

20 ธันวาคม 2565

## แบงก์ชาติมองเงินเฟ้อไทยลงถึง 3% แล้วจะลงต่ออีกยาก... สะท้อน Terminal Rate ไทยในปี 2023 อาจจะต่ำกว่าคาด

ในการประชุมนักวิเคราะห์ ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มของอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกที่อยู่ในขาสูงสำหรับปี 2023 กว่าเมื่อลงมาถึงระดับร้อยละ 3 แล้วจะลงต่ออีกค่อนข้างยาก ทำให้เราประเมินว่าระดับอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของไทยในปี 2023 น่าจะต่ำกว่า 2% หรือช่วงเวลาในการขึ้นดอกเบี้ยของแบงก์ชาติ น่าจะยุติลงไม่เกินช่วงกลางปีหน้า ซึ่งจากสถิติในสหรัฐ ทำให้จาก Interest Rate Margin ของกลุ่มแบงก์จะสูงขึ้นหลังแบงก์ชาติหยุดขึ้นดอกเบี้ย เราจึงชอบหุ้นกลุ่มแบงก์ หากถือครองเป็นเวลา 1 ปี แม้ค่าธรรมเนียม FIDF จะเพิ่มจาก 0.23% เป็น 0.46% ตั้งแต่ต้นปี 2023

### World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้น ภูมิภาค	วันที่ 16 ธ.ค. 65	วันที่ 19 ธ.ค. 65	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 3,852	-1.11%	-1.11%	Low	คาดตัวเลขด้านที่อยู่อาศัยสหรัฐที่จะออกมายังชะลออีก ส่งผลดีต่อเงินเฟ้อ
Stoxx600 424	-1.2%	-1.2%	Low	ราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลง ได้ส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปผ่านความคาดหวังจากอัตราเงินเฟ้อที่น่าจะชะลอ
Nikkei225 27,237	-1.87%	-1.05%	Medium	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับผลกระทบเชิงบวกจากผลการประชุมของธนาคารกลางญี่ปุ่น ที่คาดว่าจะยังคงอยู่ในโหมดผ่อนคลายนโยบายการเงิน
Shanghai 3,107	-0.02%	-1.92%	Low	ลุ่มมาตรการผ่อนคลายล็อกดาวน์โควิดของทางการในหลายเมืองใหญ่ของจีน
SET 1,618.20	-0.08%	-0.05%	Medium	ซึมซับข่าวดีจากราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงและผลกระทบเชิงบวกจากผลการประชุมของธนาคารกลางญี่ปุ่น

### Today's LIB Highlight World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากจากราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงต่ำสุดในช่วงฤดูหนาวนี้และผลกระทบเชิงบวกจากผลการประชุมของธนาคารกลางญี่ปุ่นที่คาดว่าจะยังคงนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำสวนทางกับธนาคารกลางหลักอื่นๆ ในขณะที่



ตัวเลขคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในอนาคตของบ้านเรา เรามีคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยสูงสุดหรือ Terminal Rate ในปีหน้าจะต่ำกว่า 2% เล็กน้อย จากความเห็นของเจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทยในการประชุมนักวิเคราะห์ที่มองว่าอัตราเงินเฟ้อของบ้านเราจะคล้ายกับสหรัฐฯที่เมื่อลดลงถึงร้อยละ 3 จะลงจากจุดนี้ค่อนข้างยาก ส่งผลให้การขึ้นดอกเบี้ยของบ้านเราน่าจะยุติที่กลางปีหน้า ซึ่งน่าจะส่งผลดีต่อตลาดหุ้นไทยในภาพรวม

- ทางด้านยุโรป เรามองว่าราคาทองคำธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงเข้าสู่ใกล้ระดับ 100 ยูโรต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง ได้ส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปเนื่องจากจะส่งผลต่อระดับอัตราเงินเฟ้อให้ชะลอลงมากกว่าคาดในอนาคต
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากผลการประชุมของธนาคารกลางญี่ปุ่น ที่คาดว่าจะยังคงอยู่ในโหมดผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่อง สวนทางกับธนาคารกลางหลักอื่นๆ

## Thailand Drivers on Today

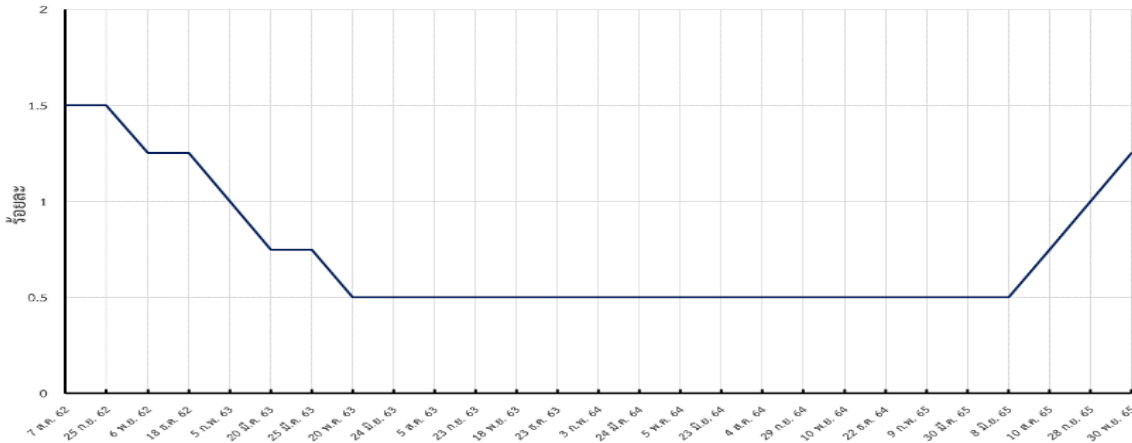
- คาดหวังมติคณะรัฐมนตรีว่าด้วยมาตรการชิม ช้อป ใช้ และ มาตรการไทยเที่ยวไทย รวมถึงโครงการคนละครึ่งเฟสใหม่ น่าจะออกมาในสัปดาห์นี้
- นโยบายใหม่ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เพิ่มผลประโยชน์ต่อภาคครัวเรือนในประชาชนกลุ่มรากหญ้าของพรรคการเมืองต่างๆ สำหรับการเลือกตั้งใหญ่กลางปีหน้า น่าจะประกาศออกมาเพิ่มเติมในสัปดาห์นี้

ตารางแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลง (%) ของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝาก (NIMs) ระหว่างปี 1994 ถึง ปี 2018

Monetary Policy Tightening Episode	Cumulative Change in FFR in bps (1)	Cumulative Change in NIMs in bps (2)	Cumulative Change in NIMs over Cumulative Change in FFR (3)
2015-18	200	39	0.2
2004-06	425	-24	-0.06
1999-2000	175	-13	-0.07
1994-95	300	-13	-0.04

ที่มา: Federal Reserve

ภาพแสดงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีระยะ 1 วัน)



ที่มา : ธปท.

จากรูปข้างบน ทำให้เรามองว่าระดับอัตราดอกเบี้ยสูงสุด (Terminal Rate) ของบ้านเรา น่าจะต่ำกว่าระดับที่ประมาณร้อยละ 2 ตามที่เคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ และหยุดการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายก่อนกลางปี 2023 และนั่นหมายความว่ากำไรจาก NIM ของแบงก์ไทยน่าจะสูงขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2023 ทำให้เราชอบหุ้นกลุ่มแบงก์ โดยซื้อตอนในช่วงนี้ถึง 1Q23 เพื่อขายทำกำไรในช่วงครึ่งหลังของปี 2023

## Stocks of the Day

<p><b>CENTEL (TP 54)</b> แนวรับ: 48.25 แนวต้าน: 49</p>	โรงแรม & อาหาร พื้นตัวดี ในช่วงท้ายปี
<p><b>CRC (TP 46)</b> แนวรับ: 44.5 แนวต้าน: 45.25</p>	เสื่อบอลอาเจนฯบอลโลกน่าจะขายดีมาก เมสซีคว่าแชมป์
<p><b>KTB (TP 20)</b> แนวรับ: 17.7 แนวต้าน: 17.9</p>	เปิดตัวซูเปอร์วอลเล็ต "เป่าตังเปย์" ตอบโจทย์คนรุ่นใหม่

## Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,680-1,720 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,700-1,738 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยดัชนี SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,610-1,640
- ส่วนทางด้านดัชนี SET50 ณ สิ้นปี เราคาดการณ์ไว้ที่ระดับ 999 จุด ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราขยับการประเมินมาที่ระดับ 1,070-1,080 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 960-1,000

## หลักทรัพย์แนะนำ

- จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวริมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ริมหากการขนส่งกลับมาสู่ Normal	JWD
2) ริมหากการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาคึกคัก	WHA
3) ริมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทย	CRC, COM7 และ HMPRO
4) ริมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ	AOT, BEM, MINT และ CENTEL
5) ริมบันเทิงหลังเปิดเมือง	ONEE
6) หุ้นนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง	SAWAD, GULF, ADVANC, JWD และ AOT
7) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากตัวเลขเงินเฟ้อไทยต่ำลง	CRC, SAWAD, OR และ HMPRO

## Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
20/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- German PPI (Nov)</li> <li>- Eurozone Current Account Balance (Oct)</li> <li>- EU Consumer Confidence (Dec)</li> <li>- US Housing Starts (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BOJ Interest Rate Decision</li> </ul>
21/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- US Mortgage Market Index</li> <li>- US Current Account (Q3)</li> <li>- US Existing Home Sales (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Korea PPI (Nov)</li> <li>- Japan Foreign Bond Buying</li> </ul>
22/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- US GDP (Q3)</li> <li>- US Consumer Spending (Q3)</li> <li>- UK Current Account (Q3)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Japan CPI (Nov)</li> <li>- Australia Housing &amp; Private Credit (Nov)</li> </ul>
23/12/65	<ul style="list-style-type: none"> <li>- US PCE Price Index (Q3)</li> <li>- US Personal Spending and Durable Goods (Nov)</li> <li>- US Personal Consumption (Nov)</li> <li>- US Mich. Consumer Expectation (Nov)</li> <li>- US New Home Sales (Nov)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Singapore CPI &amp; Industrial Production (Nov)</li> <li>- Brazil CPI (Nov)</li> </ul>