

28 กุมภาพันธ์ 2566

ไทย ออสเตรเลีย และเกาหลีใต้: 3 ประเทศที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายเท่ากันกว่า 5 ปี พบว่าในช่วงนี้ ไทยมีข้อได้เปรียบตรงที่มีอัตราดอกเบี้ยเหมาะสมมากที่สุดต่อตลาดหุ้น

หากพิจารณาประเทศที่มีเศรษฐกิจแข็งแกร่งอย่าง ไทย ออสเตรเลีย และเกาหลีใต้ มีสิ่งหนึ่งที่เหมือนกันคือในช่วงระหว่างปี 2014-2019 มีระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายประมาณร้อยละ 1.5 เท่ากัน หากพิจารณาในช่วงนี้ จะพบว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยที่ร้อยละ 1.5 ใกล้เคียงกับระดับอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมตามทฤษฎีของเกย์เลอร์ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่เอื้อต่อตลาดหุ้นมากกว่าของออสเตรเลีย และเกาหลีใต้

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 24 ก.พ. 66	วันที่ 27 ก.พ. 66	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 3,982	-1.05%	+0.31%	Medium	ความกังวลต่อประเด็นเงินเฟ้อ PCE เริ่มลดลง จากบอนด์ยีลด์อายุ 10 ปี ที่ลดลงมาเล็กน้อย
Stoxx600 462	-1.04%	+1.07%	Low	ราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลง น่าจะส่งผลเชิงบวกผ่านอัตราเงินเฟ้อที่น่าจะชะลอลง
Nikkei225 27,423	+1.29%	-0.11%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวก จากคำแถลงของว่าที่ผู้ว่าฯแบงก์ชาติญี่ปุ่นใหม่ที่ออกมาแบบผ่อนคลายนโยบายการเงิน
Shanghai 3,258	-0.62%	-0.28%	Low	จีนยังคงมีความขัดแย้งด้านการต่างประเทศ กับ สหรัฐ ส่งผลเชิงลบต่อตลาดหุ้น
SET 1,627.35	-1.12%	-0.41%	Low	ซีเอ็มซี ข่าวดีจากบรรยากาศเปิดรับนักท่องเที่ยว และราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลง รวมถึงความกังวลต่อค่าของเฟดที่จะขึ้นดบ.มากกว่าคาดเริ่มลดลงผ่านบอนด์ยีลด์

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ และจากราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงมาอยู่ในระดับต่ำในช่วงฤดูหนาวนี้ รวมถึงปัจจัยลบด้านความกังวลต่อเฟดที่อาจจะขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าคาดที่เริ่มลดลง ผ่านระดับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปที่ลดลงเข้าสู่ใกล้ระดับ 50 ยูโรต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปเนื่องจากจะส่งผลต่อระดับอัตราเงินเฟ้อให้ชะลอลงมากกว่าคาดในอนาคต
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากคำแถลงต่อสภาของว่าที่ผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นท่านใหม่ คาซุโอะ อุเอดะ ที่ตลาดมองว่าอยู่ในโหมดผ่อนคลายนโยบายการเงิน (Dovish)

Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการจับจ่ายใช้สอยในประเทศ
- นอกจากนี้ ความกังวลต่อเฟดว่าอาจจะขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าคาดอันเป็นผลมาจากตัวเลขเงินเฟ้อ PCE ที่สูงกว่าคาดมาก ดูเริ่มจะลดลงมาเล็กน้อยแล้ว

ภาพแสดงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย เทาห์ลีใต้ และออสเตรเลีย ย้อนหลัง 13 ปี

BOT is tightening its policy to tame inflation

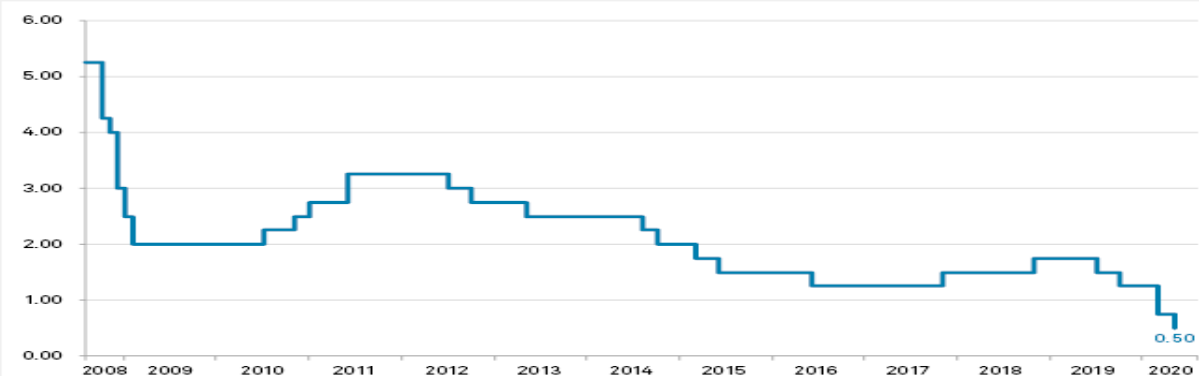
(One-day repurchase rate, in percent)



ที่มา: Refinitiv

Bank of Korea's base rate drops to record low (%)

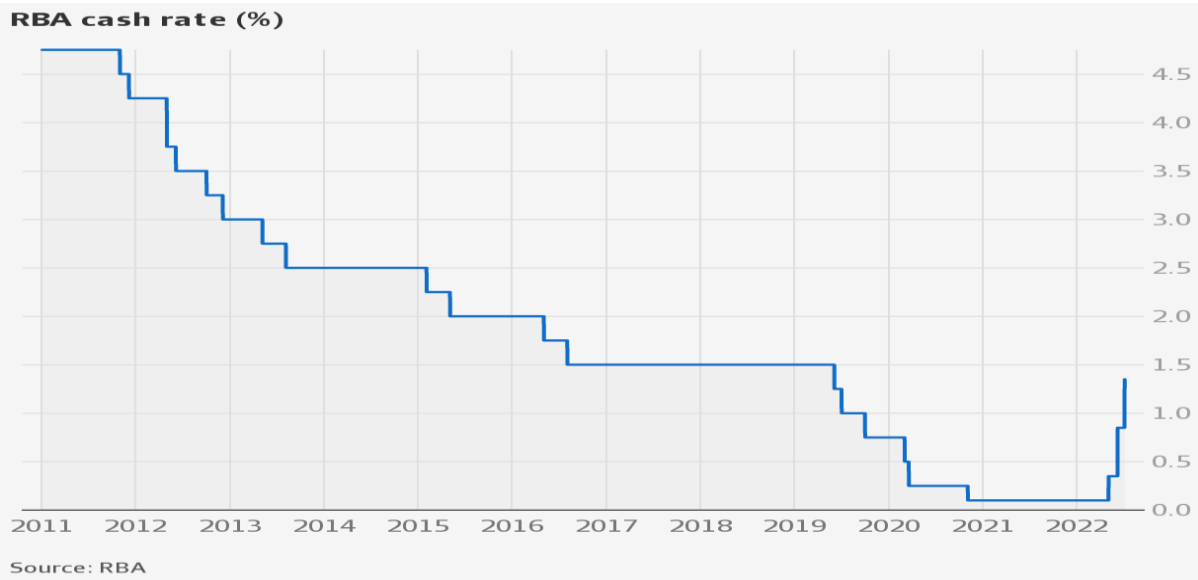
August 2008-August 2020



Data compiled May 28, 2020.
Source: Bank of Korea

ที่มา : Bank of Korea และ S&P Global





ที่มา : Reserve Bank of Australia และ AFR

จากรูปข้างบน จะพบว่าเศรษฐกิจ 3 ประเทศ อันประกอบด้วย ไทย เกาหลีใต้ และออสเตรเลีย ระหว่างปี 2015-2019 มีอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับประมาณร้อยละ 1.5 ติดต่อกันเป็นระยะเวลา 4-5 ปี ซึ่งถือว่าเศรษฐกิจทั้ง 3 ประเทศมีความคล้ายคลึงกันในเชิงพื้นฐานทางเศรษฐกิจในระดับหนึ่ง จึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจที่จะทำการเปรียบเทียบเศรษฐกิจทั้ง 3 ประเทศ ในขณะนี้ ว่ามีความแตกต่างกันอย่างไรในมุมมองของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดังนี้

จากการเปรียบเทียบตัวเลขเศรษฐกิจระหว่างไทย เกาหลีใต้ และออสเตรเลีย จะพบว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีเศรษฐกิจออสเตรเลียสามารถเติบโตในปี 2022 ได้ร้อยละ 5.9 อัตราการเติบโตเศรษฐกิจของไทยและเกาหลีใต้อยู่ที่ร้อยละ 2.6 อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อของออสเตรเลียก็สูงถึงร้อยละ 7.8 ส่วนอัตราเงินเฟ้อของไทยอยู่ที่ร้อยละ 5.02 และเกาหลีใต้อยู่ที่ร้อยละ 5.2

ตารางแสดงตัวเลขเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปัจจุบัน และระดับดัชนีตลาดหุ้นของไทย เกาหลีใต้ และ ออสเตรเลีย

ตัวเลขเศรษฐกิจ/อัตราดอกเบี้ย	ไทย	เกาหลีใต้	ออสเตรเลีย
อัตราการเติบโตของจีดีพี (%) ปี 2022	2.6%	2.6%	5.9%
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (%) ประจำเดือนมกราคม 2023	5.02%	5.2%	7.8%
การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน การประชุมครั้งล่าสุด	0.25%	0%	0.25%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (%) ปัจจุบัน	1.5%	3.5%	3.25%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (%) แบบ Taylor's Rule*	1.5%	1.6%	3.9%
ดัชนีตลาดหุ้น (ณ 27 ก.พ. 23)	SET: 1,627	KOSPI: 2,402	ASX200: 7,224

ที่มา : BOT, BOK, RBA และ Liberator

*บนสมมติฐานที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์คงที่ของสมการกฎของ Taylor's Rule เท่ากับศูนย์, อัตราเงินเฟ้อเป้าหมายที่ร้อยละ 2 และอัตราการเติบโตของจีดีพีเป้าหมายของไทยและเกาหลีใต้ เท่ากับร้อยละ 2.6 และของออสเตรเลีย เท่ากับร้อยละ 4

สำหรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้น จากการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของทั้ง 3 ประเทศ พบว่า แบงก์ชาติของไทยและออสเตรเลียขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ส่วนแบงก์ชาติเกาหลีใต้คงดอกเบี้ย โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย ณ ปัจจุบัน อยู่ที่ 1.5% ส่วนของเกาหลีใต้และออสเตรเลีย อยู่ที่ 3.5% และ 3.25% ตามลำดับ ซึ่งน่าจะประเมินได้ว่าระดับอัตราดอกเบี้ยของไทยในขณะนี้ เชื่อต่อการประเมินมูลค่าระดับดัชนีตลาดหุ้นมากกว่าเพื่อน

หากพิจารณาว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไหนใกล้เคียงกับระดับอัตราดอกเบี้ยตามกฎของ Taylor's Rule (แปรผันตามส่วนต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อกับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย และ ส่วนต่างระหว่างอัตราการเติบโตของจีดีพีที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราการเติบโตของจีดีพีตามธรรมชาติ) จะพบว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในขณะนี้เท่ากับอัตราดอกเบี้ยตามกฎของเกย์เลอร์ที่ 1.5% ซึ่งถือว่ามึระดับอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมตามนิยามของกฎของเกย์เลอร์ ส่วนของเกาหลีใต้และออสเตรเลีย ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในขณะนี้ถือว่าสูงและต่ำกว่าระดับอัตราดอกเบี้ยตามนิยามของกฎของเกย์เลอร์ ตามลำดับ ดังตารางข้างบน

Stocks of the Day

TOP (TP 65) แนวรับ: 51.5 แนวต้าน: 52	ค่าการกลั่น GRM มีแนวโน้มสูงขึ้น จากการ Sanction น้ำมันดีเซลรัสเซียของกลุ่มยูโรโซน
BBL (TP 187) แนวรับ: 161.5 แนวต้าน: 163.5	ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยน่าจะมีโอกาสสูงขึ้น จากธนาคารกลางสหรัฐและบ้านเรา มีแนวโน้มขึ้น ดอกเบี้ยเยอะกว่าคาด
KTB (TP 20) แนวรับ: 17.1 แนวต้าน: 17.3	ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยน่าจะมีโอกาสสูงขึ้น จากธนาคารกลางสหรัฐและบ้านเรา มีแนวโน้มขึ้น ดอกเบี้ยเยอะกว่าคาด

Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ในขณะนี้ ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,710-1,753 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,720-1,772 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยคาดการณ์ SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,610-1,645
- ส่วนคาดการณ์ด้านดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 950-990



หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

แนวธีมหุ้น	รายชื่อหุ้น
1) ธีมภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาคึกคัก จากเงินลงทุนไทยและต่างชาติ	WHA
2) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ	AOT, BEM, MINT, CRC และ CENTEL
3) ธีมนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง	GULF และ ADVANC
4) ธีม Geopolitics ของโลกที่แรงขึ้น	PTTEP
5) ธีมดอกเบี้ยไทยเป็นขาขึ้นมากกว่าตลาดคาด	BBL และ KTB

Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
28/2/66	<ul style="list-style-type: none"> - German Import Price Index (Jan) - French CPI (Feb) - US Goods Trade Balance (Jan) - US House Price Index (Dec) - US Chicago PMI (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Australian Retail Sales (Jan) - Japan Housing Starts (Jan) - India GDP (Q3)
1/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - German Retail Sales (Jan) - EU Manufacturing PMI (Feb) - UK Manufacturing PMI (Feb) - US Manufacturing PMI (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Australian GDP (Q4) - Japan Manufacturing PMI (Feb) - China Manufacturing PMI (Feb)
2/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - EU CPI (Feb) - US Unit Labor Cost (Q4) 	<ul style="list-style-type: none"> - Korea Retail Sales (Jan) - Japan Capital Spending (Q4) - Japan Household Confidence (Feb)
3/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - German Trade Balance (Jan) - EU PPI (Jan) - US Services PMI (Feb) - US Non-Manufacturing Prices (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> - Japan Unemployment Rate (Jan) - China Caixin Service PMI (Feb) - Singapore Retail Sales (Jan)