

30 มีนาคม 2566

Guidance กนง. ขึ้นดบ.ต่อไม่เกิน 25 bp และวิกฤตแบงก์ DM ไม่น่าถึงไทย SET น่าจะยาวไป

เรามองว่าการที่กนง.ได้ย้่า “ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก” ถึง 3 ครั้งในบันทึกผลประชุม กนง.เมื่อวานนี้ รวมถึงย้่าถึงความไม่แน่นอนของเหตุการณ์ดังกล่าวต่อระบบแบงก์ไทย ทำให้ยากที่จะ ปฏิเสธว่าผลการประชุมนโยบายการเงินของกนง.ในครั้งถัดๆไปจะไม่ได้รับอิทธิพลจากการตัดสินใจของ เฟด ซึ่งเรามองว่ากนง.น่าจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีกไม่เกิน 25 bp หรือสู่ระดับไม่เกิน 2% ในปีนี้ตามเฟด รวมถึงเราประเมินว่าความไม่แน่นอนจากแบงก์สหรัฐฯและยุโรปจะไม่กระทบไทย ซึ่งส่งผลดีต่อตลาดหุ้นไทย

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้น ภูมิภาค	วันที่ 28 มี.ค. 66	วันที่ 29 มี.ค. 66	คาดการณ์แนวโน้ม& ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,027	-0.16%	+1.42%	Medium	สถานการณ์แบงก์ในสหรัฐฯยังเป็นที่จับตา จาก การให้การต่อรัฐสภาของรองประธานเฟด โดย ราคาหุ้นกลุ่มแบงก์และเทคโนโลยีเริ่มขึ้นมาต่อเนื่อง
Stoxx600 450	-0.06%	+1.30%	Low	หุ้นกลุ่มแบงก์ยุโรปเริ่มจะทรงตัวบ้างแล้ว ทว่า ยังต้องจับตาต่อไปว่าจะเป็นอย่างไ
Nikkei225 27,883	+0.15%	+1.33%	Low	รัฐสภาญี่ปุ่นอนุมัติผ่านงบประมาณปี 2023 ด้วยวงเงิน 114 ล้านล้านเยน หวังกระตุ้น เศรษฐกิจญี่ปุ่นและชยับอัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่น
Shanghai 3,240	-0.19%	-0.16%	Low	ประเมินมาตรการเศรษฐกิจแนวทางใหม่ เพิ่มเติมจากศึข้แมนชุดใหม่ของจีน
SET 1,610.52	+0.85%	+0.22%	Low	กนง.ย้่า “ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศ เศรษฐกิจหลัก” ถึง 3 ครั้ง จ่อขึ้นดบ.ตามเฟด

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกต่อเนื่องจากกนง.ที่ได้ขึ้น ดอกเบี้ย 0.25% เมื่อวานนี้ และเรามองว่าน่าจะชะลอขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต ตามแนวโน้ม ของธนาคารกลางสหรัฐฯที่น่าจะชะลอการขึ้นดอกเบี้ยและหยุดขึ้นดอกเบี้ยช่วงกลางปีนี้ จาก เสถียรภาพของสถาบันการเงินสหรัฐฯที่แย่ โดยกนง.ได้ย้่า “ปัญหาสถาบันการเงินใน ประเทศเศรษฐกิจหลัก” ถึง 3 ครั้งในบันทึกผลประชุมกนง.สะท้อนถึงสิ่งนี้



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าสถานการณ์แบงก์ยุโรปยังน่าจะต้องจับตาต่อไป เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมา วิกฤตแบงก์ยุโรปจะส่งผลกระทบต่อหุ้นในกลุ่มแบงก์ยุโรปอย่างรุนแรง ในช่วง 2 สัปดาห์หลังเกิดวิกฤต ในขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯเมื่อวานนี้ ได้รับผลดีจากการคลายกังวลต่อสถานการณ์แบงก์สหรัฐฯ ในขณะที่ยีลด์พันธบัตรสหรัฐฯลดลงเล็กน้อย ส่งผลเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี เรามองว่าแนวโน้มจะเป็นเช่นนี้ต่ออีกในวันนี้
- ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่นในวันนี้ น่าจะสูงขึ้นหลังรัฐสภาญี่ปุ่นอนุมัติผ่านงบประมาณปี 2023 ด้วยวงเงิน 114 ล้านล้านเยน หวังกระตุ้นเศรษฐกิจญี่ปุ่นและขยายอัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่นให้สูงขึ้น

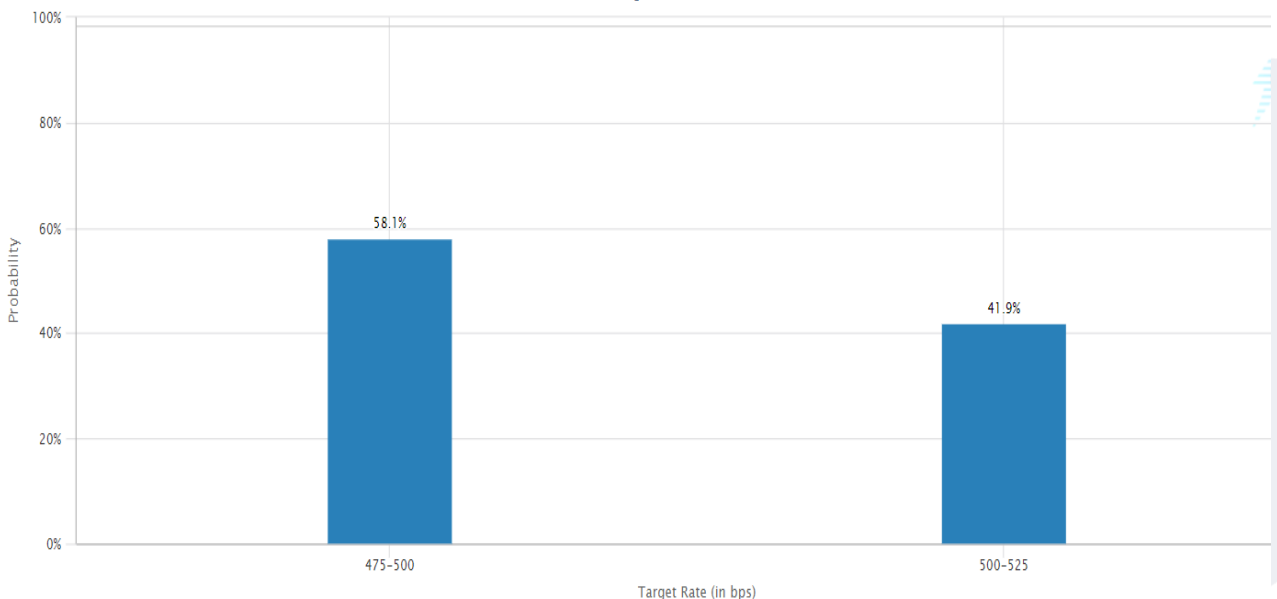
Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศ
- นอกจากนี้ ตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลดีต่อเนื่องจากกนง.ที่ย้ำ "ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก" ซึ่งทำให้มีโอกาสชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต และจากนโยบายการหาเสียงของพรรคการเมืองต่างๆสำหรับการเลือกตั้งใหญ่

รูปแสดงโอกาสการคงดอกเบี้ยและขึ้นดอกเบี้ย 25 bp ของเฟด (ณ วันที่ 29 มีนาคม 2023)

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 3 พ.ค. 2566 FED MEETING

Current target rate is 475-500



ที่มา : CME Fed Watch Tool



LIBERATOR SECURITIES CO., LTD.

Samyang Mitrtown
Room No. 2906 Floor 29 No. 944
Rama 4 Road, Wang Mai Subdistrict,
Pathumwan District Bangkok 10330

W. liberator.co.th
E. info@liberator.co.th
T. +66 . 2 . 028 . 7441

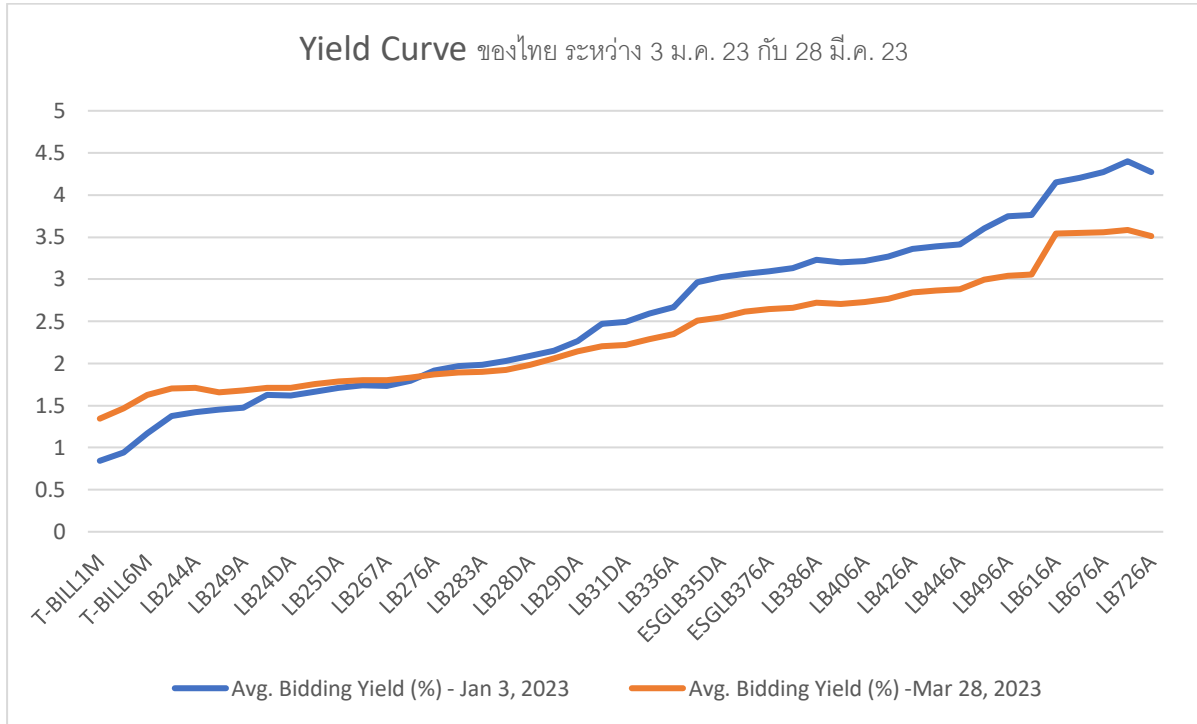
ตารางแสดงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และคาดการณ์ดัชนีชี้วัดเสถียรภาพด้านเศรษฐกิจมหภาคของไทย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ของปี 2023 (ณ วันที่ 29 มีนาคม 2023)

ประเทศ	อัตราเงิน เฟ้อ (%)	อัตราดอกเบี้ย นโยบาย (%)	GDP Growth (%)	คำแถลงล่าสุดของMPC หรือ ผู้ว่าธนาคารกลาง
Bank of Thailand	3.8	1.75	3.7	คำนี้ถึง “ปัญหาสถาบันการเงินใน ประเทศเศรษฐกิจหลัก” มาก
Bank of Indonesia	5.5	5.75	4.8	แบงก์ชาติอินโดนีเซียคงดอกเบี้ยใน การประชุมครั้งล่าสุดในวันที่ 15-16 มีนาคม และมั่นใจคุมเงินเฟ้อได้อยู่ ในกรอบเป้าหมายแล้ว
Central Bank of Philippines	8.6	6.25	5	จะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน การประชุมนโยบายการเงินครั้ง ถัดไป

ที่มา : Bank of Thailand, Bank of Indonesia และ Central Bank of Philippines

หากพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทยกับธนาคารกลางอินโดนีเซีย และ ธนาคารกลางฟิลิปปินส์ จะพบว่า หากกนง.ของบ้านเราจะตัดสินใจไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่ออีกในปีนี้ หรือ ขึ้นดอกเบี้ยอีก 25 bp ในปีนี้ ตามแนวโน้มที่ธนาคารกลางสหรัฐน่าจะตัดสินใจในปีนี้ ดังรูป โดยเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบอัตราเงินเฟ้อและอัตราการเติบโตของจีดีพีไทยกับอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ประกอบกัน จะพบว่าดูแล้วการคาดการณ์ตัดสินใจของกนง.ดังกล่าวดูมีความเป็นไปได้ ยิ่งหากพิจารณาที่ธนาคารกลางอินโดนีเซียได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งล่าสุดเมื่อวันที่ 15-16 มีนาคม 2023 และมั่นใจว่าจะคุมเงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายได้แล้ว ส่วนผู้ว่าธนาคารกลางฟิลิปปินส์ได้ให้ความเห็นว่าจะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมนโยบายการเงินครั้งถัดไป

รูปแสดงเส้นโค้งอัตราดอกเบี้ย (Yield Curve) ของไทย ในวันที่ 3 ม.ค. 2023 กับ 28 มี.ค. 2023



ที่มา: ThaiBMA

ในขณะที่ Yield Curve ของสหรัฐฯในช่วงกลางเดือนมีนาคม 2023 พบว่าพันธบัตรระยะยาวมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในช่วงกลางเดือนมีนาคมที่เกิดวิกฤต SVB Bank จนกระทั่งเกิดขาดทุนจากการถือครองพันธบัตรระยะยาวจากการ Mark-to-Market จนกระทั่ง SVB Bank และ Signature Bank ล้มลงนั้น โดยเมื่อเปรียบเทียบกับ Yield Curve ของไทยจะพบว่าพันธบัตรระยะยาวมีอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันลดลงจากในช่วงต้นปี 2023 ถึงร้อยละ 0.8 ดังรูป นั้นหมายความว่าสำหรับฝั่งสินทรัพย์ของสถาบันการเงินไทย มีโอกาสน้อยมากที่จะเกิดขาดทุนจากการถือครองพันธบัตรระยะยาว

ตารางเปรียบเทียบสัดส่วน Uninsured Deposits ต่อ Deposits ทั้งหมด ระหว่างไทยกับสหรัฐ ในช่วงเวลาก่อนวิกฤตโควิดกับในช่วงปัจจุบัน

ประเทศ	Uninsured Deposits เดือนม.ค.2020	Uninsured ต่อ Deposits ทั้งหมด ทั้งหมด เดือน ม.ค.2020	Uninsured Deposits เดือน มี.ค. 2023	Uninsured ต่อ Deposits ทั้งหมด เดือน มี.ค. 2023
ไทย (ล้านบาท)	10,216,799	77%	12,441,958	79%
ประเทศ	Uninsured Deposits เดือนม.ค.2020	Uninsured ต่อ Deposits ทั้งหมด ทั้งหมด เดือน ม.ค.2020	Uninsured Deposits เดือน มี.ค. 2022	Uninsured ต่อ Deposits ทั้งหมด เดือน มี.ค. 2022
สหรัฐ (ล้านล้านดอลลาร์)	5.5	35%	8	41%

ที่มา: Bank of Thailand, FDIC, และ Rajan, R. and Acharya, V. (2023)

หมายเหตุ ในปัจจุบัน ทางกรมการไทยคุ้มครองเงินฝากในวงเงิน 1 ล้านบาทต่อราย ในขณะที่ทางการสหรัฐคุ้มครองเงินฝากในวงเงิน 2.5 แสนดอลลาร์ต่อราย หรือประมาณ 8.25 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่ไม่ได้ค้ำประกันต่อปริมาณเงินฝากทั้งหมดของไทยเพิ่มจากเดือนมกราคม 2020 ที่ร้อยละ 77 มาสู่ระดับร้อยละ 79 ในเดือนมีนาคม 2023 ในขณะที่สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่ไม่ได้ค้ำประกันต่อปริมาณเงินฝากทั้งหมดของสหรัฐเพิ่มจากเดือนมกราคม 2020 ที่ร้อยละ 35 มาสู่ระดับร้อยละ 41 ในเดือนมีนาคม 2022 ซึ่งถือว่าเพิ่มด้วยอัตราที่เร็วกว่าของไทย อย่างไรก็ดี สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่ไม่ได้ค้ำประกันต่อปริมาณเงินฝากทั้งหมดของไทยถือว่าสูงกว่าของสหรัฐราว 2 เท่า ซึ่งดูน่าจะเป็นความเสี่ยงเชิงระบบ อย่างไรก็ดี จำนวนบัญชีของผู้ฝากเงินที่ไม่ได้รับการค้ำประกันมีอยู่เพียงไม่ถึงร้อยละ 2 ของจำนวนผู้ฝากเงินทั้งหมด ซึ่งถือว่าเป็นกลุ่มที่ค่อนข้างมีฐานะค่อนข้างดีอยู่แล้ว

โดยหากพิจารณาจากปัจจัยทั้งสองดังกล่าวข้างต้น จะพบว่าไทยมีภูมิ탄านต่อความไม่แน่นอนที่สูงจาก “ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก” ดังที่นาง.กล่าวไว้ว่าให้จับตาในอนาคตอยู่ค่อนข้างมาก ซึ่งน่าจะหมายความว่าโอกาสที่สภาวะการเงินของไทยจะตึงตัวขึ้นในปีนี้อาจ “ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก” มีอยู่ค่อนข้างน้อย รวมถึง



ธนาคารกลางอาเซียนเพื่อนบ้านก็มีแนวโน้มที่จะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งถัดไป ทำให้เราประเมินว่ากนง.มีโอกาที่จะขึ้นดอกเบี้ยต่ออีกไม่เกิน 25 bp ในปีนี้

จากปัจจัยทั้งหมดดังกล่าว น่าจะประเมินได้ว่าสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจและนโยบายการเงินของไทยน่าจะเป็นผลดีที่เอื้อต่อแนวโน้มของตลาดหุ้นไทยในปีนี้

Stocks of the Day

COM7 (TP 36) แนวรับ: 31 แนวต้าน: 31.5	กนง. น่าจะขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าคาดไว้เดิมในปี นี้ มีโอกาสส่งผลดีต่อสินค้าแบบเงินผ่อน
ADVANC (TP 230) แนวรับ: 211 แนวต้าน: 213	กนง. น่าจะขึ้นดอกเบี้ยน้อยกว่าคาดไว้เดิม ในปี นี้ มีโอกาสส่งผลดีต่อดัชนีของบริษัทยักษ์ ICT
PTTEP (TP 200) แนวรับ: 153 แนวต้าน: 154.5	ปัญหาแบงก์สหรัฐและยุโรปเริ่มผ่อนคลายลง ส่งผลดีต่อภาพอุปสงค์ในอนาคตของน้ำมัน และแนวโน้มราคาราคาน้ำมันดิบโลก

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 โดยคาดการณ์ดัชนี SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,590-1,625
- ส่วนคาดการณ์ดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ดัชนี SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 960-985



หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

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

Week Ahead

Date	DM Market/ Econ/ Politics	Asia Market/ Econ/ Politics
30/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - EU Business and Consumer Survey (Mar) - EU Consumer Inflation Expectation (Mar) - German CPI (Mar) - US GDP (Q4) - US Real Consumer Spending (Q4) 	<ul style="list-style-type: none"> - South Korea Manufacturing BSI Index (Apr)
31/3/66	<ul style="list-style-type: none"> - UK Current Account (Q4) - German Retail Sales (Feb) - EU CPI (Mar) - US PCE Price Index (Feb) - US Michigan Consumer Confidence (Mar) 	<ul style="list-style-type: none"> - Japan Unemployment Rate (Feb) - Japan Retail Sales (Feb) - South Korea Retail Sales (Feb) - China Composite PMI (Mar)