



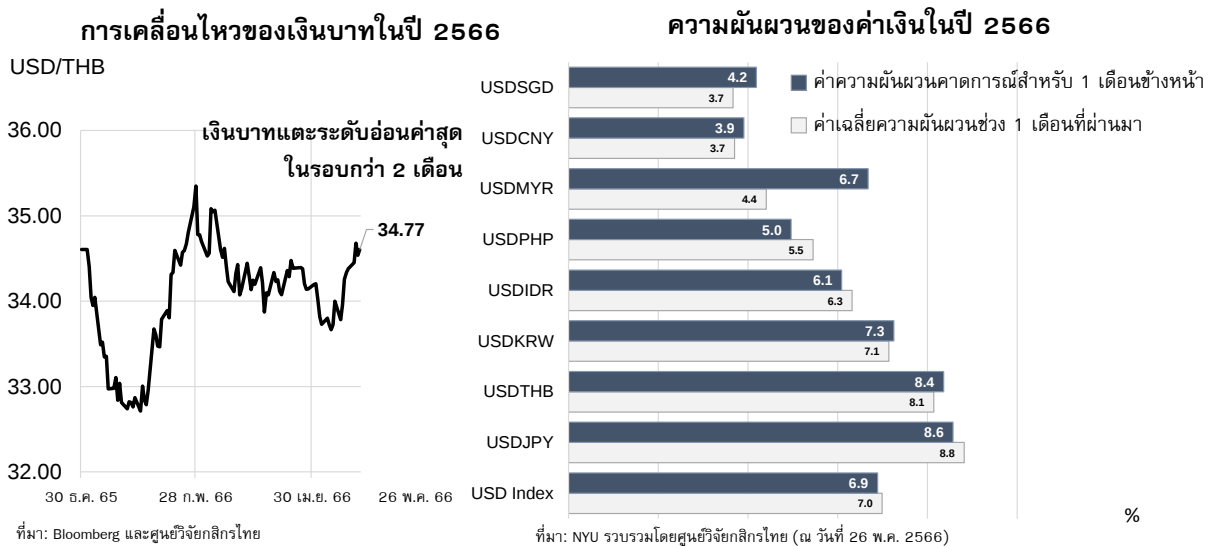
เงินบาทผันผวน... ตลาดยังรอ ประเมินปัจจัยการ เมืองไทย และ ทิศทางดอกเบี้ย สหรัฐฯ

- นับจากช่วงต้นปี 2566 เงินบาทแกว่งตัวในกรอบกว้างท่ามกลางความไม่แน่นอนของ 3 เรื่องหลัก ได้แก่ มุมมองต่อทิศทางดอกเบี้ยเฟด (ซึ่งมีผลต่อค่าเงินดอลลาร์ฯ) สถานการณ์ค่าเงินหยวนและเศรษฐกิจจีน และปัจจัยการเมืองของไทยที่เป็นประเด็นเพิ่มเติมเข้ามาในช่วงเดือนพ.ค. 2566 โดยแม้การเคลื่อนไหวของเงินบาทจะเคลื่อนไหวเกาะกลุ่มกับสกุลเงินอื่นๆ ในเอเชีย แต่หากมองในมิติของความผันผวน คงต้องยอมรับว่า เงินบาทในปีนี้มีควมผันผวนค่อนข้างมาก และเป็นสกุลเงินที่มีค่าความผันผวนสูงเป็นอันดับ 2 ของเอเชีย
- สำหรับแนวโน้มของค่าเงินบาทนั้น คาดว่า เงินบาทจะยังคงเคลื่อนไหวผันผวนในกรอบกว้าง โดยอาจปรับตัวอยู่ในช่วงประมาณ 33.80-35.40 บาทต่อดอลลาร์ฯ ในระยะสั้น (คาดการณ์โดยธนาคารกสิกรไทย) เนื่องจากยังมีหลายตัวแปรที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะเรื่องเพดานหนี้สหรัฐฯ ทิศทางดอกเบี้ยเฟด และสถานการณ์การเมืองไทย ขณะที่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ปัจจัยที่อาจมีน้ำหนักมากขึ้นน่าจะเป็นเรื่องทิศทางของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งหากสามารถประกอบการฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง ก็จะช่วยเพิ่มแรงหนุนต่อภาพรวมเศรษฐกิจและดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งล้วนเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญของค่าเงินบาท

- นับตั้งแต่ต้นปี 2566 เป็นต้นมา เงินบาทแกว่งตัวในกรอบกว้างท่ามกลางความไม่แน่นอนของปัจจัยหลัก 3 เรื่อง ซึ่งมาจากทั้งปัจจัยในต่างประเทศและปัจจัยเฉพาะของไทย โดย 3 เรื่องหลักๆ ที่มีผลกระทบต่อสถานะการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติและค่าเงินบาท ประกอบด้วย 1) การพลิกกลับไป-กลับมาของมุมมองที่มีต่อแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ 2) ทิศทางค่าเงินหยวนและมุมมองที่มีต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และ 3) สถานการณ์ทางการเมืองของไทย โดยเฉพาะในเดือนพ.ค. 2566

ในช่วงต้นปี 2566 แรงกดดันหลักๆ จะอยู่ในฝั่งที่ทำให้มีเงินทุนไหลเข้า เงินบาทแข็งค่า สวนทางกับเงินดอลลาร์ฯ ที่อ่อนค่าลง เนื่องจากตลาดการเงินเทน้ำหนักไปที่ทิศทางชะลอตัวของเงินเฟ้อและเศรษฐกิจสหรัฐฯ และคาดการณ์ว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ ใกล้แตะจุดสูงสุดแล้ว ขณะที่การเริ่มทยอยเปิดประเทศของจีนก็มีผลหนุนค่าเงินหยวนและทำให้เงินบาทแข็งค่าตามไปด้วยเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม สถานการณ์เงินบาทและทิศทางเงินทุนต่างชาติปรับเปลี่ยนไปอีกครั้งในเดือนพ.ค. 2566 โดยนักลงทุนต่างชาติทยอยลดพอร์ตการลงทุนในตลาดการเงินไทยลง (ซึ่งทำให้ภาพรวมระหว่างวันที่ 1 ม.ค.-25 พ.ค. 2566

ต่างชาติมียอดขายสุทธิหุ้นไทยสะสมประมาณ 89,144 ล้านบาท และมีสถานะไหลออกจากตลาดพันธบัตร 43,085 ล้านบาท) ขณะที่เงินบาทเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าต่อเนื่อง หลังอ่อนค่าผ่านแนว 34.00 บาทต่อดอลลาร์ มาตั้งแต่ในช่วงกลางเดือนพ.ค. 2566 เนื่องจากตลาดมีการปรับเปลี่ยนมุมมองที่มีต่อแนวโน้มดอกเบี้ยสหรัฐฯ และค่าเงินหยวน ประกอบกับมีปัจจัยทางการเมืองของไทยที่ต้องติดตามเพิ่มเติม โดยในเรื่องดอกเบี้ยสหรัฐฯ นั้น แม้เฟดจะใกล้สิ้นสุดรอบการปรับขึ้นดอกเบี้ย แต่ข้อมูลตลาดแรงงานที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดีและความหนืดของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ก็ทำให้เฟดยังคงส่งสัญญาณในเชิงคุมเข้มนโยบายการเงิน ซึ่งอาจลดทอนโอกาสความเป็นไปได้ของการปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้ ส่วนเงินหยวนก็กลับมาเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าตามจังหวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่เป็นไปอย่างช้าๆ ขณะที่ประเด็นทางการเมืองของไทยมีความไม่แน่นอนและการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ยังต้องใช้เวลา



- ความผันผวนของค่าเงินบาทในปี 2566 เพิ่มสูงขึ้นมาก และสูงเป็นอันดับ 2 ของเอเชีย โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยรวบรวมค่าความผันผวนของค่าเงินในปี 2566 ซึ่ง NYU ประเมินค่าขึ้น¹ ซึ่งจากโมเดลสะท้อนว่าความผันผวนของสกุลเงินเอเชียส่วนใหญ่อาจขยับเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 1 เดือนข้างหน้า โดยในส่วนของค่าความผันผวนคาดการณ์ในช่วง 1 เดือนข้างหน้าของเงินบาทอาจขยับขึ้นไปอยู่ที่ 8.4% สูงขึ้นเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งอยู่ที่ 8.1% โดยค่าความผันผวนของเงินบาทสูงเป็นอันดับที่ 2 ของสกุลเงินในฝั่งเอเชีย ตามหลังเพียงแค่เงินเยนของญี่ปุ่นเท่านั้น ทั้งนี้ แม้ว่าปัจจัยที่ทำให้สกุลเงินในฝั่งเอเชียและสกุลเงินหลักมีความผันผวนจะเป็นตัวแปรที่มาจากเรื่องของค่าเงินดอลลาร์ โดยเฉพาะแนวโน้มดอกเบี้ยของเฟด แต่คงต้องยอมรับว่า ความ

¹ ด้วย GARCH Volatility Analysis จากข้อมูลอนุกรมเวลา

ผันผวนของเงินบาทในปี 2566 ที่อยู่ในกรอบสูงอาจสามารถอธิบายเพิ่มเติมได้ด้วยปัจจัยเฉพาะของไทย โดยเฉพาะการแกว่งตัวของเงินบาทตามทิศทางราคาทองคำในตลาดโลก (ค่าความผันผวนของราคาทองคำอยู่ที่ 12.3%) และปัจจัยทางการเมืองในประเทศ ซึ่งยังมีประเด็นที่ต้องติดตามหลายด้านแม้ว่าการเลือกตั้งทั่วไปของไทยได้สิ้นสุดลงไปแล้ว

- **สำหรับแนวโน้มของค่าเงินบาทนั้น คาดว่า เงินบาทจะยังคงเคลื่อนไหวผันผวนในกรอบกว้าง โดยในระยะสั้น อาจปรับตัวอยู่ในช่วงประมาณ 33.80-35.40 บาทต่อดอลลาร์ฯ** (คาดการณ์โดยธนาคารกสิกรไทย) เนื่องจากมีหลายตัวแปรที่สามารถพลิกได้สองด้าน ซึ่งทำให้ยังคงมีความไม่แน่นอนและต้องติดตามอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะ 1. กระบวนการเจรจาเพื่อให้ได้ข้อสรุปเรื่องการปรับเพิ่มเพดานหนี้ของสหรัฐฯ ซึ่งหากสถานการณ์เป็นไปในเชิงลบก็จะเปิดความเสี่ยงต่ออันดับเครดิตของสหรัฐฯ และอาจกดดันให้เงินดอลลาร์ฯ อ่อนค่าลง 2. ทิศทางดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ที่เฟดอาจยังคงส่งสัญญาณในเชิงคุมเข้ม หากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ต้องใช้เวลานานในการปรับตัวกลับเข้าสู่เป้าหมาย (ซึ่งจะมีผลทำให้โอกาสที่จะเห็นเฟดปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้น้อยลง) 3. สถานการณ์ทางการเมืองของไทยซึ่งหากยังมีความไม่แน่นอนก็จะเป็นปัจจัยที่จำกัดกรอบการฟื้นตัวของค่าเงินบาทด้วยเช่นกัน

สำหรับในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า อาจมีปัจจัยเพิ่มเติมจากเรื่องสถานการณ์และแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งจะเป็แรงหนุนต่อภาพรวมเศรษฐกิจและดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญของค่าเงินบาท ดังนั้น แม้สถานการณ์เงินบาทที่ผันผวน (มีจังหวะการเคลื่อนไหวที่ปรับเปลี่ยนและพลิกด้านได้เร็ว) จะไม่ใช่เรื่องใหม่ แต่ก็ยังคงเป็นเรื่องสำคัญซึ่งผู้ประกอบการในภาคธุรกิจควรที่จะเตรียมรับมือกับเรื่องนี้อย่างระมัดระวัง และเลือกใช้เครื่องมือที่เหมาะสมกับกระแสรายรับ-รายจ่ายที่เป็นเงินตราต่างประเทศ มาปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน อาทิ สัญญา Forward ซึ่งจะมีการกำหนดสกุลเงิน จำนวนเงิน ระดับอัตราแลกเปลี่ยน และกำหนดวันส่งมอบที่แน่นอน และ/หรือบัญชีเงินฝากในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ FCD ซึ่งจะเหมาะกับธุรกิจที่มีทั้งขารับและจ่ายในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศ

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KRResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KRResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับผิดชอบใดๆ เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวัง และใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KRResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือการดำเนินการใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KRResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)