



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ภาวะตลาดการเงินในไตรมาส 1/2556 จนถึงปัจจุบัน
และแนวโน้มระยะถัดไป

24 เมษายน 2556



ภาวะตลาดการเงินระหว่างประเทศ ในไตรมาส 1 ปี 2556 – ปัจจุบัน

- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว ประเทศ EM ยังเติบโตได้ดีกว่าประเทศ DM
- ในกลุ่มประเทศพัฒนา สหรัฐฯ มีแนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัวชัดเจนที่สุด ส่งผลดีต่อเงิน ดอลลาร์ สรอ. เมื่อเทียบกับเงินสกุลหลัก ในขณะที่เงินภูมิภาคโดยรวมแข็งค่า
- เงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นตามพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มที่ดีในภูมิภาค

พัฒนาการที่สำคัญในตลาดการเงินระหว่างประเทศ

- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างช้า ๆ โดยประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่มีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าประเทศพัฒนาแล้ว
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าประเทศอื่นในกลุ่ม DM ในขณะที่ปัญหาในยุโรปยังยืดเยื้อ ส่วนญี่ปุ่นเศรษฐกิจยังอ่อนแอจนต้องมีมาตรการอัดฉีดสภาพคล่องเพิ่มเติม
- ความไม่แน่นอนทางการเมืองในภูมิภาค จากความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี และการเลือกตั้งในมาเลเซีย
- ราคาทองคำในตลาดโลกตกลงอย่างรวดเร็วกว่า 230 ดอลลาร์ สรอ. หรือประมาณร้อยละ 15 ในช่วงวันที่ 9 – 15 เม.ย.56
- การคาดการณ์การขยายช่วงการเคลื่อนไหวของเงินหยวน



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว:

1) เศรษฐกิจใน EM ฟื้นตัวดีกว่า DM 2) สหรัฐฯมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี 3) ยุโรปยังอ่อนแอ

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว นำโดยเศรษฐกิจเอเชียที่ยังเติบโตได้ดีเทียบกับเศรษฐกิจหลัก

- กลุ่มประเทศพัฒนา เศรษฐกิจจะขยายตัวดีกว่าประเทศเศรษฐกิจหลัก
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนกว่าประเทศในยุโรปและญี่ปุ่น

Areas	April 2013 Projections		Difference from Jan 2013 Update	
	2013	2014	2013	2014
World Output	3.3%	4.0%	-0.2	0.0
Advanced Economies	1.2%	2.2%	-0.1	0.1
USA	1.9%	3.0%	-0.2	-0.1
Eurozone	-0.3%	1.1%	-0.2	0.0
Japan	1.6%	1.4%	0.4	0.7
EM and DM	5.3%	5.7%	-0.2	-0.1
Asean 5	5.9%	5.5%	0.3	-0.2

Source: IMF World Economic Outlook, April 2013

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี ในขณะที่ยุโรปยังอ่อนแอ

- Initial Sequester ยังไม่มีผลต่อเศรษฐกิจ
- ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ฟื้นดีขึ้น (ตัวเลขเดือน มี.ค.)

US	Actual	Survey	Prior
US ISM Manf.	54.2	52.5	53.1
US Non-farm Payroll	236k	165k	157k
Unemployment rate	7.7%	7.9%	7.9%
US GDP Q4	0.4%	0.5%	0.1%

- ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรป ยังอ่อนแอ (ตัวเลขเดือน มี.ค.)

Eurozone	Actual	Survey	Prior
PMI Manf.	46.6	48.2	47.9
Consumer Confidence	-23.5	-23.5	-23.5
EZ GDP 4Q	-0.9%	-0.9%	-0.9%
Unemployment rate	12%	12%	12%



เศรษฐกิจยุโรปยังอ่อนแอ:

1) ปัจจัย Cyprus 2) ผลการเลือกตั้งอิตาลี 3) Dovish ECB

ECB กังวลทิศทางเศรษฐกิจยุโรป

- ECB ซึ่งเศรษฐกิจมีความเสี่ยง เติบโตชะลอลง เงินเพื่อต่อต้านเหินง การฟื้นตัวในครึ่งปีหลังของปี 2013 ยังมีความเสี่ยงอยู่
- ECB พร้อมผ่อนคลายนโยบายต่อไปตามสมควร
- ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปยังอ่อนแอต่อเหินง

วิกฤตในไซปรัส

- ไซปรัสเกิดวิกฤตด้านสถาบันการเงินจำเป็นต้องขอรับความช่วยเหลือจาก ECB และ IMF มูลค่า 10 พันล้านยูโร และมีการเก็บภาษีจากบัญชีเงินฝากเพื่อชำระหนี้
- ตลาดกังวล EU ใช้กรณีไซปรัสเป็นตัวอย่างในอนาคตและกังวลว่าไซปรัสอาจต้องขายทองคำ เนื่องจากความช่วยเหลือไม่เพียงพอ
- นักวิเคราะห์คาดว่าไซปรัสอาจต้องการเงินช่วยเหลือรวมสูงถึง 21 พันล้านยูโร

เงินยูโรอ่อนค่าต่อเหินง



ปัญหาการเมืองในอิตาลี

- นาย Bersani ได้รับเสียงข้างมากในสภาล่าง แต่ไม่มีพรรคใดได้เสียงข้างมากในสภาสูง สภาการัน hung parliament มีความเสี่ยงที่การดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจและการคลังอาจหยุดชะงัก
- Moody's ระบุว่าพิจารณาปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของอิตาลี หากเศรษฐกิจอิตาลีมีแนวโน้มชะลอลงต่ำกว่าคาด
- Fitch downgrade ความน่าเชื่อถือของอิตาลีลง 1 notch มาอยู่ที่ BBB+ และมี Outlook เป็น Negative จากความไม่แน่นอนจากปัญหาในการจัดตั้งรัฐบาลปัจจุบันซึ่งคาดว่าอาจยืดเยื้อ



Kuroda ประกาศนโยบาย Q-squared

- BOJ พร้อมดำเนินทุกทางเพื่อเป้าหมายเงินเฟ้อ 2% ภายใน 2 ปี (จากระดับ -0.3% ในเดือน ก.พ.)
- เปลี่ยน Policy Target จาก Overnight Rate เป็น Monetary Base
- ส่งผลให้เงิน JPY อ่อนค่าลง 7% หลังประกาศผลการประชุม

มาตรการ Q-squared

ด้าน Quantitative (Double)

- เพิ่มปริมาณเงิน 60-70 ล้านล้านเยน ต่อปี (คาดว่าปริมาณเงินจะเพิ่มเป็น 200 และ 270 ล้านล้านเยน ในปี 2013 และ 2014 ตามลำดับ)
- เข้าซื้อ JGB เพื่อให้ยอดคงค้างเพิ่มขึ้นปีละ 50 ล้านล้านเยน (หรือต้องซื้อ JGB เพิ่มจากเดือนละ 4.2 ล้านล้านเยนเป็น 7+ ล้านล้านเยน จนถึงปี 2014)

ด้าน Qualitative

- เพิ่ม avg. remaining maturity ของพันธบัตรที่เข้าซื้อ จาก duration 3 ปี เป็น 7 ปี โดย BOJ จะเข้าซื้อ JGB ใน tenor ระยะยาวขึ้นถึง 40 ปี เพื่อดึง yield curve ให้ต่ำลง
- เข้าซื้อ ETF ประมาณ 1 ล้านล้านเยน
- เข้าซื้อ J-REITs ประมาณ 30 พันล้านเยน



ความไม่แน่นอนทางการเมืองในภูมิภาค:

1) ความเสี่ยงการเมืองเกาหลีเหนือ 2) ความเสี่ยงเลือกตั้งมาเลเซีย

การเลือกตั้งมาเลเซีย

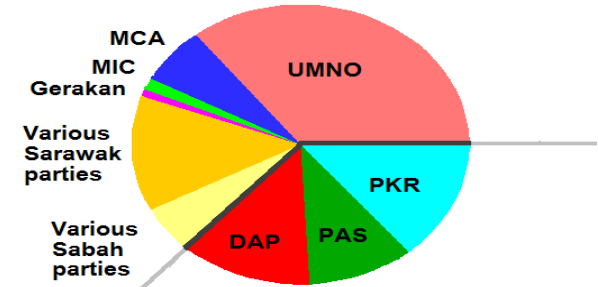
- นรม. Najib Razak ประกาศยุบสภา ซึ่งการเลือกตั้งใหม่จะจัดขึ้นในวันที่ 5 พ.ค.
- คะแนนนิยมของกลุ่มพรรครัฐบาล Barisan Nasional ลดลงต่อเนื่อง ทั้งนี้ BN มีที่นั่ง 137 ที่จากที่นั่งทั้งหมด 222 ที่ในสภา
- นักลงทุนต่างชาติลดการถือครองสินทรัพย์มาเลเซียอย่างต่อเนื่อง

เกาหลีเหนือ

- หลังทดสอบขีปนาวุธ อีกครั้งในเดือน ก.พ. ในเดือน เม.ย. เกาหลีเหนือประกาศว่ายังอยู่ในภาวะสงครามกับเกาหลีใต้
- สหรัฐฯ เสริมกำลังทหาร ตั้งระบบป้องกันขีปนาวุธที่เกาะกวม
- อย่างไรก็ตาม ตลาดคลายความกังวล หลังไม่มีการทดสอบอาวุธในวันคล้ายวันเกิดผู้นำเกาหลีเหนือคนแรก นาย Kim Il Sung

Seats: 137/222

BARISAN NASIONAL



OPPOSITION

คะแนนเสียงในสภาปัจจุบัน

Seats: 85/222

North Korean missile ranges

Kilometres, estimated

1 Nodong: 1,000km	3 Musudan: 4,000km
2 Taepodong-1: 2,200km	4 Taepodong-2: 6,000km



Sources: Centre for Nonproliferation Studies, Wikimedia Commons, Graphic News



ราคาทองปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง:

แตะ 1321.95 USD/oz ในวันที่ 16 เม.ย.

- นอกจากความกังวล กรณี Cyprus แล้ว ยังมี ความกังวล ธ.กลางอิตาลี ว่าอาจต้องขายเพิ่มเช่นกัน
- การเพิ่ม Margin ของ CME และการขาย Stop loss ของผู้เล่นต่าง ๆ
- อัตราเงินเฟ้อในประเทศ DM ที่ยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง
- เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัว จากการฟื้นตัวของสหรัฐฯ



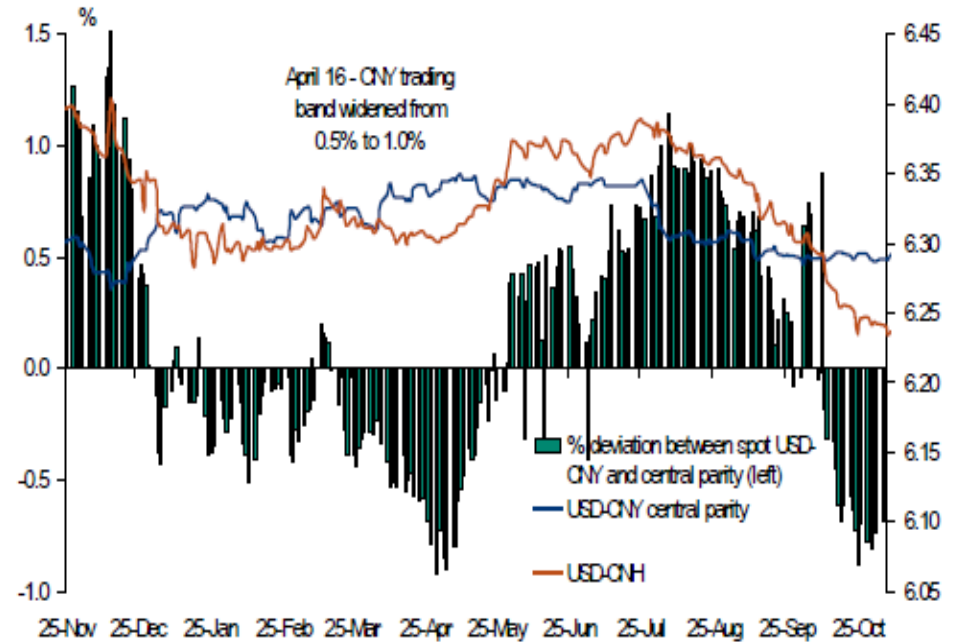


ตลาดคาดจีนอาจขยาย CNY Trading Band

คาด CNY Trading Band
เพิ่มขึ้น 1.5-2% จากเดิม 1%

- PBOC Deputy Governor นาย Yi Gang กล่าวว่าในโอกาสอาจต้องขยาย CNY Trading band เป็นส่วนหนึ่งในแนวทาง CNY Liberalization
- ในปัจจุบันพบว่า เงิน CNH แข็งค่านำเงิน CNY และส่งผลให้ เงิน CNY แข็งค่าถึงกรอบ 1% แล้ว
- นักวิเคราะห์คาด จีนอาจขยาย Trading band ในเดือน มิ.ย. ก่อนการประชุม U.S. – China Strategic and Economic Dialogue ในเดือน ก.ค.
- คาดจีนขยาย Band จาก 1% เป็น 1.5% หรือ 2%

Chart 1: CNH trades strong and CNY tests the 1% band



Source: BoTA Merrill Lynch Global Research, Bloomberg

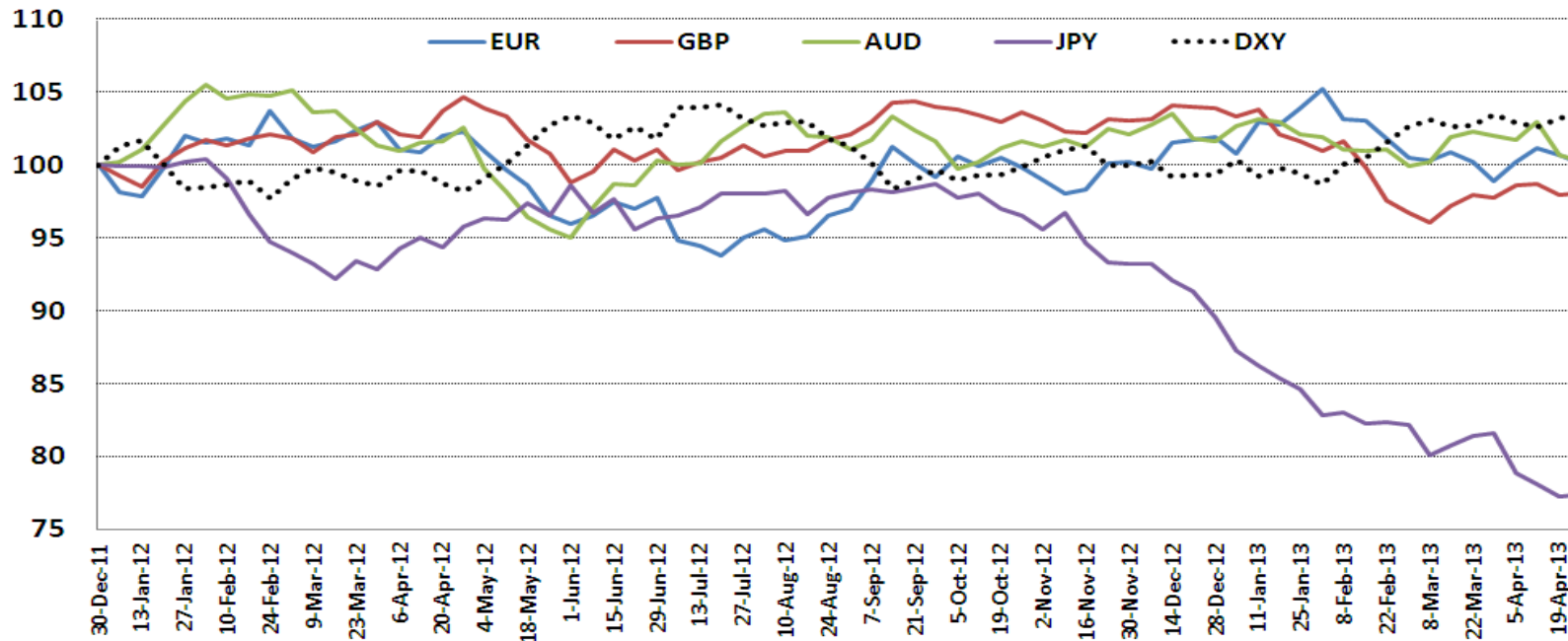


เงินดอลลาร์ สรอ. มีค่าแข็งขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

เงิน USD แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลัก จาก

- 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มดีกว่าเศรษฐกิจประเทศ DM อื่น ๆ
- 2) ตลาดการเงินโลกคลายความกังวลในความเสี่ยง Budget Deficit หลังสภาสหรัฐ ผ่านกฎหมายตัดลดงบประมาณสำเร็จ
- 3) FOMC เริ่มพูดถึงการปรับมาตรการ QE
- 4) ปัญหาในยุโรปยังยืดเยื้อ
- 5) เงิน JPY อ่อนค่าจากการผ่อนคลายนโยบาย Q-squared ของ BOJ

อัตราเปลี่ยนแปลงของเงินสกุลหลักตั้งแต่
สิ้นปี 2011 - ปัจจุบัน (23 เม.ย.)



Source: Bloomberg/ Based date: End 2011



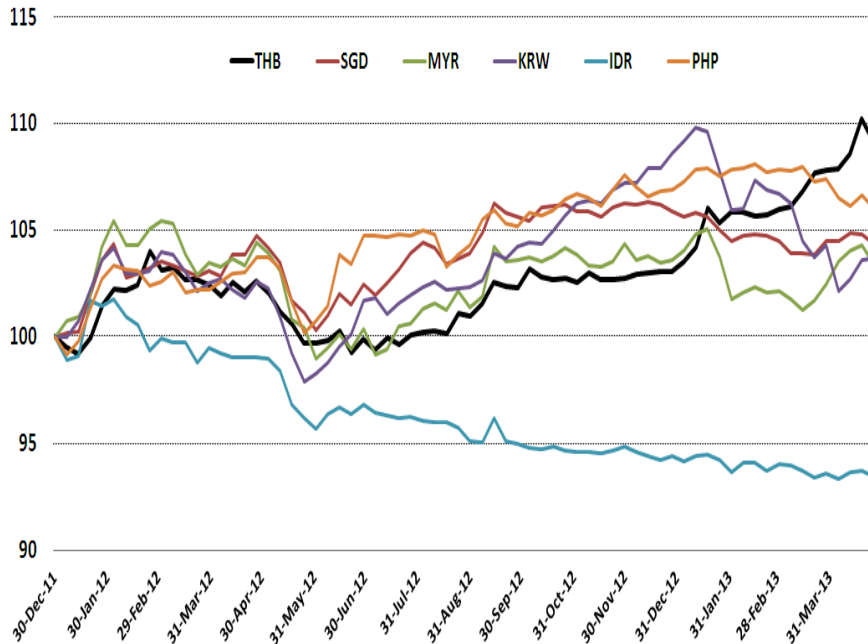
เงินภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลัก

- เศรษฐกิจเอเชียขยายตัวดีกว่า ยุโรปและสหรัฐฯ ส่งผลให้เงินภูมิภาคโดยรวมยังแข็งค่าเทียบเงินสกุลหลัก
- ตั้งแต่ต้นปี 2556 เงินบาทแข็งขึ้นมาก จากปัจจัยพื้นฐานที่ดีของเศรษฐกิจไทย ส่งผลให้กระแสเงินทุนไหลเข้ามาไทยเร่งขึ้นในขณะที่เงินภูมิภาคบางสกุลอ่อนค่าลงจาก

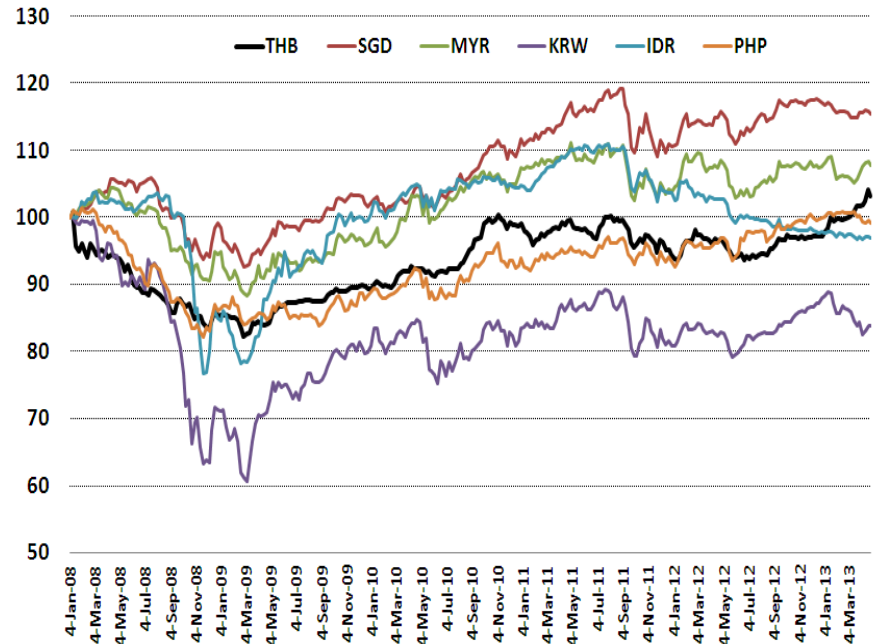
- **correction** หลังจากที่แข็งมากในปี 2012

- บางประเทศในภูมิภาคมีปัจจัยเสี่ยงใน เช่น 1) ความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี 2) การเลือกตั้งมาเลเซีย และเหตุการณ์ในรัฐซบารห์ 3) ปัญหา Twin Deficit อินเดีย และ อินโดนีเซีย

อัตราเปลี่ยนแปลงของเงินภูมิภาคตั้งแต่
สิ้นปี 2011 - ปัจจุบัน (23 เม.ย.)



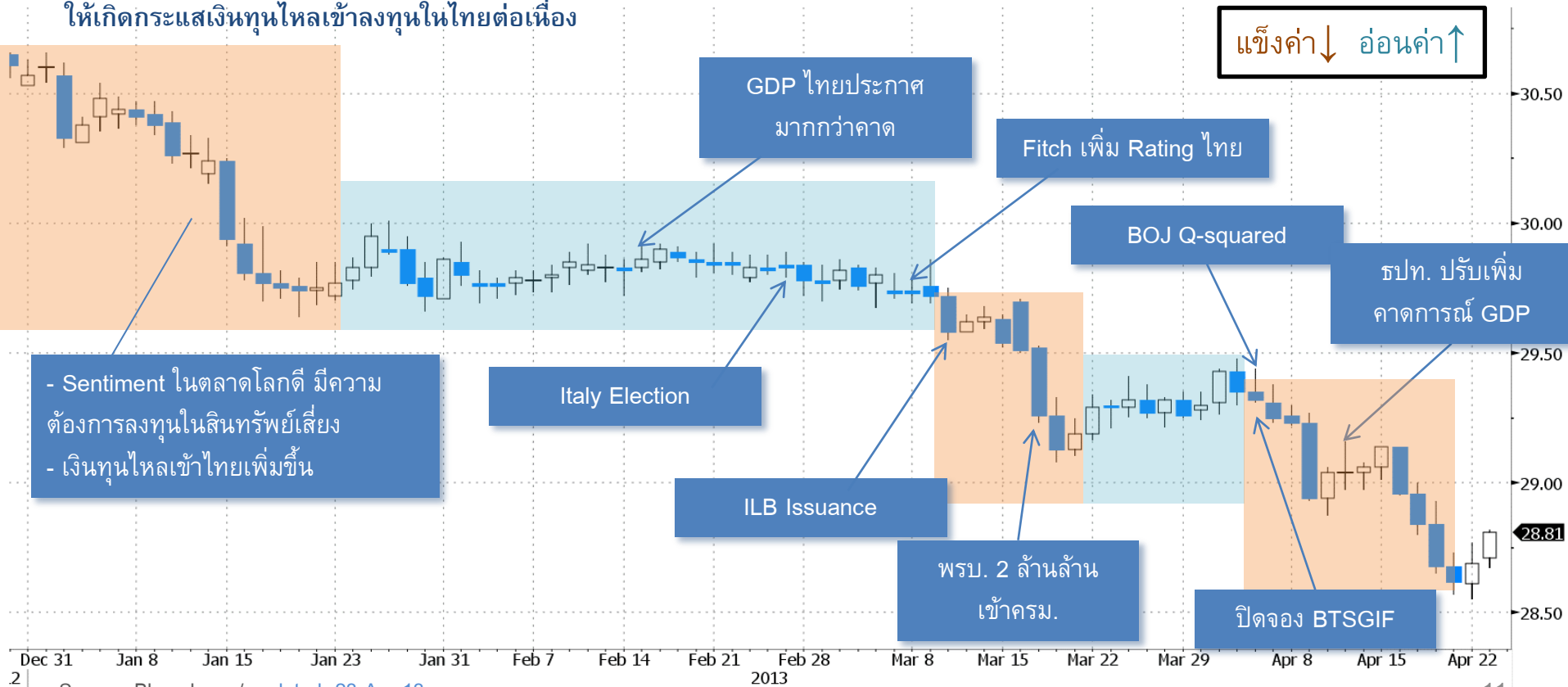
อัตราเปลี่ยนแปลงของเงินภูมิภาคในสิ้นปี
2007 - ปัจจุบัน





การเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทตั้งแต่ต้นปี 2556

- เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่า แต่มี correction เป็นช่วง ๆ
- ช่วงต้นปี เงินบาทแข็งค่าเร็วจากแรงขายเงินตราต่างประเทศของนักลงทุนต่างชาติ ที่เข้ามาลงทุนในตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้นไทย
- ในเดือน ก.พ. - กลางเดือน มี.ค. เคลื่อนไหวทรงตัวในกรอบ ซึ่งปริมาณธุรกรรมในตลาดระหว่าง R และ NR ค่อนข้างสมดุลทั้งนี้แม้ GDP ไทยประกาศมากกว่าคาด โดย GDP ไตรมาส 4 ประกาศที่ 18.9% (คาด 15.3%) แต่ Sentiment ในตลาดโลกที่อ่อนแอจากปัญหาการเมืองในอิตาลี ได้ลดกระแสเงินทุนลงไปบ้าง
- ครึ่งหลังของเดือนมีค. ถึง เม.ย. กลับแข็งค่าต่อเนื่องหลัง Fitch เพิ่ม Rating ไทย และจากการผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติมจากญี่ปุ่น ส่งผลให้เกิดกระแสเงินทุนไหลเข้าลงทุนในไทยต่อเนื่อง





ปัจจัยที่ทำให้เงินบาทแข็งค่า

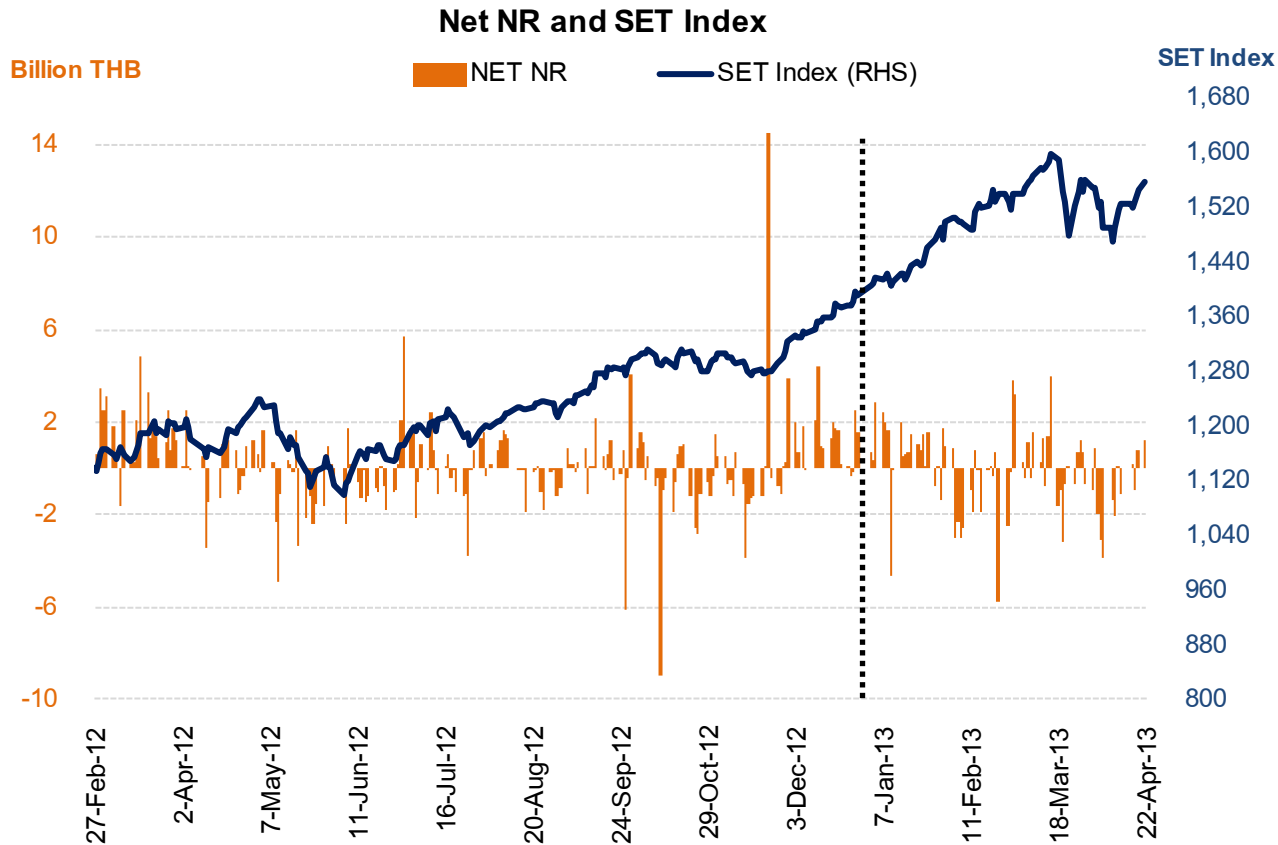
1. เงินลงทุนไหลเข้าตลาดพันธบัตรและหุ้น
2. การดำเนินนโยบายของญี่ปุ่นเพิ่มสภาพคล่องในตลาดโลก
3. ผู้ส่งออกป้องกันความเสี่ยง (Hedging) เพิ่มขึ้น แต่ไม่ได้มีอากาการตื่นตระหนกอย่างชัดเจน
4. ความเสี่ยงจากกลุ่มประเทศในภูมิภาค ส่งผลให้กระแสเงินทุนไหลเข้ามาไทยแทนที่จะกระจายไป เช่น ความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี และการเลือกตั้งมาเลเซีย
5. ปัจจัยทางเทคนิค

ปัจจัยที่ทำให้เงินบาทมี Correction

1. ความเห็นของทางการที่ต้องการเห็นเงินบาทอ่อนค่าลง
2. มีข่าวลือในตลาดว่า ธปท. อาจมีมาตรการเพื่อสกัดการแข็งค่าของเงินบาท
3. มาตรการลดความร้อนแรงในตลาดหุ้นไทย ส่งผลลบต่อจิตวิทยาตลาด ในบางช่วง
4. มีความกังวลในประเด็นทางการเมืองในการอภิปรายการออก พรบ. กู้เงิน 2 ล้านล้านบาทในรัฐสภา
5. Sentiment ตลาดโลกที่เป็น Risk-off จากสถานการณ์ไชนีสและอิตาลี



ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับเพิ่มขึ้นแตะ 1,601.34 จุด (22 เม.ย.) อย่างไรก็ดี แรงซื้อหลักเกิดจาก สถาบันภายในประเทศ



- **2013 YTD:**
 - ต่างชาติ ขายสุทธิ 9,594 ล้านบาท
 - สถาบัน ซื้อสุทธิ 39,625 ล้านบาท
 - รายย่อย ขายสุทธิ 25,075 ล้านบาท
 - บล. ขายสุทธิ 4,955 ล้านบาท

Source: SET



ปัจจัยที่มีผลต่อค่าเงินบาทในระยะต่อไป

ด้านแข็งค่า

- ✦ ปัจจัยพื้นฐานที่ดีของเศรษฐกิจไทย
- ✦ ประเทศหลักยังคงมาตรการ QE ต่อไป ทำให้มี Inflows ต่อเนื่อง
- ✦ การอ่อนค่าของเงินเยน เป็นปัจจัยบวกต่อการส่งออกของไทย
- ✦ ผลของมาตรการ Q² เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของ BOJ ทำให้คาดว่าจะมีเงินทุนไหลออกจากญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น
- ✦ NR holding ของไทยยังคงค่อนข้างน้อยและตลาดพันธบัตรไทย more attractive โดยเปรียบเทียบกับภูมิภาค



มาเลเซีย : เลือกตั้ง
เกาหลี: ปัญหาการเมือง
อินโดนีเซีย: ปัญหา
Current Account

ด้านอ่อนค่า

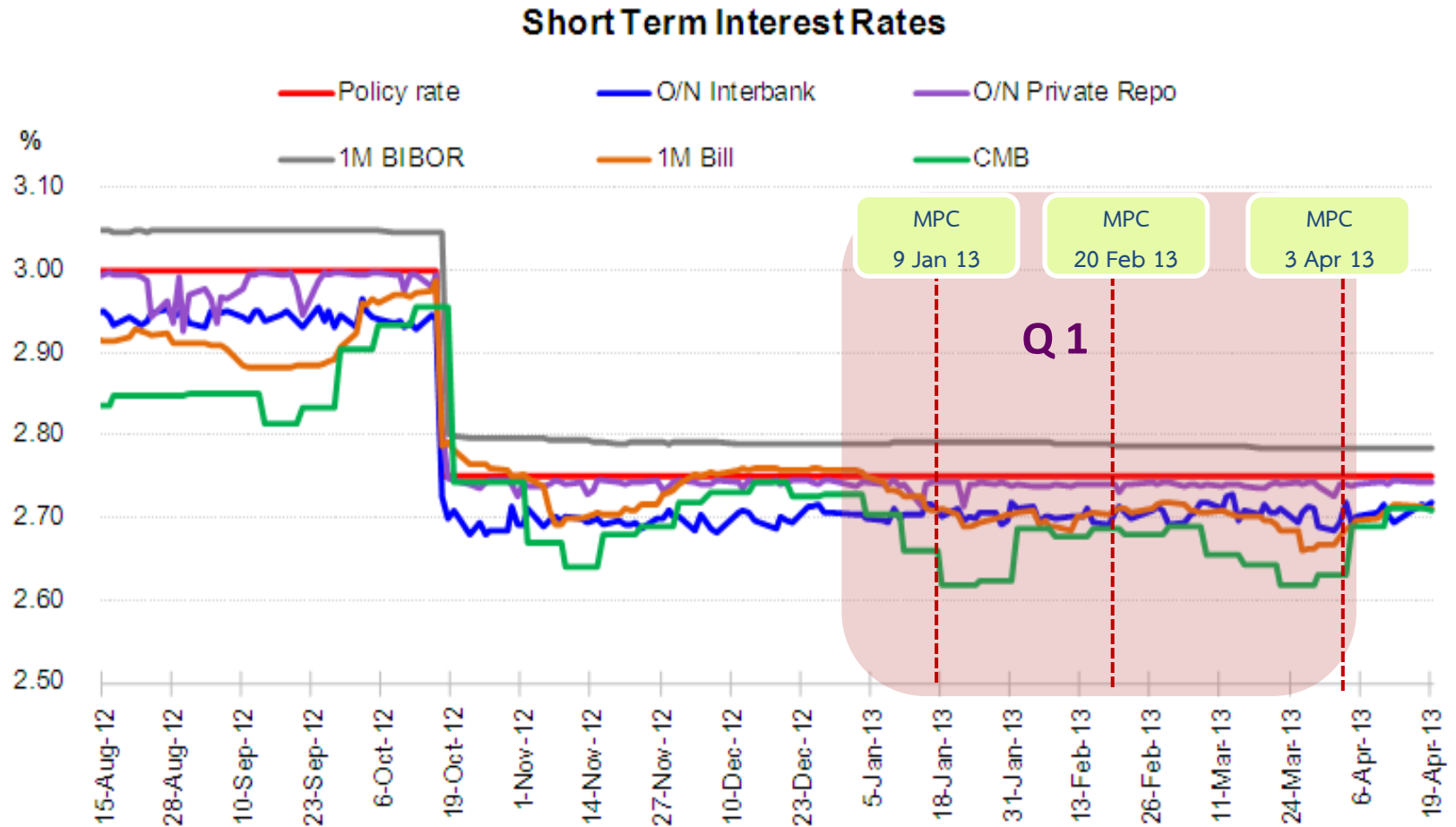
- Uncertainties ในยุโรป เช่น การเมืองอิตาลีและไซปรัส
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังอ่อนแอ กระทบต่อการส่งออก
- การชะลอ QE ของ FED ทำให้เกิด Capital Reallocation จาก EM กลับ AE
- Valuation ของสินทรัพย์ไทย เช่น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยซึ่งเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 1994



ภาวะอัตราดอกเบี้ยและสภาพคล่อง



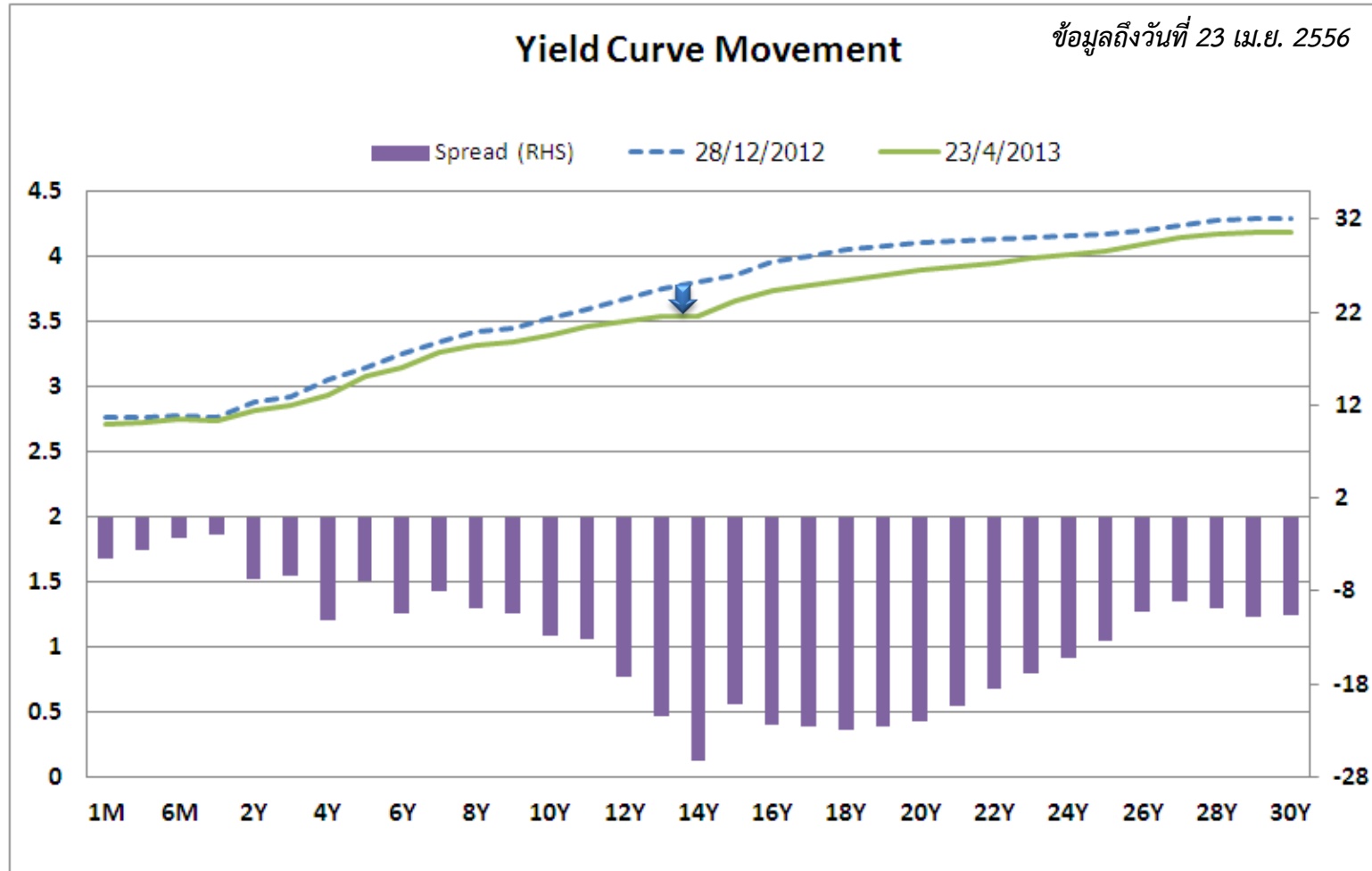
ไตรมาสที่ 1 ปี 2556 – ปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินทรงตัว ในระดับใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Source: BOT, ThaiBMA



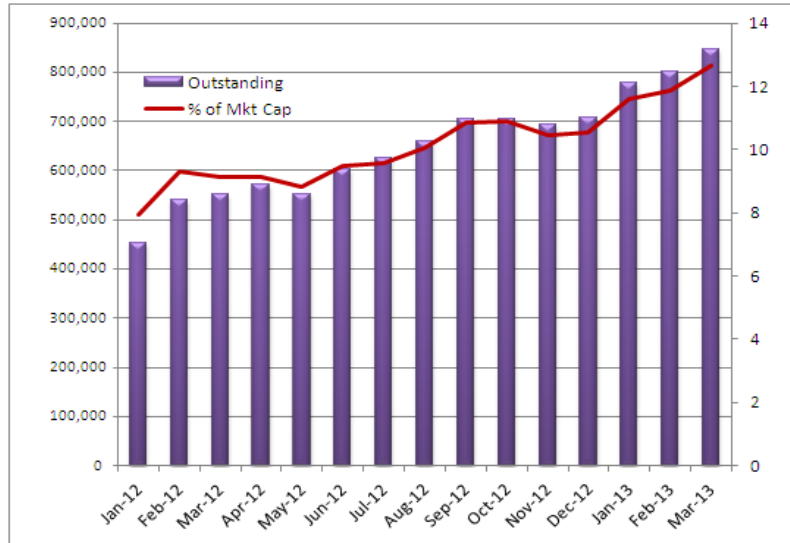
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับลดลง 2 – 26 bps. โดย พันธบัตรระยะยาว (10 – 20 ปี) ปรับลดลงมากที่สุด



Source: ThaiBMA

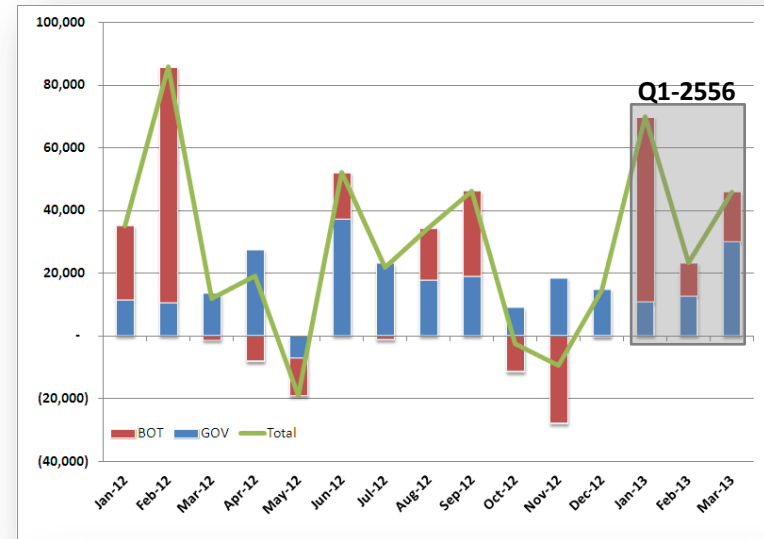


ยอดคงค้างการถือครองพันธบัตรภาครัฐของนักลงทุนต่างประเทศ

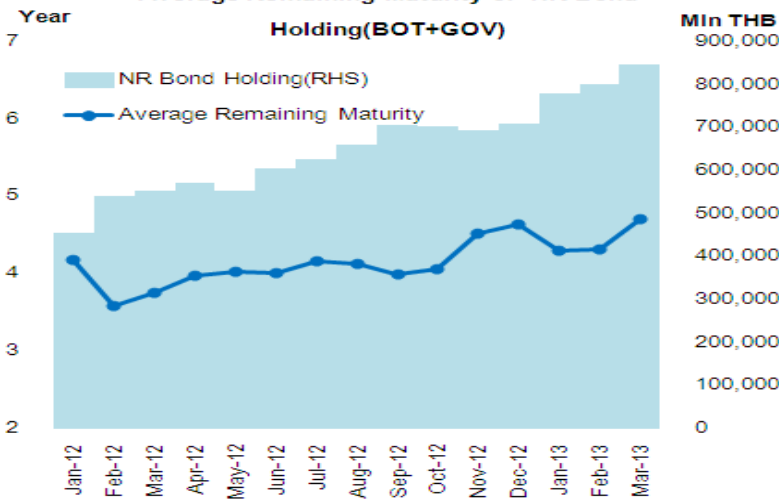


การถือครองพันธบัตรภาครัฐของ NR

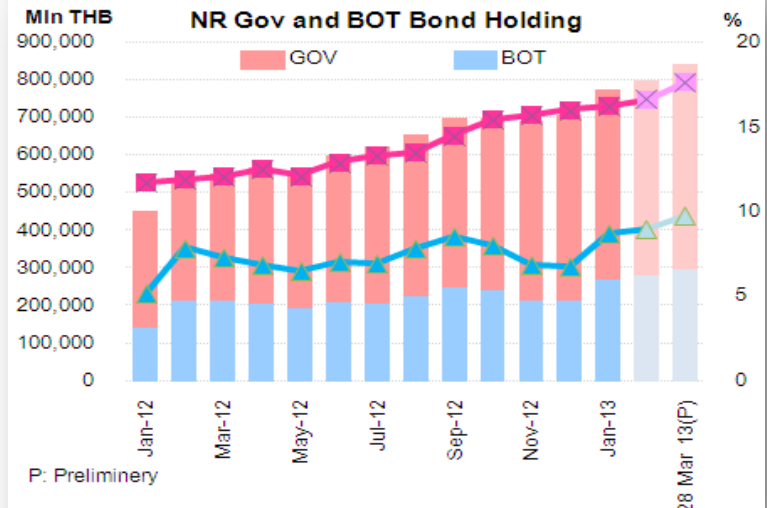
การเปลี่ยนแปลงยอดคงค้างการถือครองพันธบัตรของรัฐ
ในแต่ละเดือน แยกตามประเภท



Average Remaining Maturity of NR Bond Holding (BOT+GOV)

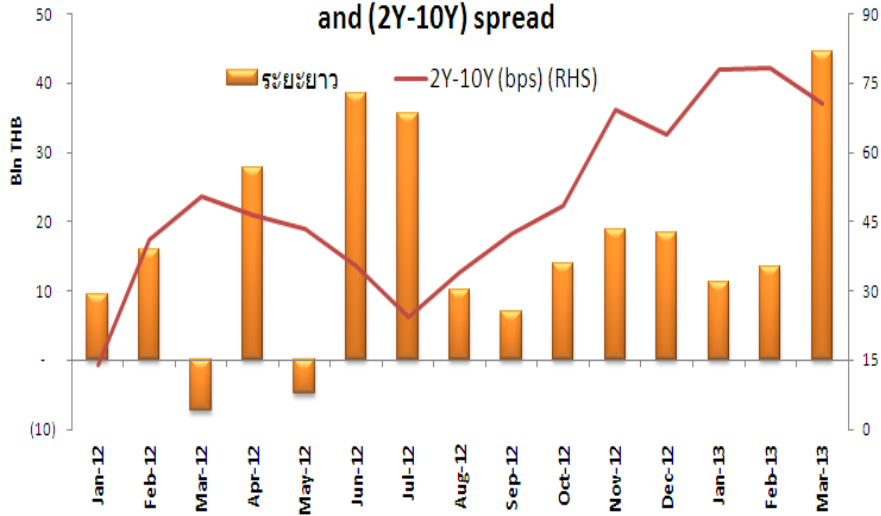


NR Gov and BOT Bond Holding

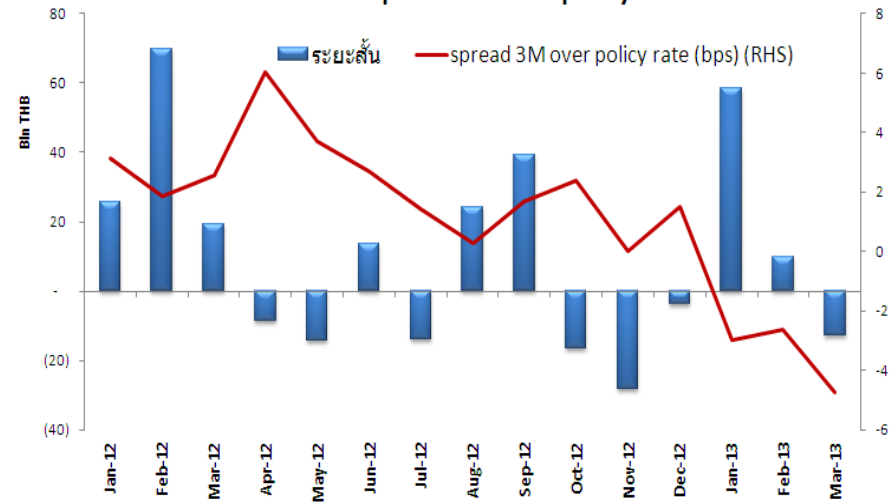




Change in NR holding of long-term public sector bonds and (2Y-10Y) spread



Change in NR holding of short-term public sector bonds and 3-month spread over the policy rate





ถาม - ตอบ

