

## Fundamental : เงินดำเนินมาตรการ QT พยุงค่าเงินหยวน

ธนาคารกลางจีน (PBOC) ดำเนินมาตรการ Quantitative Tightening (QT) ด้วยการขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อรักษาเสถียรภาพเงินหยวนไม่ให้อ่อนค่าเร็วเกินไป หลังจากในช่วงต้นเดือนสิงหาคม 2558 PBOC ปรับลดอัตราอ้างอิงเงินหยวนถึง 3 ครั้งรวม 4.6% ซึ่งทำให้เงินหยวนอ่อนค่าลงท่ามกลางความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับความเสี่ยงในการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน สะท้อนจาก CDS Spread ของจีน ณ เดือนสิงหาคม 2558 สูงขึ้นจากช่วงต้นปีถึงกว่า 30%

ฝ่ายวิจัยธุรกิจ คาดว่ามีแนวโน้มที่ PBOC จะดำเนินมาตรการ QT อย่างต่อเนื่องเนื่องจากนักลงทุนส่วนใหญ่ประเมินว่าระดับเงินหยวนในปัจจุบันยังแข็งค่ากว่าความเป็นจริงราว 15% ประกอบกับธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในปี 2558 ทำให้เงินหยวนมีแนวโน้มอ่อนค่าลงไปอีก ซึ่งแม้ว่าอาจส่งผลดีต่อการส่งออกของจีน แต่การอ่อนค่าอย่างรวดเร็วและรุนแรงจะส่งผลเสียต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจจีนมากกว่า ทำให้ PBOC ต้องดูแลการเคลื่อนไหวเงินหยวนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ คาดว่าธนาคารกลางของตลาดเกิดใหม่หลายแห่งจะดำเนินมาตรการในลักษณะเดียวกับมาตรการ QT ของจีน เพื่อพยุงค่าเงินของตนไม่ให้อ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วเช่นกัน ทั้งนี้ ปัจจุบันการลดค่าเงินอาจมีประสิทธิภาพในการกระตุ้นการส่งออกไม่มากเหมือนในอดีต เนื่องจากฐานการผลิตทั่วโลกเชื่อมโยงกันในลักษณะ Global Supply Chain ทำให้ประเทศผู้ผลิตส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้า ผลของการลดค่าเงินต่อการส่งออกจึงถูกบั่นทอนจากราคาค่านำเข้าที่สูงขึ้น

## Foreign Exchange Market : สกุลเงินตลาดเกิดใหม่ในเอเชียส่วนใหญ่ยังอยู่ในทิศทางอ่อนค่า ขณะที่ความวิตกที่มากขึ้นเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลกได้ลด

ความต้องการลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง

ค่าเงินบาทปิดตลาดปลายสัปดาห์ที่ระดับ 36.08 อ่อนค่าลง 0.73% เมื่อเทียบกับ ระดับ 35.82 บาท/ดอลลาร์ฯ จากสัปดาห์ก่อนหน้า (4 ก.ย. 58)

**ปัจจัย** - ดอลลาร์ได้แรงหนุนหลังกระทรวงแรงงานสหรัฐฯเปิดเผยว่า ตำแหน่งงานว่างนอกภาคเกษตรพุ่งขึ้นสู่ระดับ 5.75 ล้านตำแหน่งในเดือน.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ นับตั้งแต่เริ่มมีการรวบรวมข้อมูลในปี 2543 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงภาวะแข็งแกร่งของตลาดแรงงานสหรัฐฯ

- ธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (ADB) เตรียมปรับลดประมาณการ GDP ไทยในปีนี้ลงต่ำกว่าประมาณการเดิมที่ 2.9 - 3% ซึ่งเป็นการปรับลงเป็นครั้งที่ 2 จากต้นปี 58 ที่คาดว่าจะขยายตัว 3.2%

- ธปท. ระบุว่า เงินบาทที่อ่อนค่าลงในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนภาวะของดอลลาร์สหรัฐฯที่แข็งขึ้นเมื่อเทียบกับคู่ค้าที่เป็นประเทศกำลังพัฒนา ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ชัดเจนขึ้นเป็นลำดับ

**คาดการณ์** เงินบาทในระยะนี้เคลื่อนไหวในกรอบค่อนข้างกว้าง โดยนักลงทุนจับตาดูการประชุมนโยบายการเงินของ ธ.กลางสหรัฐฯ (Fed) ในการประชุมวันที่ 17 ก.ย. และ กนง. วันที่ 16 ก.ย. นี้ ประเมินกรอบการเคลื่อนไหว 35.80-36.30

## Fixed Income Market : อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังคงปรับเพิ่มขึ้น

Yield พันธบัตร เปลี่ยนแปลง +0.01% ถึง +0.21%

### ปัจจัย

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังคงปรับสูงขึ้นโดยเฉพาะรุ่นระยะกลาง-ยาว โดยมีแรงหนุนส่วนใหญ่มาจากนักลงทุนต่างชาติ

- นักลงทุนบางกลุ่มคาดว่า Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมที่จะมีขึ้นเร็ว ๆ นี้ ในขณะที่เจ้าหน้าที่ Fed มีความเห็นในทิศทางที่ไม่สอดคล้องกันเกี่ยวกับประเด็นดังกล่าว

**คาดการณ์** Yield ปรับตัวในกรอบแคบ โดยนักลงทุนจับตาดูการประชุม FOMC และ กนง. กลางสัปดาห์

### Policy Rate

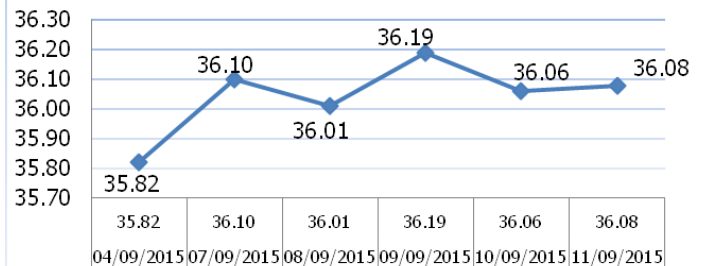
US	Fed Fund Rate	0.25%	Next meeting :	17-Sep-15
Thailand	1-Day Repo	1.50%	Next meeting :	16-Sep-15

## เปรียบเทียบการอ่อนค่าของเงินกับมูลค่าส่งออกของตลาดเกิดใหม่ที่สำคัญ

ประเทศ	ค่าเงิน (%YTD)	มูลค่าส่งออก (%YoY)
มาเลเซีย	-19.6	-13.1 (6 เดือนแรกปี 2558)
อินโดนีเซีย	-13.0	-6.1 (4 เดือนแรกปี 2558)
เกาหลีใต้	-11.1	-5.2 (6 เดือนแรกปี 2558)
<b>ไทย</b>	<b>-8.8</b>	<b>-4.7 (7 เดือนแรกปี 2558)</b>
สิงคโปร์	-6.7	-13.1 (6 เดือนแรกปี 2558)
เวียดนาม	-4.9	8.9 (7 เดือนแรกปี 2558)
ฟิลิปปินส์	-4.7	-3.4 (5 เดือนแรกปี 2558)
จีน	-2.8	0.9 (6 เดือนแรกปี 2558)
ไต้หวัน	-1.9	-7.1 (6 เดือนแรกปี 2558)

หมายเหตุ : ค่าเงิน ณ วันที่ 10 ก.ย. 2558 เทียบวันที่ 2 ม.ค. 2558 และมูลค่าส่งออกเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน  
ที่มา : www.xe.com และ Global Trade Atlas

## USD/THB Weekly Movement



## Exchange Rate

	USD/	THB	INR	IDR	VND	CNY	PHP	MYR
04/09/2015	35.82	66.45	14169	22460	6.355	46.73	4.250	
11/09/2015	36.08	66.46	14325	22468	6.373	46.83	4.316	
% Change	<b>0.73</b>	<b>0.02</b>	<b>1.10</b>	<b>0.04</b>	<b>0.29</b>	<b>0.21</b>	<b>1.55</b>	

## Thailand CDS Level

Tenor	04-Sep	11-Sep	Change
3Y	88.905	93.200	<b>+4.30</b>
5Y	150.883	154.336	<b>+3.45</b>

ที่มา : Bloomberg

## Government Bond Yield

	1M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	20Y
04-Sep	1.44	1.47	1.48	1.75	2.21	2.85	3.56
11-Sep	1.45	1.49	1.50	1.86	2.37	3.06	3.63
Change	<b>+0.01</b>	<b>+0.02</b>	<b>+0.02</b>	<b>+0.11</b>	<b>+0.16</b>	<b>+0.21</b>	<b>+0.07</b>

ที่มา : สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (www.thaibma.or.th)

## Market Rate (11-Sep)

Tenor	1M	3M	6M	1Y
BIBOR	1.55917	1.63333	1.76500	2.02833
THBFIX	1.63628	1.73288	1.77291	1.94100
LIBOR	0.20655	0.33720	0.54070	0.85555

ที่มา : Reuters

ข้อมูลนี้ถูกจัดทำขึ้นจากการรวบรวม วิเคราะห์และคาดการณ์ ซึ่งข้อมูลนี้อาจถูกเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า และแม้ว่าธนาคารจะให้ความพยายามอย่างดีที่สุดในการจัดทำข้อมูลนี้ แต่ธนาคารไม่รับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูล ข้อมูลนี้ไม่ใช่คำแนะนำ หรือคำชี้ชวนเพื่อการทำธุรกรรมใด ๆ ธนาคาร และ/หรือผู้จัดทำข้อมูลไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่ตามที่เกิดขึ้น ไม่ว่าโดยทางตรง หรือโดยทางอ้อม อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลนี้ไปใช้