



แนวโน้มเศรษฐกิจและการลงทุน

สถานการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในปี พ.ศ.2562

แนวโน้มเศรษฐกิจโลก

จากประมาณการ ณ เดือนตุลาคม 2561 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาดการณ์เศรษฐกิจโลกยังคงมีแนวโน้มขยายตัว โดยในปี 2562 ทาง IMF คาดการณ์เศรษฐกิจขยายตัวที่ระดับร้อยละ 3.7 โดยเศรษฐกิจของประเทศส่วนใหญ่ได้ผ่านจุดสูงสุดแล้ว อันเป็นผลจากนโยบายการเงินนำโดยสหรัฐที่ทยอยปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งส่งผลกระทบต่อกระแสด้านเงินลงทุนเคลื่อนย้ายและอัตราแลกเปลี่ยนที่จะผันผวนเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยของแต่ละประเทศมีแนวโน้มทยอยปรับเพิ่มขึ้นตามสหรัฐ และปัจจัยภายในของแต่ละประเทศ เศรษฐกิจกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาและเกิดใหม่โดยรวมขยายตัวชะลอลง เป็นผลจากสภาวะเศรษฐกิจของประเทศจีนที่เริ่มชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน ซึ่งคาดว่าจะสามารถเจรจาต่อรองกันได้และไม่นำไปสู่สงครามการค้าเต็มรูปแบบในระยะต่อไป ทั้งนี้ตัวเลขคาดการณ์การขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศสำคัญเป็นดังภาพ

Global Economic Growth forecast

	IMF			Consensus (Bloomberg)		
	2017	2018F	2019F	2017	2018F	2019F
World	3.7	3.7	3.7	3.7	3.8	3.6
United States	2.2	2.9	2.5	2.2	2.9	2.5
Euro Area	2.4	2.0	1.9	2.4	2.0	1.8
Japan	1.7	1.1	0.9	1.8	1.1	1.1
United Kingdom	1.7	1.4	1.5	1.7	1.3	1.5
Emerging Market	4.7	4.7	4.7	4.9	5.0	5.0
Developing Asia	6.5	6.5	6.3	6.2	6.1	5.8
Middle East	1.8	2.0	2.5	0.9	2.8	3.2
LatAm	1.3	1.2	2.2	1.8	1.6	2.5
China	6.9	6.6	6.2	6.9	6.6	6.3
Thailand	3.9	4.6	3.9	3.9	4.4	3.8
Indonesia	5.1	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2
Vietnam	6.8	6.6	6.5	6.8	6.9	6.6
Cambodia	6.9	6.9	6.8	6.9	n.a.	n.a.

Source: CEIC, Bloomberg, IMF WEO and KBank.

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทย ในช่วงสามไตรมาสแรกของปี 2561 ขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.3 โดยในช่วงไตรมาสแรกขยายตัวสูงสุดในรอบ 20 ไตรมาส โดยอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา มีลักษณะของการกระจายตัวมากขึ้น ประกอบกับการที่อุปสงค์ภายในประเทศปรับตัวดีขึ้นช่วยเสริมต่อกับอุปสงค์จากต่างประเทศที่เป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจในช่วงปีที่ผ่านมา ส่วนการใช้จ่ายภาครัฐทยอยปรับตัวดีขึ้นหลังจากหน่วยงานภาครัฐเริ่มปรับตัวต่อพระราชบัญญัติจัดจ้างฉบับใหม่ได้มากขึ้น ทั้งนี้ คาดการณ์ว่า ตลอดทั้งปี 2561 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่าเศรษฐกิจมีโอกาสขยายตัวประมาณร้อยละ 4.6 ปรับตัวดีขึ้นจากอัตราร้อยละ 3.9 ในปีก่อนหน้านี้ สำหรับปี 2562 เศรษฐกิจไทยคาดว่าจะขยายตัวชะลอตัวลงอยู่ในช่วงร้อยละ 4.1 – 4.6 เนื่องจากฐานที่ปรับสูงในช่วงปี 2560-2561 ประกอบกับเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าเริ่มปรับชะลอตัวหลังจากมีการขยายตัวต่อเนื่องมาช่วงหนึ่งแล้ว นอกจากนี้การคาดการณ์ว่าจะมีการประกาศวันเลือกตั้งในช่วงปี 2562 ซึ่งอาจส่งผลให้มีช่วงสุญญากาศทางการเมืองอยู่ระยะหนึ่งในเรื่องของกำหนดยุทธศาสตร์นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ หลังจากนั้นแล้วจะทยอยปรับตัวดีขึ้นหลังจากรัฐบาลที่มาจากการเลือกตั้งเริ่มเข้ามาขับเคลื่อนนโยบายเศรษฐกิจต่อ ภายใต้สมมติฐานว่าข้อพิพาททางการค้า



ของสหรัฐและจีนจะเจรจาตกลงกันได้ ทั้งนี้คาดว่าอุปสงค์ในประเทศและการลงทุนน่าจะกลับมามีบทบาทมากขึ้น นำโดยการลงทุนในแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ อาทิ รถไฟความเร็วสูง รถไฟฟ้า รถไฟรางคู่ มอเตอร์เวย์ รวมทั้งการลงทุนในพื้นที่ระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor : EEC)

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย มีแนวโน้มว่าจะยังคงทรงตัวในระดับร้อยละ 1.5 ตลอดจนถึงสิ้นปี และคาดว่าจะเริ่มทยอยปรับเพิ่มในปี 2562 เป็นต้นไป ภายใต้สภาวะที่อัตราเงินเฟ้อทยอยปรับเพิ่มขึ้นจากราคาอาหารและพลังงาน อย่างไรก็ตามแรงกดดันของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของกลุ่มประเทศหลัก อาจกดดันให้คณะกรรมการนโยบายการเงินพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาส 4 ของปีได้หนึ่งครั้ง ทั้งนี้ แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายเริ่มทยอยปรับเพิ่มขึ้นแล้ว แต่อัตราดอกเบี้ยน่าจะเป็นการปรับขึ้นอย่างช้าๆ เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจเป็นสำคัญ สำหรับอัตราเงินเฟ้อน่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำไประยะหนึ่ง โดยปรับขึ้นไม่ถึงค่ากลางของเป้าหมายของคณะกรรมการนโยบายการเงินที่กำหนดไว้ประมาณร้อยละ 2.5 (กรอบเป้าหมายอยู่ในช่วงร้อยละ 1- 4) อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำจะช่วยสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจให้มีความมั่นคงมากขึ้น เนื่องจากกำลังซื้อของกลุ่มฐานรากยังคงเปราะบาง ในขณะที่แรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อของทางด้านอุปสงค์ยังมีไม่มาก นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่ยังคงแข็งค่าเมื่อเทียบกับในภูมิภาคเป็นผลจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงต่อเนื่องและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งจะยังคงเอื้อต่อการใช้นโยบายการเงินการคลังผ่อนคลายได้ต่อไปอีกระยะหนึ่ง ส่วนในระยะปานกลางการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดจะทยอยลดลงเป็นผลจากการนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าทุนสอดคล้องกับการลงทุนที่ดีขึ้นจะส่งผลให้เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะต่อไป

GDP forecasts for 2018 and 2019:

%YoY (as of)	2016	2017	2018F					2019F		
			KResearch Sep-18	BOT Sep-18	FPO Oct-18	NESDB Nov-18	BOT Sep-18	NESDB Nov-18		
GDP growth	3.3	3.9	4.6 ▲	4.4 ▲	4.5 ▲	4.2 ▲	4.2 ▼	4.0 ▼		
Private consumption	3.0	3.2	4.2 ▲	4.2 ▲	4.2 ▲	4.7 ▲	3.7 ▼	4.2 ▼		
Government consumption	2.2	0.5	2.5 ▲	2.3 ▲	3.6 ▲	1.5 ▲	2.2 ▼	2.2 ▲		
Private investment	0.5	1.7	3.5 ▲	3.7 ▲	3.9 ▲	3.7 ▲	4.5 ▲	4.7 ▲		
Public investment	9.5	-1.2	6.0 ▲	8.9 ▲	5.1 ▲	5.0 ▲	7.7 ▼	6.2 ▲		
Exports of goods (USD terms)	0.3	9.7	8.8 ▼	9.0 ▼	8.0 ▼	7.2 ▼	4.3 ▼	4.6 ▼		
Import of goods (USD terms)	-2.3	14.4	16.5 ▲	16.9 ▲	16.0 ▲	16.2 ▲	5.6 ▼	6.5 ▼		
Current account (USD bn)	48.2	49.3	42.2 ▼	35.4 ▼	39.5 ▼	32.6 ▼	36.3 ▲	30.7 ▼		
Current account (% GDP)	11.7	10.6	9.4 ▼	n.a.	7.7 ▼	6.4 ▼	n.a.	5.8 ▼		
Headline inflation	0.2	0.7	1.1 ▲	1.1 ▲	1.2 ▲	1.1 ▲	1.1 —	1.2 ▲		
Core inflation	0.7	0.6	n.a.	0.7 ▲	1.8 ▲	n.a.	0.8 ▲	n.a.		
Tourist arrivals (mn)	32.5	35.4	n.a.	38.3 ▲	38.0 ▼	39.0 ▲	40.6 ▲	n.a.		
Dubai oil price (USD/barrel)	41.2	53.0	72.0 ▲	70.3 ▲	71.8 ▲	70.5 ▲	69.8 ▼	75.0 ▲		

Source: Official forecasts, KBank

แนวโน้มตลาดตราสารทุน

บลจ. กสิกรไทย ประเมินว่าผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในช่วงปีหน้าจะยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องปีละประมาณ 8-10% ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจไทย นำโดยการลงทุนและการใช้จ่ายภาครัฐที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับการส่งออกและท่องเที่ยวที่ยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนภาคเอกชนกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง การที่ราคาพืชผลเกษตรและการผลิตที่ดีขึ้นทำให้รายได้ภาคการเกษตรปรับตัวดีขึ้นช่วยสนับสนุนการใช้จ่าย นอกจากนี้การเลือกตั้งที่คาดว่าจะจัดขึ้นในปี 2562 ก็จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศ



ในส่วนของปัจจัยต่างประเทศนั้น คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐจะยังคงทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (FED fund rate) เพื่อดำเนินนโยบายการเงินกลับเข้าสู่ภาวะปกติอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจโลกยังดีต่อเนื่องไม่มีเหตุการณ์ที่ทำให้เกิดการสะดุด ธนาคารกลางยุโรปและญี่ปุ่นก็จะค่อยๆ ปรับนโยบายการเงินของตัวเองตามสหรัฐอย่างค่อยเป็นค่อยไปเช่นกัน ในขณะที่เศรษฐกิจจีนยังต้องติดตามผลกระทบของสงครามการค้ากับสหรัฐตลอดจนความกังวลต่อหนี้ภาคธุรกิจของจีนที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามคาดว่าทางรัฐบาลจีนจะดำเนินนโยบายอย่างระมัดระวังและพร้อมดำเนินมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจหากมีความจำเป็น

จากความเสี่ยงทางด้านปัจจัยมหภาคดังกล่าวคาดการณ์ว่าจะส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยในระยะข้างหน้ายังอาจมีความผันผวนสูง เนื่องจากความไม่แน่นอนจากปัจจัยต่างประเทศจะส่งผลกระทบต่อทิศทางของค่าเงินในภูมิภาคเอเชีย และแนวโน้มของปริมาณเงินลงทุนที่ไหลเข้าออกภูมิภาค อย่างไรก็ตามสถานะเศรษฐกิจภายในประเทศน่าจะยังคงรักษาการเติบโตผ่านนโยบายจากภาครัฐ และการเดินทางทางการเมืองสู่การเลือกตั้งน่าจะช่วยส่งเสริมความเชื่อมั่นของภาคเอกชนได้อีกทางหนึ่ง

กลยุทธ์การลงทุน พิจารณาการลงทุนผ่านจังหวะของวัฏจักรทางเศรษฐกิจ โดยเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ รวมถึงกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของประเทศและการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งคาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นอีกครั้งภายหลังการเลือกตั้ง รวมถึงกลุ่มที่มีผลประกอบการสอดคล้องกับการเติบโตของภูมิภาค เช่น กลุ่มท่องเที่ยว โรงพยาบาล เป็นต้น นอกจากนี้ยังคงให้ความสำคัญกับการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลประกอบการสม่ำเสมอและหุ้นที่ให้อัตราเงินปันผลในระดับสูง เช่น พานิชย์ โรงพยาบาลเงินทุน ท่องเที่ยว และกลุ่มสื่อสาร ทั้งนี้เมื่อพิจารณาถึงระยะเวลาการลงทุนที่ยาวขึ้นสะท้อนภาพการปรับตัวต่อทิศทางของอัตราดอกเบี้ยที่ทยอยปรับขึ้นไปแล้วในระดับหนึ่ง จะทยอยกลับเข้าลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย อาทิเช่น กลุ่มธนาคาร เป็นต้น

Investment Theme	กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ/กำลังซื้อภายในประเทศ	พานิชย์ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ธนาคาร
นโยบายภาครัฐที่เน้นการปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานของประเทศและการประมูลงานขนาดใหญ่	วัสดุก่อสร้าง รับเหมาก่อสร้าง
อุตสาหกรรมท่องเที่ยวและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง	โรงแรม ขนส่ง
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ภายใต้สภาพคล่องระดับสูง	พลังงาน ปิโตรเคมี
หุ้นที่มีผลประกอบการเติบโตต่อเนื่อง	พานิชย์ โรงพยาบาล เงินทุน
การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศแถบ ASEAN	ท่องเที่ยว โรงพยาบาล
หุ้นที่ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับดี	สื่อสาร

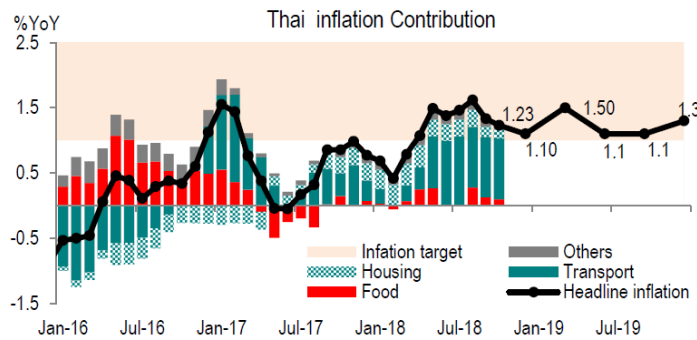
แนวโน้มตลาดตราสารหนี้

บริษัทคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีแนวโน้มทรงตัวที่ระดับร้อยละ 1.50 ต่อเนื่องสำหรับปี 2561 อย่างไรก็ตามหากแรงกดดันจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐมีเพิ่มสูงขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อคณะกรรมการนโยบายการเงินเริ่มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงท้ายของปี 2561 ทั้งนี้ปัจจุบันระดับของอัตราเงินเฟ้อยังคงทรงตัวอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ แม้ว่าจะปรับตัวสูงขึ้นบ้างตามทิศทางราคาดอลลาร์ที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา โดยยังคงคาดการณ์ว่า



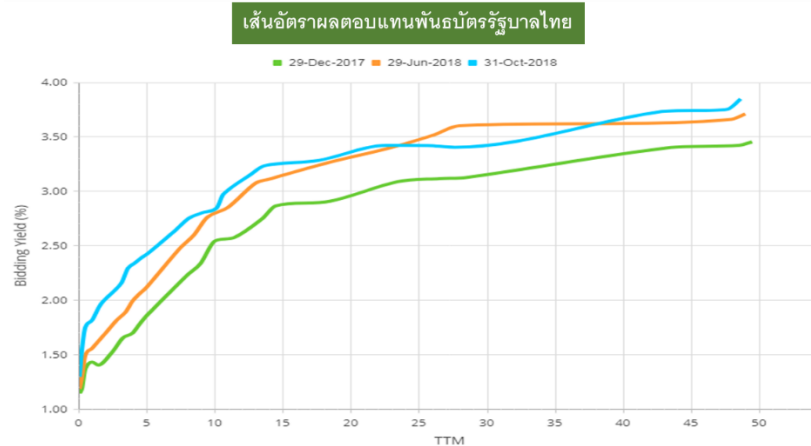
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของปี 2561 น่าจะยังคงตัวอยู่ในระดับต่ำโดยอยู่บริเวณกรอบล่างของเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ร้อยละ 1-4

คาดว่าในในปี 2562 คณะกรรมการนโยบายการเงินอาจมีการทยอยปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอย่างช้าๆ สอดคล้องไปกับสมมติฐานที่อัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยโลกซึ่งปรับขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐ (Fed fund Rate) โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยน่าจะปรับเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2562 เป็นส่วนใหญ่เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าว อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐน่าจะอยู่ในระดับสูงสุดในปีดังกล่าว



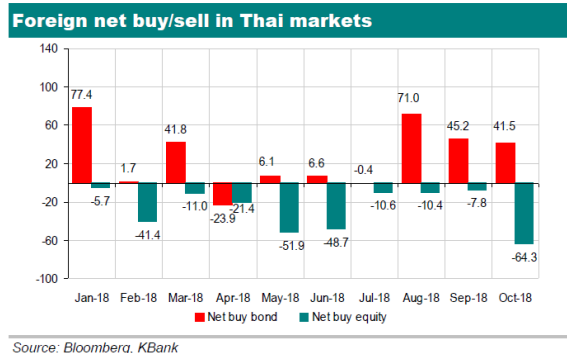
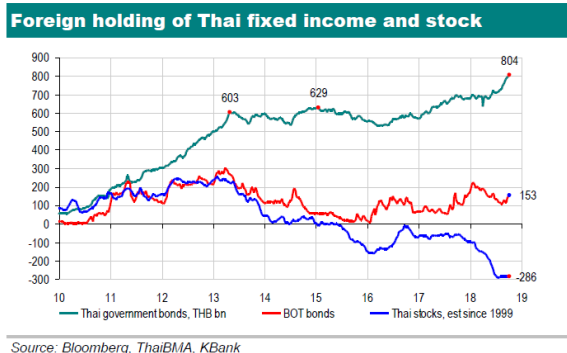
ที่มา : KBank

ด้านอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรไทยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นและมีความชันเพิ่มมากขึ้นในช่วงต้นของเส้นอัตราผลตอบแทนตามแนวโน้มของการขยายตัวของเศรษฐกิจ สอดคล้องกับทิศทางการปรับเพิ่มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้อัตราเงินเฟ้อเข้าสู่สภาวะปกติ (Normalization) ของธนาคารกลางสหรัฐ รวมถึงการที่ธนาคารกลางของประเทศหลักๆ ได้แก่ ยุโรป และญี่ปุ่น มีแนวโน้มจะทยอยปรับลดมาตรการผ่อนคลายทางการเงินลงส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดโลกจะค่อยๆ ลดลง และทำให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรของไทยทยอยปรับตัวสูงขึ้นตามตลาดโดยรวมของโลก ที่ผ่านมามีการปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีความสำคัญต่อตลาดเงินตลาดทุนไทยเนื่องจากเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนย้ายของเงินทุน ในขณะเดียวกันก็ส่งผลต่อทิศทางอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยของไทยด้วยเนื่องจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ทำให้อัตราผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบกับของไทยลดลง (ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนน้อยลง) นักลงทุนต่างชาติจึงมีแนวโน้มปรับลดการลงทุนในไทยและทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายของเงินทุนไหลออกและกดดันให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง ในขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรภายในประเทศมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น



ด้านอุปสงค์อุปทาน ความต้องการลงทุนในตราสารหนี้ยังคงมีอยู่จากสภาพคล่องภายในประเทศที่ยังค่อนข้างสูง เนื่องจากความต้องการใช้เงินและการเติบโตของสินเชื่อยังคงอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ปริมาณพันธบัตรออกใหม่จากภาครัฐยังทรงตัว โดยยังต้องติดตามความคืบหน้าโครงการลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งจะส่งผลต่อการออกพันธบัตรในอนาคต แต่ทิศทางการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติยังคงผันผวน นักลงทุนต่างชาติปรับเพิ่มลดการถือครองตราสารหนี้ไทยในช่วงที่ผ่านมาตามความผันผวนของค่าเงินและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี

สำหรับหุ้นภาคเอกชน Credit Spread ที่ผ่านมามีแนวโน้มค่อนข้างทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามบริษัทเอกชนมีแนวโน้มกลับมาออกหุ้นภาคเอกชนเพิ่มจากแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของการลงทุนภาคเอกชนที่กลับมาเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งทำให้ส่วนต่างของอัตราผลตอบแทน (Credit Spread) เริ่มทยอยปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลักทรัพย์ของผู้ประกอบการในกลุ่มความเสี่ยงปานกลาง



กลยุทธ์การลงทุน

คงระดับอายุเฉลี่ยของตราสารในกองทุน (Portfolio Duration) ใกล้เคียงตัวเทียบวัด (Neutral) หรือต่ำกว่าในระยะแรก เนื่องจากมีมุมมองต่อการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนจากทิศทางการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และทยอยปรับเปลี่ยนอายุเฉลี่ยของตราสารตามระดับของอัตราผลตอบแทนที่ปรับเพิ่ม โดยการปรับเพิ่มการลงทุนในตราสารระยะปานกลางถึงยาวเมื่ออัตราผลตอบแทนปรับเพิ่มขึ้นในระยะหนึ่งแล้ว ทั้งนี้จะพิจารณาช่วงอายุการลงทุนที่เหมาะสมในการลงทุนแต่ละระยะจากการคาดการณ์ผลตอบแทนรวม (Total Return) ในแต่ละช่วงอายุของตราสารเปรียบเทียบกับ



ในส่วนตลาดเงิน ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับต่ำ แต่มีแนวโน้มทยอยปรับตัวสูงขึ้นหากการปล่อยสินเชื่อของธนาคารเติบโตเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของการลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชน การเพิ่มสัดส่วนของเงินฝากเน้นรอจังหวะที่สถาบันการเงินปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยขึ้นมาในระดับที่น่าสนใจ โดยคำนึงถึงความมั่นคงของสถาบันการเงินผู้ออกเป็นสำคัญ การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชนยังคงมุ่งเน้นการลงทุนในตราสารที่ผู้ออกตราสารมีความมั่นคง มีฐานะทางการเงินที่ดี และมีระดับอัตราผลตอบแทนการลงทุนที่เหมาะสม โดยพิจารณาเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเมื่อส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (Spread) อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับสถานะของอุตสาหกรรมและฐานะของกิจการในแต่ละขณะ