

GLOBAL MARKETS

The Strategist's View – Monthly Rates Idea

Yield 10y
THB อาจจะ
เท่ากับ 10y
UST ได้ไหม?



MacroView

ขอเริ่มต้นด้วยเรื่องวิกฤติวัคซีนครับ ในความสับสนของนโยบายระดับบน ทำให้ภาวะต่างคนต่างทำ จัดหากันเอง ดำเนินไปโดยชอบธรรม และประเทศไทยก็จะค่อย ๆ กระจายความเสี่ยงของตัวเองออกจากวิกฤติด้วยวิธีต่างคนต่างทำนี่เอง ตั้งแต่เดือนมิถุนายนเป็นต้นไป **ข่าวคราววัคซีนน่าจะค่อยๆ ปรากฏ กระจายเป็นจุดเล็กๆ บรรยากาศ risk-on น่าจะค่อยๆ แทรกตัวกลับขึ้นมาได้บ้าง** ซึ่งเป็นสิ่งที่ตลาดหุ้นรอคอย

Bonds and Rates

กลับมาที่ตลาดพันธบัตรที่ดูจะหมกมุ่นกับเรื่องเงินเฟ้อน้อยลง ทั้งๆ ที่น้ำมันเกาะอยู่บริเวณ new high สำหรับบ้านเรา export ที่กำลังแบก GDP จนแอ่น แต่ต่อให้ export จะเติบโตดีและดันเอาจน GDP บวกดีกว่าคาด ความ **uneven recovery** ที่แอ่นขนาดนี้ และ **การบริโภคภายในประเทศยังอ่อนแออยู่** ฝ่ายนโยบายไม่น่าจะกล้า **optimistic** และไม่น่ากล้าส่งสัญญาณ **hawkish** ได้

พรก.กู้เงินเพิ่มมีผลต่อตลาดน้อยมาก ส่วนหนึ่งคงเกิดจากตลาดค่อนข้างเชื่อมั่นว่า สำนักบริหารหนี้สาธารณะ(สบน.) จะบริหารการกู้เงินให้มีผลกระทบต่อตลาดบอนด์น้อย ไม่ว่าจะเป็นการกู้ตรงผ่าน P/N (ปีนี้ P/N เป็นแหล่งระดมเงินมากกว่าบอนด์เป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน) และถ้าจะออกเป็นบอนด์ก็น่าจะเน้นไม่เกิน 5 ปี ซึ่งตลาดสามารถดูดซับได้ดี และใช้เวที **bond switching** ในการขยาย **borrowing duration** ออกไป ได้แค่ไหนก็แค่นั้น



สงวน จุงสกุล
Head of Investment
& Markets Research
sanguan.jungsakul@krungthai.com

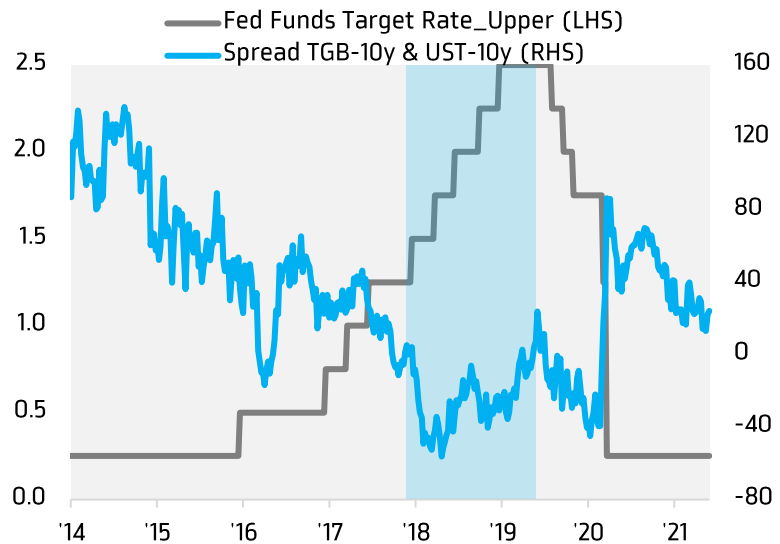
Bonds and Rates (ต่อ)

อย่างอื่นไม่มีอะไรน่าตื่นเต้นครับ บอนด์ 10ปี เคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ 10bp. Credit และ SOE pipeline ยังคงได้รับการตอบรับในระดับดีตามปกติ ข่าวการเพิ่มน้ำหนักใน bond index และการที่บรรดา house ฟร้งหลายๆ ที่พากันเชียร์ซื้อบอนด์ไทย อาจจะทำให้ตลาดกลับมาเป็นฝั่ง long มากขึ้นได้ ซึ่งอันนี้มองอีกมุมคือความไม่สมดุลแบบอ่อน ๆ ชนิดหนึ่ง

หนึ่งคำถามที่น่าสนใจมีอยู่ว่า 10y US Treasury กับ 10y พันธบัตรรัฐบาลไทย ขยับมาอยู่ใกล้กันมากที่สุดนับจาก market shock เมื่อต้นปีที่แล้ว จากวันนี้ไปจะใกล้กว่านี้ได้หรือไม่? หากมองที่ปัจจัยพื้นฐาน ฝั่งสหรัฐมีทั้งเงินเฟ้อ ราคาหุ้น new high ยังมีเรื่อง taper และ budget ใหม่ๆ จึงดูเหมาะสมแล้วว่า term premium จะสูง ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานในบ้านเราเองเรียกว่ายังกระเสือกกระสน ดังนั้น โอกาสที่ดอกเบีย 10y ของสหรัฐกับไทย จะเท่ากันก็ดูน่าจะเป็นไปได้

ที่ผ่านมาที่เคยเกิดขึ้นแล้วในช่วง 2018 อันก็เป็นช่วงที่สหรัฐฯ กำลังขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย บ้านเราก็พยายามจะขึ้นตามไปด้วย แต่ปัจจัยพื้นฐานของเราเองมันไม่รองรับ จนสุดท้ายขึ้นได้แค่ครั้งเดียวก็จบ ดูๆ ไปผมว่าก็ช่างคล้ายกับสถานการณ์ในปัจจุบันเสียเหลือเกิน เห็นด้วยไหมครับ?

Fed Funds Target Rate (%) vs Spread between TGB-10y yield & UST-10y yield (bp)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

IMPORTANT NOTICE (1/2) :

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

IMPORTANT NOTICE (2/2):

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.