

GLOBAL MARKETS

The Strategist's View – Rates Recap

DM กับ EM
แยกทางกัน
เดินก่อน
ชั่วคราว



MacroView

เราพูดเรื่อง trade for recovery ตั้งแต่กลางปีที่แล้ว แต่จนถึงตอนนี้ยังคงเป็น trade along the crisis ผู้คนส่วนใหญ่เชื่อว่าจุดเลวร้ายที่สุด ถ้าไม่ใช่สิงหาคมก็ต้องกันยายนแน่นอน บางส่วนเชื่อว่าอาจต้องรอดถึงสิ้นปี การซื้อเวลาให้วัคซัน **ระหว่างที่ตลาดผัดหวัง** ข้าซากกับการ pick bottom ไม่เจอสักที จั๊งก็ถือบอนด์ได้ carry ไปพลาจๆ ถึงแม้ yield จะดูต่ำ แต่บรรยากาศทำให้ยังไม่เห็นเหตุผลที่จะ take profit หรือ ad duration

สิ่งที่น่ากังวลถัดไปคือ ขณะที่แบงก์ชาติบอกว่า ภาคการผลิตพอไปได้ แม้ภาคบริการจะบอบช้ำ แต่ถ้าไวรัสสุกกลามยืดเยื้อ ความบอบช้ำอาจจะบานปลายไปถึงภาคการผลิตและกดดันเครื่องจักรเศรษฐกิจอย่าง การส่งออกได้ นอกจากนี้ ยังมีธนาคารออกตราสาร AT1 เพื่อเสริมฐานทุน แสดงให้เห็นถึงความไม่ไว้วางใจต่อสถานการณ์โดยรวม สอดคล้องกับเทรนด์บรรดาสำนักรวิจัยทยอยปรับลดประมาณการณ์เศรษฐกิจ ซึ่งต้องติดตามต่อว่า จะมีใครซึ้งไปถึง GDP ตีตลาดเลยหรือไม่



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

Markets

ด้วยภาพรวมที่กล่าวมา **ทรกฏาคมจึงเป็นเดือนแห่ง Risk-off Thailand เต็มรูปแบบ** ดัชนี SET -4.2% เงินบาทอ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ไปกว่า 2.6% หลังจากมีทุนขายอ่อนไปก่อนแล้ว 2.7% สำหรับ bond curve 2x10 bull flat ลงไป 20bp

จริงๆ Risk-off ไม่ใช่แค่บ้านเรา EM Asia โดยรวมก็ไม่ต่างกันมาก CDS Asia Ex.Japan IG กว้างขึ้น 15bp ในเดือนที่ผ่านมา บรรดา USD bond ที่ออกโดยแบงก์ไทย ทั้ง AT1 และ Tier 2 ในตลาด offshore มี spread กว้างขึ้นหมด ขณะที่ DM ในยุโรปและสหรัฐฯ ดูนิ่งและแข็งแกร่งกว่าชัดเจน ดูเป็น theme divergence ระหว่าง DM และ EM **สถานการณ์ในบ้านเราจึงกลายเป็น Risk-off ในตัวเองและในระดับ EM ควบคู่กัน**

Bonds and Rates

บ้านเรามีการเพิ่มบอนด์ Supply ที่ยังคงเน้นไปที่บริเวณอายุ 5 ปี ในปริมาณที่ตลาดไม่กังวล การออกบอนด์ตัวยาวดูแทบจะไม่ได้อยู่ในความสนใจของของสบน. เลยแม้ว่าภาวะตลาดถือว่าเอื้ออำนวย จึงเป็นเหตุให้เชื่อได้ว่า **ท่าทีของ supply จะมีลักษณะ friendly กับบอนด์ตัวยาวไปอีกนานพอสมควร**

ส่วนเรื่องของหนี้สาธารณะต่อ GDP กระทรวงการคลังชี้แจงว่า งบประมาณประมาณจะอยู่ที่ 58.88% นั่นก็หมายความว่า ถ้ามีเหตุให้ต้องเกิน 60% ก็คงจะไปว่ากันในปีหน้า ซึ่งนั่นจะเป็นประเด็นร้อนแรงแน่นอน

สำหรับตลาดเครดิต Credit spread สำหรับเครดิตคุณภาพเริ่มจะแคบลงต่อไม่ไหว ขณะที่ Commercial paper สั้นๆ กทยอยลงไปแตะหรือต่ำกว่า 0.50 จนต้องไปหา credit quality ระดับรองๆ ลงมา

กลับมาที่ risk-free เดือนที่ผ่านมา เป็นเรื่องน่าแปลก ที่ 11 ปีที่ผ่านมา bond curve 2x10 flat ลงในเดือนทรกฏาคมถึง 8 ปี (US Treasury 9 ปี) สำหรับเดือนพฤศจิกายนก็แปลกไปอีกแบบ คือ steepen ขึ้นมาถึง 8 ใน 10 ปี ต้องติดตามดูว่าปีนี้จะเป็นอย่างไรร

IMPORTANT NOTICE :

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.

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.