

GLOBAL MARKETS

The Strategist's View – Rates Idea

แผ่นดินไหว
หยุดแล้ว
แต่ฝนยังไม่
หยุดตก



MacroView

สิงหาคมอาจกลายเป็นจุดเปลี่ยนวิกฤติโควิดของประเทศ ด้วยตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่ลดลงต่อเนื่อง **ตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่แค่ทรงตัวก็เพียงพอที่ทำให้ตลาดเชื่อว่า จุดที่เลวร้ายได้ผ่านไปแล้ว** จริงอยู่ว่าตัวเลขผู้ติดเชื้ออาจจะวิ่งกลับขึ้นไปเกินสองหมื่นอีกครั้ง อาจจะ มีเวฟ5 เวฟ6 เวฟเล็กเวฟน้อย (ซึ่งก็เชื่อว่ามีแน่) แต่ครั้งนี้แตกต่าง เพราะการฉีดวัคซีนได้เดิมน้ำแล้ว แม้จะช้าแต่ถือว่าดีกว่าไม่มา ฉีดเร็วเปิดประเทศเร็ว ฟิ้นเร็ว ฉีดช้าเปิดประเทศช้า ฟิ้นช้า จึงเชื่อว่า ตลาดจะไม่เปลี่ยนใจกลับไป risk-off เท่าในช่วงเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา ดังนั้น เราคงจะไม่ได้เห็นค่าเงินบาทอ่อนหนักไปถึงบริเวณ 33.50 อีก คล้าย ๆ กับที่เราก็คงจะไม่ได้เห็น SET ลงหนักไปบริเวณ 1,500 ต้น ๆ อีกแล้ว

อย่างไรก็ตาม ท້องฟ้าก็ยังดูมืดครึ้ม แม้ธรรมชาติของ sentiment มันชอบแข่งหน้า fundamental เป็นปกติ แต่ถ้าแข่งไปไกลเกิน sentiment จะถูกเขี่ยกลับมาจากความผิดหวังเมื่อตัวเลขเศรษฐกิจจริงค่อยๆ เฝยตัว เรามีความเสี่ยงรออยู่อีกมาก การบริโภคในประเทศไม่น่าฟื้นเร็ว นักท่องเที่ยวต่างประเทศไม่น่ากลับมาได้เร็ว การส่งออกที่ดูดี แต่จะมีชาวผู้ส่งออกต้องลดกำลังการผลิตด้วยเหตุผลเรื่อง supply chain หรือไม่

ในรัฐบาลเอง ขณะที่สายสาธารณสุขจะคุมทิศทางนโยบาย เปิดเสรี ส่วนสายเศรษฐกิจจะยับ การเปิดประเทศจะเป็นได้เร็วแค่ไหน ระดับความมั่นใจน่าจะต่ำตามอัตราการฉีดวัคซีนที่ก็ยังต่ำ



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

Bonds and Rates

หลังตลาดหุ้นและค่าเงินบาทลดลงกันไปพอสมควร ดอกเบี้ยก็ต้อง **bear steep** ตาม แต่ก็ไม่เร็วและไม่แรง น่าจะได้รับผลจาก Jackson Hole ที่ตลาดตอบรับดี และส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะตลาดไม่ได้ long bond มาก position ค่อนข้างสมดุล ตารางประมูลก็ไม่หนักมาก แต่ถ้าเข้าไตรมาส4 ปีงบประมาณใหม่ คงต้องจับตาดูว่า **บอนด์ยาวๆ** ยังมีภาพ **supply friendly** อยู่อีกหรือไม่

หลังจากนี้ ตลาดจะเข้าสู่โหมด data dependent ถ้าตลาดนิ่งๆ carry game อาจจะถูกกลับมาอีกครั้ง ซึ่งช่วง 5y อาจจะถูกกลับมาเล่นกันใหม่ เพราะสิ่งที่ไม่เปลี่ยนแปลงคือ เราจะขึ้นดอกเบี้ยได้ช้ากว่าคนอื่นอยู่ดี

Credit spread ทรงตัวต่อเนื่อง ราคาในตลาดแรกกับตลาดรองไม่ต่างกัน น่าจะเป็นที่ชื่นชอบของนักลงทุนสาย carry ที่สามารถ rebalance portfolio ได้สะดวก running yield ทรงตัว แบบนี้ กองทุนรวมน่าจะดึงดูด inflow ได้อย่างต่อเนื่อง

Policy

กระทรวงการคลังปฏิเสธการกู้เงินเพิ่ม 1 ล้านล้านบาท แต่โอกาสที่ **Public debt to GDP** เกิน 60% แทนจะไม่ต้องลุ้น เพราะเราขาดดุลงบประมาณทุกปี ยังไม่ต้องกู้เงินเพิ่ม แค่กู้เงินโปะก็ได้หนี้เพิ่มทุกปี ๆ ละ 2-3% และนี่จะเป็นประเด็นร้อนในปีหน้า

ปลายเดือนกันยายน่าจะได้ลุ้น MPC กันอีกรอบ บรรยากาศคลี่คลาย อาจจะทำให้ความพยายามลดดอกเบี้ยนโยบายรอบนี้ไม่สำเร็จ curve ก็ดูเหมือนจะ priced-in cut ไม่ถึง 30% ดี สุ่มเสี่ยงจากฝั่งผู้ดูแลมาตรการการคลังก็เจียบ **โอกาสที่ยังมีอยู่สำหรับการลดดอกเบี้ย** น่าจะอยู่ในคำเหล่านี้ 'preemptive cut', 'cut to support recovery', 'transmission to banking sector' และ 'political will' ส่วนค่าเงินบาท ถ้าแข็งเร็วไป อาจจะถูกหยิบมาเป็นประเด็นสนับสนุนการลดดอกเบี้ยแบบอ้อม ๆ ได้บ้าง

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.