

GLOBAL MARKETS

Monthly Macro Views Update

“Delta หลบไป”
จับตาประเด็น
การเมืองทั่วโลก



Economic & Markets Review

ในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา แม้ว่า ตลาดการเงินจะเผชิญปัจจัยกดดันจากปัญหาการระบาดของ COVID-19 ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นจริงตามคาด รวมถึง ความกังวลประเด็นการทยอยลดคิวอีของเฟด แต่สุดท้าย ตลาดการเงินโดยรวมก็สามารถจบเดือนแห่งความวุ่นวายในภาวะเปิดรับความเสี่ยง (Risk-On) โดย ตลาดหุ้นโลก (ดัชนี MSCI ACWI) ปิดบวก 2.5% นำโดย ตลาดหุ้นในฝั่งตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ที่สามารถปรับตัวขึ้นได้กว่า 2.6% จากความหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอินเดีย หลังการระบาดของ Delta ที่หนุนให้ตลาดหุ้นอินเดีย (ดัชนี Sensex) ปรับตัวขึ้นกว่า 10% ในขณะที่ ตลาดฝั่ง EM ASIA ยังเผชิญแรงกดดันจากปัญหาเศรษฐกิจจีนชะลอตัวและความกังวลต่อท่าทีของรัฐบาลจีนที่ออกมาตรึงการคุมเข้มภาคธุรกิจขนาดใหญ่ ที่กดดันให้ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นน้อยกว่าตลาดอื่นๆ ส่วนในฝั่งตลาดพัฒนาแล้ว (Developed Markets) นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯยังคงที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยได้แรงสนับสนุนหลักจากผลประกอบการไตรมาสที่ 2 ของบริษัทจดทะเบียนที่แข็งแกร่ง (85% ของบริษัทบนดัชนี S&P500 รายงานผลทำไรดีกว่าคาด) ทอปรกับทยอยแถลงของเฟดที่ไม่ได้รับร้อนในการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในงานประชุมสัมมนา Jackson Hole ล่าสุด



วีริยะชัย จิตตวัฒนรัตน์
VP Market Solution
Private Wealth Management
wiriyaichai.jittawattanarat@krungthai.com



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

ผลตอบแทนของตลาดหุ้นทั่วโลก ในเดือนที่ผ่านมา และ นับตั้งแต่ต้นปี (YTD)

Market at a Glance	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
MSCI World	741.3	0.1	0.7	2.5	28.4	14.9	16.2	19.1
MSCI DM	3,141.4	-0.2	0.5	2.5	28.4	14.9	18.3	20.2
MSCI EM	1,308.7	1.8	2.6	2.6	19.4	10.2	2.9	13.6
MSCI EM ex.China	7,240.4	1.5	3.2	4.0	38.5	11.4	12.7	12.9
MSCI Asia ex.Japan	837.6	1.8	2.4	2.3	16.3	10.5	0.7	15.3
MSCI ASEAN	713.4	0.0	1.7	6.1	14.3	-0.2	0.9	16.6
MSCI LATAM	2,514.7	0.8	2.7	0.9	29.6	4.2	5.5	9.0
Major Index	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
DOW JONES	35,360.7	-0.1	-0.0	1.5	25.9	13.3	17.1	19.2
S&P 500	4,522.7	-0.1	0.8	3.0	30.2	18.0	21.6	22.4
NASDAQ	15,259.2	-0.0	1.6	4.1	28.8	24.6	18.9	33.4
STOXX600	470.9	-0.4	-0.2	2.2	32.6	10.6	20.8	17.0
FTSE100	7,119.7	-0.4	0.2	2.1	25.8	2.4	13.2	12.6
DAX30	15,835.1	-0.3	-0.4	1.9	22.1	8.6	15.4	14.6
NIKKEI 225	28,446.1	1.3	2.6	4.3	25.0	9.6	4.5	17.4
TOPIX	1,980.3	1.0	2.3	4.2	25.2	7.0	11.0	14.8
Hang Seng	26,084.8	0.8	1.5	0.7	6.3	1.0	-2.1	12.4
HSCEI (H-Share)	9,333.1	1.6	2.8	1.3	-4.2	-1.6	-11.0	10.2
CSI300 (A-Share)	4,890.1	1.8	-0.2	1.9	2.8	15.9	-4.6	15.2
Vietnam VN-Index	1,332.7	0.1	1.8	1.8	51.8	12.3	21.6	15.1
SET	1,637.4	-0.1	2.3	8.1	28.7	1.4	15.6	19.3
FTSE SET Mid-Small	2,535.8	-0.4	0.8	4.9	41.7	6.3	21.8	17.1
SENSEX	57,763.5	0.4	3.3	9.9	50.0	15.6	21.9	25.0

Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

Economic & Markets Review (ต่อ)

แม้ว่าตลาดหุ้นทั่วโลกจะปรับตัวสูงขึ้น แต่สินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะ น้ำมันดิบ กลับปรับตัวลดลงกว่า -5% จากความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะในประเทศจีนและ สหรัฐอเมริกาที่ล่าช้า ดัชนีความเชื่อมั่นภาคการผลิตและบริการหรือ PMI ปรับตัวลดลง ถึงคู่

ประเด็นที่น่าสนใจคือ แม้ว่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องในเดือนสิงหาคม ทว่า สกุลเงินในฝั่ง EM Asia กลับสามารถปรับตัวแข็งค่าขึ้นได้เช่นกัน โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศที่เริ่มมีความหวังการฟื้นตัวเศรษฐกิจหลังจากปัญหาการระบาด COVID-19 ที่เริ่มลดความรุนแรงลงและการเร่งจ่ายวัคซีนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น เช่น ค่าเงินบาทที่พลิกกลับมาแข็งค่าขึ้นกว่า 1.9% หลังจากที่รัฐบาลเตรียมผ่อนคลายนโยบาย Lockdown ทำให้บรรดานักลงทุนต่างชาติต่างกลับเข้ามาซื้อสินทรัพย์ไทย ตามความคาดหวังการฟื้นตัวเศรษฐกิจในระยะถัดไป

ผลตอบแทนของดัชนีหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ในเดือนที่ผ่านมา และ นับตั้งแต่ต้นปี (YTD)

Sectors *	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	3Y (%)	YTD (%)	Forward PE
Cons. Disc.	401.4	0.8	1.2	0.4	17.4	17.1	6.5	26.3
REITs	1,405.3	0.5	2.3	2.2	29.6	9.2	24.8	
Tech./IT	542.2	-0.3	1.2	3.8	30.8	28.7	20.1	28.1
Utilities	158.9	0.2	0.2	3.8	18.5	11.4	7.4	18.4
Communication Serv.	119.2	0.5	1.6	3.6	29.3	21.1	19.4	21.1
Industrial	331.2	-0.1	0.5	1.9	32.3	12.2	15.7	21.9
Infras.	1,969.8	-0.1	-0.3	1.3	15.4	7.7	6.7	15.5
Material	371.4	-0.0	1.2	-0.3	34.0	14.1	15.7	11.1
Energy	170.8	-0.6	0.4	0.4	34.0	-5.8	22.2	10.8
Healthcare	366.0	0.0	0.1	2.6	24.1	15.1	16.4	20.1
Cons. Stap.	281.6	0.1	0.7	1.3	13.6	10.2	7.0	21.6
Financial	149.0	-0.0	-0.4	4.1	44.6	9.1	22.9	11.7

Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

ผลตอบแทนของตราสารหนี้ทั่วโลก และความเคลื่อนไหวของบอนด์ยีลด์ 10ปี ในเดือนที่ผ่านมา และ นับตั้งแต่ต้นปี (YTD)

10yr Government Yields* & Credit Markets Yields**	Last Yield	1D Δ	1Wk Δ	1M Δ	1Y Δ	YTD Δ
US	1.33	2	-1	11	66	41
Europe (Germany)	-0.38	6	10	8	1	19
UK	0.71	14	18	15	40	52
Japan	0.03	1	1	1	-2	1
China	2.83	-2	-3	-3	-24	-32
Taiwan	0.42	-1	0	3	-0	11
South Korea	1.91	1	-3	5	39	19
India	6.22	-1	-3	1	10	35
Thailand	1.58	-1	-0	4	17	26
Global Aggregate Bonds	1.03	-0.1	-0.1	-0.4	0.5	-2.3
Global Investment Grade	1.40	-0.1	0.1	-0.4	2.0	-1.1
Global High Yield	4.34	0.1	0.6	0.6	8.6	2.8
EM Bonds (Local FX)	3.55	0.4	1.0	0.4	6.7	0.1

Notes: *Changes are shown in basis points for 10Y government bond and are shown in % total return for Credit markets indices **

Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

ผลตอบแทนของสินค้าโภคภัณฑ์ ในเดือนที่ผ่านมา และ นับตั้งแต่ต้นปี (YTD)

Commodities	Last	1D (%)	1Wk (%)	1M (%)	1Y (%)	YTD (%)
WTI (\$/bbl)	69.0	0.7	0.9	-6.7	61.4	42.2
Brent (\$/bbl)	72.1	0.7	-0.2	-5.5	58.2	39.2
Natural Gas (\$/MMBtu)	4.4	1.1	13.6	13.1	75.1	74.3
Gold (\$/oz)	1,815.4	0.1	1.4	0.1	-7.9	-4.4
Copper (\$/mt)	9,528.3	1.1	2.4	-1.8	42.3	23.0
Baltic Dry index	4,132.0	-2.4	-0.4	25.5	180.9	202.5
Bloomberg Commod. Index	205.3	0.2	1.5	-0.1	30.9	23.2

Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

Markets Outlook & Investment Strategy

สำหรับในเดือนกันยายน เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนเดิน “เกมสั้นรับ” และเพิ่มการถือครองเงินสด ในระดับ 20%-25% ของพอร์ตโฟลิโอ เพื่อรอจังหวะเข้าซื้อสินทรัพย์เสี่ยงที่น่าสนใจเมื่อตลาดปรับฐานลงมา โดยปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในเดือนนี้ ได้แก่ 1. ปัจจัยการเมืองทั้งฝั่งสหรัฐฯ เยอรมนีและญี่ปุ่น 2. ตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่สำคัญ โดยเฉพาะภาคการจ้างงาน ในช่วงก่อนการประชุมเฟดวันที่ 21-22 กันยายน ซึ่งอาจเป็นตัวแปรสำคัญต่อจังหวะเวลา (Timing) ในการประกาศลดควิอีของเฟด และ 3. ประเด็นความตึงเครียดของระดับราคาหุ้น (Valuation)

โดย เรายังมองว่า “การระบาดของ COVID-19” น่าจะผ่านจุดที่แย่มากที่สุดไปแล้ว ทำให้ในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา นักลงทุนกลับมาเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นมากขึ้น โดยเฉพาะตลาดสหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้นมาอีก 3-4% ในเดือนสิงหาคม ทำให้ ระดับ Valuation ของตลาด วัดจาก Forward P/E อยู่ที่ 22.4 เท่า เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปี ถือว่าราคาปัจจุบันอยู่ในระดับค่อนข้างแพง จึงมีโอกาสสูงขึ้นที่ตลาดหุ้นในฝั่งสหรัฐฯ จะเผชิญแรงเทขายทำกำไรได้ ในขณะที่ตลาด Developed Market อื่นๆ เช่น ยุโรปและญี่ปุ่น ยังคงเทรดที่ระดับ Forward P/E ประมาณ 17-18 เท่า ถือว่ามี Discount พอสมควรเมื่อเทียบกับตลาดสหรัฐฯ และแนวโน้มเศรษฐกิจของทั้งยุโรปและญี่ปุ่นก็ยังไม่ค่อยน่าพอใจในช่วงไตรมาส 3 และ 4 ของปีนี้ จากอานิสงค์มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจการคลังของรัฐบาล และนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายของ ECB และ BOJ

นอกจากนี้ เรายังมองว่า อีกตลาดที่น่าสนใจ ก็คือ ตลาดหุ้นจีน เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา ตลาดหุ้นจีนร่วงลงค่อนข้างแรง จากทั้งภาพเศรษฐกิจชะลอตัวลง รวมถึง การคุมเข้มภาคธุรกิจของจีนที่มีความเข้มงวดรายอุตสาหกรรม อย่าง บริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ ซึ่ง เรายังมองว่า ประเด็นดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อหุ้นจีนในตลาด Offshores ทั้ง H-Shares และ หุ้นจีนในตลาดสหรัฐฯ หรือ ADRs มากกว่า หุ้นจีน Mainland อย่าง A-Shares ดังนั้น มุมมองการลงทุนในระยะยาว เรายังมองว่านโยบายการคุมเข้มและจัดระเบียบบริษัทยักษ์ใหญ่ของรัฐบาลในครั้งนี้ จะส่งผลให้ระบบเศรษฐกิจภายในประเทศสามารถเติบโตได้อย่างมีคุณภาพและยั่งยืนยิ่งขึ้น ทำให้การลงทุนในหุ้นจีน A-Shares ผ่านกองทุนรวมที่มีการคัดเลือกหุ้นพื้นฐานที่แข็งแกร่งและเติบโตสูง จะสร้างผลตอบแทนที่น่าสนใจในระยะยาวได้เช่นกัน

อนึ่ง สินทรัพย์ที่เรามองว่า นักลงทุนควรหลีกเลี่ยงก็คือ พันธบัตรรัฐบาล โดยเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว เนื่องจาก แนวโน้มการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลกที่จะเริ่มดีขึ้นหลังการระบาดของ Covid-19 รวมถึง การทยอยลดมาตรการควิอีในช่วงสิ้นปีนี้ จะกดดันสภาพคล่องในระบบของสหรัฐฯ ให้ลดลง จะส่งผลให้ บอนด์ยีลด์ระยะยาวมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลให้ นักลงทุนที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวเผชิญการขาดทุน (Mark to Market loss) ได้

ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ให้นักลงทุนที่รับความเสี่ยงต่ำ พักเงินไว้ในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชน รวมถึงเงินฝากต่างประเทศ และสำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงระดับกลาง เรายังมองว่ากองทุนตราสารหนี้ที่ลงทุนในหุ้นกู้เอกชน โดยเฉพาะในตลาดตราสารหนี้จีน รวมถึงตราสารทางการเงินที่นับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 1 หรือ Additional Tier 1 ของธนาคารกลางในยุโรปและสหรัฐฯ ยังให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจและมีความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่ลดลง ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทที่กลับมาเติบโตหลังวิกฤติ Covid-19

Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้ ได้แก่ ประเด็นการลดควิอีของเฟด จะกลับมาอยู่ในโฟกัสของนักลงทุนอีกครั้ง หลังต่ออายุแถลงของประธาน FED ในการประชุมสัมมนา Jackson Hole ที่ระบุถึงความเป็นไปได้ในการปรับลดควิอีในช่วงปลายปีนี้ เรายังมองว่าตลาดการเงินอาจมีความผันผวนสูงขึ้น โดยเฉพาะในวันที่มีการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ เช่น Nonfarm Payroll ของฝั่งสหรัฐฯ ก่อนถึงการประชุม FOMC เดือนนี้ระหว่างวันที่ 21-22 กันยายน

นอกเหนือจากประเด็นดังกล่าว เรายังมองว่า ประเด็นการเมืองจะเริ่มกลับมาส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินได้ โดยเฉพาะการเมืองในฝั่งสหรัฐฯ ที่จะเริ่มเข้าสู่ช่วงการพิจารณางบประมาณพร้อมกับการพิจารณาขยายเพดานหนี้ (Debt Ceiling) โดยจากข้อมูลในอดีตที่สหรัฐฯ เผชิญปัญหาเพดานหนี้ในปี 2013 และ 2013 พบว่า ในช่วง 1 เดือนก่อนที่สภาสองพรรคจะบรรลุข้อตกลงขยายเพดานหนี้ ตลาดการเงินมีแนวโน้มผันผวนสูงขึ้น และพันธบัตรรัฐบาลไปเข้าบอนด์หลบความผันผวนที่เกิดขึ้น ส่วนเงินดอลลาร์ก็อ่อนค่าลงจากความกังวลว่ารัฐบาลสหรัฐฯ อาจผิดนัดชำระหนี้หรือถูกหักเครดิตเรตติ้งได้ หากสุดท้ายการเจรจาขยายเพดานหนี้ล้มเหลว

ประเด็นการเมืองในฝั่งเอเชียและยุโรปก็จะมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นเช่นกัน หลังจากที่นายกรัฐมนตรี Yoshihide Suga เตรียมประกาศยุบสภาในช่วงกลางเดือนกันยายน เพื่อที่จะปูทางสู่การเลือกตั้งในเดือนตุลาคม เนื่องจากคะแนนความนิยมของนายกฯ Suga ณ ปัจจุบัน อยู่ในระดับต่ำ สะท้อนว่าประชาชนญี่ปุ่นต้องการการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญ

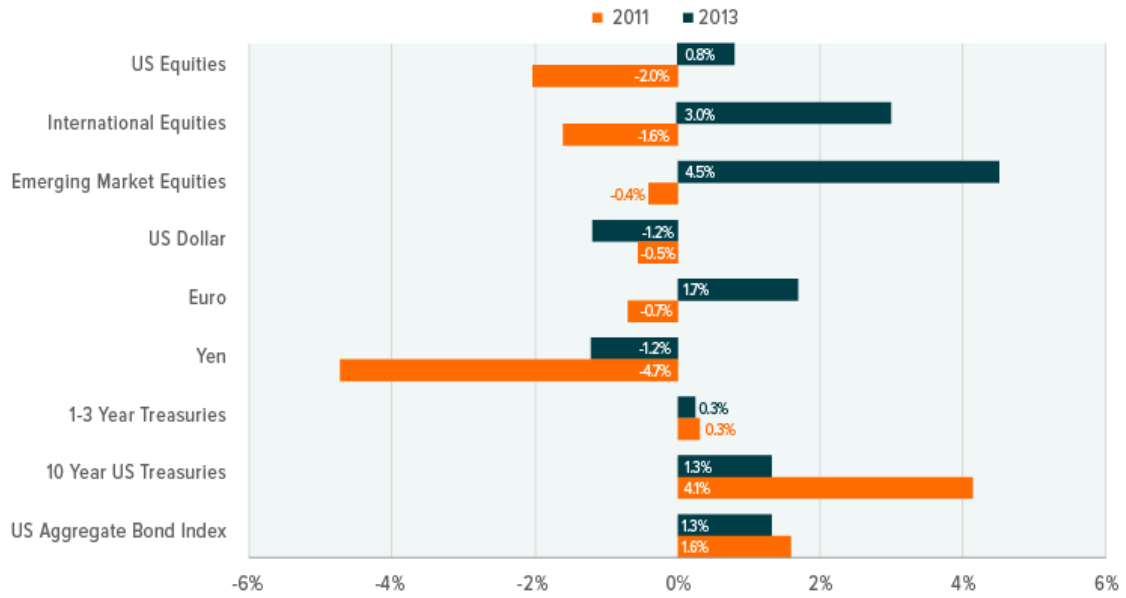
ส่วนในฝั่งยุโรป ทางประเทศเยอรมนีก็เตรียมการเลือกตั้งครั้งสำคัญ ในวันที่ 26 กันยายน ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงการเมืองเยอรมนี เนื่องจากผลโพลล่าสุดระบุว่า ชัยชนะของเมืองเดิมของเยอรมนี ที่ประกอบไปด้วยพรรค CDU/CSU (พรรคการเมืองของผู้นำเยอรมนี นาง Angela Merkel) และ พรรค SPD มีคะแนนรวมกันเพียง 45% ยังไม่พอจะจัดตั้งรัฐบาลเสียงข้างมากในสภา ทำให้แนวโน้มการจัดตั้งรัฐบาลอาจต้องอาศัยพรรคร่วมรัฐบาลถึง 3 พรรค ซึ่งการจัดตั้งรัฐบาลผสมที่มีพรรคร่วมถึง 3 พรรค อาจทำให้เสถียรภาพทางการเมืองของเยอรมนีลดลง และการขับเคลื่อนนโยบายเป็นไปได้ยากขึ้น หรือแม้กระทั่งการเลือกผู้นำคนใหม่ (German Chancellor) ก็อาจเป็นเรื่องที่ตกลงกันลำบาก เนื่องจากสองพรรคใหญ่ อย่าง CDU/CSU และ SPD ต่างมีคะแนนเสียงจากผลโพลที่ใกล้เคียงกันมาก

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า ประเด็นการเมืองทั่วโลก จะเริ่มกลับมาเป็นประเด็นสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินได้ในเดือนกันยายน แทนที่ ปัจจัยเสี่ยงเดิมๆ อย่าง ปัญหาการระบาดของ COVID-19 และ ประเด็นการลดควิอีของเฟด

ผลตอบแทนของสินทรัพย์แต่ละประเภทในช่วง 1 เดือน ก่อนที่ สหรัฐฯ จะผ่านวิกฤติเพดานหนี้ได้ ในปี 2011 และ ปี 2013

ONE-MONTH PERFORMANCE OF VARIOUS CLASSES PRIOR TO REACHING DEBT-CEILING AGREEMENT

Source: Bloomberg. June 30 to July 30, 2011 & September 15 to October 15, 2013.



Source : Bloomberg and Global X

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.