KRUNGTHAI GLOBAL MARKETS

1-Oct-21

The Strategist's View – Rates Idea

ปัจจัยลบรุมเร้า

Policy

ว่าด้วยเรื่องของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ในเมื่อผลโหวตซึ่งเป็นตัวเลขเชิงปริมาณ เปลี่ยนจาก 4/2 มาเป็น 7/0 แสดงความ less dovish คำอธิบายในเชิงคุณภาพก็จึงขยายความ less dovish ออกมาด้วย โดยให้น้ำหนักกับการทยอยเปิดประเทศและการฉีดวัคซีน และลดน้ำหนักความกังวลต่อปัญหา supply chain ของเครื่องยนต์ส่งออก

ดังนั้น จากนี้ไป ไม่ว่าจะมีปัจจัยเสี่ยงใด ๆ เช่น ตัวเลขผู้ติดเชื้อจะเพิ่มขึ้น การส่งออกจะต่ำกว่าคาด หรือเงินเฟ้อจะอ่อนตัวลง ตลาดก็คงไม่สนใจ และเห็นว่า**การประชุมกนง.และดอกเบี้ยนโยบายคงจะ irrelevant ต่อตลาดบอนด์ไปอีกนานพอสมควร**

ทิศทางนโยบายดอกเบี้ยจึงกลับสู่เส้นทางเดิม คือจบที่ 0.50% ซึ่งก็เป็นสิ่งที่ตลาดเชื่อมาก่อนอยู่แล้ว แต่ความผิดหวังนี้มาในจังหวะเดียวกับที่ bond supply กำลังกดดันตลาดอย่างหนัก รวมทั้งมีการรุ่นจังหวะการประมูลให้เร็วขึ้นกว่ากำหนดเดิม ขณะที่นอกประเทศ ราคา commodity ที่เพิ่มสูงขึ้น กดดันให้ US Treasury yield กลับมาลอยสูงขึ้นใหม่ เป็นปัจจัยต่างประเทศที่คอยกดดันอย่างไม่ลดละ ปัจจัยลบรุมเร้ามาจากทั้งในและนอกประเทศ

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

Liquidity

Bilateral repo outstanding จากที่เคยอยู่ที่ราว 2.8 ล้านล้านบาทเมื่อกลางปี มาถึงสิ้นเดือนกันยายนเหลือ 2.4 ล้านล้านบาท (ช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ลดลง 2 แสนล้านบาท) ส่วนหนึ่งเป็น seasonality แต่อีกส่วนน่าจะเกิดจาก foreign reserve ลดลง อันเนื่องมาจากแบงก์ชาติขาย USD เพื่อชะลอการอ่อนค่าของเงินบาท ด้านตลาดบอนด์ **นักลงทุนต่างประเทศขายสุทธิ 37 พันล้านบาทตลอดทั้งเดือน ขณะที่กองทุนรวมในประเทศเริ่มเห็น NAV ติดลบต่อเนื่อง ตลาดบอนด์จึงดูมีความ accommodative น้อยลง**

Bonds and Rates

สำหรับ**การลงทุนเพื่อ carry มี value ดีแน่นอนในทุก curve ไม่เฉพาะบอนด์ แต่รวมถึง IRS และ THOR** แต่นักลงทุน อาจจะอยากรอให้ตลาดสงบนิ่งกว่านี้ก่อน หรืออย่างน้อย ไปรอซื้อจากประมูลที่กำลังจะถึงก็อาจจะได้ราคาดี จึงทำให้แรงซื้อตลาดรองหายกันไปอีก และ spread product ทั้งหลายควรจะ widen ไปหมดเพื่อเป็น cushion รองรับความผันผวน

ว่าด้วย bond/swap 10y เวลานี้ยังถือว่าไม่ extreme และมีโอกาสที่ bond จะ underperform ต่อเนื่องเมื่อถึงช่วงประมูล **สำหรับชาวเทรดเดอร์เอง เข้าโค้งปลายปีแล้ว ถ้าไม่ได้มั่นใจมาก อาจจะเลือกอยู่เฉย ๆ ไปก่อนมากกว่าจะเข้าประมูลหวังทำเงินในบรรยากาศแบบนี้**

จริงอยู่ว่า bond curve steep มากจนน่าสนใจ โดย**สิบปีที่ผ่านมา yield 10y สูงกว่าดอกเบี้ยนโยบายไม่เคยเกิน 150bp** ด้วยสถิตินี้ก็น่าจะหมายความว่า 10y yield บริเวณ 2.00 ต้องเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนจำนวนหนึ่งแน่ **อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยก็ไม่เคยต้องพบกับแรงกดดันจาก supply ขนาดนี้มาก่อน** กรอบหนี้สาธารณะเกิน 60% ของ GDP ก็เป็นสิ่งที่ไม่เคยเกิดเช่นกัน

ดังนั้น 10y yield ที่ 2% จะอยู่ได้หรือไม่ ประวัติศาสตร์สิบปีที่ผ่านมาจะยังใช้การได้หรือไม่ คงต้องให้เวลาเป็นเครื่องพิสูจน์ครับ

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.