



KGI PRIVATE WEALTH : ON OUR RADAR

เยนอ่อน บอนด์ญี่ปุ่นผันผวน... โอกาสแท้จริงอยู่ที่ไหน?

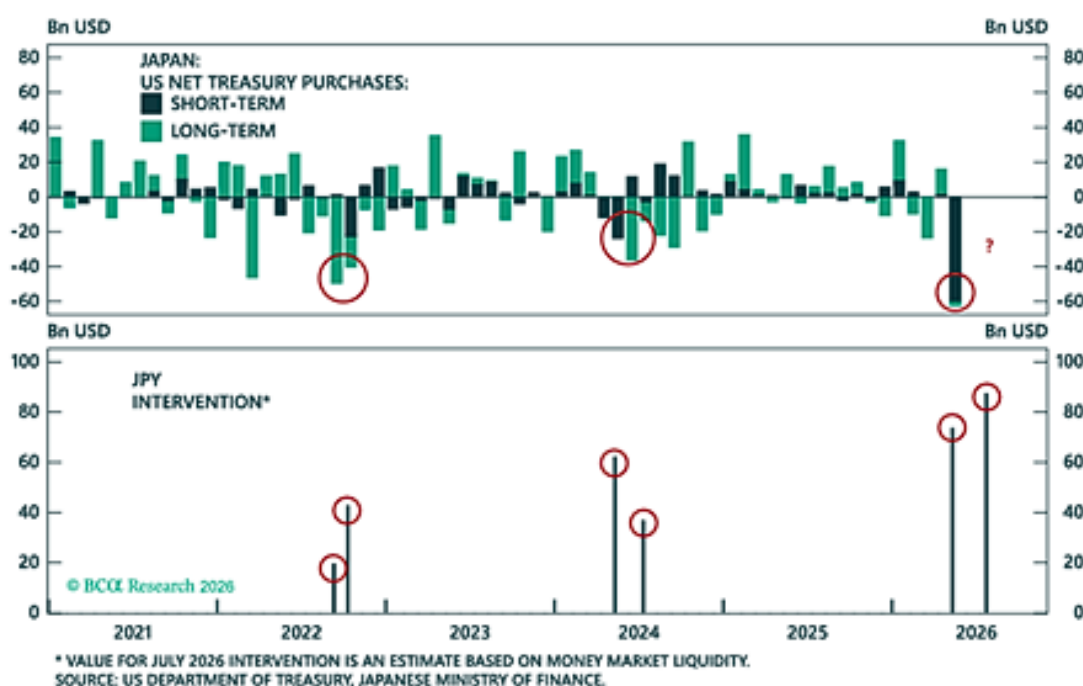


What's happened?



กระทรวงการคลังญี่ปุ่นเข้าซื้อเงินเยนต่อเนื่อง 2 วัน
รวมมูลค่าประมาณ ¥12-13 ล้านล้านเยน (US\$85-88bn)
ถือเป็นการแทรกแซงครั้งใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่วิกฤต Fukushima ปี 2011

FX Interventions Lead To UST Sales



Source: BCA Research

- ความแตกต่างจากครั้งก่อน คือ กระทรวงการคลังสหรัฐฯเข้าร่วมอย่างเปิดเผย โดยสหรัฐฯขาย EUR เพื่อซื้อ JPY (EUR/JPY)
- สหรัฐฯช่วย เพราะ ต้องการลดผลกระทบต่อตลาดพันธบัตรสหรัฐฯเอง เนื่องจากการแทรกแซงของญี่ปุ่นต้องใช้เงินทุนผ่านการลดการถือครอง US Treasury Bills ทำให้ Bond Yield ของสหรัฐฯสูงขึ้น นอกจากนี้ การเลือกใช้ EUR เป็นสกุลเงินในการดำเนินการ ยังสะท้อนว่าสหรัฐฯ ต้องการลดผลกระทบต่อค่าเงินดอลลาร์ของตนเอง
- ค่าเงินเยนกลับแข็งค่า แต่น้อยกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อเทียบกับขนาดของมาตรการ (USD/JPY ปรับตัวลงจาก 164 มาที่ 155 ก่อนจะกลับไปที่ 157)

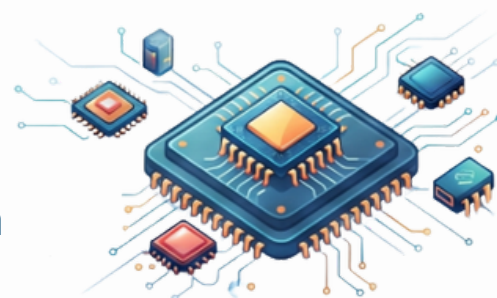
What next?

- ระยะสั้น คาดว่า ญี่ปุ่นจะยังแทรกแซงค่าเงินต่อ โดยมีระดับทางจิตวิทยาที่เป็นเพดานของ USD/JPY บริเวณ 165
- ระยะกลาง-ยาว คาดว่า เยนอาจกลับมาอ่อนค่าอีกครั้ง เพราะ ปัจจัยพื้นฐานยังไม่เปลี่ยน โดยแรงกดดันมาจาก...
 - 1 ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระหว่างสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่ยังสูง
 - 2 BOJ ที่ขึ้นดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป
 - 3 เงินลงทุนของนักลงทุนญี่ปุ่นที่อยู่ต่างประเทศ

Investment Implications



- การแข็งค่าของเยนอาจกดดันหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น โดยความสัมพันธ์ระหว่างดัชนี TOPIX กับ USD/JPY สูงถึง 0.9 แปลว่า เมื่อค่าเงินเยนอ่อน ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมักปรับตัวขึ้น เพราะ มีแรงหนุนต่อกำไรของบริษัทส่งออก
- นอกจากนี้ ดัชนี TOPIX ซื้อขายที่ 12-month Forward P/E ปัจจุบันที่ 16 เท่า และสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ถึง 1.5 SD ทำให้เรามองว่า Upside จำกัด



เราจึงมองว่า หุ้นญี่ปุ่นไม่น่าสนใจทั้งตลาด โดยแนะนำให้เน้นลงทุน Selective ในกลุ่ม Semiconductor Equipment ที่มีศักยภาพในการเติบโตที่แข็งแกร่ง



@kgi_wealth



KGI Thailand



KGI Thailand



www.kgiworld.co.th

KGI Private Wealth 02 658 8889



COMMITTED TO YOUR PROSPERITY