

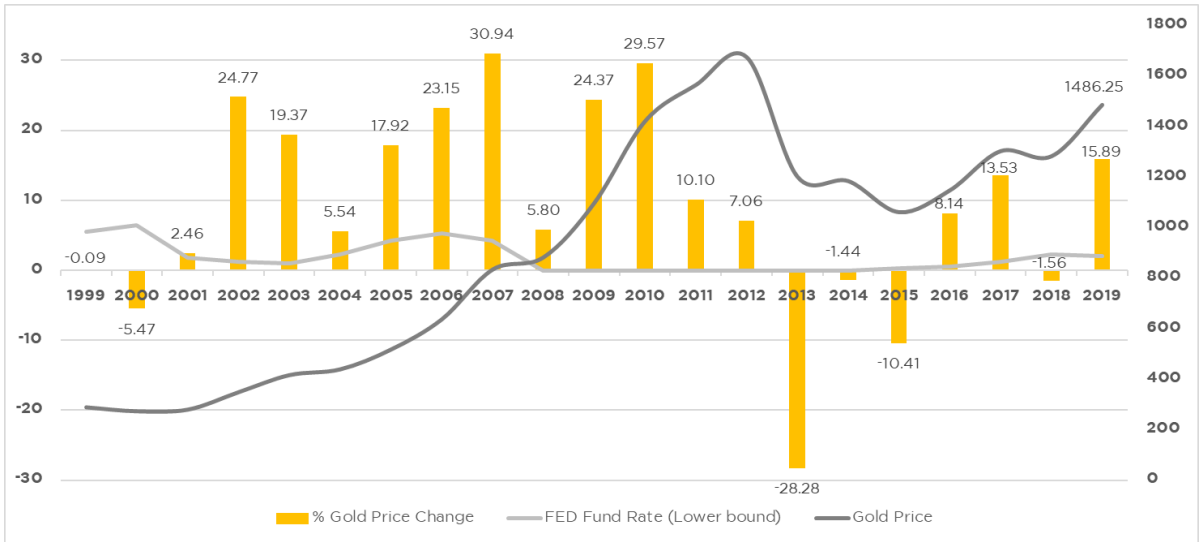


krungsri
กรุงศรี

A member of MUFG
a global financial group

ทิศทางทองคำหลังทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปี

เส้นทางราคาทองคำก่อนทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปี



Source: Bloomberg, KSE IC

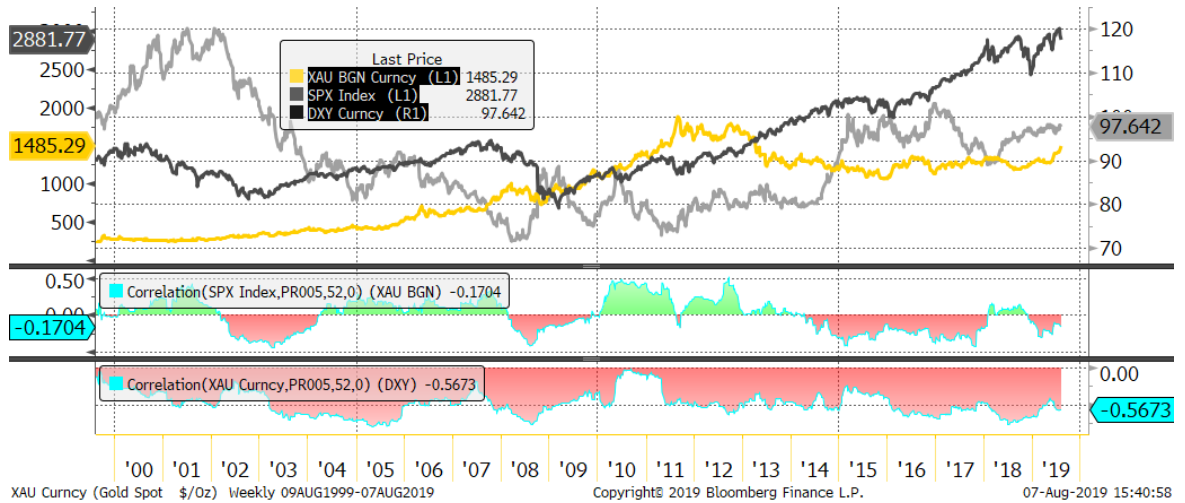
การลงทุนในทองคำเริ่มกลับมาเป็นที่น่าสนใจอีกครั้งในปีนี้หลังจากที่สร้างความผิดหวังให้กับนักลงทุนในช่วง 6 - 7 ปีที่ผ่านมา โดยปัจจุบันทองคำปรับตัวขึ้นมาในปีนี้อีกว่า 15% และทำจุดสูงสุดในรอบ 6 ปี **สาเหตุหลักที่ทำให้ทองคำปรับตัวขึ้นคือ** 1.ความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวจากสงครามการค้า 2.การปรับตัวขึ้นของสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้นในปีนี้อีกหลังจากที่ตกหนักในปีที่แล้วทำให้นักลงทุนมีการสับเปลี่ยนจากสินทรัพย์เสี่ยงมาในสินทรัพย์ที่ปลอดภัยเช่นทองคำและพันธบัตรมากขึ้น 3.ทิศทางการณ์อ่อนคลายดอกเบี้ยนโยบายของประเทศหลักเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ราคาทองคำปรับขึ้นอย่างมาก และ 4.ความเสี่ยงโดยรวมของตลาดที่เพิ่มขึ้นนอกเหนือจากความยืดเยื้อสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯกับประเทศคู่ค้า ความตึงเครียดของสหรัฐฯกับอิหร่าน ความไม่แน่นอนของ Brexit รวมไปถึงความกังวลเศรษฐกิจในอังกฤษ สหภาพยุโรป และจีน จากความเสี่ยงทั้งหมดนี้ส่งผลให้นักลงทุนต่างย้ายสินทรัพย์เข้ามาลงทุนในทองคำ โดยเห็นได้จากข้อมูลยอดเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นของ Gold Backed ETFs ประมาณ 108 ตัน นำโดย European fund ที่เปิดสัญญา Long Position มากที่สุดในตลาด COMEX เฉลี่ยที่ 369 ตัน ระหว่างช่วงต้นปีตามไตรมาสกลางประกาศ และยอดซื้อสุทธิจนถึงเดือนพฤษภาคม 62 ตัน อีกประมาณ 247 ตัน หรือเท่ากับ 10 พันล้านเหรียญดอลลาร์ฯ ซึ่งขยายตัวต่อเนื่องตามการถือครองทองคำของต่างชาติที่เพิ่มขึ้น

ทิศทางของนโยบายการเงินเป็นปัจจัยสำคัญต่อทองคำ

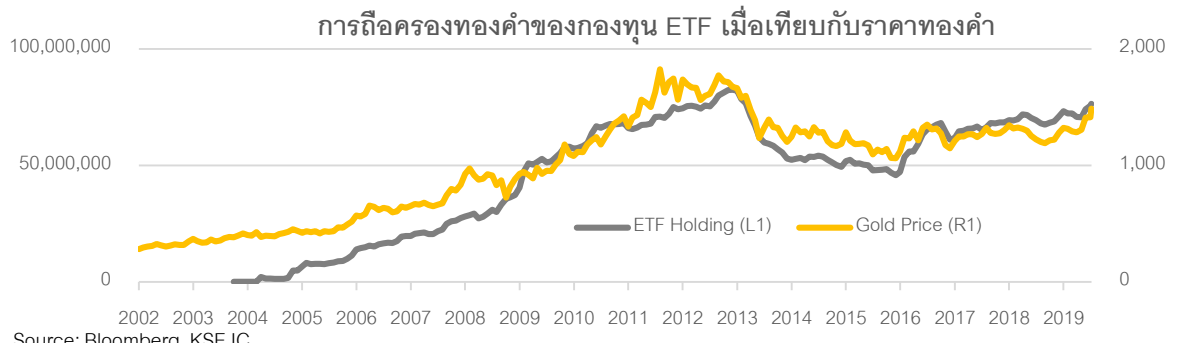
เมื่อดูจากผลตอบแทนของทองคำในอดีตจะเห็นว่าในภาวะที่มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างเช่นช่วงหลังวิกฤติการเงินปี 2008 ที่สหรัฐฯ มีการลดอัตราดอกเบี้ยและการทำ Quantitative easing เป็นช่วงที่ทองคำให้ผลตอบแทนในการลงทุนที่ดี หรือถ้าย้อนไปในช่วง 2005-2007 ที่เป็นช่วงก่อนเกิดวิกฤติหรือเป็นช่วง late cycle ในรอบที่แล้วที่เป็นช่วงปลายของการขึ้นดอกเบี้ยก็เป็นอีกช่วงที่ราคาทองคำปรับตัวขึ้นได้รุนแรง ในทางกลับกันถ้าในช่วงที่นโยบายเข้มงวดขึ้นเช่นยกเลิกการทำ QE หรือขึ้นดอกเบี้ยมักจะส่งผลลบต่อทองคำ ซึ่งช่วงเวลาก่อนหน้านี้ไม่ถึง 1 ปี ธนาคารกลางสหรัฐฯ(เฟด)และนักลงทุนต่างคาดหวังว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะมีทิศทางปรับขึ้นต่อจนถึงสิ้นปีนี้ แต่ในขณะนี้ความคาดหวังดังกล่าวได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามโดยตลาดคาดหวังว่าเฟดจะปรับลดดอกเบี้ยลง 2-3 ครั้งในปีนี ซึ่งเฟดจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เป็นตามความคาดหวังของตลาดถึง 65% และได้มีการลดไปแล้ว 1 ครั้งเมื่อกรกฎาคมที่ผ่านมา โดยการกลับมาผ่อนคลายนโยบายการเงินของเฟดมักจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์ฯ กลับมาอ่อนค่าก็เป็นอีกปัจจัยหนุนเช่นกัน อย่างไรก็ตามในช่วงหลังแม้ค่าเงินกลับไปแข็งค่าแต่ก็ไม่ได้ส่งผลลบต่อทองคำนัก

เพราะเนื่องจากประเทศอื่นๆ ก็มีการส่งสัญญาณหรือลดอัตราดอกเบี้ยเหมือนกันเช่น ธนาคารกลางยุโรปก็ได้ประกาศความพร้อมที่จะขยายการซื้อตราสารหนี้หรือการผ่อนคลายอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควมมีเสถียรภาพของเศรษฐกิจ ส่วนธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงนโยบายผ่อนคลายทางการเงินต่อไปและในส่วนของธนาคารกลางในตลาดเกิดใหม่ก็เริ่มเห็นสัญญาณตอบรับในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสถานการณ์ที่อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกอยู่ระดับต่ำนี้จะเป็นปัจจัยสนับสนุนความต้องการลงทุนในทองคำและเป็นสาเหตุทำให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้ต่อไปในอนาคต

สูงสุดในรอบ 6 ปี แล้วแนวโน้มจะเป็นอย่างไร?



ทิศทางทองคำในช่วงข้างหน้ายังคงมีความน่าสนใจแม้ว่ามีการปรับตัวขึ้นมากกว่า 15% แล้วก็ตาม แม้จะมีความเสี่ยงจากการแรงขายทำกำไรให้ราคาปรับตัวลงมาได้ แต่การที่ทองคำจะกลับไปเป็นขาลงนั้นก็ยังมีโอกาสน้อยเช่นกัน เนื่องจากปัจจัยที่จะทำให้ทองคำกลับมาลงคือ การที่เศรษฐกิจกลับมาเติบโตได้ดีอีกครั้ง ความเสี่ยงเรื่องของสงครามการค้าหายไปและธนาคารกลางกลับมาขึ้นอัตราดอกเบี้ยกันอีกครั้ง ซึ่งเมื่อวิเคราะห์ตามสภาพเศรษฐกิจปัจจุบันและเมื่อมองไปข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจโลกยังส่งสัญญาณอ่อนแอและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายจากธนาคารกลางหลักทั่วโลกจะเป็นเหตุผลที่ช่วยสนับสนุนความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ประเภททองคำมากขึ้น ทั้งนี้เมื่อดูการถือครองทองคำของกองทุน ETF ทั่วโลก ณ ปัจจุบันก็เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องแต่ยังต่ำกว่าระดับสูงสุดที่เคยเป็นและยังไม่รวมการถือครองทองคำของธนาคารกลางต่างๆ ที่เพิ่มขึ้น เช่น รัสเซีย ทองคำจึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ดีในการสร้างผลตอบแทนระยะยาวและสามารถช่วยกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนได้อีกทางหนึ่ง โดยข้อดีของการถือทองคำในพอร์ตการลงทุนคือ ทองคำมีสภาพคล่องสูงไม่มีความเสี่ยงด้านเครดิต รวมไปถึงความสัมพันธ์ระหว่างทองคำกับสินทรัพย์การลงทุนประเภทอื่นมีค่อนข้างต่ำ เมื่อดูความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในอดีตจะพบว่าในทุกครั้งที่ตลาดหุ้นมีการปรับตัวลงทองคำจะมีการปรับตัวขึ้น ทองคำจึงสามารถทำงานในฐานะตัวกระจายการลงทุนสำหรับพอร์ตการลงทุนได้ ซึ่งสัดส่วนที่เหมาะสมในการถือทองคำเพื่อลงทุนในพอร์ตอยู่ที่ระดับ 5-10% และการเก็บสะสมทองคำก็มีหลายวิธีไม่ว่าจะเป็นทองคำแท่ง ทองคำรูปพรรณ การลงทุนในตลาดซื้อขายทองคำล่วงหน้า (Gold Future) และการลงทุนทองคำผ่านกองทุนรวม



Source: Bloomberg, KSE IC

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายธนบดี ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ข้อมูล และบทความ รวมถึงการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำบนพื้นฐานแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจการลงทุน และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด เอกสารฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ลงทุน และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับธนาคารเท่านั้น ห้ามมิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทั้งนี้ "ธนาคาร" ไม่ได้รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาของเอกสารฉบับนี้