



คอลัมน์: เรื่องเดียว หลากประเด็น

พิชัย เลิศสุพงศ์กิจ, CFP, ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ บล.ธนชาต จำกัด (มหาชน)
ชื่อตอน: หุ่นแกร่งรอบป้อจัยใหม่

ตลาดหุ้นไทยอยู่ในแกว่งสร้างราคาในกรอบ 1,480-1,550 จุด ขึ้นอยู่กับทิศทางของตัวแปรดังต่อไปนี้

ประการแรก เศรษฐกิจไทยจะกระเตื้องขึ้นได้เร็วแค่ไหน หลังทางการไทยกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบาย 3 ด้านพร้อมกัน ทั้งบาทอ่อน ลดดอกเบี้ย และเร่งการใช้จ่ายภาครัฐ ที่รวมถึงการลงทุนในเมกะโปรเจกต์

ที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวล่าช้าเกินคาด นำไปสู่การปรับลดประมาณการขนาดใหญ่ ทั้งทางเศรษฐกิจ ผลประกอบการ บจ. และมูลค่าเป้าหมายรายหุ้น

ล่าสุด ตลาดการเงินรับรู้ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยปีนี้จะโตแถว 3% ไปค่อนข้างมากแล้ว ขณะที่กำไรสุทธิของ บจ.ไตรมาสแรกโตไม่ถึง 2% ห่างไกลจากที่เคยประเมินกันเมื่อช่วงปลายปีก่อนว่า จะขยายตัวได้ถึง 16% ในปี 58 นำไปสู่การปรับลดประมาณการกำไรตลอดช่วงเดือนเศษที่ผ่านมา จนกล่าวได้ว่า ความคาดหวังต่อเศรษฐกิจและผลดำเนินงานได้ถูกปรับลดลงมา จนอยู่ที่ระดับต่ำแล้ว

ธปท.ได้ปรับเปลี่ยนนโยบายเศรษฐกิจครั้งสำคัญ ด้วยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งที่ 2 ในปีนี้ เหลือ 1.5% เมื่อวันที่ 29 เม.ย. และกดดันให้ธนาคารพาณิชย์ลดดอกเบี้ยตาม

สัปดาห์ที่ผ่านมา KBANK และ SCB นำร่องลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขาเดียวไปแล้ว แม้จะกดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น แต่จะส่งผลดีต่อภาพรวมในระยะถัดไป

นอกจากนี้ กนง.ยังคงมี "พื้นที่ทางนโยบาย" ที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 3 ในการประชุมวันที่ 10 มิ.ย. นี้ เพื่อช่วยประคับประคองเศรษฐกิจ

ผลพวงจากการปรับลดดอกเบี้ยและการผ่อนคลายเงินทุนไหลออก ส่งผลให้ บาทอ่อนค่าสุดต่ำสุดในรอบ 5 ปี เพื่อกระตุ้นภาคส่งออกที่มีขนาดราว 2 ใน 3 ของจีดีพีบ้านเรา ที่เสี่ยงจะหดตัวติดต่อกันเป็นปีที่ 3

การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนครั้งสำคัญนี้ จะช่วยพยุงเศรษฐกิจไทย ในช่วงที่นโยบายการคลังยังทำงานได้ไม่เต็มที่ ขณะที่เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่สำคัญยังคงชะลอตัว

การที่กรม.และ คสช. ไฟเขียวแก้รัฐธรรมนูญ เพื่อเปิดทางทำประชามติ ส่งผลให้การเลือกตั้งถูกเลื่อนออกไปเป็นราวเดือนก.ย.59 จึงเกิดความต่อเนื่องในการผลักดันเมกะโปรเจกต์ การจัดทำงบประมาณปี 60 รวมถึง "จัดแถว" ราชการ และรัฐวิสาหกิจ อีก 1 ปี กลุ่มที่เคย "เกียร์ว่าง" รอรัฐบาลใหม่ จึงต้อง "คิดใหม่ ทำใหม่"

แม้นโยบายการเงิน การคลัง และอัตราแลกเปลี่ยน จะเดินหน้ากระตุ้นเศรษฐกิจในทิศทางเดียวกันแล้ว แต่กว่าจะเห็นผล ยังต้องใช้เวลา 4-6 เดือนขึ้นไป โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญส่วนใหญ่ยังชะลอตัว

ประการที่ 2 สภาพคล่องในระบบการเงิน

สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐอ่อนแอลงในช่วงหลัง ตลาดการเงินจึงมั่นใจมากขึ้นว่า เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือนก.ย.58 เป็นอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์ปรับเปลี่ยนได้ตลอดเวลา ขึ้นอยู่กับสัญญาณเศรษฐกิจในอนาคต

หากเฟดทอดเวลาการขึ้นดอกเบี้ยออกไป จะเปิดช่องให้เศรษฐกิจไทยและภูมิภาคอื่นมีเวลาฟื้นตัวมากขึ้น ตลาดจะตอบรับเชิงบวก

ขณะที่ธนาคารกลางสำคัญอื่นยังคงผ่อนคลายนโยบายการเงิน นำโดยยุโรป ญี่ปุ่น จีน ในส่วนของอียิปต์ ส่งสัญญาณเร่งซื้อพันธบัตร (QE) ในช่วง พ.ค.-มิ.ย. สภาพคล่องในระบบการเงินโลกจึงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเร็วกว่าที่เคยคาดกันไป อย่างไรก็ตาม ปัญหาหนี้กรีซอาจสร้างความผันผวนในช่วงปลายเดือนนี้ – ต้นเดือนมิ.ย. แต่เชื่อว่าจะมีผลกระทบจำกัดต่อบ้านเรา

ด้านสภาพคล่องในประเทศยังอยู่ในเกณฑ์สูง แม้กระแสเงินทุนจะไหลออกบ้าง แต่ “น้ำมันถูก” ช่วยให้ไทยเกินดุลการค้าเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 2 แสนล้านบาท ในปีนี้ จะช่วยเติมสภาพคล่องเข้ามาในระบบเศรษฐกิจไทย

อัตราดอกเบี้ยและบอนด์ยีลที่อยู่ในเกณฑ์ต่ำผิดปกติเป็นเวลานาน ทำให้เงินทุนส่วนหนึ่งถูกโยกเข้าตลาดหุ้น โดยเฉพาะในหุ้นปันผล

ค่าพีอีตลาดหุ้นไทยที่ใช้ประมาณการกำไรปี 58 อยู่ที่ราว 16 เท่า ถือว่า ไม่ถูกเมื่อเทียบกับของตลาดหุ้นเอเชียที่ไม่รวมญี่ปุ่นซึ่งอยู่ที่ราว 13 เท่าต้นๆ ตลาดหุ้นไทยจึงให้ผลตอบแทนด้อยกว่าตลาดเพื่อนบ้านในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา

อย่างไรก็ดี สภาพคล่องท่วมทั้งในและต่างประเทศจะช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านล่าง ดัชนีหุ้นไทยจึงมีแนวโน้มแกว่งตัวในกรอบกว้างๆ เพื่อรอปัจจัยกระตุ้นตลาดใหม่ๆ ระหว่างนี้จึงต้องใช้กลยุทธ์ “ขึ้นขาย ลงซื้อ” ตามแนวต้านแนวรับหลักๆ

พบกันใหม่โอกาสหน้าครับ