



## ถอดรหัสผลประชุมเฟด

**พิชัย เลิศสุวงค์กิจ, CFP** ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ บล.ธนชาต จำกัด (มหาชน)

**คอลัมน์:** เรื่องเดียว หลากประเด็น

ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ครั้งล่าสุด กระทบความวิตกว่า แนวโน้มเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อจะต่ำกว่าและยาวนานกว่าที่เคยประเมินไว้

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับลง หลังเฟดมีมติในการประชุมครั้งล่าสุด คงอัตราดอกเบี้ยในช่วง 0-0.25% ต่อไป ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ ความผันผวนของตลาดการเงิน ขณะที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ แต่เฟดยังส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเล็กน้อยก่อนสิ้นปีนี้

เฟดปรับขึ้นคาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐปีนี้เป็นโต 2.1% แต่ลดของปี 59 เหลือโต 2.3% จากเดิมเคยคาดไว้ที่ 2.5% และลดของปี 60 เหลือโต 2.2% จาก 2.3% ด้านเงินเฟ้อปีนี้ถูกปรับลดเหลือ 0.8% ส่วนปีหน้าอยู่ที่ 1.7% จากที่เคยคาดไว้ที่ 1.8%

ประธานเฟดชี้ว่า 13 ใน 17 สมาชิกบอร์ดคณะกรรมการของเฟดต้องการเห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยก่อนสิ้นปี 58 แม้กรรมการเฟดจะลดคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยปลายปี 59 มาอยู่ที่ 1.4% จากระดับ 1.6%ที่เคยคาดการณ์เมื่อเดือน มิ.ย. และปลายปี 60 ที่ 2.6% จากเดิมที่ 2.9%

น่าสังเกตว่า ตลาดการเงินคาดว่า เฟดจะขยับดอกเบี้ยช้ากว่านั้นอีก และมีโอกาสเพิ่มขึ้นที่การขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก จะถูกเลื่อนออกไปในช่วงต้นปี 59

ตลาดโลกช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา ตอบรับผลประชุมเฟด ดังนี้

ดัชนีเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง 0.9% ในวันพฤหัสบดี แต่แข็งค่าขึ้น 0.4% ในวันศุกร์ มาเคลื่อนไหวแถว 94.86 จุด อ่อนลงเล็กน้อยจากระดับก่อนทราบผลประชุมเฟด

ช่วงสั้น กระแสเงินทุนวิ่งเข้าตลาดพันธบัตรสหรัฐ ราคาพันธบัตรวิ่งขึ้น กดบอนด์ยีล 2 ปี ลง 13bps เหลือ 0.69% บอนด์ยีล 10 ปี ลง 17bps เหลือ 2.13%

ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับลงในวันศุกร์ นำโดย ดาวโจนส์ (-1.7%) และตลาดหุ้นยุโรป (-1.8%)

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ขยับขึ้นเล็กน้อยในวันพฤหัสบดี หลังเห็นดอลลาร์อ่อนค่า แต่อ่อนตัวลงในวันศุกร์ โดยเฉพาะกลุ่มพลังงานและกลุ่มโลหะอุตสาหกรรม เนื่องจากมุมมองที่ว่า การขยายตัวของเศรษฐกิจโลกจะอยู่ในเกณฑ์ต่ำ และเฟดแค่เลื่อนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในที่สุดก็ต้องขึ้นอยู่ดี

ดอลลาร์จึงมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นในระยะถัดไป ซึ่งจะกดดันสกุลเงินของตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยเฉพาะประเทศที่พึ่งรายได้จากการส่งออกโภคภัณฑ์ในสัดส่วนสูง เช่น บราซิล

ศุกร์ที่ผ่านมา น้ำมันดิบสหรัฐ (WTI) ร่วง 2.22 ดอลลาร์ ปิดที่ 44.68 ดอลลาร์/บาร์เรล ด้านน้ำมันดิบเบรนท์ลดลง 1.61 ดอลลาร์ ปิดที่ 47.47 ดอลลาร์/บาร์เรล

สรุปว่า ช่วงเวลาการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเฟดยังคงไม่ชัดเจนต่อไป แต่จะขึ้นช้ากว่าที่เคยคาดกันไว้ ตลาดการเงินและสินค้าโภคภัณฑ์ยังคงผันผวนต่อไป ขณะที่ดอลลาร์แค่ชะลอการแข็งค่าชั่วคราว

ทองคำได้ประโยชน์ในช่วงสั้น ขยับขึ้นในวันพฤหัสบดี-ศุกร์รวม 19 ดอลลาร์ มาเคลื่อนไหวใกล้ 1139 ดอลลาร์/ออนซ์

ภายใต้สถานการณ์ที่เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ และอัตราเงินเฟ้อต่ำยาวนาน เมื่อภาวะ “ฝุนตลบ” จางลง หุ้นมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนดีกว่าตราสารหนี้ในระยะถัดไป โดยเฉพาะหุ้นคุณภาพสูง (Quality Stock)\* และหุ้นปันผลสูง

หุ้นที่อยู่ในข่ายนี้ก็เช่น ADVANC CPALL KBANK SCC BLA เป็นต้น รวมถึงกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (REIT) เช่น BTSGIF DIF JASIF TLGF WHART เป็นต้น กองทุนรวมเหล่านี้ให้ปันผลในอัตราสูง และมีความมั่นคง จึงกลายเป็นการลงทุนทางเลือกในยุคนอกดอกเบี้ยต่ำยาว

หมายเหตุ: หุ้นคุณภาพสูง (Quality Stock)\* หมายถึง หุ้นของบริษัทที่เป็นเจ้าของแบรนด์ที่เป็นผู้นำตลาด อยู่ในธุรกิจที่โต มีงบดุลแข็งแกร่ง กระแสเงินสดและกำไรเติบโต การเปิดเผยข้อมูลโปร่งใส มีบรรษัทภิบาล

ที่สำคัญราคาหุ้นต้องต่ำกว่ามูลค่าหุ้นพอสมควรด้วย เช่นต่ำกว่ามูลค่าคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ราคาหุ้นต่ำกว่ากำไร (PE) หรือมูลค่าตามบัญชี (PB) โดยคำนึงถึงการเติบโตระยะยาว และ ROE (กำไรเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น)

ประเด็นแนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ยเฟดจะค่อยๆ ลดบทบาทในการชี้นำตลาดหุ้นบ้านเราก่อนจะกลับมาอีกครั้งช่วงใกล้การประชุมเฟดครั้งถัดไปในปลายเดือนต.ค. และกลางธ.ค.

ช่วงที่ตัวแปรเฟดลดบทบาท ตลาดจะมองหาตัวขับเคลื่อนตลาดอื่น ซึ่งอาจเป็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะการเร่งรัดการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน การคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการ เป็นต้น

ช่วงต้นสัปดาห์ ตลาดหุ้นไทยอาจเปิดย่อตามตลาดหุ้นอื่น แต่สามารถใช้เป็นจังหวะเลือกซื้อรายตัว ไม้สั้นขายแถวแนวต้าน 1403 และ 1410-1414 จุด ในระยะสัปดาห์ โดยเน้นกลุ่มหุ้นที่ได้รับผลดีจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่ม เช่น PS SIRI AMATA STEC CK KTC TMB เป็นต้น รวมถึงธุรกิจท่องเที่ยวที่กำลังเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นในช่วงปลายปี-ต้นปี เช่น AOT CENTEL เป็นต้น

ส่วนหุ้นโรงกลั่น/ปิโตรเคมี อาจอ่อนตัวลงตามราคาน้ำมันดิบโลก แต่มองเป็นจังหวะซื้อ PTTGC ช่วงราคาหุ้นย่อตัว