

กรุงเทพมหานคร 16 เมษายน 2557

# The Fundamental View



• **ปิยพลย์ นลินรังกุล , CFA**

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บล.กิสโก้ จำกัด  
และประธานกรรมการ สภาธุรกิจตลาดทุนไทย

## Fund Flows ต่างชาติ กลับมาแล้วจริงหรือ?

**ส**วัสดีครับท่านผู้อ่านทุกท่าน วันนี้ผมจะเขียนเรื่องการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ ที่เวลานี้เริ่มกลับเข้ามาลงทุนในบ้านเรามากขึ้น ผมจะเล่าให้ฟังว่าอะไรคือสาเหตุหลักที่ทำให้เงินไหลกลับเข้ามา เป็นเงินประเภทไหน และรอบนี้มีแนวโน้มจะอยู่กับเรานานหรือไม่

ถ้าดูจากกระแสการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศที่เริ่มเป็นบวก หลังจากที่ถูกกลุ่ม กบปส. ตัดสินใจย้ายการประชุมเข้าไปในสวนลุมพินี และเป็นบวกมากขึ้น



อีกหลังจากรัฐบาลประกาศยกเลิกการใช้พ.ร.ก.

ฉุกเฉิน น่าจะพอสรุปได้ว่าการกลับมาของนักลงทุนต่างชาติในรอบนี้ เพราะสถานการณ์ทางการเมืองมีความตึงเครียดน้อยลง

โดยเฉพาะถ้าสังเกตจากค่าตามของนักลงทุนส่วนใหญ่ในระยะหลังที่เน้นเรื่องแนวโน้มเศรษฐกิจโดยรวม และทิศทางกระจายตัวของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน มากกว่าเรื่องการชุมนุม ผมเชื่อว่านักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมามองข้ามความวุ่นวายด้านการเมือง

นับจากวันที่ 3 มีนาคมที่กบปส.ยุบรวมเวทีเหลือที่เดียวคือที่สวนลุมพินี

ต่างชาติเริ่มชิงภาวะ  
สูญญากาศบ้านเรา  
แต่แสดงว่าเขายังเชื่อมั่น  
อนาคตระยะยาวของไทย

จนถึงวันที่ 10 เมษายนที่ผ่านมา นักลงทุนต่างชาติมียอดซื้อสุทธิในตลาดไทยถึง 19,532 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ดีมาก โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับช่วง 4 เดือนแรกของการชุมนุม ที่ต่างชาติขายหุ้นออกอย่างต่อเนื่องเกือบทุกวัน มีแค่ 11 วันเท่านั้น ในช่วงนั้นที่มียอดสุทธิเป็นบวก รวมเม็ดเงินที่ขายหุ้นทั้งหมดใน 4 เดือนมีมูลค่าถึง 123,701 ล้านบาท

ผมเองเพิ่งกลับจากโรตไฮร์ที่ญี่ปุ่น โดยไปกับทีมงานของบริษัทหลักทรัพย์ Deutsche TISCO เราได้พบบริษัทจดทะเบียน 7 แห่ง คือ บุนซิเมนต์ไทย, พีทีที โกลบอล เคมิคอล, เจริญโภคภัณฑ์อาหาร, ดับบลิวเอชเอ, เหมราชพัฒนาที่ดิน, อิน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง และ ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป ไปพบกับนักลงทุนที่นั่น

ที่น่าสนใจคือมีนักลงทุนสอบถามเรื่องการเมืองไทยน้อยมาก ส่วนใหญ่จะเน้นไปที่เรื่องราวของตัวบริษัทและโอกาสในการเติบโตในอนาคตมากกว่า ซึ่งนับว่าเป็นสัญญาณที่ดีอีกเช่นกัน นอกจากจะแปลว่านักลงทุนต่างชาติเริ่มชินกับภาวะสุญญากาศของบ้านเรา แต่ก็แสดงว่าเขายังมีความเชื่อมั่นในอนาคตระยะยาวของประเทศไทย

นอกจากเรื่องการเมืองที่ถึงแม้ยังไม่มีความชัดเจน แต่ก็ไม่ได้ดูเลวร้ายลงอีกเหตุผลที่เงินไหลเข้าน่าจะเป็นเพราะ ตลาดไทยเป็นตลาดที่ Underperform อื่นหลายๆ ตลาดหันตั้งแต่เกิดเรื่องการเมืองขึ้น เลยทำให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนต่างชาติที่มองเห็นโอกาสในการซื้อของถูก ในขณะที่ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นในช่วง 4 เดือนแรกของการชุมนุม ตลาดหุ้นไทยลดลงถึงเกือบ 10% และเป็นตลาดที่ลดลงเกือบจะมากที่สุดในโลก

อีกปัจจัยที่ทำให้เงินไหลเข้ามาก น่าจะเป็นเพราะการปรับลดประมาณการของนักวิเคราะห์และนักเศรษฐศาสตร์เริ่มนิ่งลง และตัวเลขเศรษฐกิจด้านการส่งออกเริ่มกระเตื้องขึ้นบ้าง ซึ่งสร้างความมั่นใจเพิ่มขึ้นให้กับนักลงทุน

ประการสุดท้ายและเป็นเหตุผลสำคัญคือ การที่ต่างชาติเริ่มเข้าใจว่าภาครัฐกิจก็ยังคงเดินหน้าต่อไปได้ โดยเฉพาะภาคราชการก็ยังสามารถเบิกจ่ายงบประมาณได้ตามปกติ ยกเว้นงบลงทุนขนาดใหญ่ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนไม่กี่เปอร์เซ็นต์ของงบประมาณ ที่ต้องรอให้รัฐบาลใหม่เป็นผู้อนุมัติ

เท่าที่ผมติดตามดู เงินที่กลับเข้ามาตอนนี้จะมาจากนักลงทุน 2 ประเภท คือพวก Long-term มากๆ ซึ่งมีระยะเวลาถือหุ้นนาน 3-5 ปี กลุ่มนี้จะมองภาพระยะยาวๆ มากกว่าจะสนใจเหตุการณ์ในระยะสั้นๆ และชอบลงทุนในช่วงที่ตลาดเกิด Correction แบบที่ผ่านมาเพราะจะได้ของถูก นักลงทุนกลุ่มนี้เข้ามาค่อนข้างมาก

ส่วนอีกประเภทที่เห็นเข้ามาคือพวกหวังผลเร็ว โดยเชื่อว่าตลาดจะ Rebound จากการที่ Underperform มานาน พวกหลังนี้จะอยู่ไม่นาน แต่ถ้าสถานการณ์การเมืองดีขึ้นเรื่อยๆ และเขาเชื่อว่าตลาดจะไปได้อีก ก็จะไม่รีบร้อนขายทำกำไร

เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติขายหุ้นไทยออกไปมาก และเพิ่งซื้อกลับมาเล็กน้อย เงินน่าจะยังมีโอกาสไหลเข้าอีก นักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่ Write-Off ปีนี้ไปแล้ว และกำลังลงทุนโดยใช้ตัวเลขเศรษฐกิจ และผลประกอบการที่จะเกิดขึ้นในปีหน้า ถ้าการเมืองจบได้ภายใน 1-2 เดือนข้างหน้า เรามีโอกาสเห็นตลาดหุ้น Rebound แรงๆ

ความเสี่ยงที่สุดของเศรษฐกิจไทยคือการที่ภาครัฐอาจจะไม่มีงบประมาณใช้ในปีหน้า เนื่องจากต้องรอให้มีรัฐบาลเสียก่อน เพื่อมาจัดทำแผนงบประมาณ แต่กรณีของไทยไม่น่าจะเลวร้ายเท่าสหรัฐ ที่เกิด Government Shutdown ขึ้น เพราะเรายังสามารถใช้จ่ายงบประมาณประจำต่อไปได้ แต่การลงทุนใหม่ๆ จะไม่สามารถเกิดขึ้นได้จนกว่าจะมีงบประมาณ ก็ได้แต่หวังว่าเราจะสามารถคลี่คลายวิกฤติบ้านเมืองครั้งนี้ได้โดยเร็ว เพื่อให้ทุกอย่างกลับคืนสู่สภาพปกติ

พบกันใหม่เดือนหน้า สวัสดีครับ