

The Fundamental View



● ไพยาศย์ นลินธรากรกุล

พยากรณ์ปี 2555

สวัสดีครับท่านผู้อ่านทุกท่าน พบกันเช่นเคยทุกวันพุธที่สามของเดือน เริ่มต้นปีใหม่ 2555 ซึ่งเป็นปีที่มีคำพยากรณ์กันว่าจะเกิดเภทภัยต่างๆ ที่สร้างความปั่นป่วนไปทั่วโลก และเป็นปีที่มีการคาดการณ์กันว่า ตลาดเงินและตลาดทุนโลก จะมีความผันผวนสูง ด้วยปัญหาหนี้ยุโรปที่ยังคุกคามการลงทุนอยู่ในขณะนี้ รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน เราควรจะลงทุนในสินทรัพย์ (Asset Class) ประเภทไหนดี ผมขอสรุปการคาดการณ์แนวโน้ม Asset Class ประเภทต่างๆ ในปี 2555 ให้ดังนี้ครับ

หุ้นสหรัฐ - ตลาด **หุ้นสหรัฐ** น่าจะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในปีนี้ ขานรับตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มมีทิศทางออกมาดีขึ้นอย่างชัดเจน โดยเฉพาะภาคแรงงาน อัตราการว่างงานของสหรัฐ ล่าสุดลดลงจากที่เคยแตะระดับสูงสุดที่ 10% ในปี 2009 มาอยู่ที่ 8.5% ต่ำสุดในรอบเกือบ 2 ปี และน่าจะลดลงต่ำกว่า 8% ภายในสิ้นปีนี้ สิ่งนี้เป็นเครื่องยืนยันมุมมองของผมที่มีมาตลอดว่าเศรษฐกิจสหรัฐ จะไม่เข้าสู่ภาวะถดถอยซ้ำสอง โดยเฉพาะปีนี้เป็นปีเลือกตั้งประธานาธิบดีคนใหม่ รัฐบาลสหรัฐต้องพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ ผมมองว่ามุมมองของนักลงทุนที่มีต่อเศรษฐกิจสหรัฐ ก่อนข้างจะ Negative เกินไป ดังนั้น มีโอกาสสูงที่หุ้นสหรัฐจะสร้าง Upside Surprise ในแง่ผลตอบแทนให้กับนักลงทุนในปีนี้



หุ้นยุโรป - แนวโน้ม ตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศ Euro Zone ยังคงไม่สดใสสำหรับปีนี้ นอกจากตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจหลายๆ ตัวในยุโรปที่มีแนวโน้มอ่อนแอลงต่อเนื่องแล้ว ประเด็นสำคัญที่ทำให้การจัดการปัญหาหนี้ยุโรปไม่คืบหน้าเท่าที่ควร เป็นเพราะเกือบทุกประเทศที่ประสบปัญหา ยังไม่สามารถลดการขาดดุลการคลังได้มากนัก รวมถึงยังไม่มีการลงมือปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจอย่างจริงจัง ทราบไคที่ยังไม่มีความพยายามที่จะแก้ปัญหามาแบบเบ็ดเสร็จ หนี้ยุโรปก็ไม่น่าจะดี โดยเฉพาะหลายประเทศในยุโรปต้องมีการยืมเงินจำนวนมาก รวมมูลค่าหลายแสนล้านยูโรในปีนี้ ซึ่งก็อาจจะทำให้ตลาดเงินตลาดทุนของยุโรปผันผวนอย่างมากต่อไป โอกาสที่อันดับเครดิตของหลายประเทศในยุโรปจะถูกทันท่วงทีจากปัญหาหนี้สาธารณะ ยังคงมีสูง

หุ้นจีน - ผมเชื่อว่าปีนี้จะปีที่ดีสำหรับตลาดหุ้นจีน หลังจากที่ปรับตัวแยกกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ ในภูมิภาคนี้มา 3 ปีติดต่อกัน เพราะปีนี้ **จีนน่าจะเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลัง** อย่างจริงจัง หลังสามารถควบคุมเงินเฟ้อและความร้อนแรงทางเศรษฐกิจได้สำเร็จ ซึ่งจะช่วยให้ภาคธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น สภาพคล่องกลับเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ และน่าที่จะได้เห็นการใช้จ่ายที่สูงขึ้นของภาครัฐอีกด้วย ประกอบกับจีนเป็นตลาดหุ้นที่ถูกที่สุดในภูมิภาค และหุ้นจำนวนมากก็ซื้อขายที่ราคาต่ำกว่าช่วงวิกฤติปี 2008 ดังนั้น ปีนี้น่าจะเป็นโอกาสทองในการเข้าไปลงทุนในตลาดหุ้นจีน

หุ้นไทย - Upside ตลาดหุ้นไทยในปีนี้มีไม่มากนัก **สำนักวิจัยทิสโก้ตั้งเป้า SET สิ้นปีไว้ที่ 1,160 เท่ากับมี Upside ประมาณ 12%** ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรต่อหุ้น บจ. ปีนี้ที่ประมาณ 13% ราคาหุ้นวัดโดย 12M Forward P/E ที่ 10-11x ถือว่าไม่แพง เหมาะสมกับการเข้าลงทุน โดยผมแนะนำให้เลือกหุ้นที่มีกระแสเงินสดสูง หุ้นที่จะได้รับผลดีจากการฟื้นตัวของจีนและสหรัฐฯ และที่จะได้รับผลประโยชน์จากการบูรณาการประเทศหลังวิกฤติน้ำท่วม ความเสี่ยงหลักยังคงเป็นเรื่องการเมือง แต่ Downside Risk ดูแล้วมีไม่มากเท่าไร

ตราสารหนี้ไทย - ผมเชื่อว่านักลงทุนส่วนใหญ่คาดการณ์กันแล้วว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ในการประชุมวันที่ 25 ม.ค. และ **ดอกเบี้ยน่าจะทรงตัวที่ระดับ 3.00%** ไปจนถึงสิ้นปีนี้ ดังนั้น ถือว่าอัตราดอกเบี้ยจะค่อนข้างนิ่งในปีนี้ (แต่อาจมี Upside Risk ในช่วงครึ่งปีหลัง) เป็นผลให้ผมมองตราสารหนี้ระยะสั้นยังคงมีความน่าสนใจกว่าตราสารหนี้ระยะยาวต่อไป

น้ำมัน - ถึงแม้เศรษฐกิจโลกจะชะลอตัว แต่ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ระลอกใหม่ น่าจะทำให้ราคาน้ำมันยังทรงตัวในระดับสูงได้ต่อไป รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนก็จะส่งผลทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น ผมมองราคาน้ำมัน (Brent) ปีนี้น่าจะแกว่งตัวโดยเฉลี่ยแถว 110-120 ดอลลาร์/บาร์เรล โดยในครึ่งปีหลัง น่าจะมี Upside Risk หากปัญหาหนี้ยุโรปเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้น

ทองคำ - การที่ทองคำปรับตัวลงมาในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมา หลักๆ มาจากการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ เมื่อเทียบกับค่าเงินยูโร แต่เราเชื่อว่าสถานการณ์หนี้ยุโรปน่าจะเริ่มดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนก็น่าจะทำให้ **ค่าเงินดอลลาร์ อ่อนตัวลงบ้างในช่วงครึ่งปีหลัง** ประกอบกับดอกเบี้ยโลกที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และความต้องการซื้อทองคำจากธนาคารกลางในหลายๆ ประเทศ ทำให้ทองคำยังเป็น Asset Class ที่ยังมี Upside ค่อนข้างมาก และน่าลงทุนในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ครับ

อัตราแลกเปลี่ยน - ในช่วงครึ่งปีแรกคาดว่าบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ **มีโอกาสอ่อนค่าลงแถวระดับ 32.5 บาท** ผลจากเงินดอลลาร์ ที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินยูโร และภาวะเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่เนื่องจากผลกระทบจากวิกฤติน้ำท่วม แต่ในช่วงครึ่งปีหลังเงินบาทน่าจะกลับมาแข็งค่าขึ้น ตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในประเทศและการส่งออกที่กลับมาเป็นปกติ ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์ทิสโก้ ประเมินการค่าเงินบาทสิ้นปีนี้ จะแข็งค่ามาอยู่ที่ 31 บาท/ดอลลาร์

ผมขออวยพรให้ทุกท่านประสบความสำเร็จในการลงทุนในปี 2555 นี้ พบกันใหม่เดือนหน้าครับ สวัสดี