



**คุณไพบูลย์ นลินทรางกูร, CFA**  
ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บล.ทิสโก้ จก.  
และ นายกสมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน (IAA)

## เงินนอกรอบนี้ จะอยู่นานแค่ไหน

เดือนนี้น่าจะเป็นเดือนแรกในรอบ 18 เดือน ที่นักลงทุนต่างชาติ มียอดซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทย เกิน 20,000 ล้านบาท เม็ดเงินต่างชาติที่ทยอยไหลเข้าตลาดหุ้นเกือบทุกวันทำให้อุดซื้อสุทธิใน 10 วันทำการแรกของเดือนนี้สูงถึง 17,000 ล้านบาท และถ้าดูจากบรรยากาศการลงทุนทั่วโลกที่ค่อนข้างดีในช่วงนี้ผมเชื่อว่าเงินน่าจะยังคงไหลเข้ามาอีก ถ้ายอดซื้อสุทธิขึ้นไปแตะระดับ 25,000 ล้านบาท ภายในสิ้นเดือน ก็จะเป็นการซื้อหุ้นรายเดือนของต่างชาติที่สูงสุดนับตั้งแต่เดือนต.ค. 2554 หรือเกือบ 5 ปีที่แล้ว

คำถามที่ผมถูกถามมากในช่วงนี้คือ : **1) เงินที่ไหลเข้ารอบนี้เป็นเงินร้อนหรือเงินเย็น ; 2) เงินจะไหลเข้าอีกนานแค่ไหน ; และ 3) เงินจะไหลเข้าอีกมากเท่าไร**

คำถามทุกข้อล้วนตอบยาก เพราะมีตัวแปรมากมายไปหมด ไม่ว่าจะเป็นแนวโน้มเศรษฐกิจโลก ทิศทางเศรษฐกิจจีน ภาวะเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกา นโยบายดอกเบี้ยของ Fed นโยบายค่าเงินของจีน ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะลดดอกเบี้ยให้ตดลงไปกว่านี้อีกหรือไม่ มาตรการชุดใหญ่ของ ECB ที่เพิ่งประกาศออกมาจะสามารถช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจยุโรปได้ขนาดไหน ราคาน้ำมันผ่านจุดต่ำสุดไปหรือยัง ฯลฯ ปัจจัยในประเทศเราเอง ก็มีมากเช่นกัน เศรษฐกิจจะดีขึ้นหรือไม่ เมื่อไหร่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานถึงจะเริ่มเกิดขึ้น แบงก์ชาติมีโอกาสจะลดดอกเบี้ยนโยบายเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจหรือไม่ถ้ารัฐธรรมนูญไม่ผ่านประชามติจะเกิดอะไรขึ้น ฯลฯ

ก่อนที่ผมจะตอบคำถามทั้ง 3 ข้อ ผมอยากให้ท่านผู้อ่านได้เห็นสถิติบางตัวก่อน เพราะข้อมูลเหล่านี้จะเป็นส่วนหนึ่งของเหตุผลที่ผมจะใช้ในการตอบคำถาม

- 1) ยอดขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นไทย** นับจากเดือนม.ค. 2556 จนถึงม.ค. 2559 อยู่ที่ 407,840 ล้านบาท ซึ่งเป็นยอดขายสะสมสุทธิที่สูงสุดในรอบ 15 ปี
- 2) ในช่วงเวลาเดียวกัน คู่แข่งสำคัญอย่าง ตลาดหุ้นฟิลิปปินส์** ยังคงมียอดซื้อสุทธิจากนักลงทุนต่างชาติ ในขณะที่ตลาดหุ้นอินโดนีเซีย มียอดขายสุทธิเพียง 350 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ ประมาณ 12,250 ล้านบาท
- 3) ระดับการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติ ณ สิ้นเดือนม.ค. ปีนี้ อยู่ที่ 29%** ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 11 ปี และถ้าเราตัดเอาผู้ถือหุ้นประเภท Strategic Shareholders ออก เช่น ING ที่ถือหุ้นในธนาคารทหารไทย หรือ MUFG ที่ถือหุ้นในธนาคารกรุงศรี ระดับการถือหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติจะเหลือประมาณ 25-26%
- 4) จากการสอบถามนักลงทุนสถาบันในเอเชีย ยุโรปและ สหรัฐ พบว่านักลงทุนส่วนใหญ่ถือหุ้นไทยในระดับ “Underweight”** และในกลุ่มนักลงทุนที่ไม่มีความจำเป็นต้องมีหุ้นไทย เช่น Hedge Funds หรือ Global Funds ส่วนใหญ่แทบจะไม่มีหรือมีหุ้นไทยน้อยมาก

