

**คอลัมน์: เรื่องเดียว หลากประเด็น**

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

**ชื่อดอน: ปรับพอร์ตรับเศรษฐกิจฟื้น: ลดตราสารหนี้ ทอง เพิ่มหุ้น**

การปรับพอร์ตการลงทุนระดับโลก โดยลดการถือครองตราสารหนี้และทองคำ จากนั้นโยกเข้าหาหุ้นที่ดำเนินมาเป็นปีแล้ว ยังมีแนวโน้มเดินหน้าต่อไป

หลังมีสัญญาณเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป นำโดยสหรัฐที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่สุดเกือบหนึ่งในสี่ของจีดีพีโลก ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังต่ำติดดินต่อไปอีกระยะหนึ่ง

อย่างไรก็ดี สปีดการฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคแตกต่างกันมาก โดยเฉพาะสหรัฐที่เศรษฐกิจฟื้นตัวเด่นกว่าเพื่อน จึงทยอยลดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือที่รู้จักกันในชื่อ QE และจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในราวกลางปี 58 ขณะที่เจ้าหน้าที่เฟดระดับสูงเสียงข้างน้อยเริ่มมองว่า เฟดควรขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่านั้น เช่น ปลายไตรมาสแรกปีหน้า

บอนด์ยีล 10 ปี ของสหรัฐ ล่าสุดอยู่ที่ 2.35% แม้จะขึ้นมามากจากจุดต่ำสุดที่ 1.45% เมื่อเดือน ก.ค.55 แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำอยู่ดีเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 และ 20 ปี ซึ่งอยู่ที่ 3.37% และ 4.44% การถือตราสารหนี้โดยเฉพาะที่มีอายุยาว จึงเสี่ยงที่จะขาดทุน เมื่อดอกเบี้ยได้สูงขึ้น

นักลงทุนจึงควรลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ หากไม่ลดก็ควรลดอายุคงเหลือเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ต เพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

ทองคำที่เคยได้ประโยชน์จากการที่ธนาคารกลางทั่วโลกพร้อมใจกันผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบสุดโต่ง ราคาทองพุ่งขึ้นไปสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1920 ดอลลาร์/ออนซ์ เมื่อเดือน ก.ย.54 จากนั้น ก็ลงยาวๆ ล่าสุดเหลือ 1287 ดอลลาร์/ออนซ์ โดยเคลื่อนไหวสร้างฐานแถว 1200-1400 ดอลลาร์ในช่วงเกือบ 2 ปีที่ผ่านมา

เมื่ออัตราดอกเบี้ยเริ่มได้สูงขึ้นใน 12 เดือนข้างหน้า ยิ่งขึ้นเร็ว ยิ่งทำให้ต้นทุนค่าเสียโอกาสในการถือทองคำสูงขึ้น ทองจึงอยู่ในช่วงปรับฐานต่อไป

ตลาดหุ้นทั่วโลกเดินสวนตราสารหนี้และทองคำ ตลาดหุ้นโลกทำสถิติปิดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี นี้ นำโดยตลาดหุ้นนิวยอร์ก ด้านตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเกิดใหม่ทำสถิติสูงสุดในรอบ 6-7 ปี ก่อนจะย่อตัวเล็กน้อย จากสถานการณ์ความตึงเครียดในยูเครนและตะวันออกกลาง

ส่วนตลาดหุ้นไทยปิดสูงสุดในรอบ 15 เดือน แม้ค่าพีอี 4 ไตรมาสย้อนหลังจะไต่สูงขึ้นมาอยู่ที่ 18 เท่า แต่กำไรมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ค่าพีอีระดับนี้จึงไม่จัดว่า “แพง”

น่าสังเกตว่า การถือครองหุ้นของนักลงทุนสถาบันระดับโลกยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวมาก ขณะที่เงินฝากในระบบธนาคารทั่วโลกก็สูงเป็นประวัติการณ์ หลักๆ เป็นเพราะนักลงทุนส่วนใหญ่ยังเข็ดขยาดจากวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกถดถอยเมื่อปลายปี 51 ต่อเนื่องในต้นปี 52 ที่จุดตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐานอย่างรุนแรง

ตลาดหุ้นในระยะ 12 เดือน ยังเป็นขาขึ้น สัญญาณเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวจะหนุนให้เกิดการปรับพอร์ตการลงทุนระดับโลกต่อไป

อย่างไรก็ดี ดัชนีหุ้นไทยวิ่งขึ้นมายาวกว่า 3 เดือน การพักตัวเพื่อสร้างฐานราคาเป็นสิ่งที่ถูกคาดหวังได้ โดยเฉพาะหากเคลื่อนไหวเข้าหาแนวต้าน 1580-1600 จุด พอร์ตระยะสั้น อาจแบ่งขายทำกำไรแล้วค่อยหาจังหวะซื้อคืนแถว 1540+/- จุด

ในระยะปานกลาง-ยาว หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงนโยบายกระตุ้นจากภาครัฐ จะเด่นกว่าตลาด เช่น หุ้นรับเหมา(ชอบ STEC, CK) หุ้นท่องเที่ยว (AOT, CENTEL) หุ้นอสังหาฯ (SPALI, QH, LH) หุ้นธนาคาร (KBANK, BBL, KTB) หุ้นค้าปลีกสมัยใหม่ (CPALL, HMPRO) เป็นต้น

ในส่วนของยุโรปโซนที่มีขนาดเศรษฐกิจใกล้เคียงกับของสหรัฐ เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวที่ “แผ่วลง” ขณะที่เงินเฟ้อเดือนล่าสุดลดเหลือเพียง 0.3% ห่างไกลจากเป้าหมายกรอบบนที่ 2% จึงมีความเป็นไปได้มากขึ้นที่ธนาคารกลางยุโรปจะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในการประชุมวันที่ 4 ก.ย.นี้

ส่วนเศรษฐกิจไทยผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วงครึ่งปีแรก และมีสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 เรากำลังอยู่ในช่วงโรดแมประยะที่ 2 ที่ได้รับรัฐบาลชุดใหม่มาขับเคลื่อนการปฏิรูปด้านต่างๆ สปีดการนำโรดแมปกระตุ้นเศรษฐกิจไปสู่ภาคปฏิบัติ จะเป็นตัวแปรหนุนหุ้นในระยะปานกลางต่อไป

พบกันใหม่สัปดาห์หน้า สวัสดีครับ