

สปดาห์ก่อนตลาดหุ้นไทยและค่าเงินบาทตีตแรงแและเด่นกว่าเพื่อนบ้านมาก ตอบรับผลการเลือกตั้งที่ทำให้ความไม่แน่นอนทางการเมืองลดฮวบ นักลงทุนต่างชาติที่เคยเทขายหุ้นไทยช่วง 2 เดือนก่อนเลือกตั้ง พลิกซื้อหุ้นคืนอย่างหนัก

หุ้นกลุ่มที่โดดเด่นกว่าตลาด ได้แก่ กลุ่มธนาคาร เนื่องจากนโยบายว่าที่รัฐบาลใหม่เน้นกระตุ้นความต้องการในประเทศ ซึ่งจะส่งผลให้ความต้องการสินเชื่อและการหารายได้จากค่าธรรมเนียมขยายตัวต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ด้านหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ นอกจากได้ผลบวกจากความเชื่อมั่นของคนซื้อบ้านที่ดีขึ้นหลังความเสี่ยงทางการเมืองลดลง ยังได้ประโยชน์โดยตรงจากนโยบายช่วยให้คนมีบ้านหลังแรกที่ราคาไม่เกิน 4 ล้านบาท ได้ง่ายขึ้น ผ่านดอกเบี้ยฟรี 5 ปี ยกเว้นค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนอง แกรมลดภาษีธุรกิจเฉพาะให้อีกครึ่งหนึ่ง

ส่วนหุ้นกลุ่มค้าปลีก นอกจากได้ประโยชน์จากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ดีขึ้นแล้ว ยังได้ผลดีจากนโยบายเพิ่มรายได้และลดรายจ่าย ไม่ว่าจะเป็นการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 300 บาทต่อวัน การเพิ่มเงินเดือนคนจบปริญญาตรีเป็น 1.5 หมื่นบาทต่อเดือน การลดการส่งเงินเข้ากองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งจะมีผลให้ราคาน้ำมันลดลงซึ่งจะมีผลให้คนส่วนใหญ่มีเงินเหลือไปจับจ่ายใช้สอยได้เพิ่มขึ้น

นโยบายลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลงเหลือ 23% ในปี 2555 และ 20% ในปี 2556 ยังช่วยหนุนกำไรของบริษัททั่วไปที่ปัจจุบันจ่ายภาษีอยู่ที่ 30% ซึ่งรวมถึงหุ้นธนาคาร อสังหาริมทรัพย์ และค้าปลีกฯ แต่ไม่รวมบริษัทที่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากบีโอไออยู่แล้ว เช่น กลุ่มปิโตรเคมี อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และชิ้นส่วน เป็นต้น

หุ้นกลุ่มที่ด้อยกว่าตลาด ได้แก่ พลังงาน สะท้อนความเสี่ยงที่อาจถูกภาค

หุ้นไทยกลับมาเกาะทิศทางหุ้นโลก

รัฐเข้าแทรกแซง หลังรัฐบาลใหม่เตรียมผลักดันแผนยกเว้นการส่งเงินเข้ากองทุนน้ำมันฯ เป็นการชั่วคราวในส่วนของน้ำมันเบนซินและดีเซล โดยวางกรอบที่จะเริ่มใช้ในเดือน ต.ค.นี้

ปัจจุบัน การเก็บเงินเข้ากองทุนน้ำมันฯ ในส่วนของเบนซิน 95 อยู่ที่ราว 7.50 บาทต่อลิตร และ 6.70 บาทต่อลิตร ในส่วนของเบนซิน 91 (ขณะที่การเก็บเงินเข้ากองทุนน้ำมันฯ ในส่วนของแก๊สโซฮอล์ยังคงอยู่) นอกจากนี้ การเก็บเงิน 2.50 บาทต่อลิตร ในส่วนของดีเซลยังถูกยกเว้นอีกด้วย

นักวิเคราะห์กลุ่มพลังงานของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ ประเมินว่า การยกเว้นการส่งเงินเข้ากองทุนน้ำมันฯ จะทำให้ฐานะการเงินของกองทุนน้ำมันฯ อ่อนแอ

ลง เนื่องจากรายได้จะลดลงราวเดือนละ 6,700 ล้านบาทต่อเดือน ขณะที่ยังคงมีภาระในการอุดหนุน LPG นำเข้าประมาณ 1,700 ล้านบาทต่อเดือน และ NGV 0.5 ล้านบาทต่อเดือน

แผนเสนอปรับขึ้นราคา NGV ของ PTT เพื่อสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง จึงน่าจะมีความเป็นไปได้น้อยลง เนื่องจากฐานะการเงินของกองทุนน้ำมันฯ ที่อ่อนแอลง ปัจจุบัน PTT แปรรับภาระขาดทุนสุทธิ 3 บาท จากการขาย NGV ทุก 1 กิโลกรัม (ขาดทุนจริง 5 บาทต่อกิโลกรัม แต่กองทุนน้ำมันฯ ช่วยอุดหนุน 2 บาทต่อกิโลกรัม) ทำให้คาดว่า PTT จะแปรรับภาระขาดทุนสูงถึง 1 หมื่นล้านบาทในปี

หากราคาน้ำมันสูงขึ้นในปี 2555 การ

ขาดดุลของกองทุนน้ำมันฯ จะมากขึ้น ซึ่งทำให้เกิดความเสี่ยงที่ PTT อาจจะต้องแปรรับภาระเพิ่มขึ้น อย่างที่เคยเกิดในปี 2549 (ภายใต้การบริหารงานของรัฐบาลทักษิณ)

นอกจากนี้ โรงกลั่นอาจจะได้รับผลกระทบอย่างที่เคยเกิดขึ้นในปี 2551 (ภายใต้การบริหารงานของรัฐบาลสมัคร)

ในปี 2549 PTT ถูกร้องขอให้จ่ายเงิน 5,000 ล้านบาท เพื่ออุดหนุนค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (เกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2548-ครึ่งแรกปี 2549) เนื่องจากราคาน้ำมันดิบตัวขึ้นเป็น 60-65 เหรียญสหรัฐ จากปีก่อนหน้า 50 เหรียญสหรัฐ นอกจากนี้ PTTEP ยังถูกร้องขอให้จ่ายเงินล่วงหน้า 1.3 พันล้านบาท ในกรณีเดียวกัน แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของ PTTEP เนื่องจากจำนวนเงินที่จ่ายถูกแลกเปลี่ยนด้วยการขยายอายุสัญญา

ในปี 2551 โรงกลั่นน้ำมันถูกร้องขอให้ขายดีเซลต่ำกว่าราคาตลาดสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่ม เช่น ประมง และขนส่งสาธารณะ เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงเป็นประวัติการณ์ในช่วงกลางปี 2551

ในส่วน PTTEP น่าจะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด เนื่องจากธรรมชาติของโครงสร้างธุรกิจของบริษัท การเจรจาในเรื่องราคาหรือการเปลี่ยนค่าภาคหลวงปิโตรเลียมน่าจะไม่ใช่เรื่องง่ายที่จะทำ เพราะต้องใช้เวลานาน แหล่งปิโตรเลียมส่วนใหญ่ของ PTTEP ใช้ร่วมกันกับคู่ค้าต่างชาติมากกว่า 3 ราย

จริงๆ แล้วความเสี่ยงที่อาจถูกภาครัฐแทรกแซงส่งผลต่อกำไรของบริษัทเหล่านี้ไม่มากนัก แต่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหุ้นพลังงาน ทำให้ราคาหุ้นกลุ่มนี้อยู่ใกล้เคียงกับก่อนวันเลือกตั้ง ถูกหุ้นกลุ่มอื่นทิ้งไปไกลหลายช่วงตัว

อย่างไรก็ดี นโยบายปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลหากเกิดขึ้นจริง อาจจะช่วยบรรเทาภาระการอุดหนุนของ PTT และ

เรื่องเดียว หลากหลายประเด็น

อ...พิชัย เลิศสุพงศ์กิจ
 CFP และผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ
 บมจ.หลักทรัพย์ธนชาติ
 pichaj.ler@thanachart.co.th



โรงกลั่นน้ำมัน แต่น่าจะต้องใช้เวลา ขณะที่ PTTEP แทบไม่ได้ประโยชน์จากนโยบายนี้เนื่องจากธุรกิจสำรวจและขุดเจาะปิโตรเลียมอยู่ภายใต้กฎหมายภาษีปิโตรเลียม ซึ่งต้องเสียภาษี 50% ของผลประกอบการปิโตรเลียม

สรุปได้ว่า เป็นอีกครั้งหนึ่งที่นโยบายภาครัฐมีผลโดยตรงต่อธุรกิจต่างๆ ทั้งด้านบวกและลบ ราคาหุ้นที่เกี่ยวข้องจะแกว่งตบสนองตามพัฒนาการของนโยบายเหล่านี้ นักลงทุนจึงต้องติดตามเรื่องนี้ต่อไป ในบางช่วง ราคาหุ้นอาจวิ่งนำผลกระทบจากนโยบายจะเป็นโอกาสในการซื้อหรือขายเล่นรอบ

สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นไทยได้ตอบรับความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ลดฮวบไปแล้ว จากจุดนี้จะกลับไปเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับตลาดหุ้นต่างประเทศมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก วิกฤตหนี้ยุโรป มาตรการต่อสู้แรงกดดันเงินเฟ้อ เป็นต้น

ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐเพิ่มขึ้นเพียง 18,000 ตำแหน่งในเดือน มิ.ย. แย่กว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้มาก และแย่สุดในรอบ 10 เดือนทีเดียว เป็นสัญญาณล่าสุดที่ตอกย้ำว่า การฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐยังคงเปราะบาง

ด้านตัวเลขเงินเฟ้อของจีนเพิ่มขึ้น 6.4% ในเดือน มิ.ย. สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้และสูงสุดในรอบ 3 ปี ให้ความคาดหวังเรื่องดอกเบี้ยฟักไปแล้วในจีน ต้องถูกเลื่อนเวลาออกไป

ตัวเลขข้างต้นคงจะถ่วงตลาดหุ้นไทยในช่วงต้นสัปดาห์นี้ อย่างไรก็ดี น่าจะเป็นเพียงการแกว่งตัวออกด้านข้าง ก่อนขึ้นทดสอบจุดสูงสุดเดิมแถว 1,114 จุด บริเวณนี้น่าจะใช้เป็นจังหวะทยอยขายทำกำไรเพิ่มเติม เพื่อเตรียมเงินสดไว้รอซื้อซื้อช่วงหุ้นปรับฐานอีกครั้ง ○