

หุ้นลงตั้งหลักรับมือชะลอ QE

**พิตเนส
การลงทุน**



สมบัติ นราทวีชัย
เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

นับตั้งแต่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) โยนก้อนหินถามทางเป็นครั้งแรกเมื่อช่วงเดือน พ.ค. 2556 ว่า เฟดอาจจะชะลอมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE)

ตลาดหุ้นทั่วโลกและหุ้นไทยก็ปั่นป่วนร่วกันระนาวมาตลอดหลายสัปดาห์



ล่าสุด วันที่ทุกคนรอคอย คือ การประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) 18-19 มิ.ย. ก็มาถึง

ผลการประชุมเสร็จสิ้นลง แม้เฟดจะประกาศเดินหน้ามาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ด้วยการซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ และหลักทรัพย์ ที่ได้รับการค้ำประกันจากสัญญาจำนอง (MBS) ในวงเงินรวมกัน 8.5 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐต่อเดือนต่อไป

นอกจากนี้ยังมีมติคงเป้าหมายอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น (Fed Funds Rate) อยู่ในกรอบ 0-0.25% จนกว่าอัตราการว่างงานจะลดลงสู่ระดับ 6.5% หรือต่ำกว่า และตรึงเท่าที่เงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าระดับ 2.5%

แต่นายเบน เบอร์แนค ประธานเฟด กล่าวในการแถลงข่าวหลังการประชุมว่า เฟดคาดว่าจะชะลออัตราการเข้าซื้อพันธบัตรในช่วงต่อไปของปีนี้ และจะยุติโครงการดังกล่าวอย่างสิ้นเชิงในกลางปีหน้า

คำกล่าวของนายเบอร์แนคสร้างความตื่นตระหนกต่อนักลงทุน จนส่งผลให้ดัชนีดาวโจนส์ปิดทรุดตัวลง 206.04 จุด หรือ 1.35% สู่ระดับ 15,112.19 ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุด

ในรอบ 15 เดือน

เป็นการสาดก้อนหินถามทางออกมาอีกครั้ง และชัดเจนมากขึ้น เพราะครั้งนี้ยังบอกอีกด้วยว่าจะยุติ QE โดยสิ้นเชิงในกลางปี 2557

นั่นหมายถึงการยุติ QE เร็วกว่าสมมติฐานเดิม ซึ่งเคยคาดกันไว้ว่าจะลากกันไปถึงกลางปี 2558

นักลงทุนทั่วโลกจึงต้องปรับสมมติฐานใหม่พร้อมกัน ผลก็คือหุ้นร่วงทั่วโลกกันต่อ 2-3% ในการซื้อขายเมื่อวานนี้ โดยหุ้นไทยมีวบลงต่ำกว่า 1,400 จุดอีกครั้ง

ในมุมมองของผม เรื่องของ QE ถือเป็นเสาหลักของนักลงทุนทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ที่ทำให้หุ้นทั่วโลกพุ่งทะยานอย่างยาวไกลมาก และกดให้อัตราดอกเบี้ยในโลกอยู่ต่ำกว่าความเป็นจริงราว 2%

ส่วนดอกเบี้ยของไทยเอง ซึ่งไม่ได้ไหลต่ำลงเท่ากับการลงของดอกเบี้ยสกุลสำคัญ แต่ก็ถูกผลกระทบจากเงินทุนไหลเข้า ทำให้ดอกเบี้ยต่ำกว่าภาวะปกติไม่น้อยกว่า 1%

ช่วงนี้เงินต่างชาติที่เคยไหลเข้าตลาดหุ้นไทยใน 2-3 ปีที่ผ่านมาคงจะไหลออกสักกระยะหนึ่ง

ผมคิดว่าที่ดัชนีหุ้นไทย 1,400 จุดนั้น ระดับ P/E ของผลประกอบการปี 2556 อยู่แถวๆ 13 เท่า ซึ่งก็น่าจะเป็นระดับที่ลงทุนระยะยาวได้ และคงจะมีหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าทางปัจจัยพื้นฐานให้เลือกลงทุนได้เยอะถ้าเงินเย็น

แต่สำหรับภาพสั้นระดับ 2-3 สัปดาห์ คงต้องทำใจว่าความเสี่ยงที่หุ้นจะผันผวนน่าจะมีมาก ซึ่งหากเงินต่างชาติไหลออกต่อเนื่อง ระดับ 1,400 จุด ก็ยังมีอาจรับประกันว่า ยืนติด

เงินต่างชาติที่ไหลเข้ามาซื้อสุทธิหุ้นไทยในปี 2555 ทั้งสิ้น 76,000 ล้านบาท ซึ่งยังไม่ได้คำนวณว่าเงินที่เข้ามาดังกล่าวมีมูลค่าเพิ่มขึ้นระดับดัชนี ปีนี้ไหลออกแล้ว 56,000 ล้านบาท (นับถึง 19 พ.ค.) แปลว่าถ้าจะเอาเงินเก่งกำไรของปี 2555 ออกให้หมดก็มีอีก 20,000 ล้านบาท

ทั้งนี้ ยังไม่มีการมองไปยังเงินที่เคยเข้ามาในช่วงปี 2552-2554 ซึ่งเป็นเงินก้อนใหญ่เนื่องจากพื้นฐานเศรษฐกิจไทยยังเข้มแข็ง

ขอเอาใจช่วยนักลงทุนรุ่นให้ผ่านโศกนาฏกรรมครั้งนี้ ■

วันนี้พื้นที่คอลัมน์เต็มแล้ว พบกันใหม่เดือนหน้า และฝากถึงผู้สนใจเพิ่มความรู้อื่นๆ และนับชั่วโมงต่อใบอนุญาตต่างๆ ว่า สมาคมฯ จัดอบรม "เรียนรู้อันล้ำลึก...สืบจากงบกระแสเงินสด" เสาร์ที่ 6 ก.ค. และ "ประเด็นที่ควรระวังในการใช้งบการเงินเพื่อวิเคราะห์ธุรกิจ" เสาร์ที่ 13 ก.ค. ค่าสัมมนาครั้งละ 2,900 บาท (ยังไม่รวม VAT) ติดต่อ 02-229-2355