

พัฒนา การลงทุน



✔ สมบัติ นราวุฒิชัย

เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน

ช่วงขาลงและปรับคาดการณ์

คู่ไทยยังไม่ฟื้นเศรษฐกิจ และเป็นเดือนที่ 3 แล้วที่เผชิญกับปัจจัยลบตลบพลิกกลับจากภาพบวกในอดีต ทั้งความวิตกว่าเศรษฐกิจไทยที่เคยเติบโตอย่างเข้มแข็ง กลับอ่อนล้าร่วงลงอย่างรวดเร็ว

ขณะที่ความวิตกเรื่อง Fed เตรียมลดมาตรการ QE ก่อนจะค่อยๆ ไปสู่วันที่ไร้ QE ในอีกราว 1 ถึง 1.5 ปี ข้างหน้า ทำให้กระแสเงินลงทุนจากต่างชาติเลี้ยวออกอย่างขาลง

ยิ่งเมื่อมีการประกาศ GDP ไตรมาส 2 ของไทย โตน้อยกว่าคาด คือ 2.8% YOY

กองทัพลงทุนต่างชาติจึงชิงกันออกขาลงยิ่งกว่าเดิมอย่างที่เห็น

นี่ยังโชคดีที่ปัจจัยลบอันดับ 3 คือความวิตกทางการเมืองนอกสภายุติไปก่อน แต่ก็ยังเป็นที่ต้องซ้ำเล็งทางตามองความคืบหน้าของ พ.ร.บ.นิรโทษกรรมพร้อมกับการประท้วงนอกสภาว่าจะกลับมาหรือไม่ รวมถึงท่าทีของกลุ่มพันธมิตร ขณะที่ผมนั่งเขียนคอลัมน์ก็เห็นข่าวโปรยออกมาว่า คำวันศุกร์จะแถลงท่าทีครั้งสำคัญ คงต้องตามข่าวดีให้ดี

ในแง่มุมมองของนักวิเคราะห์การลงทุน ขณะนี้ทุกคนกำลังเร่งทำการประเมินผลกระทบจากการที่เศรษฐกิจไทยอ่อนตัวแรงกว่าที่คาด ผนวกกับการขายหนี้ซุลมุนของต่างชาติแรงกว่าที่คิด และยังส่งผลให้บาทอ่อนกว่าที่คะเน พร้อมๆ กับอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ได้ขยับขึ้นแล้ว 0.7% จนถึง 1.2% (ยกตัวอย่างจากพันธบัตรไทยอายุ 5 ปี กับพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี)

บางสำนักได้ทยอยปิดหุ้นปรับลดผลกำไรของหุ้น

บางหมวดออกมาบ้างแล้ว แต่เนื่องจากแต่ละสำนักต้องทำวิเคราะห์หุ้นตั้งแต่ 70 บริษัทจนถึง 150 บริษัท จึงอาจต้องใช้เวลาราว 1 สัปดาห์ สำหรับปิดหุ้นเม็ดใหญ่ๆ และอาจมีการปิดหุ้นที่เหลือร่องรอยต่อใน 2-3 สัปดาห์ หลังจากเก็บข้อมูลและทำการสัมภาษณ์ผู้บริหารเพิ่มเติม

แม้ยังปิดหุ้นกันไม่เสร็จสิ้นดี แต่ทิศทางก็น่าจะพอมองเห็นได้ว่า กระแสหลักๆ ในช่วง 1 ถึง 2 เดือนนี้ก็คือ

1.เกือบทุกสำนักวิจัยคงต้องปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2556 ลงจาก 4.2-4.6% (แล้วแต่สำนัก) ลงมากองที่แถว 4.0% ลงไปถึง 3.8% เนื่องจากทิศทางความอ่อนล้าของการบริโภคในประเทศที่เปลี่ยนแปลงเร็วกว่าคาด ขณะที่ภาคส่งออกช่วง 2-3 เดือนนี้อ่อนแรงกว่าที่เคยคิด

ตัวแปรนี้ลดทอนกำลังใจกองทัพลงทุนจากต่างชาติเป็นอย่างมาก

2.ประมาณการเติบโตของกำไรต่อหุ้นปี 2556 จากประมาณ 20% อาจจะไหลลงมาราว 3-5% (แล้วแต่สำนัก) ตัวแปรนี้ทำให้มูลค่าหุ้นหดหายลงไปไม่น้อยกว่า 3-5% เช่นเดียวกัน

3.ค่าเงินบาทที่อ่อนมาที่ 32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ด้วยการที่เงินทุนซุลมุนไหลออกก็มีโอกาสอ่อนตัวได้อีก ถ้าเราไม่ลืมไปว่าช่วงปี 2552 ตรงจุดเริ่มต้นของการไหลเข้าของเงินเก็งกำไรต่างชาติ เงินบาทอยู่ที่ 35-36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ การจะไป 32.5-33.0 บาท จึงไม่ใช่เรื่องเหลือเชื่ออะไร จากกระแสทุนไหลออก

4.อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท.คงไม่ลดลงแล้ว

เนื่องจากสถานการณ์กลับทิศและดอกเบี้ยระยะยาวในตลาดพันธบัตรสหรัฐฯและไทยขึ้นไปเรียบร้อยแล้ว จากพิษสงครามวิกฤต QE

5. คาดการณ์ดัชนีราคาหุ้นของแต่ละสำนักน่าจะลดลงโดยเฉลี่ย 9-11% โดยผมตีความด้วยสมมติฐานส่วนตัวว่า จากผลกำไรที่ลดลงประมาณสัก 3-5% จากการที่อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรขึ้นไปในอีกเดือนนี้มีผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นประมาณ 3% และความเสี่ยงทางการเมืองที่อาจมีความวิตกมีรอบอีกรอบเพื่อไว้สัก 3% เหมือนต้นเดือน ส.ค.

ดังนั้น คาดคะเนโดยส่วนตัวเทียบกับโพลล์ที่นักวิเคราะห์เคยตอบไว้เมื่อต้นเดือน ก.ค. 2556 ที่บอกว่าสิ้นปีจะปิดที่ 1,569 จุด และจุดต่ำสุดช่วงเดือน ก.ค.-ธ.ค. อยู่ที่ 1,329 จุด

ถ้าผมเชื่อว่ามูลค่าควรลดลงสัก 9-11% ตามที่เรียนข้างต้น และหากไม่มีตัวแปรลบมากกว่านี้ ผมก็พอหวังได้ว่าสิ้นปีดัชนีอาจจะกลับไป 1,396-1,428 จุด

ราคาหุ้นที่ตกลงจากนี้อีก จึงน่าจะคุ้มเสี่ยงในระยะยาว แต่สำหรับภาพระยะสั้น 1-2 สัปดาห์นี้ ต้องเตรียมใจไว้ว่ายังมีโอกาสสถาไปตามตัวแปรที่เล่ามาข้างต้นครับ

วันนี้พื้นที่คอลัมน์เต็มแล้ว พบกันใหม่เดือนหน้า และฝากถึงผู้สนใจเติมความรู้และนับชั่วโมงต่อใบอนุญาตต่างๆ ว่า สมาคมฯ จัดอบรม “การวิเคราะห์งบการเงิน” จุดเริ่มต้นของการลงทุนวันเสาร์ที่ 7 ก.ย. ค่าสัมมนาและอาหารโรงแรม 3,000 บาท (ยังไม่รวม VAT) ติดต่อ 02-229-2355 ■