

มีนาคม 2023

ตอน: 6 Hotspots และ 10 หุ่นแนะนำประจำเดือน

เรามองโทนของสุนทรพจน์จากผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยที่กล่าวไว้เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2023 ว่าออกแนว Dovish ในรายงานประจำเดือนนี้ และจะทำการ break down สุนทรพจน์ของผู้ว่าแบงก์ชาติ เพื่อแนะนำกลุ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์จากเทรนด์ล่าสุดตามแนวทางของแบงก์ชาติ ดังนี้

ปัจจัยจากสุนทรพจน์ผู้ว่า รปท.	นัยยะจากสุนทรพจน์	หุ้นแนะนำ
การแก้หนี้ครัวเรือน	เป็นปัจจัยต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย ให้น่าจะไม่สามารถมีระดับสูงมากได้	SAWAD, MTC
การเงินดิจิทัล	อัตราเร็วของการหมุนเวียนเงินในเศรษฐกิจจะสูงขึ้น ซึ่งน่าจะส่งผลดีต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ	COM7, ADVANC
ความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม	น่าจะทำให้้อัตราดอกเบี้ยที่น้อยกว่าสำหรับบริษัทที่สามารถลดการปล่อยมลพิษต่อสิ่งแวดล้อม	TOP
แบงก์ชาติมุมมองต่อภาพเศรษฐกิจไทยเป็นบวกกว่าสภาพัฒน์ เนื่องจากส่วนหนึ่งมาจากสมมติฐานของรายได้จากการท่องเที่ยว	รายได้จากการท่องเที่ยวของประเทศ ยังน่าจะสูงกว่าที่สภาพัฒน์ คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้	AOT, CRC, MINT, CENTEL
กนง.น่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้ง รวมเป็นร้อยละ 0.5 (Dovish)	ภาคอสังหาริมทรัพย์น่าจะได้รับผลดีจากอัตราดอกเบี้ยที่ไม่สูงเกินไป	SIRI

พร้อมกันนี้ เราประเมิน 6 Hotspot สำหรับปัจจัยที่มีผลต่อตลาดหุ้น รวมถึงโอกาสและความเสี่ยงของตลาดหุ้นของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Market) และกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ดังต่อไปนี้



Hot Spot ที่ 1: 3 Pivots

- ในปี 2023 เรามองว่าน่าจะมีเหตุการณ์สำคัญของโลกที่มีการกลับทิศ หรือที่เรียกกันว่า Pivot อยู่ใน 3 ประเด็นหลัก ได้แก่
 - การปรับท่าทีของนโยบายธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด โดยมีการคาดหมายว่าธนาคารกลางสหรัฐน่าจะปรับเปลี่ยนจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาเป็นคงอัตราดอกเบี้ย หรือที่เรียกกันว่า Fed Pivot ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
 - การปรับท่าทีต่อสถานการณ์ของจีน หรือ China Pivot โดยที่มีความเป็นไปได้อยู่ 2 ประการ ได้แก่ หนึ่ง การที่อัตราเงินเฟ้อขึ้นไปอย่างรวดเร็วหลังจากที่จีนเปิดประเทศจากโควิด หรือที่เรียกกันว่า Runaway Inflation ซึ่งน่าจะส่งผลต่อเงินเฟ้อของประเทศอื่นๆ ของโลกด้วย และ สอง การที่จำนวนผู้ป่วยโควิดสูงขึ้นเรื่อยๆ หรือที่เรียกกันว่า Runaway Covid Case ซึ่งจะทำให้การท่องเที่ยวของชาวจีนไปทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มประเทศชาติตะวันตก
 - ราคาพลังงานของยุโรป หรือ EU Energy Pivot มาจาก 2 สาเหตุ ได้แก่ หนึ่ง สงครามระหว่างยูเครน กับ รัสเซีย โดยที่ความรุนแรงของสงครามดังกล่าว หากปะทุขึ้นอีก น่าจะทำให้ราคาน้ำมันกลับมาสูงขึ้นอีกครั้ง และ สอง อุปสงค์ต่อน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นจากการที่จับกลับมาเปิดเมืองอีกครั้งหนึ่ง จะส่งผลให้ราคาน้ำมันสูงขึ้น โดยที่ปัจจัยทั้งสอง จะส่งผลกระทบต่อให้ราคาน้ำมันดิบกลับมาสูงขึ้นอีกหรือไม่ ต้องมาจับตาดูกันต่อไป

คำแนะนำ

- โหมดการลงทุน (Investment Theme): ดัชนี SET น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจาก Fed Pivot โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่ม Cyclical อย่างเซกเตอร์พลังงาน ในขณะที่ China Pivot น่าจะไม่กระทบกลุ่มท่องเที่ยวของไทยมากนัก เนื่องจากทางของไทยน่าจะไม่ได้มีมาตรการเข้มโควิดต่อนักท่องเที่ยวต่างชาติแม้ตัวเลขยอดผู้ติดโควิดของจีนจะกลับมาสูงขึ้น รวมถึงเลือกเซกเตอร์ด้านท่องเที่ยว เป็นเซกเตอร์แนะนำ เนื่องจากน่าจะมีนักท่องเที่ยวจีนกลุ่มบนที่ไหลมาเข้าไทยจากที่จะไปเที่ยวชาติตะวันตก ส่วน EU Energy Pivot น่าจะส่งผลดีต่อกลุ่มพลังงานแนว Upstream

Hot Spot ที่ 2: ทฤษฎีของปรากฏการณ์ 4R

- สำหรับ ทฤษฎี ของปรากฏการณ์ 4R ประกอบด้วย
 1. Revenge of Demand Worldwide: กล่าวคือ การที่โรคระบาดโควิดได้เกิดขึ้นมากว่า 3 ปี ส่งผลให้ประชาชนทั่วโลก ไม่สามารถออกมาดำเนินกิจกรรมและบริโภคได้อย่างเต็มที่ ณ ตอนนี ซึ่งเป็นช่วงหลังโควิด จึงทำให้ประชาชนทั่วโลกสามารถออกมาดำเนินกิจกรรมนอกบ้านได้อย่างเต็มที่ ทำให้หลายฝ่ายมองว่า อาจจะมีเกิดปรากฏการณ์ Revenge of Demand Worldwide นั่นคืออุปสงค์ทั่วโลกเกิดขึ้นแบบล้นหลามทั่วโลก (Revenge of Demand Worldwide) เพื่อเป็นการระบายความอัดอั้นในช่วงโควิดที่ไม่สามารถออกมาทำกิจกรรมนอกบ้านได้
 2. Russia: การครบรอบระยะเวลา 1 ปีหลังจากเหตุการณ์รัสเซียบุกยูเครนนั้น ถือว่าเป็นจุด Landmark ที่สำคัญ ในการเข้าสู่เฟสใหม่ของสงครามรัสเซียกับยูเครน โดยยูเครนได้อาวุธใหม่ๆจากฝั่งตะวันตก ในขณะที่เศรษฐกิจรัสเซียนั้น ก็ไม่ได้เฟื่องฟูหรือบอบช้ำมากแต่อย่างใด จึงยังคงสามารถที่จะกลับมาเปิดเกมบุกต่อยูเครนได้ตลอด ความรุนแรงของสมรภูมินี้ จะเป็นอย่างไรต่อไปจะส่งผลต่อเศรษฐกิจโลกในระดับพอสมควร
 3. Reopening of China: แน่นอนว่าการเปิดเมืองของจีนที่กำลังเกิดขึ้น ได้ส่งผลดีต่อภาคการท่องเที่ยวทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อประเทศไทย นอกจากนี้ ยังส่งผลดีต่ออุปสงค์ของสินค้าและบริการในหมวดต่างๆทั่วโลกผ่านการนำเข้าของจีน ซึ่งน่าจะส่งผลดีต่อจีดีพีของโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อภูมิภาคเอเชีย โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ หรือ ไอเอ็มเอฟ ประเมินว่าทุกๆจีดีพีจีนที่เพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลดีต่อจีดีพีของเอเชีย 0.3%
 4. Rest of the world: ผลกระทบจากเหตุการณ์ในภูมิภาคต่างๆทั่วโลก ได้แก่ หนึ่ง การเติบโตเศรษฐกิจของยุโรปและอังกฤษที่อาจชะลอลงในครึ่งปีหลัง สอง ความเป็นไปได้ในการบุกยึดไต้หวันของจีน สาม ความตึงเครียดด้านตะวันออกกลาง และ สี่ ปัญหาเพดานหนี้สหรัฐที่เกินระดับที่รับรองตามกฎหมาย หรือ US Debt Ceiling

คำแนะนำ

- โหมดการลงทุน (Investment Theme): ดัชนี SET น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากปรากฏการณ์ Revenge of Demand Worldwide โดยเฉพาะอย่างยิ่งเซกเตอร์พาณิชย์ และ ท่องเที่ยว และผลเชิงบวกจากปรากฏการณ์ Reopening of China โดยเฉพาะอย่างยิ่งเซกเตอร์พาณิชย์ ในขณะที่ปรากฏการณ์ Russia และ Rest of the world อาจต้องระวังในมุมของการก่อให้เกิดความผันผวนต่อดัชนี SET

Hot Spot ที่ 3: ว่าด้วย Macro Outlook สำหรับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (DM)

- Macro Outlook ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว: ได้แก่ 1. สหรัฐ โดยเศรษฐกิจสหรัฐเกิดเศรษฐกิจถดถอยแบบเล็กน้อย โดยมีอัตราเงินเฟ้อแบบ core inflation ลงมาแตะที่ระดับ 3.5% 2. ยุโรป โดยเศรษฐกิจยุโรปเกิดเศรษฐกิจถดถอยแบบเล็กน้อย โดยมีอัตราเงินเฟ้อแบบ core inflation ยังคงออกมาค่อนข้างสูง 3. ญี่ปุ่น โดยเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงเติบโตได้ค่อนข้างต่ำ โดยมีอัตราเงินเฟ้อระหว่างร้อยละ 2-3
- สถานการณ์จำลองแบบพื้นฐาน (Baseline Scenario) กลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว
 - สหรัฐ: ธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟดน่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 3 ครั้งในปี 2023 โดยเฟดน่าจะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรก ในไตรมาสแรก ปี 2024 ทั้งนี้ แนวคิดอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายด้วยระดับมากกว่าร้อยละ 2 น่าจะได้รับการยอมรับมากขึ้นในปีนี้ เมื่ออัตราเงินเฟ้อสหรัฐไม่น่าจะสามารถลดลงมาได้ถึงร้อยละ 2 ในปีนี้
 - ยุโรป: ธนาคารกลางสหรัฐน่าจะหยุดขึ้นดอกเบี้ยในไตรมาส 3 ปี 2023
 - อัตราเงินเฟ้อแบบ core inflation หรืออัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมอาหารและพลังงาน น่าจะเป็นที่สนใจมากขึ้น เนื่องจากน่าจะทำให้อัตราเงินเฟ้อดังกล่าวลดลงมากกว่าอัตราเงินเฟ้อแบบทั่วไป
 - ญี่ปุ่น: การออกจากนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายของญี่ปุ่นน่าจะเกิดขึ้นในปี 2024

คำแนะนำ

- โหมดการลงทุน (Investment Theme): Macro Outlook ของตลาด DM น่าจะส่งผลดีต่อตลาดหุ้นไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2023

Hot Spot ที่ 4: Macro Outlook ครึ่งแรกปี 2023 สำหรับตลาดเกิดใหม่ (EM)

- จีน น่าจะมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แน่นขึ้นกว่า 2-3 ปีที่ผ่านมา รวมถึงน่าจะมีดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลมากขึ้นเรื่อยๆ
- อินเดีย น่าจะมีอัตราการเติบโตที่ดีต่อเนื่องพร้อมกับอัตราเงินเฟ้อที่ค่อนข้างสูง
- อาเซียน น่าจะมีอัตราการเติบโตเศรษฐกิจที่เติบโตขึ้นจากปีก่อน พร้อมกับมีอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงจากช่วงที่ผ่านมา
- ไทย น่าจะมีเศรษฐกิจที่เติบโตได้ดีโดยที่ไม่มีอัตราเงินเฟ้อที่สูงเกินไป โดยมองว่าการส่งออกของไทยที่ยังค่อนข้างเข้มแข็ง น่าจะดีขึ้นเป็นอย่างมากในช่วงกลางถึงปลายปีนี้ จากรายได้การท่องเที่ยวที่ดีขึ้นมากตั้งแต่ตอนนี้ หลังจากที่อันมานานจากช่วงโควิดเป็นระยะเวลากว่า 3 ปี
- สถานการณ์แบบพื้นฐาน (สำหรับตลาดเกิดใหม่)
 - จีน: นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย นโยบายการคลังแบบขยายตัว รวมถึงนโยบายเทคโนโลยีที่เป็นมิตรกับนักลงทุนชาวจีนมากขึ้นกับนโยบายการต่างประเทศที่แม้จะแข็งกร้าวกว่าแต่ยังพร้อมจะเจรจาด้วยชาติตะวันตก เพื่อที่จะต้านทานกับผลข้างเคียงจากผลกระทบของวิกฤตโควิดต่อเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ทัศนคติที่สวนทางกับผลข้างเคียงจากผลกระทบของวิกฤตโควิดต่อเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ทัศนคติที่สวนทางกับผลข้างเคียงจากผลกระทบของวิกฤตโควิดต่อเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ทัศนคติที่สวนทางกับผลข้างเคียงจากผลกระทบของวิกฤตโควิดต่อเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ทัศนคติที่สวนทางกับผลข้างเคียงจากผลกระทบของวิกฤตโควิดต่อเศรษฐกิจ
 - อาเซียน: เรามองว่าในช่วงไตรมาส 2 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางอาเซียนน่าจะเริ่มที่จะยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รวมถึงน่าจะมีการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่างๆโปรเจกต์ใหม่อย่างมาก
 - ไทย: คณะกรรมการนโยบายการเงินของไทยน่าจะยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงกลางปีนี้ รวมถึงยังมีนโยบายการคลังแบบผ่อนคลายในปี 2023

คำแนะนำ

- โหมดการลงทุน (Investment Theme): ตลาดหุ้นไทย น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากแนวโน้มเศรษฐกิจของตลาด EM ที่ดูดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเซกเตอร์ส่งออก อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และการท่องเที่ยว ที่น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากความเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

Hot Spot ที่ 5: Macro Outlook 1H23: DM vs. EM

- หากเปรียบเทียบมุมมองเศรษฐกิจระหว่างกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว กับกลุ่มตลาดเกิดใหม่ จะพบว่า กลุ่มตลาดเกิดใหม่น่าจะยังดูดีกว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้วในครึ่งแรกของปี 2023
- หากว่าปราศจากสงครามด้านเทคโนโลยีปะทุขึ้นในปี นี้ เรามองตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะได้รับผลเชิงบวกจากปัจจัยภายนอก อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจสหรัฐยังขาดปัจจัยในการขับเคลื่อนอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงกลางปีนี้
- ตลาดหุ้นยุโรป น่าจะมีการจำกัดด้าน Upside เนื่องจากการลงทุนสินค้าคงทนเกี่ยวกับการจัดเก็บแหล่งพลังงานต่างๆ ในช่วงกลางปีนี้ เพื่อรองรับสงครามรัสเซีย/ยูเครน ในช่วงถัดไปในปีนี้
- เอเชีย น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากนโยบายการเปิดเมืองของจีน ทั้งจากภาคการท่องเที่ยวและนโยบายการต่างประเทศต่อชาติตะวันตกของจีนที่ดูดีขึ้นกว่าเดิมเล็กน้อย

คำแนะนำ

- โหมดการลงทุน (Investment Theme): ตลาดหุ้นไทย น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากความเปลี่ยนแปลงดังกล่าวในระยะสั้น ด้วยภาวะด้านการค้าที่ดีขึ้น รวมถึงอัตราดอกเบี้ยของทั้งไทยและกลุ่มประเทศ EM ที่น่าจะใกล้เคียงจุดสูงสุด โดยจะส่งผลดีต่อต้นทุนของบริษัทเอกชน โดยเฉพาะอย่างต้นทุนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Hot Spot ที่ 6: มุมมองตลาดของแต่ละภูมิภาคในปี 2023

- ตลาดสหรัฐ: เรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะเป็นขาขึ้นในไตรมาส 2 จากการที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายเริ่มที่จะเข้าสู่จุดสูงสุด รวมถึงเศรษฐกิจสหรัฐน่าจะยังไม่เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงไตรมาส 2
- ตลาดยุโรป: เรามองว่าตลาดหุ้นยุโรปในไตรมาส 1 น่าจะเป็นไตรมาสที่อัตราผลตอบแทนสูงที่สุดในปีนี้ เนื่องจากฤดูหนาวของยุโรปค่อนข้างจะอุ่นกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ ส่งผลให้ราคาพลังงานต่ำกว่าที่เคยคาดไว้ก่อนหน้านี้ จากนั้นอัตราผลตอบแทนของตลาดหุ้นยุโรปน่าจะลดลงในไตรมาส 2 และน่าจะต่ำที่สุดในไตรมาส 3 ของปีนี้

- ตลาดหุ้นญี่ปุ่น: น่าจะให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวกอย่างสม่ำเสมอระหว่างไตรมาสที่ 1-3 ของปีนี้ เนื่องจากนโยบายการเงินที่ค่อนข้างผ่อนคลายของคณะกรรมการนโยบายการเงิน รวมถึงว่าที่ผู้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นท่านใหม่
- ตลาดหุ้นจีน: คาดว่าตลาดหุ้นจีนน่าจะยังคงทรงตัวในไตรมาสแรกของปีนี้ แล้วน่าจะมีอัตราผลตอบแทนสูงสุดในไตรมาส 2 ของปีนี้ จากนั้น อัตราผลตอบแทนน่าจะลดลงในไตรมาส 3
- ตลาดหุ้นอาเซียน: น่าจะมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกในไตรมาสแรกและสองของปีนี้ จากนั้น อัตราผลตอบแทนน่าจะลดลงในไตรมาส 3
- ตลาดหุ้นไทย: น่าจะมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกในไตรมาสแรกและอัตราผลตอบแทนในไตรมาสสองของปีนี้ น่าจะให้อัตราผลตอบแทนสูงที่สุด จากนั้น อัตราผลตอบแทนน่าจะลดลงในไตรมาส 3

คำแนะนำ

- ดัชนีตลาดหุ้นไทย SET น่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกทั้งจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีและการเลือกตั้งใหญ่ของไทยในเดือนพฤษภาคม 2023 โดยเซกเตอร์ที่น่าสนใจ ได้แก่ ธนาคาร, พาณิชยกรรม และ ท่องเที่ยว

