

12 พฤษภาคม 2566

ทิศทางเศรษฐกิจและการลงทุนของไทยเป็นอย่างไร... ในช่วงก่อนและหลังเลือกตั้งใหญ่

จากการศึกษาทิศทางเศรษฐกิจและการลงทุนก่อนและหลังการเลือกตั้งของไทย พบว่า ในช่วงเลือกตั้งและหลังเลือกตั้ง 1 ไตรมาส มูลค่าการลงทุนทางตรง และค่าเงินบาท จะมีแนวโน้มที่อ่อนแอลง และอ่อนค่าลงตามลำดับ โดยหลังจากเลือกตั้งผ่านไป 2 ไตรมาส พบว่า มูลค่าการลงทุนทางตรงจะมีเงินไหลเข้ามากขึ้น และ ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ด้านตลาดหุ้นไทย พบว่าน่าจะได้ผลตอบแทนที่ดีในช่วงหลังเลือกตั้ง 3 เดือน

World Market Theme to Today's SET

| ตลาดหุ้นภูมิภาค | วันที่ 10 พ.ค. 23 | วันที่ 11 พ.ค. 23 | คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้ | Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้ |
|---------------------|-------------------|-------------------|------------------------------------|---|
| S&P500 4,130 | +0.45% | -0.17% | Low | ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือนเมษายนออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย กว่าแบงก์สหรัฐ PacWest ร่วงลงกว่า 23% & Disney ลดลง 9% กดดันตลาดหุ้นสหรัฐ |
| Stoxx600 463 | -0.38% | -0.00% | Low | สถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย โฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเฟ้อและการเติบโตทางเศรษฐกิจ |
| Nikkei225 29,126 | -0.41% | +0.02% | Low | ตลาดน่าจะได้รับผลเชิงบวกจากคำแถลงของผู้นำว่า แบงก์ชาติญี่ปุ่นที่มีการเปลี่ยนคำในภาษาอังกฤษในส่วนการผ่อนคลายนโยบายการเงินให้มีความสมดุลมากขึ้น |
| Shanghai 3,309 | -1.15% | -0.29% | Low | จับตาการขยับนโยบายการเงินจีนที่น่าจะเกิดขึ้นเร็วกว่าคาด น่าจะส่งผลดีต่อจีดีพีไตรมาสนี้ |
| SET 1,567.40 | +0.31% | -0.14% | Low | ซึมซับข่าวดีจากบรรยากาศการท่องเที่ยว รวมถึงผลประกอบการบริษัทต่างๆกลุ่มที่ทยอยออกมา รวมถึงรอผลเลือกตั้งใหญ่บ้านเราในวันจันทร์นี้ |

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ และบรรยากาศการหาเสียงเลือกตั้งใหญ่ของไทย รวมถึงผลประกอบการหุ้นต่างๆกลุ่มที่ทยอยออกมาในสัปดาห์นี้ โดยมีปัจจัยบวกจากการคาดหวังผลการเลือกตั้งใหญ่ในวันจันทร์นี้ ว่าจะมีความชัดเจนในทิศทางการจัดตั้งรัฐบาลต่อไป



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าสถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย ทำให้โฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเพื่อและเศรษฐกิจในมิติต่างๆว่าจะกลับมาสู่ระดับเป้าหมายได้มากน้อยแค่ไหน
- ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่นในวันนี้ น่าจะขยับขึ้นมาเล็กน้อย หลังจากคำแถลงที่ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นได้มีการเปลี่ยนคำในภาษาอังกฤษในส่วนการผ่อนคลายนโยบายการเงินให้มีความสมดุลมากยิ่งขึ้น

Thailand Drivers on Today

- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการจับจ่ายใช้สอยในประเทศ
- ตลาดหุ้นไทยน่าจะกลับมาโฟกัสกับแนวโน้มการตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยของกนง. กับตัวเลขเศรษฐกิจในประเทศ รวมถึงลุ่มผลประโยชน์ของการของหุ้นต่างๆกลุ่มที่กำลังทยอยออกมา

โดยจากการเลือกตั้งของไทยในอดีตที่ผ่านมา พบว่า การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนมักจะมีอัตราการเติบโตที่ชะลอตัวลงก่อนเลือกตั้ง กับการใช้จ่ายภาครัฐจะมีอัตราการเติบโตที่สูงขึ้นตอนก่อนเลือกตั้ง โดยสำหรับในไตรมาสหลังจากการเลือกตั้งเกิดขึ้นนั้น การบริโภค การลงทุนภาคเอกชน และการลงทุนภาครัฐ ต่างมีอัตราการเติบโตที่ลดลง จากนั้นจึงกลับมาเติบโตในอีก 1 ไตรมาสถัดไป โดยสรุป จีดีพีไทยมักจะชะลอตัวลงก่อนเลือกตั้งและหลังเลือกตั้ง 1 ไตรมาส จากนั้นจึงสามารถกลับมาเติบโตได้ดีในอีก 1 ไตรมาสถัดไป สำหรับตัวแปรเศรษฐกิจและการเงินอื่นๆในช่วงก่อนและหลังเลือกตั้ง เป็นดังต่อไปนี้

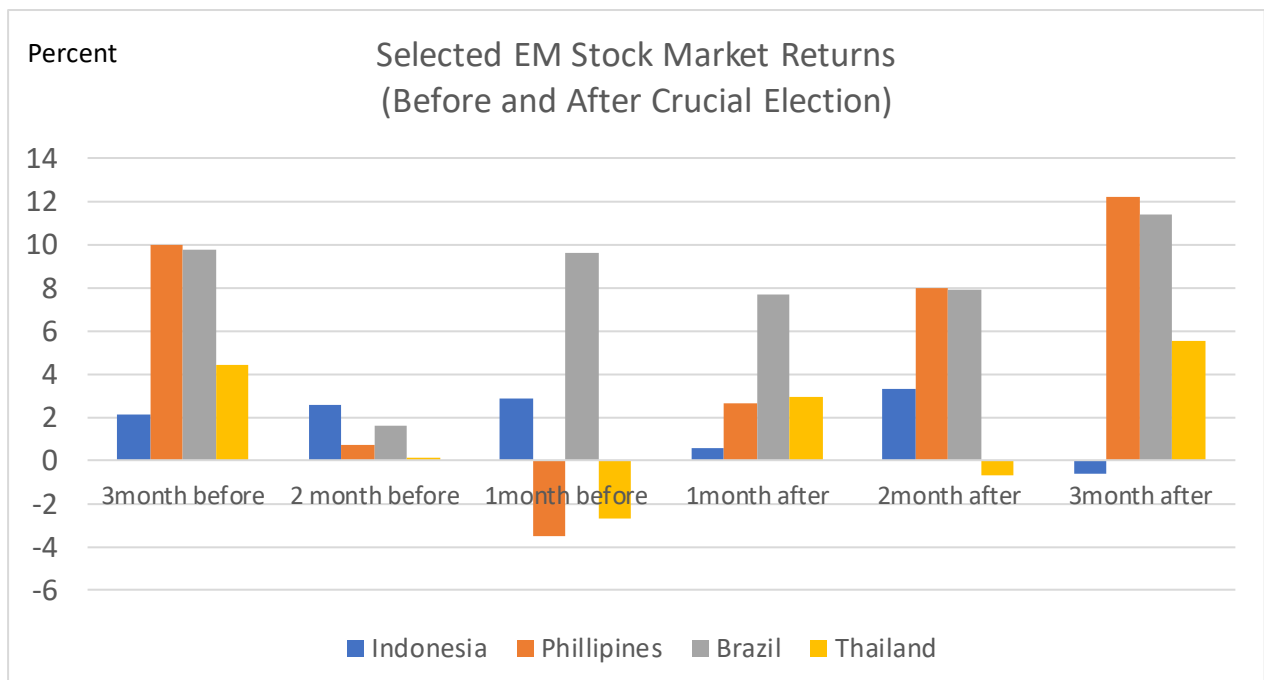
- งบดุลด้านการคลังรัฐบาล (Fiscal Balance): จากในอดีตที่ผ่านมา จะพบว่ามีค่าใช้จ่ายภาครัฐขยับสูงขึ้นมาในช่วงก่อนเลือกตั้ง และจะลดลงมาในช่วงหลังจากเลือกตั้งเป็นเวลา 1 ไตรมาส ก่อนที่จะกลับมาสูงขึ้นใหม่หลังจากนั้น อย่างไรก็ดี สถานการณ์ด้านการคลังของไทยสำหรับการเลือกตั้งในปี 2023 มีความแตกต่างจากการเลือกตั้งในครั้งที่ผ่านมา เนื่องจากเราเพิ่งจะผ่านวิกฤตโควิดมาหมาดๆ โดยอัตราส่วนของหนี้ภาครัฐต่อจีดีพีของไทยเพิ่มขึ้นจาก 41.2% ในปี 2019 ขึ้นมาเป็น 61.3% ในต้นปี 2023 สำหรับงบดุลภาครัฐในปี 2021 ขาดดุลถึง 7% ของจีดีพี ก่อนที่จะลดลงมาที่ 4.6% ของจีดีพี ในปี 2022 โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายภาครัฐแม้จะสูงขึ้นในช่วงหลังเลือกตั้ง กว่าจะจำเป็นต้องมีการหารายได้ภาครัฐให้สูงขึ้นเช่นเดียวกัน
- การลงทุนทางตรง: จากการเลือกตั้งครั้งที่ผ่านมา พบว่าโฟลว์การไหลเข้าของการลงทุนทางตรงสุทธิโดยเฉลี่ยจะอ่อนตัวลงเมื่อเข้าสู่การเลือกตั้ง แม้แต่เมื่อนำเหตุการณ์ภัยพิบัติจากเหตุการณ์สารกัมมันตภาพรังสีรั่วจากโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ที่ญี่ปุ่นในปี 2011 ก็ตาม เนื่องจากมีความไม่แน่นอนของผลการเลือกตั้ง การขาดความต่อเนื่องของนโยบาย

ประเทศ และช่วงเปลี่ยนผ่านจากการจัดตั้งรัฐบาล โดยเฉพาะอย่างยิ่งความเสี่ยงด้านการเมืองที่อยู่ในระดับสูงของไทย โดยเม็ดเงินการลงทุนทางตรงจะลดลงต่ำสุดในช่วงหลังเลือกตั้ง 1 ไตรมาส แล้วโพล์ก็จะค่อยๆกลับมาเท่าช่วงก่อนเลือกตั้งในเวลาต่อมา

โดยในการเลือกตั้งปี 2023 โพล์การลงทุนทางตรงช่วงก่อนเลือกตั้งถือว่าอ่อนตัวค่อนข้างมาก จากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงปัญหา Aging Population และค่าแรงที่ถือว่าค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับชาติอื่นๆในอาเซียน

- ค่าเงินบาท: จากการเลือกตั้งครั้งที่ผ่านๆมา พบว่าค่าเงินบาทโดยเฉลี่ยจะอ่อนตัวลงเมื่อเข้าสู่โหมดการเลือกตั้ง รวมถึงค่าเงินบาทยังอ่อนค่าต่อหลังเลือกตั้ง จากนั้นจะแข็งค่าขึ้นมาหลังเลือกตั้ง 2 ไตรมาส ก่อนที่ค่าเงินบาทจะกลับมาอ่อนค่าตัวลงมาอีกครั้ง

ภาพแสดงอัตราผลตอบแทนในตลาดหุ้นของประเทศตลาดเกิดใหม่ ในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้งครั้งสำคัญ



ที่มา : Liberator และ Yahoo Finance

ประเทศไทยกำลังเข้าสู่โหมดการเลือกตั้งใหญ่ทั่วประเทศที่จะเกิดขึ้นในวันที่ 14 พฤษภาคม นี้ คำถามคือเราควรที่จะลงทุนในตลาดหุ้นไทยอย่างไรถึงน่าจะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด จากรูป เราได้ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในดัชนีตลาดหุ้นของประเทศตลาดเกิดใหม่ 4 ประเทศประกอบด้วย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ บราซิล และ ไทย ในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้งใหญ่ในแต่ละประเทศ



โดยนิยามคำว่า การเลือกตั้งใหญ่ ในที่นี้ เราหมายถึงการเลือกตั้งที่เกิดขึ้นหลังจากมีเหตุการณ์ที่สำคัญเกิดขึ้น รวมถึงไม่ได้มีการเปลี่ยนผู้นำเป็นระยะเวลาาน โดยในกรณีอินโดนีเซีย เป็นการเลือกตั้งหลังจากครบ 10 ปีของอดีตประธานาธิบดี บัมบัง ยูโดโยโน ฟิลิปปินส์ เป็นการเลือกตั้งหลังจากครบ 10 ปีของอดีตประธานาธิบดี กลอเรีย อาโรโย่ กรณีบราซิล เป็นการเลือกตั้งหลังจากครบ 18 ปีของผู้นำลูล่า เดอซิลวา และ ติมู ลูซอฟ และกรณีไทย เป็นการเลือกตั้งหลังจากผู้นำพลเอก ประยุทธ์ จันทร์โอชา เป็นผู้นำมากกว่า 5 ปี

สำหรับการเลือกตั้งของอินโดนีเซียที่ทำการศึกษาเกิดขึ้นในวันที่ 7 กรกฎาคม 2014 การเลือกตั้งของฟิลิปปินส์ที่ทำการศึกษาเกิดขึ้นในวันที่ 10 พฤษภาคม 2010 การเลือกตั้งของบราซิลที่ทำการศึกษาเกิดขึ้นในวันที่ 7 ตุลาคม 2018 และการเลือกตั้งของไทยที่ทำการศึกษาเกิดขึ้นในวันที่ 24 มีนาคม 2019

โดยจากการศึกษาตลาด EM ทั้งสี่จากข้อมูลในอดีต พบว่า หลังเลือกตั้ง 1 เดือน ตลาดหุ้น EM ที่ศึกษาให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวกในทุกตลาด โดยการลงทุนให้ผลตอบแทนสูงสุดกว่า 12% หากลงทุนในตลาดหุ้น EM หลังเลือกตั้ง 3 เดือน

โดยตลาดหุ้นฟิลิปปินส์ในปี 2010 และบราซิลในปี 2018 ให้อัตราผลตอบแทนในระดับสูงสุดถึง 11-12% ในขณะที่การลงทุนในตลาดหุ้นอินโดนีเซีย ในปี 2014 ให้อัตราผลตอบแทนในระดับ -0.62 ถึง 3%

ด้านตลาดหุ้นไทยในช่วงการเลือกตั้งในปี 2019 จะพบว่าให้ผลตอบแทนที่ดีสำหรับการลงทุนก่อนเลือกตั้ง 3 เดือน และช่วงหลังการเลือกตั้ง 3 เดือน โดยให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดที่ร้อยละ 4-5.5

ตารางแสดงอัตราผลตอบแทนในตลาดหุ้นของประเทศตลาดเกิดใหม่ ในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้งครั้งสำคัญ

| ตลาดหุ้น ประเทศ | เหตุการณ์สำคัญ ก่อนการเลือกตั้ง | ผลตอบแทน ก่อนเลือกตั้ง 1 เดือน | ผลตอบแทน หลังเลือกตั้ง 1 เดือน | ผลตอบแทน หลังเลือกตั้ง 2 เดือน | ผลตอบแทน หลังเลือกตั้ง 3 เดือน |
|--------------------|---|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| อินโดนีเซีย | 10 ปีของผู้นำ บัม บัง ยูโดโยโน | 2.86% | 0.57% | 3.32% | -0.62% |
| ฟิลิปปินส์ | 10 ปีของผู้นำ กลอ เรีย อาโรโย | -3.5% | 2.6% | 8% | 12.2% |
| บราซิล | 18 ปีของลูลา เดอ ซิลวา และ ดิลมา ลู ซอฟ | 9.6% | 7.71% | 7.92% | 11.39% |
| ไทย | 5 ปีของพลเอก ประยุทธ์ | -2.7% | 2.92% | -0.73% | 5.54% |

ที่มา : Liberator และ Yahoo Finance

โดยสรุป สำหรับผลกระทบทางเศรษฐกิจและการลงทุนจากการเลือกตั้ง พบว่า มูลค่าการลงทุนทางตรง และค่าเงินบาท จะมีแนวโน้มที่อ่อนแอลง และอ่อนค่าลง ตามลำดับ ในช่วงเลือกตั้งและหลังเลือกตั้ง 1 ไตรมาส โดยหลังจากเลือกตั้ง 2 ไตรมาส พบว่า มูลค่าการลงทุนทางตรงจะมีเงินไหลเข้ามากขึ้น และ ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ก่อนที่จะโพลวของการลงทุนทางตรงจะชะลอลง และค่าเงินบาทจะอ่อนค่าลง หลังจากนั้น

Viewpoint on SET Index

- สำหรับคาดการณ์ดัชนี SET ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,710-1,753 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,720-1,772 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,550-1,585
- ส่วนคาดการณ์ดัชนี SET50 ณ กลางปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,075-1,090 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ ส่วน ณ สิ้นปี 2023 เราประเมินไว้ที่ระดับ 1,080-1,100 จุด ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือไม่ โดยคาดการณ์ SET50 ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 935-965



หลักทรัพย์แนะนำ

จากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจของเรา สำหรับในช่วงนี้ เราแนะนำหุ้นแบบ Domestic Play ดังนี้ ได้แก่

| แนวธีมหุ้น | รายชื่อหุ้น |
|--|---------------------------------------|
| 1) ธีมการเปิดเมืองสำหรับชาวไทยและต่างชาติ | AOT, BEM, MINT, CPALL, CRC และ CENTEL |
| 2) ธีมนโยบายหาเสียงพรรคการเมืองผู้เลือกตั้ง | GULF และ ADVANC |
| 3) ธีม Geopolitics ของโลกที่แรงขึ้น | PTTEP |
| 4) ธีมดอกเบี้ยไทยเป็นขาขึ้นมากกว่าตลาดคาด | BBL, SCB และ KTB |
| 5) ธีมกลุ่มพลังงานที่มีธุรกิจโรงกลั่นในพอร์ต | TOP |

Week Ahead

| Date | DM Market/ Econ/ Politics | Asia Market/ Econ/ Politics |
|---------|---|---|
| 12/5/23 | <ul style="list-style-type: none">- UK GDP (Q1)- UK Trade Balance (Mar)- US Michigan Consumer Sentiment (May) | <ul style="list-style-type: none">- India CPI (Apr) |

