

9 พฤษภาคม 2023

เปิดกลยุทธ์การลงทุน... หลังท่าทีเฟดที่เปลี่ยนไปแบบไม่สัญญาณจะขึ้นดอกเบี้ยในครั้งถัดไป

ในสัปดาห์ที่แล้ว ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐออกมาในแบบที่เฟดไม่ผูกมัดที่จะขึ้นดอกเบี้ยสำหรับการประชุมในครั้งถัดไป โดยสถานการณ์ที่มีโอกาสเกิดขึ้นสูงสุด 2 แบบ ได้แก่ แบบแรก เฟด และกนง. คงดอกเบี้ยและขึ้นดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปีนี้ ตามลำดับ เซกเตอร์ ICT น่าจะได้ประโยชน์ และ แบบที่สอง เฟด และกนง. ขึ้นดอกเบี้ยและขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้งในปีนี้ ตามลำดับ เซกเตอร์ธนาคารพาณิชย์น่าจะได้ประโยชน์

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้น ภูมิภาค	วันที่ 3 พ.ค. 23	วันที่ 8 พ.ค. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,138	-0.70%	+0.05%	Low	งบกลุ่มเทคโนโลยีออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย ทว่า รายงานเสถียรภาพทางการเงินของเฟดชี้ว่า ปัญหา Regional Bank จะส่งผลลบเชื่อถึงตัว
Stoxx600 466	+0.31%	+0.35%	Low	สถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย โฟกัสไปที่ ตัวเลขเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในมิติต่างๆ
Nikkei225 28,949		-0.71%	Low	ผู้นำญี่ปุ่นเยือนเกาหลีใต้ คาดจะมีดีลการค้า ระหว่างกันเพิ่มมากขึ้น
Shanghai 3,395		+1.81%	Low	จับตาตัวเลขการค้าเดือนเม.ย. ของจีนที่น่าจะออกมาดีกว่าคาด ส่งผลดีต่อจัดพีไตรมาสนี้
SET 1,562.25	+0.32%	+1.89%	Low	ซึมซับข่าวดีจากบรรยากาศการท่องเที่ยว รวมถึง ผลประกอบการบริษัทกลุ่ม ICT ที่มีโทนตามคาด แม้อาจจะถูกกดดันเล็กน้อยจากกรณีแบงก์ PacWest ของสหรัฐ จากรายงานล่าสุดของเฟด

Today's LIB Highlight

World Drivers for Today

- ในวันนี้ เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยน่าจะได้รับผลกระทบเชิงบวกจากบรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆ ประกอบกับผลประกอบการบริษัทกลุ่ม ICT ที่มีโทนตามคาด รวมถึงงบกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐที่ออกมามีผลประกอบการแบบค่อนข้างดีในไตรมาสนี้ ทว่าได้รับแรงกดดันจากรายงานเสถียรภาพทางการเงินของเฟดชี้ว่าปัญหา Regional Bank จะส่งผลลบเชื่อถึงตัว



- ทางด้านยุโรป เรามองว่าสถานการณ์แบงก์ยุโรปเริ่มผ่อนคลาย ทำให้โฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในมิติต่างๆว่าจะกลับมาสู่ระดับเป้าหมายได้มากน้อยแค่ไหน
- ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่น น่าจะยังปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากผลสรุปของการเยือนเกาหลีใต้แบบเป็นทางการของผู้นำญี่ปุ่น ฟุมิโอะ คิชิดะ โดยคาดว่าจะมีข้อตกลงด้านการค้าและความร่วมมือด้านความมั่นคงระหว่างกันแบบชัดเจนให้เห็นเป็นรูปธรรมเกิดขึ้น

Thailand Drivers on Today

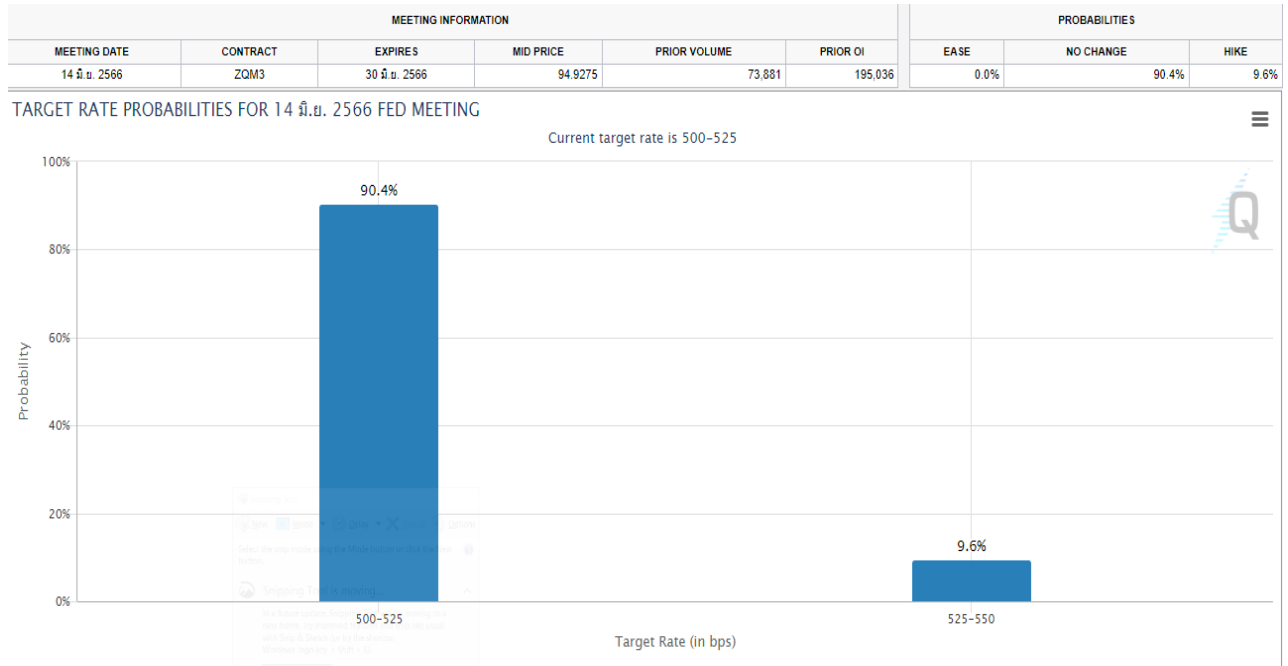
- บรรยากาศนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในบ้านเราแบบคึกคักขึ้นเรื่อยๆในหลายแหล่งท่องเที่ยว น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อการจับจ่ายใช้สอยในประเทศ
- ตลาดหุ้นไทยน่าจะกลับมาโฟกัสกับแนวโน้มการตัดสินใจอัตราดอกเบี้ยของกนง. กับตัวเลขเศรษฐกิจในประเทศ รวมถึงลุ่มผลกระทบของการของหุ้นกลุ่มพลังงานที่จะออกมา อย่างไรก็ตามก็ดี แรงกดดันจากจากกรณี PacWest Bank ของสหรัฐฯ น่าจะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันต่อตลาดหุ้นไทยเล็กน้อยในวันนี้

ในสัปดาห์ที่ผ่านมา เหตุการณ์ที่ถือว่ามีความสำคัญต่อตลาดหุ้นไทยในช่วงนี้ ได้แก่ ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด ข้อสรุปของการประชุมคือเฟดจะไม่รับรองว่าจะขึ้นดอกเบี้ยสำหรับการประชุมครั้งถัดๆไปเหมือนในช่วงกว่า 1 ปีที่ผ่านมาแล้ว โดยจะพิจารณาข้อมูลเศรษฐกิจทั้งหมดในแต่ละครั้งที่จะออกมาก่อนการประชุมในอนาคตเป็นครั้งๆไป โดยส่วนหนึ่งของสาเหตุในการเปลี่ยนท่าทีดังกล่าวมาจากปัญหา Regional Bank สหรัฐ นับตั้งแต่ SVB Bank, Signature Bank และ First Republic Bank จนมาถึง PacWest ในขณะนี้

ในภาพรวม ประสานเฟดพยายามลดความสำคัญของผลเสียที่จะเกิดขึ้นจากปัญหาเงินเฟ้อลง โดยพยายามชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐในขณะนี้ยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อพิจารณาจากตลาดแรงงานที่ยังไม่แผ่วลง แม้ว่าระดับค่าจ้างยังคงเติบโตในอัตราที่สูงกว่า 4% กว่าในมุมมองของประธานเฟด อัตราเงินเฟ้อสหรัฐไม่ได้ขับเคลื่อนหรือได้รับอิทธิพลจากค่าจ้างมากเท่าไรนัก ซึ่งนั่นทำให้ประธานเฟดมองว่าภาวะเศรษฐกิจถดถอยไม่ใช่กรณีฐานของเขา ในตอนนี้ โดยประธานเฟดเชื่อว่ามี Path หรือช่องทางที่ไม่แคบมากที่เศรษฐกิจสหรัฐจะออกจากปัญหาเงินเฟ้อโดยที่ไม่เกิด Recession ได้ อย่างไรก็ตามก็ดี เขายังคงย้ำว่าเงินเฟ้อที่ในตอนนี้ยังคงอยู่ในระดับ 5% ถือว่ายังสูงเกินไป โดยเฉพาะอย่างยิ่ง SuperCore Inflation หรือ Core Non-Housing Service Inflation ที่ฟาวเวลให้ความสำคัญเป็นพิเศษ

โดยสรุป ประธานเฟดเชื่อว่าตัวเลขเงินเฟ้อยังสูงแต่นโยบายการเงินต้องใช้เวลาในการส่งผลต่อเงินเฟ้อให้ลดลง ส่วน recession ไม่น่าเกิดขึ้นในสหรัฐ จากการที่ตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง และค่าจ้างที่ยังไม่ลดลง ณ ตรงนี้ ไม่น่ามีผลต่อเงินเฟ้อสหรัฐในระดับที่มากนัก

ภาพแสดงโอกาสที่ธนาคารกลางสหรัฐจะคงหรือขึ้นดอกเบี้ย ในการประชุมเฟดวันที่ 14 มิถุนายน 2023



ที่มา: CME FedWatch

จากข้อสรุปดังกล่าว จึงส่งผลให้ตลาด Price in โอกาสที่เฟดจะคงดอกเบี้ยสำหรับการประชุมเฟดในวันที่ 13-14 มิถุนายนนี้ ไร้สูงกว่า 90% ในขณะที่ประเมินว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยไว้เพียงไม่ถึง 10% ทั้งนี้ เราประเมินว่าปัจจัยที่ทำให้เฟดพยายามโน้มน้ำหนักให้ตลาดเชื่อว่าคงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้า คือ ปัญหา Regional Bank ของสหรัฐ ที่ล่าสุด First Republic Bank ได้ล้มลง และมีความกดดันค่อนข้างมากต่อ Regional Bank สหรัฐอีกหลายแห่งในขณะนี้ อาทิ PacWest Bank จึงทำให้ประธานเฟดพยายามจะไม่ผูกมัดว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ยอีกต่อไปในการประชุมครั้งถัดๆไปในอนาคต

หันกลับมาพิจารณาทำที่ของคณะกรรมการนโยบายการเงินในบ้านเรา จะพบว่าบันทึกการประชุม กนง.ฉบับย่อที่ออกมาเมื่อวันที่ 12 เมษายนที่ผ่านมา ได้ส่งสัญญาณแบบค่อนข้างชัดเจนว่าจะให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินในระยะยาวไว้ โดย ณ ตอนนี้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายบ้านเรา อยู่ที่ 1.75% ส่วนอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ประมาณ 2.5% ทำให้เรามองว่า กนง.น่าจะขึ้นดอกเบี้ยอีก 2-3 ครั้งเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาวเอาไว้ ทำให้เราสร้างฉากทัศน์หรือ Scenario ของการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไว้ ดังนี้

ตารางแสดงโอกาสที่ธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารกลางสหรัฐจะดำเนินนโยบายการเงินด้วยแนวทางต่างๆที่เราคาดไว้

โอกาสที่เหตุการณ์เหล่านี้จะเกิดขึ้น	เฟดคงดอกเบี้ย และกลับมาส่งสัญญาณ Dovish อีกครั้ง (ปัญหา Regional Bank กลับมารุนแรงอีกครั้ง)	เฟดขึ้นดอกเบี้ยกลับมาอีกครั้ง ในช่วงที่เหลือของปีนี้
แบงก์ชาติขึ้นดบ. อีก 3 ครั้ง สำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้	โอกาสต่ำ	โอกาสสูง
แบงก์ชาติขึ้นดบ. อีก 1-2 ครั้ง หรือน้อยกว่า สำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้	โอกาสสูง	โอกาสต่ำ

ที่มา: Liberator

ตารางแสดงเซกเตอร์ซึ่งน่าจะได้รับอัตราผลตอบแทนที่ดี จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารกลางสหรัฐจะดำเนินนโยบายการเงินด้วยแนวทางต่างๆที่เราคาดไว้

เซกเตอร์ที่น่าจะมีผลตอบแทนดีจากเหตุการณ์เหล่านี้ที่เกิดขึ้น	เฟดคงดอกเบี้ย และกลับมาส่งสัญญาณ Dovish อีกครั้ง (ปัญหา Regional Bank กลับมารุนแรงอีกครั้ง)	เฟดขึ้นดอกเบี้ยกลับมาอีกครั้ง ในช่วงที่เหลือของปีนี้
แบงก์ชาติขึ้นดบ. อีก 3 ครั้ง สำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้	พาณิชย์	ธนาคาร
แบงก์ชาติขึ้นดบ. อีก 1-2 ครั้ง หรือน้อยกว่า สำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้	ICT	ส่งออก

ที่มา: Liberator



โดยเราคาดว่าตลาดหุ้นไทยในช่วงถัดไป มี 2 ปัจจัย หรือ 2 แรงที่คานกันอยู่ โดยเริ่มจาก ปัจจัยจากภายนอกก่อน นั่นคือ ปัญหาสถาบันการเงิน Regional Bank สหรัฐที่กำลังคุกคาม อยู่ในตอนนี้ว่าจะลามไปมากน้อยแค่ไหน โดยเราคาดว่าน่าจะยังมีแบงก์ที่จะล้มลงต่อจาก First Republic Bank อีก คำถามคือ แล้วจะล้มอีกกี่แบงก์และขนาดความเสียหายมากน้อยแค่ไหน

หากว่าปัญหา Regional Bank ยังอยู่ในวงจำกัด และเฟดไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อ สิ่งนี้จะส่งผลดี ต่อตลาดหุ้นในบ้านเรา โดยในกรณีนี้ หุ้นกลุ่ม Cyclical อย่างพลังงาน น่าจะได้านิสงค์เชิงบวก อย่างไรก็ตาม หากปัญหา Regional Bank สหรัฐกลับมารุนแรงอีกรอบ กว่าเฟดไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อ และกนง.บ้านเราตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยเพียง 1-2 ครั้ง ซึ่ง Scenario นี้ ถือว่ามีโอกาสอยู่สูงพอสมควร เราคาดว่าสถานการณ์นี้น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อเซกเตอร์ ICT ดังตาราง อย่างไรก็ตาม หากกนง.ตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้ แม้ว่าปัญหา Regional Bank สหรัฐกลับมารุนแรงอีกรอบ กว่าเฟดไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อ เราคาดว่าหุ้นแนว Domestic Focus อย่างเซกเตอร์พาณิชย์น่าจะได้ประโยชน์

ในทางกลับกัน หากว่าเฟดตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยโดยที่ปัญหา Regional Bank สหรัฐไม่ได้รับแรง และกนง.บ้านเราตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้ง ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราคาดว่าหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์น่าจะได้รับานิสงค์เชิงบวกจากสถานการณ์ดังกล่าวซึ่งถือว่ามีโอกาสเกิดขึ้นสูงพอสมควร ในทางกลับกัน หากกนง.บ้านเราตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในช่วงที่เหลือของปีนี้ แม้เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยต่อในช่วงที่เหลืออีกในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราคาดว่าเซกเตอร์ส่งออกน่าจะได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่น่าจะอ่อนค่าลง

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 ขึ้นอยู่กับว่าธนาคารแห่งประเทศไทยขึ้นดอกเบี้ยตามคาดการณ์หรือขึ้นน้อยกว่าคาดการณ์ โดยคาดการณ์ SET ในวันนี้ เคลื่อนไหวที่ระดับ 1,545-1,580
- 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
9/5/23	- UK Halifax House Price Index (Apr)	- Japan Housing Spending (Mar) - Japan Overall Wage Income of Employees (Mar) - China Trade Balance (Apr)
10/5/23	- German CPI (Apr) - US CPI (Apr)	- South Korea Current Account (Mar) - Japan Leading Index (Mar)
11/5/23	- BOE Interest Rate Decision - UK Construction Output (Mar) - US PPI (Apr)	- Japan Current Account (Mar) - China CPI (Apr)
12/5/23	- UK GDP (Q1) - UK Trade Balance (Mar) - US Michigan Consumer Sentiment (May)	- India CPI (Apr)

