

เศรษฐกิจเยอรมันเข้าสู่ถดถอย.. แม้ดูจะรุนแรง แต่คงไม่น่าจะเกิด Stagflation

ตัวเลขจีดีพีเยอรมันที่ออกมาต่ำกว่าที่ทาง IMF ได้คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ หลังจากที่เศรษฐกิจเยอรมันได้เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ใน Q1 ปีนี้ เนื่องจาก 1. นโยบายต่างประเทศต่อจีนที่ดูอ่อนโยนน้อยลง ส่งผลเชิงลบต่อการส่งออก 2. ความไม่มั่นใจต่อสภาพอากาศในฤดูหนาวหน้า ได้กดดัน Sentiment ต่อการบริโภคของชาวเยอรมัน 3. บริษัท SME ของเยอรมันยังไม่สามารถแข่งขันในเวทีโลกได้ และ 4. คนทำงานในกลุ่มที่อายุใกล้วัยเกษียณของเยอรมันมีสัดส่วนสูง อย่างไรก็ตาม มองว่าจะไม่เกิด Stagflation

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 31 พ.ค. 23	วันที่ 1 มิ.ย. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,221	-0.61%	+0.99%	Medium	การไหลต่วนผ่านในสภาล่างสำหรับกม. ขยายเพดานหนี้สหรัฐ และการไหลต่วนในสภาส่งวันนี้ น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาด
Stoxx600 455	-1.07%	+0.78%	Low	การไหลต่วนผ่าน กม. ขยายเพดานหนี้สหรัฐในสภาล่างและไหลต่วนต่อที่สภาส่ง รวมถึงตัวเลขเงินเฟ้อยุโรปที่ 6.1% ในเดือนเมษายน ซึ่งต่ำกว่าคาด น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดยุโรป
Nikkei225 31,148	-1.41%	+0.84%	Low	การจัดเก็บภาษีของรัฐบาลญี่ปุ่นในปีงบประมาณ 2022 ที่ 5 แสนล้านดอลลาร์ซึ่งสูงสุดในประวัติศาสตร์ น่าจะส่งผลตลาดในเชิงบวก
Shanghai 3,204	-0.61%	+0.00%	Low	ตลาดในวันนี้ ลุ้นตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือนพฤษภาคมของจีนว่าจะออกมาไม่ต่ำกว่าคาด
SET 1,521.40	-0.08%	-0.79%	High	โอกาสผ่านกฎหมายเพดานหนี้ในสภาส่งของสหรัฐ ในช่วงสายๆของวันนี้ตามเวลาบ้านเรา น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ดร.บุญธรรม รจิตกัญญ์เลิศ

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

นโยบายต่างประเทศของเยอรมันต่อจีนที่ดูอ่อนโยนน้อยลง ส่งผลเชิงลบต่อการส่งออก ส่งผลให้การส่งออกเยอรมัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งไปจีนชะลอตัวลงหนัก ทำให้อัตราการเติบโตจีดีพีในไตรมาสแรก 2023 หดตัว -0.3% และไตรมาส 4 2022 หดตัว -0.5% หรือเกิด Recession เนื่องจาก....

- **มาตรการ De-Risking: จังหวะการค้าระหว่างจีนกับเยอรมัน ไม่ตัดขาดเหมือนยุค De-coupling** โดยที่ค้าขายกันได้ แต่ต้องมีระยะห่าง (Safeguards) ระหว่างกัน ในประเด็นสินค้าและวัตถุดิบที่มีความอ่อนไหวต่อยุทธศาสตร์ของชาติ ซึ่งเกิดขึ้นจากการที่เยอรมันทำตามท่าทีของ European Commission ซึ่งตัดสินประเด็นท่าทีของจีนที่มีต่อไต้หวันและรัสเซียว่าจำเป็นต้องใช้มาตรการ De-Risking อย่างเข้มงวดขึ้น จนกระทั่งสัดส่วนของการส่งออกจากเยอรมันไปจีนเมื่อเทียบกับยุโรปทั้งหมดต่ำลงแตะร้อยละ 40 เป็นครั้งแรกในไตรมาส 1 ของปีนี้เป็นครั้งแรกในรอบหลายปี

รูปแสดงสัดส่วนของการส่งออกจากเยอรมันไปจีนเมื่อเทียบกับยุโรปใน Q1 ตั้งแต่ปี 2015



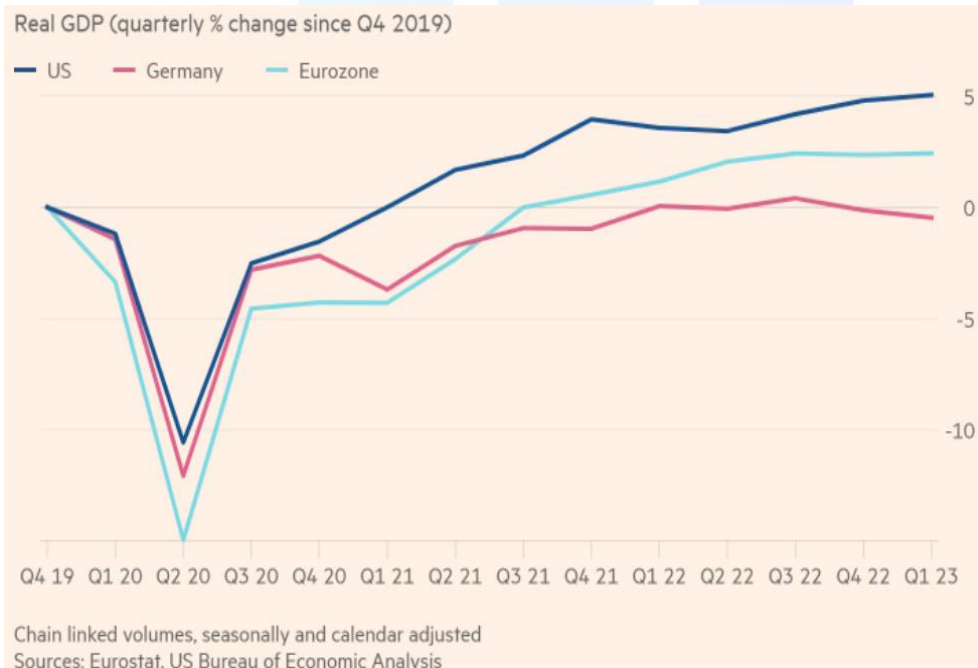
ที่มา: Federal Statistical Agency (Destatis) และ Eurostat

ความไม่มั่นใจต่อสภาพอากาศในฤดูหนาวหน้า ได้กดดัน Sentiment ต่อการบริโภคของชาวเยอรมัน: โดยหลังเกิด สงครามยูเครนในเดือน ก.พ. 2022 ทำให้รัฐบาลเยอรมันให้ความสำคัญต่อการลดและเลิกการพึ่งพาด้านพลังงานต่อ รัสเซีย โดยไม่โฟกัสในอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ดังรูป

- **บริษัท SME ของเยอรมัน**ยังไม่สามารถแข่งขันในเวทีโลกได้ จึงมีส่วนหนึ่งที่ส่งผลให้การส่งออกเยอรมันใน 4 เดือนแรกของปีนี้ ลดลง เนื่องจากในปัจจุบัน ไม่มีคนที่มีความชำนาญและความรู้ ความสามารถเข้าไปทำงานในบริษัท SME ของเยอรมัน

- **คนทำงานในกลุ่มที่อายุใกล้วัยเกษียณของเยอรมันมีสัดส่วน สูง** นอกจากนี้ แม้ระดับผลิตภาพของเยอรมันจะอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับประเทศอื่นในยุโรป ทว่าแรงงานของเยอรมันมี สัดส่วนของคนที่มีอายุ 55-60 ปีเกือบสูงที่สุดในยุโรป

รูปแสดงอัตราการเติบโตจีดีพี (การเปลี่ยนแปลงรายไตรมาสนับตั้งแต่ Q4 2019)



ที่มา: Eurostat, US Bureau of Economic Analysis

TODAY'S LIB-Final-Words: เศรษฐกิจเยอรมันไม่น่าจะเกิด Stagflation ซึ่งถือว่าค่อนข้างยังน่าเบาใจได้อยู่...

Our-Take: มุมมองของเรา เรามองว่าเศรษฐกิจเยอรมันเข้าสู่ถดถอย.. แม้ดูจะรุนแรง แต่คงไม่น่าจะเกิด Stagflation ในปี 2023



ที่มา: German Statistics Office และ Bloomberg

รูปแสดงอัตราเงินเฟ้อของเยอรมัน ในช่วงเวลา 30 ปีย้อนหลัง

ปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจเยอรมันเข้าสู่ Recession ในไตรมาสแรก ปี 2023



ที่มา: Liberator

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วนบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำการสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%

ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

