

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

ตั้งแต่เริ่มปี 2565 ตลาดการเงินได้ถูกปัจจัยหลายอย่างเข้ามากระทบจนทำให้มุมมองที่มีต่อแนวโน้มการลงทุนในปีนี้ได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา โดยปัจจัยแรกคือการค้นพบไวรัส COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายน 2564 ในแอฟริกา ซึ่งได้ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกและเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้นักลงทุนส่วนใหญ่ตระหนักว่าการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่องอีกระยะหนึ่ง ทั้งนี้ภายหลังการค้นพบเชื้อไวรัสสายพันธุ์ Omicron หลายประเทศได้ประกาศปิดพรมแดน และงดรับเที่ยวบินจากภูมิภาคแอฟริกาเพื่อสกัดกั้นไม่ให้มีการแพร่กระจายมายังประเทศของตน โดยการประกาศภาวะฉุกเฉินในหลายประเทศดังกล่าวได้ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากความกังวลว่าการแพร่ระบาดระลอกใหม่จะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงักอย่างรุนแรงและส่งผลกระทบต่อกระบวนการบริโภคเอกชนเช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในปี 2562 อย่างไรก็ตามเชื้อไวรัสสายพันธุ์ Omicron กลับเป็นเชื้อไวรัสที่มีความรุนแรงค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับสายพันธุ์อื่นก่อนหน้านี้ โดยจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในแอฟริกาปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วภายในระยะเวลาเพียง 1 เดือนหลังการค้นพบสายพันธุ์ดังกล่าวซึ่งบ่งชี้ว่าการแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Omicron อาจไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกในปีนี้นักนัก

Daily new confirmed COVID-19 cases per million people

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

Our World
in Data

Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data. Data as of January 16, 2022

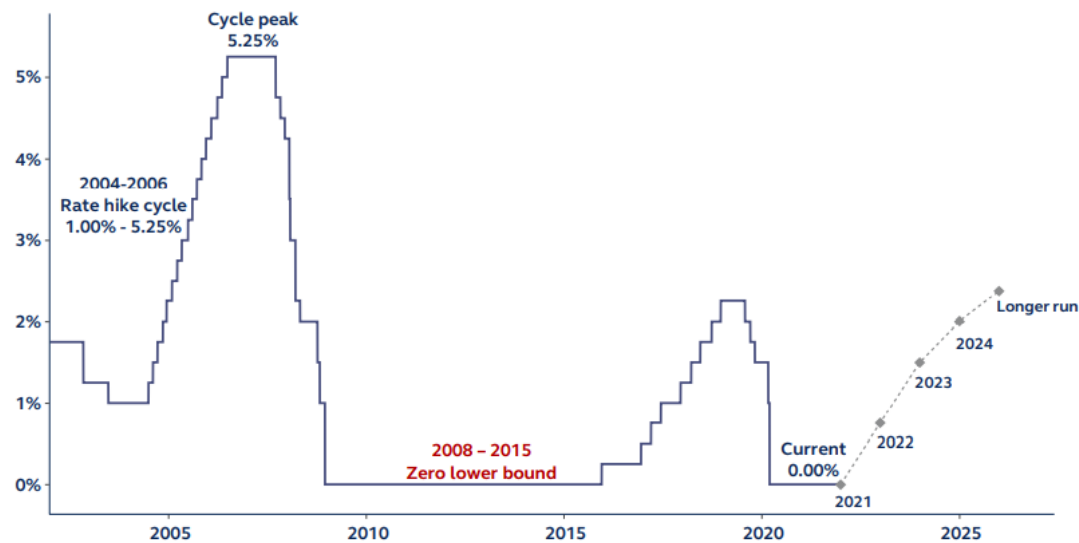
มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เองก็ไม่ได้มีความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสสายพันธุ์ Omicron มากนักแต่มุ่งความสำคัญไปยังการจัดการอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะเวลาที่ผ่านมา และได้ประกาศปรับเปลี่ยนทิศทางทางการดำเนินนโยบายการเงินมาเป็นการดำเนินนโยบายแบบเข้มงวดแทน โดยในรายงานการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐ (FOMC) ฉบับล่าสุดซึ่งเป็นของการประชุมในเดือนธันวาคม 2564 ได้มีการเผยแพร่รายละเอียดการหารือถึงความเหมาะสมในการปรับลดปริมาณสภาพคล่องที่อัดฉีดเข้าสู่ระบบหรือที่เรียกอย่างเป็นทางการว่า การลดขนาดงบดุล (Balance Sheet Runoff) ซึ่งประเด็นดังกล่าวได้สร้าง Negative Surprise ให้กับตลาดเนื่องจากนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ไม่ได้คาดการณ์ว่า Fed จะเริ่มหารือเรื่องดังกล่าวในระยะเวลาอันใกล้และเริ่มดำเนินการตั้งแต่ช่วงต้นปี ทั้งนี้รายการการประชุมดังกล่าวได้ทำให้นักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกเริ่มปรับการคาดการณ์การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ใหม่ทั้งในส่วนของช่วงเวลาที่คาดว่าจะมีการปรับขึ้นและจำนวนครั้งที่ปรับ รวมถึงระยะเวลาที่เริ่มปรับลดขนาด Balance Sheet โดยเรามองว่า Fed จะเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วงเดือนมิถุนายน 2565 โดยคาดว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง 3 ครั้งในปีนี้ และเริ่มดำเนินการปรับลดขนาดงบดุลในช่วงไตรมาสที่ 4

The federal funds rate

Fed funds rate (lower bound) since 2002 and the FOMC's projections



Source: Clearnomics, Federal Reserve, Principal Global Investors. Data as of December 31, 2021.

Source: Clearnomics, Federal Reserve, Principal Global Investors. Data as of December 31, 2021

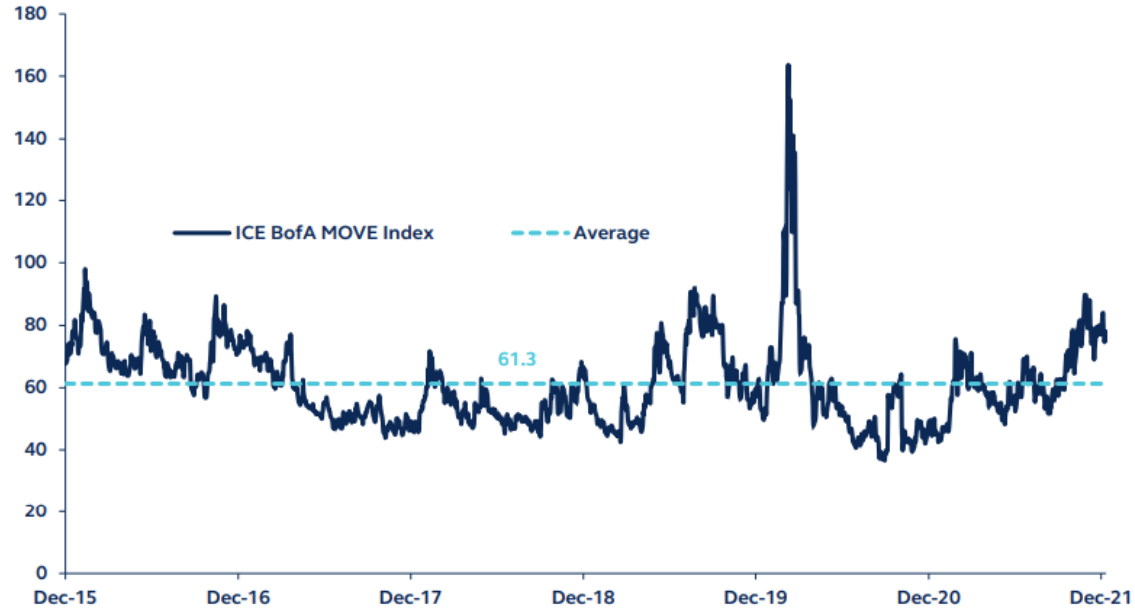
พัฒนาการสำคัญของนโยบายการเงินสหรัฐ ที่เกิดขึ้นได้สะท้อนให้เห็นภาพแนวโน้มการเคลื่อนไหวของตลาดการเงินในปีนี้ได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้จากทิศทางทางการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของ Fed เพื่อจัดการอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นเราคาดว่าจะสร้างแรงกดดันให้กับภาคการลงทุนโดยเฉพาะในสหรัฐเอง แต่ในขณะเดียวกันก็จะทำให้มีเงินทุนที่กระจายอยู่ทั่วโลกไหลกลับเข้าสู่ตลาดสหรัฐเช่นกัน จากแนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ที่จะปรับตัวขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยและอาจทำให้ตลาดตราสารหนี้สหรัฐ มีความผันผวนเพิ่มขึ้นในปีนี้ ทั้งนี้เราพบว่าความผันผวนของตลาดตราสารหนี้สหรัฐนั้น มีความสัมพันธ์โดยตรงกับความผันผวนของตลาดหุ้นซึ่งจะทำให้ตลาดหุ้นในปีนี้มีแนวโน้มการย่อตัว (Pull Back) ได้บ่อยครั้ง โดยจากข้อมูลในอดีตพบว่าตลาดหุ้นสหรัฐ จะย่อตัวลงมาประมาณ 5% โดยเฉลี่ยปีละ 5 ครั้ง นอกจากนี้ยังมีประเด็นสำคัญที่ต้องจับตามองคืออัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Yield) ของสหรัฐ ในปัจจุบันที่ยังคงอยู่ในแดนลบในขณะที่อัตราขยายตัวของเศรษฐกิจสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตค่อนข้างมาก

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

Treasury volatility expectations

Index level, December 2015 – present

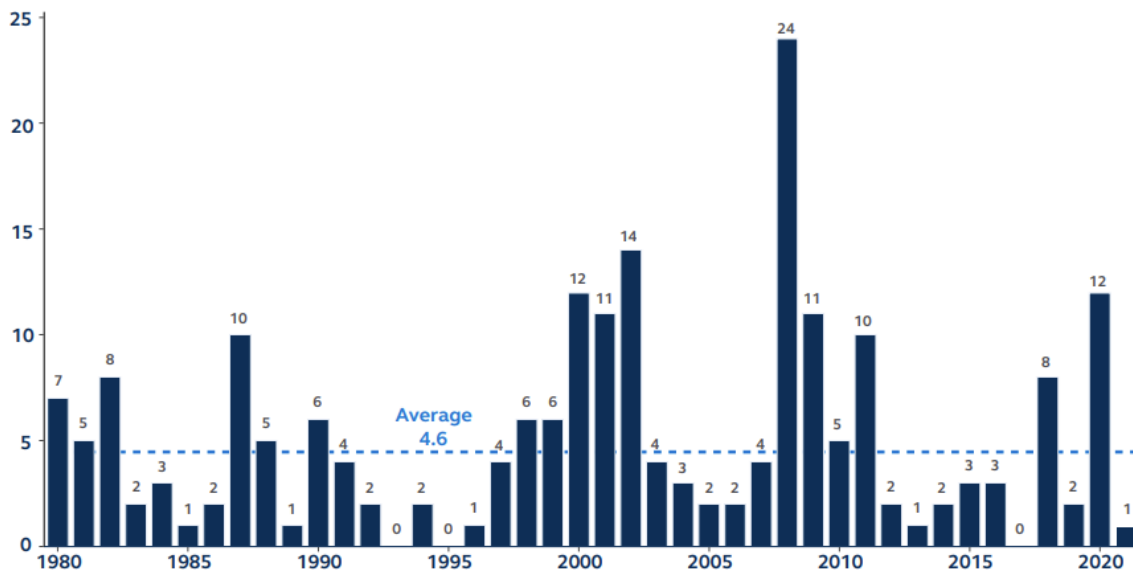


Source: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Data as of January 10, 2022.

Source: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Data as of January 10, 2022

Stock market pullbacks

The number of 5% S&P 500 pullbacks experienced by investors each year



Source: Cleonomics, Standard & Poor's, Principal Global Investors. Data as of September 30, 2021.

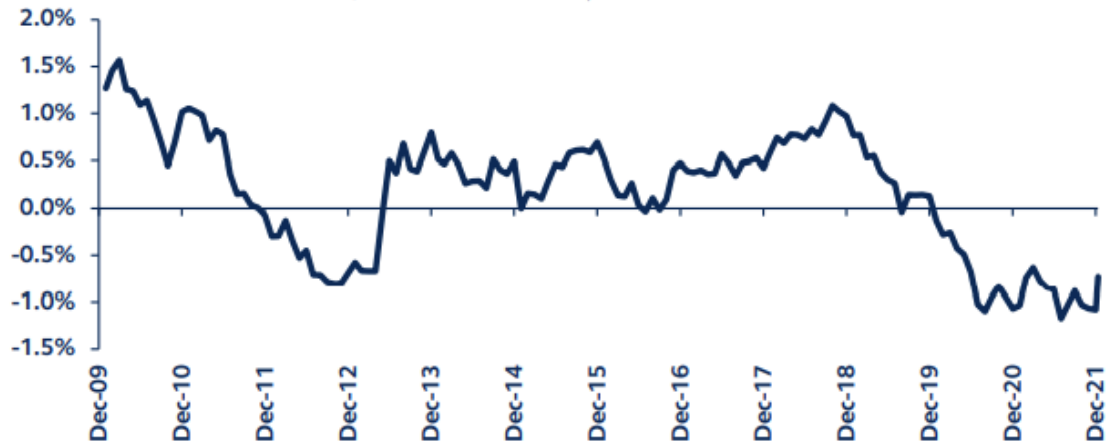
Source: Cleonomics, Standard & Poor's, Principal Global Investors. Data as of September 30, 2021

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

Real 10-year yield

Based on breakeven inflation, December 2009 – present



Source: Bloomberg, Principal Global Asset Allocation. Data as of January 10, 2022

จากประเด็นที่กล่าวมาข้างต้นเรามองว่าในปี 2565 ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าการลงทุนในตลาดหุ้นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (Emerging Markets) ที่คาดว่าจะได้รับแรงกดดันจาก 1) เศรษฐกิจของจีนที่เติบโตในระดับที่ต่ำลง 2) สภาพคล่องในตลาดที่ลดลงจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของ Fed 3) ค่าเงินดอลลาร์ที่มีแนวโน้มแข็งค่า 4) ภาคการท่องเที่ยวที่ยังคงไม่ฟื้นตัว และ 5) ราคาพลังงานที่เร่งตัวขึ้นส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศผู้นำเข้าน้ำมัน ทั้งนี้ นอกเหนือจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรายังมองว่าตลาดหุ้นยุโรปจะเป็นอีกหนึ่งภูมิภาคที่ได้รับประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจและสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีได้ ทั้งนี้ เราคาดว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2565 นี้

นอกจากนี้ แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจที่คาดว่าจะขยายตัวในอัตราที่น้อยลงอาจส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหุ้นปรับตัวลดลงกว่าช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารทุนก็ยังสามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น และสภาพคล่องในตลาดลดลงจากการลดขนาด Balance Sheet ของธนาคารกลาง ทั้งนี้ เพื่อหลีกเลี่ยงความผันผวนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2565 เรายังมองว่าการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ พื้นฐานดี ที่มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในหุ้นขนาดเล็กที่เน้นการเติบโตเป็นหลัก

สำหรับนักลงทุนที่ชื่นชอบการลงทุนแบบ Thematic Investment ที่มุ่งเน้นการลงทุนระยะยาว เรายังมองว่าหลังจากที่ตลาดได้รับรู้ความเสี่ยงของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการถอนสภาพคล่องของ Fed ไประยะหนึ่งแล้ว และโอกาสในการปรับตัวลงของตลาดหุ้นเริ่มจำกัด นักลงทุนอาจเข้าไปสะสมการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Electric Vehicle (EV) เพิ่มเติมจากแนวโน้มการใช้รถยนต์ไฟฟ้าที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยตัวเลขการคาดการณ์การใช้รถยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกในปี 2573 สะท้อนแนวโน้มการเติบโตของยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าสูงถึง 30% ต่อปี นอกจากนี้ Metaverse ก็เป็นอีกหนึ่งธีมการลงทุนที่น่าสนใจแม้ว่าเทคโนโลยีดังกล่าวจะยังเป็นเรื่องที่ใหม่มากในปัจจุบันแต่ก็มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในอนาคต

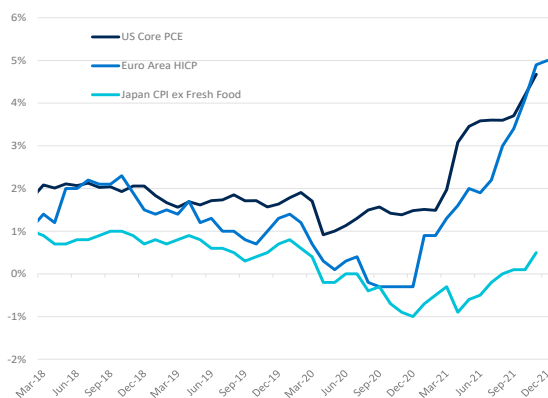
มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

ทั้งนี้ตลาดหุ้นไทยเองก็เป็นอีกหนึ่งตลาดหุ้นที่เรามองว่ามีโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีได้เนื่องจากเป็นตลาดที่จะสร้างผลตอบแทนสะท้อนการเติบโตของเศรษฐกิจได้เป็นอย่างดี โดยในปีนี้นักการแห่งประเทศไทย (BOT) คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวที่ระดับ 3.4% สูงกว่าตัวเลขในปี 2564 ที่ 0.9% ถึง 2.5% ทั้งนี้อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจอื่น ๆ นั้นสูงกว่าประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจอื่น ๆ ที่ประเมินไว้โดย IMF ค่อนข้างมาก โดย IMF คาดว่าเศรษฐกิจโลกในปี 2565 จะขยายตัวที่ระดับ 4.9% ลดลง -1% จากการขยายตัวในปี 2564 ที่ระดับ 5.9% โดยความแตกต่างของตัวเลขการขยายตัวของเศรษฐกิจเมื่อเทียบกับปี 2564 นั้นสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยยังคงอยู่ในช่วงของการขยายตัวในขณะที่เศรษฐกิจโลกกำลังเข้าสู่ช่วงกลางของวัฏจักรเศรษฐกิจ (Mid-cycle) ทั้งนี้นอกจากไทยแล้วเวียดนามก็ยังเป็นอีกประเทศหนึ่งที่ประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มการขยายตัว โดย IMF ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามในปี 2565 จะขยายตัวได้ที่ระดับ 6.6% (นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ในตลาดประเมินไว้สูงกว่า 7%) สูงกว่าการเติบโตในปี 2564 ที่ 3.8% สะท้อนถึงการขยายตัว 2.8% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ดังนั้นเรามองว่าไทยและเวียดนามจะเป็นอีก 2 ตลาดที่มีความน่าสนใจและได้รับประโยชน์จากเศรษฐกิจที่ยังคงอยู่ในช่วงของการขยายตัว

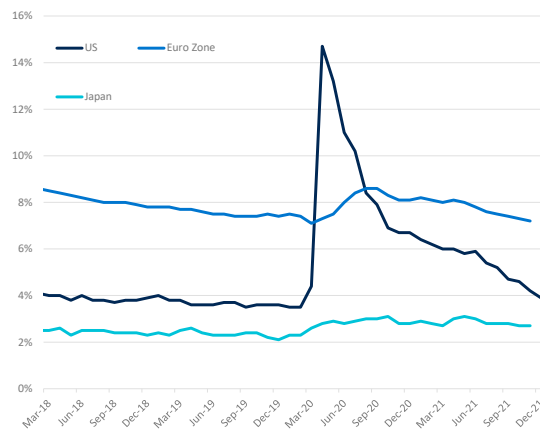
มุมมองเศรษฐกิจโลก ไตรมาสแรกของปี 2565

Inflation



Source: Bloomberg, as of 31 December 21; Principal Asset

Unemployment Rate



Source: Bloomberg, as of 31 December 21; Principal Asset

อัตราเงินเฟ้อที่ยังคงเร่งตัวสูงขึ้นจากปัจจัยหลัก 3 ส่วนได้แก่ ส่วนแรก สภาวะขาดแคลนแรงงานในสหรัฐฯ ที่ส่วนหนึ่งเกิดจากนโยบายช่วยเหลือในช่วง COVID-19 ที่มากพอที่จะทำให้ประชาชนสามารถดำรงชีพอยู่ได้โดยไม่ต้องรีบออกไปหางานทำ ในขณะเดียวกัน การเดินทางข้ามประเทศยังเป็นไปอย่างยากลำบาก ทำให้การเคลื่อนตัวของแรงงานเป็นไปได้ยาก ดังจะเห็นได้จากอัตราการว่างงานในสหรัฐฯต่ำมาก ในขณะที่ความต้องการสินค้าและบริการปรับตัวเพิ่มขึ้นแล้วในปี 2564 ทำให้ผู้ประกอบการจะต้องเพิ่มค่าจ้างแรงงานให้แก่พนักงาน เพื่อให้คนยอมกลับเข้ามาทำงาน เป็นปัจจัยเอื้อให้ประชาชนสหรัฐฯ มีกำลังซื้อสูงขึ้นส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้น

ส่วนที่ 2 เป็นเรื่องของ Supply chain disruption ซึ่งเกิดจากการที่หลายกิจการปิดตัวลงในช่วงที่เกิดการปิดเมือง และเศรษฐกิจหยุดชะงักไป โดยในการจะรวบรวมกลุ่มผู้ผลิตให้กลับมาเทียบเท่าใกล้เคียงกับช่วงก่อนที่จะเปิดวิกฤติดังกล่าว จะต้องใช้เวลาอย่างน้อยอีกครั้งปี เรามองว่าปัญหานี้จะคลี่คลายไปช่วงไตรมาสที่ 3-4 ของปี 2565 นี้

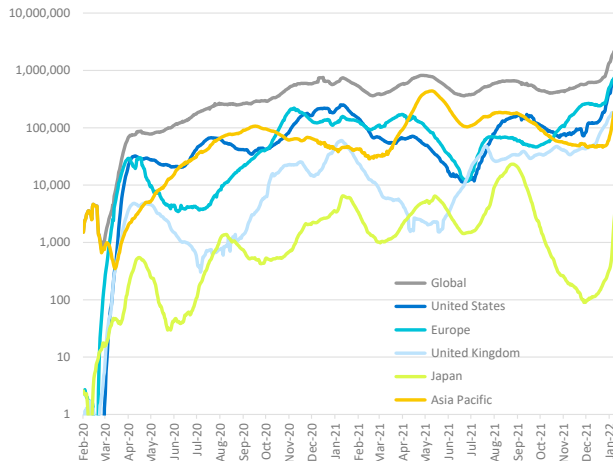
ส่วนสุดท้าย คือราคาน้ำมันที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง จึงเป็นปัจจัยกดดันให้ราคาสินค้าปรับตัวเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ดี ตัวเลขการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ออกมาอย่างแข็งแกร่งในปี 2564 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron มิได้กระทบต่อเศรษฐกิจมากอย่างที่ผ่านมา ทั้งนี้เนื่องมาจากการฉีดวัคซีนในสัดส่วนที่มากขึ้น ซึ่งแม้การแพร่ระบาดจะเพิ่มขึ้น แต่มิได้ทำให้การป่วยหนักหรือเสียชีวิต

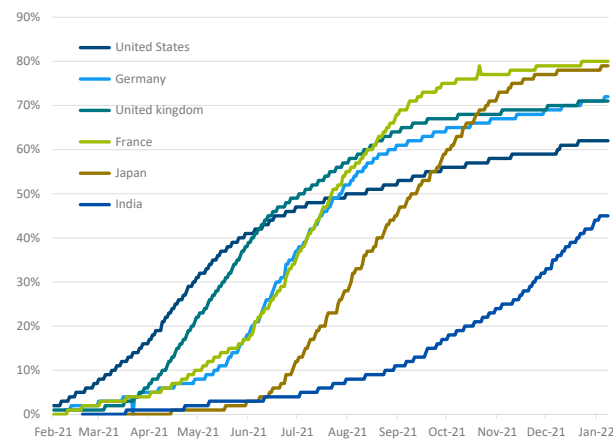
มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

COVID-19 Confirmed Case



Vaccination



Source: Bloomberg, as of 8 January 22; Principal Asset Management

ในสหรัฐ ด้วยอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงขึ้น และสถานะเศรษฐกิจที่เติบโตขึ้นอย่างแข็งแกร่ง ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐ ปรับเปลี่ยนท่าทีจากนโยบายผ่อนคลาย กลายเป็นนโยบายตึงตัวอย่างเห็นได้ชัด ในช่วงต้นปี 2564 สหรัฐ เองได้มีการลดดอกเบี้ยลงมาจาก 1.75% เป็น 0% เพื่อลดผลกระทบของวิกฤติ โดยเมื่อวิกฤติผ่านไปแล้ว ด้วยนโยบายดอกเบี้ยต่ำ จะส่งผลให้ความเสี่ยงต่อระบบการเงินเพิ่มสูงขึ้น การขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้งดังตลาดคาดในปี 2565 จึงมีความเป็นไปได้สูง ทั้งนี้เรามองว่าในปี 2566 น่าจะขึ้นดอกเบี้ยได้อีก 3 ครั้งและอีก 2 ครั้งในปี 2567 ส่วน Quantitative Easing tapering น่าจะจบลงในเดือนมีนาคม 2565 และตามด้วย Quantitative tightening จนทำให้เกิด Balance sheet run-off ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2565

Periods	Expectation	Beginning QE	Taper Rate	Ending QE	Ending B/S	B/S to GDP	QE to B/S	QE to GDP	QE to Mcap
Aug'21	(Jackson Hole Symposium)	\$120bn	-	\$120bn	\$8,333bn	36.6%	1.4%	0.5%	0.2%
Sep'21 (meeting)	-	\$120bn	-	\$120bn	\$8,453bn	37.2%	1.4%	0.5%	0.2%
Oct'21	-	\$120bn	-	\$120bn	\$8,573bn	37.7%	1.4%	0.5%	0.2%
Nov'21 (meeting)	(1) Begin reducing \$15bn	\$120bn	\$15bn	\$105bn	\$8,678bn	38.2%	1.4%	0.5%	0.2%
Dec'21 (meeting)	(2) Reduce \$15bn; announce increase	\$105bn	\$15bn	\$90bn	\$8,768bn	38.6%	1.2%	0.5%	0.2%
Jan'22 (meeting)	(3) Begin reducing \$30bn	\$90bn	\$30bn	\$60bn	\$8,828bn	38.8%	1.0%	0.4%	0.2%
Feb'22	(4) Reduce \$30bn	\$60bn	\$30bn	\$30bn	\$8,858bn	39.0%	0.7%	0.3%	0.1%
Mar'22 (meeting)	(5) Reduce final \$30bn	\$30bn	\$30bn	\$0bn	\$8,858bn	39.0%	0.3%	0.1%	0.1%
Apr'22 (meeting)	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
May'22	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Jun'22 (meeting)	1 st rate hike 25bp	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Jul'22 (meeting)	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Aug'22	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sep'22 (meeting)	2 nd rate hike 25bp	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Oct'22	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nov'22 (meeting)	-	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Dec'22 (meeting)	3 rd rate hike 25bp	\$0	-	\$0	\$8,858bn	39.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total		\$765bn	\$120bn	n.a.	n.a.		8.9%	3.4%	1.5%

Source: FOMC, as of 15 December 2021

แม้ว่าในปี 2564 ตลาดหุ้นสหรัฐ จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่เรายังมองว่าแม้การเติบโตในปี 2565 จะไม่ได้สูงเท่าปีก่อนหน้า แต่ก็ยังคงเป็นตลาดที่น่าสนใจ โดยจะต้องเลือกกลุ่มที่ได้รับอานิสงส์จากการเปิดเมืองและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่วนมากจะเน้นกลุ่มหุ้นคุณค่า นอกจากนี้

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

ตลาดที่น่าสนใจในปีนี้น่าจะเป็นกลุ่มประเทศที่ได้รับผลกระทบจากโควิดอย่างมาก และการฟื้นตัวเป็นไปอย่างล่าช้า เช่น ญี่ปุ่น และเอเชีย รวมไปถึงไทยด้วย

มุมมองการลงทุนตลาดไทย ไตรมาสแรกของปี 2565

เศรษฐกิจไทยในปี 2564 ฟื้นตัวอย่างล่าช้าเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค สาเหตุหนึ่งเกิดจากการฉีดวัคซีนล่าช้า และเศรษฐกิจพึ่งพาการท่องเที่ยวจากต่างประเทศค่อนข้างมาก ในช่วงปลายปีการฉีดวัคซีนในไทยก้าวหน้าอย่างรวดเร็วและทำให้มีแนวโน้มการเปิดเมืองที่มากขึ้น คาดว่าภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวจะเริ่มฟื้นตัวในปีนี้ และบาทน่าจะเริ่มกลับมาแข็งค่าได้ ขณะที่ ธปท. ยังคงสงวนท่าทีในการขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังคงเปราะบาง และรัฐบาลยังคงมีความจำเป็นจะต้องกู้เงินเพื่อประคองเศรษฐกิจค่อนข้างมาก ในขณะที่การเปิดเมืองไทยยังคงต้องจับตามองว่าจะมีการเลือกตั้งเกิดขึ้นในปีนี้นี้หรือไม่

ตราสารหนี้ไทย : อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำ

ในกลุ่มตลาดตราสารหนี้ยังคงต้องจับตามองอย่างระมัดระวัง เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยส่งผลลบโดยตรงต่อผลตอบแทนตลาดตราสารหนี้ และในสภาวะดอกเบี้ยที่ต่ำ จะทำให้มีสัดส่วนความเสี่ยงจากการขึ้นดอกเบี้ยได้ลดลง ทำให้การลงทุนต้องเป็นไปอย่างระมัดระวัง แต่ตราสารที่ให้ผลตอบแทนที่ดีจะเป็นพันธบัตรที่เน้นป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ (Inflation linked note)

บลจ. วางเป้าหมาย Duration ของตราสารหนี้ในภาพรวมที่ Neutral (เทียบเท่าดัชนีอ้างอิง หรือ Benchmark) เพื่อจำกัดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ โดยตราสารหนี้ภาครัฐเน้นลงทุนในช่วงอายุ 2-3 ปี เนื่องจากให้อัตราผลตอบแทนเทียบเท่ากับความเสี่ยงแล้วอยู่ในระดับที่เหมาะสมต่อสถานการณ์ลงทุน ณ ปัจจุบัน เช่นเดียวกับตราสารหนี้ภาคเอกชนอายุ 2-3 ปี ที่ยังให้ credit Spread ในระดับที่น่าพอใจ ทั้งนี้หากอัตราผลตอบแทนในตลาดปรับสูงขึ้นจนสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยแล้วบลจ. อาจพิจารณาลงทุนในตราสารหนี้ที่อายุยาวขึ้นเพื่อผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว นอกจากนี้ยังหาโอกาสลงทุนในพันธบัตรชดเชยเงินเฟ้อในภาวะที่เงินเฟ้อเริ่มเร่งตัวขึ้น

ตราสารทุนไทย : รับอานิสงค์บวกจากการเปิดประเทศ

ในปี 2565 เศรษฐกิจไทยน่าจะเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นจากการฉีดวัคซีนที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้น่าจะเริ่มมีการเปิดเมืองเพื่อรองรับการท่องเที่ยวจากต่างชาติ ขณะเดียวกันด้วยราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจเนื่องจากสัดส่วนหุ้นกลุ่มพลังงานมีค่อนข้างมากในตลาดหุ้นไทย แม้การเติบโตของรายได้บริษัทจดทะเบียนจะเพิ่มขึ้นประมาณ 12% และคาดว่า SET index จะให้ผลตอบแทนประมาณ 5% การเลือกลงทุนในบางหมวดอุตสาหกรรม น่าจะช่วยเพิ่มผลตอบแทนได้ดี ซึ่งในไตรมาสที่ 1 หุ้นกลุ่มธนาคาร และโทรคมนาคมยังคงมีความน่าสนใจ

ตราสารทุนต่างประเทศ : อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นพร้อมกับความผันผวนที่สูงขึ้น

เศรษฐกิจโลกโดยรวมจะยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องแต่ด้วยอัตราที่ช้าลงจากปี 2021 และคาดว่าจะการเติบโตในปีนี้จะเป็นการเติบโตที่จะกระจายออกมาจากกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะทางฝั่งเอเชียที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อลดลงอย่างชัดเจน พร้อมทั้งการฉีดวัคซีนที่กระจายเป็นวงกว้างมากขึ้น และอัตราการเติบโตจะค่อยๆ เข้าสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตามก็ต้องจับตามองถึงสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสและการกลายพันธุ์อย่างใกล้ชิด ด้านธนาคารกลางหลักอย่าง FED และ ECB จะมีการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และอัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นจาก Supply Disruption แต่สถานการณ์การแพร่ระบาดและสายพันธุ์ใหม่ของไวรัส COVID-19 จะส่งผลให้การปรับ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด 44 อาคาร ซีไอเอมบี ไทย ชั้น 16 ถนนพหลโยธิน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2686 9500 โทรสาร 0 2657 3167 www.principal.th

มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน ไตรมาส 1 ปี 2565

กุมภาพันธ์ 2565

นโยบายการเงินให้เข้มงวดมากขึ้นจะเป็นอย่างค่อยเป็นค่อยไปและมีการสื่อสารที่ชัดเจนล่วงหน้า ส่งผลให้การปรับเปลี่ยนนโยบายต่างๆ จะใกล้เคียงกับความคาดการณ์ของตลาด ทางฝั่งนโยบายการคลังที่ออกมากระตุ้นเศรษฐกิจยังมีต่อเนื่องเพื่อค้ำยันกระตุ้นประคองภาคการบริโภคในประเทศ เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 และการเปิดเศรษฐกิจของหลายประเทศจะยังไม่กลับเข้าสู่สภาวะปกติ และจะค่อยๆ ลดลง เหลือนโยบายการลงทุนระยะยาวตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจในหลายประเทศ เช่น นโยบายการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และนโยบายการลงทุนในพลังงานสะอาด จะยังมีเม็ดเงินลงทุนเข้ามาต่อเนื่อง

ตราสารทางเลือก : ลุ้นผ่านพ้นจุดต่ำสุด

การกลับมาเปิดเศรษฐกิจในประเทศไทยและเอเชียเต็มรูปแบบมากขึ้น และการเริ่มต้นเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศอีกครั้ง เป็นปัจจัยบวกสำคัญยิ่งต่อแนวโน้มการฟื้นตัวของกลุ่มกองทุนอสังหาริมทรัพย์และ REITs ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ขณะเดียวกัน ด้วยความที่ REITs ส่วนใหญ่มีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากรายได้ค่าเช่าและอัตราการกู้ยืมอยู่ในระดับต่ำ ทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในปัจจุบันของ REITs ไทยและสิงคโปร์อยู่ที่ระดับเฉลี่ย 4-6% จึงทำให้ การลงทุนใน REITs มีความน่าสนใจในการกระจายการลงทุนจากสินทรัพย์เสี่ยงอื่น เช่น ตราสารทุน มาลงทุนในตราสารทางเลือก เพื่อลดความผันผวนของราคาหุ้น และมีโอกาสสร้างอัตราผลตอบแทนที่ดีในระยะข้างหน้า

บจ. ให้ความสนใจ REITs ในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจ อาทิ กลุ่มบริโภคในประเทศ (กลุ่มค้าปลีก) กลุ่มที่รายได้มีความมั่นคงในสถานการณ์ COVID-19 (กลุ่มอุตสาหกรรม หรือ Industrial) และหลีกเลี่ยงหรือ Underweight กลุ่ม Office ที่เผชิญภาวะการเข้ามาของ Supply ใหม่ กดดันต่ออุปสงค์และการเติบโตของค่าเช่าในอนาคต

คำเตือน

- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ บจ. พรินซิเพิล จำกัด หมายเลขโทรศัพท์ 02 686 9500 กด 2