ตารางสรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลัก

เดือน มิ.ย. 2566	ราคาปิด ณ สิ้นเดือน	เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อน	เปลี่ยนแปลงตั้งแต่ต้นปี
S&P500 Index	4450.38	6.47%	15.91%
STOXX Europe 600 Index	461.93	2.25%	8.72%
CSI300 Index	3842.45	1.16%	-0.75%
SET Index	1503.1	-1.98%	-9.92%
VN Index	1120.18	4.19%	11.23%
Thai Property Fund & REITs	140.53	-4.12%	-8.88%
Singapore REITs	712.23	-0.24%	-1.77%
US 10-Year Treasury Yield[1]	3.8367%	0.19%	-0.04%
Gold Spot	1919.35	-2.21%	5.23%
Brent Crude Oil	74.9	3.08%	-12.82%
World Economy Weighted Inflation (YoY)[1]	6.39%	-0.64%	-3.27%
หมายเหตุ 1: เป็นการแสดงการเปลี่ยนแปลงของยีลด์ และอัตราเงินเฟ้อไม่ใช่ผลตอบแทน			
Source: Bloomberg as of 30 มิ.ย. 2566			

ภาพรวมการลงทุนในช่วงครึ่งปีแรก 2566

ภาพรวมตลาดหุ้นไทย

SET Index ปรับตัวลง 9.92% ในครึ่งแรกของปี 2566 และปิดที่ 1,503.10 จุด โดยได้รับแรงกดดันจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และความไม่แน่นอนของนโยบายรัฐบาลชุดใหม่ หุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดโดยภาพรวมยังคงเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและบริการ และ เศรษฐกิจในประเทศ เช่น กลุ่มธนาคาร (+0.2%) กลุ่มโรมแรม (-0.3%) และ กลุ่มโรงพยาบาล (-5.1%) ทั้งนี้กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิคส์เป็นอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด (+6.7%) จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของหุ้น DELTA (+10.8%) ตามหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในต่างประเทศ และการแตกพาร์ ในช่วงครึ่งแรกของปี นักลงทุนต่างชาติมีสถานะขายสุทธิที่ระดับ 1.07 แสนล้านบาท ในขณะที่นักลงทุนสถาบันในประเทศมีสถานะซื้อสุทธิที่ระดับ 3.9 หมื่นล้านบาท

กลยุทธ์การลงทุนตลาดหุ้นไทย

บลจ.พรินซิเพิล คาดว่า SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,500 – 1,650 จุด โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจาก 1) การฟื้นตัวของการท่องเที่ยวโดยเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวจีน 2) การบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และ 3) กำไรของบริษัทจดทะเบียนที่มีเสถียรภาพมากขึ้น

ทั้งนี้ปัจจัยเสี่ยงที่ยังต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด ได้แก่ การเติบโตของภาคการส่งออกที่อาจจะชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า และนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่

บลจ.พรินซิเพิล มีมุมมอง Neutral สำหรับตลาดหุ้นไทยเนื่องจากเรามองว่าปัจจัยบวกด้านนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะจากจีน อาจถูกกลบด้วยการส่งออกที่ชะลอตัวลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดโดยรวมได้แก่ บริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ชัดเจนมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง รวมถึงกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศ เช่น กลุ่มค้าปลีก ท่องเที่ยว โรงพยาบาล และธนาคาร

ภาพรวมตลาดหุ้นต่างประเทศ

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี 2565 จนถึงครึ่งปีแรกของปี 2566 นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ และหุ้นญี่ปุ่น ซึ่งให้ผลตอบแทน 32% และ 27% ตามลำดับ โดยตลาดหุ้นกลุ่มพัฒนาแล้วฟื้นตัวได้ค่อนข้างดี ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนแทบไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับดัชนีตอนต้นปี เนื่องจากนักลงทุนค่อนข้างผิดหวังกับการเปิดเมืองของจีน ซึ่งฟื้นตัวได้ต่ำกว่าคาด

โดยหากเรามองไปครึ่งหลังของปี ภาวะดอกเบี้ยสูงในประเทศกลุ่มพัฒนาแล้วทั้งสหรัฐฯ และยุโรป อาจก่อให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงไตรมาส 4 จนถึงไตรมาส 1 ปีหน้า แต่ในปัจจุบันดูเหมือนว่าตลาดยังไม่ได้ตอบรับประเด็นนี้เท่าที่ควร จากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยตั้งแต่ต้นปี จึงส่งผลให้ในปัจจุบันตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีมูลค่าค่อนข้างแพง และตลาดยังมีโอกาสโดนกดดันจากความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อ และการเข้มงวดของการให้สินเชื่อของธนาคาร จากปัจจัย

ดังกล่าวหลังจากครึ่งปีแรกที่ตลาดหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาพอสมควร อาจมีแรงขายทำกำไร และมีการปรับฐานได้ในระยะหนึ่ง

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

ด้วยความไม่แน่นอนที่ยังปกคลุมตลาด เช่น ความเสี่ยงเรื่องเศรษฐกิจถดถอย หรือโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด 2 ครั้ง (อ้างอิง Dot plot ล่าสุด) บลจ.พรินซิเพล จึงมีมุมมอง Slightly Underweight สำหรับหุ้นต่างประเทศ และเน้นลงทุนในบริษัทที่มีคุณภาพดี (Quality Growth) มีรายได้แข็งแกร่ง สม่ำเสมอ มีสถานะทางการเงินที่เข้มแข็ง และมี ESG เนื่องจากนักลงทุนสถาบันขนาดใหญ่ยังคงให้การสนับสนุนการลงทุนในหุ้น ESG

เรามีความระมัดระวังในการลงทุนหุ้นสหรัฐฯ จากมูลค่าที่แพง และความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ ซึ่งจะทำให้กำไรของบริษัทจดทะเบียนถูกปรับประมาณการณ์ลง ด้านหุ้นยุโรปมีความน่าสนใจลดลง หลังจากที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาได้ดีในช่วงต้นปี แต่ภาวะเงินเฟ้อที่ยังสูง และธนาคารกลางยุโรปยังจำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อไปจะเป็นปัจจัยกดดันหลักต่อตลาดหุ้นยุโรปในช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่เรามีสัดส่วนการลงทุนหุ้นจีนไม่มากนักเนื่องจากยังมีความเสี่ยงเรื่องการฟื้นตัวช้าจากการเปิดประเทศ แต่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมที่ทางการกำลังพิจารณา และมูลค่าตลาดที่ถูกยังคงเป็นปัจจัยหนุน

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ของไทยในช่วง 6 เดือนแรกของปีปรับตัวในทิศทางที่แบนราบลง ผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะสั้นจนถึงปานกลางปรับตัวสูงขึ้นตามการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราผลตอบแทนตราสารระยะยาวปรับลดลงตามทิศทางของอัตราเงินเฟ้อที่ผ่านจุดสูงสุดมาแล้วในไตรมาส 3 ของปี 2565

ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจากปีที่แล้วเพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อ และปรับอัตราดอกเบี้ยกลับเข้าสู่ระดับที่เหมาะสม เพื่อสร้างความเสถียรภาพให้กับการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว โดยในปี 2566 นี้ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้ง รวม 0.75% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 2.00%

กลยุทธ์การลงทุนตราสารหนี้

แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาแล้ว 6 ครั้งติดต่อกัน เราคาดว่ายังมีโอกาสที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้อีก 0.25-0.50% ในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตามเราคาดว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบนี้ใกล้จะถึงระดับสูงสุดแล้ว ในขณะที่อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ของไทยก็ได้รับข่าวการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในครึ่งปีหลังไปแล้วบางส่วนเช่นกัน

กลยุทธ์ในการลงทุนช่วงครึ่งปีหลังนั้น เราจะเพิ่มอายุเฉลี่ยของตราสารให้สูงขึ้น ตามอัตราผลตอบแทนในตลาดที่ปรับตัวขึ้น และลงทุนในในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งเพื่อเพิ่มอัตราผลตอบแทนในพอร์ตการลงทุน

ภาพรวมตลาดสินทรัพย์ทางเลือก

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือ REITs ภายในครึ่งปีแรกของปี 2566 ที่ผ่านมายังคงได้รับแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อ และดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยราคาพลังงาน อาหาร ค่าขนส่ง ค่าแรง ฯ ที่ปรับเพิ่มขึ้น ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สำคัญต่อเงินเฟ้อที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามแม้ว่าจะเริ่มมีสัญญาณการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อที่ลดลง แต่ธนาคารกลางสำคัญของโลก เช่น เฟด และ ECB ก็เห็นความจำเป็นที่ต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องในครึ่งปีแรก และส่งสัญญาณว่ายังคงดอกเบี้ยไว้สูง จนกว่าปัญหาเงินเฟ้อจะลดลง

โดยตั้งแต่ต้นปี มุมมองของนักลงทุนเชื่อว่าเงินเฟ้อจะลดลงและธนาคารกลางจะเริ่มลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลังของปี 2566 จึงมีแรงซื้อกลับเข้า REITs ในเดือน ม.ค. 2566 แต่เมื่อธนาคารกลางไม่ได้แสดงออกตามคาดการณ์ ส่งผลให้ราคา REITs ปรับลดลง โดยในช่วงครึ่งปีแรก 2566 ดัชนีราคาREITs แต่ละประเทศปรับตัวตามปัจจัยเฉพาะแตกต่างกัน REITs ประเทศสหรัฐ +1.0%, REITs สิงคโปร์ -1.8%, REITs ญี่ปุ่น -1.7%, REITs ออสเตรเลีย +1.1% ในขณะที่ REITs ไทย -8.9% และ REITsฮ่องกง -12.6% ปรับตัวลงแรงด้วยปัจจัยเฉพาะตัว

ในครึ่งปีหลังของปี 2566 เรามองว่า กลุ่ม REITs จะมีทิศทางทรงตัว ถ้าธนาคารกลางหยุดการขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากเงินเฟ้อมีทิศทางอ่อนลง ในไตรมาส 1 ทองคำปรับขึ้นเพราะการคลายกังวลการขึ้นดอกเบี้ย ความวุ่นวายภาคธนาคารสหรัฐ และการเก็งกำไรการหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด ทำให้บอนด์ยีลด์ปรับตัวลดลง ส่วนในไตรมาส 2 ทองคำปรับลงเพราะเฟดมีความ Hawkish มากขึ้น ทำให้ตลาดเพิ่มการคาดการณ์ระดับดอกเบี้ยที่สูงสุดของเฟด ซึ่งส่งผลให้บอนด์ยีลด์ปรับเป็นขาขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนสินทรัพย์ทางเลือก

เรามีมุมมอง Slightly Underweight ต่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยตลาดอสังหาริมทรัพย์หลายประเภทเผชิญความท้าทายจากต้นทุนดอกเบี้ยและพลังงานที่สูงขึ้น และยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจชะลอตัวหรือหดตัว โดยสินทรัพย์แต่ละประเภทในแต่ละประเทศจะได้รับแรงกดดันแตกต่างกัน ดังนั้นการเลือกลงทุนใน REITs รายตัวจึงมีความสำคัญ โดยเราเน้นลงทุนใน REITs ที่กระแสเงินสดได้รับผลกระทบน้อยจากต้นทุนดอกเบี้ยและพลังงานที่เพิ่มขึ้น หรือมีอุปสงค์ที่ต่อเนื่องแม้เศรษฐกิจจะชะลอตัว หรือได้ประโยชน์จากนักท่องเที่ยวจีน เช่น ห้างค้าปลีกของประเทศไทย โรงแรมในประเทศไทยและสิงคโปร์ warehouse เป็นต้น

เรามีมุมมอง Neutral ต่อการลงทุนในทองคำ แม้จะได้รับแรงกดดันจากดอกเบี้ยที่ยังขึ้นสูง แต่ก็สามารถช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุนช่วงผันผวนได้ดี โดยยังคงเน้นลงทุนผ่านกองทุนทองคำ และทำการป้องกันความเสี่ยงค่าเงินไม่น้อยกว่า 90% เพื่อให้สมาชิกกองทุนได้รับผลตอบแทนใกล้เคียงราคาทองคำในตลาดโลกให้มากที่สุด

การปรับพอร์ตการลงทุน

หากแนวโน้มเศรษฐกิจที่อาจเข้าสู่ภาวะหดตัวยังไม่เปลี่ยนแปลง และดอกเบี้ยในสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงการฟื้นตัวของจีนที่ยังคงไม่ได้เป็นไปตามคาด บลจ.พรินซิเพล เห็นว่าคงน้ำหนัก Slightly Underweight เท่ากับเดือนที่แล้ว ในสัดส่วนหุ้นโลก และกองทุนอสังหาริมทรัพย์ โดยเน้นลงทุนในหุ้นที่มีธุรกิจและรายได้มั่นคง และมีขนาดใหญ่ (Quality Growth) และเพิ่มสัดส่วนตราสารหนี้เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนโดยรวม เนื่องจากภาพรวมภาวะการลงทุนจะยังมีความผันผวนสูง และอาจมีการปรับฐานในบางช่วง จากปัจจัยความไม่แน่นอนต่าง ๆ ที่กล่าวไป และเราเน้นย้ำนักลงทุนควรให้ความสำคัญกับ Asset Allocation เพื่อสร้างพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมตามความเสี่ยงที่รับได้ โดยกระจายการลงทุนไปในหลายสินทรัพย์และหลายประเทศ

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไขผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ผู้จัดทำ

คุณวีรยุทธ ห์ลีละเมียร – Head of Fixed Income
คุณประพจน์ อ้วนเจริญกุล – Head of Alternative Investment
คุณวรพจน์ คุณาประสิทธิ์ – Head of Multi-Asset Investment
คุณชาตรี มีชัยเจริญยิ่ง – Head of Equities
คุณธเนศ เลิศเพชรพันธ์ – Investment Strategist
คุณมินตรา จันทวิชชประภา – Investment Strategist