

สรุปภาวะเศรษฐกิจและการลงทุน ครึ่งหลังปี 2566 พร้อมทั้งมุมมองปี 2567

สรุปภาวะเศรษฐกิจ

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2566 ค่อนข้างอ่อนแอ โดย 9 เดือนแรกเติบโตเพียงร้อยละ 1.9 และต่ำกว่าการคาดการณ์ของตลาด เนื่องจากต้องเผชิญกับข้อจำกัดหลายด้าน มูลค่าการส่งออกทั้งปีที่ชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวได้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ตามแรงกดดันของภาคการส่งออกและการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลที่ใช้เวลาค่อนข้างยาวนาน การใช้จ่ายภาครัฐที่ชะลอลงโดยเฉพาะช่วงไตรมาส 4/2566 จากปัญหาการจำกัดทำ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2567 ที่ล่าช้า ส่งผลให้การเบิกจ่ายต่ำกว่าปกติ โดยระหว่างนี้ ทางสำนักงบประมาณได้เสนอกรอบเงินงบประมาณใช้ไปล่วงหน้าก่อนในช่วง 8 เดือน (ต.ค. 2566 - พ.ค. 2567) ไม่เกิน 1.8 ล้านล้านบาท (เทียบกับวงเงินงบประมาณที่เสนอ 3.5 ล้านล้านบาท) โดยสามารถเบิกใช้จ่ายได้ในส่วนของงบประจำ ขณะที่ในส่วนของงบลงทุนนั้นต้องมีการสร้างภาระผูกพันไว้ก่อนแล้ว ทั้งนี้ เครื่องยนต์หลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยอยู่ที่ภาคการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนให้การทำงานของภาครัฐเร็วขึ้นขยายตัวได้ดี และมีแนวโน้มขยายตัวต่อไปในระยะข้างหน้า TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU) ประมาณการเศรษฐกิจไทยไตรมาส 4/2566 เติบโตร้อยละ 4.4 และจะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปี 2566 ขยายตัวร้อยละ 2.6 สำหรับปี 2567 TISCO ESU คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะเติบโตร้อยละ 3.5 โดยภาคการท่องเที่ยวจะยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ ขณะที่องค์ประกอบหลักจะกลับมาช่วยประคับประคองเศรษฐกิจ รวมถึงการส่งออกสินค้าและการใช้จ่ายภาครัฐ ในด้านความล่าช้าของงบประมาณรายจ่ายประจำปีของภาครัฐ คาดว่าจะเบิกจ่ายได้ในไตรมาส 2 ของปีนี้ และคาดว่าจะได้เห็นการเร่งตัวในการเบิกจ่ายหลังจากนั้น ขณะที่โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยเฉพาะโครงการ Digital Wallet ยังคงมีความไม่แน่นอนสูงว่าจะสามารถดำเนินการได้หรือไม่ ซึ่ง TISCO ESU ยังคงไม่ได้รวมไว้ในประมาณการกรณีฐาน และมองว่าโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจดังกล่าวอาจไม่ได้ส่งผลบวกมากนักต่อ GDP โดยคาดผลบวกจากโครงการ Digital Wallet ราวร้อยละ 0.8 ของ GDP

สำหรับปี 2566 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.23 และ 1.27 ตามลำดับ TISCO ESU คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 ที่ร้อยละ 2.0 โดยมองความเสี่ยงด้านค่าเริ่มปรับสูงขึ้นจาก 1) แนวโน้มนโยบายช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาลที่จะยังมีอย่างต่อเนื่อง 2) ราคาพลังงานโลกที่อาจต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ และ 3) แม้ผลกระทบจากภาวะภัยแล้งจากปรากฏการณ์เอลนีโญจะยังไม่แน่นอน แต่ด้วยปริมาณน้ำในเขื่อนหลักหลายแห่งที่สูงกว่าที่ประเมินไว้ทำให้มองแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อลดลง

ภาวะการลงทุนในตลาดตราสารหนี้



ในปี 2566 คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (กนง.) มีการประชุมทั้งหมด 6 ครั้ง และมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องใน 5 การประชุมแรกของปี โดยปรับขึ้นครั้งละร้อยละ 0.25 ต่อปี ทั้งนี้ ในการประชุมครั้งสุดท้ายของปี 2566 ในวันที่ 29 พฤศจิกายน 2566 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 2.5 โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้ในปี 2566 การฟื้นตัวจะยังไม่ครอบคลุมทุกภาคเศรษฐกิจ จากภาคการส่งออกสินค้าและภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตาม ในปี 2567 และ 2568 เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวอย่างสมดุลมากขึ้น โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากอุปสงค์ในประเทศ การท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของภาคการส่งออก แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่การส่งออกสินค้าไทยอาจไม่ได้รับผลดีเท่าที่ควรจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการกลับมาของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ จากปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทยในหลายมิติ กนง. ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันเหมาะสมกับบริบทที่เศรษฐกิจกำลังทยอยฟื้นตัวกลับสู่ระดับศักยภาพ เอื้อให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมาย (ร้อยละ 1-3) อย่างยั่งยืน เสริมสร้างเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว และป้องกันการสะสมความไม่สมดุลทางการเงิน อีกทั้งช่วยรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะพิจารณาให้เหมาะสมกับแนวโน้มและความเสี่ยงเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

บลจ. ทิสโก้ มองว่าวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน่าจะเข้าสู่จุดที่เหมาะสมแล้ว เศรษฐกิจโลกชะลอลงแต่ไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) อัตราเงินเฟ้อยังคงชะลอลงอย่างต่อเนื่อง แต่เงินเฟ้อของประเทศส่วนใหญ่อาจยังไม่กลับสู่เป้าหมายของธนาคารกลางในปีนี้ โดยเฉพาะสหรัฐฯ และบางประเทศในยุโรป ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยอาจจำเป็นต้องคงอยู่ในระดับสูงไปอีกระยะ (High for a while) แม้ว่าจะ

มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงบ้าง ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกยังคงเอียงไปทางต่ำ (Downside Risk) ขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่สูงเป็นเวลานานอาจนำไปสู่ความเปราะบางทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการผัดผัวจ้ำระหนัที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องโดยรวมยังคงลดลงจากนโยบาย Quantitative Tightening (QT) กอปรภาวะหนี้สาธารณะที่พุ่งสูงขึ้นทั่วโลกอาจจำกัดการปรับตัวลดลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

บลจ. ทิสโก้ คาด กนง. คงอัตราดอกเบี้ยตลอดทั้งปี 2567 ที่ร้อยละ 2.50 และรอประเมินพัฒนาการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ (Wait-and-see approach) ในระยะถัดไป โดยมี downside risk มากขึ้น หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยอ่อนแอกว่าที่คาด และ/หรือมาตรการกระเป๋าสตางค์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยน้อยกว่าคาด หรือไม่สามารถดำเนินการได้ กนง. อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงร้อยละ 0.25-0.50 เพื่อประคองเศรษฐกิจในระยะถัดไป ทั้งนี้ ปัจจัยที่ต้องติดตาม ได้แก่ 1) การอนุมัติงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2567, 2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล, 3) ผลกระทบของเอลนีโญต่อผลผลิตและราคาสินค้าเกษตร, 4) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk) และ 5) เศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกที่มีความไม่แน่นอนและผันผวนสูง

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย บลจ.ทิสโก้ จะเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุ 1-3 ปี พร้อมทั้งทยอยลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยเน้นบริษัทที่มีสถานะทางการเงินแข็งแกร่ง และมีอันดับเครดิตที่ระดับ A- ขึ้นไป เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้กับกองทุน ทั้งนี้ เป้าหมายอายุคงเหลือเฉลี่ยของพอร์ตการลงทุน (Portfolio Duration) อยู่ที่ 1.5 - 2.0 ปี

ข้อมูลเพิ่มเติม

ภาวะการลงทุนในตลาดตราสารทุน

ภาพรวมตลาดหุ้นไทยในช่วงปี 2566 มีความเคลื่อนไหวสวนทางกับตลาดหุ้นหลักทั่วโลกซึ่งสามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ค่อนข้างโดดเด่น โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปรับตัวลดลงร้อยละ 15.15 ปิดที่ระดับ 1,415.85 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ 51,082 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนหน้าร้อยละ 28.2 โดยตลอดทั้งปี นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิอยู่ที่ 192,082 ล้านบาท พอร์ตลงทุนโบรกเกอร์ขายสุทธิ 5,255 ล้านบาท นักลงทุนสถาบันซื้อสุทธิที่ 81,011 ล้านบาท และนักลงทุนทั่วไปในประเทศซื้อสุทธิ 116,327 ล้านบาท

ตลาดหุ้นในปี 2566 ค่อนข้างน่าผิดหวังสำหรับนักลงทุนเนื่องจากผลกระทบของเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอและตัวเลขนักท่องเที่ยวชาวจีนฟื้นตัวช้ากว่าชาติอื่นๆ และความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่หลังการเลือกตั้งส่งผลให้การเบิกจ่ายงบประมาณถูกเลื่อนออกไป นอกจากนี้แล้ว ยังมีปัญหาเรื่องนโยบายภาครัฐที่ให้ความสำคัญเป็นหลักกับการพยุงค่าครองชีพและกำลังซื้อของผู้บริโภค โดยได้เข้าแทรกแซงกลไกตลาด โดยเฉพาะกับอุตสาหกรรมพลังงานที่มีสัดส่วนในดัชนี SET มากถึงร้อยละ 20 ส่งผลให้เกิดมุมมองเชิงลบและทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนชาวต่างชาติลดลง นอกจากนี้ ยังมีประเด็นเรื่องนโยบาย Digital Wallet ที่ยังคงไม่มีความชัดเจนทั้งแหล่งที่มาและปริมาณเม็ดเงิน จึงนำไปสู่ความเสี่ยงเรื่องอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทย ส่งผลอย่างชัดเจนจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทและแรงขายหุ้นของนักลงทุนชาวต่างชาติในระหว่างปี 2566

จากการปรับฐานของ SET Index ในปี 2566 ทำให้ระดับ Valuation ปรับตัวลดลงอยู่ในระดับต่ำที่สุดครั้งหนึ่งตั้งแต่ Global

ภาวะการลงทุนในต่างประเทศ

ตลาดหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทนที่ดีในปี 2566 โดยมีปัจจัยบวกที่สำคัญ คือ อัตราเงินเฟ้อที่เริ่มปรับตัวลดลงและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลักหลายแห่งที่คาดว่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่งผลให้หุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ที่มีโอกาสได้รับประโยชน์จากพัฒนาการในด้าน Artificial Intelligence ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน หุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ไม่ได้มีการปรับตัวสูงมากนัก ส่งผลให้ผลตอบแทนจากตลาดหุ้นในปีที่ผ่านมามีความกระจุกตัวสูง และเกิดขึ้นจากการ re-rate ของ valuation มากกว่าที่จะสะท้อนพื้นฐานที่ดีขึ้นของบริษัทในตลาด

ตลาดหุ้นจีนยังคงปรับตัวลดลงต่อจากปีที่แล้ว แม้ว่าจะมีการเปิดประเทศ แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังคงช้ากว่าการคาดการณ์ ซึ่งถูกกดดันจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์และท่าทีของภาครัฐที่ยังมีความมุ่งเน้นการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ ทำให้แม้ว่าตลาดหุ้นจีนจะมีระดับ valuation ต่ำกว่าที่เคย แต่การลงทุนในหุ้นจีนจะต้องมีความระมัดระวังมากขึ้น

Financial Crisis ในปี 2551 รวมทั้งมุมมองต่ออัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรอบโลกที่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และมีแนวโน้มที่จะต้องปรับลดลงในปี 2567 บวกกับได้แรงผลักดันจากการใช้จ่ายของภาครัฐที่สามารถกลับมาเบิกจ่ายงบประมาณทางการคลังได้ตามปกติ ทำให้บลจ.ทิสโก้มีมุมมองที่เป็นบวกต่อการฟื้นตัวของหุ้นไทยในปีนี้ โดยคาดว่า SET Index จะสามารถฟื้นตัวสู่ระดับ 1,550 จุด โดยตัวเร่งปฏิริยาจะเป็นการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยวไทยที่จะก่อเกิดความเชื่อมั่นของนักลงทุนกลับมา โดยให้น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาดในกลุ่มการท่องเที่ยวและสันทนาการ กลุ่มการแพทย์ กลุ่มค้าปลีก และกลุ่มการเงิน



ภาพรวมของเศรษฐกิจโลกในปี 2567 คาดว่าจะเป็นไปในทิศทางของการชะลอตัว โดยที่ผลกระทบหลักมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ส่งผลต่อต้นทุนทางเศรษฐกิจ แต่จากตัวเลขเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ยังคงสะท้อนภาพที่ไม่ถึงกับเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยความไม่แน่นอนด้านการเมืองและความขัดแย้งระดับประเทศ เป็นปัจจัยสำคัญที่อาจส่งผลให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกได้

ในด้านมุมมองการลงทุน จากการปรับตัวสูงขึ้นของตลาดในปีที่ผ่านมา ทำให้ระดับ valuation ของตลาดหุ้นต่างประเทศอยู่ค่อนข้างสูง ซึ่งเมื่อพิจารณาประกอบกับการคาดการณ์การชะลอตัวของเศรษฐกิจในระยะถัดไป เราจึงมองว่ามีโอกาสที่ประมาณการกำไรของบริษัท (earnings) อาจถูกปรับลดลงในอนาคต และมองว่าผลตอบแทนจากตลาดอาจมีน้อยลงจากปีที่แล้ว แต่ยังคงคาดการณ์ว่าจะให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่มีพื้นฐานดี (quality) และมีการดำเนินธุรกิจที่แข็งแกร่ง โดยยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่ม healthcare ที่มีความ defensive มากกว่ากลุ่มอื่นๆ

ทำไมผลการดำเนินงานปี 2566 น้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง

นโยบายตราสารหนี้

ในปี 2566 อัตราดอกเบี้ยโดยรวมยังคงอยู่ในวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลกเพื่อต่อสู้กับปัญหาเงินเฟ้อ และในปี 2566 ธปท. ยังคงดำเนินการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจากปี 2565 โดย กนง. ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับร้อยละ 2.50 ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาพันธบัตรรัฐบาล และหุ้นกู้ภาคเอกชน และส่งผลให้กองทุนที่มีนโยบายลงทุนตราสารหนี้มีอัตราผลตอบแทนสุทธิสะสม 12 เดือน (มกราคม – ธันวาคม) น้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง เนื่องจากกองทุนมีสัดส่วนการลงทุนในเงินฝากที่น้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง ซึ่งเงินฝากไม่ได้รับผลกระทบในเชิงลบต่อราคาตราสารอันเป็นผลมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย กอปรกับกองทุนมีการลงทุนในพันธบัตรและหุ้นกู้ในสัดส่วนที่สูงกว่า และมีอายุเฉลี่ยตราสารในกองทุนสูงกว่าเกณฑ์อ้างอิง

ทั้งนี้ มองไปข้างหน้า ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ในปี 2567 มีแนวโน้มที่ดีขึ้น เนื่องจากวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน่าจะเข้าสู่จุดที่เหมาะสมแล้ว เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลงแต่ไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) และอัตราเงินเฟ้อยังคงชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง บลจ. ทิสโก้ คาด กนง. คงอัตราดอกเบี้ยตลอดทั้งปี 2567 ที่ร้อยละ 2.50 และรอประเมินพัฒนาการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ (Wait-and-see approach) ในระยะถัดไป โดยมี downside risk มากขึ้น หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยอ่อนแอกว่าที่คาด กนง. อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงร้อยละ 0.25-0.50 เพื่อประคองเศรษฐกิจในระยะถัดไป

นโยบายผสม

สำหรับการลงทุนในนโยบายผสมนั้น นอกเหนือจากผลกระทบในการลงทุนตราสารหนี้ตามที่กล่าวข้างต้นแล้ว ยังได้รับผลกระทบจากการลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ ที่แต่ละนโยบายสามารถลงทุนได้ตามแบบแผนการลงทุน มีรายละเอียดดังนี้

- การลงทุนในทองคำของกองทุน เป็นการลงทุนผ่านกองทุน TGOLD ซึ่งมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX hedging) ประมาณร้อยละ 90 และมีต้นทุนสำหรับการทำ FX hedging ขณะที่เกณฑ์อ้างอิงไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านเงินตราต่างประเทศ กอปรกับเงินบาทอ่อนค่าลงในปี 2566 ซึ่งกองทุน TGOLD แทบจะไม่ได้ผลประโยชน์จากการอ่อนค่าลงของเงินบาท ส่งผลให้ภาพรวมกองทุนมีอัตราผลตอบแทนสุทธิสะสม 12 เดือน (มกราคม – ธันวาคม) น้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง

ทั้งนี้ คาดว่าวัฏจักรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน่าจะเข้าสู่จุดที่เหมาะสมแล้ว และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk) มีเข้าอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนจะทยอยเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในทองคำเข้าใกล้เกณฑ์อ้างอิง ขณะที่การทำ FX hedging ยังคงมีต้นทุน

- การลงทุนใน Property fund, REIT และ Infrastructure fund เป็นการลงทุนผ่านกองทุน TTHREIT ที่มีนโยบายการลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าว ซึ่งโดยปกติแล้วอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของทรัพย์สินดังกล่าวอยู่ในระดับที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากและตราสารหนี้ ผู้จัดการกองทุนจึงให้น้ำหนักการลงทุนมากกว่าเกณฑ์อ้างอิง แต่ในปีนี้ ทรัพย์สินดังกล่าวได้รับผลกระทบในเชิงลบจากวัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ส่งผลให้ราคาของทรัพย์สินดังกล่าวปรับตัวลดลง และทำให้อัตราผลตอบแทนโดยรวมของกองทุนติดลบ และน้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง ทั้งนี้ การลงทุนใน Property fund, REIT และ Infrastructure fund ยังคงมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว

- การลงทุนในตราสารทุน กองทุนมีการลงทุนในหุ้นไทยมากกว่าเกณฑ์อ้างอิง ทำให้เมื่อตลาดหุ้นปรับตัวลดลง กองทุนจึงได้รับผลกระทบในเชิงลบมากกว่าเกณฑ์อ้างอิง ประกอบกับบริษัทจดทะเบียนมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าที่เคยมองการณไว้ ทั้งจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่ำกว่าคาด การจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้าทำให้ขาดแรงหนุนจากการใช้จ่ายภาครัฐและทำให้ภาคเอกชนชะลอการตัดสินใจลงทุนออกไป อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นทำให้ต้นทุนทางการเงินของภาคธุรกิจสูงขึ้นก็ได้ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการกองทุนคาดหวังอีกด้านหนึ่งว่ามีแนวโน้มบรรเทาลงในปี 2567 และคาดว่าสภาวะการลงทุนในตลาดหุ้นไทยจะค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2567

- การลงทุนในตลาดหุ้นต่างประเทศ สามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้ในปีนี้ โดยตลาดต่างประเทศฟื้นตัวได้จากการปรับฐานลงในปีที่แล้วจากการที่ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นเริ่มคลี่คลายลง โดยผู้จัดการกองทุนยังคงเน้นการกระจายการลงทุนไปในกลุ่มประเทศและอุตสาหกรรมที่หลากหลาย เพื่อกระจายความเสี่ยง

นโยบายหุ้นไทย

ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงสวนทางกับตลาดหุ้นหลักทั่วโลก โดยสาเหตุหลักมาจากผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนต่ำกว่าที่เคยประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งจากภาพรวมของเศรษฐกิจและปัจจัยเฉพาะตัว อาทิ

- ภาคการท่องเที่ยวซึ่งเคยเป็นความหวังสำคัญกลับฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่คาด โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากความอ่อนแอของเศรษฐกิจของประเทศจีนเอง
- ปัจจัยด้านการเมือง โดยการจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้า ทำให้การใช้จ่ายในเชิงนโยบายของภาครัฐไม่สามารถดำเนินการได้ ซึ่งกระทบกับการหมุนเวียนของเศรษฐกิจในประเทศและยังทำให้การลงทุนของภาคเอกชนถูกชะลอออกไปเพื่อรอความชัดเจนของการผลักดันนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่
- บริษัทที่เชื่อมโยงกับสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆ มีฐานกำไรที่สูงมากในปี 2565 อันเป็นผลจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ทำให้กำไรในปี 2566 ปรับตัวลดลงรุนแรง และในบางบริษัทถึงกลับพลิกเป็นขาดทุน
- การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว ทำให้ภาคเอกชนมีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น จึงทำให้ผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนลดลง และในบางกรณีถึงกับกระทบกับความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้สภาพคล่องโดยรวมในระบบเศรษฐกิจลดลง

กองทุนได้ปรับกลยุทธ์อย่างต่อเนื่อง โดยพยายามลดกระทบจากปัจจัยต่างๆข้างต้น โดยคัดเลือกหุ้นจากปัจจัยด้านฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นหลักใหญ่ และยังคงต้องเป็นบริษัทที่สามารถทำกำไร และจ่ายเงินปันผลได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทุนคาดว่าในปี 2567 ปัจจัยลบข้างต้นมีแนวโน้มที่ผ่อนคลายเป็นไป ภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มที่ดีขึ้น นโยบายภาครัฐที่มีความชัดเจน ความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลง อัตราดอกเบี้ยที่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วและสภาพความตึงตัวของตลาดเงินตลาดทุนลดลง ทำให้คาดว่าสภาพการลงทุนในตลาดหุ้นไทยจะค่อยๆฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2567

นโยบายหุ้นต่างประเทศ

ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดต่างประเทศในปีนี้มี ความกระจุกตัวสูงมากโดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดคือ กลุ่มเทคโนโลยี (technology) และกลุ่มอื่นๆ ที่มีความเกี่ยวข้องกัน ในทางกลับกัน กลุ่มอุตสาหกรรมนอกเหนือจากเทคโนโลยี ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเพียงเล็กน้อย หรือติดลบ แม้ว่าการลงทุนของกองทุนจะมีการเพิ่มน้ำหนักในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขึ้นมาแล้ว แต่การกระจายการลงทุนไปในกลุ่มอื่นๆ โดยเฉพาะกลุ่ม defensives เช่น healthcare และ high dividend รวมถึงการถือเงินสดประมาณ 10% ของกองทุนเพื่อเตรียมรับมือกับภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ส่งผลให้มีผลตอบแทนน้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง รวมถึงการลงทุนในประเทศจีนซึ่งแม้จะมี valuation ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว อยู่ในระดับที่ไม่แพง แต่ตลาดหุ้นปรับตัวลงจากประเด็นความกังวลด้านภาคอสังหาริมทรัพย์และการชะลอตัวของเศรษฐกิจ โดยแม้ว่ากองทุนจะมีสัดส่วนการลงทุนในจีนไม่มาก แต่การปรับตัวลงแรงก็มีผลทำให้ผลตอบแทนน้อยกว่าเกณฑ์อ้างอิง

ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน จากการที่ความกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอยมีลดลง กองทุนมีการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นสูงขึ้น และเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม quality growth รวมไปถึงหุ้นกลุ่ม defensive อย่าง healthcare ที่มีระดับ valuation ไม่สูง โดยเฉพาะเทียบกับตลาดโดยรวมที่ปรับตัวสูงเกินพื้นฐานไปพอสมควรในปีที่แล้ว

บลจ.ทิสโก้ขอยืนยันว่าจะมุ่งมั่นและตั้งใจบริหารกองทุนอย่างเต็มความสามารถ เพื่อประโยชน์สูงสุดแก่สมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อไป