

# สรุปภาวะตลาดและมุมมองการลงทุนของ กบข. ในระยะข้างหน้า

โดยฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน กบข. (GPF Investment Strategy) | วันที่ 29 กุมภาพันธ์ 2567

## ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว



การขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวได้ดี และภาวะการเงินที่อยู่ในระดับผ่อนคลาย รวมถึงผลประกอบการของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสนับสนุนให้ดัชนีหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสปรับขึ้นต่อ อีกทั้งสัญญาณการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ และยุโรปเป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดหุ้นและสินทรัพย์เสี่ยง อย่างไรก็ตาม ตลาดมีโอกาสพักฐานหลังปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และเคลื่อนไหวลักษณะในกรอบแคบๆ (sideways) จึงมีมุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวังต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ ขณะที่มุมมองต่อตลาดหุ้นยุโรปเป็นบวกมากขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัว แม้ยังเผชิญความท้าทายจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าหลักเช่นจีนอยู่บ้าง

## ตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่



กบข. มีมุมมองบวกต่อหุ้นตลาดเกิดใหม่กลุ่มที่เศรษฐกิจยังขยายตัวได้ดีและสกุลเงินแข็งค่าขึ้น ได้แก่ อินเดีย ไต้หวัน โดยเฉพาะอินเดียที่เศรษฐกิจแข็งแกร่งและมีปัจจัยสนับสนุนให้ตลาดหุ้นเติบโตจากการที่รัฐบาลผลักดันการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยชั่วคราว ขณะที่ กบข. มีมุมมองต่อประเทศจีนเป็นลบลดลง จากภาพการฟื้นตัวของตลาดหุ้นในระยะสั้นจากการที่ภาครัฐทยอยออกมาตรการเสริมให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้น

## ตลาดหุ้นไทย



มุมมองต่อตลาดหุ้นไทยเป็นลบเล็กน้อย แม้ภาพรวมเศรษฐกิจจะผ่านพ้นจุดต่ำสุดโดยมีปัจจัยสนับสนุน ได้แก่ ภาคการท่องเที่ยวและการฟื้นตัวของประเทศคู่ค้าแถบเอเชียโดยเฉพาะจีนที่รัฐดำเนินมาตรการกระตุ้น แต่เศรษฐกิจไทยยังเผชิญกับความท้าทายจากการฟื้นตัวช้าและเติบโตต่ำกว่าคาด การใช้จ่ายงบประมาณของรัฐบาลยังมีความล่าช้า โดยปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางตลาดหุ้นไทยในระยะข้างหน้า ได้แก่ 1) นโยบายเงินดิจิทัล 2) ทิศทางเศรษฐกิจโลก และ 3) ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical risks)

## ตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ



อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ภาครัฐสหรัฐฯ มีโอกาสเคลื่อนไหวลักษณะในกรอบแคบๆ (sideways) โดยมีปัจจัยกดดันต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตร จากสัญญาณสิ้นสุดวงจรการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ หลังการประชุมเดือนธันวาคม 2566 ที่ยังแสดงความพร้อมที่จะลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 แต่ยังคงมีความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จะปรับขึ้นหลังตลาดคาดการณ์การลดอัตราดอกเบี้ยมากเกินไป และตัวเลขการจ้างงานและเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ดีกว่าความคาดหมาย

## ตลาดพันธบัตรไทย



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ (sideways) เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งโอกาสที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากขึ้นจากการขยายตัวที่ต่ำของไทย และอัตราเงินเฟ้อยังคงติดลบ กอปรกับความกังวลต่อฐานการคลังของประเทศกรณีจัดหาเงินรองรับนโยบายเงินดิจิทัลเป็นปัจจัยกดดันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย นอกเหนือจากปัจจัยภายนอกซึ่งได้แก่ภาวะผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวสหรัฐฯ

## สินค้าโภคภัณฑ์



ราคาน้ำมันมีแนวโน้มจะเคลื่อนไหวในกรอบ 70-80 เหรียญดอลลาร์สหรัฐฯต่อบาร์เรล โดยนอกจากปัจจัยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์จากความไม่สงบบริเวณทะเลแดงที่อาจขยายไปสู่ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ยังมีสัญญาณชะลอการเติบโตของอุปทานน้ำมันจากแหล่งผลิตในสหรัฐฯ และการเติบโตของอุปสงค์น้ำมันโลกในปี 2567 ที่ส่งผลให้ตลาดน้ำมันตึงตัว ส่วนราคากองค้ำมีโอกาสปรับฐานลงจากการที่เงินดอลลาร์สหรัฐฯ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับขึ้น

## อัตราแลกเปลี่ยน



เงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าจากปัจจัยกดดัน ได้แก่ การชะลอตัวของรายได้จากการท่องเที่ยวเนื่องจากผ่านพ้นฤดูกาลไปแล้ว และฤดูกาลจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนที่เริ่มต้นเดือนกุมภาพันธ์ นอกจากนี้ดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีโอกาสแข็งค่าจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจไม่ปรับลดดอกเบี้ยมากเท่าที่ตลาดคาด หลังตัวเลขเศรษฐกิจโดยเฉพาะตลาดแรงงานแสดงความแข็งแกร่ง โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non-farm payroll) เดือนมกราคมสูงกว่าที่ตลาดคาดอย่างมีนัยสำคัญ