

## สรุปภาวะตลาดและมุมมองการลงทุนประจำเดือนเมษายน 2024

## Key Highlights

- ❖ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เป็นครั้งที่ 5 ที่ 5.25%—5.50% ในการประชุมเดือนมีนาคม ถ้อยแถลงของ Fed และท่าทีในการรักษาเสถียรภาพอัตราเงินเฟ้อในวงกว้าง ทำให้นักลงทุนเพิ่มความต้องการรับความเสี่ยงและความเชื่อมั่นต่อตลาดหุ้นมากขึ้น
- ❖ ในเดือนมีนาคม หุ้นโลกโดยรวมยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ และยุโรป หุ้นในตลาดสหรัฐฯ (นอกเหนือจากธีม AI) ต่างทยอยปรับตัวขึ้นตามการคาดการณ์ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่มสูงขึ้น
- ❖ หุ้นไทยค่อยๆ พ้นตัวขึ้นจากความคาดหวังของเม็ดเงินรัฐบาลที่คาดว่าจะเริ่มทยอยเบิกจ่ายในช่วงกลางปีนี้ อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยยังขาดปัจจัยสนับสนุนใหม่ และแนวโน้มเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน

## ภาพรวมตลาดในเดือนที่ผ่านมา

ตลาดหุ้นไทยยังคงเคลื่อนไหวในกรอบแคบ แม้ว่าจะมีปัจจัยเชิงเศรษฐกิจหลายปัจจัย ทั้งปัจจัยภายนอกอย่างสัญญาณการฟื้นตัวของภาคการผลิตทั้งในสหรัฐฯ และจีน ทำให้นักลงทุนประเมินความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอยในปีที่ปรับลดลง และปัจจัยภายในประเทศอย่างการที่ พรบ.งบประมาณรายจ่าย ปีงบประมาณ พ.ศ. 2567 ที่ล่าช้ามาตั้งแต่ปลายปีก่อนหน้าจะได้รับความเห็นชอบจากทั้ง 2 สภา ทำให้รัฐบาลสามารถเบิกจ่ายงบลงทุนได้มากขึ้นในช่วงเดือนพฤษภาคมเป็นต้นไป ประกอบกับทางรัฐบาลยังคงยืนยันที่จะเดินหน้ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่าง Digital Wallet ต่อ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวยังไม่สามารถเรียกความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อตลาดหุ้นไทยได้มากนัก โดย SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย 0.5% เมื่อเทียบกับตลาดหุ้น S&P ที่ปรับเพิ่มขึ้นถึง 3.1% ในเดือนมีนาคม

ในส่วนของตลาดตราสารหนี้ไทย เศรษฐกิจไทยที่ยังคงฟื้นตัวได้ช้าในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับเงินเฟ้อที่อยู่ในแดนลบ ทำให้นักลงทุนยังคงมุมมองว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) อาจจำเป็นต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างน้อย 2 ครั้ง ภายในปีนี้ (จากปัจจุบันที่ระดับ 2.50% ลงมาที่ 2.00%) ซึ่งอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยได้สะท้อนมุมมองดังกล่าวในราคาแล้ว ทำให้ผลตอบแทนปรับลดลงเพียงเล็กน้อยระหว่างเดือนมีนาคม

## ตลาดตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลงจากความคาดหวังของนักลงทุนที่มองว่า ธปท. น่าจะต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างน้อย 2 ครั้ง หรือ 0.50% ภายในปีนี้ ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ยังคงปรับลดลง 0.06% ปิดที่ระดับ 2.50% ด้านหุ้นกู้ภาคเอกชน อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้เอกชนปรับลดลงต่ำกว่าพันธบัตรรัฐบาลเล็กน้อย ทำให้ส่วนต่างอัตราผลตอบแทน (credit spread) อายุ 5 ปี อันดับความน่าเชื่อถือ A ปรับกว้างขึ้นเล็กน้อย 0.01% ปิดที่ระดับ 1.18%

สำหรับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี ปรับลดลง 0.05% ปิดที่ระดับ 4.20% โดยถึงแม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ จะออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง แต่สมาชิกส่วนใหญ่ของคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ ยังคงมุมมองว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 3 ครั้ง หรือ 0.75% ในปีนี้ ทำให้นักลงทุนกลับเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อีกครั้งในเดือนมีนาคมที่ผ่านมา

## ตลาดตราสารทุน

SET Index ณ สิ้นเดือนมีนาคม ปิดที่ระดับ 1,378 จุด ปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย 0.5% จากเดือนก่อนหน้า โดยดัชนีปรับตัวลงในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน ภายหลังจากตัวเลขเศรษฐกิจไทยรายเดือนส่งสัญญาณขยายตัวในระดับต่ำและฟื้นตัวช้า หลังจากนั้น ตลาดหุ้นไทยค่อยๆ พ้นตัวขึ้นจากความคาดหวังของเม็ดเงินรัฐบาลที่จะเริ่มทยอยเบิกจ่ายตั้งแต่ช่วงกลางปีนี้ หลังจากสภาฯ ผ่าน พ.ร.บ. งบประมาณปี 2567 เสร็จสิ้นเมื่อปลายเดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยยังขาดปัจจัยสนับสนุนใหม่ และแนวโน้มเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้ต่างชาติกลับมาขายสุทธิอีกครั้งราว 4 หมื่นล้านบาท (จากเดือนก่อนหน้าที่ซื้อสุทธิราว 3 พันล้านบาท)

# สรุปภาวะตลาดและมุมมองการลงทุนประจำเดือนเมษายน 2024

## มุมมองการลงทุน

### ตราสารหนี้

แม้ว่าปัจจุบันระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะอยู่ในระดับสูงสุดแล้วและมีแนวโน้มปรับลดลงในระยะข้างหน้าได้ แต่ภาพรวมเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบกับการใช้จ่ายของภาครัฐที่น่าจะปรับสูงขึ้นในช่วงกลางปีหลังจากงบประมาณปี 2567 ได้รับความเห็นชอบจากทั้งสองสภาเรียบร้อยแล้ว จึงมองว่าโอกาสที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงไปมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้แล้วในปี (0.50%) นั้นมีไม่มากนัก จึงยังคงคำแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้เท่ากับตัวชี้วัด โดยหาจังหวะเข้าซื้อเมื่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับเพิ่มขึ้น

### หุ้นโลก

ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลกเดือนมีนาคมปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ (S&P500 +3.1%, DJIA +2.1%) และตลาดหุ้นยุโรป (DAX +4.6%, FTSE +4.2%) โดยมีปัจจัยบวกจากภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง หนุนให้กำไรของบริษัทยักษ์ใหญ่ยังคงปรับเพิ่มขึ้น อีกทั้งทิศทางอัตราเงินเฟ้อที่เข้าใกล้จุดสูงสุดแล้ว ทำให้นักลงทุนประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นโลก

### หุ้นไทย

SET Index ยังคง Laggards เทียบกับตลาดหุ้นโลกที่ปรับขึ้นไปมากแล้ว โดยเหตุการณ์สำคัญในเดือนเมษายนนี้ ยังคงติดตามผลการพิจารณาของที่ประชุมบอร์ดเงินดิจิทัลชุดใหญ่ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงวงเงิน หรือเงื่อนไขในการได้รับสิทธิหรือไม่ ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนสูง และมีผลสำคัญต่อแนวโน้มการใช้จ่ายบริโภคอุปโภคในประเทศ รวมถึงภาพรวมเศรษฐกิจไทยในปี 2567

## มุมมองการจัดสรรการลงทุน (Asset Allocation View)

Underweight Neutral Overweight

- นำเงินสดมาลงทุนในตลาดหุ้นโลก และตลาดพันธบัตรหลังจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนมีมากขึ้น



- ยังคงให้น้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ตามปกติ สะท้อนแนวโน้มเชิงบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ข้อมูลล่าสุดและการวิเคราะห์จากผู้เชี่ยวชาญ ชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มที่สมดุลมากขึ้น (แทนที่มุมมองเชิงลบ) ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อไปในปี ซึ่งน่าจะทำให้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรฯ ปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี
- ให้น้ำหนักการลงทุนตามปกติในหุ้นกู้เอกชนระดับลงทุน เนื่องจาก Credit Spread ที่ตึงตัว ในขณะที่พื้นฐานบริษัทยังคงแข็งแกร่ง และไม่มีความจำเป็นที่ต้องกู้ยืมเพิ่ม

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังเป็นไปในทิศทางที่ดีกว่าคาด การคาดการณ์ GDP ปรับเพิ่มขึ้น เพิ่มความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน
- ตลาดคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้ง (ครึ่งละ 25bps) ในปี 2024 สะท้อนถึงความเชื่อมั่นต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- การปรับมุมมองจาก "การชะลอตัว" มาเป็น "การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ" ส่งผลให้หุ้นมีแนวโน้มที่ดี อีกทั้ง ได้รับแรงหนุนจากการปรับประมาณการผลกำไรบริษัทที่ดีขึ้น
- หุ้นในตลาดสหรัฐฯ ททยอยปรับตัวขึ้นในวงกว้าง แสดงให้เห็นว่าหุ้นสหรัฐฯ ยังน่าสนใจ (นอกเหนือจากหุ้นกลุ่ม Magnificent 7)
- เริ่มกลับมามีมุมมองที่ดีขึ้นเล็กน้อยต่อหุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) จากราคาหุ้นที่ทยอยปรับตัวขึ้น และแนวโน้มการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน แต่ยังคงมีความเสี่ยงที่หุ้นอาจปรับตัวลงได้
- แม้เงินยังเผชิญกับความท้าทายด้านเศรษฐกิจมหภาค แต่หุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) อาจได้รับประโยชน์จากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าลง

## คำแนะนำการลงทุนระยะยาว

### ตราสารทุน

รักษาวินัยการลงทุน สะสมการลงทุนในตราสารทุนเพื่อเป้าหมายการลงทุนระยะยาว โดยทยอยปรับสัดส่วนการลงทุนเข้าสู่เป้าหมายระยะยาว

### ตราสารหนี้

ตลาดยังมีความผันผวนสูง ควรรักษาสภาพคล่องเพื่อหาจังหวะทยอยลงทุนในตราสารทุน ในขณะเดียวกัน ยังควรถือตราสารหนี้เพื่อจำกัดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน



## คำสงวนสิทธิ์

### บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงินและตอบสนองความต้องการของบุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง ไม่อาจตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำ, คำแนะนำ หรือคำชักชวนให้เข้าทำธุรกรรมหรือเป็นการยอมรับผูกพันตามธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยง, การซื้อขาย หรือกลยุทธ์การลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือเครื่องมือทางการเงินอื่นใดซึ่งออกหรือบริหารจัดการโดยบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (“บลจ.เอไอเอ”) หรือบริษัทในเครือ (“กลุ่มบริษัท เอไอเอ”) ที่อยู่ในเขตอำนาจตามกฎหมายของประเทศซึ่งไม่ได้รับมอบอำนาจให้ทำข้อเสนอดังกล่าวต่อบุคคล ไม่มีส่วนใดๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ จะถูกตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำในการลงทุน ภาษีอากร กฎหมาย หรือคำแนะนำอื่นๆ การอ้างอิงถึงหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงที่ปรากฏในเอกสาร ทำขึ้นเพื่อแสดงให้เห็นถึงการประยุกต์ใช้ซึ่งปรัชญาในการลงทุนของเราเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำจากกลุ่มบริษัทเอไอเอ

ข้อมูลที่อยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ควรใช้เป็นหลักเพื่อการตัดสินใจลงทุน เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ไม่ใช่เอกสารงานวิจัยและไม่ได้จัดทำขึ้นตามกฎหมายเพื่อส่งเสริมการพึ่งพาตนเองในการวิจัยเกี่ยวกับการลงทุน ข้อคิดเห็นและการกล่าวถึงหลักทรัพย์รายตัว เป็นไปเพื่อยกตัวอย่างประกอบการอธิบายเท่านั้น และไม่ได้เป็นตัวแทนของความเห็นจากทุกหน่วยงานในกลุ่มบริษัทเอไอเอ นอกจากนี้ บลจ.เอไอเอ ไม่รับรองหรือการรับประกันความน่าเชื่อถือ, ความถูกต้อง และความครบถ้วนของข้อมูลแต่อย่างใด ความคิดเห็น, การคาดคะเน, การประมาณการ และข้อมูลอื่นๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ เป็นของกลุ่มบริษัทเอไอเอ นับแต่วันที่ที่ลงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ และอาจถูกเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า กลุ่มบริษัท เอไอเอ อาจมีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์หรือตราสารที่กล่าวถึงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ การคาดคะเนใดๆ หรือเนื้อหาที่เกี่ยวกับเหตุการณ์ในอนาคตหรือผลการดำเนินงานของประเทศ, ตลาด, หรือบริษัทต่างๆ ไม่ได้แสดงถึงหรืออาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลที่เกิดขึ้นจริง

ผลการดำเนินงานในอดีต และแนวโน้มหรือการคาดการณ์ทางเศรษฐกิจและตลาดใดๆ ไม่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของแผนการหรือสินทรัพย์ที่ลงทุน การลงทุนมีความเสี่ยงซึ่งรวมถึงความเสี่ยงที่อาจจะสูญเสียเงินต้น

บลจ.เอไอเอ และกลุ่มบริษัทเอไอเอ ซึ่งรวมถึงเจ้าหน้าที่และพนักงานของบริษัท จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายหรือสูญหายใดๆ รวมถึงการสูญเสียผลกำไร ไม่ว่าจะทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้หรือการอ้างอิง ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะมาเป็นผลมาจากการประมาทเลินเล่อของของบลจ.เอไอเอหรือไม่ก็ตาม

ท่านสามารถขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากที่ปรึกษาการลงทุนก่อนทำการตัดสินใจลงทุน รวมถึงพิจารณาศึกษาอย่างรอบคอบถึงรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมกับท่าน อาทิ ทักษะด้านการลงทุน เงินทุน รูปแบบการลงทุนทั้งหมด

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จะต้องไม่ถูกเปิดเผย ใช้ หรือเผยแพร่ ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน รวมถึงต้องไม่ถูกทำซ้ำ คัดลอก หรือทำให้บุคคลอื่นเข้าถึงข้อมูลได้

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ อาจจะถูกใช้ และ/หรือ รับมอบ ทั้งนี้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับในเขตอำนาจตามกฎหมายของประเทศของท่าน