

7 พฤศจิกายน 2567

11 investment implications from U.S. election



นัฐชาติ เมฆมาลี
CFA, FRM (ID: 31379)
E-mail: nuttachart@trinitythai.com

เราสรุป 11 ผลกระทบการลงทุนที่ต้องรู้ ภายหลังจากนายโดนัลด์ ทรัมป์คว้าชัยชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ พร้อมครองเสียงข้างมากในสภา Congress แบบเบ็ดเสร็จ (Red sweep) ซึ่งเป็นกรณีที่คล้ายกับเมื่อปี 2016 ดังต่อไปนี้

- 1) คาดการณ์การใช้จ่ายภาครัฐเร่งตัวมากขึ้นในช่วงถัดไป เช่น ด้านกลาโหม ประกันสังคม ประกันสุขภาพ ฯลฯ ส่งผลให้แนวโน้ม Supply พันธบัตรเร่งตัวขึ้น เป็นแรงผลักดันทำให้ Yield มีแนวโน้มสูงขึ้น ด้วยเหตุนี้ แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ และกลุ่ม Bond-liked ในระดับโลกไปก่อน เช่น กลุ่ม Global REIT เป็นต้น
- 2) ความน่าจะเป็นที่รัฐบาลชุดใหม่จะเก็บภาษีนำเข้า (Tariff) มีสูงขึ้น และอาจอยู่ในระดับรุนแรง และรวดเร็วจากการที่พรรครีพับลิกันมีเสียงข้างมากทั้งในสภาสูงและสภาล่าง มอง Tariff ที่สูงขึ้นนี้ ย่อมทำให้แรงกดดันทางด้านราคาสินค้าในระดับโลกโดยเฉพาะสินค้าที่ถูกเก็บภาษีเพิ่ม มีโอกาสส่งผลกระทบต่อแรงกดดันเงินเฟ้อในระดับโลกได้
- 3) คาดการณ์เงินเฟ้อที่มีแนวโน้มพุ่งสูงขึ้น (Figure 1) จากทั้งมาตรการการใช้จ่ายภาครัฐ และการเก็บ Tariff ที่สูงขึ้น มีโอกาสทำให้ Fed ชะลอการลดดอกเบี้ยในช่วงถัดไป ล่าสุดเม็ดเงินลงทุนในตลาดคาดว่าจะธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะลดดอกเบี้ยนโยบายลงในปีหน้าอีก 0.25% แต่การประชุมครั้งสุดท้ายที่รออยู่ในเดือนธันวาคม นั้น เริ่มมีบางส่วน (30%) กิดว่า Fed อาจไม่ลดดอกเบี้ยต่ออีกแล้ว (Figure 2)
- 4) เงิน USD มีแนวโน้มแข็งต่อเนื่อง เพราะการเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น มีโอกาสทำให้แนวโน้มดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้นตามไปด้วย (Trade flow) นอกจากนั้นในฝั่งของ Capital flow มีโอกาสที่เราจะเห็นนักลงทุนโยกย้ายเงินลงทุนในตราสารประเทศอื่นเข้าสู่ตราสารเงินฝากและตลาดหุ้นสหรัฐฯ มากขึ้น ไม่นับรวมกับโอกาสที่ Fed จะชะลอการลดดอกเบี้ยออกไปอีก
- 5) นโยบายการลดภาษีที่เคยเกิดขึ้นในสมัย Trump I มีแนวโน้มสูงมากที่จะถูกต่ออายุออกไป หลังจากเริ่มทยอยหมดอายุลงในปีหน้า อาทิเช่น การลดภาษีนิติบุคคล บ้างจึงดังกล่าวส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยตรง
- 6) จากผลการเลือกตั้งกรณี Red sweep ในปี 2016 ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัว Outperform ตลาดหุ้นเกิดใหม่อย่างเห็นได้ชัดในช่วง 1-2 เดือนแรกหลังจากการเลือกตั้ง (Figure 3) ซึ่งเราคาดว่าครั้งนี้ก็เป็นภาพแบบเดียวกัน ดังนั้นเรามองว่ามีความจำเป็นที่นักลงทุนต้องโยกย้ายเงินลงทุนบางส่วนไปเพิ่ม Exposure กับตลาดหุ้นสหรัฐฯ มากขึ้น
- 7) ในขณะที่ภายในตลาดหุ้นสหรัฐฯ เอง มีโอกาสที่เราจะเห็นภาพการปรับตัวที่แตกต่างระหว่างกลุ่มหุ้นในช่วง 1 เดือนแรก คล้ายกับปี 2016 อาทิ การปรับตัว Outperform ของกลุ่มหุ้น Cyclical เมื่อเทียบกับ Defensive, การปรับตัว Outperform ของกลุ่มหุ้น Value เมื่อเทียบกับ Growth, การปรับตัว Outperform ของดัชนี Dow Jones เมื่อเทียบกับ Nasdaq และการปรับตัว Outperform ของหุ้นขนาดเล็ก เมื่อเทียบกับหุ้นขนาดใหญ่ (Figure 4-7)

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

- 8) ในฝั่งของหุ้นไทย คาดว่าคงแปรผันไปตามตลาดหุ้นเกิดใหม่ในภาพรวม แต่ดัชนี SET น่าจะมีความแข็งแกร่งกว่าไม่มากนัก เนื่องจากการที่ Bond yield ในประเทศไม่ได้ปรับขึ้นในรอบนี้ (Figure 8) ทำให้มาตรวัด Valuation ของตลาดหุ้นเราจำพวก Yield gap ยังคงดูน่าสนใจในสายตานักลงทุนในประเทศ ซึ่งข้อจำกัดก็คือ นักลงทุนสถาบันในประเทศยังคงพอมีสภาพคล่องเหลืออยู่ ประเมิน SET มีโอกาสยากมากที่จะหลุดระดับ 1400 จุดภายในสิ้นปีนี้ มองกลุ่มหุ้นไทยที่น่าสนใจบนธีม U.S. election play ได้แก่กลุ่ม Oil & Gas และกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม ส่วนกลุ่มหุ้นที่ปลอดภัยยังคงมองไปยังกลุ่มหุ้น Domestic ในประเทศ ไม่ว่าจะเป็นกลุ่ม ค้าปลีก อสังหาฯ สื่อสาร ไฟแนนซ์ ท่องเที่ยว รวมถึงกลุ่ม Bond-liked อย่าง IFF/REIT/Utilities เป็นต้น
- 9) ประเมินตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้อานิสงส์ช่วงสั้นจากค่าเงิน JPY ที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงิน USD ส่วนหุ้นอินเดียได้ประโยชน์จากการ Relocate เม็ดเงินออกจากตลาดหุ้นจีนจากความกังวลสงครามการค้า และหุ้นเวียดนามได้อานิสงส์จากความคาดหวังการย้ายฐานการผลิตออกจากจีนมากขึ้น
- 10) มองธีมการลงทุน Reflation trade ในระดับโลกมีความน่าสนใจ เช่นกลุ่ม Commodity กลุ่มน้ำมัน เป็นต้น ตามนโยบายสนับสนุนอุตสาหกรรมเชื้อเพลิงฟอสซิลของโดนัลด์ ทรัมป์ เพียงแต่ว่าในระยะสั้น เนระอให้ราคาสินทรัพย์เหล่านี้ย่อลง รับการแข็งค่าของเงิน USD ให้เรียบร้อยเสียก่อน
- 11) ประเมินราคาทองคำมีโอกาสทรงตัวออกด้านข้างต่อจากนี้ โดยในฝั่งปัจจัยหนุนเช่นการเป็นสินทรัพย์ Hedging against เงินเพื่อ อาจถูกกดดันด้วยปัจจัยกดดันอย่าง Nominal bond yield ที่สูงขึ้น, เงิน USD ที่แข็งค่า และแนวโน้มการลดดอกเบี้ย Fed ที่ชะลอออกไป

Figure 1. คาดการณ์เงินเฟ้อในอนาคตของสหรัฐฯพุ่งสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ



Source: Bloomberg

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

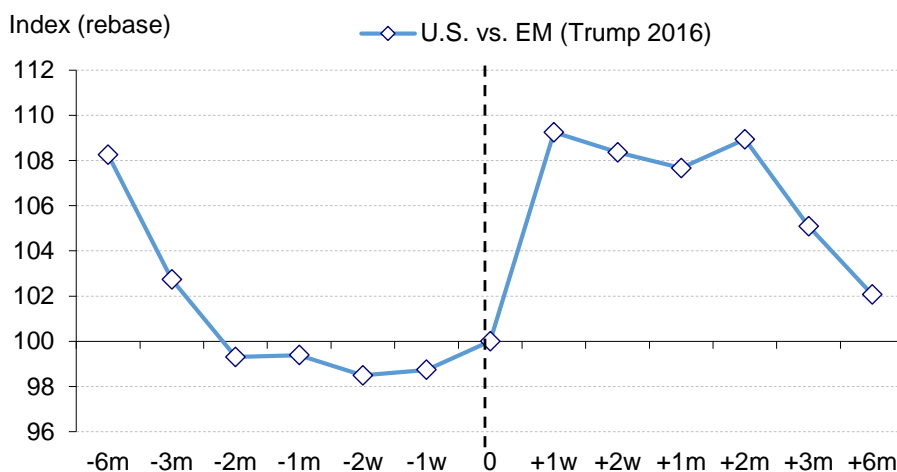
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 2. นักลงทุนบางส่วนเริ่มคิดว่า Fed อาจไม่ลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนธ.ค.แล้ว

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
11/7/2024	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	98.11 %	1.89 %
12/18/2024	0.00 %	0.00 %	0.00 %	69.38 %	30.62 %	0.00 %
1/29/2025	0.00 %	0.00 %	10.00 %	90.00 %	0.00 %	0.00 %
3/19/2025	0.00 %	0.00 %	72.00 %	28.00 %	0.00 %	0.00 %
5/7/2025	0.00 %	7.78 %	92.22 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
6/18/2025	0.00 %	53.33 %	46.67 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
7/30/2025	0.00 %	74.00 %	26.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
9/17/2025	0.00 %	95.10 %	4.90 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
10/29/2025	9.00 %	91.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
12/10/2025	25.24 %	74.76 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %

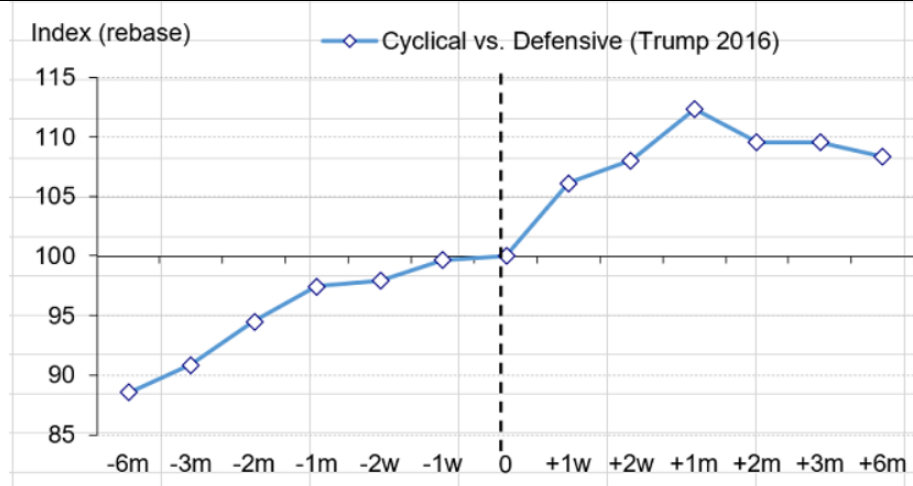
Source: CME

Figure 3. ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มปรับตัว Outperform ตลาดหุ้นเกิดใหม่ในช่วง 2 เดือนแรก คล้ายกับปี 2016 (Trump I)



Source: Trinity Research

Figure 4. กลุ่มหุ้น Cyclical ของสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัว Outperform กลุ่มหุ้น Defensive

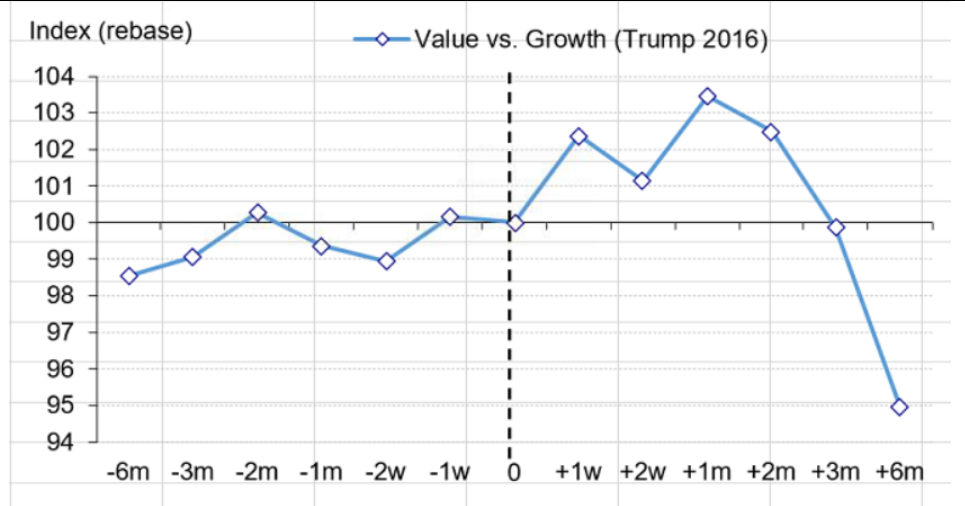


Source: Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

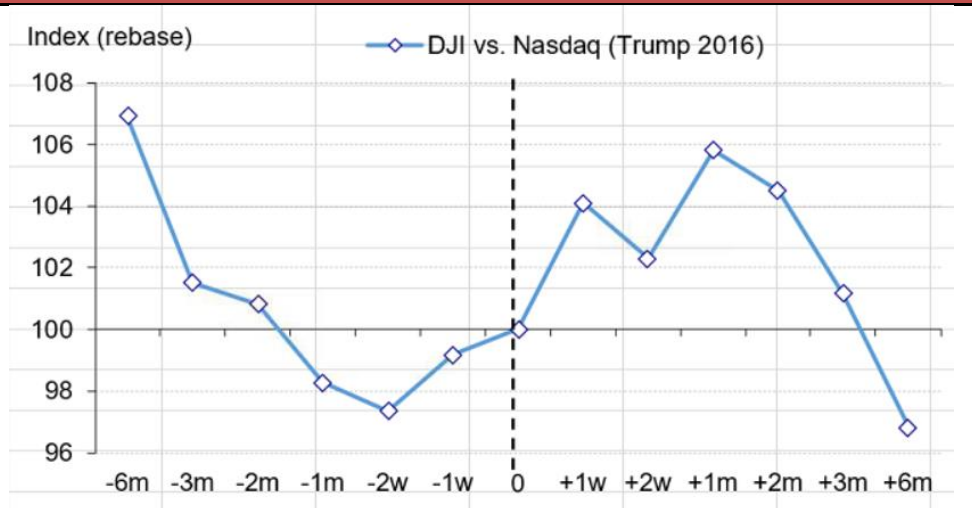
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 5. กลุ่มหุ้น Value ของสหรัฐมีโอกาสปรับตัว Outperform กลุ่มหุ้น Growth



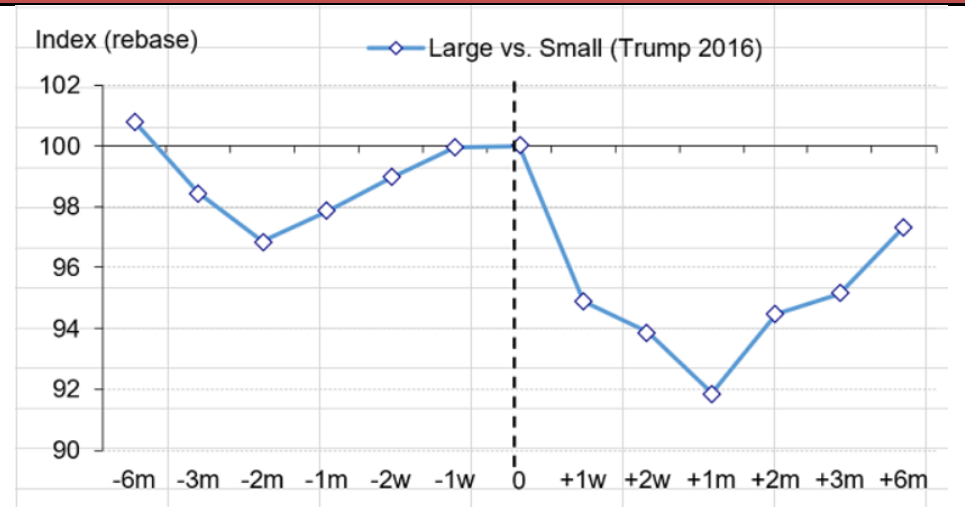
Source: Trinity Research

Figure 6. ดัชนี Dow Jones ของสหรัฐมีโอกาสปรับตัว Outperform ดัชนี Nasdaq



Source: Trinity Research

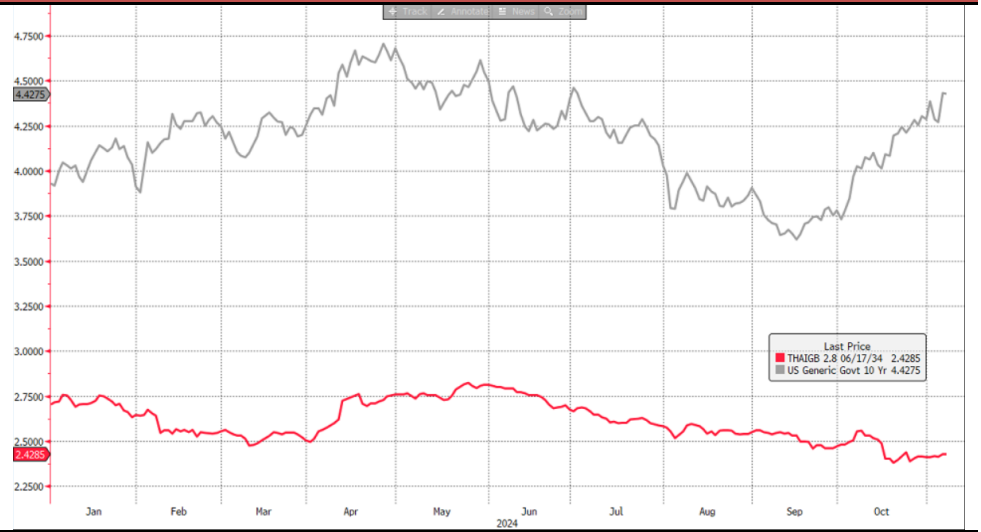
Figure 7. กลุ่มหุ้น Small cap ของสหรัฐมีโอกาสปรับตัว Outperform กลุ่มหุ้น Large cap



Source: Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

Figure 8. Bond yield ของไทย (แดง) ไม่ได้ปรับขึ้นตาม Bond yield สหรัฐฯ (เทา) ในรอบนี้



Source: Bloomberg

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด