



ตลาดหุ้นภูเก็ตในปี
2565 เติบโตเตรียมรับ
จังหวะดอกเบี้ยขาขึ้น...
ภาคหุ้นระยะยาวมี
ยอดออกรวมประมาณ
1.10-1.20 ล้านล้านบาท

- แรงกดดันต่อต้นทุนทางการเงินในไทยกำลังขยับสูงขึ้นตามทิศทางตลาดโลก หลังผลการประชุมกนง. รอบล่าสุดสะท้อนโอกาสการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในรอบการประชุมเดือนส.ค. 2565 มากขึ้น
- มูลค่าการออกหุ้นภูเก็ตในปี 2565 มีแนวโน้มขยับขึ้น เนื่องจากภาครัฐเร่งออกหุ้น โดยเฉพาะหุ้นระยะยาว เพื่อล็อกต้นทุนรับดอกเบี้ยขาขึ้น โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า มูลค่าการออกหุ้นระยะยาวของภาคเอกชนในปี 2565 อยู่ที่ประมาณ 1.10-1.20 ล้านล้านบาท ซึ่งนับเป็นยอดการออกหุ้นที่สูงกว่าระดับ 1 ล้านล้านบาท ติดต่อกันเป็นปีที่ 2

แรงกดดันต่อต้นทุนทางการเงินในไทยกำลังขยับสูงขึ้นตามทิศทางตลาดโลก หลังผลการประชุมกนง. รอบล่าสุดสะท้อนโอกาสการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในไตรมาสที่ 3/2565 มากขึ้น

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า ทิศทางคุมเข้มนโยบายการเงินเพื่อสกัดแรงกดดันเงินเฟ้อของธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางชั้นนำอื่นๆ ในฝั่งตะวันตกและเอเชีย (ยกเว้น จีนและญี่ปุ่น) น่าจะมีจังหวะที่สอดคล้องกันมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 โดยธนาคารกลางที่มีแนวโน้มเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามมาในช่วงไตรมาสที่ 3/2565 ได้แก่ ธนาคารกลางยุโรป ธนาคารกลางอินโดนีเซีย รวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) หลังจากทีผลการประชุมกนง. ล่าสุดเมื่อวันที่ 8 มิ.ย. 2565 สะท้อนว่า เสี่ยงข้าน้อยของสมาชิกกนง. (3 ใน 7 ท่าน) มองว่า ควรมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เพราะเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวและความเสี่ยงเงินเฟ้อชัดเจนขึ้น

จากสัญญาณดังกล่าว ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า การประชุมกนง. วันที่ 10 ส.ค. 2565 นี้จะเป็นจุดเริ่มของวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นในไทย และมีความเป็นไปได้ที่กนง. จะ

พิจารณาจังหวะเวลาที่เหมาะสมในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องในรอบการประชุมที่เหลือของปีนี้และปีหน้า เนื่องจากแม้จะมีการคาดการณ์ว่า อัตราเงินเฟ้อของไทยน่าจะแตะจุดสูงสุดในไตรมาสที่ 3/2565 แต่ก็ยังต้องใช้เวลาอีกสักกระยะกว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบ 1-3% ซึ่งเป็นเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อของไทย

- **ต้นทุนทางการเงินของไทยมีแนวโน้มทรงตัวสูง** หากประเมินจากสถานการณ์ตลาดพันธบัตรไทย นับตั้งแต่ต้นปี 2565 แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะยืนอยู่ที่ 0.50% ตามเดิม แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยตั้งแต่ช่วงอายุ 3 ปีขึ้นไปได้ทยอยปรับตัวสูงขึ้นมาแล้วไม่น้อยกว่า 100 basis points หรือกว่า 1.00% ตามการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ และปริมาณพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีออกมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจดูเหมือนกับว่า อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรในระดับปัจจุบันได้ซึบซับความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยไปแล้วบางส่วน อย่างไรก็ตาม ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า อาจเห็นการขยับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในบางช่วงอายุ โดยเฉพาะช่วงอายุต่ำกว่า 2 ปี เพิ่มเติมได้อีกเพื่อตอบสนองทิศทาง การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย โดยคาดว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปีจะขยับสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 1.80% ในช่วงสิ้นปี 2565 จากระดับ 1.62% ณ วันที่ 10 มิ.ย. 2565

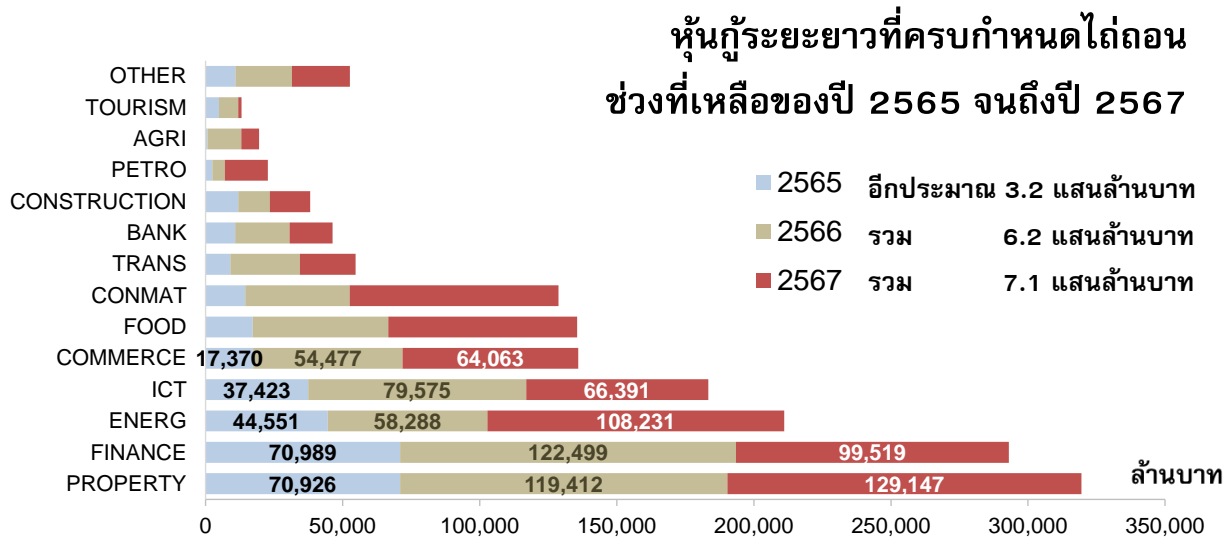
มูลค่าการออกหุ้นกู้เอกชนในปี 2565 มีแนวโน้มขยับขึ้น เนื่องจากภาคธุรกิจเร่งออกหุ้นกู้เพื่อล็อกต้นทุนรับดอกเบี้ยขาขึ้น

- แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจะขยับสูงขึ้น แต่ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชน (หรือส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้ภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นจากพันธบัตรรัฐบาล) ที่ทยอยปรับตัวลงมาก็เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยบรรเทาภาระต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชนได้บางส่วน โดยหากเทียบกับสิ้นปี 2564 พบว่า Credit Spread ของหุ้นกู้อายุ 3-5 ปีอันดับเครดิต BBB และ BBB+ ปรับตัวลดลงมาแล้วประมาณ 40-60 basis points

ท่ามกลางแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว Credit Spread ของหุ้นกู้ที่เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น รวมถึงแนวโน้มดอกเบี้ยของไทยที่กลับเป็นทิศทางขาขึ้น น่าจะเอื้อให้บริษัทเอกชนเข้ามาระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้มากขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี ทั้งเพื่อทดแทนรุ่นเก่าที่หมดอายุแล้วและเพื่อการลงทุนขยายกิจการ ซึ่งทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทย

คาดว่า มูลค่าการออกหุ้นกู้ภาคเอกชนระยะยาวในปี 2565 จะอยู่ที่กรอบประมาณ 1.10-1.20 ล้านล้านบาท ซึ่งนับเป็นยอดการออกหุ้นกู้ที่สูงกว่าระดับ 1 ล้านล้านบาทติดต่อกันเป็นปีที่ 2 ต่อเนื่อง จากที่มีมูลค่าการออกทั้งหมด 1.02 ล้านล้านบาทในปี 2564

- ประเด็นที่ต้องติดตามในช่วงหลังจากนี้ ก็คือ หุ้นกู้ภาคเอกชนระยะยาวที่กำลังจะทยอยครบกำหนดอีกประมาณ 1.65 ล้านล้านบาท ในช่วงที่เหลือของปี 2565 ไปจนถึงปี 2567 แบ่งเป็น ประมาณ 3.2 แสนล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2565 และอีกประมาณ 6.2 แสนล้านบาท และ 7.1 แสนล้านบาทในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยกลุ่มธุรกิจที่ควรจะต้องเตรียมวางแผนรับมือ ต้นทุนทางการเงินในช่วง 1-2 ปีข้างหน้ารับทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการออกหุ้นกู้รุ่นใหม่ที่จะปรับสูงขึ้นกว่ารุ่นเดิม ประกอบด้วย บริษัทอสังหาริมทรัพย์ ไฟแนนซ์ (อาทิ บริษัทลีลิ่งและกลุ่มนอนแบงก์) พลังงาน ไอซีที และการพาณิชย์ ตามลำดับ



ที่มา: ThaiBMA และศูนย์วิจัยกสิกรไทย (ข้อมูล ณ 10 มิ.ย. 2565)

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวัง และใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)