



**ในสุดสัปดาห์
ที่ผ่านมา ธนาคารแห่ง
ประเทศไทยได้ออก
มาตรการช่วยเหลือ**

**ลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19
ในระยะที่ 2** ซึ่งได้แก่ การลดดอกเบี้ย
บัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล 2-4%
การขยายระยะเวลาการผ่อนชำระต่ออีก
3 เดือน และการขยายระยะเวลาลดค้างงวดลง
อย่างน้อย 30% ไปอีก 6 เดือน เป็นต้น

นอกจากนี้ ยังได้ออกคำสั่งให้
ธนาคารพาณิชย์งดการจำเงินปันผล
ระหว่างกาลในงวดปี 2563 และงดการซื้อ
หุ้นคืนหรือ ถัดถอนตราสารหนี้ที่นับเป็น
เงินกองทุนชั้นที่ 1 หรือชั้นที่ 2 ก่อน
ครบกำหนด รวมถึงให้จัดทำแผนการบริหาร
จัดการเงินกองทุนระยะเวลา 1-3 ปี
สิ่งเหล่านี้สะท้อนให้เห็นความกังวลของ
ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่อาจเห็นสัญญาณ
การเพิ่มขึ้นของหนี้สงสัยจะสูญปริมาณ
มหาศาลในช่วงครึ่งปีหลังนี้

หากดูตัวเลขของจำนวนลูกหนี้ที่ได้รับ
ความช่วยเหลือจากธนาคารทั้งหมด มีจำนวน
16.37 ล้านราย คิดเป็นยอดภาระหนี้ 6.84
ล้านล้านบาท (ข้อมูลจากเว็บไซต์ธปท.
ณ วันที่ 15 มิ.ย.2563) แบ่งเป็นสินเชื่อ
รายย่อย 3.87 ล้านล้านบาท (56.6% ของ
ยอดภาระหนี้) สินเชื่อ SMEs 2.21 ล้านบาท
(32.3% ของยอดภาระหนี้) และสินเชื่อธุรกิจ
ขนาดใหญ่ 0.77 ล้านบาท (11.2% ของยอด
ภาระหนี้) ซึ่งยอดหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือ
ดังกล่าวนี้ คิดเป็น 46.6% ของปริมาณสินเชื่อ
ทั้งระบบ (ณ สิ้นปี 2562) ซึ่งถือเป็นสัดส่วน
ที่สูงมาก หากมีเพียง 5% ของยอดพักชำระหนี้
ที่ไม่สามารถกลับมาจ่ายหนี้ได้ จะคิดเป็น
NPLs ในปริมาณถึง 3.4 แสนล้านบาท
เมื่อเทียบกับ NPLs ในระบบ ณ สิ้นปี 2562
ที่ 4.6 แสนล้านบาท จะคิดเป็นการเพิ่มขึ้น

ทิศทางตลาดหุ้นไทย ในครึ่งปีหลัง

ของ NPLs ถึง 73.9% **แน่นอนว่าธนาคาร
แห่งประเทศไทยผู้ซึ่งรวบรวมข้อมูลชุดนี้
ย่อมเป็นกังวล จึงออกมาตรการเคลื่อนไหวดังกล่าว
ข้างต้น**

การเคลื่อนไหวของธนาคารแห่ง
ประเทศไทยครั้งนี้ จะสร้างแรงกดดัน
ต่อตลาดหุ้นไทยค่อนข้างมาก เนื่องจาก
ธนาคารพาณิชย์เปรียบเสมือนตัวแทน
ของเศรษฐกิจ แม้ว่าในทางบัญชี อาจจะ
ยังไม่เห็นการเพิ่มขึ้นของ NPLs ในไตรมาส 2
หรือ 3 ที่จะถึงนี้เนื่องจากลูกหนี้ส่วนมาก
ยังคงพักชำระหนี้อยู่ **แต่ธนาคารพาณิชย์
คงไม่อาจหลีกเลี่ยงการตั้งสำรองหนี้
สงสัยจะสูญได้ ดังนั้นในปีนี้และปีหน้า
กำไรของธนาคารพาณิชย์จะลดลงอย่าง
มีนัยสำคัญ ทำให้ความสามารถในการ
จ่ายเงินปันผลลดลงเช่นกัน**



**การเข้าลงทุนในช่วงนี้
จึงควรเน้นลงทุนหุ้น
ในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ
จาก COVID-19 น้อย
หรือได้รับผลบวก**

**หุ้นอีกกลุ่มหนึ่งที่ยังไม่น่าจะฟื้นตัว
ในระยะอันใกล้ก็คือ หุ้นในกลุ่มที่เกี่ยวข้อง
กับการท่องเที่ยว** ได้แก่ โรงแรม สายการบิน
สนามบิน และธุรกิจบริการบางอย่างที่เน้น
ลูกค้าต่างชาติ แม้ว่าประเทศไทยจะเป็นหนึ่งใน
ไม่กี่ประเทศทั่วโลกที่สามารถจัดการกับ
การระบาดของไวรัส COVID-19 ได้ดีมาก
ทำให้ประเทศไทยไม่พบผู้ติดเชื้อภายใน
ประเทศเป็นเวลาเกือบ 1 เดือนแล้ว แต่
การแพร่ระบาดของไวรัสยังคงไม่สามารถ

ควบคุมได้ในอีกหลายประเทศ ทำให้การ
เปิดประเทศเพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ
เข้ามานั้นยังไม่สามารถทำได้ โดยเฉพาะ
ประเทศในแถบอเมริกา ยุโรป และรัสเซีย
ที่ยังคงมีการระบอบอย่างต่อเนื่อง สำหรับ
มาตรการ Travel Bubble หรือการจับคู่
ประเทศให้สามารถเดินทางไปมาหากันได้
โดยไม่ต้องกักตัว 14 วันนั้น อาจต้องมีการ
ทบทวนรายชื่อประเทศอย่างรอบคอบ และ
อาจกินเวลานานกว่าที่คาด เนื่องจากเริ่มเห็น
การระบอบรอบที่ 2 ในประเทศจีน เกาหลี
และออสเตรเลียที่เดิมสามารถควบคุมเชื้อได้
ค่อนข้างดี ดังนั้น **ประเทศไทยจึงจำเป็นต้อง
พึ่งพาการท่องเที่ยวภายในประเทศเพียง
อย่างเดียว** ซึ่งโดยปกติแล้วการใช้จ่ายต่อหัว
ของนักท่องเที่ยวไทยต่ำกว่านักท่องเที่ยว
ต่างชาติหลายเท่าตัว มาตรการของรัฐบาล
ที่ออกมาให้กระตุ้นการท่องเที่ยว โดย
การช่วยสนับสนุนเงินค่าที่พักและค่าเดินทาง
บางส่วนนั้น อาจช่วยเหลือผู้ประกอบการ
ได้บ้าง แต่ผลประโยชน์คงไม่กลับมา
เติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 12 เดือนข้างหน้า
หรือจนกว่าจะมีวัคซีน

อย่างไรก็ตามหลังจากที่ตลาดหุ้น
ปรับฐานลงมาจากระดับ 1,450 จุด มาอยู่
บริเวณ 1,350 จุดในปัจจุบัน ทำให้ระดับ
Valuation เริ่มกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง
เพราะต้องอย่าลืมว่า ในขณะที่มีปริมาณ
เงินจำนวนมากถูกอัดฉีดเข้ามาในระบบ
เศรษฐกิจจากการดำเนินนโยบายการเงิน
แบบผ่อนคลายเป็นของธนาคารกลางทั่วโลก
รวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมาก
ทำให้ค่าพีอีที่เหมาะสมของตลาดถูกปรับขึ้น
สูงกว่าในอดีต **การเข้าลงทุนในช่วงนี้จึงควร
เน้นลงทุนหุ้นในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ
จาก COVID-19 น้อยหรือได้รับผลบวก ได้แก่
กลุ่มธุรกิจเกษตรและอาหาร กลุ่มสื่อสาร
และกลุ่มโรงไฟฟ้า เป็นต้น**