



กรุงเทพธุรกิจ

เสริมกลยุทธ์ เพิ่มอาวุธลงทุน

● ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน Ua. InnovestIX

ผู้จัดการเงินการลงทุนในกลุ่ม SCBX piyasak.manason@scb.co.th

ถอดรหัสเมฆหมอกแห่งสงคราม



คาร์ล ฟอน เคลสชวิทซ์ นักยุทธศาสตร์การทหารคลาสสิกเคยเขียนไว้ว่า “สงครามคือราชาแห่งความไม่แน่นอน” และลำดับที่ผ่านมาก็พิสูจน์ประโยชน์ได้อย่างสมบูรณ์แบบ เมื่อรัฐมนตรีต่างประเทศอิหร่านประกาศว่าช่องแคบฮอร์มุซ “เปิดสมรภูมิ” วันที่ 17 เมษายน ราคาน้ำมันดิบเบรนท์

ในตลาดล่วงหน้าร่วงกว่า 10% ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐพุ่งทำจุดสูงสุดใหม่ และกระแส Euphoria แผ่ขยายไปทั่วโลก แต่ภายใน 24 ชั่วโมง กองทัพอิหร่านก็ประกาศขัดแย้งว่าช่องแคบยังอยู่ภายใต้ “การควบคุมอย่างเข้มงวดของกองทัพ” พร้อมยิงใส่เรือบรรทุกน้ำมันโดยไม่แจ้งเตือน เมฆหมอกที่คิดว่าจะจางกลับหนาขึ้นกว่าเดิม

สาเหตุที่สถานการณ์ผันผวนรายวันเช่นนี้ INVX มองว่าเกิดจาก Multi-Principal Problem เมื่อผู้นำสูงสุดอาลี คาเมเนอีถูกลอบสังหารและลาริจาในเสียชีวิต อิหร่านก็สูญเสีย “มือที่จับได้เด็ดขาด” ไป กองทัพปฏิวัติหรือ IRGC กลายเป็นผู้ควบคุมอำนาจที่แท้จริง ขณะที่ประธานาธิบดีฝ่ายปฏิรูปถูกขัดขวาง ผลลัพธ์คือแม้แต่ฝ่ายเจรจาของอิหร่านเองก็อาจไม่รู้ว่ากองทัพจะทำอะไรในชั่วโมงถัดไป ข้าเดิมด้วยปมยูเรเนียมที่อิหร่านมีวัสดุเสริมสมรรถนะ 60% เพียงพอสำหรับอาวุธนิวเคลียร์ถึง 11 ลูก แต่ทั้งสองฝ่ายยังเห็นต่างในทุกมิติตั้งแต่ระยะเวลายุติการเสริมสมรรถนะไปจนถึงปลายทางของการส่งมอบ

อย่างไรก็ดี INVX ยังเชื่อว่าสงครามมีโอกาสเข้าสู่ Effective Ceasefire ภายใน 4-6 สัปดาห์ เพราะแรงกดดันทางเศรษฐกิจต่อทุกฝ่ายยังสูงมาก แต่เส้นทางสู่จุดนั้นยากลำบากกว่าที่คาด

ขณะที่สงครามสร้างเมฆหมอกทางภูมิรัฐศาสตร์ IMF ก็เพิ่งส่งสัญญาณว่าเมฆหมอกทางเศรษฐกิจกำลังก่อตัวขึ้นพร้อมกัน รายงาน World Economic Outlook ฉบับเดือนเมษายน 2026 ชี้ว่าโลกกำลังเผชิญภาวะ Mild Stagflation โดยปรับลดคาดการณ์ GDP โลกปี 2026 ลงสู่ 3.1% จาก 3.3% ขณะที่เงินเฟ้อโลกพุ่งขึ้นจาก 4.1% สู่ 4.4% ขับเคลื่อนโดยราคาลงงานที่คาดว่าจะสูงขึ้น 19% ในปีนี้

INVX มองว่าราคาลงงานที่ทรงตัวสูงจะค่อยๆ ซึมผ่านต้นทุนการขนส่ง อาหาร และสินค้าอุปโภคบริโภคใน 1-3 เดือนข้างหน้า ซึ่งหมายความว่า Stagflation ในระดับอ่อนที่เห็นอยู่นี้อาจกลายเป็น Stagflation ที่รุนแรงขึ้นได้หากสงครามยืดเยื้อ สำหรับไทย IMF คาด GDP ปี 2026 ที่ 1.5% จะลดลงจาก 2.4% ในปีก่อน ขณะที่ INVX มองอนุรักษ์นิยมกว่าที่ 1.4% และวิเคราะห์ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยอาจตกอยู่ในกับดักนโยบาย เพราะไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้แม้เศรษฐกิจชะลอตัว ในขณะที่ต้นทุนพลังงานนำเข้ายังกดดันเงินเฟ้อพร้อมกัน เมฆหมอกในประเทศมีอีกชั้นที่ต้องถอดรหัส เมื่อรัฐบาลยืนยันเตรียมออก พ.ร.ก. กู้เงิน 500,000 ล้านบาท ควบคู่กับแผนขยายเพดานหนี้สาธารณะจาก 70% เป็น 75% ของ GDP INVX มองว่ามีความจำเป็นและสมเหตุสมผลในบริบทที่ช่องว่างทางการคลังเหลือเพียง 2-3 แสนล้านบาท แต่มีสองปมที่ต้องจับตา

ปมแรกคือปฏิริยาของ Fitch และ Moody's ที่ปรับ Outlook ไทยเป็น Negative ไปแล้ว หาก Bond Yield 10 ปีที่เพิ่งลงมาแตะระดับ 2% ดึงกลับขึ้น ต้นทุนทางการเงินในวงกว้างจะสูงขึ้นตาม รัฐบาลจึงต้องนำเสนอรอบวินัยการคลัง แผนรายได้ระยะยาวผ่านการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 10% และแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐานพลังงานพร้อมกันอย่างน้อยเป็นรูปธรรม แต่นั่นนำมาซึ่งปมที่สอง คือกับดักของการขึ้น VAT ที่แม้จะเพิ่มรายได้รัฐราว 300,000 ล้านบาทต่อปี แต่ Macro Model ของ INVX ชี้ว่าจะกด GDP ลง 0.9 percentage point จากการมีฐานบริโภคหดตัว 1.5% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอีกราว 1.0% รัฐบาลจึงต้องบริหารจัดการทั้งรายจ่าย การกู้เงิน และการขึ้นภาษีให้ได้ประโยชน์สูงสุดและกระทบการเติบโตน้อยที่สุด

ในสภาวะที่เมฆหมอกยังทับซ้อนกันอยู่หลายชั้น INVX แนะนำกลยุทธ์ตามระดับความเสี่ยงดังนี้ สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้และคาดว่าจะได้ผลตอบแทนระยะสั้น (1-4 สัปดาห์) เน้นแก๊งกำไรติดสั้นในกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากน้ำมันปรับฐาน อาทิ สายการบิน (AAV THAI) โรงไฟฟ้า SPP (GPSC BGRIM) ท่องเที่ยว (CENTEL ERW MINT) และโรงพยาบาลระดับบน (BH BDMS)

ระยะกลาง (3-6 เดือน) หยอดสะสมหุ้น Defensive High Pricing Power อย่างสื่อสาร (ADVANC TRUE) การแพทย์ (BDMS BH CHG BCH) และพาณิชย์ (BJC CPN) และระยะยาว (6-12 เดือน) เน้นพลังงานสะอาดและนิคม (GULF GPSC BGRIM GUNKUL WHA AMATA)

ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ แนะนำถือเงินสดหรือตราสารหนี้ระยะสั้น ทำ Strategic Hedging ด้วย PTTEP และ PTTGC พร้อมสะสมหุ้น High Dividend ก่อน XD เมษายน-พฤษภาคม อาทิ KBANK KKP TISCO BAM AP TLI ที่ให้ Dividend Yield เกิน 5%

เคล็ดลับที่กล่าวไว้ว่า “ข้อมูลในสงครามนั้นถูกบดบังอยู่ในหมอกของความไม่แน่นอน... สิ่งที่ต้องการคือจิตใจที่เฉียบแหลมและมีความหยั่งรู้ เพื่อที่จะเข้าถึงความจริงด้วยการตัดสินใจที่รวดเร็ว” สำหรับนักลงทุนกลยุทธ์ Barbell ที่ถือสินทรัพย์ป้องกันความเสี่ยงจากพลังงานไว้ฝั่งหนึ่ง และสินทรัพย์คุณภาพสูงที่ทนทานต่อความผันผวนไว้อีกฝั่งหนึ่ง คือเข็มทิศที่ดีที่สุดในยามที่เมฆหมอกแห่งสงครามยังไม่จาง

ขอให้ลงทุนโชคดี

- รวมทุกช่องทาง INVX official ให้คุณได้ติดตามข้อมูลข่าวสารการลงทุนรอบโลก
คลิก : <https://linktr.ee/INVX>

- เปิดบัญชีลงทุน INVX วันนี้! เปิดครั้งเดียวลงทุนได้ครบทั้งจักรวาลการลงทุน
โหลดเลย คลิก <https://INVX.onelink.me/23if/ek1n76zm>

- ติดตามบทวิเคราะห์การลงทุนอื่นๆ เพิ่มเติมจาก INVX คลิก : <https://bit.ly/respublisher>

INVX # INVXResearch # INVXApp # จักรวาลการลงทุนในมือคุณ

*ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีความเสี่ยง โปรดศึกษาและลงทุนให้เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้