



ภาพบนจาก cnn.com

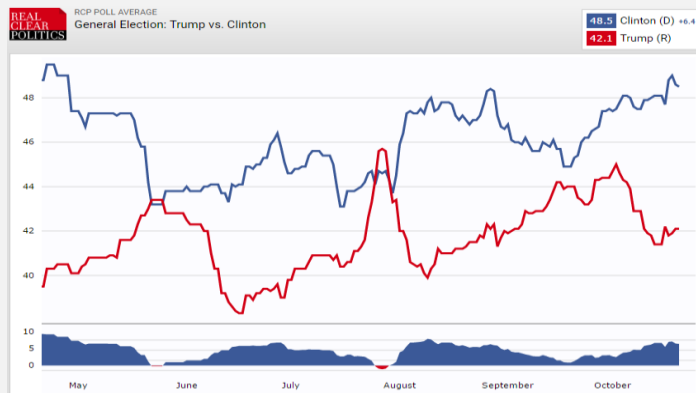
ภาพขวาจาก Real Clear Politics

สถิติการเลือกตั้ง

19 ครั้งจาก 22 ครั้งใน
ระยะเวลา 88 ที่ผ่านมา

- หาก 3 เดือนก่อนวัน
เลือกตั้ง ตลาดหุ้น
สหรัฐ เป็นขาขึ้น
ผู้สมัครที่สังกัดพรรค
เดียวกับประธานาธิบดี
จะได้รับเลือกตั้ง
- หากตลาดหุ้นเป็นขาลง
ผู้สมัครสังกัดพรรคฝ่าย
ตรงข้ามจะชนะ
- แปลว่า หากช่วง 3
เดือนนี้ (ส.ค. – ต.ค.)
ตลาดหุ้นเป็นขาขึ้น มี
แนวโน้มว่า Clinton จะ
ได้รับเลือก

ประเด็นสำคัญที่นักลงทุนจับตาโดยเฉพาะช่วงต้นเดือนหน้า คือ การเลือกตั้ง
ประธานาธิบดีสหรัฐ วันที่ 8 พฤศจิกายน 2559 เพราะเป็นหนึ่งในปัจจัยที่จะกำหนดทิศ
ทางการลงทุนโดยผลสำรวจคะแนนนิยมล่าสุด (21 ตุลาคม 2559) จาก Real Clear
Politics หลังการไต่สวนครั้งสุดท้าย ระบุว่า Hillary Clinton ตัวแทนผู้สมัครพรรคเดโม
แครต มีคะแนนนำ Donald Trump ตัวแทนผู้สมัครพรรครีพับลิกัน ร้อยละ 48.5 ต่อ 42.1



Clinton ➤ ยังคงได้รับเสียงสนับสนุนจากกลุ่มนักธุรกิจ สุภาพสตรีและทุกกลุ่มที่ไม่ใช่ผิวขาว
ซึ่งเป็นฐานคะแนนที่โตขึ้นเรื่อยๆ ตามโครงสร้างประชากรสหรัฐ ที่มีความหลากหลายมากขึ้น
และหากพิจารณาจากสถิติการเลือกตั้ง 5 ใน 6 ครั้งล่าสุด พรรคเดโมแครตรักษาฐานคะแนน
Electoral Votes จำนวน 244 ที่นั่งได้อย่างเหนียวแน่น ในขณะที่รีพับลิกันมีเพียง 110 ที่นั่ง
(ผู้ชนะต้องได้มากกว่า 270 ที่นั่ง) หากได้รับเลือก มีแนวโน้มว่า Clinton จะดำเนินนโยบาย
หลายอย่างคล้าย Obama ทำให้เกิดความต่อเนื่อง คลายความกังวลเรื่องความไม่แน่นอนและ
จะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้น

Trump ➤ ได้รับคะแนนเสียงจากคนผิวขาวและชนชั้นแรงงานที่เบื่อหน่ายนักการเมืองและมี
กระแสเรียกร้องการเปลี่ยนแปลง แม้เศรษฐกิจสหรัฐ จะโตต่อเนื่อง แต่คนอเมริกันจำนวน
มากรู้สึกว่าการเติบโตไปตกอยู่กลุ่มคนรวย และรู้สึกว่าสหรัฐ มีฐานะที่
“ด้อย” ลง ทั้งในและต่างประเทศ Trump จึงเกาะกระแสการต่อต้านการค้าโลกและต่อต้านการ
เคลื่อนย้ายแรงงาน (Anti-trade, anti-immigration) ซึ่งถูกใจชนชั้นแรงงาน หากได้รับเลือก จะ
ทำให้เกิดความไม่แน่นอนต่อเศรษฐกิจสหรัฐและการค้าโลกซึ่งเป็นปัจจัยลบต่อตลาดหุ้น
อย่างไรก็ดี การเผยแพร่คลิบเสียงในระยะหลังทำให้สูญเสียฐานคะแนนสุภาพสตรีไปเยอะมาก

ปฏิกิริยาของตลาดหุ้น ➤ เมื่อพิจารณาจากคะแนนนิยมกับทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐในช่วง 3
เดือนที่ผ่านมา พบว่า ช่วงที่คะแนนนิยมของ Trump เพิ่มขึ้น ตลาดหุ้นสหรัฐ มักปรับตัวลง
เนื่องจากนักลงทุนค่อนข้างกังวลต่อบุคลิกและแนวนโยบายของ Trump มากกว่า Clinton ที่มี
แนวนโยบายสานต่อจากประธานาธิบดีบารัค โอบามา บวกกับประสบการณ์ทางการเมืองของ
นางคลินตันที่มีมาอย่างยาวนานหลายทศวรรษ

รายงานพิเศษ

นโยบาย	Clinton	Trump
ภาษีรายได้บุคคลธรรมดา	เพิ่มอัตราภาษี 4% (รายได้ > 5 ล้านดอลลาร์) และกำหนดอัตราภาษีขั้นต่ำที่ 30% สำหรับผู้มีรายได้มากกว่า 1 ล้านดอลลาร์	ลดอัตราภาษี 12% (รายได้ < 7.5 หมื่นเหรียญ), 25% (รายได้ 7.5 หมื่นเหรียญ ถึง 2.25 แสนเหรียญ) และ 33% (รายได้ > 2.25 แสนเหรียญ)
ภาษีนิติบุคคล	คงอัตราภาษีที่ 35%	ลดอัตราภาษีลงจาก 35% สู่ 15%
การค้าระหว่างประเทศ	ต่อต้าน TPP และกลับมาเจรจากับ NAFTA ขณะเดียวกันจะตั้งกำแพงภาษีและ/หรือมาตรการตอบโต้ประเทศคู่ค้าที่บิดเบือนค่าเงิน	ต่อต้าน TPP และกลับมาเจรจากับ NAFTA โดยกล่าวหาว่าจีนบิดเบือนค่าเงิน และจะจัดเก็บภาษีจากจีนสูงขึ้นหากยังทำผิดข้อกฎหมายอยู่
การอพยพ	ดำเนินการปฏิรูปกฎหมายสำหรับการได้รับสิทธิพลเมืองสหรัฐฯ	เข้มงวดต่อการเข้า-ออกประเทศ และการทำงานในสหรัฐฯ รวมถึงการสร้างกำแพงกั้นพรมแดนเม็กซิโก
โครงสร้างพื้นฐาน	เพิ่มงบประมาณรายจ่ายเพื่อการลงทุนจำนวน 275 พันล้านเหรียญ ในช่วง 5 ปีข้างหน้า	เพิ่มงบประมาณรายจ่ายเพื่อการลงทุนด้วยจำนวนเงินที่สูงกว่า Clinton
รายได้ขั้นต่ำ	เพิ่มรายได้ขั้นต่ำเป็น 12 เหรียญ/ชม.	สนับสนุนให้เพิ่มเป็น 10 เหรียญ/ชม.
ความมั่นคงทางสังคม	พยายามลดความเหลื่อมล้ำ ทั้งการเพิ่มภาษี ผลประโยชน์แก่แม่บ้าน อายุเกษียณ ปฏิรูปรัฐสวัสดิการ	ใช้นโยบายทางเศรษฐกิจเพื่อกระตุ้นการเติบโตและรักษาระดับความมั่นคงทางสังคม
การแพทย์และสุขภาพ	- ปฏิรูป ACA (Affordable Care Act) หรือ Obamacare - ต่อรองราคายาให้ถูกลง และอนุญาตให้นำเข้ายาที่มีราคาถูกกว่า เพื่อสนับสนุนให้เกิดการแข่งขันในตลาดยา - ลงโทษบริษัทยาที่ปรับเพิ่มราคายาอย่างไม่สมเหตุผล	- ยกเลิก Obamacare และนำเสนอบัญชีสะสมทรัพย์ส่วนบุคคลเพื่อสุขภาพ - อนุญาตให้หักภาษีจากค่าเบี้ยประกันสุขภาพ และนำเข้ายาที่มีราคาถูกกว่า
ทุนกู้ยืมเพื่อการศึกษา	ฟรีค่าเล่าเรียนสำหรับครอบครัวที่มีรายได้ต่ำกว่า 1.25 แสนเหรียญ ลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม	ไม่ได้กำหนดนโยบายเป็นการเฉพาะ
ข้อกำหนดสถาบันการเงิน	- กำหนดค่าธรรมเนียมจากขนาดหนี้สินธนาคารที่สูงกว่า 5 หมื่นล้านเหรียญ - เพิ่มการควบคุมการปฏิรูปสถาบันการเงินขนาดใหญ่ - เข้มงวดในการใช้ Volcker Rule เก็บภาษีการซื้อขายพวก high-frequency และปรับมาร์จิ้น/หลักประกันของ repo - ปรับปรุงการกำกับดูแล hedge funds และ Private Equity รวมทั้งเพิ่มการตรวจสอบการกระทำผิดของบุคคลและนิติบุคคลให้ดีขึ้น	- ผ่อนคลายข้อกำหนดโดยรวมลง และใช้ข้อกำหนดใหม่ - ยกเลิกหรือปรับปรุง Dodd-Frank Act
พลังงาน	สนับสนุนการผลิตพลังงานทดแทน โดยเฉพาะพลังงานแสงอาทิตย์ ลดสิทธิประโยชน์ทางภาษีบริษัทน้ำมันและก๊าซ แต่สนับสนุนงบลงทุน 3 หมื่นล้านเหรียญแก่กลุ่มถ่านหิน	สนับสนุนธุรกิจพลังงาน ทั้งน้ำมัน ก๊าซและถ่านหิน ด้วยการผ่อนคลายข้อจำกัดลง

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด บลจ.ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่อการเกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมและคำแนะนำเป็นการเฉพาะได้จากที่ปรึกษาทางการเงิน 2.บลจ.ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

รายงานพิเศษ

จากแนวนโยบายข้างต้นประกอบกับจิตวิทยาของนักลงทุนที่มีต่อตัวแทนผู้สมัครทั้งสองพรรค เราประเมินผลลัพธ์ของทิศทางการลงทุนหลังเลือกตั้ง ออกเป็น 2 แนวทาง ดังตารางด้านล่าง

สินทรัพย์	Clinton ชนะเลือกตั้ง	Trump ชนะเลือกตั้ง
เศรษฐกิจ	มีแนวโน้มขยายตัวตามการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน แต่อาจถูกจำกัดด้วยนโยบายภาษีและข้อจำกัด รวมถึงการปฏิรูปในหลายภาคส่วน	มีแนวโน้มขยายตัวตามการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และการปรับลดอัตราภาษีสนับสนุนการบริโภคให้ขยายตัว
ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ	มีแนวโน้มแข็งค่า	มีแนวโน้มแข็งค่า
ตลาดตราสารทุน	หุ้นสหรัฐ มีโอกาสปรับตัวขึ้น หุ้นโลกมีโอกาสปรับตัวขึ้นตามตลาดหุ้นหุ้นสหรัฐ	หุ้นสหรัฐ และโลกมีโอกาสปรับตัวขึ้น เนื่องจากความกังวลต่อแนวนโยบายและบุคลิกของนายทรัมป์
ตลาดตราสารหนี้	มีแนวโน้มที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรจะปรับสูงขึ้นตามทิศทางการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed	มีโอกาสเผชิญความผันผวน จากความกังวลต่อแนวนโยบายและบุคลิกของนายทรัมป์ ซึ่งอาจส่งผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed
ทองคำ	มีโอกาสปรับตัวขึ้น เนื่องจากการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ	มีโอกาสปรับตัวขึ้น เนื่องจากการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ
กองทุนต่างประเทศ	GSA ได้รับปัจจัยลบจากนโยบายด้านการแพทย์ และสุขภาพ (Medicare)	กองทุน FIFs โดยรวมมีโอกาสดำเนินการตามความผันผวนของตลาดหุ้นและตราสารหนี้
CPAM		

คำแนะนำการลงทุน กองทุนรวมต่างประเทศ (FIFs) มีโอกาสเคลื่อนไหวผันผวนในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้ง แนะนำให้ถือเงินสดในสัดส่วน 10-15% ของพอร์ต เพื่อหาจังหวะเข้าลงทุนเมื่อมีการปรับถอยลงมา อาทิ กองทุน APDI, GSCEQ, GSA, GIF ทั้งนี้ เนื่องจากการทำโพลเป็นการวัด Popular Vote แต่การเลือกตั้งจริงใช้คะแนน Electoral Vote ซึ่งหากผลการเลือกตั้งพลิกไพล่โดย Trump เป็นผู้ชนะ (แม้จะมีโอกาสน้อยมาก) ตลาดหุ้นอาจจะปรับตัวลงได้ในระยะสั้นแต่ก็จะฟื้นตัวได้เร็ว (คล้ายกับกรณี Brexit)

สำหรับกองทุน **Global Silver Age (GSA)** ช่วงที่ผ่านมาได้รับแรงกดดันจากนโยบายของ Clinton ในการปฏิรูปอุตสาหกรรมยา แต่เราเชื่อว่า ราคาหุ้นกลุ่ม Healthcare ได้สะท้อนปัจจัยลบนี้ไปมากแล้ว ในขณะที่กลุ่มการแพทย์โดยรวมมีแนวโน้มเติบโต 12.9% สูงกว่าดัชนี MSCI World ที่ 7.4% ในปี 2560 (ข้อมูลจาก AMUNDI 20 ต.ค. 2559) ประกอบกับกองทุน GSA มีการกระจายลงทุนในกลุ่มเครื่องมือแพทย์และสถาบันการเงิน และหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่ม BioTech จึงไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายนี้ ทำให้เป็นโอกาสที่ดีสำหรับนักลงทุนในการทยอยสะสมกองทุน GSA เพื่อคาดหวังผลตอบแทนจากสังคมสูงวัย (Aging Society) ในอนาคต



วิน พรหมแพทย์, CFA เข้ารับตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน บลจ. ซีไอเอ็มบี-พรินซิเพิล จำกัด ตั้งแต่ กันยายน 2558 ก่อนหน้านั้นเคยดำรงตำแหน่ง หัวหน้ากลุ่มงานลงทุนและรองโฆษก สำนักงานประกันสังคม โดยมีประสบการณ์ด้านการบริหารกองทุนมากกว่า 14 ปี จบการศึกษาระดับปริญญาตรีเศรษฐศาสตร์ (หลักสูตรนานาชาติ) จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และระดับปริญญาโทบริหารธุรกิจจาก Rotterdam School of Management, Erasmus University ประเทศเนเธอร์แลนด์ โดยได้รับทุนรัฐบาล (ก.พ.) สอบผ่านหลักสูตร Chartered Financial Analyst และดำรงตำแหน่ง Vice President, CFA Society of Thailand



ปณิธิ จิตธิโกชน์ ดำรงตำแหน่งผู้ช่วยผู้จัดการผู้จัดการกองทุน บลจ. ซีไอเอ็มบี-พรินซิเพิล จำกัด รับผิดชอบด้านการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและทิศทางการลงทุนตลาด ปณิธิเคยร่วมงานกับ บริษัทหลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ตำแหน่ง นักกลยุทธ์การลงทุน โดยรับผิดชอบวิเคราะห์และจัดทำบทวิเคราะห์เกี่ยวกับทิศทางการลงทุนและกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นไทย จบการศึกษาลำดับ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การเงิน) สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (NIDA) และได้รับความเห็นชอบจาก กต. ขึ้นทะเบียนเป็นนักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด บลจ.ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่องานที่ก่อให้เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อลงเพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2.บลจ.ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร