

12 ต.ค. 2022

หุ้นปันผลสูง ทางรอด ลดแรงกระแทก ฝ่าวิกฤต?

ในช่วงที่เงินเฟ้อยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ธนาคารกลางต่างก็ยังคงมีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัวต่อเนื่อง ทำให้การลงทุนในหุ้นเติบโตสูงอาจจะไม่ตอบโจทย์มากนัก แต่ในขณะเดียวกันก็มีหุ้นบางประเภทที่มักจะให้ผลตอบแทนได้ดี และช่วยลดความผันผวนในสภาวะปัจจุบันได้ หลายท่านอาจจะนึกถึงหุ้นกลุ่ม Defensive อย่างกลุ่ม Health Care, กลุ่ม Consumer Staples, กลุ่ม Utilities หรือ กระทั่งกลุ่ม REITs ซึ่งนั้นก็ไม่ได้ผิด แต่อีกกลุ่มหนึ่งที่น่าสนใจไม่แพ้กันคือ กลุ่ม "High Dividend Yield & High Dividend Growth" หรือหุ้นกลุ่มที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง รวมถึงมีการเติบโตของอัตราเงินปันผลที่สูง ซึ่งจากที่เราได้ศึกษามาพบว่าหุ้นกลุ่มนี้มักให้ผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมในสภาวะดังกล่าว และช่วยลดความผันผวนโดยรวมให้กับพอร์ตโฟลิโอของนักลงทุนได้ดี

หุ้นกลุ่มปันผลสูงให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าหุ้นโดยรวมในช่วง 22 ปี ที่ผ่านมา

หากเราศึกษาย้อนกลับไป 22 ปีที่ผ่านมา ซึ่งเริ่มตั้งแต่ปี 2000 จะพบว่า ช่วงเวลาดังกล่าวตลาดหุ้นโลกต้องเผชิญกับหลายวิกฤต ไม่ว่าจะเป็นวิกฤต Dot.com (ปี 1998-2000), Subprime (ปี 2007-2010), COVID-19 (ปี 2020-2021) ซึ่งในแต่ละครั้งตลาดหุ้นก็ปรับตัวลงแรงทุกครั้ง แต่ก็สามารถปรับตัวกลับขึ้นมาและทำจุดสูงสุดใหม่ได้ แต่หากดูจากภาพที่เราได้เปรียบเทียบระหว่าง ดัชนี MSCI ACWI High Dividend Yield Net Total Return USD Index ซึ่งเป็นตัวแทนของหุ้นกลุ่มปันผลสูง กับ MSCI ACWI Net Total Return USD Index ซึ่งเป็นตัวแทนหุ้นทั่วโลก จะเห็นได้ชัดเจนว่ากลุ่มปันผลสูง เวลาเจอวิกฤตก็มีทิศทางปรับตัวลงเป็นทิศทางเดียวกันกับหุ้นโลก แต่ในช่วงเวลาที่ตลาดกลับตัวจะสามารถฟื้นตัวได้ดีกว่า จนในท้ายที่สุดหลังผ่านวิกฤตมาหลายครั้งกลุ่มปันผลสูงก็จะสามารถทำผลตอบแทนโดยรวมได้ดีกว่าตลาดหุ้นโลกอย่างเห็นได้ชัด หากนับตั้งแต่ 12 ต.ค. 2000 - 11 ต.ค. 2022 กลุ่มปันผลสูงสร้างผลตอบแทนสะสมได้ +244% เทียบกับหุ้นโลกที่ +187% สามารถสร้างส่วนต่างได้ถึง 57% เลยทีเดียว



รูปที่ 1: แสดงผลตอบแทนระหว่าง ดัชนี MSCI ACWI High Dividend Yield Net Total Return USD Index กับ MSCI ACWI Net Total Return USD Index ช่วง 12 ต.ค.2000 – 11 ต.ค. 2022

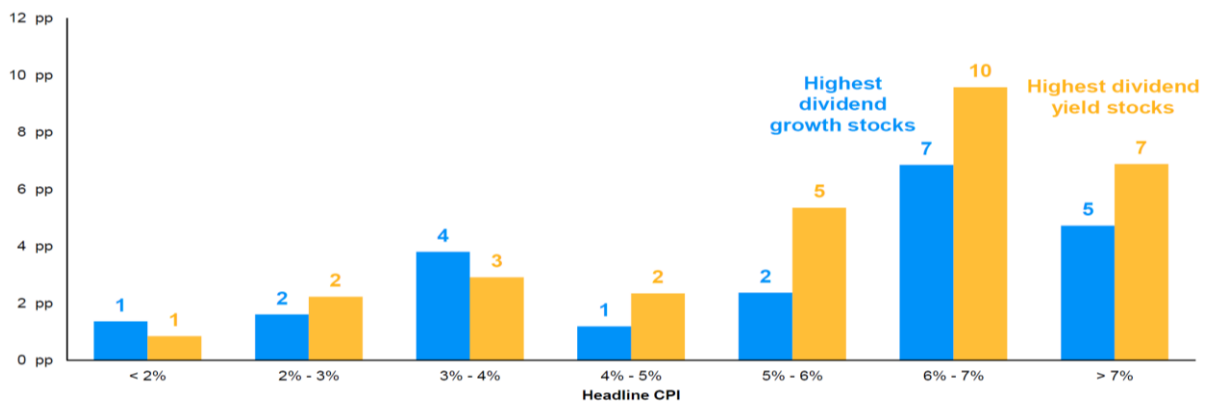
ที่มา: Bloomberg data as of 12 Oct 2022

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏ อยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำมาใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

หุ้นกลุ่มปันผลสูงจะช่วยสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มได้ดีขึ้นเมื่อเงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้น "High Dividend Fight Inflation"

ในช่วงที่เงินเฟ้อทรงตัวในระดับสูง ซึ่งเป็นผลมาจากการแพร่ระบาดของไวรัส และสงครามรัสเซีย-ยูเครน สิ่งหนึ่งที่เห็นได้ชัดเจนและกำลังเกิดขึ้นคือการที่ธนาคารกลางของแต่ละประเทศเพิ่มความเข้มงวดของนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่กดดันตลาดหุ้นโดยเฉพาะกลุ่มหุ้นเติบโตสูงที่บริษัทมักจะมีภาระดอกเบี้ยที่ค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม เราพบว่าหุ้นกลุ่มปันผลสูงมักจะให้ผลตอบแทนได้ดีในช่วงที่มีการเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้อ จากภาพเป็นการเทียบอัตราผลตอบแทนระหว่างกลุ่มหุ้นปันผลสูง (กราฟแท่งสีเหลือง) กับดัชนี S&P500 (กราฟแท่งสีฟ้า) ในแต่ละช่วงของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ระหว่างปี 1970-2021 ซึ่งเห็นได้ว่าในช่วงที่เงินเฟ้อ (Headline CPI) อยู่สูงกว่าระดับ 6% ขึ้นไป จะเป็นช่วงที่หุ้นปันผลให้ผลตอบแทนโดดเด่นที่สุด เมื่อเทียบกับช่วงเงินเฟ้ออื่นๆ สะท้อนภาพในปัจจุบันที่เรากำลังเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อ (Headline CPI) ที่ระดับ 8% และอาจจะอยู่ในระดับมากกว่า 6% ไปอีกระยะ 1 ปี ข้างหน้า

Median 12-month return of sector-neutral dividend factors vs. S&P 500 in different inflation buckets (%)



Source: Robert Shiller, J.P. Morgan Asset Management as of 31 December 2021. Historic data from Bloomberg. High Dividend Yield is defined as the first quintile of stocks that have the highest trailing 12 month dividend growth. High Dividend Growth is defined as the first quintile of stocks that have the highest trailing 12 month dividend yield. Universe is S&P 500. Data starts from 1970. Analysis is sector neutral using the GICS methodology with median 12 month return versus the S&P 500 taken for the first quintile of each sector and aggregated by taking the mean. CPI data from Robert Shiller.

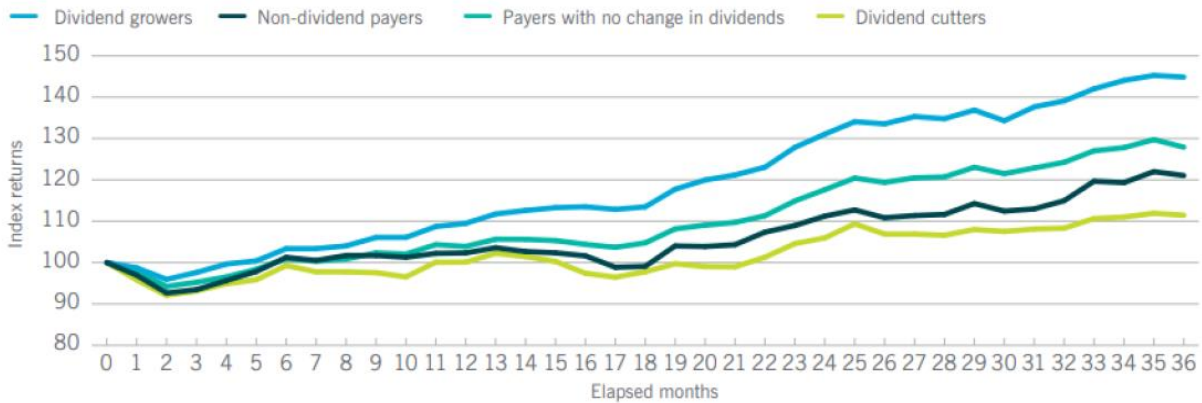
รูปที่ 2: แสดงการเปรียบเทียบผลตอบแทนในช่วง 12 เดือนระหว่างกลุ่มหุ้นปันผลสูงกับดัชนี S&P500 ในแต่ละช่วงของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ระหว่างปี 1970-2021

หุ้นกลุ่ม Dividend Growth มักจะปรับขึ้นได้ดี ภายหลัง Fed ขึ้นดอกเบี้ย

ภายหลังจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารอย่างต่อเนื่องเพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ มักจะสร้างความผันผวนให้กับตลาดหุ้นจนอาจจะทำให้เกิดการพักฐานเป็นระยะเวลาหนึ่ง แต่หลังจากนักลงทุนได้ซึมซับปัจจัยดังกล่าวไปมากแล้ว ถึงเวลาที่จะต้องกลับมาโฟกัสที่ปัจจัยพื้นฐานอีกครั้ง และกลุ่มที่นักลงทุนจะกลับมาสนใจเป็นอันดับต้นๆ หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับขึ้นดอกเบี้ยคงหนีไม่พ้นกลุ่มที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง มีรายได้และกำไรแข็งแกร่ง รวมถึงมีการเติบโตของการจ่ายปันผลที่ดี จากภาพจะเห็นได้ชัดเจนว่ากลุ่ม Dividend growers (มีการเติบโตของการจ่ายปันผล) เป็นกลุ่มที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีที่สุด รองลงมาก็ยังคงเป็นกลุ่ม Payers with no change in dividends (หุ้นกลุ่มที่มีการจ่ายปันผลสูงแต่ไม่ได้มีแนวโน้มจะจ่ายเพิ่มขึ้น) ส่วนกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนที่น้อยที่สุดหลังจากการขึ้นดอกเบี้ยคือกลุ่มที่ลดการจ่ายปันผล จะเห็นได้ว่าปัจจัยในด้านของเงินปันผลนั้น มีผลมากกับการฟื้นตัวของหุ้น

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏ อยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการทำงานไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

Historically, S&P 500's dividend growers and initiators have outperformed after the Fed has increased interest rates



Data source: Ned Davis Research Inc. and Refinitiv. Further distribution prohibited without prior permission. Copyright 2022 © Ned Davis Research, Inc. All rights reserved. Past performance is no guarantee of future results. Data based on the average performance after all rate hikes since 1973, which occurred on 31 Aug 1977, 30 Sep 1980, 31 Mar 1984, 31 Aug 1987, 31 Jan 1994, 31 Mar 1997, 30 Jun 1999, 30 Jun 2004 and 31 Dec 2015. For a description of how each stock is grouped by dividend policy, see Endnotes for Figure 7 on the last page.

รูปที่ 3: แสดงการปรับตัวขึ้นของหุ้นที่มีลักษณะการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน ภายหลังจากที่ Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ย

โดยภาพรวมแล้ว บรรยากาศการลงทุนในปัจจุบันยังคงเป็นช่วงที่เงินเฟ้อทรงตัวอยู่ในระดับสูง และอาจจะไม่ปรับลดลงเร็วนัก ดังนั้น จึงเป็นสิ่งที่สนับสนุนให้นักลงทุนในหลายประเทศยังคงต้องใช้นโยบายที่เข้มงวด ซึ่งสิ่งแวดล้อมแบบนี้ยังคงจะสร้างความผันผวนและกดดันตลาดหุ้นไปอีกระยะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม บรรยากาศเหล่านี้ก็มีทิศทางที่เริ่มผ่อนคลายลง และอาจเข้าใกล้ปลายวัฏจักรของการขึ้นดอกเบี้ย จนอาจจะเป็นจุดที่นักลงทุนเริ่มกลับเข้ามาพิจารณาการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ซึ่งจากข้อมูลที่เราได้นำเสนอมาข้างต้นนั้น ก็มีความเป็นไปได้สูงว่าหุ้น "High Dividend Yield & High Dividend Growth" หรือ หุ้นกลุ่มที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง จะเป็นทางเลือกแรกๆที่นักลงทุนสนใจ เนื่องจากมีการฟื้นตัวได้ดีและให้ผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่ดีเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นโดยรวม

ที่มา : Bloomberg

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏ อยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว