

## เอกสารแนบ 2.4 ความโปร่งใสเรื่องการจัดการความเสี่ยงในการบริหารกองทุน มีการจัดการความเสี่ยงอย่างไร

### บทนำ

บลจ. พรินซิเพิล จำกัด มีการใช้งานระบบต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนดังต่อไปนี้

- 1) ระบบการลงทุนหลัก Charles River IMS และ Bonanza
- 2) ระบบการคำนวณค่าความเสี่ยงและ Performance Attribution Bloomberg's PORT Enterprise โดยใช้โมเดลความเสี่ยงของ Bloomberg (Global Multi-Asset / Global Equity Risk Model)
- 3) ระบบ Morningstar ที่เป็นระบบในการแสดงผลตอบแทนของกองทุนรวมทั้งในและต่างประเทศรวมถึงสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมตามหมวดหมู่ประเภทกองทุน และยังสามารถคำนวณค่าสถิติต่างๆทางด้านผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนได้อีกด้วย

โดยการใช้งานระบบต่างๆดังกล่าว เพื่อวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้

- 1) เพื่อควบคุมค่าความเสี่ยงให้เป็นไปตามกรอบที่กำหนด ไม่ว่ากรอบจะถูกกำหนดจากผู้กำกับดูแล จากภายในบริษัทจัดการ หรือจากข้อกำหนดโดยจำเพาะจากลูกค้า
- 2) เพื่อจัดทำเป็นรายงานต่างๆ ดังนี้
  - 2.1 ผลการดำเนินงานของกองทุนเปรียบเทียบกับตัวชี้วัด รวมทั้งข้อมูลเชิงสถิติต่างๆ ตามมาตรฐานสากลและตามที่ลูกค้าระบุ
  - 2.2 รายงานแจกแจงแหล่งที่มาของผลตอบแทน (Performance & Risk Attribution Report) เพื่อแสดงแหล่งที่มาของผลตอบแทน (Return Contribution) และแหล่งที่มาของผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (Return Attribution) เมื่อเปรียบเทียบกับตัวชี้วัด โดยแจกแจงตามกลุ่มอุตสาหกรรม ตามประเภทสินทรัพย์ที่ลงทุน หรือตามแหล่งที่มาของความเสี่ยง ทั้งยังสามารถแจกแจงแหล่งที่มาของความเสี่ยงในพอร์ตโฟลิโอ ณ ขณะนั้นซึ่งเป็นประโยชน์ในการบริหารจัดการการลงทุนเพื่อควบคุมความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นบนภาพรวมของพอร์ตโฟลิโอในอนาคต
  - 2.3 รายงานบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนในภาพรวมจากมุมมองต่างๆ เช่น รายกองทุน รายหลักทรัพย์ รายกลุ่มอุตสาหกรรม และรายประเภทสินทรัพย์ เพื่อรายงานต่อคณะกรรมการที่เกี่ยวข้องซึ่งได้แก่ คณะกรรมการลงทุน คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการบริษัท เพื่อให้ฝ่ายงานที่เกี่ยวข้องได้รับทราบถึงค่าความเสี่ยงต่างๆ ในปัจจุบันว่ายังอยู่ในกรอบที่กำหนดหรือไม่ รวมทั้งมีการเปรียบเทียบกับค่าเดียวกันนั้นในช่วงที่ผ่านมาเพื่อให้เห็นถึงความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น ทั้งยังเป็นการช่วยตรวจสอบว่าความเปลี่ยนแปลงนั้นเป็นไปตามความตั้งใจและเกิดจากกลยุทธ์ที่เปลี่ยนแปลงไปหรือไม่

## 1) ได้แจ้งว่ามีการใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยง เช่น VAR มีแบบจำลองทดสอบ เช่น Stress test, scenario, back testing

บลจ.มีการจัดทำ Risk Statistics Report อยู่อย่างสม่ำเสมอเพื่อติดตามดูผลการดำเนินงานของกองทุนและค่าความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจริงตามช่วงเวลาในอดีต (Ex post) ซึ่งจัดทำขึ้นโดยระบบภายในของบริษัท (รูปที่ 1) นอกเหนือไปจากนี้ทาง บลจ. ยังมีการจัดทำ Risk Statistics Report ในเชิงคาดการณ์ไปข้างหน้า (Ex ante) ผ่านระบบ PORT Enterprise ของ Bloomberg เพื่อประเมินค่าความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากพอร์ตการลงทุนในปัจจุบันรวมทั้งแสดงค่าปริมาณ (Exposure) ของปัจจัยความเสี่ยงร่วม (Common Factor) ที่เกิดขึ้นกับพอร์ตการลงทุน ซึ่งทางผู้จัดการกองทุนสามารถเรียกดูข้อมูลเพื่อตรวจทานว่ากองทุนมีความเสี่ยงจากปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งมากเกินไปหรือไม่ ซึ่งพอร์ตการลงทุนมีค่าปริมาณความเสี่ยงในปัจจุบันปัจจัยใดปัจจัยหนึ่งที่สูงอาจเกิดขึ้นได้โดยเฉพาะในกลุ่มของพอร์ตการลงทุนแบบ High Conviction, Pure Stock Selection เครื่องมือเหล่านี้ช่วยให้ผู้จัดการกองทุนสามารถเข้ามาดูค่าเหล่านี้ประกอบได้ ทั้งยังสามารถเรียกดูค่า Risk Contribution / MCTR เพื่อดูว่าหลักทรัพย์ไหนมีความเสี่ยงที่กระทบกับค่าความเสี่ยงรวมของพอร์ตการลงทุนมากที่สุดหรือช่วยตอบคำถามในกรณีที่ต้องการจะลดความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนลงควรจะเพิ่ม/ลดน้ำหนักหลักทรัพย์ตัวไหนจึงจะมีประสิทธิภาพที่สุดตามลำดับ โดยสามารถเลือกดูได้ทั้งในมุมมองสมมุติหรือสัมพัทธ์เพื่อเปรียบเทียบกับดัชนีชี้วัด (รูปที่ 2)

ในเรื่องของ Stress Test ทาง บลจ. ได้ให้ความสำคัญในมุมมองของการรักษาสภาพคล่องและได้มีการประเมินสภาพคล่องของกองทุนทั้งในสภาวะการปกติและวิกฤตโดยจัดทำเป็น report เพื่อส่งให้กับทีมบริหารการลงทุนทราบเป็นระยะ ในส่วนของงาน Stress Test เพื่อจำลองหาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับพอร์ตการลงทุนในช่วง crisis หรือสถานการณ์ต่างๆ ในอดีต บลจ. ใช้ระบบ PORT Enterprise ในการวิเคราะห์ซึ่งโดยมากจะเกิดขึ้นในขั้นตอนการทำ Product Testing สำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่

รูปที่ 1

| TD_30 - Risk Stat Report |       |           |          |            |                         |         |        |        |        |        |        |        |        |         |         |     |         |
|--------------------------|-------|-----------|----------|------------|-------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|-----|---------|
| 30-Jun-24                |       |           |          |            |                         |         |        |        |        |        |        |        |        |         |         |     |         |
| Name                     | Class | Benchmark | Currency | Inception  | Metric                  | MTD     | 3M     | 6M     | YTD    | 1Y     | 2Y     | 3Y     | 4Y     | 5Y      | 7Y      | 10Y | 15Y     |
| TD_30                    |       | TD_30_BM  | THB      | 31/07/2014 | Net Return*             | 0.42%   | 0.23%  | 1.63%  | 1.63%  | 2.96%  | 2.54%  | 1.24%  | 2.03%  | 0.87%   | 1.59%   | -   | 2.55%   |
|                          |       |           |          |            | BM Return*              | 0.01%   | 0.21%  | 1.44%  | 1.44%  | 2.36%  | 1.90%  | 0.88%  | 1.52%  | 0.86%   | 2.19%   | -   | 2.56%   |
|                          |       |           |          |            | Net Excess Return*      | 0.41%   | 0.01%  | 0.19%  | 0.19%  | 0.60%  | 0.64%  | 0.36%  | 0.50%  | 0.01%   | -0.60%  | -   | -0.01%  |
|                          |       |           |          |            | Jensen Alpha (Ann.)     | 3.51%   | -0.64% | 0.79%  | 0.79%  | 0.71%  | 0.80%  | 0.28%  | 0.65%  | -0.04%  | -0.33%  | -   | 0.46%   |
|                          |       |           |          |            | Beta                    | 0.23    | 0.52   | 0.42   | 0.42   | 0.58   | 0.59   | 0.68   | 0.75   | 0.75    | 0.73    | -   | 0.67    |
|                          |       |           |          |            | Correlation             | 0.24    | 0.45   | 0.39   | 0.39   | 0.55   | 0.56   | 0.63   | 0.72   | 0.84    | 0.83    | -   | 0.71    |
|                          |       |           |          |            | Cumulative Ratio        | 42.80   | 1.07   | 1.13   | 1.13   | 1.25   | 1.33   | 1.41   | 1.33   | 1.02    | 0.73    | -   | 1.00    |
|                          |       |           |          |            | Information Ratio       | 4.75    | 0.04   | 0.25   | 0.25   | 0.42   | 0.44   | 0.26   | 0.37   | 0.00    | -0.31   | -   | -0.01   |
|                          |       |           |          |            | Max Drawdown            | -0.14%  | -0.92% | -0.92% | -0.92% | -1.72% | -1.96% | -2.62% | -2.62% | -11.27% | -11.37% | -   | -11.37% |
|                          |       |           |          |            | R-Squared               | 0.06    | 0.20   | 0.15   | 0.15   | 0.30   | 0.31   | 0.40   | 0.52   | 0.70    | 0.68    | -   | 0.50    |
|                          |       |           |          |            | Sharpe Ratio (Ann.)     | 3.48    | -0.90  | 0.76   | 0.76   | 0.56   | 0.64   | 0.05   | 0.57   | -0.05   | 0.15    | -   | 0.36    |
|                          |       |           |          |            | BM Sharpe Ratio (Ann.)  | -2.41   | -1.09  | 0.54   | 0.54   | 0.18   | 0.26   | -0.18  | 0.32   | -0.04   | 0.31    | -   | 0.34    |
|                          |       |           |          |            | Sortino**               | 6.10    | -1.14  | 1.00   | 1.00   | 0.83   | 0.98   | 0.08   | 0.84   | -0.05   | 0.16    | -   | 0.39    |
|                          |       |           |          |            | Standard Deviation**    | 0.87%   | 1.54%  | 1.43%  | 1.43%  | 1.54%  | 1.61%  | 1.68%  | 1.88%  | 3.18%   | 3.14%   | -   | 3.99%   |
|                          |       |           |          |            | BM Standard Deviation** | 0.89%   | 1.34%  | 1.31%  | 1.31%  | 1.46%  | 1.51%  | 1.57%  | 1.81%  | 3.55%   | 3.54%   | -   | 4.21%   |
|                          |       |           |          |            | Tracking Error**        | 1.09%   | 1.52%  | 1.52%  | 1.52%  | 1.42%  | 1.47%  | 1.39%  | 1.39%  | 1.94%   | 2.01%   | -   | 3.15%   |
|                          |       |           |          |            | Treynor**               | 13.19%  | -2.69% | 2.56%  | 2.56%  | 1.48%  | 1.73%  | 0.13%  | 1.45%  | -0.21%  | 0.63%   | -   | 2.12%   |
|                          |       |           |          |            | Up Capture              | 62.98%  | 59.67% | 52.72% | 52.72% | 58.80% | 62.10% | 67.54% | 74.05% | 74.39%  | 72.57%  | -   | 72.23%  |
|                          |       |           |          |            | Down Capture            | -27.99% | 54.08% | 25.99% | 25.99% | 38.04% | 45.69% | 60.26% | 64.68% | 72.73%  | 72.57%  | -   | 68.14%  |
|                          |       |           |          |            | VaR 95%***              | -1.42%  | -2.53% | -2.35% | -2.35% | -2.53% | -2.64% | -2.75% | -3.08% | -5.20%  | -5.15%  | -   | -6.54%  |

Source : PAM-TH

\* Returns are annualised for period greater than 1 year

\*\* Risk items are measured from daily frequency data and annualised by 252-D

\*\*\* VaR is parametric approach, 95% CI, 250-D Horizon, zero-mean

## รูปที่ 2



## 2) มีการกำหนดเกณฑ์ risk limit, warning level, response, report

บลจ. ไม่ได้มีการกำหนดเกณฑ์ risk limit โดยเฉพาะเจาะจงสำหรับกลุ่มกองทุนประเภทสมดุลตามอายุ แต่ได้มีการจัดทำ Report ค่าความเสี่ยงต่างๆ เช่น ค่า Volatility, Tracking Error ของกองทุนตามช่วงเวลาต่างๆ ส่งทางทีมบริหารกองทุน

อย่างไรก็ตามในกองทุนบางประเภท เช่น กองทุน Passive Fund หรือในบางกองทุนที่ลูกค้าระบุเฉพาะเจาะจงว่าค่าความเสี่ยงใดห้ามเกินตัวเลขเท่าไร ทาง บลจ. ได้จัดให้มีการติดตามเป็นรายวันโดยทำการคำนวณในทุกเช้าวันทำการถัดไป โดยจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ Warning และ Alert ซึ่งระดับของ Warning จะเป็นที่ระดับ 90% ของค่า Alert ซึ่งจะทำให้เป็น report แจ้งเตือนไปยังทีมบริหารการลงทุนต่อไป

## 3) มีกระบวนการควบคุมความเสี่ยงและมาตรการเมื่อความเสี่ยงเกินเกณฑ์ที่กำหนด มีการรายงานผลการตรวจสอบความเสี่ยงของกองทุนที่ บลจ. แนะนำ

เมื่อความเสี่ยงเกินระดับ Warning จะมีรายงานแจ้งเตือนส่งออกไปยังทีมบริหารการลงทุนซึ่งทางทีมบริหารการลงทุนจะเข้ามาดูสัดส่วนและการถือครองหลักทรัพย์อย่างใกล้ชิดรวมถึงพยายามควบคุมไม่ให้ค่าความเสี่ยงนั้นเกินเกณฑ์ที่กำหนดไว้โดยอาจแบ่งได้เป็น 2 กรณีย่อย เช่น ถ้าเกณฑ์ความเสี่ยงนั้นเป็นค่าเชิงสัมบูรณ์ (Absolute) ทางทีมบริหารการลงทุนอาจจะเพิ่มสัดส่วนของสินทรัพย์ปลอดภัยให้มากขึ้นเพียงพอที่จะรักษาระดับค่าความเสี่ยงไว้ให้อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด แต่หากเกณฑ์ความเสี่ยงนั้นเป็นค่าเชิงสัมพัทธ์ (Relative) ทางทีมบริหารการลงทุนอาจจะปรับลดน้ำหนักของหลักทรัพย์ส่วนเพิ่มเมื่อเทียบกับน้ำหนักของหลักทรัพย์ในตัวชี้วัด (Active Weight) เพื่อควบคุมความเสี่ยงให้อยู่ในเกณฑ์ซึ่งในระหว่างนั้นทางทีมบริหารการลงทุนจะทำการตรวจสอบหาสาเหตุที่ทำให้ค่าความเสี่ยงนั้นปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญควบคู่กันไป ซึ่งเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพในการช่วยตรวจสอบหาสาเหตุและยังช่วยวิเคราะห์การเลือกปรับพอร์ตการลงทุนเพื่อควบคุมค่าความเสี่ยงให้อยู่ในกรอบก็คือระบบ PORT Enterprise ของ Bloomberg ซึ่งสามารถแสดงค่า MCTR / MCTE ซึ่งเป็นค่าที่ประมาณค่าความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนที่จะเปลี่ยนแปลงไปต่อหน่วยของการปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์

#### 4) มีการตรวจสอบภายในเรื่องการบริหารความเสี่ยงเป็นระยะอย่างน้อยทุกไตรมาส

บลจ. ได้จัดให้มีการตรวจสอบภายในเรื่องการบริหารความเสี่ยงในทุกไตรมาส โดยจะอยู่ในวาระการประชุมคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงของทางบริษัท ซึ่งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) นั้นได้รับมอบหมายและถูกแต่งตั้งโดยคณะกรรมการบริษัท มีหน้าที่กำหนดค่า Risk Budget ในด้านต่างๆ เช่น Issuer & Placement Limit, Counterparty Limit, Equity Concentration Limit, Value-at-Risk Limit ฯลฯ เพื่อให้ทางทีมบริหารความเสี่ยง หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง นำไปกำหนดลงในระบบการลงทุนหลัก (Charles River IMS และ Bonanza) และระบบอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการลงทุนมีค่าเกิน Limit ต่างๆ ที่ได้กำหนดไว้ โดยระบบจะไม่อนุญาตให้ลงทุนเกินนอกเหนือขอบเขตที่กำหนด ทั้งนี้ RMC จะประเมินสถานะการลงทุนเป็นระยะๆ เพื่อปรับปรุงค่า Risk Budget ให้เหมาะสมกับสถานการณ์และสภาพตลาดการลงทุน นอกจากนี้ RMC ยังมีหน้าที่กำหนดกรอบนโยบายและหลักปฏิบัติสำหรับการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Framework) เพื่อใช้เป็นแนวทางในการบริหารความเสี่ยงอย่างเป็นลายลักษณ์อักษร และอนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท โดย RMC ทำหน้าที่ตรวจสอบ กำกับ และรายงานต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อสร้างหลักธรรมาภิบาลในการบริหารความเสี่ยงและสร้างวัฒนธรรมการบริหารความเสี่ยงเชิงป้องกันในองค์กรให้เกิดขึ้นกับทุกกิจกรรมของธุรกิจ

#### 5) มีการแจ้งเตือนการปรับเปลี่ยนนโยบายการลงทุนเพื่อเข้ากับสถานการณ์ความเสี่ยงอย่างทันทั่วทั้งที่และแจ้งบริษัท

การลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเป็นการลงทุนในระยะยาวที่ออกแบบมาให้เข้ากับระดับความเสี่ยงของสมาชิก ซึ่งความผันผวนเพียงชั่วคราว มิได้ทำให้นโยบายกองทุนเปลี่ยนแปลงไป เพียงแต่จะมีการแจ้งบริษัท เพื่อให้เข้าใจสถานการณ์ และผู้จัดการกองทุน ทำการปรับพอร์ตลงทุน ภายในกรอบการลงทุนที่นโยบายเปิดไว้ ให้สามารถลดความเสี่ยงพอร์ตลงทุนในระดับที่สมาชิก ยังคงรักษาคู่คุณลักษณะของแผนการลงทุนระยะยาวที่ได้ออกแบบไว้ตั้งแต่ต้น

บลจ. มีการแจ้งเรื่องสถานการณ์การลงทุนทั้งในภาวะปกติ และภาวะที่มีความผันผวนแก่คณะกรรมการกองทุน / นายจ้าง / สมาชิก ผ่านช่องทางต่างๆ ดังนี้

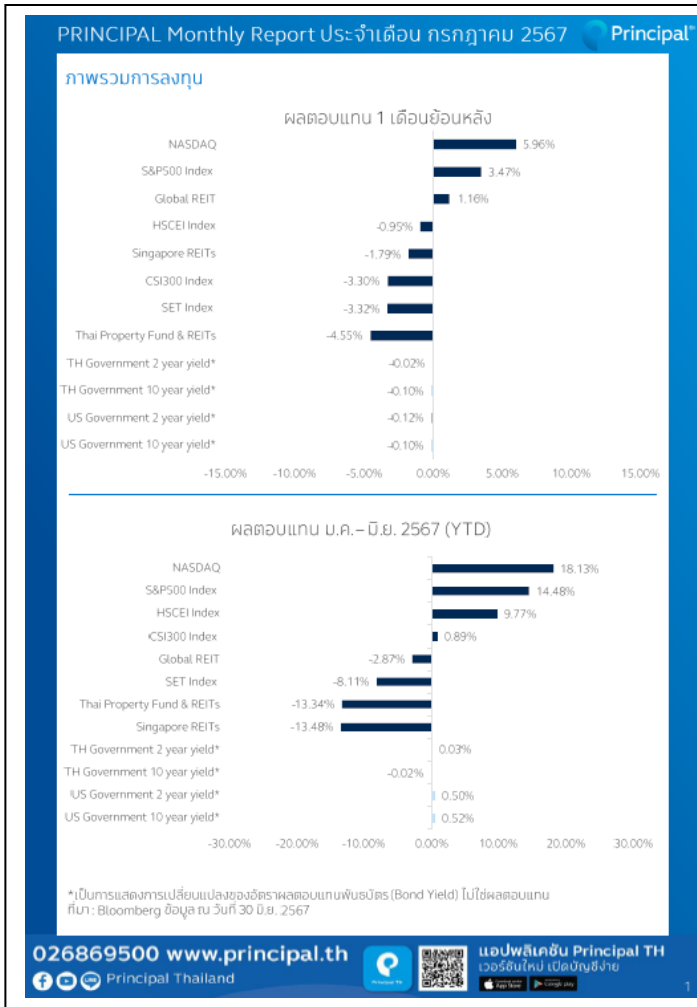
- 1) Principal Monthly Report (PVD)
- 2) CIO View
- 3) Principal Market Update

โดยเผยแพร่ผ่านช่องทาง ดังนี้

- 1) Email นำส่งไปยังคณะกรรมการกองทุน เพื่อเผยแพร่ให้สมาชิกผ่านทาง Email หรือ Intranet ของบริษัทนายจ้าง
- 2) Web Site ของ บลจ. พรินซิเพิล จำกัด [www.principal.th](http://www.principal.th)
- 3) Principal TH Application

นอกจากนี้ บลจ. ยังขอนัดเข้าพบคณะกรรมการกองทุน เพื่อรายงานสถานการณ์ และนำเสนอทางเลือกใหม่ๆ หรือกลยุทธ์ที่เหมาะสม ให้คณะกรรมการกองทุนพิจารณาเพื่อปรับแผนการลงทุนให้สอดคล้องกับสถานการณ์ต่อไป

## ตัวอย่างรายงาน Principal Monthly Report



## PRINCIPAL Monthly Report ประจำเดือน กรกฎาคม 2567



## มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

|                       | UW                    | Slightly UW           | Neutral                          | Slightly OW                      | OW                    |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------|
| ตราสารหนี้ไทย         | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| • ระยะสั้น            | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| • ระยะกลาง            | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| ตราสารทุน             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input type="radio"/> |
| • ก้าวโลก             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input type="radio"/> |
| • ไทย                 | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| กองทุนอสังหาริมทรัพย์ | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>            | <input checked="" type="radio"/> | <input type="radio"/> |

## มุมมองการลงทุนระยะเวลารลงทุน 1 เดือน

☐ → ☒ แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงมุมมองจากเดือนก่อน (สีฟ้าอ่อน) มาถึงปัจจุบัน (สีน้ำเงินเข้ม)

## คำอธิบายประกอบตารางมุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

- OW ย่อมาจาก Overweight หมายถึง ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)
- Slightly OW ย่อมาจาก Slightly Overweight หมายถึง ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีเปรียบเทียบเล็กน้อย (Benchmark)
- Neutral หมายถึง ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)
- Slightly UW ย่อมาจาก Slightly Underweight หมายถึง ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีเปรียบเทียบเล็กน้อย (Benchmark)
- UW ย่อมาจาก Underweight หมายถึง ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)

เราคงมุมมอง Slightly OW ในกลุ่ม **ตราสารหนี้** โดยเฉพาะตราสารหนี้ทั่วโลกประเภท Investment grade ที่มีคุณภาพดี โดยเราคงอย่างแข็งขันเพื่อสหรัฐฯจะลดดอกเบี้ย 2 เดือนติดต่อกัน มุมมอง Fed ลดดอกเบี้ยในอนาคต **ตราสารทุน** เรายังคงมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้น แม้ว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯจะกำลังสูงที่สุดใหม่ แต่ Valuation ของตลาดอยู่ในระดับเริ่มแพง ประกอบการความไม่แน่นอนทางการเมืองของยุโรป นักลงทุนจึงต้องควรลงทุนอย่างระมัดระวัง เราคงมุมมอง Slightly Overweight ต่อ **กองทุนอสังหาริมทรัพย์** โดยชอบการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลกเป็นหลักจากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed มีความชัดเจนมากขึ้น

**คำเตือน:** Principal Asset Allocation Plan เป็นบริการการแนะนำการจัดการลงทุนแบบกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ต่าง ๆ (Asset Allocation) ตามระดับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุน โดยเป็นการพิจารณาและประเมินภาวะการลงทุน เพื่อการสร้างและปรับพอร์ตอย่างสมดุล และอาจจะพิจารณาและนำเสนอมุมมองปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนหรือปรับพอร์ตการลงทุนเป็นรายเดือน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพอร์ตการลงทุนมีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับภาวะการลงทุน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นไปมาตามภาวะตลาดส่งผลให้สัดส่วนของผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนมี การปรับเปลี่ยนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่แนะนำ อาจทำให้พอร์ตการลงทุนมีความเสี่ยงสูงหรือต่ำไปกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อให้สัดส่วนการลงทุนเข้าสู่สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม Principal Asset Allocation Plan เป็นเพียงคำแนะนำของ บริษัทจัดการ ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

## ผู้จัดทำ

- ศุภจิตร เอ็นประสาทร - Head of Investment Strategy
- ธเนศ เลิศเพชรพันธ์ - Investment Strategist
- นิธดา จันทวณิชประภา - Investment Strategist
- เมธิชา ฤทธิชานนท์ - Investment Strategist

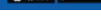
026869500 [www.principal.th](http://www.principal.th)

Principal Thailand



แอปพลิเคชัน Principal TH

เวอร์ชันใหม่ เปิดบัญชีง่าย





## ตัวอย่างรายงาน CIO View

## CIO View: มิถุนายน 2567

## Building a Balanced Portfolio: A Guide to Asset Allocation

โดย คุณศุภกร ดุสิตชัย, CFA - ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน



28 มิถุนายน 2567

ภาพรวมทิศทางการลงทุนที่เห็นในช่วงต้นเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา ยังคงเป็นภาพการปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปของสินทรัพย์เสี่ยงซึ่งมีภาคหลักเป็นหุ้นและตราสารหนี้ และประกอบกับการมีทิศทางของเศรษฐกิจที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในภาพรวม อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของตลาดหุ้นยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในแง่ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ยังคงมีความผันผวนอยู่ในช่วงก่อนหน้าถึงถึงปลายเดือนพฤษภาคม (Bond yield) โดยรวมปรับตัวลดลง และในทางกลับกันก็กลายเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนการปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อเนื่องมาจนถึงเดือนมิถุนายน นอกจากนี้ Fed ของคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ (FOMC) ที่ถูกประกาศออกมาภายหลังการประชุมรอบเดือนมิถุนายน ที่ผ่านมา ได้สะท้อนให้เห็นมุมมองของเฟดที่ค่อนข้างผ่อนคลายมากขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า Fed ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเป็น 1 ครั้งในปีที่ผ่านมา และคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีก 3 ครั้ง อย่างไรก็ตาม ตัวเลขการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ (Market Consensus) นั้นกลับแตกต่างกับประมาณการของ FOMC โดยตลาดยังคงคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีหน้าจากตัวเลขเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อที่ค่อนข้างต่ำ อย่างไรก็ตาม Fed ยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ (ECB) ได้แยกทางจาก Fed ด้วยการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ในช่วงต้นเดือนที่ผ่านมา พัฒนาการทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ประกอบกับกรอบการปรับขึ้นของเศรษฐกิจ Tech ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง สนับสนุนการปรับขึ้นของหุ้นกลุ่ม US Mega caps ซึ่งเราแนะนำให้อยู่ในกลุ่มดังกล่าวสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นเล็กน้อย (Slightly overweight) แต่ยังคงต้องติดตามระดับหนี้ในบริษัทการลงทุนในระยะยาว เนื่องจากปริมาณการลงทุนในตลาดหุ้นปัจจุบันค่อนข้างหนาแน่น และ Valuation ของตลาดก็เริ่มตึงตัวมากขึ้นเรื่อยๆ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าทิศทางของตลาดหุ้นจะยังคงมีความผันผวนอยู่เกี่ยวกับ Valuation ของตลาดหุ้น มีบางประเด็นเกี่ยวกับตลาดหุ้นที่เราอยากกล่าวถึงอีกเล็กน้อย

ประเด็นแรก ตลาดหุ้นอินเดียได้กลายมาเป็นตลาดหุ้นที่น่าสนใจอย่างมากและแนวโน้มที่จะสร้างโอกาสในการลงทุนนั้นค่อนข้างดีสำหรับนักลงทุนที่มองหาการกระจายความเสี่ยงและลงทุนในตลาดหุ้นที่มีโอกาสเติบโตสูงในปี 2567 จากเศรษฐกิจที่เติบโตอย่างรวดเร็ว โครงสร้างประชากรที่เอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ และการสนับสนุนจากรัฐบาล ได้ทำให้ตลาดหุ้นอินเดียกลายมาเป็นตลาดหุ้นที่น่าสนใจและเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ได้มีการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจอินเดียจะเป็นหนึ่งในเศรษฐกิจที่มีอัตราการขยายตัวเร็วที่สุดในโลก โดยได้มีการประมาณการว่า GDP ของอินเดียจะขยายตัวถึง 7.8% ในปี 2567 และ 7.0% ในปี 2568 นอกจากนี้กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการว่าในปี 5 ปีข้างหน้าเศรษฐกิจอินเดียจะขยายตัวได้ถึง 8.5% เศรษฐกิจที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่งจะสะท้อนมาต่อประกอบกับการขยายตัวของเทคโนโลยีและนวัตกรรมด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ นอกจากนี้โครงสร้างประชากรของอินเดียที่ส่วนใหญ่เป็นชนกลุ่มน้อยยังเป็นกำลังสำคัญของตลาดโลก ปัจจุบันอินเดียมีประชากรโดยประมาณ 1.42 พันล้านคน และมีอัตราการขยายตัวของประชากรอยู่ที่ 0.5% ต่อปี ประชากรที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วได้กลายเป็นกำลังสำคัญในการผลักดันการบริโภคภายในประเทศ สนับสนุนให้เศรษฐกิจและค่าใช้ของผลิตภัณฑ์เทคโนโลยีเติบโตอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของรายได้ของชนชั้นกลางในอินเดียได้ทำให้เกิดความต้องการในการบริโภคสินค้าและบริการที่มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะช่วยให้การลงทุนในอุตสาหกรรมกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ทั้งในส่วนของสินค้าไม่คงทน (Fast-moving consumer goods: FMCG) สินค้าคงทน และค่าใช้จะได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยดังกล่าว นอกจากนี้การเลือกตั้งภายในประเทศที่เพิ่งสิ้นสุดไป การที่นายกรัฐมนตรี Modi ได้ชนะการเลือกตั้งเป็นสมัยที่ 3 ร่วมกับพรรคพันธมิตรที่ค่อนข้างมากในสภาที่รับรองได้ถึงความต่อเนื่องของนโยบายจากภาครัฐซึ่งให้ความสำคัญกับการพัฒนาแบบโครงสร้างพื้นฐาน การลงทุน และการสร้างงาน ทั้งนี้รัฐบาลอินเดียได้พัฒนาการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของประเทศผ่านโครงการเงินอุดหนุนเพื่อการผลิต (Production-Linked Incentive Scheme: PLI) และความพยายามในการเปลี่ยนรูปแบบให้เป็นดิจิทัลด้านการบริการและโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเป้าหมายดังกล่าวได้สร้างโอกาสในการลงทุนใหม่และเป็นประโยชน์กับธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และโครงสร้างพื้นฐาน นอกจากนี้กระบวนการในการนำเทคโนโลยีและการทำงานแบบดิจิทัลมาใช้ในการวางแผนการดำเนินงาน

Principal Asset Management Co., Ltd

44 CIMB THAI Rank Building, 18th Floor Langsuan Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330 Thailand Tel: 0-2686-9500 [www.principal.co.th](http://www.principal.co.th)

1/5

## CIO View: มิถุนายน 2567

## Building a Balanced Portfolio: A Guide to Asset Allocation

โดย คุณศุภกร ดุสิตชัย, CFA - ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน



28 มิถุนายน 2567

ประกอบกับความผันผวนของการคาดการณ์และการลงทุนที่เพิ่มขึ้นยังได้สร้างโอกาสในการลงทุนให้กับเทคโนโลยีและเครื่องมือที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีด้านสุขภาพ ทั้งนี้เมื่อพิจารณาในแง่ของ Valuation ตลาดหุ้นอินเดียมีความน่าสนใจเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว นอกจากนี้การที่ดัชนี SENSEX Index ของอินเดียได้ปรับตัวขึ้นประมาณ 10% ในปีนี้ก็แสดงให้เห็นว่านักลงทุนส่วนใหญ่ก็ยังมองเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียเช่นเดียวกับที่เราได้กล่าวมา อย่างไรก็ตามแม้ว่า Valuation ของตลาดหุ้นอินเดียจะปรับตัวขึ้นจากความผันผวนของตลาดหุ้น โดย Forward PE ในปัจจุบันอยู่ที่ 20 เท่า หรือประมาณ 0.8 SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี แต่ด้วยขนาดการก้าวขึ้นของบริษัทยักษ์ใหญ่ที่คาดว่าจะเติบโตได้ถึง 9.3% ในปีนี้ และ 15.13% ในปีหน้าถึงจะสนับสนุนให้ Valuation ของตลาดหุ้นอินเดียยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดียยังช่วยลดการกระจุกตัวของการลงทุนในหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว และลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตการลงทุนเนื่องจากตลาดหุ้นอินเดียมี Correlation กับตลาดหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วในระดับต่ำซึ่งสามารถช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของตลาดหุ้นโลกได้

ประเด็นที่สอง ตลาดหุ้นเกาหลีใต้เป็นอีกหนึ่งตลาดหุ้นที่มีความน่าสนใจจากโครงสร้างของตลาดที่ผสมผสานระหว่างหุ้นคุณภาพและหุ้นกลุ่มเติบโต และแม้ว่าความผันผวนด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงมีอยู่แต่เศรษฐกิจของเกาหลีใต้ก็คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ดี กลุ่มอุตสาหกรรม Semiconductor ที่แข็งแกร่ง และ Valuation ของตลาดหุ้นที่อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ทำให้ตลาดหุ้นเกาหลีใต้เป็นหนึ่งในตัวเลือกที่น่าสนใจที่สุดสำหรับการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนในเอเชีย ทั้งนี้หลังจากความท้าทายในปี 2566 ที่ผ่านมาในไตรมาสใหญ่ ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ยังคงกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้งในปี 2567 โดยตลาดได้ค่าเฉลี่ยของเศรษฐกิจเกาหลีใต้ขยายตัวได้ 2.5% ในปี 2567 และ 2.1% ในปี 2568 หลังจากที่เคยขยายตัวได้เพียง 1.4% ในปี 2566 นอกจากนี้ IMF ยังได้ประมาณการว่าในอีก 5 ปีข้างหน้า เศรษฐกิจเกาหลีใต้จะสามารถขยายตัวได้ถึง 2.2% เกาหลีใต้เป็นผู้นำโลกในด้านอุตสาหกรรมการผลิต Semiconductor และเป็นผู้นำสำคัญด้านการพัฒนาความก้าวหน้าของเทคโนโลยีดังกล่าว ทั้งนี้การคาดการณ์ที่แข็งแกร่งของอุตสาหกรรม Semiconductor โลกในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 จะส่งผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อการส่งออกของเกาหลีใต้และผลกระทบต่อภาคการส่งออกสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง บริษัทในกลุ่ม Technology ยักษ์ใหญ่ของเกาหลีใต้โดย Samsung และ SK Hynix ได้มีการวางกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากความต้องการในการใช้ชิปที่เพิ่มขึ้นและสนับสนุนการเติบโตของภาคการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีสารสนเทศ ทั้งนี้การวิเคราะห์ด้านมูลค่าของตลาดหุ้นของประเทศไทยจะอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและเติบโตได้ 48.23% ในปี 2567 และ 27.29% ในปี 2568 โดยตัวเลขประกอบกับการขยายตัวขึ้นจะส่งผลให้ Forward PE ของตลาดหุ้นเกาหลีใต้อยู่ที่ 10 เท่า หรือ -1 SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปีซึ่งอยู่ในระดับที่มีความน่าสนใจในการเข้าลงทุน

ในขณะเดียวกันแม้ว่าเราจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงของตลาดหุ้นอเมริกาในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (Slightly Overweight) แต่ Valuation ของตลาดหุ้นอยู่ในระดับสูง และ Technical analysis ของตลาดหุ้นให้ภาพที่ค่อนข้างระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น โดยปัจจัยลบมาจาก Forward PE ของ S&P500 Index ที่สูงถึง 21 เท่า หรือ 1.8 SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งตัวเลขดังกล่าวที่สูงขึ้นไปก็สอดคล้องกับ Nasdaq 100 Index ที่ Forward PE สูงถึง 27 เท่า หรือ 1.4 SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ทั้งนี้ในช่วงที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกขับเคลื่อนโดยหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารเป็นหลัก ประกอบกับปัจจัยลบจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับห่วงโซ่อุปทานที่ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องของราคา กับปริมาณหุ้นที่ซื้อขายหนาแน่นขึ้นแล้ว 200 วัน ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ เริ่มมีความแปรปรวนและมีความไม่แน่นอนที่จะปรับตัวขึ้นในระยะเวลาอันใกล้นี้ นอกจากนี้หลังจากที่ค่าใช้ของเศรษฐกิจได้ปรับตัวขึ้นจากการเลือกตั้งประธานาธิบดี ทำให้มีความเสี่ยงด้านความมั่นคงมากขึ้นซึ่งอาจกระทบกับแนวโน้มเศรษฐกิจของตลาดหุ้นที่อยู่ในช่วงตึงตัวแล้ว ดังนั้นหากเป็นไปได้ เราแนะนำให้พิจารณาปรับลดน้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีลงบ้าง และพิจารณาปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าคงทน ซึ่งเป็นการกระจายความเสี่ยงและช่วย

Principal Asset Management Co., Ltd

44 CIMB THAI Rank Building, 18th Floor Langsuan Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330 Thailand Tel: 0-2686-9500 [www.principal.co.th](http://www.principal.co.th)

2/5

CIO View: มิถุนายน 2567

## Building a Balanced Portfolio: A Guide to Asset Allocation

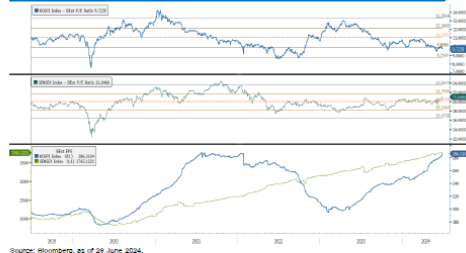


โดย คุณสุภากร ตูยชัย, CFA - ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน

28 มิถุนายน 2567

กระจายความเสี่ยงให้พอร์ตการลงทุนในกรณีที่มีความผันผวนในตลาดหุ้นพุ่งสูงขึ้น โดยในปัจจุบัน บลจ. พรินซิเพิล ได้มีกองทุนที่มีกลยุทธ์การจัดสรรสินทรัพย์การลงทุนที่หลากหลายแตกต่างกันตามระดับความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวม ตั้งแต่กลยุทธ์ที่มีความเสี่ยงปานกลางไปจนถึงกลยุทธ์ที่มีความเสี่ยงสูง เริ่มจากกองทุนเปิดพรินซิเพิล สตราทีจิค อินคัม ฟันด์ (PRINCIPAL SIF) ซึ่งเป็นกองทุนที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนที่มีความระมัดระวังการลงทุนในหุ้นและต้องการผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ โดยกองทุนมีกลยุทธ์ที่จะลงทุนประมาณ 80% ในสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนสม่ำเสมอ เช่น ตราสารหนี้ และประมาณ 40% ในสินทรัพย์ที่เน้นการเติบโต เช่น หุ้น เป็นต้น ต่อมาได้แก่ กองทุนเปิดพรินซิเพิล บาลานซ์ อินคัม (PRINCIPAL BALANCED) ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนมุ่งเน้นความสมดุลระหว่างสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอ และสินทรัพย์ที่มุ่งเน้นการเติบโต โดยจะลงทุนประมาณ 50% ในสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนสม่ำเสมอ เช่น ตราสารหนี้ และกองทุนที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute return และลงทุนประมาณ 50% ในสินทรัพย์ที่เน้นการเติบโต เช่น หุ้น เป็นต้น และสุดท้ายกองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล มัลติ แอสเซท (PRINCIPAL GMA) ซึ่งเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการการลงทุนในสินทรัพย์ที่มุ่งเน้นการเติบโตมากกว่าการได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอ โดยกองทุนมีกลยุทธ์ที่จะลงทุนในสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอ เช่น ตราสารหนี้ และ กองทุนที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute return ประมาณ 30% และลงทุนในสินทรัพย์ที่เน้นการเติบโต เช่น หุ้น ประมาณ 70% ทั้ง 3 กองทุนเป็นทางเลือกที่เหมาะสมในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนอย่างกระจุกตัวในหุ้นเพียงสินทรัพย์เดียว ทั้งนี้เรายังคงแนะนำอย่างสม่ำเสมอให้นักลงทุนกระจายการลงทุนไปยังกลุ่มต่างๆ เช่น ตราสารหนี้ หุ้น หรือเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REITs) สินค้าโภคภัณฑ์ Listed Private Assets และกองทุนที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return เพื่อให้อัตราการเติบโตการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม

Chart: High EPS Growth and Attractive Valuation of the Korean and Indian Equity Markets



Source: Bloomberg, as of 28 June 2024.

Principal Asset Management Co., Ltd

44 CIMB THAI Bank Building, 10th Floor Langsuan Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330 Thailand Tel: 0-2686-6500 [www.principal.co.th](http://www.principal.co.th)

3/5

CIO View: มิถุนายน 2567

## Building a Balanced Portfolio: A Guide to Asset Allocation



โดย คุณสุภากร ตูยชัย, CFA - ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน

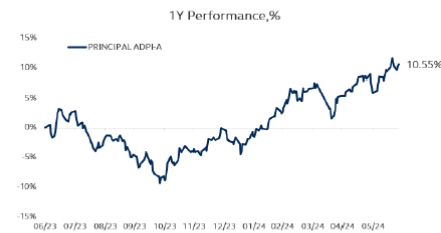
28 มิถุนายน 2567

Chart: US stock markets are trading at premium valuations supported by secular growth in AI theme



Source: Bloomberg, as of 28 June 2024.

Chart: 1-Year Performance of PRINCIPAL ADPIA



Source: Bloomberg, as of 28 June 2024.

Principal Asset Management Co., Ltd

44 CIMB THAI Bank Building, 10th Floor Langsuan Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330 Thailand Tel: 0-2686-6500 [www.principal.co.th](http://www.principal.co.th)

4/5



## ตัวอย่างรายงาน Principal Market Update

## Principal Market Update: 16 July 2024

By Investment Strategy – Principal Asset Management



เพิ่มน้ำหนักกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ  
ประธาน Fed ขึ้นเงินเพื่อกำลึงลดสู่ระดับเป้าหมายที่ 2%  
และลดความไม่แน่นอนจากตราสารหนี้ไทย

- แนะนำเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศคือ PRINCIPAL GFIXED และ PRINCIPAL GCREDIT และลดน้ำหนักกองทุนตราสารหนี้ไทย หลังเงินเฟ้อสหรัฐ (CPI) ชะลอตัวติดต่อกัน 3 เดือน (อ่านเพิ่มเติม) ส่งผลให้ค่าสูงสุดของเฟดพาวเวอร์ ประธาน Fed ได้ให้สัมภาษณ์ว่ามีความมั่นใจมากขึ้นที่เงินเฟ้อสหรัฐ กำลังปรับลดระดับสู่เป้าหมายที่ 2% อ้างอิงจากข้อมูลเงินเฟ้อล่าสุด อีกทั้งจากการผ่อนคลายบริษัท EA อาจทำให้ตลาดตราสารหนี้ไทยภาคเอกชนมีแนวโน้มระยะสั้น โดยแนะนำน้ำหนักอ้างอิงตามพอร์ตการลงทุนระดับความเสี่ยงต่ำแล้ว

| Fund                | Client Portfolio Weight |         |        |               |               |
|---------------------|-------------------------|---------|--------|---------------|---------------|
|                     | Income                  | Balance | Growth | Active Growth | Global Growth |
| PRINCIPAL GDE-A     | 8.0%                    | 12.5%   | 19.5%  | 22.5%         | 23.5%         |
| PRINCIPAL DES-A     | 11.2%                   | 17.5%   | 27.3%  | 28.8%         | 30.1%         |
| PRINCIPAL DEF       | 12.8%                   | 20.0%   | 31.2%  | 27.0%         | 28.2%         |
| PRINCIPAL VND-A     | -                       | -       | -      | 8.1%          | 8.5%          |
| PRINCIPAL KEO       | -                       | -       | -      | 3.6%          | 3.8%          |
| PRINCIPAL DPLS-A    | 10.2%                   | 7.5%    | 2.7%   | 0.8%          | -             |
| PRINCIPAL GFIXED    | 27.2%                   | 20.0%   | 7.2%   | 2.0%          | -             |
| PRINCIPAL GCREDIT-A | 30.6%                   | 22.5%   | 8.1%   | 2.3%          | -             |
| PRINCIPAL GP        | -                       | -       | 2.0%   | 2.5%          | 3.0%          |
| PRINCIPAL GREITL    | -                       | -       | 2.0%   | 2.5%          | 3.0%          |

Source: Principal as of 16 July 2024

- จากการให้สัมภาษณ์ล่าสุดของดอนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดี Economic Club of Washington DC ระบุว่ามีความมั่นใจมากขึ้นที่เงินเฟ้อสหรัฐกำลังลดลงสู่ระดับเป้าหมายที่ 2% ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะปูทางต่อการลดดอกเบี้ยเร็ว ๆ นี้ อย่างไรก็ตามช่วงเวลาที่ตลาดคาดการณ์ที่แน่นอนยังไม่ได้ถูกระบุชัดเจน ดอนัลด์ ทรัมป์ ยังยืนยันว่าสิ่งสำคัญที่สุดคือการสร้างความเชื่อมั่นมากขึ้น จากเงินเฟ้อที่ปรับลดลง ขณะที่ความตึงเครียดทางแรงงานก็เริ่มผ่อนคลาย จากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลให้ความน่าเชื่อถือของ Fed ต่อการลดดอกเบี้ยก็ทวีความใน เดือน ก.ย. ปีนี้ขึ้นที่ 80% และมีความเป็นไปได้มากขึ้นต่อการลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปีนี้ นอกจากนี้จากเหตุการณ์บริษัท EA ที่เกิดขึ้น อาจส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้ไทยภาคเอกชนมีความไม่แน่นอนระยะสั้น
- เราจึงแนะนำให้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศมากขึ้น ผ่าน PRINCIPAL GFIXED และ PRINCIPAL GCREDIT และลดน้ำหนักการลงทุนตราสารหนี้ในประเทศ เพื่อปรับพอร์ตโฟลิโอให้มีการลดความเสี่ยงของ Fed และความเสี่ยงจากตราสารหนี้ภาคเอกชนของไทย
- PRINCIPAL GFIXED (Fact sheet): มีกองทุนหลักคือ PIMCO GIS Income Fund ซึ่งมีกองทุนที่ถือหุ้น สามารถลงทุนในตราสารหนี้ได้หลากหลายประเภทที่มีคุณภาพ ทำให้กองทุนมีการกระจายความเสี่ยง และปรับเลือกกับความเสี่ยงของตราสารหนี้ โดย yield to maturity (YTM) ของพอร์ตที่ 6.99% ต่อปี และตราสารหนี้ในพอร์ตมีอันดับความน่าเชื่อถือโดยเฉลี่ยที่ AA- (Source: PIMCO as of 31 May 2024) นอกจากนี้ PRINCIPAL GFIXED เป็นกองทุนมีค่าธรรมเนียมที่ต่ำสุด ในกลุ่มกองทุนที่ลงทุนใน PIMCO GIS Income Fund

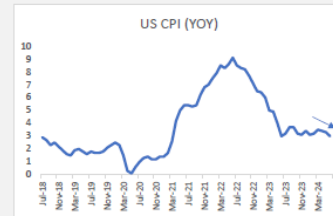
- PRINCIPAL GCREDIT (Fact sheet): กองทุนหลักคือ HNY Mellon Global Credit Fund ซึ่งเป็นกองทุนในตราสารหนี้ระดับ Investment Grade ทั่วโลก โดยตราสารหนี้ที่กองทุนลงทุนคือนักลงทุนจัดซื้อโดยธนาคารที่คิดชำระหนี้ (Default) และกองทุนมีผลตอบแทนก่อนหักภาษีและค่าธรรมเนียมโดยเฉลี่ยประมาณ 8% กองทุนมี Duration 6 ปี, Yield (YTM) 8%, Average credit rating คือ A และได้รับการจัดอันดับ Morningstar 5 ดาว (Source: HNY Mellon as of 31 May 2024)

## ตลาดเริ่มมองเห็นความเป็นไปได้ของการลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปีนี้

| MEETING DATE | CME FOMC WATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------|---------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|              | 100-105                                                 | 105-108 | 108-110 | 110-112 | 112-115 | 115-118 | 118-120 | 120-122 | 122-125 | 125-128 |
| 7/31/2024    | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 91.2%   |
| 9/18/2024    | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.4%    | 12.1%   | 87.6%   |
| 11/7/2024    | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.2%    | 7.8%    | 60.2%   | 31.6%   | 0.0%    |
| 12/18/2024   | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.2%    | 7.9%    | 64.4%   | 34.8%   | 3.5%    | 0.0%    |
| 1/29/2025    | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.0%    | 0.2%    | 5.3%    | 42.7%   | 39.7%   | 11.3%   | 0.0%    | 0.0%    |
| 3/19/2025    | 0.0%                                                    | 0.0%    | 0.1%    | 4.3%    | 35.7%   | 40.3%   | 16.6%   | 2.6%    | 0.2%    | 0.0%    |
| 4/30/2025    | 0.0%                                                    | 0.1%    | 2.5%    | 21.8%   | 38.2%   | 27.1%   | 6.9%    | 1.3%    | 0.1%    | 0.0%    |
| 6/18/2025    | 0.0%                                                    | 1.7%    | 15.9%   | 33.2%   | 30.5%   | 14.5%   | 3.7%    | 0.5%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 7/30/2025    | 0.0%                                                    | 7.6%    | 23.1%   | 32.1%   | 23.8%   | 10.0%   | 2.3%    | 0.3%    | 0.0%    | 0.0%    |

Source: CME Group as of 16 July 2024

## เงินเฟ้อสหรัฐชะลอตัวลง 3 เดือนติดต่อกัน



Source: Bloomberg as of 16 July 2024