

ตารางสรุปการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลัก

เดือน ธ.ค. 2565	ราคาปิด ณ สิ้นเดือน	เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อน	เปลี่ยนแปลงตั้งแต่ต้นปี
S&P500 Index	3839.50	-5.90%	-19.44%
STOXX Europe 600 Index	424.89	-3.44%	-12.90%
CSI300 Index	3871.63	0.48%	-21.63%
SET Index	1668.66	2.04%	0.67%
VN Index	1007.09	-3.94%	-32.78%
Thai Property Fund & REITs	154.23	3.18%	-9.58%
Singapore REITs	725.07	-1.10%	-5.02%
US 10-Year Treasury Yield ¹	3.8748%	0.27%	2.36%
Gold Spot	1824.02	3.14%	-0.28%
Brent Crude Oil	85.91	0.56%	10.45%
World Economy Weighted Inflation (YoY)	9.65%	-0.37%	3.91%
หมายเหตุ 1: เป็นการแสดงการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยผลตอบแทน			
Source: Bloomberg as of 31 ธ.ค. 2565			

ภาพรวมการลงทุนในช่วงครึ่งปีหลัง 2565

ภาพรวมตลาดหุ้นไทย

SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.17% ในครึ่งหลังของปี 2565 และปิดที่ 1,668.66 จุดในวันสุดท้ายของปี หรือคิดเป็นการเปลี่ยนแปลง 0.67% จากช่วงต้นปี (YTD) หุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดโดยภาพรวมยังคงเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและบริการ เช่น กลุ่มค้าปลีก (+13%) กลุ่มโรงพยาบาล (+11%) และกลุ่มโรงแรม (+9%) ทั้งนี้กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เป็นอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด (+106%) จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของหุ้น DELTA (+149%) จากประเด็นการถูกนำเข้าคำนวณในดัชนี SET50

ในช่วงครึ่งหลังของปีนักลงทุนต่างชาติมีสถานะซื้อสุทธิที่ระดับ 9 หมื่นล้านบาท ในขณะที่นักลงทุนสถาบันในประเทศมีสถานะขายสุทธิที่ระดับ 6.5 หมื่นล้านบาท

กลยุทธ์การลงทุนตลาดหุ้นไทย

บลจ. พรินซิเพิล คาดว่า SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,650 – 1,750 จุด โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจาก 1) การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว

โดยเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวจีน 2) การบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาด และ 3) การเลือกตั้งที่จะเกิดขึ้นในไตรมาส 2

ทั้งนี้ปัจจัยเสี่ยงที่ยังต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด ได้แก่ การเติบโตของภาคการส่งออกที่อาจจะชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า

บลจ. พรินซิเพิล มีมุมมอง Neutral สำหรับตลาดหุ้นไทยเนื่องจากเรามองว่าปัจจัยบวกด้านนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะจากจีน อาจถูกกลบด้วยการส่งออกที่ชะลอลงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดโดยรวมได้แก่ บริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ชัดเจน มีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง รวมถึงกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศ เช่น กลุ่มค้าปลีก ท่องเที่ยว โรงพยาบาล และธนาคาร

ภาพรวมตลาดหุ้นต่างประเทศ

ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ตึงตัวอย่างมาก เนื่องจากแรงงานยังขาดแคลน และค่าจ้างยังมีสัญญาณการเร่งตัว โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง แม้จะมีสัญญาณการชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้นก็ตาม บลจ. พรินซิเพิล คาดว่าการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจจะช้าลง แต่ต้องคงดอกเบี้ยในระดับสูงที่นานขึ้นเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ทำให้หุ้นกลุ่มเติบโตสูงมีโอกาสได้รับแรงกดดันต่อไป แม้เงินเฟ้อจะเริ่มมีสัญญาณปรับตัวลดลงแล้วก็ตาม

จีนมีการเปิดเมืองอย่างฉับพลัน โดยยกเลิกมาตรการ Zero Covid และเปิดให้มีการเดินทางต่อเนื่อง พร้อมกระตุ้นเศรษฐกิจในหลายภาคส่วน ในขณะที่เงินเฟ้อยังไม่สูงนัก แม้ตัวเลขการผลิตจะชะลอลง แต่สัญญาณการฟื้นตัวอื่น ๆ ค่อนข้างดี และยังคงน่าจะมีคามได้เปรียบในหลาย ๆ ด้าน ส่วนภาคอสังหาริมทรัพย์ น่าจะผ่านจุดที่แย่ที่สุดไปแล้ว และยังคงมีมาตรการช่วยเหลือภาคส่วนนี้อย่างต่อเนื่อง



ในส่วนของยุโรปความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยังคงมีอยู่ ซึ่งสามารถสร้างความผันผวนต่อหุ้นยุโรปได้ต่อเนื่อง และยุโรปน่าจะเกิดเศรษฐกิจถดถอยขึ้นก่อนภูมิภาคอื่นๆ จากอัตราเงินเฟ้อที่สูง ทำให้ ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง

ญี่ปุ่นมีการผ่อนคลายมาตรการ Yield curve control ลงทำให้ค่าเงินเยนปรับตัวแข็งค่าขึ้น แต่ด้วยเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับระดับปกติ ทำให้มีความยากลำบากในการฟื้นตัว แต่การเปิดให้นักท่องเที่ยวเข้าประเทศได้จะเป็นปัจจัยบวกต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่น

อย่างไรก็ดียังคงมีความกดดันจากปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งได้วันสหรัฐฯ และจีน ตลอดจนรัสเซีย ยูเครน ที่ยังมีความขัดแย้งต่อเนื่อง คาดว่าจะเร่งให้การแยกตัวทางเศรษฐกิจโลก หรือ Global Economy decoupling มีความชัดเจนมากขึ้นเรื่อย ๆ

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

เรามีมุมมอง Slightly Overweight สำหรับตลาดหุ้นต่างประเทศ โดยรวม ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงครึ่งปีแรก เฟดน่าจะยังต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะไปสูงสุดที่ 5.25% จนเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลง แต่การคงดอกเบี้ยในระดับสูงยังคงกดดันการเติบโตในประเทศไปอีกระยะหนึ่ง จึงทำให้การซื้อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี อาจจะต้องทยอยสะสม แม้ว่าหุ้นกลุ่มนี้ปรับลดลงมาในปี 2022 จนอยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตาม เฟดขึ้นดอกเบี้ยจนถึงระดับสูงสุด น่าจะเป็นจุดกลับตัวของตลาดหุ้น และหากมีการปรับเปลี่ยนมาตรการมาเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ ตลาดจึงจะมีแนวโน้มกลับเป็นขาขึ้นอีกครั้ง

สำหรับตลาดหุ้นจีน จากการยกเลิกมาตรการ Zero Covid มีการผ่อนคลายการกักตัว และเปิดให้เดินทางได้สะดวกขึ้น ขณะที่รัฐบาลจีนมีแผนกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านทางการเงินและการคลังต่อเนื่อง น่าจะเป็นปัจจัยบวกต่อเศรษฐกิจจีนโดยรวม เนื่องจากปัญหาเงินเฟ้อในจีนยังน้อยกว่า และยังไม่มีความจำเป็นใด ๆ จะต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เราจึงเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีน

ในภาพรวม หุ้นกลุ่ม ESG จะยังคงได้รับความนิยมต่อเนื่องจากกระแสโลกรื้อน และมีการออกกฎหมายบังคับใช้ในหลายประเทศในปีหน้า หุ้น ESG จึงยังคงมีความน่าสนใจ เราปรับให้ PRINCIPAL GESG เป็นกองทุนหลักของหุ้นต่างประเทศ

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้

ตลาดตราสารหนี้ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาแม้ยังคงมีความผันผวนสูง อัตราผลตอบแทน (Yield, ยิลด์) ปรับตัวสูงขึ้นในไตรมาสที่ 3 และปรับตัวลดลงในไตรมาสที่ 4 โดยมีปัจจัยหลักจากแนวโน้มการปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบาย ของประเทศสหรัฐอเมริกา (Fed Fund Rate) ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนทำให้นักลงทุนคาดว่าจะเกิดสภาวะเศรษฐกิจถดถอยตามมาในปี 2566 นักลงทุนจึงเข้ามาลงทุนในพันธบัตรเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 4 ประกอบกับนักลงทุนต่างชาติเพิ่มการถือครองตราสารหนี้ของไทยอย่างมากในไตรมาสที่ 4 หลังจากที่ว่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างมากจากการที่รัฐบาลยกเลิกข้อจำกัดในการเดินทางเข้าประเทศ ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลังในปี 2565 ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งรวม 0.75% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ระดับ 1.25% การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวส่งผลให้การบริโภคภายในประเทศปรับตัวสูงขึ้นตาม ประชาชนมีความมั่นใจในการใช้จ่ายมากขึ้น เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศ บลจ.พรินซิเพิล คาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปสู่ระดับปกติต่อไปในปีนี้ ทั้งนี้การปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ในปีที่ผ่านมาเน้นสะท้อน การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายไปแล้วแค่บางส่วนเท่านั้น

กลยุทธ์การลงทุนตราสารหนี้

เรามีมุมมอง Neutral ต่อการลงทุนตราสารหนี้ โดยในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ที่ภาวะตราสารหนี้ผันผวนจากการปรับตัวลดลงของอัตราผลตอบแทน (ยิลด์) ในไตรมาสที่ 4 ผู้จัดการกองทุนได้มีการลดอายุเฉลี่ยของ

ตราสารในพอร์ตโดยให้อายุเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน เพื่อรอโอกาสในการกลับเข้าไปลงทุนในตราสารหนี้ในช่วงที่อัตราผลตอบแทนปรับเพิ่มขึ้น สำหรับกลยุทธ์ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 ผู้จัดการกองทุนจะทยอยเพิ่มอายุตราสารเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่ดีภายหลังจากยิลด์ในตลาดปรับขึ้นสูง โดยเน้นลงทุนอายุ 1-3 ปี และเพิ่มการลงทุนในอายุ 4-7 ปีเมื่ออัตราผลตอบแทนของตราสารปรับตัวขึ้น และสะท้อนภาพการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75-1.00% ไปแล้ว

ภาพรวมตลาดสินทรัพย์ทางเลือก

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรืออสังหาริมทรัพย์ในครึ่งปีหลังปี 2565 ที่ผ่านมายังคงได้รับแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อ และดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ยังไม่คลี่คลาย ทำให้วิกฤตพลังงานและราคาอาหารยังคงอยู่ ส่งผ่านให้เกิดเงินเฟ้อที่สูงขึ้น แม้ว่าในช่วงไตรมาสสุดท้ายจะมีสัญญาณการเกิดเศรษฐกิจที่ชะลอตัวหรือหดตัวในปี 2566 และเงินเฟ้อเริ่มปรับตัวขึ้นช้าลง แต่ธนาคารกลางสหรัฐก็ยังคงแสดงความจำเป็นที่ต้องขึ้นดอกเบี้ยอีกในปี 2566 ทำให้ราคารีทในครึ่งปีหลัง ยังคงมีทิศทางทรงหรือปรับตัวลง การเปิดเมืองของประเทศในเอเชียยังส่งผลบวกต่อค่าไรของรีทในเอเชีย แต่ได้ผลบวกไม่เต็มที่จากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น นโยบาย Zero COVID ของจีนยังคงใช้อยู่ตลอดปี 2565 แต่เริ่มมีการผ่อนคลายนโยบายตั้งแต่ 8 ม.ค. 2566 เป็นต้นไป ก็จะเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญต่อรีทในปี 2566 นี้ ซึ่งเรามีมุมมองเชิงบวกต่อรีทในครึ่งปีหลังของปี 2566 เนื่องจากนโยบาย Zero COVID ของจีนที่ผ่อนคลายนโยบาย และการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางน่าจะชะลอหรือหยุด เนื่องจากเงินเฟ้อมีทิศทางอ่อนลง และป้องกันการเกิดเศรษฐกิจหดตัว ซึ่งรีทเป็นตราสารที่ได้ประโยชน์เมื่อดอกเบี้ยคงที่หรือลดลง จะทำให้นักลงทุนกลับเข้ามาลงทุนในรีทมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

การลงทุนในทองคำ เป็นตราสารทางเลือกที่มี Demand โดยเฉพาะในช่วงที่มีความกังวลในตลาดหุ้นในระดับสูงหรือช่วงที่มีความกังวลภาวะสงคราม หรือเป็นสกุลเงินหนึ่งที่มีความต้องการใช้เพื่อเป็นสมบัตินอกเหนือไปจากความต้องการใช้ในเชิงอุตสาหกรรม ธนาคารกลางหลายแห่งในโลกก็ใช้ทองคำเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ

กลยุทธ์การลงทุนสินทรัพย์ทางเลือก

เรามีมุมมอง **Neutral** ต่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยตลาดอสังหาริมทรัพย์หลายประเภทเผชิญความท้าทายจากต้นทุนดอกเบี้ยและพลังงานที่สูงขึ้น และยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจชะลอตัวหรือหดตัว โดยสินทรัพย์แต่ละประเภทในแต่ละประเทศจะได้รับแรงกดดันแตกต่างกัน การเลือกลงทุนในรีทรายตัวจึงมีความสำคัญ โดยเราเน้นลงทุนในรีทที่กระแสเงินสดได้รับผลกระทบน้อยจากต้นทุนดอกเบี้ยและพลังงานที่เพิ่มขึ้น หรือมีอุปสงค์ที่ต่อเนื่องแม้เศรษฐกิจชะลอตัว หรือได้ประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจ และการผ่อนคลายนโยบาย Zero COVID ของจีน เช่น ห้างค้าปลีกของประเทศไทย โรงแรมในประเทศไทย และสิงคโปร์ warehouse เป็นต้น

เรามีมุมมอง **Slightly Overweight** ต่อการลงทุนในทองคำ จากแนวโน้มการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ โดยกลยุทธ์การลงทุนในทองคำยังคงลงทุนผ่านกองทุนทองคำ และทำการป้องกันความเสี่ยงค่าเงินไม่น้อยกว่า 90% เพื่อให้สมาชิกกองทุนได้รับผลตอบแทนใกล้เคียงราคาทองคำในตลาดโลกให้มากที่สุด

การปรับพอร์ตการลงทุน

มุมมองโดยรวมสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก น่าจะผ่านจุดที่แย่ที่สุดในปี 2565 ไปแล้ว แต่ยังคงได้รับแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ และการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของประเทศตะวันตกเพื่อชะลอเงินเฟ้อ ซึ่งภาพค่อนข้างแตกต่างจากจีน และเอเชียอย่างเห็นได้ชัด จึงลดน้ำหนักหุ้นสหรัฐ และเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีน โดยคองน้ำหนักหุ้นยุโรป ญี่ปุ่น และไทย ให้ใกล้เคียงกับ Strategic Asset allocation (SAA) หรือการจัดสรรสินทรัพย์ในระยะยาว และเพิ่มน้ำหนักที่เกี่ยวข้องกับ ESG เนื่องจากมีการบังคับใช้กฎหมายที่เกี่ยวข้องในหลายประเทศมากขึ้น ทำให้นักลงทุนมีความได้เปรียบทางการดำเนินธุรกิจมากขึ้น ส่วนน้ำหนักของตราสารหนี้ อสังหาริมทรัพย์ ยังคงให้น้ำหนักใกล้เคียงกับ SAA เช่นกัน เนื่องจากมุมมองดอกเบี้ยสหรัฐ ยังคงอยู่ในช่วงขาขึ้น

และมีแนวโน้มจะคงไว้ในระดับสูงตลอดทั้งปี 2566 จึงคาดว่าจะไม่เห็น ดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรง ผลตอบแทนตราสารหนี้และ อสังหาริมทรัพย์ในปี 2566 น่าจะทรงตัว และให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับ ค่าเฉลี่ยระยะยาว อย่างไรก็ตามหากมีสัญญาณเศรษฐกิจถดถอย ประกอบกับเงินเพื่อชะลอตัว อาจจะเป็นโอกาสให้เพิ่มน้ำหนักตราสารหนี้ ในส่วนของทองคำเราให้น้ำหนักมากกว่า SAA เล็กน้อย เนื่องจาก ดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนตัวในปี 2566

นอกจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ก็ยัง เป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องคำนึงถึง เนื่องจากกระทบกับเศรษฐกิจอย่างมาก ดังจะเห็นได้ในปี 2565 รวมถึงการเกิด deglobalization ที่ทำให้การค้า การลงทุน ถูกแบ่งแยกชัดเจนมากขึ้น

การประเมินความเสี่ยงของผู้ลงทุนและยึดมั่นในกรอบการลงทุน SAA ที่ตั้งไว้ในระยะยาว จะทำให้พอร์ตการลงทุนมีเสถียรภาพมากขึ้น และจะ ทำให้ผ่านพ้นวิกฤตต่างๆไปได้ และจะสร้างความมั่งคั่งให้แก่ผู้ลงทุนได้ในที่สุด

วิรัช หัสละเมียร – Head of Fixed Income

ประพนธ์ อ้วนเจริญกุล – Head of Alternative Investment

วรพจน์ คุณาประสิทธิ์ – Head of Multi-Asset Investment

ชาติรี มีชัยเจริญยิ่ง – Head of Equities

อะนะ แพร์พิพัฒน์มงคล – Head of Investment Strategy

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน / กองทุน PRINCIPAL GESG กองทุนหลัก ลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกา ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย / กองทุนมีนโยบาย ลงทุนในต่างประเทศ ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินทุนเริ่มแรกได้/บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน/ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสัญญานถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

