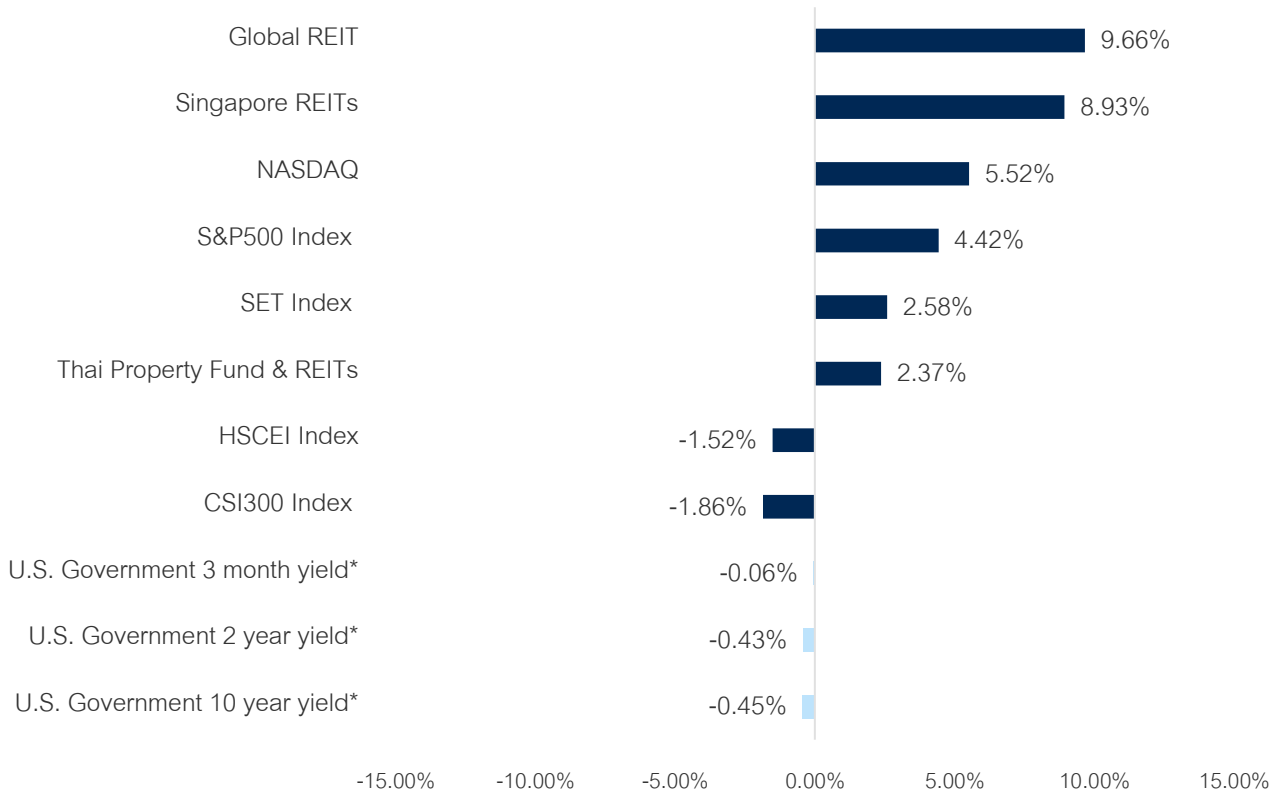
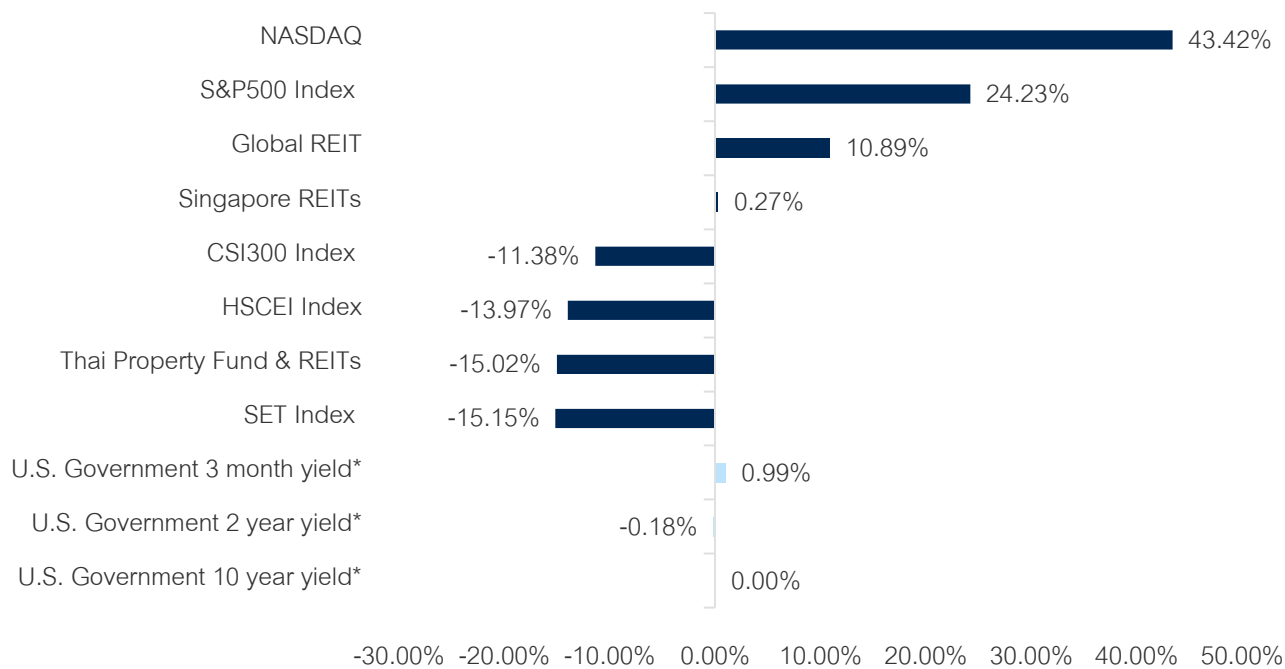


ภาพรวมตลาด

ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง



ผลตอบแทน ม.ค. – ธ.ค. (YTD)



*ข้อมูลแสดงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond yield) ไม่ใช่ผลตอบแทน
ที่มา: Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566

หลังตัวเลขอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ปรับลดลงจนอยู่ในระดับที่เหมาะสม ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีท่าทีดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดลดลง โดยในเดือนธ.ค. มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 5.50% ประกอบกับการที่ตลาดคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ นั้นสิ้นสุดวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยแล้วและมีโอกาสสูงที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในปี 2567 ส่งผลให้ผลตอบแทนของตลาดการลงทุนทั่วโลกในเดือนธ.ค. ปรับขึ้นได้อย่างแข็งแกร่งโดยเฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลก สำหรับตราสารทุนนั้นปรับตัวขึ้นทั่วโลกโดยเฉพาะในประเทศที่ดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างเข้มงวดในปี 2566 เช่น สหรัฐฯ และยุโรป ในขณะที่ตลาดหุ้นประเทศจีนยังคงให้ผลตอบแทนไม่ดีนักจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ช้า การลงทุนในตราสารหนี้ทั้งทั่วโลกและไทยมีโอกาสได้รับผลตอบแทนมากขึ้นจากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond yield) ปรับตัวลงต่อเนื่อง

ตราสารหนี้ : อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond yield) ของสหรัฐฯ ทุกช่วงอายุอายุปรับลดลง โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปรับลดลงจากเดือนก่อน -0.45% อยู่ที่ 3.88% หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 5.50% ในการประชุมเดือนธันวาคม อีกทั้งยังแสดงท่าทีว่าในอนาคตอาจจะใช้นโยบายที่เข้มงวดน้อยลง (Less hawkish) เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ประกาศล่าสุดอยู่ในระดับที่เหมาะสมและมีการนำปัจจัยเรื่อง การชะลอตัวทางเศรษฐกิจมาประกอบการตัดสินใจมากขึ้น สำหรับประเทศไทยนั้น ตลาดคาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้ยุติการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายแล้วเนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปเดือนธ.ค.อยู่ในระดับต่ำกว่า 1.5% YoY ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจไทยแสดงถึงการฟื้นตัวแต่อยู่ในระดับต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้า ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลงสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลดลง โดยอัตราผลตอบแทนในเดือนธ.ค. ของพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีปรับลด -0.22% อยู่ที่ 2.75% อย่างไรก็ตามเงินลงทุนต่างชาติในตลาดตราสารหนี้ไทยเดือนธ.ค.ปรับลดลงประมาณ -11,796 ล้านบาท

ตราสารทุน : ตลาดหุ้นในประเทศที่ดำเนินนโยบายทางการเงินแบบเข้มงวดส่วนใหญ่ เช่น สหรัฐฯ ยุโรป ไทย ปรับตัวขึ้น ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวสูงโดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี ในเดือนธ.ค.ดัชนี NASDAQ ปรับขึ้น 5.52% จากเดือนพ.ย. หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณว่ายุติการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายแล้ว อย่างไรก็ตามธนาคารกลางสหรัฐฯ จะยังดำเนินนโยบายด้วยความระมัดระวังเพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมอย่างยั่งยืน โดยอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือนพ.ย.อยู่ในระดับ 3.1% YoY (ตลาดคาด 3.2% YoY) ในขณะที่ตัวเลขทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ประกาศหลายตัวยังคงออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทั้งตัวเลขค่าปลีกและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับสูงขึ้น ทำให้ตลาดลดความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ว่าในอนาคตอาจจะไม่เกิดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจแบบอ่อน (Mild recession) แต่จะเป็นการลงที่นุ่มนวล (Soft Landing) แทน ในขณะที่ตลาดหุ้นยุโรปในเดือน ธ.ค. ปรับขึ้นจากเดือนก่อนเช่นกันที่ 3.77% เนื่องจากธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีแนวโน้มที่จะลดดอกเบี้ยในช่วงปี 2567 จากเงินเฟ้อที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเดือนพ.ย. อยู่ที่ 3.6% เมื่อเทียบเป็นรายปี ลดลงจากระดับ 4.2% ในเดือนธ.ค. อีกทั้งตัวเศรษฐกิจยุโรปที่ยังคงอ่อนแอ ไม่ว่าจะเป็น ยอดค้าปลีก ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อทั้งภาคการผลิตและการบริการ ทำให้ยุโรปมีโอกาสที่จะเกิดเศรษฐกิจถดถอยในปีหน้า ธนาคารกลางยุโรปจึงมีแนวโน้มต้องกระตุ้นเศรษฐกิจโดยการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดน้อยลง ตลาดหุ้นประเทศจีนยังคงให้ผลตอบแทนเป็นลบทั้ง A-Share และ H-Share หลังเศรษฐกิจในปี 2566 ฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เนื่องจากปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์และการออกนโยบายของรัฐที่ยังส่งผลอย่างไม่เป็นนัยต่อเศรษฐกิจ

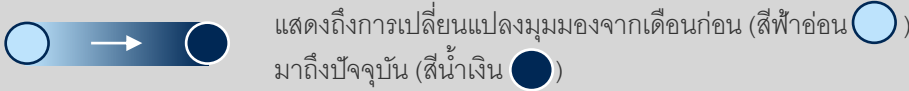
กองทุนอสังหาริมทรัพย์ : ดัชนีกองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลก, สิงคโปร์ และไทย ฟื้นตัวที่ 9.66%, 8.93% และ 2.37% ตามลำดับ หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยตลาดคาดว่ามีโอกาสสูงที่ธนาคารกลางสหรัฐฯจะผ่อนคลายทางการเงินมากขึ้นโดยการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงในปี 2567 ซึ่งจะส่งผลให้ส่วนต่างของอัตราปันผล (Yield spread) ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะดึงดูดนักลงทุนในตลาดได้มากขึ้น โดยกองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITs เป็นสินทรัพย์การเงินที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดีได้ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาหล



มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

	UW	Slightly UW	Neutral	Slightly OW	OW
ตราสารหนี้ไทย					
• ระยะสั้น					
• ระยะกลาง					
ตราสารทุน					
• ทั่วโลก					
• ไทย					
กองทุนอสังหาฯ					

มุมมองการลงทุนสะท้อนระยะเวลาการลงทุน 1 เดือน



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)

เรามีมุมมอง Slightly OW ในกลุ่ม **ตราสารหนี้** โดยเฉพาะตราสารหนี้ประเภท Investment grade ที่มีคุณภาพดีทั้งในประเทศและต่างประเทศ จากแนวโน้มการปรับลดลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี ในช่วงครึ่งแรกของปีหน้า อีกทั้งระดับของ Yield ตราสารหนี้คุณภาพดีในปัจจุบันก็อยู่ในระดับที่น่าสนใจ **ตราสารทุน** เรามีมุมมอง Neutral หลังจากตลาดปรับขึ้นร้อนแรงในช่วงปลายปีที่แล้ว ทำให้ตลาดอาจมีการปรับฐานได้บ้าง แต่จะไม่เป็นการปรับฐานที่ลึก เนื่องจากภาวะการลงทุนโดยรวมยังเชื่อต่อการลงทุนในตลาดหุ้น (Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย, ตลาดแรงงานแข็งแกร่ง) สำหรับ**กองทุนอสังหาฯ** เราคงมุมมอง Neutral ด้วยเหตุผลดอกเบี้ยสหรัฐพบจุดสูงสุดแล้ว และ Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปีหน้า อ้างอิงจากผลการประชุมล่าสุด

โดยมุมมองการเศรษฐกิจและการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ในปี 2567 สามารถอ่านเพิ่มเติมได้ที่ [CIO View ธันวาคม 2566: Q&A on 2024 Outlook: A tale of two halves](#)

คำเตือน : Principal Asset Allocation Plan เป็นบริการการแนะนำการจัดพอร์ตการลงทุนแบบกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ต่าง ๆ (Asset Allocation) ตามระดับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุน โดยเป็นการพิจารณาและประเมินภาวะการลงทุน เพื่อการสร้างและปรับพอร์ตอย่างสมดุล และอาจจะพิจารณาและนำเสนอการปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนหรือปรับพอร์ตลงทุนเป็นรายเดือน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพอร์ตการลงทุนมีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับภาวะการลงทุน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาที่เป็นไปตามภาวะตลาดส่งผลให้สัดส่วนของแต่ละสินทรัพย์ที่ลงทุนมีการปรับเปลี่ยนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม อาจทำให้พอร์ตการลงทุนมีความเสี่ยงสูงหรือต่ำไปกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อให้สัดส่วนการลงทุนเข้าสู่สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม Principal Asset Allocation Plan เป็นเพียงคำแนะนำของ บริษัทจัดการ ผู้ลงทุนอาจ ไม่ได้รับผลตอบแทนตามคาดหวัง ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจการจัดสรรการลงทุน (Basic Asset Allocation) ตามคำแนะนำของสำนักงาน ก.ล.ต. / ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ผู้จัดทำ

- ศุภจักร เจริญประสาทสุข – Head of Investment Strategy
- ธเนศ เลิศเพชรพันธ์ – Investment Strategist
- มินตรา จันทวิชชประภา – Investment Strategist
- มนลลิตา อูทิศชานนท์ – Investment Strategist