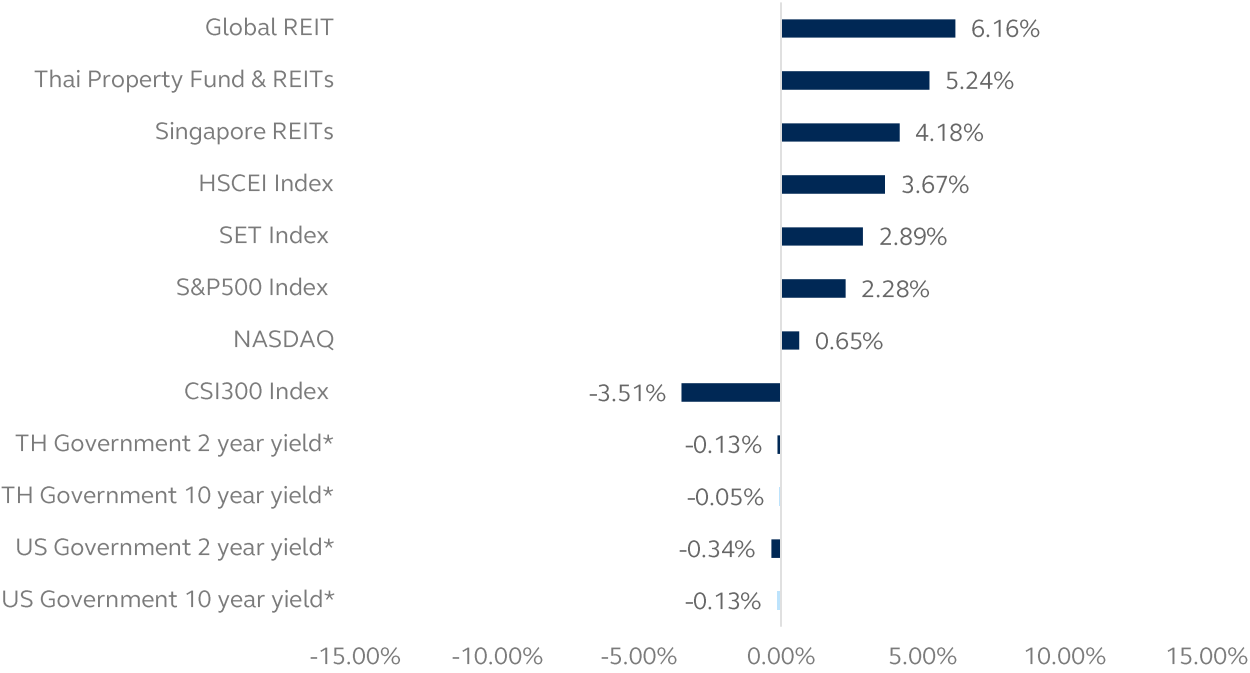
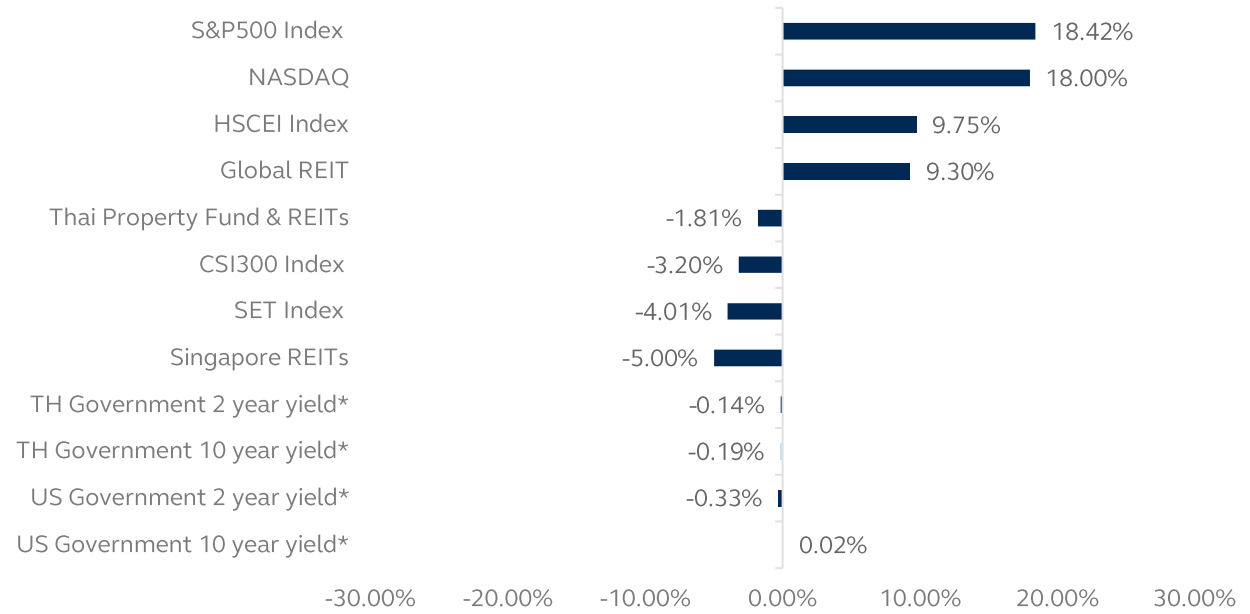


ภาพรวมการลงทุน

ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง



ผลตอบแทน ม.ค. – ส.ค. 2567 (YTD)



\*เป็นการแสดงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ไม่ใช่ผลตอบแทน  
ที่มา : Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 2567

ตลาดหุ้นหลายแห่งทั่วโลกยกเว้นประเทศญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นได้ ถึงแม้ว่าจะเกิด Black Monday กับตลาดหุ้นทั่วโลกในวันที่ 5 ส.ค. หลังธนาคารกลางญี่ปุ่น หรือ BOJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 0.5% ในขณะที่สหรัฐฯ ส่งสัญญาณชัดเจนว่าจะมีการลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุม FOMC เดือน ก.ย. ทำให้นักลงทุนที่หาผลตอบแทนจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย Unwind Yen Carry Trade ผ่านการขายสินทรัพย์ลงทุนต่าง ๆ ทั้งในตลาดเงิน และตลาดหุ้นออกมาจำนวนมาก ทั้งนี้ตลาดหุ้นหลายแห่งสามารถปรับตัวขึ้นมาใกล้เคียงจุดเดิมได้ โดยเฉพาะตลาดหุ้นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนารวมถึงประเทศไทยปรับตัวขึ้นแรงจากการอ่อนตัวของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นซึ่งเป็นตลาดที่พึ่งพาการส่งออกปรับลดลงจากเงินเยนที่แข็งขึ้น ตลาดหุ้นจีน A-Shares ยังคงติดลบต่อเนื่องรัฐบาลไม่ออกนโยบายที่เพียงพอที่จะสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนได้ กองทุนอสังหาริมทรัพย์และ REITs ทั้งทั่วโลกและไทยปรับตัวขึ้นแรงจากความหวังที่ตลาดขนาดใหญ่จะเข้าสู่วัฏจักรการลดดอกเบี้ย กองทุนตราสารหนี้ทั่วโลกทั้ง Investment Grade และ High Yield มีความน่าสนใจมากขึ้นหลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) สหรัฐฯ ปรับลดลง

**ตราสารหนี้ :** อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Bond Yield) ปรับลดลงแรง สอดรับความคาดหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ Fed จะประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในการประชุม FOMC เดือน ก.ย. ที่จะถึงนี้ หลังดัชนีราคาผู้ผลิตไม่รวมราคาพลังงานและอาหาร (Core Producer Price Index: Core PPI) เดือน ก.ค. ต่ำสุดในรอบ 4 เดือนที่ 2.4% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว (YoY) ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับต่ำกว่าที่ตลาดคาดต่อเนื่อง โดยอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ค. อยู่ที่ 2.9% YoY เข้าสู่ระดับ 2% ที่ Fed ตั้งเป้าหมายไว้ ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณอ่อนตัว เช่น ตัวเลขการว่างงานเดือน ก.ค. สูงถึง 4.3% YoY สูงสุดในรอบ 22 เดือน และทำให้ดัชนีวัดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ (Sahm Rules Index) ในเดือน ก.ค. สูงกว่า 0.5% บ่งบอกถึงโอกาสที่เกิดเศรษฐกิจชะลอตัวได้ในระยะเวลาอันใกล้ ทั้งนี้ Bond Yield อายุ 2 ปีปรับแรงกว่าอายุ 10 ปี ทำให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ มีลักษณะผกผัน (Inverted) น้อยลง ทำให้เห็นว่านักลงทุนยังมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในระยะยาวมีความแข็งแกร่ง ทั้งนี้ การปรับลดลงของ Bond Yield ทำให้กองทุนตราสารหนี้มีความน่าสนใจลงทุนมากขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มทั่วโลกทั้ง Investment Grade และ High Yield สำหรับ Bond Yield ไทยอยู่ระดับใกล้เคียงกับเดือนที่แล้วทำให้มีความน่าสนใจน้อยกว่าตราสารหนี้ทั่วโลก

**ตราสารทุนทั่วโลก :** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P 500 ปรับตัวขึ้น 2.28% ในเดือน ส.ค. ถึงแม้จะเกิดความผันผวนแรงในช่วงต้นเดือน ส.ค. เนื่องจากตลาดกลับมากังวลเรื่องเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ หลังจากตัวเลขภาคตลาดแรงงานแย่ง แต่การส่งสัญญาณการลดดอกเบี้ยอย่างชัดเจนของ Fed ทำให้ตลาดกลับมาเป็นบวกได้ ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นตามตลาดสหรัฐฯ แม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวดีนัก ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับลดลงจากการแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินเยน เนื่องจากเป็นตลาดที่พึ่งพาการส่งออกอย่างมากซึ่งจะเติบโตได้ดีในช่วงที่เยนอ่อนค่าดังที่เกิดขึ้นในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมามา ตลาดหุ้นประเทศกลุ่มละตินอเมริกาปรับขึ้นแรงจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่การลงทุนในประเทศจีน A-Shares ยังไม่น่าสนใจมากนักหลังมาตรการของรัฐบาลที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนได้ และสินค้าจีนโดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าถูกเรียกเก็บภาษีมากขึ้นทั้งในสหรัฐฯ ยุโรป และแคนาดา ถึงแม้ว่าราคาตลาดจีนอยู่ในระดับต่ำมากก็ตาม

**ตราสารทุนไทย :** SET Index ปรับขึ้น 2.89% จากปัจจัยสนับสนุนระยะสั้น ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการไหลของเงินทุนมาที่ประเทศกำลังพัฒนามากขึ้นจากการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งทำให้เงินบาทแข็งค่าอย่างรวดเร็วใน 1 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดหุ้นไทยเป็นหนึ่งในตลาดที่มีขนาดใหญ่และมีสภาพคล่องสูงเมื่อเทียบกับการลงทุนในประเทศกำลังพัฒนาอื่น ประกอบกับราคาตลาดหุ้นไทยค่อนข้างถูกมากเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ถึงแม้ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมามีข่าวด้านการเมืองออกมา แต่ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นคือการที่คุณแพทองธาร ชินวัตรเป็นนายกรัฐมนตรีของไทยคนใหม่ ไปพร้อมกับการเคลื่อนไหวทางการเมืองของคุณทักษิณ ชินวัตร ที่ได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มนายทุนใหญ่ของไทยทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้น โดยเฉพาะรัฐบาลยืนยันว่าจะไม่ยกเลิกโครงการ Digital Wallet แต่จะมีการปรับวิธีการแจกจ่ายเพื่อลดความกังวลของนักลงทุนในเรื่องของการจัดหาเงินทุน อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจไทยยังมีข้อจำกัดสำหรับการลงทุนในระยะยาว นักลงทุนจึงควรติดตามนโยบายต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด

**กองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITs ไทย :** กองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITs ไทยและทั่วโลกปรับขึ้น 5.24% และ 6.16% ตามลำดับ หลัง Fed มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. และเป็นผลดีกับสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างอสังหาริมทรัพย์และ REITs ปรับขึ้นได้แรง โดยจะเห็นว่ากองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITs ทั่วโลกปรับขึ้นแรงกว่าไทยเนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีท่าทีที่จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิม อีกทั้งคุณภาพสินทรัพย์และการกระจายของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์/REITs ในสหรัฐฯ และยุโรปดีกว่าประเทศไทย

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

|               | UW | Slightly UW | Neutral | Slightly OW | OW |
|---------------|----|-------------|---------|-------------|----|
| ตราสารหนี้ไทย |    |             |         |             |    |
| • ระยะสั้น    |    |             |         |             |    |
| • ระยะกลาง    |    |             |         |             |    |
| ตราสารทุน     |    |             |         |             |    |
| • ก้าวโลก     |    |             |         |             |    |
| • ไทย         |    |             |         |             |    |
| กองทุนอสังหาฯ |    |             |         |             |    |

มุมมองการลงทุนสะท้อนระยะเวลาการลงทุน 1 เดือน



แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงมุมมองจากเดือนก่อน (สีฟ้าอ่อน) มาถึงปัจจุบัน (สีน้ำเงิน)

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 ในตราสารหนี้ โดยการประชุม Jackson Hole เจอโรม พาวเวลล์ ประธาน Fed ส่งสัญญาณชัดเจนว่าเวลาที่จะลดอัตราดอกเบี้ยได้มาถึงแล้ว อีกทั้งตลาดยังมีมุมมองว่า Fed สามารถลดดอกเบี้ยได้ถึง 1% ภายในสิ้นปีนี้ ตราสารทุน เรายังมีมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้น แม้ว่าตลาดหุ้นทั่วโลกฟื้นตัวได้แข็งแกร่งในช่วงประมาณกลางเดือน อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของการเลือกตั้งสหรัฐฯ และความกังวลเศรษฐกิจถดถอยยังมีอยู่ ในส่วนของตลาดหุ้นไทยเรามีมุมมอง Neutral จากความไม่แน่นอนทางด้านการเมืองเป็นหลัก และสุดท้ายเรามีมุมมอง Slightly Overweight ต่อ กองทุนอสังหาฯ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ Fed มีความมั่นใจมากขึ้นต่อการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรก โดยเราชอบกองทุนอสังหาฯ โลกมากกว่าในประเทศ เนื่องจากโดยอดีตกองทุนอสังหาฯโลก จะปรับขึ้นได้ดีกว่าจากผลประโยชน์ของดอกเบี้ยขาลง

คำเตือน: Principal Asset Allocation Plan เป็นบริการการแนะนำการจัดพอร์ตการลงทุนแบบกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ต่าง ๆ (Asset Allocation) ตามระดับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุน โดยเป็นการพิจารณาและประเมินภาวะการลงทุน เพื่อการสร้างและปรับพอร์ตอย่างสมดุล และอาจจะพิจารณาและนำเสนอการปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนหรือปรับพอร์ตการลงทุนเป็นรายเดือน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพอร์ตการลงทุนมีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับภาวะการลงทุน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาที่เกิดขึ้นไปตามภาวะตลาดส่งผลให้สัดส่วนของแต่ละสินทรัพย์ที่ลงทุนมีการปรับเปลี่ยนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม 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 เอิบประสาทสุข – Head of Investment Strategy
- ธเนศ เลิศเพชรพันธ์ – Investment Strategist
- มินตรา จันทวิชชประภา – Investment Strategist
- มนสิชา อุทิศชลาบท – Investment Strategist