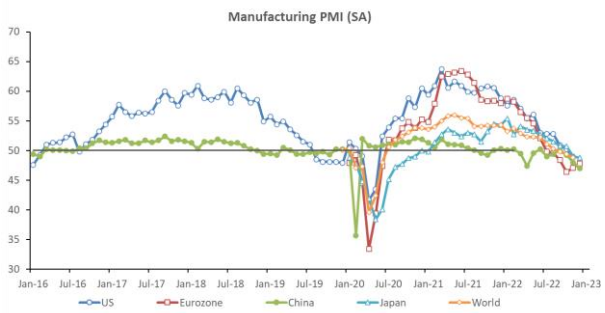
สิ้นสุดเวลาของดอกเบี้ยต่ำ

(A Farewell to Easy Money)

ท่ามกลางเงินเฟ้อที่ยังสูง และตลาดแรงงานที่ยังแข็งแรง เฟดได้ปรับดอกเบี้ยขึ้นอีก 50 bps ในการประชุมเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา ทำให้รวมตลอดทั้งปี 2565 เฟดขึ้นดอกเบี้ยไป 425 bps ในขณะที่ ECB ก็ประกาศขึ้นดอกเบี้ยอีก 50 bps ส่วน BOJ ทำ Surprise ตลาดด้วยการขยายกรอบการเคลื่อนไหวภายใต้ Yield curve control (YCC) ทั้งนี้ คาดว่าแนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลกจะอยู่ในระดับที่สูงอย่างนี้ต่อไป (Higher for longer) ขณะที่ตลาดโลก ไม่ว่าจะเป็นหุ้น หรือตราสารหนี้ สินทรัพย์เสี่ยงอื่น ยังต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของภาวะเศรษฐกิจถดถอย และสภาพคล่องที่ลดลง

ภาคการผลิตหดตัวทั่วโลก



Source: Bloomberg

ตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุดส่วนใหญ่ยังส่งสัญญาณชะลอตัวทั่วโลก สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงของภาวะถดถอยมากขึ้น โดยดัชนี PMI ของหลายประเทศยังปรับตัวลดลงและต่ำกว่าระดับ 50 จุด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศอย่างสหรัฐฯ แม้ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง แต่ก็ไม่ได้ลดลงอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม การที่เงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าความเสี่ยงของการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเริ่มน้อยลง อย่างไรก็ตาม ตลาดต้องกลับมาคำนึงถึงสมมติฐานนี้ใหม่หลังจากประธานเฟดออกมากล่าวเน้นย้ำถึงเป้าหมายการขึ้นดอกเบี้ยต่อไปจนกว่าอัตราเงินเฟ้อกลับเข้าสู่เป้าหมายให้ได้ ในขณะที่ธนาคารประเทศอื่นๆ ยังปรับขึ้นดอกเบี้นนโยบายไปในทิศทางเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นทางฝั่งประเทศยุโรป รวมถึงญี่ปุ่นที่มีการปรับกรอบผลตอบแทนพันธบัตรให้กว้างขึ้นด้วย รวมถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในอีกๆ หลายประเทศ

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่าง ๆ

	Price	% Change			
	30-Dec-22	MTD	QTD	YTD	2021
Americas					
Dow Jones	33,147.25	-4.2	15.4	-8.8	18.7
S&P 500	3,839.50	-5.9	7.1	-19.4	26.9
NASDAQ	10,466.48	-8.7	-1.0	-33.1	21.4
S&P/TSX Toronto	19,384.92	-5.2	5.1	-8.7	21.7
MEX IPC	48,463.86	-6.2	8.6	-9.0	20.9
Brazil Ibovespa	109,735	-2.4	-0.3	4.7	-11.9
Europe					
Euro Stoxx 50	3,793.62	-4.3	14.3	-11.7	21.0
Stoxx Europe 600	424.89	-3.4	9.6	-12.9	22.2
FTSE 100	7,451.74	-1.6	8.1	0.9	14.3
DAX	13,923.59	-3.3	14.9	-12.3	15.8
CAC 40	6,473.76	-3.9	12.3	-9.5	28.9
Spain IBEX 35	8,229.10	-1.6	11.7	-5.6	7.9
Italy FTSE MIB	23,706.96	-3.7	14.8	-13.3	23.0
Russia MOEX	2,154.12	-0.9	10.1	-43.1	15.1
ASIA					
SET Index	1,668.66	2.0	5.0	0.7	14.4
Nikkei 225	26,094.50	-6.7	0.6	-9.4	4.9
S&P/ASX 200	7,038.69	-3.4	8.7	-5.5	13.0
CSI 300	3,871.63	0.5	1.8	-21.6	-5.2
Shanghai Comp	3,089.26	-2.0	2.1	-15.1	4.8
Hang Seng	19,781.41	6.4	14.9	-15.5	-14.1
Taiwan TAIEX	14,137.69	-5.0	5.3	-22.4	23.7
S.Korea KOSPI	2,236.40	-9.6	3.8	-24.9	3.6
FTSE Straits Time	3,251.32	-1.2	3.9	4.1	9.8
FTSE Malay KLCI	1,495.49	0.4	7.2	-4.6	-3.7
Jarkarta Comp	6,850.62	-3.3	-2.7	4.1	10.1
Philippines PSEi	6,566.39	-3.2	14.4	-7.8	-0.2
Vietnam VNI	1,007.09	-3.9	-11.0	-32.8	35.7
Vietnam VN 30	1,005.19	-4.2	-12.7	-34.5	43.4
India SENSEX 30	60,840.74	-3.6	5.9	4.4	22.0

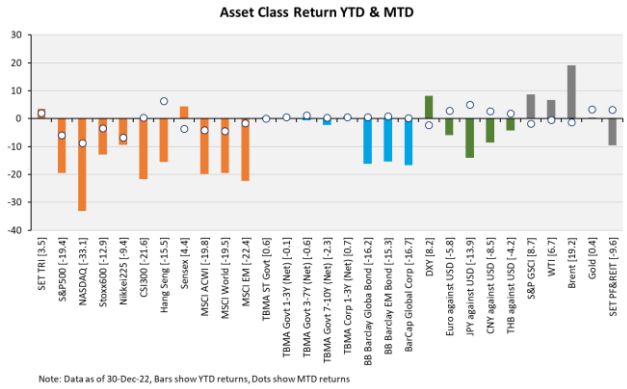
Source: KTAM

หลังจากที่ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.6% ในเดือน พ.ย. จากความหวังว่าความเสี่ยงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยจะน้อยลง ทว่าความหวังดังกล่าวได้ถูกสกัดหลังจากธนาคารกลางต่างๆ ได้ออกมาตอกย้ำถึงการดูแลให้เงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบเป็นเป้าหมาย ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลงในเดือนสุดท้ายของปี 2565 โดย MSCI ACWI ประมาณ 4% และลดลง 20% ในปี 2565 เทียบกับ ปี 2564 ที่ปรับเพิ่มขึ้น 17% ส่วนตลาดหุ้นสหรัฐอย่าง ดัชนี S&P 500 ได้ถูกเทขาย และปรับตัวลดลง 5.9% ในเดือนสุดท้าย เช่นเดียวกับ ขณะที่ Yield ของพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปิดที่ระดับ 3.75% เพิ่มขึ้น 14 bps และ

Author: ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุนและลูกค้าสัมพันธ์

ตลอดทั้งปี 2565 ได้ปรับเพิ่มขึ้นมากถึง 224 bps ในขณะที่ Yield ของพันธบัตรอายุ 2 ปีปิดที่ระดับ 4.32% ไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนัก แต่ตลอดทั้งปีปรับขึ้นมากว่า 359 bps ตามการปรับขึ้นของ Fed Funds Rate ส่วนราคาน้ำมัน WTI ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 1.2% แต่ยังอยู่ในระดับ $80

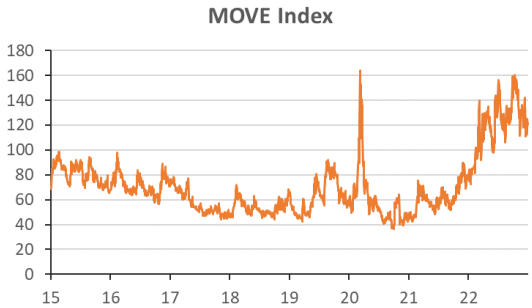
ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์



Source: Bloomberg

เดือนสุดท้ายของปี 2565 ยังคงสะท้อนความเสี่ยงภาพรวมที่เกิดขึ้นตลอดทั้งปีที่แล้วได้อย่างชัดเจน และช่วยทำให้ตลาดยังคงต้องกลับมาคำนึงถึงความเสี่ยงของสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหลายจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยทั่วโลก การเน้นย้ำการดูแลให้เงินเฟ้อและความคาดหวังของอัตราเงินเฟ้อในอนาคตให้อยู่ในกรอบเป้าหมายของธนาคารกลางหลายๆประเทศ ทำให้แม้ว่าความเสี่ยงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั้งหลายอาจจะเริ่มน้อยลง แต่การที่ตลาดแรงงานยังคงตึงตัว ไม่ว่าจะด้วยปัจจัยสังคมสูงวัยของตลาดแรงงาน นโยบายกีดกันการค้าและการเข้มงวดเรื่องแรงงานต่างด้าวในหลายๆประเทศ รวมถึงปัญหาวิกฤตพลังงานที่ยังดำเนินอยู่ ปัจจัยเหล่านี้อาจมีผลให้เงินเฟ้ออาจไม่ได้ลดลงเร็วนัก (Sticky inflation) ทำให้ดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับที่สูงอยู่ รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่สูงตามไปด้วย ส่วนตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ส่งสัญญาณชะลอตัว สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงของภาวะถดถอยมากขึ้น ปัจจัยเหล่านี้ทำให้คาดว่าตลาดสินทรัพย์เสี่ยงจะยังเผชิญกับความผันผวนที่สูงอยู่ หลังจากปีที่แล้วได้ปรับเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะตลาดตราสารหนี้ (ดัชนี MOVE) และส่งผลมาถึงตลาดหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Growth อย่างกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งน่าจะเป็นการที่ตลาดบอกลายุคของต้นทุนการเงินที่ต่ำและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายไปแล้ว (Easy money)

ความผันผวนพุ่งขึ้นตั้งแต่ต้นปี



Source: Bloomberg

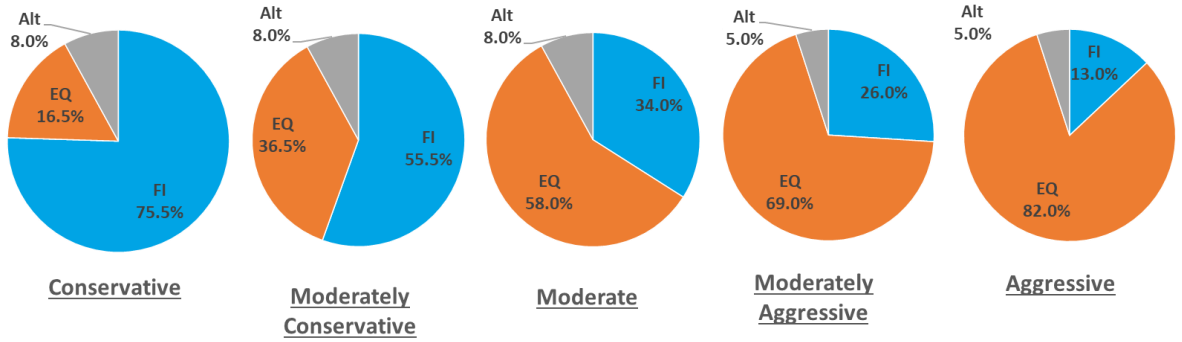
สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน ม.ค. 2566 ท่ามกลางตลาดที่ยังเผชิญความผันผวนที่สูงจากต้นทุนการเงินที่เปลี่ยนไป เรายังคงมีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นบวก (Slightly Positive) ต่อสินทรัพย์เสี่ยงสำหรับการลงทุนระยะยาว แต่เน้นหุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีและมีการเติบโตในระยะยาว (Value and quality) แต่ในระยะสั้นที่ตลาดมีความผันผวนเพิ่มขึ้น อาจทำให้ความเป็นไปได้มากขึ้นที่นักลงทุนอาจขายสินทรัพย์เพื่อถือเงินสดเป็นระยะๆ หุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ยังมีความน่าสนใจและน่าจะช่วงป้องกันความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ส่วนมุมมองตราสารหนี้นั้น เรามุมมองที่เป็นบวกเล็กน้อย (Slightly Positive) จาก "ดอกเบี้ยรับ" ที่สูงขึ้นในปัจจุบัน แต่ตลาดตราสารหนี้ยังคงมีความผันผวนอยู่สูง (ดัชนี MOVE) จึงแนะนำให้ "ทยอยสะสม" ตราสารหนี้ที่มีคุณภาพดีหรือมีอายุที่ค่อยๆ ยาวขึ้น

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

กลุ่มสินทรัพย์	Strategic View (1-3Y)					Tactical View (1-3M)		
	Negative	Slightly Negative	Neutral	Slightly Positive	Positive	Underweight	Neutral	Overweight
เงินสด/สภาพคล่อง								
ตราสารหนี้								
ตราสารหนี้ภาครัฐใน ปท.								
ตราสารหนี้ภาคเอกชนใน ปท.								
ตราสารหนี้ต่างประเทศ								
ตราสารทุน								
ตราสารทุนไทย								
ตราสารทุน ตปท - DM								
ตราสารทุน ตปท - EM								
ตราสารทางเลือก								
อสังหาฯ/ โครงสร้าง พฐ.								
ทองคำ								
โภคภัณฑ์อื่น (ไม่รวมทองคำ)								

Source: KTAM

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนมกราคม 2566



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนมกราคม 2566

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Jan	Dec	Jan	Dec	Jan	Dec	Jan	Dec	Jan	Dec
Fixed Income	**75.5**	**75.5**	**55.5**	**55.5**	**34.0**	**34.0**	**26.0**	**26.0**	**13.0**	**13.0**
KTSTPLUS	1.00	1.00	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	3.00
KTFIX-1Y3Y	54.50	54.50	33.50	33.50	10.50	10.50	10.00	10.00	5.00	5.00
KTFIXPLUS	10.00	10.00	10.00	10.00	11.00	11.00	10.50	10.50	5.00	5.00
KT-CSBOND	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	2.50	2.50	--	--
KT-CHINABOND	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	--	--	--	--
Equities	**16.50**	**16.50**	**36.50**	**36.50**	**58.00**	**58.00**	**69.00**	**69.00**	**82.00**	**82.00**
Local	6.00	6.00	13.25	13.25	20.00	20.00	24.50	24.50	29.00	29.00
KT-SET50	1.50	3.00	3.00	6.00	4.50	9.00	5.50	11.00	6.50	13.00
KTSF	2.00	0.50	4.25	1.25	6.50	2.00	8.00	2.50	9.50	3.00
KTEF	2.00	2.00	4.50	4.50	7.00	7.00	8.50	8.50	10.00	10.00
KTMSEQ	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
Global EQ	10.50	10.50	23.25	23.25	38.00	38.00	44.50	44.50	53.00	53.00
KT-GEQ	4.00	4.00	8.00	8.00	14.75	14.75	16.25	16.25	18.50	20.00
KT-EURO	--	0.50	--	1.25	--	2.00	--	2.50	--	3.00
KT-China	1.00	1.00	1.50	1.50	2.50	2.50	3.00	3.00	3.50	3.50
KT-ASHARES	3.00	3.00	7.50	7.50	11.00	11.00	13.00	13.00	15.00	15.00
KT-India	0.75	0.50	2.00	1.25	3.00	2.00	3.75	2.50	5.00	3.00
KT-VIETNAM	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Energy	0.50	0.25	1.25	0.75	2.00	1.00	2.50	1.25	3.50	1.50
KT-Mining	0.75	0.50	1.50	1.00	2.75	1.75	3.50	2.25	4.50	2.50
KT-EUROTECH	--	0.25	--	0.50	--	1.00	--	1.25	--	1.50
Alternatives	**8.00**	**8.00**	**8.00**	**8.00**	**8.00**	**8.00**	**5.00**	**5.00**	**5.00**	**5.00**
KT-Gold	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	2.00	2.00	2.00	2.00
KT-PIF	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	3.00	3.00	3.00	3.00

Source: KTAM; Data as of 28-Dec-22

Source: Bloomberg

ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- "ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน"
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆที่มิได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวนทั้งนี้หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แทนขายที่ได้รับการแต่งตั้งจาก บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) และเว็บไซต์ของบริษัท www.ktam.co.th
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนสิทธิ์ตามกฎหมาย

"การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน"