

ปัจจัยฤดูกาลอ่อนแอแต่ได้แรงหนุนเงินเพื่อชะลอ
(Weak seasonality offset by weak inflation)

ธนาคารกลางต่างๆ เริ่มมีทิศทางดอกเบี้ยที่ต่างกัน ECB มีการปรับลดดอกเบี้ยนำหน้าไปก่อน ขณะที่ Fed ยังคงดอกเบี้ยแต่ส่งสัญญาณว่าอาจลดดอกเบี้ยช่วงปลายปี BoJ ยังมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ย ส่วน กนง. คาดว่าจะคงดอกเบี้ยทั้งปี

Central Bank Rate Divergence

ECB นำลดดอกเบี้ยก่อนไปในช่วงต้นเดือน ตรงตามความคาดหวังของตลาด โดยเราคาดว่าอาจเห็น ECB ลดดอกเบี้ยอีกในปีนี้ ส่วน Fed คงดอกเบี้ยในการประชุมล่าสุดแต่มีท่าที Hawkish ขึ้นผ่าน Dot Plot เหลือลดดอกเบี้ยแค่ 1 ครั้งในปีนี้ แต่เรามองว่า Dot Plot อาจใช้ข้อมูลย้อนหลังตลาดค่อนข้างมองข้าม Fed ไป และมีความหวังมากขึ้นจากตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดที่อ่อนตัว โดยเรามองว่า Fed ยังอาจลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้ ส่วนญี่ปุ่น “คงดอกเบี้ย” โดยอาจมีการลดขนาด QE ในการประชุมครั้งหน้า ขณะที่ กนง. “คงดอกเบี้ย” จากตัวเลขเศรษฐกิจที่เป็นไปตามคาด และมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยตลอดทั้งปีนี้

Political Uncertainty

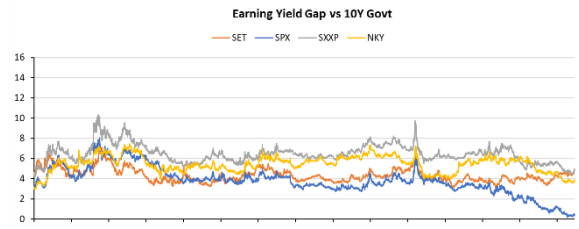
ความเสี่ยงด้านการเมืองปะทุขึ้นในหลายประเทศ ประเด็นการเมืองไทยยังคงปกคลุมตลาดการเงินไทย โดยอาจต้องติดตามประเด็นของนายกฯ เศรษฐา ซึ่งศาลรัฐธรรมนูญนัดพิจารณาอีกในวันที่ 10 ก.ค. ตลาดอาจยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับประเด็นการเมืองในช่วงนี้ แต่จะกลับมามีน้ำหนักมากขึ้นในช่วงใกล้วันตัดสินของศาล ซึ่งอาจทำให้หลังจากนี้ตลาดมีความผันผวนเข้ามาเป็นช่วงๆ ฝั่งยุโรป ผลการเลือกตั้งสภายุโรป ผิดไปจากรอบก่อน โดยพรรคฝ่ายขวาได้คะแนนมากขึ้นอย่างมีนัยยะ ทำให้ ปธน. ฝรั่งเศสตัดสินใจประกาศยุบสภา และให้มีการเลือกตั้งใหม่ ซึ่งแนวโน้มการเลือกตั้งครั้งนี้พรรครัฐบาลเดิมอาจไม่ชนะการเลือกตั้ง แม้ ปธน. ยังเป็นคนเดิมอยู่ การดำเนินงานของรัฐบาลอาจยากขึ้น ทำให้มุมมองการเมืองหลังจากนี้อาจไม่

ราบรื่นมากนัก ด้านอินเดีย แม้ Modi จะยังชนะการเลือกตั้งตั้งแต่จำนวนที่นั่งในสภาก็น้อยกว่าที่หวังไว้มาก และน้อยกว่ารอบก่อน ทำให้การดำเนินนโยบายหลังจากนี้มีความซบเซาขึ้นเช่นกัน

On Valuation (Earning Yield)

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนที่ดีในช่วงที่ผ่านมาจากการเติบโตของกำไร โดยเฉพาะกลุ่ม Tech แต่ก็ทำให้ตลาดเริ่ม “แพง” เห็นได้จาก Earning-Yield Gap ที่ต่ำ S&P500 มี Forward P/E ที่ระดับ 21.19 เท่า (ที่มา: Bloomberg, ข้อมูล ณ วันที่ 25 มิ.ย. 24) คิดเป็น Earning Yield ที่ 4.7% ซึ่งมี Gap เทียบกับ UST10Y น้อยมาก ซึ่งมูลค่าที่ “แพง” นี้ไม่ได้ปรากฏเฉพาะในหุ้นกลุ่ม Tech เท่านั้น แต่ใน Sector อื่นๆ ด้วย แม้ว่าการเติบโตไม่โดดเด่นเท่าเคย ขณะที่ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่นเริ่ม “แพง” ขึ้นเช่นกัน แต่ไม่รุนแรงเท่ากับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ขณะที่ P/E ของตลาดหุ้นไทยค่อนข้าง “ถูก” และมี Earning-Yield Gap อยู่ในระดับกลางๆ

Earning Yield Gap



ที่มา: Bloomberg; ข้อมูล ณ วันที่ 20 มิ.ย. 2567

การที่ตลาดมี Valuation ค่อนข้างสูง อาจทำให้ตลาดมีความผันผวนมากขึ้นในช่วงถัดไป ประกอบกับปัจจัยด้านฤดูกาล ทำให้ตลาดมักมีความผันผวนมากขึ้นช่วงไตรมาส 3 แต่ทว่าถ้าหากแนวโน้มเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ชะลอตัวลง ความคาดหวังเกี่ยวกับการลดดอกเบี้ยของ Fed น่าจะเพิ่มขึ้น ซึ่งจะเข้ามาช่วยลดทอนปัจจัยลบจากด้านฤดูกาลได้

(Tech) Risk on

ตลาดกลับสู่โหมด Risk-on บนความหวังว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเดือน ก.ย. โดยตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.2% ในเดือน มิ.ย. นำโดยตลาดสหรัฐฯ

ความหวังลดดอกเบี้ยจาก CPI ที่อ่อนลงโดย NASDAQ เพิ่มขึ้น 6.0% จากกลุ่มเทคโนโลยี Sentiment จากโหมด Risk-on ส่วน S&P500 เพิ่มขึ้น 3.6% ฝั่งยุโรป ECB ลดดอกเบี้ยตามมุมมองตลาด แต่ปัจจัยการเมืองกลับกดดัน ทำให้เดือนนี้ตลาดหุ้นยุโรปไม่ได้ปรับขึ้นตามฝั่งสหรัฐฯ โดย Stoxx50 และ Stoxx600 ปรับตัวลดลง 1.7% และ 2.4% ตามลำดับ ฝั่งญี่ปุ่นเงินเยนที่อ่อนค่าแม้ช่วยส่งเสริมการส่งออก แต่กลับส่งผลเสียต่อเงินเฟ้อ โดย Nikkei225 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.0% (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 28 มิ.ย. 67)

กลุ่ม EM ตลาดหุ้นจีนเริ่มชะลอหลังขาดปัจจัยผลักดันใหม่ๆ โดย Hang Seng ปรับตัวลดลง 1.1% ส่วน CSI300 ปรับตัวลดลง 2.8% อินเดียการเลือกตั้งเสร็จจึงลงไปแล้ว ตลาดมีความผันผวนน้อยลง และสามารถยืนอยู่ ณ จุดสูงสุดเดิมได้ แม้จะปรับตัวลงมาในวันที่มีการเลือกตั้ง โดย SENSEX ทำ New High ใหม่ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.4% สุดท้ายตลาดหุ้นไทยปรับตัวดีขึ้นหลังจากเลื่อนการพิจารณาคดีออกไป โดยมีเพียงคดี ส.ว. คดีคลายลง SET ปรับตัวลดลง 3.3% (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567)

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่างๆ

	Price 28-Jun-24	% Total Return / % Change				
		WTD	MTD	QTD	YTD	2023
Global Equity						
MSCI ACWI	802.01	0.1	2.2	2.9	11.3	22.2
MSCI World	3,511.78	0.1	2.0	2.6	11.7	23.8
MSCI EM	1,086.25	0.1	3.9	5.0	7.5	9.8
Americas						
Dow Jones	39,118.86	-0.1	1.2	-1.3	4.8	16.2
S&P 500	5,460.48	-0.1	3.6	4.3	15.3	26.3
NASDAQ	17,732.60	0.3	6.0	8.5	18.6	44.6
RUSSELL 2000	2,047.69	1.3	-0.9	-3.3	1.7	16.9
Europe						
Euro Stoxx 50	4,894.02	-0.3	-1.7	-2.1	10.4	22.2
Stoxx Europe 600	511.42	-0.4	-2.4	0.7	6.2	20.6
ASIA						
SET Index	1,300.96	-0.4	-3.3	-4.5	-6.1	-12.7
Nikkei 225	39,583.08	2.7	3.0	-1.8	19.3	31.0
CSI 300	3,461.66	-1.0	-2.8	-1.3	1.8	-9.1
Shanghai Comp	2,967.40	-1.5	-3.7	-2.1	0.1	-1.1
Hang Seng	17,718.61	-1.6	-1.1	9.0	6.2	-10.5
Taiwan TAIEX	23,032.25	-0.8	9.3	14.1	29.5	31.5
S.Korea KOSPI	2,797.82	0.5	6.1	1.9	5.4	18.7
Vietnam VNI	1,245.32	-2.9	-1.3	-3.0	10.2	12.2
Vietnam VN 30	1,278.32	-3.1	0.3	-0.2	14.5	14.8
India SENSEX 30	79,032.73	2.6	7.4	8.2	10.5	20.3

ที่มา: Bloomberg; ข้อมูล ณ วันที่ 28 มิ.ย. 2567

มุมมองการลงทุน

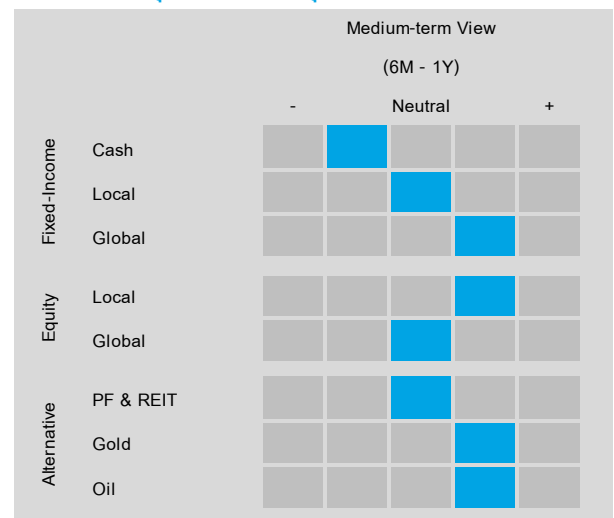
ตลาดตราสารหนี้ Yield ปรับตัวลดลงจากความหวังลดดอกเบี้ย ยกเว้นฝรั่งเศสที่ Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากประเด็นทางการเมือง เรายังมีมุมมอง “เชิงบวก” สำหรับตราสารหนี้

ต่างประเทศ และ “เป็นกลาง” สำหรับตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โดยยังคงมองว่า “ดอกเบี้ยไม่สูงไปกว่านี้” และรอเวลาลดดอกเบี้ย จึงยังคงเน้นสัดส่วน Duration ยาว (KTFIXPLUS) มากกว่า Duration สั้น (KTSTPLUS)

ตราสารทุนไทยประเด็นทางการเมืองจะยังอยู่ไปอีกระยะหนึ่ง แต่อาจผันผวนเพียงช่วงที่ศาลนัดพิจารณา โดยประเด็นอื่นๆ มีการปรับเงื่อนไข ThaiESG ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มเม็ดเงินลงทุนในตลาด ส่วนในเชิง Valuation (P/E) “ถูก” และ Downside จำกัด แม้จะหลุด 1,300 จุด แต่ก็สามารถกลับมาขึ้นได้ จึงยังมีมุมมอง “เชิงบวก” สำหรับตลาดหุ้นไทย แนะนำ KT-HiDiv และ KTMSEQ เป็น Core Port ส่วน KTSF เป็น Satellite Port เพื่อกระจายความเสี่ยง

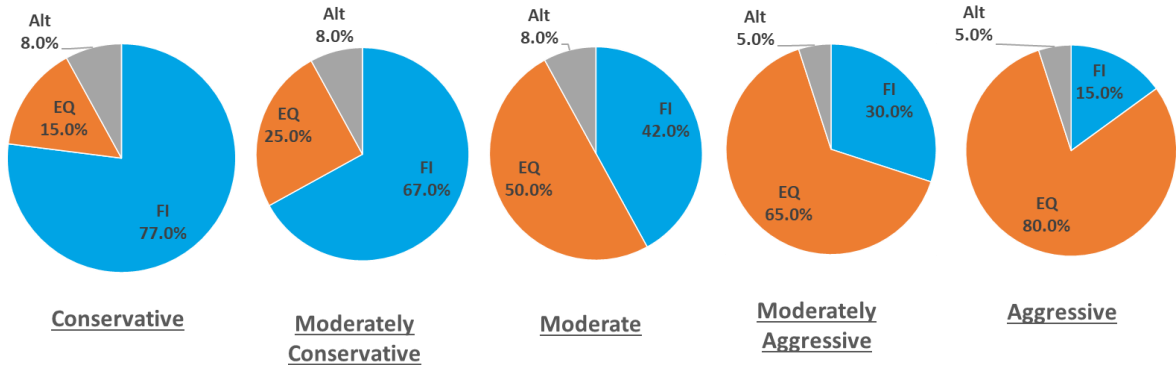
สำหรับตราสารทุนต่างประเทศเรายังคงมีมุมมอง “เป็นกลาง” โดยมองว่าแต่ละประเทศเริ่มมีปัจจัยเสี่ยงเฉพาะตัวมากขึ้น ตลาดอาจไม่ได้ปรับตัวขึ้นหรือลงในทิศทางเดียวกันเหมือนที่ผ่านมา ฝั่งสหรัฐฯ ตลาดยังคงหวังลดดอกเบี้ยจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ตรงตามคาด และท่าที Dovish จาก Fed ฝั่งยุโรปประเด็นการเมืองยังต้องติดตามต่อเนื่อง กับเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอลง ฝั่งเอเชีย หลายๆ ประเทศยังมีแนวโน้มที่ดีจากคาดการณ์ GDP ปี 2024 เติบโตสูง จึงมีการปรับสัดส่วนออกจาก KT-EUROSM และเพิ่ม KT-WEQ (Low volatility) แต่ยังคงสัดส่วนของ KT-China, KT-Ashares, KT-ASIAG และ KT-Vietnam ไว้เท่าเดิม

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์



ที่มา: บลจ.กรุงไทย, ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง
เดือนกรกฎาคม 2567



Source: KTAM Asset Allocation, ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิ.ย. 2567

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนกรกฎาคม 2567

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun
Fixed Income	77.00	77.00	67.00	67.00	42.00	42.00	30.00	30.00	15.00	15.00
KTSTPLUS	22.20	22.20	19.20	19.20	12.00	12.00	8.70	8.70	4.50	4.50
KTFIXPLUS	51.80	51.80	44.80	44.80	28.00	28.00	20.30	20.30	10.50	10.50
KT-GCINCOME	3.00	3.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.00	1.00	--	--
Equities	15.00	15.00	25.00	25.00	50.00	50.00	65.00	65.00	80.00	80.00
<u>Local</u>	<u>6.00</u>	<u>6.00</u>	<u>10.10</u>	<u>10.10</u>	<u>20.00</u>	<u>20.00</u>	<u>26.00</u>	<u>26.00</u>	<u>32.00</u>	<u>32.00</u>
KT-SF	1.80	1.80	3.00	3.00	6.00	6.00	7.80	7.80	9.60	9.60
KT-HiDiv	2.90	2.90	4.60	4.60	8.40	8.40	10.00	10.00	11.20	11.20
KT-MSEQ	1.30	1.30	2.50	2.50	5.60	5.60	8.20	8.20	11.20	11.20
<u>Global EQ</u>	<u>9.00</u>	<u>9.00</u>	<u>14.90</u>	<u>14.90</u>	<u>30.00</u>	<u>30.00</u>	<u>39.00</u>	<u>39.00</u>	<u>48.00</u>	<u>48.00</u>
KT-WEQ	5.40	5.00	9.00	8.40	18.10	16.80	23.80	22.20	29.30	27.30
KT-EUROSM	--	0.40	--	0.60	--	1.30	--	1.60	--	2.00
KT-China	1.20	1.20	2.00	2.00	4.10	4.10	5.30	5.30	6.50	6.50
KT-ASHARES	1.40	1.40	2.30	2.30	4.60	4.60	5.90	5.90	7.20	7.20
KT-ASIAG	0.50	0.50	0.80	0.80	1.60	1.60	2.00	2.00	2.50	2.50
KT-VIETNAM	0.50	0.50	0.80	0.80	1.60	1.60	2.00	2.00	2.50	2.50
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-Property	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 24-Jun-24

ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษารายละเอียดดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- กรณีที่กองทุนมีการลงทุนในต่างประเทศ กองทุนจะมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ ในกรณีที่กองทุนไม่ได้มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน หรือกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงโดยดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือจะได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน /หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แทนขายที่ได้รับการแต่งตั้งจาก บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) และเว็บไซต์ของบริษัท www.ktam.co.th
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย