

“ความผันผวนรออยู่ข้างหน้า” “Volatility Ahead”

ทรัมป์สร้างผลกระทบต่อตลาดต่อเนื่อง ตลาดมีความผันผวนมากขึ้นในช่วงเดือน ก.พ. จากหลายปัจจัย เริ่มจากแนวโน้มดอกเบี้ยฝั่งสหรัฐฯ เปลี่ยนแปลงไปว่าอาจจะไม่ลด ในปีนี้หลังจากเงินเฟ้อออกมาตึงตัว ตามด้วยสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่มีแนวโน้มว่าจะจบลงได้ หลังสหรัฐฯ เข้ามาเป็นตัวกลางการเจรจา

แต่สุดท้ายความกังวลหลักของตลาดหุ้นไม่พ้นเรื่อง Tariffs ที่แม้จะเลื่อนพิจารณาออกไปกับหลายประเทศ แต่ก็ประกาศรายการใหม่ออกมาเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยรวมตลาดหุ้นมีความผันผวนมากขึ้น เม็ดเงินลงทุนเริ่มเคลื่อนย้ายออกจากฝั่งสหรัฐฯ ที่ผันผวนและเริ่มชะลอลง เข้ามายังหุ้น Laggard อย่างฝั่งยุโรปที่ผันผวนน้อยกว่า และตลาดมองว่าจะได้ประโยชน์จากประเด็นสงครามที่คลี่คลายลง จากตลาดที่ผันผวนสูงและเริ่มเข้าสู่โหมด Risk-off สินทรัพย์เสี่ยงและให้ความสนใจกับตลาดตราสารหนี้มากขึ้น

Tariffs – Inflation – Rate Cut

ตลาดในช่วงเดือน ก.พ. ยังคงให้ความสำคัญกับประเด็นเงินเฟ้อ และทิศทางดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งไม่เพียงแต่ตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI, PPI, PCE) เท่านั้นที่กระทบต่อมุมมองของตลาดต่อการลดดอกเบี้ยของ Fed แต่ยังรวมถึงทิศทางทางการดำเนินนโยบายของทรัมป์ด้วยเช่นกัน ซึ่งประเด็นหลักที่ไม่พ้น Tariffs ซึ่งมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูงจากทรัมป์ที่ประกาศขึ้น Tariffs และประกาศเลื่อนออกไปภายในระยะเวลาสั้นๆ อยู่หลายต่อหลายครั้ง ทำให้ยากที่จะคาดเดาผลกระทบต่อเงินเฟ้อในอนาคต ทำให้ภาพทิศทางดอกเบี้ย รวมถึงเงินเฟ้อในอนาคตยังคงมีความไม่แน่นอน

เพิ่มเติมในประเด็น Tariffs ของ “ทรัมป์” ซึ่งบางช่วงแผ่วลง หลังจากประกาศเลื่อน Tariffs ให้กับหลายๆ ประเทศ รวมถึงให้พิจารณาเพิ่มเติมกับ Reciprocal Tariffs ไปอีก 30 วัน อย่างไรก็ตามในขณะที่เลื่อนของเก่าออกไป ทรัมป์ก็กลับประกาศขึ้นภาษีสินค้าต่างๆ เพิ่มขึ้นมาอีกรวมถึงอาจตอบโต้

Digital Tax ของฝั่งยุโรปที่ทำการเก็บภาษีบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ ที่ดำเนินธุรกิจในยุโรปมาหลายปี ทำให้ภาพรวมตลาดแม้จะรู้ว่า Tariffs เป็นข้ออ้างสำหรับเจรจาต่อรองของทรัมป์ แต่ตลาดยังคงไม่ชินกับประเด็นต่างๆ ที่ทรัมป์หยิบยกมาขึ้น Tariffs อยู่เรื่อยๆ และยังคงสร้างความผันผวนให้กับตลาดการเงินทั่วโลก

Russia-Ukraine

สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ยืดเยื้อมานาน ใกล้ถึงจุดสิ้นสุดหลังจากสหรัฐฯ เข้ามามีบทบาทสำคัญในการเจรจาต่อรองกับทั้ง 2 ฝ่าย ซึ่งแฝงด้วยความต้องการผลประโยชน์ในแง่ธาตุสำคัญในยูเครนแลกกับการการันตีความคุ้มครองทางทหาร ซึ่งจุดจบของสงครามคงหนีไม่พ้นการเสียดินแดนส่วนหนึ่งของยูเครน อย่างไรก็ตามหลังจากพูดคุยระหว่างผู้นำยูเครน และสหรัฐฯ กลับไม่ได้ประสบความสำเร็จหลังผู้นำยูเครนต้องกลับไปมือเปล่าทั้งที่ยังไม่ได้ลงนาม ส่วนฝั่ง EU เริ่มมีท่าทีให้ความสนใจกับประเด็นด้านความมั่นคงมากขึ้น และมีการเสนอออก EU bond เพื่อนำเงินไปใช้ในด้านการมั่นคง

End of Earning Season

ผลประกอบการไตรมาส 4/24 ประกาศมาเกือบครบแล้ว ส่วนใหญ่อยู่ในระดับที่ดีกว่าที่ตลาดคาด (Earning Surprise) ทั้งฝั่งสหรัฐฯ และยุโรป โดยฝั่งสหรัฐฯ ด้วย Valuation ของหลายๆ บริษัท ที่อยู่ในระดับที่ “แพง” ทำให้ตลาดให้ความสนใจกับ Guidance ของบริษัท มากขึ้น ซึ่งหลายๆ บริษัท ให้ Guidance ที่ผิดหวังจึงมีแรงขายออกมาเป็นช่วงๆ ส่วนฝั่งยุโรป Earning ออกมาดีขึ้นกว่าไตรมาสก่อนหน้า

สำหรับตลาดหุ้นไทยเริ่มต้นด้วยกลุ่มธนาคารที่ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/24 ออกมาค่อนข้างดี แต่หลังจากนั้นบริษัทอื่นๆ ส่วนใหญ่กลับมีผลประกอบการที่น่าผิดหวัง ทำให้มีแรงขายต่อเนื่องในบริษัท ขนาดใหญ่หลายๆ บริษัท ตลอดช่วงเดือน ก.พ.

Fixed Income: Risk-off flow

พันธบัตรสหรัฐฯ ค่อนข้างผันผวนในช่วงเดือน ก.พ. ในช่วงแรก Yield ระยะยาวปรับตัวลดลงจากแนวโน้มของ รมต. คลั่งสหรัฐฯ (Scott Bessent) และทรมัปีที่หันมาควบคุม Yield พันธบัตรผ่านช่องทางเงินเพื่อแทนการกดดัน Fed ในขณะที่ Fed ยังคงมีท่าทีที่ไม่รีบลดดอกเบี้ยทำให้ Yield พันธบัตรระยะสั้นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ต่อมากกระแสเงินเพื่อ (CPI) ที่มากกว่าคาดผลักดัน Yield พันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น ก่อนที่จะกลับมาปรับตัวลดลงอีกครั้งจากกระแสของ Fed ที่มีท่าทีชะลอ-หยุดการทำ QT ทำให้ Yield ปรับตัว

ลดลง

ในขณะที่ฝั่งยุโรป แนวโน้มการออก EU Bond ผลักดัน Yield ของพันธบัตร ฝั่งยุโรปปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยประเด็นบวกคือช่วยเพิ่มความน่าสนใจให้กับ Bond ฝั่งยุโรป และอาจดึงดูดเม็ดเงินลงทุนเข้าตลาดตราสารหนี้เพิ่มขึ้น หลังจากเข้าตลาดหุ้นมาตลอดตั้งแต่ต้นปี 2025 ซึ่งอาจชะลอการอ่อนค่าลงของเงินยูโร และสกุลเงินอื่นๆ ฝั่งยุโรปได้บ้าง และช่วยกระตุ้น Consumption ภายในยุโรปให้ฟื้นตัวกลับขึ้นมาจากหลังจากที่เริ่มเห็นทิศทางเศรษฐกิจดีขึ้นในไตรมาสที่ 4/24

ฝั่งเอเชีย ญี่ปุ่น Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงเดือน (ก.พ.) จากเงินเฟ้อที่ตึงตัว และแนวโน้ม BoJ ที่อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อ แต่ในส่วนของ BoJ มีแนวโน้มที่จะซื้อพันธบัตร หาก Yield ปรับตัวสูงขึ้นจึงมองว่า Upside risk ของ Yield จำกัด ฝั่งจีน Yield ปรับขึ้นเช่นกัน แม้ PBoC จะเน้นย้ำมาตลอดตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 ถึงแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยลง แต่ Yield ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงแนวโน้มการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบมากขึ้นของ PBoC ที่สะท้อนภาพนโยบายที่ Dovish แต่ Yield ยังคงปรับตัวในทิศทางตรงข้ามส่วนหนึ่งอาจเป็นผลมาจากการเข้าช่วยภาระหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่นผ่านการออก Bond Supply เพิ่ม อย่างไรก็ตามอาจต้องจับตามองมากขึ้นในช่วงหลังจากนี้

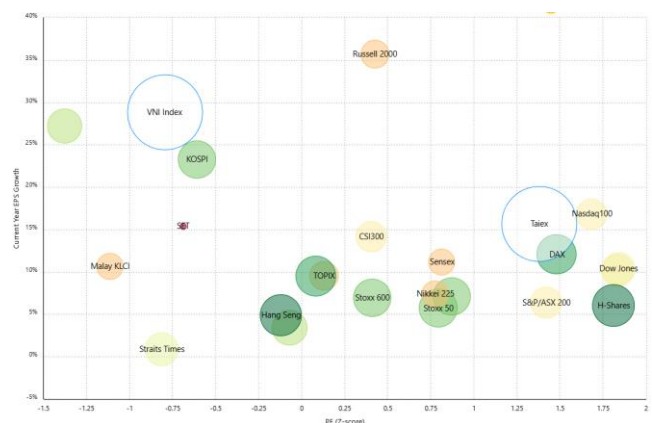
สุดท้ายพันธบัตรฯ ไทยในช่วงต้นเดือนปรับตัวลดลงจากแนวโน้มตลาดหุ้นที่ผันผวนและปรับตัวลง เม็ดเงินลงทุนเริ่มเข้าตลาดตราสารหนี้เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงช่วงประกาศ

Earning ของฝั่งตลาดหุ้น และปรับตัวลดลงต่อช่วงก่อนการประชุมของ กนง. และลดลงต่อหลัง กนง. ประกาศลดดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25 bps สู่ระดับ 2.00% ซึ่งสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่อ่อนแอ แต่ยังแสดงความกังวลต่อความเสี่ยงจาก Tariffs ในอนาคต ทำให้ภาพทิศทางดอกเบี้ยแม้ กนง. จะเน้นย้ำว่าไม่ได้เข้าสู่ Easing Cycle แต่ในทางปฏิบัติทิศทางดอกเบี้ยของไทยมีแค่ ลด หรือ คง ซึ่งไม่ต่างกับทิศทางดอกเบี้ยขา

Equity Market: More Volatile from Tariffs

ในเดือน ก.พ. แรงหนุนจากประกาศผลประกอบการ (Earning Season) เริ่มจางหาย รวมถึงตลาดที่ให้น้ำหนักกับประเด็น Tariffs มากขึ้น ภาพรวมในช่วงเดือน ก.พ. หรือตั้งแต่ต้นปี 2025 จึงเป็นภาพของการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง การเคลื่อนย้ายเงินลงทุนมาลงทุนในกลุ่มที่ Laggard กว่า แม้จะมีมุมมอง Earning growth ที่ไม่สูงเท่า หรือมีมุมมองทางเศรษฐกิจที่ไม่ได้ดีมาก แต่ตลาดกลุ่มนี้มีความผันผวนน้อย (Medium Growth Medium Valuation ตลาดหุ้นยุโรป) ในขณะที่หนีออกจาก High Growth Rich Valuation ฝั่งสหรัฐฯ หรือ High Growth Less Valuation ฝั่งจีน

Growth-Valuation-Return



Source: Bloomberg & KTAM; Data as of 28-Feb-25

ในภาพรวมตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวลดลง -0.6% ฝั่งสหรัฐฯ ตลาดหุ้นเริ่มแผ่วลง แม้จะมีแรงหนุนจากฝั่งยุโรป แต่ก็ไม่มากเท่า ฝั่งหุ้นจีน โดยเฉพาะฮ่องกงที่

ปรับตัวขึ้น จึงเป็นกลุ่ม กลุ่ม EM (MSCI EM) ที่ค่อนข้าง Performed ดีกว่ากลุ่ม DM (MSCI World) ในช่วงเดือน ก.พ. (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 68)

กลุ่ม DM ในเดือน ก.พ. ผังสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลง ทั้งภาพเศรษฐกิจที่เงินเฟ้อ รวมถึงแนวทางการลดดอกเบี้ยอาจไม่เป็นอย่างที่คาด ประกอบกับ Earning ททยอยประกาศออกมาแม้จะดีกว่าที่คาด แต่หลายๆ บริษัทให้ Guidance ชะลอลงหรือต่ำกว่าที่ตลาดคาดหวัง ทำให้บริษัท ที่ปัจจุบันมี Valuation (P/E) ที่แพงมีแรงขายออกมาบ้างจาก Growth ที่แผ่วลง ซ้ำยังมีความไม่แน่นอนจาก Tariffs ที่สุดท้ายจะส่งผลกระทบต่อผลกำไรมายังฝั่งสหรัฐฯ โดย S&P500 และ Nasdaq 100 ปรับตัวลดลง -1.3% และ -3.9% ส่วนฝั่งยุโรปเศรษฐกิจเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวหลัง ECB ลดดอกเบี้ยลงต่อเนื่อง โดย GDP ไตรมาส 4/24 ขยายตัวมากกว่าที่ตลาดคาด รวมถึงผลประกอบการในบริษัท ในไตรมาส 4/24 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดเช่นกัน และสร้าง Earning Surprise มากกว่าในช่วงไตรมาส 3/24 มาก นอกจากนี้ยังมีเม็ดเงินลงทุนที่ให้ความสนใจกับฝั่งยุโรปมากขึ้นจากความกังวลเรื่องความผันผวนในหุ้นสหรัฐฯ โดย Stoxx50 และ Stoxx600 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.4% และ 3.5% ส่วนญี่ปุ่นผลประกอบการบริษัท ในช่วงที่ผ่านมาไม่ต่างจากที่ตลาดคาดการณ์ไว้เท่าไร ตลาดหุ้นต้นเดือนปรับตัวตามตลาดต่างประเทศ แต่ในช่วงปลายเดือนเงินเฟ้อออกมาสูง ทำให้มีแนวโน้มที่ BoJ อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในการประชุมเดือน มี.ค. ซึ่งค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นตอบรับมุมมองนี้ไปแล้ว ในขณะที่ตลาดหุ้นยังคงไม่ชอบทิศทางนี้ของดอกเบี้ยและค่าเงินเท่าไร โดย Nikkei225 สุทธิปรับตัวลดลง -6.0% (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 68)

กลุ่ม EM ภาพรวมตลาดฟื้นตัวขึ้น ตามตลาดหุ้นจีนที่ฟื้นตัว และภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อ่อนตัวลง ยกเว้นตลาดหุ้นไทยที่ถูกกดดันจาก Earning ที่ออกมาแย่กว่าที่คาดในหุ้นขนาดใหญ่หลายๆ บริษัท และอินเดียที่อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจที่รายงานออกมาในช่วงนี้ดูชะลอลง และยิ่งขาดแรงกระตุ้นจากฝั่งการใช้จ่ายภาครัฐ โดยฝั่งจีนตลาดยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากประเด็น

AI ของ DeepSeek โดยตลาดหุ้น Hang Seng ปรับตัวเพิ่มขึ้น 13.4% ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ปรับตัวขึ้นเช่นกันแต่ไม่มากเท่าไร ตลาดยังคงรอนโยบายกระตุ้นการบริโภคในประเทศ และการลดดอกเบี้ยของ PBoC โดย CSI 300 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.9% ส่วนไทยตลาดหุ้นปรับตัวลดลงจากประเด็น Earning แม้จะมีแรงหนุนจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่ค่อนข้างสูงในกลุ่มแบงค์ แต่ก็ยังไม่เพียงพอที่จะหนุนตลาดขึ้น นอกจากนี้เศรษฐกิจไทยยังขาดแรงกระตุ้นจากภาครัฐ ที่ยังคงหาหรือรอนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงเงินไหลออกจากกองทุน LTF ที่ฝั่งคลังยังไม่ได้สรุปสิทธิประโยชน์ของการคงเงินไว้โดยตลาดหุ้นไทย SET Index ปรับตัวลดลง -3.2% (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 68)

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่างๆ

	Price	% Total Return / % Change				
	28-Feb-25	WTD	MTD	QTD	YTD	2024
Americas						
Dow Jones	43,840.91	1.0	-1.4	3.3	3.3	15.0
S&P 500	5,954.50	-1.0	-1.3	1.4	1.4	25.0
NASDAQ	18,847.28	-3.5	-3.9	-2.3	-2.3	29.6
RUSSELL 2000	2,163.07	-1.4	-5.3	-2.9	-2.9	11.5
Europe						
Euro Stoxx 50	5,463.54	-0.2	3.4	11.8	11.8	11.0
Stoxx Europe 600	557.19	0.1	3.5	10.5	10.5	2.6
ASIA						
SET Index	1,203.72	-3.2	-7.9	-13.5	-13.5	2.3
Nikkei 225	37,620.58	-4.1	-6.0	-6.8	-6.8	21.3
S&P/ASX 200	8,209.30	-1.3	-3.8	0.6	0.6	11.4
CSI 300	3,893.03	-2.2	1.9	-0.9	-0.9	18.2
Shanghai Comp	3,320.98	-1.7	2.2	-0.6	-0.6	16.1
Hang Seng	23,270.07	-2.3	13.4	14.8	14.8	22.9
Taiwan TAIEX	22,693.80	-2.9	-2.0	0.1	0.1	31.7
S.Korea KOSPI	2,532.78	-4.6	0.6	5.6	5.6	-9.6
FTSE Straits Time	3,903.61	-1.7	1.7	4.0	4.0	19.8
FTSE Malay KLCI	1,578.09	-1.0	1.2	-4.0	-4.0	17.6
Jakarta Comp	6,270.60	-7.8	-11.8	-11.4	-11.4	-2.7
Philippines PSEI	6,077.13	-1.6	2.4	-8.1	-8.1	4.1
Vietnam VN 30	1,356.43	0.2	1.4	0.9	0.9	21.4
India SENSEX 30	73,198.10	-2.8	-5.5	-6.2	-6.2	9.5

ที่มา: Bloomberg; ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 2568

Market Outlook: More Serious Tariffs, Risk-off

เรายังคงมีมุมมองที่ดีกับตลาดตราสารหนี้ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยในส่วนของตราสารหนี้ไทยแม้ว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยลงไปแล้ว 25 bps และเน้นย้ำว่าไม่ใช่การเริ่ม Easing Cycle แต่ด้วยปัจจัยเสี่ยงในขนาดของไทยทั้งภาพเศรษฐกิจที่ชะลอลง เงินเฟ้อที่ขยายตัวในระดับต่ำ และประเด็นความเสี่ยงจาก Tariffs ในอนาคตเรามองว่าดอกเบี้ยนโยบายของไทยยังมีแนวโน้มปรับลงได้อีก แต่ตลาดอาจจะ

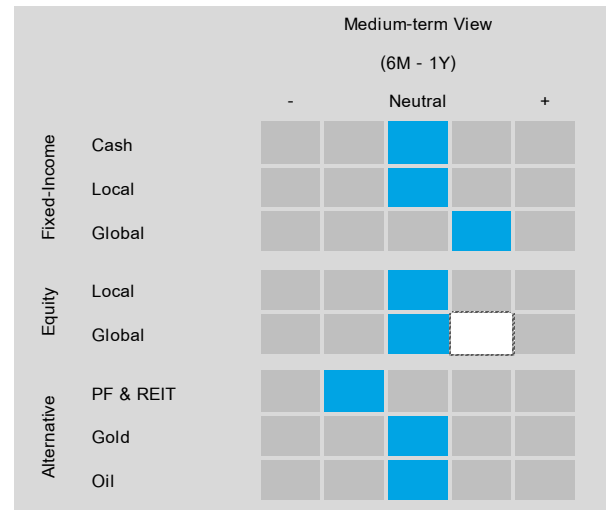
“รับรู้” ชาวดังกล่าวไปมากแล้ว เราจึงยังคงมุมมองตราสารหนี้ไทยไว้ที่ระดับ “Neutral” ในส่วนของตราสารหนี้ต่างประเทศ เรามองว่า Yield พันธบัตรสหรัฐฯ ยังคงค่อนข้างผันผวนจากประเด็น Tariffs และเงินเฟ้อ แต่เรายังมองว่า Fed มีโอกาสลดดอกเบี้ย 2-3 ครั้งในปีนี้ และอาจจะมีการชะลอการทำ QT อีกทั้ง ปธน. ทรัมป์ก็มีความต้องการให้ Yield ต่ำลง และสถานการณ์ Risk-off ในปัจจุบัน จึงยังคงมุมมองที่ระดับ “Slightly Positive”

ในส่วนของตลาดหุ้นต่างประเทศเราปรับลดมุมมองลงมาเป็น “Neutral” จากประเด็น Tariffs ที่เริ่มร้อนแรงขึ้นกับหลายๆ ประเทศ ทั้งแคนาดา กับเม็กซิโก รวมถึง Reciprocal Tariff กับอีกหลายประเทศ โดยในส่วนของหุ้นสหรัฐฯ เรามองว่า Earning Season รอบที่ผ่านมา เริ่มเห็นบางบริษัทอาจให้แนวโน้มผลการดำเนินงานที่ชะลอลงทำให้ขาด Earning Growth มาสนับสนุนราคา “แพง” ในปัจจุบัน จึงปรับลดมุมมองลงมาเป็น “Neutral” เงินลงทุนเริ่มหันมาให้ความสนใจกับฝั่งยุโรปมากขึ้น จากความ Laggard ของยุโรป และก็เริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจบ้างหลังจากลดดอกเบี้ยต่อเนื่องเมื่อปี 2024 รวมถึง Earning ในไตรมาส 4/24 ที่ทยอยประกาศก็สร้าง Surprise มากกว่าไตรมาสก่อนมาก ซึ่งเรามีมุมมองที่ค่อนข้างบวกกับฝั่งยุโรปในรอบนี้ แต่ด้วยประเด็นสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่ยังไม่ชัดเจนแม้จะแนวโน้มที่ดีขึ้น และประเด็น Tariffs ที่มุ่งเป้าหมายที่ยุโรปมากขึ้น ทั้ง Digital tax และภาษีรถยนต์ จึงปรับมุมมองขึ้นมาเป็น “Neutral” ฝั่งจีนเรามองว่าที่ผ่านมาเป็นการปรับขึ้นจากธีม AI ซึ่งเน้นไปที่บริษัท ฝั่งฮ่องกง ในแง่ของจีนแผ่นดินใหญ่ยังคงต้องรอการกระตุ้นการบริโภคในประเทศ และการลดดอกเบี้ยจาก PBoC (ซึ่งยังไม่ลดเสียที) รวมถึง Yield พันธบัตรฯ จีนที่เพิ่มขึ้นแม้ว่า PBoC เน้นย้ำการลดดอกเบี้ยเป็นสิ่งที่ต้องจับตามอง จึงคงมุมมองที่ “Neutral”

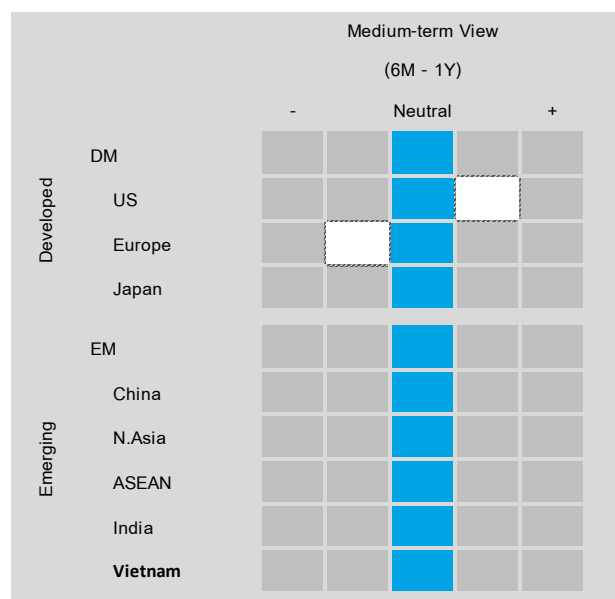
ในส่วนของตลาดหุ้นไทยยังขาดปัจจัยบวก แม้ กนง. จะลดดอกเบี้ยเพื่อพยุงเศรษฐกิจและกระตุ้นเงินเฟ้อ แต่ปัญหาเชิงโครงสร้างของไทยยังไม่ถูกแก้ไข ทำให้แรงกดดันต่อเศรษฐกิจที่สำคัญในระยะยาวยังคงอยู่ในส่วนของภาครัฐยังไม่มีการกำหนดนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ขาดแรง

ขับเคลื่อนจากรายจ่ายภาครัฐ นอกจากนี้ ดอกเบี้ยที่ลดลงอาจกระทบต่อกลุ่มธนาคารซึ่งพุงตลาดในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่กลุ่มอื่นๆ ยังเผชิญกับปัญหาเฉพาะตัว และ Earning ที่ต่ำกว่าคาด ทำให้ขาดแรงหนุน โดยปัจจัยบวกอย่างเงินปันผลที่ประกาศจ่ายค่อนข้างสูงในรอบนี้ของกลุ่มธนาคารก็ไม่เพียงพอที่จะพุงตลาดไว้ได้ ตลาดหุ้นไทยยังขาดปัจจัยกระตุ้น แม้ว่ามูลค่าของหุ้นไทยปัจจุบันถือว่า “ถูก” และน่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาวก็ตาม เราจึงยังไม่มีมีการปรับมุมมองในส่วนของตลาดหุ้นไทย

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

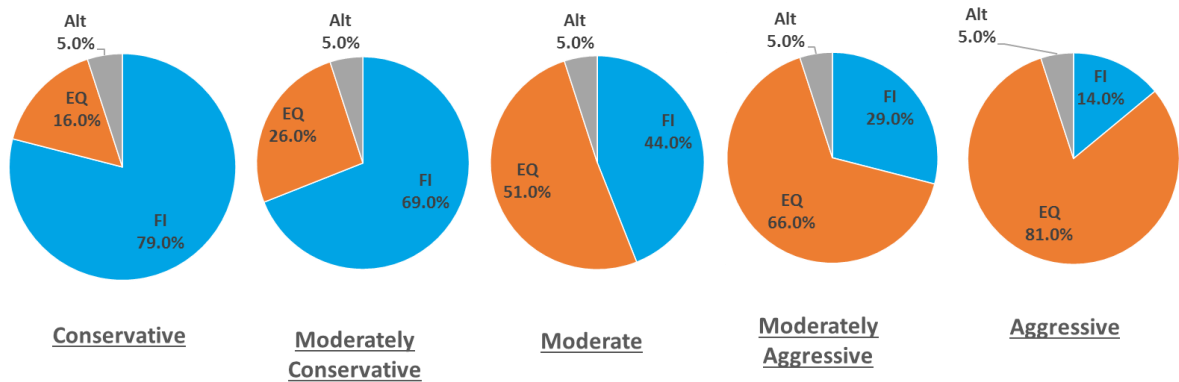


ที่มา: บลจ.กรุงไทย, ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 2568



ที่มา: บลจ.กรุงไทย, ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.พ. 2568

พอร์ตการลงทุน แยกตามวัตถุประสงค์ ผลตอบแทน และความเสี่ยง
 เดือนมีนาคม 2568



Source: KTAM, Data as of 24-Feb-25

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนมีนาคม 2568

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb
Fixed Income	79.00	79.00	69.00	69.00	44.00	44.00	29.00	29.00	14.00	14.00
KTSTPLUS	51.00	51.00	45.00	45.00	29.00	29.00	19.00	19.00	9.00	9.00
KTFIXPLUS	22.00	22.00	19.00	19.00	12.00	12.00	8.00	8.00	4.00	4.00
KT-GCINCOME	6.00	6.00	5.00	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.00	1.00
Equities	16.00	16.00	26.00	26.00	51.00	51.00	66.00	66.00	81.00	81.00
<u>Local</u>	<u>2.00</u>	<u>2.00</u>	<u>4.00</u>	<u>4.00</u>	<u>10.00</u>	<u>10.00</u>	<u>12.00</u>	<u>12.00</u>	<u>16.00</u>	<u>16.00</u>
KT-SF	1.00	1.00	2.00	2.00	5.00	5.00	6.00	6.00	8.00	8.00
KT-HiDiv	1.00	1.00	2.00	2.00	5.00	5.00	6.00	6.00	8.00	8.00
<u>Global EQ</u>	<u>14.00</u>	<u>14.00</u>	<u>22.00</u>	<u>22.00</u>	<u>41.00</u>	<u>41.00</u>	<u>54.00</u>	<u>54.00</u>	<u>65.00</u>	<u>65.00</u>
KT-WEQ	5.20	5.20	8.00	8.00	14.50	14.50	19.20	19.20	22.90	22.90
KT-GEQ	5.20	5.20	8.00	8.00	14.50	14.50	19.20	19.20	22.90	22.90
KT-US	1.20	2.40	2.00	4.00	4.00	8.00	5.20	10.40	6.40	12.80
KT-China	1.20	--	2.00	--	4.00	--	5.20	--	6.40	--
KT-Finance	1.20	1.20	2.00	2.00	4.00	4.00	5.20	5.20	6.40	6.40
Alternatives	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
KT-Gold	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
KT-Property	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50

Source: KTAM; Data as of 24-Feb-25

ข้อความจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- “การลงทุนในกองทุนรวมไม่ใช่การฝากเงิน / การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล ก่อนการตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน เอกสารนี้ต้องใช้ควบคู่กับหนังสือชี้ชวนกองทุนรวม”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวนทั้งนี้ 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. 2568 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

สินทรัพย์	กองทุน	นโยบายการลงทุน เน้นลงทุนใน	ความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยง
ตราสารหนี้	KTPLUS	เงินฝาก/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Dynamic Hedge
	KTSTPLUS	เงินฝาก/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Dynamic Hedge
	KTFIX-1Y3Y	เงินฝาก/ตราสารหนี้ไทยระยะกลาง	4	Domestic Investment Only
	KTILF	เน้นลงทุนในพันธบัตรระยะสั้นของรัฐบาลไทย และตราสารภาครัฐต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KTFIXPLUS	ตราสารหนี้ทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KT-BOND	กองทุนหลัก PIMCO FUNDS : GLOBAL INVESTORS SERIES PLC - Global Bond Fund ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	4	Dynamic Hedge
	KT-WCORP	กองทุนหลัก BGF Global Corporate Bond Fund บริหารโดย BlackRock ลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade	4	Dynamic Hedge
	KT-ARB*	กองทุนหลัก Jupiter Strategic Absolute Return Bond ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกทั้งสถานะซื้อและสถานะขาย (Long and Short)	4	Dynamic Hedge
	KT-GCINCOME	กองทุนหลัก Schroder International Selection Fund Global Credit Income ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	5	Dynamic Hedge
	KT-ASIANBOND	กองทุนหลัก AXA World Funds - Asian Short Duration Bonds เน้นลงทุนตราสารหนี้เอเชียระยะสั้น hard currency	5	Dynamic Hedge
ตราสารหนี้	KT-CHINABOND	กองทุนหลัก BGF China Bond Fund ลงทุนในตราสารหนี้จีน หรือตราสารสกุลเงินอื่นที่ออกโดยนิติบุคคลที่มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลักในประเทศไทย	5	Dynamic Hedge
	KT-CSBOND	กองทุนหลัก PIMCO GIS Capital Securities Fund ลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ที่ออกโดยสถาบันการเงินทั่วโลก	5	Dynamic Hedge
ตราสารทุน	KTEF	หุ้นไทยทั้งขนาดใหญ่/กลาง/เล็ก ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีแนวโน้มการเจริญเติบโตทางธุรกิจสูง	6	Domestic Investment Only
	KTSE	หุ้นไทย โดยคัดสรรหุ้นไม่เกิน 30 หลักทรัพย์ ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี	6	Domestic Investment Only
	KT-HiDiv	หุ้นไทยที่มีประวัติและแนวโน้มการจ่ายปันผลที่ดี	6	Domestic Investment Only
	KT-SET50	หุ้นไทยที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี SET50	6	Domestic Investment Only
	KT-ESG	หุ้นไทยตามดัชนี ชื่อเอสจี ไทยพัฒนา (Thaipat ESG Index) ซึ่งมีความโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล	6	Domestic Investment Only
	KTETHAICG	หุ้นไทยที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและหรือได้รับการรับรองเป็นสมาชิก CAC	6	Domestic Investment Only
	KT-CLMVT	หุ้นในกลุ่มประเทศ กัมพูชา ลาว เมียนมา เวียดนามและไทย (CLMVT)	6	Dynamic Hedge
	KT-VIETNAM	หุ้นเวียดนาม หรือบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหลักหรือมีรายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจในประเทศเวียดนาม	6	Dynamic Hedge
	KT-BRAIN	หุ้นไทยซึ่งคัดเลือกผ่านโปรแกรมที่พัฒนาขึ้นโดยบริษัทจัดการ และหรือผู้พัฒนาโปรแกรมการลงทุน	6	Domestic Investment Only
	KTMSEQ	หุ้นไทยที่มีขนาดกลางและเล็ก ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และหรือมีแนวโน้มการเติบโตทางธุรกิจ	6	Domestic Investment Only
	KTSF	หุ้นไทยที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคงและให้ผลตอบแทนที่ดี	6	Domestic Investment Only
	KT-mai	หุ้นไทยขนาดกลาง-เล็กที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ mai ไม่ต่ำกว่า 80%	6	Domestic Investment Only
	KT-GEQ	กองทุนหลัก iShare MSCI ACWI ETF เน้นลงทุนในหุ้นทั่วโลก ตามส่วนประกอบดัชนี MSCI ACWI Index	6	Dynamic Hedge
	KT-WEQ	กองทุนหลัก AB Low Volatility Equity Portfolio เน้นลงทุนหุ้นที่มีขนาดต่ำและมีความเสี่ยงต่ำในระดับที่ต่ำ	6	Dynamic Hedge
	KT-GESG	กองทุนหลัก Schroder ISF Global Sustainable Growth เน้นลงทุนหุ้นของบริษัททั่วโลกที่เติบโตอย่างยั่งยืนโดยวิเคราะห์ปัจจัย ESG	6	Dynamic Hedge
	KT-US	กองทุนหลัก AB American Growth Portfolio เน้นลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีขนาดใหญ่ มีแนวโน้มการเติบโตอย่างมาก	6	Dynamic Hedge
	KT-EUROSM	กองทุนหลัก Invesco Continental European Small Cap Equity Fund เน้นลงทุนหุ้นกลุ่มประเทศยุโรป	6	Dynamic Hedge
	KT-EUROTECH	กองทุนหลัก JPMorgan Funds -Europe Dynamic Technologies Fund เน้นลงทุนบริษัทในภูมิภาคยุโรปที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี	6	Dynamic Hedge
	KT-JAPANALL	กองทุนหลัก Fidelity Funds - Japan Value Fund ลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น ทั้งขนาดเล็ก กลาง และใหญ่ โดยมุ่งเน้นบริษัทที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าแท้จริง	6	Dynamic Hedge
	KT-JAPANSM	กองทุนหลัก Janus Henderson Horizon Fund-Japanese Smaller Companies Fund ลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็ก	6	Dynamic Hedge
	KT-JPFUND	กองทุนหลัก iShares Core Nikkei 225 ETF เน้นลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี Nikkei 225 ในสัดส่วนเดียวกับจำนวนหุ้นในดัชนี	6	Dynamic Hedge
	KT-EMEQ	กองทุนหลัก Vontobel Fund – mtX Sustainable Emerging Markets Leaders ลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่	6	Dynamic Hedge
	KT-AASIA	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Pacific Fund ลงทุนในตราสารทุนในกลุ่มประเทศภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก	6	Dynamic Hedge
	KT-ASIAG	กองทุนหลัก JPMorgan Funds – Asia Growth Fund ลงทุนหุ้นที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในภูมิภาคเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)	6	Dynamic Hedge
	KT-ASEAN	กองทุนหลัก JPMorgan Funds –ASEAN Equity Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มประเทศอาเซียน	6	Dynamic Hedge
	KT-CHINA	กองทุนหลัก BGF China Fund Class D ของ BlackRock ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ของประเทศจีน	6	Dynamic Hedge
	KT-Ashares	กองทุนหลัก กองทุน Allianz Global Investors Fund - Allianz China A-Shares ลงทุนในหุ้นจีน A-shares เป็นหลัก	6	Dynamic Hedge
	KT-WTAI	กองทุนหลัก Allianz Global Artificial Intelligence ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์	6	Dynamic Hedge
	KT-BLOCKCHAIN	กองทุนปลายทาง (2 กองทุนขึ้นไป) เน้นลงทุนหุ้นของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลหรือเทคโนโลยีบล็อกเชน	6	Dynamic Hedge
	KT-EPIC	กองทุนหลัก E.P.I.C. Global Equity Opportunities Fund ลงทุนในหน่วยลงทุน CIS และการลงทุนโดยตรงที่ผู้จัดการกองทุนเชื่อว่าเป็นการลงทุนที่ยั่งยืน	6	Dynamic Hedge
	KT-CLIMATE	กองทุนหลัก Schroder ISF Global Climate Change Equity ลงทุนโดยตระหนักถึงภัยคุกคามของการเปลี่ยนแปลงด้านภูมิอากาศ	6	Dynamic Hedge
	KT-GREEN	กองทุนหลัก Schroder ISF Global Energy Transition เน้นหุ้นของบริษัททั่วโลกที่มีส่วนช่วยเปลี่ยนผ่านสู่การใช้พลังงานคาร์บอนต่ำ	6	Dynamic Hedge
	KT-LUXURY	กองทุนหลัก PICTET – PREMIUM BRANDS เน้นหุ้นของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าและบริการระดับบน (Premium brands)	6	Dynamic Hedge
	KT-INDIA	กองทุนหลัก Invesco India Equity Fund ลงทุนในหุ้นอินเดีย	6	Dynamic Hedge
ราย อุตสาหกรรม	KT-ENERGY	กองทุนหลัก BGF World Energy Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานทั่วโลก	7	Dynamic Hedge
	KT-FINANCE	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Global Financial Services Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมให้บริการทางการเงิน	7	Dynamic Hedge
	KT-TECHNOLOGY	กองทุนหลัก Fidelity Funds - Global Technology Fund ลงทุนในหุ้นของบริษัทที่พัฒนาผลิตภัณฑ์/กระบวนการบริการ หรือได้รับประโยชน์จากเทคโนโลยี	7	Dynamic Hedge
	KT-HEALTHCARE	กองทุนหลัก Janus Henderson Global Life Sciences Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับวิทยาศาสตร์การวิจัยและการพัฒนายา	7	Dynamic Hedge
	KT-PRECIIOUS	กองทุนหลัก Franklin Gold and Precious Metal Fund ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่ทองคำและโลหะมีค่า	7	Dynamic Hedge
	KT-MINING	กองทุนหลัก Allianz Global Metal and Mining ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่	7	Dynamic Hedge
การลงทุน ทางเลือก	KT-AGRIANDFOOD	กองทุนหลัก BlackRock Nutrition Fund ลงทุนในหุ้นของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับห่วงโซ่อาหารด้านอาหารและการเกษตร	7	Dynamic Hedge
	KT-OIL*	กองทุนหลัก Invesco DB Oil Fund ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ WTI	8	Dynamic Hedge
	KT-GOLD	กองทุนหลัก SPDR Gold Trust ลงทุนในทองคำแท่งเพื่อสร้างผลตอบแทนของกองทุนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของราคาทองคำ	8	Dynamic Hedge**
	KT-PIF	หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และREITs ทั้งในประเทศและต่างประเทศ	8	Dynamic Hedge
	KT-PROPERTY	กองทุนหลัก Global Property Equities Fund ลงทุนในหุ้นหรือ REITs และอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลก	8	Dynamic Hedge
	KT-DHINCOME	กองทุนหลัก BGF Dynamic High Income Fund บริหารแบบยึดหยุ่น เน้นลงทุนสินทรัพย์หลากหลายที่สร้างกระแสรายได้ในระดับสูง	5	Dynamic Hedge
	KT-SAGA	เน้นลงทุนสินทรัพย์หลากหลายประเภทผ่านกองทุนรวมหรือ ETFs ในต่างประเทศเป็นหลัก	5	Dynamic Hedge
	KT-OPP	เน้นลงทุนหุ้นและตราสารต่างประเทศเป็นหลัก ปรับสัดส่วนได้ตั้งแต่ 0 ถึง 100%	6	Dynamic Hedge
-	KT-GMO*	กองทุนหลัก JPMorgan Investment Funds-Global Macro Opportunities Fund ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้น และอนุพันธ์ทั่วโลก	6	Dynamic Hedge
	KT-IGF	กองทุนหลัก Allianz Income and Growth Fund ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้นที่แปลงสภาพและหุ้นสามัญ ในสหรัฐฯ	5	Full Currency Hedge

*กองทุนรวมซึ่งมีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อน มีความแตกต่างจากกองทุนรวมทั่วไป แม้ว่าจะเคยมีประสบการณ์ในการลงทุนในกองทุนอื่นมาก่อน ควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้แนะนำการลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

**กองทุนจะลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ

Full Currency Hedge คือการป้องกันความเสี่ยงเดิมจำนวน, Dynamic Hedge คือ การป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจ, No Hedge คือไม่มีการป้องกันความเสี่ยง