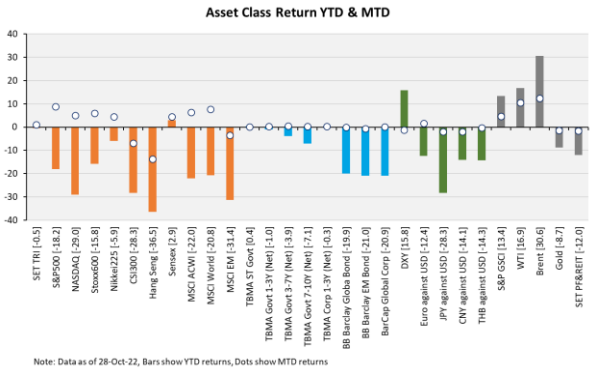
การกลับลำแบบเหยี่ยว

(Hawkish Pivoting)

แม้ว่าเฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 75 bps ตามที่ตลาดคาด และส่งสัญญาณว่าอาจจะ "กลับลำ" ในเชิงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย โดยในการประชุมครั้งถัดไปอาจจะมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่น้อยลงกว่าใน 4 การประชุมที่ผ่านมา แต่ประธานเฟดก็ยังมิวายยืนยันแบบ "เหยี่ยว" ว่าเฟดจะยังคงเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อไปเพื่อสู้กับเงินเฟ้อที่ยังคงสูงอยู่

ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์



ตัวเลขเศรษฐกิจส่งสัญญาณชะลอตัวลงต่อเนื่อง ดัชนี PMI ของหลายประเทศหลุดต่ำกว่าระดับ 50 จุด ไม่ว่าจะเป็นด้านยุโรปหรือเอเชียเหนือ ขณะที่ดัชนี ISM ของสหรัฐฯ ก็ยืน "ปริ่มน้ำ" ที่ 50.2 จุด สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ซบเซาลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ล่าสุดอยู่ที่ 8.2% แต่ตามที่เราเคยระบุเงินเฟ้อในสหรัฐฯ จะยังคง "ดื้อ" และจะลดลงค่อนข้างช้า ทำให้การประชุมเฟดในวันที่ 1-2 พ.ย. ที่ผ่านมา ที่ประชุมมีมติขึ้นดอกเบี้ยอีก 75bps เป็นครั้งที่ 4 ติดต่อกันแล้ว ส่งผลให้ดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ มาอยู่ที่ 3.75%-4.0% สูงสุดในรอบ 15 ปี แม้ว่าในรายงานการประชุม เฟดจะระบุว่าจะ "พิจารณา" ปัจจัยรอบด้านในการตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต บ่งชี้ว่าเฟดอาจจะเริ่ม "กลับลำ" ปรับขึ้นดอกเบี้ยด้วยความเร็วที่ช้าลง แต่ในการให้สัมภาษณ์ของคุณพาวเวลล์ ประธานเฟด ยังคงยืนยันว่ายังคงปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง และอาจจะสูงกว่าที่คาดไว้เดิมด้วยซ้ำ

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่าง ๆ

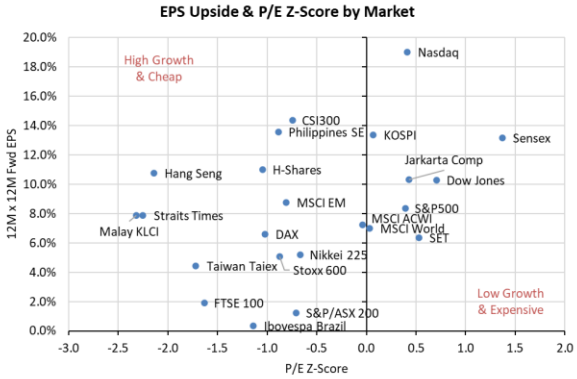
	Price	% Change			
	28-Oct-22	MTD	QTD	YTD	2021
Americas					
Dow Jones	32,861.80	14.4	14.4	-9.6	18.7
S&P 500	3,901.06	8.8	8.8	-18.2	26.9
NASDAQ	11,102.45	5.0	5.0	-29.0	21.4
S&P/TSX Toronto	19,471.19	5.6	5.6	-8.3	21.7
MEX IPC	49,086.30	10.0	10.0	-7.9	20.9
Brazil Ibovespa	114,539	4.1	4.1	9.3	-11.9
Europe					
Euro Stoxx 50	3,613.02	8.9	8.9	-15.9	21.0
Stoxx Europe 600	410.76	5.9	5.9	-15.8	22.2
FTSE 100	7,047.67	2.2	2.2	-4.6	14.3
DAX	13,243.33	9.3	9.3	-16.6	15.8
CAC 40	6,273.05	8.9	8.9	-12.3	28.9
Spain IBEX 35	7,916.50	7.5	7.5	-9.1	7.9
Italy FTSE MIB	22,529.20	9.1	9.1	-17.6	23.0
Russia MOEX	2,167.70	10.7	10.7	-42.8	15.1
ASIA					
SET Index	1,606.07	1.0	1.0	-3.1	14.4
Nikkei 225	27,105.20	4.5	4.5	-5.9	4.9
S&P/ASX 200	6,785.72	4.8	4.8	-8.9	13.0
CSI 300	3,541.33	-6.9	-6.9	-28.3	-5.2
Shanghai Comp	2,915.93	-3.6	-3.6	-19.9	4.8
Hang Seng	14,863.06	-13.7	-13.7	-36.5	-14.1
Taiwan TAIEX	12,788.42	-4.7	-4.7	-29.8	23.7
S.Korea KOSPI	2,268.40	5.2	5.2	-23.8	3.6
FTSE Straits Time	3,059.19	-2.3	-2.3	-2.1	9.8
FTSE Malay KLCI	1,447.31	3.8	3.8	-7.7	-3.7
Jarkarta Comp	7,056.04	0.2	0.2	7.2	10.1
Philippines PSEi	6,153.43	7.2	7.2	-13.6	-0.2
Vietnam VNI	1,027.36	-9.3	-9.3	-31.4	35.7
Vietnam VN 30	1,029.49	-10.6	-10.6	-33.0	43.4
India SENSEX 30	59,959.85	4.4	4.4	2.9	22.0
India NIFTY 50	17,786.80	4.1	4.1	2.5	24.1

Source: KTAM

อย่างไรก็ตาม ในเดือนที่ผ่านมาก็มีข่าวดีในหลายด้าน GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 3 กลับมาขยายตัวเป็นบวกที่ 2.6%QoQ, SAAR หลังจากที่ติดลบมาสองไตรมาสติดต่อกัน โดยได้ผลดีหลักมาจากการส่งออกพลังงานไปให้ยุโรป ส่วนอังกฤษก็มีการเปลี่ยนตัวผู้นำ จากนางทรัสส์ ที่ออกนโยบายที่ "สับสนอลหม่าน" มาเป็น คุณริชชี่ ซูนัค ซึ่งเรียกความเชื่อมั่นกลับมาได้ระดับหนึ่ง หรืออย่างน้อยก็ทำให้เงินปอนด์ไหลลงต่อเนื่อง และยังทำให้อดีตนายกฯ ทรัสส์ กลายเป็นผู้นำอังกฤษที่มีอายุการดำรงตำแหน่งที่สั้นที่สุดในประวัติศาสตร์อังกฤษด้วย นอกจากนี้ การประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนก็มีมติรับรอง สี จิ้นผิง เป็นเลขาธิการพรรคเป็นสมัยที่ 3 แต่ตลาดกลับผิดหวังว่าไม่ได้มีการประกาศนโยบายกระตุ้นใหม่ๆ ออกมา แถม สี จิ้นผิง

ยังคงยืนยันความสำคัญของนโยบาย Zero COVID จึงกลายเป็นจีนอาจให้น้ำหนักกับเศรษฐกิจน้อยกว่าหลายคนหวังไว้ อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายเดือน ต.ค. - ต้นเดือนพ.ย. มีกระแสข่าวว่าจีนอาจเริ่มผ่อนคลายมาตรการ Zero COVD ทำให้นักลงทุนมีความหวังต่อตลาดจีนฟื้นกลับมาอีกครั้ง

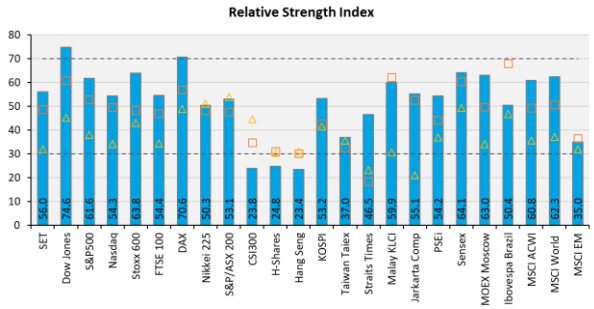
แนวโน้มการเติบโตและมูลค่าของตลาดหุ้นต่าง ๆ



Source: Bloomberg; Data as of 28-Oct-22

หลังจากที่ตลาดปั่นป่วนจากนโยบายที่ "สับสนอลหม่าน" ของอังกฤษในเดือน ก.ย. จนทำให้ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวลดลงถึง 9.7% แต่พอเข้าเดือน ต.ค. สินทรัพย์เสี่ยงก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้พอสมควรจากความหวังว่าเฟดอาจ "ผ่อนมือ" (Pivoting) ลงบ้าง ดัชนี MSCI ACWI ปรับตัวขึ้นถึง 6.4% ในเดือน ต.ค. นำโดยหุ้นขนาดใหญ่ และหุ้นกลุ่ม Value โดยดัชนี Dow Jones ปรับตัวขึ้นถึง 14.4% ขณะที่หุ้น Nasdaq ปรับตัวขึ้นเพียง 5.0% เท่านั้น จาก Guidance ของบริษัทเทคฯ ยักษ์ใหญ่ที่ไม่สู้จะดีนัก ส่วนตลาดหุ้นไทยที่ไม่ได้ปรับตัวลงแรงในเดือน ก.ย. ก็ไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากนักในเดือน ต.ค. SET TRI ขยับขึ้นเพียง 1.0% เท่านั้นในเดือนที่ผ่านมา ขณะที่ Bond Yield ของสหรัฐฯ ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง Yield ของพันธบัตรอายุ 2 ปีปิดที่ระดับ 4.41% และอายุ 10 ปีปิดที่ระดับ 4.01% เพิ่มขึ้น 13.6bps และ 18.4bps ตามลำดับ ส่วนราคาน้ำมัน WTI ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.6% จากข่าวว่าจีนอาจจะยอมลดความเข้มของมาตรการ Zero COVID เร็วๆ นี้

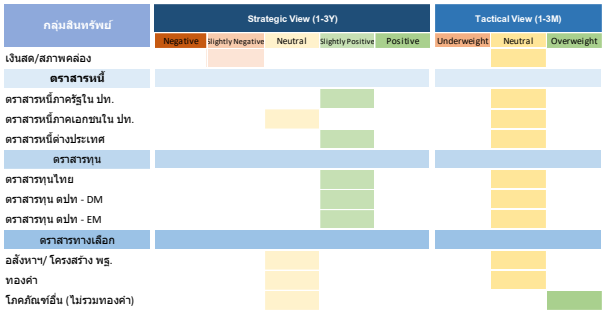
ตลาดอาจปรับตัวขึ้นมาเร็วเกินไปในระยะสั้น



Source: Bloomberg; Data as of 28-Oct-22; Triangles show values 2 weeks ago, squares show values a week ago

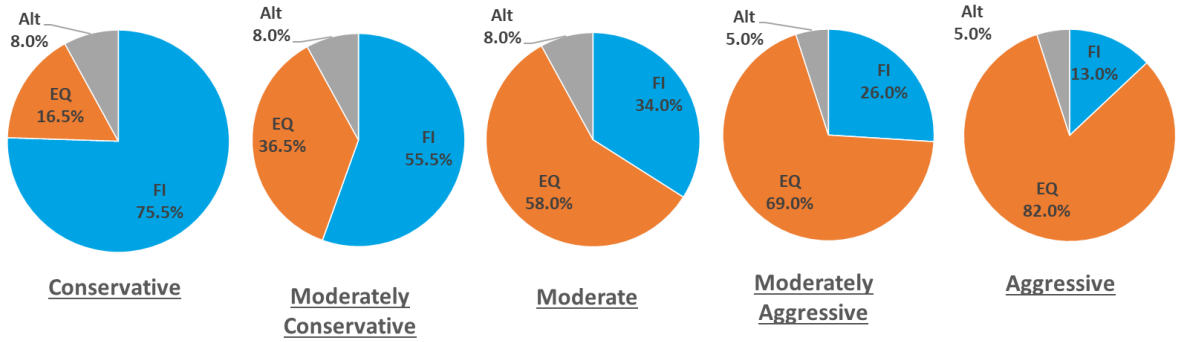
เรามองการ "กลับลำแบบเหยี่ยว" (Hawkish Pivoting) ของเฟดนั้นเป็นเรื่องจำเป็นในการควบคุมให้ตลาดไม่ "ดีใจ" จนเกินไป และแม้ว่าเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงจริง แต่ต้องติดตามความ "ดื้อ" ของเงินเฟ้อ ซึ่งจะกระทบแนวโน้มดอกเบี้ยเฟดในอนาคตด้วย แต่ในทางกลับการ ECB ที่การประชุมในเดือนล่าสุดก็มีการปรับขึ้นดอกเบี้ย 75 bps เช่นเดียวกับเฟด แต่ถ้อยแถลงกลับมีท่าทีผ่อนคลายกว่าเฟดมาก เรียกว่าเป็นการขึ้นดอกเบี้ยแบบ "พิราบ" (Dovish hike) สถานการณ์ที่แตกต่างของยุโรป ทำให้ ECB จะไม่สามารถกด "Ctrl+C" จากเฟดได้ แน่นอนว่ายุโรปยังจะเผชิญความท้าทายจากฤดูหนาวที่กำลังจะมาถึง แต่หากตลาดมีการปรับตัวลงมาก็อาจเป็นโอกาสในการเข้าสะสมหุ้นยุโรปสำหรับการลงทุนในระยะยาวได้ โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ที่จะได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างขนาดใหญ่จากการหันหนีจากรัสเซีย และในด้านมูลค่า หุ้นยุโรปปัจจุบันก็ถือว่า "ถูก" เหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาว ทั้งนี้ นักลงทุนต้องติดตามทิศทางการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินหยวน ซึ่งจะกระทบการลงทุนในตลาดจีนด้วย

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์



Source: KTAM

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนพฤศจิกายน 2565



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนพฤศจิกายน 2565

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct
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	52.00	33.50	31.00	10.50	8.00	10.00	7.50	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	7.50	5.00	7.50	5.00	7.50	--	2.50	--	--
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	3.00	3.00	6.00	6.00	9.00	9.00	11.00	11.00	13.00	13.00
KTSF	0.50	0.50	1.25	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	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	4.25	4.75	8.50	9.75	15.75	17.75	17.50	20.00	21.50	24.50
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	0.50	0.50	1.25	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	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	0.25	0.25	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50
KT-Mining	0.50	0.50	1.00	1.00	1.75	1.75	2.25	2.25	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-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 31-Oct-22

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"