ปรับราคาการกระทำของ Fed

(Repricing Fed's Action)

ในเดือนที่ผ่านมา ตัวเลขตลาดแรงงานรวมถึงอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯออกมาดีและแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก สะท้อนความเสี่ยงของเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับที่สูงทำให้ตลาดเกิดความกังวลว่า Fed อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าและคงดอกเบี้ยที่สูงไว้นานกว่าที่ตลาดเคยคาดไว้ อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป แต่แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลกจะอยู่ในระดับที่สูงอย่างนี้ต่อไปอีกระยะหนึ่ง (Higher for longer)

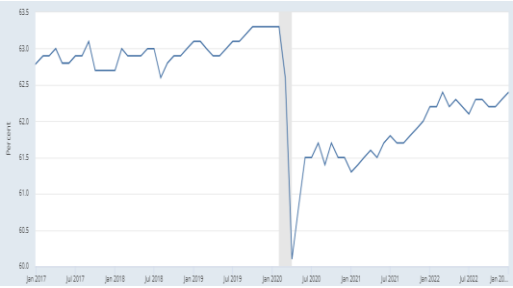
คาดเฟดจะปรับขึ้นดอกเบี้ยจบในครึ่งปีแรก

MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625
22/3/2566	0.0%	72.3%	27.7%	0.0%	0.0%	0.0%	
3/5/2566	0.0%	0.0%	66.5%	31.3%	2.2%	0.0%	0.0%
14/6/2566	0.0%	0.0%	22.0%	54.8%	21.7%	1.5%	0.0%
26/7/2566	0.0%	0.0%	15.2%	44.7%	32.0%	7.8%	0.5%
20/9/2566	0.0%	0.3%	15.8%	44.4%	31.5%	7.6%	0.5%
1/11/2566	0.0%	2.6%	20.0%	42.5%	27.9%	6.5%	0.4%
13/12/2566	1.0%	8.9%	28.1%	37.2%	20.2%	4.3%	0.2%

Source: CME FedWatch Tool, Data as of 28 Feb 23

จากต้นเดือนแรกของปี ตลาดได้รับปัจจัยบวกหลังจากจีนประเทศ พร้อมกับการที่ตลาดเริ่มคลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย หลังจากที่ระดับเงินเฟ้อปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว (Peak inflation) แต่ในเดือนที่ผ่านมา ตัวเลขตลาดแรงงานรวมถึงอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก การจ้างงาน Non-farm payroll ที่ 517,000 ตำแหน่ง สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้เพียง 188,000 ตำแหน่ง อัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.4% ต่ำสุดในรอบกว่า 50 ปี สะท้อนตลาดแรงงานที่ยังตึงตัวอยู่ ในขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้ออย่าง CPI ออกมาอยู่ที่ 6.4%YoY ลดลงเพียงเล็กน้อยจาก 6.5%YoY ในเดือนก่อน ขณะที่ดัชนีเงินเฟ้อ Core PCE ซึ่งเป็นตัวเลขเงินฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญ ปรับเพิ่มขึ้น 4.7%YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ระดับ 4.4%YoY สะท้อนความเสี่ยงของเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับที่สูง และอาจเงินเฟ้ออาจไม่ได้ปรับตัวลงเร็วอย่างที่คาด จึงทำให้ตลาดเกิดความกังวลว่า Fed อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าคาด

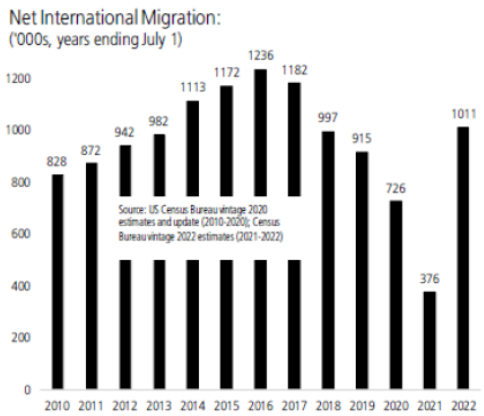
คนเข้าสู่ตลาดแรงงานมากขึ้น



Source: St.Louis Fed

อย่างไรก็ดี ในช่วงเดือนที่ผ่านมามีการส่งสัญญาณว่าธนาคารกลางของสหรัฐน่าจะปรับการขึ้นของดอกเบี้ยจบในครึ่งปีแรกของปีนี้ และอาจจะปรับขึ้นดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป อาจด้วยเหตุผลที่ว่า บางตัวเลขตลาดแรงงานเริ่มสะท้อนสัญญาณที่ตึงตัวน้อยลง ดัชนี Employment Cost Index (ECI) ที่ชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 1% ขณะที่ อัตรา Participation Rate ในตลาดแรงงานของสหรัฐฯ เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น สะท้อนแรงงานที่เริ่มกลับเข้าสู่ตลาดแรงงาน พร้อมกับตัวเลข Net International Migration ที่เข้ามาในสหรัฐฯ มากสุดในรอบ 5 ปี ซึ่งเหล่านี้น่าจะช่วยทำให้ความร้อนแรงของตลาดแรงงานและลดแรงกดดันในการขึ้นค่าจ้าง

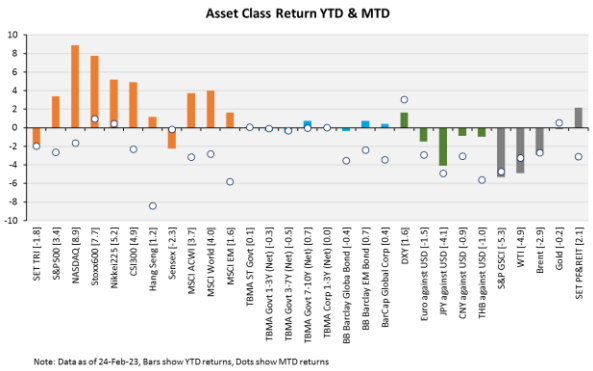
การนำเข้าแรงงานต่างด้าวมากขึ้น



Source: : Census Bureau, UBS

หลังจากที่ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวดีขึ้นในเดือน ม.ค. ของปี 2566 ท่ามกลางการเปิดประเทศที่ดูแข็งแรงของจีน และตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ แสดงให้เห็นการฟื้นตัวแบบ V-shape รวมถึงการที่ตลาดเริ่มคลายความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย หลังจากที่ระดับเงินเฟ้อปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว (Peak inflation) แต่การที่ตัวเลขตลาดล่าสุดของตลาดแรงงานรวมถึงอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯออกมาแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก ทำให้ตลาดเกิดความกังวลครั้งใหม่ว่า Fed อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าที่ตลาดเคยคาดไว้ และสะท้อนความเสี่ยงจากสภาพคล่องที่ลดน้อยลงหรือเข้มงวดมากขึ้นต่อไป (tightening financial conditions) ด้วยสาเหตุดังกล่าวทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นที่เคยปรับสูงขึ้นในเดือนแรกของปีมีการเทขายและปรับตัวลดลงตามทิศทางค่าเงินดอลล่าร์สหรัฐที่กลับมาแข็งค่าขึ้นอีกครั้ง โดยเฉพาะตลาดในฮ่องกงอย่าง Hang Seng ซึ่งถือเป็นตลาดที่มีความเสี่ยงจาก Fund Flow สูง ได้ปรับตัวลดลงกว่า 8% ในขณะที่ MSCI ACWI และ MSCI EM กลับมาปรับตัวลดลงราวๆ 3% ในเดือนนี้

ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์



Source: Bloomberg

ส่วนตลาดตราสารหนี้สหรัฐ ท่ามกลางตัวเลขตลาดแรงงานและอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้มาก ทำให้ Bond Yield ของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เปลี่ยนไปโดยสิ้นเชิงจากเดือนก่อนหน้า โดย Yield ของพันธบัตรอายุ 10 ปีปิดที่ระดับ 3.94% (ข้อมูล ณ วันที่ 24 ก.พ. 2566) เพิ่มขึ้น 44 bps ในขณะที่ Yield ของพันธบัตรอายุ 2 ปีปิดที่ระดับ 4.81% เพิ่มขึ้นถึง 61 bps ส่วนราคาน้ำมัน WTI ปรับตัวลดลง 3%อยู่ที่ระดับ $76 ตามทิศทางการปรับตัวของสินทรัพย์เสี่ยงอื่น

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่าง ๆ

	Price	% Change				
	24-Feb-23	WTD	MTD	QTD	YTD	2022
Americas						
Dow Jones	32,816.92	-3.0	-3.7	-1.0	-1.0	-8.8
S&P 500	3,970.04	-2.7	-2.6	3.4	3.4	-19.4
NASDAQ	11,394.94	-3.3	-1.6	8.9	8.9	-33.1
S&P/TSX Toronto	20,219.19	-1.4	-2.6	4.3	4.3	-8.7
MEX IPC	52,686.23	-2.1	-3.4	8.7	8.7	-9.0
Brazil Ibovespa	105,798.43	-3.1	-3.6	-3.6	-3.6	4.7
Europe						
Euro Stoxx 50	4,178.82	-2.2	0.4	10.2	10.2	-11.7
Stoxx Europe 600	457.70	-1.4	1.0	7.7	7.7	-12.9
FTSE 100	7,878.66	-1.6	1.4	5.7	5.7	0.9
DAX	15,209.74	-1.8	0.5	9.2	9.2	-12.3
CAC 40	7,187.27	-2.2	1.5	11.0	11.0	-9.5
Spain IBEX 35	9,201.50	-1.4	1.9	11.8	11.8	-5.6
Italy FTSE MIB	26,986.35	-2.8	1.5	13.8	13.8	-13.3
Russia MOEX	2,208.03	1.8	-0.8	2.5	2.5	-43.1
ASIA						
SET Index	1,634.02	-1.1	-2.2	-2.1	-2.1	0.7
Nikkei 225	27,453.48	-0.2	0.5	5.2	5.2	-9.4
S&P/ASX 200	7,307.03	-0.5	-2.3	3.8	3.8	-5.5
CSI 300	4,061.05	0.7	-2.3	4.9	4.9	-21.6
Shanghai Comp	3,267.16	1.3	0.4	5.8	5.8	-15.1
Hang Seng	20,010.04	-3.4	-8.4	1.2	1.2	-15.5
Taiwan TAIEX	15,503.79	0.2	1.6	9.7	9.7	-22.4
S.Korea KOSPI	2,423.61	-1.1	8.4	8.4	8.4	-24.9
FTSE Straits Time	3,282.30	-1.4	-2.5	1.0	1.0	4.1
FTSE Malay KLCI	1,456.80	-1.4	-1.9	-2.6	-2.6	-4.6
Jarkarta Comp	6,856.58	-0.6	0.3	0.1	0.1	4.1
Philippines PSEi	6,685.90	-1.4	1.8	1.8	1.8	-7.8
Vietnam VNI	1,039.56	-1.9	-6.4	3.2	3.2	-32.8
India SENSEX 30	59,463.93	-2.5	-0.1	-2.3	-2.3	4.4

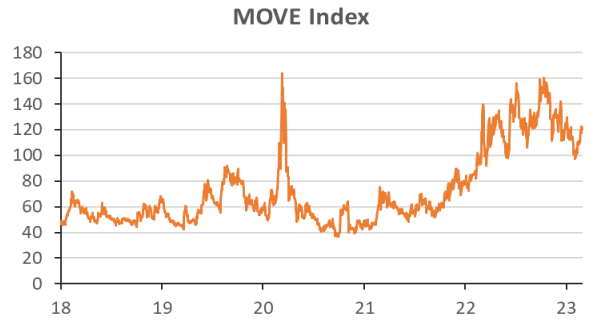
Source: KTAM

ในเดือนที่ผ่านมาถือว่ายังคงสะท้อนความเสี่ยงที่เกิดขึ้นตลอดปี 2565 ในเรื่องของต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยทั่วโลกเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ส่วนปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศจีน และดัชนี PMI ของจีนที่สะท้อนการฟื้นตัวแบบ V-shape ยังต้องติดตามต่อเนื่องเพื่อดูความแข็งแรงที่แท้จริงของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนว่าจะเป็นไปได้ตามที่ตลาดคาด ทำให้ความเสี่ยงของสินทรัพย์เสี่ยงอาจปรับเพิ่มขึ้นเป็นระยะ มีผลให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ยังผันผวนอยู่ต่อเนื่อง

ความผันผวนในตลาด อย่างตลาดตราสารหนี้ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าในอดีตมากและแม้ว่าจริ่มปรับตัวลดลงก่อน

หน้านั้น แต่เดือนล่าสุดความกังวลของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ได้กลับมาเป็นปัจจัยหลักอีกครั้ง สะท้อนความเสี่ยงที่ยังมีอยู่จากอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูงและนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นกว่าในอดีต

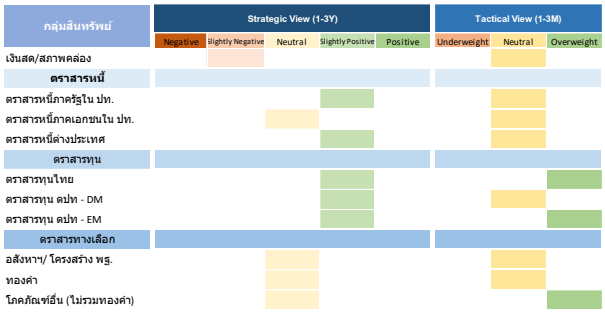
ความผันผวนกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นในเดือนที่ผ่านมา



Source: Bloomberg

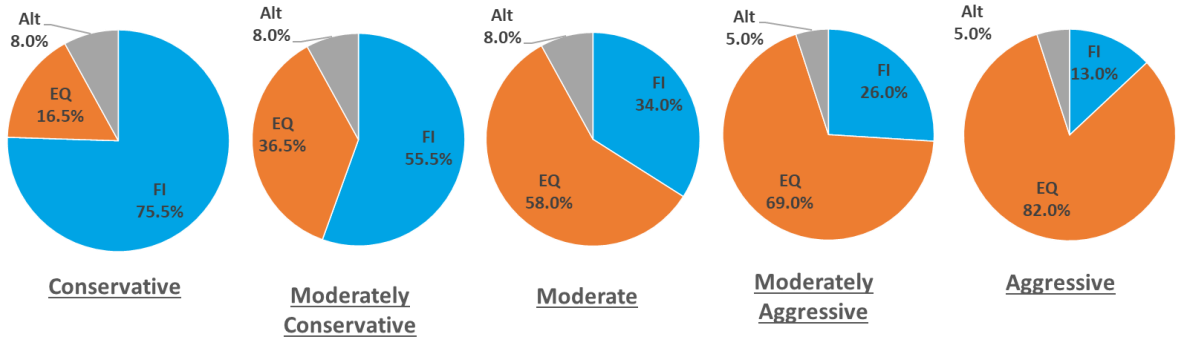
สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือนมี.ค. 2566 แม้ตลาดยังเผชิญความผันผวนที่สูงเทียบกับในอดีตและต้นทุนการเงินที่เปลี่ยนไป แต่เมื่อคำนึงถึงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เทคโนโลยี และการขยายเมือง ทำให้เรายังคงมีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นบวก (Slightly Positive) ต่อสินทรัพย์เสี่ยงสำหรับการลงทุนระยะยาว ส่วนในระยะสั้นแนวโน้มที่ดีขึ้นจากการเปิดประเทศของจีน อาจทำให้ความเป็นไปได้มากขึ้นที่นักลงทุนเริ่มหันกลับสนใจสินทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่ โดยทวีปเอเชีย อย่างไรก็ตาม ตลาดที่มีความผันผวนอยู่ในระดับสูง จากความกังวลในเรื่องการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และ ธนาคารกลางต่างๆทั้งโลก รวมถึงความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางต่างๆ จะคงดอกเบี้ยที่สูงไว้นานกว่าที่ตลาดเคยคาดไว้ จึงทำให้อาจมีการขายสินทรัพย์เพื่อถือเงินสดเป็นระยะๆ หุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ยังมีความน่าสนใจและน่าจะช่วงป้องกันความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ส่วนมุมมองตราสารหนี้นั้น เรามุมมองที่เป็นบวกเล็กน้อย (Slightly Positive) จาก “ดอกเบี้ยรับ” ที่สูงขึ้นในปัจจุบัน แต่ตลาดตราสารหนี้ยังคงมีความผันผวนอยู่สูง จึงแนะนำให้ “ทยอยสะสม” ตราสารหนี้ที่มีคุณภาพดีหรือมีอายุที่ค่อยๆ ยาวขึ้น

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์



Source: KTAM

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนมีนาคม 2566



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนมีนาคม 2566

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb
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	5.00	5.00	10.00	11.25	15.00	17.00	17.50	20.50	20.00	24.50
KTSF	2.00	2.00	3.00	4.25	4.50	6.50	5.00	8.00	5.00	9.50
KTEF	2.00	2.00	4.50	4.50	7.00	7.00	8.50	8.50	10.00	10.00
KTMSEQ	1.00	1.00	2.50	2.50	3.50	3.50	4.00	4.00	5.00	5.00
Global EQ	11.50	11.50	26.50	25.25	43.00	41.00	51.50	48.50	62.00	57.50
KT-GEQ	4.00	4.00	9.25	8.00	16.75	14.75	19.25	16.25	23.00	18.50
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	0.75	1.00	2.00	1.50	3.00	1.75	3.75	2.00	5.00
KT-AASIA	0.50	0.50	1.00	1.00	1.50	1.50	2.50	2.50	2.50	2.50
KT-VIETNAM	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Energy	0.75	0.50	1.75	1.25	3.00	2.00	3.75	2.50	5.00	3.50
KT-Mining	0.75	0.75	1.75	1.50	3.00	2.75	3.75	3.50	5.00	4.50
KT-WTAI	0.50	--	1.25	--	1.75	--	2.00	--	3.00	--
KT-GREEN-A	--	0.50	--	1.00	--	1.50	--	1.50	--	2.00
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

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"