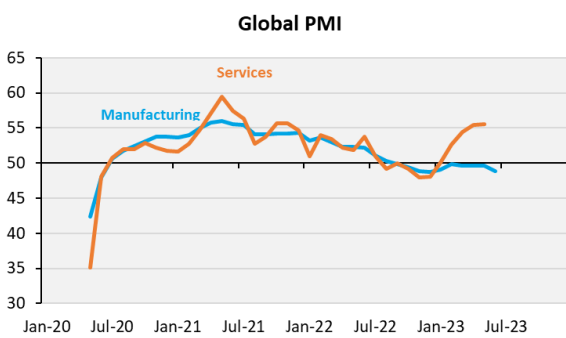


Into a Weak Seasonality

(เข้าสู่ฤดูกาลอ่อนแอ)

ในเดือน ก.ค. ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปัจจัยภาคเศรษฐกิจที่ดีกว่าคาด โดยเฉพาะเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลง ทั้ง CPI และ PPI และลดลงมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาด ประกอบกับผลประกอบการของหลายบริษัทใหญ่ในสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าที่คาดแม้ในช่วงครึ่งแรกของปีจะเผชิญกับดอกเบี้ยที่สูงมายาวนาน อย่างไรก็ตาม ในช่วงท้ายเดือน NASDAQ โดนแรงขายจากความผิดหวังในผลประกอบการบางบริษัท และแรงขายจากการจะปรับน้ำหนักในดัชนี ส่วนฝั่งตลาดหุ้นเอเชียตลาดหุ้นญี่ปุ่น (Nikkei) เริ่มเผชิญกับแรงขาย แต่ก็ยังมีความคาดหวังในการเปลี่ยนทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของ BoJ ส่วนตลาดหุ้นอินเดีย (SENSEX) ยังคงทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องรับกับการย้ายฐานการผลิตของหลายบริษัทมาตั้งที่อินเดีย อย่างไรก็ตามในส่วนของประเทศ DM ยังคงมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจจีนที่ยังรอนโยบายกระตุ้นจากภาครัฐ และการแก้ปัญหาการว่างงาน แต่จากราคาตลาดหุ้นจีนมองว่าถูกมากแล้วเมื่อเปรียบเทียบกับ DM ที่ขึ้นมาอย่างต่อเนื่อง

ภาคบริการชะลอตัว ภาคการผลิตยังไม่ฟื้น



Source: Bloomberg and KTAM

ในภาพเศรษฐกิจเราเห็นว่าไม่เพียงแต่เงินเฟ้อ (ราคา) เริ่มชะลอตัวลง แต่ด้านผลผลิต (ปริมาณ) อาจปรับตัวลดลงด้วย ดัชนี PMI ภาคการบริการซึ่งเป็น “เดอะ แบก” ช่วยพยุงเศรษฐกิจมาทั้งปีเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลง ในขณะที่ PMI

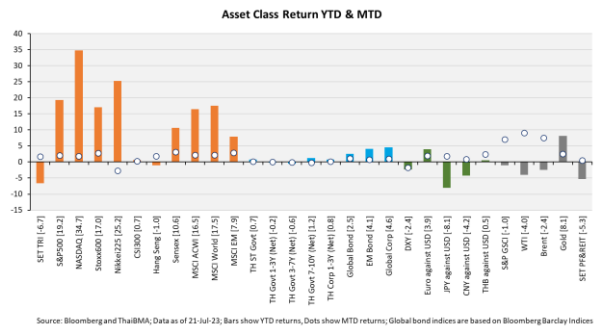
ภาคการผลิตยังคงไม่ฟื้นตัวกลับมา อาจส่งผลกระทบต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งจากฝั่ง “ราคา” และ “ปริมาณ”

เงินเฟ้อที่ลดลงอาจไม่เป็นผลดีต่อพื้นฐานหุ้น



แม้ว่าสถานการณ์เงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลงอาจนำไปสู่การตัดสินใจไม่ขึ้นดอกเบี้ยต่อในอนาคตของ Fed ซึ่งจะส่งผลดีต่อสินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้น แต่ในมุมปัจจัยพื้นฐาน เงินเฟ้อที่เป็นส่วนประกอบสำคัญที่ผลักดันสินค้าให้สูงขึ้น เริ่มปรับตัวลดลงอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทให้ลดลงตามไปด้วย อาจทำให้ผลประกอบการของบริษัทในครึ่งปีหลังอาจชะลอตัวลงบ้าง

ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์

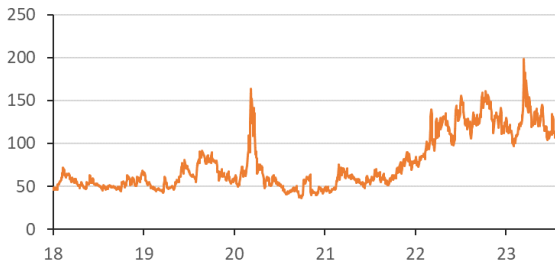


Source: Bloomberg and ThaiBMA, Data as of 21-Jul-23; Bars show YTD returns, Dots show MTD returns; Global bond indices are based on Bloomberg Barclays Indices

โดยในเดือนที่ผ่านมาดัชนีหุ้น MSCI ACWI ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนราว 3.4% ในขณะที่ MSCI EM ปรับเพิ่มขึ้นได้ดีกว่าที่ราว 5.8% จากการที่ปัจจัยเงินเฟ้อฝั่ง DM เริ่มชะลอตัวลง ผู้ลงทุนเริ่มคาดหวังถึงการหยุดขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลาง ทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอย่างตลาดหุ้นปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตามธนาคารกลางยังคงเน้นย้ำว่าการตัดสินใจเรื่องอัตราดอกเบี้ยยังคงขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจ (Data Dependent) ในรอบต่อไป

ตลาดตราสารหนี้ของสหรัฐฯ ยังคงผันผวนมากเมื่อเทียบกับตลาดตราสารทุน (VIX) โดย MOVE Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นเกือบ 20% ในช่วงสัปดาห์แรก จาก PMI ที่ปรับตัวลดลง ก่อนจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงมาในช่วงกลางเดือน หลังตัวเลข CPI จากความคลายกังวลในด้านการขึ้นดอกเบี้ย

ความผันผวนบอนด์ (MOVE) ปรับตัวลดลงแต่ยังสูง



Source: Bloomberg

ทั้งนี้ จากตัวเลขทางภาคเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ลดความร้อนแรงลง ทำให้ผู้ลงทุนคิดว่า การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อาจเหลือเพียงครั้งเดียว แม้ว่าเรามองว่าเฟดยังมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. ได้อีก แต่ก็ใกล้สิ้นสุดวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นแล้ว (Peak Hawkishness) ซึ่งหลังจากเฟดหยุดอาจช่วยลดแรงกดดันต่อตลาดได้บ้าง

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่างๆ

	Price 28-Jul-23	% Total Return / % Change				
		WTD	MTD	QTD	YTD	2022
Equity Indices						
MSCI ACWI	705.51	1.2	3.4	3.4	17.8	-18.4
MSCI World	3,057.84	1.0	3.1	3.1	18.7	-18.1
MSCI EM	1,043.20	2.8	5.8	5.8	11.0	-20.1
MSCI AxJ	538.58	3.0	5.6	5.6	8.8	-19.7
MSCI SE Asia	665.08	1.8	4.5	4.5	3.3	-0.4
S&P 500	4,582.23	1.0	3.1	3.1	20.5	-18.1
Stoxx Europe 600	470.78	0.5	3.2	3.2	17.6	-15.7
Nikkei 225	33,358.36	1.4	-1.3	-1.3	27.0	-7.3
CSI 300	3,992.74	4.5	4.8	4.8	5.3	-19.8
SET Index	1,543.270	0.9	2.7	2.7	-7.5	0.7
SET TRI	11,085.08	0.9	2.7	2.7	-5.8	3.5

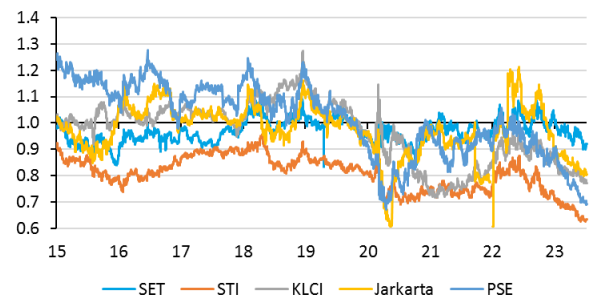
Source: Bloomberg, Data as of 28-Jul-23

ในภาพรายตลาด แม้ว่าในช่วงครึ่งหลังของเดือนหลังจากภาพเงินเฟ้อของฝั่ง DM เริ่มลดลง ส่งผลต่อมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยของฝั่ง DM ทำให้ตลาด DM กลับมาปรับเพิ่มขึ้นดีกว่าตลาด EM แต่จาก Valuation ของฝั่ง DM ที่ “แพง” ในปัจจุบัน ทำให้เรามองตลาดหุ้น EM เป็นโอกาสในการลงทุนที่จะรับไม่ต่อจากตลาด DM ในช่วงครึ่งหลังของปี

โดยเรามองตลาดหุ้น ASEAN มีโอกาสในการลงทุนที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจากจีน และแนวโน้มการฟื้นตัวของการส่งออกในช่วงปลายปี น่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ บางประเทศก็มีอัตราการเติบโตที่สูง เช่น อินโดนีเซีย และเวียดนาม อีกทั้ง ตลาดนี้มีส่วนของหุ้นกลุ่ม “เทคโนโลยี” ที่ค่อนข้างน้อย อาจจะไม่ได้รับผลกระทบหากมีแรงเทขายทำกำไรของหุ้นเทคโนโลยีเกิดขึ้น อีกทั้ง หากมองในด้าน Valuation ก็ถือว่าค่อนข้าง “ถูก” เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

ราคาหุ้น ASEAN ค่อนข้างต่ำเทียบกับผลประกอบการ

ASEAN P/E against MSCI ACWI P/E

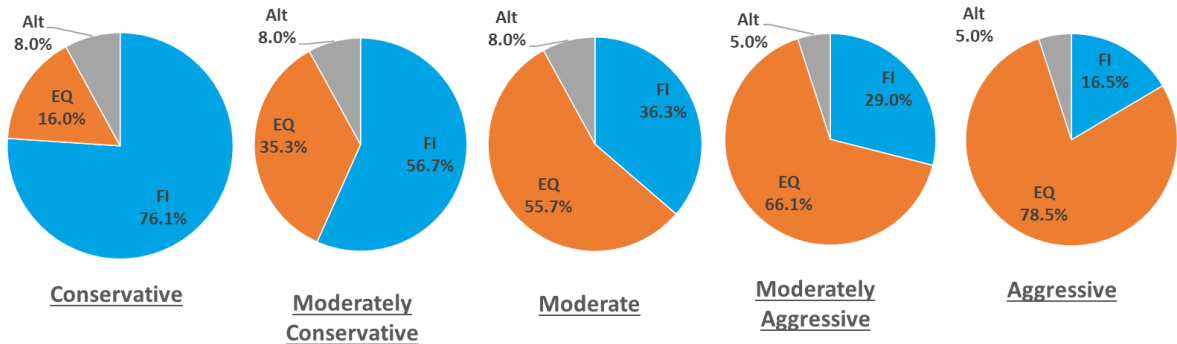


สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน ส.ค. 2566 เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ไว้เช่นเดิม โดยมีมุมมอง “Slightly Positive” สำหรับตราสารหนี้ จากดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในปัจจุบัน และมีมุมมองที่ “Neutral” ในตลาดหุ้นฝั่ง DM จากแนวโน้ม Valuation ที่สูง และผลกำไรที่น่าจะชะลอลงในช่วงถัดไป จากทั้งดอกเบี้ยที่สูงและอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มปรับตัวลดลง โดยมีการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในส่วนของ ASEAN เพิ่มขึ้น

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

		Investment View (6M - 1Y)		
		-	Neutral	+
Fixed-Income	Cash		Neutral	
	Local			+
	Global			+
Equity	Local			+
	Global		Neutral	
Alternative	PF & REIT	+		
	Gold		Neutral	
	Others		Neutral	

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง
เดือนสิงหาคม 2566



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนสิงหาคม 2566

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Aug	Jul	Aug	Jul	Aug	Jul	Aug	Jul	Aug	Jul
Fixed Income	76.1	76.1	56.7	56.7	36.3	36.3	29.0	29.0	16.5	16.5
KTSTPLUS	6.55	1.55	6.95	3.20	7.20	4.80	7.95	5.95	7.50	6.50
KTFIX-1Y3Y	44.50	54.50	26.00	33.50	5.70	10.50	6.00	10.00	3.00	5.00
KTFIXPLUS	15.00	10.00	13.75	10.00	13.40	11.00	12.50	10.50	6.00	5.00
KT-BOND	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	1.00	1.00	--	--
KT-CSBOND	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	1.50	1.50	--	--
KT-CHINABOND	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	--	--	--	--
Equities	15.95	15.95	35.30	35.30	55.70	55.70	66.05	66.05	78.50	78.50
Local	5.50	5.50	11.00	11.00	16.50	16.50	19.25	19.25	22.00	22.00
KTSF	2.50	2.50	4.00	4.00	6.00	6.00	6.75	6.75	7.00	7.00
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	10.45	10.45	24.30	24.30	39.20	39.20	46.80	46.80	56.50	56.50
KT-GEQ	3.50	3.70	8.25	8.55	14.75	15.45	16.75	17.55	20.00	21.00
KT-China	1.25	1.25	2.00	2.00	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-ASHARES	2.50	2.50	6.50	6.50	9.00	9.00	10.50	10.50	12.00	12.00
KT-AASIA	0.30	0.50	0.70	1.00	0.80	1.50	1.70	2.50	1.50	2.50
KT-ASEAN	0.40	--	0.60	--	1.40	--	1.60	--	2.00	--
KT-VIETNAM	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Energy	0.75	0.75	1.75	1.75	3.00	3.00	3.75	3.75	5.00	5.00
KT-Mining	0.75	0.75	1.75	1.75	3.00	3.00	3.75	3.75	5.00	5.00
KT-WTAI	0.50	0.50	1.25	1.25	1.75	1.75	2.00	2.00	3.00	3.00
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; Data as of 24-Jul-23

ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่เกิดวิกฤตการณ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม 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) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

“การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน”