วิ่งเข้าสู่โค้งสุดท้ายของปี

(Rushing to Year-End)

สินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลดลงเป็นส่วนใหญ่ในเดือน ก.ย. จากผลของฤดูกาลที่มักจะเห็นตลาดหุ้นอ่อนแอในช่วงเดือน ส.ค. และ ก.ย. และการรอผลการประชุมของธนาคารกลางหลายแห่งในช่วงเดือน ก.ย. ซึ่งคาดว่าจะเป็นการขึ้นครั้งสุดท้ายของหลายแห่ง จากปัจจัยภาคเศรษฐกิจของหลายประเทศที่เริ่มอ่อนแอลง แต่มองการปรับฐานที่เกิดขึ้นเป็นโอกาสในการเพิ่มน้ำหนักหุ้นกลับเข้ามาหลังจากที่แนะนำลดน้ำหนักไปก่อนหน้านี้

ในเดือน ก.ย. ที่ผ่านมาเป็นเดือนที่มีการประชุมของธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลก โดยในฝั่งของสหรัฐฯ ที่ภาพเศรษฐกิจออกมาดีกว่าที่คาดจึงยังมีช่องสำหรับการขึ้นดอกเบี้ย แต่ในรอบนี้ Fed เลือกที่จะ “คง” อัตราดอกเบี้ย แต่ Fed ยังส่งสัญญาณ Hawkish ว่ายังคงมีความเป็นไปได้ที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ย ขึ้นอยู่กับข้อมูลที่จะเปิดเผยออกมา (Data Dependence) และระบุว่าปีหน้าอาจจะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง จากเดิมที่คาดว่า 4 ครั้ง

ในขณะที่ธนาคารกลางอื่น ๆ เผชิญกับภาวะที่กระอักกระอ่วน เศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลง โดยเฉพาะในยุโรป ภาคบริการ (Service) ที่เป็นเครื่องยนต์ขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้เติบโตขึ้นมาก่อนหน้านี้เริ่มชะลอตัวลง แต่จากปัญหาเงินเฟ้อที่ยังคงสูง ทำให้ ECB จำใจปรับขึ้นดอกเบี้ย แต่เป็น Dovish Hike โดยระบุว่าดอกเบี้ยอาจจะหยุดแล้ว

โดยในอนาคตมองว่าธนาคารกลางหลายแห่งเริ่มมีข้อจำกัดในด้านเศรษฐกิจจึงมีทางเลือกแค่เพียงการ “คง” หรือ “ลด” ในขณะที่สหรัฐฯ อาจยังพอมีช่องสำหรับการขึ้นดอกเบี้ยต่อได้อีกหนึ่งครั้งจากภาพเศรษฐกิจที่ยังเติบโตดี และญี่ปุ่นอาจกลับมาขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า หากมีความมั่นใจในระดับสูงกว่าจะไม่กลับสู่ภาวะ Deflation อีก

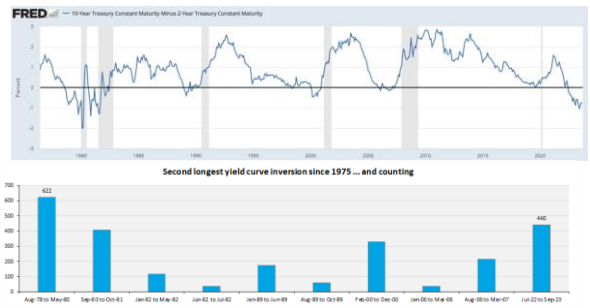
ส่วนไทยที่แม้จะมีการปรับลดคาดการณ์ GDP ของปีนี้ลงค่อนข้างมากแต่ BoT ก็ตัดสินใจ ”ขึ้น”ดอกเบี้ยอยู่ดี ทำให้ดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 2.50% ทั้งนี้ BoT มีการระบุชัดเจนว่าดอกเบี้ยอยู่ระดับที่เหมาสมแล้ว หมายถึงดอกเบี้ยในประเทศได้สิ้นสุดวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้แล้ว แต่ก็ยังต้องติดตามผลกระทบจากมาตรการของรัฐบาลใหม่ และผลจาก El Nino ราคาสินค้าเกษตรด้วย โดย BoT มองเศรษฐกิจเติบโต 2.8% ในปีนี้ และเร่งตัวขึ้นเป็น 4.4% ปีหน้า จากเดิมมองที่ 3.6% และ 3.8% ตามลำดับ

ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ “เยอรมนี” ลดต่ำลง

Source: PMI

จาก Dot plot ดอกเบี้ยของสหรัฐฯ อาจยังไม่ลงเร็ว ๆ นี้ ทำให้ผลตอบแทนของพันธบัตรปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นรับภาวะ Higher for longer อย่างไรก็ตามแนวโน้ม Yield Curve ที่ยังคง Invert ในปัจจุบัน (ซึ่งปัจจุบันยาวนานเป็นอันดับ 2 ในประวัติศาสตร์ ทำให้ความกังวลเรื่อง Recession จะยังคงอยู่ จากข้อมูลในอดีตที่ภายหลังการเกิด Inverted Yield Curve ก็มักจะเกิด Recession ขึ้น แต่ทว่าในปัจจุบันภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากทั้งคาดการณ์ GDP, non-farm payroll และ PMI ที่ยังขยายตัวดีอยู่ อัตราการว่างงานในสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้นในเดือน ก.ย. (3.8% จาก 3.5%) ตลาดแรงงานสหรัฐฯ เริ่มคลายความตึงตัวลงบ้าง ซึ่งจะลดความร้อนแรงของเงินเฟ้อลงได้บ้าง

Yield Curve Inversion = Recession Fear ไม่หาย

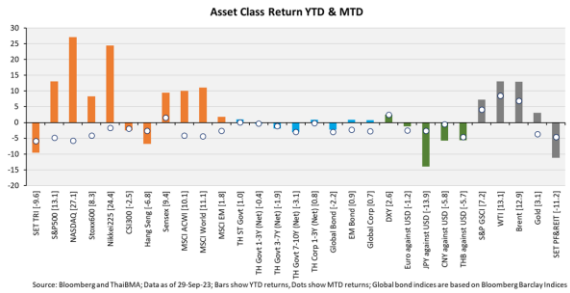


Source: Federal Reserve and Bloomberg; Data as of 19-Sep-23

Author: ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุนและลูกค้าสัมพันธ์

หลังจากธนาคารกลางจีน (PBoC) มีการปรับลดสัดส่วน FX Reserves Ratio ลงจาก 6% เหลือ 4% ในช่วงต้นเดือนที่ต่อมาก็ได้ปรับลด RRR ลง 0.25% ซึ่งส่งผลให้ภาพรวม RRR ของทั้งประเทศ ลดลงมาอยู่ที่ 7.4% ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องและแก้ปัญหาอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอตัว

ผลตอบแทนจำแนกตามประเทศ



Seasonal Effect ในเดือน 9 ส่วนใหญ่จะมีแรงขายในตลาดหุ้น ซึ่งในปีนี้ก็เช่นกัน ตลาดหุ้นทั่วโลกต่างปรับตัวลดลง ส่วนหนึ่งมาจากการรอผลการประชุมธนาคารกลางหลายภูมิภาค โดยทางฝั่งของสหรัฐฯ ทั้งนี้ ตลาดหุ้นในเดือนนี้ปรับตัวลดลงในทุกตลาด โดยเฉพาะ NASDAQ (-5.8%) ส่วนยุโรปตลาดหุ้นปรับตัวลดลงทุกประเทศ โดยภาพรวมปรับตัวลดลงน้อยกว่ากว่าในกลุ่มหุ้นขนาดกลาง-เล็ก STOXX50 (-2.8%) และ STOXX600 (-4.1%) ในฝั่งเอเชียตลาดหุ้นเวียดนาม และไทยปรับตัวลดลงมากกว่าประเทศอื่น โดยตลาดหุ้นเวียดนาม (VNI -5.7%) ปรับลดจากปัจจัยต่างประเทศ (Fed) และปัจจัยภายในประเทศจากการออกพันธบัตรระยะสั้นของธนาคารกลางที่ลดสภาพคล่อง รวมถึงการลด Margin Lending ของโบรกเกอร์ใหญ่ของประเทศ

SET Index ตั้งแต่ต้นเดือนปรับตัวลดลงประมาณ 5.8% จากความกังวลเรื่องหนี้ วินัยการคลัง ซึ่งอาจส่งผลต่อการปรับลด Credit Rating ของประเทศไทย รวมถึงแหล่งที่มาของเงินเพื่อจัดทำนโยบายกระเป๋าเงินดิจิตัล ที่จะส่งผลให้ Yield การกู้ยืมของทั้งรัฐบาลและเอกชนเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากทางเลือกหนึ่งในการหาเงินของภาครัฐคือการออกพันธบัตรเพิ่มซึ่งทำให้นักลงทุนต่างชาติเทขายพันธบัตรของไทย ทำให้ Yield ของพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวเพิ่มขึ้นรวดเร็ว นอกจากนี้ไทยยังเผชิญกับค่าเงินที่อ่อนค่าลงจากกระแสเงินทุนไหลออกด้วย อย่างไรก็ตาม การที่ กนง. ขึ้นดอกเบี้ยมาอยู่ที่ 2.50% และส่งสัญญาณยุติวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นแล้ว ทำให้อาจเห็นการปรับตัวลงของ Yield ในระยะถัดไปได้

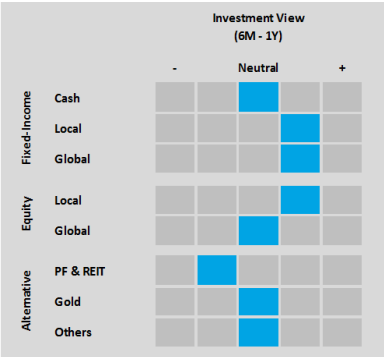
ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่าง ๆ

	Price	% Total Return / % Change				
	29-Sep-23	WTD	MTD	QTD	YTD	2022
Equity Indices						
MSCI ACWI	656.82	-0.9	-4.1	-3.4	10.1	-18.4
MSCI World	2,853.24	-0.9	-4.3	-3.5	11.1	-18.1
MSCI EM	952.78	-1.1	-2.6	-2.9	1.8	-20.1
MSCI AxJ	492.10	-1.1	-2.7	-3.3	-0.4	-19.7
MSCI SE Asia	611.28	-0.3	-1.3	0.3	-0.8	-0.4
S&P 500	4,288.05	-0.7	-4.8	-3.3	13.1	-18.1
Stoxx Europe 600	450.22	-1.6	-4.1	-4.9	8.3	-15.7
Nikkei 225	31,857.62	-1.0	-1.6	-3.3	24.4	-7.3
CSI 300	3,689.52	-1.3	-2.0	-2.9	-2.5	-19.8
SET Index	1,471.430	-3.4	-6.0	-2.1	-11.8	0.7
SET TRI	10,642.46	-3.4	-5.8	-1.4	-9.6	3.5

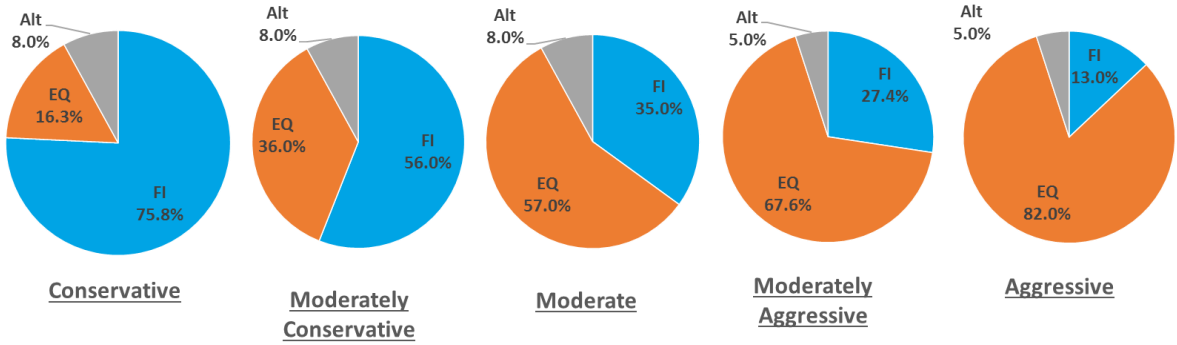
Source: Bloomberg, Data as of 29-Sep-23

กลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน ต.ค. 2566 โดยมีมุมมอง “Neutral” ในตลาดหุ้นต่างประเทศจากต้นทุนทางการเงินที่สูง และแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศส่วนใหญ่ที่เริ่มชะลอตัวลงโดยเฉพาะในยุโรปที่อาจเผชิญกับ Stagflation และฝั่งสหรัฐฯ ที่ยังต้องระวังเรื่องภาระหนี้ตลอดจนการปรับลด Credit rating ของประเทศลง อย่างไรก็ตามเรามีมุมมอง “Slightly Positive” สำหรับตราสารทุนกลุ่ม ASEAN จากแนวโน้มดอกเบี้ยที่ยังไม่สูง ภาคเอกชนมีต้นทุนทางการเงินน้อยกว่ากลุ่มประเทศตะวันตก โดยเฉพาะประเทศไทยมองโอกาสจากราคาที่ปรับตัวลดลงมากในช่วงที่ผ่านมา และนโยบายกระตุ้นที่จะเข้ามาในช่วงต้นปีหน้า รวมถึงสัญญาณสิ้นสุดรอบดอกเบี้ยขาขึ้นของ BoT

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์



พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนตุลาคม 2566



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนตุลาคม 2566

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Oct	Sep	Oct	Sep	Oct	Sep	Oct	Sep	Oct	Sep
Fixed Income	**75.75**	**76.05**	**56.00**	**56.70**	**35.00**	**36.30**	**27.40**	**28.95**	**13.00**	**15.00**
KTSTPLUS	6.55	6.55	6.95	6.95	7.20	7.20	7.95	7.95	6.00	6.00
KTFIX-1Y3Y	44.20	44.50	25.30	26.00	4.40	5.70	4.45	6.00	1.00	3.00
KTFIXPLUS	15.00	15.00	13.75	13.75	13.40	13.40	12.50	12.50	6.00	6.00
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	**16.25**	**15.95**	**36.00**	**35.30**	**57.00**	**55.70**	**67.60**	**66.05**	**82.00**	**80.00**
Local	5.80	5.50	11.70	11.00	17.80	16.50	20.80	19.25	24.00	22.00
KTSF	2.80	2.50	4.70	4.00	7.30	6.00	8.30	6.75	9.00	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	58.00	58.00
KT-GEQ	3.50	3.50	8.25	8.25	14.75	14.75	16.75	16.75	20.00	20.00
KT-US	0.60	0.60	1.35	1.35	2.15	2.15	3.20	3.20	5.00	5.00
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-ASEAN	0.40	0.40	0.60	0.60	1.40	1.40	1.60	1.60	2.00	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	0.45	0.45	1.10	1.10	1.65	1.65	2.25	2.25	3.00	3.00
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 26-Sep-23

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 หรือรับประกันข้อมูลใดๆที่มิได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวนทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว 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"