



การลดดอกเบี้ยกำลังจะมา ด้วยความรอบคอบ “Cuts are coming—with care”

ภายหลังการประกาศตัวเลข Reciprocal Tariffs ช่วงต้นเดือน ตลาดหันกลับมาให้ความสนใจกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนๆ อีกครั้ง ซึ่งยังคงอยู่ในช่วง Earning Season แต่ก็สะดุดตัวลงจากประเด็นตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่อ่อนแอกว่าคาด กระตุ้นความกังวลเศรษฐกิจชะลอตัวในสหรัฐฯ แต่ในขณะเดียวกันก็ปลุกความหวังลดดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งสุดท้าย Powell สื่อสารผ่านงานประชุม Jackson Hole Symposium รอบที่ผ่านมา ออกมาในเชิง Dovish ว่าอาจมีการปรับเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงิน ซึ่งเปิดทางสำหรับการลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบ เดือน ก.ย. นี้ สร้าง Sentiment เชิงบวกกับตลาดหุ้นในช่วงระยะสั้น ในส่วนเรื่องการเมืองดูมีประเด็นมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการที่ ปธน.ทรัมป์ ปลด Lisa Cook หนึ่งใน Board of Governors ของ Fed, การตัดสินใจของศาลอุทธรณ์ว่า ปธน. ทรัมป์ ใช้อำนาจเกินขอบเขตในการประกาศ Reciprocal Tariffs รวมถึงการตัดสินใจของศาลรัฐธรรมนูญไทยกรณีคลิปเสียงสุนทรินที่ให้นายกแพทองธาร ต้องพ้นจากตำแหน่ง

One Big Beautiful Act

นโยบาย Pro-growth ของสหรัฐฯ สร้าง Sentiment เชิงบวกกับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นได้ต่อ แม้ประเด็นภาษียังไม่ชัดเจน โดยตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นต่อตลอดทั้งเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา แต่นโยบายดังกล่าวจะเพิ่มภาระหนี้ขึ้นอย่างมาก ซึ่งแต่เดิมก็มีความกังวลในประเด็นนี้สาธารณะอยู่แล้ว ส่งผลกดดันผลการประมูลพันธบัตรฯ ในช่วงที่ผ่านมา แม้ ปธน.ทรัมป์ จะเน้นย้ำว่ารัฐบาลจะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการเก็บภาษี แต่ก็ยังไม่ได้ช่วยลดคลายความกังวลในตลาดตราสารหนี้เท่าใดนัก

Weak Labor Market

ตลาดแรงงานสหรัฐฯ อาจอ่อนตัวกว่าที่คาด ภายหลังการรายงานตัวเลข Non Farm Payroll เดือน ก.ค. ต่ำกว่าเดิมมาก และมีการปรับลดตัวเลขในช่วง พ.ย.-มิ.ย. ลงมาก ทำให้

ภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เดิมถูกมองว่าแข็งแกร่งกลายเป็นเริ่มเปราะบางจากตลาดแรงงานที่อ่อนแอ ซึ่งผลที่ตามมาคือความกังวลว่า Fed ดำเนินนโยบายการเงินผิดพลาดหรือไม่ในการคงดอกเบี้ยตลอดช่วงที่ผ่านมา และตลาดเริ่มตั้งความหวังว่า Fed อาจต้องรีบลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบที่เหลือ

Jackson Hole Symposium

Powell เปิดช่องสำหรับการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน ซึ่งรวมถึงแนวโน้มที่จะมีการปรับลดดอกเบี้ยในช่วงเดือน ก.ย. จากภาพตลาดแรงงานที่อ่อนแอกว่าคาด แต่ยังคงมีความกังวลกับประเด็นเงินเฟ้ออยู่เป็นผลพวงของการขึ้นภาษีสินค้านำเข้า ซึ่งแม้ในปัจจุบันภาวะภาษีจะยังไม่ส่งผ่านไปยังผู้บริโภค (CPI) แต่ก็เริ่มเห็นผลกระทบจากฝั่งของผู้ผลิต (PPI) บ้างแล้ว ทำให้ภาพแนวโน้มดอกเบี้ยหลังจากช่วงเดือน ก.ย. ยังมีความไม่แน่นอน และต้องจับตามองพัฒนาการของตัวเลขเศรษฐกิจที่จะทยอยประกาศในช่วงถัดไป ทั้งตัวเลขเศรษฐกิจ ตลาดแรงงาน และตัวเลขเงินเฟ้อ และสถานการณ์จะลำบากมากขึ้นสำหรับ Fed หากต้องเผชิญกับเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงแต่เงินเฟ้อสูง (Stagflation)

Nvidia's Earnings

ผลประกอบการของหุ้น Tech บริษัทฯ สุดท้ายใน Magnificent 7 ซึ่งตลาดตั้งความหวังไว้วางบฯ ของ Nvidia จะสร้าง Sentiment เชิงบวกกับกลุ่ม Tech และตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในภาพรวม ทั้งจาก Earning Momentum และ Earning Guidance ที่จะช่วยสนับสนุน Valuation (PE) ที่ “แพง” สามารถยืนที่ระดับนี้ต่อไปได้ ซึ่งผลประกอบการที่ประกาศออกมายังคงดีกว่าคาด แต่ไม่ได้สร้าง Sentiment ต่อการลงทุนได้มากขนาดนั้น เนื่องจาก Guidance ที่ไม่สอดคล้องอย่างที่ควร ซึ่งข้อมูลหลาย ๆ ที่ประกาศออกมาเป็นข้อมูลเดิมที่ตลาดรับรู้อยู่แล้ว ไม่ได้มีประเด็นใหม่

Thai's Political Uncertainties

การเมืองไทยมีความไม่แน่นอนสูงขึ้น แม้ว่าคดี ม.112 ของอดีตนายกฯ ทักษิณ ศาลจะตัดสินว่าไม่มีความผิด แต่



ในส่วนของการดีดตีตนายกฯ แพททองธาร ศาลตัดสินพันจากตำแหน่ง ซึ่งทำให้ภาพการเมืองไทยมีความร้อนแรงขึ้นในเรื่องการเลือกนายกฯ หรืออาจมีความพยายามการจับขั้วรัฐบาลใหม่จากฝ่ายค้าน หรือโอกาสในการยุบสภาที่สูงขึ้น ทำให้ภาพการเมืองอาจมีความไม่แน่นอนมากขึ้น แต่ยั้งดีที่กระบวนการงบประมาณไม่ได้สะดุด โดย สว. อนุมัติงบประมาณปี 2569 ผ่านไปแล้ว เมื่อวันที่ 2 ก.ย. การเบิกจ่ายของภาครัฐคาดว่าจะยังดำเนินต่อไปได้ แต่ความไม่แน่นอนทางการเมืองนี้ก็ตามอาจมีผลต่อเรื่องความเชื่อมั่นที่จะส่งผลกระทบต่อในแง่เม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติ โดยสุดท้ายเมื่อวันที่ 3 ก.ย. ที่กระบวนการยุบสภาของฝั่งรัฐบาลเดิมไม่สามารถทำได้อย่างที่วางแผนไว้ ทำให้ภาพการเมืองไทยเป็นการจัดตั้งรัฐบาลใหม่แทน ซึ่งเป็นภาพที่ดีขึ้นและคาดว่าจะมาตรการต่างๆ ของรัฐบาลจะกลับมาขับเคลื่อนต่ออีกครั้ง

Fixed Income: Fed Rate Cut(s)

ตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ ตลอดเดือน ส.ค. นักลงทุนคาดหวังการลดดอกเบี้ยจาก Fed หลังจากที่ได้ตลาดแรงงานอ่อนตัวลงกว่าคาด โดยในส่วนของ Yield พันธบัตร ระยะสั้นปรับตัวลดลงตามความหวังการลดดอกเบี้ย ในขณะที่ Yield ระยะยาวปรับตัวลงน้อยกว่าจากประเด็นความกังวลภาระหนี้สาธารณะของสหรัฐฯ และเงินเฟ้อในอนาคตที่อาจเพิ่มขึ้น ในส่วนของตลาดตราสารหนี้ไทย Yield พันธบัตร ยังคงปรับตัวลงต่อตลอดทั้งเดือน ส.ค. อาจมีปรับตัวขึ้นบ้างในช่วงปลายเดือนจากประเด็นงบประมาณติดอยู่ระหว่างการพิจารณาของ สว. แต่สุดท้ายก็ผ่านร่างงบประมาณไปเมื่อวันที่ 2 ก.ย. โดยในภาพรวมตลาดยังคงมองทิศทางดอกเบี้ยไทยเป็นทิศทางขาลง และคาดหวังการลดดอกเบี้ยลงต่อของ กนง. โดยเฉพาะในช่วงที่สถานการณ์การเมืองติดขัดยังมีความคาดหวังมากขึ้นว่าอาจมีการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมจาก กนง. ทำให้ Yield ยังคงปรับตัวลงต่อตลอดทั้งเดือน ส.ค.

Equity Market: Ride the momentum

ภาพรวมตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงเดือน ส.ค. ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นต่อด้วย Earning Momentum หลังจากประเด็น Reciprocal Tariff คลี่คลายลงและตลาดหุ้นกลับมาให้ความสนใจกับ Earning Season ซึ่งในภาพรวมยังสร้าง Positive Earning Surprise โดย MSCI ACWI ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.5% MoM ในช่วงเดือน ส.ค. ในขณะที่ฝั่ง EM แม้ว่าตลาดหุ้นจีนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นมากแต่กลับได้รับผลกระทบจากค่าเงิน USD ที่อ่อนค่าลงในช่วงเดือน ส.ค. ทำให้ MSCI EM ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 1.3% MoM (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 68)

กลุ่มตลาด DM ตลาดสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นต่อด้วย Earning Momentum ก่อนที่จะสะดุดตัวลง ตลาดแรงงานที่อ่อนแอ และแกว่งตัว Sideway รอความชัดเจนของทิศทางดอกเบี้ย Fed จาก Powell ในงาน Jackson Hole ซึ่งมีท่าทีที่ Dovish ขึ้นอย่างที่ได้ตลาดคาดหวังไว้ สินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวขึ้นรับประเด็นลดดอกเบี้ย ก่อนที่จะชะลอตัวลงรอผลการประกอบการของ Nvidia ซึ่งไม่ได้สร้าง Positive Surprise กับตลาดมากเท่าที่ควร รวมถึงภาพ Guidance ของบริษัทไม่มีประเด็นใหม่ที่จะสร้าง Earning Growth เพิ่มขึ้นที่จะมาสนับสนุน Valuation (P/E) ในระดับที่ “แพง” สินทรัพย์เสี่ยงฝั่งสหรัฐฯ จึงเริ่มแผ่วลงในช่วงปลายเดือน โดย S&P500 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.0% ส่วนกลุ่ม Tech เริ่มแผ่วลงทำให้ Nasdaq100 ปรับตัวน้อยกว่าโดยปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.6% ในส่วนของฝั่งยุโรป ตลาดหุ้นเริ่มแผ่วลงหลังจากที่ประเด็นภาษีฝั่งสหรัฐฯ เริ่มคลี่คลาย และทิศทางของการลดดอกเบี้ยของ ECB อาจหยุดลงเพียงเท่านี้ไปอีกระยะหนึ่งหลังจากที่เงินเฟ้อเริ่มกลับสู่เป้าหมาย ประกอบกับส่วนต่างดอกเบี้ยเทียบกับฝั่งสหรัฐฯ เริ่มกว้างแล้ว นอกจากนี้ตลาดยังเริ่มมีปัจจัยลบเข้ามามากขึ้นในรายประเทศ ฝรั่งเศสที่การเมืองขาดเสถียรภาพอุตสาหกรรมรถยนต์ของเยอรมนีอาจถูกกระทบจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ เศรษฐกิจเยอรมนีหดตัวในไตรมาส 2 ทำให้ Stoxx 50 และ Stoxx 600 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 0.6% และ 0.9% ตามลำดับ ในส่วนของญี่ปุ่นตลาด Rebound กลับขึ้นมาหลังประกาศตัวเลข Reciprocal Tariff ที่สุดท้ายญี่ปุ่นก็สามารถเจรจากับสหรัฐฯ จนได้อัตราภาษีที่น้อยกว่า



ประเทศอื่นๆ โดย Nikkei 225 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.1% (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 68)

กลุ่มตลาด EM ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นตลอดทั้งเดือน ส.ค. จากนโยบายกระตุ้นต่อเนื่องจากภาครัฐที่มีการปรับโครงสร้างพื้นฐานของหลายๆ หมวดอุตสาหกรรม และการแก้ปัญหาเงินฝืด (Stagflation) ที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น ยังส่ง Positive Sentiment ต่อตลาดหุ้นจีนต่อเนื่องโดยเฉพาะหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ (A-Shares) โดย CSI 300 และ Hang Seng ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.5% และ 1.3% ตามลำดับ ส่วนตลาดหุ้นเวียดนาม ยังคงปรับตัวขึ้นต่อ โดย VN30 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 15.6% มากกว่าประเทศข้างเคียง แต่ก็สอดคล้องกับความคาดหวัง Earning Growth ปี 2025 ของเวียดนามที่ค่อนข้างสูงกว่าประเทศอื่นๆ และสุดท้ายตลาดหุ้นไทยในช่วงเดือน ส.ค. เริ่มชะลอตัวลงหลังจาก Rebound กลับมาแรงตลอดทั้งเดือน ก.ค. และเริ่มเผชิญกับประเด็นความไม่แน่นอนทางการเมืองที่เริ่มทยอยพิจารณาในช่วงเดือน ส.ค. โดย SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 0.1% ในช่วงเดือน ส.ค. (ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 68)

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่างๆ

	Price	% Total Return / % Change				
	29-Aug-25	WTD	MTD	QTD	YTD	2024
Americas						
Dow Jones	45,544.88	-0.1	3.4	3.6	8.3	15.0
S&P 500	6,460.26	-0.1	2.0	4.3	10.8	25.0
NASDAQ	21,455.55	-0.2	1.6	5.4	11.6	29.6
RUSSELL 2000	2,366.42	0.2	7.1	9.0	7.1	11.5
Europe						
Euro Stoxx 50	5,351.73	-2.5	0.6	1.1	11.6	11.0
Stoxx Europe 600	550.14	-2.0	0.9	1.9	10.9	8.8
ASIA						
SET Index	1,236.61	-1.1	0.1	14.2	-8.5	2.3
Nikkei 225	42,718.47	0.3	4.1	5.6	8.3	21.3
S&P/ASX 200	8,973.08	0.2	3.1	5.5	12.3	11.4
CSI 300	4,496.76	2.8	10.5	15.2	16.8	18.2
Shanghai Comp	3,857.93	0.9	8.1	13.0	17.6	16.1
Hang Seng	25,077.62	-1.0	1.3	4.5	28.4	22.9
Taiwan TAIEX	24,233.10	2.0	3.2	10.3	7.9	31.7
S.Korea KOSPI	3,186.01	0.5	-1.8	3.7	32.8	-9.6
FTSE Straits Time	4,269.70	0.8	4.6	8.6	24.4	19.8
FTSE Malay KLCI	1,575.12	-1.4	4.2	2.8	-1.9	17.6
Jakarta Comp	7,830.49	-0.4	4.6	13.0	10.6	-2.7
Philippines PSEI	6,155.57	-1.7	-1.3	-3.0	-3.3	4.1
Vietnam VN 30	1,865.38	2.9	15.6	26.4	40.5	21.4
India SENSEX 30	79,809.65	-1.8	-1.5	-4.3	3.2	9.5

ที่มา Bloomberg: ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 68

Views: Weak Seasonality

ตลาดเข้าสู่ช่วงถัดไป ปัจจัยสนับสนุนเริ่มจางหายทั้งจาก Earning Momentum และ De-escalation ทั้งใน

ประเด็นความขัดแย้งในภูมิรัฐศาสตร์กับประเด็นภาษี โดยตลาดในช่วงข้างหน้าไม่เพียงขาดปัจจัยสนับสนุนแต่ยังมีความไม่แน่นอนในประเด็นดอกเบี้ย, การเมือง และแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ โดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯ ที่ยังคงต้องติดตามทิศทางดอกเบี้ย, เงินเฟ้อ และการพิจารณาคดีการใช้อำนาจปรับขึ้นภาษีของ ปรธน.ทรัมป์ ซึ่งจากสถิติในอดีต พบว่าช่วงเดือน ก.ย. ไม่ใช่ช่วงที่ดีที่สุดสำหรับตลาดหุ้น

สำหรับตลาดตราสารหนี้ในประเทศเรายังคงมุมมอง “Neutral” ตลาดตราสารหนี้ไทย Yield พันธบัตรฯ ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่องบนความหวังลดดอกเบี้ย ซึ่งเรามองว่าเป็นการลดดอกเบี้ยลงอีก 1 ครั้งสู่ระดับ 1.25% ในช่วงปลายปี 2025 ก่อนจะปรับลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในช่วงต้นปี 2026 สู่ระดับ 1.00% เมื่อเทียบระหว่าง Terminal Rate กับ Yield ณ ระดับปัจจุบัน เริ่มเหลือโอกาสสร้างผลตอบแทนน้อยลงแล้ว จึงแนะนำ “ถือ” สำหรับตราสารหนี้ไทยระยะยาวเพื่อรับผลตอบแทนจากการลดดอกเบี้ยในอนาคต ส่วนเงินลงทุนใหม่เราแนะนำเป็นตราสารหนี้ไทยระยะสั้น ขณะที่เราให้ความสนใจกับตราสารหนี้ต่างประเทศมากขึ้นเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ไทยที่ Yield ต่ำแล้ว เราจึงปรับมุมมองตราสารหนี้ต่างประเทศขึ้นเป็น “Slightly Positive” โดยเน้นตราสารคุณภาพสูงอย่างพันธบัตรรัฐบาล เรายังคงมีมุมมองว่า Fed มีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยลงอีก 2 ครั้งในช่วงปี 2025 และอาจลดลงได้มากขึ้นในปีหน้าเมื่อตลาดแรงงานอ่อนแอลงต่อ แต่พันธบัตรฯ ระยะยาวอาจยังมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนในประเด็นเงินเฟ้อและหนี้สาธารณะ จึงต้องติดตาม

ในส่วนของการตลาดหุ้นต่างประเทศ เรายังคงปัจจัยขับเคลื่อนตลาดหุ้นเริ่มน้อยลง จากช่วงที่ผ่านมาที่รับประเด็นบวกจากประเด็นภาษีที่เป็นที่ชัดเจนแล้ว ผลประกอบการไตรมาส 2/25 ที่ยังคงมี Positive Surprise แต่ก็หมดช่วง Earning Season ไปแล้ว โดยในช่วงหลังจากนี้ไม่เพียงแต่ประเด็นการเมืองระหว่างประเทศ (Geopolitical risk) แต่รวมถึงประเด็นการเมืองในประเทศต่างๆ ทั้งฝรั่งเศส, สหรัฐฯ กรณีศาลสูงสุดตีความอำนาจในการเก็บภาษีของ



ประธานาธิบดี, กรณีสป.ปลดผู้ว่าการฯ Fed ออกจากตำแหน่ง ทำให้เรามองภาพสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงเดือน ก.ย. มีความเสี่ยงมากขึ้น ด้วย Valuation (P/E) ของหลายๆ ตลาดเมื่อเทียบกับในอดีตที่เริ่มแพงแล้ว อาจเผชิญกับแรงขายทำกำไรและลดความเสี่ยงพอร์ตลงในช่วงเดือน ก.ย. เราเริ่มเห็นแรงขายจากตลาดหุ้นเข้ามายังสินทรัพย์ปลอดภัยทั้งตลาดตราสารหนี้ และทองคำ ที่ปรับตัวขึ้นทำ All time high ในช่วงต้นเดือน ก.ย. อย่างไรก็ตามด้วยมุมมอง Earning Growth ทั้งปี 2025 ที่ยังขยายตัวในระดับที่สูงโดยเฉพาะฝั่งสหรัฐฯ จากกลุ่มเทคโนโลยี เราจึงยังคงมีมุมมอง “Neutral” ขณะที่ฝั่งยุโรปตลาดหุ้นหลายๆ ประเทศเริ่มมี Valuation (P/E) ที่แพงและประเด็นความกังวลในหลายๆ ประเทศ เราจึงปรับมุมมองฝั่งยุโรปลงไปในระดับ “Negative” ส่วนฝั่งจีนเรายังคงเห็นภาครัฐจีนพยายามปรับโครงสร้างพื้นฐานของหลายๆ อุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่องผ่านนโยบาย Ant-involution เราจึงยังคงมีมุมมอง “Slightly Positive” ในขณะเดียวกัน ณ ปัจจุบันยังคงเผชิญกับอัตราภาษีส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่สูง และยังไม่มีความชัดเจนที่สถานการณ์จะคลี่คลาย เราจึงปรับมุมมองอินเดียลงเป็น “Negative”

ในส่วนของการตลาดหุ้นไทยเรามองว่าประเด็นการเมืองจะยังจุดรั้งตลาดหุ้นไทยต่อไปในช่วงต้นเดือน ก.ย. แม้ในระยะยาวจะมีความเสี่ยงในแง่ที่เป็นรัฐบาลเสียงข้างน้อย แต่หากมีการยุบสภา ความไม่แน่นอนในตลาดอาจเพิ่มขึ้น โดยอาจสร้างผลกระทบทางลบต่อตลาดหุ้นไทยยาวนานขึ้นกว่ากรณีแรก อย่างไรก็ตามตั้งแต่ช่วงนี้นักลงทุนกว่าจะมีการเลือกตั้งแม้ว่าการใช้จ่ายภาครัฐจะยังคงช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง แต่เม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติอาจยังชะลอจากความไม่แน่นอน

ทางการเมืองไทยไม่ว่าจะเป็นในแง่ของรัฐบาลรักษาการ หรือรัฐบาลใหม่ที่สัญญาจะอยู่แก้ปัญหาเพียง 4 เดือน

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

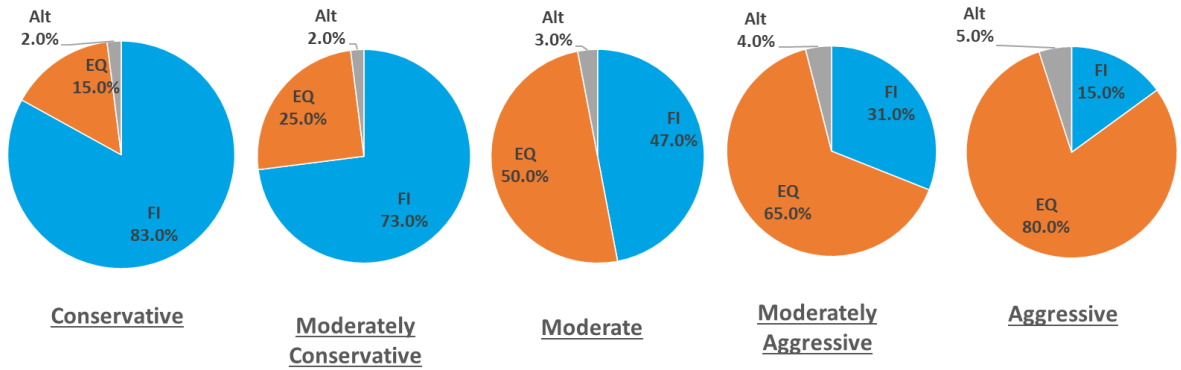
		Medium-term View (6M - 1Y)		
		Underweight	Neutral	Overweight
Fixed-Income	Cash			
	Local			
	Global			
Equity	Local			
	Global			
Alternative	PF & REIT			
	Gold			
	Oil			

ที่มา: บลจ.กรุงไทย, ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 2568

		Medium-term View (6M - 1Y)		
		Underweight	Neutral	Overweight
Developed	DM			
	US			
	Europe			
	Japan			
Emerging	EM			
	China			
	N.Asia			
	ASEAN			
	India			
	Vietnam			

ที่มา: บลจ.กรุงไทย, ข้อมูล ณ วันที่ 29 ส.ค. 2568

พอร์ตการลงทุน แยกตามวัตถุประสงค์ ผลตอบแทน และความเสี่ยง
เดือนกันยายน 2568



Source: KTAM, Data as of 25-Aug-25

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนกันยายน 2568

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Sep	Aug	Sep	Aug	Sep	Aug	Sep	Aug	Sep	Aug
Fixed Income	83.00	83.00	73.00	73.00	47.00	47.00	31.00	31.00	15.00	15.00
KTSTPLUS	48.00	48.00	42.00	42.00	28.00	28.00	18.00	18.00	9.00	9.00
KTFIXPLUS	29.00	29.00	26.00	26.00	16.00	16.00	11.00	11.00	5.00	5.00
KT-GCINCOME	6.00	6.00	5.00	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.00	1.00
Equities	15.00	15.00	25.00	25.00	50.00	50.00	65.00	65.00	80.00	80.00
<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>
KTSF	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>13.00</u>	<u>13.00</u>	<u>21.00</u>	<u>21.00</u>	<u>40.00</u>	<u>40.00</u>	<u>53.00</u>	<u>53.00</u>	<u>64.00</u>	<u>64.00</u>
KT-GEQ	5.80	5.80	9.00	9.00	16.00	16.00	21.80	21.80	25.60	25.60
KT-US	1.20	1.20	2.00	2.00	4.00	4.00	5.20	5.20	6.40	6.40
KT-China	1.20	1.20	2.00	2.00	4.00	4.00	5.20	5.20	6.40	6.40
KT-AASIA	1.80	1.80	3.00	3.00	6.00	6.00	7.80	7.80	9.60	9.60
KT-Precious	1.20	1.20	2.00	2.00	4.00	4.00	5.20	5.20	6.40	6.40
KT-WTAI	1.80	1.80	3.00	3.00	6.00	6.00	7.80	7.80	9.60	9.60
Alternatives	2.00	2.00	2.00	2.00	3.00	3.00	4.00	4.00	5.00	5.00
KT-Gold	2.00	2.00	2.00	2.00	3.00	3.00	4.00	4.00	5.00	5.00

Source: KTAM; Data as of 25-Aug-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	เน้นลงทุนในพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อของรัฐบาลไทย 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
ตราสารทุน	KT-CHINABOND	กองทุนหลัก BGF China Bond Fund ลงทุนในตราสารหนี้จีน หรือตราสารสกุลเงินอื่นที่ออกโดยนิติบุคคลที่มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลักในประเทศจีน	5	Dynamic Hedge
	KT-CSBOND	กองทุนหลัก PIMCO GIS Capital Securities Fund ลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ที่ออกโดยสถาบันการเงินทั่วโลก	5	Dynamic Hedge
	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 ซีเอสจี 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 – mtb 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 ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับวิทยาศาสตร์การวิจัยและการพัฒนาชีวิต	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 ลงทุนในหุ้นของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับห่วงโซ่คุณค่าด้านอาหารและการเกษตร	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