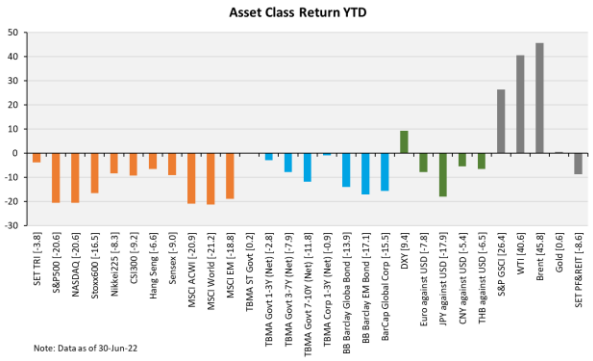
ครึ่งแรกที่แย่ที่สุดในหลายทศวรรษ

(The Worst First Half in Decades)

ในเดือน พ.ค. ที่ปรกติจะมีแรงขายจาก "Sell in May" ผลตอบแทนสินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่กลับค่อนข้างทรงตัวถึงปรับบวกได้เล็กน้อยเสียด้วยซ้ำ แต่พอเข้าสู่เดือน มิ.ย. สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่กลับมีการปรับตัวลงเป็นอย่างมาก ดัชนี S&P500 ปรับตัวลงถึง 8.4% หรือดัชนีหุ้นเยอรมนีหลัก (DAX) ปรับตัวลดลงถึง 11.2% สาเหตุหลักเกิดจากความกังวลต่อภาวะเงินเฟ้อ หลังจากที่เงินเฟ้อ CPI ของสหรัฐฯ ที่ประกาศออกมาเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 8.6% สูงสุดในรอบกว่า 40 ปี จนทำให้เฟดต้องมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยถึง 75bps มาสู่ระดับ 1.50-1.75% ในการประชุมวันที่ 14-15 มิ.ย. ทั้งที่ก่อนหน้านี้เฟดส่งสัญญาณว่าจะขึ้นดอกเบี้ยเพียง 50bps มาโดยตลอด อีกทั้งใน Dot Plot ยังมีการปรับแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยที่ Aggressive ขึ้นกว่าเดิมมาก โดยเฟดคาดว่าดอกเบี้ยนโยบายจะสิ้นสุดที่ 3.25-3.50% ตอนสิ้นปีนี้ซึ่งด้วยท่าทีเฟดที่ Hawkish ขึ้นนี้ทำให้นักลงทุนมีความกังวลเพิ่มขึ้นว่าเศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) หรือไม่ ทำให้นักลงทุนพากันเทขายสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงเดือนที่ผ่านมา

ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์



อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นจีนกลับสามารถบวกสวนกระแสความกลัวทั่วโลกได้เป็นอย่างดี ดัชนี CSI300 ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 9.6% หลังจากที่ทางการจีนคลาย "ล็อคดาวน์" ในเมืองสำคัญๆ ของประเทศ กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่งสัญญาณปรับตัวดีขึ้น อีกทั้ง ปธน. สี จิ้นผิง ยังคงย้ำเป้าหมายการเติบโตของ GDP จีนที่ 5.5% ในปีนี้ ซึ่งหลายคนมองว่าอาจจะ "ไกลเกินเอื้อม" เพราะนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่จะมองการเติบโตของจีนที่ประมาณ 4% เท่านั้น แต่ในอีกมุมหนึ่ง ปธน. ก็กำลังส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งน่าจะนำโดยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเป็นหลัก รวมถึงอาจมีมาตรการทางด้านการเงินอื่นๆ ตามมาด้วย

Market Index Price Return

	Price	% Change			
	30-Jun-22	MTD	QTD	YTD	2021
Americas					
Dow Jones	30,775.43	-6.7	-11.3	-15.3	18.7
S&P 500	3,785.38	-8.4	-16.4	-20.6	26.9
NASDAQ	11,028.74	-8.7	-22.4	-29.5	21.4
S&P/TSX Toronto	18,861.36	-9.0	-13.8	-11.1	21.7
MEX IPC	47,524.45	-8.2	-15.9	-10.8	20.9
Brazil Ibovespa	98,541.95	-11.5	-17.9	-6.0	-11.9
Europe					
Euro Stoxx 50	3,454.86	-8.8	-11.5	-19.6	21.0
Stoxx Europe 600	407.20	-8.2	-10.7	-16.5	22.2
FTSE 100	7,169.28	-5.8	-4.6	-2.9	14.3
DAX	12,783.77	-11.2	-11.3	-19.5	15.8
CAC 40	5,922.86	-8.4	-11.1	-17.2	28.9
Spain IBEX 35	8,098.70	-8.5	-4.1	-7.1	7.9
Italy FTSE MIB	21,293.86	-13.1	-14.9	-22.1	23.0
Russia MOEX	2,204.85	-6.4	-18.4	-41.8	15.1
ASIA					
SET Index	1,568.33	-5.7	-7.5	-5.4	14.4
Nikkei 225	26,393.04	-3.3	-5.1	-8.3	4.9
S&P/ASX 200	6,568.06	-8.9	-12.4	-11.8	13.0
CSI 300	4,485.01	9.6	6.2	-9.2	-5.2
Shanghai Comp	3,398.62	6.7	4.5	-6.6	4.8
Hang Seng	21,859.79	2.1	-0.6	-6.6	-14.1
Taiwan TAIEX	14,825.73	-11.8	-16.2	-18.6	23.7
S.Korea KOSPI	2,332.64	-13.2	-15.4	-21.7	3.6
FTSE Straits Time	3,102.21	-4.0	-9.0	-0.7	9.8
FTSE Malay KLCI	1,444.22	-8.0	-9.0	-7.9	-3.7
Jarkarta Comp	6,911.58	-3.3	-2.3	5.0	10.1
PSEi - Philippines	6,155.43	-9.1	-14.5	-13.6	-0.2
SENSEX 30	53,018.94	-4.6	-9.5	-9.0	22.0

Source: KTAM

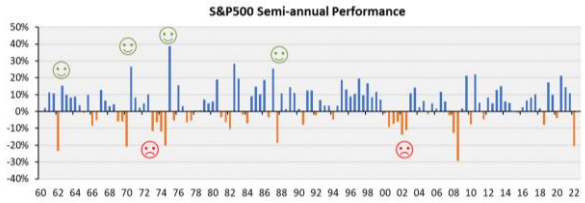
จากปัจจัยลบต่างๆ ที่เข้ามากระทบการลงทุนในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ทำให้หลายๆ ดัชนีต้องเผชิญกับความยากลำบากค่อนข้างมาในปีนี้ อาทิเช่น ดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลงถึง 20.6% ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ นับเป็นการปรับตัวในช่วงครึ่งปีที่รุนแรงที่สุดตั้งแต่ช่วงวิกฤติ "แฮมเบอร์เกอร์" ในช่วงครึ่งหลังของปี 2008 หรือหากนับเฉพาะครึ่งแรกของปีก็ต้องย้อนกลับไปถึงครึ่งแรกของปี 1970 ที่จะเห็นผลตอบแทนย่ำแย่กว่าในช่วงครึ่งแรกของปีนี้

แล้วเกิดอะไรขึ้นในครึ่งปีถัดมาหลังจากที่เผชิญครึ่งปีที่ย่ำแย่? อย่างใน 1H ของปี 1970 ดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลง

Author: ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุนและลูกค้าสัมพันธ์

ถึง 21.0% แต่พอมาในช่วง 2H ของปีเดียวกันนั้น ดัชนี S&P500 ก็ดีดตัวขึ้นได้อย่างน่าประทับใจ ให้ผลตอบแทนสูงถึง 26.7% เลยทีเดียว หรืออย่างในอีกหลายๆ ครั้งที่เราเห็นดัชนีสามารถฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้ดีหลังเผชิญแรงเทขายอย่างหนัก อย่างไรก็ตาม มีบางครั้งเช่นกันที่ดัชนีปรับตัวลดลงในระดับกว่า 10% และลดลงต่อเนื่อง เช่น ในช่วง Oil Crisis ในปี 19731-74 หรือช่วง Dot-com ในปี 2001-02 เป็นต้น

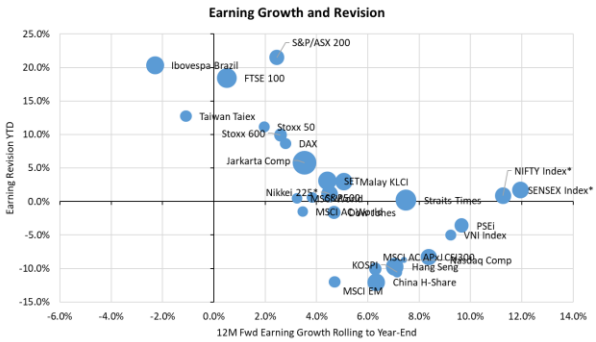
S&P500 เผชิญกับครึ่งแรกที่แย่สุดตั้งแต่ปี 1970



Source: KTAM

แล้วครึ่งหลังของปี 2022 จะเป็นอย่างไร? เรามองว่าปัญหาเงินเฟ้อในสหรัฐฯ น่าจะค่อยๆ บรรเทาลง แม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้ออาจจะไม่ได้ปรับตัวลดลงเร็วนัก นักลงทุนยังคงต้องติดตามท่าทีการดำเนินนโยบายของเฟดอย่างใกล้ชิด แต่ตลาดก็ได้ "รับรู้" การปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดไปมากแล้ว และก็เริ่มมีนักวิเคราะห์บางกลุ่มที่ออกมาชี้ว่าเฟดอาจต้องมีการปรับลดดอกเบี้ยในปีหน้า เพื่อต่อสู้กับภาวะ Recession

มองหาตลาดที่มีการเติบโตที่ดี



อย่างไรก็ตาม ภาวะเงินเฟ้อในภูมิภาคอื่นจะต่างไป เงินเฟ้อในยุโรปยังน่าเป็นกังวลจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น และความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งกับรัสเซีย ซึ่งอาจปะทุขึ้นได้อีก หรืออย่างเงินเฟ้อในประเทศไทยก็ยังเป็นแนวโน้มขาขึ้นอยู่ ทำให้ดอกเบี้ยในประเทศอาจต้องปรับเพิ่มขึ้นเร็วกว่าที่คาดไว้เดิม อีกทั้ง ความกังวลต่อการเกิดภาวะถดถอย ทำให้ในช่วงครึ่งหลังของปียังน่าจะมีความผันผวนอยู่ต่อเนื่อง

สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน ก.ค. 2565 เรายังคงน้ำหนักการลงทุนโดยรวมไว้ที่เดิม โดยยังมีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นบวก (Slightly Positive) ในการลงทุนตราสารทุนในระยะยาว โดยจะเน้นหาโอกาสในการลงทุนที่มีพื้นฐานดี ยังมีการเติบโตที่แข็งแกร่งในอนาคต โดยเรามองไปที่เวียดนามเป็นหลัก แม้ว่าในช่วงที่ผ่านมาจะมีการปรับตัวลงมาแรงในที่ผ่านมา แต่พื้นฐานเวียดนามยังคงแข็งแกร่งเหมือนเดิม ยังคงเป็นเป้าหมายการย้ายฐานการผลิต และเป็นฐานะที่จะได้ประโยชน์จากความขัดแย้งที่เกิดขึ้นทั่วโลกนี้ ด้านเงินเฟ้อของเวียดนามก็ยังอยู่ในระดับต่ำ ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) จึงไม่ต้องรีบดำเนินนโยบายเข้มงวด โดยเราลดน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐฯ จากความกังวลต่อดอกเบี้ยที่จะปรับขึ้นเร็ว และความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย นอกจากนี้ ในด้านเครดิต เราให้ความสนใจในตลาดเครดิตจีนเพิ่มขึ้น ตามภาพเศรษฐกิจจีนที่เริ่มมีแนวโน้มที่ดีขึ้น โดยลดน้ำหนักการลงทุนจากเครดิตทั่วโลก ตามมุมมองความเสี่ยง Recession ในเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ เรายังคงสัดส่วนการถือหุ้นจีนไว้ที่เดิม ซึ่งถือว่าค่อนข้างสูง และน่าจะได้รับประโยชน์จากการปรับตัวขึ้นของหุ้นจีนในช่วงที่มีผ่านมา โดยมีการลงทุนทั้งใน A-Shares และ H-Shares แต่จะเน้นตลาด A-Sharesมากกว่า เพื่อรอรับประโยชน์จากมาตรการผ่อนคลายของจีน ซึ่งมาตรการดังกล่าวจะทำให้สินค้าโภคภัณฑ์พลอยได้รับประโยชน์ตามไปด้วย

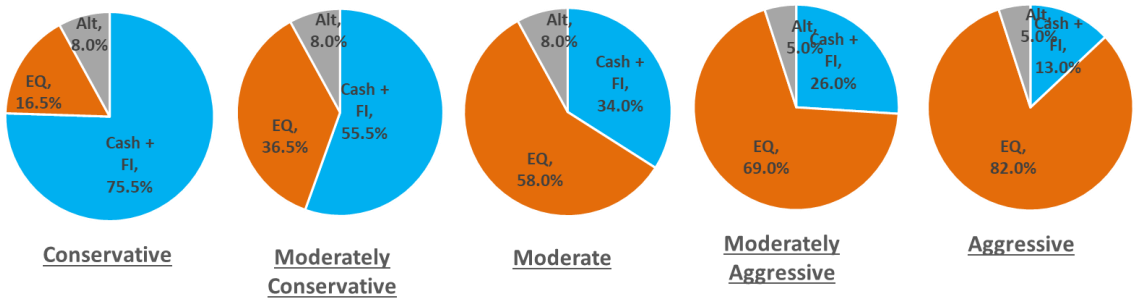
มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

Source: KTAM

Key Asset Allocation in July 2022

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun	Jul	Jun
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	52.00	52.00	31.00	31.00	8.00	8.00	7.50	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	10.00	5.00	10.00	5.00	10.00	2.50	5.00	--	--
KT-CHINABOND	7.50	2.50	7.50	2.50	7.50	2.50	2.50	--	--	--
Equities	**16.50**	**16.50**	**36.50**	**36.50**	**58.00**	**58.00**	**69.00**	**69.00**	**82.00**	**82.00**
Local	6.50	6.50	14.50	14.50	22.00	22.00	27.00	27.00	32.00	32.00
KT-SET50	3.00	3.00	6.00	6.00	9.00	9.00	11.00	11.00	13.00	13.00
KTSF	1.00	1.00	2.50	2.50	4.00	4.00	5.00	5.00	6.00	6.00
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	10.00	10.00	22.00	22.00	36.00	36.00	42.00	42.00	50.00	50.00
KT-GEQ	3.50	3.50	6.50	6.50	13.00	13.00	14.00	14.00	17.50	17.50
KT-US	--	0.50	--	1.50	--	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-VIETNAM	0.50	--	1.50	--	2.00	--	2.50	--	3.00	--
KT-AGRIANDFOOD	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Energy	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Mining	1.00	1.00	2.00	2.00	3.50	3.50	4.50	4.50	5.00	5.00
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

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนกรกฎาคม 2565



Source: KTAM Asset Allocation

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"