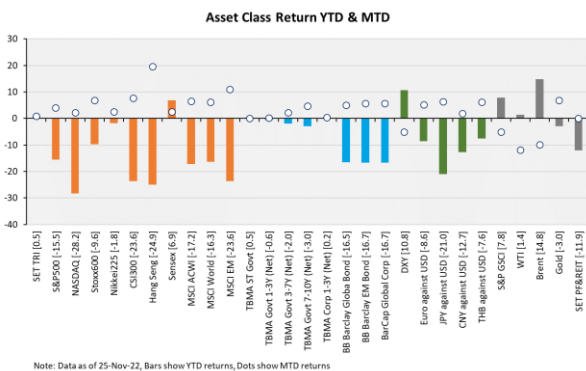


การฝ่าฟันของตลาด (Muddling through)

เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยอีก 75 bps ตามที่ตลาดคาดในการประชุมตอนต้นเดือน พ.ย. แต่ก็มีกระแสสัญญาณที่ชัดเจนมากขึ้นว่าอาจจะ “กลับลำ” ในเชิงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย ตลาดเริ่มคาดการณ์ว่าเฟดอาจมีความอดทนมากขึ้นในเรื่องเงินเฟ้อ ในขณะที่การขึ้นดอกเบี้ยที่ผ่านมาจะเริ่มมีกระทบเศรษฐกิจจริงจากนี้ไป และเพิ่มความเสี่ยงในการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ตลาดจึงยังต้องฝ่าฟันต่อไปในท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของเศรษฐกิจ

ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์



ในเดือนที่ผ่านมาตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ยังส่งสัญญาณชะลอตัว ดัชนี PMI ของหลายประเทศยังอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับ 50 จุด ไม่ว่าจะเป็ด้านยุโรปหรือเอเชียเหนือ รวมถึงประเทศญี่ปุ่น ที่ดัชนี PMI เคยอยู่ปริ่มๆ ที่ 50 แต่ล่าสุดกลับลดต่ำลงมาหดตัวอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับ 50 จุดแล้ว ขณะที่ดัชนี ISM ของสหรัฐฯ ล่าสุดอยู่ที่ 49.0 ถือเป็นการหดตัวครั้งแรกในรอบกว่า 2 ปี สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงของภาวะถดถอยมากขึ้น ส่วนอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ล่าสุดอยู่ที่ 7.7% รวมถึงเงินเฟ้อ Core CPI ยังได้ปรับตัวลดลงเป็น 6.3% จากการทยอยปรับตัวลดลงของเงินเฟ้อนี้ทำให้ตลาดคาดว่าดอกเบี้ยอาจจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในความเร็วที่ช้าลง สัญญาณบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง อย่างไรก็ตาม สัญญาณการ

ชะลอตัวของเศรษฐกิจและภาวะถดถอยในปีหน้าเริ่มมีความเป็นไปได้มากขึ้น ยังเป็นปัจจัยลบที่สำคัญที่รออยู่ข้างหน้าสำหรับจีนได้มีมาตรการออกมาช่วยบรรเทาปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ แม้ว่าการแก้ไขปัญหาเหล่านี้ยังต้องใช้ระยะเวลาพอสมควร แต่ก็สะท้อนความพยายามคลี่คลายปัญหาดังกล่าวออกไป นอกจากนี้ ทางการเงินยังเริ่มผ่อนคลายมาตรการ Zero COVID ดูเหมือนจะให้พื้นที่กับเศรษฐกิจมากขึ้น แต่เราประเมินว่าขั้นตอนดังกล่าวจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจไม่ให้เร่งตัวจนเกินไปจนกลายเป็นปัญหาเงินเฟ้อตามมาเหมือนดังที่เกิดขึ้นในหลายประเทศ

ผลตอบแทนตราสารทุนในตลาดต่างๆ

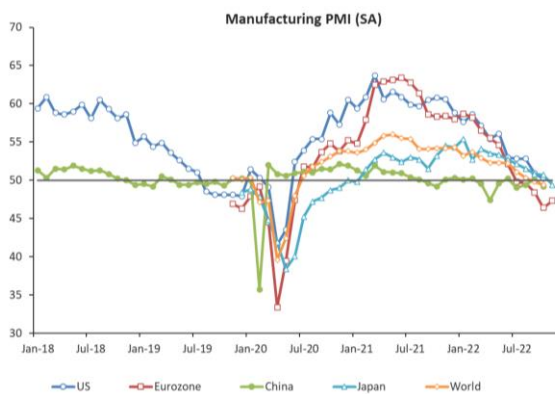
	Price	% Change				
		25-Nov-22	MTD	QTD	YTD	2021
Americas						
Dow Jones	34,347.03		4.9	19.6	-5.5	18.7
S&P 500	4,026.12		4.0	12.3	-15.5	26.9
NASDAQ	11,226.36		2.2	6.2	-28.2	21.4
S&P/TSX Toronto	20,383.77		4.9	10.5	-4.0	21.7
MEX IPC	51,668.64		3.5	15.8	-3.0	20.9
Brazil Ibovespa	108,977		-6.1	-1.0	4.0	-11.9
Europe						
Euro Stoxx 50	3,962.41		9.5	19.4	-7.8	21.0
Stoxx Europe 600	440.73		6.9	13.6	-9.6	22.2
FTSE 100	7,486.67		5.5	8.6	1.4	14.3
DAX	14,541.38		9.7	20.0	-8.5	15.8
CAC 40	6,712.48		7.1	16.5	-6.2	28.9
Spain IBEX 35	8,416.60		5.8	14.3	-3.4	7.9
Italy FTSE MIB	24,718.81		9.1	19.7	-9.6	23.0
Russia MOEX	2,195.17		1.3	12.2	-42.0	15.1
ASIA						
SET Index	1,620.84		0.8	2.0	-2.2	14.4
Nikkei 225	28,283.03		2.5	9.0	-1.8	4.9
S&P/ASX 200	7,259.48		5.8	12.1	-2.5	13.0
CSI 300	3,775.78		7.6	-0.8	-23.6	-5.2
Shanghai Comp	3,101.69		7.2	2.6	-14.8	4.8
Hang Seng	17,573.58		19.7	2.0	-24.9	-14.1
Taiwan TAIEX	14,778.51		14.1	10.1	-18.9	23.7
S.Korea KOSPI	2,437.86		6.3	13.1	-18.1	3.6
FTSE Straits Time	3,244.55		4.9	3.7	3.9	9.8
FTSE Malay KLCI	1,486.54		1.8	6.6	-5.2	-3.7
Jakarta Comp	7,053.15		-0.6	0.2	7.2	10.1
Philippines PSEi	6,606.94		7.4	15.1	-7.2	-0.2
Vietnam VNI	971.46		-5.5	-14.2	-35.2	35.7
Vietnam VN 30	967.49		-5.8	-16.0	-37.0	43.4
India SENSEX 30	62,293.64		2.5	8.5	6.9	22.0
India NIFTY 50	18,512.75		2.8	8.3	6.7	24.1

Source: KTAM

หลังจากที่ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.4% ในเดือน ต.ค. จากความหวังว่าเฟดอาจ “ผ่อนมือ” (Pivoting) ลงบ้าง พอเข้าเดือน พ.ย. สินทรัพย์เสี่ยงก็

ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีก 6.6% จากการที่นักลงทุนคาดว่าความเสี่ยงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยจะน้อยลงท่ามกลางสัญญาณว่านโยบายทางการเงินที่ผ่านมาเริ่มส่งผลกระทบมากขึ้นในการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ทั้งนี้ SET TRI ปรับตัวขึ้นเพียง 0.9% ใกล้เคียงกับช่วงเดือนที่ผ่านมา แต่ดัชนีที่ปรับตัวขึ้นมาโดดเด่นคือ ดัชนีทางฝั่งเอเชียเหนืออย่าง MSCI AC Asia ex Japan และ ดัชนี CSI 300 ของประเทศจีนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 14% กับ 7.6% ตามลำดับ ในเดือน พ.ย. โดยได้รับปัจจัยหนุนจากกระแสเงินทุนไหลเข้าประกอบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ Bond Yield ของสหรัฐฯ ก็ได้ปรับตัวลดลงจากการคาดการณ์ดังกล่าว โดย Yield ของพันธบัตรอายุ 10 ปีปิดที่ระดับ 3.68% ลดลงถึง 37 bps ในขณะที่ Yield ของพันธบัตรอายุ 2 ปีปิดที่ระดับ 4.45% ไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนัก ส่วนราคาน้ำมัน WTI ปรับตัวลดลง 11.8%

ภาคการผลิตชะลอตัวทั่วโลก



ในช่วงเดือนที่ผ่านมามีการส่งสัญญาณที่ชัดเจนมากขึ้นว่าธนาคารกลางของสหรัฐฯอาจจะ “กลับลำ” ในเชิงของความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ย ตลาดเริ่มคาดการณ์ว่าเฟดอาจมีความอดทนมากขึ้นในเรื่องเงินเฟ้อ ในขณะที่การขึ้นดอกเบี้ยที่ผ่านมาเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่แท้จริง และเพิ่มความเสี่ยงการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ยังส่งสัญญาณชะลอตัวและบางประเทศก็ยิ่งอ่อนแอลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงต่อเนื่องแม้จะยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูงอยู่ จึงทำให้ตลาด

คาดว่าเฟดอาจจะชะลอความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยลง แต่สัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจและภาวะถดถอยในปีหน้าเริ่มมีความเป็นไปได้มากขึ้น ดังนั้นถึงแม้ความเสี่ยงด้านหนึ่งจะดูน้อยลง แต่ตลาดจึงยังต้องเฝ้าฟันต่อไปในท่ามกลางความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวที่เพิ่มขึ้น

คาดเฟดปรับขึ้นดอกเบี้ยในขนาดที่ลดลง

MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
14/12/2565	0.0%	0.0%	0.0%	78.2%	21.8%	0.0%	0.0%		
1/2/2566	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	37.5%	51.2%	11.3%	0.0%	0.0%
22/3/2566	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.0%	41.9%	38.4%	7.7%	0.0%
3/5/2566	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	33.3%	39.4%	16.5%	2.2%
14/6/2566	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	9.8%	33.6%	38.3%	15.8%	2.1%
26/7/2566	0.0%	0.0%	0.1%	2.3%	14.5%	34.5%	33.8%	13.1%	1.7%
20/9/2566	0.0%	0.0%	0.7%	6.0%	20.5%	34.3%	27.6%	9.7%	1.2%
1/11/2566	0.0%	0.4%	3.6%	13.9%	28.1%	30.6%	17.8%	5.0%	0.5%
13/12/2566	0.3%	2.6%	10.5%	23.4%	29.8%	22.0%	9.2%	2.0%	0.2%

Source: CME Group, ข้อมูล ณ วันที่ 7 ธ.ค. 2022

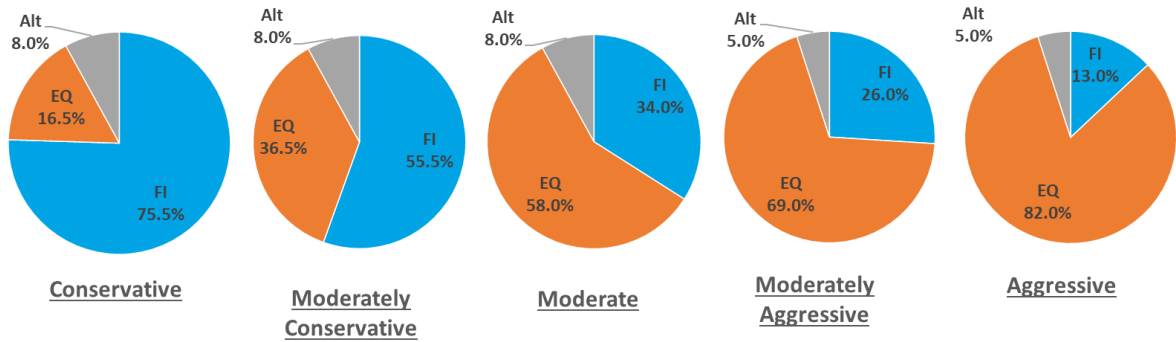
สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน ธ.ค. 2565 เรายังคงมีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นบวก (Slightly Positive) ต่อสินทรัพย์เสี่ยงสำหรับการลงทุนระยะยาว แม้ว่าความเสี่ยงภาวะถดถอยจะสูงขึ้น (Recession) แต่เรามองว่าภาวะถดถอยในอดีตก็มีหลายระดับ โดยมองว่าภาวะถดถอยที่จะเกิดน่าจะเป็นแบบอ่อนๆ (Mild Recession) หรือเป็นการชะลอตัวลง (Slowdown) เป็นหลัก แต่ยังคงเน้นหุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีและมีการเติบโตในระยะยาว หุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ก็ยังคงมีความน่าสนใจและน่าจะช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อได้อยู่ในระดับสูงได้ ส่วนมุมมองตราสารหนี้ นั้น เรามุมมองที่เป็นบวกเล็กน้อย (Slightly Positive) จาก “ดอกเบี้ยรับ” ที่สูงขึ้น

มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

กลุ่มสินทรัพย์	Strategic View (1-3Y)					Tactical View (1-3M)		
	Negative	Slightly Negative	Neutral	Slightly Positive	Positive	Underweight	Neutral	Overweight
เงินสด/สภาพคล่อง								
ตราสารหนี้								
ตราสารหนี้ภาคครัวเรือน ป.บ.								
ตราสารหนี้ภาคเอกชน ป.บ.								
ตราสารหนี้ต่างประเทศ								
ตราสารทุน								
ตราสารทุนไทย								
ตราสารทุน สปท - DM								
ตราสารทุน สปท - EM								
ตราสารทางเลือก								
อสังหาริมทรัพย์/โครงสร้างพื้นฐาน								
ทองคำ								
โภคภัณฑ์อื่น (ไม่รวมทองคำ)								

Source: KTAM

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง
เดือนธันวาคม 2565



Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำในเดือนธันวาคม 2565

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Dec	Nov	Dec	Nov	Dec	Nov	Dec	Nov	Dec	Nov
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
<u>Local</u>	<u>6.00</u>	<u>6.00</u>	<u>13.25</u>	<u>13.25</u>	<u>20.00</u>	<u>20.00</u>	<u>24.50</u>	<u>24.50</u>	<u>29.00</u>	<u>29.00</u>
KT-SET50	3.00	3.00	6.00	6.00	9.00	9.00	11.00	11.00	13.00	13.00
KTSF	0.50	0.50	1.25	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
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
<u>Global EQ</u>	<u>10.50</u>	<u>10.50</u>	<u>23.25</u>	<u>23.25</u>	<u>38.00</u>	<u>38.00</u>	<u>44.50</u>	<u>44.50</u>	<u>53.00</u>	<u>53.00</u>
KT-GEQ	4.00	4.25	8.00	8.50	14.75	15.75	16.25	17.50	20.00	21.50
KT-EURO	0.50	0.50	1.25	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	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-India	0.50	0.50	1.25	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-VIETNAM	0.50	0.50	1.50	1.50	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-Energy	0.25	0.25	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50
KT-Mining	0.50	0.50	1.00	1.00	1.75	1.75	2.25	2.25	2.50	2.50
KT-EUROTECH	0.25	--	0.50	--	1.00	--	1.25	--	1.50	--
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: Bloomberg

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 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) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

“การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน”