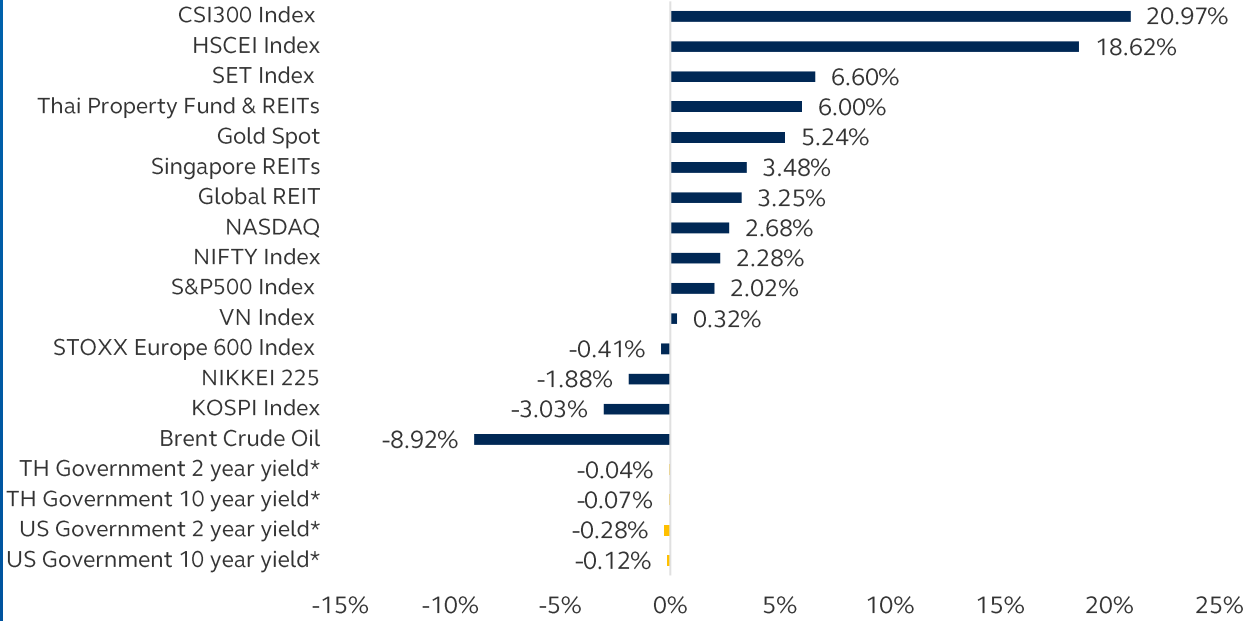
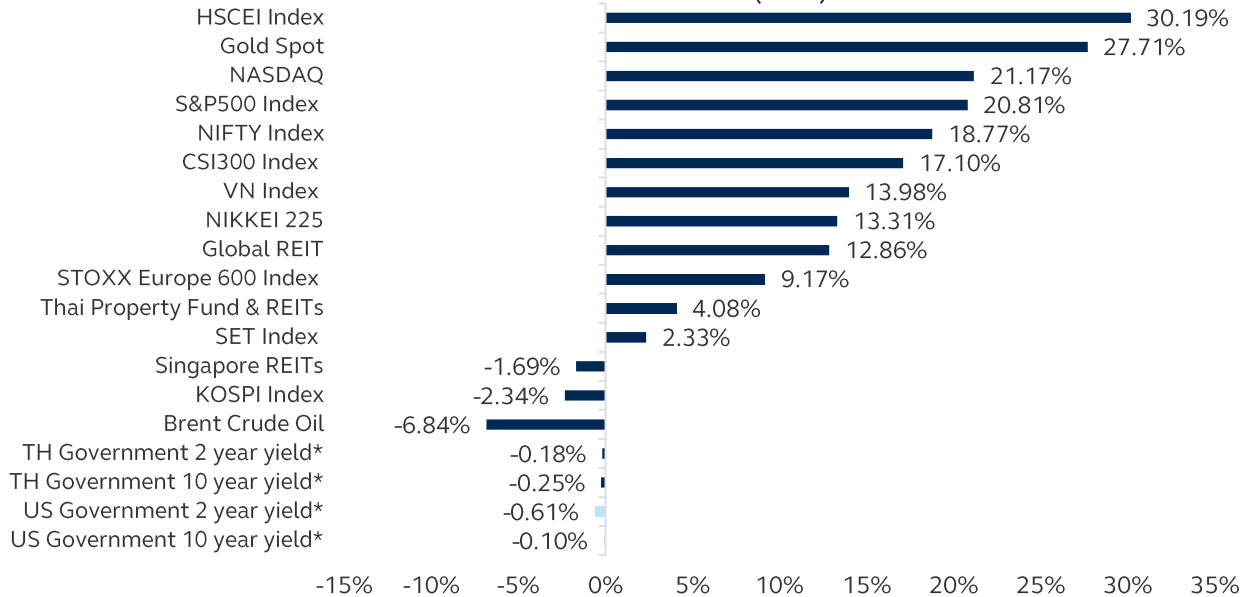


ภาพรวมการลงทุน

ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง



ผลตอบแทน ม.ค. - ก.ย. 2567 (YTD)



\*เป็นการแสดงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ไม่ใช่ผลตอบแทน  
ที่มา : Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 30 ก.ย. 2567

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) เริ่มผ่อนคลายทางการเงินหลังตัวเลขเศรษฐกิจโลกส่งสัญญาณไม่แน่นอน โดยวันที่ 12 ก.ย.2567 ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 2 ของปีหลังตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุดออกมาผสมผสานและประมาณหนึ่งสัปดาห์ต่อมา Fed ก็ประกาศเริ่มวัฏจักรลดดอกเบี้ยขาลงครั้งแรกในรอบ 4 ปี โดยประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.5% หลังตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มสะท้อนถึงการชะลอตัวเล็กน้อยประกอบกับตัวเลขอัตราเงินเฟ้อปรับลงสู่เป้าหมายต่อเนื่อง การลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทำให้ความกดดันที่มีต่อสินทรัพย์เสี่ยงน้อยลง ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จึงปรับขึ้นและทำจุดสูงสุดใหม่ (New High) ได้ในเดือนที่ผ่านมา การปรับลดดอกเบี้ยนี้ทำให้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนตัวลง ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมาที่ประเทศที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนสูงกว่า เช่น กลุ่มประเทศกำลังพัฒนาทำให้ตลาดหุ้นอินเดีย ไทย เวียดนามและลาตินอเมริกาปรับขึ้นได้ และทำให้การลงทุนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โครงสร้างพื้นฐานและ REITs มีความน่าสนใจมากขึ้น ตลาดหุ้นจีนปรับขึ้นได้หลังภาครัฐออกนโยบายกระตุ้น ทั้งการลดดอกเบี้ย และลดอัตราเงินดาวน์ขึ้นต่ำสำหรับการซื้อบ้านหลังที่ 2 เพื่อฟื้นฟูภาคอสังหาริมทรัพย์

**ตราสารหนี้ :** เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield curve) สหรัฐฯ กลับมาเป็นลักษณะปกติในเดือนก.ย. โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond yield) สหรัฐฯ อายุ 2 ปีปรับลดแรงประมาณ -0.28% ในขณะที่ช่วงอายุ 10 ปี ปรับลง -0.12% เท่านั้น หลังเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มลดความร้อนแรงลงและทำให้ Fed ประกาศลดดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมวันที่ 17-18 ก.ย. ที่ผ่านมา เป็นไปในทิศทางเดียวกับ ECB ที่ปรับลดดอกเบี้ย 0.25% การผ่อนคลายทางการเงินทำให้การลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ทั่วโลกทั้งคุณภาพดี (Investment Grade) และกลุ่ม High Yield มีความน่าสนใจมากขึ้น สำหรับ Bond yield ไทยอายุ 10 ปี ปรับลดเล็กน้อย -0.07% ในเดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับตลาดตราสารหนี้ทั่วโลก ถึงแม้ว่ากนง.ยังไม่มีท่าทีที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะเวลาอันใกล้

**ตลาดหุ้นหลักทั่วโลก:** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งดัชนี S&P 500 และ NASDAQ อยู่ที่ 2.02% และ 2.68% ตามลำดับในเดือนกันยายน โดยได้รับปัจจัยบวกจากการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ อีกทั้งตัวเลขเศรษฐกิจที่ Fed คาดการณ์ไม่ได้ส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอย ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P 500 ปรับขึ้นสู่จุดสูงสุดใหม่อีกครั้งหนึ่ง อย่างไรก็ตามในระยะถัดไป เรามองว่ายังมีความไม่แน่นอน เช่น ผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ในช่วงเดือน พ.ย.หรือผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนไตรมาส 3/2024 ตลาดหุ้นยุโรปในเดือน ก.ย. ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยตาม sentiment ของตลาดหุ้นโลก และการที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติลดอัตราดอกเบี้ยลงเป็นครั้งที่สองที่ 0.25% ตามที่ตลาดคาด อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจยุโรปยังคงน่าเป็นห่วง เห็นได้จากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตที่อยู่ในระดับหดตัว ตลาดหุ้นจีนและตลาดหุ้นฮ่องกงปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังประกาศหลายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การอัดฉีดสภาพคล่องเข้าไปในตลาดหุ้นเป็นจำนวนเงินอย่างน้อย 5 แสนล้านหยวน เทียบเท่า 7.1 หมื่นล้านดอลลาร์ รวมถึงออกมาตรการเพื่อกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ เช่น การปรับลดอัตราส่วนการดาวน์บ้านมือสองขั้นต่ำสุด 15% จาก 25% การปรับลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับที่อยู่อาศัย (Mortgage Rates) ลง 0.5% นอกจากนี้ทางการจีนยังเตรียมประกาศมาตรการช่วยเหลือด้านการคลังเพิ่มเติมอีกด้วย

**ตลาดหุ้นอินเดีย:** ตลาดหุ้นอินเดียปรับขึ้นต่อเนื่อง 2.28% จากเดือนส.ค. โดยอัตราเงินเฟ้อเดือนส.ค.ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อน ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ด้านการผลิตและบริการเดือนก.ย. อยู่ที่ 50 จุดแสดงถึงการขยายตัวต่อเนื่องแต่มีการปรับลดลงจากเดือนก่อนเนื่องจากผลผลิตและยอดการสั่งซื้อใหม่ลดลง ประกอบกับต้นทุนวัตถุดิบและค่าไฟฟ้าปรับสูงขึ้นในขณะที่ราคาขายสินค้าอยู่ใกล้เคียงระดับเดิม ค่าเงินรูปีแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาหลัง Fed ประกาศลดดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามธนาคารกลางอินเดียยังคงใช้ความระมัดระวังในการพิจารณาอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากต้องการควบคุมให้เงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่า 4% อย่างยั่งยืน และพยายามควบคุมไม่ให้เงินรูปีแข็งค่าเกินไปจนส่งผลกระทบต่อ การส่งออก

**ตลาดหุ้นเวียดนาม:** ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้น 0.32% ในเดือนก.ย. ที่ผ่านมา โดยตัวเลขเศรษฐกิจหลายตัวมีการปรับลงหลังประสบกับพายุไต้ฝุ่นยาจิกโดยเฉพาะประเทศส่วนเหนือ ในเดือนสิงหาคมตัวเลขค่าปลีกอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือน โดยโตแค่ 7.9% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว (YoY) การผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 ปรับขึ้น 9.5% YoY ทั้งนี้เป็นการปรับขึ้นในอัตราที่ช้าลงจาก อัตราเงินเฟ้อและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงอยู่ที่ 3.45% YoY และ 2.53% YoY ตามลำดับ หลังรัฐบาลอนุญาตให้นำเข้าสินค้ากลุ่มอาหารเข้ามามากขึ้นหลังอุปสงค์ในประเทศขาดแคลน อย่างไรก็ตามการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ช่วง 8 เดือนแรกโต 8% YoY หรือมีมูลค่ากว่า 1.4 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ คิดเป็นประมาณ 5% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Production: GDP) และส่งผลให้การส่งออกขยายตัวรวดเร็ว เห็นได้จากตัวเลขดุลการค้าเดือนสิงหาคมที่เกินดุลกว่า 4.5 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ

**ตราสารทุนไทย:** SET Index ปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ 6.60% หลังสถานการณ์การเมืองในประเทศเริ่มดูดีมากขึ้น จากการได้รัฐบาลชุดใหม่มาโดยคุณแพทองธาร ชินวัตร นายกรัฐมนตรี โดย 10 นโยบายเร่งด่วนที่จะช่วยปรับโครงสร้างหนี้ กระตุ้นเศรษฐกิจ และส่งเสริมการท่องเที่ยวจะเป็นตัวแปรสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ รวมถึงการผลักดันนโยบายสนับสนุนตลาดทุน เช่น กองทุนวายุภักษ์ กองทุน ThaiESG อีกทั้งเงินลงทุนต่างประเทศที่กำลังไหลเข้าทั้งตลาดเงิน และตลาดทุนก็เป็นอีกปัจจัยสำคัญเช่นเดียวกัน ด้วยดัชนีที่ปรับขึ้นอย่างรวดเร็ว และมูลค่าที่เริ่มตึงตัว ระยะสั้นอาจมีแรงขายทำกำไรบ้าง

**สินทรัพย์ทางเลือก:** กองทุนอสังหาริมทรัพย์และREITs ทั้งในประเทศไทยและทั่วโลกปรับขึ้นแรงต่อการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ และยุโรป เห็นได้ว่าการลงทุนในประเทศไทยได้รับความสนใจมากขึ้นหลังดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าลง และทำให้เงินลงทุนไหลมาในกลุ่มสินทรัพย์ประเทศกำลังพัฒนา มากขึ้น โดยเฉพาะกองทุนอสังหาฯ และ REITs ไทยที่ปรับขึ้นแรง 6.00% เนื่องจากมีราคาต่ำมากเมื่อเทียบกับมูลค่าที่ประเมิน ราคาทองคำปรับขึ้น ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบปรับลง จากการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ และความกังวลที่เพิ่มขึ้นเรื่องการเกิดเศรษฐกิจชะลอตัวในสหรัฐฯ

### มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

	UW	Slightly UW	Neutral	Slightly OW	OW
<b>ตราสารหนี้</b>	○	○	○	●	○
• ทั่วโลก	○	○	○	●	○
• ไทย	○	○	○	●	○
<b>ตราสารทุน</b>	○	○	●	○	○
• ทั่วโลก	○	○	●	○	○
• ไทย	○	○	●	○	○
• อินเดีย	○	○	○	●	○
• เวียดนาม	○	○	●	○	○
<b>กองทุนอสังหาฯ</b>	○	○	○	●	○
<b>ทองคำ</b>	○	○	●	○	○

#### มุมมองการลงทุนสะท้อนระยะเวลาการลงทุน 1 เดือน



แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงมุมมองจากเดือนก่อน (สีฟ้าอ่อน) มาถึงปัจจุบัน (สีน้ำเงิน)

#### คำอธิบายประกอบตารางมุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์

- OW ย่อมาจาก Overweight หมายถึง ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)
- Slightly OW ย่อมาจาก Slightly Overweight หมายถึง ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีเปรียบเทียบเล็กน้อย (Benchmark)
- Neutral หมายถึง ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)
- Slightly UW ย่อมาจาก Slightly Underweight หมายถึง ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีเปรียบเทียบเล็กน้อย (Benchmark)
- UW ย่อมาจาก Underweight หมายถึง ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีเปรียบเทียบ (Benchmark)

เราคงมุมมอง Slightly OW ใน**ตราสารหนี้** โดย Fed ได้ตัดสินใจปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกที่ 0.50% ในเดือนก.ย. พร้อมทั้งคาดการณ์มีโอกาสลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 0.50% และอีก 1% ในปีหน้า จะเห็นได้ว่าเรากำลังอยู่ในวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ซึ่งเป็นบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้ เรายังมีมุมมอง Neutral ต่อ**ตลาดทุน** แม้ว่าตลาดหุ้นทั่วโลกฟื้นตัวได้แข็งแกร่ง และตลาดหุ้นสหรัฐทำจุดสูงสุดใหม่ได้ อย่างไรก็ตามการเลือกตั้งสหรัฐ รวมถึงมูลค่าตลาดเริ่มแพง ยังคงเป็นความเสี่ยงที่สำคัญ ในส่วนของ**ตลาดหุ้นไทย**เรามีมุมมอง Neutral แม้ว่าปัจจัยด้านการเมืองจะมีความแน่นอนมากขึ้น แต่ด้วยตลาดที่ปรับขึ้นอย่างรวดเร็ว จึงอาจทำให้เกิดแรงขายระยะสั้นได้ และสุดท้ายเรามีมุมมอง Slightly Overweight ต่อ**กองทุนอสังหาฯ** โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เราอยู่ในช่วงวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง โดยเราชอบกองทุนอสังหาฯ โลกมากกว่าในประเทศไทย เนื่องจากโดยอดีตกองทุนอสังหาฯ ทั่วโลก จะปรับขึ้นได้ดีกว่าจากผลประโยชน์ของดอกเบี้ยขาลง

**คำเตือน :** Principal Asset Allocation Plan เป็นบริการการแนะนำการจัดพอร์ตการลงทุนแบบการกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ต่าง ๆ (Asset Allocation) ตามระดับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุน โดยเป็นการพิจารณาและประเมินภาวะการลงทุน เพื่อการสร้างและปรับพอร์ตอย่างสมดุล และอาจจะพิจารณาและนำเสนอการปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนหรือปรับพอร์ตลงทุนเป็นรายเดือน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพอร์ตการลงทุนมีการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับภาวะการลงทุน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของราคาที่เปลี่ยนแปลงไปตามภาวะตลาดส่งผลให้สัดส่วนของแต่ละสินทรัพย์ที่ลงทุนมีการปรับเปลี่ยนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม อาจทำให้พอร์ตการลงทุนมีความเสี่ยงสูงหรือต่ำไปกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อให้สัดส่วนการลงทุนเข้าสู่สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม Principal Asset Allocation Plan เป็นเพียงคำแนะนำของ บริษัทจัดการ ผู้ลงทุนอาจ ไม่ได้รับผลตอบแทนตามคาดหวัง ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจการจัดการลงทุน (Basic Asset Allocation) ตามคำแนะนำของสำนักงาน ก.ล.ต. / ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

**ผู้จัดทำ**

- ศุภจักร เอิบประสาทสุข – Head of Investment Strategy
- ธเนศ เลิศเพชรพันธ์ – Investment Strategist
- มินตรา จันทวิชชประภา – Investment Strategist
- มนสิชา อุทิศชลาบทน์ – Investment Strategist