



## กันยายน 2024



### Thai Equity Making a comeback

คำแนะนำสำหรับลูกค้าที่รับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลาง/สูง ขึ้นไปเท่านั้น (ประเมินความเสี่ยงได้ระดับ 3 ขึ้นไป)  
แนะนำจัดสรรสัดส่วนการลงทุนในพอร์ต Trading Idea ไม่เกิน 20% ของสินทรัพย์ลงทุนทั้งหมด

เนื่องจากคำแนะนำอาจมีการเปลี่ยนแปลงบ่อย ควรติดตามคำแนะนำอย่างใกล้ชิด  
ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

Krungthai CIO:  
ประมุข มาลาสิทธิ์  
อิทธิธร อิศรเสนา ณ อยุธยา\*  
ปาริฉัตร เมฆาเสถียรสกุล  
มานะ นิมิตรวานิช  
เพ็ญพิชชา พรเจริญวัฒนา

Head, CIO Office  
Head Investment Strategist  
Head, Investment Product  
Head of Economics  
Investment Product Specialist

ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ อ่อนกำลังลงอย่างชัดเจน โดยเฉพาะตัวเลขตลาดแรงงานที่ออกมาต่ำกว่าคาดไปมาก ในช่วงต้นเดือนส.ค. ตัวเลขตลาดแรงงานของเดือน ก.ค. ที่ออกมาชะลอตัวลงมากทำให้ตลาดกังวลว่า ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเข้าสู่การชะลอตัวรุนแรงหรือ Hard Landing ได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกโดยรวมอย่างไรก็ตาม เมื่อลงลึกไปในรายละเอียด พบว่าตัวเลขตลาดแรงงานที่ชะลอตัวลงมาก โดยเฉพาะตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร และอัตราการว่างงาน ส่วนหนึ่งมาจากสภาวะอากาศที่เลวร้าย ซึ่งตัวเลขการค้าปลีกที่ออกมาแข็งแกร่ง และตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ ล่าสุดในเดือนส.ค. ที่ออกมาที่ฟื้นตัวขึ้นตามคาดและก็ทำให้ความกังวลภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงลดลงตามลำดับ สำหรับความเคลื่อนไหวของประเทศเศรษฐกิจสำคัญอื่นๆ **ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ลดดอกเบี้ยลงครั้งแรกในรอบกว่า 4 ปี** โดยลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 5% หลังอัตราเงินเฟ้อชะลอตัวต่อเนื่อง สำหรับ **ญี่ปุ่น จีดีพีไตรมาส 2 กลับมาขยายตัวเกินคาด ขณะที่ ธนาคารกลางญี่ปุ่นปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหนือความคาดหมาย** โดยจีดีพีญี่ปุ่นไตรมาส 2 กลับมาขยายตัวสูงกว่าคาดการณ์ตลาด หลังหดตัวในไตรมาสแรก ขณะที่ BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 0.25% จากระหว่าง 0 ถึง 0.1% เหนือความคาดหมาย และยังได้เผยแผนที่จะลดปริมาณการซื้อพันธบัตรรายเดือน **ด้านเศรษฐกิจไทยไตรมาส 2 ขยายตัวได้ดีเกินคาด** ส่วนถึงปีสภาพัฒน์ฯ คาด GDP ขยายตัว 2.5% สอดคล้องกับมุมมองของเรา ที่คาดว่าเศรษฐกิจไทยปีนี้จะโตได้เร่งขึ้นจากปีก่อน ทั้งนี้ รัฐบาลนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ที่อาจกระตุ้นให้เศรษฐกิจเติบโตได้เกินคาด

ถึงแม้ว่าตลาดอาจกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ แต่เรามองว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯเป็นการปรับสมดุลจากเดิมที่ร้อนแรงเกินไป และยังมีมุมมองเดิมว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัวแต่ไม่ถดถอยหรือภาวะ “Soft Landing” จากภาคบริการที่ยังแข็งแกร่ง ประกอบกับตลาดแรงงานถึงแม้ว่าอัตราการว่างงานปรับตัวขึ้น เช่นเดียวกับตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ที่ลดลง แต่จำนวนคนที่ลาออกจากงานยังอยู่ในระดับต่ำทำให้โดยรวมเรายังเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ด้านผลประกอบการไตรมาส 2 ถึงแม้ว่านักลงทุนจะมีความคาดหวังที่ค่อนข้างสูง แต่กำไรของบริษัทจดทะเบียนยังคงออกมาดีกว่าคาด และมีแนวโน้มที่จะขยายตัวได้ถึง 14.0% ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ตลาดอาจมีความผันผวนตามปัจจัยฤดูกาลซึ่งเดือนกันยายนเป็นเดือนที่ตลาดมีความผันผวน รวมไปถึง การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ที่เกิดขึ้นในช่วงต้นเดือนพฤศจิกายน ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนว่าใครจะได้รับการเลือกตั้งเป็นประธานาธิบดีคนต่อไป

ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนที่เรามองว่าเหมาะสมในช่วงที่เหลือของปี คือ การเพื่อสภาพคล่องไว้ และทยอยลงทุนช่วงที่ตลาดมีการปรับตัวลง (Keep some dry powder) โดยธีมที่น่าสนใจคือการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ แต่เน้นไปที่หุ้นเล็ก และหุ้นคุณภาพดีนอกจากขนาดใหญ่มากๆ หุ้นญี่ปุ่น และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ส่วนตลาดเกิดใหม่ แนะนำลงทุนในหุ้นจีน หุ้นเกาหลีใต้ สำหรับสินค้าโภคภัณฑ์ยังมีโอกาสในการลงทุนในราคาน้ำมัน และหุ้นกลุ่มเหมือง นอกจากนั้น **เรายังปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นไทยจากเดิม Neutral เป็น Slightly OW** เนื่องจากเรามองว่าจุดต่ำสุดของตลาดหุ้นไทยได้ผ่านไปแล้ว จากแรงหนุนปัจจัยภายในประเทศ เช่น เสถียรภาพทางการเมือง แนวโน้มการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีขึ้นในไตรมาส 3-4 จากการเบิกจ่ายงบประมาณปีที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้น และการท่องเที่ยวที่เข้าช่วง High Season ส่วนปัจจัยภายนอกประเทศ การที่เฟดเริ่มวัฏจักรการลดดอกเบี้ยอาจทำให้ค่าเงินบาทไปได้อ่อนค่าแรงเหมือนช่วงต้นปี

แม้ว่าตลาดเงินจะผันผวนขึ้น และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯอ่อนกำลังลงอย่างชัดเจน แต่ Krungthai CIO มองว่าตลาดกังวลมากเกินไปเกี่ยวกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ถดถอยท่ามกลางความกังวลด้านเงินเฟ้อที่ลดน้อยลง ตามตัวเลขเงินเฟ้อที่ชะลอตัวต่อเนื่อง จนเข้าใกล้เป้าหมายของเฟดไปทุกขณะ ตัวเลขตลาดแรงงานกลับเป็นตัวเลขที่ตลาดกังวลว่าการชะลอตัวของตลาดแรงงานอาจทำให้ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ไปสู่การชะลอตัวแรงหรือ Hard Landing ได้อย่างไรก็ตาม เมื่อลงลึกไปในรายละเอียด พบว่าตัวเลขตลาดแรงงานของเดือนก.ค. ที่ชะลอตัวมาก โดยเฉพาะตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร และอัตราการว่างงาน ส่วนหนึ่งมาจากภาวะอากาศที่เลวร้ายจากพายุเบอร์ริล ซึ่งตัวเลขการค้าปลีกที่ยังแข็งแกร่ง และตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ ล่าสุดในเดือนส.ค. ที่ออกมาที่ฟื้นตัวขึ้นตามคาดและก็ทำให้ความกังวลภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงลดลงตามลำดับ สำหรับความเคลื่อนไหวของประเทศเศรษฐกิจอื่นที่สำคัญ

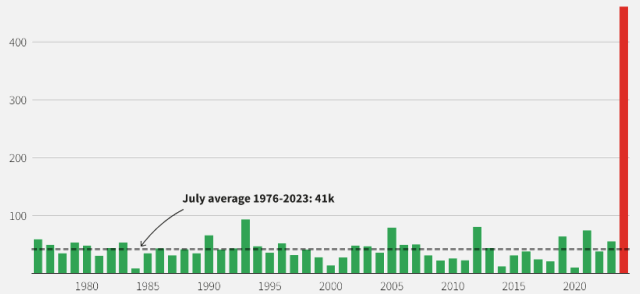
ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ลดดอกเบี้ยลงครั้งแรกในรอบกว่า 4 ปี โดยที่ประชุมมีมติ "ลดอัตราดอกเบี้ย" ลง 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 5% หลังจากอัตราเงินเฟ้อเริ่มชะลอตัวลง สำหรับญี่ปุ่น อดิพีไตรมาส 2 กลับมาขยายตัวเกินคาด ขณะที่ ธนาคารกลางญี่ปุ่นปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหนือความคาดหมาย โดยอดิพีญี่ปุ่นไตรมาส 2 ขยายตัว 3.1% YoY สูงกว่าตลาด และเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนขยายตัว 0.8% QoQ แข็งแกร่งกว่าคาดเช่นกัน ขณะที่ BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 0.25% จากระหว่าง 0 ถึง 0.1% เหนือความคาดหมาย และยังได้เผยแผนที่จะลดปริมาณการซื้อพันธบัตรรายเดือนลงเหลือประมาณ 3 ล้านล้านเยน (19.6 พันล้านดอลลาร์) ในไตรมาสแรกของปี 2026 ซึ่งปัจจุบันปริมาณการซื้ออยู่ที่ประมาณสองเท่าของจำนวนดังกล่าว

ด้านเศรษฐกิจไทยไตรมาส 2 ขยายตัวได้ดีเกินคาด โดยขยายตัว 2.3% เร่งขึ้นจาก 1.6% ในไตรมาสแรก และเมื่อปรับผลของฤดูกาลออกแล้วขยายตัวจากไตรมาสแรกที่ 0.8% ครั้งแรกของปี เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ดีที่ 1.9% ส่วนทั้งปีสภาพัฒน์ฯ คาด GDP ขยายตัว 2.5% ในมุมมองของเรา การฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยยังคงเปราะบาง แต่ยังคงคาดว่าเศรษฐกิจไทยปีนี้จะได้เร่งขึ้นจากปีก่อนมาที่ประมาณ 2.7% ทั้งนี้ รัฐบาลนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ที่อาจกระตุ้นให้เศรษฐกิจเติบโตได้เกินคาด

## สภาวะอากาศที่เลวร้ายส่งผลต่อตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ ในเดือนก.ค.

### Kept home by bad weather

Nearly half a million people reported they were not at work due to bad weather in July, a record for the month. That was roughly 10 times the average for July dating back to 1976, when BLS started tracking it.



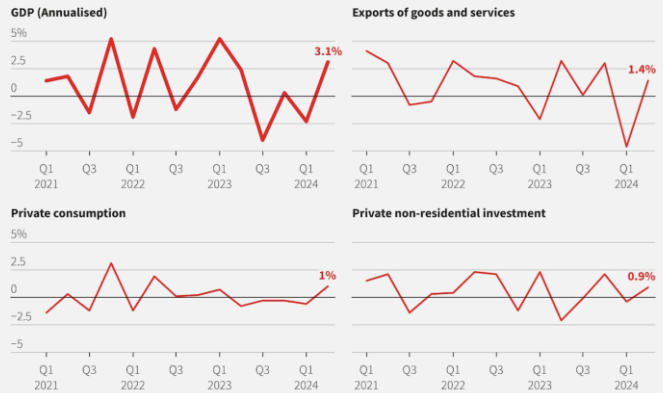
Note: Dotted line is the average for July from 1976 through 2023  
Source: Bureau of Labor Statistics  
Reuters Graphics

Source: Reuters

## อดิพีญี่ปุ่นไตรมาส 2 ขยายตัวเกินคาด การบริโภคกลับมาขยายตัว

### Japan's economy rebounds strongly in Q2

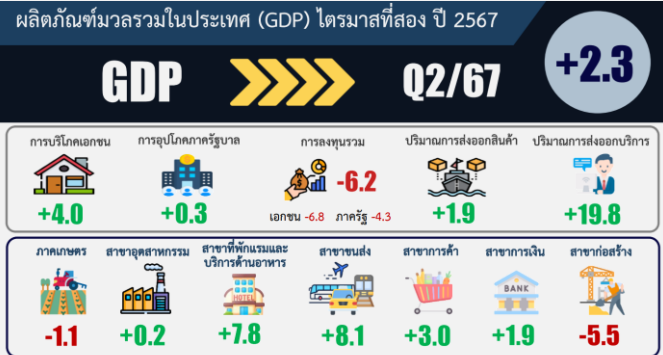
Japan's economy expanded by a faster-than-expected annualised 3.1% in Q2 compared to the prior quarter, thanks to a solid pick-up in consumption. Private consumption rose 1%, which was the first gain in five quarters.



Source: LSEG Datastream; Japan's Cabinet Office | Reuters, Aug. 15, 2024 | By Pasit Kongkunakornkul

Source: Reuters

## อดิพีไทยขยายตัวจากการบริโภคและการท่องเที่ยวตามที่คาดไว้



Source: NESDC



## Market Recap: Good recovery

ตลาดหุ้นเอเชียเหตุการณ์ Black Monday ในช่วงต้นเดือนสิงหาคม ตลาดหุ้นหลายแห่งถูกเทขายออกอย่างรุนแรง โดยเฉพาะสหรัฐฯ และญี่ปุ่น โดยมีปัจจัยกดดันจากการ Unwind Yen Carry Trade ของนักลงทุนหลังอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมากกว่าคาด ทำให้นักลงทุนกังวลว่าเฟดอาจจะต้องลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้นเพื่อประคองเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการที่ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่นหรือ BOJ ประกาศว่า BOJ พร้อมเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อหากจำเป็น ทำให้นักลงทุนกังวลต่อแนวโน้มดอกเบี้ยที่เปลี่ยนไปจากคาดการณ์เดิม ประกอบกับราคาคูณที่ตึงตัวจากการเท็งกำไรในช่วงก่อนหน้า ทำให้ตลาดมีการปรับฐานแรง อย่างไรก็ตาม ตลาดสามารถฟื้นตัวได้ดีหลังเหตุการณ์ Black Monday และปรับตัวขึ้นได้ในเดือนสิงหาคม โดยมีปัจจัยหนุนจากผลประกอบการไตรมาส 2 และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง เช่น ดัชนียอดค้าปลีก ด้านอัตราเงินเฟ้อเริ่มชะลอตัวลง ประกอบกับเฟดส่งสัญญาณลดอัตราดอกเบี้ยอย่างชัดเจนในเดือนกันยายน และไม่ได้ปิดประกาศลดดอกเบี้ย 50 bps

ตลาดหุ้นในภูมิภาคเอเชียส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นมีเพียงตลาดหุ้นเกาหลีใต้ที่ปรับตัวลงตาม Sentiment การลงทุนในหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยี ในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ ส่วนตลาดหุ้นจีน H-Share ปรับตัวขึ้นถึงแม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ออกมาแย่กว่าคาดก็ตาม โดยได้รับแรงหนุนจากข่าวการให้รีไฟแนนซ์สินเชื่อที่อยู่อาศัยมูลค่า 5.4 ล้านล้านดอลลาร์ ส่วนอีกตลาดที่ปรับตัวขึ้นโดดเด่นคือตลาดหุ้นไทย โดยมีปัจจัยหนุนจากประเด็นการเมืองที่ชัดเจนมากขึ้น การจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ และการกลับมาแข็งค่าของค่าเงินบาท

## ตราสารหนี้- Rates cut on the horizon

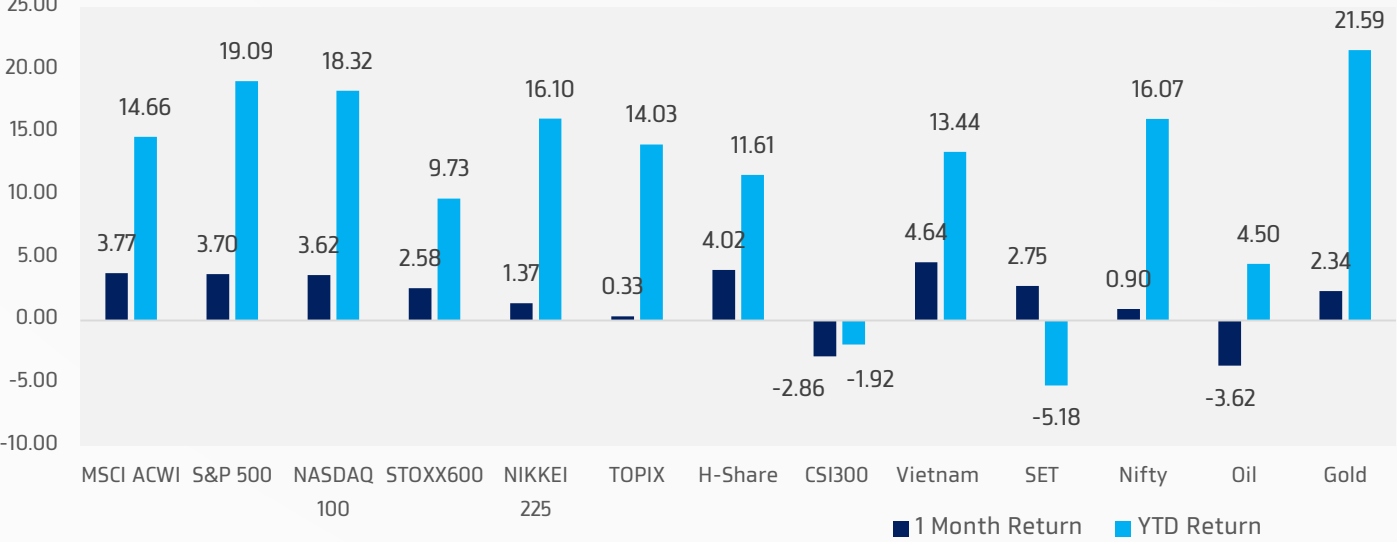
Bond Yield ปรับตัวลงโดยเป็นการปรับตัวลงแบบ Bull steepened (Yield ตัวสั้นลงลึกกว่าตัวยาว) หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลงไม่ว่าจะเป็นตลาดแรงงานที่ตึงตัวน้อยลง และอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาต่ำกว่าคาด ทำให้นักลงทุนมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวลงมากจนมีความเสี่ยงต่อภาวะถดถอย และทำให้เฟดต้องเร่งลดอัตราดอกเบี้ย ล่าสุดตลาดมองว่าเฟดมีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี 2024 มากกว่าในช่วงเดือนพฤษภาคมที่ตลาดมองว่าเฟดมีแนวโน้มลดดอกเบี้ย 2 ครั้ง นอกจากนี้ ตลาดมีการปรับ Terminal Fed Fund Rate ลงเหลือระดับ 2.85%

## ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์- Oil suffered as market fears for demand

ราคาน้ำมันปรับตัวลงจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวลง ประกอบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนยังคงมีความไม่แน่นอน ทำให้นักลงทุนกังวลต่อความต้องการในการใช้น้ำมันในอนาคต อย่างไรก็ตาม ความตึงเครียดในวันออกกลางยังคงเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาน้ำมันไม่ปรับตัวลงแรงเกินไป

ราคาทองคำปรับตัวขึ้นสวนทางกับค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลงตามแนวโน้มในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด

Market Performance (%)



Source: Bloomberg and Krungthai CIO as of 31 August 2024

## กลยุทธ์การลงทุน

- ถึงแม้ว่าตลาดอาจกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ แต่เรามองว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯเป็นการปรับสมดุลจากเดิมที่ร้อนแรงเกินไป และเรายังมั่นใจในมุมมองเดิมที่ว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ **มีแนวโน้มชะลอตัวแต่ไม่ถดถอย "Soft Landing"** จากภาคบริการที่ยังแข็งแกร่ง ประกอบกับตลาดแรงงานถึงแม้ว่าอัตราการว่างงานปรับตัวขึ้น เช่นเดียวกับตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ที่ลดลง แต่จำนวนคนที่ลาออกจากงานยังอยู่ในระดับต่ำทำให้โดยรวมเรายังเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ด้านผลประกอบการไตรมาส 2 ถึงแม้ว่านักลงทุนจะมีความคาดหวังที่ค่อนข้างสูง แต่กำไรของบริษัทจดทะเบียนยังคงออกมาดีกว่าคาด และมีแนวโน้มที่จะขยายตัวได้ถึง 14.0% ในปีนี้ **อย่างไรก็ตาม ตลาดอาจมีความผันผวนตามปัจจัยฤดูกาลซึ่งเดือนกันยายนเป็นเดือนที่ตลาดมีความผันผวน และแนวโน้มการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในช่วงต้นเดือนพฤศจิกายน** ซึ่งล่าสุดยังมีความไม่แน่นอนว่าใครจะได้รับการเลือกตั้งเป็นประธานาธิบดีคนต่อไป **ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนที่เรามองว่าเหมาะสมในช่วงที่เหลือของปีคือการเพื่อสภาพคล่องไว้ และทยอยลงทุนช่วงที่ตลาดมีการปรับตัวลง (Keep some dry powder)** โดยเรามองว่าธีมที่น่าสนใจคือการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ แต่เน้นไปที่หุ้นเล็ก และหุ้นคุณภาพดีนอกจากเทคโนโลยีขนาดใหญ่ หุ้นญี่ปุ่น และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ส่วนตลาดเกิดใหม่ เน้นนำลงทุนในหุ้นจีน หุ้นเกาหลีใต้ และหุ้นไทย นอกจากนี้ เรายังเห็นโอกาสการลงทุนในราคาน้ำมัน และหุ้นกลุ่มเหมือง
- **ปรับน้ำหนักหุ้นไทยจากเดิม Neutral เป็น Slightly OW** เนื่องจากเรามองว่าจุดต่ำสุดของตลาดหุ้นไทยได้ผ่านไปแล้วจากปัจจัยภายในประเทศ เช่น เสถียรภาพทางการเมือง การกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ แนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นในไตรมาส 3-4 จากการเบิกจ่ายงบประมาณประจำปี และการท่องเที่ยวที่เข้าช่วง High Season ส่วนภายนอกประเทศ การที่เฟดเริ่มวัฏจักรการลดดอกเบี้ยอาจทำให้ค่าเงินบาทไม่ได้อ่อนค่าแรงเหมือนช่วงต้นปี
- **แนะนำจัดพอร์ตโดยใช้กองทุน KTWC เป็น Core Port** และจัดพอร์ตการลงทุนให้กระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์หลายประเภท และรองรับทุกภาวะตลาดไม่ว่าจะเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ย หรือภาวะที่ธนาคารกลางตรึงดอกเบี้ยต่อไป (Higher for Longer)

### ตราสารหนี้- The time has come for policy to adjust

#### Krungthai CIO View: Slightly Overweight

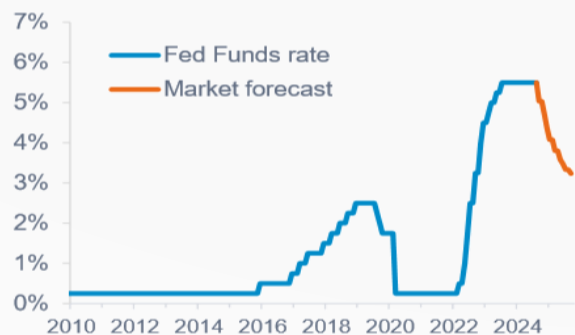
เรามั่นใจว่าเฟดจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นไป และมองว่าเฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 75 bps ในปี 2024 **ซึ่งเราปรับคาดการณ์ขึ้นจากเดิมที่มองว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี 2024** เนื่องจากมองว่าเฟดมีโทนที่ Dovish มากขึ้น ตามด้วยแถลงของนายเจอโรม พาวเวลหลังการประชุมที่ Jackson Hole ซึ่งกล่าวว่า "ถึงเวลาแล้วที่ต้องปรับนโยบายการเงิน" และตัวเลขเศรษฐกิจที่ประกาศออกมาในช่วงที่ผ่านมาโดยเฉพาะตลาดแรงงานที่เฟดให้ความสำคัญก็มีความตึงตัวน้อยลง และราคาจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ที่มีการปรับตัวลงใกล้เป้าหมายของเฟดเพิ่มมากขึ้น

อนึ่งเรามองว่าปัจจุบันตลาดมีความคาดหวังต่อทิศทางอัตราดอกเบี้ยมากเกินไป จากข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 11 กันยายน 2024 ตลาดมองว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี 2024 ซึ่งเรามองว่าถ้าเฟดจะลดดอกเบี้ย 4 ครั้งจริง เราต้องเห็นตัวเลขเศรษฐกิจทรุดตัวลงมากกว่านี้ และการลดอัตราดอกเบี้ยจะเป็น "Bad Cut" มากกว่า "Good Cut"

จากอัตราผลตอบแทนตั้งต้นที่อยู่ในระดับสูง และวัฏจักรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้มองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการทยอยลงทุนในกองทุนตราสารหนี้

นอกจากนี้เรายังคงเห็นโอกาสการลงทุนในตราสารหนี้เอกชนยุโรปจากมุมมองเศรษฐกิจที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ทำให้ Default Rate ไม่น่าปรับตัวขึ้น และ Credit Spread ยังคงกว้างเทียบกับ Investment Grade สหรัฐฯ ทำให้มีโอกาที่ Credit Spread จะปรับตัวแคบลง เป็นผลบวกต่อการลงทุน

Market expecting relatively fast pace of rate cuts



Source: Refinitiv, CME Group, September 2024.

Source: Fidelity International, CME Group and Krungthai CIO

# Asset Allocation

Strategic Partnership



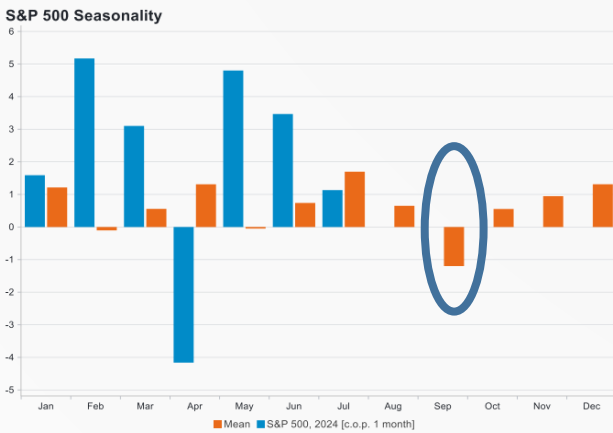
**หุ้น: Short term volatility but clear days ahead as year end approaches**

## Krungthai CIO View: Slightly Overweight

สำหรับมุมมองการลงทุนในหุ้น ถึงแม้เรามองว่าตลาดอาจมีความผันผวนเพิ่มตามปัจจัยฤดูกาล ซึ่งเดือนกันยายนส่วนมากเป็นช่วงที่ตลาดปรับตัวลง ประกอบกับการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ในช่วงต้นเดือนพฤศจิกายนซึ่งจากสถิติในอดีตตลาดอาจมีความผันผวนมากขึ้นก่อนการเลือกตั้ง อย่างไรก็ตาม หลังจากนั้นเรามองว่าแนวโน้มการลงทุนจะดูสดใสขึ้น และตลาดหุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อนั้นกลยุทธ์การลงทุนที่เรามองว่าเหมาะสมในช่วงที่เหลือของปีคือการเพื่อสภาพคล่องไว้ และทยอยลงทุนช่วงที่ตลาดมีการปรับตัวลง (Keep some dry powder)

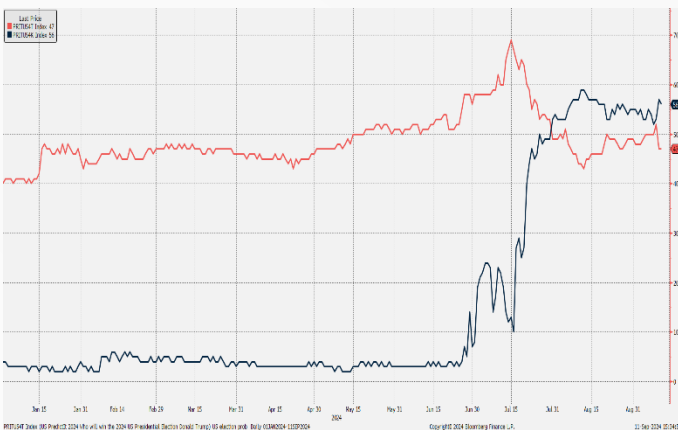
### เดือนกันยายนส่วนมากเป็นช่วงที่ตลาดมักปรับตัวลง

#### September is the cruellest month



Source: Fidelity as of August 2024

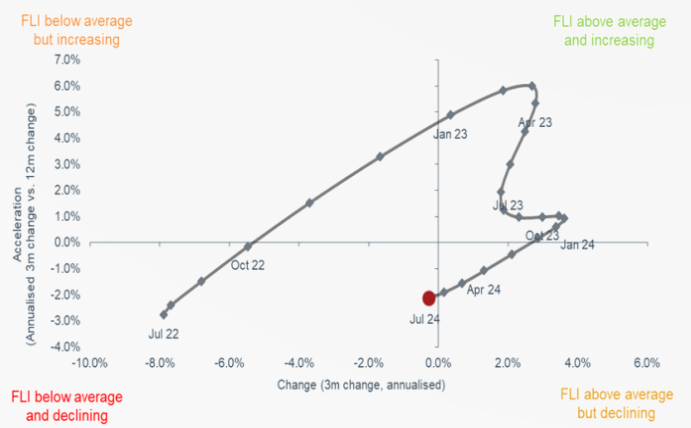
### การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯยังมีความไม่แน่นอนสูง เพิ่มแนวโน้มความผันผวนในตลาด



Source: Bloomberg as of 11 Sep 24, Krungthai CIO

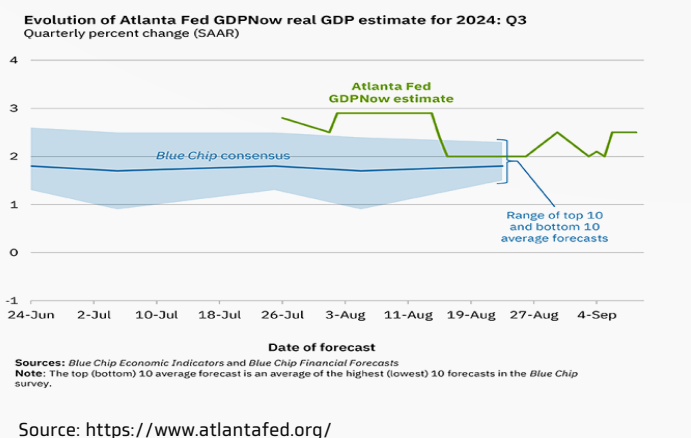
**ตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลง แต่ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยยังอยู่ในระดับต่ำ** สอดคล้องกับมุมมองเราตั้งแต่ต้นปีว่าเศรษฐกิจกำลังเข้าสู่ภาวะ “Soft Landing” ด้านสัญญาณดัชนีชี้วัดวัฏจักรเศรษฐกิจจาก Fidelity International (Fidelity Leading Indicator (FLI)) พ้นมิตรด้านการลงทุนของเรา ยังคงบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯกำลังปรับสมดุลชะลอตัวลง แต่ไม่ได้ทรุดตัวมากเกินไป ส่วนข้อมูลล่าสุดจาก GDPNow **เศรษฐกิจสหรัฐฯขยายตัวได้ 2.5%** ซึ่งหมายความว่า**เศรษฐกิจสหรัฐฯ แคชชวยตัวน้อยลง แต่ไม่ถดถอย**

Fidelity Leading Indicator (FLI) is now in the bottom left quadrant



Source: Fidelity as of August 2024

## GDPNow ไตรมาส 3 เศรษฐกิจสหรัฐฯขยายตัวได้ดี



Source: <https://www.atlantafed.org/>

ในแง่ของเฟด ตลาดแรงงานสหรัฐฯ เริ่มดึงตัวน้อยลง ตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อเริ่มมีการปรับเข้าเป้าหมายของเฟดที่ระดับ 2% ทำให้เฟดมีแนวโน้มที่จะเริ่มวัฏจักรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย อัตราการว่างงานปรับตัวขึ้นไปแตะระดับ 4.2% ซึ่งเป็นการปรับขึ้นจากช่วงต้นปีที่อัตราการว่างงานอยู่ที่ระดับ 3.7% ส่วนดัชนีราคาด้านการบริโภคส่วนบุคคลมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 2.6% ใกล้เป้าหมายของเฟดที่ระดับ 2% มากขึ้น

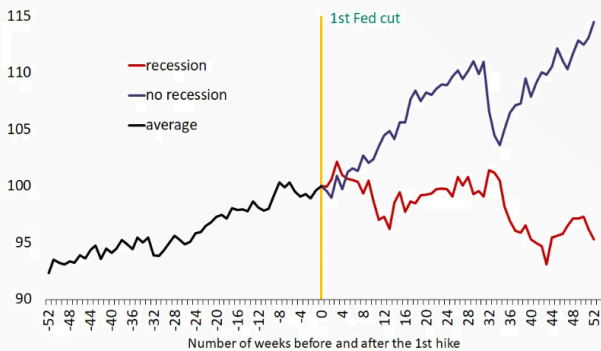
## หุ้น: Short term volatility but clear days ahead as year end approaches

เรามองว่าจากข้อมูลดังกล่าว เฟดน่าจะมีความมั่นใจที่จะเริ่มทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเรามองว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี 2024 เพิ่มขึ้นจากเดิมที่เรามองไว้ 2 ครั้ง อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันตลาดมองว่าเฟดอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากถึง 4 รอบในปีนี้ ซึ่งหมายความว่าเฟดอาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 50 bps ในการประชุมบางรอบ ซึ่งเรามองว่ามุมมองของตลาดอาจ Dovish เกินไปจากมุมมองเรื่อง "Soft Landing" ของเรา

การลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยลดแรงกดดันด้านราคา และหนุนให้ตลาดปรับตัวขึ้นต่อไปได้ จากข้อมูลในอดีตหากเฟดเริ่มลดดอกเบี้ย และไม่ได้นำมาซึ่งเศรษฐกิจถดถอย หรือที่เราเรียกว่า "Good Cut" ตลาดมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ค่อนข้างดีตามภาพประกอบด้านล่าง

## ผลการดำเนินงานของ S&P 500 หากลดอัตราดอกเบี้ยและเศรษฐกิจไม่ถดถอย เทียบแล้วเกิดเศรษฐกิจถดถอย

S&P 500 performance before and after 1st rate cut (average of 9 easing cycles indexed to 100)



Source: Edward Jones

## 1 เดือนหลังปรับลดอัตราดอกเบี้ย ตลาดมีโอกาสปรับตัวขึ้นสูง

Date of Fed rate cut	S&P500 Index Return Before				S&P500 Index Return After				
	-180 Days	-90 Days	-30 Days	-10 Days	+10 Days	+30 Days	+90 Days	+180 Days	+360 Days
Apr-80	0.3	-1.7	-12.2	-1.9	-0.6	4.6	21.0	30.1	18.7
Mar-81	12.5	-0.5	-2.1	3.8	2.0	0.9	-2.1	-7.8	-18.3
Jul-81	-1.7	1.9	-1.8	-2.7	0.4	2.9	-5.5	-15.0	7.0
Apr-82	-14.5	-7.0	0.0	3.1	2.7	3.7	-9.6	18.9	44.3
Oct-84	-2.6	7.6	-0.8	-2.5	0.7	1.5	11.4	14.1	37.6
Jul-89	13.1	10.5	1.0	0.3	3.7	7.1	5.5	4.4	2.3
Jul-95	17.4	11.8	4.0	-0.1	-0.4	2.6	10.3	14.8	31.8
Sep-98	10.5	-6.3	-3.3	1.1	-5.2	7.6	18.6	27.7	34.3
Jan-01	-6.3	-6.1	3.9	2.7	-3.7	-14.1	-8.2	-20.6	-32.5
Sep-07	6.3	1.9	3.4	2.0	1.8	0.7	-10.9	-7.6	-51.1
Jul-19	5.8	6.0	2.1	-0.1	-4.7	1.0	5.6	-3.6	24.2
Sep-24	15.7	7.2	7.6	0.0					
Mean	3.7	2.1	0.2	0.5	-0.3	1.7	3.3	5.0	8.9
Median	5.8	1.9	0.0	0.3	0.4	2.6	5.5	4.4	18.7
Max Gain	17.4	11.8	4.0	3.8	3.7	7.6	21.0	30.1	44.3
Max Loss	-14.5	-7.0	-12.2	-2.7	-5.2	-14.1	-10.9	-20.6	-51.1
% Prob. Of Gain	73%	64%	55%	55%	55%	91%	55%	55%	73%

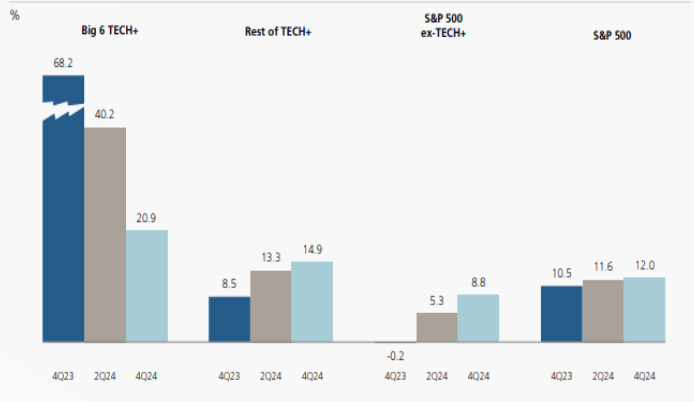
\*Assuming S&P500 flat until the day of Fed rate cut (From 28 Aug 2024 to 19 Sep 2024)

Source: Bank Of America

ผลประกอบการไตรมาส 2 ได้ผ่านพ้นไป โดยรวมถือว่าเป็นฤดูผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ทำไรบริษัทจดทะเบียนขยายตัวได้ 11.6% YoY และดีกว่าคาดที่ระดับ 5.1% และทำไรมีการขยายตัวไปในวงกว้างมากขึ้น ถึงแม้ว่าหุ้นเทคโนโลยียังมีอัตราการขยายตัวของทำไรที่สูง แต่ก็ถือว่าลดลงจากช่วงก่อน ประกอบกับอัตราการขยายตัวทำไรของหุ้นกลุ่มอื่นๆ เริ่มดูดีขึ้น ทำให้ส่วนต่างของทำไรปรับตัวลง ทำให้นักลงทุนเริ่มขายหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ออก และวิ่งเข้าหาหุ้นตัวอื่นๆ ที่เป็นหุ้นคุณภาพดี และราคายังไม่ถึงตัวเกินไป สำหรับปี 2024 เรายังมองว่าแนวโน้มทำไรของบริษัทจดทะเบียนยังแข็งแกร่ง ทำไรของ S&P 500 มีแนวโน้มขยายตัวได้ 14% และจะเป็นปัจจัยหนุนให้ตลาดฟื้นตัวได้ในช่วงต่อไป

## ทำไรขยายตัวไปในวงกว้างมากขึ้น

S&P 500 EPS Growth



Source: Standard & Poor's, Refinitiv, FactSet, UBS

Source: UBS

## สำหรับตลาดเกิดใหม่

สำหรับตลาดหุ้นจีน ตัวเลขเศรษฐกิจมีการชะลอตัวลงในเดือนที่ผ่านมา การบริโภคยังคงซบเซา ภาคการผลิตยังออกมาต่ำกว่าคาดตลาด และยังคงอยู่ในระดับหดตัว อย่างไรก็ตาม การส่งออกถือว่าฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด และเริ่มเห็นทางการจีนทยอยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมาเรื่อยๆ เพื่อลดความเสี่ยงต่อภาวะเศรษฐกิจ เราคงมุมมองเดิมที่ว่าเศรษฐกิจจีนทยอยฟื้นตัวแบบ "Control Stabilization" ไม่ได้มีวิกฤติเศรษฐกิจ และทางการจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมาเรื่อยๆ เพื่อลดแรงกดดันจากปัญหาเชิงโครงสร้าง ในแง่ของราคาหุ้น ตลาดรับรู้ปัจจัยเสี่ยงของภาพเศรษฐกิจไปพอสมควรแล้ว และนักลงทุนที่มิได้มีความคาดหวังมากต่อตลาดหุ้นจีน จำกั Downside ของตลาด



## หุ้น: Short term volatility but clear days ahead as year end approaches

### China's exports continue to grow, imports slow down

China's exports grew 8.7% year-on-year in August, the fastest pace since March 2023. However, imports increased by just 0.5%

#### Change in exports and imports



Source: LSEG Datastream | Reuters, Sep. 10, 2024 | By Kripa Jayaram and Sumanta Sen

Reuters Graphics

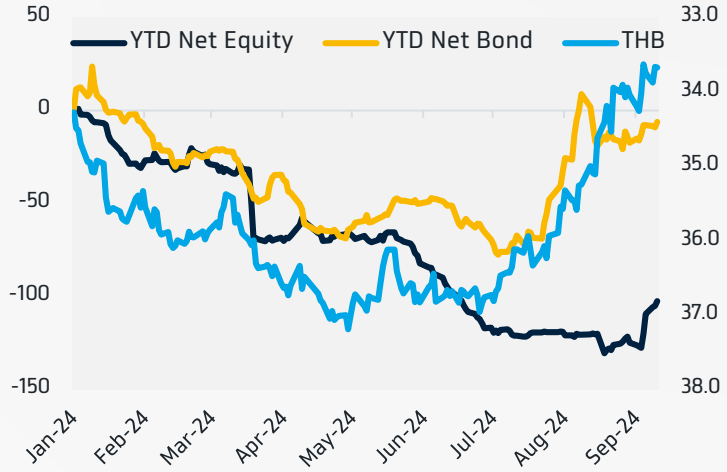
Source: Reuters

## ส่วนอีกตลาดที่เรามองว่าน่าสนใจในการลงทุนใน และเราได้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในช่วงก่อนหน้าคือ ตลาดหุ้นไทย

เนื่องจากเรามองว่าจุดต่ำสุดของตลาดหุ้นไทยได้ผ่านไปแล้ว จากแรงสนับสนุนจากปัจจัยภายในประเทศ เช่น เสถียรภาพทางการเมืองเริ่มดีขึ้น หลังการแต่งตั้งนายกรัฐมนตรีใหม่ เป็นไปอย่างรวดเร็ว ทำให้ตลาดมั่นใจว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ เช่น นโยบายดิจิทัลวอลเล็ต ของรัฐบาลจะถูกดำเนินต่อไปได้ ขณะที่ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณที่เริ่มปรับดีขึ้น การส่งออกฟื้นตัวดีขึ้นตามลำดับและน่าจะกลับมาขยายตัวได้จากปีก่อน รวมถึง การท่องเที่ยวกำลังเข้าสู่ช่วง High Season ซึ่งจะส่งผลดีต่อการบริโภคภาคเอกชน ด้านนโยบายการเงินก็อยู่ในวัฏจักรกลาง นอกจากนี้ ตลาดไทยยังมีเบ็ดเงินจากกองทุนอายุเกษียณทยอยทยอยตลาด

ส่วนปัจจัยภายนอก การที่เฟดเริ่มวัฏจักรการลดดอกเบี้ย อาจทำให้ค่าเงินบาทไม่ได้อ่อนค่าแรง ลดแรงกดดันจากค่าเงิน และอาจทำให้แรงขายของนักลงทุนต่างชาติชะลอตัว หรือพลิกกลับเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นไทยอีกรอบ สุดท้ายในแง่ของราคาตลาดหุ้นไทยถือว่าไม่แพง และผลประกอบการได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และทยอยฟื้นตัว ประกอบกับอัตราปันผลอยู่ในระดับสูง อนึ่ง Positioning การลงทุนที่ต่ำ เพิ่ม upside การลงทุน

## นักลงทุนต่างชาติกลับเข้าสู่ตลาดหุ้นไทย มีแนวโน้มกระแสไหลเข้ามาเพิ่มเติม



Source: Bloomberg, Thai BMA and Krungthai Global Markets

ในแง่ของกลุ่มอุตสาหกรรม เรายังคงชอบการลงทุนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี การลงทุนใน AI จะทำให้ทำอะไรหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเติบโตอย่างต่อเนื่อง และเพิ่มโอกาสในการลงทุนตลอดทั้ง Value Chain ของ AI ดังนั้นแนะนำลงทุนในบริษัทที่จะได้ประโยชน์จากเทรนด์ด้าน AI ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจต้นน้ำที่จะได้ประโยชน์จากการลงทุนด้าน AI หรือโครงสร้างพื้นฐานที่รองรับการขยายตัวของ AI ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจ Cloud Data Center แหล่งพลังงานรองรับ AI และบริษัทที่นำ AI ไปประยุกต์ใช้ในการพัฒนาผลิตภัณฑ์

โดยสรุปธีมที่น่าสนใจในช่วงครึ่งปีหลังมีดังนี้

- 1) **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะปรับตัวกึ่งถึงมากขึ้น** หุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กของสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นตามหุ้นขนาดใหญ่ นอกจากนี้ หุ้นประเภทคุณภาพดี (Quality Growth) ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่มเทคโนโลยีที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ยั่งยืน และราคายังไม่แพงเกินไปก็เป็นอีกกลุ่มที่น่าสนใจ
- 2) **เกาะกระแสไปกับ AI** โดยลงทุนในธุรกิจต้นน้ำที่จะได้ประโยชน์จากการลงทุนด้าน AI หรือโครงสร้างพื้นฐานที่รองรับการขยายตัวของ AI
- 3) **หุ้นญี่ปุ่น** การปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจ และบรรษัทภิบาลบริษัทจดทะเบียนเริ่มเห็นผล
- 4) **โอกาสในตลาดเกิดใหม่** เศรษฐกิจจีนผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และวัฏจักรการส่งออกชิปเซมิคอนดักเตอร์ และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ทำให้ตลาดหุ้นเกาหลีใต้มีความน่าสนใจ
- 5) **หุ้นไทย Sentiment** การลงทุนดีขึ้นจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ Positioning ที่ต่ำ ทำให้ upside ของการลงทุนเปิดกว้าง



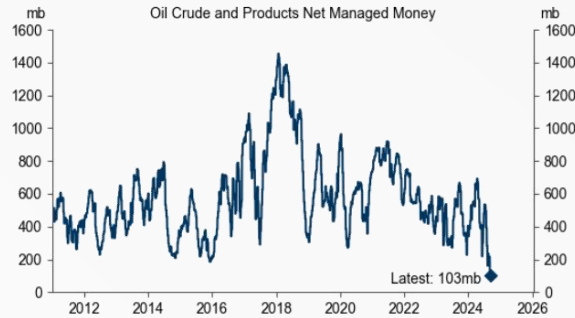
## สินค้าโภคภัณฑ์: Good Hedge

**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**  
เลือกลงทุนในน้ำมัน และหุ้นกลุ่มเหมือง

**เราคงมุมมองว่าราคาน้ำมันจะปรับตัวในกรอบ WTI 70-90 ดอลลาร์/บาร์เรล** ราคาปรับตัวลงจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ และตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ออกมาต่ำกว่าคาด แต่จากมุมมองที่ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังไม่เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ประกอบกับการบริโภค และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ไม่ได้แยลงจนเกินไป ทำให้เรามองว่าความต้องการในการใช้น้ำมันยังคงแข็งแกร่ง ความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่รุนแรงมากขึ้นเพิ่ม upside risk ให้กับราคาน้ำมัน สุดท้ายในแง่ของปัจจัยทางเทคนิค เรามองว่าปัจจุบันฐานะการลงทุนจากข้อมูล CFCT อยู่ในระดับต่ำ ลดแรงกดดันด้านราคา และเพิ่ม upside ให้กับราคาน้ำมันอีกด้วย

**สถานะน้ำมันที่ต่ำเป็นประวัติการณ์เป็นปัจจัยบวกต่อราคาน้ำมัน** เนื่องจากความต้องการทางการเงินมีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนกลับไปสู่ค่าเฉลี่ย

Exhibit 1: Oil Net Managed Money Positioning Plummeted to Its New All Time Low Driven by Crude and Middle Distillates

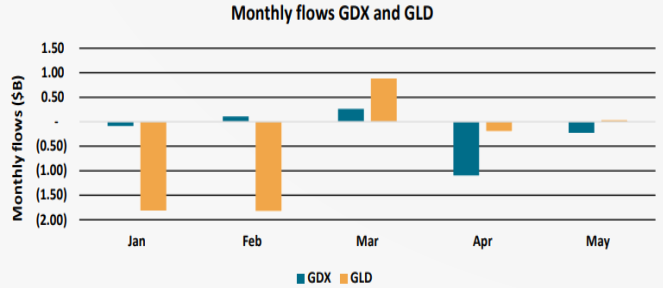


Source: CFTC, Goldman Sachs Global Investment Research

Source: CFTC, Goldman Sachs Global Investment Research

ส่วนทองคำ เรามองว่าเป็นอีกหนึ่งสินทรัพย์ที่สามารถใช้ป้องกันความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนได้ การปรับตัวขึ้นของราคาทองคำในช่วงที่ผ่านมาจากแรงซื้อจากธนาคารกลางตลาดเกิดใหม่ เช่น ธนาคารกลางจีน แต่การที่เฟดจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ย อาจทำให้นักลงทุนในชาติตะวันตกที่ไม่ได้เข้าลงทุนในช่วงก่อนหน้านี้ ทอยยเข้าลงทุนในทองคำจำกัด Downside ของการลงทุน เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าราคาทองคำจะปรับตัวขึ้น แต่ Flow ยังไม่ได้เข้าลงทุนในกองทุนทองคำ ETF

ถึงแม้ว่าราคาทองคำปรับตัวขึ้น แต่ยังไม่เห็น Flow เข้าลงทุนในกองทุน ETF ของค่า แนวโน้มการลดอัตราดอกเบี้ย อาจทำให้ Flow ไหลเข้าลงทุนได้



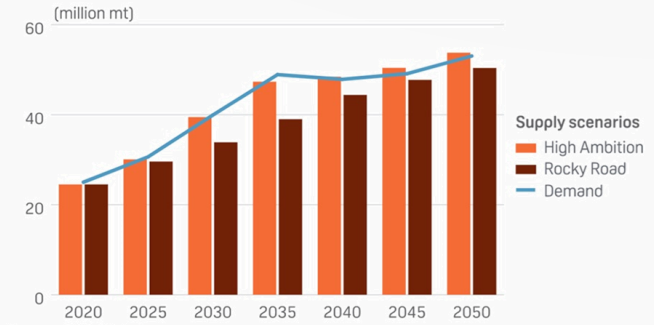
©2024 S&P Global Market Intelligence

Source: S&P Global Market Intelligence ETF and Benchmarking Services

Source: SGE, Goldman Sachs Global Investment Research

สุดท้าย เรายังคงมุมมองที่เป็นบวกเล็กน้อยต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่มเหมือง โดยมองว่าการที่ราคาทองแดงปรับตัวลงในช่วงก่อนหน้านี้เป็น Healthy Correction มองไปข้างหน้าเรายังคงมองว่าตลาดทองแดงจะมีความตึงตัวมากขึ้น ความต้องการในการใช้ทองแดงมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อจากเรื่องพลังงานสะอาด รถไฟฟ้า การปรับปรุงกริด และแนวโน้มการเติบโตของศูนย์ข้อมูล (Data Center) แต่กลับกันเหมืองทองแดงใหม่ๆ ที่เปิดขึ้นยังคงจำกัดเนื่องจากปัจจัยด้านการเมืองและสิ่งแวดล้อม สังเกตได้จากการพยายามเข้าซื้อบริษัท Anglo American ที่มีเหมืองทองแดงเป็นสัดส่วนใหญ่ในพอร์ต จาก BHP แทนการลงทุนในการขุดเหมืองทองแดงใหม่ๆที่มีความยาก และลำบาก

### GLOBAL COPPER SUPPLY SCENARIOS AND DEMAND



Source: S&P Global

Source: Bloomberg

## ตราสารหนี้

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

ตราสารหนี้ไทย



-

**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**

เงินเพื่อไทยในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ และอยู่ในลักษณะล่างของกรอบเป้าหมายของ รปก. ที่ 1-3% ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจในภาพรวมที่สะท้อนการฟื้นตัวที่อ่อนแอ ทำให้คาดว่า อัตราดอกเบี้ยผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และทงนง. มีโอกาสที่จะลดอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า

ตราสารหนี้ต่างประเทศ



-

**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**

แนะนำกองทุนที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบันอยู่ในระดับที่สูง และค่าเงินบาทไม่น่าแข็งค่าขึ้นแรงต่อ yield เริ่มต้นของกองทุนที่อยู่ระดับสูงประกอบด้วยแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ย หลังตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลงในช่วงที่ผ่านมา ทำให้เรามองว่าเป็นช่วงที่ดีในการทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ นอกจากนี้ ในแง่ของตราสารหนี้เอกชน Credit Spread ของตราสารหนี้ Investment Grade และ High Yield สหรัฐฯ ค่อนข้างตึงตัว ทำให้โอกาสที่ Credit Spread จะปรับตัวแคบลงนั้นค่อนข้างต่ำ แต่เห็นโอกาสลงทุนในตราสารหนี้เอกชน ในยุโรปที่ Valuation ยังน่าสนใจเทียบกับปัจจัยพื้นฐาน

## หุ้น

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

สหรัฐฯ



-

**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**

เราคงมุมมองที่เป็นบวกต่อหุ้นสหรัฐฯ ผลประกอบการไตรมาส 2 ยังคงแข็งแกร่ง โดยรวมผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดที่ระดับ 5.1% สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังที่ระดับ 4.8% และสามารถขยายตัวได้ 11.6% นอกจากนี้เป็นไปตามที่เราได้มองไว้ก่อนหน้า Earning Breadth ในไตรมาส 2 เริ่มปรับตัวดีขึ้น ถึงแม้ว่ากำไรหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะเทคโนโลยีขนาดใหญ่ยังสามารถโตได้โดดเด่น แต่ไตรมาสนี้ กำไรหุ้นกลุ่มอื่นๆเริ่มขยายตัวได้โดดเด่นเช่นกัน ทำให้ Rotation จากหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ไปหุ้นตัวอื่นๆยังคงดำเนินต่อไป และถึงแม้ว่า Valuation ของหุ้นจะไม่ถูก แต่ส่วนใหญ่มาจากหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ราคาตึงตัว ส่วนกลุ่มอื่นๆยังถือว่าไม่แพง

## หุ้น (ต่อ)

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

สหรัฐฯ  
(ต่อ)



-

ประกอบกับแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยของเฟดจะทำให้ Valuation มีโอกาสที่ทรงตัวในระดับสูงได้ คงมุมมองที่เป็นบวกเล็กน้อยต่อหุ้นขนาดกลาง และเล็กสหรัฐฯ และ หุ้นประเภทคุณภาพดี (Quality Growth) นอกเหนือจากหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่

ยุโรป



-

**Krungthai CIO View: Neutral**

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจยุโรปได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้ อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเศรษฐกิจยุโรปยังเผชิญกับความท้าทายไม่ว่าจะเป็นปัจจัยการเมือง โดยเฉพาะความนิยมพรรคการเมืองฝ่ายขวาจัดที่เพิ่มมากขึ้น การส่งออกที่ยังอ่อนแอจากความเปราะบางของเศรษฐกิจจีน และอาจส่งผลกระทบต่อมากขึ้นหากนายกรัชมปีชนะการเลือกตั้ง ประธานาธิบดีสหรัฐฯ และเลือกใช้นโยบายกำแพงภาษีนำเข้าด้าน Valuation ถือว่าไม่ถูก จนทำให้ตลาดมีความน่าสนใจในการลงทุนเทียบกับปัจจัยการลงทุนอื่นๆ

ญี่ปุ่น



-

**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**

ในระยะสั้นตลาดหุ้นญี่ปุ่นอาจถูกกดดันจากค่าเงินเยนที่แข็งค่าหลัง BOJ อยู่ในวัฏจักรการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่วนเฟด และธนาคารกลางอื่นๆ อยู่ในวัฏจักรการลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้ค่าเงินเยนมีโอกาสแข็งค่าขึ้นในระยะสั้น และอาจเป็น Headwind ต่อการปรับตัวขึ้นของตลาด แต่ในแง่ของปัจจัยพื้นฐาน ตลาดญี่ปุ่นมีปัจจัยเชิงบวกหลายปัจจัยหนุน ไม่ว่าจะเป็นอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มกลับมาเป็นบวกอีกครั้งพร้อมกับค่าจ้างที่เพิ่มขึ้น การปฏิรูปการกำกับดูแลกิจการที่มีความเข้มข้นมากขึ้น ข้อมูลล่าสุดบ่งชี้บริษัทได้นำเงินสดมาซื้อหุ้นคืนเป็นจำนวนที่สูงเป็นประวัติการณ์ในปีงบประมาณใหม่ ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนของญี่ปุ่น ในไตรมาส 2 ถือว่าออกมาดีกว่าคาด ทำไรของหุ้นที่อิงกับการบริโภคภายในประเทศมีทำไรที่โดดเด่นสะท้อนผลบวกจากอัตราค่าจ้างที่เพิ่มมากขึ้น ประกอบกับการปรับตัวลง ทำให้ Valuation ของตลาดมีความน่าสนใจมากขึ้น

## หุ้น (ต่อ)

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

เอเชีย



Trading Buy

-

### Krungthai CIO View: Slightly Overweight

เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นเกาหลีใต้จากการได้รับประโยชน์ตามวัฏจักรการส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ฟื้นตัวตามความต้องการใน DRAM และเซมิคอนดักเตอร์ นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับแรงหนุนจากแรงผลักดันการเพิ่มมูลค่าบริษัทจดทะเบียน "Korea Value up Program" คล้ายกับตลาดหุ้นญี่ปุ่นในช่วงที่ผ่านมา ส่วนในแง่ของราคา ตลาดหุ้นเกาหลีใต้อาจถือว่าไม่แพงไม่ว่าจะเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตหรือตลาดหุ้นโลกก็ตาม

จีน



Trading Buy

-

### Krungthai CIO View: Trading Buy

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังอยู่ภายใต้แรงกดดัน การบริโภคยังคงอ่อนแอ ภาคการผลิตปรับตัวแยลง และหดตัวต่อเนื่อง ส่วนภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีความเปราะบางและยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ สะท้อนจากยอดขายบ้านใหม่ของ 100 บริษัท แต่เริ่มเห็นการผ่อนคลายแบบค่อยเป็นค่อยไปรอบใหม่ภายหลังการประชุม 3<sup>rd</sup> Plenum รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้เรามองว่าเศรษฐกิจมีโอกาสที่จะทยอยฟื้นตัวในช่วงต่อไป ในแง่ของราคา เรามองว่าราคาหุ้นจีนได้สะท้อนปัจจัยเสี่ยงของภาพเศรษฐกิจไปพอสมควรแล้ว ทำให้มองว่า Downside risk จำกัด ประกอบกับ Positioning ในตลาดหุ้นจีนถือว่าจำกัด เริ่มเห็นแนวโน้มที่ดีขึ้นของทำไรบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี นอกจากนี้ บริษัทยังได้มีการนำเงินสดมาจ่ายคืนผู้ถือหุ้นผ่านการจ่ายปันผลในอัตราที่สูงขึ้น และการซื้อหุ้นคืน

อินเดีย



-

### Krungthai CIO View: Neutral

เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อการลงทุนในหุ้นอินเดีย ถึงแม้ว่าเราคงมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจอินเดีย GDP มีแนวโน้มขยายตัวได้ในระดับสูงต่อไปหนุนจากการบริโภคภาคเอกชน และการบริโภคในชนบท ปริมาณน้ำฝนสำหรับฤดูกาลผลิตนี้เป็นปกติ ส่งผลบวกต่อรายได้ภาคการเกษตรและนำมาซึ่งการบริโภค อย่างไรก็ตาม ตลาดมีการปรับตัวขึ้นได้ดีตั้งแต่การเลือกตั้งจาก Flow ของนักลงทุนต่างชาติ ทำให้ Valuation อยู่ในระดับที่ค่อนข้างตึงตัว แนะนำรอจังหวะที่ตลาดปรับฐานในการทยอยสะสม



## หุ้น (ต่อ)

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

ไทย



**Krungthai CIO View: Slightly Overweight**

**เราปรับมุมมองการลงทุนในหุ้นไทยจากเดิม Neutral เป็น Slightly Overweight** โดยมีปัจจัยหนุนจากทั้งภายในประเทศ ที่การเมืองไทยมีความชัดเจนมากขึ้นภายใต้การนำทีมโดยคุณแพทองธาร ชินวัตร ซึ่งคาดว่าจะมีนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม นอกจากนี้ sentiment การลงทุนปรับตัวดีขึ้นจากแนวโน้มเปิดเงินของกองทุนวายุภักษ์ที่จะไหลเข้าตลาดในช่วงกลางเดือนกันยายน ส่วนปัจจัยภายนอกประเทศ แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นไปลดแรงกดดันด้านค่าเงิน ทำให้ Flow ของนักลงทุนต่างชาติพลิกกลับเข้าลงทุนในหุ้นไทยอีก รอบ Valuation ของตลาดยังไม่แพงไม่ว่าจะเป็นในแง่ของ Earning Yield Gap หรือค่า P/E นอกจากนี้ยังมี upside surprise หากทงง. เริ่มทยอยลดอัตราดอกเบี้ย **เรามองว่าในช่วงต้นของการฟื้นตัวของหุ้นไทย หุ้นขนาดใหญ่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นดีที่สุด**

เวียดนาม



**Krungthai CIO View: Neutral**

คงมุมมองที่เป็นกลางต่อการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม GDP ล่าสุดอยู่ที่ 6.9% แรงกดดันเรื่องค่าเงินเริ่มลดลงทำให้ SBV อาจไม่มีความจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเหมือนกับที่ตลาดกังวลในช่วงก่อนหน้า Flow ของนักลงทุนต่างชาติขายหุ้นเวียดนามออกมาอย่างต่อเนื่อง จากความกังวลต่อผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ซึ่งหากนายทรัมป์ชนะการเลือกตั้ง แนะนำนโยบายทำแพงภาชีมาใช้จริงอาจส่งผลกระทบต่อส่งออกจากเวียดนาม นอกจากนี้ การที่จีนส่งออกสินค้ามาแข่งขันในตลาดอาเซียนมากขึ้น การขายตัดราคา และแย่งส่วนแบ่งตลาด อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเวียดนามที่เน้นการส่งออกเป็นหลัก อย่างไรก็ตามสำหรับนักลงทุนระยะยาว เรายังคงมั่นใจต่อการเติบโต และศักยภาพของเศรษฐกิจเวียดนามในระยะยาว ล่าสุดเริ่มมีพัฒนาการที่ดีขึ้นเรื่องการเข้าสู่ดัชนีตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) จากตลาดชายขอบ (Frontier Market) นักลงทุนสามารถถือครองการลงทุนต่อไปได้

## หุ้น (ต่อ)

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

Sector



—

เรามีมุมมองที่เป็นบวกต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี

หุ้นกลุ่ม Technology Bloomberg Consensus คาดการณ์ว่าทำไรของ MSCI ACWI Technology จะขยายตัวได้ 22% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเป็นระดับการเติบโตที่สูงที่สุดในทุก Sector หลักทั่วโลก ในแง่ของ Valuation หุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ปัจจุบันมีค่า Forward P/E 29 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 25 เท่า หรือประมาณ 1 SD แต่แนวโน้มการเติบโตที่สูงทำให้ราคาไม่ได้แพงเกินไป และเมื่อพิจารณา PEG Ratio หรือ Price/Earnings to Growth Ratio ที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่าง "P/E Ratio" เทียบกับ "Earning Growth" หุ้นเทคโนโลยีก็ถือว่าไม่ได้แพงมาก นอกจากนี้ Valuation ของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังถูกบิดโดยหุ้นขนาดใหญ่ที่มี Premium เทียบกับตลาดโดยรวม สุดท้ายปัจจัยที่จะช่วยสนับสนุนระดับ Valuation ของหุ้นกลุ่ม Technology นั้นคือการลดดอกเบี้ยของเฟด ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ระดับ Valuation ทรงตัวในระดับสูงต่อไปอย่างไรก็ดี ในมุมมองของความเสี่ยงของกลุ่ม Technology ก็มีเช่นกันคือหากการเติบโตในอนาคตไม่เป็นไปตามคาด อาจส่งผลให้ราคาหุ้นกลุ่ม Technology มีความผันผวนที่สูงได้

**ส่วนหุ้นกลุ่มเหมืองแร่** เรามองว่าการปรับตัวลงของราคาทองแดงในช่วงก่อนหน้าเป็น Healthy Correction หลังจากราคาทองแดงปรับตัวขึ้นแรง และมองว่าตลาดทองแดงจะมีความตึงตัวมากขึ้นจากความต้องการจากอุตสาหกรรมพลังงานทดแทน และอุปทานที่ตึงตัว หนุนการปรับตัวขึ้นของราคาต่อไป ด้าน Valuation ถือว่าไม่แพง และมีอัตราการทำกำไรที่สูงสุด

## สินทรัพย์ทางเลือก

มุมมอง

เปลี่ยนแปลง

เหตุผล

ทองคำ



—

### Krungthai CIO View: Neutral

เรามองว่าเป็นอีกหนึ่งสินทรัพย์ที่สามารถใช้ป้องกันความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนได้ การปรับตัวขึ้นของราคาทองคำในช่วงที่ผ่านมาจากแรงซื้อจากธนาคารกลางตลาดเกิดใหม่ เช่น ธนาคารกลางจีน แต่การที่เฟดจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ย อาจทำให้นักลงทุนในชาติตะวันตกที่ไม่ได้เข้าลงทุนในช่วงก่อนหน้านี้ ทอยเข้าลงทุนในทองคำ จำกัด Downside ของการลงทุน เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าราคาทองคำจะปรับตัวขึ้น แต่ Flow ยังไม่ได้เข้าลงทุนในกองทุนทองคำ ETF และนำไปหรือช่วงที่ราคาทองมีการปรับฐาน **ระดับที่เรามองว่าน่าสนใจในการทยอยสะสม คือ 2,300 ดอลลาร์/ออนซ์**

น้ำมัน



—

### Krungthai CIO View: Slightly Overweight

เราคงมุมมองว่าราคาน้ำมันจะปรับตัวในกรอบ WTI 70-90 ดอลลาร์/บาร์เรล **เรามองว่าในช่วงที่ผ่านมานักลงทุนกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจมากเกินไป** ไม่ว่าจะเป็นสหรัฐฯ หรือจีน นอกจากนี้กำลังการผลิตน้ำมันของสหรัฐฯยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ทดดันความสมดุลของตลาด อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาน้ำมันต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐานเนื่องจากเศรษฐกิจยังไม่ทรุดตัว ในแง่ของอุปทานกำลังการผลิตน้ำมันของสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับตัวลงจาก 13.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ประกอบกับการความตึงเครียดในตะวันออกกลางทำให้ราคาน้ำมันน่าจะทรงตัวในระดับสูง ส่วนข้อมูลจาก CFTC ล่าสุดบ่งชี้สถานะของเงินลงทุนในราคาน้ำมันอยู่ในระดับต่ำ เพิ่ม upside ในการลงทุน

REITs



—

### Krungthai CIO View: Neutral

**แนะนำคนน้ำหนักการลงทุนในกองทุน Global REITs** ถึงแม้ว่าทิศทางเรื่องดอกเบี้ยจะชัดเจนมากขึ้นตามตัวเลขเศรษฐกิจที่ประกาศออกมา แต่เรามองว่าในช่วงที่ตลาดปรับตัวขึ้น Global REIT อาจ underperform กลุ่มอื่นๆ ที่มีปัจจัยการลงทุนที่ชัดเจนมากกว่า

**REIT ไทย สำหรับนักลงทุนที่มีการลงทุนอยู่แล้ว เราแนะนำให้ถือครองต่อไป** เนื่องจากเรามองว่าตลาดมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างปีผล และอัตราดอกเบี้ยที่ไม่สูงอาจทำให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป

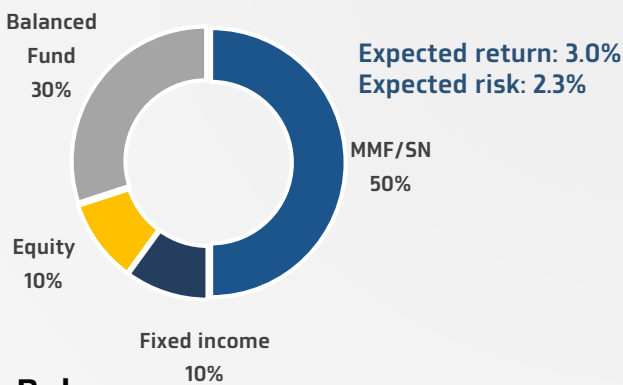
# Portfolio Models

Strategic Partnership

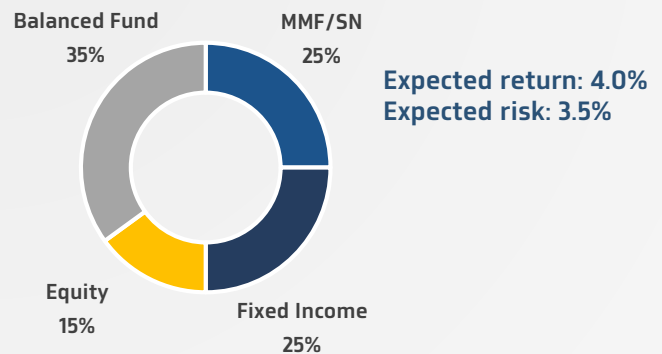


	Conservative		Moderate		Balance		Growth	
	Fund	%	Fund	%	Fund	%	Fund	%
<b>Money market fund/ Short term fixed income/ Structure Note</b>	KTSV/ Structure Note	50%	KTSV/ Structure Note	25%	KTSV/ Structure Note	15%	KTSV/ Structure Note	10%
<b>Global fixed income</b>	UGIS-N	10%	UGIS-N	15%	UGIS-N	5%		
			KT-GCICNOME-A	10%	KT-GCINCOME-A	5%		
<b>Balanced Fund</b>	KTWC-DEFENSIVE-A	30%	KTWC-DEFENSIVE-A	35%	KTWC-MODERATE-A	50%	KTWC-GROWTH-A	45%
<b>Equity</b>	KT-WEQ-A	5%	KT-GESG-A	10%	KT-GESG-A	5%	KT-GESG-A	15%
	ES-ASIA	5%	ES-ASIA	5%	KT-JAPANALL-A	5%	ES-ASIA	5%
					ES-ASIA	5%	KT-US-A	5%
					KT-TECHNOLOGY-A	5%	KT-HiDiv-D	5%
					KT-HiDiv-D	5%	KT-JAPANALL-A	5%
							KT-TECHNOLOGY-A	10%

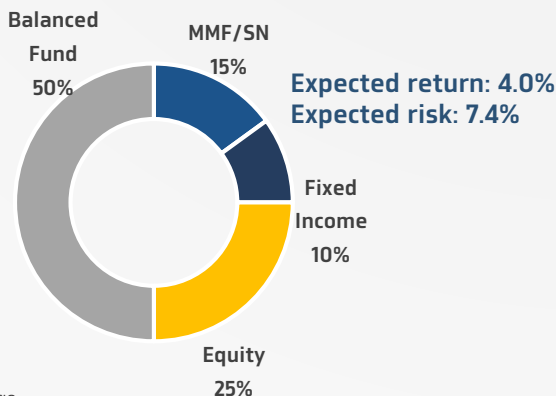
## Conservative



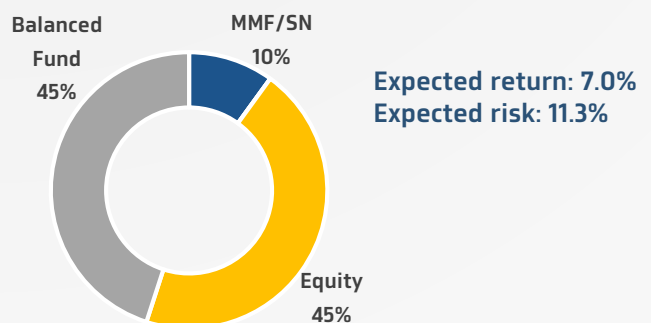
## Moderate



## Balance



## Growth





	Trading Ideas (1-3 Months)	Tactical Asset Allocation (6-12 Months)
<b>Equities</b>	<b>Neutral</b>	<b>Slightly Overweight</b>
DM	Neutral	Slightly Overweight
US	Neutral	Slightly Overweight
Europe	Neutral	Neutral
Japan	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Asia ex. Japan	Neutral	Slightly Overweight
China	Neutral	Slightly Overweight
Korea	Slightly Overweight	Slightly Overweight
India	Neutral	Neutral
Indonesia	Neutral	Neutral
Thailand	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Vietnam	Neutral	Neutral
<b>Sectors</b>		
Communication Services	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Consumer Discretionary	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Consumer Staples	Underweight	Underweight
Energy	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Financials	Neutral	Neutral
Healthcare	Neutral	Neutral
Industrials	Neutral	Neutral
IT	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Materials	Neutral	Slightly Overweight
Real Estate	Neutral	Neutral
Utilities	Neutral	Neutral
<b>Fixed Income</b>	<b>Neutral</b>	<b>Slightly Overweight</b>
Credit	Slightly Underweight	Slightly Underweight
Global IG	Neutral	Neutral
Global HY	Slightly Underweight	Slightly Underweight
Govt.	Slightly Overweight	Slightly Overweight
US Treasuries	Neutral	Slightly Overweight
TH Govt. Bonds	Slightly Overweight	Slightly Overweight
<b>Alternatives</b>		
Gold	Neutral	Neutral
Oil	Slightly Overweight	Slightly Overweight
Thai REITs	Slightly Underweight	Slightly Underweight
<b>FX</b>		
USD/THB	Slightly Underweight	Slightly Underweight
<b>Cash</b>	<b>Neutral</b>	<b>Slightly Underweight</b>

Strategic Partnership



Krungthai  
**CIO**



**Fidelity**  
INTERNATIONAL

# *Fund Highlights*





ประเภทสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	นโยบายการลงทุน
<b>ตลาดเงิน (Money Market)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KTSV</li> </ul>	<p><b>KTSV</b> ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไม่น้อยกว่า 80%</p>
<b>ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Global Fixed Income)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• UGIS-N</li> <li>• KT-GCINCOME-A</li> </ul>	<p><b>UGIS-N</b> ลงทุนในกองทุน PIMCO GIS Income Fund มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ ผสมผสานทั้งตราสารหนี้ความเสี่ยงต่ำ เช่น พันธบัตรรัฐบาล และตราสารหนี้ความเสี่ยงสูง เช่น หุ้นกู้ High Yield</p> <p><b>KT-GCINCOME-A</b> ลงทุนในกองทุน Schroder ISF Global Credit Income มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพดีทั่วโลก มีความยืดหยุ่นและไร้ข้อจำกัดในการลงทุน เพื่อกระจายความเสี่ยง</p>
<b>ผสม (Balanced Fund)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KTWC-DEFENSIVE-A</li> <li>• KTWC-MODERATE-A</li> <li>• KTWC-GROWTH-A</li> </ul>	<p>กองทุนรวมผสมออกแบบมาเพื่อเข้าจัดการลงทุนในทุกสินทรัพย์ทั่วโลก บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญระดับโลกด้านการลงทุนและการจัดพอร์ตโฟลิโออย่าง Fidelity International ร่วมกับเครือข่ายที่กว้างขวางของทางธนาคารกรุงไทย และข้อมูลเชิงลึกท้องถิ่น</p> <p><b>KTWC-DEFENSIVE-A</b> กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว ตราสารหนี้ 85% และ หุ้น 15%</p> <p><b>KTWC-MODERATE-A</b> กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว ตราสารหนี้ 50% และ หุ้น 50%</p> <p><b>KTWC-GROWTH-A</b> กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว ตราสารหนี้ 20% และ หุ้น 80%</p> <p><small>สัดส่วนการลงทุนเป็นกรอบการลงทุนระยะยาว ซึ่งสัดส่วนการลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน</small></p>
<b>หุ้น (Equity)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KT-WEQ-A</li> <li>• KT-GESG-A</li> <li>• KT-US-A</li> <li>• ES-ASIA</li> <li>• KT-JAPANALL-A</li> <li>• KT-TECHNOLOGY-A</li> <li>• KT-HiDiv-D</li> </ul>	<p><b>KT-WEQ-A</b> ลงทุนในกองทุน AB Low Volatility Equity Portfolio - Class I USD มีนโยบายลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ทั่วโลกที่มีความผันผวนต่ำ และมีความเสี่ยงในการปรับตัวลงที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตในระดับที่ต่ำ</p> <p><b>KT-GESG-A</b> ลงทุนในกองทุน Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth มีนโยบายลงทุนแบบกระจุกตัว (High Conviction) ในหุ้นที่มีการเติบโตอย่างยั่งยืนเพียง 30-50 ตัว</p> <p><b>KT-US-A</b> ลงทุนในกองทุน AB American Growth Portfolio Class I USD มีนโยบายลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ที่มีการเติบโตสูง มีผลการดำเนินงาน และพื้นฐานดีในระยะยาว มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีและมีความมั่นคงในระยะยาว</p> <p><b>ES-ASIA</b> ลงทุนในกองทุน Schroder ISF Emerging Asia มีนโยบายลงทุนในหุ้นเอเชีย ไม่รวมญี่ปุ่นคุณภาพสูง มีการเติบโตที่ดีในระยะยาวและราคาต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐาน</p> <p><b>KT-JAPANALL-A</b> ลงทุนในกองทุน Fidelity Funds - Japan Value Fund Y-ACC-JPY กระจายการลงทุนไปยังหุ้นญี่ปุ่นทุกขนาด มีแนวทางการลงทุนแบบคุณค่า (Value Tilt) แต่หลีกเลี่ยงหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าถูกจนเกินไป (Deep Value)</p> <p><b>KT-TECHNOLOGY-A</b> ลงทุนในกองทุน Fidelity Funds - Global Technology Fund มีนโยบายกระจายการลงทุนในบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีในทุกอุตสาหกรรมทั่วโลก</p> <p><b>KT-HiDiv-D</b> ลงทุนในหุ้นไทยที่มีปัจจัยพื้นฐานและผลการดำเนินงานที่ดี มีประวัติการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ และ/หรือ มีศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลในอนาคต</p>

## กองทุนเปิดกรุงไทย World Class Series Fund (KTWC)

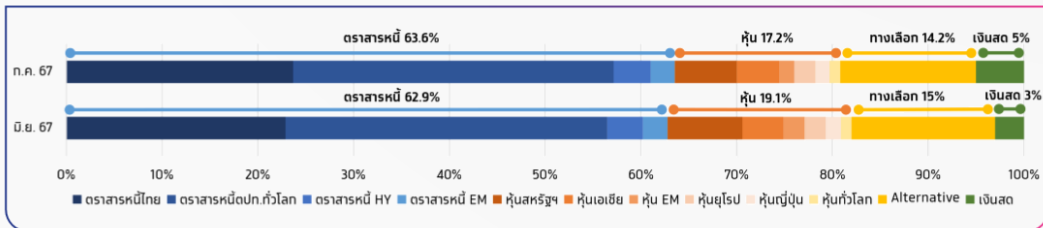
- กองทุนรวมผสมออกแบบมาเพื่อเข้าถึงการลงทุนในทุกสินทรัพย์ทั่วโลก บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญระดับโลกด้านการลงทุน และการจัดพอร์ตโฟลิโออย่าง Fidelity International ร่วมกับเครือข่ายที่กว้างขวางของทางธนาคารกรุงไทย และ ข้อมูลเชิงลึกท้องถิ่น
- มีกองทุนให้เลือกถึง 3 กองทุน แบ่งตามระดับความเสี่ยง ตอบสนองทุกความต้องการ
- มุ่งสร้างผลตอบแทนในทุกสภาวะตลาด ปรับพอร์ตการลงทุนอย่างระมัดระวังเพื่อมอบผลตอบแทนที่ยั่งยืนตลอดวัฏจักรของตลาด

### Fidelity International บลจ.ระดับโลก

- บลจ.ชั้นนำระดับโลก ที่มีสำนักงานการลงทุน 18 แห่งสาขาทั่วโลก และผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนกว่า 500 คน ทำให้กองทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลและข่าวสารจากนักวิเคราะห์ทั่วโลก

ความ  
เสี่ยงต่ำ

### Krungthai World Class Defensive (KTWC-DEFENSIVE-A) / (KTWC-DEFENSIVE-SSF)



Source : KTAM Monthly Report as of August 2024. EM = Emerging Market.

#### กองทุนรวมผสม

#### กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds)

ความเสี่ยงระดับ 5

กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว: **ตราสารหนี้ 85% หุ้น 15%\***  
เหมาะสำหรับ **ผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนเพื่อโอกาสในการชนะเงินเพื่อ และรับความผันผวนได้บ้าง**

\*สัดส่วนการลงทุนเป็นกรอบการลงทุนระยะยาว ซึ่งสัดส่วนการลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน

#### ผลตอบแทนย้อนหลัง ณ วันที่ 4 กันยายน 2024

	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี	1 ปี
KTWC-DEFENSIVE-A	0.12%	1.06%	1.23%	3.61%

Source: Morningstar Direct, data as of 4 September 2024

#### ภาพรวมพอร์ตการลงทุน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2024\*\*

กองทุนตราสารหนี้ 5 อันดับแรก	สัดส่วน	กองทุนตราสารทุน 5 อันดับแรก	สัดส่วน
Krung Thai Short Term Fixed Income Plus	17.8%	FF – America Fund	2.0%
FF – Global Short Duration Income Fund	11.4%	FF – Asia Pacific Opportunities Fund	1.7%
PIMCO Global Bond Fund	6.8%	iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	1.6%
FF – Global Bond Fund	5.9%	Amundi Funds - US Equity Fundamental Growth	1.2%
Krung Thai Fixed Income Plus	5.9%	Fidelity Sustainable Research Enhanced US Equity UCITS ETF	1.2%

กองทุนสินทรัพย์ทางเลือก	สัดส่วน
FF – Absolute Return Multi Strategy Fund	14.2%

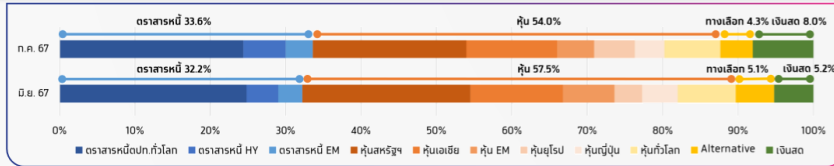
\* ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



## กองทุนเปิดกรุงไทย World Class Series Fund (KTWC)

ความ  
เสี่ยง  
กลาง

### Krungthai World Class Moderate (KTWC-MODERATE-A) / (KTWC-MODERATE-SSF)



#### กองทุนรวมผสม

#### กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds)

ความเสี่ยงระดับ 5

กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว: **ตราสารหนี้ 50% หุ้น 50%\***  
เหมาะสำหรับ ผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนเพื่อเน้นการเติบโตของ  
เงินลงทุน และอยากกระจายการลงทุน สามารถรับความผัน  
ผวนระหว่างทางได้

Source : KTAM Monthly Report as of August 2024. EM = Emerging Market.

#### ผลตอบแทนย้อนหลัง ณ วันที่ 4 กันยายน 2024

	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ ต้นปี	1 ปี
KTWC-MODERATE-A	-0.05%	0.79%	1.62%	4.77%

Source: Morningstar Direct, data as of 4 September 2024

#### ภาพรวมพอร์ตการลงทุน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2024 \*\*

กองทุนตราสารหนี้ 5 อันดับแรก	สัดส่วน	กองทุนตราสารทุน 5 อันดับแรก	สัดส่วน
FF – Global Short Duration Income Fund	12.8%	FF – America Fund	5.6%
FF – Asian High Yield Bond	3.7%	FF – Asia Pacific Opportunities Fund	4.7%
PIMCO Global Bond Fund	3.6%	iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	4.5%
FF – Global Corporate Bond Fund	2.7%	Amundi Funds - US Equity Fundamental Growth	4.1%
FF – Global Bond Fund	2.3%	FF - Emerging Asia Fund	3.9%

#### กองทุนสินทรัพย์ทางเลือก

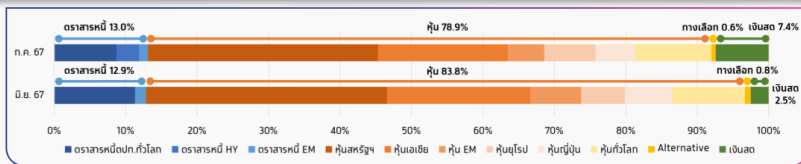
#### สัดส่วน

FF – Absolute Return Multi Strategy Fund

4.3%

ความ  
เสี่ยง  
สูง

### Krungthai World Class Growth (KTWC-GROWTH-A) / (KTWC-GROWTH-SSF)



#### กองทุนรวมผสม

#### กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Funds)

ความเสี่ยงระดับ 5

กรอบการลงทุนเฉลี่ยระยะยาว: **ตราสารหนี้ 20% หุ้น 80%\***  
เหมาะสำหรับ ผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนเพื่อความมั่งคั่งในระยะ  
ยาว และสามารถรับความผันผวนระหว่างทางได้

Source : KTAM Monthly Report as of August 2024. EM = Emerging Market.

#### ผลตอบแทนย้อนหลัง ณ วันที่ 4 กันยายน 2024

	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ ต้นปี	1 ปี
KTWC-GROWTH-A	-0.41%	0.63%	2.37%	5.62%

Source: Morningstar Direct, data as of 4 September 2024

#### ภาพรวมพอร์ตการลงทุน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2024 \*\*

กองทุนตราสารหนี้ 5 อันดับแรก	สัดส่วน	กองทุนตราสารทุน 5 อันดับแรก	สัดส่วน
FF – Global Short Duration Income Fund	5.1%	iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	8.0%
FF – Asian High Yield Bond	2.4%	Amundi Funds - US Equity Fundamental Growth	7.7%
PIMCO Global Bond Fund	2.0%	FF – America Fund	6.6%
FF – Emerging Market Local Currency Fund	1.1%	Fidelity Emerging Asia Fund	6.5%
FF - Global High Yield Bond	0.8%	FF - Global Industrial Fund	5.1%

#### กองทุนสินทรัพย์ทางเลือก

#### สัดส่วน

FF – Absolute Return Multi Strategy Fund

0.6%

\* ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Krungthai  
CIOFidelity  
INTERNATIONAL**Important Notice:**

"This material is prepared by Krung Thai Bank. The views and opinions expressed or implied herein are not necessarily those of Fidelity International. Fidelity International makes no representations or warranties, express or implied, with respect to the completeness or accuracy of any of the information contained herein or any other information (whether communicated in written or oral form) transferred or made available to you. Fidelity International shall not be liable to any third party for any loss or damage, whether direct, indirect, or consequential, arising from any inaccuracy or incompleteness in such information, or any decision made, or action taken by any third party in reliance upon such information. No member within the Fidelity Group is licensed to carry out asset/fund management activities in Thailand. Fidelity, Fidelity International, and the Fidelity International logo and F symbol are trademarks of FIL Limited."

All information referred in this communication has been prepared by Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB) in order to communicate or distribute useful preliminary information to the clients exclusively for the benefit and internal use of the clients. However, it is not intended as investment advice, or an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. All information contained in this communication belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the prior written consent of KTB. KTB shall make its best effort to verify the information received from various sources before disseminating it. However, the clients should verify the accuracy of the information themselves.

No any information is warranted or guaranteed by KTB or its subsidiaries and affiliates as to its completeness, accuracy, or fitness for a particular purpose, express or implied, and such information are subject to change without notice.

KTB is not acting as an advisor or agent to any person to whom this communication is directed. Such persons must make their own independent assessment of the information, should not treat such information as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its subsidiaries and affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this communication, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in this communication is intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from this.

**คำเตือน**

ข้อมูลทั้งปวงภายใต้การสื่อสารนี้ถูกจัดเตรียมขึ้นโดย บมจ.ธนาคารกรุงไทยจำกัด (มหาชน) (ธนาคาร) สำหรับการสื่อสารหรือเผยแพร่ข้อมูลเบื้องต้นที่มีประโยชน์ให้แก่ลูกค้า เพื่อเป็นประโยชน์เฉพาะสำหรับลูกค้าของธนาคาร อย่างไรก็ตาม การสื่อสารดังกล่าวไม่ถือเป็นคำแนะนำในการลงทุน หรือข้อเสนอหรือการชักชวน เพื่อการซื้อหรือขายตราสารทางการเงินใดๆ ทั้งนี้ ข้อมูลทั้งหมดนี้เป็นของธนาคาร ซึ่งไม่สามารถทำสำเนาคัดลอก แจกจ่าย เผยแพร่ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับความยินยอมล่วงหน้าจากธนาคาร ธนาคารจะใช้ความพยายามอย่างดีที่สุด (best effort) ที่จะตรวจสอบข้อมูลที่ได้รับจากแหล่งต่างๆ ก่อนที่จะจัดทำการเผยแพร่สื่อสารข้อมูล ลูกค้าโปรดตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลด้วยตนเอง แต่อย่างไรก็ตามไม่มีข้อมูลใดๆ ไม่ว่าโดยชัดแจ้งหรือปริยาย ที่ธนาคารหรือบริษัทลูกและบริษัทในเครือของธนาคารรับรองหรือรับประกันความถูกต้อง ความสมบูรณ์ หรือความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว หรือความเหมาะสมของข้อมูลสำหรับวัตถุประสงค์เพื่อการใดๆ และข้อมูลดังกล่าวสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ ธนาคารไม่ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษา หรือตัวแทน ของบุคคลใด ที่ได้รับข้อมูลนี้ ผู้ที่ได้รับข้อมูลจะต้องทำการประเมินความเหมาะสมด้วยตัวเองในการใช้ข้อมูล และจะไม่ได้ใช้ข้อมูลที่ได้รับมาเสมือนเป็นการได้รับคำแนะนำ ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง กฎหมาย บัญชี ภาษี หรือ การลงทุน โดยผู้ที่ได้รับข้อมูลควรได้รับคำแนะนำจากที่ปรึกษาของตนเองเท่านั้น ธนาคารหรือบริษัทในกลุ่มและบริษัทในเครือของธนาคารอาจทำหน้าที่เป็นตัวแทน หรือ ตัวแทน ในการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับการสื่อสารนี้ หรือการทำธุรกรรมใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนดังกล่าว โดยส่งผลให้ได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือ รายได้อื่นๆ ทั้งนี้ การสื่อสารนี้ไม่ถือเป็นข้อเสนอเพื่อซื้อหรือขาย หรือค่าชดเชยในการใช้สิทธิ์ซื้อ สำหรับสิทธิประโยชน์ใดๆ

ธนาคาร กรรมการ พนักงาน หรือ ตัวแทนใดๆ ของธนาคาร จะไม่รับผิดชอบใดๆ (รวมทั้ง ความรับผิดชอบต่อบุคคลใด โดยเหตุที่ประมาณการเล่นเลอะ หรือการให้คำแนะนำโดยประมาณ) ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้ข้อความหรือความเห็น ข้อมูล หรือสิ่งใดก็ตาม จากข้อมูลหรือที่ได้มาหรือละเว้นการดำเนินการอันเนื่องมาจากข้อมูลนี้

**Important Note for Investment Product:**

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

**คำเตือน สำหรับผลิตภัณฑ์การลงทุน :**

เนื้อหาเหล่านี้เป็นการเสนอแนะทางเลือกในการลงทุน โดยมีได้เป็นการเสนอขายผลิตภัณฑ์ ทั้งนี้หากท่านประสงค์ในการลงทุน โปรดติดต่อเจ้าหน้าที่ธนาคาร เพื่อรับการนำเสนอและคำอธิบาย รวมถึงความเสี่ยงการลงทุนและค่าธรรมเนียมต่างๆ ผลตอบแทนเป็นข้อมูลในอดีตมิได้เป็นการรับประกันผลการดำเนินงานในอนาคต และตัวเลขที่นำเสนอเป็นการประมาณการข้อมูลทางการเงิน และผลตอบแทนในอนาคตอาจไม่เป็นตามที่ประมาณการณได้ ธนาคารอาจมีความขัดแย้งผลประโยชน์เกี่ยวกับการขายผลิตภัณฑ์การลงทุน เนื่องจากธนาคารอาจจะได้รับค่าธรรมเนียมหรือผลประโยชน์จากการขาย หรือบริษัทในเครือของธนาคารทำหน้าที่บริหารกองทุน ดังนั้น ท่านควรใช้เอกสารนี้เป็นส่วนหนึ่งของการตัดสินใจการลงทุนของท่านเองอย่างรอบคอบ การลงทุนไม่ใช่การฝากเงินธนาคารพาณิชย์และไม่ได้รับการคุ้มครองจากสถาบันประกันเงินฝาก การลงทุนมีความเสี่ยงและผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่า เงินลงทุนเริ่มต้นในวันแรก

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน