

CIMB Preferred ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย  
อัปเดตภาวะตลาดการเงิน และกลยุทธ์การลงทุน

# MONTHLY INVESTMENT UPDATE

เดือนพฤษภาคม 2567

MOVING FORWARD WITH YOU



WEALTH  
ADVISORY



CIMB *preferred*

# ภาวะเศรษฐกิจโลก

---

# Executive Summary

## เศรษฐกิจโลกยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้มีการปรับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกปี 2024 และ 2025 ขึ้น โดยคาดว่าจะขยายตัว 3.2% ซึ่งการคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2024 ถูกปรับเพิ่มขึ้น 30 bps เทียบกับคาดการณ์ในเดือนตุลาคม อย่างไรก็ตาม การเติบโตดังกล่าวยังคงต่ำกว่าการเติบโตเฉลี่ยปี 2000-2019 ที่ 3.8% ตอกย้ำถึงผลกระทบจากนโยบายการเงินที่เข้มงวดรวมถึงการเติบโตของ productivity เศรษฐกิจที่ต่ำ สำหรับประเทศที่พัฒนาแล้ว คาดการณ์การเติบโตเพิ่มขึ้นจาก 1.6% ในปี 2023 เป็น 1.7% ในปี 2024 และ 1.8% ในปี 2025 โดยคาดการณ์การเติบโตปี 2024 ถูกปรับเพิ่มขึ้น 20 bps สำหรับประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่และกำลังพัฒนา คาดการณ์เศรษฐกิจเติบโตแบบทรงตัวที่ 4.2% ทั้งในปี 2024 และ 2025 และคาดว่าตลาดเกิดใหม่ในฝั่งเอเชียจะโตช้าลง โดยมีปัจจัย เช่น ประเด็นความขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์ และความสามารถของธนาคารทั่วโลกที่จะพาเศรษฐกิจ “soft landing” เป็นปัจจัยสำคัญต่อการเติบโตของ GDP โลกในปีนี้

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งอย่างน่าแปลกใจ รายงานยอดค้าปลีกในเดือนมีนาคมขยายตัว 0.7%MoM แม้จะลดลงกว่าในเดือนกุมภาพันธ์ที่ขยายตัว 0.9%MoM นอกจากนี้ IMF ปรับคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็น 2.7% ในปีนี้ เพิ่มขึ้น 60 bps เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน ซึ่งอัตราเงินเฟ้อที่ยังค้างอยู่ในระดับสูงและเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ทำให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจจะไม่เกิดขึ้นเร็วๆ นี้ ด้านยุโรปยังคงดำเนินนโยบายการเงินเพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อต่อเนื่อง ตามรายงานของ Eurostat อัตราเงินเฟ้อยุโรปในเดือนมีนาคมชะลอตัวลงจาก 2.6%YoY สู่ 2.4%YoY ซึ่งถือว่าต่ำสุดในรอบ 4 เดือน คาดว่า ECB อาจเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนมิถุนายน และจะดำเนินนโยบาย QT ในช่วงครึ่งหลังของปี 2024 เช่นเดียวกับกับตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ของอังกฤษที่เพิ่มขึ้นเพียง 3.2%YoY ในเดือนมีนาคม ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนกันยายนปี 2021 ด้านญี่ปุ่น GDP ไตรมาส 4 ปี 2023 ถูกปรับขึ้นเป็นการขยายตัว 0.4% จาก -0.4% และ GDP ของจีน ขยายตัว 5.3%YoY ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2024 โดยการผลิตภาคอุตสาหกรรมจีนเติบโต 6.1%YoY ไตรมาส 1 ปี 2024 จากการเติบโตที่แข็งแกร่งของการผลิตในอุตสาหกรรม High-Tech ในขณะที่ IMF คาดเศรษฐกิจอินเดียจะเติบโตแซงหน้าญี่ปุ่นได้ในปี 2025 ทำให้อินเดียกลายเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่เป็นอันดับ 4 ของโลก ขณะที่ธนาคารกลางอินเดียคาดการณ์ว่า real GDP จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 7% ในปี 2024

**หุ้นโลก:** ตลาดเติบโตจากหุ้น 7 นางฟ้าซึ่งคิดเป็น 40% ของผลตอบแทน S&P500 ตั้งแต่ต้นปี เทียบกับ 60% ในปีก่อน ฤดูประกาศผลประกอบการกำลังเริ่มต้นขึ้นและแม้มีบริษัทเพียง 14% เท่านั้นที่เริ่มประกาศรายงานผลประกอบการออกมา แต่ภาพก็ออกมาค่อนข้างผสมผสาน ทุกสายตาจับจ้องไปที่ผลประกอบการของหุ้น Big Tech-AI ล่าสุด คาดการณ์กำไร ปี 2024 ของ S&P 500 ปรับลดลงจาก 11% ณ สิ้นปี 2023 เป็น 9.2% โดย P/E ย้อนหลัง 12 เดือน ของ S&P500 อยู่ที่ 24 เท่าซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 20.9 เท่า โดยธนาคารขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ ที่เน้น wholesale banking และ wealth management อย่างธนาคาร Goldman Sachs และ Morgan Stanley รายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งจากการฟื้นตัวของตลาด อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นแรงกดดันบน NIM (Net Interest Margin) ที่ชัดในกลุ่มธนาคารที่เกี่ยวข้องกับ consumer banking อย่าง Citigroup, J.P. Morgan และ Wells Fargo จากต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้น การเติบโตของ EPS ที่รายงานออกมาแล้วรวมกับประมาณการ ไตรมาส 1 ปี 2024 สำหรับ S&P500 ตอนนี้ลดลงเหลือ 0.5%YoY ลดลงจาก 3.4%YoY ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2024 หากการรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทที่เหลือเป็นไปตามที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะส่งผลให้ช่องว่างระหว่างผลประกอบการตามที่รายงานจริงในไตรมาสที่ 1 กับคาดการณ์ทั้งปี 2024 เดิมกว้างขึ้นอีกและอาจกระตุ้นให้ตลาดมีการปรับฐาน จากการปรับประมาณการของนักวิเคราะห์

## Executive Summary (ต่อ)

แม้ว่ายังมีบริษัทจำนวนไม่มากที่รายงานผลประกอบการออกมา แต่ 74% มีการรายงาน EPS ออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 77% แต่เทียบเท่ากับค่าเฉลี่ย 10 ปี นอกจากนี้ นักวิเคราะห์ยังได้ปรับการคาดการณ์กำไรต่อหุ้น YoY ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสต่อไป เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีการเติบโตที่แข็งแกร่ง ในด้านของ NIKKEI225 เจอแรงกดดันจากการถูกเทขายของบริษัทชิป อย่างเช่น Tokyo Electron, Renesas, Advantest เช่นเดียวกับคู่แข่งในสหรัฐฯ ในขณะที่ปริมาณการซื้อขายหุ้นในอินเดียลดลงท่ามกลางการเลือกตั้งที่กำลังเกิดขึ้น โดยการเลือกตั้งครั้งนี้ มีผู้มีสิทธิเลือกตั้งจำนวนเกือบ 1 พันล้านคนและมีวันลงคะแนน 44 วัน โดยพรรค BJP จ่อคว้าชัยชนะ

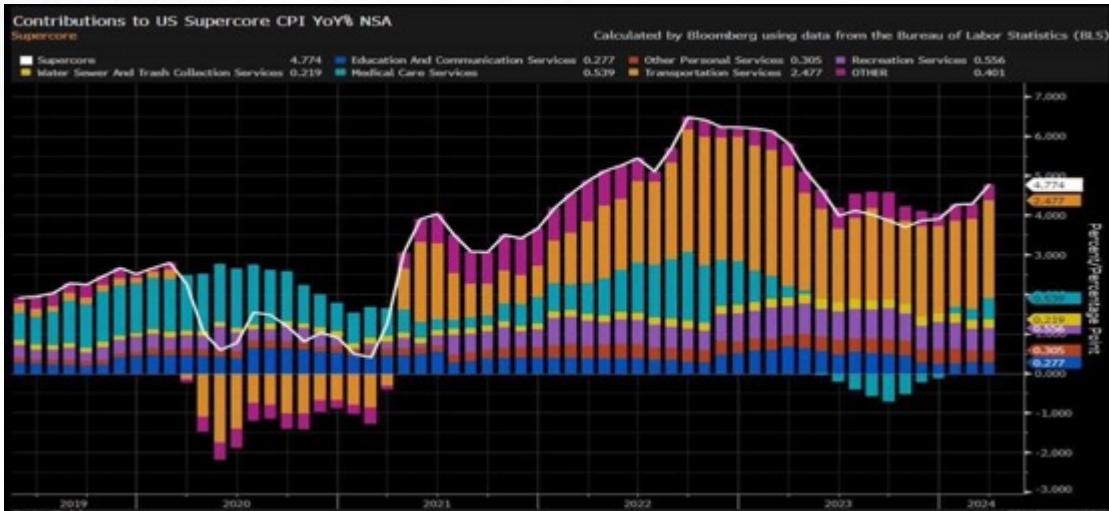
**หุ้นจีน:** ข่าวดีในภาคการผลิตส่วนใหญ่ของจีนมาจากอุตสาหกรรม “new three” หรือสามอุตสาหกรรมใหม่ ได้แก่ รถยนต์ไฟฟ้า แผงโซลาร์เซลล์ และแบตเตอรี่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายทรงตัวและยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 4.7%YoY ในไตรมาส 1 ปี 2024 อีกทั้ง ความคาดหวังของตลาดต่อหุ้นจีนที่ต่ำกว่ากับ valuation ที่อยู่ในระดับน่าสนใจ อาจส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนเห็นการกลับตัวขึ้นหรือเป็นม้ามืดในปี 2024 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่เร่งตัวขึ้น ปัจจุบันดัชนี HSI ซื้อขายที่ P/E 8.54 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี โดยมีการคาดการณ์เติบโตของกำไรต่อหุ้นที่ 6.51%YoY ในปี 2024 และ 7.92%YoY ในปี 2025 ตามลำดับ สำหรับดัชนี CSI300 นักวิเคราะห์มีการปรับคาดการณ์เติบโตของกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 15.64%YoY ในปี 2024 และ 13.66%YoY ในปี 2025 อย่างไรก็ตาม ภาคอสังหาฯ ยังคงถูกรั้งเศรษฐกิจจีน ตามข้อมูลของ NBS การลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ในจีนลดลง 9.5%YoY ในไตรมาส 1 ปี 2024 ขณะที่ยอดขายอสังหาฯใหม่ลดลง 27.6%YoY แม้รัฐบาลท้องถิ่นได้มีการยกเลิกข้อจำกัดบางประการในการขายที่ดิน

**สินทรัพย์ทางเลือก:** ราคาของสินทรัพย์ REITs อ่อนตัวลงเล็กน้อยในช่วงสามเดือนแรกของปี 2024 หลังจากทำผลงานได้ดีในไตรมาส 4 ปี 2023 เนื่องจากนักลงทุนมีการปรับประมาณการช่วงเวลาในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายใหม่อีกครั้งจากข้อมูล CPI สหรัฐฯ ที่ออกมาแข็งแกร่ง โดยกลุ่ม REITs จะได้รับประโยชน์จากการไหลเข้าของเงินจากกองทุนตลาดเงินที่มีอยู่ในปัจจุบันถึง 6 ล้านล้านเหรียญทั่วโลกซึ่งได้รับผลตอบแทนมากถึง 5% จากการถือหนี้รัฐบาลสหรัฐฯระยะสั้น หากตลาดเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปในทิศทางเดียวกัน สินทรัพย์ REITs และ สินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานจะได้รับประโยชน์เนื่องจากนักลงทุนจะต้องแสวงหาโอกาสในการเพิ่มผลตอบแทน ตลาดเริ่มตระหนักถึงความเสี่ยงจากความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล - ฮามาสมากขึ้น ซึ่งขยายไปถึง อิหร่าน ปากีสถาน เลบานอน ซีเรีย และอิรัก ซึ่งหากการขนส่งสินค้าและพลังงานในช่องแคบฮอร์มุซ ทะเลแดง และคลองสุเอซหยุดชะงักจากประเด็นดังกล่าว อาจทำให้เศรษฐกิจโลกอยู่ในภาวะวิกฤต ในช่วงที่ผ่านมาราคาน้ำมันพุ่งขึ้นไปกว่า 90 ดอลลาร์/บาร์เรล เนื่องจากอิหร่านตอบโต้การโจมตีของอิสราเอลในซีเรีย ยิ่งไปกว่านั้น การโจมตีของยูเครนได้ทำลายกำลังการผลิตน้ำมันของรัสเซียถึง 16% โดยราคาน้ำมันดิบที่พุ่งขึ้นนี้ อาจส่งผลให้เงินเฟ้อพื้นฐาน CPI ปรับสูงขึ้นในไม่กี่เดือนข้างหน้า

เรายังคงแนะนำการเพิ่มน้ำหนักการถือครองตราสารหนี้เมื่อเทียบกับตราสารทุนในรอบเวลา 6 ถึง 12 เดือนข้างหน้า เนื่องจากให้ผลตอบแทนต่อความเสี่ยงในมุมมองของ Risk Premium ที่น่าสนใจกว่า โดยเราแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตการลงทุนที่ผสมผสานกลยุทธ์ทั้ง Strategic Asset Allocation (SAA) และ Tactical Asset Allocation (TAA) เพื่อโอกาสรับผลตอบแทนที่ดีที่สุดในทุกสถานการณ์



# เงินเฟ้อสหรัฐฯ สูงกว่าคาด ปิดโอกาสเฟดลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปและทั้งปี อาจลดอัตราดอกเบี้ยแค่ 2 ครั้ง



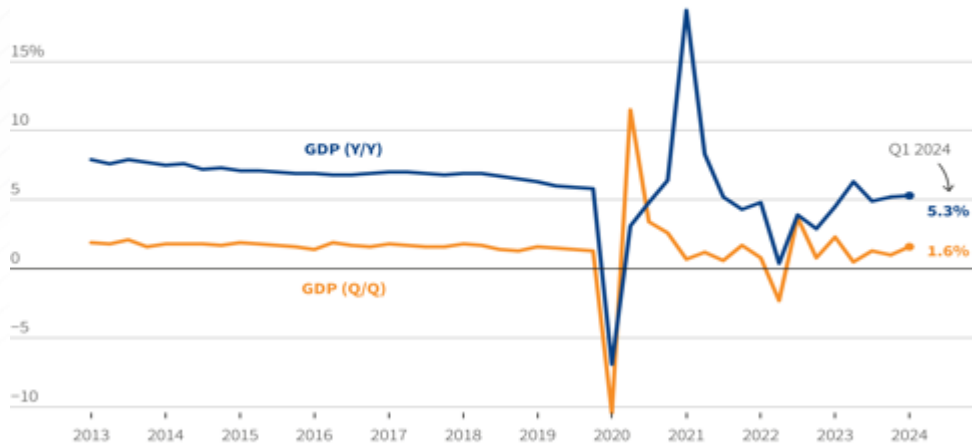
- เงินเฟ้อทั่วไปสหรัฐฯ เดือน มี.ค. 2024 อยู่ที่ 3.8%YoY หรือ 0.4%MoM เทียบกับเดือนก่อนหน้าที่ 3.2%YoY หรือ 0.4%MoM ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ 3.7%YoY หรือ 0.3%MoM ทั้งนี้ การเร่งตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมาจากราคาน้ำมันและราคาที่อยู่อาศัยโดยมีส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่ง ส่วนหมวดอื่นๆ ที่ปรับตัวขึ้น ได้แก่ ประกันรถยนต์ เสื้อผ้า การศึกษา ค่ารักษาพยาบาล เฟอร์นิเจอร์ และของใช้ส่วนตัว ตัวเลขที่ออกมาปิดโอกาสเฟดลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือน มิ.ย. และตลาดได้รับรู้การลดดอกเบี้ยแค่ 2 ครั้งในปีนี้ ซึ่งการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกถอยไปถึงเดือน ก.ย. นอกจากนี้ นาย Powell ระบุว่า เฟดสามารถคงอัตราดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันต่อไปได้นานเท่าที่จำเป็น โดยจะรอข้อมูลบ่งชี้ว่าเงินเฟ้อลดลงอย่างมั่นคงก่อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- GDP ของสหรัฐฯ ไตรมาส 1/2024 ขยายตัว 1.6% ต่ำกว่าคาดที่ 2.5% และต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ 3.4% โดยชะลอจากภาคการบริโภค, การใช้จ่ายภาครัฐ และการส่งออก โดยการใช้จ่ายของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น 2.5% ชะลอตัวจาก 3.3% ในไตรมาส 4/2023 และต่ำกว่าประมาณการของ Wall Street ที่ 3% ด้านดัชนีราคาขายจ่ายการบริโภคส่วนบุคคล PCE ซึ่งเป็นตัวแปรเงินเฟ้อสำคัญสำหรับธนาคารกลางสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นที่ 3.7% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 3.4% และสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% ของเฟด การเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ช่วงต้นปีอ่อนแอกว่าที่คาดไว้มาก และเงินเฟ้อยังคงเร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม หากวิเคราะห์ลงในรายละเอียดของ GDP โดยหักลบด้วยสินค้าคงคลัง (Inventory) และการส่งออก-นำเข้า (Trade Balance) จะได้ตัวเลขที่สะท้อนถึง Final Sales to Domestic Purchaser ซึ่งขยายตัวถึง 2.8% นับว่าเป็นตัวเลขที่แข็งแกร่ง



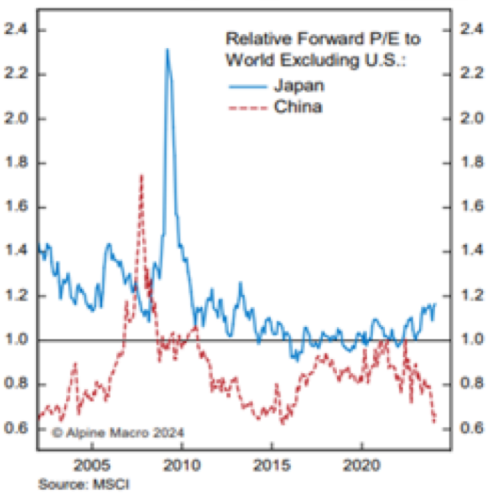
# ไตรมาสแรกปี 2024 ข้อมูลเศรษฐกิจจีนมีพัฒนาการในเชิงบวกและมูลค่าหุ้นที่ถูกเป็นประวัติการณ์

## China's Q1 GDP grows faster than expected

Gross domestic product (GDP) grew 5.3% in January-March from an year earlier, comfortably above analysts' expectations in a Reuters poll for a 4.6% increase.



Source: LSEG Workspace, Reuters Poll | Reuters, April 16, 2024 | By Kripa Jayaram



Source: MSCI



\*Calculated as an average of relative trailing P/E, forward P/E and P/B ratios; source: MSCI

Source: Reuters, Alpinemacro

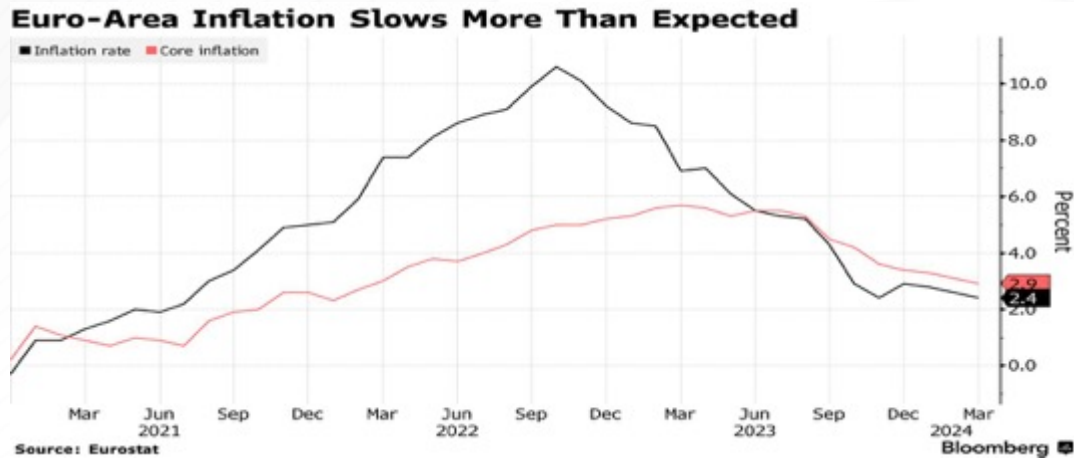
- เศรษฐกิจจีนในไตรมาสแรกของปี 2024 ขยายตัวที่ 1.6%QoQ และขยายตัว 5.3%YoY ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ 1.4%QoQ และ 4.6%YoY และสูงกว่าตัวเลขการขยายตัวของ 4Q2023 ที่ 1.2% จาก จื่อเว่ย ประธานและหัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ของ Pinpoint Asset Management ชี้ว่าปัจจัยหนึ่งที่ผลักดันการเติบโตมาจากความต้องการสินค้าจีนจากต่างประเทศ โดยปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น 14%YoY ซึ่งมีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 20% ของ GDP จีน อย่างไรก็ตาม ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 4.5%YoY แต่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 6%YoY ส่วนยอดค้าปลีกเติบโต 3.1%YoY ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 4.6%YoY ซึ่งยังคงสะท้อนความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ปัจจุบันหุ้นจีนมีการซื้อขายที่มูลค่าต่ำกว่าหุ้นทั่วโลก (ไม่รวมสหรัฐอเมริกา) ในระดับเดียวกับกับจุดต่ำสุดในปี 2015 และเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นประเทศกำลังพัฒนา (Emerging Markets) ถือว่าอยู่ในระดับต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์ มูลค่าที่ต่ำเป็นประวัติการณ์เป็น 1 ในปัจจัยที่อาจสะท้อนถึงความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่มองหาการเติบโตของเงินทุนในระยะยาว เนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจมหภาคของจีนในภาพรวมดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ดังนั้น "ความกลัว" ของนักลงทุนที่รับรู้อยู่ในราคาหุ้นจีนนั้น อาจสะท้อนมุมมองเชิงลบที่รุนแรงเกินกว่าสถานะเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน และหากสถานการณ์ไม่ได้เลวร้ายอย่างที่นักลงทุนคาดการณ์ ราคาหุ้นจีนอาจดีดตัวกลับได้อย่างรวดเร็ว





# เศรษฐกิจยูโรโซนยังฟื้นต่อเนื่องขณะที่ ECB ยังคงแผนการลดดอกเบี้ยในปี

เงินเฟ้อทั่วไปยูโรโซน (CPI) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.4% ในเดือนเมษายน ตามที่ตลาดคาดการณ์



เศรษฐกิจยูโรโซนฟื้นตัวต่อเนื่องนำโดยดัชนีภาคบริการ



Source: Bloomberg

- European STOXX Europe 600 Index ปรับตัวลงจากความกังวลสงคราม Middle East แต่นักลงทุนแสดงความคาดหวังว่าความขัดแย้งในตะวันออกกลางอาจทุเลาลงหลังจากอิหร่านแสดงความเห็นหลังจากที่อิสราเอลมีการตอบโต้กลับว่ายังไม่มีความต้องการที่จะโต้กลับการโจมตีในครั้งนี้ทำให้ดัชนีหุ้นยุโรปสามารถฟื้นตัวได้ในช่วงสัปดาห์ที่ 3 ของเดือนเมษายนที่ผ่านมา
- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงแผนการลดดอกเบี้ยหลายครั้งในปี จากเงินเฟ้อที่ยังปรับตัวลงต่อเนื่อง และมีแนวโน้มจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 2% ในปีหน้า แม้เงินเฟ้อฝั่งสหรัฐฯ จะปรับตัวสูงขึ้นทำให้โอกาสลดดอกเบี้ยในปีนี้อาจลดลง แต่ทางประธานธนาคารกลางยุโรป Christine Lagarde มีถ้อยแถลงเป็นนัยว่าอาจสามารถลดดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit Rate) ที่ 4% ลงมาได้ในการประชุมประจำเดือนมิถุนายน อย่างไรก็ตามยังคงกล่าวต่อว่าตัวเลขทางเศรษฐกิจยังเป็นปัจจัยประกอบการตัดสินใจหลักสำหรับจำนวนครั้งที่เป็นไปได้ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี โดยเฉพาะค่าแรงและผลิตผล (Productivity) ที่ยังสร้างแรงกดดันทำให้ ECB ยังไม่ปิดโอกาสที่จะชะลอการลดดอกเบี้ยออกไป
- ด้านกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวม The Eurozone Composite Purchasing Managers' Index (PMI) ยังฟื้นตัวต่อที่ 51.4 จากเดือนก่อนที่ 50.3 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากกิจกรรมภาคบริการที่ยังแข็งแกร่งโดย ดัชนีภาคบริการ (The Services PMI) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 52.9 จาก 51.5 ในเดือน พ.ค. ขณะที่ฝั่งดัชนีภาคการผลิตยังคงชะลอตัว The Manufacturing PMI ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 45.6 เทียบกับ 46.1 ในเดือนก่อนหน้า นำโดยเยอรมันนี และฝรั่งเศส





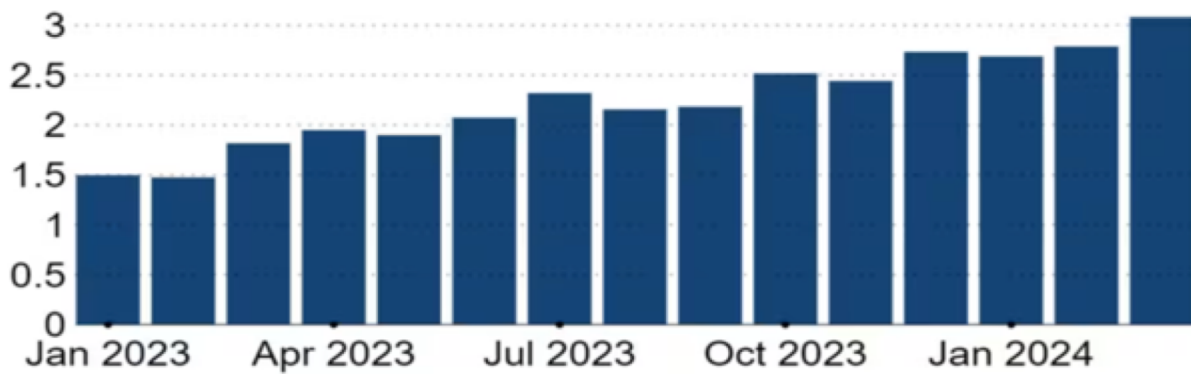
# นักท่องเที่ยวเข้าญี่ปุ่นสูงกว่า 3 ล้านรายในเดือน มี.ค. หนุนการใช้จ่ายทางการท่องเที่ยวในประเทศ

เงินเพื่อญี่ปุ่นชะลอตัวลงในเดือน มี.ค. แต่ยังคงอยู่สูงกว่าเป้าหมายที่ระดับ 2% ของ BOJ



นักท่องเที่ยวเดินทางเข้าญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 3.08 ล้านรายในเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 11.6%YoY จากปี 2019

(monthly figures, in millions)



- เงินเพื่อพื้นฐานที่ไม่นับรวมราคาอาหารสดของญี่ปุ่น (Core CPI) เพิ่มขึ้น 2.6%YoY ในเดือน มี.ค. ชะลอจาก 2.8%YoY ในเดือนก่อนและต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 2.7%YoY ขณะที่เงินเพื่อที่ไม่นับรวมราคาอาหารสดและพลังงาน (Core-Core CPI) เพิ่มขึ้น 2.9%YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 3%YoY ทั้งนี้แม้ว่าทิศทางของเงินเพื่อจะชะลอลงแต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% ของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ด้านการเจรจาจำนองประจำปี 2024 ของญี่ปุ่นที่ออกมาสูงสุดในรอบ 30 ปี แม้ว่าอัตราที่เพิ่มขึ้นจะแตกต่างกันในอุตสาหกรรมบริการบางประเภท แต่ส่งผลให้ฐานเงินเดือนโดยรวมปรับเพิ่มขึ้น 3.63%YoY และน่าจะส่งผลให้ค่าจ้างที่แท้จริงปรับเพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบกว่า 1 ปี นับตั้งแต่เดือน มี.ย. เป็นต้นไป ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวน่าจะช่วยหนุนอุปสงค์ในประเทศรวมถึงเงินเพื่อให้ปรับตัวขึ้นและอาจนำไปสู่การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BOJ อีกครั้งในช่วงปลายปีนี้
- จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับ 3 ล้านคนในเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 11.6%YoY จากปี 2019 ซึ่งเป็นช่วงก่อนเกิดการระบาดของ Covid-19 ขณะที่การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 0.9% ของ GDP ญี่ปุ่น ทำสถิติสูงสุดในรายไตรมาส เนื่องจากเงินเยนที่อ่อนค่าหนุนการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว ประกอบกับเป็นช่วงเทศกาลวันหยุดสำคัญทั้งในสหรัฐฯ และจีน ปัจจัยดังกล่าวส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่เดิมกำลังเผชิญกับอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงอันเป็นผลมาจากเงินเพื่อที่เพิ่มสูงขึ้น

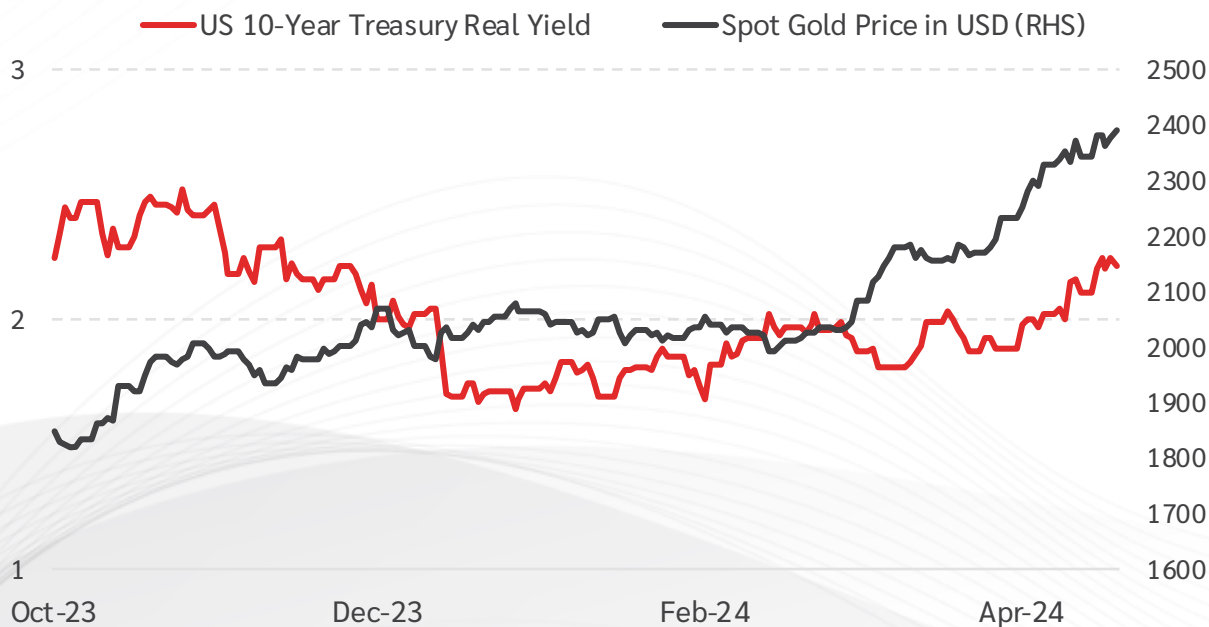




# การปรับลดความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในระยะข้างหน้า

ราคาทองคำปรับตัวขึ้นต่อเนื่องทำระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนที่ผ่านมา ท่ามกลางความตึงเครียดทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้นและค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่ารวมถึง Real Yield ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม การปรับลดความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) หลังประธานเฟดออกมาระบุว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจเกิดขึ้นล่าช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ อาจเป็นปัจจัยลบต่อราคาทองคำในระยะถัดไป หลังจากที่ราคาทองคำปรับเพิ่มขึ้นมาค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา โดยล่าสุด FedWatch Tool ของ CME Group บ่งชี้ว่านักลงทุนให้น้ำหนักราว 45% ที่เฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียงครั้งเดียวในปีที่ 0.25% สู่ระดับ 5.00-5.25% ในการประชุมเดือน ก.ย. ด้านราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางเพิ่มสูงขึ้น หลังมีรายงานอิสราเอลเปิดการโจมตีอิหร่าน แม้ภายหลังจะมีการออกมาปฏิเสธแต่ตลาดยังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด เนื่องจากอิหร่านเป็นผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่อันดับสามในกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (OPEC)

Real Yields vs Gold Price



ราคาน้ำมันเคลื่อนไหวผันผวนท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น



# Economic Calendar for May 2024

May 1	May 3	May 9	May 10
<ul style="list-style-type: none"><li>➤ U.S. ISM Manufacturing PMI (Apr)</li><li>➤ JOLTs Job Openings (Mar)</li><li>➤ Fed Interest Rate Decision</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ U.S. Nonfarm Payrolls (Apr)</li><li>➤ Unemployment Rate (Apr)</li><li>➤ U.S. ISM Non-Manufacturing PMI (Apr)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ China – Export (Apr)</li><li>➤ China – Import (Apr)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ China – CPI (Apr)</li><li>➤ China – PPI (Apr)</li></ul>

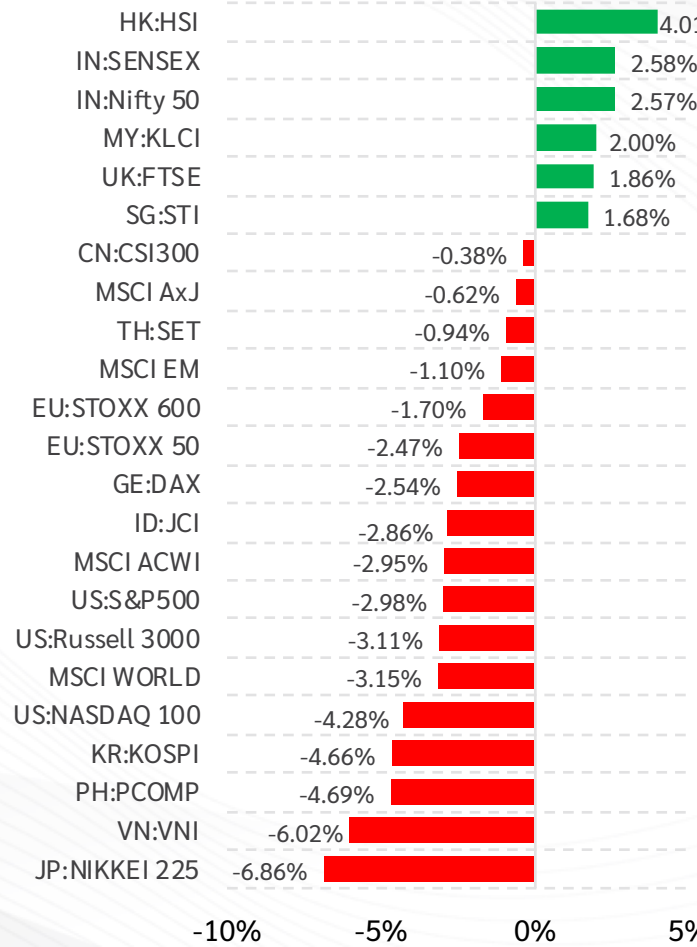
# ภาวะตลาดการเงินและการลงทุน

---

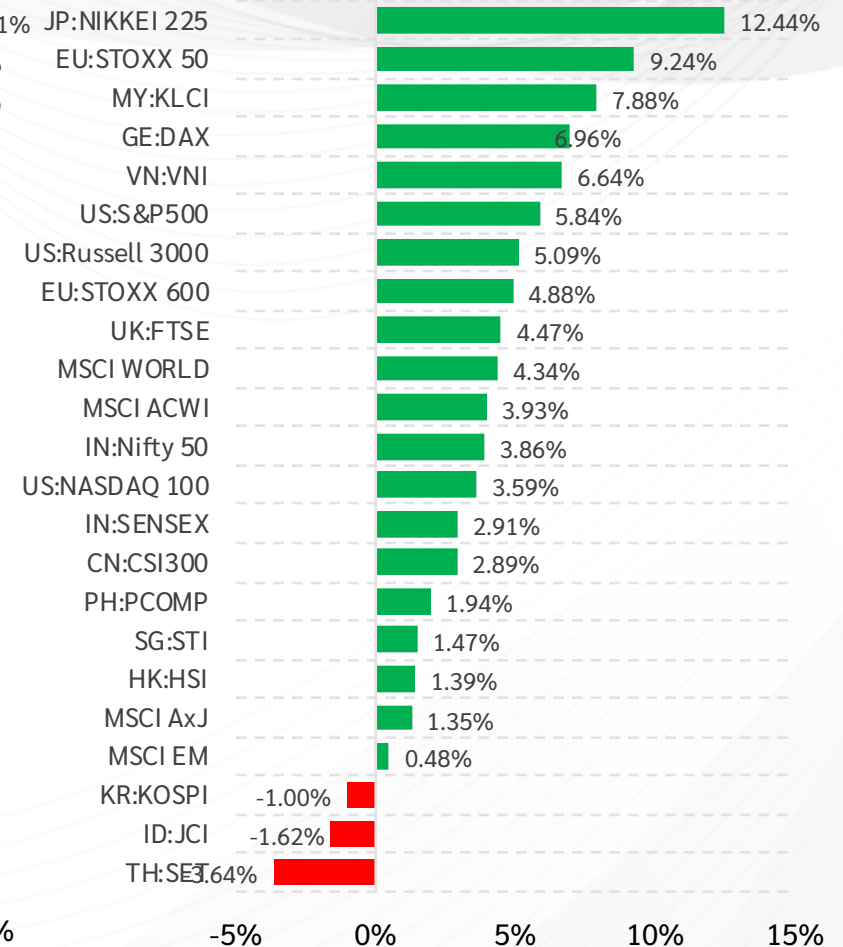
# ▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ [Asset Class Return]

- ภาพรวม: ตลาดหุ้นเกือบทั่วโลกแสดงความกังวลต่ออัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ออกมาแรงตัวขึ้นประกอบกับความขัดแย้งในตะวันออกกลางผลักดันราคาน้ำมันให้ปรับตัวสูงขึ้นกดดันด้านเงินเฟ้อทั่วไป ทำให้ประธานเฟดออกมากล่าวถึงการคงดอกเบี้ยยาวนานเท่าที่จำเป็นผลักดันให้พันธบัตรรัฐบาลปรับตัวสูงขึ้นกดดันต่อสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงเดือนเมษายน

1-Month Market Indices Return (%)

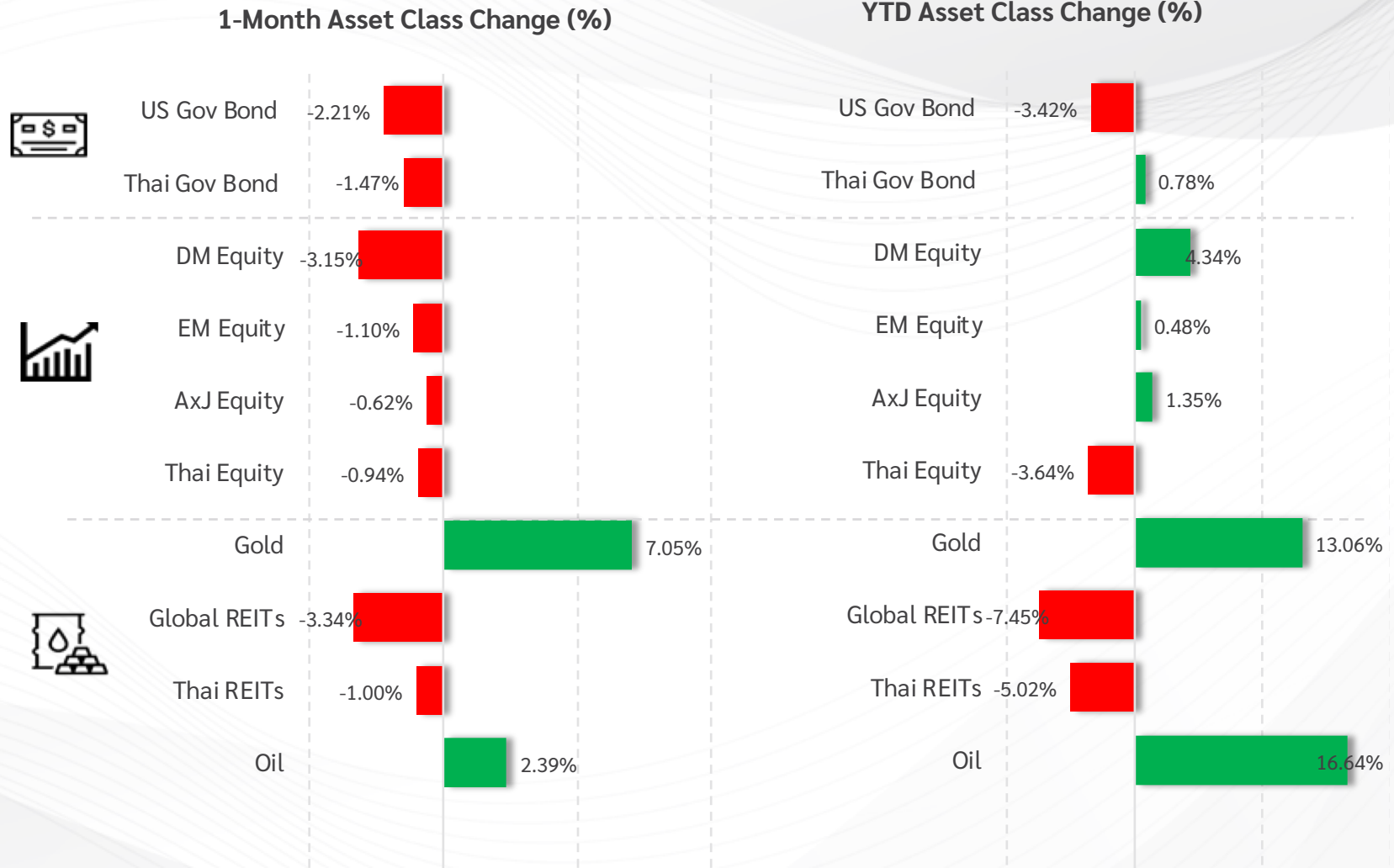


YTD Market Indices Return (%)



# ▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Asset Class Return)

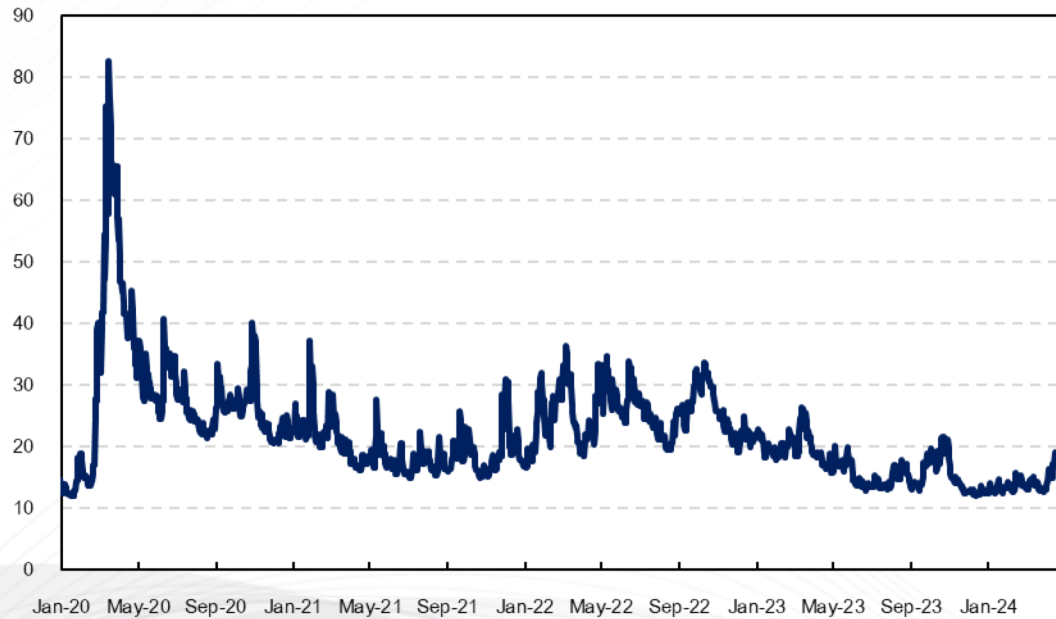
- **ตราสารหนี้:** ในเดือนที่ผ่านมาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวลง เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้นหลังจากที่ข้อมูลเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ออกมาแรงตัวขึ้นทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าเฟดมีโอกาที่จะชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี
- **การลงทุนทางเลือก:** สินทรัพย์ทางเลือกเคลื่อนไหวในทิศทางผสมผสาน โดยทองคำปรับตัวสูงขึ้น จากแรงซื้อทองคำของธนาคารกลางต่างๆ ตลอดจนความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์และยังส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับเพิ่มขึ้นต่อมายืนเหนือระดับ 85 ดอลลาร์ฯ ต่อบาร์เรล ในช่วงเดือนเมษายน



# ▶ ตลาดยังคงอยู่ในภาวะ Risk-on อย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางข้อมูลเศรษฐกิจที่ออกมาดี

ดัชนีความผันผวนของตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรปรับเพิ่มขึ้น โดย VIX Index เคลื่อนไหวในกรอบ MOVE Index ที่ปรับสูงขึ้นแรงสะท้อนจากตัวเลขเงินเฟ้อที่เร่งตัวทำให้ตลาดมีความกังวลสำหรับโอกาสที่เฟดอาจจะชะลอการลดดอกเบี้ย

CBOE Volatility Index (VIX)



MOVE Index



Index	25-Mar-24	25-Apr-24	Change
CBOE Volatility Index (VIX)	13.19	15.37	+2.18

Index	25-Mar-24	25-Apr-24	Change
ICE BofAML MOVE 3-Month	92.24	108.55	-16.31

# Credit Spread ขยับลงเล็กน้อยในช่วงที่ตลาดกำลังเฝ้าติดตามพัฒนาการของเศรษฐกิจ

Credit Spread ของ Investment Grade และ Spread ของ High Yield Bond เคลื่อนไหวในกรอบแคบ หลังจากหลายๆ ธนาคารกลางส่งสัญญาณว่าอัตราดอกเบี้ยน่าจะอยู่ที่ระดับสูงสุดแล้ว ขณะที่ตลาดยังคงเฝ้าติดตามพัฒนาการของเครื่องชี้เศรษฐกิจ อันน่าจะนำมาสู่การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินในระยะต่อไป

US BBB/Baa: Credit Spread (%)



US High Yield: Credit Spread (%)



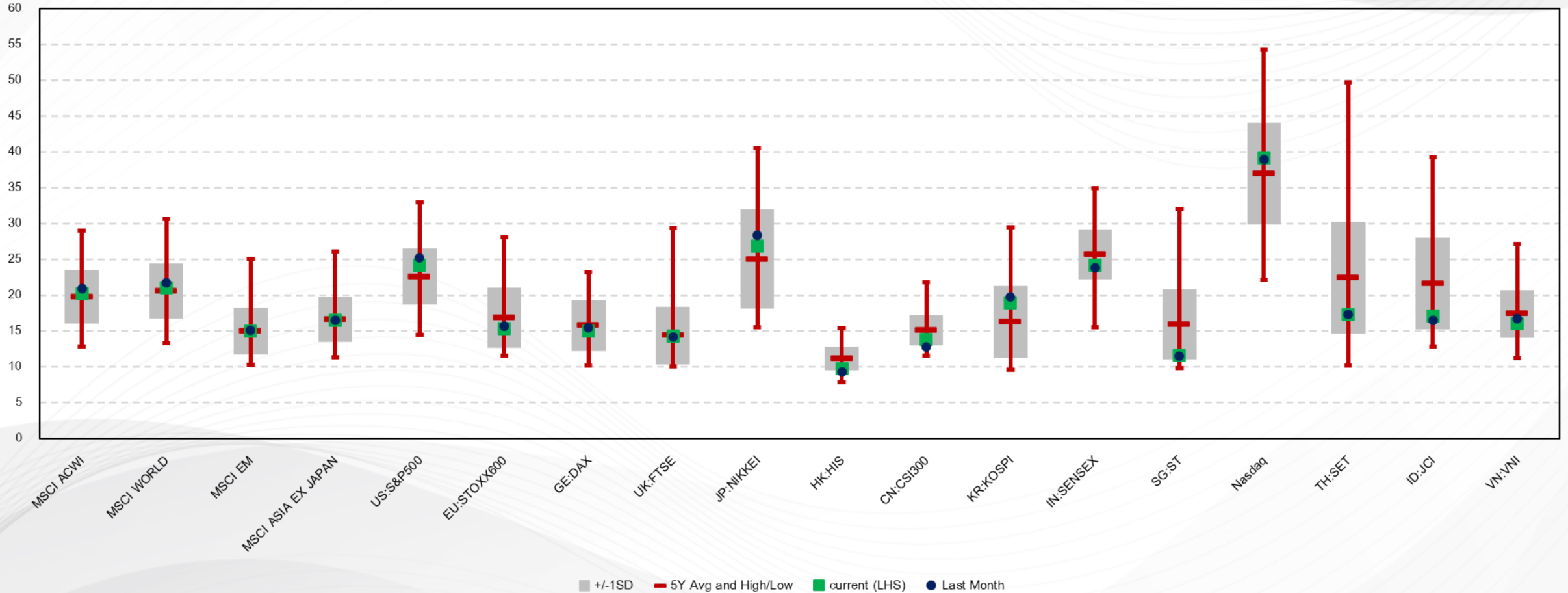
	25-Mar-24	25-Apr-24	Change (bps)
US Corp BBB/Baa - Treasury 10 Year Spread	1.27	1.26	-1.00

	25-Mar-24	25-Apr-24	Change (bps)
BarCap US Corp HY YTW - 10 Year Spread	3.47	3.51	-4.00

# Valuation ของดัชนีตลาดหุ้นปรับลดลง หลังตลาดปรับตัวลดลงจากเงินเฟ้อและความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

การประเมินมูลค่าของดัชนีตลาดหุ้น (12M Forward PE Ratio) ในเดือนที่ผ่านมา จากการปรับตัวลงของตลาดทั่วโลก

Global: Forward P/E Ratio

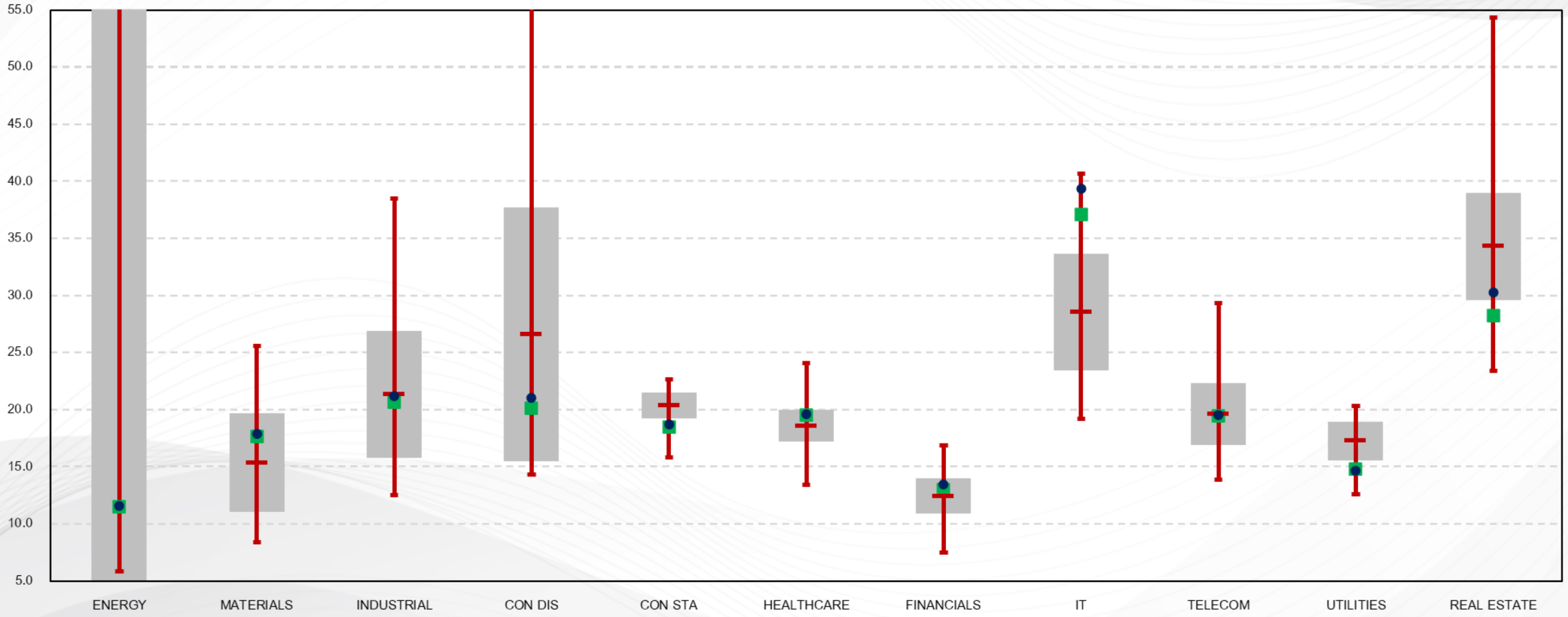




# Valuation ของกลุ่มอุตสาหกรรมปรับลดลงการปรับตัวลงของดัชนีทั่วโลก

12M Forward PE Ratio ตาม Sector ปรับลดลงจากการปรับลงของตลาดทั่วโลก ตลอดจนความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดที่มีโอกาสล่าช้าออกไปจากตัวเลขเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น

By Sector: Forward P/E Ratio

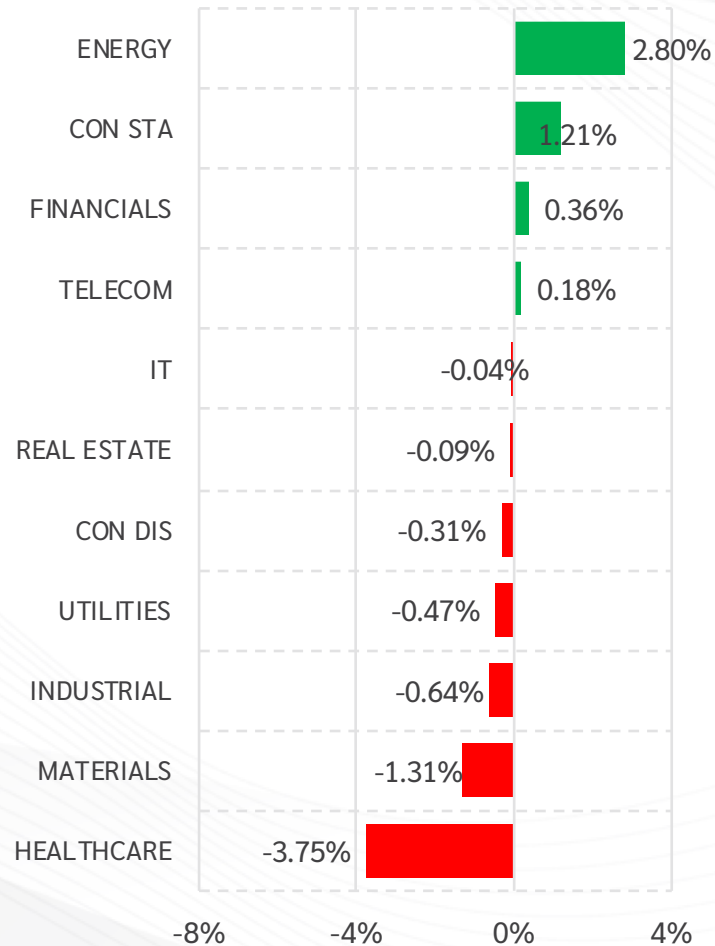


Source: Bloomberg  
Retrieved on Apr 25, 2024

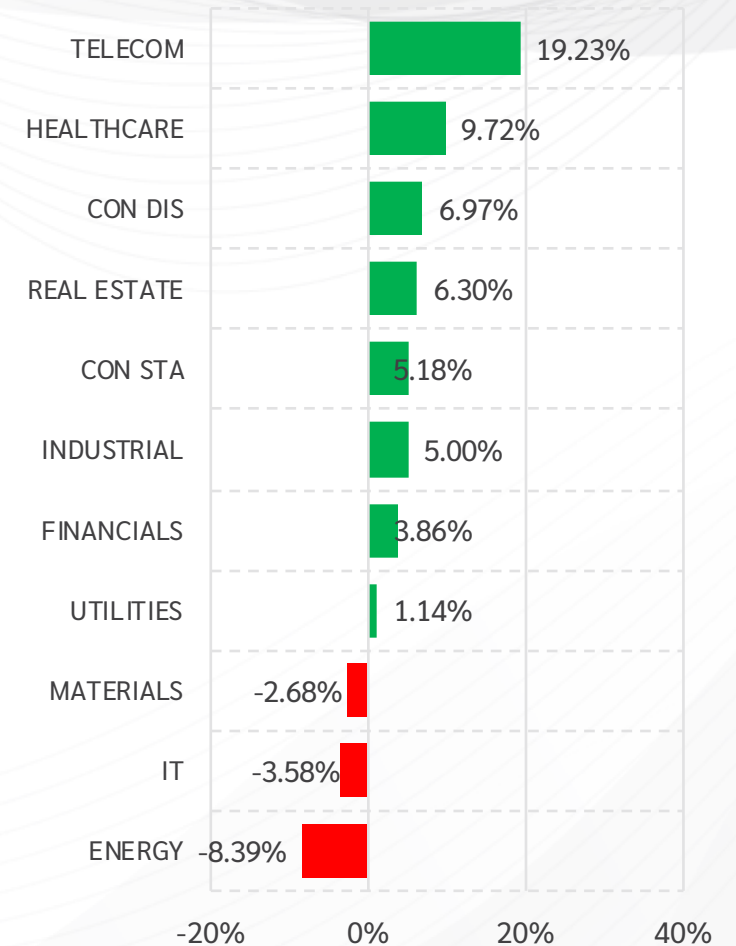
# ➤ Earnings Revision ของกลุ่มพลังงานได้รับปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น

- การประมาณการรายได้ส่วนใหญ่ปรับขึ้นจากกลุ่มพลังงานหลังราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นจากความกังวลจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง หลังจากเงินเพื่อออกมาเร่งตัวในช่วงที่ผ่านมาทำให้ตลาดคาดการณ์ว่าเฟดมีโอกาที่จะชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้กลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยมีการปรับประมาณการลง

1M Earnings Revision by Sector



YTD Earnings Revision by Sector



# กลยุทธ์การลงทุน

---

# Tactical Asset Allocation: Q2 2024

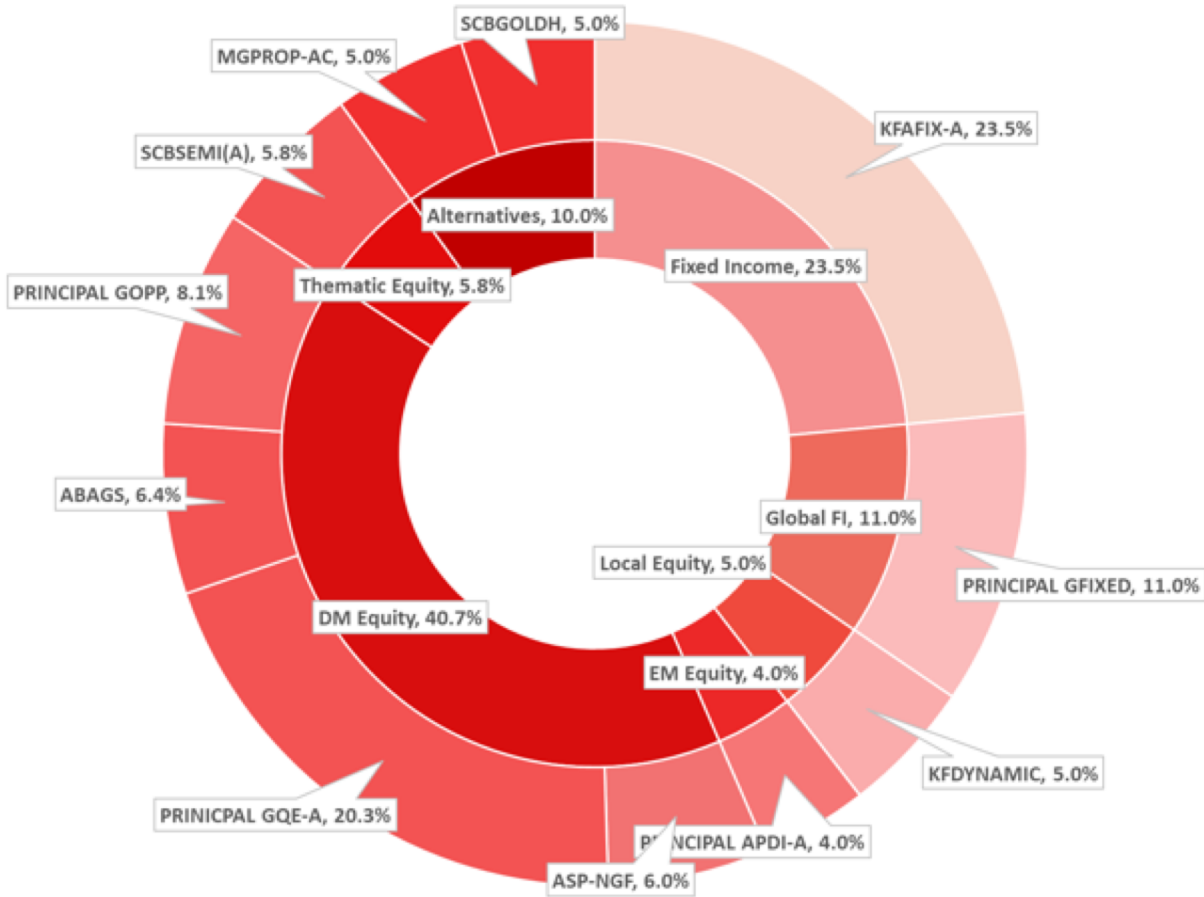
Asset Class	UW	SUW	N	SOW	OW	Detail
Cash	●	●	●	●	●	Maintain UW since rate hike cycle is peaked, prefer assets with longer duration asset in order to enhance performance.
Fixed Income	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, as rate cut cycle about to begin around 2Q24 to 3Q24 which is still opportunity to benefit from taking duration risk.
Global Government Bond	●	●	●	●	●	Maintain SOW, UST valuation still attractive comparing to historical data, stay focus on long-dated UST as rate cut about to begin
Global Corporate Bond	●	●	●	●	●	Downgrade to Neutral, IG credit spreads a bit too narrowed compare to its historical, there is risk of spread widening.
Global High Yield	●	●	●	●	●	Maintain UW, since high interest rate environment possibly cause liquidity issue from HY bond. However, selective play in HY still acceptable.
Thai Government Bond	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, maintain position in long-dated government bond since BoT likely to end rate hike cycle along with other central bank and inflation still muted.
Thai Corporate Bond	●	●	●	●	●	Downgrade to Neutral, due to tighten credit spread. However, focus on names with relatively higher credit quality still offer compelling risk reward.
Equities	●	●	●	●	●	Maintain SOW, DMs equity, especially US equity, over EMs and local equity since strong earnings momentum and tail wind from rate cut cycle
Developed Market	●	●	●	●	●	Maintain SOW as US corporate earnings continues to grow in latest quarter. Quality growth still be most preferable area both in US and EU. Small-cap in US is also interesting because small-cap have higher leverage than large-cap, so benefit from rate cut to small-cap will relatively higher.
Emerging Market	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, due to China's economic recovery still muted but likely to bottom out. India remain bright spot but rich valuation and South Korea also attractive due to earnings upgrade as well as cheap valuation.
Local Equity	●	●	●	●	●	Upgrade to Neutral. SET index valuation is below pre-pandemic average due to earnings improvement. Even though, policy stimulus still uncertain.
Alternatives	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, Gold and REITs may benefit from rate cut cycle and lower fixed income yield.
REITs	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, while prefer Global REITs to Asian REITs since Global REITs may benefit from DMs' central bank rate cut more than Asian REITs.
Commodity	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, OPEC+ extent voluntary production cut due to muted demand, but economic slowdown still curb price appreciation in short-term.
Gold	●	●	●	●	●	Maintain Neutral, even though real yields started to drop but soft landing expectation likely to support equity and fixed income more than gold which is safe haven.

Note: UW = Underweight, SUW = Slightly Underweight, N = Neutral, SOW = Slightly Overweight, OW = Overweight



# Tactical Asset Allocation : Q2 2024 – Balanced Portfolio

Indicative Balanced Portfolio



Asset Class	Recommended Fund	Weight	Expected Return	Attribution
Fixed Income	KFAFIX-A	23.5%	3.1%	0.7%
Global FI	PRINCIPAL GFIXED	11.0%	4.2%	0.5%
Local Equity	KFDYNAMIC	5.0%	5.8%	0.3%
EM Equity	PRINCIPAL APDI-A	4.0%	6.8%	0.3%
DM Equity	ASP-NGF	6.0%	8.1%	0.5%
DM Equity	PRINCIPAL GQE-A	20.3%	4.6%	0.9%
DM Equity	ABAGS	6.4%	6.0%	0.4%
DM Equity	PRINCIPAL GOPP	8.1%	15.0%	1.2%
Thematic Equity	SCBSEMI(A)	5.8%	10.7%	0.6%
Alternatives	MGPROP-AC	5.0%	5.0%	0.3%
Alternatives	SCBGOLDH	5.0%	3.2%	0.2%

Expected Return (%) 5.80%  
 Volatility (%) 4.79%  
 Return to Risk 1.21

# Tactical Asset Allocation : Q2 2024 – Balanced Portfolio (D.I.Y.)

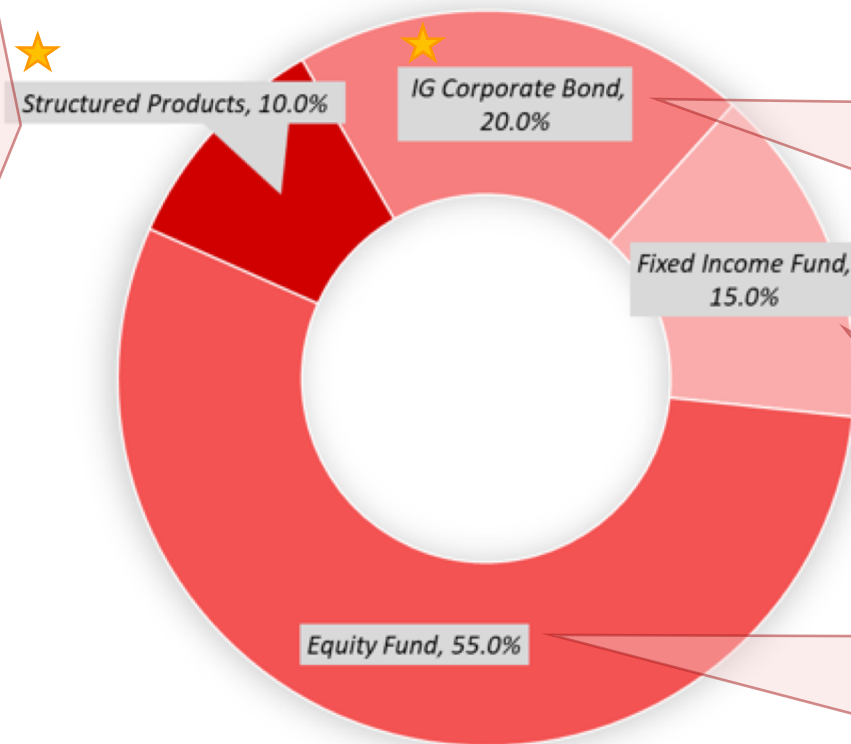
## Structured Products

- KIKO ELN
- KIKO Basket ELN
- Smile ELN
- KIKO Step Down ELN
- R-ELN
- S-Bull
- Bull-P

## Indicative KIKO ELN Underlying list\*\*\*\*

27/03/2024 Spot	Yield	KI level	KI price	
MINT	33.25	7.5%	88%	29.26
TOP	59.25	7.5%	86%	50.96
TU	14.70	7.0%	89%	13.08
MTC	46.75	8.0%	79%	36.93
TIDLOR	22.30	8.5%	82%	18.29

## Indicative Balanced Portfolio (D.I.Y.)



Expected Return	5.76%
Expected Volatility***	3.14%
Return to Risk	1.84

## Indicative Bond Portfolio\*\*

No.	Bond Symbol	Rating	TTM	YTM	Weight
1	LB426A	Sovereign	18.17	2.56%	30%
2	TOP32NA	A+(THA)	8.58	3.36%	20%
3	TIDLOR268A	A (TRIS)	2.33	2.82%	15%
4	TUC262C	A+(TRIS)	1.83	3.21%	20%
5	KTC26DA	AA-(TRIS)	2.75	2.61%	15%

Average YTM	2.90%
Average TTM	8.30

## Mutual Funds

Asset Class	Recommended Fund	Weight
Global FI	PRINCIPAL GFIXED	15.0%
Local Equity	KFDYNAMIC	5.0%
EM Equity	PRINCIPAL APDI-A	4.0%
DM Equity	ASP-NGF	5.9%
DM Equity	PRINCIPAL GQE-A	20.1%
DM Equity	ABAGS	6.3%
DM Equity	PRINCIPAL GOPP	8.0%
Thematic Equity	SCBSEMI(A)	5.7%

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

\* Indicative yield as of 22 March 2024 : Expected return is for portfolio illustration propose only

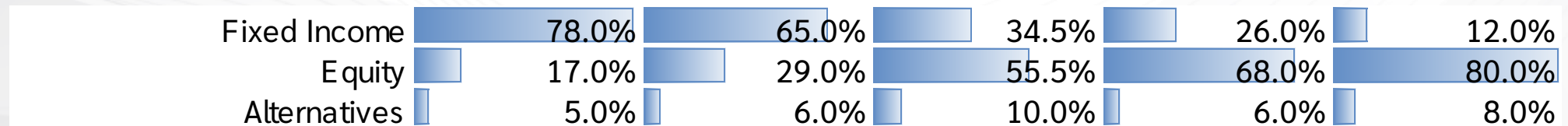
\*\* Bond portfolio illustrated based on data on 22 March 2024. Please contact Treasury Department to get updated quotation.

\*\*\* Assumed no Mark-to Market risk, no gain/loss on FX

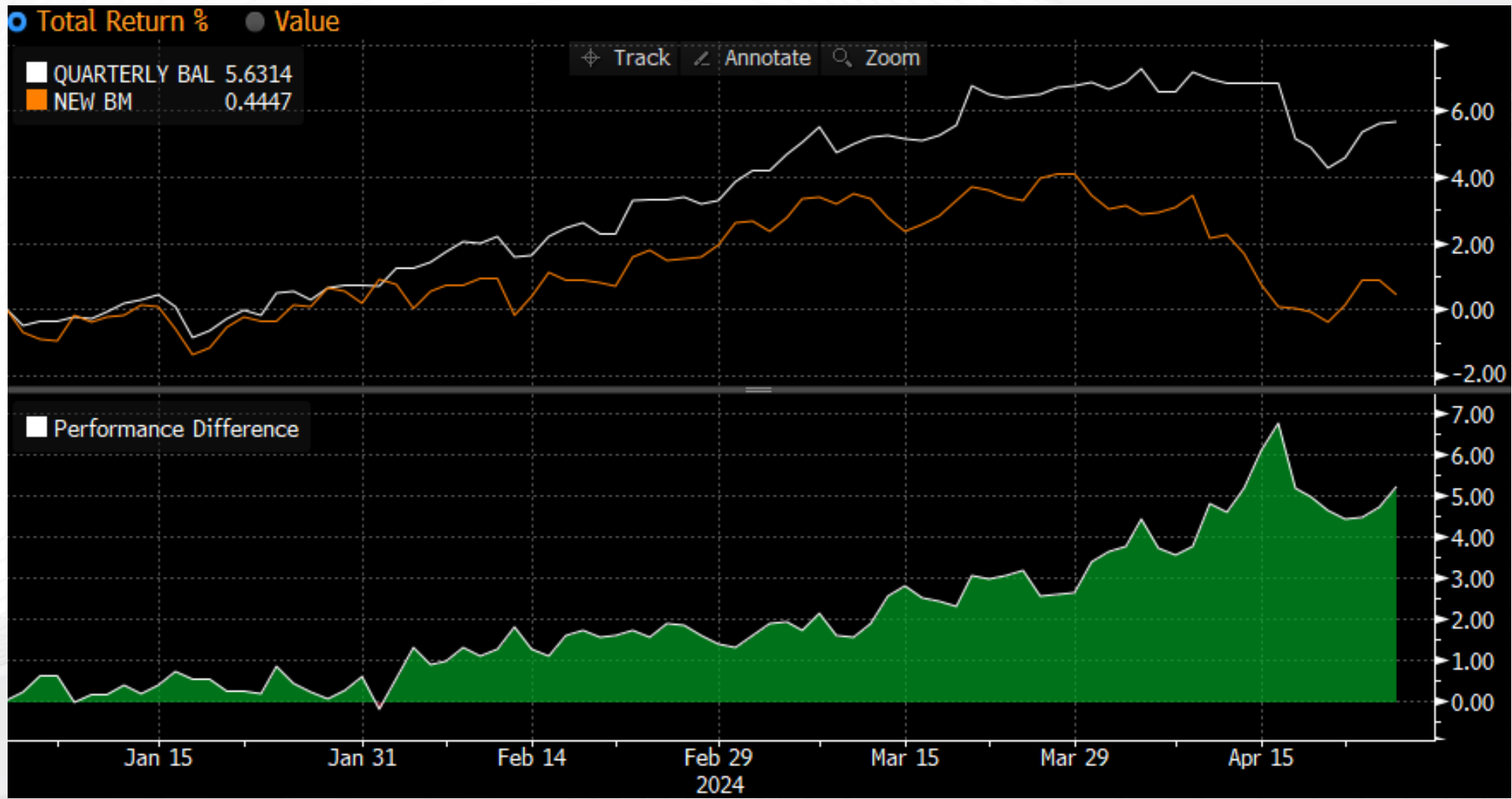
\*\*\*\* ELN underlying list illustrated based on data on 27 March 2024

# Tactical Asset Allocation : Q2 2024 – All Portfolio

Asset Class	Recommended Product	Defensive	Conservative	Balanced	Growth	Aggressive
Money Market	ASP-DPLUS	15.0%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fixed Income	KFAFIX-A	53.9%	42.9%	23.5%	12.5%	5.0%
Global FI	PRINCIPAL GFIXED	9.1%	12.1%	11.0%	13.5%	7.0%
Local Equity	KFDYNAMIC	7.7%	11.6%	5.0%	0.0%	0.0%
EM Equity	PRINCIPAL KEQ	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	3.6%
EM Equity	PRINCIPAL APDI-A	0.0%	1.5%	4.0%	5.1%	6.0%
DM Equity	ASP-NGF	0.0%	0.0%	6.0%	8.2%	9.6%
DM Equity	PRINCIPAL GQE-A	9.4%	16.0%	20.3%	24.0%	28.2%
DM Equity	ABAGS	0.0%	0.0%	6.4%	9.2%	10.9%
DM Equity	PRINCIPAL GOPP	0.0%	0.0%	8.1%	11.1%	13.0%
Thematic Equity	SCBSEMI(A)	0.0%	0.0%	5.8%	7.4%	8.7%
Alternatives	MGPROP-AC	2.5%	3.0%	5.0%	3.0%	4.0%
Alternatives	SCBGOLDH	2.5%	3.0%	5.0%	3.0%	4.0%
		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%



# ➤ Tactical Asset Allocation : Balanced Port Performance YTD



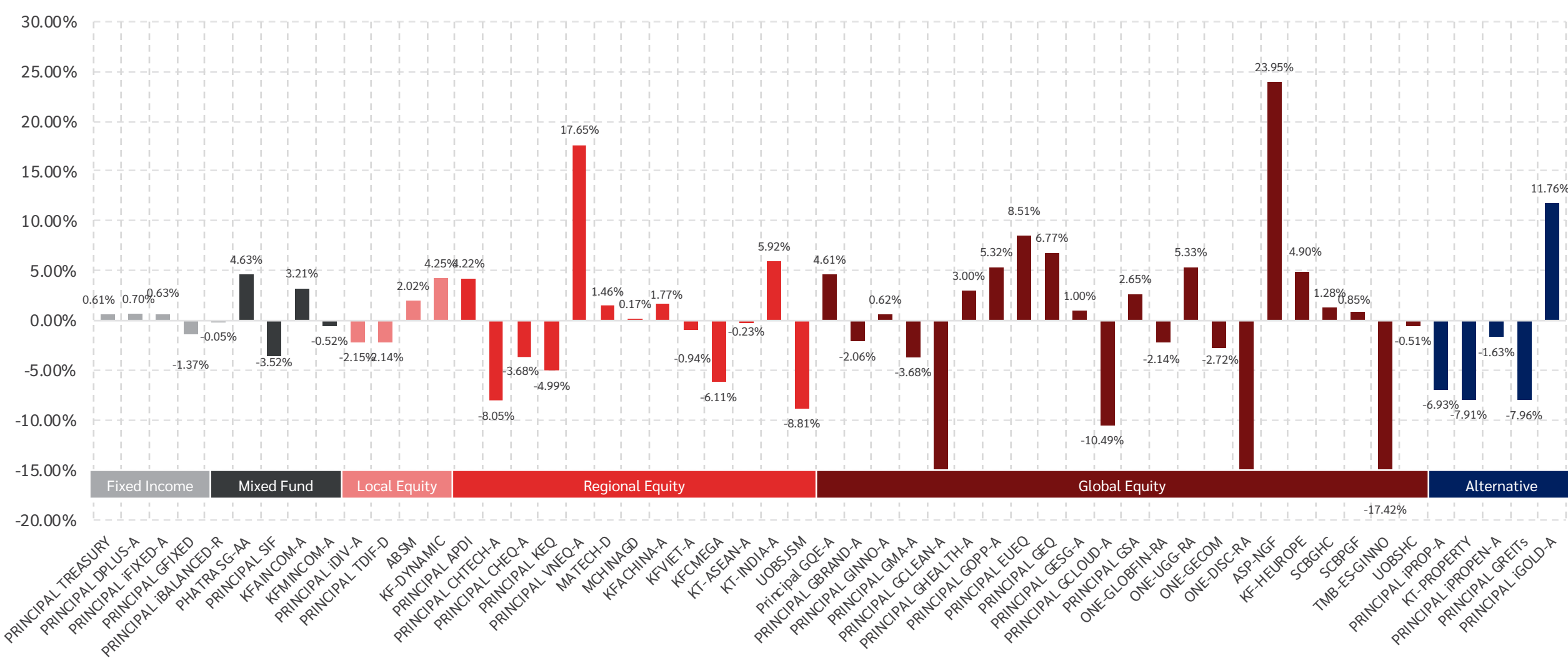
Source : Bloomberg

\*Benchmark = MSCI ACWI 50% + Bloomberg Aggregate Bond index 40% + FTSE NAREIT All Equity REITs Index 10%, Fully hedging against FX risk without cost





# ผลการดำเนินงานของกองทุน (Fund Performance): 2024 YTD



Source : Bloomberg (as of April 26, 2024)



# Tactical Fund Recommendation

## Core Equity (40%)

### PRINCIPAL GQE-A ★

Core Portfolio (Long term Quality)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนลงทุนในกองทุนหลัก Fundsmith Equity Fund ซึ่งมีกลยุทธ์ในการลงทุนที่เน้นการลงทุนในหุ้นที่มีคุณภาพ และมีแนวโน้มเติบโตในระยะยาว ซึ่งกองทุนหลักให้ความสำคัญของคุณภาพของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานของบริษัท รวมไปถึงพิจารณาเข้าลงทุนในช่วงที่ Valuation มีความเหมาะสมในลักษณะการ Buy-and-Hold เป็นหลัก ทั้งนี้กองทุนหลักมีความผันผวนเฉลี่ย และ Maximum Drawdown ที่ต่ำกว่า MSCI World Index

**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Microsoft
  2. Novo Nordisk
  3. Meta Platforms
  4. L'Oreal
  5. Stryker



### ABGDD

Core Portfolio (Dividend Preferred)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนลงทุนในกองทุนหลัก Abrdn - Global Dynamic Dividend Fund Z ซึ่งเน้นกลยุทธ์สร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในลักษณะเงินปันผลรับ และมีสัดส่วนที่เป็น Dividend Captured Sleeve ที่ใช้สร้างผลตอบแทนด้วยการบริหารเชิงรุกเข้าลงทุนในหุ้นคุณภาพดีที่กำลังจะจ่ายปันผล โดยกองทุนหลักมุ่งเน้นที่จะสร้างผลตอบแทนจากปันผลราวร้อยละ 6 ต่อปี

**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Microsoft
  2. Apple Inc
  3. Broadcom Inc
  4. Target Corp
  5. Alphabet Inc



### PRINCIPAL GESG-A

Core Portfolio (Long term Quality)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนเน้นลงทุนหุ้นทั่วโลกผ่านกองทุน Schroder ISF Global Sustainable Growth ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนแบบ active มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจที่มีความโดดเด่นสูง และความสามารถในการทำกำไร การสร้างกระแสเงินสด รวมถึงการเติบโตที่ดีและสม่ำเสมอ โดยกองทุนมีความยืดหยุ่นในการลงทุนและมีความผันผวนต่ำ กองทุนสามารถจัดสัดส่วนการลงทุนไปยังประเทศ/กลุ่มอุตสาหกรรม โดยสามารถเบี่ยงเบนจาก benchmark ได้อย่างมีนัยสำคัญเพื่อหามโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีในทุกสถานการณ์

**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Microsoft
  2. Alphabet Inc
  3. Hitachi Ltd
  4. Elevance Health Inc
  5. Taiwan Semiconductor



### ES-GDIV

Core Portfolio (Dividend Preferred)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนลงทุนผ่านกองทุน JPMorgan Global Dividend Fund ซึ่งเน้นการลงทุนในบริษัทที่มีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง, เติบโต และสามารถที่จะจ่ายปันผลได้อย่างต่อเนื่อง และยั่งยืน พร้อมทั้งมีความสามารถที่จะคงอัตราปันผลได้อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เงินปันผลเติบโตไปพร้อมกับมูลค่าของบริษัทที่ลงทุน ซึ่งกองทุนหลักสามารถที่จะสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าดัชนีเทียบวัดได้ในระยะยาว

**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Microsoft
  2. Taiwan Semiconductor
  3. CME
  4. UnitedHealth
  5. Meta Platforms Inc



### TMBGQG

Core Portfolio (Long term Quality)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนลงทุนในกองทุนหลัก Wellington Global Quality Growth Fund โดยกองทุนหลักมุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาวที่โดดเด่นกว่าดัชนีหุ้นโลกด้วยกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในบริษัทที่มีคุณภาพผ่าน 3 มุมมองหลัก คือ Growth, Valuation, ผลตอบแทนจากการลงทุน และคุณภาพของบริษัทและธุรกิจ กองทุนมีการกระจายความเสี่ยงในหลายกลุ่มอุตสาหกรรมและประเทศ โดยมีความกระจุกตัวในหลักทรัพย์ 10 อันดับแรกเพียง 26.6% ของพอร์ตการลงทุน

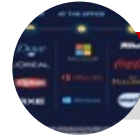
**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Alphabet Inc
  2. Amazon.com
  3. Microsoft
  4. Meta Platforms Inc
  5. NVIDIA



### KFGBRAND-D

Core Portfolio (Dividend Preferred)



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก Morgan Stanley Global Brand Fund ซึ่งมีกลยุทธ์ลงทุนในบริษัทที่มี Brand Stickiness ที่สูง และมีความได้เปรียบในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้นๆ เช่น ธุรกิจที่ลูกค้าจะมีการซื้อสินค้าหรือบริการซ้ำอย่างต่อเนื่อง และเป็นธุรกิจที่มีผู้เล่นรายใหม่เข้ามาแข่งขันได้ยาก ซึ่งส่งผลให้กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนที่แข็งแกร่งได้ในระยะยาว

**Risk: 6**

- Top 5 Holdings :**
1. Microsoft
  2. SAP SE
  3. Visa Inc
  4. Accenture Plc
  5. Intercontinental Exchange Inc



## Core Fixed Income (25%)

### ABGFIX ★

Core Portfolio



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนมีนโยบายลงทุนในกองทุน master fund abrdn SICAV I - Short Dated Enhanced Income Fund Class Z Acc กองทุนหลักเน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น ระดับ Investment Grade รวมไปถึงตราสารจากภาครัฐในส่วนของพันธบัตรรัฐบาลโดยมีค่าเฉลี่ยระดับเครดิตที่ A- ซึ่งปัจจุบันกองทุนหลักมี Duration ประมาณ 1.30 ปี และ Yield-to-maturity ราว 6.93% ในสกุลเงิน USD และกองทุนไม่มีนโยบายการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

**Risk: 4**

- Top 5 Holdings :**
1. United States Treasury Bills 0%
  2. United States Treasury Bills 0%
  3. Cloverie plc 4.5%
  4. AbbVie Inc. 3.6%
  5. NatWest Group PLC 3.622%



### PRINCIPAL GFIXED

Core Portfolio



**ลักษณะการลงทุน:** กองทุนมีนโยบายลงทุนในกองทุนหลัก PIMCO GIS Income Fund I กองทุนหลักเน้นลงทุนในตราสารหนี้ระดับ Investment Grade รวมไปถึงตราสารจากภาครัฐทั้งในส่วนของพันธบัตรรัฐบาล และ MBS จาก Fannie Mae ซึ่งปัจจุบันกองทุนหลักมีการ Short Duration เปรียบเทียบกับดัชนีชี้วัด ซึ่งปัจจุบันกองทุนมี Duration ประมาณ 3.44 ปี ซึ่งต่ำกว่าดัชนีชี้วัดที่ 6.22 ปี ด้วย Yield-to-maturity ราว 6.82% ในสกุลเงิน USD

**Risk: 5**

- Top 5 Holdings :**
1. FNMA TBA 6.0% Jan 30YR
  2. FNMA TBA 5.5% Jan 30YR
  3. FNAM TBA 6.5% Feb 30YR
  4. FNAM TBA 5.0% Jan 30YR
  5. FNAM TBA 3.5% Feb 30YR



# Tactical Fund Recommendation

## Tactical Allocation (35%)



ASP-NGF

Tactical Allocation

Tactical  
(10%)

### ลักษณะการลงทุน:

กองทุนลงทุนในกองทุนหลัก E.I. Sturda –Nippon Growth (UCIT) Fund กองทุนหลักใช้กลยุทธ์ในการทำ Active Sector Allocation จากการวิเคราะห์ทั้งในส่วน Top-down และ Bottom-up และเน้นลงทุนหุ้น Value เป็นหลัก กองทุนค่อนข้าง Outperform จากดัชนีหลักของตลาดหุ้นญี่ปุ่น ทั้งนี้ การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของญี่ปุ่นมีความน่าสนใจ จากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจาก Pent-up Demand และนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลาย

### Risk: 6

### Top 5 Holdings :

1. Itochu Corp
2. Mitsubishi UFJ Financial
3. Sumitomo Mitsui Financial
4. Mitsubishi Corp
5. Honda Motor Co Ltd



ABAGS

Tactical Allocation

Tactical  
(10%)

### ลักษณะการลงทุน:

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก abrdn SICAV I - North American Smaller Companies Fund Z ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดเล็กของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา เพื่อสร้างผลตอบแทนเอาชนะดัชนี Russell2000 เน้นลงทุนในหุ้น Value เป็นหลัก โดยกองทุนมีค่าเฉลี่ย PE ประมาณ 17-18 เท่า เมื่อเทียบกับดัชนี Russell2000 ที่มีค่าเฉลี่ย PE ถึง 26 เท่าในปัจจุบัน รวมถึงกองทุนหลักยังใช้นโยบายการคัดเลือกบริษัทที่ให้ความสำคัญกับ ESG House Score ด้วยเช่นกัน

### Risk: 6

### Top 5 Holdings :

1. Parsons Corp
2. Integer Holdings Corp
3. Onto Innovation Inc
4. Atkore Inc
5. Donnelley Financial Solutions Inc



TMBAGLF

Tactical Allocation

Tactical  
(15%)

### ลักษณะการลงทุน:

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก Schroder International Selection Fund Emerging Asia A2 Acc USD ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ของบริษัทในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกไม่รวมญี่ปุ่น เพื่อสร้างผลตอบแทนเอาชนะดัชนี MSCI Emerging Market Asia โดยสัดส่วนเน้นลงทุนไปที่ประเทศจีนเป็นหลัก ตามมาด้วย อินเดีย, ไต้หวัน และเกาหลี รวมถึงมีการกระจายการลงทุนในอุตสาหกรรมที่กำลังเติบโตเช่น Technology, Financial Services และ Consumer Cyclical

### Risk: 6

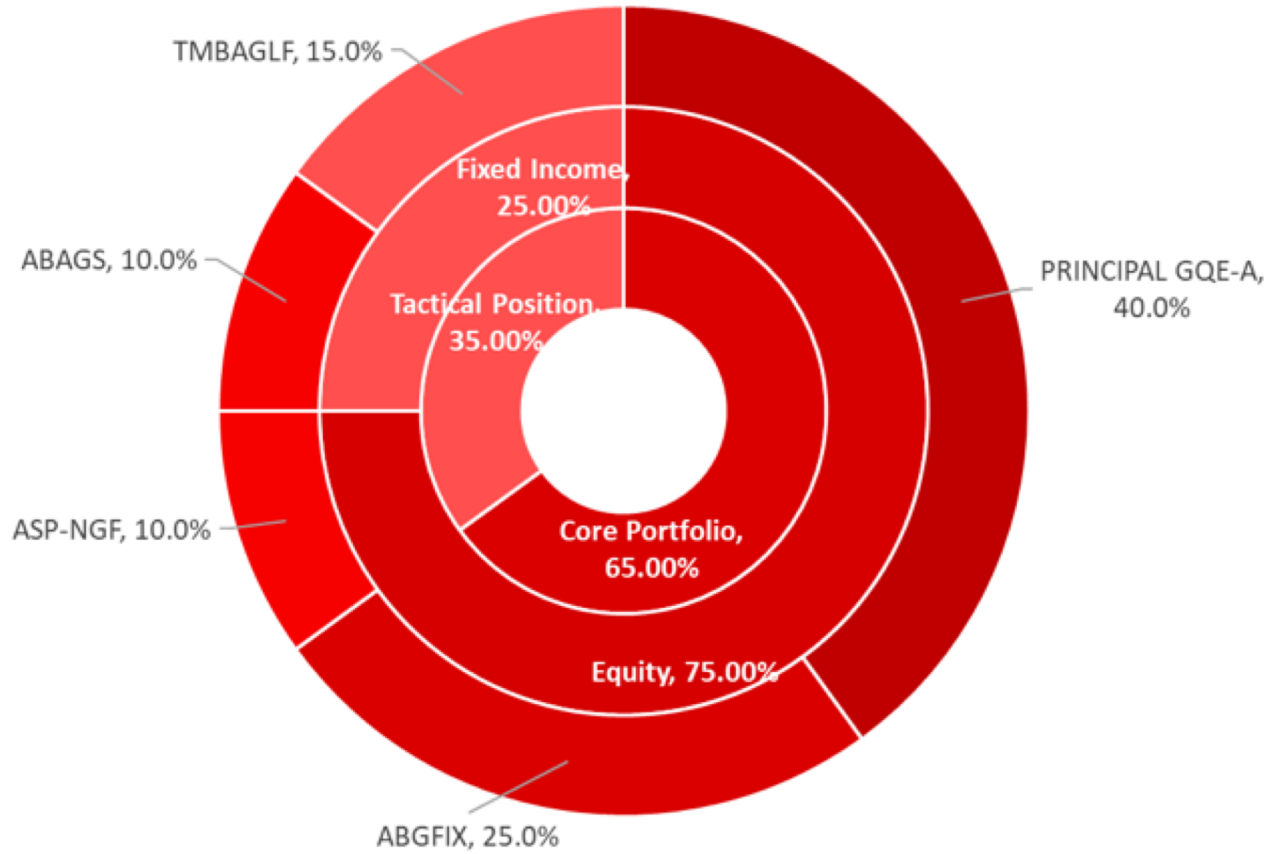
### Top 5 Holdings :

1. Taiwan Semiconductor
2. Samsung Electronics Co Ltd
3. Tencent Holdings Ltd
4. Alibaba Group Holding Ltd
5. HDFC Bank Ltd



# Monthly Indicative Portfolio Recommendation

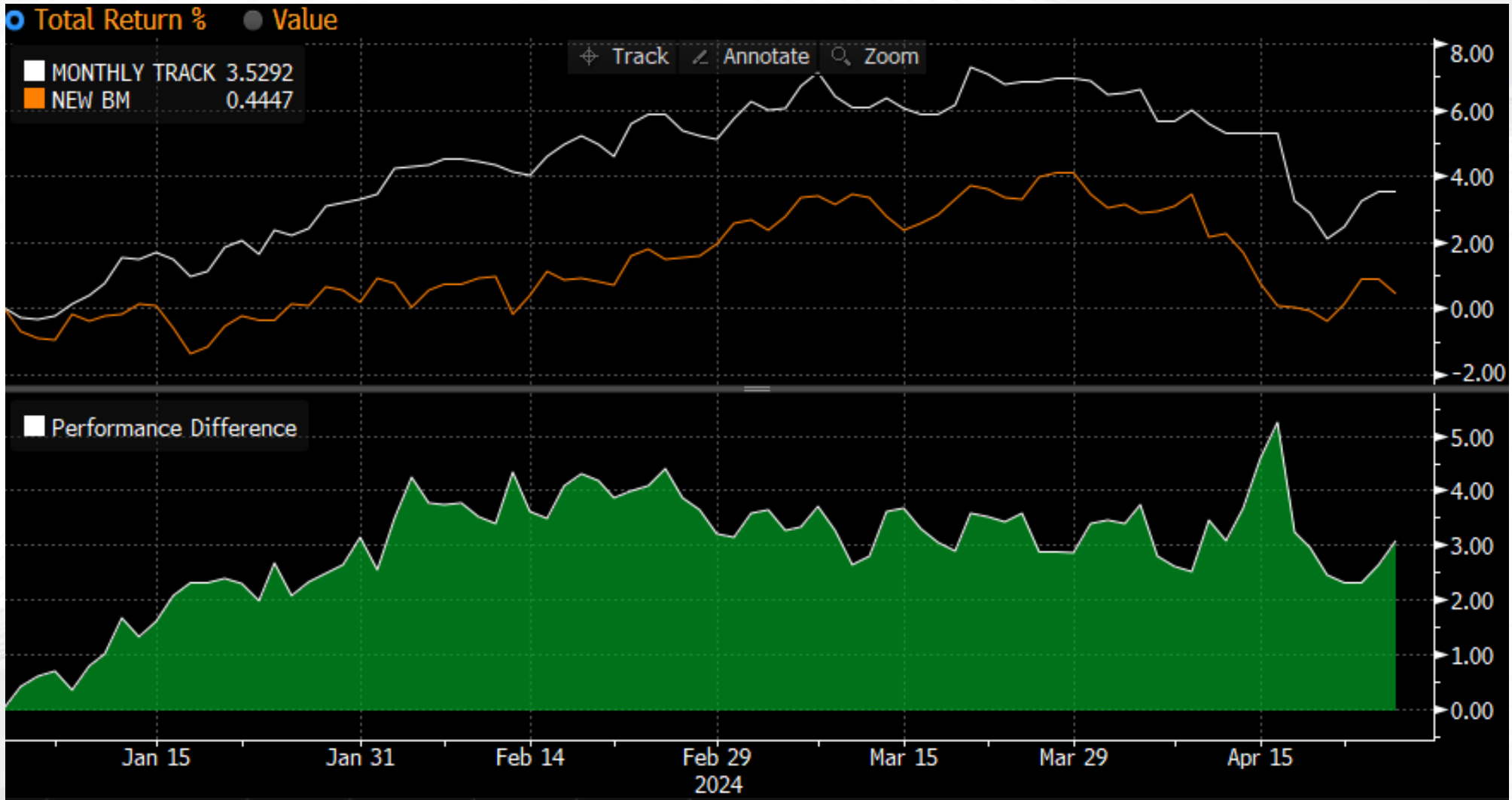
Monthly Indicative Portfolio



Fund Name	Position Type	Asset Class	Indicative Weight
PRINCIPAL GQE-A	Core Portfolio	Equity	40.0%
ABGFIX	Core Portfolio	Fixed Income	25.0%
ASP-NGF	Tactical Position	Equity	10.0%
ABAGS	Tactical Position	Equity	10.0%
TMBAGLF	Tactical Position	Equity	15.0%

	Position Type	Asset Class
Core Portfolio	65.00%	
Tactical Position	35.00%	
Equity		75.00%
Fixed Income		25.00%

# ➤ Monthly Indicative Portfolio Recommendation Performance YTD



Source : Bloomberg

\*Benchmark = MSCI ACWI 50% + Bloomberg Aggregate Bond index 40% + FTSE NAREIT All Equity REITs Index 10%, Fully hedging against FX risk without cost



## “ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน”

ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

กองทุนรวมอาจลงทุนกระจุกตัวในผู้ออกตราสารหรือหมวดอุตสาหกรรมหรือประเทศที่ลงทุน ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว

ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก

การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ติดต่อสอบถามข้อมูลและขอรับคำแนะนำเพิ่มเติมได้ที่ ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย ทุกสาขา หรือ โทร 02 626 7777

# Wealth Advisory & Wealth Management Research

## Wealth Management Research Team

Darunpop Sangket                      Wealth Research

## Investment Strategy Team

Jirapaiboon Rattanapanurak              Investment Strategy

Thanida Ratjatawan, CFP®              Investment Strategy

Arun Pawa                                  Investment Strategy

Laliphat Kamolpreeyaphat              Investment Strategy

Nonthakorn Ngamsuntharanan              Investment Strategy

## Digital Wealth Management Research Team

Kotchakorn Sarachart                      Digital Wealth Management Research

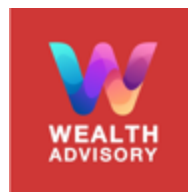
Jindarat Niyomtal                          Digital Wealth Management Research

## Contact

E-Mail              [wealthmanagementresearch@cimbthai.com](mailto:wealthmanagementresearch@cimbthai.com)

Tel                      02 626 7874

ติดตามข่าวสารอัปเดต และอ่านย้อนหลังได้ที่



<< คลิก

Facebook Fanpage

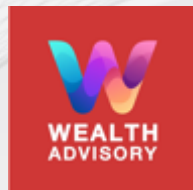
[Wealth Advisory by CIMB Thai Bank](#)



## Disclaimer

ข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุป และการแสดงความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลมาจากแหล่งที่ธนาคารเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ธนาคารมิได้ให้คำยืนยันและไม่รับรองหรือรับประกันถึงความครบถ้วน สมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวและรายละเอียดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้แต่อย่างใด ธนาคารตลอดจนบริษัทในเครือและบุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง (ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือบุคลากรอื่นใด) จึงไม่รับผิดชอบและไม่มีความรับผิดชอบใด ๆ ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมต่อการนำเอาข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆ โดยที่ผู้ที่ประสงค์จะนำข้อมูลและรายงานฉบับนี้ ไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นโดยลำพังด้วยตนเองนอกจากนี้ทั้งนี้ธนาคารสงวนสิทธิ์ในการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงรายงานฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า แต่ธนาคารมิได้มีหน้าที่ใด ๆ ในการต้องแก้ไขเพิ่มเติมหรือปรับปรุงรายงานฉบับนี้ เมื่อข้อมูลหรือรายละเอียดใด ๆ ที่ระบุในรายงานฉบับนี้มีการเปลี่ยนแปลงไปไม่ว่าด้วยเหตุใด ตลอดจนไม่มีหน้าที่ต้องตรวจสอบว่าข้อมูลหรือรายละเอียดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นปัจจุบันหรือมีความถูกต้องครบถ้วนสมบูรณ์ ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ของข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุปใด ๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้โดยห้ามมิให้ผู้ใดเผยแพร่ ตีพิมพ์ทำซ้ำ ลอกเลียนแบบ อ้างอิง แก้ไข ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือใช้วิธีการใดๆ ก็ตาม เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารก่อน ธนาคารตลอดจนบริษัทในเครือและบุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหาร รวมถึงพนักงาน ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบและไม่มีความรับผิดชอบ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ติดตามข่าวสารอัปเดต และอ่านย้อนหลังได้ที่



<< คลิก

Facebook Fanpage

[Wealth Advisory by CIMB Thai Bank](#)





ADD  FRIEND

@cimbthaiwealth



ช่องทางใหม่สำหรับการติดต่อ  
CIMB Preferred และ Wealth Advisory

