

CIMB Preferred ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย  
อัปเดตภาวะตลาดการเงิน และกลยุทธ์การลงทุน

# MONTHLY INVESTMENT UPDATE

เดือน กุมภาพันธ์ 2568

MOVING FORWARD WITH YOU



WEALTH  
ADVISORY



CIMB *preferred*



## Executive Summary

### ยุคของทรัมป์ เริ่มต้นขึ้น

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของโลกเติบโตอย่างมั่นคงที่ 3.3% ในปี 2025 และ 2026 อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์การเติบโตดังกล่าวยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต (2000-2019) ที่เติบโตเฉลี่ย 3.7% โดยเศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้วและประเทศตลาดเกิดใหม่คาดว่าจะเติบโตที่ 1.9% และ 4.2% ในปี 2025 ตามลำดับ และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกจะชะลอตัวลงเหลือ 4.2% ในปี 2025 และ 3.5% ในปี 2026 ตามลำดับ

การขึ้นดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีของทรัมป์ทำให้ความร่วมมือพหุภาคีถูกกดดันอีกครั้ง อาจส่งผลให้เกิดการหดตัวของโลกาภิวัตน์ จากผลกระทบห่วงโซ่อุปทานและส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นทั่วโลก คาดว่านโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ทั้งในเรื่องความขัดแย้ง การค้า ภาษี การอพยพย้ายถิ่นฐานและอีกหลาย ๆ ส่วนจะส่งผลให้เกิดความผันผวนตลอดปี 2025 อย่างไรก็ตาม ความผันผวนที่เกิดขึ้นเป็นโอกาสในการลงทุนที่น่าสนใจในสินทรัพย์ทุกประเภท

ธนาคารกลางสหรัฐ ฯ (เฟด) ยังคงดำเนินนโยบายการเงินกลับสู่ภาวะปกติ โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 25 bps ในเดือนธันวาคมเหลือ 4.25% - 4.50% ซึ่งถือเป็นการปรับลดครั้งสุดท้ายของปี 2024 ในปีที่ผ่านมาเฟดได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้น 100 bps ทั้งนี้ Dot Plot ล่าสุดของเฟดชี้ให้เห็นว่าเฟดจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยทั้งสิ้น 50-75 bps สำหรับปี 2025 โดยเฟดคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐ ฯ จะขยายตัว 2.5% และ 2.1% ในปี 2024 และ 2025 และดัชนี Core PCE มีแนวโน้มจะขยายตัวที่ 2.8% และ 2.5% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ

เศรษฐกิจสหรัฐ ฯ ที่แข็งแกร่ง และตลาดแรงงานที่มั่นคง ทำให้เฟดสามารถชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ โดยจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันในการประชุมแต่ละครั้งอย่างที่เกิดขึ้นในปี 2024 โดยตลาดมองว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC ในช่วงปลายเดือนมกราคม และ คาดว่า Core PCE จะลดลงเหลือ 2% ในปี 2026 อย่างไรก็ตาม ประธานเฟด นายเจอโรม พาวเวลล์ ปฏิเสธที่จะตระหนักถึงความเสี่ยงจากนโยบายการคลังจะกระทบต่อการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อ 2% จนกว่าจะเห็นผลกระทบที่ชัดเจน โดยเฟดมองว่า วัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงินรอบนี้เป็นการปรับสมดุล (Recalibration) มากกว่าที่จะเป็นการตอบสนองต่อภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างไม่คาดคิดหรือตลาดแรงงานที่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ



## Executive Summary (ต่อ)

เศรษฐกิจสหรัฐ ฯ ขยายตัวในอัตรา 2.8% ในไตรมาสที่ 3 การผิมนัดชำระหนี้ของบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์ยังคงอยู่ระดับมากกว่าก่อนเกิดโควิด โดยเปอร์เซ็นต์ของยอดที่ค้างชำระอย่างน้อย 30 วัน อยู่ในระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2011 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงยังอยู่ในระดับสูง เฟดจึงมีเครื่องมือที่เพียงพอในการจัดการภาวะเศรษฐกิจต่ำตกที่อาจเกิดขึ้นได้ โดยเฟดได้ประกาศอย่างเป็นทางการว่า ขณะนี้ Dual Mandate อยู่ในภาวะสมดุล และจะมุ่งไปที่การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้กลับมาสู่ภาวะปกติอย่างค่อยเป็นค่อยไป และความกังวลที่ว่า จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในระยะใกล้นี้ได้ผ่อนคลายลงไป

ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps เป็นครั้งสุดท้ายของปี 2024 โดยลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากครั้งที่ 4 เหลือ 3% ทั้งนี้ ECB ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของ GDP ลงเหลือ 0.8% และ 1.3% และคาดการณ์เงินเฟ้อโต 2.5% และ 2.2% ในปี 2024 และ ปี 2025 ตามลำดับ ตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดแสดงให้เห็นว่าดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของ Euro Area อยู่ที่ 2.0% ในเดือนตุลาคม และ 2.3% ในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายที่ 2% ของ ECB ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อเบื้องต้นทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือนธันวาคม ปี 2024 อยู่ที่ 2.2% และ 2.7% ขณะที่ภาคการผลิตของยูโรโซนอยู่ภายใต้แรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นเวลานานและการแข่งขันระดับโลกที่เพิ่มมากขึ้น คาดว่า ECB จะเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2025 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังเติบโตต่ำ

อัตราเงินเฟ้อของสหราชอาณาจักรลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ 1.7% ในเดือนกันยายนเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่เพิ่มขึ้น 2.3% 2.6% และ 2.5% ในเดือนตุลาคม พฤศจิกายน และ ธันวาคมตามลำดับซึ่งได้รับแรงหนุนจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามนายแอนดรูว์ เบลล์ ผู้ว่าการธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ส่งสัญญาณที่แข็งกร้าวถึงนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้น คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ ปรับเพิ่มคาดการณ์ดัชนี CPI ขึ้นเป็น 2.7% ในปี 2025 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการคาดการณ์ในเดือนสิงหาคมที่ 2.2% ทั้งนี้คาดว่า BOE จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี 2025

ด้านญี่ปุ่น หลังจากที่ BOJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนธันวาคม ได้มีมติ 8 - 1 เสียงให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps เป็น 0.5% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อยังคงสูงกว่าเป้าหมายของ BOJ ที่ 2% ตลาดคาด BOJ ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นสูงสุดในรอบวัฏจักรที่ 50 bps สำหรับปี 2025 ด้านเศรษฐกิจของจีน ปิดปี 2024 ด้วยตัวเลขที่แข็งแกร่งกว่าที่คาด โดย GDP ไตรมาสที่สี่ขยายตัว 5.4% ขณะที่ด้านอินเดียคาดการณ์ GDP ปี 2024 ลดลงเหลือต่ำกว่า 7% จากการหดตัวของการใช้จ่ายของรัฐบาล หลังจากการขยายตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 8.2% ในปี 2023 โดยดัชนี BSE Sensex x ปรับลดลง 12% ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของรายได้และการบริโภคกระตุ้นให้นักลงทุนต่างชาติขายหุ้นอินเดียสุทธิ 5.4 พันล้านเหรียญฯ ในเดือนมกราคมที่ผ่านมา





## Executive Summary (ต่อ)

**หุ้นโลก:** ในช่วงแรกตลาดต้อนรับนโยบายที่เน้นการเติบโตจากการขึ้นมาของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ๓ คนใหม่ในลักษณะเชิงบวก แต่ก็ได้เผชิญแรงขายเนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อยังคงปรับตัวลงค่อนข้างช้า ตลาดคาดว่ากำไรต่อหุ้นบริษัทในดัชนี S&P 500 จะเติบโต 12-15% ในปี 2025 สิ่งที่น่าสนใจคือ ความแตกต่างของอัตราการเติบโตของรายได้ระหว่างหุ้น “Mag-7” และ “หุ้นนอก Mag-7” กำลังลดลง โดยคาดว่าบริษัท Mag-7 จะรายงานการเติบโตของกำไร 21% ในปี 2025 ในขณะที่บริษัทอื่น ๆ อีก 493 บริษัทจะรายงานการเติบโตของกำไร 13% ในปี 2025

ซึ่งตัวเลข 13% สะท้อนถึงการเติบโตอย่างมากเมื่อเทียบกับคาดการณ์การเติบโตในปี 2024 ที่ 4% โดยอัตรากำไรสุทธิของดัชนี S&P 500 คาดว่าจะขยายตัวเป็น 13% ซึ่งสูงที่สุดในรอบอย่างน้อย 10 ปี ทั้งนี้ ดัชนี S&P500 สร้างผลตอบแทนรวม 25% ในปี 2024 โดยหุ้นกลุ่ม Mag-7 คิดเป็นสัดส่วนที่ 53.7% ของผลตอบแทน

แม้ว่าแนวโน้มกำไรจะเป็นบวก Valuation ของ S&P 500 ยังอยู่ในระดับสูงโดยอัตราส่วน P/E ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาอยู่ที่ 24.4 เท่า ซึ่งสูงกว่าทั้งค่าเฉลี่ย 10 ปี 21.5 เท่า อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงมีมุมมองบวกอันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคลของประธานาธิบดีทรัมป์ทุก ๆ 1% จะทำให้กำไรของ S&P 500 เพิ่มขึ้นอีก 1% อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านลบต่อผลตอบแทนหุ้นโลกในปี 2025 ประกอบด้วยนโยบายภาษีการค้าที่กำลังจะเกิดขึ้น การกระจุกตัวของหุ้นไม่กี่ตัวในดัชนีต่าง ๆ และ Valuation ที่ขยับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องยังผลักดันให้นักลงทุนกระจายความเสี่ยงออกจากบริษัทที่มีคาดการณ์การเติบโตจนเกือบจะสมบูรณ์แบบ

นักลงทุนมองว่าหุ้นขนาดเล็กมีความน่าสนใจเพิ่มมากขึ้น นักลงทุนต่างรู้สึกตื่นตัวกับการตรวจสอบการควบรวมกิจการ (M&A) ที่จะเข้มงวดน้อยลงภายใต้ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ และต้นทุนเงินทุนที่ลดลง ซึ่งต่างก็เป็นปัจจัยบวกสำหรับบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลาง ยิ่งไปกว่านั้นรายได้จากต่างประเทศคิดเป็น 39% ของหุ้นในดัชนี Russell 1000 (ดัชนีหุ้นขนาดใหญ่สหรัฐฯ) และ 19.9% สำหรับ Russell 2000 (ดัชนีหุ้นขนาดเล็กสหรัฐฯ ๓) ดังนั้น การตอบโต้กันผ่านภาษีการค้าจะส่งผลกระทบต่อหุ้นขนาดใหญ่มากกว่าหุ้นขนาดเล็ก ยิ่งกระตุ้นให้หุ้นขนาดเล็กมีความน่าสนใจเพิ่มมากขึ้น ตลาดคาดว่าหุ้นในดัชนี Russell 2000 จะมีการเติบโตของกำไรที่ 33% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2024 - 2026 ซึ่งเป็นการเติบโตที่สูงกว่าหุ้นขนาดใหญ่เป็นอย่างมาก



## Executive Summary (ต่อ)

ดัชนี NIKKEI 225 เผชิญแรงกดดันหลังจากมีการเทขายหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ในช่วงต้นเดือนสิงหาคม โดยดัชนียังคงต่ำกว่าระดับ All-time High อยู่ 5% ขณะที่ด้านอินเดีย การปรับลงล่าสุดของตลาดหุ้นส่วนใหญ่เกิดจากการผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2024 ที่อ่อนแอในภาคส่วนที่สำคัญ อีกทั้งธุรกิจกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของภาคธุรกิจในพื้นที่ชนบทรายงานรายได้ต่ำกว่าประมาณการ ขณะที่ธนาคารต้องรับมือกับคุณภาพสินทรัพย์ที่เสื่อมลง ซึ่งทั้งสองประเด็นดังกล่าวส่งผลให้บรรดานักลงทุนเริ่มมีความวิตกกังวลและความเชื่อมั่นตลาดยิ่งแย่ลงไปจากการที่กระทรวงยุติธรรมของสหรัฐฯ หรือ DOJ ฟ้องร้องผู้ก่อตั้งและประธานของกลุ่มบริษัทอานานิ (Adani)

**หุ้นจีน:** จีนได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่เกิดโควิด เพื่อต่อสู้กับการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอและภาวะเงินฝืดที่เกิดขึ้น โดยมาตรการสนับสนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์ล่าสุด ได้แก่การลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยลง 50 bps และลดข้อกำหนดการชำระเงินดาวน์ขั้นต่ำเหลือ 15% รวมไปถึงมาตรการอื่น ๆ นอกจากนี้ ธนาคารกลางประชาชนจีน (PBOC) ยังออกมาตรการกระตุ้นตลาดทุน มาตรการแรกคือโปรแกรม Swap มูลค่า 71,000 ล้านดอลลาร์ที่จะช่วยให้กองทุน บริษัทประกัน และนายหน้าสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนเพื่อซื้อหุ้นได้ง่ายขึ้น PBOC ได้กล่าวเน้นย้ำความจำเป็นในการสนับสนุนนโยบายทางการเงินว่า “จะดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นระดับปานกลาง เพื่อสร้างสภาพแวดล้อมทางการเงินที่ดี เพื่อส่งเสริมการฟื้นตัวเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน”

มาตรการที่สองจาก PBOC คือการให้เงินกู้แก่ธนาคารพาณิชย์มูลค่า 42,500 ล้านดอลลาร์ในอัตราดอกเบี้ยที่ถูกเพื่อช่วยให้ธนาคารสามารถระดมทุน เพื่อช่วยเป็นแหล่งเงินทุนให้กับหน่วยงานอื่นๆ ในการซื้อหุ้นและซื้อหุ้นคืน จีนได้เริ่มใช้มาตรการ Debt Swap มูลค่า 1.4 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยให้รัฐบาลท้องถิ่นสามารถแลกเปลี่ยนหนี้ในระบบซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงเป็นพันธบัตรระยะยาวได้ จีนตั้งเป้าขาดดุลงบประมาณ 4% ของ GDP ในปี 2025 นี้เพื่อพยุงการบริโภคซึ่งมากกว่าเป้าหมาย 3% ในปี 2024 โดยตั้งเป้าการเติบโตของ GDP ที่ 5% ในปี 2025 การขาดดุลที่เพิ่มขึ้น 1% ของ GDP หมายความว่าจะมีการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นประมาณ 1.3 ล้านล้านหยวน (179,400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

อย่างไรก็ตาม ความคาดหวังของตลาดที่ต่ำควบคู่กับ Valuation ที่น่าสนใจ อาจส่งผลให้เห็นการปรับตัวขึ้นของตลาดจีนในปี 2025 หากการฟื้นตัวเศรษฐกิจมีทิศทางที่ดีขึ้น หลังจากสร้างผลตอบแทนปี 2024 ในระดับ mid-teens ซึ่งถือเป็นการพลิกกลับครั้งแรกของหุ้นจีนในรอบ 3 ปี ปัจจุบันดัชนี HSI ซื้อขายในระดับไม่แพงที่ P/E 9.1 เท่าซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีอย่างมาก คาดการณ์การเติบโตกำไรต่อหุ้นของดัชนี HSI และดัชนี CSI300 จะอยู่ที่ระดับ mid-single digits ในปี 2025 ซึ่งยังเหลือพื้นที่อีกมากในการปรับประมาณการเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามคาดว่าราคาบ้านยังคงปรับลดลง 8.5% ในปี 2024 เทียบการคาดการณ์ในเดือนพฤษภาคมลดลง 5.0% อย่างไรก็ดี จีนกำลังรอความชัดเจนเกี่ยวกับนโยบายการค้าของสหรัฐฯภายใต้ประธานาธิบดีคนใหม่เพื่อปรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในอนาคต



## Executive Summary [ต่อ]

สินทรัพย์ทางเลือก: การเปลี่ยนแปลงนโยบายของ FED ส่งผลให้ REITs ให้ผลตอบแทนที่ดีขึ้น โดยดัชนี FTSE EPRA Nareit Developed ซึ่งเป็นตัวแทนของ REITs ทั่วโลก พุ่งสูงขึ้น 16% ในช่วงสามเดือนเนื่องจากนักลงทุนจัดพอร์ตโดยมองปัจจัยเรื่องอัตราดอกเบี้ยขาลง อย่างไรก็ตาม REITs เผชิญกับแรงขายอย่างหนักหน่วงจากผลตอบแทนของพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปีที่ปรับเพิ่มขึ้น 128bps จากจุดต่ำสุดของปี 2024 ขณะที่ตลาดคาดอัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นในอนาคตอันใกล้และคาดการณ์การขาดดุลการคลังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม REITs และสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน ยังคงได้รับประโยชน์จากการจัดสรรเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากคาดว่าผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลจะยังคงได้รับแรงกดดันจากการเปลี่ยนแปลงของนโยบายเฟด ในมุมมองของกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนมองหาสินทรัพย์ที่สร้างรายได้นอกเหนือจากพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ต้องการ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อสินทรัพย์ที่มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยและมีกระแสเงินสดที่มั่นคง

ความเสี่ยงทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจยุติลงเร็วกว่าที่คาดส่งผลกระทบต่อแนวโน้มราคาทองคำ สงครามระหว่างรัสเซีย - ยูเครน และ อิสราเอล - ฮามาส ซึ่งกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก รวมไปถึงอุปทานพลังงาน อาจยุติลงอย่างกะทันหันภายใต้การนำของประธานาธิบดีคนใหม่ อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบยังไม่ถึงขั้นกดดันให้เงินเฟ้อสูงขึ้นเนื่องจากอุปสงค์จากจีนและยุโรปชะลอจากเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวช้า ยิ่งไปกว่านั้น ตลาดคาดว่าจะมีกิจกรรมขุดเจาะน้ำมันและก๊าซในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นในอนาคตเนื่องจากกฎระเบียบที่ผ่อนคลายนลง

หุ้นยังคงเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจและมีโอกาสในการลงทุนมากมายทั่วโลก อย่างไรก็ตามช่วงปี 2025 นักลงทุนควรให้น้ำหนักการลงทุนในกองทุนหุ้นที่มีคุณภาพและราคาที่เหมาะสม REITs สินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน และสินทรัพย์ที่จะได้รับประโยชน์จาก Risk Premiums ที่ต่ำลง เช่นกองทุนหุ้นขนาดเล็กและหุ้นตลาดเกิดใหม่ มองตราสารหนี้รัฐบาลสหรัฐฯระยะสั้นเป็นโอกาสการลงทุน เนื่องจาก yield จะยังคงเคลื่อนไหวต่ำลงต่อไป จากการที่เฟดเดินหน้าผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อ โดยเราแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตการลงทุนที่ผสมผสานกลยุทธ์ทั้ง Strategic Asset Allocation (SAA) และ Tactical Asset Allocation (TAA) เพื่อรับมือกับความผันผวนและสร้างโอกาสรับผลตอบแทนที่ดีที่สุดในทุกสถานการณ์

อรุณ ปาวา, IP, FM, IA, ผู้ช่วยผู้อำนวยการ ที่ปรึกษาทางการเงิน Investment Strategist  
ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)





# ▶️ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์เข้ารับตำแหน่งส่งผลให้หุ้นพุ่งขึ้น ดอลลาร์อ่อนค่า ในขณะที่หุ้นเทคโนโลยีผันผวน หลัง DeepSeek เขย่า AI สหรัฐฯ



- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ขึ้นครองตำแหน่ง ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น รวมถึงตลาดหุ้นเอเชีย หลังจากดัชนีดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงมากกว่า 1% เนื่องจากทรัมป์ยังไม่ออกมาตราการภาษีศุลกากรครั้งใหญ่ในวันแรก โดยในวันเข้ารับการสาบานตน ทรัมป์ยังไม่ได้นำมาตราการภาษีศุลกากรใหม่กับ 3 ประเทศคู่ค้าหลักมาใช้ แต่ได้สั่งให้ฝ่ายบริหารดำเนินการแก้ไขปัญหาการค้าที่ยุติธรรม บ่งชี้ว่า เขาต้องการใช้วิธีที่รอบคอบมากขึ้นในเรื่องสงครามทางการค้า นอกจากนี้ ทรัมป์เน้นย้ำถึงการรับมือกับปัญหาเงินเฟ้อโดยการประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินด้านพลังงาน เพื่อกระตุ้นการผลิตภายในประเทศ ลดต้นทุน และยกเลิกข้อจำกัดด้านสิ่งแวดล้อมที่เคยมี รวมถึงได้มีการผลักดันการลงทุนด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) มูลค่าหลายพันล้าน ภายใต้โครงการ Stargate ร่วมมือกับบริษัทชั้นนำอย่าง Softbank, OpenAI และ Oracle ส่งผลให้ดัชนี S&P500 ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง โดยได้รับแรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี

- หุ้นเทคโนโลยีร่วงลงหลัง DeepSeek เขย่า Nvidia และ OpenAI โดยบริษัทฯ ได้เปิดเผยโมเดล AI ใหม่ที่ใช้ต้นทุนต่ำแต่มีประสิทธิภาพใกล้เคียงกับโมเดลจากบริษัทชื่อดังในสหรัฐฯ ส่งผลให้หุ้นเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกถูกเทขายอย่างหนัก เพราะนักลงทุนเริ่มตั้งคำถามถึงอนาคตของวงการ AI หลังเดิมที่มีความเชื่อว่าโมเดล AI ขั้นสูงจำเป็นต้องใช้เงินมหาศาลและ GPU สมรรถนะสูงสุด แต่ DeepSeek กลับสวนกระแส ด้านเทคนิคการเทรนที่ล้ำลึกและต้นทุนต่ำ ทำให้แนวโน้มการลงทุนใน AI อาจเปลี่ยนโฉมในอนาคต มองว่าการมาของ DeepSeek อาจเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของ Nvidia ที่เคยคาดหวังรายได้มหาศาลจากบริษัทที่ลงทุนโมเดลขนาดใหญ่ และกลุ่ม Hyperscalers เช่น Microsoft, Azure, Google Cloud ที่ลงทุนใน AI Infrastructure ในขณะเดียวกัน มีความกังวลเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับการควบคุมการใช้งาน AI โดยความก้าวหน้าที่ของ DeepSeek อาจผลักดันให้มีการออกกฎระเบียบเพื่อควบคุมการพัฒนา AI อย่างเข้มงวดมากขึ้นในอนาคต

Figure 4: US Hyperscaler Capital Spending and NVDA Data Center Revenue, \$B

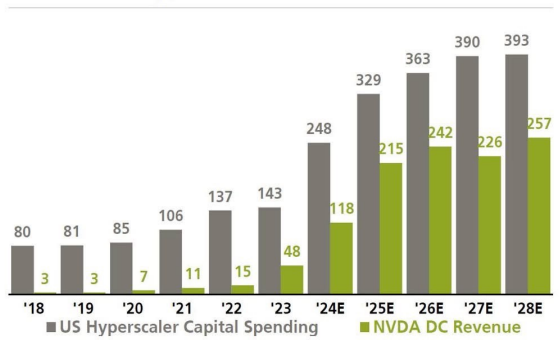
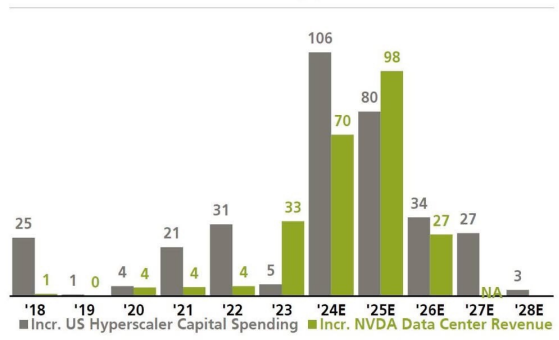


Figure 5: Incremental US Hyperscaler Capital Spending and Incremental NVDA DC Revenue, \$B

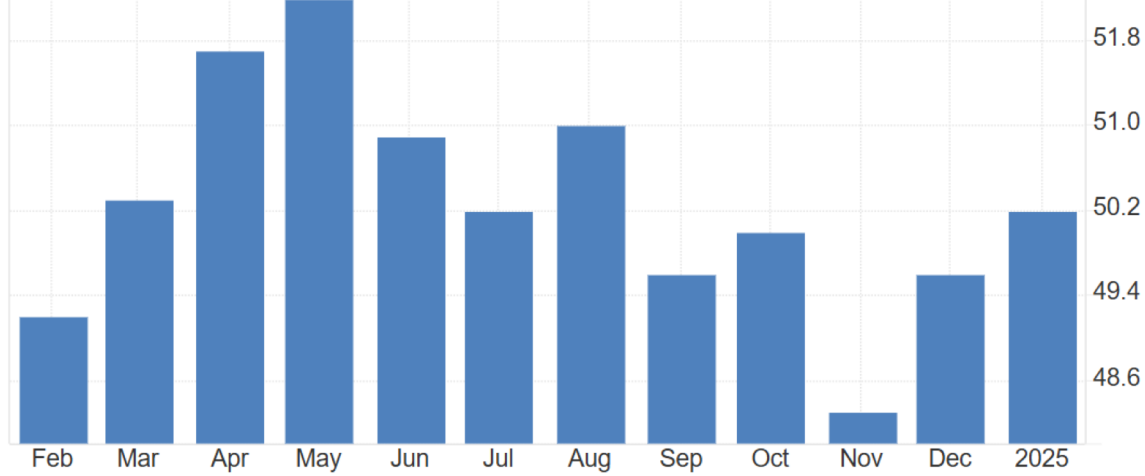




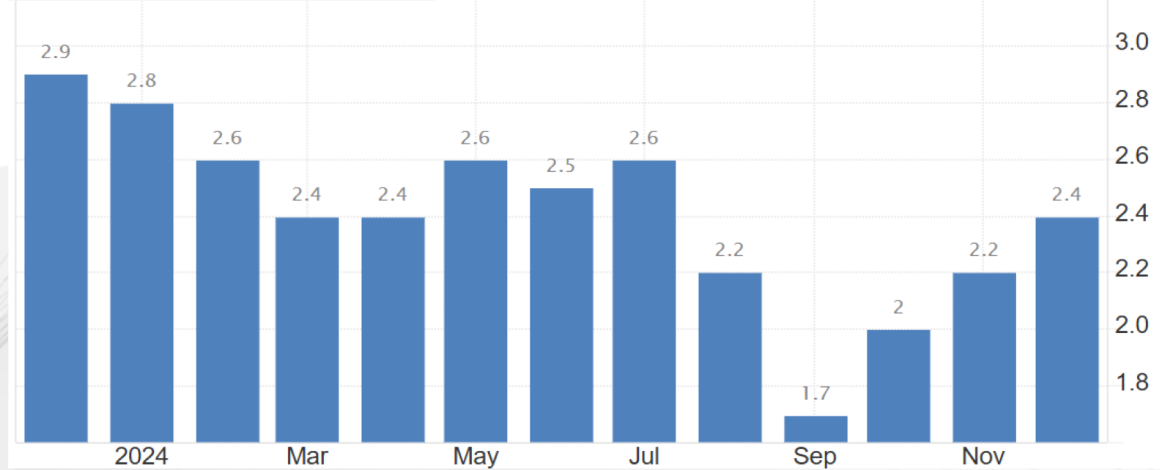


# เศรษฐกิจยูโรโซนต้นปี 2025: การผลิตซบเซา พลังงานกดดัน แต่ ECB พร้อมกระตุ้น

### Euro Area Composite PMI



### Euro Area Inflation Rate



- **ภาคการผลิตยังคงซบเซา แม้ภาคบริการมีสัญญาณฟื้นตัว:** ดัชนี PMI ภาคการผลิตของยูโรโซนในเดือนธันวาคม 2024 อยู่ที่ 45.1 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 3 เดือน และยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ 50 ติดต่อกันอย่างต่อเนื่อง แสดงถึงการหดตัวของภาคการผลิต ความเปราะบางนี้ได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ลดลงจากจีนและสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ภาคบริการกลับมีสัญญาณฟื้นตัว โดยดัชนี PMI ภาคบริการเพิ่มขึ้นแตะระดับ 51.6 ซึ่งเป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบหลายเดือน ปัจจัยหนุนหลักมาจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศที่ยังคงแข็งแกร่ง
- **ความเสี่ยงด้านพลังงานและต้นทุนที่สูงขึ้นกดดันอุตสาหกรรมยุโรป:** ยูเครนได้ประกาศยุติสัญญาการส่งก๊าซธรรมชาติจากรัสเซียไปยังยุโรป ซึ่งส่งผลให้ราคาพลังงานในภูมิภาคนี้ปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง โดยเฉพาะในประเทศอุตสาหกรรมหลักอย่างเยอรมนีและฝรั่งเศส ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและลดความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมยุโรป โดยเฉพาะในกลุ่มยานยนต์และเคมีภัณฑ์ นอกจากนี้ ความขัดแย้งทางการเมืองและเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นในเยอรมนีและฝรั่งเศส อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในระยะต่อไป
- **ธนาคารกลางยุโรป (ECB) เตรียมลดดอกเบี้ยเพื่อลดแรงกดดันเศรษฐกิจ:** ด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่เพิ่มขึ้นจาก 2.2% เป็น 2.4% YoY ในเดือนธันวาคม 2024 และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ทรงตัวที่ 2.4% ทำให้ ECB เฝ้ารอกับแรงกดดันจากทั้งด้านเงินเฟ้อและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว แม้ว่าค่าเฉลี่ยเงินเฟ้อจะยังคงสูง แต่แรงกดดันจากต้นทุนที่สูงขึ้นและภาคการผลิตที่ยังไม่ฟื้นตัวทำให้ ECB มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1.00% สู่ระดับ 2.00% ภายในปี 2025 เพื่อลดผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจถดถอยและกระตุ้นการลงทุนในภูมิภาค

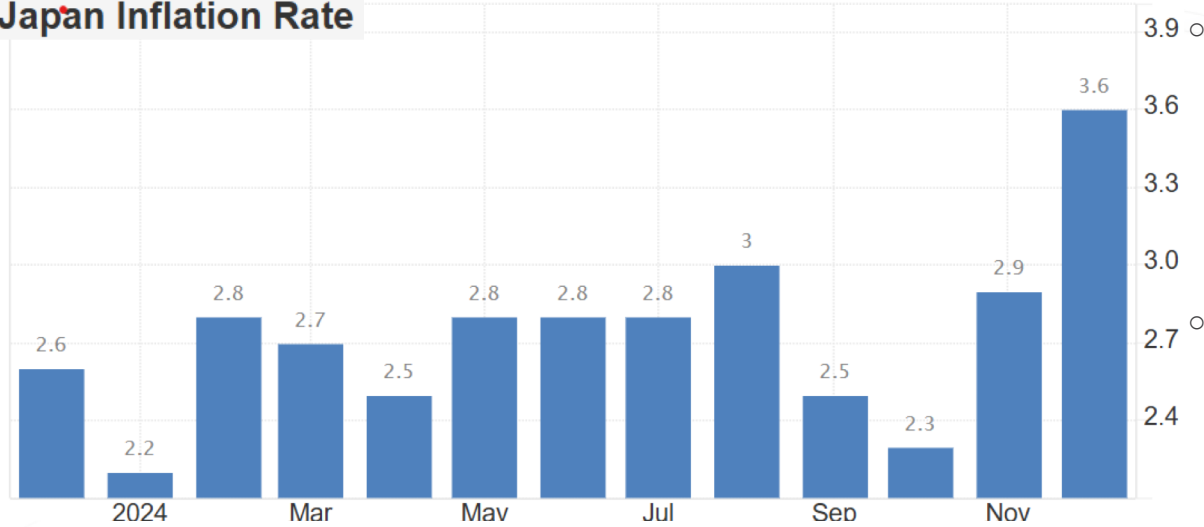
Source: Tradingeconomics



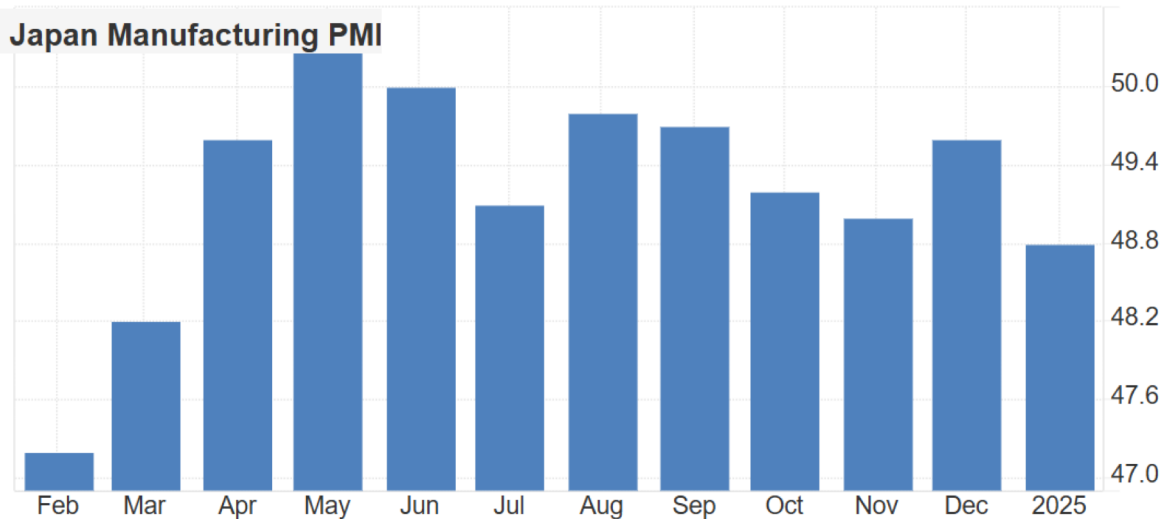


# เศรษฐกิจญี่ปุ่น: การเงินตึงตัว การผลิตซบเซา แต่ภาคบริการเติบโต

### Japan Inflation Rate



### Japan Manufacturing PMI



Source: Tradingeconomics

BOJ ปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 17 ปี สู่ 0.50% และส่งสัญญาณขึ้นต่อ: ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 0.50% ในเดือนมกราคม 2025 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี การตัดสินใจดังกล่าวสอดคล้องกับทิศทางของเงินเฟ้อและค่าจ้างแรงงานที่เพิ่มขึ้น รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ช่วยให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม BOJ ส่งสัญญาณว่ายังมีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยต่อ หากตัวเลขเศรษฐกิจและเงินเฟ้อยังเป็นไปตามคาดการณ์

ภาคการผลิตและส่งออกยังซบเซา สะท้อนการฟื้นตัวที่ไม่สม่ำเสมอ: ในเดือนมกราคม 2025 ดัชนี PMI ภาคการผลิตของญี่ปุ่นลดลงสู่ระดับ 48.8 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 10 เดือน สะท้อนถึงความเปราะบางของอุตสาหกรรมการผลิตและส่งออกที่ยังซบเซา การชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะจีนและสหรัฐฯ ยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่น นอกจากนี้ อุตสาหกรรมยานยนต์ของญี่ปุ่นกำลังเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากผู้ผลิตจีนและยุโรป ทำให้ความสามารถในการแข่งขันลดลง

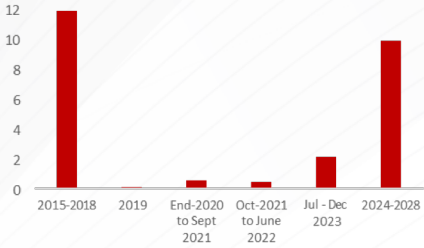
ภาคบริการและมาตรการภาครัฐช่วยหนุนเศรษฐกิจให้มีเสถียรภาพ: แม้ว่าภาคการผลิตจะหดตัว แต่ภาคบริการของญี่ปุ่นกลับขยายตัวได้ดีในเดือนธันวาคม 2024 โดยดัชนี PMI ภาคบริการเพิ่มขึ้นแตะระดับ 52.1 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 4 เดือน การฟื้นตัวของภาคบริการได้รับแรงสนับสนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2024 ญี่ปุ่นมีนักท่องเที่ยวต่างชาติสูงถึง 36.87 ล้านคน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 39 ล้านล้านเยนของรัฐบาลที่เน้นการลดค่าครองชีพและกระตุ้นการลงทุนยังช่วยเสริมให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีเสถียรภาพมากขึ้น





# สิ่งที่เราคาดหวังในปี 2025 นักลงทุนควรจัดวางตำแหน่งการลงทุนในประเทศจีนอย่างไร?

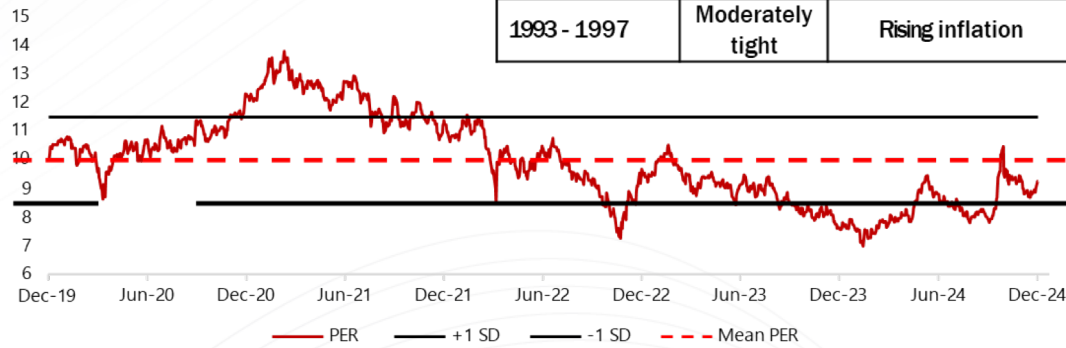
RMB10tm debt swap is sizable vs. past programs



China signaled 'moderately loose' monetary policy for 2025, last seen during GFC

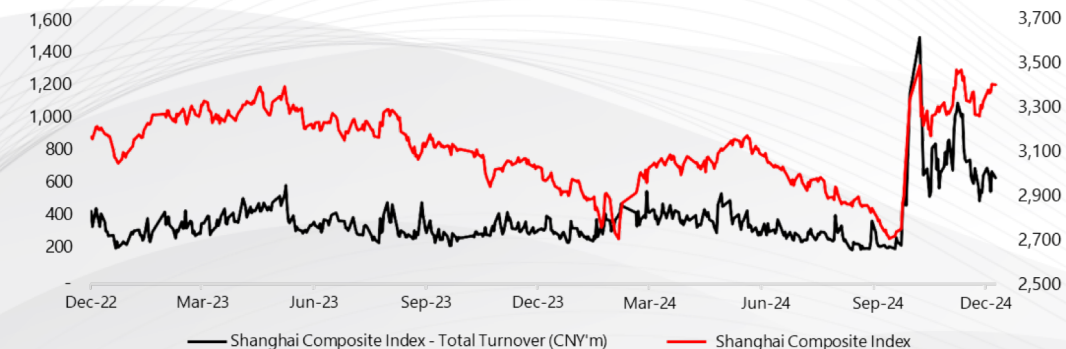
Year	Stance	What prompted the change
2011-2024	Prudent	Rising inflation
Nov 2008 - 2010	Moderately loose	Global Financial Crisis
Jan - Nov 2008	Tight	Rising inflation
1998 - 2007	Prudent	Asia Financial Crisis
1993 - 1997	Moderately tight	Rising inflation

Hang Seng Index offers trading opportunities



Source: Dec 2024, Bloomberg CIMB Chief Investment Office

Shanghai Composite Index vs Total Index Turnover



Source: Bloomberg, CIMB

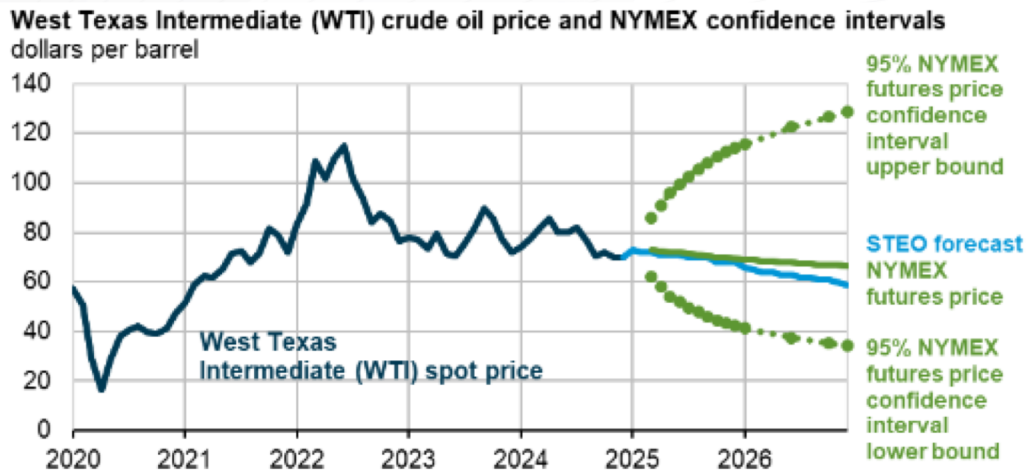
- **เงินกับการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ที่นักลงทุนยังคงรอคอย** ในปี 2025 เราคาดว่าจะเห็นนโยบายทางการเงินที่มีความเข้มข้นมากขึ้น โดยอัตราส่วนการขาดดุลงบประมาณอาจเกิน 3% รัฐบาลท้องถิ่นคาดว่าจะออกพันธบัตรพิเศษมูลค่าไม่น้อยกว่า 4 ล้านล้านหยวน เพื่อซื้อสต็อกบ้านที่เกินความต้องการและที่ดินที่ไม่ได้ใช้งาน ร่วมกับพันธบัตรอริปไตยพิเศษเพื่อเสริมเงินทุนให้กับธนาคารรัฐขนาดใหญ่ นอกจากนี้รัฐบาลยังได้ส่งสัญญาณว่าจะใช้ "นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายปานกลาง" ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญจากท่าที "รัดกุม" ที่ใช้มาตลอด 14 ปีที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าเราไม่คาดว่าจะมีการกระตุ้นการบริโภคโดยตรง การสนับสนุนจะมาจาก การขยายโปรแกรมผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ในบ้านและโปรแกรมเงินอุดหนุนสำหรับครอบครัวที่มีลูกหลายคน นอกจากนี้ การสนับสนุนตลาดหุ้นที่ต่อเนื่องจะเป็นเครื่องมือทางอ้อมที่ช่วยในการสร้างความมั่งคั่งมาตรการเหล่านี้มีความสำคัญในการเสริมสร้างการบริโภคภายในประเทศเพื่อลดผลกระทบจากภาษีศุลกากรและตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงซบเซา
- **หุ้นจีนในปัจจุบันเริ่มมีความน่าสนใจมากขึ้น** เราเชื่อว่าตลาดอาจผ่านจุดต่ำสุดในระยะสั้นไปแล้ว แต่สำหรับนักลงทุนระยะยาว จะต้องประเมินว่ามาตรการที่ประกาศออกมาในปี 2025 จะนำไปสู่การปฏิรูปเชิงโครงสร้างที่มีนัยสำคัญหรือไม่ การฟื้นตัวในระยะสั้นอาจได้รับแรงหนุนจากการประกาศนโยบายและการเจรจาทางการค้า ซึ่งคล้ายกับที่เราเห็นในครั้งแรกของการดำรงตำแหน่งของทรัมป์ เราแนะนำให้เลือกลงทุนในหุ้นเติบโตคุณภาพสูง เช่น หุ้นเทคโนโลยีและภาคบริการในประเทศ โดยผสมผสานกับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล พร้อมทั้งหลีกเลี่ยงหุ้นของบริษัทส่งออกที่เผชิญความเสี่ยงจากภาษีศุลกากร มาตรการสนับสนุนตลาดหุ้นของรัฐบาลจะเป็นประโยชน์ต่อ A-shares ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากสภาพคล่องภายในประเทศมากกว่าหุ้น H-shares ที่พึ่งพาการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ โดยรวมแล้ว แม้ว่าจะมีกำแพงภาษีจากสหรัฐและความผิดหวังจากการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ปริมาณการซื้อขายในดัชนี Shanghai Composite ยังคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนยังไม่ขายหุ้นออกไป สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูง สามารถพิจารณากระจายการลงทุนในหุ้น A-shares และ H-shares ผ่านกองทุนได้





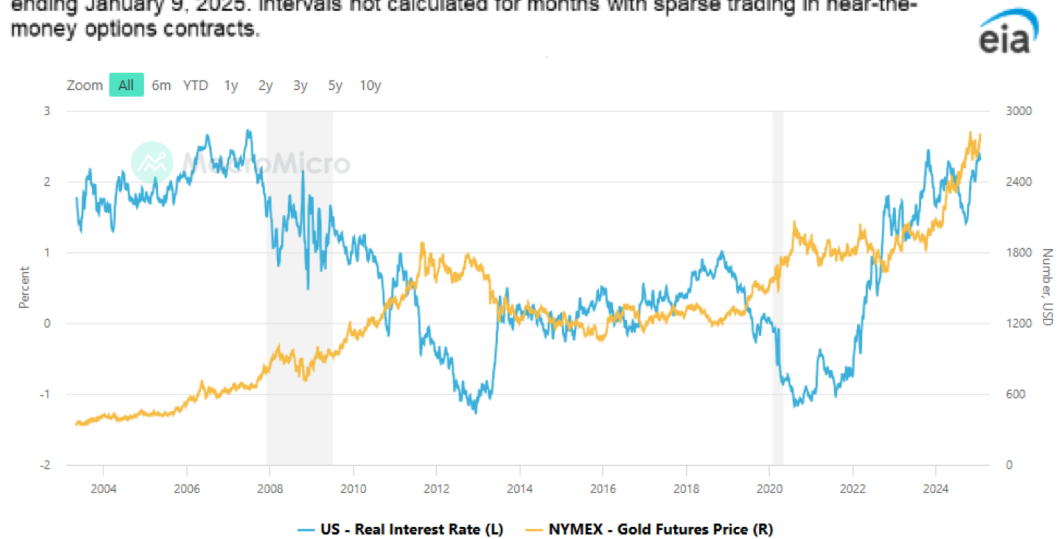


# พลังงานทรงตัว ทองคำเข้าใกล้ระดับสูงสุดตลอดกาลจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายภาษี



Data source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, January 2025, CME Group, Bloomberg, L.P., and Refinitiv an LSEG Business

Note: Confidence interval derived from options market information for the five trading days ending January 9, 2025. Intervals not calculated for months with sparse trading in near-the-money options contracts.



Source: EIA , Macromicro

- **ราคาน้ำมันดิบทรงตัวในปี 2025 แต่ลดลงในปี 2026** ในปี 2025 และ 2026 คาดการณ์ราคาน้ำมันทั่วโลกจะมีการปรับตัวลดลงเนื่องจากการผลิตน้ำมันดิบโตเร็วกว่าความต้องการ โดยราคาน้ำมันดิบเบรนท์คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ \$74 ต่อบาร์เรลในปี 2025 และลดลงเป็น \$66 ต่อบาร์เรลในปี 2026 การยกเลิกการลดกำลังการผลิตของ OPEC+ และการเติบโตของกำลังการผลิตนอกกลุ่ม OPEC+ จะช่วยเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันทั่วโลก โดยคาดว่าในปี 2025 และ 2026 การผลิตน้ำมันจะเพิ่มขึ้น 1.8 ล้านบาร์เรลต่อวันและ 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวันตามลำดับ การผลิตน้ำมันดิบในสหรัฐฯ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 13.5 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2025 แต่เติบโตลดลงในปี 2026 เนื่องจากแรงกดดันจากราคาน้ำมัน ราคาน้ำมัน WTI คาดว่าจะลดลงเป็น \$70 ต่อบาร์เรลในปี 2025 โดยการบริโภคน้ำมันทั่วโลกยังคงเติบโตต่ำกว่าช่วงก่อน COVID การบริโภคในประเทศนอก OECD โดยเฉพาะในเอเชียจะขับเคลื่อนการเติบโต อินเดียจะเป็นแหล่งสำคัญในการเพิ่มความต้องการน้ำมันทั่วโลกในอนาคต
- **ราคาทองคำเข้าใกล้ระดับสูงสุดตลอดกาลในเดือนมกราคมปี 2025 จากความไม่แน่นอนด้านนโยบายภาษีของทรัมป์** ราคาทองคำปรับตัวขึ้นแรงกว่า 5.62% ในเดือนมกราคม จากระดับ \$2,615 สู่ระดับ \$2,762 (ข้อมูลวันที่ 27/01/25) และทำจุดสูงสุดในเดือนมกราคมที่ \$2,786 ซึ่งเข้าใกล้ระดับสูงสุดตลอดกาลที่ \$2,790 โดยนักลงทุนหันไปลงทุนในทองคำที่เป็นสินทรัพย์ปลอดภัยท่ามกลางความไม่ชัดเจนเกี่ยวกับแผนการเก็บภาษีใหม่ของทรัมป์ ค่ากล่าวของทรัมป์เกี่ยวกับการเก็บภาษีใหม่กับแคนาดา เม็กซิโก และการเก็บภาษีเพิ่มขึ้นกับเงินทำให้เกิดความกลัวในตลาดเกี่ยวกับสงครามการค้าระดับโลกที่อาจเกิดขึ้น ความไม่แน่นอนเหล่านี้ได้เพิ่มความต้องการทองคำ เนื่องจากนักลงทุนมองหาเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ ขณะเดียวกัน ข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ล่าสุดบ่งชี้ถึงการชะลอตัวของเงินเฟ้อ ซึ่งสนับสนุนการคาดการณ์ในตลาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจลดอัตราดอกเบี้ยลงมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าทองคำจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในปี 2025 โดยได้รับแรงผลักดันจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายของธนาคารกลางทั่วโลก ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เงินเฟ้อ ความต้องการจากผู้บริโภคในเอเชีย และการซื้อทองคำอย่างต่อเนื่องจากธนาคารกลางน่าจะช่วยชดเชยอุปสรรคที่อาจเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินที่เข้มงวดของสหรัฐฯ



# Economic Calendar for February 2025

Feb 3	Feb 5	Feb 6	Feb 7
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. ISM Manufacturing PMI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. ISM Services PMI</li> <li>➤ ADP Non-Farm Employment Change</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ BOE Interest Rate Decision</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. Nonfarm Payrolls</li> <li>➤ U.S. Unemployment Rate</li> <li>➤ U.S. Average Hourly Earnings</li> </ul>
Feb 12	Feb 14	Feb 20	Feb 28
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. Consumer Price Index (CPI)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. Retail Sales</li> <li>➤ China Retail Sales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ FOMC Meeting Minutes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ U.S. Personal Consumption Expenditures (PCE)</li> </ul>

# ภาวะตลาดการเงินและการลงทุน

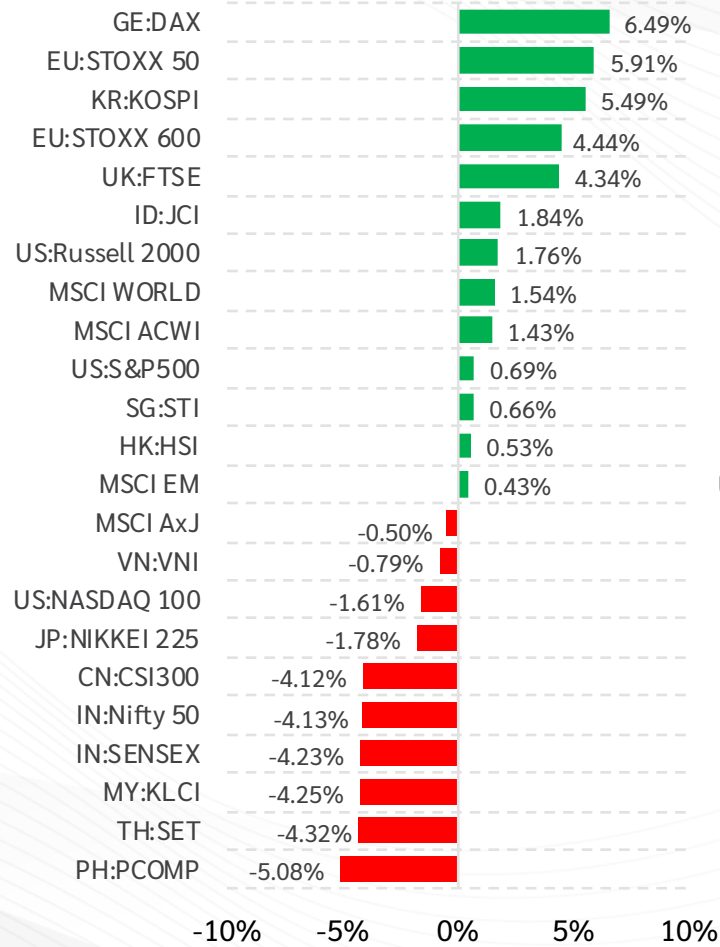
---



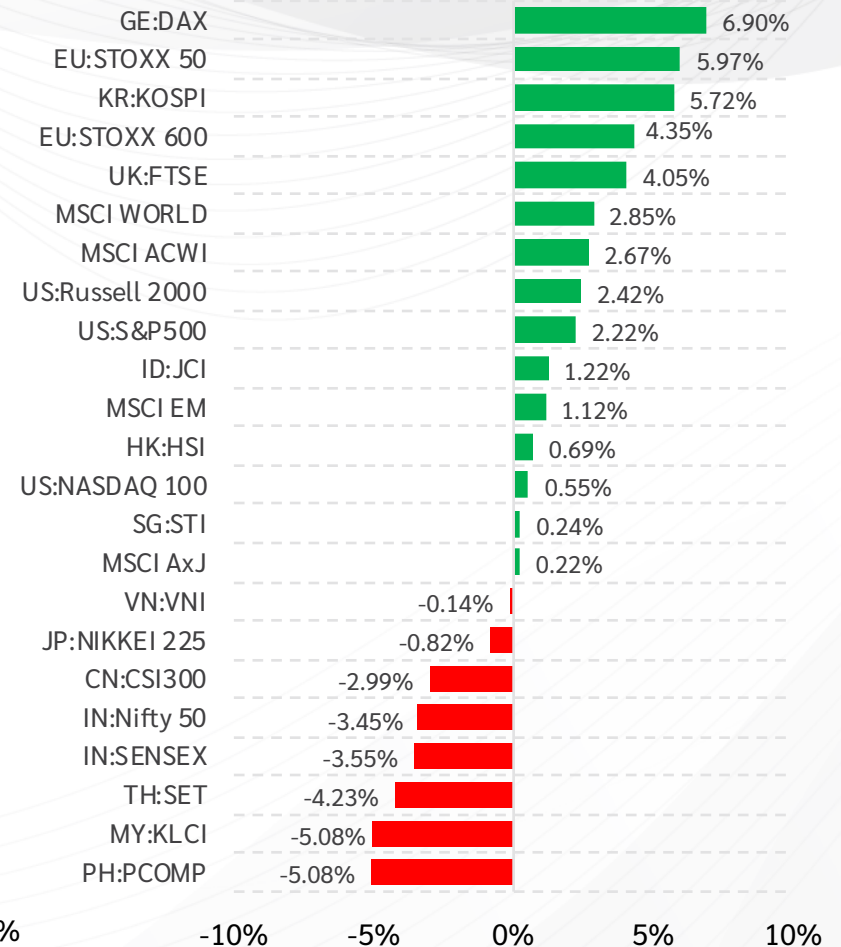
# ผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Asset Class Return)

ภาพรวม: ตลาดหุ้นโลกปรับขึ้นได้ในช่วงเดือนที่ผ่านมา โดยตลาดหุ้นยุโรป และอังกฤษ หลังจากอิสราเอลและฮามาส บรรลุข้อตกลงหยุดยิงและปล่อยตัวประกันในเขตกาซา ขณะที่หุ้นอังกฤษปรับตัวสูงขึ้นจากตัวเลขเงินเฟ้อลดลงเหลือ 2.5% ในเดือนธันวาคม ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ ยังคงปรับตัวขึ้นได้ในกลุ่ม S&P500 หลังจากรายงานผลประกอบการในกลุ่มธนาคารออกมาดีกว่าคาดการณ์ และตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาดีทั้ง ISM Manufacturing ที่ฟื้นตัว ตัวเลขรับสมัครงาน (JOLTS Job Opening) และตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payroll) ที่ออกมาสูงกว่าคาดการณ์ สะท้อนตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง ประกอบกับตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ ขณะที่ NASDAQ100 ได้รับผลกระทบจากการเปิดตัว Deep Seek AI จากประเทศจีนทำให้กลุ่มเทคโนโลยีมีการปรับตัวลงแรง ขณะที่หุ้น CSI300 ยังคงปรับตัวลงจากความกังวลภาวะเงินฝืดเนื่องจากความต้องการของผู้บริโภคที่ซบเซาและภาวะถดถอยในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อ

1 - Month Market Indices Return (%)

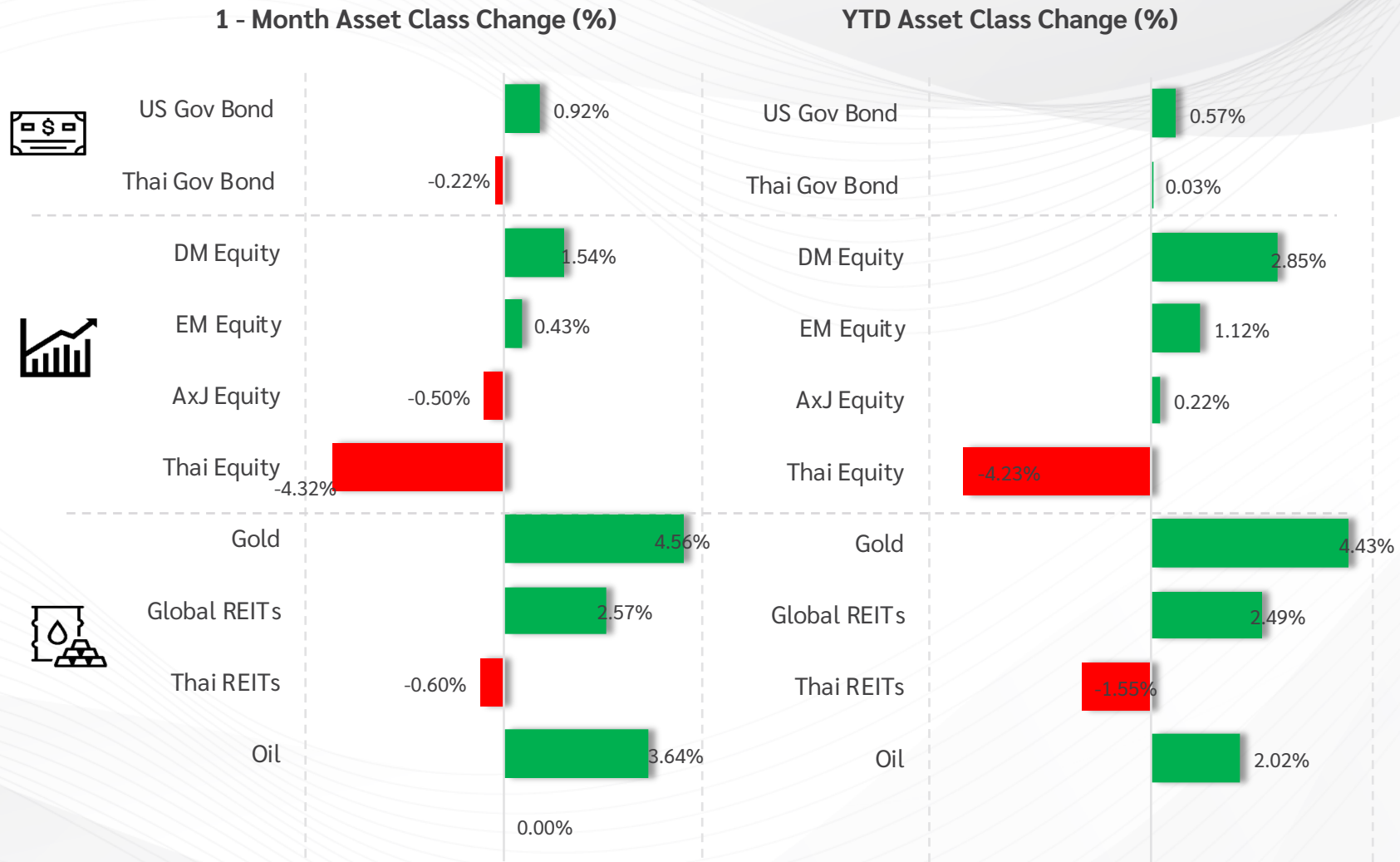


YTD Market Indices Return (%)



## ▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ [Asset Class Return] (ต่อ)

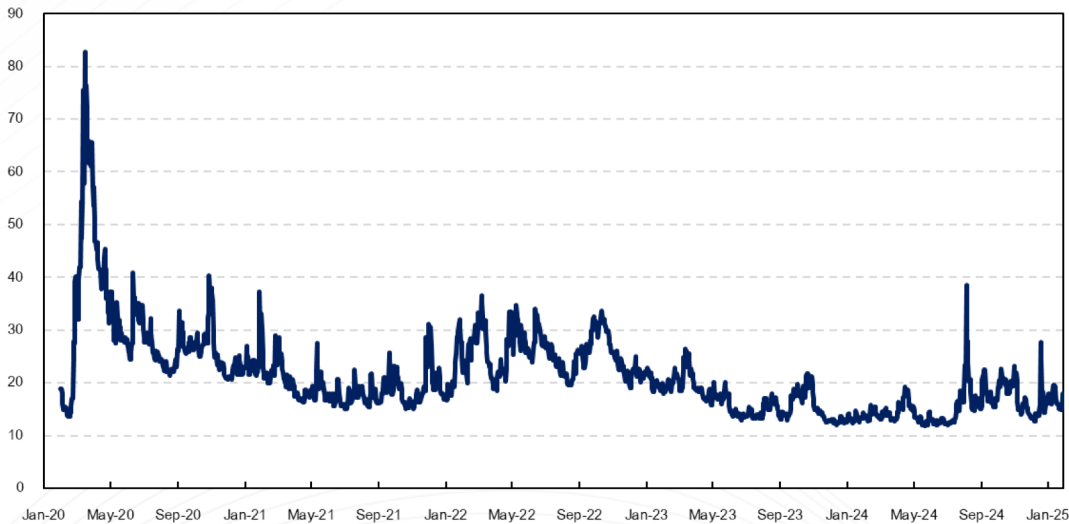
- **ตราสารหนี้:** ในเดือนที่ผ่านมาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับเพิ่มได้เล็กน้อยหลังจากตัวเลขเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ ส่งผลให้ตลาดมีความเชื่อมั่นมากขึ้นสำหรับธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จะสามารถลดดอกเบี้ยได้ตามที่ประกาศไว้ในปีนี้
- **การลงทุนทางเลือก:** สินทรัพย์ทางเลือกปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นนำโดยทองคำ หลังจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนตัวลงจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีการปรับตัวลง ทำให้กลุ่ม Global REITs ที่มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในเดือนที่ผ่านมา ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นหลังจากรัฐบาลสหรัฐฯ กำลังพิจารณาเตรียมการคว่ำบาตรเพิ่มเติมต่อการส่งออกน้ำมันของรัสเซีย



# ตลาดโดยภาพรวมยังคงอยู่ในภาวะ Risk-on ตาม VIX Index และ MOVE Index ที่ปรับตัวลดลง

ดัชนีความผันผวนของตลาดหุ้นปรับตัวลดลงในเดือนที่ผ่านมาหลังตัวเลขเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ออกมาดีกว่าคาดการณ์สนับสนุนการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกอบกับหลังจาก นายโดนัลด์ ทรัมป์ เข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ มีเป้าหมายที่จะให้เงินเพื่อมีการปรับตัวลดลง และมีความต้องการให้ดอกเบี้ยปรับตัวลดลงส่งผลให้ VIX Index ปรับตัวลดลงและ MOVE Index ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกันเนื่องจากมีความเชื่อมั่นมากขึ้นสำหรับธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จะปรับลดดอกเบี้ยลงได้ตามเป้าหมายในปี

CBOE Volatility Index (VIX)



MOVE Index



Index	23 - December 24	28 - December 24	Change
CBOE Volatility Index (VIX)	18.6	17.60	-1.0

Index	23 - December 24	28 - December 24	Change
ICE BofAML MOVE 3 - Month	99.32	95.34	-3.98



# Credit Spread ยังคงอยู่ในระดับต่ำสะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงแข็งแกร่ง

Credit Spread ของ Investment Grade มีการปรับตัวขึ้นเล็กน้อยแต่ยังอยู่ในระดับต่ำยังไม่ได้แสดงถึงภาวะ Risk-Off ในตราสารหนี้ ขณะที่ Credit Spread ของ High Yield Bond ปรับตัวลดลงหลังจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ ฯ ที่ยังออกมาดีทั้งตัวเงินเฟ้อ และตัวเลขตลาดแรงงาน

US BBB/Baa: Credit Spread (%)



	23 - December 24	28 - December 24	Change (bps)
US Corp BBB/Baa - Treasury 10 Year Spread	1.02	1.05	+3.00

US High Yield: Credit Spread (%)

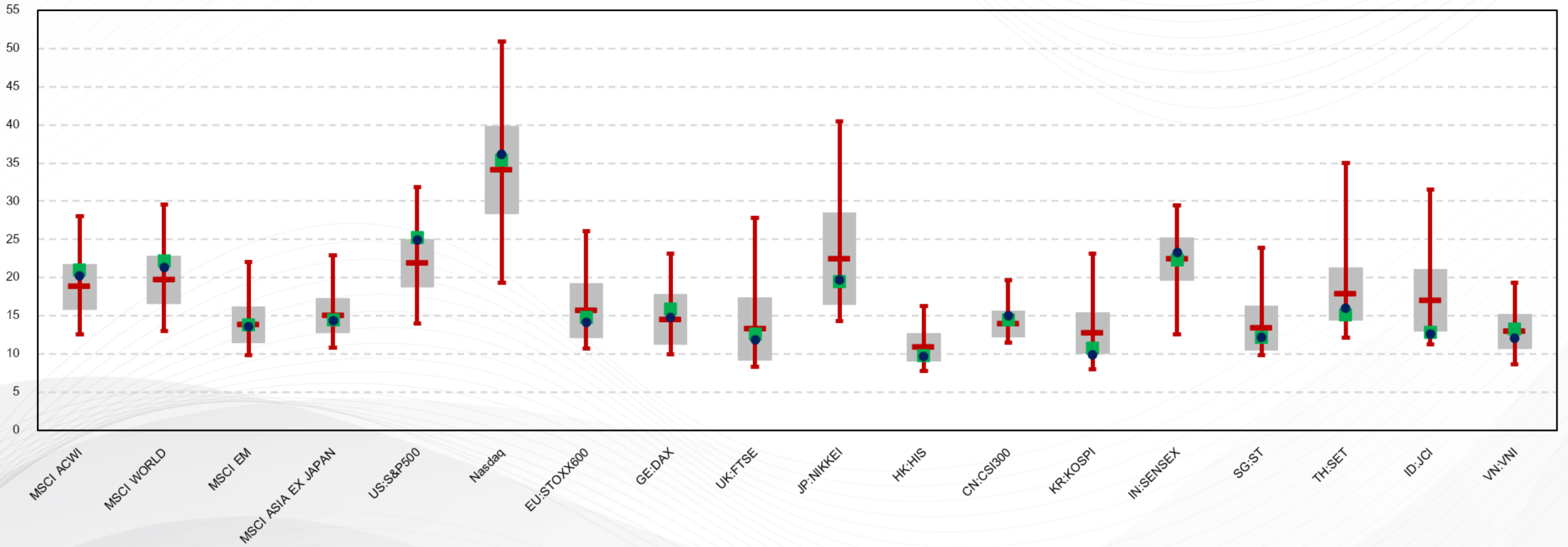


	23 - December 24	28 - December 24	Change (bps)
BarCap US Corp HY YTW - 10 Year Spread	2.80	2.68	-12.00

# Valuation ของดัชนีตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นเป็นส่วนใหญ่หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่รายงานออกมาสนับสนุนธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดดอกเบี้ยลงในปี 2025

การประเมินมูลค่าของดัชนีตลาดหุ้น (12M Forward PE Ratio) ในเดือนที่ผ่านมา จากการปรับขึ้นของตลาดฝั่งยุโรปเป็นหลักและตามมาด้วย S&P500 ขณะที่ NDX100 Valuation ปรับตัวลดลงจากความกังวลในกลุ่มเทคโนโลยีเป็นหลักหลังเงินประกาศ AI ตัวใหม่ DeepSeek ที่ประสิทธิภาพเทียบเคียงกับ AI สหรัฐฯ แต่มีต้นทุนที่ต่ำกว่า

Global: Forward P/E Ratio



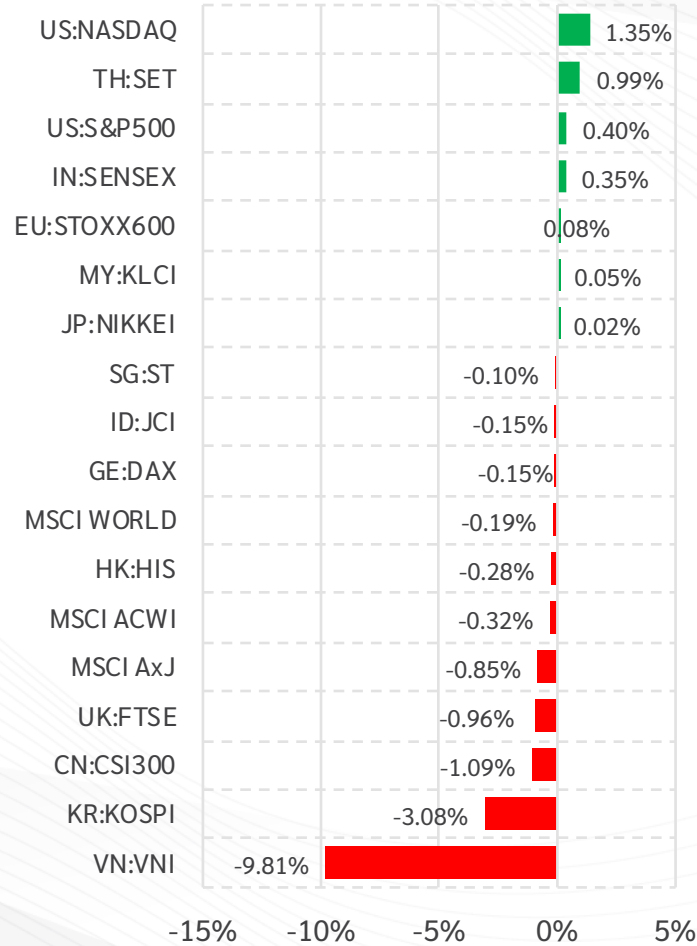
Source: Bloomberg  
Retrieved on January 28, 2025

■ +/-1SD ■ 5Y Avg and High/Low ■ current (LHS) ● Last Month

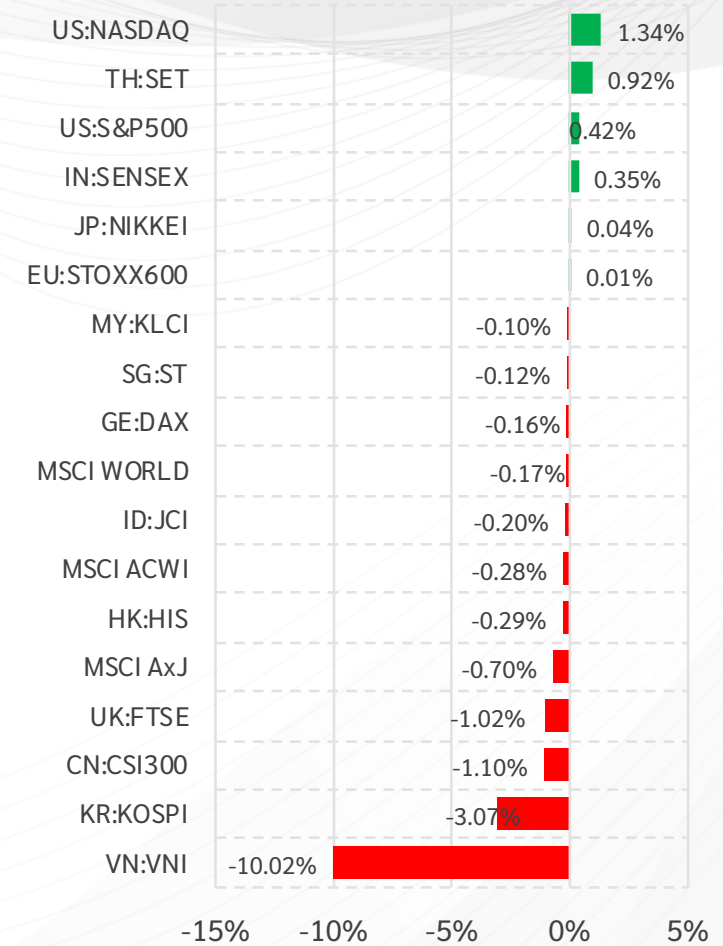
# Earnings Revisions ของดัชนีตลาดโลกปรับตัวลงจากกลุ่ม Asia Pacific ex Japan

- ด้านการประมาณการกำไรต่อหุ้นของตลาดหุ้นโลกมีการปรับตัวลดลงในช่วงเดือนที่ผ่านมา โดยตลาดเวียดนามจากกลุ่ม Utilities และ Energy และเกาหลีจากกลุ่ม Industrials ขณะที่ตลาดที่มีการปรับประมาณการขึ้นยังเป็นตลาดสหรัฐฯ นำโดย NASDAQ ที่เริ่มมีการรายงานผลประกอบการออกมาดีกว่าคาดอย่างเช่น NETFLX MICRON และ ADOBE ขณะที่ S&P500 มีการรายงานผลประกอบการในกลุ่มธนาคารออกมาสูงกว่าคาดการณ์

1 M Earnings Revisions



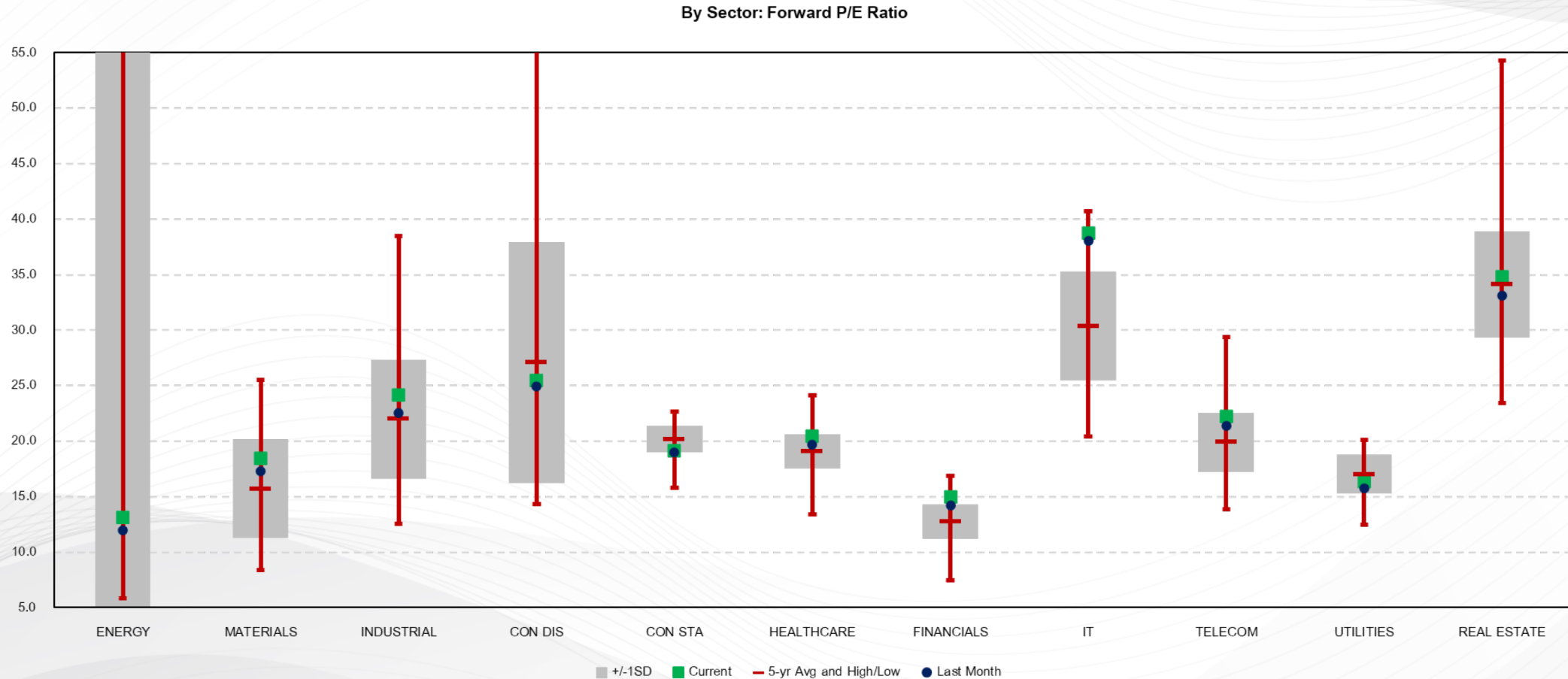
YTD Earnings Revisions





# Valuation ของมีการปรับตัวสูงขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมตามดัชนีหุ้นโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น

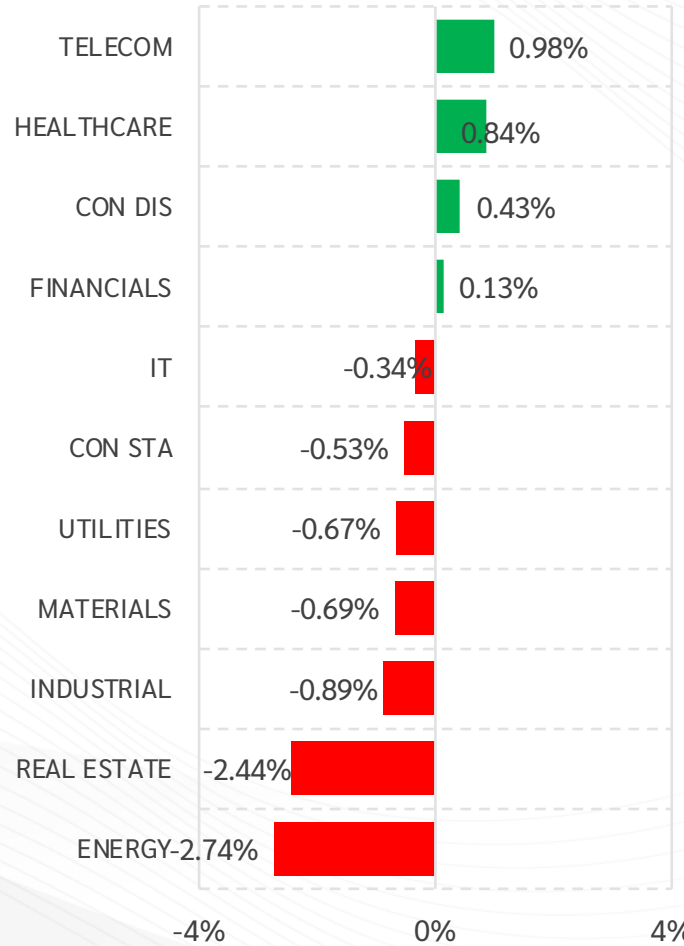
12M Forward PE Ratio ตามอุตสาหกรรมกลุ่มที่ปรับตัวขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมตามดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง และราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น



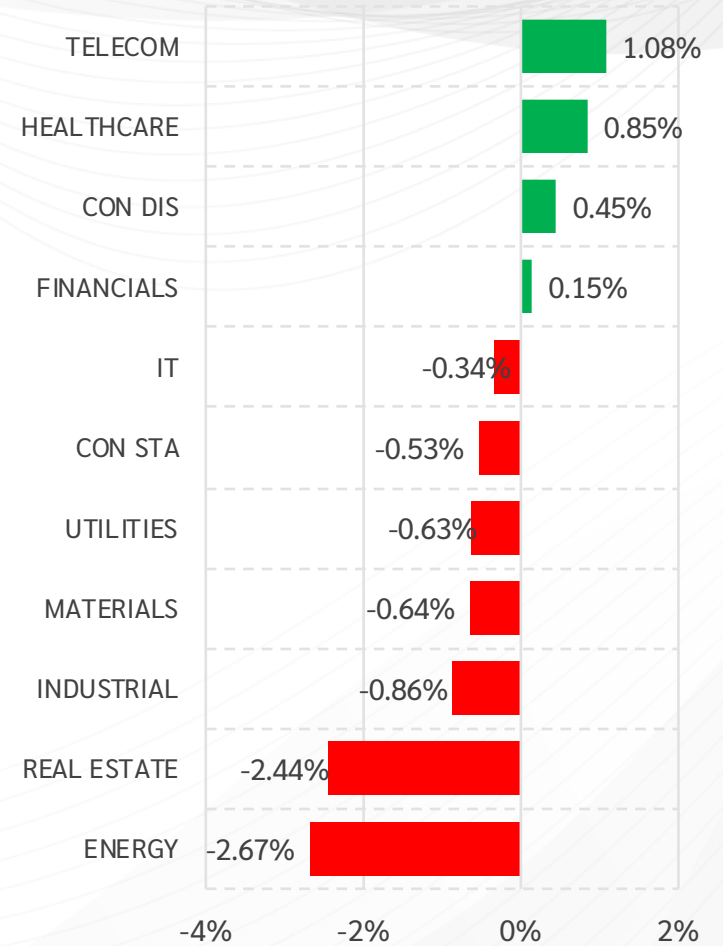
## Earnings Revision ตามกลุ่มอุตสาหกรรม

- สำหรับกลุ่มที่ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นในเดือนมกราคมคือ กลุ่ม Telecommunications Healthcare Consumer Discretionary และ Financial สำหรับกลุ่มที่มีการปรับประมาณการลดลงเยอะคือกลุ่ม Energy และ Real Estate

1M Earnings Revision by Sector



YTD Earnings Revision by Sector

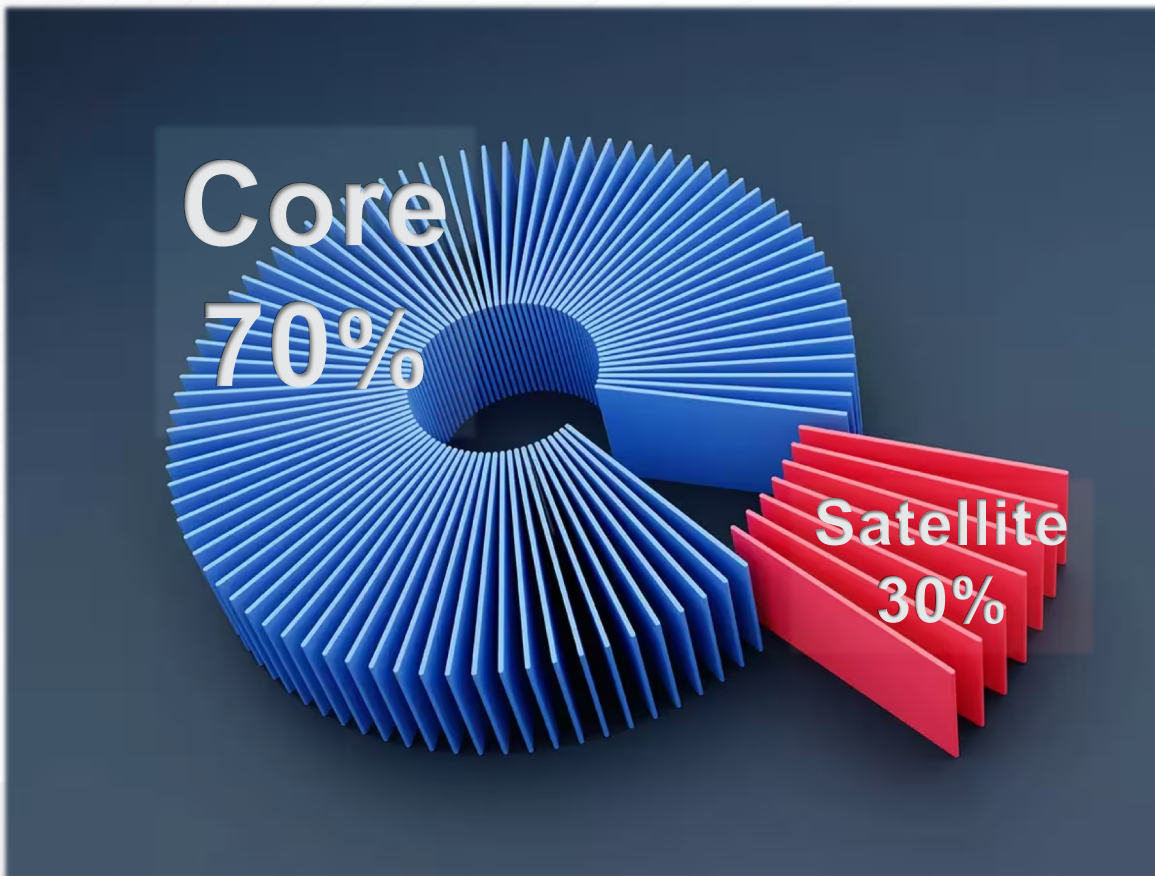


# กลยุทธ์การลงทุน

---



## ➤ Core – Satellite Strategy: กลยุทธ์ลงทุนเพื่อผลตอบแทนระยะยาว



สัดส่วนหลัก (Core Portfolio) ของพอร์ต Core-Satellite ประกอบไปด้วยสัดส่วนการลงทุนที่เน้นถือลงทุนระยะยาว ไม่ได้ซื้อขายเข้าออกบ่อยนัก และอาจมีการเพิ่มเงินลงทุนเข้าไปในส่วนนี้เป็นระยะ

การไม่ซื้อขายส่วนนี้ของพอร์ต จะช่วยให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดจากกองทุนเหล่านี้เช่นในระยะยาว ผลตอบแทนเฉลี่ย 10 ปีของ MSCI World อยู่ที่ประมาณ 10% เนื่องจากการซื้อเข้าขายออกส่งผลให้นักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านการเลือกเวลาลงทุน (Market Timing Risk)

ส่วนของ Core Portfolio ไม่จำเป็นต้องเป็นหุ้นเสมอไป ตราสารหนี้ เช่น พันธบัตรรัฐบาลหรือหุ้นกู้เอกชนที่มีคุณภาพสูงก็สามารถนำมาใช้ร่วมกับกองทุนหุ้นได้เช่นกัน เช่น นักลงทุนอาจตัดสินใจจัดสรรเงินลงทุน 70%-80% ของพอร์ตทั้งหมดไว้ในส่วน Core Portfolio โดยแบ่งเป็นหุ้น ตราสารหนี้ รวมถึงสินทรัพย์ทางเลือก ด้วยสัดส่วน 35%, 12.25% และ 10.5% ตามลำดับเป็นต้น โดยส่วนที่เหลืออีก 20%-30% จะนำไปลงทุนในส่วน Satellite

โดยในส่วนของ Satellite จะเป็นส่วนที่ค่อนข้าง Active หรือมีความเสี่ยงและผลตอบแทนที่สูงกว่า ดังนั้นจึงควรจำกัดความเสี่ยงด้านความกระจุกตัวไว้ด้วยเช่นกัน (ไม่เกินกว่า 15%-20% ต่อกลุ่มการลงทุน) เพื่อสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติม โดยไม่กระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของพอร์ตในระยะยาว

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

\*Indicative weight is for visualization purpose

Picture <https://www.cmcmarkets.com/en-gb/investing-guides/core-satellite-approach>

# Tactical Asset Allocation : Q1 2025 – Core Portfolio

## Core Portfolio (>70%)

Asset Class	Recommended Product	Defensive	Conservative	Balanced	Growth	Aggressive
Money Market	UOBSD	10.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fixed Income	KFAFIX-A	52.9%	41.3%	21.5%	10.9%	4.3%
Global FI	PRINCIPAL GFIXED	10.1%	13.8%	13.5%	15.1%	7.7%
Local Equity	KFDYNAMIC	6.8%	9.0%	3.0%	3.5%	3.9%
EM Equity	ES-ASIA	0.9%	3.0%	10.0%	13.9%	16.9%
DM Equity	PRINCIPAL GQE-A	4.7%	9.0%	18.5%	18.3%	22.5%
DM Equity	ES-GQG	2.3%	4.5%	9.3%	13.7%	16.9%
DM Equity	PRINCIPAL GOPP-A	2.3%	4.5%	9.3%	13.7%	16.9%
Alternatives	PRINCIPAL SIF	2.0%	2.0%	4.5%	3.3%	3.3%
Alternatives	PRINCIPAL GIF	4.0%	4.0%	4.5%	3.3%	3.3%
Alternatives	SCBGOLDH	4.0%	4.0%	6.0%	4.4%	4.4%

Fixed Income	73.0%	60.0%	35.0%	26.0%	12.0%
Equity	17.0%	30.0%	50.0%	63.0%	77.0%
Alternatives	10.0%	10.0%	15.0%	11.0%	11.0%

	Defensive	Conservative	Balanced	Growth	Aggressive
Historical Mean Return (%)	3.25%	3.91%	5.97%	6.97%	8.07%
Expected Return (%)	3.68%	4.57%	6.85%	8.21%	9.27%
Volatility (%)	1.66%	2.58%	4.46%	5.60%	6.70%
Return to Risk	2.217	1.772	1.534	1.466	1.384
1 year VaR (99%)	-0.62%	-2.09%	-4.42%	-6.05%	-7.52%

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

\*Indicative weight and Key statistic data are for visualization purpose



# Tactical Fund Recommendation

Satellite Portfolio (<30%), maximum 20% each



ES-ASIA-A

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk : 6

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

Top 5 Holdings :

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



KFHTECH-A

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk : 7

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก BGF World Technology Fund Class D2 USD ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่มีโอกาสเติบโตสูงทั่วโลก ด้วยกลยุทธ์การคัดเลือกหุ้นแบบ Bottom-up โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและศักยภาพการเติบโตในอนาคต และมีหลักการในการจัดพอร์ตการลงทุนระยะยาวแบบ Core Satellite โดยผลการดำเนินงานของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในระยะยาวเติบโตได้อย่างโดดเด่นจากปัจจัยอย่างเช่น การพัฒนานวัตกรรมอย่างต่อเนื่อง การเกิดขึ้นของปัญญาประดิษฐ์ที่ปลดล็อกศักยภาพอย่างก้าวกระโดด

Top 5 Holdings :

1. NVIDIA
2. Apple Inc
3. Microsoft
4. Broadcom
5. Meta Platforms Inc



ABAGS

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk : 6

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก abrdn SICAV I - North American Smaller Companies Fund Z ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดเล็กของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา เพื่อสร้างผลตอบแทนเอาชนะดัชนี Russell2000 เน้นลงทุนในหุ้น Value เป็นหลัก โดยกองทุนมีค่าเฉลี่ย PE ประมาณ 17.50 เท่า เมื่อเทียบกับดัชนี Russell2000 ที่มีค่าเฉลี่ย PE ถึง 34.96 เท่าในปัจจุบัน รวมถึงกองทุนหลักยังใช้นโยบายการคัดเลือกบริษัทที่ให้ความสำคัญกับ ESG House Score ด้วยเช่นกัน

Top 5 Holdings :

1. Q2 Holding Inc
2. Wintrust Financial Corp
3. WSFS Financial Corp
4. Integer Holdings Corp
5. Seacoast Banking Corp





## Fund Updates and Outlook

กองทุน	ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง	คำแนะนำ	แนวโน้ม	
กองทุนตราสารหนี้	<b>UOBSD</b> เน้นลงทุนตราสารหนี้รัฐบาลไทย	+0.15%	ซื้อ	คาดกองทุนจะได้ประโยชน์ต่อเนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธปท. ในปี 2025 YTM ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 2.2% พันธบัตรรัฐบาลรัฐบาลไทยมีสัดส่วน 94.7% ของกองทุน กองทุนมีความเสี่ยงต่ำ
	<b>KFAFIX-A</b> เน้นลงทุนตราสารหนี้ไทย	+0.14%	ซื้อ	คาดกองทุนจะได้ประโยชน์ต่อเนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธปท. ในปี 2025 YTM ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 2.6% ตราสารหนี้ระดับ A ถึง AAA มีสัดส่วน 87.5% ของกองทุน เน้นตราสารหนี้คุณภาพดี กองทุนมี spread เหนือพันธบัตรรัฐบาลอย่างมีนัยสำคัญ
	<b>Principal GFIXED</b> เน้นลงทุนตราสารหนี้โลก	+0.66%	ซื้อ	ลงทุนใน PIMCO GIS Income Fund ธนาคารกลางทั่วโลกเข้าสู่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2024 และต่อเนื่องสู่ 2025 ทำให้ตราสารหนี้ Investment Grade มีความน่าสนใจอย่างต่อเนื่อง YTM ของกองทุน ณ ปัจจุบันอยู่ที่ 7.3% Credit Rating เฉลี่ยของตราสารหนี้ในกองทุนอยู่ในระดับ AA-
กองทุนหุ้นไทย	<b>KFDYANMIC</b> กองทุนหุ้นไทย	-4.33%	ถือ	เน้นลงทุนหุ้นไทยขนาดใหญ่ที่มีปัจจัยพื้นฐานและผลประกอบการดี ธปท. คาด GDP ไทยโต 2.9% ในปี 2568 ไม่รวมการเติบโตที่จะเพิ่มขึ้นจากโครงการเงิน 10,000 บาท เฟส 2 และ เงินดิจิทัล เฟส 3 ททท. คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทย 40 ล้านคน ในปี 2025 คล้ายปี 2019 มองว่าหุ้นไทยแพงเมื่อเทียบกับตลาดเกิดใหม่อื่นๆ ในเอเชียด้วย P/E ปัจจุบันที่ 18.6x เทียบ 16.5x ตามลำดับ

## Fund Updates and Outlook [ต่อ]

กองทุน	ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง	คำแนะนำ	แนวโน้ม	
<b>กองทุนหุ้นตลาดเกิดใหม่</b> <b>ES-ASIA</b> กองทุนตลาดเกิดใหม่ในเอเชีย	-1.64%	ซื้อ	ลงทุนใน Schroder ISF Emerging Asia Fund ซึ่งให้น้ำหนักหุ้นจีนรวมถึงประเทศฮ่องกงรวมอยู่ที่ 37.1% กองทุนจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนตลอดปี 2025 master fund สามารถชนะ benchmark ในกรอบเวลา 10 ปี ได้อย่างมีนัยสำคัญ	
<b>กองทุนหุ้นโลก</b>	<b>Principal GQE-A</b> กองทุนหุ้นโลก	+0.62%	ซื้อ	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกผ่านกองทุน Fundsmith Equity เน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเชิงลึกเพื่อค้นหาบริษัทที่สามารถเติบโตได้ดีในระยะยาว ใช้กลยุทธ์การลงทุน buy and hold เป็นหลักคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการเติบโตของ EPS ที่เร่งขึ้นสำหรับหุ้นสหรัฐนอกกลุ่ม Mag-7 สู่ระดับ 13% ในปี 2025 ส่งผลบวกต่อกองทุน
	<b>ES-GQG</b> กองทุนหุ้นโลก	+0.96%	ซื้อ	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกผ่านกองทุน Wellington Global Quality Growth กองทุนสามารถชนะ benchmark ในกรอบเวลา 10 ปี โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีอยู่ที่ 10.8% เทียบ 9.2% ตามลำดับ เลือกหุ้นจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น คุณภาพ การเติบโต การจ่ายเงินคืนให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้ง valuation คาดว่า EPS หุ้นโลกจะขยายตัว 7% ในปี 2025
	<b>Principal GOPP-A</b> กองทุนหุ้นโลก	+2.86%	ซื้อ	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกผ่านกองทุน Morgan Stanley Investment Global Opportunity มองหาหุ้นเติบโตแต่ไม่ได้ลงทุนในภาคเทคโนโลยีเพียงอย่างเดียว master fund มีผลตอบแทน 13.4% ต่อปีนับตั้งแต่เริ่มจัดตั้งกองทุน ณ ปัจจุบัน กองทุนเน้นการลงทุนในอเมริกาเหนือและ overweight ภาคสินค้าฟุ่มเฟือยเป็นหลัก

## Fund Updates and Outlook (ต่อ)

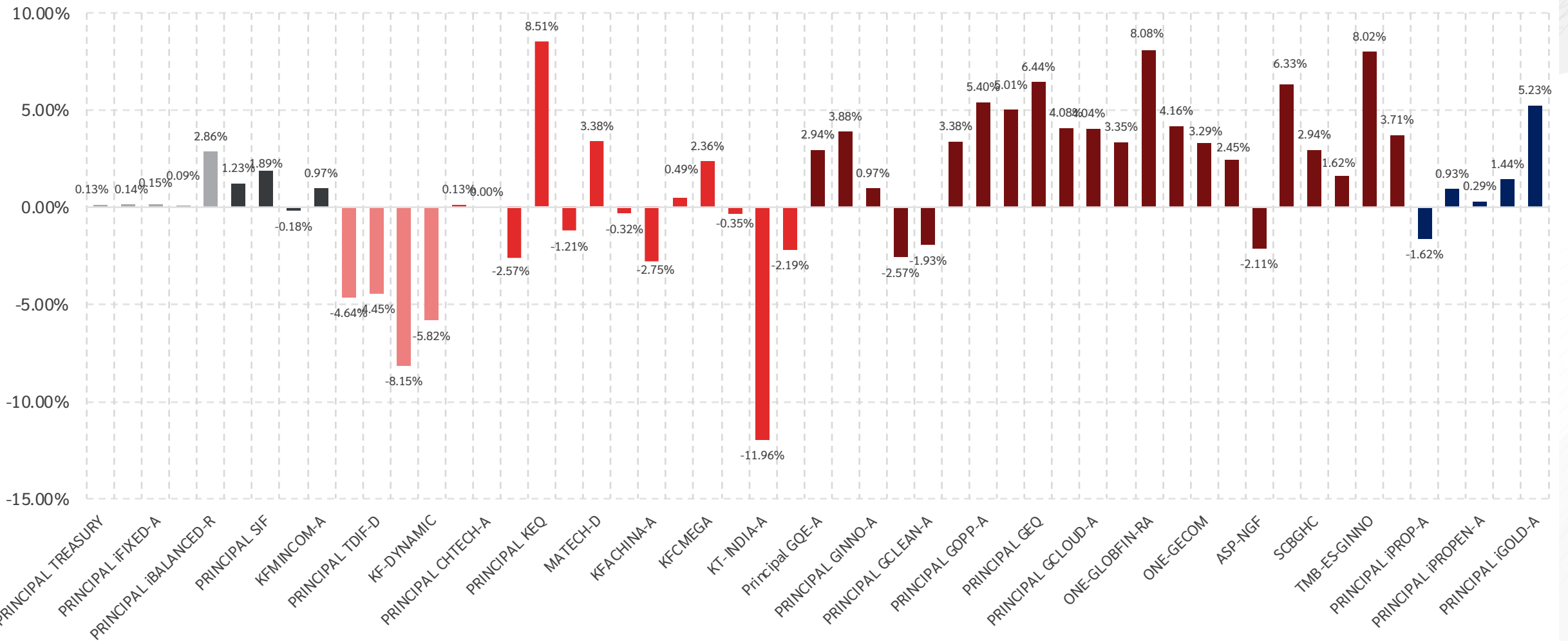
กองทุน	ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง	คำแนะนำ	แนวโน้ม	
<b>กองทุนหุ้นสหรัฐฯ</b> <b>ABAGS</b> กองทุนหุ้นบริษัทขนาดเล็ก	+1.96%	ซื้อ	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก abrdn - North American Smaller Companies Fund ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดเล็กของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา การตรวจสอบการควบรวมกิจการ (M&A) ที่จะเข้มงวดน้อยลงภายใต้ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ และต้นทุนเงินทุนที่ลดลง ต่างก็เป็นปัจจัยบวกสำหรับบริษัทขนาดเล็ก	
<b>กองทุนที่ลงทุนในอิม</b> <b>KFHTECH-A</b> กองทุนหุ้นเทคโนโลยีโลก	-1.38%	ซื้อ	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก BGF World Technology ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่มีโอกาสเติบโตสูงทั่วโลก คาด EPS growth สำหรับหุ้นเทคโนโลยียังคงเติบโต 21% ในปี 2025 ซึ่งสูงกว่าหุ้นกลุ่มอื่น ๆ master fund สร้างผลตอบแทน 18.4% เฉลี่ยต่อปีในช่วงสิบปีที่ผ่านมา	
<b>กองทุนสินทรัพย์ทางเลือก</b>	<b>Principal SIF</b> กองทุนผสม (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น PRINCIPAL MAINCOME-A)	+1.84%	ซื้อ	ลงทุนผสมผสานระหว่างหลายสินทรัพย์เช่น พันธบัตร หุ้น และสินทรัพย์ทางเลือก เพื่อให้เกิดความสมดุลที่เหมาะสมระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน กองทุนตั้งเป้าสร้างผลตอบแทน 5% ต่อปี ปัจจุบันกองทุนลงทุนในตราสารหนี้ในสัดส่วน 64.8% คาดว่ากองทุนจะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง
	<b>Principal GIF</b> กองทุนหุ้นโครงสร้างพื้นฐานทั่วโลก	+0.94%	ซื้อ	ลงทุนในหุ้นโครงสร้างพื้นฐานทั่วโลกผ่านกองทุน Lazard Global Listed Infrastructure ลงทุนในบริษัทสาธารณูปโภคประเภทต่างๆ ได้แก่ แก๊ส น้ำ และไฟฟ้า สนามบินและทางรถไฟ เป็นต้น บริษัทในกองทุนมีรายได้เติบโตมั่นคงและจะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง



## ➤ Fund Updates and Outlook (ต่อ)

กองทุน		ผลตอบแทน 1 เดือนย้อนหลัง	คำแนะนำ	แนวโน้ม
<b>กองทุนสินทรัพย์ ทางเลือก</b>	<b>SCBGODLH</b> กองทุนทองคำ	+3.95%	ซื้อ	ลงทุนทองคำผ่านกองทุน SPDR Gold Trust เดียว มีเป้าหมายเพื่อเลียนแบบราคาทองคำ (spot gold) ให้ใกล้เคียงมากที่สุด คาดว่าความไม่แน่นอนจากนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ ประกอบกับการเติบโตของอุปสงค์ของธนาคารกลาง จะทำให้ราคาทองคำยังคงอยู่ในระดับสูงในปี 2025

# ผลการดำเนินงานของกองทุน [Fund Performance]: 2025 YTD



Source : Bloomberg (as of November 27, 2024)



## Disclaimer

“ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน” ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

กองทุนรวมอาจลงทุนกระจุกตัวในผู้ออกตราสารหรือหมวดอุตสาหกรรมหรือประเทศที่ลงทุน  
ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว

ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก  
การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุน  
อาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ติดต่อสอบถามข้อมูลและขอรับคำแนะนำเพิ่มเติมได้ที่ ธนาकार ซีไอเอ็มบี ไทย ทุกสาขา หรือ โทร 02 626 7777



# Wealth Advisory & Wealth Management Research

## Wealth Research & Advisory

Jirapaiboon Rattanapanurak      Head, Wealth Research & Advisory

## Investment Strategy Team

Arun Pawa      Investment Strategy

Nonthakorn Ngamsuntharanan      Investment Strategy

Laliphat Kamolpreeyaphat      Investment Strategy

Waranyu Anghong      Investment Strategy

## Wealth Management Research Team

Darunpop Sangket      Wealth Research

## Digital Wealth Management Research Team

Kotchakorn Sarachart      Digital Wealth Management Research

Jindarat Niyomtai      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 ไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นโดยลำพังด้วยตนเองนอกจากนี้ทั้งนี้ธนาคารสงวนสิทธิ์ในการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงรายงานฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า 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 เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง 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

