

# STRATEGIC ASSET ALLOCATION 2024

## กระจายความเสี่ยง... ลดความผันผวน เพิ่มความมั่นคง

### ➢ สรุปภาพรวมการลงทุนปี 2566

ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา เราได้เห็นว่ามีเงินเฟ้อสูงเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุน โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ตัวเลขเงินเฟ้อเคยไปทำจุดสูงสุดที่ 9.1% ในช่วงเดือน มิ.ย. ปี 2565 โดยแม้ว่าในปี 2566 เงินเฟ้อจะมีการปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง แต่ระดับเงินเฟ้อปัจจุบัน ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ที่ 2% โดยในความพยายามที่จะลดความร้อนแรงของเศรษฐกิจและควบคุมเงินเฟ้อไม่ให้สูงต่อเนื่องเป็นระยะเวลานานนั้น เฟดได้ปรับดอกเบี้ยนโยบายมาตั้งแต่ต้นปี 2565 จากระดับ 0% ขึ้นมาอยู่ที่ 5.25% ในปัจจุบัน ซึ่งถือว่าเป็นการปรับดอกเบี้ยที่รวดเร็วและรุนแรงมากที่สุดในประวัติศาสตร์ ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง โดยจากตอนต้นปีที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่า จีดีพีในปี 2566 นี้ อาจเติบโตได้เพียง 1.0% อย่างไม่ดี ตัวเลขการประเมินในช่วงครึ่งปีแรก ออกมาสูงกว่า 2.4% และยังสามารถเติบโตต่อเนื่องใน Q3 กว่า 5.2% QoQ จากตัวเลขดังกล่าวก็ทำให้เฟดยังเน้นย้ำในการที่จะคงดอกเบี้ยในระดับสูงต่อไปอีกนาน เพื่อป้องกันไม่ให้อินฟเลชันพุ่งกลับมารอบตัวสูงขึ้นได้อีกเหมือนปีที่แล้ว อย่างไรก็ตาม ในช่วงต้นเดือน พ.ย. จากตัวเลขการจ้างงานที่ค่อย ๆ ชลลดตัวลง ทำให้นักลงทุนเชื่อว่าระดับดอกเบี้ยนโยบายน่าจะมาถึงจุดสูงสุดแล้ว ซึ่งความเชื่อดังกล่าว ก็ได้รับการสนับสนุนจากที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของเฟดในเดือน ธ.ค. ที่ระบุว่า เฟดมีโอกาสที่จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในปี 2567 ส่งผลให้จากสิ้น ต.ค. ถึงวันที่ 13 ธ.ค. ตลาดหุ้น S&P 500 ปรับขึ้นกว่า 12.2% และหากนับผลการดำเนินงานนับตั้งแต่ต้นปี (YTD) +22.6% ขณะที่ดัชนีพันธบัตรและหุ้นกู้สหรัฐฯ ก็สามารถกลับมาให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ 4.2% (YTD)

โดยในช่วงระยะเวลา 7 ปี (ถึงสิ้นเดือน พ.ย. 2566) นับตั้งแต่มีการติดตามข้อมูลผลการดำเนินงานของทั้ง 5 พอร์ต ได้มีเหตุการณ์ที่สร้างความผันผวนให้กับการลงทุนหลากหลายเหตุการณ์ เช่น สงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ, สถานการณ์ COVID-19, ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน, รวมถึงภาวะเงินเฟ้อที่ขึ้นไปทำสถิติสูงสุดในรอบ 40 ปี จนนำไปสู่การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลายประเทศ สิ่งเหล่านี้ล้วนแต่ทำให้เกิดความผันผวนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ค่อนข้างมาก เช่น หุ้นไทยเองในรอบ 7 ปีที่ผ่านมา ก็ทำผลตอบแทนได้เพียง 1.7% ต่อปี แต่จากตารางด้านล่าง จะเห็นว่าการลงทุนแบบเป็นพอร์ตนั้น (ตัวหนังสือสีชมพู) แม้ว่าในแต่ละปีจะไม่ได้ทำผลตอบแทนเหนือกว่าทุกสินทรัพย์ แต่การกระจายความเสี่ยงผ่านการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ ก็ทำให้แต่ละปีมีผลตอบแทนในระดับกลาง ๆ เมื่อเทียบกับทุกสินทรัพย์ ลดโอกาสที่จะเกิดผลตอบแทนติดลบมาก ๆ ในบางปี และเป็นการสร้างความสม่ำเสมอให้กับเงินลงทุนของลูกค้าในระยะยาว

ตารางการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างการลงทุนแบบ พอร์ตโฟลิโอ กับ การลงทุนในแต่ละประเภทสินทรัพย์

	ตั้งแต่ตั้ง 7ปี (%เฉลี่ยต่อปี)		ตั้งแต่ต้นปี (YTD)		2565		2564		2563		2562		2561		2560
หุ้นโลก	9.6%	หุ้นโลก	16.6%	หุ้นไทย	3.5%	หุ้นโลก	18.5%	ทองคำ	23.6%	หุ้นโลก	26.6%	REITS ไทย	12.8%	REITS สิงคโปร์	26.2%
ทองคำ	7.6%	ทองคำ	11.8%	หุ้นไทย	1.1%	หุ้นไทย	17.7%	หุ้นโลก	16.3%	REITS สิงคโปร์	25.6%	หุ้นไทย	1.6%	หุ้นโลก	24.0%
REITS สิงคโปร์	4.7%	หุ้นไทย	2.1%	พันธบัตรไทย	0.2%	Aggressive	9.0%	Balanced	8.0%	REITS ไทย	22.5%	พันธบัตรไทย	1.4%	หุ้นไทย	17.3%
Advanced	3.1%	ตราสารหนี้โลก	1.6%	ทองคำ	-0.4%	Advanced	6.2%	ตราสารหนี้โลก	7.5%	ทองคำ	18.8%	Low Risk	0.4%	Aggressive	14.3%
Balanced	2.9%	Conservative	1.3%	Low Risk	-1.5%	REITS สิงคโปร์	5.4%	Conservative	6.9%	Advanced	11.8%	ตราสารหนี้โลก	0.0%	ทองคำ	11.4%
Conservative	2.7%	Balanced	0.9%	REITS ไทย	-4.2%	Balanced	5.3%	Advanced	6.6%	Aggressive	10.4%	Conservative	-0.6%	Advanced	11.3%
หุ้นไทย	2.4%	พันธบัตรไทย	0.4%	Conservative	-5.6%	REITS ไทย	5.1%	Aggressive	6.3%	ตราสารหนี้โลก	8.7%	Balanced	-1.6%	REITS ไทย	10.1%
Aggressive	2.4%	Advanced	0.3%	Balanced	-7.4%	Conservative	4.0%	Low Risk	5.1%	Balanced	8.0%	ทองคำ	-1.8%	Balanced	7.6%
Low Risk	2.3%	Low Risk	-0.1%	REITS สิงคโปร์	-10.7%	หุ้นไทย	2.2%	หุ้นไทย	2.7%	Conservative	7.1%	Advanced	-2.3%	Conservative	6.3%
หุ้นไทย	1.7%	Aggressive	-0.4%	Advanced	-11.2%	พันธบัตรไทย	2.2%	พันธบัตรไทย	2.5%	Low Risk	5.3%	REITS สิงคโปร์	-3.7%	Low Risk	4.4%
พันธบัตรไทย	1.4%	REITS สิงคโปร์	-2.3%	ตราสารหนี้โลก	-13.0%	พันธบัตรไทย	0.2%	REITS สิงคโปร์	-3.6%	หุ้นไทย	4.3%	Aggressive	-7.0%	ตราสารหนี้โลก	3.5%
ตราสารหนี้โลก	0.8%	REITS ไทย	-11.2%	Aggressive	-14.5%	ตราสารหนี้โลก	-1.5%	หุ้นไทย	-5.3%	หุ้นไทย	3.9%	หุ้นไทย	-8.1%	หุ้นไทย	3.3%
REITS ไทย	0.4%	หุ้นไทย	-14.9%	หุ้นโลก	-18.4%	ทองคำ	-4.2%	REITS ไทย	-22.8%	พันธบัตรไทย	3.2%	หุ้นโลก	-9.4%	พันธบัตรไทย	2.2%

คำเตือน : ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ที่มา: สายงานจัดการลงทุน, ข้อมูลถึงสิ้นเดือน พฤศจิกายน 2566 (สำหรับสินทรัพย์ต่างประเทศจะเป็นผลตอบแทนตามสกุลเงินท้องถิ่น)



➢ มุมมองการลงทุนปี 2567 และคำแนะนำการลงทุน

จากมุมมองของเฟดที่เริ่มเปลี่ยนท่าทีต่อการดำเนินนโยบายการเงิน และเริ่มเห็นโอกาสที่อาจจะมีการปรับลดดอกเบี้ยได้ในช่วงปี 2567 ทำให้ภาพการลงทุนโดยรวมในปี 2567 ทั้ง ตลาดหุ้น และตลาดตราสารหนี้โลก มีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ดี โดยในด้าน Valuation ปัจจุบันของหุ้นโลกผ่าน Equity Risk Premium (ส่วนต่างระหว่าง Earning Yields จากหุ้นเทียบกับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี) อยู่ในระดับที่ตึงตัวมาก แต่หากตลาดมองถูกกว่าดอกเบี้ยนโยบายได้เลยจุดสูงสุดไปแล้ว ก็มีโอกาสดอกเบี้ย 10 ปี จะค่อย ๆ ปรับตัวลงได้ โดยเราคาดว่าในปีหน้าตราสารหนี้ต่างประเทศน่าจะให้ผลตอบแทนปรับตัวด้วยความเสี่ยงที่ต่ำกว่าการลงทุนในหุ้นโลก จากการที่การถือตราสารหนี้โลกในปัจจุบันให้ดอกเบี้ยสูงที่ระดับ 5-8% รวมถึงเป็นสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงของพอร์ตในภาวะวิกฤต ในส่วนของตลาดหุ้นไทย เรามองว่าระดับราคาของ SET Index ในปัจจุบัน ที่ปรับตัวลงมาถึงว่สะท้อนปัจจัยกดดันต่าง ๆ ไปมากแล้ว โดยภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2567 ยังอยู่ในทิศทางที่ทยอยฟื้นตัว และมีโอกาสเติบโตได้ดี จากทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และการกลับมาฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ซึ่งปัจจัยดังกล่าว จะสะท้อนมายังคาดการณ์กำไรของบริษัทจดทะเบียนที่จะทยอยปรับขึ้นได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม อยากรู้ที่ดีด้วยตลาดในปัจจุบันทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความผันผวนสูงต่อข้อมูลต่าง ๆ ที่ออกมา เราแนะนำให้กระจายความเสี่ยงผ่านการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์เพื่อเป็นตัวช่วยบริหารความเสี่ยงแก่พอร์ตลงทุน

ดังนั้น เพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับความผันผวนที่มากขึ้น บริษัทฯ ได้ประเมินปัจจัยทางเศรษฐกิจ ภาวะการลงทุน และการคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตตลอดจนความเสี่ยงต่าง ๆ เพื่อหาสัดส่วนการลงทุนที่ว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงสุดบนความเสี่ยงที่เหมาะสมสำหรับพอร์ตโฟลิโอแนะนำแต่ละระดับความเสี่ยง และได้ทำการประเมินผลตอบแทนที่คาดหวัง\* พร้อมทั้งประเมินระดับความเสี่ยงของการลงทุนในระยะ 10 ปีข้างหน้า จึงได้แบบแผนการลงทุนที่เหมาะสมกับผู้ลงทุนในแต่ละระดับความเสี่ยงเพื่อที่จะช่วยให้ท่านสามารถบรรลุเป้าหมายการลงทุนได้ ตามตารางด้านล่าง

**ตารางแสดงผลตอบแทนที่คาดหวังและสัดส่วนการลงทุนสำหรับปี 2567**

พอร์ตโฟลิโอ	ผลตอบแทนที่คาดหวัง* (เฉลี่ยต่อปี)	ค่าความผันผวนของผลตอบแทน ณ ปีที่ 10	สัดส่วนการลงทุนในแต่ละประเภทสินทรัพย์					
			ตราสารหนี้ไทย	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	หุ้นไทย	หุ้นต่างประเทศ	REITs / กองทุนอสังหาริมทรัพย์	ทองคำ
Aggressive	7.83%	4.56%	10%	15%	20%	40%	10%	5%
Advanced	6.83%	3.05%	20%	25%	10%	30%	10%	5%
Balanced	6.25%	2.32%	25%	35%	10%	20%	5%	5%
Conservative	5.76%	1.72%	30%	40%	5%	15%	5%	5%
Low risk	5.10%	1.21%	40%	45%	5%	5%	0%	5%
กองทุนแนะนำสำหรับแต่ละประเภทสินทรัพย์			KFAFIX-A	KF-CSINCOM	K-STAR-A(A)	KKP GNP-H**, TMBGQG**	K-PROPI-A(D)	K-GOLD-A(D)

\*ผลตอบแทนที่คาดหวัง ไม่มีการปรับผลตอบแทน ผู้ลงทุนอาจห้ผลตอบแทนที่สูงกว่า หรือ น้อยกว่า ตัวเลขผลตอบแทนที่คาดหวังที่แสดงในตาราง ซึ่งขึ้นอยู่กับสถานการณ์การลงทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยตัวเลขผลตอบแทนที่คาดหวังและค่าความผันผวนของผลตอบแทนที่คาดหวัง จัดทำขึ้นมาจากการประเมินสถานะทางเศรษฐกิจในอนาคตระยะ 10 ปี ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของแต่ละประเภทสินทรัพย์

\*\*กองทุนแนะนำสำหรับหุ้นต่างประเทศจะลงทุนในกองทุน KKP GNP-H ในอัตราส่วน 50% และกองทุน TMBGQG ในอัตราส่วน 50% (โดยประมาณ) ของสัดส่วนหุ้นต่างประเทศทั้งหมดในพอร์ตการลงทุน

**หมายเหตุ:** การลงทุนมีความเสี่ยง ท่านอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามผลตอบแทนที่คาดหวังของพอร์ตลงทุนแนะนำ หรือท่านอาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำได้ พอร์ตลงทุนแนะนำเป็นเพียงรูปแบบการลงทุนเพื่อให้ท่านพิจารณาเท่านั้น ทั้งนี้ ในการลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำ ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงด้านค่าเงินจากการลงทุนต่างประเทศได้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะของกองทุน เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอการลงทุนทั้ง 5 รูปแบบ จะมีความแตกต่างกันตามวัตถุประสงค์และข้อกำหนดการลงทุน รวมถึงความสามารถในการรับความเสี่ยง โดยน้ำหนักการลงทุน ประมาณการผลตอบแทนและความเสี่ยงมาจากการใช้ข้อมูลในอดีต และการประเมินภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการลงทุน และแนวโน้มตลาดของแต่ละสินทรัพย์ ซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต เมื่อท่านลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตลงทุนแนะนำเดิม ทั้งนี้พอร์ตโฟลิโอการลงทุนแนะนำนี้ได้รับประกันผลตอบแทน และผู้ลงทุนมีโอกาสรับผลตอบแทนที่สูงกว่า หรือ ต่ำกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปี โดยระยะเวลาการลงทุนที่เหมาะสมคือลงทุนตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป | \*ผลตอบแทนที่คาดหวัง\* หมายถึง ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากพอร์ตโฟลิโอแต่ละระดับความเสี่ยงหากลงทุนเป็นระยะเวลา 10 ปี ในขณะที่ "ค่าความผันผวนของผลตอบแทนที่คาดหวัง" หมายถึง ค่าความผันผวนที่คาดหวังของผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นระยะเวลา 10 ปี ของพอร์ตโฟลิโอแต่ละระดับความเสี่ยง