

STRATEGIC ASSET ALLOCATION



ปรับพอร์ตที่ใช้ เพื่ออนาคตที่มั่นคง

- ✓ สรุปภาพรวมผลการดำเนินงานการลงทุนปี 2568 ผ่านพอร์ตโฟลิโอ
- ✓ ปรับสัดส่วนการลงทุนพอร์ตโฟลิโอแนะนำตามความเสี่ยงประจำปี 2569

➢ สรุปภาพรวมการลงทุนปี 2568

ปี 2568 เป็นปีที่ตลาดการเงินโลกให้ผลตอบแทนที่ดี แม้ระหว่างปีจะมีความผันผวนสูง โดยเฉพาะช่วงเดือนเมษายน หลังสหรัฐฯ ประกาศมาตรการภาษีตอบโต้กับประเทศคู่ค้า ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อตลาดในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ตลาดสามารถฟื้นตัวกลับมาได้ ภายหลังจากสถานการณ์เริ่มคลี่คลาย และเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสหรัฐฯ ยังมีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับตัวดีกว่าที่คาดไว้ในช่วงต้นปี นักวิเคราะห์ทยอยปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของ GDP ปีนี้มาอยู่ที่ประมาณ 1.9% ใกล้เคียงกับระดับการเติบโตระยะยาว แม้จะต่ำกว่าช่วงสองปีก่อนหน้า แต่ยังไม่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้มาจากภาคการลงทุนมากกว่าภาคบริโภค โดยเฉพาะการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ซึ่งบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่มีแผนลงทุนด้าน AI รวมกันในระดับสูง ช่วยพยุงการเติบโตทางเศรษฐกิจ และเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจในระยะยาว ในขณะเดียวกัน ตลาดแรงงานเริ่มชะลอตัวลง อัตราว่างงานปรับสูงขึ้น และการเติบโตของค่าจ้างเริ่มลดลง ส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ซึ่งก่อนหน้านี้พยายามสร้างสมดุลระหว่างการดูแลเศรษฐกิจ และการพยายามควบคุมเงินเฟ้อขึ้น ปัจจุบันเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อจะอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมาย แต่การที่เงินเฟ้อภาคบริการค่อย ๆ ลดลง และตัวเลขแรงงานที่เริ่มชะลอตัว ทำให้เฟดได้ลดดอกเบี้ยไปแล้ว 3 ครั้ง

ภายใต้ภาพเศรษฐกิจดังกล่าว ตลาดหุ้นหลักทั่วโลกส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนเป็นบวก โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ หักนับตั้งแต่ต้นปีถึงวันที่ 10 ธันวาคม ปรับขึ้นกว่า +17.1% และเป็นปีที่สามติดต่อกันที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ โดยปัจจัยหนุนมาจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ยังแข็งแกร่ง รวมถึงได้รับ Sentiment เชิงบวกจากการลงทุน และแผนการนำ AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ โดยแม้จะมีความกังวลเกี่ยวกับระดับราคาหุ้นที่ปรับขึ้นมามาก และการกระจุกตัวของหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ แต่หากพิจารณาปัจจัยพื้นฐาน จะพบว่าบริษัทขนาดใหญ่ส่วนมากมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง มีกระแสเงินสดเพียงพอรองรับการลงทุนในอนาคต นอกจากนี้ทองคำยังคงทำหน้าที่เป็นสินทรัพย์ช่วยลดความผันผวนได้ดี โดยราคาทองคำปรับตัวขึ้นแรงในปีนี้ สะท้อนบทบาทของทองคำในช่วงที่ตลาดมีความไม่แน่นอนสูง จากทั้งปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ ความกังวลต่อระดับราคาของหุ้น และแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจ

ในช่วงระยะเวลา 9 ปี (ถึงสิ้นเดือน พ.ย. 2568) นับตั้งแต่มีการติดตามข้อมูลผลการดำเนินงานของทั้ง 5 พอร์ต ได้มีเหตุการณ์ที่สร้างความผันผวนให้กับการลงทุนหลากหลายเหตุการณ์ เช่น สงครามการค้าระหว่างจีน - สหรัฐฯ, สถานการณ์ Covid-19, ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย - ยูเครน, รวมถึงภาวะเงินเฟ้อที่ขึ้นไปทำสถิติสูงสุดในรอบ 40 ปี จนนำไปสู่การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลายประเทศ ความขัดแย้งอิสราเอล - ฮามาส และภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ที่เรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากทุกประเทศ เป็นต้น สิ่งเหล่านี้ล้วนแต่ทำให้เกิดความผันผวนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ค่อนข้างมาก เช่น หุ้นไทยเองในรอบ 9 ปีที่ผ่านมา ก็ให้ผลตอบแทนได้เพียง 1.2% ต่อปี แต่จากตารางด้านล่าง จะเห็นว่าการลงทุนแบบเป็นพอร์ตนั้น (ตัวหนังสือสีชมพู) แม้ว่าในแต่ละปีจะไม่ได้ทำผลตอบแทนเหนือกว่าทุกสินทรัพย์ แต่การกระจายความเสี่ยงผ่านการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ ก็ทำให้แต่ละปีมีผลตอบแทนในระดับกลาง ๆ เมื่อเทียบกับทุกสินทรัพย์ ลดโอกาสจะเกิดผลตอบแทนที่ติดลบมาก ๆ ในบางปี และเป็นการสร้างความสม่ำเสมอให้กับเงินลงทุนของลูกค้ายาว (ข้อมูลย้อนหลังนับตั้งแต่ 2560 ถึง 2568 มีเพียง 2 ปี คือ 2561 และ 2565 ที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบ)

ตารางการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างการลงทุนแบบ พอร์ตโฟลิโอ กับ การลงทุนในแต่ละประเภทสินทรัพย์

ตั้งแต่จัดตั้งพอร์ตแนะนำ 9ปี (%เฉลี่ยต่อปี)		ตั้งแต่ต้นปี 2568 (YTD)		2567	2566	2565	2564	2563	2562	2561	2560								
ทองคำ	14.5%	ทองคำ	59.3%	ทองคำ	25.3%	หุ้นโลก	22.2%	หุ้นไทย	3.5%	หุ้นโลก	18.5%	ทองคำ	23.6%	หุ้นโลก	26.6%	REITs ไทย	12.8%	REITs สิงคโปร์	26.2%
หุ้นโลก	12.3%	หุ้นโลก	21.1%	หุ้นโลก	17.5%	ทองคำ	13.4%	หุ้นไทย	1.1%	หุ้นไทย	17.7%	หุ้นโลก	16.3%	REITs สิงคโปร์	25.6%	หุ้นไทย	1.6%	หุ้นโลก	24.0%
REITs สิงคโปร์	5.6%	REITs สิงคโปร์	16.1%	REITs ไทย	7.5%	REITs สิงคโปร์	6.5%	พันธบัตรไทย	0.2%	Aggressive	9.0%	Balanced	8.0%	REITs ไทย	22.5%	พันธบัตรไทย	1.4%	หุ้นไทย	17.3%
Advanced	4.3%	Aggressive	10.2%	Aggressive	5.2%	ตราสารหนี้โลก	5.5%	ทองคำ	-0.4%	Advanced	6.2%	ตราสารหนี้โลก	7.5%	ทองคำ	18.8%	Low Risk	0.4%	Aggressive	14.3%
Balanced	3.9%	Advanced	9.6%	Advanced	4.9%	Conservative	3.5%	Low Risk	-1.5%	REITs สิงคโปร์	5.4%	Conservative	6.9%	Advanced	11.8%	ตราสารหนี้โลก	0.0%	ทองคำ	11.4%
Aggressive	3.9%	Balanced	8.4%	Balanced	4.1%	Balanced	3.4%	REITs ไทย	-4.2%	Balanced	5.3%	Advanced	6.6%	Aggressive	10.4%	Conservative	-0.6%	Advanced	11.3%
Conservative	3.7%	Conservative	7.9%	Conservative	4.0%	Advanced	3.1%	Conservative	-5.6%	REITs ไทย	5.1%	Aggressive	6.3%	ตราสารหนี้โลก	8.7%	Balanced	-1.6%	REITs ไทย	10.1%
Low Risk	3.1%	ตราสารหนี้โลก	7.5%	หุ้นไทย	3.9%	Aggressive	2.9%	Balanced	-7.4%	Conservative	4.0%	Low Risk	5.1%	Balanced	8.0%	ทองคำ	-1.8%	Balanced	7.6%
หุ้นไทย	2.8%	Low Risk	7.2%	Low Risk	3.3%	หุ้นไทย	2.5%	REITs สิงคโปร์	-10.7%	หุ้นไทย	2.2%	หุ้นไทย	2.7%	Conservative	7.1%	Advanced	-2.3%	Conservative	6.3%
ตราสารหนี้โลก	2.0%	REITs ไทย	4.4%	พันธบัตรไทย	3.0%	Low Risk	1.7%	Advanced	-11.2%	Low Risk	2.2%	พันธบัตรไทย	2.5%	Low Risk	5.3%	REITs สิงคโปร์	-3.7%	Low Risk	4.4%
REITs ไทย	1.9%	หุ้นไทย	3.9%	หุ้นไทย	2.3%	พันธบัตรไทย	0.7%	ตราสารหนี้โลก	-13.0%	พันธบัตรไทย	0.2%	REITs สิงคโปร์	-3.6%	หุ้นไทย	4.3%	Aggressive	-7.0%	ตราสารหนี้โลก	3.5%
พันธบัตรไทย	1.8%	พันธบัตรไทย	3.0%	ตราสารหนี้โลก	1.3%	REITs ไทย	-8.9%	Aggressive	-14.5%	ตราสารหนี้โลก	-1.5%	หุ้นไทย	-5.3%	หุ้นไทย	3.9%	หุ้นไทย	-8.1%	หุ้นไทย	3.3%
หุ้นไทย	1.2%	หุ้นไทย	-6.0%	REITs สิงคโปร์	-6.2%	หุ้นไทย	-12.7%	หุ้นโลก	-18.4%	ทองคำ	-4.2%	REITs ไทย	-22.8%	พันธบัตรไทย	3.2%	หุ้นโลก	-9.4%	พันธบัตรไทย	2.2%

คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ที่มา: สายงานจัดการลงทุน, *ข้อมูลถึงสิ้นเดือนพฤศจิกายน 2568 (เป็นข้อมูลผลตอบแทนที่รวมเงินปันผล และสำหรับสินทรัพย์ต่างประเทศจะเป็นผลตอบแทนตามสกุลเงินท้องถิ่น)



➤ มุมมองการลงทุนปี 2569 และ คำแนะนำการลงทุน

สำหรับปี 2569 กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะยังคงขยายตัวต่อเนื่อง แม้อัตราที่ชะลอตัวเล็กน้อย โดยประมาณการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลกอยู่ที่ราว 3.1% ลดลงจากประมาณการของปี 2568 ที่ 3.2% สะท้อนว่าเศรษฐกิจโลกยังเดินหน้าต่อได้ ทั้งนี้ IMF คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเติบโตประมาณ 2.1% ในปี 2569 ซึ่งถือว่าแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ โดยปัจจัยสนับสนุนสำคัญมาจากการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะในด้านเทคโนโลยี และ AI ขณะที่การบริโภคภาคครัวเรือนมีแนวโน้มเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวตามตลาดแรงงานที่เริ่มผ่อนคลาย แต่ยังไม่สะท้อนสัญญาณการหดตัวของเศรษฐกิจ

ในด้านนโยบายการเงิน ธนาคารกลางหลักมีแนวโน้มดำเนินนโยบายที่ผ่อนคลายมากขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า หลังแรงกดดันเงินเฟ้อทยอยลดลง แม้เงินเฟ้อยังอยู่เหนือเป้าหมายในบางประเทศ แต่แนวโน้มโดยรวมอยู่ในทิศทางชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ยังต้องติดตามอย่างใกล้ชิดคือ ภาวะขาดดุลทางการคลังในหลายประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐฯ ซึ่งระดับการขาดดุลยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง หากเกิดเหตุการณ์ที่กระทบความเชื่อมั่นให้นักลงทุน อาจทำให้ตลาดการเงินมีความผันผวนเป็นระยะ

ภายใต้ภาพเศรษฐกิจดังกล่าว ตลาดการลงทุนยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะในตลาดหุ้นต่างประเทศ ซึ่งแม้ระดับราคาหุ้นจะอยู่ในระดับค่อนข้างสูง แต่การปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาเกิดจากกำไรที่เติบโตจริงเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนจากปัจจัยด้านนโยบายการคลัง และทิศทางอัตราดอกเบี้ย ทำให้การกระจายการลงทุนยังคงมีความสำคัญ จึงนำไปสู่การปรับกลยุทธ์การจัดพอร์ตโดยเรายังคงเน้นหลักคิดของการกระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ เพื่อรับมือกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นได้ทุกเมื่อ ทำให้สามารถรับมือกับกรณีตลาดปรับตัวลงแรง และไม่พลาดโอกาสเมื่อตลาดปรับตัวสูงขึ้นได้ โดยตราสารหนี้ไทยยังคงมีบทบาทสำคัญในการช่วยลดความผันผวนและปกป้องเงินต้น แต่ในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยเริ่มเข้าสู่ช่วงปลายวัฏจักร และผลตอบแทนที่คาดหวังอยู่ในระดับจำกัด จึงปรับลดสัดส่วน และเพิ่มการลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศเพื่อเพิ่มโอกาสรับประโยชน์จากทิศทางดอกเบี้ยโลก ขณะที่หุ้นไทยซึ่งยังเผชิญข้อจำกัดเชิงโครงสร้าง และการเติบโตที่ต่ำกว่าประเทศเศรษฐกิจหลัก ส่งผลให้แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนยังมีความท้าทาย จึงปรับลดบทบาทในพอร์ต และปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นโลกเพื่อไม่พลาดโอกาสจากการเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่ได้รับแรงสนับสนุนจากกำไรบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีและ AI พร้อมทั้งเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นเอเชียแปซิฟิก (ไม่รวมหุ้นญี่ปุ่น) เพื่อกระจายความเสี่ยงออกจากตลาดสหรัฐฯ เพิ่มโอกาสรับกำไรเติบโตจากประเทศในเอเชียที่ยังมีแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยโลกในระยะยาว

ในตารางด้านล่างนี้ เราได้ทำการประเมินผลตอบแทนที่คาดหวัง* และประเมินระดับความเสี่ยงของการลงทุนในแต่ละพอร์ตในอีก 10 ปีข้างหน้า ได้เป็นแผนการลงทุนที่เหมาะสมกับผู้ลงทุนในแต่ละระดับความเสี่ยง เพื่อช่วยให้คุณบรรลุเป้าหมายการลงทุนระยะยาวได้

ตารางแสดงผลตอบแทนที่คาดหวังและสัดส่วนการลงทุนสำหรับปี 2569

พอร์ตโฟลิโอ	คาดการณ์ผลตอบแทนที่คาดหวัง* (เฉลี่ยต่อปี)	คาดการณ์ค่าความผันผวน	สัดส่วนการลงทุนในแต่ละประเภทสินทรัพย์					
			ตราสารหนี้ไทย	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	หุ้นโลก	หุ้นเอเชียแปซิฟิก (ไม่รวมหุ้นญี่ปุ่น)	REITs / กองทุนอสังหาริมทรัพย์	ทองคำ
กองทุนแนะนำสำหรับแต่ละประเภทสินทรัพย์			KFAFIX-A	KF-CSINCOME	KKP GNP-H**, LHGEQ-A**	ES-ALOVE-UH	K-PROPI-A(D)	K-GOLD-A(D)
Aggressive	6.25%	7.56%	10%	15%	55%	5%	10%	5%
Advanced	5.16%	5.44%	20%	25%	35%	5%	10%	5%
Balanced	4.49%	4.41%	25%	35%	25%	5%	5%	5%
Conservative	4.02%	3.67%	30%	40%	20%	-	5%	5%
Low risk	3.19%	2.88%	45%	40%	10%	-	-	5%

*ผลตอบแทนที่คาดหวัง ไม่ใช้การรันดีผลตอบแทน ผู้ลงทุนอาจทำผลตอบแทนได้สูงกว่า หรือ น้อยกว่า ตัวเลขผลตอบแทนที่คาดหวังที่แสดงในตาราง ซึ่งขึ้นอยู่กับสถานการณ์การลงทุนที่เกิดขึ้นจริง โดยตัวเลขผลตอบแทนที่คาดหวังและค่าความผันผวนของผลตอบแทนที่คาดหวัง จัดทำขึ้นมาจากการประเมินสถานะทางเศรษฐกิจในอนาคตระยะ 10 ปี ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของแต่ละประเภทสินทรัพย์

**กองทุนแนะนำสำหรับหุ้นต่างประเทศจะลงทุนในกองทุน KKP GNP-H ในอัตราส่วน 50% และกองทุน LHGEQ-A ในอัตราส่วน 50% (โดยประมาณ) ของสัดส่วนหุ้นต่างประเทศทั้งหมดในพอร์ตการลงทุน

ที่มา: สายงานจัดการลงทุน, ตัวอย่างพอร์ตโฟลิโอการลงทุน 5 รูปแบบความเสี่ยง

หมายเหตุ: การลงทุนมีความเสี่ยง ท่านอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามผลตอบแทนที่คาดหวังของพอร์ตลงทุนแนะนำ หรือท่านอาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำได้ พอร์ตลงทุนแนะนำ เป็นเพียงรูปแบบการลงทุน เพื่อให้ท่านพิจารณาเท่านั้น ทั้งนี้การลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำ ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงด้านค่าเงินจากการลงทุนต่างประเทศได้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะของกองทุน เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอการลงทุนทั้ง 5 รูปแบบจะมีความแตกต่างกันตามวัตถุประสงค์และข้อกำหนดการลงทุน รวมถึงความสามารถในการรับความเสี่ยง โดยนำหนักการลงทุน ประมาณการผลตอบแทนและความเสี่ยงมาจากการใช้ข้อมูลในอดีต และ การประเมินภาวะเศรษฐกิจ ภาวะการลงทุน และแนวโน้มตลาดของแต่ละสินทรัพย์ ซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต เมื่อท่านลงทุนตามพอร์ตลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตลงทุนแนะนำมาเดิม ทั้งนี้พอร์ตโฟลิโอการลงทุนแนะนำนี้ได้รับประกันผลตอบแทน และ ผู้ลงทุนมีโอกาสรับผลตอบแทนที่สูงกว่า หรือ ต่ำกว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง ขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปี โดยระยะเวลาการลงทุนที่เหมาะสมคือลงทุนตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป | * ผลตอบแทนที่คาดหวัง หมายถึง ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากพอร์ตโฟลิโอแต่ละระดับความเสี่ยงหากลงทุนเป็นระยะเวลา 10 ปี ในขณะที่ "ค่าความผันผวนของผลตอบแทนที่คาดหวัง" หมายถึง ค่าความผันผวนที่คาดหวังของผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นระยะเวลา 10 ปี ของพอร์ตโฟลิโอแต่ละระดับความเสี่ยง