



สหรัฐฯ เติบโต อย่างแข็งแกร่ง: Soft-landing หรือ No-landing?

Quarterly Investment Insights
ประจำไตรมาส 1/2024

Key Takeaway

- ❖ เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น: เศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในขณะที่ความตึงเครียดในภูมิภาคตะวันออกกลางที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้เกิดความไม่แน่นอนและความผันผวนของตลาดราคาน้ำมัน ทองคำ และดอลลาร์สหรัฐฯ เคลื่อนไหวอย่างมีนัยสำคัญ
- ❖ ธนาคารกลางชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยออกไป: แม้จะมีสัญญาณทางเศรษฐกิจที่เป็นบวก แต่ธนาคารกลางทั่วโลกยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อและชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยออกไป ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ยังรอดูสถานการณ์เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง
- ❖ เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นทั่วโลกมากกว่าปกติ ปัจจุบันพื้นฐานที่แข็งแกร่งและการคาดการณ์การเติบโตของผลกำไรบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ในระดับเลข 2-หลัก ในปี 2567-2568 ทำให้การลงทุนในหุ้นมีความน่าสนใจ อย่างไรก็ตาม ต้องบริหารพอร์ตด้วยความระมัดระวังเนื่องจากอาจมีความล่าช้าในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed รวมถึงความผันผวนของตลาดโลก
- ❖ แนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับตัวเลขเศรษฐกิจและการออกพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (credit spreads) ที่แคบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับหุ้นกู้เอกชนระดับลงทุน (Investment Grade) ผวนกับความต้องการรีไฟแนนซ์ที่จำกัด ช่วยลดความเสี่ยงในตลาดหุ้นได้ด้วย

Market Recap

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงขึ้นกลายเป็นประเด็นสำคัญของตลาด

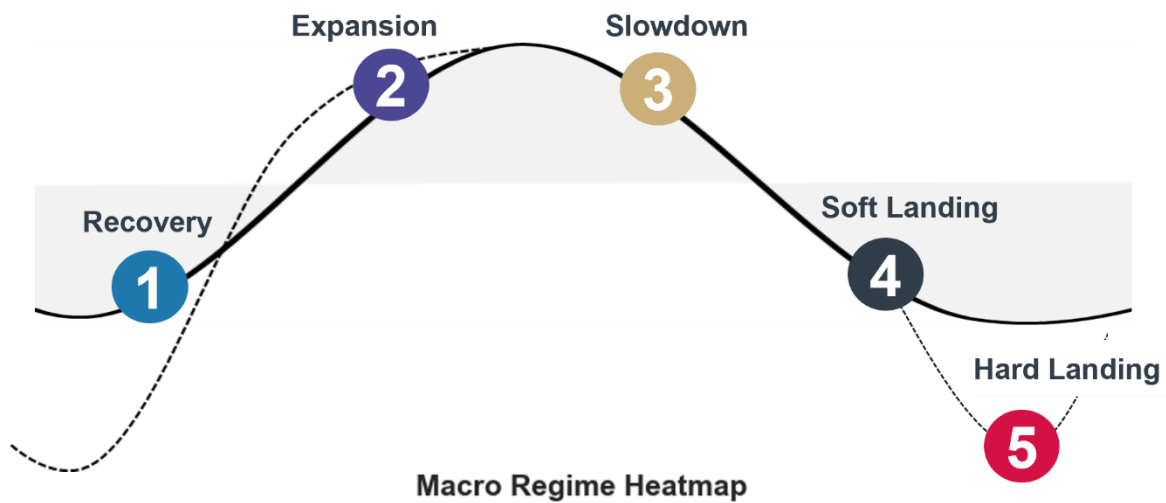
ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นกลายเป็นประเด็นหลักพาดหัวข่าวแข่งขันหน้าประเด็นเงินเฟ้อและการเติบโตทางเศรษฐกิจ อิหร่านยิงขีปนาวุธมากกว่า 300 ลูก รวมทั้งโดรนโจมตีอิสราเอลเมื่อวันที่ 13 เมษายน เพื่อตอบโต้การโจมตีทางอากาศของอิสราเอลต่อสถานกงสุลอิหร่านในซีเรียเมื่อวันที่ 1 เมษายน ต่อมาในวันที่ 19 เมษายน อิสราเอลได้ปฏิบัติการทางทหารต่ออิหร่านแบบการแลกเปลี่ยนแบบตาต่อตา การกระทำนี้ยิ่งทวีความตึงเครียดระหว่างสองประเทศอย่างต่อเนื่อง ซึ่งความเกลียดชังทางประวัติศาสตร์นี้ได้ทวีความรุนแรงขึ้นจนกลายเป็นความขัดแย้งในวงกว้างส่งผลให้ราคาน้ำมัน ทองคำ และดอลลาร์มีการเคลื่อนไหวระหว่างวันอย่างมีนัยสำคัญเพื่อตอบสนองต่อการโจมตีครั้งล่าสุด

เมื่อเร็ว ๆ นี้ สหรัฐฯ ได้ดำเนินการใช้มาตรการคว่ำบาตรอิหร่านรอบใหม่อีกด้วย นอกจากนี้ สถานการณ์ที่ไม่แน่นอนในสงครามรัสเซีย-ยูเครน และความตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นระหว่างสหรัฐฯ และจีน ทำให้ตลาดมีความไม่แน่นอนและนักลงทุนมีความวิตกกังวลเพิ่มมากขึ้น

การเปลี่ยนผ่านวงจรเศรษฐกิจ: จากการชะลอตัวสู่การฟื้นตัว (Soft Landing to Recovery)

การเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งในสหรัฐฯ แข่งหน้าการคาดการณ์ของตลาดในไตรมาส1/2024 นอกจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะหลีกเลี่ยงภาวะตกต่ำได้แล้ว ยังสามารถฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง

ภาพที่ 1 วงจรเศรษฐกิจสหรัฐฯ -Five Macro Regimes



Source: AIA. Date as of March 31, 2024.

โดยมีตัวบ่งชี้ที่สำคัญ อาทิ การเติบโตของ GDP, การสร้างงานที่สูงกว่าคาดการณ์ แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจากการชะลอตัว (soft-landing) ไปสู่ภาวะที่ไม่มีการชะลอตัว (no-landing) หรือภาวะฟื้นตัว (recovery) (ภาพที่ 1) โมเมนตัมเชิงบวกนี้ส่งผลให้ผู้บริโภคและภาคธุรกิจต่างมองโลกในแง่ดี กระตุ้นให้เกิดความหวังสำหรับการเติบโตอย่างยั่งยืน

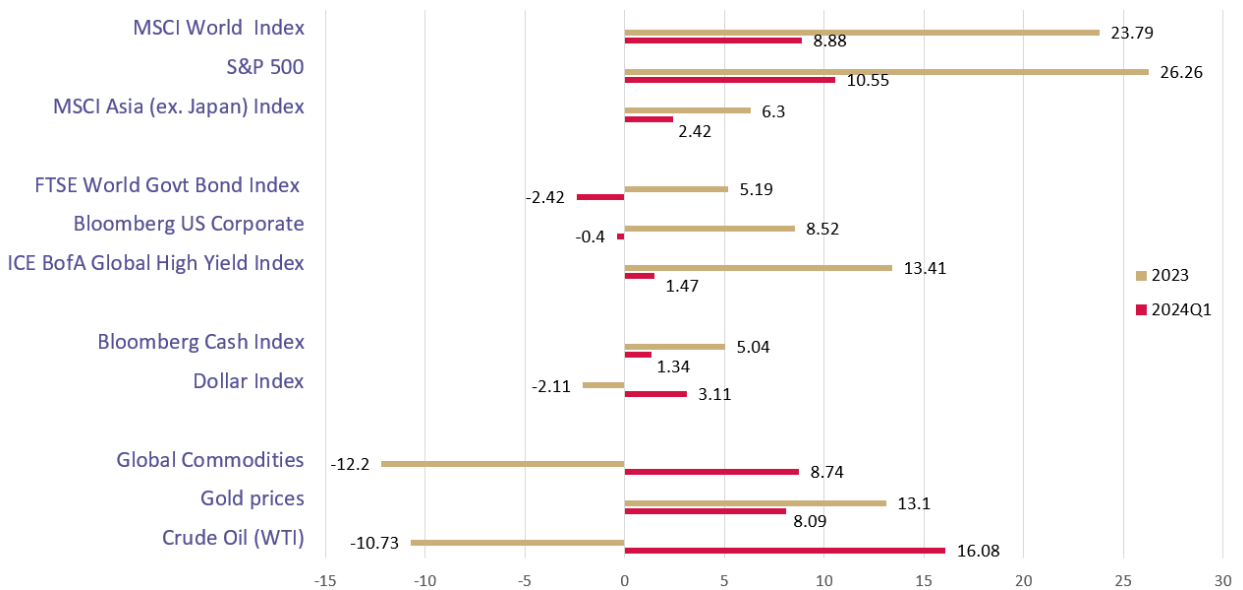
ครั้งละ 0.25% ภายในสิ้นปี 2567 แม้ว่าข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดจะแสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ผู้กำหนดนโยบายยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับความเป็นไปได้ที่อัตราเงินเฟ้อจะฟื้นตัวกลับมา ท่ามกลางภาวะที่ราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้น เนื่องมาจากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น

ความเสี่ยงในการกลับมาของเงินเฟ้อ

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิมเมื่อวันที่ 20 มีนาคม อย่างไรก็ตาม ผู้กำหนดนโยบายคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 3 ครั้ง

ความเสี่ยงที่เงินเฟ้ออาจกลับมาสูงขึ้นนั้น มาจากปัจจัยหลายประการ อาทิ ปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่ยังค้างคาอยู่, ราคาพลังงานที่ผันผวน, และค่าจ้างที่เพิ่มสูงขึ้น อัตราเงินเฟ้ออาจเพิ่มขึ้นอีกครั้งหากปัจจัยเหล่านี้รวมกันส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตหรือความต้องการของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นมากเกินไป ซึ่งอาจทำให้ Fed ชะลอการลดอัตราดอกเบี้ยออกไป และอาจส่งผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ภาพที่ 2: ผลการดำเนินงานของสินทรัพย์หลักต่างๆ



Source: Bloomberg, AIA. All figures are total return in percentages and represent data as of March 31, 2024.

ผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ต่างๆ

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นในไตรมาสแรก โดยมีผลการดำเนินงานไตรมาสแรกดีที่สุดในรอบ 5 ปี (ภาพที่ 2) การปรับตัวขึ้นของหุ้นในไตรมาสนี้ ได้รับแรงหนุนจากมุมมองเชิงบวกต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจอย่างนุ่มนวลของสหรัฐอเมริกา และความตื่นตัวอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) ตลาดหุ้นสหรัฐฯ นำการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้น โดยมีดัชนี S&P 500 และ

NASDAQ ให้ผลตอบแทนมากกว่า 10% จากการปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีมาอย่างต่อเนื่อง สำหรับภูมิภาคอื่นๆ ยังให้ผลกำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ในขณะที่ ตลาดเกิดใหม่บางแห่งเห็นการปรับตัวลดลงด้วย ถึงแม้ว่าปีนี้จะเริ่มต้นปีอย่างแข็งแกร่ง แต่ก็ยังต้องมองโลกในแง่ดีด้วยความระมัดระวัง โดยมีปัจจัยเสี่ยง ได้แก่ ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับตัวสูงขึ้น

หุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) ตามหลังตลาดหุ้นกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการเติบโตของจีน สะท้อนให้เห็นจากการปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (2.42%) ของดัชนี MSCI Asia ex-Japan อย่างไรก็ตาม หุ้นจีน (MSCI China) แตกต่างจากแนวโน้มของภูมิภาค โดยติดตัวขึ้น 12.3% นับตั้งแต่เดือนมกราคม การฟื้นตัวนี้ได้รับแรงหนุนจากข้อมูลเศรษฐกิจเชิงบวกในช่วงตรุษจีนและมาตรการผ่อนคลายของธนาคารกลางจีน เช่น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (loan prime rate - LPR) ระยะเวลา 5 ปี โดย ณ วันที่ 12 มีนาคม ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้น 20% จากระดับต่ำสุด ในมุมมองของเรา นี่อาจเป็นจุดต่ำสุดของตลาดหุ้นจีน

ตราสารหนี้ทั่วโลกเผชิญกับไตรมาสที่ 1/ 2024 ที่ยากลำบาก ข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งอย่างไม่คาดคิด โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับตัวสูงขึ้น สร้างความประหลาดใจแก่นักลงทุนที่คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ความคาดหวังที่เปลี่ยนไปเหล่านี้ทำให้ราคาพันธบัตรปรับตัวลดลงส่งผลกระทบต่อให้พอร์ตลงทุนตราสารหนี้ส่วนใหญ่ขาดทุน นอกจากนี้ การแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐยังคงกดดันผลตอบแทนของพันธบัตรระหว่างประเทศอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ยังไม่เป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกันนัก หุ้นกู้เอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง High-Yield ให้ผลตอบแทนดีกว่าเนื่องจากตลาดลดความกลัวการผิดนัดชำระหนี้ลง แม้จะมีความท้าทาย แต่นักลงทุนบางส่วนยังคงมองโลกในแง่ดี โดยมองว่าอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นสัญญาณของเศรษฐกิจ

ที่แข็งแกร่ง และการเชื่อว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในอนาคตอาจส่งผลดีต่อราคาพันธบัตร

ไตรมาส1/ 2024 เงินดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าครองตลาดโลก เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น และความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ช่วยหนุนให้เงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นแหล่งสินทรัพย์ปลอดภัย เงินหยวนของจีนอ่อนค่าลงเนื่องจากความกังวลเรื่องการชะลอตัวของจีน ในขณะที่เงินเยนของญี่ปุ่นอ่อนค่าแตะระดับต่ำสุดในรอบ 30 ปี (เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ) เจ้าหน้าที่ญี่ปุ่นกำลังติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและอาจเข้าแทรกแซงหากจำเป็น

ราคาน้ำมันดิบยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในไตรมาสแรกและต้นเดือนเมษายน โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยสำคัญ 2 ประการ (1) ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น และ (2) การขาดแคลนอุปทานที่อาจเกิดขึ้นในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า เนื่องจากการจำกัดการผลิตโดย OPEC+ นอกจากนี้ ความต้องการน้ำมันทั่วโลกที่แข็งแกร่งและแนวโน้มเชิงบวกต่อเศรษฐกิจโลกช่วยสนับสนุนราคาอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ความรุนแรงที่เพิ่มมากขึ้นในแถบตะวันออกกลางอาจทำให้ราคาน้ำมันผันผวนมากขึ้น

ราคาทองคำเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสแรกของปี 2024 ท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อและเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งทรงตัวจากระดับราคาสูงในเดือนธันวาคม 2023 ด้วย ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนหันมาใช้ทองคำเป็นทางเลือกการลงทุนที่ปลอดภัย

ธนาคารกลางชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย: จีนเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงิน; ญี่ปุ่นดำเนินนโยบายกลับเข้าสู่ภาวะปกติ; ความตึงเครียดเชิงภูมิรัฐศาสตร์อาจกดดันให้ต้องชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยออกไป

แม้ว่าเศรษฐกิจจะเติบโตในเชิงบวกในไตรมาสแรกของปี 2024 แต่ธนาคารกลางทั่วโลกยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อที่อาจฟื้นตัวกลับขึ้นมาอีก จึงยังคงชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไป

การรอดูสถานการณ์เช่นนี้ สะท้อนว่าธนาคารกลางต้องการหลักฐานที่ทำให้มั่นใจว่าสามารถควบคุมเงินเฟ้อได้แล้วก่อนจะตัดสินใจปรับลดต้นทุนทางการเงินลง เป้าหมายของธนาคารกลาง คือ การรักษาแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยไม่กระตุ้นให้เกิดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น และเมื่อพิจารณาถึงความไม่แน่นอนทางด้านภูมิรัฐศาสตร์แล้ว ยิ่งทำให้การตัดสินใจของธนาคารกลางนั้น ยากมากยิ่งขึ้น

What's Next for Interest Rates?

Central Banks Weigh Inflation and Growth Amid Geopolitical Tension

Bank of England (BoE)

The Bank of England (BoE) kept its benchmark interest rate on hold as expected but showed a dovish stance.

Federal Reserve (Fed)

The Federal Reserve held benchmark rate unchanged in Q1. It signaled a possible shift towards holding rates steady for longer due to concerns about inflation and Middle East tension, despite strong economic growth.

European Central Bank (ECB)

The ECB kept rates unchanged in Q1 and opted to hold rates steady in April. A first cut in interest rates will probably be delivered in June but not much else beyond.

- **Swiss National Bank (SNB):** Switzerland became the first major economy to cut interest rates by 0.25 percent, indicating inflation is under control.

People's Bank of China (PBOC)

The PBOC lowered a key interest rate, the 5-year Loan Prime Rate (LPR) to support crumbling housing market and an economy battling deflation.

Bank of Japan (BOJ)

The Bank of Japan (BOJ) has ended its negative interest rate policy, raising interest rates for the first time in 17 years. However, it pledged to keep buying long-term government bonds as before, maintaining an accommodative stance.

AIA Investments

Quarterly Spotlight

ภาพที่ 3 การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางต่างๆ ท่ามกลางความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น

มองไปข้างหน้า

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง โดยมีสัญญาณความเสี่ยงเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ นักวิเคราะห์เริ่มคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่าที่ประเมินไว้ในตอนแรก กล่าวคือ อาจไม่มีการชะลอตัวของเศรษฐกิจ (no-landing) ในสถานการณ์นี้สหรัฐฯ สามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยและเข้าสู่ภาวะที่ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่โอกาสการลงทุนที่เพิ่มขึ้นและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ในขณะเดียวกัน คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะพิจารณาปัจจัยต่างๆ อย่างรอบคอบมากขึ้นก่อนที่จะตัดสินใจเปลี่ยนแปลงนโยบายใดๆ ซึ่งส่งสัญญาณถึงการลดอัตราดอกเบี้ยภายในปีนี้

นอกจากนี้ กิจกรรมการผลิตที่ฟื้นตัวในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วบ่งชี้ถึงการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่อ่อนตัวลงในกลุ่มประเทศ-

พัฒนาแล้วที่ไม่ใช่สหรัฐฯ ทำให้เห็นภาพที่ต่างออกไป ธนาคารกลางของประเทศเหล่านี้ สามารถพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้ ซึ่งจะช่วยกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจโลกต่อไป

เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นโลกมากกว่าปกติ ปัจจุบันพื้นฐานของหุ้นยังได้รับการสนับสนุนที่ดี ด้วยแนวโน้มการเติบโตของผลกำไรบริษัทจดทะเบียนจะกลายเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก (แทนที่การให้ความสำคัญไปที่เรื่องการปรับลดอัตราดอกเบี้ยก่อนหน้านี้) ตลาดคาดว่าผลกำไรสำหรับบริษัทในสหรัฐฯ จะกลับมาเติบโตเป็นตัวเลข 2-หลัก ในไตรมาสที่เหลือของปี 2024 และปี 2025

เราปรับมามีมุมมองเชิงบวกเล็กน้อยต่อหุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) เนื่องจากการพัฒนาที่ดีขึ้นของจีน สัญญาความมีเสถียรภาพ การไหลเข้าของเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการพิจารณาการปฏิรูปตลาดของรัฐบาลจีน ซึ่งถือเป็นสัญญาณความหวังของการเติบโตในอนาคต อย่างไรก็ตาม ภัยคุกคามที่อาจเกิดขึ้น เช่น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed และเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าลง มีแนวโน้มล่าช้าออกไป ส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนในระยะสั้น เมื่อประกอบกับความผันผวนของตลาดโลกอย่างต่อเนื่อง จึงยังต้องระมัดระวัง

ความเสี่ยงต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ มีความสมดุลขึ้นและขึ้นอยู่กับตัวเลขเศรษฐกิจที่จะประกาศออกมาในเร็วนี้ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ ระยะเวลาและขอบเขตของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ทำให้ทิศทางยังไม่ชัดเจน แม้ว่าส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ (credit spreads) ยังคงตึงตัวในตลาดหุ้นภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในหุ้นกู้ระดับลงทุนได้ (Investment-Grade) แต่เรายังคงระมัดระวังถึงผลการดำเนินงาน (ราคา) ที่อาจปรับตัวต่ำลง เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ดี ความต้องการรีไฟแนนซ์ที่จำกัด ทำให้ภาวะตลาดสินเชื่อระเบิดอย่างมีนัยสำคัญไม่น่าเป็นไปได้

การลงทุนในภาวะที่เศรษฐกิจมีพลวัตและการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาในปัจจุบันถือเป็นเรื่องที่ทำทายมาก AIA Stewardship ตระหนักถึงความยุ่งยากซับซ้อนนี้ เราจึงมีปรัชญาด้านการดูแลพอร์ตการลงทุนของลูกค้ำที่เน้นคำแนะนำจากมีอออาชีพ วิสัยทัศน์ระยะยาว และความเชี่ยวชาญระดับโลกเพื่อช่วยให้คุณบรรลุเป้าหมายทางการเงิน

AIA Stewardship ให้คุณค่ามากกว่าการสร้างผลตอบแทนที่สูงที่สุด แต่เรายังมุ่งมั่นในการสร้างผลกระทบเชิงบวกและผลกระทบที่ยั่งยืนต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อให้มั่นใจว่าการลงทุนของคุณมีส่วนช่วยสร้างอนาคตที่ดีกว่า ทีมผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนของเรา ร่วมกับพันธมิตรด้านการลงทุนชั้นนำระดับโลก เพื่อช่วยให้สามารถเข้าถึงโอกาสและประสบการณ์การลงทุนทั่วโลก ช่วยนำทางท่ามกลางความซับซ้อนของตลาด สร้างพอร์ตการลงทุนของคุณให้แข็งแกร่งเพื่อการเติบโตในระยะยาว

AIA STEWARDSHIP – AIA Global Allocation Funds

ผลการดำเนินงานของกองทุน AIA Global Allocation Funds

แนวทางการลงทุนของเรามุ่งเน้นที่การหาโอกาสการลงทุนระยะยาวและการบริหารจัดการความเสี่ยงด้วยความรอบคอบระมัดระวัง อีกทั้ง ยังมีทีมผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนของ AIA Investments กับพันธมิตรผู้จัดการกองทุนระดับโลก ช่วยดูแลพอร์ตการลงทุนเพื่อแสวงหาโอกาสในระยะยาว

หากเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า กองทุน AIA Global Aggressive Allocation Fund (AIA-GAA), กองทุน AIA Global Moderate Allocation Fund (AIA-GMA), กองทุน AIA Global Conventional Allocation Fund (AIA-GCA) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.16%, 4.57% และ 1.99% ตามลำดับ (ข้อมูล ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567) ในขณะที่ดัชนีชี้วัดของกองทุน AIA-GAA, AIA-GMA และ AIA-GCA ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.58%, 4.66% และ 1.80% ตามลำดับ

ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับกลุ่มกองทุนที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มประเภทเดียวกันตามเกณฑ์สมาคมฯ (AIMC) นับตั้งแต่ต้นปี กองทุน AIA-GAA และ AIA-GMA มีผลการดำเนินงานที่ 7.16% และ 4.57% ตามลำดับ ซึ่งให้ผลตอบแทนดีกว่าค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกลุ่ม AIMC - Foreign Investment Allocation (3.69%)

คำเตือน

- การแสดงผลการดำเนินงานของกองทุนรวม เป็นไปตามประกาศสมาคมบริษัทจัดการกองทุน ที่ สจก.ร. 1/2566 โดยผลการดำเนินงานน้อยกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริง (ไม่ปรับเป็นอัตราต่อปี) สำหรับผลการดำเนินงานมากกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานเป็นอัตราต่อปี
- การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมนี้ ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดและนำเสนอผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นสัญญาณถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ผลการดำเนินงานของกองทุน AIA Global Allocation Funds (ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	ตั้งแต่จัดตั้ง กองทุน
กองทุน AIA-GAA (%)	7.16%	3.33%	7.16%	16.36%	15.12%	0.64%	N/A	3.09%
ดัชนีชี้วัด (%)	7.58%	2.94%	7.58%	18.34%	20.37%	6.55%	N/A	8.59%
AIMC Group - Foreign Investment Allocation	3.69%	N/A	3.69%	9.37%	7.07%	-1.76%	N/A	N/A
ความผันผวนของกองทุน	9.37%	9.53%	9.37%	10.65%	10.61%	15.10%	N/A	14.95%
ความผันผวนของดัชนีชี้วัด	8.78%	7.83%	8.78%	10.39%	10.37%	14.55%	N/A	14.19%

หมายเหตุ: ดัชนีชี้วัดของกองทุนเปิด เอไอเอ โกลบอล แอกริเกรทีฟ อโลเคชั่น ฟันด์ คือ

(1) ดัชนี MSCI World Index (Total Return) สัดส่วน 90%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

(2) ดัชนีผลตอบแทนรวมของ Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Total Return Value Unhedged USD สัดส่วน 10%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

[หมายเหตุ: บลจ. เริ่มใช้ดัชนีชี้วัดข้างต้นตั้งแต่วันที่ 28 มีนาคม 2565]

แหล่งข้อมูล: บลจ. เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (ข้อมูล ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	ตั้งแต่จัดตั้ง กองทุน
กองทุน AIA-GMA (%)	4.57%	2.62%	4.57%	12.60%	10.17%	-1.33%	N/A	0.10%
ดัชนีชี้วัด (%)	4.66%	2.34%	4.66%	14.33%	14.31%	3.10%	N/A	4.23%
AIMC Group - Foreign Investment Allocation	3.69%	N/A	3.69%	9.37%	7.07%	-1.76%	N/A	N/A
ความผันผวนของกองทุน	6.82%	6.74%	6.82%	8.05%	7.90%	10.81%	N/A	10.69%
ความผันผวนของดัชนีชี้วัด	6.94%	5.72%	6.94%	8.59%	8.26%	10.96%	N/A	10.65%

หมายเหตุ: ดัชนีชี้วัดของกองทุนเปิด เอไอเอ โกลบอล โมเดอเรท อโลเคชั่น ฟันด์ คือ

(1) ดัชนี MSCI World Index (Total Return) สัดส่วน 60%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

(2) ดัชนีผลตอบแทนรวมของ Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Total Return Value Unhedged USD สัดส่วน 40%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

[หมายเหตุ: บลจ. เริ่มใช้ดัชนีชี้วัดข้างต้นตั้งแต่วันที่ 28 มีนาคม 2565]

แหล่งข้อมูล: บลจ. เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (ข้อมูล ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

คำเตือน

- การแสดงผลการดำเนินงานของกองทุนรวม เป็นไปตามประกาศสมาคมบริษัทจัดการกองทุน ที่ สจ.ร. 1/2566 โดยผลการดำเนินงานน้อยกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริง (ไม่ปรับเป็นอัตราต่อปี) สำหรับผลการดำเนินงานมากกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานเป็นอัตราต่อปี
- การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมนี้ ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดและนำเสนอผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นสัญญาณถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ผลการดำเนินงานของกองทุน AIA Global Allocation Funds (ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	ตั้งแต่จัดตั้ง กองทุน
กองทุน AIA-GCA (%)	1.99%	1.89%	1.99%	9.11%	5.43%	-3.19%	N/A	-2.78%
ดัชนีชี้วัด (%)	1.80%	1.73%	1.80%	10.42%	8.46%	-0.42%	N/A	-0.13%
AIMC Peer Group - Foreign Investment Allocation	3.69%	N/A	3.69%	9.37%	7.07%	-1.76%	N/A	N/A
ความผันผวนของกองทุน	4.77%	4.32%	4.77%	6.12%	6.06%	7.63%	N/A	7.47%
ความผันผวนของดัชนีชี้วัด	5.73%	4.13%	5.73%	7.44%	6.94%	8.16%	N/A	7.88%

หมายเหตุ: ดัชนีชี้วัดของกองทุนเปิด เอไอเอ โกลบอล คอนเวนชันนอล อโลเคชัน ฟันด์ คือ

(1) ดัชนี MSCI World Index (Total Return) สัดส่วน 30%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

(2) ดัชนีผลตอบแทนรวมของ Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Total Return Value Unhedged USD สัดส่วน 70%

*ปรับด้วยต้นทุนป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 90% และปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบเท่าเป็นสกุลเงิน บาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนในอัตราส่วน 10%

[หมายเหตุ: บลจ. เริ่มใช้ดัชนีชี้วัดข้างต้นตั้งแต่วันที่ 28 มีนาคม 2565]

แหล่งข้อมูล: บลจ. เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (ข้อมูล ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

คำเตือน

- การแสดงผลการดำเนินงานของกองทุนรวม เป็นไปตามประกาศสมาคมบริษัทจัดการกองทุน ที่ สจ.ร. 1/2566 โดยผลการดำเนินงานน้อยกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริง (ไม่ปรับเป็นอัตราต่อปี) สำหรับผลการดำเนินงานมากกว่า 1 ปี แสดงผลการดำเนินงานเป็นอัตราต่อปี
- การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมนี้ ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดและนำเสนอผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการกองทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นสัญญาณถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

กลยุทธ์การลงทุนของกองทุน AIA Global Allocation Funds

หัวใจสำคัญสำหรับพอร์ตการลงทุนของกองทุน AIA Global Allocation Funds คือการสร้างพอร์ตการลงทุนที่มีการกระจายการลงทุนอย่างเหมาะสม รวมถึงมีการบริหารจัดการความเสี่ยงอย่างสมดุล ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งทั้งในแง่การเติบโตของเศรษฐกิจมหภาคและการเติบโตของผลกำไรบริษัทจดทะเบียน ซึ่งมีแนวโน้มว่าจะเป็นไปในทิศทางเชิงบวกต่อไป แนวโน้มการลงทุนในหุ้นทั่วโลกในระยะกลางยังคงเป็นบวก หากพิจารณาปัจจัยเชิงเทคนิค ยังมีแนวโน้มเชิงบวก เนื่องจากมีหุ้นจำนวนหนึ่งที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วนับตั้งแต่ต้นปี

ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนจึงเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นมากขึ้น ในระดับของการลงทุนในกองทุนปลายทางกลยุทธ์การลงทุนหุ้นของกองทุน AIA Global Allocation Funds เน้นลงทุนในกองทุน AIA Global Select Equity Fund และกองทุน AIA New Multinationals Fund ซึ่งนำเสนอรูปแบบการลงทุนที่ผสมผสานในการหาโอกาสการลงทุน และในขณะเดียวกัน ก็สร้างสมดุลในการรับความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน ผู้จัดการกองทุนยังคงเฝ้าติดตามตลาดอย่างใกล้ชิดและดำเนินการบริหารจัดการความเสี่ยงตามสภาวะตลาด

สัดส่วนการลงทุนของกองทุน AIA Global Allocation Funds (ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

ประเภทสินทรัพย์	กองทุนต่างประเทศที่ลงทุน	AIA Global Conventional Allocation Fund (AIA-GCA)	AIA Global Moderation Allocation Fund (AIA-GMA)	AIA Global Aggressive Allocation Fund (AIA-GAA)
กองทุนหุ้น	AIA New Multinationals Fund*	12.2%	23.2%	34.3%
	AIA Global Select Equity Fund*	12.1%	22.9%	33.9%
	AIA Global Multi-Factor Equity Fund*	7.0%	13.2%	19.6%
	AIA Global Quality Growth Fund*	3.5%	6.6%	9.7%
กองทุนตราสารหนี้	AIA Diversified Fixed Income Fund*	61.0%	31.4%	2.0%
	หน่วยลงทุนในประเทศ	4.4%	3.4%	2.5%
อื่นๆ (อาทิ หนี้สิน/สินทรัพย์อื่นๆ; บัญชีป้องกันความเสี่ยงเงินต่างประเทศ)		-0.3%	-0.7%	-1.9%
รวมทั้งหมด		100%		

หมายเหตุ:

*กองทุนต่างประเทศที่ลงทุน AIA Global Allocation Funds ไปลงทุน เป็นกองทุนชนิด Class Z (ไม่มีค่าธรรมเนียมการจัดการ) ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (USD) ตัวเลขสัดส่วนการลงทุนในตาราง (%) อาจรวมแล้วไม่เท่ากับ 100% เนื่องจากการปิดเศษทศนิยม

แหล่งข้อมูล: บลจ. เอไอเอ (ประเทศไทย) (ข้อมูล ณ วันที่ 29 มีนาคม 2567)

คำเตือน:

- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
- เอกสารนี้มีใช้หนังสือชี้ชวนและจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น

Stewardship Insights:

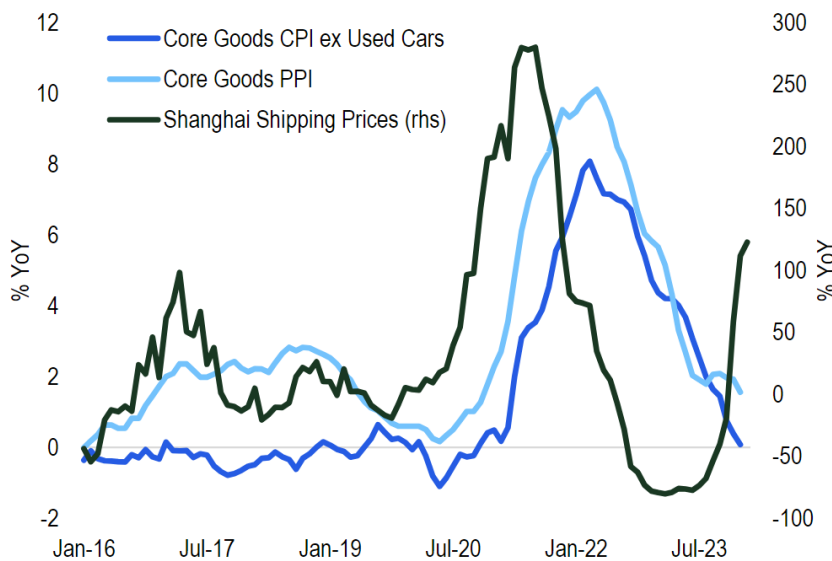
Exploring Investment Excellence with

BlackRock®

- ❖ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับช่วงเวลาและขนาดของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed เพิ่มขึ้นเนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ดีกว่าคาดและอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง มุมมองของ Blackrock ต่ออัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยเป็นอย่างไร?

BlackRock: ข้อมูลเงินเฟ้อจนถึงขณะนี้ในปี 2024 ได้ยืนยันมุมมองของเราว่าการปรับลดของเงินเฟ้อในช่วง “ระยะสุดท้าย” ไปสู่ระดับเงินเฟ้อเป้าหมาย 2% ของ Fed นั้น จะเป็นเรื่องยากที่จะบรรลุผลสำเร็จ การจ้างงานที่แข็งแกร่งและราคาสินทรัพย์ที่ปรับตัวสูงขึ้นช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายของผู้บริโภค นอกจากนี้ ยังมีการใช้จ่ายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ล่าช้าจำนวนมากที่เพิ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่แท้จริง มันจึงเป็นเรื่องยากที่อัตราเงินเฟ้อจะเย็นลง ในขณะที่ยังคงมีสภาพคล่องมากมายที่ไหลผ่านทั้งตลาดการเงินและเศรษฐกิจที่แท้จริง

ความท้าทายในการบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเรื่องที่น่ากังวลอยู่แล้วก่อนที่จะมีความตึงเครียดเพิ่มสูงขึ้นในภูมิภาคตะวันออกกลาง ความขัดแย้งอันคาดเดาไม่ได้ที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มที่จะสร้างแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อสูงตลอดปี 2024 เนื่องจากราคาน้ำมันยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง และอันตรายจากการขนส่งสินค้าผ่านทะเลแดงจะส่งผลกระทบต่อราคาค่าขนส่งสินค้าทั่วโลก ภาวะเงินเฟ้อของสินค้าช่วยชดเชยอัตราเงินเฟ้อภาคบริการที่ยังทรงตัวในระดับสูงอยู่ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา



Source: Citi Research, as of April 04, 2024

ตามภาพด้านบน ในกรณีที่ผลกระทบต่อพลังงานและต้นทุนการขนส่งที่สูงขึ้นนั้น ส่งผลให้ราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้นในปี 2024 ซึ่งในกรณีนี้ ไม่เพียงแต่เงินเพื่อจะหยุดการชะลอตัวเท่านั้น แต่เงินเพื่ออาจกลับมาสูงอีกครั้งด้วย

เราเห็นอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับตัวขึ้นเหนือระดับ 3% ในปี 2024 โดยมีความเสี่ยงเล็กน้อยที่เราประเมินว่า เงินเฟ้ออาจเร่งตัวขึ้นสูงเกือบ 4% หากฉกฉกด้านความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ทวีความรุนแรงขึ้น

ในด้านอัตราดอกเบี้ย ความแข็งแกร่งของการเติบโตทางเศรษฐกิจ การจ้างงาน และอัตราเงินเฟ้อ ทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐฯ (FOMC) และธนาคารกลางทั่วโลกอยู่ในสถานะที่ท้าทาย หลังจากที่ธนาคารกลางส่วนใหญ่ได้ให้คำมั่นสัญญาว่าจะผ่อนคลายนโยบายการเงินในปี 2024 เราคิดว่าตลาดไม่สมเหตุสมผลนักเมื่อสะท้อนการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ย 6 ครั้ง ไปเมื่อต้นปีนี้ ซึ่ง ณ ระดับราคาปัจจุบันที่สะท้อนถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยประมาณ 1.5-2 ครั้ง เราประเมินว่าสมเหตุสมผลมากกว่า อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ามีโอกาสที่ Fed อาจไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเลย หรืออาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ในปัจจุบัน แม้เราคิดว่า Fed พร้อมจะอดทนต่อการเดินทางไปสู่เป้าหมายเงินเฟ้อที่ต่ำลง แต่อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นอีกครั้งทำให้เกิดความกังวลว่าอาจเกิดสถานการณ์คล้ายช่วงปี 1970 ขึ้นอีกครั้ง และอาจทำให้ Fed ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป สำหรับภูมิภาคอื่นทั่วโลก แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อและการเติบโตของเศรษฐกิจจะไม่แข็งแกร่งเท่ากับยุโรปหรือสหราชอาณาจักร แต่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงมากในขณะที่ Fed ยังคงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง ก็อาจส่งผลกระทบต่อค่าเงินของประเทศเหล่านั้นได้เช่นกัน

เราคิดว่า ค่าเฉลี่ยของ Fed Funds Futures ที่สะท้อนถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้ง มีความเป็นไปได้ค่อนข้างต่ำ เราคิดว่า Fed อาจจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดต่อไปเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น หรืออาจจำเป็นต้องลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างมากเพื่อจัดการกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ เราคิดว่าแนวทางผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไปไม่น่าจะเป็นไปได้

จากการประเมินข้างต้น ทำให้เราเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาว ณ ปัจจุบัน อยู่ในระดับที่เหมาะสม เราประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรสหรัฐฯอายุ 10 ปี จะอยู่ในกรอบ 3%-5.25% ในปีนี้ โดยมีความเป็นไปได้สูงว่าจะแกว่งตัวอยู่ในระดับ 4-4.75% ในช่วงเวลาส่วนใหญ่ของปี เนื่องจากตลาดยังได้รับสัญญาณที่ขัดแย้งกันเกี่ยวกับความมีเสถียรภาพของการเติบโตทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

❖ มองไปข้างหน้า ผู้ลงทุนควรวางกลยุทธ์ตราสารหนี้ในมุมมองระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาวอย่างไร?

BlackRock: ช่วงนี้เป็นช่วงเวลาที่น่าสนใจมากสำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ มีหลากหลายปัจจัยด้วยกันที่ทำให้แนวโน้มการลงทุนในตราสารหนี้ในช่วงกรอบเวลาระยะสั้น/ ระยะกลาง/ ระยะยาว มีความแตกต่างกันมาก

ในระยะสั้น (3-6 เดือน) – เราคาดว่าแนวโน้มค่อนข้างบวกสำหรับตราสารหนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในด้าน credit spreads เนื่องจากตลาดยังมองความแข็งแกร่งของการเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในเชิงบวก แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อจะเป็นความเสี่ยงหลักต่อมุมมองนี้ แต่ผลจากฐานเงินเฟ้อที่สูง (เมื่อปีก่อนหน้านี้) น่าจะช่วยให้เงินเฟ้อพื้นฐานไม่พุ่งขึ้นสูงมากจนเกินไป เราคาดว่าจะเห็นราคาตราสารหนี้สะท้อนเรื่องการปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว แต่ยังไม่มีความกังวลต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในกรอบระยะเวลานี้ ด้วยผลตอบแทนรวมเกือบ 6% ผลตอบแทนรวมที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการจ่ายดอกเบี้ย (Carry) คือพันธบัตรที่แข็งแกร่งสำหรับนักลงทุนตราสารหนี้ในระยะสั้น

ในระยะกลาง (6-18 เดือน) - ค่อนข้างท้าทายสำหรับนักลงทุนตราสารหนี้ การเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่กำลังจะมาถึง จะเพิ่มความผันผวนและเพิ่มค่าตอบแทนความเสี่ยง (risk premiums) ขึ้น เมื่อพิจารณาถึงผลกระทบต่อหลายภาคส่วนของเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะฝ่ายใดจะชนะ เราคาดว่าค่าใช้จ่ายการคลังจะขาดดุลเพิ่มขึ้นในปี 2025 ซึ่งถือเป็นปัจจัยเชิงลบต่อตลาดพันธบัตร ความเป็นไปได้ที่ตลาดจะผิดหวังจากนโยบายของ Fed มีแนวโน้มที่จะแตะระดับสูงสุดในช่วงเวลานี้เช่นกัน ความเข้มแข็งอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายของรัฐบาล น่าจะทำให้ Fed คงอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงต่อไปอีก สร้างความผิดหวังให้กับผู้ที่คาดหวังว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยหลายครั้งภายในปี 2024 นอกจากนี้ เมื่อก้าวเข้าสู่ช่วงสิ้นปี ความเสี่ยงเรื่องสภาพคล่องของตลาดการเงินมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น วงเงิน Reverse Repo น่าจะถูกใช้จนหมด ในขณะที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) จะพยายามควบคุมขนาดงบดุลที่เหมาะสมในช่วงที่ตลาดผันผวน สิ่งนี้ทำให้เกิดความเสี่ยงของตลาดการเงินเช่นเดียวกับช่วงปี 2019 เนื่องจากสภาพคล่องที่ล้นเหลือในระบบการเงิน ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์ทางการเงินพุ่งสูงขึ้น หากสถานะสภาพคล่องเปลี่ยนไปเป็นการลดสภาพคล่องออกจากระบบก็จะเป็นแรงกดดันต่อราคาสินทรัพย์ได้ ท้ายที่สุด เราควรจะเห็นผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทจดทะเบียน และโอกาสที่จะเกิดเศรษฐกิจถดถอยมีเพิ่มขึ้นมาก ดังนั้น เรามีมุมมองไม่สดใสในแง่ต่อ credit spreads และผลการดำเนินงานของตราสารหนี้ในระยะกลาง

ในระยะยาว - ผลตอบแทนที่ได้รับจากดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญ ด้วยอัตราผลตอบแทนรวมที่สูงกว่าระดับเปอร์เซ็นต์ที่ 75 ในช่วง 30 ปีที่ผ่านมา เราเชื่อว่าตราสารหนี้เป็นการลงทุนระยะยาวที่น่าสนใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อปรับด้วยค่าความผันผวนเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นหรือสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ แนวโน้มเชิงโครงสร้าง อาทิ Artificial Intelligence (AI) จะเป็นปัจจัยหนุนให้มีการออกหุ้นกู้เอกชนมากขึ้น และช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อในระยะยาว สิ่งนี้จะสร้างความคาดหวังผลตอบแทนที่แท้จริงเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญสำหรับหุ้นกู้โดยพิจารณาจากระดับอัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว ณ ปัจจุบัน

❖ พันธบัตรรัฐบาลให้ผลตอบแทนมากกว่า 4% เมื่อพิจารณาจากผลตอบแทนของเงินสดที่สูง นักลงทุนจะยังได้ประโยชน์จากการเพิ่มความเสี่ยงเพื่อลงทุนในหุ้นกู้เอกชนในตอนนี้หรือไม่?

BlackRock: ผลตอบแทนของเงินสดและพันธบัตรรัฐบาลที่สูงนี้ เป็นหนึ่งในเหตุผลสำคัญว่า ทำไมเราจึงเห็นว่า credit spreads ของหุ้นกู้เอกชนค่อนข้างเต็มมูลค่าแล้ว ณ ระดับนี้ อย่างไรก็ตาม ในบางกลุ่มธุรกิจ ยังเห็น credit spread ที่ค่อนข้างกว้าง เช่น กลุ่มธนาคาร ซึ่งน่าจะไม่ได้ถึงตัวขึ้น เนื่องจากระดับของอัตราดอกเบี้ยและรูปร่างของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve)

อย่างไรก็ดี เนื่องจากความแข็งแกร่งของปัจจัยพื้นฐานของหุ้นกู้เอกชน และการให้ความสำคัญกับอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (carry) / อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้ (yield) ของภาวะตลาดในปัจจุบัน ส่งผลให้ความต้องการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนค่อนข้างแข็งแกร่ง จากมุมมองเชิงเทคนิคด้านอุปสงค์อุปทานที่เป็นบวกทำให้เราเห็นว่าหุ้นกู้ภาคเอกชนยังมีความน่าสนใจลงทุนในตอนนี้

- ❖ ท่ามกลางความผันผวนที่เพิ่มขึ้นในตลาดตราสารหนี้ ความสัมพันธ์ของทิศทางราคาหุ้นและตราสารหนี้ (correlation) กลายเป็นเชิงบวกมากขึ้น (กล่าวคือ เป็นไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้น) ในภาวะเช่นนี้ ตราสารหนี้ยังเป็นตัวช่วยกระจายความเสี่ยงที่ดีให้กับพอร์ตการลงทุนหรือไม่? อย่างไร?

BlackRock: อัตราผลตอบแทน (yield) และอัตราดอกเบี้ยหน้าตัวที่ได้รับ (carry) ของตราสารหนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่ขับเคลื่อนการกระจายความเสี่ยงต่อการลงทุนหุ้น ถึงแม้ว่าเราคาดว่าในระยะอันใกล้นี้ ความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างราคาหุ้นและตราสารหนี้จะยังดำเนินต่อไป สิ่งสำคัญคือต้องพิจารณาผลกระทบจากการได้รับดอกเบี้ยหน้าตัวที่ช่วยชดเชย ในขณะที่อัตราผลตอบแทนอยู่ ณ ระดับนี้ ด้วยอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ที่ระดับ 6% มันต้องใช้การปรับตัวของ yield/ spread ที่กว้างขึ้นเกือบ +100 จุด (bps) เพื่อลดผลบวกจากดอกเบี้ยต่อปีที่ได้รับ ซึ่ง ณ ระดับนี้ถือว่าเพิ่มขึ้นเกือบ 5 เท่าจากระดับต่ำสุดเมื่อ 3 ปีที่แล้ว นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้น ณ ระดับปัจจุบัน ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล เราจึงยังเห็นถึงประโยชน์ของการกระจายความเสี่ยงในระยะกลางถึงระยะยาวของตราสารหนี้ในสภาวะตลาดปัจจุบัน

คำสงวนสิทธิ์

บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงิน และตอบสนองความต้องการของบุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง ไม่อาจตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำ, คำแนะนำ หรือคำชักชวนให้เข้าทำธุรกรรมหรือเป็นการยอมผูกพันตามธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยง, การซื้อขาย หรือกลยุทธ์การลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือเครื่องมือทางการเงินอื่นใดซึ่งออกหรือบริหารจัดการโดยบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (“บลจ.เอไอเอ”) หรือบริษัทในเครือ (“กลุ่มบริษัท เอไอเอ”) ที่อยู่ในเขตอำนาจตามกฎหมายของประเทศซึ่งไม่ได้รับมอบอำนาจให้ทำข้อเสนอดังกล่าวต่อบุคคล ไม่มีส่วนใดๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ จะถูกตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำในการลงทุน ภาษีอากร กฎหมาย หรือคำแนะนำอื่นๆ การอ้างอิงถึงหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงที่ปรากฏในเอกสาร ทำขึ้นเพื่อแสดงให้เห็นถึงการประยุกต์ใช้ซึ่งปรัชญาในการลงทุนของเราเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำจากกลุ่มบริษัทเอไอเอ

ข้อมูลที่อยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ควรใช้เป็นหลักเพื่อการตัดสินใจลงทุน เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ไม่ใช่เอกสารงานวิจัย และไม่ได้จัดทำขึ้นตามกฎหมายเพื่อส่งเสริมการพึ่งพาตนเองในการวิจัยเกี่ยวกับการลงทุน ข้อคิดเห็นและการกล่าวถึงหลักทรัพย์รายตัว เป็นไปเพื่อยกตัวอย่างประกอบการอธิบายเท่านั้น และไม่ได้เป็นตัวแทนของความเห็นจากทุกหน่วยงานในกลุ่มบริษัทเอไอเอ นอกจากนี้ บลจ.เอไอเอ ไม่รับรองหรือการรับประกันความน่าเชื่อถือ, ความถูกต้อง, และความครบถ้วนของข้อมูลแต่อย่างใด ความคิดเห็น, การคาดคะเน, การประมาณการ และข้อมูลอื่นๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ เป็นของกลุ่มบริษัทเอไอเอ นับแต่วันที่ที่ลงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ และอาจถูกเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า กลุ่มบริษัท เอไอเอ อาจมีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์หรือตราสารที่กล่าวถึงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ การคาดคะเนใดๆ หรือเนื้อหาที่เกี่ยวข้องเหตุการณ์ในอนาคตหรือผลการดำเนินงานของประเทศ, ตลาด, หรือบริษัทต่างๆ ไม่ได้แสดงถึงหรืออาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลที่เกิดขึ้นจริง

ผลการดำเนินงานในอดีต และแนวโน้มหรือการคาดการณ์ทางเศรษฐกิจและตลาดใดๆ ไม่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของแผนการหรือสินทรัพย์ที่ลงทุน การลงทุนมีความเสี่ยง ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงที่อาจจะสูญเสียเงินต้น

บลจ.เอไอเอ และกลุ่มบริษัทเอไอเอ ซึ่งรวมถึงเจ้าหน้าที่และพนักงานของบริษัท จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายหรือสูญหายใดๆ รวมถึงการสูญเสียผลกำไร ไม่ว่าจะทางตรงและทางอ้อม ที่เกิดขึ้นจากการใช้หรือการอ้างอิง ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะเป็ผลมาจากการประมาทเลินเล่อของของบลจ.เอไอเอหรือไม่ก็ตาม

ท่านสามารถขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากที่ปรึกษาการลงทุนก่อนทำการตัดสินใจลงทุน รวมถึงพิจารณาศึกษาอย่างรอบคอบถึงรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมกับท่าน อาทิ ทักษะด้านการลงทุน เงินทุน รูปแบบการลงทุนทั้งหมด

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จะต้องไม่ถูกเปิดเผย ใช้ หรือเผยแพร่ ไม่ว่าทั้งหมด หรือบางส่วน รวมถึงต้องไม่ถูกทำซ้ำ คัดลอก หรือทำ ให้บุคคลอื่นเข้าถึงข้อมูลได้

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้อาจจะถูกใช้ และ/หรือ รับมอบ ทั้งนี้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับในเขตอำนาจตามกฎหมายของประเทศของท่าน