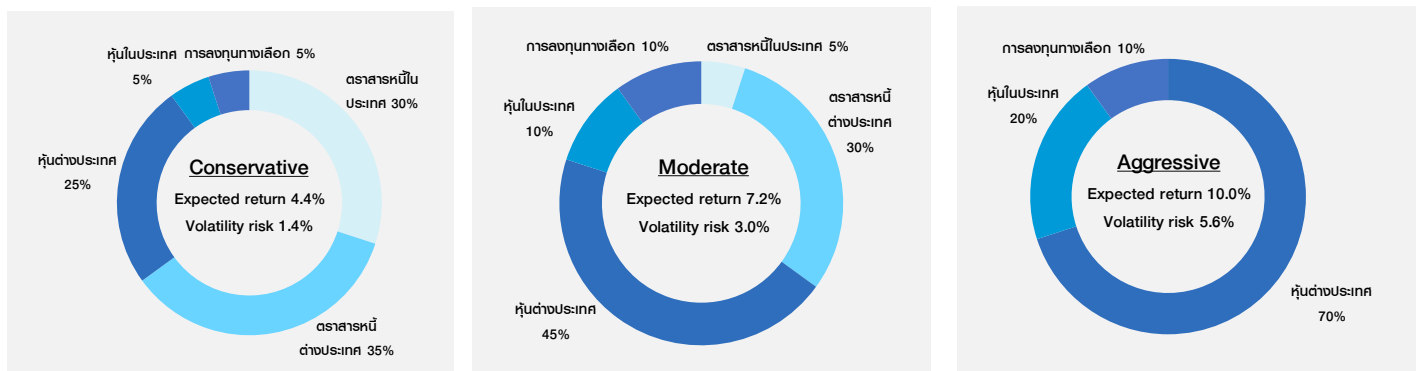


มุมมองและพอร์ตการลงทุนรายไตรมาส

หลักทรัพย์	น้ำหนักการลงทุน	มุมมองการลงทุน	กองทุนเด่น
หุ้น (Equity)			
สหรัฐฯ (US)	N	เศรษฐกิจสหรัฐฯสามารถเติบโตได้ในเกณฑ์ดี ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มแข็งแกร่ง แม้ว่า P/E ยังทรงตัวในระดับสูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ แต่การลงนามข้อตกลงจะช่วยผลักดันให้ตลาดหุ้นยังสามารถปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง แนะนำซื้อลงทุนหุ้นกลุ่มเอสแอนด์พีที่มีทิศทางเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว	UOBSHC
ยุโรป (Europe)	N	การแข็งค่าของสกุลเงินยูโรเป็นปัจจัยหลักกดดันตลาดหุ้นยุโรป ในขณะที่พื้นฐานกลุ่มยูโรโซนมีพัฒนาการเชิงบวกต่อเนื่อง แนะนำลงทุนในยุโรปแบบ tactical โดยเน้นหุ้นขนาดเล็ก-กลาง ที่ต้องการเติบโตของการบริโภคภายในกลุ่มยูโรโซนเป็นหลักและได้รับผลกระทบจากความผันผวนของสกุลเงินยูโรในกรอบจำกัด	UES
ญี่ปุ่น (Japan)	OW	ต้นปี 2018 หุ้นขนาดเล็ก-กลางของญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มการเติบโตที่โดดเด่นกว่าหุ้นขนาดใหญ่ หนุนโดยนโยบายภาครัฐที่เน้นการผ่อนคลายกฎเกณฑ์ต่างๆ และการเติบโตของค่าจ้างแรงงาน ทำให้การบริโภคในประเทศสามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง อีกทั้งผลกระทบจากความผันผวนของค่าเงินเยนมีจำกัด	UOBJSJM, UJRES
เอเชีย ยกเว้น ญี่ปุ่น (Asia ex Japan)	N	ตลาดหุ้นเอเชียคาดว่าจะมีความผันผวนเพิ่มสูงขึ้น จากการที่รัฐบาลจีนเริ่มเข้มงวดเรื่องการปล่อยสินเชื่อและการเก็งกำไรในตลาดอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ดีการลงทุนระยะยาวในเอเชียยังคงน่าสนใจเพราะเศรษฐกิจกำลังอยู่ในช่วงของการเติบโต	UOBSGC
หุ้นในประเทศ (Local Equity)	OW	ทิศทางเศรษฐกิจในปี 2561 สดใสมากขึ้น การบริโภคในประเทศที่ขยายตัวเริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัว การส่งออกขยายตัวสอดคล้องตามเศรษฐกิจโลก เม็ดเงินลงทุนจากการลงทุนภาครัฐเริ่มส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริง อีกทั้งปลายปีหากมีการเลือกตั้งได้จริงจะหนุนให้ fund flow ไหลกลับเข้าไทยจำนวนมาก	TEF, UTSME
กองทุนผสม (Multi-Asset)			
กองทุนผสมต่างประเทศ	OW	ในภาวะที่ราคาตราสารหนี้และตราสารหุ้นยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง การลงทุนในกองทุนผสมสามารถสร้างผลตอบแทนที่จูงใจ แต่สามารถลดความเสี่ยงและความผันผวนได้	UIF, UEMIF
ตราสารหนี้ (Fixed Income)			
ตราสารหนี้ต่างประเทศ Investment Grade	N	ตราสารหนี้กลุ่มประเทศเอเชียยังมี yield น่าสนใจ แต่ spread ที่ค่อนข้างแคบ คาดว่าจะทำให้การแกว่งตัวของราคาจะเพิ่มสูงขึ้นใน 1Q18	UIDPLUS, UGIS
ตราสารหนี้ต่างประเทศ High Yield	N	Spread ที่ค่อนข้างแคบช่วงปลายปี 2017 ทำให้ตราสารหนี้ High Yield มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากความผันผวนมากขึ้น ประกอบกับทิศทางดอกเบี้ยของสหรัฐฯเป็นแนวโน้มขาขึ้นจึงมีความเสี่ยงที่ yield จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง แนะนำลงทุนในกลุ่มตราสารที่มี duration ต่ำเพื่อลดความผันผวน	USDHY
ตราสารหนี้ในประเทศ	UW	Yield ตราสารหนี้ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงมี spread ค่อนข้างแคบ จึงยังไม่น่าสนใจเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ	UOBID
การลงทุนทางเลือก (Alternative)			
กองทุนอสังหาริมทรัพย์	OW	การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ยังให้ yield ที่ดี อีกทั้งมีความผันผวนต่ำ จึงเหมาะสำหรับผู้ที่ต้องการรายได้อย่างสม่ำเสมอในระยะยาว	UFIN
กองทุนทางเลือก	OW	กองทุนประเภท hedged fund มีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นและตราสารหนี้ในระดับต่ำ ช่วยกระจายความเสี่ยงการลงทุนและลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน	UGMAC

Portfolio Allocation



หมายเหตุ OW (Overweight): ให้น้ำหนักการลงทุนมากกว่าตลาด / UW (Underweight): ให้น้ำหนักการลงทุนน้อยกว่าตลาด / N (Neutral): ให้น้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด

มุมมองและทิศทางการลงทุน

ตราสารทุนต่างประเทศ ภาพรวมไตรมาสที่ผ่านมา

ในไตรมาส 4 ดัชนี MSCI Asia Pacific ex JP ยังสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าดัชนีหุ้นในภูมิภาคอื่นๆ เนื่องจากได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่างชาติ ด้วยค่า P/E ที่ต่ำกว่าสหรัฐฯ แต่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่ดีกว่า ขณะที่ดัชนี PMI ของจีนย่อตัวลงเพียงเล็กน้อย แม้มีการสั่งปิดโรงงานที่ไม่มีประสิทธิภาพ ถือเป็นปัจจัยบวกต่อการเติบโตในระยะยาว ญี่ปุ่นรายงานการเติบโตของภาคการส่งออกที่สดใส ควบคู่ไปกับการปรับตัวขึ้นของดัชนี PMI และสถานการณ์ทางการเมืองที่มั่นคง หนุนให้ดัชนี Nikkei สร้างทำผลตอบแทนโดดเด่นที่สุดในบรรดาสลากหุ้นหลักทั่วโลกใน 4Q17 ตลาดยุโรปยัง laggard แม้ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญล้วนสะท้อนถึงการฟื้นตัว แต่ความไม่ชัดเจนด้านการเมือง ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน หุ้นสหรัฐฯเดินหน้าทำระดับสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง พลิกผันโดยความคาดหวังมาตรการลดภาษีซึ่งได้รับการอนุมัติจากสภาสองสภาก่อนคริสต์มาส และการรายงานผลประกอบการบริษัทต่างๆที่แข็งแกร่งกว่าคาด

มุมมองไตรมาสถัดไป

สหรัฐฯ

ในเดือนธันวาคมปี 2560 ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจาก 1.25% เป็น 1.50% อีกทั้งยังส่งสัญญาณว่าอาจขึ้นดอกเบี้ย 2-3 ครั้งในปี 2561 เราประเมินว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯมากนักเนื่องจากกำไรของบริษัทจดทะเบียนยังมีแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง นำโดยบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มธนาคาร การลดอัตราภาษีนิติบุคคลถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัยบวกสำหรับปี 2561 ทำให้การดำเนินงานในภาพรวมลดลง หนุนให้บริษัทมีกำไรเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตามบริษัทขนาดใหญ่ต่างๆอาจไม่ได้รับประโยชน์จากนโยบายดังกล่าวเต็มที่เพราะอัตราภาษีของบริษัทขนาดใหญ่ที่มีรายได้จากต่างประเทศมักต่ำกว่าบริษัทขนาดเล็กและขนาดกลาง ด้านรายงานทางเศรษฐกิจต่างๆ เราคาดการณ์ว่าจะยังเป็นปัจจัยหนุนตลาดเนื่องจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคและพหุผลที่ดีขึ้น การขาดดุลการค้าที่ลดลง และการจ้างงานที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบ 17 ปี ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯสามารถขยายตัวได้ในระดับปานกลาง

จากมุมมองดังกล่าว เราเชื่อว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯจะสามารถแกว่งตัวขึ้นได้ต่อไปไตรมาสหน้า ตามทิศทางการเติบโตของกำไรและเศรษฐกิจของประเทศที่ยังสดใส กลุ่มผู้นำตลาดอาจเปลี่ยนแปลงไปจากในปี 2561 โดยกลุ่มเทคโนโลยีจะมีบทบาทน้อยลงเนื่องจากมีราคาแพงและตอบรับปัจจัยบวกด้านผลประกอบการไปมากแล้ว ขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์จะได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากขึ้นเพราะได้รับอานิสงส์ชัดเจนจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯและแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อที่เติบโตมากขึ้น เช่นเดียวกับกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคที่ได้ประโยชน์จากภาวะตลาดแรงงานที่ยังมีการจ้างงานต่อเนื่อง รวมถึงการปรับขึ้นของค่าจ้าง ทำให้การใช้จ่ายของพหุบริโภคยังขยายตัวได้ต่อไป

ยุโรป

ตัวเลขการว่างงานในสหภาพยุโรปปรับตัวลดลงต่อเนื่องสะท้อนถึงพื้นฐานเศรษฐกิจที่มั่นคงมากขึ้น เช่นเดียวกับดัชนี PMI ที่สามารถทรงตัวได้ในระดับสูง เรามองว่าเศรษฐกิจยุโรปอยู่ในช่วงต้นของวัฏจักรการเติบโต ความมั่นใจของผู้บริโภคจะเป็นตัวผลักดันเศรษฐกิจในระยะสั้นถึงกลาง ในไตรมาสที่ผ่านมา ECB มีมติลดวงเงินการซื้อสินทรัพย์ทางการเงินลงเหลือ 3 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนจากเดิม 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนจนถึงเดือน ก.ย. 2561 ซึ่งเป็นสิ่งที่ทางธนาคารกลางได้สื่อสารมาอย่างชัดเจนโดยตลอด ทำให้ผลกระทบต่อการลงทุนมีน้อย การขยายตัวของ GDP ยุโรปคาดการณ์อยู่ในกรอบ 2.00 - 2.25% และคาดว่าเงินเฟ้อยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำประมาณ 1% ด้านการแข็งค่าของสกุลเงินยูโรถือเป็นปัจจัยลบต่อตลาดในภาพรวม แต่จะได้รับการชดเชยจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของเศรษฐกิจโลกทำให้ผลกระทบมีค่อนข้างจำกัด

หุ้นขนาดเล็กถึงกลางมีความน่าสนใจเพราะได้รับประโยชน์โดยตรงจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรป อีกทั้งมีผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย

ญี่ปุ่น

ตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่นในปีที่ผ่านมาเติบโตอย่างแข็งแกร่ง จากอัตราการว่างงานที่ต่ำกว่า 3% และค่าแรงงานที่ค่อยๆ เติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อค่อยๆ ยับตัวเพิ่มขึ้น ดัชนีความมั่นใจผู้บริโภคอยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่โตอย่างโดดเด่นในรอบ 5 ปี ปัจจัยบวกทั้งหมดช่วยสนับสนุนให้การบริโภคและการบริการภายในประเทศสามารถขยายตัวได้ในไตรมาสแรกของปีนี้ นอกจากนี้ด้านธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินและการขยายงบดุลอย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นให้อัตราเงินเฟ้อเติบโตสู่เป้าหมายที่ 2% สอดคล้องกับนโยบายการเงินของประเทศพัฒนาแล้วหลายแห่งที่เริ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยหรือลดสภาพคล่องในระบบ ภาครัฐยังเน้นการผ่อนปรนกฎเกณฑ์ต่างๆ ซึ่งนโยบายส่วนใหญ่จะเน้นทางด้านการสนับสนุนการจ้างงานและการบริโภคภายในประเทศ ทำให้การลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังมีความน่าสนใจ ส่วนของปัจจัยเสี่ยงหลักจะอยู่ภายนอกประเทศเป็นส่วนใหญ่ เช่น เกาหลีเหนือ หรือการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศต่างๆ ในภาพรวมเราจึงคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นของญี่ปุ่น โดยยังให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นขนาดเล็กถึงกลางมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากเศรษฐกิจในประเทศที่แข็งแกร่งขึ้น

จีน

การลงทุนภาครัฐอยู่ในระดับที่สูงสุดแล้วและมีแนวโน้มที่จะลดลงในปีหน้าเป็นผลมาจากหนี้สินภาครัฐที่เพิ่มขึ้นและภาครัฐอยู่ในระดับสูง (54% และ 68% ของ GDP ตามลำดับ) โดยในปีที่ผ่านมาการใช้จ่ายภาครัฐได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้การขายที่ดินใน 3 เมืองใหญ่ซึ่งเรามองว่ารายได้จากการขายที่ดินให้กับภาคเอกชนจะลดลงจากการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งรัฐบาลจีนพยายามควบคุมไม่ให้ราคาอสังหาริมทรัพย์ขึ้นเร็วเกินไป เศรษฐกิจจีนในปี 2018 คาดจะชะลอตัวมาอยู่ราว 6.0 - 6.5% อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะขยายตัว 2.5% ซึ่งเป็นการชะลอตัวในระยะสั้นตามการดำเนินนโยบายของประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ที่มุ่งเน้นด้านการรักษาเสถียรภาพทางการเงินและการพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชากรมากกว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในระยะสั้นตลาดอาจคาดการณ์การตั้งสำรองของธนาคารพาณิชย์ที่สูงขึ้นรวมถึงการปล่อยเงินกู้ที่เข้มงวดมากขึ้น ทำให้สภาพคล่องในเศรษฐกิจน้อยลง นโยบายด้านสภาพแวดล้อมอาจทำให้ต้นทุนการผลิตในหลายอุตสาหกรรมสูงขึ้น โดยรวมแล้วเรามองว่าความไม่แน่นอนในหลายๆ ด้านยังเป็นปัจจัยเสี่ยง อีกทั้งตลาดหุ้นจีนได้มีการปรับตัวขึ้นมาสูงในปีที่ผ่านมา เราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดจีน

กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

เศรษฐกิจในกลุ่มตลาดเกิดใหม่มีการเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปีที่ผ่านมาเป็นผลสืบเนื่องมาจากการปฏิรูปโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจและการเมืองในหลายๆ ประเทศ ปัจจัยภายนอก อาทิเช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศที่พัฒนาแล้ว คาดว่าจะมีผลกระทบต่อตลาดเกิดใหม่อย่างจำกัดเนื่องจากประเทศตลาดเกิดใหม่มีแนวโน้มการฟื้นตัวที่ชัดเจนและมีโอกาสเติบโตสูง แม้ราคาหุ้นจะยวบยาบขึ้นอย่างมากในปีที่ผ่านมา แต่ยังคงมีความน่าสนใจเนื่องจากการเติบโตของการจ้างงานที่เริ่มฟื้นตัว อีกทั้ง Valuation ยังอยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับตลาดที่พัฒนาแล้ว ความเสี่ยงด้านการเมืองในประเทศของตลาดเกิดใหม่ลดน้อยลงลงแต่ยังคงมีเรื่องที่ต้องติดตามดูต่อไป เช่น เกาหลีเหนือที่มีการทดสอบอาวุธนิวเคลียร์ ประเทศเม็กซิโกยังมีความเสี่ยงการเจรจาข้อตกลงการค้าเสรีอเมริกาเหนือ (NAFTA) เรา มองว่าตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่กำลังอยู่ในช่วงเริ่มต้นวงจรขาขึ้นรอบใหม่และสามารถให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าการลงทุนในประเทศที่พัฒนาแล้วในระยะยาว

ตลาดหุ้นในประเทศ

ภาพรวมไตรมาสที่ผ่านมา

ดัชนี SET Total Index ยังคงสร้างผลตอบแทนได้ดี ในไตรมาส 4 (4.7%) ดัชนีมีการเคลื่อนไหวแบบ Sideway-Up โดยนักลงทุนสถาบันยังคงซื้ออย่างต่อเนื่องท่ามกลางแรงขายของนักลงทุนต่างชาติ ประเด็นหลักที่หนุนตลาดยังคงเป็นตัวเลขส่งออกและท่องเที่ยวที่ออกมาแข็งแรงแรงต่อเนื่อง ในด้านการเงิน ตัวเลขผลประกอบการกลุ่มธนาคารพาณิชย์ก็ทยอยออกมาดี NPL ต่ำลง คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น และมีการคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อในระดับที่สูงขึ้นในปีหน้า แผนการใช้จ่ายภาครัฐในเขตเศรษฐกิจใหม่และการประมูลการก่อสร้างรถไฟรางคู่เป็นปัจจัยสนับสนุนตลาดในไตรมาสนี้และคาดว่าจะยังเป็นปัจจัยสนับสนุนหลักในไตรมาสหน้าหากนโยบายภาครัฐมีความชัดเจนมากขึ้น

มุมมองไตรมาสถัดไป

ตลาดหุ้นในไตรมาส 1 มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อหลังจากความเชื่อมั่นต่อภาพเศรษฐกิจของไทยดีขึ้น แนวโน้มดอกเบี้ยที่ยังไม่แรงตัวในขาขึ้นจะยังหนุนให้สินทรัพย์เสี่ยงเช่นตลาดหุ้นยังมีความน่าสนใจต่อเนื่อง กอปรกับระดับ PER ของตลาดอื่นๆดูค่อนข้างสูงในเชิงเปรียบเทียบ ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมในประเทศต่างๆ (รวมถึงเศรษฐกิจไทย) ที่ยังขยายตัวได้ดีในระดับปานกลางและออกมาดีกว่าคาดน่าจะช่วยหนุนตลาดหุ้นในหลายประเทศ รวมถึงตลาดหุ้นไทย นอกจากนี้ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่มีแนวโน้มขึ้นได้ที่ประมาณ 60 เหรียญต่อบาร์เรล จากที่กลุ่ม OPEC เริ่มส่งสัญญาณที่อาจจะยืดข้อตกลงที่จะลดระดับการผลิตน้ำมันไปจนถึงธันวาคมปี 2561 ช่วยหนุนหุ้นในกลุ่มน้ำมันและปิโตรเคมี (มูลค่าร้อยละ 22 ของตลาดรวม) นอกจากนี้ปัจจุบันการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติที่ประมาณร้อยละ 30 ยังคงค่อนข้างต่ำ (เทียบกับการถือครองในช่วงร้อยละ 29-36 ในอดีต) เป็นอีกปัจจัยที่สามารถกลับมาดันตลาดได้ต่อเนื่องหากความเชื่อมั่นต่อภาพเศรษฐกิจ การเมือง กลับมาดีขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงหลักที่อาจทำให้นักลงทุนต่างชาติยังไม่กลับเข้ามาในตลาดหุ้นไทยเต็มที่ส่วนหนึ่งอาจมาจากทิศทางดอกเบี้ยของ ธนาคารกลางสหรัฐที่อาจขึ้นต่อเนื่องเร็วกว่าหรือมากกว่าที่คาด แนวโน้มเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศที่กลับมาแผ่วลงกว่าที่ประเมิน หรือความเสี่ยงจากสถานการณ์การเมืองโลกที่ส่อเค้าไม่สงบมากขึ้น

ตราสารหนี้ต่างประเทศ ภาพรวมของตลาดในไตรมาสที่ผ่านมา

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ได้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 1.25% เป็น 1.5% ในเดือนธันวาคม ทำให้ yield พันธบัตรรัฐบาลปรับตัวสูงขึ้นโดยเฉพาะ yield ระยะสั้น ขณะที่ตราสารหนี้ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้นไม่มากนัก พันธธนาคารกลางอังกฤษ (Bank of England) มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็น 0.5% ในเดือนตุลาคมเพื่อชะลอการปรับตัวขึ้นเงินเฟ้อที่ในเดือนพฤศจิกายนสูงถึง 3.1%yoy ด้านการประชุม ECB มีมติลดวงเงินการซื้อสินทรัพย์จาก 6 หมื่นล้านยูโรมาเหลือ 3 หมื่นล้านยูโร ช่วงระหว่างไตรมาสราคาตราสารหนี้ Investment Grade และตราสาร High Yield ทั่วโลกเพิ่มขึ้นกับแรงขายทำกำไรจาก spread ที่ค่อนข้างแคบ รวมถึงในไตรมาสที่ผ่านมาตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูงออกใหม่เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้เกิดภาวะ oversupply ในระยะสั้นและกดดันราคาของตราสาร high yield ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง หนุนให้ฐานะทางการเงินของบริษัทต่างๆดีขึ้น และหนุนราคาตราสาร high yield เช่นกัน

มุมมองตลาดตราสารถัวไป

ตราสาร US Investment Grade ระยะสั้นยังคงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจจากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์ที่มีโอกาสแข็งค่าขึ้นและผลประโยชน์การปรับลดดอกเบี้ยที่คาดว่าจะออกมาดีในไตรมาสหน้า ด้านตราสารหนี้ High Yield ยังให้ผลตอบแทนที่สูงแต่มีอัตราการผลิตชำระหนี้ที่ต่ำ อย่างไรก็ตามราคาตราสารทั้ง High Yield และ Investment Grade ในปัจจุบันอยู่ในระดับค่อนข้างแพง ทำให้โอกาสได้กำไรจากส่วนต่างราคามีน้อย ในฝั่งยุโรปตราสารหนี้เนื่องจากมีผลตอบแทนที่ต่ำและการลดสภาพคล่องของ ECB คาดว่าจะมีผลกระทบต่อราคาตราสารในเชิงลบ ด้านตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ยังคงให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าตราสารของตลาดที่พัฒนาแล้ว แต่ก็มีราคาที่ค่อนข้างแพงเช่นเดียวกันจาก spread ที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ผลตอบแทนหลักจากการลงทุนจะมาจากดอกเบี้ยมากกว่าส่วนต่างราคา ในภาพรวม เรามีมุมมอง Neutral กับตราสารหนี้ทั่วโลกแต่ Neutral to Overweight สำหรับตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

ตราสารหนี้ในประเทศ ภาพรวมของตลาดในไตรมาสที่ผ่านมา

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอยู่ในระดับที่ต่ำมากโดย yield พันธบัตรรัฐบาล 5 ปี อยู่ต่ำกว่าพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จากเศรษฐกิจที่อยู่ในช่วงแรกของการฟื้นตัว การเติบโตหลักมาจากการส่งออกและการท่องเที่ยว เงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับไม่สูงที่ประมาณ 1% นอกจากนั้นนักลงทุนต่างชาติมีการเข้าซื้อสะสมพันธบัตรรัฐบาลไทยอย่างต่อเนื่องโดยมีจุดประสงค์หลักในการเก็งกำไร ขณะที่ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งตัวขึ้นตามการส่งออกที่ดี อีกทั้งในเดือนธันวาคม กนง. มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.5% ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นลดลง สวนทางกับการขึ้นดอกเบี้ยโดยธนาคารกลางจีนและเกาหลี พันธบัตรรัฐบาลอายุ 3 เดือน ณ สิ้นเดือนให้ผลตอบแทนเพียงประมาณ 1% ขณะที่ผลตอบแทนพันธบัตร อายุ 5 ปี ปรับเพิ่มขึ้นจากประมาณ 1.77% เป็น 1.97% ตามการคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยไทยจะขึ้นตาม จีน เกาหลี และประเทศอื่นๆในภูมิภาค

มุมมองตลาดตราสารถัวไป

ราคาการดำเนินการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยปี 2561 ที่ประมาณ 3.8%-4.0% อัตราเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ที่ประมาณ 1% ในไตรมาสแรก การที่อัตราเงินเฟ้อยังไม่ขยายตัวเพิ่มขึ้นทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับเดิมต่อไป ทั้งนี้ปัจจัยที่จะกดดันให้ กนง. ตัดสินใจขึ้นอัตราดอกเบี้ยคาดว่าจะเกิดจากปัจจัยภายนอก หากดอกเบี้ยของสหรัฐฯและกลุ่มประเทศเอเชียในช่วงครึ่งปีแรกยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ก็มีโอกาสที่ไทยจะต้องปรับดอกเบี้ยขึ้นตามเช่นเดียวกัน ในขณะที่หากเงินบาทมีการอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว อาจทำให้เกิดภาวะเงินทุนไหลออกจากพันธบัตรอย่างรวดเร็วด้วยเช่นเดียวกัน แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยโลกจะอยู่ในช่วงเริ่มต้นของขาขึ้นแต่ช่วงเวลาในการปรับขึ้นดอกเบี้ยของไทยยังคาดการณ์ได้ยาก กลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมคือเลือกตราสารที่มี duration ต่ำ และกระจายความเสี่ยงไปในตราสาร Investment Grade เพื่อรับประโยชน์ผลประโยชน์จากการปรับลดดอกเบี้ยที่คาดว่าจะออกมาดี

สรุปภาวะตลาด

Data as of	29/12/2017				
Index	Last Close	3m	6m	9m	1Y
Equity					
MSCI AC World	513.03	5.37%	10.31%	14.29%	21.62%
MSCI Asia Pacific ex JP	173.81	7.84%	12.43%	18.30%	28.71%
China SSE	3307.17	-1.25%	3.59%	2.63%	6.56%
Hong Kong Hang Seng	29919.15	8.58%	16.13%	24.09%	35.99%
Hong Kong HSCEI	11709.30	7.33%	12.97%	13.97%	24.64%
India Sensex	34056.83	8.86%	10.14%	14.98%	27.91%
Indonesia JCI	6355.65	7.71%	9.02%	14.14%	19.99%
Japan Nikkei	22764.94	11.83%	13.63%	20.39%	19.10%
Philippines PSEi	8558.42	4.74%	9.12%	17.05%	25.11%
S. Korea KOSPI	2467.49	3.05%	3.16%	14.22%	21.76%
Taiwan TAIEX	10642.86	2.49%	2.38%	8.47%	15.01%
Thailand SET	1753.71	4.81%	11.37%	11.34%	13.66%
US Dow Jones	24719.22	10.33%	15.78%	19.63%	25.08%
US S&P 500	2673.61	6.12%	10.32%	13.16%	19.42%
US NASDAQ	6903.39	6.27%	12.43%	16.77%	28.24%
STOXX Europe 600	389.18	0.26%	2.59%	2.11%	7.68%
France CAC 40	5312.56	-0.32%	3.75%	3.71%	9.26%
Germany DAX	12917.64	0.69%	5.13%	4.91%	12.51%
UK FTSE 100	7687.77	4.27%	5.13%	4.98%	7.63%
Commodities					
Gold	1302.80	1.80%	4.93%	4.29%	13.53%
WTI Crude Oil	60.42	15.70%	27.15%	15.97%	6.17%
Currency					
Dollar Index	92.12	-1.02%	-3.66%	-8.20%	13.53%
EUR/USD	1.20	1.62%	5.07%	12.70%	14.15%
USD/JPY	112.69	0.16%	0.27%	1.17%	-3.65%
USD/THB	32.57	-2.22%	-4.00%	-5.18%	-9.10%
EUR/THB	39.08	-0.72%	1.37%	6.77%	3.71%
THB/JPY	28.94	-2.33%	-4.52%	-5.80%	-5.51%
Domestic Equity					
SET	1753.71	4.81%	11.37%	11.34%	13.66%
SET50 Index	1135.14	14.16%	14.16%	13.92%	17.65%
SET100 Index	2543.08	5.90%	13.46%	13.30%	16.75%
SET Energy & Utilities	24555.41	9.90%	21.35%	19.06%	19.64%
SET Banks	573.19	6.29%	7.84%	6.00%	14.81%
SET ICT	165.11	-2.26%	1.98%	1.26%	11.85%
SET Commerce	44983.40	14.38%	22.51%	26.61%	21.70%
SET Food & Beverages	13926.43	-0.14%	3.93%	1.56%	-0.75%
SET Property	330.75	4.11%	11.99%	18.79%	22.56%
SET Construction Materials	12534.28	-4.33%	-6.40%	-11.34%	-3.71%
SET Petrochem	1432.70	13.54%	24.30%	26.02%	42.67%
SET Health Care	5335.20	-3.06%	5.92%	-1.23%	-7.53%
SET Transportations	384.59	8.13%	25.70%	38.46%	37.24%

ข้อมูล จาก Bloomberg ณ วันที่ 29 ธ.ค. 2560

ข้อสงวนสิทธิ์และคำเตือนเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไป โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการชักชวนให้บุคคลใดทำการซื้อ และ/หรือ ขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด แม้บริษัทจัดการจะใช้ความระมัดระวังตามสมควรเพื่อให้ข้อมูลดังกล่าวมีความถูกต้องและตรงกับวัตถุประสงค์ของการจัดทำเอกสารนี้ บริษัทจัดการและพนักงานของบริษัทจัดการไม่มีความรับผิดชอบที่จะรับประกันความผิดพลาด ความไม่ถูกต้อง หรือการตกหล่นของข้อมูลใด ๆ ที่เกิดขึ้นไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม รวมทั้งจะไม่รับประกันสำหรับการกระทำใด ๆ ที่เกิดขึ้นบนพื้นฐานของความเห็นหรือข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ บริษัทจัดการไม่ได้ให้คำรับรองหรือรับประกัน ไม่ว่าโดยชัดแจ้งหรือโดยปริยาย เกี่ยวกับความถูกต้อง แม่นยำ น่าเชื่อถือ ก้นต่อเหตุการณ์หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวในกรณีใด ๆ ทั้งสิ้น และบริษัทจัดการขอปฏิเสธความรับผิดชอบที่จะรับประกันหรืออาจเกิดขึ้นในทุกกรณี ทั้งนี้ ความเห็น บทวิเคราะห์ หรือการคาดคะเนต่าง ๆ เกี่ยวกับเหตุการณ์หรือผลการดำเนินงานในอนาคตที่ปรากฏในเอกสารนี้ (ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงข้อมูลเกี่ยวกับประเทศ เศรษฐกิจ ตลาด หรือบริษัทต่าง ๆ) ไม่ถือเป็นเครื่องยืนยันและอาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริงได้ ผลการดำเนินงานของกองทุนหรือบริษัทจัดการในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคตหรือที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตของกองทุนหรือบริษัทจัดการ และอาจมีกรณีที่ผลการดำเนินงานเป็นไปอย่างผิดพลาดความคาดหมายนี้ ออกจากเหตุการณ์หรือปัจจัยต่าง ๆ ที่ไม่เป็นปกติได้ การลงทุนในหน่วยลงทุนมีใช้การฟากเงิน และไม่ว่าบริษัทจัดการ และ/หรือ บริษัทในเครือหรือผู้ดำเนินการขายของบริษัทจัดการได้รับประกันการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนแต่อย่างใด นอกจากนั้น การลงทุนมีความเสี่ยง ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หรือความเสี่ยงอื่น ๆ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรือไม่ได้เงินลงทุนคืนเลยก็ได้ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนของกองทุน คำเตือน และเอกสารที่เกี่ยวข้องก่อนทำการสั่งซื้อหน่วยลงทุน และในการทำธุรกรรมต่าง ๆ เพื่อหน่วยลงทุนนั้นจะต้องทำตามรูปแบบและวิธีการที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน สำหรับนักลงทุนที่ต้องการทราบข้อมูลหรือรายละเอียดเพิ่มเติม สามารถติดต่อบริษัทจัดการหรือผู้ดำเนินการขายที่ท่านใช้บริการ บริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้โดยห้ามมิให้ผู้ใดเผยแพร่ ทำซ้ำ ดัดแปลง ลอกเลียนแบบ อ้างอิง ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือใช้วิธีการใดก็ตามเว้นแต่จะได้รับอนุญาตล่วงหน้าจากบริษัทจัดการเป็นลายลักษณ์อักษรก่อน นอกจากนั้น บริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์ที่จะทำการแก้ไข ปรับปรุง เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อความใด ๆ ในเอกสารนี้ได้ตามที่บริษัทจัดการจะเห็นสมควรโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าแต่อย่างใด

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะของกองทุน นโยบายการลงทุน เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานกองทุนก่อนตัดสินใจลงทุน กองทุนอาจมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ ถึงแม้ว่ากองทุนอาจป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุนรวม แต่เนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ กองทุน USDHY กองทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่ลงทุนได้ (non - investment grade) หรือที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ในอัตราส่วนที่มากกว่าอัตราส่วนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการพินิจชำระหนี้ของผู้ออกตราสาร ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนจากการลงทุนบางส่วนหรือทั้งจำนวนได้และในการขายคืนหน่วยลงทุนผู้ลงทุนอาจจะไม่ได้เงินคืนตามที่ระบุไว้ในโครงการ ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

กองทุน UGMAC สามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่ลงทุนได้ (non - investment grade) หรือที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ในอัตราส่วนที่มากกว่าอัตราส่วนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการพินิจชำระหนี้ของผู้ออกตราสาร ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนจากการลงทุนบางส่วนหรือทั้งจำนวนได้และในการขายคืนหน่วยลงทุนผู้ลงทุนอาจจะไม่ได้เงินคืนตามที่ระบุไว้ในโครงการ กองทุนมีการจัดสรรการลงทุนที่ยืดหยุ่น กองทุนอาจใช้กลยุทธ์ Long และ Short (โดยการใช้ตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน) ในการจัดสรรการลงทุนตามประเภทสินทรัพย์ สภาวะตลาด และโอกาสในการลงทุน ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของเงินต้นได้ ดังนั้นกองทุนจึงเหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ไม่ต้องการใช้เงินในระยะเวลา 5 ปี กองทุนนี้เป็นกองทุนรวมที่เสนอขายผู้ลงทุนที่มีรายย่อย และ/หรือผู้มีเงินลงทุนสูงบริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์ที่จะเปลี่ยนแปลงเป็นกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปได้ในอนาคต ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงดังกล่าว อาจกระทบต่อการลงทุนและผลการดำเนินงานของกองทุนได้

สนใจติดต่อ บลจ.ยูโอบี (ประเทศไทย) โทร. 0-2786-2222 www.uobam.co.th