

แนวโน้มการลงทุนในเดือนเมษายน 2558

Local Market	Underweight	Slightly Underweight	Neutral	Slightly Overweight	Overweight
Thai Equity					
Thai Government Bond					
Thai Corporate Bond					
Property					

Thai Equity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- คาดตลาดหุ้นไทยในเดือนเมษายนปรับตัว Sideways ในกรอบ 1,460-1,540 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ ความเป็นไปได้ที่กระแส Fund Flow อาจกลับมาอีกรอบหลัง Fed ส่งสัญญาณยืดระยะเวลาการขึ้นอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม Upside ยังคงถูกจำกัดจาก Valuation ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และปัญหาการเมืองในประเทศที่เริ่มเพิ่มมากขึ้น เช่น คดีการเมืองและไหวพริ้วรัฐธรรมนูญ เป็นต้น **แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral)**

Thai Bond – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight)

- คาดว่า อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐเคลื่อนไหวทรงตัว แม้จะมีวันทำการค่อนข้างน้อยในระหว่างเดือนเมษายน แต่ด้วยสภาพคล่องคงเหลือในระบบการเงินไทยค่อนข้างสูง กอปรกับตลาดค่างบปท.คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.75 ต่อปี ตลอดช่วงเวลาที่เหลือ จึงทำให้โอกาสการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนมีค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องในตลาดที่ยังคงสูงและทางเลือกในการลงทุนในตราสารหนี้มีอยู่อย่างจำกัด และอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐคงอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ทำให้นักลงทุนพยายามแสวงหาผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วยการลงทุนหุ้นกู้เอกชนเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชนเคลื่อนไหวแคบลง **แนะนำลงทุนเท่ากับตลาดในตราสารหนี้ภาครัฐ และมากกว่าตลาดในตราสารหนี้เอกชน (Overweight)**

Property Fund – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ปรับลดลงมาที่ร้อยละ 1.75 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.3 อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม กุมภาพันธ์ และ มีนาคม ที่ประกาศออกมาดีดลบ จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง จึงทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Gross dividend yield) ของกองทุนที่อยู่ในช่วงร้อยละ 7-8 ยังคงมีความน่าสนใจ **แนะนำลงทุนเท่ากับตลาด (Neutral)**

Global Market	Underweight	Slightly Underweight	Neutral	Slightly Overweight	Overweight
Global Equity - Developed Markets					
Global Equity - Emerging Markets					
Global Bond					
Commodity					
REITs					

Global Equity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral) ทั้ง Developed Market และ Emerging Market

- แนะนำค่างบหนักการลงทุนเท่ากับตลาด (N) สำหรับ Developed market และ เท่ากับตลาด (N) สำหรับ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินเป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่ตลาดอาจมีการ Take Profit ความเสี่ยงทางด้าน Geopolitical Risk ที่เพิ่มขึ้นอาจกดดันตลาด

Global Bond – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (yield) มีอย่างจำกัด จากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกระดับต่ำจึงควรให้น้ำหนักการลงทุนเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral) โดยเน้นการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนและ High Yield Bonds มากกว่าการลงทุนในพันธบัตร

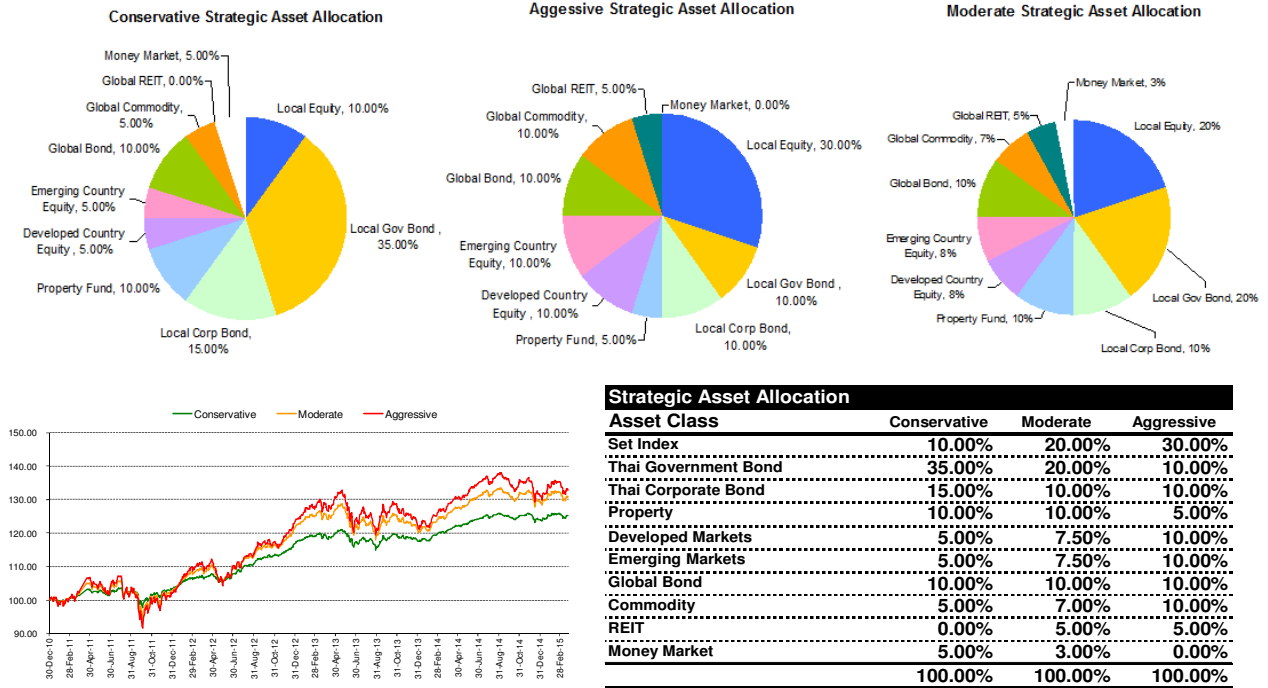
Commodity – ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Underweight)

- แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดสำหรับน้ำมันในเดือนเมษายน (Underweight) แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนเมษายน เชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังไม่เสียสภาพจากอุปทานน้ำมันดิบล้นตลาดโดยเหตุการณ์ในวันออกกลางได้สะท้อนกับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว **แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Underweight)**
- แนะนำลงทุนทองคำเท่ากับตลาดในเดือนเมษายน (Neutral) แนวโน้มราคาทองคำเดือนเมษายน ราคามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นระยะสั้นจาก Dollar Index เริ่มอ่อนตัวลงหลังจากที่ขึ้นทดสอบ 100 จุดแล้วไม่สามารถยืนยันเหนือระดับ 1200 USD ได้ ขณะที่การอ่อนตัวลงเร็วของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯกว่า 20 bps. ตลอดทั้งเดือนที่ผ่านมา ยังเป็นตัวบ่งชี้แรงจูงใจในการถือครองดอลลาร์สหรัฐฯ **แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาด (Neutral)**

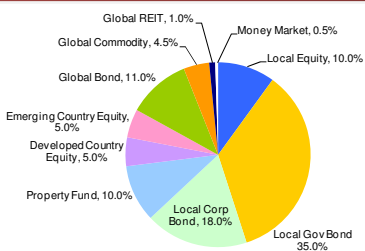
REITs – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight)

- ให้น้ำหนักลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนเมษายน (Slightly Overweight) หลังจากตลาดคลายกังวลต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งคาดว่าจะล่าช้าไปจากเดือนมิถุนายนไปเป็นเดือนกันยายน ขณะที่ด้านยุโรป เริ่มมีการเข้าซื้อสินทรัพย์ตามแผน QE ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อยังเป็นขาลง

กลยุทธ์การลงทุนตามความเสี่ยง (Strategic Asset Allocation)



พอร์ตการลงทุนแบบ Conservative ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า

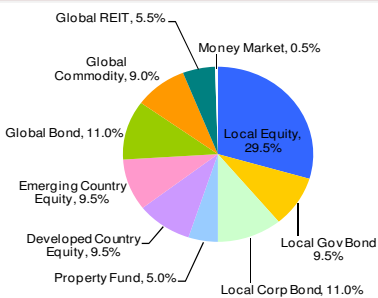


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	10.0%
Local Gov Bond	N	35.0%
Local Corp Bond	OW	18.0%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	5.0%
Emerging Country Equity	N	5.0%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SLW	4.5%
Global RBT	SOW	1.0%
Money Market		0.5%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-0.40%	0.72%	0.34%	1.01%	17.14%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.59	1.27	0.29	1.47	1.70
Max Draw Up	0.66%	1.31%	2.26%	1.83%	19.88%
Max Draw Down	-0.63%	-1.19%	-2.25%	-1.19%	-5.09%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-0.27%	0.88%	0.59%	1.18%	17.08%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.16	1.60	0.49	1.80	1.67
Max Draw Up	0.71%	1.30%	2.31%	1.82%	19.69%
Max Draw Down	-0.57%	-1.08%	-2.24%	-1.08%	-5.21%

พอร์ตการลงทุนแบบ Moderate ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า

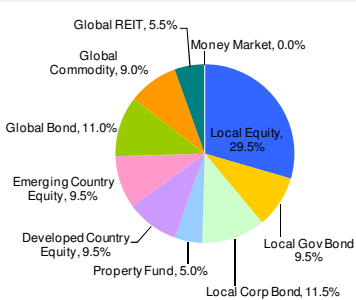


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	20.0%
Local Gov Bond	N	20.0%
Local Corp Bond	OW	12.0%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	7.5%
Emerging Country Equity	N	7.5%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	6.0%
Global RBT	SOW	5.5%
Money Market	N	0.5%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-1.00%	0.67%	-0.31%	1.19%	19.89%
Sharpe ratio (p.a.)	-2.47	0.71	-0.12	1.01	1.16
Max Draw Up	0.00%	2.19%	3.92%	3.28%	27.15%
Max Draw Down	-1.11%	-2.34%	-3.86%	-2.34%	-8.35%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-0.91%	0.82%	-0.05%	1.35%	19.87%
Sharpe ratio (p.a.)	-2.30	0.88	0.00	1.18	1.15
Max Draw Up	1.09%	2.21%	4.03%	3.29%	27.03%
Max Draw Down	-1.02%	-2.21%	-3.85%	-2.21%	-8.48%

พอร์ตการลงทุนแบบ Aggressive ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า



Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	29.5%
Local Gov Bond	N	9.5%
Local Corp Bond	OW	11.5%
Property Fund	N	5.0%
Developed Country Equity	N	9.5%
Emerging Country Equity	N	9.5%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	9.0%
Global RBT	SOW	5.5%
Money Market	N	0.0%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-1.53%	0.85%	-1.25%	1.27%	20.32%
Sharpe ratio (p.a.)	-2.87	0.68	-0.40	0.80	0.90
Max Draw Up	0.00%	3.11%	5.13%	4.53%	32.56%
Max Draw Down	-1.61%	-3.20%	-5.39%	-3.20%	-10.03%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	-1.45%	0.92%	-0.96%	1.35%	19.71%
Sharpe ratio (p.a.)	-2.84	0.75	-0.31	0.89	0.88
Max Draw Up	1.32%	3.05%	5.16%	4.45%	31.43%
Max Draw Down	-1.54%	-3.05%	-5.25%	-3.05%	-10.09%

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ : ข้อมูลกิจกรรมเศรษฐกิจโดยส่วนใหญ่ชะลอลง ยกเว้นการจ้างงาน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากสภาพอากาศและพายุหิมะ

- ในเดือนกุมภาพันธ์ ยอดค้าปลีกหดตัว -0.6% (mom) จาก -0.8% (mom) ในเดือนมกราคม ในขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัว 0.1% (mom) จากที่หดตัว -0.3% (mom) ในเดือนมกราคม
- สัญญาจ้างงานจากตลาดแรงงานการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้น 329,000 ตำแหน่ง ในเดือนกุมภาพันธ์ 2558 ทำให้อัตราการว่างงานลดลงมาที่ 5.5% ของกำลังแรงงาน
- การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ วันที่ 17-18 มีนาคม มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับ 0.0-0.25% ต่อปี และแถลงการณ์หลังการประชุมเป็นไปในทางผ่อนคลายด้านนโยบายการเงินมากกว่าการประชุมในเดือนกุมภาพันธ์ โดยมีรายละเอียด ดังนี้
 - แถลงการณ์หลังการประชุมได้ยกเลิกราค่า "patient" และระบุว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะขึ้นอยู่กับข้อมูลทางเศรษฐกิจ (data dependent) และจะพิจารณาการปรับดอกเบี้ยในการประชุมในแต่ละครั้ง (Meeting-By-Meeting)
 - Fed ระบุว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับต่ำชั่วคราว แต่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ยังคงค่อนข้างทรงตัว
 - Fed ยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือนเมษายน และระบุว่า การเปลี่ยนแปลงสิ่งชี้นำอัตราดอกเบี้ยไม่ได้หมายความว่าเฟดได้ตัดสินใจเกี่ยวกับกำหนดเวลาในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
 - มีการปรับลดคาดการณ์อัตราภาวะเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราการว่างงาน และอัตราเงินเฟ้อ ดังนี้

เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ	ปี 2558	ปี 2559	ปี 2560	Longer run
Real GDP (% Y-o-Y)	2.3-2.7	2.3-2.7	2.0-2.4	2.0-2.3
คาดการณ์เดือนธันวาคม 2557	2.6-3.0	2.5-3.0	2.3-2.5	2.0-2.3
อัตราว่างงาน (%)	5.0-5.2	4.9-5.1	4.8-5.1	5.0-5.2
คาดการณ์เดือนธันวาคม 2557	5.2-5.3	5.0-5.2	4.9-5.3	5.2-5.5
PCE Inflation (% Y-o-Y)	0.6-0.8	1.7-1.9	1.9-2.0	2.0
คาดการณ์เดือนธันวาคม 2557	1.0-1.6	1.7-2.0	1.8-2.0	2.0
Core PCE Inflation (% Y-o-Y)	1.3-1.4	1.5-1.9	1.8-2.0	-
คาดการณ์เดือนธันวาคม 2557	1.5-1.8	1.7-2.0	1.8-2.0	-

เศรษฐกิจยูโรโซน : เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจปรับตัวดีขึ้น ภายใต้ นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษสร้างความเชื่อมั่นแก่ภาคครัวเรือนและนักลงทุน

- ยอดค้าปลีกขยายตัวเพิ่มขึ้นมาที่ 1.1% (mom) และ 3.7% (yoy) ในเดือนมกราคม ปรับตัวดีขึ้นจากเดือนธันวาคม ที่ 0.4% (mom) และ 3.1% (yoy) นำโดยการใช้จ่ายของประเทศเยอรมนีและฝรั่งเศส จากปัจจัยบวก คือราคาน้ำมันที่ลดลงและความเชื่อมั่นที่ดีขึ้น
- ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคค่อย ๆ ดีขึ้นโดยในเดือนมีนาคม หดตัวน้อยลงที่ -3.7 จุด จากเดือนกุมภาพันธ์ ที่ -6.7 จุด
- Sentix Investor Confident ปรับตัวขึ้นมาในเดือนมีนาคม ที่ระดับ 18.6 จุด จากระดับ 12.4 จุด ในเดือนกุมภาพันธ์

- ผลการสำรวจผลการสำรวจดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรมของเดือนมีนาคม ซึ่งเป็นผลสำรวจเบื้องต้นระหว่างวันที่ 12-23 มีนาคม โดย Markit พบว่า ทิศทางของผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของยูโรโซนมีทิศทางขยายตัวในอัตราที่เพิ่มขึ้นในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า โดยดัชนีเพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 51.9 จุด ในเดือนมีนาคม จากระดับ 51.0 จุด ในเดือนก่อน
- อัตราเงินเฟ้อในเดือนกุมภาพันธ์ หดตัว -0.3% (yoy) แต่เพิ่มขึ้น 0.6% (mom) เป็นผลจากราคาน้ำมัน
- ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรปวันที่ 5 มีนาคม ยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำที่ 0.05% ต่อปี โดยที่ประชุมธนาคารกลางยุโรป มีมติให้เข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน (QE) อย่างเป็นทางการ ตั้งแต่วันที่ 9 มีนาคม 2558 เป็นเงินเดือนละ 6 หมื่นล้านยูโร รวมเป็นเวลา 19 เดือน (เริ่มมีนาคม 2558 และสิ้นสุด กันยายน 2559) เป็นมูลค่ารวม 1.14 ล้านล้านยูโร (1.3 ล้านล้านเหรียญฯ) ทั้งนี้ได้กำหนดเงื่อนไขให้ธนาคารกลาง และหน่วยงานกลางในยุโรปเข้าซื้อตราสารหนี้ ทั้งของภาครัฐ และเอกชน (สินทรัพย์ที่อยู่ในระดับนำลงทุนซึ่งออกโดยรัฐบาลหรือตัวแทน ที่ได้รับการรับรองจาก Euro system NCBs' shares) ในตลาดรอง อายุระหว่าง 2-30 ปี ทั้งนี้ สามารถเข้าซื้อตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนติดลบไม่เกิน -0.2% (อ้างอิงจาก ECB deposit rate) และเข้าซื้อหนี้ไม่เกิน 25% ของแต่ละบริษัท เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาในกรณีที่ต้องมีการปรับโครงสร้างหนี้ แต่อย่างไรก็ตามได้เปิดช่องให้สามารถเลือกเข้าซื้อสินทรัพย์อื่นๆ เพื่อให้ครบตามวงเงินที่กำหนด
- ECB มีมุมมองทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น โดยปรับ GDP เพิ่มขึ้นเป็น 1.5% (yoy) ในปี 2558, 1.9% (yoy) ในปี 2559 และ 2.1% (yoy) ในปี 2560 เนื่องจากเศรษฐกิจได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ลดลง ค่าเงินยูโรอ่อนค่า และนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย
- ECB ปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อลงมาที่ 0.0% (yoy) ในปี 2558, 1.5% (yoy) ในปี 2559 และ 1.8% (yoy) ในปี 2559 เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง
- สถานการณ์ของกรีซ ยังคงอยู่ในขั้นตอจนเจรจากับ EU ซึ่งภายในวันที่ 30 มีนาคม 2558 รัฐบาลกรีซจะต้องยื่นแผนการปฏิรูปให้กับ EU เพื่อขอรับความช่วยเหลือทางการเงิน ดัชนี Sensix Investor Confidence เดือนกุมภาพันธ์ เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 12.4 จุด จากระดับ 0.9 จุด ในเดือนก่อนหน้า

เศรษฐกิจญี่ปุ่น : เครื่องชี้สภาวะเศรษฐกิจเดือนกุมภาพันธ์ ปรับตัวดีขึ้นตามการใช้จ่ายในประเทศ แต่การค้ำระหว่างประเทศชะลอตัวลงภายใต้ นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย

- ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเดือนกุมภาพันธ์ เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 40.4 จุด จากระดับ 39.2 จุด ในเดือนก่อนหน้า เป็นระดับสูงสุดในรอบ 5 เดือน สะท้อนมุมมองผู้บริโภคญี่ปุ่นต่อภาพรวมการเติบโตทางเศรษฐกิจในเชิงบวกมากขึ้น แม้ว่าดัชนีจะยังต่ำกว่าระดับ 50 จุด

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

- การใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่แท้จริง (ไม่รวมเงินเฟ้อ) ขยายตัว 0.8% (mom) ในเดือนกุมภาพันธ์ จากที่หดตัว -0.3% (mom) ในเดือนมกราคม ซึ่งการบริโภคในส่วนของสินค้าคงทน กึ่งคงทน และไม่คงทนต่างก็ปรับตัวดีขึ้น สอดคล้องกับยอดค้าปลีกเดือนกุมภาพันธ์ ที่ขยายตัว 1.1% (mom) จากเดือนก่อนหน้าที่หดตัว -1.5% (yoy) ส่วนหนึ่งได้ประโยชน์จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว
- มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือนกุมภาพันธ์ ชะลอตัว 2.4% (yoy) จากที่ขยายตัว 17.0% (yoy) ในเดือนก่อน แม้ว่าเงินเยนจะอ่อนค่า แต่ส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากเทศกาลปีใหม่อิน เพราะการส่งออกสินค้าไปจีน
- อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลง 2.2% (yoy) ในเดือนกุมภาพันธ์ จาก 2.4% (yoy) ในเดือนก่อนหน้า ตามราคาพลังงาน
- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.05% ต่อปี และคงการเพิ่มปริมาณฐานเงินประมาณ 80 ล้านล้านเยนต่อปี โดยธนาคารกลางญี่ปุ่นยังให้น้ำหนักกับความเสถียรด้านอัตราเงินเฟ้อ เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่ทรงตัวในระดับต่ำ ซึ่งอาจทำให้อัตราเงินเฟ้อที่แท้จริงอยู่ที่ 0.0% (yoy) ไปจนกว่าราคาน้ำมันจะปรับตัวขึ้น และคาดว่าเศรษฐกิจฟื้นตัวในระดับปานกลาง การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.05% ต่อปี และคงการเพิ่มปริมาณฐานเงินประมาณ 80 ล้านล้านเยนต่อปี นอกจากนี้ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อการส่งออกและการผลิตภาคอุตสาหกรรม

เศรษฐกิจจีน : เศรษฐกิจจะชะลอตัวลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยเฉพาะการใช้จ่ายในประเทศ ในขณะที่การส่งออกสินค้าเร่งขึ้น ภายใต้ความกังวลราคาบ้านที่ลดลงต่อเนื่อง ในขณะที่รัฐบาลจีนปรับลดเป้าหมายทางเศรษฐกิจ

- กิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2558 ทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ยอดค้าปลีก และผลผลิตภาคอุตสาหกรรมชะลอตัวลงมาที่ 13.9% (yoy), 10.7% (yoy) และ 6.8% (yoy) ตามลำดับ
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรมรายงานเบื้องต้นโดย HSBC สะท้อนถึงการหดตัวของภาคการผลิต ซึ่งดัชนีลดลงมาที่ระดับ 49.2 จุดในเดือนมีนาคม 2558 จาก 50.7 จุดในเดือนก่อนหน้า เป็นการลดลงทั้งคำสั่งซื้อสินค้าในประเทศและคำสั่งซื้อสินค้าจากต่างประเทศ อาจสะท้อนถึงเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า
- มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือนกุมภาพันธ์ ขยายตัวเร่งขึ้น 48.3% (yoy) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเร่งการส่งออกก่อนเทศกาลตรุษจีน ซึ่งการส่งออกไปยังตลาดอาเซียนและยุโรปเร่งตัวขึ้น ในขณะที่การนำเข้ากลับลดลง -20.8% (yoy) เพราะราคาสินค้าโภคภัณฑ์ลดลงและอุปสงค์ในประเทศแผ่วลง ทำให้ดุลการค้าเกินดุล 60.6 พันล้านดอลลาร์
- อัตราเงินเฟ้อเดือนกุมภาพันธ์ เพิ่มขึ้น 1.4% (yoy) จาก 0.8% (yoy) ในเดือนก่อน จากราคาอาหารสด
- ราคาบ้านเดือนกุมภาพันธ์ ในเมืองใหญ่ยังคงลดลง โดยจำนวน 66 เมืองใหญ่มีราคาลดลงจาก 70 เมือง

- รัฐบาลจีนปรับเป้าหมายอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2558 ลงมาที่ประมาณ 7.0% (yoy) จากเป้าหมายเดิมที่ประมาณ 7.5% (yoy)

เศรษฐกิจไทย : เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า ๆ ซึ่งอุปสงค์จากต่างประเทศยังไม่ดีนัก ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงต่อเนื่องจากราคาน้ำมัน

- มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือนกุมภาพันธ์ หดตัวลงอีก -6.1% (yoy) จากเดือนมกราคม ในขณะที่การนำเข้ากลับมาขยายตัวเล็กน้อยที่ 1.5% (yoy) โดยรวมเกินดุลการค้า 390 ล้านบาท โดยการส่งออกสินค้าลดลงจากภาวะราคาสินค้าเกษตรที่อยู่ในระดับต่ำ การยกเลิกสิทธิพิเศษทางศุลกากรจากยุโรป (GSP) และสินค้าที่มีความเชื่อมโยงกับราคาน้ำมัน
- คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติ 4 ต่อ 3 ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps มาที่ 1.75% ต่อปี เพื่อเพิ่มแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจและช่วยพยุงความเชื่อมั่นของภาคเอกชน เนื่องจากแรงกระตุ้นจากการคลังต้องใช้เวลาที่จะเห็นผลชัดเจนภายใต้อัตราเงินเฟ้อในระดับต่ำ
- ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลดคาดการณ์อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2558 ลงมาที่ 3.8% (yoy) จากคาดการณ์เดิมที่ 4.0% (yoy) ตามการชะลอตัวของการใช้จ่ายในประเทศและการส่งออก และคาดว่าปี 2559 เศรษฐกิจจะขยายตัว 3.9% (yoy) ตามแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ ส่วนอัตราเงินเฟ้อในปี 2558 ปรับลงมาที่ 0.2% (yoy) จากคาดการณ์เดิมที่ 1.2% (yoy) และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.2% (yoy)
- อัตราเงินเฟ้อเดือนกุมภาพันธ์ ลดลง -0.6% (yoy) จาก -0.4% (yoy) ในเดือนก่อน เนื่องจากราคาอาหารและพลังงานที่ลดลงต่อเนื่อง

ปัจจัยทางเศรษฐกิจเดือนเมษายน 2558

ปัจจัยต่างประเทศ

- การประชุมธนาคารกลางของกลุ่มยูโรโซน ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ คาดว่า จะคงมาตรการด้านการเงินคงเดิม ดังนี้

วันที่	เหตุการณ์	ก่อนหน้า	ผลสำรวจของ Bloomberg
7-8/4/2558	BOJ Monetary Policy Rate (% pa)	0.0 - 0.1	0.0 - 0.1
	BOJ Monetary Base (Trillion Yen)	80.0	80.0
15/4/2558	ECB Main Refinancing Rate (% pa)	0.05	0.05
	ECB Deposit Facility Rate (% pa)	-0.20	-0.20
	ECB Marginal Lending Facility Rate (% pa)	0.30	0.30
28-29/4/2558	FOMC Fed Fund Rate (% pa)	0.0 - 0.25	0.0 - 0.25

ปัจจัยในประเทศ

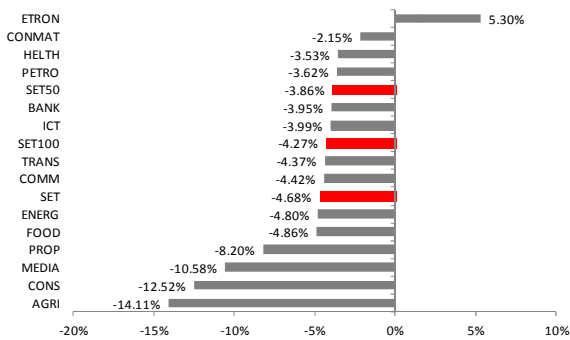
- การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย วันที่ 29 เมษายน 2558 คาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินจะคงดอกเบี้ยไว้ในระดับ 1.75% ต่อปี เพราะเป็นระดับที่เอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านการเงิน

ตลาดทุนในประเทศ

เดือนมีนาคมเป็นเดือนที่หุ้นไทยแกว่งตัวลงตลอดทั้งเดือน โดยปรับตัวลงไปปิดที่ 1,512.80 หรือลงประมาณ 4.68% เนื่องจาก Valuation ที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงภาวะเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด สำหรับปัจจัยภายในและภายนอกที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

- การผ่อนคลายนโยบายการเงินของประเทศเกิดใหม่ต่างๆ เช่น การลดดอกเบี้ย เป็นต้น ในเดือนนี้ทั้งจีน อินเดีย เกาหลีใต้ และไทย
- การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของกนง. ในรอบที่ผ่านมา และราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับที่ต่ำ จะทำให้ต้นทุนทางการเงินและการผลิตลดลง ส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีกำไรที่เพิ่มขึ้น ยกเว้นกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี นอกจากนี้ยังเป็นการทำให้ระดับการยอมรับความเสี่ยง (Risk Appetite) ของนักลงทุนในประเทศปรับตัวสูงขึ้นด้วย
- ข่าวดีในประเทศอีกประการหนึ่ง ได้แก่ การที่รัฐบาลชะลอโครงการการเก็บภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง
- ตลาดตอบรับเชิงบวกต่อการประชุม Fed หลังจาก Fed ส่งสัญญาณยืดระยะเวลาการขึ้นดอกเบี้ย Fed Fund ออกไป สะท้อนจากค่ากลางของ Dot plots ที่มีการปรับตัวลงในปี 2558-60 การเลื่อนการคาดการณ์ของตลาดทำให้ Bond yield และค่าเงิน USD มีการปรับตัวลงซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่
- การหารือระหว่างนาง Angela Merkel นายกรัฐมนตรีเยอรมนี และนาย Alexis Tsipras นายกรัฐมนตรีกรีซผ่านพ้นไปได้ด้วยดี โดยเยอรมนียังคงมีความต้องการให้กรีซอยู่ในยูโรโซนต่อไป
- กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์เป็นกลุ่มที่ปรับตัวได้ดีที่สุดในเดือนนี้หลังตัวเลขการส่งออกยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง
- ส่วนกลุ่มที่มีการปรับตัวลงมากที่สุด ได้แก่ กลุ่มธุรกิจการเกษตร หลังราคาสินค้าเกษตรและราคาสัตว์ปีกในประเทศปรับตัวลง

Sector Performance - MTD



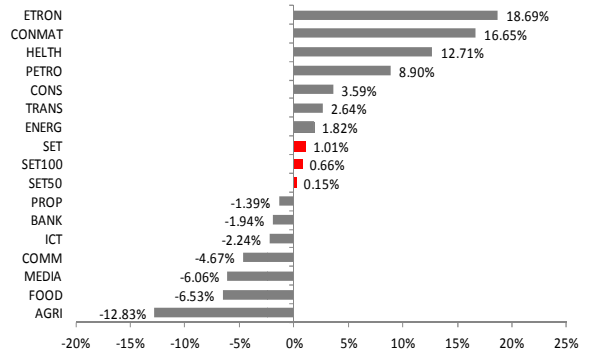
As of 25 Mar 2015

กลุ่มอุตสาหกรรมในประเทศ เดือนมีนาคม

- ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.01% ในขณะที่ SET50 Index ปรับขึ้น 0.15%
- Sector ที่มี performance ที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมในช่วง 3 เดือนแรก ได้แก่ หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ หมวดวัสดุก่อสร้าง หมวดการแพทย์ หมวดปิโตรเคมี หมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ และหมวดพลังงาน

▪ สำหรับ Sector ที่มี Performance แยกว่าตลาดหุ้นโดยรวมในช่วง 3 เดือนแรก ได้แก่ หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดพาณิชย์ หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธนาคาร และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Sector Performance - YTD



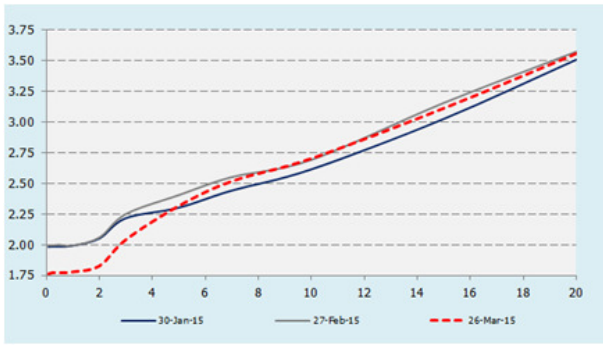
แนวโน้มตลาดทุนในประเทศสำหรับเดือนเมษายน

คาดตลาดหุ้นไทยในเดือนเมษายน ปรับตัว Sideways ในกรอบ 1,460-1,540 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ ความเป็นไปได้ที่กระแส Fund Flow อาจกลับมาอีกรอบหลัง Fed ส่งสัญญาณยืดระยะเวลาการขึ้นอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม Upside ยังคงถูกจำกัดจาก Valuation ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และปัญหาการเมืองในประเทศที่เริ่มเพิ่มมากขึ้น เช่น คดีการเมืองและไหวตรางรัฐธรรมนูญ เป็นต้น ทั้งนี้ประเด็นที่น่าจะมีบทบาทต่อภาวะการลงทุนในเดือนเมษายน มีดังนี้

- การประชุมธนาคารกลางสำคัญของโลก ได้แก่
 - การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ในวันที่ 28-29 เมษายน คาดว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงทางนโยบายใดที่สำคัญ
 - การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ในวันที่ 7-8 เมษายน คาดว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงทางนโยบาย แต่แนะนำติดตามการให้สัมภาษณ์ หรือตอบคำถามของนาย Haruhiko Kuroda ว่าจะมีการส่งสัญญาณขั้นตอนต่อไปของมาตรการ QE หรือไม่ อาทิเช่น การเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่น (Regional government bond)
 - การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของไทยในวันที่ 29 เมษายน คาดจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.75%
- กระแสเงินทุนต่างชาติที่อาจมีทิศทางที่ดีขึ้นหลังจาก Fed ส่งสัญญาณยืดระยะเวลาการขึ้นดอกเบี้ยออกไป
- ประเด็นความตึงเครียดระหว่างรัสเซียกับยูเครน และสถานะการของการสู้รบในตะวันออกกลาง
- ปัญหาการเมืองในประเทศที่เริ่มเพิ่มมากขึ้น เช่น คดีการเมืองและไหวตรางรัฐธรรมนูญ เป็นต้น
- นักวิเคราะห์ยังคงมีการปรับลดประมาณการของบริษัทจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง

แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral) สำหรับตราสารทุนในประเทศ เดือนเมษายน

ตลาดตราสารหนี้ไทย



ตลาดตราสารหนี้ : อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้อายุคงเหลืออายุเกิน 7 ปี ปรับตัวลดลง ส่วนอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้อายุคงเหลือช่วงอายุสั้นๆ ล้วนเคลื่อนไหวทรงตัว ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยต่อไปนี้

- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจากระดับร้อยละ 2.00 มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 1.75 เพื่อช่วยพยุงความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ จึงส่งผลต่อเนื่องให้อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะสั้นปรับตัวลดลงแรง
- ตราสารหนี้ระยะยาวเคลื่อนไหวค่อนข้างทรงตัวจากแรงเทขายทำกำไรจากนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงความกังวลการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่อาจเกิดขึ้นภายในปีนี้ จึงทำให้อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะยาวไม่ได้รับประโยชน์จากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของไทยในครั้งนี้นัก

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ (Neutral)

ปัจจัยภายนอกประเทศ

- การรายงานตัวเลข 1Q/58 GDP สหรัฐฯ น่าจะสะท้อนภาพที่ชะลอตัวลงจากภาวะอากาศแปรปรวน (+)
- ปัญหาความขัดแย้งแถบตะวันออกกลาง เป็นผลให้ราคาน้ำมันมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น (-)

ปัจจัยภายในประเทศ

- วันทำการที่ค่อนข้างน้อย ทำให้ธุรกรรมในตลาดตราสารหนี้ระหว่างเดือนอาจเบาบาง (-)
- ตลาดตราสารหนี้ไทยอาจถูกกดดันด้วยแรงเทขายทำกำไรจากนักลงทุนต่างชาติ ภายหลังจากการปรับลดดอกเบี้ยเหนือความคาดหมายของตลาด (N)
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่สะท้อนภาพความอ่อนแอต่อเนื่อง อาจเป็นเหตุให้การเทขายถูกจำกัดด้วยสภาพคล่องเหลือค่อนข้างสูงในประเทศ

จากปัจจัยข้างต้น คาด เส้นอัตราผลตอบแทนจะทรงตัวจากเดือนมีนาคม

แนวโน้มตลาดหุ้นกู้เอกชน (Overweight)

- ด้วยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหนือความคาดหมายในระหว่างเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ทำให้ผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลง นักลงทุนมีแนวโน้มแสวงหาอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นผ่านตลาดหุ้นกู้ เป็นผลให้ credit spread มีแนวโน้มแคบลง

กลยุทธ์การลงทุน (Slightly Overweight)

- ตลาดตราสารหนี้ไทย เรายังมีมุมมองเชิงบวกในระยะสั้นเพียงเท่านั้น ระยะปานกลางคาดว่าความผันผวนในเชิงลบกับตลาดตราสารหนี้ไทยมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้น ตามการเคลื่อนไหวตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ

ตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ปัจจัยบวก

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 1.75 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.3 จึงทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Gross dividend yield) ของกองทุนที่อยู่ในช่วงร้อยละ 7-8 ยังคงมีความน่าสนใจ
- สภาพคล่องในระบบอยู่ในระดับสูง จากผลการประชุมของ Fed ที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อไปอย่างน้อยถึงกลางปี 2558 และ ECB อัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบด้วยการเข้าซื้อพันธบัตร และตราสารหนี้ ด้วยวงเงินประมาณ 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2558 จนสิ้นสุดในเดือนกันยายน 2559
- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม-มีนาคมที่ติดลบ จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ในระยะสั้นหากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่ำกว่าคาดการณ์ คาดว่าจะส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์ที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจมากขึ้น
- การฟื้นตัวของ GDP จะช่วยเสริมความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของกองทุนได้

ปัจจัยลบ

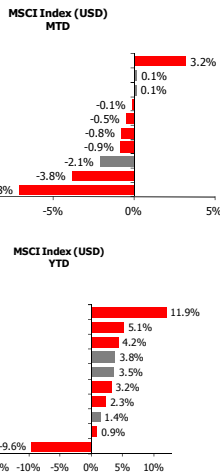
- แนวโน้มการจัดตั้งกองทุน REITs และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มสูงขึ้นอาจทำให้เป็นข้อจำกัดในด้านอุปทานที่เพิ่มสูงขึ้น
- ค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะปานกลางอาจทำให้การลงทุนในกองทุนที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจลดลงสำหรับนักลงทุนต่างชาติ

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และ

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน คือ Neutral

ตลาดตราสารทุนต่างประเทศรายภูมิภาค

- ดัชนีตลาดหุ้นต่างประเทศ MSCI AC World ในเดือนมีนาคมปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากช่วงท้ายเดือนกุมภาพันธ์ ร้อยละ 0.1 ปัจจัยที่สำคัญในเดือนมีนาคม ได้แก่ ค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้ตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับตัวเลขเศรษฐกิจในสหรัฐฯที่อาจชะลอตัว อีกทั้งในช่วงท้ายของเดือนซาอุดีอาระเบียได้ส่งฝูงบินโจมตีฐานที่มั่นของกบฏในเยเมน ซึ่งเป็นจุดยุทธศาสตร์คลองซุเอซ รวมถึงตลาดเริ่มคาดการณ์ถึงความเป็นไปได้ของ Proxy War ระหว่างนิกายสุหนี่และชีอะห์ในตะวันออกกลาง
- ตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่ปรับตัวลดลงร้อยละ 2.1 น้อยกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.1%
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูงจากอัตราดอกเบี้ยระดับต่ำในตลาดพัฒนาแล้วและการอัดฉีดเงินจากประเทศหลักๆ อาทิเช่น ยุโรปและญี่ปุ่น ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐฯที่ฟื้นตัว
- ราคาสินทรัพย์เสี่ยงยังคงมีแนวโน้มที่จะผันผวนในปี 2558 เนื่องจากเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวของสหรัฐอเมริกา ทำให้ Fed มีแนวโน้มที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจทั่วโลกที่ยังไม่แข็งแรง อาจสร้างความผันผวนในตลาด ถึงแม้ว่าจะมีอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการเงินแบบพิเศษ QE รวมถึงความเสี่ยง Tailed Risk อันได้แก่ โอกาสที่ Greece จะออกจาก Eurozone และความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน

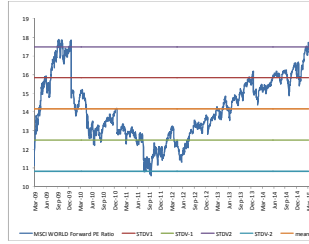


แนวโน้มภาวะตลาดตราสารทุนต่างประเทศเดือนเมษายน

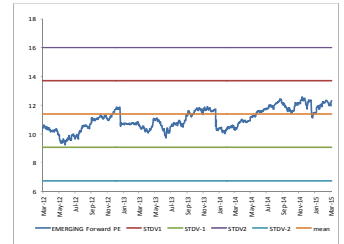
- ภาครัฐ และธนาคารกลางในหลายประเทศพร้อมที่จะออกมาให้ความช่วยเหลือด้านเศรษฐกิจ และสภาพคล่อง (+)
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูง จากอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ยังอยู่ในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจจากธนาคารกลางในตลาดพัฒนา (+)
- เศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา (+)
- Valuation อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ผ่านมา (-)
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของ Fed (-)
- ความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปถดถอย และความเสี่ยง Greece Exit (-)

- Default Risk ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน รวมถึง Geopolitical Risk ใน Yemen (-)
- แนะนำคองน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด (N) สำหรับ Developed market และ เท่ากับตลาด (N) สำหรับ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินเป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่ตลาดอาจมีการ Take Profit ความเสี่ยงทางด้าน Geopolitical Risk ที่เพิ่มขึ้นอาจกดดันตลาด

Forward P/E MSCI World



Forward P/E MSCI Emerging



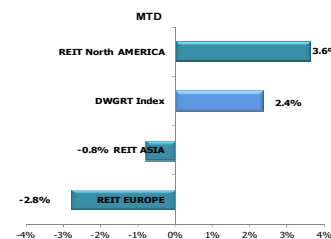
ตลาด REIT

ภาวะตลาด REIT เดือนมีนาคม

- ดัชนี REIT เดือนมีนาคมปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ยกเว้น REIT Asia โดย REIT North America ให้ผลตอบแทน 3.6% MTD สูงกว่า Benchmark ที่เพิ่มขึ้น 2.4% MTD และ REIT Europe ที่ -2.8% MTD ขณะที่ REIT Asia ลดลง -0.8% MTD
- ดัชนี REIT เคลื่อนไหวในแดนลบตั้งแต่ต้นเดือนเนื่องจากความกังวลว่า Fed จะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าที่ตลาดคาดไว้ แต่ภายหลังการประชุมนโยบายการเงินสหรัฐฯในวันที่ 18 มีนาคม ซึ่งผลการประชุมได้คงมติอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.25% ต่อไป เนื่องจากภาพเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นไปตามเป้าหมายและปรับลดคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯปี 2558 ลงจาก 2.6-3% เป็น 2.3-2.7% ด้วย ทั้งนี้ Fed ได้ตัดคำว่า Patient ออกจากแถลงการณ์แต่คำแถลงการณ์ทำให้ตลาดคาดการณ์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังไม่เกิดขึ้นโดยเร็ว ซึ่งทำให้ Yield Curve ในตลาดหุ้นสหรัฐฯทั้งระยะสั้น (2Y) และยาว (10Y) ปรับลดลงราว 10bps ภายหลังการประชุม

แนวโน้มตลาด REIT เมษายน

- เรายังคงให้น้ำหนักลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนเมษายน (Slightly Overweight) หลังจากตลาดคลายกังวลต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งคาดว่าจะล่าช้าไปจากเดือนมิถุนายนไปเป็นเดือนกันยายน ขณะที่ด้านยุโรป เริ่มมีการเข้าซื้อสินทรัพย์ตามแผน QE ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อยังเป็นขาลง



ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์

ภาวะตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนมีนาคม

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในเดือนมีนาคมปรับตัวลดลงแรงขึ้นจากเดือนจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าเร็ว ราคาน้ำมันกลับมาเป็นตัวจุดหลังจากปริมาณที่เพิ่มขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ ส่งผลให้หุ้นในกลุ่มพลังงานกลับมาปรับตัวลดลงมากสุดในเดือนนี้ -8.40% มีเพียงสินค้าปุ๋ยสัตว์และโลหะอุตสาหกรรมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อน
- ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วและแข็งค่ามากที่สุดในรอบ 12 ปี หลังตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐเดือนกุมภาพันธ์ปรับเพิ่มขึ้นมากถึง 295,000 ตำแหน่ง สูงกว่าคาด ประกอบกับอัตราว่างงานลดลงเหลือ 5.5% ต่ำสุดนับตั้งแต่ พ.ศ. 2551 กดดันราคาสินค้าโภคภัณฑ์แทบทุกประเภท
- ราคาน้ำมันกลับมาปรับตัวลดลงในเดือนมีนาคมจากอุปทานที่ล้นตลาดอยู่แล้ว เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ค่าเงินดอลลาร์ที่กลับมาแข็งค่าเพราะตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐออกมาดีมาก ส่งผลให้หุ้นกลุ่มพลังงานปรับลงถึง 8.4% เช่นเดียวกับราคาทองคำที่ลดลงต่อเนื่องจากเดือนก่อน

แนวโน้มตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนเมษายน

- เราแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อยในเมษายน (Slightly Underweight) โดยราคาน้ำมันดิบจะยังน่าจะยังผันผวนอยู่ในกรอบจากเหตุการณ์ในตะวันออกกลางโดยซาอุดีอาระเบียประกาศเริ่มภารกิจโจมตีทางอากาศในเยเมนร่วมกับกลุ่มพันธมิตร 10 ประเทศ เพื่อตอบโต้กองกำลังกบฏฮูตีหลังจากที่ประธานาธิบดีได้หลบหนีออกจากเมืองเอเดนทางเรือแล้ว
- ตลาดรับรู้แล้วว่าปริมาณ Supply ของสินค้าหลายชนิดจะเดินหน้าทำจุดสูงสุดใหม่ และราคาน่าจะรับรู้ประเด็นนี้ไปแล้ว แต่ยัง Downside จากปัจจัยอื่น อาทิ ความผันผวนของค่าเงิน โดยเฉพาะเงินที่อ่อนค่าของผู้ผลิตรายใหญ่ของโลก และราคาน้ำมันดิบ รวมถึง Demand ของผู้บริโภครายใหญ่อย่างจีนที่ยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว

ตลาดน้ำมัน

- ราคาน้ำมัน WTI ปรับลง -8.1 % M-M ในเดือนมีนาคมและทำสถิติต่ำสุดใหม่ สาเหตุหลักจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐเทียบกับค่าเงินยูโร และระดับแข็งค่าสุดในรอบ 12 ปี หลังสหรัฐรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐเดือน กุมภาพันธ์ ปรับเพิ่มขึ้นสูงกว่าคาด ประกอบกับอัตราว่างงานลดลงต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน พฤษภาคม 2551
- นอกจากนี้ IEA รายงานสถานการณ์อุปทานน้ำมันดิบล้นตลาดจะปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากปริมาณการผลิตน้ำมันของสหรัฐไม่ได้ส่งสัญญาณปรับตัวลดลง ซึ่งอาจส่งผลให้จำนวนถึงเก็บน้ำมันดิบของสหรัฐไม่เพียงพอในระยะใกล้นี้ ขณะที่ปริมาณความต้องการน้ำมันดิบจากกลุ่มผู้ส่งออกน้ำมันดิบ เดือน กุมภาพันธ์ 2558 ที่ 28.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งน้อยกว่าปริมาณการผลิตจากกลุ่มโอเปกที่ 30.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน

แนวโน้มตลาดน้ำมันเดือนเมษายน

- แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดสำหรับน้ำมันในเดือนเมษายน (Underweight) แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนเมษายน เชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังไม่มีเสถียรภาพจากอุปทานน้ำมันดิบล้นตลาดโดยเหตุการณ์ในตะวันออกกลางได้สะท้อนกับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว

ตลาดทองคำ

ภาวะตลาดทองคำเดือนมีนาคม

- ราคาทองคำโลกเดือนมีนาคมอ่อนตัวลงเล็กน้อย มาอยู่ที่ -2.3% จากการเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐที่ออกมาดีกว่าคาด และอัตราว่างงานที่ลดลงเหลือ 5.5% โกลด์ไปรษณีย์ของเฟดที่ 5.2-5.3% ซึ่งหนุนให้ Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงจนไปทำจุดสูงสุดของรอบไว้ที่ 100 จุด
- แต่ราคาพลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง หลังที่ประชุม FOMC ของธนาคารกลางสหรัฐครั้งที่ 2 ของปีเมื่อ 17-18 มีนาคม มีการปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2558 ลดลงเหลือ 2.3-2.7% จากคาดการณ์เดิมเมื่อธันวาคม ที่ 2.6-3.0% ทำให้ตลาดตีความว่า Fed อาจต้องการส่งสัญญาณถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ไม่จำเป็นต้องรีบเร่ง
- กองทุน SPDR Gold Trust ลดสถานะถือครองทองคำในมีนาคมลง 26.85 ตันหรือ 3.48% เหลือ 744.40 ตัน ทำให้ทั้งปีเหลือซื้อสุทธิอยู่ที่ 35.38 ตันหรือ 4.99%

แนวโน้มตลาดทองคำเดือนเมษายน

- แนะนำลงทุนทองคำเท่ากับตลาดในเดือนเมษายน (Neutral) แนวโน้มราคาทองคำเดือนเมษายน ราคามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นระยะสั้นจาก Dollar Index เริ่มอ่อนตัวลงหลังจากที่ขึ้นทดสอบ 100 จุดแล้วไม่สามารถยืนเหนือระดับ 1200 USD ได้ ขณะที่การอ่อนตัวลงเร็วของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐกว่า 20 bps. ตลอดทั้งเดือนที่ผ่านมา ยังเป็นตัวบั่นทอนแรงจูงใจในการถือครองดอลลาร์สหรัฐ

ตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ

- ในเดือนมีนาคมตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนเป็นบวกในกลุ่มพันธบัตรทั่วโลก พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ หุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูง (IG) ตราสารหนี้แปลงสภาพจากที่อยู่อาศัย และตลาดพันธบัตรรัฐบาลเกิดใหม่ (EM) ยกเว้นหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูง (HY) ให้ผลตอบแทนติดลบ

25 มีนาคม 2558	MTD	3 เดือน	6 เดือน	2014
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก	0.9%	2.1%	5.0%	8.5%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา	0.9%	2.0%	4.3%	5.8%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลตลาดเกิดใหม่	0.3%	2.2%	1.7%	7.6%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูงของสหรัฐอเมริกา	0.4%	2.6%	4.8%	8.7%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูงของสหรัฐอเมริกา	-0.9%	2.1%	1.7%	2.1%
ดัชนีตราสารหนี้แปลงสภาพจากสินเชื่อบริษัท	0.3%	1.0%	2.8%	6.3%

- ปัจจัยหลักในเดือนนี้ ผลการประชุมของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ให้รายละเอียดของ QE โดยจะเริ่มเข้าซื้อพันธบัตร ตั้งแต่วันที่ 9 มีนาคม 2558 จนถึง กันยายน 2559 โดยจะเข้าซื้อพันธบัตรที่มีอายุตั้งแต่ 2-30 ปี ในปริมาณทั้งสิ้น 1.14 ล้านล้านยูโร และ ผลการประชุมเฟดประจำเดือนนี้ยังคงทำนโยบายผ่อนคลายน มุมมองเศรษฐกิจเติบโต อัตราเงินเฟ้ออยู่

ระดับต่ำ ซึ่งก็มีโอกาสจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้แต่ไม่ใช่เร็วๆนี้นอกจากนี้ ธนาคารกลางหลายที่ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย นำโดยจีน อินเดีย เกาหลี ไทย และ สวีเดน

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี (Yield) ปรับลงมาอยู่ที่ 1.86% ณ 25 มีนาคม จาก 1.99% ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ ในขณะที่กลุ่มเครดิตมี credit spread แคบลงในหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูง จึงให้ผลตอบแทนเป็นบวก

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ เดือนเมษายน

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (yield) มีอย่างจำกัด จากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่และธนาคารกลางสหรัฐยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็ว (ตลาดคาดในเดือน มิถุนายน หรือ กันยายน) นอกจากนี้ ในเดือนเมษายน ตลาดอาจได้รับความผันผวนจาก เรื่องของกรีซซึ่งจะมีหนี้ที่ต้องครบกำหนดชำระและต้องเจรจาขอความช่วยเหลือทางการเงินจาก ECB และการเลือกตั้งในอังกฤษ จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนเท่าดัชนีอ้างอิง (Neutral)
- สำหรับ เครดิต ตลาดหุ้นกู้เอกชน (IG) และหุ้นกู้ผลตอบแทนสูง (HY) มี valuation ที่น่าสนใจ credit default อยู่ในระดับต่ำ ทำให้ credit spread จะแคบลงต่อไป ประกอบกับปัจจัยหนุนจากมาตรการ QE ของธนาคารกลางยุโรปและธนาคารกลางญี่ปุ่น นอกจากนี้ ราคาน้ำมันคาดว่าจะอยู่ในกรอบแคบ จึงลดความผันผวนและการเทขายของกลุ่ม HY ซึ่งมีสัดส่วนของบริษัทน้ำมันอยู่ จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกู้เอกชน (IG) และหุ้นกู้ผลตอบแทนสูง (HY) สูงกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (SOW)

ตลาดค่าเงินต่างประเทศ

- ค่าดัชนีชี้วัดค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. (Dollar Index) อ่อนค่าเล็กน้อยจาก 95.25 ณ วันที่ 27/2/58 มาอยู่ที่ 96.80 ณ วันที่ 25/3/58 โดยในเดือนที่ผ่านมามีเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้
- **ตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ** ออกมาเป็นกลาง ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมออกมาเป็นกลาง วันแต่ตลาดแรงงานยังคงเติบโตอย่างโดดเด่น แม้จะต่ำกว่าคาดการณ์ โดยผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินในเดือนมีนาคมยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายดั้งเดิม ทั้งนี้การประชุมครั้งถัดมาซึ่งจะแสดงออกว่าจะไม่มีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังไม่น่าจะเกิดขึ้นในการประชุมในเดือนเมษายน ทั้งนี้การคาดการณ์การขึ้นอัตราดอกเบี้ยถูกเลื่อนจากเดือนมิถุนายน เป็นเดือนกันยายน ด้วยสาเหตุดังกล่าวส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. อ่อนค่าลง
- **ธนาคารกลางยุโรปคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมในเดือนมีนาคม** พร้อมกับเปิดเผยข้อหาหนดของการเข้าซื้อ สินทรัพย์ผ่านมาตรการควิอีเพิ่มเติม โดยธนาคารกลางยุโรปเริ่มการเข้าซื้อสินทรัพย์ในวันที่ 9 มีนาคม และจะเข้าซื้อตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบไม่เกินอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารกลางยุโรป (ปัจจุบันอยู่ที่ -0.2%) ทั้งนี้นักลงทุนมีความกังวลถึงความสามารถในการดำเนินมาตรการของ ECB เนื่องจากอุปทานของพันธบัตรเป้าหมายที่จะทำการซื้อนั้นมืออยู่อย่างจำกัด โดย ECB ปรับเพิ่มการคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจ

พร้อมกับปรับลดการคาดการณ์เงินเฟ้อในปีนี้อยู่ที่ระดับ 1.50% และ 0.0% ตามลำดับ

- **ธนาคารกลางญี่ปุ่นประกาศคงมาตรการการเข้าซื้อสินทรัพย์** และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยธนาคารกลางญี่ปุ่นยังมองว่าเศรษฐกิจจะค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้น โดยผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่น ยอมรับว่ามีความเป็นไปได้ที่อัตราเงินเฟ้อจะลดลงต่ำกว่าระดับ 0% โดยราคาพลังงานเป็นปัจจัยสำคัญ ทั้งนี้ผู้ว่าการฯ เห็นว่าเงินเฟ้อที่ลดลงต่ำกว่าศูนย์เพียงชั่วคราวจะไม่กระทบต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในอนาคต

ดัชนีดอลลาร์ สหรัฐ. (DXY Index) ตั้งแต่ 26 มี.ค. 2557 – 26 มี.ค. 2558



ที่มา MFC, Bloomberg

❖ สภาวะค่าเงินหลักกลุ่ม G-10

- **ค่าเงินยูโร** ปรับตัวอ่อนค่าประมาณ 1.99% จาก 1.1193 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อยูโร ณ 27/2/58 มาอยู่ที่ 1.097 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อยูโร ณ 25/3/58 ภายหลังจากที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทั้งนี้ระหว่างเดือนมีนาคม ค่าเงินยูโรอ่อนค่าไปแตะระดับ 1.0493 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อยูโร หลังจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ. แข็งค่าจากตัวเลขการจ้างงานที่เติบโตอย่างโดดเด่น กอปรกับความกังวลของนักลงทุนในความสามารถของการดำเนินการเข้าซื้อสินทรัพย์ของธนาคารกลางยุโรป
- **ค่าเงินเยน** แข็งค่าลงเล็กน้อยจาก 119.51 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 27/2/58 มาอยู่ที่ 119.48 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 25/3/58 หลังจากในช่วงเดือนก่อนหน้าที่ย่อค่าไปแตะระดับ 120 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. จากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น
- **ค่าเงินปอนด์** ปรับตัวอ่อนค่าจาก ที่ 1.5432 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อปอนด์ ณ 27/2/58 มาอยู่ที่ 1.4878 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อปอนด์ ณ 25/3/58



Source : Bloomberg

❖ สภาวะค่าเงินสกุลเอเชียและเงินบาท

- **ภาพรวมช่วงเดือนที่ผ่านมา** ค่าเงินของประเทศในเอเชียส่วนใหญ่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ โดยสกุลเงินที่แข็งค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ ค่าเงินหยวน และค่าเงินเยน โดยสกุลเงินที่อ่อนค่าที่สุดเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ ค่าเงินมาเลเซียริงกิต และ ฟิลิปปินส์เปโซ
- **ธนาคารกลางจีนปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงเป็นครั้งที่ 2 ในรอบ 3 เดือน** หลังจากปรับลดระดับอัตราส่วนกันสำรองเงินทุน (RRR) ของสถาบันการเงินลง 50bps มาที่ 19.5% สำหรับธนาคารขนาดใหญ่ ในเดือน

กฎหมายพันธบัตร เพื่อสู้กับภาวะเงินเฟ้อในระดับต่ำและการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง โดยทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะ 1 ปี และดอกเบี้ยเงินกู้ถูกปรับลดลง 25 basis point มาอยู่ที่ 2.5% และ 5.35% ตามลำดับ

- **ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลดดอกเบี้ยนโยบายพร้อมทั้งปรับลดตัวเลขทางเศรษฐกิจ** โดย ธปท. ลดดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps และลดการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปีนี้เหลือ 3.8% (เดิม 4.0%) เนื่องจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอ่อนแอกว่าที่ประเมินไว้ โดยแรงกระตุ้นจากการคลังต้องใช้เวลา ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำไปอีกระยะหนึ่ง ธปท. จึงเห็นควรในการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจ และช่วยพยุงความเชื่อมั่นของภาคเอกชน ด้านภาคการส่งออก มีการปรับลดการคาดการณ์จากเติบโต 1.0% เป็น 0.8% ทั้งนี้การส่งออกยังไม่สามารถฟื้นตัวได้เนื่องจากตลาดคู่ค้าหลัก เช่น จีน ญี่ปุ่น เศรษฐกิจยังชะลอตัว
- **ค่าเงินบาทในเดือน มี.ค. เคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่า** จาก ที่ 32.35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 27/2/58 มาอยู่ที่ 32.54 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 23/2/58 ภายหลังธปท. ปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ทั้งนี้ในช่วงปลายเดือนมี.ค. ดัชนีดอลลาร์ สหรัฐ. ปรับตัวอ่อนค่าลง ส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าไม่มากนัก



Source : Bloomberg

❖ **แนวโน้มค่าเงินเดือนเมษายน**

- **ค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าดัชนีดอลลาร์จะเคลื่อนไหวในช่วง 96.5 - 98.5 จากตัวเลขเศรษฐกิจภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโต แต่ทั้งนี้อาจไม่สามารถแข็งค่ามากนักเนื่องจากคนเริ่มคาดการณ์การประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยออกไป ทั้งนี้ต้องจับตาดูปัญหาความไม่สงบในตะวันออกกลาง
- **ค่าเงินยูโร** คาดว่าจะปรับตัวในรอบช่วง 1.07 - 1.11 เทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้คาดว่าการประชุม ECB ในเดือนเมษายน จะไม่มีการประกาศนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม แต่ทั้งนี้ความเสี่ยงกรีซจะส่งผลให้เกิดความผันผวนแก่ตลาดในระยะสั้น
- **ค่าเงินเยน** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในช่วง 118-120 เยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. โดยคาดว่าการประชุม BOJ ในเดือนเมษายนจะยังคงการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายระดับเดิม
- **ค่าเงินปอนด์** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่า 1.47-1.49 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อปอนด์ ทั้งนี้ความผันผวนของค่าเงินปอนด์อาจเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเข้าใกล้การเลือกตั้งในเดือนพฤษภาคม
- **ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบในช่วง 32.50 - 32.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ.

คำแนะนำการลงทุนเดือนเมษายน 2558

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น : MMM

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ กองทุน MMM เน้นลงทุนในตราสารหนี้ เงินฝาก ตราสารทางการเงิน ระยะสั้น ที่มีอายุของตราสารหรืออายุของตราสารคงเหลือไม่เกิน 1 ปี

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 27/03/2015	28/12/2014 27/03/2015	28/09/2014 27/03/2015	28/03/2014 27/03/2015	28/03/2012 27/03/2015	
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
MMM	0.52	0.54	1.10	2.20	2.48	17/02/2005
BM : ThaiBMA Gov1-3 Yr TR	1.20	1.29	2.52	3.74	4.09	04/01/1999

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุน : HI-DIV

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ Hi-Div เน้นลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมออย่างน้อย 3 ปีซ้อนหลัง มีนโยบายจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- ☺ ตั้งแต่เปิดกองจนถึงปัจจุบัน กองทุนจ่ายปันผลไปแล้ว 18.10 บาท

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	3M	6M	1Y	3Y	Inception Date
	01/01/2015 27/03/2015	28/12/2014 27/03/2015	28/09/2014 27/03/2015	28/03/2014 27/03/2015	28/03/2012 27/03/2015	
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
HI-DIV	-0.26	-0.77	-5.65	7.13	7.41	22/01/2009
BM : SET PR THB	-0.16	-1.01	-6.56	10.00	7.40	30/04/1975

Source : Morningstar

กองทุนกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ : I-SMART

ช่วงเดือนนี้ ควรทยอยเพิ่มน้ำหนักการลงทุน (Slightly Overweight)

- ☺ I-SMART เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) คือ Amundi Funds Bond Global (กองทุนหลัก) ในชนิดหน่วยลงทุน (share class) "AU share class USD" ที่มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ที่มีศักยภาพให้ผลตอบแทนสูงสุด และกระจายการลงทุนครอบคลุมทั่วโลก

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 25 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 25/03/2015	26/12/2014 25/03/2015	26/09/2014 25/03/2015	26/03/2014 25/03/2015	26/03/2012 25/03/2015	
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-SMART	4.00	3.94	5.52	9.67		29/10/2013

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ : I-DEVELOP

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ I-Develop ลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศพัฒนาแล้ว ทั่วโลกที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดยบริหารแบบกลยุทธ์เชิงรุก

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 25 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 25/03/2015	26/12/2014 25/03/2015	26/09/2014 25/03/2015	26/03/2014 25/03/2015	26/03/2012 25/03/2015	
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-DEVELOP	6.81	6.20	11.32	9.21	8.48	27/05/2011

Source : Morningstar

กองทุนน้ำมัน : I-OIL

ช่วงเดือนนี้ ควรลดน้ำหนักการลงทุน (Slightly Underweight)

- ☺ I-OIL เน้นการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน PowerShares DB Oil Fund ซึ่งบริหารและจัดการโดย DB Commodity Services LLC เพียงกองทุนเดียว โดยกองทุนดังกล่าวมีนโยบายลงทุนในสัญญาฟิวเจอร์ของน้ำมันดิบ (light sweet crude oil – WTI) โดยกองทุนหลักได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกัน (American Stock Exchange)
- ☺ ผู้ถือหน่วยสามารถดูราคาของกองทุน PowerShares DB Oil Fund (กองทุนหลัก) ที่มีนโยบายลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ ที่จดทะเบียนในประเทศอเมริกา <http://dbfunds.db.com/dbo/index.aspx> โดยกองทุน I-OIL มีการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นอยู่กับสถานการณ์ค่าเงินในแต่ละขณะ

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 25 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 25/03/2015	26/12/2014 25/03/2015	26/09/2014 25/03/2015	26/03/2014 25/03/2015	26/03/2012 25/03/2015	
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-OIL	-12.14	-15.54	-46.22	-47.96	-21.38	24/04/2009

Source : Morningstar

คำแนะนำการลงทุนเดือนเมษายน 2558

กองทุนทองคำ : I-GOLD

ช่วงเดือนนี้ ควรค้ำน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ I-Gold เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน SPDR Gold Trust ซึ่งเป็นกองทุนที่ลงทุนในทองคำแท่ง เพื่อสร้างผลตอบแทนของกองทุนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของราคาทองคำ โดยบริหารและจัดการโดย World Gold Trust Services, LLC เพียงกองทุนเดียว

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 25 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 25/03/2015	26/12/2014 25/03/2015	26/09/2014 25/03/2015	26/03/2014 25/03/2015	26/03/2012 25/03/2015	
I-GOLD	-0.57	0.25	-1.01	-9.99	-9.44	06/03/2009 3.40

Source : Morningstar

กองทุนรวมหมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ : I-REITs

ช่วงเดือนนี้ ควรทยอยเพิ่มน้ำหนักการลงทุน (Slightly Overweight)

- ☺ I-REITs เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และตราสารของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ในประเทศต่างๆ ทั่วโลก เช่น REITs ETF, Real Estate Investment Trusts (REITs) และ Property Fund เป็นต้น
- ☺ ปัจจุบันกองทุน I-REITs มีการกระจายการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มทวีปต่างๆ ทั่วโลก 3 กลุ่มหลัก คือ อเมริกาเหนือ เอเชีย และ ยุโรป

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 25 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 25/03/2015	26/12/2014 25/03/2015	26/09/2014 25/03/2015	26/03/2014 25/03/2015	26/03/2012 25/03/2015	
I-REITs	1.98	2.27	12.24	14.33	8.75	29/06/2010 8.56

Source : Morningstar

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) : MV-LTF

กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเพิ่มค่าหุ้นระยะยาว (MV-LTF) เน้นลงทุนในหุ้นที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง และหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและมีราคาของหลักทรัพย์ที่ต่ำเมื่อเทียบกับปัจจัยพื้นฐาน กองทุนนี้เน้นนโยบายจ่ายปันผล ทั้งนี้ หากผู้ลงทุนไม่มีเวลาจับจังหวะในการลงทุน (Market Timing) แนะนำลงทุนแบบสม่ำเสมอทุกเดือน เพื่อลดต้นทุนต่อหน่วย Dollar Cost Average (ตั้งแต่เปิดกองจนถึงปัจจุบัน กองทุนจ่ายปันผลไปแล้ว 8.078 บาท)

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 27/03/2015	28/12/2014 27/03/2015	28/09/2014 27/03/2015	28/03/2014 27/03/2015	28/03/2012 27/03/2015	
MV-LTF	-1.96	-2.65	-4.02	14.69	13.54	04/11/2004 13.50
BM: SET PR THB	-0.16	-1.01	-6.56	10.00	7.40	30/04/1975 7.01

Source : Morningstar

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) : M-VALUE

กองทุนเปิดเอ็มเอฟซีเงินลงทุนสร้างค่าเพื่อการเลี้ยงชีพ (M-VALUE) เน้นลงทุนในตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีแนวโน้มการให้ผลตอบแทนที่ดี ทั้งนี้ หากผู้ลงทุนไม่มีเวลาจับจังหวะในการลงทุน (Market Timing) แนะนำลงทุนแบบสม่ำเสมอทุกเดือน เพื่อลดต้นทุนต่อหน่วย Dollar Cost Average

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 มีนาคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 27/03/2015	28/12/2014 27/03/2015	28/09/2014 27/03/2015	28/03/2014 27/03/2015	28/03/2012 27/03/2015	
M-VALUE	-1.84	-2.54	-3.97	14.39	12.76	14/08/2002 16.23
BM: SET PR THB	-0.16	-1.01	-6.56	10.00	7.40	30/04/1975 7.01

Source : Morningstar

ข้อสงวนสิทธิ์

- เอกสารนี้เป็นลิขสิทธิ์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) (เอ็มเอฟซี) ซึ่งจัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้สนใจได้รับทราบเกี่ยวกับสินค้าและบริการของเอ็มเอฟซี และใช้สำหรับการนำเสนอภายในประเทศไทยเท่านั้น
- เอ็มเอฟซี ขอสงวนสิทธิ์ในการห้ามลอกเลียนข้อมูลในเอกสารนี้ หรือห้ามแจกจ่ายเอกสารนี้ หรือห้ามทำสำเนาเอกสารนี้ หรือห้ามกระทำการอื่นใดที่ทำให้สาระสำคัญของเอกสารฉบับนี้เปลี่ยนไปจากเดิม โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากเอ็มเอฟซี
- ข้อมูลบางส่วนในเอกสารนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้หมายความว่า เอ็มเอฟซี ได้รับรองในความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่น่าข้อมูลมาใช้ในการอ้างอิง
- ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นเท่านั้น มิใช่คำมั่นสัญญาหรือการรับประกันผลตอบแทนแต่อย่างใด
- เอกสารนี้ไม่ได้ผ่านการตรวจสอบหรือรับรองจากหน่วยงานทางการใดๆ ทั้งสิ้น การตัดสินใจใดๆ จากเอกสารฉบับนี้จะต้องทำด้วยความระมัดระวังและรอบคอบ หากมีข้อสงสัยใดๆ เกี่ยวกับเอกสารฉบับนี้ กรุณาสอบถามจากเจ้าหน้าที่โดยตรง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจ
- ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนล สมาร์ท ฟันด์ (I-SMART) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนล ดีเวลลอป มาร์เก็ต (I-DEVELOP) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนล ออยล์ ฟันด์ (I-OIL) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนล โกลด์ ฟันด์ (I-GOLD) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนล เรียดเอสเตท ฟันด์ (I-REITs) อาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivatives) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนในต่างประเทศ โดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
- กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ บางส่วนหรือทั้งหมด ตามแต่สภาพการณ์ในแต่ละขณะ ดังนั้นจึงมีโอกาสได้รับผลกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนได้
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้
- ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อมีความเข้าใจในความเสี่ยงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และผู้ลงทุนควรพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยคำนึงถึงประสบการณ์การลงทุน วัตถุประสงค์การลงทุน และฐานะการเงินของผู้ลงทุนเอง
- ในกรณีที่ลูกค้าปฏิเสธการให้ข้อมูลเป็นลายลักษณ์อักษร (Customer profile) ให้บริษัทจัดการกองทุนส่วนบุคคลสามารถแจ้งให้ลูกค้าทราบว่า การเสนอนโยบายการลงทุนให้ลูกค้านั้น บริษัทได้พิจารณาข้อมูลเพียงเท่าที่ลูกค้าให้บริษัทเท่านั้น
- ขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่บริษัทฯ หรือตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืน