

แนวโน้มการลงทุนในเดือนมีนาคม 2558

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

Thai Equity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- ตลาดหุ้นไทยในเดือนมีนาคม คาดว่าจะปรับตัว Sideways ต่อไปในกรอบ 1,560-1,625 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ ความเป็นไปได้ที่กระแส Fund flow อาจกลับมาอีกรอบจากโครงการ QE ของธนาคารกลางยุโรป ที่จะเริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม นอกจากนี้ประเด็นการเมืองในประเทศ เช่น ชะลอการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ออกไป ไม่ว่าจะเป็นการต่อสัมปทานปิโตรเลียม หรือการลงทุน ทำให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะเข้าลงทุนอย่างเต็มที่ **แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral)**

Thai Bond – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิง (Overweight)

- คาดว่า ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2% ในการประชุมวันที่ 11 มีนาคม และคาดว่าคงนโยบายดอกเบี้ยต่ำไปตลอดทั้งปี 2558 อย่างไรก็ดีสภาพคล่องในตลาดที่ยังคงสูงและทางเลือกในการลงทุนในตราสารหนี้มีอยู่อย่างจำกัด และอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐคงอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ทำให้นักลงทุนพยายามแสวงหาผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วยการลงทุนหุ้นกู้เอกชนเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชนเคลื่อนไหวแคบลง **แนะนำลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยทั้งตราสารหนี้ภาครัฐและตราสารหนี้เอกชน (Slightly Overweight)**

Property Fund – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 2.00 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.4 อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ที่ประกาศออกมาติดลบจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง 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

- แนะนำคงน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาดสำหรับทั้ง Developed market และ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่เศรษฐกิจโลกค่อนข้างเปราะบาง และ Valuation ที่ค่อนข้างดี

Global Bond – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

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

Commodity – ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Underweight)

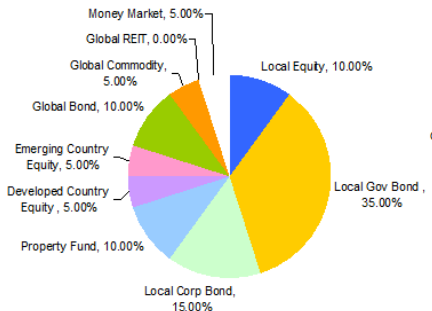
- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนมีนาคม เชื่อว่าการปรับขึ้นอย่างมากของราคาน้ำมันดิบในช่วงเดือนกุมภาพันธ์จะยังไม่เสถียรภาพหลังจาก EIA รายงานปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯปรับขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในรอบ 80 ปี โดยปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 417.9 ล้านบาร์เรล และน่าจะยังผันผวนอยู่ในกรอบ US\$45-50/บาร์เรล **แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Underweight)**
- แนวโน้มราคาทองคำมีโอกาสพักฐานต่อเนื่องหลังจากปรับตัวลงมาแรงจาก Dollar Index มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการอ่อนตัวของเงินสกุลยูโร ซึ่งจะถูกกดดันจากการทำ QE ของ ECB เดือนละ 60,000 ล้านยูโร **แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาดในเดือนมีนาคม (Neutral)**

REITs – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight)

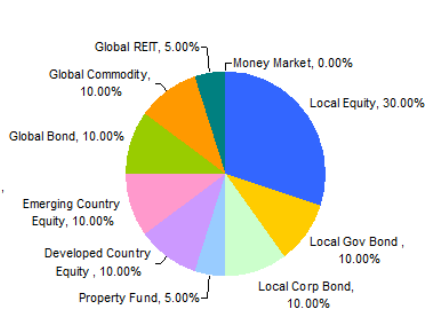
- ให้น้ำหนักลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนมีนาคม (Slightly Overweight) แม้ว่า Fed ได้เปิดเผยในรายงานการประชุมวันที่ 24 ก.พ. ว่ายังมีความกังวลต่อการฟื้นตัวของตลาดแรงงานและยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในกลางปีนี้เป็นอย่างน้อย ทำให้ Bond Yield 10 ปีสหรัฐฯ เริ่มปรับตัวลงต่ำกว่า 2% **แนะนำลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อย**

กลยุทธ์การลงทุนตามความเสี่ยง (Strategic Asset Allocation)

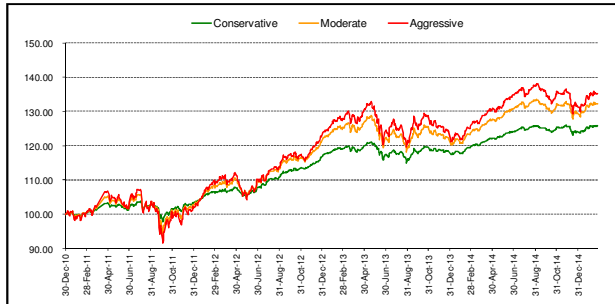
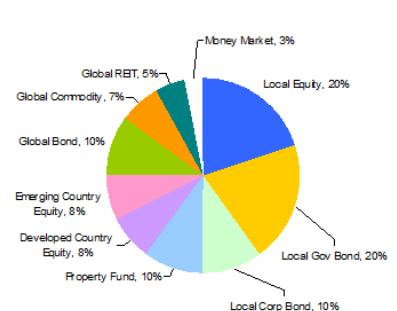
Conservative Strategic Asset Allocation



Aggressive Strategic Asset Allocation

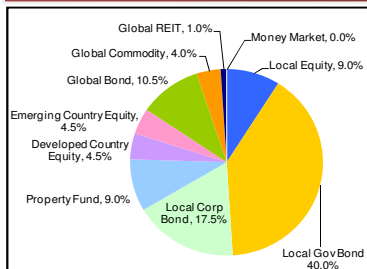


Moderate Strategic Asset Allocation



Asset Class	Conservative	Moderate	Aggressive
Set Index	10.00%	20.00%	30.00%
Thai Government Bond	35.00%	20.00%	10.00%
Thai Corporate Bond	15.00%	10.00%	10.00%
Property	10.00%	10.00%	5.00%
Developed Markets	5.00%	7.50%	10.00%
Emerging Markets	5.00%	7.50%	10.00%
Global Bond	10.00%	10.00%	10.00%
Commodity	5.00%	7.00%	10.00%
REIT	0.00%	5.00%	5.00%
Money Market	5.00%	3.00%	0.00%
Total	100.00%	100.00%	100.00%

พอร์ตการลงทุนแบบ Conservative ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า

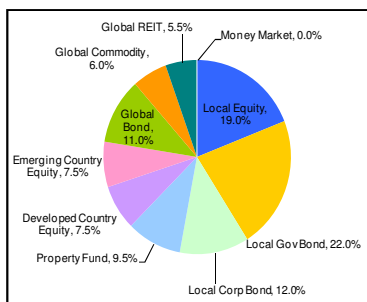


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	9.0%
Local Gov Bond	OW	40.0%
Local Corp Bond	OW	17.5%
Property Fund	N	9.0%
Developed Country Equity	N	4.5%
Emerging Country Equity	N	4.5%
Global Bond	N	10.5%
Global Commodity	SUW	4.0%
Global REIT	SOW	1.0%
Money Market	N	0.0%
Total		100%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	ย้อนหลัง -0.37%	ย้อนหลัง -0.89%	ย้อนหลัง -1.45%	ย้อนหลัง -0.23%	ย้อนหลัง 17.08%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.41	-1.54	-1.49	-12.15	1.73
Max Draw Up	1.83%	2.26%	2.26%	1.83%	19.88%
Max Draw Down	-0.56%	-2.25%	-2.25%	-0.29%	-5.09%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	ย้อนหลัง -0.32%	ย้อนหลัง -0.80%	ย้อนหลัง -1.53%	ย้อนหลัง -0.20%	ย้อนหลัง 16.74%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.20	-1.37	-1.55	-12.14	1.68
Max Draw Up	1.82%	2.31%	2.31%	1.82%	19.69%
Max Draw Down	-0.52%	-2.24%	-2.27%	-0.29%	-5.21%

พอร์ตการลงทุนแบบ Moderate ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า

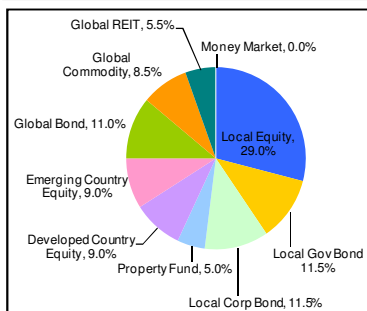


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	19.0%
Local Gov Bond	OW	22.0%
Local Corp Bond	OW	12.0%
Property Fund	N	9.5%
Developed Country Equity	N	7.5%
Emerging Country Equity	N	7.5%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	6.0%
Global REIT	SOW	5.5%
Money Market	N	0.0%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	ย้อนหลัง -0.72%	ย้อนหลัง -2.02%	ย้อนหลัง -3.17%	ย้อนหลัง -0.55%	ย้อนหลัง 20.64%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.46	-1.98	-1.83	-9.81	1.22
Max Draw Up	0.00%	3.92%	3.92%	3.28%	27.15%
Max Draw Down	-1.27%	-3.86%	-4.36%	-0.57%	-8.35%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	ย้อนหลัง -0.63%	ย้อนหลัง -1.91%	ย้อนหลัง -3.15%	ย้อนหลัง -0.53%	ย้อนหลัง 20.34%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.27	-1.84	-1.81	-9.66	1.20
Max Draw Up	3.29%	4.03%	4.03%	3.29%	27.03%
Max Draw Down	-1.22%	-3.85%	-4.43%	-0.53%	-8.48%

พอร์ตการลงทุนแบบ Aggressive ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า



Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	29.0%
Local Gov Bond	OW	11.5%
Local Corp Bond	OW	11.5%
Property Fund	N	5.0%
Developed Country Equity	N	9.0%
Emerging Country Equity	N	9.0%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	8.5%
Global REIT	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	ย้อนหลัง -1.24%	ย้อนหลัง -3.41%	ย้อนหลัง -4.87%	ย้อนหลัง -0.95%	ย้อนหลัง 21.56%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.82	-2.43	-2.05	-10.11	0.97
Max Draw Up	0.00%	5.13%	5.13%	4.53%	32.56%
Max Draw Down	-2.03%	-5.39%	-6.44%	-0.95%	-10.03%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	ย้อนหลัง -1.13%	ย้อนหลัง -3.17%	ย้อนหลัง -4.73%	ย้อนหลัง -0.91%	ย้อนหลัง 20.79%
Sharpe ratio (p.a.)	-1.65	-2.27	-2.01	-9.98	0.94
Max Draw Up	4.45%	5.16%	5.16%	4.45%	31.43%
Max Draw Down	-1.96%	-5.25%	-6.37%	-0.91%	-10.09%

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ : กิจกรรมทางเศรษฐกิจเดือนมกราคม 2558 แผ่วลง แต่โดยรวมยังมีแนวโน้มขยายตัว ภายใต้การดำเนินนโยบายการเงินที่ยังคงผ่อนคลาย

- ยอดค้าปลีกชะลอตัวลงและตลาดที่อยู่อาศัยลดลง ซึ่งยอดค้าปลีกชะลอตัวลง 2.8% (yoy) จากยอดขายรถยนต์ อาหารเครื่องดื่ม และน้ำมัน ส่วนยอดสร้างบ้านใหม่หดตัว -2.0% (mom) จากยอดสร้างบ้านเดี่ยวและทาวเฮาส์ สอดคล้องกับใบอนุญาตสร้างบ้านใหม่ที่หดตัว -0.7% (mom) จากบ้านเดี่ยวเป็นหลัก
- สัญญาจ้างงานจากตลาดแรงงานดีขึ้นต่อเนื่องที่ 257,000 ตำแหน่ง และมีผู้กลับเข้าสู่กำลังแรงงานมากขึ้นสะท้อนถึงความมั่นใจที่จะหางานทำได้ ส่งผลให้อัตราว่างงานเพิ่มขึ้นเป็น 5.7% ซึ่งการจ้างงานที่ดีขึ้นจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการบริโภคในระยะต่อไป
- ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ แถลงมุมมองเศรษฐกิจต่อสภาองเกรส ดังนี้
 - Fed มีมุมมองเชิงบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและจากตลาดแรงงานที่ดีขึ้น แม้ว่าภาพฟื้นตัวของตลาดแรงงานและค่าแรงจะอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติก็ตาม แต่มองว่าจะยังปรับตัวดีขึ้นในระยะต่อไป โดยมีปัจจัยเสี่ยงจากเศรษฐกิจต่างประเทศ ได้แก่ จีนและกลุ่มยูโรโซน แต่ราคาน้ำมันที่ลดลงและการดำเนินนโยบายการเงินจะช่วยให้เศรษฐกิจโลกปรับตัวดีขึ้น
 - อัตราเงินเฟ้อในระยะกลางจะลดลง แต่ในที่สุดจะกลับมาตามเป้าหมายที่ 2.0% (yoy)
 - Fed พิจารณาการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยโดยขึ้นอยู่กับการประชุมในแต่ละครั้ง (Meeting-By-Meeting) จะมีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยน แทนการใช้คำว่า Patient ซึ่งอาจหมายความว่า Fed จะสามารถปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินได้ทุกเมื่อ หากสถานการณ์เอื้อ นอกจากนี้ ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ให้ความเห็นว่า Fed จะยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม 2-3 ครั้งหน้า

เศรษฐกิจยูโรโซน : นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยบวกต่อเศรษฐกิจในระยะต่อไป แต่อัตราเงินเฟ้อในระดับต่ำยังเป็นประเด็นกังวล ในขณะที่ความเสี่ยงด้านการเมืองของประเทศกรีซผ่อนคลายลง แต่ยังคงเจรจาต่อไป

- เศรษฐกิจของกลุ่มยูโรไตรมาส 4 ปี 2557 ขยายตัว 0.9% (yoy) ปรับตัวดีขึ้นจาก 0.8% (yoy) ส่งผลให้ทั้งปี 2557 ขยายตัว 0.9% (yoy) จากที่หดตัว -0.4% (yoy) แสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องในลักษณะช้า ๆ โดยการใช้จ่ายภาคครัวเรือนและการใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวดี แต่การลงทุนโดยรวมยังคงหดตัวและเป็นกิจกรรมที่ทำให้เศรษฐกิจโดยรวมไม่ดีขึ้นมาก ทั้งนี้ ประเทศเยอรมนียังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของกลุ่มยูโร
- ผู้บริโภคเดือนกุมภาพันธ์ 2558 ส่อแววเบื้องต้น อยู่ที่ -6.7 จุด เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ -8.5 จุด

- ดัชนีความเชื่อมั่น ZEW surveys expectations เดือนกุมภาพันธ์ 2558 เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 52.7 จุด จากระดับ 45.7 จุด ในเดือนก่อนหน้า
- ดัชนี Sensix Investor Confidence เดือนกุมภาพันธ์ 2558 เพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 12.4 จุด จากระดับ 0.9 จุด ในเดือนก่อนหน้า
- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม 2558 หดตัว -0.6% (yoy) เป็นการลดลงที่มากขึ้นจาก -0.2% (yoy) ในเดือนธันวาคม 2557 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลงอย่างมาก
- การเจรจาแก้ไขวิกฤตหนี้ระหว่างรัฐบาลกรีซและรัฐมนตรีคลังของกลุ่มยูโรโซน ได้ข้อสรุปในการขยายระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ของกรีซออกไปอีก 4 เดือน มีผลตั้งแต่วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2558 เป็นต้นไป ทั้งนี้ กรีซได้ยื่นเสนอแผนปฏิรูปและมาตรการต่าง ๆ แก่รัฐมนตรีคลังในกลุ่มยูโร ดังนี้
 - แผนมาตรการจัดการกับผู้เสียภาษีและคอร์รัปชัน
 - แผนปฏิรูปนโยบายภาษีและการจัดเก็บภาษี
 - แผนปฏิรูปกองทุนบำนาญบ้านอายุ
 - โครงการขายรัฐวิสาหกิจ
- กรีซมีเวลาถึงเดือนเมษายน 2558 ในการให้รายละเอียดของแผนที่ได้ยื่นเสนอไป เพื่อแสดงให้ EU เห็นว่ากรีซจะทำอะไรกับการปฏิรูป โดยที่กรีซจะไม่สามารถขอรับเงินช่วยเหลือเพิ่มเติมได้ แม้แต่เงินช่วยเหลือครั้งต่อไปอีก 7.0 พันล้านยูโร จนกว่าจะผ่านการตรวจสอบ ทั้งนี้ กรีซและ Troika (EU, ECB และ IMF) จะหารือร่วมกันในเดือนมีนาคม 2558 ต่อการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน ในช่วงที่ยังไม่ได้รับเงินช่วยเหลือเพิ่มเติม

เศรษฐกิจญี่ปุ่น : เศรษฐกิจค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น นำโดยการส่งออกสินค้า ภายใต้ันนโยบายการเงินเอื้อต่อเศรษฐกิจ

- เศรษฐกิจกลับมาขยายตัวในไตรมาส 4 ปี 2557 ที่ 2.2% (qoq, saar) จากที่หดตัว -2.3% (qoq, saar) ในไตรมาสก่อนหน้า โดยการส่งออกสุทธิและการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงคลังเป็นกิจกรรมขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ในขณะที่การบริโภคภาคครัวเรือนยังไม่ดีขึ้นมากนักและการใช้จ่ายภาครัฐกลับชะลอตัวลง แม้ว่าเศรษฐกิจจะค่อย ๆ ดีขึ้น แต่ไม่อาจชดเชยผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีการขายได้ ทำให้เศรษฐกิจทั้งปี 2557 ไม่มีการขยายตัว หรือ 0.0% (yoy) จาก 1.6% (yoy) ในปี 2556
- การส่งออกสินค้ายังเป็นปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจต่อเนื่อง เพราะค่าเงินเยนที่อ่อนค่าส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือนมกราคม 2558 ขยายตัว 17.0% (yoy) จากการส่งออกไปยังสหภาพยุโรป จีนและเอเชีย ส่วนมูลค่าการนำเข้าสินค้า ลดลง -9.3% (yoy) จากสินค้าในหมวดพลังงานและเชื้อเพลิง
- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.05% ต่อปี และคงการเพิ่มปริมาณฐานเงินประมาณ 80 ล้านล้านเยนต่อปี นอกจากนี้ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อการส่งออกและการผลิตภาคอุตสาหกรรม

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

เศรษฐกิจจีน : เศรษฐกิจชะลอตัวลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ภายใต้ความกังวลราคาบ้านที่ลดลงต่อเนื่อง ในขณะที่ธนาคารกลางจีนดำเนินมาตรการด้านการเงินที่ผ่อนคลาย

- มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือนมกราคม 2558 หดตัว -3.3% (yoy) จากที่ขยายตัว -9.5% (yoy) เป็นผลจากฐานการคำนวณในปีก่อนจากวันหยุดช่วงเทศกาลตรุษจีน การยกเลิกการอุดหนุนภาษีส่งออกสินค้าประเภท boron steel และความต้องการสินค้าของประเทศในกลุ่มยูโรโซนและญี่ปุ่นที่ลดลง ส่วนมูลค่าการนำเข้าสินค้า ลดลง -19.9% (yoy) หดตัวมากสุดในรอบ 6 ปี อาจสะท้อนถึงอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ
- อย่างไรก็ตาม การรายงาน HSBC Flash PMI เบื้องต้นของเดือนกุมภาพันธ์ 2558 ซึ่งเป็นการสำรวจธุรกิจขนาดเล็กอุตสาหกรรมขนาดเล็กถึงกลาง แสดงถึงทิศทางการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมในระยะสั้นโดยดัชนีกลับมาขยายตัวที่ระดับ 50.1 จุด จากที่หดตัว 49.7 จุดในเดือนมกราคม 2558
- อัตราเงินเฟ้อทรงตัวในระดับต่ำ 0.8% (yoy) ในเดือนมกราคม 2558 ชะลอตัวลงตามทิศทางราคาน้ำมัน
- ราคาบ้านเดือนมกราคม 2558 หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ที่ -5.1% (yoy) จากเดือนก่อนที่ -4.3% (yoy) โดยราคาบ้านหดตัวเร่งขึ้นใน 69 จาก 70 เมือง
- ธนาคารกลางจีนลด RRR ลง 50 bps ทำให้อัตรา RRR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่อยู่ที่ 19.5% และธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กอยู่ที่ 17.5% ซึ่งการปรับลด RRR ในครั้งนี้จะทำให้สภาพคล่องในระบบเพิ่มขึ้น 6.0 แสนล้านบาท

เศรษฐกิจไทย : เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า ๆ ซึ่งอุปสงค์จากต่างประเทศยังไม่ดีนัก ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงต่อเนื่องจากราคาน้ำมัน

- เศรษฐกิจไตรมาส 4 ปี 2557 ขยายตัว 2.3% (yoy) เพิ่มขึ้นจาก 0.6% (yoy) ในไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปี 2557 ขยายตัว 0.7% (yoy) จากการขยายตัวของค่าใช้จ่ายในประเทศ ได้แก่ การใช้จ่ายภาคครัวเรือน ภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การส่งออกที่กลับมาขยายตัวในขณะที่การนำเข้าหดตัวมากทำให้การส่งออกสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- สภาพัฒน์ฯ คาดการณ์อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจไทยที่ 3.5-4.5% (yoy) จากการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ของภาคการส่งออกและการใช้จ่ายภาครัฐ

- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม 2558 ลดลง -0.4% (yoy) เนื่องจากราคาอาหารและพลังงานที่ลดลงต่อเนื่อง
- การรายงานเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจไทยของธนาคารแห่งประเทศไทยเดือนมกราคม 2558 แสดงถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทรงตัวและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอย่างช้า ๆ โดยการใช้จ่ายในประเทศทั้งการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนภาคเอกชนทรงตัว เพราะยังมีความระมัดระวังต่อการใช้จ่าย จากภาระหนี้ และรอความชัดเจนด้านเศรษฐกิจและโครงการลงทุนในสาธารณูปโภคของภาครัฐ ด้านอุปสงค์จากต่างประเทศได้รับปัจจัยบวกจากภาคการท่องเที่ยว แต่การส่งออกสินค้ายังไม่ดีตามการส่งออกสินค้าที่มีความเชื่อมโยงกับราคาน้ำมันดิบ ได้แก่ ปิโตรเลียม ยางพารา และเคมีภัณฑ์

ปัจจัยทางเศรษฐกิจเดือนมีนาคม

ปัจจัยต่างประเทศ

- การประชุมธนาคารกลางของกลุ่มยูโรโซน ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ คาดว่า จะคงมาตรการด้านการเงินคงเดิม ดังนี้

วันที่	เหตุการณ์	ก่อนหน้า	ผลสำรวจของBloomberg
5/3/2558	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
16-17/3/2558	BOJ Monetary Policy Rate (% pa)	0.0-0.1	0.0-0.1
	BOJ Monetary Base (Trillion Yen)	80.0	80.0
17-18/3/2558	FOMC Fed Fund Rate (% pa)	0.0-0.25	0.0-0.25

- การรายงานเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐฯ ในเดือนมีนาคม 2558 ซึ่งเป็นเครื่องชี้ภาวะของเดือนกุมภาพันธ์ 2558 มีความเป็นไปได้ว่าจะชะลอหรือลดลงในบางกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เนื่องจากสภาพอากาศที่หนาวเย็นผิดปกติ
- การประชุม National People's Congress (NPC) ของประเทศจีนในวันที่ 5 มีนาคม 2558 เพื่อกำหนดเป้าหมายทางเศรษฐกิจ ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะกำหนดเป้าอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ 7.0% (yoy) ในปี 2558

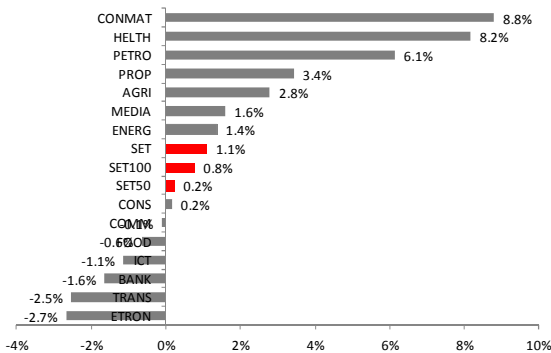
ปัจจัยในประเทศ

- การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยวันที่ 11 มีนาคม 2558 คาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินจะคงดอกเบี้ยไว้ในระดับ 2.0% ต่อปี เพราะเป็นระดับที่เอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านการเงิน

ตลาดทุนในประเทศ

เดือนกุมภาพันธ์เป็นเดือนที่หุ้นไทยแกว่งตัว Sideways ในรอบจำกัด โดยปรับตัวขึ้นไปปิดที่ 1,598.66 หรือขึ้นประมาณ 1.10% เนื่องจากไม่มีปัจจัยกระตุ้นหรือปัจจัยกดดันที่มีนัยสำคัญ สำหรับปัจจัยภายในและภายนอกที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

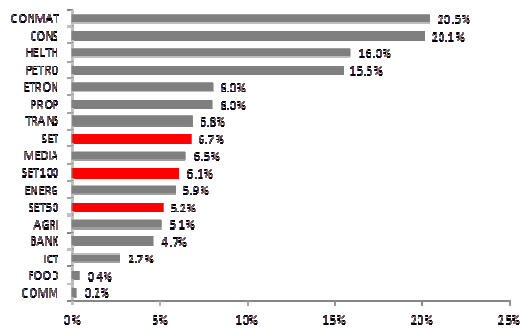
- ประเด็นการเมืองกรีซถือเป็นปัจจัยที่สร้างความผันผวนให้กับตลาดอย่างมากในเดือนนี้ โดยถึงแม้ในช่วงต้นเดือนธนาคารกลางยุโรป (ECB) ตัดสินใจไม่ยอมรับการนำพันธบัตรกรีซมาวางเป็น Collateral เพื่อมาใช้ระดมทุนครั้งใหม่ และตามมาด้วยการยุติปล่อยเงินกู้ให้กับกรีซชั่วคราว แต่ในช่วงปลายเดือนที่ประชุมของ Troika ได้มีมติอนุมัติขยายความช่วยเหลือทางการเงินแก่กรีซออกไปเป็นเวลา 4 เดือน
- ธนาคารกลางจีนมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์อีก 0.5% และธนาคารกลางของประเทศสำคัญต่างๆทั่วโลก มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงนี้
- ปัจจัยกดดันที่สำคัญคือตัวเลขการจ้างงานของสหรัฐฯที่ออกมาดีมาก จนทำให้ตลาดเริ่มเล็งเห็นคาดการณ์ช่วงเวลากาขึ้นดอกเบี้ยขึ้นเร็วขึ้น และทำให้ Bond yield สหรัฐอายุ 10 ปีปรับตัวสูงขึ้นทะลุ 2%
- อย่างไรก็ตาม FOMC minutes ที่ถูกเปิดเผยออกมาและการตอบคำถามของนาง Janet Yellen ยังคงมีมุมมองเชิงผ่อนคลายจึงทำให้ตลาดคลายความกังวลลง
- กลุ่มวัสดุก่อสร้างเป็นกลุ่มที่ปรับตัวได้ดีที่สุดในเดือนนี้ นำโดยการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น SCC, TPIPL, TASCO
- ส่วนกลุ่มที่มีการปรับตัวลงมากที่สุดได้แก่ กลุ่มสื่อสารจากความกังวลต่อการเลื่อนเวลาประมูล 4จี และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ หลังผลประกอบการที่ประกาศออกมาไม่มีอะไรโดดเด่น และการปรับตัวลงของราคาหุ้น BAY



กลุ่มอุตสาหกรรมในประเทศ เดือนกุมภาพันธ์

- ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2558 SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.74% ในขณะที่ SET50 Index ปรับขึ้น 5.15%
- Sector ที่มี performance ที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมในช่วง 2 เดือนแรก ได้แก่ หมวดวัสดุก่อสร้าง หมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดการแพทย์ หมวดปิโตรเคมี หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และหมวดขนส่งและโลจิสติกส์
- สำหรับ Sector ที่มี Performance แยกว่าตลาดหุ้น โดยรวมในช่วง 2 เดือนแรก ได้แก่ หมวดพาณิชย์ หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร หมวดธนาคาร หมวดธุรกิจการเกษตร และ หมวดพลังงาน

Sector Performance - YTD



แนวโน้มตลาดทุนในประเทศสำหรับเดือนมีนาคม

ตลาดหุ้นไทยในเดือนมีนาคม ปรับตัว Sideways ต่อไปในรอบ 1,560-1,625 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ ความเป็นไปได้ที่กระแส Fund flow อาจกลับมาก็ีกรอบจากโครงการ QE ของธนาคารกลางยุโรป ที่จะเริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม ทั้งนี้ประเด็นที่น่าจะมีบทบาทต่อภาวะการลงทุนมีดังนี้

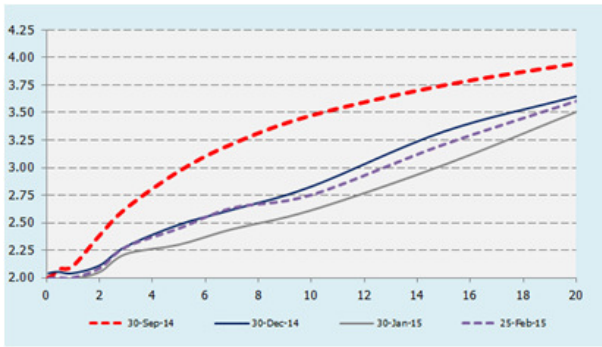
- การประชุมธนาคารกลางสำคัญของโลก ได้แก่ การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ในวันที่ 17-18 มีนาคม คาดว่าจะยังไม่มีเปลี่ยนแปลงนโยบาย แต่อาจมีการถอดคำว่า "patient" ออกจาก Statement ซึ่งตลาดน่าจะมีการรับรู้บางส่วนแล้วและการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ในวันที่ 16-17 มีนาคม คาดว่าจะยังไม่มีเปลี่ยนแปลงนโยบาย แต่แนะนำติดตามการให้สัมภาษณ์ หรือตอบคำถามของนาย Haruhiko Kuroda ว่าจะมีการส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยของมาตรการ QE หรือไม่
- การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของไทยในวันที่ 11 มีนาคม คาดจะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.0%
- กระแสเงินทุนต่างชาติที่อาจมีทิศทางดีขึ้นจากการเริ่มต้นโครงการ QE ของ ECB อย่างเป็นทางการ
- ประเด็นความตึงเครียดระหว่างรัสเซียกับยูเครน
- ประเด็นการเมืองในประเทศ เช่น ชะลอการตัดสินใจในเรื่องต่างๆ ออกไป ไม่ว่าจะเป็นการต่อสัมพันธไมตรีกับลิเบีย หรือการลงทุน ทำให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะเข้าลงทุนอย่างเต็มที่

แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral) สำหรับตราสารทุนในประเทศ เดือนมีนาคม

	SET*	MTD	2MTD	YTD
SET index	1,598.66	1.10%	6.74%	6.74%
SET 50 Index	1,052.61	0.22%	5.15%	5.15%
SET 100 Index	2,348.02	0.76%	6.12%	6.12%
Accumulate Trading Val. (Mn bt)				
Foreign Investors	2,032.42	-2,267.46	-2,267.46	
Institution Investors		-1,683.41	8,101.25	8,101.25
Proprietary Investors		-878.56	7,381.92	7,381.92
Local Investors		529.56	-13,215.71	-13,215.71
Total Average Trading Val. (Mn Bt)	51,902.46	50,481.96	50,481.96	

As of 24 Feb 2015

ตลาดตราสารหนี้ไทย



ตลาดตราสารหนี้ : อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นในทุกช่วงอายุ ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยต่อไปนี้

- การประกาศตัวเลข GDP ไทย ไตรมาส 4 ปี 2557 ออกมาดีกว่าคาดการณ์ ทำให้นักลงทุนในตลาดปรับลดมุมมองการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทย ว่ามีโอกาสเกิดลดน้อยลง
- ตัวเลขเศรษฐกิจโลกส่วนใหญ่ และ ตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ออกมาในเชิงบวกมากขึ้น แม้จะต่ำกว่าการประมาณการของนักวิเคราะห์บ้างเล็กน้อย ส่งผลให้ ตลาดปรับมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯว่ามีโอกาสเกิดเร็วขึ้น จึงทำให้มีแรงเทขายตราสารหนี้ภาครัฐทั่วโลกออกมา
- รัฐมนตรีคลังยุโรปให้ความเห็นขอขยายมาตรการให้ความช่วยเหลือทางการเงินสำหรับกรีซออกไปอีก 4 เดือน ทำให้ความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยลดลง
- ราคาน้ำมันดิบและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ทั่วโลกปรับตัวลดลง เป็นผลบวกต่อการถือครองตราสารหนี้
- การประเมินพันธบัตรรัฐบาลที่ค่อนข้างหนาแน่นในระหว่างเดือน กอปรกับ ผลประเมินออกมาไม่ดีมากนัก จึงเพิ่มความผันผวนเชิงลบในตลาดตราสารหนี้ไทย
- จากเหตุการณ์ข้างต้นนี้ส่งผลให้ มีแรงเทขายทำกำไรตราสารหนี้จากนักลงทุนไทยและต่างประเทศ อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้จึงปรับตัวสูงขึ้น

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนตลาดตราสารหนี้ไทยเดือนมีนาคม

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ (Overweight)

ปัจจัยภายนอกประเทศ

- ตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ ยังคงสะท้อนความแข็งแกร่งต่อเนื่อง แม้ตัวเลขเศรษฐกิจอื่นๆจะแผ่วลงมาบ้างด้วยผลของสภาพอากาศที่หนาวเย็นผิดปกติ (-)
- การไหลของกระแสเงินทุนในตลาดเงินทั่วโลกเพิ่มเติม ภายหลังจากที่ธนาคารกลางยุโรปประกาศมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดรอง (+)
- ปัญหาการเมืองในบราซิลประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปซึ่งสร้างความผันผวนแก่ตลาดเป็นระยะๆ (+)

- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง เป็นผลให้อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ทั่วโลกปรับตัวลดลง (+)

ปัจจัยภายในประเทศ

- คณะกรรมการนโยบายการเงินยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2% เท่าเดิม โดยรอดูความสัมฤทธิ์ผลในการเร่งดำเนินนโยบายการคลังของรัฐบาล (N)
- ตารางประเมินพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวที่ค่อนข้างเบาบางเมื่อเทียบกับเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา (+)

จากปัจจัยข้างต้น คาด เส้นอัตราผลตอบแทนจะเคลื่อนไหวลดต่ำลงเมื่อเทียบกับเดือนกุมภาพันธ์

แนวโน้มตลาดหุ้นกู้เอกชน (Overweight)

- จากการทำอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐคงอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ทำให้นักลงทุนพยายามแสวงหาผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วยการลงทุนหุ้นกู้เอกชนเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชนเคลื่อนไหวแคบลง จากปัจจัยข้างต้น คาด Credit Spread จะแคบลง

ตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs

และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ปัจจัยบวก

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 2.00 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.4 จึงทำให้อัตราการจ่ายปันผล (Gross dividend yield) ของกองทุนที่อยู่ในช่วงร้อยละ 7-8 ยังคงมีความน่าสนใจ
- สภาพคล่องในระบบอยู่ในระดับสูง จากผลการประชุมของ Fed ที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อไปอย่างน้อยถึงกลางปี 2558 และ ECB อัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบด้วยการเข้าซื้อพันธบัตร และตราสารหนี้ ด้วยวงเงินประมาณ 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2558 จนสิ้นสุดในเดือนกันยายน 2559
- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคมที่ระดับต่ำเพียงร้อยละ -0.4 จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ในระยะสั้นหากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่ำกว่าคาดการณ์ คาดว่าจะส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์ที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจมากขึ้น
- สถานการณ์ทางการเมืองที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพและการฟื้นตัวของ GDP จะช่วยเสริมความสามารถในการจ่ายปันผลของกองทุนได้

ปัจจัยลบ

- แนวโน้มการจัดตั้งกองทุน REITs และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มสูงขึ้นอาจทำให้เป็นข้อจำกัดในด้านอุปทานที่เพิ่มสูงขึ้น
- ค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะปานกลางอาจทำให้การลงทุนในกองทุนที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจลดลงสำหรับนักลงทุนต่างชาติ

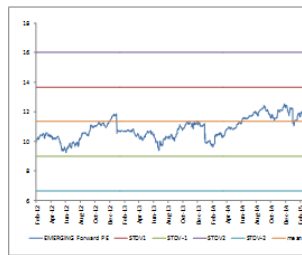
กลยุทธ์การลงทุนในตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ในเดือนมีนาคมคือ Neutral

ตลาดตราสารทุนต่างประเทศรายภูมิภาค

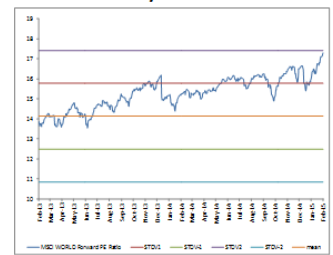
- ดัชนีตลาดหุ้นต่างประเทศ MSCI AC World ในเดือนกุมภาพันธ์ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงท้ายเดือนมกราคมในทุกภูมิภาค ปัจจัยที่สำคัญในเดือนกุมภาพันธ์ ได้แก่ ประเด็นความกังวลใน Greece ที่ไม่ต้องการจะรัดเข็มขัด แต่การไม่รัดเข็มขัดนั้นจะส่งผลต่อการรับเงินช่วยเหลือ อย่างไรก็ตามในท้ายที่สุด EU ได้ให้เงินสำหรับการชำระหนี้ระยะสั้นออกไปอีก 4 เดือน ทำให้ตลาดคลายความกังวล อีกทั้ง Fed ยังไม่มีความรีบร้อนในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น
- ตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.8% น้อยกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.4%
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูงจากอัตราดอกเบี้ยระดับต่ำในตลาดพัฒนาแล้วและการอัดฉีดเงินจากประเทศหลักๆ อาทิเช่น ยุโรปและญี่ปุ่น ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาที่ฟื้นตัว
- ราคาสินทรัพย์เสี่ยงยังคงมีแนวโน้มที่จะผันผวนในปี 2558 เนื่องจากเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวของสหรัฐอเมริกา ทำให้ Fed มีแนวโน้มที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจทั่วโลกที่ยังไม่แข็งแรง อาจสร้างความผันผวนในตลาด ถึงแม้ว่าจะมีอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการเงินแบบพิเศษ QE รวมถึงความเสี่ยง Tailed Risk อันได้แก่ โอกาสที่ Greece จะออกจาก Eurozone และความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน

- เศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา (+)
- Valuation อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ผ่านมา (-)
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของ Fed (-)
- ความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปตกดอย และความเสี่ยง Greece Exit (-)
- Default Risk ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน (-)
- แนะนำค่าน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด (N) สำหรับ Developed market และ เท่ากับตลาด (N) สำหรับ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่เศรษฐกิจโลกค่อนข้างเปราะบาง และ Valuation ที่ค่อนข้างตึงตัว

Forward P/E MSCI Emerging



Forward P/E MSCI World



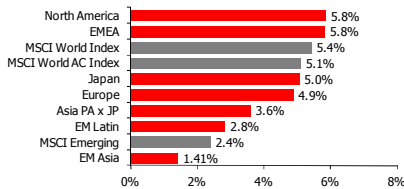
ตลาด REIT

- REIT เริ่มปรับตัวลงในเดือนกุมภาพันธ์หลังปรับขึ้นมารับข่าวดีในเรื่องการออก QE และอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวต่ำมาตั้งแต่ต้นปีแล้ว Benchmark REIT ปรับตัวลดลง 1.4% โดย REIT North America ปรับลดลง 2.3% หลังปรับขึ้น Outperform เดือนก่อนหน้า ในขณะที่ REIT Asia ทรงตัว ส่วน REIT Europe ให้ผลตอบแทน 3.8% ซึ่งปรับขึ้นได้ปัจจัยบวกจากการที่ ECB ประกาศ QE ที่ขนาด 1.14 ล้านล้านยูโร โดยเข้าซื้อพันธบัตรท้องถิ่นตั้งแต่เดือนมีนาคม 2558 ถึงเดือนกันยายน 2559 ในขนาด 6 หมื่นล้านยูโรทุกเดือน และการเข้าช่วยเหลือด้านสภาพคล่องฉุกเฉินให้กับธนาคารกรีซ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์มาปิดที่ 2% เพิ่มขึ้นจาก 1.6585% ในปลายเดือนมกราคม

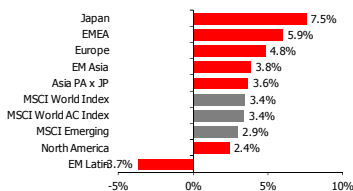
แนวโน้มตลาด REIT มีนาคม

- ให้น้ำหนักลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนมีนาคม (Slightly Overweight) แม้ว่า Fed ได้เปิดเผยในรายงานการประชุมวันที่ 24 ก.พ. ว่ายังมีมีความกังวลต่อการฟื้นตัวของตลาดแรงงานและยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในกลางปีนี้เป็นอย่างน้อย ทำให้ Bond Yield 10 ปีสหรัฐ เริ่มปรับตัวลงต่ำกว่า 2% ขณะที่ EU ได้เห็นชอบที่จะให้เงินช่วยเหลือกรีซต่อไปอีก 4 เดือน

MSCI Index (USD) MTD

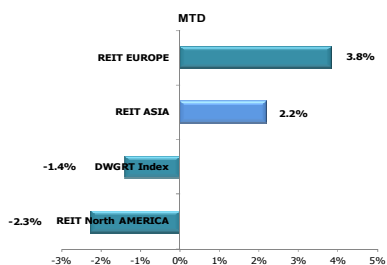


MSCI Index (USD) YTD



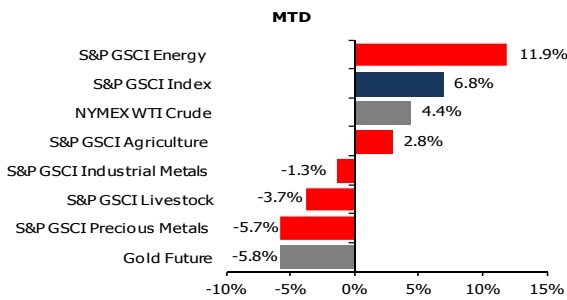
แนวโน้มภาวะตลาดตราสารทุนต่างประเทศเดือนมีนาคม

- ภาครัฐ และธนาคารกลางในหลายประเทศพร้อมที่จะออกมาให้ความช่วยเหลือด้านเศรษฐกิจ และสภาพคล่อง (+)
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูง จากอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ยังอยู่ในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจจากธนาคารกลางในตลาดพัฒนา (+)



ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์เดือนกุมภาพันธ์ขยับตัวดีขึ้นมาบ้างตามทิศทางของราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นหลังจากที่ร่วงลงอย่างหนักและต่อเนื่องตั้งแต่กลางปี 2557 ส่งผลให้หุ้นในกลุ่มพลังงานให้ผลตอบแทนสูงสุดในเดือนนี้ +9.42% สวนทางกับทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ที่ราคาปรับตัวลดลงมากที่สุด -5.8% ในขณะที่ค่าเงินดอลลาร์แกว่งตัวค่อนข้างแคบ
- ราคาทองคำที่ปรับตัวลงในเดือนก่อนเพราะความผันผวนในตลาดเงินหลังธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์ประกาศยกเลิกการตรึงค่าเงินสวิสฟังก์กับเงินยูโร ราคาทองคำพลิกกลับมาปรับตัวลงในเดือนกุมภาพันธ์ หลังความผันผวนในตลาดเงินผ่อนคลายลง และภายหลังที่ Fed เปิดเผยรายงานสรุปผลประชุม FOMC เมื่อ 27 - 28 ม.ค. 2558 มีมุมมองเชิงบวกกับภาวะเศรษฐกิจมากขึ้น บรรยากาศโดยรวมจึงมีลักษณะ Risk appetite มากขึ้น
- ราคาสินค้าเกษตรค่อนข้างไปในทางอ่อนตัวลง ทั้งราคาน้ำตาล และราคาเนื้อสัตว์ที่มีปริมาณ Supply สูงขึ้นตามภาวะการเลี้ยงสัตว์ที่มากขึ้น ส่งผลให้วัตถุดิบอาหารสัตว์อย่างข้าวโพดและกากถั่วเหลืองเริ่มทรงตัวถึงขยับขึ้นได้เล็กน้อย จากราคาที่ปรับลงแรงอย่างมากในปีก่อน



แนวโน้มตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนมีนาคม

- แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อยในมีนาคม (Slightly Underweight) แนวโน้มราคาสินค้าเกษตรน่าจะยังผันผวนอยู่ในระดับต่ำต่อไป แม้ Downside ของราคาสินค้าเกษตรหลายชนิดค่อนข้างจำกัดแล้ว เพราะเข้าใกล้ระดับต้นทุนของเกษตรกร (อาทิ ถั่วเหลือง และยางพารา) แต่ยังไม่มีความยืดหยุ่นการปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เพราะต้องเผชิญกับปริมาณ Supply ของโลกที่สูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในสินค้าหลายชนิด ทั้ง ถั่วเหลือง น้ำตาล และยางพารา ในขณะที่ Demand ยังไม่สดใสสัก อย่งไรก็ตาม แนวโน้มราคายางพาราในเดือนมีนาคมน่าจะปรับตัวขึ้นได้บ้าง เพราะเป็นฤดูกาล Stock ยางของผู้ประกอบการยางล้อโดยเฉพาะในจีน ก่อนเข้าสู่ฤดูปิดหน้ายางในเดือนเมษายน - พฤษภาคม

ตลาดน้ำมัน

- ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 4.4% ในเดือนกุมภาพันธ์ โดยเป็นการปรับขึ้นหลังจากที่ปรับลงอย่างต่อเนื่อง
- สาเหตุหลักที่ทำให้ราคาน้ำมันขึ้นตัวเกิดจากรายงานตัวเลขหลุมขุดเจาะน้ำมันดิบในอเมริกาเหนือลดลงถึง 94 หลุมและลดลงมากที่สุดในรอบ 30 ปี

- บริษัทผลิต Shale Oil & Gas ของสหรัฐฯหลายแห่งเปิดเผยว่าผลของราคาน้ำมันดิบที่ปรับลดลงอย่างมากทำให้บริษัทต้องปรับลด CAPEX ในปีนี้ลดลง 30-40% จากเดิม

แนวโน้มตลาดน้ำมันเดือนมีนาคม

- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนมีนาคม เชื่อว่าการปรับขึ้นอย่างมากของราคาน้ำมันดิบในช่วงเดือนกุมภาพันธ์จะยังไม่เห็นเสถียรภาพหลังจาก EIA รายงานปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯปรับขึ้นแต่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในรอบ 80 ปี โดยปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 417.9 ล้านบาร์เรล และน่าจะยังผันผวนอยู่ในกรอบ US\$45-50/บาร์เรล **แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Underweight)**

ตลาดทองคำ

- ราคาทองคำโลกเดือนกุมภาพันธ์ พลิกกลับมาปรับตัวลง 5.7% M-M หลังเฟดเปิดเผยรายงานสรุปผลประชุม FOMC เมื่อ 27-28 ม.ค. แล้วมีมุมมองเชิงบวกกับภาวะเศรษฐกิจมากขึ้น นอกจากนี้ ความตึงเครียดในรัสเซียที่คลี่คลายลง จากการเจรจาเพื่อยุติความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน แม้จะยังถูกคว่ำบาตรจากยูโรโซน แต่ตลาดก็คาดหวังว่าจะมีการยกเลิกในการพิจารณาครั้งถัดไป
- ข้อมูลภาคแรงงานสหรัฐฯออกมาดีเกินคาด โดยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตร เดือนมกราคม เพิ่มขึ้น 278,000 คน มากกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 236,000 คน ขณะที่ ยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์ปรับตัวลงเหลือต่ำกว่า 300,000 คนในสัปดาห์สุดท้ายของเดือน เป็นอีกปัจจัยที่กดดันราคาทองคำ
- Chinese New Year Effect ไม่หนุนให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นเหมือนทุกครั้งที่ผ่านมา เนื่องจากกระแสเงินไหลออกจาก Safe Haven กลับเข้าเก็งกำไรในสินทรัพย์เสี่ยง หลัง ECB มีมติยึดระยะเวลาการให้เงินช่วยเหลือกรีซออกไปอีก 4 เดือน

แนวโน้มตลาดทองคำเดือนมีนาคม

- แนวโน้มราคาทองคำมีโอกาสพื้นฐานต่อเนื่องหลังจากปรับตัวลงมาจาก Dollar Index มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการอ่อนตัวของเงินสกุลยูโร ซึ่งจะถูกกดดันจากการทำ QE ของ ECB เดือนละ 60,000 ล้านยูโร นอกจากนี้ ไนโตรมาสปี ปี 2557 ทองคำมีอุปทานส่วนเกิน 93.5 ตัน ถือเป็นปัจจัยลบในแง่ของปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญ **แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาดในเดือนมีนาคม (Neutral)**

ตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ

- ในเดือนกุมภาพันธ์ ตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉพาะกลุ่มดัชนีหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูง และตลาดพันธบัตรรัฐบาลเกิดใหม่ (EM)
- ปัจจัยหลักในเดือนนี้ การเจรจาระหว่างกรีซและยูโรโซน สำหรับเงินช่วยเหลือ (Bailout program) ซึ่งท้ายสุดสามารถตกลงกันได้โดยกลุ่มเจ้าหนี้ยูโรโซนยอมให้มีการขยายกรอบเวลา Bailout program ออกไปอีก 4 เดือน รายงานการประชุมล่าสุดของเฟดรวมทั้งแถลงการณ์ของประธานเฟดที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำอยู่ และธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 7.5%

- ในช่วงต้นเดือนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ 10 ปี (yield) ปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสูงสุดที่ระดับ 2.14% และกลับลงมาอยู่ที่ 1.98% ณ วันที่ 24 ก.พ.2558 ในขณะที่หุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูง (HY) มี credit spread แคบลงเพียงพอที่จะชดเชยต่อการปรับขึ้นของ yield รวมทั้งการปรับขึ้นของราคาน้ำมันในช่วงที่ผ่านมา

24 กุมภาพันธ์ 2558	MTD	3 เดือน	6 เดือน	2014
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก	-1.2%	1.9%	3.7%	8.5%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา	-1.67%	1.7%	2.8%	5.8%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลตลาดเกิดใหม่	0.2%	-1.1%	-1.3%	7.6%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูงของสหรัฐอเมริกา	-1.02%	2.3%	2.7%	8.7%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูงของสหรัฐอเมริกา	1.80%	1.6%	-0.2%	2.1%
ดัชนีตราสารหนี้แปลงสภาพจากสินเชื่อบริษัท	-0.3%	0.7%	2.2%	6.3%

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ เดือนมีนาคม

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (yield) มีอย่างจำกัด ซึ่งเป็นจากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อทั่วโลก ระดับต่ำจึงควรให้น้ำหนักการลงทุนเท่าดัชนีอ้างอิง (Neutral)
- สำหรับ เครดิต ตลาดหุ้นกู้เอกชน (IG) คาดว่าผลตอบแทนจะถูกกดดันจากความผันผวนของตลาดพันธบัตรรัฐบาลและ credit spread แคบลงได้อย่างจำกัด อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยหนุนจากมาตรการ QE ของธนาคารกลางยุโรปซึ่งจะเข้าซื้อทั้งพันธบัตรยุโรปและหุ้นกู้เอกชนยุโรป รวมทั้งมาตรการ QE ของธนาคารกลางญี่ปุ่น สำหรับหุ้นกู้ผลตอบแทนสูง (HY) ในช่วงที่ผ่านมา credit spread กว้างค่อนข้างมาก
- จากผลกระทบของตลาดที่มีสัดส่วนของบริษัทน้ำมันมากกว่าและได้รับอิทธิพลของการเคลื่อนไหวราคาน้ำมัน ทำให้ราคาของกลุ่ม HY มีความน่าสนใจ ประกอบกับให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าผลอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่อยู่ในระดับต่ำ จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกู้เอกชน (IG) สูงกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (SOW) และหุ้นกู้อัตราผลตอบแทนสูง (HY) เท่ากับดัชนีอ้างอิง (SOW)

ตลาดค่าเงินต่างประเทศ

- ค่าดัชนีชี้วัดค่าเงินดอลลาร์ สรอ. (Dollar Index) อ่อนค่าเล็กน้อยจาก 94.80 ณ วันที่ 30/1/58 มาอยู่ที่ 94.57 ณ วันที่ 23/2/58 โดยในเดือนที่ผ่านมามีเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้
- ตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ออกมาเป็นกลาง** ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมออกมาเป็นกลาง เว้นแต่ตลาดแรงงานยังคงเติบโตอย่างโดดเด่น โดย ยอดขอรับสวัสดิการว่างงาน โดยรายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินในเดือนมกราคมยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายคงเดิม ในขณะที่ผู้ว่าการ FED ได้แถลงต่อคณะกรรมการธนาคารของวุฒิสภาสหรัฐฯ โดยกล่าวว่า การขึ้นดอกเบี้ยจะไม่เกิดขึ้นในการประชุมครั้งหน้า รวมถึงกล่าวถึงการขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นไปตามข้อมูลทางเศรษฐกิจ อีกทั้ง
- ปัญหาระหว่างกรีซกับกลุ่มเจ้าหนี้เริ่มคลี่คลายในระยะสั้น** กลุ่มเจ้าหนี้ยื่นข้อเสนออนุมัติให้ขยายระยะเวลาความช่วยเหลือไปอีก 4 เดือน

โดยกรีซได้รับอนุญาตให้ลดการเกินดุลงบประมาณลงจากเดิม ถึงแม้ว่าจะเป็นการขยายระยะเวลาในระยะสั้น แต่ทั้งนี้ประเด็นกรีซจะแยกตัวจากยุโรปเหนือว่าคลี่คลายขึ้น ภายหลังมีบรรยากาศความประนีประนอมมากยิ่งขึ้น

- ธนาคารกลางอังกฤษประกาศคงดอกเบี้ยนโยบาย** โดยกล่าวว่าอาจมีแนวโน้มในการขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังผลกระทบของราคาพลังงานและค่าเงินปอนด์ที่แข็งค่าในช่วงปี 2556 ที่มีต่อ CPI หมดยุค ค่าเงินเพื่อจะปรับตัวเข้าสู่เป้าหมายที่ 2% อย่างรวดเร็ว
- ธนาคารกลางญี่ปุ่นประกาศคงมาตรการการเข้าซื้อสินทรัพย์ และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** โดยเริ่มตระหนักถึงอัตราเงินเฟ้อที่มีแรงกดดันจากราคาน้ำมันที่ลดลง ซึ่งอาจส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อไม่สามารถบรรลุเป้าหมายที่ BOJ คาดไว้ได้ ในขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่น ภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่ภาคครัวเรือนมิได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่อย่างไร ทั้งนี้เริ่มมีการกล่าวถึงค่าเงินเยนที่อ่อนค่าลงทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคลดลง รวมถึงทาง BOJ ต้องการให้ค่าเงินเยนอยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพ โดย BOJ กล่าวว่ายังไม่มีความจำเป็นที่ดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเพิ่มเติม เนื่องจากนโยบายปัจจุบันจะสามารถบรรลุเป้าหมายของ BOJ ได้อยู่ โดยกล่าวว่า หากมีปัจจัยที่ส่งผลให้ไม่สามารถบรรลุเป้าหมาย BOJ หรือที่เปลี่ยนแปลงนโยบาย

ดัชนีดอลลาร์ สรอ. (DXY Index) ตั้งแต่ 23 ก.พ. 2557 – 23 ก.พ. 2558



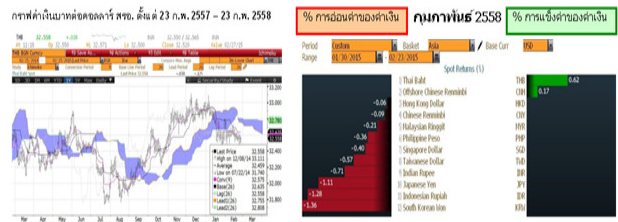
ที่มา MFC, Bloomberg

- สถานะค่าเงินหลักกลุ่ม G-10**
- ค่าเงินยูโร** ปรับตัวแข็งค่าประมาณ 0.39% จาก 1.1286 ดอลลาร์สรอ.ต่อยูโร ณ 30/1/58 มาอยู่ที่ 1.133 ดอลลาร์สรอ.ต่อยูโร ณ 23/2/58 ภายหลังค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง แต่ทั้งนี้ปัญหาการเจรจาระหว่างกรีซกับกลุ่มเจ้าหนี้ผ่อนคลายในระยะเวลาหนึ่ง ในขณะที่การแก้ปัญหาระยะยาวยังคงไม่สามารถหาข้อสรุปได้
- ค่าเงินเยน** อ่อนค่าลงเล็กน้อยจาก 117.44 เยนต่อดอลลาร์สรอ. ณ 30/1/58 มาอยู่ที่ 118.81 เยนต่อดอลลาร์สรอ. ณ 23/2/58 หลังจากในช่วงเดือนก่อนหน้าที่แข็งค่าขึ้น 1.8%
- ค่าเงินปอนด์** ปรับตัวแข็งค่าจาก 1.5066 ดอลลาร์สรอ.ต่อปอนด์ ณ 30/1/58 มาอยู่ที่ 1.5452 ดอลลาร์สรอ.ต่อปอนด์ ณ 23/2/58 จากผลของการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สรอ. อีกทั้งคณะกรรมการการเงินธนาคารกลางอังกฤษ กล่าวว่า สามารถขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ภายในปีนี้ แต่ทั้งนี้ค่าดังกล่าวขัดแย้งกับการประกาศก่อนหน้านี้ที่ระบุว่า การขึ้นดอกเบี้ยอาจต้องล่าช้าไปจนถึงปีหน้า



❖ **สภาวะค่าเงินสกุลเอเชียและเงินบาท**

- **ภาพรวมช่วงเดือนที่ผ่านมา** ค่าเงินของประเทศในเอเชียส่วนใหญ่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ โดยสกุลเงินที่แข็งค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ได้แก่ ค่าเงินบาท และค่าเงินหยวน โดยสกุลเงินที่อ่อนค่าที่สุดเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ได้แก่ ค่าเงินวอน และ อินโดนีเซียรูเปี๊ยะ
- **ธนาคารกลางอินโดนีเซียประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps** จาก 7.75% เป็น 7.50% เพื่อกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ธนาคารกลางยังได้ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากกลาง 0.25% ผู้ระดับ 5.5% และคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ระดับ 8%
- **ธนาคารกลางจีนปรับลดระดับอัตราส่วนกันสำรองเงินทุน (RRR)** ของสถาบันการเงินลง 50bps มาที่ 19.5% สำหรับธนาคารขนาดใหญ่ ซึ่งจะทำให้มีสภาพคล่องในระบบการเงินจีนมากขึ้น 6 แสนล้านหยวน (9.6 หมื่นล้านดอลลาร์) และเมื่อนำ Lending multiplier มาคำนวณ นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าจะมีปริมาณสภาพคล่องมากขึ้น 2-3 ล้านล้านหยวน
- **ตัวเลขเศรษฐกิจไทยออกมาตามคาด GDP** ของไทยในไตรมาส 4 ปี 2557 ขยายตัว 2.3%YOY จากที่ขยายตัว 0.6%YOY ในไตรมาสก่อน ส่งผลให้ทั้ง ปี 2557 เศรษฐกิจไทยเติบโต 0.7% ตามคาด การบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนขยายตัวดี การลงทุนภาครัฐต่ำกว่าคาด การส่งออกปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่การนำเข้าลดลงจากผลของราคาน้ำมันที่ลดลง โดยอัตราเงินเฟ้อในเดือนมกราคมติดลบครั้งแรกในรอบ 64 เดือน แต่ทั้งนี้ธปท. ถือว่าอัตราเงินเฟ้อที่ติดลบดังกล่าวไม่ถึงเป็นเงินฝืด เนื่องจากราคาสินค้าที่ไม่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน มิได้ปรับลดแต่อย่างใด
- **ค่าเงินบาทในเดือน ก.พ.** เคลื่อนไหวในทิศทางแข็งค่าจาก ที่ 32.72 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 30/1/58 มาอยู่ที่ 32.54 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 23/2/58 โดยเป็นผลจากต่างชาติซื้อพันธบัตรหลังจากคาดการณ์ว่า ธปท. จะทำการลดดอกเบี้ยนโยบายที่จะสามารถกดดันให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าเพื่อแข่งขันในการส่งออกกับประเทศคู่แข่งได้



❖ **แนวโน้มค่าเงินเดือนมีนาคม**

- **ค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าดัชนีดอลลาร์จะเคลื่อนไหวในช่วง 93.5 – 94.5 จากตัวเลขเศรษฐกิจภาพรวมเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ทั้งนี้อาจไม่สามารถแข็งค่าได้อีกมากนักเนื่องจากนักลงทุนเริ่มลดการคาดการณ์การประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้า
- **ค่าเงินยูโร** คาดว่าจะปรับตัวในกรอบช่วง 1.13 - 1.14 เทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้คาดว่าการประชุม ECB ในเดือนมีนาคม จะไม่มีการประกาศนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม
- **ค่าเงินเยน** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในกรอบช่วง 118-120 เยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. โดยเคลื่อนไหวตามการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์
- **ค่าเงินปอนด์** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในกรอบช่วง 1.54-1.56 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อปอนด์ โดยเคลื่อนไหวตามการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์
- **ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบในช่วง 32.50 – 32.75 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้ต้องเฝ้าระวังเงินทุนไหลเข้าพันธบัตร เนื่องจากคาดการณ์ว่าการประชุม ธปท. ในวันที่ 11 มีนาคม จะมีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

คำแนะนำการลงทุนเดือนมีนาคม 2558

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น : MMM

ช่วงเดือนนี้ ควรคงน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ กองทุน MMM เน้นลงทุนในตราสารหนี้ เงินฝาก ตราสารทางการเงินระยะสั้น ที่มีอายุของตราสารหรืออายุของตราสารคงเหลือไม่เกิน 1 ปี

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2558

	YTD 01/01/2015 26/02/2015	Last 3M 27/11/2014 26/02/2015	Last 6M 27/08/2014 26/02/2015	Last 12M 27/02/2014 26/02/2015	Last 3Y 27/02/2012 26/02/2015	Inception Date 26/02/2015
Fund Code	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
MMM	0.33 0.42	0.52 0.67	1.08 2.05	2.22 3.47	2.50 3.83	17/02/2005 2.45 3.98
Benchmark 1: ThaBMA Commercial Paper BBB-up TR THB						

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุน : HI-DIV

ช่วงเดือนนี้ ควรคงน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ Hi-Div เน้นลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมออย่างน้อย 3 ปีย้อนหลัง มีนโยบายจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- ☺ ตั้งแต่เปิดกองจนถึงปัจจุบัน กองทุนจ่ายเงินปันผลไปแล้ว 18.10 บาท

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2558

	YTD 01/01/2015 26/02/2015	3M 27/11/2014 26/02/2015	6M 27/08/2014 26/02/2015	1Y 27/02/2014 26/02/2015	3Y 27/02/2012 26/02/2015	Inception Date 31/01/2015
Fund Code	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
HI-DIV	3.75 6.40	-1.66 0.16	0.37 2.14	16.37 22.16	11.78 11.61	22/01/2009 30/04/1975 26.46 7.19
Benchmark 1: SET PR THB						

Source : Morningstar

กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ : I-SMART

ช่วงเดือนนี้ ควรคงน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558 Source : Morningstar

	YTD 01/01/2015 24/02/2015	Last 3M 25/11/2014 24/02/2015	Last 6M 25/08/2014 24/02/2015	Last 12M 25/02/2014 24/02/2015	Last 3Y 25/02/2012 24/02/2015	Inception Date 24/02/2015
Fund Code	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-SMART	3.36	3.80	5.84	9.29	8.15	29/10/2013

กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ : I-DEVELOP

ช่วงเดือนนี้ ควรคงน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ I-Develop ลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศพัฒนาแล้ว ทั่วโลกที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดยบริหารแบบกลยุทธ์เชิงรุก

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558

	YTD 01/01/2015 24/02/2015	Last 3M 25/11/2014 24/02/2015	Last 6M 25/08/2014 24/02/2015	Last 12M 25/02/2014 24/02/2015	Last 3Y 25/02/2012 24/02/2015	Inception Date 24/02/2015
Fund Code	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-DEVELOP	4.83	6.71	8.36	1.90	8.37	27/05/2011 5.21

Source : Morningstar

กองทุนน้ำมัน : I-OIL

ช่วงเดือนนี้ ควรทยอยลดน้ำหนักการลงทุน (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 24 กุมภาพันธ์ 2558

	YTD 01/01/2015 24/02/2015	Last 3M 25/11/2014 24/02/2015	Last 6M 25/08/2014 24/02/2015	Last 12M 25/02/2014 24/02/2015	Last 3Y 25/02/2012 24/02/2015	Inception Date 24/02/2015
Fund Code	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Return (Annualized)
I-OIL	-8.23	-33.85	-44.38	-46.79	-20.77	24/04/2009 -6.03

Source : Morningstar

คำแนะนำการลงทุนเดือนมีนาคม 2558

กองทุนทองคำ : I-GOLD

ช่วงเดือนนี้ ควรคองน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 24/02/2015	25/11/2014 24/02/2015	25/08/2014 24/02/2015	25/02/2014 24/02/2015	25/02/2012 24/02/2015	Inception Date	Return (Annualized)
I-GOLD	0.30	-0.38	-4.84	-10.08	-11.16	06/03/2009	3.60

Source : Morningstar

กองทุนรวมหมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ : I-REITs

ช่วงเดือนนี้ ควรทยอยเพิ่มน้ำหนักการลงทุน (Slightly Overweight)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 24/02/2015	25/11/2014 24/02/2015	25/08/2014 24/02/2015	25/02/2014 24/02/2015	25/02/2012 24/02/2015	Inception Date	Return (Annualized)
I-REITs	2.11	4.02	6.59	13.74	9.45	29/06/2010	8.74

Source : Morningstar

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) : MV-LTF

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 26/02/2015	27/11/2014 26/02/2015	27/08/2014 26/02/2015	27/02/2014 26/02/2015	27/02/2012 26/02/2015	Inception Date	Return (Annualized)
MV-LTF	2.45	-1.88	6.22	25.97	17.43	04/11/2004	14.10
Benchmark 1: SET PR THB	6.40	0.16	2.14	22.16	11.61	30/04/1975	7.20

Source : Morningstar

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) : M-VALUE

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 26/02/2015	27/11/2014 26/02/2015	27/08/2014 26/02/2015	27/02/2014 26/02/2015	27/02/2012 26/02/2015	Inception Date	Return (Annualized)
M-VALUE	2.52	-1.85	6.19	25.56	16.62	14/08/2002	16.75
Benchmark 1: SET PR THB	6.40	0.16	2.14	22.16	11.61	30/04/1975	7.20

Source : Morningstar

ข้อสงวนสิทธิ์

- เอกสารนี้เป็นลิขสิทธิ์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) (เอ็มเอฟซี) ซึ่งจัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้สนใจได้รับทราบเกี่ยวกับสินค้าและบริการของเอ็มเอฟซี และใช้สำหรับการนำเสนอภายในประเทศไทยเท่านั้น
- เอ็มเอฟซี ขอสงวนสิทธิ์ในการห้ามลอกเลียนข้อมูลในเอกสารนี้ หรือห้ามแจกจ่ายเอกสารนี้ หรือห้ามทำสำเนาเอกสารนี้ หรือห้ามกระทำการอื่นใดที่ทำให้สาระสำคัญของเอกสารฉบับนี้เปลี่ยนไปจากเดิม โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากเอ็มเอฟซี
- ข้อมูลบางส่วนในเอกสารนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้หมายความว่า เอ็มเอฟซี ได้รับรองในความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่น่าข้อมูลมาใช้ในการอ้างอิง
- ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นเท่านั้น 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