

แนวโน้มการลงทุนในเดือนพฤษภาคม 2558

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

Thai Equity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- คาดตลาดหุ้นไทยในเดือนพฤษภาคมปรับตัว Sideways ในกรอบ 1,500-1,580 จุด โดยปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ความกังวลเรื่องหนี้ และเงินช่วยเหลือของประเทศกรีซ ซึ่งยังไม่มีความคืบหน้า และการประกาศตัวเลขจีดีพีไทยไตรมาสที่ 1 ปี 2558 **แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral)**

Thai Bond – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight)

- คาดว่า อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐเคลื่อนไหวปรับตัวลดลง ด้วยผลของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย โดยคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงิน จากระดับร้อยละ 1.75 มาสู่ระดับร้อยละ 1.50 เห็นความคาดหวังของตลาด กอปรกับด้วยสภาพคล่องคงเหลือในระบบการเงินไทยค่อนข้างสูงจากการที่ธนาคารพาณิชย์ต่างปรับลดเป้าการปล่อยสินเชื่อจึงมีความต้องการระดมเงินฝากลดลงและส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงด้วยเช่นกัน จากปัจจัยข้างต้นจะส่งผลให้มีแรงซื้อกลับเข้ามาในพันธบัตรรัฐบาล และ หุ้นกู้ภาคเอกชน โดยคาดหวังว่าจะช่วยเพิ่มอัตราผลตอบแทนของสภาพคล่องคงเหลือดังกล่าว อย่างไรก็ตามการปรับลดลงของอัตราผลตอบแทนภาครัฐอาจมีน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้เอกชน เนื่องด้วยความผันผวนราคาน้ำมันในแดนบวกที่เพิ่มสูงขึ้น การขยายทำกำไรพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างชาติอาจเป็นปัจจัยลดทอนในการปรับลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลให้ไม่มากเท่าหุ้นกู้เอกชน **แนะนำลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อยในตราสารหนี้ภาครัฐ และมากกว่าตลาดในตราสารหนี้เอกชน (Overweight)**

Property Fund – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ปรับลดลงมาที่ร้อยละ 1.5 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.2 อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม กุมภาพันธ์และมีนาคม ที่ประกาศออกมาติดลบ จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า 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

- แนะนำคองน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด (N) ทั้ง Developed market และ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่ตลาดอาจมีการ Take Profit ประกอบกับความเสี่ยงเรื่องจากเจรจาระหว่างยุโรปกับกรีซ และช่วงประกาศงบของสหรัฐฯที่คาดว่าจะได้ผลกระทบบ้างจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า

Global Bond – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Slightly Overweight)

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (yield) มีอย่างจำกัด จากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่และอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกในระดับต่ำจึงควรให้น้ำหนักการลงทุน **เท่าดัชนีอ้างอิง (Neutral)** สำหรับพันธบัตรรัฐบาล และเน้นการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนและ High Yield Bonds มากกว่าการลงทุนในพันธบัตร **แนะนำลงทุนในตราสารหนี้เอกชนสูงกว่าดัชนีอ้างอิง (Slightly Overweight)**

Commodity – ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Underweight)

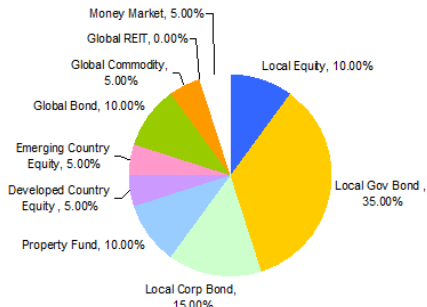
- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนพฤษภาคม เชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังไม่ดีเสียจากอุปทานน้ำมันดิบต้นตลาดโดยเหตุการณ์ในวันออกกลางได้สะท้อนกับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว **แนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Underweight)**
- แนะนำลงทุนทองคำเท่ากับตลาดในเดือนพฤษภาคม (Neutral) แนวโน้มราคาทองคำเดือนพฤษภาคม ราคามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นระยะสั้นจาก Dollar Index อ่อนตัวลงหลังจากที่ขึ้นทดสอบ 100 จุดแล้วไม่สามารถยืนเหนือระดับตลาด คาด Downside ยังคงจำกัด เพราะบริเวณ \$1,100-1,150/Oz เป็นต้นทุนเหมือง และหลังจบประเด็นบ ไตรมาสที่ 1 ปี 2558 คาดว่ากระแสเงินจะไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงเข้าพักในทองคำอีกครั้ง **แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาด (Neutral)**

REITs – ให้น้ำหนักเท่าดัชนีอ้างอิง (Neutral)

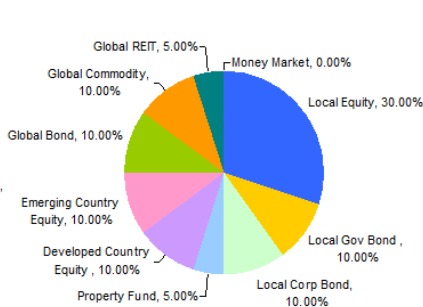
- ตลาดคลายกังวลต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งคาดว่าจะล่าช้าไปเป็นเดือนกันยายน ซึ่งสอดคล้องกับรายงานการประชุม FOMC ซึ่งเหล่าประธานเปิดเผยว่าอัตราดอกเบี้ยยังไม่ปรับอย่างรวดเร็วโดยต้องพิจารณาเรื่องเงินเฟ้อ ตลาดแรงงาน ค่าเงิน และราคาพลังงาน เป็นหลัก

กลยุทธ์การลงทุนตามความเสี่ยง (Strategic Asset Allocation)

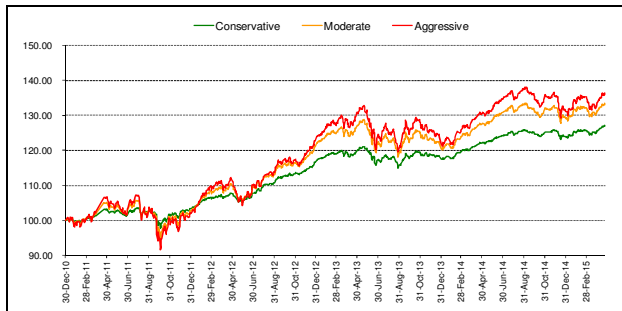
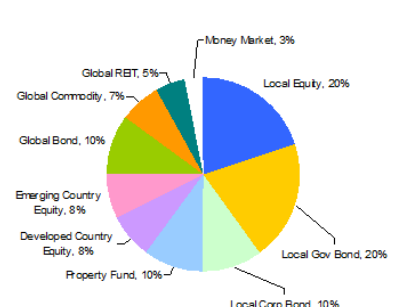
Conservative Strategic Asset Allocation



Aggressive Strategic Asset Allocation



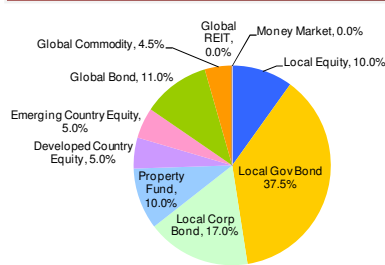
Moderate Strategic Asset Allocation



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

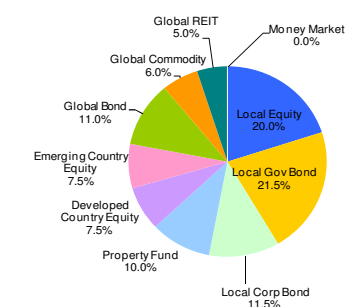


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	10.0%
Local Gov Bond	SOW	37.5%
Local Corp Bond	OW	17.0%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	5.0%
Emerging Country Equity	N	5.0%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	4.5%
Global REIT	N	0.0%
Money Market	N	0.0%
Total		100%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.58%	1.37%	0.97%	2.62%	18.24%
Sharpe ratio (p.a.)	8.44	2.50	0.76	2.96	1.80
Max Draw Up	1.65%	2.22%	3.29%	2.85%	21.03%
Max Draw Down	-0.18%	-1.19%	-2.02%	-1.19%	-5.09%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.60%	1.55%	1.21%	2.82%	18.27%
Sharpe ratio (p.a.)	8.75	2.95	0.97	3.30	1.79
Max Draw Up	1.64%	2.30%	3.53%	3.03%	21.09%
Max Draw Down	-0.18%	-1.08%	-2.01%	-1.08%	-5.21%

พอร์ตการลงทุนแบบ Moderate ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า

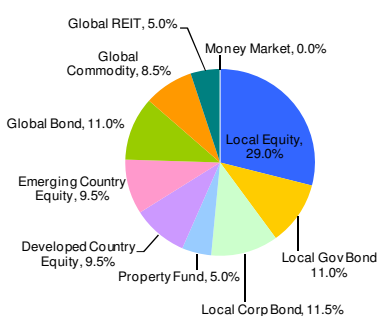


Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	20.0%
Local Gov Bond	SOW	21.5%
Local Corp Bond	OW	11.5%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	7.5%
Emerging Country Equity	N	7.5%
Global Bond	N	11.0%
Global Commodity	SUW	6.0%
Global REIT	N	5.0%
Money Market	N	0.0%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.94%	1.22%	0.47%	3.29%	21.37%
Sharpe ratio (p.a.)	6.12	1.35	0.23	2.17	1.24
Max Draw Up	0.00%	2.96%	4.50%	3.85%	27.15%
Max Draw Down	-0.35%	-2.34%	-3.42%	-2.34%	-8.35%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.92%	1.33%	0.70%	3.44%	21.41%
Sharpe ratio (p.a.)	6.17	1.50	0.34	2.33	1.23
Max Draw Up	2.25%	2.95%	4.73%	3.99%	27.14%
Max Draw Down	-0.34%	-2.21%	-3.43%	-2.21%	-8.48%

พอร์ตการลงทุนแบบ Aggressive ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า



Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	29.0%
Local Gov Bond	SOW	11.0%
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	8.5%
Global REIT	N	5.0%
Money Market	N	0.0%
Total		100.0%

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.54%	1.39%	-0.08%	4.00%	22.72%
Sharpe ratio (p.a.)	5.80	1.16	0.00	1.94	0.99
Max Draw Up	0.00%	3.77%	5.61%	5.00%	32.56%
Max Draw Down	-0.48%	-3.20%	-4.73%	-3.20%	-10.03%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.46%	1.44%	0.19%	4.06%	22.19%
Sharpe ratio (p.a.)	5.83	1.25	0.09	2.06	0.98
Max Draw Up	2.93%	3.63%	5.74%	5.02%	31.43%
Max Draw Down	-0.46%	-2.98%	-4.64%	-2.98%	-10.09%

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

เศรษฐกิจโลก : ผลการสำรวจผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคอุตสาหกรรม ของประเทศเศรษฐกิจหลักแสดงให้เห็นถึงการผลิตภาคอุตสาหกรรมของโลกมีแนวโน้มชะลอตัวลงในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า

Markit PMI Manufacturing	มีนาคม 2558	กุมภาพันธ์ 2558	หมายเหตุ
US	55.7	54.2	ค่าดัชนีภาคอุตสาหกรรมในช่วงไตรมาส 2/2558 มีจุดจบที่ค่าคำสั่งซื้อใหม่เพื่อการส่งออก (New Export Orders) เพราะค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า
Euro zone	52.2	51.9	ชะลอตัวลงต่ำสุดในรอบ 2 เดือน จากดัชนีของประเทศเยอรมนีและฝรั่งเศส โดยดัชนี PMI Output ปรับตัวลง
Japan	50.3	49.7	ดัชนีหดตัวครั้งแรกในรอบ 10 เดือน จากดัชนีคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders)
China	49.6	49.2	คำสั่งซื้อใหม่ 12 เดือน โดยดัชนีหดตัวลงเกือบทุกประเภท ยกเว้น ผลิตภัณฑ์เหล็ก (Output) และ คำสั่งซื้อใหม่เพื่อการส่งออก (New Export Orders)

ที่มา : Markit

เศรษฐกิจสหรัฐฯ : สภาพอากาศที่ไม่ปกติและค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่ากระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงต้นปีอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 จนตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุดในเดือนมีนาคม 2558

- GDP ไตรมาสที่ 1 ปี 2558 ขยายตัวเพียง 0.2% (qoq, saar) ชะลอจาก 2.2% (qoq, saar) และต่ำกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดไว้ที่ 1.0% (qoq, saar) เนื่องจากสภาพอากาศหนาวเย็นผิดปกติและค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั้งการบริโภค การลงทุน และการส่งออกสินค้า
- ตลาดแรงงานจ้างงานน้อยลง ซึ่งการจ้างงานนอกภาคเกษตร เดือนมีนาคม เพิ่มขึ้นเพียง 126,000 ตำแหน่ง ลดลงจากเดือนกุมภาพันธ์ ที่มีการจ้างงานเพิ่มขึ้น 264,000 ตำแหน่ง และต่ำกว่าการคาดการณ์ของนักเศรษฐศาสตร์ ในขณะที่อัตราการว่างงานทรงตัวที่ 5.5% ของกำลังแรงงาน และรายได้เฉลี่ยภาคเอกชนทรงตัวใกล้เคียงเดือนก่อนที่ 868.89 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล แม้ว่าการจ้างงานนอกภาคเกษตรจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ไม่ได้สะท้อนถึงตลาดแรงงานที่มีปัญหา เพราะอัตราการว่างงานทรงตัวและตำแหน่งงานที่เปิดรับสมัครเพิ่มขึ้น
- ตลาดที่อยู่อาศัยโดยรวมค่อนข้างทรงตัว แม้ว่ายอดขายบ้านใหม่เดือนมีนาคม ที่ 481,000 หลัง ลดลงจาก 543,000 หลังในเดือนกุมภาพันธ์ แต่ยอดขายบ้านมือสองเพิ่มขึ้น 6.1% (mom) เป็น 5.190 ล้านหลัง
- รายงานการประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ วันที่ 17-18 มีนาคม 2558 แสดงถึงความคิดเห็นที่แตกต่างกันในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แบ่งเป็น 3 กลุ่ม คือ
 - ขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกเดือนมิถุนายน เพราะข้อมูลและทิศทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่ดี
 - ขึ้นดอกเบี้ยภายในปีนี้ เพราะภาวะเงินเฟ้อต่ำจากราคาน้ำมันที่ลดลงและค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯแข็งค่า
 - เจ้าหน้าที่ 2 รายชี้ว่าภาวะเศรษฐกิจยังไม่พร้อมสำหรับนโยบายการเงินเข้มขึ้นจนกว่าจะถึงปี 2559

- ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ วันที่ 29 เมษายน มีมติคงอัตราดอกเบี้ย FED Fund ที่ 0.0-0.25% ต่อปี โดยที่ไม่ได้ส่งสัญญาณที่ชัดเจนในการปรับขึ้นดอกเบี้ย ทั้งนี้ FED ระบุว่าภาวะชะลอตัวทางเศรษฐกิจเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าเศรษฐกิจจะกลับมาขยายตัวในระดับปานกลาง นอกจากนี้ FED ยังระบุว่า การปรับขึ้นดอกเบี้ยจะต้องมั่นใจว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับสู่ระดับ 2.0%

เศรษฐกิจยุโรป : สถานการณ์ของกรีซเข้ามาเป็นประเด็นลบต่อความมั่นใจ ในขณะที่ธนาคารกลางยุโรปดำเนินมาตรการ QE ได้ตามเป้าหมายในเดือนแรก

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนเมษายน (เบื้องต้น) อยู่ที่ -4.6 จุด ปรับลดลงครั้งแรกในรอบ 5 เดือน จากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินของกรีซที่อาจกระทบต่อการฟื้นตัวของยูโรโซนในภาพรวม
- ผลการดำเนินมาตรการด้านการเงินของธนาคารกลางยุโรปในการเข้าซื้อสินทรัพย์ในช่วงเดือนแรก พบว่า มูลค่าการเข้าซื้อเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ 6 หมื่นล้านยูโร
- สถานการณ์การเจรจาระหว่างกรีซกับรัฐมนตรีคลังของ EU
 - ยังคงไม่ได้ข้อสรุปแนวทางปฏิรูปทางเศรษฐกิจภายในวันที่กำหนดคือ 24 เมษายน ซึ่งกรีซมีความเสี่ยงที่จะไม่มีเงินสดเพียงพอที่จะจ่ายเงินเดือนข้าราชการและเงินกองทุนบำนาญจำนวนมาก ซึ่งก่อนหน้านี้รัฐบาลกรีซให้รัฐบาลท้องถิ่นส่งเงินสดเข้าธนาคารกลาง โดยคาดว่าจะระดมเงินได้ประมาณ 2.0 พันล้านยูโร ซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับการจ่ายเงินเดือนและยอดหนี้ของ IMF อีกประมาณ 770 ล้านยูโรที่จะครบกำหนดวันที่ 12 พฤษภาคม
 - EU ปฏิเสธที่จะให้ความช่วยเหลือด้านการเงินแก่กรีซหากยังไม่มี ความชัดเจนในแนวทางปฏิรูปและปฏิเสธที่จะเสนอแผนสองให้แก่กรีซ
 - ผลการสำรวจประชาชนกรีซระหว่างวันที่ 25-26 เมษายน หลังจากกรีซไม่สามารถสรุปแนวทางการปฏิรูปเศรษฐกิจกับ EU พบว่า ผลการสำรวจของสถาบัน 2 แห่งมีผลเหมือนกัน คือ ต้องการให้รัฐบาลกรีซลดการทำนายและกลับไปประนีประนอมกับ EU เพื่อหาข้อสรุปร่วมกัน สะท้อนว่า ประชาชนกรีซต้องการที่จะเป็นสมาชิกของยูโรโซนต่อไป และประชาชนยอมรับและเข้าใจเงื่อนไขการปฏิรูปเศรษฐกิจที่มีความเข้มงวดของ EU

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

เศรษฐกิจญี่ปุ่น : เครื่องชี้สภาวะเศรษฐกิจเศรษฐกิจในประเทศยังไม่ดีขึ้นนัก ในขณะที่ค่าเงินเยนอ่อนค่าเป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจผ่านช่องทางทางการส่งออก ส่วนการเจรจาปรับขึ้นค่าแรงไม่เป็นไปตามคาด

- แม้ว่าความเชื่อมั่นผู้บริโภคจะดีขึ้น แต่การบริโภคในประเทศกลับยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค เดือน มีนาคม 2558 อยู่ที่ระดับ 41.6 จุด เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 5 เดือนติดต่อกัน แต่ยอดค้าปลีกเดือนมีนาคม 2558 หดตัว -1.9% (mom) จากที่ขยายตัว 0.7% (mom) ในเดือนก่อน
- อัตราเงินเฟ้อเดือนกุมภาพันธ์ อยู่ที่ 2.2% (yoy) ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมอาหารสดอยู่ที่ 2.0% (yoy) ซึ่งมีแนวโน้มชะลอลงลงในระยะต่อไป ทั้งนี้ เป้าหมายของ BOJ อยู่ที่ 1.0-1.7% (yoy)
- ค่าเงินเยนอ่อนค่าเป็นบวกต่อการส่งออก โดยมูลค่าการส่งออก เดือน มีนาคม เพิ่มขึ้น 8.5% (yoy) จากการส่งออกไปยังจีน อาเซียน สหภาพยุโรป และสหรัฐ ที่ขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนมูลค่าการนำเข้าหดตัว -14.5% (yoy) ส่งผลให้ดุลการค้าเดือนดังกล่าวเกินดุลมูลค่า 2.3 แสนล้านเยน
- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.05% ต่อปี และคงการเพิ่มปริมาณฐานเงินประมาณ 80 ล้านล้านเยนต่อปี โดย BOJ น่าจะระงับการทยอยขึ้นค่าแรงและเงินเดือนของภาคเอกชนว่า จะมีผลต่อเงินเฟ้อและภาพรวมเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดการณ์ว่า BOJ อาจต้องเพิ่มมาตรการด้านการเงินเพิ่มเติมในการประชุมเดือนตุลาคม 2558
- ผลการเจรจาปรับขึ้นค่าจ้างมีผลต่อเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด (Shunto Wage Negotiations) การเจรจาระหว่างนายจ้างและลูกจ้างของธุรกิจขนาดใหญ่ 62 แห่ง พบว่าค่าจ้างโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 2.59% ในปี 2558 จาก 2.34% ในปี 2557 เป็นการปรับขึ้นที่ต่ำกว่าการคาดการณ์โดยส่วนใหญ่ ซึ่งอาจจะบวกต่อการบริโภคในประเทศและอัตราเงินเฟ้อไม่มากนัก

เศรษฐกิจจีน : กิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอลงต่อเนื่องและราคายังคงลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ทำให้นักกลางเงินดำเนินมาตรการด้านการเงินเพิ่มเติม

- เศรษฐกิจไตรมาสแรกของปี 2558 ชะลอลงลงตามที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ไว้ ซึ่งเศรษฐกิจขยายตัว 7.0% (yoy) ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2558 ชะลอลงจาก 7.4% (yoy) ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2557 เนื่องจากการชะลอตัวของอสังหาริมทรัพย์และการส่งออกสินค้าที่ลดลง
- เครื่องชี้สภาวะทางเศรษฐกิจเดือนมีนาคม โดยส่วนใหญ่ยังคงชะลอลงต่อเนื่อง ทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ยอดค้าปลีก และผลผลิตภาคอุตสาหกรรมสอดคล้องกับ PMI Manufacturing ที่ลดลง
- ราคายานยนต์ 70 เมืองใหญ่และเมืองขนาดกลางลดลง 50 เมือง ข้อมูลเดือนมีนาคม ราคายานยนต์ลดลง -6.1% (yoy) ลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7

- อัตราเงินเฟ้อเดือนมีนาคมเพิ่มขึ้น 1.4% (yoy) ทรงตัวจากเดือนก่อน โดยในช่วงไตรมาส 1 ปี 2558 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 1.2% (yoy) ต่ำกว่าเป้าหมายของรัฐบาลจีนที่ 3.0% (yoy)
- จากสัญญาณเศรษฐกิจที่ยังคงชะลอลงต่อเนื่อง เป็นเหตุให้นักกลางเงินประกาศมาตรการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ลงอีก 1.0% ซึ่งนับเป็นการปรับลดอัตราส่วน RRR เป็นครั้งที่ 2 ในปีนี้ หลังจากที่ธนาคารกลางได้ปรับลดไปแล้ว 0.5% เมื่อวันที่ 4 ก.พ. 58 โดยมีเป้าหมายที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจให้หลุดพ้นจากภาวะการชะลอลง ซึ่งการลด RRR ในครั้งนี้จะทำให้มีสภาพคล่องในระบบประมาณ 1.3 ล้านล้านหยวน

เศรษฐกิจไทย : เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า ๆ ซึ่งอุปสงค์จากต่างประเทศยังอ่อนแอ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงต่อเนื่องจากราคาน้ำมัน

- อัตราเงินเฟ้อเดือนมีนาคม ขยายตัวติดลบที่ -0.57% (yoy) เป็นอัตราการขยายตัวติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน จากการลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเป็นสำคัญ ทั้งนี้ MFC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2558 จะอยู่ที่ 0.37% (yoy)
- การส่งออกสินค้าหดตัว -4.5% (mom) ในเดือนมีนาคม ซึ่งหดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 3 ทำให้ไตรมาส 1 ปี 2558 การส่งออกสินค้าหดตัว -4.69% (yoy) ทำให้กระทรวงพาณิชย์ลดเป้าการส่งออกในปี 2558 เป็น 1.2% (yoy) จาก 4.0% (yoy)
- คณะกรรมการนโยบายการเงิน ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย RP 1 วัน ลง 25 bps จาก 1.75% ต่อปี เป็น 1.5% ต่อปี จากการประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงที่จะฟื้นตัวต่ำกว่าคาด แม้ว่าการเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐทำได้เพิ่มขึ้นและการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น แต่ไม่สามารถชดเชยความอ่อนแอของการส่งออกสินค้าและการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงมาก ประกอบกับแรงกดดันของอัตราแลกเปลี่ยนที่ผ่านมากกระทบต่อการส่งออกสินค้าและมีผลต่อเนื่องไปยังการลงทุนภาคเอกชน
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลังปรับลดคาดการณ์อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจปี 2558 ลงมาที่ 3.7% (yoy) จากคาดการณ์เดิมที่ 3.9% (yoy) เนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอ่อนแอ ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งแนวโน้มการลดลงของราคาน้ำมันและราคาสินค้าเกษตร

สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ

ปัจจัยทางเศรษฐกิจเดือนพฤษภาคม 2558

ปัจจัยต่างประเทศ

- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น คาดว่ายังคงมาตรการทางการเงินดั้งเดิม

วันที่	เหตุการณ์	ก่อนหน้า	ผลสำรวจของ Bloomberg
21-22/5/2558	BOJ Monetary Policy Rate (%pa)	0.0-0.1	0.0-0.1
	BOJ Monetary Base (Trillion Yen)	80.0	80.0

ที่มา : Bloomberg

- การเลือกตั้งทั่วไปของประเทศอังกฤษในวันที่ 7 พฤษภาคม 2558 คาดว่า จะไม่มีพรรคใดได้เสียงข้างมาก รัฐบาลใหม่ของอังกฤษจึงน่าจะเป็น รัฐบาลผสม ความสำคัญของการเลือกตั้งครั้งนี้จะกำหนดทิศทางของประเทศ อังกฤษในฐานะประเทศสมาชิกของสหภาพยุโรป ซึ่งหากมีพรรคอนุรักษนิยม ได้จัดตั้งรัฐบาลจะมีการจัดให้ลงประชามติภายในปี 2560 แต่ถ้า พรรคแรงงานซึ่งเป็นพรรคฝ่ายค้านได้รับชัยชนะจะเสนอให้มีการลง ประชามติในกรณีที่น่าจะจอร์ปไต่โดยของรัฐบาลระดับชาติถูกถ่ายโอนไป ยังระดับสหภาพยุโรปอย่างมีนัยสำคัญ
- การประชุมผู้นำกลุ่ม Euro group วันที่ 11 พฤษภาคม 2558 คาดว่าจะมี การหารือประเด็นความช่วยเหลือด้านการเงินแก่ประเทศกรีซซึ่งมีความ เป็นไปได้ที่ยังจะหาข้อสรุปไม่ได้ และการเจรจายึดเยื้อออกไปจนถึง กำหนดการขยายเวลาชำระหนี้ภายในสิ้นเดือนมิถุนายน 2558 อย่างไรก็ตาม ในวันที่ 6 พฤษภาคม 2558 กรีซมีกำหนดการจ่ายดอกเบี้ยจำนวน 200 ล้านยูโร ให้แก่ IMF และชำระคืนเงินต้นให้แก่ IMF จำนวน 750 ล้าน ยูโร ในวันที่ 12 พฤษภาคม 2558

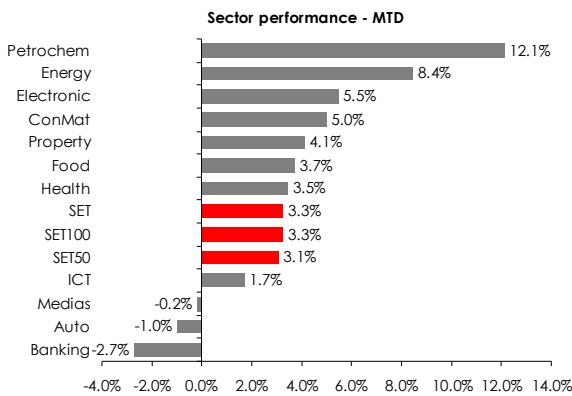
ปัจจัยในประเทศ

- สำนักงานพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือ สภาพัฒนาฯ จะ รายงาน GDP ไตรมาส 1 ปี 2558 ในวันที่ 18 พฤษภาคม 2558 ซึ่ง MFC คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวระหว่าง 3.0-3.4% (yoy) โดดเดี่ยวที่สำนัก เศรษฐกิจการคลังคาดว่าไตรมาส 1 ปี 2558 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ 3.2% (yoy) ส่วนหนึ่งเป็นเพราะฐานต่ำปีก่อน และมีการสะสมสินค้าคง คลังเพิ่มขึ้น

ตลาดตราสารทุนในประเทศ

เดือนเมษายนเป็นเดือนที่ตลาดหุ้นไทยปรับตัว Sideways up โดยปรับตัวขึ้นไปปิดที่ 1,555.46 หรือขึ้นประมาณ 3.9% เนื่องจากได้รับผลบวกจากการลดดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ และการประชุม Fed ที่ยังไม่ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยในเดือนก่อน สำหรับปัจจัยภายใน และภายนอกที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

- ระดับหุ้นไทยที่ปรับตัวลงมาในช่วงปลายเดือนก่อนทำให้ SET เริ่มต้นเดือนด้วย Valuation ที่มีความน่าสนใจลงทุน
- ดัชนีถูก Re-rated ขึ้นตามการขยายตัวของ Forward PE หลังกนง.มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในเดือนก่อน
- เม็ดเงินจากกองทุน Trigger fund ที่ไหลเข้าตลาดหุ้นในช่วงต้นเดือนกว่า 5 พันล้านบาท
- การส่งสัญญาณยี่ดะยะเวลาการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed เป็นปัจจัยกดดัน Bond yield สหรัฐฯและค่าเงิน USD ส่งผลให้ Fund flow กลับเข้าสู่ประเทศเกิดใหม่
- Bond yield ในยูโรโซนที่เริ่มติดลบจากการทำ QE เป็นแรงผลักดันเม็ดเงินให้ไหลเข้าสู่ประเทศเกิดใหม่
- การปรับลดอัตราขึ้นสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ของจีนลงอีก 1% เป็นปัจจัยช่วยหนุนสภาพคล่องทั่วโลกในระยะสั้น
- กลุ่มปิโตรเคมีและพลังงานเป็นกลุ่มที่ปรับตัวได้ดีที่สุดในเดือนนี้หลังราคาน้ำมันทยอยปรับตัวขึ้นเทียบกับเดือนก่อน
- ส่วนกลุ่มที่มีการปรับตัวลงมากที่สุดได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์หลังระดับ NPL ของอุตสาหกรรมปรับตัวสูงขึ้น

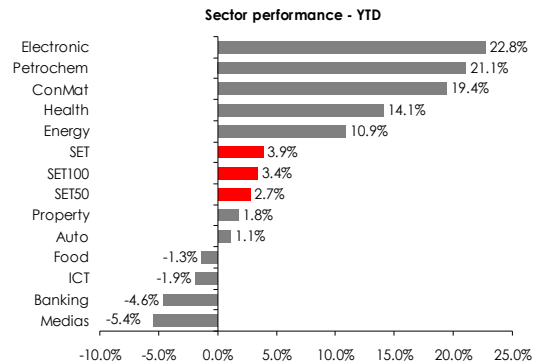


As of 24 Apr 2015

กลุ่มอุตสาหกรรมในประเทศ เดือนเมษายน

- ในช่วง 4 เดือนแรกของปี 2558 SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.9% ในขณะที่ SET50 Index ปรับตัวขึ้น 2.7%
- Sector ที่มี performance ที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมในช่วง 4 เดือนแรก ได้แก่ หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ หมวดปิโตรเคมี หมวดวัสดุก่อสร้าง หมวดการแพทย์ และหมวดพลังงาน
- สำหรับ Sector ที่มี Performance แย่กว่าตลาดหุ้นโดยรวมในช่วง 4 เดือนแรก ได้แก่ หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดธนาคาร หมวดเทคโนโลยี

สารสนเทศและการสื่อสาร หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดธุรกิจยานยนต์ และหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์



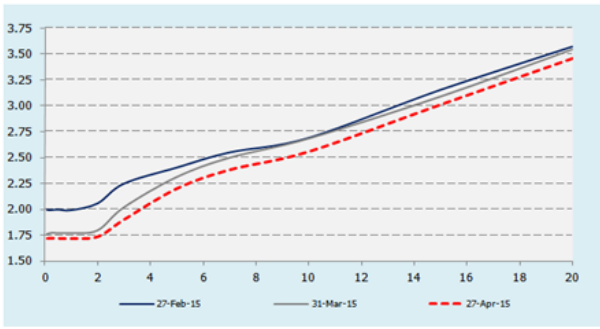
แนวโน้มตลาดทุนในประเทศสำหรับเดือนพฤษภาคม

คาดตลาดหุ้นไทยในเดือนพฤษภาคมปรับตัว Sideways ในกรอบ 1,500-1,580 จุด โดยปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ความกังวลเรื่องหนี้ และเงินช่วยเหลือของประเทศกรีซ ซึ่งยังไม่มีความคืบหน้า ทั้งนี้ประเด็นที่น่าจะมีบทบาทต่อภาวะการลงทุนในเดือนพฤษภาคม มีดังนี้

- การประชุมธนาคารกลางสำคัญของโลก ได้แก่
 - การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ในวันที่ 21-22 พฤษภาคม คาดว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงทางนโยบายใดที่สำคัญ
- ประเด็นความกังวลเรื่องกรีซที่ยังคงไม่มีความคืบหน้าในการเจรจากับทาง Troika โดยต้องติดตามการจ่ายดอกเบี้ยของกรีซจำนวน 200 ล้านยูโร ให้แก่ IMF ในวันที่ 6 พฤษภาคม และการประชุมรวม.คลังยูโรโซนครั้งถัดไปในวันที่ 11 พฤษภาคม
- อย่างไรก็ตามทิศทางคล่องตัวโลกที่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี หลังธนาคารกลางจีนผ่อนปรนอัตราขึ้นสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลงอีก 1% และ Bond yield ทั่วโลกที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ
- การประกาศตัวเลข จีดีพี ไตรมาสที่ 1 ปี 2558 ของไทยในวันที่ 18 พฤษภาคม
- ความกังวลทางด้านการเมืองในประเทศ หากมีการเลื่อนการเลือกตั้งออกไปจากกำหนดเดิม

แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral) สำหรับตราสารทุนในประเทศ เดือนพฤษภาคม

ตลาดตราสารหนี้ไทย



ตลาดตราสารหนี้ : สภาวะตลาดตราสารหนี้เดือนเมษายน เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลงในทุกช่วงอายุ

- เงินทุนไหลเข้าจากนักลงทุนต่างชาติ จากการคาดการณ์ว่า กนง.จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในวันที่ 29 เมษายน จากร้อยละ 1.75 สู่ร้อยละ 1.50
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยล่าสุดยังสะท้อนภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยเป็นไปอย่างค่อนข้างช้า รวมถึงความไม่ชัดเจนของการลงทุนโครงการต่างๆของภาครัฐ ทำให้มีความต้องการถือครองตราสารหนี้เพิ่มมากขึ้น
- สภาพคล่องคงเหลือในระบบค่อนข้างมาก จากการทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของบรรดาธนาคารพาณิชย์

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ (Slightly Overweight)

ปัจจัยภายนอกประเทศ

- ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯที่รายงานออกมาต่ำกว่าประมาณการที่ช่วยลดการคาดการณ์ถึงโอกาสการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯในช่วงกลางปี (+)
- ปัญหาความขัดแย้งแถบตะวันออกกลาง เป็นผลให้ราคาน้ำมันมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น (-)

ปัจจัยภายในประเทศ

- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากระดับร้อยละ 1.75 มาสู่ระดับร้อยละ 1.50 เห็นถึงความคาดหวังของนักลงทุนในตลาด (+)
- ตลาดตราสารหนี้ไทยอาจถูกกดดันด้วยแรงเทขายทำกำไรจากนักลงทุนต่างชาติ ภายหลังจากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย หลังจากมีแรงซื้อตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อเก็งกำไรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระหว่างเดือนเมษายน ที่ผ่านมา (N)
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่สะท้อนภาพความอ่อนแอต่อเนื่อง อาจเป็นเหตุให้การเทขายถูกจำกัดด้วยสภาพคล่องคงเหลือค่อนข้างสูงในประเทศ (+)

จากปัจจัยข้างต้น คาด เส้นอัตราผลตอบแทนจะลดลงจากเดือนเมษายน

แนวโน้มตลาดหุ้นกู้เอกชน (Overweight)

- ด้วยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเห็นถึงความคาดหวังในระหว่างเดือนเมษายนที่ผ่านมา ทำให้ผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงอย่างรวดเร็ว นักลงทุนจึงจะมีแนวโน้มแสวงหา

อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นผ่านตลาดหุ้นกู้ เป็นผลให้ credit spread มีแนวโน้มแคบลง

กลยุทธ์การลงทุน (Slightly Overweight)

- ตลาดตราสารหนี้ไทย เรายังมีมุมมองเชิงบวกระยะปานกลาง ส่วนระยะยาว คาดว่าความผันผวนในเชิงลบกับตลาดตราสารหนี้ไทยมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้นตามการเคลื่อนไหวตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ

ตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs

และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ปัจจัยบวก

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 1.5 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.2 จึงทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Gross dividend yield) ของกองทุนที่อยู่ในช่วงร้อยละ 7-8 ยังคงมีความน่าสนใจ
- สภาพคล่องในระบบอยู่ในระดับสูง จากผลการประชุมของ Fed ที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อไปอย่างน้อยถึงกลางปี 2558 และ ECB อัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบด้วยการเข้าซื้อพันธบัตร และตราสารหนี้ ด้วยวงเงินประมาณ 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2558 จนถึงสิ้นเดือนกันยายน 2559
- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคม-มีนาคมที่ติดลบ จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ในระยะสั้นหากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่ำกว่าคาดการณ์ คาดว่าจะส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์ที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจมากขึ้น
- การฟื้นตัวของ GDP จะช่วยเสริมความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของกองทุนฯได้

ปัจจัยลบ

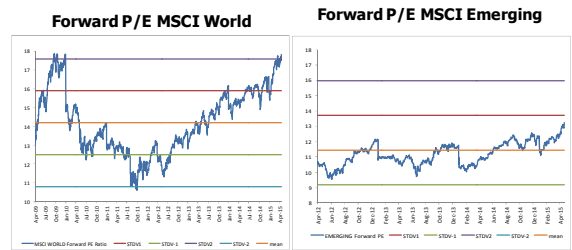
- แนวโน้มการจัดตั้งกองทุน REITs และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มสูงขึ้นอาจทำให้เป็นข้อจำกัดในด้านอุปทานที่เพิ่มสูงขึ้น
- ค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะปานกลางอาจทำให้การลงทุนในกองทุนที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจลดลงสำหรับนักลงทุนต่างชาติ

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน คือ Neutral

ตลาดตราสารทุนต่างประเทศรายภูมิภาค

- ดัชนีตลาดหุ้นต่างประเทศ MSCI AC World ในเดือนเมษายนปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงที่หายเดือนมีนาคม ร้อยละ 4 ปัจจัยที่สำคัญในเดือนเมษายน ได้แก่ การให้ความเห็นของเฟดที่ยังไม่รีบที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐชะลอการปรับตัวขึ้น ในด้านของยุโรปโซนนั้นการเจรจาของกรีกยังไม่ประสบความสำเร็จ อย่างไรก็ตาม ECB ยังคงมีท่าทีที่ยังช่วยเหลือและให้เงินสนับสนุนหากกรีกมีความจำเป็น และรัฐบาลจีนที่มีมาตรการลดความร้อนแรงของตลาดหุ้นโดยอนุญาตให้กองทุนรวมในจีนสามารถทำการชอร์ตหลักทรัพย์ได้ ในขณะเดียวกันกับรัฐบาลจีนลดอัตราดอกเบี้ย RRR เพิ่มอีก 1%
- ตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.8 มากกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.4% โดยมีสาเหตุมาจากการกระตุ้นเศรษฐกิจในจีนและค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่ชะลอตัวการแข็งค่า
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูงจากอัตราดอกเบี้ยระดับต่ำในตลาดพัฒนาแล้วและการอัดฉีดเงินจากประเทศหลักๆ อาทิเช่น ยุโรปและญี่ปุ่น ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐที่ฟื้นตัว
- 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 (-)
- ความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปตกถอย และความเสี่ยง Greece Exit (-)
- Default Risk ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน รวมถึง Geopolitical Risk ใน Yemen (-)
- แนะนำวงน้ำหนักรลงทุนเท่ากับตลาด (N) ทั้ง Developed market และ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายนเชิงปริมาณที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่ตลาดอาจมีการ Take Profit ประกอบกับความเสี่ยงเรื่องจากเจรจาระหว่างยุโรปโซนกับกรีก และช่วงประกาศงบของสหรัฐที่คาดว่าจะได้ผลตอบแทนเชิงจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า



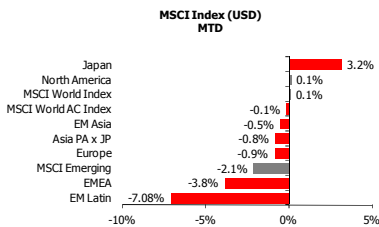
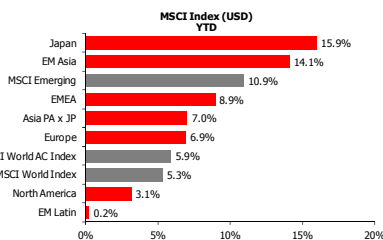
ตลาด REIT

ภาวะตลาด REIT เดือนเมษายน

- ดัชนี REIT เดือนเมษายน Benchmark ปรับลดลง 0.70%MTD หลัง US Yield curve อายุ 10 ปี ปรับขึ้น 3.5bps จากรายงานตัวเลขเศรษฐกิจที่มีโมเมนตัมที่ดีขึ้น อาทิ รายงานการจ้างงาน และยอดขายบ้าน REIT ASIA ให้ผลตอบแทนที่ดีที่สุดราว 3.80% โดยได้รับปัจจัยบวกจากการคาดการณ์มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางกรจีนเพื่อเพิ่ม GDP หลังรายงาน GDP ของจีนใน ไตรมาส 1 ปี 2558 ชะลอตัวที่สุดในรอบ 6 ปีมาอยู่ที่ 7%YoY และหลังจากนั้น PBOC ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลง 1% ขณะเดียวกันดัชนี REIT Europe +1.5% โดยได้รับแรงหนุนหลัง ECB ประกาศจะดำเนินมาตรการ QE อย่างต่อเนื่องตามที่ได้ประกาศไว้ และจะสนับสนุนเงินช่วยเหลือฉุกเฉินให้กับกรีซต่อไป

แนวโน้มตลาด REIT พฤษภาคม

- หลังจากตลาดคลายกังวลต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งคาดว่าจะล่าช้าไปเป็นเดือนกันยายน ซึ่งสอดคล้องกับรายงานการประชุม FOMC ซึ่งเหล่าประธานเฟดเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยยังไม่ปรับอย่างจรวดเร็วโดยต้องพิจารณาเรื่องเงินเฟ้อ ตลาดแรงงาน ค่าเงิน และราคาพลังงาน เป็นหลัก ขณะที่ด้านยุโรป มีความมุ่งมั่นที่จะป้องกันไม่ให้เกิดวิกฤตสภาพคล่องและให้สามารถใช้เงินเจ้าหนี้ได้เรายังคงให้น้ำหนักลงทุนเท่าตลาดในเดือนพฤษภาคม (Neutral)



แนวโน้มภาวะตลาดตราสารทุนต่างประเทศเดือนพฤษภาคม

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

ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์

ภาวะตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนเมษายน

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในเดือนเมษายนพลิกกลับมาเป็นบวกเป็นส่วนใหญ่เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า โดยเฉพาะราคาน้ำมันดิบและสินค้าโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลาง ในขณะที่สินค้าประเภทโลหะมีค่า โลหะอุตสาหกรรม และปศุสัตว์ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น
- ราคาน้ำมันดิบในเดือน เมษายนปรับขึ้นแรงกว่าสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆ จากความกังวลด้านปัญหาอุปทานของตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มตึงตัวมากขึ้น หลังซาอุดีอาระเบียโจมตีกลุ่มกบฏฮูตีในเยเมน โดย NYNEX WTI ปรับขึ้นถึง 20.1 จากเดือน มีนาคม ที่ลดลง 4.52% MoM และทำให้น้ำมันดิบพลิกเป็นบวก 7.30% YTD ส่งผลให้ดัชนีหุ้นกลุ่มพลังงานปรับสูงขึ้นถึง 11% YTD เป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดในช่วง 4 เดือนแรกของปี
- นอกเหนือจากราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นเพราะความเสี่ยงทางด้าน Geopolitical risk แล้ว สินค้าโภคภัณฑ์อื่นแทบไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อนหน้า แม้จะปรับตัวขึ้นแต่ก็เป็นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

แนวโน้มตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนพฤษภาคม

- เราแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนพฤษภาคม (Slightly Underweight) เพราะยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัวของราคาสินค้าเกษตรอย่างชัดเจน แม้ราคาน้ำมันดิบจะปรับขึ้นแรงในเดือนที่ผ่านมา แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานของสินค้าเกษตรและราคาเนื้อสัตว์ที่ไม่สดใส จากปัญหา Oversupply รวมถึงค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากการบริโภคที่ไม่เติบโตนัก จากความต้องการจากจีนที่ไม่สดใสเป็นหลัก
- Downside จากปัจจัยอื่น อาทิ ความผันผวนของค่าเงิน โดยเฉพาะค่าเงินที่อ่อนค่าของผู้ผลิตรายใหญ่ของโลก และราคาน้ำมันดิบ รวมถึง Demand ของผู้บริโภครายใหญ่อย่างจีนที่ยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว

ตลาดน้ำมัน

ภาวะตลาดน้ำมันเดือนเมษายน

- ราคาน้ำมันปรับขึ้น 20.1 % ในเดือนเมษายน สาเหตุหลักเกิดจากความกังวลด้านอุปทานของตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มตึงตัวมากขึ้น หลังซาอุดีอาระเบียยังคงเดินหน้าโจมตีกลุ่มกบฏฮูตีในเยเมนซึ่งเป็นเมืองท่าที่สำคัญในการขนถ่ายน้ำมันดิบ
- IEA รายงานสถานการณ์อุปทานน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาดและอุปทานน้ำมันดิบสหรัฐลดลง นอกจากนี้ IEA ได้ปรับทบทวนคาดการณ์การขยายตัวของอุปสงค์น้ำมันดิบในปี 2558 เพิ่มขึ้น 90,000 บาร์เรล/วันสู่ระดับ 93.6 ล้านบาร์เรล/วัน ซึ่งสูงกว่าปี 2557 อยู่ 1.1 ล้านบาร์เรล/วัน เนื่องจากประเทศส่วนใหญ่ในกลุ่ม OECD มีความต้องการพลังงานเพิ่มขึ้น ส่วนการผลิตน้ำมันดิบในอเมริกาเหนือในช่วงครึ่งปีหลังถูกปรับลง 160,000 บาร์เรล/วัน นอกจากนี้ IEA คาดว่าอุปสงค์น้ำมันดิบจากกลุ่มโอเปคจะอยู่ที่ 30.35 ล้านบาร์เรล/วันในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ซึ่งสูงกว่าที่คาดก่อนหน้านี้เล็กน้อย

- อย่างไรก็ตาม IEA ยังได้รายงานการผลิตน้ำมันดิบจากกลุ่มโอเปคปรับเพิ่มขึ้น 890,000 บาร์เรล/วัน ในเดือน มีนาคม สูงสุดในรอบเกือบ 2 ปีที่ 31.02 ล้านบาร์เรล/วัน จากซาอุดี อีรักและลิเบียที่ผลิตเพิ่มขึ้น

แนวโน้มตลาดน้ำมันเดือนพฤษภาคม

- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนเดือนพฤษภาคม เชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะยังไม่เสียสภาพจากอุปทานน้ำมันดิบต้นตลาดโดยเหตุการณ์ในตะวันออกกลางได้สะท้อนกับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาแล้วแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Underweight)

ตลาดทองคำ

ภาวะตลาดทองคำเดือนเมษายน

- ราคาทองคำโลกเดือนเมษายน เคลื่อนไหวทรงตัวเพราะปัจจัยบวกกลบคานกันเอง โดยถึงแม้สหรัฐฯจะเปิดเผยตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน มีนาคม ออกมาต่ำกว่าคาดที่ 126,000 คน ต่ำกว่างวดก่อนที่ 264,000 คน แต่เพราะการเปิดเผยผลประชุม FOMC งวดล่าสุดของเฟดยังระบุถึงความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จึงทำให้ Upside ของราคาทองคำอยู่ในกรอบจำกัด
- Dollar Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงต้นเดือนจากพัฒนาการที่ดีขึ้นของตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ และความกังวลในการแก้ไขปัญหาหนี้กรีซ รวมถึงคำยืนยันของประธาน ECB ในความจำเป็นสำหรับกรปรับลดมาตรการ QE ทำให้เงินสกุลยูโรอ่อนค่าโดยเปรียบเทียบ
- สถานการณ์ความขัดแย้งในเยเมนหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่บ้าง แต่เพราะไม่ได้ขยายวงกว้าง และกระแสเงินเลือกใช้ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นหลักพักมากกว่า ทองคำจึงแทบไม่ได้ประโยชน์จากความรุนแรงที่ปะทุขึ้น

แนวโน้มตลาดทองคำเดือนพฤษภาคม

- แนวโน้มราคาทองคำเดือนเมษายน ราคามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นระยะสั้นจาก Dollar Index อ่อนตัวลงหลังจากที่ขึ้นทดสอบ 100 จุดแล้วไม่สามารถยืนยันเหนือระดับตลาดคาด Downside ยังจำกัด เพราะบริเวณ \$1,100-1,150/Oz เป็นต้นทุนเหมือง และหลังจบประเด็นบ ไตรมาสที่ 1 ปี 2558 คาดว่ากระแสเงินจะไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงแล้วเข้าพักในทองคำอีกครั้งแนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาด (Neutral)

ตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ

- ในเดือนเมษายน ตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนเป็นบวก

25 เมษายน 2558	MTD	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2557	2557
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก	0.02%	-0.2%	4.2%	2.1%	8.5%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา	0.03%	-1.1%	3.0%	1.7%	5.8%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลตลาดเกิดใหม่	2.3%	3.4%	2.0%	2.1%	7.6%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูงของสหรัฐอเมริกา	0.3%	-0.5%	3.9%	2.6%	8.7%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูงของสหรัฐอเมริกา	1.2%	2.6%	1.4%	2.3%	2.1%
ดัชนีตราสารหนี้แปลงสภาพจากเงินเชื่อที่อยู่อาศัย	0.3%	0.5%	2.3%	1.1%	6.3%

- ปัจจัยหลักในเดือนนี้ ความกังวลเกี่ยวกับการเจรจาระหว่างกรีซและเจ้าหนี้ Eurogroup ซึ่งท้ายที่สุดไม่สามารถบรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับแผนปฏิรูปเศรษฐกิจได้ในวันที่ 24 เมษายน นี้ ตามกำหนด ซึ่งตลาดกังวลว่ากรีซอาจจะผิดชำระหนี้ได้แม้ว่าจะไม่ออกจากอียู และธนาคารกลางยุโรปยังคงดำเนินมาตรการ QE อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้รายงานตัวเลขสหรัฐฯ ในเดือนนี้ยังคงอยู่ในแนวโน้มที่ดีแต่เริ่มชะลอตัว และรายงานบันทึกการประชุมของเฟดเมื่อวันที่ 17-18 มีนาคม สะท้อนว่าเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ชะลอลงในไตรมาส 1 ปีนี้ และภาวะแข็งค่าของเงินดอลลาร์กำลังส่งผลกระทบต่อการส่งออกของสหรัฐฯ รวมทั้งยังไม่มีชัดเจนของระยะเวลาการขึ้นดอกเบี้ยแต่มีมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นไปได้เรื่อยๆ ธนาคารกลางจีนปรับลดเกณฑ์การกันสำรองของธนาคารพาณิชย์เป็นครั้งที่สองในรอบปี (Reserve Requirement Ratio: RRR) ลง 1% มาที่ 18.50% เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจีน ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี (yield) อยู่ในระดับต่ำที่ 1.90% และพันธบัตรรัฐบาลเยอรมันที่ 0.139% ณ วันที่ 24 เมษายน ในขณะที่กลุ่มเครดิต มี credit spread แคบลง จึงให้ผลตอบแทนเป็นบวก

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ เดือนพฤษภาคม

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (yield) มีอย่างจำกัด จากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่ และมาตรการ QE ของธนาคารกลางญี่ปุ่น และ ยุโรป นอกจากนี้คาดว่าเฟดยังคงไม่เร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายและมีมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยเป็นไปอย่างช้าๆ นอกจากนี้ ประเด็นการเจรจาขอความช่วยเหลือทางการเงินของกรีซกับเจ้าหนี้ Eurogroup อาจจะมีข้อสรุปรวมทั้งการเลือกตั้งในอังกฤษ อาจสร้างความกังวลให้ตลาด จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนเท่าดัชนีอ้างอิง (Neutral)
- สำหรับ เครดิต ตลาดหุ้นกู้เอกชน (IG) คาดว่าผลตอบแทนยังคงถูกกดดันจากความผันผวนของตลาดพันธบัตรรัฐบาลและ credit spread แคบลงได้อย่างจำกัด อย่างไรก็ตามยังคงได้ประโยชน์จากมาตรการผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่ โดยเฉพาะ QE สำหรับหุ้นกู้ผลตอบแทนสูง (HY) ระดับราคาที่มีความน่าสนใจ และ credit default อยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งราคาน้ำมันในช่วงที่ผ่านมาปรับขึ้นทำให้สนับสนุนกลุ่มหุ้นกู้อัตราผลตอบแทนสูง (HY) ซึ่งมีสัดส่วนบริษัทน้ำมันอยู่ แต่อาจมีความผันผวนได้เนื่องจากภาวะความไม่สงบในกลุ่มตะวันออกและการยังคงกำลังผลิตน้ำมันต่อไปทำให้ยังคงมีอุปทานส่วนเกินในตลาด

ทั้งนี้ ด้วยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่อยู่ในระดับต่ำ จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกู้เอกชน (IG) และ หุ้นกู้อัตราผลตอบแทนสูง (HY) สูงกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (SOW)

ตลาดค่าเงินต่างประเทศ

- ค่าดัชนีชี้วัดค่าเงินดอลลาร์ สรอ. (Dollar Index) อ่อนค่าจาก 98.38 ณ วันที่ 31/3/58 มาอยู่ที่ 96.76 ณ วันที่ 27/4/58 โดยในเดือนที่ผ่านมามีเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้
- ตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ค่อนข้างน่าผิดหวัง ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมออกมาเป็นกลางจนถึงต่ำกว่าตลาดคาด จากการรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร จ้างงานเพิ่มขึ้นเพียง 126,000 ตำแหน่งในเดือนมีนาคม จากการคาดการณ์ที่ระดับ 245,000 คน นอกจากนี้ยังมีการปรับตัวเลขในเดือน มกราคมและกุมภาพันธ์ลงเช่นกัน โดยเมื่อรวม 2 เดือนเข้าด้วยกัน มีการปรับเลขลงถึง 69,000 ตำแหน่ง รวมถึงตัวเลขเศรษฐกิจอื่นๆ ส่งผลให้นักลงทุนคาดการณ์ว่า FED จะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในระยะเวลาดังกล่าว ในขณะที่บันทึกรายงานการประชุม FOMC ความเห็นของคณะกรรมการต่อการขึ้นอัตราดอกเบี้ย แบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ เดือนมิถุนายน 2558 , ช่วงปลายปี 2558 และ เริ่มในปี 2559
- ธนาคารกลางยุโรปคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และคงมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรในการประชุมในเดือนเมษายน ในขณะที่กรีซและกลุ่มเจ้าหนี้อยู่ระหว่างการหาข้อตกลงของเงื่อนไขการให้ความช่วยเหลือ แต่อย่างไรก็ตามทาง ECB ยังคงให้การสนับสนุนการให้เงินช่วยเหลือ Emergency Liquidity Assistance (ELA) แก่กรีซ ในขณะที่ตัวเลขทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มทยอยปรับตัวดีขึ้น
- ธนาคารกลางญี่ปุ่นประกาศคงมาตรการการเข้าซื้อสินทรัพย์ และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยนาย Haruhiko Kuroda ยังคงเชื่อมั่นว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในปัจจุบันจะสามารถกระตุ้นเงินเฟ้อให้เข้าสู่เป้าหมายที่ 2% ได้ อีกทั้งกล่าวว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของญี่ปุ่นใกล้จะสิ้นสุดลง โดยสะท้อนจากภาคตลาดแรงงานที่ปรับตัวดีขึ้น

ดัชนีดอลลาร์ สรอ. (DXY Index) ตั้งแต่ 28 เม.ย. 2557 – 28 เม.ย. 2558



ที่มา MFC, Bloomberg

❖ สภาวะค่าเงินหลักกลุ่ม G-10

- ค่าเงินยูโร ปรับตัวแข็งค่าจาก 1.073ดอลลาร์สรอ.ต่อยูโร ณ 31/3/58 มาอยู่ที่ 1.088 ดอลลาร์สรอ.ต่อยูโร ณ 27/4/58 ภายหลังจากเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทั้งนี้ระหว่างเดือนมีนาคม ค่าเงินยูโรอ่อนค่าไปแต่ละระดับ 1.0493

ดอลลาร์สหรัฐ. ต่ออยู่ หลังจากที่ได้เงินดอลลาร์สหรัฐ. แฉ่งค่าจากตัวเลขการจ้างงานที่เติบโตอย่างโดดเด่น กอปรกับความกังวลของนักลงทุนในความสามารถของการดำเนินการเข้าซื้อสินทรัพย์ของธนาคารกลางยุโรป

- **ค่าเงินเยน** แฉ่งค่าเล็กน้อยจาก 119.53 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 31/3/58 มาอยู่ที่ 119.03 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 27/4/58 หลังจากในช่วงเดือนก่อนหน้าที่ย่อค่าไปแตะระดับ 120 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. จากค่าเงินดอลลาร์ที่แฉ่งค่าขึ้น
- **ค่าเงินปอนด์** ปรับตัวอ่อนค่าจาก ที่ 1.4816 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อปอนด์ ณ 31/3/58 มาอยู่ที่ 1.5234 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อปอนด์ ณ 27/4/58



ที่มา MFC, Bloomberg

❖ **สภาวะค่าเงินสกุลเอเชียและเงินบาท**

- **ภาพรวมช่วงเดือนที่ผ่านมา** ค่าเงินของประเทศในเอเชียส่วนใหญ่แฉ่งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ โดยสกุลเงินที่แฉ่งค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ ค่าเงินมาเลเซียริงกิต และค่าเงินวอน โดยสกุลเงินที่อ่อนค่าที่สุดเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ ค่าเงินอินเดียนรูปี และ ค่าเงินบาท
- **ธนาคารกลางจีนปรับลดระดับอัตราส่วนกันสำรองเงินทุน (RRR)** ของสถาบันการเงินลง 1% อยู่ที่ 18.5% ภายหลังตัวเลขการเติบโตในไตรมาส 1 ของจีนชะลอตัวที่ 7.00% ทั้งนี้การปรับลดดังกล่าวเป็นความพยายามในการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนอย่างต่อเนื่อง ภายหลังการปรับลด RRR ในเดือนกุมภาพันธ์ และลดดอกเบี้ยนโยบายในเดือนมีนาคม
- **อัตราเงินเฟ้อของไทยยังอยู่ในระดับต่ำ และรัฐบาลประกาศยกเลิกกฎอัยการศึก** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยในเดือนมีนาคมลดลงมาอยู่ที่ -0.57% จากระดับ -0.52% ในเดือนกุมภาพันธ์ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในไตรมาสแรกติดลบ 0.5% ในขณะที่กฎอัยการศึกถูกยกเลิกอย่างเป็นทางการแล้วในพื้นที่ส่วนมากของประเทศ อย่างไรก็ตาม จะมีการนำมาตรการพิเศษจากมาตรา 44 ของรัฐธรรมนูญชั่วคราวมาใช้แทน
- **ค่าเงินบาทในเดือน เมษายน เคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่า** จากที่ 32.53 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 31/3/58 มาอยู่ที่ 32.59 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 27/4/58 ภายหลังค่าเงินบาทแฉ่งค่าแตะระดับไปถึง 32.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้าตลาดพันธบัตรรัฐบาล แต่ทั้งนี้ในช่วงปลายเดือนมีความต้องการซื้อเงินดอลลาร์ภายหลังการจ่ายเงินปันผลของตลาดทุน เมื่อรวมกับเงินทุนไหลออก ส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่ามาอยู่ที่ระดับ 32.40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้ค่าเงินบาทในเดือนเมษายน ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับกระแสเงินในตลาดมากกว่าขึ้นอยู่กับการแฉ่งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ.



❖ **แนวโน้มค่าเงินเดือนพฤษภาคม**

- **ค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าดัชนีดอลลาร์จะเคลื่อนไหวในช่วง 96.5 – 98.5 โดยคาดว่าค่าจะแปรผันตามตัวเลขทางเศรษฐกิจ รวมถึงการเคลื่อนไหวของค่าเงินยูโรและค่าเงินเยน
- **ค่าเงินยูโร** คาดว่าจะปรับตัวในกรอบช่วง 1.07 - 1.10 เทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาวะระหว่างกรีซกับกลุ่มเจ้าหนี้ถึงข้อตกลงในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ซึ่งคาดว่าจะสามารถตกลงกันได้ แต่อาจต้องใช้เวลา
- **ค่าเงินเยน** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในช่วง 118-120 เยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. โดยคาดว่าการประชุม BOJ ในเดือนพฤษภาคมจะยังคงการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระดับเดิม
- **ค่าเงินปอนด์** คาดว่าจะเคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่า 1.49-1.53 ดอลลาร์สหรัฐ.ต่อปอนด์ ทั้งนี้ความผันผวนของค่าเงินปอนด์อาจเพิ่มสูงขึ้น เมื่อเข้าใกล้การเลือกตั้งในเดือนพฤษภาคม
- **ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ.** คาดว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบในช่วง 32.70 – 33.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ภายหลัง ธปท. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

คำแนะนำการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2558

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น : MMM

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ กองทุน MMM เน้นลงทุนในตราสารหนี้ เงินฝาก ตราสารทางการเงินระยะสั้น ที่มีอายุของตราสารหรืออายุของตราสารคงเหลือไม่เกิน 1 ปี

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 29/04/2015	30/01/2015 29/04/2015	30/10/2014 29/04/2015	30/04/2014 29/04/2015	30/04/2012 29/04/2015	29/04/2015	29/04/2015
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)
MMM	0.73	0.56	1.10	2.21	2.47	17/02/2015	2.46
BM : TraBACv 1-3Yr TR	1.67	1.35	2.51	3.83	4.18	04/01/1999	4.01

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุน : HI-DIV

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	3M	6M	1Y	3Y	Inception Date	
	01/01/2015 29/04/2015	30/01/2015 29/04/2015	30/10/2014 29/04/2015	30/04/2014 29/04/2015	30/04/2012 29/04/2015	31/03/2015	31/03/2015
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)
HI-DIV	1.66	-2.71	-2.27	4.92	7.09	22/01/2009	25.01
BM : SET PR THB	1.66	-4.03	-2.57	7.80	7.91	30/04/1975	7.03

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 27 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 27/04/2015	28/01/2015 27/04/2015	28/10/2014 27/04/2015	28/04/2014 27/04/2015	28/04/2012 27/04/2015	27/04/2015	27/04/2015
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)
I-SMART	4.29	1.24	6.37	9.46		29/10/2013	7.84

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ : I-DEVELOP

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ I-Develop ลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศพัฒนาแล้ว ทั่วโลกที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดยบริหารแบบกลยุทธ์เชิงรุก

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 27/04/2015	28/01/2015 27/04/2015	28/10/2014 27/04/2015	28/04/2014 27/04/2015	28/04/2012 27/04/2015	27/04/2015	27/04/2015
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)
I-DEVELOP	12.61	11.74	20.41	21.92	10.94	27/05/2011	6.94

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 27 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 27/04/2015	28/01/2015 27/04/2015	28/10/2014 27/04/2015	28/04/2014 27/04/2015	28/04/2012 27/04/2015	27/04/2015	27/04/2015
	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)
I-OIL	-3.93	14.03	-31.35	-43.95	-18.23	24/04/2013	-5.14

Source : Morningstar

คำแนะนำการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2558

กองทุนทองคำ : I-GOLD

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 27 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 27/04/2015	28/01/2015 27/04/2015	28/10/2014 27/04/2015	28/04/2014 27/04/2015	28/04/2012 27/04/2015		27/04/2015
Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)	
I-GOLD	-1.26	-7.48	-3.50	-8.51	-9.78	06/03/2009	3.23

Source : Morningstar

กองทุนรวมหมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ : I-REITs

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- ☺ 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 27 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 27/04/2015	28/01/2015 27/04/2015	28/10/2014 27/04/2015	28/04/2014 27/04/2015	28/04/2012 27/04/2015		27/04/2015
Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)	
I-REITs	2.68	-1.94	7.93	12.48	7.75	29/06/2010	8.55

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 29 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 9M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 29/04/2015	30/01/2015 29/04/2015	30/10/2014 29/04/2015	30/07/2014 29/04/2015	30/04/2014 29/04/2015	30/04/2012 29/04/2015		29/04/2015
Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)	
MV-LTF	-1.15	-4.44	-2.06	6.68	11.32	13.17	04/11/2004	13.47
BM : SET PR THB	1.66	-4.03	-2.57	0.13	7.80	7.91	30/04/1975	7.04

Source : Morningstar

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) : M-VALUE

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 เมษายน 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date	
	01/01/2015 29/04/2015	30/01/2015 29/04/2015	30/10/2014 29/04/2015	30/04/2014 29/04/2015	30/04/2012 29/04/2015		29/04/2015
Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Cumulative)	Return (Annualized)	Return (Annualized)	Inception Date	Return (Annualized)	
M-VALUE	-1.06	-4.42	-2.05	11.08	12.41	14/08/2002	16.18

Source : Morningstar

ข้อสงวนสิทธิ์

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

คำเตือน

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