

แนวโน้มการลงทุนในเดือนกุมภาพันธ์ 2558

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

Thai Equity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- ตลาดหุ้นไทยในเดือนกุมภาพันธ์ มีโอกาสปรับตัว Sideways ถึง Sideways up สู่ระดับ 1,620-1,640 จุด โดยมีแนวรับสำคัญของดัชนีบริเวณ 1,540 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ กระแส Fund flow ที่น่าจะเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นหลังการออกมาตรการ QE ของ ECB อย่างไรก็ตาม ดัชนีได้ปรับขึ้นสะท้อนข่าวดังกล่าวไปบ้างแล้ว **แนะนำลงทุนเท่าตลาด (Neutral)**

Thai Bond – ให้น้ำหนักมากกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight)

- คาดว่าแนวโน้มเงินเฟ้อที่ต่ำจนติดลบในเดือนมกราคม ทำให้คาดการณ์การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีโอกาสชะลอออกไป อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐปรับลดลงไม่น่าสนใจลงทุน อย่างไรก็ตาม การลงทุนหุ้นกู้เอกชนเป็นทางเลือกที่ดี จึงส่งผลให้ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชนเคลื่อนไหวแคบลง **แนะนำลงทุนมากกว่าตลาดเล็กน้อย (Slightly Overweight)**

Property Fund – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- ในช่วงปลายเดือนมกราคมถึงกุมภาพันธ์เป็นช่วงที่กองทุนฯ จะทำการจ่ายเงินปันผลของผลประกอบการในไตรมาส 4/2557 ประกอบกับสภาพคล่องในระดับสูง อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อในระดับต่ำ ส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์อ้างอิงกับเงินปันผลยังมีความน่าสนใจ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ตามมีการจัดตั้งกองทุนใหม่ในเดือนกุมภาพันธ์ อาจเป็นข้อจำกัดในการลงทุนจากปัจจัยด้านอุปทานที่เพิ่มสูงขึ้น **แนะนำลงทุนเท่าตลาด (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 (Neutral) สำหรับ Developed market และ เท่ากับตลาด (Neutral) สำหรับ Emerging market โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่เศรษฐกิจโลกค่อนข้างเปราะบาง รวมถึง ความเสี่ยงของการที่กรีซจะออกจาก EU มีเพิ่มขึ้นหลังจากพรรค Syriza ชนะการเลือกตั้ง และความเสี่ยงเรื่องการ default ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมันที่มีมากขึ้น หลังจากน้ำมันอยู่ในระดับต่ำกว่าต้นทุนของผู้ผลิตส่วนใหญ่

Global Bond – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะแกว่งตัวในช่วงแคบโดยทรงตัวในระดับต่ำและมีโอกาสปรับขึ้นได้อย่างจำกัด จากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลาง ทั้งสหรัฐ ญี่ปุ่น ยุโรป และจีน หุ้นกู้เอกชนค่อนข้างมี default rate ณ ปัจจุบันที่ต่ำ เป็นทางเลือกในการลงทุนที่ดีแก่นักลงทุน **แนะนำลงทุนเท่าตลาด** โดยเน้นการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนมากกว่าการลงทุนในพันธบัตร

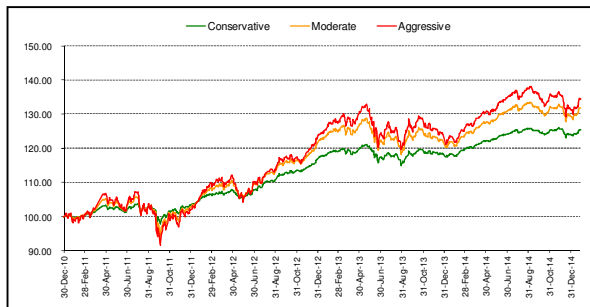
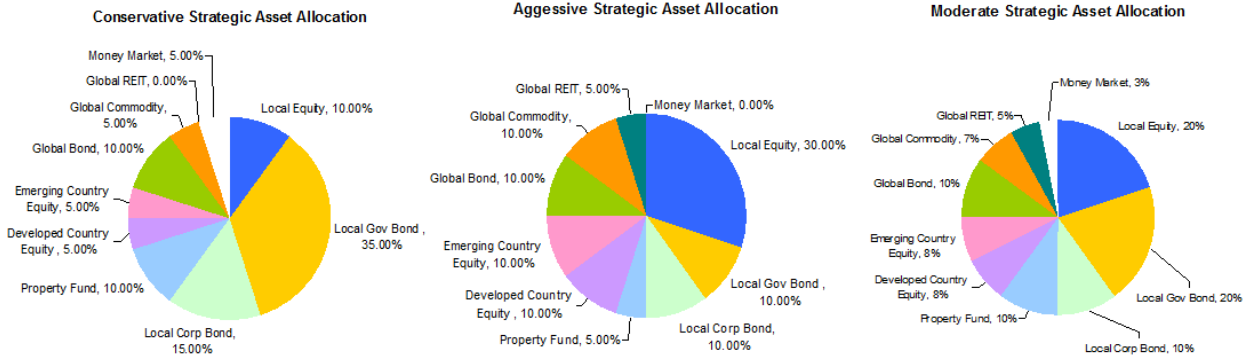
Commodity – ให้น้ำหนักเท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

- แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนกุมภาพันธ์ นำแกว่งตัวอยู่ในกรอบ US\$45-US\$60/บาร์เรล และเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะตกต่ำสุดในไตรมาส 1 ปี 2558 อย่างไรก็ตามการปรับลดลงของราคาน้ำมันดิบครั้งนี้ไม่ได้เกิดจากวิกฤติทางเศรษฐกิจ ดังนั้น Downside Risk ค่อนข้างจำกัด และในระยะสั้นราคาน้ำมันดิบก็มีโอกาสฟื้นตัว **แนะนำลงทุนเท่าตลาด สำหรับน้ำมันในเดือนกุมภาพันธ์ (Neutral)**
- ราคาทองคำตอบรับข่าวที่ ECB ประกาศวงเงินทำ QE สูงกว่าที่ตลาดคาด อย่างไรก็ตาม Upside มีจำกัด กระแสเงินเลือกไหลเข้าตลาดพันธบัตรยุโรปและสินทรัพย์เสี่ยงมากกว่าทองคำ **แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาดในเดือนกุมภาพันธ์ (Neutral)**

REITs – ให้น้ำหนักน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Underweight)

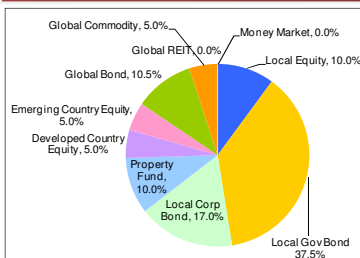
- ราคา REIT สะท้อนข่าวดีเรื่องการที่ ECB ประกาศการทำ QE ที่ระดับที่มากกว่าที่ตลาดคาดไปพอสมควรแล้ว ให้น้ำหนักการลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อย สำหรับ REITs ในเดือนกุมภาพันธ์ (Slightly Underweight)

กลยุทธ์การลงทุนตามความเสี่ยง (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%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

พอร์ตการลงทุนแบบ Conservative ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า



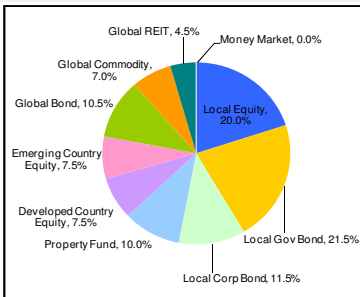
Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	10.0%
Local Gov Bond	SOW	37.5%
Local Corp Bond	OW	17.0%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	5.0%
Emerging Country Equity	N	5.0%
Global Bond	N	10.5%
Global Commodity	N	5.0%
Global REIT	SUW	0.0%
Money Market	N	0.0%
<b>Total</b>		<b>100%</b>

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.18%	-0.38%	-0.13%	1.15%	18.70%
Sharpe ratio (p.a.)	5.93	-0.60	-0.11	5.26	1.84
Max Draw Up	0.97%	1.84%	1.84%	1.41%	19.88%
Max Draw Down	-0.12%	-2.25%	-2.25%	-0.23%	-5.09%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	1.17%	-0.34%	-0.21%	1.14%	18.31%
Sharpe ratio (p.a.)	6.15	-0.54	-0.19	5.47	1.79
Max Draw Up	0.94%	1.87%	1.87%	1.38%	19.69%
Max Draw Down	-0.11%	-2.24%	-2.24%	-0.21%	-5.21%

พอร์ตการลงทุนแบบ Moderate ในอีกหนึ่งเดือนข้างหน้า



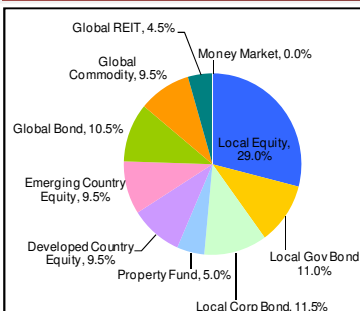
Tactical Asset Allocation	O/U	Weight
Local Equity	N	20.0%
Local Gov Bond	SOW	21.5%
Local Corp Bond	OW	11.5%
Property Fund	N	10.0%
Developed Country Equity	N	7.5%
Emerging Country Equity	N	7.5%
Global Bond	N	10.5%
Global Commodity	N	7.0%
Global REIT	SUW	4.5%
Money Market	N	0.0%
<b>Total</b>		<b>100.0%</b>

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.05%	-0.61%	-0.91%	2.02%	23.76%
Sharpe ratio (p.a.)	5.61	-0.53	-0.46	5.08	1.36
Max Draw Up	0.00%	3.29%	3.29%	2.65%	27.15%
Max Draw Down	-0.17%	-3.86%	-3.86%	-0.55%	-8.35%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.03%	-0.52%	-0.91%	2.01%	23.41%
Sharpe ratio (p.a.)	5.73	-0.45	-0.46	5.21	1.33
Max Draw Up	1.66%	3.36%	3.36%	2.62%	27.03%
Max Draw Down	-0.16%	-3.85%	-3.89%	-0.53%	-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	10.5%
Global Commodity	N	9.5%
Global REIT	SUW	4.5%
Money Market	N	0.0%
<b>Total</b>		<b>100.0%</b>

Strategic Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.49%	-1.40%	-2.22%	2.43%	25.71%
Sharpe ratio (p.a.)	4.77	-0.89	-0.83	4.27	1.10
Max Draw Up	0.00%	4.13%	4.13%	3.53%	32.56%
Max Draw Down	-0.32%	-5.39%	-5.76%	-0.95%	-10.03%

Tactical Asset Allocation	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	ตั้งแต่ต้นปี 2015	3 ปี
ผลตอบแทน	2.46%	-1.21%	-2.11%	2.40%	24.83%
Sharpe ratio (p.a.)	4.88	-0.77	-0.80	4.38	1.07
Max Draw Up	2.17%	4.17%	4.17%	3.47%	31.43%
Max Draw Down	-0.24%	-5.25%	-5.68%	-0.91%	-10.09%

**สรุปประเด็นทางเศรษฐกิจที่สำคัญ**

**เศรษฐกิจโลก**

- IMF คาดว่าเศรษฐกิจโลกในปี 2558 จะขยายตัว 3.5% (yoy) และขยายตัวเพิ่มขึ้นอีก 3.7% (yoy) ในปี 2559 เป็นการปรับประมาณการลดลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน (ต.ค. 57) ที่ 3.8% (yoy) และ 4.0% (yoy) ตามลำดับ โดยได้รับปัจจัยบวกจากราคาน้ำมันที่ลดลง แต่ไม่เพียงพอที่จะชดเชยปัจจัยลบจากความเปราะบางของเศรษฐกิจในกลุ่มยูโรโซนและญี่ปุ่น ความผันผวนของค่าเงินและความไม่แน่นอนด้านการเงินของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่โดยเฉพาะประเทศที่พึ่งพิงรายได้จากสินค้าโภคภัณฑ์

**เศรษฐกิจสหรัฐ : กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ยังคงสนับสนุนให้เศรษฐกิจดีต่อเนื่อง**

- เศรษฐกิจไตรมาส 4 ปี 2557 (รายงานครั้งที่ 1) ชะลอตัว 2.6% (qoq,saar) จากไตรมาส 3/2557 ที่ 5.0% (qoq,saar) เป็นการลดลงของการใช้จ่ายภาครัฐและการนำเข้าที่สูงมากทำให้การส่งออกสุทธิลดลง อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายภายในประเทศขยายตัวดีต่อเนื่องและยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ
- ตลาดแรงงานดีขึ้นต่อเนื่อง โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือนธันวาคม 2557 เพิ่มขึ้น 252,000 ตำแหน่ง และอัตราการว่างงานลดลงมาที่ 5.6% จากการจ้างงานภาคบริการทางธุรกิจ ก่อสร้าง บริการสุขภาพและการศึกษา
- ตลาดบ้านปรับตัวดีโดยยอดสร้างบ้านใหม่เพิ่มขึ้น 4.4% (mom) ตามการสร้างบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮาส์
- อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำชะลอลงมาที่ 0.8% (yoy) จากราคาน้ำมันที่ลดลง
- การประชุมธนาคารกลางสหรัฐ ยังคงดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำที่ 0.00-0.25% ต่อปี โดยมีความเห็นว่าการปรับขึ้นเงินเพื่อที่ลดลงจากราคาน้ำมันจะช่วยให้ประชาชนใช้จ่าย เพิ่มประเด็นความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกเข้ามา และยังคงระบุว่ายังอดทนได้ต่อไป

**เศรษฐกิจยูโรโซน : นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นพิเศษ ความเสี่ยงด้านการเมืองของประเทศสมาชิกเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม**

- การประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยทุกประเภท และได้ประกาศมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลในระดับ Investment Grade หน่วยงานราชการตราสารของสถาบันอียู ABS และ Covered bond รวมวงเงิน 1.14 ล้านล้านยูโร หรือ 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน เริ่มเดือนมีนาคม 2558 ถึงกันยายน 2559 ทั้งนี้ ECB พร้อมที่จะปรับเปลี่ยนโครงการเพื่อให้เกิดความเหมาะสมและให้อัตราเงินเฟ้อกลับมาอยู่ในระดับที่เหมาะสม ซึ่งในปัจจุบันอัตราเงินเฟ้อติดลบ 0.2% (yoy) ในเดือนธันวาคม 2557 หลังจากทีราคาน้ำมันปรับลดลง
- ผลการเลือกตั้งของกรีซเป็นจุดเปลี่ยนแปลงสำคัญ เพราะพรรค SYRIZA ที่เป็นพรรคฝ่ายค้านและต่อต้าน EU ได้รับชัยชนะถึง 149 เสียง เมื่อรวมกับพรรค Independent Greeks ที่ได้ที่นั่ง 13 เสียง จะทำให้ได้ 162 เสียง และสามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ ดังนั้น ต้องติดตามนโยบายของรัฐบาลที่สวนทางกับแนวทางของ EU

**เศรษฐกิจญี่ปุ่น : นโยบายการเงินเอื้อต่อเศรษฐกิจ**

- ภาวะเงินเยนอ่อนค่า ส่งผลให้การส่งออกสินค้าเดือนธันวาคม 2557 ขยายตัวสูงถึง 12.9% (yoy) ส่วนการนำเข้าเพิ่มขึ้น 1.9% (yoy) นอกจากนี้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นมาที่ระดับ 38.3 จุด สะท้อนมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจที่ดีขึ้นมาบ้างแต่ยังไม่ดีเพียงพอเพราะดัชนียังต่ำกว่าระดับ 50 จุด
- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.05% ต่อปี และการเพิ่มปริมาณฐานเงินประมาณ 80 ล้านล้านเยนต่อปี อีกทั้งขยายขอบเขต

โครงการสนับสนุนสินเชื่อ 2 โครงการ ออกไปไปอีก 1 ปี เพื่อส่งเสริมให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น

**เศรษฐกิจจีน : เศรษฐกิจชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการใช้จ่ายและการลงทุนประเทศ**

- อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงไตรมาส 4/57 ชะลอมาที่ 7.3% (yoy) จากการลงทุนและการบริโภค ส่งผลให้ทั้งปี 2557 เศรษฐกิจขยายตัว 7.4% (yoy) ต่ำกว่าเป้าหมายของรัฐบาลจีนที่ 7.5% (yoy)
- อัตราเงินเฟ้อทรงตัวในระดับต่ำ 1.5% (yoy) แม้ว่าราคาน้ำมันจะลดลง แต่ราคาอาหารที่เพิ่มขึ้นจึงทำให้อัตราเงินเฟ้อไม่ชะลอตัวลงไปมากนัก โดยทั้งปี 2557 อัตราเงินเฟ้อขยายตัว 2.0% (yoy) ตามเป้าหมายของรัฐบาล
- ในเดือนมกราคม 2558 รัฐบาลอนุมัติโครงการลงทุนด้านสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน 300 โครงการ มูลค่าประมาณ 7 ล้านล้านหยวน ลงทุนใน 7 อุตสาหกรรมหลัก ซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป

**เศรษฐกิจไทย : เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า ๆ**

- กิจกรรมทางเศรษฐกิจในเดือนธันวาคม 2557 ฟื้นตัวช้า ๆ โดยอุปสงค์จากต่างประเทศ ได้แก่ การส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวเป็นปัจจัยสนับสนุนหลัก ส่วนการใช้จ่ายและการลงทุนในประเทศชะลอตัวลงจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นรายได้เกษตรกรตกต่ำ ภาคธุรกิจรอความคืบหน้าของโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล
- อัตราเงินเฟ้อลดลงมาที่ -0.4% (yoy) ในเดือนมกราคม 2558 ตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับลดลงมาก
- การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินวันที่ 28 มกราคม 2558 คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.0% ต่อปี ไม่เปลี่ยนแปลง แต่พร้อมที่จะปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมต่อไป โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไตรมาส 4/2557 ฟื้นตัวจากนักท่องเที่ยวและส่งออก และยังมีแนวโน้มฟื้นตัวจากราคาน้ำมันที่ลดลง แต่เศรษฐกิจโลกเป็นปัจจัยเสี่ยงจากประเทศคู่ค้าที่ฟื้นตัวช้า ปัญหาการเมือง และการดำเนินนโยบายการเงินที่แตกต่างส่งผลให้ตลาดการเงินโลกผันผวน เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ต้องติดตามคุณภาพของสินเชื่อครัวเรือนและการปรับตัวของราคาสินทรัพย์ ไม่หวังว่าจะเกิดภาวะเงินฝืด เพราะราคาสินค้าที่ไม่เกี่ยวกับน้ำมันไม่ปรับลดลง

**ปัจจัยทางเศรษฐกิจในเดือนกุมภาพันธ์**

**ปัจจัยต่างประเทศ**

- การประชุมธนาคารกลางของประเทศญี่ปุ่น วันที่ 17-18 กุมภาพันธ์ 2558 คาดว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำที่ 0.0-0.1% ต่อปี และคงเป้าปริมาณฐานเงินเพิ่มขึ้น 80 ล้านล้านเยน ไม่เปลี่ยนแปลง
- การรายงาน GDP ไตรมาส 4 ปี 2557 ของประเทศกลุ่มยูโรโซน ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ
- การประชุมรัฐมนตรีคลังของกลุ่มยูโรโซนในวันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2558 มีประเด็นที่ต้องติดตาม คือ การดำเนินการกับหนี้ของประเทศกรีซ ภายใต้รัฐบาลที่นำโดยพรรค SYRIZA

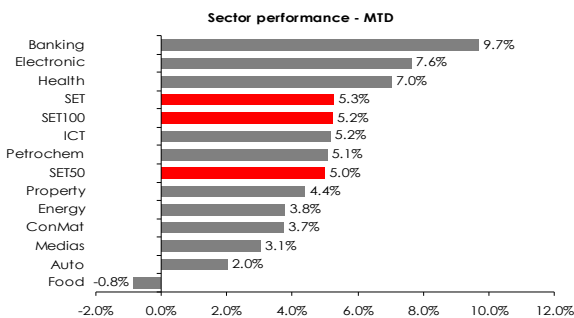
**ปัจจัยในประเทศ**

- การรายงานอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจไตรมาส 4 ปี 2557 ในวันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2558 ซึ่งผลสำรวจของ Bloomberg คาดว่าจะขยายตัว 2.7% (yoy) เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ปี 2557 ที่ขยายตัว 0.6% (yoy)

ตลาดทุนในประเทศ

เดือนมกราคมเป็นเดือนที่ดัชนีหุ้นไทยปรับตัวในเกณฑ์ดีขึ้น โดยปรับตัวขึ้นไปปิดที่ 1,589.81 จุด หรือปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 6.15% โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งเดือนหลัง จากประเด็นการออกมาตรการ QE ของธนาคารกลางยุโรป สำหรับปัจจัยภายในและภายนอกที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

- ดัชนีปรับตัวลงในช่วง 2 วันทำการแรกจากแรงขายใต้ถือนเงินลงทุนในกองทุน LTF ที่ครบกำหนดอายุ และมาตรการควบคุมหุ้นร้อนที่เริ่มบังคับใช้ตั้งแต่ต้นปี
- อย่างไรก็ตามการปรับตัวลงของน้ำมันดิบเป็นผลทำให้ระดับ Bond yield ของสหรัฐฯ ปรับตัวลงมาอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้ SET Index มีความน่าสนใจมากขึ้นในมุมมองของ Earning Yield Gap
- ประเด็นข่าวที่สำคัญอีกประการหนึ่งได้แก่ การที่ธนาคารกลางสวิส (SNB) ยกเลิกการผูกติดค่าเงินฟรังก์กับค่าเงินยูโรที่อัตราแลกเปลี่ยนขั้นต่ำ 1.20 ฟรังก์สวิสต่อยูโร
- ในช่วงปลายเดือนดัชนีมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อ จากการออกมาตรการ QE ของยุโรปในระดับที่มากกว่าตลาดคาดและเป็นแบบปลายเปิด (Open-ended)
- ปัจจัยเสี่ยงอื่นอาทิเช่นการได้รับชัยชนะของพรรค Syriza ในการเลือกตั้งกรีซ และการถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือของรัสเซียล้วนเป็นสิ่งที่ตลาดคาดการณ์ไว้อยู่แล้ว
- กลุ่มรับเหมาก่อสร้างเป็นกลุ่มที่ปรับตัวได้ดีที่สุดในเดือนนี้จากการลงทุนภาครัฐและภาคเอกชนที่ชัดเจนมากขึ้น และเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง
- ส่วนกลุ่มที่มีการปรับตัวแย่ที่สุด ได้แก่ กลุ่มอาหารและกลุ่มค้าปลีก เนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการบริโภคภายในประเทศที่ยังชะลอตัว

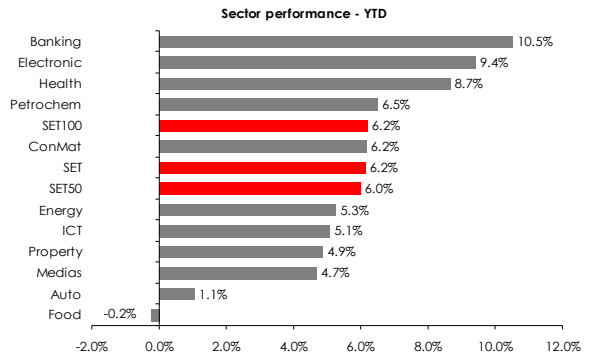


	SET*	1M	3M	YTD
SET Index	1,589.81	5.26%	2.14%	6.15%
SET 50 Index	1,061.12	5.00%	2.85%	6.00%
SET 100 Index	2,349.92	5.23%	2.66%	6.20%
SET Total Return	8,755.63	5.29%	2.30%	6.18%
<b>Accumulate Trading Val. (Mn Bt)</b>				
Foreign Investors		-8,212	-23,731	-8,065
Institution Investors		15,037	45,629	14,467
Proprietary Investors		6,378	7,124	7,434
Local Investors		-13,203	-29,021	-13,836
<b>Total Average Trading Val. (Mn Bt)</b>		<b>47,171</b>	<b>50,476</b>	<b>48,456</b>

\* data as of 27 Jan 15

กลุ่มอุตสาหกรรมในประเทศ เดือนมกราคม

- ณ วันที่ 27 มกราคมนี้ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.15% ในขณะที่ SET50 Index ปรับเพิ่มขึ้น 6.00%
- Sector ที่มี performance ที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวม ได้แก่ หมวดธนาคารพาณิชย์ หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ หมวดการแพทย์ และหมวดปิโตรเคมี
- สำหรับ Sector ที่มี Performance แยกว่าตลาดหุ้น ได้แก่ หมวดอาหารและเครื่องดื่ม หมวดธุรกิจยานยนต์ หมวดสื่อและบันเทิง หมวดอสังหาริมทรัพย์ หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และหมวดพลังงาน



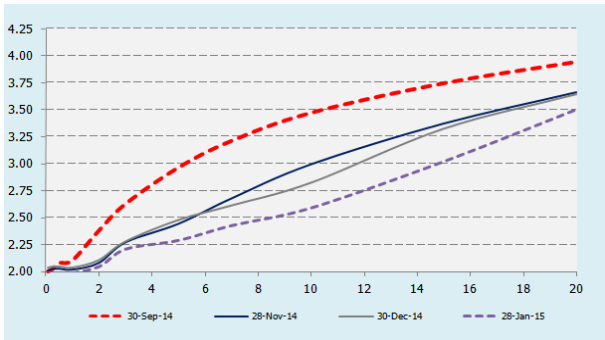
แนวโน้มตลาดทุนในประเทศสำหรับเดือนกุมภาพันธ์

ตลาดหุ้นไทยในเดือนกุมภาพันธ์ มีโอกาสปรับตัว Sideways ถึง Sideways up สู่ระดับ 1,620-1,640 จุด โดยมีแนวรับสำคัญของดัชนีบริเวณ 1,540 จุด โดยปัจจัยหนุนหลัก ได้แก่ กระแส Fund flow ที่น่าจะเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้นหลังการออกมาตรการ QE ของ ECB ทั้งนี้ประเด็นที่น่าจะมีบทบาทต่อภาวะการลงทุนในเดือนกุมภาพันธ์ มีดังนี้

- การประชุมธนาคารกลางสำคัญของโลก ได้แก่ การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ในวันที่ 17-18 กุมภาพันธ์ คาดจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบาย แต่แนะนำติดตามการให้สัมภาษณ์หรือตอบคำถามของนาย Haruhiko Kuroda ว่าจะมีการส่งสัญญาณขึ้นตอนต่อไปของมาตรการ QE หรือไม่ อาทิเช่น การเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่น (Regional government bond)
- กระแสเงินทุนต่างชาติที่น่าจะเริ่มมีทิศทางดีขึ้นจากปรากฏการณ์ EUR carry trade
- การจัดตั้งรัฐบาลของกรีซจะมีความยืดหยุ่นนำไปสู่การเลือกตั้งใหม่หรือไม่
- ตัวเลข GDP ของไทยประจำไตรมาสที่ 4/57 ที่น่าจะเติบโตในเกณฑ์ 2-3% เป็นอย่างน้อย หลังได้รับแรงผลักดันจากการลงทุนภาคเอกชนเป็นสำคัญ
- US Yellen แถลงต่อสภา Congress
- นักวิเคราะห์ยังคงมีการปรับลดประมาณการของบริษัทจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง

แนะนำการลงทุนเท่าตลาด (Neutral) สำหรับตราสารทุนในประเทศ เดือนกุมภาพันธ์

ตลาดตราสารหนี้ไทย



ตลาดตราสารหนี้ : อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยปรับตัวลดลงในทุกช่วงอายุ ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยต่อไปนี้

- การดำเนินนโยบายการเงินเพิ่มเติมของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ด้วยการประกาศมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล (ในลักษณะเดียวกับมาตรการ QE ของธนาคารกลางสหรัฐฯ) ในการประชุมนโยบายการเงินของ ECB เมื่อวันที่ 22 มกราคม 2558 ที่ผ่านมา ส่งผลให้นักลงทุนในตลาดมีความต้องการถือครองพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นทั่วโลก เป็นเหตุให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่ทั่วโลกปรับตัวลดลง
- ตัวเลขเศรษฐกิจโลกส่วนใหญ่เว้นสหรัฐฯล้วนสะท้อนภาพเศรษฐกิจจะชะลอตัว ทำให้ตลาดคาดว่าบรรดาธนาคารกลางทั่วโลกยังคงคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษไว้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- ราคาน้ำมันดิบและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั่วโลกปรับตัวลดลง เป็นผลบวกต่อการถือครองตราสารหนี้
- รายได้ภาครัฐหลายประเทศได้รับผลกระทบเชิงลบจากราคาลงงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลง ส่งผลลบต่อฐานะทางการคลังของประเทศเหล่านั้น และมีผลทางอ้อมต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างกันในตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ โดยเงินไหลจากประเทศผู้ส่งออกสุทธิสินค้าโภคภัณฑ์มายังประเทศนำเข้าสุทธิพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งรวมถึงประเทศไทยที่ได้รับประโยชน์จากเงินทุนไหลเข้าด้วยปัจจัยดังกล่าว
- จากเหตุการณ์ข้างต้นนี้ส่งผลให้ มีแรงซื้อตราสารหนี้จากนักลงทุนไทยและต่างประเทศ อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้จึงปรับลดลง

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนตลาดตราสารหนี้ไทยเดือนกุมภาพันธ์

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ (Slightly Overweight)

ปัจจัยภายนอกประเทศ

- ตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ ยังคงสะท้อนความแข็งแกร่งต่อเนื่องจากปี 2557 หรือไม่ (N)
- การไหลของกระแสเงินทุนในตลาดเงินทั่วโลกเพิ่มเติม ภายหลังจากธนาคารกลางยุโรปประกาศมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดรอง (+)
- ปัญหาการเมืองในบรรดาประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป (+)
- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง เป็นผลให้อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ทั่วโลกปรับตัวลดลง (+)

ปัจจัยภายในประเทศ

- คณะกรรมการนโยบายการเงินยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2% เท่าเดิม โดยรอดูความสัมฤทธิ์ผลในการเร่งดำเนินนโยบายการคลังของรัฐบาล (N)
- แรงเทขายทำกำไร ด้วยมูลค่าปัจจุบันได้สะท้อนการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปบางส่วน แต่ในขณะที่คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินยังคงมีมุมมองว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันเป็นระดับที่เหมาะสมต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยแล้ว (-)

จากปัจจัยข้างต้น คาด เส้นอัตราผลตอบแทนจะเคลื่อนไหวในระดับใกล้เคียงกับเดือนมกราคม

แนวโน้มตลาดหุ้นกู้เอกชน (Overweight)

- ด้วยอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาครัฐคงอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ทำให้นักลงทุนพยายามแสวงหาผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วยการลงทุนหุ้นกู้เอกชนเพิ่มขึ้น จึงส่งผลให้ Credit Spread ของหุ้นกู้เอกชนเคลื่อนไหวแคบลง

จากปัจจัยข้างต้น คาด Credit Spread จะแคบลง

ตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

ปัจจัยบวก

- อัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับ โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 2.00 และดัชนีผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.2 จึงทำให้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Gross dividend yield) ของกองทุนที่อยู่ในช่วงร้อยละ 7-8 ยังคงมีความน่าสนใจ
- ในช่วงปลายเดือนมกราคมถึงกุมภาพันธ์เป็นช่วงที่กองทุนฯ จะทำการจ่ายเงินปันผลของผลประกอบการในไตรมาส 4/2557
- อัตราเงินเฟ้อเดือนมกราคมที่ระดับต่ำเพียงร้อยละ -0.4 จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ในระยะสั้นหากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่ำกว่าคาดการณ์ คาดว่าจะส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์ที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจมากขึ้น
- สถานการณ์ทางการเมืองที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพและการฟื้นตัวของ GDP จะช่วยเสริมความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของกองทุนฯ ได้

ปัจจัยลบ

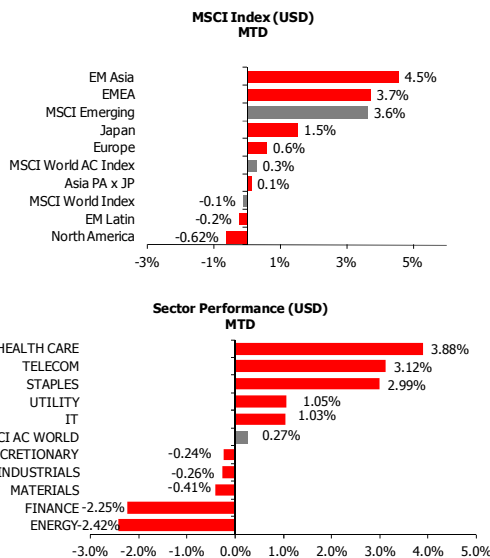
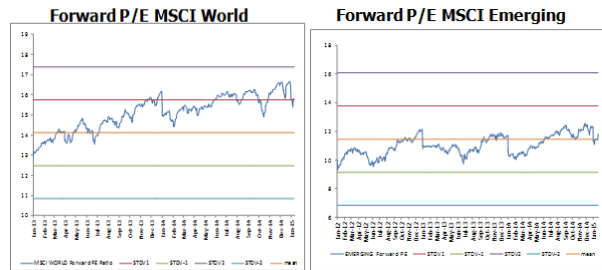
- แนวโน้มการจัดตั้งกองทุน REITs และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มสูงขึ้นอาจทำให้เป็นข้อจำกัดในด้านอุปทานที่เพิ่มสูงขึ้น
- ค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะปานกลางอาจทำให้การลงทุนในกองทุนฯ ที่อ้างอิงกับเงินปันผลมีความน่าสนใจลดลงสำหรับนักลงทุนต่างชาติ

กลยุทธ์การลงทุนในตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ / REITs และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ในเดือนกุมภาพันธ์คือ Neutral

ตลาดตราสารทุนต่างประเทศรายภูมิภาค

- ดัชนีตลาดหุ้นต่างประเทศ MSCI AC World ในเดือนมกราคมปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงที่ขายเดือนธันวาคมเล็กน้อย ปัจจัยที่สำคัญในเดือนมกราคม ได้แก่ การออกมาตราการผ่อนคลายเชิงปริมาณ(QE) ที่ 6 หมื่นล้านยูโร ต่อเดือน จนถึงปี 2559 ซึ่งช่วยให้สินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวขึ้นได้ในช่วงท้ายเดือนมกราคม ทำให้โดยรวมดัชนี MSCI AC World ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.3%
- ตลาดหุ้นประเทศเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.6% มากกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้วที่ปรับตัวลดลง 0.1%
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูงจากอัตราดอกเบี้ยระดับต่ำในตลาดพัฒนาแล้วและการอัดฉีดเงินจากประเทศหลักๆ อาทิเช่น ยุโรปและญี่ปุ่น ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐฯที่ฟื้นตัว
- ราคาสินทรัพย์เสี่ยงยังคงมีแนวโน้มที่จะผันผวนในปี 2558 เนื่องจากเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวของสหรัฐอเมริกา ทำให้ Fed มีแนวโน้มที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจทั่วโลกที่ยังไม่แข็งแกร่ง อาจสร้างความผันผวนในตลาด ถึงแม้ว่าจะมีอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการเงินแบบพิเศษ QE รวมถึงความเสี่ยง Tailed Risk อันได้แก่ โอกาสที่ Greece จะออกจาก Eurozone และความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน

- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของ Fed (-)
- ความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปถดถอย และความเสี่ยง Greece Exit (-)
- Default Risk ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมัน
- **แนะนำคาน้ำหนักการลงทุนเท่ากับตลาด (Neutral) สำหรับ Developed market และ เท่ากับตลาด (Neutral) สำหรับ Emerging market** โดยถึงแม้เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และมีมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณที่เป็นปัจจัยบวกสำคัญใน EU แต่เศรษฐกิจโลกค่อนข้างเปราะบาง รวมถึง ความเสี่ยงของการที่กรีกที่จะออกจาก EU มีเพิ่มขึ้นหลังจากพรรค Syriza ชนะการเลือกตั้ง และความเสี่ยงเรื่องการ default ของบริษัทผู้ผลิตน้ำมันที่มีมากขึ้น หลังจากน้ำมันอยู่ในระดับต่ำกว่าต้นทุนของผู้ผลิตส่วนใหญ่



แนวโน้มภาวะตลาดตราสารทุนต่างประเทศเดือนกุมภาพันธ์

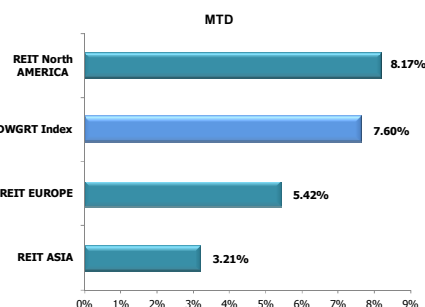
- ภาครัฐ และธนาคารกลางในหลายประเทศพร้อมที่จะออกมาให้ความช่วยเหลือด้านเศรษฐกิจ และสภาพคล่อง (+)
- สภาพคล่องที่อยู่ในระดับที่สูง จากอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ยังอยู่ในระดับต่ำและการกระตุ้นเศรษฐกิจจากธนาคารกลางในตลาดพัฒนา (+)
- เศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา (+)
- Valuation อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ผ่านมา (-)

ตลาด REIT

- REIT ปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นเดือนมกราคมเป็นต้นมา โดย REIT North America ให้ผลตอบแทน 8.17% สูงกว่า Benchmark ที่เพิ่มขึ้น 7.60% ในขณะที่ REIT Europe และ REIT Asia ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า Benchmark ที่ระดับ 5.42% และ 3.21% ตามลำดับ ปัจจัยบวกได้แก่ การที่ ECB ตัดสินใจออก QE ที่ขนาด 1.14 ล้านล้านยูโร โดยเข้าซื้อพันธบัตรที่ออกตั้งแต่เดือนมีนาคม 2558 ถึงเดือนกันยายน 2559 ในขนาด 6 หมื่นล้านยูโรทุกเดือน เพื่อต่อสู้กับภาวะเศรษฐกิจยุโรปที่ย่ำแย่ นอกจากนี้ เงินเฟ้อสหรัฐฯที่ชะลอตัวในช่วงไตรมาสที่ 4 เป็นต้นมาทำให้ FED ไม่รีบร้อนในการปรับขึ้นดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี ช่นตัวในช่วงปลายเดือนมกราคมมาปิดที่ 1.84% ลดลง จาก 2.18% ในช่วงต้นเดือนมกราคม

แนวโน้มตลาด REIT เดือนกุมภาพันธ์

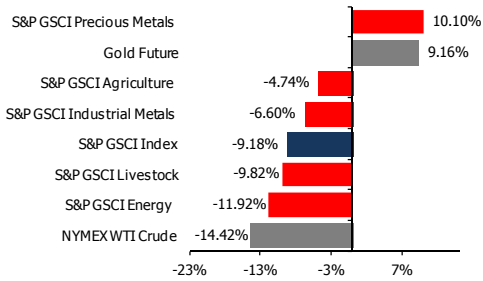
- ให้นำน้ำหนักลงทุนน้อยกว่าตลาดเล็กน้อยในเดือนกุมภาพันธ์ (Slightly Underweight) เนื่องจากตลาด REIT สะท้อนข่าวดีไปแล้ว ดังนั้นจึงมีโอกาสปรับตัวลงได้ในช่วงสั้น



**ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์**

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในเดือนมกราคมยังคงปรับลงเป็นส่วนใหญ่ นำโดยราคาน้ำมัน ที่ปรับลดลงต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้า โดยเดือนมกราคมลดลงถึง -14.42%
- ทองคำปรับตัวบวกเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนมากเพราะถือเป็น Safe heaven หลังจากมีความผันผวนในตลาดเงินเพิ่มขึ้นเมื่อธนาคารกลางสวิสเซอร์แลนด์ประกาศยกเลิกการตรึงค่าเงินสวิสฟังก์กับเงินยูโร รวมทั้งมี ECB เพิ่มวงเงินการซื้อพันธบัตร (QE) เพิ่มมากขึ้นในการประชุมเมื่อวันที่ 22 ม.ค. ที่ผ่านมา
- ราคาสินค้าเกษตรยังคงตกต่ำต่อเนื่อง ทั้งจากอุปสงค์ที่ชะลอตามสภาพเศรษฐกิจของประเทศหลักในโลก และดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น ขณะเดียวกันอุปทานของสินค้าเกษตรหลายชนิดก็ยังอยู่ในระดับสูง

MTD



**แนวโน้มตลาดสินค้าโภคภัณฑ์เดือนกุมภาพันธ์**

- เราแนะนำลงทุนเท่าตลาดในเดือนกุมภาพันธ์ (Neutral) สำหรับสินค้าโภคภัณฑ์ตลาดยังรอดูการเปิดเผย GDP4Q14 ของทั้งยุโรปโซน สหรัฐฯ และจีน ซึ่งอาจจะออกมาดีจนหนุนให้กระแสเงินไหลออกจาก Safe Haven เข้าหาสินทรัพย์เสี่ยงรวมถึงตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรที่ออกมาดีต่อเนื่องซึ่งจะกดดันราคาทองคำโดยตรงซึ่งเป็น Safe Haven

**ตลาดน้ำมัน**

- ราคาน้ำมัน WTI -14.42% ในเดือนมกราคม ทำสถิติต่ำสุดใน 6 ปี เกิดความกังวลต่อความต้องการใช้น้ำมันดิบโลกชะลอตัวกว่าคาดในปี 2558 หลังธนาคารโลกปรับลดคาดการณ์จีดีพีโลกปี 2015 จะเติบโต 3% จาก 3.4% ที่คาดการณ์ไว้เมื่อเดือน ม.ย 2557 ก่อนหน้า ขณะเดียวกัน IMF ก็ได้ปรับลดคาดการณ์จีดีพีโลกเป็น 3.5% จาก 3.8% และปรับจีพีดีจีนเหลือ 6.8%
- สหรัฐฯ สำหรับเอมิเรตส์ออกมายืนยันว่าจะไม่ลดกำลังการผลิตเพื่อที่จะรักษาส่วนแบ่งการตลาดไว้ ขณะเดียวกันกลุ่มโอเปกไม่มีความจำเป็นที่จะต้องลดกำลังผลิตเพื่อพยุงราคาน้ำมันดิบไว้
- Goldman Sachs ปรับลดคาดการณ์ราคาน้ำมัน WTI ในช่วงอีก 3 เดือน 6 เดือน และ 12 เดือนข้างหน้าลงเป็น \$41 \$39 และ \$65/บาร์เรล จากเดิมที่คาดว่าจะอยู่ที่ \$70 \$75 และ \$85/บาร์เรล

**แนวโน้มตลาดน้ำมันเดือนกุมภาพันธ์**

- แนะนำลงทุนเท่าตลาดสำหรับน้ำมันในเดือนกุมภาพันธ์ (Neutral) แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในเดือนกุมภาพันธ์ นำแกว่งตัวอยู่ในกรอบ US\$45-US\$60/บาร์เรล และเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบจะตกต่ำสุดในไตรมาส 1 ปี 2558 อย่างไรก็ตามการปรับลดลงของราคาน้ำมันดิบครั้งนี้ไม่ได้เกิดจากวิกฤติทางเศรษฐกิจ ดังนั้น Downside Risk ค่อนข้างจำกัด และในระยะสั้นราคาน้ำมันดิบก็มีโอกาสฟื้นตัว

**ตลาดทองคำ**

- ราคาทองคำโลกเดือนมกราคม 2015 ปรับตัวเพิ่มขึ้น \$100/Oz หรือ 9.16% M-M จากการปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารกลางสวิสเซอร์แลนด์ โดยยกเลิกการกำหนดเพดานแข็งค่าไว้ไม่ให้ต่ำกว่า 1.20 ฟรังก์ต่อยูโร ส่งผลให้เงินสวิสฟรังก์แข็งค่าโดยเปรียบเทียบ ทำให้ตลาดคาดว่าทองคำจะถูกใช้เป็น Safe Haven จากความผันผวนของสกุลเงินมากขึ้น อีกทั้งยังเพิ่มโอกาสให้ธนาคารกลางสวิสเซอร์แลนด์เพิ่มทองคำในทุนสำรองมากขึ้นด้วย
- ความคาดหวังเชิงบวกในผลประชุม ECB ที่จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นจนหนุนราคาทองคำเหมือนตอนเฟดทำ QE รอบที่ผ่านมา

**แนวโน้มตลาดทองคำเดือนกุมภาพันธ์**

- แนะนำลงทุนทองคำเท่าตลาดในเดือนกุมภาพันธ์ (Neutral) แนวโน้มราคาทองคำคาดว่า Upside มีจำกัดหลังจาก ECB ประกาศทำ QE ในปริมาณเงินที่มากกว่าคาดการณ์ของตลาด ซึ่งทำให้กระแสเงินเลือกไหลเข้าตลาดพันธบัตรยุโรปและสินทรัพย์เสี่ยงมากกว่าทองคำรวมถึงค่าเงินดอลลาร์ที่ยังแข็งค่าต่อเนื่อง

**ตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ**

- ในเดือนมกราคม ภาพรวมตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนเป็นบวก นำโดยกลุ่ม พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ หนี้ออกชนคุณภาพสูง (IG) พันธบัตรทั่วโลก ตลาดพันธบัตรรัฐบาลเกิดใหม่ (EM) และ ตามด้วยตราสารหนี้แปลงสภาพจากที่อยู่อาศัย โดยปัจจัยหลักในเดือนนี้ถูกนำโดยนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นของธนาคารกลางต่างๆ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและเสถียรภาพของค่าเงิน รวมทั้งภาวะกดดันอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกในระดับต่ำซึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันดิบที่ร่วงลงอย่างมาก
- เริ่มต้นด้วย ธนาคารกลางสวิสเซอร์แลนด์ (SNB) ยกเลิกเพดานอัตราแลกเปลี่ยนสวิสกับยูโรที่ 1.20 พร้อมทั้งปรับลดค่ากลางดอกเบี้ยนโยบาย (3-month LIBOR) ลงมาที่ -0.75% จากเดิมที่ -0.5%
- ธนาคารกลางอินเดียปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 7.75% และเป็นการปรับลดครั้งแรกในรอบ 2 ปี เพื่อกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ ในขณะที่เงินเฟ้อเริ่มปรับตัวลดลง

- ธนาคารกลางแคนาดาลดอัตราดอกเบี้ยลง 25 bps เป็น 0.75% เพื่อป้องกันความเสี่ยงเงินเฟ้อที่อาจปรับตัวลงจากความกดดันราคาน้ำมันที่ร่วงลงและเสถียรภาพของตลาดเงิน
- การประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB) ซึ่งมีมติประกาศเข้าซื้อสินทรัพย์ 6.0 หมื่นล้านยูโร/เดือน ตั้งแต่เดือนมี.ค. 2558 ถึง ก.ย. 2559 รวมวงเงิน 1.14 ล้านล้านยูโร มากกว่าที่ตลาดคาด
- ด้วยการทำนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายของธนาคารกลาง ดังกล่าวส่งผลให้ตลาดคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐยังคงไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งปีแรก ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก (yield) ปรับตัวลง และส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 10 ปี ปรับลดลงมาที่ 1.82% ส่วนอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเยอรมัน 10 ปี ปรับลดลงมาที่ระดับต่ำที่ 0.414% ณ 28 ม.ค.2558 นอกจากนี้ยังส่งผลบวกต่อหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูงซึ่ง credit spread แคบลง ในขณะที่หุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูง (HY) credit spread ยังคงกว้างเนื่องจากมีแรงเทขาย High Yield Bond ในช่วงที่ผ่านมาจากการร่วงลงของราคาน้ำมัน ซึ่งในตลาด High Yield Bond มีสัดส่วนของผู้ถือที่เป็นบริษัทน้ำมันค่อนข้างสูงถึง 15%

28 มกราคม 2558	MTD	3 เดือน	6 เดือน	2014
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก	1.8%	3.8%	5.8%	8.5%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา	2.01%	3.2%	5.0%	5.8%
ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลตลาดเกิดใหม่	0.8%	-1.6%	-1.0%	7.6%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูงของสหรัฐอเมริกา	2.39%	3.3%	4.7%	8.7%
ดัชนีหุ้นกู้เอกชนผลตอบแทนสูงของสหรัฐอเมริกา	0.52%	-1.5%	-0.7%	2.1%
ดัชนีตราสารหนี้แปลงสภาพจากสินเชื่อบริษัท	0.6%	1.4%	3.2%	6.3%

### แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ เดือนกุมภาพันธ์

- ตลาดพันธบัตรรัฐบาล คาดว่าการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก (yield) มีอย่างจำกัด ซึ่งเป็นจากผลนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารกลางส่วนใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธนาคารกลางญี่ปุ่น และ ยุโรป ที่ใช้มาตรการ QE ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปและญี่ปุ่นอาจปรับตัวลงได้ต่อ ในขณะที่ธนาคารกลางสหรัฐที่คาดว่าจะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐในช่วงครึ่งปีแรก ทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับขึ้นช้าๆ อย่างจำกัดและถูกกดดันด้วยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปซึ่งปรับตัวลงค่อนข้างมากทำให้ผลต่างของ yield 10 ปี ของพันธบัตรสหรัฐและพันธบัตรยุโรปกว้างขึ้น รวมทั้งปัจจัยการลดลงของราคาน้ำมัน และแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกอยู่ในระดับต่ำ จึงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกยังคงน่าจะอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ประเด็นการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ของประเทศกรีซรวมทั้งทิศทางนโยบายต่างๆ ยังคงอยู่ในความกังวลของตลาด จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนเท่าตัวนี้อ้างอิง (Neutral)

- สำหรับ เครดิต ตลาดหุ้นกู้เอกชน (Investment Grade) คาดว่ายังคงให้ผลตอบแทนเป็นบวกจากปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับขึ้นช้าได้อย่างจำกัด และ credit spread แคบลง ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสนใจในหุ้นกู้เอกชนคุณภาพสูง โดยคาดว่า การร่วงลงของราคาน้ำมันจะส่งผลดีต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจภาพรวมและบริษัทต่างๆจะมีต้นทุนต่ำลง และมาตรการ QE จากธนาคารกลางยุโรป ซึ่งจะเข้าซื้อทั้งพันธบัตรยุโรปและหุ้นกู้เอกชนยุโรป ทำให้ตราสารหนี้กลุ่มเครดิตมีความน่าสนใจและให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าพันธบัตรรัฐบาล อย่างไรก็ตามในกลุ่มหุ้นกู้อัตราผลตอบแทนสูง (High Yield) ยังคงมีความผันผวนมากกว่า แม้ว่าราคา ณ ปัจจุบันมีความน่าสนใจก็ตาม จึงควรให้น้ำหนักการลงทุนหุ้นกู้เอกชน (IG) สูงกว่าดัชนีอ้างอิงเล็กน้อย (Slightly Overweight) และหุ้นกู้อัตราผลตอบแทนสูง (HY) เท่ากับดัชนีอ้างอิง (Neutral)

### ตลาดค่าเงินต่างประเทศ

- ค่าดัชนีชี้วัดค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. (Dollar Index) แข็งค่าขึ้น 90.27 ณ วันที่ 31/12/57 มาอยู่ที่ 94.64 ณ วันที่ 28/1/58 โดยในเดือนที่ผ่านมามีเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้
- ตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐ ออกมาเป็นกลาง ผลการประชุม FOMC คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยรายงานการประชุม FOMC มีมุมมองที่เป็นบวกต่อเศรษฐกิจสหรัฐมากขึ้น นอกจากนี้ FOMC ยังแสดงความกังวลต่อสถานการณ์เงินเฟ้อที่ต่ำลง "เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้ออาจลดลงได้อีกในระยะสั้นๆ แต่คณะกรรมการก็ยังมองว่าเงินเฟ้อ จะค่อยๆปรับขึ้นสู่ระดับ 2% ในระยะกลาง หลังผลกระทบจากราคาพลังงานและปัจจัยอื่นๆหมดไป" FOMC ระบุว่ายังสามารถอดทนรอต่อไปได้ ก่อนที่จะมีการปรับนโยบายการเงินสู่ระดับปกติ
- ธนาคารกลางยุโรปคงดอกเบี้ยนโยบาย พร้อมประกาศการเข้าตราสารหนี้ โดยจะเข้าซื้อสินทรัพย์ทั้งภาครัฐและเอกชนเป็นวงเงิน 6 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน (7 หมื่นล้านดอลลาร์) โดยเริ่มในเดือนมีนาคมและสิ้นสุดลงอย่างรวดเร็วเดือนกันยายน 2559 นั้นหมายความว่าธนาคารกลางยุโรปจะซื้อขีดเงินเข้าระบบอย่างน้อย 1.1 ล้านล้านยูโร โดยคาดว่ามาตรการดังกล่าวจะช่วยกระตุ้นอัตราเงินเฟ้อได้ 0.4% ในปีนี้และ 0.3% ในปีหน้า ในขณะที่การเลือกตั้งของกรีซ พรรค Syriza ซึ่งเป็นพรรคฝ่ายค้านที่สนับสนุนการยกเลิกนโยบายการคลังแบบเข้มงวดเป็นผู้ชนะการเลือกตั้งอย่างขาดลอย
- ธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์ประกาศยกเลิกมาตรการจำกัดเพดานค่าเงินฟรังก์ต่อยูโร และลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็น -0.75% การประกาศดังกล่าวส่งผลให้ค่าเงินฟรังก์แข็งค่าขึ้นทันที จากการที่ค่าเงินยูโรอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการคาดการณ์มาตรการ QE ทำให้อัตราการกลางจึงยกเลิกมาตรการค่าเงินดังกล่าว ซึ่งการตัดสินใจดังกล่าวส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินทั่วโลก ทั้งในด้านของค่าเงิน รวมถึงตลาดพันธบัตรรัฐบาล



- ธนาคารกลางญี่ปุ่นประกาศจะระดับการเข้าซื้อสินทรัพย์ที่ระดับ 80 ล้านล้านเยนปี พร้อมทั้งปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อ โดยยังไม่มีความชัดเจนในการการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม

**สภาวะค่าเงินหลักกลุ่ม G-10**

- ค่าเงินกลุ่ม G-10 ในเดือน ม.ค. ค่าเงินกลุ่ม G-10 ส่วนใหญ่ อ่อนค่าลงเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ยกเว้นสวิสฟรังก์ และเยน ที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. โดยสกุลอ่อนค่าลงมากที่สุดได้แก่ ยูโร และ แคนาดาเดียนดอลลาร์
- ค่าเงินยูโร ปรับตัวอ่อนค่าประมาณ -6.70% จาก 1.2097 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อยูโร ณ 31/12/57 มาอยู่ที่ 1.1286 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อยูโร ณ 28/1/58 หลังการที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ. แข็งค่าขึ้นจากตัวเลขเศรษฐกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดี
- ค่าเงินเยน แข็งค่าขึ้น 1.8% จาก 119.68 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 31/12/57 มาอยู่ที่ 117.53 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ 28/1/58 ภายหลังธนาคารกลางญี่ปุ่นคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายน ได้มีการสัญญาการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมอีกทั้งยังปรับลดอัตราเงินเฟ้อที่คาดการณ์ในปี 2558
- ค่าเงินปอนด์ ปรับตัวอ่อนค่าจาก ที่ 1.5573 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อปอนด์ ณ 31/12/57 มาอยู่ที่ 1.5133 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อปอนด์ ณ 28/1/58 จากผลของการแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ. โดยอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจอังกฤษในไตรมาสสุดท้ายของปี ที่แล้วชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 0.5% (QoQ) น้อยกว่าการคาดการณ์ของนักเศรษฐศาสตร์ที่ 0.6% อย่างไรก็ตามตัวเลขที่ออกมาส่งผลให้เศรษฐกิจอังกฤษขยายตัวเป็นไตรมาสที่ 8 ติดต่อกัน

**สภาวะค่าเงินสกุลเอเชียและเงินบาท**

- ภาพรวมช่วงเดือนที่ผ่านมา ค่าเงินของประเทศในเอเชียส่วนใหญ่แข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ โดยสกุลเงินที่แข็งค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ สกุลเงินอินเดีย รูปี โดยสกุลเงินที่อ่อนค่าที่สุดเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ได้แก่ สกุลเงินมาเลเซียริงกิต และสิงคโปร์ดอลลาร์
- ธนาคารกลางสิงคโปร์ผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยทำการปรับลดความชันของกรอบเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนลง หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือธนาคารกลางสิงคโปร์ต้องการที่จะให้เงินดอลลาร์สิงคโปร์ (S\$) แข็งค่าขึ้นลงเมื่อเทียบกับค่าเงินอื่นๆ ในตะกร้าเงิน ตอบสนองต่ออัตราเงินเฟ้อที่ปรับลดลง แต่ทั้งนี้ธนาคารกลางสิงคโปร์ไม่ได้มีการประกาศกรอบที่แน่ชัด
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยในประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 พื้นตัวดีขึ้นจากการส่งออกและการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศขยายตัวต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปลดลงตามราคาพลังงาน และมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นตามอุปสงค์และอุปทานที่ทยอยเข้าสู่สมดุล โดยคณะกรรมการเห็นว่านโยบายการเงินในปัจจุบันเพียงพอต่อการสนับสนุนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว
- ค่าเงินบาทในเดือน ม.ค. เคลื่อนไหวในทิศทางแข็งค่าจาก ที่ 32.90 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ วันที่ 31/12/57 มาอยู่ที่ 32.58 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ณ

วันที่ 28/1/58 โดยเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับประเทศอื่นในภูมิภาคจากส่วนใหญ่ที่มีเงินไหลเข้า

**แนวโน้มค่าเงินเดือนกุมภาพันธ์**

- ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ. คาดว่าดัชนีดอลลาร์จะเคลื่อนไหวในช่วง 93.5 – 95.0 จากเศรษฐกิจสหรัฐที่เติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ สกุลเงินคู่สำคัญเช่น ยูโร และเยน มีแนวโน้มอ่อนค่าลงจากมาตรการกระตุ้นเชิงปริมาณ (QE) ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) และ ญี่ปุ่น (BOJ)
- ค่าเงินยูโร คาดว่าจะอ่อนตัวในช่วง 1.09 - 1.13 ต่อดอลลาร์สหรัฐ. หลัง ECB ประกาศ QE และจากแรงกดดันภาวะเศรษฐกิจ และการเจรจาต่อรองเรื่องเงื่อนไขการช่วยกู้วิกฤติเศรษฐกิจของกรีซ
- ค่าเงินเยน คาดว่าจะเคลื่อนไหวในกรอบช่วง 117-119 เยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้คาดว่าจะอ่อนค่าอยู่ในกรอบตามภาวะความผันผวนตลาดทุนและการเข้าซื้อสินทรัพย์ในต่างประเทศของนักลงทุนญี่ปุ่น อีกทั้งต้องติดตามการเข้าซื้อเงินเยนในฐานะ Safe Haven Asset ในช่วงที่ตลาดผันผวน
- ค่าเงินปอนด์ คาดว่าจะเคลื่อนไหวในกรอบช่วง 1.51-1.53 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อปอนด์ โดยเคลื่อนไหวตามการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์
- ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. คาดว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบในช่วง 32.50 – 32.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ทั้งนี้ต้องติดตามเงินทุนไหลเข้าของนักลงทุนต่างชาติอย่างใกล้ชิด

คำแนะนำการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์

กองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น : MMM

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- 😊 กองทุน MMM เน้นลงทุนในตราสารหนี้ เงินฝาก ตราสารทางการเงินระยะสั้นที่มีอายุของตราสารหรืออายุของตราสารคงเหลือไม่เกิน 1 ปี

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 30 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 30/01/2015	31/10/2014 30/01/2015	31/07/2014 30/01/2015	31/01/2014 30/01/2015	31/01/2012 30/01/2015	
Return (Cumulative)	0.17	0.53	1.08	2.25	2.51	17/02/2005
Return (Annualized)	0.23	0.67	1.35	2.78	4.82	3.18
Benchmark 1: ThaiBMA Commercial Paper BBB-up TR THB						

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุน : HI-DIV

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- 😊 Hi-Div เน้นลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมออย่างน้อย 3 ปีซ้อนหลังมีนโยบายจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- 😊 ตั้งแต่เปิดกองจนถึงปัจจุบัน กองทุนจ่ายปันผลไปแล้ว 18.10 บาท

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 30 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 30/01/2015	31/10/2014 30/01/2015	31/07/2014 30/01/2015	31/01/2014 30/01/2015	31/01/2012 30/01/2015	
Return (Cumulative)	4.02	0.16	4.74	22.07	14.14	22/01/2009
Return (Annualized)	5.58	1.02	4.11	25.11	13.73	30/04/1975
Benchmark 1: SET PR THB						

Source : Morningstar

กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ :

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 29 มกราคม 2558

Fund Code	YTD (T-3)	3M (T-3)	6M (T-3)	12M (T-3)	3Y (T-3)	Inception Date
	01/01/2015 29/01/2015	30/10/2014 29/01/2015	30/07/2014 29/01/2015	30/01/2014 29/01/2015	30/01/2012 29/01/2015	
Return (Cumulative)	3.34	5.33	6.51	9.89		29/10/2013
Return (Annualized)						8.62

Source : Morningstar

กองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ : I-DEVELOP

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- 😊 I-Develop ลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศพัฒนาแล้ว ทั่วโลกที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดยบริหารแบบกลยุทธ์เชิงรุก

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 มกราคม 2558

Fund Code	YTD (T-3)	3M (T-3)	6M (T-3)	12M (T-3)	3Y (T-3)	Inception Date
	01/01/2015 29/01/2015	30/10/2014 29/01/2015	30/07/2014 29/01/2015	30/01/2014 29/01/2015	30/01/2012 29/01/2015	
Return (Cumulative)	0.66	7.83	3.45	5.15	7.34	27/05/2011
Return (Annualized)						4.16

Source : Morningstar

กองทุนน้ำมัน : I-OIL

ช่วงเดือนนี้ ควรควบน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

- 😊 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) ที่มีนโยบายลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบที่จดทะเบียนในประเทศอเมริกา <http://dbfunds.db.com/dbo/index.aspx> โดยกองทุน I-OIL มีการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นอยู่กัสถาบันการณั้ค่าเงินในแต่ละขณะ

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	3M	6M	1Y	3Y	Inception Date
	01/01/2015 29/01/2015	30/10/2014 29/01/2015	30/07/2014 29/01/2015	30/01/2014 29/01/2015	30/01/2012 29/01/2015	
Return (Cumulative)	-18.35	-45.28	-52.88	-50.70	-21.87	24/04/2009
Return (Annualized)	-17.28	-46.33	-54.95	-50.88	-22.43	01/08/2011
Benchmark 1: DB Lqd Cmnty Optimum Yield Oil ER USD						

Source : Morningstar

**กองทุนทองคำ : I-GOLD**

ช่วงเดือนนี้ ควบคองน้ำหนักการลงทุนไว้เท่าเดิม (Neutral)

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 29 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	3M	6M	1Y	3Y	Inception Date
	01/01/2015 29/01/2015	30/10/2014 29/01/2015	30/07/2014 29/01/2015	30/01/2014 29/01/2015	30/01/2012 29/01/2015	
Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
(Cumulative)	(Cumulative)	(Cumulative)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)
I-GOLD	7.22	4.50	-0.23	0.93	-8.72	06/03/2009
BM	6.36	3.87	-2.45	1.65	-9.52	02/01/1968
Benchmark 1: Gold London AM Fixing PR USD						

Source : Morningstar

**กองทุนรวมหมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ :**

**I-REITs**

ช่วงเดือนนี้ควรทยอยลดน้ำหนักการลงทุน (Slightly Underweight)

- ☺ 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 29 มกราคม 2558

Fund Code	YTD (T-3)	3M (T-3)	6M (T-3)	12M (T-3)	3Y (T-3)	Inception Date
	01/01/2015 29/01/2015	30/10/2014 29/01/2015	30/07/2014 29/01/2015	30/01/2014 29/01/2015	30/01/2012 29/01/2015	
Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
(Cumulative)	(Cumulative)	(Cumulative)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)
I-REITs	4.91	9.88	10.00	22.16	10.02	29/06/2010
Benchmark 1: SET PR THB						

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 30 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 30/01/2015	31/10/2014 30/01/2015	31/07/2014 30/01/2015	31/01/2014 30/01/2015	31/01/2012 30/01/2015	
Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
(Cumulative)	(Cumulative)	(Cumulative)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)
MV-LTF	3.10	2.07	11.68	33.44	19.94	04/11/2004
Benchmark 1: SET PR THB	5.58	1.02	4.11	25.11	13.73	30/04/1975
Benchmark 2: SET PR THB						

Source : Morningstar

**กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) : M-VALUE**

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

ผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 30 มกราคม 2558

Fund Code	YTD	Last 3M	Last 6M	Last 12M	Last 3Y	Inception Date
	01/01/2015 30/01/2015	31/10/2014 30/01/2015	31/07/2014 30/01/2015	31/01/2014 30/01/2015	31/01/2012 30/01/2015	
Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
(Cumulative)	(Cumulative)	(Cumulative)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)	(Annualized)
M-VALUE	3.21	2.10	11.57	33.07	19.01	14/08/2002
Benchmark 1: SET PR THB	5.58	1.02	4.11	25.11	13.73	30/04/1975
Benchmark 2: SET PR THB						

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
- ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนส สมาร์ท ฟันด์ (I-SMART) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนส ดีเวลอป มาร์เก็ต (I-DEVELOP) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนส ออยล์ ฟันด์ (I-OIL) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนส โกลด์ ฟันด์ (I-GOLD) , กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเทอร์เน็ตหุ้นแนส เรียวเอสเตท ฟันด์ (I-REITs) อาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivatives) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนในต่างประเทศ โดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
- กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ บางส่วนหรือทั้งหมด ตามแต่สภาวการณ์ในแต่ละขณะ ดังนั้นจึงมีโอกาสได้รับผลกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนได้
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้
- ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อมีความเข้าใจในความเสี่ยงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และผู้ลงทุนควรพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุน โดยคำนึงถึงประสบการณ์การการลงทุน วัตถุประสงค์การลงทุน และฐานะการเงินของผู้ลงทุนเอง
- ในกรณีที่ลูกค้าปฏิเสธการให้ข้อมูลเป็นลายลักษณ์อักษร (Customer profile) ให้บริษัทจัดการกองทุนส่วนบุคคลสามารถแจ้งให้ลูกค้าทราบว่า การเสนอขายการลงทุนให้ลูกค้านั้น บริษัทได้พิจารณาข้อมูลเพียงพอที่ลูกค้าให้บริษัทเท่านั้น
- ขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่บริษัทฯ หรือตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืน