



2023 Outlook

F FINNOMENA

A New Chapter Begins

Executive Profiles



เจษฎา สุขธีศ (เจฯ)
Jessada Sookdhis, CFA

Chief Executive Officer
Co-Founder, FINNOMENA



ชยานนท์ รักกานจันัน (แบงค์)
Chayanon Rakkanjanan

Head Coach & Co-Founder
FINNOMENA

FINNOMENA Investment Team



瓦ศิน ปริรักษ์ (หยง)
Wasin Parithan, CFA

Head of Investment



นัฐนุน พ่างสมบูรณ์ (พีต)

Nuttnun Bangsomboon

Head of Portfolio Specialist



นายนรภัทร เจริญเชื้อ (เรด)

Rewat Charoenshuea

Portfolio Specialist



ธนาธร อเนกลาภิจ (ซิน)

Thanathat Aneklapakij

Portfolio Specialist



nopphadon thankittikoon (ปีก)

Nopphadon Thankittikoon

Portfolio Specialist



เจยะ อ่อนสันกฤท (เจยะ)

Jayya Onsomkrit

Assistant Portfolio Specialist



รอนกร เกตตูโภประการ (บอย)

Ronakorn Kettoprakarn

Assistant Investment Strategist

Table of Contents

Executive Summary	03	Valuation	19
Macro	06	Technical	22
Earnings	15	Summary	24

2023 Outlook: A New Chapter Begins

Executive Summary

ปี 2022 ที่ผ่านมา นับว่าเป็นปีที่เต็มไปด้วยความผันผวนอย่างแท้จริง นับตั้งแต่สถานการณ์เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นสร้างแรงกดดันให้ธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลกต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัว จนกระทั่งถูกกดดันซ้ำด้วยปัญหาการเมืองระหว่างประเทศไทย กองกรนิชของการรุกรานยุเครนโดยรัสเซีย ที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน โภคภัณฑ์ ไปจนถึงความพยายามแยก Supply Chain ออกจากกันระหว่าง 2 ขั้วอำนาจใหญ่ของโลกอย่างจีนและสหรัฐฯ กดดันเงินเฟ้อให้เร่งตัวมากขึ้น และส่งผลต่อเนื่องไปยังการดำเนินนโยบายการเงิน ให้รุนแรงมากที่สุดในรอบหลายทศวรรษ เพิ่มความกังวลการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ค่อยๆ ก่อตัวขึ้นอย่างบุกๆ ให้เป็นความกังวลหลักมากขึ้นอย่างชัดเจน

โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อพิจารณาไปยังประเทศไทย ที่เป็นประเทศเศรษฐกิจอันดับสอง แม้จะมีเงินเฟ้อในระดับต่ำ ทำให้ไม่จำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัว แต่การยึดมั่นนโยบาย Common Prosperity และ Zero-COVID อย่างเหนียวแน่น ทำให้ความหวังที่จะเป็นเครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจที่ช่วยพยุงกังลอกาเอไว้ก้าวเดินต่อไปได้ยาก

ทำให้ในช่วงกลางปีที่ผ่านมาบัน FINNOMENA Investment Team ได้มีคำแนะนำในการลดความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวม ด้วยการลดน้ำหนักของสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้นลง

Key Themes	"Mild" US Recession	China Reopen	Zero Yield No More
Strategy	Overweight U.S. Defensive Equity, Cash, Gold-hedged (FOR 1H23)	Overweight China Equity	Overweight Investment Grade Bond
Others	OW: Vietnam EQ, Asia EM EQ Neutral: Thai EQ, India EQ UW: EU Stock, JP Stock		

รูปที่ 1: FINNOMENA 2023 Outlook Source :FINNOMENA as of 14/12/2022

อย่างไรก็ตาม ในปี 2023 ที่กำลังจะมาถึง FINNOMENA Investment Team มีมุมมองว่า สถานการณ์กำลังจะเปลี่ยนแปลงตามมุ่งมองการลงทุนของเราที่ชื่อ “A New Chapter Begins” ซึ่งมี 3 รูปแบบหลักคือ

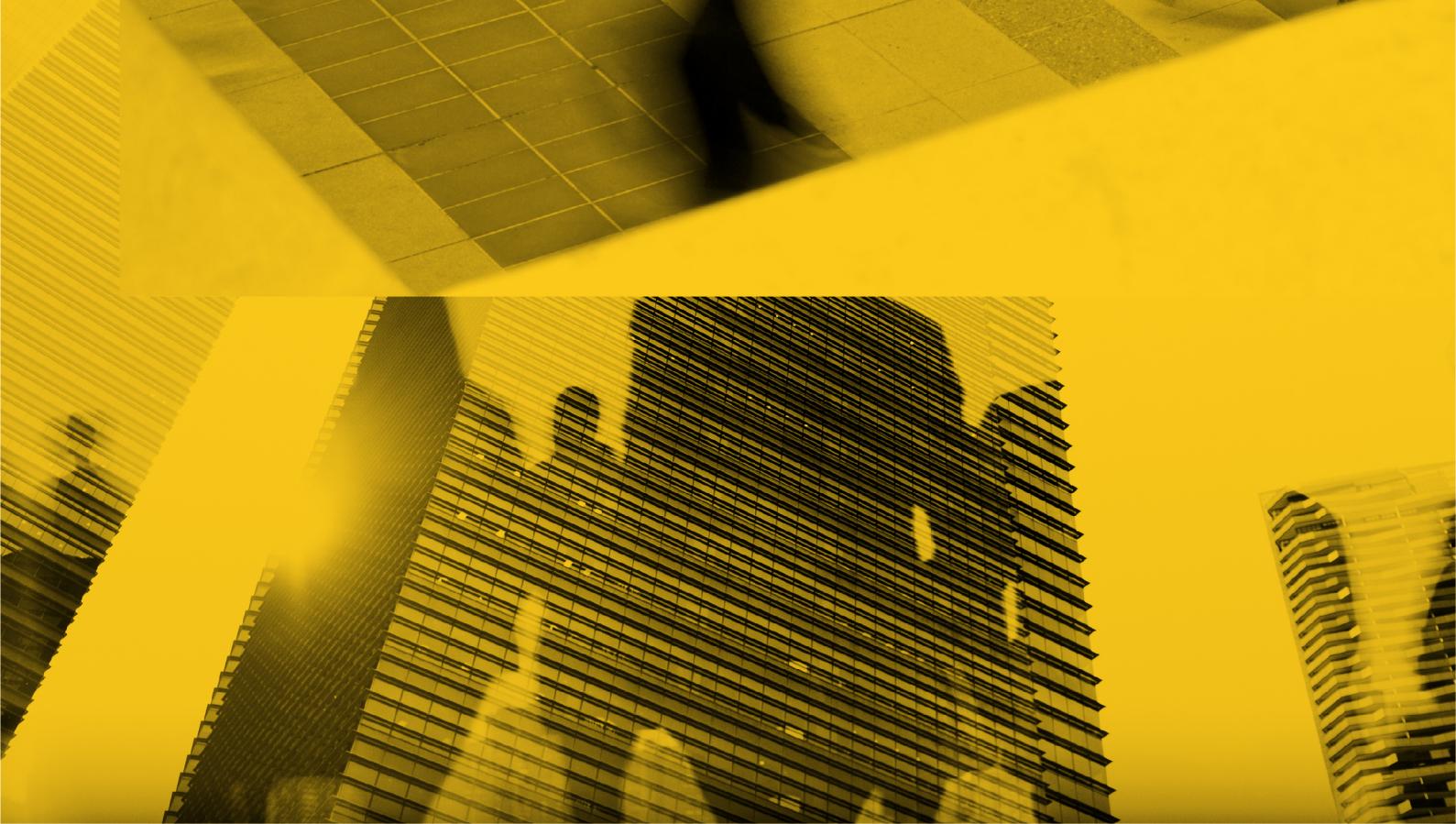
“Mild US Recession” ซึ่งหมายถึงการเดินหน้าเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจด้วยของสหราชอาณาจักรับหนึ่งนับมีแนวโน้มสูงที่จะเกิดขึ้น แต่อยู่ในระดับที่คาดด้วยแบบไม่รุนแรงและไม่ทำให้เกิดเป็นวิกฤติอุบลามขนาดใหญ่แต่อย่างใด

“China Reopen” หรือแนวโน้มการเปิดเมืองของจีน ที่สูงมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีโอกาสสูงที่จะตามมาด้วยการกระตุนเศรษฐกิจ และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมกังวลหลายให้ผ่อนคลายลงมา จะก่อให้เกิดเป็นโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจ

“Zero Yield No More” หรือการหมดยุคของอัตราดอกเบี้ยต่ำ เนื่องจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ บุนให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ (yield) สูงมากที่สุดในรอบหลายปี ซึ่งเป็นแรงกดดันต่อราคาในปี 2022 แต่ในปี 2023 ธนาคารกลางกังวลว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยใกล้สิ้นสุดลงทุกที่ หลังจากเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดเป็นที่เรียบร้อย จะทำให้ตราสารหนี้เป็นสินทรัพย์ที่เริ่มนิยามน่าสนใจลงทุน

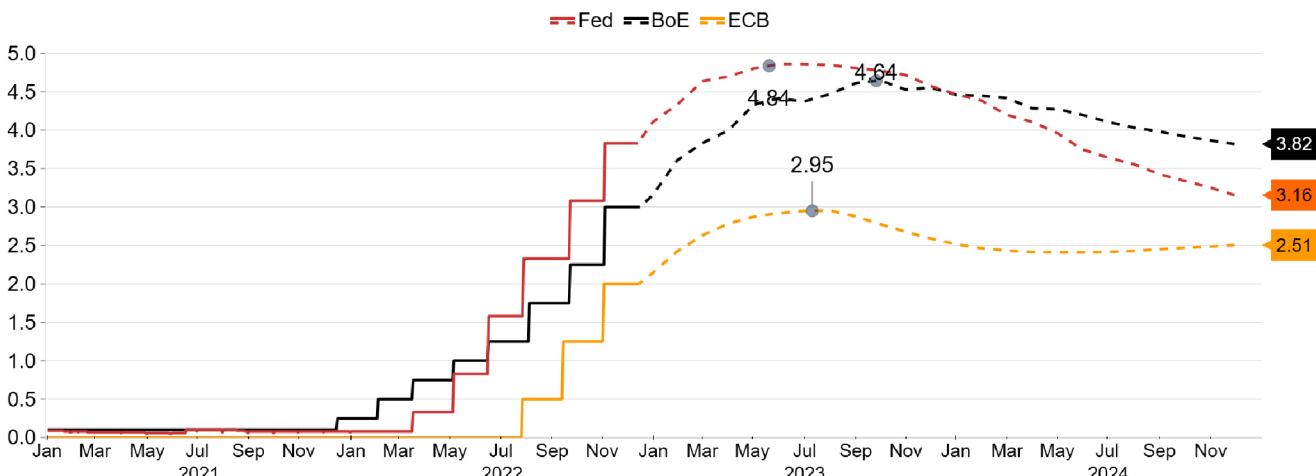
ดังนั้นแล้ว ปี 2023 ที่กำลังจะมาถึงนี้ จึงเป็นปีของโอกาสด้านการลงทุน ในหลากหลายสินทรัพย์ อาทิ หุ้นจีน ตราสารหนี้ และหุ้น Defensive พร้อมด้วยการกระจายการลงทุน และปรับพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับสถานการณ์หากว่าที่จะเป็นปีที่ออกจากตลาด หรือลดสัดส่วนแต่อย่างใด

FINNOMENA Investment Team ขอนำเสนอแนวโน้มของการลงทุนปี 2023 ตามกรอบการวิเคราะห์ **MEVT Framework** ซึ่งเป็นการให้บุนมองการวิเคราะห์ที่ครอบคลุมตั้งแต่ปัจจัย Macro, Earnings, Valuation และ Technical ก่อนที่จะสรุปเป็นภาพรวมบุนมองกลยุทธ์การลงทุนในแต่ละสินทรัพย์สำคัญ



Central Bank Policy Rate

Federal Reserve (Fed) effective rate with Fed funds futures as forecast
 Bank of England (BoE) bank rate with Sonia futures as forecast
 European Central Bank (ECB) key rate with EURIBOR futures as forecast

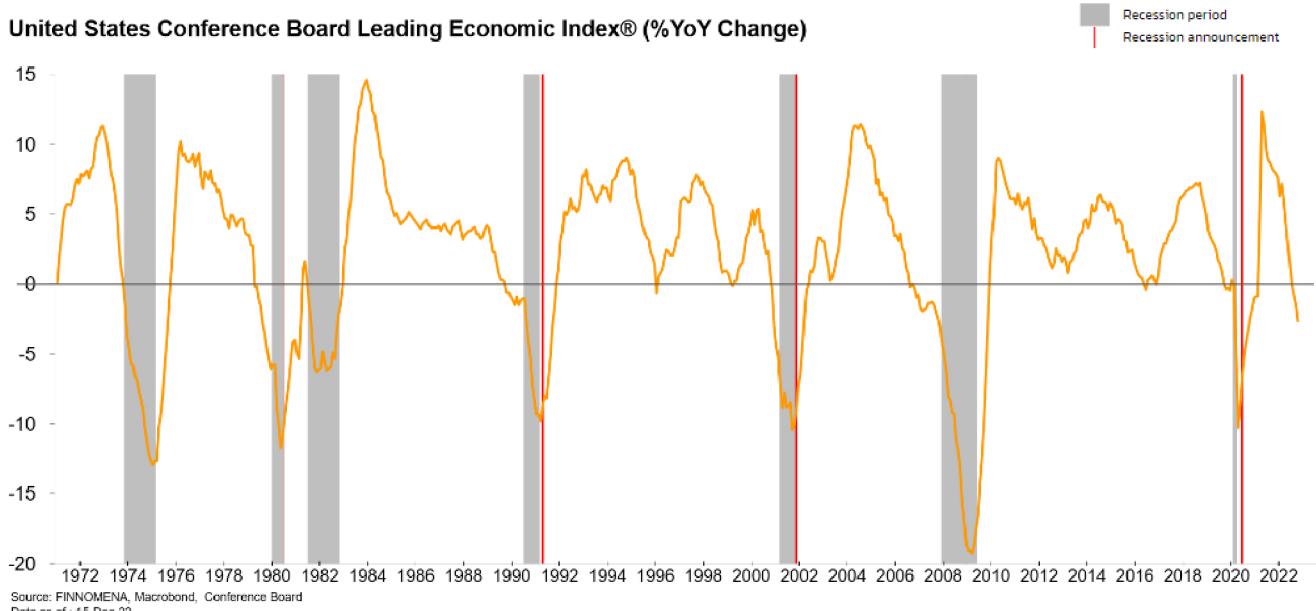


Source: FINNOMENA, Macrobond, ECB (European Central Bank), Eurex Exchange, Bank of England, Intercontinental Exchange (ICE), Federal Reserve Bank of New York, CME Group
 Data as of : 15-Dec-22

ຮູບກໍ 2: ວັດວາດອກເບັນໂຍບາຍຂອງຮາຄາກລາງສຫຮູ້ ຢູ່ໄໂປບໍລະວັດຖາມ Source: FINNOMENA, Macrobond as of 15/12/2022

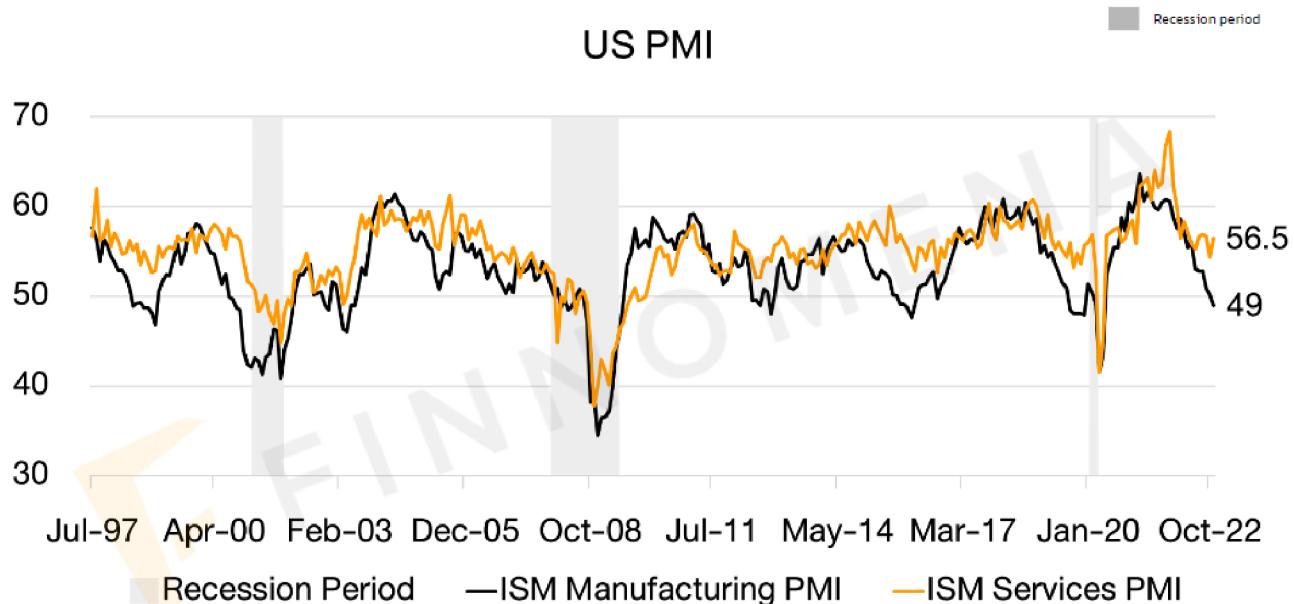
ການຈົມຕິຍຸເຄຣນຂອງຮັສເຊີຍ ມາຕຣາກ Zero-COVID ທີ່ເຂັ້ມວດຂອງຈິນ ແລະກາຮົມແຍກ Supply Chain ອອກຈາກກັບຮະຫວ່າງ ສຫຮູ້ສໍາ ແລະຈິນ ຕ່າງກຳໃຫ້ວັດວາເງິນເພື່ອທີ່ເກີດຂຶ້ນຈາກ Pent Up Demand ໃນໜັງການແພ່ວະບາດຂອງ COVID-19 ນັ້ນ ເຮັ່ງຕັວຂຶ້ນຍ່າງຕ່ວ່າເນື່ອງ

ສ່ວນຜົນໃຫ້ຮາຄາກລາງໜັກໆ ຂອງໂລກ ຕ້ອງປັບປຸງແບ່ງໂນັນການໃຫ້ນໂຍບາຍການເງິນແບບຕິ່ງຕົວ ຈາກຄ່ອຍເປັນຄ່ອຍໄປ ສູ່ການໃຫ້ນໂຍບາຍການເງິນແບບຕິ່ງຕົວແບບກ້າວກະໂດດ ປໍ່ສົ່ງສະກັບອັນຫນກາງການປັບປຸງວັດວາດອກເບັນຈາກຄົງລະ 0.25% ສູ່ຄົງລະ 0.50% ແລະ 0.75% ຕ່ວ່າເນື່ອງກັນໃນທີ່ສຸດ



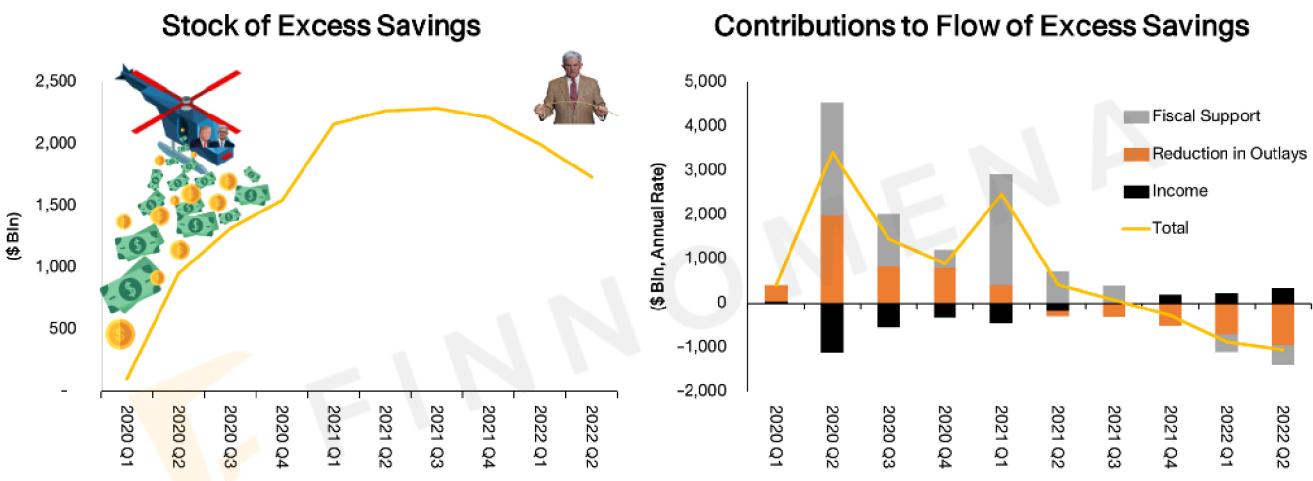
ຮູບກໍ 3: Conference Board Leading Economic Index® (LEI) Source: FINNOMENA, Macrobond, Conference Board as of 15/12/2022

ปัจจัยทางความไม่สงบในเชิงภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายทางการเงินดังกล่าวสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจให้มีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อพิจารณาผ่าน Conference Board Leading Economic Index (CB LEI) ซึ่งเป็นดัชนีชี้นำด้านเศรษฐกิจสำคัญที่คำนวณจากกั้งปัจจัยในด้านเศรษฐกิจจริง (real sector) และตลาดการเงิน (financial components) ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องสู่แดนติดลบ ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาบันทึกครั้งที่ดัชนีดังกล่าวเข้าสู่แดนติดลบ จะตามมาด้วยการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำของเศรษฐกิจ ทำให้มีแนวโน้มสูงที่ในครั้งนี้เศรษฐกิจสหราชอาณาจักรอยู่ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ



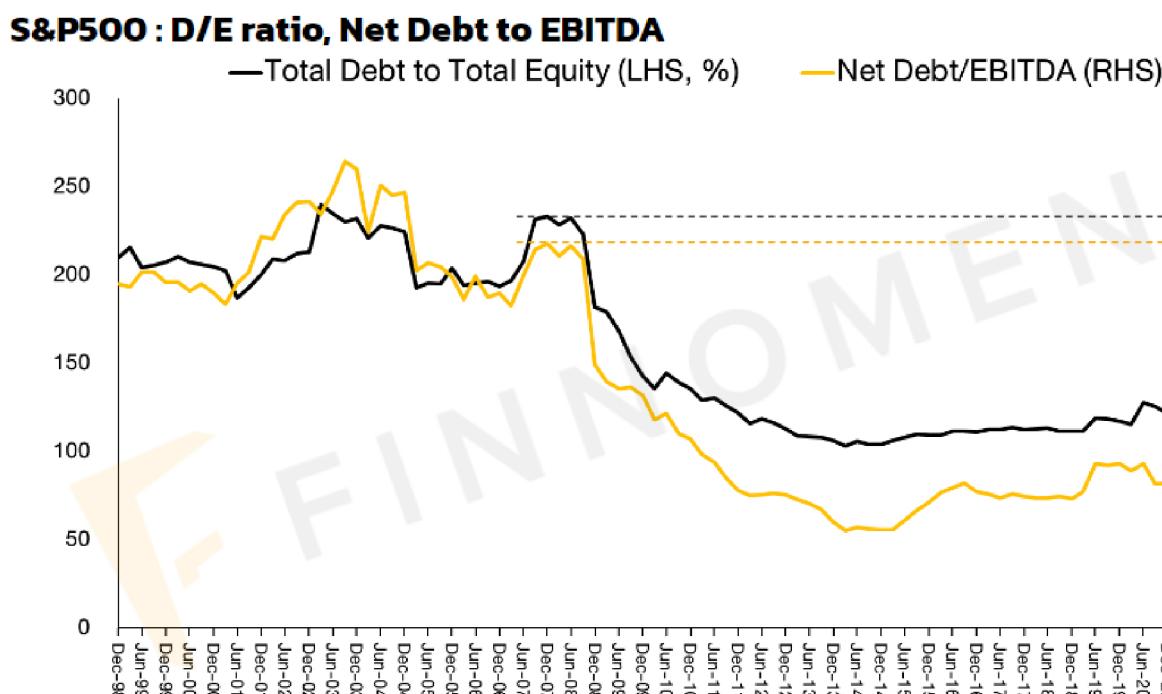
รูปที่ 4: PMI ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการของสหราชอาณาจักร Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาลงไปในรายละเอียดจะพบว่า แนวโน้มการหดตัวของเศรษฐกิจในครั้งนี้ อาจแตกต่าง และมีโอกาสสำคัญที่จะเกิดขึ้นเป็นวิกฤต หรือเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรง (Deep Recession) จากแนวโน้มการดำเนินธุรกิจของภาคบริการที่สังกัดนักฟาร์มดัชนี ISM Services PMI ที่ยังสามารถคงตัวอยู่เหนือระดับ 50 จุด ซึ่งหมายถึงยังขยายตัวได้ ซึ่งโดยปกติแล้วดัชนีดังกล่าวบันทึกเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับภาพเศรษฐกิจโดยรวม และดัชนีชี้นำภาคอุตสาหกรรม (ISM Manufacturing PMI) ทำให้มีความเป็นไปได้ที่ภาคบริการอาจเป็นส่วนสำคัญในการหุบลงเศรษฐกิจสหราชอาณาจักร ให้เกิดเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรง ในปี 2023



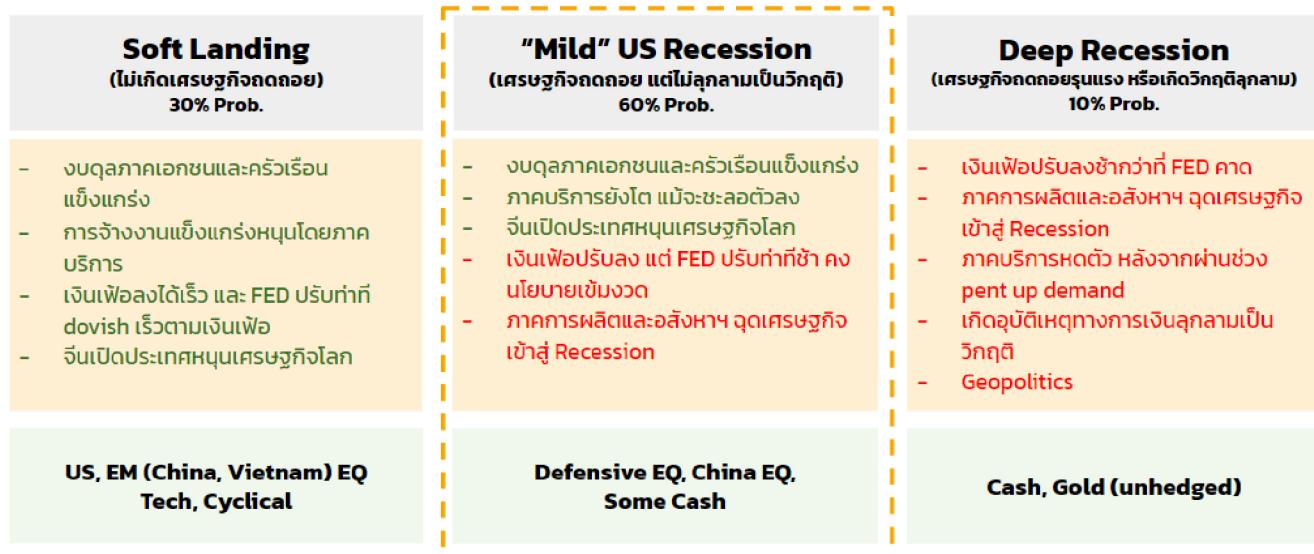
รูปที่ 5: ระดับเงินออมและสัดส่วนเกินของเงินออมของประชาชนสหราชอาณาจักร Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อพิจารณาไปยังเงินออมส่วนเกิน (excess saving) ที่ติดตื้นอย่างก้าวกระโดดในช่วงปี 2020 จากมาตรการช่วยเหลือของรัฐบาลในการแพร่ระบาดของ COVID-19 และในช่วงเวลาหนึ่น แม้เงินออมส่วนเกินจะลดลงสู่ระดับ 1.7 ล้านล้านดอลลาร์สหราชอาณาจักร ในไตรมาส 2/2022 จากอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น และการหนบคลงของมาตรการช่วยเหลือ แต่ยังเป็นว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับในอดีต ทำให้นอกจากภาคบริการที่อาจเป็นปัจจัยหนุนแล้ว ยังอาจมีการบริโภคของประชาชนชาวสหราชอาณาจักร เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญในการหันหน้าเศรษฐกิจสหราชอาณาจักรให้ไม่เกิดเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรง



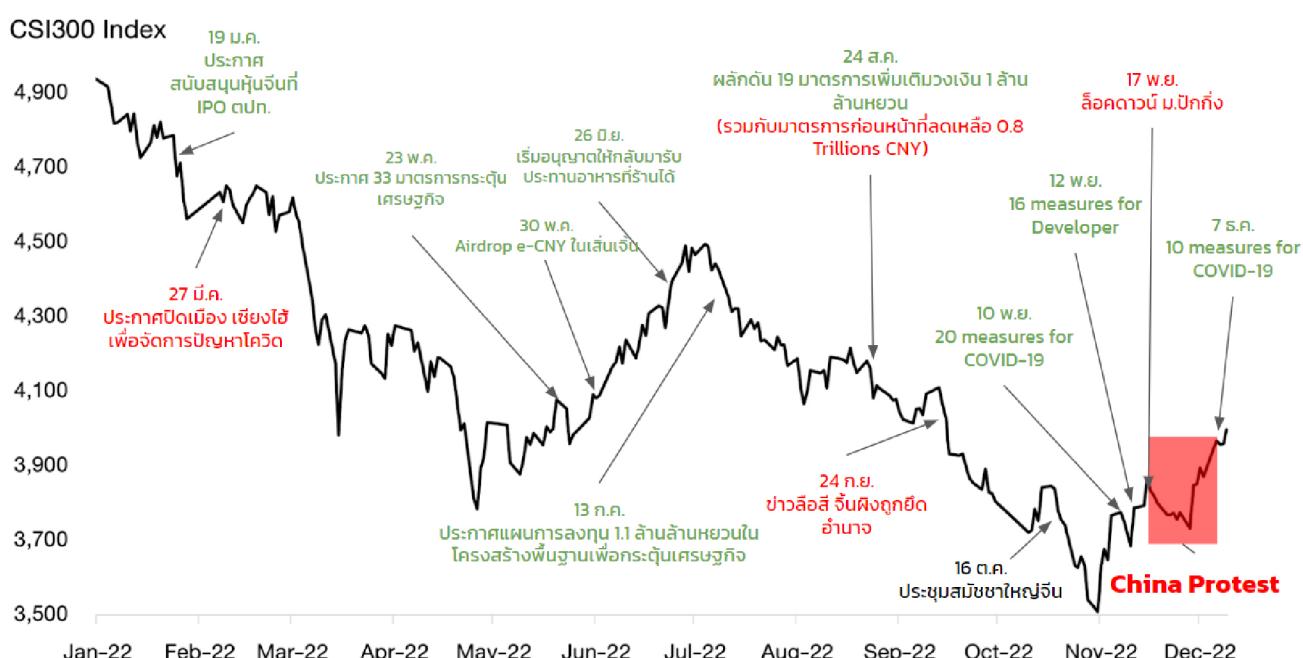
รูปที่ 6: ระดับหนี้สินเกี้ยบกับส่วนของเจ้าของและกำไรก่อนดอกเบี้ยและค่าเสื่อม Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

นอกจากนั้นแล้ว ในภาคธุรกิจยังมีงบดุลที่แข็งแกร่ง วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา (net debt to EBITDA) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (total debt to equity) ที่ต่ำเมื่อเทียบกับวิกฤตการเงินในปี 2008 เป็นอย่างมาก



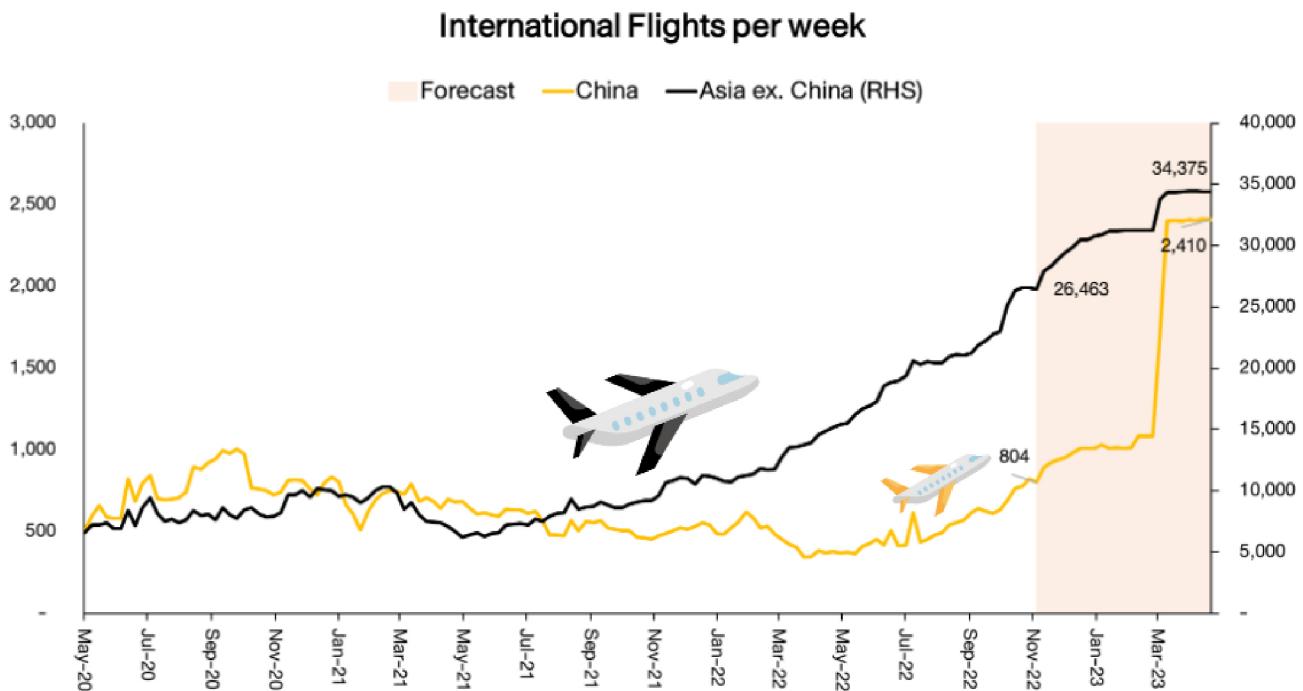
รูปที่ 7: 2023 US Recession Scenarios Source: FINNOMENA as of 14/12/2022

FINNOMENA Investment Team ประเมินว่าโอกาสที่สหราชอาณาจักรจะเกิดเศรษฐกิจถดถอยแบบไม่รุนแรง (mild recession) นั้นมีความเป็นไปได้สูงที่สุดถึง 60% ขณะที่ความเป็นไปได้ที่จะเกิด soft landing หรือการรอดพ้นจากเศรษฐกิจถดถอย และการเกิดเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง (deep recession) อยู่ที่ระดับ 30% และ 10% ตามลำดับ



รูปที่ 8: แนวโน้มการกระตุ้นเศรษฐกิจและการเปิดเมืองของประเทศไทยปี 2565 Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

นับตั้งแต่ต้นปี 2022 ที่ผ่านมา การการจันได้เริ่มผลักดันมาตรการสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง อาทิ มาตรการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานกว่า 800,000 ล้านหยวน, 20 มาตรการฟ่อนคลาย Zero-COVID และ 16 มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์

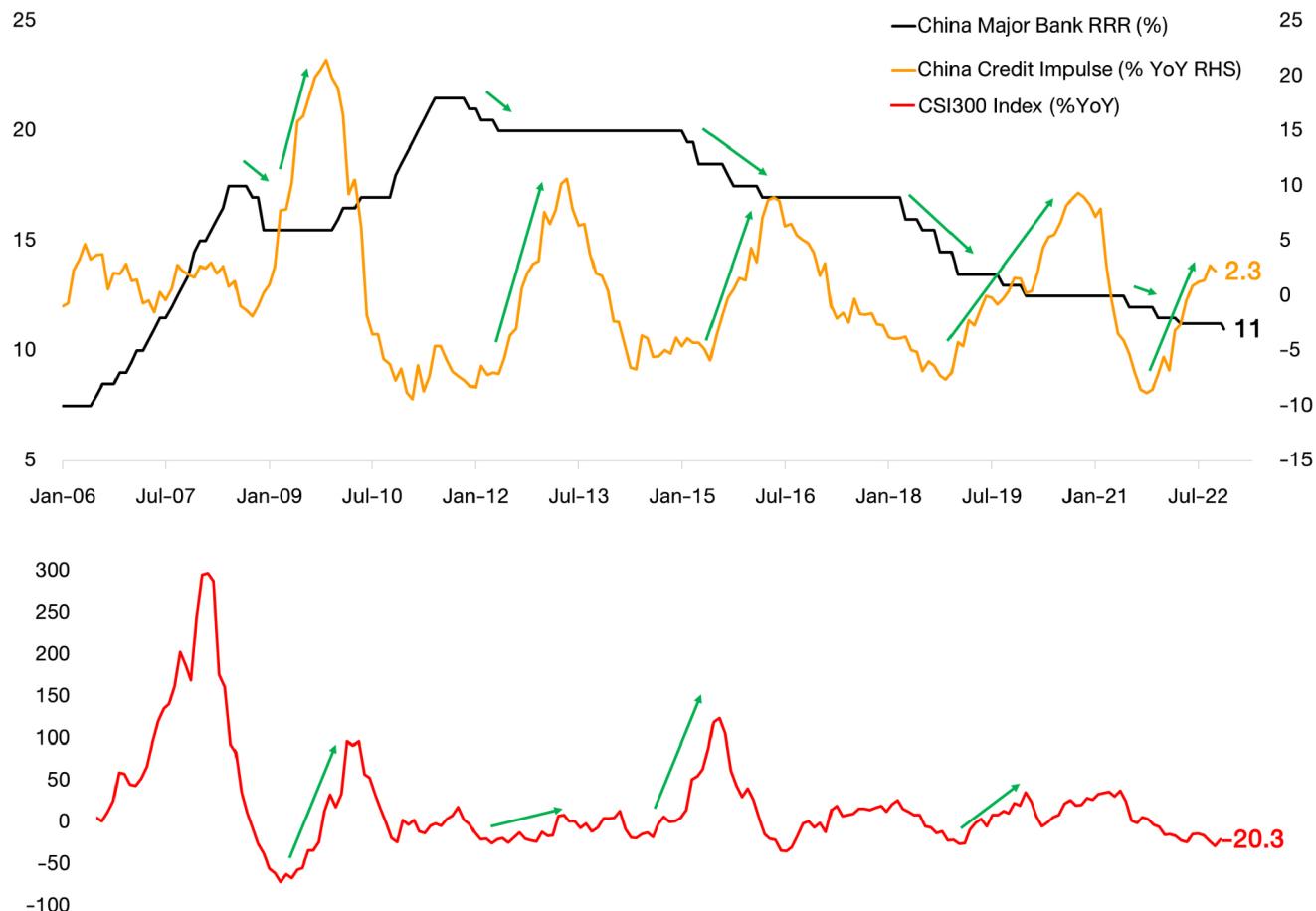


รูปที่ 9: จำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศของจีนในช่วงก่อนและหลังการฟ่อนคลายนโยบาย Zero Covid

Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

รวมไปถึง 10 มาตรการฟ่อนคลายโควิดเพิ่มเติบในช่วง 7 ธันวาคมที่ผ่านมาเพื่อแก้ไขปัญหาความไม่พอใจของประชาชนต่อมาตรการ Zero-COVID ที่เข้มงวดมากอย่างยาวนาน สะท้อนถึงความพยายามรักษาสันดุลระหว่างการเติบโตทางเศรษฐกิจและสังคม ส่งผลให้ความคาดหวังในการเปิดประเทศในระยะต่อไปเพิ่มขึ้น สะท้อนผ่านการจดจ่อเครื่องบิน และจำนวนเที่ยวบินในประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด

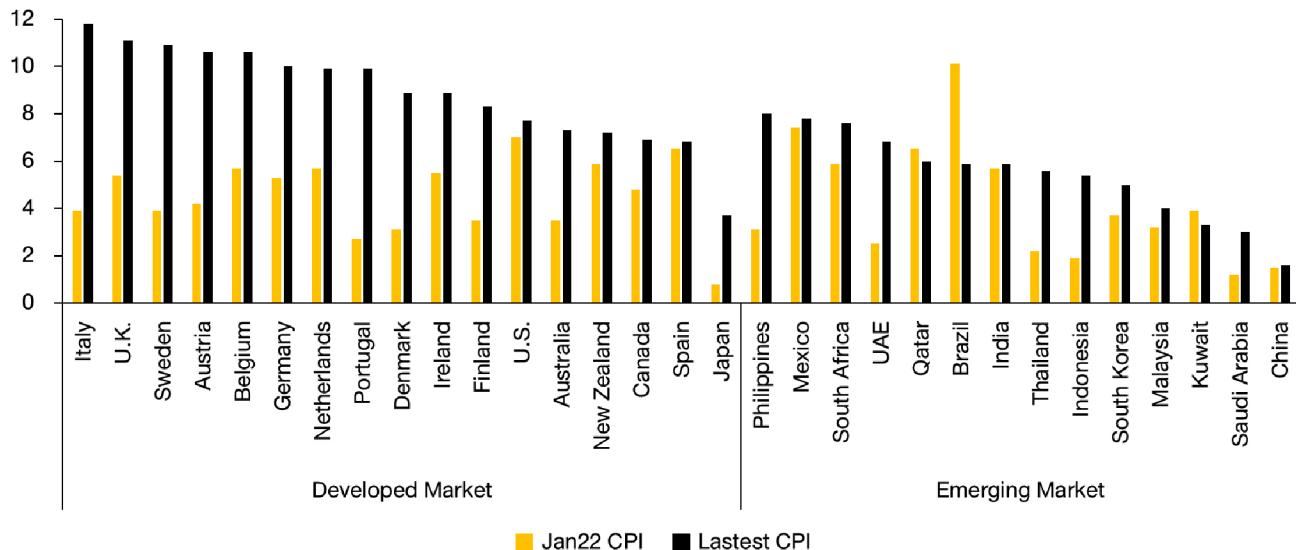
China Major Bank RRR (%) & Credit Impulse (% YoY) & CSI 300 Index (% YoY)



รูปที่ 10: นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการกระตุ้นภาคสินเชื่อ และผลกระทบต่อดัชนี CSI 300
Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

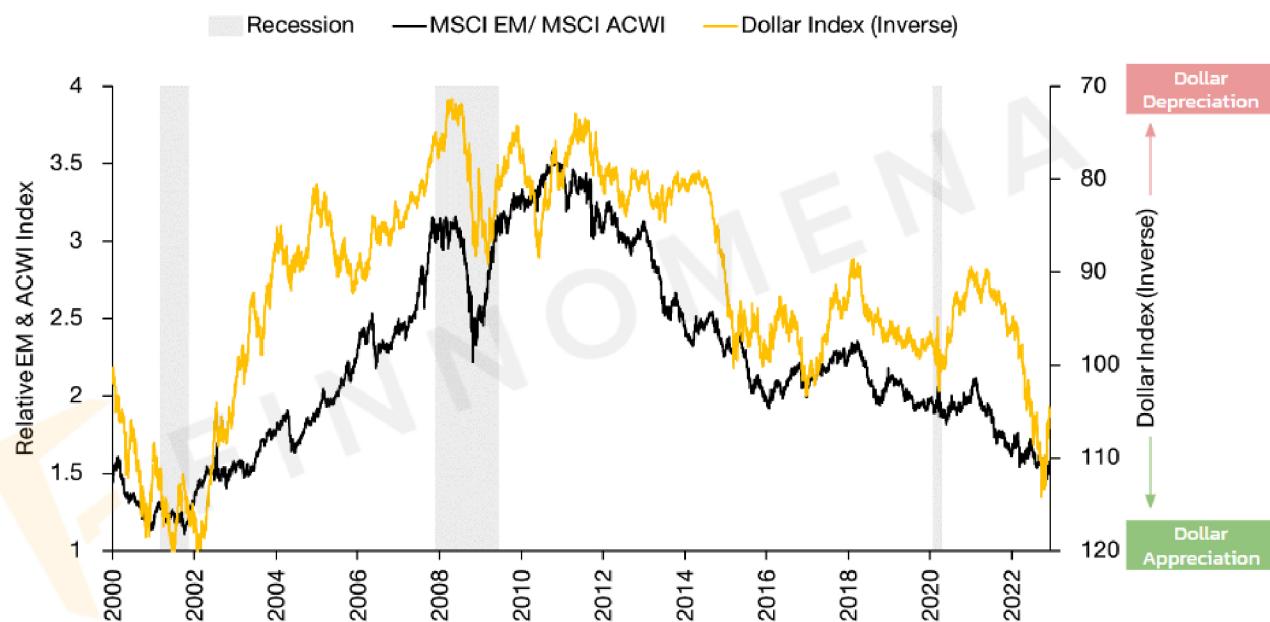
ซึ่งแนวโน้มการเปิดประเทศที่มีโอกาสเกิดขึ้นสูงในอนาคตนั้น ยังมีโอกาสสูญเสียโดยมาตราการกระตุ้นเศรษฐกิจจากการจับจ่ายเพิ่มเติม ก็จะไม่สามารถการจับจ่ายเพิ่มเติมได้ การลดการตั้งสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) เพื่อให้เกิดการใช้จ่ายเพิ่มเติมผ่านการถูกยื้อ เมื่อประกอบกับ pent-up demand หรือความต้องการบริโภคที่อัดอั้นนานา หลังจากต้องเผชิญการล็อกดาวน์ต่อเนื่องนานกว่า 3 ปี และมาตรการการคลังที่ยังอาจถูกผลักดันได้เพิ่มเติม จะยังทำให้เศรษฐกิจ และตลาดหุ้นเงินมีความบ้าสบประมาทยิ่งขึ้น

Selected CPI (%YoY) in Developed and Emerging Countries



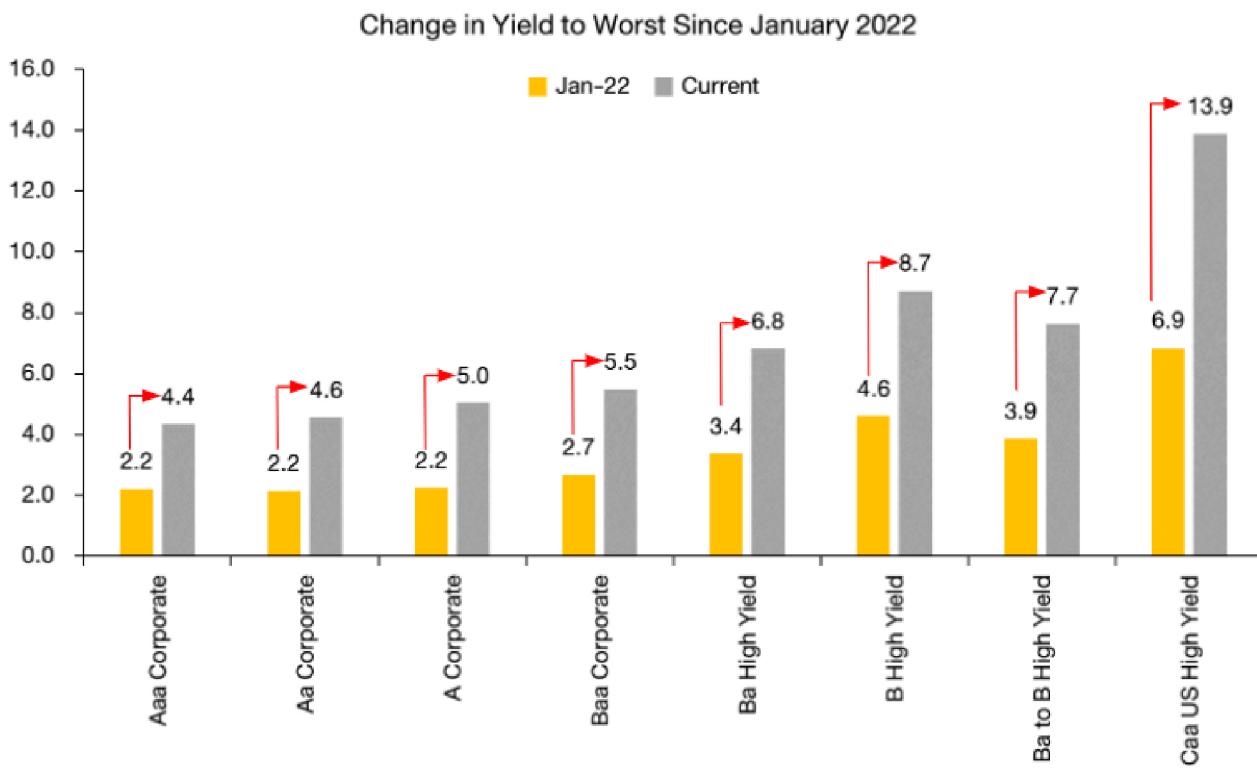
รูปที่ 11 : อัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยและตลาดเกิดใหม่ Source : FINNOMENA, Bloomberg as of 15/12/2022

พร้อมกันนี้ เมื่อพิจารณาถึงอัตราเงินเฟ้อกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging market) ที่มีอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศจีนที่ประกาศเงินเฟ้อล่าสุดที่ 1.6% ส่งผลให้ประเทศตลาดเกิดใหม่ และจีนมีความจำเป็นที่จะต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตึ่งตัว เพื่อควบคุมเงินเฟ้อทำให้ยังคาดหวังมาตรการเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจได้หลังจากนี้



รูปที่ 12: ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของ Dollar Index กับประเทศตลาดเกิดใหม่ Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

นอกจากนี้แล้วการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ซึ่งมีโอกาสเกิดขึ้นสูง จากราคาน้ำมันสหัสข่าย (Fed) ที่เริ่มส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน้อยลง ส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างสหัสข่ายกับประเทศตลาดเกิดใหม่ลดลง ซึ่งช่วยให้บุนเดล์ตอเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ต่างๆ ในประเทศตลาดเกิดใหม่ รวมไปถึงเงินให้เช่าโอกาส Outperform มากยิ่งขึ้น

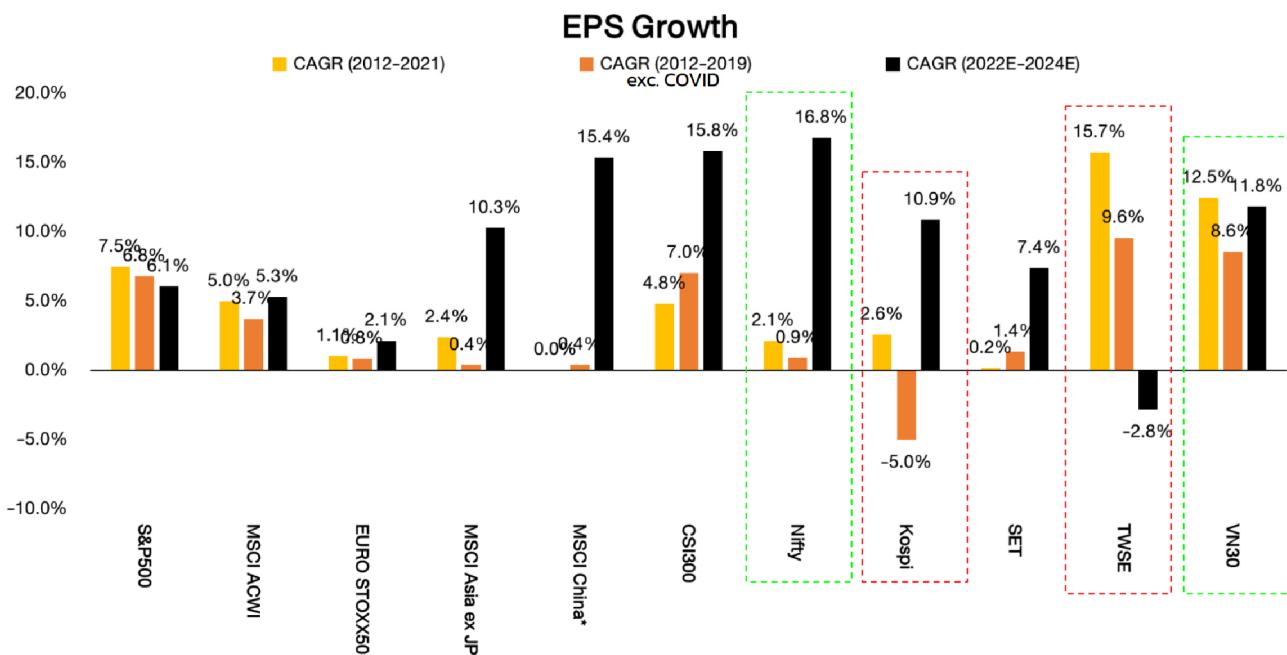


รูปที่ 13: การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเอกชนสหรัฐฯ ชนิดต่างๆจากต้นปีเกืนกับปัจจุบัน
Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

ขณะที่ตราสารหนี้ ซึ่งมูลค่าถูกกดดันอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2022 จากการปรับขึ้นอัตราผลตอบแทน (yield) อย่างรวดเร็ว จนปัจจุบัน yield ของพันธบัตรต่างๆ อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยน้อยลง ไปจนถึงหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงปีหน้า จะเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ ที่ทำให้ตราสารหนี้เป็นอีกหนึ่งสินทรัพย์ที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้ดีในปี 2023 ก็จาก yield ในระดับที่สูง และการปรับตัวขึ้นของราคา (Capital Gain) จากกิจกรรมนโยบายการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป

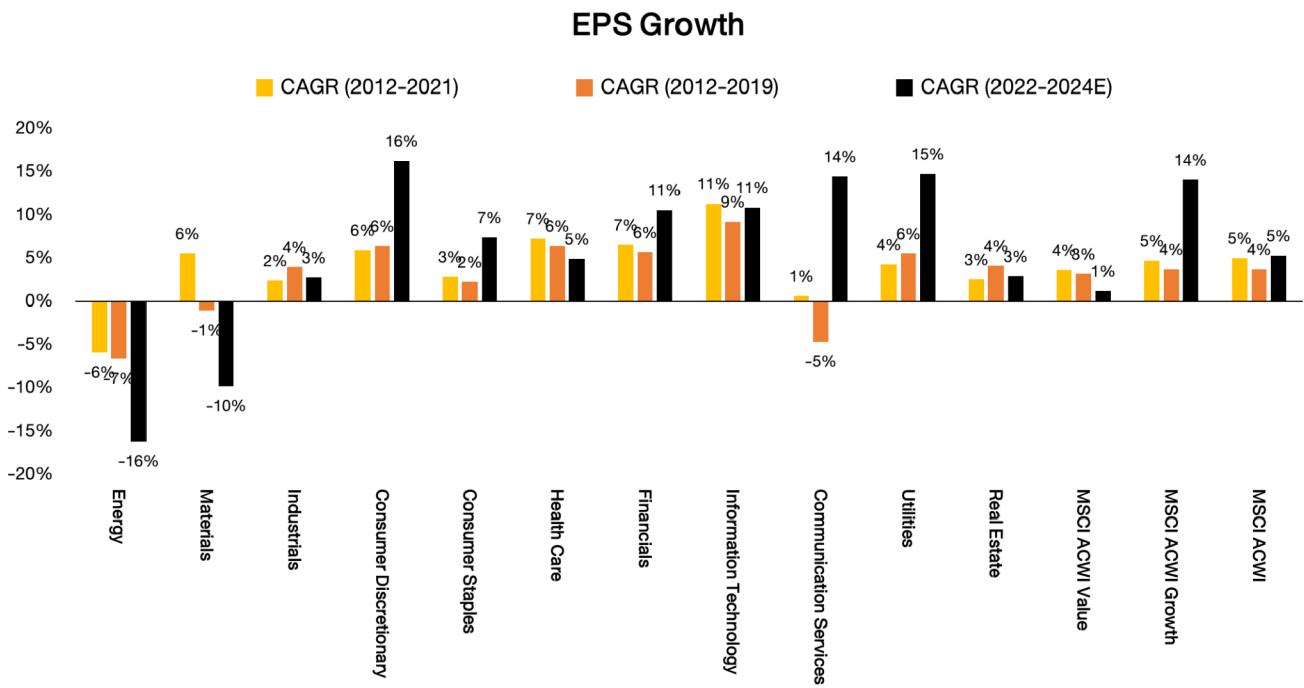


Earnings



รูปที่ 14: แนวโน้มการเติบโตของดัชนีหลักทรัพย์ระดับของ COVID-19 Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

คาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นต่างๆ ทั่วโลกเมื่อเทียบกับในอดีตช่วง 10 ปี ที่ผ่านมาโดยเราตัดช่วงเวลาที่เกิดวิกฤต Covid-19 เพื่อให้เห็นแนวโน้มการเติบโตระยะยาวที่ผ่านมาได้ แม่นยำมากขึ้น ตลาดหุ้นในฝั่งเอเชียมีแนวโน้มการเติบโตของกำไรต่อหุ้นในระดับที่เหนือกว่าสหราชอาณาจักร โดยจีน เวียดนาม อินเดีย เป็นตลาดที่มีแนวโน้มการเติบโตโดดเด่นในช่วงปี 2022–2024 ส่วนเกาหลีใต้ และ ไต้หวันมีแนวโน้มการเติบโตที่ไม่สดใสนักเมื่อเทียบกับประเทศไทยในกลุ่มเอเชียด้วยกัน

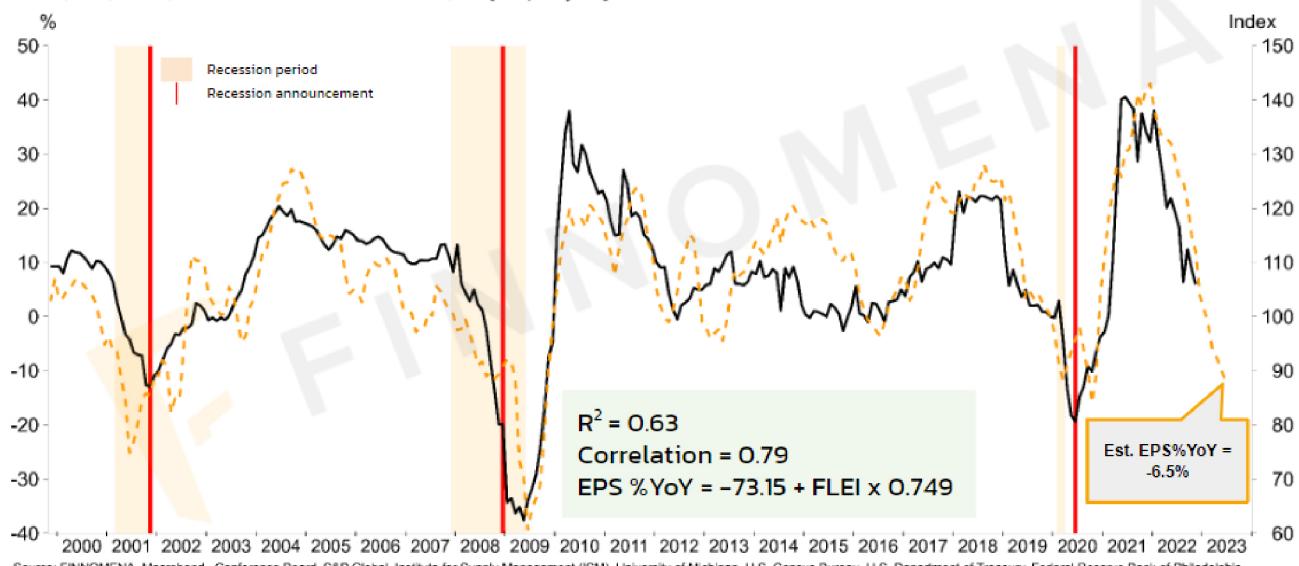


รูปที่ 15: แนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมหลังการระบาดของ COVID-19 Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

ด้านกลุ่มพลังงานที่กำไรมีต่อหุ้นเติบโตโดดเด่นที่สุดในปีนี้ ถูกคาดว่าจะลดตัวลงในช่วงปี 2022-2024 16% หลังการปรับตัวลงของราคายาน้ำมัน และคาดการณ์ว่าราคายาน้ำมันได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ขณะที่กลุ่มอื่นๆ ยังถูกคาดการณ์ว่าจะสามารถเติบโตได้โดยเฉพาะอย่างยิ่ง กลุ่มหุ้นเติบโต เช่น Consumer Discretionary และ Communication Service ที่ถูกคาดว่ากำไรต่อหุ้นจะเติบโตถึงปีละ 15% ต่อปี

S&P 500 EPS %YoY Vs. FINNOMENA Leading Earnings indicator[©] (FLEI)

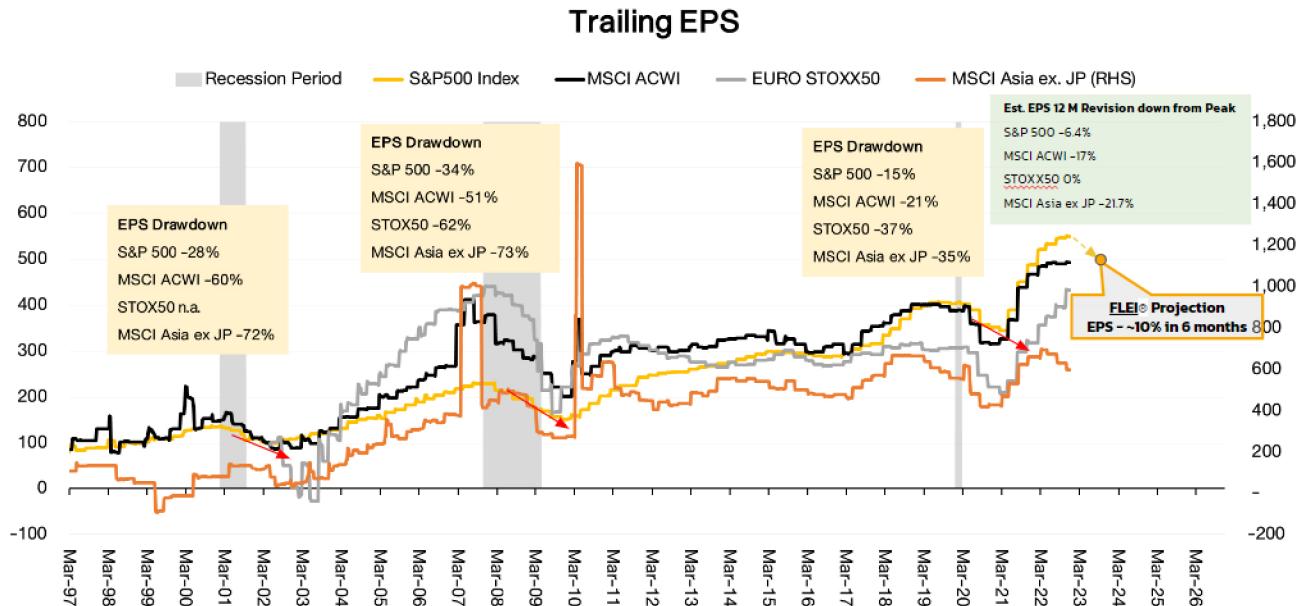
— FINNOMENA Leading Earnings Indicator, rhs [index constant weights, lag 6 obs]
— S&P 500, Index, 12 Months Forward EPS %YoY, lhs [c.o.p. 1 year]



Source: FINNOMENA, Macrobond, Conference Board, S&P Global, Institute for Supply Management (ISM), University of Michigan, U.S. Census Bureau, U.S. Department of Treasury, Federal Reserve Bank of Philadelphia.
Data as of : 14-Dec-22
Note : Finnomena Leading Indicator[©] (FLEI) is a proprietary leading composite index.

รูปที่ 16: Finnomena Leading Earnings Indicator[©] (FLEI) Source: FINNOMENA, Macrobond as of 15/12/2022

เมื่อพิจารณาดัชนีชี้ผลประกอบการ FINNOMENA Leading Earnings indicator© (FLEI) ซึ่งจัดทำโดย FINNOMENA Investment Team ซึ่งเป็นการนำข้อมูลเศรษฐกิจเชิงมหภาคหลากหลายดัชนี มาประกอบกันเพื่อสร้างดัชนีชี้นำผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P 500 พบว่ากำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ในปี 2023 มีโอกาสหดตัวประมาณ 6.5% เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน (year on year) ในช่วงกลางปี 2023

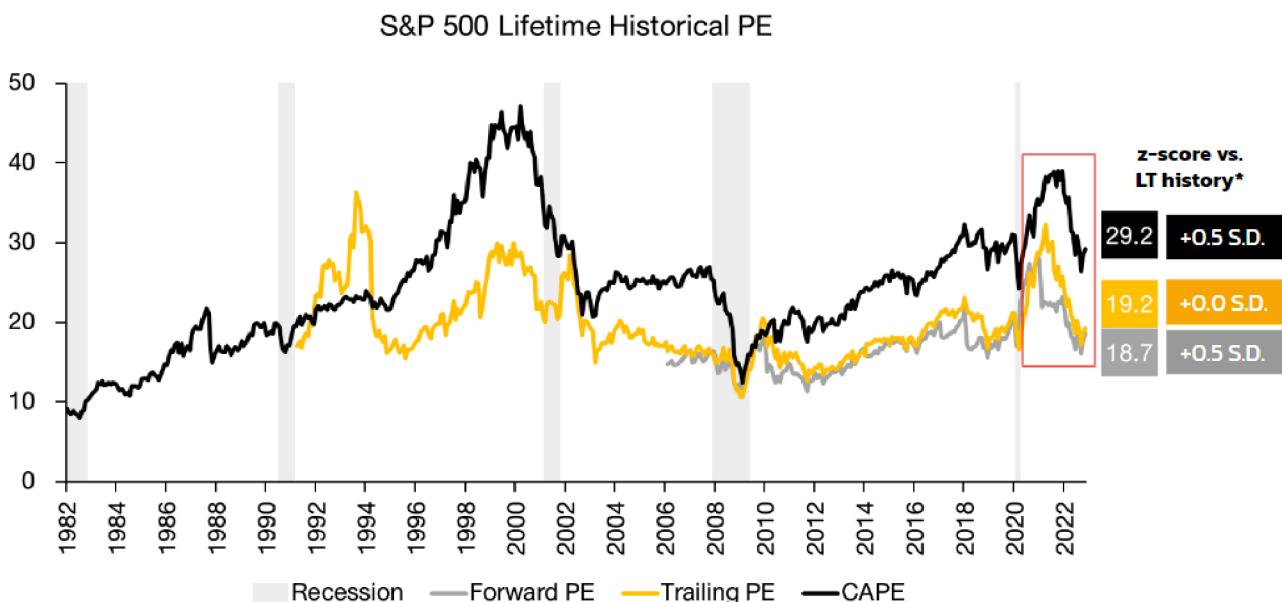


รูปที่ 17 : การเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้นของดัชนีต่างๆ ในช่วงที่เกิดเศรษฐกิจดีดตัว
Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

นอกจากนั้นแล้ว เมื่อพิจารณาหากลับไปตั้งแต่ปี 1997 พบว่า กำไรของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ซึ่งพิจารณาจากดัชนี S&P 500 จะลดลง 15-30% ในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่ครั้งนี้คาดการณ์กำไรของ S&P 500 นั้นได้ถูกปรับลดลงไปเพียง 6.4% จากจุดสูงสุดที่แล้วนั้น จากการประเมินโดยดัชนี FLEI ทำให้ การถูกปรับลดของกำไรจากจุดสูงสุดอาจมากถึง 10% กрайใน 6 เดือนข้างหน้า

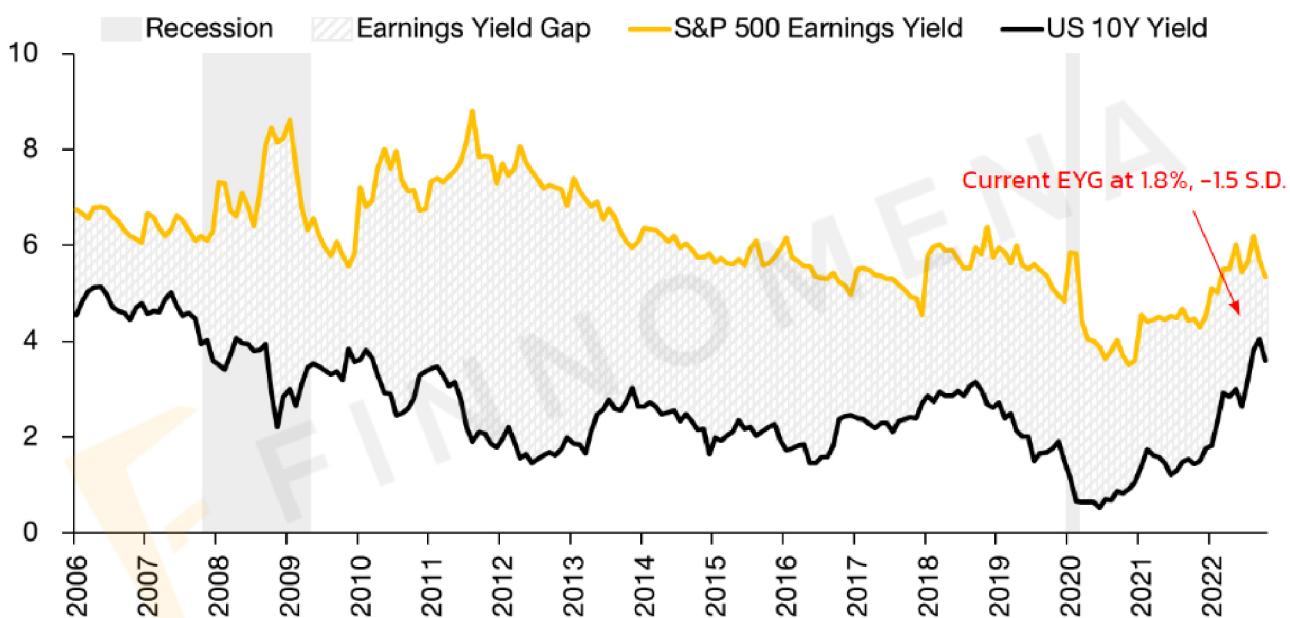


Valuation



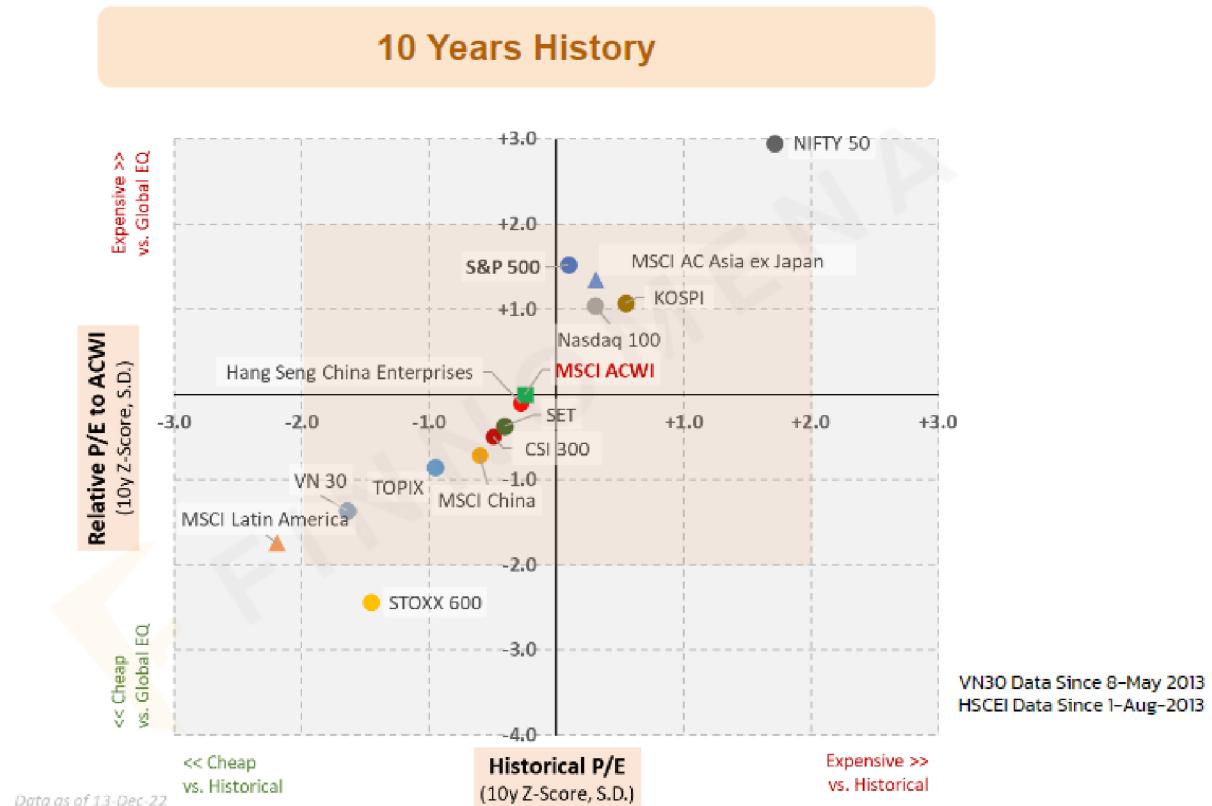
รูปที่ 18: Valuation ของดัชนี S&P 500 โดยใช้ CAPE Trailing และ Forward PE Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

เมื่อพิจารณาถึงความน่าสนใจของตลาดหุ้นหลักอย่าง S&P 500 พบว่า แม้จะผ่านการปรับตัวลงมามากกว่า 19% จากจุดสูงสุดแล้ว แต่ระดับ Valuation เมื่อพิจารณาผ่านกับ Forward P/E ที่เป็นการคำนวณบนคาดการณ์กำไรในอนาคต และ Cyclically Adjusted P/E-CAPE ที่เป็นการคำนวณ P/E ในระยะยาวผ่านวัฏจักรเศรษฐกิจและปรับด้วยเงินเพื่อ พบว่ายังอยู่เหนือค่าเฉลี่ยระยะยาวตั้งแต่มีข้อมูลเล็กน้อย ที่ระดับ +0.5 S.D. ขณะที่เมื่อพิจารณาโดย Trailing P/E ที่เป็นการคำนวณบนกำไรที่เกิดขึ้นแล้วพบว่าดัชนี S&P 500 เคลื่อนไปทางด้านซ้าย หรือค่าเฉลี่ย ต่างสะท้อน Valuation ที่ไม่ถูกน้ำกเมื่อเทียบกับระดับในอดีต



รูปที่ 19: Valuation ของดัชนี S&P 500 โดยใช้ Earning Yield Gap Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

ในขณะที่ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนกำไรจากหุ้นกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Earning Yield Gap) พบว่าการใช้นโยบายทางการเงินอย่างเข้มงวด ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวขึ้นมาในระดับที่สูง กดดันให้ส่วนต่างของผลตอบแทนแคลบลง และหมายถึงความน่าสนใจของ การลงทุนในหุ้นสหราชอาณาจักร เมื่อเกียร์กับการลงทุนในพันธบัตรลดลง

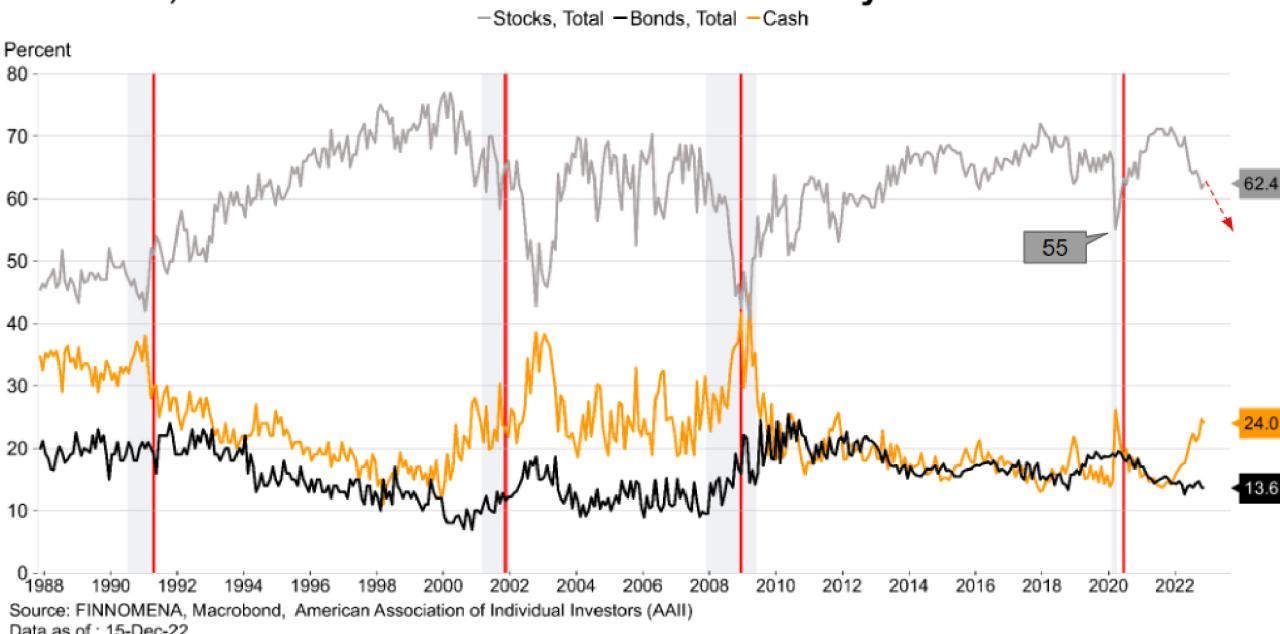


รูปที่ 20: Relative Valuation ของดัชนีต่างๆ Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

กันนี้แม้ว่าสหราชอาณาจักร Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่เรายังคิดว่าไม่น่าลงทุน แต่ยังมีโอกาสในการลดอัตราดอกเบี้ย ทั่วโลก ก็ในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวย่อลงมาจน Valuation ลงมาอยู่ในระดับที่ถูกกว่าเมื่อเกียร์กับช่วง 10 ปีในอดีต เช่น ดัชนี VN 30 ของเวียดนาม ดัชนี CSI 300 ของจีน และ ดัชนี MSCI China ที่มีปัจจัยสนับสนุนในระยะสั้น และมีศักยภาพการเติบโตในระยะยาว

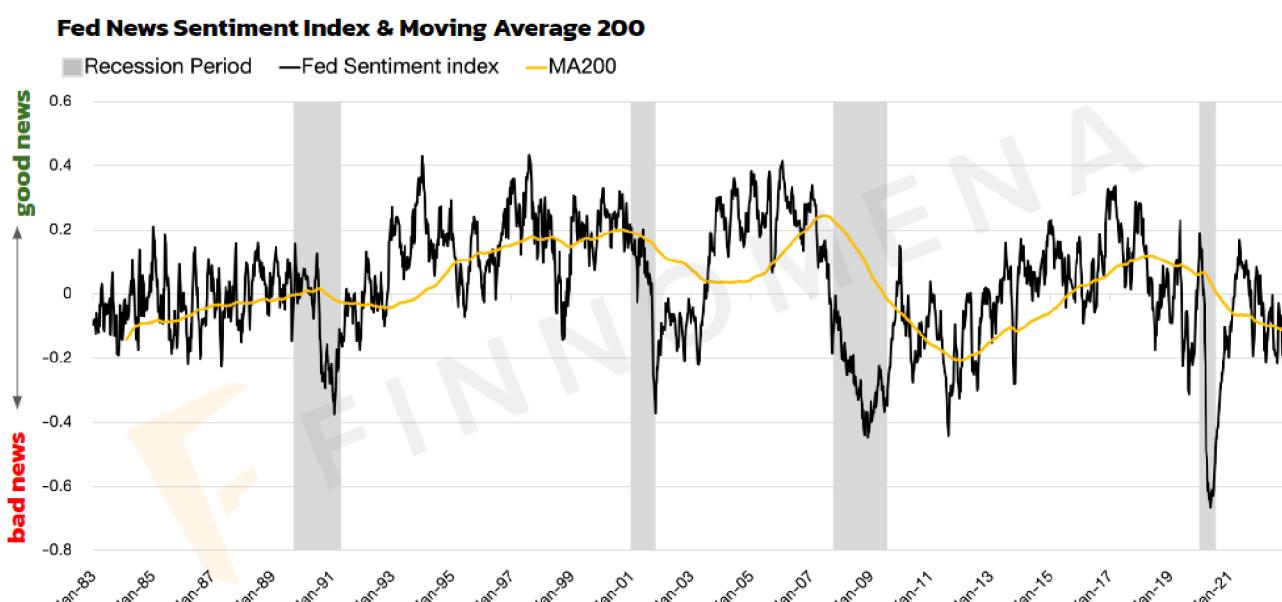


U.S. : AAII, Individual Investor Asset Allocation Survey



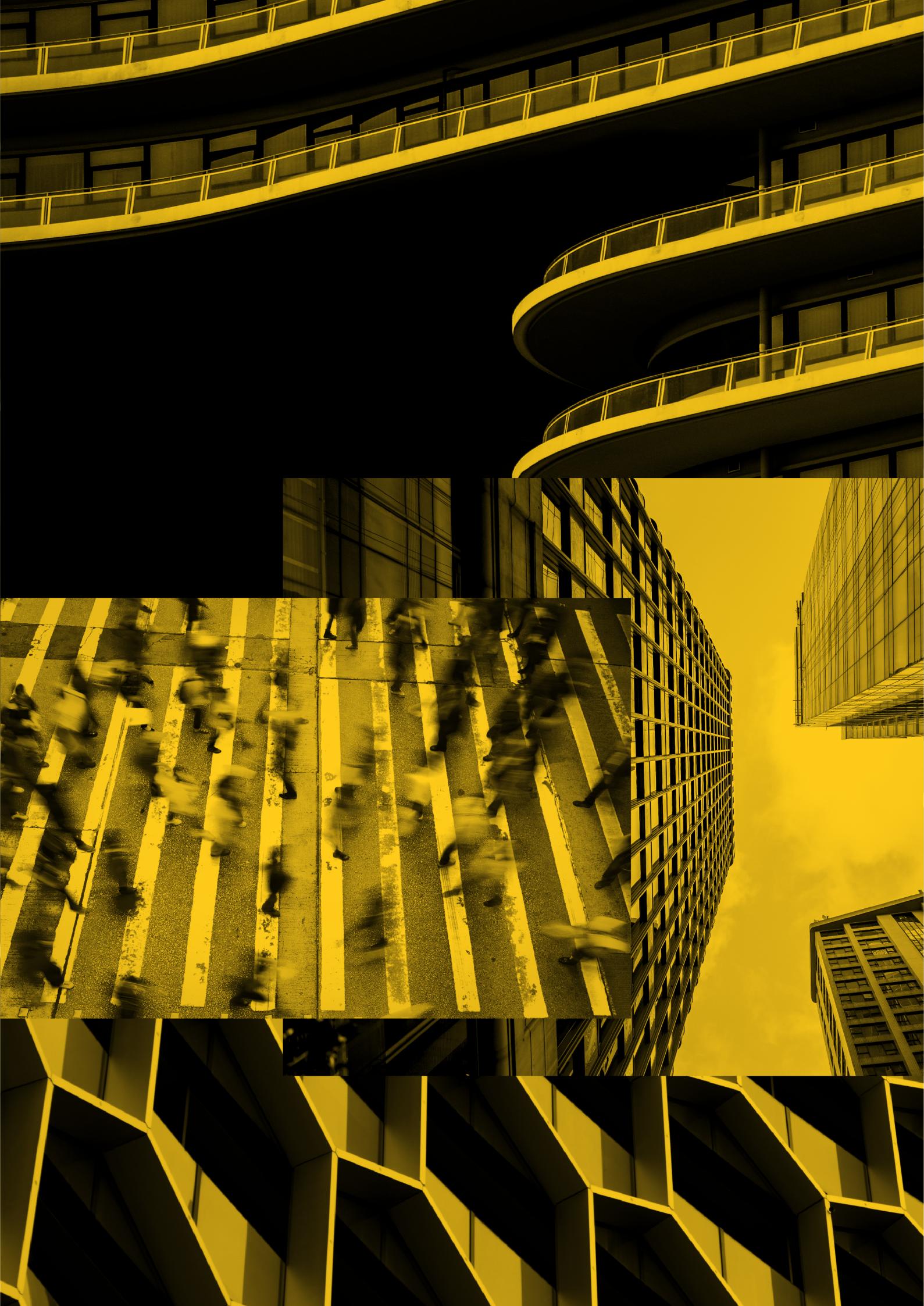
รูปที่ 21: AAII, Individual Investor Asset Allocation Survey Source: FINNOMENA, Macrobond as of 15/12/2022

เรารายติดตามสัญญาณการยอมจำนนของนักลงทุนรายย่อย (capitulation sign) ซึ่งเห็นสัญญาณการลดสัดส่วนการถือครองการลงทุนในหุ้นเมื่อตลาดหุ้นค่อยๆ ปรับตัวลงมา แต่เมื่อเกียบกับวิกฤตครั้งก่อนหน้า สัดส่วนการถือหุ้นยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง



รูปที่ 22: Fed News Sentiment Index Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

อีกด้วยที่สามารถสะท้อนมุมมอง (sentiment) ของนักลงทุนได้คือหัวข้อที่ว่าเศรษฐกิจในแต่ละสภาวะของตลาดในปัจจุบัน มากกว่าที่เราตั้งใจไว้ กลับกันในช่วงเศรษฐกิจขาดดออกอย่างรุนแรงนี้ ทำให้เราต้องหันมาสนใจในสิ่งที่ไม่ใช่แค่ตัวเลขทางเศรษฐศาสตร์ แต่เป็นความรู้สึก ความคิดเห็น ความเชื่อ ของคนในตลาด ที่สำคัญไม่แพ้ตัวเลขทางเศรษฐศาสตร์ การวิเคราะห์ sentiment จึงเป็นส่วนสำคัญในการตัดสินใจลงทุน



สรุปมุมมองและการรวมกลยุทธ์การลงทุน

Key Themes	“Mild” US Recession	China Reopen	Zero Yield No More
Strategy	Overweight U.S. Defensive Equity, Cash, Gold-hedged (FOR 1H23)	Overweight China Equity	Overweight Investment Grade Bond
Others	<p>OW: Vietnam EQ, Asia EM EQ Neutral: Thai EQ, India EQ UW: EU Stock, JP Stock</p>		

รูปที่ 23: FINNOMENA 2023 Outlook Source : FINNOMENA as of 14/12/2022

โดยสรุป FINNOMENA Investment Team มีมุมมองต่อ 3 รีบลงทุนหลักในปี 2023 ดังนี้

“Mild US Recession” ซึ่งหมายถึงการเดินหน้าเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจด้อยของสหรัฐฯ ที่เป็นประเทศขนาดเศรษฐกิจอันดับหนึ่งนับมีแนวโน้มสูงที่จะเกิดขึ้น แต่อยู่ในระดับที่ด้อยแบบไม่รุนแรง และไม่ทำให้เกิดเป็นวิกฤตลุกลามขนาดใหญ่แต่อย่างใด กลยุทธ์ที่เหมาะสมในครึ่งปีแรกคือการจัดพอร์ตแบบ Defensive มีการกระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างท่องคำ (ที่มีการป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน) และมีเงินสดบ้าง เพื่อเตรียมหากโอกาสลงทุนเมื่อตลาดและเศรษฐกิจมีพัฒนาการใกล้เคียงกับปัจจัยพิจารณาและเงื่อนไขตามรูปที่ 24 ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2023

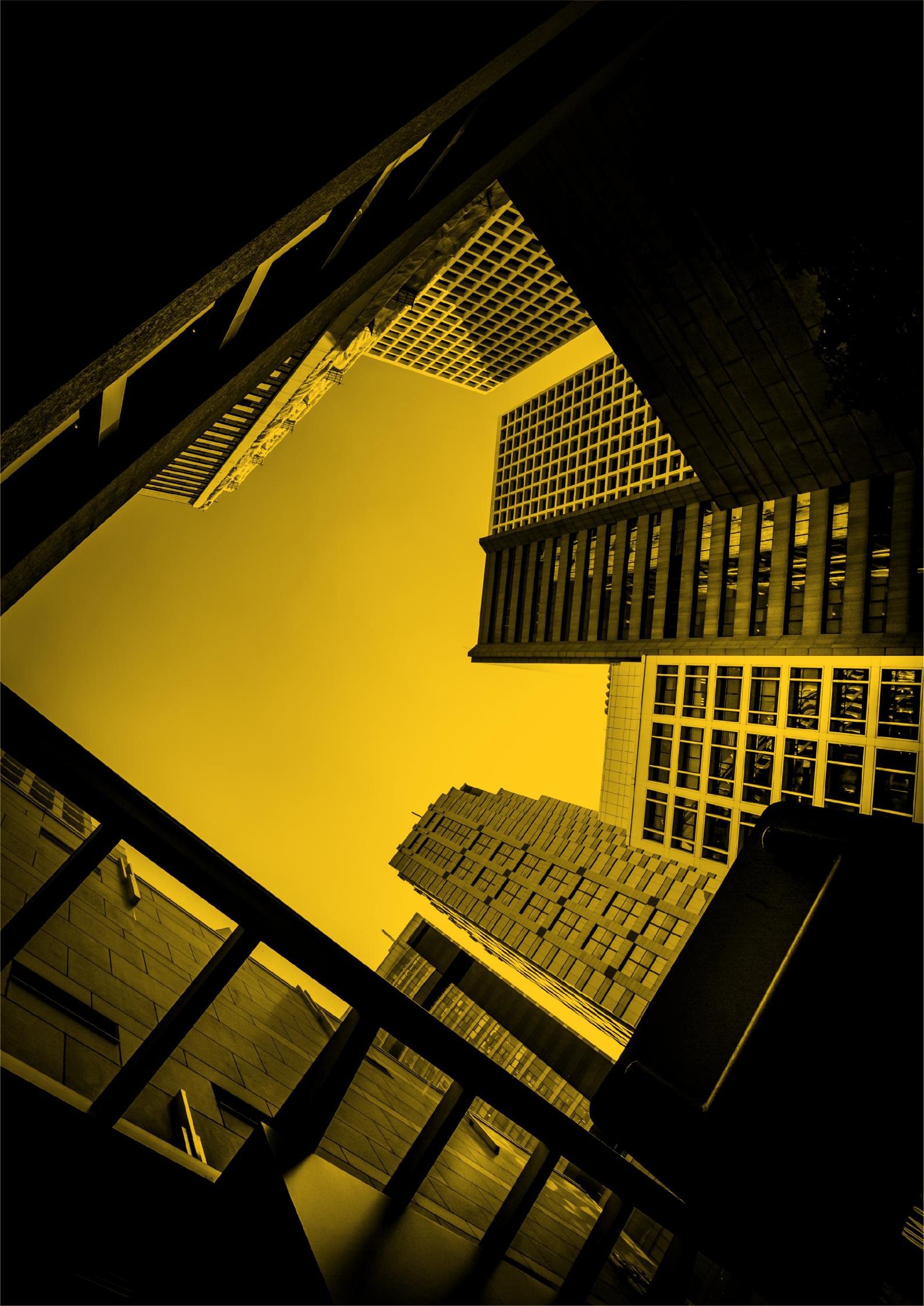
“China Reopen” หรือแนวการเปิดเบื้องของจีน ที่สูงมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีโอกาสสูงที่จะตามมาด้วยการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมทั้งหลายให้ผ่อนคลายลงมา จนก่อให้เกิดเป็นโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจในหุ้นจีน

“Zero Yield No More” หรือหมดยุคของอัตราดอกเบี้ยต่ำ ที่สร้างแรงกดดันในปี 2022 นั้น จะกลับมาเป็นปัจจัยที่หุ้นการลงทุนในตราสารหนี้ในปี 2023 ซึ่งตราสารหนี้นั้นให้อัตราผลตอบแทน (yield) ที่สูงมากที่สุดในรอบหลายปี โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อรนาคากลางทั้งหลาย กำลังส่งสัญญาณว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยใกล้สิ้นสุดลงทุกที หลังจากเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดเป็นที่เรียบร้อย

เงื่อนไขพิจารณากลับเข้าลงทุนในตราสารทุนกรณี Base Case - Mild US Recession

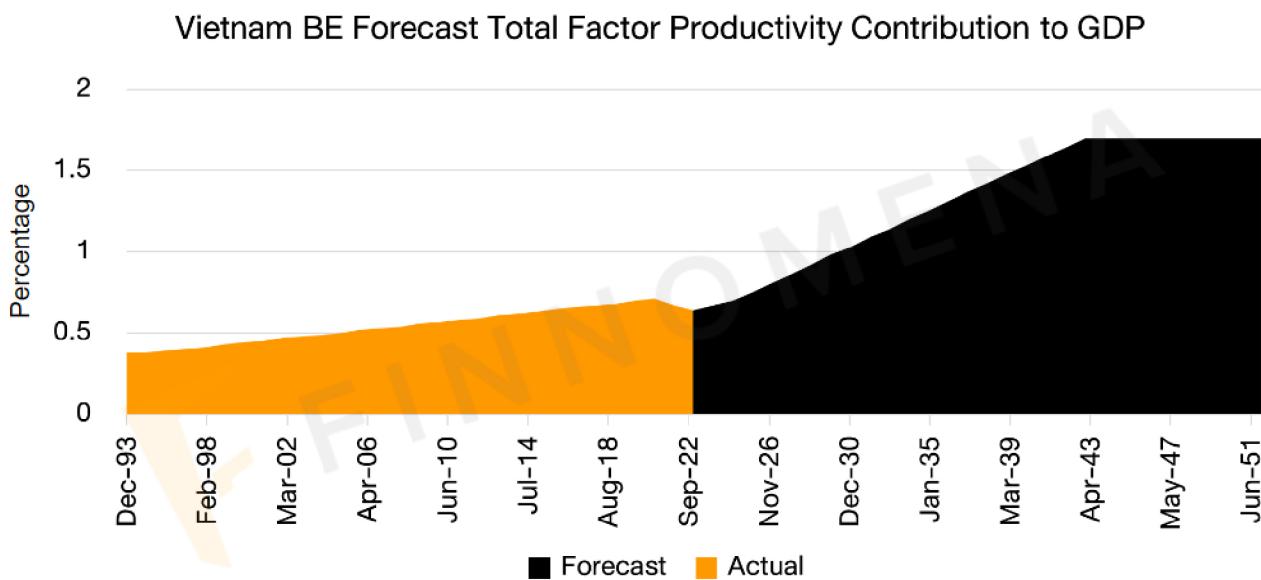
ปัจจัย	เงื่อนไขในการพิจารณา *	สัญญาณ ณ ปัจจุบัน
M เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว	ISM PMI, New Orders ได้ผ่าน หรือฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด	ชดเชยตัวลงต่อเบื้อง แล้วภาคการผลิต เข้าสู่โชนทดสอบ แต่ภาคบริการยังแกร่ง
E Earnings ถูกปรับลงเดิมที่แล้ว	ถูกปรับลงถึงจุดที่หมายเหตุ เช่น <ul style="list-style-type: none"> - EPS Drawdown Recession (-15% Covid, -34% GFC, -28% Dot Com) - การปรับลด EPS Revision เริ่มชะลอลง - EPS ~ -10% จาก ratings ปัจจุบัน (FLEI® Projection) 	EPS Revision - S&P 500 โฉนดปรับประมาณการกำไรลงเหลือประมาณ 6.4%
T ระดับตลาดลง มากถึงระดับก่อนลงทุนได้	Valuation ปรับตัวลงมาถึงระดับที่มากถึงจุดที่เข้าลงทุน	Valuation หุ้นสหราชอาณาจักรปรับลงมาแล้ว แต่ยังไม่อุปนัยเกณฑ์ราคาถูก
G นักลงทุนยอมจำนำ ในวงกว้าง	นักลงทุนส่วนใหญ่ขายหุ้นไปแล้ว หรือ สัญญาณเทคโนโลยียังนิ่ง	นักลงทุนสถาบันมีการขายหุ้นออกมาก แล้ว แต่ไม่เป็นทุนรายย่อยยังขายไม่มาก
M Monetary Policy U-Turn	Fed ปรับ Stance ในการดำเนินนโยบายอย่างมีนัยสำคัญ	เฟดจะลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. แต่ยังไม่ส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ย

รูปที่ 24: เงื่อนไขพิจารณากลับมาเพิ่มความเสี่ยงอย่างมีนัยยะกรณี Base Case - Mild US Recession Source: FINNOMENA as of 14/12/2022



Overweight

- หุ้น Asia ex. Japan (Overweight)



รูปที่ 25: Vietnam Total Factor Productivity Contribution to GDP
Source: FINNOMENA, Bloomberg Economic (BE) Forecast as of 14/12/2022

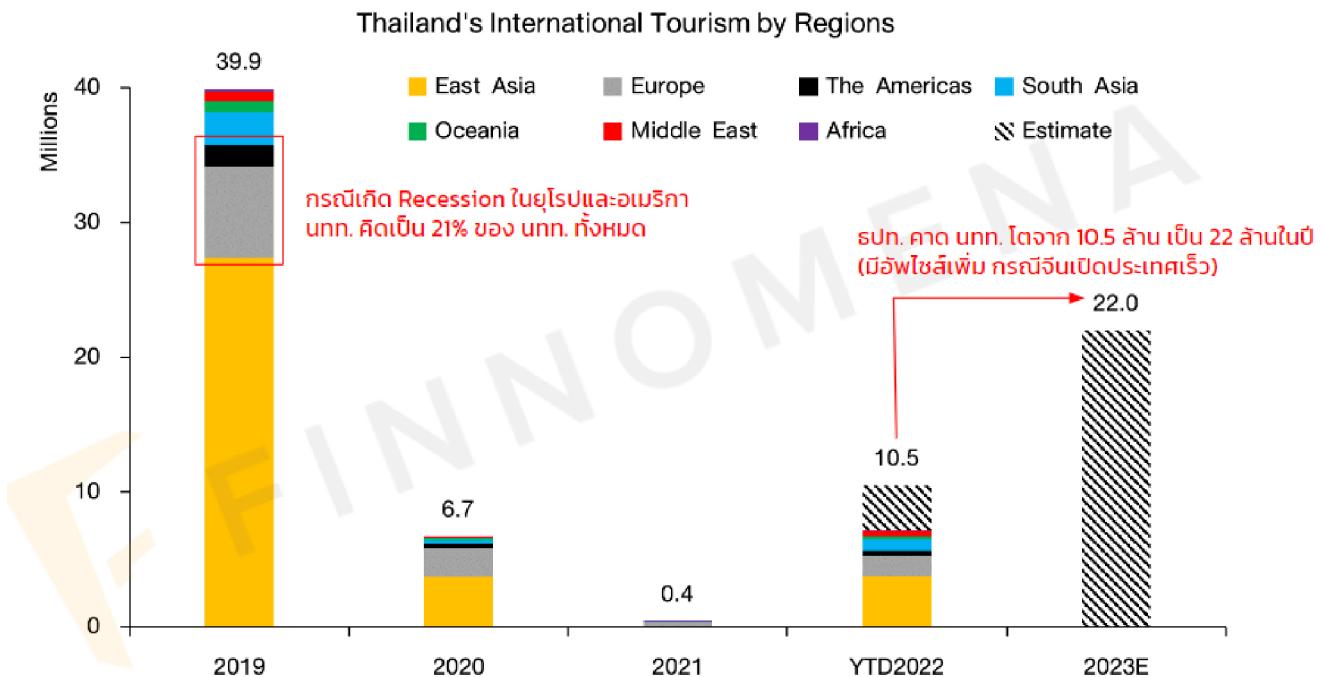
จากการถูกกดดันจากปัจจัยลบตลอดทั้งปีที่ผ่านมา และเจอความผันผวนมากที่สุดในช่วงไตรมาส 3/65 ทำให้ดัชนี VN 30 ปรับตัวลงไปทำจุดต่ำสุดกลางเดือนพฤษภาคมที่ 30.6% ปัจจุบันแรงกดดันจากปัญหาสถาบันล่องตัวในระบบเริ่มนีเสถียรภาพ และแรงกดดันจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เริ่มคลอตัวหลังค่าเงินดองเริ่มกลับมาแข็งค่า บวกกับเม็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติที่เข้ามาสะสมหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานดีราคากู้กลับช่วงที่ตลาดปรับตัวย่อลงมาแรง ทำให้ดัชนีดีดกลับขึ้นมาจากจุดต่ำสุดที่ 23.6% ปัจจุบันตลาดหุ้นเวียดนามยังมี Valuation ถูกที่ระดับ PE 10.5 เก่า หรือเก่ากับ -1.5 S.D. และแม้การเติบโตของเศรษฐกิจโลกอาจจะกระแทกกับภาคการส่งออกในระยะสั้น แต่ศักยภาพในการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาวยังอยู่ในระดับที่สูง

- หุ้น Asia ex. Japan (Overweight)

หุ้นในกลุ่ม Asia (ex Japan) เช่นเดียวกับภาพรวมหุ้น emerging market ที่ได้ประโยชน์จากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่มีทิศทางอ่อนค่าในปี 2023 และการปรับตัวจากนโยบาย Covid Zero ของจีน

Neutral

• หุ้นไทย (Neutral)



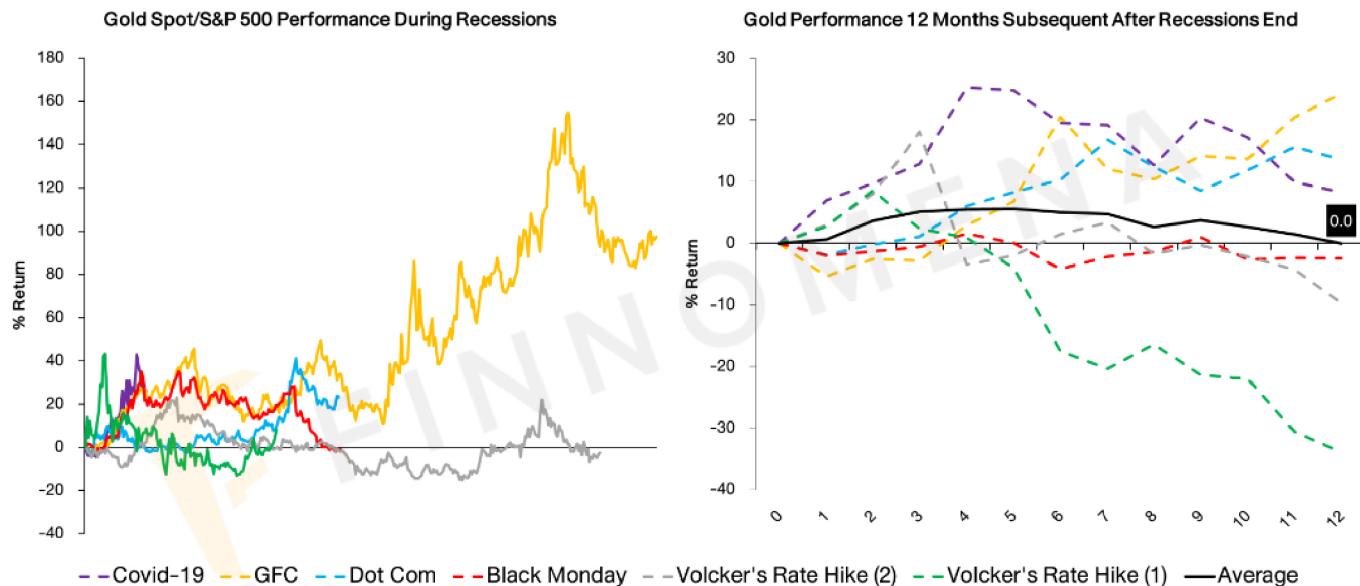
รูปที่ 26: Thailand's international Tourism by Regions Source: Ministry of Tourism and Sports as of 14/12/2022

แม้ว่าการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2022 จะกลับมาอยู่ที่ 10.5 ล้านคน และหากว่าจีนเปิดประเทศ จำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดการณ์ไว้จะกลับมาอยู่ที่ 22 คนในปีหน้าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่หุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการบริโภคภายในประเทศ แต่รายรับคงมุ่งมองการลงทุนในหุ้นไทยไว้ที่ระดับ neutral เนื่องจากตลาดได้รับรู้ข้อมูลการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจไประดับหนึ่งแล้วประกอบ PE ที่ระดับ 18 เก่า ซึ่งถือว่าไม่ได้อยู่ในระดับที่ถูกมากนัก

• หุ้นอินเดีย (Neutral)

ตลาดหุ้นอินเดียได้รับปัจจัยบุนจากการปรับประมาณการทางเศรษฐกิจที่เติบโตแข็งแกร่ง โดย GDP Q3/22 เติบโตได้ถึง 6.3% YoY และ PMI ในภาคการผลิตและภาคบริการยังแข็งแกร่ง แต่ด้วย Valuation ที่อยู่ในโซนแข็ง 12M Trailling PE ที่ 23.8 เก่า หรือ +3.0 S.D. มองว่ามีความเสี่ยงเรื่อง price risk จึงแนะนำมุ่งมองการลงทุนที่เป็นกลางสำหรับหุ้นอินเดีย

- กองกำ (Neutral)



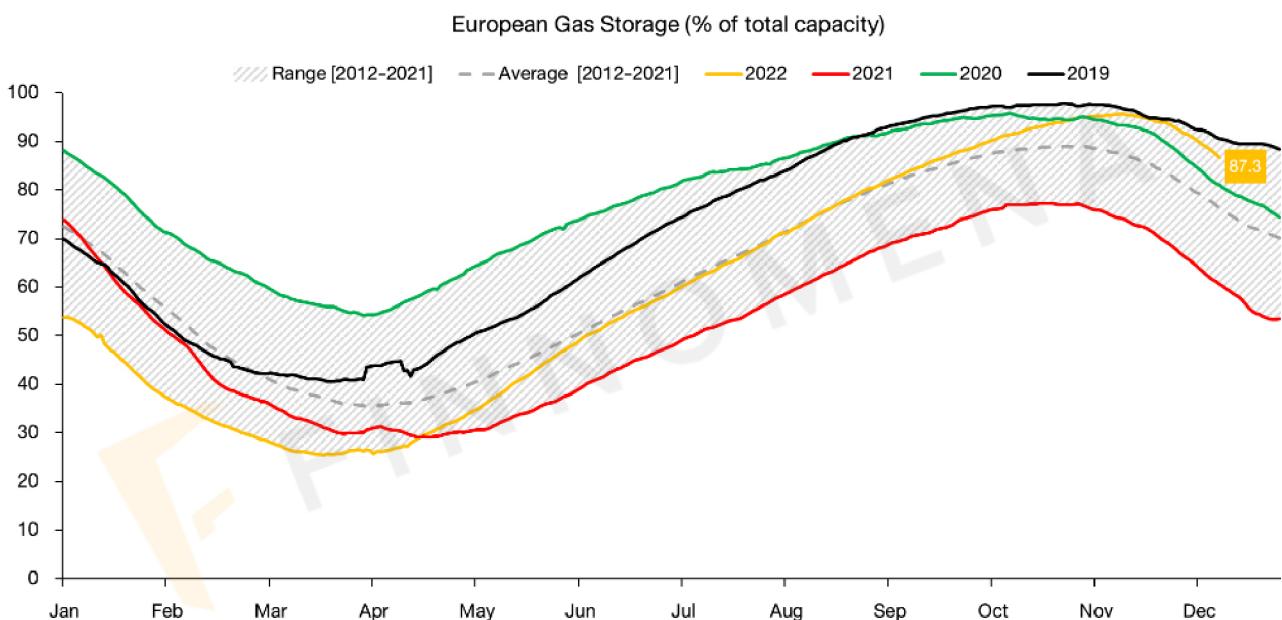
รูปที่ 27: Gold Spot Performance to S&P 500 During Recessions & Gold Performance after Recessions

Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

สมมติฐานหลักของเรามองว่าโอกาสจะเกิด mild recession ทำให้ Dollar Index มีแนวโน้มอ่อนค่าลงได้ต่อ แต่จากสถิติในอดีตที่ผ่านมาหลังผ่านช่วง recession มักให้ผลตอบแทนที่ไม่น่าสนใจนัก ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับที่สูง ทำให้ real yield ที่อยู่ในระดับที่สูงเป็นอีกปัจจัยกดดันราคาทองคำ จึงแนะนำถือครองเพื่อระยะยาวความเสี่ยงเท่าบัน

Underweight

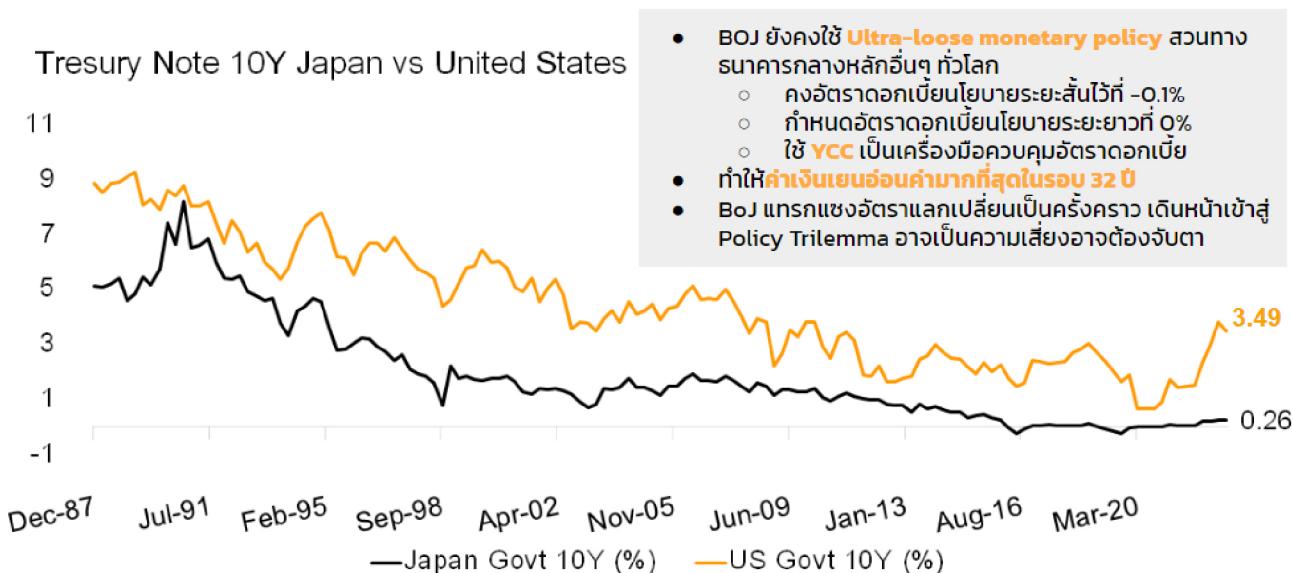
- หุ้นยุโรป (Underweight)



รูปที่ 28: European Gas Storage (% of total capacity) Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

ได้รับแรงกดดันจากวิกฤติราคาน้ำมันสูงสุด ทำให้เงินเฟ้อกดดันการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ทั้งนี้แม้ในมุมมองของ ECB วิกฤติราคาน้ำมันสูงสุด จากราคาแก๊สธรรมชาติที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วในเดือนที่ผ่านมา แต่เศรษฐกิจยุโรปยังมีโอกาสในการเกิด recession ถึง 90% ทำให้มีความน่าสนใจลงทุนต่อ

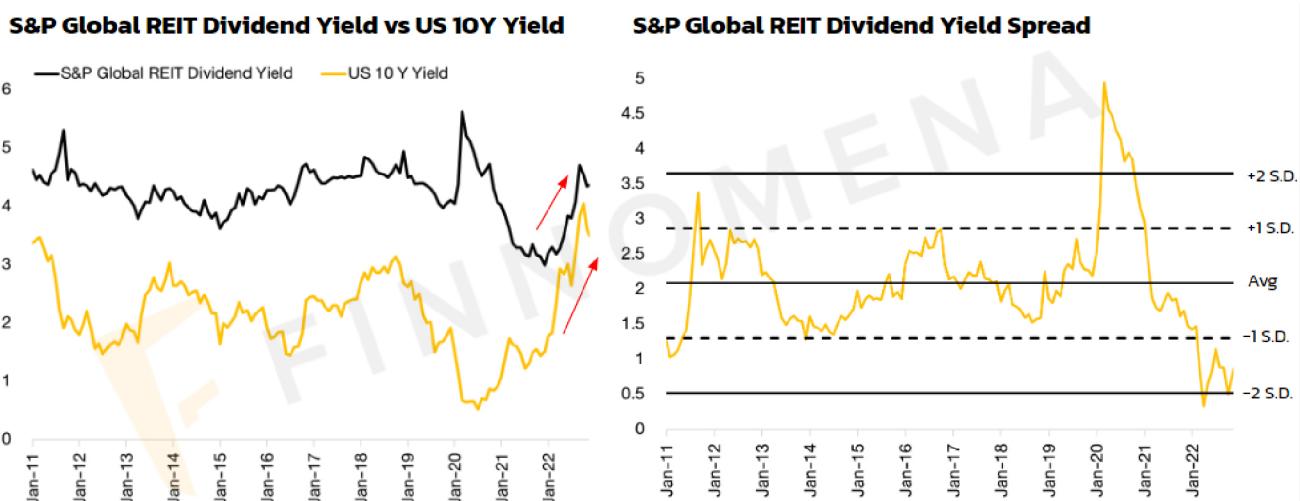
- หุ้นญี่ปุ่น (Underweight)



รูปที่ 29: US & Japan Treasury 10 Years Yield Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

ญี่ปุ่นยังคงดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ (ultra-loose monetary policy) สวนทางธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลกที่ใช้นโยบายแบบเข้มงวดเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ปรับตัวกว้างขึ้นในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลทำให้เงินเยนปรับตัวย่อลงมากที่สุดในรอบกว่า 40 ปี จึงมีความเสี่ยงในเรื่องนโยบายทางการเงิน อีกทั้งสังคมผู้สูงอายุเป็นปัจจัยหลักที่กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะยาว ทำให้มีความน่าสนใจลงทุนต่อ

- Global REITs และ Thai REITs (Underweight)



รูปที่ 30: US 10 Years Government Bond Yield & S&P Global REIT Dividend Yield & Spread
Source: FINNOMENA, Bloomberg as of 14/12/2022

อัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวขึ้นทั้งไทยและสหราชอาณาจักรส่งผลให้ความน่าสนใจของ REITs ในเชิง valuation ลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับพันธบัตร โดย Global REITs มี yield spread อยู่ที่ระดับ -1.5 S.D. ซึ่งอยู่ในระดับที่เพียงด้าน REITs ไทยแม้เห็นเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว แต่ yield ของ REITs ที่ปรับตัวขึ้นมากกว่าพันธบัตรรัฐบาล ทำให้ spread แอบลง และความน่าสนใจของ REITs ไทยลดลง



คำเตือน

ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลสำคัญของกองทุนโดยเฉพาะนโยบายกองทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุน โดยสามารถขอข้อมูลจากผู้แนะนำก่อนตัดสินใจลงทุน | ผลการดำเนินงานในอดีต และผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มีได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากการป้องกันความเสี่ยงขึ้นอยู่กับคุณภาพนิจของผู้จัดการกองทุน | กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจายตัว ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนด้วย | ส่วนบานาห์มูลเพิ่มเติบหรือหันหนังสือซื้อช่วงได้ที่บริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน ฟินโนมีนา จำกัด ในช่วงเวลาวันทำการตั้งแต่ 09:00-17:00 น. ที่หมายเลขโทรศัพท์ 02 026 5100 และทาง LINE "@FINNOMENAPORT"

DISCLAIMER

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุนจากบริษัทหลักทรัพย์ซื้อขายหน่วยลงทุน พีโนมีนา จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาสาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากการรับฟังความต้องการของผู้ลงทุน หรือความต้องการของผู้ลงทุน อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะเป็นความที่อาจเป็น หรืออาจต่อความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆ บริษัทรวมถึง บริษัทที่เกี่ยวข้อง อุปค้า ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทต่าง ๆ อาจทำการลงทุนในหรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูล และความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มีได้ประสงค์จะช่วย เสนอแนะ หรือชี้แจงให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม เปเลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามนำไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัท เป็นการล่วงหน้า การกล่าวคัด หรืออ้างอิงข้อมูล ในเอกสารนี้ ไม่ว่าก็จะหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัท เป็นการล่วงหน้า การกล่าวคัด หรืออ้างอิงข้อมูล บางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในเบกความ บทอิเคราะห์ บทอิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดย ถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างถึงฉบับที่จะเป็นเจ้าของบริษัทโดยเด็ดขาด จึงการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง กำกับควรทำความเข้าใจอย่างด่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและ ข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

คำเตือน

ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เมื่อลงทุนในผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน | ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลสำคัญของกองทุน โดยเฉพาะนโยบายของกองทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุน โดยสามารถขอข้อมูลจากผู้แนะนำก่อนตัดสินใจลงทุน | กรณีผู้ลงทุนสนใจลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากการป้องกันความเสี่ยง ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน | กรณีผู้ลงทุนสนใจลงทุนในกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูง/ซับซ้อน และมีสิทธิ์อ้างอิง การลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูง หรือมีความซับซ้อน ซึ่งมีปัจจัยอ้างอิงมีความแตกต่างจากการลงทุนในปัจจัย อ้างอิงโดยตรง ซึ่งอาจทำให้ราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนดังกล่าวมีความผันผวนแตกต่างจากการลงทุนปัจจัยอ้างอิงได้ | ผล การดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน ไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการ ดำเนินงานในอนาคต | หากไม่สามารถลงทุนให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ เนื่องจากสภาวะตลาดมีการเปลี่ยนแปลงไป ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนตามอัตราที่โฆษณาไว้

FINNOMENA INVESTMENT CONSULTANT COMMITTEE (ICC)

เจชฎา สุทธิศ, CFA (CO-FOUNDER & CONSULTANT)
ชยันนก กัลยาณันท์, (CO-FOUNDER & CONSULTANT)

วงศิณ ปริรัตน์, CFA (HEAD OF INVESTMENT)

ณัฐชนก บำรุงบูรณ์, (PORTFOLIO SPECIALIST)

เรวัฒ จริกนิชช์, (PORTFOLIO SPECIALIST)

ธนาชัย เอกกลาภกิจ, (PORTFOLIO SPECIALIST)

บพดล ฐานกิตติคุณ, (PORTFOLIO SPECIALIST)

ธนากร เกตุโตประการ, (ASSISTANT INVESTMENT STRATEGIST)

เจยะ อ่อนสันกฤษ, (ASSISTANT PORTFOLIO SPECIALIST)

บลน. พีโนมีนา จำกัด เลขที่ 923 โครงการบล็อก 28 อาคารเอ ชั้นที่ 2 และชั้นที่ 3 ซอยจุฬา 8 แขวงวังใหม่
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330