

Wealth Strategy



ส่องประเด็น เฟ้นเลือกการลงทุน

ก้าวข้ามความผันผวนด้วย LHGIGO

- การที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศยืนยันความตั้งใจเสนอชื่อ เควิน วอร์ซ เป็นประธานเฟดคนใหม่ ได้สร้างแรงกระเพื่อมต่อตลาดการเงินโลกในทันที โดยตลาดตีความประเด็นดังกล่าวในเชิง Hawkish
- แนวทางการสื่อสารนโยบายการเงินภายใต้วอร์ซ มีแนวโน้มลดการพึ่งพาข้อมูลระยะสั้นและบทบาทของ Dot Plot ส่งผลให้ Forward Guidance ของเฟดลดลง ทำให้ตลาดต้องปรับตัวสู่การประเมินนโยบายบนฐานข้อมูลเศรษฐกิจจริงมากขึ้น และมีแนวโน้มเผชิญความผันผวนที่สูงขึ้นในช่วงเปลี่ยนผ่าน
- ในเชิงกลยุทธ์ การถือครองตราสารหนี้โลกคุณภาพดีมีบทบาทสำคัญในการสร้างรายได้และกระจายความเสี่ยงของพอร์ตภายใต้ช่วงเปลี่ยนผ่านของนโยบายการเงิน
- กองทุนแนะนำ : LHGIGO - กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล อินเวสต์เมนต์ เกรด ออฟพอร์ทูนิตี้

ประเด็นการลงทุน

- การที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศยืนยันความตั้งใจเสนอชื่อ เควิน วอร์ซ เป็นประธานเฟดคนใหม่ ได้สร้างแรงกระเพื่อมต่อตลาดการเงินโลกในทันที โดยตลาดตีความประเด็นดังกล่าวในเชิง Hawkish จากประวัติของวอร์ซที่เคยแสดงจุดยืนคัดค้านมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) อย่างชัดเจนในช่วงหลังวิกฤตการเงินโลก
- อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเชิงโครงสร้าง แนวนโยบายของวอร์ซไม่ได้สะท้อนสิ่งที่ตั้งตัวทางการเงินอย่างสุดโต่ง หากแต่เป็นการปรับกรอบนโยบายการเงิน ให้นับวินัยด้านสมดุลและประสิทธิภาพในการจัดสรรเงินทุนมากขึ้น
- ในด้านนโยบายอัตราดอกเบี้ย วอร์ซมองว่าเทคโนโลยี โดยเฉพาะ AI เป็นแรงกดดันเงินเฟ้อในเชิงโครงสร้าง ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและลดต้นทุนในระยะยาว มุมมองดังกล่าวเปิดช่องให้เฟดยังสามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ราว 75-100 bps ซึ่งโดยรวมสอดคล้องกับสมมติฐานของตลาด
- ขณะที่ด้านการกำกับดูแลภาคการเงิน วอร์ซมีแนวโน้มสนับสนุนการผ่อนคลายกฎระเบียบ เพื่อลดต้นทุนด้านการปฏิบัติตามกฎ และภาระเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งในเชิงกลยุทธ์อาจเอื้อต่อการขยายสินเชื่อและกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากกว่าที่ตลาดคาด
- สำหรับนโยบายสมดุลของเฟด วอร์ซยังคงมีจุดยืนชัดเจนว่ามาตรการ QE ในอดีตเป็นปัจจัยสำคัญที่นำไปสู่การจัดสรรเงินทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ และสนับสนุนการลดขนาดงบดุล อย่างไรก็ตาม ระดับเงินสำรองของสถาบันการเงินต่อ GDP ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ขอบเขตของการทำมาตรการดูดสภาพคล่อง (QT) เพิ่มเติมมีจำกัด และการลดงบดุลในทางปฏิบัติอาจทำได้ยากกว่าที่ตลาดกังวล
- อีกประเด็นสำคัญคือ แนวทางการสื่อสารนโยบายการเงิน โดยวอร์ซมีแนวโน้มลดการพึ่งพาข้อมูลระยะสั้นและบทบาทของ Dot Plot ส่งผลให้ Forward Guidance ของเฟดลดลง ซึ่งอาจทำให้ตลาดต้องปรับตัวเข้าสู่สภาวะที่อาศัยข้อมูลเศรษฐกิจจริงมากขึ้น และเผชิญความผันผวนที่สูงขึ้นในช่วงเปลี่ยนผ่าน

กลยุทธ์การลงทุน

- เรามองว่าการเสนอชื่อเควิน วอร์ซ โดยประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ไม่ใช่สัญญาณ Hawkish แบบสุดโต่ง หากแต่เป็นการส่งสัญญาณเชิงนโยบายว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจให้ความสำคัญกับวินัยด้านงบดุลและประสิทธิภาพเชิงโครงสร้างมากขึ้น ภายใต้ข้อจำกัดของการดำเนินนโยบาย QT ในโลกความเป็นจริงซึ่งอาจทำให้ตลาดการเงินเผชิญช่วงปรับสมดุลใหม่ พร้อมกับความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น
- ภายใต้บริบทดังกล่าว การจัดพอร์ตการลงทุนให้มีความสมดุลระหว่างการสร้างผลตอบแทนและการบริหารความเสี่ยงจึงมีความสำคัญมากขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนในตราสารหนี้โลกที่มีคุณภาพ ซึ่งสามารถทำหน้าที่เป็นทั้งแหล่งรายได้และเครื่องมือกระจายความเสี่ยงของพอร์ตโดยรวม

กองทุนแนะนำ : LHGIGO

- **LHGIGO - กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล อินเวสต์เมนต์ เกรด ออฟพอร์ทูนิตี้** เป็นกองทุนที่ตอบโจทย์ในบริบทดังกล่าว ผ่านการลงทุนในกองทุนหลัก Man Global Investment Grade Opportunities ซึ่งมีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก โดยเน้นตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ Investment Grade เป็นหลัก ไม่น้อยกว่า 80% NAV

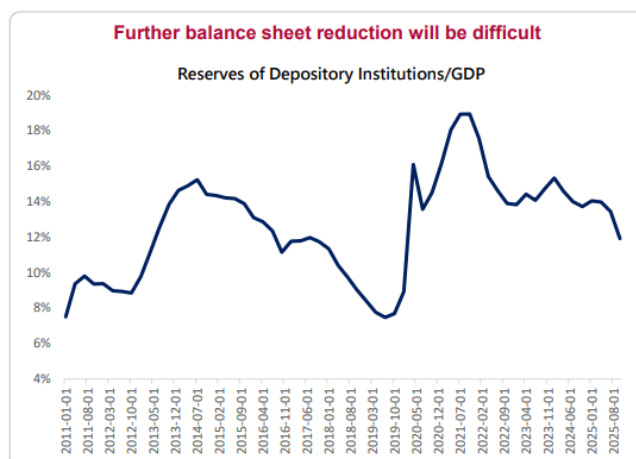
- จุดเด่นสำคัญของ LHGIGO อยู่ที่แนวทางการบริหารแบบเชิงรุกและมีความยืดหยุ่นสูง โดยไม่ยึดติดกับดัชนีอ้างอิง ผู้จัดการกองทุนสามารถปรับสัดส่วนการลงทุนตามมุมมองต่อเศรษฐกิจโลก นโยบายการเงิน และสภาวะตลาดตราสารหนี้ในแต่ละช่วงเวลา เพื่อมุ่งสร้าง Alpha ให้แก่ผู้ลงทุน ทั้งนี้ การคัดเลือกตราสารอายุการวิเคราะห์เชิงลึกทั้งปัจจัยมหภาค และปัจจัยเฉพาะของผู้ออกตราสารควบคู่กัน
- ในเชิงกลยุทธ์การลงทุน กองทุนให้น้ำหนักกับตลาดตราสารหนี้ในประเทศพัฒนาแล้วเป็นหลัก โดยเฉพาะยุโรปและสหรัฐฯ ซึ่งยังคงมีระดับ Credit Spread ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับความเสี่ยง ขณะเดียวกัน กองทุนยังเปิดโอกาสในการลงทุนในตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูง ในสัดส่วนไม่เกิน 20% เพื่อเพิ่มศักยภาพในการสร้างผลตอบแทน ภายใต้กรอบการบริหารความเสี่ยงที่รัดกุม
- โครงสร้างพอร์ตการลงทุนของกองทุนสะท้อนการกระจายความเสี่ยงในหลายอุตสาหกรรม โดยมีสัดส่วนการลงทุนในกลุ่มการเงินเป็นหลัก ทั้งกลุ่มสถาบันการเงิน ธนาคาร และประกันภัย ขณะที่ในเชิงภูมิภาค กองทุนให้น้ำหนักสูงในกลุ่มประเทศยูโรโซน รองลงมาคือสหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และลาตินอเมริกา ซึ่งช่วยลดการพึ่งพาความเสี่ยงจากประเทศใดประเทศหนึ่งมากเกินไป
- ด้านผลการดำเนินงานย้อนหลัง LHGIGO แสดงให้เห็นถึงบทบาทของกองทุนในฐานะสินทรัพย์ที่ช่วยสร้างความมั่นคงให้กับพอร์ตการลงทุน โดยสามารถรักษาผลตอบแทนในระดับบวกในช่วงที่ตลาดการเงินมีความผันผวน แม้ผลตอบแทนระยะสั้นอาจเคลื่อนไหวตามภาวะตลาดตราสารหนี้โลก แต่ในภาพรวมยังสะท้อนศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอในระยะกลางถึงยาว

Figure 1: Warsh's Current Policy Stance

Warsh's Current Policy Stance		
	Warsh's Policy Stance	Impact on our scenario
Interest Rates	Views AI as an important force in suppressing inflation. Rate cuts could reach 3% or even 2.75% (3-4 cuts).	Largely consistent with our base case.
Financial Regulation	Aims to establish a new banking regulatory framework to reduce banks' compliance costs and lower capital requirements imposed on banks.	The direction of deregulation is consistent with the base case, but the magnitude could be greater than expected.
Balance Sheets	Believes QE has led to capital misallocation; therefore, balance sheets should be shrunk.	The current stance is more aggressive. However, before bank reserve requirements are lowered, balance sheet reduction will be difficult.
Communication Approach	Reduce reliance on short-term data; diminish the role of dot plots.	Market expectations are likely to become more convergent, making it more difficult to judge the stage of the stock market cycle using hawkish/dovish expectations.

Source: CTBC

Figure 2: Further balance sheet reduction will be difficult



Source: CTBC

Figure 3: Man Global Investment Grade Opportunities Fund

Holdings As Of 06/30/2025				Portfolio Stats As Of N.A.		Alloc As Of 06/30/2025	
Top Holdings HLDR »				Top Assets			
Name		Position	% Net	Value	Corporate	83.35%	
10	RESLIF 6 ¾ 07/02/35	117.50k	2.604%	118.56M	Cash and Other	8.56%	
11	T 4 ¾ 02/15/40	113.48k	2.510%	114.27M	Government	4.38%	
12	BBVASM 7 ¾ 02/11/35	99.48k	2.249%	102.39M	Mortgage	3.71%	
13	NUTRES 9 05/12/35	82.44k	1.957%	89.09M			
14	ROMANI 6 ¾ 09/10/34	64.97k	1.694%	77.13M			
15	SABLH 4.597 06/25/30	59.85k	1.572%	71.59M			
16	BGC 6.15 04/02/30	70.00k	1.559%	70.99M	Top Ind. Group Allocation		
17	ALTRDA 4.429 06/23/32	59.90k	1.546%	70.41M	Banks	18.63%	
18	FRBP 7.2 06/15/29	65.77k	1.495%	68.07M	Insurance	12.03%	
19	SUPERN 5 06/24/30	55.00k	1.421%	64.72M	Investment Companies	11.06%	
					Diversified Finan Serv	9.02%	
					Real Estate	7.20%	
					Oil&Gas	5.32%	
Hlds Anlys PORT »							
Top 10 Hldings % Port					17.35		
					Top Geo. Allocation		
					U.S.	17.95%	
					U.K.	13.62%	
					Germany	5.84%	
					Bermuda	5.03%	

Source: Bloomberg

Figure 4: Performance

กองทุนเปิด	ผลตอบแทนย้อนหลัง								ขนาดกองทุน (บาท)
	% ตามช่วงเวลา			% ต่อปี					
	3 เดือน	6 เดือน	YTD	1 ปี	3 ปี	5 ปี	10 ปี	ตั้งแต่จัดตั้งกองทุน	
กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล อินเวสเมนต์ ออปว พอร์ทิฟโฟลิโอ (LHGGO-A)	0.25	1.38	0.43	N/A	N/A	N/A	N/A	3.51	1,305,463,823
ดัชนีวัด	0.01	2.34	0.43	N/A	N/A	N/A	N/A	2,7240	-
ความผันผวนของผลการดำเนินงาน	1.16	1.73	0.70	N/A	N/A	N/A	N/A	3.57	-
ความผันผวนของดัชนีวัด	1.57	3.10	0.83	N/A	N/A	N/A	N/A	5.12	-
ดัชนีวัด									
ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก สัดส่วนร้อยละ 100 ปรับด้วยต้นทุนการดำเนินงานเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ร้อยละ 80 และ ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท ร้อยละ 20 ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงดัชนีวัดดังกล่าว จะสัมพันธ์กับดัชนีวัด 1 สัปดาห์ 2568 เป็นต้นไป									

Source: LHFUND

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทแอล เอช โฟเน็กซ์เฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกระณ