

โอกาสลงทุนเชิง Value ในญี่ปุ่น ท่ามกลางเงินเยนแข็งค่าและ Yield ที่สูงขึ้น

ตลาดญี่ปุ่นได้กลายเป็นหนึ่งในประเด็นที่ผู้ลงทุนทั่วโลกจับตามองมากที่สุด หลังนายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น Sanae Takaichi เรียกร้องให้มีการเลือกตั้งก่อนกำหนด ขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และเงินเยนแข็งค่าขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐนับตั้งแต่วันศุกร์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เราจะไม่แนะนำหลังจากนี้ว่าเหตุใดเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น โดยเฉพาะหุ้นเชิง Value แม้คาดว่าเงินเยนอาจแข็งค่าขึ้นต่อ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวยังมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นเพิ่มเติม

ขณะที่เรากำลังจัดทำรายงานนี้ ดัชนี Topix ของญี่ปุ่นลดลง 2.0% ส่งผลให้ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีลดลงมาอยู่ที่ 4.3% ในสกุลเงินเยน หรือ 6.0% ในรูปดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งยังถือว่าสูงกว่าการปรับขึ้นเพียง 1% ของตลาดหุ้นสหรัฐตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน แรงแปรตัวลงของตลาดในวันนี้ ดูเหมือนจะเป็นผลจากการแข็งค่าของเงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐถึง 2.8% นับตั้งแต่วันศุกร์ที่ผ่านมา โดยการแข็งค่าดังกล่าวเกิดขึ้นหลังทั้งธนาคารกลางญี่ปุ่น และธนาคารกลางสหรัฐส่งสัญญาณแสดงความกังวลต่อการอ่อนค่าของเงินเยน รวมถึงมีการตรวจสอบระดับค่าเงินเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา

แม้เราจะเห็นด้วยว่าเงินเยนที่แข็งค่าขึ้นจะกดดันคาดการณ์กำไรของบริษัทญี่ปุ่นบางส่วน แต่ผลกระทบดังกล่าวไม่น่าจะมากพอที่จะทำให้พอร์ตการลงทุนที่มีโครงสร้างเหมาะสมและมีการป้องกันความเสี่ยงด้านค่าเงิน ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด สำหรับตลาดโดยรวม เราประเมินอย่างคร่าวๆ ว่า หาก USDJPY ปรับลดลง 10% อาจทำให้คาดการณ์กำไรของตลาดหุ้นญี่ปุ่นลดลงประมาณ 5% อย่างไรก็ตาม เราจำเป็นต้องใช้ความระมัดระวังในการประเมินลักษณะนี้ เนื่องจากไม่สามารถทราบได้อย่างแน่ชัดว่าตลาดได้สะท้อนสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนระดับใดไว้ในประมาณการกำไรก่อนที่เงินเยนจะเริ่มเคลื่อนไหว

มุมมองของเราคือ ตลาดน่าจะเคยคาดการณ์ว่า USDJPY จะอยู่ในกรอบประมาณ 155 - 157 ก่อนที่ BoJ และ Fed จะเริ่มส่งสัญญาณเกี่ยวกับค่าเงินในช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งหมายความว่าหากเงินเยนแข็งค่าขึ้นสู่ระดับ 145 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ และทรงตัวอยู่ในระดับดังกล่าวต่อเนื่อง ก็อาจกดดันคาดการณ์กำไรของตลาดลงราว 3.5% - 4.5% เมื่อเทียบกับที่ตลาดคาดไว้เมื่อสัปดาห์ก่อน อย่างไรก็ตาม ในมุมมองของเรา ตัวเลขดังกล่าวอาจเป็นการประเมินผลกระทบที่สูงเกินไป หากพิจารณาในกรอบตลอดทั้งปี

หนึ่งในเหตุผลสำคัญคือ แนวโน้มเศรษฐกิจญี่ปุ่นดีขึ้นในช่วงสองไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งทำให้เราคาดว่า Nominal GDP Growth ของญี่ปุ่นในปีนี้จะอยู่ที่ราว 4%

- ดัชนี PMI และผลสำรวจ Tankan ของญี่ปุ่น สะท้อนว่าเศรษฐกิจจริงมีแนวโน้มเติบโตราว 1%
- ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักรพื้นฐาน (core machinery orders) ปรับขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบประมาณ 5 ปี และบ่งชี้ถึงแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชน (capex) ที่แข็งแกร่ง
- การเติบโตที่แข็งแกร่งของเศรษฐกิจสหรัฐและยุโรป ช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคส่งออก และสะท้อนว่าผลกระทบที่รุนแรงที่สุดจากมาตรการภาษีของสหรัฐน่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว
- นโยบายการคลังอาจช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมเล็กน้อยในช่วงปีข้างหน้า



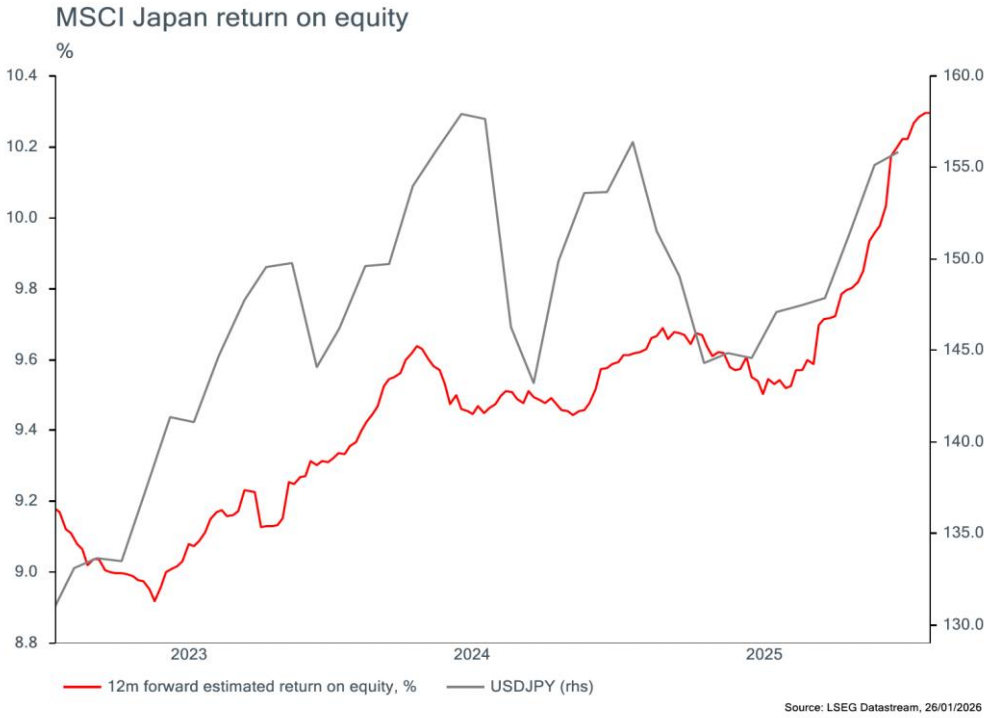
Vis Nayar
Chief Investment Officer
Eastspring Investments



Ray Farris
Chief Economist
Eastspring Investments



อีกหนึ่งปัจจัยสำคัญคือ กราฟด้านล่างสะท้อนว่า ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (RoE) ของบริษัทญี่ปุ่นกำลังปรับสูงขึ้น ซึ่งเรามองว่าเป็นผลโดยตรงจากการปฏิรูปธรรมาภิบาลภาคธุรกิจที่ดำเนินต่อเนื่อง สิ่งสำคัญคือ การเพิ่มขึ้นของ RoE ดังกล่าวไม่ได้เกิดจากการอ่อนค่าของเงินเยนเพียงอย่างเดียว โดย RoE ของดัชนี MSCI Japan ปรับขึ้นจาก 9.5% ในช่วงกลางปี 2024 ซึ่งเป็นช่วงที่ USDJPY เคยปรับขึ้นเหนือระดับ 161 เล็กน้อย มาอยู่ที่ 10.3% แม้ USDJPY ในปัจจุบันจะยังอยู่ต่ำกว่าระดับสูงสุดดังกล่าวก็ตาม



ผลสำคัญประการหนึ่งของการที่ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (RoE) ปรับสูงขึ้น คือการเติบโตของกำไรในตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังขยายตัวเร็วกว่าการเติบโตของ GDP อย่างมีนัยสำคัญ (กราฟด้านล่าง)



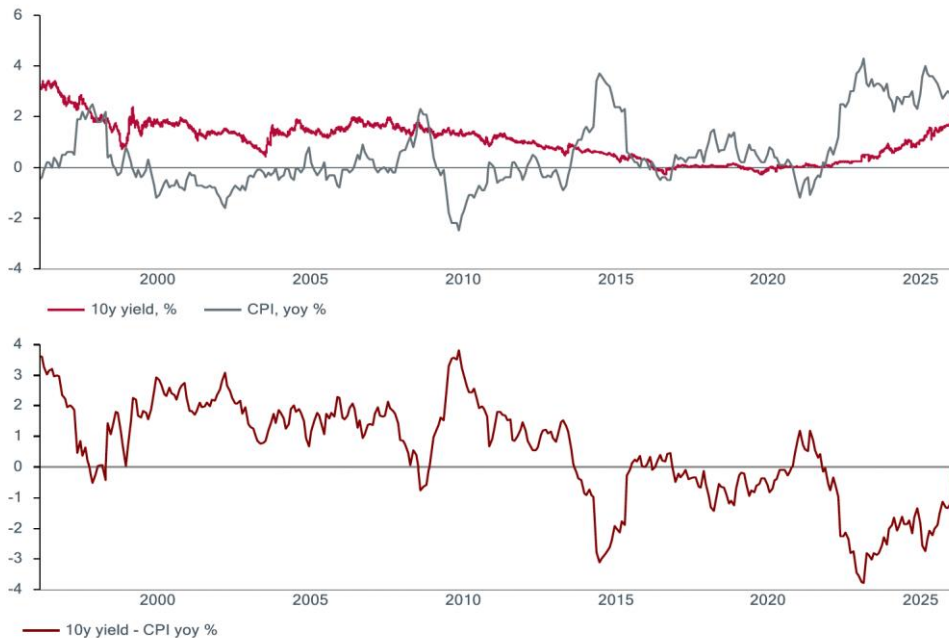
ภายใต้บริบทดังกล่าว หุ่นกลุ่ม “Value” ในฐานะหนึ่งในรูปแบบการลงทุนกำลัง Outperform อย่างชัดเจน โดย Bloomberg ประเมินว่า ผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (active returns) ของกลยุทธ์ Value ในช่วงสามปีที่ผ่านมาอยู่ที่ 61% ในสกุลเงินเยน สูงกว่าผลตอบแทน 38% ของกลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดเป็นอันดับรองลงมาอย่าง “dividend yield” อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ผลตอบแทนส่วนเพิ่มของกลยุทธ์ Value ยังอยู่ที่ 5.6% นับตั้งแต่นายกรัฐมนตรี Takaichi เข้ารับตำแหน่งในเดือนตุลาคมของปีที่ผ่านมา

ขณะเดียวกัน แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นจะปรับสูงขึ้น แต่เรามีความกังวลต่อผลกระทบจากการปรับขึ้นของ yield น้อยกว่าที่ตลาดส่วนใหญ่มอง โดยเราเคยระบุไว้ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายนปีที่แล้วว่า yield พันธบัตรญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้ต่อ และเรายังคงมุมมองดังกล่าว

ทั้งนี้ ดังที่เราเคยกล่าวไว้เมื่อปีก่อน เรามองว่าการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวเป็นการปรับตัวตามปกติของตลาดเพื่อสะท้อนระดับเงินเฟ้อของญี่ปุ่นที่อยู่สูงขึ้นไปในปัจจุบัน

กราฟด้านล่างสะท้อนว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น (JGB yields) เคยเคลื่อนไหวใกล้เคียงระดับปัจจุบัน และสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อราว 1% - 2% ในช่วงก่อนที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น จะเริ่มเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นในปริมาณมากอย่างต่อเนื่องในเดือนเมษายน 2013 เราคาดว่าเงินเฟ้อของญี่ปุ่นในปีนี้จะอยู่ที่ราว 2% ขณะที่ BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 50bps สู่ระดับ 1.25% และคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 10 ปีจะปรับขึ้นเข้าใกล้ระดับ 2.8%

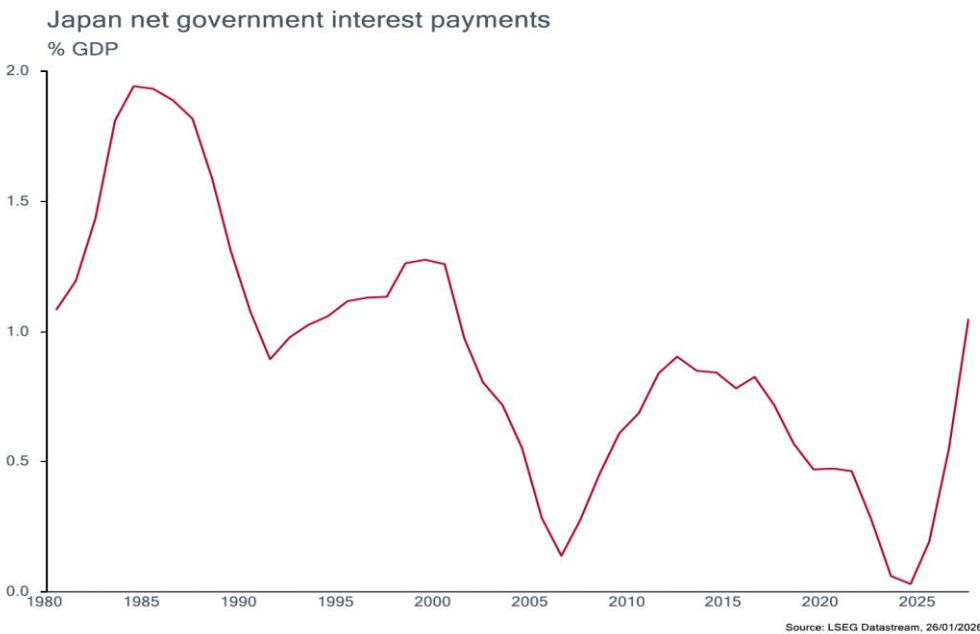
Japan 10y yield vs. inflation



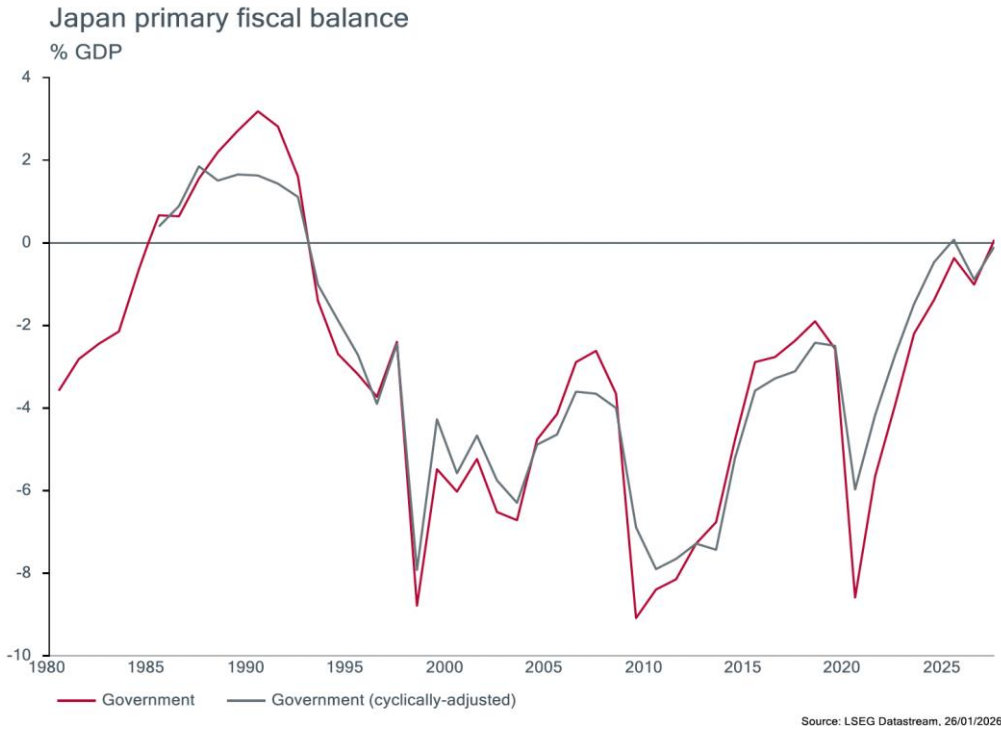
อย่างไรก็ดี กราฟด้านล่างสะท้อนว่า ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงปรับขึ้นควบคู่ไปกับการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล เนื่องจาก yield ที่สูงขึ้นสะท้อนถึงการฟื้นตัวของ nominal GDP Growth ของญี่ปุ่น รวมถึงการปรับดีขึ้นของความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจญี่ปุ่น



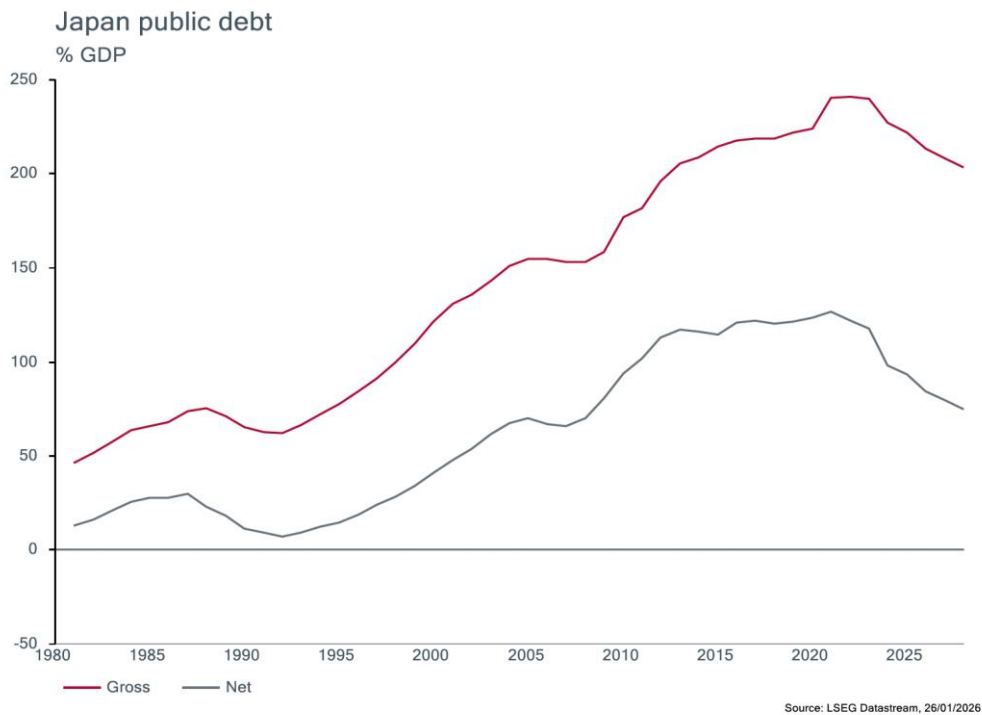
เรายังไม่เห็นด้วยกับความกังวลของบางฝ่ายที่มองว่า yield พันธบัตรที่ปรับสูงขึ้นจะนำไปสู่วิกฤตการคลังในญี่ปุ่น ประการแรก การคาดหมายเศรษฐกิจของภาครัฐเมื่อเทียบกับ GDP ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับสูงสุดในช่วงต้นทศวรรษ 1980 อย่างมาก (ดูกราฟด้านล่าง)



ประการที่สอง การปรับลดลงอย่างมากของการขาดดุลงบประมาณขั้นต้นของญี่ปุ่น (Primary Deficit) หรือดุลการคลังก่อนการดอกเบี้ย ตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมา ได้ช่วยเสริมความยั่งยืนทางการคลังในระยะยาวอย่างมีนัยสำคัญ ที่สำคัญ งบประมาณปี FY26 ซึ่งคณะรัฐมนตรีของ Takaichi ได้อนุมัติไปแล้ว มีแนวโน้มทำให้ญี่ปุ่นกลับมาสมดุลกันดุจกันในระดับเล็กน้อยเป็นครั้งแรกในรอบ 28 ปี พร้อมทั้งคงมูลค่าการออกพันธบัตรรัฐบาลใหม่ให้อยู่ต่ำกว่า 30 ล้านล้านเยนเป็นปีที่สองติดต่อกัน และลดสัดส่วนการพึ่งพาการออกพันธบัตรลงสู่ระดับ 24.2% ซึ่งต่ำที่สุดในรอบกว่าทศวรรษ



ผลจากการเติบโตของ nominal GDP ที่เร่งตัวขึ้น รวมถึงการลดลงของการขาดดุลงบประมาณเริ่มต้น ส่งผลให้หนี้สาธารณะของญี่ปุ่นทั้งในรูป gross debt และ net debt ปรับลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2000 แล้ว คิดเป็น 37% ของ GDP และ 51% ของ GDP ตามลำดับ เราคาดว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ของญี่ปุ่นจะทยอยปรับลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงหลายปีข้างหน้า



มุมมองจากทีมลงทุนหุ้นญี่ปุ่น

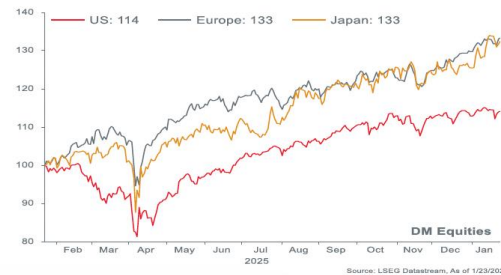
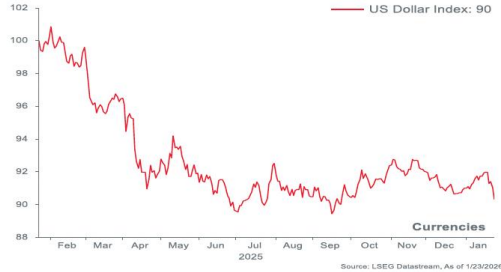
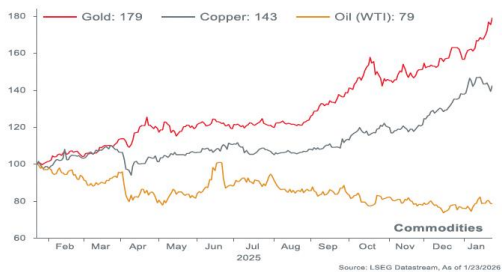
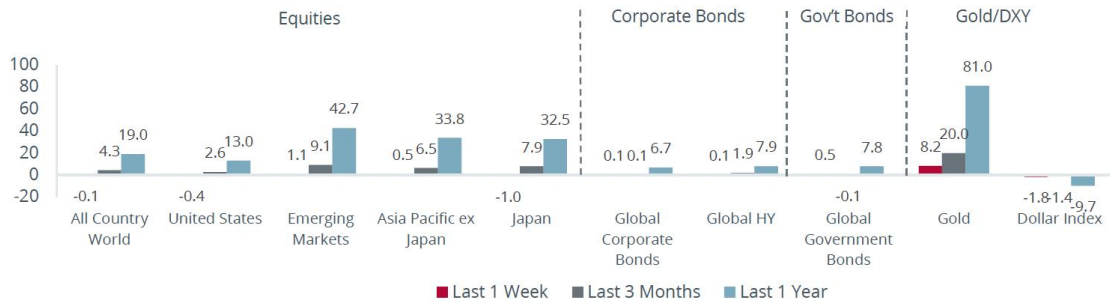
โดยรวมแล้ว ผลกระทบต่อตลาดของการเลือกตั้งก่อนกำหนด มีแนวโน้มกระจุกตัวอยู่ในระยะสั้น และยังคงต้องการคาดการณ์ ทั้งในแง่ผลการเลือกตั้ง (ดังที่เห็นจากชัยชนะเหนือความคาดหมายของ นายกรัฐมนตรี Takaichi เมื่อเดือนตุลาคมปีก่อน) และผลกระทบต่อทิศทางตลาดในระยะยาว ในมุมมองของเรา ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงเอื้อต่อการลงทุน โดยมีโอกาสที่การเติบโตของ ค่าจ้างที่แท้จริง (real wage growth) จะกลับมาเป็นบวกในช่วงปลายปี 2026 ขณะที่ผลตอบแทนต่อ ผู้ถือหุ้น (RoE) ของภาคธุรกิจยังมีแนวโน้มปรับดีขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการปฏิรูประบบภาษีภาคธุรกิจ ที่ยังคงดำเนินต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ หุ้นบางส่วนที่เราลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรม (Industrials) ยังมีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากนโยบายกระตุ้น การเติบโตของ Takaichi ขณะที่เรายังมีการลงทุนแบบ selective ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น และธุรกิจค้าปลีกที่มีความแข็งแกร่งต่อภาวะเศรษฐกิจด้วย

ภาพรวมตลาด

ตลาดหุ้นโลกเริ่มเห็นสัญญาณความผันผวนในช่วงสัปดาห์ซื้อขายที่สั้นลง (เนื่องในวันหยุด Martin Luther King Jr. Day ของสหรัฐฯ) โดยได้รับแรงกดดันจากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น หลังประธานาธิบดีทรัมป์แสดงจุดยืนเชิงรุกเกี่ยวกับการเข้าครอบครองกรีนแลนด์ ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนี MSCI ACWI ปรับลดลง 0.1% ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯอ่อนตัวลง โดยดัชนี S&P 500 และ Nasdaq ซึ่งมีหุ้นเทคโนโลยีเป็นสัดส่วนสูง ปรับลดลง 0.4% และ 0.1% ตามลำดับ ด้านตลาดหุ้นยุโรปปรับเพิ่มขึ้น 0.3% (ในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ) ขณะที่ตลาดหุ้นเกิดใหม่และตลาดเอเชียแปซิฟิกไม่รวมญี่ปุ่น ปรับเพิ่มขึ้น 1.1% และ 0.5% ตามลำดับ (ทั้งสองตลาดคำนวณในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ)

ในตลาดตราสารหนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯเคลื่อนไหวผสมผสานในแต่ละช่วงอายุ โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีแทบไม่เปลี่ยนแปลงจากสัปดาห์ก่อน และปิดที่ระดับ 4.24% ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 20 ปี และ 30 ปี ปรับลดลง 1 Basis Point (bp) สู่ระดับ 4.78% และ 4.82% ตามลำดับ ด้านพันธบัตรรัฐบาลโลก ซึ่งอ้างอิงจากดัชนี FTSE World Government Bond Index (WGBI) ปรับเพิ่มขึ้น 0.5% และให้ผลตอบแทนดีกว่าทั้งพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯและตราสารหนี้ภาคเอกชนทั่วโลก ขณะที่ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY) ปรับลดลง 1.8% ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา ขณะที่ทองคำยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานของสินทรัพย์



ข้อมูลภาวะตลาด

| Government Bonds | Close | 1 week change (%) | 1 month change (%) | 3 month change (%) | 1 year change (%) | YTD change (%) | 52 week high | 52 week low |
|------------------------------------|-----------|-------------------|--------------------|--------------------|-------------------|----------------|--------------|-------------|
| US Treasury Yield (%) | | | | | | | | |
| 10 Year | 4.24 | 0.19 | 1.68 | 6.27 | -8.58 | 2.07 | 4.64 | 3.95 |
| 10 Year Bond Yield (%) | | | | | | | | |
| Japan | 2.26 | 3.57 | 10.78 | 36.14 | 87.55 | 9.18 | 2.34 | 1.12 |
| China | 1.83 | -0.70 | -1.77 | 2.86 | 9.90 | -1.61 | 1.96 | 1.61 |
| Australia | 4.81 | 2.21 | 0.92 | 16.44 | 7.39 | 1.01 | 4.81 | 4.10 |
| Singapore | 2.13 | -2.65 | -7.38 | 18.11 | -27.62 | -4.05 | 2.95 | 1.75 |
| Malaysia | 3.51 | -0.93 | -0.73 | 0.95 | -8.04 | 0.49 | 3.83 | 3.36 |
| Indonesia | 6.42 | 3.00 | 4.51 | 7.07 | -9.20 | 4.87 | 7.21 | 5.92 |
| | Close | 1 week change (%) | 1 month change (%) | 3 month change (%) | 1 year change (%) | YTD change (%) | 52 week high | 52 week low |
| Bond Indices | | | | | | | | |
| Bloomberg Global Aggregate USD | 94.54 | -0.10 | -0.02 | -1.05 | 1.20 | -0.12 | 95.66 | 93.25 |
| Bloomberg U.S. Aggregate USD | 93.95 | 0.03 | 0.02 | -0.76 | 4.20 | -0.13 | 94.92 | 90.16 |
| Equity Indices | Close | 1 week change (%) | 1 month change (%) | 3 month change (%) | 1 year change (%) | YTD change (%) | 52 week high | 52 week low |
| World | | | | | | | | |
| MSCI AC World Index (USD) | 1,037.55 | -0.07 | 1.71 | 4.27 | 18.97 | 2.26 | 1,038.38 | 742.96 |
| North America | | | | | | | | |
| US S&P 500 Index | 6,915.61 | -0.35 | 0.08 | 2.63 | 13.02 | 1.02 | 6,986.33 | 4,835.04 |
| US Nasdaq Composite Index | 23,501.24 | -0.06 | -0.26 | 2.44 | 17.19 | 1.12 | 24,019.99 | 14,784.03 |
| Europe | | | | | | | | |
| MSCI Europe | 2,715.30 | 0.31 | 3.04 | 6.92 | 29.14 | 2.74 | 2,715.30 | 1,976.06 |
| Asia Pacific | | | | | | | | |
| MSCI Asia Pacific ex Japan | 763.20 | 0.50 | 6.83 | 6.55 | 33.77 | 5.68 | 763.20 | 513.60 |
| Japan Nikkei 225 | 53,846.87 | -0.17 | 6.81 | 10.70 | 34.76 | 6.97 | 54,487.32 | 30,792.74 |
| Shanghai Stock Exchange Composite | 4,136.16 | 0.84 | 5.52 | 5.45 | 28.05 | 4.22 | 4,190.87 | 3,040.69 |
| Hong Kong Hang Seng | 26,749.51 | -0.36 | 3.78 | 3.01 | 35.78 | 4.37 | 27,381.84 | 19,260.21 |
| Taiwan TAIEX | 31,961.51 | 1.76 | 12.90 | 16.09 | 35.86 | 10.35 | 32,042.44 | 17,306.97 |
| Korea KOSPI | 4,990.07 | 3.08 | 21.20 | 29.76 | 98.37 | 18.41 | 5,021.13 | 2,284.72 |
| India NIFTY 50 | 25,048.65 | -2.51 | -4.31 | -3.25 | 7.94 | -4.14 | 26,373.20 | 21,743.65 |
| Australia Stock Exchange 200 | 8,860.10 | -0.49 | 0.73 | -1.91 | 5.75 | 1.67 | 9,115.20 | 7,169.20 |
| Indonesia Jakarta Composite | 8,951.01 | -1.37 | 4.27 | 8.18 | 23.76 | 3.52 | 9,174.47 | 5,882.61 |
| Thailand SET | 1,314.39 | 3.04 | 3.40 | 0.92 | -2.22 | 4.34 | 1,362.00 | 1,053.79 |
| Malaysia FTSE Bursa KLSE | 1,719.99 | 0.42 | 2.59 | 6.96 | 9.05 | 2.37 | 1,723.41 | 1,386.63 |
| Philippines Stock Exchange PSE | 6,333.26 | -2.03 | 4.82 | 4.61 | -0.72 | 4.63 | 6,591.94 | 5,584.35 |
| Singapore FTSE Straits Times Index | 4,891.45 | 0.87 | 5.44 | 10.76 | 28.50 | 5.28 | 4,895.15 | 3,372.38 |
| Currencies (vs USD) | Latest | 1 week Change | 1 Month Ago | 3 Months ago | 1 Year Ago | YTD | 52 week high | 52 week low |
| Developed Markets | | | | | | | | |
| EUR | 0.61 | 1.97 | 0.27 | 1.80 | 13.55 | 0.69 | 1.19 | 1.03 |
| GBP | 1.07 | 1.94 | 0.92 | 2.38 | 10.44 | 1.25 | 1.37 | 1.24 |
| CHF | -1.12 | -2.84 | -0.95 | -1.87 | -13.99 | -1.54 | 0.91 | 0.78 |
| JPY | -1.70 | -1.51 | -0.32 | 2.05 | -0.22 | -0.60 | 159.12 | 140.85 |
| Asia | | | | | | | | |
| CNY | -0.14 | -0.07 | -0.92 | -2.23 | -4.46 | -0.43 | 7.35 | 6.96 |
| HKD | -0.01 | - | 0.24 | 0.32 | 0.09 | 0.18 | 7.85 | 7.75 |
| INR | 0.11 | 1.07 | 2.50 | 4.44 | 6.05 | 2.01 | 91.66 | 84.27 |
| MYR | -0.87 | -1.28 | -1.40 | -5.32 | -9.88 | -1.31 | 4.49 | 4.00 |
| KRW | -1.23 | -1.85 | -2.30 | 0.66 | 0.82 | 0.38 | 1,485.83 | 1,352.45 |
| SGD | -0.73 | -1.35 | -1.07 | -2.08 | -6.20 | -1.10 | 1.36 | 1.27 |
| TWD | -0.76 | -0.82 | -0.32 | 1.94 | -4.17 | 0.05 | 33.25 | 28.90 |
| IDR | -0.41 | -0.41 | 0.27 | 1.17 | 3.29 | 0.84 | 16,945.00 | 16,106.00 |

Disclaimer | ข้อสงวนสิทธิ์

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย Eastspring Investments (Singapore) Limited และเผยแพร่ใน :

สิงคโปร์ โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H)

ออสเตรเลีย (สำหรับลูกค้าประเภท wholesale clients เท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ ได้รับการยกเว้นจากข้อกำหนดในการถือใบอนุญาตให้บริการทางการเงินของออสเตรเลีย และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของออสเตรเลีย

ฮ่องกง โดย Eastspring Investments (Hong Kong) Limited และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities and Futures Commission of Hong Kong

อินโดนีเซีย โดย PT Eastspring Investments Indonesia ซึ่งเป็นผู้จัดการลงทุนที่ได้รับใบอนุญาต จดทะเบียน และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Indonesia Financial Services Authority (OJK)

มาเลเซีย โดย Eastspring Investments Berhad (200001028634/ 531241-U) และ Eastspring Al-Wara' Investments Berhad (200901017585 / 860682-K) และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities Commission of Malaysia

ไทย โดย Eastspring Asset Management (Thailand) Co., Ltd.

สหรัฐอเมริกา (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และจดทะเบียนกับ U.S. Securities and Exchange Commission ในฐานะที่ปรึกษาการลงทุนที่จดทะเบียนแล้ว

เขตเศรษฐกิจยุโรป (สำหรับผู้ลงทุนวิชาชีพเท่านั้น) และสวิตเซอร์แลนด์ (สำหรับผู้ลงทุนที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Luxembourg) S.A., 26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg ซึ่งจดทะเบียนกับ Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) เลขทะเบียน B 173737

ชิลี (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของชิลี

บุคคลที่กล่าวถึงข้างต้น ต่อไปนี้เรียกรวมกันว่า Eastspring Investments

ความเห็นและมุมมองที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นของผู้เขียน และอาจไม่จำเป็นต้องเป็นมุมมองที่แสดงหรือสะท้อนอยู่ในเอกสารสื่อสารอื่น ๆ ของ Eastspring Investments เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่ได้นำมาพิจารณาถึงวัตถุประสงค์การลงทุน ในฐานะทางการเงิน และ/หรือความต้องการเฉพาะของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่อาจได้รับเอกสารฉบับนี้

เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาให้เป็นข้อเสนอ การชักชวนให้เสนอซื้อ หรือคำแนะนำในการซื้อขายหุ้น หลักทรัพย์ หรือเครื่องมือทางการเงินใดๆ เอกสารฉบับนี้ไม่อาจเผยแพร่ หมุนเวียน ทำซ้ำ หรือแจกจ่ายได้ หากไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้าจาก Eastspring Investments การใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เป็นดุลยพินิจของผู้อ่านแต่เพียงผู้เดียว โปรดศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ และ/หรือปรึกษาที่ปรึกษาวิชาชีพของท่านก่อนการลงทุน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผลการดำเนินงานในอดีต รวมถึงการคาดการณ์ ประมาณการ หรือการประเมินแนวโน้มเกี่ยวกับเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์ หรือแนวโน้มเศรษฐกิจของตลาดต่างๆ ไม่จำเป็นต้องเป็นสิ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตหรือผลประกอบการดำเนินงานที่อาจเกิดขึ้นของ Eastspring Investments หรือกองทุนใดๆ ที่บริหารจัดการโดย Eastspring Investments

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ ณ เวลาที่เผยแพร่ อาจมีการใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลภายนอกในการจัดทำเอกสารนี้ และ Eastspring Investments ไม่ได้ตรวจสอบ ยืนยันความถูกต้อง หรือสอบถามข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นอิสระ ในขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต Eastspring Investments ไม่รับรองความครบถ้วนหรือความถูกต้องของข้อมูล และไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดของข้อเท็จจริงหรือความเห็น อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจาก การที่บุคคลใดพึ่งพาข้อมูลดังกล่าว ความเห็นหรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments ไม่รวมถึงบริษัทร่วมทุน เป็นบริษัทย่อยที่ Prudential plc แห่งสหราชอาณาจักรถือหุ้นทั้งหมดในท้ายที่สุด ทั้งทางตรงและ/หรือทางอ้อม บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments รวมถึงบริษัทร่วมทุน และ Prudential plc ไม่มีความเกี่ยวข้องในลักษณะใดๆ กับ Prudential Financial, Inc. ซึ่งมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา หรือกับ The Prudential Assurance Company Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ M&G plc ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นในสหราชอาณาจักร

แหล่งที่มา

ผลการดำเนินงานของสินทรัพย์: (bar charts) Eastspring Investments, Refinitiv, as at 23 January 2026. Equities: using MSCI indices in USD, United States is using the S&P 500. Corporate Bonds: using ICE BofA indices in USD. Government Bonds: using the FTSE Global Sovereign Bond index, in USD. Gold is London Bullion Market US Dollar per Metric Tonne. DXY is US Dollar Index. **(line charts)** Eastspring Investments, Refinitiv, as at the end of the prior week, rebased to 100 as at 1 year ago. Equities: MSCI indices, in USD. Corporate Bonds: using Bloomberg indices in USD. Government Bonds: using ICE BofA US 10 Year US Treasury and ICE BofA 7-10 Year Euro Government indices. Commodities: Gold is London Bullion Market US Dollar per Metric Tonne Ounce. Copper is LME Copper Grade A Cash US Dollar per Metric Tonne. Oil is Crude Oil WTI Spot Cushing US Dollar per Barrel. US Dollar is US Dollar Index.

ข้อมูลภาวะตลาด: Eastspring Investments, Refinitiv, as at 23 January 2026. Equities: MSCI indices in USD, other indices in local currency. Other indices or assets as stated. Please note that there are limitations to the use of such indices as proxies for the past performance in the respective asset classes/sector. The historical performance or forecast presented in this slide is not indicative of and should not be construed as being indicative of or otherwise used as a proxy for the future or likely performance of the Fund.



A Prudential plc company

eastspring.co.th