

# ภาพรวมการลงทุนปี 2568 และกลยุทธ์การลงทุนปี 2569

## 3 เหตุการณ์ใหญ่ในปี 2568 คือ

การขึ้นภาษีสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ (US Tariff)



Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Reciprocal Tariffs)	U.S.A. Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Canada	97%	49%
United Kingdom	10%	10%



การประชุม FOMC และควอดอเบียร์ 9 เดือนแรก



การเมืองไทย 2568

# สรุปผลตอบแทนแต่ละสินทรัพย์ปี 2568



สินทรัพย์	ผลตอบแทน ปี 2568
ทองคำ (Gold)	64.58%
หุ้นตลาดเกิดใหม่ (MSCI EM)	30.58%
หุ้นตลาดพัฒนาแล้ว (MSCI World)	19.49%
ค่าเงินบาท	8.32%
หุ้นไทย (SET Index)	-8.70%

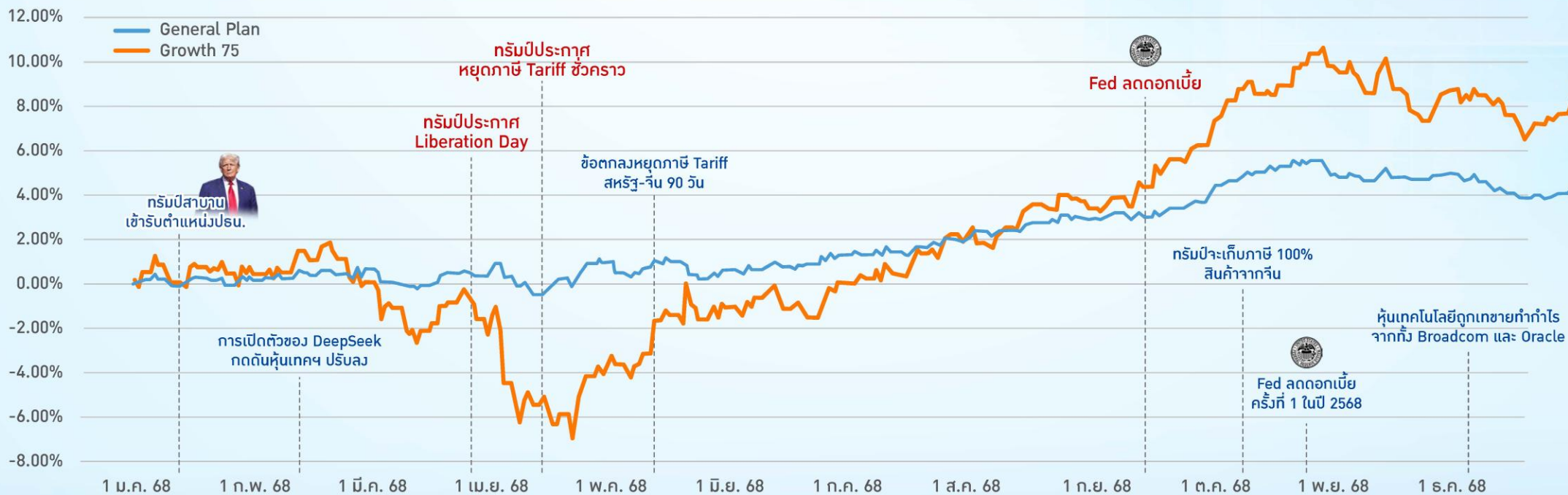
# ตลาดหุ้นโลกปรับขึ้นหลังความตึงเครียด Tariff ลดลง บวกกับแนวโน้มการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียน



# การปรับขึ้นของราคาทองคำ ได้แรงหนุนช่วงแรกจาก Dollar Index ที่อ่อนค่า



# สรุปเหตุการณ์สำคัญในปี 2568 และผลตอบแทนสะสมแผนลงทุนพื้นฐานทั่วไป



	ไตรมาสที่ 1	ไตรมาสที่ 2	ไตรมาสที่ 3	ไตรมาสที่ 4
การปรับพอร์ต	เพิ่มสินทรัพย์ตลาดเกิดใหม่ ทั้งหุ้นไทย และตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ รวมถึงทองคำ	เพิ่มทองคำ และลดสัดส่วนหุ้น หลัง Liberation Day	ทยอยเพิ่มสัดส่วนหุ้น และคงน้ำหนักทองคำ ให้สูงกว่าตัวเทียบวัด	ทยอยเพิ่มสัดส่วนหุ้น และลดตราสารหนี้ เพื่อรองรับ SAA ใหม่ในปี 2569
เหตุผล	มุมมองเชิงบวกต่อการขยายตัวเศรษฐกิจ ของตลาดเกิดใหม่รวมไทย	ความผันผวนของตลาดสูง ความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น เงินเฟ้อน่าจะปรับลดลงช้า	ตลาดมองข้ามความไม่แน่นอนของ Tariff ไปแล้ว และเน้นผลประโยชน์ของบริษัทจดทะเบียน	ตลาดยังมีภาวะ risk-on และตลาดตราสารหนี้คาดการณ์ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยลง

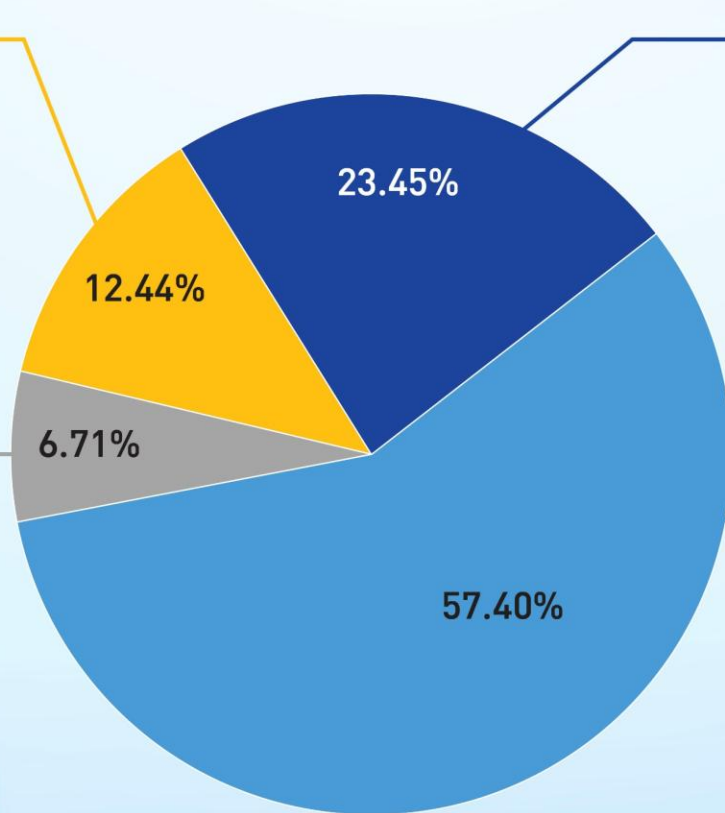
# สัดส่วนการลงทุนของแผนลงทุนพื้นฐานทั่วไป ปี 2568

## กลุ่มอ่อนไหวต่อเงินเฟ้อ (Diversified Inflation)

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่	3.56%
อสังหาริมทรัพย์ไทย	4.22%
อสังหาริมทรัพย์โลก	4.66%
สินค้าโภคภัณฑ์	0.00%

## กลุ่มรองรับความเสี่ยง (Defensive)

Absolute Return Funds	2.70%
ทองคำ	4.00%



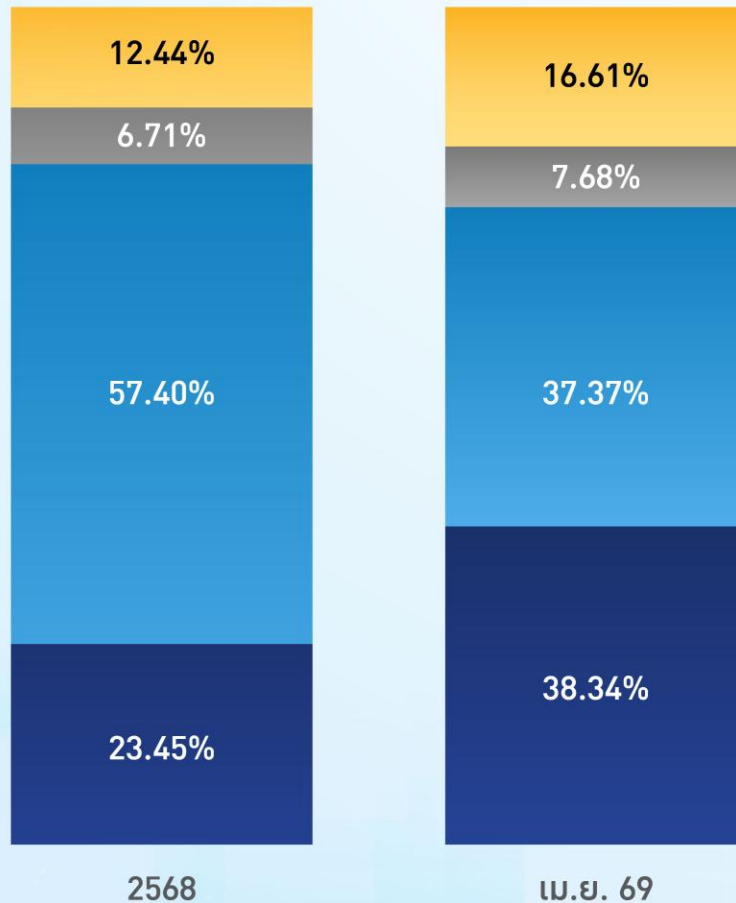
## กลุ่มรองรับการเติบโต (Growth)

ตราสารทุนไทย	3.05%
ตราสารทุนโลกตลาดพัฒนาแล้ว	6.71%
ตราสารทุนโลกตลาดเกิดใหม่	3.96%
โครงสร้างพื้นฐาน	5.29%
Regional Private Equity	0.41%
Global Private Equity	4.04%

## กลุ่มอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย (Duration)

ตราสารหนี้ระยะสั้นและตราสารตลาดเงิน	0.66%
ตราสารหนี้ภาครัฐไทย	16.43%
ตราสารหนี้ภาครัฐโลก	9.03%
ตราสารหนี้ภาคเอกชนไทย	15.31%
ตราสารหนี้ภาคเอกชนโลก	15.96%

## ในปี 2569 กบข.มีการทำ SAA Transition โดยเพิ่มสัดส่วนหุ้นและลดตราสารหนี้



- กลุ่มอ่อนไหวต่ออัตราเงินเฟ้อ (Diversified Inflation)
- กลุ่มรองรับความเสี่ยง (Defensive)
- กลุ่มอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย (Duration)
- กลุ่มรองรับการขยายตัว (Growth)

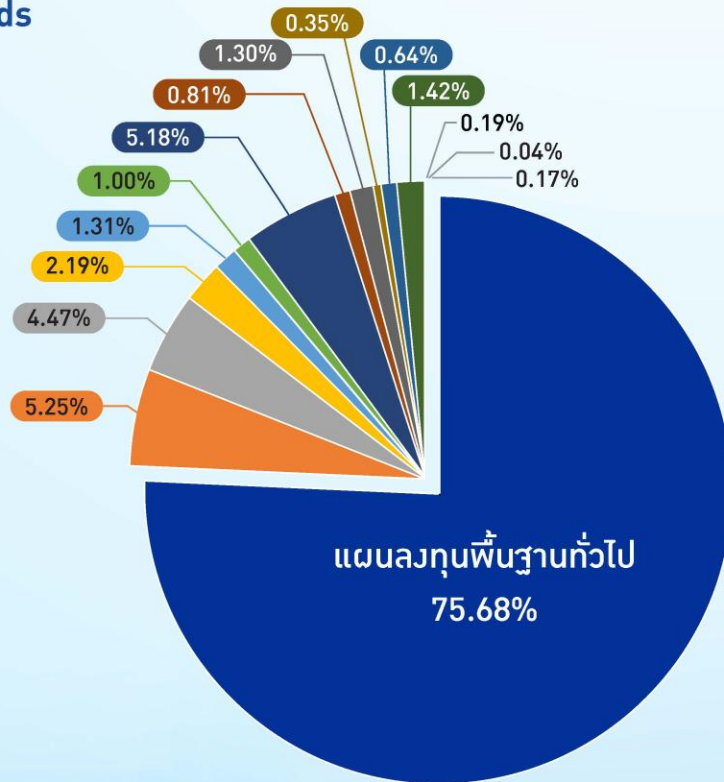
- ▶ แผนลงทุนระยะยาว (SAA) เพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศและสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อโอกาสในการสร้างผลตอบแทนระยะยาวที่สูงขึ้น

# ผลตอบแทนในกลุ่มสินทรัพย์ ของแผนลงทุนพื้นฐานทั่วไป ปี 2568

## สัดส่วนของแผนการลงทุนในกองสมาชิก

### NAV of GPF's member funds

- แผนลงทุนพื้นฐานทั่วไป
- แผนเซิร์ก 75
- แผนเซิร์ก 65
- แผนเซิร์ก 35
- แผนเซิร์ก 20
- แผนตราสารหนี้
- แผนหุ้นต่างประเทศ
- แผนหุ้นไทย
- แผนเงินฝากและตราสารหนี้ระยะสั้น
- แผนกองทุนอสังหาริมทรัพย์ไทย
- แผนตราสารหนี้ต่างประเทศ
- แผนทองคำ
- แผนวายุภักษ์
- แผนเกษียณสบายใจ
- แผนซารีอะฮ์



## ผลตอบแทนรายแผนการลงทุนปี 2568 (หลังหักค่าใช้จ่าย)



\*แผนเซิร์ก 20 และแผนเซิร์ก 75 อยู่ภายในแผนสมดุลตามอายุ

# สรุปภาพการลงทุน และความเสี่ยงที่ต้องติดตามในปี 2569

## ▶ Geopolitical Risk

- ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง สหรัฐฯ-อิหร่าน  
การแบ่งขั้วทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน จะมีอยู่ตลอดไป

## ▶ Stagflation

- ผลจากเงินเฟ้อที่ปรับขึ้นมา และดอกเบี้ยที่สูงทำให้คนใช้จ่ายกันน้อยลง  
และอาจนำไปสู่การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

## ▶ Oil price to stay “Higher for Longer”

- การใช้นโยบายการเงินกระทำได้ยาก ทั้งการลดดอกเบี้ยภายใต้เงินเฟ้อที่สูง  
หรือ ขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสู้กับเงินเฟ้อ (ซึ่งจะกระทบการบริโภค)
- เงินเฟ้อสหรัฐฯ มีโอกาสปรับขึ้นมาที่ระดับ 3.5-4.0% ในช่วงที่เหลือของปี  
ซึ่งลดโอกาสการลดดอกเบี้ย

## ▶ AI Dilemma

- การลงทุนกับ AI กลายเป็น dilemma ซึ่งเพิ่มงบ CAPEX  
ทำให้ Cashflows ของบริษัทตึงตัวขึ้น
- ในขณะที่หาก AI มีประสิทธิภาพสูง การจ้างงานในระดับ Junior  
หรือ บาง Function จะลดลง เป็นความกังวลต่อ Fed

## ▶ ปัจจัยที่ต้องเฝ้าระวัง

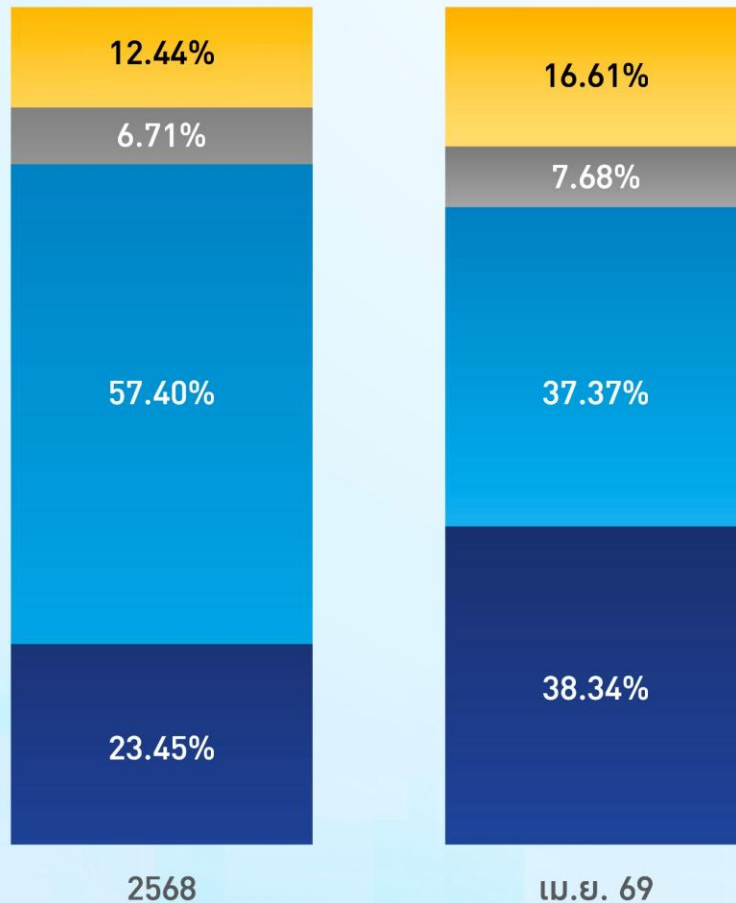
- การเร่งตัวของเงินเฟ้อสหรัฐฯ และไทย
- การลดลงของการบริโภค

## ▶ กลยุทธ์ที่ กบข. พิจารณาใช้

- Derisk ลดความเสี่ยง
- ถือครอง USD ในระดับสูง
- ลดการลงทุนในพันธบัตร / ดอกเบี้ยระยะยาว (ผ่านการ short Futures)
- ถือครองพันธบัตรดอกเบี้ยแปรผันตามเงินเฟ้อ (Inflation-linked bonds)
- ถือครองน้ำมัน และ Soft commodities ผ่าน Futures และ ETFs
- ลดการลงทุนในทองคำ



## ในปี 2569 กบข.มีการทำ SAA Transition โดยเพิ่มสัดส่วนหุ้นและลดตราสารหนี้



- กลุ่มอ่อนไหวต่ออัตราเงินเฟ้อ (Diversified Inflation)
- กลุ่มรองรับความเสี่ยง (Defensive)
- กลุ่มอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย (Duration)
- กลุ่มรองรับการขยายตัว (Growth)

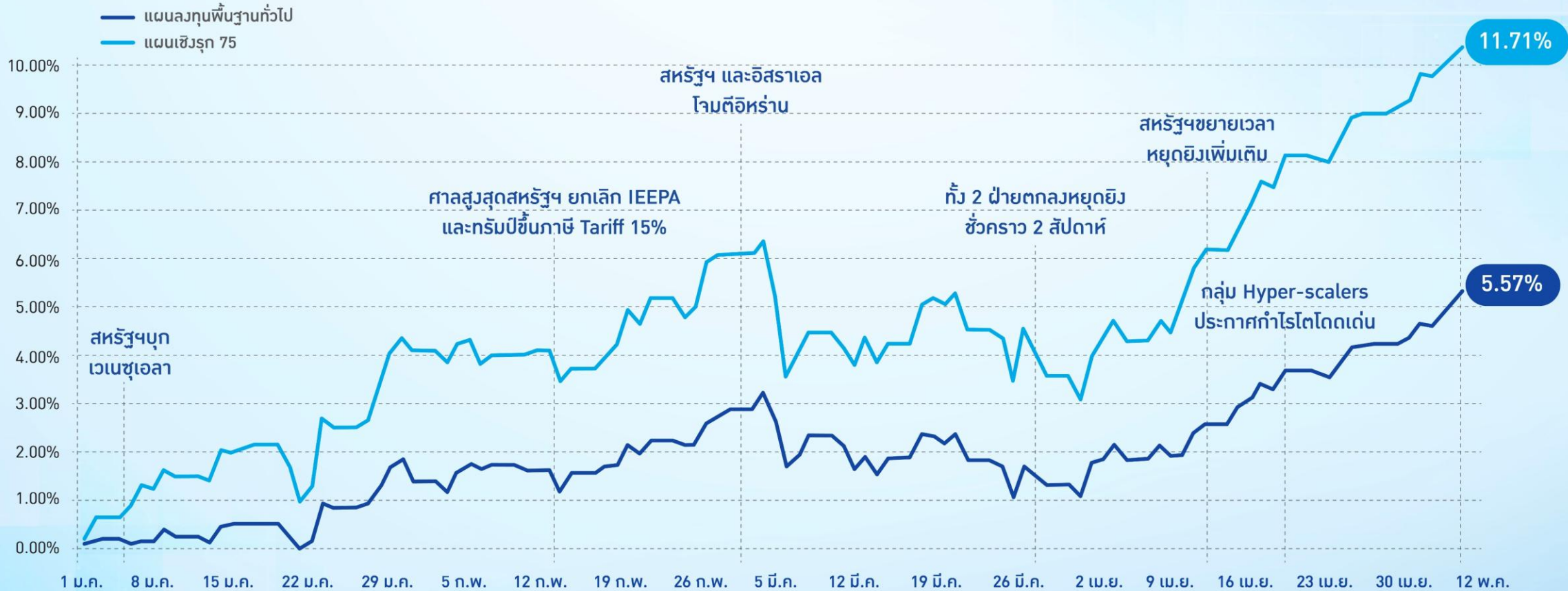
- ▶ แผนลงทุนระยะยาว (SAA) เพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศและสินทรัพย์เสี่ยง เพื่อโอกาสในการสร้างผลตอบแทนระยะยาวที่สูงขึ้น

# ความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาน้ำมัน ทองคำ ดอกเบี้ย 10 ปี และค่าเงินบาท



- ราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นส่งผลโดยตรงต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล และค่าเงิน
- ทองคำกลายเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีลบลจากการที่ปีก่อนหน้ามีแรงซื้อเก็งกำไรเข้ามาอย่างมาก

# กบข.ใช้กลยุทธ์ระยะสั้น (TAA) เพื่อรับมือกับความผันผวนของตลาดจากเงินเฟ้อ

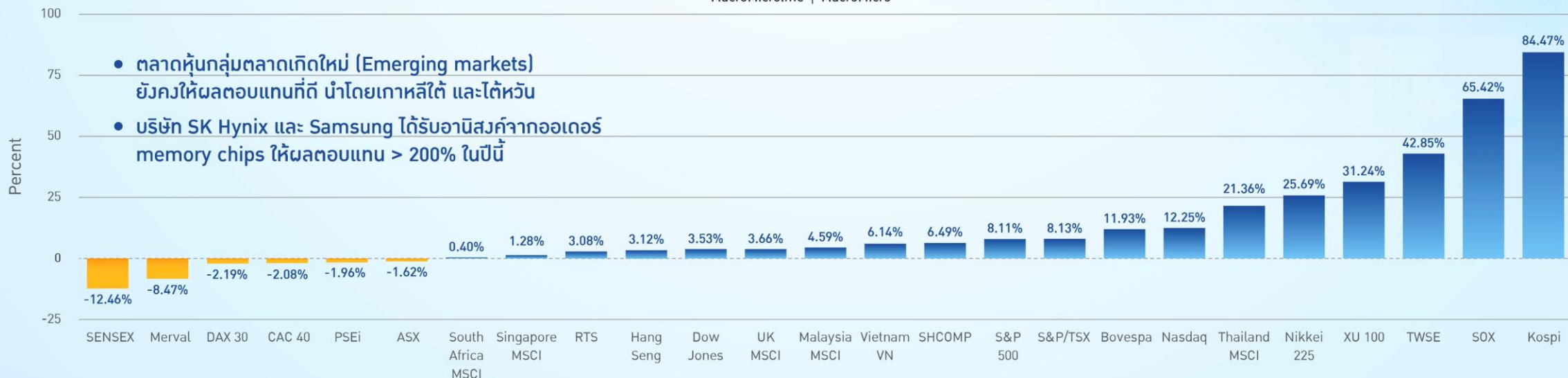


- กลยุทธ์ระยะสั้นที่ใช้ประกอบด้วยส่วนที่ลดความผันผวน (ลดการถือครองหุ้น ทองคำ) และส่วนที่เพิ่มผลตอบแทน (ลงทุนในน้ำมัน และสินค้าโภคภัณฑ์ พันธบัตรรัฐบาล)

# ตลาดมองว่า Fed มีโอกาสคงดอกเบี้ย หรือขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปลายปีนี้

Global - YTD rise and fall of stock markets (2026-01-01 ~ 2026-05-13)

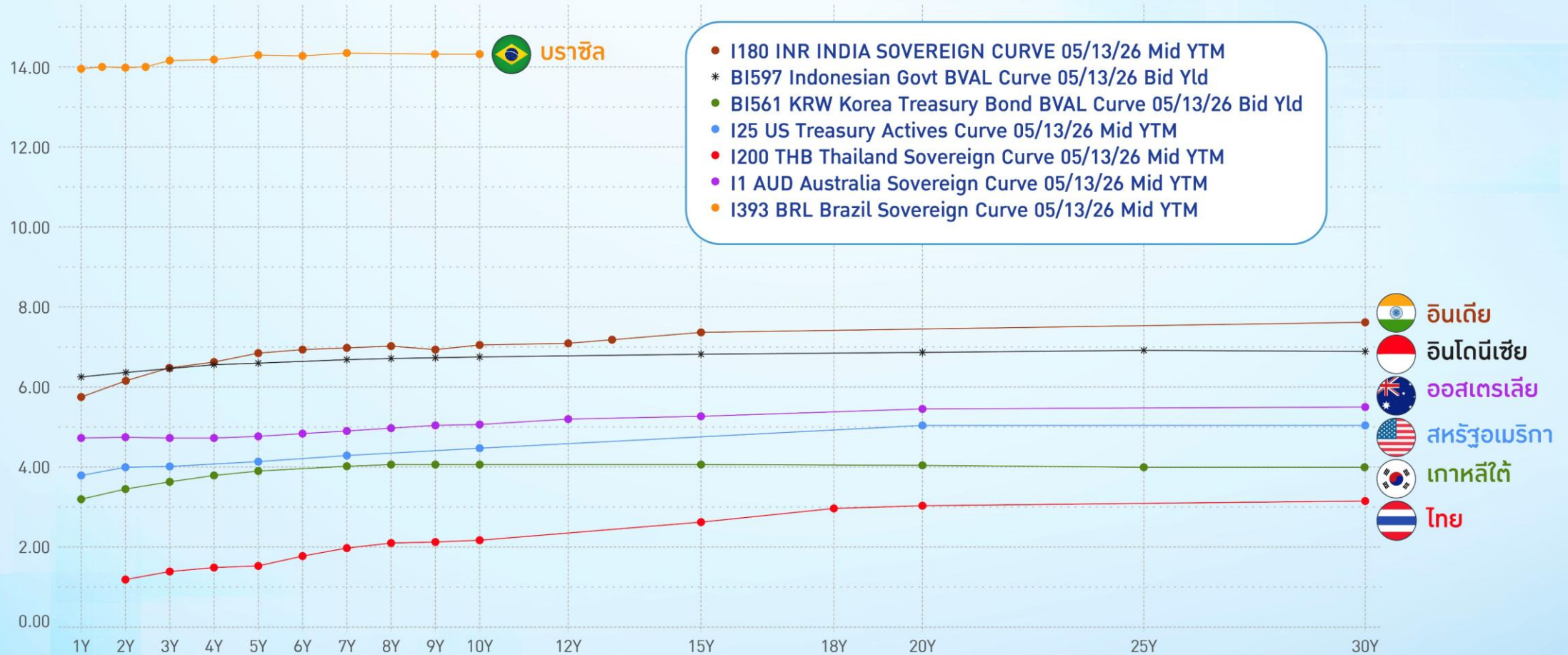
MacroMicro.me | MacroMicro



- ตลาดหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging markets) ยังคงให้ผลตอบแทนที่ดี นำโดยเกาหลีใต้ และไต้หวัน
- บริษัท SK Hynix และ Samsung ได้รับอานิสงส์จากออเดอร์ memory chips ให้ผลตอบแทน > 200% ในปีนี้



# อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนการเติบโตและอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำ

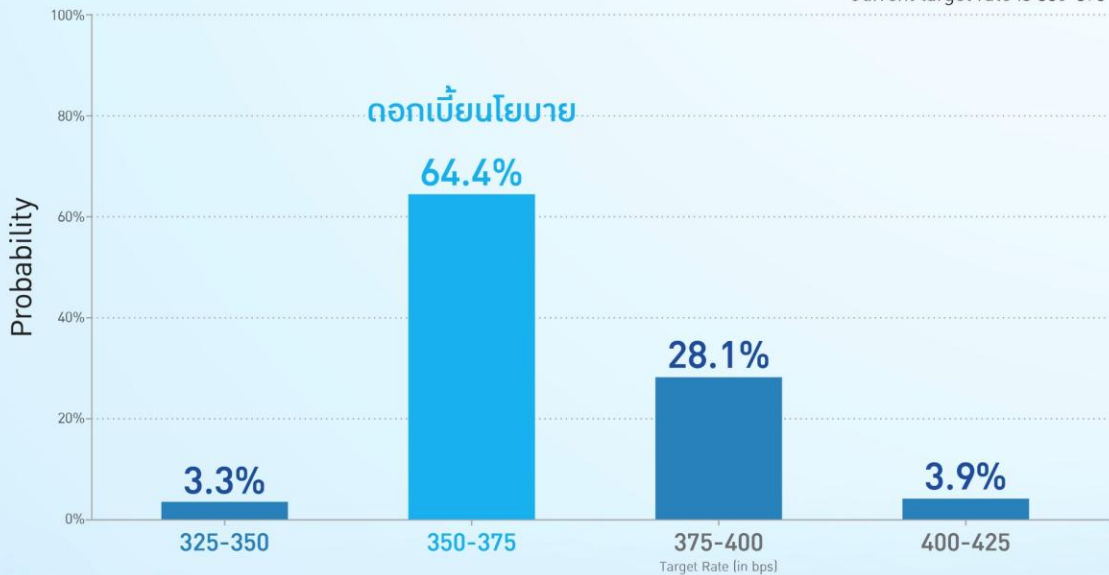


• แผนลงทุนระยะยาว (SAA) ล่าสุดของ กบข. มีการจัดสรรเงินลงทุนไปยังต่างประเทศ 70% และเพิ่มสัดส่วนในสินทรัพย์เติบโต (Growth) มากขึ้นสอดคล้องกับเป้าหมายผลตอบแทนที่สูงขึ้น

# ตลาดมองว่า Fed มีโอกาสคงดอกเบี้ย หรือขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปลายปีนี้

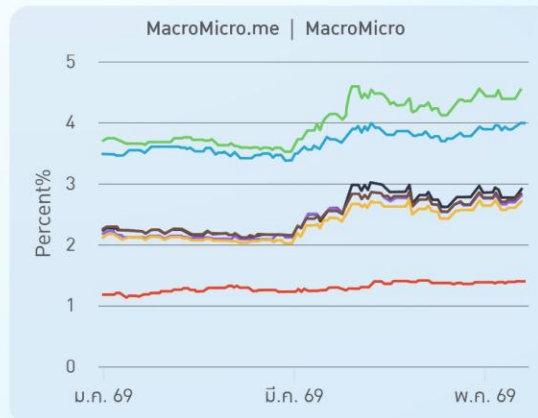
Target Rate Probabilities for 9 Dec 2026 Fed Meeting

Current target rate is 350-375



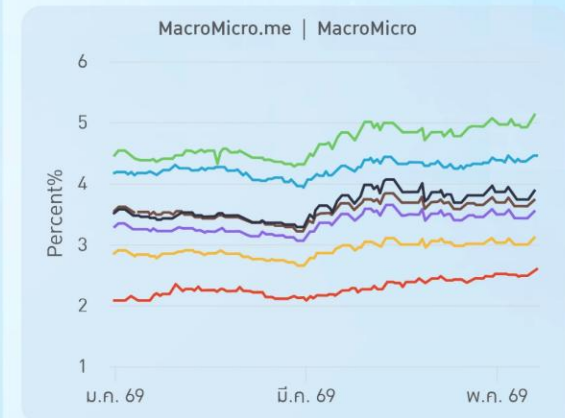
- ราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นรุนแรง (Oil shock) สร้างความกังวลทั้งในมุมมองของการขาดดุลงบประมาณ เม็ดเงินที่ใช้เพื่ออุดหนุนราคาสินค้าอุปโภค บริโภค
- การที่โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานถูกทำลายส่งผลให้ปริมาณน้ำมันสำรองลดลง สร้างแรงกดดันบนอัตราเงินเฟ้อระยะสั้น และกลาง
- มีแนวโน้มที่ระดับราคาน้ำมันจะอยู่ในระดับสูงนานกว่าที่คาดไว้ ต้นทุนที่สูงขึ้น จะลามไปราคาสินค้า ทำให้เศรษฐกิจประสบกับภาวะเงินเฟ้อสูง

2-Year Bonds



- 🇺🇸 สหรัฐ - ผลตอบแทนตราสารหนี้ อายุ 2 ปี
- 🇯🇵 ญี่ปุ่น - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี
- 🇩🇪 เยอรมนี - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี
- 🇬🇧 อังกฤษ - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี
- 🇫🇷 ฝรั่งเศส - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี
- 🇮🇹 อิตาลี - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี
- 🇪🇸 สเปน - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 2 ปี

10-Year Bonds



- 🇺🇸 สหรัฐ - ผลตอบแทนตราสารหนี้ อายุ 10 ปี
- 🇯🇵 ญี่ปุ่น - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี
- 🇩🇪 เยอรมนี - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี
- 🇬🇧 อังกฤษ - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี
- 🇫🇷 ฝรั่งเศส - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี
- 🇮🇹 อิตาลี - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี
- 🇪🇸 สเปน - ผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาล อายุ 10 ปี

- ผลตอบแทนระยะสั้น 2 ปี และระยะยาว 10 ปี สะท้อนความกังวลในมุมมองเงินเฟ้อในอนาคต และสถานะการคลังของรัฐบาลซึ่งจำเป็นต้องกู้ยืม เพื่ออุดหนุนกำลังซื้อในประเทศ สอดคล้องกับโอกาสที่เฟดจะปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้น

# การลงทุนต่างประเทศของ กบข.

ลงทุนในบริษัทชั้นนำระดับโลก เพื่อกระจายความเสี่ยง  
และเพิ่มโอกาสการเติบโตในระยะยาว สร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนให้สมาชิก



แนวทาง  
การลงทุน



1 **จ้างผู้จัดการกองทุนชั้นนำระดับโลก**  
เพื่อลงทุนในบริษัท ที่มีการเติบโตสูงและมีความได้เปรียบเชิงแข่งขัน



2 **ติดตามผลการดำเนินงานและ Due Diligence**  
ผู้จัดการกองทุนอย่างใกล้ชิด



3 **ปรับเปลี่ยนผู้จัดการกองทุนตามความเหมาะสม**



การบริหาร  
ความเสี่ยง



มีผู้จัดการกองทุนหลายราย  
กระจายลงทุนในหลายประเทศ  
และหลายกลุ่มอุตสาหกรรม



กำหนดกรอบความเสี่ยง  
และติดตามอย่างใกล้ชิด



ปรับสัดส่วนการลงทุน  
ให้สอดคล้องกับสภาวะตลาด

# PORTFOLIO CONSTRUCTION

การลงทุนอย่างมีหลักการ เพื่อสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงและบริหารความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ



## วัตถุประสงค์

- ▶ กบข.จัดสัดส่วนการลงทุนตามสไตล์และระดับความเสี่ยง โดยแบ่งเป็น **Core, Growth และ Value** เพื่อช่วยในการกระจายความเสี่ยง



## แนวทางการจัดการลงทุนแบ่งปัน

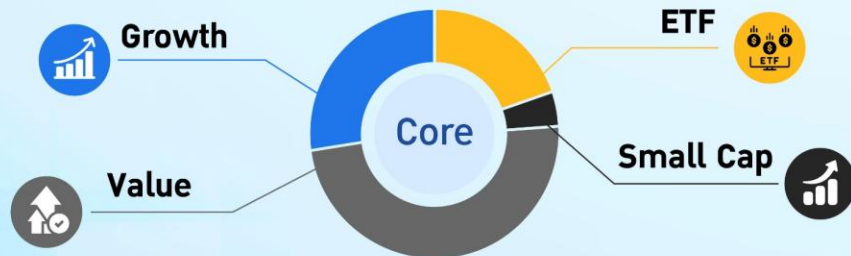
- ▶ **Fundamental approach** จัดพอร์ตลงทุนและคัดเลือกหุ้นโดยทีมผู้จัดการกองทุนและนักวิเคราะห์
- ▶ **Systematic approach** สร้าง Alpha model สำหรับหุ้นแต่ละตัว และใช้ **Portfolio optimization** ในการจัดพอร์ตลงทุนและส่งคำสั่งซื้อขาย



## Tracking Error

- ▶ พอร์ตรวมประมาณ **2-4%**

### สัดส่วนการลงทุนตามสไตล์



- ผสมการลงทุนหลากหลายสไตล์
- เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยง

### การผสมระหว่างรูปแบบการลงทุน



- ตัดสินใจลงทุนด้วยทีมผู้จัดการกองทุน ผสมกับการตัดสินใจลงทุนด้วย Model ที่เป็นระบบ เพื่อเพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทน

# INVESTMENT THEMES



## 1 AI and digital infrastructure



### SEMICONDUCTORS & HARDWARE

Design, Manufacture and supply of advanced chips, equipment and hardware



TSMC



SK HYNIX

**SAMSUNG**

SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD



NVIDIA CORP



MEDIATEK INC

**ASML**

ASML



DELTA ELECTRONICS



### INFRASTRUCTURE & CLOUD

Computer, storage and network infrastructure powering AI



Microsoft MICROSOFT CORP



AMAZON.COM INC



ALIBABA GROUP HOLDING LTD



TENCENT HOLDING LTD



SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS



ADYEN NV



### PLATFORMS & MODELS

Models, playforms and ecosystem that enable AI capabilities



Microsoft MICROSOFT CORP



META PLATFORMS INC



ALPHABET INC



### AI BENEFICIARIES / ADOPTERS

Companies leveraging AI and automation to enhance products, services, productivity and transform industries



Microsoft MICROSOFT CORP



ALPHABET INC



ALIBABA GROUP HOLDING LTD



TENCENT HOLDING LTD



XIAOMI CORP



ADYEN NV



META PLATFORMS INC



AMAZON.COM INC



MEDIATEK INC



INFOSYS LTD

# INVESTMENT THEMES



## 2 Healthcare innovation & Aging society

**HCA**  
Healthcare

HEALTHCARE SERVICES

ผู้ให้บริการโรงพยาบาล  
รายใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ  
รับประโยชน์จากความต้องการ  
ด้านสุขภาพที่เพิ่มขึ้น

**Roche**

DIAGNOSTICS &  
PRECISION MEDICINE

ผู้นำด้านการวินิจฉัย  
โรค มะเร็ง และการแพทย์  
แม่นยำเฉพาะบุคคล

**Elevance**  
Health

MANAGED CARE  
& HEALTH INSURANCE

ผู้นำด้านประกันสุขภาพ  
และการบริหารจัดการสุขภาพ  
ด้วยข้อมูลและเทคโนโลยี

**AstraZeneca**

BIOPHARMA INNOVATION

มุ่งเน้นนวัตกรรมด้านมะเร็ง  
โรคหายาก และภูมิคุ้มกัน  
ด้วย Pipeline ที่แข็งแกร่ง

**Lilly**

OBESITY & DIABETES  
INNOVATION

ผู้นำด้านยารักษาโรคอ้วน  
และเบาหวาน (GLP-1)  
และนวัตกรรมเมแทบอลิซึม

## 3 Geopolitical risks



**RTX**

RTX CORP.

ผู้นำด้านอาวุธยุทโธปกรณ์  
และระบบป้องกันประเทศ

**General Electric**

GE

บริษัทเทคโนโลยีอุตสาหกรรม  
และพลังงานระดับโลก

**BAE SYSTEMS**

BAE SYSTEMS

ผู้นำด้านอาวุธยุทโธปกรณ์  
และระบบความมั่นคง



**SAAB**

SAAB

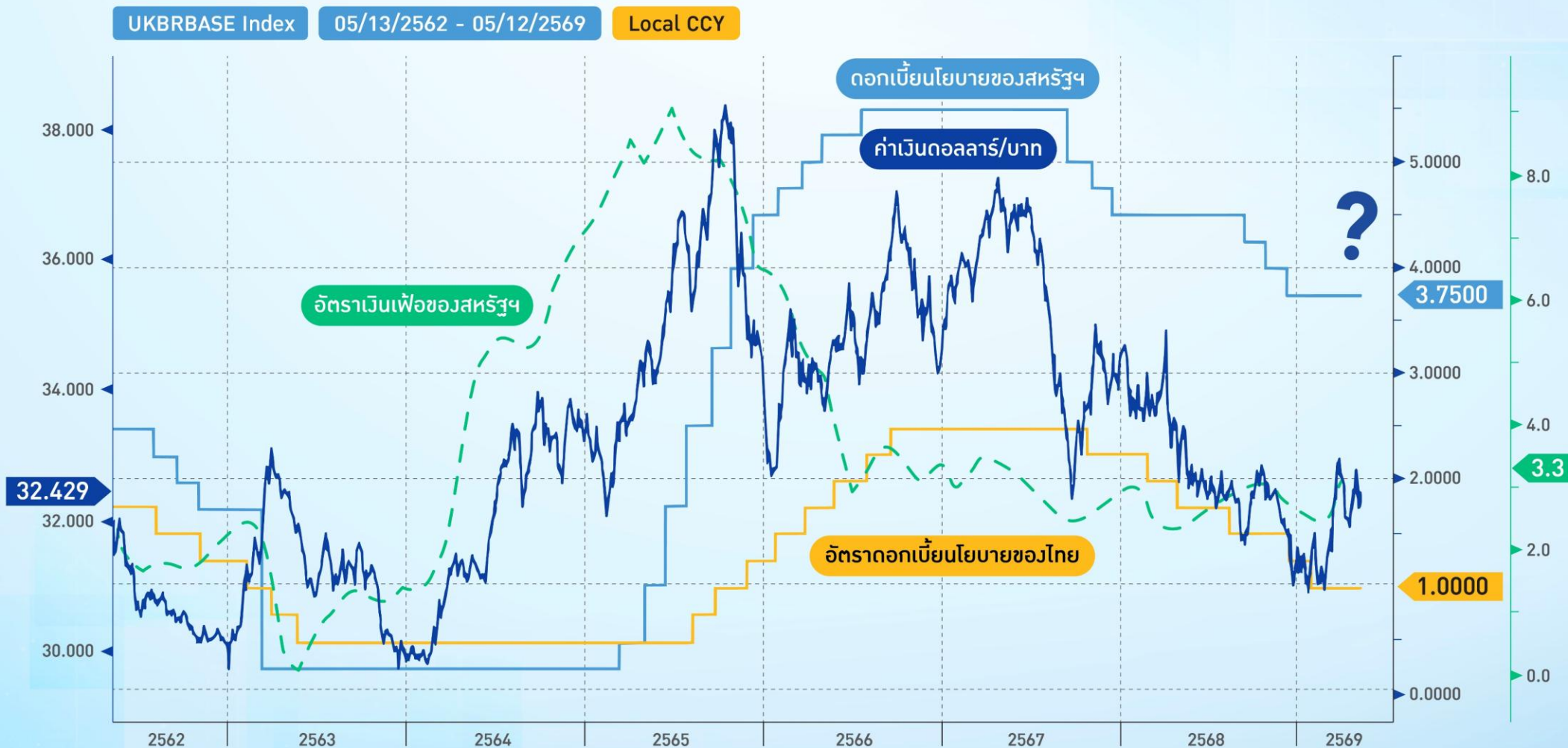
ผู้พัฒนาเทคโนโลยีป้องกันประเทศ  
และความปลอดภัยขั้นสูง

**AIRBUS**

AIRBUS

ผู้นำด้านอากาศยานพาณิชย์  
และอวกาศระดับโลก

# การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ ที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินดอลลาร์/บาท



Source: Bloomberg

# การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันที่มีผลต่อค่าเงินดอลลาร์/บาท

C01 Comdty

05/13/2564 - 05/12/2569

Last Price

Local CCY



ขอบคุณ,

