



krungsri  
กรุงศรี

A member of MUFG  
a global financial group

krungsri  
PRIVATE  
BANKING

krungsri  
EXCLUSIVE

# Monthly Investment Handbook February 2025

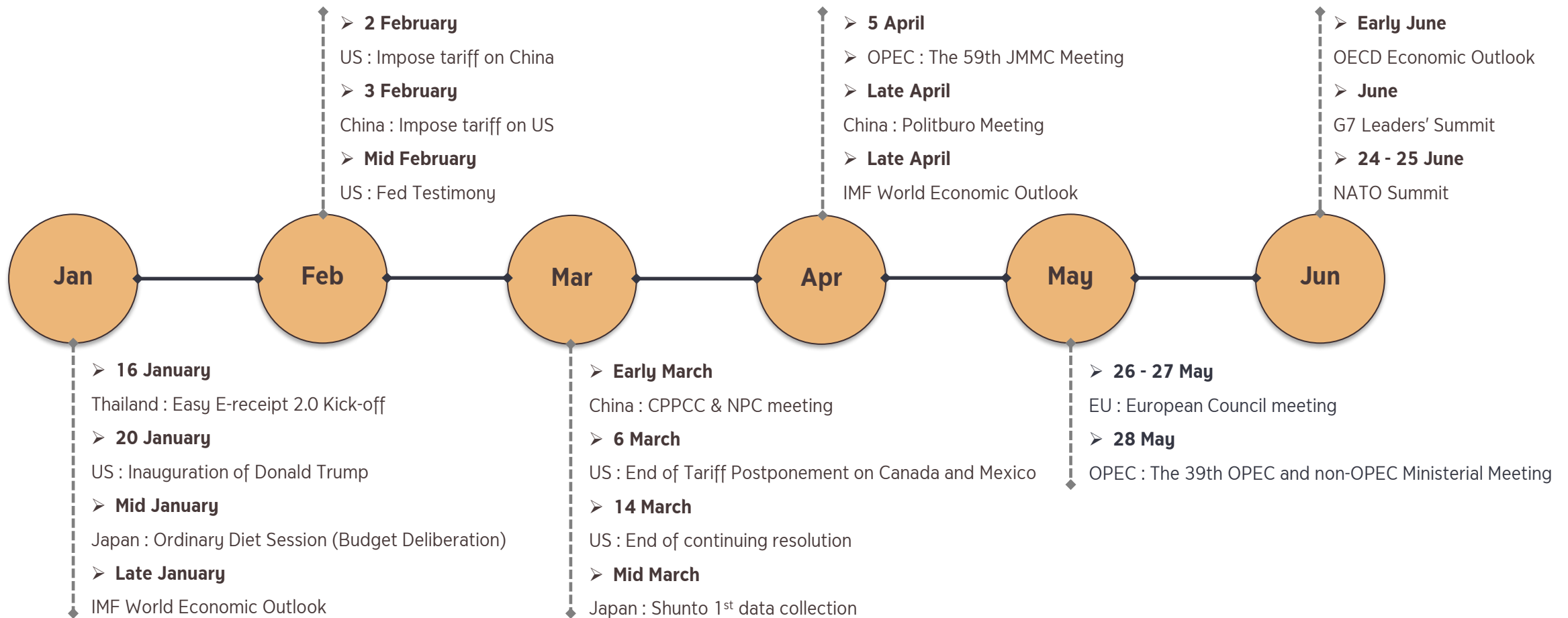
Krungsri Investment Intelligence






# CONTENT

<b>Upcoming Events</b>	<b>3</b>	Yield Spread and Recession	32
<b>Monetary Policy Meeting Schedule</b>	<b>4</b>	US PMI and Recession	33
<b><u>Economic Outlook</u></b>	<b>5 - 30</b>	Fear and Greed Index	34
World Economic Outlook	5	Market Volatility	35
Global Purchasing Manager Index	6	<b><u>Financial Market</u></b>	<b>36 - 61</b>
Global Inflation	7	Risk and Return	36
US Economic Outlook	8 - 11	Equity Market Performance and Valuation	37 - 52
Eurozone Economic Outlook	12 - 15	<i><b>Thailand Equity Outlook by Krungsri Securities</b></i>	<i><b>51</b></i>
Japan Economic Outlook	16 - 20	Bond Market and Credit Spread	53 - 56
China Economic Outlook	21 - 25	REITs and Dividend Yield Gap	57 - 58
Thailand Economic Outlook	26 - 30	<i><b>FX Outlook by Krungsri Global Market</b></i>	59
<i><b>Thailand Economic Outlook by Krungsri Research</b></i>	<i><b>30</b></i>	Gold and Market Forecast	60
<b><u>Risk Indicators</u></b>	<b>31 - 35</b>	OPEC Production and Market Forecast	61
Probability of Recession	31	<b><u>KRUNGSRI Recommended Funds</u></b>	<b>62</b>

# Upcoming Events **First Half 2025**



# Scheduled Dates of Monetary Policy Meetings in 2025

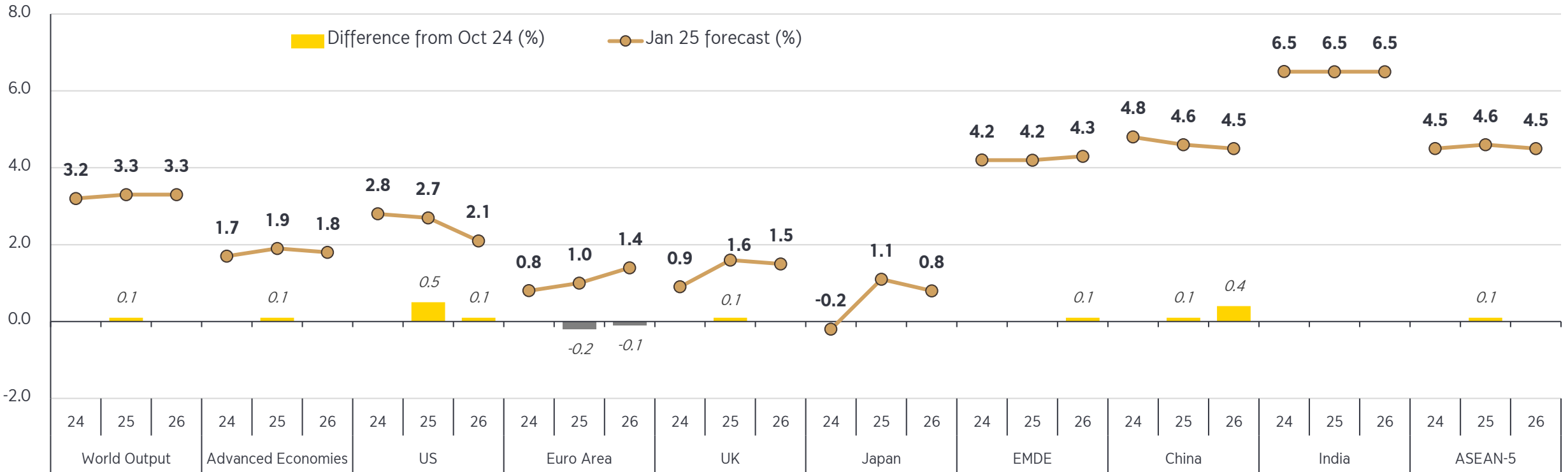
Central Bank	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
 Federal Reserve	28 - 29 คงดอกเบี้ย		18 - 19*		6 - 7	17 - 18*	29 - 30		16 - 17*	28 - 29		9 - 10*
 European Central Bank	30 ลดดอกเบี้ย		6*	17		5*	24		11*	30		18*
 Bank of England		6* ลดดอกเบี้ย	20		8*	19		7*	18		6*	18
 Bank of Japan	23 - 24* ขึ้นดอกเบี้ย		18 - 19	30 - 1*		16 - 17	30 - 31*		18 - 19	29 - 30*		18 - 19
 Bank of Thailand		26		30*		25*		13		8*		17*

Source: Federal Reserve. European Central Bank. Bank of England. Bank of Japan. Bank of Thailand. \* Meeting associated with a Summary of Economic Projections.

# World Economic Outlook

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาด**เศรษฐกิจโลก**จะเติบโต 3.3% ทั้งในปี 2025 และ 2026 โดยยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงปี 2000-2019 ซึ่งอยู่ที่ 3.7% ด้านเงินเฟ้อโลก IMF คาดว่าจะลดลงสู่ระดับ 4.2% ในปี 2025 และ 3.5% ในปี 2026 โดยจะกลับเข้าสู่เป้าหมายได้เร็วกว่าในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจพัฒนาแล้วเมื่อเทียบกับกลุ่มตลาดเกิดใหม่และประเทศกำลังพัฒนา

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์**เศรษฐกิจสหรัฐฯ**ทั้งปี 2025 และ 2026 จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายลง **ยูโรโซน**ถูกปรับลดลงจากปัญหาความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และความไม่แน่นอนในภาคอุตสาหกรรม **ส่วนกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอื่นๆ** มีสองปัจจัยที่ส่งผลในทิศทางตรงข้ามกัน ทำให้คาดการณ์การเติบโตค่อนข้างคงที่ ด้านหนึ่ง รายได้ที่แท้จริงที่ฟื้นตัวขึ้นคาดว่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของการบริโภคตามวัฏจักรเศรษฐกิจ แต่อีกด้านหนึ่ง อุปสรรคด้านการค้า รวมถึงความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว คาดว่าจะทำให้การลงทุนยังคงชะงัก **จีน**ถูกปรับเพิ่มขึ้นจากมาตรการทางการคลังขนาดใหญ่ที่ประกาศใช้ในเดือน พ.ย. ที่ผ่านมาซึ่งจะช่วยชดเชยผลจากความไม่แน่นอนด้านการลงทุนภาคเอกชนและภาคอสังหาริมทรัพย์



Source: January 2025 WEO by International Monetary Fund.

# Purchasing Managers' Index

ภาคบริการขยายตัวได้ต่อเนื่อง ภาคการผลิตยังคงฟื้นพวน : ข้อมูล PMI เดือน ม.ค. บ่งชี้ว่าภาวะเศรษฐกิจโลกเติบโตในระดับปานกลาง โดย PMI ภาคบริการเดือน ม.ค. ลดลงในหลายประเทศ เนื่องจากกิจกรรมในธุรกิจภาคบริการลดลง แต่ภาพรวมยังคงมีการขยายตัวสะท้อนจากตัวเลขที่อยู่เหนือระดับ 50 ส่วนภาคการผลิตทยอยฟื้นตัวในหลายประเทศ แต่ยังคงอ่อนแอและมีความผันผวนจากความเสี่ยงด้านสงครามการค้า

Purchasing Manager Index (PMI)	2023				2024												2025	
	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	
Service PMI	US	50.1	50.6	50.8	51.4	52.5	52.3	51.7	51.3	54.8	55.3	55.0	55.7	55.2	55.0	56.1	56.8	52.9
	Eurozone	48.7	47.8	48.7	48.8	48.4	50.2	51.5	53.3	53.2	52.8	51.9	52.9	51.4	51.6	49.5	51.6	51.3
	Germany	50.3	48.2	49.6	49.3	47.7	48.3	50.1	53.2	54.2	53.1	52.5	51.2	50.6	51.6	49.3	51.2	52.5
	France	44.4	45.2	45.4	45.7	45.4	48.4	48.3	51.3	49.3	49.6	50.1	55.0	49.6	49.2	46.9	49.3	48.2
	UK	49.3	49.5	50.9	53.4	54.3	53.8	53.1	55.0	52.9	52.1	52.5	53.7	52.4	52.0	50.8	51.1	50.8
	Japan	53.8	51.6	50.8	51.5	53.1	52.9	54.1	54.3	53.8	49.4	53.7	53.7	53.1	49.7	50.5	50.9	53.0
	China	50.2	50.4	51.5	52.9	52.7	52.5	52.7	52.5	54.0	51.2	52.1	51.6	50.3	52.0	51.5	52.2	51.0
	India	61.0	58.4	56.9	59.0	61.8	60.6	61.2	60.8	60.2	60.5	60.3	60.9	57.7	58.5	58.4	59.3	56.5
Manufacturing PMI	US	49.8	50.0	49.4	47.9	50.7	52.2	51.9	50.0	51.3	51.6	49.6	47.9	47.3	48.5	49.7	49.4	51.2
	Eurozone	43.4	43.1	44.2	44.4	46.6	46.5	46.1	45.7	47.3	45.8	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6
	Germany	39.6	40.8	42.6	43.3	45.5	42.5	41.9	42.5	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0
	France	44.2	42.8	42.9	42.1	43.1	47.1	46.2	45.3	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0
	UK	44.3	44.8	47.2	46.2	47.0	47.5	50.3	49.1	51.2	50.9	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3
	Japan	48.5	48.7	48.3	47.9	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7
	China	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	50.5	50.1
	India	57.5	55.5	56.0	54.9	56.5	56.9	59.1	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7
	South Korea	49.9	49.8	50.0	49.9	51.2	50.7	49.8	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	49.0	50.3
	Taiwan	46.4	47.6	48.3	47.1	48.8	48.6	49.3	50.2	50.9	53.2	52.9	51.5	50.8	50.2	51.5	52.7	51.1

Source: Bloomberg, IHS Markit, S&P global, Krungsri Investment Intelligence. PMIs are relative to 50, which indicates deceleration (below 50) or acceleration (above 50) of the sector.

# Global Inflation

**เงินเพื่อเริ่มไม่ปรับตัวลง :** เงินเพื่อทั่วไปของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในช่วงปลายปี 2024 และทรงตัวที่ระดับดังกล่าว แม้ส่วนหนึ่งจะมาจากราคาพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น แต่ราคาในหมวดสินค้าบริการมีความหนืดเช่นกัน ทำให้เงินเฟ้อของหลายประเทศยังไม่เข้าสู่เป้าหมายของธนาคารกลาง

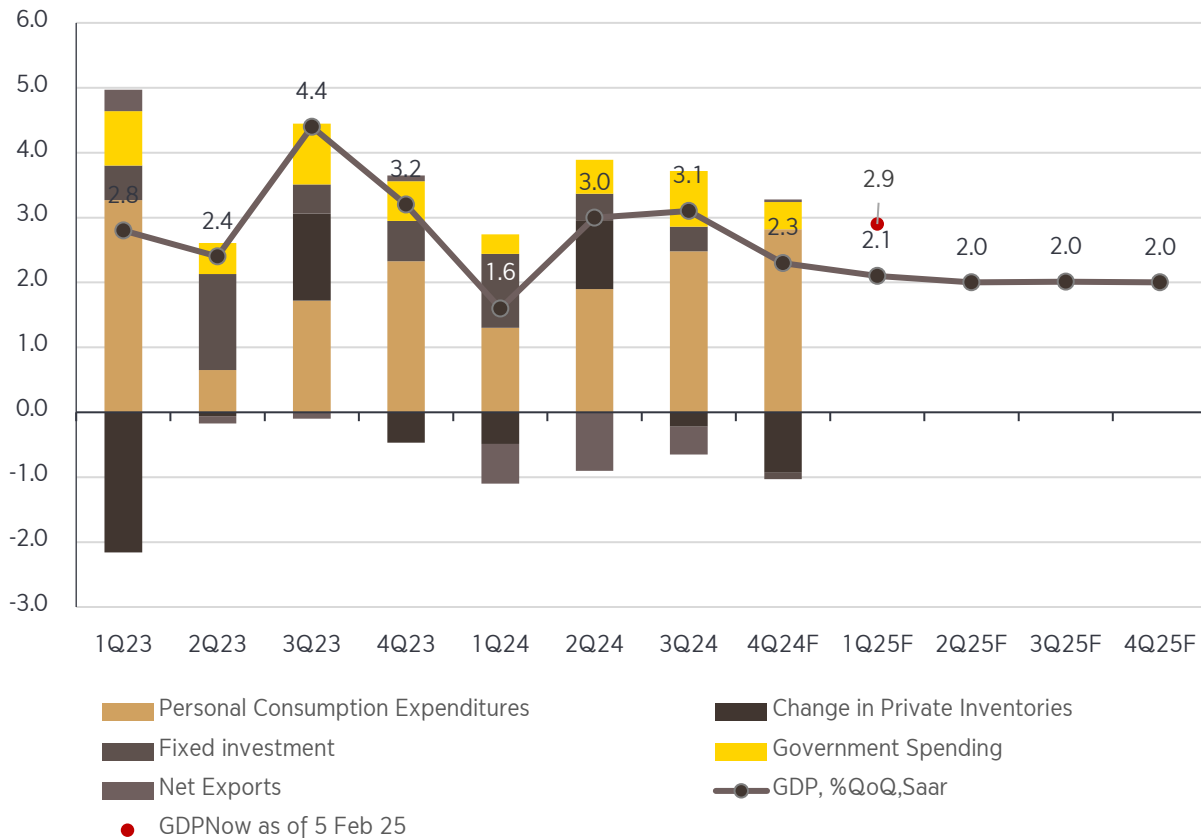
Consumer Price Index (%YoY)	2023				2024												2025	
	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	
Developed Market	US	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	
	Canada	3.8	3.1	3.1	3.4	2.9	2.8	2.9	2.7	2.9	2.7	2.5	2.0	1.6	2.0	1.9	1.8	
	Eurozone	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5
	Germany	4.3	3.0	2.3	3.8	3.1	2.7	2.3	2.4	2.8	2.5	2.6	2.0	1.8	2.4	2.4	2.8	2.8
	France	5.7	4.5	3.9	4.1	3.4	3.2	3.2	2.7	3.0	3.4	2.7	2.2	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8
	UK	6.7	4.6	3.9	4.0	4.0	3.4	3.2	2.3	2.0	2	2.2	2.2	1.7	2.3	2.6	2.5	
	Japan	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6	
Emerging Market	Brazil	5.2	4.8	4.7	4.6	4.5	4.5	3.9	3.7	3.9	4.23	4.5	4.2	4.4	4.8	4.9	4.8	
	Russia	6.0	6.7	7.5	7.4	7.4	7.7	7.7	7.8	8.3	8.59	9.1	9.1	8.6	8.5	8.9	9.5	
	Turkey	61.5	61.4	62.0	64.8	64.9	67.1	68.5	69.8	75.5	71.6	61.8	52.0	49.4	48.6	47.1	44.4	42.1
	China	0.0	-0.2	-0.5	-0.3	-0.8	0.7	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	
	India	5.0	4.9	5.6	5.7	5.1	5.1	4.9	4.8	4.8	5.08	3.6	3.7	5.5	6.2	5.5	5.2	
	South Korea	3.7	3.8	3.3	3.2	2.8	3.1	3.1	2.9	2.7	2.4	2.6	2.0	1.6	1.3	1.5	1.9	2.2
	Taiwan	2.9	3.0	2.9	2.7	1.8	3.1	2.2	1.9	2.2	2.42	2.5	2.4	1.8	1.7	2.1	2.1	
	Thailand	0.3	-0.3	-0.4	-0.8	-1.1	-0.8	-0.5	0.2	1.5	0.62	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. The Consumer Price Index (CPI) is a measure that examines the weighted average of prices of a basket of consumer goods and services, such as transportation, food, and medical care. It is calculated by taking price changes for each item in the predetermined basket of goods and averaging them.

# US Economic Outlook

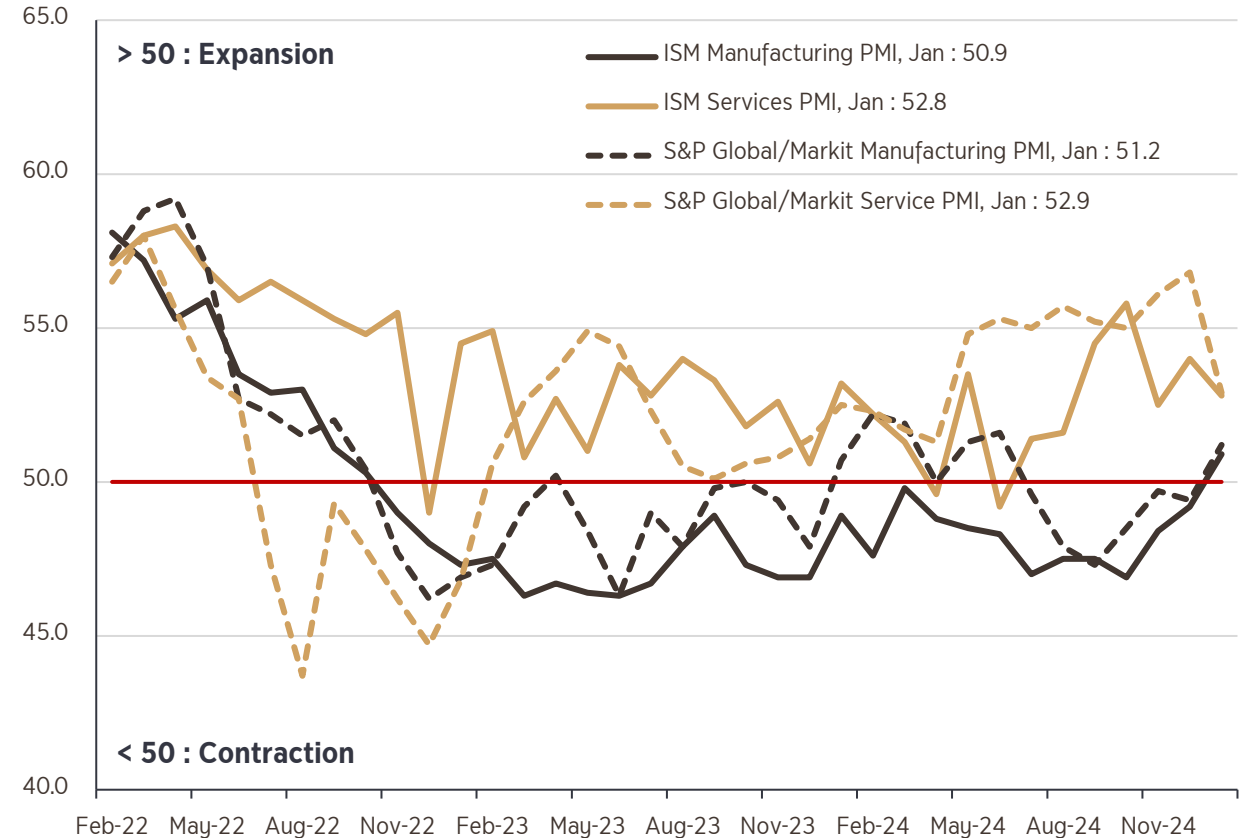
**เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง** : GDP ไตรมาส 4 ขยายตัว 2.3%QoQ ชะลอตัวจาก 3.1% ในไตรมาส 3 และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ว่าจะเติบโต 2.7% อย่างไรก็ตาม องค์ประกอบภายในของสมการ GDP ยังคงแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจ เนื่องจากการชะลอตัวของ GDP ส่วนใหญ่มาจากการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริโภคซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ของ GDP ขยายตัวได้ถึง 4.2%QoQ, Saar สูงสุด นับตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2023

## เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่ยังคงเป็นการเติบโตที่แข็งแกร่ง



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

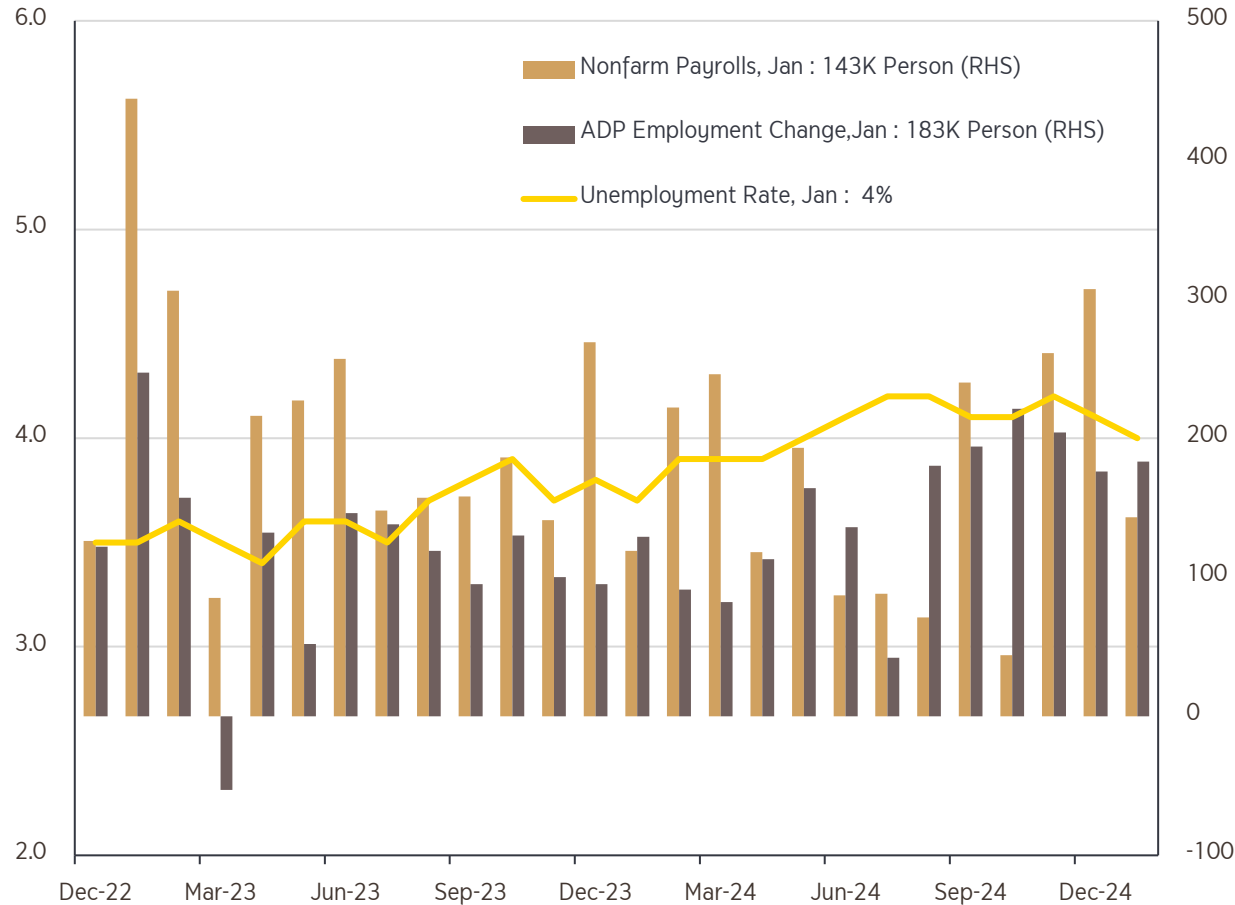
## ธุรกิจภาคการผลิตกลับมาอยู่ในเกณฑ์ขยายตัวในเดือน ม.ค.



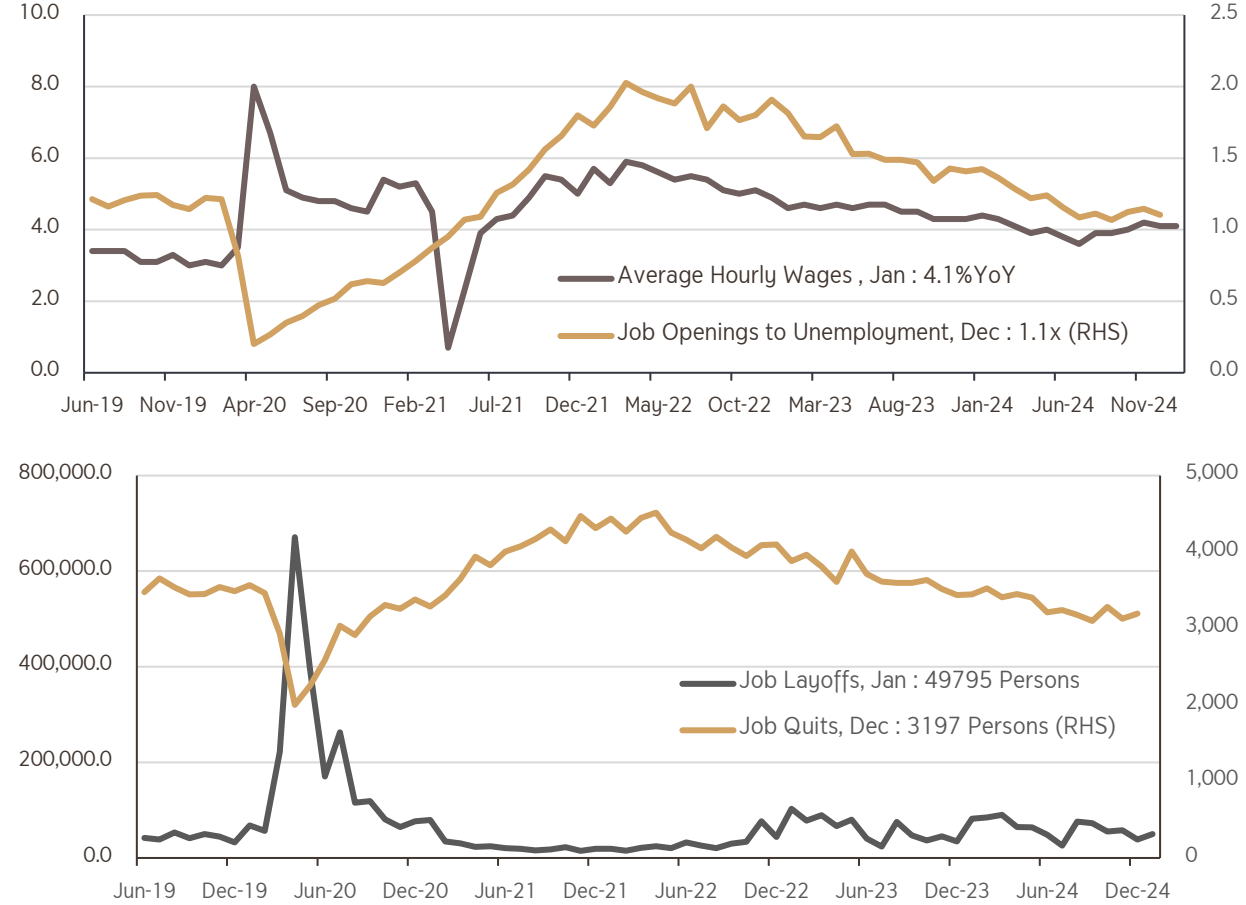
# US Job Market Outlook

**ไม่มีอะไรผิดปกติ** : การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 1.43 แสนตำแหน่ง ขณะที่สำนักงานสถิติแรงงานสหรัฐฯ (BLS) ระบุว่า ไฟป่าในลอสแอนเจลิสและสภาพอากาศหนาวจัดในพื้นที่อื่น ๆ ของประเทศ “ไม่มีผลกระทบต่อชัดเจน” ต่อการจ้างงานในเดือน ม.ค. ด้านอัตราการว่างงานลดลงเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกันสู่ระดับ 4% ส่วนค่าจ้างแรงงานเติบโตในอัตราคงที่

## การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค. ลดลงจากเดือนก่อนหน้า



## ตลาดแรงงานอยู่ในภาวะปกติ

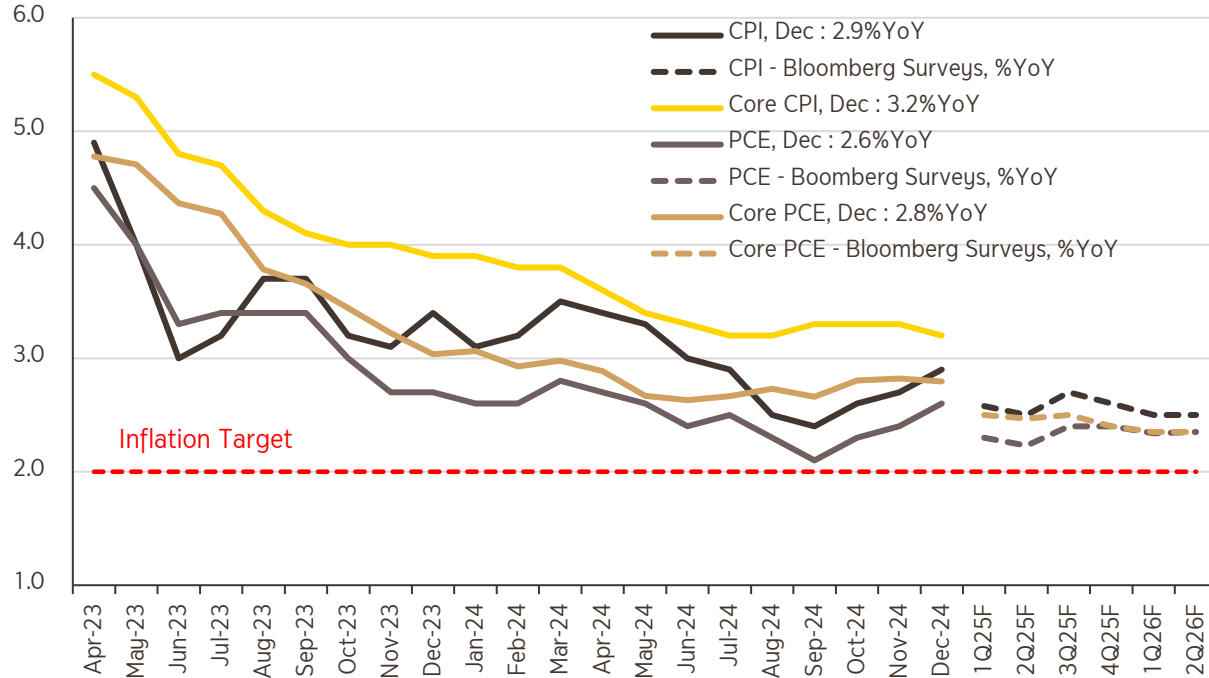


Source: U.S. Bureau of Labor Statistics. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 7 February 2025.

# US Inflation Outlook

เงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง : CPI และ PCE เดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักมาจากการเร่งตัวของราคาพลังงาน ขณะที่ Core CPI และ Core PCE ทรงตัวที่ระดับเดียวกับเดือน พ.ย. ซึ่งเป็นผลมาจากการชะลอตัวของหมวดราคาสินค้าอุปโภคบริโภคและหมวดบริการ ขณะที่หมวดที่เกี่ยวข้องกับที่อยู่อาศัยยังคงขยายตัวในอัตราเดียวกับเดือนก่อนหน้า

## เงินเฟ้อยังคงมีความหนืดและอยู่เหนือเป้าหมายของ Fed



Consumer Price Index,%YoY	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
Jan. Survey	2.6	2.5	2.7	2.6	2.5	2.5
Dec. Survey	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.4
Responses	52	52	52	52	45	45

## ราคาสินค้าบริการยังคงหนืดขณะที่ราคาที่อยู่อาศัยค่อยๆชะลอลง

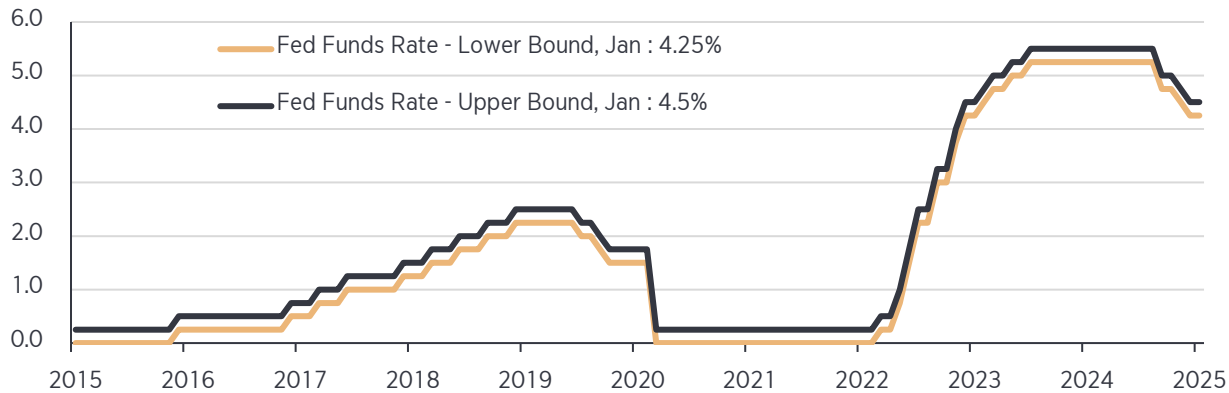
Consumer Price Index, %YoY NSA	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24
All items	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9
Food	2.2	2.1	2.2	2.2	2.1	2.3	2.1	2.4	2.5
Energy	2.6	3.7	1.0	1.1	-4.0	-6.8	-4.9	-3.2	-0.5
All Items Less Food and Energy	3.6	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2
Commodities Excluding Food and Energy	-1.3	-1.7	-1.8	-1.9	-1.9	-1.0	-1.0	-0.6	-0.5
Services Excluding Energy	5.3	5.3	5.1	4.9	4.9	4.7	4.8	4.6	4.4
Shelter	5.5	5.4	5.2	5.1	5.2	4.9	4.9	4.7	4.6
All Items Less Shelter	2.2	2.1	1.8	1.7	1.1	1.1	1.3	1.6	1.9
All Items Less Food, Energy & Shelter	2.1	1.9	1.8	1.7	1.6	2.1	2.1	2.2	2.1

Source: U.S. Bureau of Labor Statistics. U.S. Bureau of Economic Analysis. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

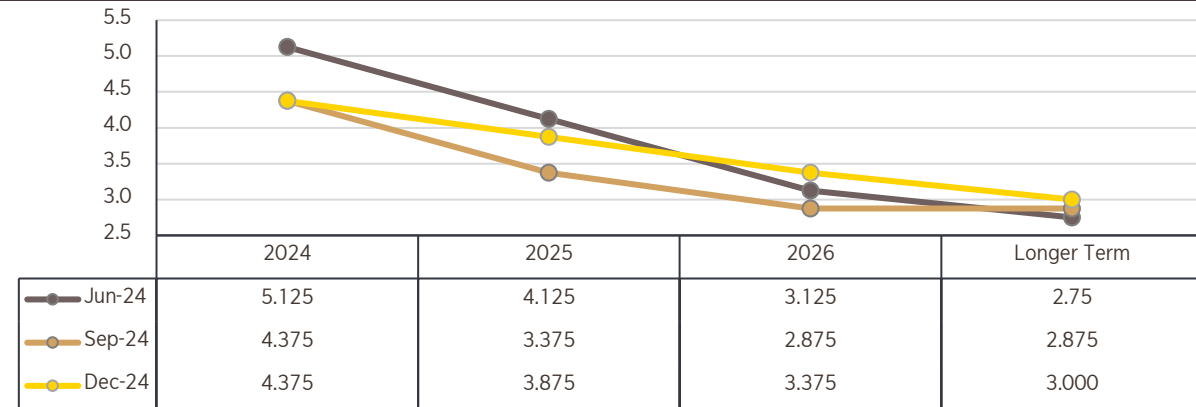
# US Monetary Policy

**Fed ไม่รับร้อนที่จะลดดอกเบี้ย :** ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) คงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.25% - 4.50% ในการประชุมเดือน ม.ค. ขณะที่ถ้อยแถลงของคุณพาวเวล ประธาน Fed หลังการประชุมบ่งชี้ว่า Fed มองภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯยังคงแข็งแกร่ง อัตราการว่างงานทรงตัวในระดับต่ำ ตลาดแรงงานคลายความตึงตัวลงแต่ยังคงแข็งแกร่ง เงินเฟ้อได้เคลื่อนที่สู่เป้าหมาย 2% แต่ยังคงสูงกว่าที่ต้องการเล็กน้อย ดอกเบี้ยนโยบายจำเป็นต้องอยู่ในระดับที่เข้มงวดเพียงพอซึ่งจะสูงกว่าระดับที่เหมาะสมในระยะยาว (Neutral Rate) และไม่รับร้อนที่จะลดดอกเบี้ยเนื่องจากต้องการรอดูความคืบหน้าด้านนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลทรัมป์

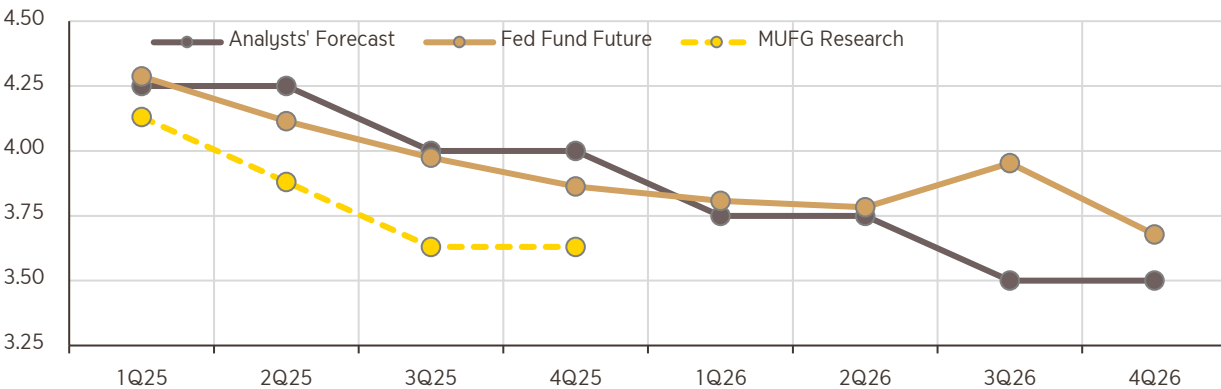
## Fed ลดดอกเบี้ย 3 ครั้งรวม 1% ในปี 2024 ที่ผ่านมา



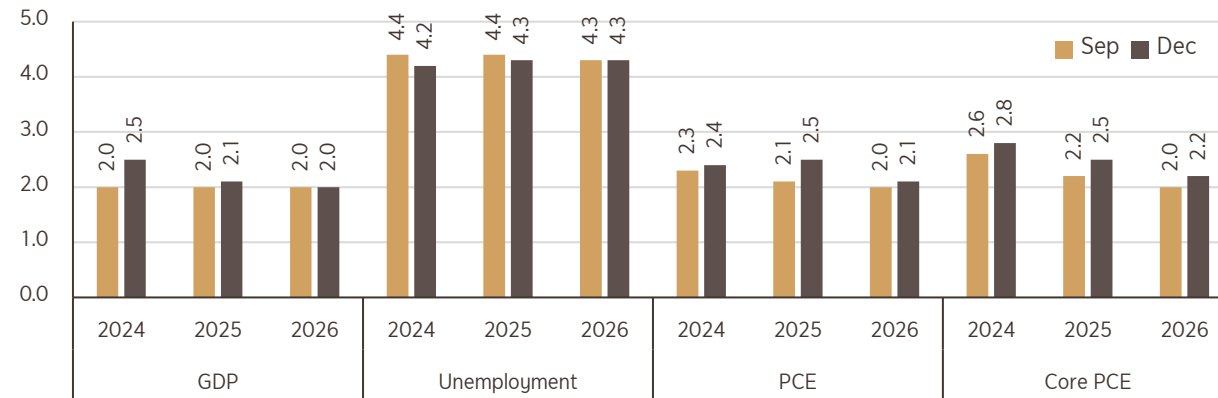
## Dot Plot เดือน ธ.ค. ชี้ Fed อาจลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งในปี 2025



## ตลาดคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งในปี 2025



## ตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจประจำเดือน ธ.ค.

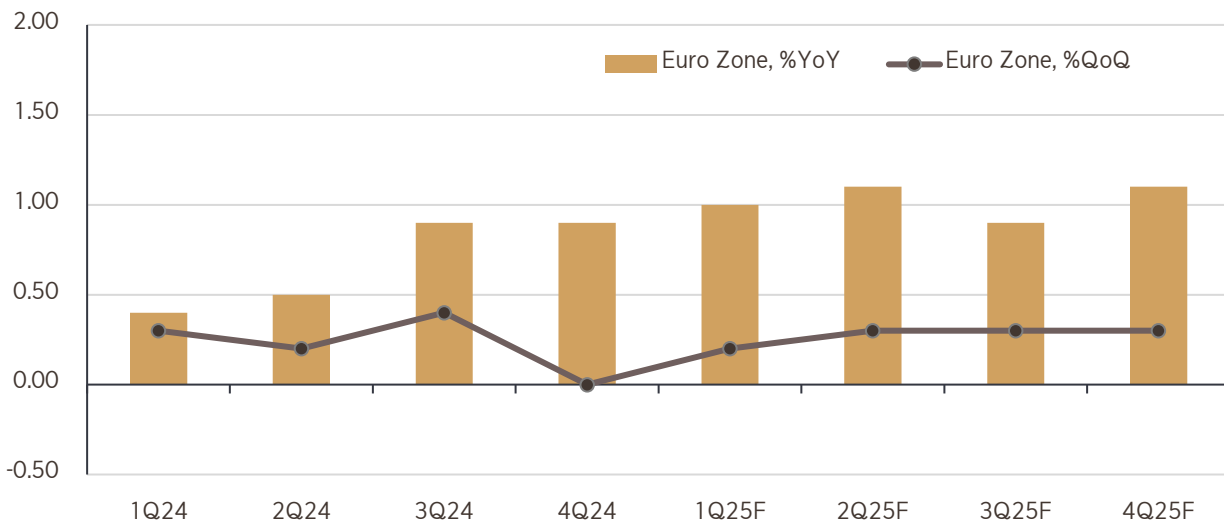


Source: Federal Reserve, Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# Eurozone Economic Outlook

**การฟื้นตัวยังคงเปราะบาง :** GDP ไตรมาส 4 ขยายตัว 0.9%YoY แต่ไม่เติบโตเมื่อเทียบกับไตรมาส 3 ปัจจัยหลักมาจากการหดตัวของภาคการส่งออกและการบริโภคภายในประเทศของหลายประเทศ ทั้งเยอรมนี ฝรั่งเศส และอิตาลี ขณะที่นักวิเคราะห์ยังคงปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจในระยะข้างหน้าลงอย่างต่อเนื่อง

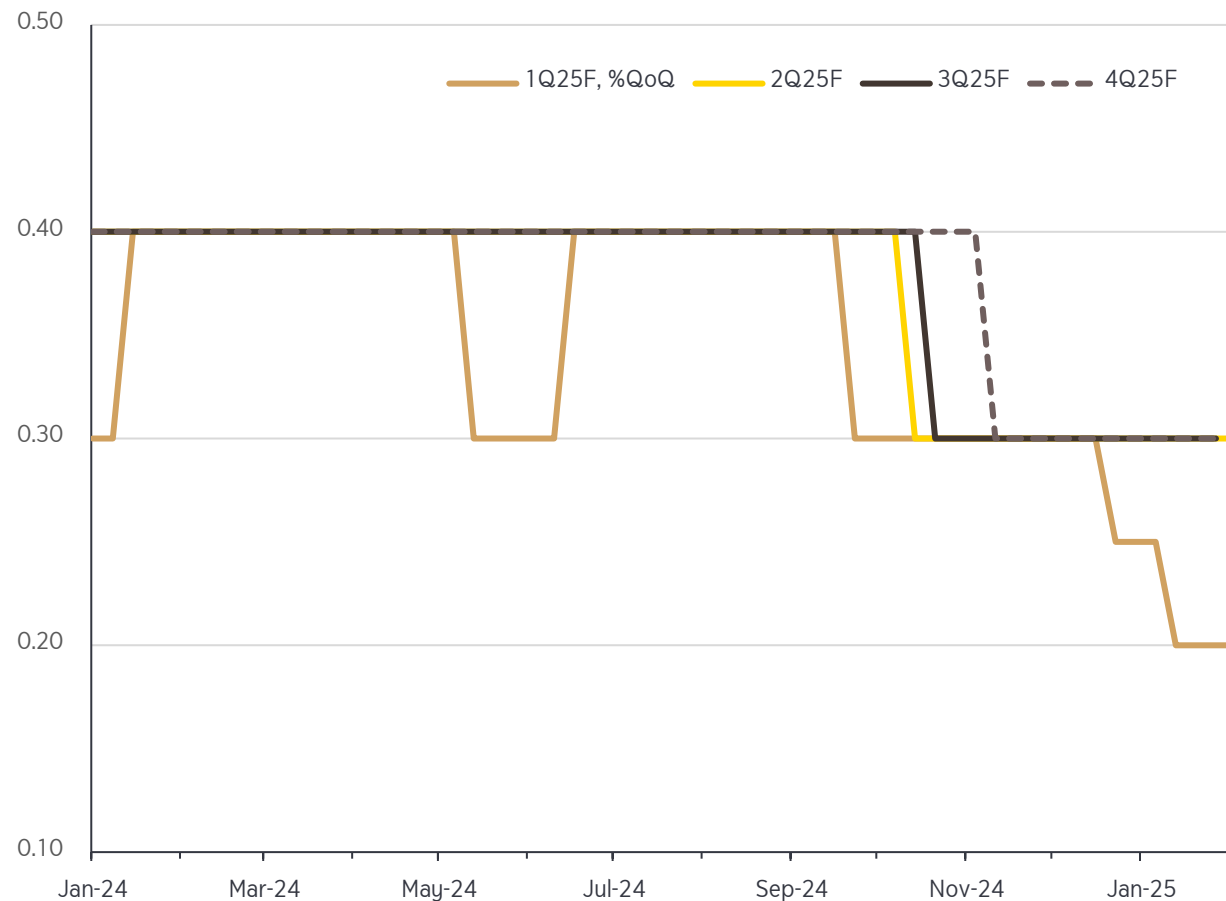
## GDP ไตรมาส 4 ต่ำกว่าคาด แต่มีโอกาสรฟื้นตัวในปี



Real GDP Growth	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Euro Zone, %YoY	0.40	0.50	0.90	0.90	1.00	1.10	0.90	1.10
Euro Zone, %QoQ	0.30	0.20	0.40	0.00	0.20	0.30	0.30	0.30
Germany, %QoQ	0.20	-0.30	0.10	-0.20	0.10	0.20	0.20	0.25
France, %QoQ	0.10	0.30	0.40	-0.10	0.20	0.20	0.20	0.20
Italy, %QoQ	0.35	0.17	-0.01	-0.02	0.20	0.30	0.24	0.30
Spain, %QoQ	1.00	0.80	0.80	0.80	0.60	0.50	0.50	0.50
UK - Non EZ, %QoQ	0.70	0.40	0.00	0.00	0.30	0.40	0.40	0.40

Source: EUROSTAT. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

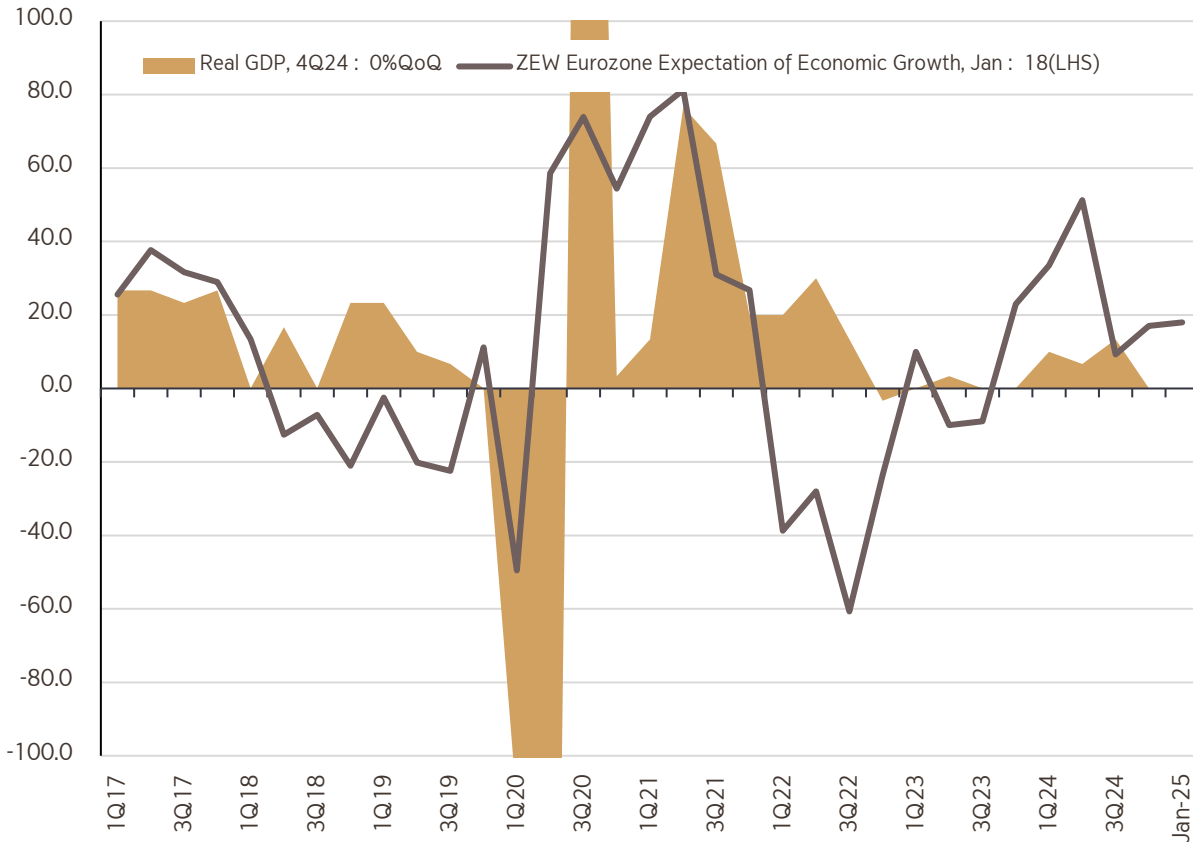
## นักวิเคราะห์ปรับคาดการณ์ GDP ลงต่อเนื่อง



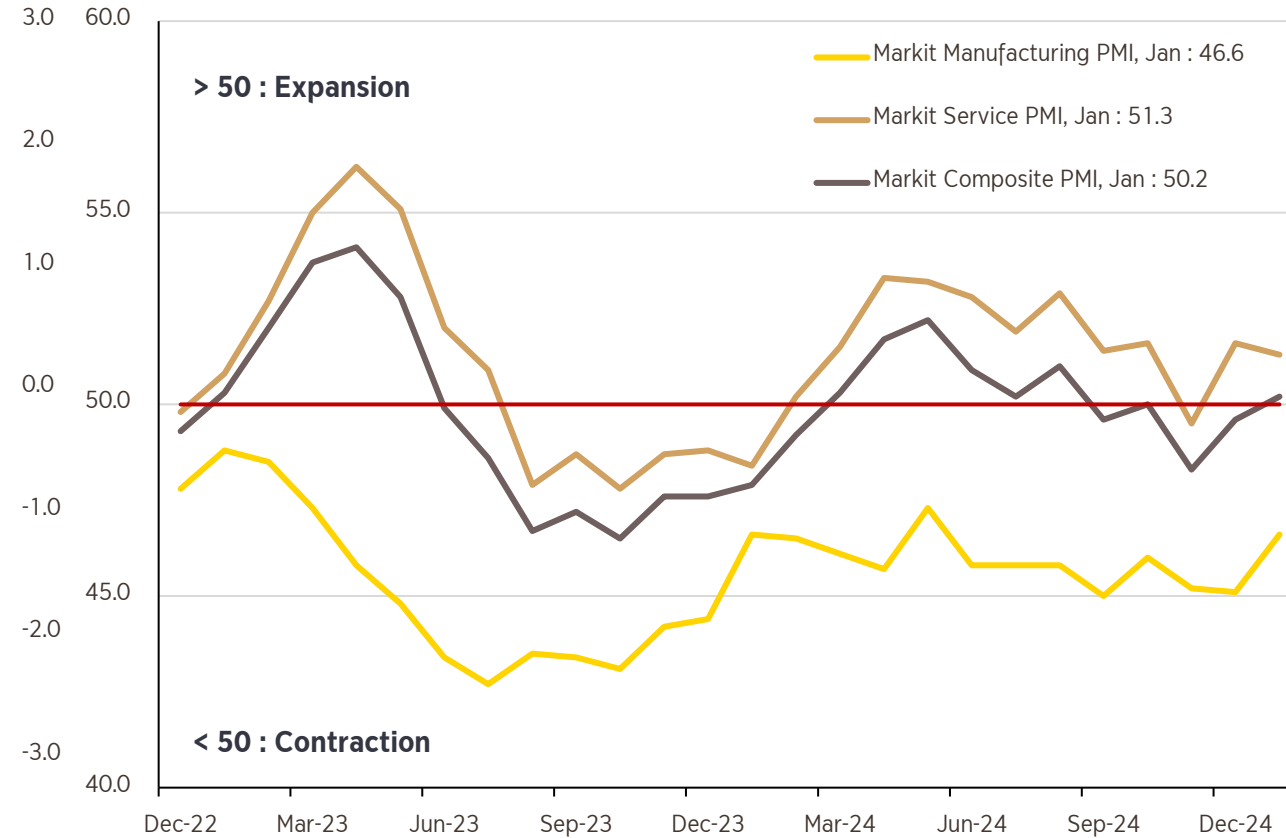
# Eurozone Economic Outlook

**เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวในไตรมาส 1 :** PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค. มีทิศทางที่ดีขึ้นแม้อยู่ในเกณฑ์หดตัว ขณะที่ PMI ภาคบริการอยู่เกณฑ์ขยายตัวทำให้ PMI รวมภาคการผลิตและบริการกลับมาอยู่ในเกณฑ์ขยายตัวอีกครั้ง สอดคล้องกับดัชนีความเชื่อทางเศรษฐกิจที่ยังคงเพิ่มขึ้นในเดือน ม.ค. สถานการณ์ดังกล่าวสะท้อนว่าภาวะเศรษฐกิจยังคงมีการขยายตัวทั้งจากมุมมองของนักวิเคราะห์และผู้ประกอบการ

## ความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้นในเดือน ธ.ค.



## PMI ภาคบริการกลับมาอยู่ในเกณฑ์ขยายตัว

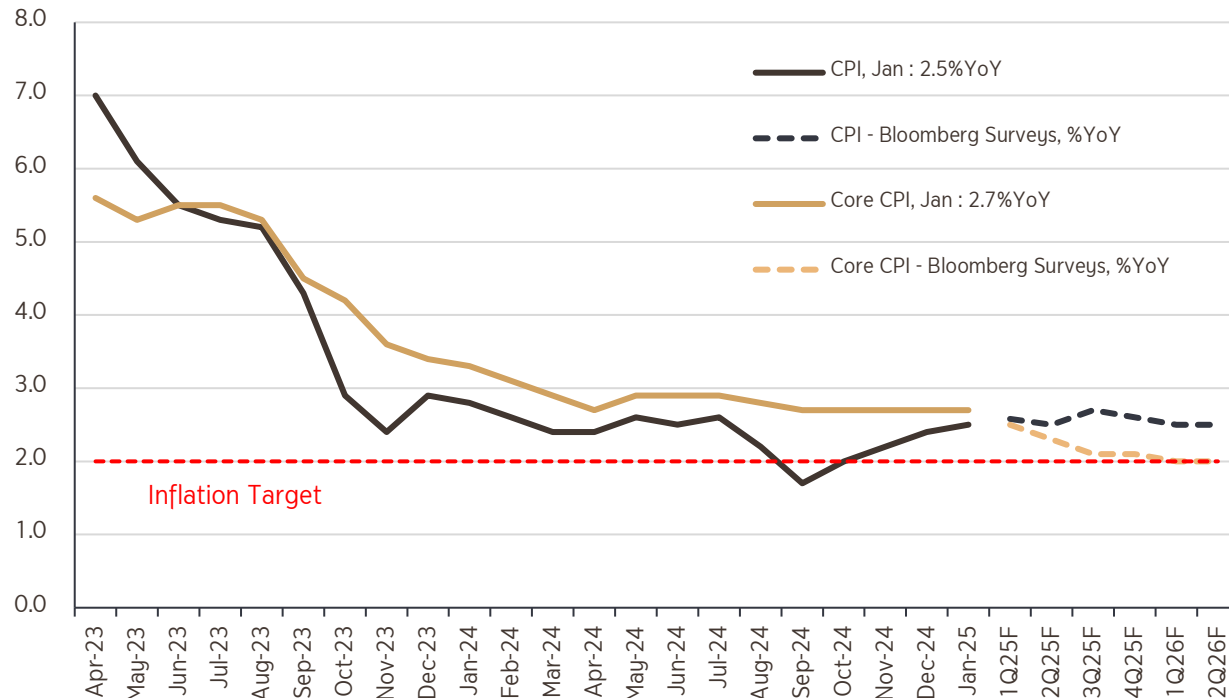


Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# Eurozone Inflation Outlook

**เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น :** CPI เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 2.5%YoY สูงสุดในรอบ 5 เดือน โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนพลังงานที่เร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่วน Core CPI ยังคงอยู่ที่ 2.7%YoY ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 และยังคงอยู่ในระดับต่ำสุดตั้งแต่ต้นปี 2022 ทั้งนี้ ภาวะเงินเฟ้อดังกล่าวไม่ได้หนีไปจากที่ ECB ได้คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้

## เงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้น แต่เงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัว



Consumer Price Index,%YoY	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
Jan. Survey	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	1.9
Dec. Survey	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9
Responses	32	33	32	33	28	28

Source: EUROSTAT. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

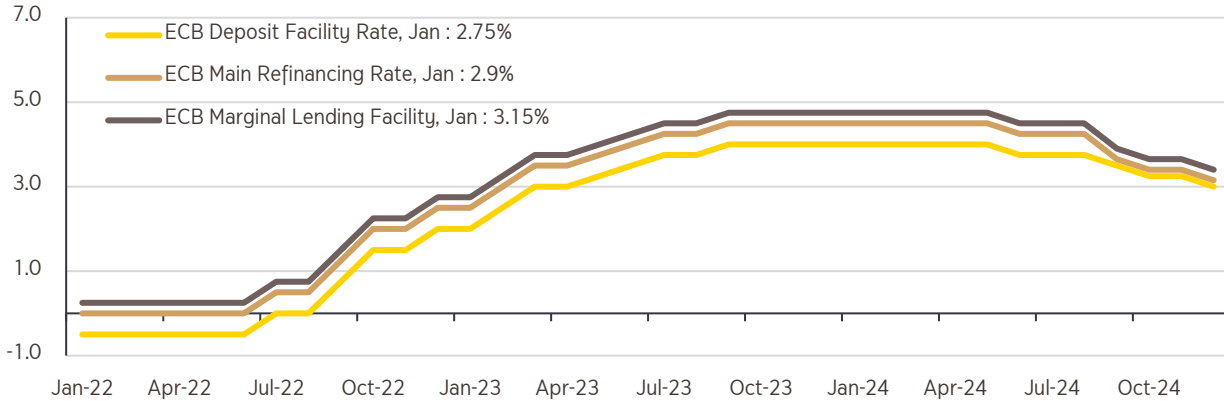
## เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นจากราคาพลังงานเป็นหลัก

Consumer Price Index, %YoY NSA	Weight, %	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25
<b>CPI</b>	100.0	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5
Food and Nonalcoholic Beverages	15.7	2.0	1.8	1.6	1.7	1.7	2.2	2.0	1.9	
Transport	15.3	2.8	2.0	1.7	-0.1	-2.1	-1.3	-0.1	1.2	
Housing, Water, Electricity, Gas and Other Fuels	14.7	1.0	1.7	2.6	2.0	1.8	2.0	2.7	2.9	
Restaurants and Hotels	11.2	5.2	5.1	4.8	4.8	4.8	4.5	4.4	4.6	
Miscellaneous Goods and Services	10.0	4.1	4.1	4.1	4.0	4.1	4.3	4.5	4.5	
Recreation and Culture	9.1	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	2.6	2.2	2.5	
Furnishings, Household Equipment and Maintenance	6.4	0.1	0.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-0.2	
Health	5.0	3.3	3.6	3.5	3.6	3.5	3.4	3.3	3.2	
Clothing and Footwear	5.0	1.3	1.7	2.2	1.1	1.1	0.9	1.4	0.7	
Alcoholic Beverages, Tobacco and Narcotics	3.7	4.9	5.0	5.2	5.2	5.3	5.6	5.5	5.8	
Communications	2.7	-2.1	-1.8	-2.1	-2.4	-3.3	-3.5	-3.1	-3.6	
<b>Core CPI</b>		2.9	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
Goods		1.3	1.2	1.4	0.5	0.0	0.4	0.9	1.2	
Services		4.1	4.1	4.0	4.1	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9

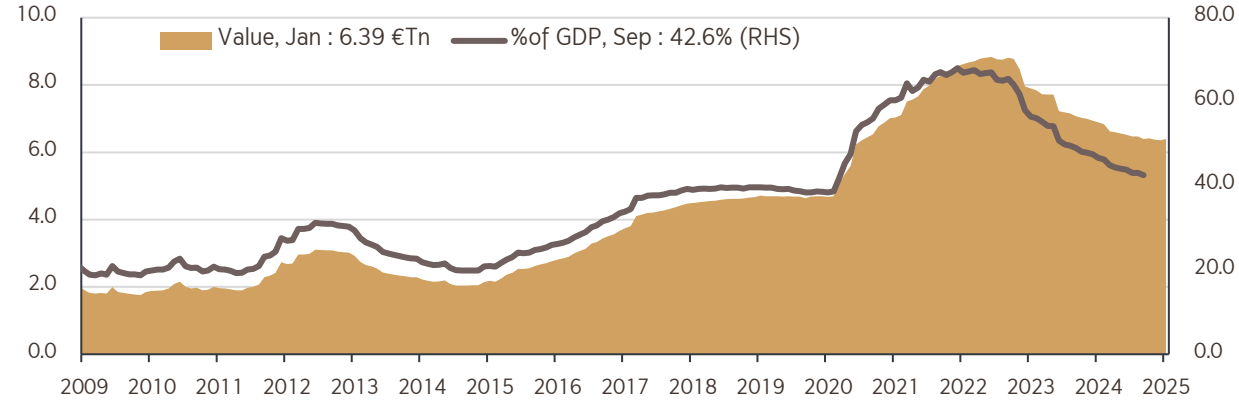
# ECB Monetary Policy

**ลดดอกเบี้ยตามคาด :** ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติลดดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งถือเป็นการลดดอกเบี้ยครั้งที่ 5 ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 24 ที่ผ่านมา ECB ประเมินว่าเงินเฟ้อมีพัฒนาการตามที่คาดไว้และคาดว่าจะลดลงสู่เป้าหมาย 2% ในปีนี้ โดยค่าจ้างที่ชะลอตัวจะช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ ขณะที่การผ่อนคลายนโยบายการเงินจะสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ

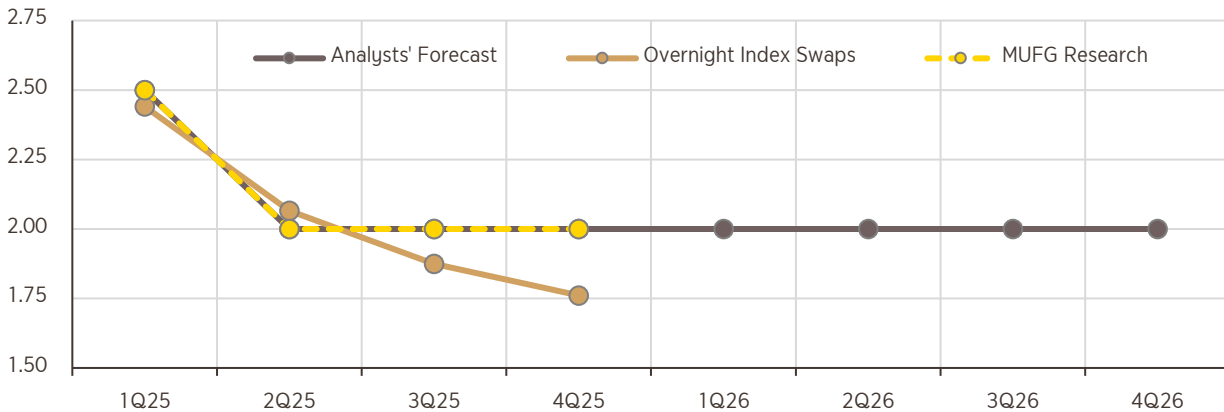
## ECB ปรับลดดอกเบี้ย 5 ครั้ง ตั้งแต่ มิ.ย. 24



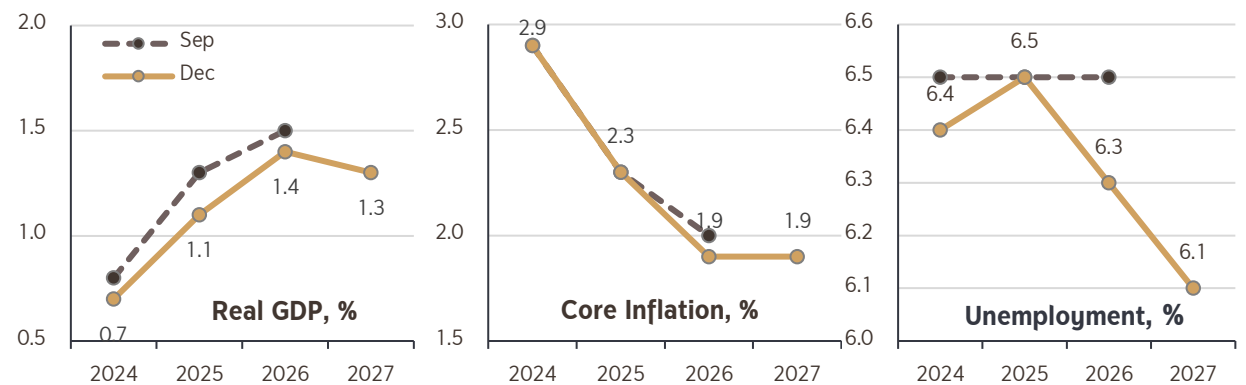
## งบดุล ECB ลดลงต่อเนื่องหลังหยุด Reinvest ทรสารหนี้



## ตลาดคาดว่า ECB จะลดดอกเบี้ยต่อเนื่องในปี



## ECB คาดเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ปรับลดคาดการณ์การเติบโต

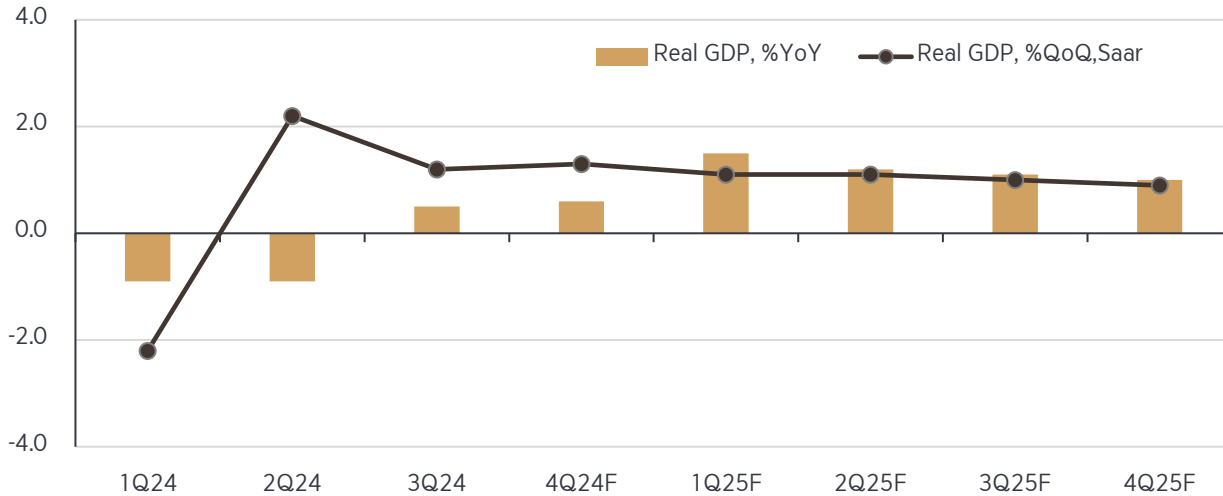


Source: European Central Bank. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# Japan Economic Outlook

**ชะลอตัวแต่มีเสถียรภาพ** : GDP ไตรมาส 4 จะมีการรายงานในช่วงกลางเดือน ก.พ. ขณะที่แนวโน้มปี 2025 นักวิเคราะห์คาดว่าน่าจะค่อยๆชะลอตัวลง แต่มีเสถียรภาพมากขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2024 ที่เผชิญกับความผันผวนในภาคอุตสาหกรรมยานยนต์และภาคการส่งออก อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ปรับลดคาดการณ์ GDP ลงในช่วงที่มีความกังวลเกี่ยวกับการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

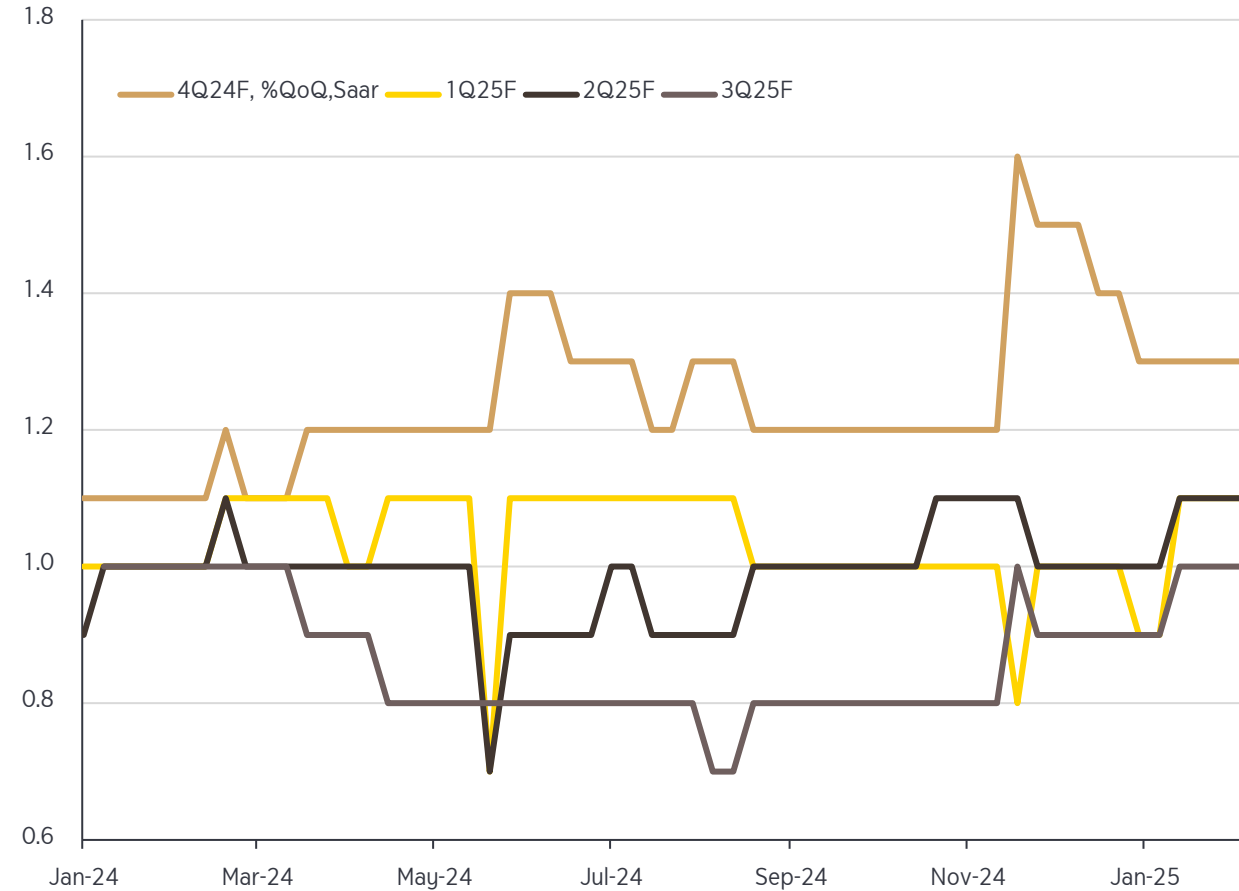
**GDP เติบโตอย่างมีเสถียรภาพมากขึ้น**



Real GDP Growth	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Real GDP, %YoY	-0.9	-0.9	0.5	0.6	1.5	1.2	1.1	1.0
Real GDP, %QoQ, Saar	-2.2	2.2	1.2	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9
Consumer Spending	-2.4	2.5	2.7	0.6	1.0	0.9	0.8	0.8
Public Consumption	1.0	3.9	0.6	0.8	0.6	0.8	0.8	0.6
Private Investment	-1.6	4.5	-0.5	2.0	1.6	1.6	1.5	1.5
Exports	-15.3	6.2	4.5	2.5	2.9	2.5	2.4	2.2
Imports	-9.1	13.7	7.4	0.9	2.3	2.0	2.1	1.6

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

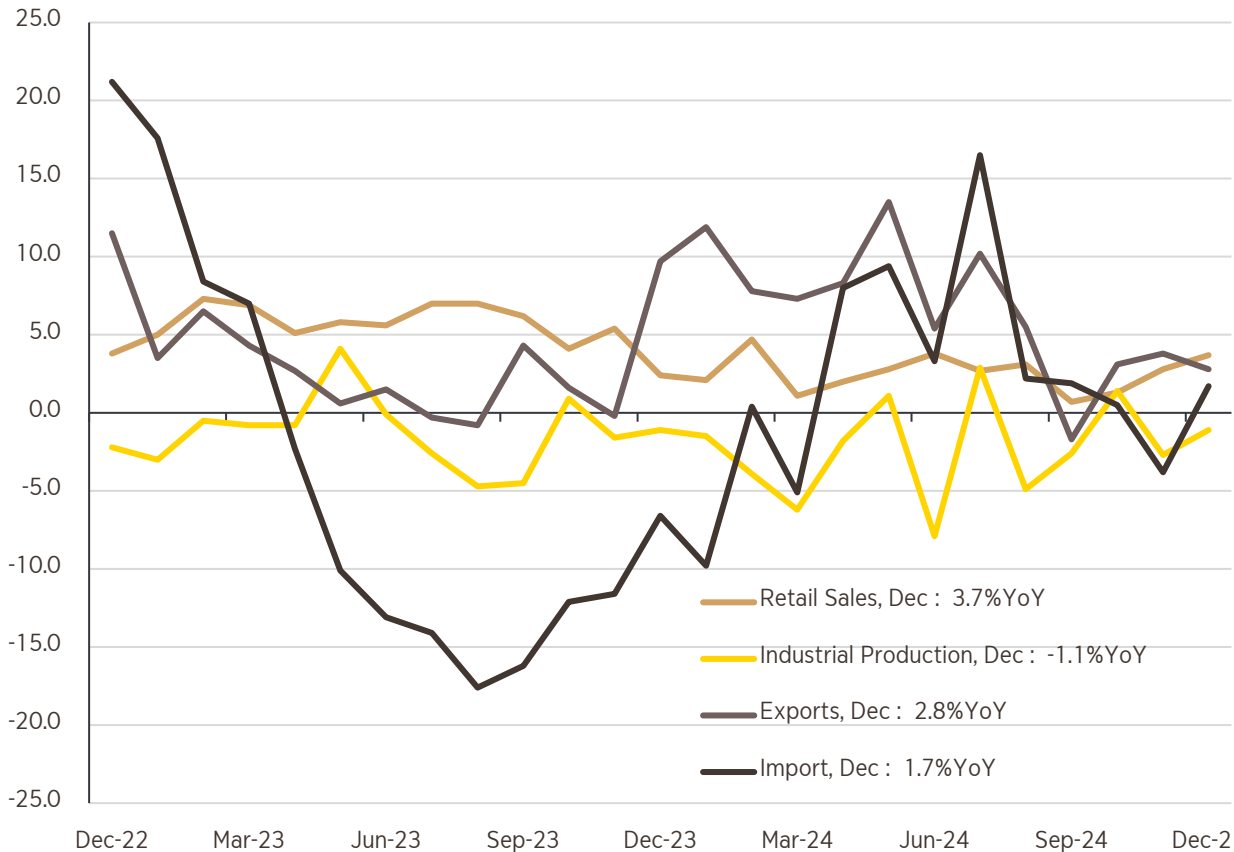
**นักวิเคราะห์ปรับลดคาดการณ์ GDP ลงเล็กน้อยในช่วงปลายไตรมาส 4**



# Japan Economic Outlook

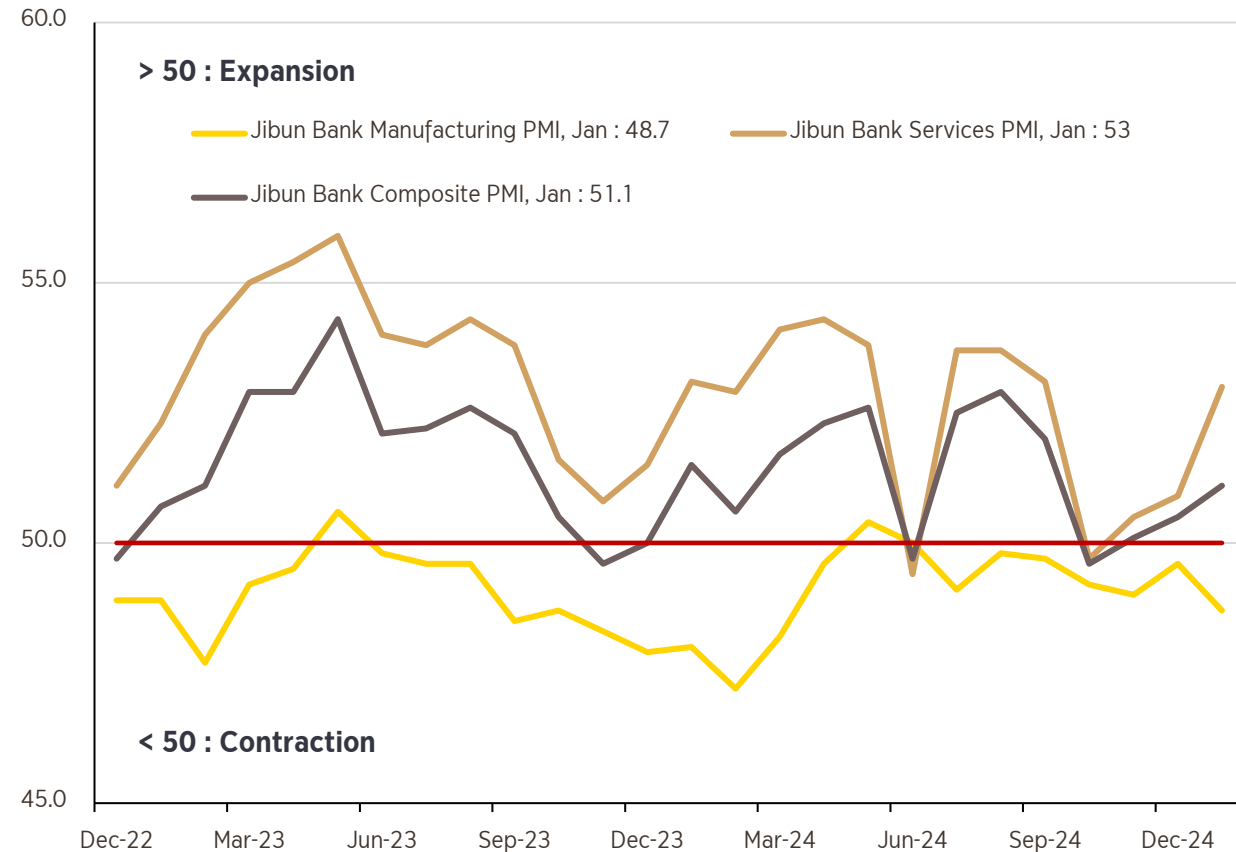
**ภาวะเศรษฐกิจดีขึ้นจากเดือนที่แล้ว :** ยอดค้าปลีกเดือน ธ.ค. ขยายตัว 3.7%YoY ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 33 และเป็นอัตราการเติบโตที่เร็วที่สุดนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการขึ้นค่าจ้างที่ช่วยกระตุ้นการบริโภค ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมหดตัว -1.1%YoY ลดลงจากเดือน พ.ย. เนื่องจากผู้ส่งออกหลายรายเร่งการผลิตและการจัดส่งไปต่างประเทศล่วงหน้า ก่อนที่อาจมีการกำหนดภาษีการค้าภายใต้ ปธน. โดโณลด์ ทรัมป์ นอกจากนี้ บริษัทรถยนต์รายใหญ่ของญี่ปุ่นยังมีการปรับตัวดีขึ้นในด้านการผลิต ท่ามกลางการคลี่คลายของปัญหาการหยุดชะงักในการผลิต ส่งผลทำให้ยอดส่งออกและนำเข้าเติบโตตามไปด้วย

## ภาวะเศรษฐกิจเดือน ธ.ค. ดีขึ้นจากเดือนก่อนหน้า



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

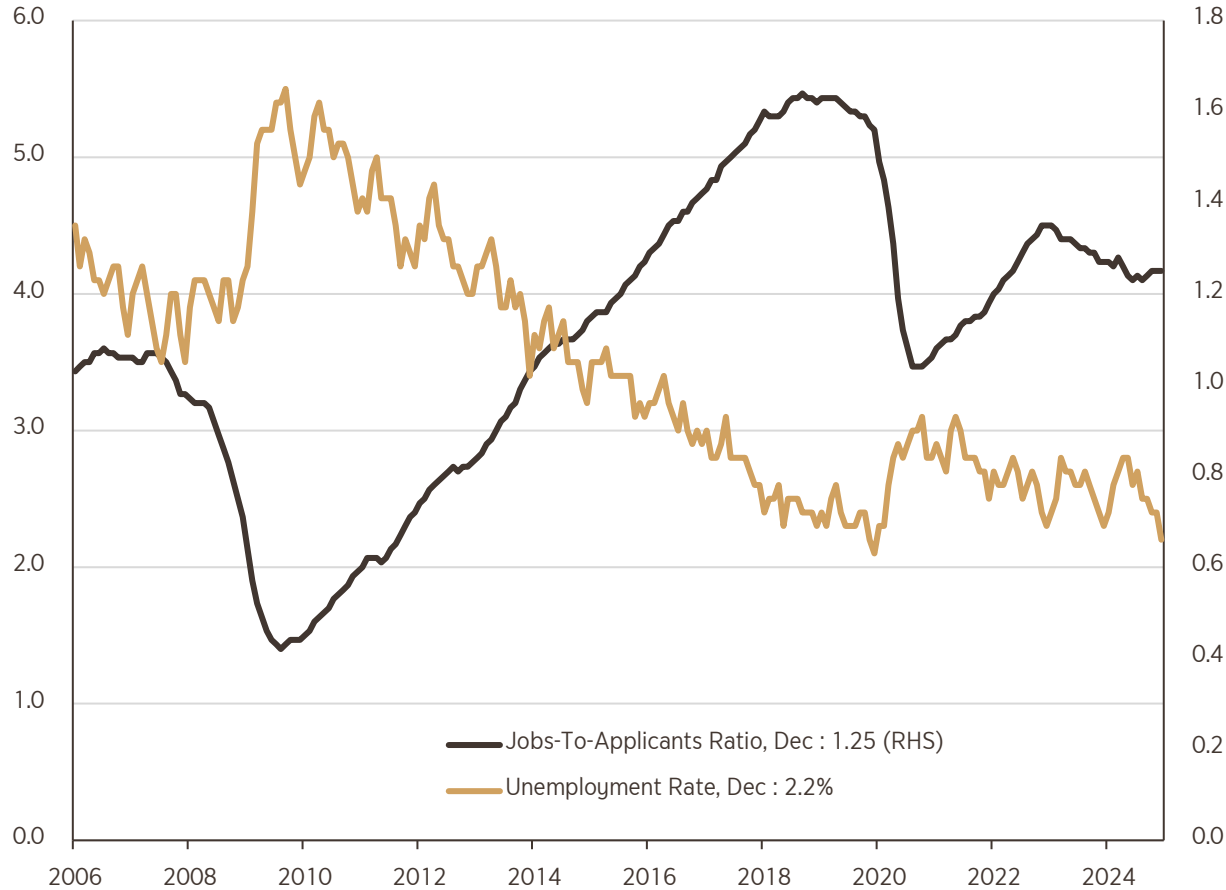
## PMI ภาคบริการพุ่งขึ้น ขณะที่ภาคการผลิตยังอยู่ในเกณฑ์หดตัว



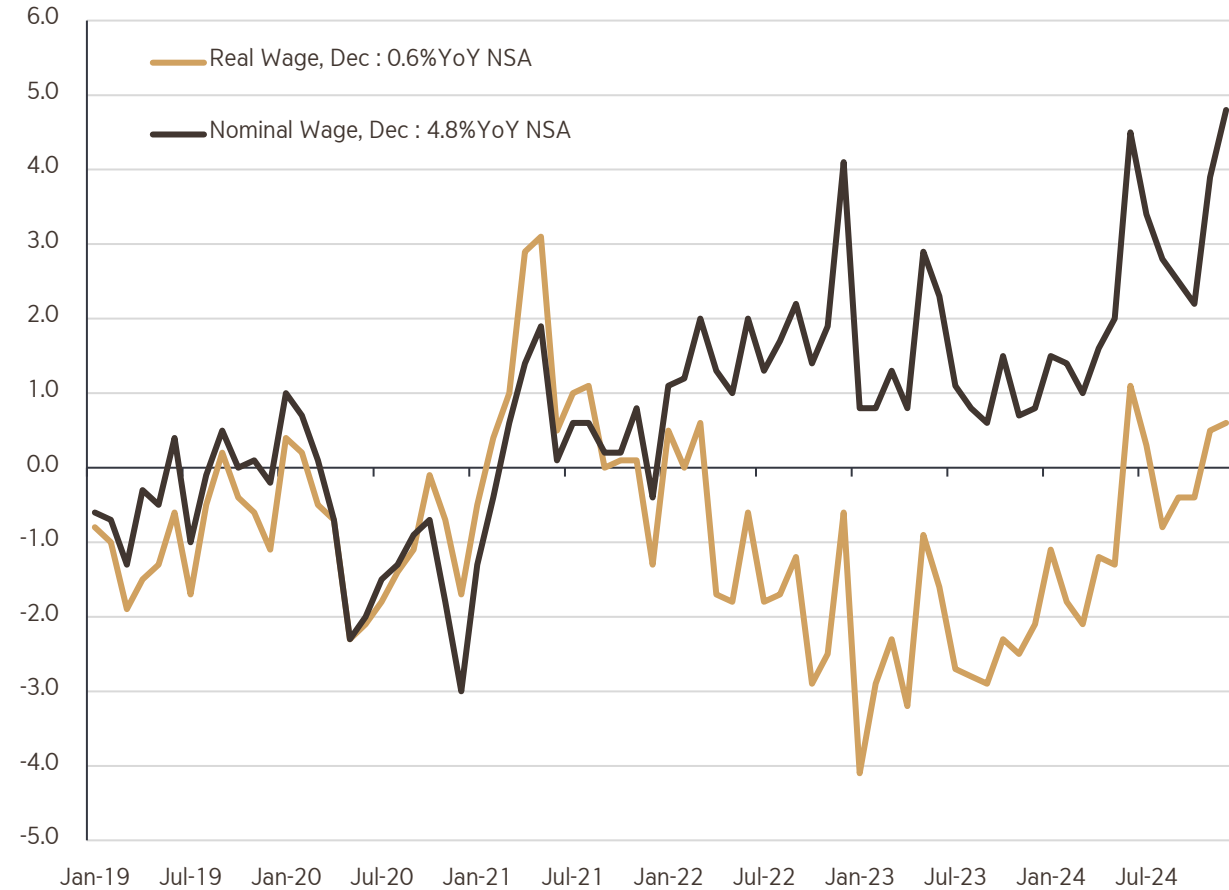
# Japan Labor Market Outlook

**ค่าจ้างยังคงเติบโตได้ดี :** ตลาดแรงงานญี่ปุ่นยังคงอยู่ในระดับปกติ อัตราการว่างงานยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ค่าจ้างแรงงานเติบโต 4.8%YoY ในเดือน ธ.ค. สูงสุดในรอบ 3 ทศวรรษ โดยมีปัจจัยหลักจากเงินโบนัสของบริษัทต่างๆ (Special Wage) ส่งผลทำให้ค่าจ้างที่ปรับด้วยเงินเฟ้อ (Real Wage) เป็นบวกเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน

ตลาดแรงงานยังคงอยู่ในภาวะปกติ



ค่าจ้างแรงงานเติบโตได้ดีต่อเนื่อง แต่ค่าจ้างที่ปรับด้วยเงินเฟ้อเป็นบวก

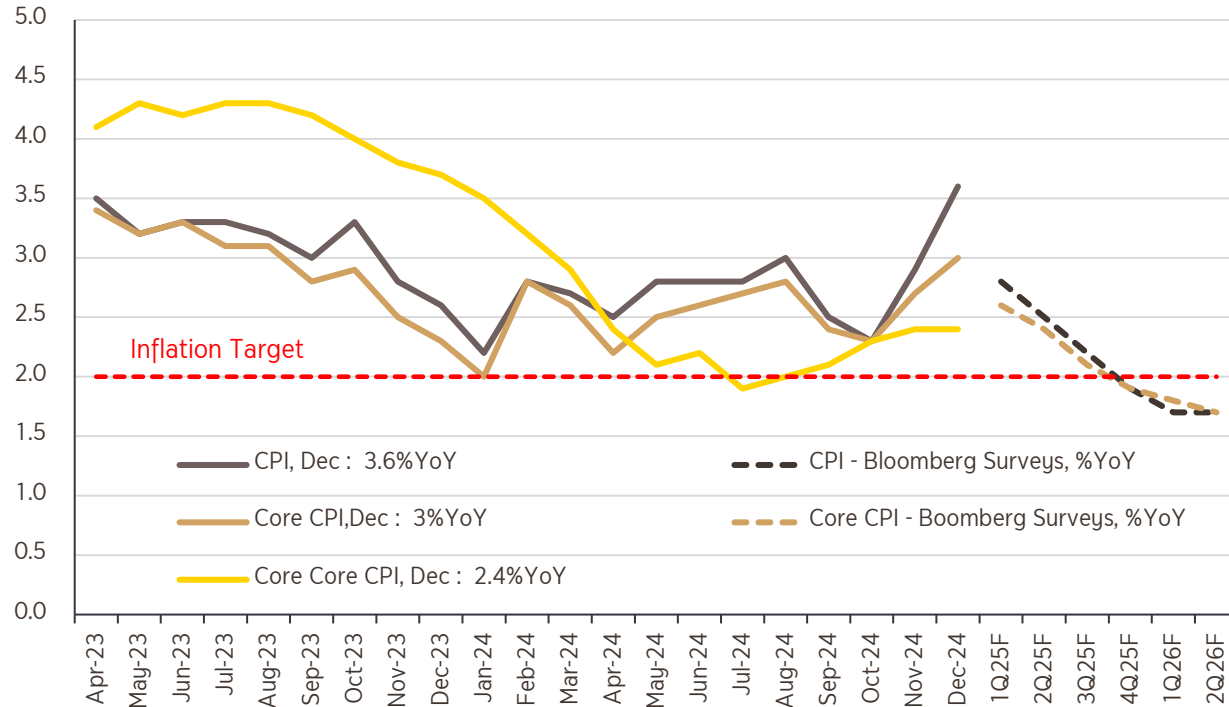


Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

# Japan Inflation Outlook

**เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว :** CPI เดือน ธ.ค. พุ่งขึ้น 3.6%YoY สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ม.ค. 23 เนื่องจากการพุ่งขึ้นของผักสดและอาหารสด รวมไปถึงการพุ่งขึ้นของค่าไฟฟ้าและค่าก๊าซเนื่องจากการยุติเงินอุดหนุนพลังงานตั้งแต่เดือน พ.ค. ที่ผ่านมา

## เงินเฟ้อกลับมาพุ่งต่อเนื่องตั้งแต่เดือน ต.ค. 24



Consumer Price Index,%YoY	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
Jan. Survey	2.8	2.5	2.1	1.8	1.7	1.7
Dec. Survey	2.7	2.4	2.0	1.8	1.7	1.7
Responses	29	29	29	29	23	21

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

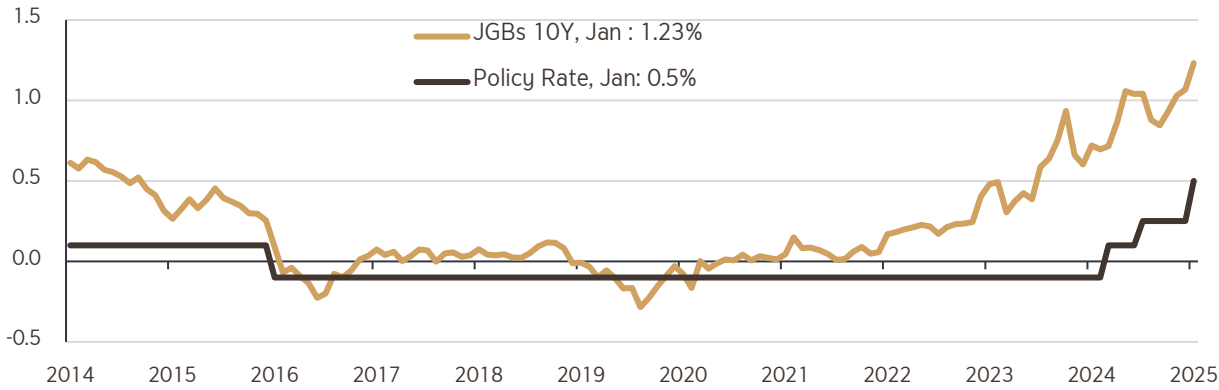
## ราคาอาหารสดและพลังงานหนุนเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น

Consumer Price Index, %YoY NSA	Weight, %	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24
<b>All items</b>		2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6
Fresh Food		8.8	8.0	4.2	7.8	5.5	2.1	8.7	17.3
<b>Excluding Fresh Food</b>		2.5	2.6	2.7	2.8	2.4	2.3	2.7	3.0
Energy		7.2	7.7	12.0	12.0	6.0	2.3	6.0	10.1
<b>Excluding Fresh Food and Energy</b>		2.1	2.2	1.9	2.0	2.1	2.3	2.4	2.4
Food	26.3	4.1	3.6	2.9	3.6	3.4	3.5	4.8	6.4
Housing	21.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8
Transport & Communication	14.9	2.3	2.5	1.2	0.2	0.1	0.5	0.9	1.1
Recreation & Culture	9.1	5.2	5.6	4.4	4.8	4.3	4.2	4.5	4.0
Fuel & Utilities	6.9	6.6	7.5	12.9	15.0	8.8	3.2	6.8	11.4
Miscellaneous	6.1	1.2	1.1	1.3	0.8	0.9	1.1	1.1	1.1
Medical care	4.8	1.1	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	1.6	1.7
Furniture & Household Equipment	3.9	2.9	3.7	3.7	5.2	4.8	4.4	3.7	3.0
Clothing & Footwear	3.5	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.6	2.9
Education	3.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0

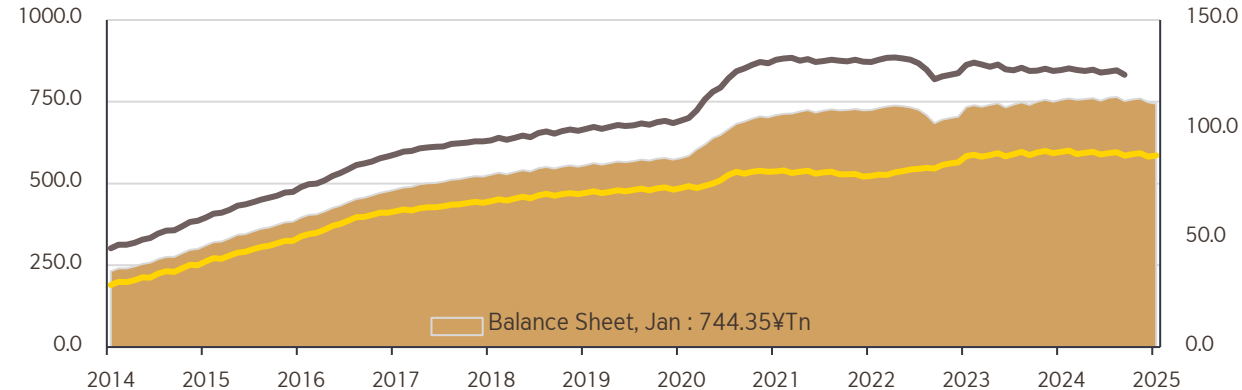
# BoJ Monetary Policy

**ขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี** : ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 0.50% ในการประชุมเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 โดย BoJ คาดว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวได้ในระดับปานกลาง แม้จะยังเห็นความอ่อนแอบางส่วนก็ตาม ส่วนค่าจ้างยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทำให้ BoJ ยังคงคาดว่าเงินเฟ้อจะมีเสถียรภาพที่เป้าหมาย 2% ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าจะดำเนินการเป็นไปอย่างระมัดระวังและคำนึงถึงผลกระทบจากมาตรการภาษีศุลกากรของ ปธน.ทรัมป์

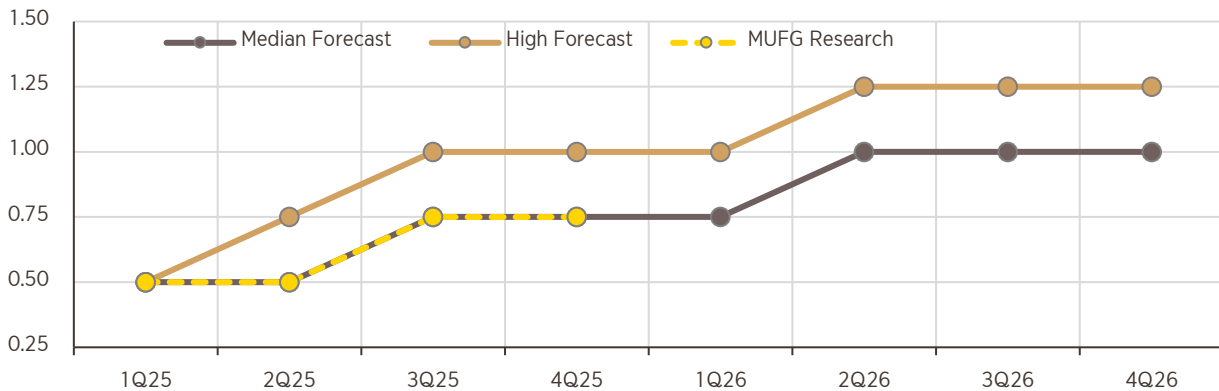
## BoJ ขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 0.50% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008



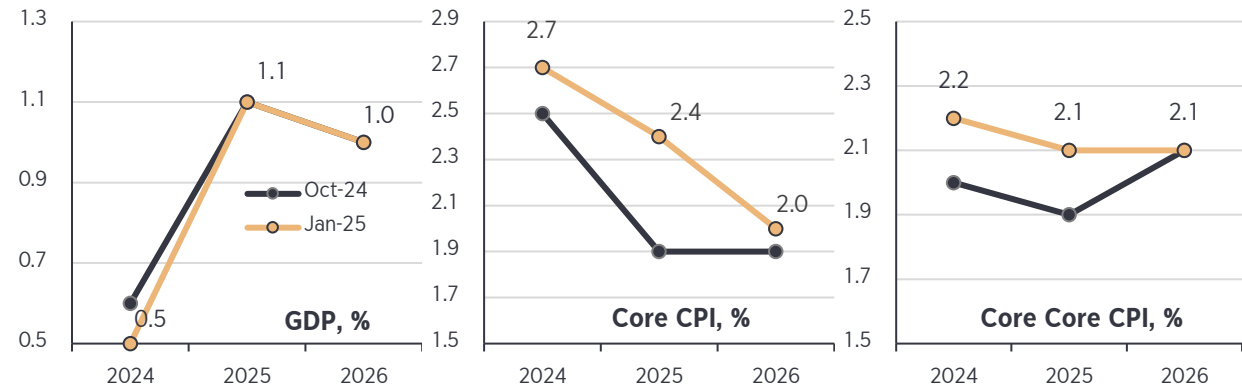
## ลดวงเงินซื้อ JGBs จาก 6 ล้านล้านเยน/เดือน สู่ 3 ล้านล้านเยน/เดือน ภายในไตรมาส 1 ปี 2026



## MUFG คาดว่า BoJ ขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้สู่ระดับ 0.75%



## BoJ ปรับเพิ่มเงินเพื่อขึ้นทั้งปีนี้และปีหน้า

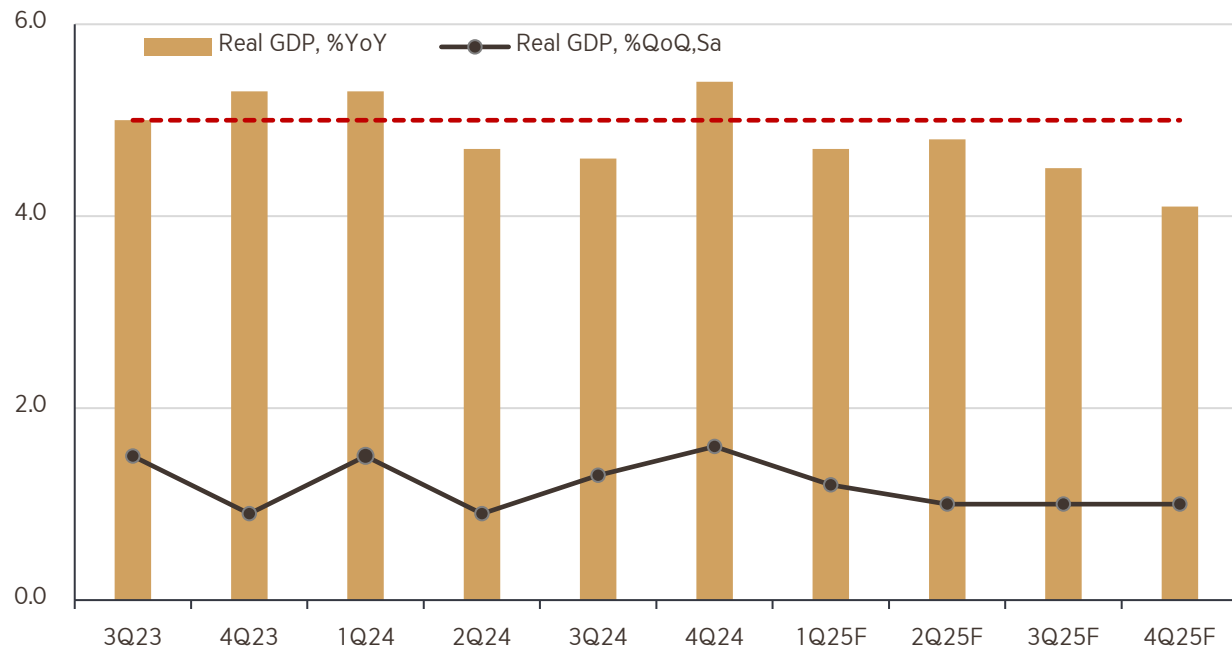


Source: Bank of Japan, Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

# China Economic Outlook

**เศรษฐกิจโตตามเป้าหมาย :** GDP ไตรมาส 4 ขยายตัว 5.4%YoY สูงกว่าตลาดคาดไว้ที่ 4.9% โดยเป็นผลมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในไตรมาส 4 ทำให้เศรษฐกิจจีนปี 2024 ขยายตัว 5.0% ตามเป้าหมายของรัฐบาล อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์คาดว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่า 5% ในปี 2025 สวนทางการกับการให้คำมั่นของเจ้าหน้าที่รัฐและ ปธน.สี จิ้นผิง ที่ต้องการให้เศรษฐกิจเติบโตที่ 5 %

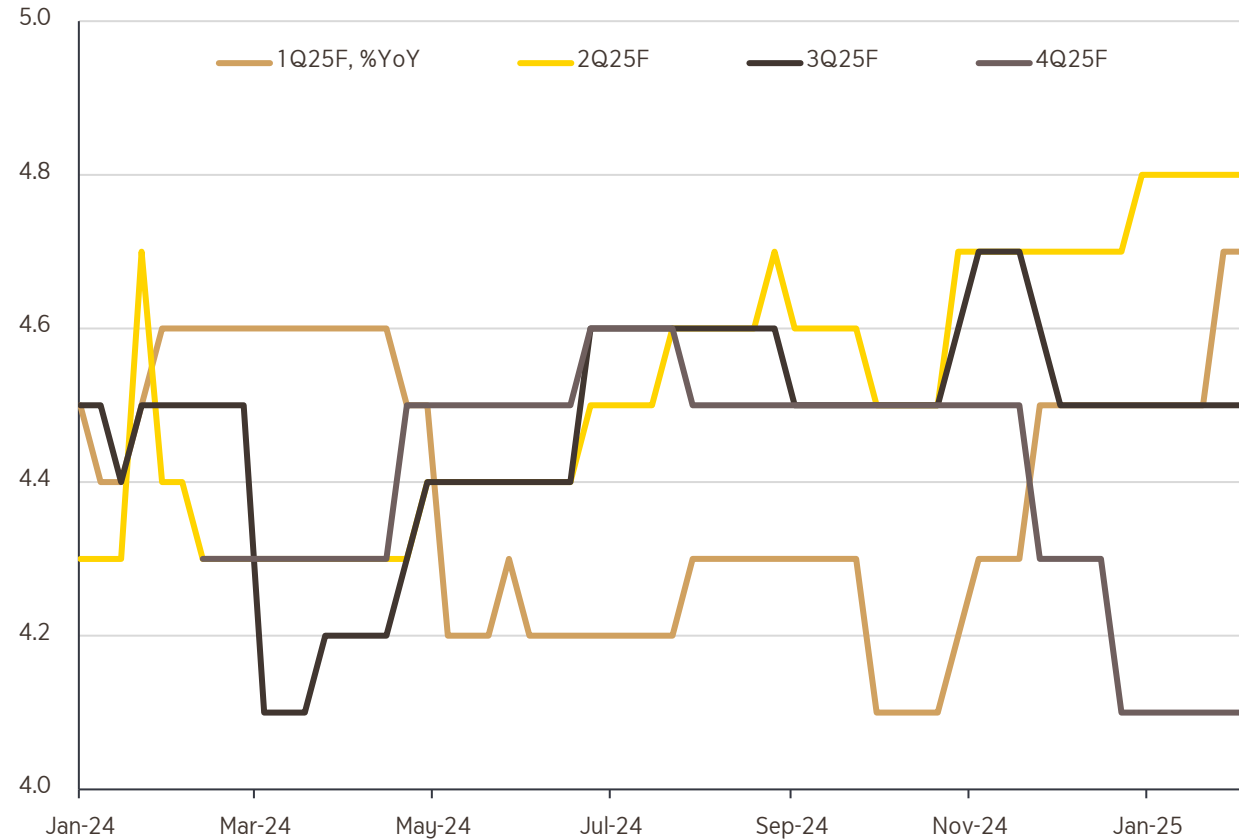
## นักวิเคราะห์คาดการณ์การเติบโตของจีนปี 2025 จะต่ำกว่า 5%



Real GDP Growth	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Real GDP, %YoY	4.9	5.2	5.3	4.7	4.6	5.4	4.7	4.8	4.5	4.1
Real GDP, %QoQ, Sa	1.5	1.3	1.5	0.5	0.9	1.6	1.2	1.0	1.0	1.0

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

## นักวิเคราะห์ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP หลังทางการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่



# China Economic Outlook

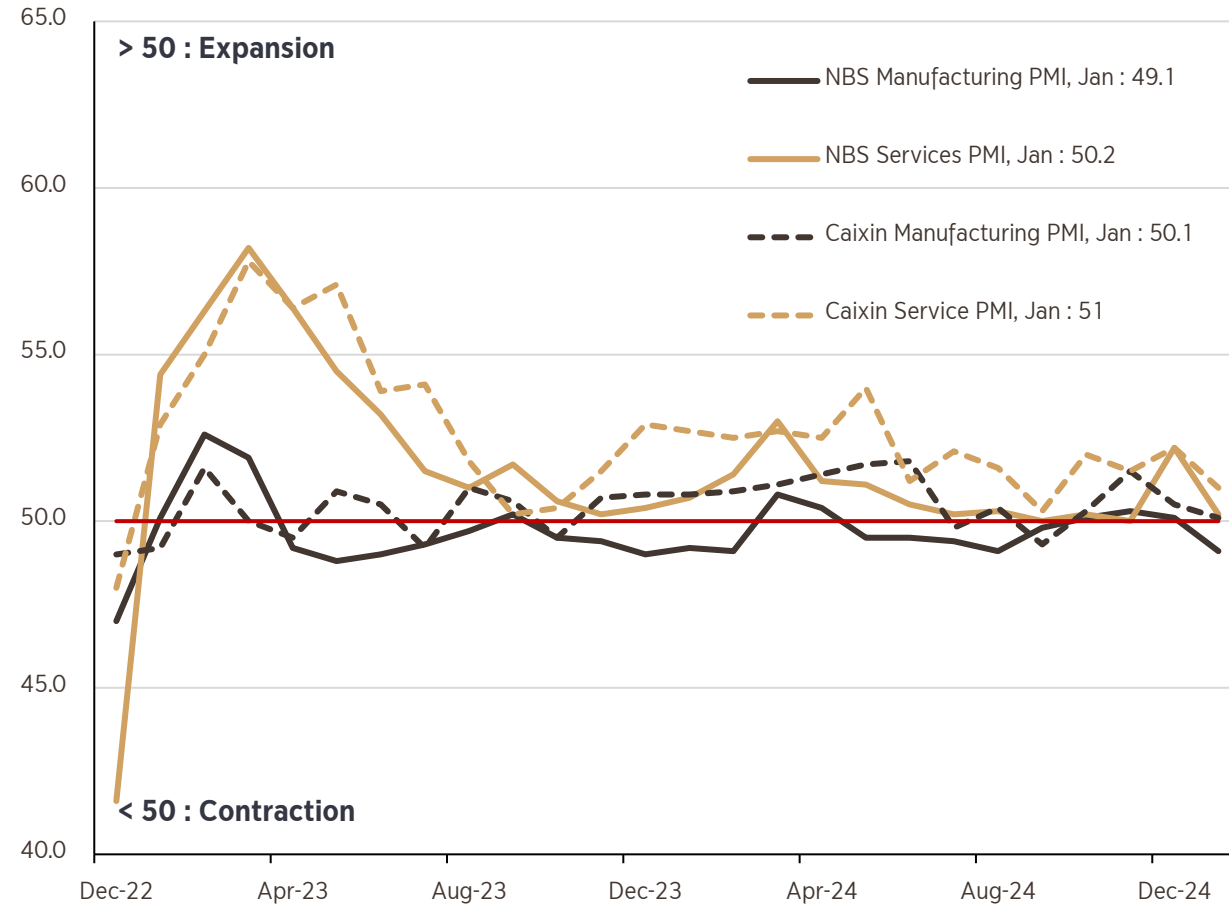
**เศรษฐกิจค่อนข้างทรงตัว :** ตัวเลขเศรษฐกิจที่เกี่ยวกับกิจกรรมภายในประเทศเดือน ธ.ค. ส่วนใหญ่เติบโตใกล้เคียงกับช่วงที่ผ่านมา ยอดการส่งออกยังคงเติบโตได้ดีและต่อเนื่องแต่ยอดการนำเข้ายังคงมีความไม่แน่นอน ส่วนภาคสังหาริมทรัพย์ในอัตราที่ใกล้เคียงกันตลอดปี 2024 ส่วน PMI เดือน ม.ค. ปรับลดลงจากเดือน ธ.ค. และสูงจากระดับ 50 เพียงเล็กน้อย

## ตัวเลขเศรษฐกิจค่อนข้างทรงตัวในเดือน ธ.ค.

%YoY	2023		2024											
	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Retail Sales	10.1	7.4			3.1	2.3	3.7	2.0	2.7	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7
Industrial Production	6.6	6.8			4.5	6.7	5.6	5.3	5.1	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2
Fixed Assets ex Rural YTD	2.9	3.0	4.2	4.5	4.2	4.0	3.9	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2
Property Investment YTD	-9.4	-9.6	-9.0	-9.5	-9.8	-10.1	-10.1	-10.2	-10.2	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	
Residential Property Sales YTD	-4.3	-6.0	-32.7	-30.7	-31.1	-30.5	-26.9	-25.9	-25.0	-24.0	-22.0	-20.0	-17.6	
Export	0.7	2.3	7.8	5.2	-7.9	1.1	7.4	8.5	7.0	8.7	2.4	12.7	6.6	10.7
Import	-0.6	0.2	15.5	-8.1	-2.0	8.3	1.9	-2.4	7.0	0.4	0.3	-2.3	-4.0	1.0

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

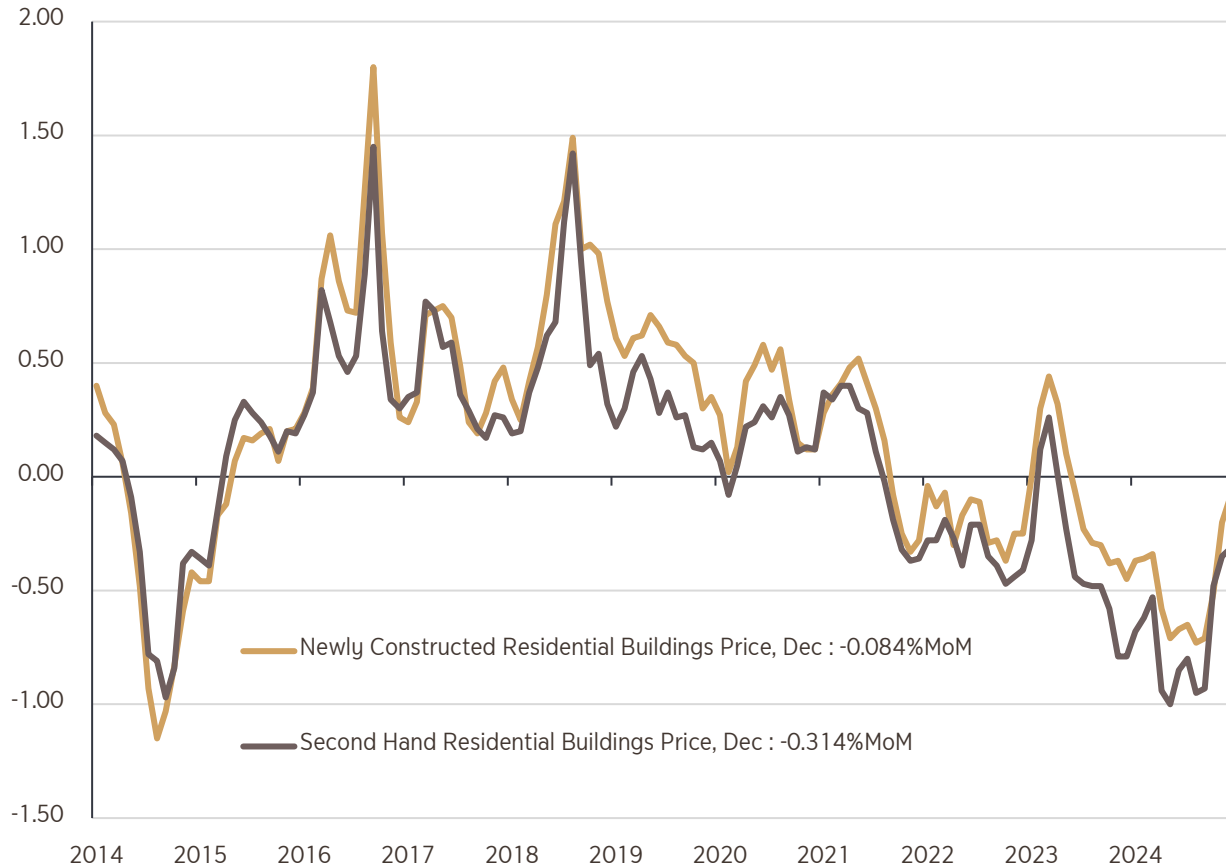
## PMI เดือน ม.ค. ปรับลดลงจากเดือน ธ.ค. และสูงจากระดับ 50 เพียงเล็กน้อย



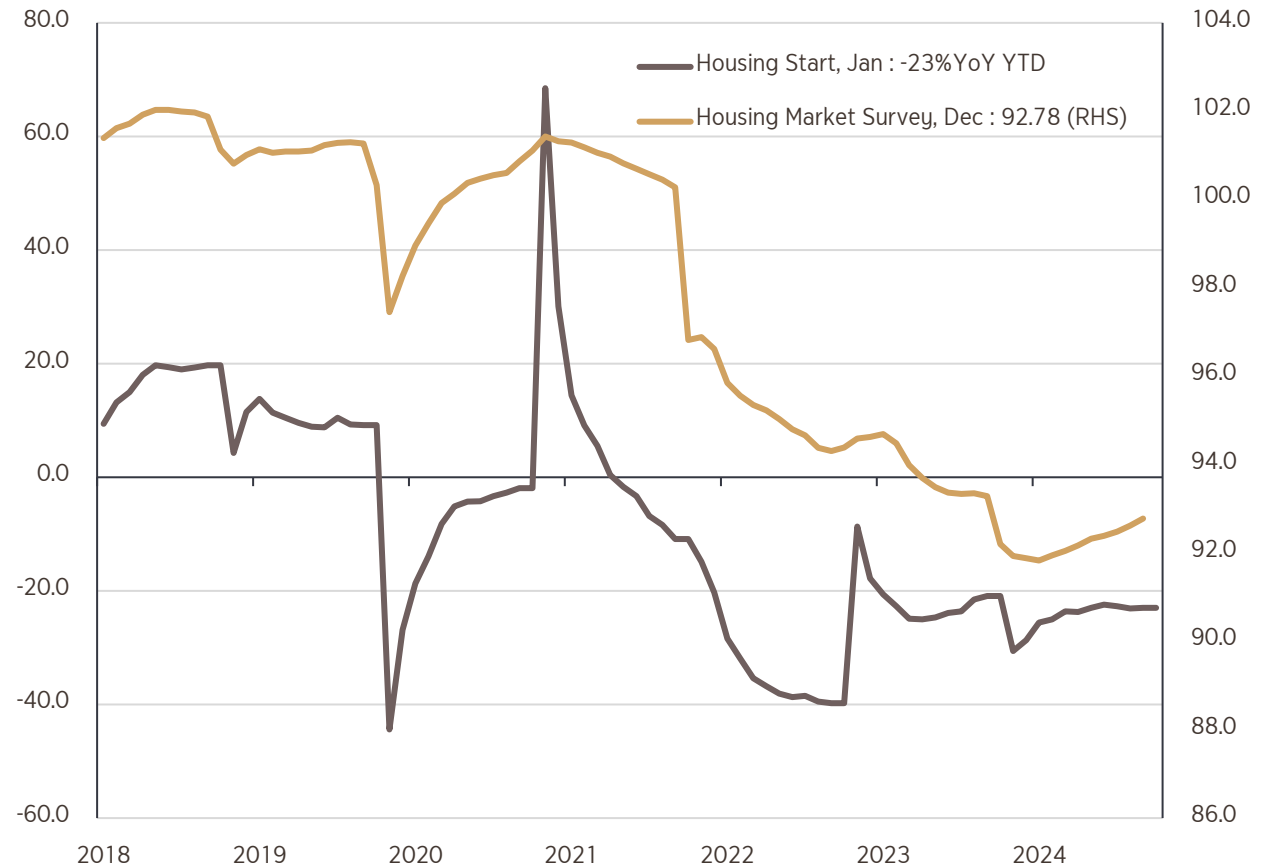
# China Property Outlook

**ภาคอสังหามีสัญญาณที่ดีขึ้นต่อเนื่อง** : ราคาบ้านมือหนึ่งและมือสองเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังราคาปรับตัวลดลงในอัตราที่ช้าลง ขณะที่ดัชนีภาวะอสังหาฯเริ่มปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการช่วยเหลือภาคอสังหาฯของรัฐบาลในช่วงที่ผ่านมา

ราคาบ้านมือหนึ่งและมือสองเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น



Housing Market Survey Index เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

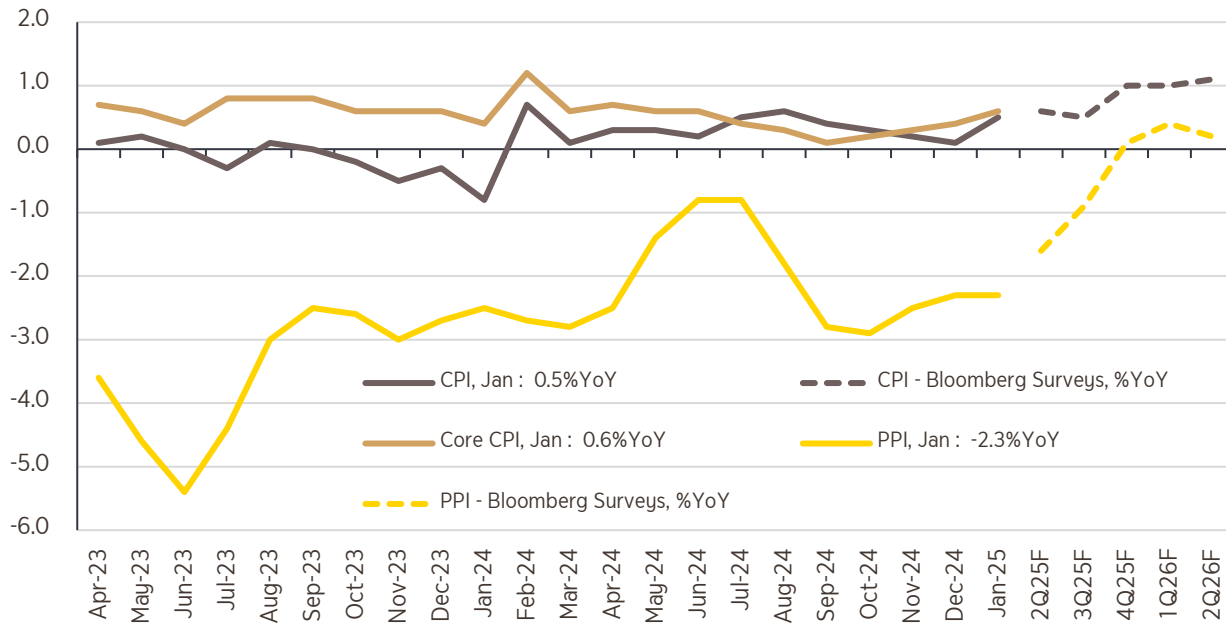


Source: China Real Estate Information Corp. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025. Housing Market Survey is a composite index to describe the situation and trend of the real estate market in China. Typically, the most appropriate level of national real estate climate index is 100, the moderate level is between 95 and 105, the lower level is below 95.

# China Inflation Outlook

เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล : CPI เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 0.5%YoY สูงสุดในรอบ 5 เดือน ได้แรงหนุนจากเทศกาลตรุษจีนในช่วงปลายเดือน และผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าสุดของรัฐบาล สะท้อนจากราคาหมวดอาหารและนอกหมวดอาหารเพิ่มขึ้นได้ค่อนข้างชัดเจน ด้านนักวิเคราะห์หามองว่าเงินเฟ้อจีนจะค่อยๆปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1% ในช่วงไตรมาส 4 ปีนี้

## เงินเฟ้อยังคงเคลื่อนไหวในระดับต่ำ



Consumer Price Index,%YoY	1Q.25F	2Q.25F	3Q.25F	4Q.25F	1Q.26F	2Q.26F
Jan. Survey	0.5	0.6	0.5	1.0	1.0	1.1
Dec. Survey	0.8	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0
Responses	27	27	27	27	17	16

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 9 February 2025.

## เงินเฟ้อฝั่งผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล แต่เงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิตยังคงติดลบ

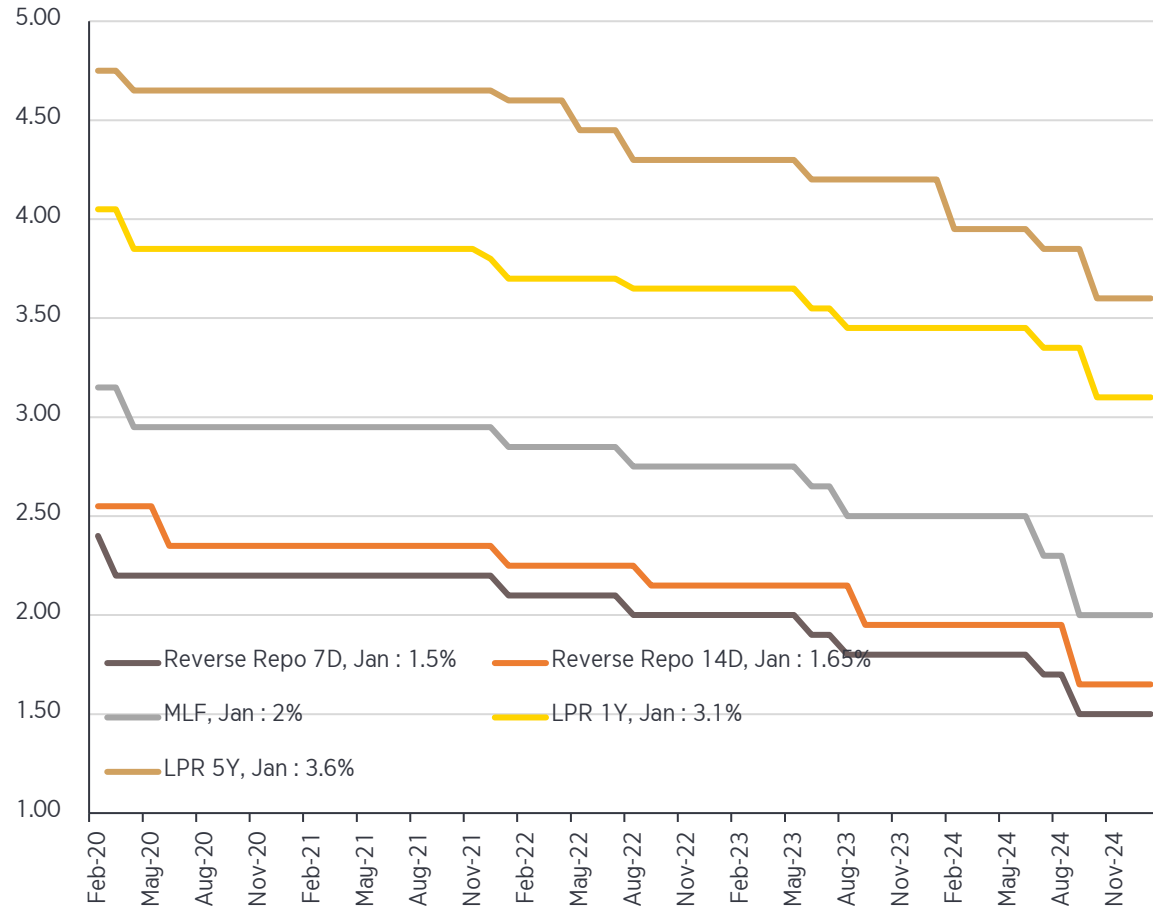
%YoY	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25
<b>Consumer Prices</b>	0.3	0.2	0.5	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.5
Food	-2.0	-2.1	0.0	2.8	3.3	2.9	1.0	-0.5	0.4
Excluding food	0.8	0.8	0.7	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.2	0.5
Consumer Goods	0.0	-0.1	0.5	0.7	0.5	0.2	0.0	-0.2	0.1
Services	0.8	0.7	0.6	0.5	0.2	0.4	0.4	0.5	1.1
<b>Core (Excluding Food and Energy)</b>	0.6	0.6	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.4	0.6

%YoY	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25
<b>Producer Price Index</b>	-1.4	-0.8	-0.8	-1.8	-2.8	-2.9	-2.5	-2.3	-2.3
Producer Goods	-1.6	-0.8	-0.7	-2.0	-3.3	-3.3	-2.9	-2.6	-2.6
Excavation	-1.2	2.7	3.5	0.9	-2.5	-5.1	-4.9	-4.6	-4.9
Raw Materials	0.5	1.6	1.8	-0.8	-3.2	-4.0	-2.9	-2.2	-1.9
Manufacturing industries	-2.6	-2.0	-2.1	-2.7	-3.3	-2.9	-2.7	-2.7	-2.7
Consumer Goods	-0.8	-0.8	-1.0	-1.1	-1.3	-1.6	-1.4	-1.4	-1.2
Food	-0.7	-0.2	-0.7	-1.3	-1.6	-1.6	-1.5	-1.4	-1.4
Clothing	0.4	0.0	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1
Daily-Use Articles	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	0.6	0.5
Durable consumer goods	-1.8	-2.1	-2.0	-1.9	-2.1	-3.1	-2.7	-3.1	-2.6

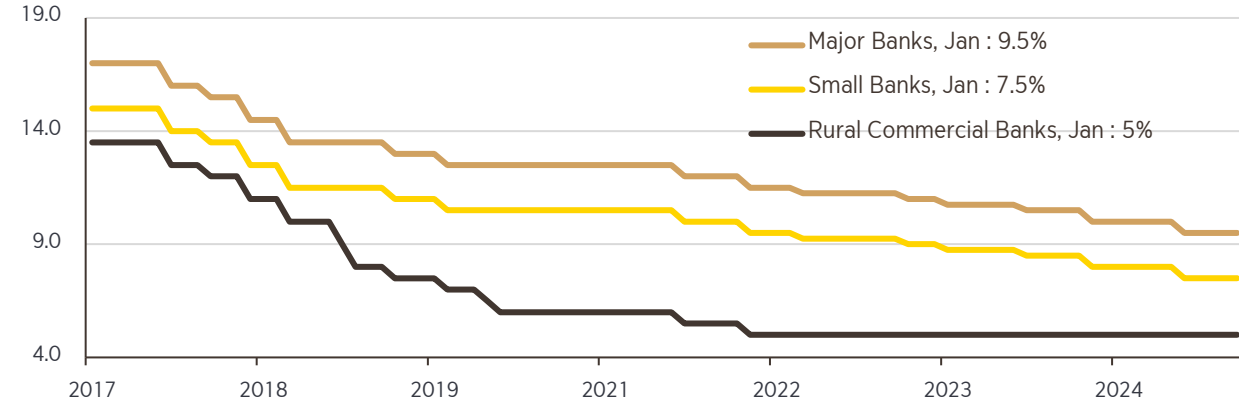
# PBoC Monetary Policy

**กระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในปี 2025** : PBoC คงมาตรการทางการเงินในเดือน ธ.ค. ขณะที่การประชุม Central Economic Work Conference (CEWC) บ่งชี้ว่าทางการเงินจะมีการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นผ่านนโยบายการเงินและนโยบายการคลัง

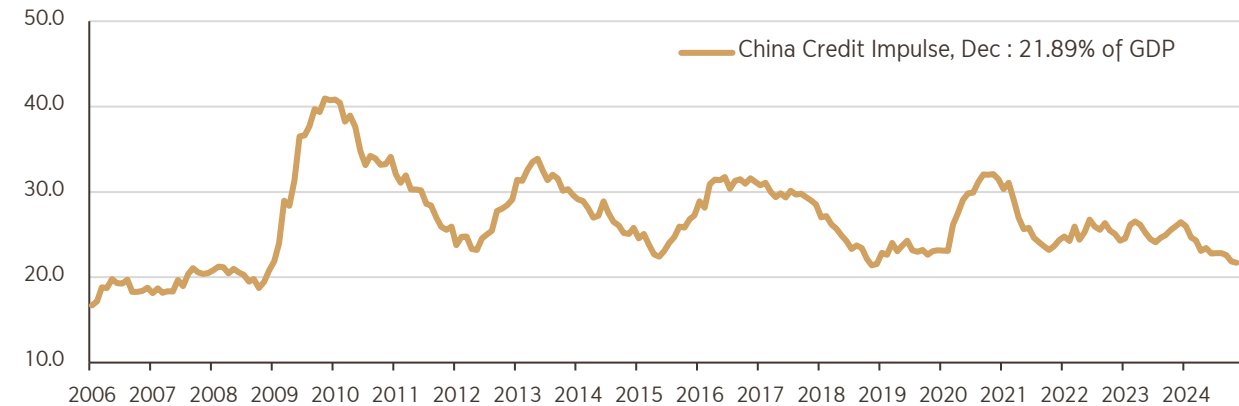
## คงดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ม.ค.



## คงอัตรา RRR ในเดือน ม.ค.



## แรงกระตุ้นจากภาคการเงินต่อภาคเศรษฐกิจยังอยู่ในระดับต่ำ

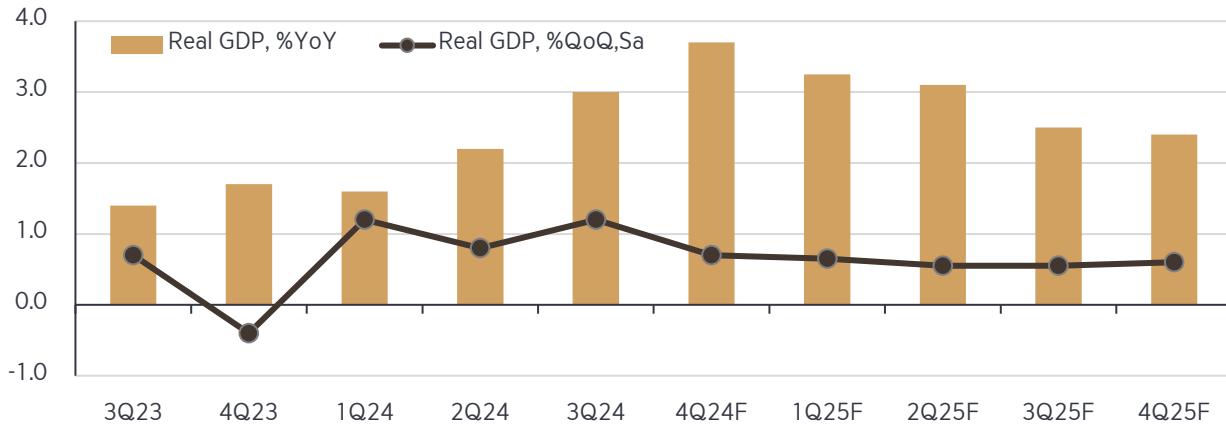


Source: People Bank of China. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

# Thailand Economic Outlook

**เติบโตได้ดีกว่าคาด :** GDP ไตรมาส 4 คาดว่าจะมีการรายงานในวันที่ 19 ก.พ. Bloomberg Consensus เชื่อว่าอาจขยายตัวได้ถึง 3.7%YoY ตามการเร่งตัวของภาคการส่งออก การใช้จ่ายภาครัฐ และการฟื้นตัวที่ต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว และปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลต่อไปยังครึ่งแรกของปี 2025 ประกอบกับผลของฐานต่ำในปี 2024 จะทำให้เศรษฐกิจไทยครึ่งปีแรกสามารถเติบโตได้มากกว่า 3% อย่างไรก็ตาม เมื่อไม่มีผลจากปัจจัยฐานต่ำ ภาวะเศรษฐกิจจะกลับมาเติบโตต่ำกว่า 3% อีกครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง

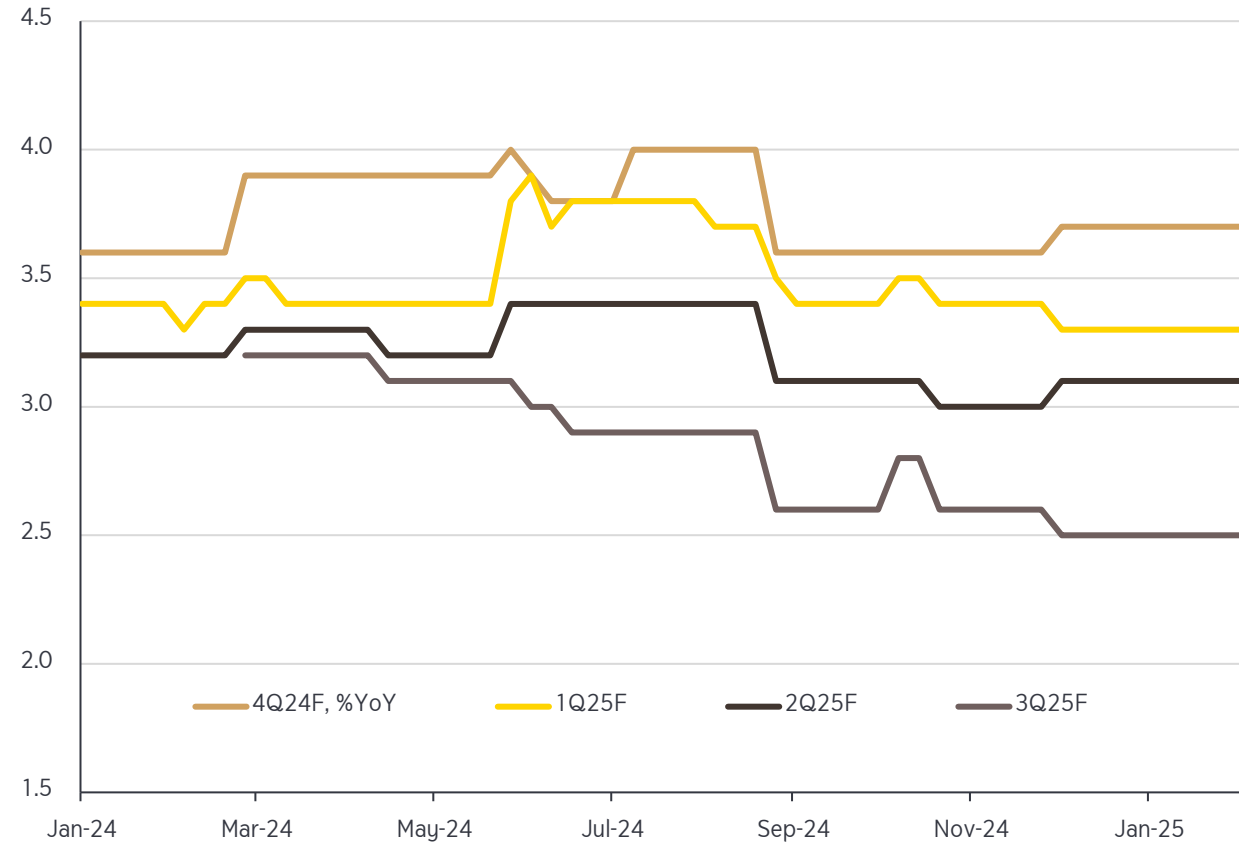
## เศรษฐกิจจะโตสูงกว่า 3% ไปจนถึงครึ่งแรกของปี 2025



Real GDP Growth	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Real GDP, %QoQ, Sa	0.7	-0.4	1.2	0.8	1.2	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Real GDP, %YoY	1.4	1.7	1.6	2.2	3.0	3.7	3.3	3.1	2.5	2.4
Private Consumption	7.9	7.4	6.9	4.9	3.4					
Government Spending	-5.0	-3.0	-2.1	0.3	6.3					
Gross Fixed Capital Formation	1.5	-0.4	-4.2	-6.1	5.2					
Exports	1.1	4.9	2.5	4.7	10.5					
Imports	-9.4	3.9	5.2	1.3	9.6					

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

## นักวิเคราะห์ไม่ได้มีการปรับการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญมากนัก



# Thailand Economic Outlook

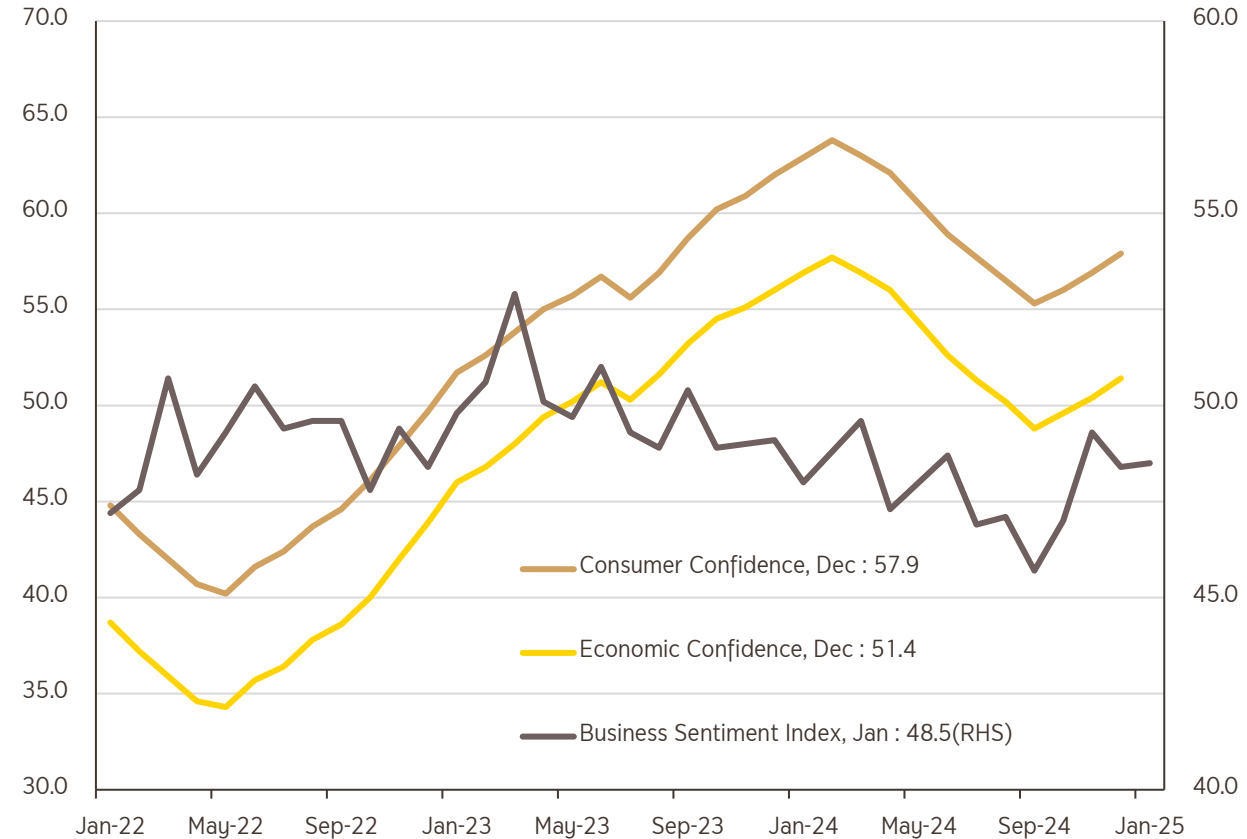
**เศรษฐกิจไทยในเดือนธันวาคม :** ชะลอลงจากเดือนก่อน ตามการส่งออกสินค้าและการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ลดลง ส่งผลให้กิจกรรมในภาคบริการที่เกี่ยวข้อง อาทิ การขนส่งสินค้า ปรับลดลง ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนทรงตัว อย่างไรก็ตาม รายรับภาคการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น ตามสัดส่วนนักท่องเที่ยวระยะไกลที่เพิ่มขึ้น ด้านการบริโภคภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนเล็กน้อยในเกือบทุกหมวดหลัก ยกเว้นหมวดสินค้าไม่คงทนที่ชะลอลง หลังจากที่เร่งไปในช่วงแรกของมาตรการเงินโอนภาครัฐ สำหรับการใช้จ่ายภาครัฐยังขยายตัวต่อเนื่องจากทั้งรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุน

## เศรษฐกิจไทยในเดือน ธ.ค. ชะลอลงจากเดือนก่อน

Key Indicators	2023	2024	2024				Nov	Dec
			Q1	Q2	Q3	Q4		
Private Consumption, %YoY	6.9	0.8	1.5	1.1	0.0	0.8	0.6	1.7
Private Investment, %YoY	-1.3	2.1	0.8	-0.3	2.7	5.1	1.1	7.6
Exports, %YoY	-1.5	5.8	-0.5	4.3	8.9	10.6	9.1	8.4
Import, %YoY	-3.8	6.3	2.6	0.8	11.3	10.7	2.3	13.4
International Tourists, Million	28.2	35.5	9.4	8.1	8.6	9.5	3.2	3.6
%QoQsa, MoMsa			9.7	4.5	-0.8	3.2	4.4	0.1

Source: Bank of Thailand, Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

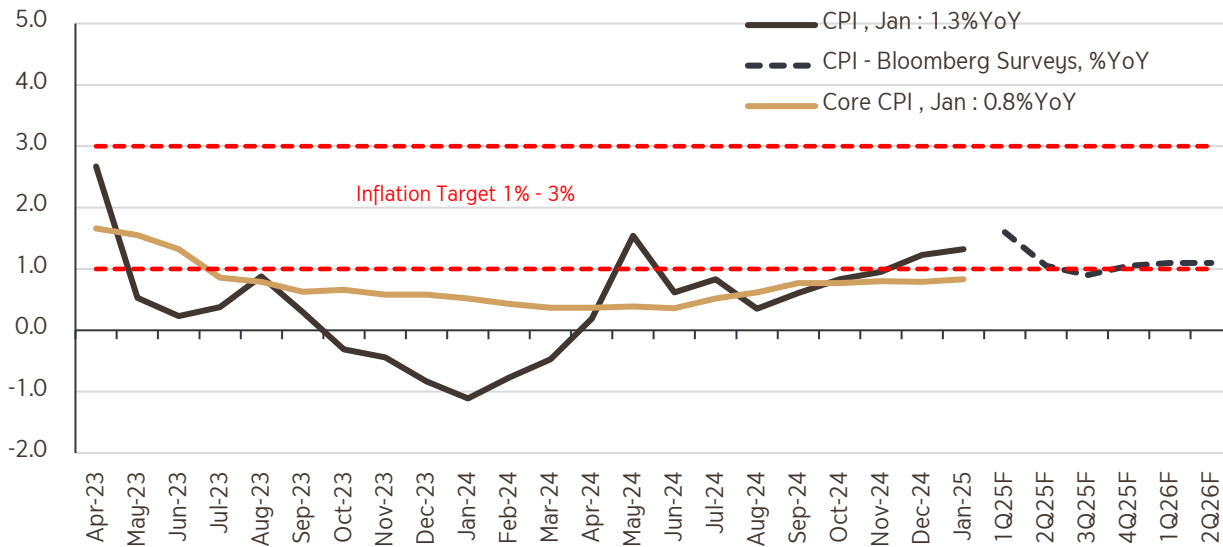
## ความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการและผู้บริโภคฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง



# Thailand Inflation Outlook

**เข้าสู่กรอบเงินเฟ้อเป้าหมาย : อัตราเงินเฟ้อเดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 1.32%YoY สูงกว่าเดือน ธ.ค. ที่ 1.23% ปัจจัยสนับสนุนเงินเฟ้อยังคงมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและเป็นผลจากฐานต่ำในปีก่อนหน้า** รวมไปถึงราคาสินค้าในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มปรับตัวสูงขึ้นจากราคาผลไม้สด เครื่องประกอบอาหาร และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ เป็นสำคัญ สำหรับราคาสินค้าและบริการอื่น ๆ ส่งผลกระทบต่อภาวะเงินเฟ้อไม่มากนัก เมื่อหักราคาอาหารและพลังงานออก (Core CPI) จะเพิ่มขึ้น 0.83%YoY ทรงตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ทั้งนี้ กระทรวงพาณิชย์คาดว่า เงินเฟ้อไตรมาส 1 จะสูงกว่า 1% จากปัจจัยข้างต้น ส่วนทั้งปี 2025 จะอยู่ระหว่าง 0.3% - 1.3%

## เงินเฟ้อเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1% - 3%



Consumer Price Index, %YoY	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
Nov. Survey	1.8	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1
Aug. Survey	1.8	1.0	0.8	0.8	0.9	
Responses	13	14	13	14	7	7

Source: Thailand Ministry of Commerce. Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 6 February 2025.

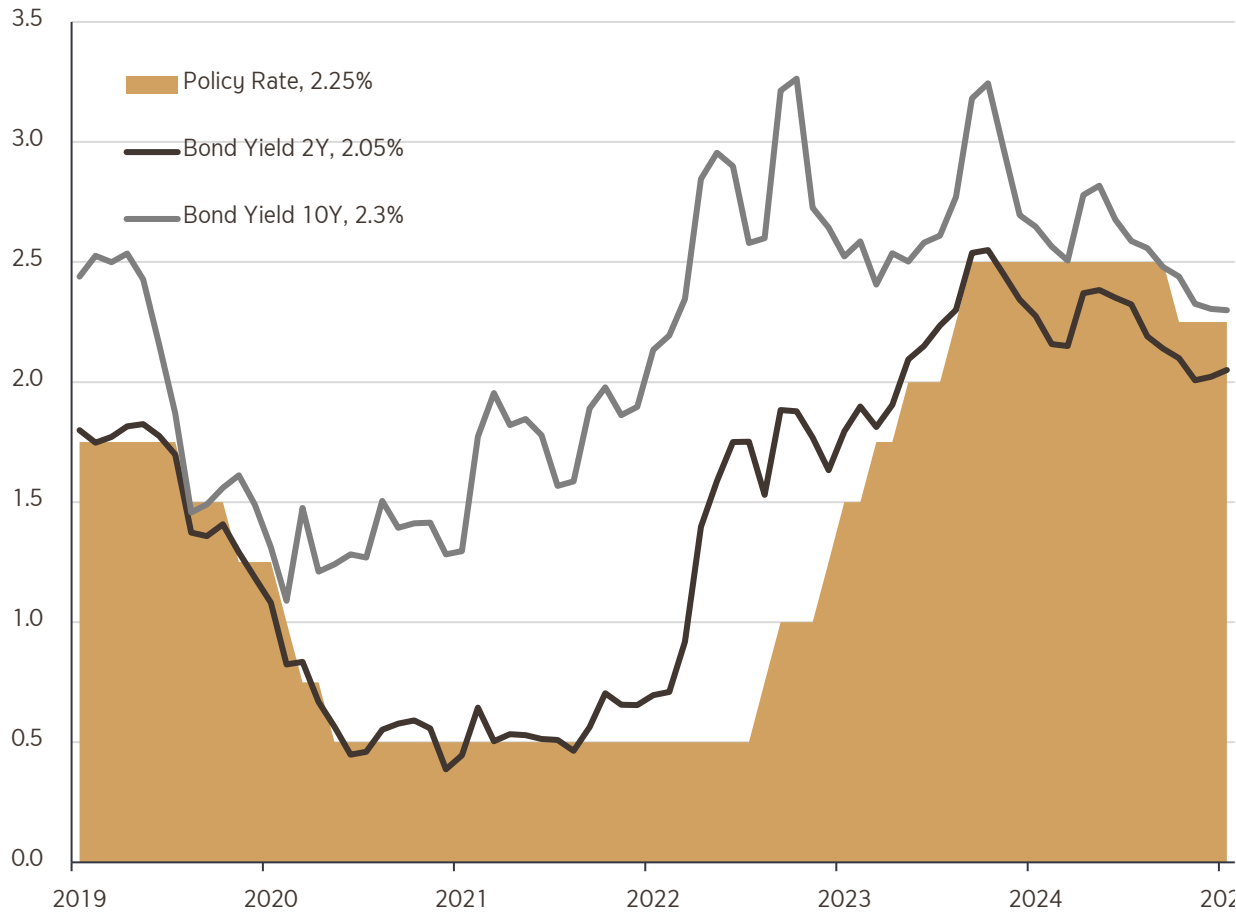
## เงินเฟ้อเดือน ม.ค. ยังคงเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำของราคาพลังงาน และหมวดอาหาร

Consumer Price Index, %YoY NSA	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25
<b>All items</b>	0.2	1.5	0.6	0.8	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3
Raw Food	-0.2	1.5	0.2	1.1	1.9	2.3	1.6	0.2	0.2	
Energy	-0.1	7.2	2.4	1.8	-3.1	-2.6	-0.1	2.7	5.0	
<b>Excluding Raw Food and Energy</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>
Food and Nonalcoholic Beverages	0.3	1.1	0.5	1.3	1.8	2.3	2.0	1.3	1.3	
Housing And Furnishing	-0.8	2.1	-0.8	-0.9	-0.9	0.4	0.4	0.4	0.4	
Medical And Personal Care	0.5	0.5	0.1	-0.4	0.0	-0.1	-0.6	-0.4	-0.4	
Transport and Communication	0.9	2.4	2.4	2.0	-1.0	-1.8	-0.3	1.4	2.7	
Nonfood and Beverages	0.1	1.8	0.7	0.5	-0.7	-0.6	0.0	0.7	1.2	

# BOT Monetary Policy

**เตรียมลดดอกเบี้ย :** กนง.จะมีการประชุมในวันที่ 26 ก.พ. นี้ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยสู่ระดับ 2.0% เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจไตรมาส 4 อ่อนแอกว่าที่คาด รวมถึงการที่ผู้ว่าแบงก์ชาติให้สัมภาษณ์กับสำนักข่าวรอยเตอร์เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจไทยที่อาจจะโตต่ำกว่า 2.9% ในปีนี้ ทำให้แบงก์ชาติพร้อมที่จะเปลี่ยนแปลงหากสิ่งต่างๆเปลี่ยนแปลงไป

## กนง. ลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งในปี 2024



Source: Bank of Thailand, Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 4 February 2025.

## ตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจล่าสุดจาก ธปท.

ร้อยละต่อปี	2566 (ข้อมูลจริง)	2567		2568	
		ต.ค.	ธ.ค.	ต.ค.	ธ.ค.
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.9	2.7	2.7	2.9	2.9
อุปสงค์ในประเทศ	3.5	2.4	2.8	2.7	2.4
การบริโภคภาคเอกชน	7.1	4.2	4.5	2.5	2.4
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	-2.8	-2.2	2.9	2.2
การอุปโภคภาครัฐ	-4.6	2.0	2.1	2.6	1.5
การลงทุนภาครัฐ	-4.6	1.1	2.9	4.5	5.1
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	2.1	4.8	7.1	2.8	3.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-2.2	4.4	6.3	1.4	1.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	7.0	10.0	9.0	16.0	15.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	-1.7	2.8	4.9	2.0	2.7
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	-3.1	5.1	6.4	0.4	1.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	28.2	36.0	36.0	39.5	39.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.5	0.4	1.2	1.1
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.3	0.5	0.6	0.9	1.0

\* ข้อมูลจริง

# Thailand Economic Outlook by Krungsri Research

**Krungsri Research** มองว่าปัจจัยที่ช่วยขับเคลื่อนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจกำลังเผชิญกับความท้าทาย ขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ผลเพียงชั่วคราว

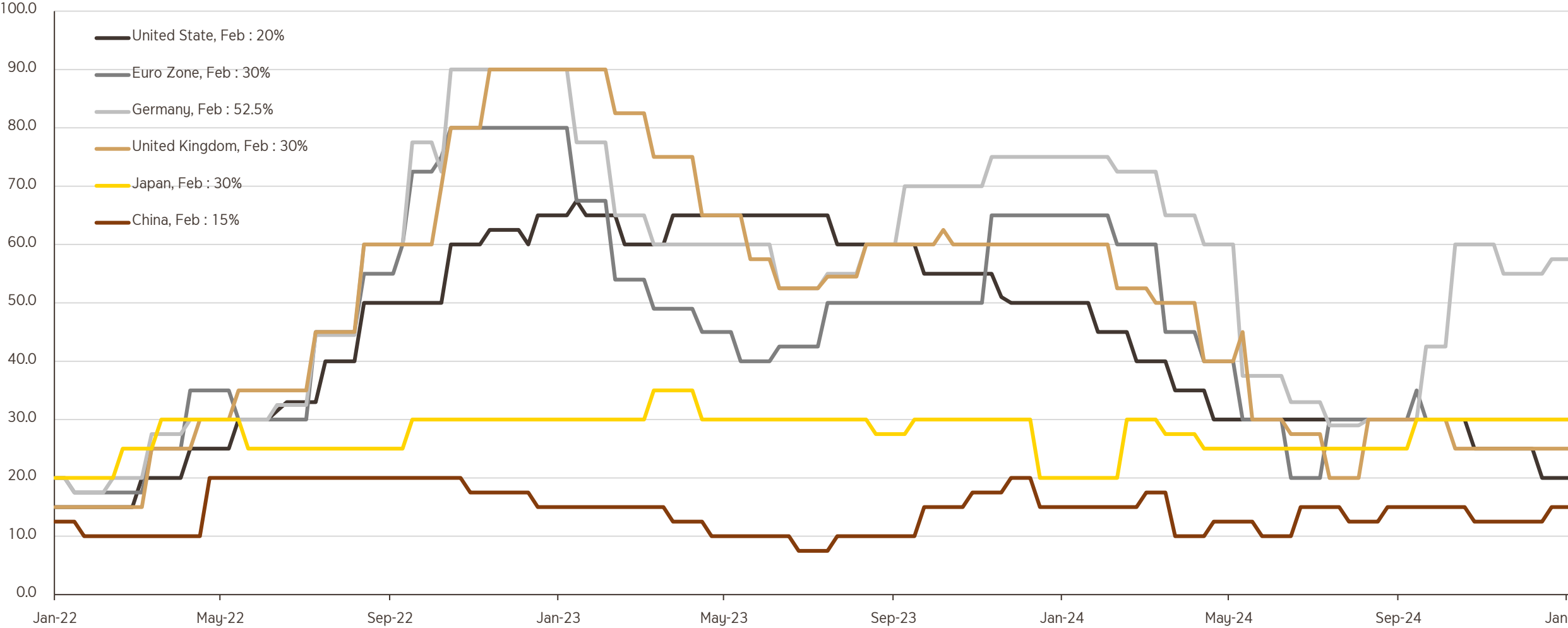
Krungsri Research Forecast		2023	2024F	2025F
GDP growth	YoY (%)	1.9	2.7	2.9
Private Consumption Expenditure	YoY (%)	7.1	4.8	3.0
Government Consumption Expenditure	YoY (%)	-4.6	2.0	2.2
Private Investment	YoY (%)	3.2	-1.5	2.9
Public Investment	YoY (%)	-4.6	2.5	5.8
Nominal Exports in USD (f.o.b.)*	YoY (%)	-1.5	3.9	2.7
Nominal Imports in USD (f.o.b.)*	YoY (%)	-3.8	4.7	3.5
Current Account Balance	USD, bn	7.4	9.0	10.5
Tourist Arrivals	Mn, persons	28.2	35.5	40
Headline Inflation	YoY (%)	1.2	0.4	1.0
Policy Interest rate (end of period)	(%)	2.50	2.25	2.00
Dubai crude price - period average	USD/bbl	82	80	78

- ปี 2025 คาดว่าจะเป็นปีของการกลับสู่ภาวะปกติและการฟื้นตัวชั่วคราว ท่ามกลางอุปสรรคเชิงโครงสร้างและความไม่แน่นอนด้านนโยบาย
- การใช้ช่วยภาครัฐที่กลับสู่ภาวะปกติ และแรงส่งที่ต่อเนื่องจะช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- การเติบโตของการลงทุนภาคเอกชน มีแนวโน้มฟื้นตัวในปี 2025 แต่ยังคงถูกจำกัดจากความเชื่อมั่นที่อ่อนแอและความท้าทายในการดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI)
- การท่องเที่ยวยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับสู่ระดับก่อนเกิดการระบาดในปี 2025 อย่างไรก็ตาม ความกังวลด้านความปลอดภัยของนักท่องเที่ยวชาวจีนเป็นประเด็นปัจจุบัน ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นเพียงปัญหาชั่วคราว
- การส่งออกคาดว่าจะเติบโตในระดับปานกลาง ได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ แต่มีแนวโน้มชะลอตัวจากปีที่แล้วเนื่องจากปัญหาเชิงโครงสร้างและความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่ทวีความรุนแรงขึ้น
- การบริโภคภาคเอกชนจะได้รับแรงกระตุ้นชั่วคราวจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม การเติบโตของการบริโภคอาจชะลอลงเหลือ 3% ท่ามกลางปัจจัยลบต่างๆ
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำในปีนี้ ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย
- คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ในปี 2025 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและบรรเทาสภาพการเงินที่ตึงตัว

Source: Krungsri Research, Monthly Economic Bulletin January 2025.

# Probability of Recession in the next 12 months

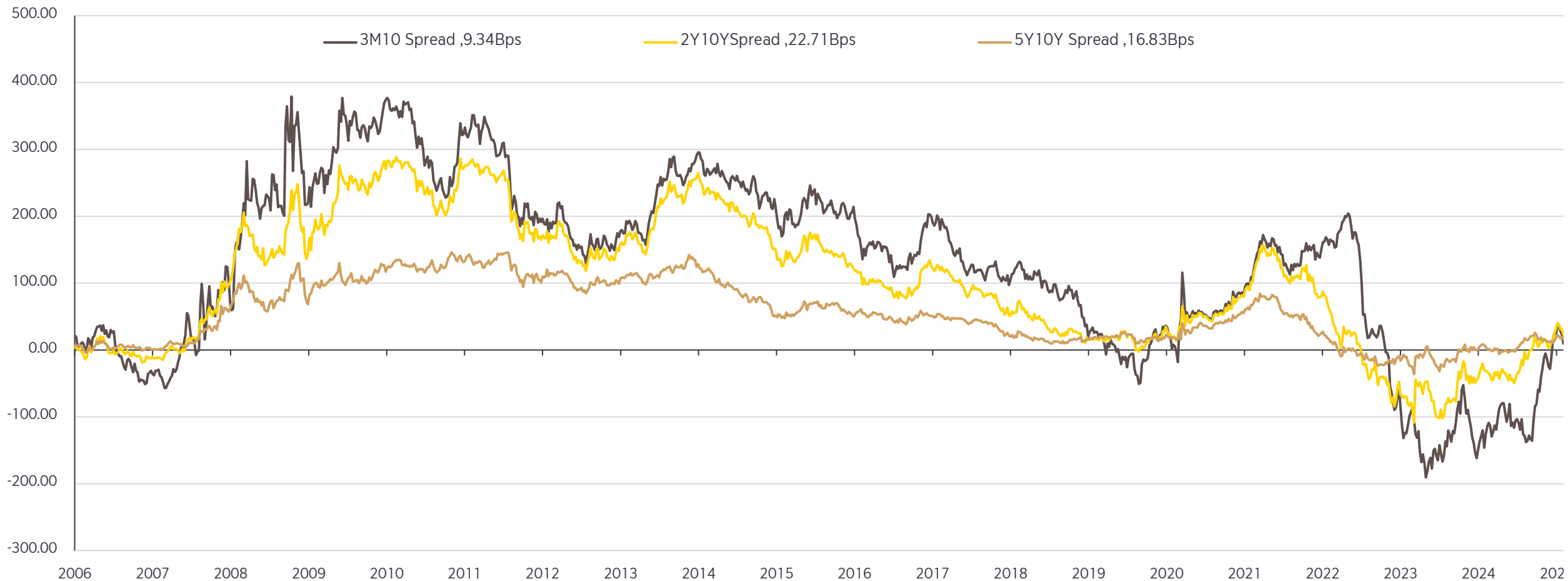
โอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับต่ำ : ผลสำรวจจาก Bloomberg บ่งชี้ว่าโอกาสที่เศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่จะเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยในอีก 12 เดือนข้างหน้ายังอยู่ในระดับต่ำ ยกเว้นเยอรมนีที่อยู่ในระดับสูงเนื่องจากกำลังเผชิญกับการหดตัวของภาคอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่อง



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# US Bond Yield Spread and Recession

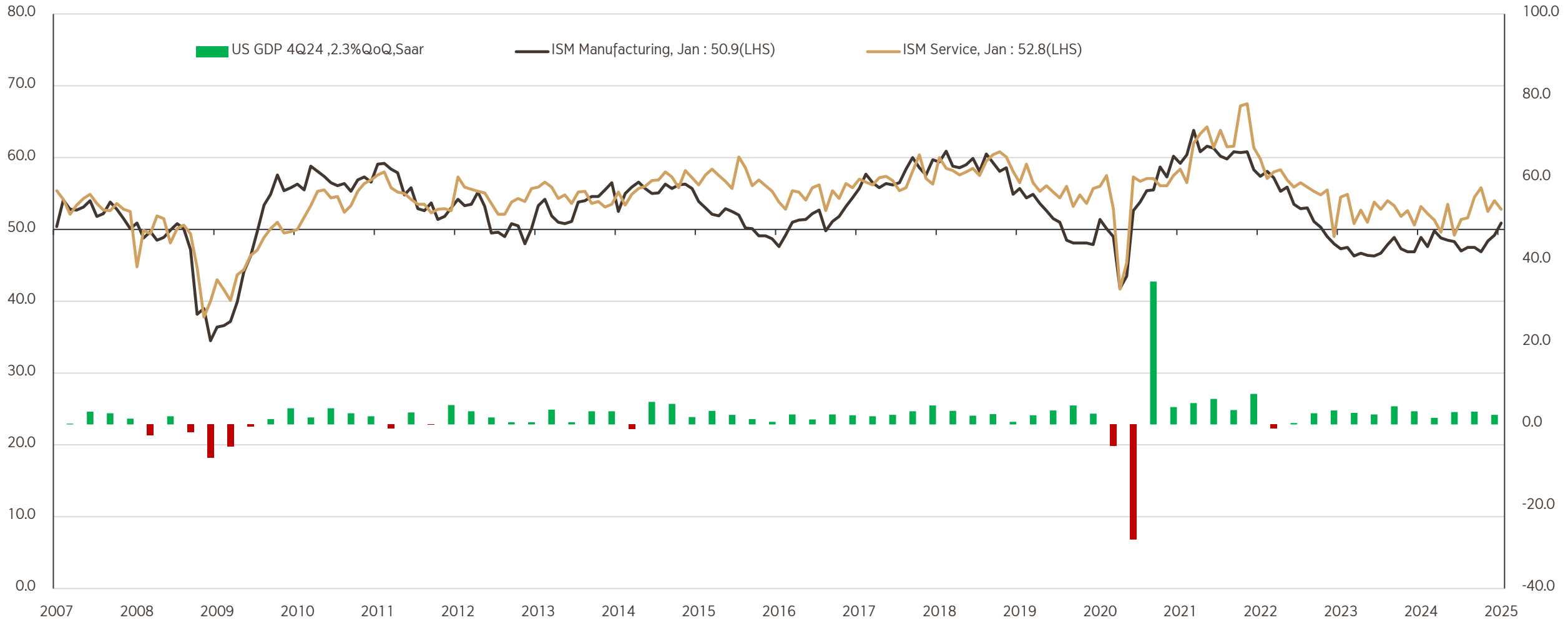
**Normal Yield Curve :** การลดดอกเบี้ยของ Fed อย่างค่อยเป็นค่อยไปทำให้ Bond Yield ระยะสั้นเริ่มมีเสถียรภาพ ขณะที่ภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังเติบโตได้ดีและเงินเฟ้อที่ทรงตัวเหนือเป้าหมายไม่มากทำให้ Bond Yield ระยะยาวสูงกว่าระยะสั้นตามกลไกการทำงานของ Maturity Risk Premium ส่งผลทำให้ส่วนต่างระหว่าง Bond Yield ระยะสั้นและระยะยาวเป็นบวก ภาวะดังกล่าวถือเป็นภาวะปกติของตลาดการเงิน



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# US ISM and Recession

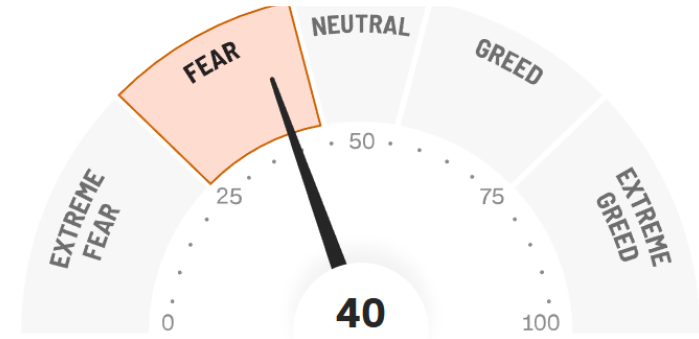
**ภาคการผลิตกลับมาขยายตัว :** สถิติบ่งชี้ว่า ISM ภาคการผลิตและภาคบริการที่ต่ำกว่าเกณฑ์ 50 พร้อมกัน จะบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐกำลังเผชิญกับภาวะถดถอย แต่ล่าสุด ISM ภาคการผลิตเดือน ม.ค. กลับมาอยู่ในเกณฑ์ขยายตัว แม้ ISM ภาคบริการจะลดลงแต่อยู่เหนือ 50 บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังคงขยายตัวได้ดี โอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับต่ำ



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

# Fear and Greed Index

**คลายกังวลเล็กน้อย :** Fear and Greed Index ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยหลังมาตรการกีดกันทางการค้าของ ปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ ไม่ได้รุนแรงอย่างที่นักลงทุนกังวลกับไปก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตาม สงครามการค้ายังคงดำเนินต่อไปทำให้ดัชนียังอยู่ในเกณฑ์ Fear ซึ่งสะท้อนความกังวลของนักลงทุนที่ยังคงมีอยู่ และภาวะตลาดที่ยังคงผันผวน

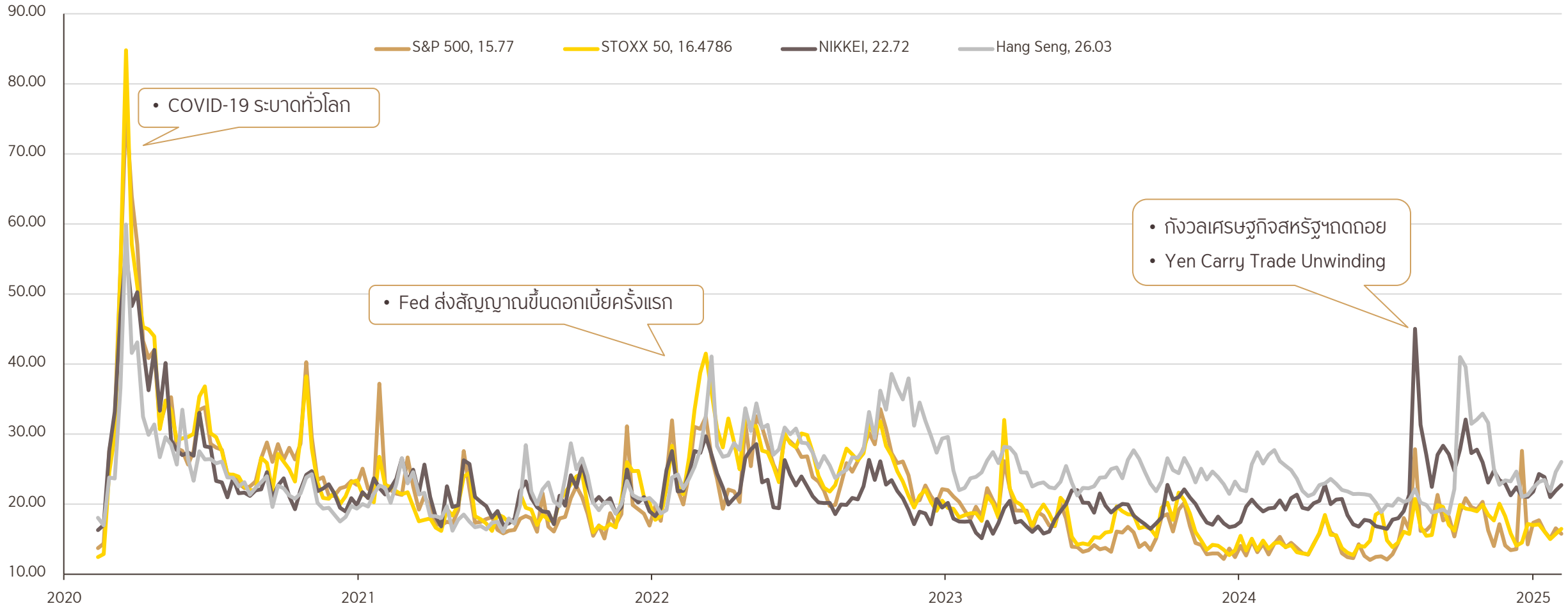


Previous close	<b>Fear</b>	38
1 week ago	<b>Neutral</b>	46
1 month ago	<b>Fear</b>	33
1 year ago	<b>Greed</b>	73

Source: Bloomberg, CNN Business Investment Intelligence Office. Data as of 5 February 2025. The Fear & Greed Index is used to gauge the mood of the market. Many investors are emotional and reactionary, and fear and greed sentiment indicators can alert investors to their own emotions and biases that can influence their decisions. When combined with fundamentals and other analytical tools, the Index can be a helpful way to assess market sentiment. The Fear & Greed Index is a compilation of seven different indicators that measure some aspect of stock market behavior. They are market momentum, stock price strength, stock price breadth, put and call options, junk bond demand, market volatility, and safe haven demand. The index tracks how much these individual indicators deviate from their averages compared to how much they normally diverge. The index gives each indicator equal weighting in calculating a score from 0 to 100, with 100 representing maximum greediness and 0 signaling maximum fear.

# Market Volatility

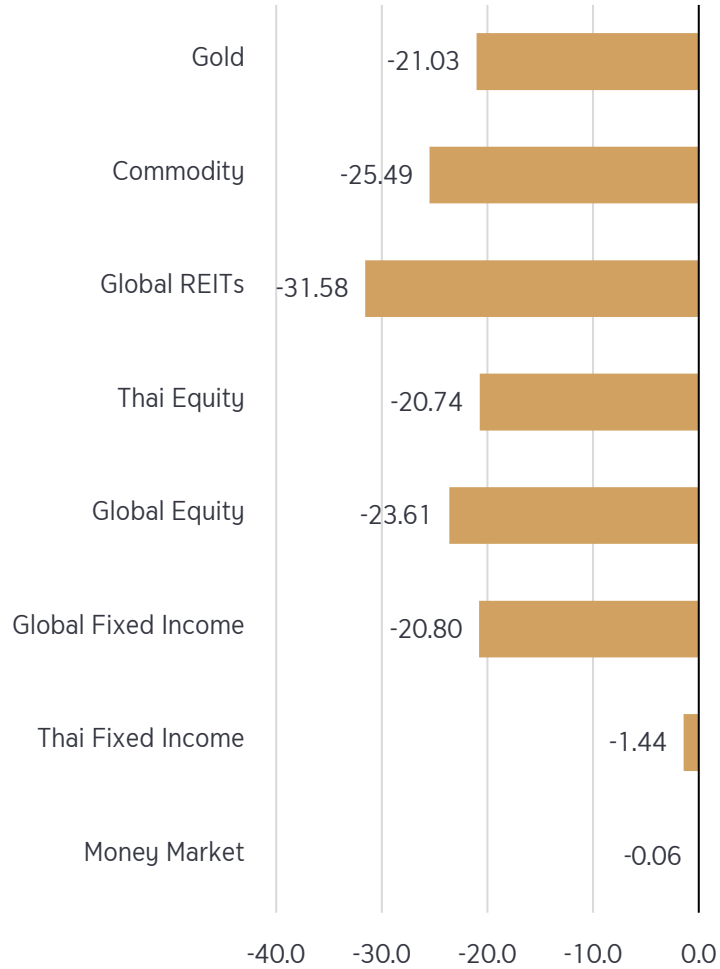
ความผันผวนยังอยู่ในระดับต่ำ : การขู่ขึ้นภาษีนำเข้าของ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ แม้ทำให้ตลาดเกิดความผันผวนขึ้นในเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา แต่ความผันผวนดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับเหตุการณ์ที่สร้างความผันผวนก่อนหน้านี้



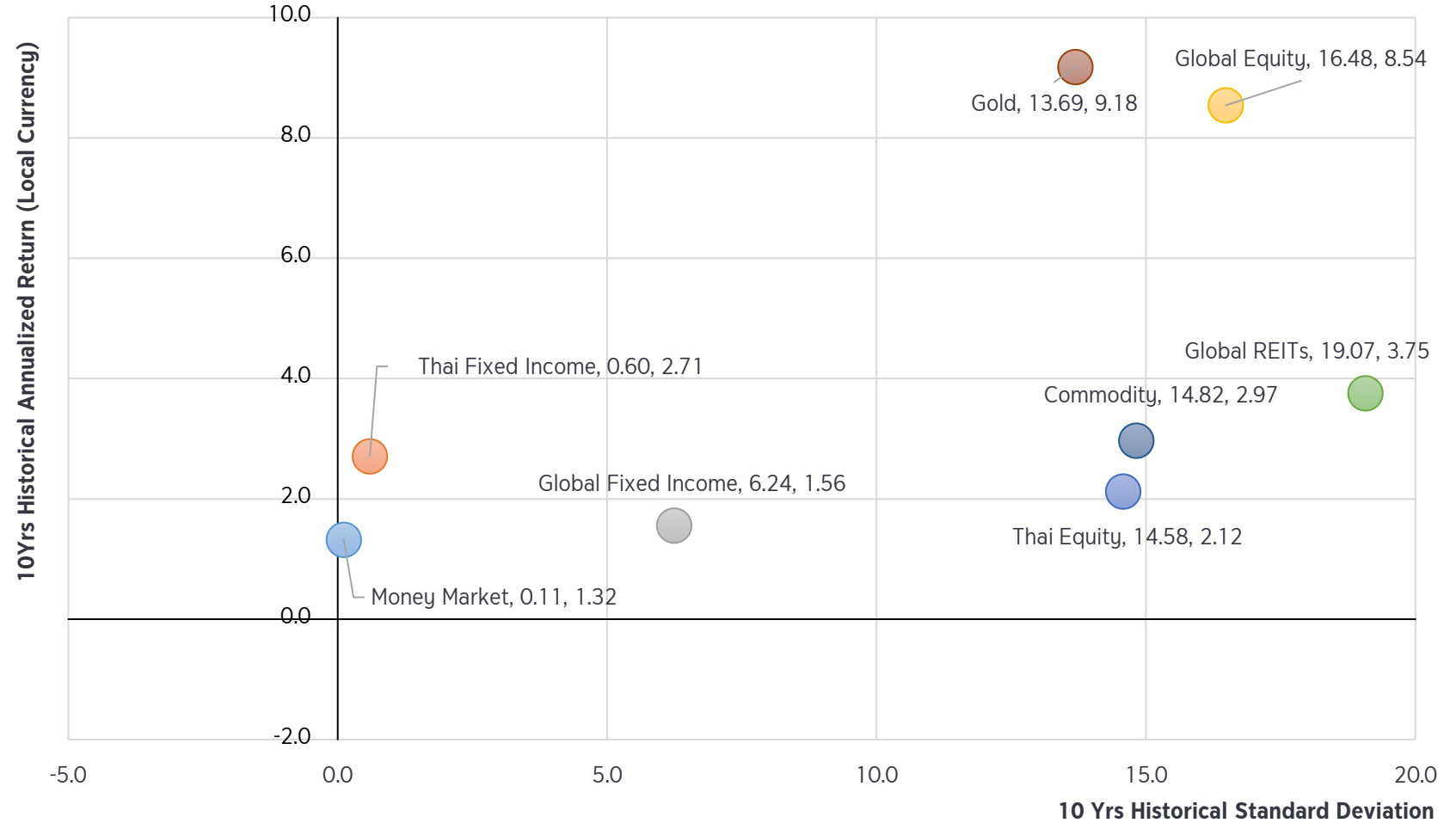
Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025. VIX-CBOE Volatility Index measures market expectations of near-term volatility conveyed by S&P500 Index option prices. MOVE index measures market expectations of near-term volatility of U.S. Treasury yields implied by option prices.

# Historical Risk and Return

## 3Y Maximum Drawdown

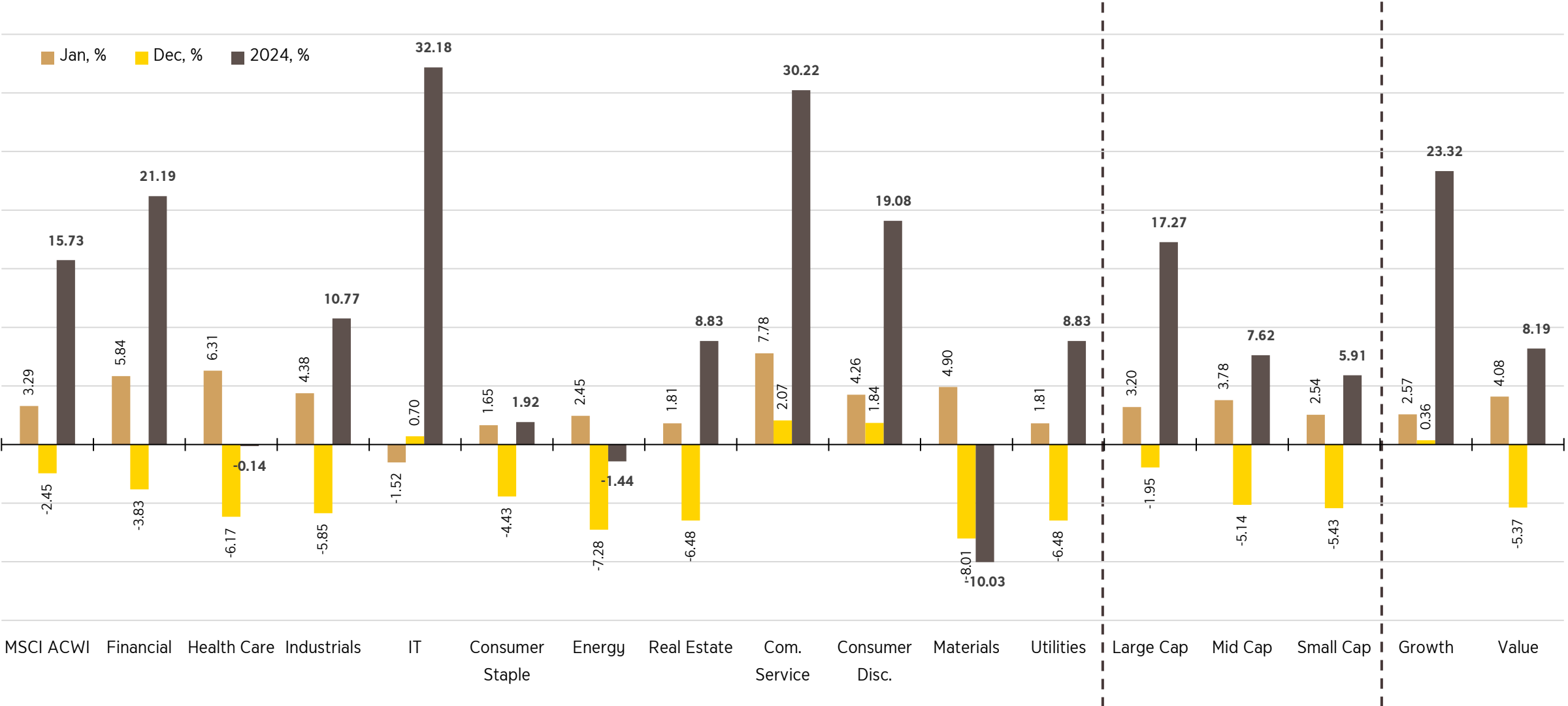


## 10Y Annualized Return vs. Standard Deviation



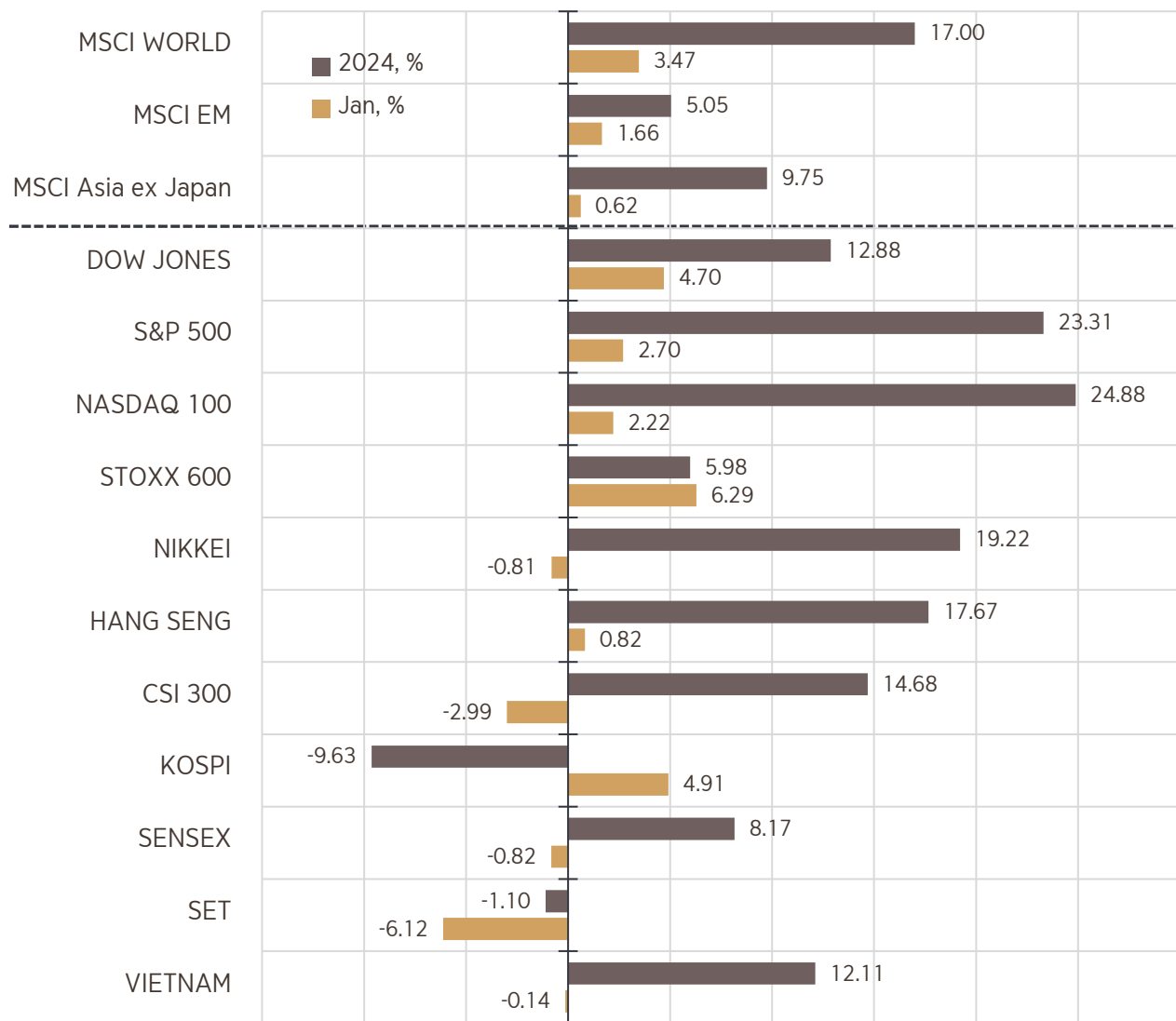
Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Return and Risk of Asset Class is based on Thai BMA Short Term Government Bond TRI (Money Market), Thai BMA MTM Corporate Bond (A- up) Group 1 TRI (Thai Fixed Income), Bloomberg Barclays Global-Aggregate Credit TRI (Global Fixed Income), MSCI ACWI Net TRI (Global Equity), SET Index TRI (Thai Equity), FTSE EPRA/NAREIT Developed Index TRI (Global REIT), Bloomberg Commodity (Commodity), LBMA Gold Price PM (Gold).

# Global Equity Performance by Sectors



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Equity Market Performance



## ปัจจัยสำคัญในเดือนมกราคม

- ภูมิรัฐศาสตร์
  - ปธน.ทรัมป์ลงนามคำสั่งฝ่ายบริหาร (Executive Order) หลายฉบับซึ่งรวมถึงการขึ้นภาษีแคนาดาและเม็กซิโก 25% และจีน 10% โดยจะมีผลวันที่ 2 ก.พ.
  - หลังวันที่ 2 ก.พ. ปธน.ทรัมป์เลื่อนขึ้นภาษีแคนาดาและเม็กซิโกออกไป 30 วัน หลังจากทั้ง 2 ประเทศให้ความร่วมมือเกี่ยวกับมาตรการชายแดน ขณะที่จีนประกาศขึ้นภาษีตอบโต้สหรัฐฯ 10% - 15%
- สหรัฐฯ :
  - Fed คงดอกเบี้ย รอดูทิศทางนโยบายเศรษฐกิจของ ปธน.ทรัมป์
- ยุโรป :
  - ECB ประกาศลดดอกเบี้ย 0.25% ตามคาด
- ญี่ปุ่น :
  - BoJ ขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 0.50% ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยต่อไปหากภาวะเศรษฐกิจเป็นไปตามคาด
- จีน :
  - จีนเปิดตัว AI ต้นทุนต่ำ "DeepSeek"
- ไทย :
  - ก.คลังประกาศใช้มาตรการภาษี Global Minimum Tax
  - รัฐบาลออกมาตรการ Easy E-receipt 2.0
  - พ.ร.ก. ไซเบอร์ เพิ่มบทลงโทษแบงก์และค่ายมือถือเกี่ยวกับอาชญากรรมทางเทคโนโลยี

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Global Equity Markets Historical Total Return

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Avg. Return 2015 - 2024	Volatility 2015 - 2024
10.99 NIKKEI	23.90 SET	52.33 VNI	8.00 SENSEX	39.19 CSI 300	45.05 NASDAQ	37.36 VNI	5.77 SENSEX	44.70 NASDAQ	29.60 NASDAQ	6.38 STOXX 600	18.88 NASDAQ	24.18 NASDAQ
10.37 STOXX 600	18.57 VNI	42.12 MSCI Asia ex.Japan	-2.82 NASDAQ	36.73 NASDAQ	33.80 KOSPI	28.68 S&P500	3.51 SET	31.01 NIKKEI	25.00 S&P500	4.91 KOSPI	14.24 S&P500	22.68 VNI
10.13 VNI	11.95 S&P500	41.27 HANG SENG	-4.39 S&P500	31.47 S&P500	29.89 CSI 300	25.82 STOXX 600	-7.35 NIKKEI	26.26 S&P500	22.90 HANG SENG	3.55 MSCI World	13.43 VNI	21.73 CSI300
7.23 CSI 300	11.74 MSCI EM	37.79 MSCI EM	-7.54 VNI	28.44 MSCI World	25.49 MSCI Asia ex.Japan	22.92 SENSEX	-9.88 STOXX 600	24.44 MSCI World	21.27 NIKKEI	3.38 MSCI ACWI	12.78 SENSEX	19.04 MSCI Asia ex.Japan
7.11 NASDAQ	8.97 NASDAQ	29.73 NASDAQ	-8.09 SET	27.94 STOXX 600	18.79 MSCI EM	22.38 MSCI World	-12.56 HANG SENG	22.82 MSCI ACWI	19.22 MSCI World	2.78 S&P500	11.61 MSCI World	18.13 MSCI EM
4.13 KOSPI	8.53 MSCI ACWI	29.56 SENSEX	-8.19 MSCI World	27.32 MSCI ACWI	18.39 S&P500	22.21 NASDAQ	-17.71 MSCI World	20.52 KOSPI	18.24 CSI 300	1.81 MSCI EM	11.50 NIKKEI	17.79 Hang Seng
1.37 S&P500	8.18 MSCI World	24.65 MSCI ACWI	-8.91 MSCI ACWI	20.73 NIKKEI	18.28 NIKKEI	19.04 MSCI ACWI	-17.95 MSCI ACWI	20.33 SENSEX	18.01 MSCI ACWI	1.66 NASDAQ	10.86 MSCI ACWI	17.77 KOSPI
-0.28 MSCI World	5.91 MSCI Asia ex.Japan	24.25 CSI 300	-10.13 STOXX 600	18.79 MSCI EM	17.01 SENSEX	17.70 SET	-18.13 S&P500	16.63 STOXX 600	14.28 VNI	1.20 HANG SENG	8.30 STOXX 600	16.35 S&P500
-1.80 MSCI ACWI	5.15 KOSPI	23.93 KOSPI	-10.30 NIKKEI	18.43 MSCI Asia ex.Japan	17.01 VNI	6.66 NIKKEI	-19.43 MSCI Asia ex.Japan	14.13 VNI	12.46 MSCI Asia ex.Japan	0.76 MSCI Asia ex.Japan	6.37 MSCI Asia ex.Japan	15.57 MSCI World
-3.71 SENSEX	4.28 HANG SENG	23.10 MSCI World	-10.55 HANG SENG	15.07 SENSEX	16.87 MSCI ACWI	5.56 KOSPI	-19.80 MSCI EM	10.20 MSCI EM	9.62 STOXX 600	-0.13 VNI	5.60 KOSPI	15.44 MSCI ACWI
-3.92 HANG SENG	3.30 SENSEX	21.82 S&P500	-14.10 MSCI Asia ex.Japan	13.01 HANG SENG	16.53 MSCI World	-2.35 MSCI EM	-19.83 CSI 300	6.30 MSCI Asia ex.Japan	9.52 SENSEX	-0.70 SENSEX	5.42 MSCI EM	13.50 NIKKEI
-8.90 MSCI Asia ex.Japan	2.62 STOXX 600	21.34 NIKKEI	-14.22 MSCI EM	9.96 KOSPI	-0.24 HANG SENG	-3.51 CSI 300	-23.21 KOSPI	-9.14 CSI 300	7.87 MSCI EM	-0.80 NIKKEI	5.34 CSI300	13.23 STOXX600
-11.23 SET	2.38 NIKKEI	17.31 SET	-15.39 KOSPI	9.81 VNI	-1.44 STOXX 600	-4.59 MSCI Asia ex.Japan	-31.75 VNI	-10.46 HANG SENG	2.33 SET	-2.78 CSI 300	3.19 Hang Seng	12.90 SET
-14.60 MSCI EM	-9.25 CSI 300	11.39 STOXX 600	-23.64 CSI 300	4.26 SET	-5.26 SET	-11.84 HANG SENG	-32.51 NASDAQ	-12.65 SET	-8.42 KOSPI	-6.11 SET	3.18 SET	10.05 SENSEX

Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

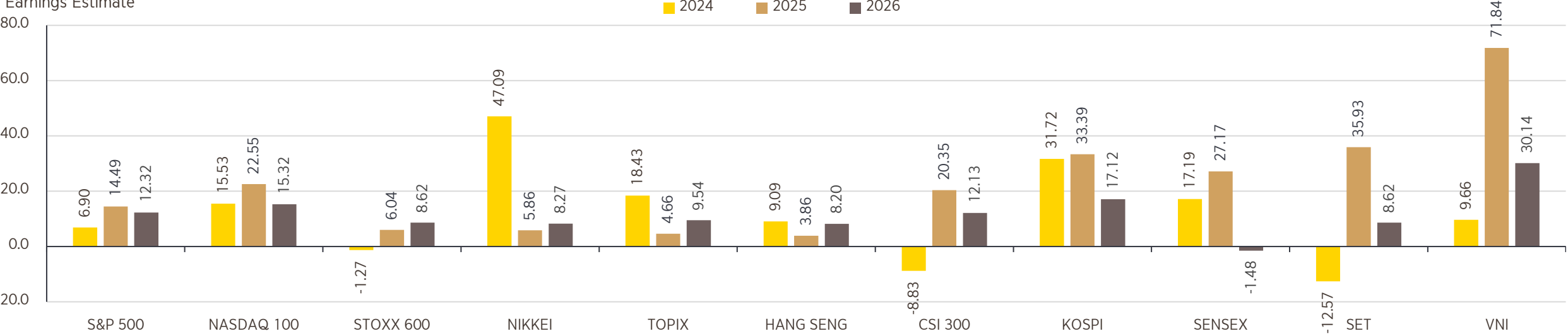
# Comprehensive Equity Market Information

Market	Index	Price		Price to Earning Ratio (x)			Earning Growth (%)		Fwd 12M EPS Trend (Last 3M)	Direction of Price Trend		Market Breadth		12M Target		
		Current	Last 3M Movement	Blended Fwd 12M	10Y Average	Z-Score	2025	2026		EMA 200D	EMA 50D & 200D	%Member P>MA 200D	Last 3M Movement	Bloomberg Consensus	%Upside / %Downside	
US	S&P 500	5,994.57		21.92	18.48	1.63		14.49	12.32		Uptrend	Uptrend	62.40		6,800.14	13.44
	NASDAQ 100	21,297.58		26.24	21.99	1.17		22.55	15.32		Uptrend	Uptrend	60.00		24,304.80	14.12
Europe	STOXX 600	534.85		13.99	14.57	-0.35		6.04	8.62		Uptrend	Uptrend	60.13		598.83	11.96
Japan	NIKKEI	38,520.09		19.10	18.19	0.40		5.86	8.27		Uptrend	Uptrend	45.78		45,203.61	17.35
	TOPIX	2,720.39		14.50	14.64	-0.08		4.66	9.54		Uptrend	Uptrend	47.04		3,164.65	16.33
Hong Kong	HANG SENG	20,217.26		9.09	10.49	-1.05		3.86	8.20		Uptrend	Uptrend	49.40		24,869.82	23.01
China	CSI 300	3,817.08		12.59	12.44	0.09		20.35	12.13		Uptrend	Uptrend	59.33		4,568.62	19.69
India	BSE SENSEX	77,186.74		19.56	18.75	0.38		27.17	-1.48		Downtrend	Uptrend	53.33		90,253.87	16.93
	MSCI India	2,755.21		21.11	19.39	0.75		28.10	11.40		Downtrend	Downtrend	30.13		3,221.90	16.94
Korea	KOSPI	2,453.95		8.52	10.33	-1.44		33.39	17.12		Downtrend	Downtrend	26.44		3,277.88	33.58
Taiwan	TAIWAN	22,694.71		15.71	14.35	0.74		29.03	13.99		Uptrend	Uptrend	27.99		28,377.36	25.04
Thailand	SET	1,304.39		13.41	15.37	-1.34		35.93	8.62		Downtrend	Downtrend	18.86		1,581.34	21.23
Vietnam	VNI	1,253.03		9.97	12.52	-1.26		71.84	30.14		Uptrend	Uptrend	44.94		1,487.51	18.71

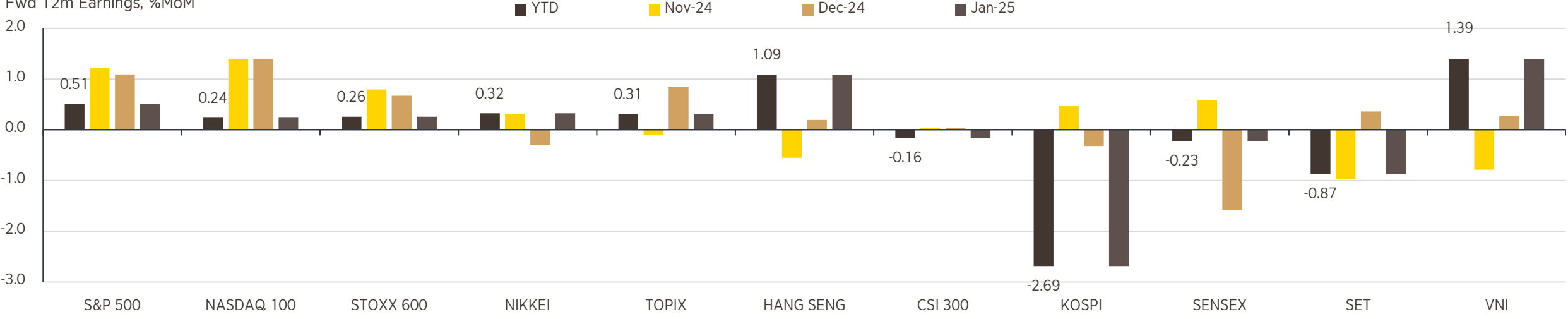
Source: Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025.

# Global Equities : Earnings Estimate

Earnings Estimate



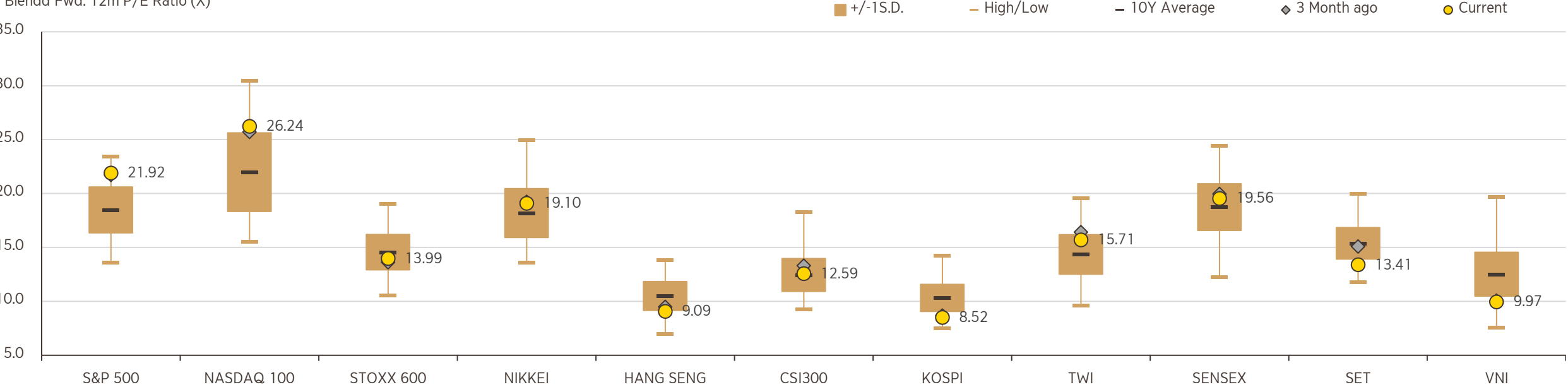
Fwd 12m Earnings, %MoM



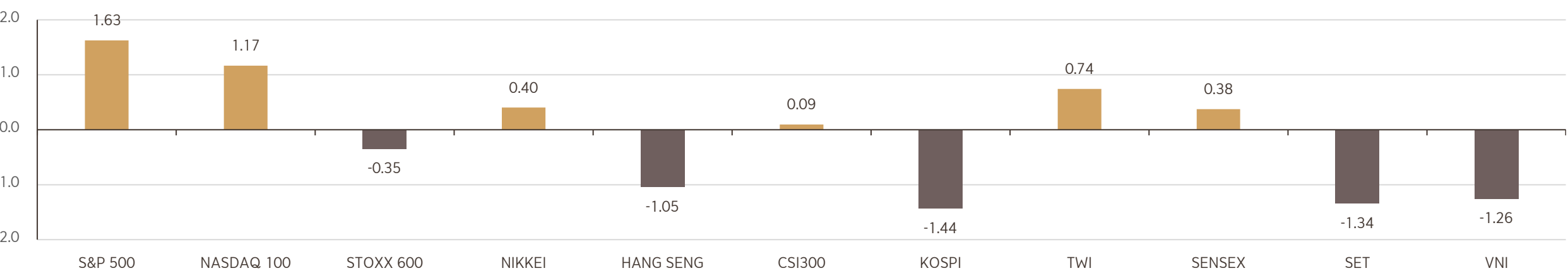
Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Earning estimate revisions is the percentage change of blended forward 12m earnings at the given time. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Global Equities : Forward P/E ratio

Blended Fwd. 12m P/E Ratio (X)

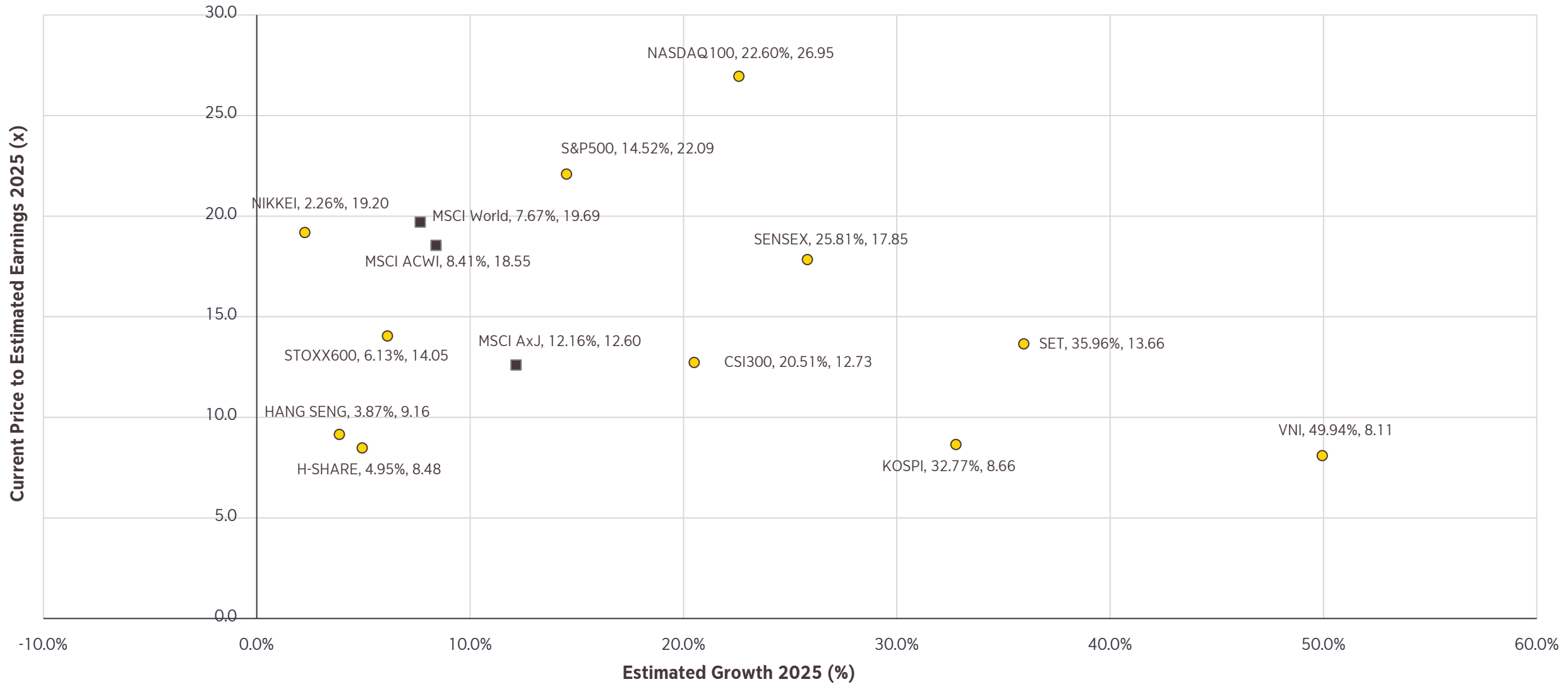


Z-Score



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Blended forward 12 months P/E ratios are in local currency terms.

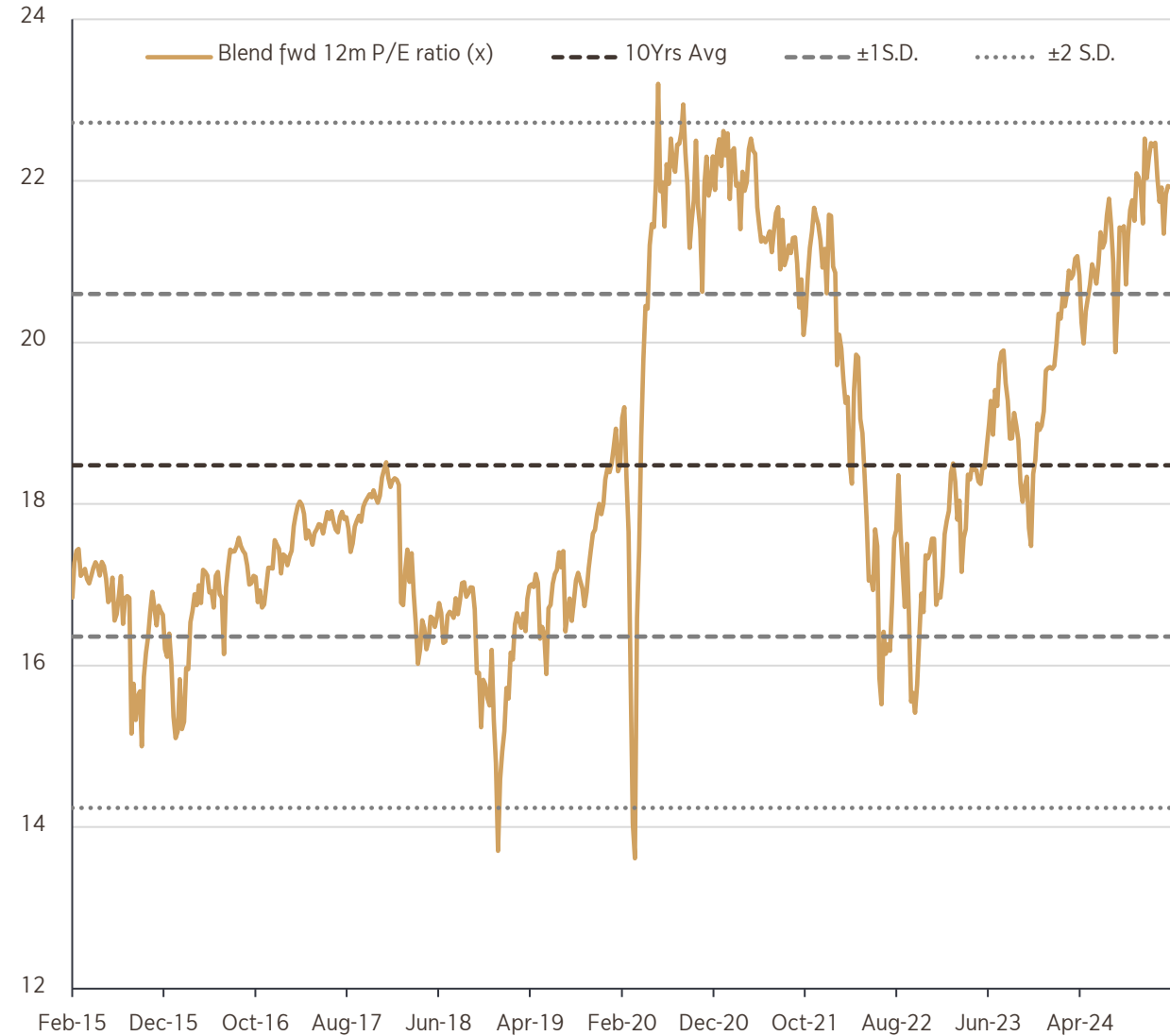
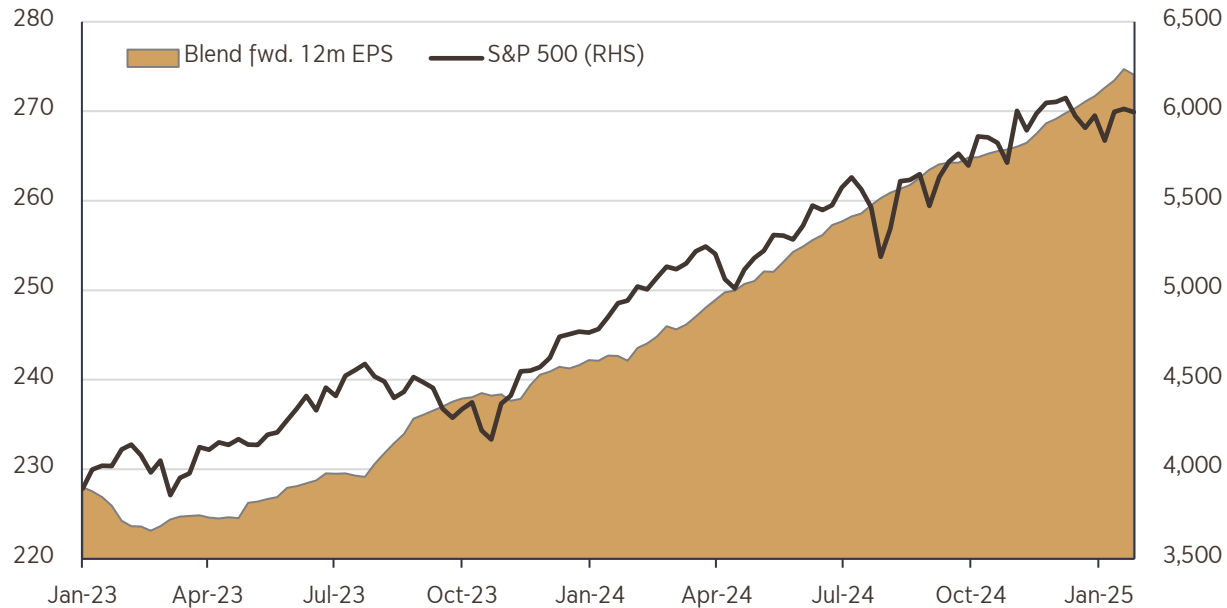
# Valuation vs Growth 2025



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# US Equities : Valuations

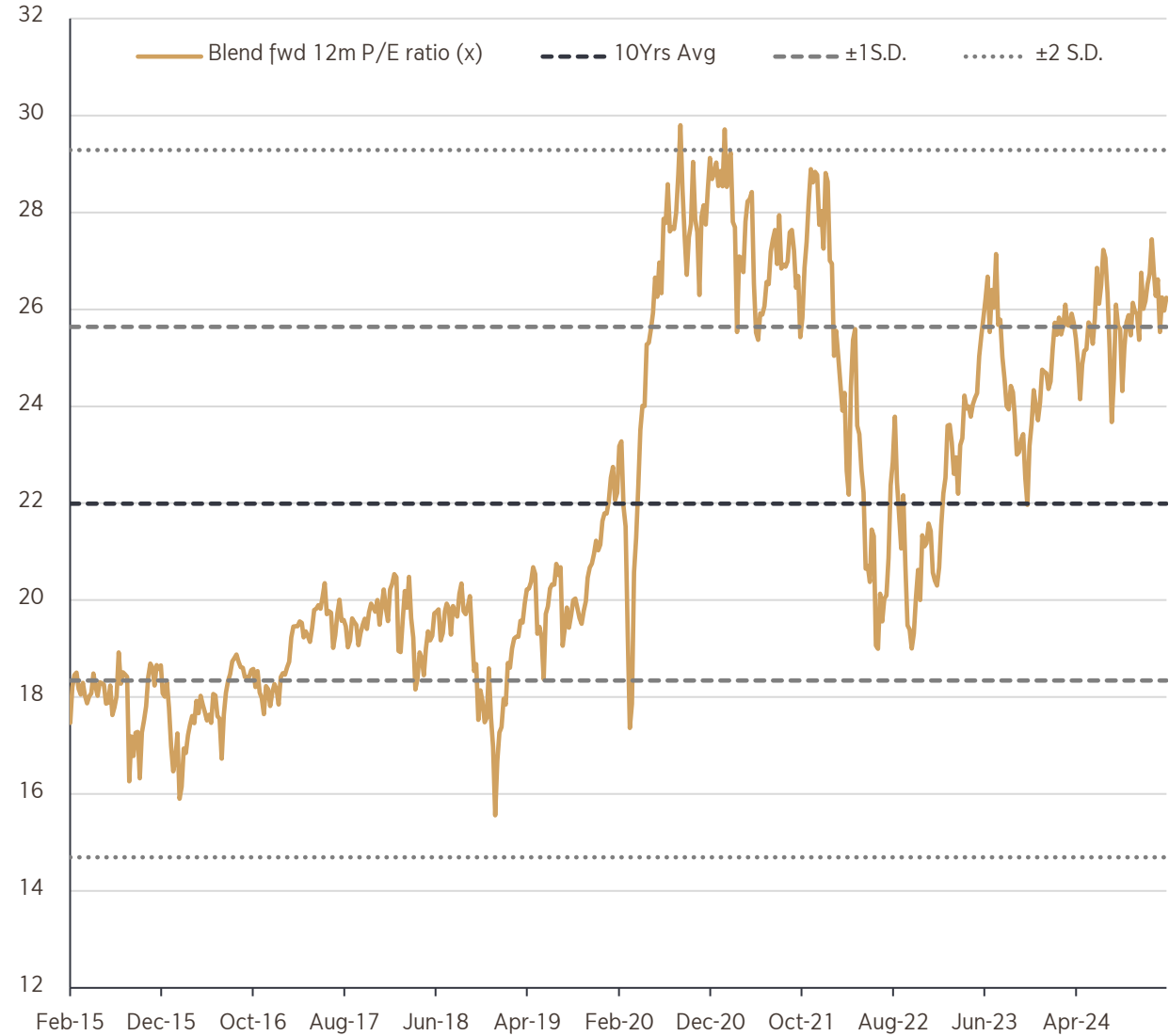
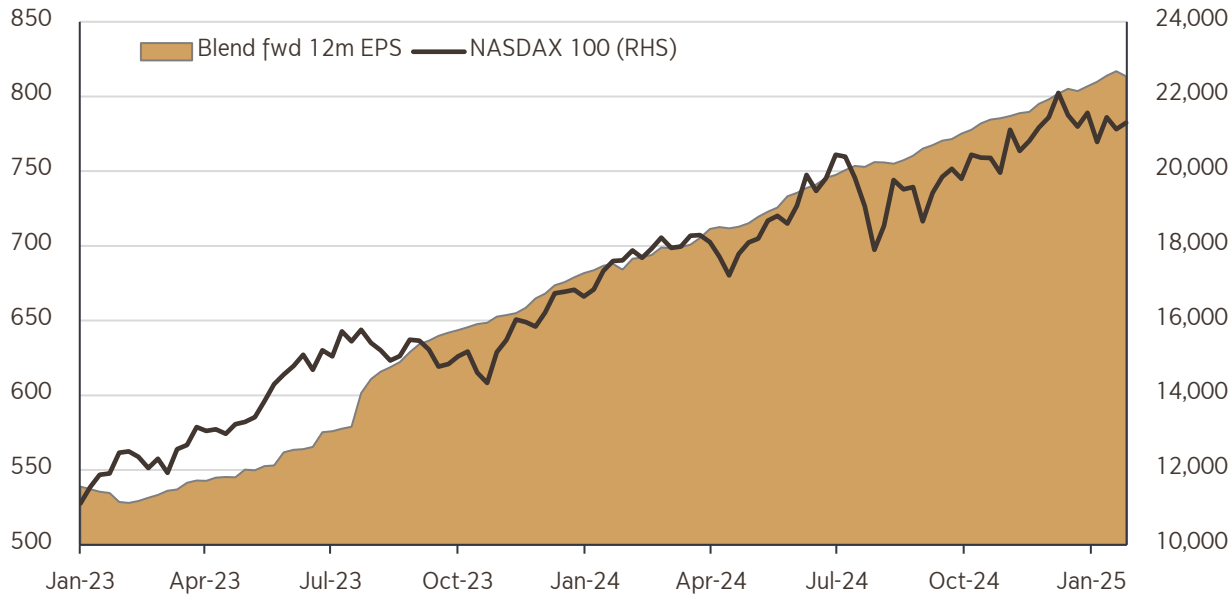
S&P 500		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)	5,994.57	10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
Est. EPS 2024	238.71	7.13%		13.66%				
Blended fwd. P/E ratio (x)	21.92	255.72		271.32		273.43		
P/E Multiple (x)	<b>+2 S.D.</b>	22.72	5,810.00	-3.08%	6,164.23	2.83%	6,212.21	3.63%
	<b>+1 S.D.</b>	20.60	5,267.72	-12.13%	5,588.88	-6.77%	5,632.39	-6.04%
	<b>10Yrs Avg</b>	<b>18.48</b>	<b>4,725.44</b>	<b>-21.17%</b>	<b>5,013.54</b>	<b>-16.37%</b>	<b>5,052.57</b>	<b>-15.71%</b>
	<b>-1 S.D.</b>	16.36	4,183.16	-30.22%	4,438.20	-25.96%	4,472.74	-25.39%
	<b>-2 S.D.</b>	14.24	3,640.88	-39.26%	3,862.86	-35.56%	3,892.92	-35.06%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# US Equities : Valuations

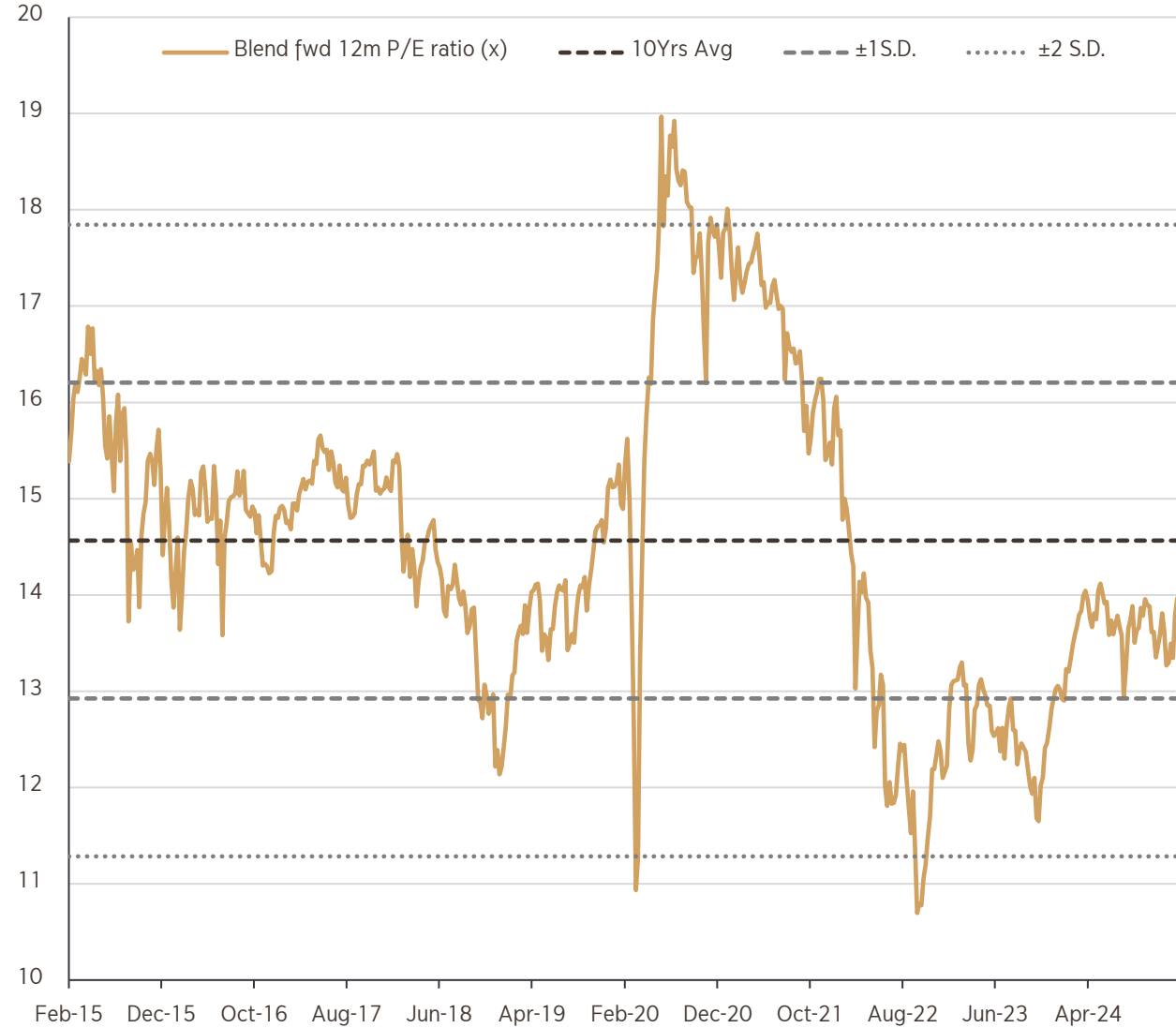
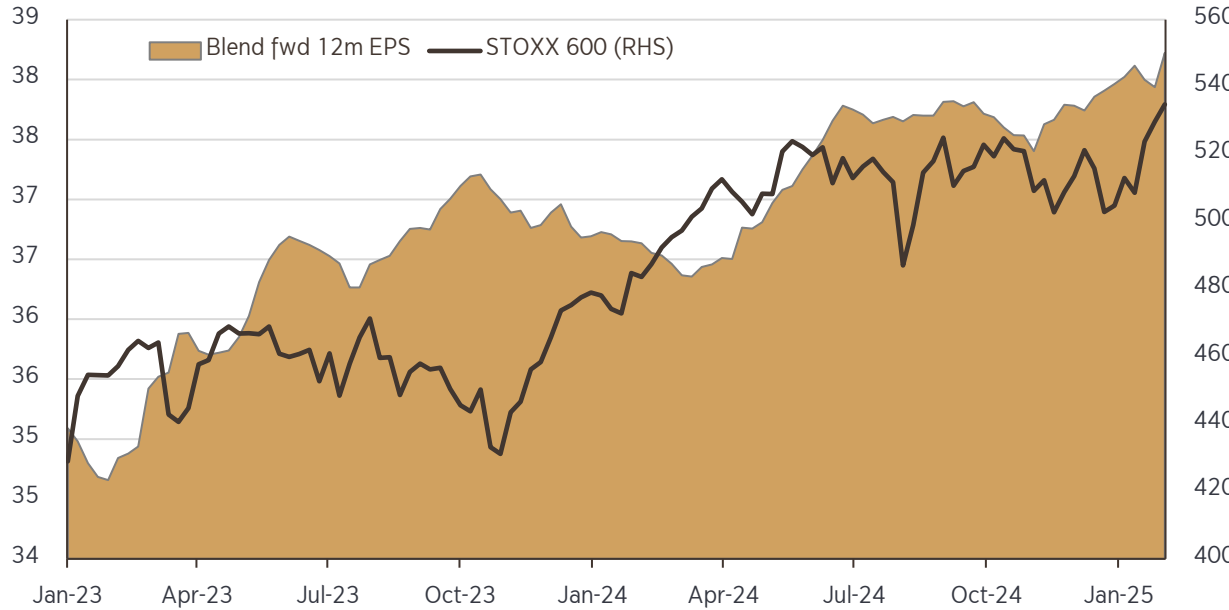
NASDAQ 100		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)	21,297.58	10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
Est. EPS 2024	650.87	11.55%		21.40%				
Blended fwd. P/E ratio (x)	26.24	726.07		790.16		811.70		
P/E Multiple (x)	<b>+2 S.D.</b>	29.29	21,264.21	-0.16%	23,141.26	8.66%	23,772.18	11.62%
	<b>+1 S.D.</b>	25.64	18,615.29	-12.59%	20,258.52	-4.88%	20,810.84	-2.29%
	<b>10Yrs Avg</b>	<b>21.99</b>	<b>15,966.37</b>	<b>-25.03%</b>	<b>17,375.77</b>	<b>-18.41%</b>	17,849.50	-16.19%
	<b>-1 S.D.</b>	18.34	13,317.45	-37.47%	14,493.02	-31.95%	14,888.15	-30.09%
	<b>-2 S.D.</b>	14.69	10,668.53	-49.91%	11,610.27	-45.49%	11,926.81	-44.00%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Europe Equities : Valuations

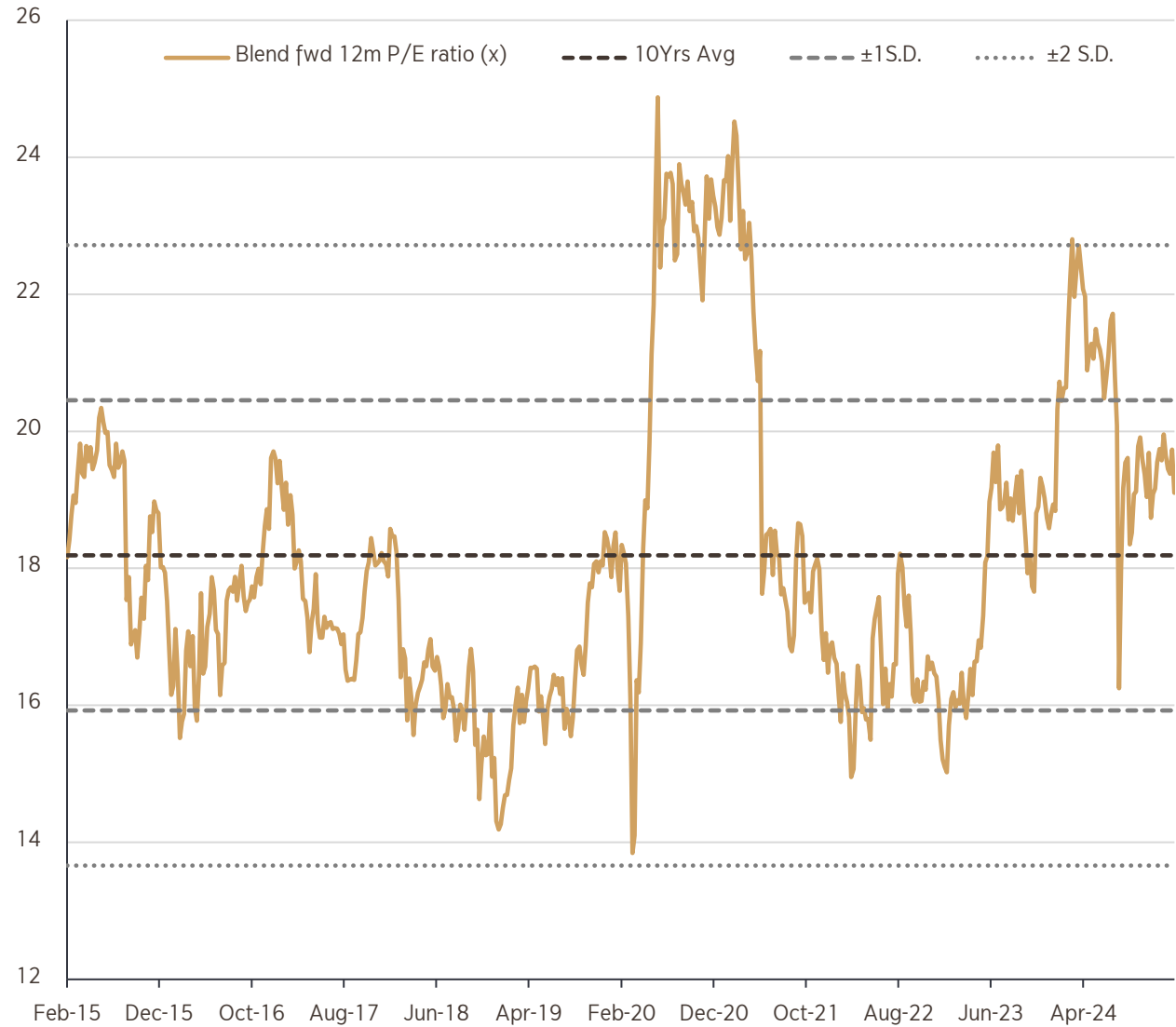
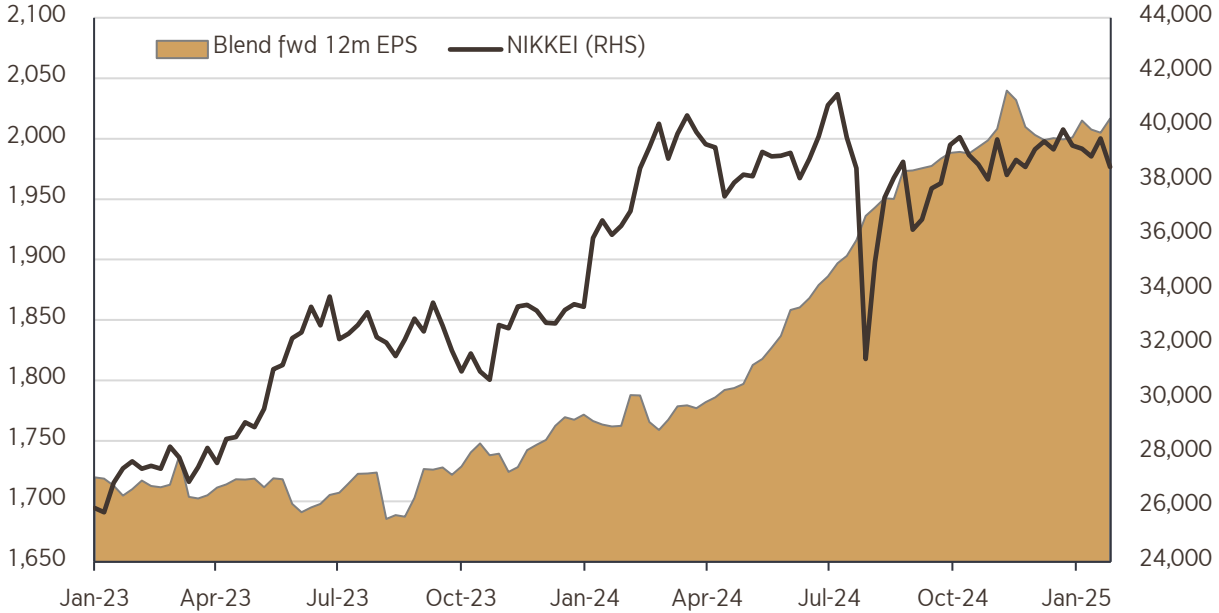
STOXX 600		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)		10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
534.85		5.07%		6.09%				
Est. EPS 2024		35.89		6.09%				
Blended fwd. P/E ratio (x)		13.99		37.71		38.08		
P/E Multiple (x)	<b>+2 S.D.</b>	17.85	672.93	25.82%	679.47	27.04%	682.09	27.53%
	<b>+1 S.D.</b>	16.20	611.08	14.25%	617.02	15.36%	619.39	15.81%
	<b>10Yrs Avg</b>	<b>14.56</b>	<b>549.23</b>	<b>2.69%</b>	<b>554.57</b>	<b>3.69%</b>	<b>556.70</b>	<b>4.09%</b>
	<b>-1 S.D.</b>	12.92	487.38	-8.88%	492.12	-7.99%	494.01	-7.64%
	<b>-2 S.D.</b>	11.28	425.53	-20.44%	429.67	-19.67%	431.32	-19.36%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Japan Equities : Valuations

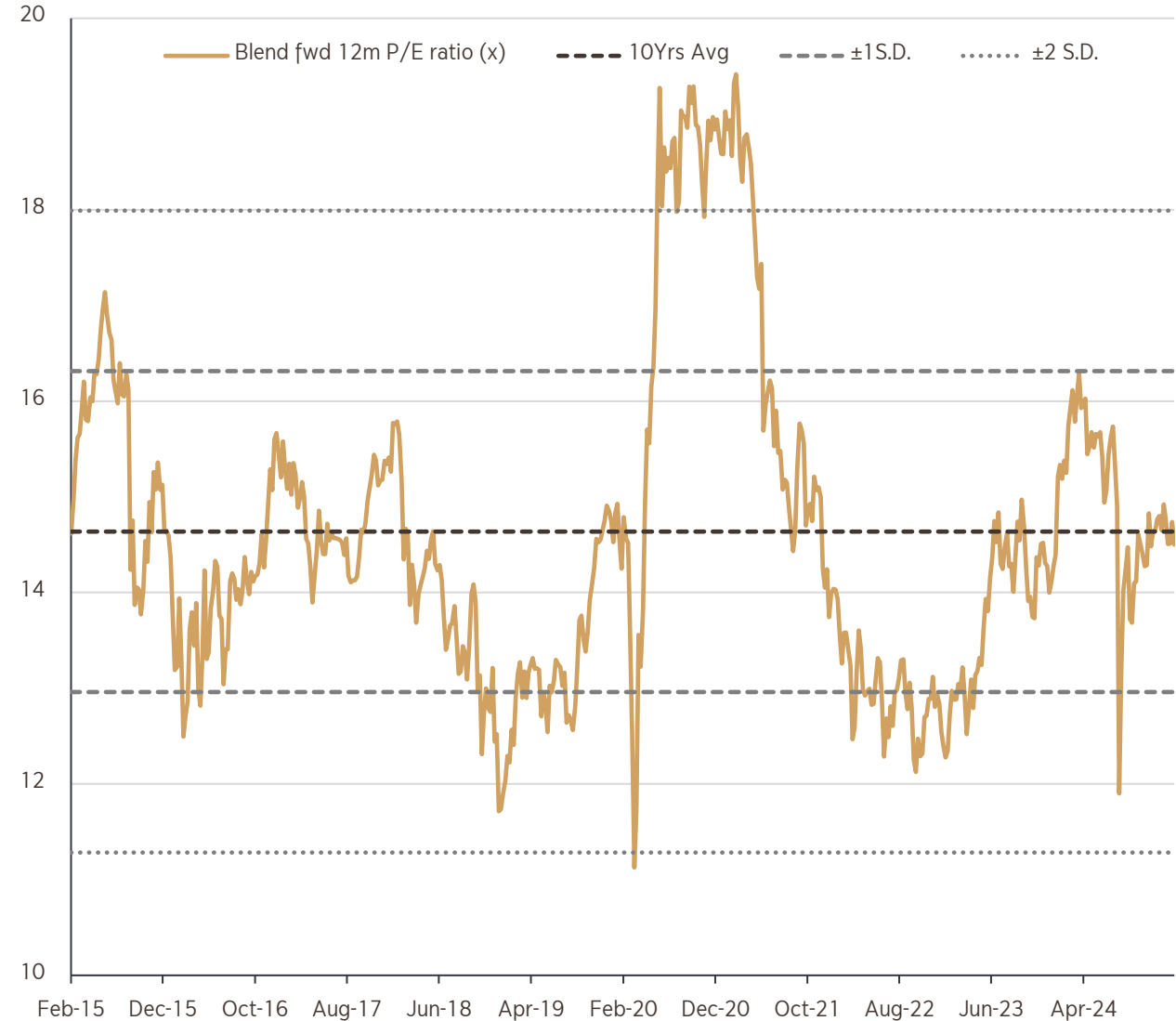
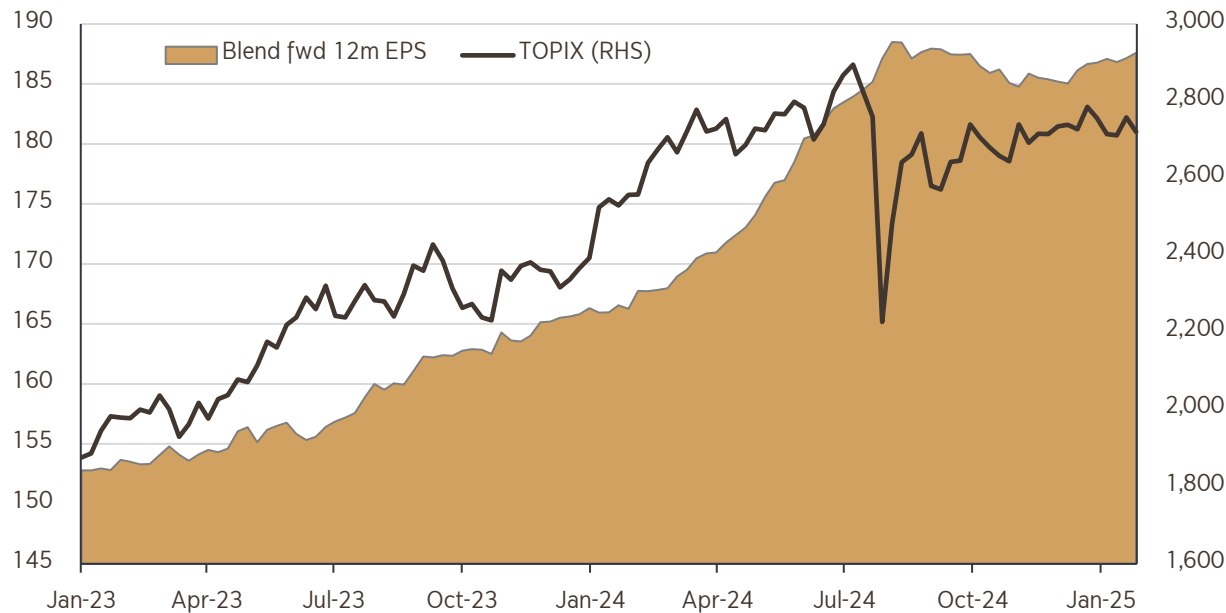
NIKKEI		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)		10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
38,520.09		9.51%		5.86%				
Est. EPS 2024		2,075.96		2,006.67				
1,895.67								
Blended fwd. P/E ratio (x)		2,075.96		2,006.67		2,016.67		
19.10								
P/E Multiple (x)	+2 S.D.	22.72	47,158.93	22.43%	45,584.89	18.34%	45,812.05	18.93%
	+1 S.D.	20.45	42,459.20	10.23%	41,042.03	6.55%	41,246.54	7.08%
	10Yrs Avg	<b>18.19</b>	<b>37,759.47</b>	<b>-1.97%</b>	<b>36,499.16</b>	<b>-5.25%</b>	36,681.04	-4.77%
	-1 S.D.	15.93	33,059.74	-14.18%	31,956.30	-17.04%	32,115.54	-16.63%
	-2 S.D.	13.66	28,360.02	-26.38%	27,413.43	-28.83%	27,550.04	-28.48%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Japan Equities : Valuations

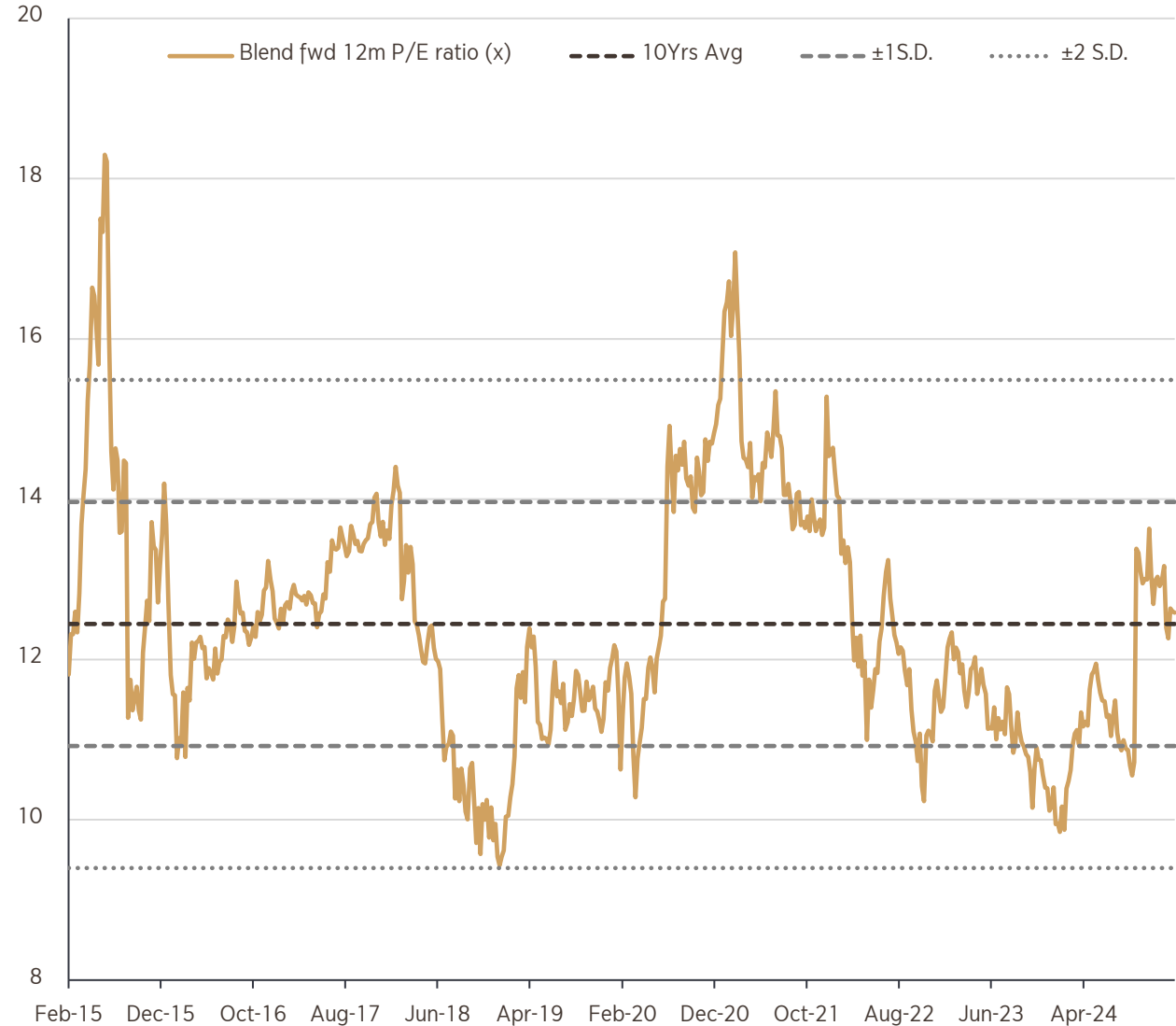
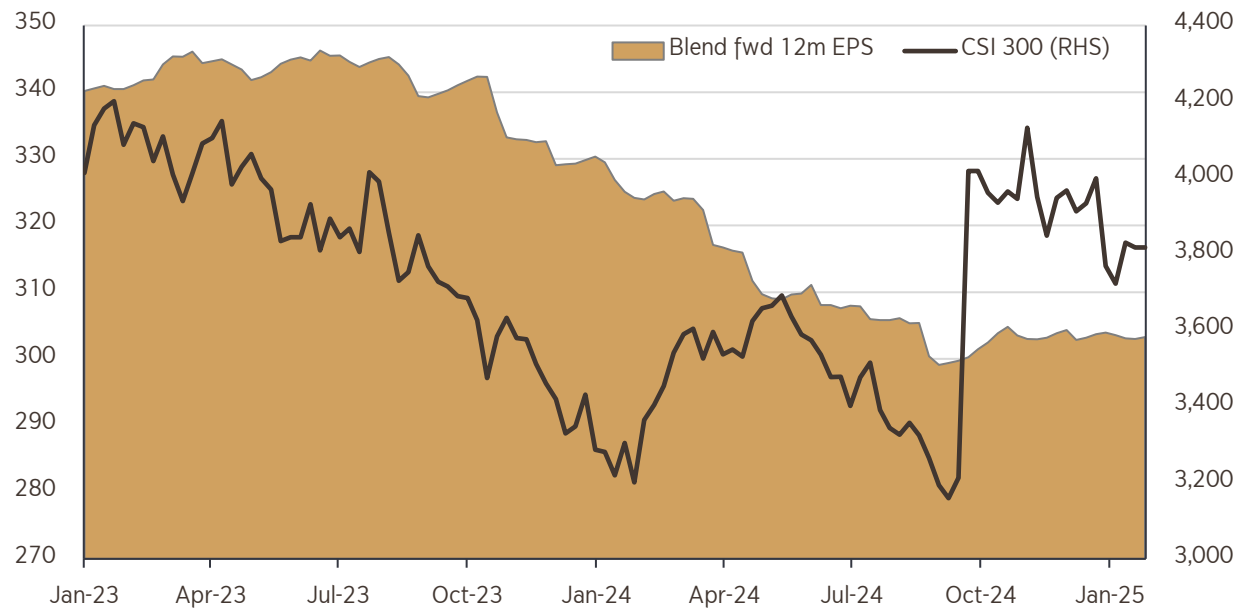
TOPIX		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)		10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
2,720.39		7.74%		4.66%				
Est. EPS 2024		177.71		7.74%		191.45		
Blended fwd. P/E ratio (x)		14.50		185.99		187.61		
P/E Multiple (x)	+2 S.D.	17.99	3,444.32	26.61%	3,346.06	23.00%	3,375.17	24.07%
	+1 S.D.	16.31	3,123.28	14.81%	3,034.18	11.53%	3,060.58	12.51%
	10Yrs Avg	<b>14.64</b>	<b>2,802.24</b>	<b>3.01%</b>	<b>2,722.30</b>	<b>0.07%</b>	<b>2,745.98</b>	<b>0.94%</b>
	-1 S.D.	12.96	2,481.20	-8.79%	2,410.42	-11.39%	2,431.39	-10.62%
	-2 S.D.	11.28	2,160.16	-20.59%	2,098.54	-22.86%	2,116.79	-22.19%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# China Equities : Valuations

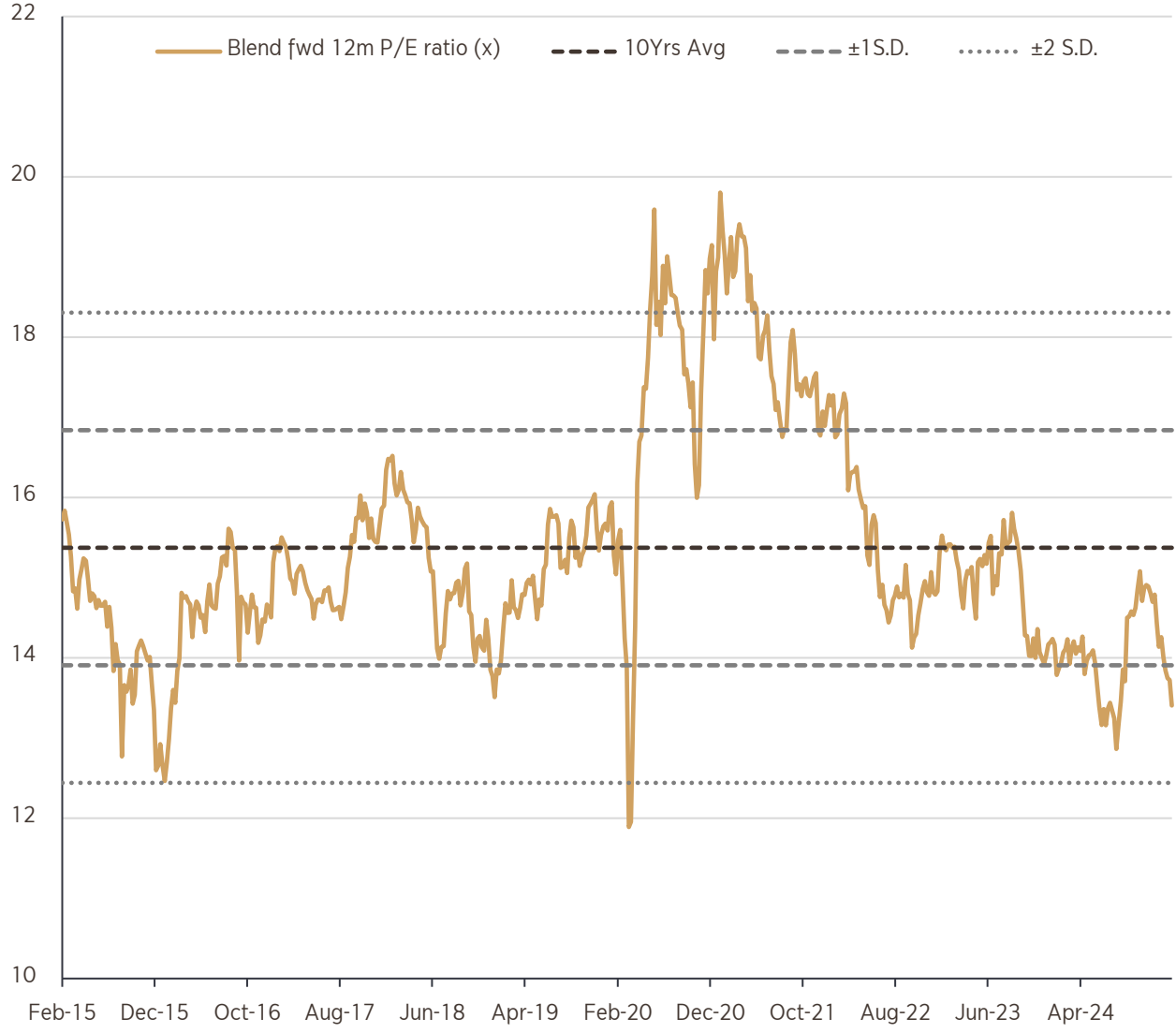
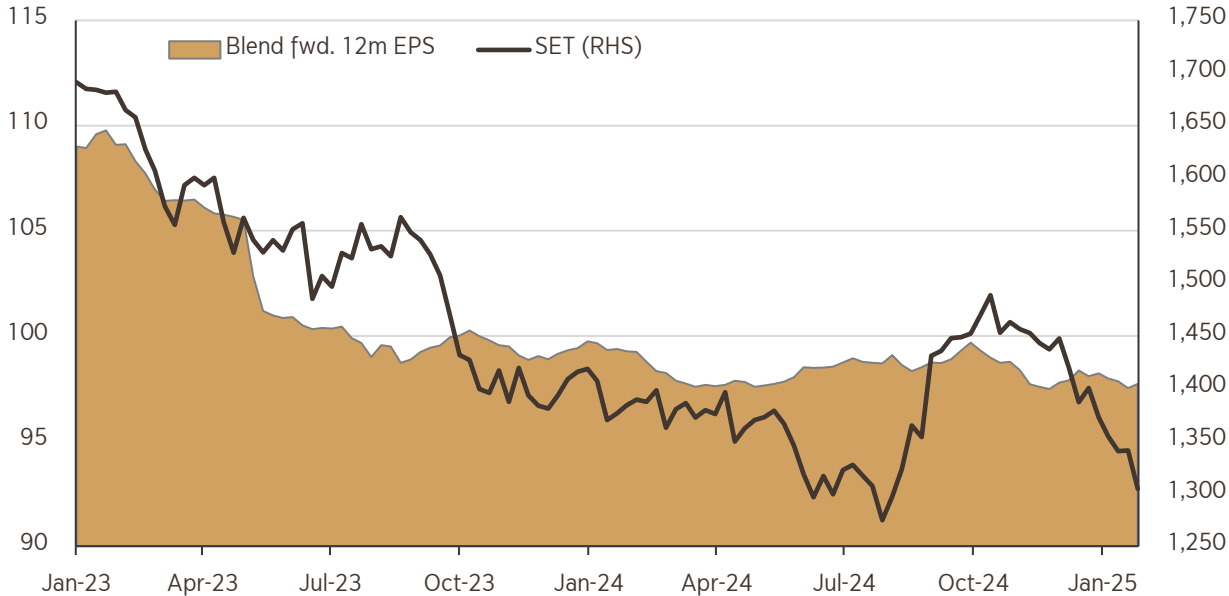
CSI 300		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)		10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
3,817.08		1.13%		20.35%				
Est. EPS 2024		249.18		20.35%				
Blended fwd. P/E ratio (x)		12.59		299.90		303.27		
P/E Multiple (x)	<b>+2 S.D.</b>	15.49	3,903.11	2.25%	4,645.16	21.69%	4,697.26	23.06%
	<b>+1 S.D.</b>	13.97	3,519.42	-7.80%	4,188.53	9.73%	4,235.51	10.96%
	<b>10Yrs Avg</b>	<b>12.44</b>	<b>3,135.73</b>	<b>-17.85%</b>	<b>3,731.89</b>	<b>-2.23%</b>	3,773.75	-1.14%
	<b>-1 S.D.</b>	10.92	2,752.04	-27.90%	3,275.26	-14.19%	3,312.00	-13.23%
	<b>-2 S.D.</b>	9.40	2,368.36	-37.95%	2,818.63	-26.16%	2,850.24	-25.33%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Thailand Equities : Valuations

SET		Earnings Estimate						
Current Price (Pt.)		10Yrs CAGR		2025		Blended fwd. 12M		
1,304.39		-0.29%		35.93%				
Est. EPS 2024		70.27		-0.29%		35.93%		
Blended fwd. P/E ratio (x)		13.41		70.07		95.52		
P/E Multiple (x)	+2 S.D.	18.31	1,282.64	-1.67%	1,748.67	34.06%	1,781.02	36.54%
	+1 S.D.	16.84	1,179.90	-9.54%	1,608.60	23.32%	1,638.36	25.60%
	10Yrs Avg	<b>15.37</b>	<b>1,077.16</b>	<b>-17.42%</b>	<b>1,468.52</b>	<b>12.58%</b>	1,495.70	14.67%
	-1 S.D.	13.91	974.42	-25.30%	1,328.45	1.84%	1,353.03	3.73%
	-2 S.D.	12.44	871.67	-33.17%	1,188.38	-8.89%	1,210.37	-7.21%



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Earnings estimate is the consensus estimate from Bloomberg based on calendar year. Blended Forward P/E ratios are in local currency terms. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

# Thailand Equity Outlook by Krungsri Securities

Krungsri Securities มีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นไทย 1Q25 และปี 2025 โดยให้เป้าหมาย SET Index ไว้ที่ระดับ 1,660 จุด

## 2025F Anchor Theme “Fluctuating Outside, Shining of Domestic Escort”

### Key Factors:

(\*) US : Trump 2.0 will dictate global investment direction in 2025F, however Rate cut cycle & US Soft landing still our base view.

Key Policies to follow,

- 1.) Extending and expanding TCJA x Budget adjustment
- 2.) Trade War
- 3.) Restricting immigrations

(\*) Difference of Trump 2.0 and Trump 1.0 backdrop > what kinds of impact shall we expect?

(\* / +) Thailand: Domestic Escort in 2025 vs Trump 2.0 fluctuation wave  
Consumption driven in 1H25

Beginning of Thailand investment cycle from 2H25

SET2025F Target = 1660, Key Theme = Domestic + Trump 2.0 benefits

### Key Risks:

- Thailand : Political Uncertainties
- Geopolitical Risks
- US : Uncertainties of Trump 2.0

## Valuation Table

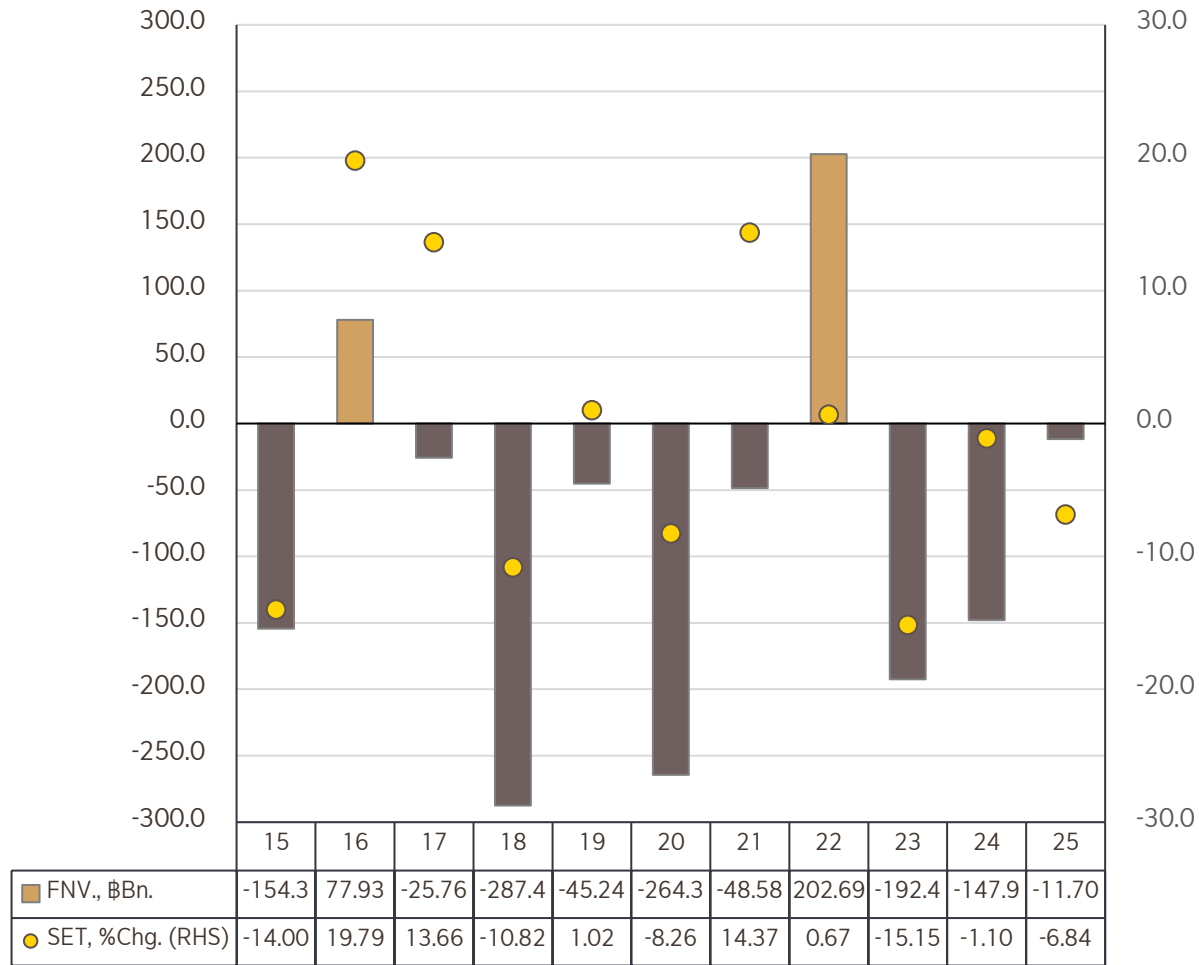
Target Price PE Basis	2025F		
	Best case	Bear case	Base case
<b>Current spot price</b>	<b>1,440.46</b>	<b>1,440.46</b>	<b>1,440.46</b>
Current 12mth fwd PER (Consensus)	16.60	16.60	<b>16.60</b>
Post GFC 12mth fwd PER average (Consensus)			
2025E EPS (Bloomberg consensus)	100.00	95.14	<b>97.57</b>
2026E EPS (Bloomberg consensus)	107.62	104.65	<b>106.13</b>
<b>Expected earnings growth y-y</b>			
2025 EPS Growth (KSS)	16%	6%	<b>13%</b>
2026 EPS Growth (KSS)	3%	18%	<b>8%</b>
2027 EPS Growth (KSS)	13%	3%	<b>8%</b>
KSS : 2025F EPS	99.00	90.00	<b>96.00</b>
KSS : 2026F EPS	109.00	99.00	<b>104.00</b>
KSS : 2027F EPS	117.00	107.00	<b>112.00</b>
Target multiple (End 2025) : LT PER Avg. 17.3x	17.27	16.67	<b>17.30</b>
Implied Equity Risk Premium (LT Avg. 3.06%)	3.34	3.56	<b>3.34</b>
<b>2025E Target price</b>	<b>1,710.00</b>	<b>1,500.00</b>	<b>1,660.80</b>
Implied upside/downside to TP	19%	4%	<b>15%</b>
<b>KSS vs. Consensus Index EPS</b>			
2024F	9.5%	8.5%	<b>11.1%</b>
2025F	9.0%	4.1%	<b>6.6%</b>
2026F	8.7%	2.2%	<b>5.5%</b>

Source: Krungsri Securities.

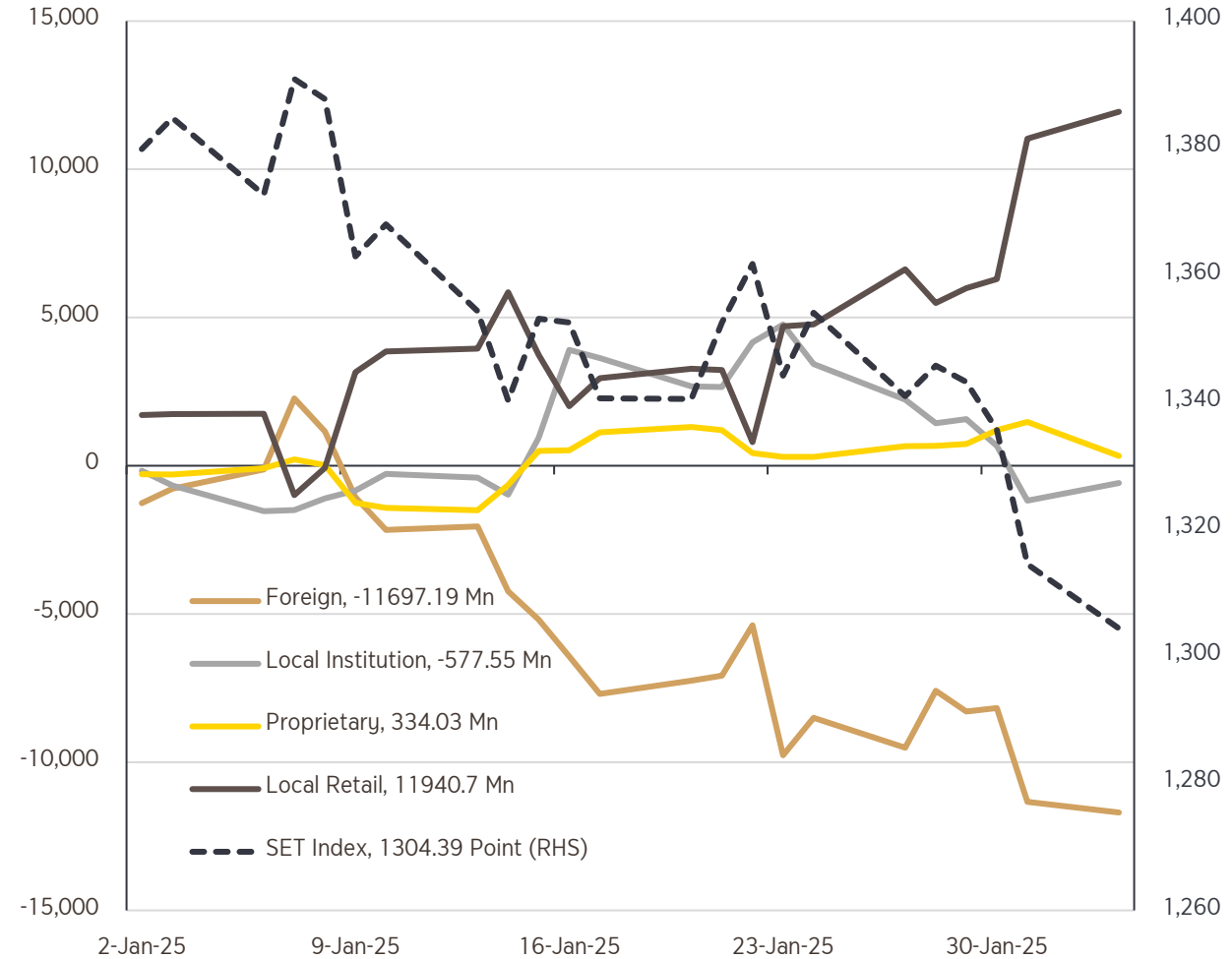
# SET Index and Foreign Net Values

เงินลงทุนต่างประเทศยังคงไหลออกจากตลาดหุ้นไทย : นักลงทุนต่างประเทศยังคงขายสุทธิ 1.17 หมื่นล้านบาทในเดือน ม.ค. ขณะที่ผลตอบแทนตลาดหุ้นไทย ณ สิ้นเดือน ม.ค. -6.84%

นักลงทุนต่างประเทศขายสุทธิเป็นปีที่ 3 ติดต่อกัน



นักลงทุนต่างประเทศขายสุทธิ ขณะที่รายย่อยในประเทศเป็นผู้ซื้อสุทธิ

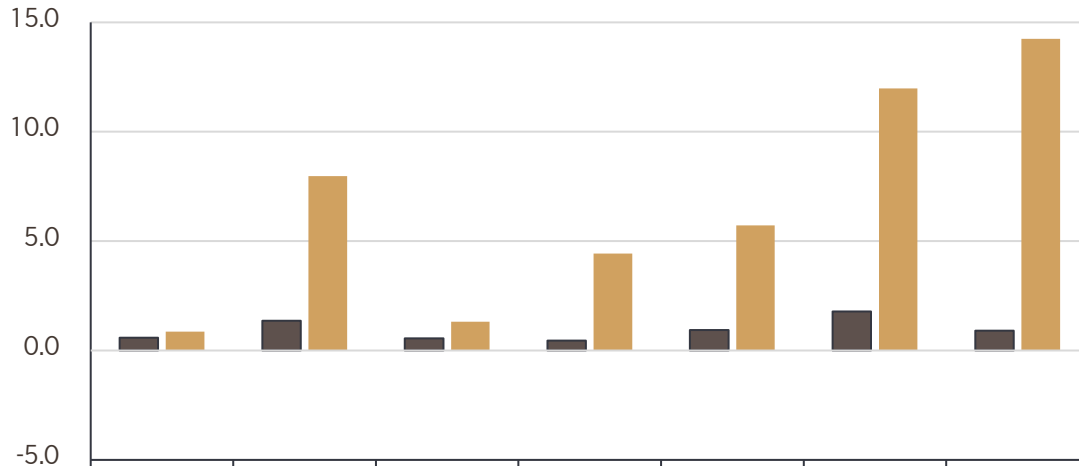


Source: Bloomberg, SET, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. FNV is foreign net value.

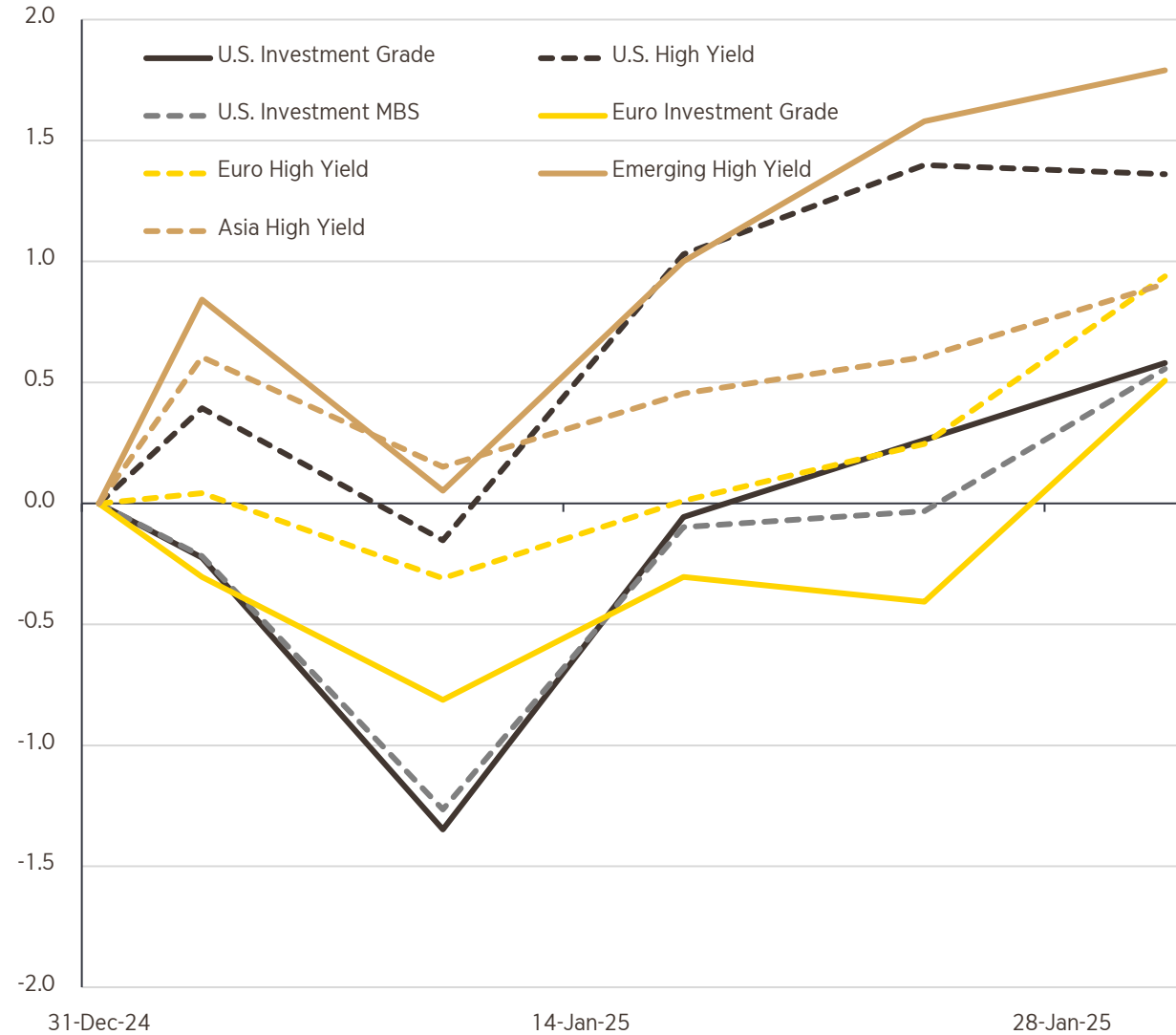
# Bond Market Performance

## ปัจจัยสำคัญในเดือนมกราคม

- Fed คงดอกเบี้ยในเดือน ม.ค. ตามคาด พร้อมส่งสัญญาณไม่รีบลดดอกเบี้ย รอติดตามนโยบายของปธน.ทรัมป์
- ECB และ BoE ยังคงส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป
- Bond Yield สหรัฐฯปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุดในเดือน ม.ค. ทำให้ราคาตราสารหนี้กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น
- การอ่อนค่าของเงินดอลลาร์หนุนเงินไหลเข้าตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

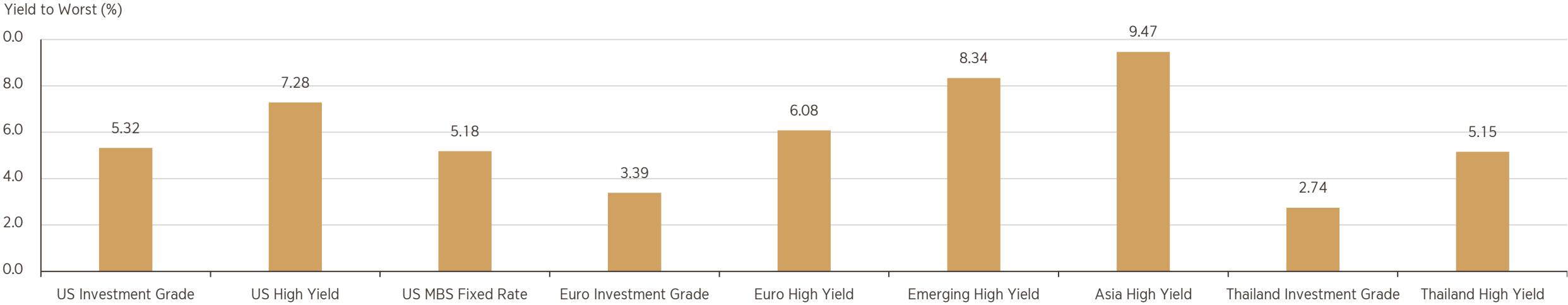
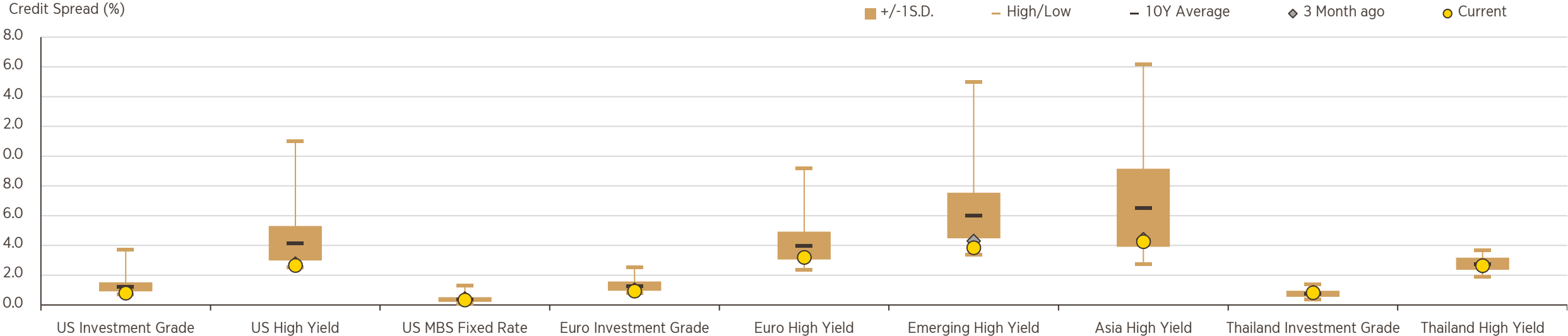


	U.S. Investment Grade	U.S. High Yield	U.S. Investment MBS	Euro Investment Grade	Euro High Yield	Emerging High Yield	Asia High Yield
Jan, %	0.58	1.36	0.56	0.45	0.94	1.79	0.91
2024, %	0.86	7.97	1.31	4.43	5.71	11.98	14.25



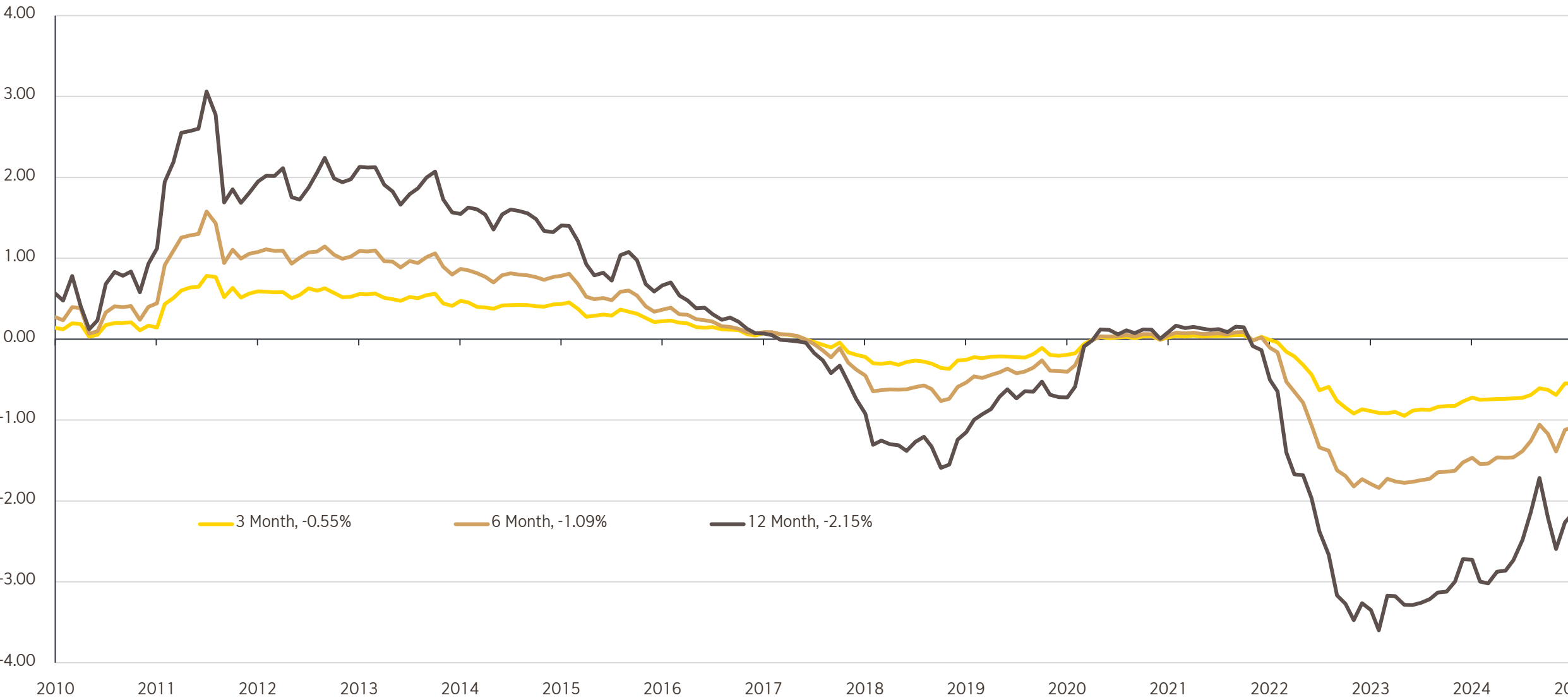
Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. The performance of U.S. Investment Grade is based on iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF, U.S. High Yield (iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF), U.S. Investment MBS (iShares MBS ETF), Euro Investment Grade (iShares Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund), Euro High Yield (iShares € High Yield Corp Bond UCITS ETF), Emerging High Yield (iShares J.P. Morgan EM High Yield Bond ETF), Asia High Yield (iShares USD Asia High Yield Bond ETF).

# Global Fixed Income : Credit Spread



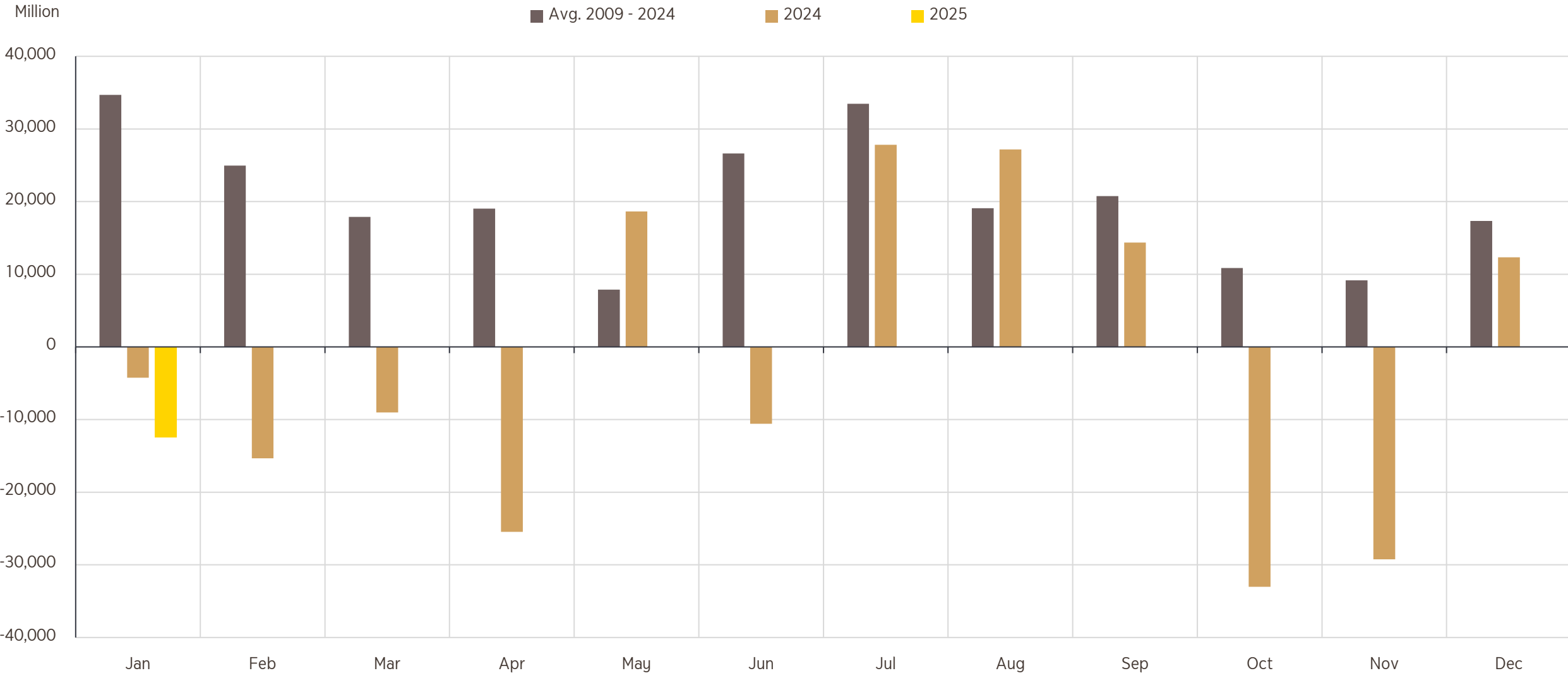
Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. Credit Spread is based on Bloomberg Barclays US Agg Corporate Avg OAS (US Investment Grade OAS), Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Average OAS (US High Yield OAS), Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate Corporate Average OAS (Euro Investment Grade OAS), Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Average OAS (Euro High Yield OAS), Bloomberg Barclays Emerging Markets High Yield Average OAS (Emerging High Yield OAS), Bloomberg Barclays Asia USD High Yield Bond Index Average OAS (Asia High Yield OAS), ThaiBMA Corp Zero Rate Spread AAA 5Yr (Thailand Investment Grade Spread), ThaiBMA Corp Zero Rate Spread BBB 5Yr (Thailand High Yield Spread).

# Hedging Cost : USDTHB



Source: Bloomberg, SET, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. Hedging cost is calculated by dividing USDTHB forward rate by spot rate.

# Net Trading Value of Foreign Companies in Thailand Bond Market

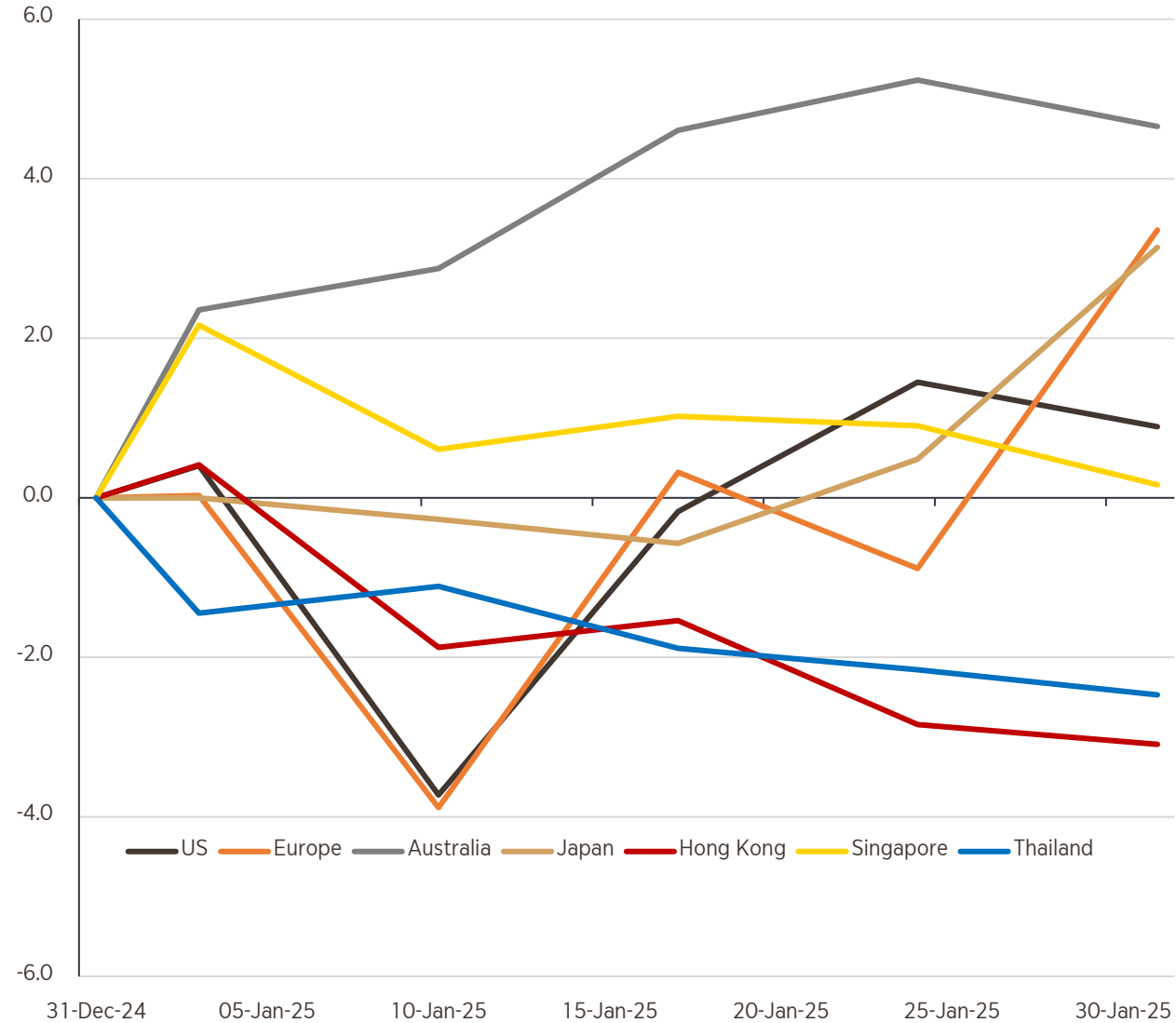
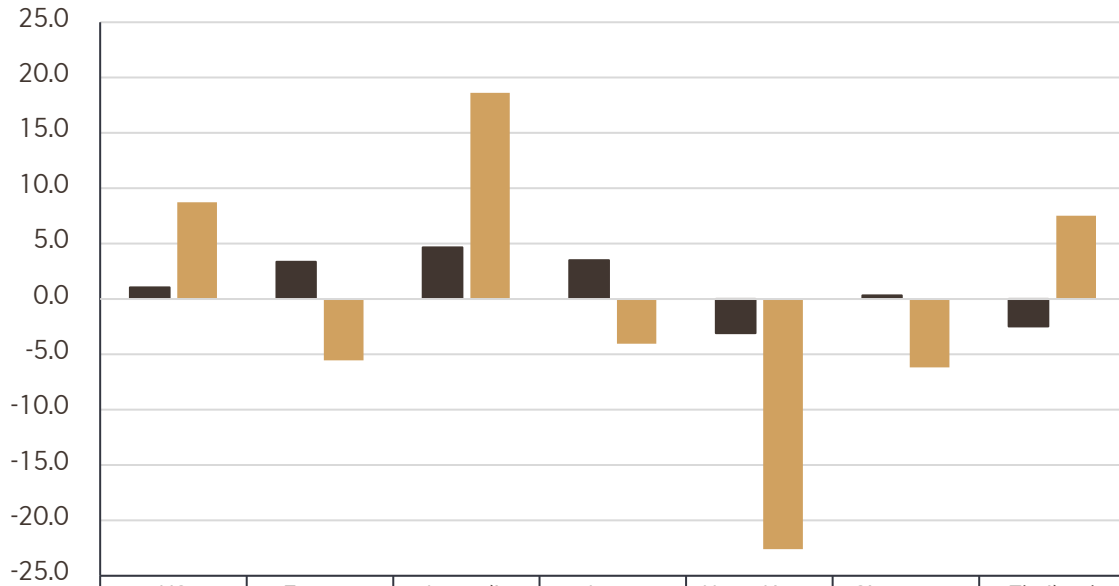


Source: ThaiBMA. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2025. This values is based on all maturities.

# REITs Market Performance

## ปัจจัยสำคัญในเดือนมกราคม

- Fed คงดอกเบี้ยในเดือน ม.ค. ตามคาด พร้อมส่งสัญญาณไม่รับลดดอกเบี้ย รอติดตามนโยบายของ ปธน.ทรัมป์
- ECB และ BoE ยังคงส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป
- Bond Yield ของหลายประเทศปรับตัวลดลงช่วยหนุนราคา REITs ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- TradeWar 2.0 ทำให้ REITs ในฮ่องกงผันผวน ขณะที่ REITs ไทยยังคงเผชิญกับปัญหาสภาพคล่อง

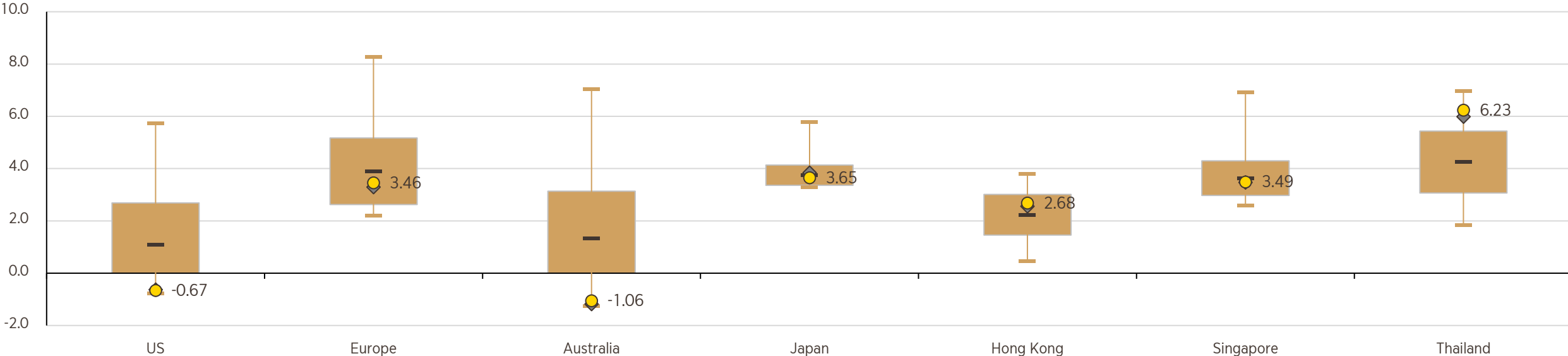


Source: Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 31 January 2024. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. The performance of REITs Index is based on RMZ index (U.S. REITs), TERE index (Europe REITs), AS51PROP index (Australia REITs), TSEREIT index (Japan REITs), HSREIT index (Hong Kong REITs), FSTREI index (Singapore REITs) and SETPREIT index (Thailand REITs).

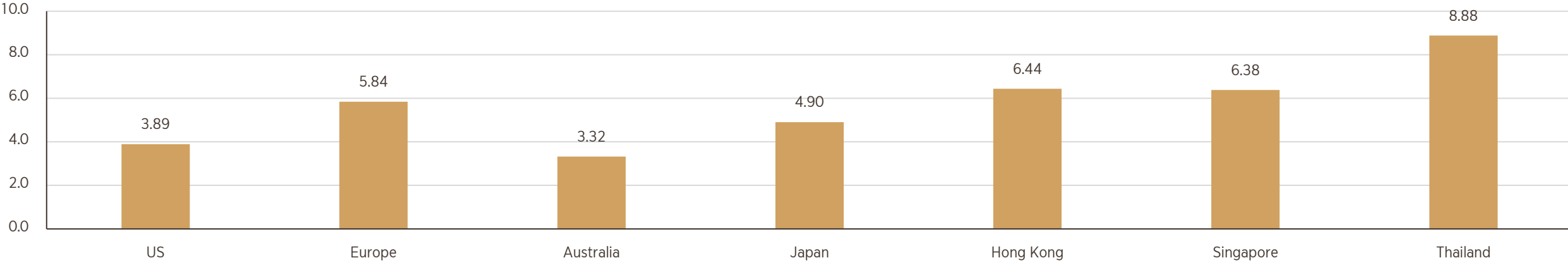
# Global REITs : Dividend Yield Gap

Dividend Yield Gap, %

■ +/-1S.D.   
 — High/Low   
 — 5Y Average   
 ◆ 3M Ago   
 ● Current



Estimated Dividend Yield, %



Source: Bloomberg. Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025. DYG is the difference between REITs index and its government bond yield in local currency term. REITs index is based on RMZ index (U.S. REITs), TEREI index (Europe REITs), AS51PROP index (Australia REITs), TSEREIT index (Japan REITs), HSREIT index (Hong Kong REITs), FSTREI index (Singapore REITs) and SETPREIT index (Thailand REITs). Please note that the dividend yield is trailing 12 months gross dividend yield.

# FX Outlook by Krungsri Global Markets

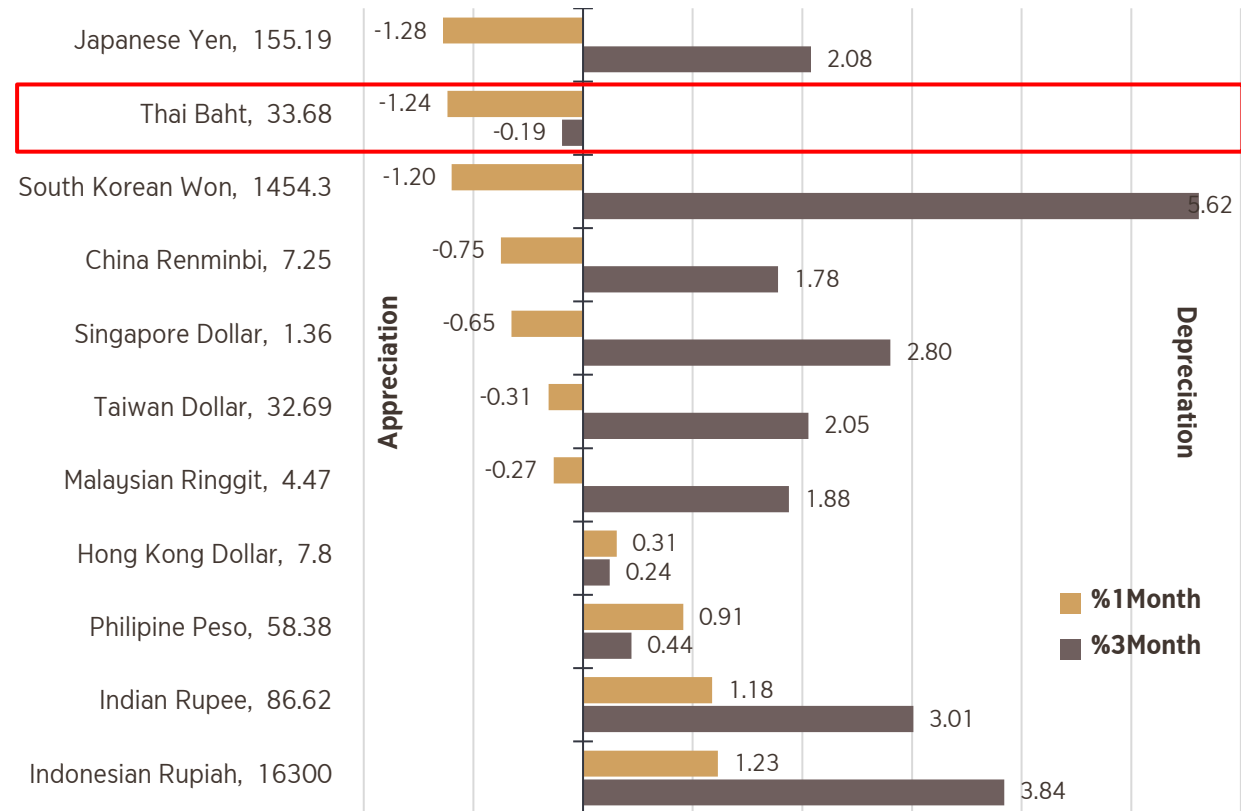
**Krungsri Global Markets** มองว่าข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับทรัมป์และผลกระทบต่อแนวโน้มของนโยบายการเงินสหรัฐฯ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญต่อบรรยากาศในตลาด แม้ว่าการกำหนดภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์ต่อแคนาดาและเม็กซิโกจะถูกเลื่อนออกไปหนึ่งเดือน แต่ความผันผวนยังคงอยู่ในระดับสูง เนื่องจากการเรียกเก็บภาษี 10% ของสหรัฐฯ ต่อสินค้าจีนมีผลบังคับใช้ และจีนตอบโต้ด้วยมาตรการของตนเองท่ามกลางความไม่แน่นอนที่สูง ทั้งนี้ คาดว่าเงินบาทจะซื้อขายในช่วงกว้างก่อนที่จะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2025 นอกจากนี้ การปรับตัวลงอย่างรวดเร็วของราคาทองคำอาจทำให้เงินบาทอ่อนค่าชั่วคราว

## คาดการณ์ค่าเงินจาก Krungsri Global Market

FX	1 USD : THB	1 USD : JPY	100 JPY : THB
<b>Q1/25F</b>	33.00 – 35.50	149 - 160	21.00 – 22.70
<b>Q2/25F</b>	32.75 – 35.25	147 – 158	21.30 – 22.90
<b>Q3/25F</b>	32.50 – 35.00	145 – 156	21.40 – 23.10
<b>Q4/25F</b>	32.00 – 34.75	143 - 154	21.60 – 23.40

Source: Bloomberg, Krungsri Global Markets, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 5 February 2025.

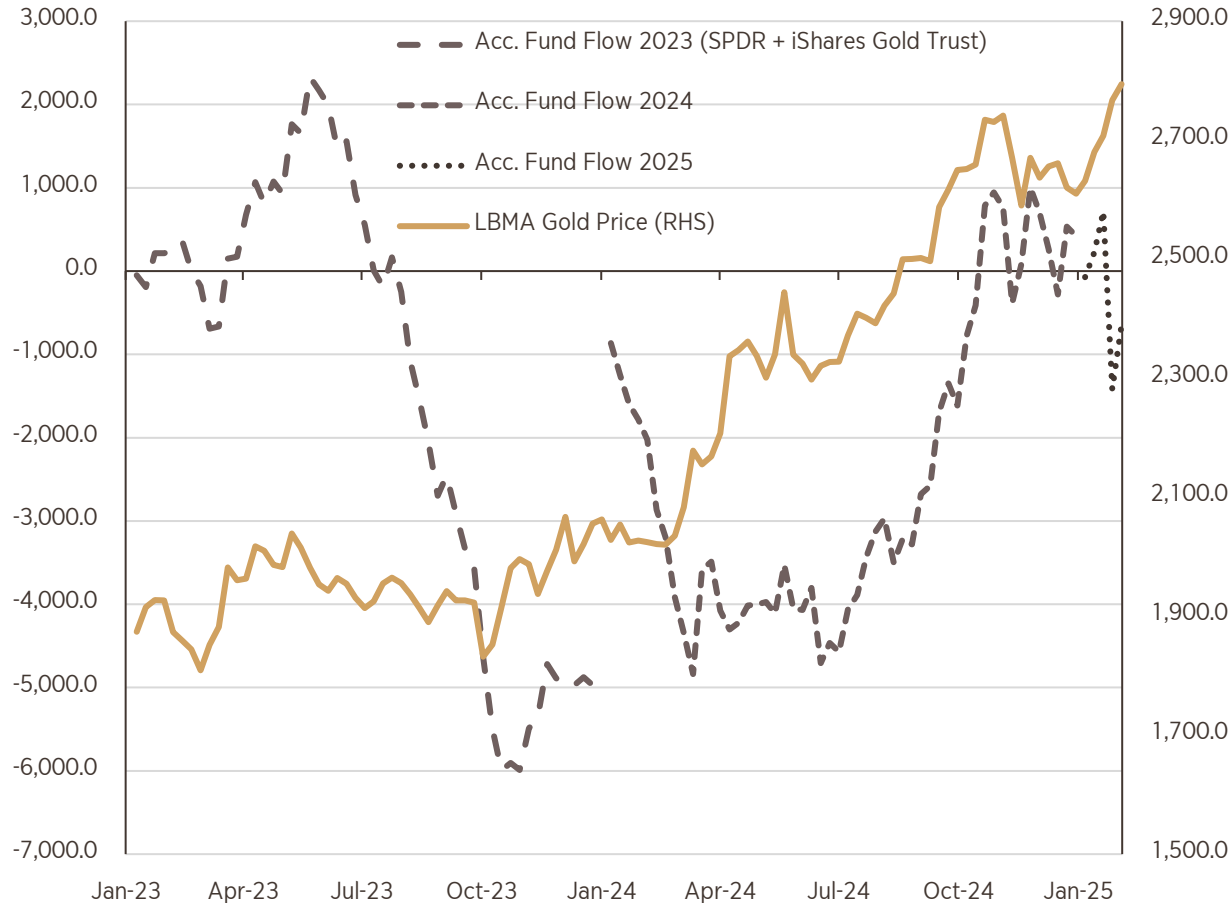
## เงินบาทกลับมาแข็งค่าในช่วงต้นปี



# Gold and Market Forecast

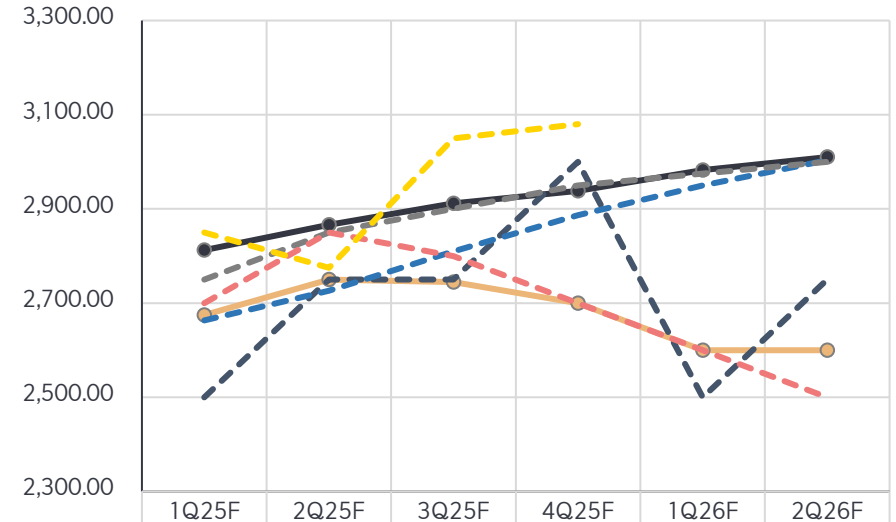
**สูงสุดเป็นประวัติการณ์ :** ราคาทองคำพุ่ง 6.6% ในเดือน ม.ค. สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์และความกังวลเกี่ยวกับการใช้นโยบายการขึ้นภาษ้นำเข้าของ ปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำในปัจจุบันสูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ในไตรมาส 1 แต่อยู่ในกรอบการคาดการณ์สำหรับปีนี้

## เงินลงทุนไหลออกจาก ETF สวนทางราคาทองคำที่พุ่งทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์



Source: Bloomberg, Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025.

## Market Forecast



	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
Forward	2,812.58	2,866.50	2,912.10	2,938.16	2,982.26	3,010.05
Median, \$/Oz	2,675.00	2,750.00	2,745.00	2,700.00	2,600.00	2,600.00
Bank of America Merrill Lynch	2,500.00	2,750.00	2,750.00	3,000.00	2,500.00	2,750.00
Goldman Sachs Group Inc/The	2,663.33	2,726.67	2,810.00	2,886.67	2,950.00	3,003.33
JPMorgan Chase & Co	2,750.00	2,850.00	2,900.00	2,950.00	2,975.00	3,000.00
Morgan Stanley	2,700.00	2,850.00	2,800.00	2,700.00	2,600.00	2,500.00
MUFG	2,850.00	2,775.00	3,050.00	3,080.00		

# OPEC Crude Production and Market Forecast

**ผันผวนรุนแรง :** WTI เพิ่มขึ้นราว 1% ในเดือน ม.ค. แต่ระหว่างเดือนพุ่งขึ้นถึง 12% ก่อนจะปรับตัวลดลงมาในช่วงกลางเดือน ภาวะตลาดได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน รวมถึงแนวโน้มที่กลุ่มชาติตะวันตกจะใช้มาตรการคว่ำบาตรน้ำมันจากอิหร่านและรัสเซียมากขึ้น ส่วนปัจจัยกดดันมาจากสงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น

**OPEC Crude Oil Production and Capacity**

Production, '000 Bbl/d	Jan-25	Dec-24	Chg.	Capacity	Spare Capacity
<b>Total OPEC</b>	27,030	27,100	-70	33,500	6,470
Algeria	890	900	-10	1,060	170
Congo	250	250	0	300	50
Equatorial Guinea	40	70	-30	120	80
Gabon	230	220	10	220	-10
Iran	3,320	3,320	0	3,830	510
Iraq	4,010	4,120	-110	4,800	790
Kuwait	2,490	2,430	60	2,820	330
Libya	1,210	1,230	-20	1,200	-10
Nigeria	1,520	1,560	-40	1,600	80
Saudi Arabia	8,940	8,950	-10	12,000	3,060
UAE	3,230	3,200	30	4,650	1,420
Venezuela	900	850	50	900	0

**WTI NYMEX Forecast**



Source: Bloomberg, Rystad Energy's Monthly Capacity, OPEC Monthly Oil Market Report, The Energy Information Administration (EIA), Krungsri Investment Intelligence. Data as of 3 February 2025.

# Flagship Funds Strategy Update

กองทุน	KF-CSINCOM	KFGDB-A	KFGBRAND-A	SCBLEQA	KFHTECH-A
ประเภท	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	กองทุนผสม	หุ้นโลก	หุ้นโลก	หุ้นเทคโนโลยี
ผลตอบแทน YTD (ข้อมูล ณ 6 ก.พ. 2025)	1.27%	1.18%	4.83%	3.31%	3.05%
Master Fund	PIMCO GIS Income Fund (Class I-Acc)	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 50, Class P (EUR)	Morgan Stanley Investment Fund - Global Brands Fund (Class Z)	AB Low Volatility Equity Portfolio, Class I USD	BGF World Technology Fund (Class D2 USD)
นโยบายการลงทุนของ Master Fund	ลงทุนไปในตราสารหนี้ประเภท ต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชนทั่วโลก	ลงทุนในตราสารทุน ตราสารหนี้ และตราสารในตลาดเงินทั่วโลก	ลงทุนในหุ้นของบริษัทต่างๆ ใน ประเทศที่พัฒนาแล้วทั่วโลก ซึ่ง ประสบความสำเร็จหรือมีชื่อเสียงใน Brand	ลงทุนในหุ้นที่โดยพื้นฐานมีความ ผันผวนคาดการณ์และความ เสี่ยงขาดคาดการณ์ที่ต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยตลาดโดยรวม	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีธุรกรรม ทางเศรษฐกิจที่โดดเด่นในหมวด เทคโนโลยี
Morningstar Overall Rating™	★★★★★	N/A	★★★★★	★★★★★	★★★★★

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

ที่มา : Krungsri Investment Intelligence as of 7 Feb 2025, Morningstar Rating as of Oct 2024 โดยการจัดอันดับจาก Morningstar ไม่มีความเกี่ยวข้องกับการจัดอันดับของสมาคมบริษัทจัดการลงทุนแต่อย่างใด @ สงวนลิขสิทธิ์ 2025 บริษัท มอร์นิ่งสตาร์ รีเสิร์ช ประเทศไทย ข้อมูลนี้ (1) เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท มอร์นิ่งสตาร์และ/หรือ ผู้ให้บริการข้อมูล (2) ขอสงวนสิทธิ์ในการลอกเลียนหรือเผยแพร่ (3) ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อความถูกต้อง ครบถ้วน และความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นทุกกรณีจากการนำข้อมูลไปใช้อ้างอิง

# Disclaimer

1. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นโดยนำบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) และ/หรือ บทวิเคราะห์ของบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงศรี จำกัด และ/หรือ บริษัทอื่นใดตามที่ธนาคารเห็นสมควรมาระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปในเบื้องต้นแก่ผู้ลงทุน โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนคนใดคนหนึ่ง ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
2. ข้อมูลบางส่วนในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาที่เชื่อถือได้ แต่มิได้หมายความว่า ธนาคารได้รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับเวลาที่นำข้อมูลมาใช้ในการอ้างอิง และความเห็นที่แสดงไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าแต่อย่างใด
3. เอกสารฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ธนาคารไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ทั้งนี้ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ถือเป็น การนำไปใช้โดยผู้ใช้ตกลงยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคาร จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝากหรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารไม่มีการผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่าธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารจะเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุน คำน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ (Recommended Portfolio) หรืออาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำได้
5. พอร์ตการลงทุนแนะนำเป็นเพียงตัวอย่างของรูปแบบการลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนพิจารณาและวิเคราะห์ในเบื้องต้นเท่านั้น ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ดังนั้น ในการเลือกผลิตภัณฑ์การลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์การลงทุน เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
6. ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต เนื่องจากการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังได้นำผลการดำเนินงานในอดีตมาคำนวณร่วมกับการคาดการณ์การเติบโตของภาวะตลาดเงิน/ตลาดทุนในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคตอาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
7. ตัวเลข และ/หรือ จำนวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าวอาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
8. การคำนวณผลตอบแทนการลงทุนที่ปรากฏในเอกสารนี้ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารกำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุนของธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนของสถาบันต่างๆ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถนำผลการคำนวณดังกล่าวมาเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของผู้ลงทุนที่ได้จากสถาบันต่างๆ ด้วยตนเอง
9. เมื่อลงทุนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตการลงทุนแนะนำเดิม (Portfolio Rebalancing) ทั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจว่าการซื้อ หรือขาย หรือสับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์การลงทุน อาจมีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นด้วย
10. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์การลงทุน และ/หรือระยะเวลาการปรับสมดุล (Rebalancing) ของพอร์ตการลงทุนแนะนำ เพื่อให้เหมาะสมกับสภาพการณ์ตลาดในปัจจุบันได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
11. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลใดๆ ในเอกสารฉบับนี้ ห้ามผู้ใดเผยแพร่ อ้างอิง ลอกเลียน ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือแก้ไขด้วยวิธีการใดๆ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร

# Mutual Fund Disclaimer

- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน
- KFSMART, KFAFIX-A, KFAFIXRMF, KFAFIXSSF, KFENFIX, KFYENJAI-A, KFHAPPY-A, KFGOOD, KFSUPER, KFHAPPYRMF, KFHAPPYSSF, KFGOODRMF, KFSUPERRMF, KF-SINCOME, KF-CSINCOM, KFSINCRMF, KFSINCFX-A, KFSINCFX-R, KFSINCFXRMF, KFDIVERS-A, KFDIVERS-R, KF-INCOME, KF-CINCOME, KFAINCOM-A, KFAINCOM-R, KFMINCOM-A, KFMINCOM-R, KFPREFER-A, KFCORE, KFCORESSF, KFCORERMF, KF-ORTFLEX, KTSTPLUS-A, KT-GCINCOME-A, K-GDBOND-A(A), ONE-FFI อาจลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ (Non-Investment Grade) หรือที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Unrated Bond) ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสาร ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนจากการลงทุนบางส่วน หรือทั้งจำนวนได้ และในการขายคืนหน่วยลงทุนอาจไม่ได้รับเงินคืนตามที่ระบุไว้ในโครงการ
- KFGLOBFX-A, KFGLOBFXRMF, KFUSINDFX-A, KFUSINDFXRMF, KKP EMXCN-UH, ONE-BTCETFOF-UI ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน K-CHANGE-A(A), ONE-GECOM ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน และ KFSINCFX-A, KFSINCFX-R, KFSINCRXRMF, KF1MILD-A, KF1MILDSSF, KF1MILDRMF, KF1MEAN-A, KF1MEANSSF, KF1MEANRMF, KF1MAX-A, KF1MAXSSF, KF1MAXRMF, KF-INCOME, KF-CINCOME, KFCORE, KFCORESSF, KFCORERMF, KFGDB-A, KFGDA-A, KF-BIC, KFACHINA-A, KF-CHINA, KFCSI300-A, KFCSI300-I, KF-EM, KF-EUROPE, KFGBRAND-A, KFGBRAND-D, KF-GLS, KFGPROP-A, KFGPROP-D, KFGTECH-A, KFHEALTH-A, KFHEALTH-D, KF-LATAM, KF-ORTFLEX, KF-SMCPD, KFUS-A, KFJPSCAP-A, KFJPSCAPD, KF-INDIA, KFVIET-A, KFCLIMA-A, KFCMEGA-A, KFNDQ-A, KFNDQRMF, KFWINDX-A, KFWINDXRMF, KFGLOBAL-A, KFGLOBALRMF, KF-GOLD, KF-OIL, KFPCD-UI, KFGPE-UI, KFLTPC-UI, KFLTFAST-D, KFJAPANRMF, KFEURORMF, KFGBRANRMF, KFACHINRMF, KFINDIARMF, KFUSRMF, KFCLIMARMF, KFHCARERMF, KFGTECHRMF, KFGOLDRMF, KFGBRANDSSF, KFACHINSSF, KFUSSSF, KFCLIMASSF, KFCMEGASSF, KFCMEGARMF, KFVIETSSF, KFVIETRMF, KFEMXCNRMF, KT-GCINCOM-A, KT-ASHARES-A, KT-US-A, KT-FINANCE-A, KT-BTCETFFOF-UI-A, K-GDBOND-A(A), TNEXTGEN-A, TGHDIGI, TLOUD, TCHTECH-A, TUSTREASURY, SCBKEQTG, SCBLEQA, SCBSEMI(A), SCBGPA(A), PRINCIPAL GOPP-A, PRINCIPAL GIF, PRINCIPAL VNEQ-A, PRINCIPAL VNEQRMF, PRINCIPAL IPROP-A, PRINCIPAL IPROP-D, PRINCIPAL IPROP-R, PRINCIPAL IPROPRMF, PRINCIPAL IPROPEN-A, PRINCIPAL IPROPEN-D, PRINCIPAL IPROPEN-SSF, KKP SG-AA Light, KKP SG-AA, KKP SG-AA Extra, KKP SG-AA-SSF, KKP GNP, KWI APREIT-A, KWI APREIT-R, UEMIF-A, UEMIF-N, UGQG, UOBSJSM, UOBSHC, ONE-FFI, ONE-UGG-RA, ONE-DISC-RA, ONE-UGG-ASSF, ONE-UGERMF-A, AEOB, ABAPAC อาจทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินในหลักทรัพย์สกุลเงินตราต่างประเทศที่กองทุนถืออยู่ โดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบริษัทจัดการซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมฯ โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงิน หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
- SSF / SSFX เป็นกองทุนเพื่อส่งเสริมการออม Thai ESG เป็นกองทุนที่ส่งเสริมการออมระยะยาว และสนับสนุนการลงทุนเพื่อความยั่งยืนของประเทศไทย LTF เป็นกองทุนที่ส่งเสริมการลงทุนระยะยาวในหุ้น และ RMF ลงทุนเพื่อเกษียณอายุ ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุน ทั้งนี้ การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2563 เป็นต้นไป การลงทุนในกองทุนเพื่อการออมพิเศษ (SSF) ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป และการลงทุนในกองทุนเพื่อการออม (SSF) ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2568 ผู้ลงทุนไม่สามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้
- KFVIET-A, KFVIETRMF, KFVIETSSF, KFACHINA-A, KFACHINRMF, KFACHINSSF, KFNDQ-A, KFNDQRMF, TSF-A, TCHTECH-A, SCBNDQ(A), SCBSEMI(A), PRINCIPAL VNEQ-A, KWI APREIT-A, KWI APREIT-R ลงทุนระจุกตัวในตราสารผู้ออกจึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
- KFCORE, KFCORESSF, KFCORERMF, KFGDB-A, KFGDA-A, KF-EM, KFVIET-A, KFVIETRMF, KFVIETSSF, KFJPSCAP-A, KFJPSCAPD, KF-HJAPAND, KFJAPANRMF, KFJPINDEX-A, KF-CHINA, KFACHINA-A, KFACHINRMF, KFACHINSSF, KF-HCHINAD, KFCHINARMF, KFCSI300-A, KFAINCOM-A, KFAINCOM-R, KFASIA-A, KFUS-A, KFUSRMF, KFUSSSF, KF-HSMUS, KFUSINDX-A, KFUSINDFX-A, KFUSINDFXRMF, KF-INCOME, KF-CINCOME-A, KFMINCOM-A, KFMINCOM-R, KFPREFER-A, KF-INDIA, KFINDIARMF, KF-ORTFLEX, KF-BIC, KF-LATAM, KF-SMCPD, KFHEALTH-A, KFHEALTH-D, KFHHHCARE-A, KFHHHCARE-D, KFHCARERMF, KF-SINCOME, KF-CSINCOM, KFSINCRMF, KFDIVERS-A, KFDIVERS-R, KFGBRAND-A, KFGBRAND-D, KFGBRANRMF, KFGBRANSSF, KFGDIV-A, KFGDIV-D, KFINFRA-A, KFINFARMF, KFINFRASSF, KFCLIMA-A, KFCLIMARMF, KFCLIMASSF, KFFINNO-A, KFCMEGA-A, KFCMEGARMF, KFCMEGASSF, KFESG-A, KFESGRMF, KFESGSSF, KFGG-A, KFGGRMF, KFGGSSF, KFFUTUREGEN-A, KFCYBER-A, KFNDQ-A, KFNDQRMF, KFWINDX-A, KFWINDXRMF, KFGLOBAL-A, KFGLOBALRMF, KFGLOBFX-A, KFGLOBFXRMF, KFEMXCNRMF, KFGTECH-A, KFGTECHRMF, KFHTECH-A, KFGPROP-A, KFGPROP-D, KFPCD-UI, KFGEP-UI, KFLTPC-UI, KT-ASHARES-A, KT-US-A, KT-FINANCE-A, KT-BTCETFFOF-UI-A, K-CHANGE-A(A), K-GDBOND-A(A), KKP EMXCN-H, KKP EMXCN-UH, TNEXTGEN-A, TGHDIGI, TLOUD, TCHTECH-A, TUSTREASURY, SCBKEQTG, SCBNDQ(A), SCBEUEQA, SCBLEQA, SCBSEMI(A), SCBGPA(A), PRINCIPAL IPROPEN-A, PRINCIPAL IPROPEN-D, PRINCIPAL IPROPEN-SSF, PRINCIPAL GOPP-A, PRINCIPAL GIF, PRINCIPAL VNEQ-A, PRINCIPAL VNEQRMF, KKP GNP, KWI APREIT-A, KWI APREIT-R, UEMIF-A, UEMIF-N, UGQG, UOBSJSM, UEDTECH, UOBSHC, ONE-UGG-RA, ONE-GECOM, ONE-DISC-RA, ONE-UGG-ASSF, ONE-UGERMF-A, ONE-BTCETFOF-UI, ABAPAC เป็นกองทุนที่ลงทุนระจุกตัวในประเทศ หรือกลุ่มประเทศที่กองทุนลงทุน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย

# Mutual Fund Disclaimer


- KFAHYBON-A, AEOB ลงทุนระจุกตัวในตราสารที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตและสภาพคล่อง จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
- KFFIN-D, KFCMEGA-A, KFCMEGARMF, KFCMEGASSF, KFCYBER-A, KFNDQ-A, KFNDQRMF, KFWINDX-A, KFGPROP-A, KFGPROP-D, KFHEALTH-A, KFHEALTH-D, KFHHHCARE-A, KFHHHCARE-D, KFHCARERMF, KFGTECH-A, KFGTECHRMF, KFHTECH-A, KFGPE-UI, KFLTPC-UI, KT-FINANCE-A, TGHDIGI, TCloud, TCHTECH-A, TTHREIT, SCBNDQ(A), SCBSEMI(A), PRINCIPAL iPROP-A, PRINCIPAL iPROP-D, PRINCIPAL iPROP-R, PRINCIPAL iPROPRMF, KWI APREIT-A, KWI APREIT-R, UOBShc ลงทุนระจุกตัวในกลุ่มอุตสาหกรรม จึงอาจมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไปที่มีการกระจายการลงทุนในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม โดยหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
- KT-BTCETFFOF-UI-A, ONE-BTCETFFOF-UI ลงทุนระจุกตัวในสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset) ในสกุลเงินดิจิทัลบิตคอยน์ โดยหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
- KFPCD-UI, KFGPE-UI, KFLTPC-UI, KT-BTCETFFOF-UI-A, SCBGPA(A), ONE-BTCETFFOF-UI ไม่ถูกจำกัดความเสี่ยงด้านการลงทุนเช่นเดียวกับกองทุนรวมทั่วไป จึงเหมาะกับผู้ลงทุนที่รับผลขาดทุนระดับสูงได้เท่านั้น
- KFAHYBON-A, KF-OIL, KFPCD-UI, KFGPE-UI, KFLTPC-UI, KT-BTCETFFOF-UI-A, SCBGPA(A), ONE-BTCETFFOF-UI, AEOB เป็นกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงหรือซับซ้อน
- KFPCD-UI, KFGPE-UI, KFLTPC-UI, SCBGPA(A), มีนโยบายลงทุนในหน่วย Private Equity/Private Credit ซึ่งเหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว (ถือครอง 5-10 ปี)
- KFAHYBON-A, KFGPROP-A, KFGPROP-D, KFHEALTH-A, KFHEALTH-D, KFHHHCARE-A, KFHHHCARE-D, KFHCARERMF, KFGTECH-A, KFGTECHRMF, KFHTECH-A, KF-GOLD, KF-HGOLD, KFGOLDRMF, KF-OIL, KFPCD-UI, KFGPE-UI, KFLTPE-UI, KT-FINANCE-A, KT-BTCETFFOF-UI-A, TGHDIGI, TCloud, TCHTECH-A, TTHREIT, SCBSEMI(A), SCBGPA(A), PRINCIPAL iPROP-A, PRINCIPAL iPROP-D, PRINCIPAL iPROP-R, PRINCIPAL iPROPRMF, PRINCIPAL iPROPEN-A, PRINCIPAL iPROPEN-D, PRINCIPAL iPROPEN-SSF, KWI APREIT-A, KWI APREIT-R, UOBShc, ONE-BTCETFFOF-UI, AEOB ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน
- สำหรับ KF-GOLD, KF-HGOLD, KFGOLDRMF กองทุนนี้ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน SPDR Gold Trust ซึ่งซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ โดยบริษัทจัดการจะคำนวณมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนด้วยราคาปิดของ SPDR Gold Trust ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ซึ่งราคาปิด ณ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ อาจจะมีราคาที่แตกต่างกันจากราคาปิดของทองคำ (Gold Commodities) หรือราคาปิดของ SPDR Gold Trust ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อื่นๆ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจจะได้ราคาหน่วยลงทุนที่แตกต่างจากราคาทองคำ หรือราคาของ SPDR Gold Trust ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อื่นๆ ได้
- สำหรับ KF-OIL กองทุนนี้ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Invesco DB Oil Fund ซึ่งเป็นกองทุนรวมอีทีเอฟ (Exchange Traded Fund) ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา โดยกองทุนหลักมีนโยบายลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ West Texas Intermediate (WTI) เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนใกล้เคียงกับผลตอบแทนของดัชนี DBIQ Optimum Yield Crude Oil Index Excess Return ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนตามความเคลื่อนไหวของราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ (Oil Futures) อาจไม่เท่ากับค่าเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันที่เห็นที่จุดบริการน้ำมัน
- สำหรับ KF-SINCOME, KFSINCFX-R, KFDIVERS-R การจ่ายผลตอบแทนรายไตรมาสขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกองทุน ซึ่งอาจมีโอกาสนักลงทุนจะไม่ได้รับผลตอบแทนรายไตรมาสในบางช่วงเวลา
- สำหรับ KWI APREIT-R การขายคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติรายไตรมาสอาจมาจากผลตอบแทน และ/หรือ เงินต้น เพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุนชนิดนี้ได้รับรายได้สม่ำเสมอ แม้กองทุนจะมีกำไรหรือขาดทุนก็ตาม
- สำหรับ KF-INCOME, KFAINCOM-R, KFMINCOM-R UEMIF-A การจ่ายผลตอบแทนรายเดือนขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกองทุน ซึ่งอาจมีโอกาสนักลงทุนจะไม่ได้รับผลตอบแทนรายเดือนในบางช่วงเวลา

สนใจสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมหรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ทุกสาขา

# ONE Krungsri Investment View

**BlackRock** +




A member of  MUFG  
a global financial group

วิจัยกรุงศรี  
(Krungsri  
Research)

กลุ่มงาน  
โกลบอล  
มาร์เก็ตส์

krungsri  
**INVESTMENT**  
**INTELLIGENCE** 




A member of  MUFG  
a global financial group

บลจ.กรุงศรี  
(KSAM)

+



A member of  MUFG  
a global financial group

บล. กรุงศรี  
(KSS)



krungsri  
EXCLUSIVE

เพียง add  @krungsriexclusive

- เกาะติดวิเคราะห์เศรษฐกิจ ส่งตรงถึงมือคุณ โดยผู้เชี่ยวชาญ
- อัปเดตสิทธิประโยชน์มากมายตลอดปี ไม่พลาดทุกโอกาสแห่งความสุข



Call 0 2296 5566 | www.krungsri.com | @krungsriexclusive

# Krungsri Investment Intelligence

Wirat Vittayasritada, CFA

Head of Krungsri Investment Intelligence

## Investment Consultant Team

- Panta Chatmat, CFP® Senior Investment Consultant
- Nitchanee Chantasart, CFP® Senior Investment Consultant
- Thanaphat Chakrabandhu, AFPT™ Senior Investment Consultant
- Nalinee Praman Senior Investment Consultant

## Investment Strategy Team

- Anucha Kaewju, CFP® Senior Investment Strategist
- Preechaya Suwanprapa, AFPT™ Investment Strategist
- Chakrit Racchat, AISA Investment Strategist