

# กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กฟผ.

## นโยบายตราสารทุนต่างประเทศแบบอิงดัชนี (EGAT5)

กองทุนมีรูปแบบการลงทุนแบบ **passive fund**

กล่าวคือ ลงทุนให้ผลตอบแทนใกล้เคียงกับดัชนีอ้างอิงมากที่สุด

โดยลงทุนผ่านกองทุนรวมประเภท ETF ชื่อ iShares MSCI ACWI ETF

### มุมมองเศรษฐกิจโลกปี 2566

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ หรือ IMF ได้ประเมินแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกว่าจะชะลอตัวลงจาก 3.2% ในปี 65 เหลือ 2.7% ปี 66 จากภาวะเงินเฟ้อสูงที่กระทบกับต้นทุนการผลิต และกำลังซื้อของผู้บริโภค ประกอบกับผลกระทบของการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลก ที่กระทบต้นทุนการกู้ยืมและลดสภาพคล่องในเศรษฐกิจอีกทางหนึ่ง

นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ได้แก่ สงครามระหว่าง รัสเซีย - ยูเครนที่ยังยืดเยื้อ และส่งผลกระทบต่อตรงมายังในภูมิภาคยุโรป หรือแนวทางการรวมชาติจีนกับไต้หวัน ที่อาจจะก่อให้เกิดความขัดแย้งได้ในอนาคต ซึ่งหากมองความเสี่ยงในแง่ร้าย IMF คาดว่ามีโอกาส 25% ที่เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวต่ำกว่า 2.0% และมีโอกาส 10-15% ที่จะขยายตัวต่ำกว่า 1.1% ได้ ในกรณีดังกล่าวนั้น 1 ใน 3 ของประเทศทั้งหมดทั่วโลกอาจเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจหดตัว โดยเฉพาะยุโรปโซนที่เผชิญกับวิกฤตพลังงาน และการปรับขึ้นดอกเบี้ยกระทบต่อการใช้จ่ายและทุนการผลิตอย่างชัดเจน นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดว่า เศรษฐกิจยุโรปโซนมีโอกาส 80% ที่จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยตั้งแต่ปลายปี 65 ต่อเนื่องไปถึงต้นปี 66

**ด้านเศรษฐกิจสหรัฐฯ** มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และการลดสภาพคล่องในระบบเป็นสองปัจจัยหลัก คิดเป็นโอกาสราว 60% ที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ในช่วงกลางปี 66 ซึ่งตรงข้ามกับญี่ปุ่นและจีน มีโอกาสไม่ถึง 1 ใน 3 เนื่องจาก ทั้งญี่ปุ่นและจีนต่างก็มีปัจจัยสนับสนุนจากนโยบายการเงินการคลังเชิงผ่อนคลาย ในขณะที่ภาวะเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ควบคุมได้เหลือเพียง การเปิดประเทศเต็มรูปแบบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 66 โดยเฉพาะจากจีนที่ต้องยกเลิกนโยบาย ZERO COVID ให้ได้เสียก่อน อย่างไรก็ดี ทั้งประเทศญี่ปุ่นและจีนจะไม่สามารถหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคอื่น ที่ส่งผลกระทบผ่านทางห่วงโซ่อุปทานระหว่างประเทศได้ อีกทั้งอาจต้องเผชิญสภาวะค่าเงินอ่อนค่าลง จากการดำเนินนโยบายเชิงผ่อนคลายสวนทางกับเศรษฐกิจขนาดใหญ่อื่นๆ

### แนวโน้มของผลตอบแทนในอนาคตที่จะได้จากการลงทุนในกองทุนนี้เป็นอย่างไร?

ตัวเลขคาดการณ์ผลกำไรบริษัทจดทะเบียนภายใต้ดัชนี MSCI All Country World Index จาก Bloomberg Consensus ยังสะท้อนให้เห็นว่าหุ้นโลกยังเติบโตได้ดีในช่วง 3 ปีต่อจากนี้ โดยนักวิเคราะห์ประเมินว่าอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share: EPS) จะขยายตัวได้ที่ระดับ 5.7% 3.6% และ 8.4% ตามลำดับหรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ราว 5.9% และหากประเมินควบคู่กับความเสี่ยงที่นักลงทุนรับได้ในแต่ละขณะ ผ่านอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) จะพบว่าในช่วงตลาดขาขึ้น 20 ปีที่ผ่านมา P/E มีค่าเฉลี่ยในอดีตอยู่ที่ราว 17.6 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าปัจจุบันที่ระดับ 16 เท่า และส่วนใหญ่จะซื้อขายอยู่ในช่วงราว 13.8 - 18.5 เท่า จึงนำมาซึ่งผลตอบแทนคาดการณ์ปี 66 ที่ +15% ในกรณีฐาน +22% ในกรณีที่ดีที่สุดและติดลบ 9% ในกรณีที่แย่ที่สุด ทั้งนี้ ตัวเลขดังกล่าวสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตาม sentiment ของตลาดที่เปลี่ยนไป และอาจมีความเสี่ยงที่ค่าคาดการณ์ของ EPS จะถูกปรับลดลงได้เช่นกัน หากเศรษฐกิจขนาดใหญ่ทั่วโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยจริงในปี 66

