

บลจ.ทิสโก้ คาดว่าเศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงด้านต่ำ และต้องเผชิญกับความท้าทายหลายประการจากทั้งในประเทศและต่างประเทศ ขณะที่เงินเฟ้อทั่วไปยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.5-0.8% ในช่วงปี 2568-2569 ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย บลจ. ทิสโก้ จึงเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุ 2-7 ปี พร้อมทั้งทยอยลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชน โดยเน้นบริษัทที่มีสถานะทางการเงินแข็งแกร่ง และมีอันดับเครดิตที่ระดับ A- ขึ้นไปเพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้กับกองทุน ทั้งนี้ เป้าหมายอายุคงเหลือเฉลี่ยของพอร์ตการลงทุน (Portfolio Duration) ที่ 2.0-2.5 ปี

ข้อมูลเพิ่มเติม (ต่อ)



ภาวะการลงทุนในตลาดตราสารทุน

ภาพรวมตลาดตราสารทุนหุ้นไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ยังคงไม่สามารถฟื้นตัวภายใต้ภาวะชะงักงันต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปรับตัวลดลงร้อยละ 22% จากระดับสิ้นปี 2567 ปิดที่ระดับ 1,089.56 จุด โดยนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิอยู่ที่ 78,693 ล้านบาท พอร์ตลงทุนโบรกเกอร์ขายสุทธิ 12,513 ล้านบาท นักลงทุนสถาบันขายสุทธิที่ 17,265 ล้านบาท และนักลงทุนทั่วไปในประเทศซื้อสุทธิ 108,471 ล้านบาท

ตลาดหุ้นไทยยังคงเจอความท้าทายต่อเนื่องอีกหนึ่งปี ซึ่งมาจากทั้งปัจจัยในประเทศและต่างประเทศ นำโดยการใช้นโยบายการขึ้นกำแพงภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศคู่ค้าทั่วโลก เพื่อใช้ในการเจรจาการค้ากับแต่ละประเทศและการเก็บภาษีเพื่อลดการขาดดุลทางการคลังของสหรัฐฯ ซึ่งประเด็นดังกล่าวนำไปสู่การประวิงเวลาออกไปในการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เพื่อรอดูผลกระทบจากเงินเฟ้อรอบใหม่จากผลของกำแพงภาษี และมีปัจจัยความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างประเทศเข้ามาเป็นระยะๆ นอกจากนี้เศรษฐกิจไทยยังคงถูกท้าทายจากการลงของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงปัญหาการเมืองในประเทศ อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยสนับสนุนบางส่วนจากการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และการออกกองทุนลดหย่อนภาษี Thai ESGX เพื่อบรรเทาแรงขายกองทุน LTF ประกอบกับการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในหลายอุตสาหกรรม

จากการปรับฐานของหุ้นไทยจากระดับ 1,600 จุดมาตลอดในช่วงสองปีที่ผ่านมา ส่งผลให้มูลค่าหุ้น (Valuation) ของตลาดหุ้นไทยดูน่าสนใจ โดยเฉพาะหากเทียบกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของ SET Index ที่ราว 1,070 จุด ซึ่งหุ้นไทยได้ปรับลดลงมาทดสอบในช่วงไตรมาส 2/2568 ประกอบกับการจ่ายเงินปันผลในระดับสูงของหุ้นขนาดใหญ่ในไทยซึ่งทำให้ SET Index มีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลต่อปีสูงที่ระดับราว 4-5% และเมื่อประกอบกับแผนการซื้อหุ้นคืน บลจ.ทิสโก้จึงมองว่าความเสี่ยงข้างล่อน่าจะจำกัด มองไปข้างหน้าในช่วงครึ่งปีหลังคาดว่าจะเห็นปัจจัยสนับสนุนจากความชัดเจนของการใช้กำแพงภาษีการค้า เพื่อให้ภาคเศรษฐกิจสามารถตัดสินใจการวางแผนและเดินทางธุรกิจต่อไปได้ รวมถึงความชัดเจนในการลดดอกเบี้ยนโยบายจากทั้ง Fed และ ธปท.



ภาวะการลงทุนในต่างประเทศ

ตลาดหุ้นต่างประเทศยังคงแสดงความแข็งแกร่งในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 โดยสามารถฟื้นตัวได้หลังจากความผันผวนในช่วงต้นปี ซึ่งเกิดจากความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการค้าระหว่างประเทศ โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟื้นตัวขึ้นอย่างโดดเด่นในไตรมาสที่ 2 หลังจากปรับตัวลงในช่วงเดือนเมษายน โดยได้รับแรงหนุนจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่กลับมาในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและการเงิน โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ยังคงรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง และมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการขึ้นภาษีนำเข้าในช่วงครึ่งปีหลัง ส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังไม่สามารถลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมได้ เนื่องจากยังมีความกังวลต่อแรงกดดันด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยังไม่ชัดเจน

ตลาดยุโรปมีผลตอบแทนที่ดี โดยได้รับแรงสนับสนุนจากอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงและการลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องจากธนาคารกลางยุโรป เศรษฐกิจในภูมิภาคนี้ได้รับแรงหนุนจากมาตรการทางการคลังและการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัว แม้ว่าการฟื้นตัวจากปัจจัยภายนอกและความไม่แน่นอนทางการเมืองยังคงเป็นสิ่งที่ต้องติดตาม ขณะที่ญี่ปุ่นและตลาดหุ้นในประเทศพัฒนาแล้วของเอเชียก็ปรับตัวขึ้นในระดับปานกลางจากนโยบายการเงินที่มีเสถียรภาพและผลประกอบการของบริษัทที่ดีขึ้น

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากผลตอบแทนติดลบต่อเนื่องหลายปี โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น การลดอัตราดอกเบี้ย การสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ และการส่งเสริมการบริโภคภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม ปัญหาเชิงโครงสร้างยังคงอยู่ โดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่ฟื้นตัว และความตึง

เครียดทางการค้ากับสหรัฐฯ ที่เพิ่มแรงกดดันต่อภาคการส่งออก แม้ว่าระดับ Valuation ของตลาดหุ้นจีนจะยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ แต่การลงทุนยังคงต้องใช้ความระมัดระวังจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์

เศรษฐกิจโลกในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มเผชิญกับความท้าทายมากขึ้น จากผลกระทบของกำแพงภาษีที่เริ่มส่งผลกระทบต่อการค้าโลก โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีโอกาสชะลอตัวลงเล็กน้อย ความเสี่ยงหลักยังคงเป็นนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ในหลายภูมิภาค

ในด้านการลงทุน ระดับ Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างสูง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และมีโอกาสที่ประมาณการกำไรของบริษัทจะถูกปรับลดลง หากความเสี่ยงทางเศรษฐกิจมหภาคทวีความรุนแรงขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังคงคาดหวังผลตอบแทนในเชิงบวก โดยเน้นการลงทุนในหุ้นที่มีพื้นฐานดีและมีความสามารถในการดำเนินธุรกิจอย่างแข็งแกร่ง

ทำไมกองทุนมีผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งปีแรกติดลบและน้อยกว่าตัวชี้วัด



นโยบายตราสารทุนต่างประเทศ

ความไม่แน่นอนจากประเด็นด้านการค้าและภูมิรัฐศาสตร์เป็นปัจจัยที่นักลงทุนให้ความสำคัญมากในช่วงครึ่งแรกของปี ส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับตัวลงในเดือนเมษายน ก่อนที่จะฟื้นตัวและทำจุดสูงสุดใหม่ในช่วงหลังจากนั้น ระดับ Valuation ยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากนักลงทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของกำไร โดยเฉพาะในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ยังคงได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่อง

กองทุนมีมุมมองเชิงรับ (Defensive) ต่อเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนีชี้วัด โดยการให้น้ำหนักมากในหุ้นกลุ่ม Healthcare และการถือเงินสดในสัดส่วนที่สูงช่วยลดผลกระทบจากการปรับฐานในเดือนเมษายน แต่ก็ทำให้ผลการดำเนินงานน้อยกว่าตลาดในช่วงที่ตลาดฟื้นตัว

ในด้านกลยุทธ์ ทีมลงทุนยังคงมีมุมมองเชิงรับต่อเนื่องไปในช่วงครึ่งปีหลัง เนื่องจากคาดว่าความผันผวนจะเพิ่มขึ้นเมื่อข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอเริ่มแสดงผล โดยยังคงเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม quality และรายยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ ซึ่งยังคงมีระดับ valuation ที่น่าสนใจ

ทำไมกองทุนมีผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งปีแรกติดลบ

นโยบายหุ้นไทย (MRT-E)

ผลตอบแทนของกองทุนปรับตัวลดลง สอดคล้องกับทิศทางของตลาดหุ้นไทย ซึ่งในช่วงครึ่งปีแรก ตลาดเผชิญกับแรงกดดันจากปัจจัยลบหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นแผนการปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐ ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ การถดถอยหน่วยลงทุนของกองทุน LTF รวมถึงผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวในประเทศเมียนมา

อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งปีหลัง ผู้จัดการกองทุนคาดว่าตลาดหุ้นไทยมีแนวโน้มฟื้นตัว เนื่องจากระดับ Valuation ของหุ้นไทยอยู่ในจุดต่ำสุดนับตั้งแต่วิกฤตการณ์การเงินโลกปี 2551 (Subprime Crisis) ขณะเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังอยู่ในระดับสูงกว่า 4% อีกทั้งการเจรจาการค้าระหว่างประเทศมีแนวโน้มจะได้ข้อยุติ แม้ผลลัพธ์อาจไม่เป็นประโยชน์ต่อภาคเอกชนไทยโดยตรง แต่ความชัดเจนที่เกิดขึ้นจะช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถปรับกลยุทธ์ได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ คณะกรรมการนโยบายการเงินยังมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศ ซึ่งปัจจัยทั้งหมดนี้สนับสนุนมุมมองว่าตลาดหุ้นไทยจะมีโอกาสฟื้นตัวในช่วงเวลาที่เหลือของปี

ทำไมกองทุนมีผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งปีแรกติดลบและน้อยกว่าตัวชี้วัด

นโยบายผสม (MRT-ME)

สำหรับการลงทุนในนโยบายผสมนั้น ปัจจัยหลักที่ทำให้กองทุนมีผลตอบแทนติดลบและต่ำกว่าเกณฑ์อ้างอิงหลักๆ มาจากการลงทุนในตราสารทุนไทย โดย SET Index ให้ผลตอบแทนติดลบ 22% ในช่วงครึ่งปีแรก สวนทางกับผลตอบแทนของสินทรัพย์หลักอื่นๆ ที่กองทุนลงทุน ซึ่งได้แก่ ตราสารหนี้ ตราสารทุนต่างประเทศ และกองทุนอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งล้วนให้ผลตอบแทนเป็นบวกในช่วงเวลาเดียวกัน

ทั้งนี้ กองทุนมีการลงทุนในตราสารทุนไทยสัดส่วนมากกว่าเกณฑ์อ้างอิง ทำให้เมื่อ SET Index ปรับตัวลดลง กองทุนจึงได้รับผลกระทบเชิงลบมากกว่า

บลจ.ทิสโก้ยืนยันว่าจะมุ่งมั่นและตั้งใจบริหารกองทุนอย่างเต็มความสามารถ เพื่อประโยชน์สูงสุดแก่สมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพต่อไป

Summary of economic and investment conditions in 1H25 and outlook

Economic Summary

In the first half of 2025, the global economy continued its recovery at a moderate pace amid persistent risks from inflation and international trade tensions. The International Monetary Fund (IMF) recently revised its global GDP growth forecast for 2025 slightly upward to 3.0%, driven by stronger-than-expected performance in emerging markets and developing economies (4.1%), as well as in the United States (1.9%) and China (4.8%). Major economies are cautiously easing monetary policy, while ongoing trade tensions between the U.S. and China, along with elevated tariff measures, remain key risks that investors should closely monitor.

For Thailand, the IMF has downgraded its 2025 GDP growth forecast to 1.8%, in line with projections from the World Bank and several private research institutions, which estimate growth in the range of 1.8–2.2%. Key headwinds include a sluggish export recovery, global trade policy uncertainties, and domestic structural challenges. In response, the Thai government introduced an economic stimulus package worth THB 18.5 billion in early August to mitigate the impact of new U.S. import tariffs (reduced to 19%) and to support industrial sectors and labor markets. According to the Ministry of Commerce, Thai exports in June 2025 grew by 15.5%, with first-half growth reaching 15.0%, supported by strong demand from key markets including the U.S., China, and the EU. This was largely driven by increased exports of electronics and machinery, reflecting global demand for technology products and a front-loading of shipments ahead of the expiration of U.S. tariff exemptions. This trend aligns with rising industrial production in semiconductors and automotive manufacturing, particularly electric vehicles. However, export momentum may soften in the coming months, especially in technology and automotive segments.

Looking ahead to the second half of 2025, global economic growth is expected to remain steady at around 3%, though inflation, global trade recovery, and geopolitical uncertainties continue to pose significant risks. For Thailand, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU) has revised its GDP growth forecasts for 2025 and 2026 to 1.9% and 1.6%, respectively. The adjustment reflects Thailand's recent trade agreement with the U.S., effective August 1, which sets import tariffs at 19%—a level comparable to regional peers—helping to preserve Thailand's export competitiveness. Nonetheless, downside risks remain elevated. TISCO ESU highlights several domestic challenges for the remainder of the year, including political uncertainty, border disputes with Cambodia, the impact of U.S. tariffs post-August 7, a sluggish tourism sector with potentially weaker-than-expected recovery, and persistently high household debt. These factors, coupled with declining consumer confidence and purchasing power, suggest that Thailand's economic growth is likely to remain below its potential both this year and next.

Fixed Income Market



During the first seven months of 2025, the Monetary Policy Committee (MPC) of the Bank of Thailand implemented two policy rate cuts, reducing the policy interest rate from 2.25% to 1.75% per annum. The Committee collectively agreed that monetary policy should remain accommodative to support the economy going forward. These rate reductions have helped mitigate certain economic risks to some extent.

The MPC noted that the Thai economy and financial conditions are under pressure from multiple factors. A key structural challenge is the declining competitiveness of the Thai economy. Additionally, tighter financial conditions have partly resulted from rising credit risks among borrowers. Given the limited effectiveness of monetary policy in addressing these structural issues, targeted measures and business adaptation are necessary. Examples include support initiatives for SME transformation, measures to mitigate the impact of foreign goods influx, and credit guarantee mechanisms. These efforts are aligned with the broader monetary policy framework, which aims to maintain price stability, foster sustainable economic growth, and preserve financial system stability. The MPC also assessed that economic uncertainty remains elevated and expressed readiness to adjust monetary policy in response to evolving economic and inflationary conditions.

TISCO Asset Management anticipates a gradual and measured reduction in the policy rate, potentially falling below the neutral interest rate level of 1.50%. The approach aims to strike a balance between

household debt deleveraging, the timing and effectiveness of monetary policy amid high uncertainty and limited policy space, and the need to support a weakening economic outlook. Key factors influencing future rate cuts include a slowdown in overall credit expansion and deteriorating credit quality, particularly among vulnerable segments such as households and SMEs, which could have broader implications for economic activity.

Over the past seven months, Thai bond market interest rates have trended downward, reflecting subdued inflation and slowing economic growth. Headline inflation (CPI) averaged just 0.21% year-on-year from January to July, with July registering -0.70%, driven by declining energy and agricultural prices. Core inflation stood at 0.84%, indicating limited price pressures. Government bond yields for maturities up to 20 years declined by 0.53% to 0.80%, settling in the range of 1.30% to 2.04%.

TISCO Asset Management maintains a cautious outlook, recognizing downside risks and multiple domestic and global challenges. With headline inflation expected to remain low at 0.5–0.8% during 2025–2026, the firm's fixed income strategy emphasizes investment in government bonds with maturities of 2–7 years. Additionally, selective investment in high-quality corporate bonds (rated A- and above) is planned to enhance portfolio returns. The target average portfolio duration is set between 2.0 and 2.5 years.

Thai Equity Market

Thai stock market remained sluggish during the first half of 2025, continuing its stagnation from the previous year. The Stock Exchange of Thailand (SET) Index declined by 22% from 2024 level, closing at 1,089.56 points as of end of 1H2025. Throughout the year, foreign investors recorded a net sell of 78.7 billion Baht, while brokerage firms posted a net sell of 12.5 billion baht. Institutional investors were seller in aggregate of 17.3 billion baht. Domestic retail investors solely accumulated a net buy of 108.5 billion Baht.

Thai bourse confronted headwinds for another consecutive year in 2025. Key challenges were from both domestic and external factors, led by import tariff ('Reciprocal Tariff') imposed globally by U.S. in an effort to bilaterally negotiate to counterparty country for preferred deal, and to reduce fiscal deficit at the same time. Consequently, Federal Reserve (Fed) decided to keep interest rate unchanged to digest impact from upcoming inflationary pressure from such import tariff. Meanwhile, there were noises from geopolitical tension especially in Middle East area. In addition, Thai economy were depressed by shrinkage in international tourist arrivals and political issue in country. However, there were supports from interest rate cut by

Bank of Thailand (BoT), launch in tax-incentive Thai ESGX fund, along with share buyback program.

After substantial correction of SET Index from 1600-point level over the past two years. Valuation of Thai equity market looks attractive particularly in aspect of book value at around 1,070 points. Dividend yield of 4-5% per annum as well as share buyback program well suggest limited downside, in our view. Going forward, we expect to see moderate recovery thanks to clarification in U.S tariff together with clearer picture of interest rate cut by both BoT and Fed.

Foreign Investment



Global markets showed resilience in the first half of 2025, recovering from early-year volatility which stemmed from geopolitical and trade-related uncertainty. U.S. equities rebounded strongly in Q2 after a weak start to the year, driven by renewed investor confidence in technology and financial stocks, especially in the former sector where large-cap technology companies continued to post strong earnings results. However, inflation remains sticky and might increase as a result of higher tariffs in the second half of the year, and the Federal Reserve has so far held off on further rate cuts, citing persistent price pressures and cautious economic growth.

European markets outperformed, benefiting from falling inflation and more aggressive rate cuts by the ECB. The region's economic recovery has been supported by fiscal expansion and improving consumer demand, though risks remain from external shocks and political fragmentation. Japan and other developed Asian markets also saw moderate gains, supported by stable monetary policy and improving corporate earnings.

China's stock market posted significant gains, recovering from years of underperformance. Government stimulus measures—including interest rate cuts, support for the property sector, and programs to boost domestic consumption—helped

stabilize investor sentiment. However, structural challenges persist. The real estate sector remains fragile, and rising trade tensions with the U.S. have added pressure to exports. While valuations are still attractive, caution is warranted due to the uneven pace of recovery and geopolitical risks.

The global economy is expected to face more challenges, as trade barriers start to cause negative effects. The U.S. economy may slowdown slightly, while parts of Asia are expected to perform better. Key risks include escalating trade protectionism, particularly from the U.S., and geopolitical uncertainty in several regions.

Valuations across global markets are relatively high, especially in the US, and earnings estimates may face downward revisions if macro risks intensify. Nonetheless, positive returns are still expected, especially from quality companies with strong fundamentals and resilient business models.

Why did the fund have negative performance in 1H2025?

Thai Equity Policy (MRT-E)

The fund's performance declined in line with the overall direction of the Thai stock market. During the first half of the year, the market faced multiple headwinds, including the U.S. government's plan to raise import tariffs, domestic political uncertainty, large-scale redemptions from LTF funds, and the impact of the earthquake in Myanmar.

However, in the second half of the year, the fund manager anticipates a recovery in the Thai stock market. This expectation is supported by the fact that Thai equity valuations have reached their lowest levels since the 2008 global financial crisis (Subprime Crisis), while dividend yields remain attractive at over 4%. Additionally, international trade negotiations are expected to reach a resolution. Although the outcome may not be favorable for Thai private enterprises, the clarity will allow businesses to adjust their strategies accordingly. Furthermore, the Monetary Policy Committee is likely to lower interest rates to support domestic economic growth. Taken together, these factors underpin the fund manager's view that the Thai stock market has the potential to rebound during the remainder of the year.

Why did the fund deliver negative return and underperform its benchmark?

Mixed Policy (MRT-ME)

For investments in mixed policies, the primary factor contributing to the fund's underperformance relative to the benchmark was its investment in Thai equities. The SET Index recorded a negative return of 22% in the first half of the year, which contrasted with the positive returns from other major assets in the fund's portfolio, including bonds, equities, and real estate investment trusts (REITs), all of which delivered positive returns during the same period.

In terms of equity investments, the fund had a higher allocation than the benchmark, which resulted in a more significant negative impact when the SET Index declined.

Global Equities (MRT-FIF)

Uncertainty from trade and geopolitical issues dominated headlines in the first half of the year, and markets took a hit in April before recovering subsequently, reaching new highs. Valuations remained at the top range, as investors remained optimistic on earnings growth, especially in the large-cap tech-related names.

The fund's defensive stance given a negative view on the economy has resulted in a return lower than that of the benchmark. Overweighting healthcare stocks and a significant cash position helped protected against the correction in April, but resulted in a lag in performance as markets rebounded.

Strategy-wise, the investment team remain defensive going into the second half of the year and remain focused on quality stocks, given the expectation that volatility should increase as weaker economic numbers start coming out. We are positive on emerging markets, where valuations remain attractive.

TISCO Asset Management affirms that we will continue to strive and intend to manage the fund at best effort for the maximum benefit of provident fund members.