

# SAWAKAMI REPORT



รายงานกองทุนรวมผสมชาวาคามิ  
ประจำเดือนตุลาคม 2568  
www.sawakami.co.th

## 🕒 บันทึกการเดินทาง

### ผู้อำนวยการฝ่ายการลงทุนและการวิเคราะห์หลักทรัพย์

บทความเดือนนี้ ผมอยากชวนผู้อ่านทุกท่านมาอ่านประวัติศาสตร์ช่วงหนึ่งของตลาดหุ้น คือ ยุค Nifty Fifty (ปลาย 1960 ถึง ต้น 1970)

ในยุคนี้เป็นอีกยุคหนึ่งที่ตลาดหุ้นอเมริกาเฟื่องฟูมาก มีหุ้นคุณภาพอยู่ชุดหนึ่งที่เรารู้จักกันดี เช่น โคคาโคล่า (Coca-Cola) ที่ทุกคนคิดว่านี่คือ 50 ธุรกิจที่ดีที่สุดแห่งยุค หรือ เรียกย่อๆ ว่า Nifty Fifty โดยคำว่า Nifty แปลว่า ยอดเยี่ยม และคำว่า Fifty คือ หุ้น 50 บริษัท เนื่องจากว่าในเวลานั้นหุ้นเหล่านี้ถือว่าเป็นธุรกิจที่ยอดเยี่ยมมาก บางคนจึงเรียกหุ้นกลุ่มนี้ว่า one-decision stocks หมายถึง ต้องการการตัดสินใจเพียงครั้งเดียว (one-decision) คือ ซื้อและถือตลอดไป

บทความที่แล้วผมพูดถึงอัตราส่วนเบี่ยงเบนที่ใช้วัดความถูกแพงของหุ้นก็คือ หุ้นตัวดังกล่าวซื้อขายด้วยราคาที่เท่าของกำไร “ปกติ” ของบริษัทนั้นๆ เช่น ถ้าบริษัทนั้นมีมูลค่าตลาด 1,000 บาท และมีกำไรปกติ 100 บาท หุ้นตัวดังกล่าวก็ซื้อขายที่อัตราส่วน 10 เท่าของกำไรปกติ หรือ นักลงทุนจะได้เงินลงทุนคืนมาภายใน 10 ปี ถ้ากำไรบริษัทเท่าเดิม

ในเวลานั้น หุ้นกลุ่ม Nifty Fifty ก็มีการซื้อขายกันที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรที่ค่อนข้างสูง คือ ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 42 เท่า อ้างอิงบทความ Revisiting The Nifty Fifty: Valuing Growth Stocks เขียนโดย Jeremy Siegel คำว่า 42 เท่า หมายถึง ถ้าบริษัทมีกำไรเท่าเดิมไปเรื่อยๆ ในอนาคต นักลงทุนต้องใช้เวลา 42 ปีในการคืนทุน แต่ถ้าบริษัทมีกำไรเติบโต นักลงทุนก็จะใช้เวลาน้อยลงขึ้นอยู่กับอัตราการเติบโตดังกล่าว



## ข้อมูลนักลงทุน ณ 31 ตุลาคม 2568

จำนวนนักลงทุน 535 ท่าน

จำนวนผู้วางแผนลงทุน DCA 50 ท่าน (9.3%)

## กำหนดการ DCA รอบเดือนพฤศจิกายน 2568

วันที่หักบัญชี/สั่งซื้อหน่วยลงทุน 25 พ.ย. 68

หมายเหตุ - ปัจจุบันนักลงทุนสามารถกำหนดแผนการลงทุน DCA โดยเลือกหักเงินในบัญชีธนาคาร ตามวันที่และความถี่ในการลงทุนที่ต้องการได้ เมื่อใช้บริการผ่านแอปพลิเคชัน Streaming Fund+ หรือ ติดต่อ Customer Service Ins. 02-081-0525

## 📅 ตารางกิจกรรม

## Sawakami Investment Forum 2025

From Foundation to Future

- 📅 วันเสาร์ที่ 20 ธันวาคม 2025
- 📍 สถานที่: Glowfish, BTS ช่องนนรี
- 🕒 14.00-18.30 น.
- ✅ ฟรี! ไม่มีค่าใช้จ่ายตลอดงาน (จำกัด 50 ที่นั่ง)



ลงทะเบียน

### ติดต่อเจ้าหน้าที่บริการลูกค้า

Ins. 02-125-1269 Line OA : @sawakamith  
ให้บริการทุกวันทำการ จันทร์-ศุกร์ 08.30-17.30 ยกเว้นวันหยุด-ชดเชย

#### หมายเหตุ

• ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมถึงการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้า ทั้งนี้ กองทุน และ/หรือ บลจ.ชาวาคามิ(ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) ไม่มีภาระผูกพันทางกฎหมายใดๆ ในการปฏิบัติตามข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมถึงการแสดงความเห็นใดๆที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้  
ทั้งนี้ เอกสารนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้และบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด บริษัทจัดการไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลจากเอกสารนี้  
• กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ศึกษาหนังสือชี้ชวนและคู่มือการลงทุนฯ ข้อมูลการลงทุนฯ ได้ที่ บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) โทร. 02-125-1269 หรือเว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



ผลลัพธ์ของการลงทุนของ Nifty Fifty เป็นอย่างไร จริงๆ ผมก็อยากจะสรุปว่า การซื้อหุ้นที่ราคาแพงเป็นสิ่งที่ดี แต่ถ้าดูจากข้อมูลจริงๆ แล้ว ก็พบว่า ถ้าลงทุนเป็นระยะเวลาสั้นพอ (เวลานานพอในที่นี้ ที่ศึกษาคือ 26 ปี) และ **ธุรกิจต้องถูกต้อง** เช่น Coca-Cola (ในวันนั้นซึ่งมีราคาประมาณ 42 เท่าของกำไร) ผลงานการลงทุนก็ยังทำผลตอบแทนที่ดี กล่าวคือ เวลาที่ลงทุนในธุรกิจที่ดีจะเป็นตัวช่วยต่อการลงทุนแม้ว่าจะซื้อแพงไปบ้าง แต่ถ้านักลงทุนถือหุ้นผิดบริษัทและซื้อในราคาแพงด้วย อันนี้แน่นอนว่าผลตอบแทนย่อมไม่ดี ทั้งนี้ ก็ต้องบอกว่าศาสตราจารย์ Jeremy Siegel ยังสรุปว่า สุดท้ายแล้วไม่ใช่ว่าหุ้นคุณภาพดีแล้วสามารถจ่ายราคาไหนก็ได้

สิ่งที่น่าสนใจในเรื่องนี้ก็คือ ครั้งหนึ่งวอร์เรน บัฟเฟตต์ นักลงทุนที่รวยที่สุดในโลกก็เคยซื้อหุ้น Coca-Cola แต่เขาไม่ได้ซื้อในปี 1972 แต่มาซื้อในปี 1988 และ ในปี 1988 ราคาหุ้น Coca-Cola ซื้อขายกันในราคาประมาณ 15 เท่าของกำไร แน่แน่นอนว่า ณ วันที่ Coca-Cola ซื้อขายกัน 42 เท่าของกำไรในปี 1972 จนมาถึงราคา 15 เท่าของกำไรในปี 1988 เท่ากับว่า ถ้ากำไรของ Coca-Cola มีค่าเท่าเดิมคือกำไรไม่โตเลย ราคาหุ้นจะหายไปเกือบ 65% แต่โชคดีว่าบริษัทมีกำไรเติบโตมาเรื่อยๆ ราคาหุ้น Coca-Cola ในปี 1988 จึงสูงกว่าเมื่อตอนปี 1972 แต่ราคาหุ้นก็สูงกว่าไม่มากจริงๆ นักลงทุนที่ถือหุ้น Coca-Cola ตั้งแต่ปี 1972 จะต้องทนถือหุ้นขาดทุนไปอีก 13 ปีจนถึงปี 1985 แต่พอผ่านปี 1985 ขึ้นมา ราคาหุ้นก็ยังโตต่อมาเรื่อยๆ ตามกำไรของธุรกิจที่เติบโตขึ้น ปัจจุบันนักลงทุนที่ลงทุนใน Coca-Cola ตั้งแต่ปี 1972 ก็ยังกำไรกว่า 65 เท่า ถ้าถือหุ้นจนถึงวันนี้ (53 ปี)

แล้วเรื่องนี้เกี่ยวข้องกับตลาดหุ้นไทย ที่จริงๆ หลังจากที่ผมอ่านประวัติศาสตร์ช่วงนี้ของตลาดหุ้น ผมก็รู้สึกว่ามีความเดจาวูคล้ายๆ กับหุ้นไทยช่วงนี้เหมือนกัน ถ้าเราย้อนเวลาหุ้นไทยไปเมื่อปี 2018 ซึ่งน่าจะเป็นปีทองของตลาดหุ้นไทย ในช่วงปีนั้นมีแนวคิดหนึ่งที่เป็นแนวคิดกระแสหลักเลย คือ การซื้อหุ้นซูเปอร์สต็อก (superstock) ซึ่งในเวลานั้นคนก็มองว่าหุ้นเหล่านี้ คือ หุ้นสุดยอดของประเทศไทย เช่น โรงพยาบาลเครือข่ายที่ใหญ่ที่สุดของไทย ถ้าพูดว่าซื้อหุ้นรพ.แค่งก็รู้สึกว่าจะล้อยตามได้ง่ายว่าหุ้นเหล่านี้น่าจะมีผลตอบแทนดีในอนาคต เพราะประเทศไทยกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

ตอนปี 2018 ถ้าลองไปดูหุ้นซูเปอร์สต็อกที่พูดถึง เช่น รพ.ที่ใหญ่ที่สุดของไทย ค่าปลีกที่ใหญ่ที่สุดของไทย หรือ ห้างสรรพสินค้าที่ใหญ่ที่สุดของไทย จะพบว่า หุ้นส่วนใหญ่ในเวลานั้นซื้อขายกันประมาณ 30-35 เท่าของกำไร ซึ่งถ้าดูว่าวันนี้หุ้นเหล่านั้นซื้อขายกันที่เท่าไร คำตอบก็คือ 15-20 เท่าของกำไร ไม่ได้เปลี่ยนไปจากปี 2018 และ ถ้ามองไปที่กำไรที่เป็นเนื้อแท้ของธุรกิจจริงๆ ในปี 2018 บริษัทรพ.ที่ผมใช้อย่างมีกำไรประมาณ 9,200 ล้านบาท แต่ปีที่แล้ว ปี 2025 บริษัทนี้มีกำไรประมาณ 16,000 ล้านบาทเท่ากับกำไรก็ยังเติบโตมาปีละ 9.6% ต่อปี แต่ราคาหุ้นลงมาเกือบ 30% จากราคาในปี 2018 ด้วยเหตุผลคล้ายๆ กับกรณีของ Coca-Cola คือ ความนิยมในหุ้นหายไป ถ้าอ่านมาถึงตรงนี้ คุณผู้อ่านอาจจะรู้สึกว่า แล้วตอนปี 2018 นักลงทุนที่ซื้อหุ้นที่ราคา 30 เท่าของกำไร ซื้อเข้าไปได้อย่างไร? แต่ผมจำความรู้สึกตอนนั้นได้ คือ ทุกคนบอกว่าธุรกิจนี้คือ สุดยอด ราคาที่ต้องราคานี้แหละ ก็เหมือนกับตอนนั้นที่ทุกคนก็มองว่า หุ้นที่ดีที่สุดต้องเกี่ยวข้องกับเอไอ หรือ เซมิคอนดักเตอร์ (ซึ่งหุ้นอิเล็กทรอนิกส์ของไทยที่เกี่ยวข้องกับเอไอวันนี้ซื้อขายกันที่ประมาณ 100 เท่าของกำไร)

คำถามสำคัญ คือ เมื่อเวลาผ่านไปจนถึงปัจจุบัน หุ้นซูเปอร์สต็อกที่พูดถึงในอดีต เช่น หุ้นโรงพยาบาล ยังสมควรเป็นหุ้นซูเปอร์สต็อกจริงไหม? ถ้าเราตัดความเห็นของนักลงทุนคนอื่นออกไป ผมก็ยังคิดว่าคุณภาพธุรกิจก็เหมือนเดิมนะ ไม่ได้ต่างออกไปจากปี 2018 ในทางตรงกันข้าม การแก่ตัวของประชากรไทย (aging society) ดูจะเร่งตัวขึ้นด้วยซ้ำในอนาคต ซึ่งถ้าคิดว่าคุณภาพหุ้นไม่ได้เปลี่ยน ยังไงซื้อหุ้นซูเปอร์สต็อกในปี 2025 ก็คุ้มกว่าที่ซื้อตอนปี 2018 แต่ถ้าสรุปของบทความนี้ทั้งหมดก็คือ ราคาหุ้นในระยะสั้นๆ เป็นเรื่องของความนิยมซึ่งเปลี่ยนไปตลอดเวลา แต่ถ้าตัดความเห็นของนักลงทุนคนอื่น ๆ ในตลาดออกไป สุดท้ายผลตอบแทนจากการลงทุนก็คือ ซื้อธุรกิจที่ถูกต้องใหม่ และ ซื้อมาในราคาเท่าไร

#### หมายเหตุ

• ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้า ทั้งนี้ กองทุน และ/หรือ บลจ.ชาวาคามิ(ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) ไม่มีการผูกพันทางกฎหมายใดๆ ในการปฏิบัติตามข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้

ทั้งนี้ เอกสารนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้และผู้คลั่งที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด บริษัทจัดการไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลจากเอกสารนี้

• กองทุนรวมนี้นับลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ศึกษาหนังสือชี้ชวนและคู่มือการลงทุนฯ ข้อมูลการลงทุนฯ ได้ที่ บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) โทร. 02-125-1269 หรือเว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



## **สารจากกัปตันเรือ ถึงเพื่อนร่วมทางการลงทุนในกองทุนรวม** **โดย นายทาคาชิ คาวาคามิ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร**

ช่วงนี้เงินบาทไทยแข็งค่าขึ้นมา ผมซึ่งเป็นคนต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย ก็จะกังวลและติดตามทิศทางของค่าเงินบาท ทุกท่านก็คงจะรู้สึกว่าเป็นเรื่องนี้เป็นเรื่องใกล้ตัวมากขึ้นกว่าเดิม ผ่านการซื้อสินค้านำเข้า หรือการเดินทางไปเที่ยวต่างประเทศ ดังนั้น ในรายงานครั้งนี้ ผมอยากชวนทุกท่านคุยเรื่อง “อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ”

เมื่อพูดถึงเงินตราต่างประเทศ หลายคนคงนึกถึง “เงินดอลลาร์สหรัฐ” เป็นอันดับแรก ซึ่งก็ควรจะเป็นเช่นนั้น เพราะเงินดอลลาร์เป็นศูนย์กลางของการแลกเปลี่ยนสกุลเงินเกือบทุกประเภท การชำระหนี้ผ่านสกุลเงินต่างๆ ล้วนมี “เงินดอลลาร์สหรัฐ” เข้ามาเกี่ยวข้องแทบทั้งสิ้น ยกตัวอย่างเช่น เวลาที่ต้องการแลกเงินบาทไทยเป็นเงินเยนญี่ปุ่น จะไม่ใช่เป็นการแลกโดยตรงระหว่างสองสกุลเงินนี้ แต่จะเป็นการแลกเงินบาทเป็นเงินดอลลาร์ก่อน แล้วจึงแลกเงินดอลลาร์เป็นเงินเยนญี่ปุ่นอีกทีหนึ่ง แต่เมื่อมีการแลกเงินบาทกับเงินดอลลาร์ ก็เป็นการแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินดอลลาร์โดยตรง แล้วทำไมการแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างๆ จึงต้องมี “เงินดอลลาร์สหรัฐ” เกี่ยวข้องเกือบทุกครั้ง? เรื่องนี้เกี่ยวข้องกับประวัติศาสตร์หลังสงครามโลกครั้งที่สอง ที่ปริมาณการซื้อขายเงินดอลลาร์มีมากกว่าเงินสกุลอื่นเป็นอย่างมาก ทำให้สกุลเงินมีความมั่นคง จึงได้รับความเชื่อถือจากผู้ใช้งานทั่วไป จากที่กล่าวมา การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศคือการแลกเปลี่ยนสกุลเงินระหว่างสองประเทศก็จริง แต่ลักษณะสำคัญอย่างหนึ่งคือเกือบทุกการแลกเปลี่ยนสกุลเงินมักเกี่ยวข้องกับเงินดอลลาร์สหรัฐ



นอกจากนั้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศยังมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งจะถูกกำหนดโดยตลาดเงินตราต่างประเทศ ตลาดเงินตราต่างประเทศไม่ได้มีสถานที่ซื้อขายจริงเหมือนตลาดหุ้น เงินตราต่างประเทศมีการซื้อขายกันตลอด 24 ชั่วโมง และเนื่องจากเป็นการซื้อขายแบบตกลงกันระหว่างคู่สัญญา หากทั้งสองฝ่ายยอมรับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ก็สามารถทำการแลกเปลี่ยนได้ทันที ทว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศกันทั่วไปนั้น ได้นำข้อมูลจากการซื้อขายทั้งหมดมาคิดรวมแล้วหรือไม่ คำตอบคือ ไม่ใช่อัตราแลกเปลี่ยนที่ประกาศโดยทั่วไป มักใช้อัตราที่เกิดจากการซื้อขายระหว่างธนาคารด้วยกันเอง หรือที่เรียกว่าตลาดอินเตอร์แบงก์ (Interbank Market) สรุปคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่ได้ถูกซื้อขายในตลาดแบบมีสถานที่จริงเหมือนตลาดหุ้น แต่มีการซื้อขายกระจายอยู่ในหลายแห่งทั่วโลก และอีกหนึ่งลักษณะสำคัญคือไม่มีราคาปิดราคาเดียวแบบตลาดหลักทรัพย์

ถ้าเช่นนั้น อะไรคือปัจจัยที่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลง? ในอดีต อัตราแลกเปลี่ยนเคยเป็นแบบอัตราคงที่ แต่หลังสงครามโลกครั้งที่สอง เพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ประเทศต่างๆ จึงได้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินของตนกับดอลลาร์สหรัฐให้คงที่ และรัฐบาลสหรัฐรับประกันการแลกเปลี่ยนทองคำในอัตรา 35 ดอลลาร์สหรัฐต่อทองคำ 1 ทROY-ออนซ์ ซึ่งเป็นเหตุที่ทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐเกี่ยวข้องกับการแลกเปลี่ยนสกุลเงินแทบทุกประเภทอย่างที่ได้อธิบายไปก่อนหน้านี้ ทว่าในปี ค.ศ. 1971 ประธานาธิบดีนิกสันของสหรัฐได้ยุติการแลกเปลี่ยนทองคำที่เคยรับประกันไว้ ยุคของอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่จึงสิ้นสุดลง กลายเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว แม้ในปัจจุบันจะยังมีบางประเทศที่อัตราแลกเปลี่ยนไม่เปลี่ยนแปลง หรือเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ แต่โดยพื้นฐานแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนไปตามอุปสงค์และอุปทานของสกุลเงินนั้นๆ ตัวอย่างสำคัญของปัจจัยที่ทำให้สมดุลของอุปสงค์และอุปทานเปลี่ยนไป คือสถานการณ์ความต้องการจริง (Real Demand) เช่น การลงทุนในต่างประเทศหรือการค้าระหว่างประเทศ ปัจจัยอื่น เช่น อัตราดอกเบี้ย ภาวะเศรษฐกิจ และแนวโน้มค่าครองชีพ ทำให้ความต้องการของสกุลเงินมีการเปลี่ยนแปลง ความสมดุลของอุปสงค์และอุปทานจึงมีการเปลี่ยนแปลงไปด้วย เนื่องจากเงินเป็นสิ่งสำคัญ ดังนั้น ความมั่นคงและความน่าเชื่อถือของประเทศที่ออกสกุลเงินจึงมีผลอย่างมากเช่นกัน แม้ปัจจัยเหล่านี้จะเป็นสิ่งที่ทำให้

### หมายเหตุ

• ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมถึงการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้า ทั้งนี้ กองทุน และ/หรือ บลจ.ชาวาคามิ(ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) ไม่มีการผูกพันทางกฎหมายใดๆ ในการปฏิบัติตามข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมถึงการแสดงความเห็นใดๆที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้  
ทั้งนี้ เอกสารนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้และผู้ดูแลเกี่ยวกับบริษัทเท่านั้น การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด บริษัทจัดการไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลจากเอกสารนี้  
• กองทุนรวมนี้อาจมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ศึกษาหนังสือชี้ชวนและคู่มือการลงทุนฯ ข้อมูลการลงทุนฯ ได้ที่ บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) โทร. 02-125-1269 หรือเว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



เกิดการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของสกุลเงินเป็นหลัก แต่ความจริงแล้ว ไม่ได้มีเพียงอุปสงค์และอุปทานจริงเท่านั้น ยังมีกลุ่มนักเก็งกำไรที่ต้องการทำกำไรจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย

ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีการเคลื่อนย้ายของเงินทุนจำนวนมาก ซึ่งในนั้นมีเงินทุนจากกลุ่มนักเก็งกำไรไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากเช่นกัน แล้วในความเป็นจริง สัดส่วนระหว่างความต้องการที่เกิดจากการใช้งานจริงกับการเก็งกำไรเป็นเท่าใดกันแน่? พวกกันว่ามีเงินส่วนที่เกี่ยวกับการเก็งกำไรถึง 80% หรือ 90% ที่เดียว หากท่านเป็นคนไทย ก็คงยังไม่ลืมนึกถึงต้มยำกุ้ง ที่พวกกันว่าเป็นผลจากการโจมตีค่าเงินของกลุ่มนักเก็งกำไร ที่อาศัยจุดอ่อนของระบบผูกค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ (Dollar Peg) ที่ไทยใช้ในขณะนั้น และผลกระทบไม่ได้จำกัดอยู่แค่ค่าเงินบาท แต่ยังลุกลามไปยังกระแสเงินทั่วทั้งเอเชีย และนำไปสู่วิกฤตการเงินเอเชียในเวลาต่อมา ด้วยเหตุนี้ แม้จะพิจารณาเฉพาะความต้องการใช้เงินจริงในตลาด (Real Demand) หรือปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจเพียงอย่างเดียว ก็ยังเป็นเรื่องยากที่จะตัดสินทิศทางของค่าเงินในอนาคตได้

ความเห็นของผมก็คือ การซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยน (FX) ทั้งในแง่ของโครงสร้างกลไกการซื้อขาย รวมถึงการประเมินแนวโน้มล่วงหน้า ไม่ใช่เรื่องง่ายที่คนทั่วไปจะสามารถทำได้ควบคู่ไปกับงานประจำ ปัจจุบัน นอกจากสกุลเงินของประเทศตัวเองแล้ว น่าจะมีหลายท่านที่ถือครองสกุลเงินต่างประเทศด้วยเช่นกัน ถือว่าเป็นเรื่องที่ดีในแง่ของการกระจายความเสี่ยง แต่การแลกเปลี่ยนสกุลเงินเพื่อหวังทำกำไรจากส่วนต่างราคา โดยเฉพาะการทำธุรกรรม FX ที่ใช้เลเวอเรจ (คือการซื้อขายมูลค่ามากด้วยเงินทุนเพียงเล็กน้อย) นั้น หากทิศทางของตลาดเคลื่อนไหวสวนทางกับที่คาดการณ์ไว้ ก็อาจทำให้ขาดทุนอย่างหนักได้ จึงควรระมัดระวังเป็นอย่างมาก นอกจากนี้ การทำธุรกรรมด้วยสกุลเงินต่างประเทศก็ต้องระมัดระวังเช่นกัน ประกันภัย พันธบัตร หรือกองทุนของต่างประเทศ อาจมีธุรกรรมที่ใช้สกุลเงินต่างประเทศอยู่ด้วย ธุรกรรมที่ใช้สกุลเงินต่างประเทศ หมายถึง การทำธุรกรรมที่ชำระเงินด้วยสกุลเงินอื่นที่ไม่ใช่สกุลเงินของประเทศตนเอง ซึ่งหากทำธุรกรรมประเภทนี้โดยไม่มีประกันความเสี่ยง (hedging) ก็อาจทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนโดยไม่ตั้งใจ ทั้งที่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อเก็งกำไรค่าเงินเลยก็ตาม

ช่วงนี้ได้ยินว่า ผลิตภัณฑ์การเงินจากต่างประเทศมีผลตอบแทนที่ดีและเริ่มเป็นที่นิยมมากขึ้น แต่สำหรับผู้ที่เป็นนักลงทุนระยะยาวแล้ว ไม่ควรตัดสินใจจากกระแสหรือข่าวที่คนพูดกันทั่วไป หากแต่ควรทำความเข้าใจ “แก่นแท้” ของผลิตภัณฑ์นั้น และตระหนักเสมอว่าเงินของเรากำลังถูกนำไปลงทุนในอนาคตแบบใด

**คุยกับผู้จัดการกองทุนโดยตรงได้ที่**  
**Sawakami Community**

**LINE OPENCHAT**

อัปเดตข่าวสารสำคัญ พร้อมทีมแอดมินดูแลคุณ ตลอดเวลาทำการจาก บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) จำกัด

SCAN ME!



**SAWAKAMI**  
ASSET MANAGEMENT (THAILAND)

**พร้อมใช้งานแล้ว!**  
ซื้อ-ขาย และ DCA กองทุนผ่าน

**Streaming Fund+**  
ตั้งแต่วันนี้เป็นต้นไป

**เริ่มใช้งาน**

ติดตั้งขอใช้บริการ แอปพลิเคชัน Streaming Fund+ ได้ที่ Line Official Account

**แอสแกนเพื่อเพิ่มเพื่อน**  
LineOA: @sawakamith

\*แอปพลิเคชัน Streaming Fund+ สามารถใช้เมื่อมีการเปิดบัญชีกับ บลจ. ชาวาคามิ (ประเทศไทย) แล้วเท่านั้น



**SAWAKAMI**  
ASSET MANAGEMENT (THAILAND)

กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมและหนังสือชี้ชวนได้ที่ บลจ. ชาวาคามิ (ประเทศไทย) เว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th) หรือ Customer Service โทร 02-081-0525 โทร 26 หรือ Line Official @sawakamith

## หมายเหตุ

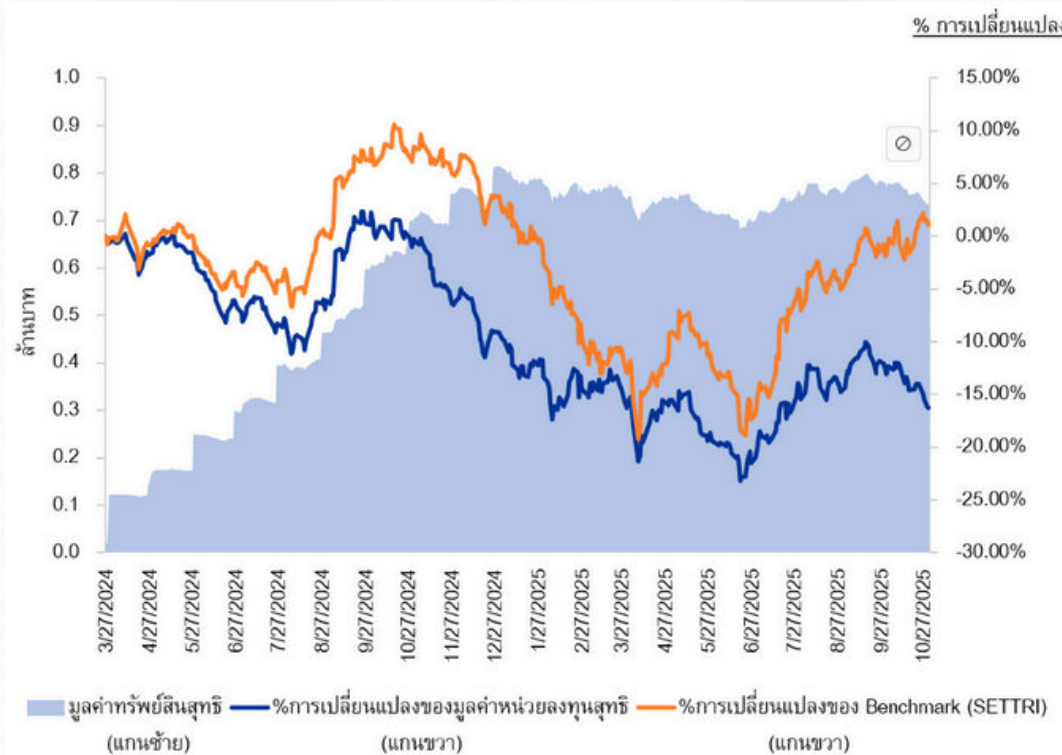
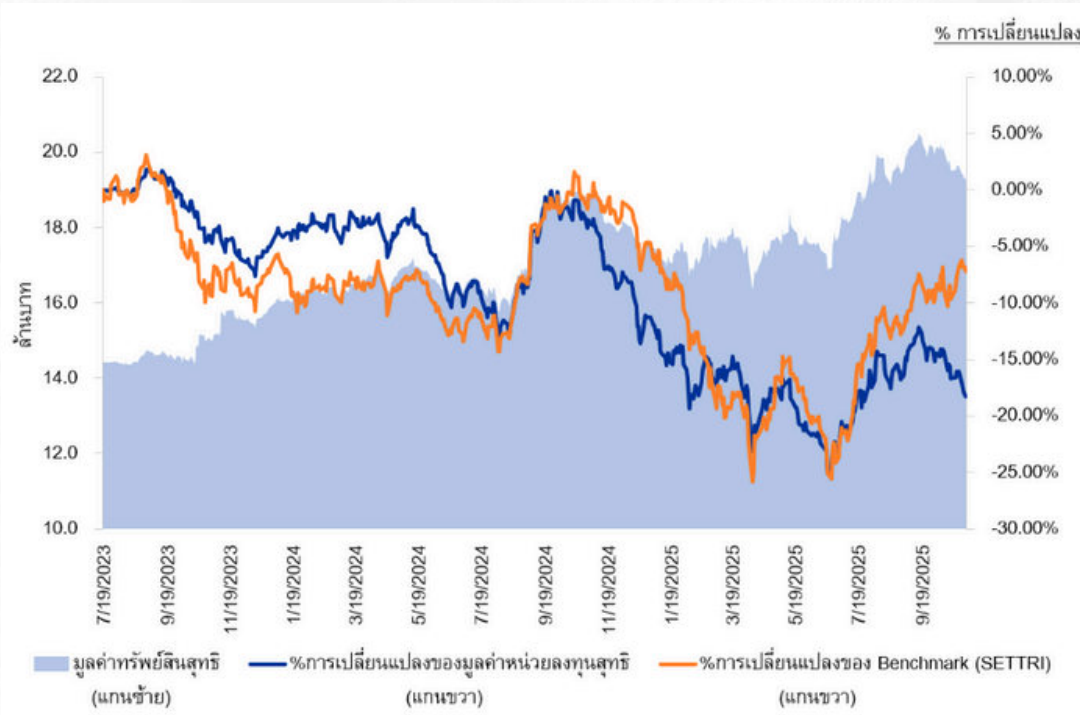
ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้า ทั้งนี้ กองทุน และ/หรือ บลจ.ชาวาคามิ(ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) ไม่มีการผูกพันทางกฎหมายใดๆ ในการปฏิบัติตามข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นใดๆที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้ ทั้งนี้ เอกสารนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้และผู้คลั่งที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด บริษัทจัดการไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลจากเอกสารนี้

• กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน

• กองทุนรวมจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ศึกษาหนังสือชี้ชวนและคู่มือการลงทุน ข้อมูลการลงทุน ได้ที่ บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) โทร. 02-125-1269 หรือเว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



## ข้อมูลกองทุนรวมผสมชาวาคามิ ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2568



**หมายเหตุ**

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แห่งข้อเท็จจริงของข้อมูลดังกล่าว และอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า ทั้งนี้ กองทุน และ/หรือ บลจ.ชาวาคามิ(ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัทจัดการ”) ไม่มีการผูกพันทางกฎหมายใดๆ ในการปฏิบัติตามข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นใดๆที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้

ทั้งนี้ เอกสารนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้ใช้และผู้คนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น การนำไปใช้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด บริษัทจัดการไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลจากเอกสารนี้

กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงและศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนฯ ในกองทุนรวม SSF ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุนตามที่กรมสรรพากรกำหนด ศึกษาหนังสือชี้ชวนและคู่มือการลงทุนฯ ข้อมูลการลงทุนฯ ได้ที่ บลจ.ชาวาคามิ (ประเทศไทย) โทร. 02-125-1269 หรือเว็บไซต์ [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)

# SAWAKAMI REPORT



さわかみミックスドファンド月次レポート  
2025年10月

www.sawakami.co.th

## 航海日誌

運用調査部長 兼 ファンドマネジャー

今月の記事では、読者の皆さんに株式市場のある時期の歴史を紹介したいと思います。それは「Nifty Fifty」の時代（1960年代後半から1970年代初頭）です。

当時、アメリカの株式市場は非常に活況を呈しており、コカ・コーラなど、よく知られた高品質の株がありました。これらは当時「時代で最も優れた50の企業」とみなされ、「Nifty Fifty」と呼ばれました。「Nifty」は「素晴らしい」という意味で、「Fifty」は50社の株を指します。当時、これらの株は非常に優れた企業とされ、一部の人々はこの株群を「ワンディシジョン株（one-decision stocks）」とも呼びました。つまり、一度購入すればずっと保有し続けるべき株という意味です。

前回の記事では、株の割高・割安を測る基本的な指標として、「通常の利益」に対して株価が何倍で取引されているかを紹介しました。例えば、ある企業の時価総額が1,000バーツで、通常の利益が100バーツであれば、その株は利益の10倍（「株価収益率」と呼ぶ）で取引されていることになり、利益が変わらなければ投資家は10年で投資額を回収できることになります。

当時、Nifty Fiftyの株は比較的高い株価収益率で取引されており、平均で約42倍でした（Jeremy Siegelの論文「Revisiting The Nifty Fifty: Valuing Growth Stocks」参照）。株価収益率42倍とは、企業の利益が将来も変わらない場



## ファンド情報

2025年10月31日現在

顧客数 535名（直近1ヶ月+2名）  
定期定額購入 契約数 50件（全体比9.3%）

## 定期定額購入サービス スケジュール

受付締切日 2025年11月24日（月）  
引落日・買付日 2025年12月25日（木）

「Streaming Fund+」アプリケーションのご利用、またはカスタマーサービス（02-081-0525）へのご連絡で定期定額購入サービスにお申込みいただけます。銀行口座からの自動引き落としの日付や頻度をご指定いただけます。

## イベント

### Sawakami Investment Forum 2025

From Foundation to Future

- 📅 2025年12月20日（土）
- 📍 開催場所: Glowfish, BTS Chongnonsri駅
- 🕒 14:00 ~ 18:30
- ✓ 参加費: 無料（50席限定）



こちらからお申し込みください

### カスタマーサービスへのお問い合わせ

Tel. 02-125-1269 | Line OA :@sawakamith  
営業時間：平日 8:30~17:30（土日・祝日を除く）

#### 重要付記事項

この文書に含まれる情報、記事、分析、予測、および表明された意見は、信頼性が考慮されたデータに基づいています。ただし、正確性や完全性を保証することはできず、必要に応じて事前の通知なしに変更されることがあります。ファンドおよび/またはSawakami Asset Management (Thailand) Co., Ltd.（「投資信託会社」）は、この文書に示されている情報、記事、分析、予測、または意見に従って行動する法的義務を負っていません。さらに、このテキスト/記事は、ユーザーおよび会社に関連する個人に情報を提供することを意図しています。この情報の使用はユーザーの裁量に委ねられ、有価証券を購入または売却するための提供または勧誘とは見なされません。投資信託会社は、この文書のコンテンツまたは情報の使用から直接的または結果的に生じる損害について責任を負いません。投資信託には固有の特性があり、さまざまなリスクがあります。投資信託の性質、リターン、条件、投資リスク及びSSFの投資マニュアルをよく理解し考慮した上で投資決定を行ってください。個人所得から控除するためには、投資家は国税庁が定めた投資条件を遵守しなければなりません。その他ファンドに関する詳細については、「Fund Fact Sheet」、「目録見書」および「SSFの投資マニュアル」を弊社HPにてご確認ください。URL: www.sawakami.co.th



合、投資家が元本を回収するのに42年かかることを意味します。しかし、企業が成長すれば、その期間は成長率に応じて短くなります。

Nifty Fiftyへの投資の結果はどうだったのでしょうか。結論として、高値で株を買うのは間違いとは言いたいたですが、そう簡単にはは言えません。実際のデータを見ると、十分に長期間（この研究では26年間）投資し、かつ正しい企業に投資すれば、例えば1972年当時PER約42倍のコカ・コーラでも、投資成果は良好でした。つまり、一定の時間（26年）+正しい企業に投資すれば、最初、多少割高でも長期的に利益が得

られる可能性があります。しかし、もし投資家が誤った企業に高値で投資すれば、当然ながら成果は芳しくありません。ジェレミー・シーゲル教授も結論として、「優良株だからといっていくらでも無限に購入してよいわけではない」と述べています。

興味深いことに、世界で最も裕福な投資家ウォーレン・バフェットもかつてコカ・コーラ株を購入しましたが、1972年ではなく1988年に購入しました。1988年のコカ・コーラ株の株価収益率は約15倍でした。もし1972年に株価収益率42倍で購入し、利益が変わらなかった場合、1988年までに株価は約65%下落していたことになります。しかし幸いにも企業の利益は成長し続けたため、1988年の株価は1972年より高くなりましたが、大幅に上がったわけではありません。実際、1972年から保有していた投資家は、1985年まで損失を抱え続けましたが、それ以降は企業利益の成長に伴い株価も上昇し、今日まで保有すれば53年間で約65倍の利益となります。

では、この話はタイの株式市場とどのように関係するのでしょうか。実は、このNifty Fiftyの歴史を読んだ後、私は現在のタイ株式市場に似たデジャヴを感じました。タイ株について2018年まで遡ると、当時は市場の絶頂期であり、「スーパースtock (superstock)」を買うという考えが主流でした。当時、人々はこれらの株を「タイで最も優れた株」と考えました。例えば、国内最大の医療法人ネットワークや最大の小売企業、百貨店などです。購入すれば将来のリターンが良好であると感じられたのも無理はありません。タイは高齢化社会に突入していたからです。

2018年のスーパースtockの株価収益率は30~35倍程度で、今日の株価収益率は15~20倍に下がっています。企業の実質利益を見ると、例えば前述した当時の医療法人の利益は約92億バーツでしたが、2025年には約160億バーツに成長しており、年平均約9.6%の成長を遂げています。しかし現在の株価は2018年から約30%下落しています。これはコカ・コーラのケースと同様で、株式全般の人气が低下したためです。ここまで読んだあなたは、「じゃあ、2018年に利益の30倍もの株価で株を買った投資家たちは、どうしてそんなことができたのだろうか？」と思うかもしれません。でも、当時の気持ちは今でもよく覚えています。皆が「このビジネスは最高だ、だからこの価格で当然だ」と言っていたのです。現在ではAIや半導体関連株が注目されると同様に、タイのAI関連電子株は株価収益率約100倍で取引されています。

#### 重要付記事項

この文書に含まれる情報、記事、分析、予測、および表明された意見は、信頼性が考慮されたデータに基づいています。ただし、正確性や完全性を保証することはできず、必要に応じて事前の通知なしに変更されることがあります。ファンドおよび/またはSawakami Asset Management (Thailand) Co., Ltd. (「投資信託会社」)は、この文書に示されている情報、記事、分析、予測、または意見に従って行動する法的義務を負っていません。さらに、このテキスト/記事は、ユーザーおよび会社に関連する個人に情報を提供することを意図しています。この情報の使用はユーザーの裁量に委ねられ、有価証券を購入または売却するための提供または勧誘とは見なされません。投資信託会社は、この文書のコンテンツまたは情報の使用から直接的または結果的に生じる損害について責任を負いません。・投資信託には固有の特性があり、さまざまなリスクがあります。投資信託の性質、リターンの条件、投資リスク及びSSFの投資マニュアルをよく理解し考慮した上で投資決定を行ってください。個人所得から控除するためには、投資家は国税庁が定めた投資条件を遵守しなければなりません。・その他ファンドに関する詳細については、「Fund Fact Sheet」、「目録見書」および「SSFの投資マニュアル」を弊社HPにてご確認ください。URL: [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



さて、ここで質問です。他の投資家の意見を切り離した場合、医療法人の株は依然としてスーパーストックと言えるでしょうか。ほかの投資者の意見を無視し、自分なりに考えると、企業の質は変わっておらず、2018年と大きく変わっていないと考えています。むしろ、タイの高齢化は加速しており、今後も追い風となるでしょう。企業の質が変わらないと考えれば、2025年にスーパーストックを購入する方が、2018年に購入するよりも価値があると言えます。この記事をもとめると、短期的な株価は常に移ろう人気次第ですが、市場における他の投資家の意見を切り離して考えると、最終的な投資リターンは「正しい企業を買ったか」と「どの価格で買ったか」に尽きます。

## 船長よりファンド仲間の皆様へ

代表取締役社長 川上 隆

最近非常に強含んでいるタイバーツですが、私もタイに居住している外国人として、その動向が気になっています。皆さんもタイバーツが強いということで、輸入品の購入であったり、海外旅行を通して以前より外国為替（外為）というものが身近に感じられているのではないのでしょうか。そこで今回のレポートは、外為というものについて考えてみたいと思います。

外為と言え、大半の方が米ドルを思い浮かべるでしょう。それもそのはず、米ドルはあらゆる通貨交換の中心となっており、数多ある通貨の中でほとんどの決済に米ドルが関係しているのです。例えば、タイバーツと日本円を交換する場合は、この二つの通貨を直接交換するのではなく、タイバーツを一度米ドルに交換し、米ドルと日本円を交換しているのです。一方、タイバーツと米ドルを交換する場合は、直接タイバーツを米ドルに交換しています。ではなぜ、あらゆる通貨の交換に米ドルが絡むのでしょうか？これは第二次世界大戦後の歴史的な背景もありますが、基本的に米ドルの取引量が他の通貨に比べて非常に多く、通貨の価値が安定しているため、あらゆる利用者から信頼を寄せられていることが挙げられるでしょう。このように外為とは二国間の通貨交換ですが、あらゆる通貨交換に米ドルが絡むことが特徴の一つです。



次に、外為は刻一刻とレートが変化します。これは外為市場で決定されますが、外為市場には株式市場のような物理的な取引所が存在しているわけではありません。外為は世界中のここかしこで24時間取引が行われており、相対取引ですので当事者同士が納得すればそのレートで交換が発生するわけです。では、巷で発表される外為レートはそれらの取引が全て加味されているのかと言えばそうではありません。通常発表されている外為レートは、銀行間の取引いわゆるインターバンク市場で形成されるレートを用いることが一般的になっています。このように、外為レートは株式市場のように取引所で売買されるわけではなく、あらゆる場所でそれぞれ取引され、取引所取引のような一本値の終値があるわけではないことも大きな特徴の一つです。

### 重要付記事項

この文書に含まれる情報、記事、分析、予測、および表明された意見は、信頼性が考慮されたデータに基づいています。ただし、正確性や完全性を保証することはできず、必要に応じて事前の通知なしに変更されることがあります。ファンドおよび/またはSawakami Asset Management (Thailand) Co., Ltd. (「投資信託会社」)は、この文書に示されている情報、記事、分析、予測、または意見に従って行動する法的義務を負っていません。さらに、このテキスト/記事は、ユーザーおよび会社に関連する個人に情報を提供することを意図しています。この情報の使用はユーザーの裁量に委ねられ、有価証券を購入または売却するための提供または勧誘とは見なされません。投資信託会社は、この文書のコンテンツまたは情報の使用から直接的または結果的に生じる損害について責任を負いません。・投資信託には固有の特性があり、さまざまなリスクがあります。投資信託の性質、リターンの条件、投資リスク及びSSFの投資マニュアルをよく理解し考慮した上で投資決定を行ってください。個人所得から控除するためには、投資家は国税庁が定めた投資条件を遵守しなければなりません。・その他ファンドに関する詳細については、「Fund Fact Sheet」、「目論見書」および「SSFの投資マニュアル」を弊社HPにてご確認ください。URL: [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)



では、この外為はどのような要因でレートが変化するのでしょうか？その昔、外為は固定相場の時代がありました。第二次世界大戦後、外為相場を安定させるため各国通貨と米ドルの交換レートを固定させ、1トロイオンスあたり35米ドルで金との交換を保証していたのです。先ほど説明した全ての通貨取引に米ドルが絡む理由にはこのような歴史的背景があるためです。ところが、1971年にニクソン米大統領がこれまで保証してきた金との交換を中止しました。これにより固定相場の時代が終了し、変動相場制へ移行したわけです。今でも一部変動しない、あるいは米ドルに連動してレートが変化する国もありますが、基本的には通貨の需要と供給によりレートが変動します。この需要と供給のバランスが変わる代表的なものが海外投資や貿易など実需の状況でしょう。その他にも金利や景気・物価動向によっても通貨の需要が変わってくるため、受給バランスは変化します。もちろん大切なお金ですから通貨を発行する国の安定性、信頼性も大きく影響します。これらは基本的に通貨の需給を変動させる要因ですが、実は純粋な需給ではなく、外為取引そのもの、言い換えるとレートの変動から利益を得ようとする投機筋と呼ばれる人たちも存在するのです。

外為相場はかなりの資金が移動しますが、投機筋による資金もかなり流入しています。では、実際に実需と投機はどの程度の割合になっているのでしょうか？一説には8割から9割が投機によるものだと言われています。タイの方なら忘れもしないトムヤムクン危機も当時採用していたドルペッグ制の弱点を突いた投機筋による仕業とも言われていますね。この危機の余波はタイバーツだけでなくアジア全域の通貨に広がりアジア通貨危機をもたらしました。このような理由により、実需の動向やファンダメンタルズだけを見ても、外為の先行き判断は難しいのです。

さて、ここで私が思うことですが、外為は取引の仕組み、また先行きの判断という意味で、一般の方々がお仕事の手間でやれるほど簡単ではないということです。最近では自国の通貨のみならず外貨を保有されている方もおられるでしょう。これはリスク分散という意味で結構だと思います。ただ通貨の交換により差益を狙う、ましてやレバレッジ（取引総額の一部の資金で取引を行うこと）を効かせたFX取引などは想定と逆に相場が動いた際、大きな損失を被ることになるため要注意です。また「外貨建て」取引も要注意です。海外の保険、債券やファンドは「外貨建て」取引である場合があります。「外貨建て」取引とは、自国通貨以外の通貨で決済される取引のことですが、この場合ヘッジ（変動リスク回避手段）なしで取引を行うと、為替差損益を目的にしていなくても、知らず知らずのうちにしていることになるのです。最近海外の金融商品が好調であることを聞きつけ人気が出ていると言われていますが、長期投資家たるもの巷の話題で動くのではなく、その商品の本質を理解し、どのような未来にお金を投じているのかを常に認識しておきたいものです。

## 定期定額購入契約にご興味をお持ちの方へ

定期定額の金額は 1,000 バーツからご指定可能です。弊社が指定する銀行より自動で引き落としされます。ご利用手数料はかかりません。

ธนาคารกสิกรไทย  
开泰银行 KASIKORNBANK



krungsri  
กรุงศรี  
A member of MUFG, a global financial group

SCB  
ไทยพาณิชย์



お申込み希望の方は、窓口にお問い合わせください！

お客さまの窓口：カスタマーサービス

Tel. 02-125-1269  
Email customerinfo@sawakami.co.th

Line Official : @sawakamith

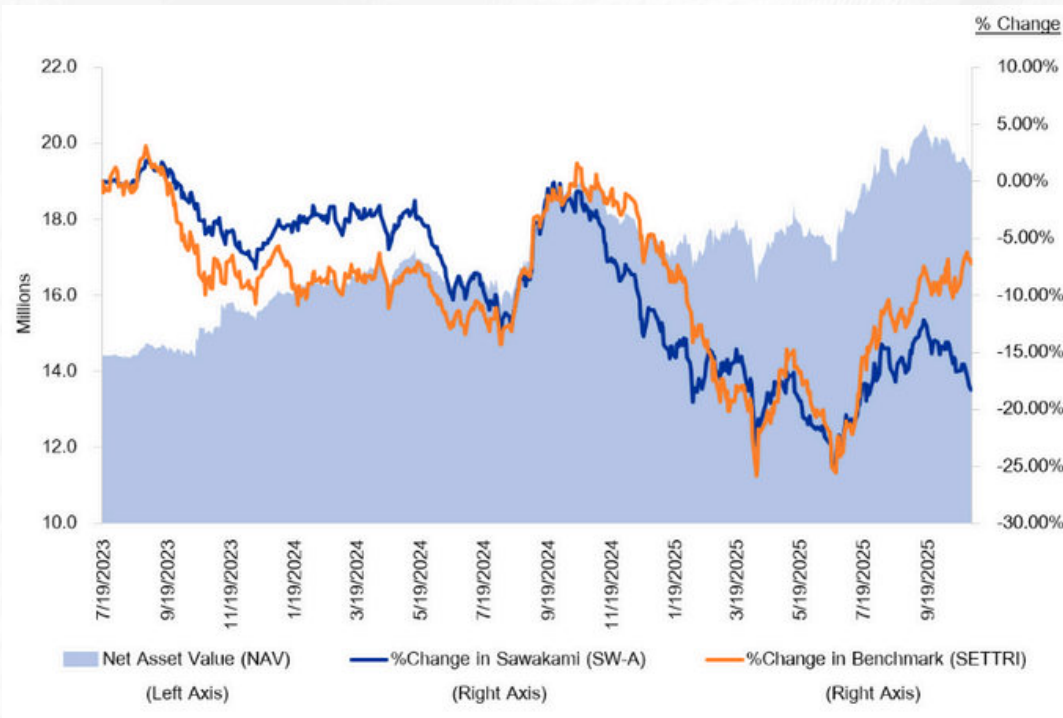


### 重要付記事項

この文書に含まれる情報、記事、分析、予測、および表明された意見は、信頼性が考慮されたデータに基づいています。ただし、正確性や完全性を保証することはできず、必要に応じて事前の通知なしに変更されることがあります。ファンドおよび/またはSawakami Asset Management (Thailand) Co., Ltd. (「投資信託会社」) は、この文書に示されている情報、記事、分析、予測、または意見に従って行動する法的義務を負っていません。さらに、このテキスト/記事は、ユーザーおよび会社に関連する個人に情報を提供することを意図しています。この情報の使用はユーザーの裁量に委ねられ、有価証券を購入または売却するための提供または勧誘とは見なされません。投資信託会社は、この文書のコンテンツまたは情報の使用から直接的または結果的に生じる損害について責任を負いません。・投資信託には固有の特性があり、さまざまなリスクがあります。投資信託の性質、リターン、条件、投資リスク及びSSFの投資マニュアルをよく理解し考慮した上で投資決定を行ってください。個人所得から控除するためには、投資家は国税庁が定めた投資条件を遵守しなければなりません。・その他ファンドに関する詳細については、「Fund Fact Sheet」、「目論見書」および「SSFの投資マニュアル」を弊社HPにてご確認ください。URL: www.sawakami.co.th



## ファンドの情報 2025年10月31日現在

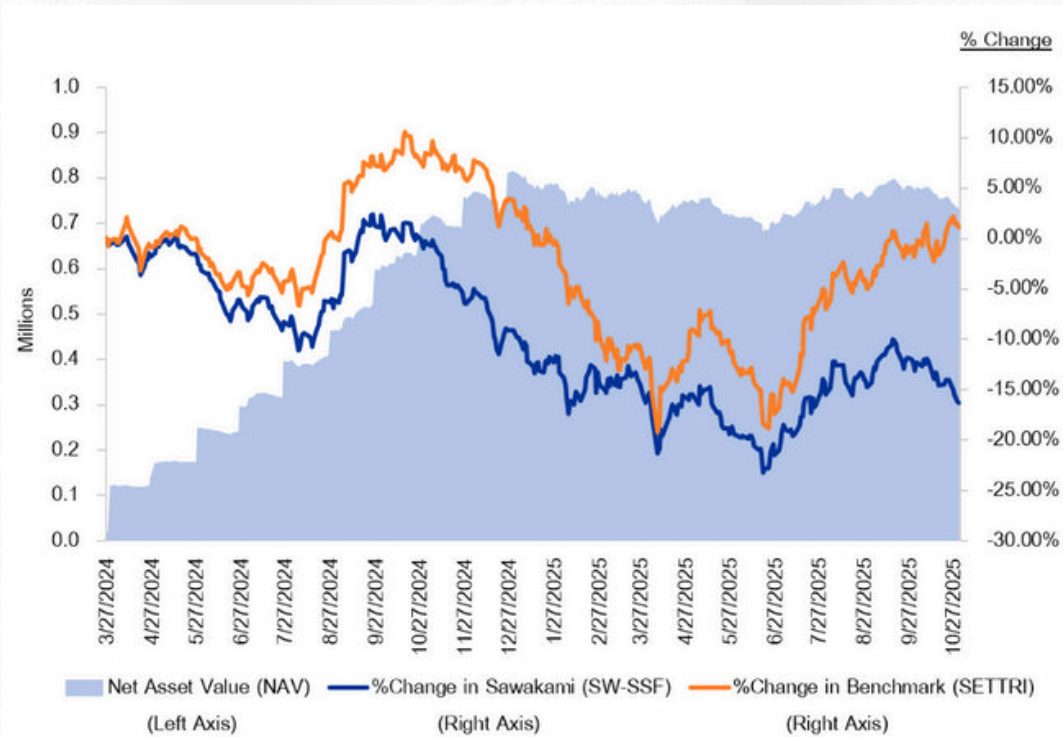


### ユニットタイプ : SW-A

基準価額 8.1712 THB  
純資産総額 19,298,983.38 THB



◀ **SW-A**  
2025年10月31日現在  
Fund Fact Sheet



### ユニットタイプ : SW-SSF

基準価額 8.1714 THB  
純資産総額 732,711.74 THB



◀ **SW-SSF**  
2025年10月31日現在  
Fund Fact Sheet

### 重要付記事項

この文書に含まれる情報、記事、分析、予測、および表明された意見は、信頼性が考慮されたデータに基づいています。ただし、正確性や完全性を保証することはできず、必要に応じて事前の通知なしに変更されることがあります。ファンドおよび/またはSawakami Asset Management (Thailand) Co., Ltd. (「投資信託会社」) は、この文書に示されている情報、記事、分析、予測、または意見に従って行動する法的義務を負っていません。

さらに、このテキスト/記事は、ユーザーおよび会社に関連する個人に情報を提供することを意図しています。この情報の使用はユーザーの裁量に委ねられ、有価証券を購入または売却するための提供または勧誘とは見なされません。投資信託会社は、この文書のコンテンツまたは情報の使用から直接的または結果的に生じる損害について責任を負いません。

・投資信託には固有の特性があり、さまざまなリスクがあります。投資信託の性質、リターン、投資リスク及びSSFの投資マニュアルをよく理解し考慮した上で投資決定を行ってください。個人所得から控除するためには、投資家は国税庁が定めた投資条件を遵守しなければなりません。

・その他ファンドに関する詳細については、「Fund Fact Sheet」、「目論見書」および「SSFの投資マニュアル」を弊社HPにてご確認ください。URL: [www.sawakami.co.th](http://www.sawakami.co.th)