INDEGO Monthly Outlook
July 2024

"The Beginning of the Rate Cut"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		**Neutral**	เศรษฐกิจโลกแข็งแกร่งกว่าคาด แต่ยังมีปัจจัยแห่งความไม่แน่นอน ทั้งจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่มีความร้อนแรงขึ้นและการเลือกตั้ง รวมถึงนโยบายการเงินของ Fed โดยเรายังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นคุณภาพสูง ที่มีระดับ Valuation เหมาะสม และกลุ่มที่มีปัจจัยสนับสนุนที่ชัดเจน
	US	Neutral	เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยรุนแรงได้จากตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังโดดเด่นจากเทรนด์ AI ส่งผลให้ตลาดทำจุดสูงสุดใหม่และมี Valuation อยู่ในระดับสูง จึงแนะนำทยอยสะสมทีละน้อย และเข้าไม้ใหญ่เมื่อตลาดปรับฐาน และหาโอกาสเชิงรุกมากขึ้น
	Europe	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปเริ่มฟื้นตัว หลังจากสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้ และตัวเลข PMI ภาคบริการ ที่กลับมาขยายตัวดีสุดในรอบเกือบ 1 ปี ในขณะที่ Valuation ยังอยู่ในระดับต่ำ มีแรงหนุนจากการลดดอกเบี้ยของ ECB แต่ยังเผชิญกับความผันผวนทางด้านการเมือง
	Japan	Neutral	BOJ ส่งสัญญาณพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ แม้จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยแล้วแต่ยังดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไปเพื่อให้เศรษฐกิจยังฟื้นตัวต่อได้ ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังได้ปัจจัยหนุนจากการปฏิรูปโครงสร้างและธรรมาภิบาลของตลาดหุ้นเพื่อเพิ่มผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
	EM	Overweight	ตลาดหุ้น EM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมชิปที่ขยายตัวและการย้ายฐานการผลิตของประเทศต่างๆ โดย Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยหลายประเทศยังมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง อาทิ อินเดีย อินโดนีเซีย และเวียดนาม
	China	Neutral	ในระยะต่อไปเศรษฐกิจจีนอาจฟื้นตัวขึ้นจากมาตรการกระตุ้นต่างๆ และการปฏิรูปตลาดทุนของภาครัฐ อย่างไรก็ตามด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และภาคอสังหาฯ ที่ยังคงอยู่ แนะนำลงทุนโดยคุมสัดส่วนการลงทุนในระดับที่เหมาะสมกับความเสี่ยง
	Thai	Neutral	หุ้นไทยยังมีความท้าทายในการเติบโตในระยะกลางหลังตัวเลขเศรษฐกิจยังถูกปรับลดคาดการณ์อย่างต่อเนื่องและภาวะหนี้ครัวเรือนสูง ตลาดหุ้นได้ปรับตัวลงมาจนมูลค่าเริ่มสมเหตุผลมากขึ้น ต้องรอลุ้นปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาลที่คาดว่าจะชัดเจนขึ้นในครึ่งปีหลัง

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Fixed Income		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
IG	Investment Grade	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับตัวอยู่สูงอยู่ในระดับทศวรรษ และตราสารหนี้คุณภาพสูงได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจำกัด
HY	High Yield	Underweight	จากความเสี่ยงด้านเครดิตและโอกาสการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจ ในช่วงที่เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน
ST	Short-Term	Underweight	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความน่าสนใจลดลง เนื่องจากธนาคารกลางทั่วโลกเริ่มมีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะถัดไป รวมถึงเศรษฐกิจโลกที่ยังคงแข็งแกร่งกว่าคาด หนุนความน่าสนใจของสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Overweight	REITs โลกและสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้นหลังราคาปรับลงสะท้อนแรงกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยส่วนใหญ่ไปแล้ว ในขณะที่ด้านพื้นฐานยังคงมีความแข็งแกร่ง มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอและทนทานต่อเงินเฟ้อ
	Oil	Neutral	ราคาน้ำมันมีแนวโน้มผันผวน เหมาะต่อการเก็งกำไรเป็นรอบสั้นๆ โดยราคาน้ำมันมีปัจจัยหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC การเข้าซื้อน้ำมันเข้าคลังสำรองของสหรัฐฯ การกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน สงครามในตะวันออกกลาง ขณะที่อาจถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ
	Gold	Overweight	เราแนะนำทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง

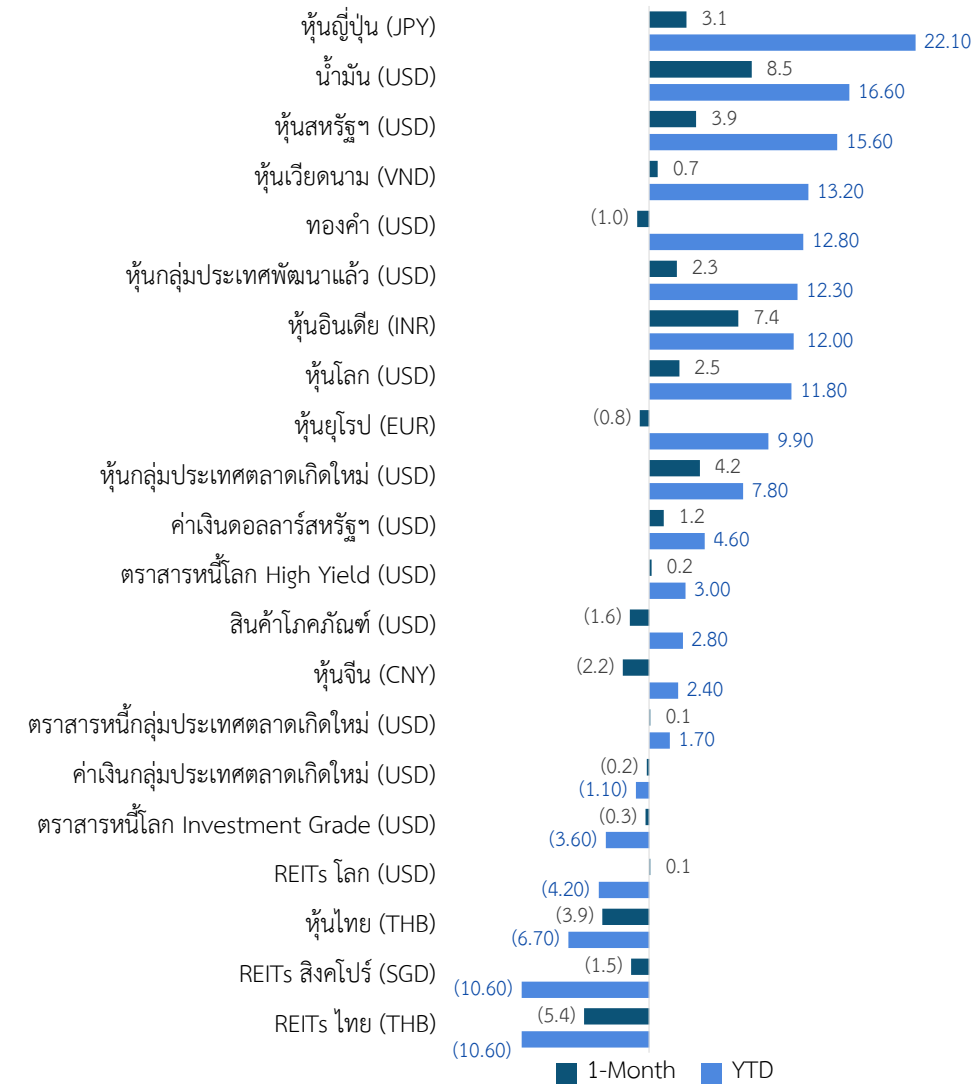
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Performance

ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น นำโดยสหรัฐฯ จาก AI และอินเดียจากผลการเลือกตั้ง

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 1 July 2024.

ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินในภาพรวมเคลื่อนไหวไปในทิศทางบวก นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ จากแรงหนุนของกระแส และตลาดหุ้นอินเดียจากผลการเลือกตั้ง อย่างไรก็ตาม ยังมีความไม่แน่นอนทางการเมืองในยุโรปที่กดดันตลาดในช่วงเวลาที่ผ่านมา

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกส่วนใหญ่ทรงตัวหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาตามที่ตลาดคาดการณ์ และอยู่ในแนวโน้มที่ชะลอตัว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ยังคงทรงตัว

REITs

REITs โลกทรงตัวตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ยังคงทรงตัว ในขณะที่ REITs ไทยยังคงถูกกดดันจากปัจจัยพื้นฐานที่ขาดความน่าสนใจและภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังคงฟื้นตัวได้ช้า

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น โดยได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากมีการร่วมมือกันเรื่อง AI มากขึ้น ส่วนด้านตลาดหุ้นยุโรปได้รับแรงกดดันหลังจากการเลือกตั้งสภายุโรปส่งผลให้ฝรั่งเศสได้มีการยุบสภาลง และทำให้เกิดความไม่แน่นอนทางการเมือง

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

หุ้นตลาดเกิดใหม่ปรับตัวขึ้นนำโดยตลาดหุ้นอินเดียที่ขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่หลังจากที่ประกาศผลการเลือกตั้ง โดยพรรคของคุณโมดียังคงได้เสียงข้างมากในสภา ด้านตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงจากปัจจัยด้านการเมืองที่ยังคงไม่ชัดเจนและนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่ชัด

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นจากความเสี่ยงทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งส่งผลต่ออุปทาน ด้านทองคำปรับตัวลงเล็กน้อย หลังจากที่ธนาคารกลางจีน ยุติการซื้อทองคำสำรองครั้งแรกในรอบ 18 เดือน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver: Central Bank Policy

Fed คงดอกเบี้ยนโยบาย และปรับลดคาดการณ์การลดดอกเบี้ยลง ด้าน ECB เริ่มลดดอกเบี้ยลง 0.25%

INDEGO

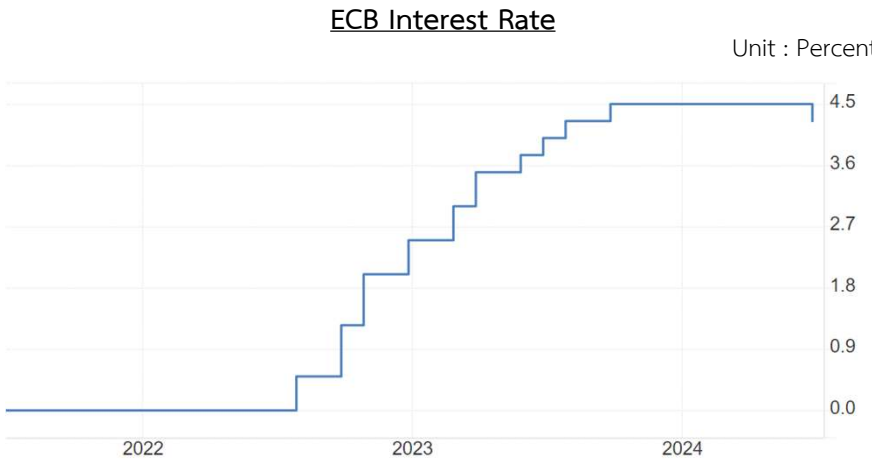
ผลการประชุม FOMC ล่าสุด Fed มีมติคงดอกเบี้ยและปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2024

Percent

Variable	Median[1]				Central Tendency[2]				Range[3]			
	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1	1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3	3.5-4.5
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1	2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation[4]	2.8	2.3	2.0		2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1		2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3	
March projection	2.6	2.2	2.0		2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1		2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6	2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8

ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 5 ปี



- ผลการประชุม FOMC ในวันที่ 13-14 มิ.ย. คณะกรรมการ Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 5.25% - 5.50% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ โดยที่ Fed Dot Plot มีการปรับลดคาดการณ์แผนลดดอกเบี้ยในปีนี้จากเดิมที่คาดว่าจะลดดอกเบี้ยลง 3 ครั้ง เหลือเพียง 1 ครั้ง ขณะที่มีการปรับเพิ่มคาดการณ์การลดดอกเบี้ยในปี 2025 จากเดิม 3 ครั้ง เพิ่มเป็น 4 ครั้ง ในส่วนของเงินเฟ้อ มีการปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ PCE ปี 2024 และ 2025 อยู่ที่ 2.6% และ 2.3% ตามลำดับ จากเดิมที่ 2.4% และ 2.2% ตามลำดับ และคาดการณ์ Core PCE ปี 2024 และ 2025 อยู่ที่ 2.8% และ 2.3% ตามลำดับ จากเดิมที่ 2.6% และ 2.2% ตามลำดับ
- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ซึ่งเป็นการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 5 ปี ถึงแม้ประมาณการเงินเฟ้อจะยังสูงกว่าระดับเป้าหมาย ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์ (Main Refinancing Operations) ปรับตัวลงสู่ระดับ 4.25% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (Marginal Lending Facility) ปรับตัวลงสู่ระดับ 4.50% ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit Facility) ปรับตัวลงสู่ระดับ 3.75% โดย ECB มีการปรับคาดการณ์ดัชนี CPI ในปี 2024 อยู่ที่ 2.5% จากเดิม 2.3% และในปี 2025 เป็น 2.2% ส่วนตัวเลข GDP ในปี 2024 ขยายตัว 0.9% และในปี 2025 คาดขยายตัวที่ 1.4%
- โดยเรามองว่าแนวโน้มวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว แนะนำให้สะสมกองทุนตราสารหนี้โลก จากอัตราผลตอบแทนจากตราสารหนี้ที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในจุดที่น่าสนใจในรอบทศวรรษ และเริ่มมีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงในอนาคต

Sources: Federal Reserve, Europe Central Bank.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 1: Health Care

กลุ่ม Health Care กลับมาน่าสนใจอีกครั้ง จาก Valuation ที่ไม่แพงและแนวโน้มกำไรที่ดีขึ้น

INDEGO

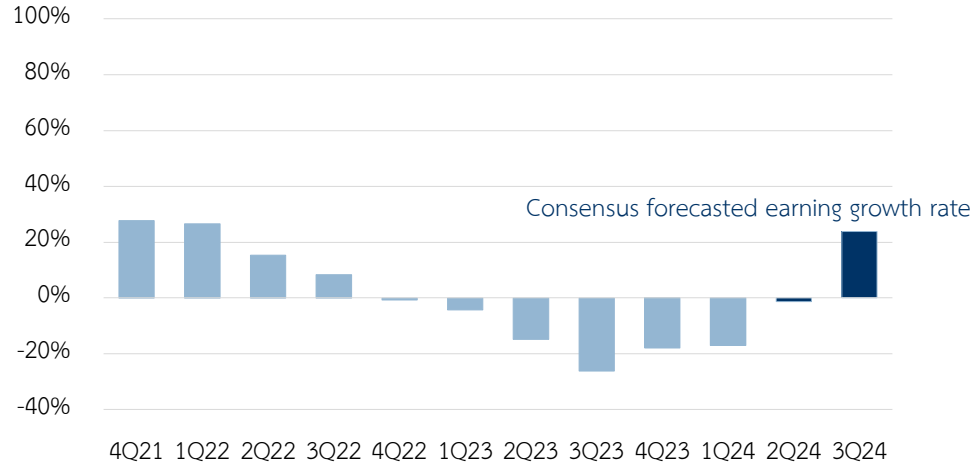
กลุ่ม Healthcare มีแนวโน้มการเติบโตที่สูงกว่าแต่มูลค่าต่ำกว่าเมื่อเทียบกับ S&P500

S&P500 and Health Care Estimated EPS Growth and Valuation

Index	2024 Estimated Earnings Per Share Growth				Valuation
	1QE	2QE	3QE	4QE	P/E
S&P500	6%	9%	9%	14%	20.9X
Health Care	-26%	16%	17%	25%	19.1X

แนวโน้ม Earnings ของกลุ่ม Health Care มีแนวโน้มพลิกมาเป็นบวกในปีนี้

S&P500 Health Care EPS Growth (YoY)



กลุ่ม Healthcare เมื่อนำมาเทียบกับหุ้นโลก ราคาได้ลงมาอยู่ในแนวรับขาขึ้นใหญ่ในรอบ 5 ปี

Price Movement of IXJ/ACWI ETF

Sources: FactSet, Bloomberg, as of 28 June 2024

- การคาดการณ์ผลประกอบการของบริษัทที่อยู่ใน S&P500 Health care Index แสดงให้เห็นว่าครึ่งปีหลังกำไรของบริษัทในกลุ่มนี้มีแนวโน้มจะกลับมาเร่งตัวได้ดีขึ้นอีกทั้งกำไรยังมีแนวโน้มเติบโตได้ดีกว่า S&P500 โดยรวมขณะที่ Valuation ของกลุ่มนี้ยังคงต่ำกว่า
- กลุ่ม Healthcare ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากอุตสาหกรรมยา โดยเฉพาะยารักษาโรคเบาหวาน ที่มีส่วนประกอบของ GLP-1 และยารักษาโรคอ้วน อีกทั้งยังมีการขยายตลาดไปยังประเทศจีน นอกจากนี้ ยาในกลุ่มนี้เริ่มถูกนำไปใช้เพื่อไปรักษาโรคอื่นๆด้วย เช่น โรคหลอดเลือดหัวใจและโรคหอบหืด
- กลุ่ม Healthcare ถือเป็นหนึ่งทางเลือกในกลุ่ม Defensive Growth ซึ่งมีความทนทานในช่วงที่สภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และมี Valuation ถูกกว่าตลาดโดยเปรียบเทียบ และยังมีโมเมนตัมที่ดีเมื่อเทียบกับหุ้นโลกในระยะยาว
- เรายังคงคำแนะนำลงทุนในกลุ่ม Health Care เนื่องจากสามารถช่วยกระจายความเสี่ยง และ ลดความผันผวนให้กับพอร์ตการลงทุน ท่ามกลางความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

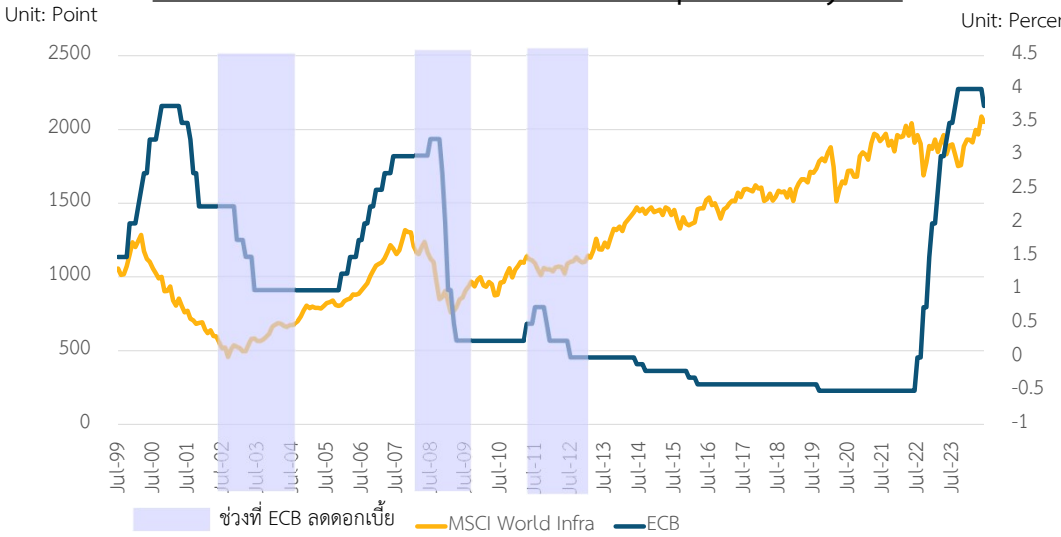
Highlight 2: Global Infrastructure

จุดเริ่มต้นของดอกเบี้ยขาลง โอกาสการลงทุนในกลุ่ม Global Infrastructure

INDEGO

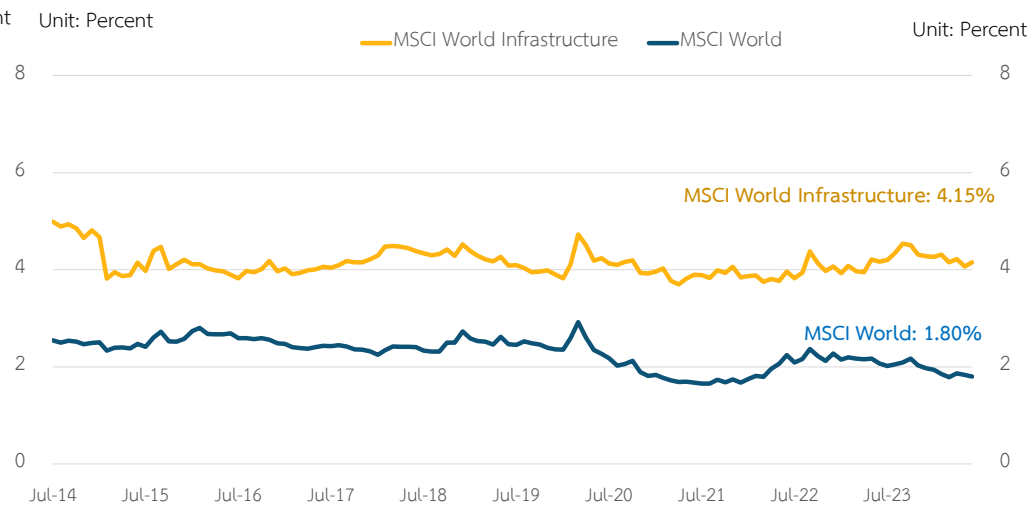
สถิติผลการดำเนินงานของกลุ่ม Global Infrastructure และดอกเบี้ยเงินฝาก ECB

MSCI World Infrastructure Index and Deposit Facility rate



กลุ่ม Global infrastructure ให้ Dividend Yield สูงกว่าหุ้นโลก

Dividend Yield between MSCI World Infrastructure and MSCI World



กองทุนโครงสร้างพื้นฐานสามารถทำผลตอบแทนได้ดีหลังจากการลดดอกเบี้ยครั้งแรก

Return After First ECB Rate Cut

Period	ผลตอบแทนหลังการลดดอกเบี้ยครั้งแรกของ ECB		
	6M	12M	24M
Dec-02	10.8%	26.1%	53.4%
Nov-08	-1.7%	13.6%	15.9%
Dec-11	3.5%	5%	27.5%
Average	4.2%	14.9%	32.2%

Sources: Bloomberg, PRINCIPAL, Lazard, As of 30 June 2024

- กลุ่ม Global Infrastructure ได้แรงหนุนจากการที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีส่วนต่างจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ทำให้สินทรัพย์ดังกล่าวมีความน่าสนใจมากขึ้น และมีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนได้ดีหลังจากการลดดอกเบี้ยของ ECB
- กลุ่ม Global Infrastructure มีการเติบโตของกำไรที่สม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากปันผล (Dividend Yield) ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจและสูงกว่าหุ้นโลก
- โครงสร้างพื้นฐานเป็นสินทรัพย์ที่สามารถป้องกันความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อได้ เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่มีการผูกอัตราเงินเฟ้อไปในราคาค่าบริการ โครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น ค่าทางด่วน ค่าไฟฟ้า เป็นต้น นอกจากนี้จากแนวโน้มการเติบโตของกระแส AI ที่ต้องมีการใช้ Data center ที่เพิ่มขึ้น ทำให้การใช้พลังงานและไฟฟ้ามีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลังจากที่มีการใช้ Generative AI มากขึ้น ส่งผลให้การใช้ไฟฟ้าจาก Data Center เพิ่มมากขึ้นถึง 20% และเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า

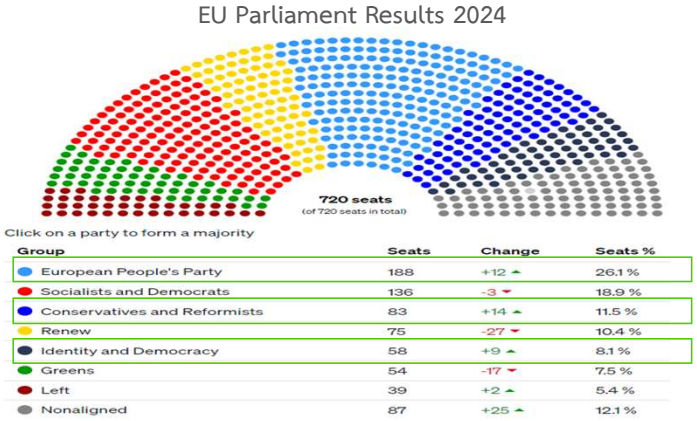
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 3: EU & French Election

ความไม่แน่นอนทางการเมืองของสหภาพยุโรป

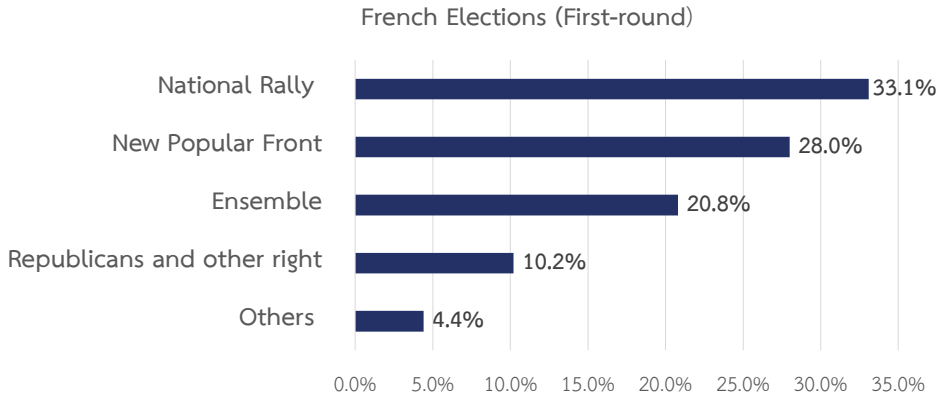
INDEGO

ผลการเลือกตั้งสภายุโรป



Group	Seats	Change	Seats %
European People's Party	188	+12	26.1 %
Socialists and Democrats	136	-3	18.9 %
Conservatives and Reformists	83	+14	11.5 %
Renew	75	-27	10.4 %
Identity and Democracy	58	+9	8.1 %
Greens	54	-17	7.5 %
Left	39	+2	5.4 %
Nonaligned	87	+25	12.1 %

ผลการเลือกตั้งรัฐสภาฝรั่งเศสรอบแรก



- การเลือกตั้งสมาชิกสภายุโรป (European Parliament) ในวันที่ 6-9 มิถุนายน 2024 แสดงให้เห็นว่าพรรคฝ่ายขวาได้รับความนิยมมากขึ้นจากวิกฤตค่าครองชีพ นำโดยพรรคประชาชนยุโรป (European People's Party) ซึ่งเป็นพรรคฝ่ายขวากลางได้คะแนนมากที่สุด โดยได้ที่นั่ง 188 ที่นั่ง ในขณะที่กลุ่มพันธมิตรก้าวหน้าแห่งสังคมนิยมและประชาธิปไตย (Socialists and Democrats) พรรคฝ่ายซ้ายได้อันดับที่ 2 โดยได้ที่นั่ง 136 ที่นั่ง ส่วนกลุ่มอนุรักษ์นิยมและนักปฏิรูปแห่งยุโรป (Conservatives and Reformists Group) พรรคฝ่ายขวาได้ที่นั่ง 83 ที่นั่ง การที่สภายุโรปมีการเปลี่ยนแปลงไปสู่พรรคฝ่ายขวามากขึ้นย่อมส่งผลสำคัญต่อหลายๆ นโยบายของ EU โดยเฉพาะกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งยุโรปจะบรรลุเป้าหมายสภาพภูมิอากาศในปี 2030 หลังจากช่วง 5 ปีที่ผ่านมา EU ผ่านกฎหมายว่าด้วยพลังงานสะอาดและลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์หลายฉบับแต่เมื่อสภายุโรปได้มีกลุ่มที่ไม่สนับสนุนนโยบายสิ่งแวดล้อมเข้ามามากขึ้น การจะบรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมก็จะยากมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้การที่ EU กำลังสนับสนุนยูเครนอยู่ในปัจจุบันก็อาจจะทำได้ยากขึ้นในอนาคต
- ผลการเลือกตั้งรัฐสภารอบแรกของฝรั่งเศส พรรค National Rally (RN) ของทาง มารีน เลอแปง ชนะการเลือกตั้งรอบแรกด้วยคะแนน 33.1% เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าจากการเลือกตั้งครั้งที่แล้วในปี 2022 และมีโอกาสได้ที่นั่งในสภา 230 - 280 ที่นั่ง ส่วนพรรคฝ่ายซ้าย New Popular Front ได้คะแนนอันดับสอง 28.0% คาดว่าจะได้ที่นั่งในสภา 125 - 165 ที่นั่ง โดยผู้นำพรรคฌอง-ลุค เมลองชอง ประกาศจะถอนตัวในเขตที่ได้คะแนนอันดับสาม เพื่อป้องกันไม่ให้พรรคขวาจัดชนะ ส่วนพรรค Ensemble ของประธานาธิบดีมาครงได้คะแนนอันดับสาม 20.8% ลดลงจากการเลือกตั้งครั้งที่แล้วในปี 2022 และคาดว่าจะได้ที่นั่งในสภาเพียง 70 - 100 ที่นั่ง ส่วนการเลือกตั้งรัฐสภารอบสองของฝรั่งเศสจะเกิดขึ้นในวันที่ 7 กรกฎาคมนี้
- ผลการเลือกตั้งในรอบนี้หากพรรค National Rally ของทางมารีน เลอแปง ซึ่งเป็นฝ่ายขวาจัดชนะ อาจประสบปัญหาทางด้านการคลังและส่งผลกระทบใหญ่ต่อฝรั่งเศส เนื่องจากพรรค RN มีนโยบายในการเพิ่มค่าใช้จ่ายภาครัฐ และช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายของประชาชนโดยการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) สำหรับพลังงานและสินค้าจำเป็น 100 รายการ ในขณะที่ฝรั่งเศสกำลังเผชิญการขาดดุลงบประมาณอย่างหนัก และหากแผนการใช้จ่ายของ RN เกิดขึ้นก็จะทำให้การขาดดุลของฝรั่งเศสเพิ่มสูงขึ้นอีก

Sources: Euronews, Politico.eu

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 4: EU raises import tariffs on Chinese Electric Cars

ยุโรปเพิ่มอัตราภาษีการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าจากประเทศจีน

INDEGO

EU Tariffs on Chinese EV Cars

Chinese EV brands	Tariff rate
BYD	17.4%
Geely	20.0%
SAIC	38.1%
Other Chinese EV manufacturers (cooperating with the investigation)	21.0%
Other Chinese EV manufacturers (not cooperating with the investigation)	38.1%

- คณะกรรมาธิการยุโรป (EC) ประกาศอัตราภาษีนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้า EV จากจีน สูงสุดถึง 38.1% จากอัตราเดิมที่เก็บเพียง 10% เนื่องจากรถยนต์ไฟฟ้าที่ผลิตในจีนได้รับประโยชน์จากการอุดหนุนของรัฐบาลจีนในทุกขั้นตอนของห่วงโซ่อุปทาน ทำให้เกิดการบิดเบือนตลาดและการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม
- อัตราภาษีใหม่ที่จะเรียกเก็บอยู่ในช่วงระหว่าง 17.4% ถึง 38.1% ขึ้นอยู่กับยี่ห้อและความร่วมมือในการให้ตรวจสอบ โดย SAIC มีอัตราเรียกเก็บภาษีมากที่สุด 38.1% ถัดมาคือ Geely 20% และ BYD 17.4% โดยจะมีผลบังคับใช้ชั่วคราวตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม 2024 และประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปจะลงคะแนนเสียงว่าจะทำให้เป็นภาษีถาวรหรือไม่ภายในเดือนพฤศจิกายน 2024 ซึ่งขึ้นอยู่กับผลการเจรจาระหว่างจีนและยุโรปในระหว่างนี้

Source: BBC News

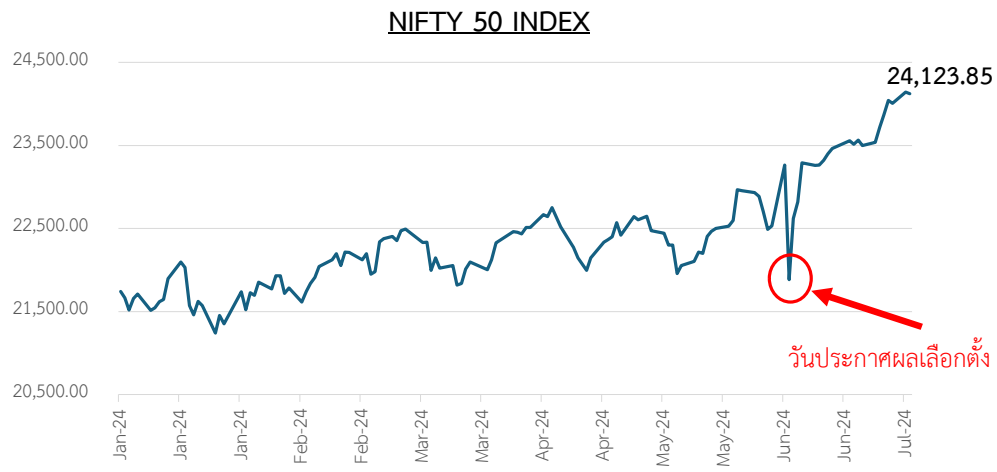
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 5: Emerging Markets

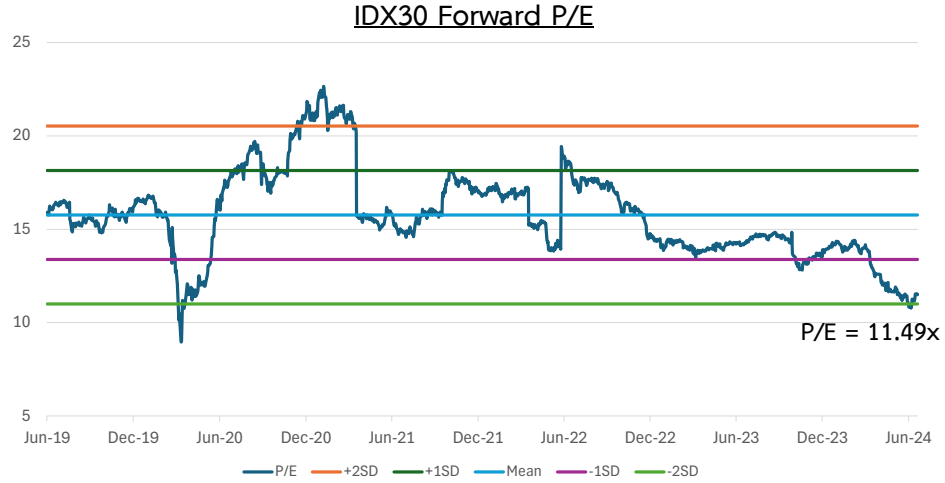
หุ้นอินเดียยังได้แรงหนุนจากผลการเลือกตั้ง ขณะที่หุ้นอินโดนีเซียมี Valuation ที่น่าสนใจ

INDEGO

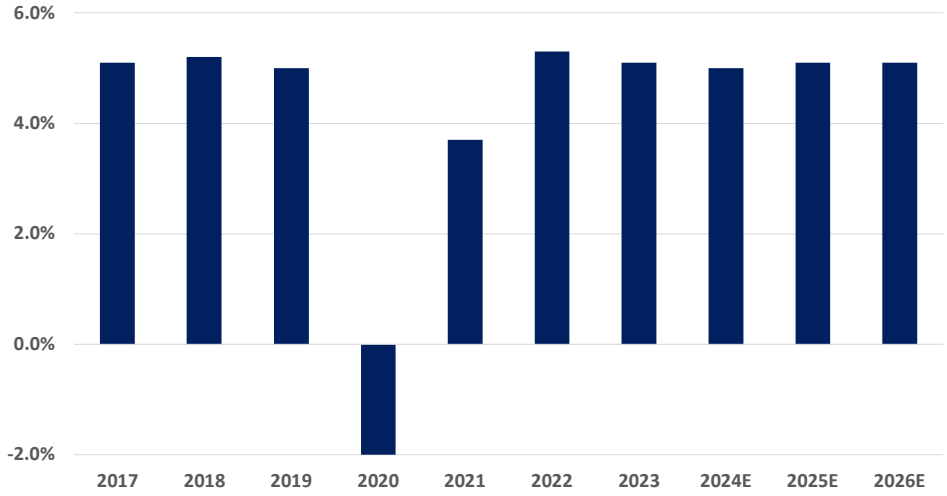
ผลการเลือกตั้งอินเดียหนุนตลาดหุ้นทำจุดสูงสุดใหม่



Valuation ตลาดหุ้นอินโดนีเซีย (IDX30)



Indonesia's Forecasted GDP Growth



Source: Bloomberg (data as of 2 July 2024)

- ดัชนีตลาดหุ้นอินเดีย NIFTY 50 Index มีทิศทางปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังผลการเลือกตั้งพรรค BJP และ กลุ่มจัดตั้งรัฐบาล NDA สามารถครองเสียงข้างมากที่ 241 ที่นั่ง และ 292 ที่นั่ง ตามลำดับ ทำให้นายกรัฐมนตรีโมดี ได้เป็นนายกสมัยที่ 3 สะท้อนให้เห็นถึงความเชื่อมั่นต่อรัฐบาลอินเดีย ที่มีนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะยาว แม้คะแนนเสียงในรอบนี้จะออกมาน้อยกว่าที่คาดการณ์ก็ตาม
- ตลาดหุ้นอินโดนีเซียเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวตั้งแต่ช่วงกลางเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ภาพรวมเศรษฐกิจประเทศอินโดนีเซียยังดูแข็งแกร่ง ซึ่งคาดว่า GDP ในปี 2024 จะเติบโตถึง 5% ในขณะที่เชิง Valuation ปัจจุบันดัชนี IDX30 มีค่า Forward P/E อยู่ที่ราว 11.49 เท่า ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำ โดยอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ระดับใกล้เคียง -2SD

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

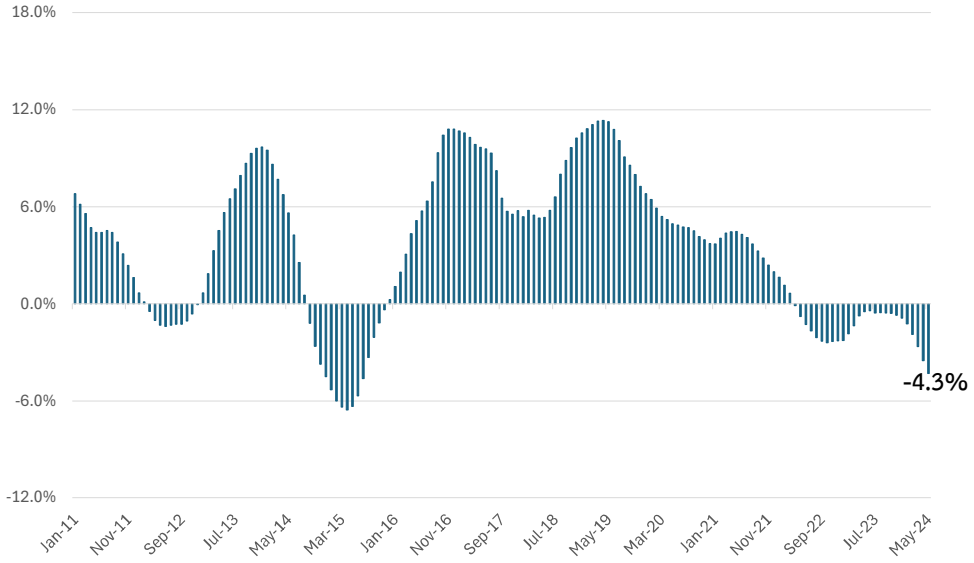
Asset Class Outlook: China

ราคาบ้านจีนยังหดตัวแรงสุดในรอบเกือบทศวรรษ ในขณะที่ยอดขายบ้านใหม่หดตัวน้อยลงจากมาตรการภาครัฐ

INDEGO

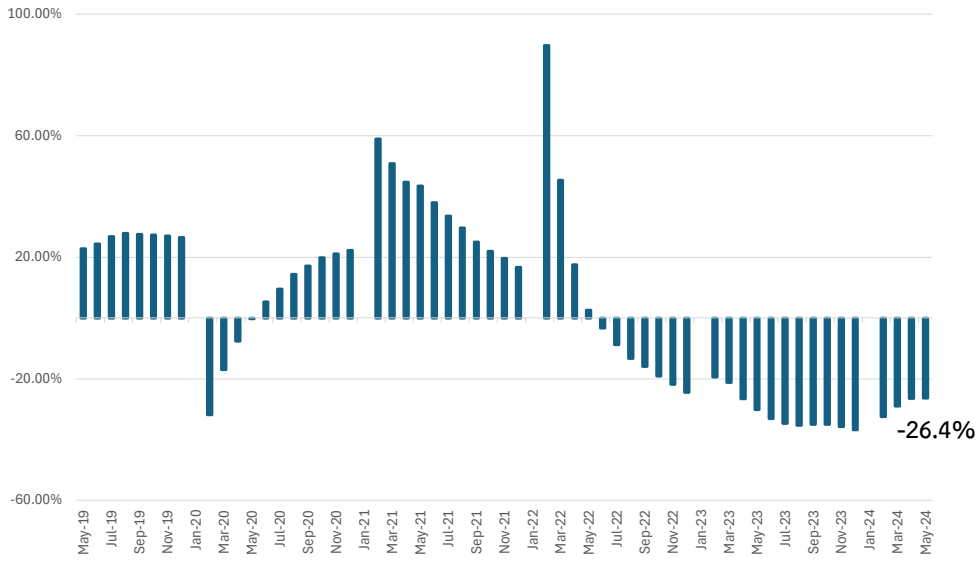
China House Price Index

China - House Prices (%, YoY)



China New Home Sales

China New Residential Sales (%, YoY)



- ตัวเลขดัชนีราคาบ้านในจีนล่าสุดยังมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือนพ.ค. ประกาศออกมาติดลบ 4.3% (YoY) ซึ่งหดตัวแรงสุดในรอบเกือบทศวรรษ
- ในขณะที่ตัวเลขยอดขายบ้านใหม่เริ่มเห็นสัญญาณการหดตัวน้อยลง สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของมาตรการการช่วยเหลือจากรัฐบาลกลาง ที่ประกาศมาตรการในช่วงกลางเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา เพื่อให้หน่วยงานท้องถิ่นซื้อบ้านที่ขายไม่ออกและผ่อนปรนกฎการซื้อบ้าน โดยสามเมืองใหญ่ของจีน ได้แก่ เซี่ยงไฮ้ เซินเจิ้น และกวางโจว ได้ออกมาตรการสำคัญในการผ่อนปรนการซื้อบ้าน โดยลดข้อกำหนดเงินดาวน์และเปิดโอกาสให้มีการกู้เงินในอัตราดอกเบี้ยต่ำ อย่างไรก็ดีมาตรการเหล่านี้อาจเพิ่มอุปสงค์ความต้องการบ้านในระยะสั้นได้ แต่หากพิจารณาในระยะยาว การคงยอดขายบ้านอาจยังเป็นเรื่องท้าทายเมื่อดูจากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจ

Source: Bloomberg, Business Times

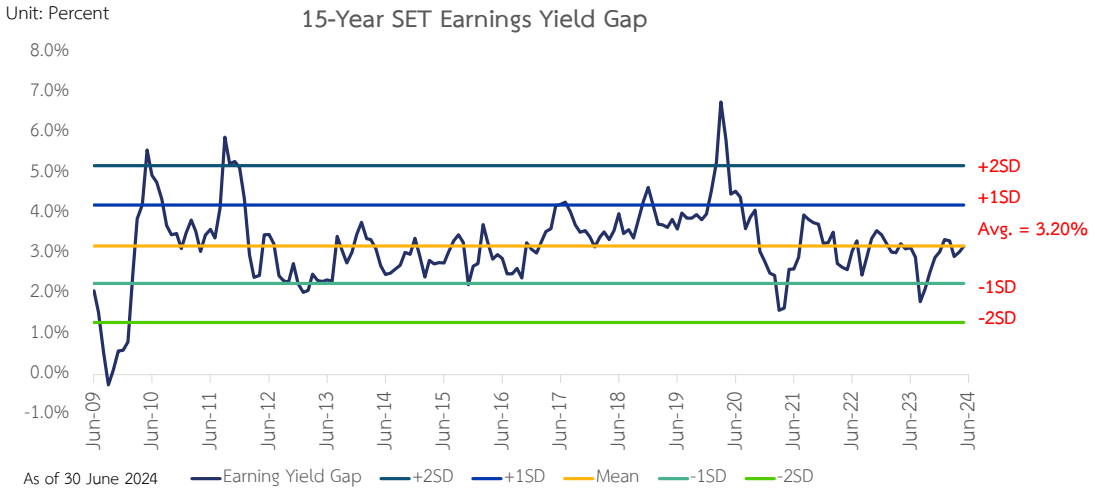
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Outlook: Thailand

Valuation ของตลาดหุ้นไทยอยู่ในจุดที่สมเหตุสมผลขึ้น แต่ยังมีความท้าทายในด้านการเติบโต

INDEGO

Earning Yield Gap ย้อนหลัง 15 ปีของ SET Index

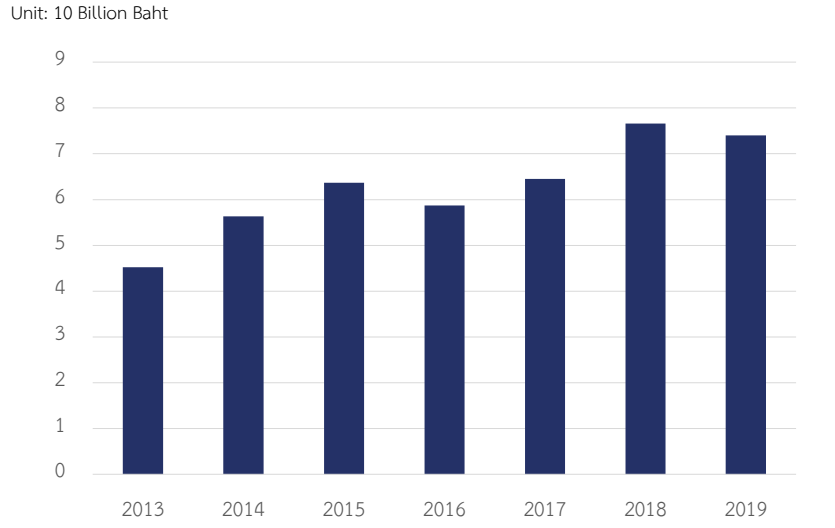


Scenario ของ SET Index ในสิ้นปี 2024

	SET Target	2024		
	SET Estimated EPS	85		
	10Y Bond Yield	2.50%	2.70%	3.00%
Earning Yield Gap	+2SD = 5.2%	1104	1076	1037
	+1SD = 4.2%	1264	1228	1177
	Mean = 3.2%	1491	1441	1371
	-1SD = 2.3%	1780	1709	1612
	-2SD = 1.3%	2237	2125	1977

	SET Target	2024					
	Bond Yield	2.70%					
	SET Estimated EPS	77	80	85	90	95	100
Earning Yield Gap	+2SD = 5.2%	975	1013	1076	1140	1203	1266
	+1SD = 4.2%	1112	1156	1228	1300	1372	1444
	Mean = 3.2%	1305	1356	1441	1525	1610	1695
	-1SD = 2.3%	1548	1608	1709	1809	1910	2010
	-2SD = 1.3%	1925	2000	2125	2250	2375	2500

เม็ดเงิน LTF ที่ไหลเข้าในอดีต



Source: Bloomberg, Asia Plus

- ช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมา ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงมาอย่างต่อเนื่องขณะที่ตลาดหุ้นต่างประเทศส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นโดยมีสาเหตุมาจากงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า อีกทั้งหนี้ครัวเรือนไทยอยู่ในระดับสูง ปัจจุบันดัชนี SET อยู่ที่ระดับประมาณ 1300 จุด โดย Valuation ปัจจุบันอยู่ในช่วงที่เริ่มสมเหตุสมผลขึ้น เนื่องจาก Earning Yield Gap ในขณะนี้อยู่ที่ระดับ 3.2% ตรงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี โดยเรามองว่าตลาดหุ้นไทยในครึ่งปีหลัง จะมีปัจจัยบวกจากงบประมาณภาครัฐที่เริ่มถูกเบิกจ่ายมากขึ้น และยังมีมาตรการกระตุ้นตลาดทุนโดยการเพิ่มวงเงินกองทุน Thai ESG เป็น 3 แสน จาก 1 แสนบาท และลดเวลาถือครองเหลือ 5 ปี จาก 8 ปี ซึ่งเราคาดว่าจะกระตุ้นเม็ดเงินเข้าตลาดได้ราว 1-2 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2013-2019 มีเม็ดเงินจาก LTF ไหลเข้าสู่ตลาดปีละ 5-6 หมื่นล้านบาท และการใช้มาตรการ Uptick Rule
- ณ สิ้นปี 2024 เราประเมินว่าหาก EPS ของ SET อยู่ที่ราว 80-85 บาทต่อหุ้น โดยอิงสมมติฐาน Earning Yield Gap ที่ค่าเฉลี่ย 3.20% จะได้เป้าหมายของ SET ที่ระดับ 1356-1441 จุด โดยเราแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นไทยเมื่อราคาอยู่ในช่วง +1SD ขึ้นไป ที่ระดับต่ำกว่า 1156-1228 จุด โดยเน้นลงทุนในกองทุนที่คัดเลือกหุ้นเชิงรุกที่สามารถทำผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาด ทั้งนี้ตลาดหุ้นไทยยังมีความท้าทายในด้านการเติบโตทางด้านกำไร เนื่องจากภาวะหนี้ครัวเรือนสูง การสูญเสียความสามารถในการแข่งขันทางเทคโนโลยี และยังมีความเสี่ยงด้านความไม่แน่นอนทางการเมืองกดดันตลาด

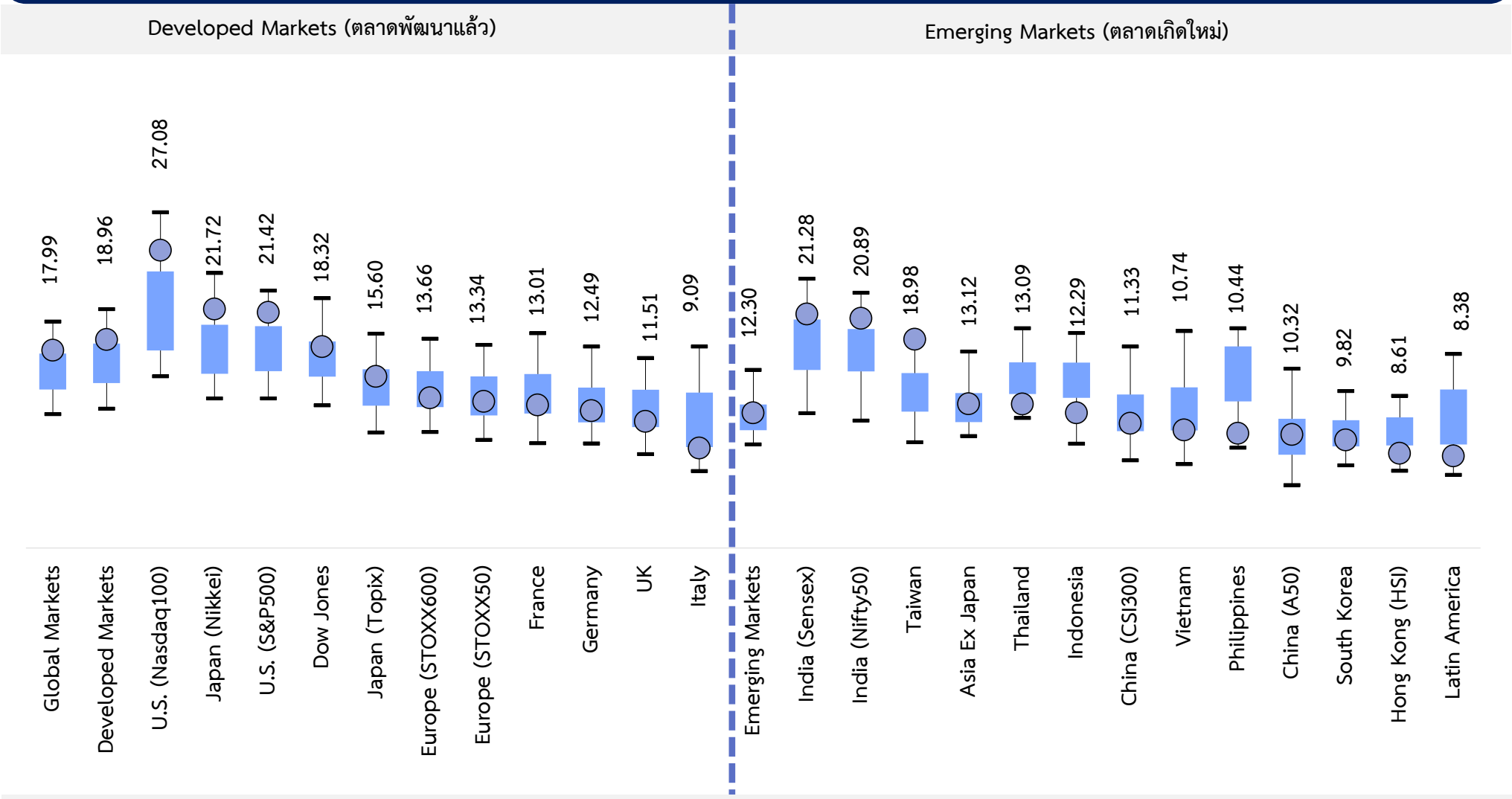
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

Valuation ของหลายประเทศใน Emerging Market และยุโรปยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยแม้ราคามีการฟื้นตัว

INDEGO

Global PE Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 4 July 2024.

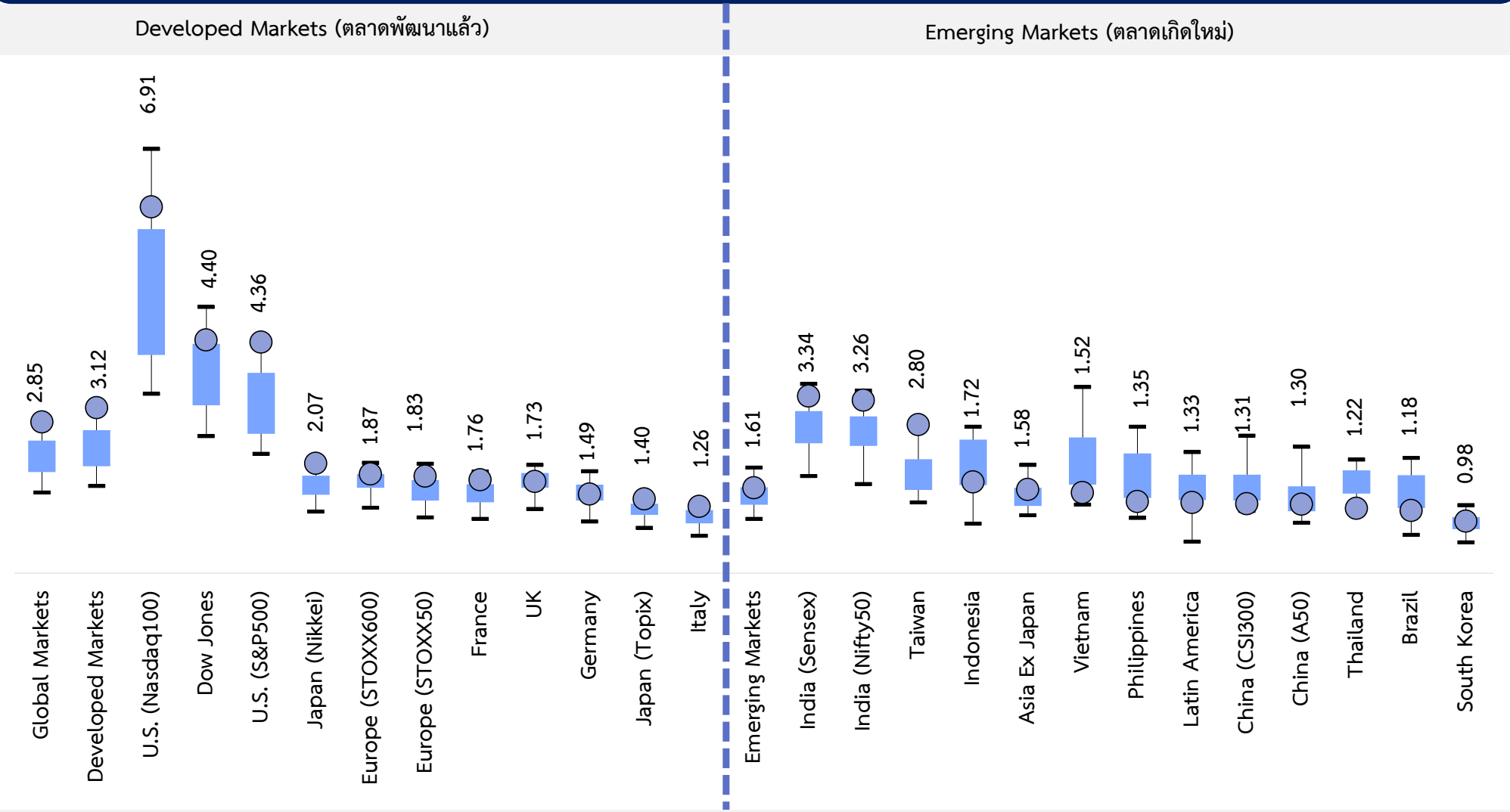
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

Valuation ของหลายประเทศใน Emerging Market และยุโรปยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยแม้ราคามีการฟื้นตัว

INDEGO

Global PB Valuation (10-year average)



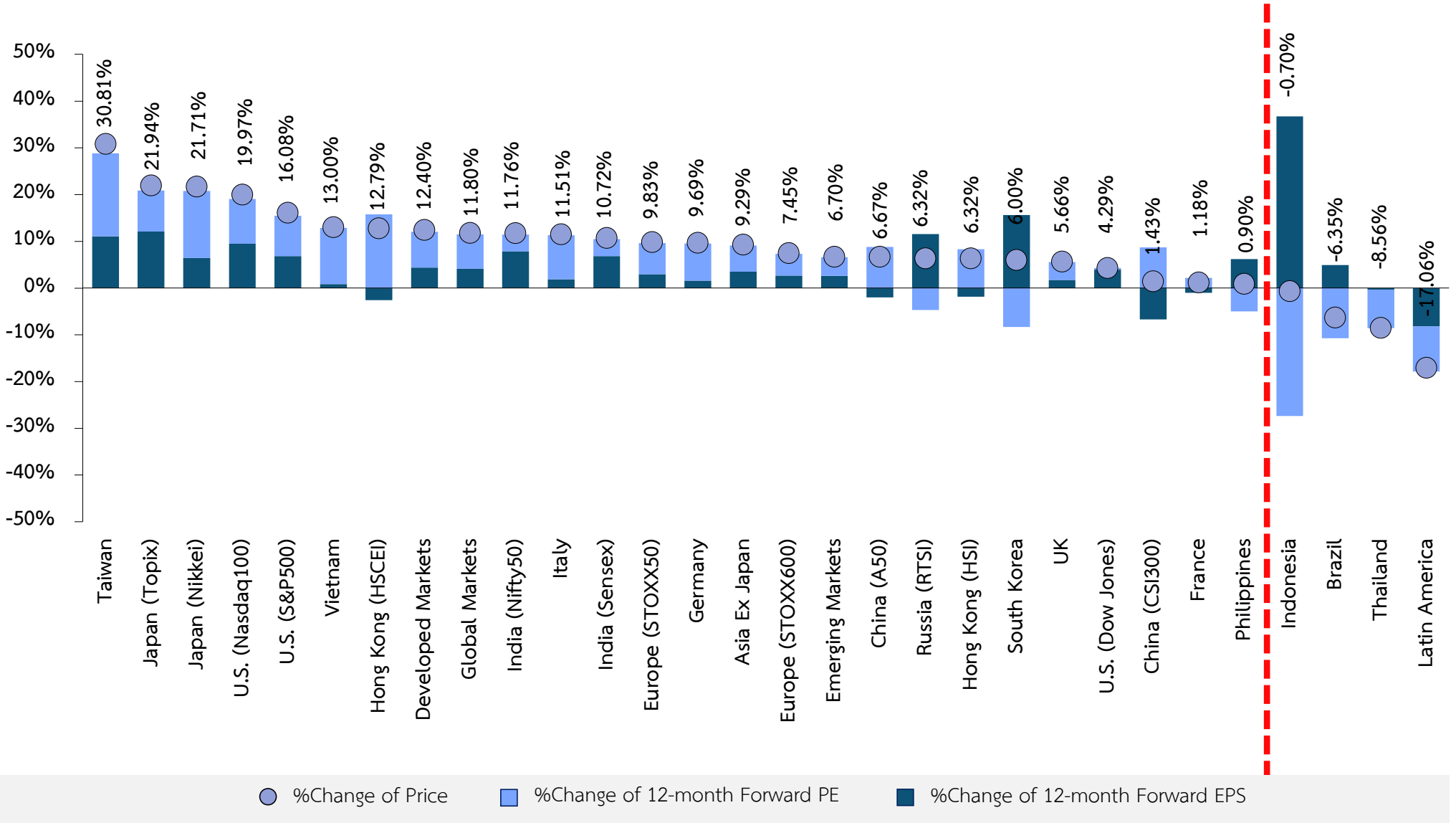
Source: Bloomberg, as of 4 July 2024.

Global Valuation

คาดการณ์กำไรตลาดหุ้นอินโดนีเซียเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งตั้งแต่ต้นปี แต่ราคายังคง Laggard

INDEGO

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



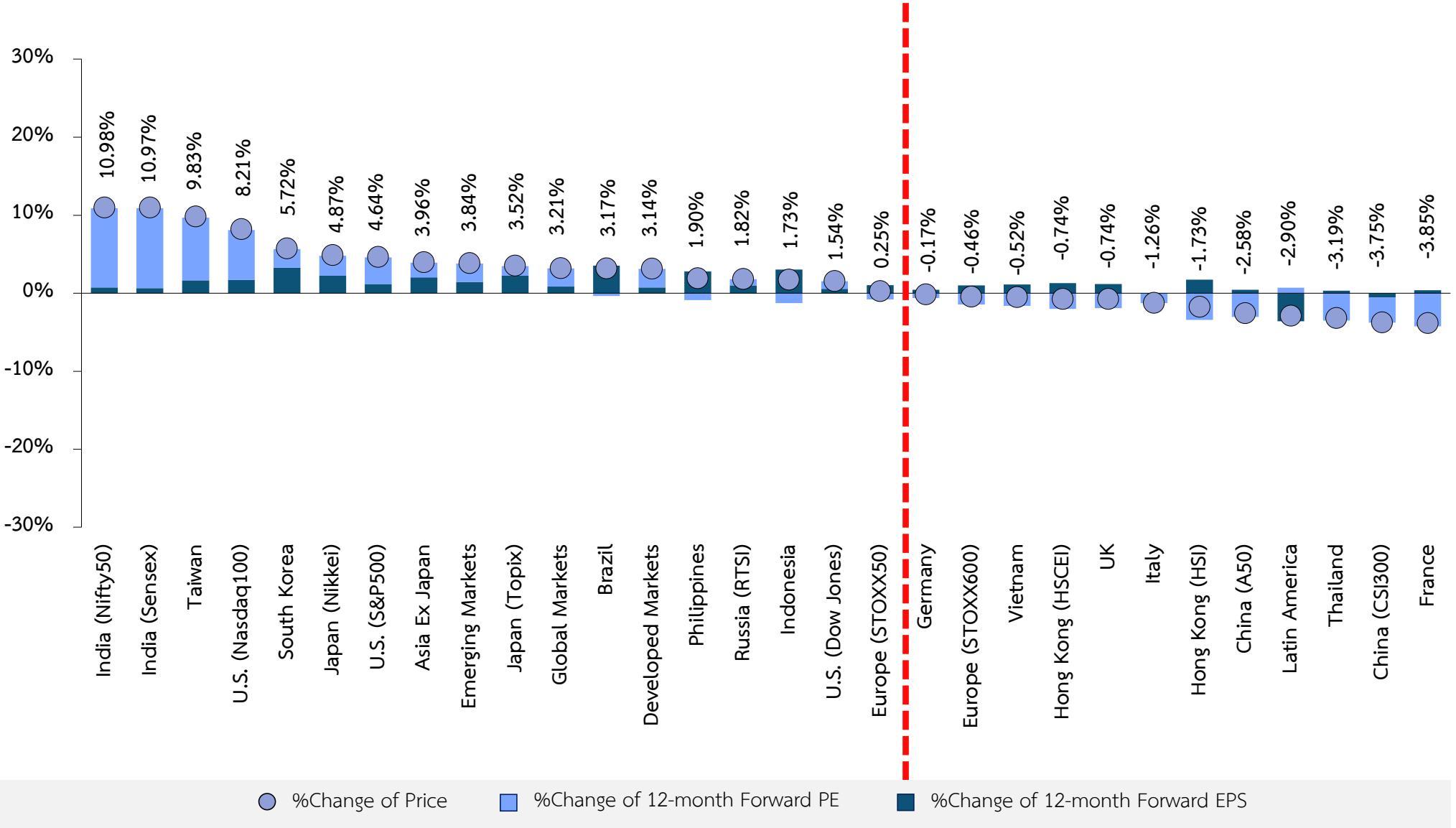
Source: Bloomberg, as of 4 July 2024.

Global Valuation

ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ บราซิล ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซียมีการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรโดดเด่นในเดือนที่ผ่านมา

INDEGO

Change of Price, PE, and EPS (1-Month)



Source: Bloomberg, as of 4 July 2024.

Disclaimer

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม เปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

INDEGO
www.indegowealth.com
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited