



INDEGO Monthly Outlook September 2024

"The Lower Yield, the More Opportunities"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		Neutral	เศรษฐกิจโลกเริ่มมีสัญญาณชะลอตัวบ้าง ประกอบกับความไม่แน่นอน ทั้งจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่มีความร้อนแรงขึ้นและการเลือกตั้ง รวมถึงนโยบายการเงินของ Fed โดยเรายังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นคุณภาพสูง ที่มีระดับ Valuation เหมาะสม และเน้นลงทุนในกลุ่ม Defensive
	US	Neutral	เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มมีสัญญาณการชะลอตัว เพิ่มโอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed มากขึ้น ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังมีเรื่อง AI เป็นปัจจัยหลักที่สร้างการเติบโตให้ตลาด ส่งผลให้ตลาดมี Valuation อยู่ในระดับสูง จึงแนะนำทยอยสะสมที่ละน้อย และเข้าไม่ใหญ่เมื่อตลาดปรับฐาน และหาโอกาสเชิงรุกมากขึ้น
	Europe	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปยังเติบโตหลังจากสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้ แม้จะมีภาพการชะลอตัวในฝั่งภาคการผลิต และภาคบริการ ยังขยายตัวได้ดี ขณะที่ Valuation ยังอยู่ในระดับต่ำ มีแรงหนุนจากการลดดอกเบี้ยของ ECB แต่ยังคงเผชิญกับความผันผวนทางด้านการเมืองและภูมิรัฐศาสตร์
	Japan	Neutral	BOJ ส่งสัญญาณพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ แม้จะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยแต่ตลาดมีความผันผวนได้มากขึ้นตามความผันผวนของค่าเงินเยน ทั้งนี้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังได้ปัจจัยหนุนจากการปฏิรูปโครงสร้างและธรรมาภิบาลของตลาดหุ้นเพื่อเพิ่มผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
	EM	Overweight	ตลาดหุ้น EM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมชิปที่ขยายตัวและการย้ายฐานการผลิตของประเทศต่างๆ โดย Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยหลายประเทศยังมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง อาทิ อินเดีย อินโดนีเซีย และเวียดนาม
	China	Neutral	เศรษฐกิจจีนยังคงอ่อนแอ มีภาพการฟื้นตัวที่ยังไม่ชัดเจน ส่งผลให้ภาครัฐมีการออกมาตรการกระตุ้นต่างๆ และการปฏิรูปตลาดทุน แต่ยังไม่เห็นมาตรการชุดใหญ่ อย่างไรก็ตามด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และภาคอสังหาฯ ที่ยังคงอยู่ แนะนำลงทุนโดยคุมสัดส่วนการลงทุนในระดับที่เหมาะสมกับความเสี่ยงที่รับได้
	Thai	Neutral	หุ้นไทยยังมีความท้าทายในการเติบโตในระยะกลางจากปัญหาหนี้ครัวเรือนสูง ตลาดหุ้นได้ปรับตัวลงมาจากมูลค่าเริ่มสมเหตุสมผลมากขึ้น ต้องรอลุ้นปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาลที่คาดว่าจะชัดเจนขึ้น ในอนาคตหลังนักลงทุนเริ่มมีความเชื่อมั่นกลับมาเพิ่มขึ้นจากการแถลงวิสัยทัศน์ของที่ปรึกษารัฐบาล





Asset Class Recommendation



สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

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



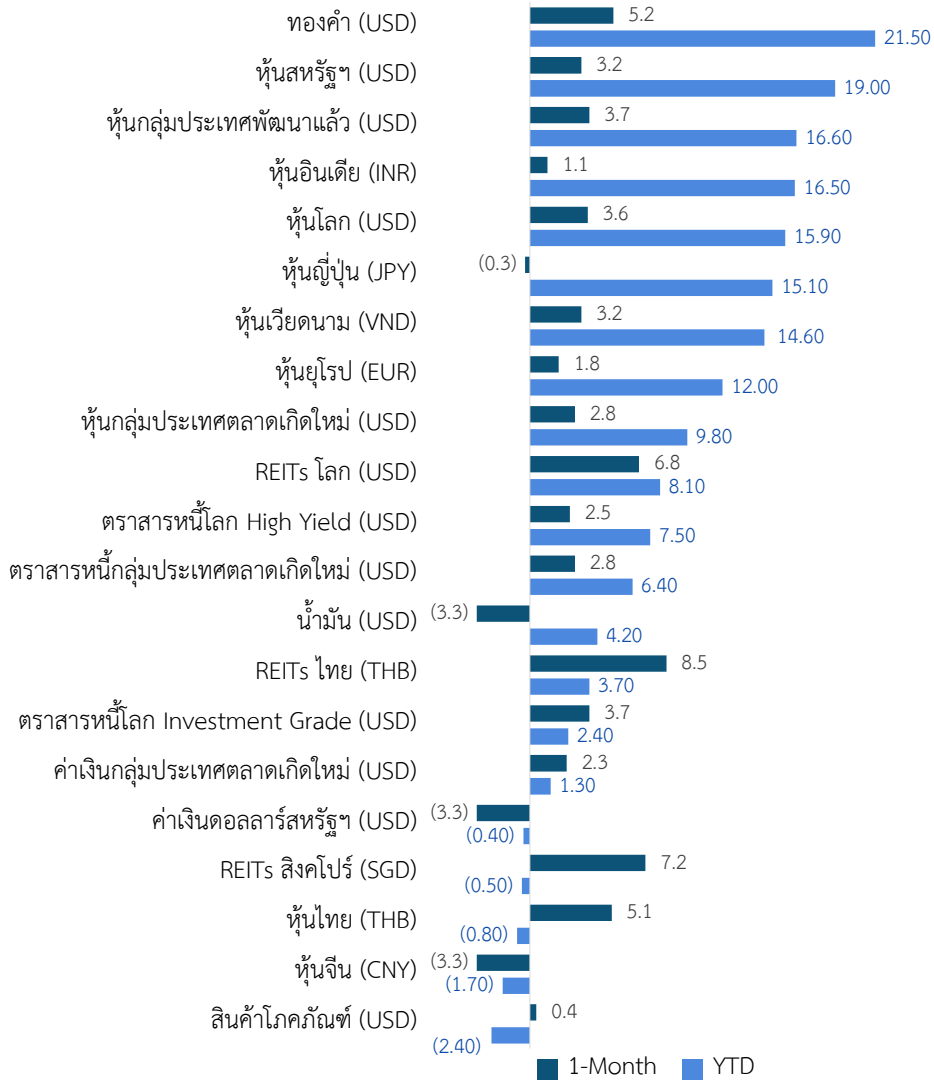


Asset Class Performance



หุ้นโลกฟื้นตัว และกลุ่ม REITs Outperform ในขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจชะลอตัว หนุน FED ลดดอกเบี้ย

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 28 August 2024.

ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินในภาพรวมฟื้นตัว ในขณะที่กลุ่ม REITs สามารถทำผลตอบแทนได้ดีขึ้น โดย REITs ไทย, REITs สิงคโปร์ และ REITs โลก หลังจากที่ทำผลตอบแทนของพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลง หนุนให้กลุ่มตราสารหนี้ปรับตัวขึ้นเช่นกัน

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาตามที่ตลาดคาดการณ์ และอยู่ในแนวโน้มที่ชะลอตัว ประกอบกับตัวเลขในภาคแรงงานที่ชะลอตัว ส่งผลทาง FED อาจจะดำเนินการลดดอกเบี้ยในเดือนกันยายนนี้

REITs

REITs โลกปรับตัวขึ้นแรงตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่เริ่มปรับตัวลง ในขณะที่ REITs ไทยมีการปรับตัวขึ้นตาม REITs โลก แต่ก็ยังคงถูกกดดันจากปัจจัยพื้นฐานที่ขาดความน่าสนใจและภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังคงฟื้นตัวได้ช้า

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีการฟื้นตัวหลังจากเหตุการณ์ Black Monday จากเรื่อง Yen Carry trade และความกังวลต่อเรื่อง Recessions ที่สูงขึ้น แต่ผลประกอบการยังคงดีอยู่ และในส่วนของหุ้นกลุ่ม Sector Healthcare ยังทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

หุ้นตลาดเกิดใหม่ปรับตัวขึ้น ในขณะที่ตลาดหุ้นอินเดียยังคงทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง และในด้านตลาดหุ้นไทยฟื้นตัวแรง หลังจากการเมืองในประเทศเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น รวมถึงนโยบาย Digital Wallet ที่กำลังจะเริ่มดำเนินการในเร็ววันนี้

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง มีการคาดการณ์ว่าจำนวนอุปทานน้ำมันจะมีมากขึ้น สวนทางกับอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง ด้านทองคำปรับตัวขึ้นแรงจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดในขณะนี้





Key Driver: Central Bank Policy

Fed เริ่มส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ BoJ ยังปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย



Fed มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยถึง 4 ครั้งภายในปีนี้

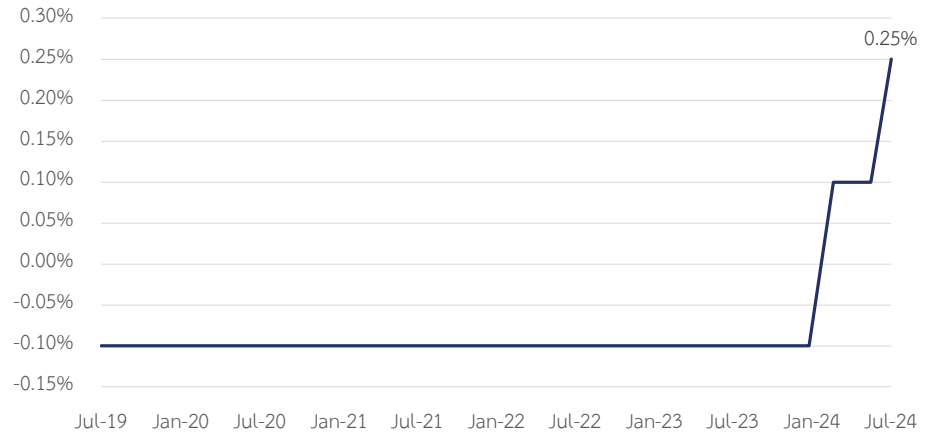
CME FedWatch Tool - Meeting Probabilities

Meeting Date	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
Sep-24								0.00%	0.00%	0.00%	34.50%	65.50%
Jul-24			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	15.60%	48.50%	35.90%	0.00%
Dec-24	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.90%	28.00%	43.80%	22.30%	0.00%	0.00%
Jan-25	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	7.90%	29.40%	41.80%	20.30%	0.00%	0.00%	0.00%
Mar-25	0.00%	0.00%	0.10%	1.40%	10.50%	30.90%	39.20%	17.90%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Apr-25	0.00%	0.00%	0.80%	6.30%	21.50%	35.40%	27.70%	8.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Jun-25	0.00%	0.60%	5.10%	18.10%	32.30%	29.40%	12.60%	1.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Jul-25	0.30%	2.60%	10.70%	24.30%	31.10%	22.10%	7.90%	1.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

- นักลงทุนคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงถึง 4 ครั้งภายในปีนี้ โดยปรับจากระดับปัจจุบันที่ 5.25% - 5.50% ลงสู่ระดับ 4.25% - 4.50% หลังตัวเลขเศรษฐกิจที่ชะลอตัวของสหรัฐฯ สร้างความกังวลถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) รวมไปถึงตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เริ่มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดย 3 เดือนล่าสุดนับจากเดือนพฤษภาคม ตัวเลขดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ประกาศออกมาอยู่ที่ 2.7% (YoY) 2.6% (YoY) และ 2.5% (YoY) ตามลำดับ
- การประชุม Jackson Hole Symposium ในวันที่ 22-24 สิงหาคมที่ผ่านมา Jerome Powell ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) กล่าวว่า Fed เตรียมพร้อมที่จะลดอัตราดอกเบี้ยจากปัจจุบันที่อยู่ระดับสูงสุดในรอบ 23 ปี ส่งผลให้ตลาดมีความมั่นใจมากขึ้นว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยในเดือนกันยายนนี้

BoJ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับสูงสุดในรอบ 15 ปี

BoJ Interest Rate Decision



- BoJ ประกาศขึ้นดอกเบี้ยไปสู่ระดับที่ 0.25% จากเดิมที่ระดับ 0.1% ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดในรอบ 15 ปี รวมถึงมีการเปิดเผยแผนการที่จะลดขนาดการซื้อคืนพันธบัตรลงมา ส่งผลให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วและตลาดโลกผันผวนอย่างหนักจากผลของการ Unwind Carry Trade
- หลังจากที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลงแรงหลังจากการขึ้นดอกเบี้ยของทาง BoJ ส่งผลให้ทาง BoJ มีการประชุมพิเศษ โดยนายชินอิจิ อูจิดะ รองผู้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่น ออกมาส่งสัญญาณถึงการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย รวมถึงจะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม และตรึงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับปัจจุบันถ้าหากตลาดทุนยังไม่เสถียร

Source: Investing.com , CME Group as of 22 Aug 2024



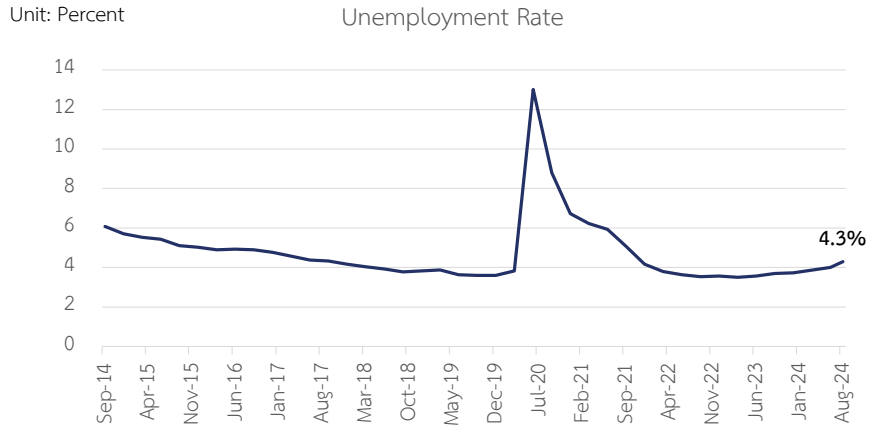


Highlight 1: US Economy

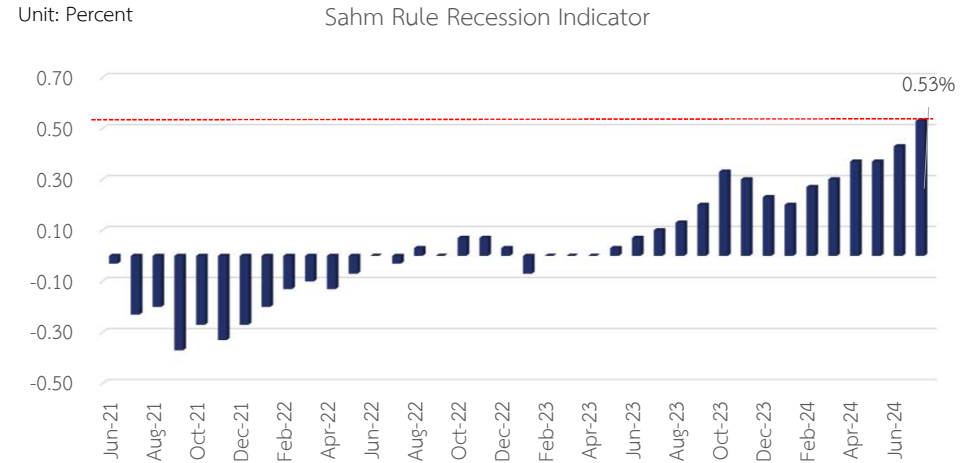
เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอลดตัวลงแต่ไม่น่าเข้าสู่ภาวะถดถอยที่รุนแรง



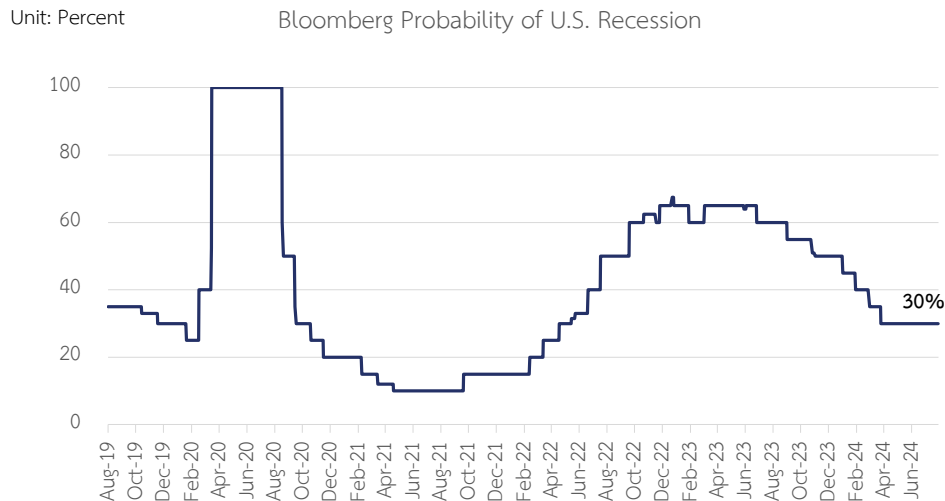
อัตราการว่างงานสหรัฐฯ เดือน ส.ค. ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาที่ระดับ 4.3%



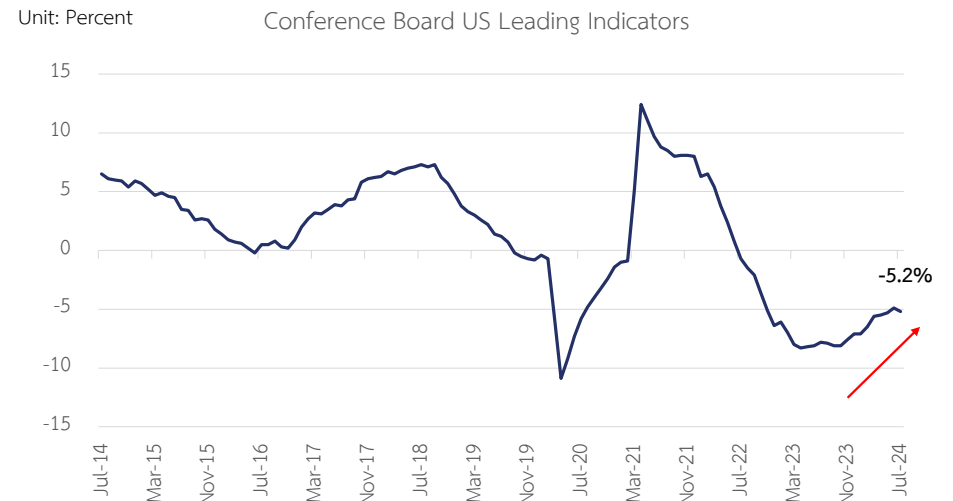
Sahm Rule ที่เกิน 0.50 บ่งชี้ถึงโอกาสเกิด Recession ที่เพิ่มขึ้น



โอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐฯ ยังไม่สูง



ดัชนีชี้นำทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีการฟื้นตัวสวนทางกับความกังวลด้าน Recession



Source: Bloomberg, As of 27 August 2024





Highlight 2: US & Global Earnings Review 2Q24

หุ้นกลุ่ม Health Care กำไรเติบโตเด่น ขณะที่กำไรหุ้นไทยเริ่มกลับมาฟื้นตัว



อัตราการเติบโตของกำไรในแต่ละ Sector ในดัชนี S&P500

Sector	Reported	Sales Growth (%, YoY)	Earnings Growth (%, YoY)	Sales Surprise (%)	Earnings Surprise (%)	Earnings Growth 2024F (%)	Earnings Growth 2025F (%)
Health Care	95%	7.06%	16.52%	1.24%	8.75%	7.03%	19.83%
Utilities	100%	4.22%	15.23%	-2.56%	10.14%	3.66%	9.29%
Cons. Disc.	87%	5.67%	13.93%	1.18%	7.08%	2.00%	12.21%
Financials	100%	5.47%	12.73%	1.00%	8.51%	2.04%	6.29%
Info. Technology	84%	6.12%	9.58%	0.82%	2.56%	11.78%	20.37%
S&P500	94%	4.76%	8.33%	0.75%	4.09%	6.29%	14.14%
Comm. Services	100%	6.07%	6.74%	0.06%	-10.94%	9.12%	15.56%
Real Estate	100%	5.35%	2.61%	0.77%	2.90%	2.09%	5.75%
Energy	100%	7.96%	1.69%	3.16%	4.06%	-5.46%	16.24%
Cons. Staple	79%	0.97%	0.93%	-0.10%	3.51%	3.31%	6.62%
Industrials	97%	0.20%	-1.77%	0.58%	6.61%	2.44%	14.16%
Materials	100%	-1.44%	-7.05%	-3.50%	4.28%	4.37%	16.34%

อัตราการเติบโตของกำไรในแต่ละตลาดหุ้นทั่วโลก

Global Index	Reported	Sales Growth (%, YoY)	Earnings Growth (%, YoY)	Sales Surprise (%)	Earnings Surprise (%)
SET	64%	10.16%	39.02%	3.79%	12.19%
VNI	100%	9.87%	13.64%	31.48%	10.26%
JCI	74%	0.72%	13.02%	0.04%	-0.79%
TOPIX	96%	6.69%	10.78%	3.07%	9.82%
HSI	25%	3.45%	8.52%	0.22%	14.84%
NIFTY50	100%	11.08%	8.41%	16.73%	2.10%
S&P500	94%	4.67%	8.33%	0.75%	4.09%
CSI300	18%	3.45%	6.27%	-2.48%	0.79%
STOXX600	74%	1.86%	-14.07%	1.11%	4.51%

- Earnings Growth ในไตรมาส 2/2024 ของดัชนี S&P500 นำโดยกลุ่ม Health Care อยู่ที่ 16.52% (YoY) ตามมาด้วยกลุ่ม Utilities และ Consumer Discretionary อยู่ที่ 15.23% (YoY) และ 13.93% (YoY) ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่ม Materials มี Earnings Growth ตีลบอยู่ที่ 7.05% (YoY)
- คาดการณ์ Earnings Growth ในปี 2025 กลุ่ม Information Technology มีอัตราการเติบโตสูงสุดอยู่ที่ 20.37% (YoY) ตามมาด้วยกลุ่ม Health Care อยู่ที่ 19.83% (YoY) และกลุ่ม Materials ที่พลิกจากขาดทุนในไตรมาส 2/2024 กลับมาเป็นกำไรเติบโต 16.34% (YoY) ในขณะที่กลุ่ม Real Estate มี Earnings Growth น้อยกว่ากลุ่มอื่น
- ผลประกอบการไตรมาส 2/2024 ของแต่ละดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก นำโดยตลาดหุ้นไทยที่มีอัตราการเติบโตของกำไรสูงกว่า 39% (YoY) ตามมาด้วยตลาดหุ้นเวียดนามและอินโดนีเซียที่เติบโตกว่า 13.64% (YoY) และ 13.02% (YoY) ตามลำดับ ในขณะที่ยุโรปมีอัตราการเติบโตของกำไรต่ำสุดโดยหดตัวลงกว่า 14% (YoY)

Source: Bloomberg data as of 21 Aug 2024





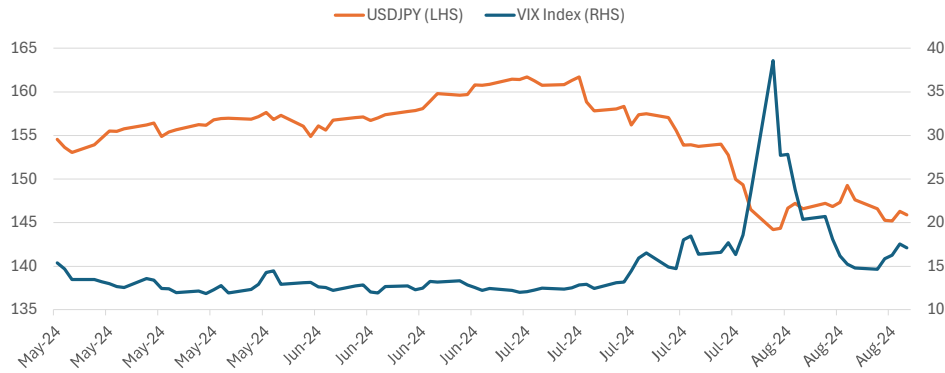
Highlight 3: Volatility from JPY Carry Trade

ตลาดโลกเกิดความผันผวนหลัง BoJ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย



การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของ BoJ ส่งผลให้ตลาดเกิดความผันผวน

USDJPY VS VIX Index



โอกาสในการลงทุนหลังตลาดเกิดความผันผวน

5Y Avg. TOPIX Forward P/E



ผลตอบแทนเฉลี่ยหลังตลาดเกิดความผันผวน

VIX Index: Largest 3-day % Increase (1990 - 2024)					Index Return							
Rank	End date	Start VIX	End VIX	%Change	S&P500				NASDAQ100			
					+3M	+6M	+1Y	+2Y	+3M	+6M	+1Y	+2Y
1	5-Feb-18	13.54	37.32	175.6%	1%	7%	3%	26%	4%	14%	8%	44%
2	24-Aug-15	15.25	40.74	167.1%	10%	2%	15%	29%	16%	4%	18%	44%
3	5-Aug-24	16.36	38.57	135.8%								
4	6-Feb-18	13.47	29.98	122.6%	-1%	6%	1%	24%	2%	12%	5%	42%
5	8-Aug-11	23.38	48	105.3%	14%	21%	25%	52%	16%	24%	32%	52%
6	21-Aug-15	13.79	28.03	103.3%	6%	-3%	11%	23%	12%	-1%	15%	38%
7	25-Aug-15	19.14	36.02	88.2%	12%	5%	16%	31%	16%	6%	19%	45%
8	27-Feb-07	10.18	18.31	79.9%	8%	5%	-1%	-47%	8%	11%	3%	-36%
9	25-Feb-20	15.56	27.85	79.0%	-6%	10%	22%	40%	7%	33%	45%	61%
10	24-Feb-20	14.38	25.03	74.1%	-8%	6%	22%	33%	4%	28%	47%	54%
11	7-May-10	23.84	40.95	71.8%	1%	10%	21%	23%	3%	18%	29%	43%
12	9-Mar-20	31.99	54.46	70.2%	17%	24%	41%	56%	25%	43%	61%	73%
13	27-Jan-21	21.91	37.21	69.8%	12%	17%	15%	9%	6%	14%	7%	-7%
14	6-Aug-90	21.64	35.91	65.9%	-7%	7%	17%	26%	-11%	23%	36%	51%
15	12-May-21	16.69	27.59	65.3%	10%	15%	-3%	2%	16%	25%	-8%	3%
16	13-Oct-14	15.11	24.64	63.1%	8%	12%	7%	14%	9%	16%	14%	26%
17	6-May-10	20.19	32.8	62.5%	-1%	9%	19%	21%	0%	15%	26%	39%
18	10-Aug-17	9.93	16.04	61.5%	6%	7%	16%	20%	9%	11%	28%	32%
19	26-Feb-20	17.08	27.56	61.4%	-4%	12%	22%	41%	6%	35%	45%	60%
20	7-Aug-90	20.43	32.75	60.3%	-9%	6%	17%	25%	-13%	20%	36%	50%
Average					4%	9%	15%	23%	7%	18%	25%	38%

- จากเหตุการณ์ BoJ ประกาศปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วและเกิดการทำให้ Unwind Carry Trade ส่งผลให้ระดับความผันผวนเพิ่มสูงขึ้นเร็วและแรง โดย VIX Index ปรับตัวขึ้นกว่า 135% ในวันที่ 5 ส.ค. ที่ผ่านมา ในขณะที่เชิง Valuation ดัชนี TOPIX โดนเทขายอย่างหนักจากความกังวลในเรื่องดังกล่าว ส่งผลให้ค่า Forward P/E ย่อตัวลงมาสู่ระดับ -1SD
- ในอดีตที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกหลังจากที่ VIX Index ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดย 6 เดือนหลังจากเกิดความผันผวนดังกล่าว ดัชนี S&P500 ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ย 9% ในขณะที่ดัชนี NASDAQ100 ให้ผลตอบแทนสูงถึง 18% โดยเฉลี่ยในช่วงระยะเวลาเดียวกัน
- เรามองว่าความผันผวนของตลาดที่เกิดขึ้นจากเหตุการณ์ Carry Trade นั้น เป็นโอกาสในการเข้าไปลงทุนทั้งในตลาดหุ้นญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ด้วยพื้นฐานที่ยังแข็งแกร่งและ Valuation ที่ถูกลงของตลาดหุ้นญี่ปุ่น รวมไปถึงสถิติผลตอบแทนของตลาดหุ้นสหรัฐฯ หลังตลาดเกิดความผันผวนในอดีต และตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังไม่ได้อยู่ในระดับที่น่ากังวล บ่งชี้ให้เห็นถึงโอกาสในการเข้าไปลงทุน

Source: Bloomberg, SCBAM



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

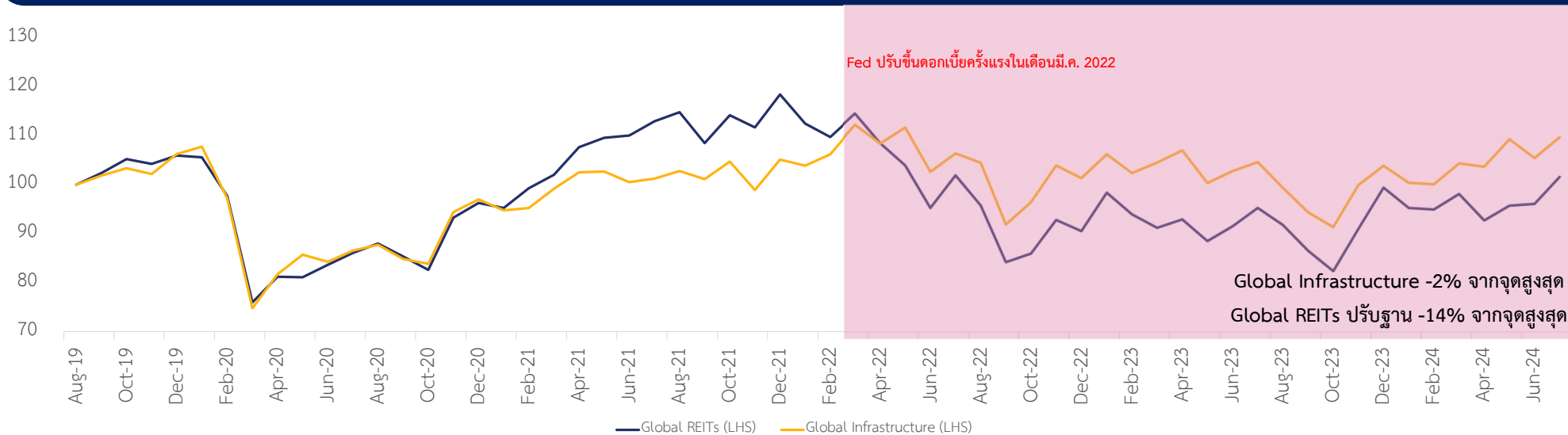


Highlight 4: Global REITs & Global Infrastructure

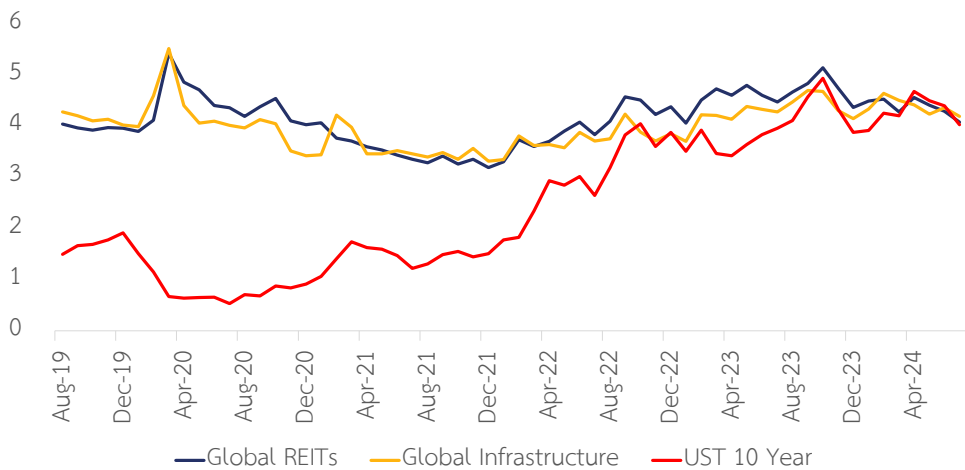


หุ้นกลุ่ม REITs & Infrastructure ที่มักให้ผลตอบแทนโดดเด่นเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงน่าสนใจมากขึ้น

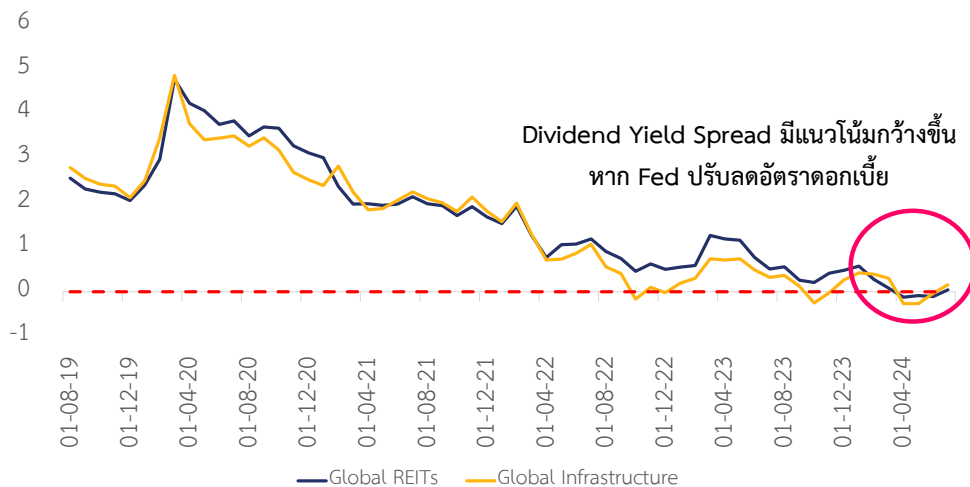
ผลตอบแทนของ Global REITs และ Global Infrastructure ถูกกดดันหลัง Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ย



อัตราผลตอบแทนจากปันผล เทียบกับผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล



Dividend Yield Spread เริ่มกลับมาเป็นบวก



Source: Bloomberg as of 23 Aug 2024



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 4: Global Infrastructure

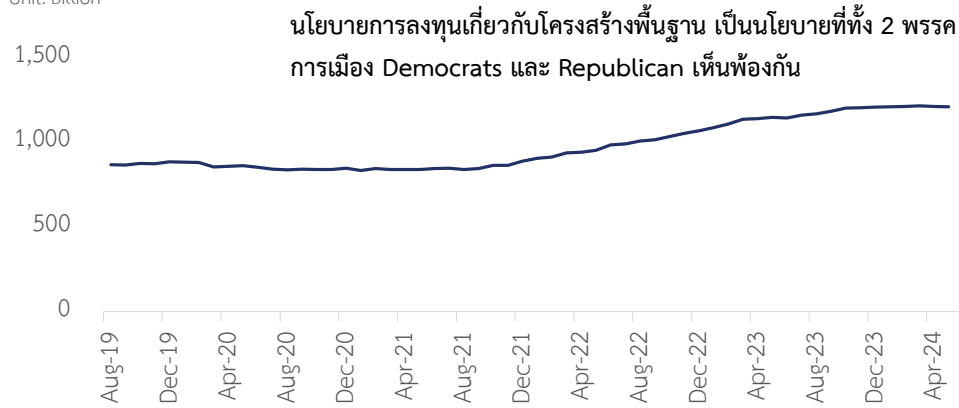
แม้กลุ่มโครงสร้างพื้นฐานจะเติบโตต่ำกว่าตลาด แต่ Valuation และ Dividend Yield น่าสนใจกว่าตลาด



การเติบโตของการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

US non-residential construction spending

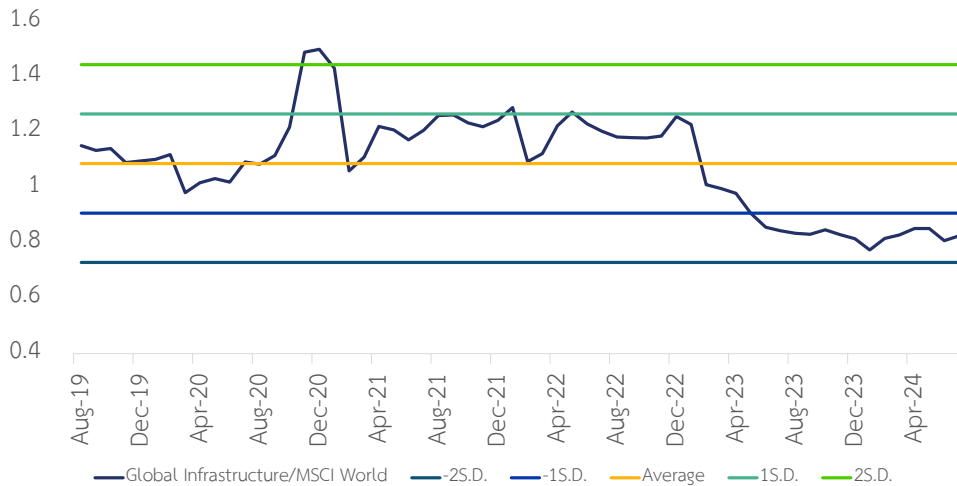
Unit: Billion



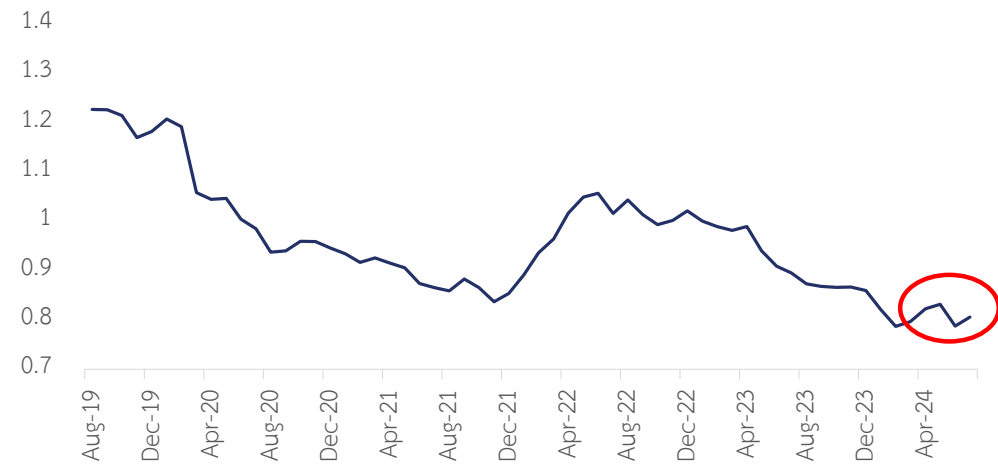
ดัชนี S&P Global Infrastructure Index

Measure	2024	2025F	2026F
Global Infrastructure Index			
Earnings Per Share Growth	1.82%	9.09%	8.81%
P/E Ratio	17x	15.58x	14.31x
Dividend Yield	4.12%	4.40%	4.68%
MSCI World Index			
Earnings Per Share Growth	4.86%	11.59%	8.53%
P/E Ratio	20x	17.94x	16.53x
Dividend Yield	1.88%	1.99%	2.16%

Global Infrastructure Index P/E Relative to MSCI World



Global Infrastructure Index Price Relative to MSCI World



Source: Bloomberg as of 23 Aug 2024



Robowalth Investment Advisory Securities Company Limited

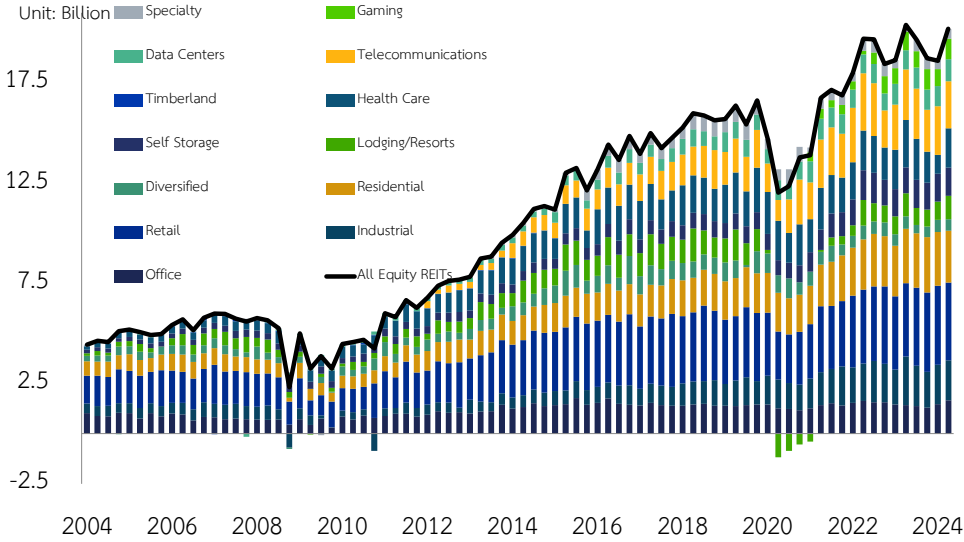


Highlight 4: Global REITs

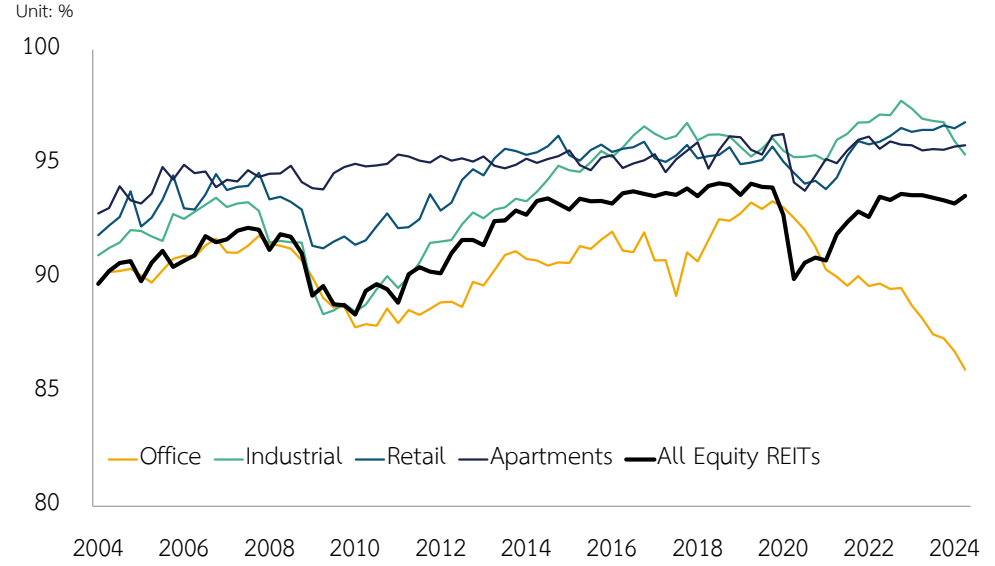


กลุ่ม REITs พื้นฐานยังแข็งแกร่ง Valuation ไม่แพง ปัจจัยกดดันจากดอกเบี้ยขาขึ้นเริ่มคลี่คลาย

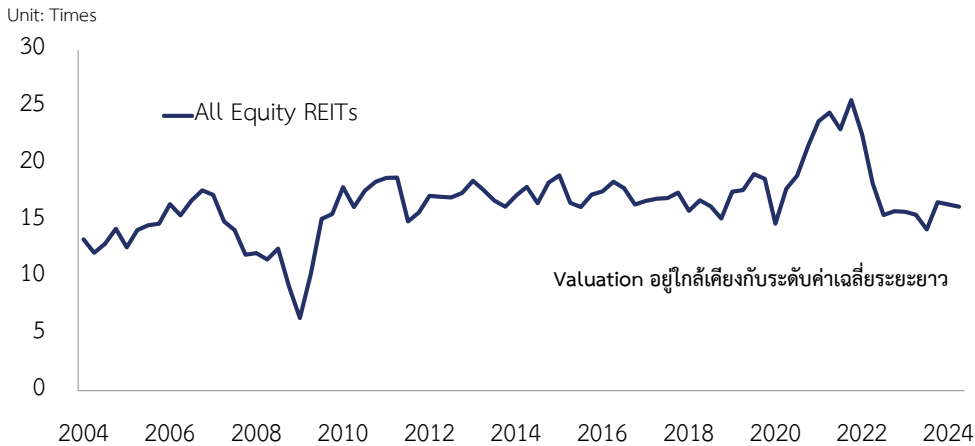
เงินทุนจากการดำเนินงาน (FFO) ของ REITs



อัตราการเช่า



Price/FFO ของ REITs



Global REITs Index Price Relative to MSCI World



Source: Nareit and Bloomberg as of 23 Aug 2024



Robowalth Investment Advisory Securities Company Limited

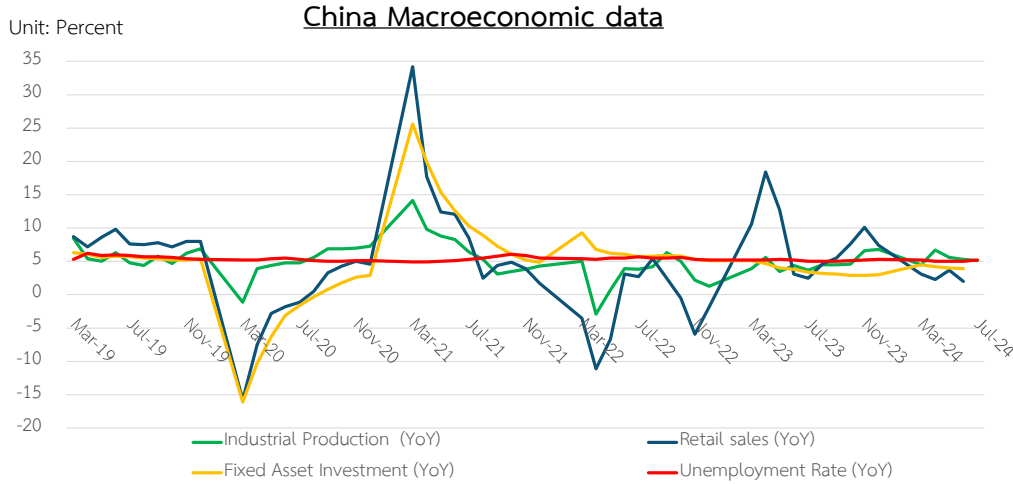


Asset Class Outlook: China

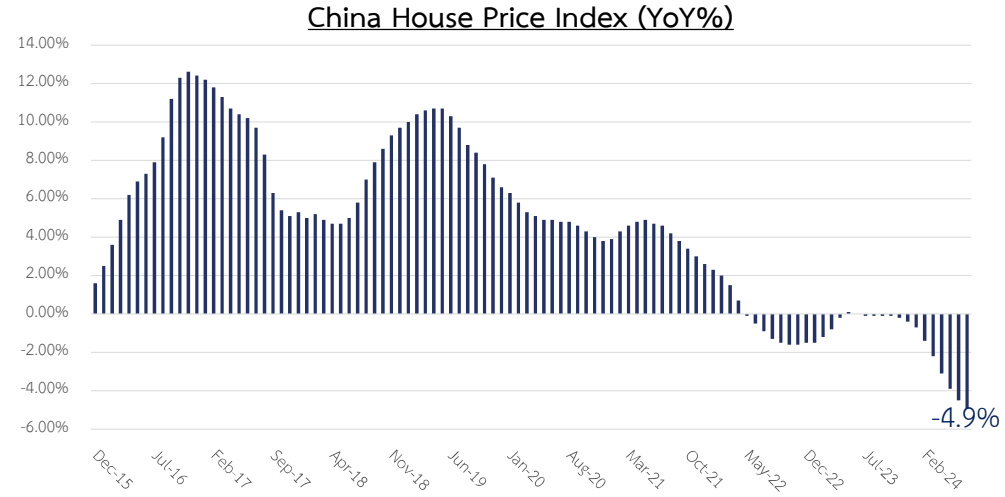


ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมอ่อนแอ ประกอบกับราคาบ้านและ FDI ที่ปรับตัวลงส่งผลให้เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้า

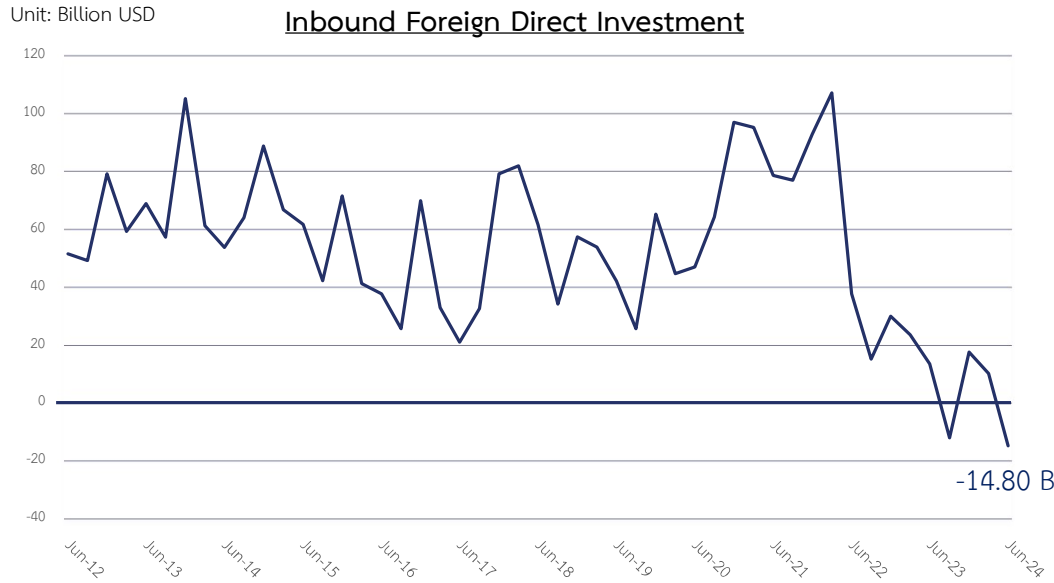
ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมอ่อนแอ ในขณะที่ตัวเลข Retail Sales ฟื้นตัวสวนทาง



ราคาบ้านในประเทศจีนปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง



เงินทุนต่างชาติไหลออกจากประเทศจีนอย่างต่อเนื่อง



- ตัวเลขเศรษฐกิจของจีนที่ออกมาล่าสุดในเดือนกรกฎาคม เช่น Industrial Production และ Fixed Asset Investment ยังคงมีแนวโน้มปรับตัวลง สะท้อนให้เห็นว่าอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ ประกอบกับอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ในเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมามีอยู่ที่ระดับ 5.2% สูงกว่าคาดการณ์ที่ระดับ 5.1%
- ดัชนีราคาบ้านในประเทศจีนปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง แสดงให้เห็นถึงความอ่อนแอในภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรงต่อประเทศจีนที่ภาพรวมก็ยังมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้า ถึงแม้ว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในฝั่งภาคการผลิตจากทางภาครัฐสวนทางกับการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานและภาคอสังหาริมทรัพย์
- นักลงทุนต่างชาติได้ถอนเงินลงทุน FDI ออกจากจีนอย่างต่อเนื่อง ในไตรมาสที่ 2/2024 Flow เงินลงทุน FDI ลดลงไปกว่า 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Sources: Bloomberg As of 26 August 2024



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



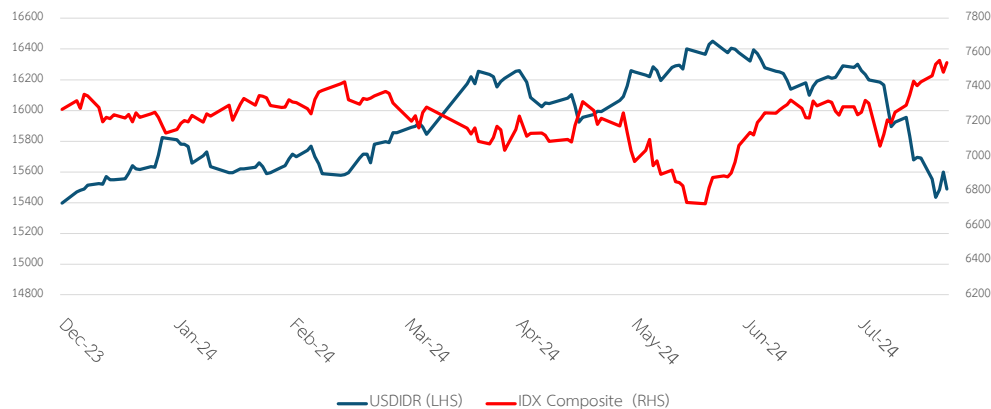
Asset Class Outlook: Emerging Markets

หุ้นอินโดนีเซียทำจุดสูงสุดใหม่ ขณะที่หุ้นเวียดนามได้ปัจจัยบวกจากการลดดอกเบี้ยและความคืบหน้า NPS



ดัชนี IDX Composite กลับมาฟื้นตัวได้ดีและค่าเงิน

IDX Composite และ USDIDR



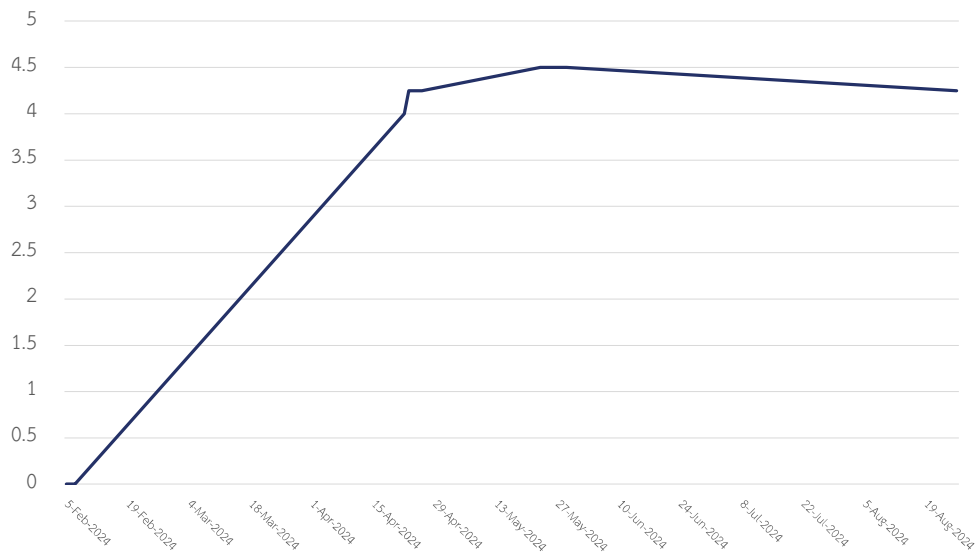
EPS ที่แข็งแกร่งหนุนให้ดัชนี IDX Composite ปรับตัวขึ้นทำ All time High

EPS of IDX Composite Index



ธนาคารกลางเวียดนามปรับลดดอกเบี้ย Reverse Repo และ T-Bill ลง 0.25%

State Bank of Vietnam Reverse Repo 14 Days Yield



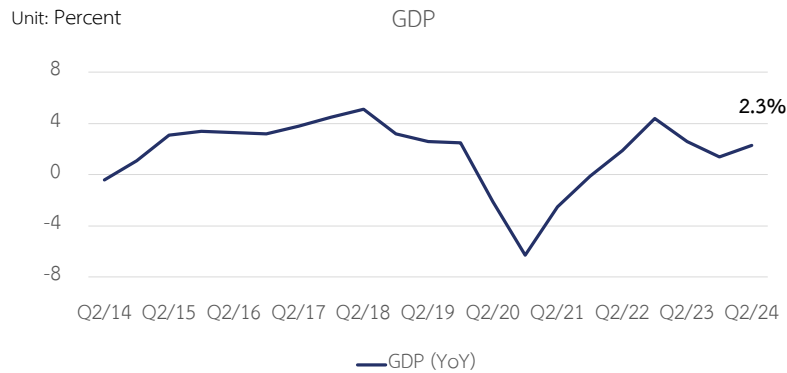
- ดัชนีตลาดหุ้นอินโดนีเซียปรับตัวขึ้นทำ All Time High และได้รับประโยชน์จากค่าเงินที่แข็งค่าหลังจาก Fed เริ่มส่งสัญญาณที่จะลดดอกเบี้ย และมีการไหลเข้าของเงินลงทุนจากต่างชาติที่มากขึ้น รวมถึงตลาดหุ้นอินโดนีเซียมีการเติบโตของ EPS ที่แข็งแกร่งสนับสนุนการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นด้วยเช่นกัน
- ทางธนาคารกลางเวียดนามได้มีการปรับลด Reverse Repo Rate และ T-Bills Interest rate ลงอย่างละ 0.25% สู่ระดับ 4.25% จากแรงกดดันของค่าเงินที่ลดลง
- มีการรายงานว่า กระทรวงการคลังของเวียดนาม (MoF) ได้จัดประชุมกับธนาคารระดับโลกในสิงคโปร์เพื่อแจ้งให้ทราบเกี่ยวกับ "Non-Prefunding Solution" (NPS) จะถูกนำมาใช้ในเร็วๆ นี้ ซึ่งจะเป็นการเปิดทางให้เวียดนามได้รับการอัปเกรดเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market: EM) โดย FTSE ภายในปี 2025

Source: Bloomberg, As of 26 August 2024

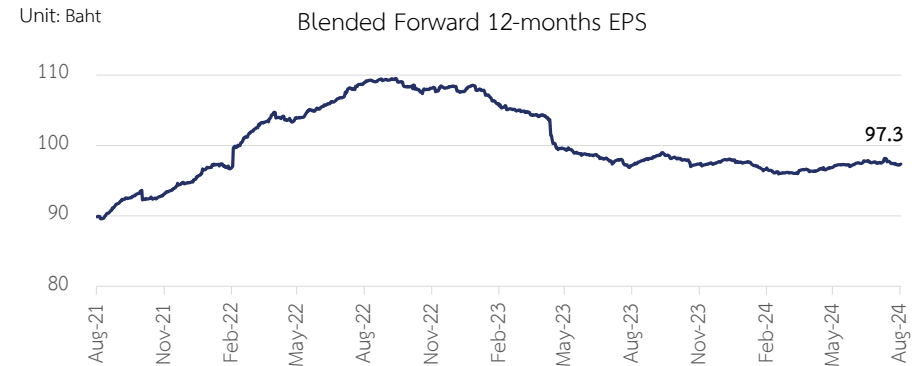


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

ตัวเลข GDP ของไทย 10 ปีย้อนหลัง



คาดการณ์กำไรต่อหุ้นของ SET Index



- คดีการเมืองในเดือนที่ผ่านมาเป็นประเด็นใหญ่ที่นักลงทุนให้ความสนใจเป็นอย่างมากเริ่มตั้งแต่ที่ศาลรัฐธรรมนูญตัดสินยุบพรรคก้าวไกล อีกทั้งในสัปดาห์ต่อมาศาลรัฐธรรมนูญมีมติเสียงข้างมากให้นาย เศรษฐา ทวีสิน พ้นจากตำแหน่งนายกรัฐมนตรี ต่อมาได้มีการหานายกฯ คนใหม่โดยสภาได้โหวตเลือกให้ แพทองธาร ชินวัตร น้องเก้าอีนายกรัฐมนตรี คนที่ 31 และในวันที่ 22 สิงหาคม 2567 นายทักษิณ ชินวัตร อดีตนายกรัฐมนตรี แสดงวิสัยทัศน์ในงาน Dinner Talk: Vision for Thailand 2024 โดยส่งสัญญาณเตรียมพร้อมมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจให้เติบโตและเตรียมแก้ไขปัญหาในหลายด้านไม่ว่าจะเป็นการแก้ปัญหานี้เสีย การปรับโครงสร้างหนี้ครัวเรือนและภาคธุรกิจรวมถึงการยกเศรษฐกิจจนกระบบขึ้นมابนดิน เป็นต้น
- ตัวเลข GDP ของไทยในไตรมาส 2/67 ขยายตัว 2.3% (YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ระดับ 2.1% โดยได้แรงหนุนจากการบริโภคภาคเอกชน ขยายตัว 4.0% (YoY) และการส่งออกสินค้า (Exports) ขยายตัว 1.9% (YoY) อีกทั้งคาดการณ์กำไรต่อหุ้นของตลาดหุ้นไทยได้เริ่มมีการปรับตัวขึ้นหลังจากที่ปรับตัวลงมาตลอดกว่า 2 ปี โดยเราคาดว่า SET Index อยู่ในช่วงการฟื้นตัวระยะสั้นจากคาดการณ์กำไรต่อหุ้นของตลาดหุ้นไทยที่มีการฟื้นตัวพร้อมกับความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจและการเมืองที่เริ่มกลับมา รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและมาตรการกระตุ้นตลาดหุ้นต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นกองทุน ThaiESG และกองทุนรวมวายุภักษ์ในช่วงปลายปีนี้
- อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจไทยก็ยังมีความท้าทายของการเติบโตในระยะกลางถึงยาวเนื่องจากสถานการณ์ในภาคอุตสาหกรรมไทยกำลังเข้าสู่ภาวะวิกฤติ โรงงานจำนวนมากต้องปิดตัวลง โดยกรมโรงงานอุตสาหกรรมได้รายงานว่าจำนวนโรงงานได้ปิดตัวลงกว่า 2,000 แห่ง คิดเป็นการปิดตัวลงสูงขึ้น 40% (YoY) อย่างอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยก็ได้รับผลกระทบจากรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ซึ่งจะเห็นได้จากค่ายรถญี่ปุ่นได้ประกาศปิดโรงงานในไทย ปัญหาของภาคอุตสาหกรรมไม่ได้หยุดอยู่เพียงแค่อุตสาหกรรมยานยนต์แต่ยังลุกลามไปถึงการสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน โดยเฉพาะเมื่อต้องเผชิญกับสินค้าราคาถูกจากจีนอย่าง Temu ส่งผลให้ผู้ประกอบการขนาดเล็กอาจไปต่อไม่รอดเนื่องจากไม่สามารถแข่งขันด้านราคาได้และผู้ประกอบการขนาดใหญ่ที่เป็นโรงงานอาจผลิตสินค้าขายไม่ได้ เพราะต้นทุนสูงกว่าสินค้าจากจีน อีกทั้งประเทศไทยกำลังเผชิญปัญหาเชิงโครงสร้างของไทยที่ต้องเร่งหาทางออกโดยมีสัดส่วนผู้สูงอายุที่อายุเกิน 60 ปีคิดเป็น 19% ของจำนวนประชากรทั้งหมด นอกจากนี้หนี้ครัวเรือนของไทยในไตรมาสที่ 2/67 คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 90.6% ของ GDP เป็นปัจจัยกดดันการบริโภคครัวเรือนไทยในระยะยาว

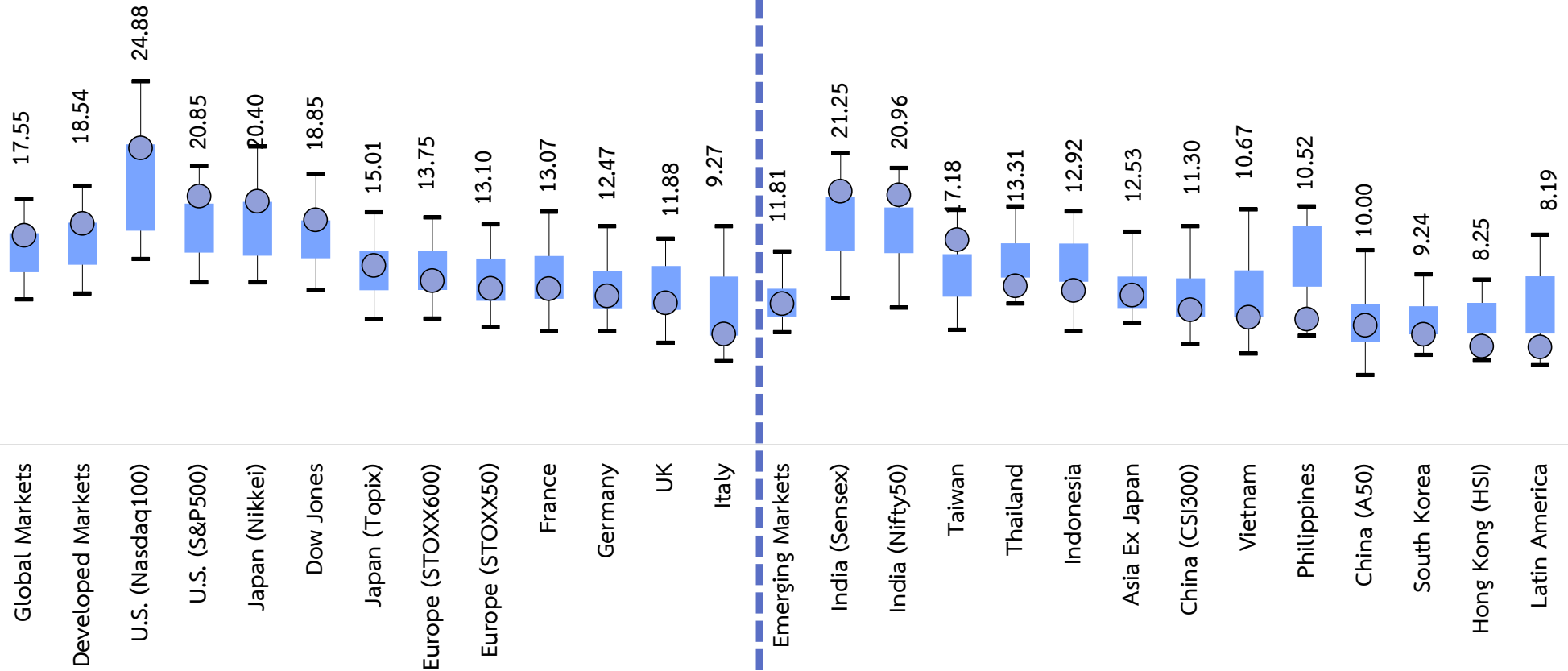
Source: Bloomberg, Office of the National Economic and Social Development Council, As of 27 August 2024



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PE ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 27 August 2024.

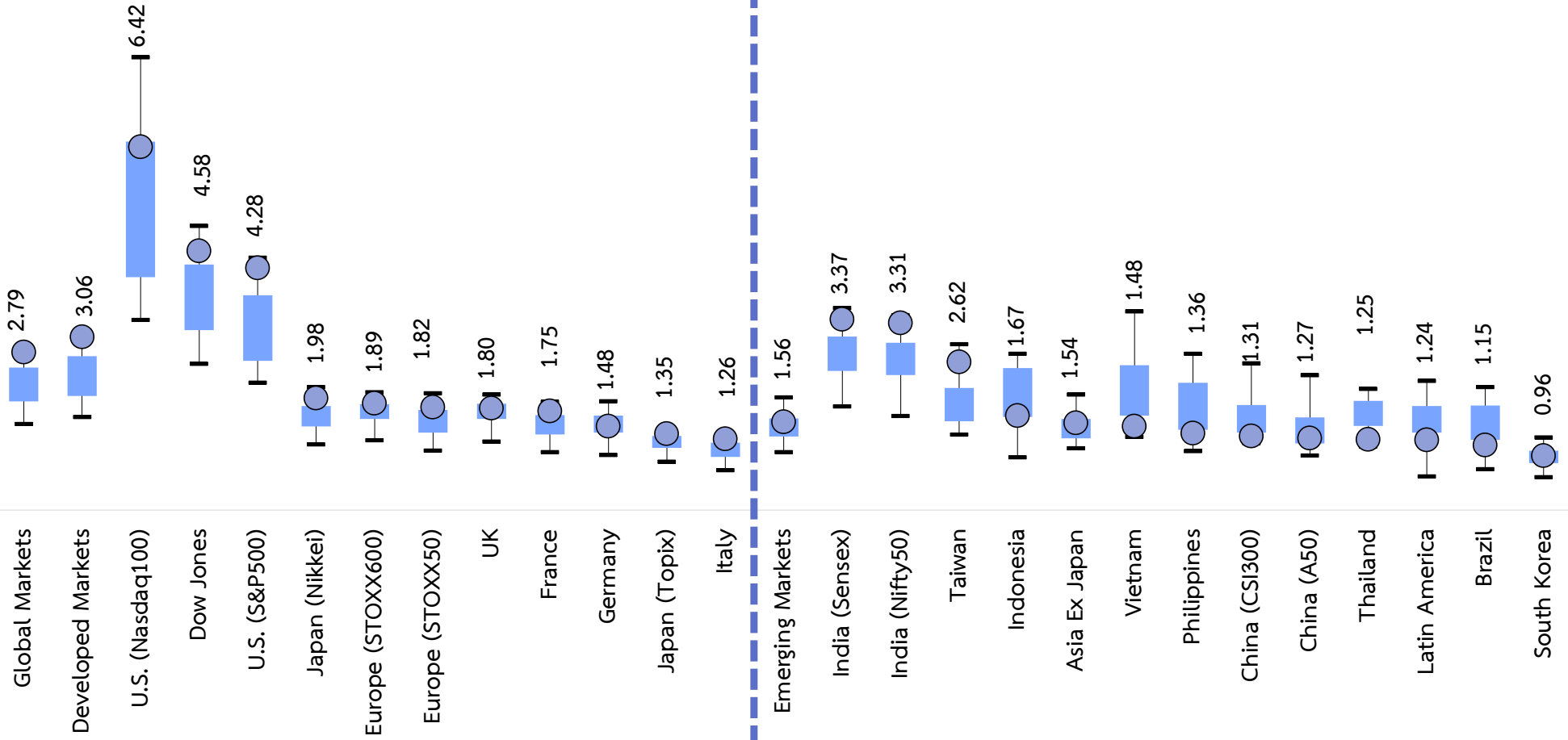




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 27 August 2024.



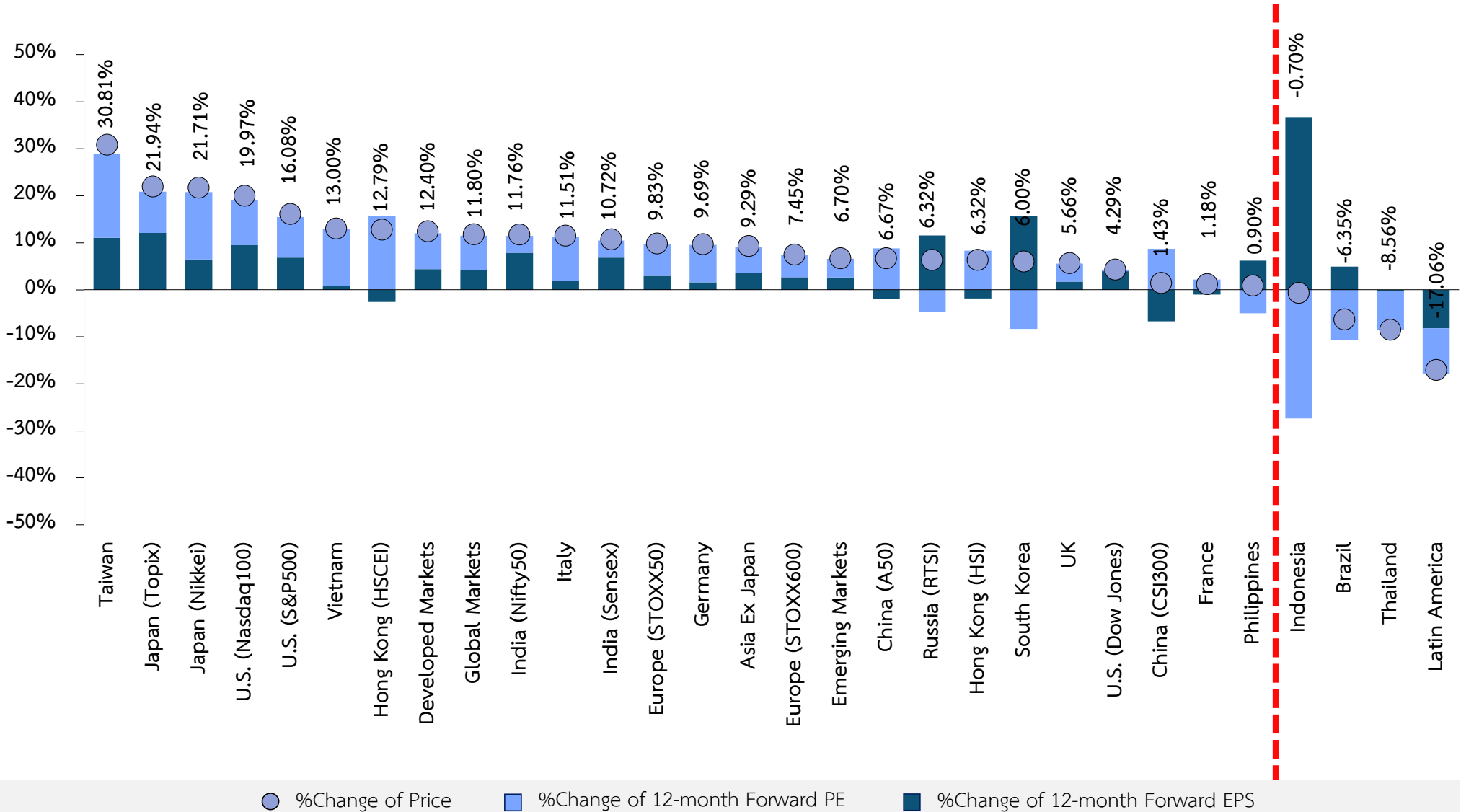


Global Valuation



คาดการณ์กำไรตลาดหุ้นอินโดนีเซียเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งตั้งแต่ต้นปี แต่ราคายังคง Laggard

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 27 August 2024.



Robowalth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

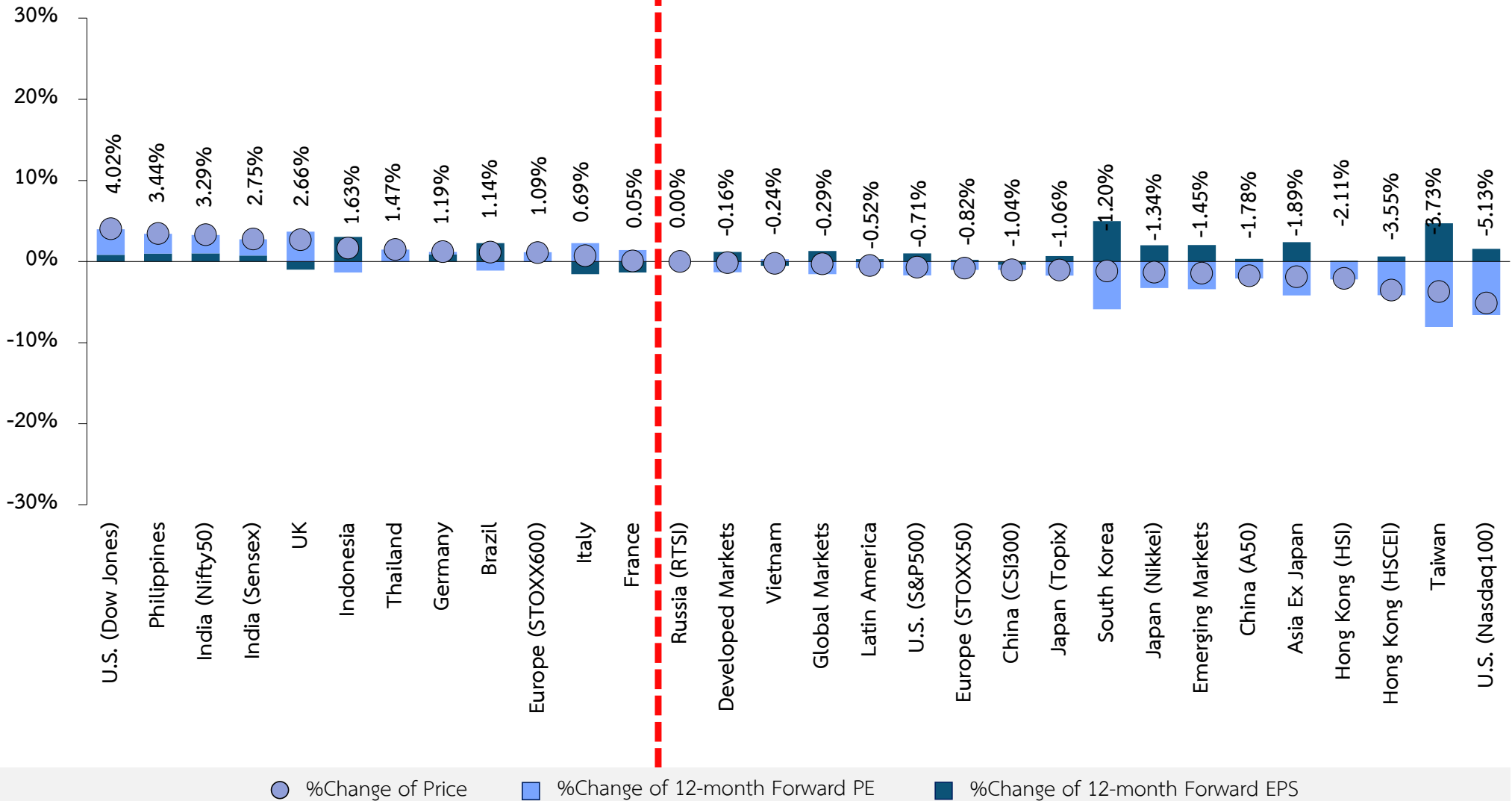


Global Valuation

ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ หวั่น และ อินโดนีเซียมีการปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรโตเด่นในเดือนที่ผ่านมา



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



Source: Bloomberg, as of 27 August 2024.



Robowalth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Disclaimer



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





www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited