



INDEGO

MARKET UPDATE & INVESTMENT STRATEGY August 2020

“The Sun Rises in the East”

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

เรายังมีมุมมองเชิงระยะยาว แนะนำกระจายการลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีพร้อมการลงทุนที่ยืดหยุ่น

EQUITY



Overweight



Neutral



Underweight



Underweight

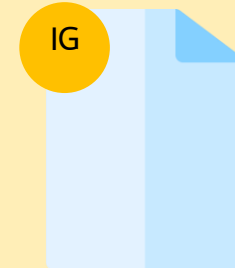


Underweight



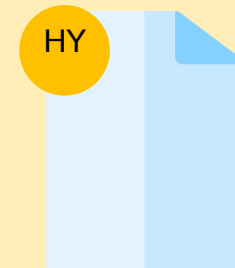
Underweight

Bond



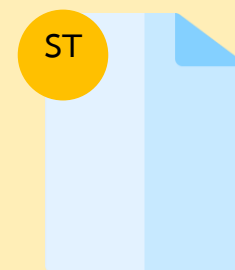
Investment Grade

Neutral



High Yield

Underweight



Short-Term

Overweight

Alternative



REITs

Neutral



Oil

Neutral



Gold

Overweight

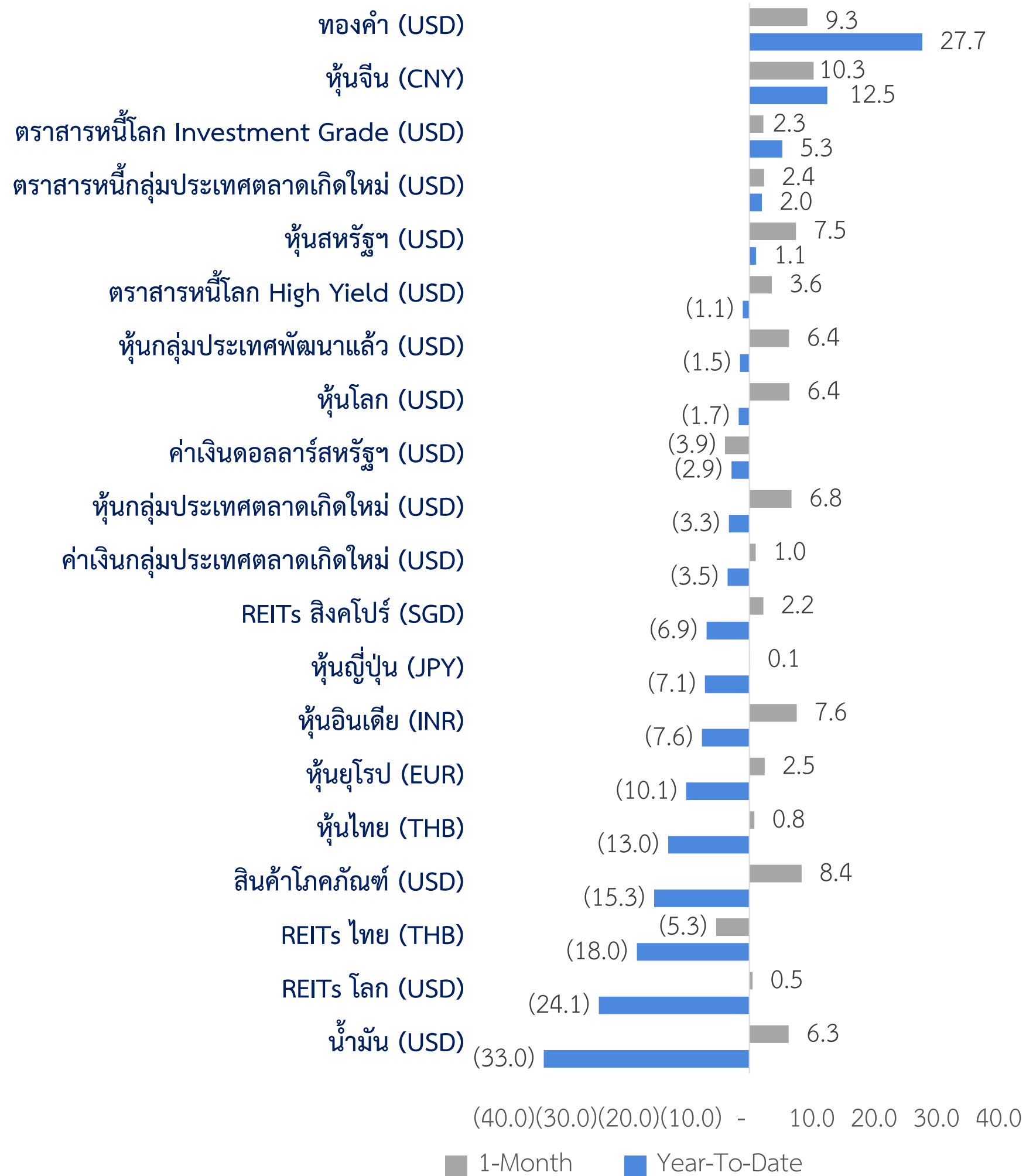


Asset Class Recommendation



สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องนำโดยหุ้นจีน ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลงสวนทางสินทรัพย์อื่น

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมยังให้ผลตอบแทนเป็นลบ นับตั้งแต่ต้นปี โดยหุ้นจีนและสหรัฐฯ เป็นตลาดที่มีผลตอบแทนเป็นบวก ขณะที่เดือนที่ผ่านมาหุ้นในตลาดเกิดใหม่และสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นแรงจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าและภาวะ Risk On

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โดยภาพรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวลดลง นำโดยตราสารหนี้ High Yield ที่ฟื้นตัวแรงต่อเนื่องหลัง Fed ประกาศการเข้าซื้อหุ้นกู้เอกชนและความคาดหวังจากการคลายมาตรการล็อกดาวน์

REITs

REITs ไทยปรับตัวลดลงจากแรงขายทำกำไร ขณะที่ REITs สิงคโปร์ปรับตัวขึ้นได้โดดเด่นหลังมีการผ่อนคลามาตรการล็อกดาวน์มากขึ้น ด้าน REITs โลกมีการปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจากความคาดหวังด้านวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากยิ่งขึ้น

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกโดยรวมปรับตัวขึ้นในเดือนที่ผ่านมา นำโดยหุ้นในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ โดยเฉพาะหุ้นจีนปรับตัวขึ้นแรงตามตัวเลขเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีกว่าคาด ประกอบกับค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าเป็นปัจจัยหนุนหุ้นในกลุ่มตลาดเกิดใหม่

สินค้าโภคภัณฑ์

น้ำมันปรับตัวขึ้นแรงต่อเนื่องจากการผ่อนคลามาตรการล็อกดาวน์ทั่วโลกและขานรับตัวเลขเศรษฐกิจหลายประเทศที่เริ่มฟื้นตัว ส่วนทองคำยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากสภาพคล่องที่ล้นตลาดจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลา

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าต่อเนื่องหลังจากความต้องการเงินดอลลาร์เริ่มลดลงจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาของ Fed ประกอบกับสถานการณ์การระบาดในหลายภูมิภาคที่สำคัญเริ่มมีแนวโน้มดีขึ้นกว่าสหรัฐฯ





Key Driver 1: Central Bank Policy

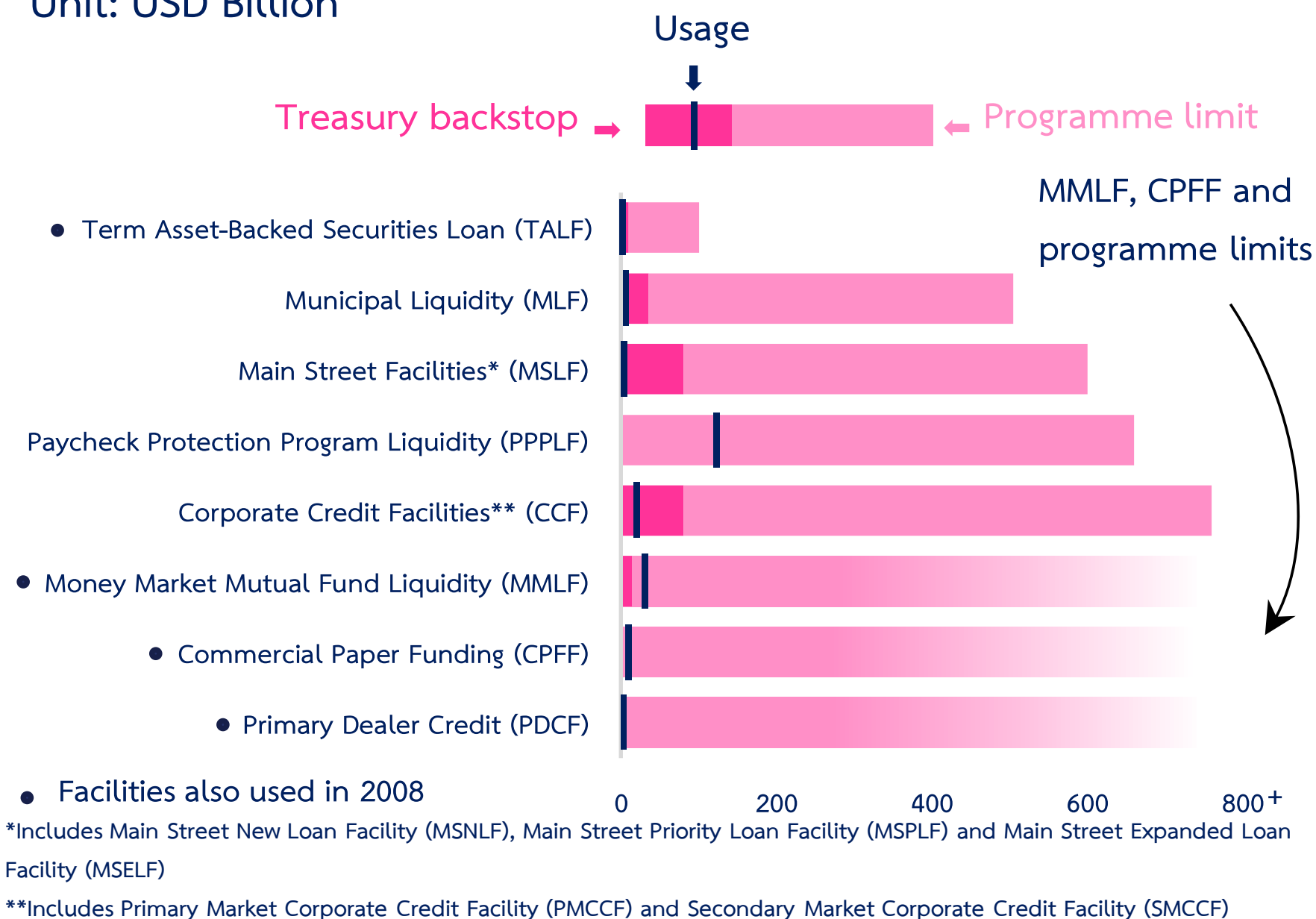
Fed ขยายขนาดโครงการเงินกู้ฉุกเฉินจนถึงสิ้นปี และยังมีเหลือวงเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจอีกมาก

Fed

Fed ขยายเวลาโครงการเงินกู้ฉุกเฉินทั้งโครงการ PPPLF PDCF PMCCF SMCCF TALF MMLF และ MSLF จากสิ้นสุด 30 ก.ย. 2020 เป็น 31 ธ.ค. 2020 หลังประเมินเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ขณะที่มาตรการ CPFF จะหมดอายุในวันที่ 17 มี.ค. 2021 โดยการคำนวณจาก Financial Times ระบุว่า Fed ได้ใช้วงเงินในช่วงที่ผ่านมาเพียงแค่ 1.04 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 4% จากวงเงิน 2.6 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ Fed สามารถใช้ได้ผ่านโครงการเงินกู้ฉุกเฉินที่ได้ประกาศออกมา ดังนั้น Fed ยังมีปริมาณวงเงินคงเหลืออีกมากที่จะเข้าช่วยเหลือเศรษฐกิจเพิ่มเติม ขณะที่บุคลากรสายปาดของ Fed เริ่มกลับมาขยายตัว

วงเงินกู้ฉุกเฉินของ Fed

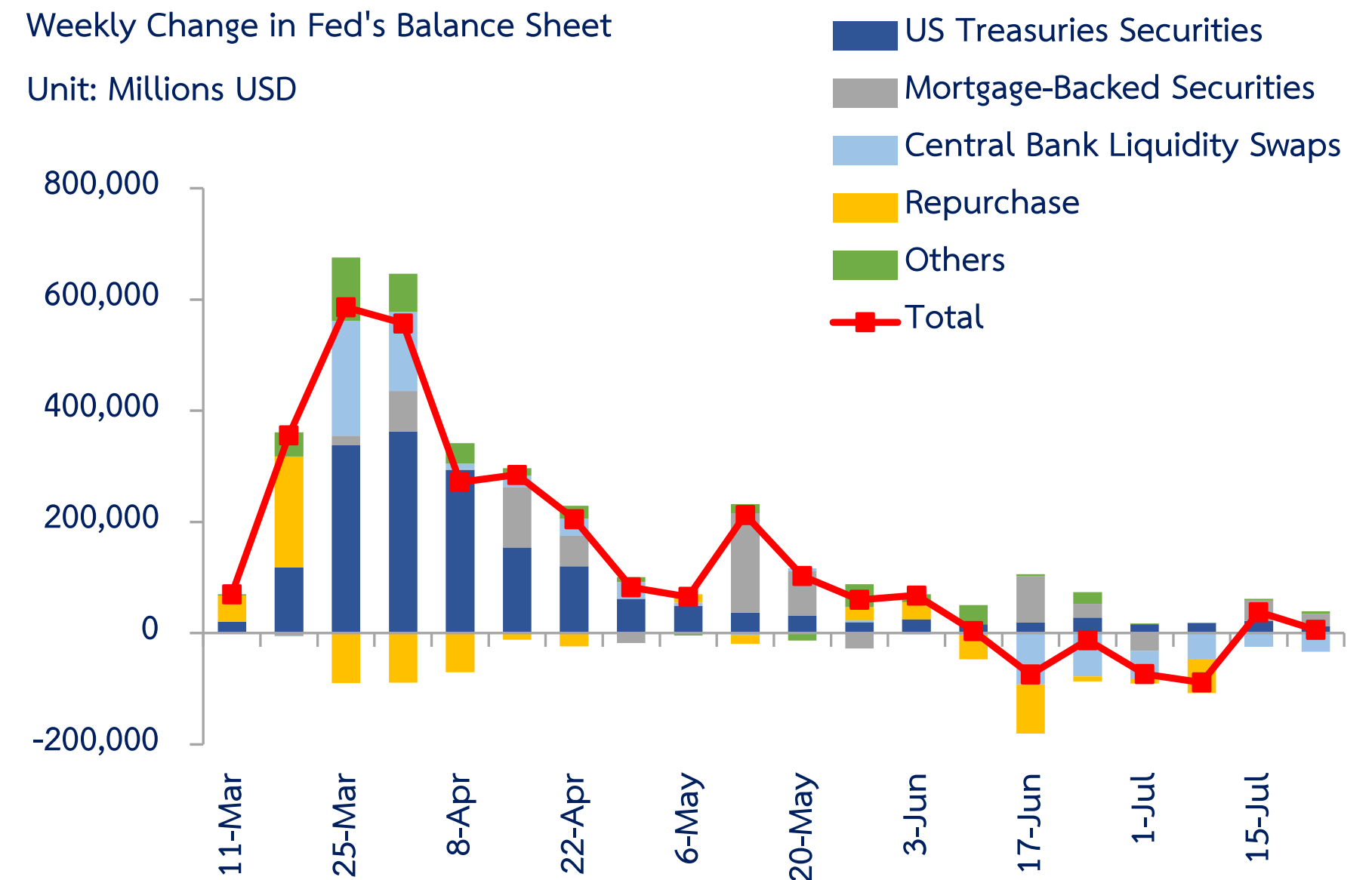
Unit: USD Billion



การเปลี่ยนแปลงในงบดุลรายสัปดาห์ของ Fed

Weekly Change in Fed's Balance Sheet

Unit: Millions USD



Sources: Federal Reserve, Financial Times, as of 30 Jul 2020.





Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักทั่วโลกยังคงใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายและอัดฉีดสภาพคล่องต่อเนื่อง

- Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25% และ Dot Plot บ่งชี้ว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับดังกล่าวจนถึงปี 2022
- ขยายเวลาทำ Swap เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และขยายมาตรการซื้อคืนพันธบัตรจนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2021
- คงขนาดการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลวงเงิน 8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน และ MBS ในวงเงิน 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน
- กำลังหาหรือถึงความเป็นไปได้ในการใช้มาตรการ Yield Curve Control เช่นเดียวกับการใช้ Forward Guidance ให้มากขึ้น
- งบดุลรายสัปดาห์เริ่มกลับมาขยายตัว โดย Central Bank Liquidity Swaps ลดลง ขณะที่การเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลและ MBS เพิ่มขึ้น



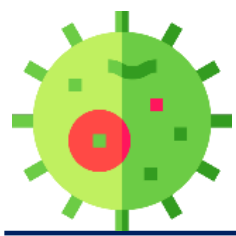
- ECB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% คงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ฝากไว้กับ ECB ที่ระดับ -0.50%
- คงขนาดโครงการ Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) ที่ระดับ 1.35 ล้านล้านยูโร จนถึงสิ้นเดือน มิ.ย. 2021
- คงขนาดการเข้าซื้อสินทรัพย์ภายใต้ Asset Purchase Programme (APP) ที่เดือนละ 2 หมื่นล้านยูโรที่จำเป็น
- คงขนาดการซื้อพันธบัตรตามมาตรการ QE ที่วงเงิน 1.2 แสนล้านยูโรจนถึงสิ้นปี 2020
- คาดว่าในปี 2020 เศรษฐกิจยุโรปจะหดตัวถึง 8.7% แต่หากเกิดการแพร่ระบาดระลอกที่ 2 คาดว่าจะหดตัวแรงถึง 12.6%



- BoJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ -0.1% พร้อมคงเป้าหมายอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีไว้ที่ระดับ 0%
- ยังคงใช้มาตรการ Quantitative and Qualitative Monetary Easing (QQE) ควบคู่กับการทำ Yield Curve Control
- คงขนาดโครงการเงินกู้ภาคเอกชนจำนวน 110 ล้านล้านเยน โดยจะถูกนำมาปล่อยสินเชื่อปลอดดอกเบี้ยแก่ภาคธุรกิจรวม 90 ล้านล้านเยน และใช้เป็นวงเงินในการเข้าซื้อตราสารหนี้เอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) และระยะยาว (Corporate Bonds) รวมมูลค่า 20 ล้านล้านเยน
- คงมาตรการ QE ด้วยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลแบบไร้เพดานจำกัด คงขนาดการเข้าซื้อ ETFs ที่วงเงิน 12 ล้านล้านเยนต่อปี และคงขนาดการเข้าซื้อ J-REITs ที่ 1.8 แสนล้านเยนต่อปี



Source: Federal Reserve, European Central Bank, Bank of Japan, CNBC, Infoquest, Bloomberg, J.P.Morgan, TheEconomist, as of 30 Jul 2020.



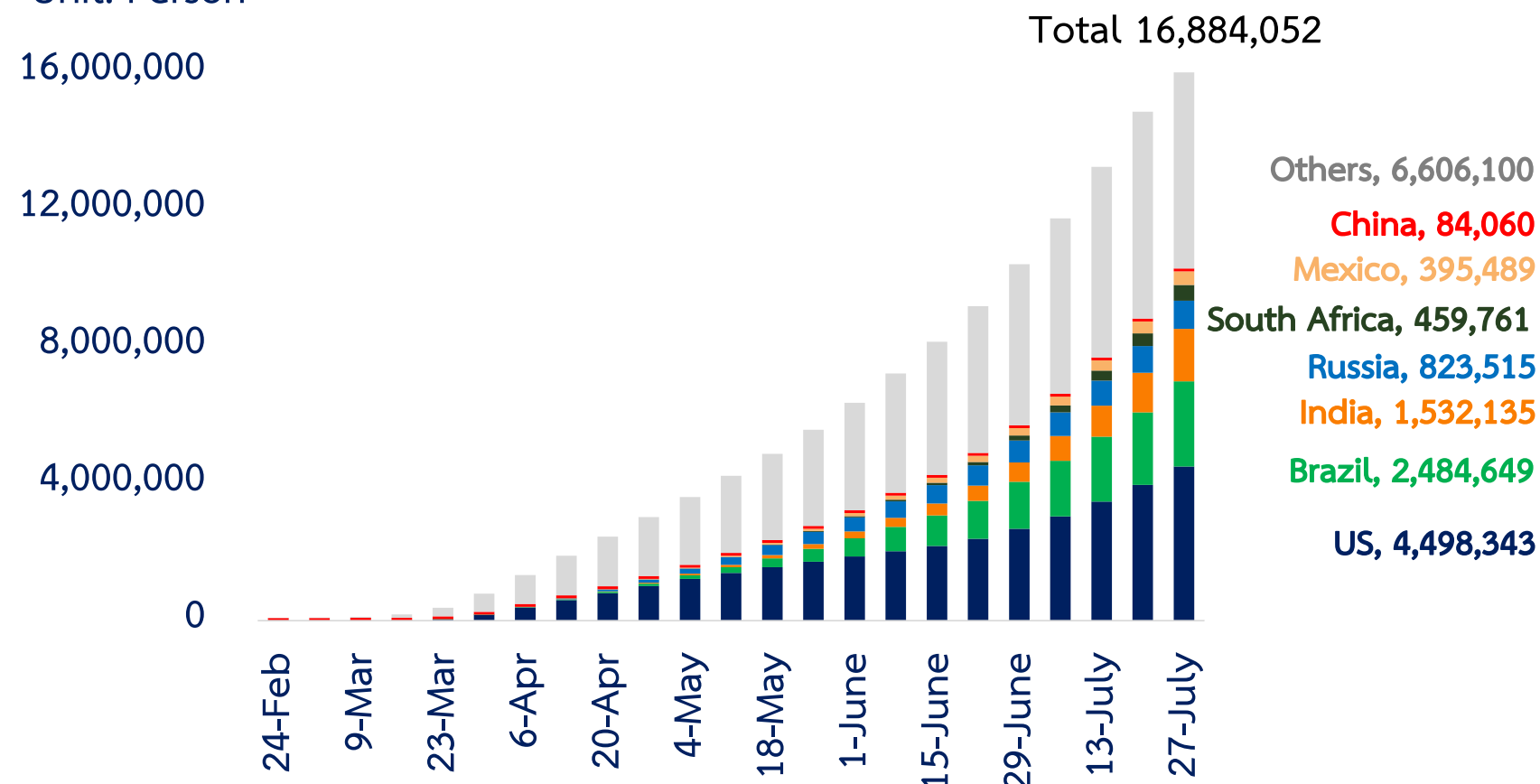
Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)



“ข่าวร้ายมาพร้อมกับข่าวดีเสมอ” เมื่อจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มสูงขึ้น การพัฒนาและวิจัยวัคซีนก็ถูกเร่งให้เร็วขึ้น

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมทั่วโลก

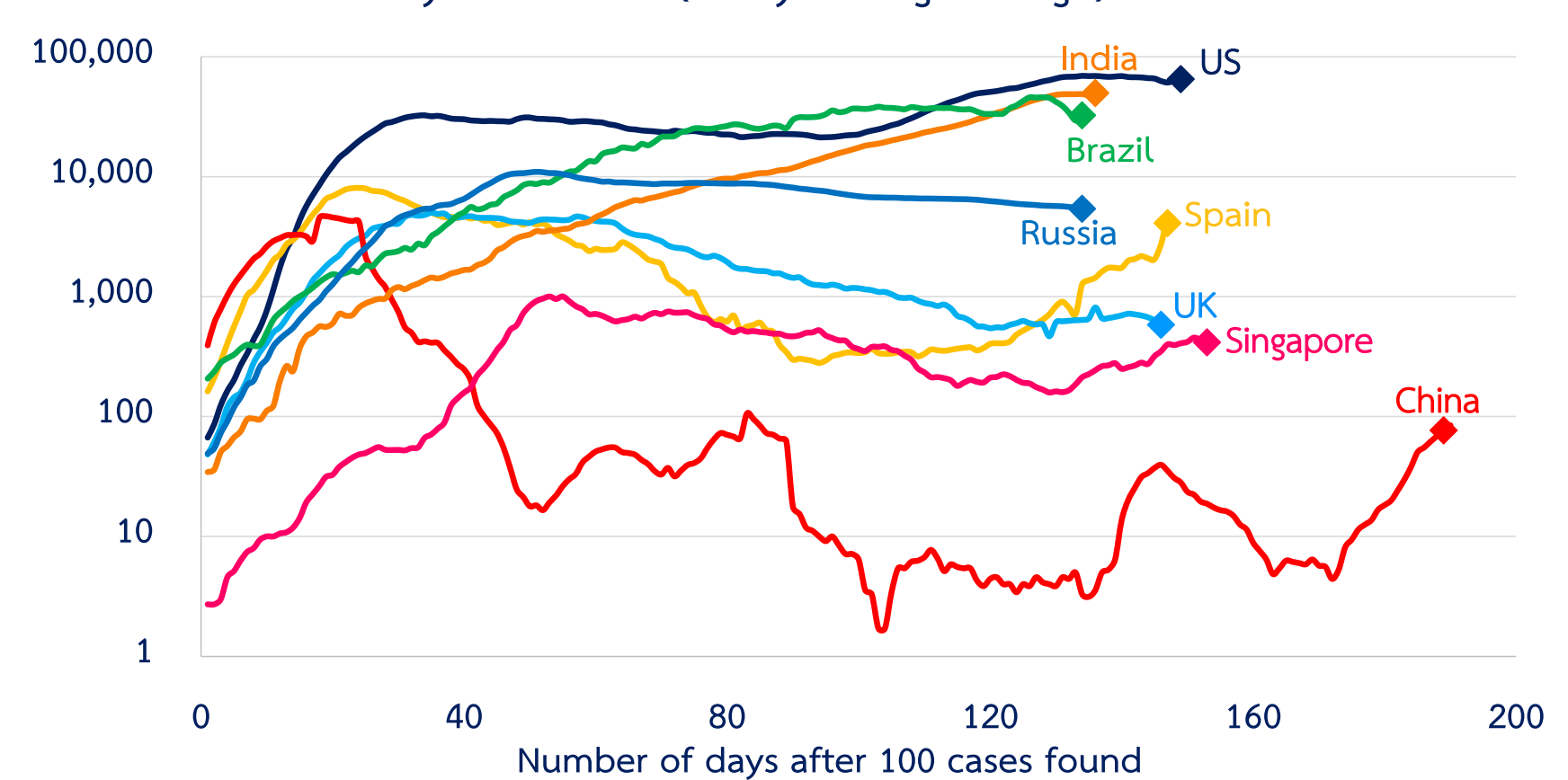
Unit: Person



จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

Unit: Person

Daily New Cases (7-day rolling average)



จำนวนวัคซีนรักษา COVID-19 ที่ถูกคิดค้นและระยะในการพัฒนา



การแพร่ระบาดของ COVID-19 จะยังคงอยู่กับเราจนกว่าจะมีวัคซีนที่สามารถนำมาใช้แก่ประชาชนได้จริง โดยในระหว่างนี้จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 จะยังคงเพิ่มขึ้นจากผู้ติดเชื้อใหม่ในสหรัฐฯ และกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาที่ไม่สามารถควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ได้ รวมถึงโอกาสการเกิดการแพร่ระบาดรอบใหม่ภายหลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ของกลุ่มประเทศที่ควบคุมการแพร่ระบาดได้ดี อย่างไรก็ตามข่าวดีเรื่องการทดลองวัคซีนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังผ่อนคลายมาตรการ ล็อกดาวน์นั้นยังเป็นปัจจัยที่สร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนในการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

Source: Bloomberg, Worldometers, WHO, and The New York Times, as of 28 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 1: The Sun Rises in the East



“อรุณสาธิตทางตะวันออก” หุ้น EM นำโดยประเทศในภูมิภาคเอเชียมีแนวโน้มที่จะกลับมาดึงดูดกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

ความน่าสนใจของตลาดหุ้นเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย

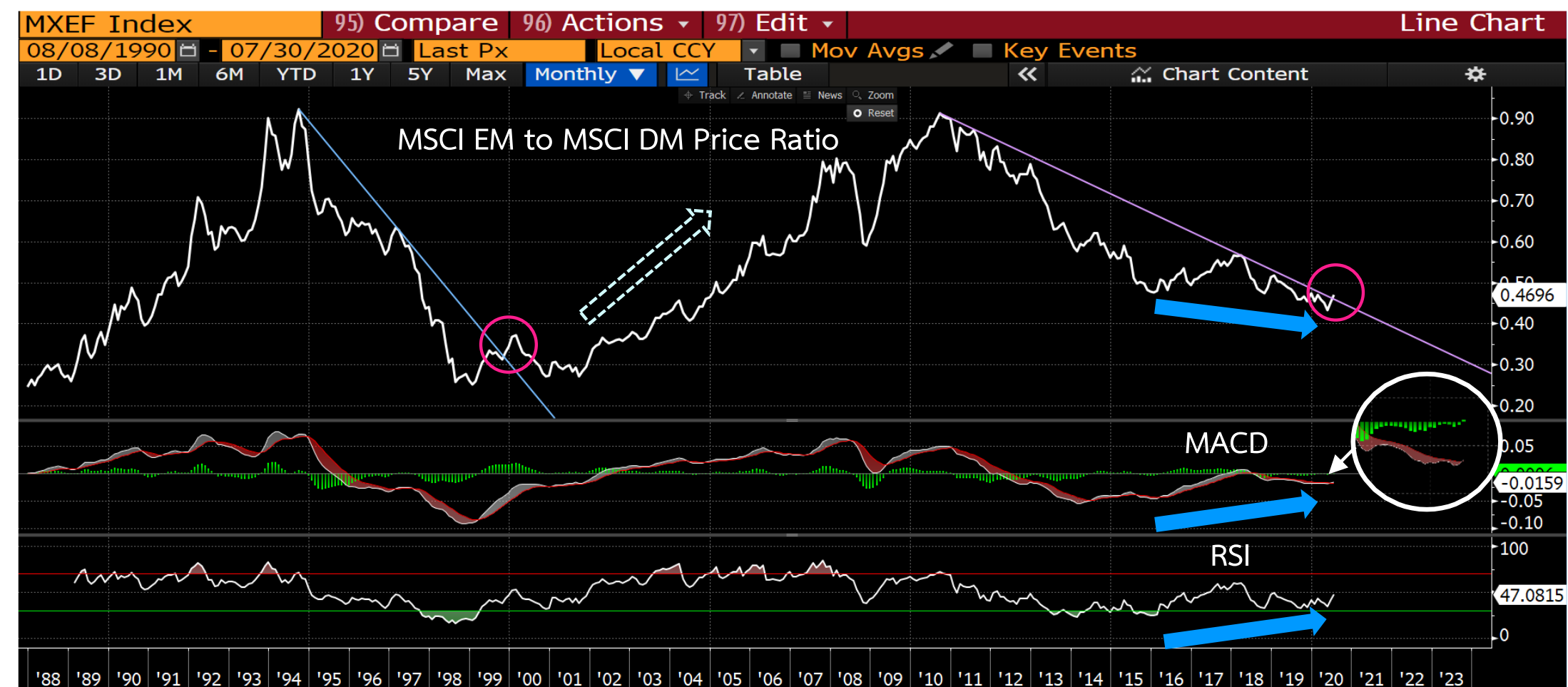
- กลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียบางส่วนเป็นประเทศที่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19 เป็นกลุ่มแรกๆ และเริ่มมีการควบคุมได้แล้ว เช่น จีน เกาหลีใต้ และไต้หวัน ทำให้เศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวได้เร็วกว่าประเทศในภูมิภาคอื่น
- นักวิเคราะห์เริ่มมีการกลับมาปรับเพิ่มประมาณการกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นภูมิภาคเอเชีย เป็นสัญญาณว่าอาจเป็นจุดที่ต่ำที่สุดของตลาดหุ้นในแง่พื้นฐาน
- เริ่มมีการไหลเข้าของเงินลงทุนต่างชาติ จากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าทำจุดต่ำสุดในรอบกว่า 2 ปี เมื่อเทียบกับสกุลเงินของประเทศในตลาดเกิดใหม่เป็นแรงสนับสนุน
- P/E ของดัชนี MSCI EM ซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นในภูมิภาคเอเชีย มากกว่า 75% ยังมีค่าที่ถูกกว่ามากเมื่อเทียบกับดัชนี MSCI DM และยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยของ P/E เปรียบเทียบของทั้ง 2 ดัชนีย้อนหลัง 10 ปี ในขณะที่หากเทียบราคาของดัชนีทั้ง 2 ดังกล่าว พบว่าราคาดัชนี MSCI EM ที่ Underperform ดัชนี MSCI DM มาโดยตลอดเกือบ 10 ปี เพิ่งทะลุเส้นแนวโน้มขาลง ซึ่งหมายถึงดัชนี MSCI EM มีโอกาสที่จะกลับมา Outperform ดัชนี MSCI DM ในรอบใหญ่อีกครั้ง
- เรามองว่าการลงทุนในตลาดหุ้นเกิดใหม่โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียมีความน่าสนใจ นำโดยหุ้นจีน ซึ่งมีเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งกว่าประเทศในภูมิภาคอื่น

P/E ของดัชนี MSCI EM Index เทียบกับ MSCI DM Index

Unit: Time



ราคาของดัชนี MSCI EM Index เทียบกับ MSCI DM Index



Source: Bloomberg, as of 31 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: การปรับประมาณการ EPS

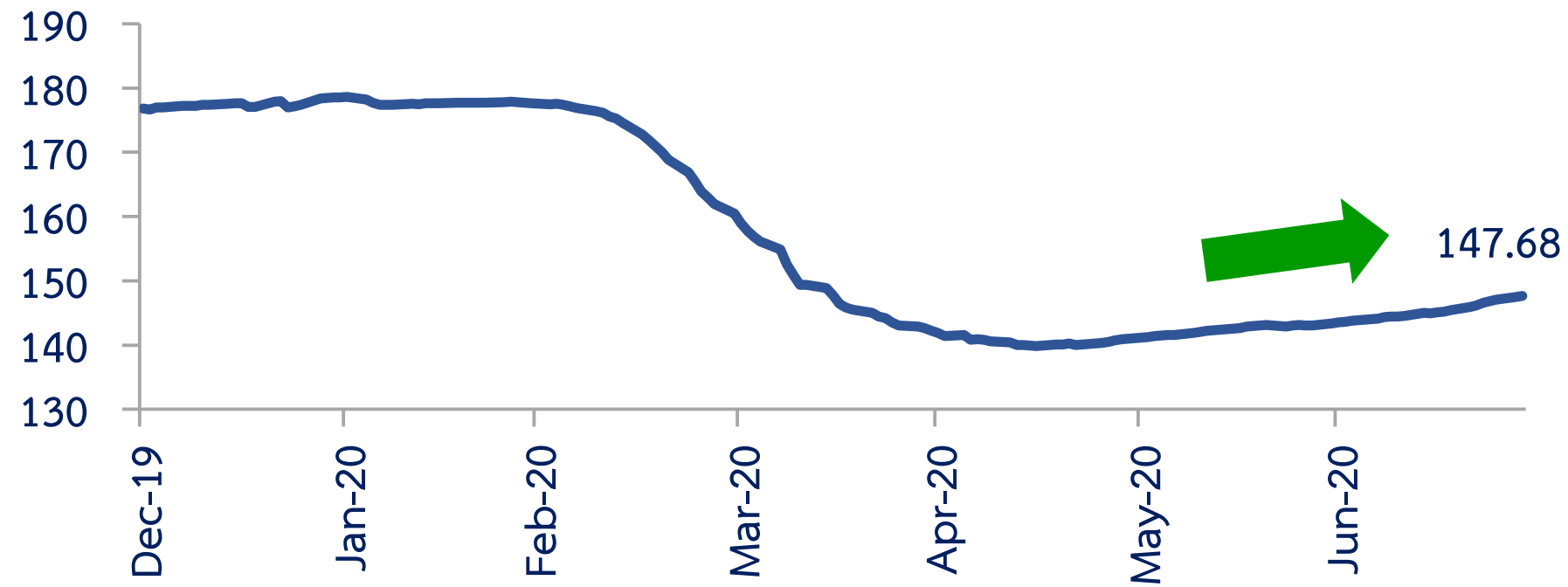
นักวิเคราะห์เริ่มชะลอการปรับลดประมาณการ EPS ลง จากการคลายล็อกดาวน์และความคาดหวังเรื่องวัคซีน



S&P500

S&P500: 12-Month Forward EPS

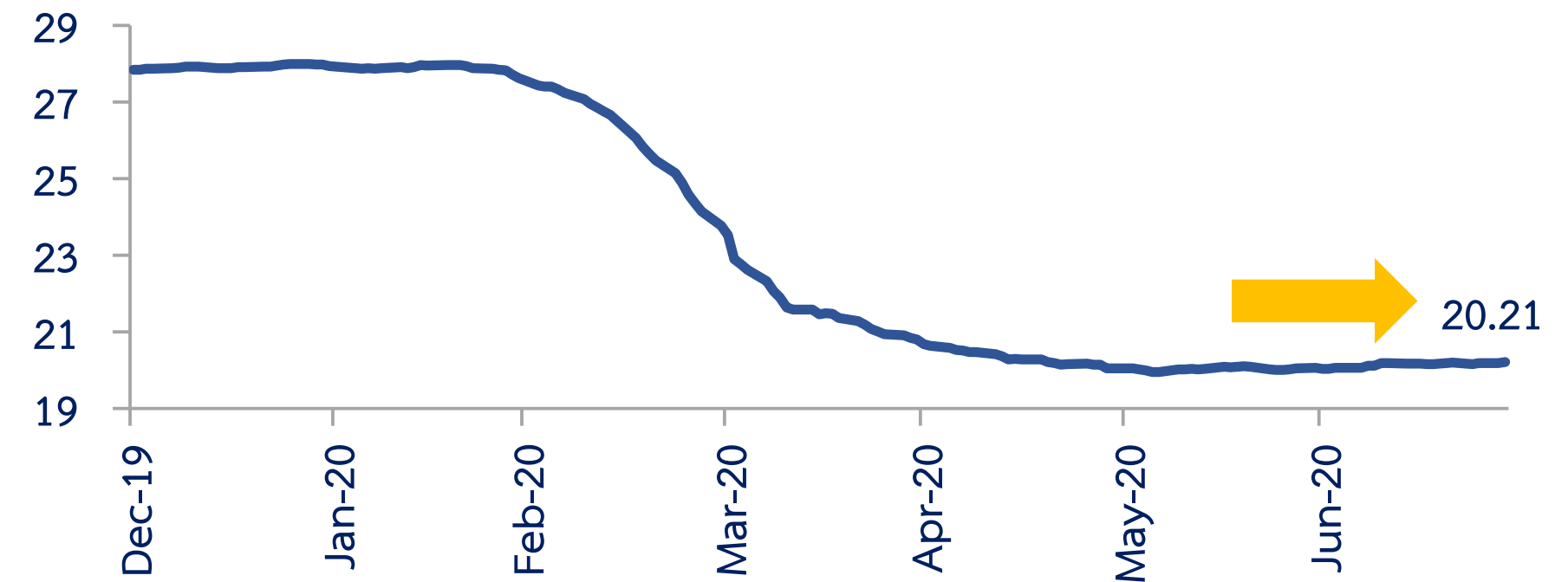
Unit: USD



STOXX600

STOXX600: 12-Month Forward EPS

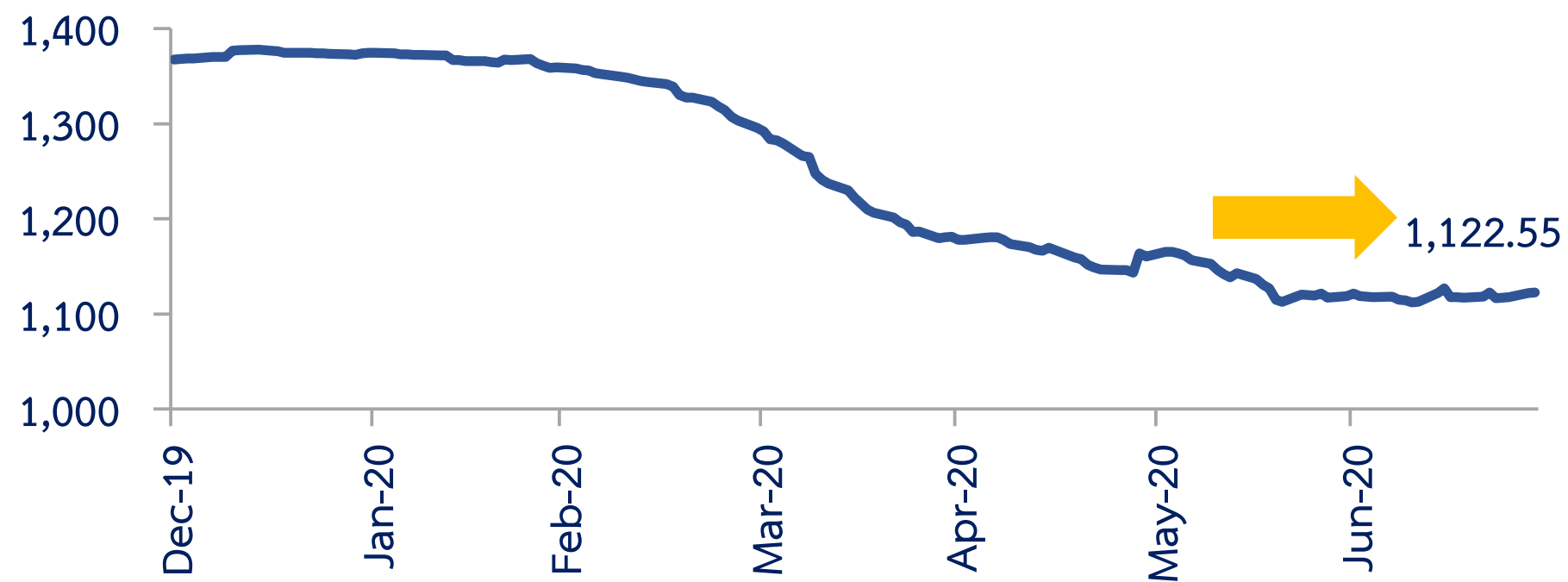
Unit: EUR



NIKKEI225

Nikkei225: 12-Month Forward EPS

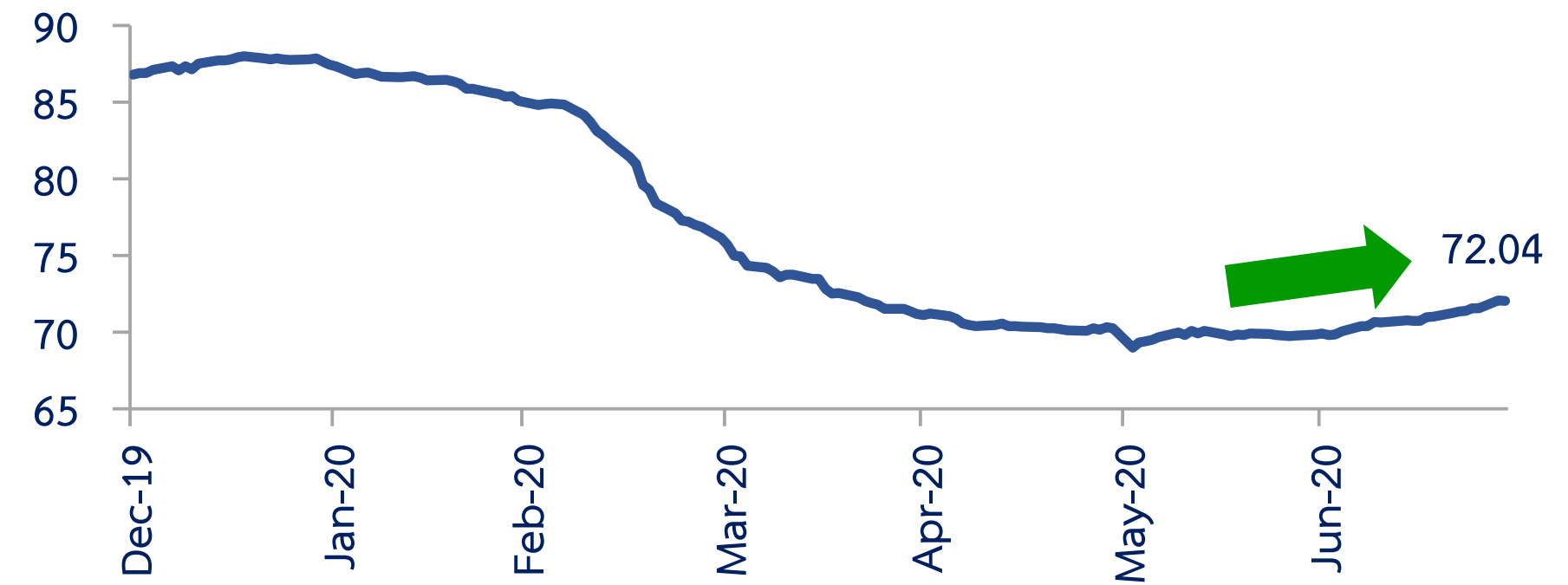
Unit: JPY



MSCI EM

MSCI EM: 12-Month Forward EPS

Unit: USD



Source: Bloomberg, as of 28 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: การปรับประมาณการ EPS

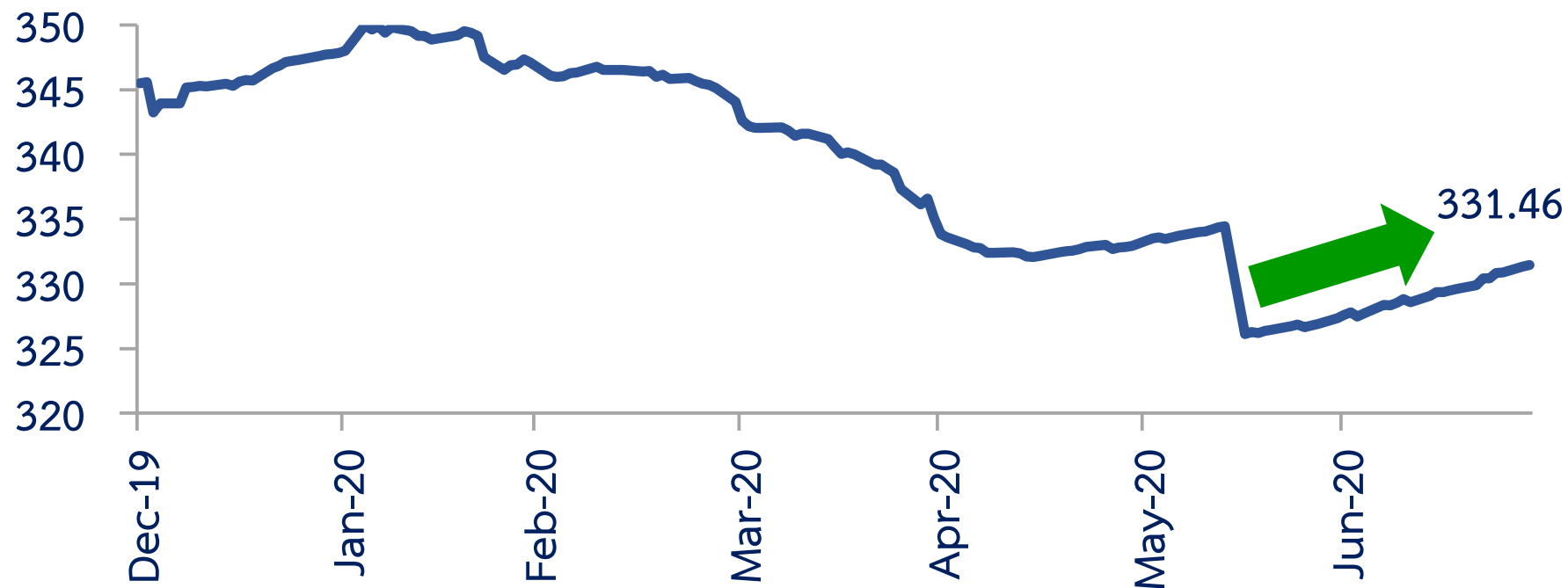


นักวิเคราะห์เริ่มชะลอการปรับลดประมาณการ EPS ลง จากการคลายล็อกดาวน์และความคาดหวังเรื่องวัคซีน

CSI300

CSI300: 12-Month Forward EPS

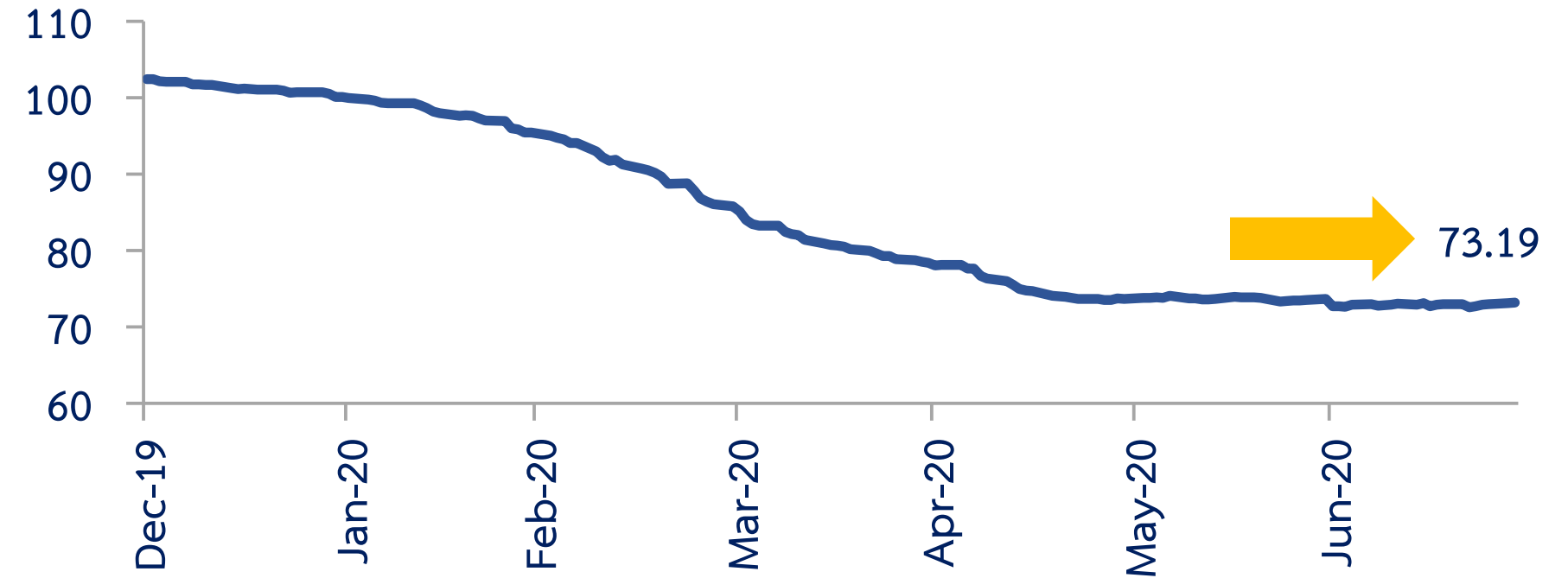
Unit: CNY



SET Index

SET: 12-Month Forward EPS

Unit: THB



การปรับประมาณการ EPS

- นักวิเคราะห์เริ่มชะลอการปรับลดประมาณการ EPS ลงบ้างแล้ว โดยบางภูมิภาคเริ่มเห็นภาพการปรับประมาณการ EPS ขึ้น เช่น สหรัฐฯ และกลุ่มประเทศเกิดใหม่ โดยเฉพาะจีน ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการที่หลายประเทศทั่วโลกได้มีการคลายล็อกดาวน์หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดเริ่มดีขึ้น ส่งผลให้ประชาชนสามารถกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้อีกครั้ง รวมถึงความคาดหวังเรื่องวัคซีนที่เริ่มเห็นภาพที่ชัดเจนขึ้น
- กลุ่มที่เริ่มมีการปรับประมาณการ EPS ขึ้น ได้แก่ สหรัฐฯ กลุ่มประเทศเกิดใหม่ และจีน โดยสหรัฐฯ และจีน เป็นกลุ่มประเทศที่พึ่งพาการบริโภคในประเทศเป็นหลัก ส่งผลให้นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศนี้จะมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีกว่าภูมิภาคอื่น
- กลุ่มที่ยังไม่มีการปรับประมาณการ EPS ขึ้น ได้แก่ ยุโรป ญี่ปุ่น และไทย เป็นกลุ่มประเทศที่มีการพึ่งพาภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวอย่างมาก ส่งผลให้นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศนี้มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้ากว่าภูมิภาคอื่น

Source: Bloomberg, as of 28 Jul 2020.

มุมมองของเรา

- เรามองว่าการที่นักวิเคราะห์เริ่มชะลอการปรับลดประมาณการ EPS ลง สะท้อนให้เห็นถึงเศรษฐกิจทั่วโลกที่เริ่มฟื้นตัวจากการคลายมาตรการล็อกดาวน์และความคาดหวังเรื่องวัคซีน
- เรามองว่าปัจจัยด้านการปรับประมาณการกำไรเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนมุมมองด้านปัจจัยพื้นฐานในแต่ละภูมิภาคได้ดี โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นจีน มุมมองเป็นกลางต่อหุ้นกลุ่มประเทศเกิดใหม่ ด้านหุ้นสหรัฐฯ เรามองว่ามีความน่าสนใจ แต่ยังมีระดับ Valuation ที่ค่อนข้างสูง



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Asset Class - Fixed Income



มาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจของธนาคารกลางทั่วโลกยังเป็นปัจจัยผลักดันตลาดตราสารหนี้

ตลาดตราสารหนี้โลกในเดือนที่ผ่านมา

- ตลาดตราสารหนี้ทั่วโลกเริ่มคลายความกังวลในประเด็น COVID-19 จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางทั่วโลก เป็นปัจจัยกดดันให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ
- Fed พร้อมจะสนับสนุนเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนผ่านงบดุลของ Fed ที่ขยายตัวต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มี.ค. จากการเข้าซื้อสินทรัพย์ของ Fed
- เกิดภาวะสภาพคล่องล้นตลาดซึ่งช่วยประคองให้ตราสารหนี้ภาคเอกชนมีโอกาสผิมนัดชำระหนี้ลดลง
- จำนวนตราสารหนี้สหรัฐฯ ที่ถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือโดย S&P Global Rating Agency ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาเริ่มถูกปรับลดน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ
- ECB ได้คงวงเงินในการซื้อสินทรัพย์ตามโครงการ PEPP ไปจนถึงปี 2021
- ข่าวความคืบหน้าในการพัฒนาวัคซีนที่มีการทดลองใช้ในผู้ป่วยจริง และการกลับมาเปิดเศรษฐกิจของหลายประเทศล้วนส่งผลเชิงบวกต่อตลาดทุน
- ตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ดัชนีตราสารหนี้โลก Investment Grade (IG) และดัชนีตราสารหนี้โลก High Yield (HY) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.22% และ 3.69% ตามลำดับ จากส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Credit Spread) ที่แคบลง โดยดัชนีตราสารหนี้โลก IG และ HY มี Credit Spread ลดลงประมาณ 20 bps และ 101 bps ตามลำดับ

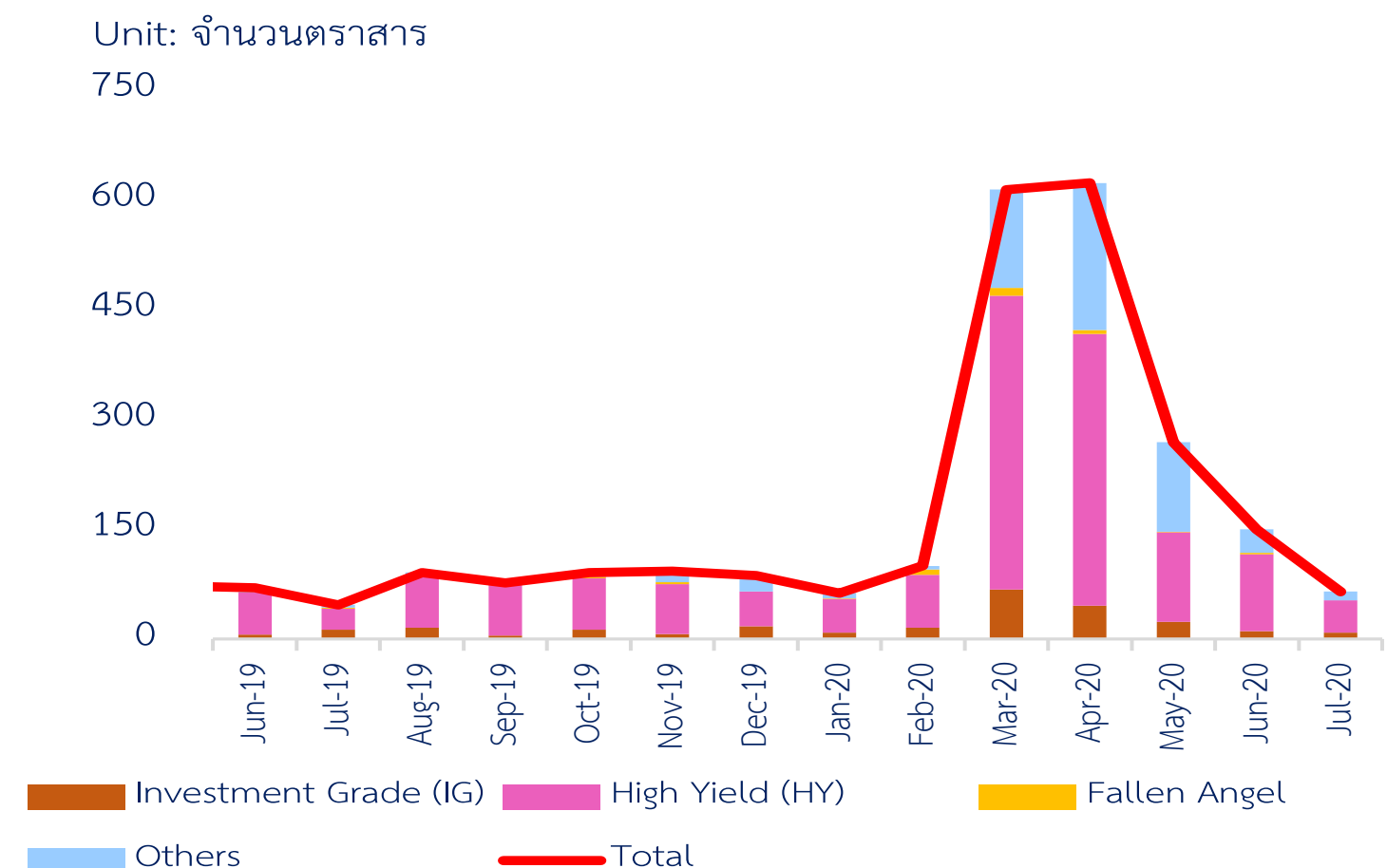
Source: Bloomberg, as of 22 Jul 2020.

มุมมองของเราต่อตลาดตราสารหนี้โลก

- เรามองว่ามาตรการอัดฉีดของธนาคารกลางหลักช่วยลดความกังวลด้านสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้และลดโอกาสการผิมนัดชำระหนี้ ซึ่งอาจทำให้เกิดภาวะตลาด Zombification หรือการพยุงตราสารหนี้ที่ไม่มีคุณภาพให้สามารถอยู่รอดไปได้ โดยอาจเกิดการผิมนัดชำระหนี้ได้เพิ่มเติมในอนาคตหากมีการลดหรือยกเลิกการเข้าซื้อสินทรัพย์ของธนาคารกลาง
- เรายังคงแนะนำให้กระจายการลงทุนในตราสารหนี้โลกที่ลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีผสมกับสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงโดยมีการคัดเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยการเข้าลงทุนในตราสารหนี้โลกจะช่วยสร้างความยืดหยุ่นและสร้างโอกาสได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติมให้กับพอร์ตการลงทุน แต่เรายังให้ระมัดระวังและติดตามความเสี่ยงด้านการผิมนัดชำระหนี้ที่อาจมีเพิ่มเติมได้ในอนาคต

การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้สหรัฐฯ ย้อนหลัง

การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ภาคเอกชนในสหรัฐฯ ย้อนหลัง 12 เดือน





Asset Class - Fixed Income



ด้านตลาดตราสารหนี้ไทยมีสัญญาณการซื้อขายที่ดีขึ้น

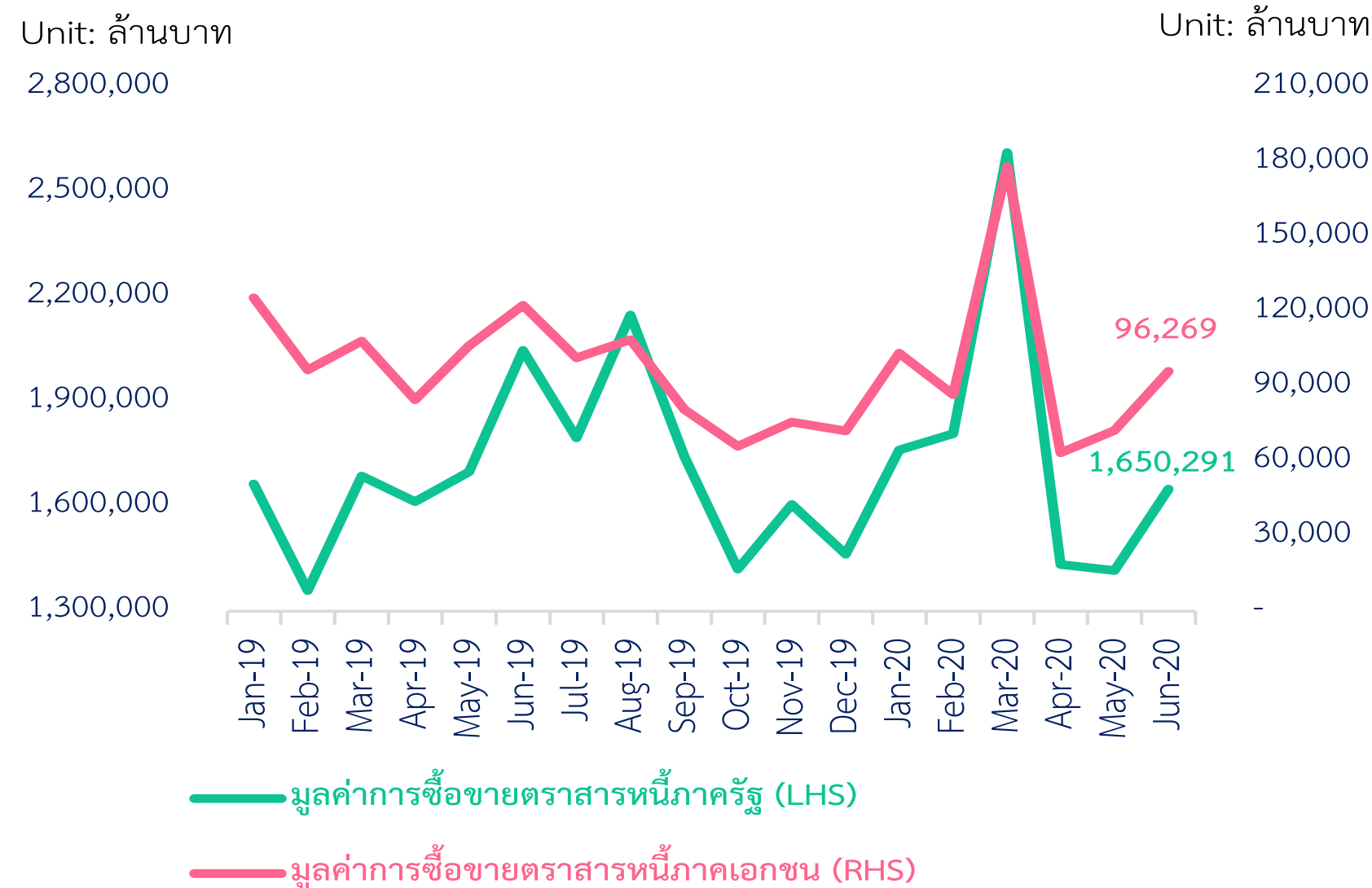
ตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือนที่ผ่านมา

- ตลาดตราสารหนี้ไทยเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นจากมาตรการสนับสนุนของ ธปท. โดยธนาคารพาณิชย์และธุรกิจประกันภัยมีเงินกองทุนอยู่ในระดับสูง แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาดและผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อภาคเศรษฐกิจที่จะใช้เวลานานเท่าใด
- ธปท. จึงมีการเตรียมพร้อมมาตรการเชิงป้องกันที่สำคัญในการช่วยเหลือด้านสภาพคล่อง การเร่งปรับปรุงโครงสร้างหนี้ และการดำเนินมาตรการเพื่อรักษาความแข็งแกร่งของระบบการเงินไทย เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน ซึ่งส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายทั้งตลาดตราสารหนี้ภาครัฐและเอกชนมีการซื้อขายเพิ่มมากขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน

มุมมองของเราต่อตลาดตราสารหนี้ไทย

- เรามองว่าอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำจะเป็นปัจจัยกดดันให้ตราสารหนี้ภาคเอกชนไทยมีส่วนลดความเสี่ยงที่ไม่คุ้มค่า เนื่องจากปัจจุบันการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือยังอยู่ในระดับต่ำซึ่งไม่สะท้อนความเป็นจริงของภาคเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมาก
- แม้ว่ามูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ไทยจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่เรายังคงแนะนำให้ระมัดระวังความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระหนี้และติดตามแนวโน้มการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ
- เราแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นหลัก เพื่อรอโอกาสลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ให้ส่วนลดความเสี่ยงที่คุ้มค่าในอนาคต

มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ในไทย



Source: BOT, TRIS Rating (Thailand), and ThaiBMA, as of 30 Jun 2020



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Asset Class - REITs



REITs ผันผวนตามตลาดหุ้น แต่ Valuation ยังคงน่าสนใจ แนะนำเข้าลงทุนเพิ่ม

REITs ยังมีความผันผวน แต่ Yield Spread มีความน่าสนใจ

- ในเดือน ก.ค. REITs ผันผวนตาม Sentiment ตลาดหุ้นและความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยมีปัจจัยที่สำคัญ คือ การกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐทั่วโลก
- ด้านตัวเลขผู้ติดเชื้อยังคงกดดันตลาด ตัวเลขผู้ติดเชื้อในสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นทะลุ 3 ล้านคน ส่งผลให้รัฐที่มีตัวเลขผู้ติดเชื้อเป็นจำนวนมากมีโอกาสเลื่อนการเปิดเมือง
- ด้านการแพร่ระบาดในยุโรปยังสามารถควบคุมได้ดี สะท้อนได้จากตัวเลขการจราจรโดยรถยนต์ฟื้นตัวกลับขึ้นมาที่ 80% ของการจราจรก่อนเกิดการแพร่ระบาด
- ในเอเชียยังถูกกดดันจากการแพร่ระบาดระลอกที่ 2 ในญี่ปุ่น และระลอกที่ 3 ในฮ่องกง
- อย่างไรก็ตามตลาดได้รับปัจจัยบวกจากความคาดหวังด้านวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากขึ้น โดย REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.5% ด้าน REITs สิงคโปร์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.2% ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลง 5.3% โดยส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนปันผลของ REITs กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Spread) โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงเดือนที่ผ่านมาและยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง

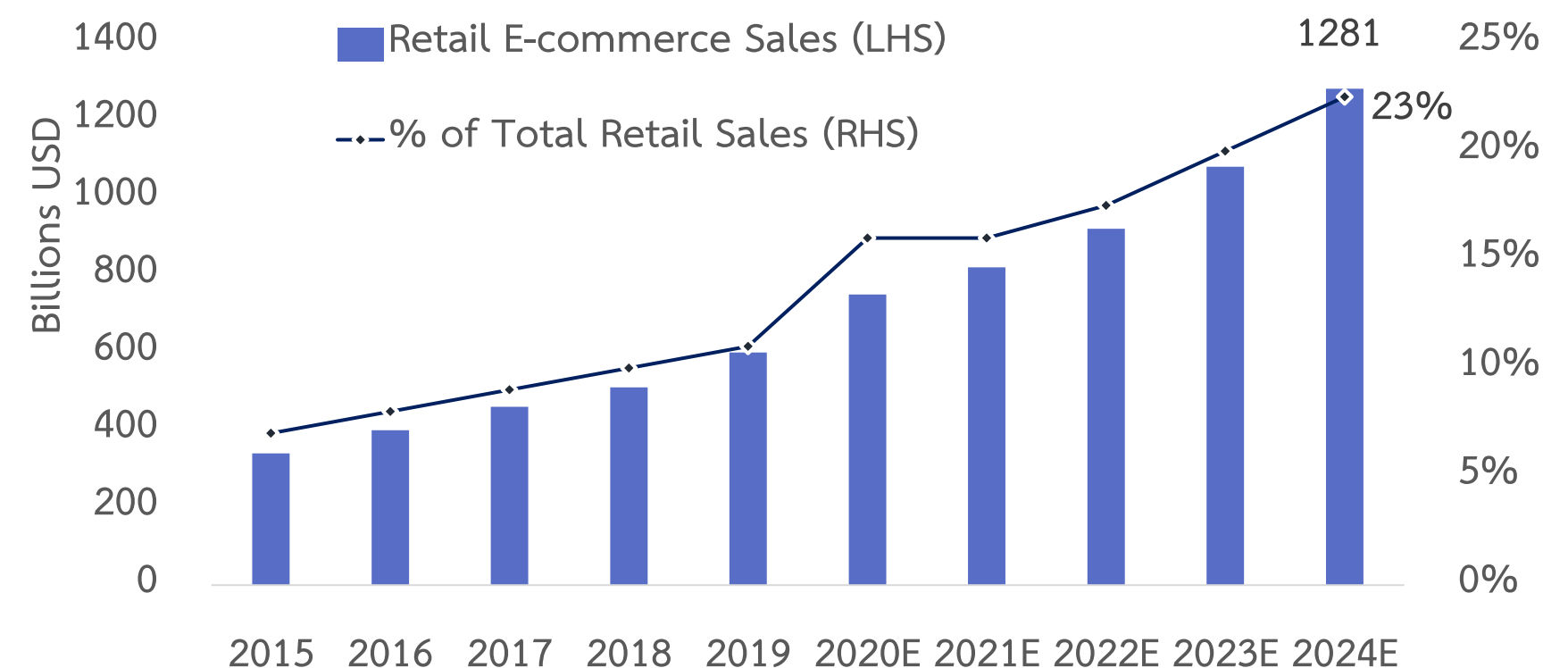
มุมมองของเรา: แนะนำสะสม REITs โลกเพิ่มเติม

แม้ในระยะสั้นดัชนี REITs จะยังคงผันผวนจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นในหลายภูมิภาคและความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามเรามองว่าผลกระทบเชิงลบต่อ REITs มีค่อนข้างจำกัด สะท้อนผ่านอัตราการเก็บค่าเช่าที่ไม่ได้กระทบอย่างมีนัยสำคัญในหลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรม นอกจากนี้ด้วยราคาของ REITs ที่ลดลงในช่วงเริ่มต้นของการแพร่ระบาดของ COVID-19 แล้วยังไม่ฟื้นกลับมา ทำให้เรามองว่าเป็นโอกาสในการทยอยเข้าลงทุนในกองทุนที่เน้นลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจำกัด เราจึงแนะนำให้นักลงทุนลงทุนในกองทุน REITs โลกเพิ่มเติม

กลุ่ม Industrial ผู้รับประโยชน์จากการแพร่ระบาด COVID-19

- Industrial REITs มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นโรงงานผลิตสินค้า คลังสินค้า และศูนย์กระจายสินค้า โดยในช่วงที่ผ่านมาผู้บริโภคจำเป็นต้องซื้อสินค้าออนไลน์แทนการเดินทางไปซื้อด้วยตนเอง ทำให้สัดส่วนยอดขายจาก E-commerce เทียบกับมูลค่าค้าปลีกทั้งหมดปรับตัวสูงขึ้น โดยมีการคาดการณ์ว่าสัดส่วน E-commerce ในปีนี้จะอยู่ที่ 16% จากปีที่แล้วที่ 11% และจะเติบโตต่อเนื่องไปเป็น 23% ในปี 2024
- เพื่อที่จะรองรับปริมาณการสั่งซื้อสินค้าและความรวดเร็วในการส่งสินค้า การขยายคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าจึงเป็นสิ่งจำเป็น โดยอัตราการเช่ายังคงสูงขึ้นต่อเนื่องและยังมีการเติบโตของค่ารายปีอย่างสม่ำเสมอ โดย Prologis ซึ่งเป็น Industrial REITs ที่มีมูลค่าตลาดมากที่สุดในโลก ได้เปิดเผยว่ามีการทำสัญญาเช่าจากธุรกิจ E-commerce เพิ่มขึ้นถึง 40% ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา ซึ่งมากกว่าปกติเกือบ 2 เท่า

E-commerce Sales



Source: www.reit.com, Performance, Bloomberg, as of 27 July 2020; Yield Spread, Bloomberg, as of 30 July 2020.



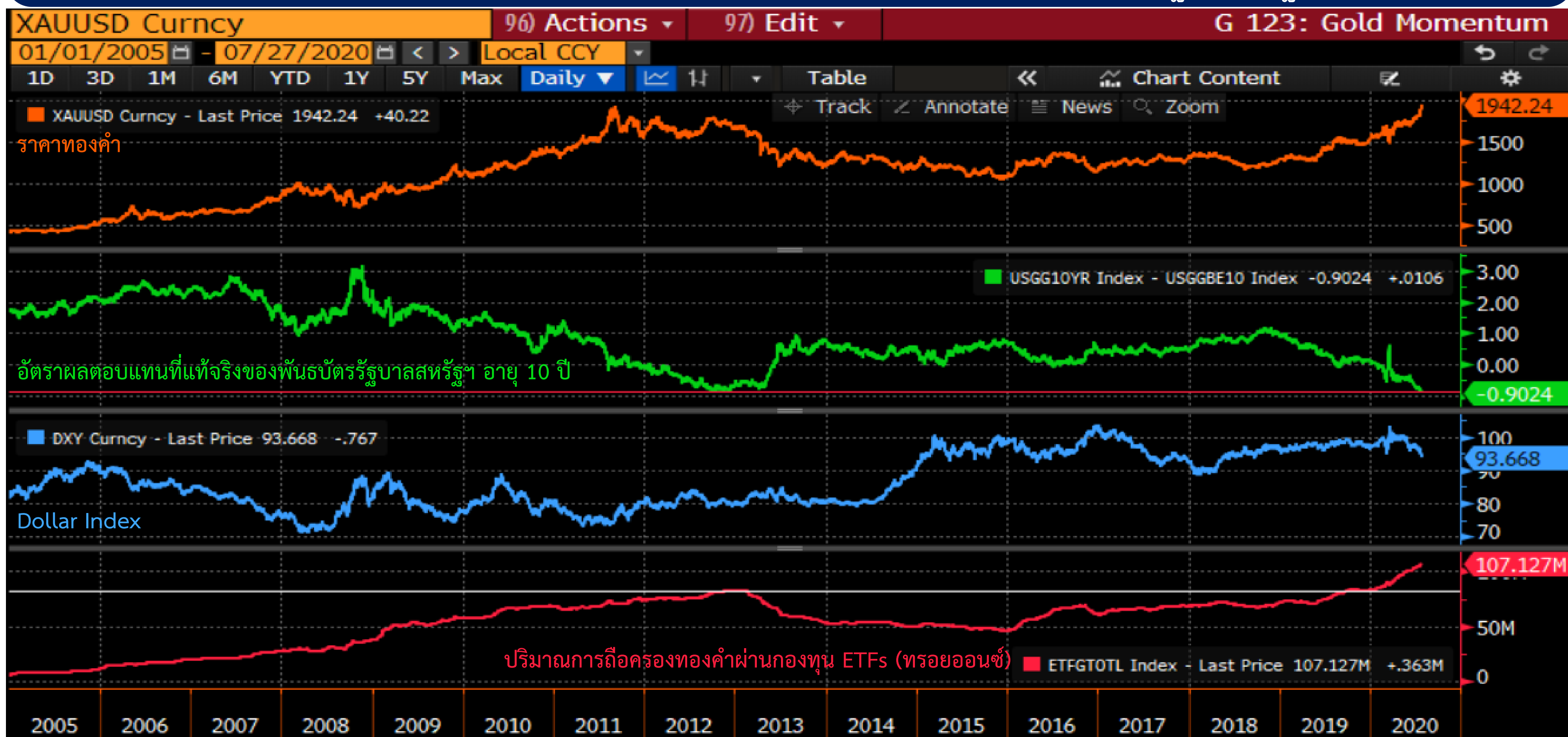


Asset Class - Gold



ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดในประวัติการณ์จากสภาพคล่องที่ล้นตลาด

ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างผกผันกับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ



- เราคาดว่าราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องกว่า 4 เดือนติดต่อกันและทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์อาจกดดันให้เกิดแรงขายทำกำไรในระยะสั้น อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าการใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางหลักทั่วโลกยังสนับสนุนสภาพคล่องในตลาดการเงินให้อยู่ในระดับสูงและอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับต่ำยังทำให้การลงทุนในทองคำยังมีความน่าสนใจ ประกอบกับปัจจัยเสี่ยงจาก COVID-19 และความขัดแย้งระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังกดดันให้ตลาดหุ้นเกิดความผันผวน เราจึงยังแนะนำให้คงสัดส่วนการลงทุนในทองคำและกองทุนหุ้นเหมือนทองคำเพื่อกระจายความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดหุ้น

Source: Bloomberg & World Gold Council, as of 28 Jul 2020



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

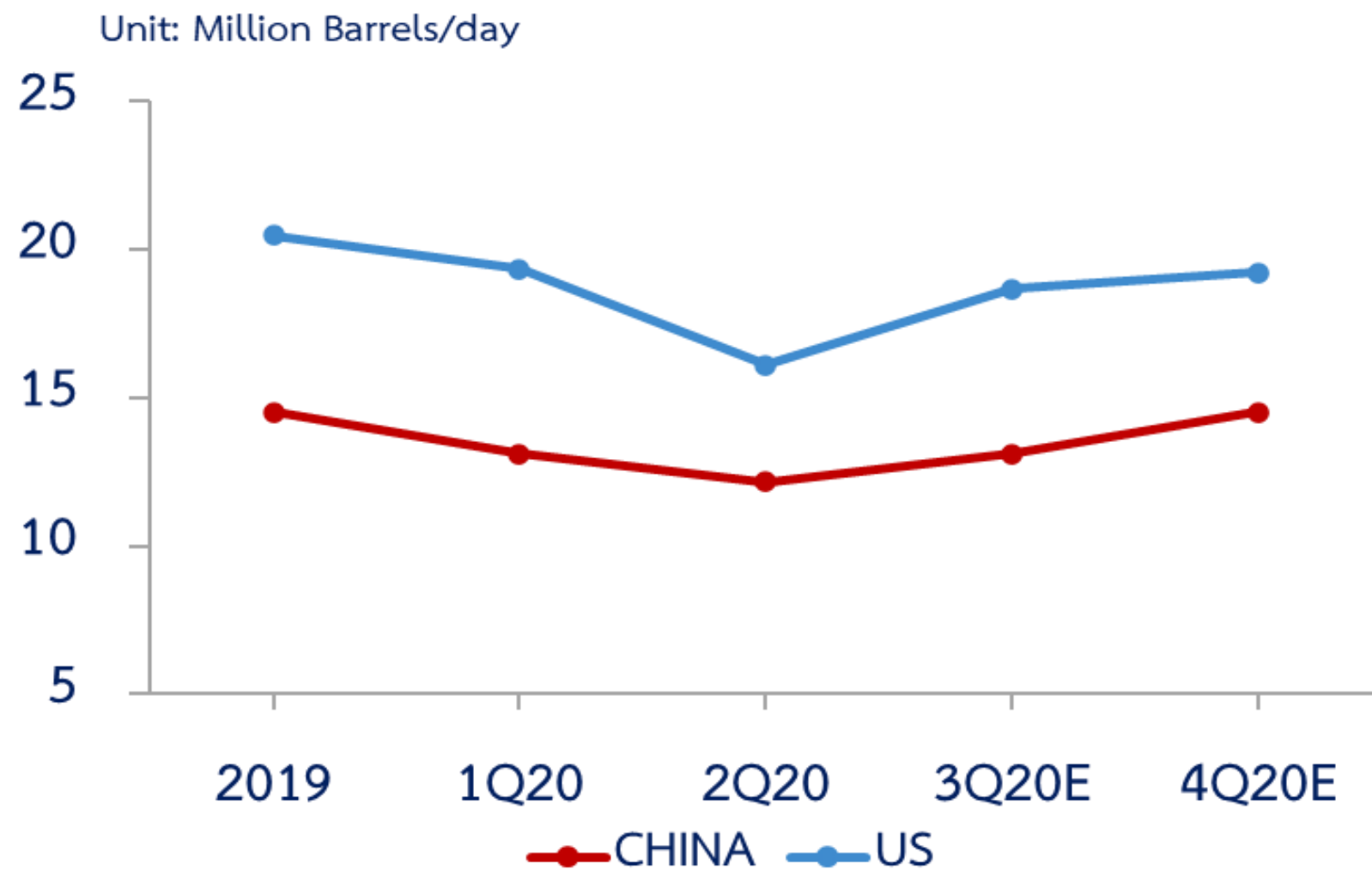
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



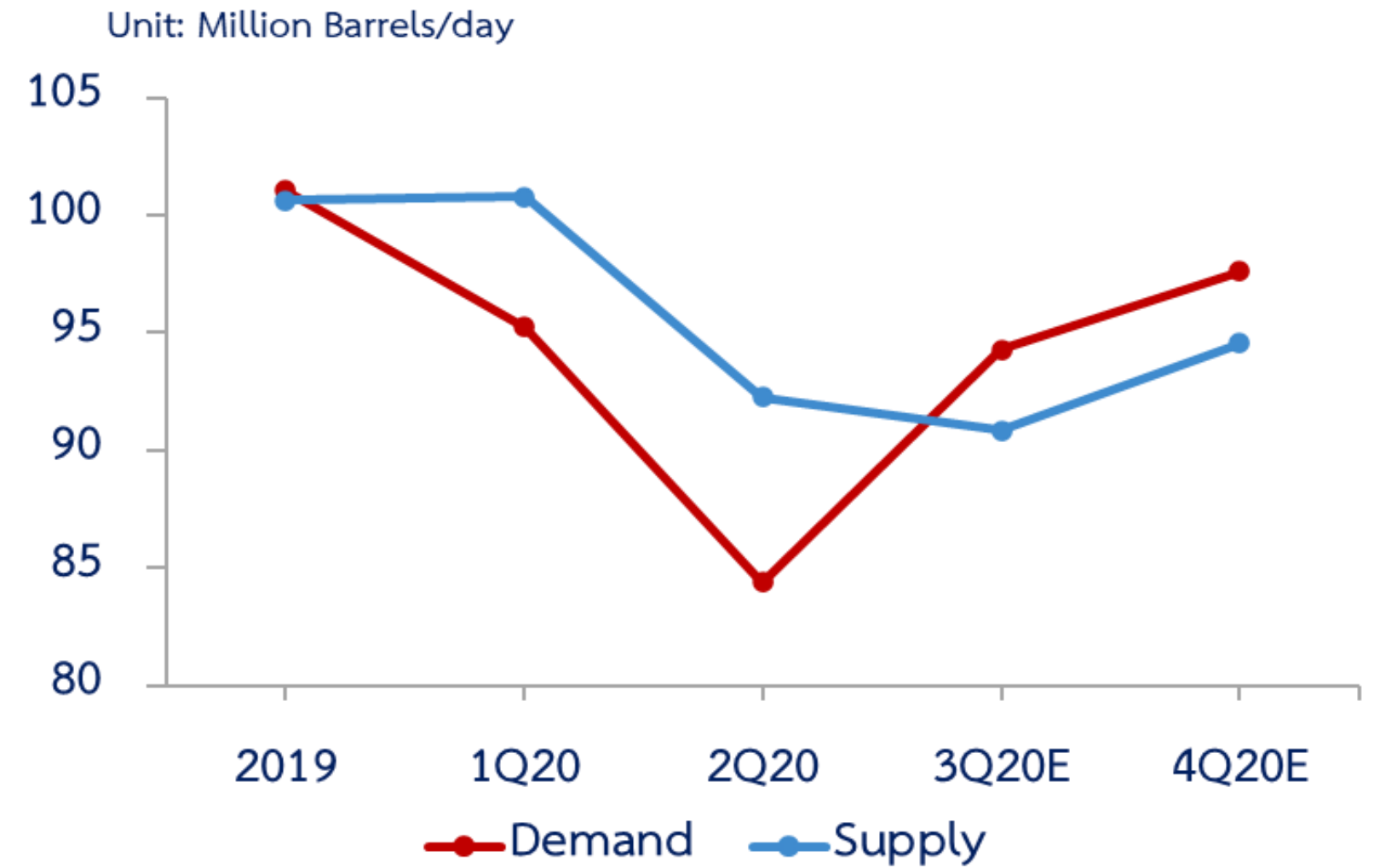
Asset Class - Oil

OPEC ปรับลดกำลังการผลิตน้อยลง ในขณะที่อุปสงค์ในจีนเริ่มทยอยฟื้นตัวจากการแพร่ระบาดที่เริ่มลดลง

ปริมาณการใช้น้ำมันของจีน และสหรัฐฯ



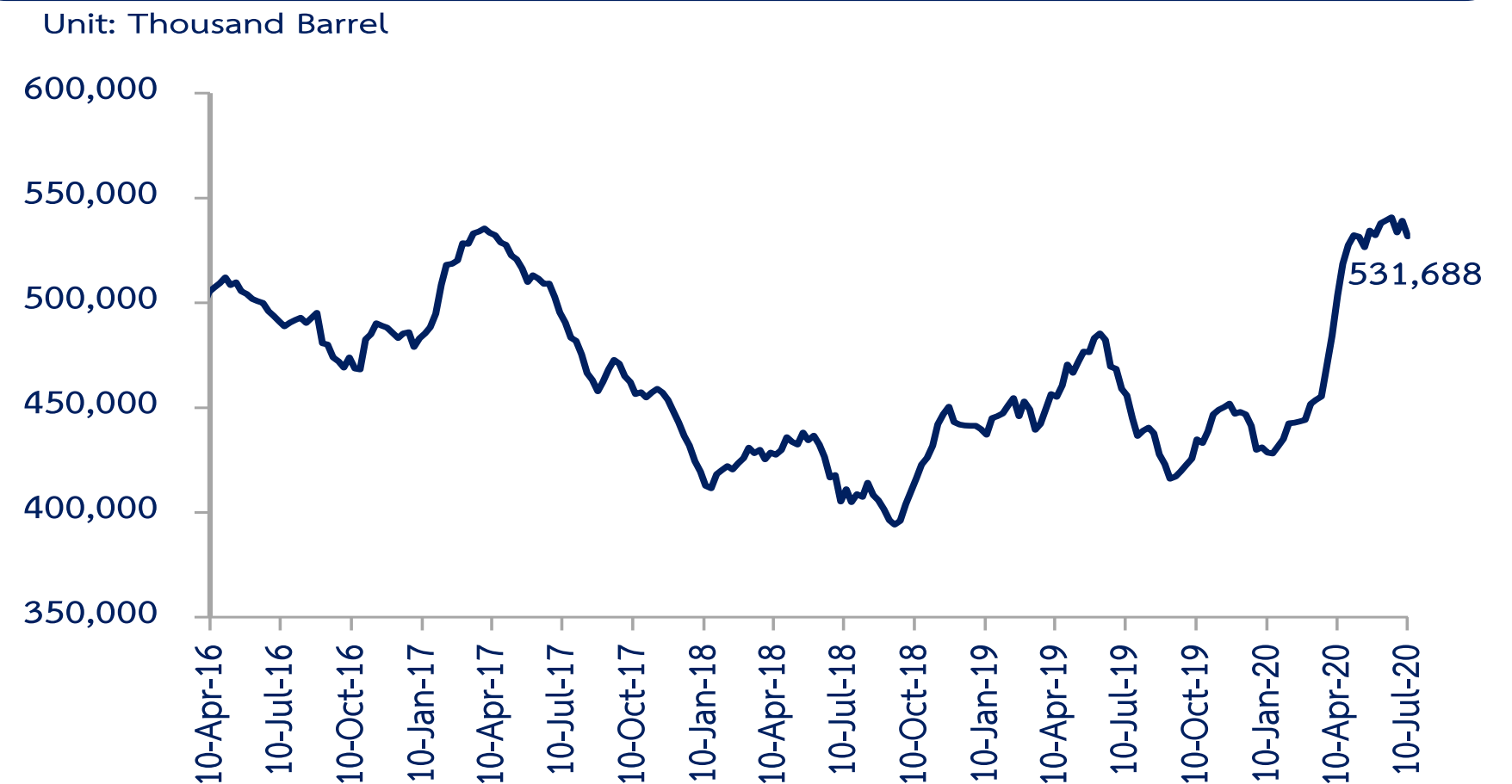
Demand-Supply น้ำมันดิบทั่วโลก



มุมมองของเรา

เรามองว่าราคาน้ำมันยังคงเคลื่อนไหวอยู่กรอบ 40-43 ดอลลาร์สหรัฐฯต่อบาร์เรล เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจในบางประเทศเริ่มมีการกลับมาดำเนินกิจการเต็มรูปแบบ อย่างไรก็ตามอุปทานส่วนเกินในตลาดยังคงอยู่ในระดับสูง แม้ว่าทาง OPEC และพันธมิตรได้ร่วมมือกันลดกำลังการผลิตไปแล้ว แต่ตัวเลขปริมาณน้ำมันสำรองคงคลังของประเทศต่างๆ ยังคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาน้ำมันไม่ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะสั้น โดยปัจจัยที่น่าติดตามหลักจากนี้ คือ ความร่วมมือของกลุ่ม OPEC และพันธมิตรจะยังคงเข้มแข็งเหมือนเดิมหรือไม่ รวมถึงการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกที่ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันราคาน้ำมัน ณ ปัจจุบัน

ปริมาณน้ำมันดิบสำรองของสหรัฐฯ



Source: Bloomberg, EIA, "Short-Term Energy Outlook", as of July 2020, OPEC "Monthly Oil Market Report", as of 14 July 2020; Thailoil Group; Reuter; CNBC; IEA.





ทำไมหุ้นจีนถึงน่าลงทุน

F

Fundamental

- ✓ จีนเป็นประเทศเศรษฐกิจหลักประเทศแรกในโลกที่เศรษฐกิจกลับมาเติบโตได้ภายหลัง COVID-19 โดย GDP ไตรมาส 2/2020 โต 3.2% (YoY)
- ✓ ตัวเลข PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการยังขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึงตัวเลขเศรษฐกิจอื่นโดยรวมก็ใกล้เคียงกับระดับปกติและยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัว
- ✓ ตลาดทุนได้รับการสนับสนุนจากทางการอย่างเต็มที่ โดยล่าสุดได้มีการผ่อนคลายกฎเกณฑ์ต่างๆ ให้สถาบันทั้งภายในและต่างประเทศสามารถเพิ่มการลงทุนในประเทศจีนได้มากยิ่งขึ้น
- ✓ มีการปรับปรุงและพัฒนาตลาดหุ้นให้เอื้อต่อการลงทุนในธุรกิจที่เป็น New Economy มากยิ่งขึ้น ส่งผลให้การระดมทุนและกระแสการไหลเข้าของเม็ดเงินลงทุนเพิ่มขึ้นมาก

V

Valuation

- ✓ เมื่อเทียบหุ้นจีนกับตลาดหุ้นทั้งฝั่ง DM และ EM ยังถือว่าไม่แพง โดยค่า P/E หุ้นจีนปัจจุบันที่ 14 เท่าอยู่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี +1SD ในขณะที่ตลาดหุ้นอื่นส่วนใหญ่มีมูลค่าแพงกว่าที่ +2SD

M

Momentum

- ✓ ในภาพรายเดือน ดัชนี CSI 300 ปรับตัวขึ้นทะลุเส้นแนวโน้มขาลงที่สะสมมาตั้งแต่ปี 2007 พร้อมกับปริมาณการซื้อขายที่สูงที่สุดในรอบเกือบ 5 ปี ซึ่งอาจแสดงถึงการเกิดต้นรอบของขาขึ้นใหญ่รอบใหม่ได้

R

Risk

- ✓ หนี้ภาครัฐและภาคเอกชนที่เพิ่มมากขึ้น
- ✓ การแพร่ระบาดระลอกที่ 2 ทั้งในประเทศและประเทศคู่ค้า
- ✓ ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่มีความตึงเครียดมากขึ้น หลังการปิดสถานกงสุลและการยกเลิกสิทธิพิเศษทางการค้ากับฮ่องกงของสหรัฐฯ

Source: Bloomberg, Reuters, as of 24 Jul 2020.





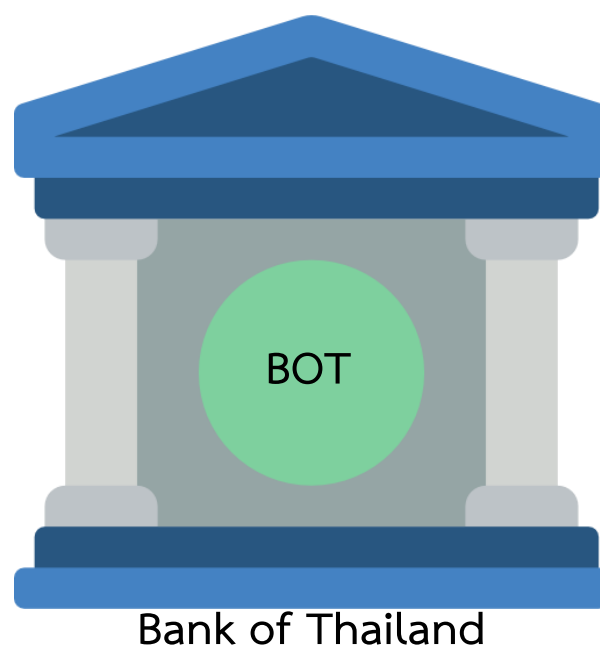
Investment Theme & Portfolio Recommendation



แนะนำลดสัดส่วนกองทุนรวมตลาดเงิน เพื่อลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น

สถานการณ์ตลาดตราสารหนี้ไทย

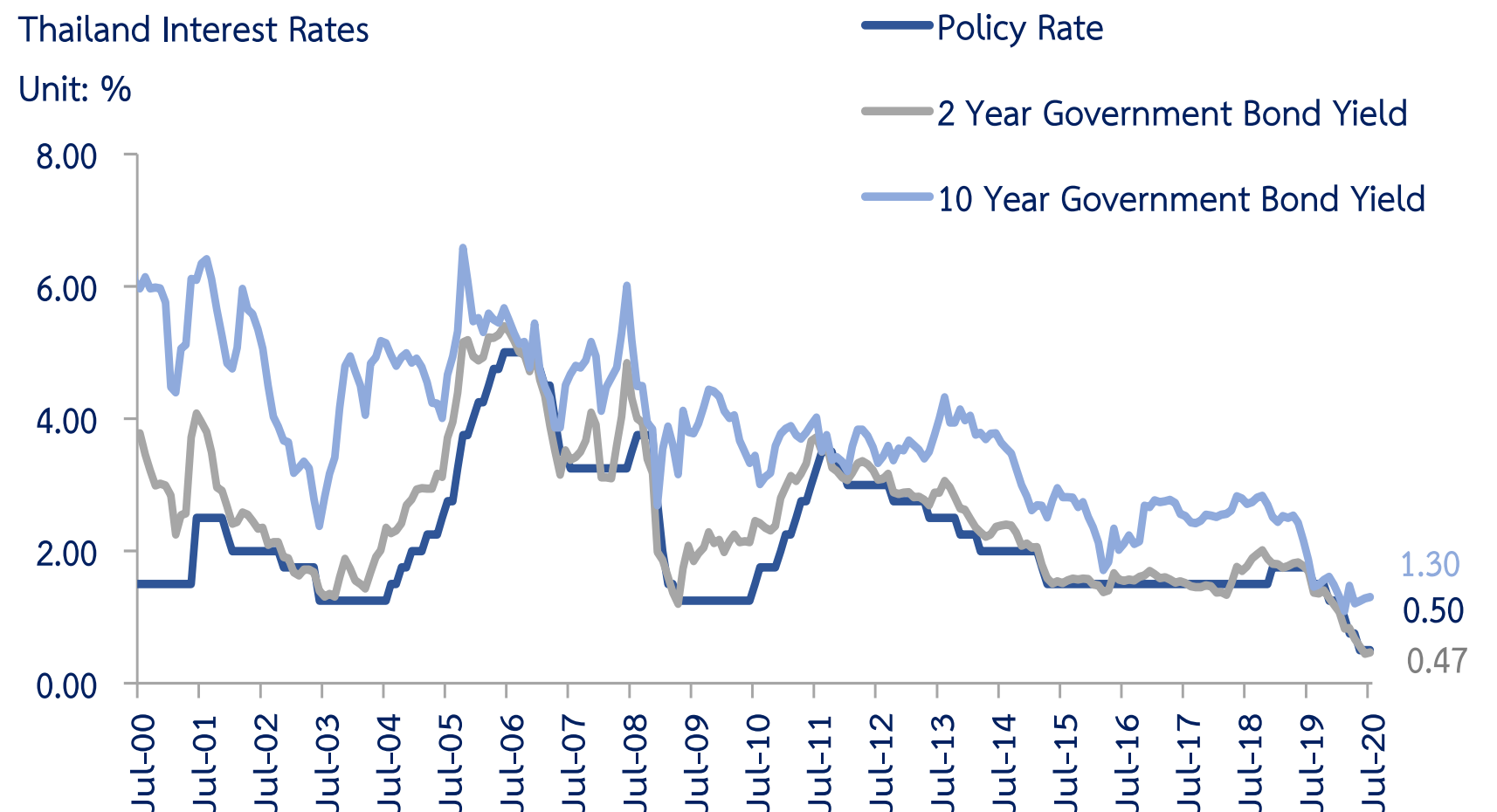
- ตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ธนาคารกลางหลักทั่วโลกได้ออกมาตรการเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดทุน รวมถึงมาตรการสนับสนุนตลาดตราสารหนี้ ไม่เว้นแต่ ธปท. ที่ได้ออกมาสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน รวมทั้งออกมาตรการสนับสนุนเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดตราสารหนี้ไทย และติดตามผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการระบาดของ COVID-19 อย่างใกล้ชิด เพื่อเตรียมรับมืออย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้โดยภาพรวมมีแนวโน้มดีขึ้นตามลำดับ มูลค่าการซื้อขายปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน
- ด้วยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางกดดันให้อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกปรับตัวลดลง โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยอยู่ระดับ 0.50% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์



อัตราดอกเบี้ยนโยบายและพันธบัตรรัฐบาล

Thailand Interest Rates

Unit: %



มุมมองของเรา

เมื่อสถานการณ์ตลาดตราสารหนี้เริ่มดีขึ้น เราจึงแนะนำให้ลดสัดส่วนกองทุนรวมตลาดเงินและเข้าลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเพิ่มมากขึ้นเพื่อสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติมให้กับพอร์ตการลงทุน แต่ยังคงต้องติดตามสถานการณ์การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือและการผิมนัดชำระหนี้อย่างต่อเนื่อง

Source: BOT, ThaiBMA, and Bloomberg, as of 29 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

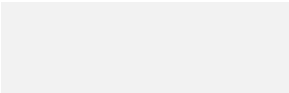
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Economics Scorecard (As of 31 July 2020)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	3.00	-32.9*	-15.00	-2.20	3.20	-1.80
CPI (YoY)	2.70	1.00**	0.40	0.10	2.50	-1.57
PMI Manufacturing	47.80	52.60	51.10	42.60	51.20	43.50
PMI Service	48.00	57.10	55.10	45.20	58.40	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.50
Unemployment Rate	-	11.10	7.80	2.90	5.70	1.03
Target Inflation	-	2.00	2.00	2.00	3.50	2.50

 ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า

 ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า

 ผลประกาศแย่กว่าครั้งก่อนหน้า

*Note: GDP Growth (QoQ), **Note: CPI US ใช้ Core PCE

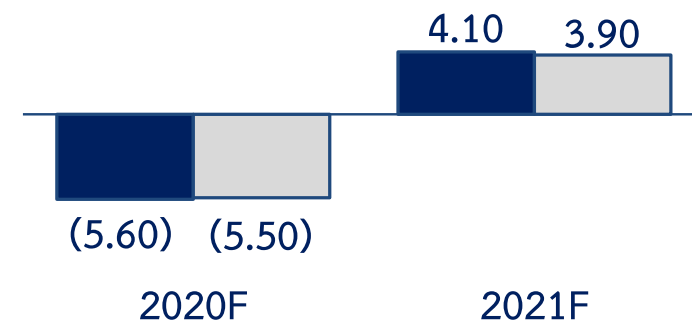
Source: Investing.com, as of 31 Jul 2020.



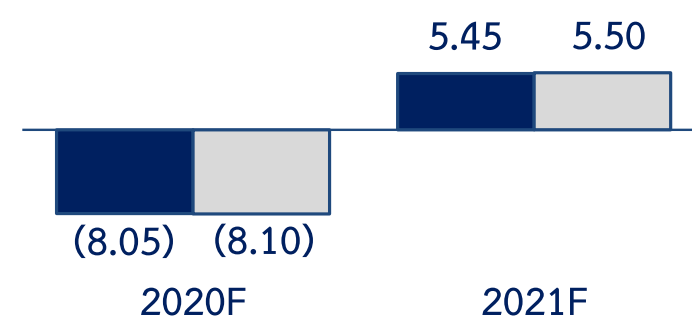


GDP growth

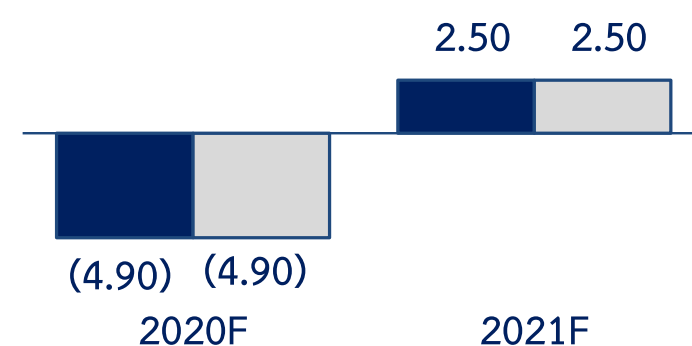
U.S.



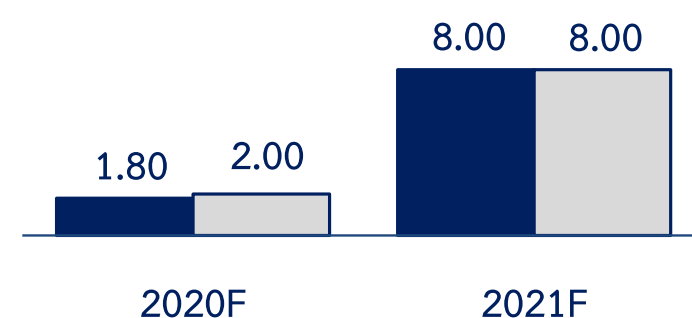
Euro-zone



Japan



China



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020

Update

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในเดือนที่ผ่านมากลับมาฟื้นตัวหลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ ทำให้ตลาดมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้น นอกจากนี้นักลงทุนยังคงมีความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นและความคืบหน้าในการวิจัยวัคซีน ส่งผลให้ราคาตลาดหุ้นในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น

- เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวดีกว่าที่คาดการณ์ภายหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจสามารถกลับมาดำเนินการได้มากขึ้นทั้งในภาคการผลิตและการบริการ

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นหดตัวหนักในไตรมาส 2 แม้ปัจจุบันเริ่มมีแนวโน้มฟื้นตัวเล็กน้อย แต่การแพร่ระบาดระลอกสองที่เกิดขึ้นถือเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจ ทั้งนี้มีเพียงนโยบายการเงินและการคลังช่วยบรรเทาภาวะเศรษฐกิจที่หดตัว

- เศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง สะท้อนผ่าน PMI ภาคการผลิตและบริการในเดือน มิ.ย. ขยายตัวเกินระดับ 50 รวมถึงการผลักดันตลาดทุนของทางการจีน เช่น การผ่อนปรนกฎเกณฑ์การลงทุนของต่างชาติ และการปรับปรุงและพัฒนาดัชนีให้สอดคล้องกับธุรกิจและการลงทุนในปัจจุบัน

Risk

- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดระลอกสอง
- การประท้วงเรียกร้องสิทธิของชาวผิวสี
- การเลือกตั้งสหรัฐฯ

- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- สัญญาณการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเยอรมนีและปัญหาหนี้สะสมในอิตาลีและสเปน
- ความขัดแย้งภายในสหภาพยุโรป
- การแพร่ระบาดระลอกสอง

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดระลอกสอง

- ข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ ในอนาคต
- ปัญหาการแบนเทคโนโลยีของประเทศคู่ค้า
- การชะลอตัวของประเทศคู่ค้า
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจของฝั่งอุปสงค์ที่มีการฟื้นตัวช้ากว่าฝั่งอุปทาน
- การแพร่ระบาดระลอกใหม่



US



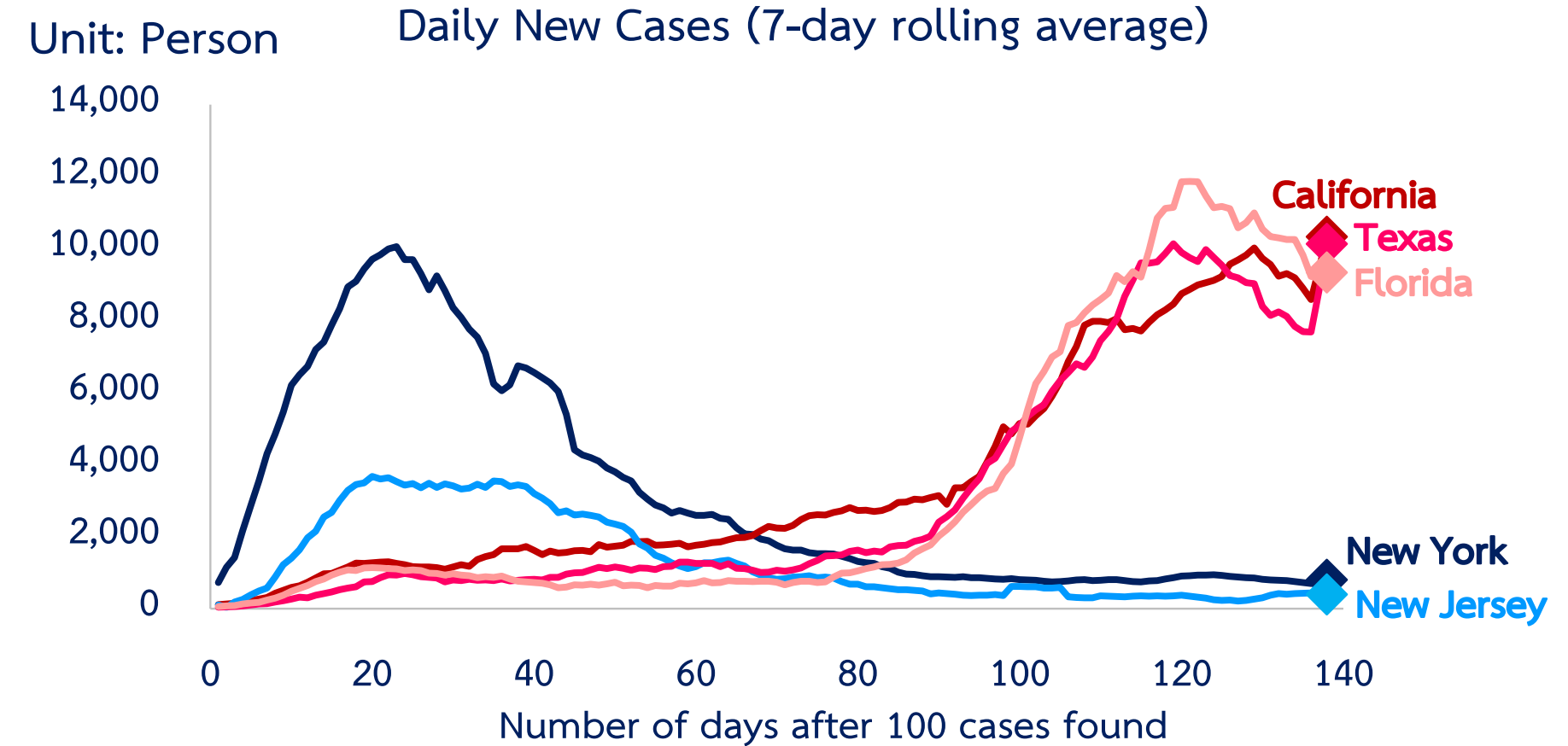
INDEGO

“หุ้นวิ่งตามความคาดหวังใหม่” ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น หลังมีข่าวดีเรื่องความคืบหน้าในการทดลองวัคซีน

ภาวะตลาดหุ้นสหรัฐฯ และมุมมองของเรา

- ในเดือน ก.ค. ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามความคาดหวังของนักลงทุนในประเด็นเรื่องความคืบหน้าในการคิดค้นและการวิจัยวัคซีนรักษา COVID-19 และความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจฉบับใหม่ นอกจากนี้ตลาดยังได้รับปัจจัยเชิงบวกจากการที่ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020 ของหุ้นจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ประกาศออกมาส่วนใหญ่ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์
- เรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีความเสี่ยงที่จะปรับฐานจากประเด็นสงครามการค้า การแพร่ระบาดของ COVID-19 การกลับมาใช้มาตรการล็อกดาวน์ การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ รวมทั้งการประท้วงเรียกร้องสิทธิของชาวผิวสี เราจึงแนะนำให้นักลงทุนรอจังหวะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับฐานลงมาหรือรอผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020

สถานการณ์การแพร่ระบาดในสหรัฐฯ

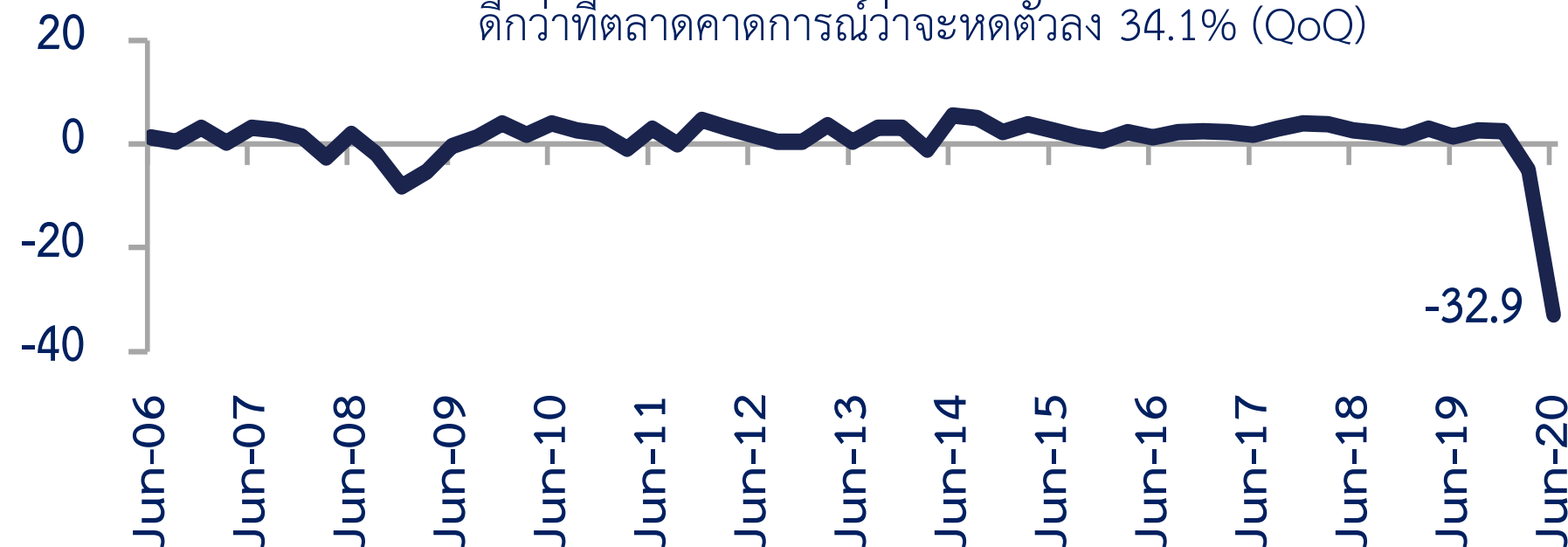


ตัวเลข GDP

US GDP Growth Rate

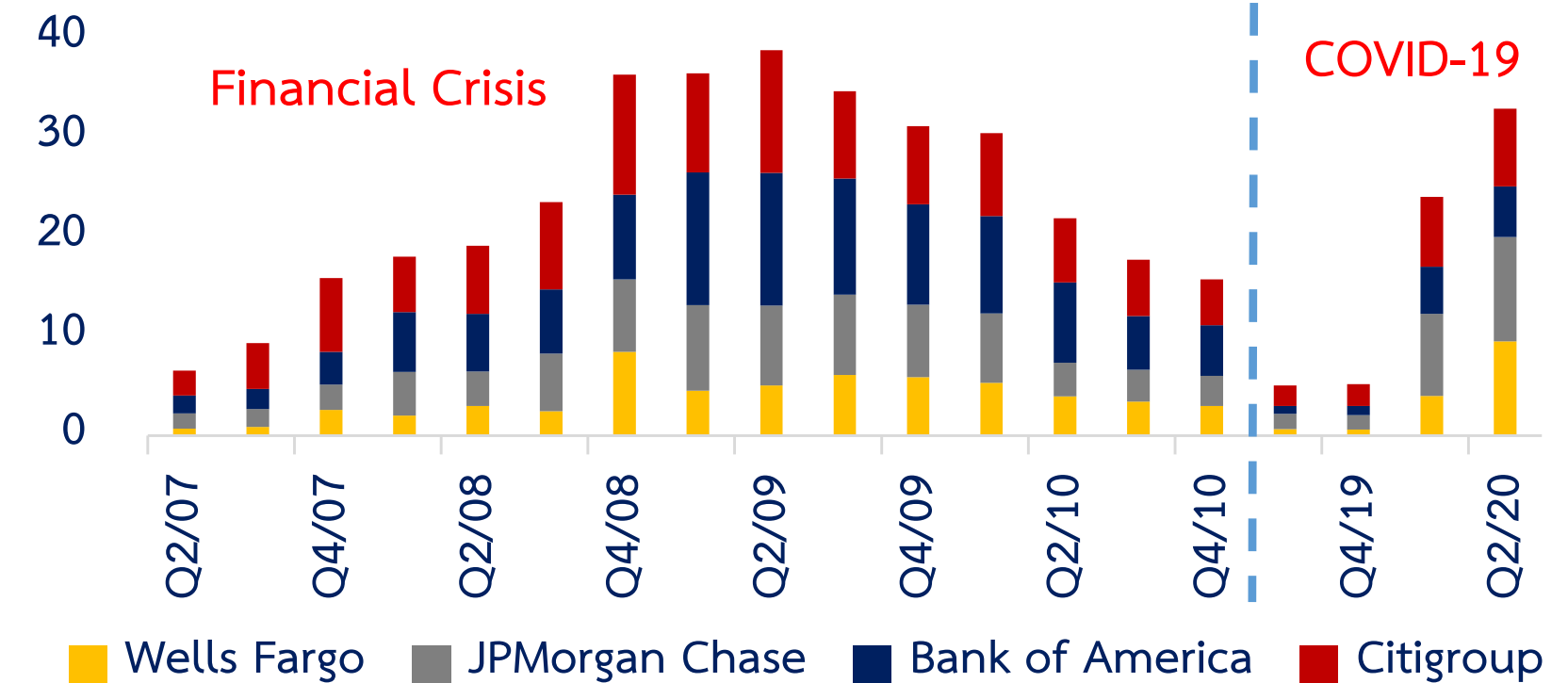
Unit: %QoQ

ตัวเลข GDP ไตรมาสที่ 2/2020 ออกมาหดตัวลง 32.9% (QoQ)
ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะหดตัวลง 34.1% (QoQ)



ตัวเลขการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สูญของ 4 ธนาคาร

Unit: Billion USD



ตัวเลขการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สูญของ 4 ธนาคารใหญ่ในสหรัฐฯ มีมูลค่ารวมกันสูงถึง 3.3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใกล้เคียงกับช่วงที่เริ่มเกิด Financial Crisis ในปี 2008

Source: Bloomberg, CNBC, Worldometers, WHO, Investing.com, SCMP, as of 30 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



EU



เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวดีกว่าคาดทั้งในภาคการผลิตและการบริการจากนโยบายการอัดฉีดที่ยังอยู่ในระดับสูง

เกิดอะไรขึ้นในยุโรป

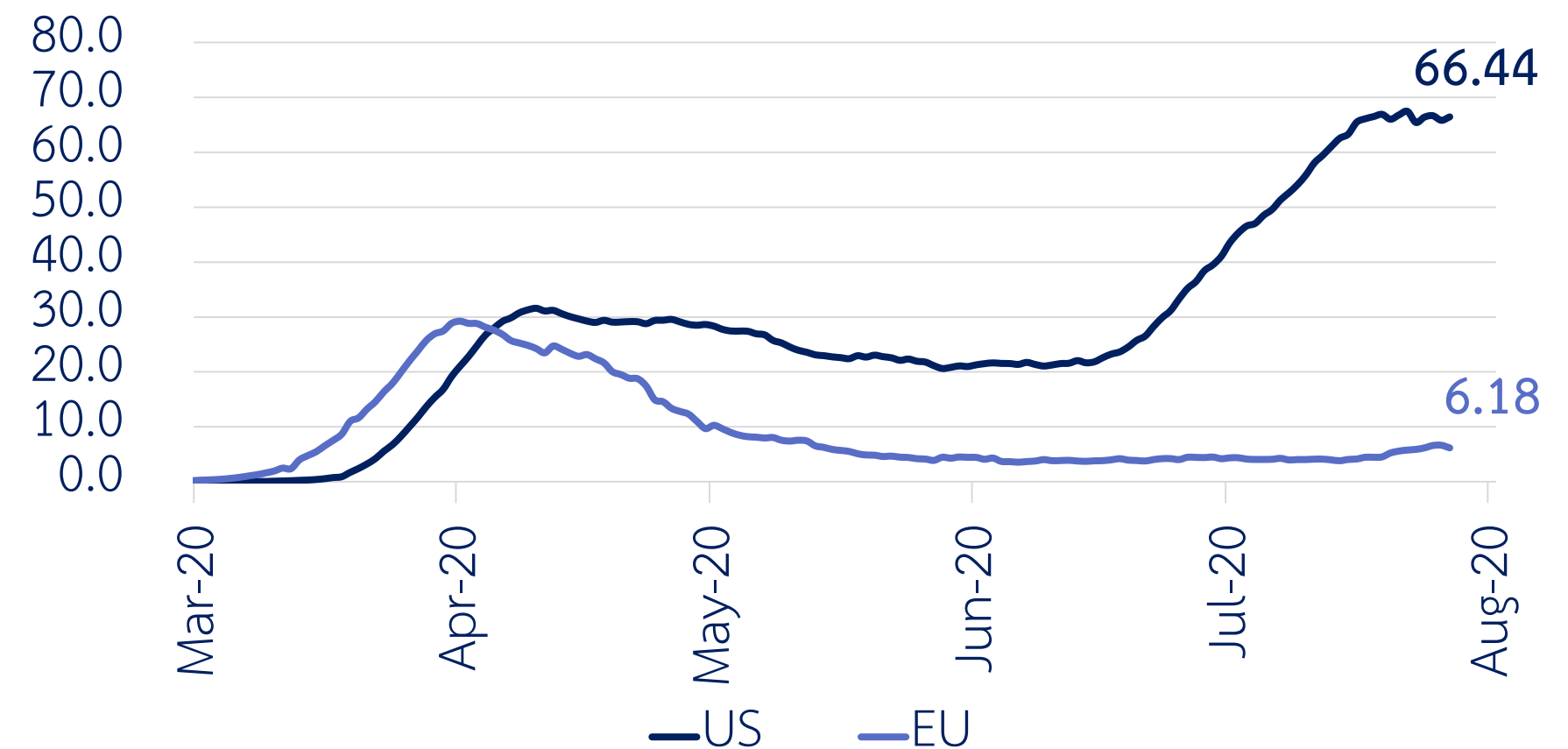
- ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปในเดือนที่ผ่านมาสามารถฟื้นตัวกลับมาดีขึ้น โดยดัชนี PMI ภาคการบริการขยายตัวอยู่ที่ 55.1 ด้านดัชนี PMI ภาคการผลิตขยายตัวอยู่ที่ 51.1 และดัชนี ZEW Economic Sentiment เดือน ก.ค. ขยายตัวอยู่ที่ 59.6 เป็นผลจากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางและทางภาครัฐฯ ที่ยังอัดฉีดอยู่ในระดับที่สูง และการบรรลุข้อตกลงในแผนการฟื้นฟูเศรษฐกิจยังเป็นปัจจัยสนับสนุนให้นักลงทุนกลับมามีความเชื่อมั่นมากขึ้น
- ธนาคารกลางยุโรปยังมีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับต่ำ และยังคงดำเนินการซื้อสินทรัพย์ผ่านวงเงิน PEPP ที่ 1.35 ล้านล้านยูโร ไปจนถึงเดือน มิ.ย. 2021 อีกทั้งยังเสนอแผนให้ธนาคารพาณิชย์ยืดเวลางดจ่ายปันผลจากเดือน ต.ค. ไปเป็นสิ้นปี 2020 เพื่อเตรียมเงินทุนสำรองสำหรับการปล่อยสินเชื่อให้แก่บริษัทที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19
- ผู้นำสมาชิกสหภาพยุโรปบรรลุข้อตกลงในแผนการฟื้นฟูเศรษฐกิจมูลค่า 7.5 แสนล้านยูโร โดยวงเงินดังกล่าวถูกแบ่งเป็นเงินสนับสนุน (ให้เปล่า) 3.9 แสนล้านยูโร และเงินกู้ 3.6 แสนล้านยูโร นอกจากนี้ประเทศสมาชิกยังสามารถบรรลุแผนกระตุ้นเศรษฐกิจระยะยาวในวงเงินกว่า 1.1 ล้านล้านยูโร

มุมมองของเรา

- เรามองว่าเนื่องจากราคาหุ้นยุโรปส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นจากจุดต่ำสุดในระดับที่สูงแล้ว ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับสูงจึงทำให้ดัชนีหุ้นยุโรปเริ่มมีความเสี่ยงจากระดับมูลค่าที่สูงขึ้น ยังคงต้องติดตามจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันที่กลับมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสเปนซึ่งเป็นประเทศที่ได้รับผลกระทบจากการท่องเที่ยวและภาคการบริการเป็นหลัก รวมถึงความเสี่ยงประเด็นการค้าที่สหรัฐฯ ประกาศจัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากฝรั่งเศส ยังเป็นปัจจัยที่อาจกดดันตลาดหุ้นในยุโรปได้ในระยะสั้น นอกจากนี้ภายหลังจากกลุ่มประเทศยูโรโซนประกาศตัวเลข GDP หดตัวกว่า 15.0% ตลาดหุ้นยุโรปเริ่มกลับมามีความผันผวนมากขึ้น ดังนั้นเราจึงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป

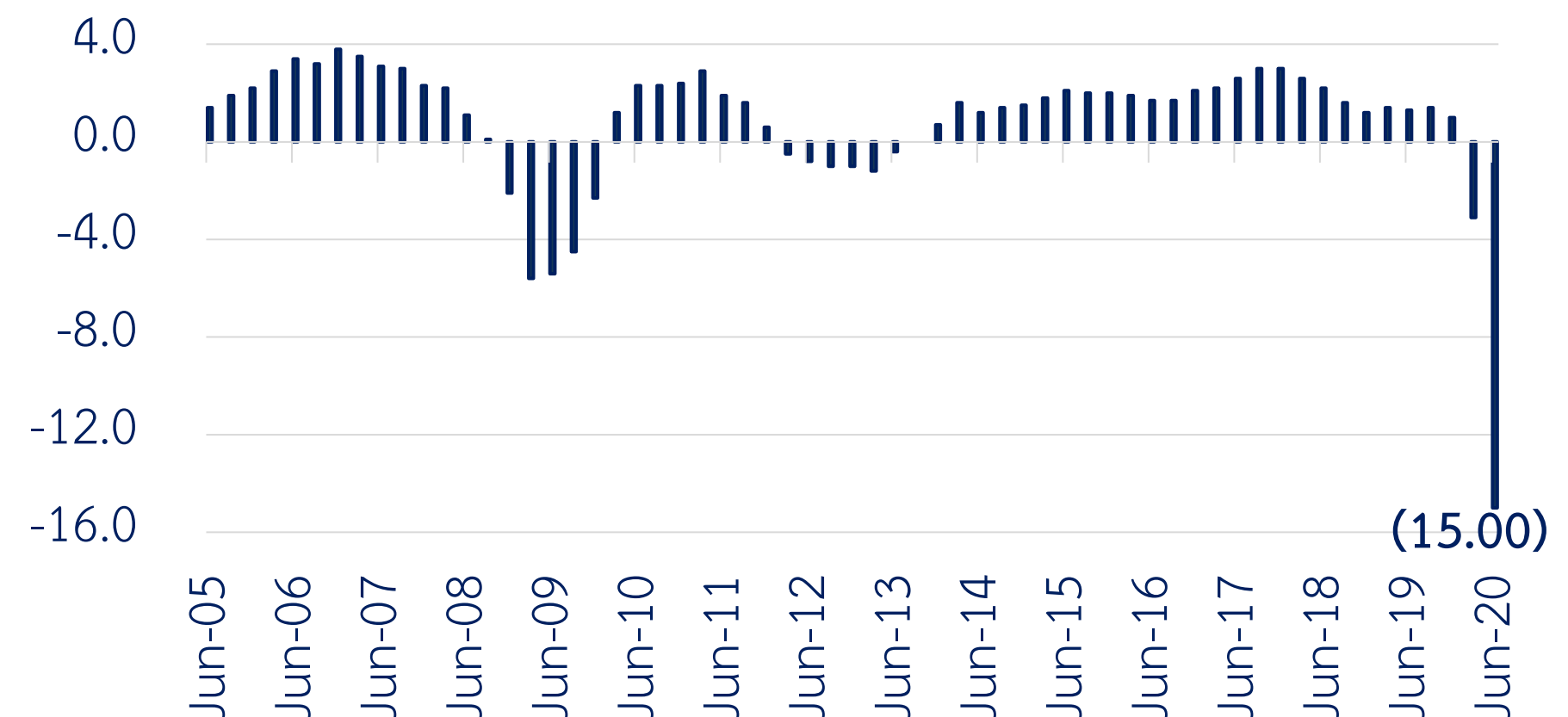
จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ (เฉลี่ย 7 วัน)

Unit: Thousand Cases



Eurozone GDP Growth

Unit: Points



Source: European Commission, Reuters, Euronews and Bloomberg, as of 31 Jul 2020



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

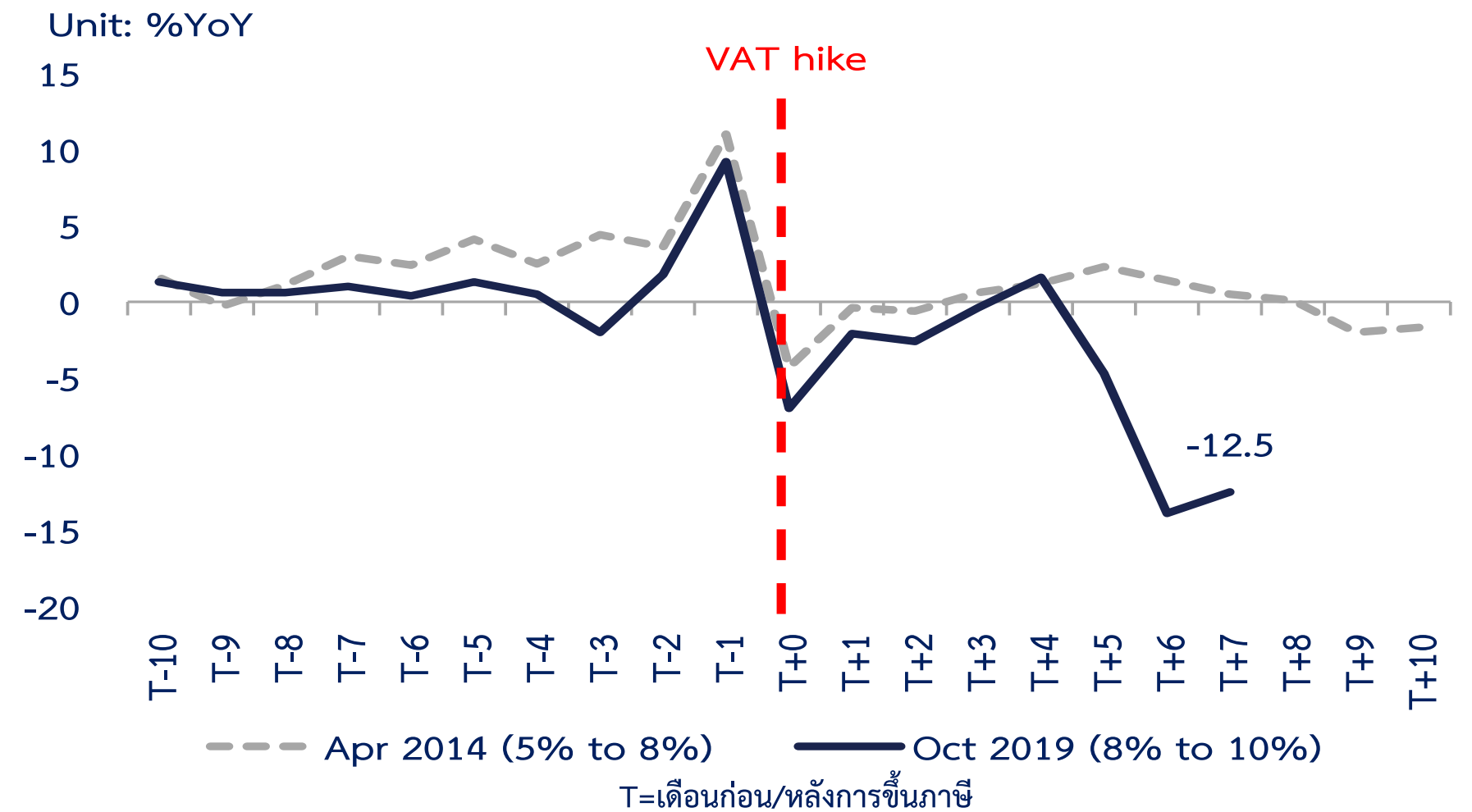


เศรษฐกิจหดตัวหนักในไตรมาส 2 และมีแนวโน้มฟื้นตัวได้เพียงเล็กน้อย

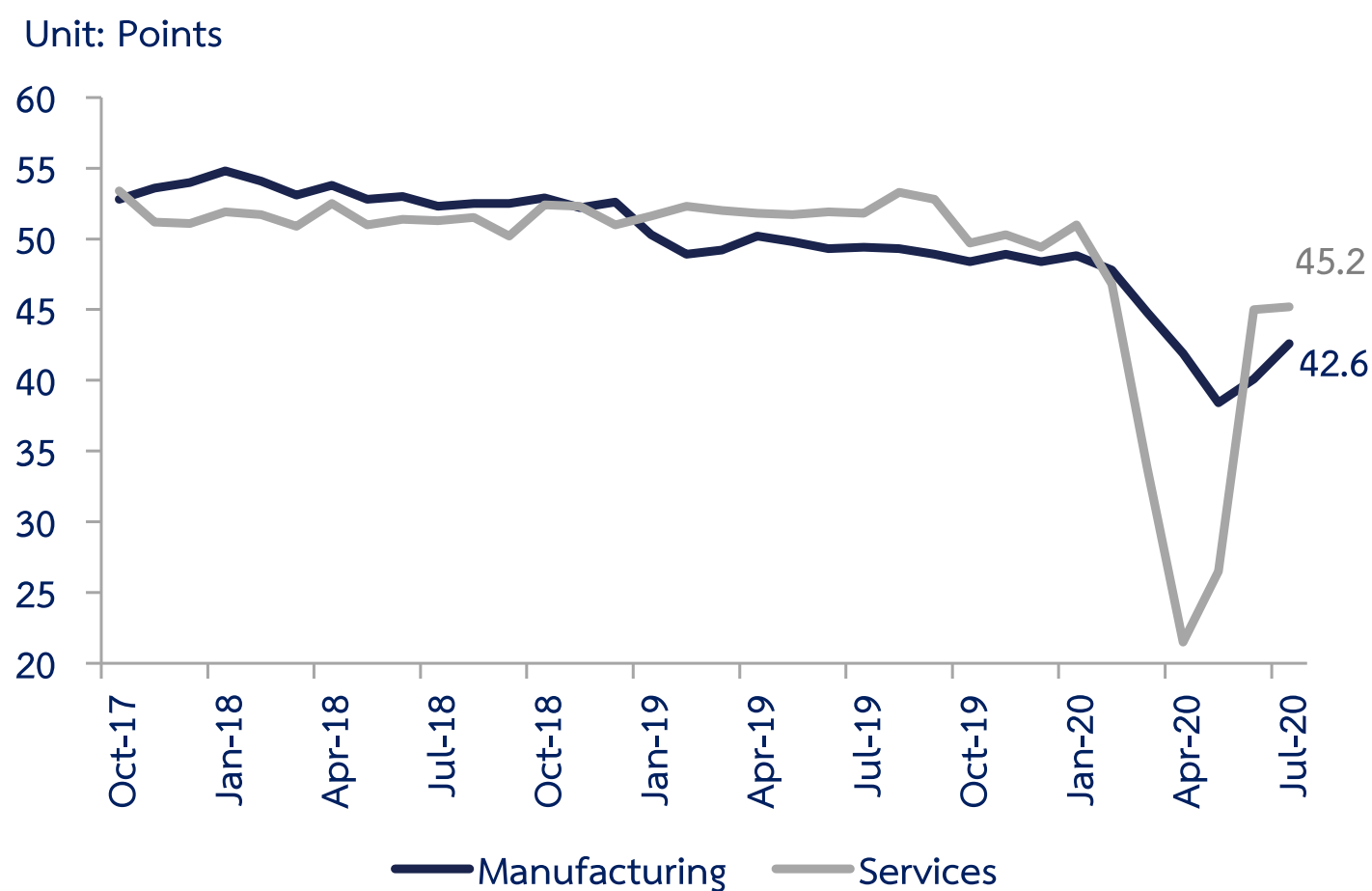
ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น

- ตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่นทั้งภาคการบริโภค ภาคการผลิต และการส่งออกที่หดตัวในเดือน พ.ค. ถึง มิ.ย. สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นหดตัวในไตรมาส 2 ซึ่งถือเป็นการหดตัวต่อเนื่อง 3 ไตรมาส ถึงแม้เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นจาก PMI และความเชื่อมั่นของธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ถือว่ายังเป็นสัญญาณการฟื้นตัวน้อยกว่าประเทศอื่น
- โดยการแพร่ระบาดของ COVID-19 จะยังเป็นปัจจัยหลักที่กดดันทั้งภาคการบริโภคและการบริการ ซึ่งจำนวนผู้ติดเชื้อที่กลับมาเพิ่มขึ้นทำให้แผน Travel Bubble อาจต้องชะลอออกไป
- นโยบายการคลังกว่า 40% ของ GDP ถือเป็นตัวบรรเทาเศรษฐกิจร่วมกับนโยบายการเงินที่ยังคงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีเพียงนโยบายภาครัฐที่จะทำให้เกิดการฟื้นตัว ซึ่งแม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มดีขึ้นแต่ยังต้องติดตามการแพร่ระบาดที่ทำให้ญี่ปุ่นเติบโตอย่างจำกัด ดังนั้นเราจึงยังคงมีมุมมองให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น

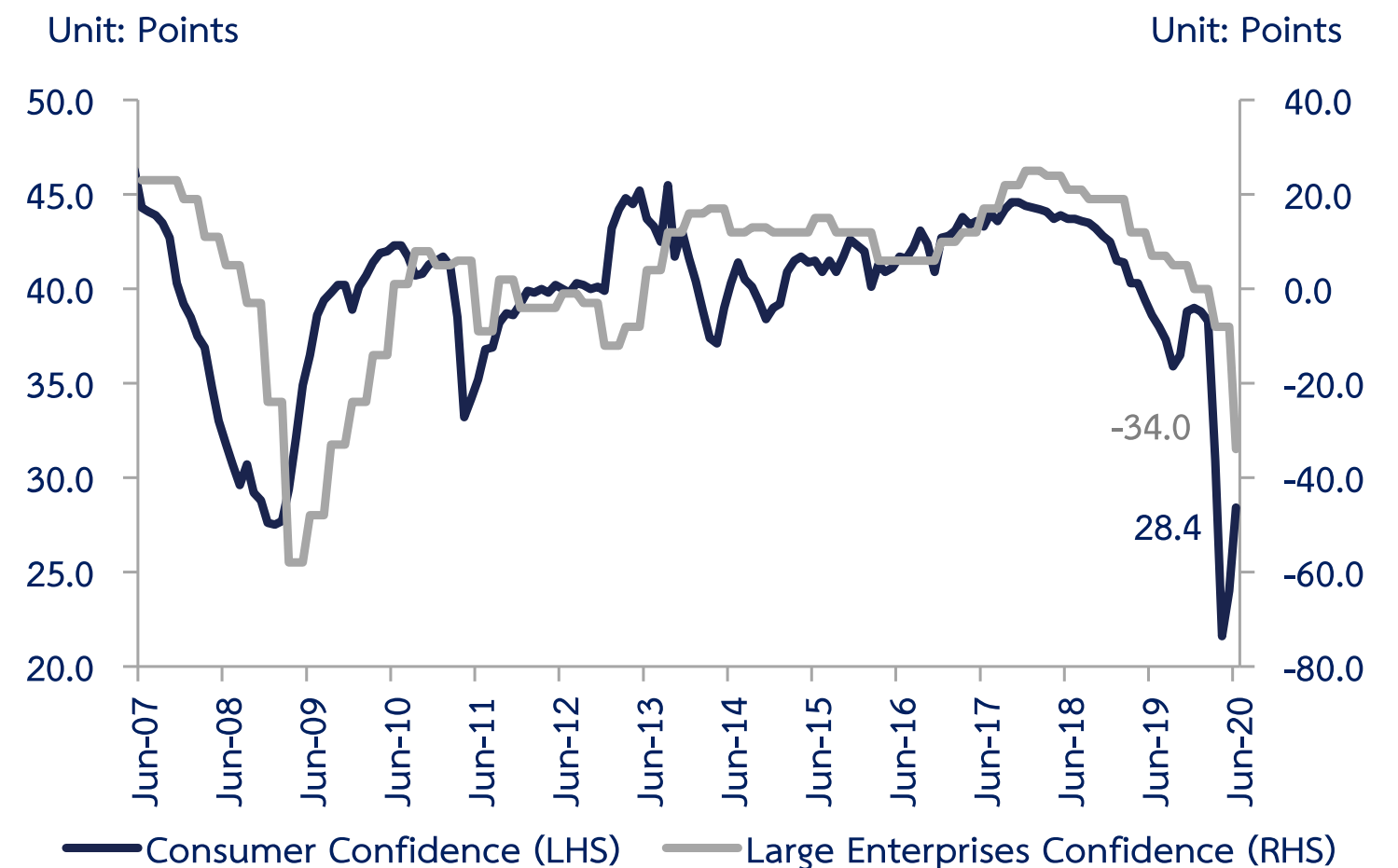
อัตราการเติบโตยอดขายปลีก



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจ



Source: Bank of Japan, as of 13 Jul 2020; Bloomberg, Ministry of Health, Labour and Welfare, as of 24 Jul 2020.





Emerging Markets and Frontier Markets



ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวขึ้นนำโดยตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ ด้านการแพร่ระบาดในภูมิภาคยังอยู่ในระดับสูง

ประเด็นที่น่าสนใจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่

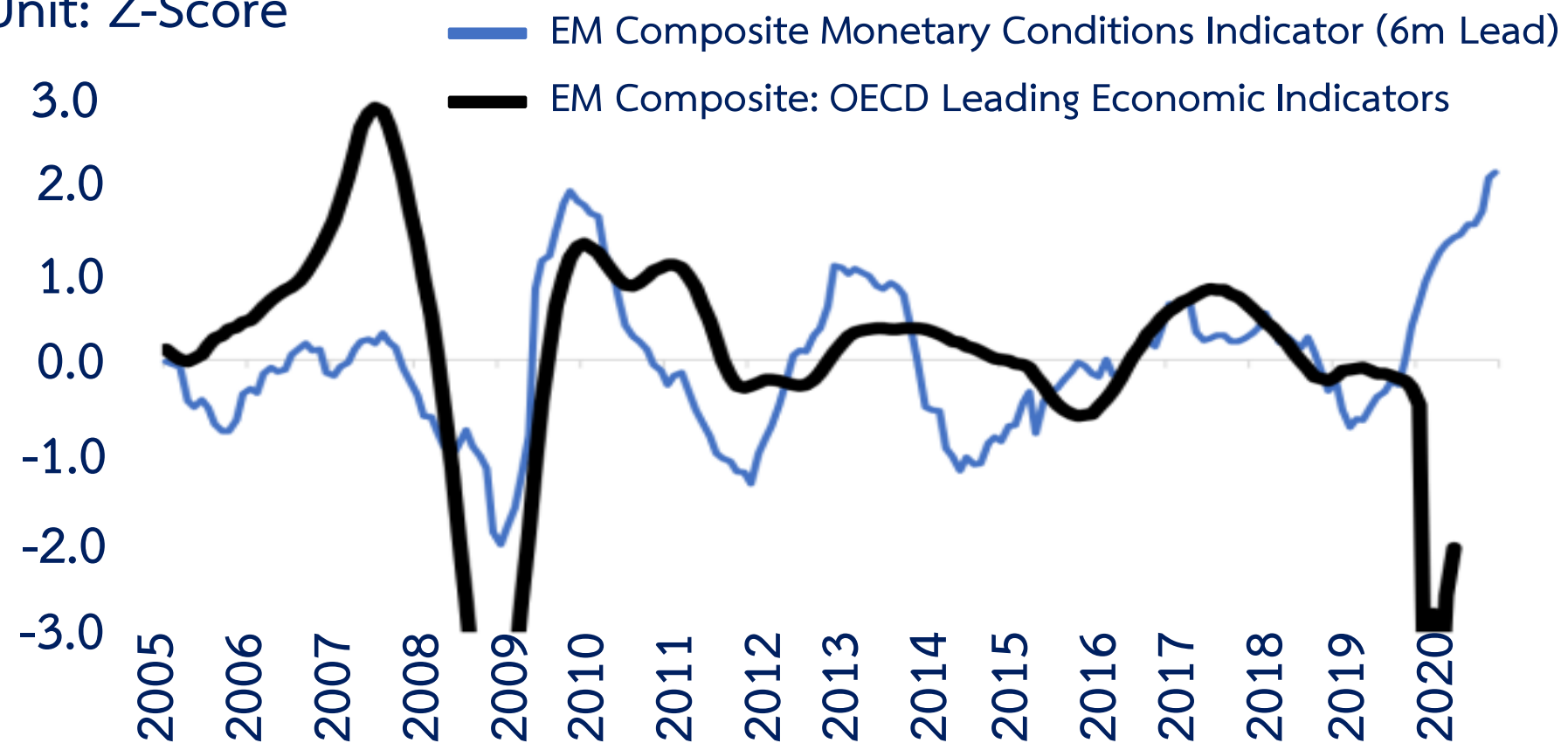
- กลุ่มประเทศเกิดใหม่โดยรวมยังคงมีการแพร่ระบาดอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในประเทศบราซิล รัสเซีย และอินเดีย ที่ยังมีผู้ติดเชื้อใหม่รายวันมากกว่า 5,000 คน อีกทั้งแอฟริกาใต้และเปรูที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อรายวันเพิ่มขึ้นอย่างมาก อย่างไรก็ตามกลุ่มประเทศในเอเชียส่วนใหญ่โดยเฉพาะกลุ่มประเทศ CLMVT และไต้หวัน สามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ดี รวมถึงจีนและเกาหลีใต้ที่สามารถควบคุมการแพร่ระบาดรอบที่ 2 ได้ค่อนข้างดี แต่บางพื้นที่ยังไม่สามารถควบคุมการแพร่ระบาดรอบที่ 2 ได้ เช่น ฮองกง
- รัฐบาลอินเดียได้ตัดสินใจแบนแอปพลิเคชันจีนจำนวนมาก ซึ่งรวมถึงแอปพลิเคชันยอดนิยม เช่น Tik Tok, Bigo Live และ WeChat ซึ่งเป็นการสื่อได้ว่าอินเดียต้องการพัฒนาเทคโนโลยีด้วยตนเองเพื่อเป็นการปรับตัวเข้าสู่ New Economy โดยเริ่มเห็นสัญญาณจากบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของโลก เช่น Facebook และ Google ที่เข้ามาลงทุนในบริษัท Jio Platforms ซึ่งเป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือและเทคโนโลยีอันดับ 1 ของอินเดีย และเป็นบริษัทย่อยของบริษัท Reliance Industries

มุมมองของเรา

- เรายังมีมุมมองเป็นกลางต่อหุ้นในกลุ่มประเทศเกิดใหม่จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีโดยเฉพาะเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว รวมถึงระดับ Valuation ที่ยังไม่ได้แพงจนเกินไป โดยมีปัจจัยหนุนเพิ่มเติมจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่อาจมีความเสี่ยงด้านมาตรการทางการเงินที่มีข้อจำกัด อีกทั้งยังต้องเฝ้าติดตามการแพร่ระบาดในหลายประเทศและการแพร่ระบาดรอบที่ 2 ในบางประเทศ รวมถึงปัจจัยด้านสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดได้

EM Monetary Policy VS Economic Cycle

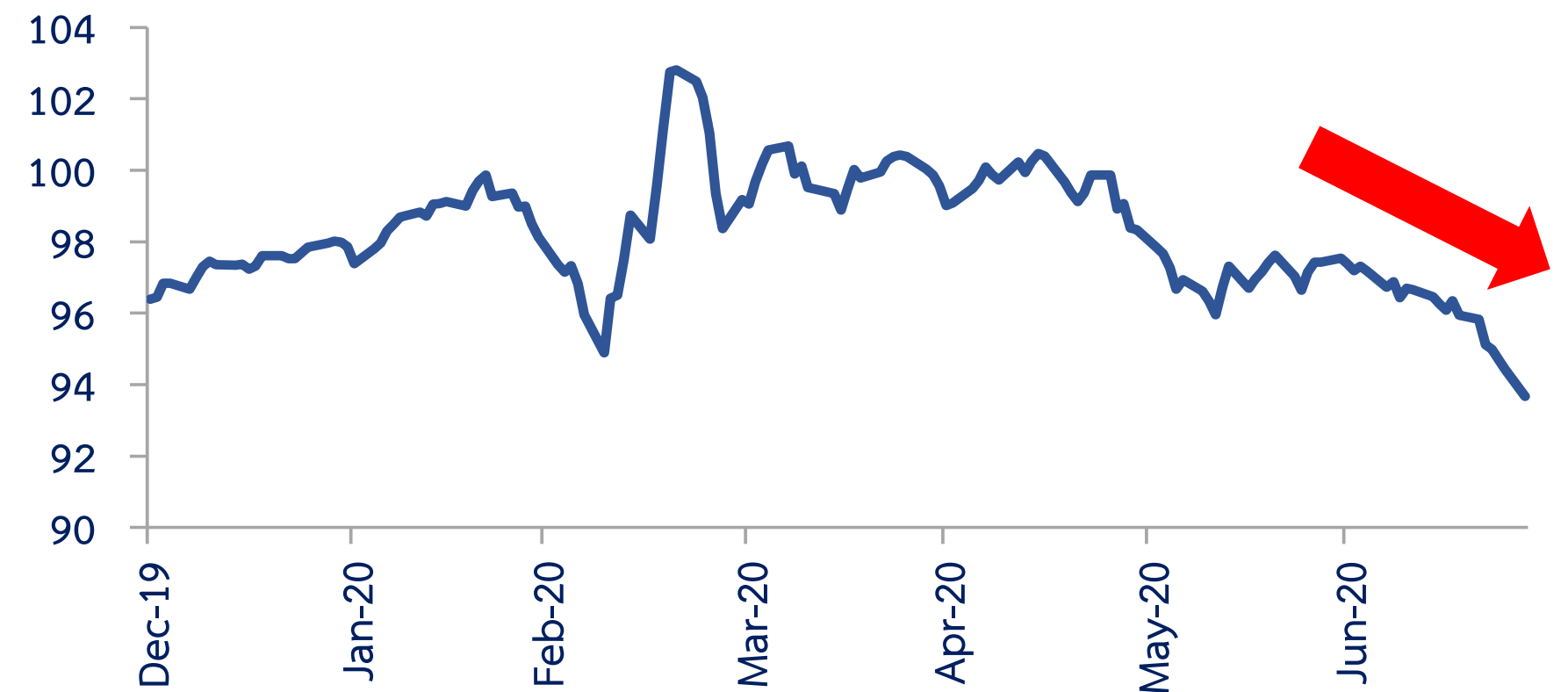
Unit: Z-Score



U.S. Dollar Index

U.S. Dollar Index

Unit: Points



Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020; Topdown Charts, as of 20 Jul 2020; Economic Times, as of 27 Jul 2020.; Financial Times, as of 28 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



China



“จุดสูงที่ยังต่ำ” GDP จีนพลิกกลับมาเป็นบวก ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนเริ่มเป็นขาขึ้นรอบใหญ่

ภาวะเศรษฐกิจและตลาดหุ้นในจีนและฮ่องกง

- GDP ไตรมาส 2/2020 โต 3.2% (YoY) และ 11.5% (QoQ) มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ 2.5% (YoY) และ 9.6% (QoQ)
- ผ่อนคลायข้อจำกัดการลงทุนของต่างชาติ โดยยกเลิกการจำกัดเพดานการลงทุนในธุรกิจการเงิน เช่น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต ซึ่งเปิดโอกาสให้ต่างชาติสามารถลงทุนในธุรกิจดังกล่าวได้เต็มจำนวน
- ขยายเพดานการลงทุนสำหรับกิจการประกันภัยให้สามารถลงทุนในหุ้นได้ 45% จาก 30% ของสินทรัพย์รวม โดยคาดว่าทุก 1% ที่เพิ่มขึ้น จะสร้างเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นจีนกว่า 1.7 แสนล้านบาท
- ตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงหุ้นในดัชนีเซี่ยงไฮ้ครั้งแรกในรอบ 30 ปี โดยเพิ่มหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่จดทะเบียนใน STAR Market จำนวน 25 บริษัท และนำบริษัทกลุ่มเสี่ยง 91 บริษัทออก ส่งผลให้จำนวนหุ้นทั้งหมดในดัชนีมีเท่ากับ 1,493 หุ้น
- เริ่มจัดตั้งดัชนี Hang Seng TECH ในวันที่ 27 ก.ค. 2020 ซึ่งจะประกอบไปด้วยบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ 30 แห่งที่จดทะเบียนในฮ่องกง เช่น Alibaba, Tencent เป็นต้น

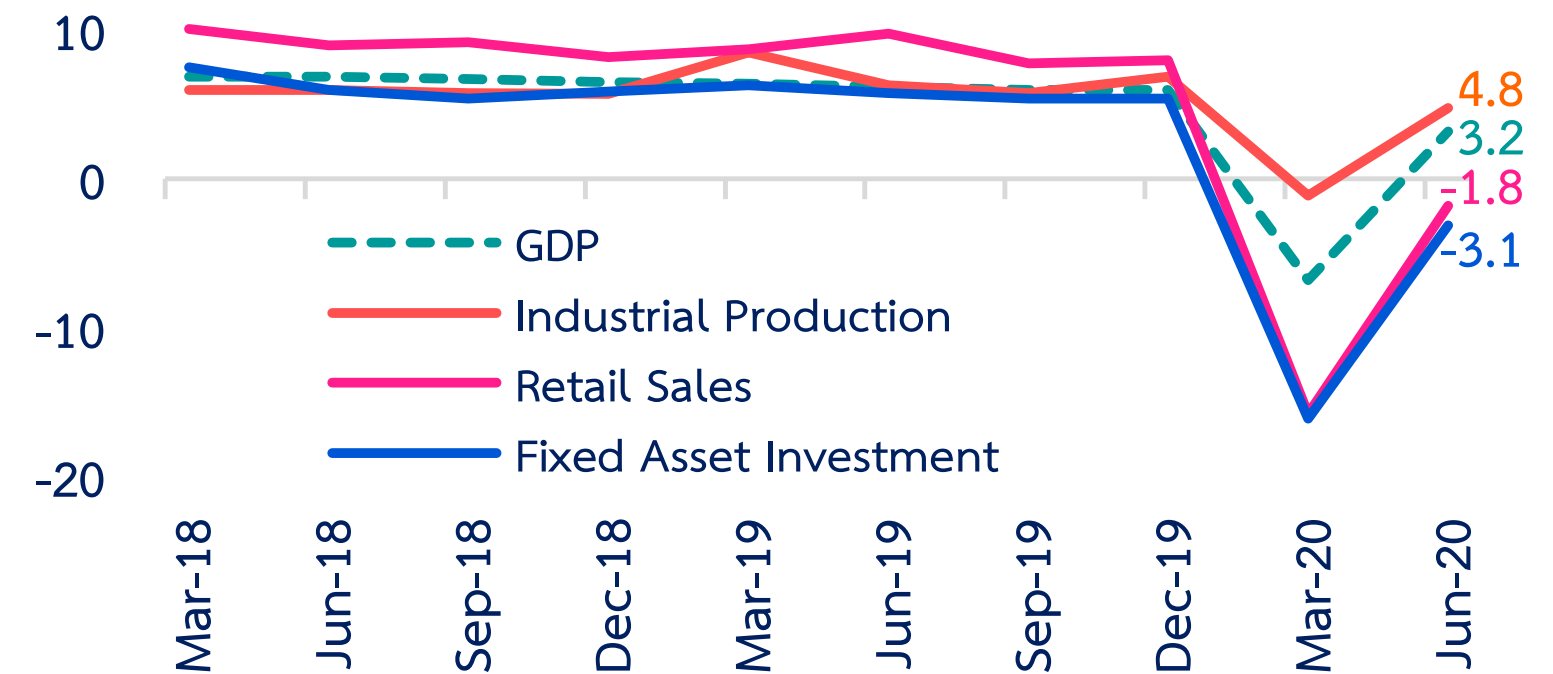
มุมมองของเรา

- เศรษฐกิจจีนแสดงความแข็งแกร่งโดดเด่น สะท้อนผ่าน GDP ไตรมาส 2/2020 ที่ประกาศออกมาเติบโตกว้างวดเดียวกันในปีก่อนหน้า รวมถึงดัชนี PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการที่อยู่เหนือระดับ 50 ติดต่อกัน
- ในแง่ของ Valuation พบว่าดัชนี CSI 300 มีค่า P/E เพียง 14 เท่า ซึ่งยังถือว่าไม่แพงเทียบกับค่าเฉลี่ย นอกจากนี้หากดูจากกราฟด้านขวามือ ซึ่งเทียบดัชนีกับค่าเฉลี่ย 200 วันในอดีต จะพบว่าดัชนียังมี Upside ที่เปิดกว้าง เปรียบได้ว่าตลาดหุ้นจีนอยู่ใน “จุดสูงที่ยังต่ำ” ซึ่งสามารถขึ้นไปสูงได้อีก
- เรายังแนะนำให้เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นจีนตามโมเดลพอร์ต และจับตาดูโอกาสการลงทุนในกองทุนหุ้นจีนประเภทอื่นที่อาจมีความน่าสนใจเพิ่มเติม ประกอบกับเฝ้าระวังความเสี่ยงของการเมืองระหว่างประเทศ โดยเฉพาะจีนกับสหรัฐฯ ซึ่งจะเป็นปัจจัยต่อการปรับฐานของตลาดหุ้นในระยะสั้น

Source: CNBC, Xinhua News, Bloomberg, The Economic Times, China Briefing, Cirium, Great Wall Securities, Reuters data as of 24 Jul 2020.

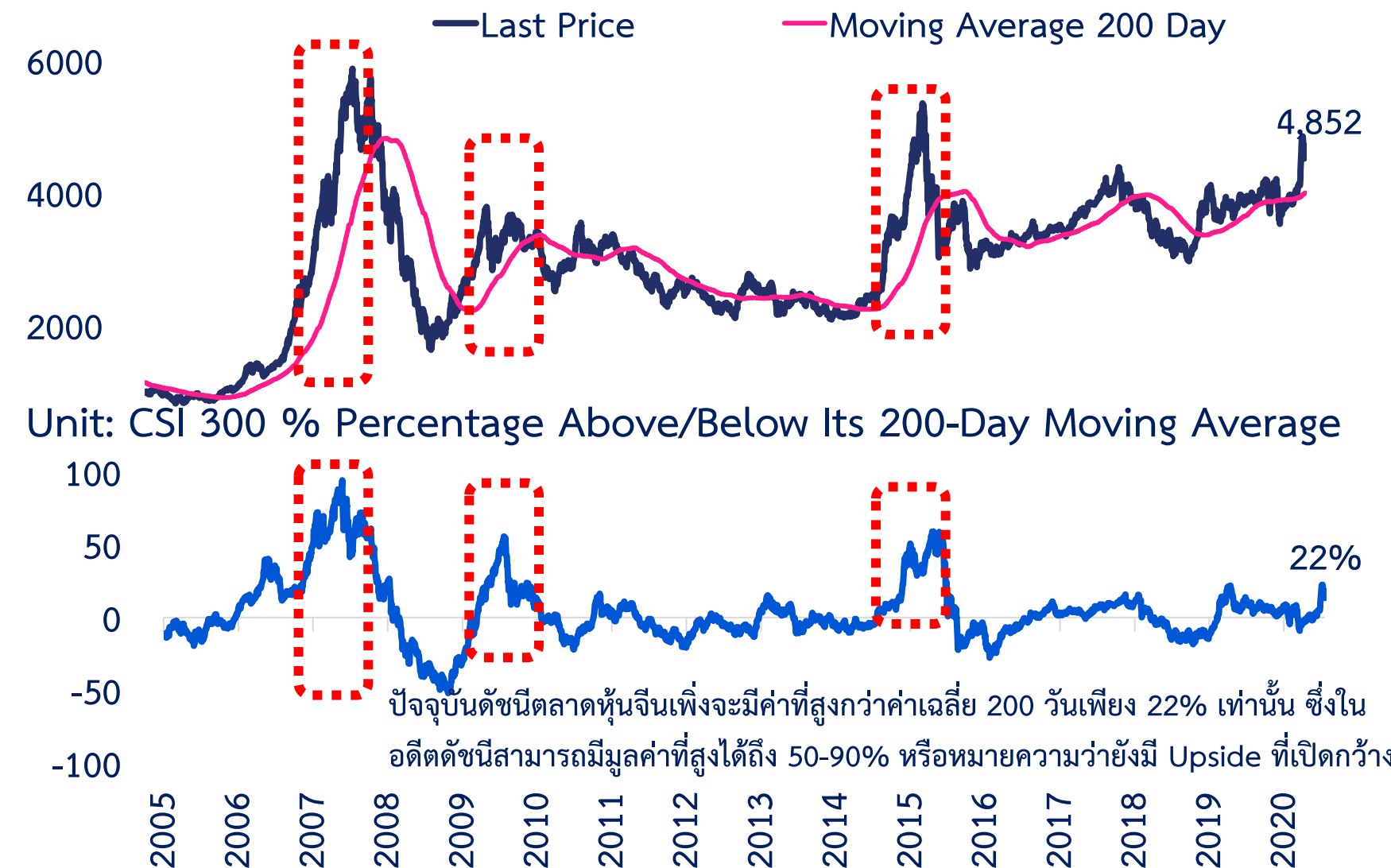
GDP และดัชนีสำคัญทางเศรษฐกิจจีน

Unit: % Growth (YoY)



ดัชนีตลาดหุ้นจีนเทียบเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันในอดีต

Unit: Point



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



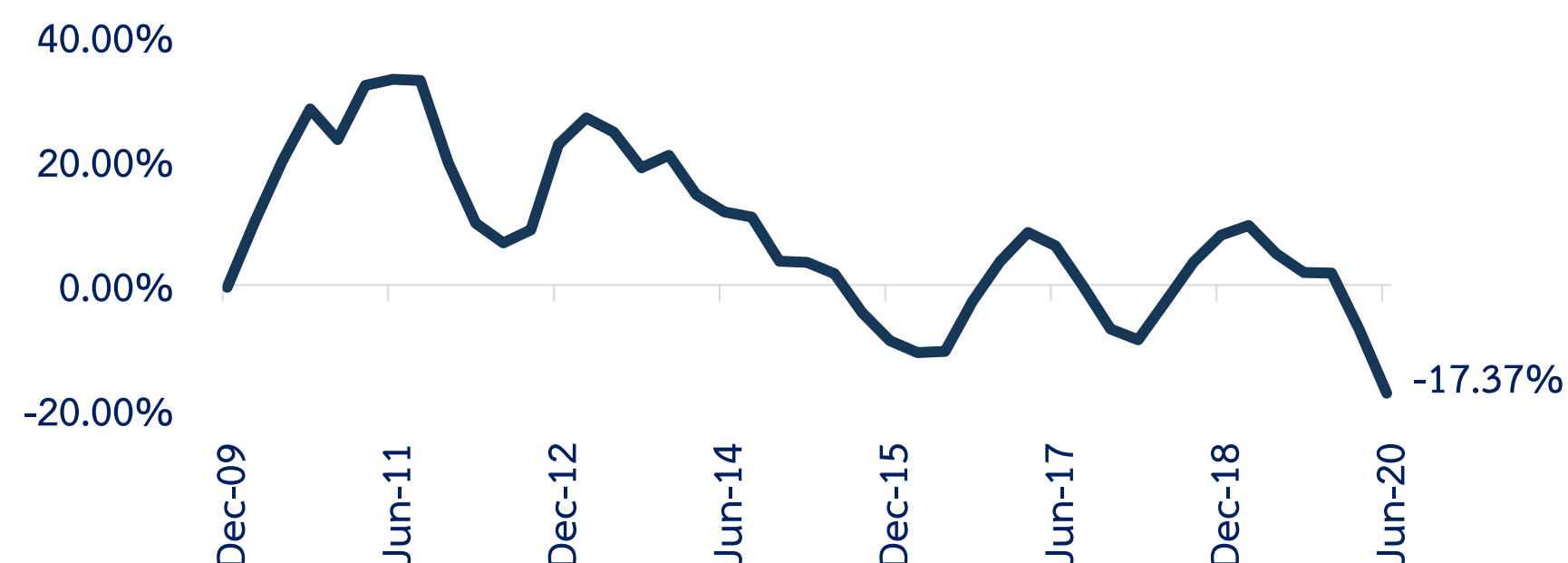
“เมฆเริ่มก่อตัว” ตัวเลขทางเศรษฐกิจและตลาดหุ้นเริ่มเผยสัญญาณของการหดตัวอย่างรุนแรงในรอบกว่า 10 ปี

ภาวะเศรษฐกิจไทยและผลประกอบการกลุ่มธนาคาร

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มิ.ย. ที่ระดับ 49.2 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 48.2
- อัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ลดลง 1.57% (YoY) ดีกว่าคาดการณ์ที่ลดลง 2.80% (YoY)
- ยอดการนำเข้าและการส่งออกหดตัว 18.05% และ 23.17% (YoY) ตามลำดับ แย่กว่าคาดการณ์ที่หดตัว 16.70% และ 15.50% (YoY) ตามลำดับ
- หุ้นกลุ่มธนาคารประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/2020 รวม 30,386 ล้านบาท หดตัว 41.08% (YoY) และ 35.12 (QoQ)
- กรม. เห็นชอบแต่งตั้ง เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ดำรงตำแหน่งผู้ว่า ธปท. คนใหม่ แทนที่ วิรไท สันติประภพ ซึ่งจะหมดวาระในวันที่ 30 ก.ย. 63

กำไรต่อหุ้นของกลุ่มธนาคารที่หดตัวในรอบ 10 ปี

Unit: % (YoY)



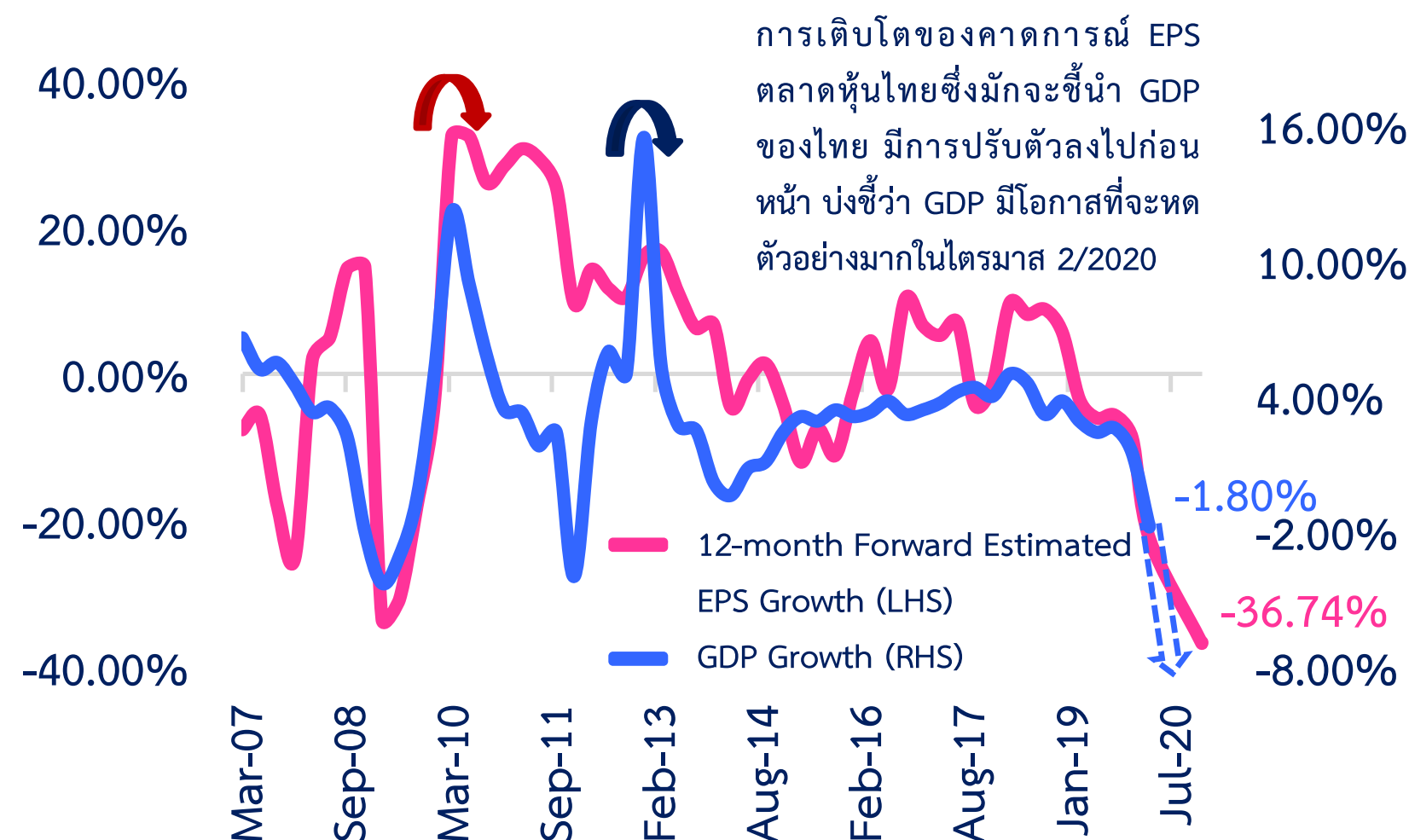
มุมมองของเรา

- เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง จากตัวเลขการส่งออกที่หดตัวรุนแรงต่อเนื่องในรอบ 11 ปี และการเลื่อนมาตรการ Travel Bubble ออกไปอย่างไม่มีกำหนด ในขณะที่การท่องเที่ยวในประเทศ และความเสี่ยงในการแพร่ระบาดระลอกที่ 2 เป็นปัจจัยที่ต้องจับตา
- ด้านตลาดหุ้นไทยในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมามีการแกว่งตัวออกข้างเพื่อรอเลือกทิศทาง อย่างไรก็ตามกำไรต่อหุ้น (EPS) คาดการณ์จากนักวิเคราะห์ยังคงถูกปรับลดต่อเนื่อง โดยล่าสุด EPS คาดการณ์สำหรับสิ้นปี 2021 ลดเหลือเพียง 81.06 บาทต่อหุ้น น้อยกว่า EPS ที่รายงานจริงปี 2019 กว่า 7%
- เรายังแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นไทยจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่ยังไม่มีสัญญาณการฟื้นตัว ในขณะที่ด้านตลาดหุ้นยังมีโอกาสถูกกดดันต่อเนื่องจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ทยอยออกมา ในขณะที่อีกปัจจัยที่ต้องจับตา คือ เสถียรภาพทางการเมืองในประเทศ ทั้งตำแหน่ง กรม. 4 คนที่มีการลาออก การผลักดันเปลี่ยนตำแหน่งผู้ว่า ธปท. รวมถึงประเด็นการประท้วงของเยาวชนเพื่อขับไล่รัฐบาล ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่กดดันให้เกิดการเทขายของตลาดหุ้น

คาดการณ์กำไรต่อหุ้นของ SET ที่ชี้ว่า GDP

Unit: % (YoY)

Unit: % (YoY)



Source: Bloomberg, Thairath, Investing.com, as of 29 Jul 2020.





Global Valuation

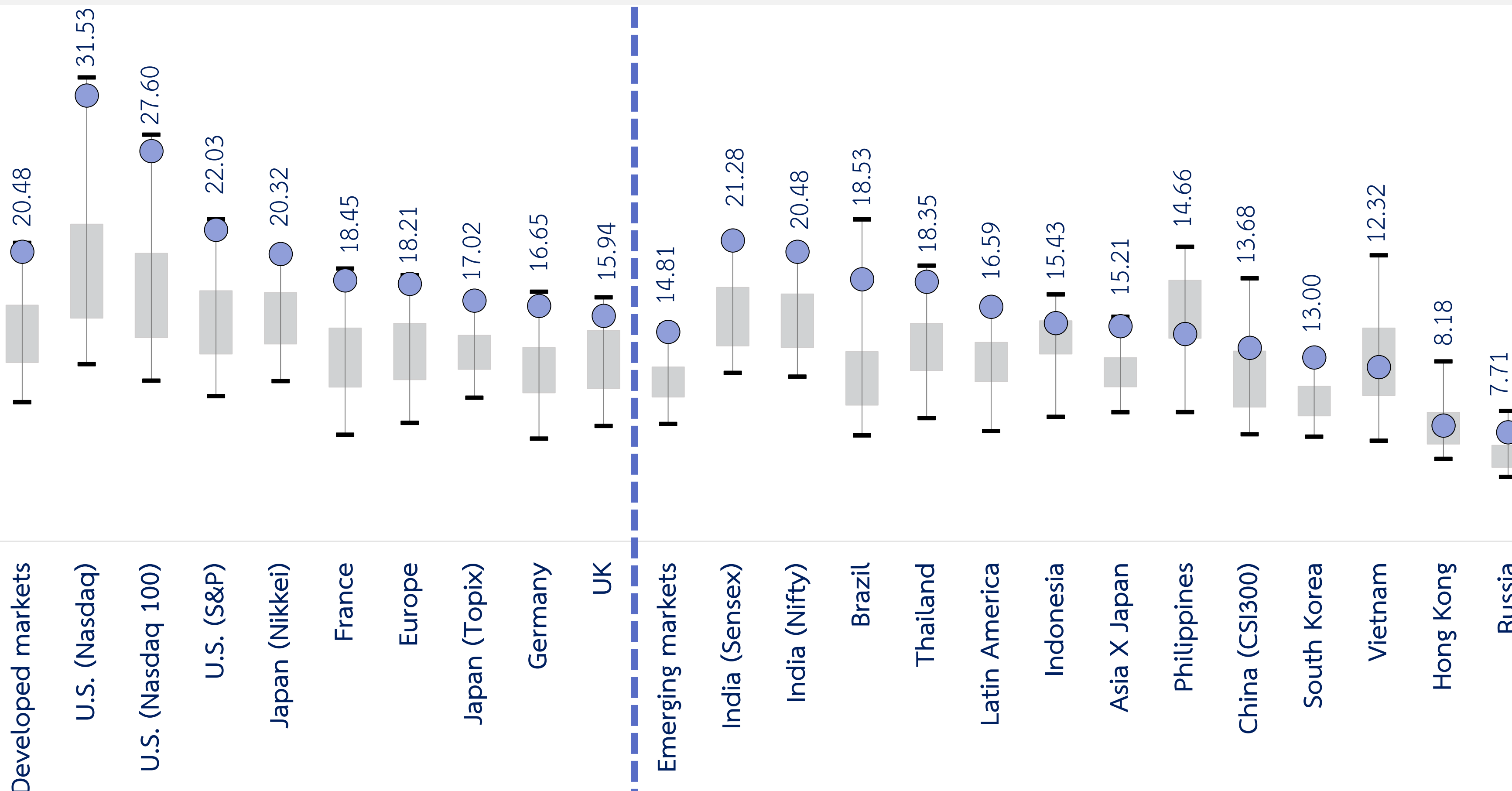
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Market (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Market (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 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

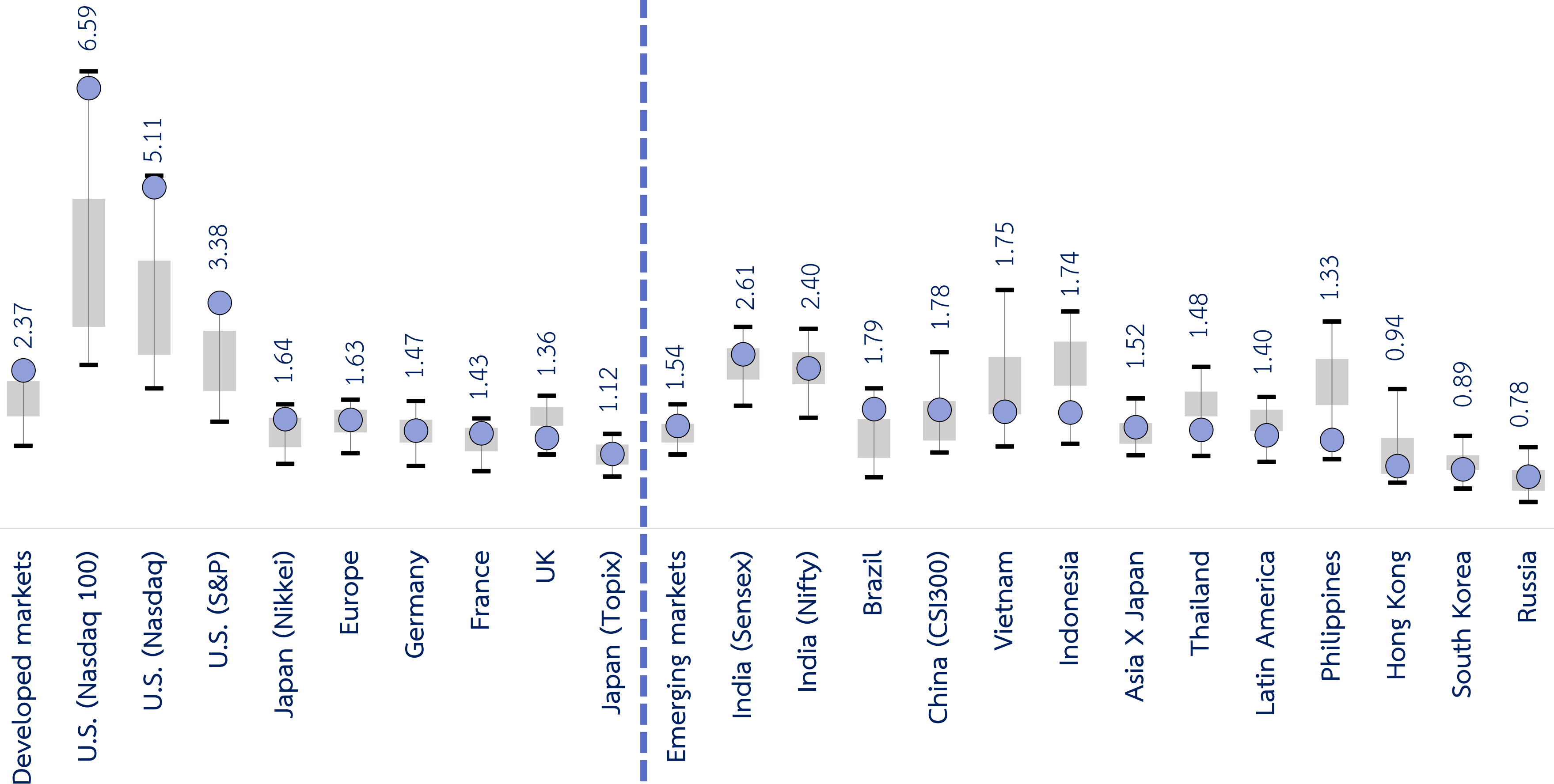
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq



Global PB Valuation (10-year average).

Developed Market (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Market (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 Jul 2020.

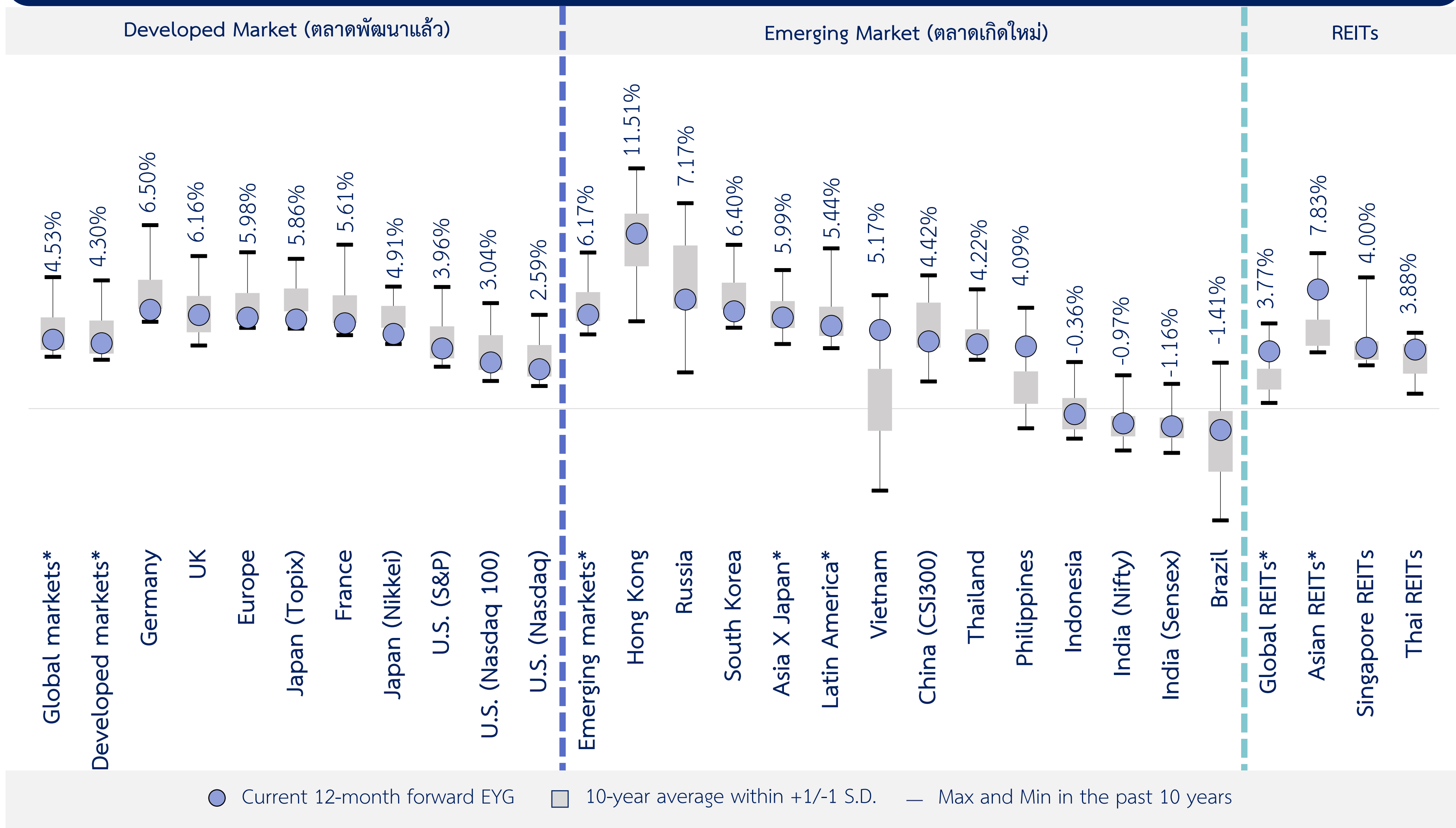


Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Earnings Yield Gap (10-year average)



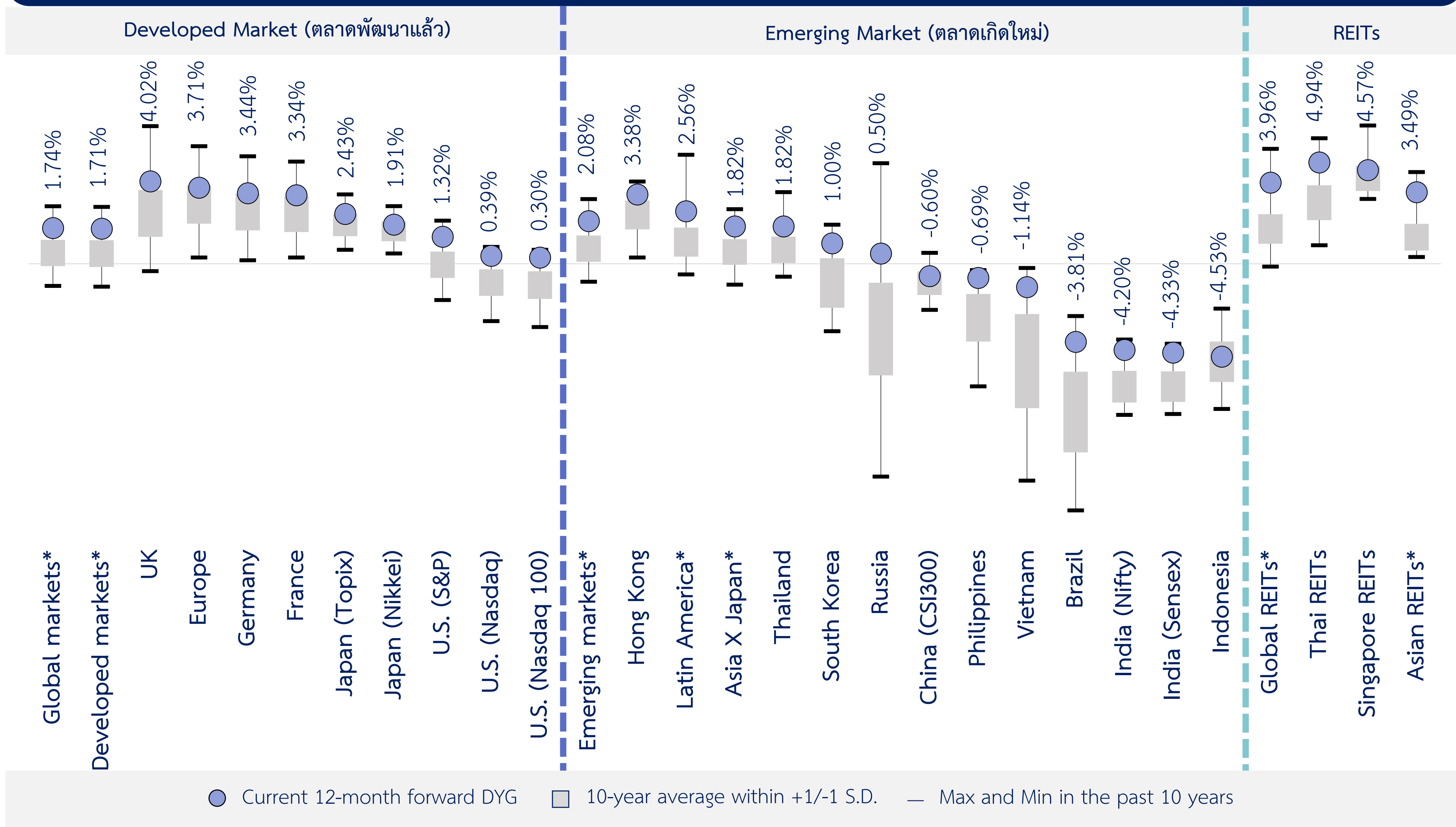
Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap





Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020.

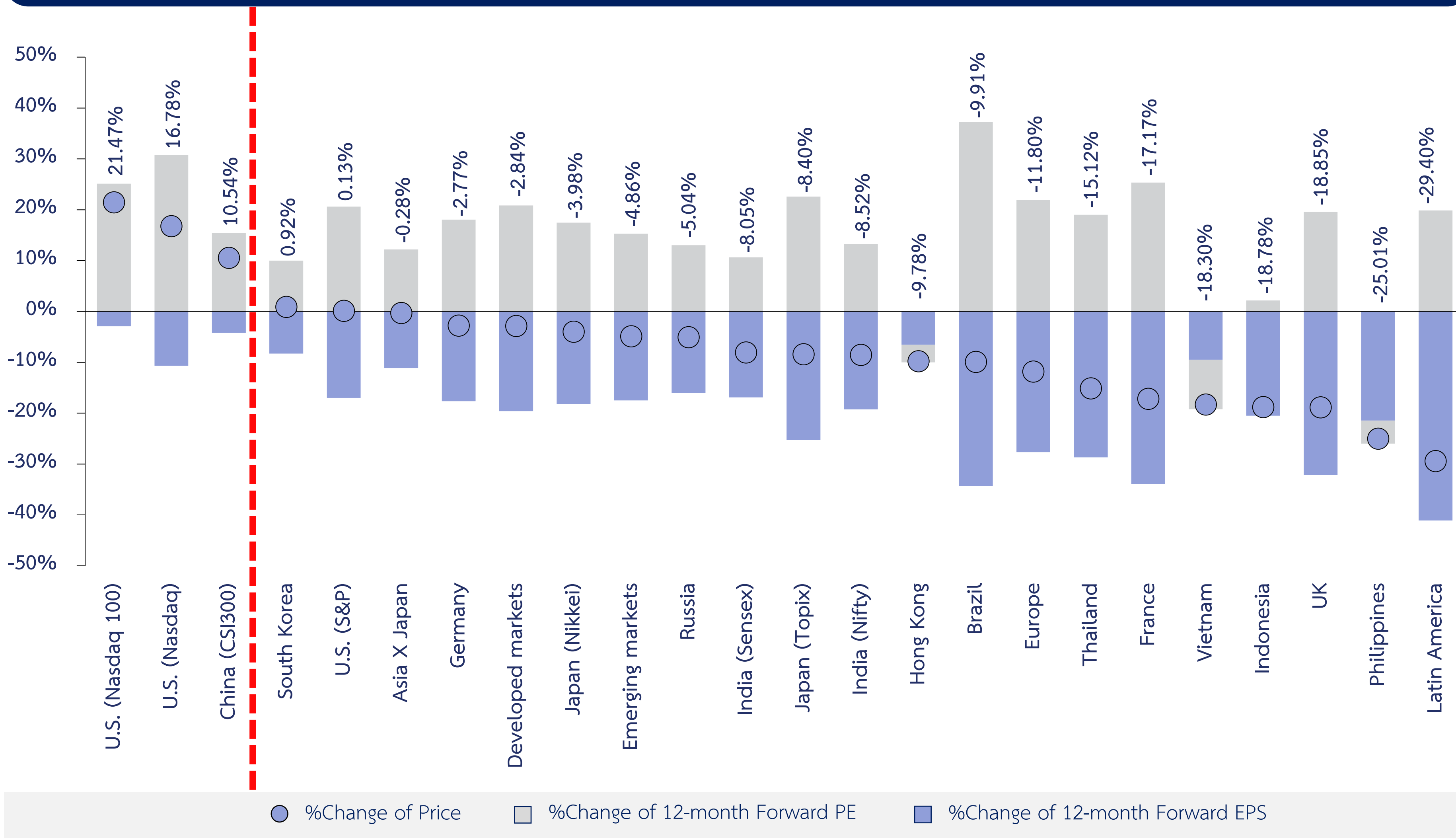
*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap





ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ยังปรับตัวดีดลจากต้นปี ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนเริ่มปรับตัวขึ้นอย่างโดดเด่น

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020.





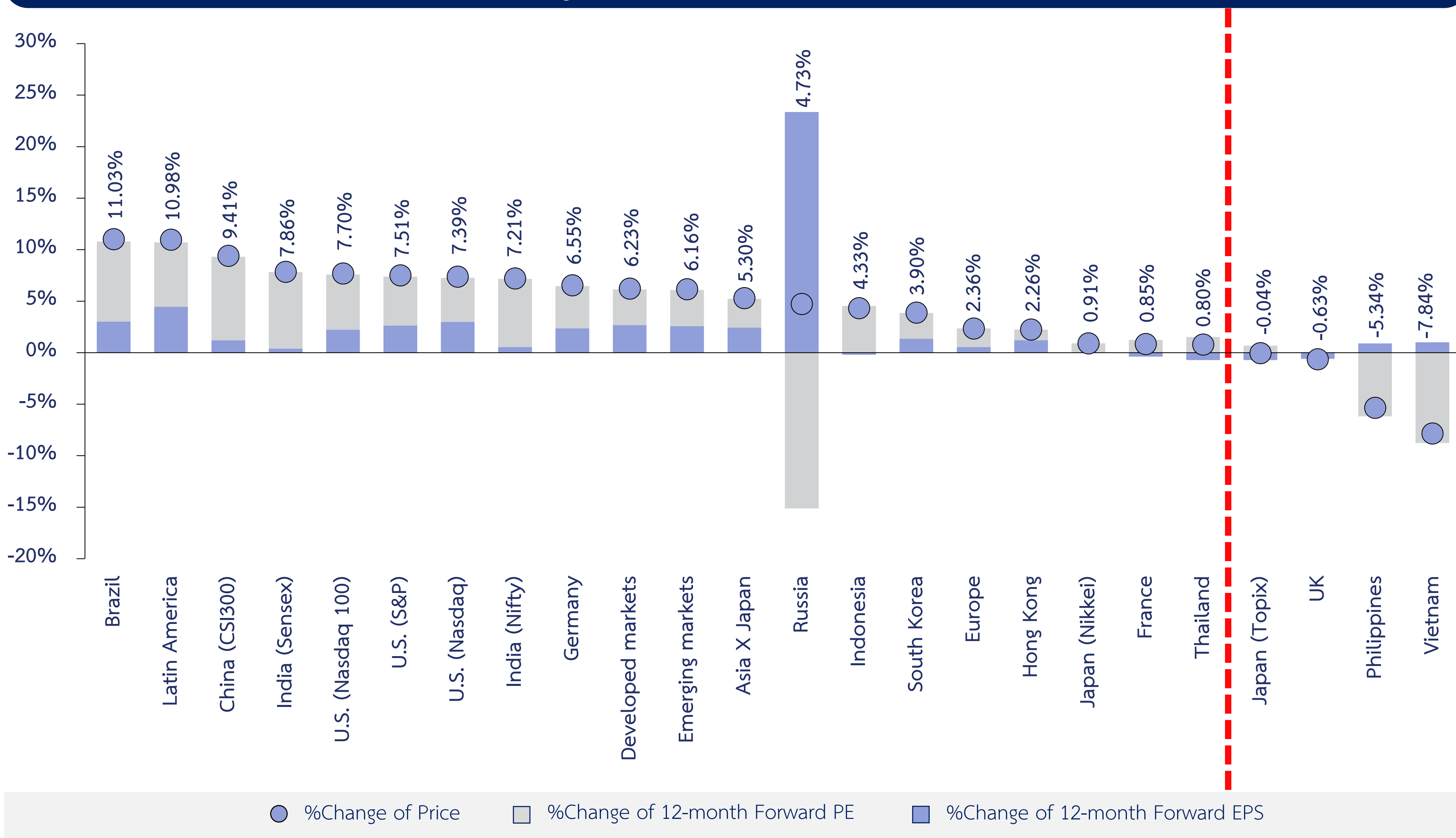
Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นจากสภาพคล่องที่ล้นตลาดและประมาณการกำไรในบริษัทที่เริ่มถูกปรับขึ้น



INDEGO

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



Source: Bloomberg, as of 27 Jul 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน 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 และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรใน เอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



INDEGO

Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited