



**MARKET UPDATE &  
INVESTMENT STRATEGY May 2020**

**"Whatever It Takes!"**



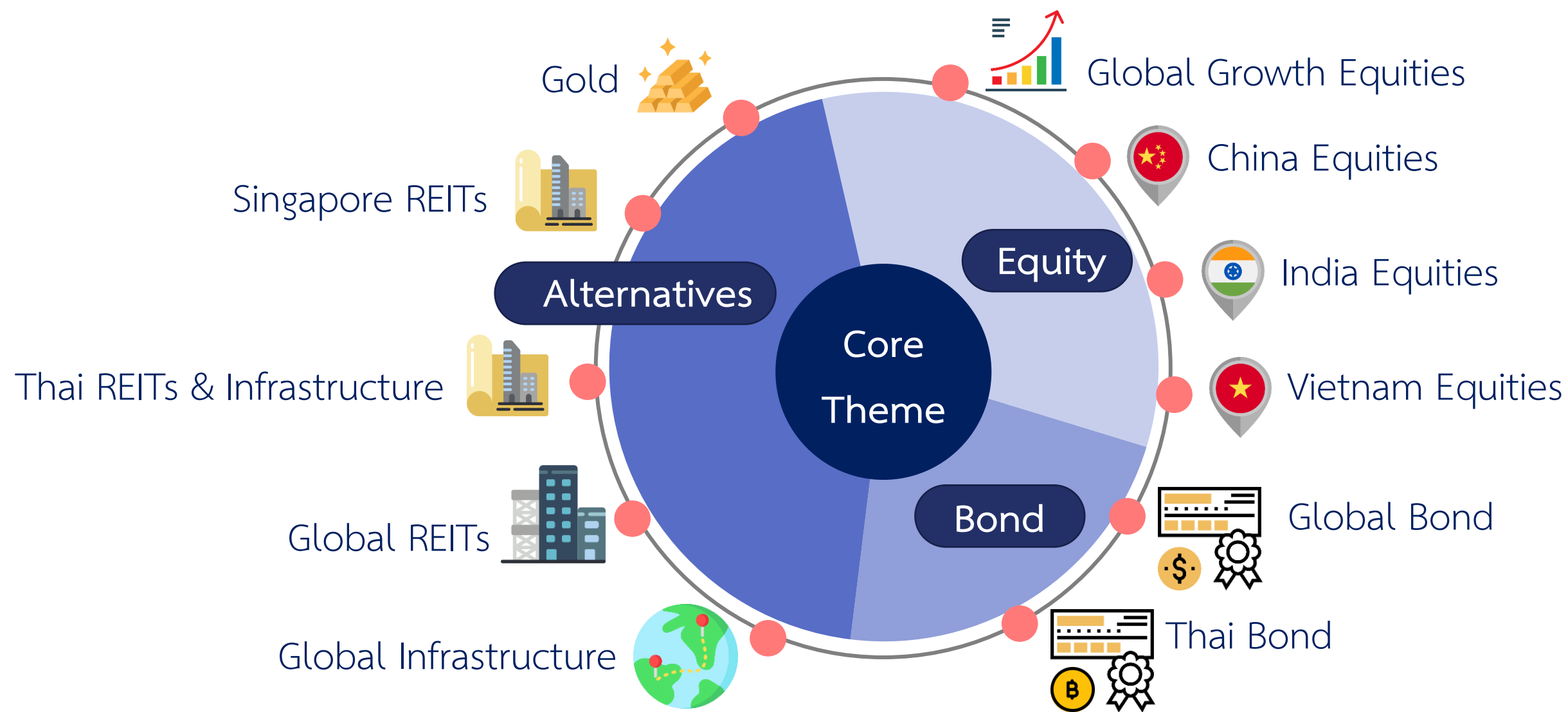
[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



## Dusk or Dawn, “We Can’t Predict, We Can Prepare”

- Point 1: ความเสี่ยงประเด็นสงครามการค้าและการเลือกตั้งสหรัฐฯ จะยังเป็นปัจจัยหลักที่กำหนดทิศทางตลาดทุน
- Point 2: ธนาคารกลางทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายต่อไป แต่เริ่มเหลือกระสุนน้อยลง
- Point 3: นโยบายการคลังจะมีบทบาทมากขึ้นในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- Point 4: การกระจายการลงทุนเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญเพื่อรับมือกับความเสี่ยงในหลายด้าน
- Point 5: หุ้นที่เติบโตเชิงโครงสร้างในภาคการบริโภคและภาคบริการจะยังสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด
- Point 6: ตราสารหนี้ต้องมีอายุเฉลี่ยไม่ยาวเกินไป มีคุณภาพสูงและส่วนชดเชยความเสี่ยงคุ้มค่า
- Point 7: REITs จะยังช่วยสร้างกระแสเงินสดได้ดีท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ
- Point 8: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น
- Point 9: การลงทุนที่เน้นความยั่งยืนจะมีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในตลาดทุนโลก
- Point 10: เสริมพอร์ตด้วยกลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นเพื่อเตรียมรับมือกับสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลง





# Asset Class Recommendation

เรายังมีมุมมองเชิงระมัดระวังและให้จัดพอร์ตการลงทุนแบบเชิงรับ



ประเภทสินทรัพย์	น้ำหนัก	เหตุผล
ตราสารทุน	Underweight	หุ้นมีความเสี่ยงในการปรับตัวลงแรงจากแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอยจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส โดยเรายังชอบกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคบริโภคและภาคบริการที่มีการเติบโตเชิงโครงสร้าง
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ	Underweight	เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 แต่ Fed และรัฐบาลสหรัฐฯ มีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่ ซึ่งน่าจะทำให้สหรัฐฯ เป็นประเทศอันดับต้นรองจากจีนที่จะฟื้นตัวจากวิกฤต
ตลาดหุ้นยุโรป	Underweight	เศรษฐกิจยุโรปมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ขณะที่ ECB และรัฐบาลในหลายประเทศออกนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แนะนำจับตาดูปัญหาหนี้ในยุโรป
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	Underweight	เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ขณะที่ BoJ และรัฐบาลญี่ปุ่น ออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ มองว่าญี่ปุ่นจะฟื้นตัวได้ช้าจากปัญหาเชิงโครงสร้าง
ตลาดหุ้นจีน	Neutral	เศรษฐกิจจีนเติบโตช้าลงจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 และการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจที่ได้นำโดยภาคการบริโภคและบริการ อย่างไรก็ตามทางการจีนเริ่มสามารถควบคุมการระบาดของไวรัสได้ดีขึ้นแล้ว อีกทั้งทางการและธนาคารกลางยังคงมีเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจอยู่มาก ประกอบกับเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติยังมีแนวโน้มไหลเข้าไปลงทุนในจีนเพิ่มขึ้นจากการเปิดตลาดทุนและการถูกเข้าค่านิยมในดัชนีของ MSCI และ FTSE ยังต้องติดตามความเสี่ยงของการกลับมาระบาดของไวรัสครั้งใหม่และความเสี่ยงการผิมนัดชำระหนี้ในจีน
ตลาดหุ้นเกิดใหม่	Underweight	เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มหดตัวลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส ค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าจะยิ่งกระทบให้เงินทุนไหลออกจากหุ้นตลาดเกิดใหม่
ตลาดหุ้นไทย	Underweight	เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอย จากผลกระทบที่รุนแรงของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ต่อภาคการท่องเที่ยว ปัญหาหนี้ครัวเรือนในระดับสูง และภาวะการชะลอตัวของภาคอสังหาฯ ที่กดดันกำลังซื้อในประเทศและเศรษฐกิจโลกที่หดตัวตลอดจนภาวะ Disruption เป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจและหุ้นไทย





# Asset Class Recommendation

เรายังมีมุมมองเชิงระมัดระวังและให้จัดพอร์ตการลงทุนแบบเชิงรับ



ตราสารหนี้	Overweight	ตราสารหนี้ยังสามารถใช้เป็นที่หลบภัยจากความผันผวนของตลาดได้ แต่ต้องมีการคัดเลือกมากขึ้นหลังเศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอย เน้นลงทุนในกลุ่มพันธบัตรระยะสั้นเพื่อลดความเสี่ยง
Investment Grade	Neutral	ตราสารหนี้คุณภาพสูงระยะกลางยังมีความน่าสนใจในการลงทุนเนื่องจากธนาคารกลางหลักของโลกส่งสัญญาณดำเนินนโยบายทางการเงินเชิงผ่อนคลาย แต่ต้องคัดเลือกมากขึ้นจากความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มโอกาสผิดนัดชำระของตราสารหนี้
High Yield	Underweight	แนะนำหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ High Yield ที่มีส่วนชดเชยความเสี่ยงไม่คุ้มค่าในช่วงปลายวัฏจักรเศรษฐกิจ
Short-Term	Overweight	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความผันผวนต่ำ เน้นลงทุนในกลุ่มพันธบัตรระยะสั้นเพื่อลดความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนในภาวะที่ตลาดมีความผันผวนสูง
สินทรัพย์ทางเลือก	Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกบางชนิดสามารถใช้เป็นตัวช่วยสร้างผลตอบแทนและบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำมาก และเศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงชะลอตัว
REITs	Underweight	REITs ได้รับผลกระทบจากการควบคุมการระบาดของไวรัส โดยเฉพาะการปิดเมือง ส่งผลต่อรายได้และอัตราเงินปันผลในอนาคตที่มีแนวโน้มลดลง
น้ำมัน	Underweight	น้ำมันยังมีแนวโน้มผันผวนจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง ในขณะที่การควบคุมการผลิตของกลุ่ม OPEC รัสเซีย และกลุ่มประเทศ G20 ยังทำได้ไม่มากพอ
ทองคำ	Overweight	ทองคำมีความน่าสนใจจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางทั่วโลก โดยเฉพาะช่วงเวลาต่อจากนี้ที่นโยบายการเงินจะเริ่มมีประสิทธิภาบน้อยลง และควรใช้เป็นสินทรัพย์สำหรับบริหารความเสี่ยง





# Asset Class Performance

## เกือบทุกสินทรัพย์ฟื้นตัวแรงจากเดือนที่แล้ว ขานรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ



### เกิดอะไรขึ้นในเดือนเมษายน



#### ภาพรวมตลาด

เกือบทุกสินทรัพย์ฟื้นตัวแรงจากเดือนที่แล้ว นำโดยหุ้นสหรัฐฯ จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่ของรัฐบาลและธนาคารกลางทั่วโลก ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวลงแรงสู่แดนลบหลังเจอภาวะอุปทานล้นตลาดจากอุปสงค์ที่ลดลงอย่างรุนแรง

#### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ในหลายภูมิภาคและหลายประเภทฟื้นตัว นำโดยตราสารหนี้ High Yield หลังจาก Fed ออกมาตรการอัดฉีดเงินและเข้าซื้อตราสารหนี้เพิ่มเติม ซึ่งรวมถึงการเข้าซื้อ High Yield Bond ETF ด้วยเช่นกัน ช่วยลดความกังวลของการผิดนัดชำระหนี้ลงไป

#### REITs

REITs ทั่วโลกและ REITs ไทยฟื้นตัวแรงขานรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลและธนาคารกลางทั่วโลก รวมถึงฟื้นตัวจากความคาดหวังการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองทั่วโลก หลังจากอัตราผู้ติดเชื้อ COVID-19 เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง

#### หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกฟื้นตัวแรงนำโดยหุ้นสหรัฐฯ จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่ของรัฐบาลและธนาคารกลางทั่วโลก ตามมาด้วยหุ้นไทย หลังจากปรับตัวลงแรงกว่าค่าเฉลี่ย ขณะที่หุ้นจีนฟื้นตัวได้น้อยกว่าตลาดอื่นเนื่องจากการปรับตัวลดลงที่น้อยกว่า

#### สินค้าโภคภัณฑ์

น้ำมันปรับตัวลงแรงจนกระทั่งสัญญาซื้อขายน้ำมัน WTI เดือน พ.ค. ติดลบ หลังจากเจอภาวะอุปทานล้นตลาดจากอุปสงค์ที่ลดลงอย่างรุนแรง ด้านทองคำปรับตัวขึ้นจากสภาพคล่องที่กลับมาล้นตลาดอีกครั้ง

#### ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าเล็กน้อย หลังจากความกังวลในการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 เริ่มลดลงบ้าง และมีมาตรการกระตุ้นจากรัฐบาลและธนาคารกลางทั่วโลกเข้ามาพยุงระบบเศรษฐกิจ

Source: Bloomberg, data as of 24 Apr 2020





# Key Driver 1: Central Bank Policy



## นโยบายเชิงรุกของธนาคารกลางทั่วโลกช่วยลดปัญหาสภาพคล่องและการผิดนัดชำระในระยะสั้น

### Fed

- กระตุ้นเศรษฐกิจในวงเงิน 2.3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ผ่านโครงการดังนี้
  - เข้าซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนในตลาดแรก PMCCF 5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
  - เข้าซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนในตลาดรอง SMCCF 2.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
  - สนับสนุนการปล่อยกู้สู่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ TALF 1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
  - สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อบริษัทขนาดกลาง PPPLF 6 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
  - สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อบริษัทขนาดเล็ก 3.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
  - จัดสรรการปล่อยกู้สู่รัฐบาลท้องถิ่น 5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



### ECB

- ลด Capital Buffer เพื่อให้ธนาคารมีสภาพคล่องเพียงพอสนับสนุนภาคธุรกิจ
- ผ่อนปรนกฎเกณฑ์ด้านหลักประกันเพื่อไม่ให้ Financial Condition ตึงตัว
  - ลดสัดส่วน Collateral Valuation Haircuts
  - ยอมรับพันธบัตรที่ถูกลด Credit ต่ำกว่า Investment Grade เป็นการชั่วคราว
- ผ่อนคลายด้านหลักประกันเพื่อก่อให้เกิดการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น
  - ประเมินหลักประกันใหม่เพื่อเพิ่มวงเงินกู้ให้ภาคธุรกิจและครัวเรือน
  - ลดขั้นต่ำหลักประกันจาก 25,000 ยูโร เป็น 0 ยูโร
  - เพิ่มการรับรู้ความเสี่ยง Risk Tolerance Level



### BoJ

- คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1%
- เข้าซื้อ Corporate Bond และ Commercial Paper เพิ่มจาก 7.4 ล้านล้านเยน เป็น 20 ล้านล้านเยนต่อปี จนถึงเดือน ก.ย. 2020
- ยกเลิกเพดานการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล (JGB) จากเดิม 80 ล้านล้านเยน
- คงขนาดการซื้อ ETFs ที่ 12 ล้านล้านเยนต่อปี
- คงขนาดการซื้อ J-REITs ที่ 1.8 แสนล้านเยนต่อปี
- ทำ QQE คู่ Yield Curve Control



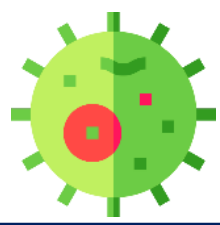
### BOT

- คาดการณ์ GDP หดตัวแรง 5.3% และเงินเฟ้อจะอยู่ที่ระดับ -1% ในปี 2020
- ออกมาตรการด้านสินเชื่อช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีศักยภาพและยังไม่เป็น NPL
- มาตรการช่วยเหลือกองทุนรวมที่ได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในตลาดเงิน (MFLF) ให้ครอบคลุมถึง MMF และ Daily FI ผ่านธุรกรรม Repo
- จัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่องเพื่อลดความเสี่ยงของการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน (BSF)



Source : Fed, ECB, BoJ, BOT, Bloomberg, InfoQuest, CNBC, data as of 28 April 2020





# Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

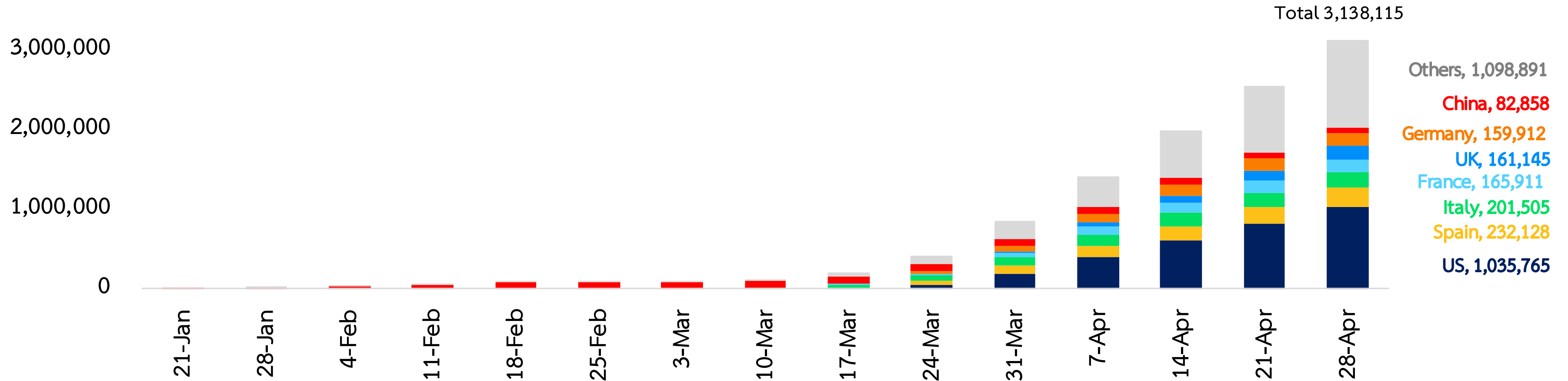


สถานการณ์เริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้นหลังจากที่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในหลายประเทศเริ่มเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลง

## จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมทั่วโลกยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Unit: Person

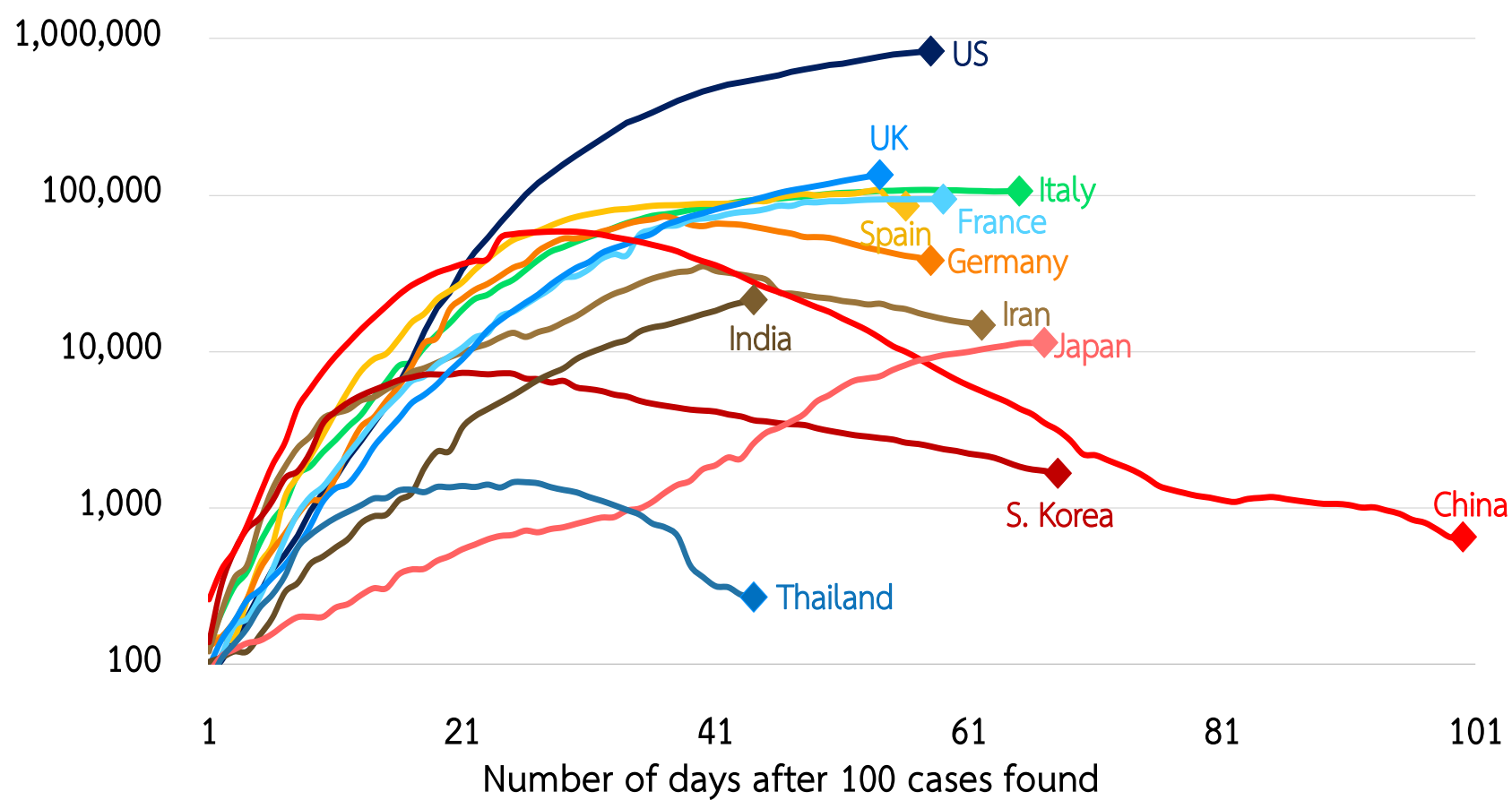
### Global Total Cases



## จำนวนผู้ติดเชื้อ (Active Cases) ในแต่ละประเทศ

Unit: Person

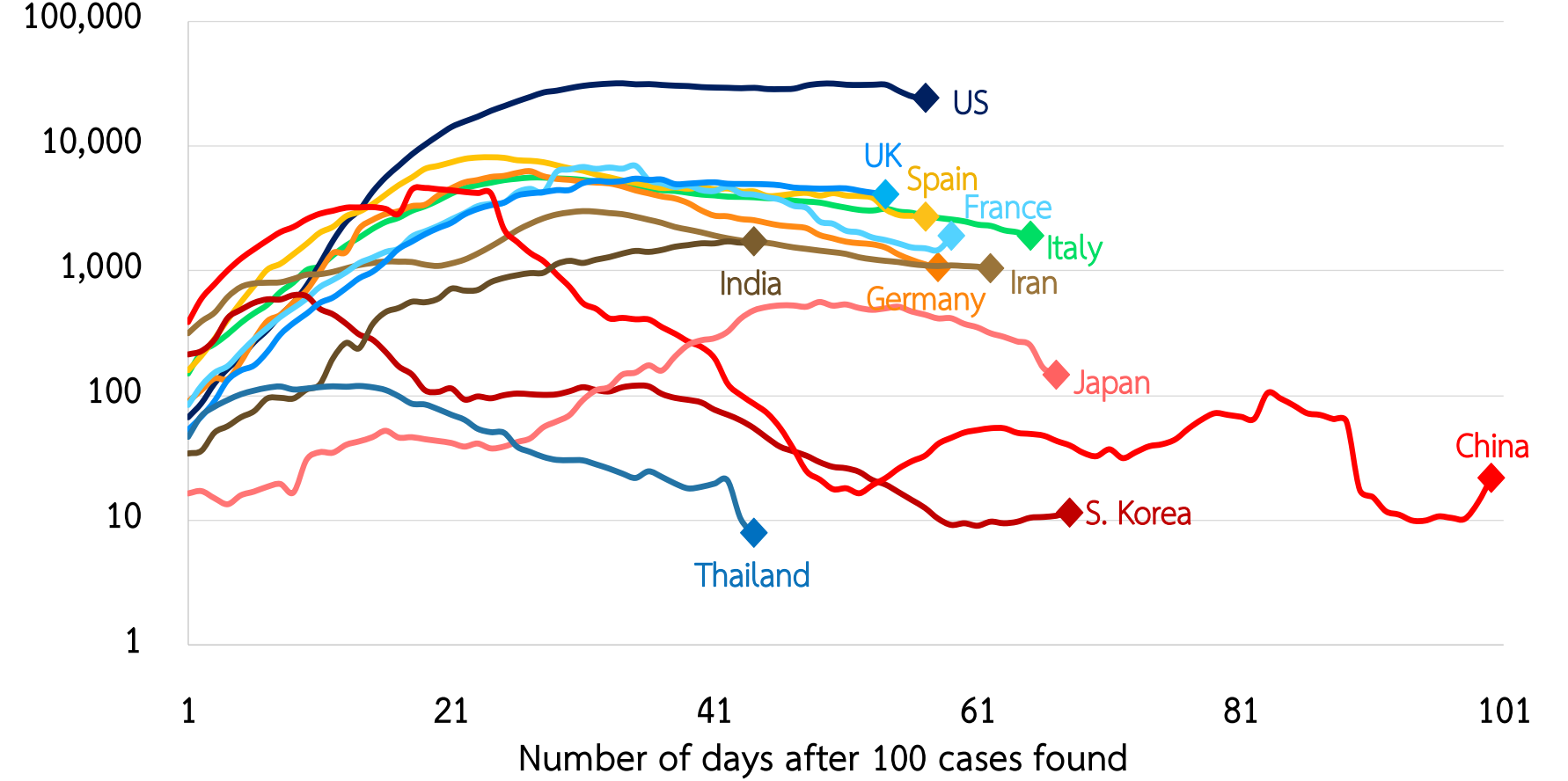
### Active Cases in each country



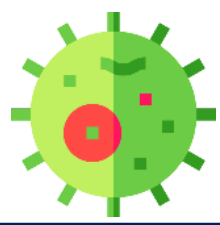
## จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

Unit: Person

### Daily New Cases (7-day rolling average)



Source: SUGOU, Bloomberg, Worldometers, WHO, SCMP and Xinhua, data as of 29 Apr 2020.

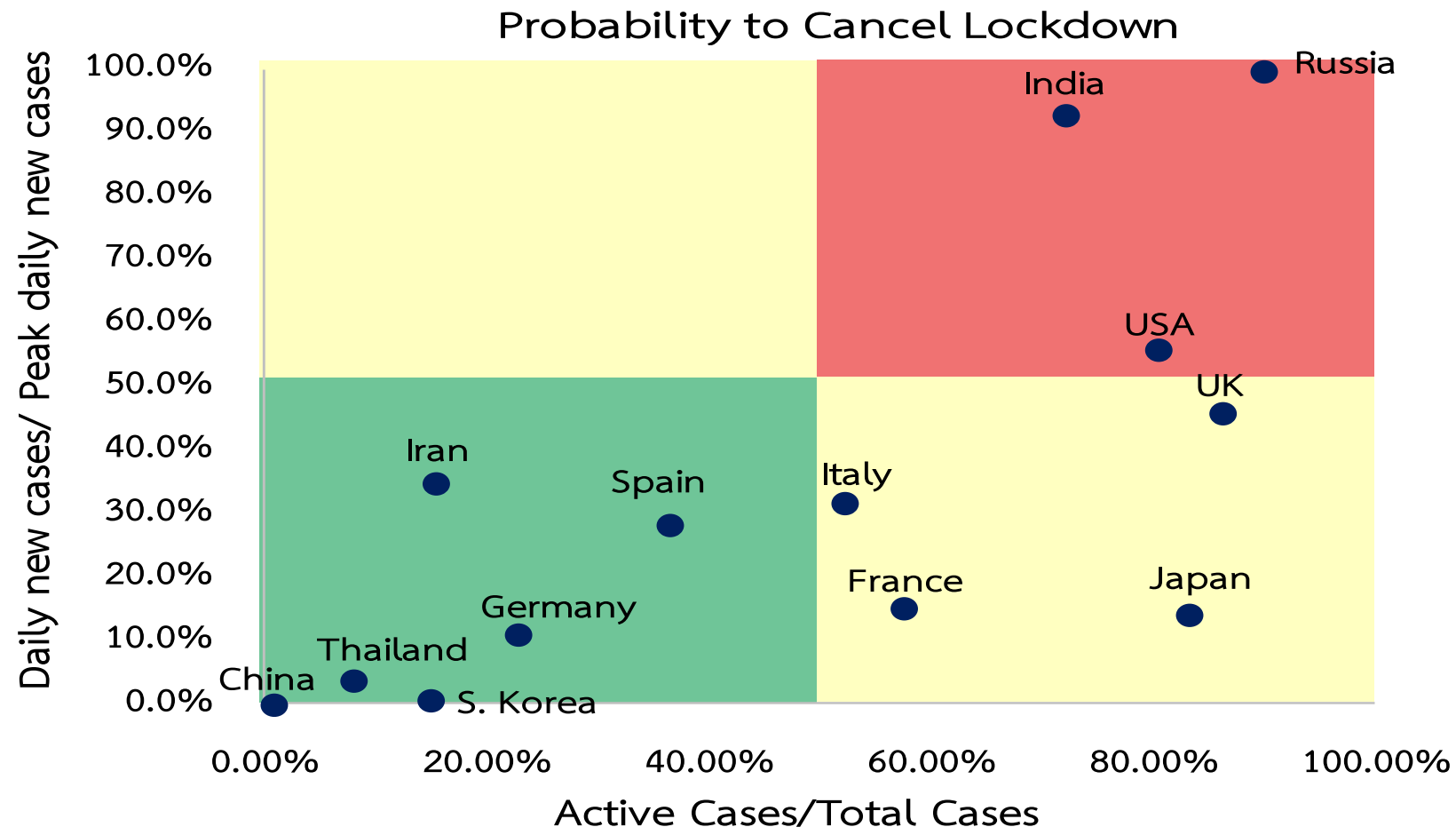


# Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

แต่ละประเทศเริ่มวางแผนกลับมาเปิดเศรษฐกิจกันอีกครั้งหลังสถานการณ์ภายในประเทศมีสัญญาณที่ดีขึ้น



## คาดการณ์แนวโน้มของการเปิดเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ



■ มีแนวโน้มที่จะปลดมาตรการล็อกดาวน์ ■ มีแนวโน้มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ ■ ควรล็อกดาวน์ประเทศ

## มุมมองของเรา

การกลับมาเปิดเศรษฐกิจของแต่ละประเทศจะช่วยบรรเทาผลกระทบเชิงลบที่เกิดในช่วงมาตรการล็อกดาวน์ได้ อย่างไรก็ตามหากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดหลังเปิดเศรษฐกิจของแต่ละประเทศไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร อาจส่งผลให้เกิดการแพร่ระบาดรอบที่ 2 ขึ้น โดยเรามองว่าการแพร่ระบาดรอบที่ 2 จะมีความยากลำบากในการตรวจหาไวรัสมากกว่ารอบที่ 1 เนื่องจากแต่ละประเทศเริ่มตรวจพบผู้ติดเชื้อใหม่ที่ไม่แสดงอาการของโรคเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยหน่วยงานทางการแพทย์ต่างไม่สามารถยืนยันได้ว่าการที่ผู้ติดเชื้อไม่แสดงอาการเกิดจากสาเหตุอะไร เราจึงมองว่าปัญหานี้จะแก้ไขได้อย่างสมบูรณ์ก็ต่อเมื่อมีการคิดค้นวัคซีนป้องกันไวรัส COVID-19 ได้สำเร็จ

## ประเทศที่เริ่มและเตรียมกลับมาเปิดเศรษฐกิจ



หลังจากที่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลง ทรัมป์ได้เสนอแผนการเปิดเศรษฐกิจ Opening Up America Again เพื่อให้แต่ละรัฐทยอยกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง



สเปนเป็นประเทศแรกในยุโรปที่ผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ โดยรัฐบาลสเปนเริ่มอนุญาตให้ไซต์ก่อสร้างและโรงงานกลับมาดำเนินการปกติ นอกจากสเปนแล้ว ยังมีอีกหลายประเทศในทวีปยุโรปที่เริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ไปแล้ว (เดนมาร์กและอิตาลี) หรือเตรียมผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในเดือน พ.ค. (เยอรมนี)



จีนกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้งหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเพิ่มขึ้นไม่เกิน 100 คน โดยปัจจุบันอัตราส่วนการกลับมาทำงานของจีนอยู่ที่ 95%



อินเดียผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์หลังประกาศขยายระยะเวลาล็อกดาวน์ถึงวันที่ 3 พ.ค. โดยให้ภาคการเกษตรและภาคธนาคารกลับมาทำงานได้



เกาหลีใต้เริ่มผ่อนคลายมาตรการ Social Distancing และผ่อนปรนกฎในการล็อกดาวน์ หลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเพิ่มขึ้นไม่เกิน 20 คน โดยล่าสุดธุรกิจส่วนใหญ่ยกเว้นสถานศึกษาเริ่มทยอยกลับมาดำเนินธุรกิจตามปกติ

Source: SUGOU, Bloomberg, Worldometers, WHO, SCMP and Xinhua, data as of 29 Apr 2020.





# Highlight 1: การปรับประมาณการเศรษฐกิจของ IMF

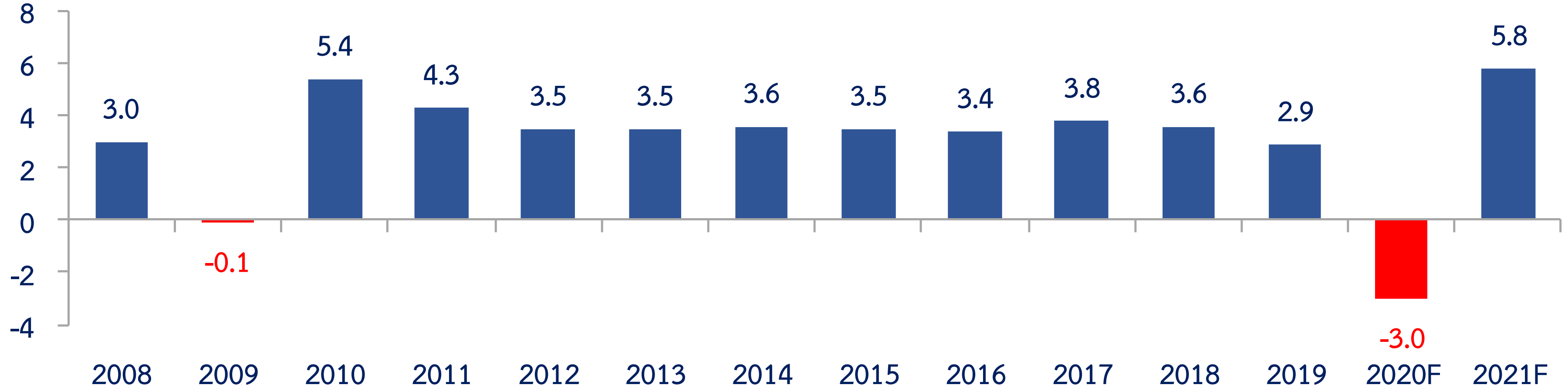


IMF คาดวิกฤตครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่รุนแรงกว่าปี 2009 แต่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีในปี 2021

## อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลก

### World GDP Growth

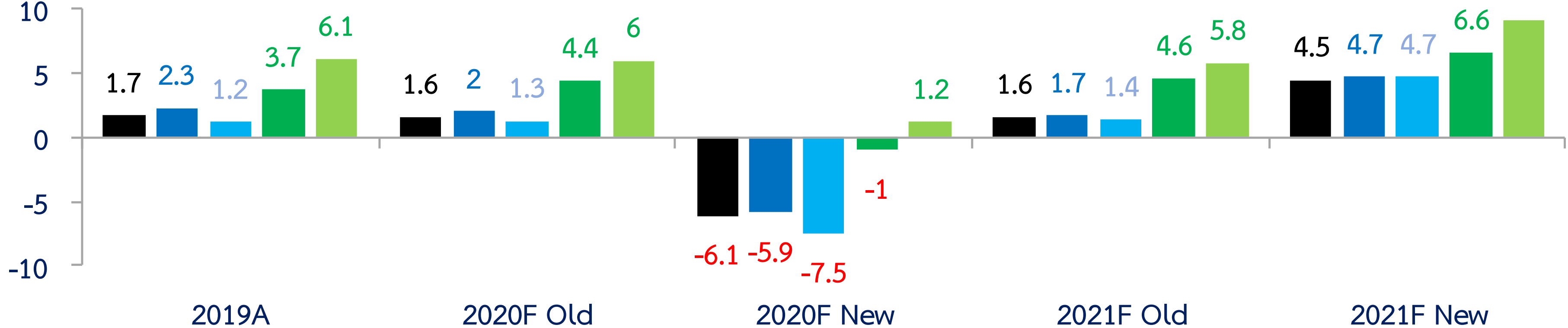
Unit: %YoY



## การปรับประมาณการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค

### GDP Growth

Unit: %YoY



Source: IMF, data as of Apr 2020.



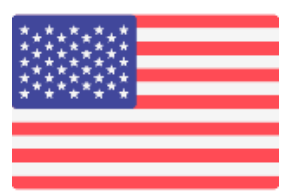
Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



## Highlight 2: Fiscal stimulus

มาตรการทางการคลังที่ออกมาเพิ่มเติม เพื่อรับมือการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19



### มาตรการการคลังสหรัฐฯ

วงเงินเพิ่มเติม 4.84 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

- ให้ธุรกิจขนาดเล็กมีเงินทุนจ่ายเงินเดือนพนักงานและไม่ไถ่พนักงานออก ซึ่งเสริมวงเงินโครงการ Paycheck Protection Program
- วงเงินกู้ยืมช่วยเหลือธุรกิจขนาดเล็ก
- ช่วยเหลือโรงพยาบาล
- วงเงินสนับสนุนการตรวจหาเชื้อไวรัส COVID-19



### มาตรการการคลังยุโรป

วงเงิน 5.4 แสนล้านยูโร

- ช่วยเหลือประเทศสมาชิกด้านประกันการว่างงาน
- สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อ SMEs ผ่านการออกเครดิตการันตีโดย European มาตรการการคลังยุโรป
- ปล่อยวงเงินกู้ยืมจาก European Stability Mechanism (ESM) เพื่อช่วยเหลือประเทศสมาชิกที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19



### มาตรการการคลังอิตาลี

วงเงินเพิ่มเติม 4 แสนล้านยูโร

- เสริมสภาพคล่องผ่านการปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์แก่บริษัทที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด COVID-19
- เสริมสภาพคล่องผ่านหน่วยงาน SACE (state-owned export credit agency) ที่เป็นผู้สนับสนุนธุรกิจส่งออก
- มาตรการประกันเงินกู้ โดยรัฐจะประกันเงินกู้ทั้งหมดสำหรับการกู้ยืมเงินวงเงินที่ไม่เกิน 25,000 ยูโร ส่วนที่เกินจากวงเงิน 25,000 ยูโร รัฐจะรับประกันเงินกู้ในสัดส่วนที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับขนาดของบริษัท

Source: Reuter, BOT The Japantimes and ECB, data as of 24 Apr 2020.



### มาตรการการคลังเกาหลีใต้

วงเงินเพิ่มเติม 53.7 ล้านล้านวอน

- กระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศ ทั้งผู้ส่งออกและภาคการผลิตที่ได้รับผลกระทบจากเชื้อไวรัส COVID-19
- มาตรการประกันเงินกู้เพิ่มเติม
- กำลังพิจารณาเตรียมออกมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมเพื่อแจกเงินผ่าน Gift Certificate ให้กับประชากร 14.78 ล้านคน



### มาตรการการคลังญี่ปุ่น

วงเงิน 108 ล้านล้านเยน

- เลื่อนจ่ายภาษีและเลื่อนจ่ายประกันสังคม
- สนับสนุน SMEs และธุรกิจขนาดใหญ่ผ่านการปล่อยเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ และให้ธนาคารพาณิชย์ผ่อนผันสัญญาเงินกู้
- งบประมาณสำหรับรัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่น โดยใช้ทั้งในการแจกประชาชน เด็ก และภาคธุรกิจ
- เพิ่มปริมาณการตรวจ PCR ปริมาณเตียง และการผลิตยารักษาเพื่อต่อสู้กับการแพร่ระบาด
- เตรียมกระตุ้นอุปสงค์หลังเหตุการณ์แพร่ระบาด



### มาตรการการคลังบราซิล

วงเงิน 5.1 หมื่นล้านเรียล

- เยียวยาลูกจ้างเพื่อช่วยลดภาระบริษัทที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19





# Highlight 2: Fiscal stimulus

## มาตรการทางการคลังที่ออกมาเพิ่มเติม เพื่อรับมือการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19



### มาตรการการคลังไทย

วงเงินเพิ่มเติม 1.9 ล้านล้านบาท

สรุปมาตรการดูแลและเยียวยา COVID-19 ระยะที่ 3 **1,900,000 ล้านบาท**

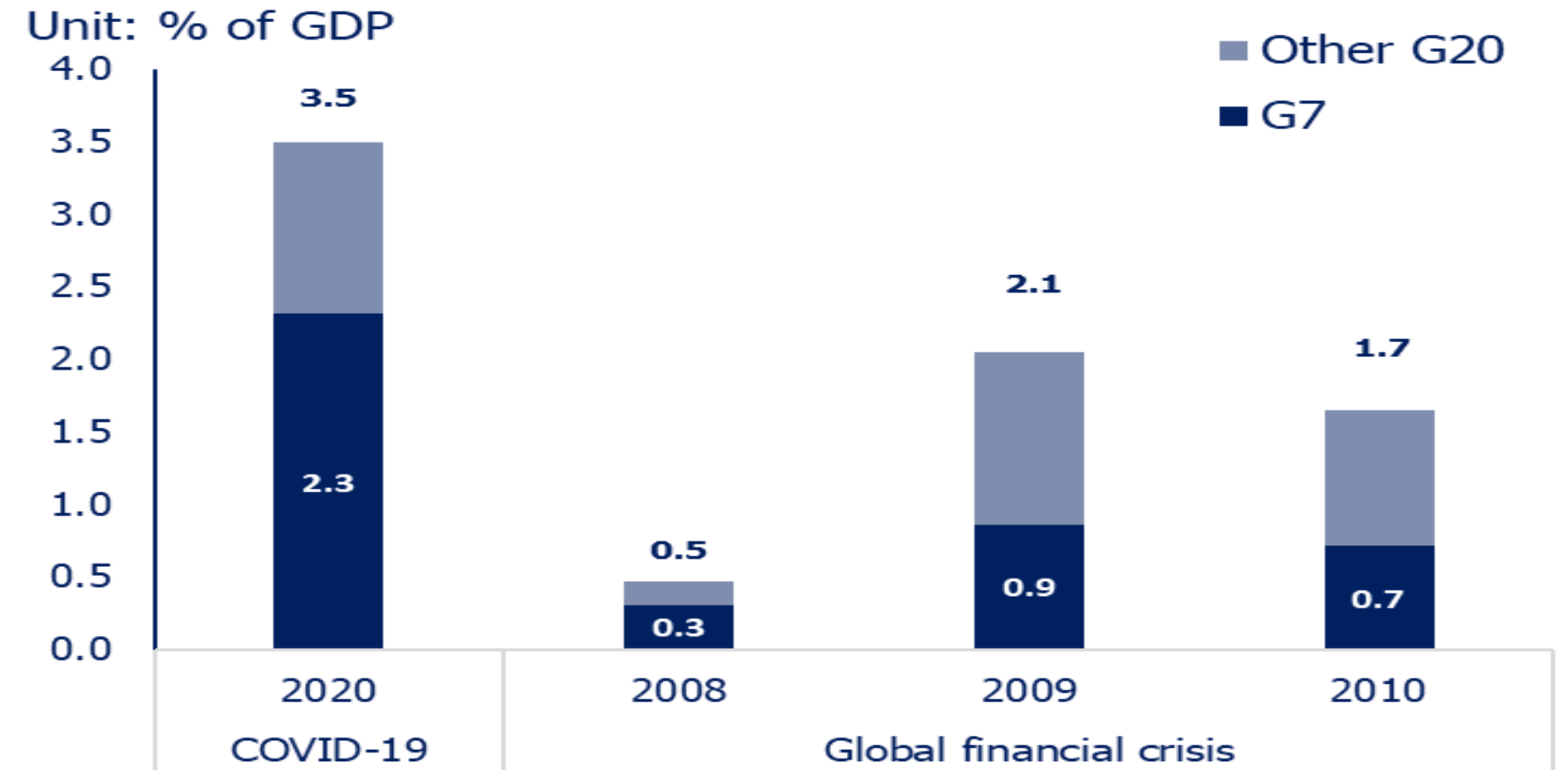


### มุมมองของเรา

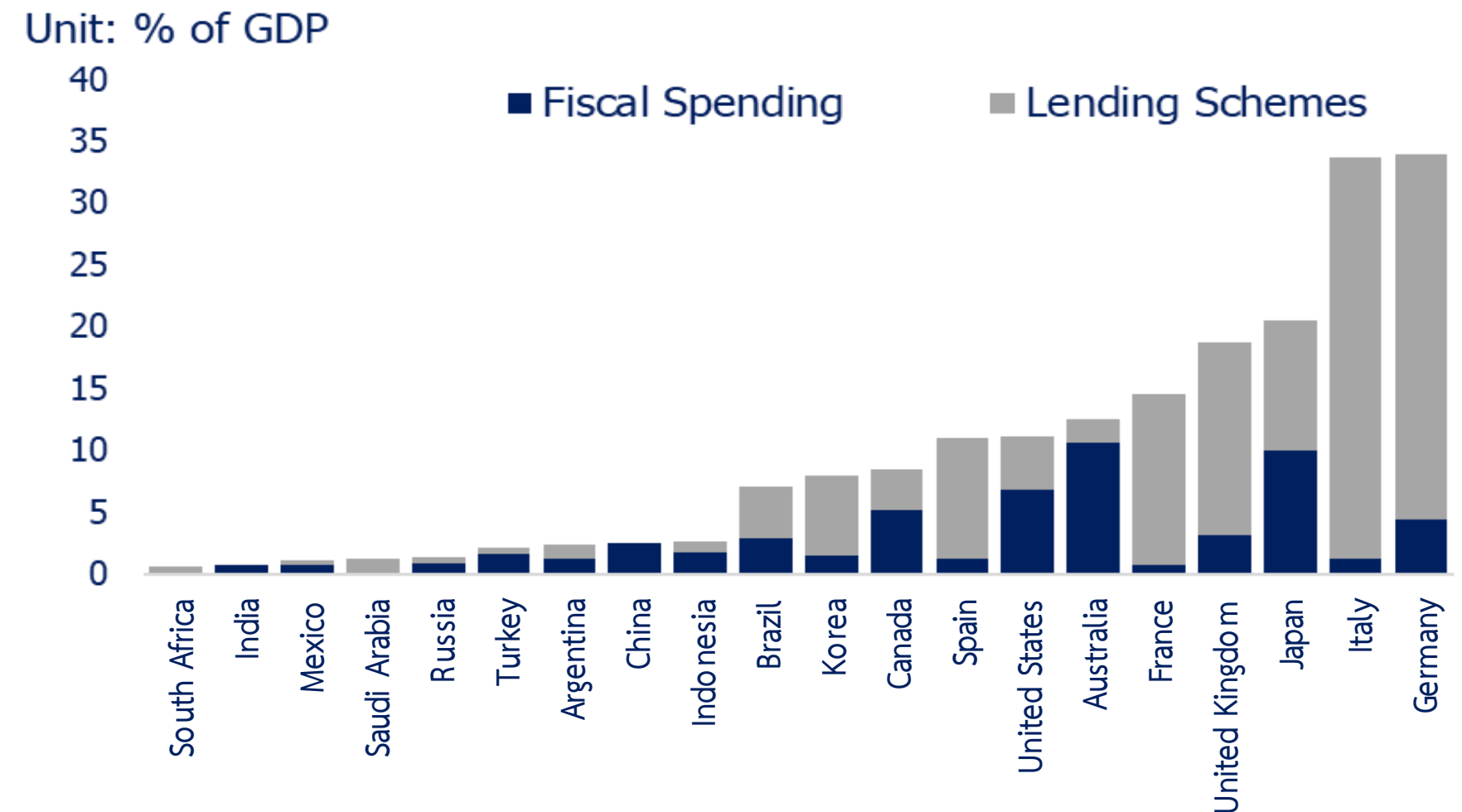
มาตรการล็อกดาวน์ของภาครัฐส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงัก ภาคธุรกิจมีรายได้ลดลงและการระดมทุนผ่านเงินกู้ยืมทำได้ยากขึ้น แต่มีการช่วยเหลือจากมาตรการของภาครัฐ ไม่ว่าจะเป็นค่าใช้จ่ายของภาครัฐโดยตรงเฉลี่ยแล้วคิดเป็น 3.5% ต่อ GDP สูงกว่าช่วงวิกฤต 2008 ที่ผ่านมา หรือนโยบายเสริมสภาพคล่องผ่านมาตรการประกันเงินกู้เพื่อลดความเสี่ยงของการขาดสภาพคล่อง โดยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งนี้ถือว่าออกมาในระยะเวลาที่รวดเร็วและมีวงเงินค่อนข้างสูงมาก เรามองว่าจะช่วยรักษาเสถียรภาพและสภาพคล่องเพื่อให้บริษัทสามารถเข้าถึงเงินทุนได้ในระยะสั้น แต่บริษัทนั้นยังคงต้องจ่ายดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในอนาคต ทำให้ยังมีโอกาสผิคนัดชำระหนี้ของภาคธุรกิจสูงขึ้นในอนาคต

Source: Thailand Ministry of Finance data as of 7 Apr 2020, IMF-Fiscal monitor report data as of 8 Apr 2020 and BOT report as of 24 Apr 2020

### การใช้จ่ายของภาครัฐ



### การใช้จ่ายของภาครัฐและมาตรการเพิ่มสภาพคล่อง





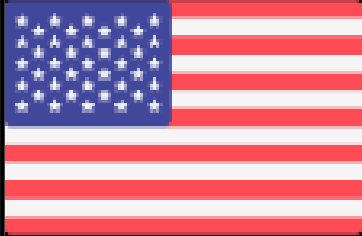
## Highlight 3: Scenario Analysis – Developed Markets



ดัชนีกลุ่ม DM มี Downside ที่เปิดกว้าง หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดพัฒนาแล้ว (DM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับวิกฤตการเงินปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม DM ประกอบด้วย S&P500 STOXX600 และ TOPIX มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 35.84% 58.91% และ 63.71% ตามลำดับ ในขณะที่ Valuation ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้ดัชนีตลาดหุ้นกลุ่มดังกล่าวมีโอกาสปรับตัวลดลงในอัตราที่มากขึ้น ทั้งนี้ EPS มีโอกาสที่จะฟื้นตัวในปีถัดไปราว 9-10% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009

 <b>S&amp;P500</b> (Current = 2,878.48)			15-Year PE Band					Min 2008
			+2SD	+1SD	Average	-1SD	-2SD	
EPS			19.76	17.78	15.81	13.83	11.86	9.95
2019	Trailing 12 Months <sup>1</sup>	152.39	3,010.70	2,709.72	2,408.74	2,107.76	1,806.77	1,516.92
	Bloomberg Estimate	131.24	2,592.85	2,333.64	2,074.43	1,815.22	1,556.01	1,306.39
2020 Scenarios	-20.00%	121.91	2,408.56	2,167.78	1,926.99	1,686.21	1,445.42	1,213.54
	-35.84% <sup>2</sup>	97.77	1,931.64	1,738.54	1,545.43	1,352.32	1,159.21	973.25
	-40.00%	91.43	1,806.42	1,625.83	1,445.24	1,264.65	1,084.06	910.15
	-50.00%	76.20	1,505.35	1,354.86	1,204.37	1,053.88	903.39	758.46
2021 Scenarios <sup>3</sup>	+9.17% <sup>4</sup>	106.74	2,108.74	1,897.93	1,687.12	1,476.31	1,265.49	1,062.48
	+20.00%	117.33	2,317.97	2,086.24	1,854.51	1,622.78	1,391.06	1,167.90
	+30.00%	127.10	2,511.14	2,260.10	2,009.06	1,758.02	1,506.98	1,265.22
	+40.00%	136.88	2,704.30	2,433.95	2,163.60	1,893.25	1,622.90	1,362.55

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2009

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.






## Highlight 3: Scenario Analysis – Developed Markets



ดัชนีกลุ่ม DM มี Downside ที่เปิดกว้าง หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดพัฒนาแล้ว (DM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับวิกฤตการเงินปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม DM ประกอบด้วย S&P500 STOXX600 และ TOPIX มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 35.84% 58.91% และ 63.71% ตามลำดับ ในขณะที่ Valuation ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้ดัชนีตลาดหุ้นกลุ่มดังกล่าวมีโอกาสปรับตัวลดลงในอัตราที่มากขึ้น ทั้งนี้ EPS มีโอกาสที่จะฟื้นตัวในปีถัดไปราว 9-10% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009

 <b>STOXX600</b> (Current = 335.33)			15-Year PE Band					Min 2008
			+2SD	+1SD	Average	-1SD	-2SD	
EPS			17.51	15.46	13.41	11.37	9.32	7.61
2019	Trailing 12 Months <sup>1</sup>	19.44	340.33	300.54	260.75	220.96	181.17	147.99
	Bloomberg Estimate	19.35	338.75	299.15	259.54	219.94	180.33	147.31
2020 Scenarios	-20.00%	15.55	272.26	240.43	208.60	176.77	144.94	118.39
	-30.00%	13.61	238.23	210.38	182.52	154.67	126.82	103.60
	-40.00%	11.66	204.20	180.32	156.45	132.58	108.70	88.80
	-58.91% <sup>2</sup>	7.99	139.85	123.50	107.15	90.80	74.45	60.81
2021 Scenarios <sup>3</sup>	+10.53% <sup>4</sup>	8.83	154.57	136.50	118.43	100.36	82.28	67.22
	+20.00%	9.59	167.82	148.20	128.58	108.96	89.34	72.98
	+30.00%	10.38	181.80	160.55	139.29	118.04	96.78	79.06
	+40.00%	11.18	195.79	172.90	150.01	127.12	104.23	85.14

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2009

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.






## Highlight 3: Scenario Analysis – Developed Markets



ดัชนีกลุ่ม DM มี Downside ที่เปิดกว้าง หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดพัฒนาแล้ว (DM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับวิกฤตการเงินปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม DM ประกอบด้วย S&P500 STOXX600 และ TOPIX มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 35.84% 58.91% และ 63.71% ตามลำดับ ในขณะที่ Valuation ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับสูง จึงทำให้ดัชนีตลาดหุ้นกลุ่มดังกล่าวมีโอกาสปรับตัวลดลงในอัตราที่มากขึ้น ทั้งนี้ EPS มีโอกาสที่จะฟื้นตัวในปีถัดไปราว 9-10% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009

 <b>TOPIX</b> (Current = 1,447.25)			15-Year PE Band					Min 2008
			+2SD	+1SD	Average	-1SD	-2SD <sup>5</sup>	
<b>EPS</b>			36.58	26.83	17.08	7.32	-	10.08
<b>2019</b>	<b>Trailing 12 Months<sup>1</sup></b>	105.13	3,846.04	2,820.69	1,795.35	770.01	-	1,059.62
	<b>Bloomberg Estimate</b>	106.80	3,907.13	2,865.50	1,823.87	782.24	-	1,076.45
<b>2020 Scenarios</b>	<b>-20.00%</b>	84.10	3,076.83	2,256.56	1,436.28	616.01	-	847.69
	<b>-30.00%</b>	73.59	2,692.23	1,974.49	1,256.75	539.01	-	741.73
	<b>-40.00%</b>	63.08	2,307.62	1,692.42	1,077.21	462.01	-	635.77
	<b>-63.71%<sup>2</sup></b>	38.15	1,395.61	1,023.54	651.48	279.41	-	384.50
<b>2021 Scenarios<sup>3</sup></b>	<b>+9.85%<sup>4</sup></b>	41.91	1,533.04	1,124.33	715.63	306.93	-	422.37
	<b>+20.00%</b>	45.78	1,674.73	1,228.25	781.77	335.30	-	461.40
	<b>+30.00%</b>	49.59	1,814.29	1,330.61	846.92	363.24	-	499.85
	<b>+40.00%</b>	53.41	1,953.85	1,432.96	912.07	391.18	-	538.30

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตระหว่าง EPS ของดัชนี S&P500 และ STOXX600 ในปี 2009

5. อัตราส่วน PE ที่ -2SD อยู่ในช่วงติดลบ ทำให้ตัวเลขคาดการณ์ดัชนีติดลบ

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.






## Highlight 3: Scenario Analysis – Emerging Markets



ดัชนีกลุ่ม EM ยังคงมี Downside แต่น้อยกว่ากลุ่ม DM หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดเกิดใหม่ (EM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม EM มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 20% ซึ่งเป็นอัตราที่น้อยเมื่อเทียบกับดัชนีกลุ่ม DM นอกจากนี้ EPS ในปีถัดไปอาจฟื้นตัวได้กว่า 30% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009 ทั้งนี้ประมาณการ EPS ของดัชนี CSI300 ยังถูกปรับลดลงน้อย และ Valuation ปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำ จึงทำให้ระดับราคาของดัชนีดังกล่าวมีโอกาสที่จะปรับตัวลดลงได้น้อย

 <b>MSCI EM</b> <b>(Current = 895.33)</b>			<b>15-Year PE Band</b>					<b>Min 2008</b>
			<b>+2SD</b>	<b>+1SD</b>	<b>Average</b>	<b>-1SD</b>	<b>-2SD</b>	
<b>EPS</b>			16.17	13.83	11.50	9.16	6.83	6.39
<b>2019</b>	<b>Trailing 12 Months<sup>1</sup></b>	70.98	1,147.66	981.88	816.10	650.31	484.53	453.25
	<b>Bloomberg Estimate</b>	67.46	1,090.74	933.18	775.62	618.06	460.50	430.78
<b>2020 Scenarios</b>	<b>-20.45%<sup>2</sup></b>	56.46	912.96	781.08	649.20	517.32	385.45	360.56
	<b>-30.00%</b>	49.69	803.36	687.31	571.27	455.22	339.17	317.28
	<b>-40.00%</b>	42.59	688.60	589.13	489.66	390.19	290.72	271.95
	<b>-50.00%</b>	35.49	573.83	490.94	408.05	325.16	242.27	226.63
<b>2021 Scenarios<sup>3</sup></b>	<b>+10.00%</b>	62.11	1,004.26	859.19	714.12	569.06	423.99	396.62
	<b>+20.00%</b>	67.76	1,095.55	937.30	779.04	620.79	462.53	432.68
	<b>+30.69%<sup>4</sup></b>	73.79	1,235.62	1,057.13	878.65	700.16	521.67	487.99
	<b>+40.00%</b>	79.05	1,278.15	1,093.52	908.88	724.25	539.62	504.79

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของ EPS ดัชนี CSI300, TWSE, KOSPI, NIFTY50, BOVESPA, และ SET ในปี 2009






## Highlight 3: Scenario Analysis – Emerging Markets



ดัชนีกลุ่ม EM ยังคงมี Downside แต่น้อยกว่ากลุ่ม DM หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดเกิดใหม่ (EM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม EM มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 20% ซึ่งเป็นอัตราที่น้อยเมื่อเทียบกับดัชนีกลุ่ม DM นอกจากนี้ EPS ในปีถัดไปอาจฟื้นตัวได้กว่า 30% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009 ทั้งนี้ประมาณการ EPS ของดัชนี CSI300 ยังถูกปรับลดลงน้อย และ Valuation ปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำ จึงทำให้ระดับราคาของดัชนีดังกล่าวมีโอกาสที่จะปรับตัวลดลงได้น้อย

 <b>CSI300</b> (Current = 3,822.77)			15-Year PE Band					
			+2SD	+1SD	Average	-1SD	-2SD	Min 2008
EPS			27.05	21.02	14.99	8.97	2.94	10.47
2019	Trailing 12 Months <sup>1</sup>	284.36	7,690.92	5,977.28	4,263.63	2,549.99	836.34	2,976.86
	Bloomberg Estimate	326.25	8,823.90	6,857.81	4,891.72	2,925.64	959.55	3,415.39
2020 Scenarios	-23.01% <sup>2</sup>	218.93	5,921.32	4,601.97	3,282.62	1,963.26	643.91	2,291.91
	-30.00%	199.05	5,383.64	4,184.09	2,984.54	1,784.99	585.44	2,083.80
	-40.00%	170.62	4,614.55	3,586.37	2,558.18	1,529.99	501.81	1,786.11
	-50.00%	142.18	3,845.46	2,988.64	2,131.82	1,274.99	418.17	1,488.43
2021 Scenarios <sup>3</sup>	+10.00%	240.83	6,513.46	5,062.17	3,610.88	2,159.59	708.30	2,521.11
	+20.00%	262.72	7,105.59	5,522.36	3,939.14	2,355.92	772.69	2,750.30
	+27.39% <sup>4</sup>	278.90	7,543.32	5,862.56	4,181.80	2,501.05	820.29	2,919.72
	+40.00%	306.50	8,289.85	6,442.76	4,595.66	2,748.57	901.48	3,208.68

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2009

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.








## Highlight 3: Scenario Analysis – Emerging Markets



ดัชนีกลุ่ม EM ยังคงมี Downside แต่น้อยกว่ากลุ่ม DM หากใช้อัตราการปรับลด EPS เดียวกันกับปี 2008

### คาดการณ์ช่วงระดับดัชนีตลาดเกิดใหม่ (EM)

- บนสมมติฐานการปรับลดในอัตราเดียวกันกับปี 2008 EPS ของดัชนีตลาดหุ้นกลุ่ม EM มีโอกาสปรับตัวลดลงกว่า 20% ซึ่งเป็นอัตราที่น้อยเมื่อเทียบกับดัชนีกลุ่ม DM นอกจากนี้ EPS ในปีถัดไปอาจฟื้นตัวได้กว่า 30% บนสมมติฐานการฟื้นตัวในอัตราเดียวกันกับปี 2009 ทั้งนี้ประมาณการ EPS ของดัชนี CSI300 ยังถูกปรับลดลงน้อย และ Valuation ปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำ จึงทำให้ระดับราคาของดัชนีดังกล่าวมีโอกาสที่จะปรับตัวลดลงได้น้อย

 <b>SET</b> (Current = 1,267.41)			15-Year PE Band					Min 2008
			+2SD	+1SD	Average	-1SD	-2SD	
<b>EPS</b>			18.35	15.73	13.10	10.48	7.85	5.31
<b>2019</b>	<b>Trailing 12 Months<sup>1</sup></b>	86.07	1,579.50	1,353.63	1,127.76	901.89	676.02	456.62
	<b>Bloomberg Estimate</b>	74.69	1,370.66	1,174.65	978.65	782.65	586.64	396.25
<b>2020 Scenarios</b>	<b>-20.91%<sup>2</sup></b>	68.07	1,249.23	1,070.59	891.95	713.31	534.67	361.14
	<b>-30.00%</b>	60.25	1,105.65	947.54	789.43	631.32	473.22	319.63
	<b>-40.00%</b>	51.64	947.70	812.18	676.66	541.14	405.61	273.97
	<b>-50.00%</b>	51.64	947.70	812.18	676.66	541.14	405.61	273.97
<b>2021 Scenarios<sup>3</sup></b>	<b>+10.00%</b>	74.88	1,374.16	1,177.65	981.15	784.64	588.14	397.26
	<b>+20.00%</b>	81.69	1,499.08	1,284.71	1,070.34	855.97	641.61	433.37
	<b>+30.00%</b>	88.50	1,624.00	1,391.77	1,159.54	927.31	695.07	469.49
	<b>+43.29%<sup>4</sup></b>	97.54	1,790.05	1,534.08	1,278.10	1,022.12	766.14	517.49

1. อ้างอิงตัวเลข EPS Trailing 12 Months เมื่อสิ้นปี 2019

2. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะปรับตัวลดลงจากปี 2019 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2008

3. ใช้สมมติฐาน EPS ของปี 2020 ที่ถูกปรับลดด้วยอัตราเดียวกันกับในปี 2008 เป็นฐานในการคำนวณ

4. ใช้สมมติฐานว่า EPS จะฟื้นตัวจากปี 2020 ด้วยอัตราเดียวกันกับปี 2009

Source: Bloomberg, data as of 27 Apr 2020.





# Highlight 4: Don't Panic. Be Patient

ในวิกฤต Upside จำกัด แต่ Downside เปิดกว้าง เมื่อตลาดกลับมาเป็นขาขึ้นยังมีเวลาและโอกาสทำกำไร



## Don't Panic. Be Patient



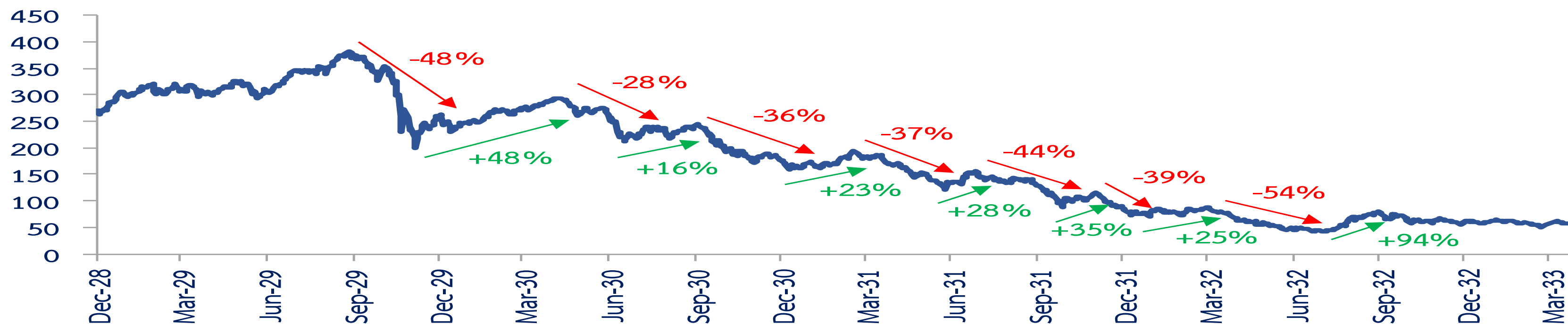
ในช่วงที่ผ่านมามีตลาดได้แรงหนุนจากการใช้นโยบายการเงินของธนาคารกลางและการใช้นโยบายการคลังของรัฐบาลทั่วโลกในลักษณะ Whatever it Takes อย่างไรก็ตามสิ่งที่เราต้องเฝ้าระวังคือการปรับตัวเพิ่มขึ้นของตลาดนั้นไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานที่ควรจะเป็นและยังเผชิญความเสี่ยงในอนาคตดังนี้

- ⚠️ GDP ที่คาดว่าจะหดตัวแรง โดย IMF ประเมินว่า GDP โลกปี 2020 จะหดตัว 3%
- ⚠️ อัตราการว่างงานที่อาจเพิ่มขึ้นในอนาคต โดย Fed เซนต์หลุยส์คาดว่าในไตรมาสที่ 2/2020 จะอยู่ที่ 32.1% มากกว่าวิกฤต The Great Depression ที่ 24.9%
- ⚠️ ปัญหาความเหลื่อมล้ำทางสังคมที่จะตามมา ซึ่งจะก่อให้เกิดปัญหาอาชญากรรม ความแตกแยกทางการเมืองและปัญหาเชิงโครงสร้าง
- ⚠️ การกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้งอาจทำให้เกิดการระบาดซ้ำใน Phase 2
- ⚠️ การผิมนัดชำระหนี้ของบริษัท ซึ่ง Moody's คาดการณ์ว่า US Speculative Grade มีโอกาสการผิมนัดชำระถึง 13.4% ในปี 2020
- ⚠️ ความผันผวนของตลาดน้ำมันสะท้อนผ่านราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ออกมาติดลบครั้งแรกเป็นประวัติการณ์ ที่อาจกดดันให้บริษัทพลังงานล้มละลาย

“ในขาลงรอบใหญ่ แม้อัตราตลาดจะมีการปรับตัว ก็ยังสามารถปรับตัวลดลงได้ต่อเนื่อง สะท้อนผ่านวิกฤต The Great Depression ในอดีต”

Dow Jones Industrial Average (1928-1934)

Unit: Points



เปรียบเทียบหากนักลงทุนเข้าซื้อหุ้น (S&P500) จำนวน 100% ก่อนจุด Bottom 6 เดือน แล้วปล่อยทิ้งไว้ 18 เดือนซึ่งได้รับผลตอบแทนน้อยกว่าอีกกรณี คือ การที่นักลงทุนถือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ โดยได้อัตราผลตอบแทนเท่ากับพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นอายุ 3 เดือน ทิ้งไว้ 12 เดือน หลังจากนั้นจึงเข้าซื้อหุ้น (S&P500) หลังผ่านจุดต่ำสุด 6 เดือน

Year	1932	1942	1949	1957	1962	1966	1970	1974	1982	1987	1990	2002	2009	Avg.	% Positive
6M Early	34%	34%	36%	19%	2%	14%	14%	-4%	46%	-3%	17%	-5%	-3%	16%	69%
6M Late	59%	27%	11%	24%	15%	14%	17%	11%	29%	13%	11%	23%	12%	20%	100%

Source : IMF, Forbes, RBA, InfoQuest, Moody's, data as of 21 April 2020





# Highlight 5: Asset Class - Fixed Income



## Credit Spread ตราสารหนี้แคบลงตอบรับมาตรการธนาคารกลาง แต่โอกาสผิคนัดชำระหนี้เริ่มปรับตัวสูงขึ้น

### เกิดอะไรขึ้นกับตราสารหนี้โลกในช่วงเดือนที่ผ่านมา

- เดือน เม.ย. ที่ผ่านมา ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ขยายขอบเขตสินทรัพย์ที่จะเข้าซื้อให้ครอบคลุมถึงตราสารหนี้ภาคเอกชนรวมมูลค่า 7.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ผ่านโครงการ Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF) มูลค่า 5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และ Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF) มูลค่า 2.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยผู้ออกตราสารจะต้องมีสถานะเป็น Eligible Issuer\*
- ทั้งนี้ฝ่ายวิจัย Goldman Sachs ได้ประมาณการมูลค่าตลาดตราสารหนี้ Eligible ที่เข้าเกณฑ์โครงการ PMCCF และ SMCCF มีมูลค่ารวมกว่า 1.8 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และประมาณการมูลค่าเข้าซื้อสูงสุดอยู่ที่ระดับ 4.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (คิดเป็นประมาณ 6.25% ของมูลค่าหุ้นกู้ภาคเอกชนสหรัฐฯ ทั้งหมด) นอกจากนี้ฝ่ายวิจัย Goldman Sachs ยังได้ประมาณการมูลค่ากองทุน ETF ในสหรัฐฯ ที่เข้าเกณฑ์ได้รับการช่วยเหลือซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ SMCCF มีมูลค่ารวมอยู่ที่ 2.41 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดย Fed ได้จำกัดสัดส่วนการเข้าซื้อสูงสุดที่ 20% (คิดเป็นมูลค่ารวม 4.82 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)
- จากมาตรการการสนับสนุนของ Fed ส่งผลให้ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมาส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้และอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (OAS/Credit Spread) แคบลง โดยตราสารหนี้สหรัฐฯ IG ส่วนต่างปรับตัวลดลง 63 bps ลงอยู่ที่ระดับ 209 bps และตราสารหนี้สหรัฐฯ HY ส่วนต่างปรับตัวลดลง 160 bps ลงมาอยู่ที่ระดับ 720 bps นอกจากนี้ยังส่งผลให้กองทุนตราสารหนี้ ETF ที่เข้าเกณฑ์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงเดือนที่ผ่านมา

### โครงการ PMCCF และ SMCCF

Corporate Bond Programs	PMCCF (direct)	PMCCF (syndicated)	SMCCF
Capital Available	\$500 billion		\$250 billion
Target	ตราสารหนี้ที่ออกโดยผู้ออกที่เป็น Eligible*		ตราสารหนี้หรือเงินกู้ร่วมที่ออกโดยผู้ออกที่เป็น Eligible* และขายโดยผู้ขายที่เป็น Eligible หรือมีการจดทะเบียนใน ETFs สหรัฐฯ
Structure	10x Leverage สำหรับ IG 7x Leverage สำหรับ HY		10x Leverage สำหรับ IG 7x Leverage สำหรับ HY 3-7x สำหรับ Eligible assets อื่นๆ
Participation %	100%	สูงสุด 25%	แล้วแต่กำหนด
Maturity	อายุน้อยกว่าหรือเท่ากับ 4 ปี		อายุน้อยกว่าหรือเท่ากับ 5 ปี
Limitations	สูงสุด 30% ของหนี้คงค้างในช่วง 22 มี.ค. 2019-2020		ถ้าเป็นตราสารหนี้ สูงสุด 10% ของมูลค่าเงินต้นค้างชำระในช่วง 22 มี.ค. 2019-2020 ถ้าเป็น ETF สูงสุด 20% ของ Outstanding shares ในแต่ละ ETF
Maximum investment in single issuer/ETF	1.5% ของขนาดกองทุน SPV หรือ \$11.25 billion		
End date	30 ก.ย. 2020		

\*Eligible issuers ต้องมีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ IG ณ วันที่ 22 Mar 2020 และผู้ออกต้องมีอันดับความน่าเชื่อถืออย่างน้อย BB- ณ วันที่ออกตราสาร (วันที่ได้รับการช่วยเหลือผ่านโครงการ) โดยอันดับความน่าเชื่อถือต้องถูกจัดอันดับโดย NRSRO โดยมีเงื่อนไขการจัดอันดับอ้างอิงจาก S&P Global Ratings, Moody's Investor Services และ Fitch Rating

#### เงื่อนไขเพิ่มเติม

- ต้องเป็นองค์กรที่ถูกจัดตั้งหรือบริหารในสหรัฐฯ หรืออยู่ภายใต้กฎหมายของสหรัฐฯ โดยมีการบริหารจัดการในสหรัฐฯ เป็นหลัก และมีพนักงานอยู่ในสหรัฐฯ เป็นหลัก
- ต้องไม่ได้รับการสนับสนุนภายใต้ CARES Act หรือกฎหมายอื่นภายใต้ Federal Legislation
- ต้องไม่เป็น Federally insured depository institution หรือ depository institution holding company ภายใต้ Dodd-Frank Act
- ปฏิบัติตามกฎด้านความขัดแย้งทางผลประโยชน์ใน CARES

Source: Goldman Sachs Global Investment Research, Reedsmitth and Zero Hedge data as of 11 Apr 2020, Bloomberg, data as of 20 Apr 2020.





# Highlight 5: Asset Class - Fixed Income

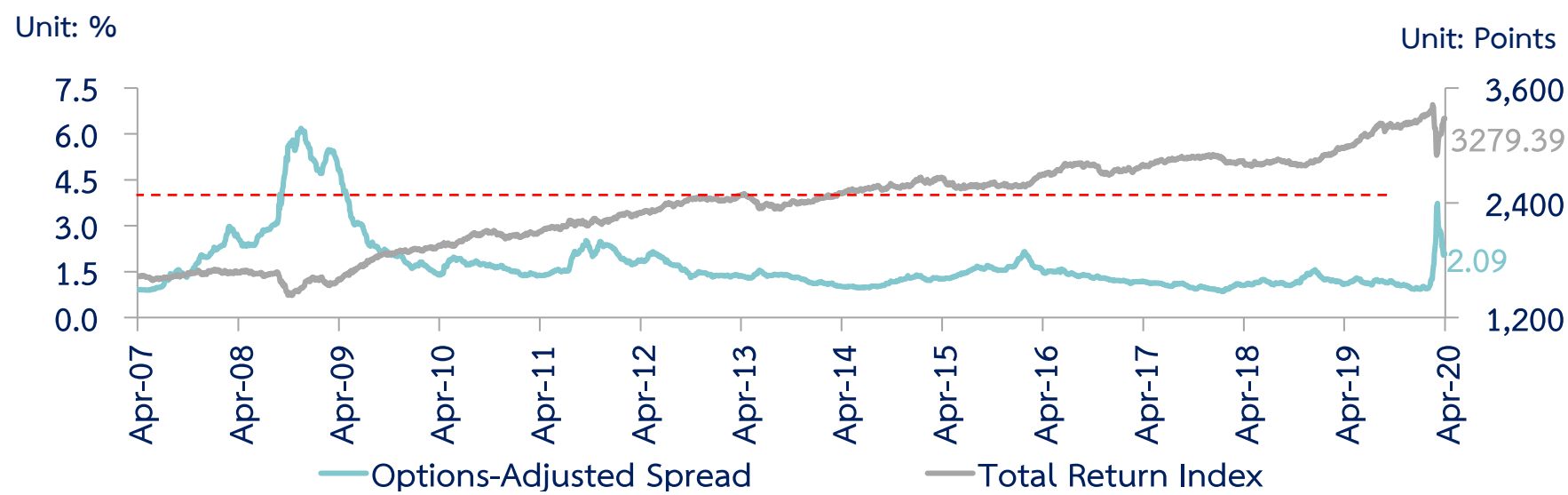


## Credit Spread ตราสารหนี้แคบลงตอบรับมาตรการธนาคารกลาง แต่โอกาสผิคนัดชำระหนี้เริ่มปรับตัวสูงขึ้น

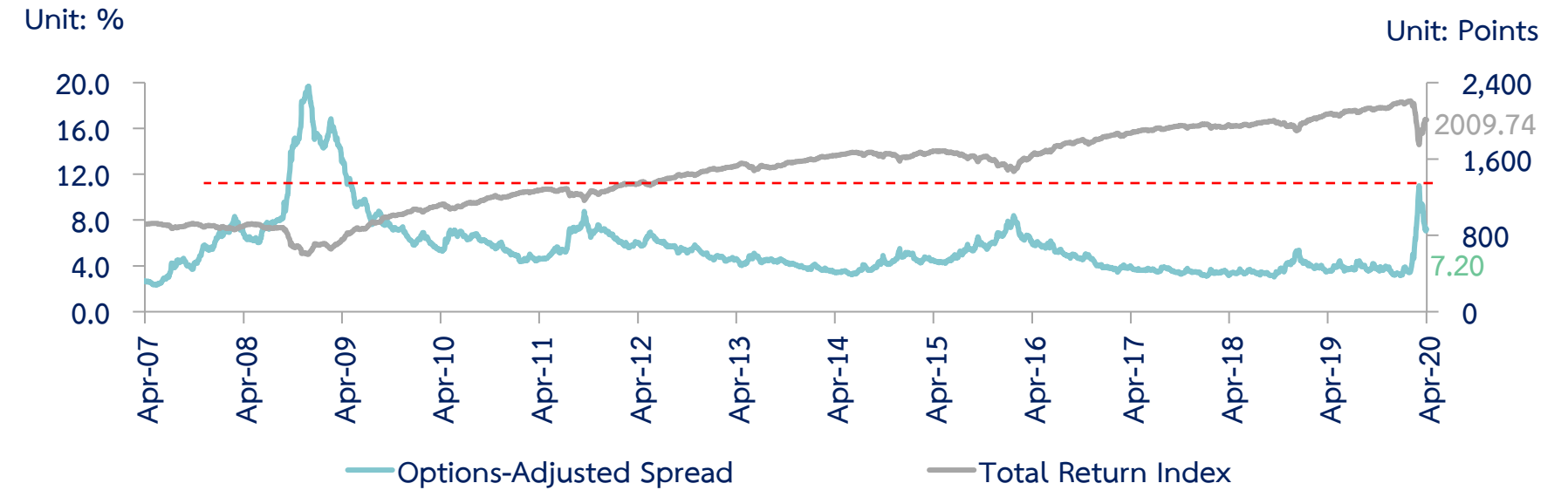
### มุมมองของเรา

เรามองว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของธนาคารกลางทั่วโลกโดยเฉพาะ Fed ที่เข้ามาเสริมสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนเป็นเพียงการช่วยบรรเทาผลกระทบเชิงลบต่อภาคเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามมาตรการป้องกันการแพร่ระบาด COVID-19 ทำให้รายได้ธุรกิจลดลง ประกอบกับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้กิจการมีภาระเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้หากพิจารณาความเสี่ยงการผิคนัดชำระหนี้ของตราสารหนี้ High Yield และโอกาสที่ตราสารหนี้คุณภาพสูงจะถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือลงสู่ High Yield (Fallen Angel) พบว่ามีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตได้ ดังนั้น Credit Spread ของตราสารหนี้ก็มีโอกาสปรับตัวกว้างขึ้นได้ในระดับเดียวกับปี 2008 แม้ในระยะสั้นจะมีการปรับตัวแคบลงตอบสนองมาตรการสนับสนุนของ Fed อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำให้กระจายการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีคุณภาพสูง เพื่อรอโอกาสการลงทุนเพิ่มเติมในช่วงที่สถานการณ์ดีขึ้น

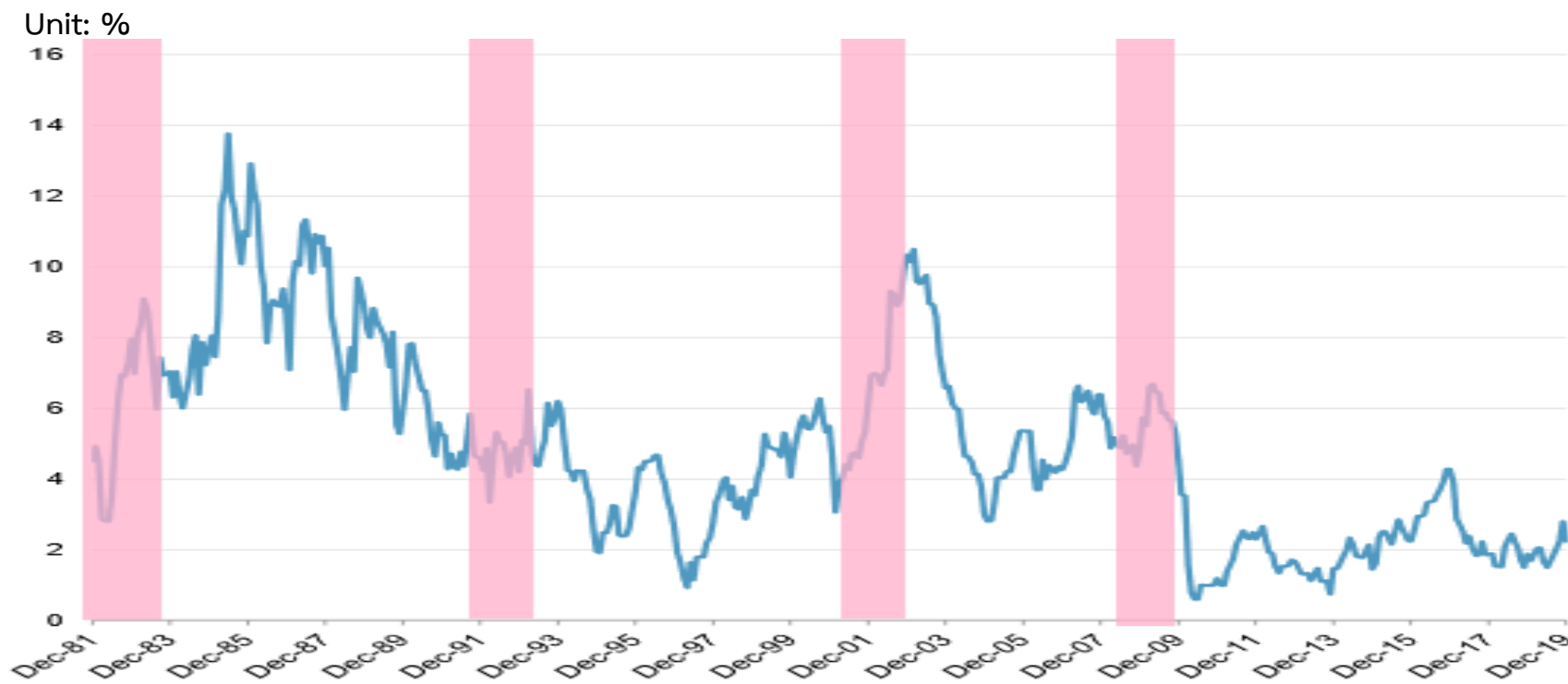
### ดัชนีตราสารหนี้ภาคเอกชนสหรัฐฯ Investment Grade



### ดัชนีตราสารหนี้ภาคเอกชนสหรัฐฯ High Yield



### อัตราการเกิด Fallen angel



### โอกาสผิคนัดชำระหนี้ของตราสารหนี้ High Yield สหรัฐฯ



Source: S&P Global Rating data as of Mar 2020, Bloomberg, data as of 20 Apr 2020.



# Highlight 5: Asset Class - Fixed Income

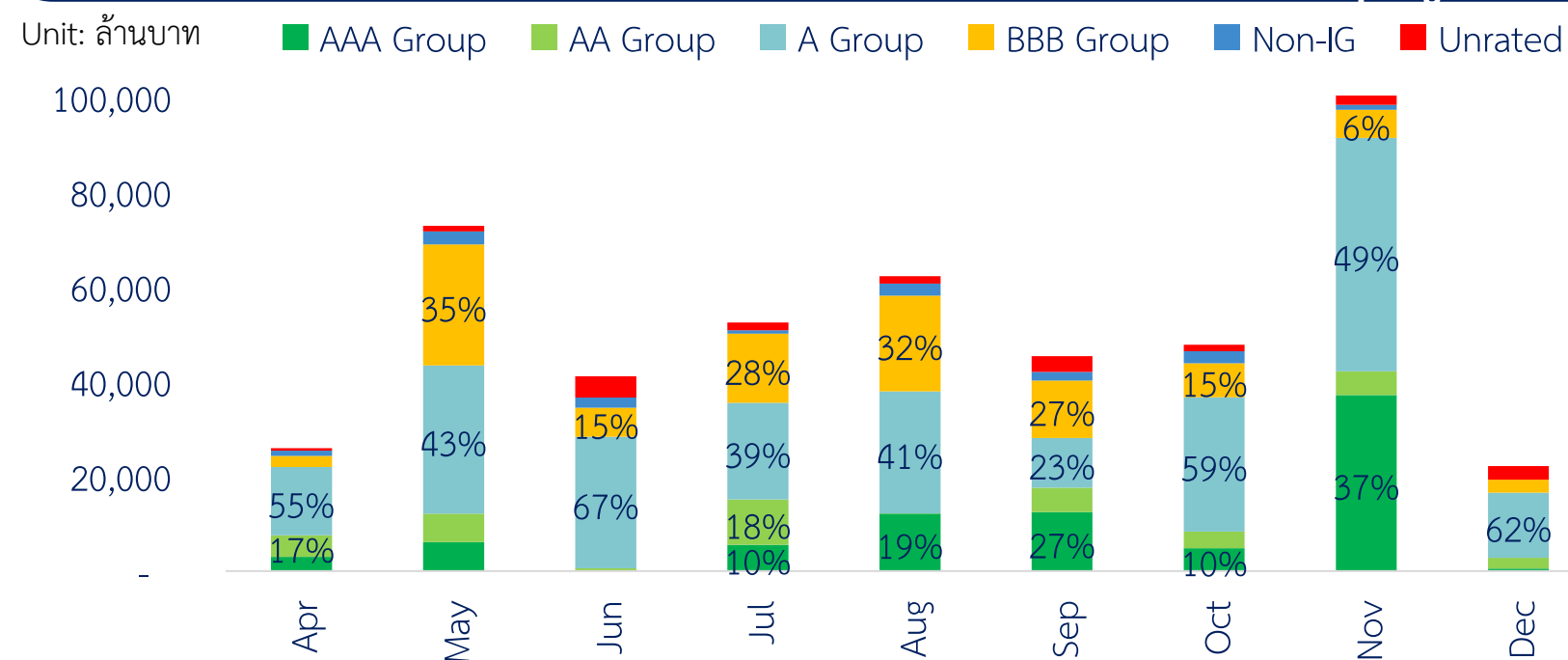


## มาตรการ BSF เข้ามาช่วยประคอง แต่ตราสารหนี้ที่จะครบกำหนดส่วนใหญ่มีอันดับเครดิตในกลุ่มเปราะบาง

### ตลาดตราสารหนี้ไทยในช่วงเดือนที่ผ่านมา

- จากมาตรการล็อกดาวน์ของภาครัฐเพื่อป้องกันการแพร่ระบาด COVID-19 ส่งผลให้ภาคธุรกิจมีรายได้ลดลง ทำให้บริษัทที่ระดมทุนผ่านตราสารหนี้มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงขึ้น เนื่องด้วยมูลค่าตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนในไทยมีมูลค่ากว่า 3.6 ล้านล้านบาท ทำให้ ธปท. และกระทรวงการคลังได้ออกมาตรการเสริมสภาพคล่อง (Corporate Bond Stabilization Fund: BSF) โดยจะมีการจัดตั้งกองทุนเสริมสภาพคล่องวงเงินกว่า 4 แสนล้านบาท เพื่อรองรับตราสารหนี้ภาคเอกชนคุณภาพดีและเพื่อลดความเสี่ยง Rollover risk โดยจะมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2020-2021 (ตั้งแต่ 13 เม.ย. 2020) มูลค่า 1.17 ล้านล้านบาท โดยบริษัทที่ขอรับความช่วยเหลือจะต้องชำระอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราตลาด และต้องระดมทุนส่วนใหญ่ด้วยตนเองก่อน โดยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2020 (ตั้งแต่ 13 เม.ย. 2020) มีมูลค่า 4.7 แสนล้านบาท มีสัดส่วนใหญ่อยู่ในภาคการเงินและภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ 29% และ 27% ตามลำดับ โดยในภาคการเงินอาจต้องระวางในกลุ่มลีสซึ่งมีสัดส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของทั้งหมด แต่สำหรับภาคอสังหาริมทรัพย์นั้นก็มีความเสี่ยงมากขึ้นจากการที่อุปทานคงค้างในตลาดอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้นจากความต้องการที่อยู่อาศัยที่ลดลง โดยมีอุปทานคงค้างรวมทั้งแนวราบและอาคารชุดปี 2019 กว่า 2.19 แสนหน่วย เพิ่มขึ้นเกือบ 10% (YoY) นอกจากนี้หุ้นกู้ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่จะครบกำหนดในปีนี้มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับกลุ่ม BBB ลงมากกว่า 40% ของทั้งหมด (กลุ่ม BBB 24% กลุ่ม HY 7% กลุ่ม Non-rated 9%) จึงมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงกว่าภาคการเงิน
- เรามองว่ามาตรการที่รัฐบาลได้ดำเนินการไปแล้วรวมถึงมาตรการ BSF นั้นจะช่วยบรรเทาผลกระทบต่อเศรษฐกิจได้บางส่วน แต่ไม่สามารถชดเชยการหดตัวของอุปสงค์ในภาพรวมได้ ดังนั้นภาพในระยะสั้นธุรกิจยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนที่กระทบต่อตัวธุรกิจ และทำให้รายได้และกำไรลดลง ซึ่งอาจตามมาด้วยปัญหาการไม่สามารถชำระหนี้ได้ และลุกลามไปสู่การผิดนัดในมูลหนี้อื่นเพิ่มเติม ในระยะสั้นเรายังแนะนำให้ลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีคุณภาพสูงเป็นหลัก เพื่อลดความผันผวนในระยะสั้นของพอร์ตการลงทุน และรอโอกาสเข้าลงทุนเพิ่มเติมในช่วงที่ตลาดเริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้น

### หุ้นกู้เอกชนที่จะครบกำหนดปี 2020



อุตสาหกรรม	มูลค่า (ล้านบาท)	สัดส่วน
Financials	135,245	29%
Property & Construction	128,613	27%
Services	71,445	15%
ReSource	52,108	11%
Agro & Food Industry	37,991	8%
Technology	32,271	7%
Industrials	11,560	2%
Consumer Products	895	0%
<b>Total</b>	<b>470,128</b>	<b>100%</b>

Source: BOT and ThaiBMA, data as of 13 Apr 2020.





## Highlight 5: Asset Class - REITs



แม้ Yield Spread จะน่าสนใจ แต่หากเศรษฐกิจยังชะงัก REITs ก็มีโอกาที่ไม่สามารถจ่ายปันผลได้ดีเช่นเดิม

### ภาพรวม REITs (ในเดือนที่ผ่านมา)

- ในเดือน เม.ย. REITs ทั่วโลกฟื้นตัวขึ้นตาม Sentiment ตลาดหุ้น และตอบรับปัจจัยเชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในแต่ละประเทศ รวมทั้งการที่แต่ละประเทศเริ่มมีการพิจารณาที่จะยุติมาตรการล็อกดาวน์เพื่อให้เศรษฐกิจกลับมาดำเนินการปกติอีกครั้งหนึ่ง โดย REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.98% ด้าน REITs สหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.82% ด้าน REITs สิงคโปร์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.24% และ REITs ไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.03% โดยส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนปันผลของ REITs กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Spread) โดยรวมปรับตัวลดลงในช่วงเดือนที่ผ่านมาและยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ระดับ +2SD แต่ในช่วงสั้นมีการกลับมาติดตัวขึ้นอีกครั้ง โดยภาพระยะสั้นของอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ (Commercial Real Estate) นั้นยังได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์เพื่อระงับการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราค่าเช่า
- ด้านภาพระยะยาวภายหลังการเกิดการแพร่ระบาด COVID-19 อาจมีการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ในหลายภาคส่วน
  - กลุ่มอาคารสำนักงานที่อาจมีการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของกลุ่มผู้เช่าในอนาคต
  - กลุ่มค้าปลีกที่มีการปิดศูนย์การค้าทำให้เกิดการขายผ่านทางออนไลน์มากขึ้น และมีแนวโน้มที่จะดำเนินธุรกิจในรูปแบบ Omnichannel เพื่อตอบสนองพฤติกรรมผู้บริโภคในอนาคต โดยในปัจจุบันเริ่มมีการขายสินค้าออนไลน์รูปแบบใหม่ผ่านการทำ Live Streaming หรือ “see now, buy now” ทำให้การค้าปลีกแบบดั้งเดิมมีบทบาทลดลง
  - กลุ่มคลังสินค้าจะได้รับประโยชน์จากการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ และกลุ่มคลังสินค้าที่สร้างขึ้นเฉพาะ เช่น ห้องเย็นสำหรับเก็บสินค้าหรือวัตถุดิบ ก็มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการขายอาหารสดที่เพิ่มมากขึ้น รวมถึงธุรกิจ E-commerce ก็มีความจำเป็นที่ต้องใช้พื้นที่ในการเก็บสินค้าที่เพิ่มมากขึ้น

### มุมมองของเรา

เรามองว่าในช่วงสั้นแม้ Yield Spread จะอยู่ในระดับสูง แต่ความเสี่ยงด้านการปรับตัวลดลงของราคาก็ยังมีโอกาสมากเช่นกันจากการหยุดชะงักทางเศรษฐกิจ โดยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ที่มีรายได้ลดลงนั้นอาจส่งผลให้ไม่สามารถจ่ายปันผลได้ดีเช่นเดิม แม้เราจะเริ่มเห็นมาตรการช่วยเหลือภาคอสังหาริมทรัพย์แล้วในบางประเทศ เช่น สิงคโปร์ ที่ภาครัฐเข้ามาช่วยเหลือและประคองกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ REITs อย่างไรก็ตามในระยะสั้นจากความผันผวนของตลาดที่ยังอยู่ในระดับสูง เรายังแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนใน REITs และเน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัยสูง เพื่อปกป้องเงินต้น และรอโอกาสการลงทุนในช่วงที่ตลาดเริ่มกลับมา มีสัญญาณที่ดีขึ้นตามโมเดลพอร์ต

Source: IRAS, MAS, CBRE and Bloomberg, data as of 22 Apr 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



# Highlight 5: Asset Class - REITs



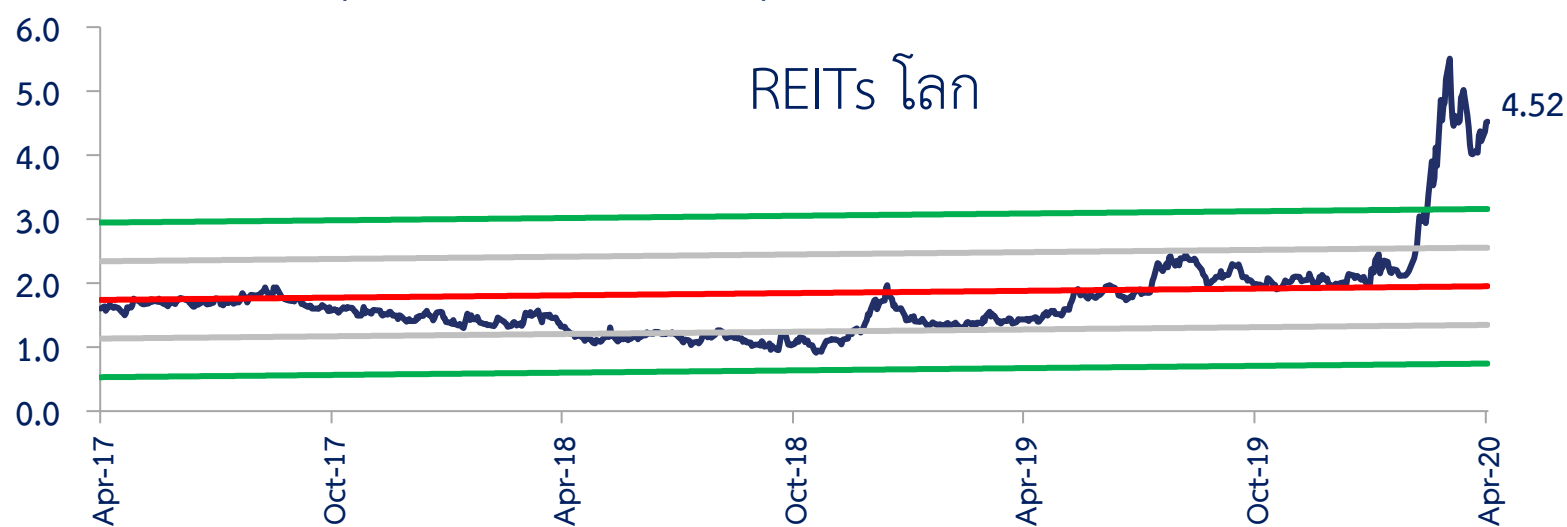
แม้ Yield Spread จะน่าสนใจ แต่หากเศรษฐกิจยังชะงัก REITs ก็มีโอกาสนี้ไม่สามารถจ่ายปันผลได้ดีเช่นเดิม

## มาตรการช่วยเหลือของสิงคโปร์

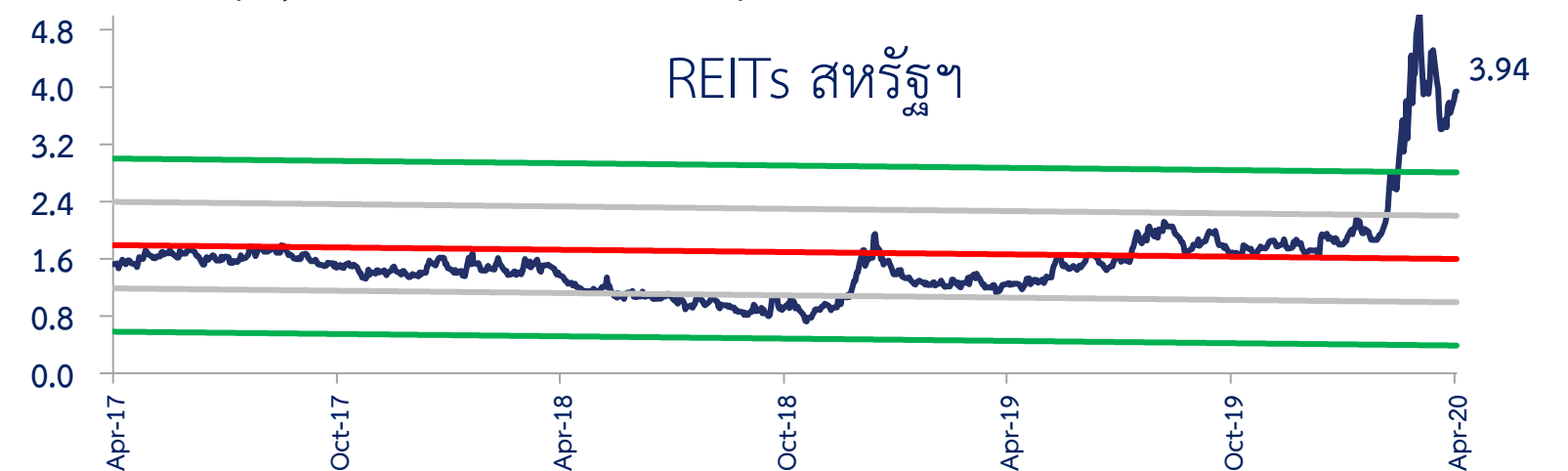
- กฎหมายเพื่อใช้ชั่วคราวในการชะลอการจ่ายค่าเช่าออกไป 6 เดือน มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. 2020
- งดเก็บค่าเช่าสำหรับธุรกิจแผงลอย 3 เดือน งดเก็บค่าเช่าสำหรับหอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ 2 เดือน และงดเก็บค่าเช่าสำหรับธุรกิจที่เช่าพื้นที่สำนักงาน พื้นที่อุตสาหกรรม และพื้นที่เกษตรกรรม 1 เดือน ตั้งแต่ 6 เม.ย. 2020
- คืนภาษีสิ่งปลูกสร้างและที่ดินสำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบสูงสุด 100% สำหรับหอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ ซึ่งเจ้าของที่ดินจะต้องคืนส่วนลดของภาษีที่ดินให้แก่ผู้เช่า ตั้งแต่ 7 เม.ย. 2020
- ขยายระยะเวลาจาก 3 เดือนเป็น 12 เดือน สำหรับ REITs ในการจ่ายปันผลอย่างน้อย 90% ของรายได้และปรับเกณฑ์อัตราส่วนการกู้ยืมของ REITs จาก 45% เป็น 50% เพื่อให้การจัดการโครงสร้างเงินทุนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น ตั้งแต่ 16 เม.ย. 2020
- เลื่อนการบังคับใช้ข้อกำหนดอัตราส่วนขั้นต่ำด้านความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ 2.5 เท่า ไปเป็นวันที่ 1 ม.ค. 2022

## Yield Spread REITs แต่ละภูมิภาค

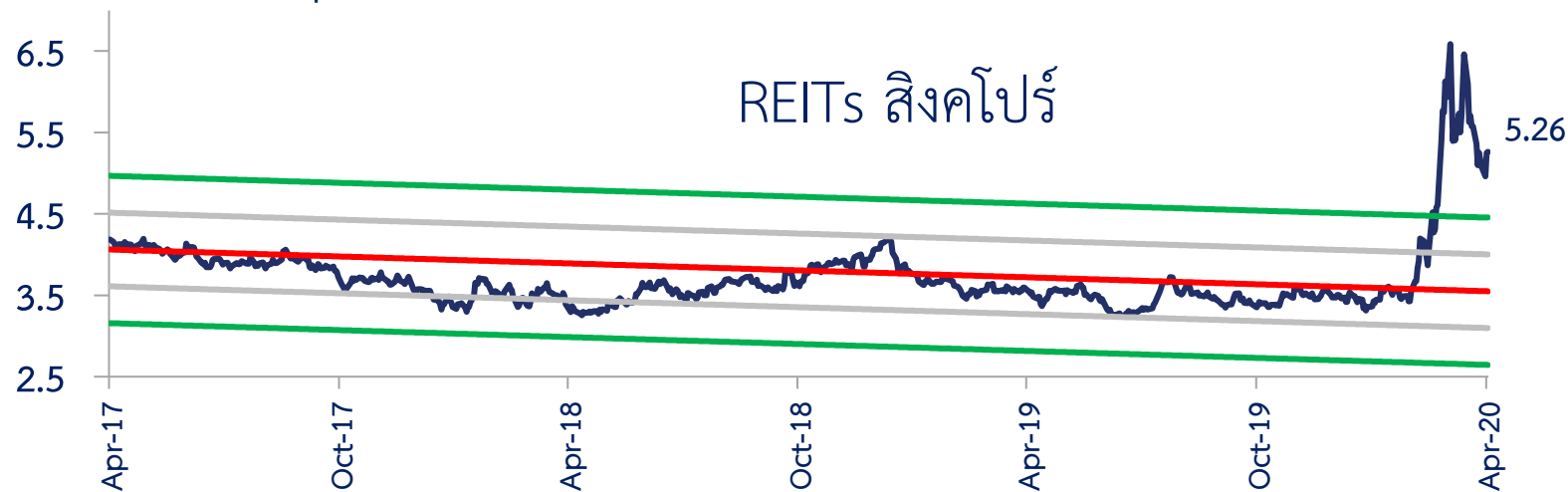
FTSE EPRA NAREIT Developed Index Dividend Yield Spread Unit: %



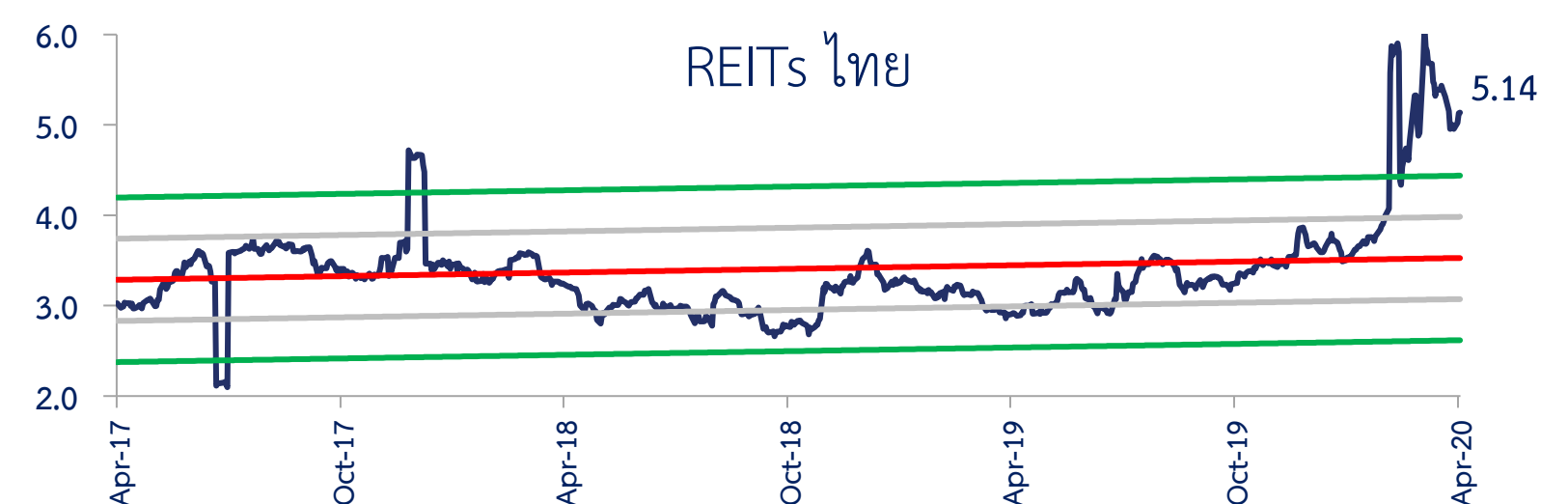
FTSE NAREIT All Equity REITs Index Dividend Yield Spread Unit: %



FSTREI Dividend Yield Spread Unit: %



SETPREIT Dividend Yield Spread Unit: %



Source: IRAS, MAS, CBRE and Bloomberg, data as of 22 Apr 2020.



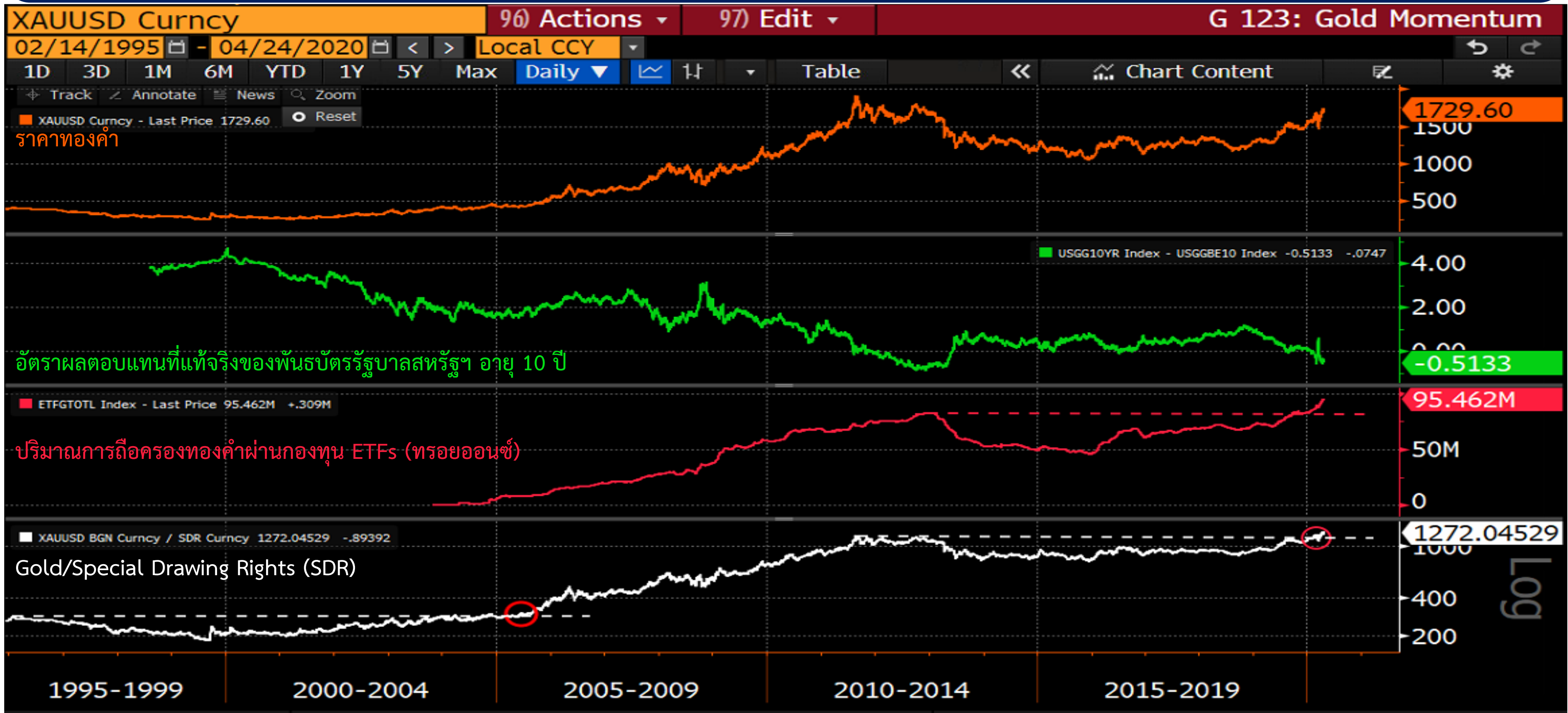


# Highlight 5: Asset Class - Gold



ราคาทองคำปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี จากสภาพคล่องในตลาดการเงินที่กลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

## A Glimpse of Haven



- ราคาทองคำในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี เป็นผลจากธนาคารกลางหลักทั่วโลกยังคงใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายอย่างต่อเนื่องซึ่งทำให้สภาพคล่องในตลาดการเงินกลับมาฟื้นตัว อย่างไรก็ตามหากตลาดหุ้นกลับมามีแรงเทขาย ราคาทองคำอาจมีความผันผวนได้ในช่วงสั้น ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และประเทศพัฒนาแล้วที่อยู่ในระดับต่ำ รวมไปถึงการปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดต่อเนื่องของปริมาณการถือครองทองคำผ่านกองทุน ETFs และ อัตราส่วน Gold/SDR ยังทำให้ราคาของทองคำในระยะกลางถึงยาวมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นในระดับที่น่าสนใจ

Source: Bloomberg & World Gold Council, data as of 24 Apr 2020.





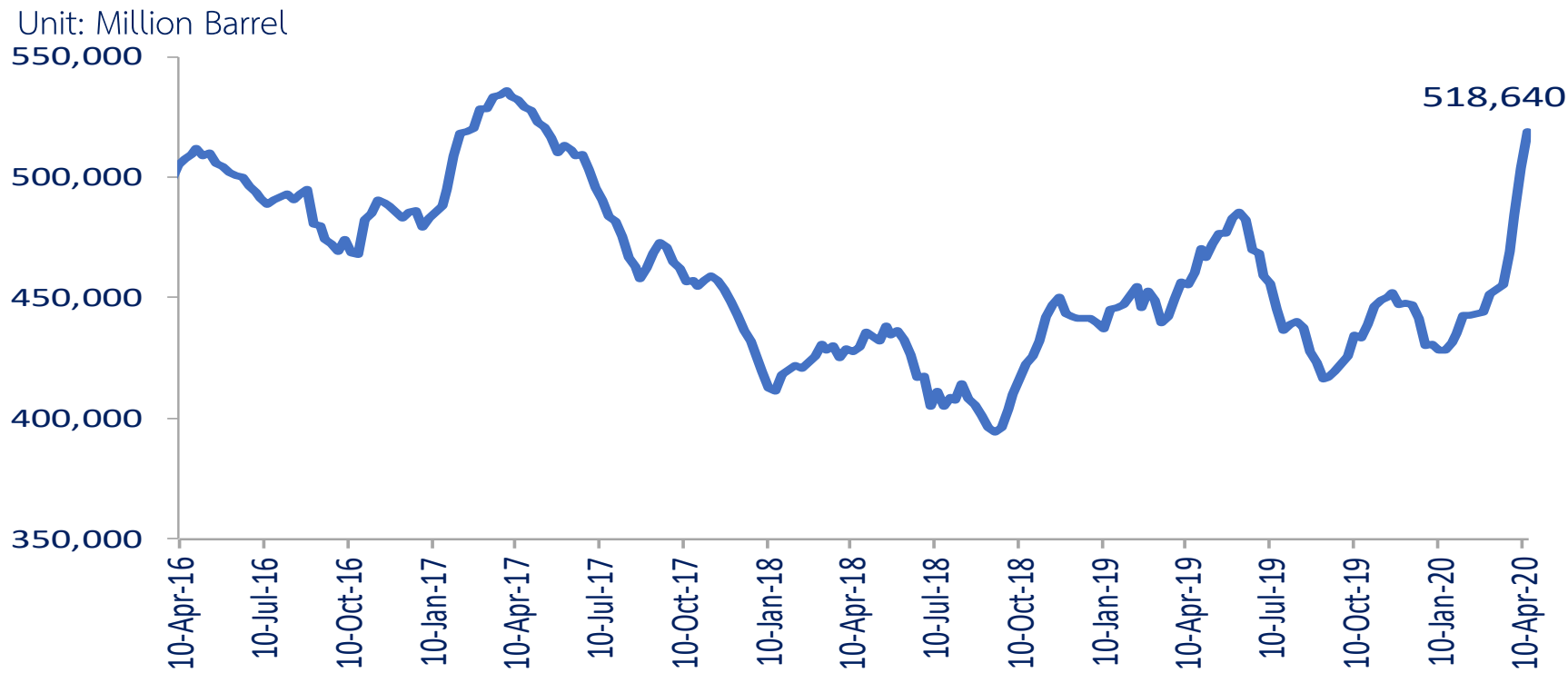


# Highlight 5: Asset Class - Oil

## ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกที่ปรับตัวลดลงยังคงเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาน้ำมัน



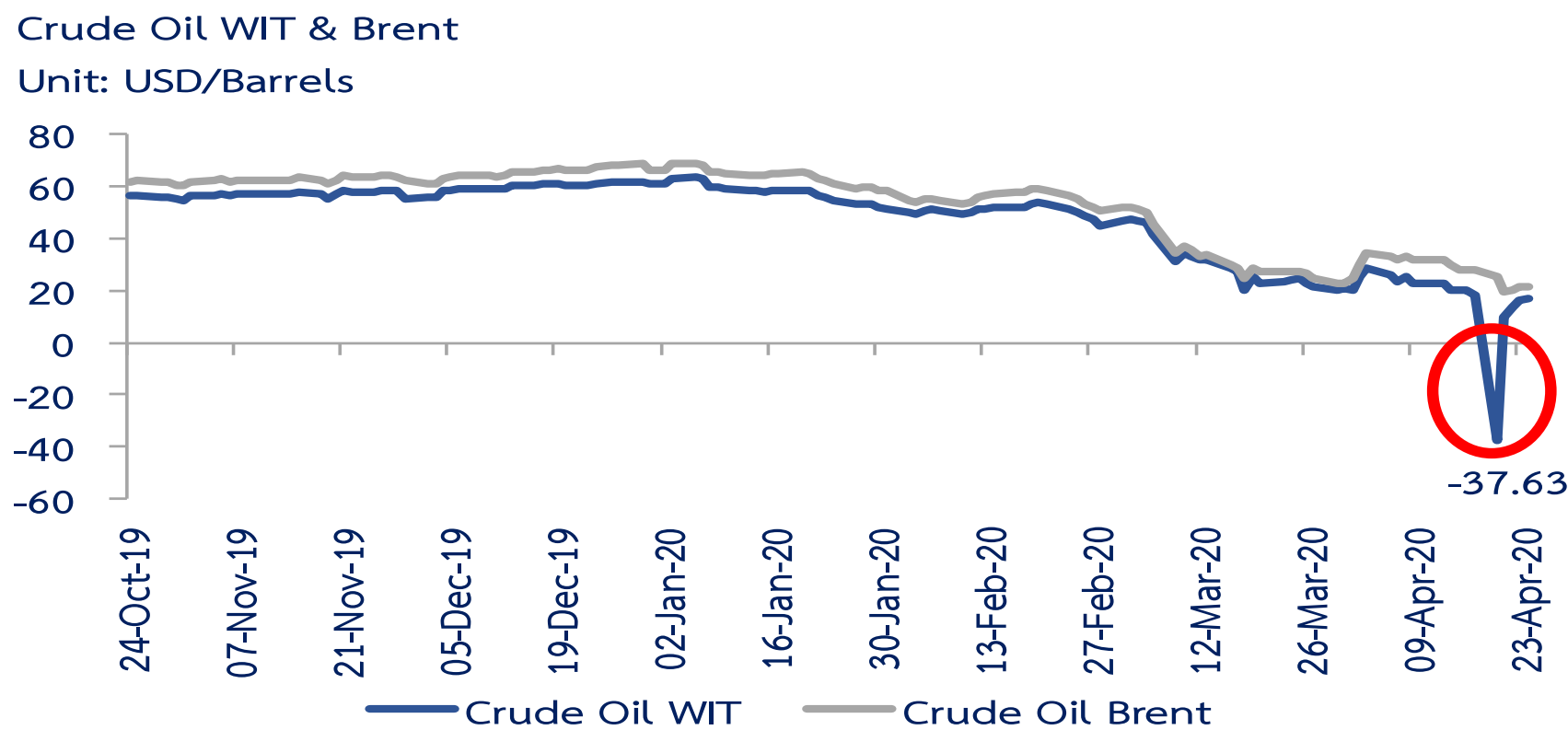
### ปริมาณน้ำมันสำรองของสหรัฐฯ



Source: EIA, data as of 17 Apr 2020

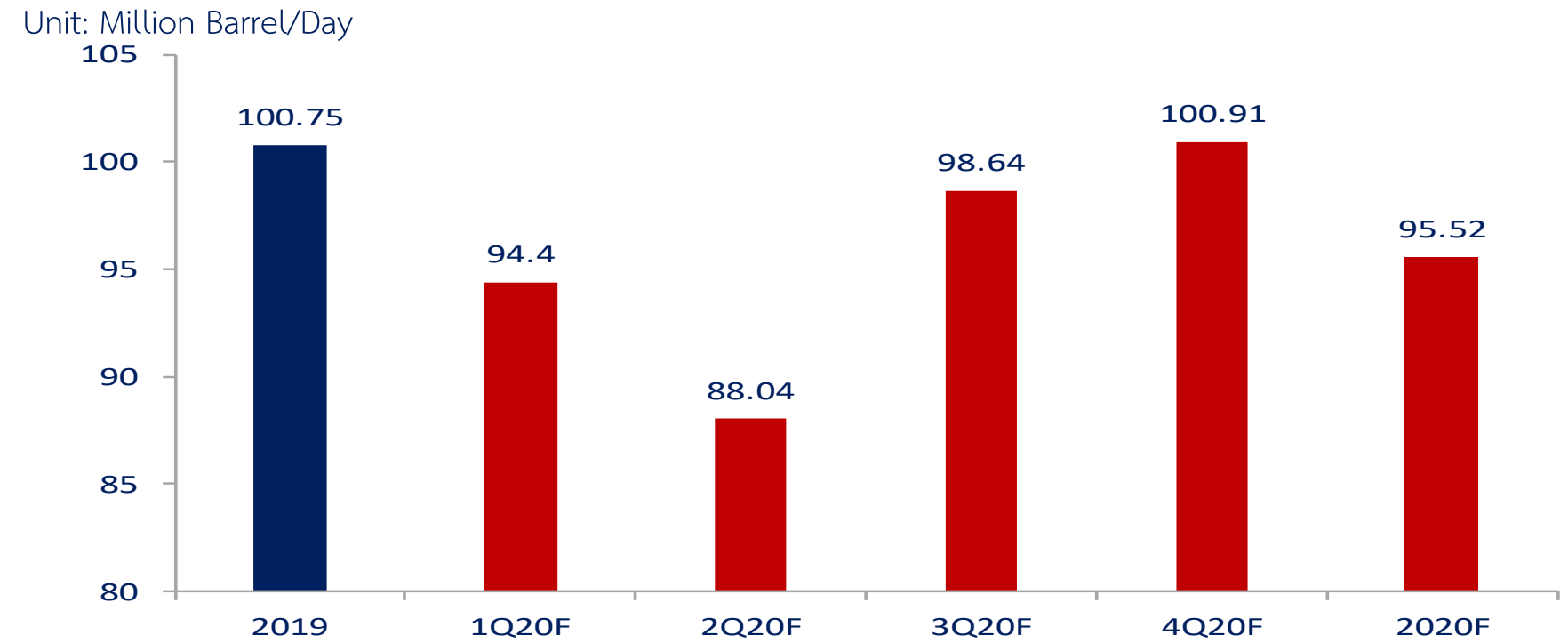
ปริมาณน้ำมันดิบสำรองของสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูงแสดงให้เห็นถึง Supply ของตลาดที่ยังคงอยู่ในระดับที่สูง

### ราคาน้ำมันดิบ WTI และ BRENT



Source: Bloomberg, data as of 24 Apr 2020

### ปริมาณความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลก



Source: EIA, "Short-Term Energy Outlook", as of Apr 2020

ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกปรับตัวลดลงอย่างมาก จากมาตรการล็อกดาวน์ของประเทศต่างๆ ทั่วโลก ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจต้องหยุดชะงัก

### มุมมองของเรา

เรามองว่าความต้องการใช้น้ำมันดิบเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาน้ำมัน ถึงแม้ว่าการลดกำลังการผลิตจากฝั่งผู้ผลิตน้ำมันจะช่วยให้อุปทานในตลาดลดลง อย่างไรก็ตามอุปสงค์ในตลาดยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับของอุปทาน ส่งผลทำให้ราคาน้ำมันยังคงมีความผันผวนในระดับสูงอยู่หากปริมาณความต้องการใช้น้ำมันดิบยังไม่กลับมาสู่ระดับปกติ ซึ่งปัจจัยที่ต้องติดตามได้แก่ การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ของประเทศต่างๆ ทั่วโลกที่อาจจะ เป็นปัจจัยที่ส่งผลเชิงบวกต่อปริมาณความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลก

Source: Bloomberg, EIA, "Short-Term Energy Outlook", as of Apr 2020, OPEC "Monthly Oil Market Report" as of 16 Apr 2020, Thaioil Group, Reuter, CNBC, IEA





## Investment Theme: Fixed Income



แนะนำลดสัดส่วนกองทุนรวมตลาดเงิน เพื่อลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีคุณภาพสูง

### แนะนำลดสัดส่วนกองทุนรวมตลาดเงิน เพื่อลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีคุณภาพสูงและรองรับมาตรการ MFLF

- ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมาทางธนาคารกลางทั่วโลกได้มีการออกมาตรการเพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดตราสารหนี้ รวมถึงการออกมาตรการการเข้าซื้อตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีคุณภาพสูงเป็นหลัก เพื่อลดความเสี่ยงในการเกิด Rollover risk ของตราสารหนี้ภาคเอกชนในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวจากการแพร่ระบาดของ COVID-19
- ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ออกมาตรการ BSF เพื่อรองรับตราสารหนี้ภาคเอกชนที่จะครบกำหนดในปี 2020 และ 2021 ในวงเงินกว่า 4 แสนล้านบาท เพื่อป้องกันการเกิดการผิดนัดชำระหนี้ในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ธุรกิจไม่สามารถดำเนินงานได้อย่างปกติในช่วงที่เกิดเหตุการณ์ไม่ปกติจากการเกิด COVID-19 ดังนั้นมาตรการดังกล่าวจึงเป็นแหล่งระดมทุนช่วงสุดท้ายที่จะเข้ามาสนับสนุนบริษัทที่ต้องการออกตราสารหนี้แล้วไม่สามารถระดมทุนได้ครบตามจำนวนที่ออก โดยกองทุนจะมีแหล่งเงินช่วยเหลือไม่เกิน 50% ของมูลค่าที่ออกทั้งหมด และบริษัทที่ต้องการออกตราสารหนี้จะต้องมีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่มีคุณภาพ (Investment Grade) ซึ่งมาตรการดังกล่าวนั้นเป็นการเข้ามาสนับสนุนเพิ่มเติมนอกเหนือจากมาตรการ MFLF ที่ทาง ธปท. ได้เข้ามาสนับสนุนสภาพคล่องให้กับกองทุนรวมตลาดเงินและกองทุน Daily Fixed Income ทุกกองที่ได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในตลาดเงิน
- เรามองว่าจากมาตรการที่ทาง ธปท. ได้เข้ามาช่วยเหลือนั้นทำให้ตลาดตราสารหนี้ไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น และมีความผันผวนลดลง จึงแนะนำให้ลดสัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมตลาดเงินบางส่วน เพื่อเข้าลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นที่สามารถลงทุนในต่างประเทศได้ และเน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูง มีมาตรการรองรับจาก ธปท. เพื่อลดความผันผวนให้กับพอร์ตการลงทุน และมีแนวโน้มที่จะได้รับผลประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. เพื่อสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติมให้กับพอร์ตการลงทุนในช่วงที่ตลาดยังมีความไม่แน่นอนสูง

Source: BOT and ThaiBMA data as of 13 Apr 2020



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



## Global Economics Scorecard (As of 30 April 2020)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	3.00	-4.80*	1.00	-0.70	-6.80	1.60
CPI (YoY)	3.40	1.80**	0.70	0.40	4.30	-0.54
PMI Manufacturing	47.60	36.90	33.60	43.70	49.40	46.70
PMI Service	37.00	27.00	11.70	22.80	43.00	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.75
Unemployment Rate	-	4.40	7.30	2.50	5.90	1.09
Target Inflation	-	2.00	2.00	2.00	3.50	2.50

ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศแยกว่าครั้งก่อนหน้า

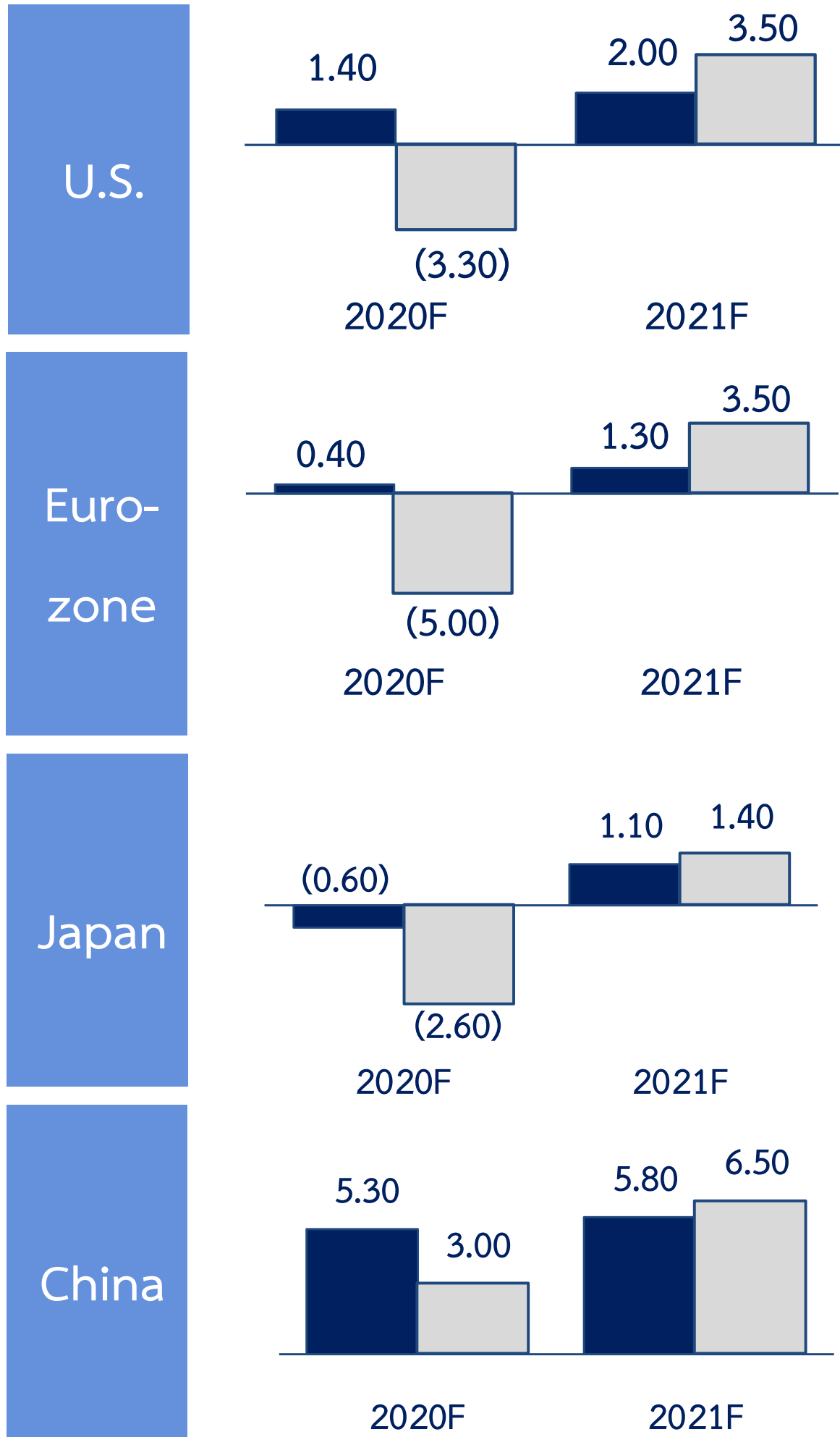
\*Note: GDP Growth (QoQ), \*\*Note: CPI US ใช้ Core PCE

Source: Bloomberg, data as of 30 Apr 2020.





### GDP growth



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า □ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, data as of 30 Apr 2020.

### Update

- สถานการณ์การแพร่ระบาดในสหรัฐฯ เริ่มดีขึ้นและมีแนวโน้มจะเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง
- ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2020 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่มีการประกาศส่วนใหญ่หดตัวลงและแย่กว่าที่ตลาดคาดการณ์

- เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องทั้งในภาคการผลิตและบริการแม้ว่าตัวเลขผู้ติดเชื้อรายวันจะเริ่มเพิ่มขึ้นด้วยอัตราที่ชะลอลง

- เศรษฐกิจยังคงชะลอตัวจากการแพร่ระบาดของไวรัสที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องส่งผลให้รัฐบาลออกมาตรการทางการคลังเยียวยา วงเงิน 108 ล้านล้านเยน

- การประกาศ GDP Q1 หดตัวกว่า 6.8% (YoY) อย่างไรก็ตามดัชนีชี้ชี้นำทางเศรษฐกิจทั้งฝั่งอุปสงค์และอุปทานเริ่มกลับมาดีขึ้นในปลายเดือน มี.ค. หลังมีการเปิดเศรษฐกิจอีกครั้งก่อนประเทศอื่น

### Risk

- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- การเก็บภาษีนำเข้าต่อ EU
- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19
- การเลือกตั้งสหรัฐฯ

- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- สัญญาณการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเยอรมนีและปัญหาหนี้สะสมในอิตาลีและสเปน
- การปรับขึ้นภาษีรถยนต์จากสหรัฐฯ
- การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19
- ผลกระทบจากการเลื่อนโอลิมปิก

- ข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ ในอนาคต
- ปัญหาหนี้ภาคเอกชนที่เริ่มสูงขึ้นจากปีก่อน
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลก
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจฝั่งอุปสงค์ที่มีการฟื้นตัวช้ากว่าฝั่งอุปทาน
- การแพร่ระบาดระยะสองที่กำลังเกิดขึ้นในจีน





US



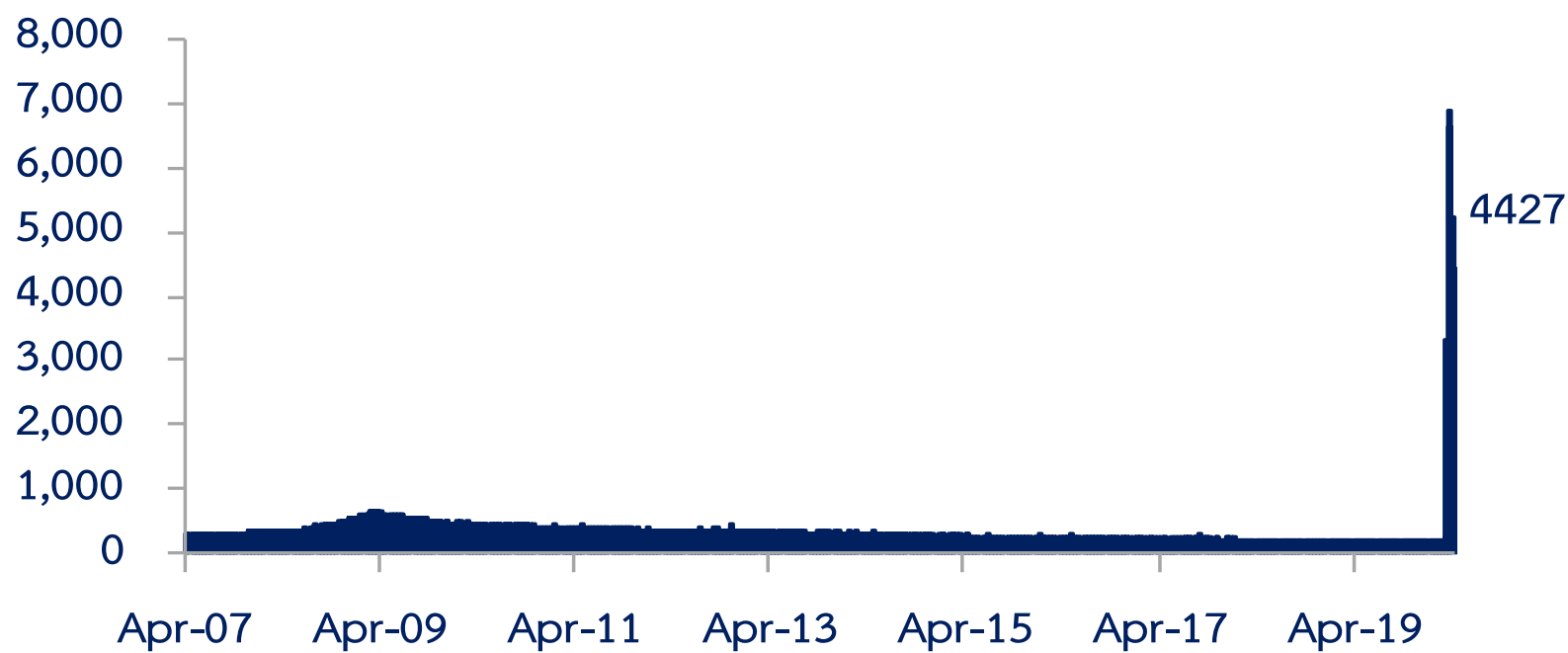
# สถานการณ์การแพร่ระบาดในสหรัฐฯ เริ่มดีขึ้นและมีแนวโน้มจะเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง

## สถานการณ์ในช่วงที่ผ่านมา

- สถานการณ์การแพร่ระบาดในสหรัฐฯ เริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้นหลังจากที่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลงลง อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตในสหรัฐฯ ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อในสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้นเกิน 1 ล้านคน
- ในช่วงต้นเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา เบอร์นี แซนเดอร์ส หนึ่งในตัวเต็งศึกชิงตำแหน่งตัวแทนพรรคเดโมแครต ได้ประกาศถอนตัวส่งผลให้ โจ ไบเดน ได้เป็นตัวแทนพรรคชิงตำแหน่งประธานาธิบดีในช่วงปลายปีนี้
- การหดตัวลง 4.8% (QoQ) ของตัวเลข GDP ไตรมาสที่ 1/2020 และการหดตัวลงของตัวเลขเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบเชิงลบที่เกิดจากมาตรการล็อกดาวน์ ซึ่งส่งผลให้มีคนตกงานเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากสังเกตได้จากจำนวนผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานในช่วงวันที่ 26 มี.ค. - 23 เม.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่า 26 ล้านคน

## จำนวนผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก

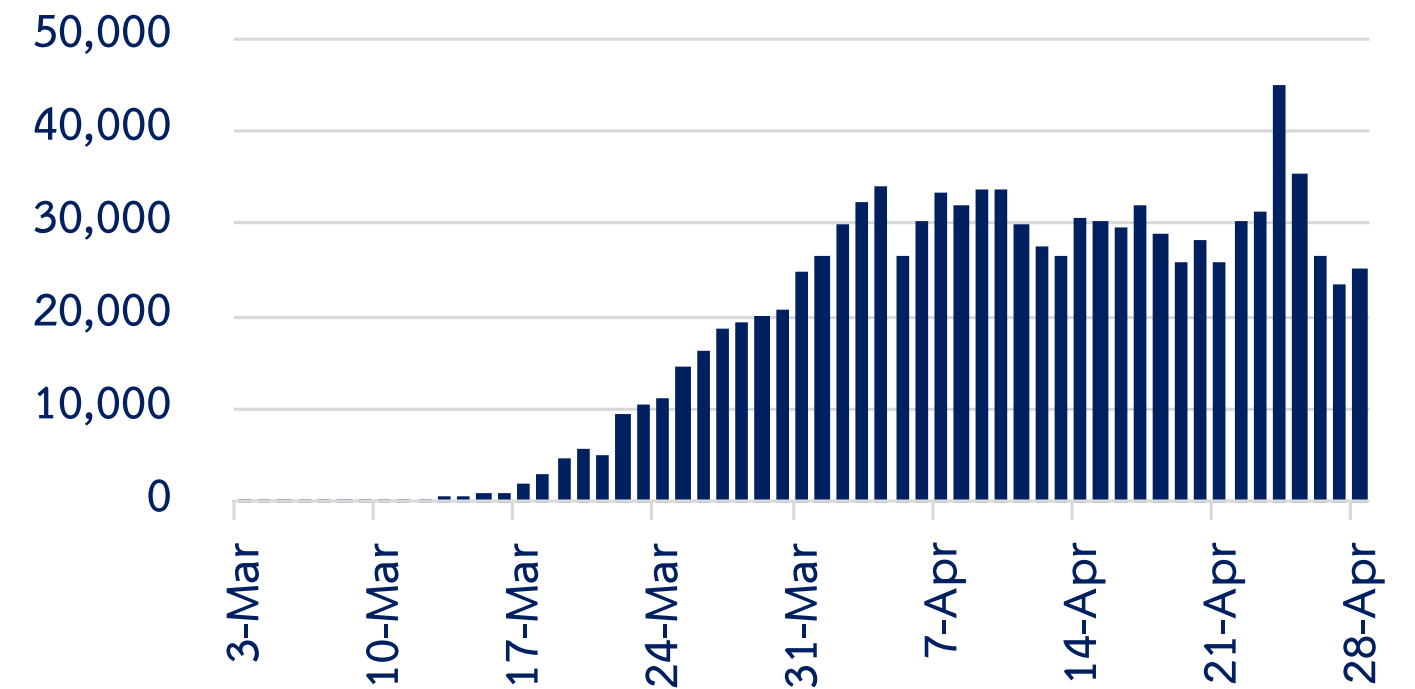
Unit: Thousands



Source: NBC News, Bloomberg, SCMP and CNBC, data as of 29 Apr 2020.

## จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในสหรัฐฯ

Unit: person



## แผนการเปิดเศรษฐกิจ Opening Up America Again

โดนัลด์ ทรัมป์ ได้มีการนำเสนอแผนการเปิดเศรษฐกิจภายใต้ชื่อ Opening Up America Again เพื่อให้แต่ละรัฐสามารถทยอยกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง โดยใช้ข้อมูลจำนวนผู้ติดเชื้อและความสามารถในการรองรับคนไข้ของโรงพยาบาลในแต่ละรัฐเป็นเกณฑ์ตัดสินใจในการเปิดเศรษฐกิจ

แนวทางการเปิดเศรษฐกิจได้ถูกแบ่งออกเป็น 3 ระยะ คือ

1. ให้บางธุรกิจกลับมาดำเนินการได้แต่ต้องเข้มงวดเรื่องการรักษาระยะห่างในพื้นที่สาธารณะ และเลี่ยงการชุมนุมเกิน 10 คนขึ้นไป แต่ห้ามเปิดสถาบันการศึกษา ผับ และบาร์
2. อนุญาตให้มีการพิจารณาถึงการเปิดโรงเรียน และเลี่ยงการชุมนุมเกิน 50 คนขึ้นไป
3. ผู้ว่าการแต่ละรัฐมีอำนาจที่จะอนุมัติให้ทุกภาคส่วนกลับมาดำเนินงานตามปกติหากไม่พบผู้ติดเชื้อใหม่ในพื้นที่



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



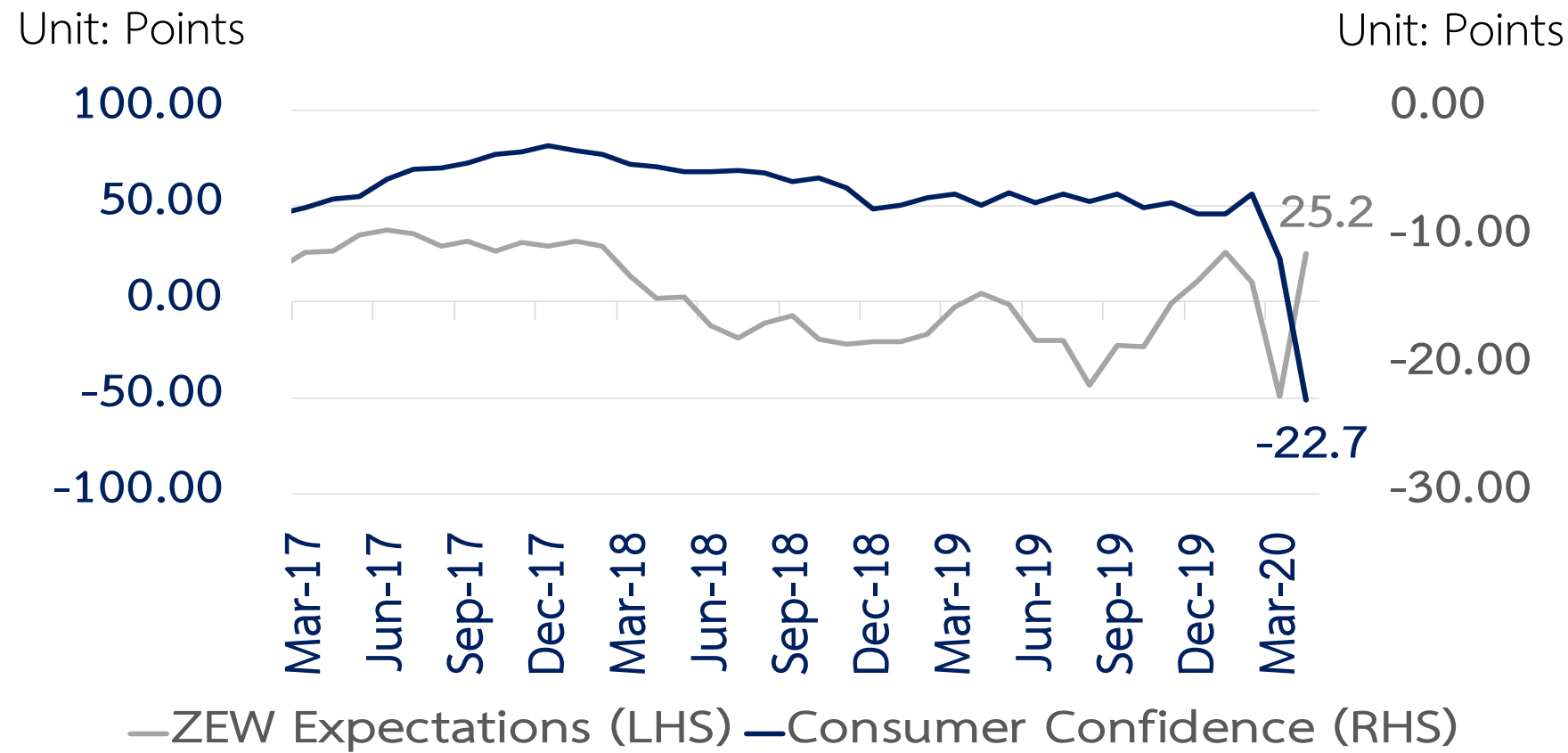
EU



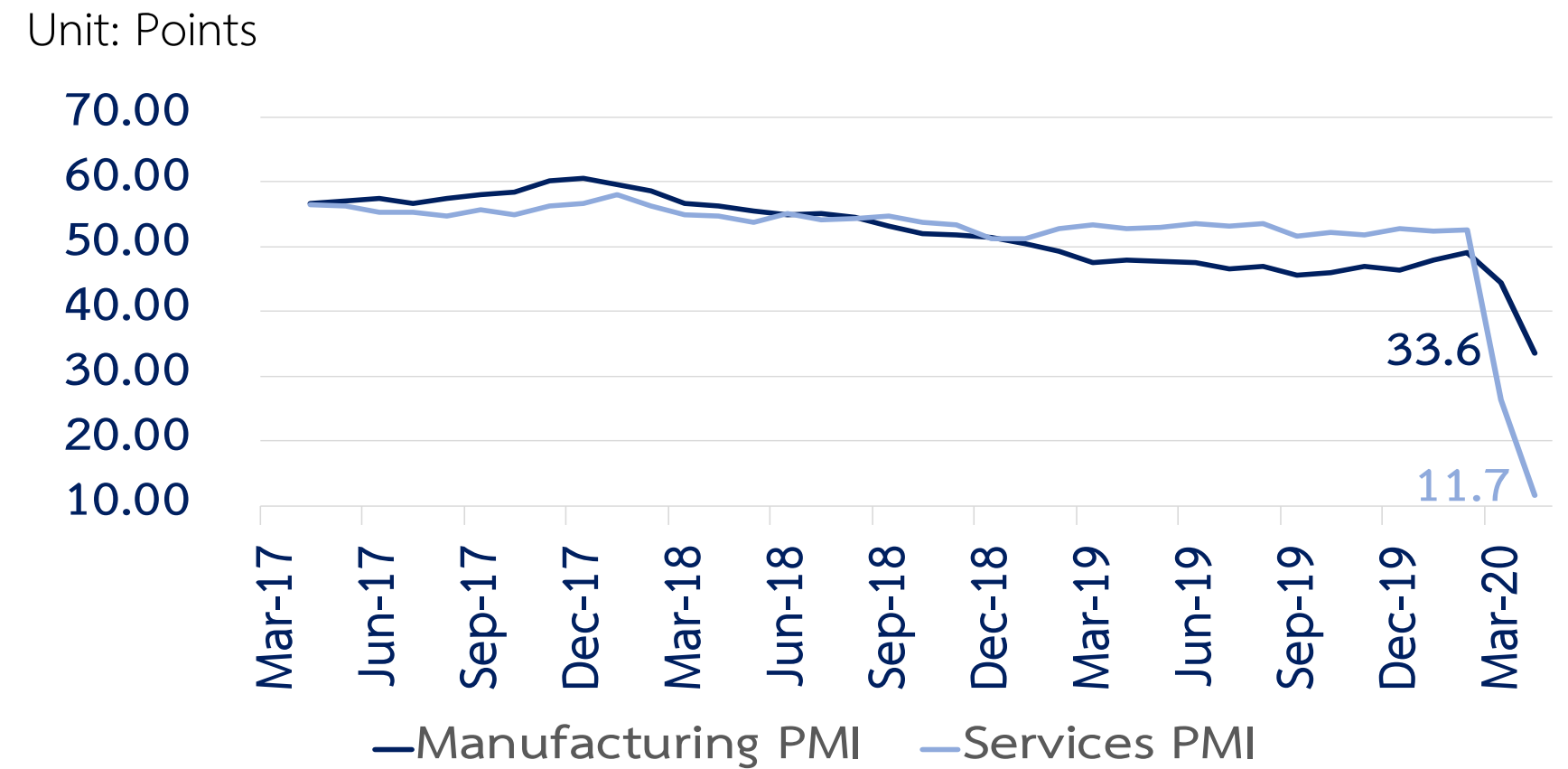
INDEGO

# เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้าทั้งในภาคการผลิตและบริการ

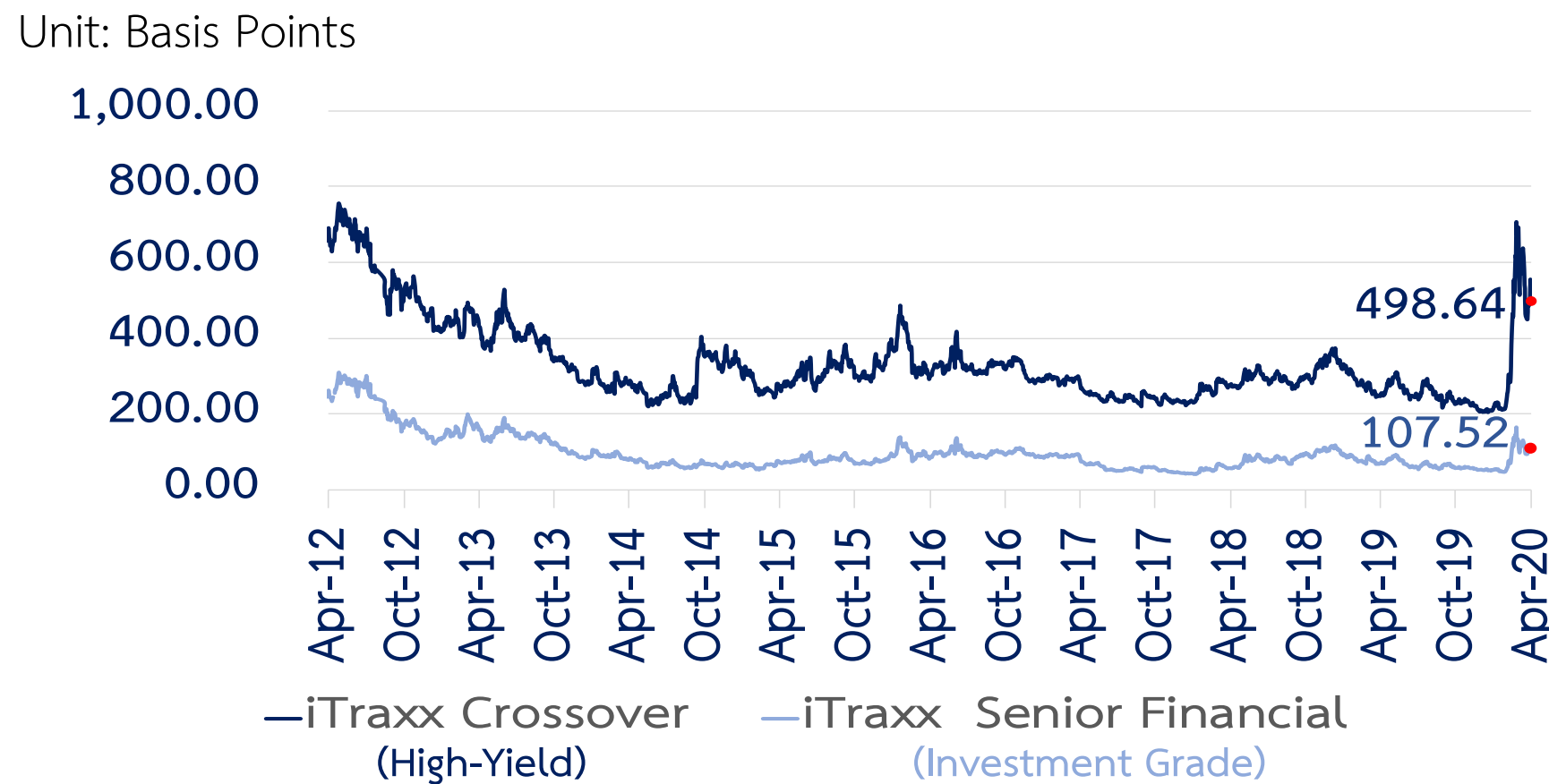
## ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและดัชนี ZEW



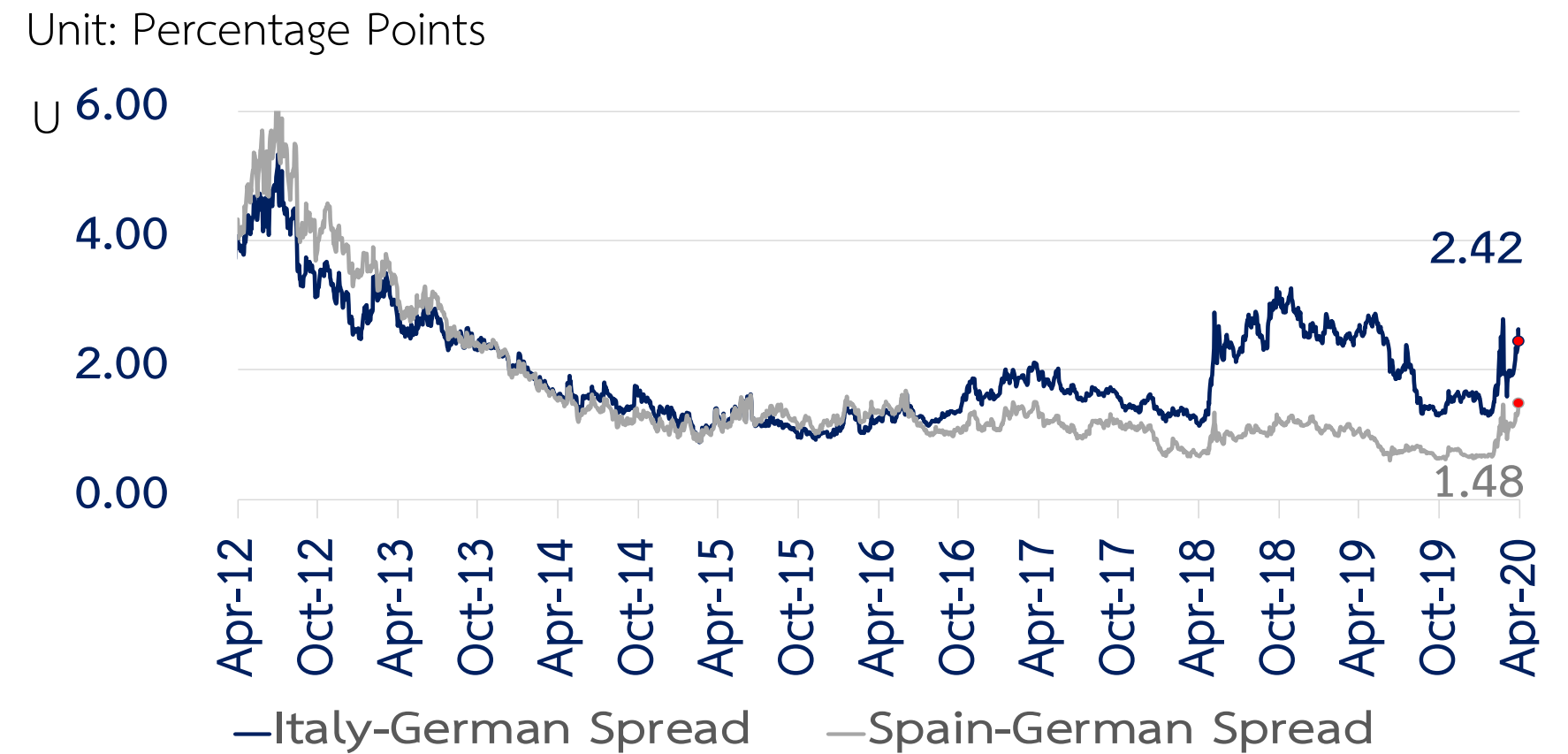
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ



## European CDS Spread



## Italy & Spain Yield Spread



- เศรษฐกิจยุโรปยังคงหดตัวต่อเนื่อง และมีแนวโน้มว่าการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองอาจไม่สามารถทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาดำเนินได้เป็นปกติ นอกจากนี้ปัญหาด้านหนี้ในยุโรปยังคงมีความน่ากังวล เนื่องจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือเริ่มมีมุมมองเชิงลบต่อเศรษฐกิจยุโรป โดยเฉพาะอิตาลีและสเปน

Source: Investing.com, Bloomberg and CNBC, data as of 23 Apr 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

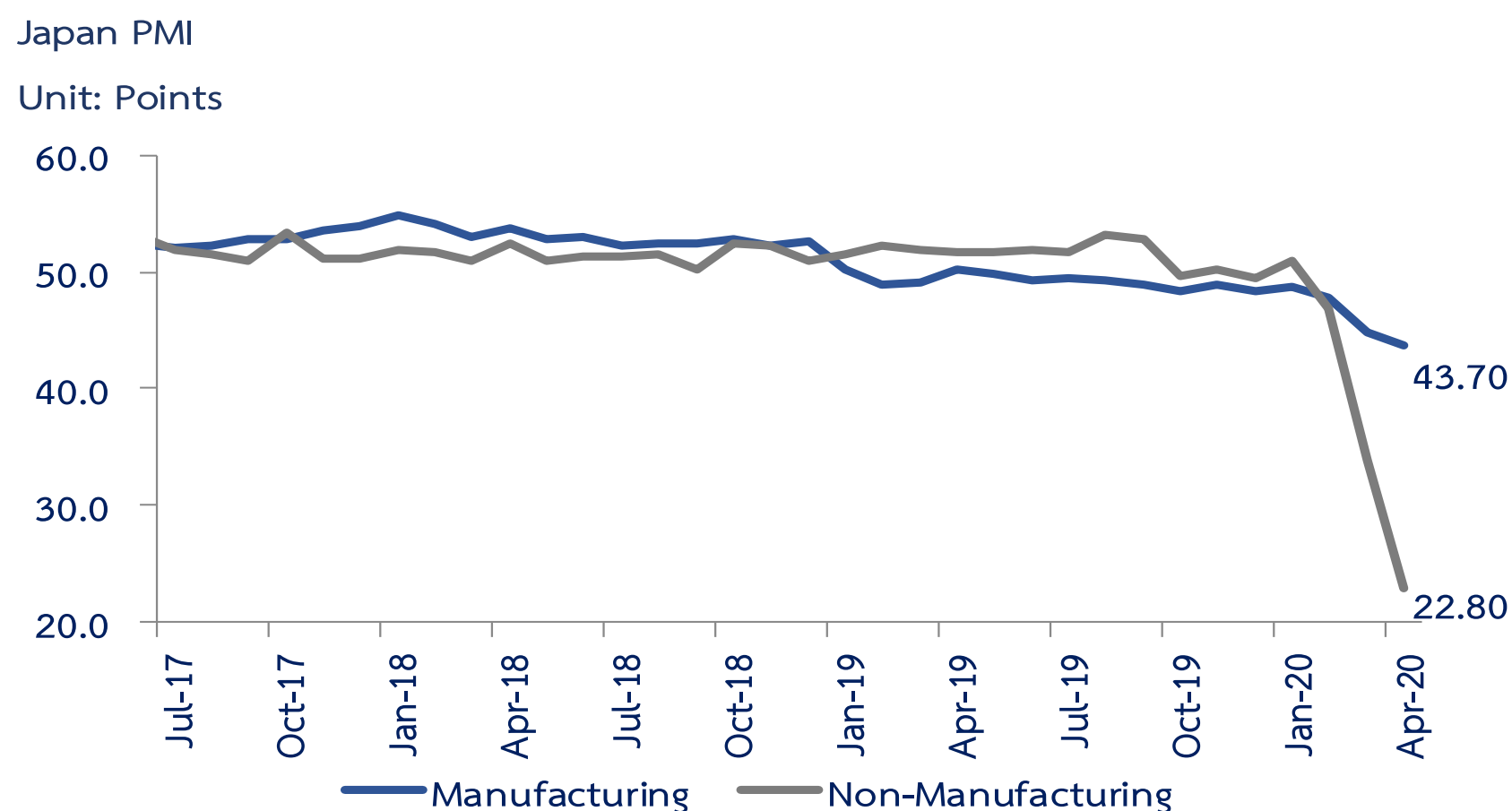
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



### ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น

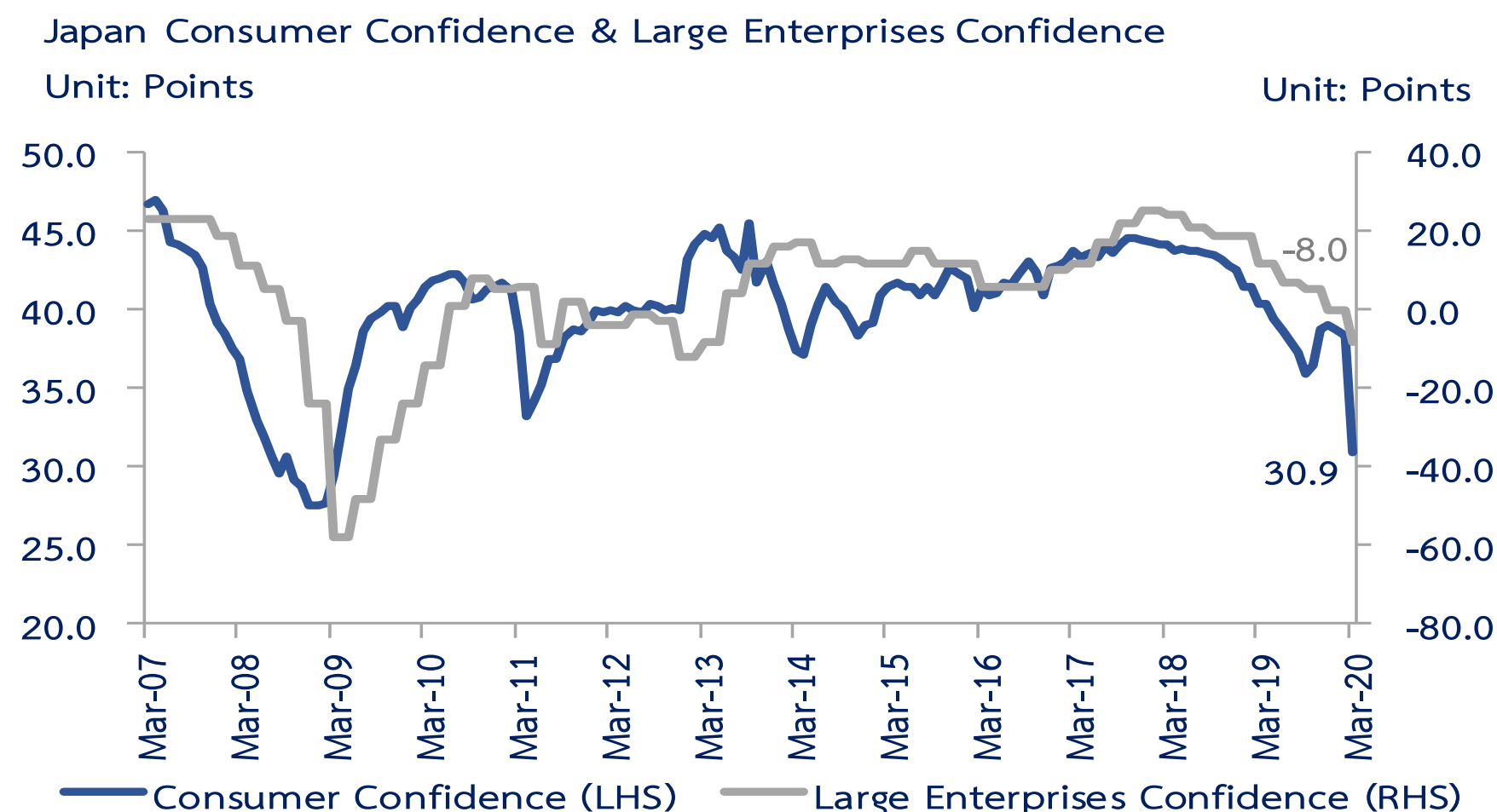
- ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงชะลอตัวจากผลกระทบของไวรัสที่แพร่ระบาด ซึ่งดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลงใกล้เคียงกับช่วงวิกฤต 2008 สะท้อนภาคการบริโภคที่ยังอ่อนแอ โดยภาคธุรกิจได้รับผลกระทบจากปริมาณนักท่องเที่ยวที่ลดลง รวมถึงการส่งออกที่หดตัวจากความต้องการสินค้าญี่ปุ่นที่ลดลงเป็นผลให้ภาคการผลิตของญี่ปุ่นชะลอตัวลง
- แม้รัฐบาลได้ออกมาตรการเพื่อช่วยบรรเทาและเตรียมพร้อมในด้านการฟื้นฟูหลังการแพร่ระบาดผ่านไป แต่รัฐบาลญี่ปุ่นจะต้องออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มอีก 18 ล้านล้านเยน ทำให้มีสัดส่วนหนี้สินสูงถึง 2 เท่าของ GDP
- เรายังมีมุมมองให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น ซึ่งยังต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง

### ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ

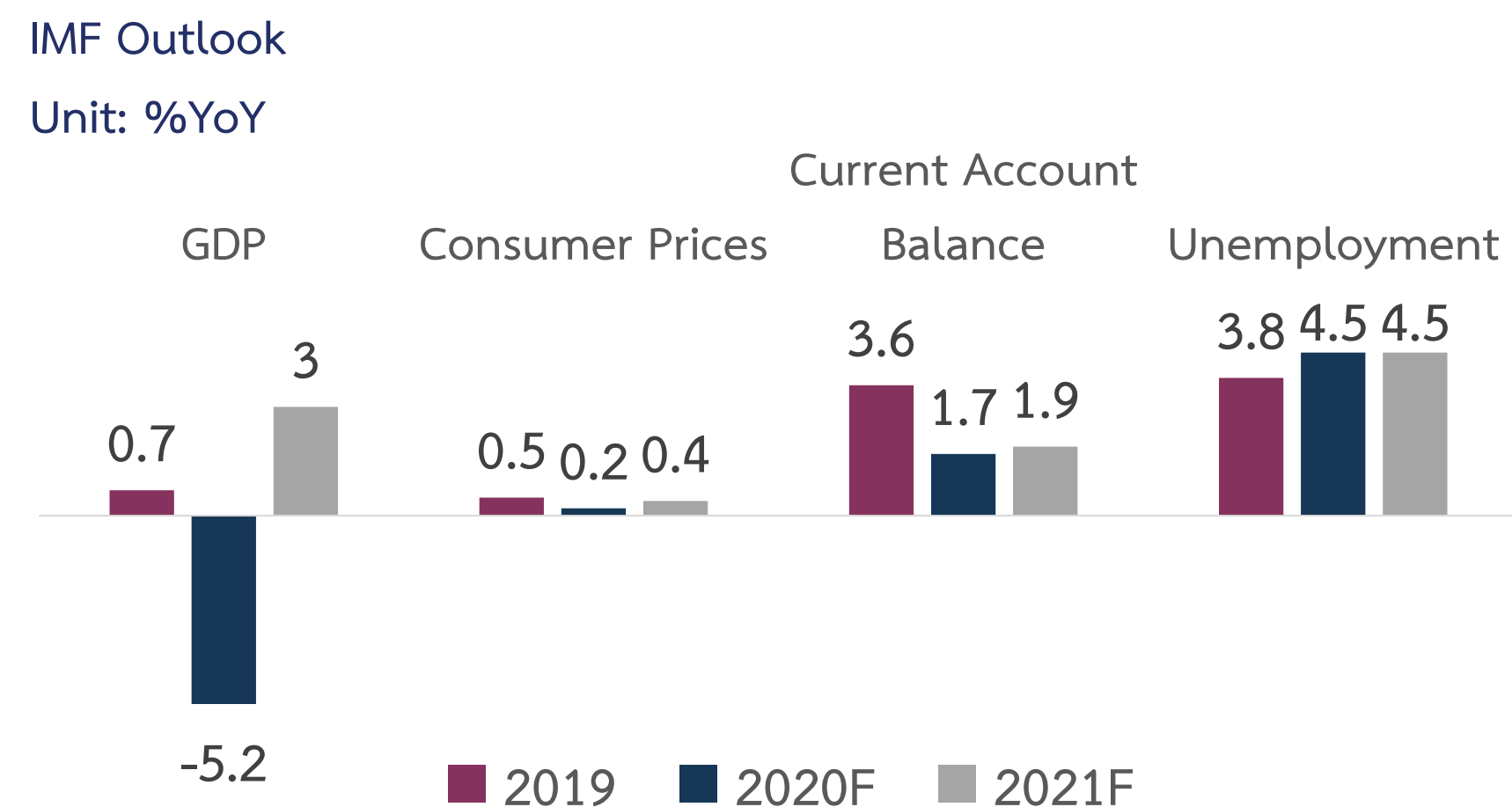


Source: Bloomberg, data as of 24 Apr 2020.

### ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจ



### การคาดการณ์ของ IMF ต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่น





### ความเสี่ยงที่น่าจับตาของกลุ่มประเทศเกิดใหม่

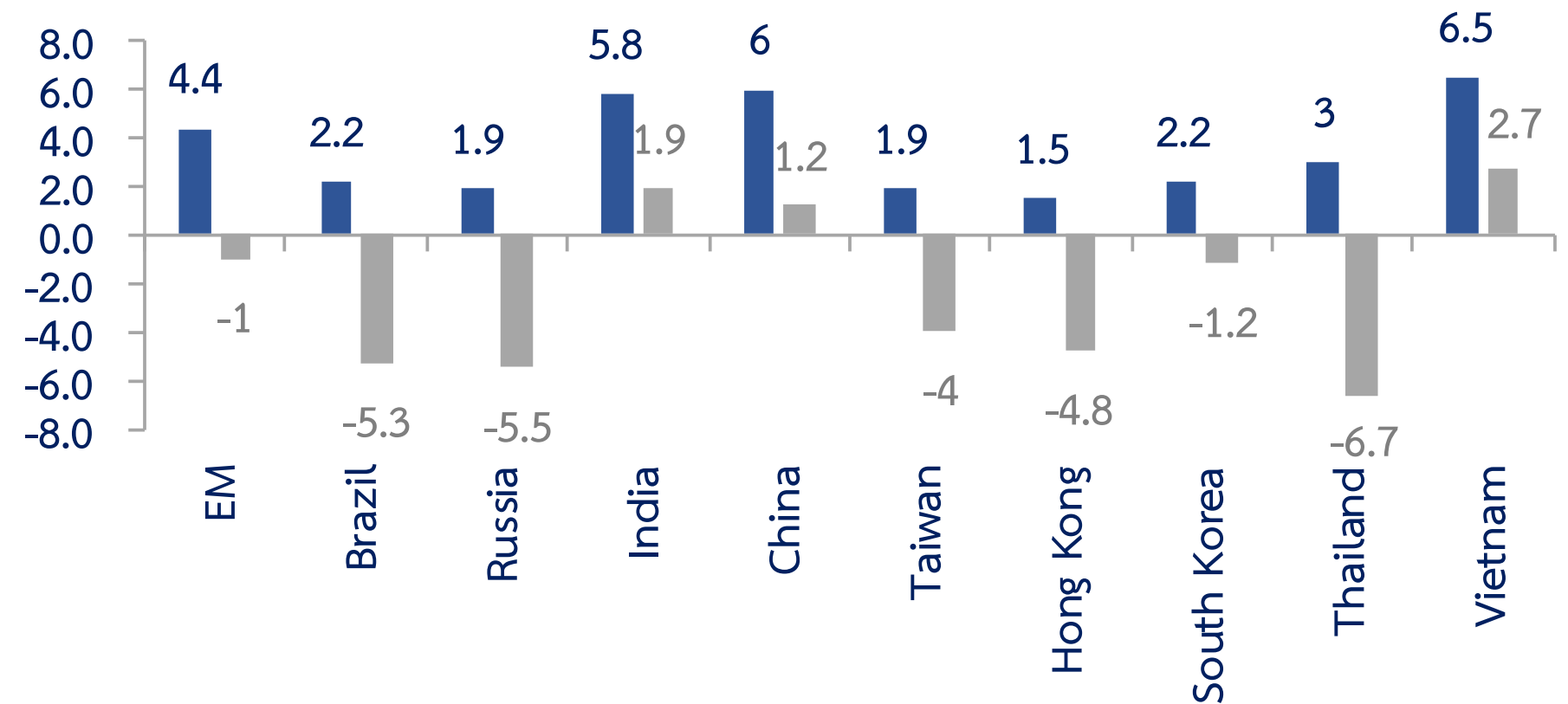
- กลุ่มประเทศเกิดใหม่ที่มีหนี้สกุลเงินต่างประเทศเป็นจำนวนมากและมีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด อาจมีปัญหาในการชำระหนี้จากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่าขึ้น ตลอดจนข้อจำกัดของธนาคารกลางในการดำเนินนโยบายทางการเงิน โดยเฉพาะข้อจำกัดในการทำ QE ซึ่งทำให้ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ไม่สามารถอัดฉีดที่มีปัญหาในการชำระหนี้ได้เท่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ซึ่งส่งผลให้ออกาสผิมนัดชำระหนี้ของกลุ่มประเทศเกิดใหม่เพิ่มสูงขึ้น และอาจเกิดการผิมนัดชำระหนี้เป็นวงกว้างได้
- ดังนั้นความเสี่ยงที่สำคัญสำหรับกลุ่มประเทศเกิดใหม่หลังจากนี้จึงเป็นความเสี่ยงในการเกิดวิกฤตหนี้สินครั้งใหม่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการลงทุนในภูมิภาคดังกล่าว

### การปรับประมาณการ GDP ปี 2020 ของ IMF

2020 GDP Growth Forecasted by IMF

■ 2020F Old ■ 2020F New

Unit: %YoY

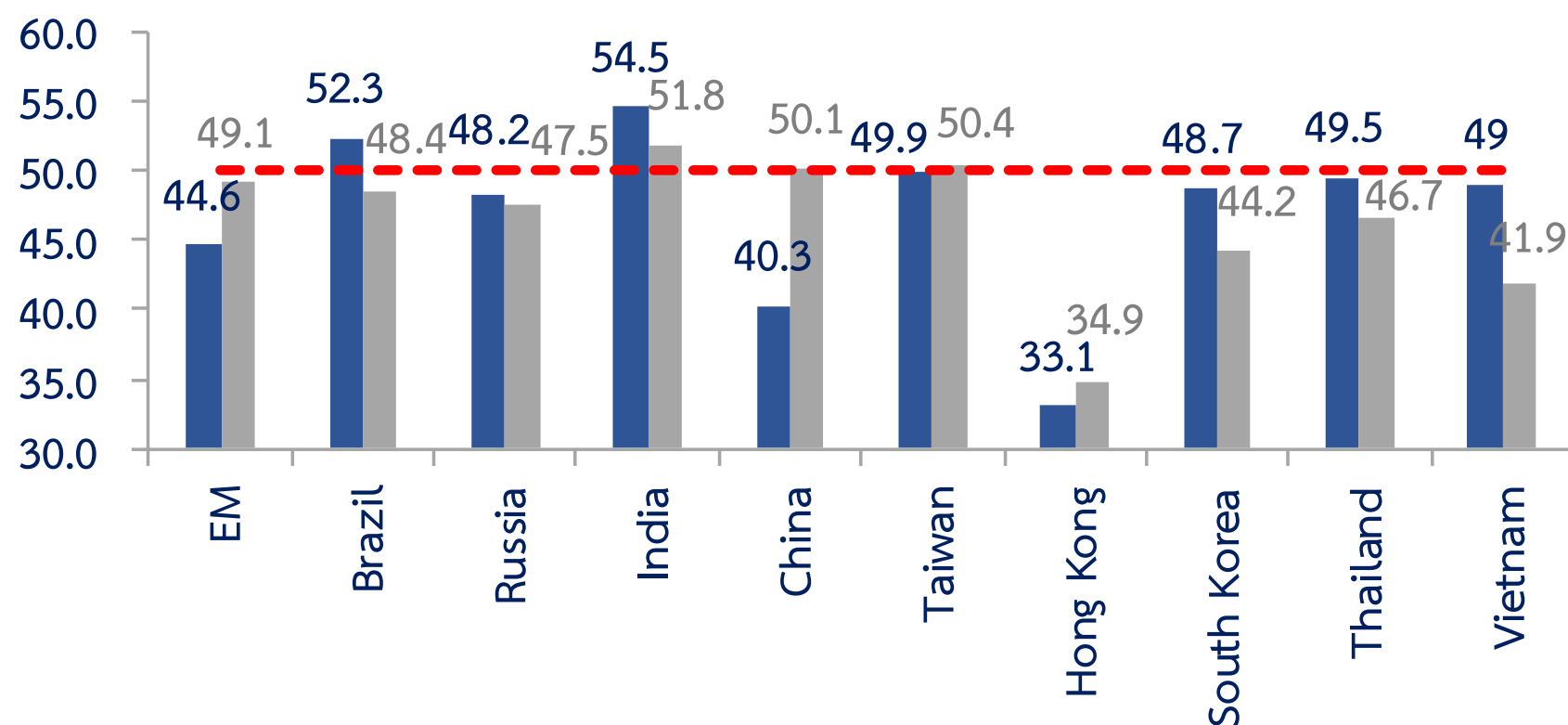


### ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต

Markit Manufacturing PMI

Unit: Points

■ Feb-20 ■ Mar-20

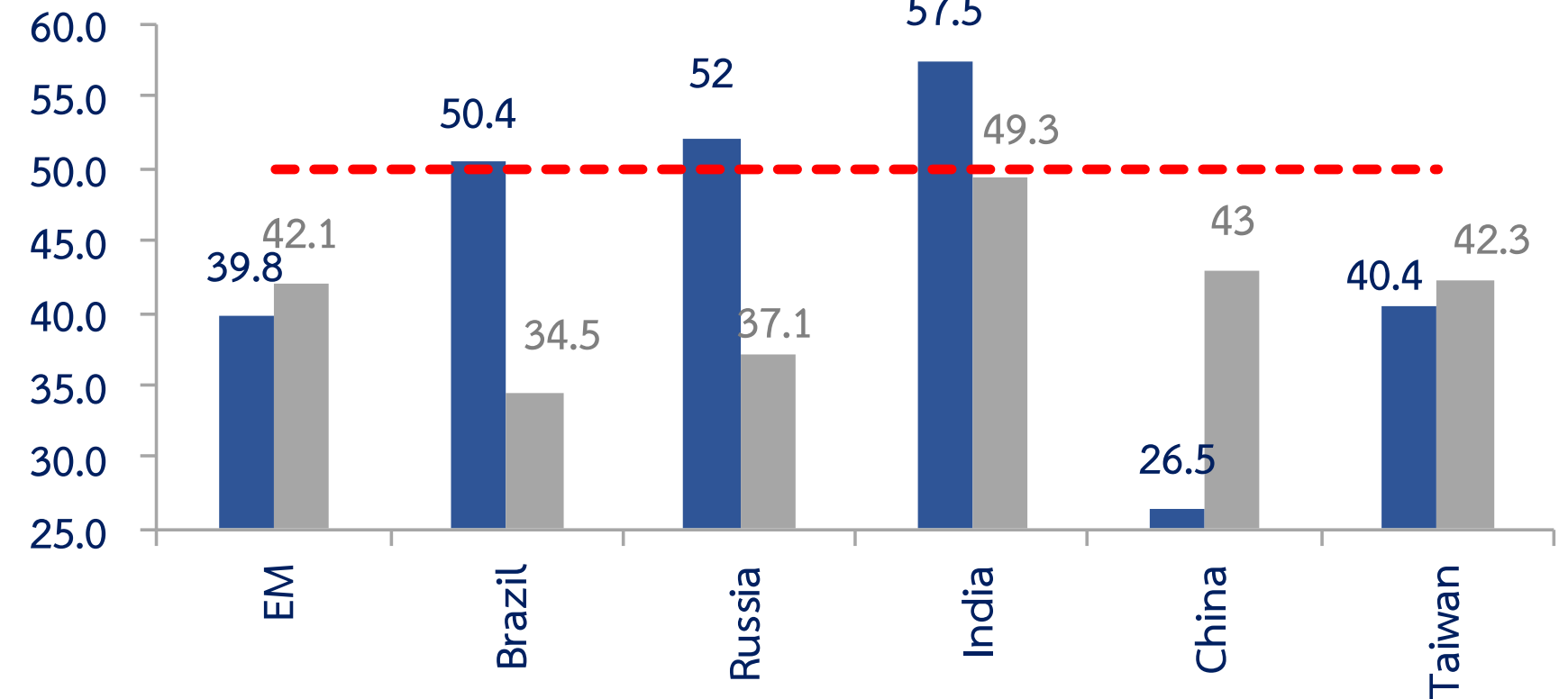


### ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการ

Markit Services PMI

Unit: Points

■ Feb-20 ■ Mar-20



Source: IMF, Bloomberg, data as of 22 Apr 2020.





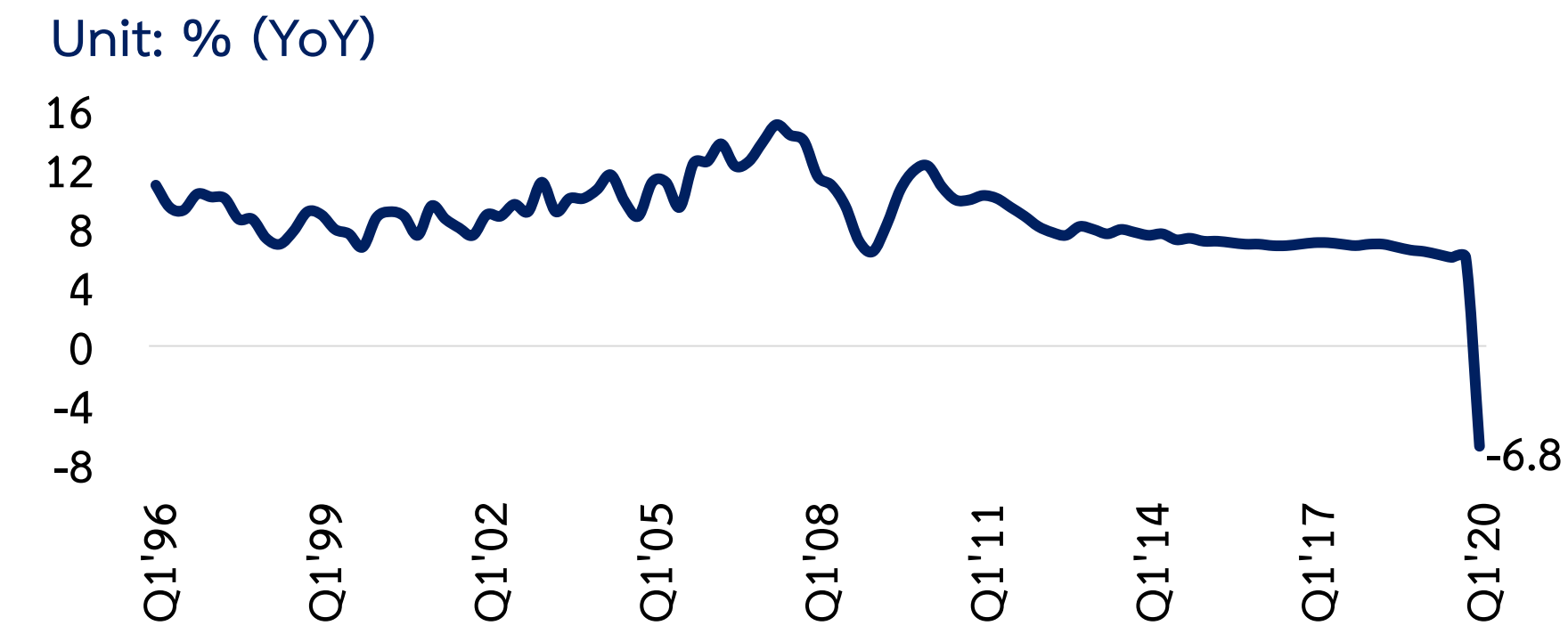


# “ผู้นำร่อง” เศรษฐกิจถูกกดดันจาก COVID-19 แต่มีโอกาสฟื้นตัวก่อนประเทศอื่น

## นโยบายการเงินของธนาคารกลางจีน (PBOC)

- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อเงินสำรองส่วนเกิน (Excess Reserves) สำหรับสถาบันการเงินจาก 0.72% สู่ระดับ 0.35% ซึ่งถือเป็นการลดอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2008
- ปรับลดสัดส่วนการกั้นเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ให้กับธนาคารขนาดกลางและขนาดย่อมลง 1.00% แบ่งเป็น 2 ครั้ง ครั้งแรกลด 0.50% ในวันที่ 15 เม.ย. และครั้งที่สองลดอีก 0.50% ในวันที่ 15 พ.ค.
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับสถาบันการเงิน (MLF) ประเภท 1 ปี ลง 0.20% จากระดับ 3.15% สู่ระดับ 2.95% พร้อมอัดฉีดเงินผ่านช่องทาง MLF อีก 1 แสนล้านหยวน
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปี ลง 0.20% จากระดับ 4.05% สู่ระดับ 3.85% และประเภท 5 ปี ลง 0.10% จากระดับ 4.75% สู่ระดับ 4.65%

## อัตราการเติบโตของ GDP รายไตรมาส

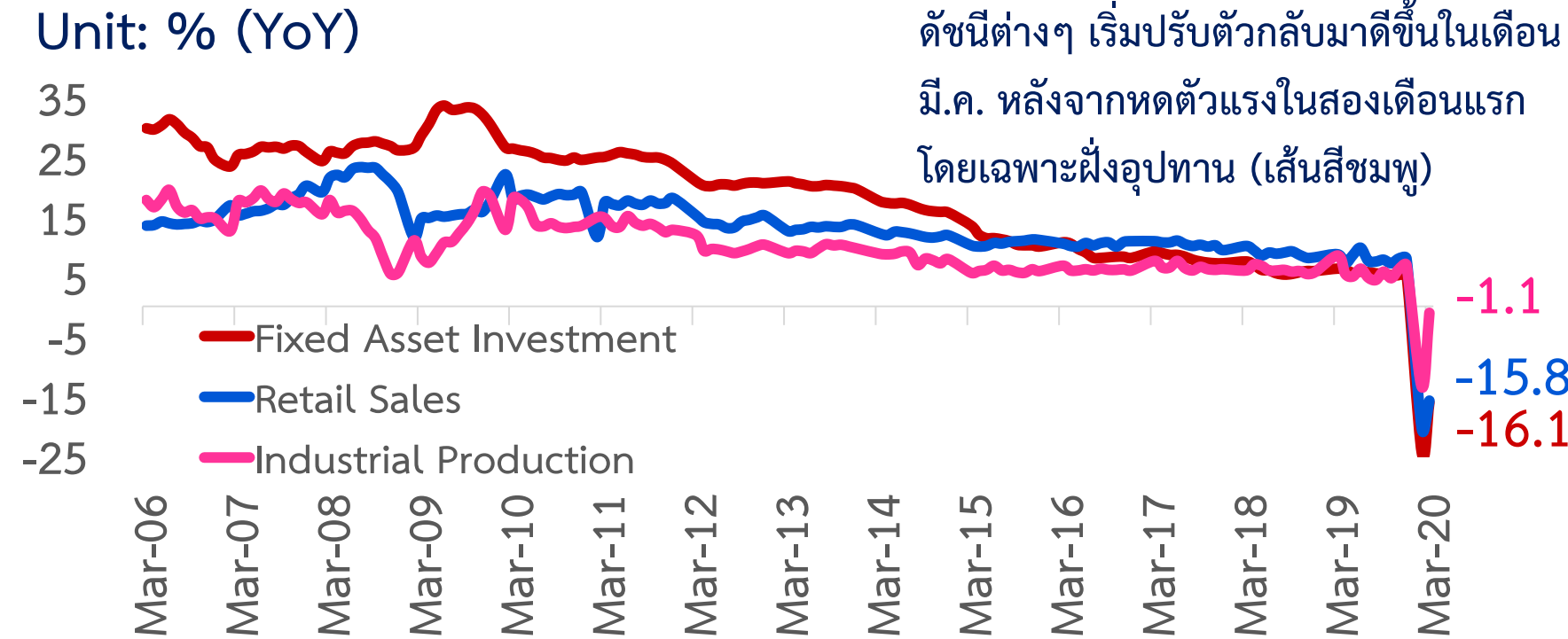


Source: CEIC, NAB Economics, WIND, Bloomberg, data as of 29 Apr 2020.

## มุมมองของเรา

- การประกาศตัวเลข GDP 1Q/20 ซึ่งเป็นการหดตัวรายไตรมาสครั้งแรกในรอบเกือบ 30 ปี นับตั้งแต่มีการจัดเก็บข้อมูล จากการเผชิญกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในฐานะประเทศแรกและความพยายามในการลดการแพร่ระบาด
- เรามองว่าจีนจะเป็นต้นแบบของประเทศอื่นทั่วโลก ทั้งในแง่ของตัวเลขเศรษฐกิจที่แต่ละประเทศจะรายงานออกมาในอนาคตอันใกล้ และผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้นจากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง
- สถานการณ์ในปัจจุบันของจีนเริ่มกลับมาดีขึ้นภายหลังการทยอยเปิดเมืองในช่วงปลายเดือน มี.ค. โดยดัชนีชี้นำกิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มมีการปรับตัวขึ้นโดยเฉพาะในฝั่งอุปทาน
- เราคาดว่าจีนจะเป็นหนึ่งในประเทศที่มีโอกาสจะกลับมาฟื้นตัวได้ก่อนประเทศอื่น ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาลงทุนในอนาคต อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำให้จับตาดูยอดผู้ติดเชื้อในระยะสองที่กำลังเกิดขึ้น รวมถึงติดตามการฟื้นตัวของกิจกรรมฝั่งอุปสงค์ของจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าฝั่งอุปทาน

## อัตราการเติบโตของดัชนีชี้นำกิจกรรมทางเศรษฐกิจ





### ติดตามการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์

- ศูนย์บริหารสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) หรือ ศบค. ได้พิจารณาการประกาศใช้ พ.ร.ก. ฉุกเฉินและขยายระยะเวลาเคอร์ฟิวออกไปอีก 1 เดือน จากเดิมที่จะครบกำหนดในวันที่ 30 เม.ย. 2020 ซึ่งเป็นไปตามที่ฝ่ายความมั่นคงและหน่วยงานด้านสาธารณสุขเห็นตรงกัน
- ในส่วนของการผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ ทาง กทม. มีมติเห็นชอบให้เปิด 8 สถานที่ ประกอบด้วย ร้านอาหาร ตลาดและตลาดนัด สถานที่ออกกำลังกาย ร้านตัดผม สวนสาธารณะ ร้านตัดขนสัตว์ สนามกอล์ฟ และโรงพยาบาล คลินิก และสถานพยาบาล โดยยังไม่ได้ระบุวันที่จะเริ่มเปิดอย่างเป็นทางการ

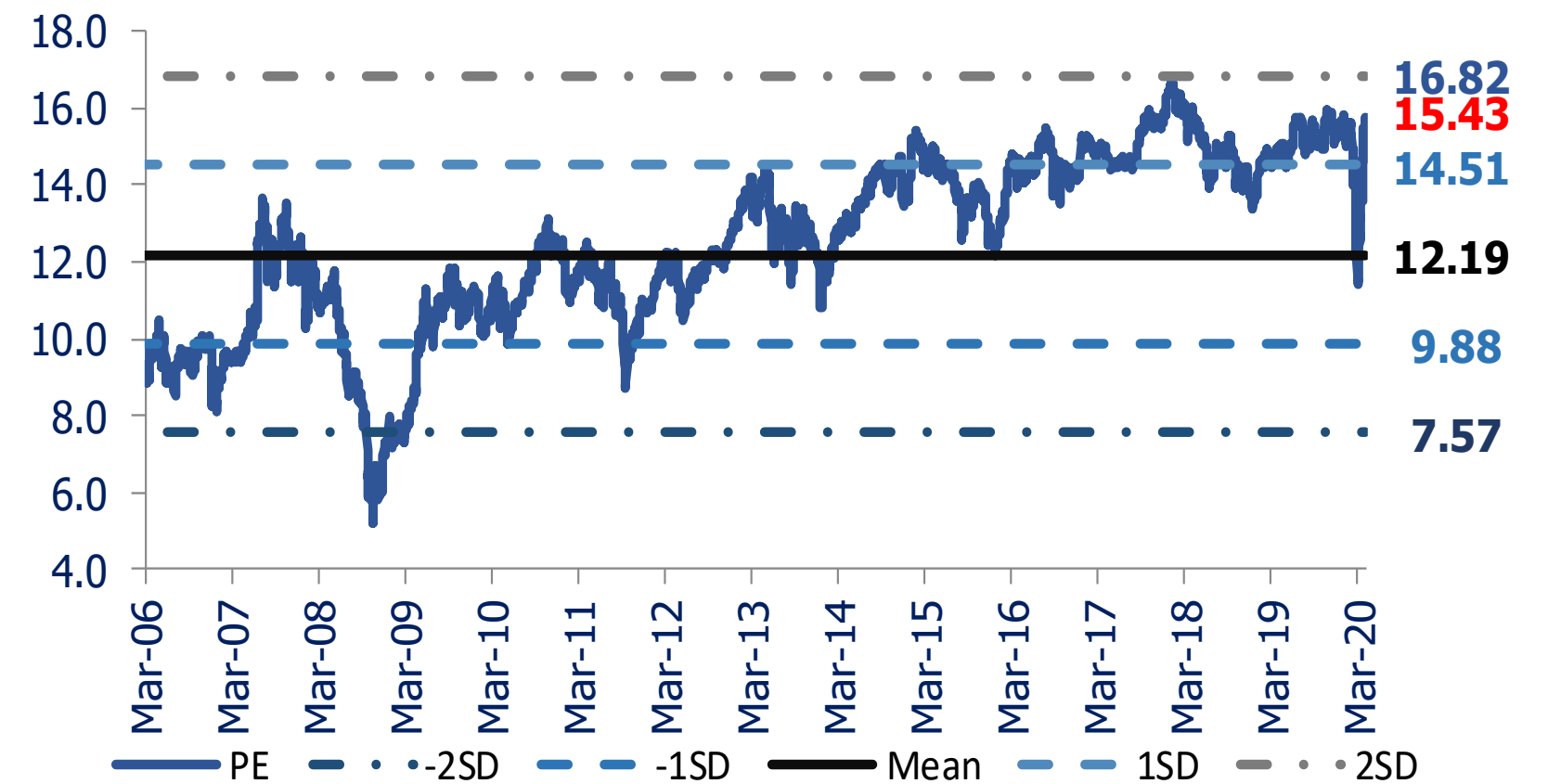
### ภาวะตลาดแรงงานไทย

- สภาพการค่าไทยประเมินว่าหากสถานการณ์ไวรัส COVID-19 ยังคงยืดเยื้อต่อไปอีก 2-3 เดือน อาจทำให้ตัวเลขคนตกงานของไทยเพิ่มขึ้นแตะระดับ 10 ล้านคนได้ จากจำนวนแรงงานทั้งหมด 38 ล้านคน สะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบที่รุนแรงของไวรัส COVID-19 ต่อเศรษฐกิจไทย
- นอกจากนี้ปัญหาด้านภัยแล้งอาจทำให้ภาคการเกษตรไม่สามารถรองรับแรงงานที่จะตกงานได้มากเท่าที่ควร

### SET Index 15-Year Forward PE

#### SET Index PE Band

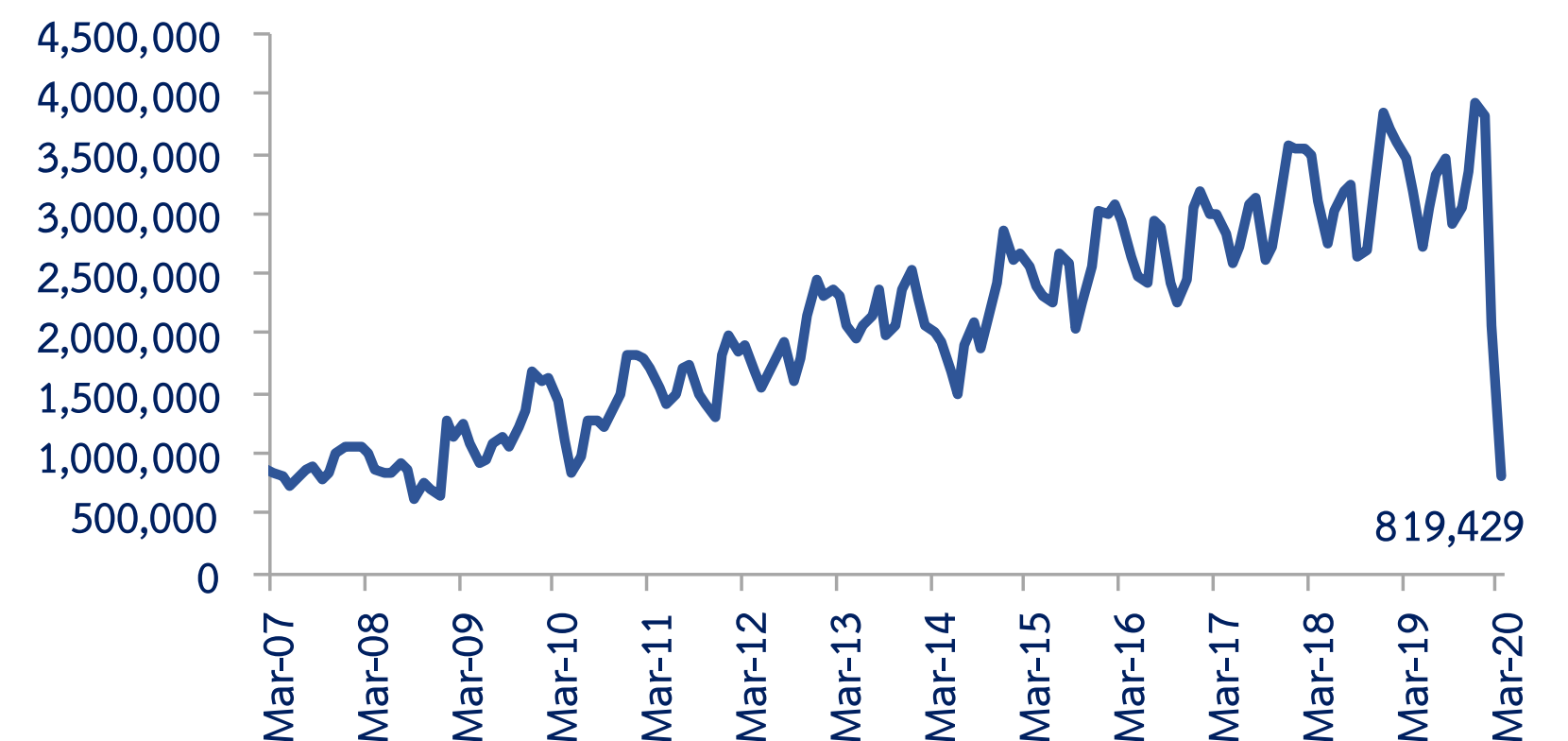
Unit: Times



### จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

#### Thailand Tourist Arrivals

Unit: People



Source: สำนักงานสถิติแห่งชาติ ประชาชาติธุรกิจ ไทยรัฐ Investing, Bloomberg, data as of 29 Apr 2020.



# Disclaimer



- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน 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 และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า 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





# Thank You

[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited