



INDEGO

"MARKET OUTLOOK 2H 2020"

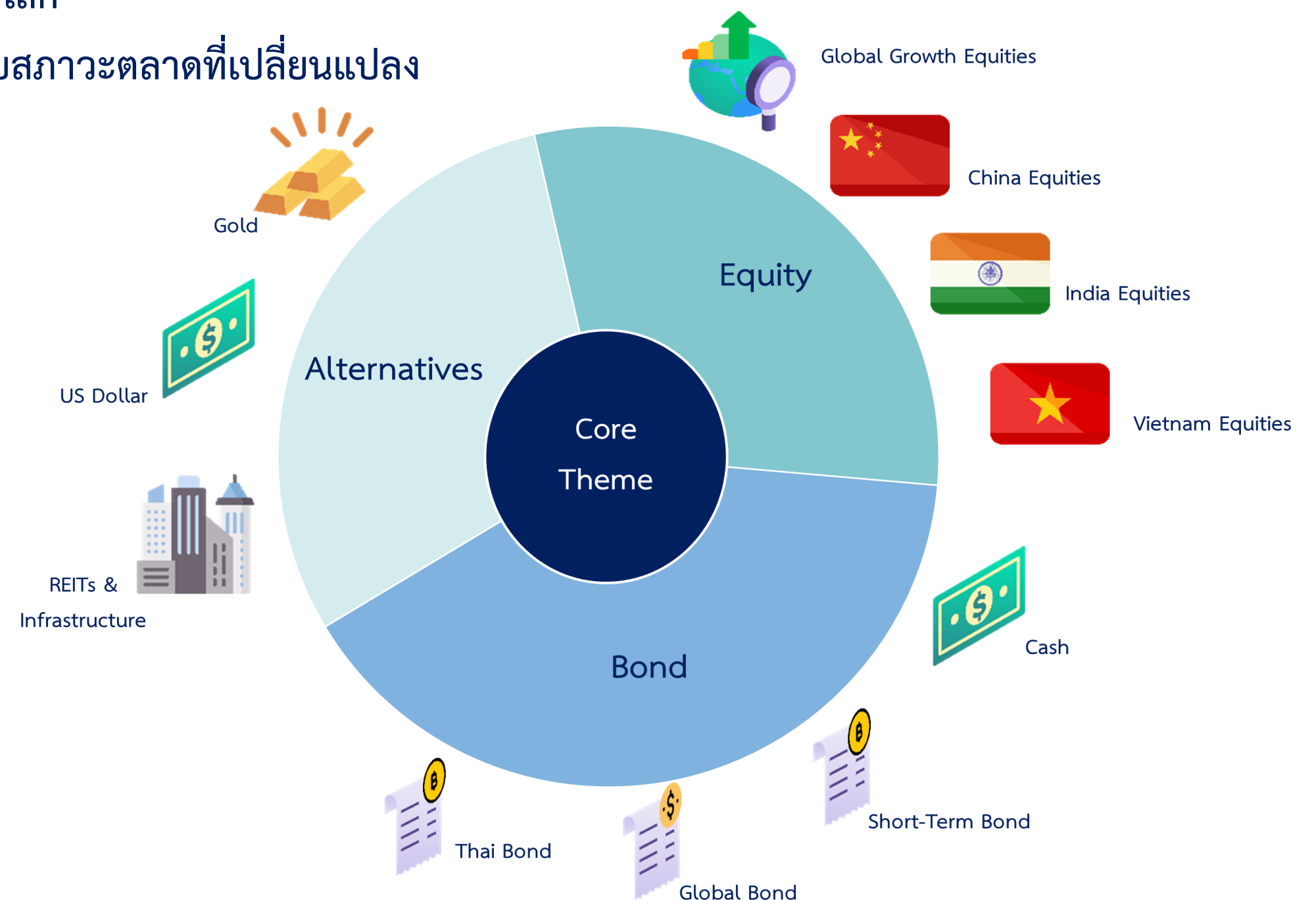
"Into The New World"

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



- Point 1: ความเสี่ยงการระบาดของ COVID-19 สงครามการค้า และการเลือกตั้งสหรัฐฯ เป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ
- Point 2: ธนาคารกลางทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็นต่อไป
- Point 3: นโยบายการคลังจะมีบทบาทมากขึ้นในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- Point 4: การกระจายการลงทุนเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญเพื่อรับมือกับความเสี่ยงในหลายด้าน
- Point 5: หุ่นที่เติบโตเชิงโครงสร้างในภาคการบริโภคและภาคบริการจะยังสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด
- Point 6: ตราสารหนี้ต้องมีอายุเฉลี่ยไม่ยาวเกินไป มีคุณภาพสูงและส่วนชดเชยความเสี่ยงคุ้มค่า
- Point 7: REITs และ IFs ยังมีความน่าสนใจท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำแต่ต้องมีส่วนชดเชยความเสี่ยงที่คุ้มค่า
- Point 8: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น
- Point 9: การลงทุนที่เน้นความยั่งยืนจะมีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในตลาดทุนโลก
- Point 10: เสริมพอร์ตด้วยกลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นเพื่อเตรียมรับมือกับสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลง





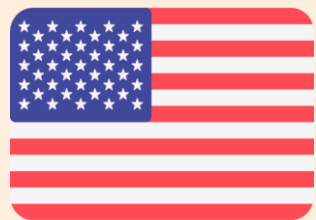
Asset Class Recommendation

เรายังมีมุมมองเชิงระยะยาวและให้จัดพอร์ตการลงทุนแบบเชิงรับ

EQUITY



Overweight



Underweight



Underweight



Underweight

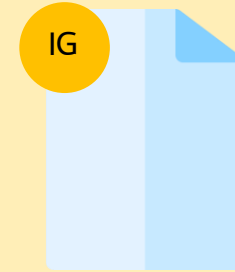


Neutral



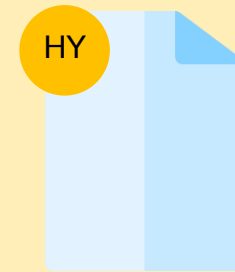
Underweight

Bond



Investment Grade

Neutral



High Yield

Underweight



Short-Term

Overweight

Alternative



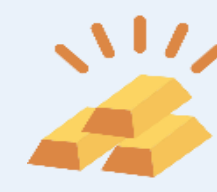
REITs

Neutral



Oil

Neutral



Gold

Overweight

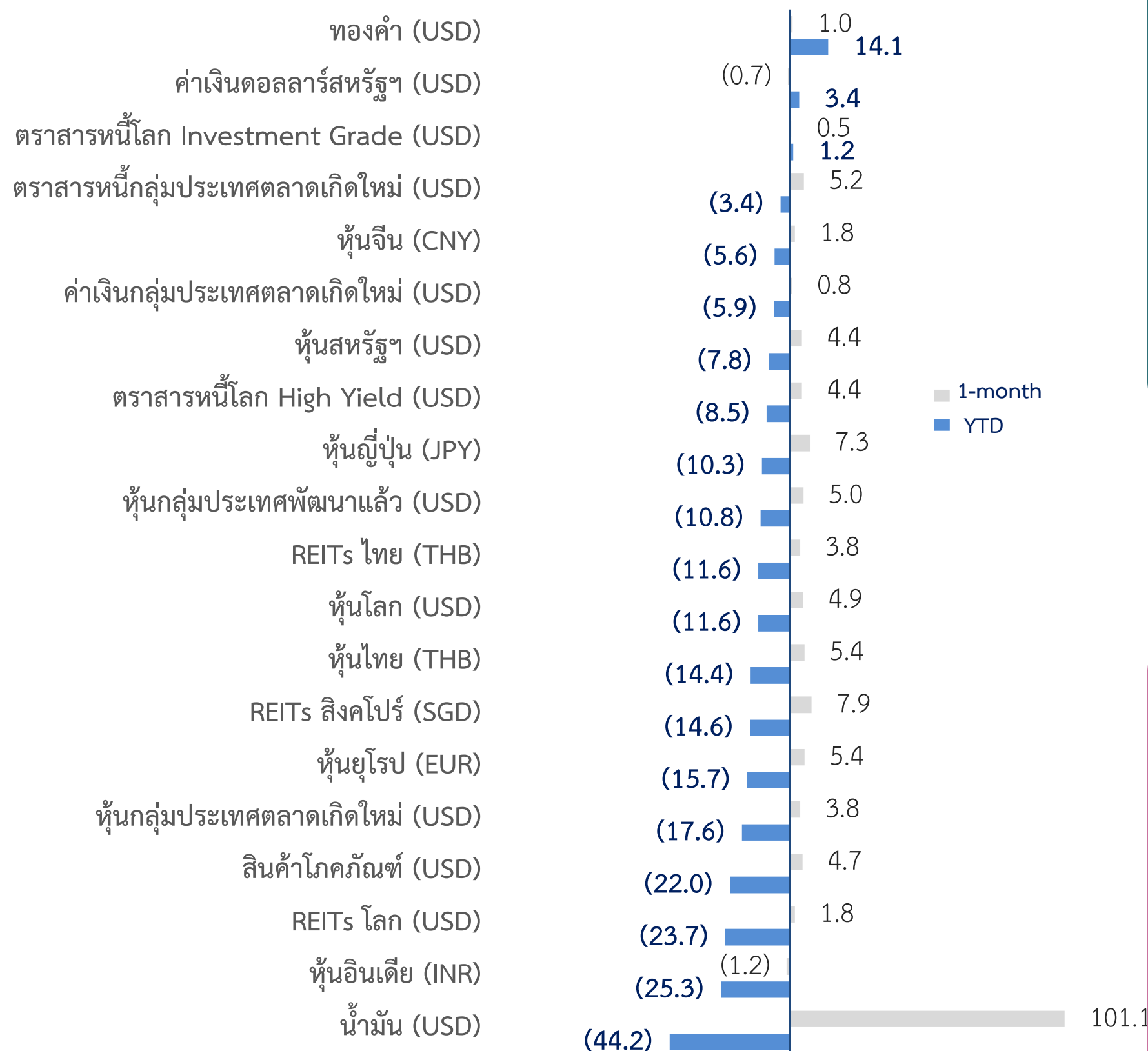


Asset Class Recommendation



สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมยังให้ผลตอบแทนเป็นลบตั้งแต่ต้นปี แต่มีการฟื้นตัวขึ้นในเดือนที่ผ่านมา

Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมยังให้ผลตอบแทนเป็นลบนับตั้งแต่ต้นปี ขณะที่เดือนที่ต่างฟื้นตัวแรงจากความคาดหวังการคลายมาตรการล็อกดาวน์และนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ ประเภท Investment Grade เริ่มกลับมาให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ตั้งแต่ต้นปี ขณะที่ตราสารหนี้ High Yield ยังให้ผลตอบแทนติดลบตั้งแต่ต้นปี แต่เริ่มฟื้นตัวแรงหลัง Fed ประกาศการเข้าซื้อหุ้นกู้เอกชน

REITs

REITs ทั่วโลก และ REITs ไทยยังให้ผลตอบแทนติดลบนับตั้งแต่ต้นปี อย่างไรก็ตาม REITs ไทยสามารถฟื้นตัวได้ดีกว่า REITs ต่างประเทศในเดือนที่ผ่านมาหลังไทยเริ่มที่จะควบคุมสถานการณ์การระบาดได้ดี

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกโดยรวมยังให้ผลตอบแทนติดลบ อย่างไรก็ตามเดือนที่ผ่านมาหุ้นในกลุ่มตลาดพัฒนาแล้วฟื้นตัวได้ดี นำโดยหุ้นญี่ปุ่น ขานรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่และการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์

สินค้าน้ำมัน

น้ำมันปรับตัวลดลงแรงตั้งแต่ต้นปีกว่า 44% จากผลกระทบของวิกฤต COVID-19 ขณะที่เดือนที่ผ่านมาฟื้นตัวแรงกว่าเท่าตัวจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ทั่วโลก ด้านทองคำปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าตั้งแต่ต้นปีจากภาวะตลาดการเงินตึงตัว ขณะที่เดือนที่ผ่านมาค่าเงินดอลลาร์กลับมาอ่อนค่าเล็กน้อยหลังจากตลาดโดยภาพรวมกลับมาอยู่ในภาวะ Risk On อีกครั้ง

Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

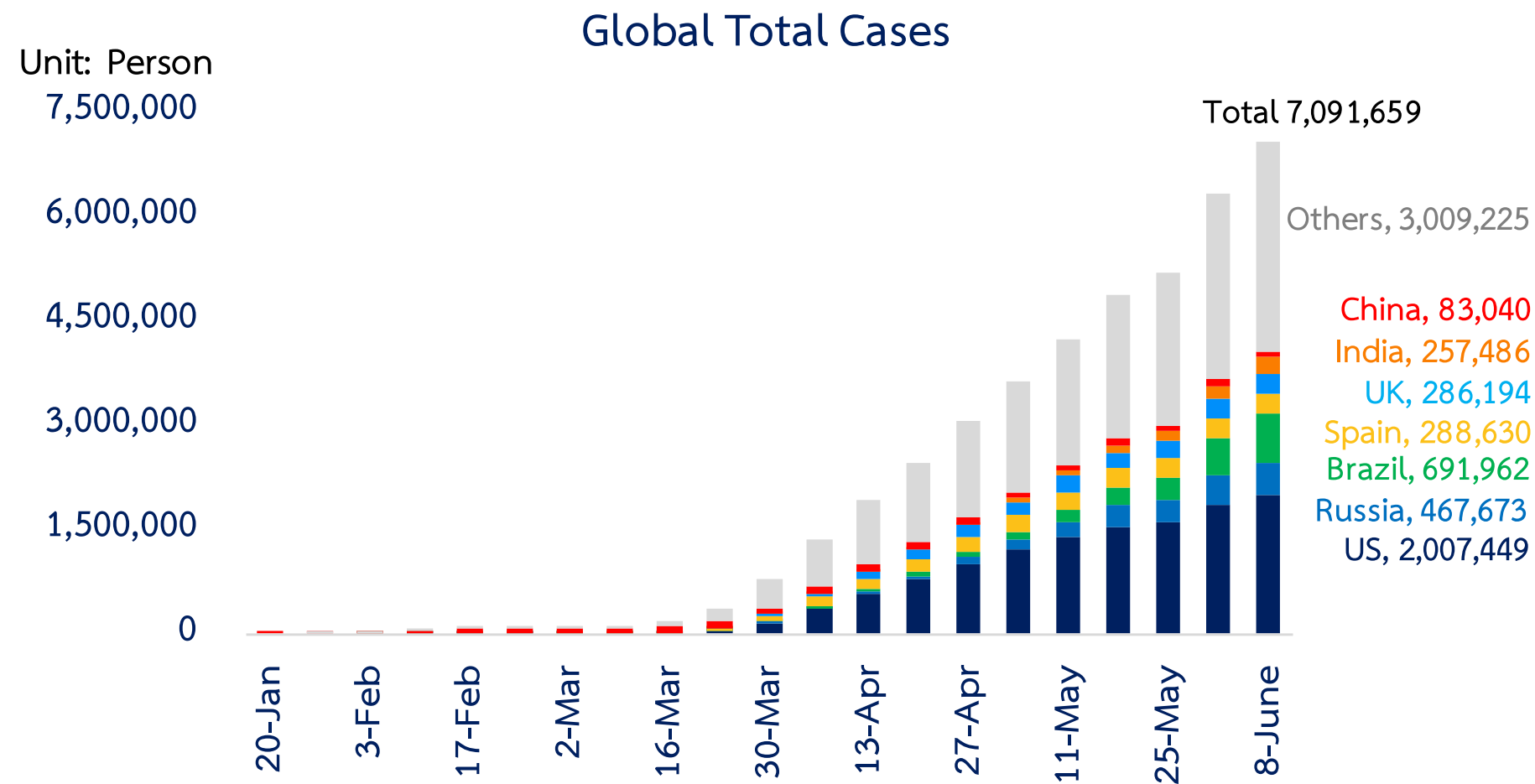


The Century Crisis with Unprecedented Stimulus

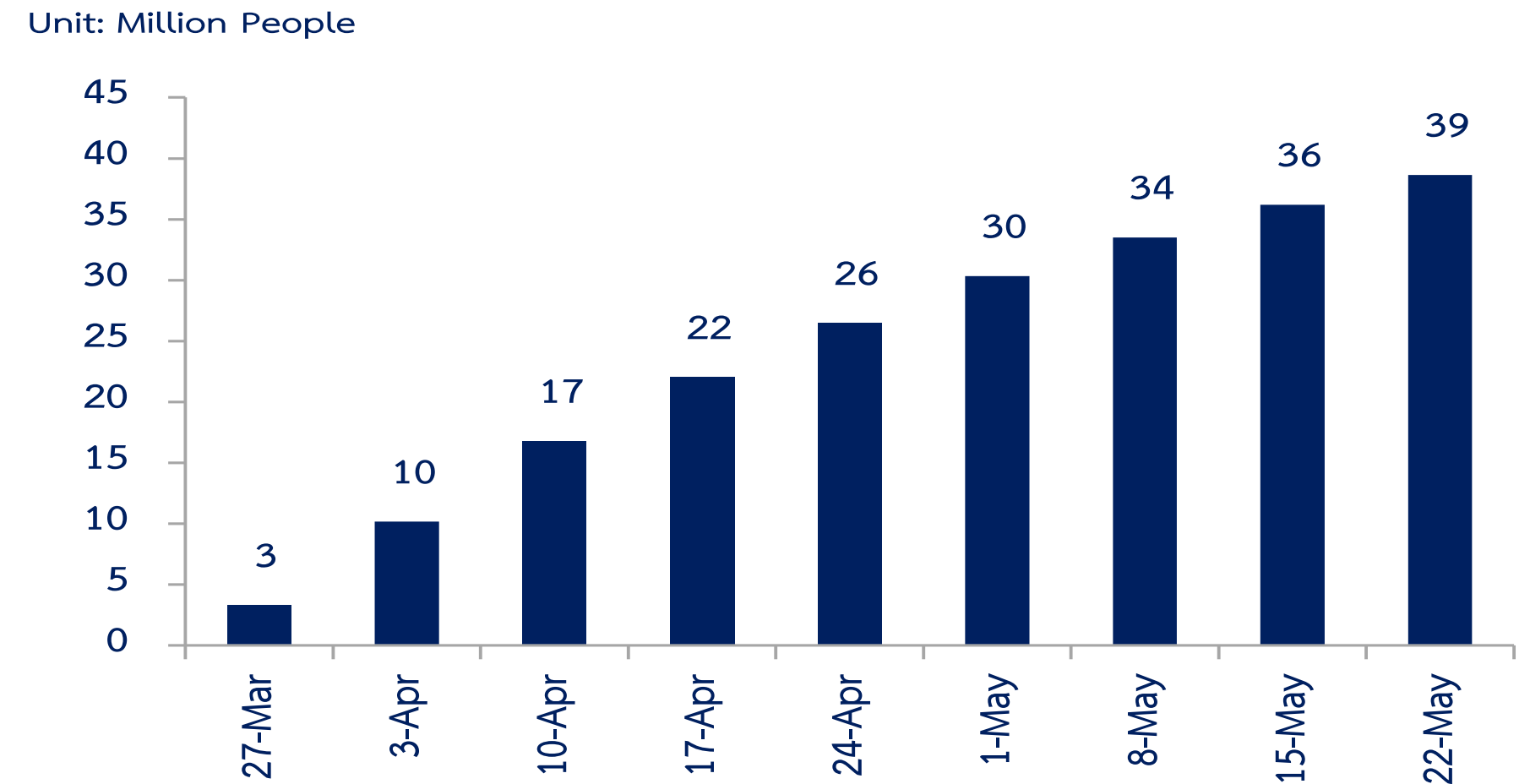


ผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจปะทะแรงกระตุ้นสร้างความไม่แน่นอนที่สูง

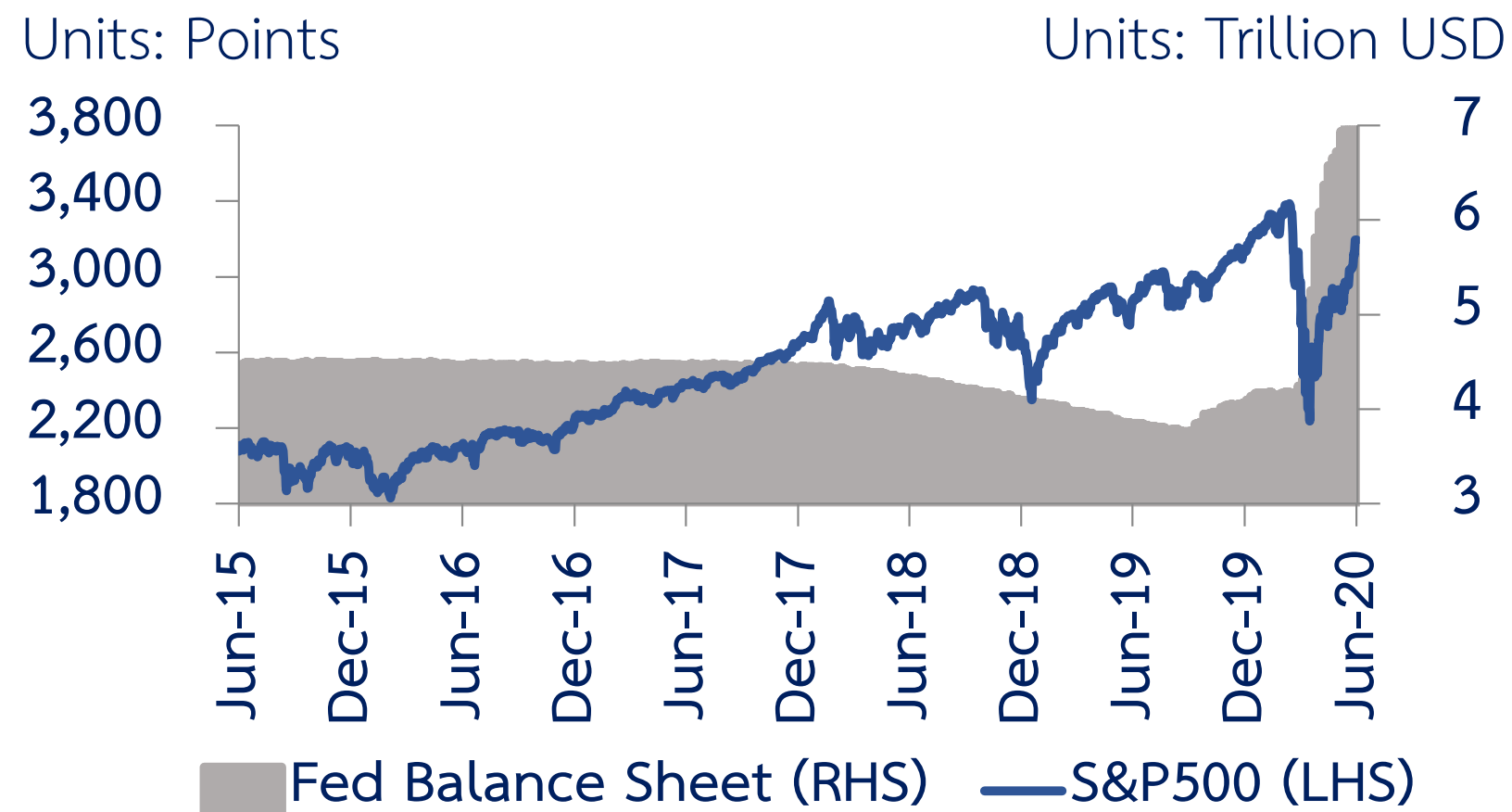
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมทั่วโลก



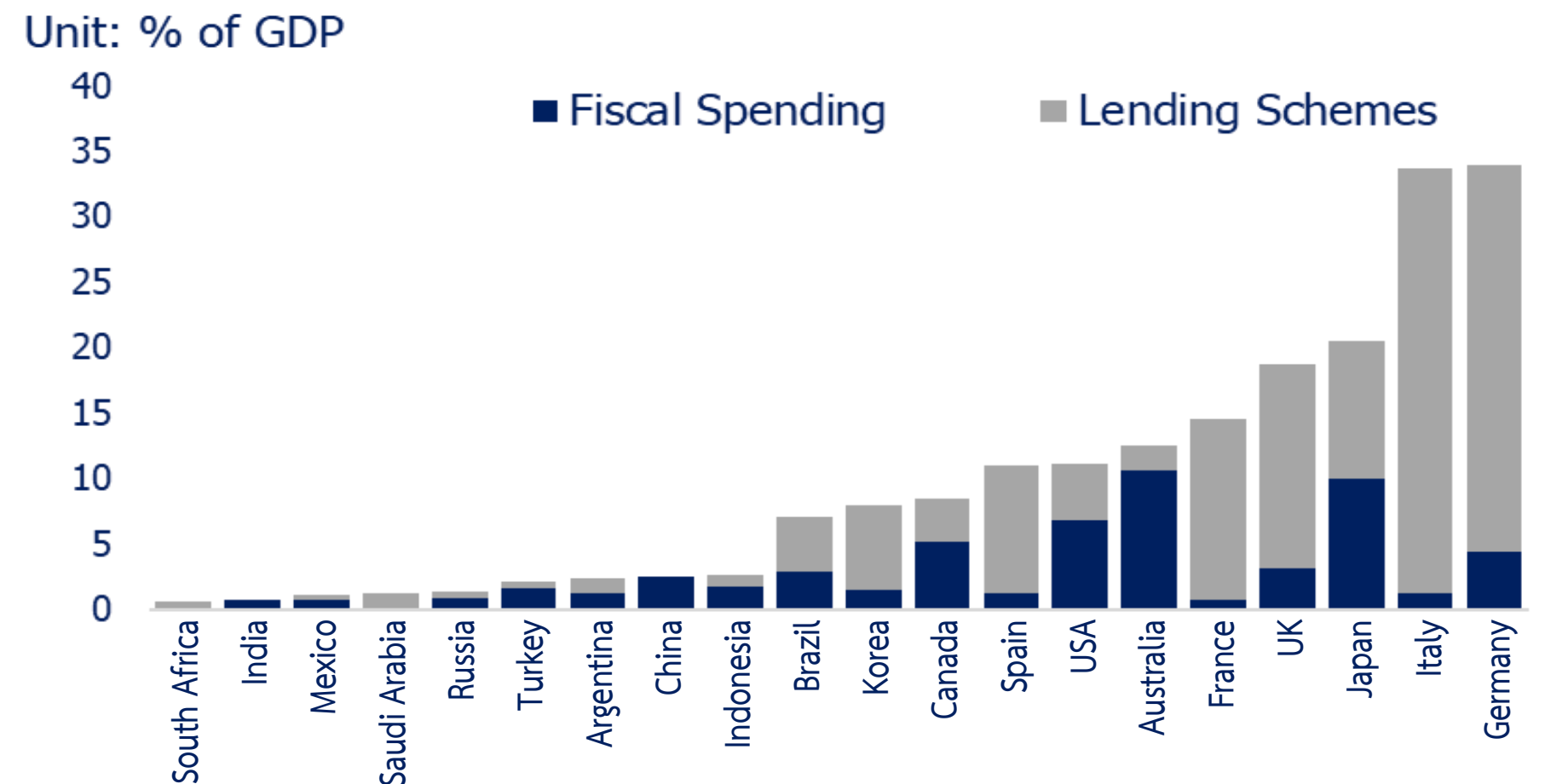
จำนวนคนตกงานในสหรัฐฯ ตั้งแต่เกิดวิกฤต



Fed Balance Sheet



การใช้จ่ายของภาครัฐและมาตรการเพิ่มสภาพคล่อง



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020; IMF, data as of Apr 2020; Worldometer, data as of 8 Jun 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



The Century Crisis with Unprecedented Stimulus

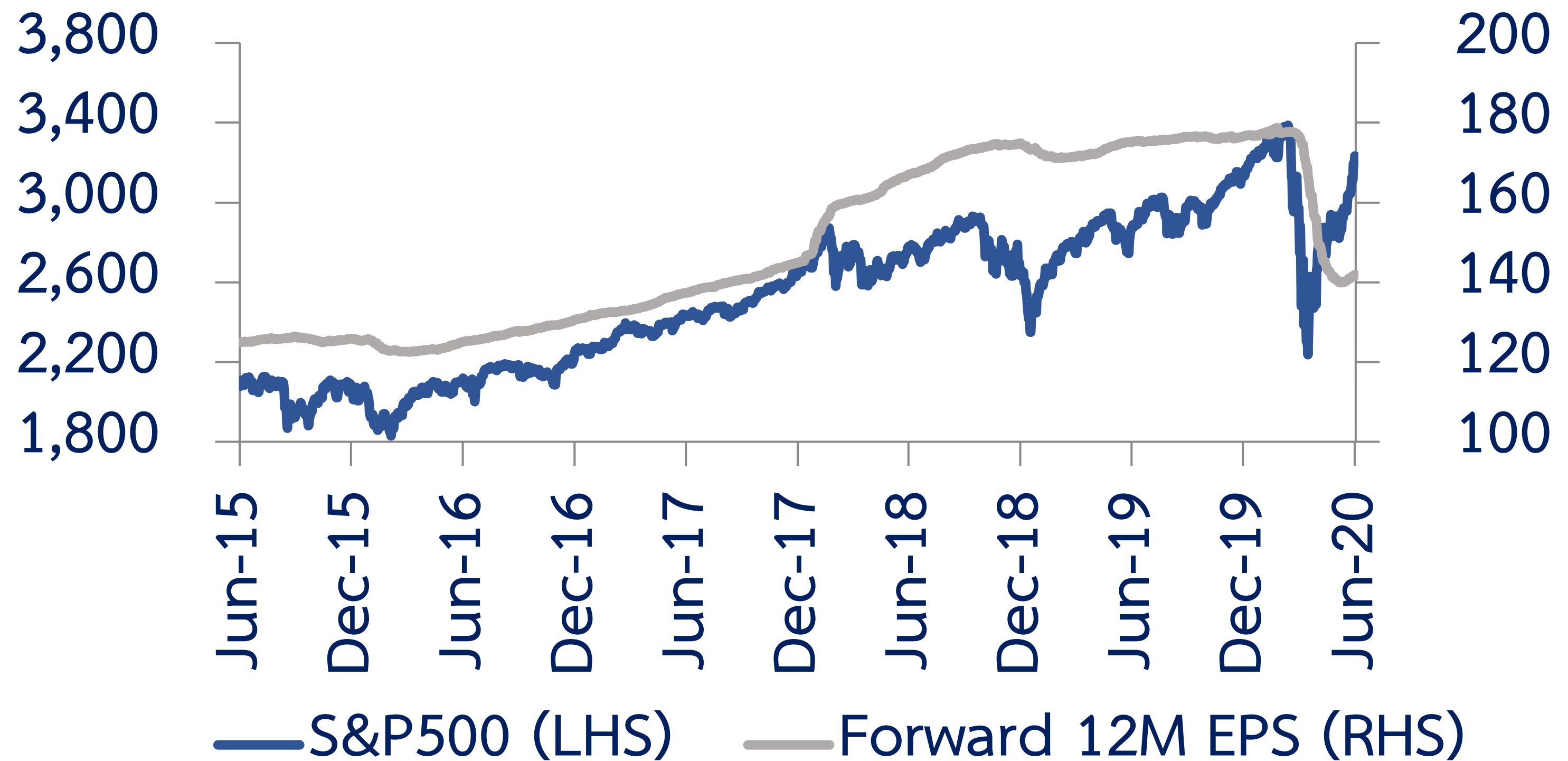


“Game of Liquidity” เมื่อตลาดให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสภาพคล่องเหนือปัจจัยด้านอื่น

ระดับราคาและคาดการณ์กำไรของดัชนี S&P500

Units: Points

Units: USD



Source: Bloomberg, data as of 8 Jun 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

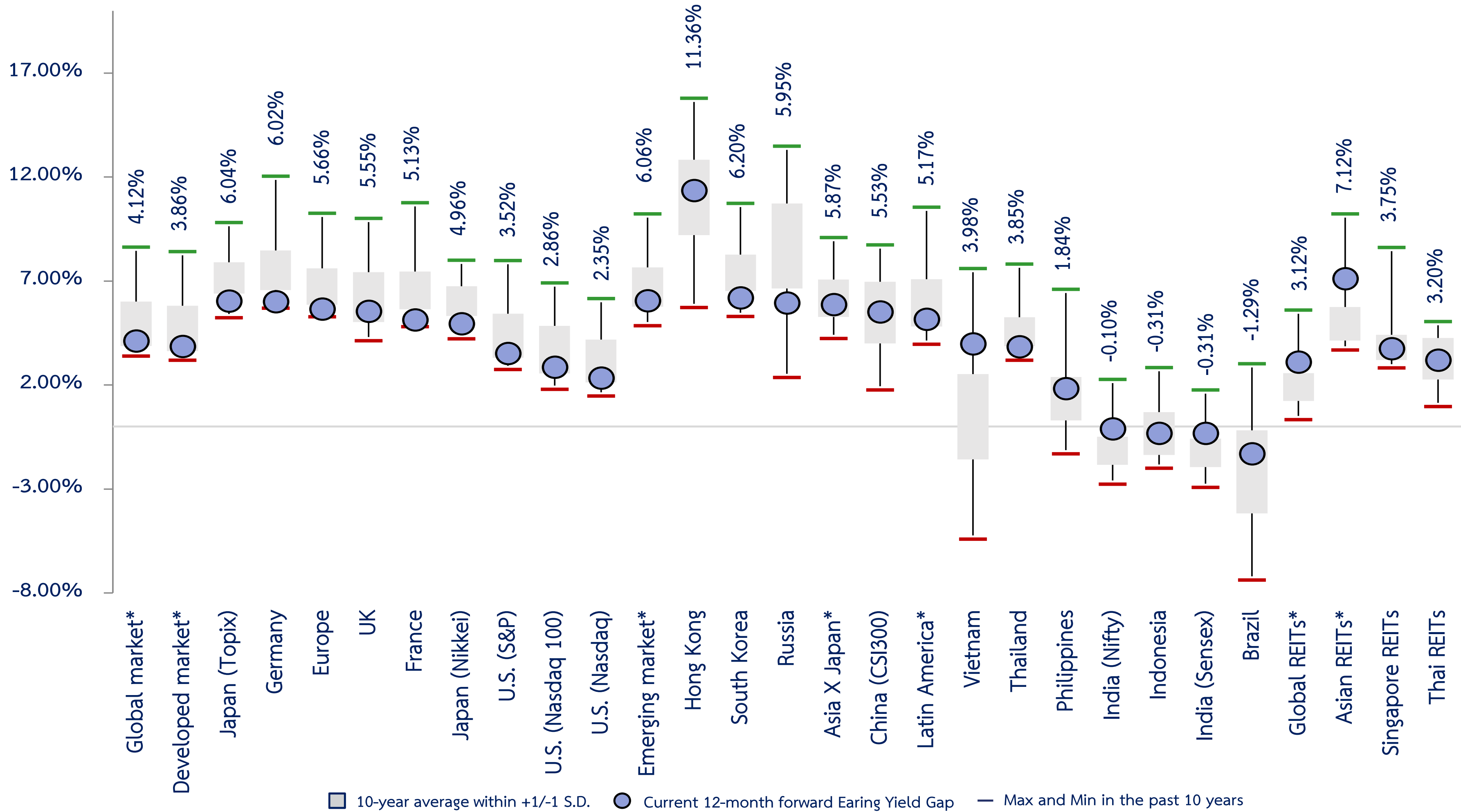
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



The Century Crisis with Unprecedented Stimulus

“Game of Liquidity” เมื่อตลาดให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสภาพคล่องเหนือปัจจัยด้านอื่น

Earnings Yield Gap ของตลาดหุ้นทั่วโลกและ REITs เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี



*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap

Source: Bloomberg, data as of 8 Jun 2020.





The Century Crisis with Unprecedented Stimulus



ผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจปะทะแรงกระตุ้นสร้างความไม่แน่นอนที่สูง

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องเฝ้าติดตาม

ความเสี่ยงด้านการแพร่ระบาดและด้านประสิทธิภาพของวัคซีน



ความเสี่ยงด้านการระบาด ถึงแม้ว่าอัตราการระบาดของ COVID-19 ในบางประเทศจะเริ่มชะลอตัวลง และหลายประเทศเริ่มควบคุมได้ แต่จากสถิติการระบาดของไวรัสที่มีความคล้ายคลึงกัน เช่น ไข้หวัดสเปน มีการแพร่ระบาดถึง 3 ระลอก และกินระยะเวลายาวนานเป็นปี การระบาดระลอกใหม่ทีอาจจะรุนแรงกว่ารอบแรกเองเป็นความเสี่ยงที่ต้องจับตา



ความเสี่ยงด้านเวลาและประสิทธิภาพของวัคซีน หากมีการพัฒนาวัคซีนและยารักษาที่สามารถใช้ได้และมีประสิทธิภาพ ได้เร็วก็มีโอกาสทำให้ความเชื่อมั่นและเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวได้เร็ว แต่หากระยะเวลาในการพัฒนาวัคซีนมีความล่าช้า ก็อาจทำให้เศรษฐกิจมีความเสี่ยงในการถดถอยนานขึ้น

ความเสี่ยงด้านการเมืองและนโยบาย



ความเสี่ยงด้านความเหลื่อมล้ำและการเมือง วิกฤตครั้งนี้ยังทำให้เกิดความเหลื่อมล้ำที่รุนแรงมากขึ้น หากมีความยืดเยื้อต่อไปอาจสร้างให้เกิดความปั่นป่วนทางการเมือง เช่นเดียวกับปัญหาการเมืองระหว่างประเทศที่เริ่มมีสัญญาณความรุนแรงเพิ่มขึ้น เช่น สงครามการค้า หรือแม้กระทั่งความเสี่ยงของสหภาพยุโรปที่มีปัญหาด้านหนี้สินและอาจเกิดการแยกตัวออกจากกันในท้ายที่สุด



ความเสี่ยงด้านนโยบาย ประสิทธิภาพและระยะเวลาของนโยบายการเงินและการคลังอาจไม่เพียงพอ หากการระบาดมีการยืดเยื้อ

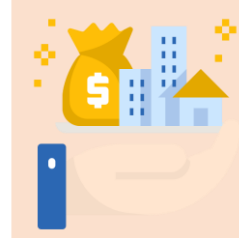
ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ



ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ การหดตัวของเศรษฐกิจที่รุนแรงยากต่อการคาดการณ์ หากมีจำนวนผู้ตกงานสูงขึ้น ความเชื่อมั่นกลับมาปรับตัวลดลง หรือการระบาดมีความยืดเยื้อและรุนแรงเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ความรุนแรงของภาวะเศรษฐกิจถดถอยยิ่งเลวร้ายมากขึ้น



ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและหนี้สิน ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวแรงและภาวะ Disruption ส่งผลให้หลายบริษัทมีสภาพคล่องไม่เพียงพอต่อการดำเนินกิจการต่อ หากอยู่รอดจากมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐและธนาคารกลาง ก็จะมีสภาพเป็นเหมือน Zombie ที่ไม่ล้มหายไปแต่ก็ไม่สามารถจะประกอบกิจการได้ตามปกติ ถ้าเวลาลากยาวไป ปัจจัยเหล่านี้จะเริ่มกลายเป็นความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้และการล้มละลายเป็นวงกว้าง

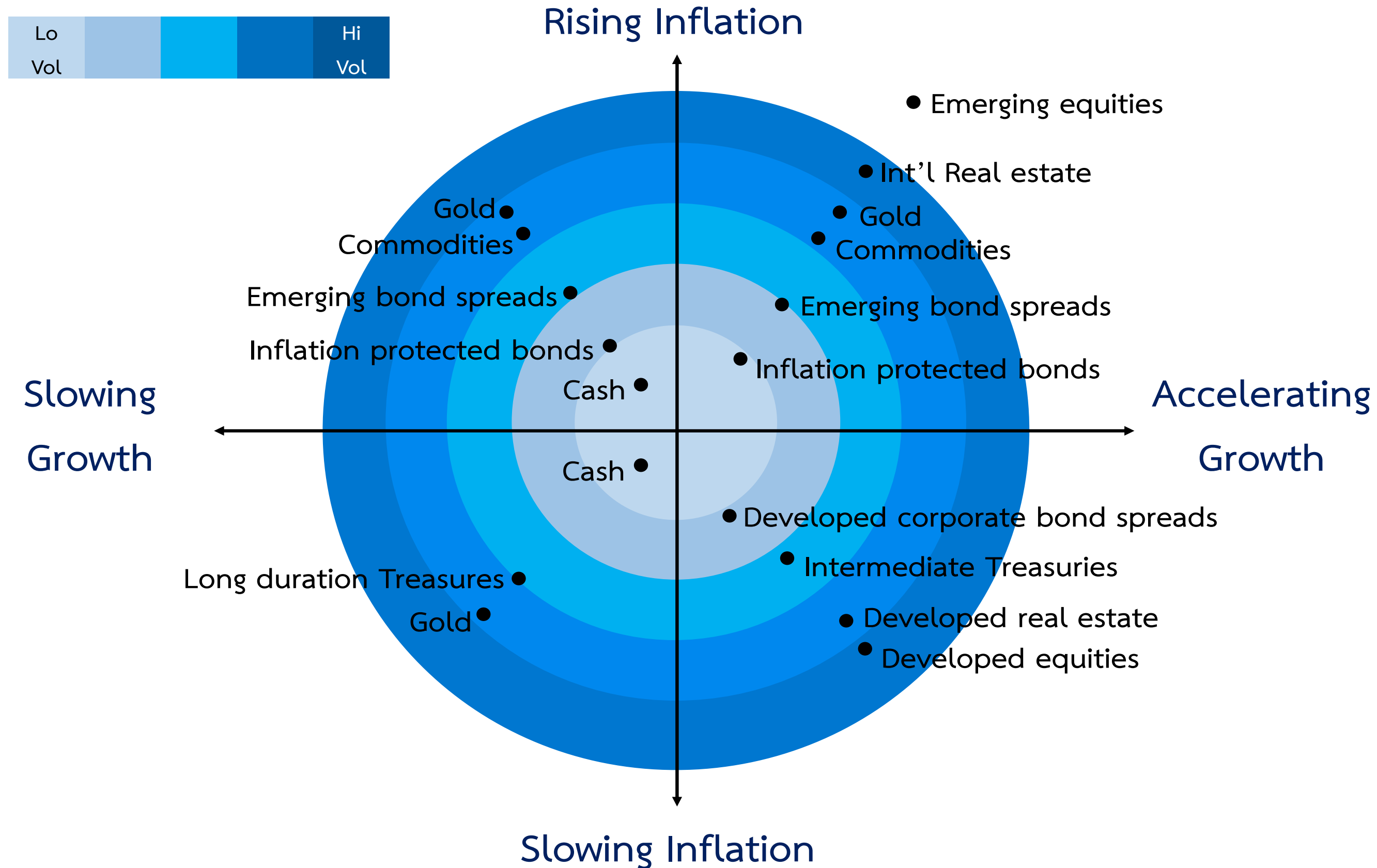


ความเสี่ยงด้านฟองสบู่ ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมากและนโยบายของธนาคารกลางในการเข้าช่วยเหลือภาคธุรกิจและตลาดการเงินที่ท่วมสุดตัว เป็นปัจจัยให้เกิดพฤติกรรม Moral Hazard ซึ่งทำให้ภาคธุรกิจและประชาชนยังมีพฤติกรรมในการลงทุนที่เสี่ยงมากขึ้นเพราะคิดว่ามีรัฐบาลและธนาคารกลางคอยอุ้มอยู่ตลอดเวลาซึ่งนำไปสู่ภาวะฟองสบู่ในตลาดการเงิน



ความเสี่ยงด้านอัตราเงินเฟ้อ ด้วยความปั่นป่วนทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นน่าจะทำให้เกิดภาวะเงินฝืดที่ยาวนาน แต่ก็มีความเสี่ยงที่ภาคอุปทานถูกทำลายไปจนนำมาซึ่งความเสี่ยงของภาวะเงินเฟ้อท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังหดตัว (Stagflation) จะยิ่งซ้ำเติมการฟื้นตัวให้ช้าลง และกดดันส่วนขาดเซชความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นให้แย่ลง





จากผลกระทบของ COVID-19 ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกอยู่ในภาวะเศรษฐกิจถดถอยและเกิดภาวะเงินฝืด (Deflation) ด้วยภาวะเช่นนี้สินทรัพย์ที่ยังมีความน่าสนใจในการกระจายการลงทุน คือ ทองคำ พันธบัตร และเงินสด อย่างไรก็ตามด้วยภาวะที่อัตราดอกเบี้ยลงมาอยู่ในระดับต่ำมาก หรือ อาจเรียกได้ว่าเราอยู่ในยุคที่แทบไม่ได้รับดอกเบี้ย หุ้นก็ยังสามารถเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจในการกระจายการลงทุนได้เช่นกัน หากการลงทุนในระดับราคาที่มีส่วนชดเชยความเสี่ยงที่คุ้มค่า โดยเฉพาะหุ้นธุรกิจยุคใหม่ที่เติบโตสูงเชิงโครงสร้างทั่วโลกและหุ้นจีนยุคใหม่ นอกจากนี้ เรายังมองว่าอาจมีกรณีที่อัตราเงินเฟ้ออาจจะกลับมาเร่งตัวขึ้นได้ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังหดตัวจากอุปทานที่หายไปจากพิษเศรษฐกิจ ซึ่งอาจกลายเป็นภาวะ Stagflation โดยจะยังเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนในทองคำ รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นจะเป็นปัจจัยลบต่อส่วนชดเชยความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้

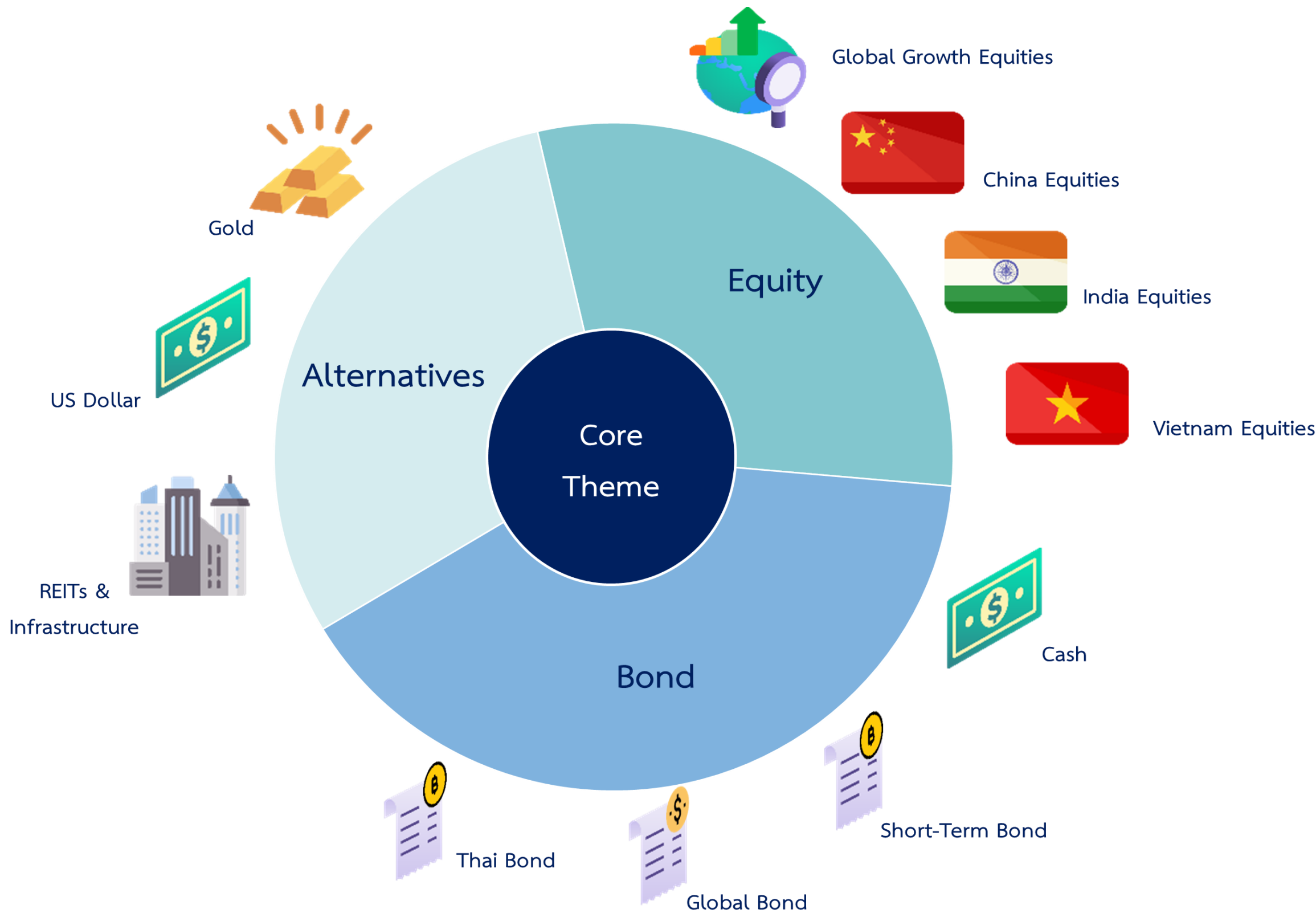
Source: uglybudget





กลยุทธ์การลงทุนใน 2H2020

กรอบเป้าหมายการจัดพอร์ตการลงทุน



เรามองว่าด้วยสภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยรุนแรงและอัตราดอกเบี้ยในระดับที่ต่ำมากที่สุดเป็นประวัติการณ์ ทำให้การหาผลตอบแทนที่ดีและมั่นคงคุ้มค่ากับความเสี่ยงเป็นสิ่งที่ทำได้ยาก การจัดพอร์ตในภาวะเช่นนี้จึงควรมีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพดีให้สมดุล โดยเราได้แบ่งออกเป็น 3 หมวด คือ กลุ่มสินทรัพย์เสี่ยงต่ำ กลุ่มสินทรัพย์ทางเลือก และกลุ่มสินทรัพย์เสี่ยง โดยการกระจายสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสมจะทำให้พอร์ตการลงทุนสามารถก้าวข้ามผ่านความไม่แน่นอนเหล่านี้ไปได้

กลุ่มสินทรัพย์เสี่ยงต่ำ ได้แก่ กองทุนรวมตลาดเงิน และกองทุนตราสารหนี้คุณภาพดี ซึ่งจะยังช่วยสร้างผลตอบแทนให้กับพอร์ตการลงทุนได้บ้างและเน้นคัดเลือกรุ่นที่มีความเสี่ยงในระดับต่ำ และสามารถใช้เป็นกองหลังให้กับพอร์ตการลงทุนได้เป็นอย่างดีในการรอจังหวะเพื่อรอการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

กลุ่มสินทรัพย์ทางเลือก ได้แก่ ทองคำ หุ่นเหมืองทองคำ และตราสารหนี้สกุลดอลลาร์ สินทรัพย์กลุ่มนี้มีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนได้ในยามที่ตลาดมีความผันผวนสูง หรือใช้ในการกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน โดยเฉพาะทองคำที่ได้รับประโยชน์จากสภาพคล่องที่ล้นโลกและช่วยกระจายความเสี่ยงได้ในภาวะเศรษฐกิจถดถอย ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ และรับมือได้กับภาวะเงินเฟ้อ

ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Stagflation) ส่วนกลุ่ม REITs ยังมีความน่าสนใจจากสภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำแต่เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตครั้งนี้ค่อนข้างน้อย พอสมควรจึงควรเข้าลงทุนเมื่อมีส่วนลดของราคาที่สูงพอต่อความเสี่ยง

กลุ่มสินทรัพย์เสี่ยง ได้แก่ หุ้นจีนยุคใหม่ หุ้นเติบโตสูงทั่วโลกที่เน้นลงทุนในธุรกิจยุคใหม่และมีการเติบโตเชิงโครงสร้างระยะยาว จะเป็นหุ้นกลุ่มแรกๆ ที่มีความน่าสนใจและทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจถดถอย ถัดไปจึงเป็นหุ้นในประเทศที่ยังมีการเติบโตที่สูง เช่น อินเดีย หรือ เวียดนาม แต่ต้องพิจารณาสะสมในจุดที่คุ้มค่าความเสี่ยง

โมเดลพอร์ตการลงทุนหลักของเราในช่วงครึ่งปีหลัง อาจอยู่ในกรอบที่เน้นกลุ่มสินทรัพย์เสี่ยงต่ำที่ระดับประมาณ 40% ของพอร์ต และสร้างสมดุลกลุ่มสินทรัพย์ทางเลือกประมาณ 30% ของพอร์ต และกลุ่มสินทรัพย์เสี่ยงประมาณ 30% ทั้งนี้กรอบอาจมีความยืดหยุ่นและปรับเปลี่ยนขึ้นอยู่กับสถานการณ์และลักษณะระดับความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน



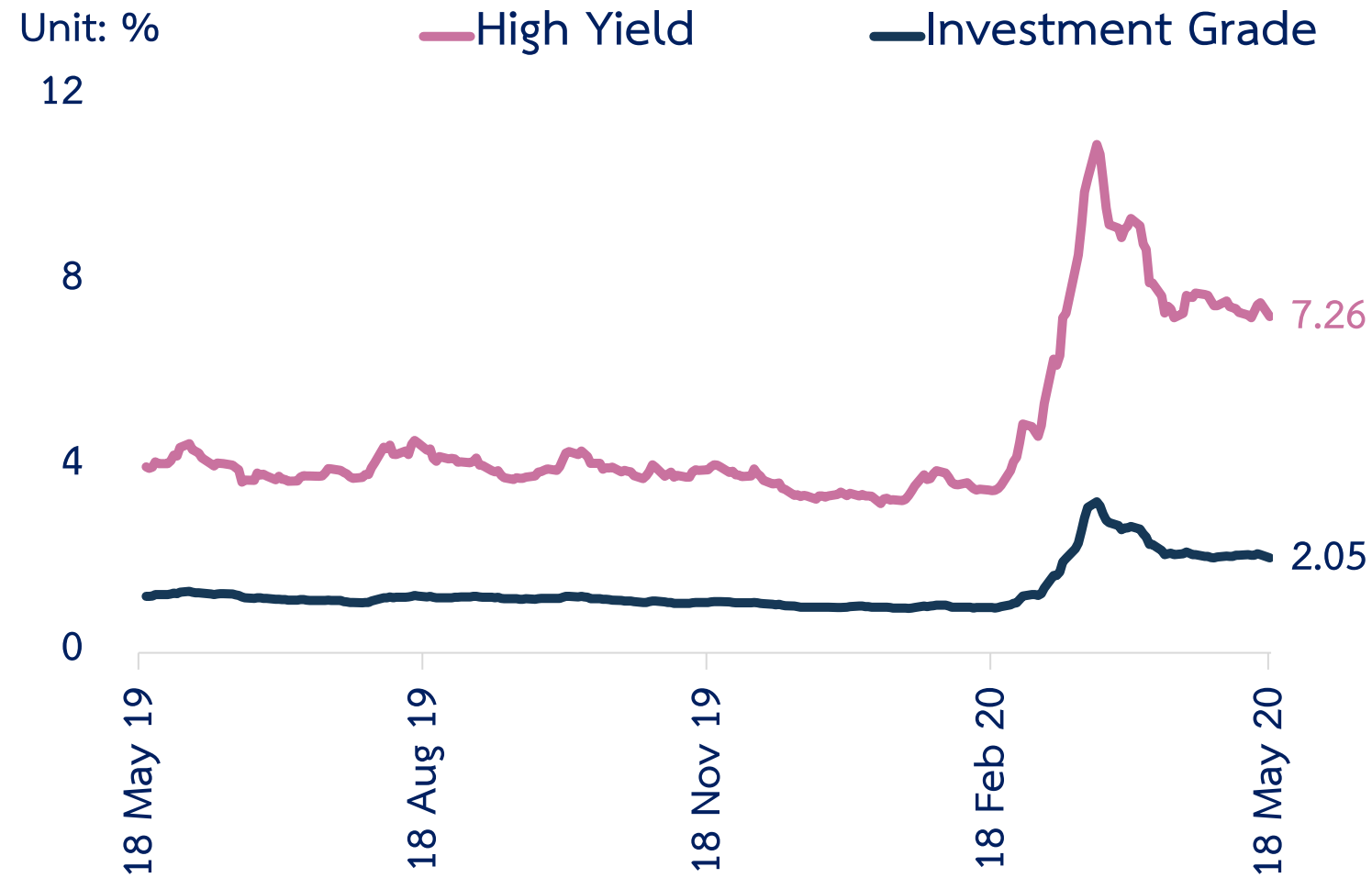


Asset Class - Fixed Income

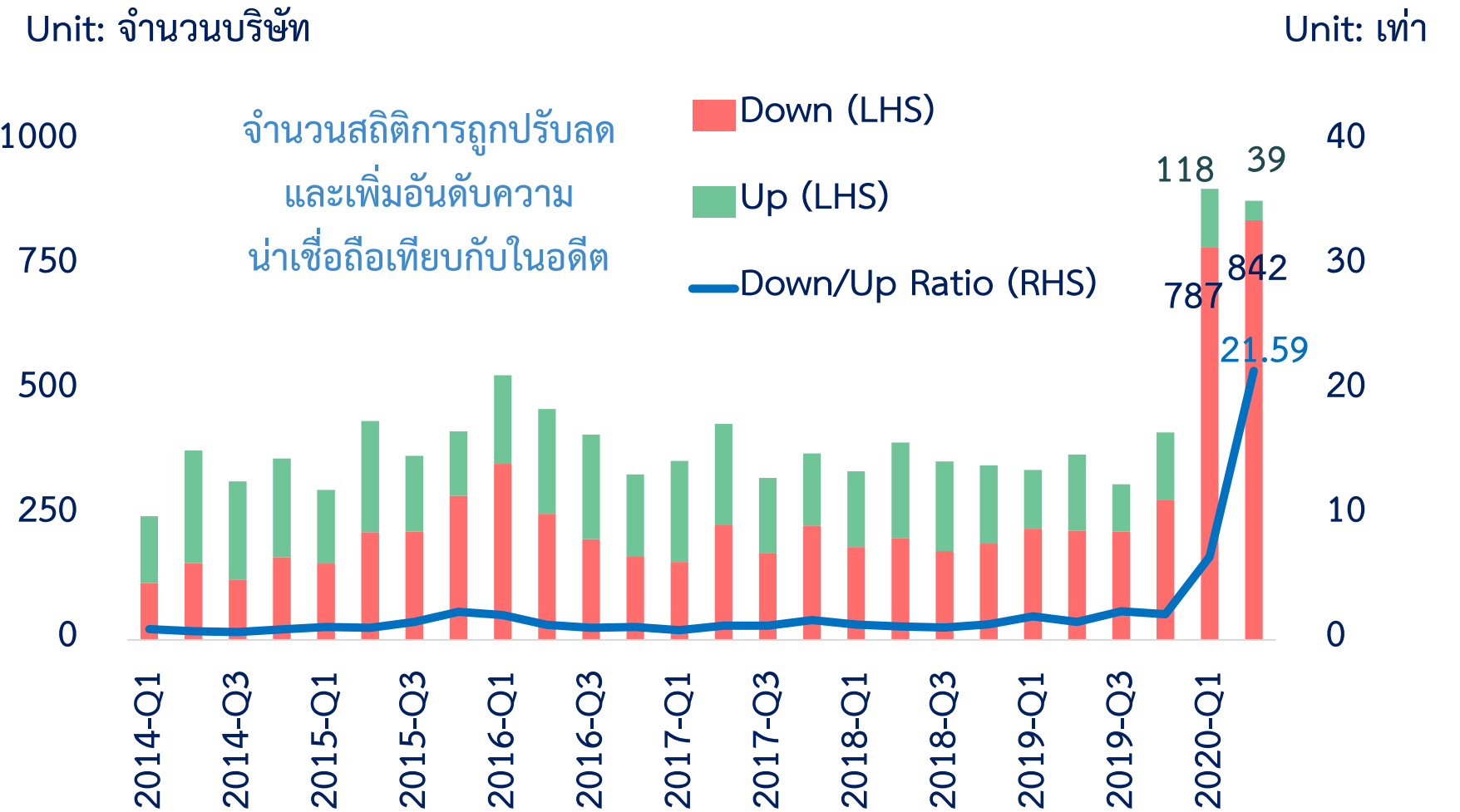


Credit Spread โลกกว้างตัวเล็กน้อย แต่การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

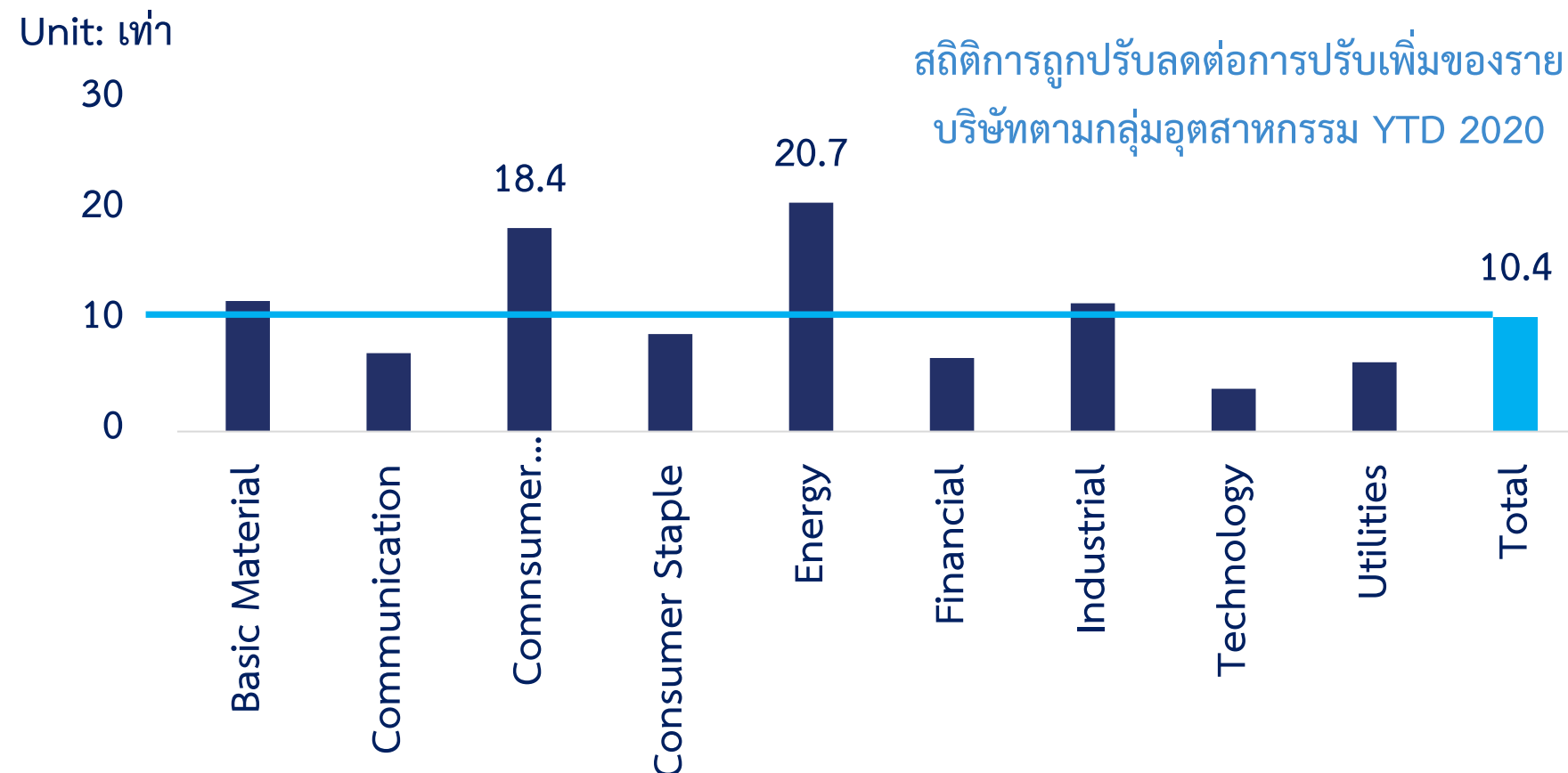
Global Bond Credit Spread



บริษัทใน US ที่ถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ



กลุ่มอุตสาหกรรมใน US ที่ถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ



ตลาดตราสารหนี้โลก

- Credit Spread ปรับตัวลดลงภายหลังมีมาตรการทางการเงินและมาตรการของรัฐบาลที่ออกมาสนับสนุน โดยล่าสุดยังคงทรงตัวและอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถืออย่างต่อเนื่อง โดยถูกปรับลดแล้วทั้งหมด 1,629 บริษัท นำโดยกลุ่ม Consumer Discretionary และกลุ่ม Financial
- อัตราการถูกปรับลดต่อการปรับเพิ่มของตลาดโดยรวมทั้งหมดมีอัตราส่วนอยู่ที่ 10.4 เท่า นำโดยกลุ่ม Consumer Discretionary และกลุ่ม Energy เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบอย่างมากจาก COVID-19 และมีโอกาสที่บริษัทจะผิมนัดชำระหนี้มากขึ้น

Source: BOT, ThaiBMA and Bloomberg, data as of 18 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

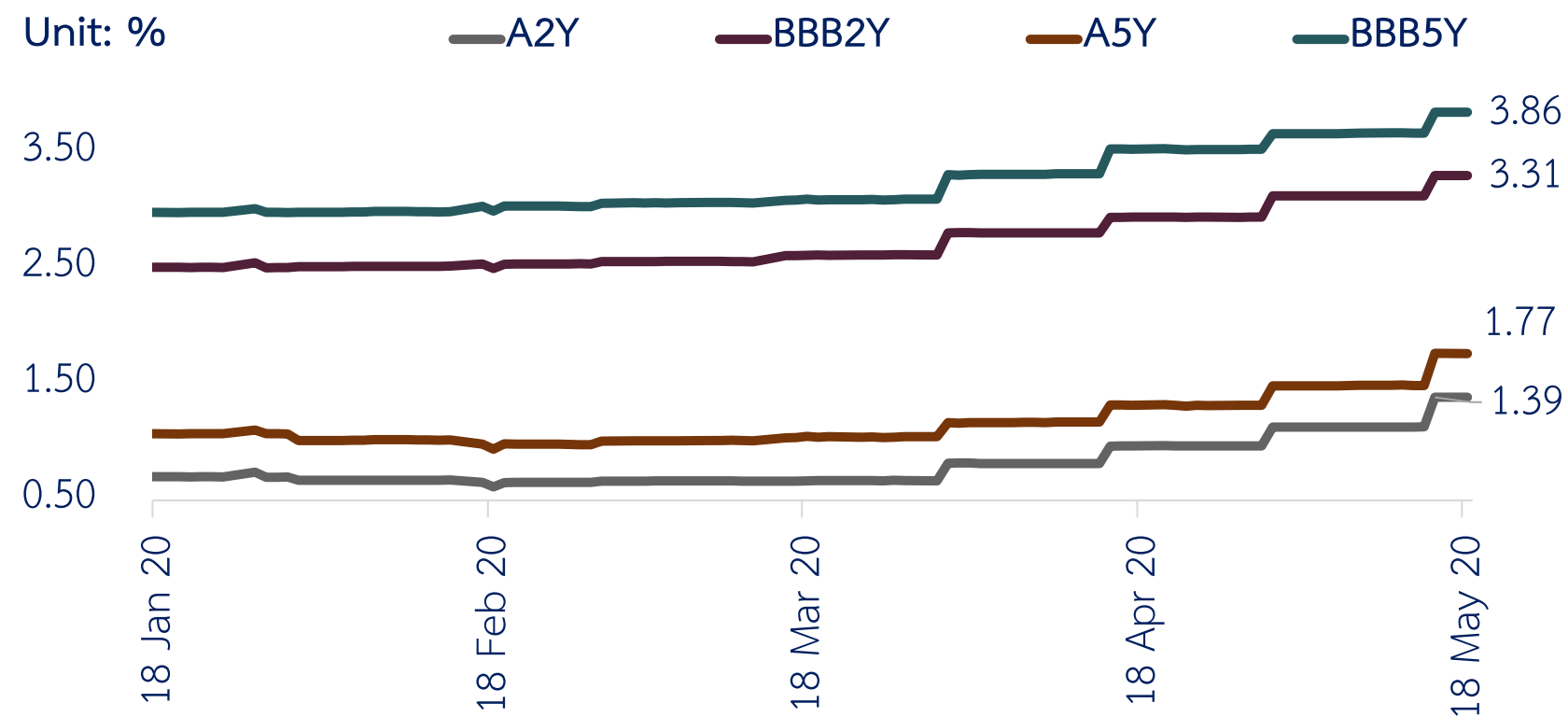


Asset Class - Fixed Income

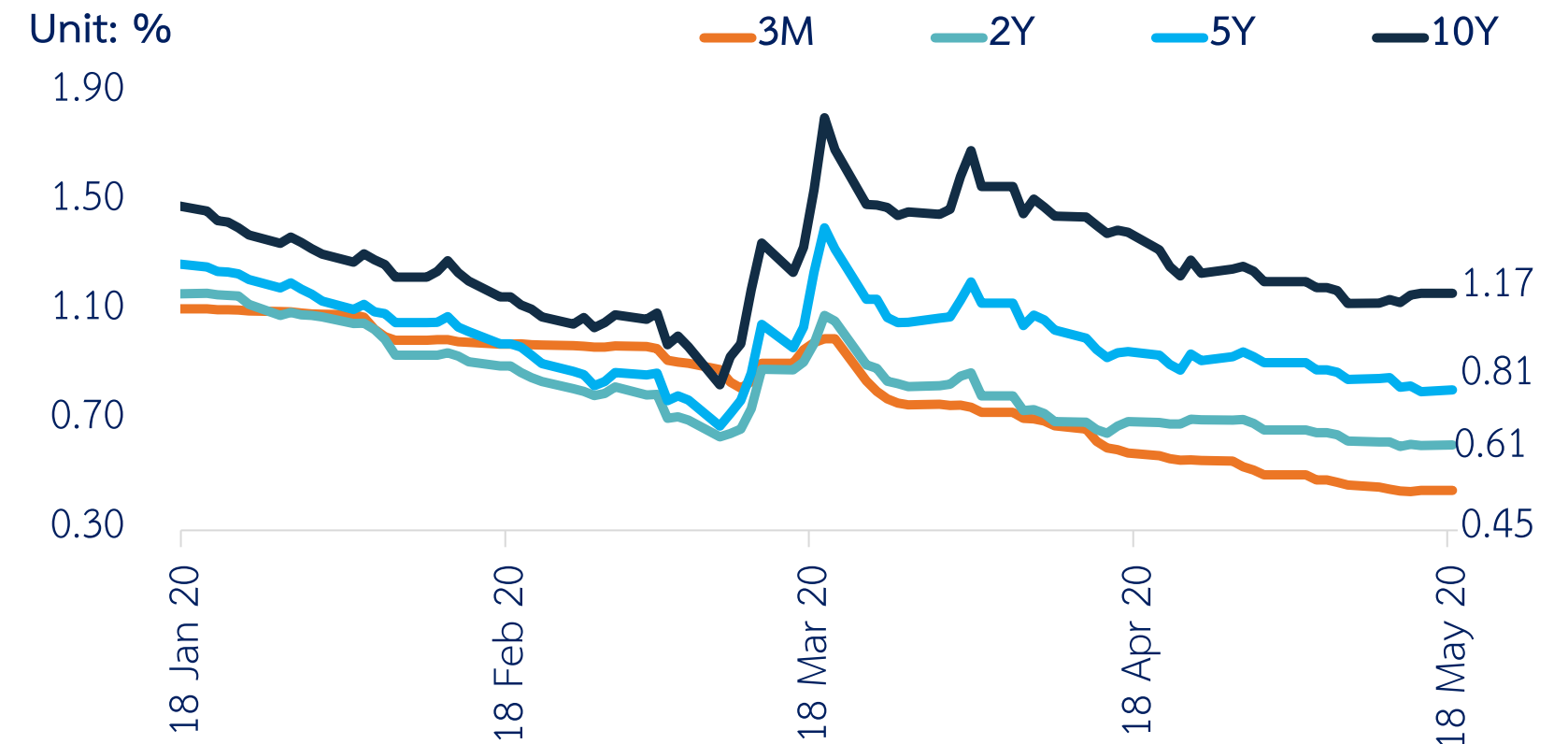


ตราสารหนี้ไทยเริ่มมีสัญญาณการผิมนัดชำระ ขณะที่ Credit Spread ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Thai Corporate Credit Spread กลุ่ม A และ BBB



Thai Government Bond Yield



ตลาดตราสารหนี้ไทย

- ตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือนที่ผ่านมาเริ่มมีกระแสเงินสดลงทุนสุทธิของต่างชาติเริ่มเป็นบวกหลังจากที่ไหลออกอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี
- Credit Spread ของตราสารหนี้ประเภท Investment Grade ทุกกลุ่มยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงเดือน มี.ค. ซึ่งกระทบต่อหลายกลุ่มธุรกิจที่ต้องหยุดดำเนินกิจการจากมาตรการล็อกดาวน์เพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19
- COVID-19 ยังกระทบต่อหลายกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่มท่องเที่ยว เห็นได้จาก บมจ.การบินไทย ที่ต้องหยุดเที่ยวบิน ทำให้กระทบต่อรายได้ อีกทั้งบริษัทต้องพักชำระหนี้ที่มีอยู่ (มีมูลค่าหนี้หุ้นกู้รวมกว่า 7 หมื่นล้านบาท) เนื่องจากบริษัทได้เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ
- กนง. ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% เหลือที่ระดับ 0.50% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ในการประชุมวันที่ 20 พ.ค. ที่ผ่านมา เนื่องจากประเมินว่าเศรษฐกิจไทยและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มติดลบกว่าที่ประเมินไว้ จึงปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดผลกระทบเชิงลบที่เกิดขึ้น พร้อมให้ติดตาม สถานการณ์สหกรณ์ออมทรัพย์ที่อาจได้รับผลกระทบจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชน

Source: BOT, ThaiBMA and Bloomberg, data as of 18 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

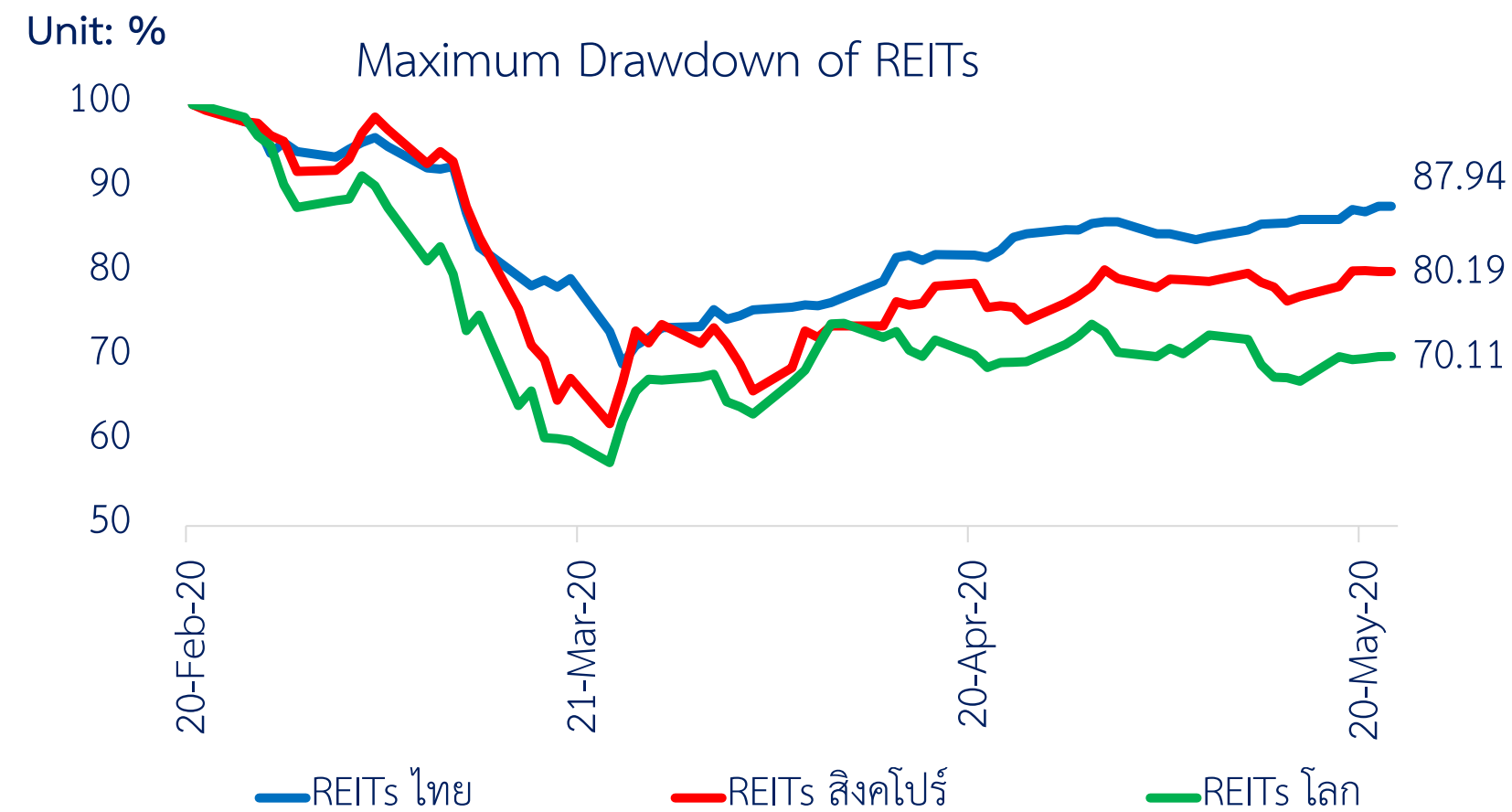
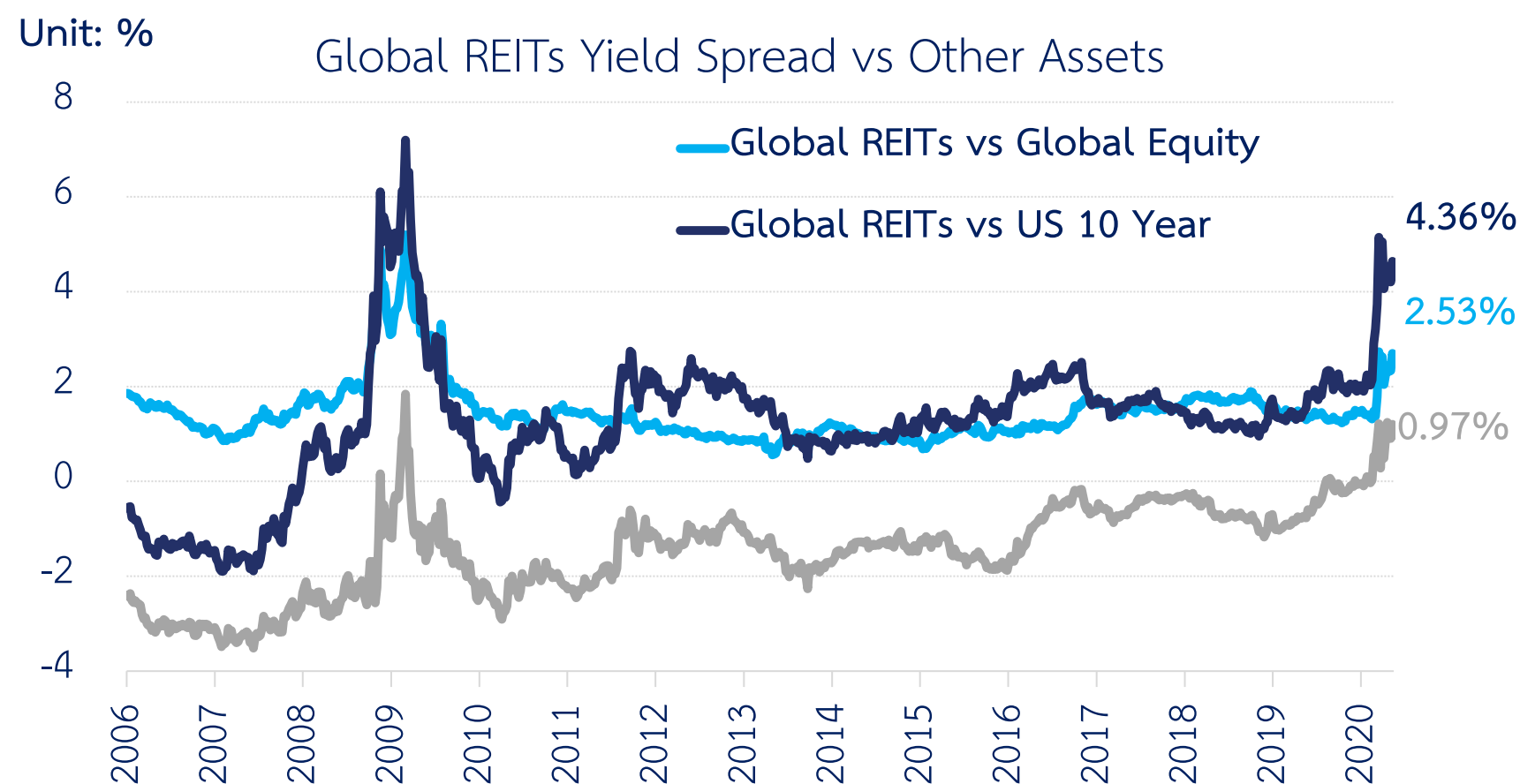


Asset Class - REITs



COVID-19 กดดัน REITs ในแต่ละ Sector แตกต่างกันไป แต่ยังน่าสนใจหากมีส่วนลดคู่ค่าความเสี่ยง

ราคา REITs ที่ปรับตัวลงหลังช่วง COVID-19 ทำให้ Yield Spread ของ REITs เริ่มมีความน่าสนใจ



REITs แต่ละประเภทได้รับผลกระทบเชิงลบ

Least affected



Most affected



Data center
& Logistic



Industrial



Hotel



Office



Retail

REITs ยังต้อง Selective Buy ในกลุ่มที่แข็งแกร่ง

- จากต้นปี REITs ปรับตัวลดลงมากเนื่องจากความกังวลเรื่องรายได้ในอนาคต
- ภูมิภาคที่โดนผลกระทบมากที่สุดจะเป็นฝั่งสหรัฐฯ
- อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นนั้นสะท้อนถึงความน่าสนใจในการลงทุนเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ
- พิจารณาเข้าซื้อเฉพาะกลุ่ม (Selective Buy) ในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบน้อย
- ระยะสั้น REITs อาจปรับตัวไปในทิศทางเดียวกับหุ้น จึงยังต้องระมัดระวังในการลงทุน

Source: Bloomberg, data as of 22 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Asset Class - Gold

ราคาทองคำจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสภาพคล่องที่ล้นตลาดและความผันผวนในตลาดหุ้นที่อาจเพิ่มขึ้น

A Glimpse of Haven



- นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางหลักทั่วโลกเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันให้ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น และแม้ว่าการหดตัวทางเศรษฐกิจจะสะท้อนภาวะเงินฝืด แต่ด้วยสภาพคล่องที่มีอยู่อย่างล้นตลาด และอัตราดอกเบี้ยที่ปรับลดลงอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้การลงทุนในทองคำยังคงมีความน่าสนใจ นอกจากนี้สงครามการค้าเริ่มกลับมาเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญอีกครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง เราจึงมองว่าการลงทุนในทองคำและหุ้นเหมืองทองคำยังคงน่าสนใจในระยะกลางถึงยาว

Source: Bloomberg, as of 25 May 2020.

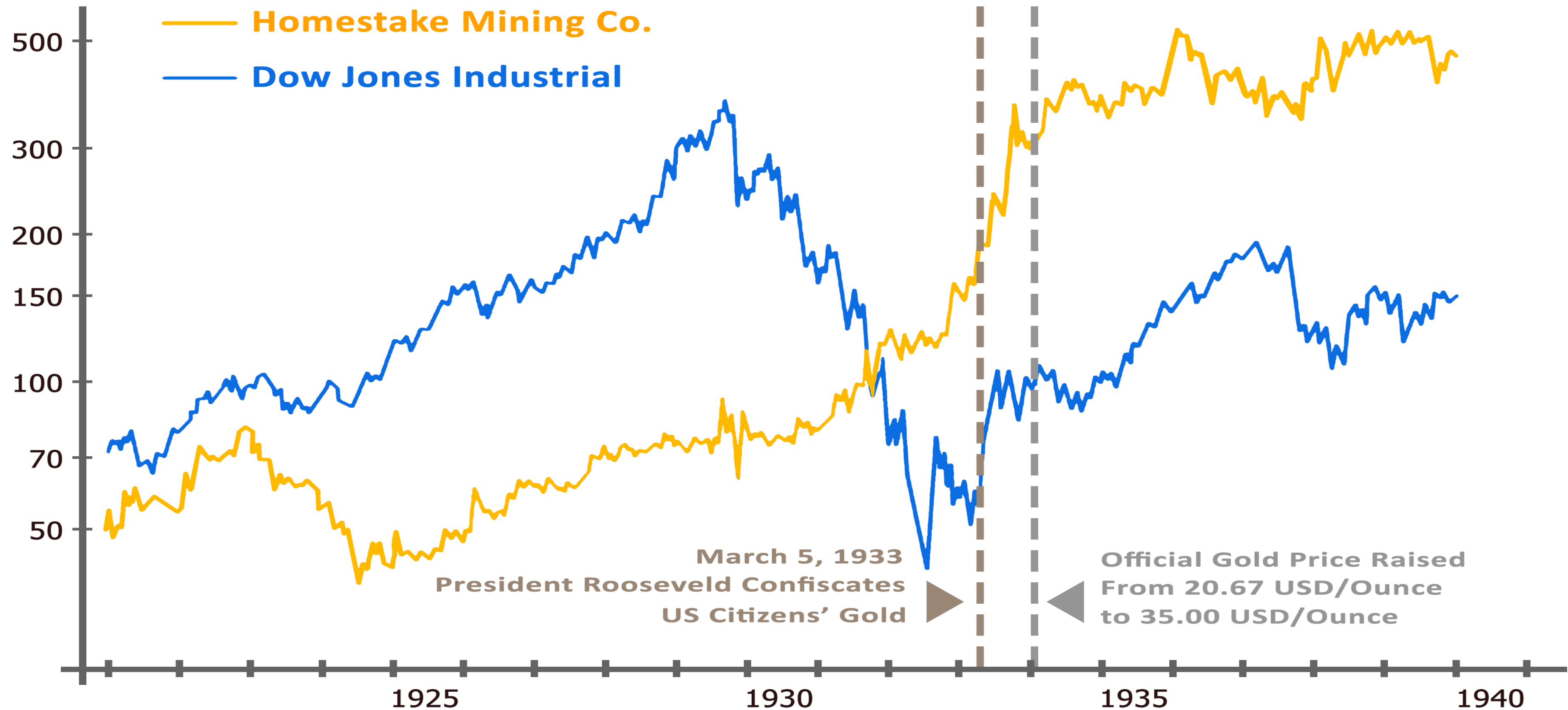




Asset Class - Gold

ราคาทองคำจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสภาพคล่องที่ล้นตลาดและความผันผวนในตลาดหุ้นที่อาจเพิ่มขึ้น

หุ้นเหมืองทองคำ Homestake Mining มีผลตอบแทนนำดัชนี Dow Jones Industrial ในระหว่างปี 1921 ถึง 1940

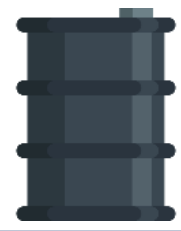


เมื่อเปรียบเทียบกับวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงปี 1930 (The Great Depression) พบว่าราคาหุ้นเหมืองทองคำ Homestake (ถูกซื้อโดย Barrick Gold Corp. ในปี 2001) สามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยอัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าดัชนีตลาดหุ้น Dow Jones Industrial Average และเริ่มปรับตัวขึ้นด้วยอัตราที่สูงขึ้นหลังจากที่ทางภาครัฐเริ่มปรับใช้นโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ดังนั้นหากเศรษฐกิจทั่วโลกถดถอยในระดับเดียวกันกับวิกฤตครั้งดังกล่าว ราคาทองคำและหุ้นเหมืองทองคำมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้อย่างโดดเด่น

Source: Longwave Group



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



Asset Class - Oil

ความต้องการใช้น้ำมันยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน

ปริมาณน้ำมันสำรองของสหรัฐฯ

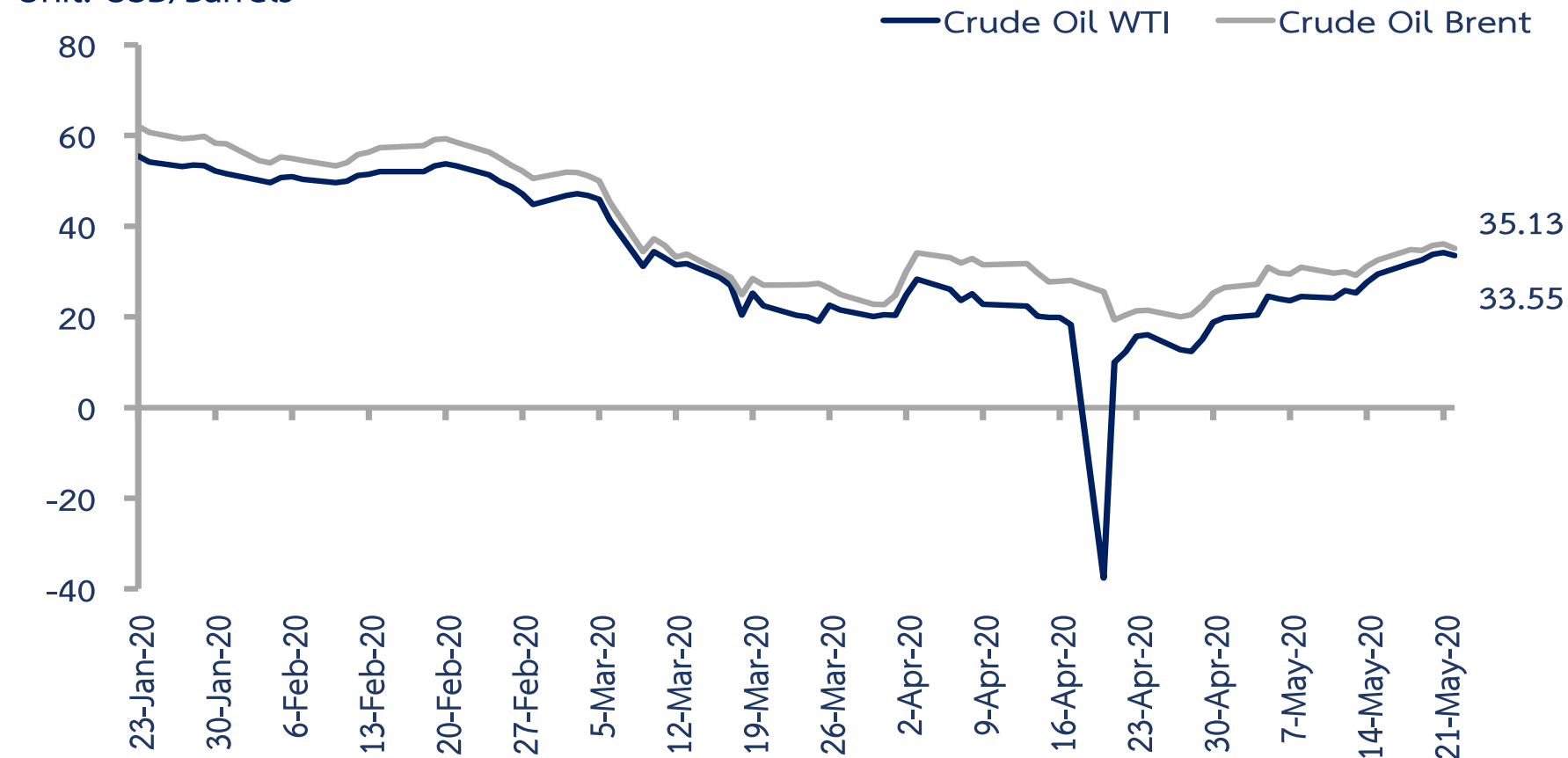
Unit: Million Barrel



ราคาน้ำมันดิบ WTI และ Brent

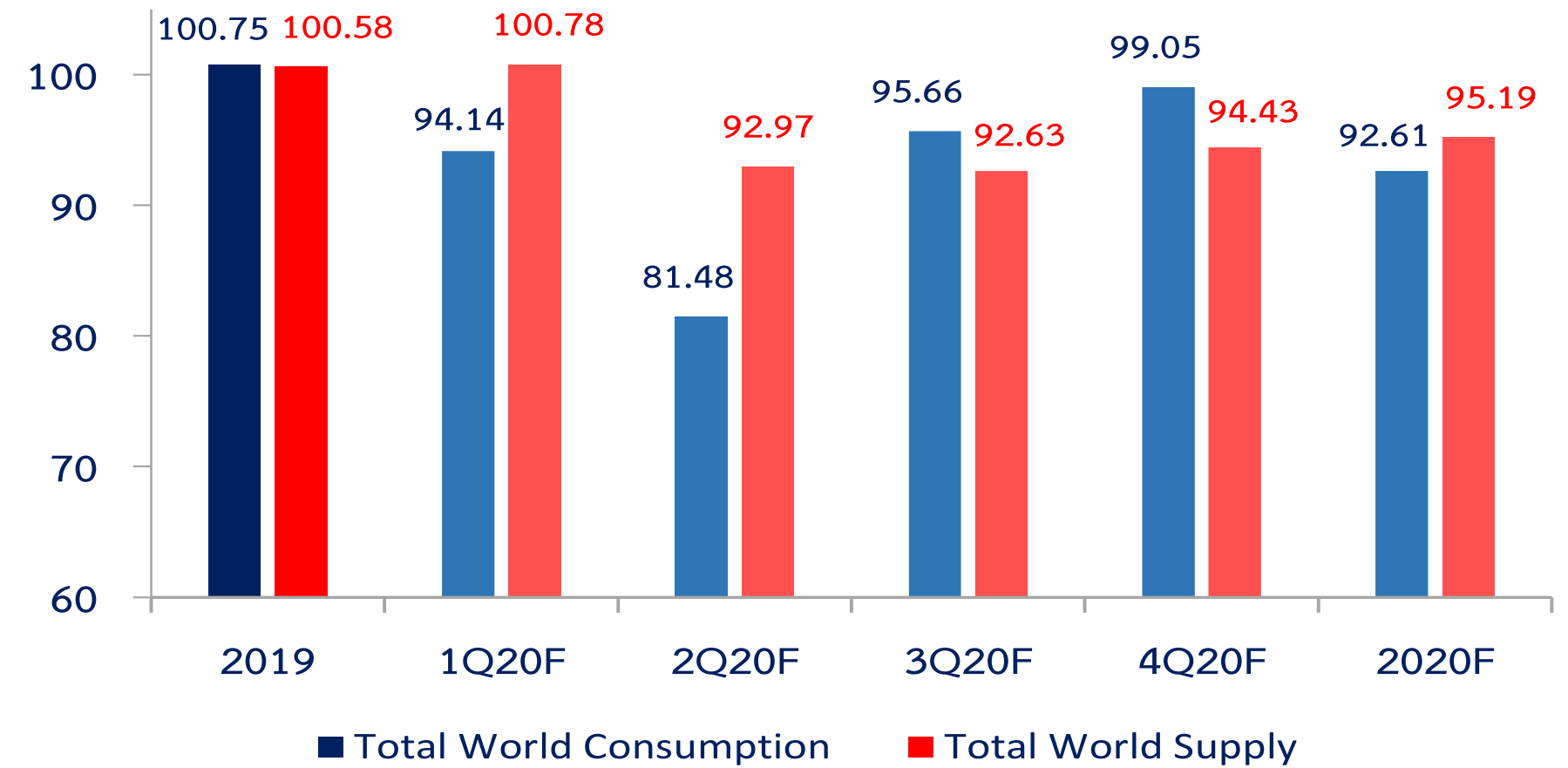
Crude Oil WIT & Brent

Unit: USD/Barrels



คาดการณ์ Demand-Supply ของน้ำมันทั่วโลก

Unit: Million Barrel/Day



ทางด้านสำนักข้อมูลสารสนเทศทางด้านพลังงานของสหรัฐฯ (EIA) ได้ออกมาประมาณตัวเลขความต้องการใช้น้ำมันดิบทั่วโลกในปี 2020 ลดลงจากเดิมประมาณ 9 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยปริมาณการใช้น้ำมันจะเริ่มฟื้นตัวในไตรมาส 3 ของปี 2020 จากการเริ่มทยอยกลับมาเปิดเมืองและการกลับมาเริ่มดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจอีกครั้งของประเทศต่างๆ ทั่วโลก

ด้านปริมาณการผลิตน้ำมันทั่วโลกยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าปริมาณการใช้น้ำมัน ซึ่งปัญหาที่ตามมาในระยะสั้น คือ การจัดเก็บสต็อกน้ำมันดิบ โดยตัวเลขปริมาณน้ำมันสำรองของสหรัฐฯ ในปัจจุบันอยู่สูงกว่าระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี และมีแนวโน้มว่าจะปรับตัวสูงขึ้นได้

เรามองว่า ในช่วงครึ่งปีหลังความต้องการใช้น้ำมันอาจจะมีการฟื้นตัวกลับมาได้เนื่องจากนโยบายการเปิดเมืองและการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ อย่างไรก็ตามมีโอกาสที่ราคาน้ำมันอาจจะเคลื่อนไหวในกรอบ 30-45 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตามหากไวรัสกลับมาระบาดอีกครั้งจะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันปรับตัวลดลง ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันราคาน้ำมันให้ปรับตัวลงได้ในอนาคต

Source: Bloomberg, EIA, "Short-Term Energy Outlook", data as of May 2020; OPEC "Monthly Oil Market Report", data as of 13 May 2020; Thaioil Group; Reuter; CNBC; IEA.





ทำไมหุ้นจีนถึงน่าลงทุน

F

Fundamental

- ✓ จีนเป็นประเทศแรกในโลกที่กลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระดับใกล้เคียงระดับปกติและมีแนวโน้มที่จะกลับมาขยายตัว
- ✓ ตลาดมองว่าผลประกอบการไตรมาส 2/2020 ของบริษัทจีนจะออกมาดีกว่าไตรมาส 1/2020
- ✓ จีนยังคงมีเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เหลืออีกมากทั้งด้านนโยบายการคลังและนโยบายการเงิน
- ✓ หุ้นกลุ่มภาคการบริโภคและภาคการบริการยังเป็นปัจจัยหลักในการเติบโตระยะยาว
- ✓ หุ้นเทคโนโลยีจีนเป็นหุ้นกลุ่มหนึ่งที่ได้รับผลประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค
- ✓ การเปลี่ยนแนวทางการดำเนินธุรกิจจาก Offline มาเป็น Online ของกลุ่มธุรกิจต่างๆ เพิ่มขึ้น

V

Valuation

- ระดับ Valuation หุ้นจีนยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับฝั่ง DM และ EM โดยยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

M

Momentum

- ตลาดหุ้นจีนยังคงยังมีสัญญาณเทคนิคที่ดี โดยสัญญาณทางเทคนิคระยะยาวรายสัปดาห์เส้นค่าเฉลี่ย 50 สัปดาห์ยังอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 สัปดาห์

R

Risk

- หนี้ภาครัฐและภาคเอกชนที่เพิ่มมากขึ้น
- แนวโน้มการแพร่ระบาดระลอกที่ 2
- การประท้วงในฮ่องกง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างฮ่องกงและจีน
- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงมีความตึงเครียด

Source: Bloomberg, data as of 8 Jun 2020.





ทำไมหุ้นอินเดียจึงน่าลงทุน

F

Fundamental

- ✓ การระบาดของ COVID-19 ในอินเดียทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว
- ✓ รัฐบาลจึงมีมาตรการเริ่มกลับมาเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศโดยแบ่งเป็น 5 ระยะ เริ่ม 1 มิ.ย. ที่ผ่านมา โดยเริ่มกลับมาเปิดธุรกิจหลายประเภท และต้องมีการเว้นระยะห่างทางสังคมอย่างเคร่งครัด
- ✓ อินเดียได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในวงเงิน 2.67 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 10% ของ GDP เพื่อช่วยเหลือบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก รวมถึงตลาดแรงงานและภาคการเกษตร

M

Momentum

- ❑ ราคาได้ปรับตัวขึ้นตัดเส้นสัญญาณทางเทคนิคระยะยาว 100 วัน จากกระแสเงินทุนไหลเข้ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

R

Risk

- ❑ อินเดียยังประสบปัญหาเรื่องการระบาดของ COVID-19 ที่ยังคงควบคุมได้ไม่ดีนักแนวโน้มการแพร่ระบาดระลอกที่ 2
- ❑ราคาน้ำมันที่ผันผวนซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอินเดีย ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงมีความตึงเครียด

V

Valuation

- ❑ ระดับ Valuation หุ้นอินเดียน่าสนใจมากขึ้น โดยดัชนีหุ้นอินเดียปรับตัวลงเกือบ 40% ซึ่งสะท้อนข่าวร้ายไปค่อนข้างมาก และระดับ PE ปรับตัวลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ย

Source: Bloomberg, data as of 9 Jun 2020.





ความน่าสนใจของการลงทุนในตราสารหนี้โลก

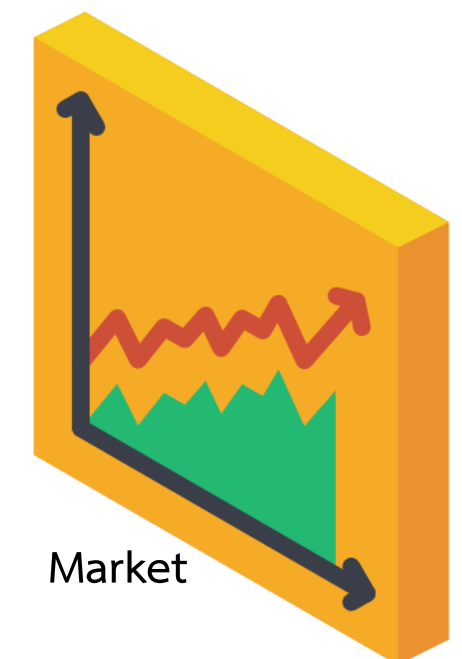
- ภายหลังเกิดการระบาด COVID-19 ธนาคารกลางทั่วโลกได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างต่อเนื่องเพื่อประคองเศรษฐกิจ
- มีมาตรการอัดฉีดทางการเงินคลังที่สนับสนุนให้มีสภาพคล่องอยู่ในระดับสูงและสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ตลาดทุน
- ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Credit Spread) แคบลง แต่ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าก่อนเกิดการแพร่ระบาด COVID-19
- ตราสารหนี้โลกยังมีความน่าสนใจในการลงทุน เนื่องจากสามารถแสวงหาผลตอบแทนได้จากสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงทั่วโลกและมีส่วนชดเชยที่ค้ำค่าในสถานะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ
- มีการกระจายความเสี่ยงและช่วยลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน
- ยังต้องระมัดระวังความเสี่ยงจากการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือและความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้

มุมมองของเรา

- ตราสารหนี้โลกเริ่มฟื้นตัวกลับคืนโดยมาตรการของธนาคารกลางและรัฐบาลที่เข้ามาสนับสนุน เพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดการเงินและสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน
- แม้ในช่วงที่ผ่านมาการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทจดทะเบียนทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง
- Credit Spread ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- การเลือกลงทุนในตราสารหนี้โลกที่มีกลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่น มีการกระจายความเสี่ยงที่ดี จะเป็นทางเลือกที่เหมาะสมแก่การทยอยเข้าลงทุนได้บางส่วน
- ยังต้องระมัดระวังการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทที่ยังมีจำนวนเพิ่มขึ้น



Central Bank



Market



ความน่าสนใจของการลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์โลก

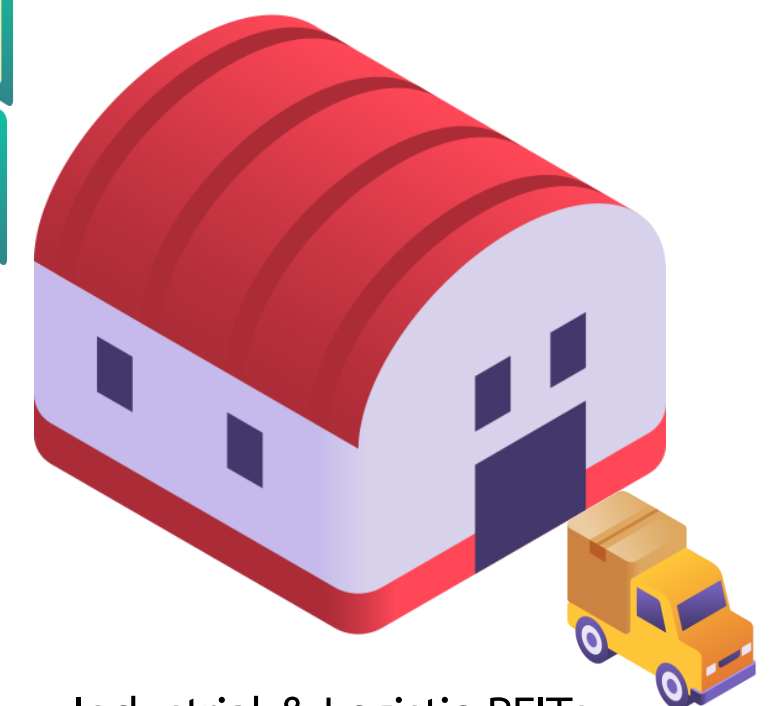
- ในช่วงที่ผ่านมาหลังจากการระบาดของ COVID-19 หลายประเทศเริ่มผ่อนปรนมาตรการล็อกดาวน์ ทำให้ภาคธุรกิจกลับมาดำเนินกิจการได้อีกครั้ง ส่งผลให้กองทุนอสังหาริมทรัพย์ เช่น กลุ่มค้าปลีก กลุ่มอาคารสำนักงาน กลุ่มอุตสาหกรรม เริ่มกลับมามีรายได้อีกครั้ง
- เมื่อพิจารณาส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนปันผลและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Spread) ของ REITs เทียบกับตราสารหนี้ในช่วงที่ผ่านมา REITs มีความน่าสนใจมากขึ้น เนื่องจากราคาที่ลดลงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนกลับมาอยู่ในระดับสูงอีกครั้ง ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลดลงไปค่อนข้างมากและปรับตัวขึ้นช้ากว่า
- สำหรับ REITs บางกลุ่มยังไม่ได้ฟื้นตัว ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมท่องเที่ยว เช่น กลุ่มโรงแรม และกลุ่มค้าปลีก จึงต้องมีการคัดเลือก REITs กลุ่มที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 น้อย เนื่องจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป เช่น การสั่งซื้อสินค้าออนไลน์แทนการไปซื้อด้วยตนเอง หรือการทำงานจากทางไกลโดยการใช้เทคโนโลยี โดย REITs ดังกล่าวจะเป็นกลุ่ม Industrial, Logistics, Rental Residential และ Technology เป็นต้น

มุมมองของเรา

- เราแนะนำให้เข้าลงทุนกองทุน REITs โลก ที่มีการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนทั่วโลก โดยคัดเลือกกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างน้อย หรือได้ประโยชน์ระยะยาวจาก Megatrend



Central Bank



Industrial & Logistic REITs



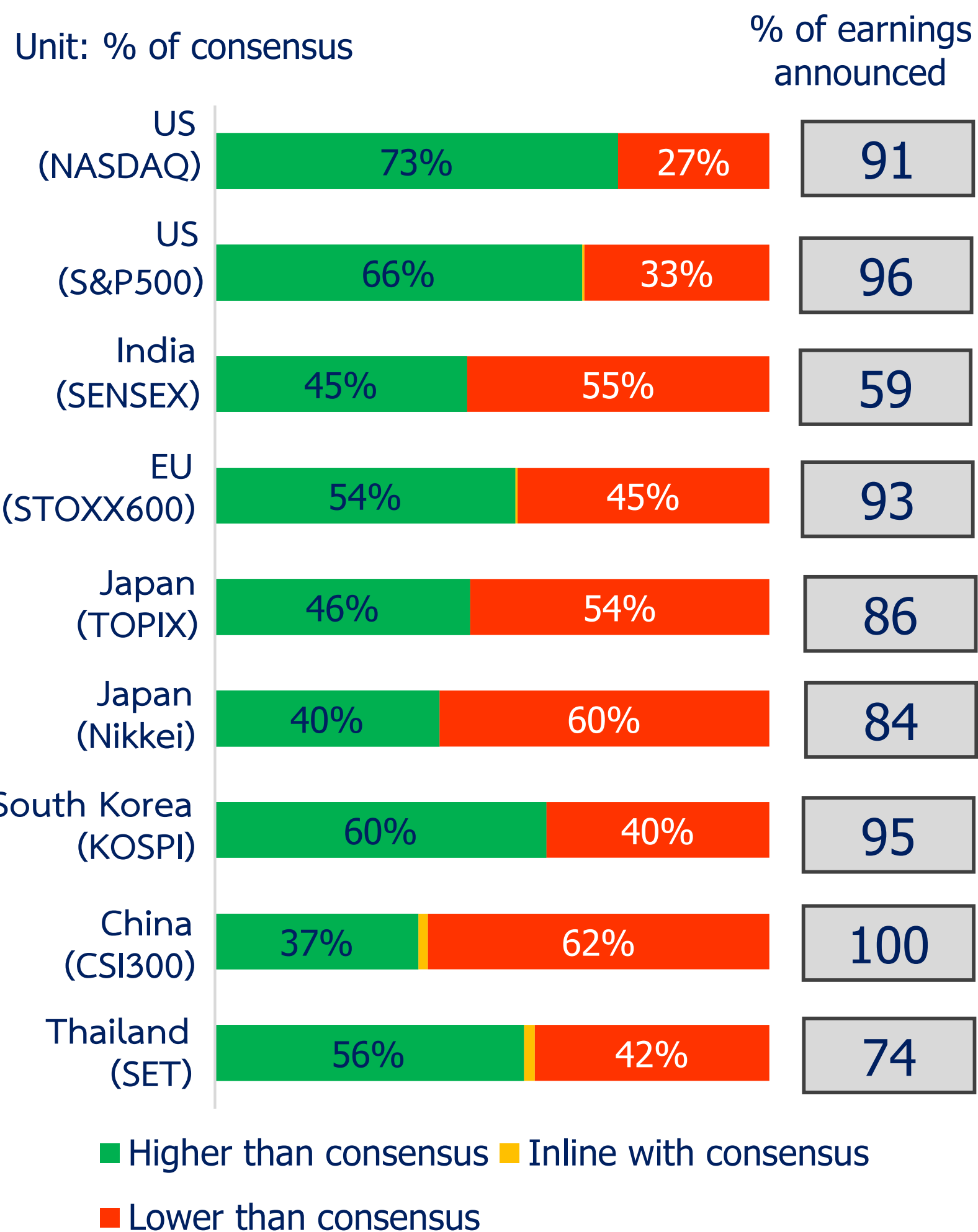
Global Earning Review



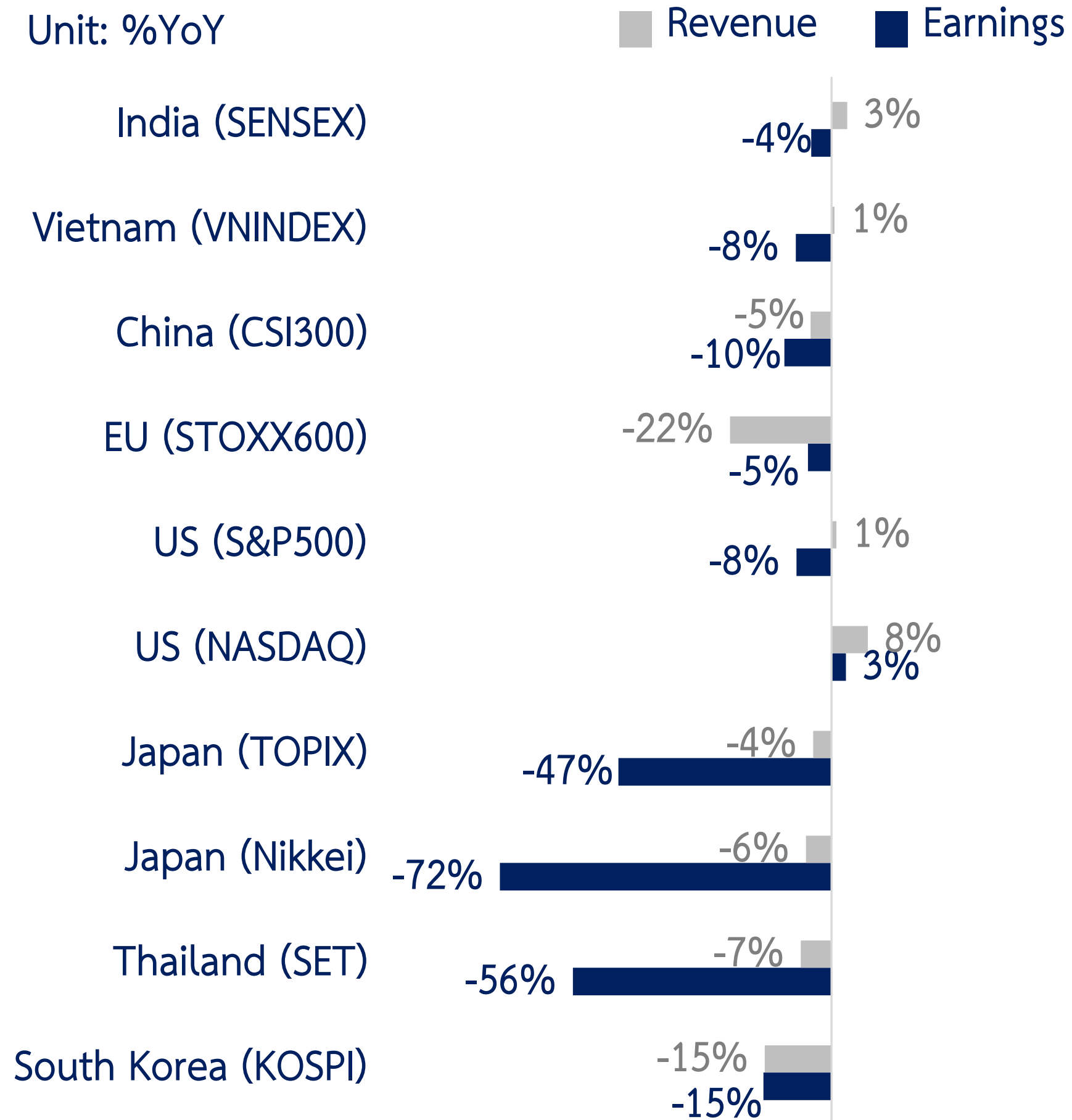
INDEGO

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2020 โดยรวมออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์แต่ผลประกอบการโดยรวมกลับหดตัวลง

1Q2020 Earnings Surprise



1Q2020 Earnings Surprise



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Economics Scorecard (As of 10 June 2020)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	3.00	-4.80*	-3.80	-2.20	-6.80	-1.80
CPI (YoY)	2.70	1.00**	0.10	0.40	2.40	-3.44
PMI Manufacturing	39.80	43.10	39.40	38.40	50.70	36.80
PMI Service	24.00	45.40	30.50	26.50	55.00	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.50
Unemployment Rate	-	14.70	7.30	2.60	6.00	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

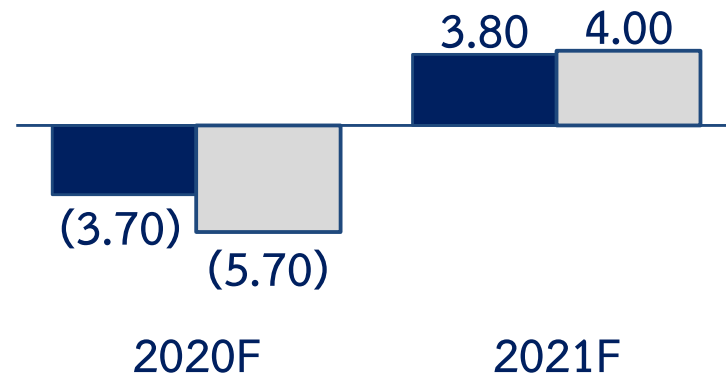
Source: Bloomberg, data as of 10 Jun 2020.



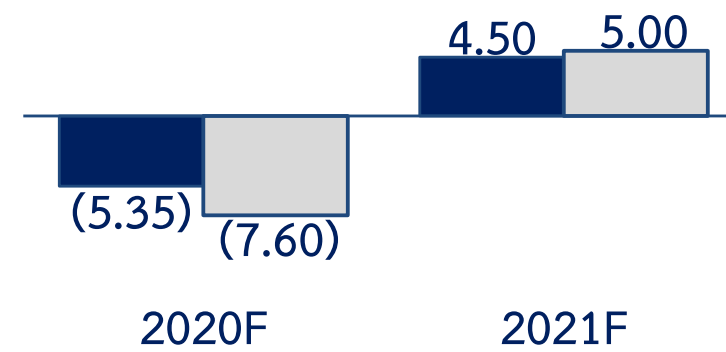


GDP growth

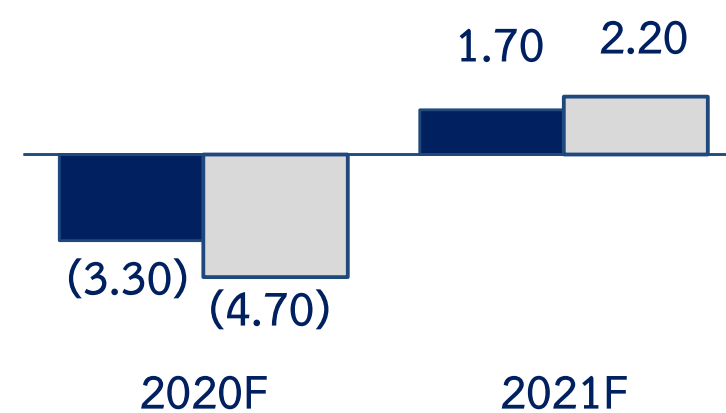
U.S.



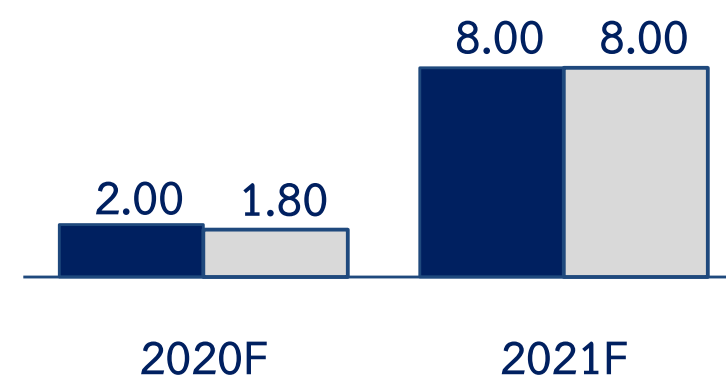
Euro-zone



Japan



China



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า □ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, data as of 10 Jun 2020.

Update

- การเลือกตั้งสหรัฐฯ COVID-19 และสงครามการค้าคือปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อตลาดในช่วงครึ่งปีหลัง
- หุ้นในดัชนี S&P500 มี Sales Growth เติบโตเล็กน้อยเพียง 0.88% ขณะที่ Earning Growth หดตัวแรงกว่า 7.65%

- ยุโรปเผชิญแรงกดดันครั้งสำคัญต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ นับตั้งแต่เริ่มหดตัวและเป็นแรงกดดันหลักต่อการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป
- รายได้และกำไรไตรมาสที่ 1/2020 บริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600 เริ่มหดตัว

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นเข้าสู่ภาวะถดถอย มีแนวโน้มเชิงลบจากการเลื่อนโอลิมปิกและยังต้องติดตามการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19
- รายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX ไตรมาสที่ 1/2020 ออกมาหดตัวและแย่กว่าที่ตลาดคาดการณ์

- จีนเริ่มมีสัญญาณเชิงบวกหลังรัฐบาลออกนโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่ปัญหาความขัดแย้งระหว่างจีนและสหรัฐฯ กลับมาอีกครั้ง
- ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2020 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น CSI300 ออกมาหดตัวลง

Risk

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

- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- สัญญาณการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเยอรมนีและปัญหาหนี้สะสมในอิตาลีและสเปน
- ความขัดแย้งภายในสหภาพยุโรป
- การแพร่ระบาดของ COVID-19

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดของ COVID-19
- ผลกระทบจากการเลื่อนโอลิมปิก

- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- ปัญหาหนี้ภาครัฐและเอกชนที่สูงขึ้นจากปีก่อน
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลก
- มีโอกาสเกิดการแพร่ระบาดระลอกที่ 2
- ความสัมพันธ์ระหว่างจีนและฮ่องกงที่กลับมาแย่ลงหลังจีนเตรียมออกกฎหมายที่จะใช้ในฮ่องกง





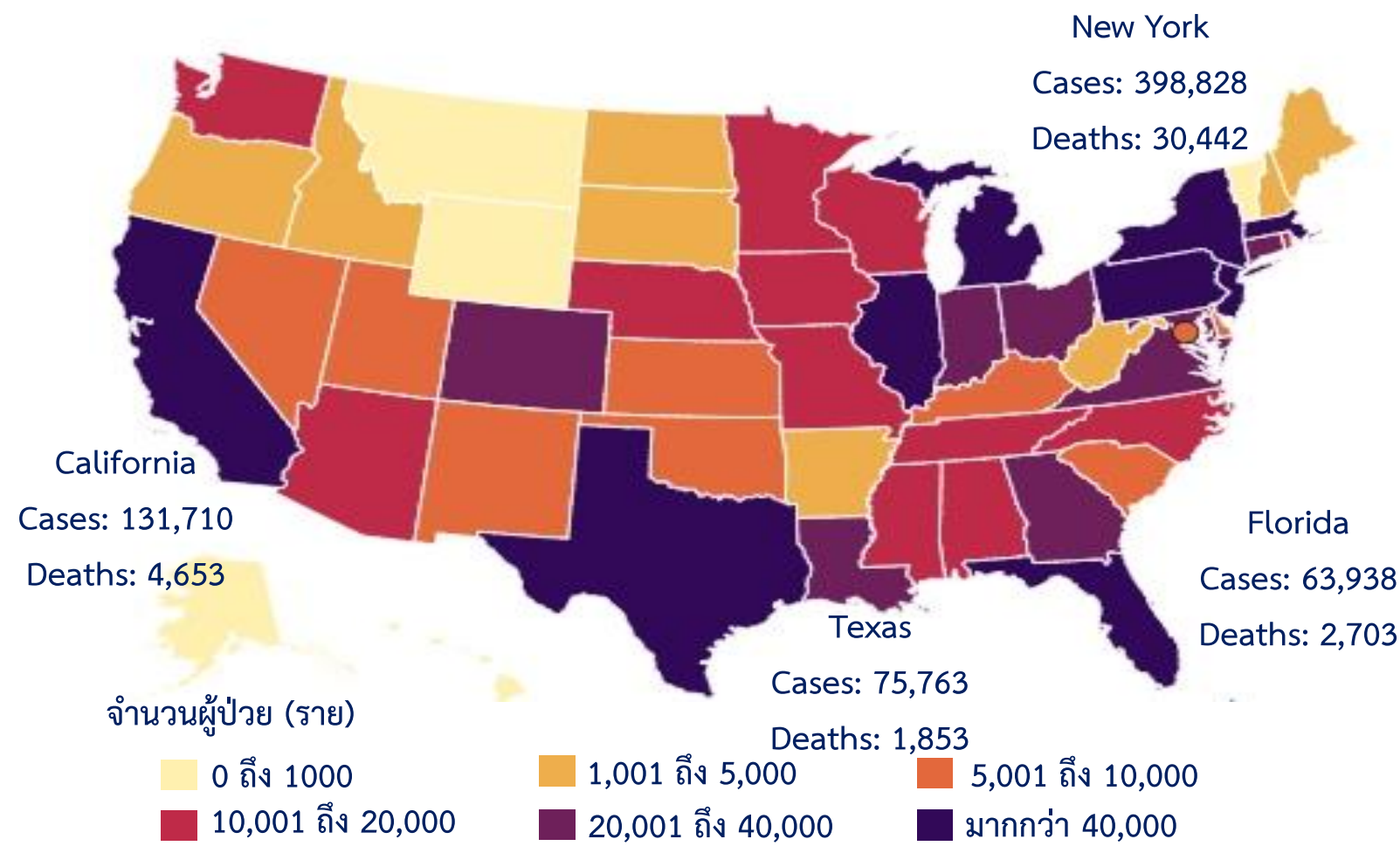
US



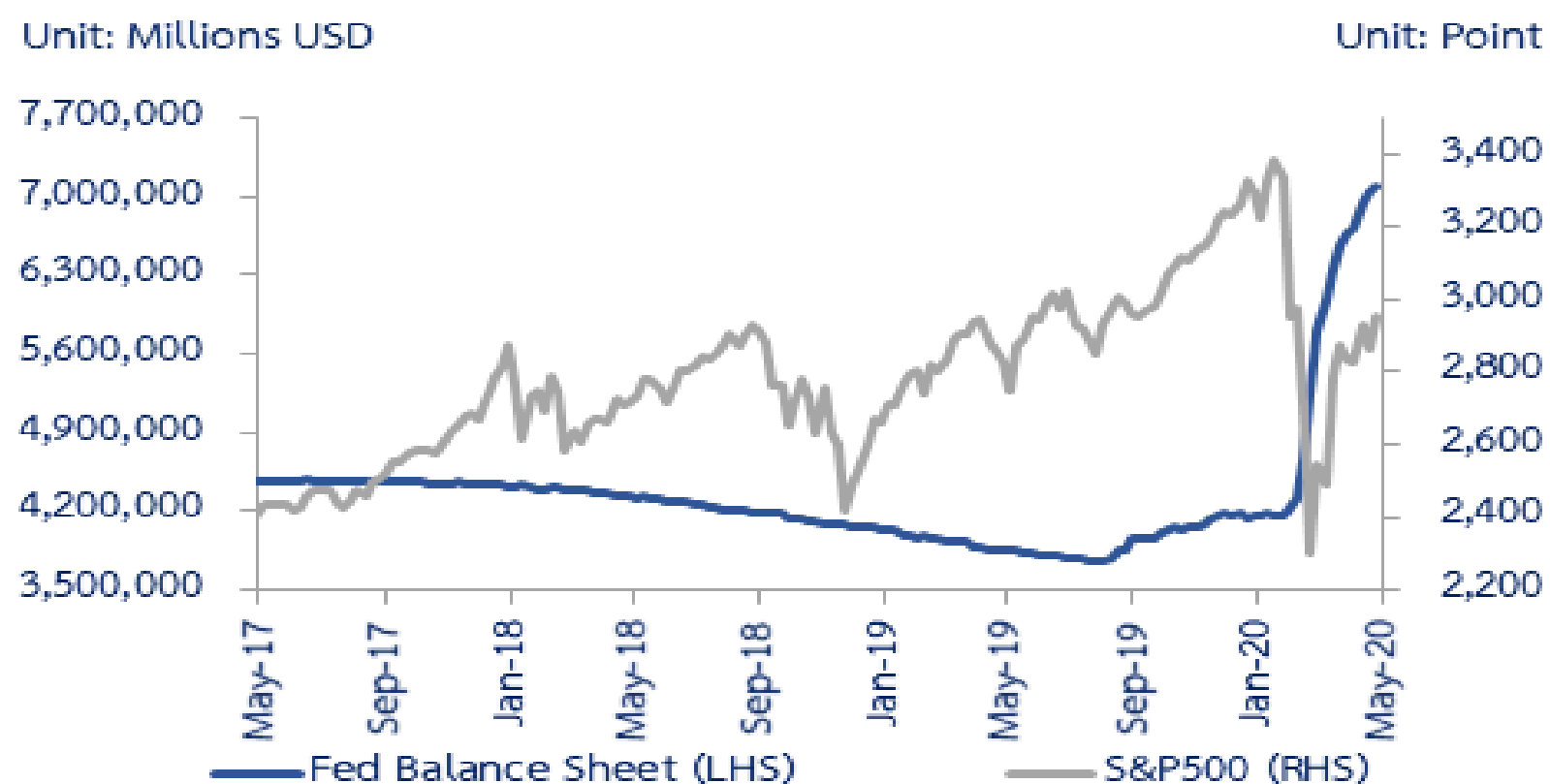
INDEGO

สหรัฐฯ เฝ้าระวังเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง แต่ได้ Fed และนโยบายการคลังเชิงรุกช่วยเหลือ

สถานการณ์การแพร่ระบาดในสหรัฐฯ



S&P500 VS Fed Balance Sheet



S&P500 PE Band

Unit: PE



มุมมองของเรา

ภาวะเศรษฐกิจ: สหรัฐฯ มีผู้ติดเชื้อมากที่สุดในโลกที่ 2,007,449 ราย ขณะที่จำนวนผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกสะสมรวมกว่า 42 ล้านราย

ภาวะตลาดหุ้น: Forward P/E อยู่ที่ 21.56 สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังเกิน 2SD ส่วนทางกำไรต่อหุ้นที่ถูกปรับประมาณการลง 27% นับตั้งแต่ต้นปี โดยปัจจัยหนุนตลาด คือนโยบายการเงินเชิงรุกของ Fed ส่วนความเสี่ยง คือ สงครามการค้า การประท้วงเรียกร้องสิทธิชาวผิวสี และการแพร่ระบาดระลอกที่ 2

เรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังมีความน่าสนใจในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและการแพทย์ที่ได้ประโยชน์จากวิกฤตครั้งนี้ และกลับมาฟื้นตัวได้จากสภาพคล่องที่ล้นตลาด อย่างไรก็ตาม ด้วย Valuation ที่สูง ความเสี่ยงด้านสงครามการค้า และความเสี่ยงด้านการประท้วงทำให้ตลาดมีความเสี่ยงต่อการปรับฐาน

Source: CDC, Bloomberg and BofA Global Fund Manager Survey, data as of 8 Jun 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



US Election: Trump vs Biden



การเลือกตั้งสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อตลาดในช่วงครึ่งปีหลัง



โจ ไบเดน (77 ปี)

นโยบายสำคัญ

- **ด้านภาษี:** ปรับขึ้นภาษีนิติบุคคลจากเดิมที่ 21% เป็น 28% และกำหนดเกณฑ์ขั้นต่ำของภาษีนิติบุคคลเป็น 15% รวมถึงการปรับขึ้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของผู้มีรายได้ระดับสูงจากเดิม 37% เป็น 39.6%
- **ด้านสาธารณสุข:** ยกเลิกแผน Obamacare ให้ครอบคลุมมากกว่าเดิม รวมถึงการเพิ่มตัวเลือกอื่นๆ ในการคุ้มครองสุขภาพประชาชนเพื่อให้แผนประกันสุขภาพมีราคาที่ถูกลง รวมถึงการปรับปรุงโครงสร้างราคายาใหม่เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมมากขึ้น
- **ด้านพลังงาน:** ตั้งเป้าให้สหรัฐฯ เป็นประเทศที่ปลอดจากมลพิษจากก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ภายในปี 2050 โดยผ่านการวางแผนจัดการกับภาวะโลกร้อน โดยลดการใช้พลังงานจากฟอสซิลและถ่านหิน
- **ด้านกฎระเบียบทางการเงิน:** ยกเลิกข้อยกเว้นต่างๆ ที่เกิดขึ้นในสมัยของโดนัลด์ ทรัมป์



โดนัลด์ ทรัมป์ (73 ปี)

นโยบายสำคัญ

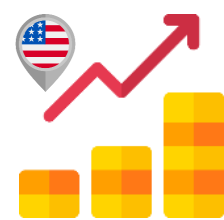
- **ด้านภาษี:** ปรับลดภาษีนิติบุคคลจากเดิมที่ 21% เป็น 15% ในส่วนของภาษีเงินได้บุคคลธรรมดานั้นจะมุ่งไปที่การลดภาษีเงินได้ของกลุ่มชนชั้นกลางตามนโยบาย “Tax 2.0” ซึ่งเป็นการปรับลดภาษีขั้นต่ำจากเดิมที่ 22% เป็น 15%
- **ด้านสาธารณสุข:** ยังคงมองว่าโครงการ Obamacare เป็นโครงการที่ขัดต่อรัฐธรรมนูญของสหรัฐฯ ซึ่งนำไปสู่การหาทางยกเลิกโครงการดังกล่าว ในด้านราคายา ยังคงมองว่าทางรัฐบาลจะทำการเจรจาโดยตรงกับประเทศผู้ผลิตยา เพื่อให้ราคาเป็นไปตามมาตรฐานและยุติธรรม
- **ด้านพลังงาน:** เพิ่มความสามารถในการผลิตน้ำมันของประเทศ รวมถึงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อพัฒนาศักยภาพในการผลิตน้ำมันให้สูงขึ้น
- **ด้านกฎระเบียบทางการเงิน:** มีแผนจะยกเลิกข้อกำหนดบางประการ รวมถึงลดหย่อนข้อบังคับต่างๆ เพื่อให้สามารถดำเนินงานได้อย่างรวดเร็ว

Source: Donald Trump.com; Joe Biden.com; CNBC; Reuters; Bloomberg; Educationvotes; Politico; The Guardian; UBS Asset Management.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

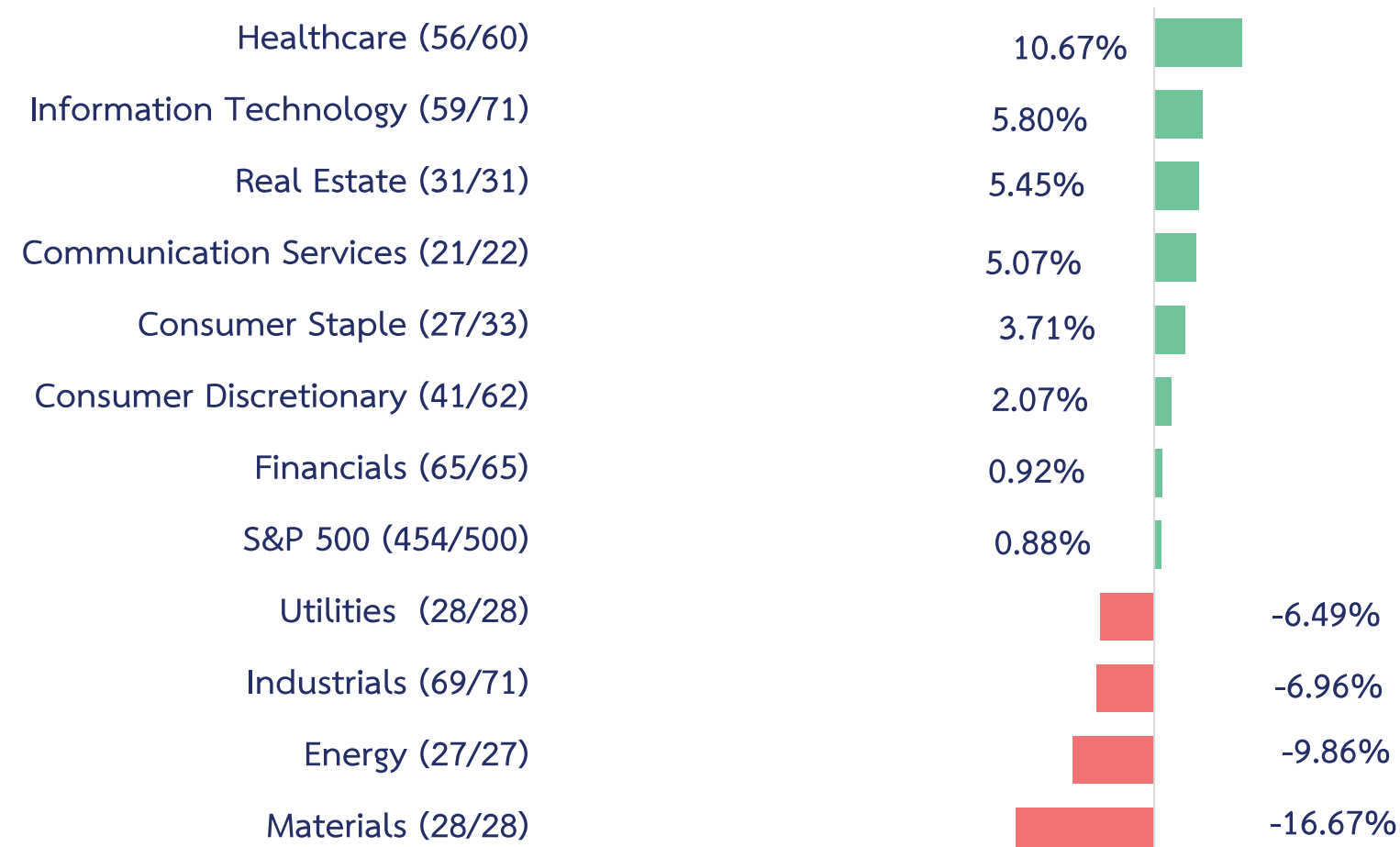


US: 1Q2020 Earnings

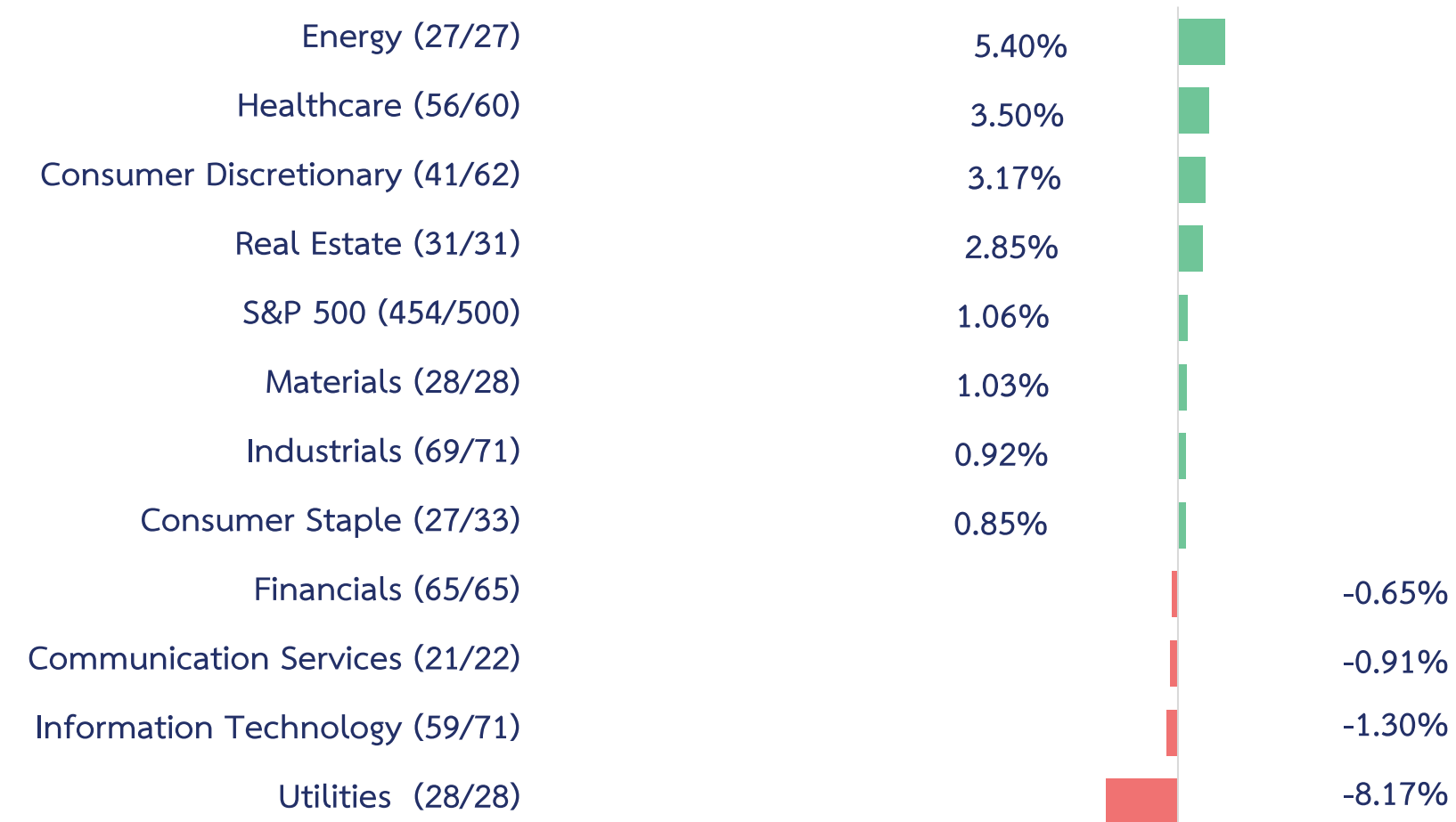


ดัชนี S&P500 มีรายได้เติบโตเล็กน้อยเพียง 0.88% ขณะที่กำไรสุทธิหดตัวแรงกว่า 7.65%

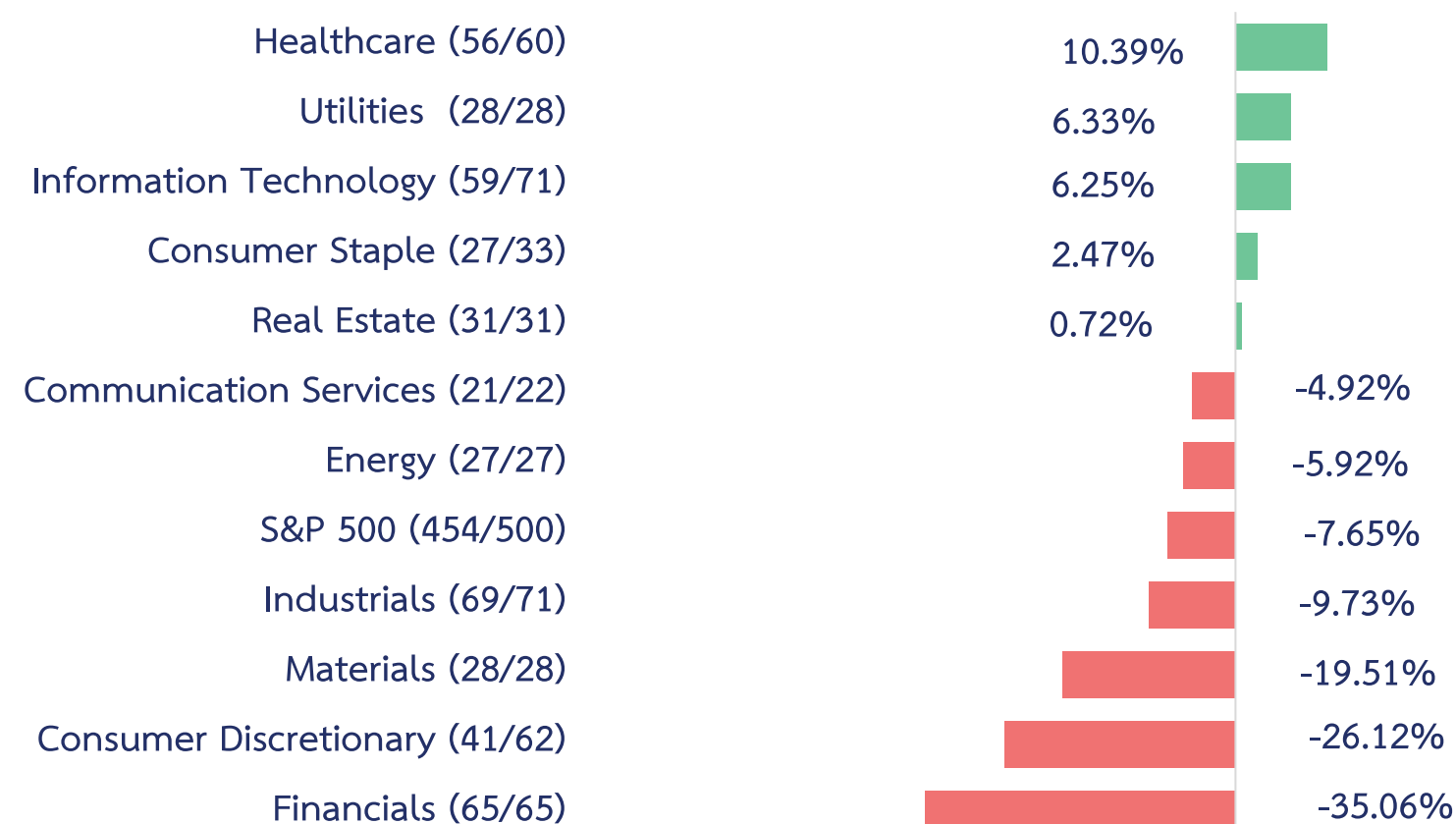
S&P500 1Q2020 Sales Growth: 0.88%



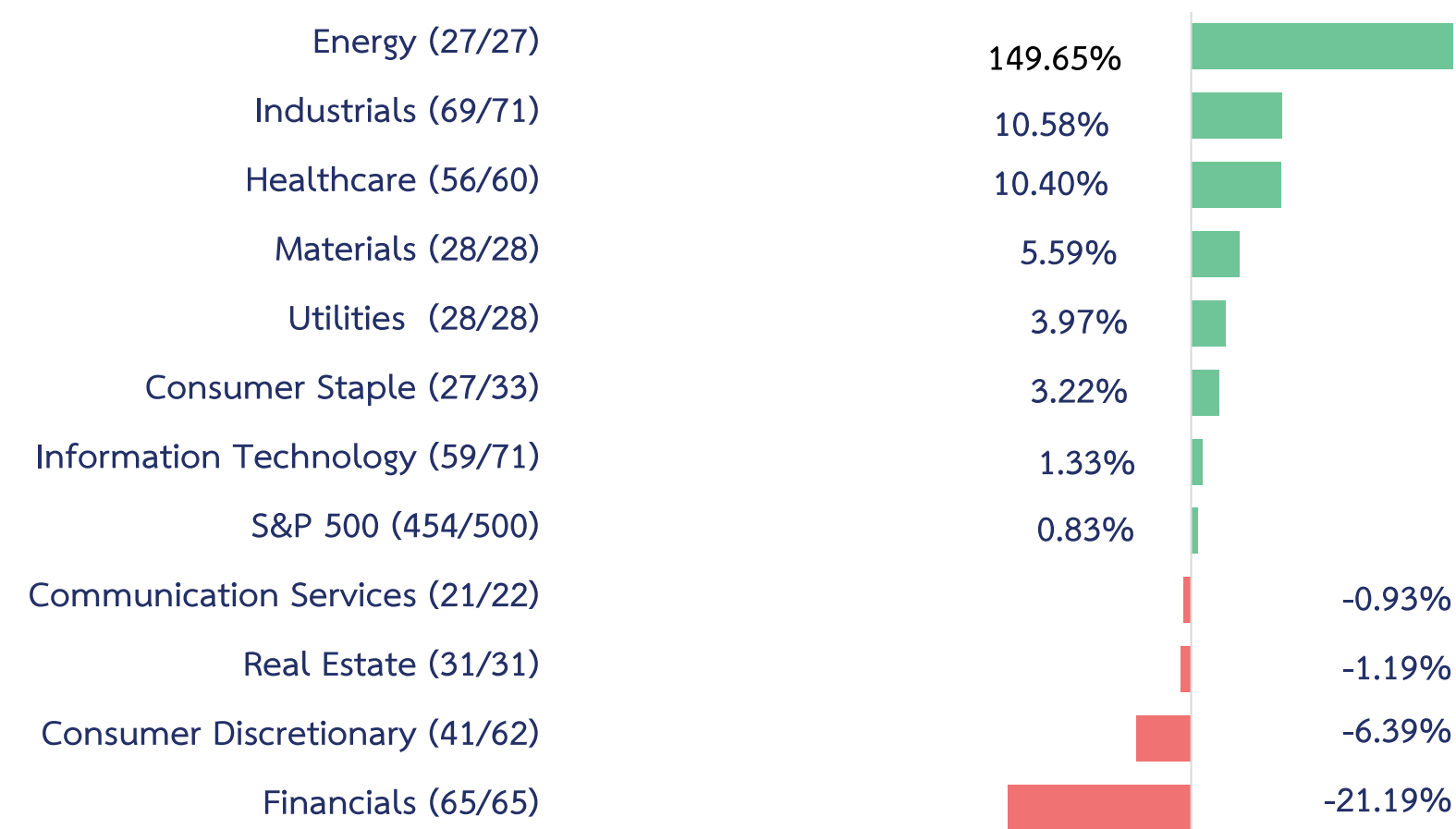
S&P500 1Q2020 Sales Surprise: 1.06%



S&P500 1Q2020 Earning Growth: -7.65%



S&P500 1Q2020 Earning Surprise: 0.83%



Source: Bloomberg, FactSet and Macrotrends, data as of 18 May 2020.

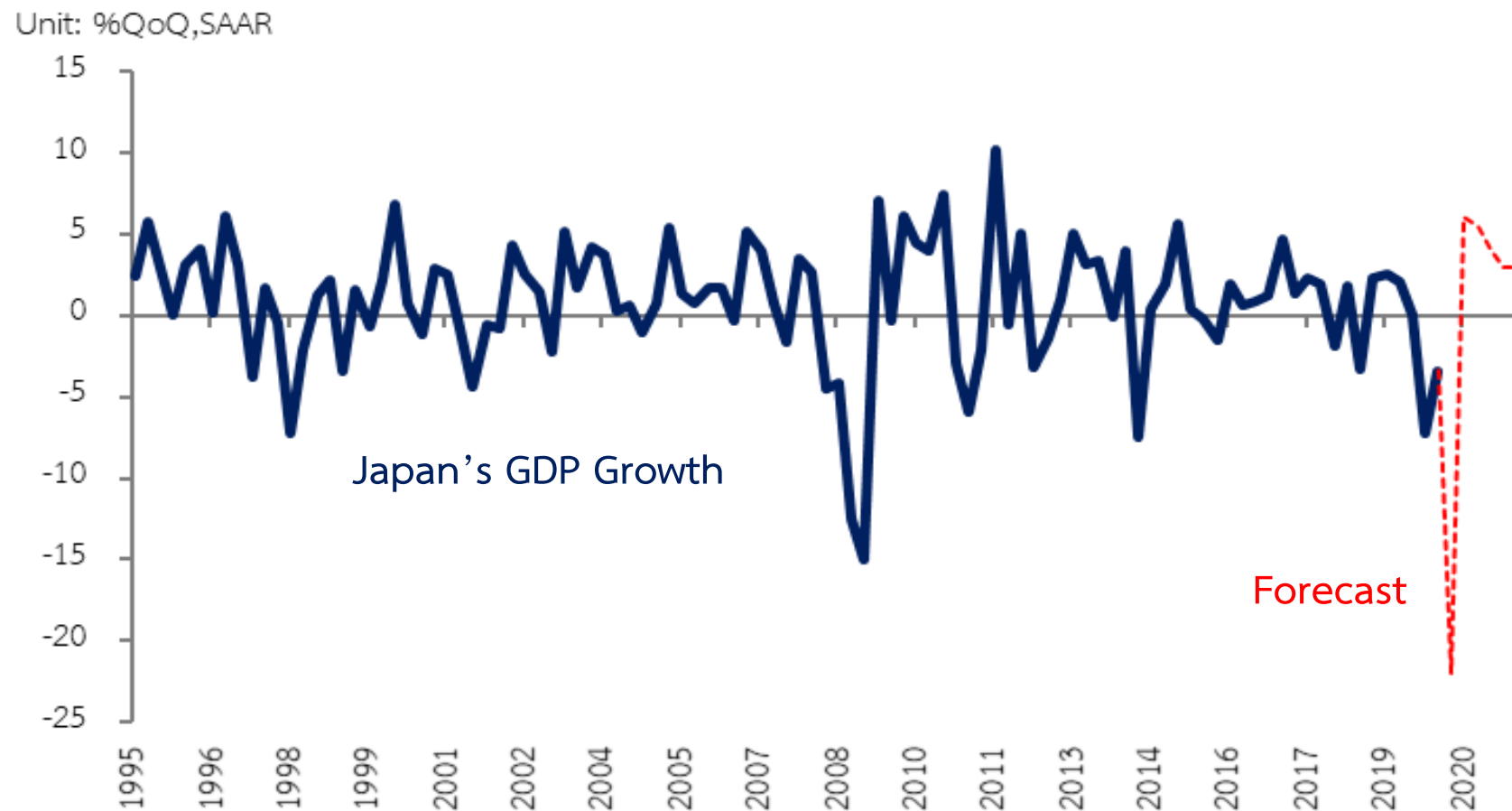


Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



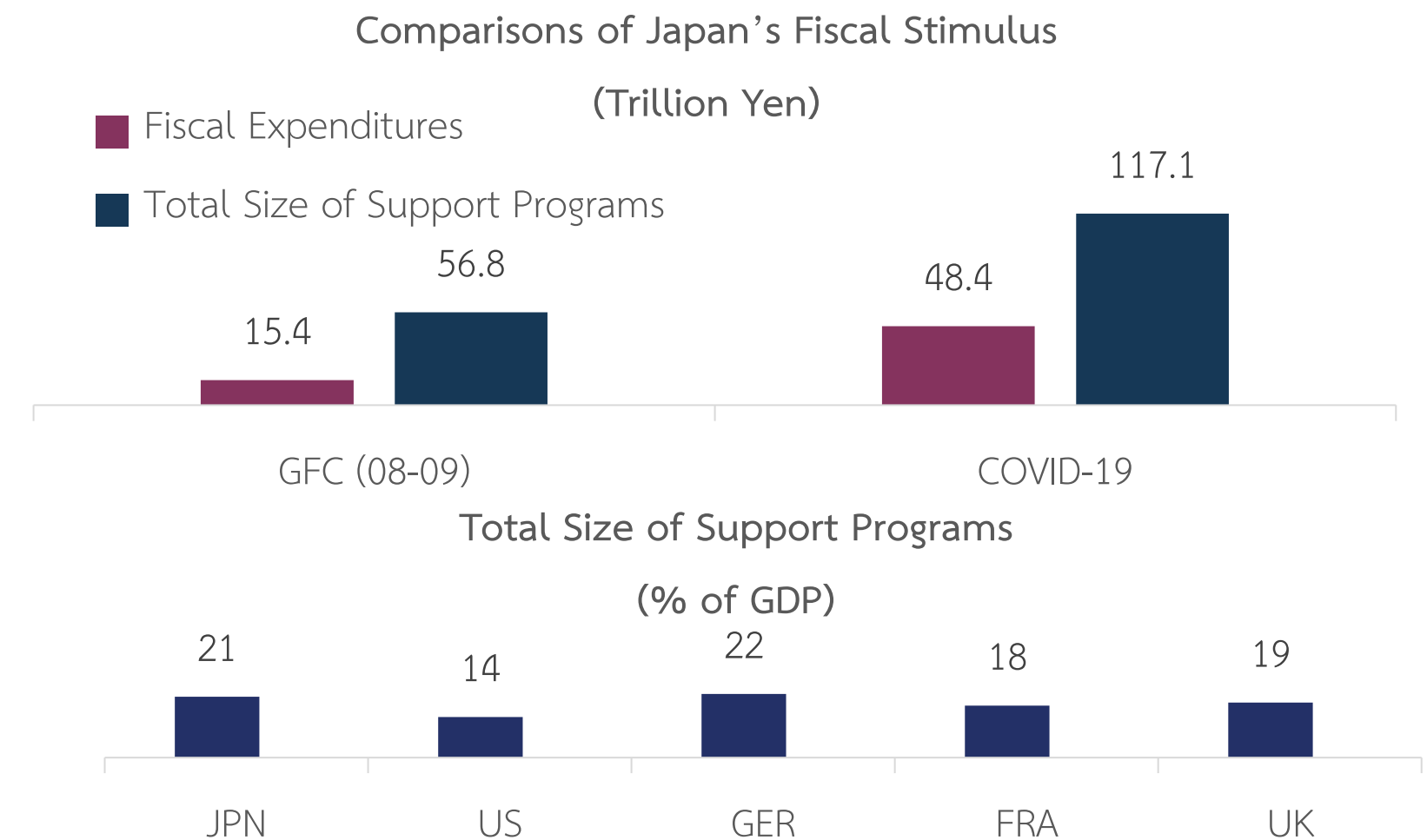
ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น



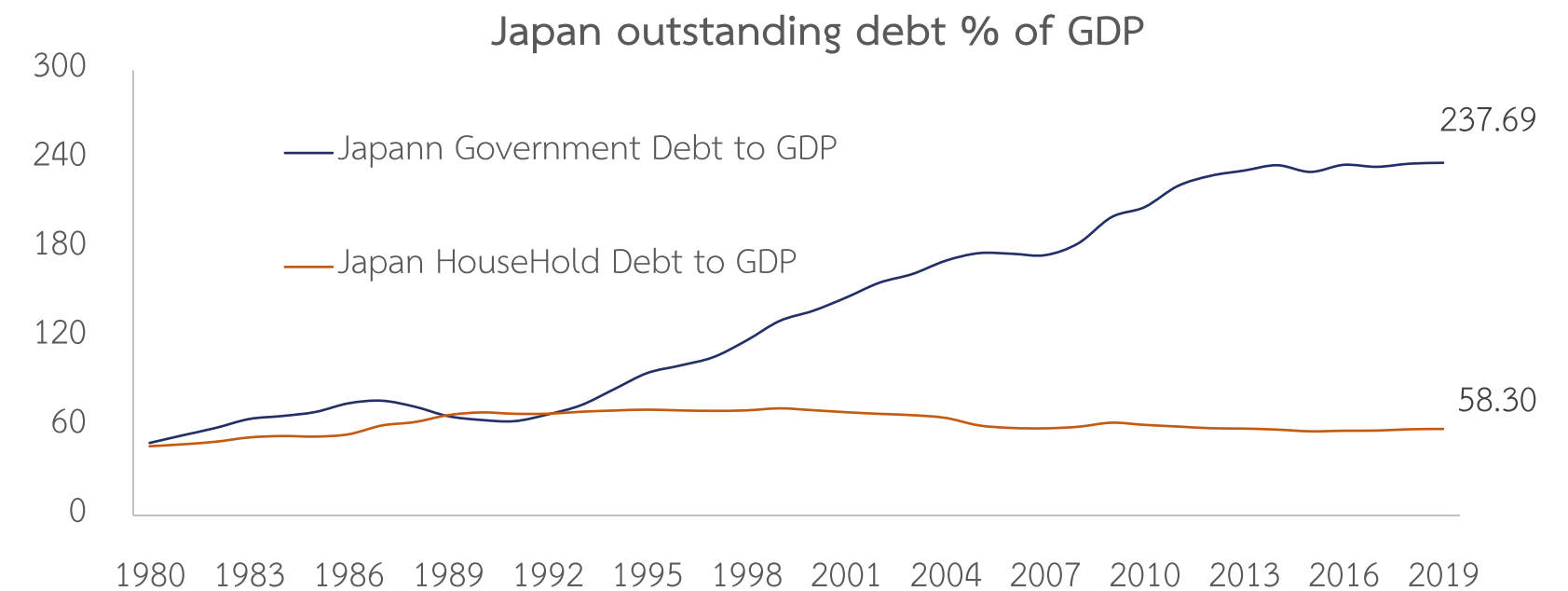
- ตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่นออกมาอ่อนแอส่งผลให้ญี่ปุ่นเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยตัวเลข GDP ญี่ปุ่นไตรมาส 1 หดตัว 0.6% (QoQ) และ 2.2% (YoY) หดตัวติดต่อกัน 2 ไตรมาส นอกจากนี้ Bloomberg คาดการณ์ว่าไตรมาส 2 ปีนี้ GDP ญี่ปุ่นจะหดตัวอยู่ที่ 22% และกลับมาขยายตัวในไตรมาสที่ 3
- การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะกลางถูกกดดันด้วยการเลื่อนโอลิมปิกที่คาดการณ์ว่าจะมีเม็ดเงินไหลเข้ามาในญี่ปุ่นราว 1.5 ล้านล้านเยนหรือ 0.3% ของ GDP ทำให้เกิด Downside Risk ของ GDP ญี่ปุ่นในปีนี้ รวมถึงอาจมีโอกาสนักเลิการจัดงานโอลิมปิกหากยังไม่สามารถค้นพบวัคซีนได้ภายในปี 2021 ดังนั้นจึงยังต้องติดตามการควบคุมการแพร่ระบาดทั้งในญี่ปุ่นและทั่วโลก ซึ่งถือเป็นตัวกำหนด ทิศทางการจัดงานโอลิมปิกในปี 2021
- แม้ธนาคารกลางและรัฐบาลญี่ปุ่นได้มีการเตรียมพร้อมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจหลังจากการแพร่ระบาดเพื่อให้เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วขึ้น แต่การแพร่ระบาดของ COVID-19 ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดทั่วโลก ซึ่งคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังมีโอกาสหดตัวต่อเนื่อง โดย IMF คาดการณ์ว่าญี่ปุ่นจะมี GDP หดตัวอยู่ที่ 5.2% (YoY) ในปี 2020 และจะกลับมาขยายตัวในปี 2021 อยู่ที่ 3% (YoY)

Source: MUFG, data as of May 2020; Bloomberg, data as of 22 May 2020; Investing.com, data as of 18 May 2020.

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา



หนี้สาธารณะปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง



งบประมาณการคลังที่ออกมากระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 สูงกว่าในช่วงวิกฤตปี 2008 ด้วยวงเงินกว่า 117.1 ล้านล้านเยน และคิดเป็นกว่า 21% ของ GDP ทำให้หนี้สาธารณะของญี่ปุ่นมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้น

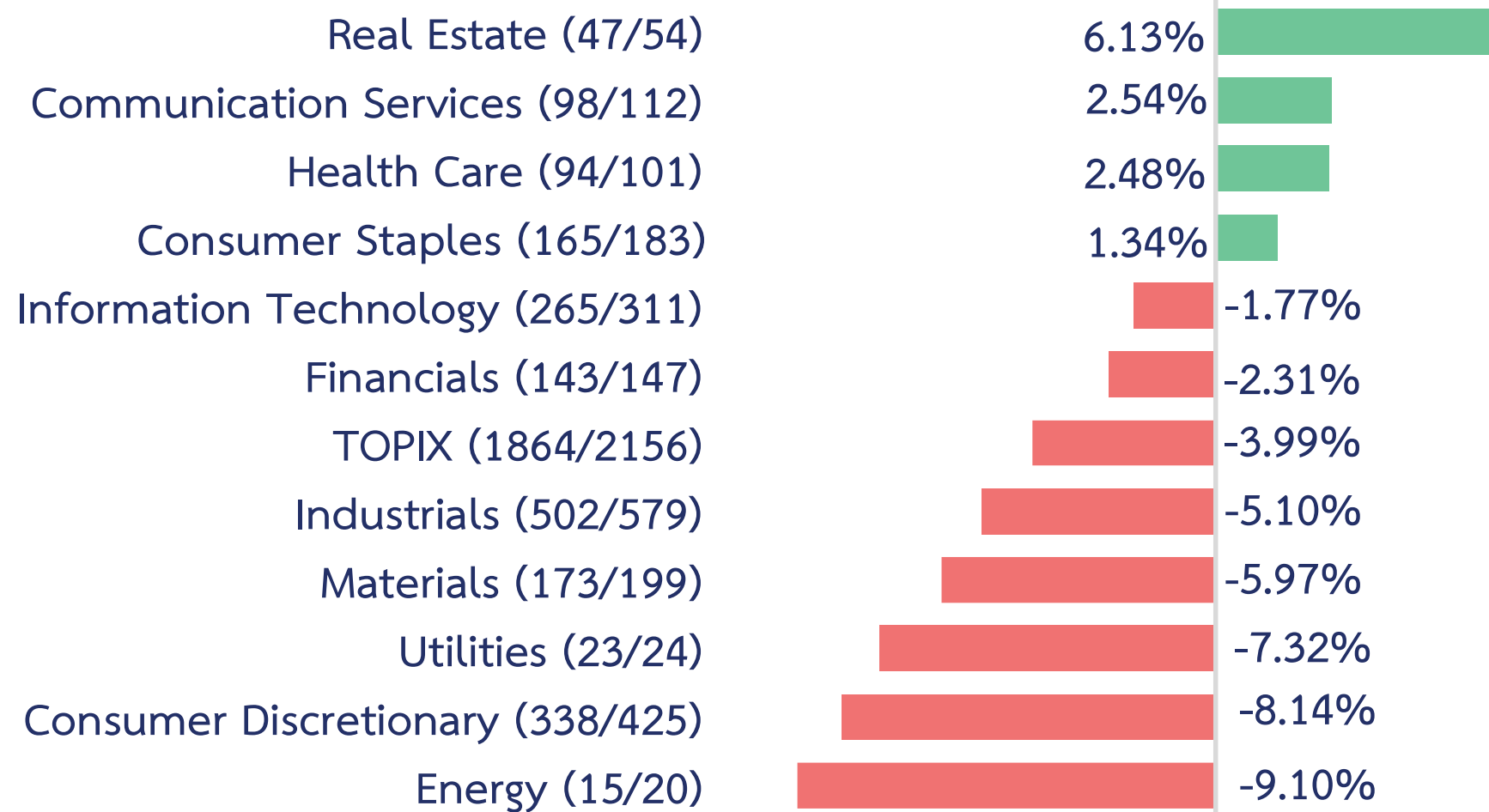


Japan: 1Q2020 Earnings

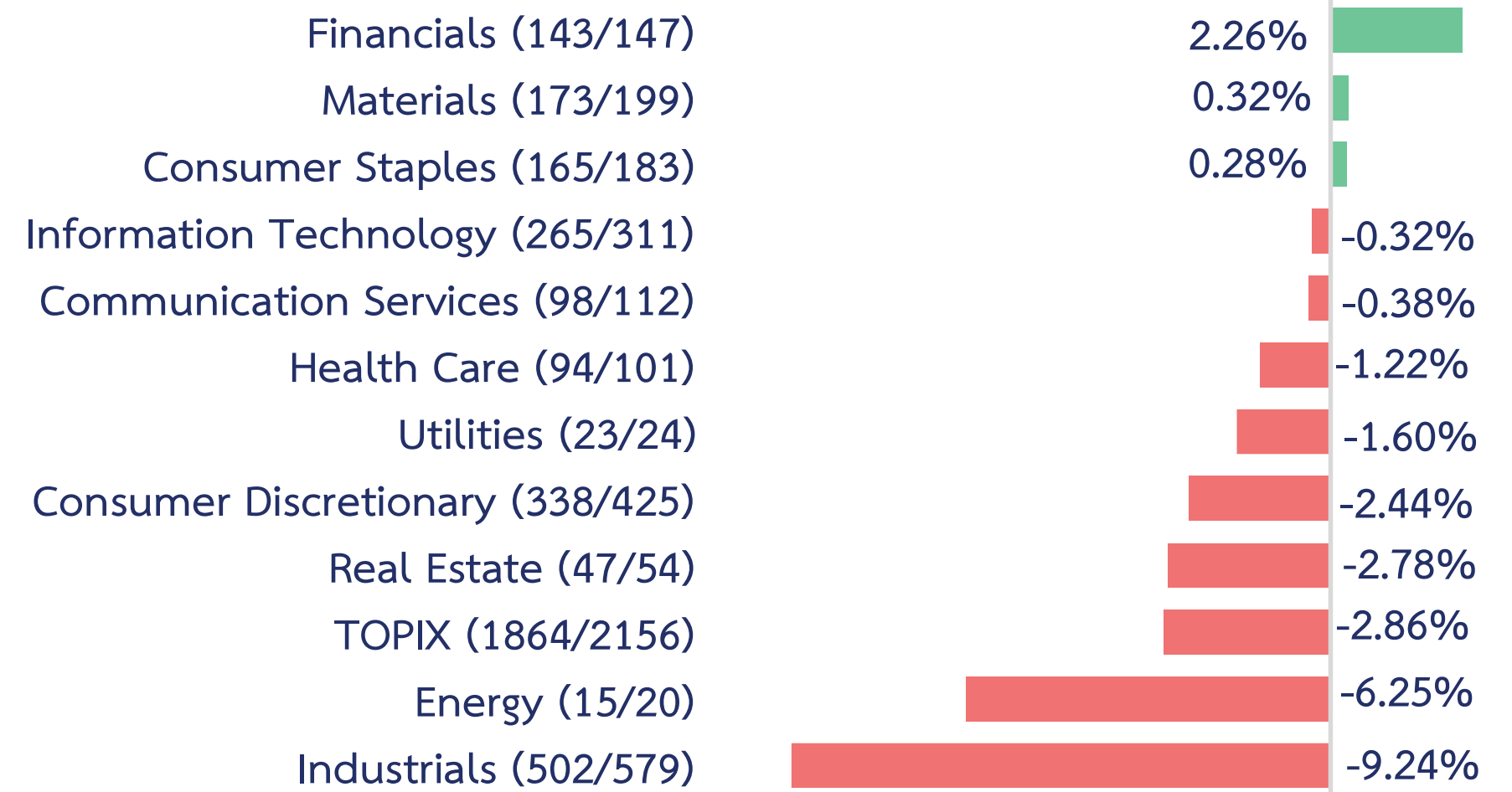


รายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX ไตรมาสที่ 1/2020 ออกมาหดตัว และแย่กว่าที่ตลาดคาด

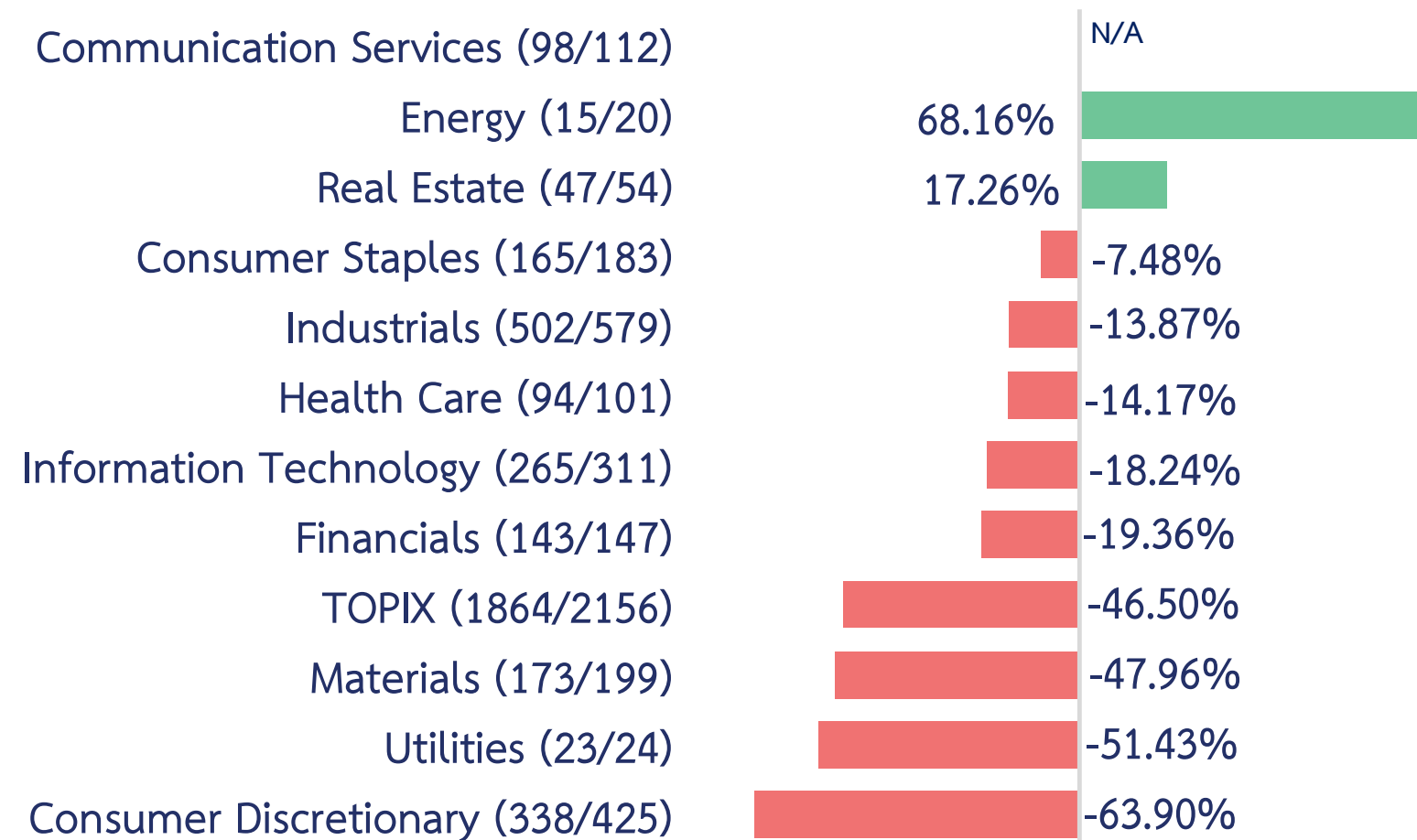
TOPIX 1Q2020 Sales Growth: -3.99%



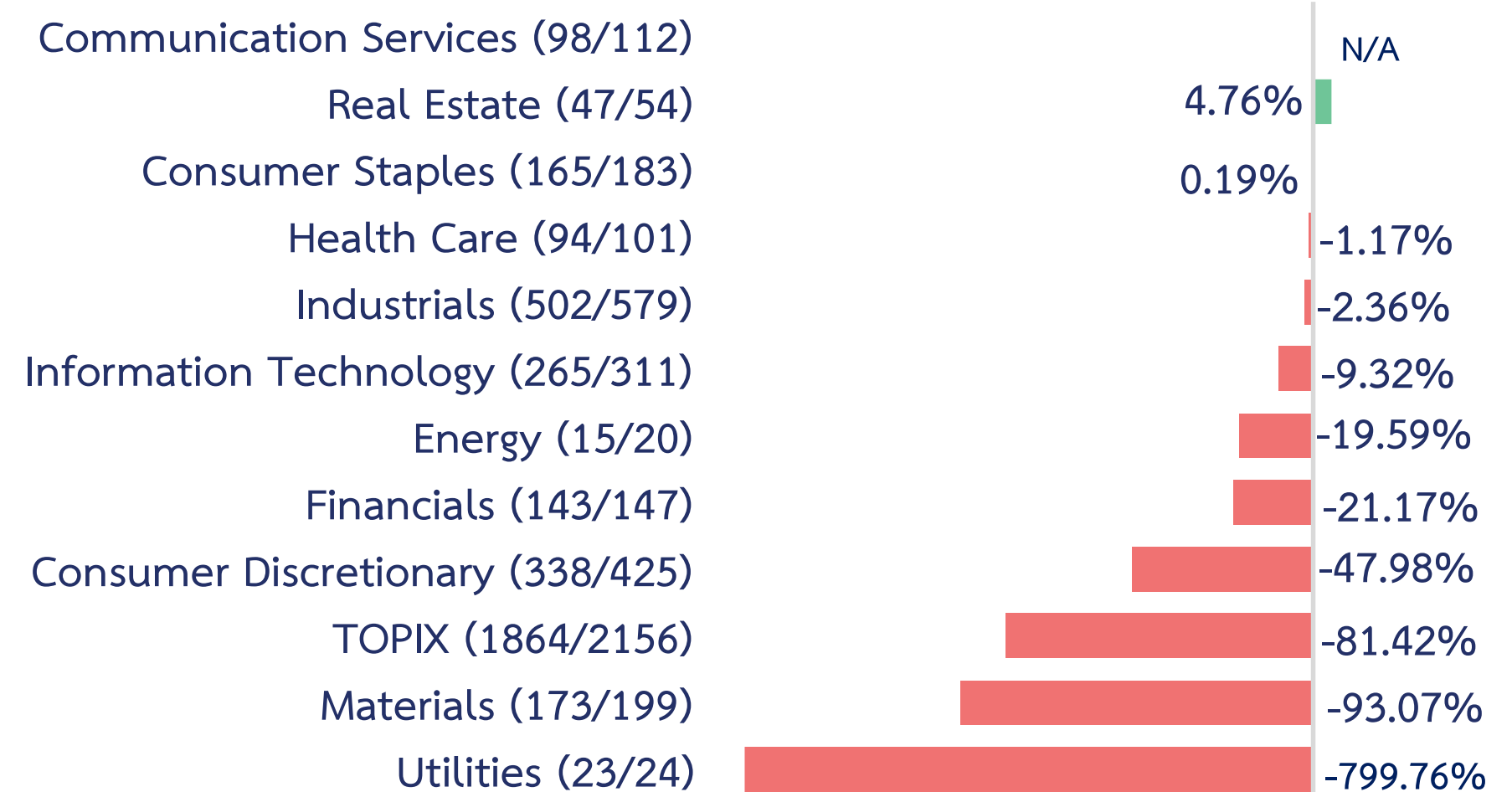
TOPIX 1Q2020 Sales Surprise: -2.86%



TOPIX 1Q2020 Earnings Growth: -46.50%



TOPIX 1Q2020 Earnings Surprise: -81.42%



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



EU



INDEGO

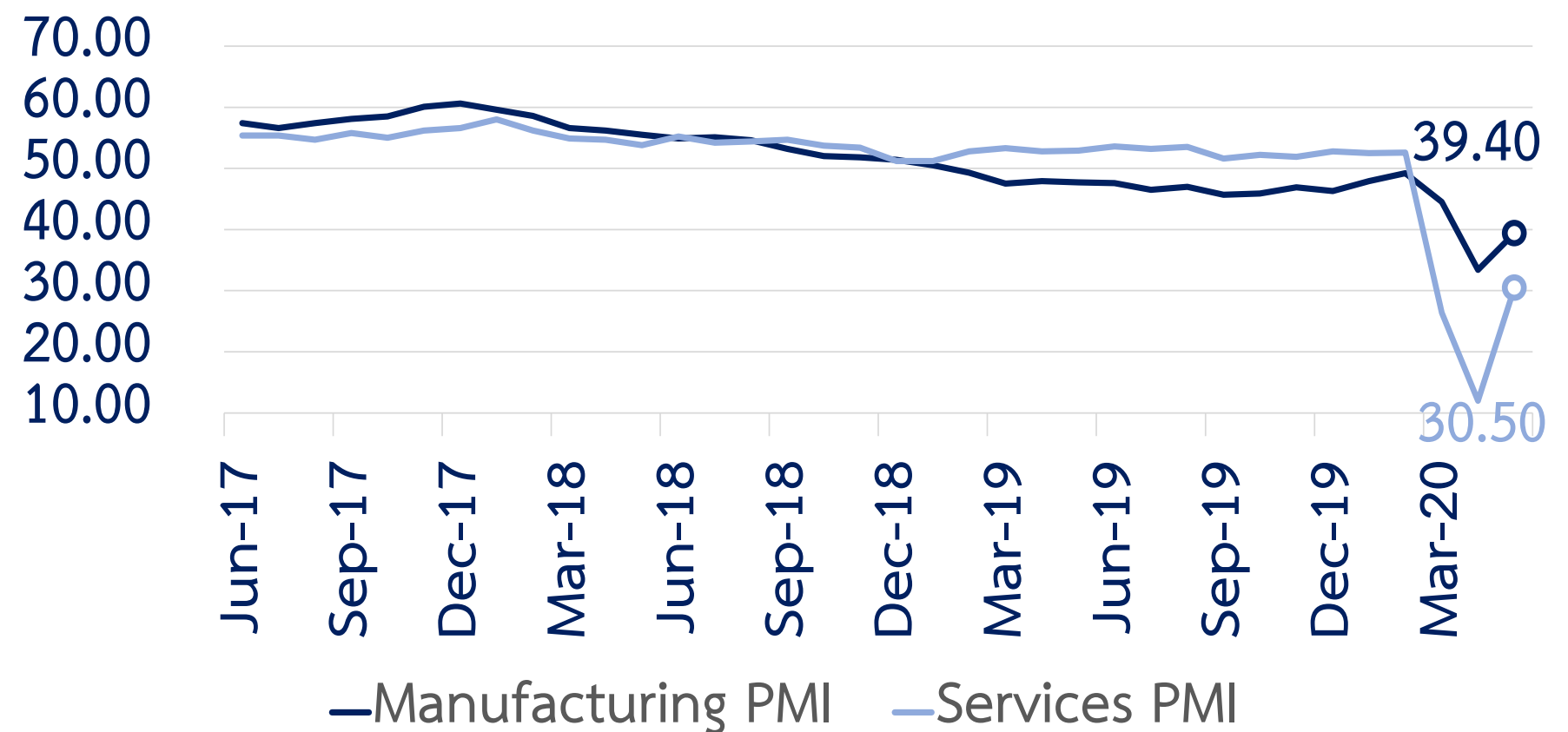
เศรษฐกิจยุโรปเผชิญแรงกดดันทางเศรษฐกิจครั้งสำคัญนับตั้งแต่ The Great Depression ในปี 1930

เศรษฐกิจยุโรป

- ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรปหดตัวอย่างต่อเนื่อง โดย GDP ไตรมาส 1/2020 หดตัว 3.2% (YoY) ทำให้ยุโรปเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างเป็นทางการ โดยคณะกรรมการธิการยุโรป (European Commission) คาดการณ์ว่า GDP ของกลุ่ม Eurozone มีแนวโน้มหดตัวลงกว่า 7.7% ในสิ้นปีนี้ นำโดยประเทศทางตอนใต้ของยุโรปอย่าง สเปน อิตาลี และ กรีซ ที่ GDP มีแนวโน้มหดตัวได้กว่า 9%
- ดัชนี PMI เดือน พ.ค. พุ่งตัวจากเดือนก่อนหน้า โดยดัชนี PMI ภาคบริการหดตัวอยู่ที่ 30.5 ต่ำกว่าตลาดคาดการณ์ว่าจะหดตัวอยู่ที่ 28.7 ด้านดัชนี PMI ภาคการผลิตหดตัวอยู่ที่ 39.4 ต่ำกว่าตลาดคาดการณ์ว่าจะหดตัวอยู่ที่ 30.5
- ZEW Economic Sentiment เดือน พ.ค. ขยายตัวอยู่ที่ 46.0 ตอรับการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองที่ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในยุโรปบางส่วนกลับมาดำเนินงานได้ และสะท้อนความคาดหวังต่อการฟื้นตัวในระยะสั้น
- โดยสรุป เศรษฐกิจยุโรปในปี 2020 ได้เผชิญแรงกดดันครั้งสำคัญที่สุดนับตั้งแต่ The Great Depression เป็นผลจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของยุโรปหยุดตัวลงทั้งภาคการผลิตและบริการ โดยเฉพาะการหดตัวอย่างรุนแรงของภาคบริการจะทำให้อัตราการว่างงานของยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากการจ้างงานในยุโรปมีสัดส่วนใหญ่จากภาคบริการและมีการพึ่งพาการท่องเที่ยวเป็นหลัก

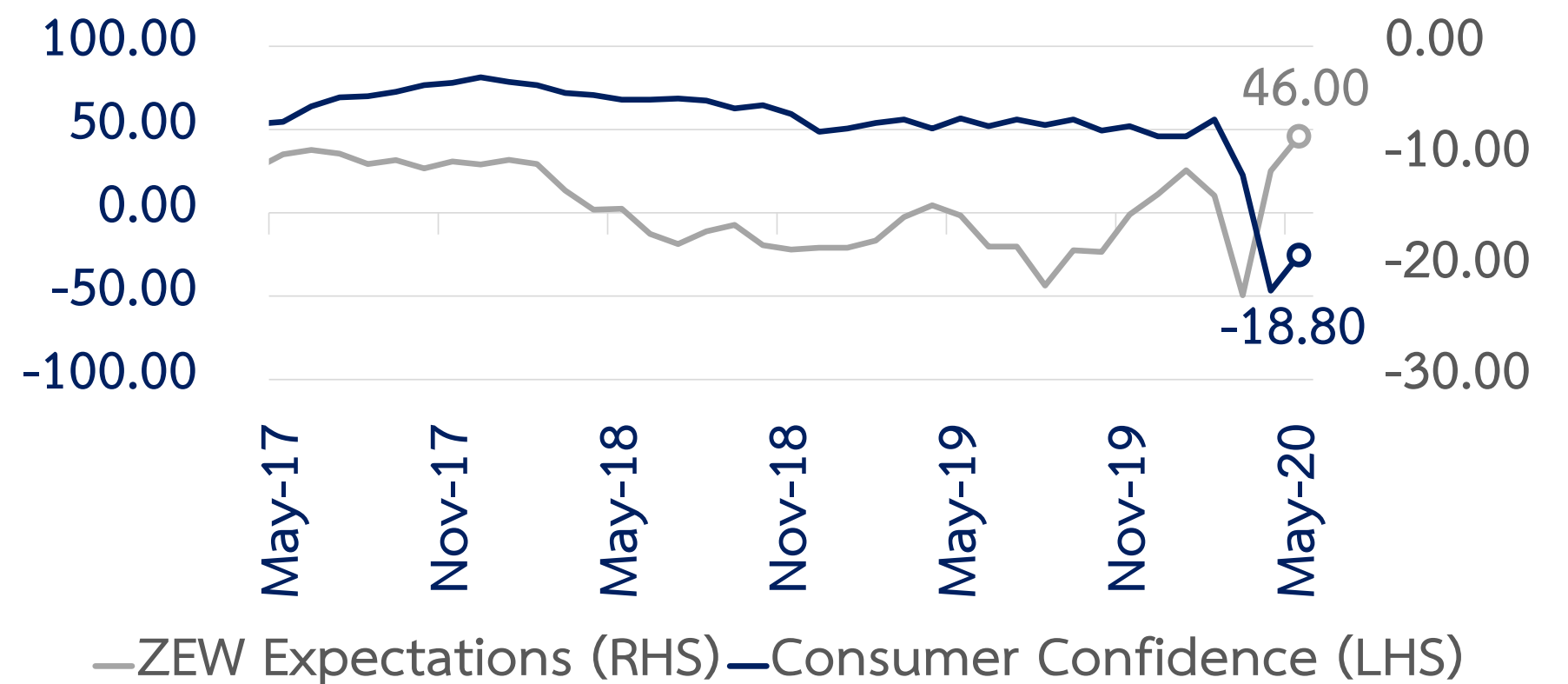
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ

Unit: Points



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและดัชนี ZEW

Unit: Points



Source: Euronews and European Commission, data as of 28 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



EU



INDEGO

เศรษฐกิจยุโรปเผชิญแรงกดดันทางเศรษฐกิจครั้งสำคัญนับตั้งแต่ The Great Depression ในปี 1930

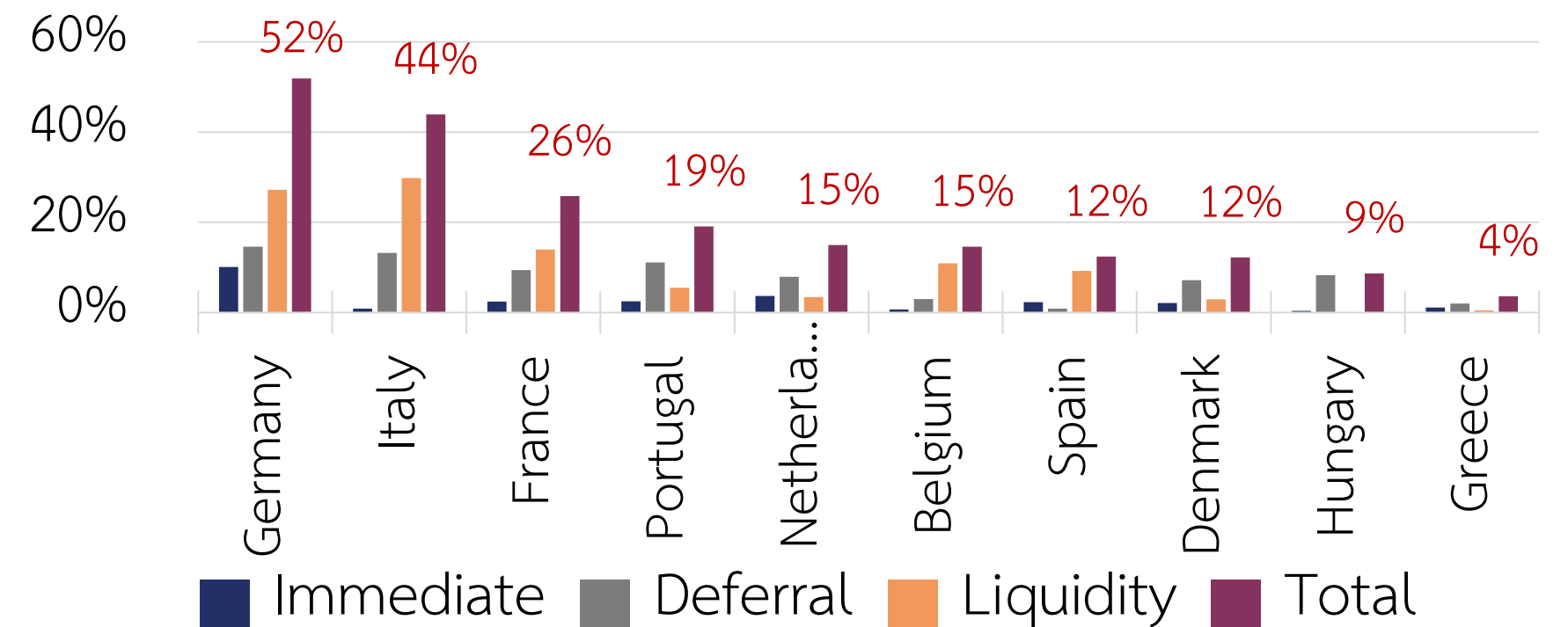
นโยบายการเงินและการคลังในช่วงที่ผ่านมา

- ECB ใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็นพิเศษตลอดช่วงการระบาด COVID-19 ทั้งในด้านดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำรวมถึงการเข้าซื้อสินทรัพย์และการผ่อนคลายเงื่อนไขการปล่อยสินเชื่อของธนาคาร เช่น PEPP, CSPP และ TLTROs ในขณะที่รัฐบาลของประเทศในยุโรปยังใช้นโยบายการคลังโดยเน้นในด้านการจ้างงาน การยืดเวลาการจ่ายภาษี และการค้าประกันการกู้ยืม
- ทั้งนี้เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมานโยบายส่วนใหญ่ถูกปรับใช้เพื่อช่วยเหลือประเทศที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการปิดเมือง ซึ่งมักเป็นประเทศที่มีปัญหาเชิงโครงสร้างและปัญหาด้านหนี้ที่สะสมมาจาก European Debt Crisis อยู่แล้ว จึงทำให้ประเทศที่มีเศรษฐกิจแข็งแกร่งหรือมีภาระหนี้สินในระดับต่ำต้องรับภาระในการใช้นโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจยุโรปให้กลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง ความไม่เท่าเทียมในการใช้นโยบายดังกล่าวอาจสร้างความเสี่ยงให้กับเสถียรภาพทางการเงินของสหภาพยุโรป

มุมมองของเรา

- เศรษฐกิจยุโรปที่อ่อนแอยังเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นยุโรป และแม้ว่าตลาดหุ้นยุโรปจะโดดเด่นในด้านของผลตอบแทนจากเงินปันผล แต่เมื่อพิจารณาปัจจัยด้าน Valuation จะพบว่าตลาดหุ้นยุโรปยังมีความแพงจาก Forward PE ที่อยู่ในระดับสูงที่ 17 เท่า คิดเป็นระดับ +2SD จากค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ยุโรปยังมีความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดระลอกที่ 2 หากการควบคุมเป็นไปได้ไม่ดีประสิทธิภาพ และจะทำให้ตลาดหุ้นมีความเสี่ยงขาลงอีกครั้ง เราจึงยังแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นยุโรป

Fiscal Measures since COVID-19 (% of 2019 GDP)

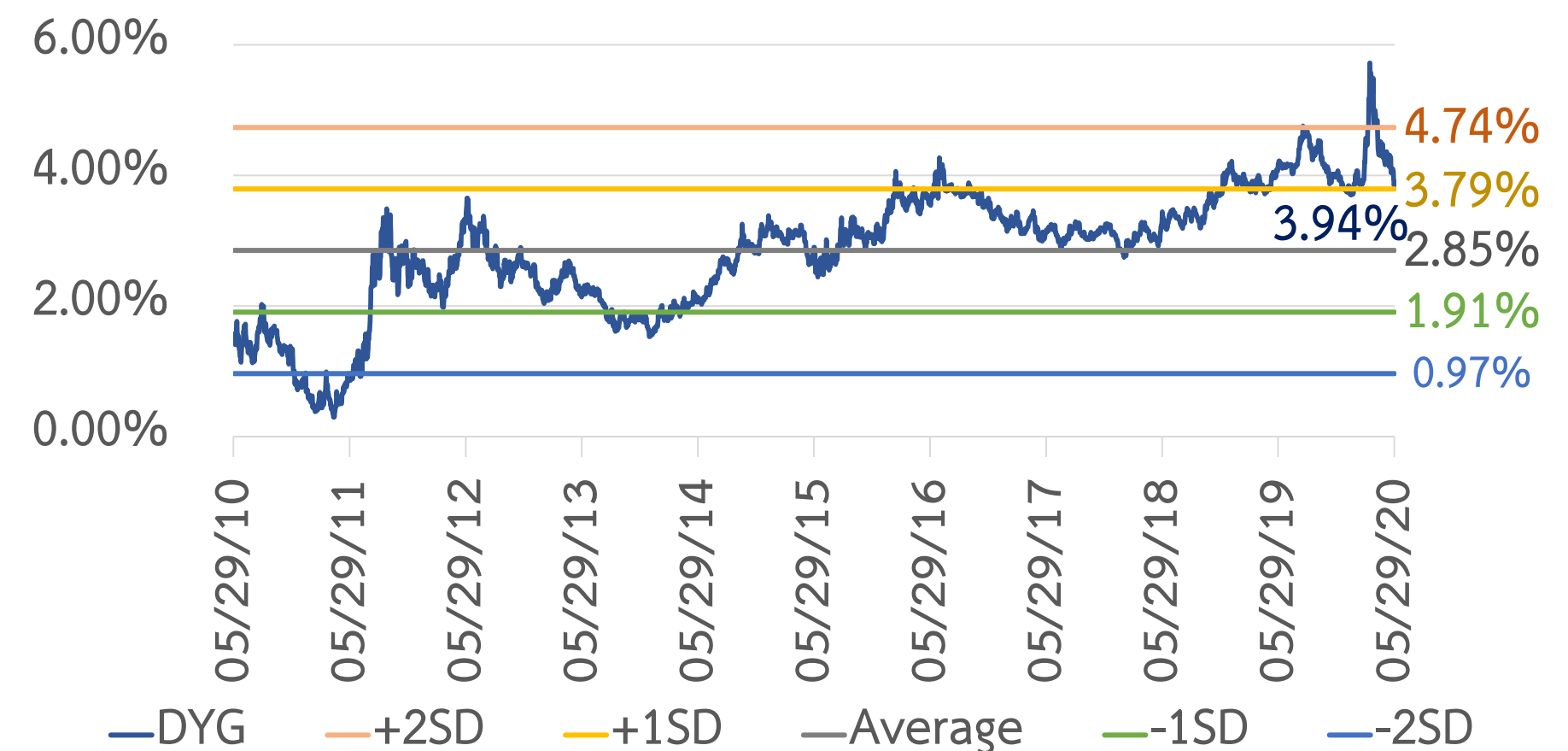


*Immediate: มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจโดยตรงจากการใช้จ่ายทางภาครัฐฯ

*Deferral: มาตรการผ่อนปรนการชำระภาษี

*Liquidity: มาตรการค้าประกันการกู้ยืมเสริมสภาพคล่อง

STOXX600 Dividend Yield Gap (DYG)



Source: Euronew and, European Commission, data as of 28 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

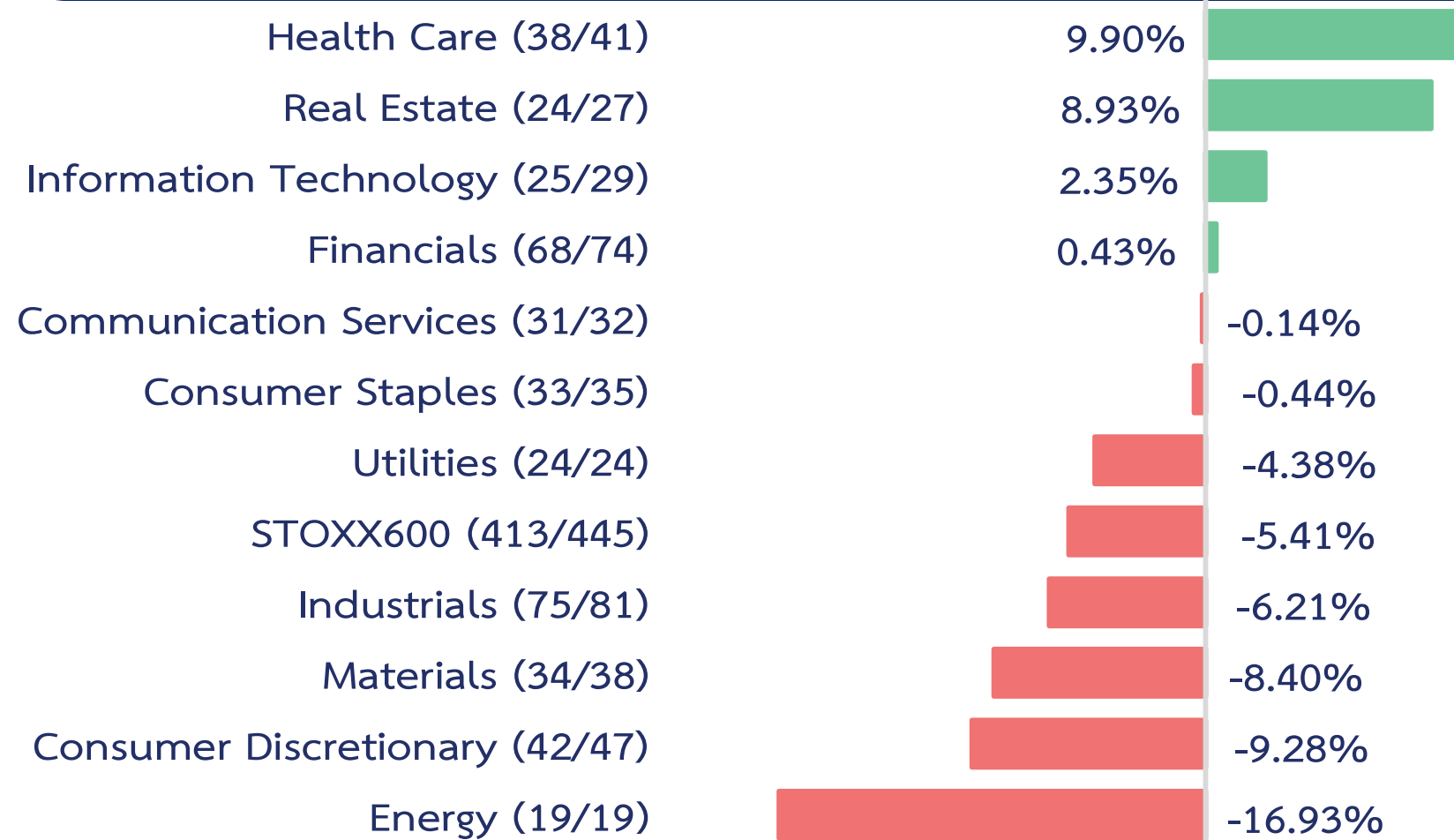


EU: 1Q2020 Earnings

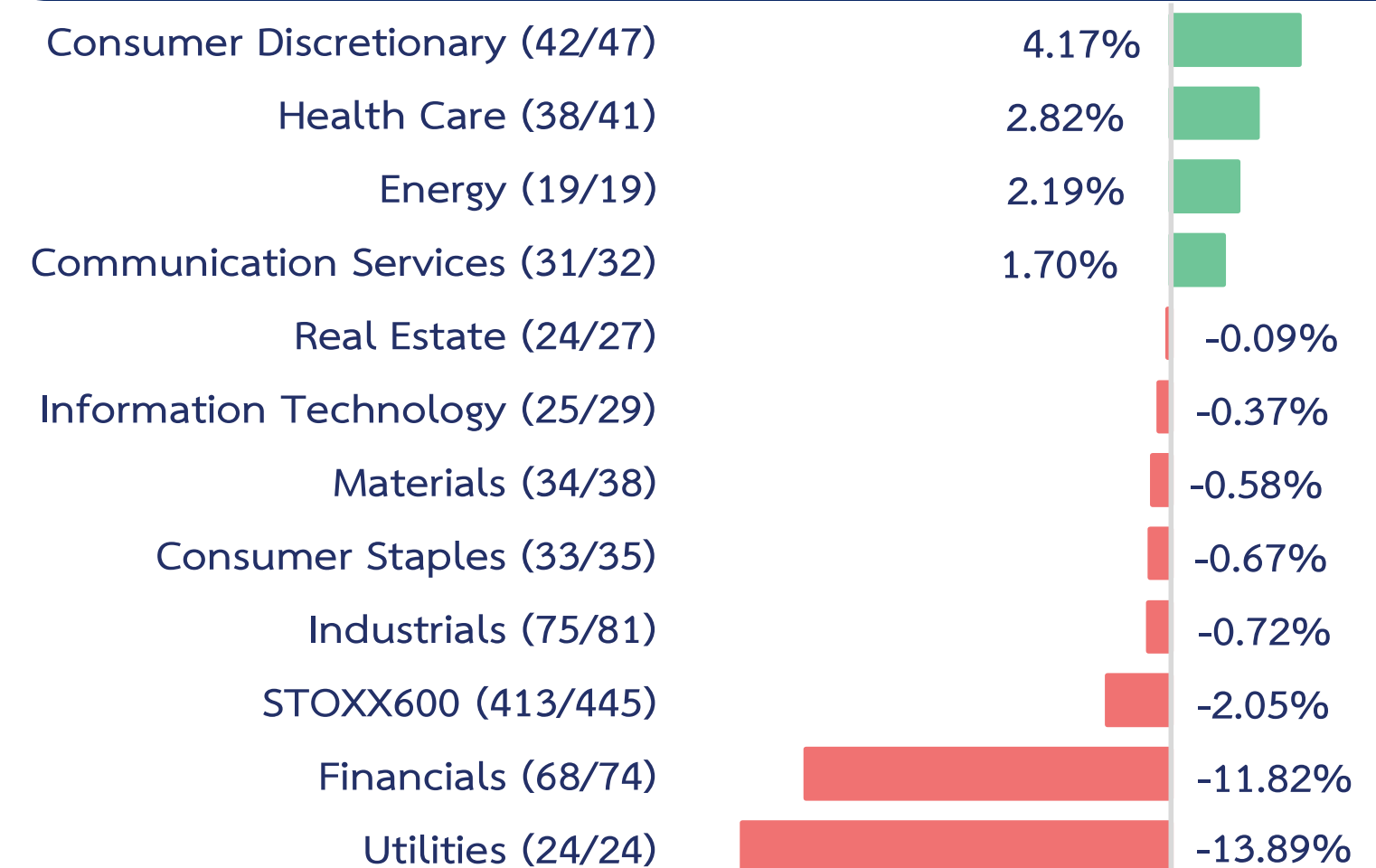


ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600 ไตรมาสที่ 1 ปี 2020 เริ่มหดตัว

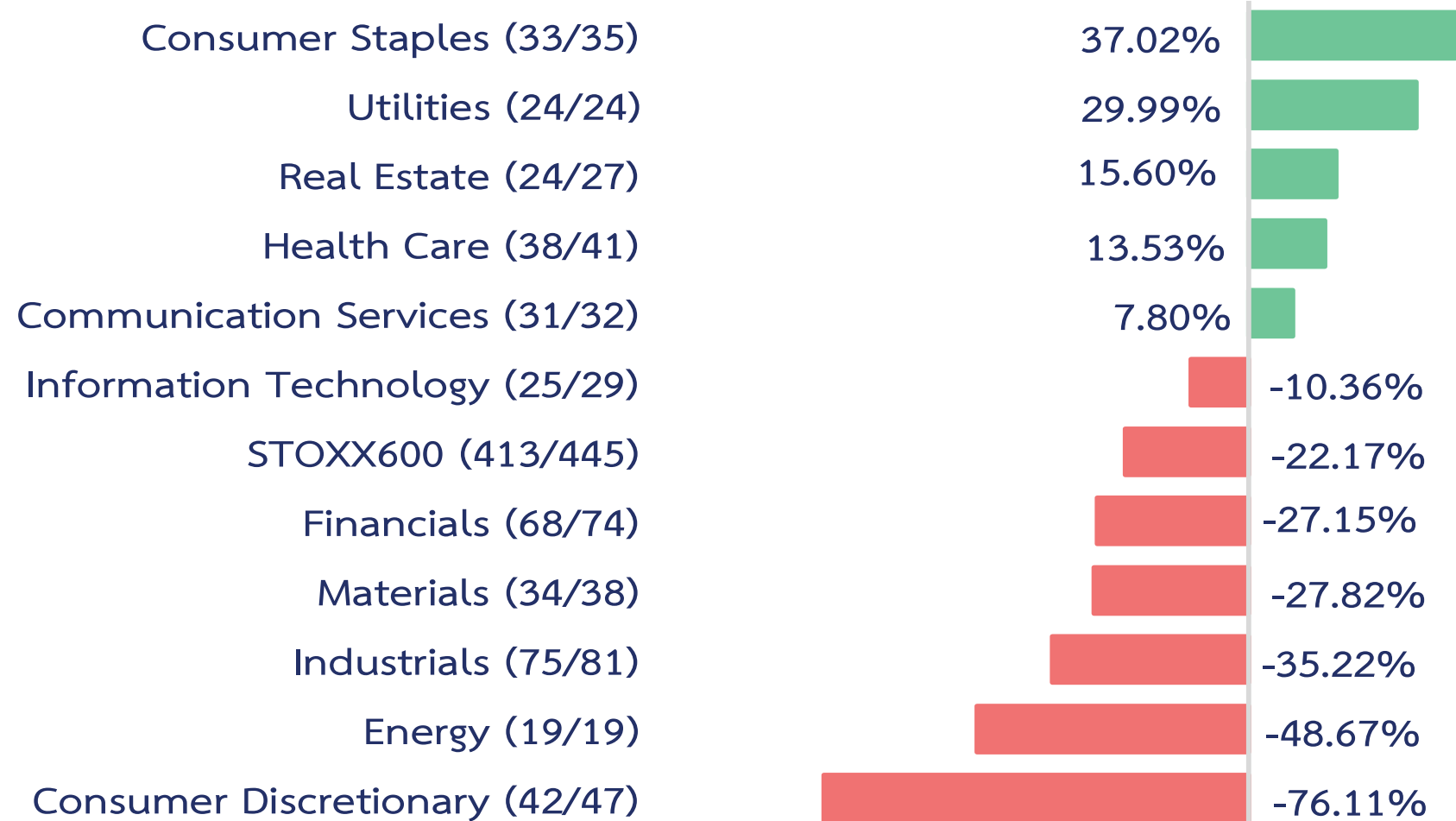
STOXX600 1Q2020 Sales Growth: -5.41%



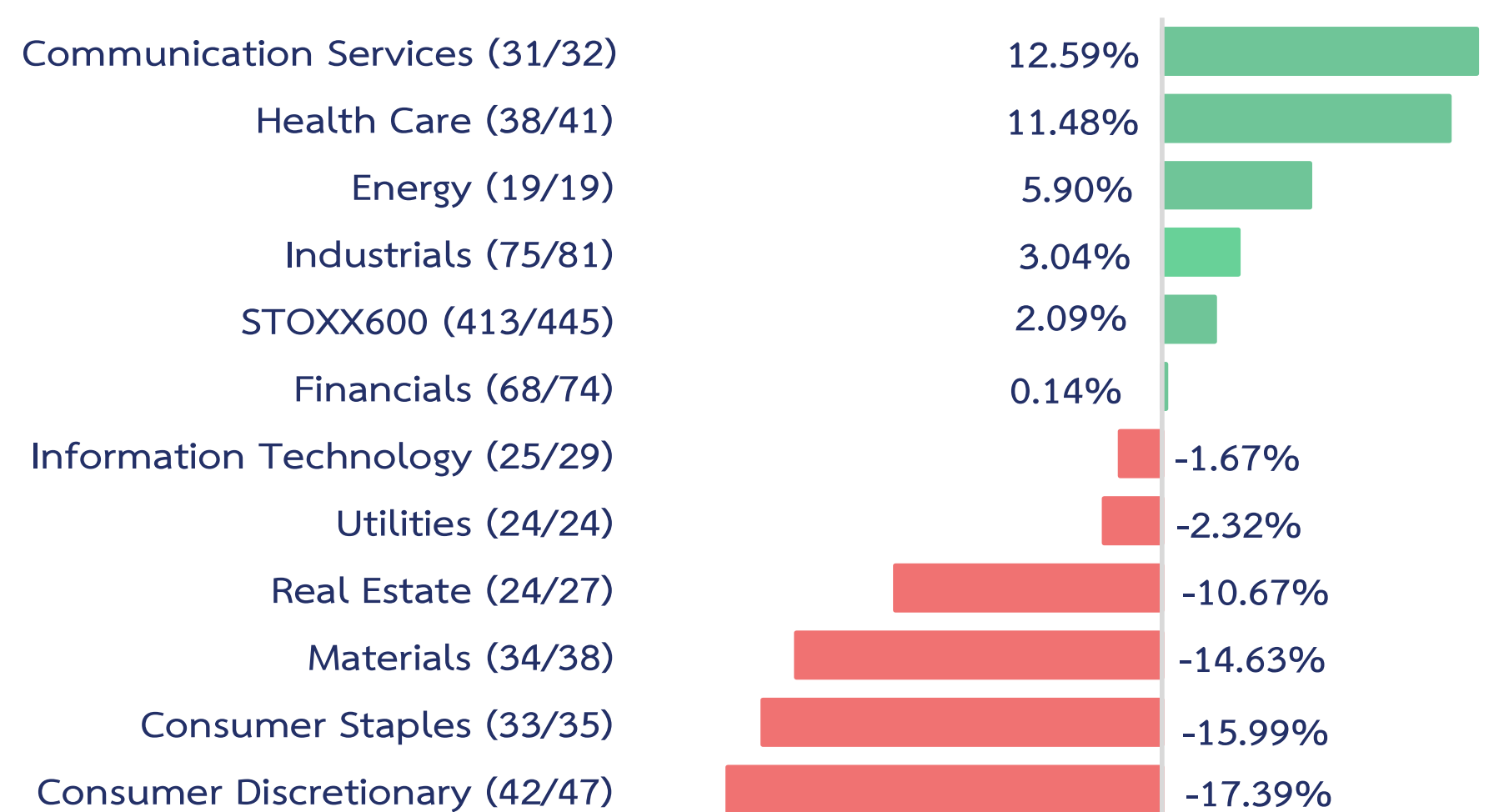
STOXX600 1Q2020 Sales Surprise: -2.05%



STOXX600 1Q2020 Earnings Growth: -22.17%



STOXX600 1Q2020 Earnings Surprise: 2.09%



Source: Bloomberg and CBRE, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

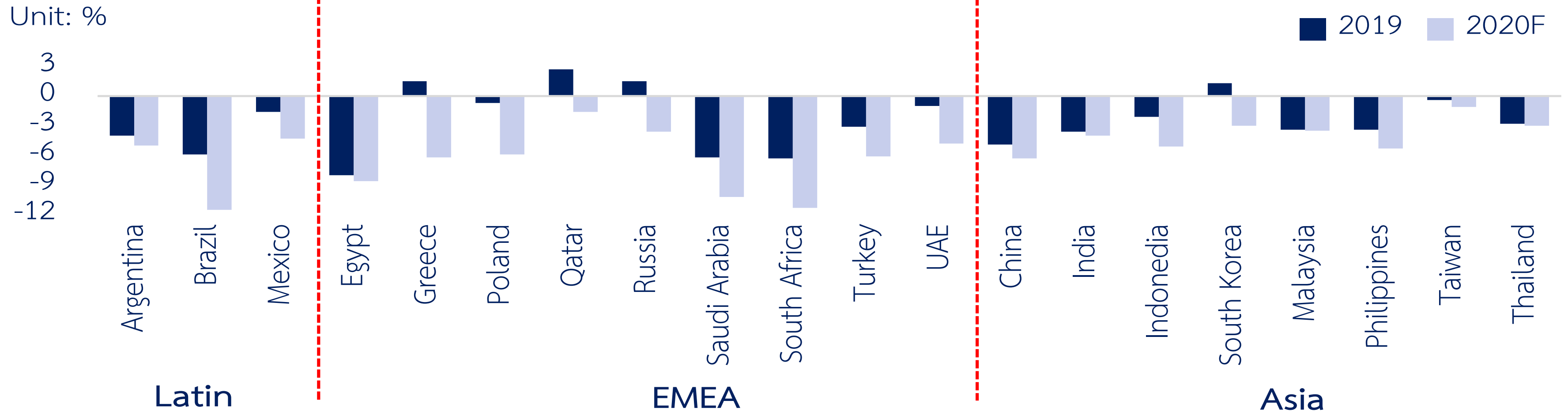


Emerging Markets and Frontier Markets

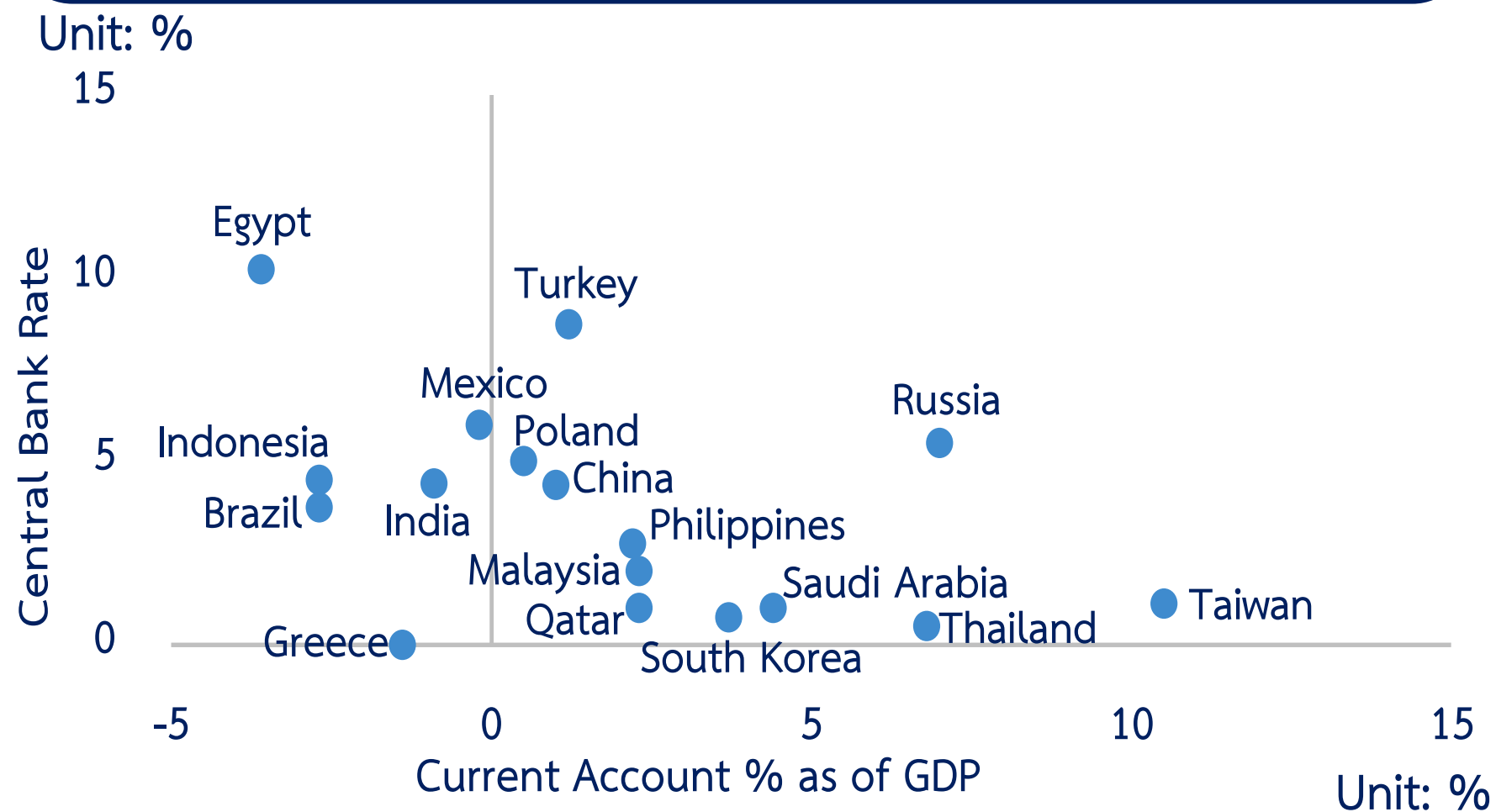


เศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากปัญหาไวรัส COVID-19 อาจนำไปสู่ความเสี่ยงในการเกิดวิกฤตหนี้สินครั้งใหม่

Budget Balance



อัตราดอกเบี้ยนโยบายและดุลบัญชีเดินสะพัด



มุมมองของเรา

เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ปีนี้มีแนวโน้มหดตัวลงหลังจากได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และมาตรการควบคุมโรคระบาดนั้นทำได้ยากลำบากเนื่องจากเศรษฐกิจอาจได้รับผลกระทบเป็นวงกว้างเรามองว่ารัฐบาลและธนาคารกลางของกลุ่มประเทศเกิดใหม่จะพยายามออกนโยบายการคลังและการเงินเพิ่มเติมเพื่อประคองเศรษฐกิจนอกจากนี้เศรษฐกิจของหลายประเทศในกลุ่มประเทศเกิดใหม่นั้นพึ่งพาด้านการส่งออกและ การท่องเที่ยว อีกทั้งยังอ่อนไหวตามราคาของสินค้าโภคภัณฑ์เราจึงแนะนำให้ลงทุนในประเทศที่มีการพึ่งพิงการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก

Source: Bloomberg, Schroders and Financial Times, data as of 21 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



China



เริ่มมีสัญญาณเชิงบวกหลังรัฐบาลออกนโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในครึ่งปีหลัง

ประเด็นที่น่าจับตามองในการประชุม NPC

- ออกนโยบายการคลังรวมมูลค่า 3.6 ล้านล้านหยวน และตั้งงบประมาณอัดฉีดสำรองอีก 1 ล้านล้านหยวน
- อัดฉีดงบประมาณในโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้น 3.75 ล้านล้านหยวน และวางแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาลวงเงิน 1 ล้านล้านหยวน เพื่อระดมทุนสำหรับการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19
- เลื่อนระยะเวลาการชำระหนี้และดอกเบี้ยของกลุ่มธุรกิจ SMEs ไปอีก 9 เดือน และให้ธนาคารขนาดใหญ่ปล่อยกู้เพิ่มอีก 40%
- วางแผนสร้างตำแหน่งงานใหม่ในเขตเมืองกว่า 9 ล้านตำแหน่งและเพิ่มพื้นที่การเพาะปลูกมาตรฐานสูงอีก 5.33 ล้านเฮกตาร์
- จีนผ่านร่างกฎหมายความมั่นคงแห่งชาติใหม่ โดยกฎหมายดังกล่าวจะถูกบังคับใช้ในฮ่องกง

CSI300 PE Band

Unit: Times
20

ตัวเลข P/E ปัจจุบันของตลาดหุ้นจีนอยู่ที่ 11.92 ซึ่งอยู่ระดับเดียวกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

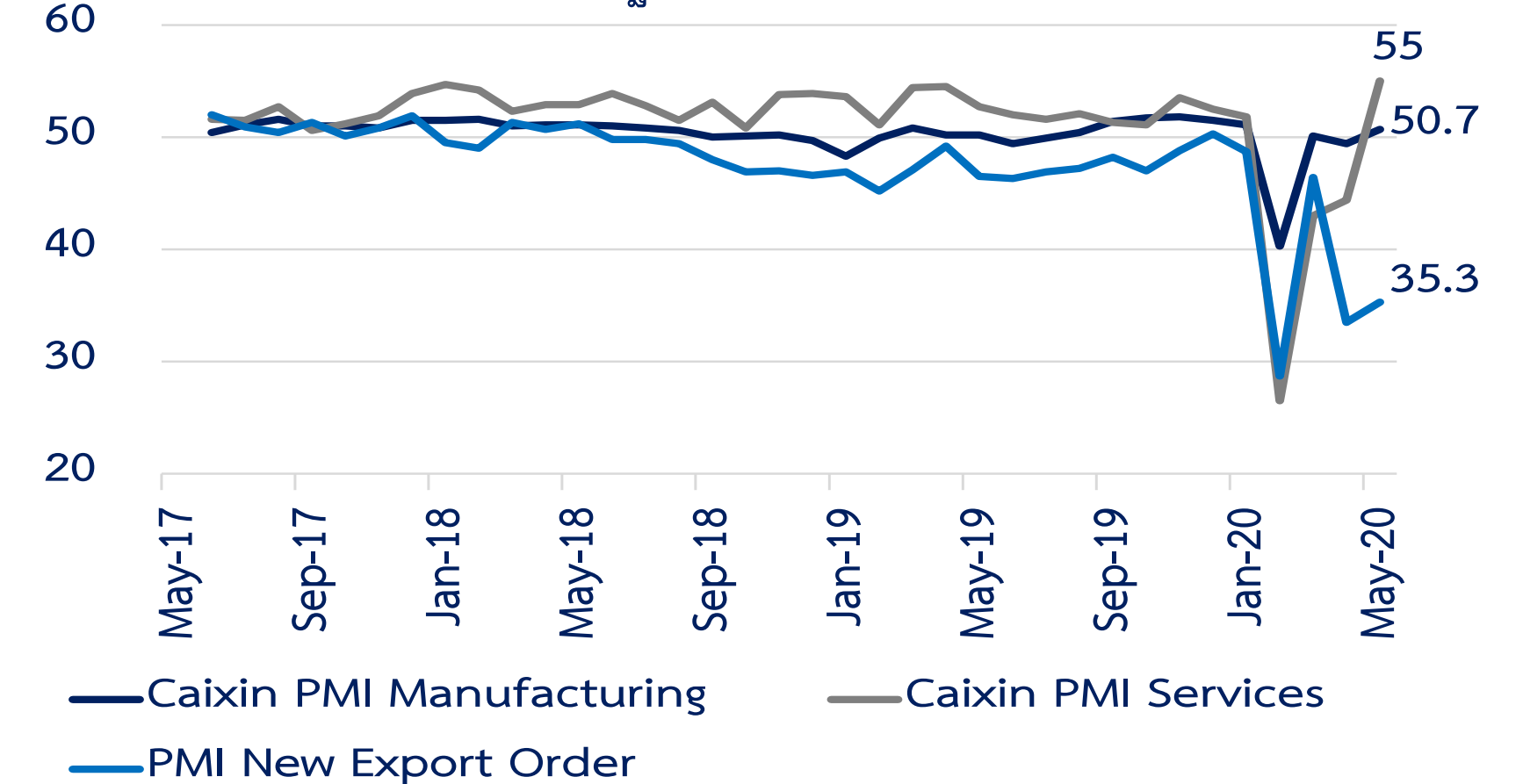


Source: SCMP; Xinhua News; CNBC and Bloomberg, data as of 5 Jun 2020.

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ

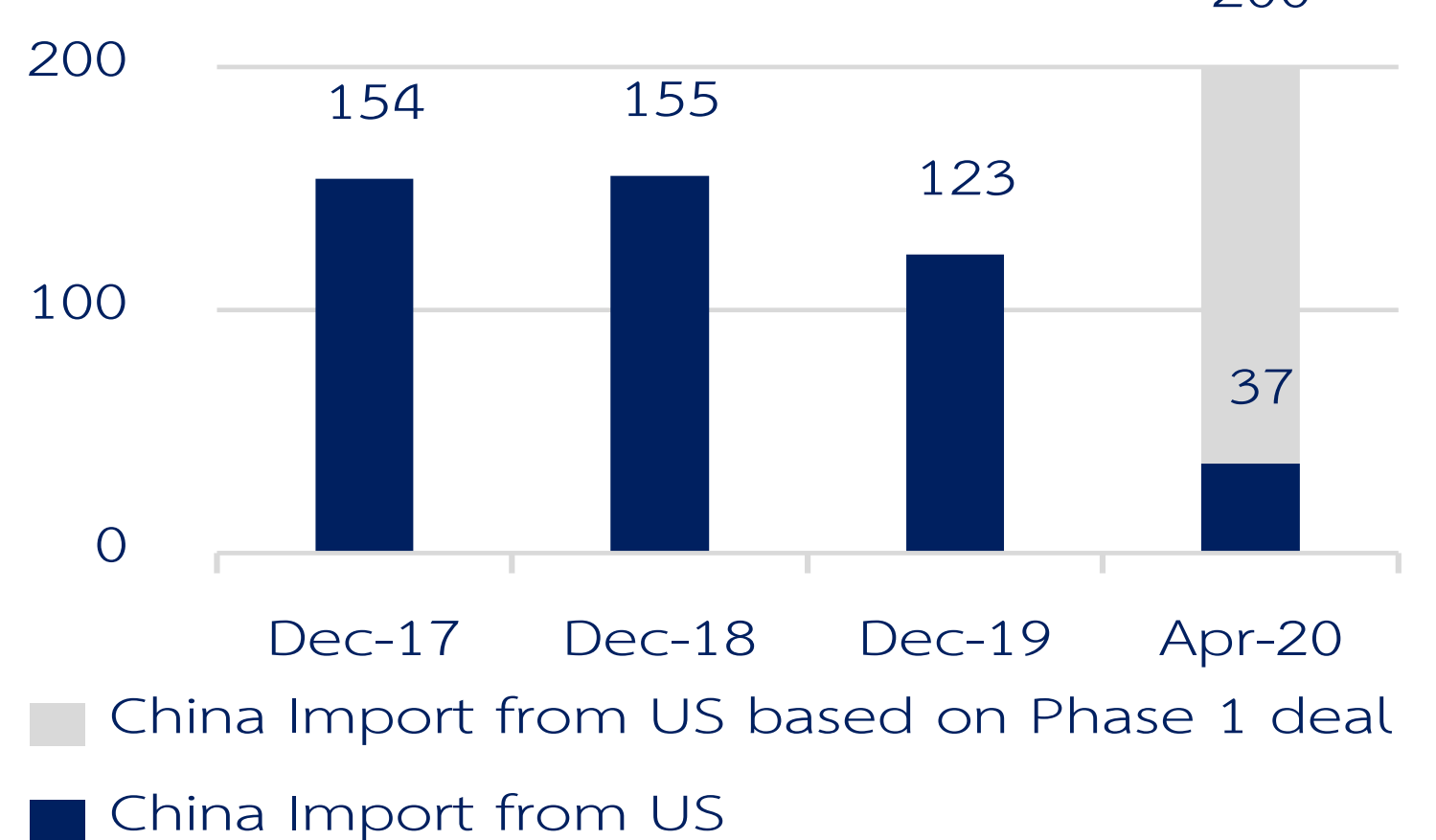
Unit: Points

ภาพรวมเศรษฐกิจจีนในเดือน พ.ค. ที่ผ่านมามีแนวโน้มกลับมาขยายตัวอีกครั้ง



มูลค่านำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ ยังไม่ถึงเป้าที่ได้ตกลงกันไว้

Unit: Billions Dollar



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

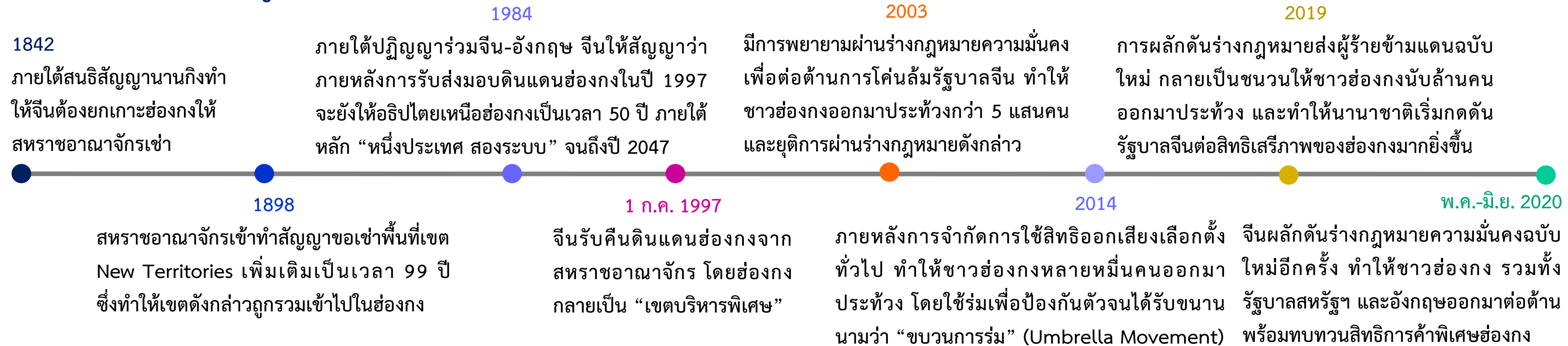


China

ฮ่องกง...ความเสี่ยงที่ต้องจับตา (อีกครั้ง)



ไทม์ไลน์การปกครองสู่การเรียกร้องประชาธิปไตยของฮ่องกง



ทำไมหุ้นจีนถึงน่าลงทุน

- 1 พื้นฐานทางเศรษฐกิจของจีนยังคงแข็งแกร่งและมีแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวที่ความมั่นคงและมีเสถียรภาพสูง
- 2 มูลค่าของตลาดหุ้นจีนยังถูกกว่าประเทศอื่น
- 3 ตลาดมองว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีนจะออกมาดีกว่าไตรมาสที่ 1/2020
- 4 จีนยังมีเครื่องมือกระตุ้นเศรษฐกิจอีกเยอะเมื่อเทียบกับประเทศอื่น
- 5 กระแสเงินลงทุนจากต่างประเทศที่จะเข้ามาในตลาดหุ้นจีนมากขึ้นเมื่อหุ้นจีนถูกนำไปคำนวณในดัชนีหุ้นโลกมากขึ้น

ความเสี่ยงที่ต้องจับตามอง

- ☐ ปัญหาหนี้ภาครัฐและภาคเอกชนที่เพิ่มมากขึ้น
- ☐ การแพร่ระบาดระลอกที่ 2
- ☐ ความสัมพันธ์ระหว่างฮ่องกงและจีน ที่มีการประท้วงครั้งใหม่
- ☐ ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน ที่ยังคงมีความตึงเครียด
- ☐ การ Delisted หุ้นจีนที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

Source: BBC, Hong Kong Tourism Board, National Geographic, SCMP and Xinhua News, data as of 6 Jun 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

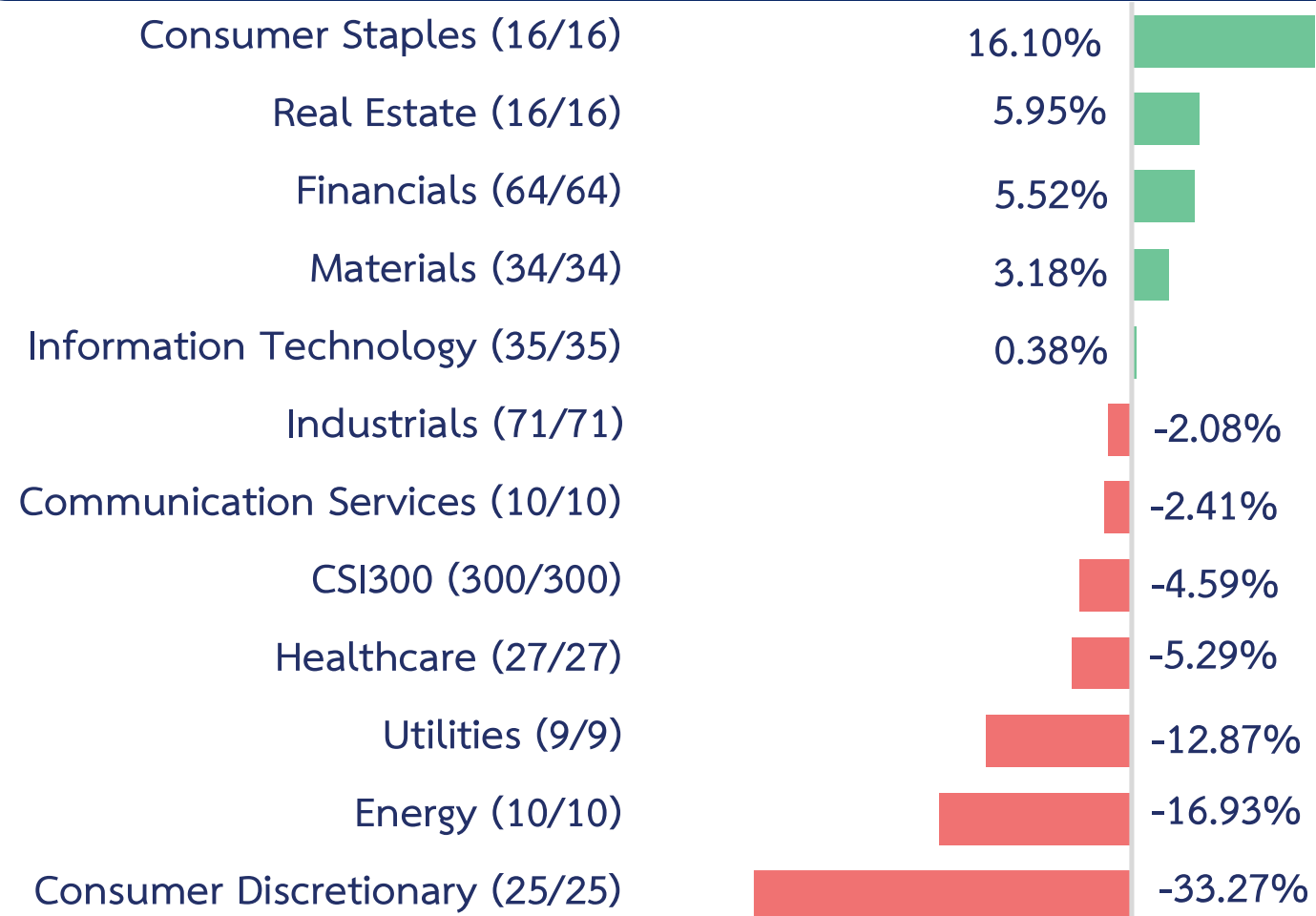


China: 1Q2020 Earnings

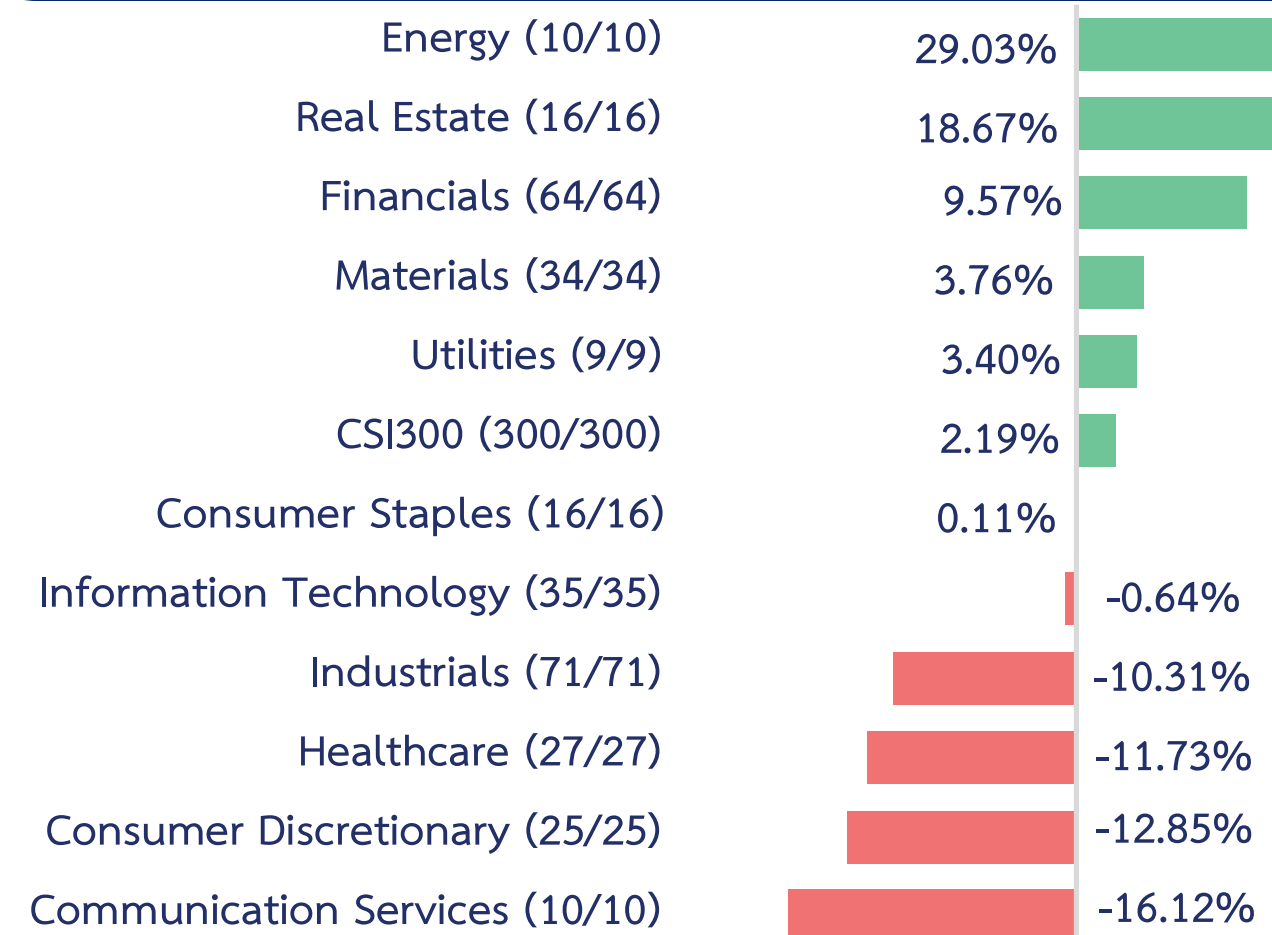


ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี CSI300 ส่วนใหญ่หดตัวลง แต่กลุ่ม Consumer Staples กลับโตขึ้น

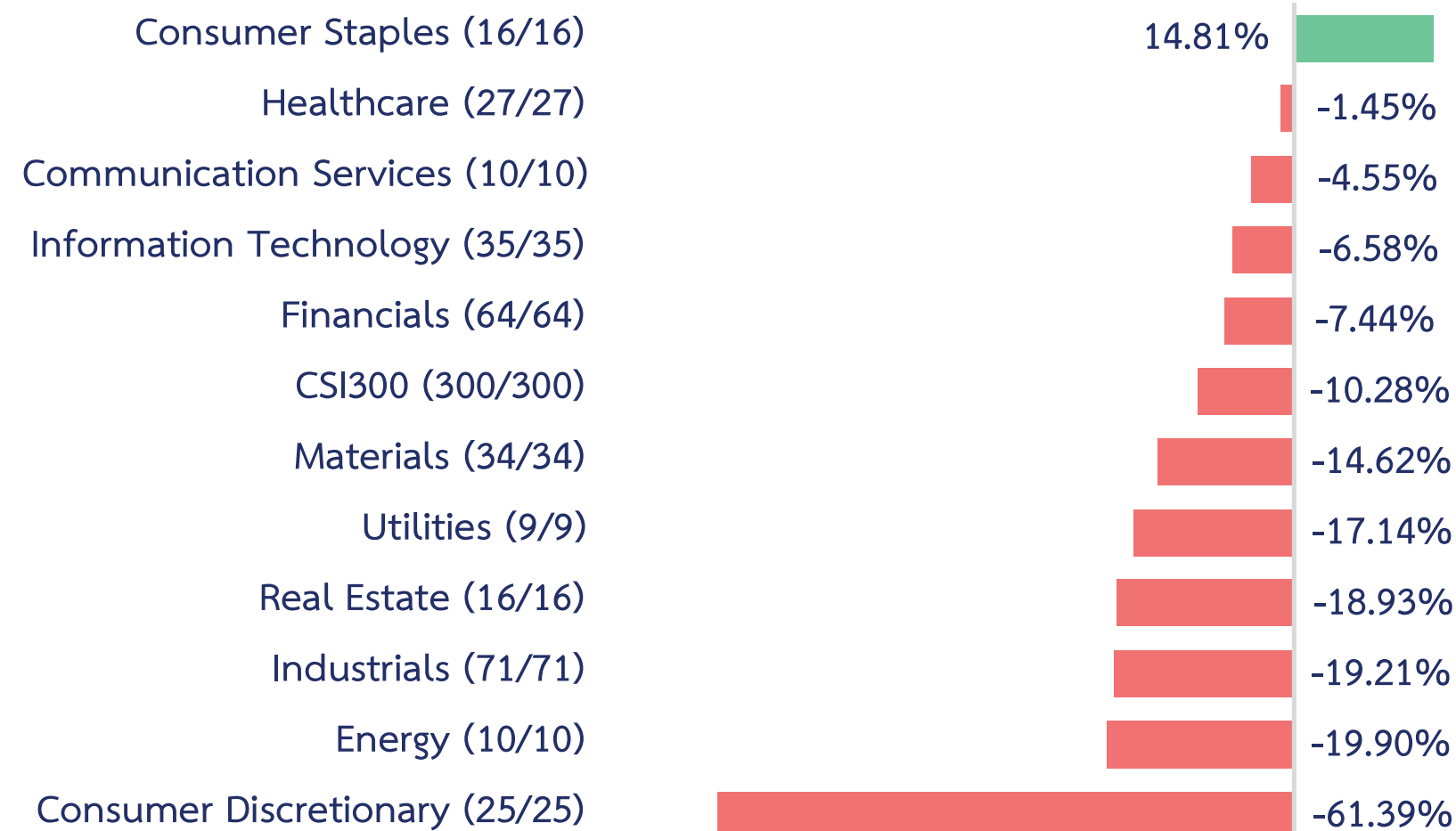
CSI300 1Q2020 Sales Growth: -4.59%



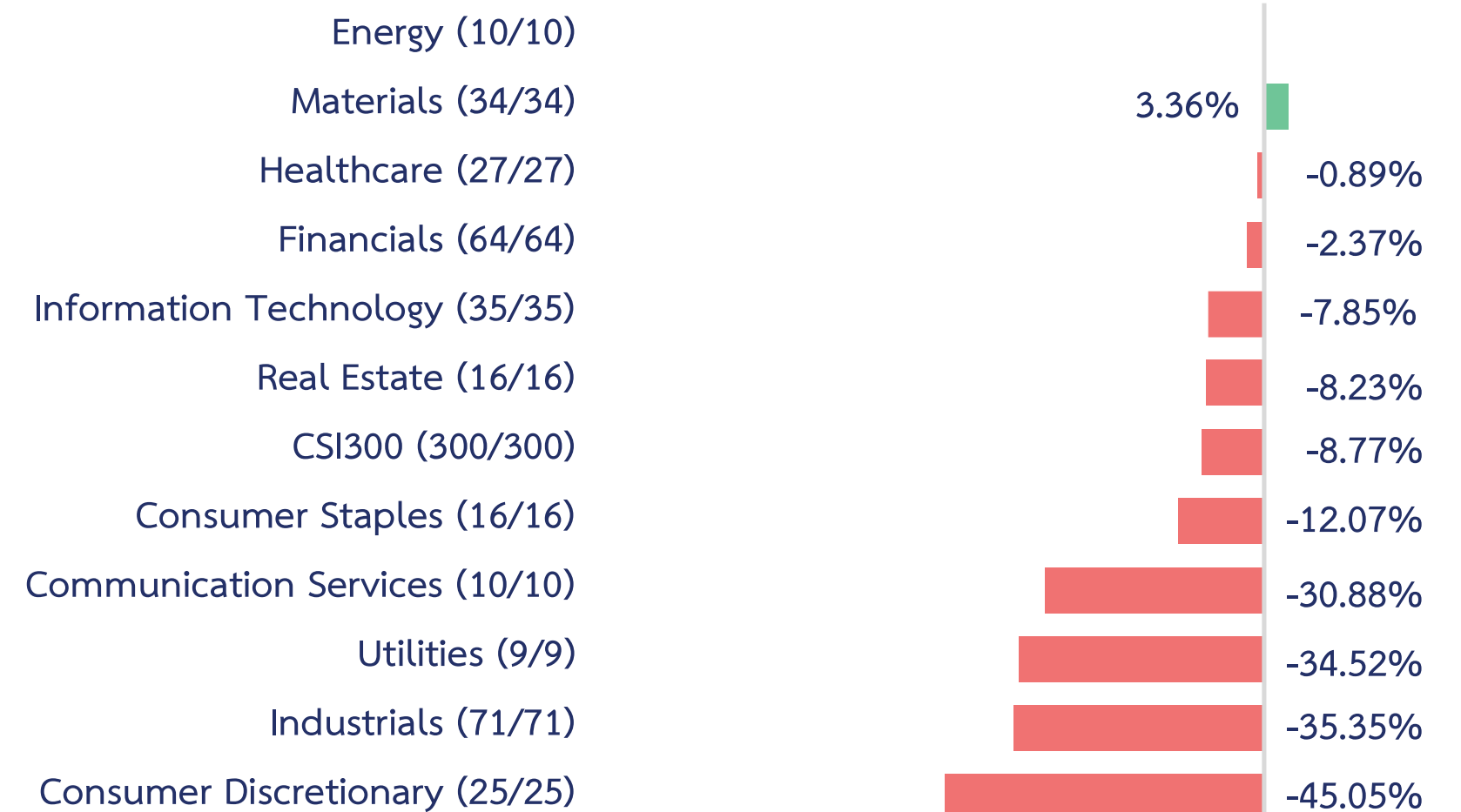
CSI300 1Q20 Sales Surprise: 2.19%



CSI300 1Q2020 Earnings Growth: -10.28%



CSI300 1Q2020 Earnings Surprise: -8.77%



Source: Bloomberg, data as of 20 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

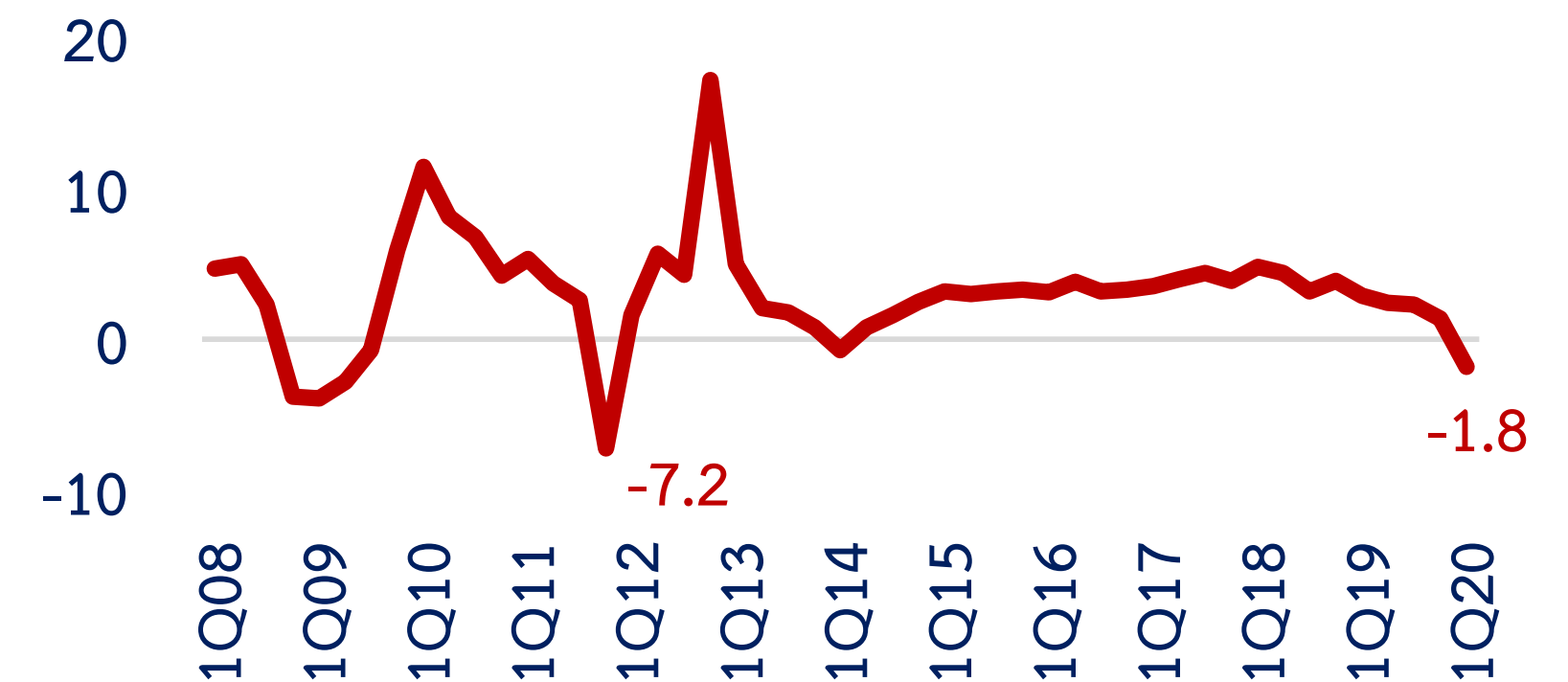


ภาวะเศรษฐกิจไทย ไตรมาส 1/2020

- จุดเปราะบางของเศรษฐกิจไทยเริ่มมีความชัดเจนขึ้น จาก GDP รายไตรมาสที่หดตัวลงในรอบ 6 ปี ภายหลังจากการปิดเมือง การหยุดชะงักทางเศรษฐกิจ กระทบรายได้ทั้งภาคครัวเรือนและธุรกิจ ส่งผลให้ความเสี่ยงในการผิมนัดชำระหนี้เพิ่มสูงขึ้น
- ขณะที่การค้าและการท่องเที่ยวที่มีอาจจำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงวิธีการให้สอดคล้องตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น เช่น Travel Bubble
- อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจไทยและประเทศคู่ค้ายังมีความเสี่ยงต่อการเกิดการแพร่ระบาดในระลอกที่ 2 อยู่ ประกอบกับความกังวลต่อการติดเชื้อในการเดินทางระหว่างประเทศที่ยังไม่มีแนวโน้มจะหายไปในวัน
- ปีนี้เศรษฐกิจไทยคงต้องหวังพึ่งการใช้จ่ายภาครัฐเป็นแรงขับเคลื่อนเท่านั้น ซึ่งปราศจากตัวขับเคลื่อนอื่นก็เหมือนรถที่มีเพียงแค่ล้อเดียวจะวิ่งสู่ประเทศอื่นก็ทำได้ยาก

อัตราการเติบโตของ GDP รายไตรมาส (YoY)

Unit: %

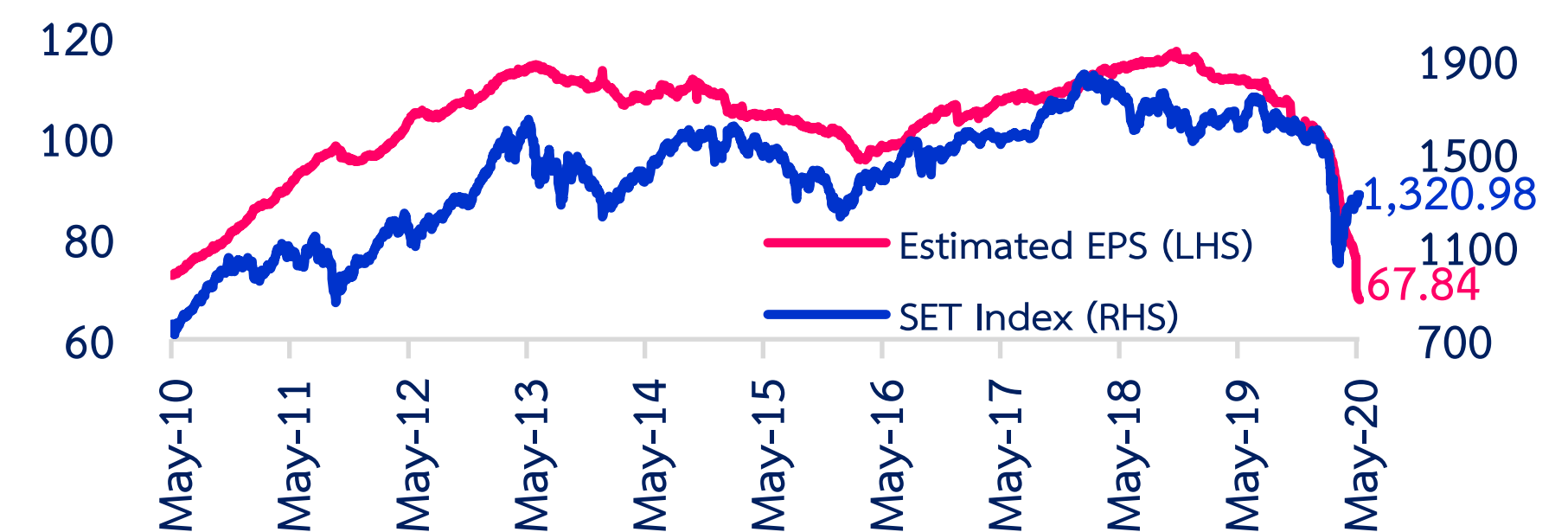


ภาวะตลาดหุ้นไทย

- สำหรับการลงทุนในหุ้นไทยที่เราเฝ้าระวังกำลังเผชิญกับความท้าทายจากการถูกแย่งส่วนแบ่งตลาดของธุรกิจยุคใหม่จากต่างชาติมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- ขณะที่ธุรกิจใหญ่ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจยุคเก่าต้องหยุดชะงักไปตามมาตรการล็อกดาวน์ นอกจากนี้แม้แต่พฤติกรรมของเราก็ก้าวไปพึ่งพาธุรกิจยุคใหม่มากขึ้น ยิ่งเป็นปัจจัยกดดันสำคัญต่อผลตอบแทนของการลงทุนในระยะยาว
- เราจึงมองว่าการลงทุนในหุ้นไทยยังมีผลตอบแทนที่ไม่คุ้มกับความเสี่ยง โดยอาจต้องใช้การพิจารณาการลงทุนเป็นรายบริษัทไป

ดัชนี SET เทียบกับ EPS คาดการณ์

Unit: Baht per Share



Source: NESDC, SET and Bloomberg, data as of 25 May 2020.



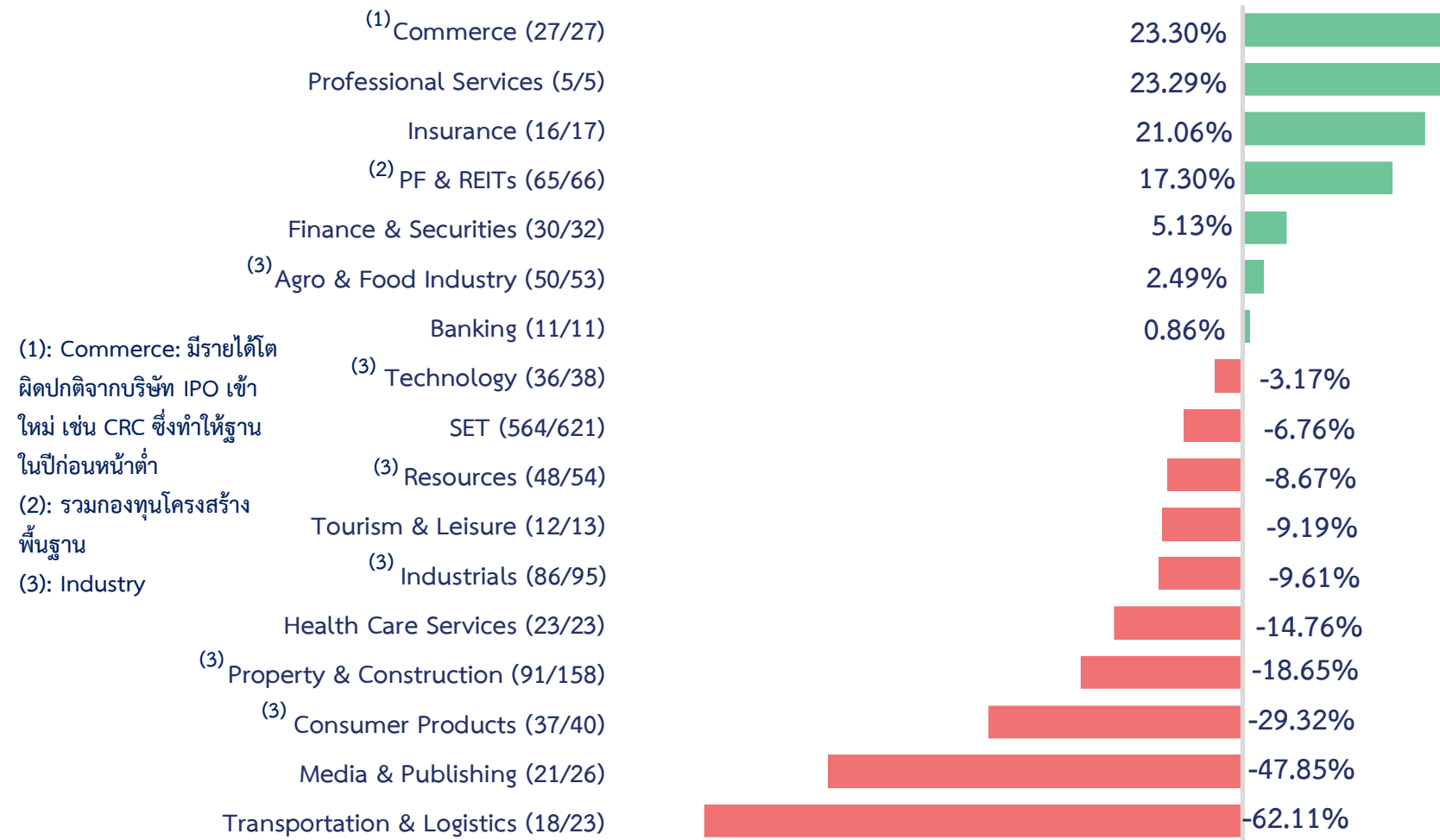


Thailand: 1Q2020 Earnings

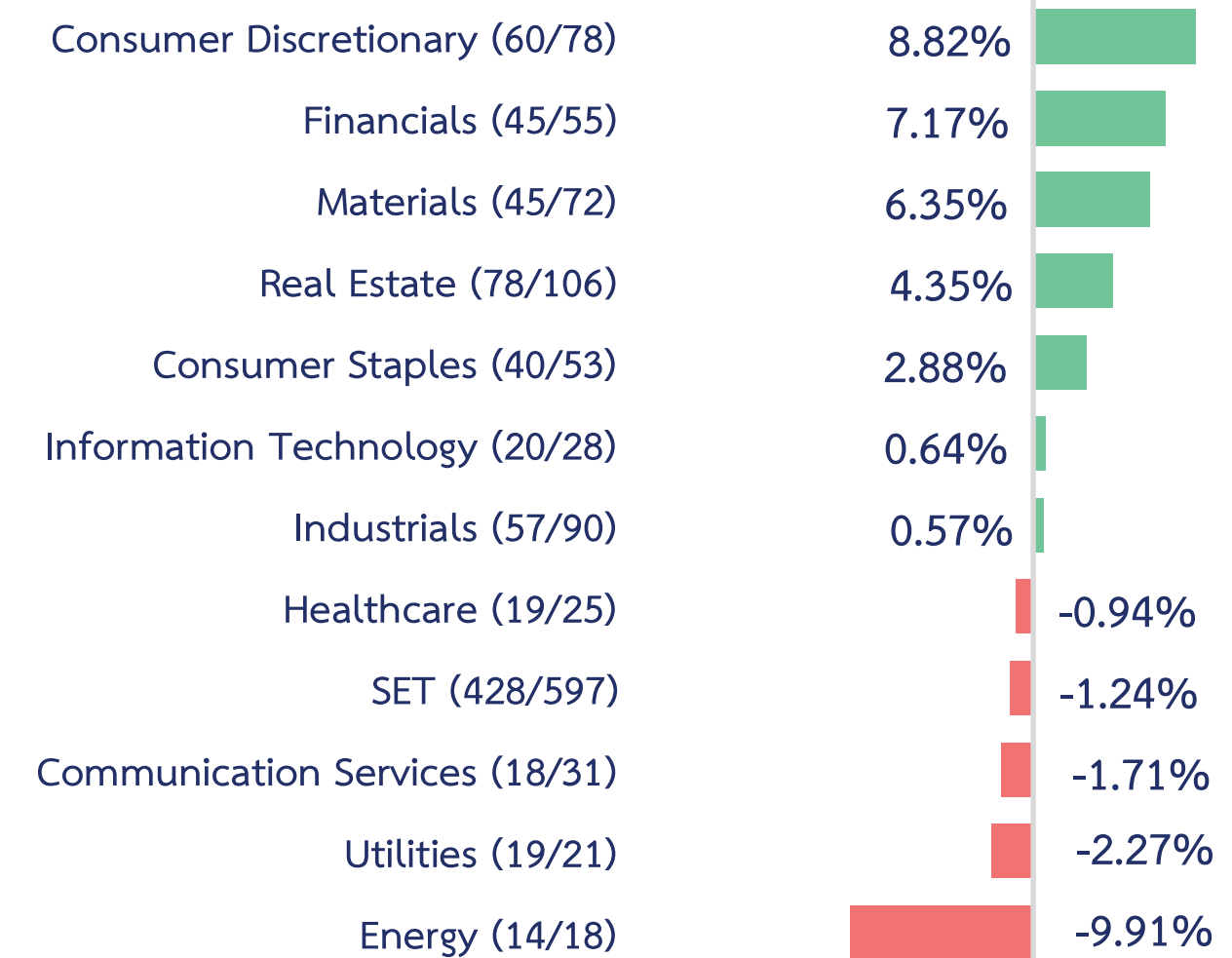


ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2020 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET ส่วนใหญ่หดตัวลงจากราคาน้ำมัน

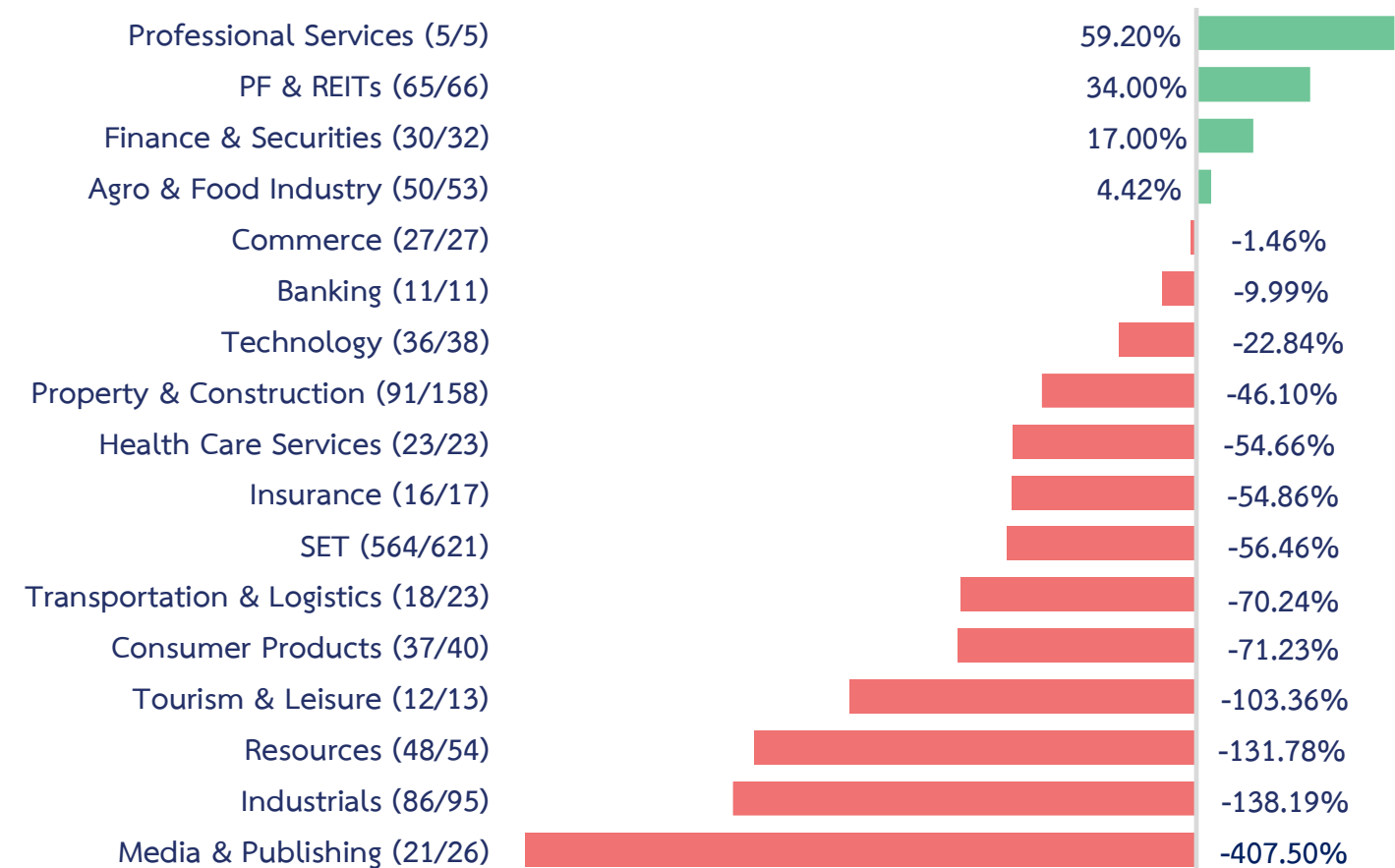
SET 1Q2020 Sales Growth: -6.76%



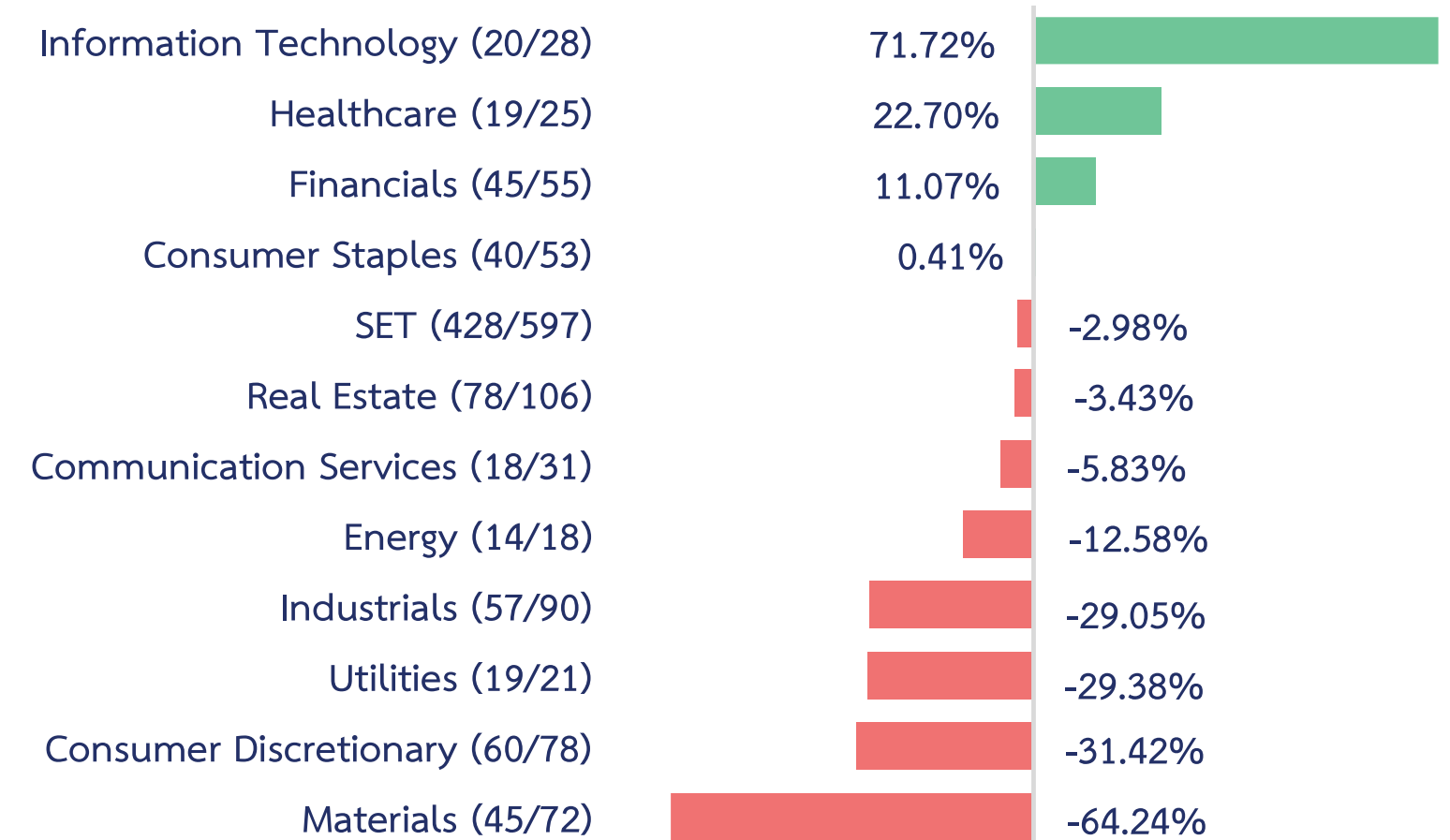
SET 1Q2020 Sales Surprise: -1.24%



SET 1Q2020 Earnings Growth: -56.46%



SET 1Q2020 Earnings Surprise: -2.98%



Source: SETSMART and Bloomberg, data as of 25 May 2020.



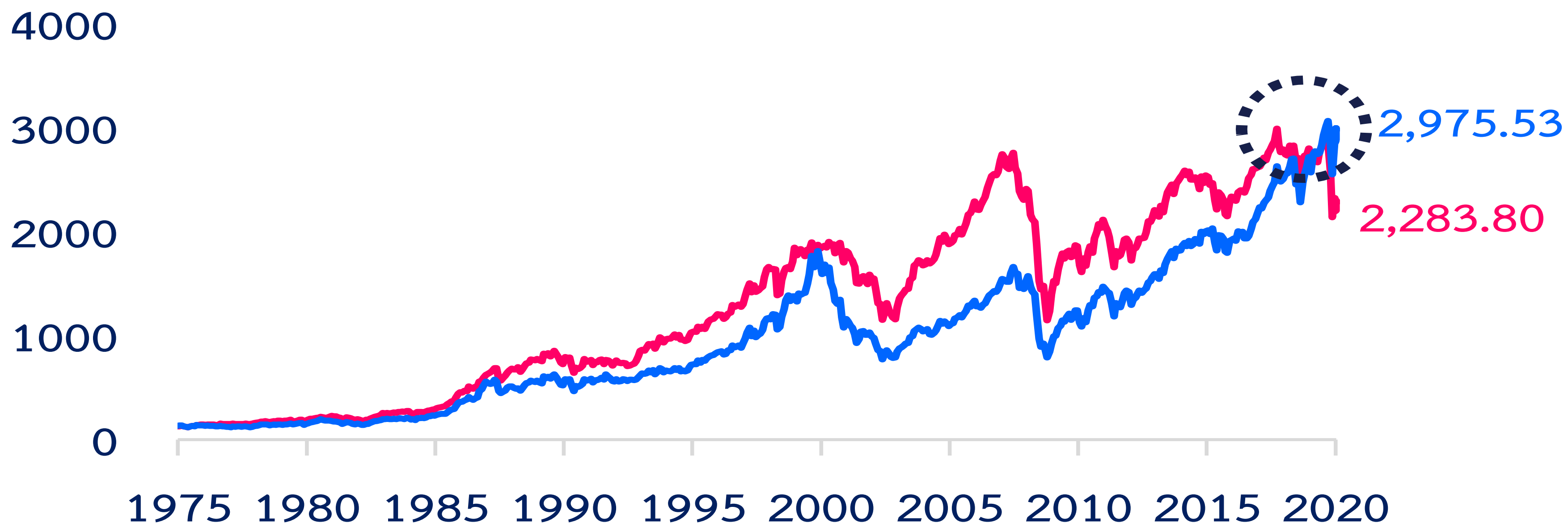
Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



ถึงจุดเปลี่ยนที่หุ้น Growth ให้ผลตอบแทนชนะหุ้น Value

Unit: Points



— MSCI World Value Index — MSCI World Growth Index

แนวทางการลงทุนแบบ Value Investing ดั้งเดิมในอดีตอาจไม่มีประสิทธิภาพในการคัดเลือกหุ้นผู้ชนะแบบดั้งเดิมอีกต่อไป เนื่องด้วยโลกของธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงไปมาก ดังจะเห็นได้ว่าหุ้นประเภท Value ให้ผลตอบแทนแพ้หุ้น Growth มาต่อเนื่องยาวนานอย่างไม่เคยเป็นมาก่อน เพราะหุ้นประเภท Value ส่วนใหญ่กลับกลายเป็นธุรกิจยุคเก่าที่เสื่อมถอยลงจากปัจจัยพื้นฐานที่แย่งจากการถูก Disrupt ขณะที่หุ้น Growth ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจยุคใหม่มีการเติบโตที่เปลี่ยนไปจากอดีตที่เน้นลงทุนในการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีต่างๆ มากขึ้นเพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันระยะยาวให้เหนือคู่แข่ง ทำให้การวิเคราะห์หุ้นด้วยวิธีการแบบดั้งเดิมอาจทำให้เรามองข้ามหุ้นผู้ชนะในโลกอนาคตไปได้ การคัดเลือกหุ้นยุคใหม่จึงต้องดูหลายปัจจัยประกอบมากขึ้นจากในอดีต

Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



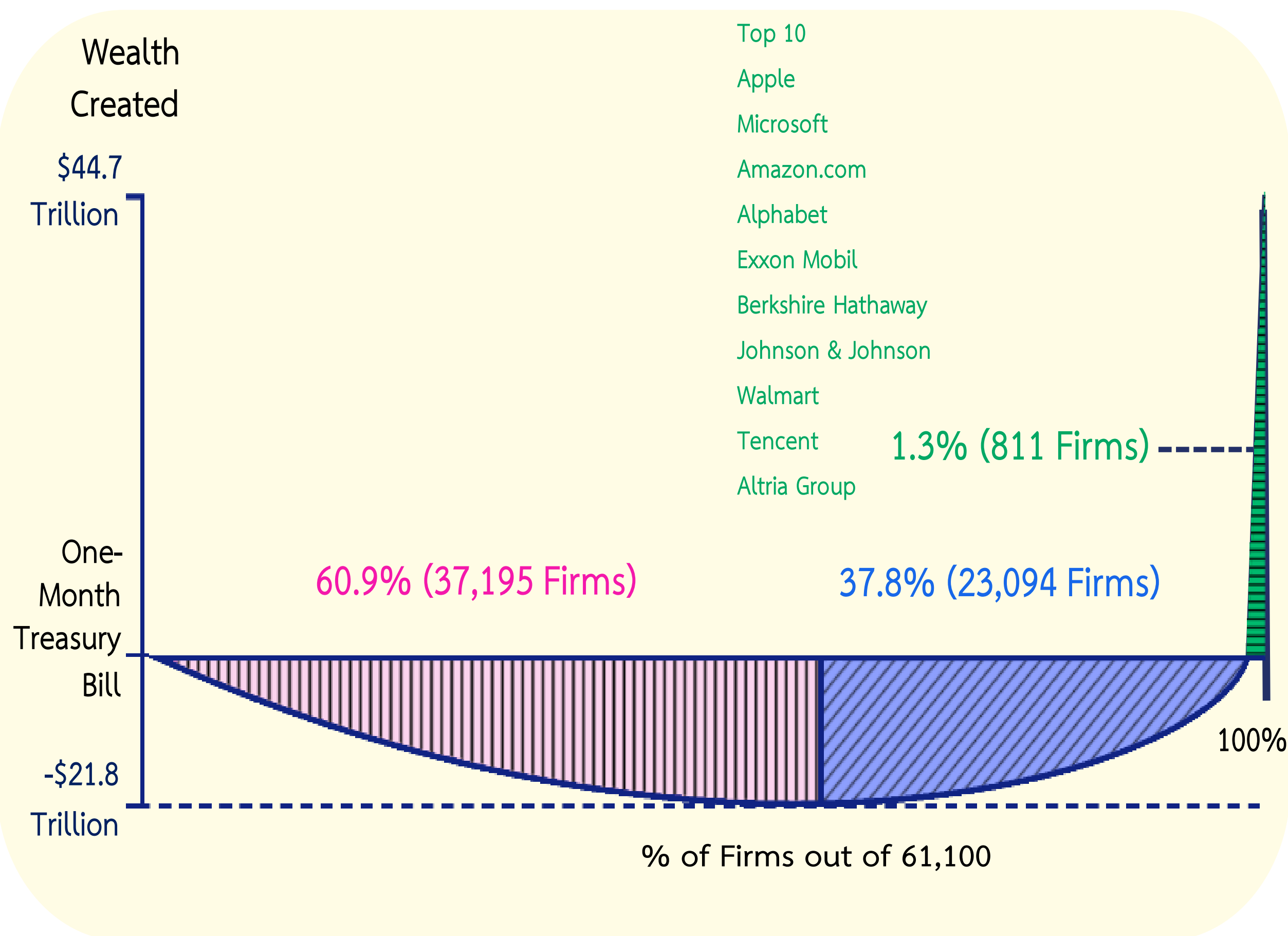


Into the New World: Finding the Outliers

โลกใหม่แห่งการลงทุนยิ่งตอกย้ำหลักการ “หุ้นดีมีแค่หยิบมือเดียว”



สถิติหุ้นที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับตลาดรวมมีเพียงแค่หยิบมือเดียว



จากสถิติของงานวิจัย “Do Global Stocks Outperform US Treasury Bills?” ของ Dr. Hendrik Bessembinder แห่ง Arizona State University จากข้อมูลหุ้นทั่วโลกกว่า 62,000 ตัว ตั้งแต่ปี 1990-2018 พบว่ามีหุ้นราว 37,195 บริษัท (60.9%) ที่สร้างมูลค่าเพิ่มได้น้อยกว่าการลงทุนในตั๋วเงินคลังอายุ 1 เดือน มีหุ้นกว่า 23,905 บริษัท (37.8%) ที่สร้างมูลค่ามาชดเชยมูลค่าการลงทุนที่แพ้การลงทุนในตั๋วเงินคลัง และมีหุ้นเพียงแค่ 811 บริษัท (1.3%) เท่านั้นเป็นส่วนที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับตลาดรวมในส่วนที่เหลือหลังจากหักล้างส่วนที่ชดเชยมูลค่าที่แพ้การลงทุนในตั๋วเงินคลังไปแล้ว สถิตินี้สะท้อนว่าผลตอบแทนของหุ้นในตลาดไม่ได้มีการกระจายตัวอย่างเท่าเทียมกัน แต่หุ้นที่สร้างผลตอบแทนที่ดีให้ชนะตลาดได้ในระยะยาวกลับมีเพียงแค่หยิบมือเดียวเท่านั้น ดังนั้นการลงทุนระยะยาวจึงเป็นการคัดเลือก Outliers ที่เป็นผู้ชนะในระยะยาวให้เจอและลงทุนให้นานพอ

Source: Baillie Gifford, “Looking Back Going Forward” Apr 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

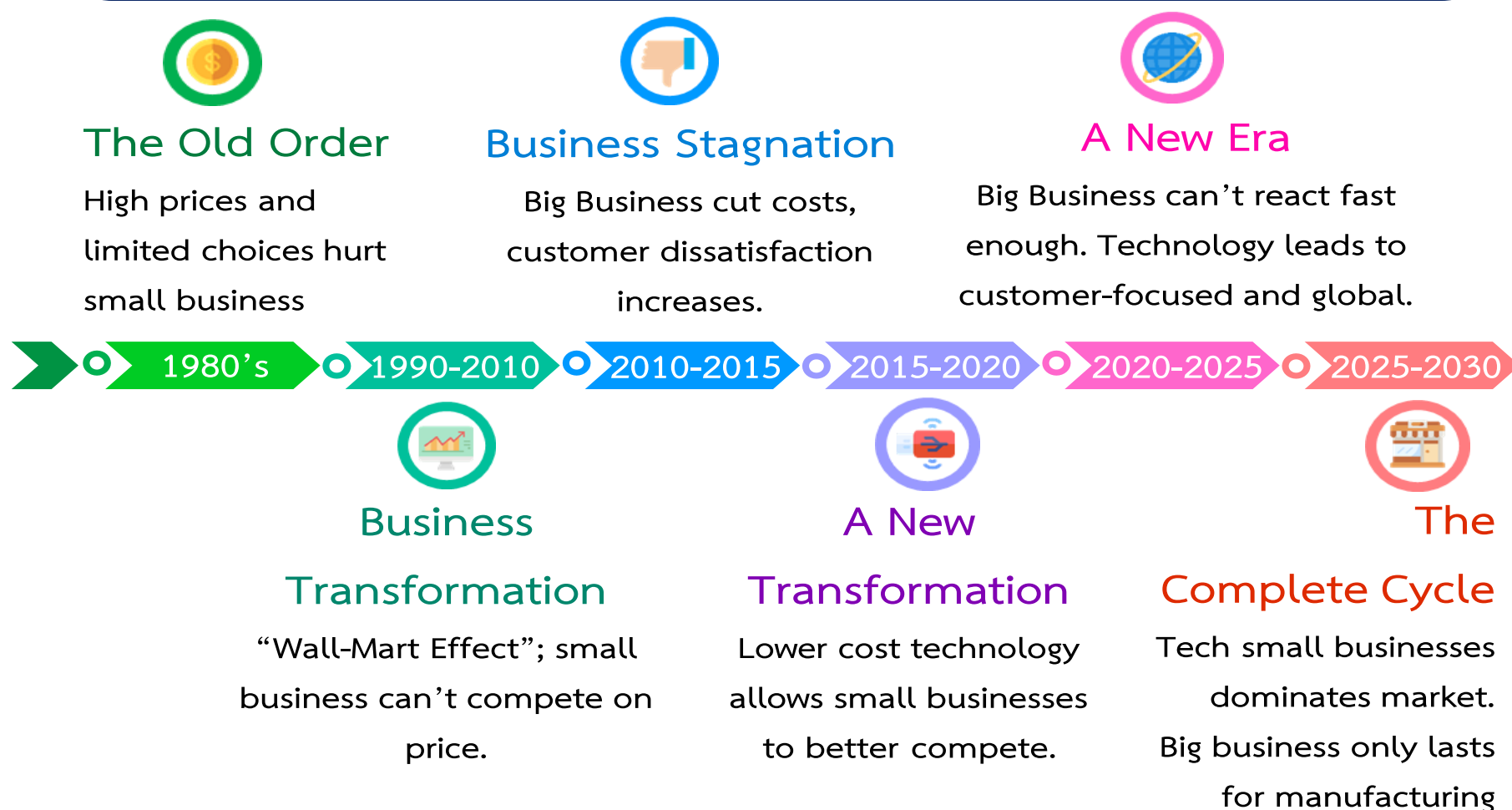


Into the New World: Finding the Outliers

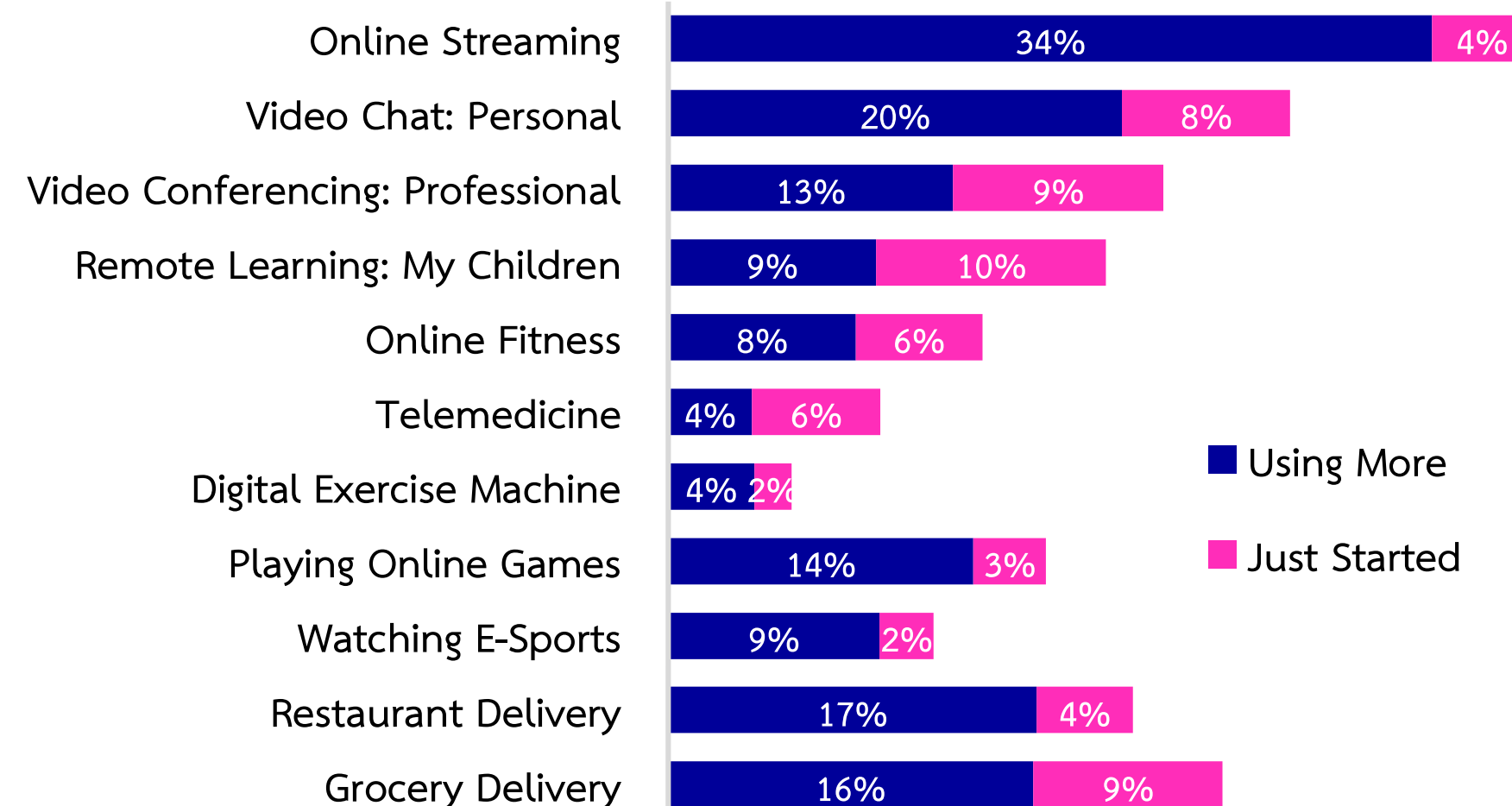
วิกฤต COVID-19 เป็นชนวนสำคัญในการเร่งกระบวนการ Disruption



รูปแบบการทำธุรกิจในสหรัฐฯ และแนวโน้มที่กำลังจะเกิดขึ้น

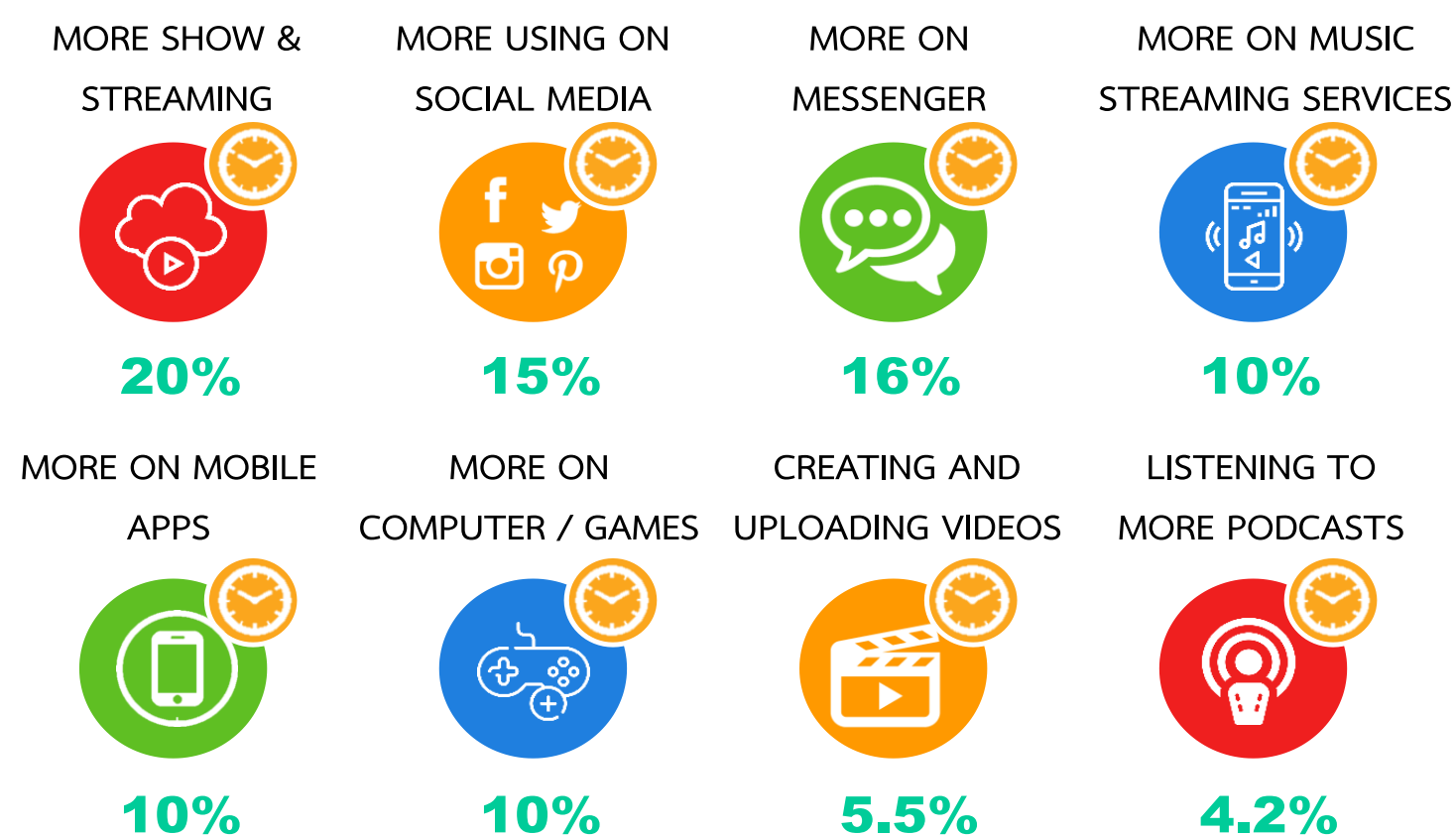


จำนวนคนจากทั่วโลกที่มีแนวโน้มจะทำกิจกรรมออนไลน์



จำนวนคนทั่วโลกที่คิดว่าจะยังทำพฤติกรรมนี้ต่อไป

Unit: % of People



การแพร่ระบาดของ COVID-19 ตั้งแต่ต้นปี 2020 ที่ผ่านมามีมาตรการล็อกดาวน์ที่จำกัดการเดินทาง ซึ่งส่งผลให้กิจกรรมที่เคยเกิดขึ้นนอกบ้าน หรือตามสถานที่สาธารณะหยุดชะงัก



ทำให้พฤติกรรมของเราที่ปกติก็กำลังเปลี่ยนแปลงอยู่แล้ว กลับถูกกระตุ้นให้เปลี่ยนแปลงรวดเร็วยิ่งขึ้น เช่น การสั่งอาหารออนไลน์ การเรียนออนไลน์ที่บ้าน ตลอดจนการทำงานจากบ้าน แทนการทำงานที่ออฟฟิศ แม้แต่ e-commerce ที่ได้รับความนิยมอยู่แล้วก็ถูกใช้มากขึ้น

Source: Premier Business, McKinsey & Company, Hootsuite, Morning Consult, data as of 21 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

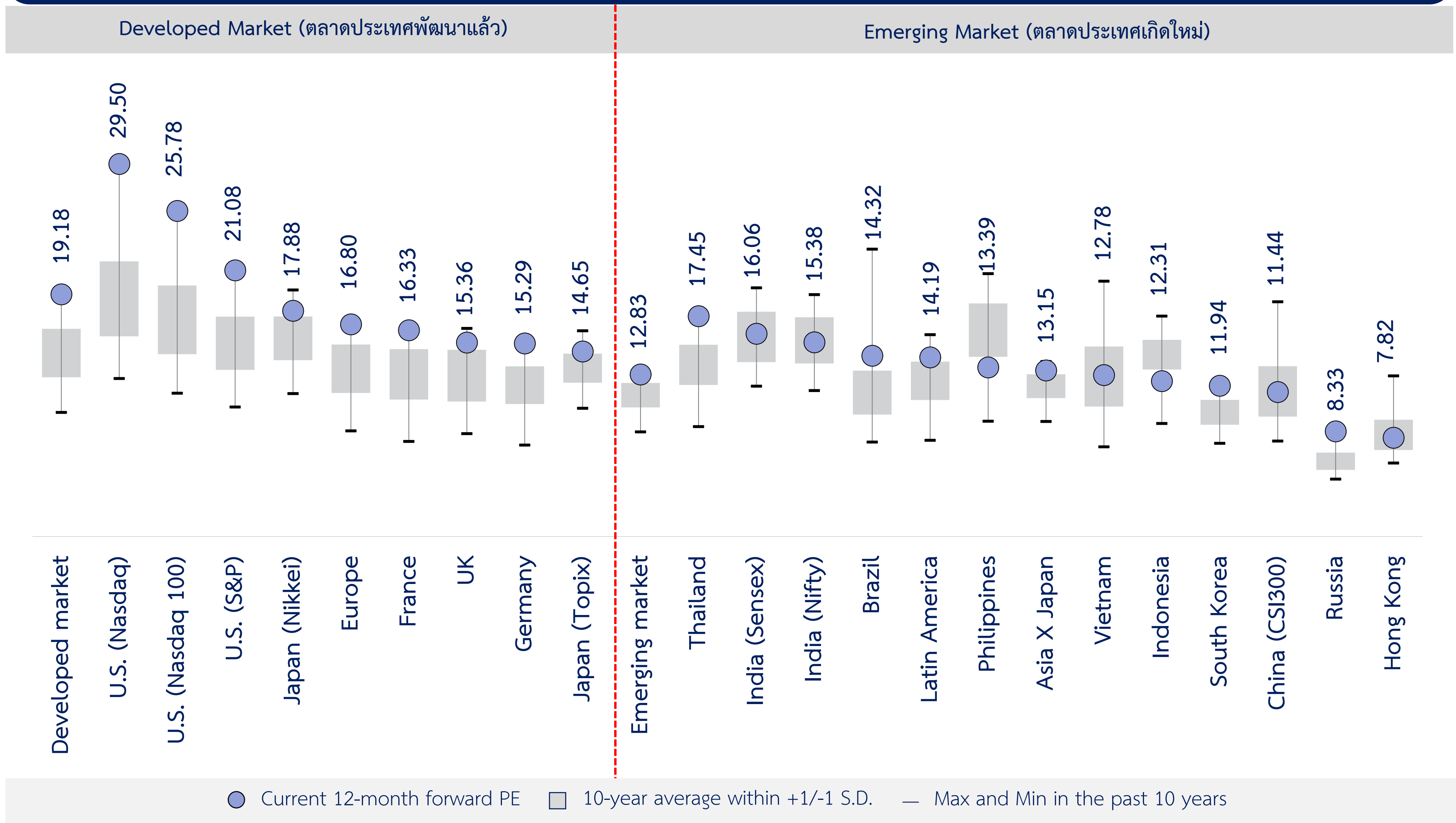


Global Valuation



Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq

Global PE Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

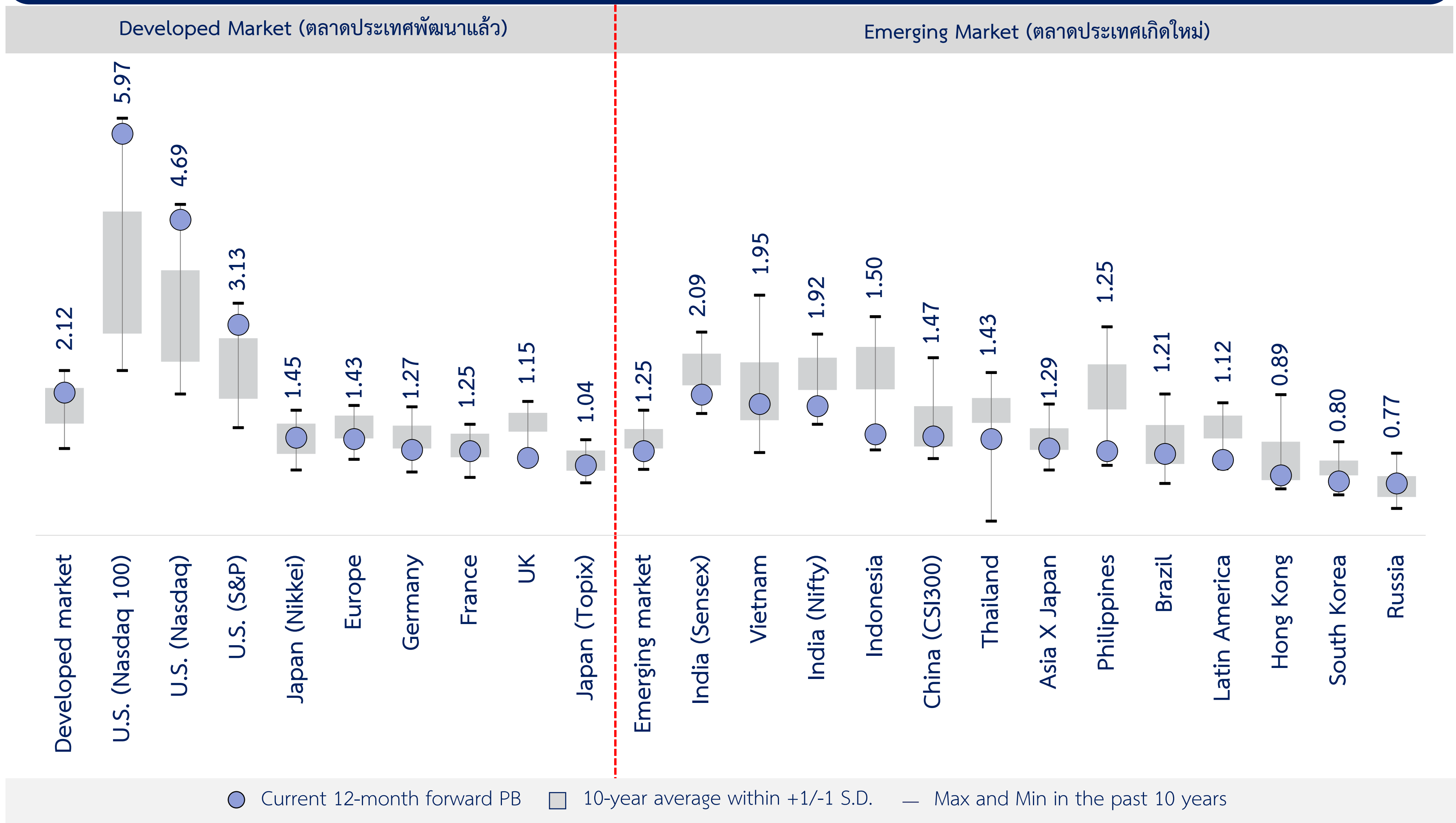


Global Valuation



Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq

Global PB Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

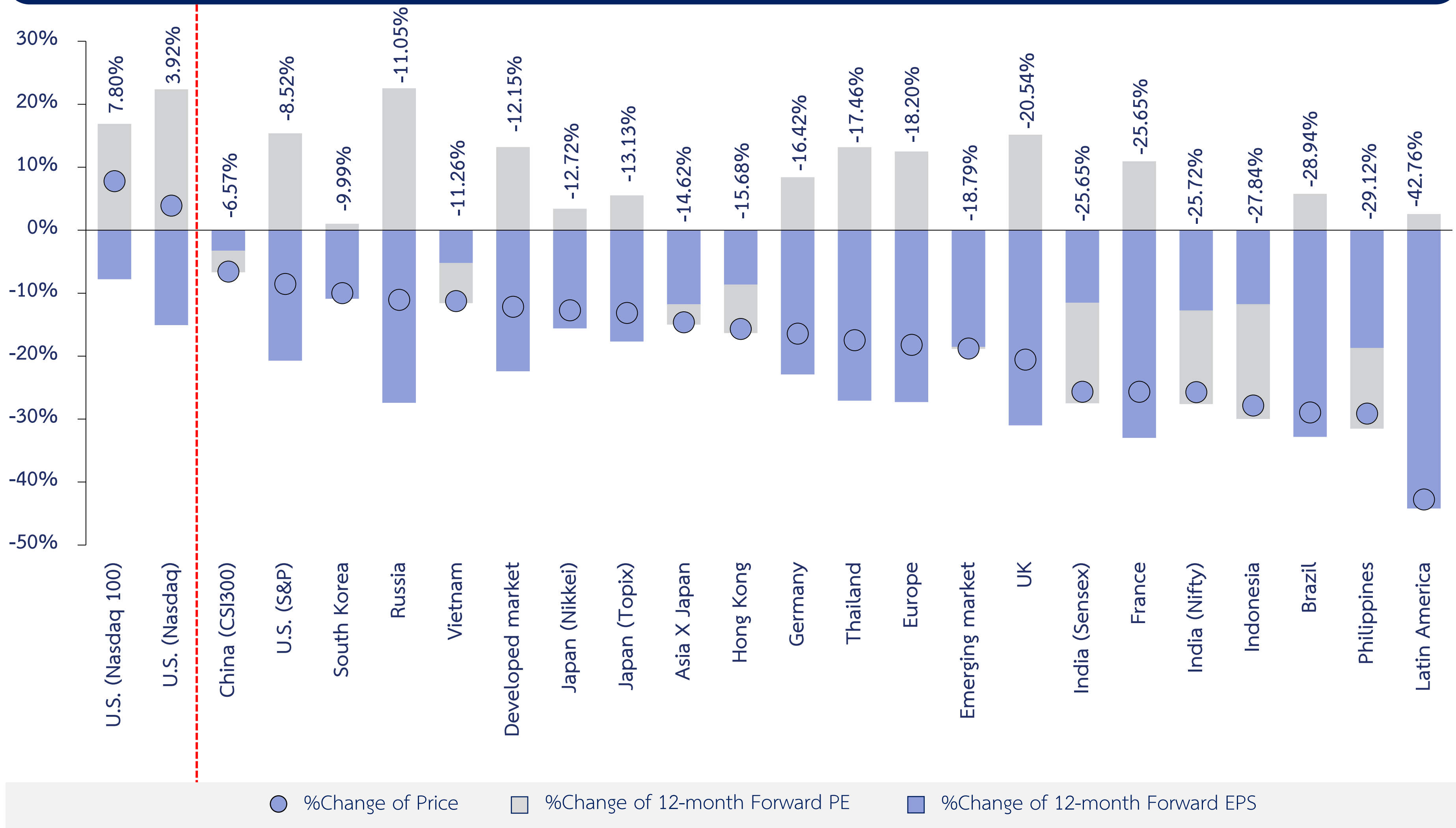


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นแม้ว่าประมาณการกำไรของบริษัทจะถูกปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง



Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.

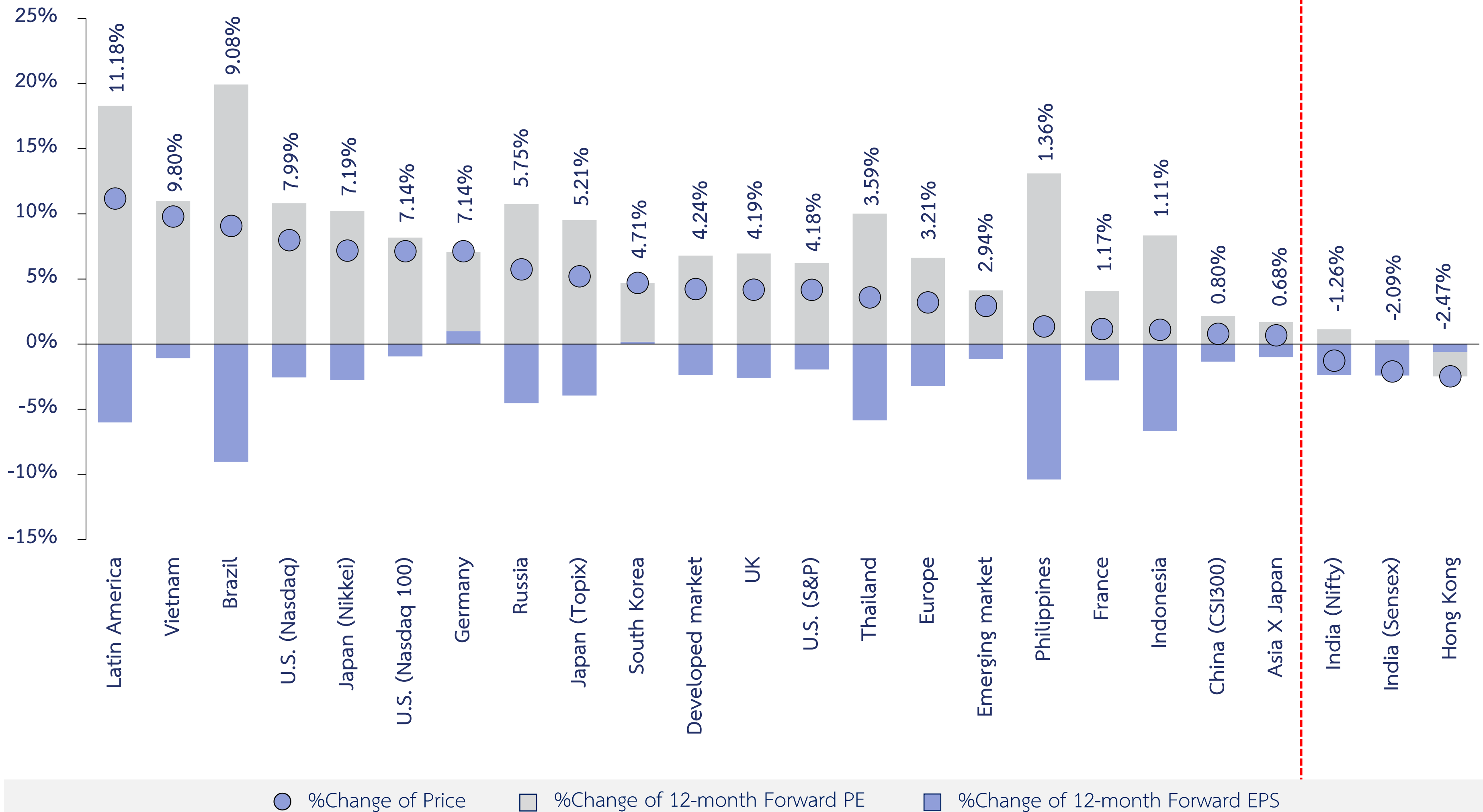


Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



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



Source: Bloomberg, data as of 25 May 2020.



- 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