



INDEGO Monthly Outlook

August 2022

"Double Dip"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



- Point 1: เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Mid-to-late Cycle ส่งผลให้หุ้นมีความน่าสนใจน้อยลง
- Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID-19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น
- Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง
- Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด
- Point 5: วัฏจักรของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว
- Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG
- Point 7: นโยบายภาครัฐ ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศและมาตรการ Zero-COVID เป็นปัจจัยสำคัญต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน
- Point 8: ทயอยสะสมลงทุนในตราสารหนี้หลังอัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง
- Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะอัตราเงินเฟ้อสูงและช่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Core Theme (20%)

Global Growth Equities China Equities

Emerging Markets

Satellite Theme (40%)

European Equities Japan Equities

Thai Equities Vietnam Equities

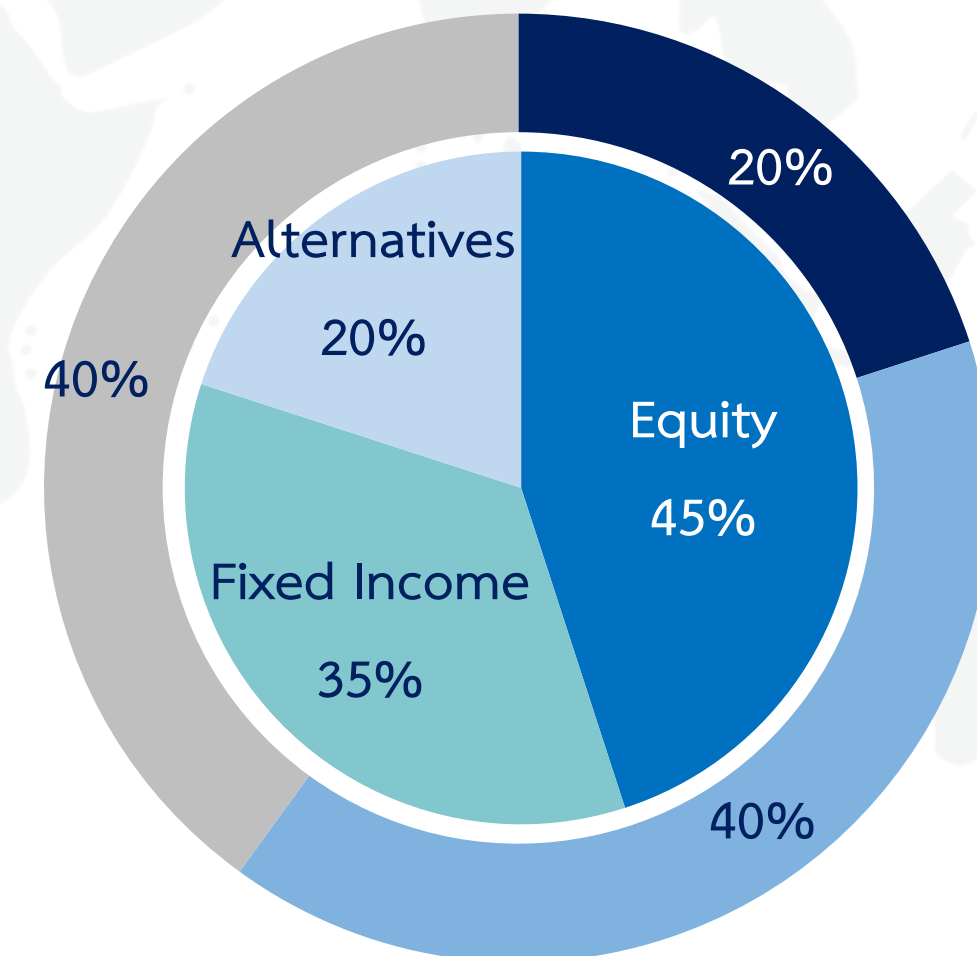
Defensive Theme (40%)

Gold REITs & Infrastructure Fixed Income

Satellite Watchlist 2H2022

US Equities India Equities Value Theme Reopening Theme Energy Theme Health Care Theme

Portfolio Strategy 2H2022



■ Core Equities ■ Satellite Themes ■ Defensive Themes

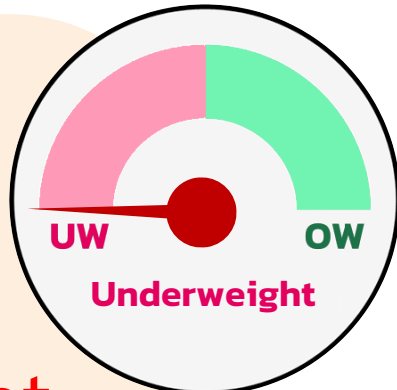








Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุณสัดส่วนหุ้นไม่ให้เยอะจนเกินไปและกระจายการลงทุนเป็นหลัก

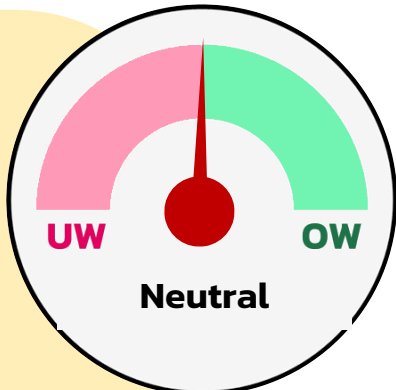





EQUITY



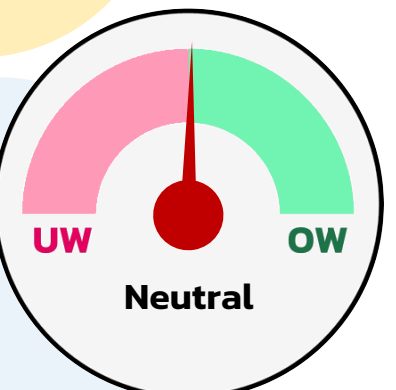
	Underweight
	Underweight
	Neutral
	Neutral
	Overweight
	Neutral


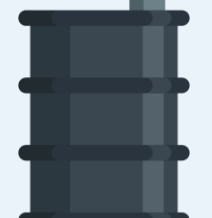

Bond



	Neutral
	Underweight
	Overweight

Alternative



	Neutral
	Underweight ↓
	Neutral





Asset Class Performance

สินทรัพย์ส่วนใหญ่เริ่มฟื้นตัว ขณะที่ราคาน้ำมันปรับตัวลดลงแรงจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจถดถอย



Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 22 Jul 2022.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์ทั่วโลกส่วนใหญ่เริ่มมีการฟื้นตัว จากการคลายความกังวลเกี่ยวกับการคลายความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ ขณะที่ราคาน้ำมัน สินค้าโภคภัณฑ์ และทองคำ ยังคงถูกกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย หลังจากแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเริ่มผ่อนคลายลง ขณะที่ตราสารหนี้ High Yield ปรับตัวลดลงจากความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

REITs

REITs โลกปรับตัวขึ้นตามทิศทางตลาดหุ้นโลกที่เริ่มมีการฟื้นตัว จากการคลายความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ ขณะที่ REITs ไทยและสิงคโปร์แกว่งตัวอยู่ในกรอบ จากแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั่วโลก

หุ้นโลก

หุ้นโลกปรับตัวขึ้นเล็กน้อย นำโดยตลาดหุ้นประเทศพัฒนาแล้วที่ฟื้นตัวจากการคลายความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ ขณะที่ตลาดหุ้นจีน ถูกกดดันจากความกังวลในภาคอสังหาฯ และจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 กลับมาพุ่งสูงอีกครั้ง

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลง จากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยอาจลดความต้องการใช้ของผู้บริโภค ส่วนราคาทองคำถูกกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลกและการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังคงแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัว หลัง Fed เร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมา





Key Driver: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ยังใช้นโยบายที่เข้มงวดขึ้นเป็นแรงกดดันต่อบางประเทศที่ยังปรับนโยบายได้ช้า



Fed

Fed มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% สู่ระดับ 2.25-2.50% นอกจากนี้จะยังคงปรับลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) ต่อไปในเดือน ส.ค. ด้วยมูลค่า 4.75 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนที่จะเพิ่มเป็น 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน ก.ย. ปี 2022

ECB

ECB มีมติปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลัก 0.50% ซึ่งเป็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 11 ปี ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับขึ้นมาอยู่ที่ 0% อัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์อยู่ที่ 0.50% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยู่ที่ระดับ 0.75% ตามลำดับ ทั้งนี้ ยังได้อนุมัติเครื่องมือ Transmission Protection Instrument (TPI) เพื่อควบคุมต้นทุนทางการเงิน โดยการเข้าซื้อตราสารหนี้ภาครัฐของประเทศที่มีสัดส่วนหนี้ต่อ GDP สูง

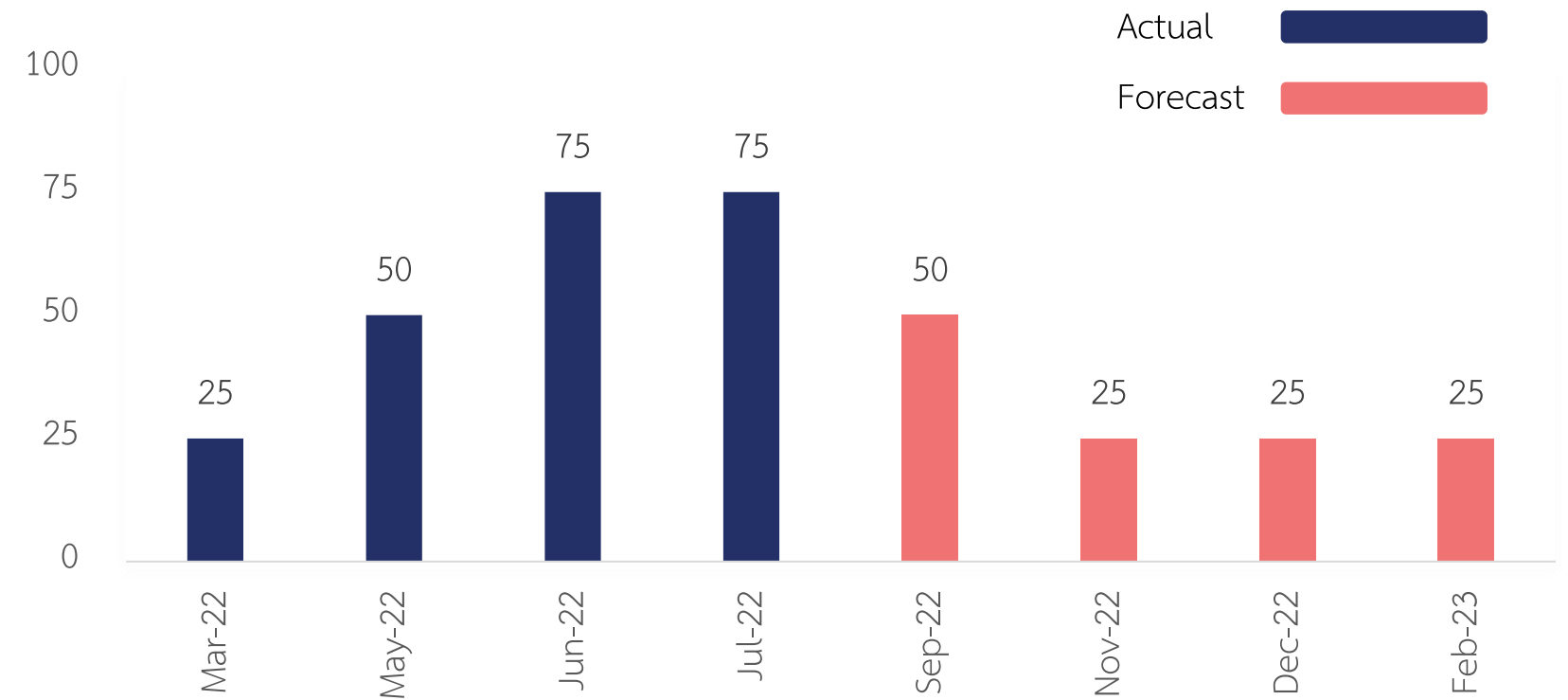
BoJ

BoJ ยังคงยืนยันการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษ สวนทางกับธนาคารกลางอื่นๆ โดยการคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ -0.1% รวมถึงการใช้นโยบาย Yield Curve Control ด้วยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลแบบไม่จำกัดวงเงินเพื่อควบคุมอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลให้อยู่ในระดับใกล้เคียงระดับ 0% ต่อไป หลังจากอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับเดียวกับเป้าหมาย

- **มุมมองของเรา:** เรามองว่าธนาคารหลักส่วนใหญ่จะยังคงดำเนินมาตรการเข้มงวดต่อไปในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2022 หลังอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง แต่จะจำกัดระดับความเข้มงวดในการใช้นโยบายลงเพื่อลดผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ หลังเริ่มมีการส่งสัญญาณการชะลอตัวจากตัวเลขทางเศรษฐกิจมากขึ้น

Bloomberg Poll: Change in Fed Fund Rate Forecast

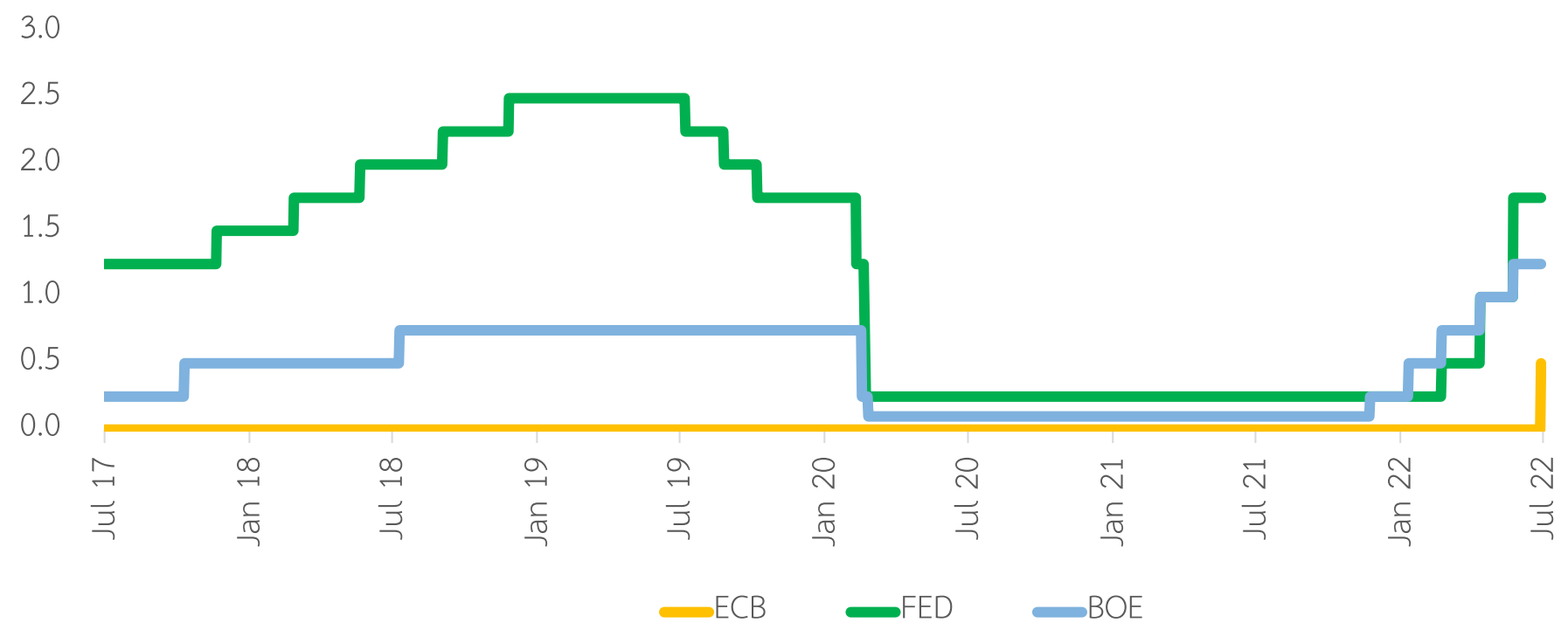
Unit: Basis Points



แบบสำรวจจากนักเศรษฐศาสตร์โดย Bloomberg มองว่า Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเหลือเพียง 0.50% ในการประชุมเดือน ก.ค. และ ปรับขึ้นเพียง 0.25% ไปจนถึงการประชุมในเดือน ก.พ. 2023

Major Central Banks' Policy Interest Rate

Unit: Percent



Sources: Bank of England, Bank of Japan, Federal Reserve System and Bloomberg as of 28 July 2022.





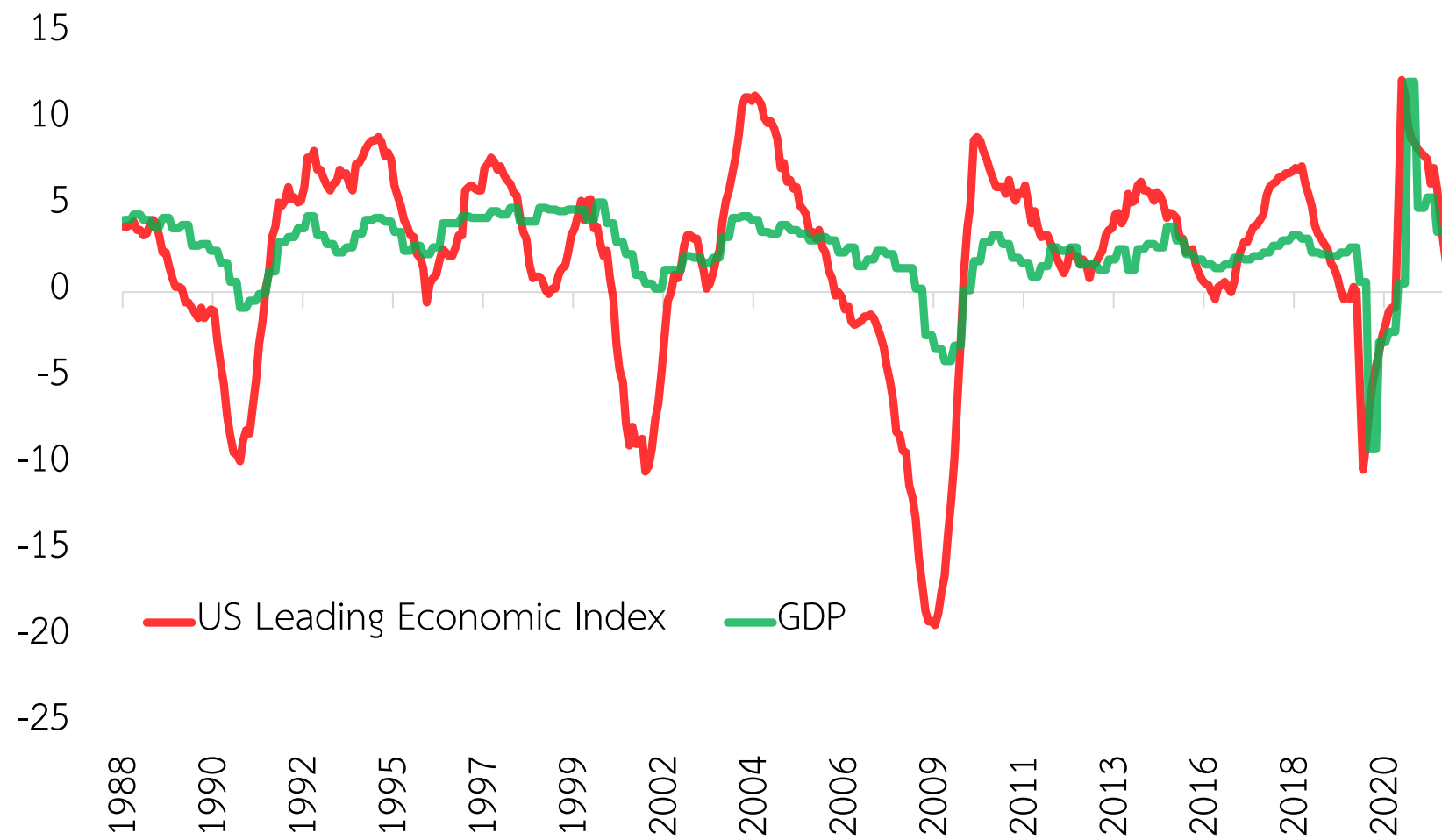
Highlight 1: Recession is Coming



ภาพเงินเฟ้อและการเคลื่อนไหวของราคาสินทรัพย์ลงทุนสะท้อนว่า Recession มีโอกาสเกิดขึ้นเร็วๆ นี้

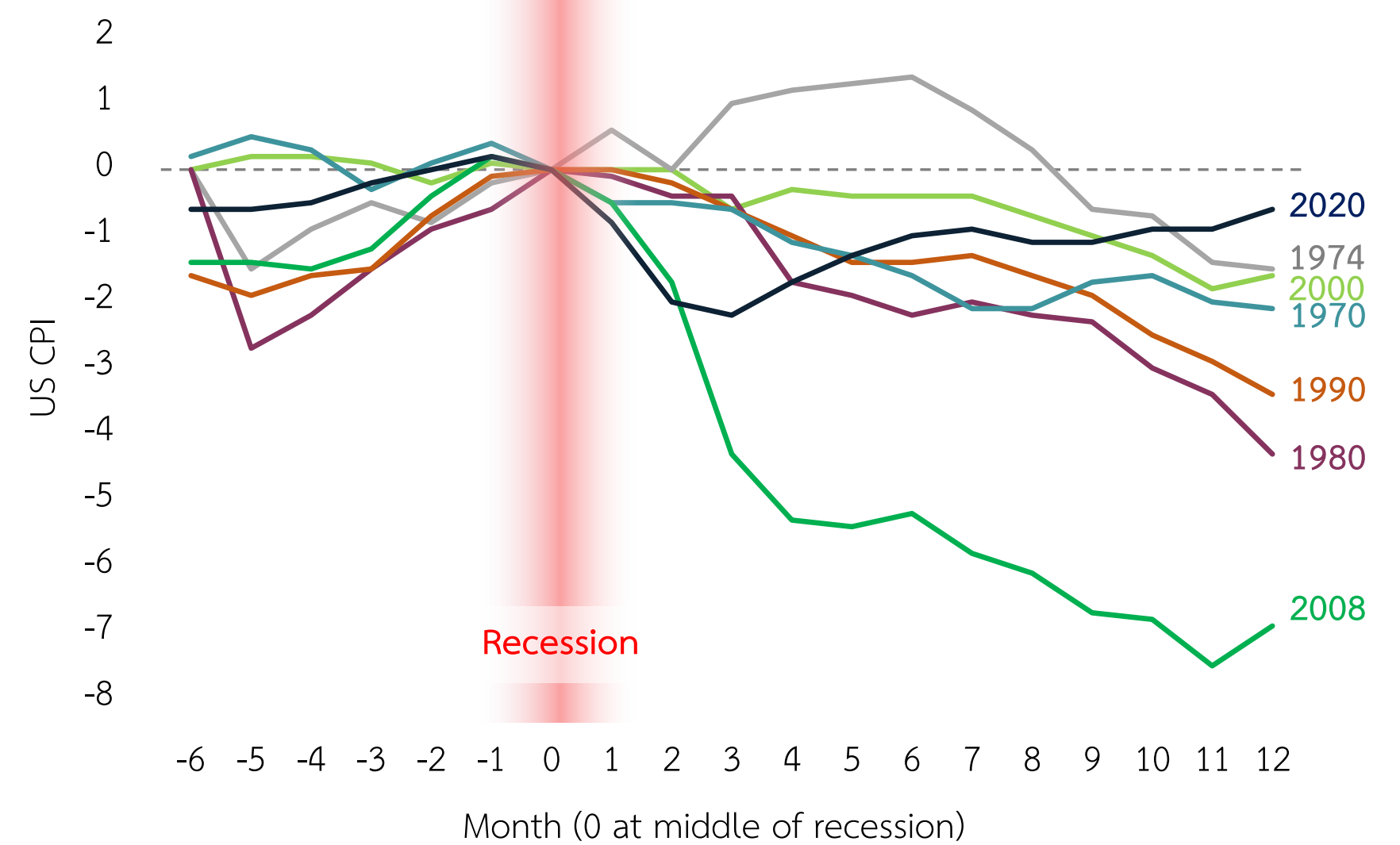
ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจสหรัฐฯ สะท้อนภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Unit: Percent (YoY)



เงินเฟ้อมักปรับตัวลดลงในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Unit: Percent (YoY) rebased to 0 at middle of recession



เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงเผชิญภาวะชะลอ โดยเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มลดลงเกิดจากอุปสงค์ที่ลดลงมากกว่าอุปทานที่เริ่มผ่อนคลาย ดังนั้นเศรษฐกิจอาจมีโอกาสจะหดตัวได้มากกว่าที่ตลาดคาด โดยเรามองว่าภาคอสังหาริมทรัพย์จะเริ่มชะลอตัวลง รวมถึงในภาคแรงงานที่บริษัทจดทะเบียนเริ่มชะลอการจ้างงานใหม่เช่นเดียวกัน

เงินเฟ้อมักจะปรับตัวลงอย่างรวดเร็วในระหว่างการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากอุปสงค์ที่ลดลงอย่างฉับพลัน และดัชนีตลาดหุ้นก็มีแนวโน้มที่จะปรับฐานต่อ แม้ว่าเงินเฟ้อจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

Sources: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



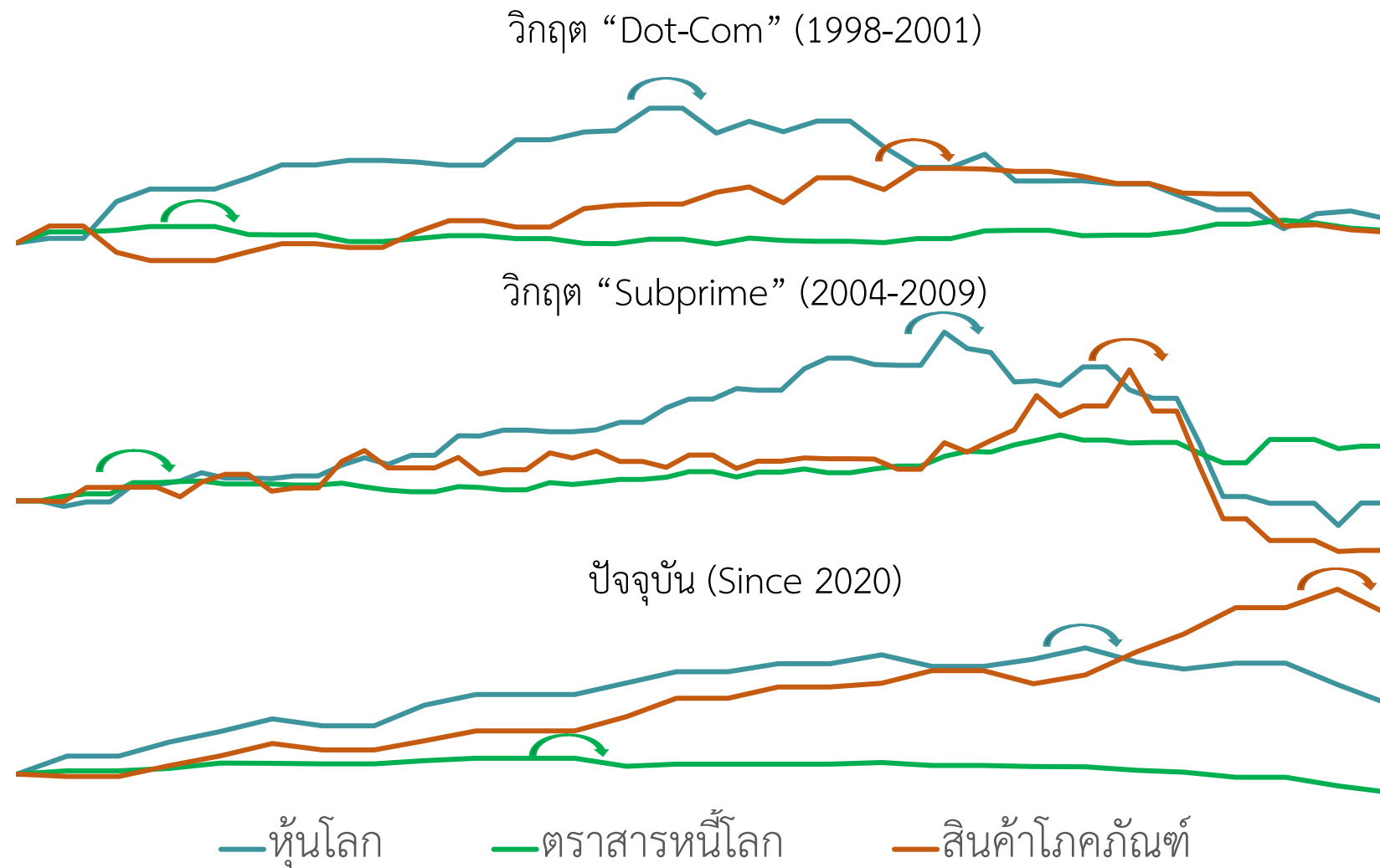
Highlight 1: Recession is Coming

เราแนะนำให้ชะลอการลงทุนสินทรัพย์เสี่ยงและทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักตราสารหนี้ โดยเน้นกลุ่มพันธบัตรรัฐบาล



Intermarket Relationships

Unit: Points (rebased to 100)



จากภาพวิกฤตในอดีต จะเห็นว่าตราสารหนี้โลกทำจุดสูงสุดก่อน ตามด้วยหุ้น และสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งลำดับการถึงจุดสูงสุดของแต่ละสินทรัพย์ ในปัจจุบันกำลังสะท้อนภาพคล้ายคลึงกับวิกฤตที่ผ่านมา และเมื่อสินค้าโภคภัณฑ์ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วจะตามมาด้วยการปรับขึ้นของตราสารหนี้ ซึ่งแนวโน้มที่เกิดขึ้นเหล่านี้สอดคล้องกับทฤษฎี Intermarket Relationships

เรามองว่าหุ้นสหรัฐฯ อาจถูกปรับลดประมาณการกำไรลง ส่งผลต่อเป้าหมายของ S&P500

Sensitivity Table	+2 S.D.	+1 S.D.	Average	-1 S.D.	-2 S.D.
EYG	5.09%	4.33%	3.56%	2.80%	2.04%
Implied PE	13.18	14.65	16.49	18.86	22.02

EPS	+15%	227.70	3,000.70	3,335.49	3,754.37	4,293.56	5,013.61
	+10%	217.80	2,870.24	3,190.47	3,591.14	4,106.89	4,795.62
	+0%	198.00	2,609.30	2,900.43	3,264.67	3,733.53	4,359.66
	-10%	178.20	2,348.37	2,610.38	2,938.20	3,360.18	3,923.69
	-15%	168.30	2,217.91	2,465.36	2,774.97	3,173.50	3,705.71

*Assumes US Government Bond Yield remains at 2.5% on average after pricing in Recession.

- เราประเมินระดับของดัชนี S&P 500 จาก 2 กรณีได้แก่
- กรณีที่กำไรของดัชนีถูกปรับลดแต่ยังเติบโตได้ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 10% ดัชนี S&P500 มีโอกาสปรับตัวลดลงได้ถึง 3,600 จุด
 - กรณีที่อัตราเงินเฟ้อยังปรับตัวลดลงได้ช้าและ Fed ยังเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องจนตลาดปรับลดกำไรจนถึงระดับหดตัว ดัชนี S&P500 อาจปรับตัวลดลงได้ถึงระดับ 3,000 จุด

Sources: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.





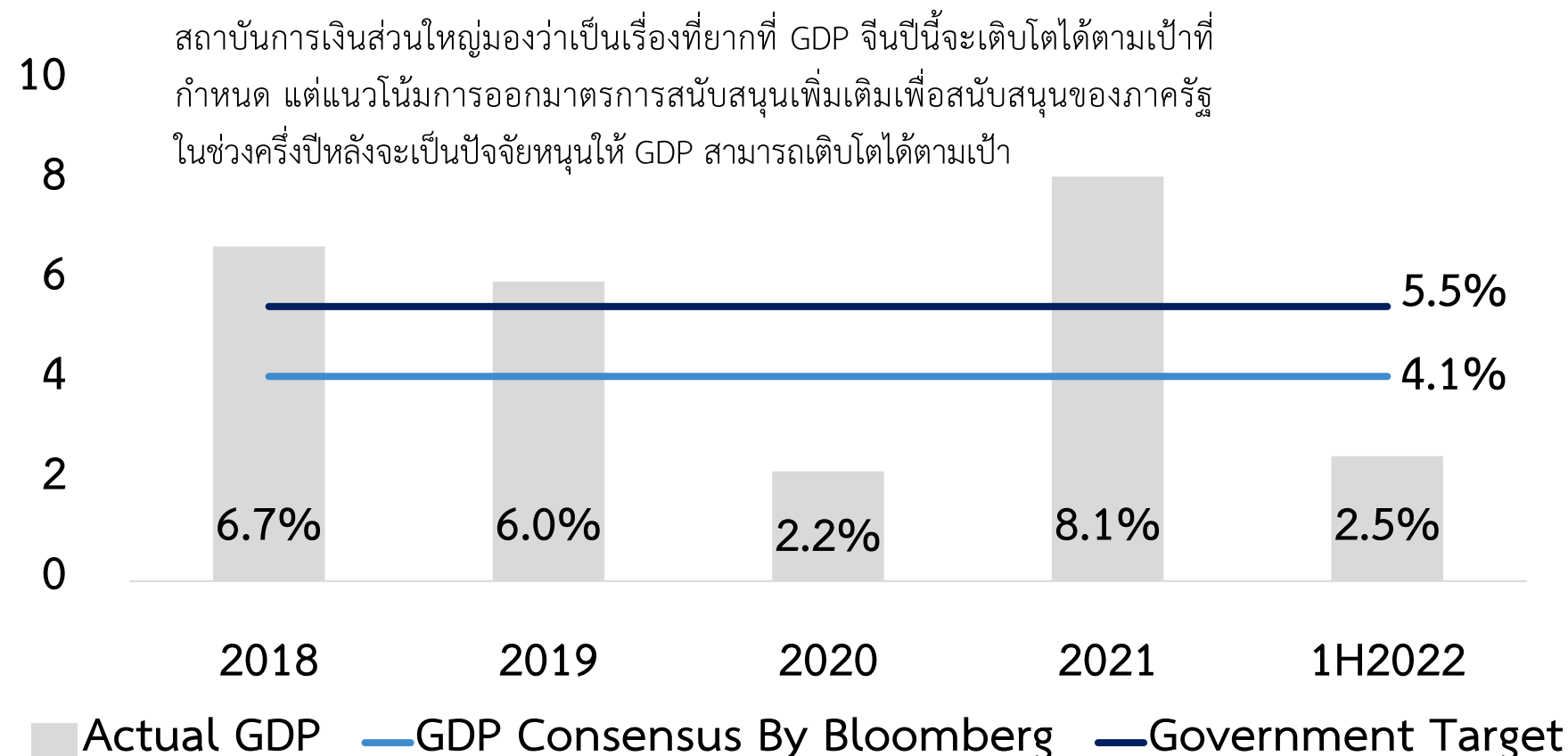
Highlight 2: China



เศรษฐกิจยังคงฟื้นตัวแม้ว่า GDP ไตรมาสที่ 2 จะขยายตัวน้อยกว่าคาด ด้านปริมาณกำไรหุ้นจีนเริ่มถูกปรับขึ้นอีกครั้ง

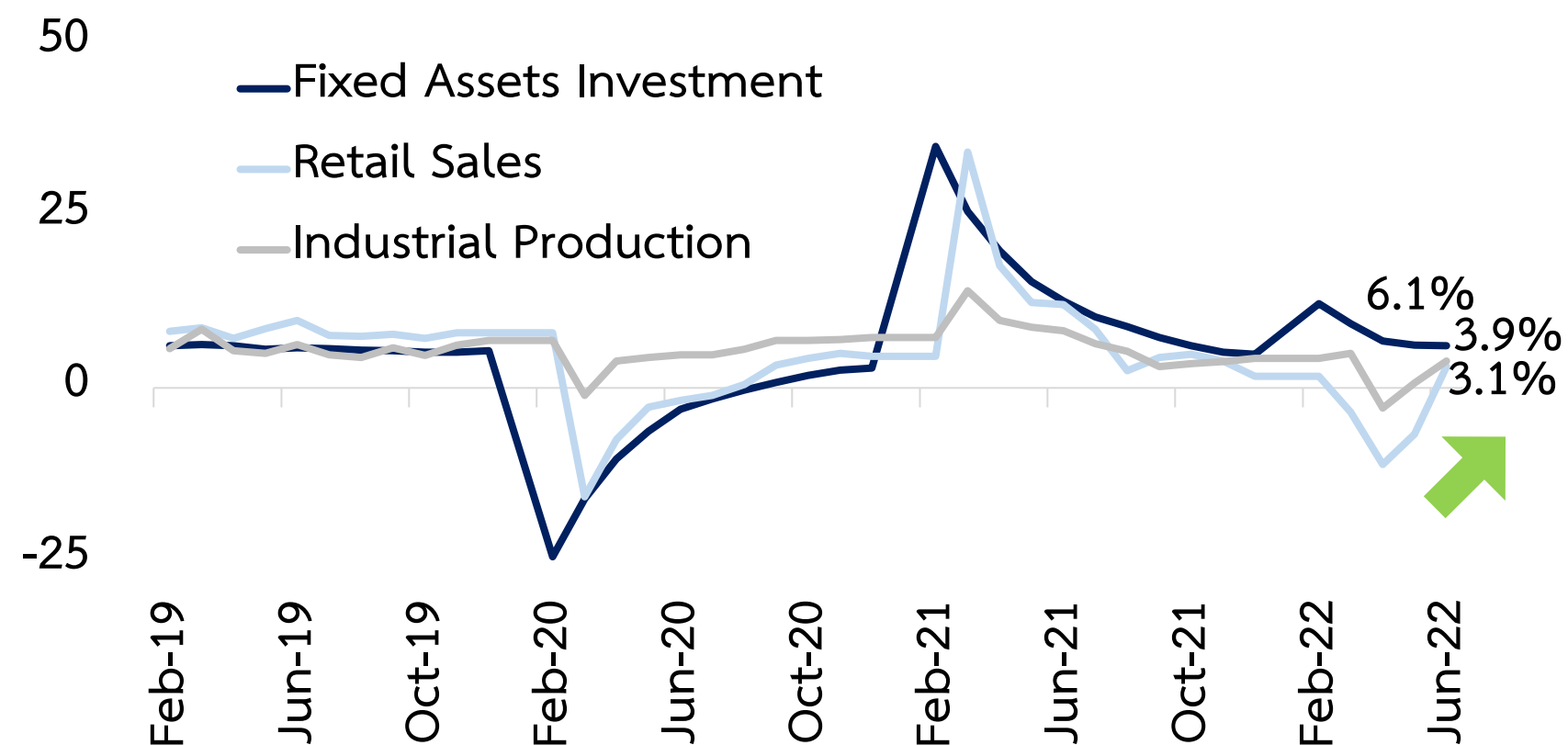
GDP จีนครึ่งปีแรกยังคงอยู่ห่างจากเป้าที่รัฐบาลตั้งไว้อีกมาก

Unit: Percent (YoY)



กิจกรรมทางเศรษฐกิจจีนเดือน มิ.ย. ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

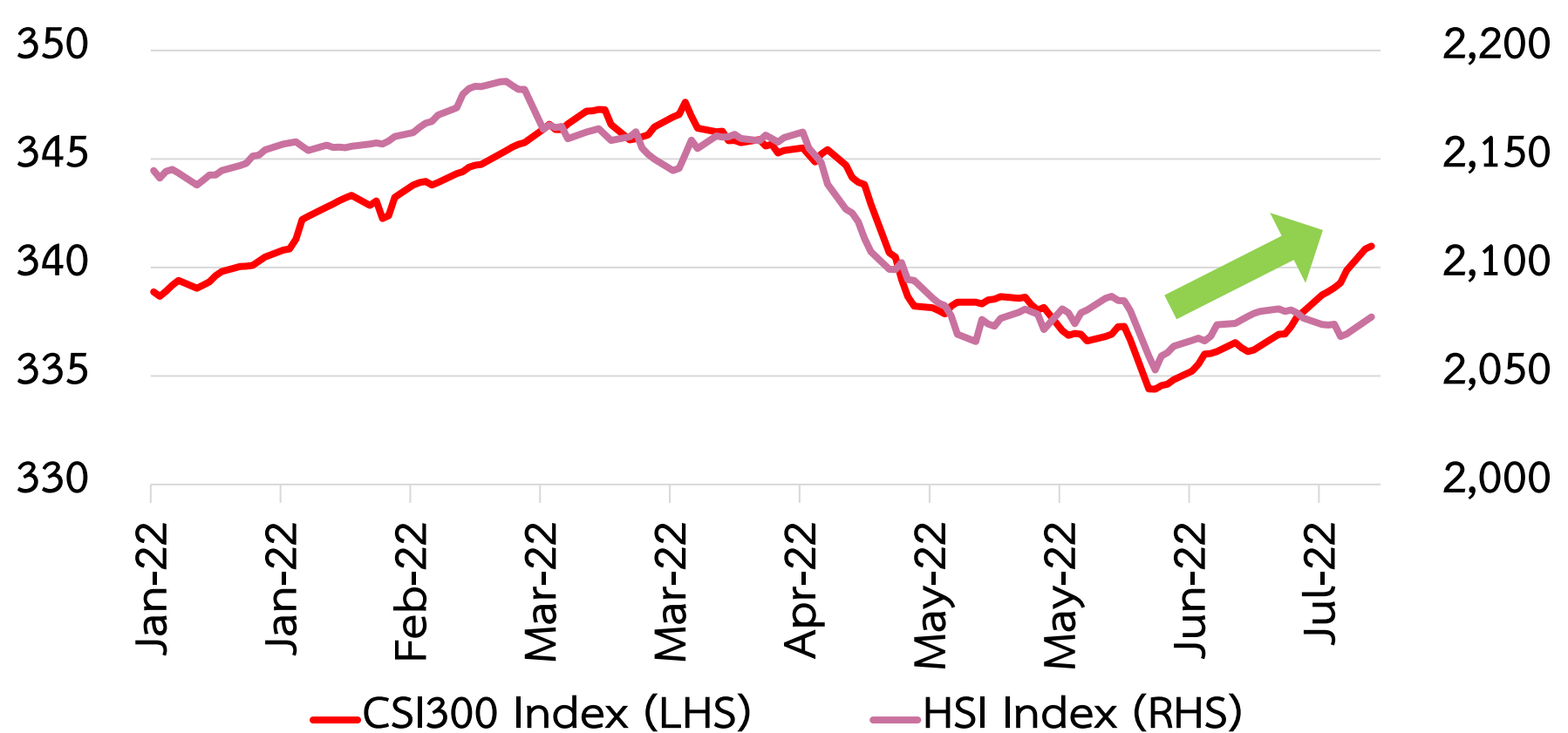
Unit: Percent (YoY)



ประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีน

Unit: CNY Per share

Unit: HKD Per share



- ภาพรวมเศรษฐกิจยังคงทยอยฟื้นตัว แม้ตัวเลข GDP ไตรมาส 2 จะขยายตัวต่ำกว่าคาด และห่างไกลจากเป้าที่รัฐบาลตั้งไว้อีกมาก แต่เราเชื่อว่ารัฐบาลจะออกมาตรการสนับสนุนเพิ่มเติมเพื่อให้ GDP เติบโตได้ตามเป้าที่ตั้งไว้
- ประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ (ดัชนี CSI300) เริ่มถูกปรับขึ้นอีกครั้ง ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยเฉพาะในฝั่งผู้บริโภคและบริการ และปัจจัยหนุนจากมาตรการภาครัฐโดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจ EV
- ด้านประมาณการกำไรของบริษัทจีนและฮ่องกงที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกง (ดัชนี HSI) ก็ปรับตัวขึ้นเช่นเดียวกัน แต่ช้ากว่าเนื่องจากความกังวลในภาคการเงินและภาคอสังหาฯ ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยเริ่มปรับตัวขึ้นหลังรัฐบาลเริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมหุ้นขนาดใหญ่และหุ้นเทคโนโลยี
- สถานการณ์การแพร่ระบาดระลอกใหม่ ความเสี่ยงในภาคการเงินและอสังหาฯ การควบคุมบริษัทเทคโนโลยี และข้อสรุปในการลดอัตราภาษีการนำเข้าสินค้าจากจีนของสหรัฐฯ ยังเป็นประเด็นความเสี่ยงที่เราต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

Source: CNBC, chinastocks.net & Bloomberg, as of 22 Jul 2022.





Highlight 2: China



ความเสี่ยงและความท้าทายใหม่ที่รัฐบาลและ PBoC ต้องรับมือ

หลังจากที่รัฐบาลจีนประสบความสำเร็จในการควบคุมการแพร่ระบาดในเมืองหลักของจีนได้ไม่นาน รัฐบาลและธนาคารกลางจีน (PBoC) ก็ต้องเผชิญหน้ากับความเสียหายและความท้าทายใหม่ที่เกิดขึ้นมา ที่ส่งผลกระทบเป็นวงกว้างและเป็นความเสี่ยงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ ซึ่งเหตุการณ์เหล่านี้เกิดขึ้นภายในระยะเวลาสั้นๆ ในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ความกังวล Bank Run:

- ปัญหาเกิดจากธนาคารท้องถิ่นขนาดเล็ก 4 แห่งในมณฑลเหอหนานเริ่มระงับการถอนเงินของลูกค้า และใช้ช่องโหว่ของกฎหมายในการอายัดบัญชีลูกค้า รวมถึงใช้แอปติดตามผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในทางที่ผิด จึงทำให้คนกังวลว่าจะเกิดเหตุการณ์ Bank Run
- หน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้เข้ามาตรวจสอบปัญหานี้ และระหว่างที่กำลังตรวจสอบ ประชาชนออกมาประท้วงหน้า PBoC สาขาเจิ้งโจว จนท้ายที่สุดหน่วยงานที่เกี่ยวข้องก็ได้ออกมาตรการช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบ

เรามองว่าเหตุการณ์นี้มีความคล้ายคลึงกับการปราบปราม Shadow Banking ช่วงปี 2015 ซึ่งเราเชื่อว่าทางรัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถจัดการปัญหานี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพและพยายามไม่ทำให้เกิด Domino Effect ต่อธนาคารอื่น

2. ข้อมูลรั่วไหล:

- ผู้บริหารของ Alibaba ถูกเรียกเพื่อตรวจสอบเกี่ยวกับคดีการขโมยฐานข้อมูลขนาดใหญ่ของตำรวจที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลของประชาชนจีนกว่า 1 พันล้านรายที่เกิดรั่วไหลเมื่อต้นเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา โดยคาดว่าข้อมูลนี้หลุดจาก Alibaba Cloud
- ภายหลังเหตุการณ์ดังกล่าว ทางรัฐบาลก็ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของข้อมูลของแต่ละบริษัทครอบครองมากขึ้น

เรามองว่าประเด็นนี้ยังไม่สามารถสรุปผลกระทบโดยตรงต่อ Alibaba ได้เนื่องจากยังอยู่ในขั้นตอนการตรวจสอบ แต่ส่งผลกระทบเชิงลบต่อตลาดในระยะสั้นอย่างแน่นอน โดยเราแนะนำติดตามประเด็นดังกล่าวอย่างใกล้ชิด



Organization:

Alibaba Cloud

accused of Shanghai Police data leak

Data breach:

1.1 billion pieces of customer information

Source: CNN, Bloomberg, CNBC and China Banking News, as of 21 Jul 2022.





Highlight 2: China

ความเสี่ยงและความท้าทายใหม่ที่รัฐบาลและ PBoC ต้องรับมือ



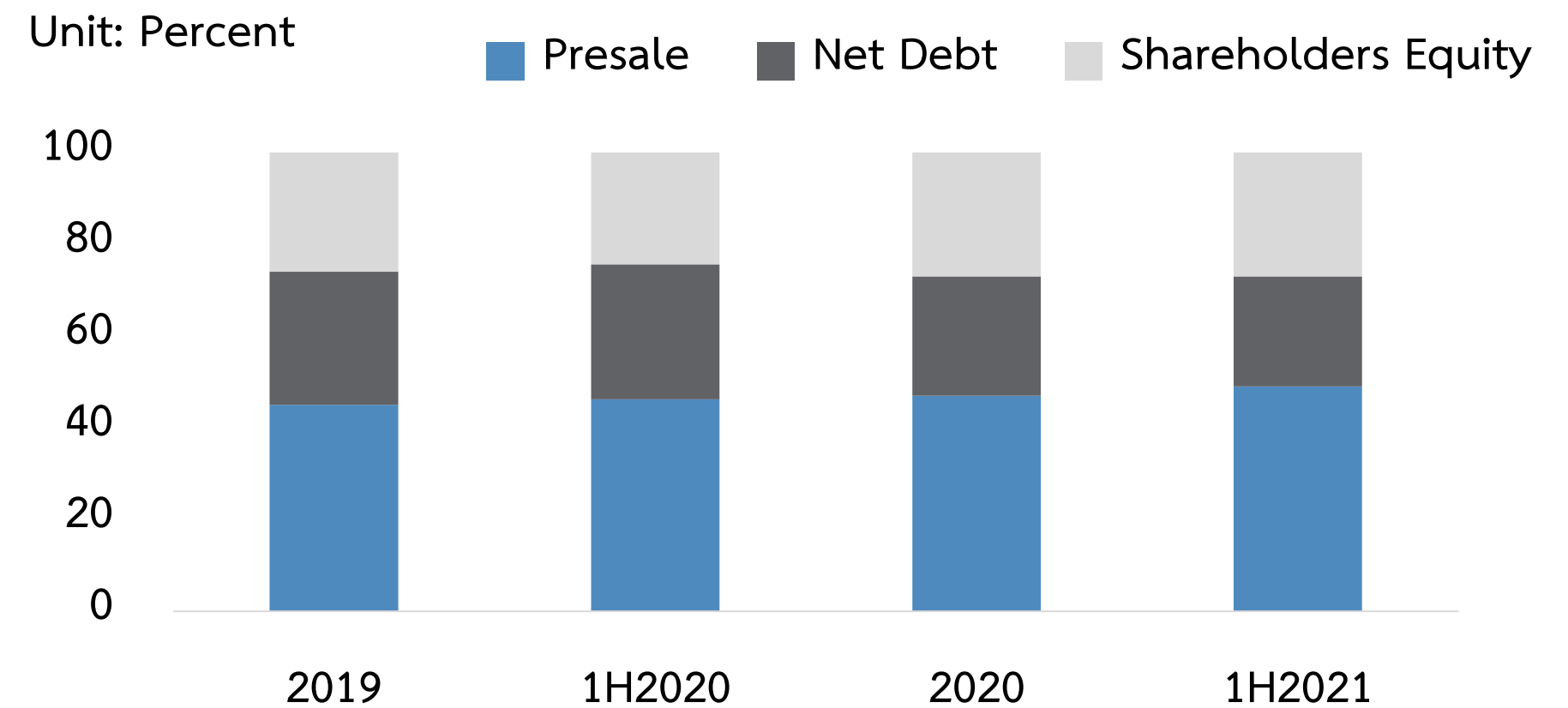
3. การหยุดผ่อนบ้าน:

- ช่วงกลางเดือน ก.ค. ผู้ซื้อบ้านทยอยหยุดผ่อนบ้านที่ยังสร้างไม่เสร็จกว่า 100 โครงการ ใน 50 เมืองจากความกังวลต่อสภาพคล่องของบริษัทที่อาจทำให้บริษัทไม่สามารถก่อสร้างบ้านได้เสร็จสมบูรณ์ประกอบกับราคาบ้านปรับตัวลง
- ตลาดกังวลว่าเหตุการณ์นี้จะเป็นจุดเริ่มต้นวิกฤตภาคอสังหาฯ และการเงิน โดย คาดว่า จะเกิดหนี้เสียถึง 3.88 แสนล้านหยวนถึง 2 ล้านล้านหยวน
- หน่วยงานกำกับดูแลด้านการเงิน ประกาศสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์อนุมัติวงเงินสินเชื่อให้กับบริษัทรับเหมาก่อสร้าง เพื่อให้โครงการดำเนินต่อจนแล้วเสร็จ
- สถาบันการเงินออกมาให้ข่าวเพื่อเสริมสร้างความมั่นใจ โดยแต่ละสถาบันคาดว่า จำนวนเงินสินเชื่อจำนวนที่ค้างชำระจะน้อยกว่า 1% ของสินเชื่อจำนวนทั้งหมด

เรามองว่าประเด็นนี้เป็นความเสี่ยงหลักที่เราต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด เพราะมีความคล้ายกับวิกฤตการเงินสหรัฐฯ ในช่วงปี 2008 ที่เกิดปัญหาในภาคอสังหาฯ และภาคการเงิน แต่รอบนี้ต่างกันตรงที่อัตราดอกเบี้ยเงินเป็นแนวโน้มขาลง และผู้ซื้อส่วนใหญ่ไม่มีการ Leverage เพื่อเก็งกำไร รวมถึงผู้ซื้อยังมีกำลังซื้อเพียงแต่กังวลว่าจะไม่ได้บ้านตามกำหนด จึงระงับการชำระสินเชื่อ

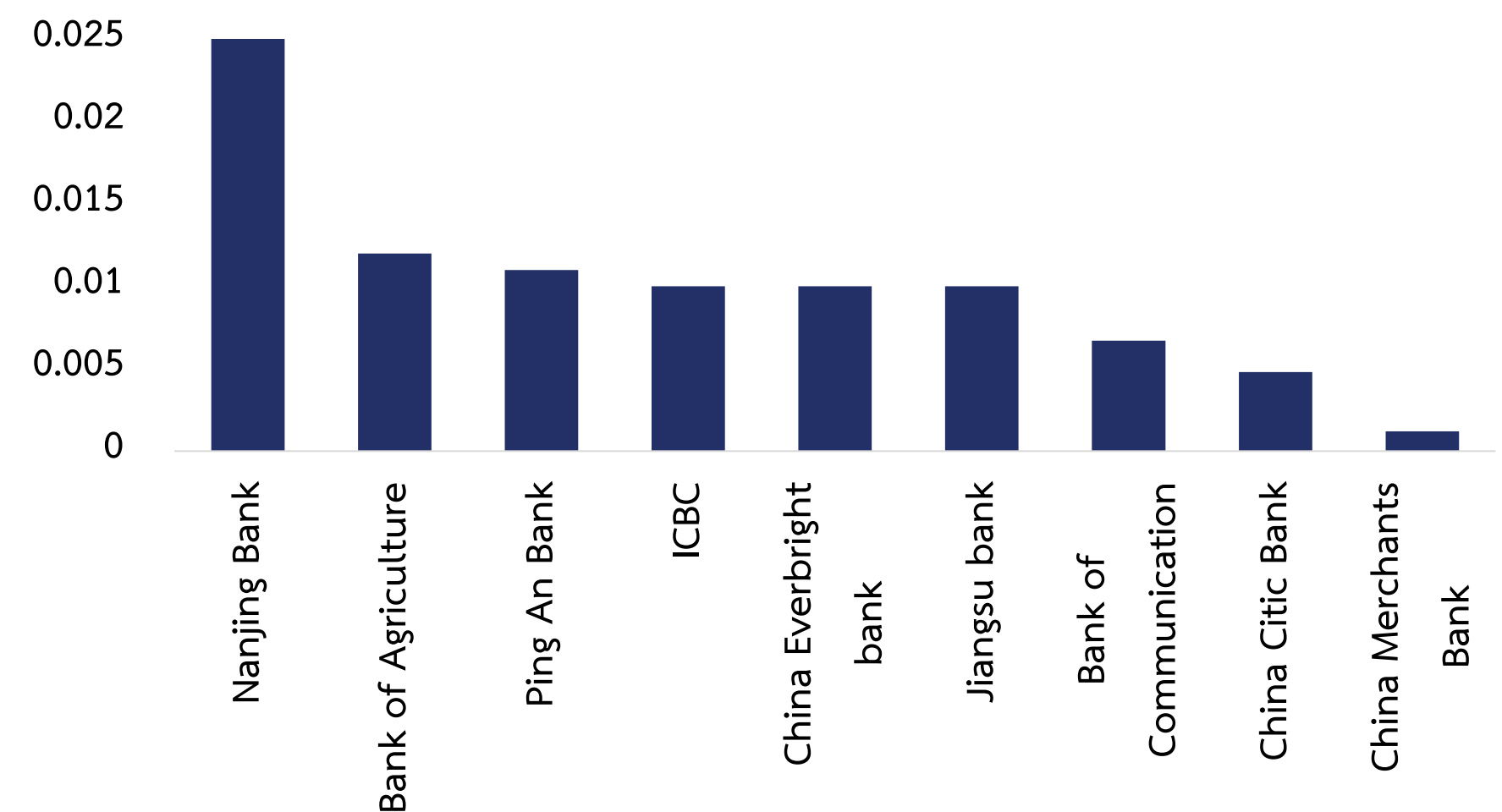
รัฐบาลมีการออกมาตรการสนับสนุนเสริมสภาพคล่องให้บริษัทอสังหาฯ สะท้อนให้เห็นว่ารัฐบาลมีการจับตาอุตสาหกรรมนี้อย่างใกล้ชิดและมีการออกมาตรการช่วยเหลืออย่างทันท่วงที โดยเราเชื่อว่ารัฐบาลจะไม่ปล่อยให้ภาคอสังหาฯ ล้มเนื่องจากตลาดอสังหาฯ จีนถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีขนาดใหญ่และเกี่ยวข้องกับหลายภาคส่วน และส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

สัดส่วนแหล่งทุนของ Property Developer จีนส่วนใหญ่มาจากฝั่ง Presale



ประมาณการสินเชื่อที่ถูกปฏิเสธการชำระต่ออัตราสินเชื่อจำนวนทั้งหมด

Unit: Share in Banks' Mortgage Loans (Percent)



Source: JP Morgan Research, as of 17 Sep 2021; CNN, Bloomberg, CNBC and China Banking News, as of 21 Jul 2022.





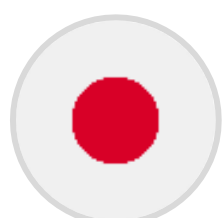
สหรัฐฯ

- รัฐบาลสหรัฐฯ เตรียมยกเลิกภาษีการนำเข้าสินค้าจากจีน หวังลดอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นในประเทศ
- วุฒิสภาสหรัฐฯ เตรียมร่างกฎหมายสนับสนุนอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ กว่า 5.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันกับจีน
- คะแนนความนิยมของ ไบเดน ปรับตัวลดลงอาจทำให้เดโมแครตเสี่ยงข้างมากในสภาสูงจาก Midterm election ในช่วงสิ้นปีนี้
- สหรัฐฯ มียอดผู้ติด COVID-19 ทะลุ 91 ล้านรายเสียชีวิตกว่า 1 ล้านราย



ยุโรป

- ยุโรปเสี่ยงต่อการขาดแคลนพลังงาน หลังจากที่รัสเซียลดการส่งออกก๊าซธรรมชาติหลังจากการซ้อมบ่มารุง
- บอริส จอห์นสัน ประกาศลาออกจากตำแหน่งนายกรัฐมนตรีอังกฤษส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นอังกฤษระยะสั้น
- มาริโอ ดรากี ประกาศลาออกจากตำแหน่งนายกรัฐมนตรีอิตาลี เนื่องจากรัฐบาลอิตาลีขาดความเป็นเอกภาพ



ญี่ปุ่น

- อดีตนายกรัฐมนตรี ชินโซะ อาเบะ ถูกลอบสังหารเสียชีวิต ส่งแรงหนุนให้พรรค LDP ชนะการเลือกตั้งวุฒิสมาชิก
- การแพร่ระบาดของ COVID-19 รายวันในญี่ปุ่นทำจุดสูงสุดใหม่ โดยมีผู้ติดเชื้อทะลุ 110,000 ราย



ตลาดเกิดใหม่

- TSMC ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/65 ดีกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่ Samsung ประกาศผลประกอบการเบื้องต้นเติบโตโดดเด่น โดยได้แรงหนุนจากความต้องการชิปต่อเนื่องท่ามกลางการขาดแคลนชิปทั่วโลก



ไทย

- การประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/65 ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในไทยกำไรเติบโต 2.6% (YoY) แต่อาจมีความจำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่มจากเศรษฐกิจชะลอตัวในครึ่งปีหลัง

Source: Bloomberg, Reuter as 25 of Jul 2022.



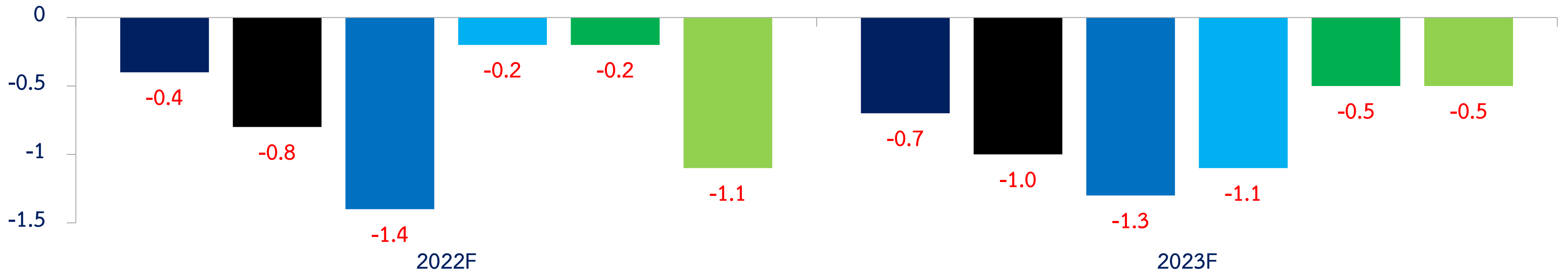


GDP Growth Revision by IMF

GDP Forecast Revision

Unit: %

World DM US Eurozone EM China

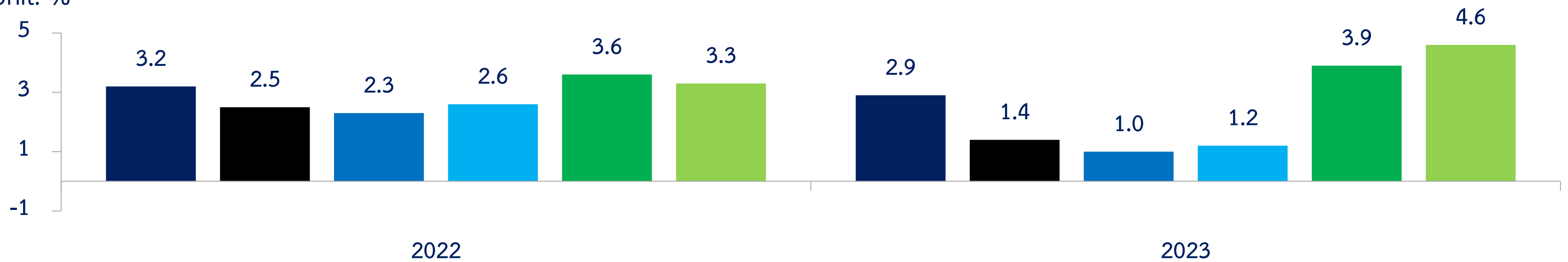


Forecasted GDP Growth

GDP Forecast

Unit: %

World DM US Eurozone EM China



IMF ได้ปรับประมาณการ GDP โลกลง 0.4% จากการรายงานเมื่อเดือน เม.ย. ลงมาอยู่ที่ 3.2% นำโดยสหรัฐฯ ที่ถูกกดดันจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัว และการบริโภคที่ชะลอตัวลง เช่นเดียวกับจีนที่ถูกกดดันจากความกังวลในกลุ่มธุรกิจอสังหาฯ ในจีน

Source: IMF, as of 26 Jul 2022.



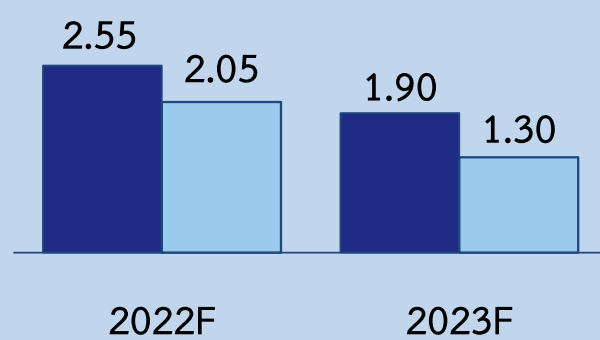


ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นที่ 3.7 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานที่ 3.6%
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้นที่ 9.1% (YoY) ทำจุดสูงสุดใหม่
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตโดย ISM เดือน มิ.ย. ขยายตัวที่ 53.0 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 56.1 ขณะที่ภาคบริการขยายตัวที่ 55.3 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 55.9

ความเสี่ยง

- Fed ใช้นโยบายที่เข้มงวด
- ผลประกอบการที่ชะลอตัว
- ผลประกอบการต่ำกว่าคาด
- ข้อพิพาท รัสเซีย-ยูเครน

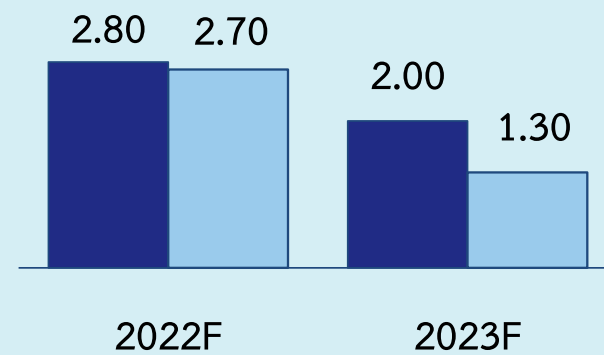


ประเด็นสำคัญในยุโรป

- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 8.9% (YoY) สูงสุดเป็นประวัติการณ์
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ค. หดตัวที่ 49.6 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 52.1 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 50.6 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 53.0

ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- วิกฤตพลังงาน
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า

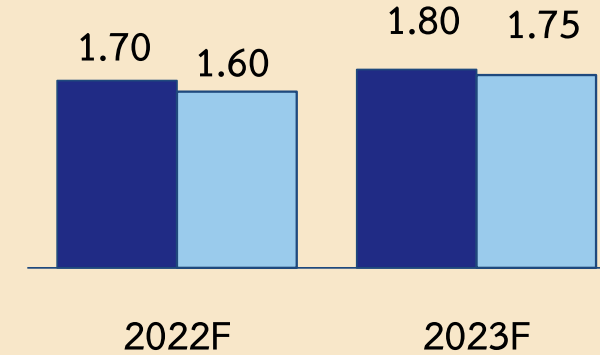


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ค. ขยายตัวที่ 52.2 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 52.7 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 51.2 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัวที่ 54.0
- ด้านการนำเข้าเดือน มิ.ย. ขยายตัวกว่า 46.1% (YoY) ส่วนการส่งออกขยายตัว 19.4% (YoY) ส่งผลให้ยอดการขาดดุลเพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยง

- การปรับนโยบายการเงินของ BoJ
- เศรษฐกิจที่เปราะบาง
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ



■ GDP consensus % เดือนล่าสุด

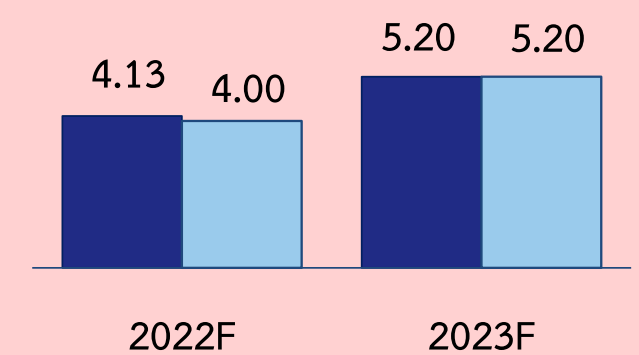


ประเด็นสำคัญจีน

- GDP ไตรมาส 2 ขยายตัวอยู่ที่ 0.4% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.0% (YoY)
- ดัชนีค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 3.1% (YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดหดตัวที่ 0.3% (YoY)
- ผลผลิตด้านอุตสาหกรรม เดือน มิ.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 3.9% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดหดตัวอยู่ที่ 4.1% (YoY)
- อัตราการว่างงาน เดือน มิ.ย. อยู่ที่ 5.5% ต่ำกว่าเดือน พ.ค. อยู่ที่ 5.9%

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความขัดแย้งระหว่างประเทศ
- มาตรการ Zero-COVID



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 22 July 2022.





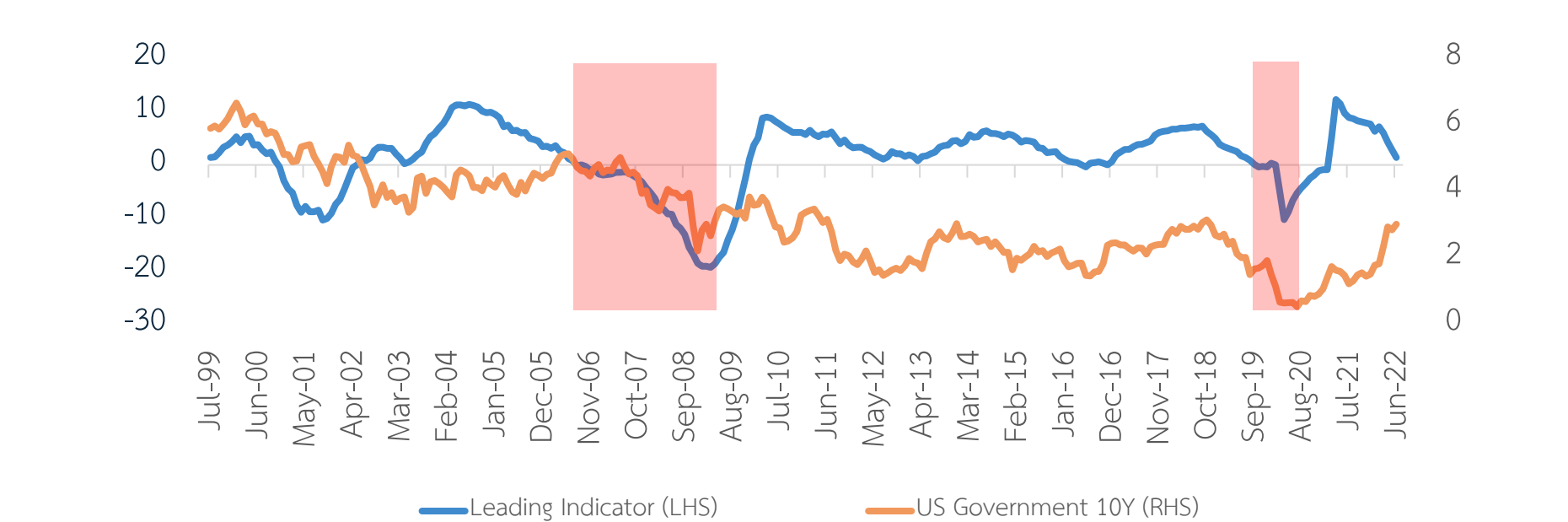
Fixed Income: Outlook



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เริ่มปรับตัวลง เป็นโอกาสทยอยลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูง

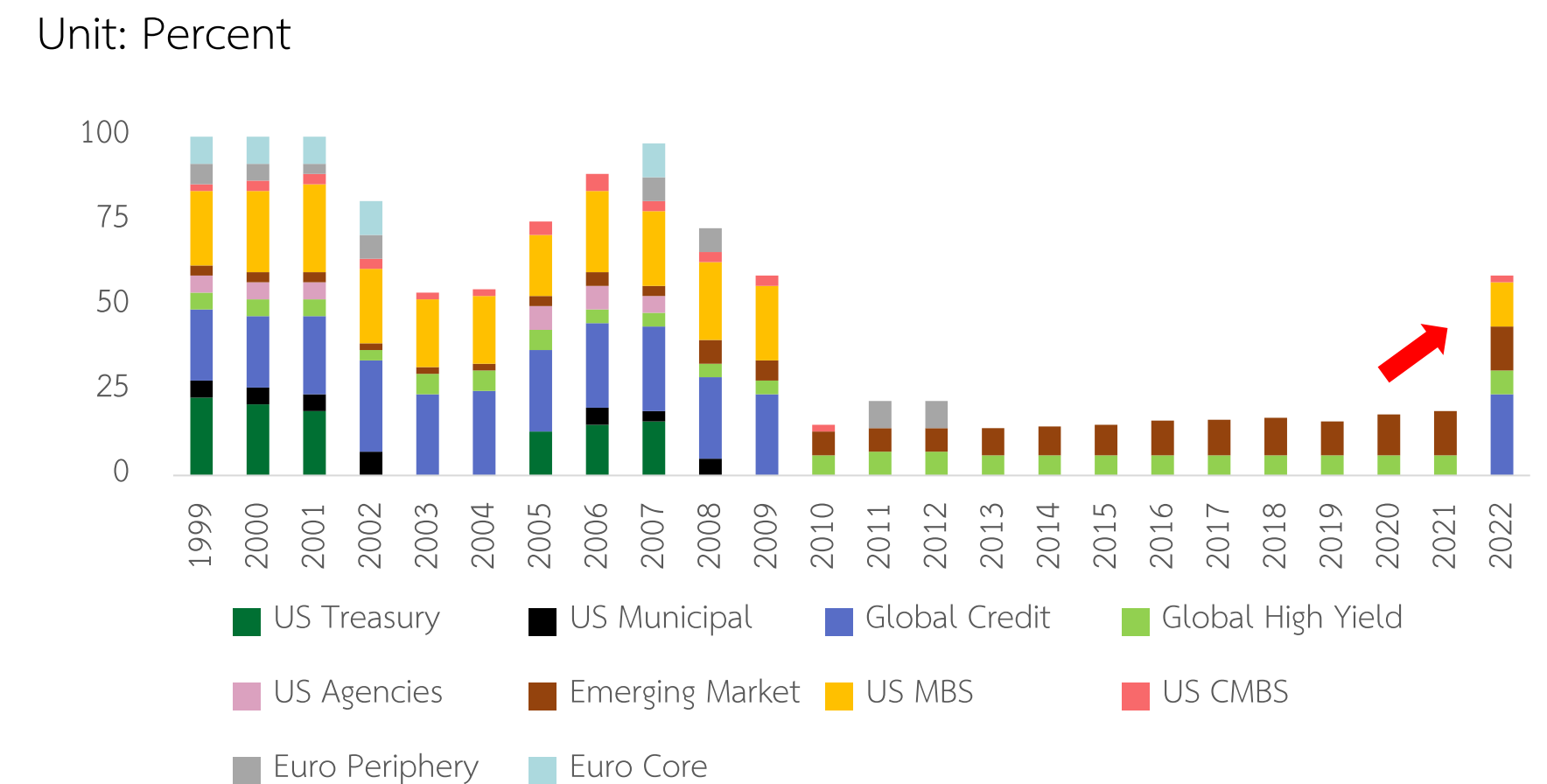
- ตราสารหนี้ยังคงเผชิญแรงกดดันจากการใช้มาตรการเข้มงวดของธนาคารกลางหลักอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับตัวเลขเงินเฟ้อในเดือน มิ.ย. (CPI) ผุ่งสหรัฐฯ ที่ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ 9.1% (YoY) โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี และ 10 ปี นั้นยังคงอยู่ในระดับ 2.97% และ 2.75% ตามลำดับ
- อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มแสดงถึงสัญญาณการชะลอตัวผ่านตัวเลขเศรษฐกิจและการชะลอการจ้างงานของบริษัทขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ เราจึงมองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่น่าสนใจและเริ่มมีการปรับตัวลง เราจึงแนะนำทยอยลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนในพันธบัตรสหรัฐฯ เป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ในส่วนของตราสารหนี้เอกชนจะถูกกดดันจากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทและส่งผลให้ Credit Spread มีโอกาสปรับตัวขึ้นในระยะข้างหน้า
- ในส่วนของตราสารหนี้จีนได้รับแรงกดดันจากภาคอสังหาริมทรัพย์จากกรณีผู้ซื้อบ้านทยอยหยุดการผ่อนชำระบ้านจากความกังวลต่อปัญหาขาดสภาพคล่องของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ แต่เรามองว่าความกดดันนี้จะผ่อนคลายลงจากการที่รัฐบาลจีนได้เข้ามาแก้ไขปัญหาด้วยการสนับสนุนการอนุมัติสินเชื่อ ในขณะที่ทาง PBoC ยังคงดำเนินมาตรการผ่อนคลายเป็นปกติและคงดอกเบี้ย LPR 1 ปี และ 5 ปี รวมถึงอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเพิ่ม ซึ่งจะเป็ปัจจัยบวกต่อตราสารหนี้จีน เราจึงมองว่าตราสารหนี้จีนมีความน่าสนใจและสามารถทยอยลงทุนได้
- ในส่วนของตราสารหนี้ไทยได้รับปัจจัยหนุนจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ยังคงเผชิญความเสี่ยงที่ กนง. จะทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ส.ค. ซึ่งจะทำให้ตลาดตราสารหนี้ไทยมีความผันผวน เราจึงแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ไทยระยะสั้นเพื่อรักษาสภาพคล่องของพอร์ตการลงทุนเป็นหลัก

US Government 10Y Yield VS Leading Indicator



ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจเข้าใกล้ค่าต่ำกว่า 0 สะท้อนถึงการชะลอตัวทางเศรษฐกิจซึ่งส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวลง

Share of fixed income indices yielding 4% or more



ตราสารหนี้ส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า 4% ครั้งแรกในรอบ 12 ปี หนุนให้การลงทุนในตราสารหนี้โดยภาพรวมมีความน่าสนใจมากขึ้น

Sources: Bank of Thailand, Federal Reserve System, People's Bank of China, and Bloomberg as of 22 July 2022.

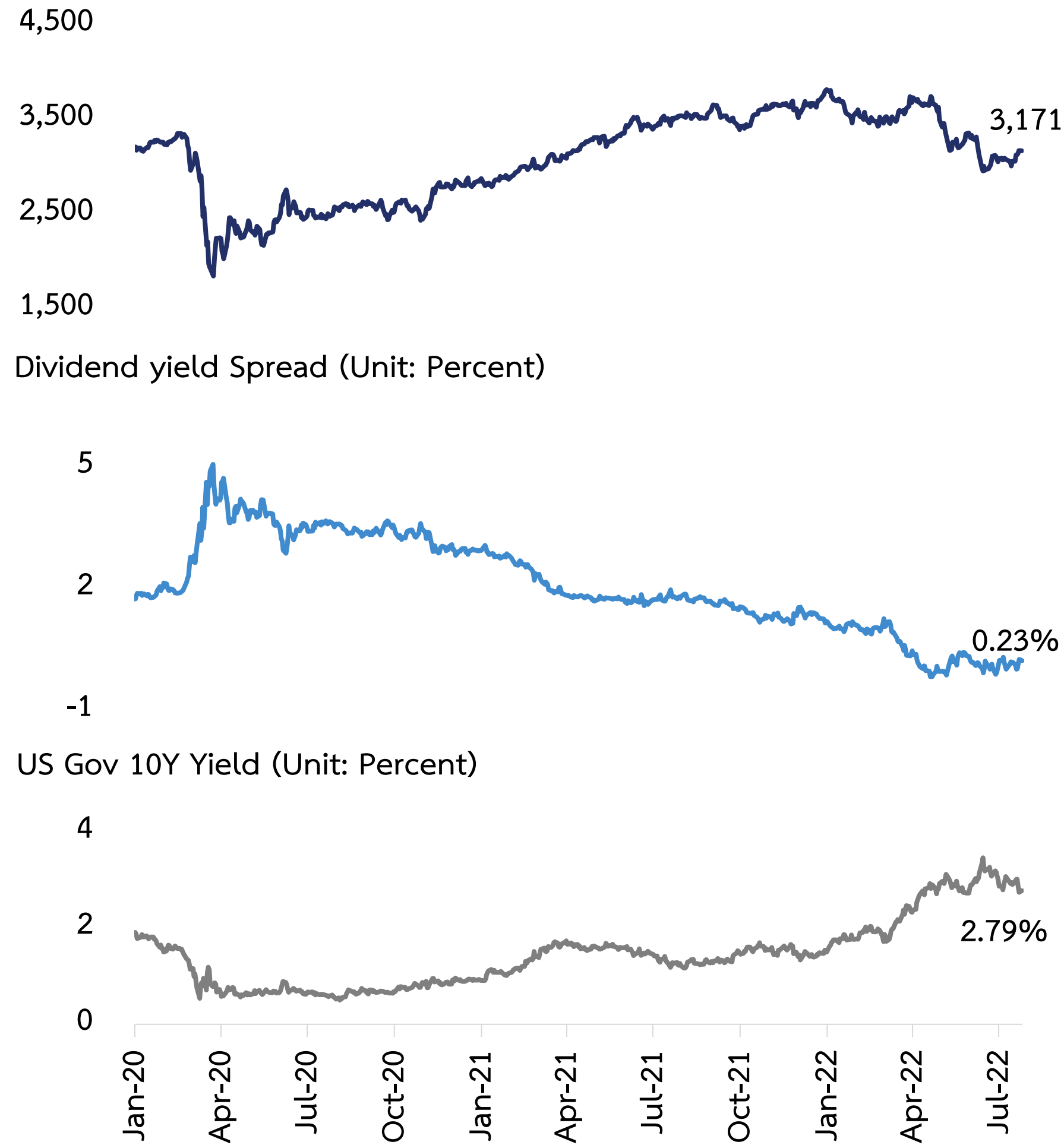


REITs: Outlook

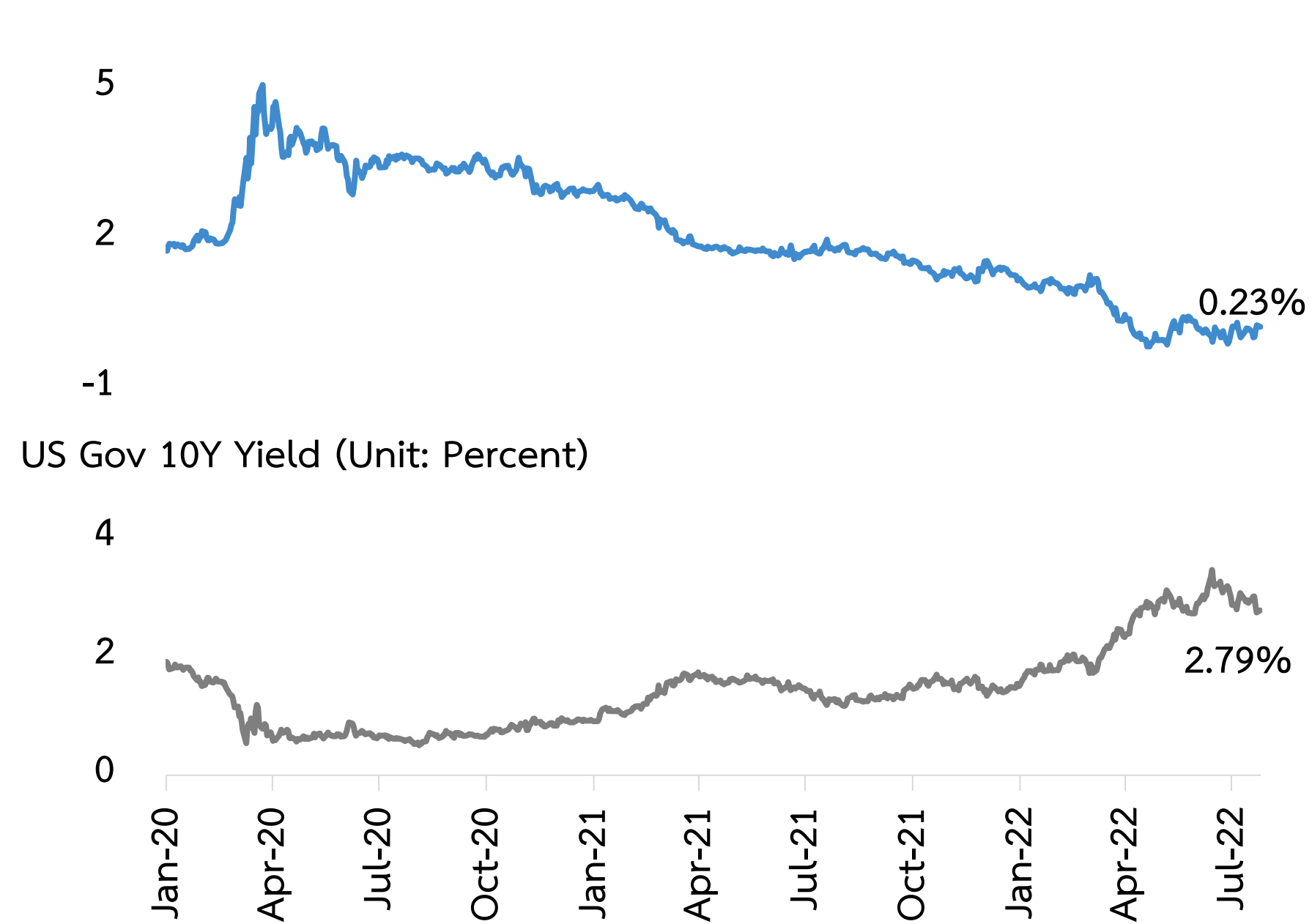
REITs โลกเริ่มกลับมาสนใจ จาก Valuation ที่เริ่มดีขึ้น แต่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอย



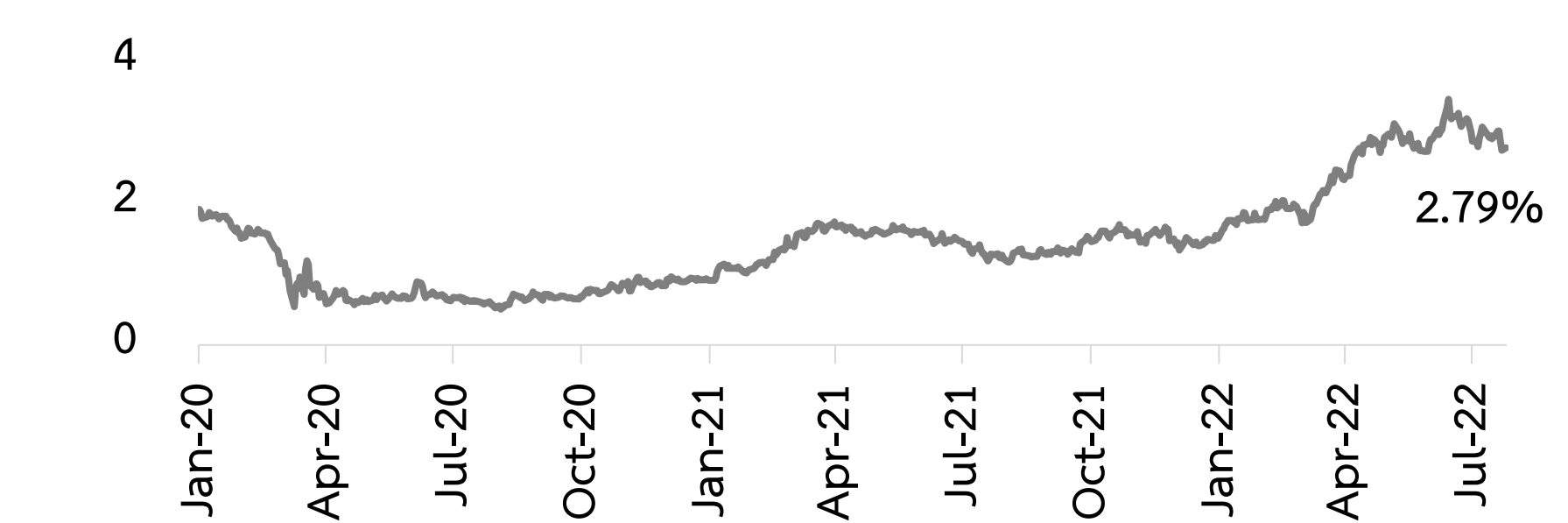
FTSE EPRA Nareit Global REITs Index (Unit: Points)



Dividend yield Spread (Unit: Percent)

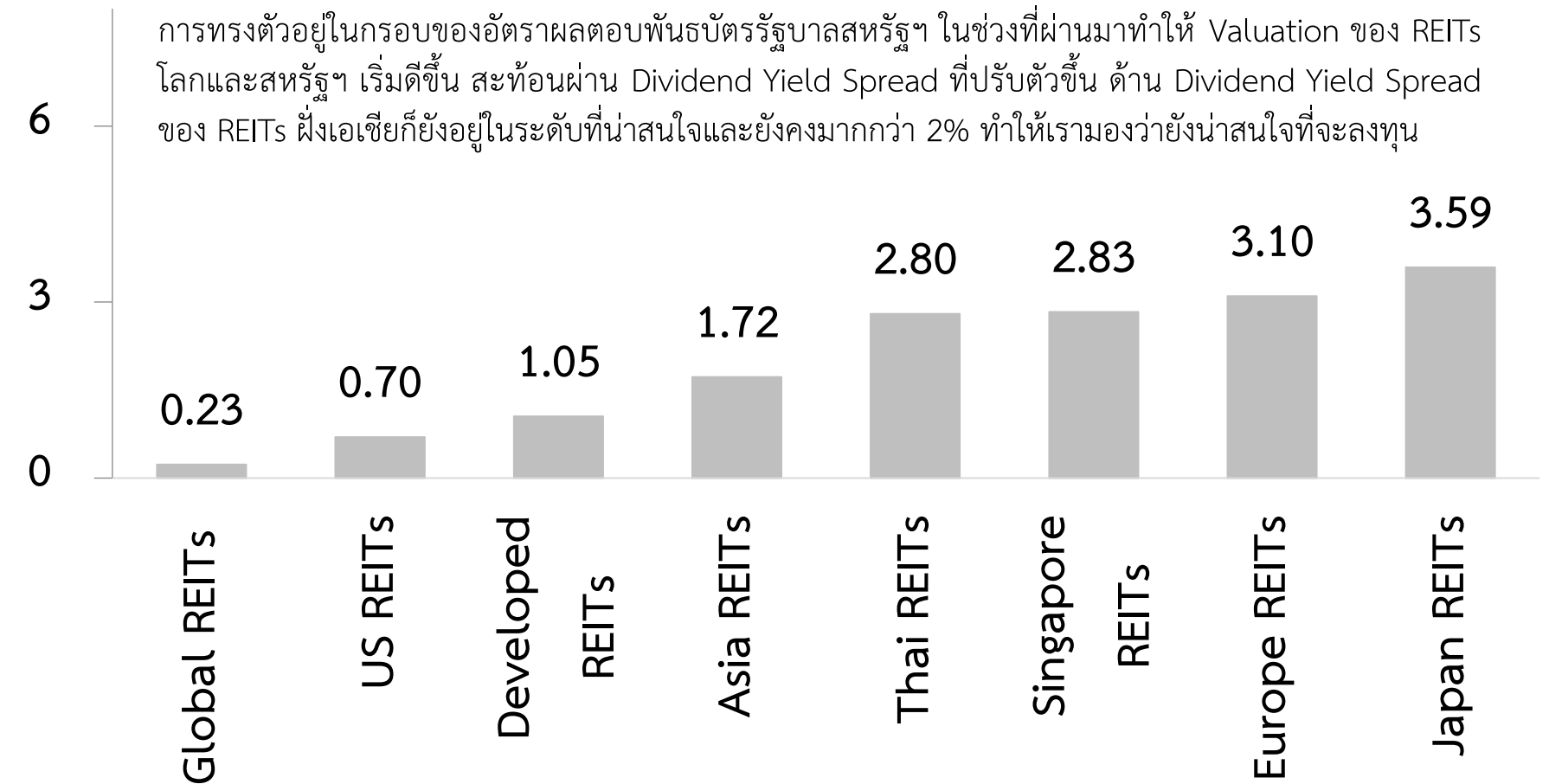


US Gov 10Y Yield (Unit: Percent)



Dividend yield Spread

Unit: Percent



การทรงตัวอยู่ในกรอบของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมาทำให้ Valuation ของ REITs โลกและสหรัฐฯ เริ่มดีขึ้น สะท้อนผ่าน Dividend Yield Spread ที่ปรับตัวขึ้น ด้าน Dividend Yield Spread ของ REITs ฝั่งเอเชียก็ยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจและยังคงมากกว่า 2% ทำให้เรามองว่ายังน่าสนใจที่จะลงทุน

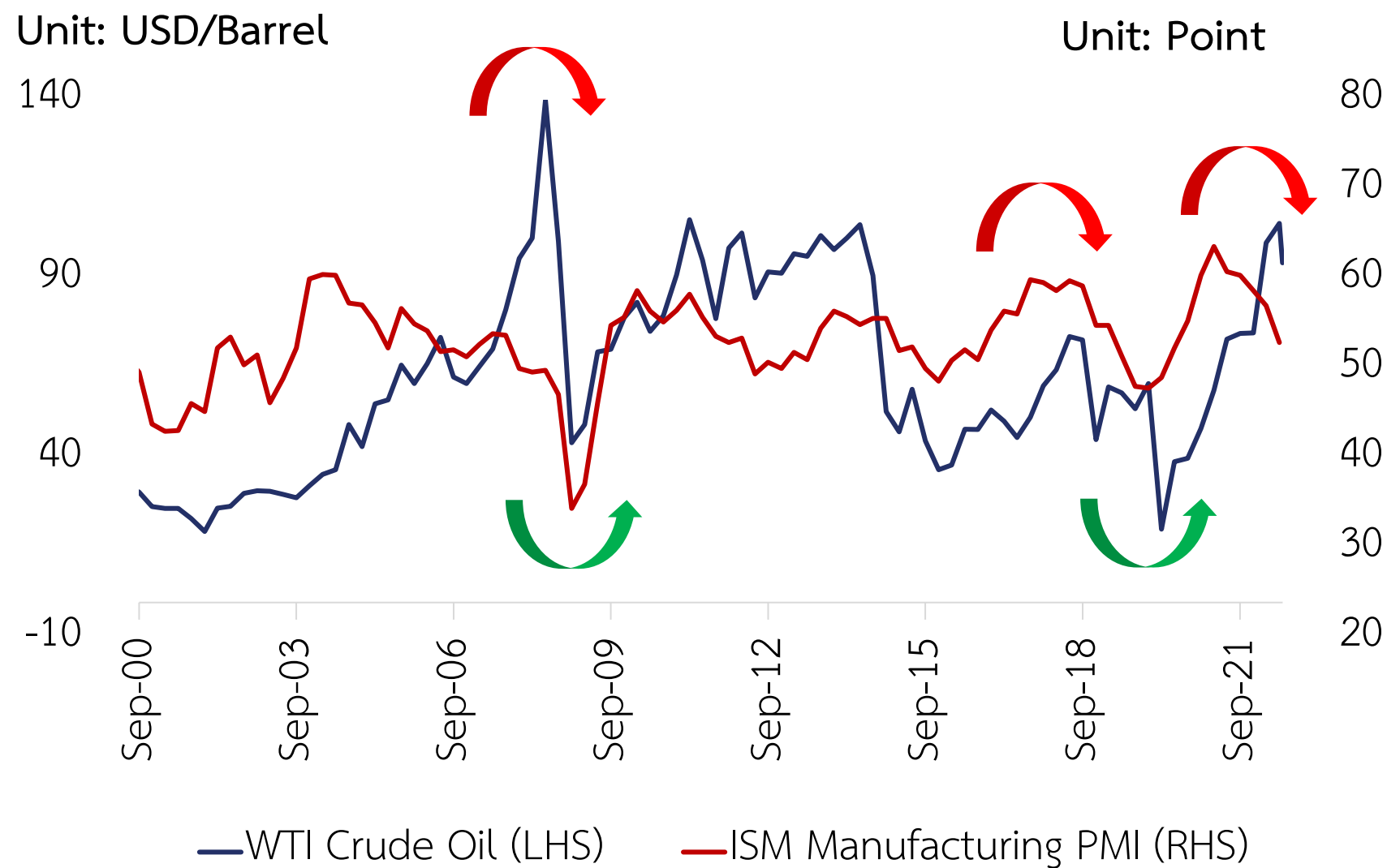
- REITs ทั่วโลกเริ่มฟื้นตัว หลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เริ่มทรงตัวอยู่ในกรอบและทำให้ระดับ Valuation ของ REITs เริ่มกลับมาที่น่าสนใจโดยเฉพาะฝั่งประเทศพัฒนาแล้วที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง แต่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอยทั้งในฝั่งสหรัฐฯ และยุโรป ทางทีมจึงยังแนะนำรอจังหวะในการเข้าลงทุน REITs โลก
- REITs เอเชียยังคงเป็นภูมิภาคที่เราให้ความสนใจจากระดับ Valuation ที่ยังถูก และราคาของดัชนียังคงปรับตัวได้ช้ากว่าฝั่งประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะ REITs ญี่ปุ่นที่น่าสนใจหลังมีการทยอยเปิดประเทศและ BoJ คงนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของ
- ด้าน REITs สิงคโปร์ยังคงปรับตัวอยู่ในกรอบโดยได้รับแรงกดดันจากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยทั่วโลก แต่เรายังเชื่อว่าผลประกอบการไตรมาสที่ 2/65 จะออกมาดีจากการเปิดประเทศ ขณะที่ REITs ไทยยังคงผันผวนจากโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของทาง กนง. และผลประกอบการที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้ากว่าภูมิภาคอื่น ด้วยเหตุนี้เราจึงแนะนำหลีกเลี่ยงลงทุนใน REITs ไทยโดยตรงแต่แนะนำกระจายการลงทุนใน REITs ผสมระหว่างไทยและสิงคโปร์

Source: Bloomberg, NAREIT, as of 25 Jul 2022.

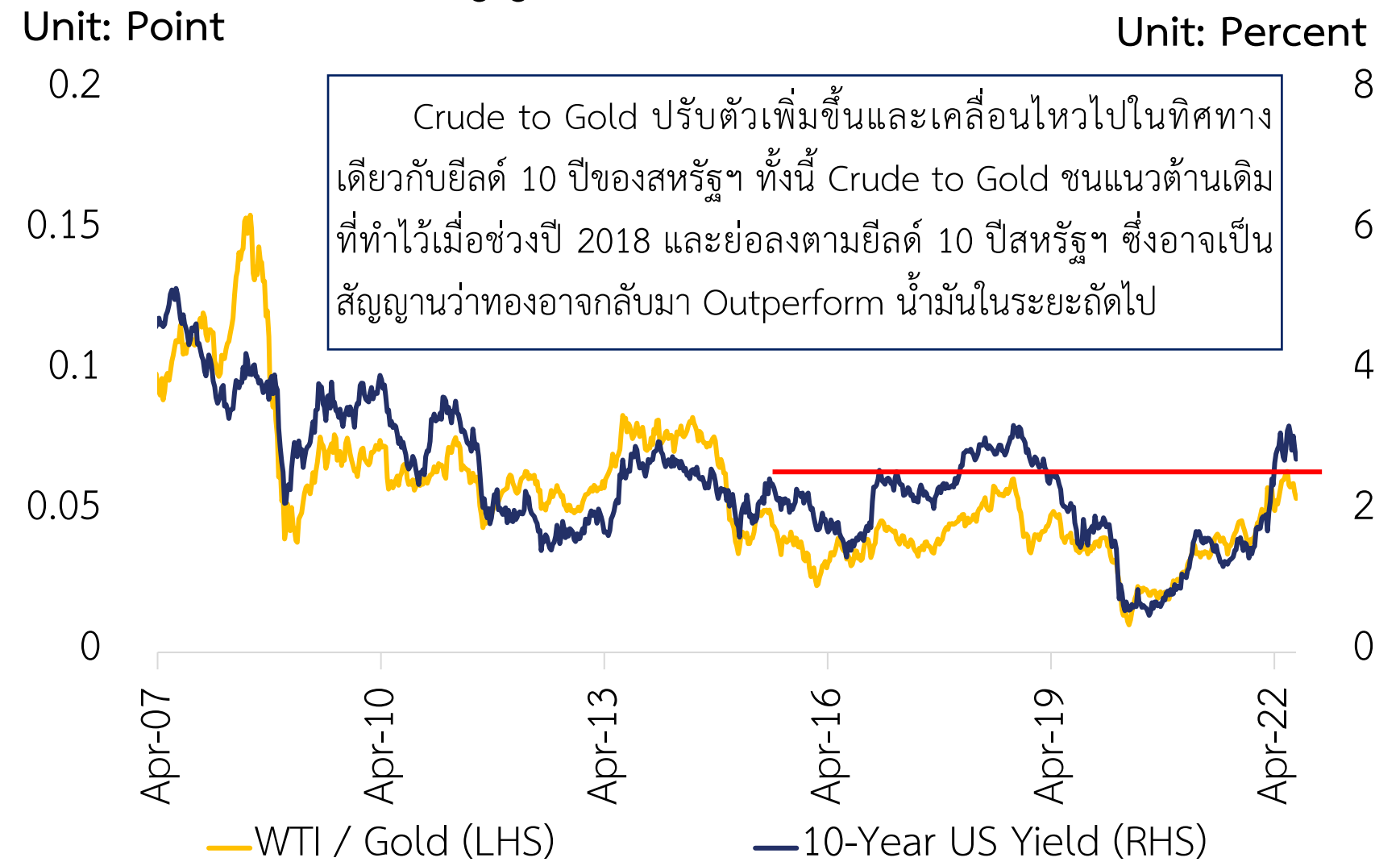




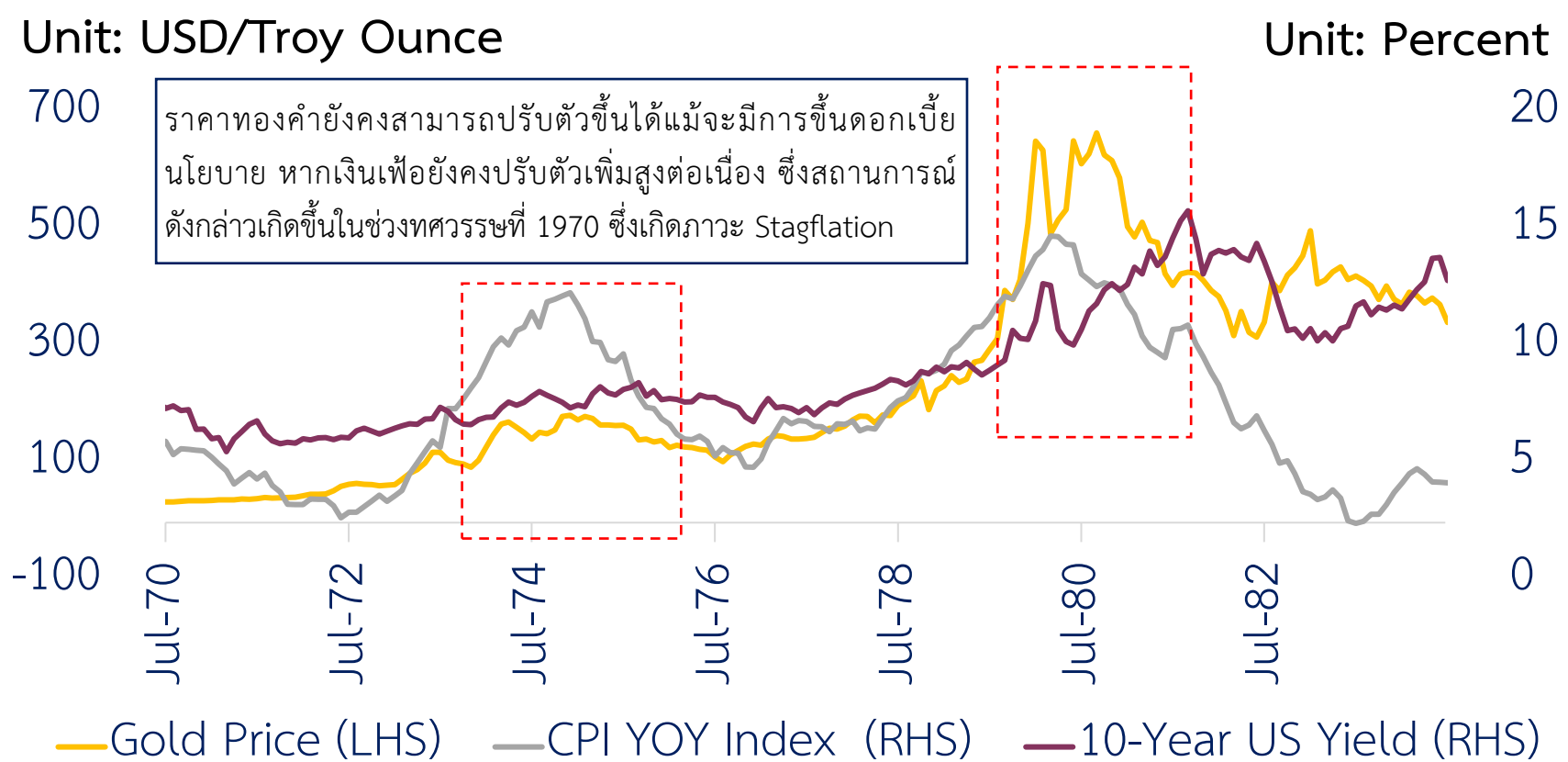
คาดการณ์อุปสงค์และอุปทานของน้ำมันโลกโดย EIA



น้ำมันเริ่มมีสัญญาณ Underperform ทองคำในระยะสั้น



ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วง Stagflation



ภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่มีแนวโน้มจะเกิดขึ้นในหลายพื้นที่ทั่วโลกจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ชะลอความร้อนแรงของราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ โดยหากพิจารณาจาก ISM Manufacturing PMI ของสหรัฐฯ ในอดีตจะพบความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาน้ำมัน ดังนั้นแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจและการปรับตัวลดลงของ ISM Manufacturing PMI เป็นสัญญาณที่บ่งชี้ว่าอุปสงค์น้ำมันจะชะลอตัวลงและกดดันราคาน้ำมันในระยะถัดไป

ขณะที่เรามองว่าทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์หนึ่งที่มีความสามารถในการกระจายและป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ สภาวะเศรษฐกิจถดถอย และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและการเมืองโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจุบันที่สัญญาณทางเศรษฐกิจบ่งชี้ถึงภาวะ Stagflation มากขึ้น อย่างไรก็ตามแนวโน้มดอกเบี้ยและค่าเงินดอลลาร์ขาขึ้นยังคงเป็นความเสี่ยงที่สำคัญ

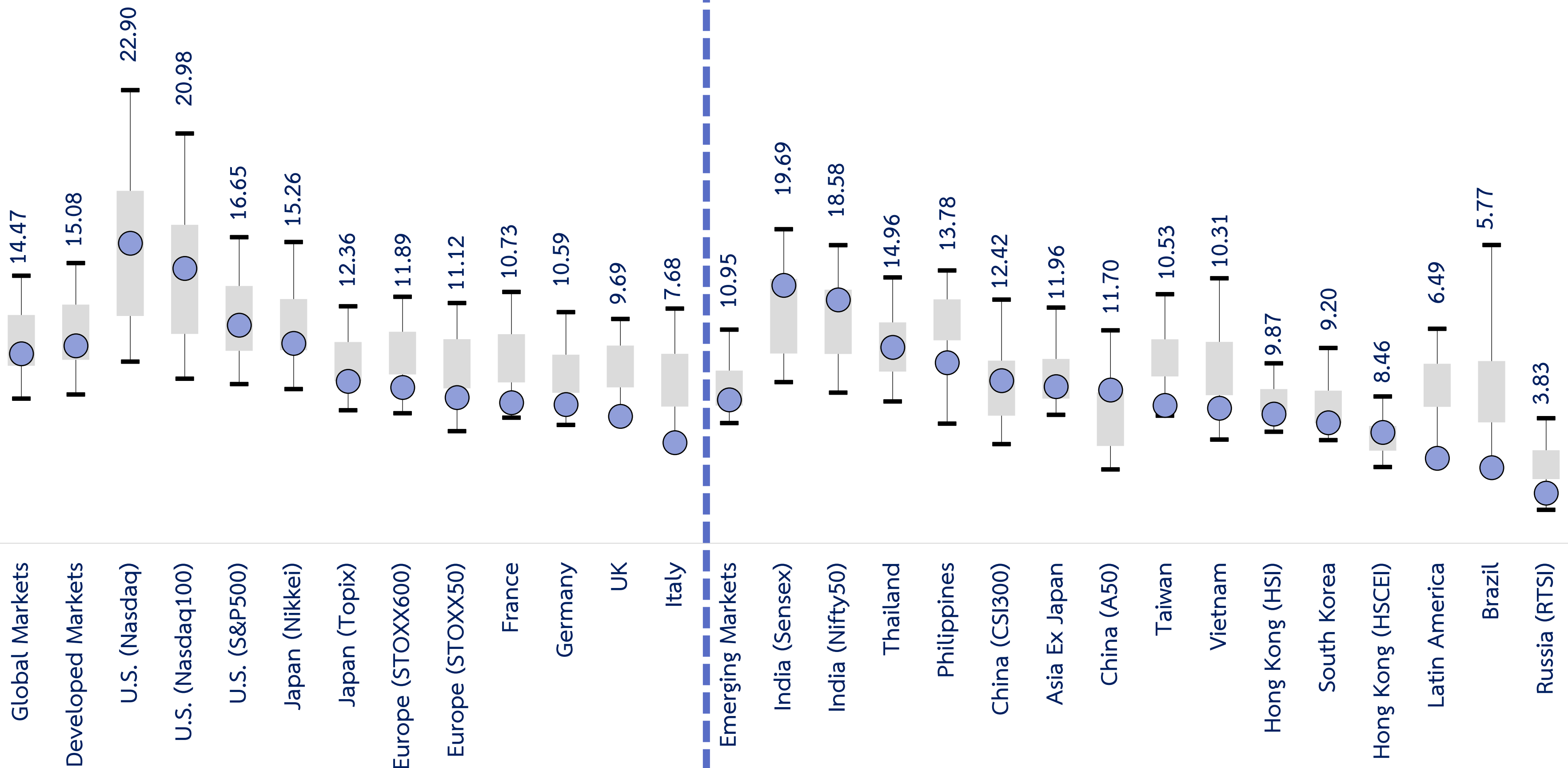
Source: EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg, Gold.org, Goldprice.org as of 22 Aug 2022.



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



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

Source: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.





Global Valuation

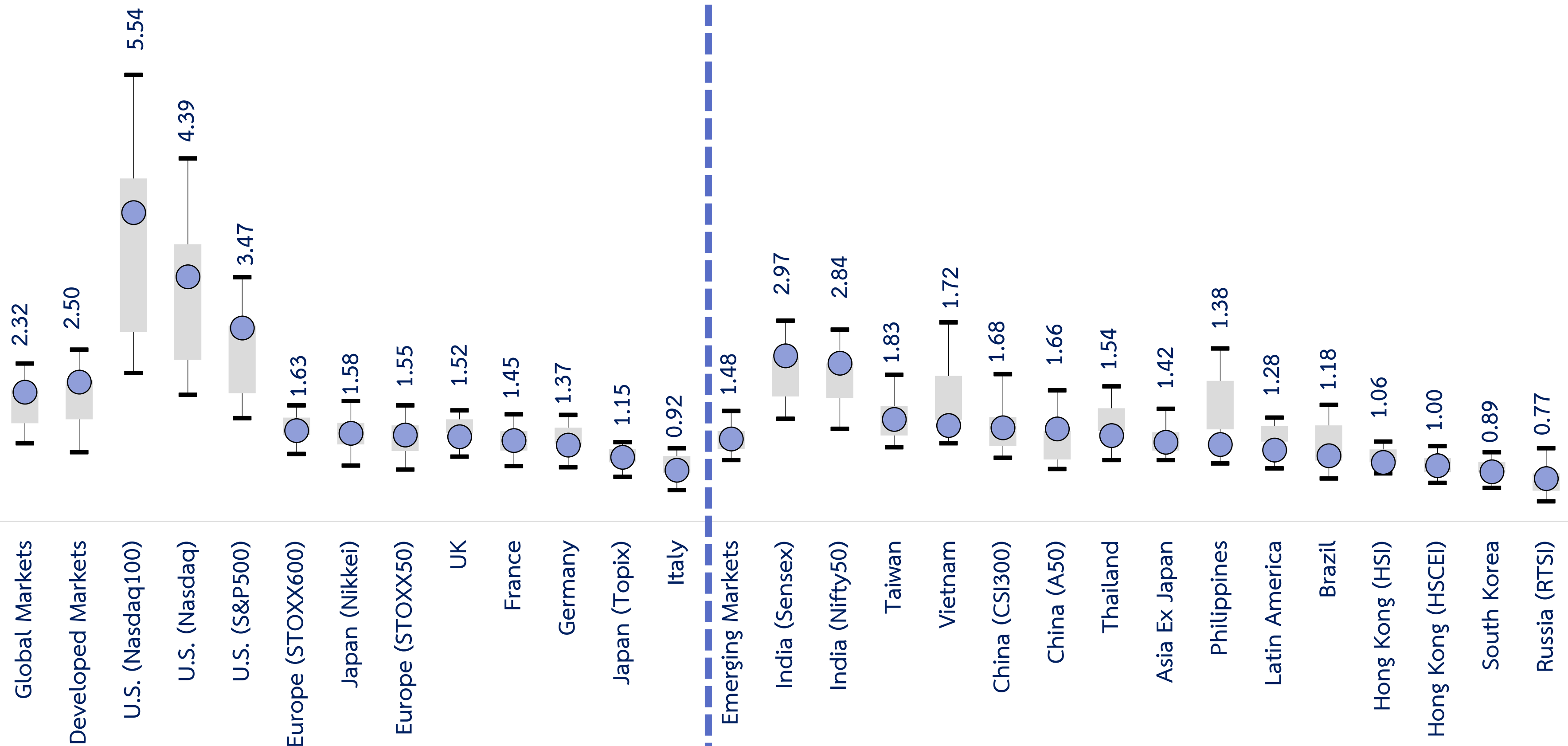
ตลาดหุ้นโลกมีระดับ Valuation ที่ถูกลงซึ่งตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงมี Valuation ที่ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้ว



Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



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

Source: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.

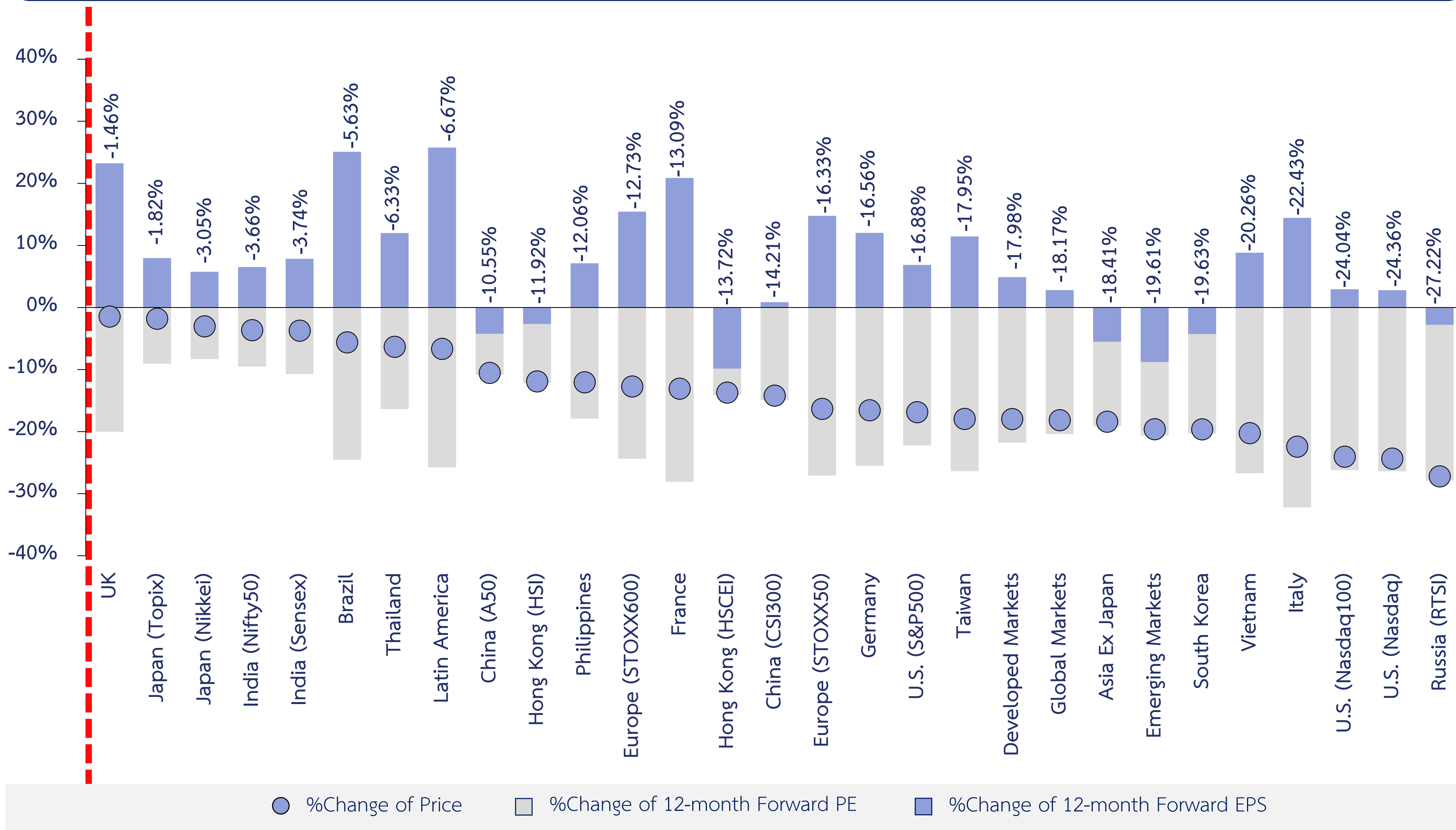


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Change of Price, PE, and EPS (YTD)

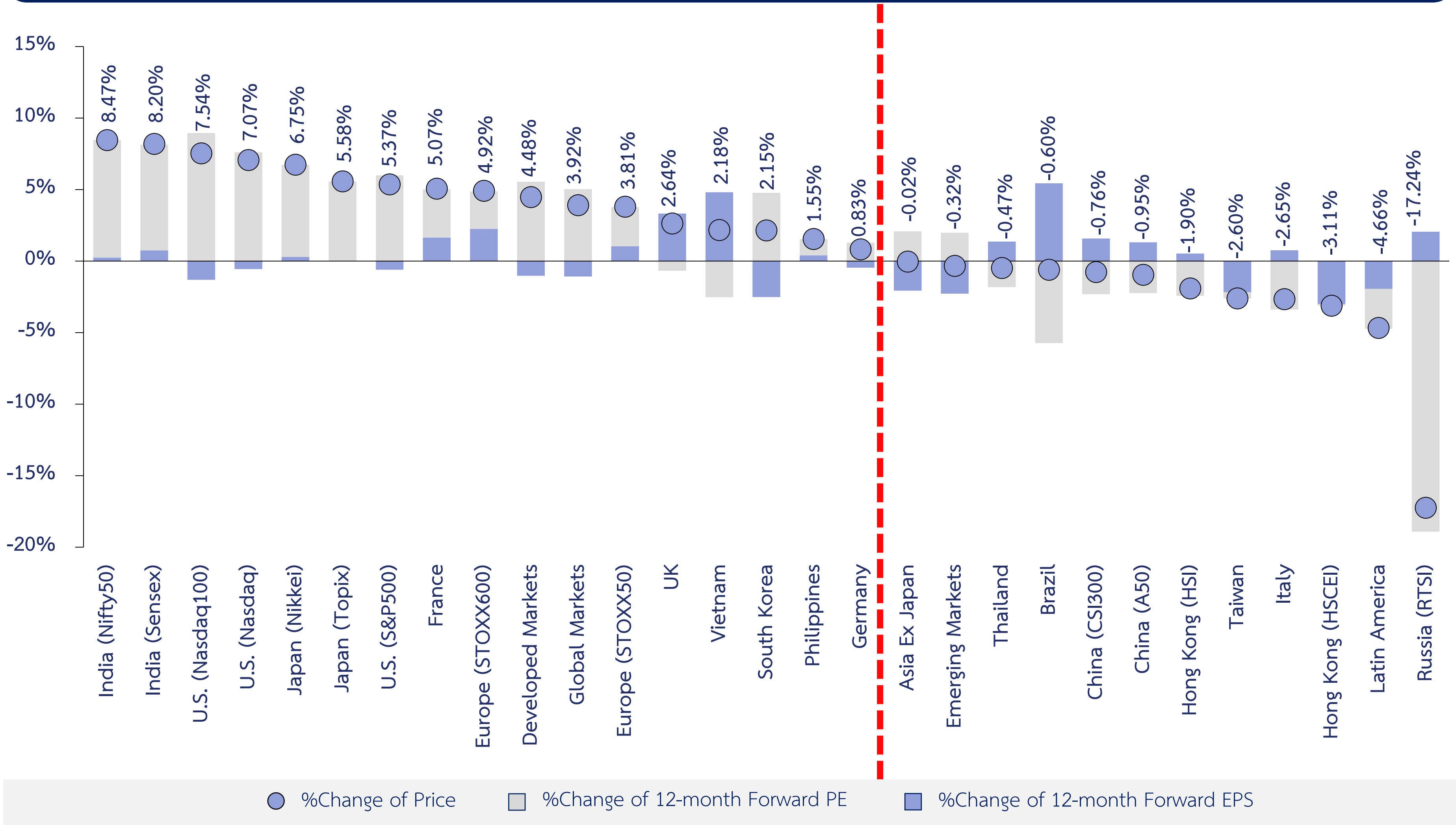


Source: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.





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



Source: Bloomberg, as of 22 Jul 2022.



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลท์ 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 ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited