



INDEGO Market Outlook 2025

“The Great Rebalance”



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Executive Summary

ปี 2024 ที่ผ่านมาเป็นปีที่เศรษฐกิจโลกนำโดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งกว่าที่คาดการณ์ไว้ นำมาซึ่งการปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่โดดเด่น ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังยืดเยื้อซึ่งส่งผลให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่เช่นกัน ขณะที่ตราสารหนี้กลับได้รับแรงกดดันจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวจากแนวโน้มของการขาดดุลทางการคลังและอุปทานพันธบัตรระยะยาวที่สูงขึ้น สำหรับเหตุการณ์สำคัญในปี 2024 ที่เราคาดว่าจะคงส่งผลต่อไปยังปี 2025 เป็นเรื่องของการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองโลกที่เราได้เห็นการกลับมาเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ สมัยที่ 2 ของโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งยังคงชูนโยบายสนับสนุนธุรกิจสหรัฐฯ และการกีดกันทางการค้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ตลาดการเงินทั่วโลกมีโอกาสผันผวนเพิ่มขึ้น แต่ก็นำมาซึ่งการลงทุนเพื่อความมั่นคงและการพึ่งพาตัวเองที่มากขึ้น หรือการหาพันธมิตรหรือเปิดตลาดใหม่ในภาวะที่โลกแบ่งขั้ว (Deglobalization) ที่มากขึ้น ประกอบกับแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสำคัญทั่วโลก ยกเว้น ญี่ปุ่น มีแนวโน้มดำเนินต่อไปจากอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวเข้าสู่เป้าหมายของธนาคารกลางหลายแห่งมากขึ้น ทั้งนี้ความเสี่ยงที่เงินเฟ้ออาจจะปรับตัวลงได้ช้าหรือกลับมาเร่งตัวมากขึ้นได้กลับมาอีกครั้งพร้อมกับนโยบายการกีดกันทางการค้าและการกีดกันผู้อพยพของสหรัฐฯ โดยสถานการณ์และแนวโน้มสำคัญเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหลักที่กำหนดทิศทางตลาดการลงทุนโลกในปี 2025

ด้านเศรษฐกิจโลกในปี 2025 มีแนวโน้มเติบโตในระดับทรงตัว โดยเรายังมองว่าสหรัฐฯ จะยังเป็นประเทศในกลุ่มพัฒนาแล้วที่ยังมีการเติบโตที่แข็งแกร่ง ขณะที่ยุโรปอาจมีความท้าทายทางเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้นจากความเสี่ยงของการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ด้านญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากสถานะเศรษฐกิจที่หลุดออกจากภาวะเงินฝืดมายาวนาน และตลาดหุ้นยังมีแรงสนับสนุนจากการปฏิรูปด้านธรรมาภิบาล ส่วนเศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อไป แต่อาจเผชิญความท้าทายของนโยบายการกีดกันทางการค้าที่มากขึ้น โดยเฉพาะจีนที่ยังเสี่ยงต่อการปรับขึ้นกำแพงภาษีจากสหรัฐฯ ด้วยอัตราที่มากถึงร้อยละ 60 และการชะลอตัวภาคอสังหาริมทรัพย์ ถึงแม้จะมีการออกมาตรการกระตุ้นมาพยุงเศรษฐกิจบ้างแล้วก็ตาม โดยเรามองโอกาสการลงทุนในตลาดเกิดใหม่และตลาดชายขอบที่น่าสนใจ คือ อินเดีย อินโดนีเซีย และเวียดนาม ที่ถึงแม้จะยังมีความเสี่ยงต่อนโยบายการปรับขึ้นกำแพงภาษีของสหรัฐฯ แต่ก็อาจจะโดนผลกระทบที่จำกัดจากการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศตามจำนวนประชากรและอานิสงส์จากการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติที่มีการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ด้านเศรษฐกิจไทยยังคงมีความท้าทายจากปัญหาหนี้ครัวเรือนในระดับสูง ผลกระทบจากการกีดกันทางการค้า การทะลักของสินค้าจีนราคาถูก ซึ่งจะกดดันเศรษฐกิจภาพรวมของไทย โดยยังคงมีกลุ่มท่องเที่ยวและสุขภาพที่น่าจะยังเติบโตได้ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น รวมถึงกลุ่มธุรกิจที่อยู่ในภาคการลงทุนของห่วงโซ่อุปทานที่เกี่ยวข้องกับ AI Data Center และ EV

ด้านโอกาสการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสที่จะขยายตัวเป็นวงกว้างมากขึ้นจากนโยบายการสนับสนุนเศรษฐกิจสหรัฐฯ ของทรัมป์ ทั้งการปรับลดภาษีและการลดข้อจำกัดในภาคธุรกิจ ประกอบกับการลงทุนของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่และการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับ AI และธุรกิจยุคใหม่ ทำให้เรามองว่าโอกาสของหุ้นสหรัฐฯ จะไม่ได้กระจุกอยู่เพียงกลุ่ม Magnificent 7 เป็นหลักเช่นเดิมเหมือนในช่วงปีที่ผ่านมา แต่จะกระจายตัวไปยังธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของการลงทุนด้านเทคโนโลยีเหล่านี้มากขึ้น เช่น AI Cloud Computing Robotic รวมถึงกลุ่ม Infrastructure เช่น โรงไฟฟ้า นอกจากนี้ธุรกิจในกลุ่ม Healthcare เองก็ยังมีที่น่าสนใจจากการเติบโตที่โดดเด่นของนวัตกรรมยุคใหม่ เช่น ยาลดน้ำหนักและเทคโนโลยีทางการแพทย์ที่ล้ำสมัย รวมไปถึงนโยบายของทรัมป์ที่สนับสนุน Bitcoin และหุ้นกลุ่ม Blockchain

Executive Summary

ด้านตลาดตราสารหนี้ในปี 2025 เรามองว่า Yield Curve มีแนวโน้มที่จะกลับมาชันเป็นปกติมากยิ่งขึ้นจากแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางส่วนใหญ่ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอาจปรับตัวสูงขึ้นจากอุปทานของพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นตามการขาดดุลทางการคลัง ทำให้เรามองว่าโอกาสในการลงทุนของตราสารหนี้จะไปอยู่ในตราสารหนี้ที่มีอายุช่วงระยะกลาง ด้านความเสี่ยงที่สำคัญของการลงทุนในปี 2025 ยังมีหลายความเสี่ยงที่ยังมีความคล้ายคลึงความเสี่ยงเดิม เช่น ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ แต่ความเสี่ยงที่เรามองว่ามีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น คือ ความเสี่ยงของการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ของดัชนี ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ไม่ควรมองข้าม

สำหรับกลยุทธ์ในการจัดพอร์ตการลงทุนในปี 2025 ตามธีม “The Great Rebalance” เราแนะนำให้ปรับพอร์ตการลงทุนโดยมีฐานหลักของพอร์ตเป็นสินทรัพย์ในสหรัฐฯ ที่เพียงพอและมีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ของประเทศอื่นประกอบเพิ่มเติม โดยมีการควบคุมสัดส่วนการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์ให้เหมาะสมจากความเสี่ยงของนโยบายการกีดกันทางการค้าและภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น โดยมุ่งเน้นไปที่การคัดเลือกเชิงรุกในสินทรัพย์ที่มีมูลค่าที่เหมาะสม เรามองว่าในช่วงครึ่งปีแรกมีแนวโน้มที่หุ้นสหรัฐฯ จะแข็งแกร่งและปรับตัวขึ้นจนรับความเชื่อมั่นตามนโยบายของทรัมป์ ซึ่งอาจจะทำให้หุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นได้อย่างร้อนแรงและนำไปสู่ความเสี่ยงด้าน valuation ที่จะเพิ่มมากขึ้น ด้วยเหตุนี้เราจึงแนะนำให้มีการลงทุนเชิงรุกที่ลดการกระจุกตัวในหุ้นกลุ่ม Mag7 เป็นหลักและเน้นกลยุทธ์การลงทุนที่คัดเลือกหุ้นหรือธีมการลงทุนเฉพาะเพิ่มขึ้นเพื่อช่วยลดความเสี่ยงจากตลาด ในขณะที่หุ้นตลาดเกิดใหม่ยังคงมีความน่าสนใจใน อินเดีย อินโดนีเซีย และเวียดนาม ที่ยังมีการเติบโตของโครงสร้างประชากรที่น่าสนใจและยังได้แรงสนับสนุนจากเม็ดเงินลงทุนทางตรง ด้านตราสารหนี้ เราแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางหรือกองทุนตราสารหนี้ที่มีนโยบายยืดหยุ่นในการปรับพอร์ตเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้ม Yield Curve ที่เริ่มกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น นอกจากนี้การลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือกยังมีความน่าสนใจในการช่วยกระจายความเสี่ยงโดยเฉพาะสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์ทั่วไปในระดับต่ำ เช่น Private Asset หรือ Structured Products หรือการลงทุนในกลุ่มที่สร้างกระแสเงินสดที่มีคุณภาพสูง เช่น REITs และ Infrastructure โลก ด้วยพอร์ตการลงทุนที่มีการปรับสัดส่วนให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของภาพใหญ่ของตลาดเช่นนี้ เรามองว่าการจัดพอร์ตแบบ Asset Allocation ที่เหมาะสมที่มีทั้งกลุ่ม Growth กลุ่ม Income และ Defensive ที่ผสมกันอย่างเหมาะสม จะทำให้พอร์ตการลงทุนพร้อมรับมือกับการเปลี่ยนแปลงในปี 2025 นี้ได้อย่างยั่งยืน

INDEGO Investment Team



เหตุการณ์สำคัญที่
เกิดขึ้นใน
ช่วงที่ผ่านมาของปี
2024

เศรษฐกิจดีเกินคาด สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น

อิสราเอลโจมตีสถานทูตอิหร่านในซีเรีย นำไปสู่ปฏิบัติการโจมตีทางอากาศระหว่างกัน

ภาครัฐจีนออกมาตรการสนับสนุนตลาดทุน Guidelines (3.0)

ธนาคารกลางหลักของโลกเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงิน สวนทางกับธนาคารกลางญี่ปุ่น BoJ

ตลาดการเงินโลกผันผวนจากการปิดสถานะ Yen Carry Trade

เกิดการเปลี่ยนชั่วคราวเมืองในหลายประเทศ DMs ขณะที่คงสถานะเดิมในหลายประเทศ EMs





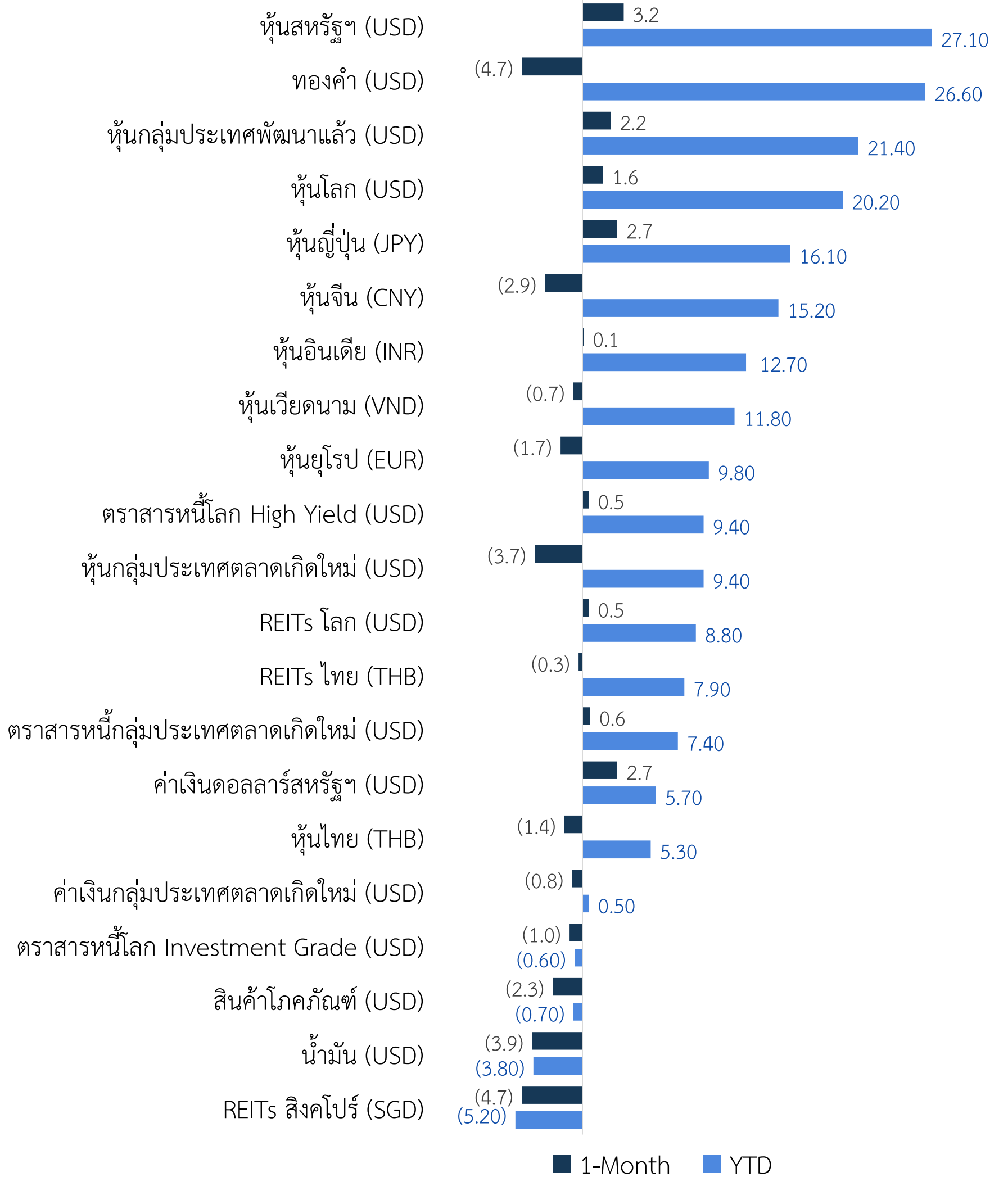
Global Asset Class Total Return (%)

ตลาดการเงินโดยรวมในช่วงที่ผ่านมาของปี 2024 สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องจากปี 2023 การผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักทั่วโลกนอกญี่ปุ่น โดยตลาดหุ้นประเทศพัฒนาแล้ว (DMs) สร้างผลตอบแทนโดดเด่นโดยเฉพาะหุ้นสหรัฐฯ จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดการณ์ หนุนจากความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน และภาคการลงทุน ทั้งนี้กลุ่มหุ้นที่ผลักดันตลาดมาจากกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้ประโยชน์จาก AI และกลุ่มสถาบันการเงินที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยสูง และตลาดหุ้นที่สดใส ขณะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่นจากการปฏิรูปโครงสร้างตลาดซึ่งเน้นเรื่องธรรมาภิบาลและประสิทธิภาพของเงินทุนมากขึ้น ด้านตลาดหุ้นเกิดใหม่ (EMs) ปรับตัวเพิ่มขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน นำโดยหุ้นจีนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการปฏิรูปตลาดทุนที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น ด้านหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังจากความคาดหวังการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ และการจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ ทำให้มีแรงซื้อเข้ามาช่วยพยุงตลาดและเรียกความเชื่อมั่นจากนักลงทุน

ด้านตราสารหนี้โลก Investment Grade ปรับตัวลดลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้นโดยเฉพาะช่วงหลังการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐฯ เนื่องจากนโยบายของรัฐบาลใหม่จะหนุนการเติบโตของสหรัฐฯ อีกทั้งมีแนวโน้มที่จะทำให้เงินเฟ้อมีโอกาสกลับมาเร่งตัวขึ้นได้ ทำให้ตลาดลดความคาดหวังการลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ลง

ด้านทองคำได้รับปัจจัยหนุนจากความไม่แน่นอนทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ราคาน้ำมันถูกกดดันจากอุปทานที่อยู่ในสถานะ Oversupply ส่วน Bitcoin นั้นได้แรงหนุนจากปรากฏการณ์ Bitcoin Halving และ การจัดตั้ง ETFs ทำให้มีเม็ดเงินจากนักลงทุนไหลอย่างมหาศาล และปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงหลังทรัมป์ชนะการเลือกตั้งเนื่องจากทรัมป์มีนโยบายสนับสนุนคริปโตเคอร์เรนซี โดยมุ่งผลักดันให้สหรัฐฯ เป็นศูนย์กลางของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล ดันให้ราคา Bitcoin ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ All Time High

Source: Bloomberg, as of 25 Nov 2024





What we expect

- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และการเมืองภายในประเทศรุนแรงมากขึ้น
- เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวได้ช้า
- อัตราดอกเบี้ยและเงินเพื่อชะลอตัวลงตามวัฏจักรแต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต
- BoJ เริ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

- หุ้นเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจ
- ตราสารหนี้จะสร้างผลตอบแทนโดดเด่นในช่วงดอกเบี้ยขาลง
- REITs และ โครงสร้างพื้นฐานสร้างผลตอบแทนโดดเด่นในช่วงดอกเบี้ยขาลง
- ทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

Unexpected Surprises

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งกว่าที่ประเมินไว้ หนุนจากการใช้จ่ายของครัวเรือน
- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักช้าและน้อยกว่าที่ประเมินไว้
- เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้ากว่าที่ประเมินไว้
- การกระตุ้นเศรษฐกิจของไทยหลังการเลือกตั้งนายกรัฐมนตรีใหม่ช้ากว่าที่ประเมินไว้

- ตลาดหุ้นผันผวนน้อยกว่าที่ประเมินไว้
- ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่า
- ตราสารหนี้ High yield สร้างผลตอบแทนโดดเด่นกว่าตราสารหนี้ Investment Grade
- ผลตอบแทนของหุ้นถูกขับเคลื่อนจากหุ้นกลุ่ม Mag7





Key Themes for 1H2025

The Great Rebalance 2025



“Global Easing Cycle Continues”

เงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลงสู่จุดสมดุลเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป ซึ่งจะเอื้อต่อสถานะทางการเงินโดยภาพรวม

Stock, Bond, REITs & Infrastructure & Private Assets



“Welcome Back Mr. President Trump, The Return of America First Policy”

ในยุค Trump 2.0 เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากขึ้น จากการลดอัตราภาษีและการใช้จ่ายของภาครัฐ ทั้งนี้นโยบายการกีดกันทางการค้าและการกีดกันผู้อพยพจะทำให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง

USD US Equity Bitcoin Non-US Equity Bond Oil Gold



“Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการลงทุนด้าน AI ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ รวมถึงการผ่อนคลายนโยบายกีดกันข้อบังคับเพื่อเอื้อให้ภาคธุรกิจดำเนินกิจการได้คล่องตัวขึ้นจะสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมการลงทุนในหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก

US Mid & Small Cap. Equity Infrastructure REITs Bond



“Yield Curve Is Finally Back To Normal”

ธนาคารกลางมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไปทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นมีแนวโน้มลดลง ขณะที่การอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นและผันผวนตามการเติบโตของเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และอุปทานที่เพิ่มขึ้น

Short-Mid Term Bond Long Term Bond



“The Return of Market Volatility”

ความผันผวนในตลาดมีแนวโน้มกลับมาเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น ความกระจุกตัวของน้ำหนักและอุตสาหกรรมของดัชนีหุ้น และ Valuation ของตลาดหุ้นที่ตึงตัว

Active Funds Hedging Assets Income Generating Assets Uncorrelated Assets





Key Point 1: “Global Easing Cycle Continues”

เงินเพื่อเริ่มชะลอตัวลงสู่จุดสมดุลเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกลดดอกเบี้ย



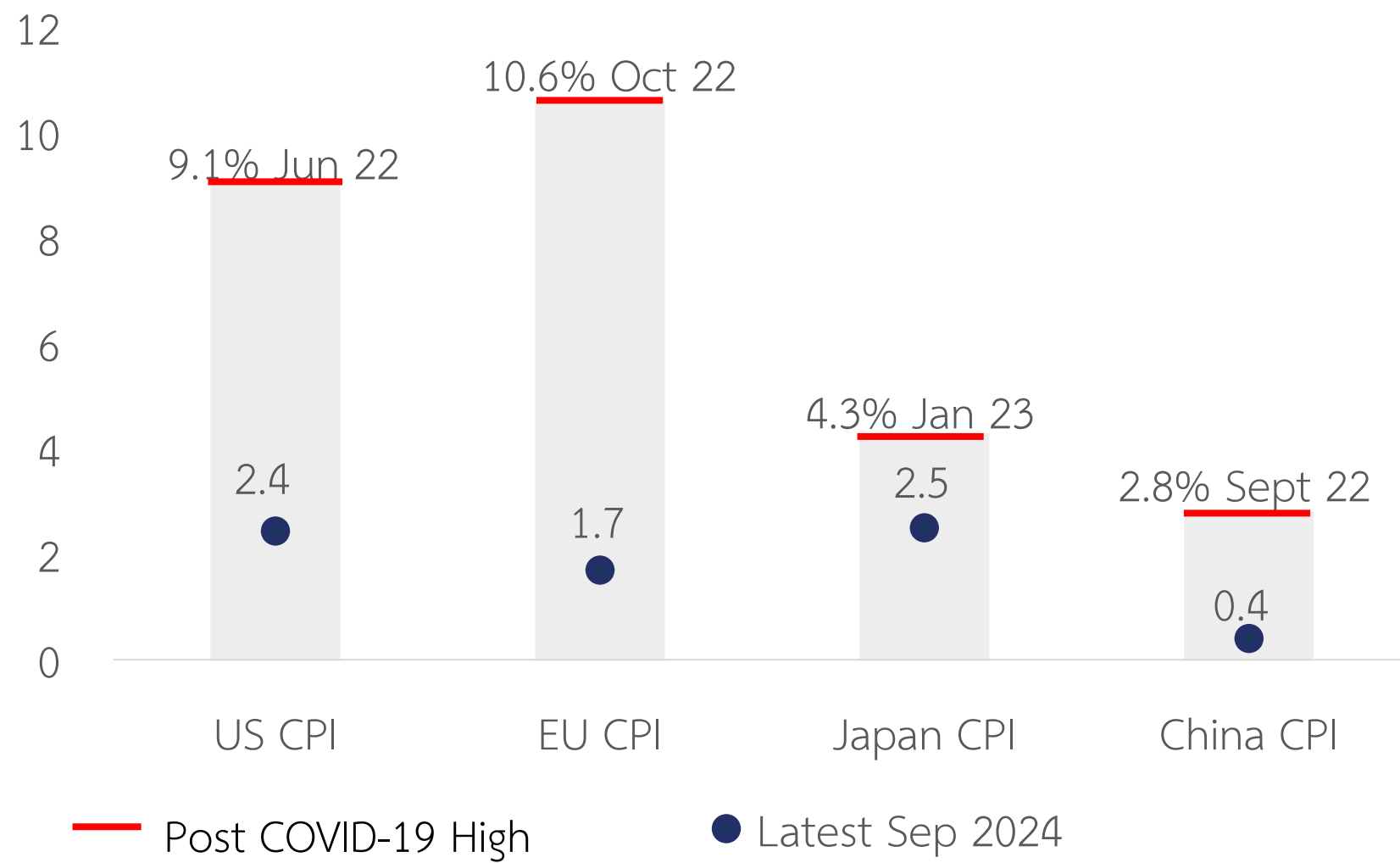
Key Takeaways:

เงินเพื่อที่เริ่มชะลอตัวลงสู่จุดสมดุลเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป ซึ่งจะเอื้อต่อสถานะทางการเงินโดยรวม

คำแนะนำ: ทอยยเพิ่มตราสารหนี้ระยะกลางให้แก่พอร์ตการลงทุน และเพิ่มสินทรัพย์เสี่ยงในพอร์ตการลงทุน

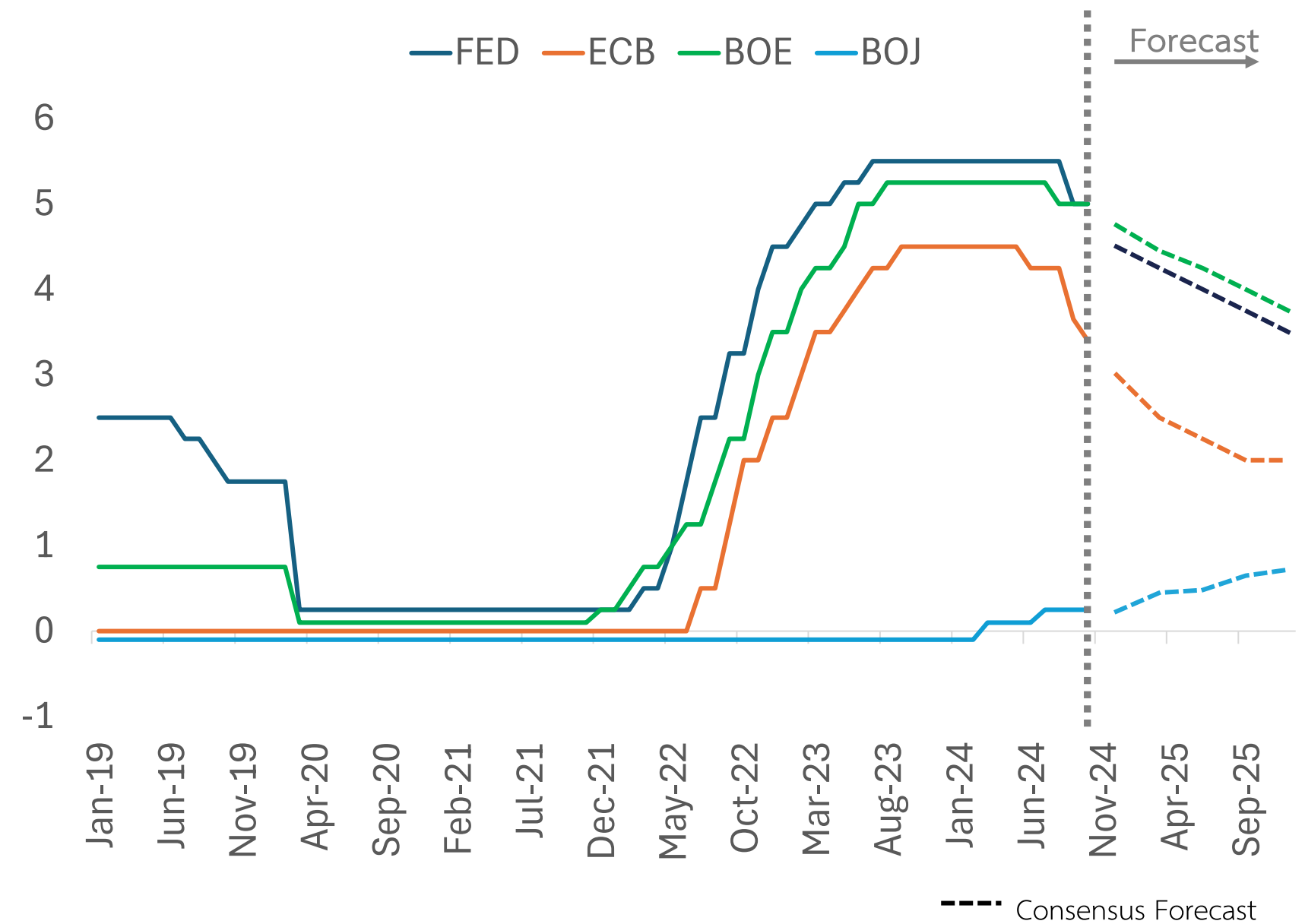
อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกชะลอตัวลงจากวิกฤตเงินเฟ้อหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19

Unit: Percent



ธนาคารกลางประเทศหลักนอกญี่ปุ่นมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป

Unit: Percent



Source: Bloomberg as of 25 November 2024.



Key Point 1: “Global Easing Cycle Continues”

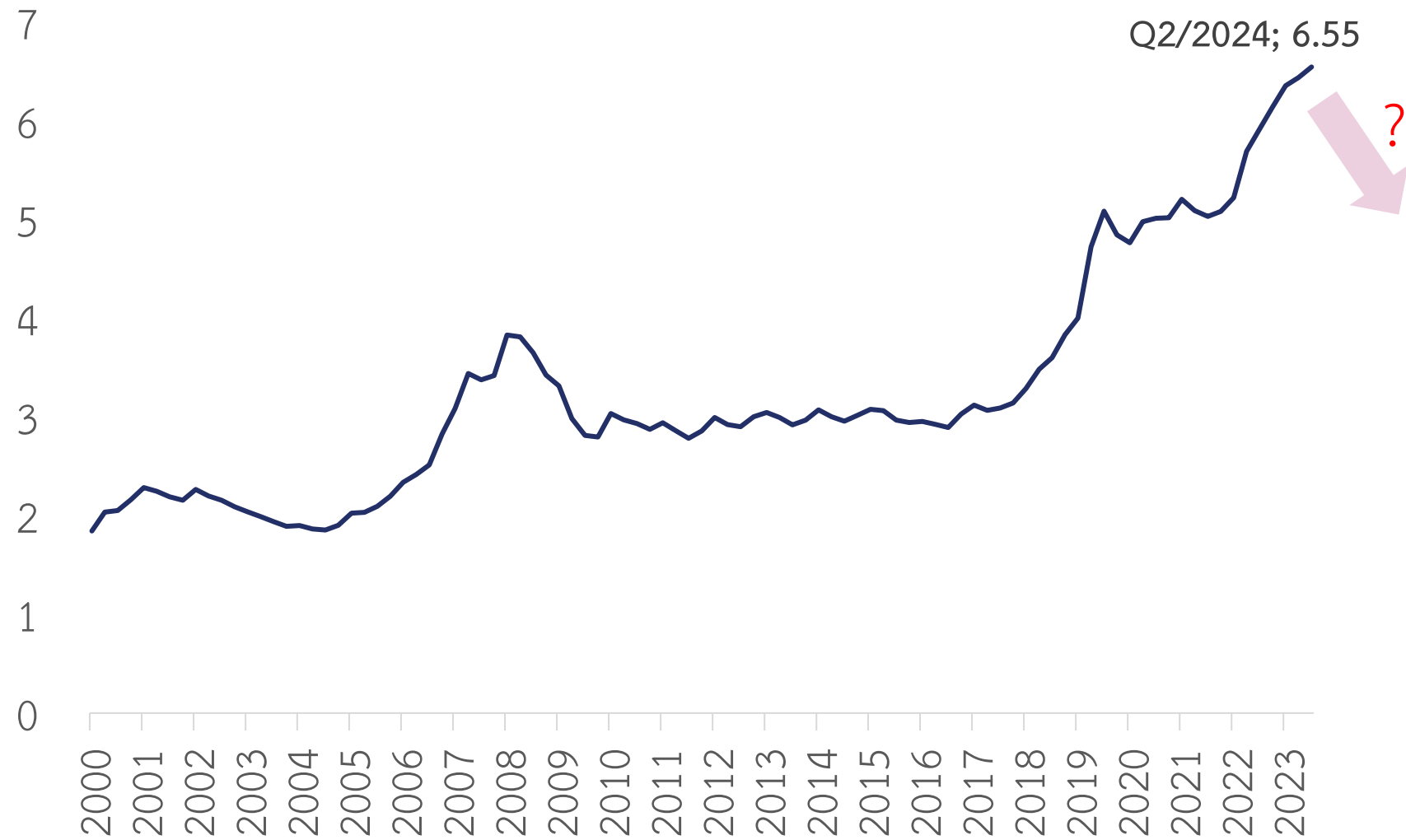
แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ลดลง จะทำให้เม็ดเงินลงทุนไหลเข้าสินทรัพย์อื่นมากขึ้น



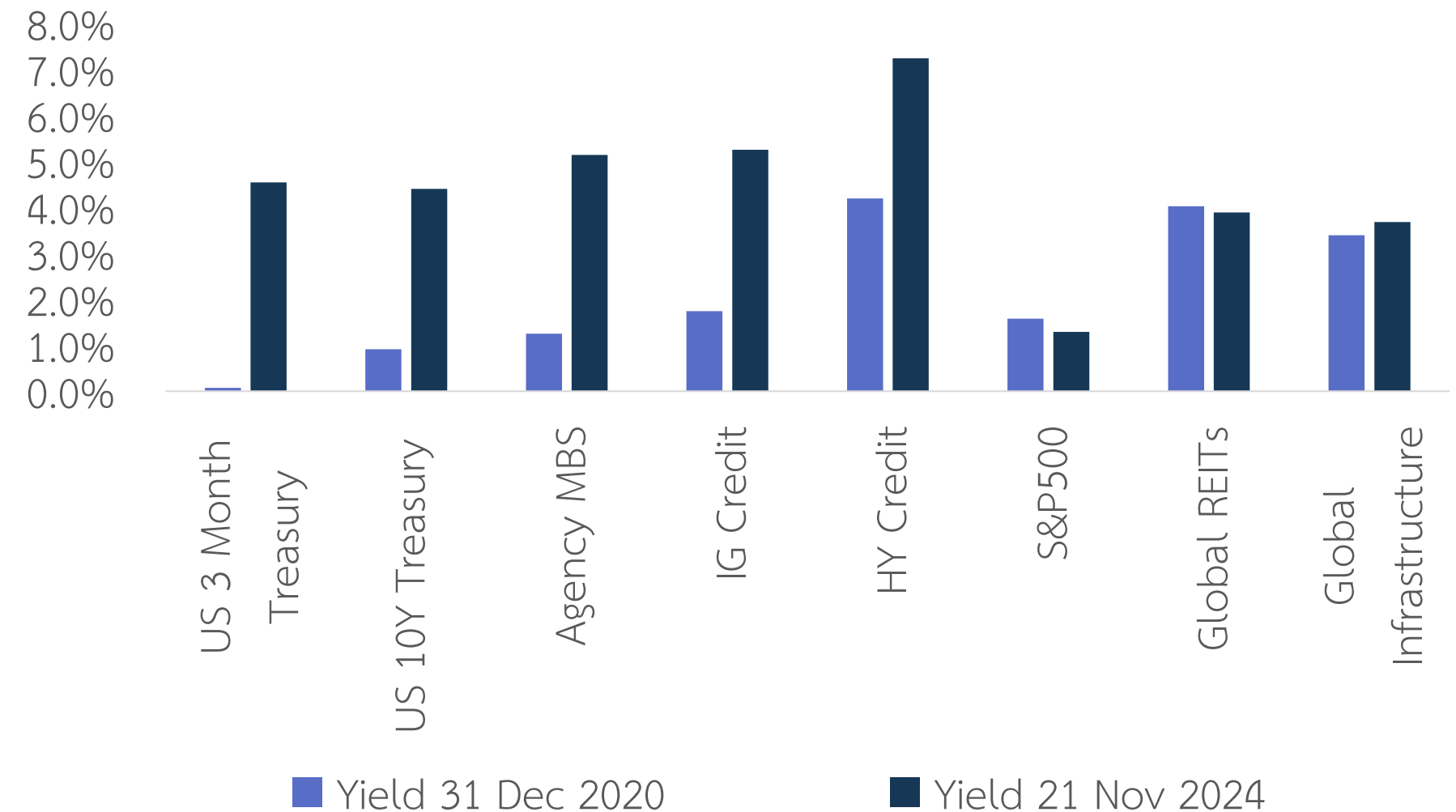
เงินลงทุนมีแนวโน้มที่จะไหลออกกองทุนตราสารตลาดเงินหลัง Fed เริ่มลดดอกเบี้ย

เม็ดเงินมีโอกาสไหลเข้าสินทรัพย์ต่างๆ เพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น

Unit: Trillion USD



Unit: Percent



ในปี 2024 ธนาคารกลางทั่วโลกนอกญี่ปุ่นเริ่มทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง หลังเงินเฟ้อเริ่มปรับตัวลดลง โดยในปี 2025 เราคาดว่าธนาคารกลางทั่วโลกจะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป ทั้งนี้อัตราเร่งและระยะเวลาในการลดอัตราดอกเบี้ยของแต่ละประเทศจะแตกต่างกันขึ้นอยู่กับสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และเครื่องมือทางการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งการลดอัตราดอกเบี้ยในยุโรปนั้นจะรวดเร็วกว่าในฝั่งสหรัฐฯ เนื่องจากภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่า

การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจและสินทรัพย์เสี่ยงโดยภาพรวม รวมถึงจะทำให้เกิดเงินทุนเคลื่อนย้ายออกจากตราสารหนี้ระยะสั้นที่ผลตอบแทนมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงสู่สินทรัพย์ประเภทอื่นมากขึ้น

Source: Bloomberg



Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

การชนะขาดทั้ง 2 สภาของ Republican จะทำให้การดำเนินนโยบายคล่องตัวมากขึ้น



Key Takeaways:

ในยุค Trump 2.0 เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากขึ้น จากการลดอัตราภาษีและการใช้จ่ายของภาครัฐ ทั้งนี้นโยบายการกีดกันทางการค้าและการกีดกันผู้อพยพจะทำให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง

คำแนะนำ: เพิ่มสัดส่วนการถือครองในสินทรัพย์สหรัฐฯ และลดสัดส่วนสินทรัพย์นอกสหรัฐฯ

	นโยบาย	ความรวดเร็วของการดำเนินนโยบาย
นโยบายการกีดกันทางการค้า	<ul style="list-style-type: none"> กีดกันทางการค้ากับจีนเพิ่มเติม และประเทศอื่นๆ ด้วย โดยได้มีการเสนอให้ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีนและประเทศอื่นๆ ที่ 60% และ 10%-20% ตามลำดับ 	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที
นโยบายการอพยพ/การเข้าเมือง	<ul style="list-style-type: none"> นโยบายการอพยพ/การเข้าเมืองมีแนวโน้มจะเข้มงวดขึ้น เนรเทศผู้อพยพผิดกฎหมาย 1 ล้านคน ตัดสิทธิเด็กของผู้อพยพผิดกฎหมายไม่ให้ได้รับสัญชาติสหรัฐฯ 	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที
นโยบายด้านพลังงาน	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่มศักยภาพในการผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ขณะที่ลดการสนับสนุนกลุ่มพลังงานสะอาด สนับสนุนอุตสาหกรรม EV ของสหรัฐฯ 	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที
มาตรการกำกับดูแล	<ul style="list-style-type: none"> มาตรการกำกับดูแลมีแนวโน้มที่จะลดลงโดยเฉพาะในกลุ่มการเงิน และอุตสาหกรรม Crypto-Currency 	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที
นโยบายด้านภาษี	<ul style="list-style-type: none"> ขยายมาตรการลดภาษีที่ประกาศใช้ในช่วง Trump 1.0 ซึ่งจะหมดอายุใน 2025 ลดภาษีนิติบุคคลจากระดับปัจจุบันที่ 21% ลงเป็น 20% และตั้งเป้าจะลดให้เหลือ 15% ในขณะที่ยังคงต่ออายุอัตราภาษีส่วนบุคคลที่ใช้ในปัจจุบัน โดยคงเพดานอัตราภาษีสูงสุดไว้ที่ 37% ยกเลิกภาษีจากการจ่ายเงินประกันสังคม รายได้จากเงินที่ปจะได้รับการยกเว้นภาษี 	ไม่สามารถดำเนินการได้จนกว่าจะผ่านสภาองเกรส
นโยบายด้านกลาโหม	<ul style="list-style-type: none"> นโยบายต่างประเทศแบบแยกตัว (Isolationist) ทั้งนี้ทรัมป์ต้องการให้สหรัฐฯ เพิ่มงบประมาณด้านกลาโหมขึ้น และระบุว่าหากประเทศใดที่บดบังกลาโหมต่ำกว่า 2% ของ GDP ควรสูญเสียสิทธิในการได้รับความคุ้มครองจากสมาชิกภาพ NATO 	ไม่สามารถดำเนินการได้จนกว่าจะผ่านสภาองเกรส

Source: Bloomberg



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

ในยุค Trump 2.0 เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อมีแนวโน้มกลับมาแรงตัว



INDEGO

นโยบาย	ผลกระทบต่อการขาดดุล (ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	ผลกระทบต่อ Real GDP	ผลกระทบต่อ เงินเฟ้อ
ขยายและปรับเปลี่ยนกฎหมายลดภาษีและจ้างงาน (Tax Cuts & Jobs Act)	-5.35	▲	▲
ลดภาษีบุคคลธรรมดาและขยายการลดหย่อนภาษี	-3.75	▲	▲
ลดภาษีธุรกิจและขยายการลดหย่อนภาษี	-0.25	▲	▲
เพิ่มทรัพยากรสำหรับการดูแลสุขภาพและการดูแลระยะยาว	-0.15	▲	▲
เพิ่มการใช้จ่ายด้านกลาโหม	-0.40	▼	▲
สนับสนุนการกลางงานที่ได้รับค่าจ้าง, การศึกษาเด็กเล็ก และการศึกษา	0		
จำกัดการย้ายถิ่นฐานและเสริมความมั่นคงชายแดน	-0.35	▼	▲
เพิ่มการใช้จ่ายและลดหย่อนภาษีที่เกี่ยวข้องกับที่อยู่อาศัย	-0.15	▲	▲
รวม: นโยบายที่เพิ่มการขาดดุล	-10.4		
เพิ่มภาษีสำหรับบริษัทและผู้มีรายได้สูง	0		
เพิ่มภาษีศุลกากร	2.7	▼	▲
ลดค่าใช้จ่ายอื่น ๆ และการลดหย่อนภาษี	1	▼	
รวม: นโยบายที่ลดการขาดดุล	3.7		
ดอกเบี้ยสุทธิ	-1.05		
ผลกระทบรวมต่อการขาดดุลสุทธิ	-7.75	เป็นกลางถึงลบ	เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น

Source: Robeco



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

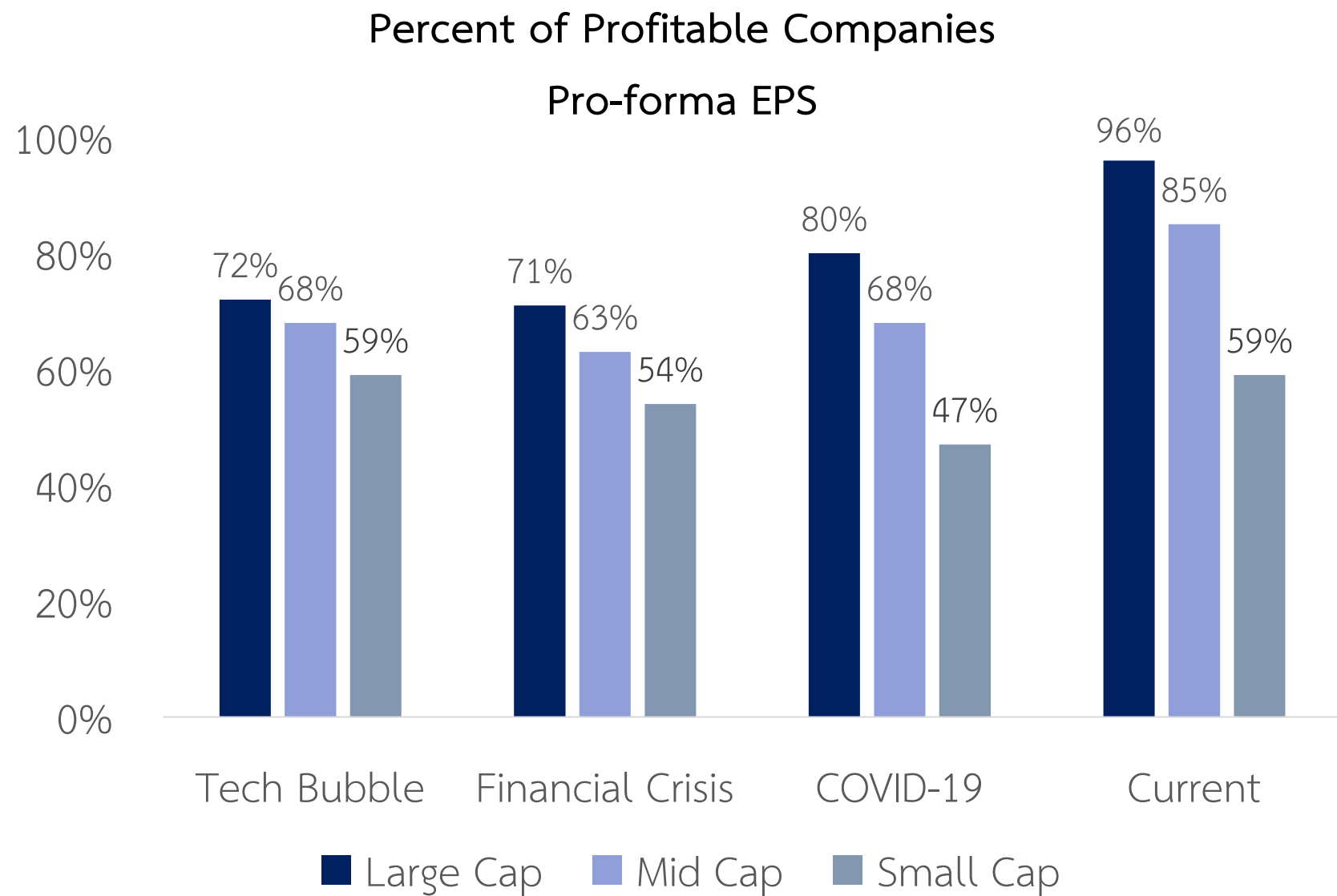


Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

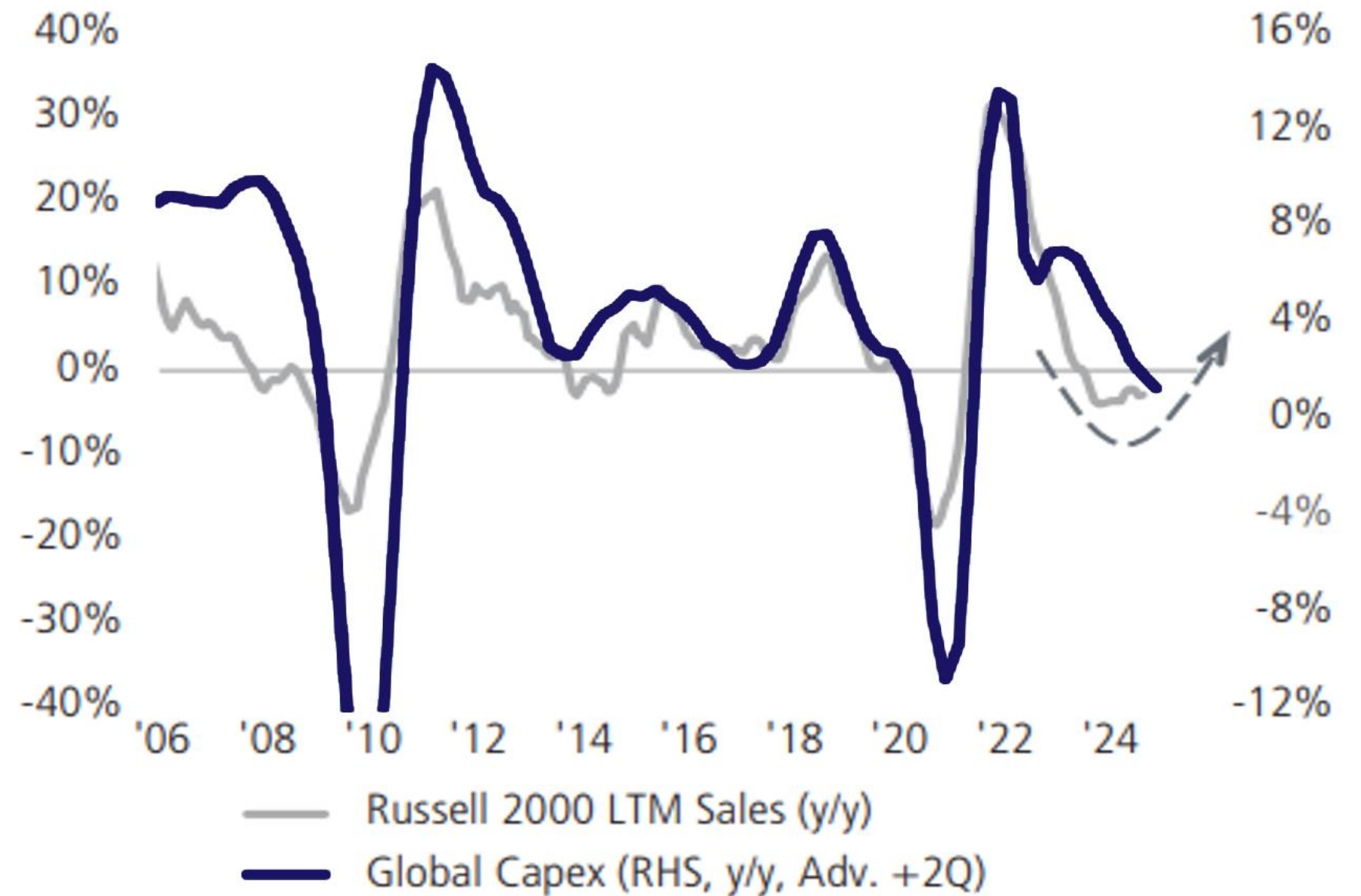
นโยบาย Trump 2.0 จะหนุนหุ้นสหรัฐฯ โดยภาพรวมทั้งหุ้นขนาดใหญ่และหุ้นขนาดเล็ก



หุ้นขนาดใหญ่และขนาดกลางมีแนวโน้มได้ประโยชน์จากนโยบายลดภาษีนิติบุคคล



ขณะที่หุ้นขนาดเล็กจะได้ประโยชน์จากการเติบโตของการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร



ปธน.ทรัมป์ ได้มีการหาเสียงโดยนโยบายหลักคือความต้องการสร้างเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ให้แข็งแกร่ง (Make America Great Again) ผ่านการส่งเสริมภาคธุรกิจและการจ้างงาน โดยจะขยายระยะเวลาการใช้กฎหมายการลดภาษีและการจ้างงาน (Tax Cuts and Jobs Act) ที่ได้รับเริ่มไว้ในช่วงปี 2017 ออกไป และให้คำมั่นว่าจะลดอัตราภาษีลงจาก 21% สู่ 20% และอาจลดเหลือ 15% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยภาษีนิติบุคคลของโลกที่จัดทำข้อมูลโดย OECD ในปี 2023 ที่ 23.5% สำหรับบริษัทที่ผลิตสินค้าในสหรัฐฯ เพื่อดึงดูดการลงทุนให้ย้ายฐานกลับมาประเทศ (Reshoring) โดยในยุค Trump 2.0 ซึ่งรัฐบาลทรัมป์สามารถครองเสียงข้างมากได้ทั้ง ส.ส. และ ส.ว. จะทำให้การผ่านร่างกฎหมายและการดำเนินนโยบายต่าง ๆ คล่องตัวมากขึ้น โดยการลดอัตราภาษีจะส่งผลกระทบต่อบริษัทที่มีกำไร ขณะที่บริษัทขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวตามเศรษฐกิจและได้ประโยชน์จากการลงทุนที่มีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น

Source:JP Morgan Asset Management and NEUBERGER BERMAN





Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

ค่าเงิน USD สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นจากนโยบาย America First ซึ่งจะกดดันสินทรัพย์นอกสหรัฐฯ



ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยในการกำหนดทิศทางตลาดหุ้นนอกสหรัฐฯ

Dollar Index



MSCI World Excluding United States Index



เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลังผ่านการลดภาษีและการเพิ่มค่าใช้จ่ายของภาครัฐ อีกทั้งแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่จะปรับตัวลดลงได้ช้ากว่าประเทศอื่นในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว จะส่งผลให้เกิดเงินทุนเคลื่อนย้ายกลับมาลงทุนในสหรัฐฯ ทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าและเงินทุนไหลออกจากสินทรัพย์ต่างๆ จากประเทศนอกสหรัฐฯ

Source: Bloomberg, as of 25 November 2024.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

“No Trade is Free” ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน



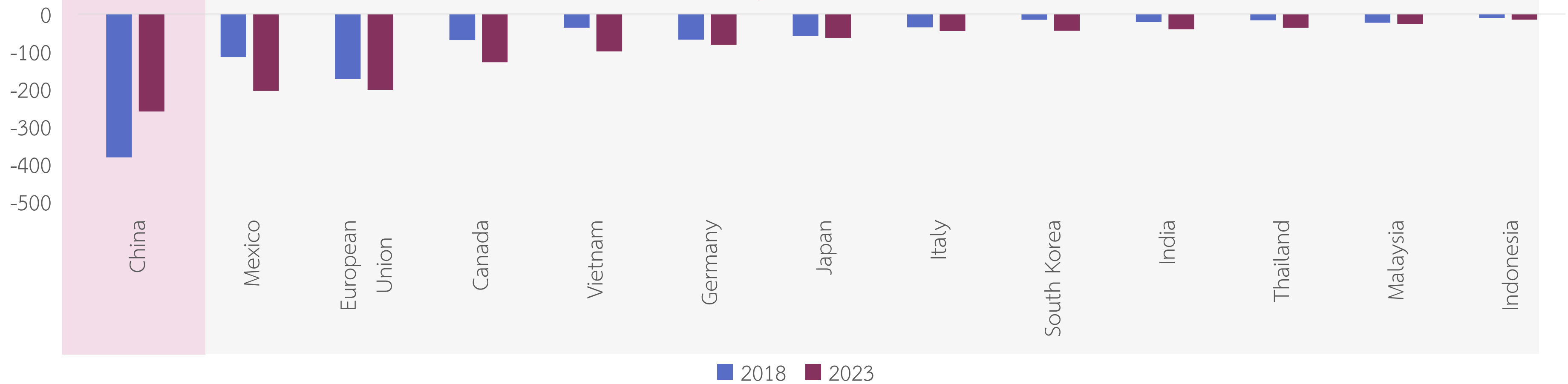
ประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลทางการค้ายิ่งมากก็จะมีความเสี่ยงสูงที่จะเจอผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

Unit: Billion USD

การขาดดุลทางการค้าของสหรัฐฯ กับประเทศต่างๆ

คาดว่าจะถูกปรับขึ้น
ภาษีนำเข้าเป็น 60%

คาดว่าจะถูกปรับขึ้นภาษีนำเข้าเป็น 10-20%



ประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลทางการค้ายิ่งมากก็จะมีความเสี่ยงสูงที่จะเจอผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ซึ่งนับตั้งแต่ยุค Trump 1.0 ในปี 2018 ที่สหรัฐฯ เริ่มมีการกีดกันทางการค้าต่อจีน ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงห่วงโซ่อุปทานและคู่ค้าของสหรัฐฯ ครั้งใหญ่ ส่งผลให้การขาดดุลทางการค้าของสหรัฐฯ ต่อจีน ก็ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่สหรัฐฯ นั้นต้องนำเข้าสินค้าจากประเทศอื่นเพิ่มขึ้นเพื่อมาทดแทนสินค้าจากจีน ทำให้สหรัฐฯ ขาดดุลทางการค้าเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะกับเม็กซิโก และเวียดนาม โดยในปี 2023 สหรัฐฯ ขาดดุลทางการค้ามากที่สุด 5 อันดับแรกคือ จีน เม็กซิโก แคนาดา เวียดนาม และ เยอรมัน ทำให้ประเทศเหล่านี้มีความเสี่ยงมากที่สุด ที่จะถูกจับจ้องและได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้า อย่างไรก็ตามผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ นั้นจะไม่เท่ากัน ซึ่งสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นภาษีนำเข้าต่อสินค้าจีนที่ 60% และต่อประเทศอื่นๆ ที่ 10%-20% ทำให้จีนจะได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้ามากที่สุด ขณะที่ประเทศอื่นๆ จะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่า และผลกระทบทางลบอาจถูกหักล้างบางส่วนจากผลประโยชน์ที่จะได้รับจากย้ายและการกระจายฐานการผลิตออกจากจีน โดยเฉพาะที่ประเทศที่มีความสามารถในการผลิตค้าด้วยต้นทุนในการผลิตสู้กับจีน ได้ปัจจัยสนับสนุนภาคการผลิตจากภาครัฐ และมีแรงงานที่มีทักษะ

Source: Bloomberg





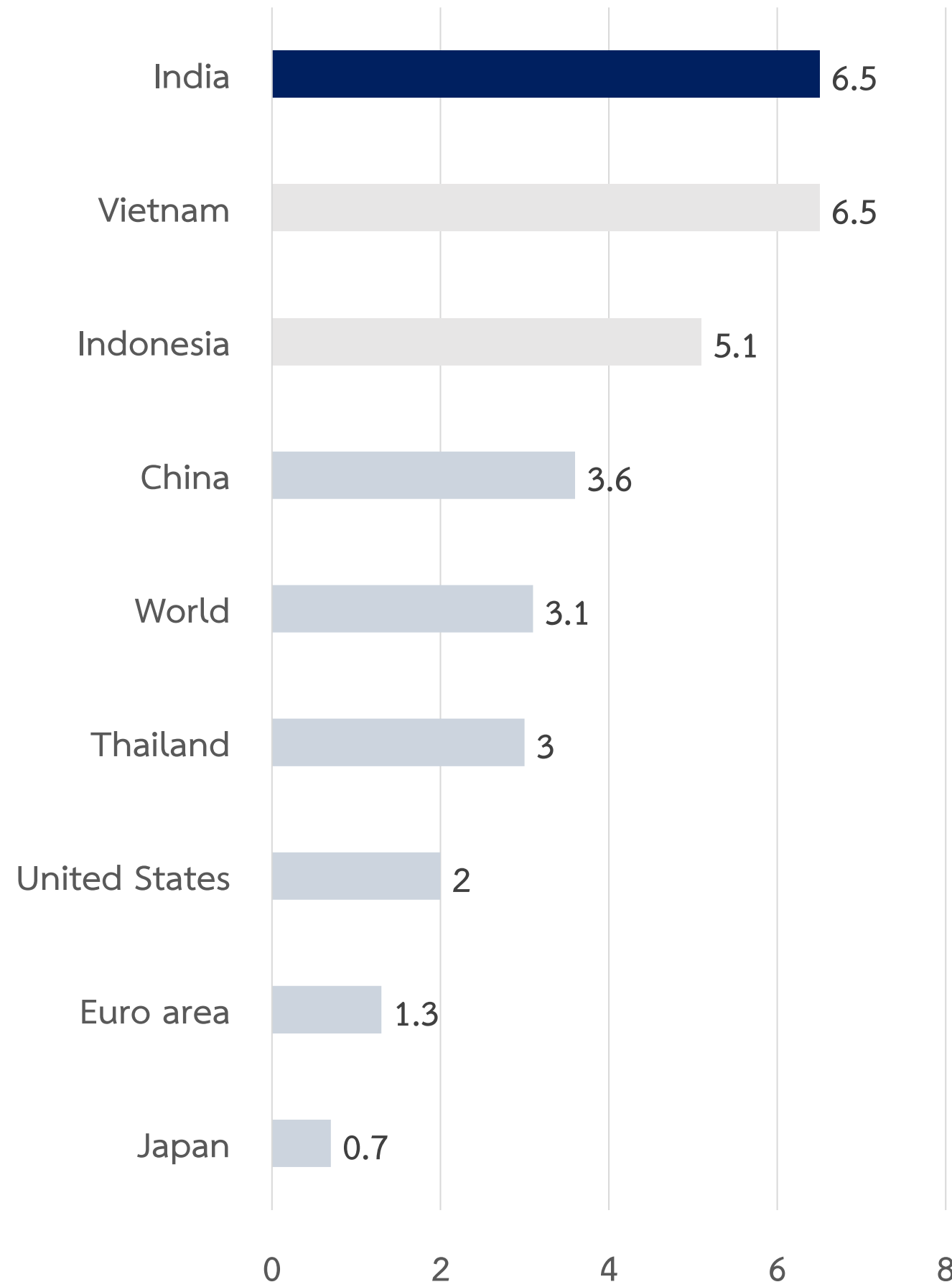
Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

โอกาสการลงทุนหุ้นนอกสหรัฐฯ ที่การเติบโตสูง และขับเคลื่อนจากการเติบโตของประชากรและการบริโภค



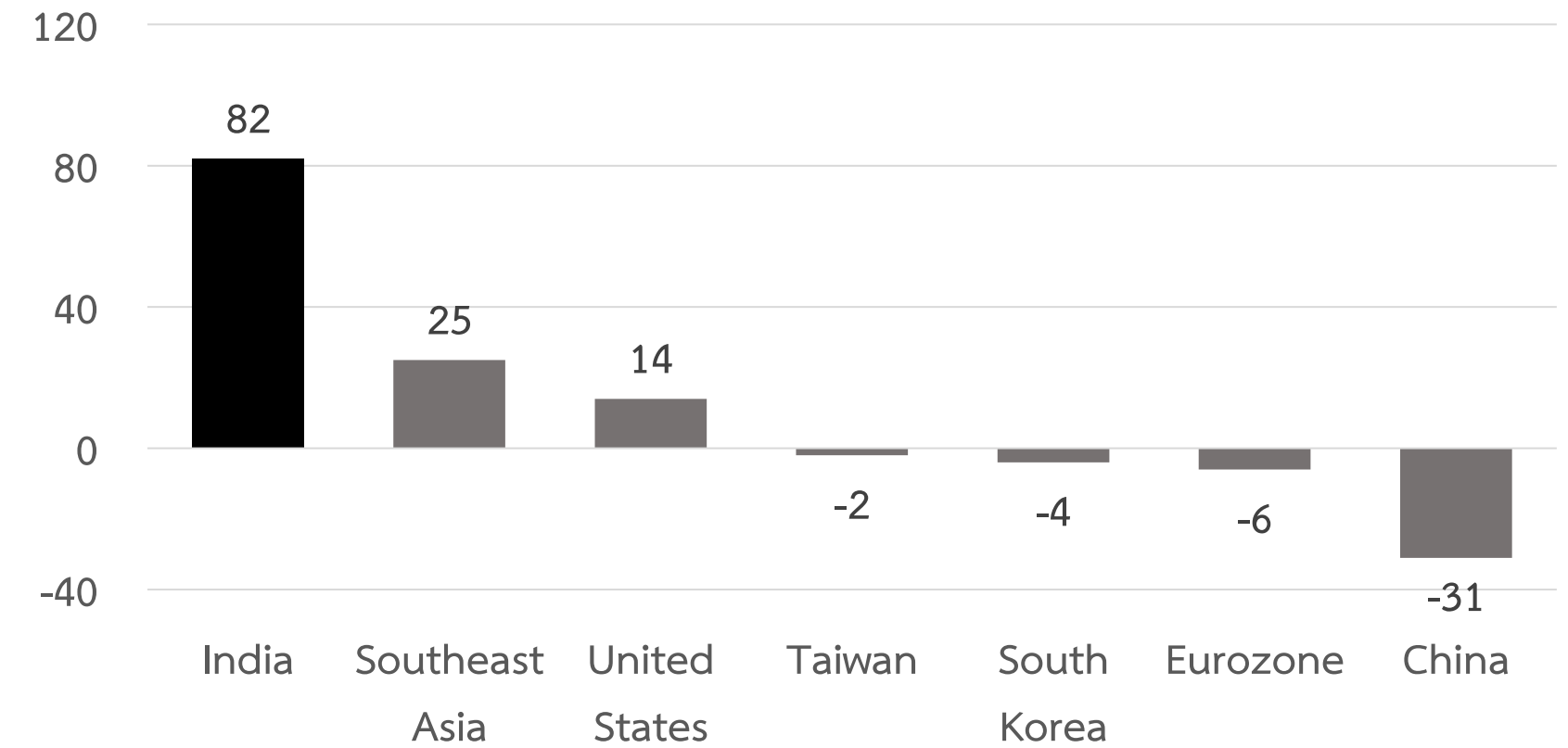
ค่าเฉลี่ยการเติบโตของ GDP ในช่วง 2025F – 2029F

5-Year Average Forecasted GDP



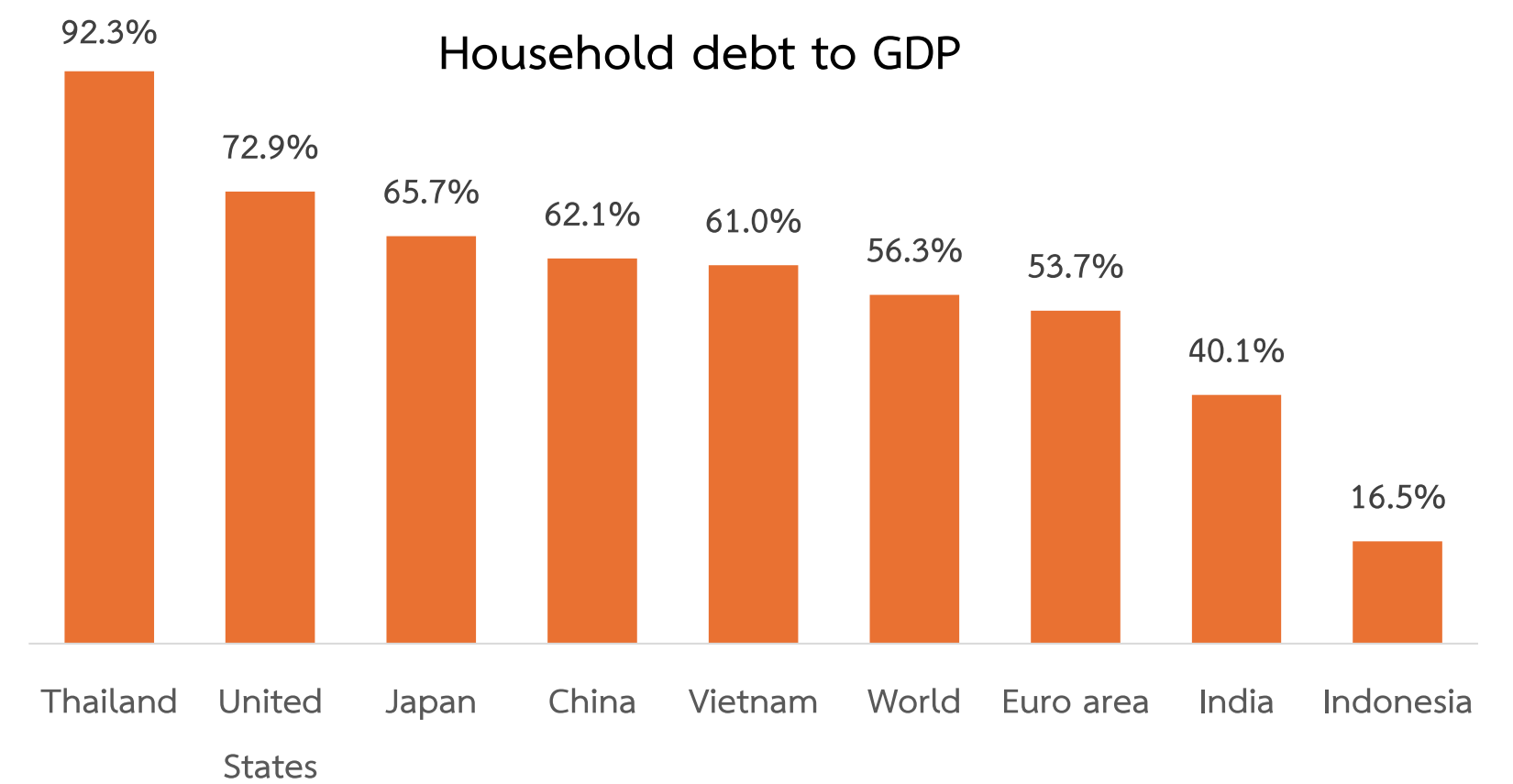
การเติบโตของประชากรวัยแรงงาน

Estimated change between 2024 and 2033, millions of people



อัตราส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในแต่ละประเทศ

Household debt to GDP



Source: IMF, JP Morgan, Tradingeconomic, TheGlobalEconomy HANOI TIMES

* Vietnam Household debt to GDP data as of 2020



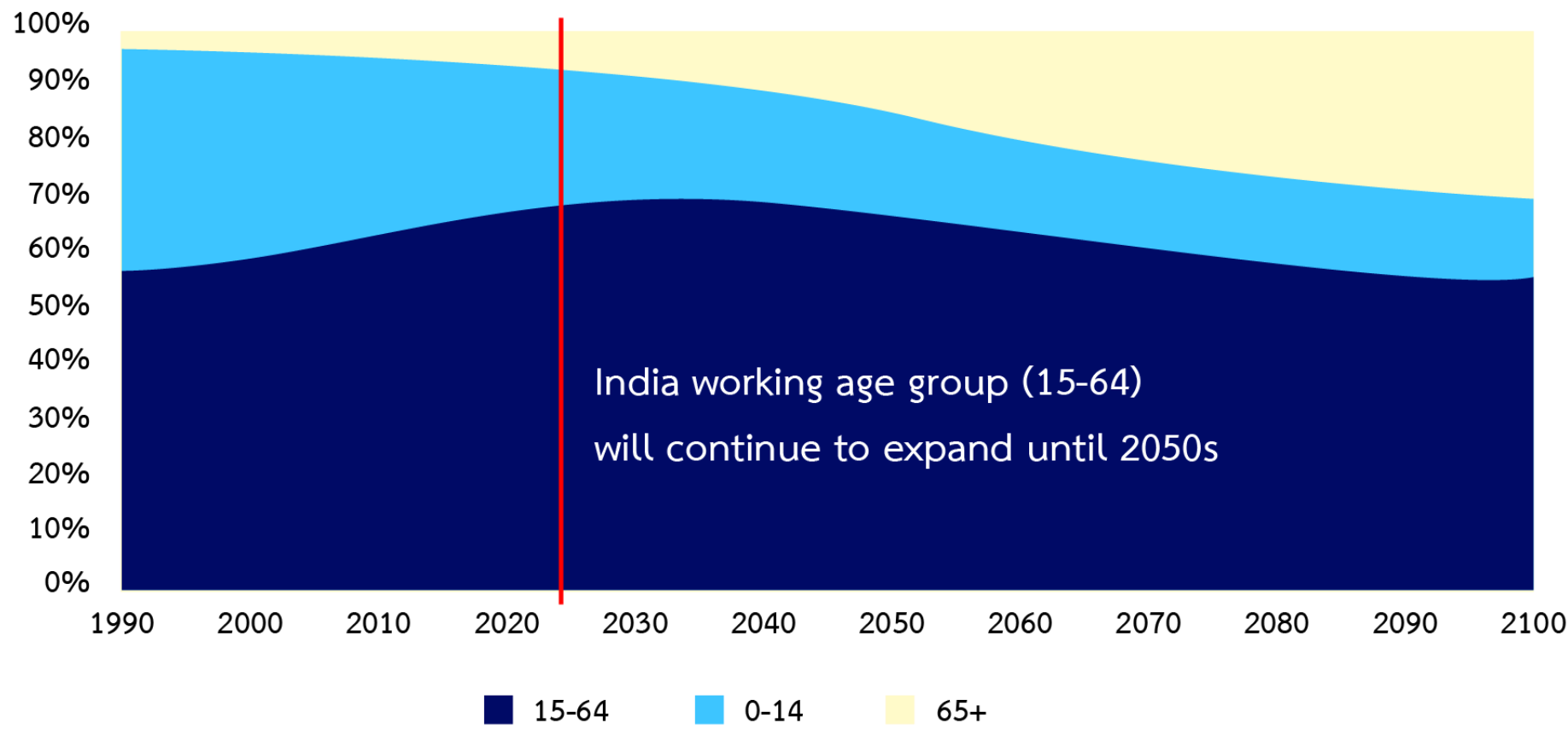


Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”

โอกาสการลงทุนในประเทศ EM ที่การเติบโตสูง และขับเคลื่อนจากการเติบโตของประชากรและการบริโภค



จำนวนประชากรวัยแรงงานของอินเดียมีแนวโน้มขยายตัวจนถึงช่วง 2050s



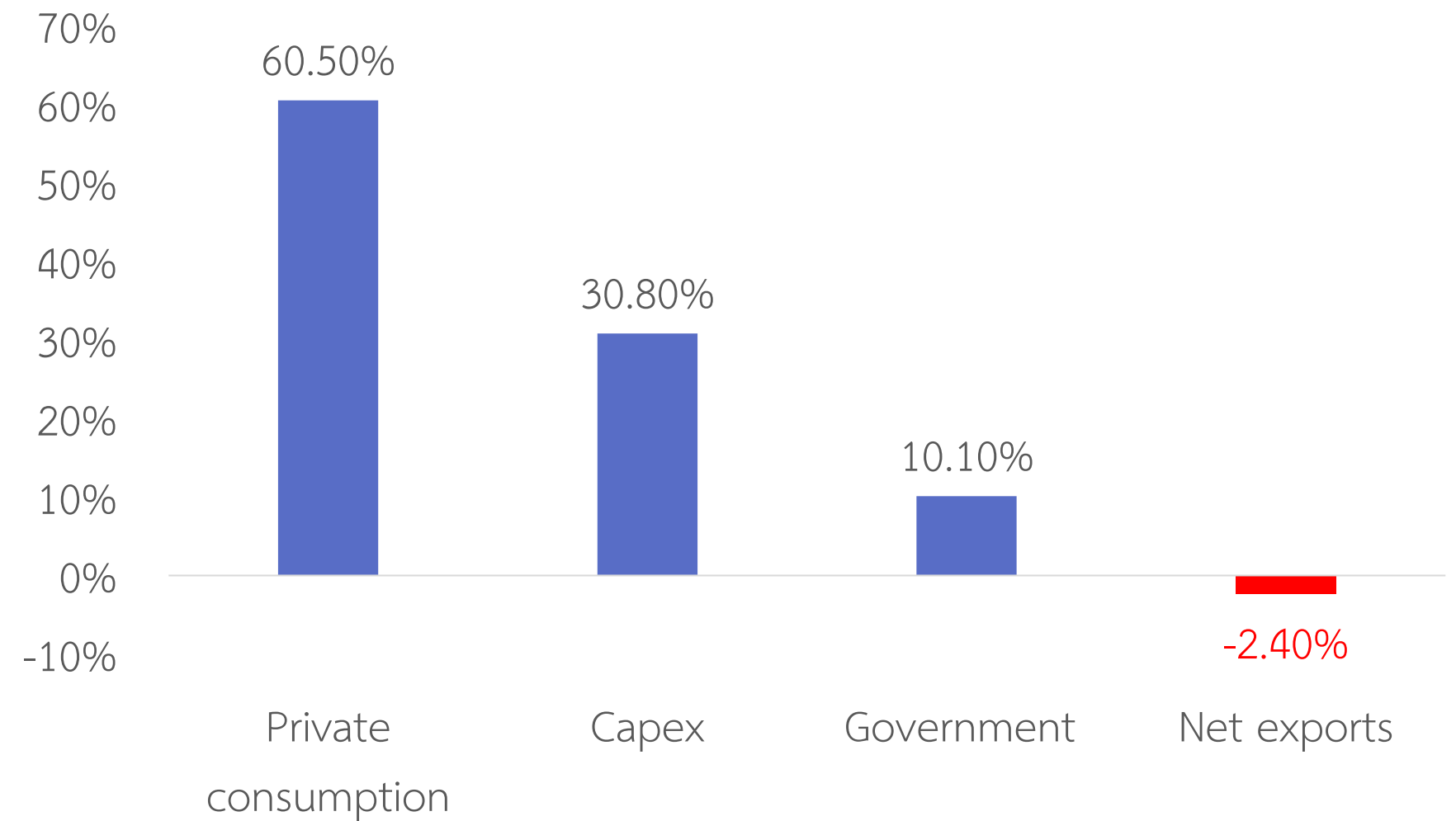
อินเดียเป็นประเทศที่มีจำนวนประชากรมากกว่า 1,400 ล้านคนและมากที่สุดในโลก และกว่า 50% อยู่ในวัยแรงงาน ซึ่งเป็นวัยที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจภายในประเทศ อีกทั้งจำนวนประชากรในวัยดังกล่าวยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวถึงปี 2050

ด้านตัวเลข GDP ของอินเดียแสดงให้เห็นว่า ส่วนใหญ่ขับเคลื่อนโดยการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก และพึ่งพารายได้จากการส่งออกสุทธิที่น้อยมาก นอกจากนี้อินเดียยังเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ในวงเงินที่ต่ำ อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากการกระจายฐานการผลิตออกจากจีนทำให้ยอด FDI ไหลเข้าสู่อินเดียเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้อินเดียเองยังมีการมุ่งเน้นในการเพิ่มการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานจากบริษัทอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ดังนั้นนโยบายการปรับเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้าโดยปธน.ทรัมป์ จึงอาจไม่เป็นผลลบต่อ GDP ของอินเดียมากนัก

ด้านตลาดหุ้นอินเดียยังได้แรงหนุนจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลงหลังอัตราเงินเฟ้อด้านอาหารปรับตัวลดลงและการปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นอินเดียในดัชนี MSCI Emerging Markets

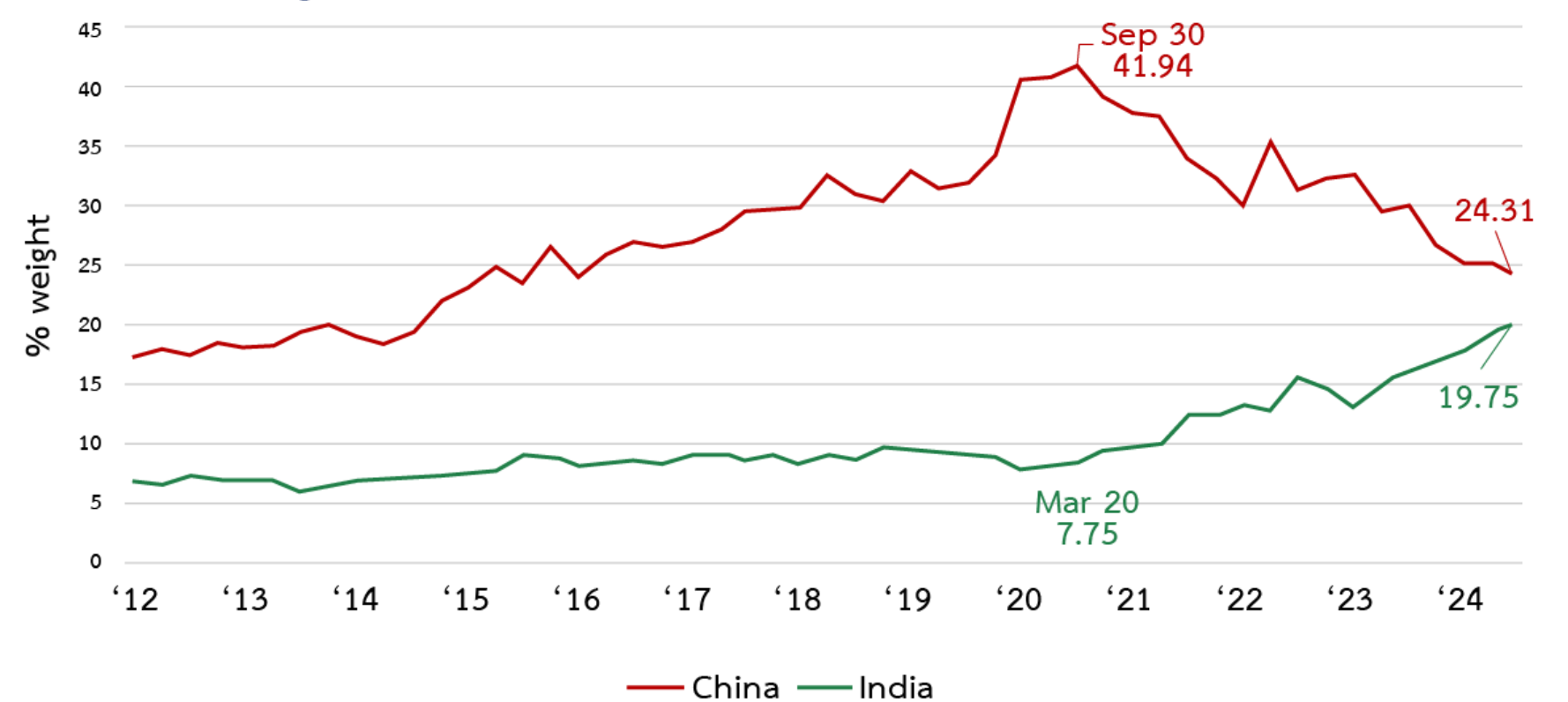
Source:JP Morgan Asset Management, Apollo and MSCI

India GDP Composition 2023



MSCI EM ปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นอินเดียและลดน้ำหนักหุ้นจีน

China and India as % of MSCI Emerging Markets Mar-12 to Aug-24



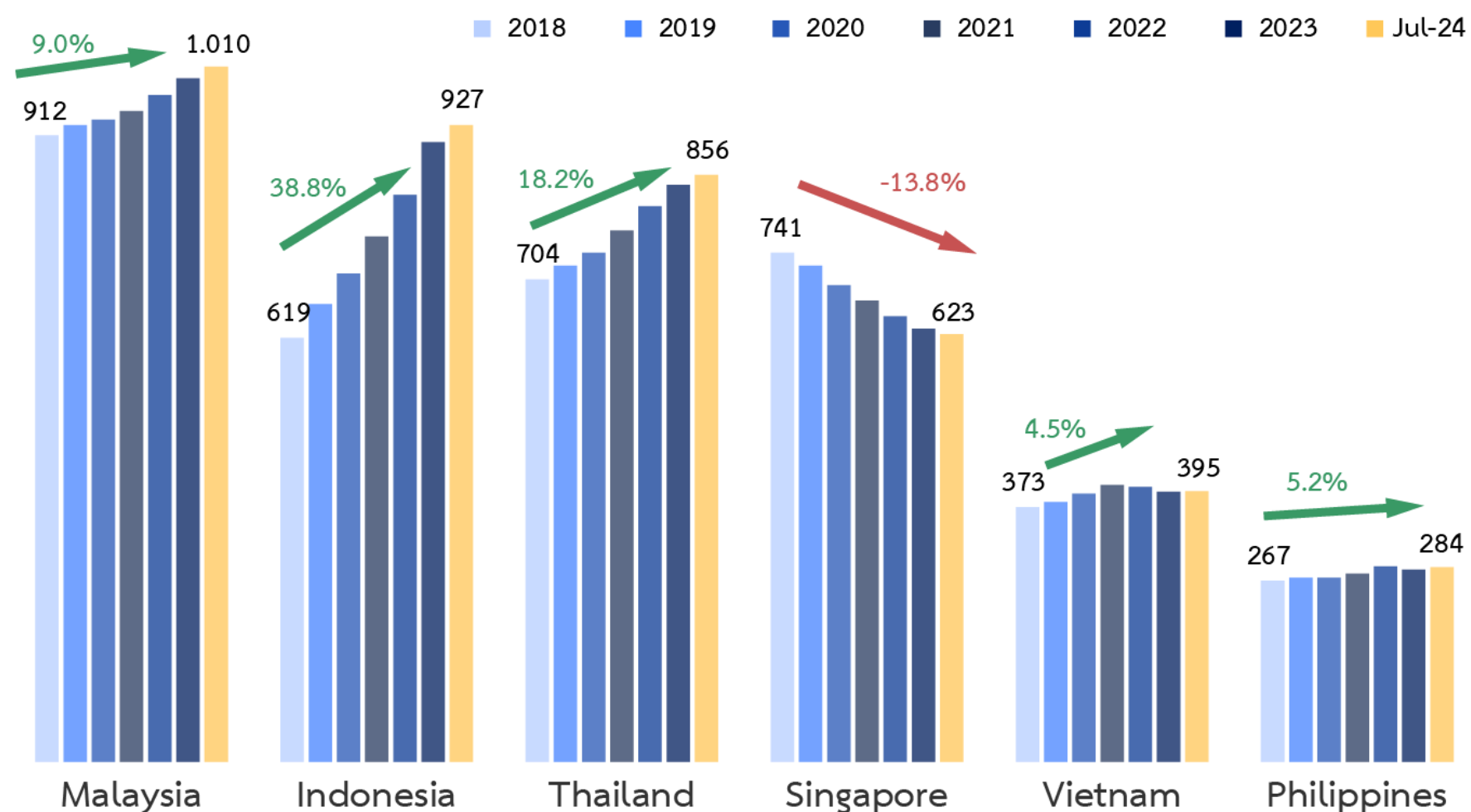


Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”



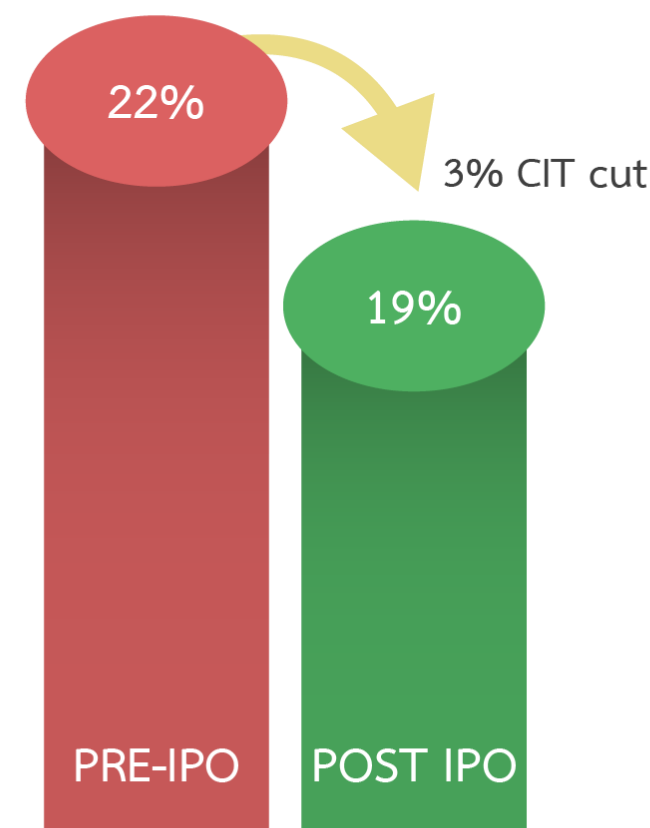
โอกาสการลงทุนในประเทศ EM ที่ได้ประโยชน์จากการสนับสนุนตลาดทุน

การเติบโตของจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น ASEAN



นโยบายส่งเสริมการจดทะเบียนในตลาดทุน

TAX BENEFIT FOR THE COMPANY LOWER CORPORATE INCOME TAX



REQUIREMENTS

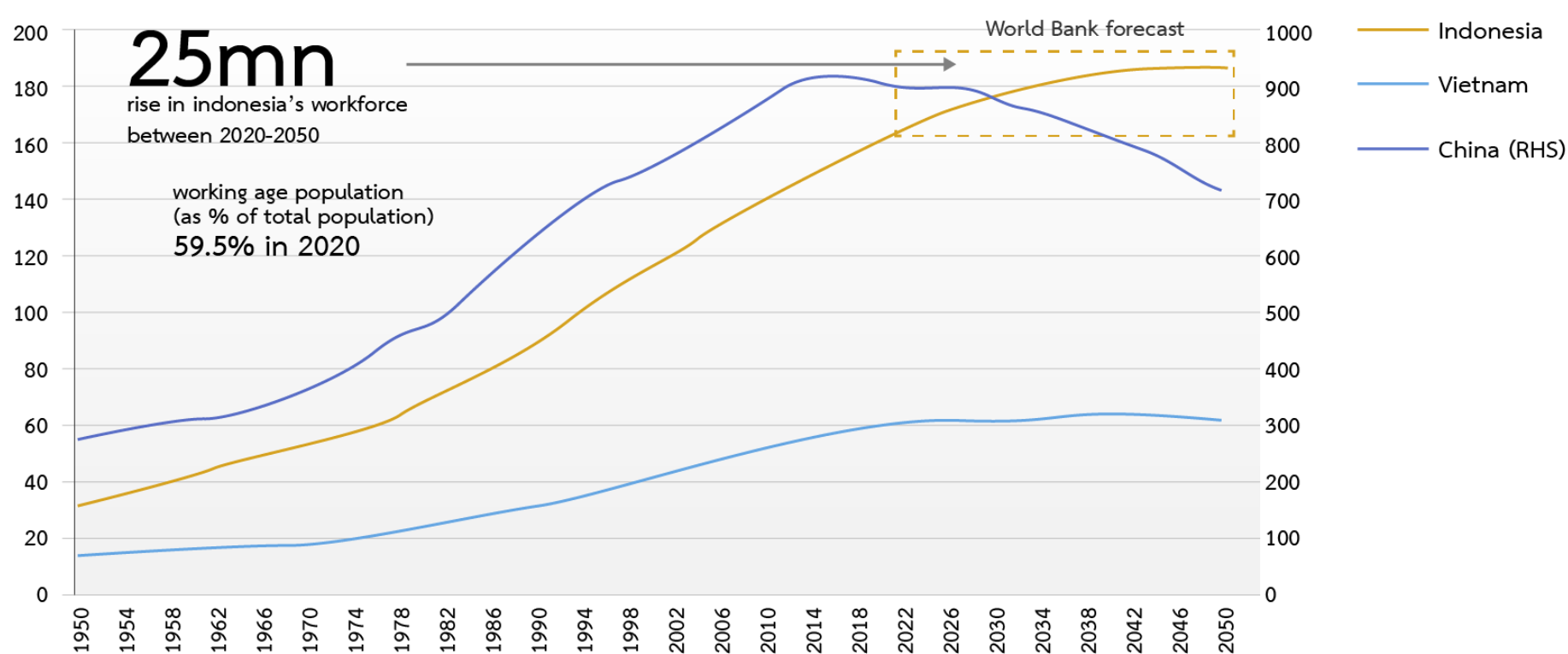
The listed company must meet the following requirements for at least 183 days of the year:

- 1 ≥ 40% free float
- 2 Owned by at least 300 parties with <5% ownership

จำนวนประชากรของอินโดนีเซียมีมากที่สุดใน ASEAN

(20-64 year olds)

Indonesia will have 187 million working age population by 2050



Source: Indonesia Stock Exchange and World Bank

อินโดนีเซียเป็นประเทศที่มีอัตราการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นมากที่สุดใน ASEAN อีกทั้งยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากนโยบายส่งเสริมการจดทะเบียนในตลาดทุนจากทางภาครัฐ รวมไปถึงตลาดหุ้นของอินโดนีเซียยังมีขนาดใหญ่ที่สุดใน ASEAN อีกด้วย

ทางด้านประชากร อินโดนีเซียเป็นประเทศที่มีจำนวนประชากรมากที่สุดใน ASEAN อีกทั้งประชากรในวัยแรงงานยังมีเกือบ 60% ของประชากรทั้งหมด โดยทาง World Bank มีการคาดการณ์ว่า ในปี 2050 อินโดนีเซียจะมีจำนวนประชากรวัยแรงงานมากถึง 187 ล้านคน ซึ่งมากกว่าจีนที่มีเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลก





Key Point 2: “Welcome Back Mr. President Trump, America First Policy”



โอกาสการลงทุนในประเทศ EM ที่ได้ประโยชน์จากการสนับสนุนตลาดทุน

Timeline การอัปเดตสถานะจากตลาด Frontier Market เป็นตลาดกำลังพัฒนา Emerging Market ของโดย FTSE

2H2024

- เริ่มใช้ระบบซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ (KRX) ซึ่งเพิ่มประสิทธิภาพของระบบการซื้อขาย เช่น การซื้อขายรายวัน (T+0) การซื้อขายสัญญาล่วงหน้า และสัญญาอปชั่น
- กลต.เวียดนามยกเลิกระบบ Pre-Funding ให้กับนักลงทุนสถาบันและต่างชาติ ช้อบงคับให้บริษัทขนาดใหญ่ต้องเปิดเผยข้อมูลทั้งภาษาเวียดนามและอังกฤษ

1H2025

มี.ค. – รอบทบทวนสถานะของตลาดหุ้นเวียดนาม ซึ่งมีโอกาสที่จะได้รับการปรับสถานะสู่ FTSE Emerging Market

2H2025

ก.ย.-การปรับสถานะสู่ FTSE Emerging Market จะเกิดขึ้นจริง

การทำข้อตกลงเสรีทางการค้าระหว่างประเทศ

FTAs	AFTA	AFTA-จีน	อินเดีย	เกาหลีใต้	ญี่ปุ่น	RCEP	CPTPP	สหภาพยุโรป
เวียดนาม	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
มาเลเซีย	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
ไทย	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
ฟิลิปปินส์	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
อินโดนีเซีย	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
กัมพูชา	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
อินเดีย	✓	✓	✓	✓	✓			

เวียดนามมีแนวโน้มที่จะได้รับการอัปเดตสถานะจากตลาดหุ้นชายขอบ (Frontier Market) เป็นตลาดกำลังพัฒนา (Emerging Market) ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ตลาดหุ้นเวียดนามมีโอกาสได้รับประโยชน์ที่เม็ดเงินจากต่างชาติจะเข้ามาในตลาดได้มากยิ่งขึ้น

ทางด้านของความเสี่ยงจากการขาดดุลทางการค้ากับสหรัฐฯ นั้น อาจหลีกเลี่ยงได้ด้วยการที่เวียดนามมีการทำข้อตกลงเสรีทางการค้าระหว่างประเทศ (FTAs) กับหลายภูมิภาค และมากกว่าทุกประเทศใน ASEAN ทำให้สามารถที่จะส่งออกสินค้าไปยังประเทศอื่น ๆ แทนสหรัฐฯ ได้

Source: Principal Asset Management



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Opportunities in EM Asia

China (Neutral)

การเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ กำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนฟื้นตัวต่อเนื่อง อีกทั้ง Valuation ที่น่าสนใจ ทำให้หุ้นจีนมีความน่าสนใจมากขึ้น อย่างไรก็ตามความเสี่ยงด้านสงครามการค้ายังคงมีแนวโน้มที่รุนแรงขึ้น

Thailand (Slightly Negative)

เศรษฐกิจไทยยังมีความท้าทายในการเติบโตจากปัญหาหนี้ครัวเรือนสูง ส่งผลให้การบริโภคในประเทศยังอ่อนแอ ด้านภาคการส่งออกมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ทำให้เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนไทยมีความเสี่ยงลง อย่างไรก็ตามนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม

South Korea (Neutral)

เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนได้แรงหนุนจากวัฏจักรขาขึ้นของ Semiconductor การสนับสนุนตลาดทุนของผ่านรัฐผ่าน Value Up Program อีกทั้ง Valuation ที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีความเสี่ยงลงจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

Taiwan (Neutral)

เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนได้แรงหนุนจากวัฏจักรขาขึ้นของ Semiconductor โดยเฉพาะกลุ่มชิปที่มีความทันสมัยสูงอย่างไรก็ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีความเสี่ยงลงจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

Indonesia (Slightly Positive)

เศรษฐกิจเติบโตสูง รัฐบาลอินโดนีเซียมีเสถียรภาพทำให้นโยบายทางเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง โดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน อีกทั้งรัฐบาลและตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียยังผลักดันให้บริษัทในประเทศเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้นโดยการให้ประโยชน์ด้านภาษี นอกจากนี้ Valuation ที่น่าสนใจ อีกทั้งโครงสร้างตลาดอยู่ในอุตสาหกรรมการเงินที่เน้นการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศเป็นหลัก

India (Slightly Positive)

การเติบโตของกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนเริ่มชะลอตัวลง ประกอบกับ Valuation ที่แพง ทำให้ความน่าสนใจของหุ้นอินเดียลดลง อย่างไรก็ตามการนโยบายส่งเสริมตลาดทุนผ่าน Systematic Investment Plan (SIP) ที่สนับสนุนให้คนอินเดียเก็บออมเงินและนำเงินไปลงทุนผ่านกองทุนหุ้นเป็นประจำ ทำให้มีเม็ดเงินจากนักลงทุนในประเทศเข้ามาช่วยพยุงตลาดท่ามกลางเม็ดเงินที่ไหลออกจากรักลงทุนต่างชาติ และสนับสนุนตลาดหุ้นอินเดียในระยะยาว

Vietnam (Slightly Positive)

เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนเติบโตโดดเด่นหนุนจากการบริโภคและการลงทุน อย่างไรก็ตามนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ เป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเนื่องจากเวียดนามเกิดดุลทางการค้ากับสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เวียดนามได้มีการทำข้อตกลงเสรีทางการค้าระหว่างประเทศมากที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นใน ASEAN ทำให้เวียดนามมีความสามารถที่จะหาคู่ค้าใหม่มาทดแทนผลกระทบเชิงลบจากการกีดกันทางการค้ากับสหรัฐฯ ได้บางส่วน ด้าน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ รวมถึงมีตลาดหุ้นเวียดนามมีโอกาสที่จะถูก Upgrade สู่ FTSE EM Index ในปี 2025 นี้

Source: INDEGO's Analysis



Key Point 3: “Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”



คาดการณ์อัตราการเติบโตของกำไรระหว่างหุ้นกลุ่ม Mag7 และนอก Mag7 เริ่มลู่เข้าหากัน



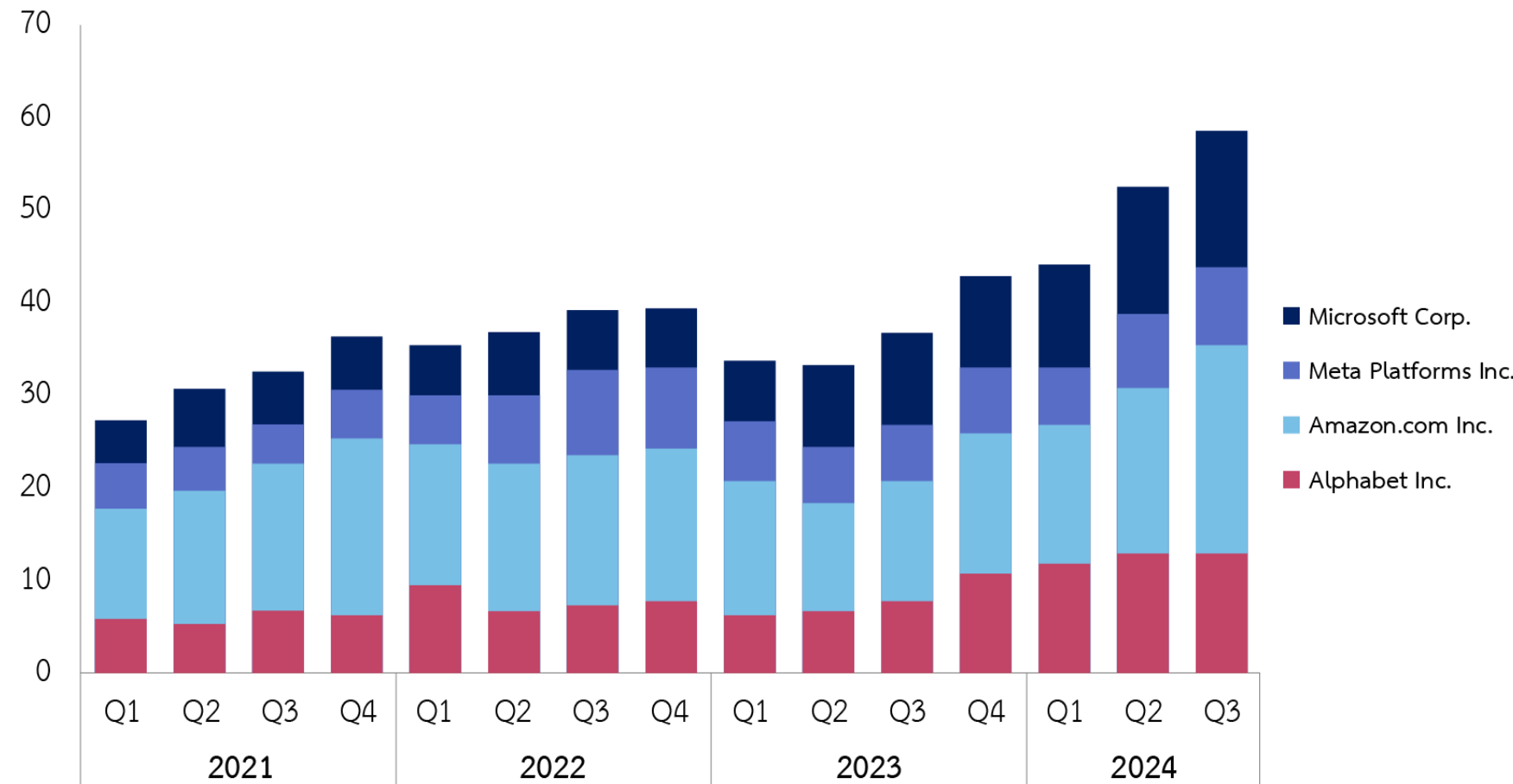
Key Takeaways:

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการลงทุนด้าน AI ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ รวมถึงการผ่อนคลากฎเกณฑ์ข้อบังคับเพื่อเอื้อให้ภาคธุรกิจดำเนินกิจการได้คล่องตัวขึ้นจะสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมการลงทุนในหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก

คำแนะนำ: เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นนอกกลุ่ม Mag7 หุ้นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน และ REITs

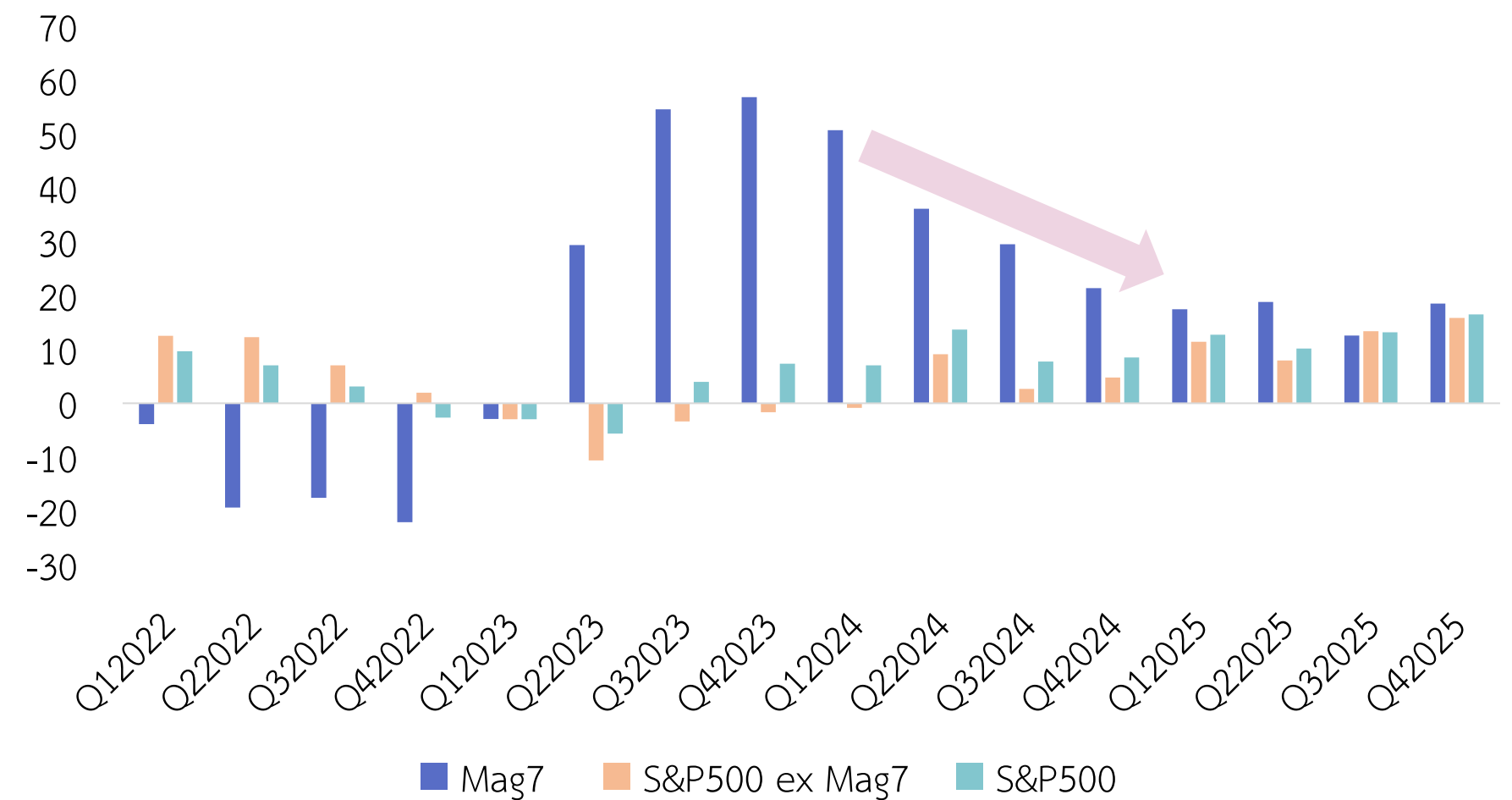
การลงทุนของกลุ่มเทคโนโลยีเพิ่มขึ้นอย่างนัยสำคัญ

Big Tech capex up in Q3 (\$B)



การเติบโตของกำไรระหว่างหุ้นกลุ่ม Mag7 และนอกกลุ่ม Mag7 เริ่มลู่เข้าหากัน

Earnings Growth (%YoY)



การแข่งขันกันระหว่างบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่โดยเฉพาะกลุ่ม Magnificent 7 ในการพัฒนา AI ส่งผลให้บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่เหล่านี้มีการลงทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยการที่บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่นั้นเพิ่มงบการลงทุนจะทำให้ค่าใช้จ่ายของบริษัทเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรทำกำไรและกำไรสุทธิมีแนวโน้มที่จะชะลอลง สวนทางกับบริษัทขนาดกลาง-เล็กที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานการพัฒนาเทคโนโลยีของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่รายได้และกำไรสุทธิมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิระหว่างหุ้นกลุ่ม Mag7 และนอกกลุ่ม Mag7 มีแนวโน้มที่จะเริ่มลู่เข้าหากัน ทำให้ผลตอบแทนของตลาดหุ้นมีแนวโน้มที่จะกระจายตัวมากขึ้น

Source: S&P Global and Bloomberg





Key Point 3: “Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”

“Broaden Opportunity” หุ้นกลุ่ม Magnificent 7 ไม่ใช่เพียงผู้ชนะเท่านั้น

YTD Performance (%)

	187%
	58%
	41%
	30%
	19%
	18%
	11%

ตัวอย่างผลตอบแทนของหุ้นในห่วงโซ่อุปทานการพัฒนา AI ที่ผลตอบแทนมากกว่าค่ากลางของกลุ่ม Mag7 ที่ 30%

>100%

>50%

>30%

Source: Bloomberg, as of 24 November 2024.



Key Point 3: “Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”

“Broaden Opportunity” เกาะเทรนด์ AI โอกาสการลงทุนยังเปิดกว้างไม่ใช่แค่ใน Mag7 เท่านั้น

AI Investment Opportunities

1

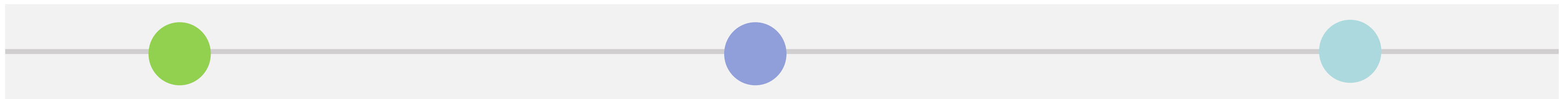
AI Infrastructure

2

AI Revenue Enabled

3

Productivity Gains Users



บริษัทที่ได้ประโยชน์จากการลงทุน
โครงสร้างพื้นฐานการพัฒนา AI เช่น
ผู้ผลิต Hardware และสารเคมี ที่ใช้ใน
Data Center Cloud Provider Data
Center REITs รวมถึง โรงไฟฟ้า เป็นต้น



บริษัทที่นำ Generative AI มาใช้
ในผลิตภัณฑ์ เช่น ผู้ให้บริการซอฟต์แวร์
ต่างๆ



บริษัทที่ AI จะเข้ามามีบทบาทในการ
เพิ่มประสิทธิภาพการของระบบการทำงาน
โดยเฉพาะบริษัทที่มีต้นทุนด้านบุคลากรสูง
และสามารถทดแทนได้ด้วยระบบอัตโนมัติ



Source: INDEGO's Analysis



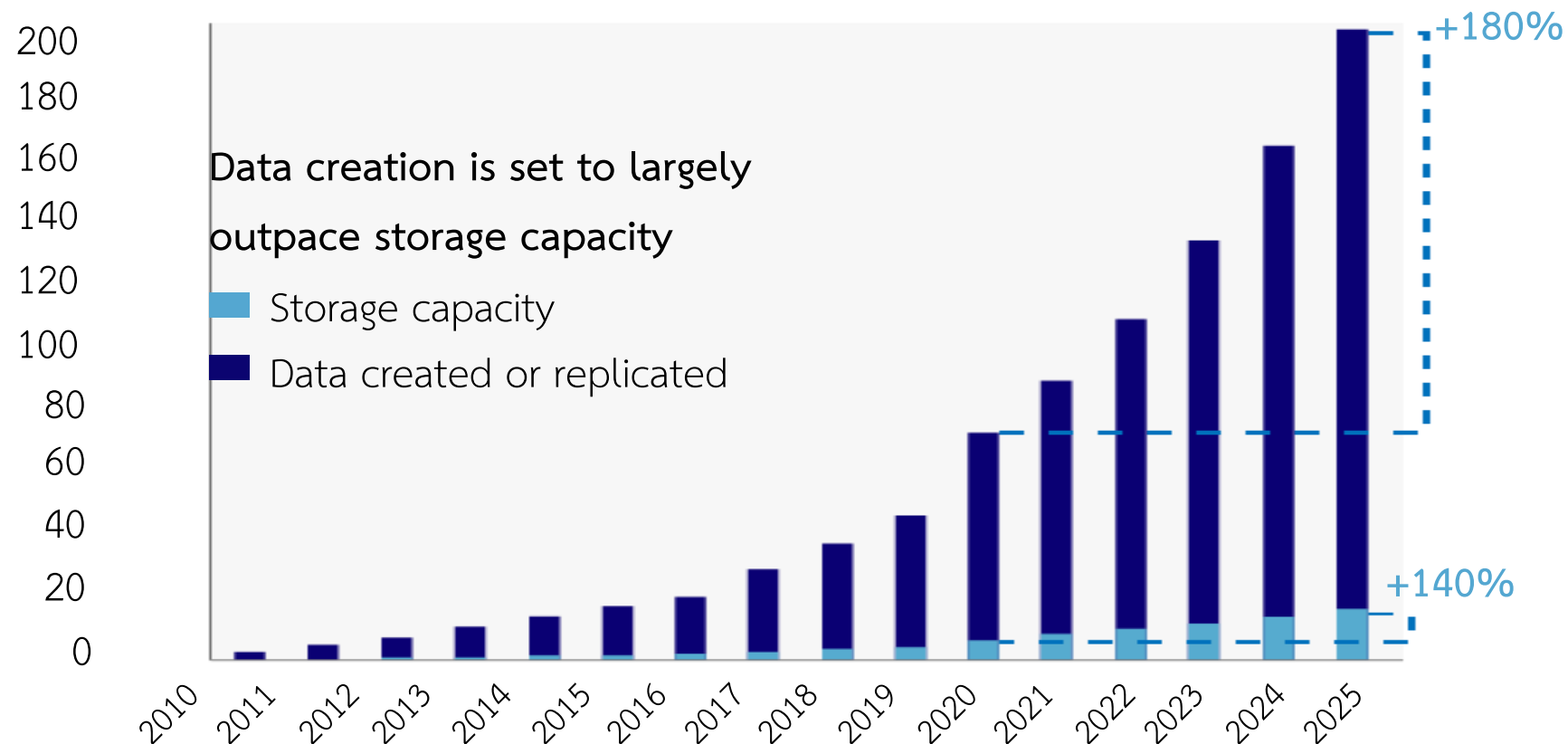
Key Point 3: “Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”



ค่าเช่าของ Data Center REITs ได้แรงหนุนจากอุปทานของ Data Center ที่ยังขาดแคลน

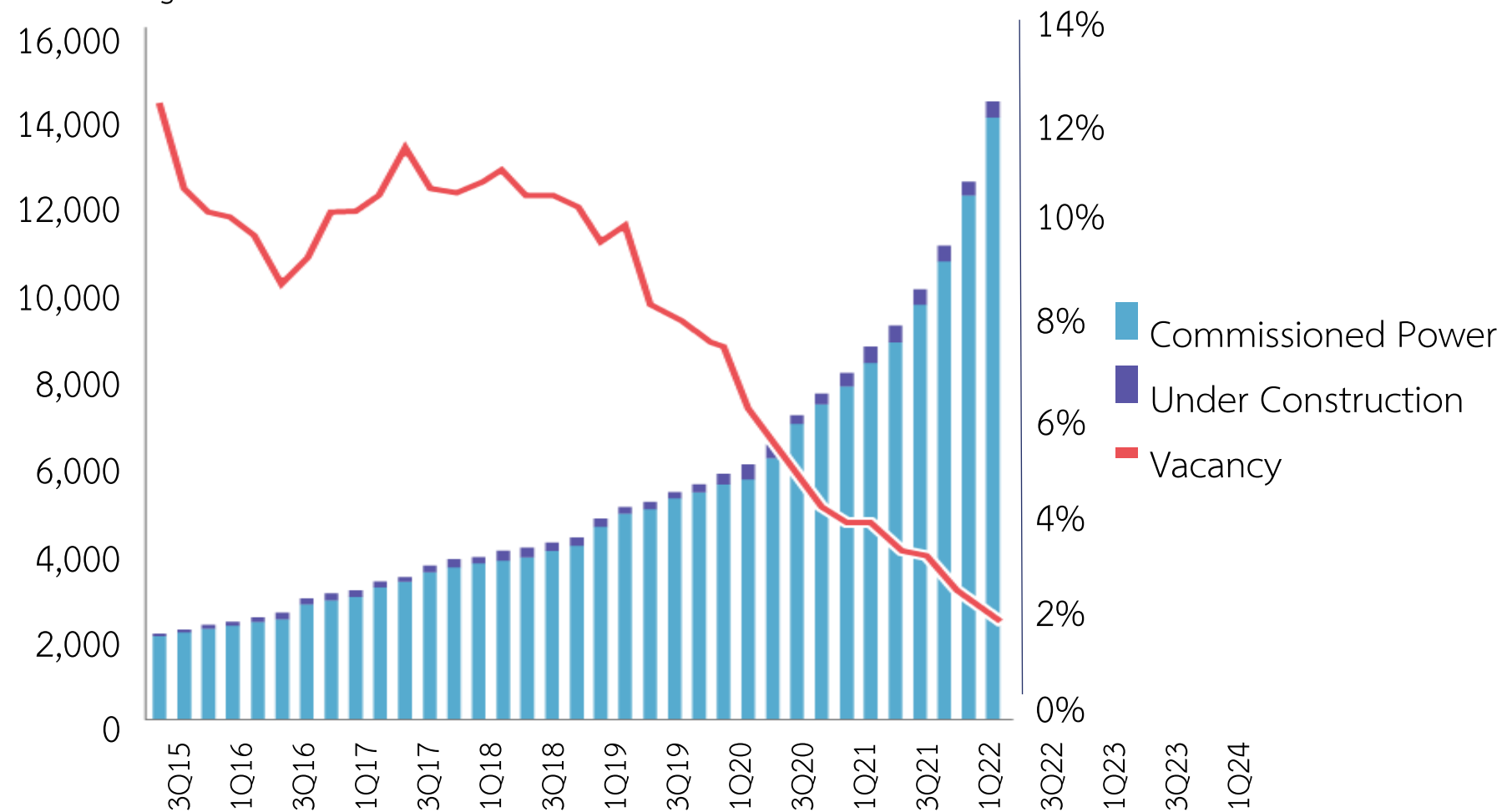
ปริมาณข้อมูลที่ถูกสร้างขึ้นมากกว่าความสามารถในการจัดเก็บ

Unit: zettabytes



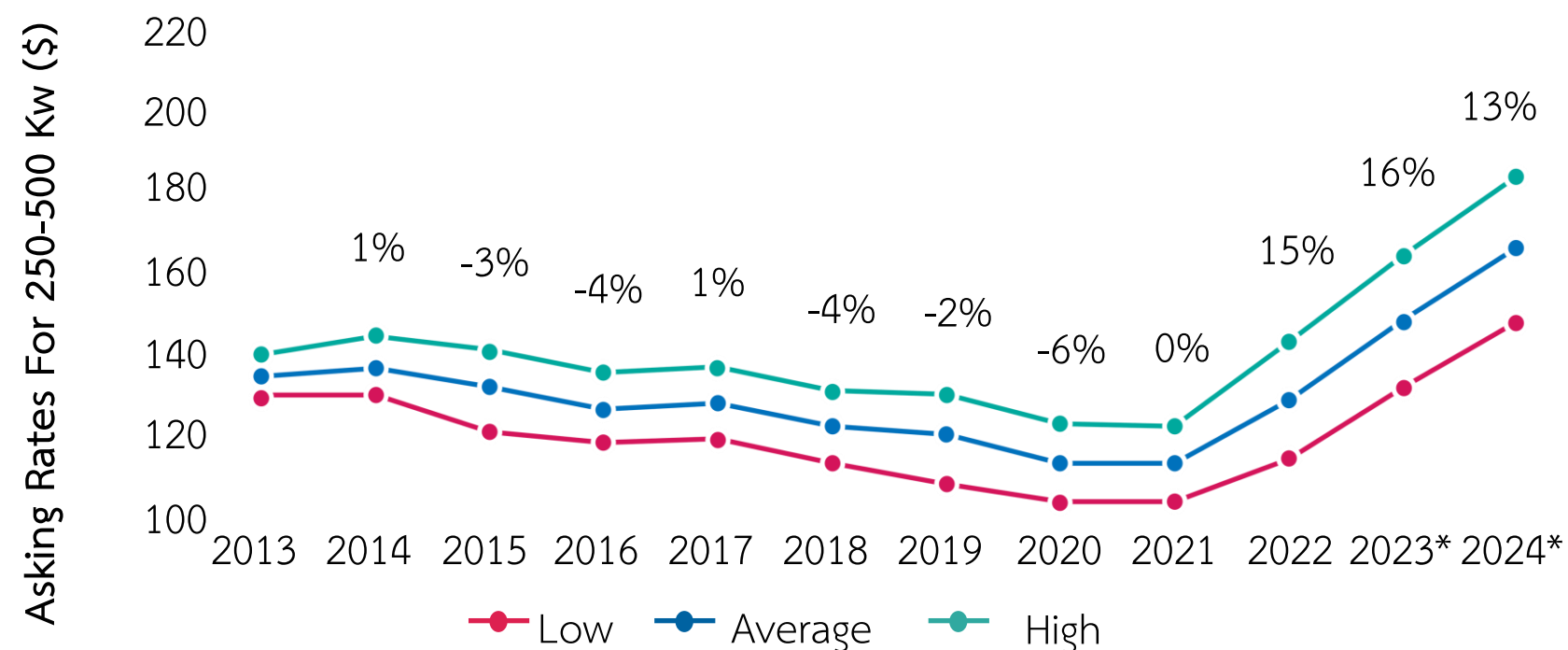
อุปทานของ Data Center และอัตราพื้นที่ว่าง

Unit: Megawatt (LHS) and % (RHS)



คาดการณ์การเติบโตของค่าเช่า Data Center มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

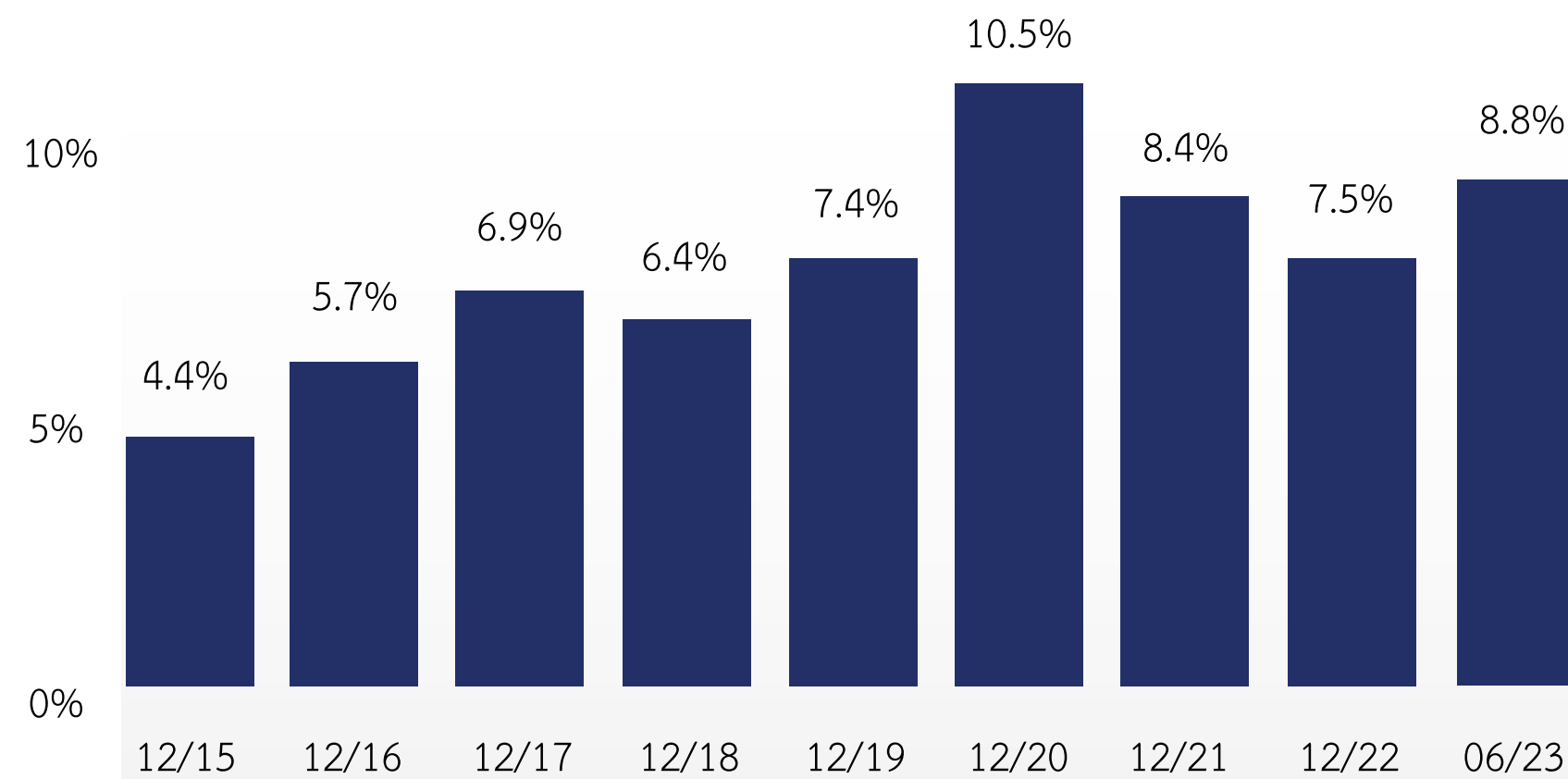
Unit: %(YoY)



*indicates estimate.

Source: Global X, Morgan Stanley, datacenter Hawk, STREAM Data Center and IDC

น้ำหนักของธุรกิจ Data Center ในดัชนี REITs สหรัฐฯ





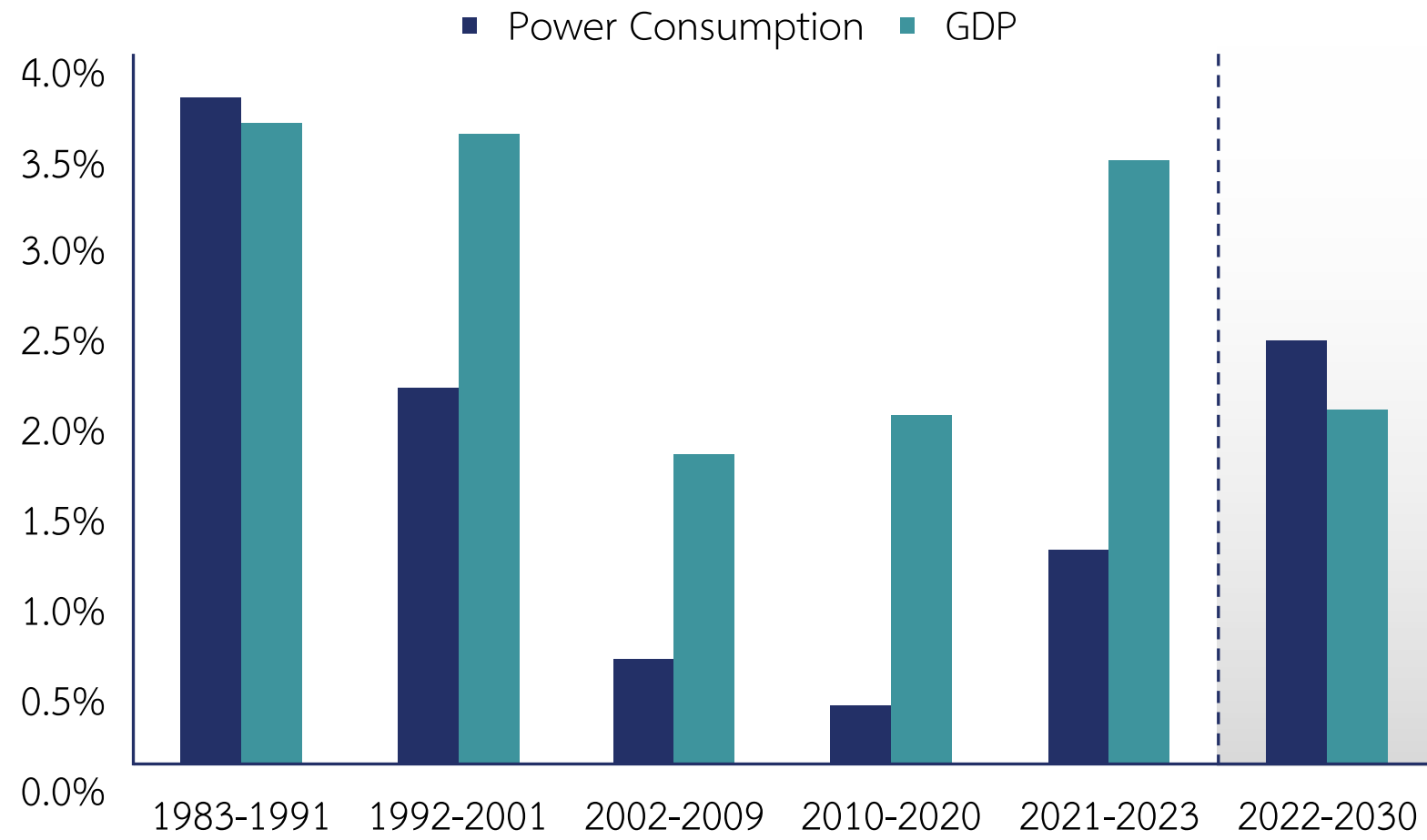
Key Point 3: “Acceleration of Investment, Your Cost Is Our Revenue”

หุ้กลุ่มโครงสร้างพื้นฐานได้แรงหนุนจากการ Reshoring การเติบโตของ EV Data Center และ Cryptocurrency



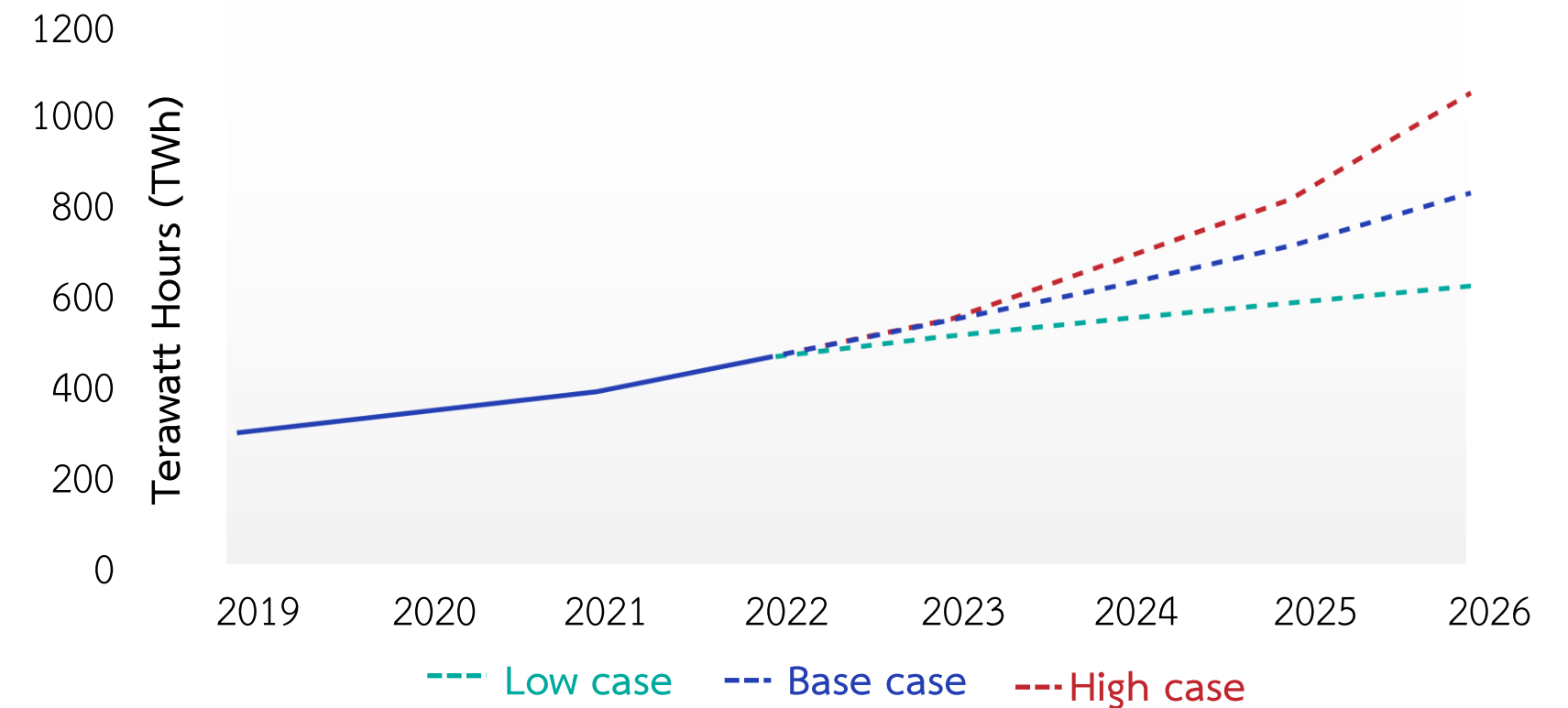
คาดการณ์การเติบโตของการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐฯเทียบกับเศรษฐกิจ

Average growth rates of US power usage and real GDP by business cycle, %



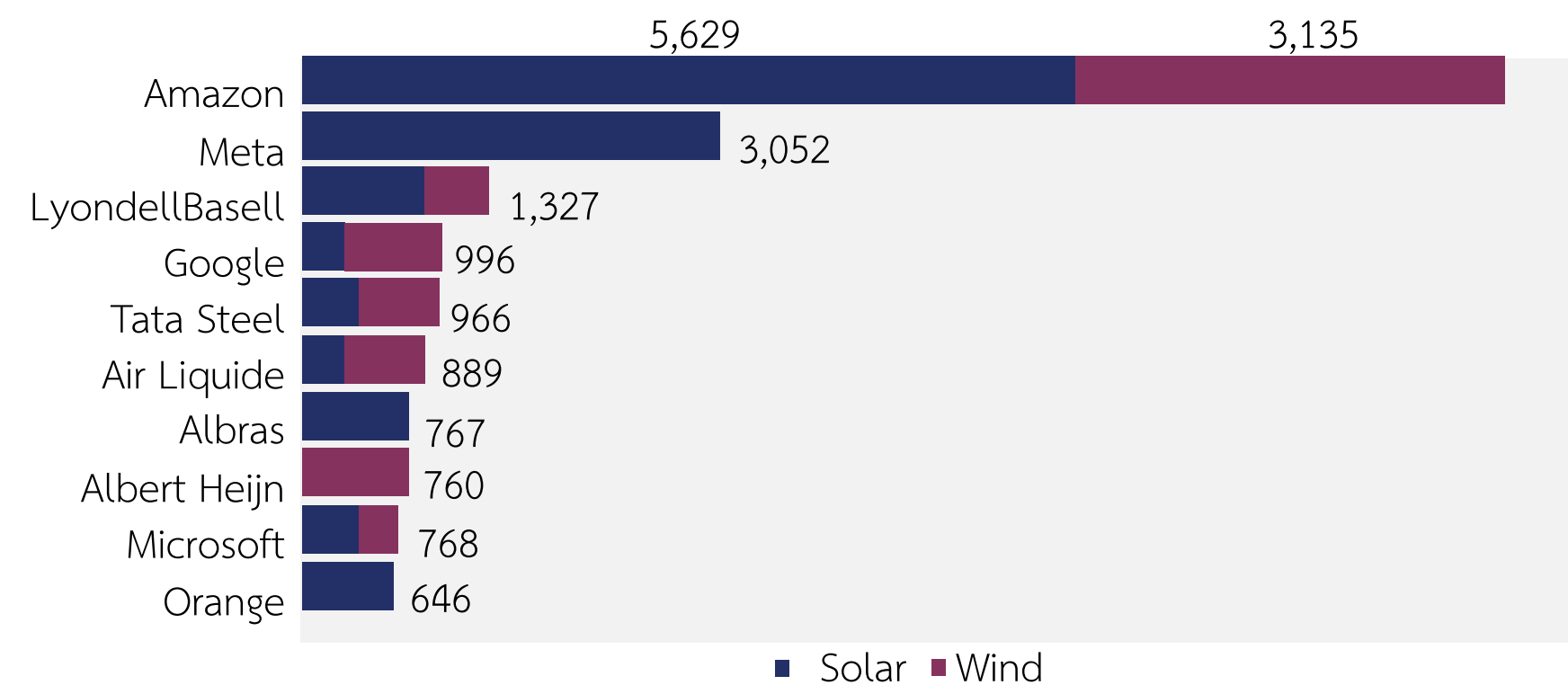
คาดการณ์อุปสงค์การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

Global electricity demand driven from data centers, AI, and crypto



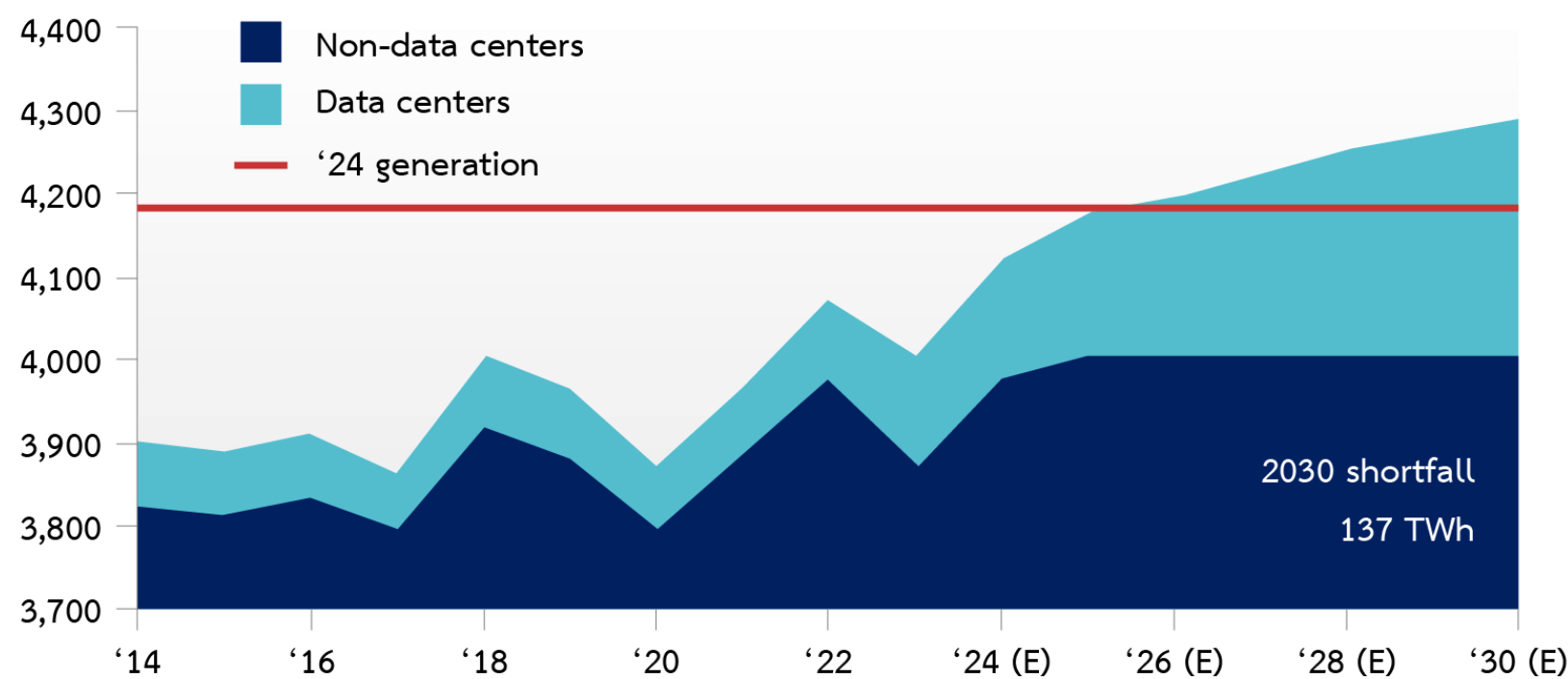
บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าพลังงานหลักในปี 2023

Top Corporate Buyers of Clean Energy, By Sector (MW)



DATA CENTERS COULD IGNITE A SURGE IN POWER DEMAND

U.S. power demand and 2024 generation capacity, TWh



2030 shortfall 137 TWh

Sources: EIA, McKinsey & Company, Public Power, Bernstein. Data as of December 31, 2023

Source: Goldman Sachs JP Morgan and Global X



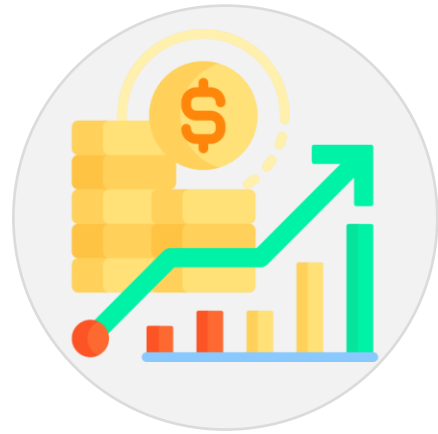


A New Investment Horizon in a New Leadership Era

โอกาสการลงทุนในยุคทศวรรษที่ 2.0 และการเร่งตัวของการลงทุน



New Horizon Opportunities



Deregulation

Financials
Mid & Small Cap
Private Equity

ทศวรรษนี้มีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายกฎเกณฑ์ข้อบังคับในการทำธุรกิจต่างๆ เพื่อเอื้อให้ภาคธุรกิจดำเนินกิจการได้คล่องตัวขึ้น ซึ่งจะสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมต่อการควบรวมและการเข้าซื้อกิจการ (M&A) ซึ่งจะส่งผลดีต่อธุรกิจ在美国 โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มการเงิน หุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก และบริษัทนอกตลาด



Deglobalization

Cybersecurity
Defense
Infrastructure

ทศวรรษนี้มีแนวโน้มที่จะกีดกันทางการค้ากับนานาประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทต้องมีการย้ายฐานการผลิตกลับมายังสหรัฐฯ มากขึ้นเพื่อรองรับการ Re-industrialization จะหนุนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์จะส่งผลให้ธุรกิจกลุ่ม Cybersecurity และ Defense มีความสำคัญมากยิ่งขึ้น



Decarbonization

Energy

นโยบายการเปลี่ยนผ่านการใช้พลังงานฟอสซิลไปสู่พลังงานสะอาดอาจเจอความท้าทายมากขึ้นจากการสนับสนุนจากรัฐบาลที่ลดลง แต่ นโยบายการลดคาร์บอนทั่วโลก จะยังผลักดันให้กลุ่มพลังงานสะอาดมีการเติบโตได้ดีในระยะยาว ขณะที่ความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของ AI จะสนับสนุนการเติบโตของพลังงานทางเลือกต่างๆ มากขึ้น



Demographic

Health Care
Robotic
New Gen Consumer Products

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของโลกโดยเฉพาะประเด็นสังคมสูงวัยจะผลักดันให้กลุ่มธุรกิจ Healthcare เติบโตตามไปด้วย เช่นเดียวกับธุรกิจด้าน Robotic ที่เข้ามาทดแทนแรงงานที่ขาดตลาด ขณะที่การส่งต่อมรดกและความมั่งคั่งให้กับคนรุ่นใหม่จะทำให้ธุรกิจที่ตอบโจทย์คนรุ่นใหม่มีการเติบโตได้ดี และแย่งส่วนแบ่งจากธุรกิจยุคเก่ามากขึ้น



Digitalization

Technology
AI
Cloud Computing
Data Center REITs

การเปลี่ยนแปลงของโลกยุคดั้งเดิมไปสู่โลกแห่งอนาคตจะยังคงดำเนินต่อไปและต้องพึ่งพาเทคโนโลยีเป็นหัวใจสำคัญ จึงเป็นโอกาสของกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องในหลากหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจในกลุ่มของ Semiconductor AI Cloud ตลอดจนธุรกิจ Platform ต่างๆ ที่เข้ามาเพิ่มประสิทธิภาพ และทำให้ชีวิตคนสะดวกสบายและรวดเร็วขึ้นและจะเริ่มเติบโตเป็นวงกว้างมากขึ้น



Digital Currency

Bitcoin

ทศวรรษนี้มีนโยบายสนับสนุนคริปโตเคอร์เรนซี โดยมุ่งผลักดันให้สหรัฐฯ เป็นศูนย์กลางของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล และหนึ่งในนโยบายสำคัญคือการจัดตั้งคลังสำรองบิตคอยน์เชิงยุทธศาสตร์ (Strategic Bitcoin Reserve)

Source: INDEGO's Analysis



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 4: "Yield Curve Is Finally Back To Normal"

ตราสารหนี้ระยะกลางน่าสนใจมากขึ้นจากการปรับลดดอกเบี้ยแต่ตราสารหนี้ระยะยาวอาจถูกกดดันจากหนี้ที่เพิ่มขึ้น



INDEGO

Key Takeaways:

ธนาคารกลางมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไปทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นมีแนวโน้มลดลง ขณะที่การอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นและผันผวนตามการเติบโตของเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และอุปทานที่เพิ่มขึ้น

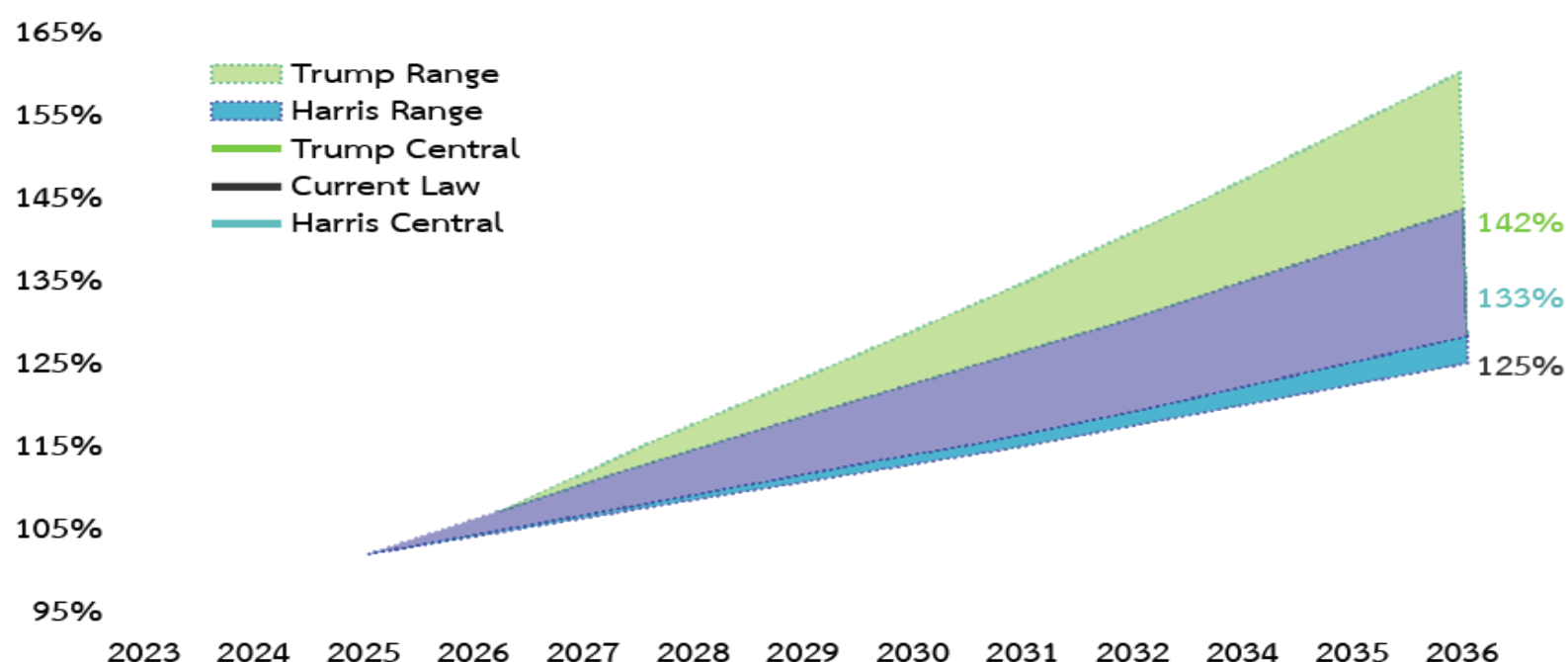
คำแนะนำ: เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลาง หรือลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ที่มีแนวทางการบริหารแบบยืดหยุ่น



US Public Debt

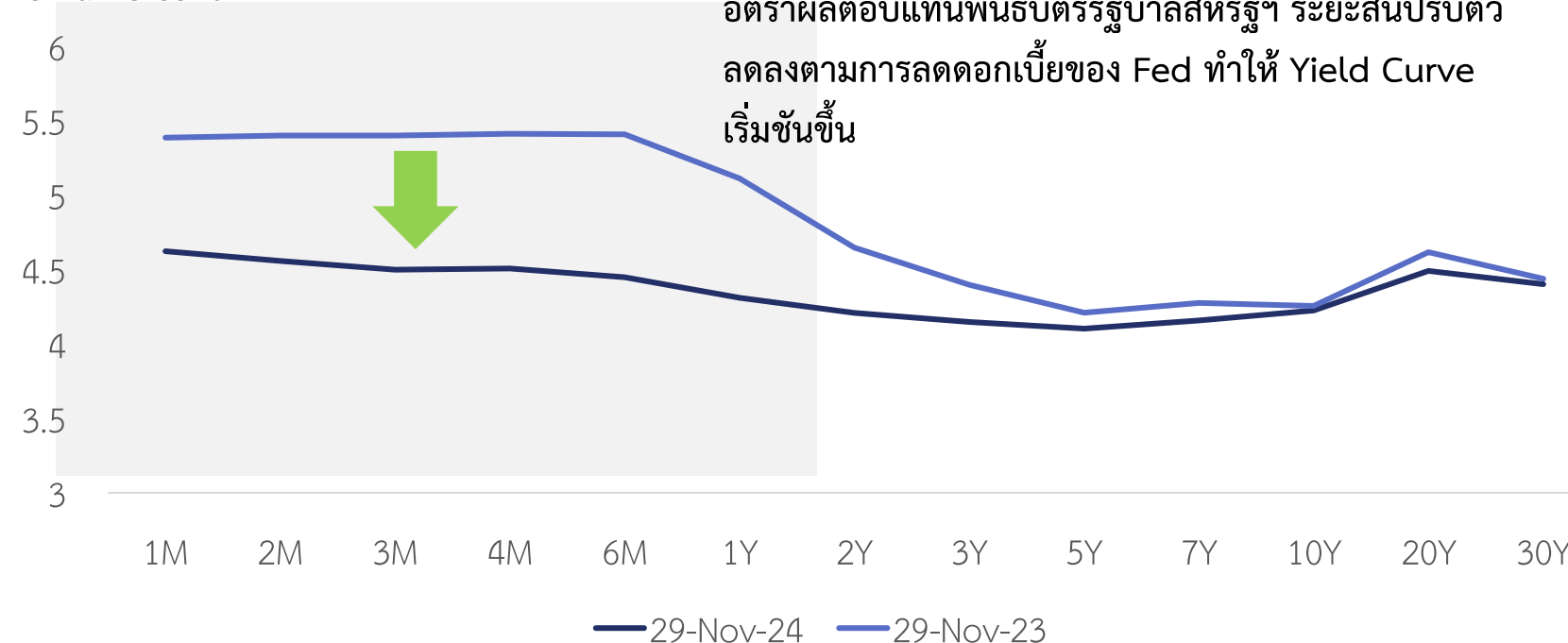
Debt Under Current Law, Trump VS Harris Agendas (% of GDP)

Unit: Percent of GDP



US Yield Curve Now VS 1 Year Ago

Unit: Percent



- ในสภาวะปกติอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวจะต้องมากกว่าพันธบัตรระยะสั้น (Normal Yield Curve) เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงและระยะเวลาการถือครองตราสารที่มากขึ้น ทั้งนี้จากวิกฤตโควิดส่งผลให้เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น ทำให้อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกจำเป็นต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วและรุนแรงที่สุดในรอบหลายทศวรรษเพื่อปราบเงินเฟ้อ นำมาสู่สภาวะความผิดปกติของตลาดซึ่งเป็นช่วงที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นมากกว่าพันธบัตรระยะยาว (Inverted Yield Curve) เป็นระยะเวลายาวนานที่สุดเป็นประวัติศาสตร์ อย่างไรก็ตามจากอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลงเปิดทางให้อัตราดอกเบี้ยสามารถทยอยลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายทำให้ Yield Curve เริ่มกลับสู่สภาวะปกติ
- โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเริ่มปรับตัวลดลงตามการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลาง สวนทางกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้น สะท้อนว่านักลงทุนอยู่ในโหมด Risk on จากความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจระยะยาวที่ดีขึ้น ทำให้ความต้องการเพิ่มสัดส่วนการถือสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลลง รวมถึงอุปทานของพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นตามการก่อหนี้สินของภาครัฐ โดยคาดการณ์ว่าภายใต้กรอบนโยบายปัจจุบันของทรัมป์ หนี้สาธารณะต่อ GDP จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมากที่สุดเป็นประวัติศาสตร์ เราจึงแนะนำให้เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางให้แก่พอร์ตการลงทุนซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมในช่วงสภาวะเช่นนี้

Source: Bloomberg and Committee for a Responsible Federal Budget



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



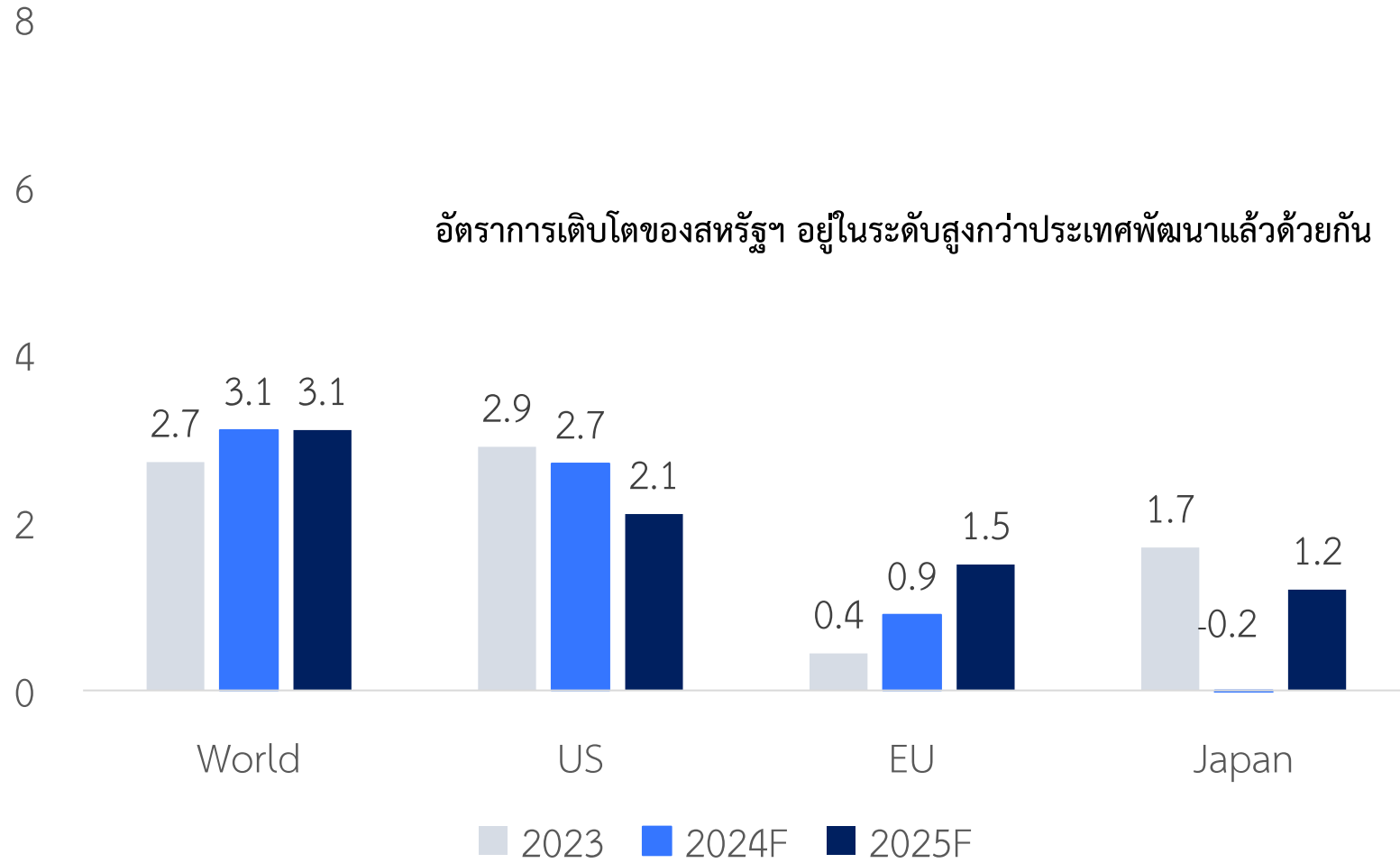
Key Point 4: “Yield Curve Is Finally Back To Normal”



ตราสารสหรัฐฯ น่าสนใจมากกว่าประเทศอื่นในเชิงเปรียบเทียบจากการเติบโตที่แข็งแกร่งและอัตราดอกเบี้ยที่สูง

Bloomberg Consensus Median GDP Growth

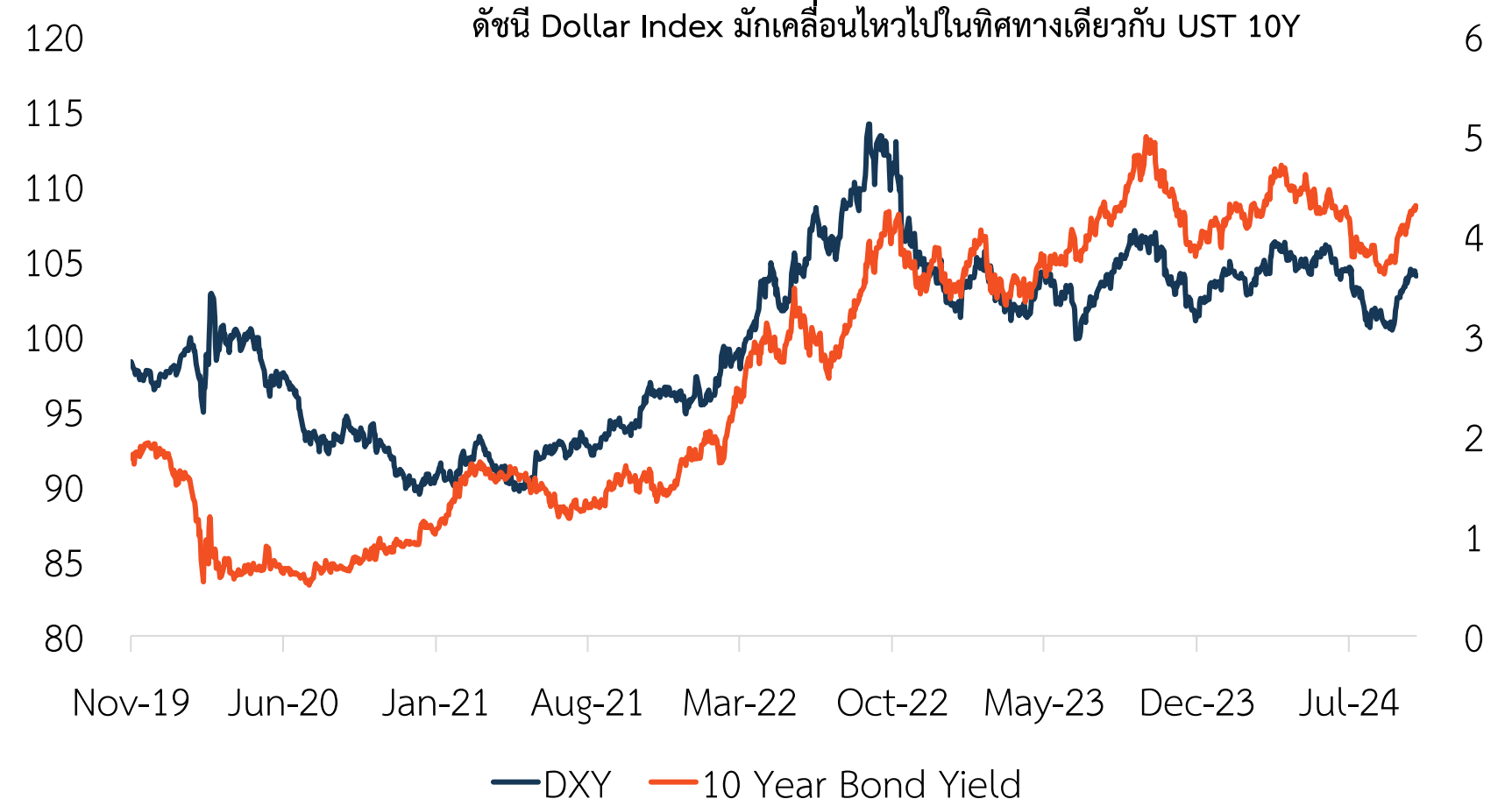
Unit: Percent



ดัชนี Dollar Index และอัตราพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ 10 ปี

Unit: Point

Unit: Percent



นับตั้งแต่สหรัฐฯ เริ่มการอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงินด้วยการทำ QE ในช่วงวิกฤตทางการเงินปี 2008 การก่อหนี้ของภาครัฐสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงโควิด และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นต่อไปในอนาคตจากนโยบายขาดดุลงบการเงินและการก่อหนี้ของปธน. ทรัมป์ ทำให้ความศรัทธาต่อสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และสินทรัพย์สหรัฐฯ นั้นลดลง ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า ณ ปัจจุบันยังไม่มีสกุลเงินใดสามารถมาทดแทนสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้ เนื่องจากสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนหลักของโลก

อีกทั้งในเชิงเปรียบเทียบการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าประเทศพัฒนาแล้วหลักด้วยกัน โดยหากมองไปข้างหน้าจากนโยบาย Make America Great Again ในยุค Trump 2.0 จะยิ่งทำให้ส่วนต่างระหว่างการเติบโตของสหรัฐฯ และส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กับประเทศอื่นๆ นั้นเพิ่มมากยิ่งขึ้น ทำให้สินทรัพย์สหรัฐฯ โดยภาพรวมยังมีความน่าสนใจมากกว่าสินทรัพย์นอกสหรัฐฯ ในเชิงเปรียบเทียบ เราจึงยังแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้สหรัฐฯ เป็นหลัก

Source: Bloomberg as of 29 Nov 2024





Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

เศรษฐกิจโลกและตลาดหุ้นโลกยังมีความเปราะบางและความไม่แน่นอนในหลายจุด



Key Takeaways:

ความผันผวนในตลาดมีแนวโน้มกลับมาเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านการชะลอตัวของเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น ความกระจุกตัวของน้ำหนักและอุตสาหกรรมของดัชนีหุ้น และ Valuation ของตลาดหุ้นที่ตึงตัว

คำแนะนำ: เน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงและมีกระแสเงินสด ถือเงินสดในพอร์ตบางส่วนเพื่อเตรียมเข้าลงทุนในสินทรัพย์เมื่อย่อตัว

Global Risk Scenarios

การเปลี่ยนขั้วรัฐบาล ซึ่ง
จะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลง
นโยบายระหว่างประเทศ

ตลาดหุ้นโลกนั้นกระจุกตัว
อยู่ในหุ้นสหรัฐฯ และหุ้น
กลุ่มเทคโนโลยี อีกทั้ง
Valuation ตลาดหุ้นโลก
อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย

เศรษฐกิจยุโรปมีความ
เสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะ
เศรษฐกิจถดถอย

สงครามในยูเครน และ
อิสราเอลกลายเป็นความ
ขัดแย้งระดับโลก

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็ง
ค่าอาจนำไปสู่เงินทุนไหลออก
จากสินทรัพย์นอกสหรัฐฯ

ความขัดแย้งระหว่าง
จีน-สหรัฐฯ และไต้หวัน

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัว ขณะที่เงินเฟ้อโลก
อาจกลับมาเร่งตัวจากมาตรการกีดกันทางการค้าและ
กีดกันผู้อพยพซึ่งจะสร้างภาวะค่าครองชีพให้แก่
ครัวเรือนทั่วโลก

- Political
- Military
- Economic
- Market

Source: INDEGO's Analysis



Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

แนวทางการบริหารความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก



ทองคำ พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

มีคุณสมบัติในการป้องกันความเสี่ยงท่ามกลางสถานการณ์ที่ไม่แน่นอนได้โดดเด่น

Events	Gold	U.S. bond	Dollar Index	WTI Crude Oil	Silver	REITs*	S&P500
Recession of 1969–1970	-11%		0%		-20%		-36%
The 1973 oil crisis	137%		-7%		133%		-48%
Stagflation Period	54%	10%	-10%		15%		-19%
Volker's Bear: The Bear Market of 1982	-46%	22%	35%		-66%		-27%
Black Monday	8%	2%	-8%	1%	-12%		-34%
Iraq invaded Kuwait	7%	0%	-8%	116%	-11%	-23%	-20%
1998 Russian financial crisis	-6%	2%	0%	-5%	-13%	-19%	-19%
Dot Com bubble crisis	14%	29%	2%	6%	-14%	-8%	-49%
Global Financial Crisis	25%	7%	13%	-41%	-4%	-69%	-57%
European sovereign debt crisis	9%	5%	6%	-25%	-21%	-16%	-19%
China-US Trade war	5%	2%	3%	-40%	3%	-12%	-20%
COVID-19 outbreak	-4%	-1%	3%	-56%	-28%	-44%	-34%
Tightening monetary policy	-7%	-14%	18%	15%	-17%	-33%	-25%
Average Return	14.34%	5.73%	3.51%	-3.33%	-4.19%	-28.02%	-31.35%
Median Return	6.81%	1.87%	1.56%	-4.58%	-12.67%	-20.94%	-27.11%
Number of negative return period	5	2	6	5	10	8	13
Number of positive return period	8	9	7	4	3	0	0
% of positive return period during S&P Crash	61.54%	81.82%	53.85%	44.44%	23.08%	0.00%	0.00%

Source: Bloomberg



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

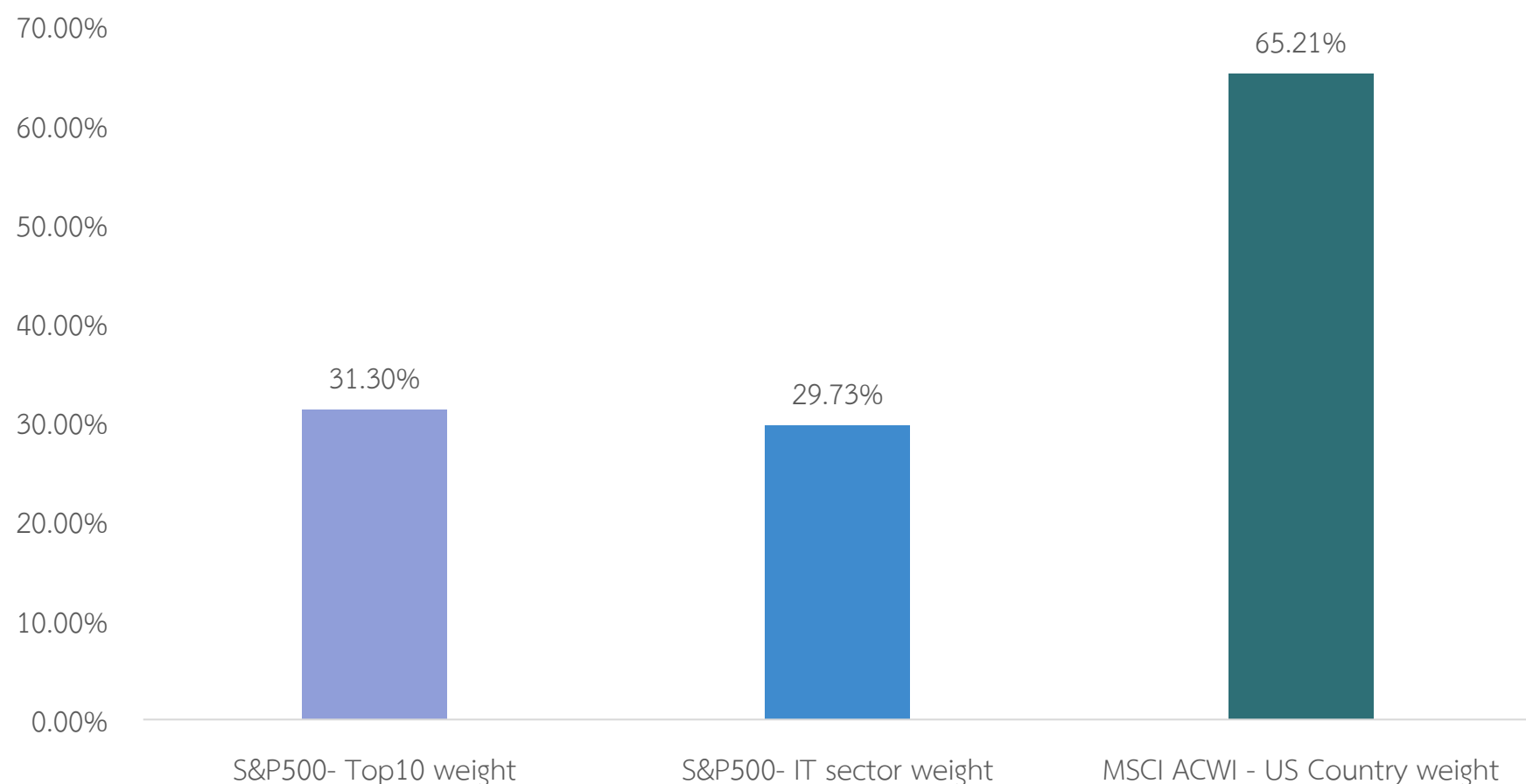


Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

แนวทางการบริหารความเสี่ยงของการกระจุกตัวของตลาดหุ้นและ Valuation ที่ตึงตัว

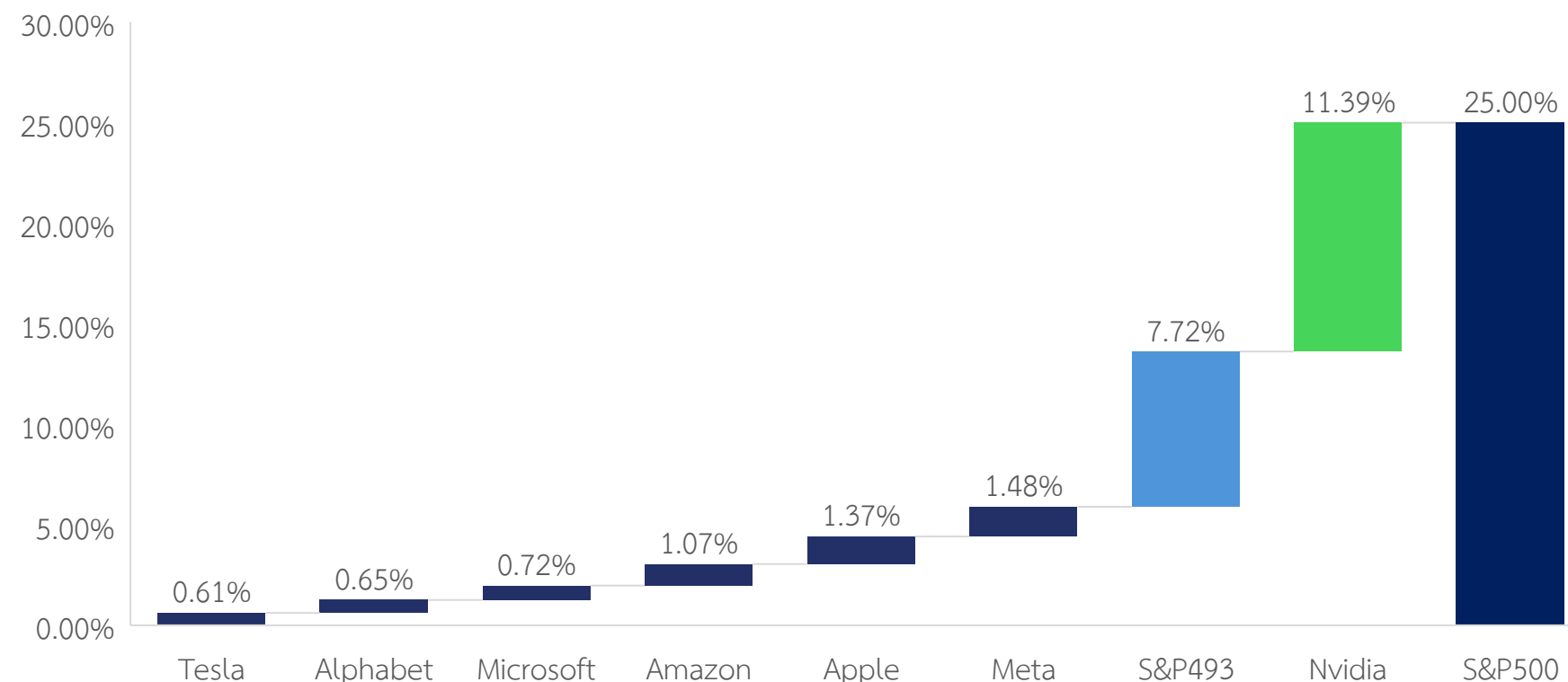


การกระจุกตัวของตลาดหุ้นในหลายมิติ



ผลตอบแทนของหุ้น NVIDIA คิดเป็น 45% ของผลตอบแทน YTD ของ S&P500

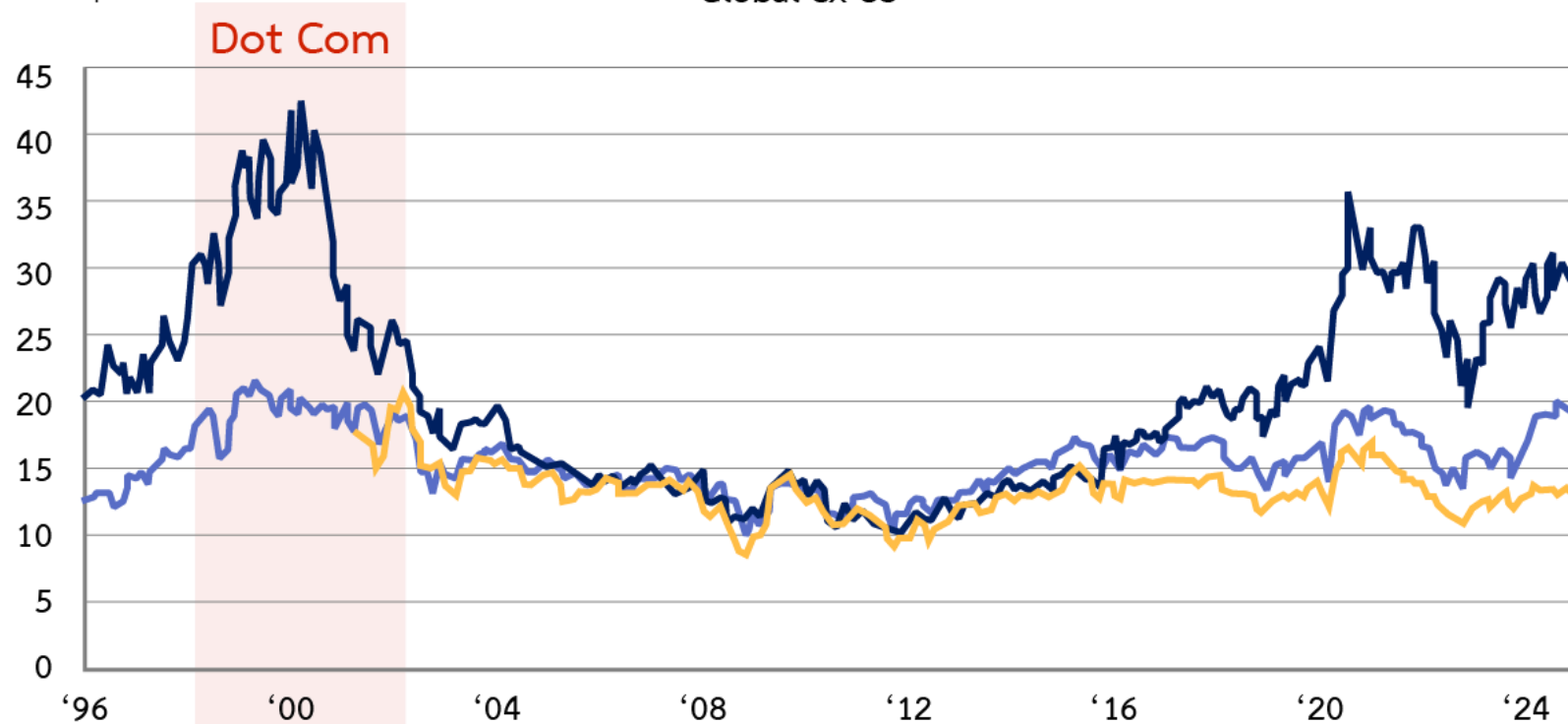
S&P500 Return Contribution



Valuation ของหุ้นขนาดใหญ่เมื่อเทียบกับหุ้นตัวอื่นอยู่ในระดับที่ไม่ยั่งยืน

12-month forward P/E ratios x, multiple

- Top 10 S&P 500 stocks
- Remaining S&P 500 stocks
- Global ex-US



- ตลาดหุ้นโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นนำโดยหุ้นสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของตลาดหุ้นในรอบนี้กระจุกตัวอยู่ในหุ้น Technology ขนาดใหญ่ อย่างหุ้นกลุ่ม Mag7 โดยเฉพาะบริษัท NVIDIA ซึ่งผลตอบแทนคิดเป็น 45% ของผลตอบแทน YTD ของ S&P500
- ทั้งนี้ตลาดหุ้นโลกนั้นมีความกระจุกตัวในหลายมิติ โดยประเทศสหรัฐฯ สัดส่วนถึง 65% ของน้ำหนักประเทศทั้งหมด นอกจากนี้เองหุ้นสหรัฐฯ ก็กระจุกตัวอยู่ในอุตสาหกรรม IT ที่มีน้ำหนักราว 30% และหุ้นขนาดใหญ่ 10 อันดับแรกที่มีน้ำหนักราว 1 ใน 3 ทำให้ผลตอบแทนของหุ้นสหรัฐฯ โดยเฉพาะบริษัทขนาดใหญ่ของสหรัฐานั้นมีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นโลกเป็นอย่างมาก
- แม้เราจะมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นสหรัฐฯ ทั้งนี้อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นของหุ้นใน Mag7 ที่เริ่มลู่เข้าหากกลุ่ม Non-Mag7 ทำให้ผลตอบแทนของตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะกระจายตัวมากขึ้นสะท้อนว่าโอกาสการลงทุนอยู่ในกลุ่ม Laggard ที่ระดับ valuation ยังไม่แพงจนเกินไป รวมถึงควรจะมีการกระจายการลงทุนบางส่วนในหุ้นนอกสหรัฐฯ นอกจากนี้การแนวทางการบริหารแบบเชิงรุกจะเข้ามามีบทบาทในการบริหารความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนมากขึ้นในปี 2025 นี้

Source: iShares, MSCI JP Morgan and Bloomberg data as of 24 Nov 2024



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

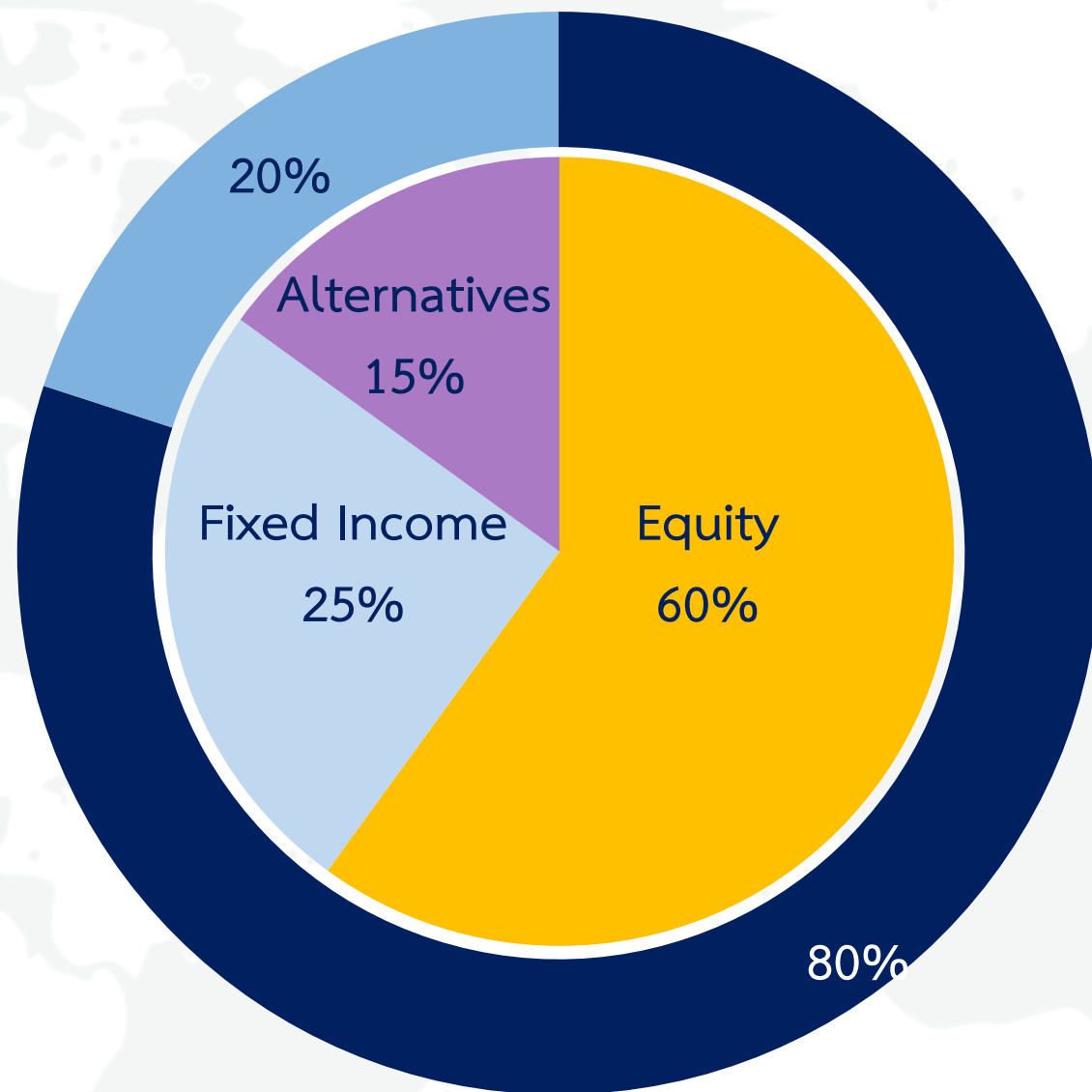


Asset Class View

Equity		Slightly Positive	Fixed Income		Neutral
	US	Positive		Investment Grade	Neutral
	Europe	Slightly Negative		High Yield	Neutral
	Japan	Neutral		Short-Term	Negative
	EM	Neutral	Alternatives		Neutral
	China	Neutral		REITs	Neutral
	Thai	Slightly Negative		Oil	Slightly Negative
				Gold	Slightly Negative



Portfolio Strategy 1H2025



■ Core Themes

■ Satellite Themes

Core Themes (80%)

Equities (60%)



Global Growth



US Equities



EM Equities

Fixed Income (25%)



Fixed Income

Alternative Assets (15%)



REITs & Infrastructure



Gold

Satellite Themes (20%)



European Equities



Japan Equities



China Equities



Vietnam Equities



Mid/Small Cap



Disruption Theme



Energy Theme



Health Care Theme



Crypto Currency





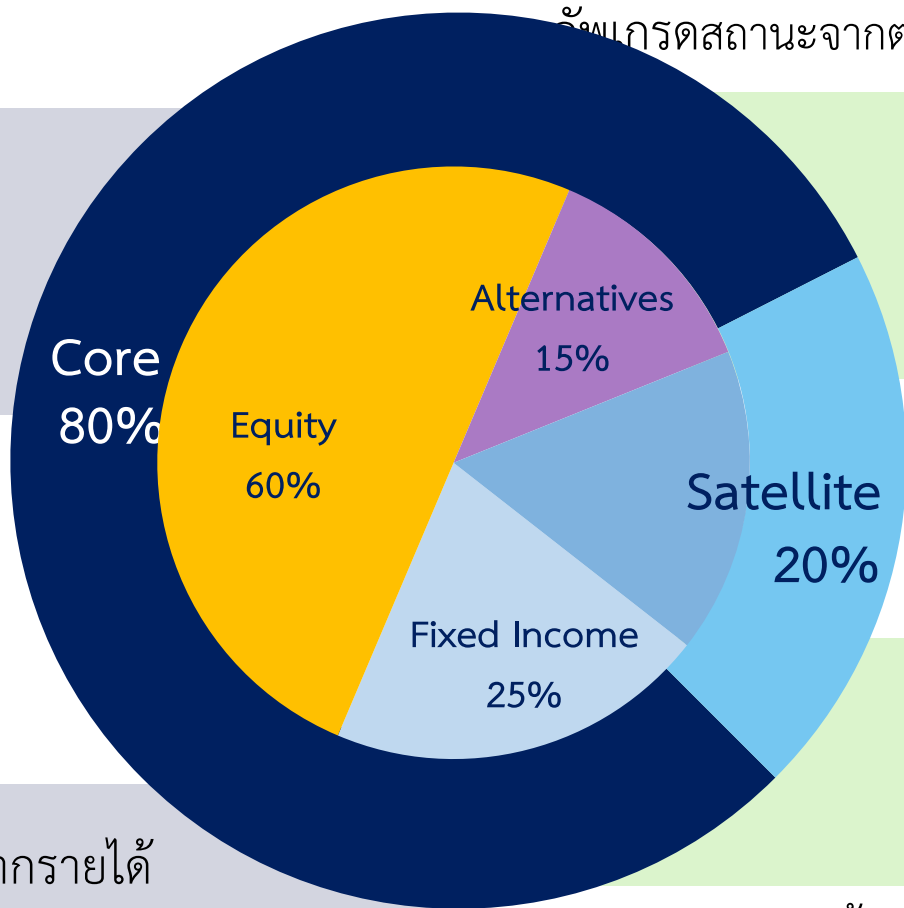
จัดสรรเม็ดเงินลงทุนใหม่ให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์พร้อมกับกระจายความเสี่ยงให้เหมาะสม เน้นคัดเลือกสินทรัพย์คุณภาพดีในมูลค่าเหมาะสม พร้อมกระจายความเสี่ยงท่ามกลางความไม่แน่นอน



Core Themes

Satellite Themes

 Global Growth	<p>หุ้นโลกกลุ่ม Growth มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากประสิทธิภาพของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นจากการประยุกต์ใช้ AI รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ เป็นโอกาสในการทยอยสะสมในระยะยาว</p>	<p>หุ้นจีนยังมีความไม่แน่นอนสูงจากหลายปัจจัย แต่มี valuation ที่ต่ำมาก รอ ลุ้นปัจจัยบวกจากนโยบายการแก้ปัญหาต่างๆ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ</p>	 China
 US	<p>หุ้นสหรัฐฯ อาจเผชิญความผันผวน จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวใน ระยะถัดไป แต่คาดว่าจะไม่รุนแรง (Mild Recession) จากดัชนีชี้ นำ เศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง</p>	<p>หุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจจากอัตราการเติบโตของกำไรที่สูง และ Valuation ที่ต่ำ รวมถึงเม็ดเงินลงทุนมีโอกาสไหลเข้าตลาดหุ้นเวียดนามหากถูก ัฒนาการสถานะจากตลาดหุ้น Frontier Market เป็นตลาด Emerging Market</p>	 Vietnam
 Emerging Markets	<p>หุ้นตลาดเกิดใหม่ยังถูกกดดันจากปัจจัยภายนอก แต่ สามารถคัดเลือกการลงทุนในรายประเทศได้ โดย มุ่งเน้นไปที่กลุ่มที่เติบโตจากในประเทศเป็นหลัก</p>	<p>หุ้นญี่ปุ่นมีความน่าสนใจ จากโครงสร้างตลาดที่ เปลี่ยนแปลงไป และยังมีนโยบายสนับสนุนจาก ภาครัฐที่น่าสนใจอย่าง Governance Reform</p>	 Japan
 Fixed Income	<p>ผลตอบแทนจากตราสารหนี้ปรับตัวขึ้นมาน่าสนใจ ในรอบทศวรรษ ทำให้เหมาะกับการลงทุนในพอร์ต การลงทุนและสามารถสร้างผลตอบแทนท่ามกลาง ความไม่แน่นอนได้</p>	<p>หุ้นขนาดกลาง-เล็กมีความน่าสนใจจากโอกาสการ เติบโต แต่อาจถูกกดดันจากการเข้าถึงแหล่งเงินทุน</p>	 Mid/Small Cap
 REITs & Infrastructure	<p>เป็นสินทรัพย์ที่สร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจากรายได้ ที่ค่อนข้างแน่นอนในภาวะตลาดผันผวน นอกจากนี้ยัง สามารถสร้างผลตอบแทนในภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงได้</p>	<p>หุ้นกลุ่ม Disruptive มีความน่าสนใจจาก การเข้ามามีบทบาทมากขึ้นของโลกเทคโนโลยี อาทิเช่น Semiconductor Cloud และ AI</p>	 Disruption Theme
 Gold	<p>ทองคำจะยังคงสามารถกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนได้ดี โดยเฉพาะประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจร้อนแรงขึ้นในปี 2025</p>	<p>หุ้นกลุ่มพลังงานดั้งเดิมมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น จากการเปลี่ยนผ่านที่ทำให้ อุปสงค์และอุปทานไม่สมดุล ขณะที่พลังงานสะอาด ยังมีการเติบโตได้ดี ในระยะยาวจากแนวโน้มของนโยบาย Net zero carbon ทั่วโลก</p>	 Energy Theme
 Structured Product	<p>Structured Product เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่น่าสนใจในปี 2025 ที่มีความ ไม่แน่นอนสูง และจะช่วยลดความผันผวนให้แก่พอร์ตการลงทุนได้</p>	<p>Crypto Currency เป็นสินทรัพย์ได้รับความสนใจมากขึ้นหลังมีการจัดตั้ง กองทุน ETF ที่ทำให้ช่องว่างการลงทุนสะดวกมากขึ้น อีกทั้งเป็นอุตสาหกรรม ที่ป้อน. ทรัพย์สินให้การสนับสนุน</p>	 Crypto Currency

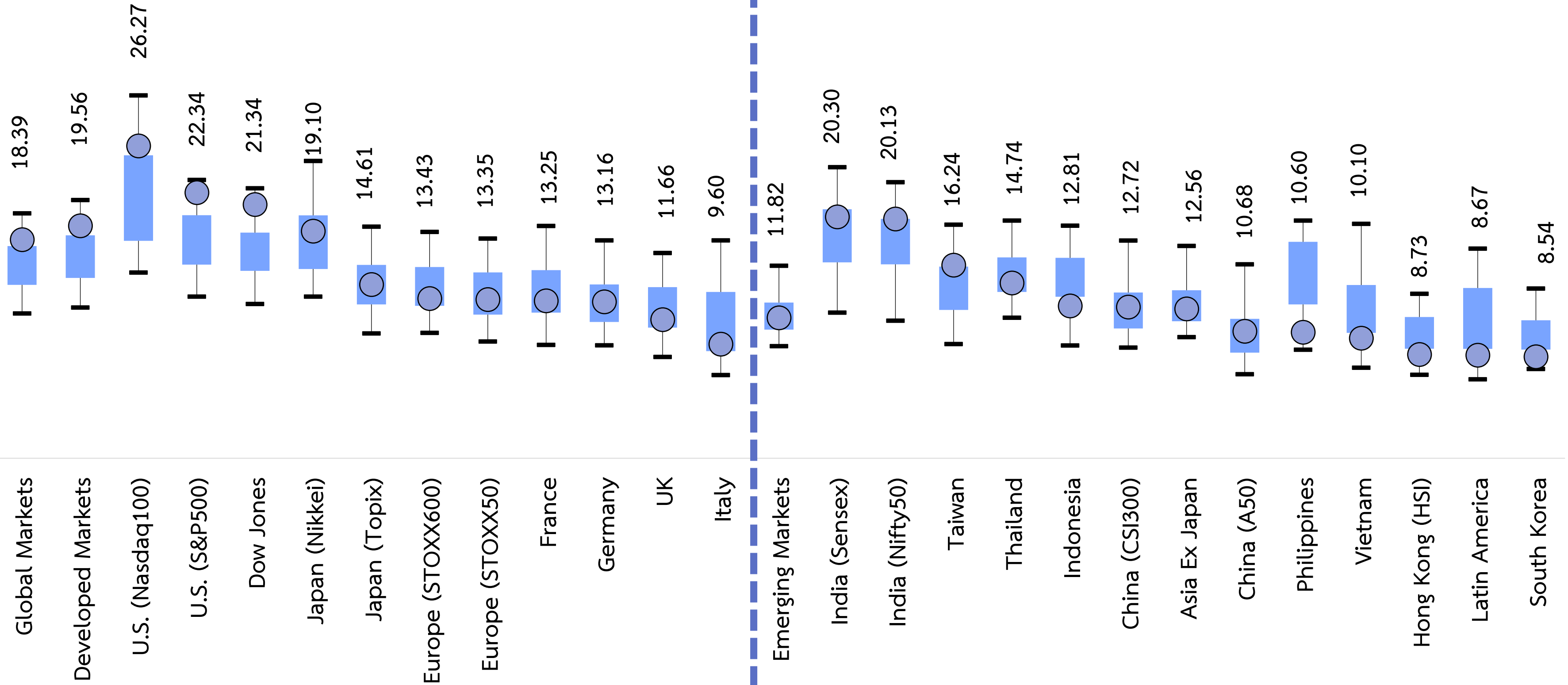




Global PE Valuation (10-year average)

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 25 November 2024.

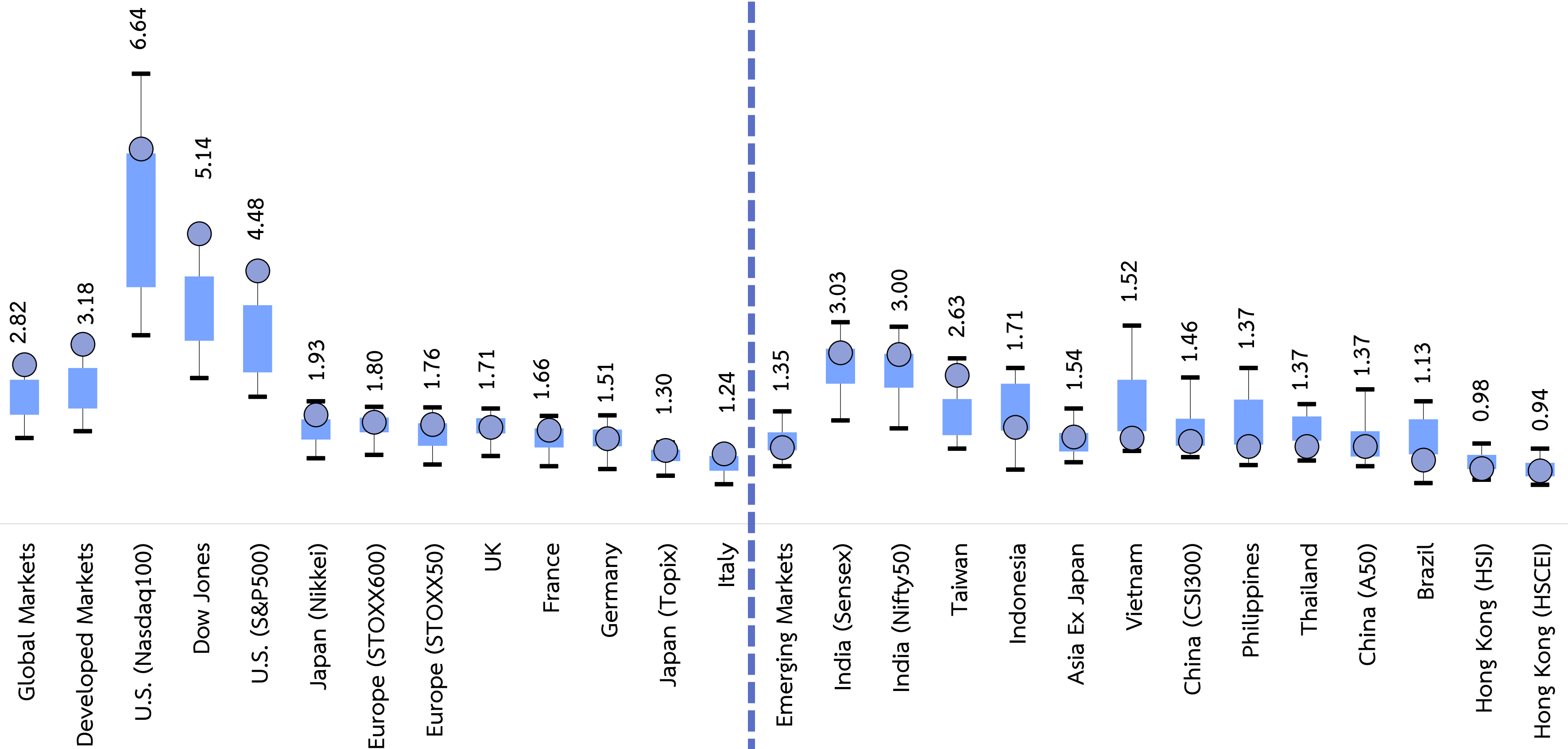




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



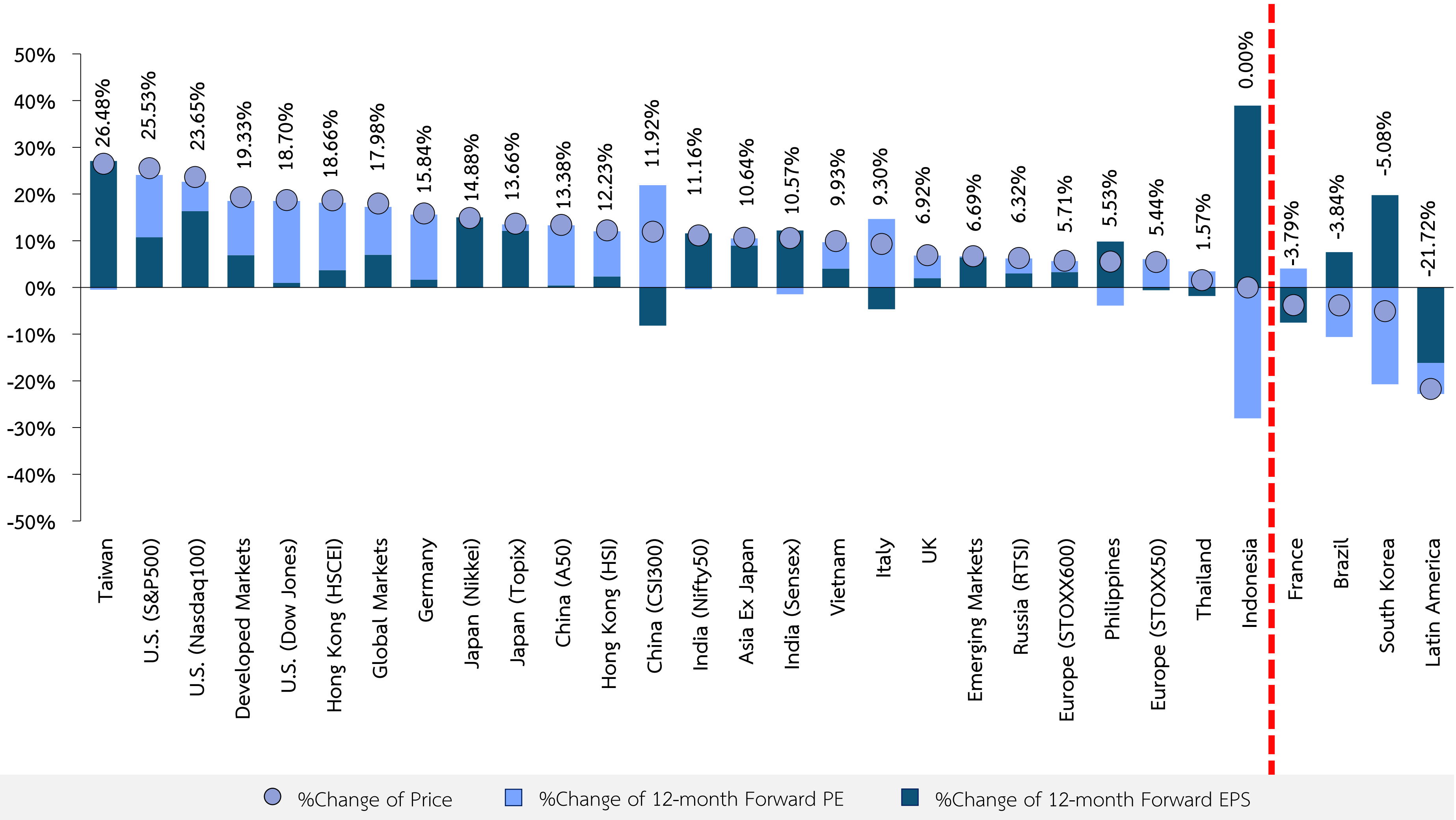
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 25 November 2024.





Change of Price, PE, and EPS (YTD)

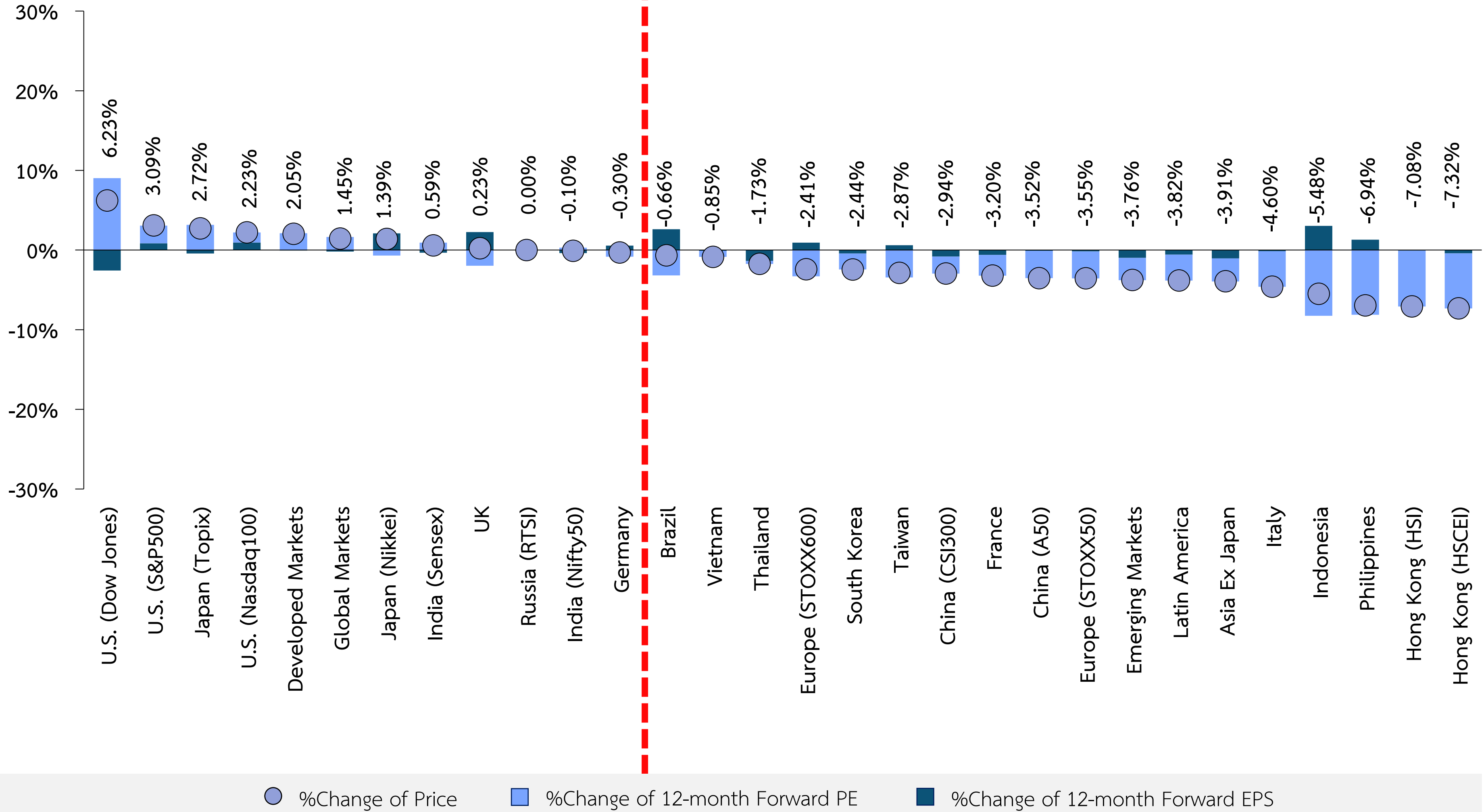


Source: Bloomberg, as of 25 November 2024.





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



Source: Bloomberg, as of 25 November 2024.



- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวิลด์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูล
ที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของ
ข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของUnitลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้น
ได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง
ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏ
อยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายUnitลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม
เปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏ
ในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่า
ทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ
บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึง
ความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุนย่อมมี
ความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของUnitลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกUnitลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง
ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุน



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited