



INDEGO Monthly Outlook February 2025

"The ChatGPT Moment of China"



ChatGPT



deepseek

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



Asset Class View

Equity		Slightly Positive
	US	Positive
	Europe	▲ Neutral
	Japan	Neutral
	EM	Neutral
	China	▲ Slightly Positive
	Thai	Slightly Negative

Fixed Income		Neutral
	Investment Grade	Neutral
	High Yield	Neutral
	Short-Term	Negative
Alternatives		Neutral
	REITs	Neutral
	Oil	Slightly Negative
	Gold	▲ Neutral



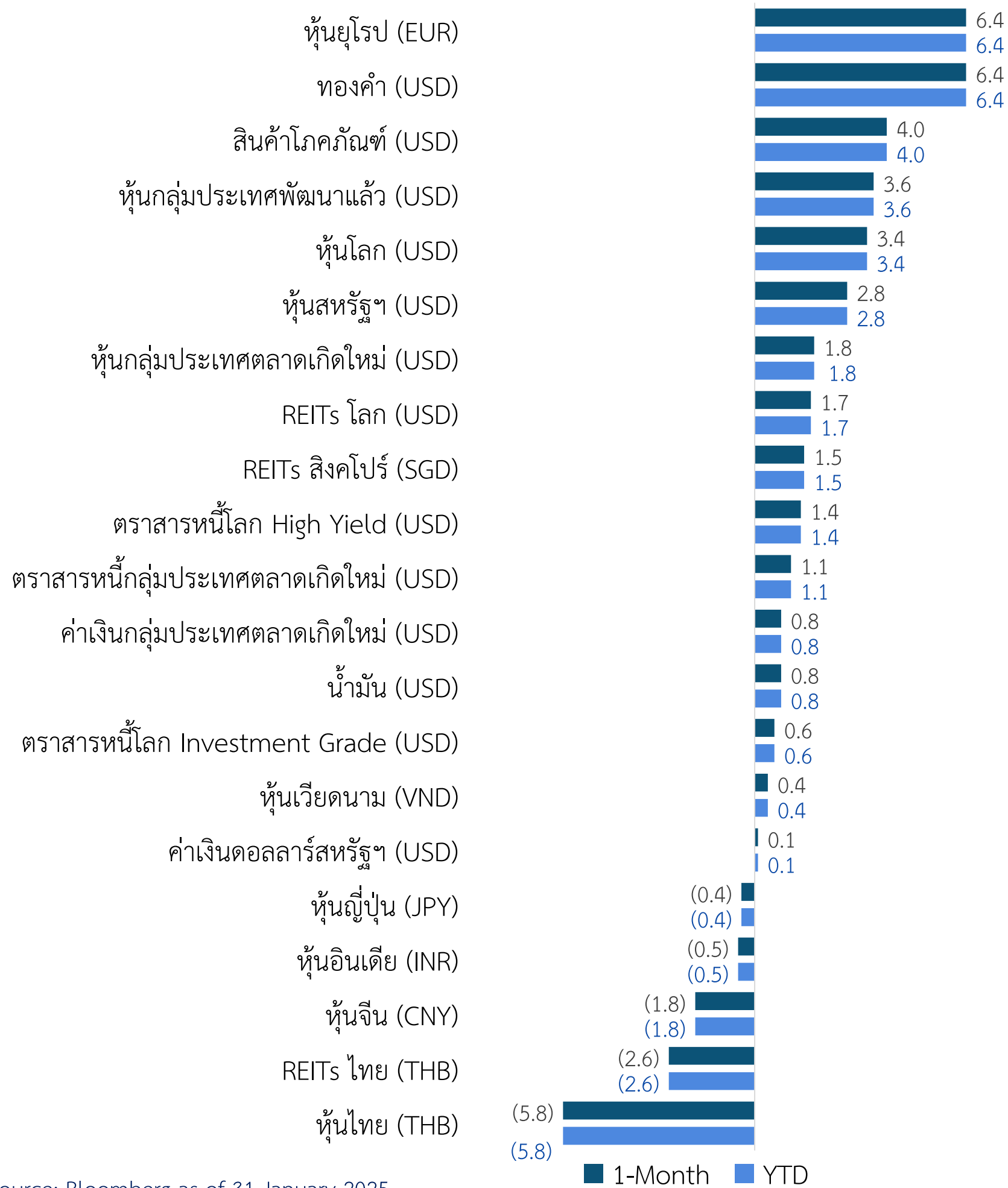


Asset Class Performance



หุ้นโลกฟื้นตัว หุ้นยุโรป ทองคำ Outperform ในขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจชะลอตัว หนุน FED ลดดอกเบี้ย

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 31 January 2025

ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินในภาพรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากเลื่อนการปรับขึ้นภาษีนำเข้าต่อนานาชาติโดยสหรัฐฯ ทั้งนี้เกิดภาพ Sector Rotation ออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีต้นน้ำของสหรัฐฯ สู่กลุ่มอื่นๆ หลังการเปิดตัว DeepSeek ซึ่งเป็น AI ของจีน

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นตาม Bond Yield ที่ปรับตัวลดลง เนื่องจากตลาดคลายความกังวลด้านเงินเฟ้อ หลังสหรัฐฯ เลื่อนการปรับขึ้นภาษีนำเข้าต่อนานาชาติประเทศ และนักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อภาพรวมเศรษฐกิจ

REITs

REITs โลก และ REITs สิงคโปร์ปรับตัวขึ้นหลัง Bond Yield เริ่มปรับตัวลงในขณะที่ REITs ไทยมีการปรับตัวลดลงตามทิศทางของหุ้นไทยจากปัจจัยพื้นฐานที่ขาดความน่าสนใจและภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังคงฟื้นตัวได้ช้า

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่นนำโดยกลุ่มการเงินและการแพทย์ จากตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวและได้แรงหนุนจากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของ ECB ขณะที่ Fed คงอัตราดอกเบี้ย และ BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

หุ้นตลาดเกิดใหม่ปรับตัวขึ้น โดยได้แรงหนุนจากหุ้นจีนฮ่องกง นำโดยกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับภาคการบริโภคและเทคโนโลยีจากการกระตุ้นภาคบริโภคของจีนและการเปิดตัว AI ของจีน ด้านหุ้นไทยปรับตัวลดลงหนัก ถูกกดดันจากแรงขายกองทุน LTF และหุ้น DELTA

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวลงเล็กน้อยจากการคาดการณ์ว่าจำนวนอุปทานน้ำมันจะมากขึ้น สวนทางกับอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง ด้านทองคำปรับตัวขึ้นแรง จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียด





Key Driver 1: Central Bank Policy

Fed คงอัตราดอกเบี้ยหลังปรับลดมา 3 ครั้งติดต่อกัน ขณะที่ BoJ ขึ้นดอกเบี้ยสวนทาง



Fed คงดอกเบี้ยหลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยมา 3 ครั้งติดต่อกัน

CME FedWatch Tool - Meeting Probabilities

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
19/3/2568			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.5%	86.5%	0.0%
7/5/2568	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	30.8%	66.0%	0.0%
18/6/2568	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	14.4%	45.1%	39.2%	0.0%
30/7/2568	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.9%	20.5%	43.9%	31.5%	0.0%
17/9/2568	0.0%	0.0%	0.1%	1.3%	8.7%	27.3%	40.3%	22.4%	0.0%
29/10/2568	0.0%	0.0%	0.3%	2.5%	11.7%	29.3%	37.4%	18.8%	0.0%
10/12/2568	0.0%	0.1%	0.7%	4.3%	15.1%	30.9%	33.8%	15.1%	0.0%

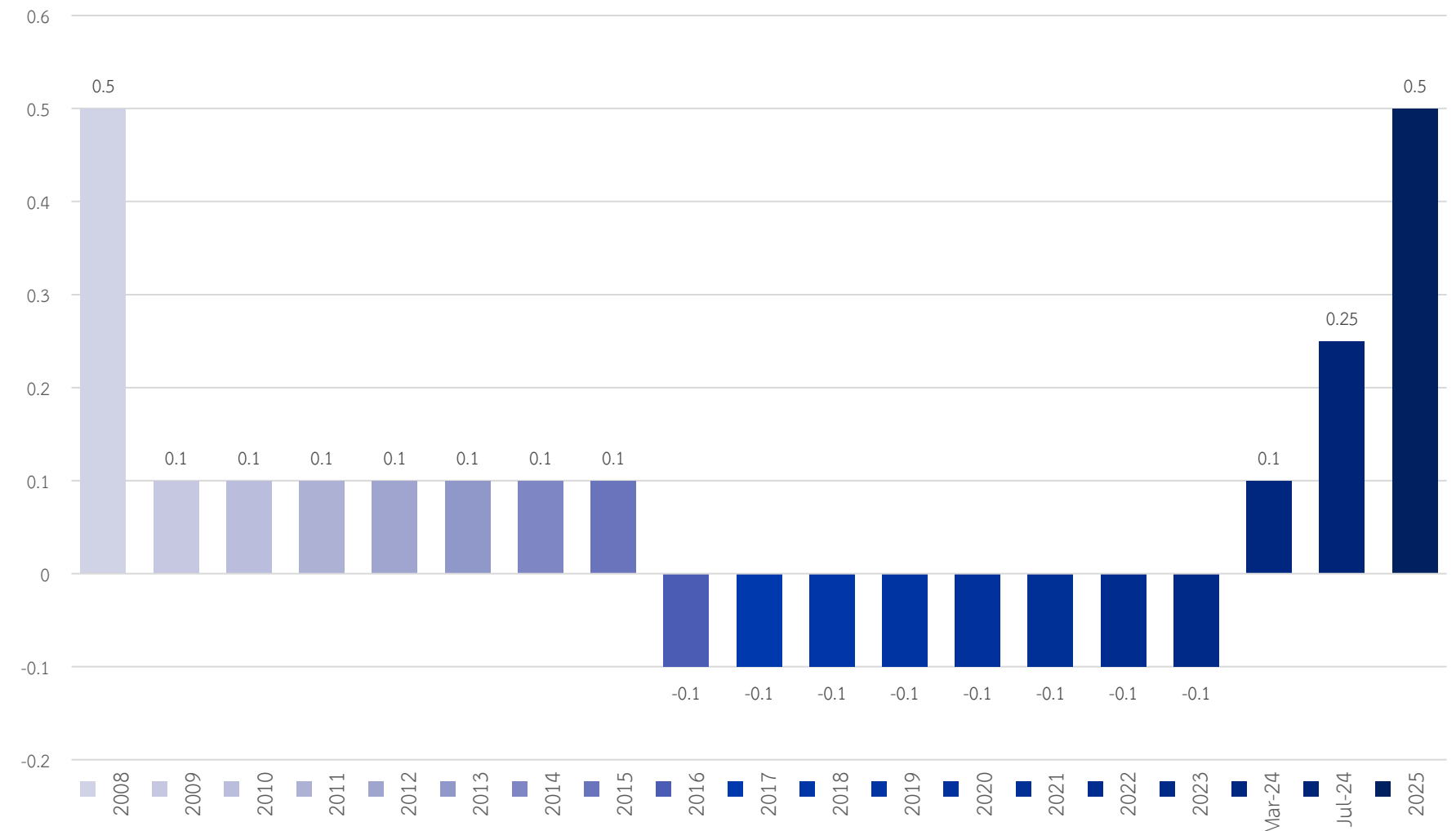
- คณะกรรมการ Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.25% - 4.50% ในเดือน ม.ค. ตามคาด หลังตลาดแรงงานยังแข็งแกร่งและเงินเฟ้อยังคงค่อนข้างอยู่ในระดับสูง และหลังจากมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมา 3 ครั้งตั้งแต่ช่วงเดือน ก.ย. 2024 จากระดับ 5.25% - 5.50% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์
- โดยมีมุมมองว่าความเสี่ยงในการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานและเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่สมดุลแล้ว ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอน ด้านตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง อัตราการว่างงานมีเสถียรภาพและยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่เงินเฟ้อยังคงค่อนข้างอยู่ในระดับสูง โดย Fed มีความพยายามที่จะบรรลุเป้าหมายการจ้างงาน รวมไปถึงเป้าหมายเงินเฟ้อที่ระดับ 2%
- นักลงทุนคาดการณ์ว่า Fed มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกเพียง 1 ครั้งในปี
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปรับตัวลดลงเล็กน้อย สู่ระดับ 4.609%

Source: Investing.com , CME Group as of 13 Feb 2025

BoJ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 2008

Unit: Percent

BoJ Interest Rate Decision



- BoJ ประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 0.50% เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด ด้วยมติ 8 ต่อ 1 เสียง นับเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008
- การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้ของ BoJ สืบเนื่องมาจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในญี่ปุ่นอยู่ที่ระดับเท่ากับหรือสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ BoJ เป็นเวลา 32 เดือนติดต่อกัน และในปี 2024 ถือเป็นปีที่มีการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำครั้งใหญ่ที่สุดในรอบ 33 ปี
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรญี่ปุ่น อายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้น สู่ระดับ 1.350%





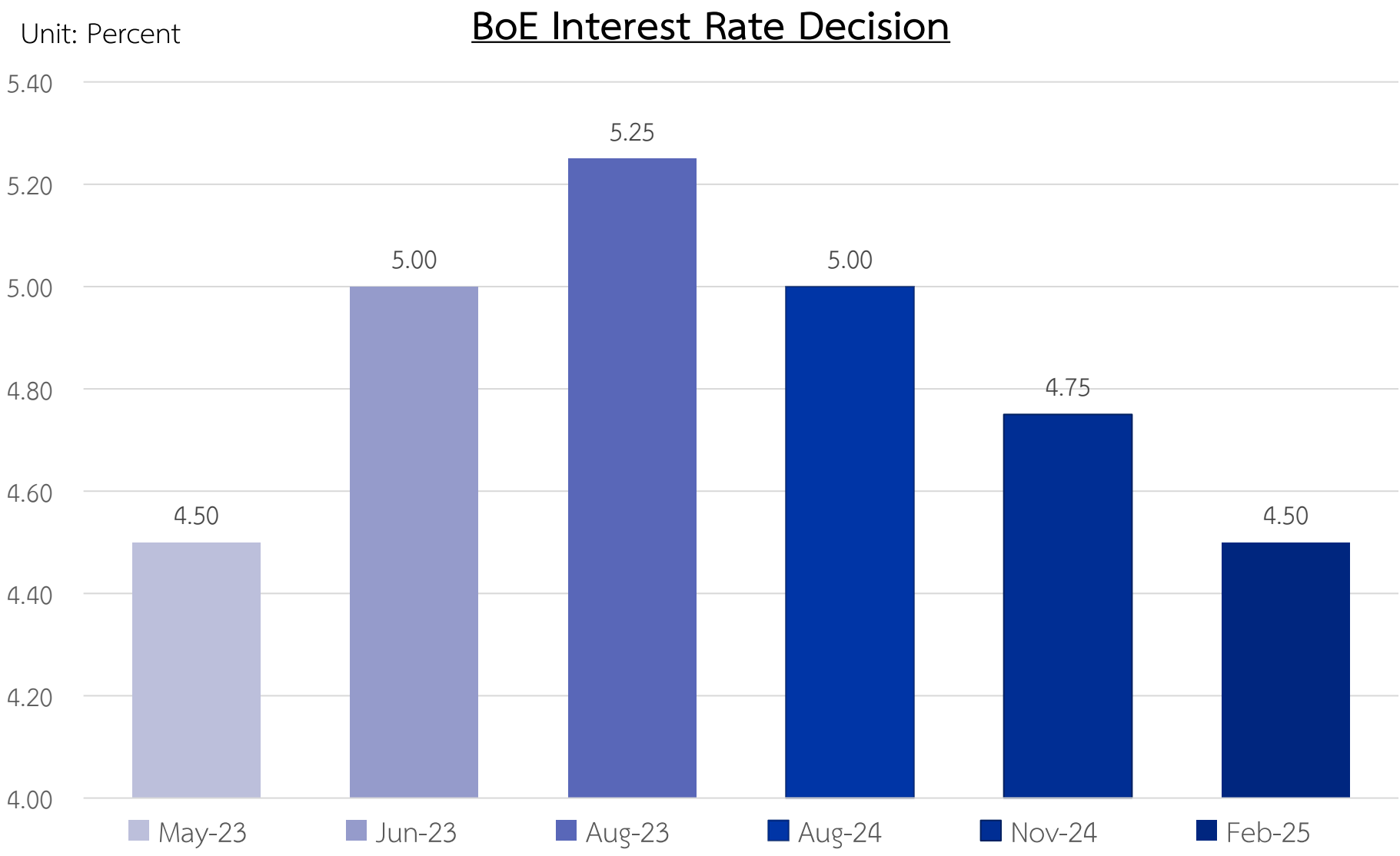
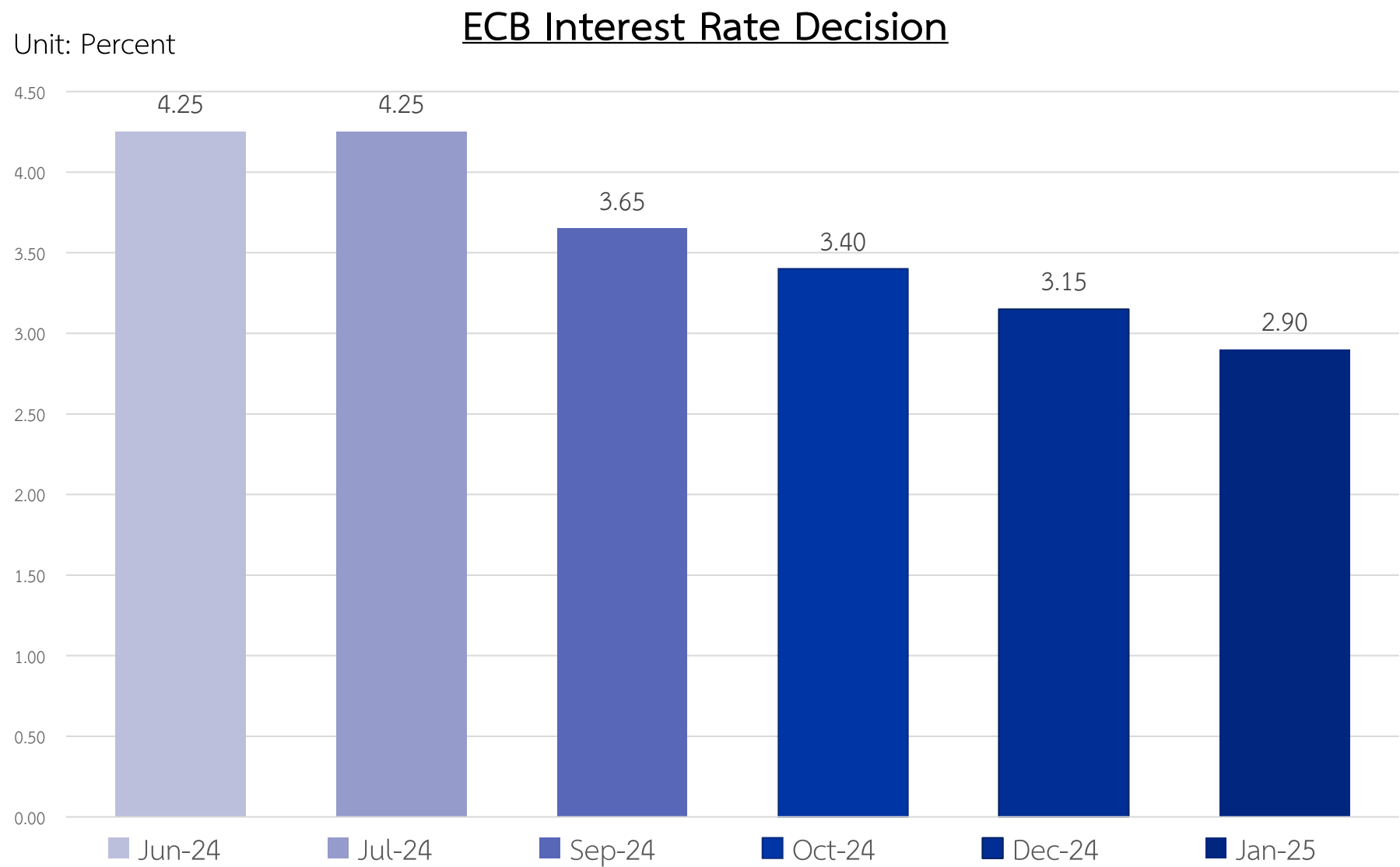
Key Driver 1: Central Bank Policy

ด้านธนาคารยุโรปและธนาคารกลางอังกฤษปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างต่อเนื่อง



ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 5 ติดต่อกัน

BoE ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงตามทิศทาง ECB



- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ตามคาดการณ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์อยู่ที่ 2.9%
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ระดับ 2.75% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยู่ที่ระดับ 3.15%
- นับเป็นการลดดอกเบี้ยครั้งที่ 5 ตั้งแต่เริ่มใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนในเดือน มิ.ย. ในปีที่ผ่านมา
- ตลาดคาดว่า ECB อาจลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 3 ครั้งในปีนี้อาจลดลงถึงระดับ 2% ภายในสิ้นปี หากเศรษฐกิจยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก เช่น นโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรป อายุ 10 ปีปรับตัวลดลงเล็กน้อย สู่ระดับ 2.477%

- ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) มีมติด้วยคะแนนเสียง 7-2 ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 4.50% สอดคล้องกับการคาดการณ์ นับเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกของ BoE ในปีนี้
 - ตลาดคาดว่า BoE จะลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 2 ครั้ง ในปีนี้ สู่ระดับ 4.00% ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจอังกฤษ
 - ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอังกฤษ อายุ 10 ปี ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 4.539%
- มุมมองของเรา: เราแนะนำให้เน้นสะสมกองทุนตราสารหนี้โลกที่อัตราผลตอบแทนสูง มีนโยบายบริหารอายุเฉลี่ยตราสารและการสัดส่วนถือครองตราสารในแต่ละประเทศที่ยืดหยุ่น เพื่อสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ และสร้างผลตอบแทนท่ามกลางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักที่แตกต่างกัน

Source: ECB, Investing.com as of 13 Feb 2025



Key Highlight 1: The Return of Trump

นโยบายของทรัมป์หลังเข้ารับตำแหน่ง ปธน. สหรัฐฯ อย่างเป็นทางการ



	นโยบาย
นโยบายการกีดกันทางการค้า	<ul style="list-style-type: none"> กำหนดภาษีสินค้านำเข้าจากแคนาดาและเม็กซิโก 25% เริ่มต้น 1 ก.พ. นี้ กำลังพิจารณาเตรียมเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากจีน 10% เริ่มต้นเร็วที่สุด 1 ก.พ. นี้ เลื่อนการแบน TikTok ออกไป 75 วัน จากเดิมมีผล 19 ม.ค. นี้ พร้อมเสนอให้ บริษัทสหรัฐฯ เข้าถือหุ้น 50% ในธุรกิจ TikTok
นโยบายการอพยพ/การเข้าเมือง	<ul style="list-style-type: none"> ประกาศภาวะฉุกเฉินบริเวณพรมแดนสหรัฐฯ-เม็กซิโก ส่งกำลังทหารเข้าปกป้องชายแดนเพื่อสกัดการลักลอบเข้าเมืองจากเม็กซิโก สหรัฐฯ จะทำการเนรเทศอาชญากรต่างชาติกลับประเทศ เพิ่มการตรวจสอบสำหรับผู้ที่ต้องการเข้าประเทศ ยกเลิกการให้สถานะพลเมืองอเมริกันโดยอัตโนมัติแก่เด็กที่เกิดในสหรัฐฯ หากพ่อแม่ทั้งสองคนไม่ใช่พลเมืองสหรัฐฯ
นโยบายด้านเทคโนโลยี	<ul style="list-style-type: none"> ประกาศแผนการลงทุนมูลค่า 5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในสหรัฐอเมริกา โครงการนี้มีชื่อว่า "สตาร์เกต" (Stargate) ซึ่งเป็นความร่วมมือระหว่างรัฐบาลสหรัฐฯ และบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ ได้แก่ Oracle, OpenAI และ SoftBank ให้คำมั่นที่จะส่งนักบินอวกาศชาวอเมริกันไปปักธงชาติบนดาวอังคาร
นโยบายด้านพลังงาน	<ul style="list-style-type: none"> ประกาศภาวะฉุกเฉินด้านพลังงานแห่งชาติ เพื่อผ่อนปรนข้อจำกัดด้านสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน ถอนตัวจากข้อตกลงปารีส (Paris Agreement) เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และระงับการให้เข้าพื้นที่นอกชายฝั่งสำหรับพลังงานลม ยกเลิกข้อจำกัดในการขุดเจาะน้ำมันในเขตอาร์กติกและชายฝั่งสหรัฐฯ พร้อมแสดงความตั้งใจที่จะเติมเต็มคลังสำรองปิโตรเลียมยุทธศาสตร์ ของสหรัฐฯ ให้เต็มที่ ยกเลิกคำสั่งบริหารของอดีต ปธน. โจ ไบเดน ที่กำหนดเป้าหมายให้ 50% ของยานพาหนะใหม่ที่ขายในสหรัฐฯ เป็นยานยนต์ไฟฟ้าภายในปี 2030 และระงับการจัดสรรงบประมาณที่ยังไม่ได้ใช้สำหรับสถานีชาร์จไฟฟ้า
มาตรการกำกับดูแล	<ul style="list-style-type: none"> จัดตั้งคณะทำงานด้านคริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) เพื่อเสนอกฎระเบียบใหม่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล และศึกษาการจัดตั้งคลังสำรองคริปโทเคอร์เรนซีแห่งชาติ จัดตั้งกระทรวงประสิทธิภาพของรัฐบาล หรือ Department of Government Efficiency (DOGE) โดยมี อีลอน มัสก์ เป็นผู้นำ ซึ่งหน้าที่สำคัญของหน่วยงานนี้คือการลดจำนวนพนักงานของรัฐบาลกลางและตัดงบประมาณด้านต่างๆ รวมถึงการกำจัดสิ่งที่นับว่าเป็นการใช้ภาษีของประชาชนอย่างสิ้นเปลือง
นโยบายด้านสาธารณสุข	<ul style="list-style-type: none"> ถอนตัวจากองค์การอนามัยโลก (WHO) โดยวิพากษ์วิจารณ์ถึงความล้มเหลวใน การปฏิบัติงานอย่างเป็นอิสระจาก "อิทธิพลทางการเมืองที่ไม่เหมาะสมของรัฐสมาชิก" และการเรียกร้องให้สหรัฐฯ จ่ายเงินอุดหนุนจำนวนมากอย่างไม่เป็นธรรมเมื่อเทียบกับประเทศขนาดใหญ่อื่นๆ
นโยบายด้านการเมืองระหว่างประเทศ	<ul style="list-style-type: none"> ยกเลิกการระงับการส่งมอบระเบิดขนาด 2,000 ปอนด์ให้กับอิสราเอล ยกเลิกคำสั่งของอดีต ปธน. โจ ไบเดน ที่เพิ่งประกาศถอดคิวบาออกจากบัญชีรายชื่อประเทศผู้สนับสนุนการก่อการร้ายเมื่อวันที่ 14 ม.ค. ที่ ผ่านมา เปลี่ยนชื่อ "อ่าวเม็กซิโก" เป็น "อ่าวอเมริกา"





Key Highlight1: The Return of Trump

ปธน. ทรัมป์ประกาศแผนเตรียมเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าต่อเม็กซิโก แคนาดา ที่ 25% และจีนที่ 10%

ดุลการซื้อของสหรัฐฯ และมูลค่าการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เมื่อเทียบกับ GDP ของประเทศต่างๆ

United States Foreign Trade Balance: Rolling 12 months aggregates

Countries / Regions	Trade Balance USD, billion	Export		Import	
		Export, USD, billion	Import, USD, billion	Export, USD, billion	Import, USD, billion
China	-295.40 billion	143.5 billion	438.95 billion		
European Union (EU)	-235.57 billion	370.2 billion	605.76 billion		
Mexico	-171.81 billion	334.0 billion	505.85 billion		
Germany	-128.03 billion	32.4 billion	160.44 billion		
Vietnam	-123.46 billion	13.1 billion	136.56 billion		
Other Countries	-115.45 billion	385.3 billion	500.75 billion		
Ireland	-86.75 billion	16.5 billion	103.29 billion		
Taiwan	-73.93 billion	42.3 billion	116.26 billion		
Japan	-68.47 billion	79.7 billion	148.21 billion		
South Korea	-66.01 billion	65.5 billion	131.55 billion		
Canada	-63.34 billion	349.4 billion	412.70 billion		
India	-59.53 billion	27.9 billion	87.42 billion		
Switzerland	-38.46 billion	25.0 billion	63.43 billion		
Italy	-34.46 billion	41.8 billion	76.37 billion		
Malaysia	-24.83 billion	27.7 billion	52.53 billion		
France	-16.38 billion	43.5 billion	59.90 billion		
Israel	-7.43 billion	14.8 billion	22.22 billion		
Saudi Arabia	0.44 billion	13.2 billion	12.73 billion		
Singapore	2.83 billion	46.0 billion	43.20 billion		
Belgium	6.33 billion	34.2 billion	27.85 billion		
Brazil	7.35 billion	49.7 billion	42.32 billion		
CAFTA-DR	10.40 billion	47.0 billion	36.63 billion		
United Kingdom	11.86 billion	79.9 billion	68.08 billion		
Australia	17.91 billion	34.6 billion	16.69 billion		
Central&South America	47.33 billion	206.1 billion	158.81 billion		
Netherlands	55.52 billion	89.6 billion	34.13 billion		
Hong Kong	69.64 billion	75.6 billion	5.97 billion		

Source: Macrobond, U.S. Census Bureau

Countries/Regions Exports to the US as percentage of GDP and Total Exports

Exports: Rolling 12 months aggregates

Countries / Regions	Exports to the US (% of Country's GDP)						Exports to the US (% of Total Exports)				
	0	5	10	15	20	25	0	20	40	60	80
Mexico	28.7%						83.1%				
Canada	19.1%						76.6%				
South Africa	12.6%						49.2%				
South Korea	6.8%						18.7%				
United Kingdom	4.7%						16.1%				
Germany	3.8%						10.4%				
Japan	3.4%						19.9%				
Euro Area 20	3.2%						16.8%				
China	2.8%						14.7%				
India	2.2%						18.1%				
Indonesia	1.9%						9.8%				
Brazil	1.8%						12.0%				
France	1.7%						8.1%				
Australia	1.3%						6.0%				
Turkey	1.3%						6.2%				
Saudi Arabia	1.2%						4.3%				
Argentina	1.0%						8.1%				

ประเทศที่เกินดุลการค้าสหรัฐฯ มีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ โดยนับตั้งแต่ปธน. ทรัมป์ รับตำแหน่ง ได้มีการประกาศแผน Executive Order เพื่อเตรียมที่จะเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าต่อเม็กซิโก แคนาดา ที่ 25% และจีนที่ 10% ซึ่งเป็นประเทศที่เกินดุลการค้าสหรัฐฯ ค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตามผลกระทบทางเศรษฐกิจต่อประเทศดังกล่าวจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับมูลค่าการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เมื่อเทียบกับเศรษฐกิจ โดยเศรษฐกิจเม็กซิโกและแคนาดามีการพึ่งพิงทางการค้ากับสหรัฐฯ ในระดับที่สูงมาก ขณะที่จีนจะพึ่งพิงทางการค้ากับสหรัฐฯ ในอัตราที่น้อยกว่า

มุมมองของเรา: เรามองว่าการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ มีเพื่อมุ่งหวังให้ประเทศต่างๆ เข้ามาลงทุนเพิ่มในสหรัฐฯ หรือนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ มากขึ้น รวมถึงปัจจัยด้านอื่นๆ เช่น กรณีที่เม็กซิโกและแคนาดา ยอมตกลงเสริมกำลังตามแนวชายแดนสหรัฐฯ เพื่อสกัดกั้นผู้อพยพ สหรัฐฯ จึงเลื่อนการเก็บภาษีนำเข้าออกไปอีก 1 เดือน ทั้งนี้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์มีความไม่แน่นอนสูง อาจส่งผลเชิงลบต่อเศรษฐกิจ และเพิ่มความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะกลับมาเร่งตัวได้

Source : Macrobond and LGT as of 4 Feb 2025





Key Highlight 1: The Return of Trump



นโยบายกีดกันทางการค้าของทรัมป์ อาจทำให้ยอด FDI ไหลเข้าสู่สหรัฐฯ ดังเช่นในช่วงทศวรรษ 1980s

การกีดกันทางการค้าโดยสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะส่งผลให้ FDI เข้าสู่สหรัฐฯ เพิ่มมากขึ้นเพื่อหลบเลี่ยงผลกระทบเชิงลบจากมาตรการกีดกันทางการค้า ดังเช่นในช่วงทศวรรษ 1980s ที่สหรัฐฯ กีดกันทางการค้าต่อญี่ปุ่นผ่านการขึ้นกำแพงภาษีนำเข้าต่อกลุ่มอุตสาหกรรมเหล็กและยานยนต์ ทำให้บริษัทญี่ปุ่นมากมายเข้ามาตั้งฐานการผลิตและลงทุนในสหรัฐฯ โดยล่าสุดหลังจากประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ เข้าพิธีสาบานตนรับตำแหน่งเพียงไม่กี่วัน บริษัทข้ามชาติหลากหลายบริษัทต่างประกาศแผนการลงทุนในสหรัฐฯ เช่น บริษัทโทรคมนาคมของญี่ปุ่น Softbank กองทุนการลงทุน United Arab Emirate Investment Fund MGX บริษัทยานยนต์ Stellantis บริษัทด้านอุตสาหกรรมจากยุโรป ABB รวมถึงบริษัทด้านอสังหาริมทรัพย์จากคูเวต DAMAC Properties เป็นต้น

ตั้งแต่ศตวรรษที่ 20s สหรัฐฯ เป็นประเทศที่มีการลงทุนตรง (FDI) มากที่สุดและคิดเป็นสัดส่วนถึง 17% ของมูลค่าการลงทุนตรงทั้งหมด ตามมาด้วยประเทศจีน และในปี 2024 ที่ผ่านมามียอดการลงทุนตรงจากต่างชาติ (FDI) ไหลเข้าสู่สหรัฐฯ มากถึง 3.11 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มากกว่าจีนเป็นเท่าตัว และมีแนวโน้มที่ยังคงขยายตัวเพิ่มเติมในอนาคต

นับตั้งแต่เริ่มศตวรรษที่ 20s สหรัฐฯ เป็นประเทศที่มีการลงทุนตรงมากที่สุดและคิดเป็นสัดส่วนถึง 17% ของมูลค่าทั้งหมด

Nearly 2.5 Decades of Cumulative Investment Inflows, 2000- 2023

Rank	Economy	Inflows (Billions of \$)	Percent of World Total
1	United States	5,570	17.3%
2	China	2,666	8.3%
3	Hong Kong	1,885	5.9%
4	United Kingdom	1,605	5.0%
5	Singapore	1,377	4.3%
6	Brazil	1,133	3.5%
7	Germany	1,091	3.4%
8	Canada	1,024	3.2%
9	Australia	833	2.6%
10	Ireland	800	2.5%

Exhibit 2A) Source: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Data as of January 2025.

The U.S. as a Money Magnet: FDI Inflows Ranked by Country

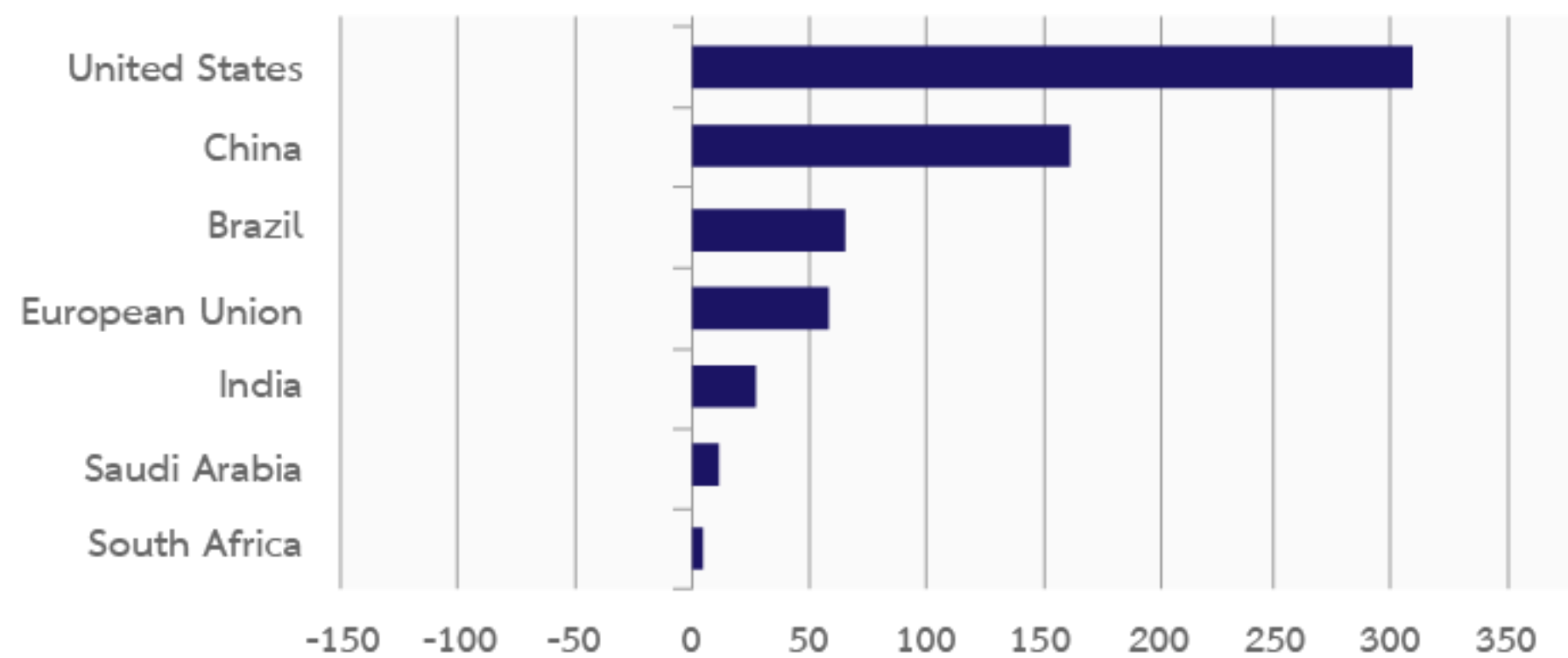


Exhibit 2B) Source: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Data for 2025. Billions of \$

มุมมองของเรา: เรามองว่าการลงทุนจากต่างชาติมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งจะก่อให้เกิดการจ้างงานและรายได้ครัวเรือน รวมถึงรายได้จากการเก็บภาษีสู่ภาครัฐ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นเพียงหนึ่งในปัจจัยที่ทำให้เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นสหรัฐฯ เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น

ทั้งนี้ภาพรวมเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง เงินเฟ้อ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มผันผวนและปรับตัวลดลงได้ซ้ำ ทำให้ตราสารหนี้โลกมีความน่าสนใจลดลง อย่างไรก็ตามตราสารหนี้ยังสามารถช่วยกระจายความเสี่ยงและกระแสเงินสดท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และความเสี่ยงด้านการชะลอตัวของเศรษฐกิจได้ เราจึงคงมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในตราสารหนี้โดยเน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่ผลตอบแทนจากดอกเบี้ยสูง มากกว่าการเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคาตราสาร

Source: Bank of America as of 3 Feb 2025





Key Highlight1: The Return of Trump

การจัดตั้งกระทรวง DOGE จะเป็นปัจจัยสำคัญในการแก้ปัญหาการขาดดุลงบประมาณ



การจัดตั้งกระทรวงใหม่ เป้าหมาย และผลงานในปัจจุบัน

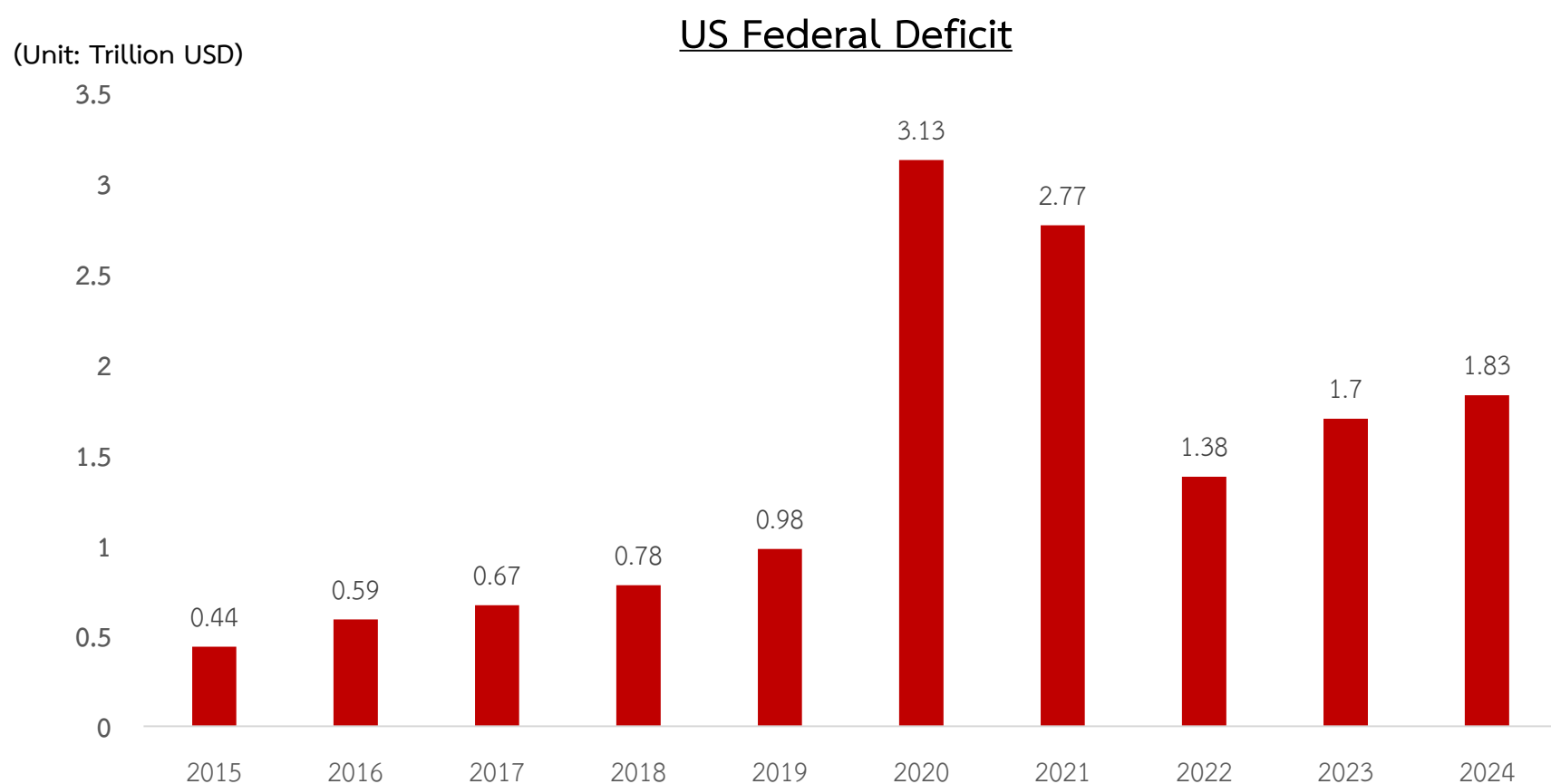


กระทรวงประสิทธิภาพของรัฐบาล หรือ Department of Government Efficiency (DOGE) เป็นกระทรวงที่จัดตั้งใหม่โดยรัฐบาลของนาย โดนัลด์ ทรัมป์ โดยหน้าที่สำคัญของหน่วยงานนี้คือการลดจำนวนพนักงานของรัฐบาลกลางและตัดงบประมาณด้านต่างๆ รวมถึงการกำจัดสิ่งที่เขาถือว่าเป็นการใช้ภาษีของประชาชนอย่างสิ้นเปลือง ภายใต้การนำของนาย อีลอน มัสก์ ซีอีโอของ Tesla

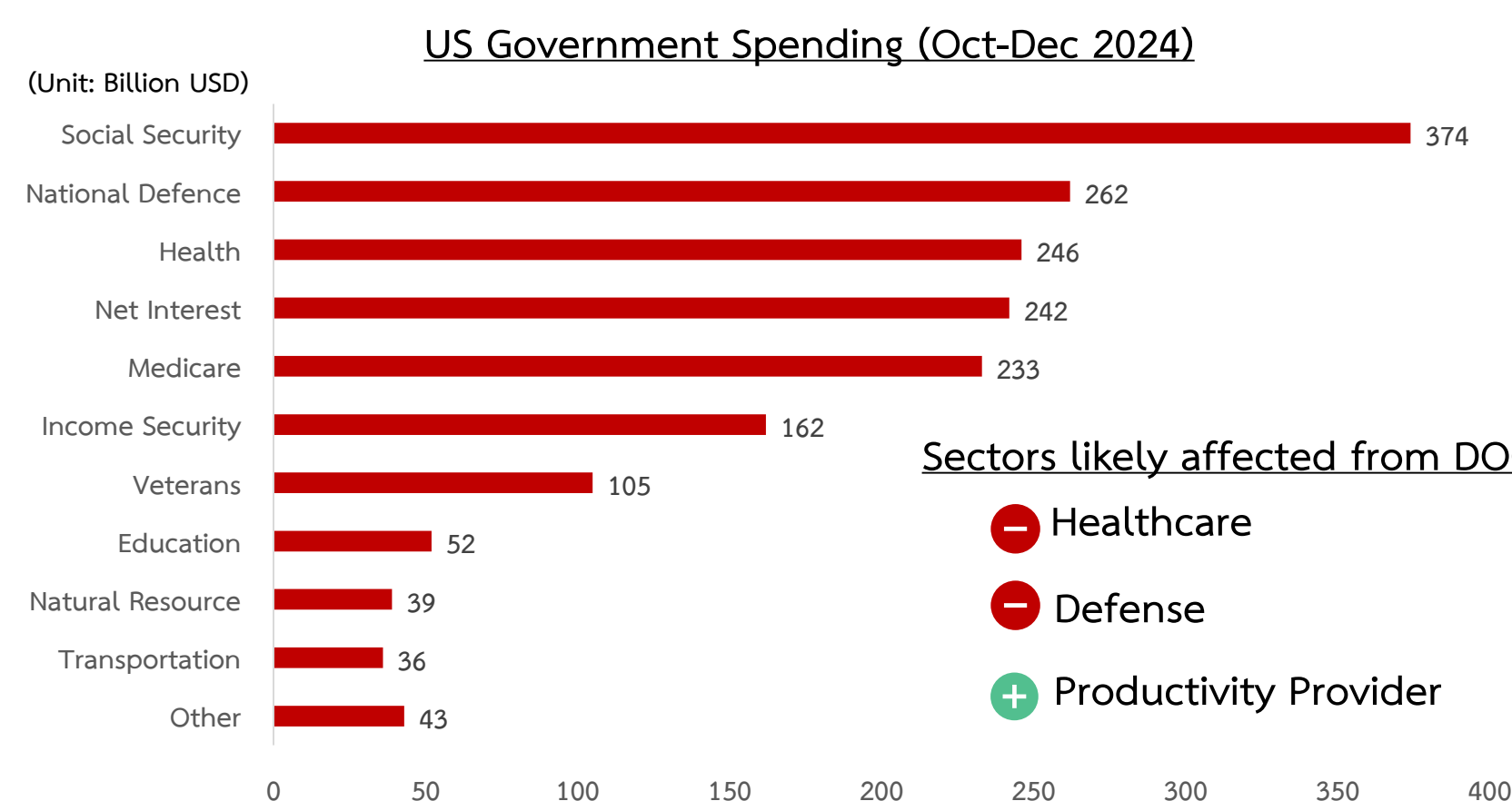
ผลงานของ DOGE :

- การลดบทบาทของ USAID ซึ่งเป็นองค์กรช่วยเหลือด้านการต่างประเทศหลักของสหรัฐฯ เนื่องจากเป็นการใช้จ่ายที่สิ้นเปลือง
- การเสนอจ้างข้าราชการ 2 ล้านตำแหน่งให้ลาออก เพื่อลดขนาดข้าราชการของรัฐบาลกลาง

สหรัฐฯ ขาดดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่อง



อุตสาหกรรมที่ใช้งบประมาณมากมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบสูง



Sectors likely affected from DOGE

- Healthcare
- Defense
- Productivity Provider

ปัจจุบันสหรัฐฯ กำลังเผชิญกับการขาดดุลงบประมาณ (Federal Deficit) ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2024 รัฐบาลสหรัฐฯ ขาดดุลอยู่เกือบ 2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งการมาของกระทรวงประสิทธิภาพของรัฐบาล (DOGE) จะมาลดค่าใช้จ่ายของรัฐบาลในส่วนต่างๆ เพื่อแก้ไขปัญหาส่วนนี้ โดยอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มจะได้รับผลกระทบคือ 1. กลุ่ม Healthcare เนื่องจากการใช้งบประมาณร่วมกับ Medicare ในไตรมาส 4/2024 กว่า 4.79 แสนล้านดอลลาร์ และ RFK Jr. รัฐมนตรีสาธารณสุขคนใหม่ก็มีการต่อต้านอุตสาหกรรมนี้อีกด้วย 2. กลุ่ม Defense เนื่องจากเป็นกลุ่มใช้งบประมาณสูง ซึ่งหาก DOGE สามารถแก้ปัญหาการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลได้ จะสร้าง sentiment บวกใหม่ให้กับตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยรวม และกระตุ้น Theme การลงทุนที่สามารถเพิ่ม Efficiency และ Productivity ให้ตลาด เช่น กลุ่ม AI และ Software กลางน้ำถึงปลายน้ำ

Source : BBC, Fiscal Data Website, Global Money Talk as of 18 Feb 2025



Key Highlight2 : ChatGPT Moment of China

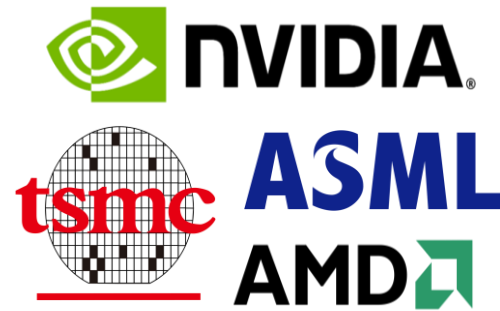
การเปิดตัวโมเดล AI ของ DeepSeek สร้างจุดเปลี่ยนสำคัญต่อบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลก



DeepSeek สตาร์ทอัพสัญชาติจีนประกาศเปิดตัวโมเดล R1 ซึ่งเป็นโมเดลเบื้องหลังการทำงานของ Chatbot เช่นเดียวกับ o1 ของ OpenAI โดยจุดเด่นของ DeepSeek คือการให้บริการรูปแบบ Open Source หรือให้ใช้งานได้ฟรี ต่างจาก OpenAI ที่ให้บริการรูปแบบ Close Source ซึ่งจำกัดการเข้าถึงและต้องเสียเงินค่าสมาชิก อีกทั้งพัฒนาด้วยชิประดับกลางและใช้จำนวนชิปน้อยกว่าทำให้ต้นทุนการพัฒนาต่ำกว่า โดยยังมีความสามารถที่ทัดเทียมกัน จึงทำให้นักลงทุนตั้งคำถามถึงความคุ้มค่าของการทุ่มเม็ดเงินมหาศาลของบริษัทชั้นนำจากสหรัฐฯ ในการพัฒนา AI จึงเกิดแรงขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI ออกมา ทั้งนี้ผลกระทบที่เกิดกับราคาหุ้นของแต่ละบริษัทมีลักษณะแตกต่างกัน ตามห่วงโซ่อุปทานการพัฒนา AI โดยกลุ่มที่โดนกดดันหนักจะเป็นกลุ่ม AI ต้นน้ำ

AI ต้นน้ำ

กลุ่มผู้ผลิตชิป



Nvidia -17% : นักลงทุนคาดการณ์ว่ารายได้จากการจำหน่ายชิประดับสูงในการเทรนโมเดลจะลดลง
TSMC -14% : บริษัทผู้รับจ้างผลิตชิปจาก Nvidia ถูกผลกระทบโดยตรง
ASML -7% : บริษัทผลิตเครื่องจักรสำหรับผลิตชิป ซึ่งมีลูกค้ารายใหญ่คือ TSMC
AMD -4% : บริษัทผลิตชิปรายสำคัญรองจาก Nvidia

AI กลางน้ำ

กลุ่มผู้พัฒนาโมเดล และให้บริการคลาวด์



Microsoft -2% : ผู้ให้บริการคลาวด์อันดับ 2 ของโลก พาร์ทเนอร์ธุรกิจรายสำคัญของ Open AI นักลงทุนกังวลเรื่องความสามารถทำเงินต่อจากนี้หลังจากมีการลงทุนไปแล้วอย่างมากมาย, **Google -4%** : รายได้หลักมาจากโฆษณาเสิร์จเอ็นจินและยูทูบ, **Meta +1.8%** : ไม่ได้มีรายได้หลักจากการจำหน่ายชิปหรือค่าสมาชิก AI แต่ใช้โมเดล AI ในการช่วยพัฒนาประสิทธิภาพการโฆษณาบนแพลตฟอร์ม, **Amazon +1.4%** : ผู้นำด้านการให้บริการคลาวด์ และยังมีรายได้จาก E-Commerce และบริการ Streaming Video

AI ปลายน้ำ

กลุ่มผู้ใช้โมเดล



Apple +3% : อานิสงส์จากการลงทุนในการพัฒนา AI ที่ช้ากว่าคู่แข่ง เมื่อมี DeepSeek ซึ่งเป็น Open-Source จึงมีโอกาสที่ Apple จะสามารถพัฒนา AI ได้ถูกกว่าคู่แข่ง, **Salesforce +4%** ผู้ให้บริการระบบ CRM ซึ่งนำ AI เข้ามาช่วยจัดการ ซึ่งถ้าหากมี AI ที่ราคาถูกก็ยิ่งเป็นผลดี, Adobe และ **ServiceNow +1%** : ต้นทุน AI ที่อาจจะถูกลงในอนาคตสำหรับบริษัทเหล่านี้

มุมมองของเรา: เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยระยะสั้นเท่านั้น โดยการแข่งขันกันในการพัฒนานวัตกรรมด้าน AI จะหนุนการลงทุนในการพัฒนา AI ในระยะยาว อย่างไรก็ตาม การแข่งขันด้านเทคโนโลยีที่รุนแรงขึ้นอาจส่งผลให้ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรงขึ้นได้ เช่น สหรัฐฯ กล่าวหาว่าบริษัทจีนว่าละเมิดลิขสิทธิ์และขโมยสินทรัพย์ทางปัญญา รวมถึงควบคุมการส่งออกชิปหรืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในการพัฒนา AI ไปสู่จีนมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทต่างๆ ได้ เราจึงมองว่าท่ามกลางการปรับตัวลดลงของตลาดเป็นจังหวะทยอยสะสมหุ้นโลกสำหรับการลงทุนระยะยาว โดยเน้นกลยุทธ์การลงทุนที่มีกระจายการลงทุนในหลากหลายบริษัทเพื่อลดความเสี่ยงจากปัจจัยเสี่ยงเฉพาะตัว

Source: INDEGO's Analysis, Bloomberg As of 5 Feb 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Highlight2 : ChatGPT Moment of China

หุ้นจีนฟื้นตัวนำโดยกลุ่มเทคโนโลยีจากการกระตุ้นเศรษฐกิจและการเปิดตัวโมเดล AI ของ DeepSeek



หุ้นจีนมีความน่าสนใจมากขึ้นท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อยู่ในระดับสูง

ปัจจัยสนับสนุน	รายละเอียด
DeepSeek	<ul style="list-style-type: none"> การเปิดตัวโมเดล AI ของ DeepSeek สตาร์ทอัพของจีน ที่มีประสิทธิภาพใกล้เคียงกับโมเดลฝั่งสหรัฐฯ แต่ใช้ต้นทุนต่ำกว่ามาก สร้าง Sentiment บวกให้กับหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของจีน สะท้อนความสามารถด้าน AI จีนก็เทียบเคียงฝั่งสหรัฐฯ ได้
RRR	<ul style="list-style-type: none"> PBOC จะปรับ RRR ในปีนี้ โดยจะปรับลดลงราว 0.5% ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้เศรษฐกิจประมาณ 1 ล้านล้านหยวน
CSRC	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนรวมจะต้องเพิ่มการถือครองหุ้นในตลาดหุ้นจีนอีกอย่างน้อย 10% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ขณะที่บริษัทประกันขนาดใหญ่ของรัฐบาลจะต้องลงทุนในสัดส่วน 30% ของเบี้ยประกันใหม่ตั้งแต่วันที่ 2025 เป็นต้นไป
Subsidy & Trade-in Stimulus	<ul style="list-style-type: none"> ให้ส่วนลดในการซื้อสินค้ากลุ่ม สมาร์ทโฟน/ สมาร์ทวอร์ท/ แท็บเล็ต ให้เงินสนับสนุนสำหรับการนำรถยนต์เก่ามาแลกซื้อรถยนต์ใหม่ที่ได้มาตรฐานก๊าซเรือนกระจก ให้เงินสนับสนุน สำหรับการ Trade-in เครื่องใช้ไฟฟ้า จากทั้งหมด 8 ประเภทเป็น 12 ประเภท
IMF	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในปี 2025 จากเดิม 4.5% เป็น 4.6 %

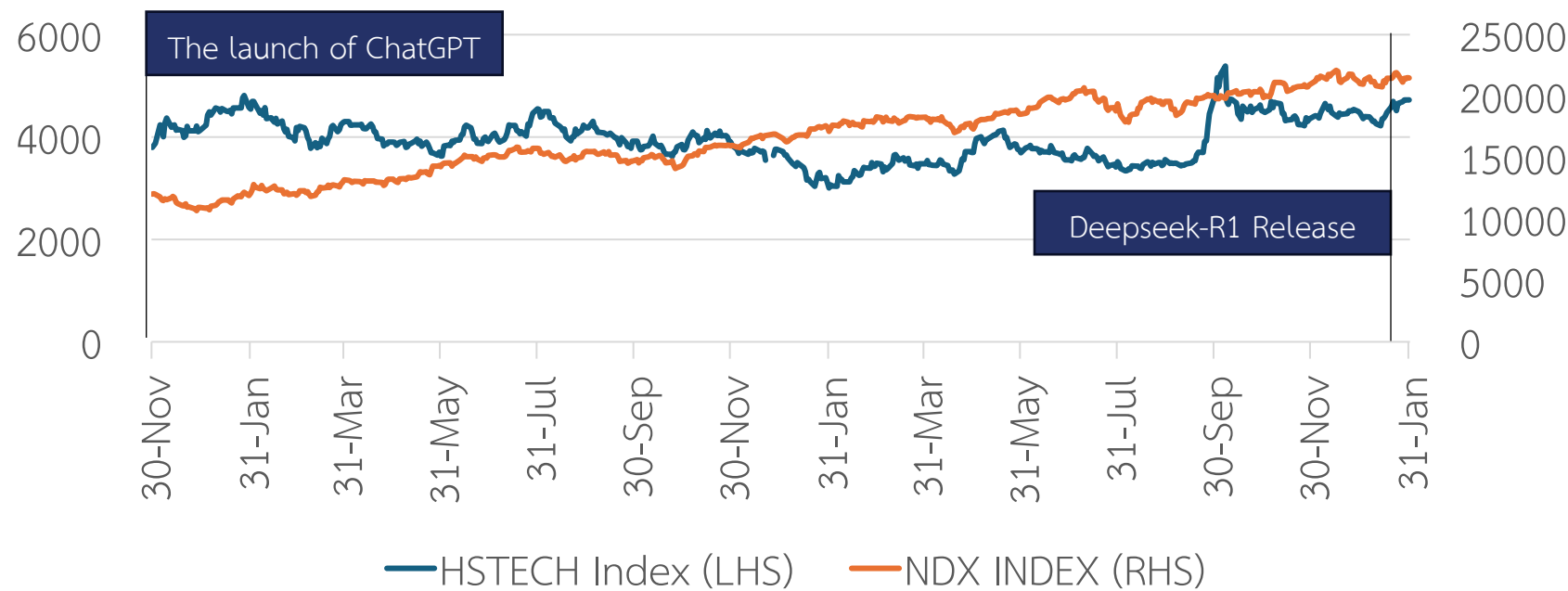
จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและการเปิดตัวโมเดล AI ของ DeepSeek ซึ่งเป็น นวัตกรรม AI ที่มีประสิทธิภาพสูงเทียบเคียงกับ AI ชั้นนำจากสหรัฐฯ ด้วยต้นทุนการผลิตที่ต่ำกว่ามาก และสามารถผลิตได้ท่ามกลางการแบนการเข้าถึงชิปประสิทธิภาพสูงโดยสหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อศักยภาพของบริษัทเทคโนโลยีจีนมากขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มจะลงทุนในการพัฒนาด้าน AI มากขึ้น ส่งผลให้หุ้นจีนนำโดยกลุ่มเทคโนโลยีฟื้นตัว โดยดัชนี Hang Seng Tech ซึ่งประกอบด้วยบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ ได้แก่ Tencent Holdings Alibaba Group Holdings และ Xiaomi เป็นต้น ปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบ 4 เดือน

เรามองว่าหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของจีนจะเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์สูงสุดหากตลาดหุ้นจีนฟื้นตัว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีความสามารถทางการแข่งขันที่สูง ขณะที่ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ พร้อมทั้งได้ Sentiment บวกจากกรณีของ DeepSeek ซึ่งอาจเกิดภาพการเสมือนการเปิดตัว ChatGPT โดยบริษัท OpenAI ของสหรัฐฯ ซึ่งหนุนให้กลุ่มบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ สร้างผลตอบแทนได้อย่างโดดเด่น อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำให้จำกัดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นจีนจากปัจจัยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อยู่ในระดับสูง



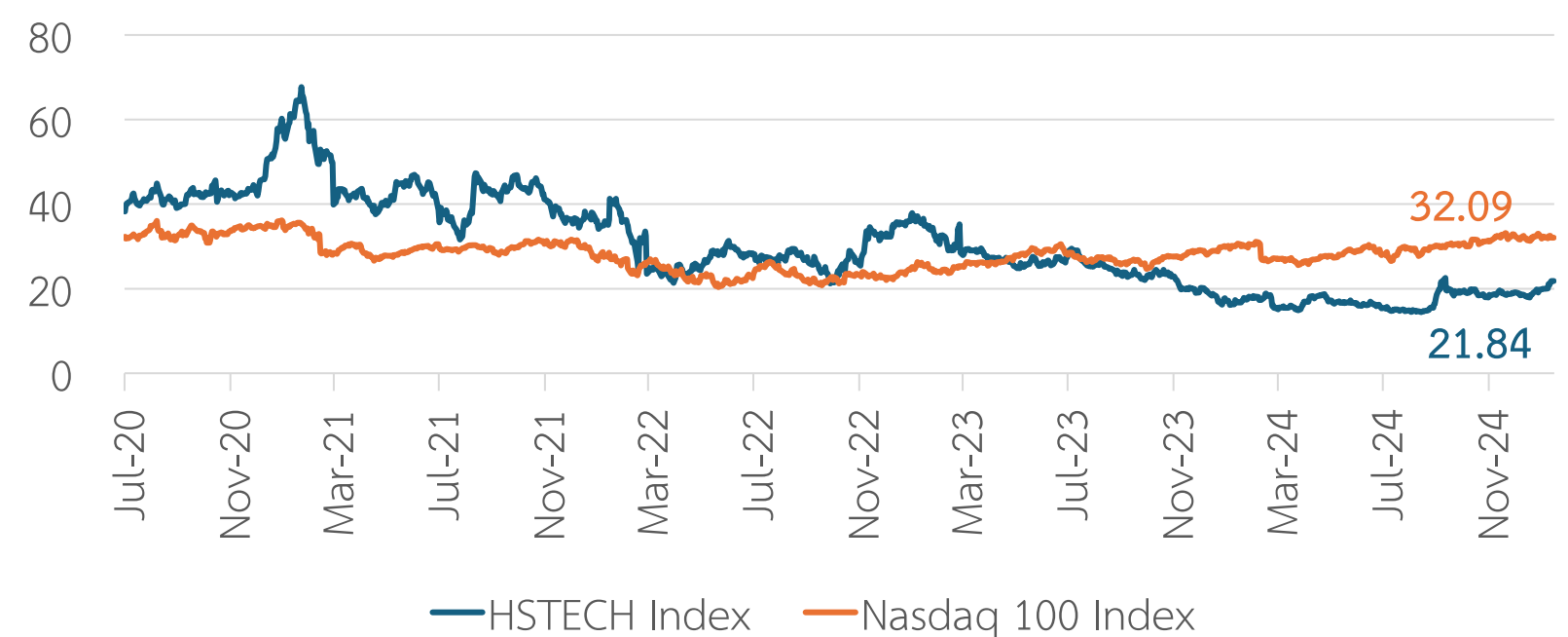
DeepSeek มีโอกาสเป็นปัจจัยผลักดันดัชนีเหมือน ChatGPT

Hang Seng Tech VS Nasdaq 100



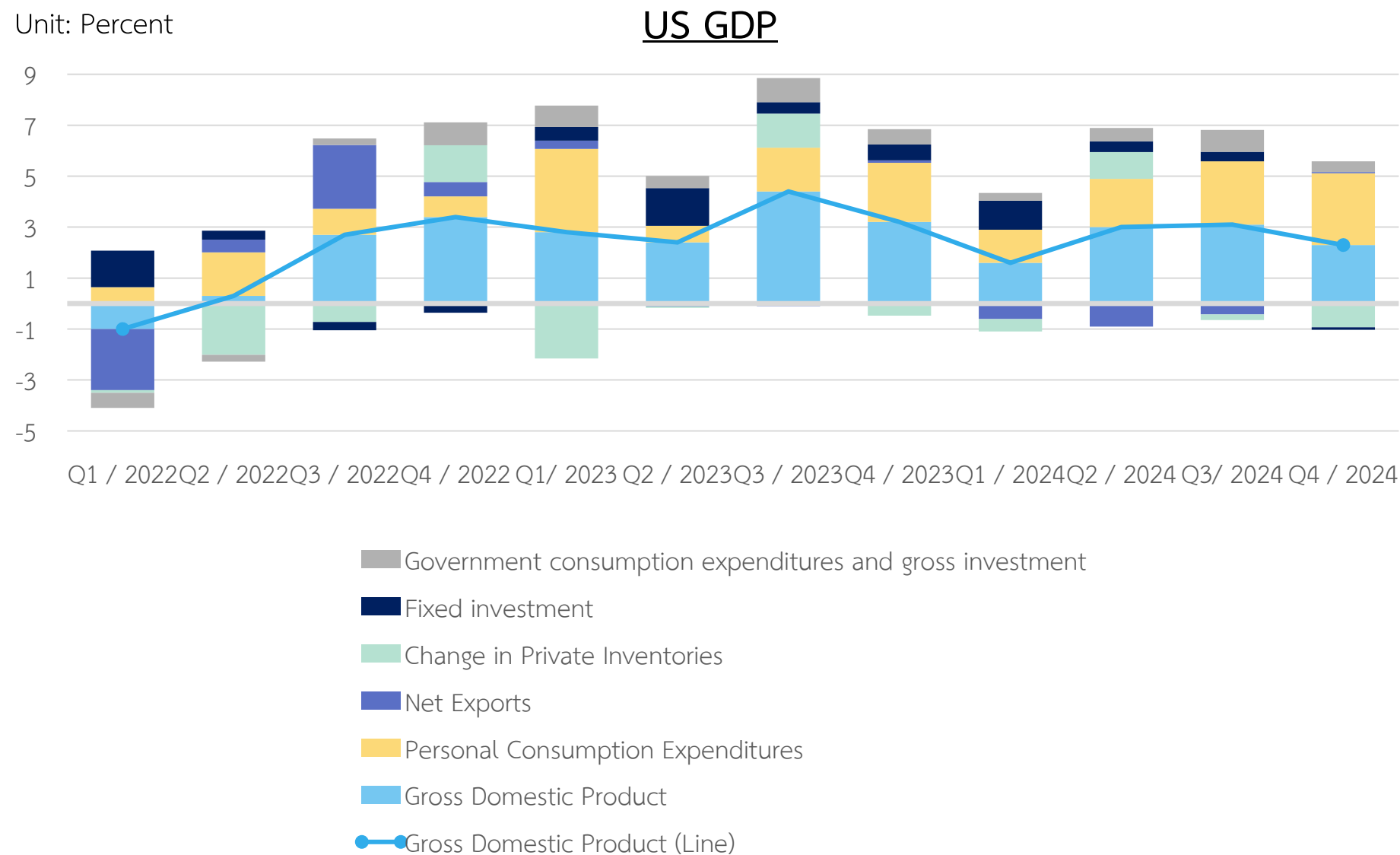
Valuation หุ้นเทคโนโลยีจีนเทียบกับเทคโนโลยีสหรัฐฯ ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

P/E Ratio



Source: Bloomberg, BBC News, Technode.com, Kraneshares, As of 5 Feb 2025

GDP ในไตรมาสที่ 4/2024 ขยายตัว 2.3% ลดจาก 3.1% ในไตรมาสก่อน ด้าน GDP สหรัฐฯ ปี 2024 เติบโต 2.8% จาก 2.9% ในปีก่อน



	Q1 / 2022	Q2 / 2022	Q3 / 2022	Q4 / 2022	Q1 / 2023	Q2 / 2023	Q3 / 2023	Q4 / 2023	Q1 / 2024	Q2 / 2024	Q3 / 2024	Q4 / 2024
Gross Domestic Product	-1	0.3	2.7	3.4	2.8	2.4	4.4	3.2	1.6	3	3.1	2.3
Personal Consumption Expenditures	0.64	1.71	1.02	0.81	3.27	0.65	1.72	2.33	1.3	1.9	2.48	2.82
Net Exports	-2.4	0.5	2.5	0.56	0.33	-0.11	-0.1	0.09	-0.61	-0.9	-0.43	0.04
Change in Private Inventories	-0.1	-2.01	-0.72	1.44	-2.16	-0.06	1.34	-0.47	-0.49	1.05	-0.22	-0.93
Fixed investment	1.44	0.35	-0.33	-0.36	0.53	1.48	0.45	0.62	1.14	0.42	0.38	-0.1
Government expenditures and gross investment	-0.6	-0.27	0.26	0.9	0.84	0.48	0.94	0.61	0.3	0.52	0.86	0.42

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 4/2024 โดยรวมแล้วเติบโตชะลอตัวลง แต่ยังได้รับแรงสนับสนุนจาก การบริโภคภายในประเทศและตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง โดยสรุปประเด็นสำคัญมีดังนี้

- การเติบโตถูกขับเคลื่อนจากการบริโภคภายในประเทศและการใช้จ่ายของภาครัฐผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเป็นหลัก
- ไตรมาส 4/2024 : การใช้จ่ายของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น 2.82% ซึ่งเป็นอัตราที่เร็วที่สุดตั้งแต่ไตรมาส 1/2023 จากรายได้ที่แท้จริงและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น
- การลงทุนของภาคธุรกิจลดลง โดยเฉพาะการลงทุนในอุปกรณ์ เนื่องจากผู้ประกอบการอยู่ในโหมด Wait & See การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ในช่วงไตรมาส 4
- ด้านอัตราเงินเฟ้อดัชนี PCE price index เพิ่มขึ้น 2.3% จาก 1.5% ในไตรมาสก่อน แสดงถึงแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่
- โดยในการประชุมนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เดือน ม.ค. ครั้งล่าสุด ผลการประชุมเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ย รวมถึง เจอโรม พาวเวลล์ ประธาน Fed ส่งสัญญาณว่า ยังไม่มีแผนปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในเร็วๆ นี้

ทั้งนี้หากมองไปข้างหน้า อ้างอิงจากแบบจำลอง GDPNow ของธนาคารกลางสหรัฐฯ สาขาแอตแลนตา บ่งชี้ว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวที่ 2.9% ในไตรมาส 1/2025 หนุนจากการบริโภคของครัวเรือนและการลงทุนทั้งจากภาครัฐและเอกชน ขณะที่ IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2025 ขึ้น 0.5% สู่การเติบโตที่ 2.7%

Source : Bloomberg and Bea.gov as of 7 Feb 2025

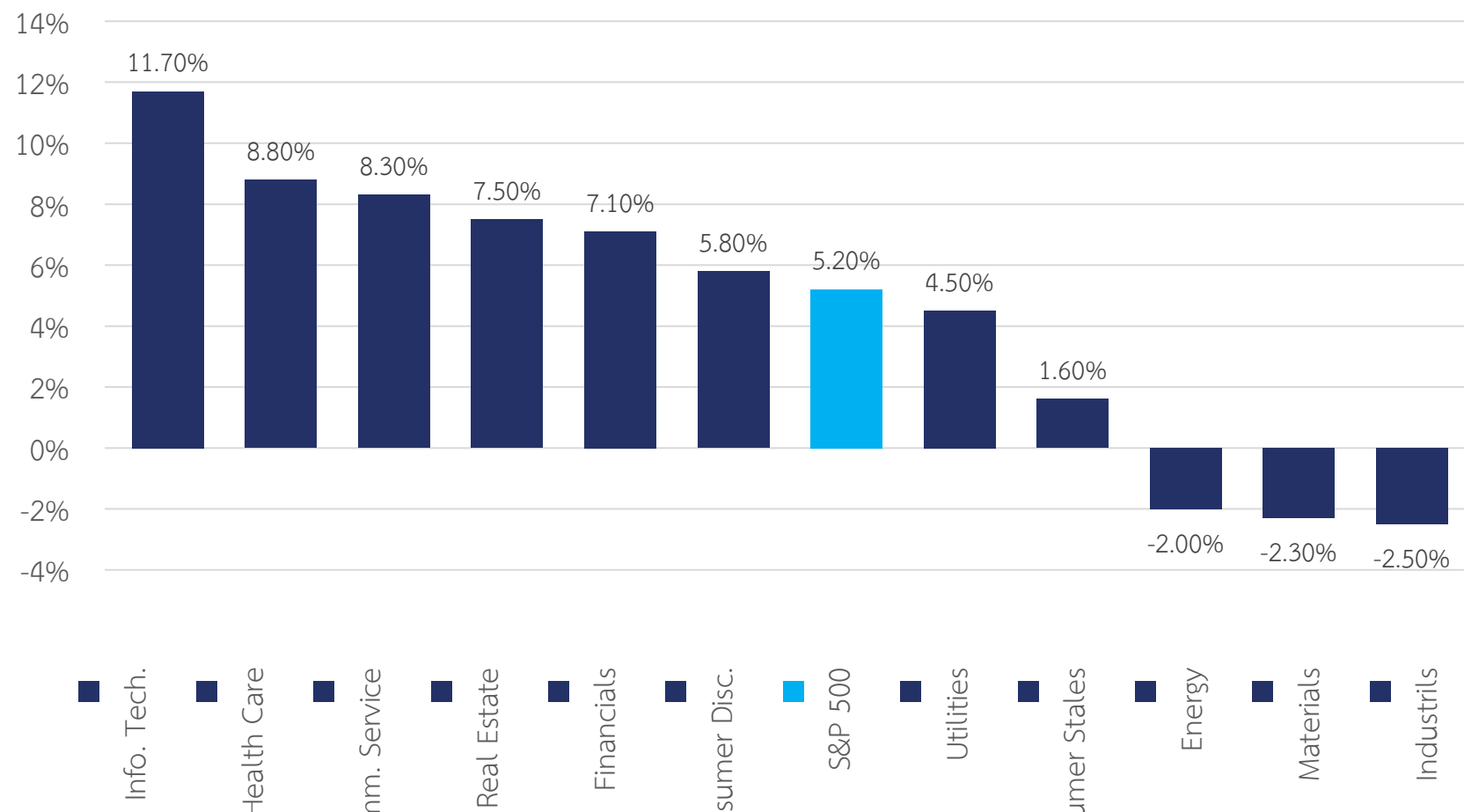


US Earnings: S&P500 Earnings Q4/2024 Update

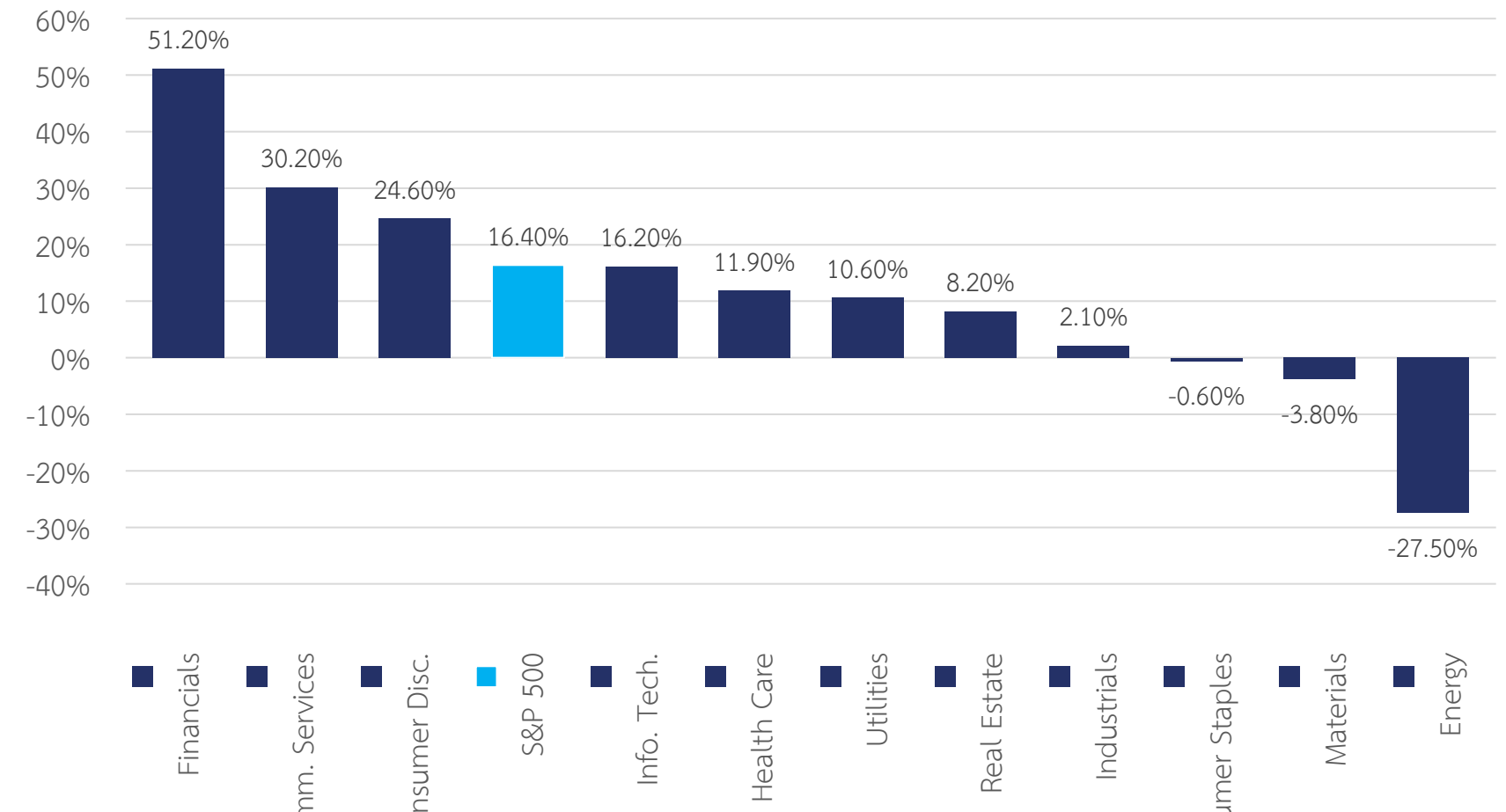


FACTSET คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตที่ 16.4% (YoY) ซึ่งเป็นการเติบโตรายไตรมาสมากที่สุดในรอบ 3 ปี

การเติบโตของรายได้ของบริษัทจดทะเบียนตามอุตสาหกรรม



การเติบโตของกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนตามอุตสาหกรรม



สรุปภาพรวมของผลการดำเนินงานไตรมาส 4/2024

- บริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 ประกาศผลการดำเนินงานแล้ว 62% ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด โดย 63% ของบริษัทรายได้เติบโตมากกว่าที่ตลาดคาด และ 77% ของบริษัทที่มีกำไรสุทธิมากกว่าที่ตลาดคาด โดยทาง FACTSET คาดว่ารายได้จะเติบโตที่ 5.2% (YoY) นับเป็นการเติบโต 16 ไตรมาสติดต่อกัน ด้านกำไรของบริษัทจดทะเบียนจะเติบโตที่ 16.4% (YoY) ซึ่งเติบโตมากที่สุดนับตั้งแต่ Q4 2021 หนุนจากกลุ่มเทคโนโลยีเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตของรายได้มากที่สุดที่ 11.7% (YoY) ขณะที่กลุ่มการเงินนำโดยกลุ่มธนาคารเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตของกำไรต่อหุ้นมากที่สุดที่ 51.2% (YoY)
 - โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตทั้งรายได้และกำไรมีจำนวน 7 กลุ่ม ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายได้เติบโตแต่กำไรหดตัวมีจำนวน 1 กลุ่ม คือ กลุ่ม Consumer Staples ด้านกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายได้หดตัวแต่กำไรเติบโตมีจำนวน 1 อุตสาหกรรม คือ กลุ่ม Industrials ทั้งนี้กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายได้และกำไรหดตัวมีจำนวน 2 อุตสาหกรรม คือ กลุ่ม Materials ซึ่งถูกกดดันจากราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลง และกลุ่ม Containers Packaging รวมไปถึงกลุ่ม Energy ที่ถูกกดดันจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง
- ทั้งนี้หากมองไปข้างหน้า FACTSET คาดว่า ปี 2025 รายได้และกำไรของบริษัทจดทะเบียนจะเติบโตที่ 5.5% (YoY) และ 13% (YoY) ตามลำดับ โดยมีเพียงแค่ 3 กลุ่มอุตสาหกรรมที่อัตราการเติบโตของกำไรมีแนวโน้มที่จะมากกว่าดัชนี S&P500 โดยภาพรวม ได้แก่ กลุ่ม IT Healthcare และ Industrials
- มุมมองของเรา: เรามองว่าจากภาพรวมเศรษฐกิจและอัตราการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง ทำให้เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นสหรัฐฯ โดยภาพรวม รวมถึงเรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่ม Health care ที่ราคายัง Laggard ตลาด อัตราเติบโตโดดเด่น และมีความ Defensive ซึ่งทนทานต่อความไม่แน่นอนสถานะเศรษฐกิจและตลาดได้

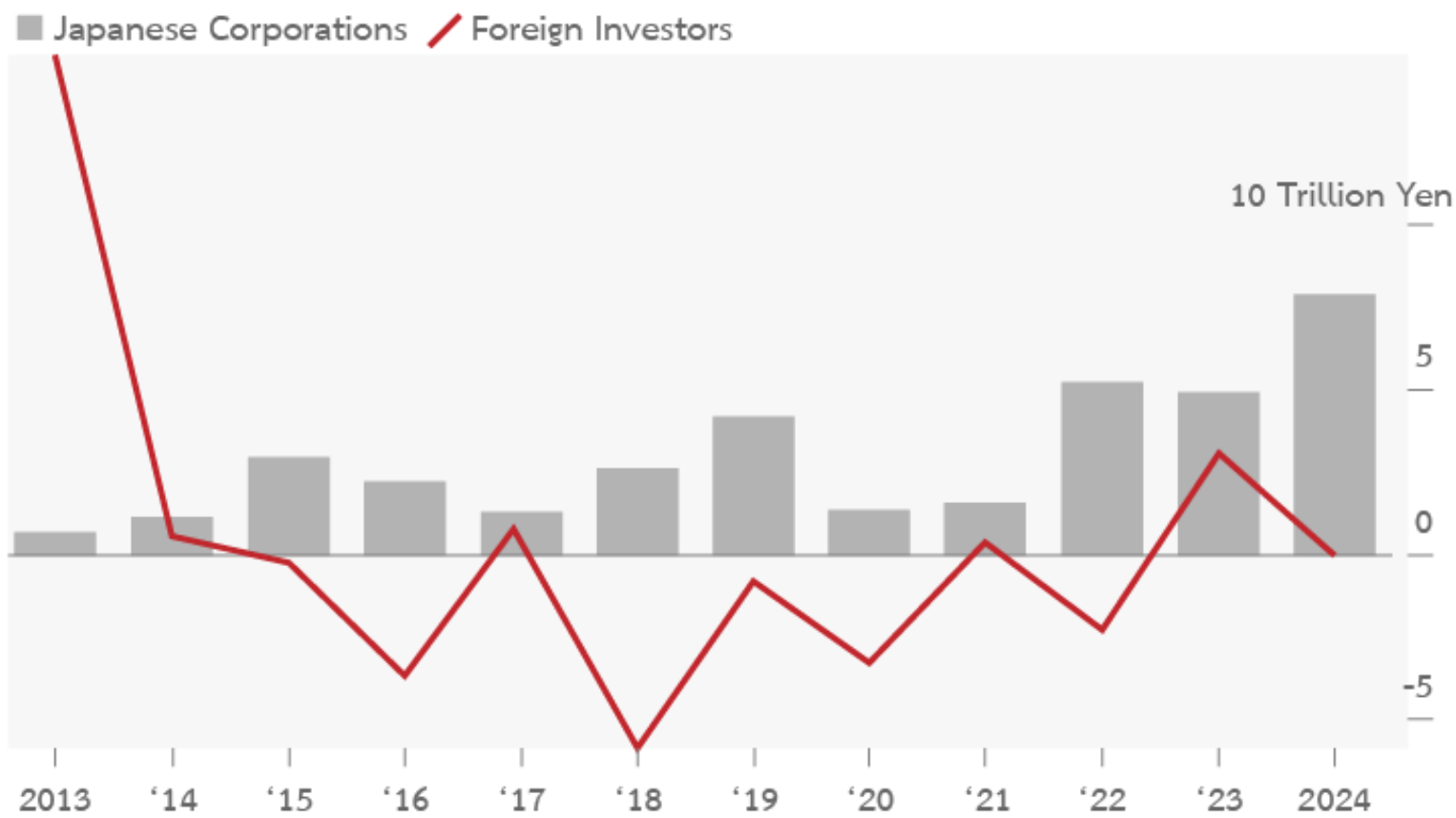
Source: FACTSET as of as of 7 Feb 2025.





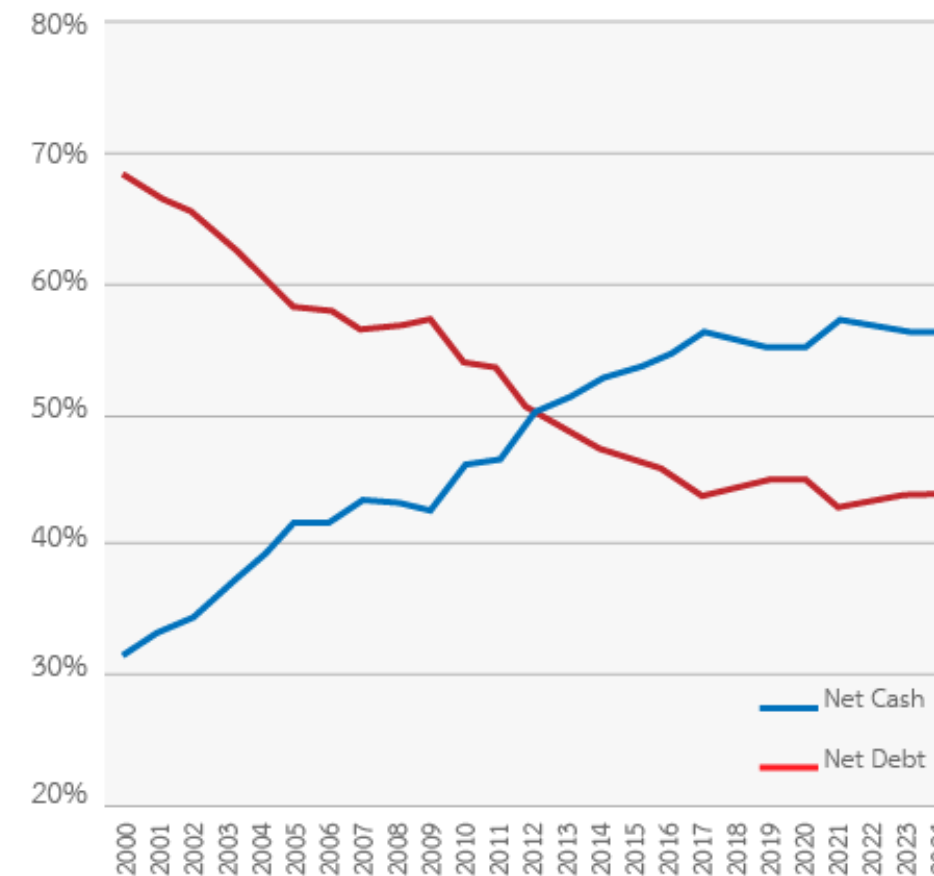
ในปี 2024 บริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่นซื้อหุ้นคืนทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และเป็นกลุ่มที่ซื้อสุทธิท่ามกลางแรงขายของนักลงทุนกลุ่มอื่นๆ

Japanese Companies' Stock Purchase at Record High

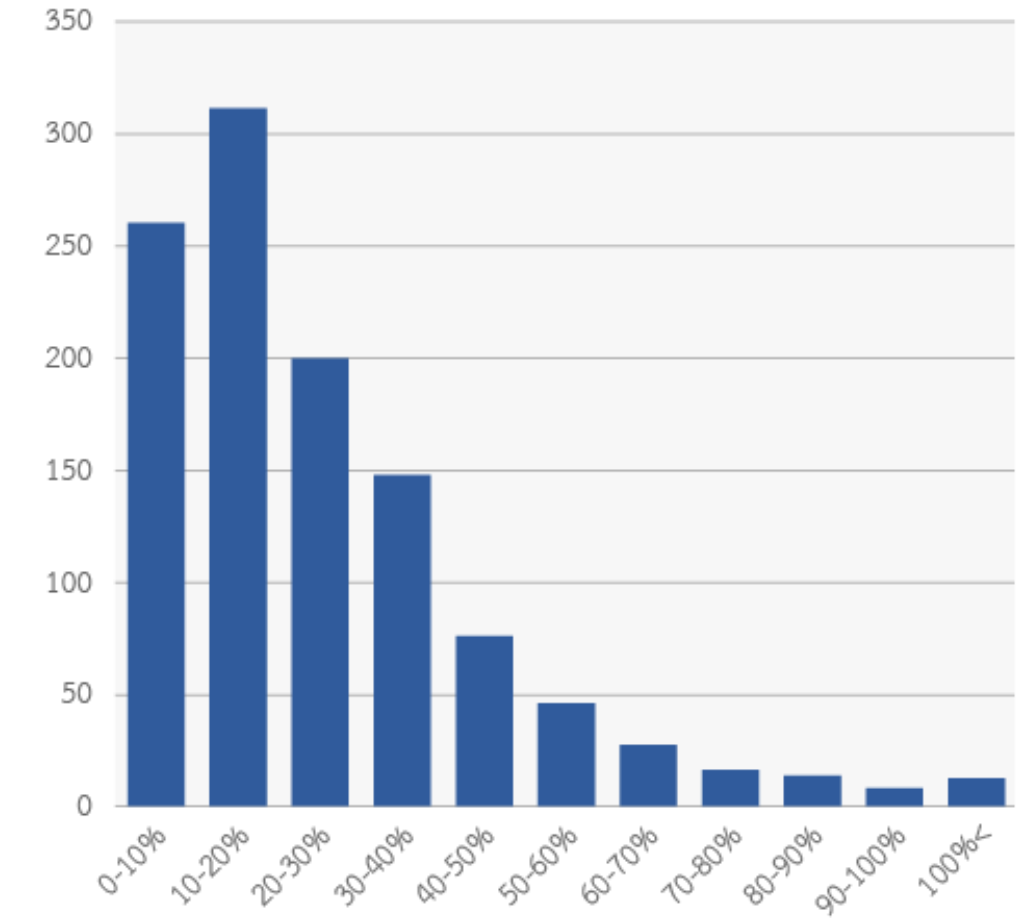


Source: Bloomberg, Tokyo Stock Exchange
Note: Net investment value

%Net Cash vs. %Net Debt companies in Japan



Distribution of net companies with respect to Net Cash / Market Cap



- ในปี 2024 ที่ผ่านมา บริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่นได้ซื้อสุทธิหุ้นคืนมูลค่ารวมที่ 7.9 ล้านล้านเยน ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิ 1.54 แสนล้านเยน ขณะที่นักลงทุนในประเทศและนักลงทุนสถาบันขายสุทธิที่ 2 ล้านล้านเยน และ 3.8 ล้านล้านเยน ตามลำดับ
- โดยบริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่นเร่งซื้อหุ้นคืนมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากแรงกดดันของตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นที่ต้องการให้บริษัทจดทะเบียนคำนึงถึงผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มากขึ้น

มุมมองของเรา: ท่ามกลางปัจจัยลบด้านสงครามการค้า การดำเนินนโยบายการเงินของ BoJ ที่ตึงตัวมากขึ้น รวมถึงค่าเงินเยนมีแนวโน้มแข็งค่า อาจกดดันอัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียน แต่เรามองว่าหุ้นญี่ปุ่นยังมีความน่าสนใจจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจจากสถานะเงินฝืดเป็นเงินเฟ้อ การปรับขึ้นค่าแรง การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการปฏิรูปตลาดทุนโดยตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น โดยการซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนและการขยายวงเงินการลงทุนเพื่อลดหย่อนภาษี Nippon Individual Savings Account (NISA) จะช่วยพยุงตลาด ทำให้เรามองว่า Downside ของตลาดนั้นจำกัด

เราแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นญี่ปุ่นขนาดใหญ่ โดยเน้นลงทุนในกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง เช่น กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มค้าปลีก รวมถึงกลุ่มอุตสาหกรรม เป็นต้น

Source: Nikko Asset Management and Bloomberg as of 10 Jan 2025

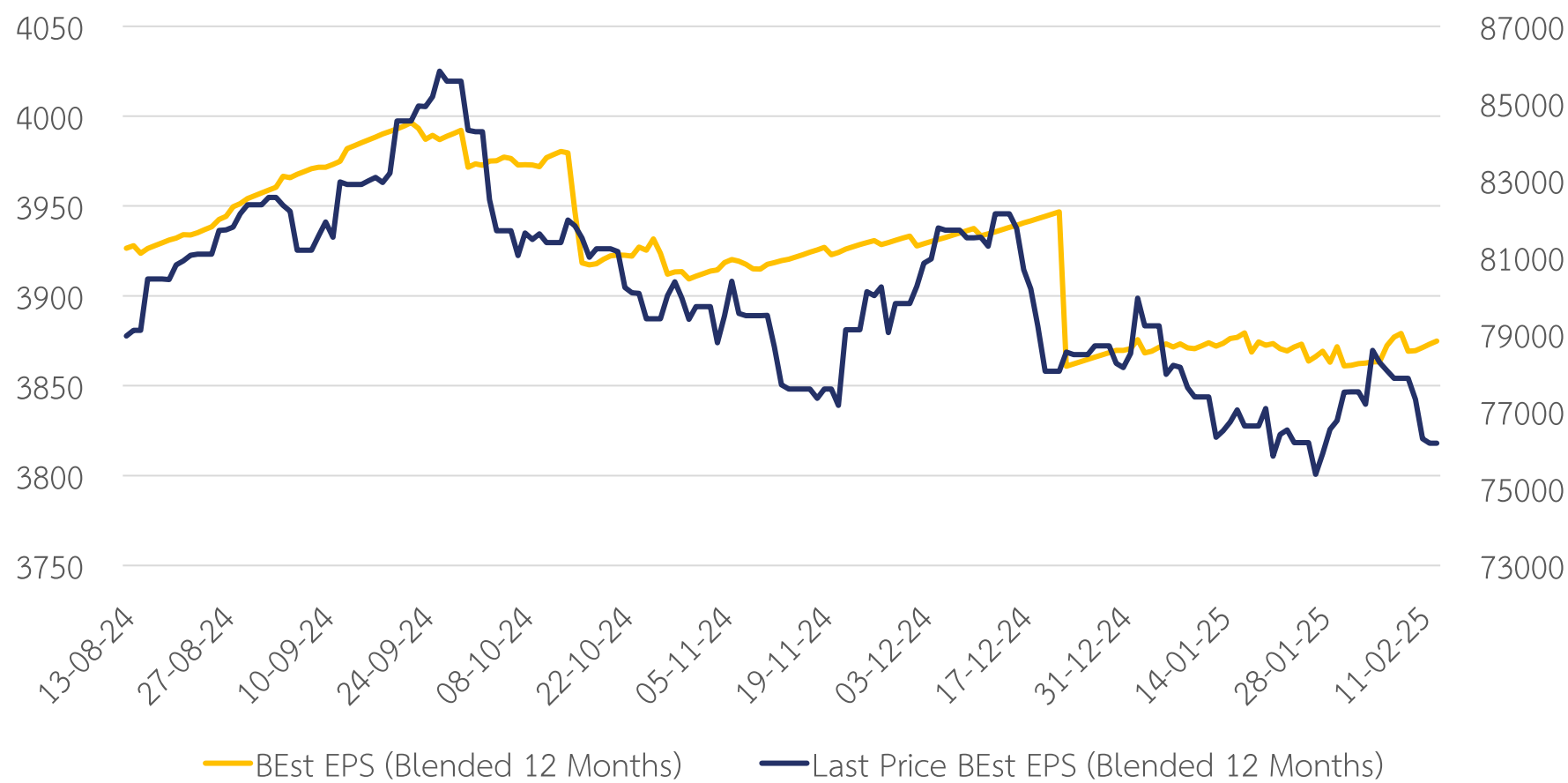


India



แนะนำทยอยสะสม หลังข่าวร้ายสะท้อนไปในราคาค่อนข้างมากแล้ว รวมถึงปัจจัยกดดันเริ่มคลี่คลาย

อินเดียถูกปรับลดคาดการณ์กำไร กดดันตลาดหุ้น

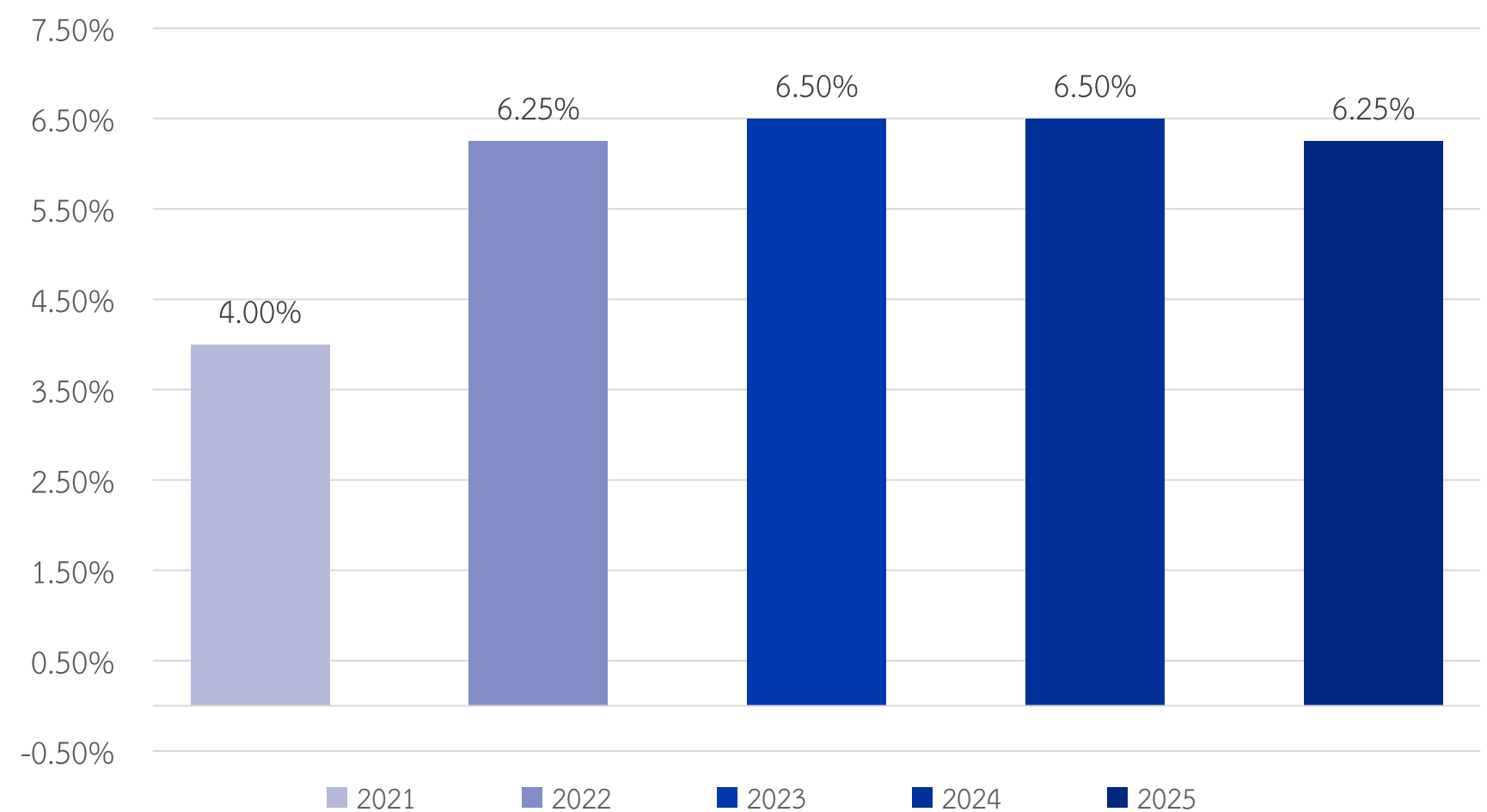


- เศรษฐกิจและตลาดหุ้นอินเดียเผชิญกับความผันผวนตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการปรับประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนลงอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากการบริโภคภาคครัวเรือนที่อ่อนแอ และการใช้จ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ประกอบกับภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงที่นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของรายย่อย
- นอกจากนี้มาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ ต่อรัสเซียที่มีความเข้มงวดขึ้นได้ส่งผลเชิงลบต่ออินเดียซึ่งเป็นหนึ่งในผู้นำเข้าน้ำมันราคาถูกรายใหญ่ที่สุดจากรัสเซียและกระทบต่อกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันที่ต้องจัดหาแหล่งนำเข้าน้ำมันทดแทน

มุมมองของเรา: แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดียเนื่องจาก ข้อมูลประชากรที่อยู่ในวัยแรงงานเป็นสัดส่วนถึง 50% ของประเทศ อีกทั้งยังเป็นประเทศที่มีประชากรมากที่สุดในโลก นอกจากนี้อินเดียเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ในวงเงินที่ต่ำ และยังได้ประโยชน์จากการกระจายฐานการผลิตออกจากจีนทำให้ยอด FDI ไหลเข้าสู่อินเดียเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ในระยะสั้นตลาดตลาดหุ้นอินเดียยังได้แรงหนุนจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง

Source : Bloomberg, ditp as of 5 Feb 2025

อินเดียปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 5 ปี

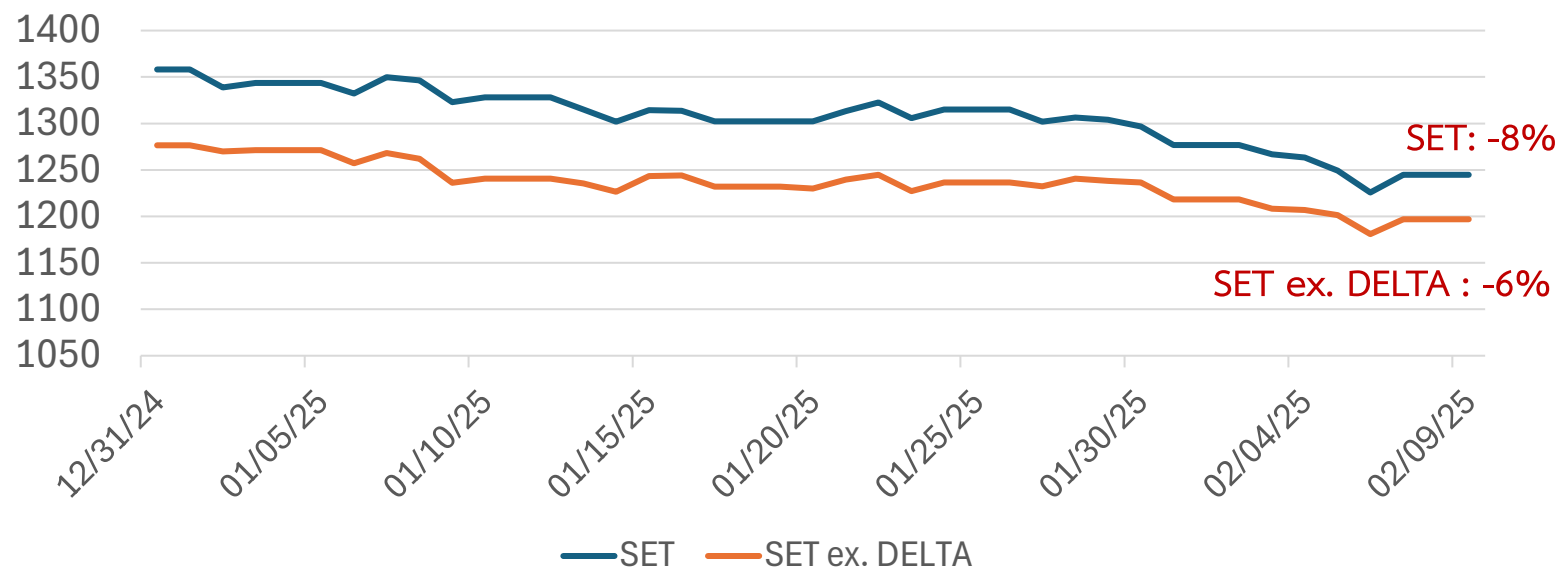


- ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) มีมติเอกฉันท์ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% สู่ระดับ 6.25% เป็นครั้งแรกในรอบ 5 ปี เปิดทางการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นหลังเงินเฟ้อและเศรษฐกิจชะลอตัว
- นอกจากนี้ รัฐบาลอินเดียได้จัดสรรงบประมาณ 1 ล้านล้านรูปี สำหรับมาตรการลดหย่อนภาษีให้กับชนชั้นกลาง โดยผู้ที่มีรายได้ไม่เกิน 1.2 ล้านรูปีต่อปี จะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ ขณะที่กลุ่มที่มีรายได้ 1.6 – 2.4 ล้านรูปีต่อปี จะได้รับการปรับลดอัตราภาษีจากเดิม 30% เป็น 20 – 25% เพื่อลดภาระทางการเงินของครัวเรือนและกระตุ้นการบริโภค ท่ามกลางสัญญาณเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัว
- อีกหนึ่งปัจจัยสนับสนุนคือ การที่ทรัมป์สนับสนุนการขุดเจาะน้ำมันเพิ่มจะส่งผลให้ราคาน้ำมันในตลาดโลกลดลง ซึ่งทำให้ต้นทุนด้านพลังงานของอินเดียลดลงและช่วยสนับสนุนความเติบโตทางเศรษฐกิจของอินเดียซึ่งเป็นผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่



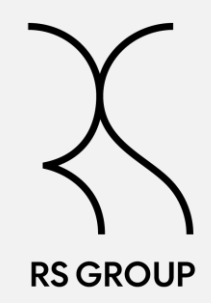
ตลาดถูกกดดันจากแรงขายหุ้น DELTA

SET vs SET ex. DELTA (YTD)



ตลท. ปรับเกณฑ์จำกัดน้ำหนักหุ้นใน SET50, SET100, SET50FF และ SET100FF ไม่เกิน 10% เพื่อลดอิทธิพลหุ้นขนาดใหญ่ โดยหุ้น DELTA ที่มีสัดส่วนกว่า 13% ใน SET50 จึงถูกเทขาย เมื่อนับตั้งแต่ต้นปี การปรับตัวลงของหุ้น DELTA มีสัดส่วนประมาณ 25% ของการปรับตัวลงทั้งหมด

นักลงทุนลดความเชื่อมั่นในตลาดหุ้นไทย



- นายสุรชัย (เฮียฮ้อ) CEO บริษัท RS Group นำหุ้น RS และ RSXYZ ไปจำหน่ายกับโบรกเกอร์นอกตลาด เพื่อซื้อขายหุ้นผ่านระบบ BlockTrade ที่มีความเสี่ยงสูง และใช้อัตราทดได้สูงถึง 5-25 เท่า
- เมื่อตลาดหุ้นผันผวน ราคาหุ้นปรับตัวลง ทำให้โบรกเกอร์ต้องเรียกหลักประกันเพิ่มเติม และเมื่อไม่สามารถทำได้ จึงถูก Force Sell
- ด้วยเหตุนี้ ราคาหุ้น RS ปรับตัวลง 30% ถึง 3 วันติดต่อกัน และปรับตัวลงถึง 83% ตั้งแต่ต้นปี

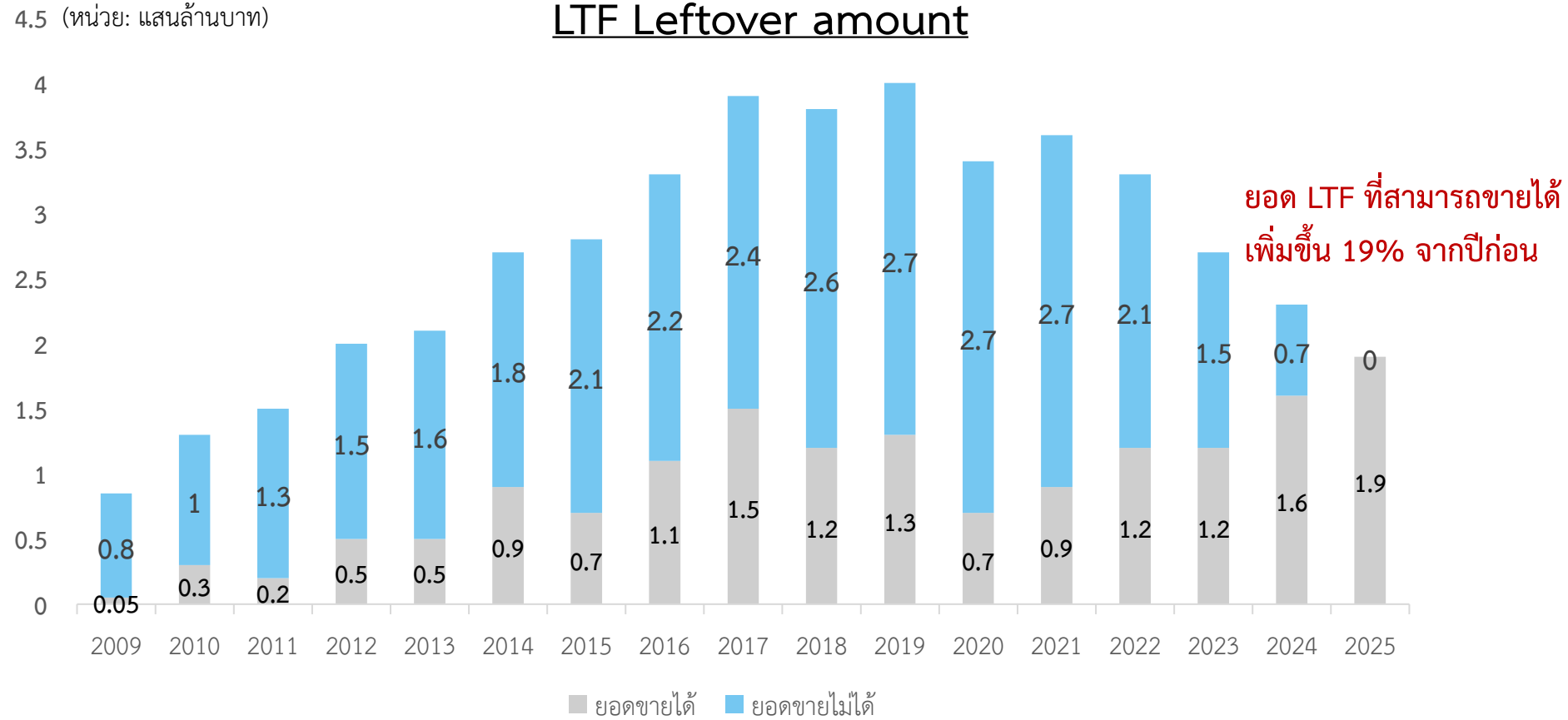


- CPAXT ประกาศแผนการลงทุนเกือบ 8 พันล้านบาท เพื่อถือหุ้น 95% ในโครงการ Happitat ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ The Forestias ซึ่งพัฒนาโดยบริษัท MQDC ที่ปัจจุบันมีหนี้สินค่อนข้างสูง
- บริษัท MQDC นั้นมีคุณทิพพากรณ์ อริยวรากรมย์ ลูกสาวของเจ้าสัวธนินท์ เจียรวนนท์ จึงเกิดข้อสงสัยว่า CPAXT ตั้งใจใช้เงินเพื่อช่วยเหลือครอบครัวหรือไม่

ด้วยเหตุดังกล่าว ร่วมกับกรณีใกล้เคียงกันก่อนหน้านี้ของหุ้นไทยอีกหลายบริษัท เช่น YGG, WARRIX, EA, SCM และ THG เป็นต้น สะท้อนภาพ “น้ำลดตอผุด” และส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อตลาดหุ้นไทยลดลง เป็นอีกหนึ่งในสาเหตุหลักของการปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องของ SET Index

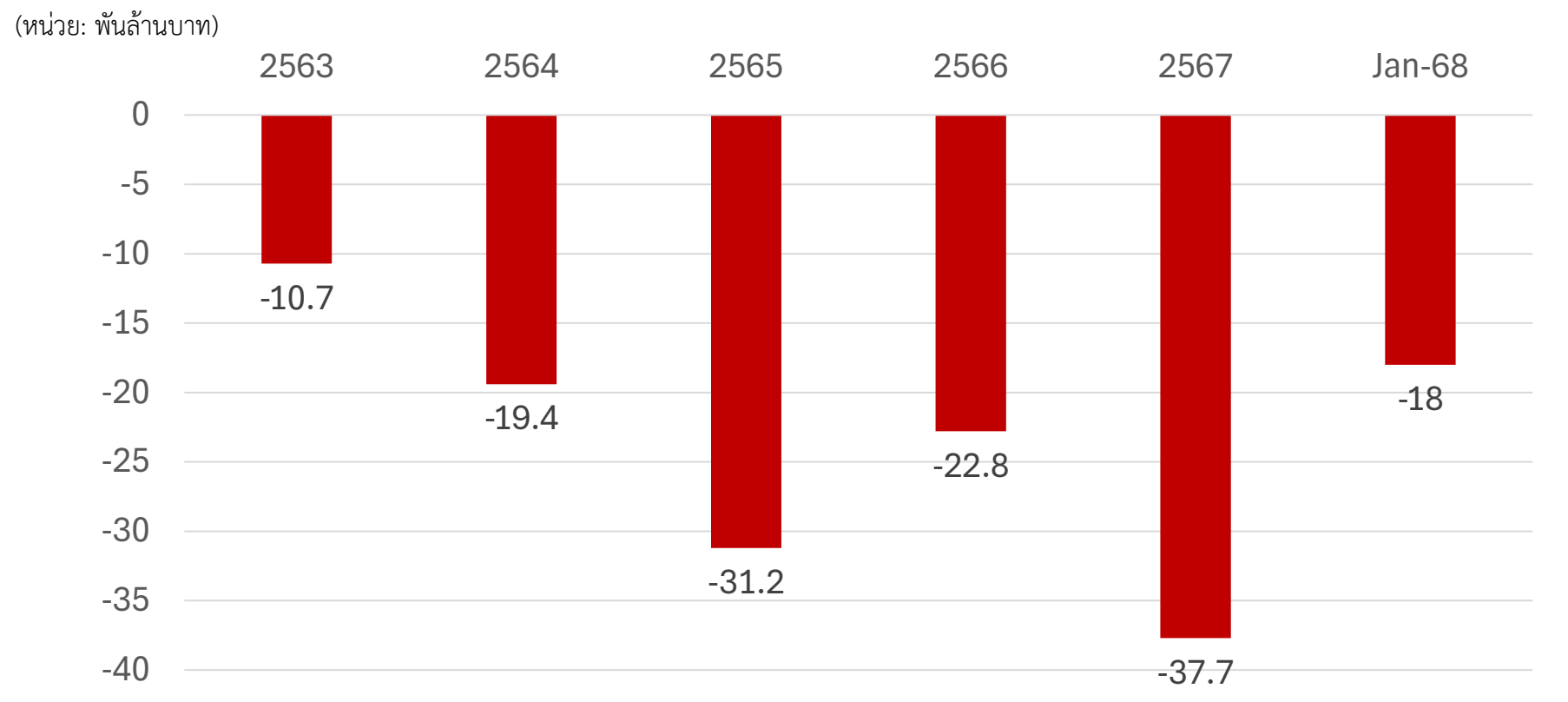
ยอดคงค้าง LTF 1.9 แสนล้านบาทคอยกดดันตลาดหุ้น

LTF Leftover amount



มียอดทยอยขาย LTF กว่า 1.8 หมื่นล้าน ภายในเดือน ม.ค.

LTF Outflow



Source: Bloomberg, Asia Plus, InnovestX, The Standard as of 10 Feb 2025



Thailand

หุ้นกลุ่มธนาคารเผยแพร่ผลประกอบการที่แข็งแกร่งกว่าตลาด พร้อมทั้งมีปัจจัยอื่นสนับสนุน



สรุปผลประกอบการกลุ่ม BANK

	รายได้จากการดำเนินงาน (%YoY)	กำไรสุทธิ (%YoY)	NPL
KBANK	197,946 (+2.8%)	48,598 (+14.6%)	3.18%
BBL	175,811 (+5%)	45,211 (+8.6%)	2.70%
SCB	172,373 (+0.7%)	43,943 (+1%)	3.28%
KTB	159,102 (+6.4%)	43,856 (+19.8%)	2.99%
BAY	153,279 (+10.3%)	29,700 (-9.8%)	3.23%
TTB	69,399 (-2.2%)	21,031 (+12.9%)	2.59%
TISCO	19,226 (+2.3%)	6,901 (-5.5%)	2.35%
KKP	26,802 (-6.8%)	4,985 (-8.4%)	4.20%
CREDIT	14,616 (+8.6%)	3,624 (+1.9%)	4.40%
CIMBT	15,103 (+9.7%)	2,852 (+77.7%)	2.60%
LHFG	8,202 (-6.8%)	2,047 (-2.3%)	2.34%
รวม	1,011,859 (+3.9%)	252,748 (+7.2%)	

- หุ้นธนาคารส่วนใหญ่มีผลประกอบการที่แข็งแกร่ง เติบโตทั้งรายได้และกำไร โดยหลายบริษัทเติบโตถึงสองหลัก
- หุ้นกลุ่มธนาคารไทยปรับตัวขึ้นประมาณ 5% นับตั้งแต่ต้นปี (As of 10 Feb) ส่งผลให้เป็น sector ที่หนุนตลาด ในช่วงที่ SET ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง
- รัฐบาลสนับสนุนให้ หุ้นที่ PB, PE ต่ำ ให้บริษัทซื้อหุ้นคืน และจ่ายเงินปันผลเพิ่ม ซึ่งกลุ่มธนาคารมีแนวโน้มที่จะได้ประโยชน์
- สะท้อนว่ากลุ่ม Value Play ซึ่งเป็นบริษัทที่ราคาไม่แพง จ่ายปันผลสูง อาจจะเป็นกลุ่มที่จะพุงและผลักดันตลาดหุ้นไทยต่อไปในอนาคต

Source: The Standard Wealth as of 10 Feb 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



ทักษิณ เผยแผนพัฒนาเศรษฐกิจไทย

เป้าหมาย: สร้าง "Trust, Confident, Sentiment"

- 1** เพิ่มมาตรฐานให้ตลาดหลักทรัพย์และกลต.
 - ปรับปรุง Corporate Governance
 - แก้ปัญหาต่างๆ ให้รวดเร็วยิ่งขึ้น
 - สนับสนุนให้บริษัทจ่ายปันผลเพิ่ม ซื้อหุ้นคืน และสร้าง ROE ให้อยู่ระดับสูง
- 2** สร้าง Financial Center
 - จะทำ Sandbox และจะรับ Bitcoin ในการชำระค่าบริการต่างๆ
 - ลดค่าไฟเพื่อให้มีการลงทุนขนาดใหญ่ในประเทศ
- 3** พัฒนาอุตสาหกรรมต่างๆ ภายในประเทศ
 - ติดตั้งระบบกล้องวงจรปิดพร้อม AI เพื่อส่งเสริมภาคการท่องเที่ยวให้ปลอดภัยยิ่งขึ้น
 - สร้าง Infrastructure ใหม่ ๆ เช่น สนามบิน ถนนในภูเก็ต รถไฟใต้ดินที่เชียงใหม่ เป็นต้น
- 4** แก้ปัญหาเรื้อรังของประชาชน
 - แก้ปัญหา PM2.5
 - สร้างแรงจูงใจให้บริษัทใน กทม. ไปตั้ง Headquarter ที่ต่างจังหวัด เพื่อให้เงินไหลเวียนไปทั่วประเทศ
 - ทำให้การพนันถูกกฎหมาย จะได้ควบคุมง่ายขึ้น

ตลาดหุ้นไทยยังซื้อขายอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

SET Blended Forward 5 Years P/E



Dividend Yield Gap อยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ +1SD

SETHD 5 Years Dividend Yield Gap



มุมมองของเราต่อตลาดหุ้นไทย

มุมมองของเรา : เรามองว่า หุ้นไทยยังมีปัจจัยกดดันหลายด้าน ทั้งปัจจัยเฉพาะตัว เช่น กรณีของหุ้น RS และ CPAXT ที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน รวมถึงยอดกองทุน LTF ประมาณ 1.9 แสนล้านบาท ที่พร้อมมีแรงขายออกมากกดดันตลาด อีกทั้งโอกาสการเติบโตของตลาดหุ้นไทยยังมีไม่มาก แม้ว่า Valuation จะอยู่ในช่วงที่ไม่แพงเมื่อเทียบกับอดีต ขณะที่ Dividend Yield Gap ของดัชนีหุ้นไทยปันผล SETHD อยู่ในระดับที่น่าสนใจมากขึ้น ทั้งนี้เรายังคงแนะนำให้ลดสัดส่วนหุ้นไทย เพื่อไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นที่มีโอกาสและความเสี่ยงที่น่าสนใจกว่า

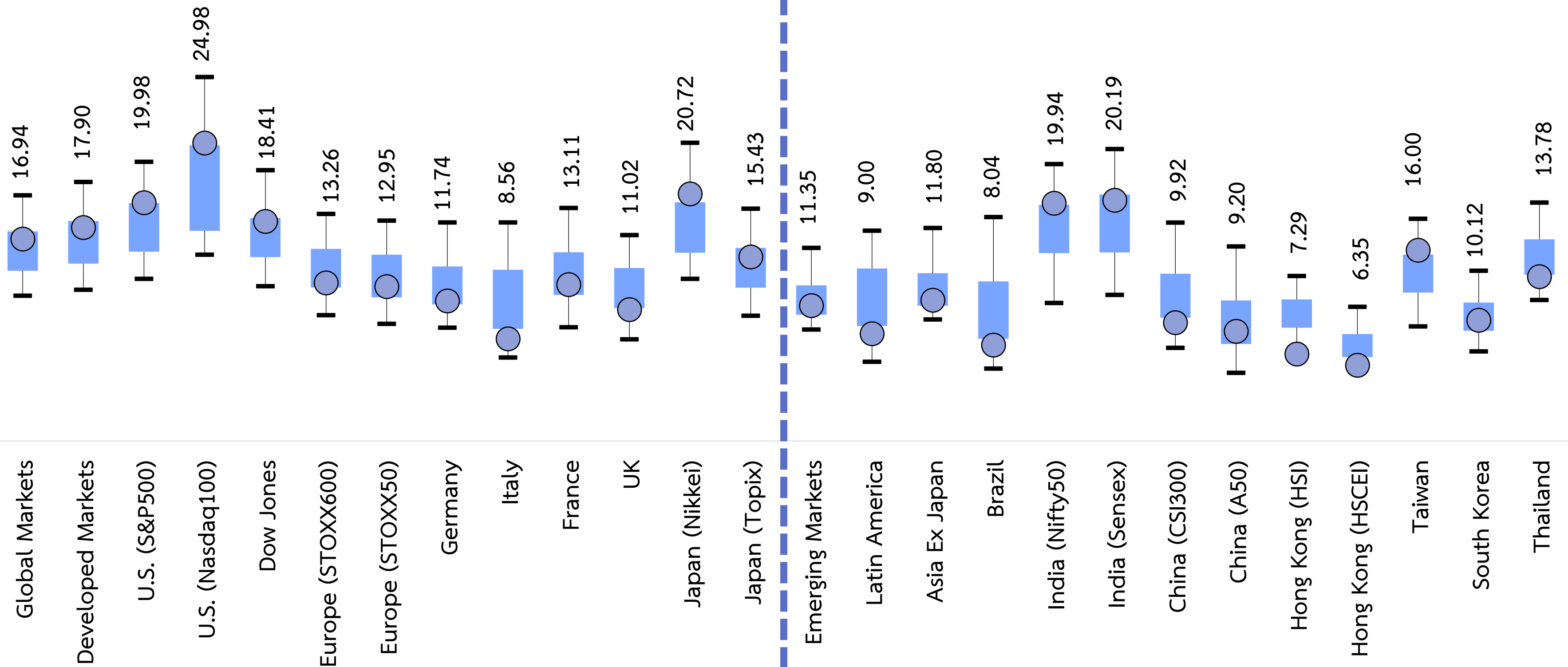
Source: Bloomberg, Asia Plus, InnovestX as of 10 Feb 2025



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 31 January 2025.

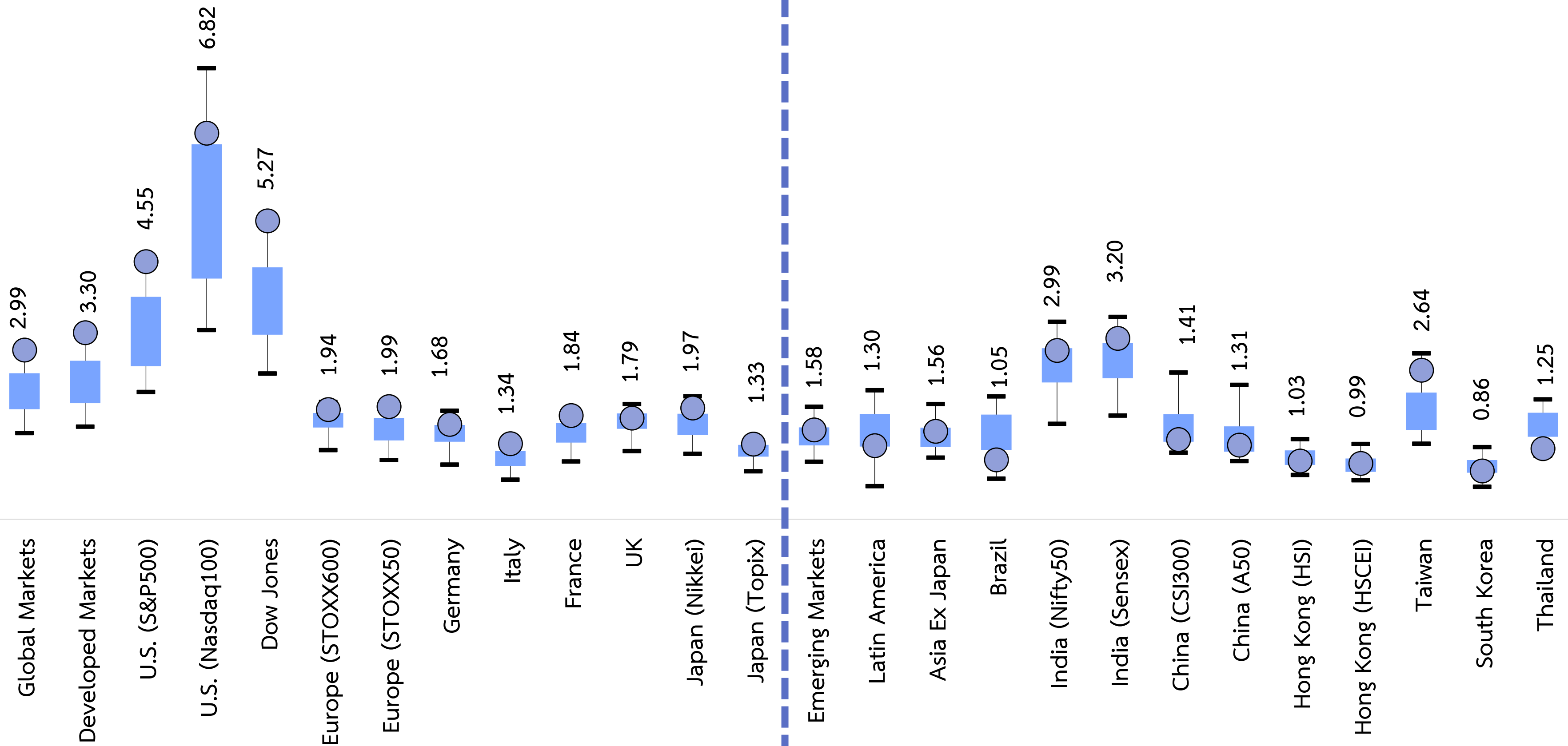




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



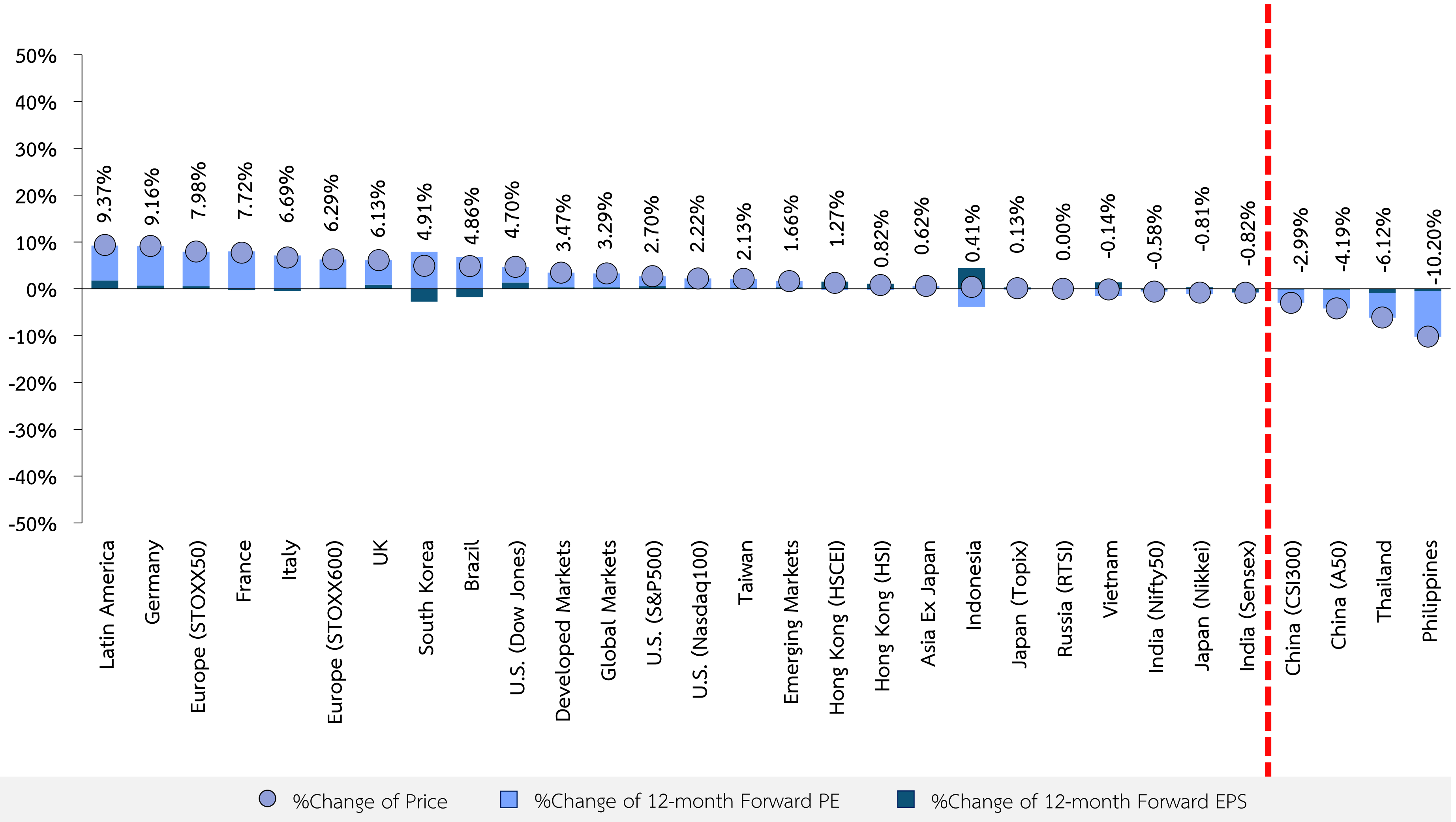
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 31 January 2025.





Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 31 January 2025.



Disclaimer



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวิลด์ 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 ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน





INDEGO



ChatGPT



deepseek



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited