



# INDEGO Monthly Outlook May 2024

# "Shake The Market"



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

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



# Asset Class Recommendation



สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		Neutral	ตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ท่ามกลางความไม่แน่นอน จากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่มีความร้อนแรงขึ้นและการเลือกตั้ง รวมถึงท่าทีการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed อย่างไรก็ตามเรายังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นคุณภาพสูง ที่มีระดับ Valuation เหมาะสม และกลุ่มที่มีปัจจัยสนับสนุนที่ชัดเจน
	US	Neutral	เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยรุนแรงได้ จากตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามจากตลาดหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ ทำให้ Valuation อยู่ในระดับแพง จึงแนะนำทยอยสะสมที่ละน้อย และเข้าไม่ใหญ่เมื่อตลาดปรับฐาน
	Europe	Neutral ↑	เศรษฐกิจยุโรปเริ่มฟื้นตัว หลังจากสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้ และตัวเลข PMI ภาคบริการ ที่กลับมาขยายตัวขึ้นในรอบ 6 เดือน ในขณะที่ Valuation ยังอยู่ในระดับต่ำ
	Japan	Neutral	BOJ ส่งสัญญาณพร้อมดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ แม้ ณ ปัจจุบันจะยังคงผ่อนคลايไว้ดังเดิม เพื่อให้เศรษฐกิจน่าจะฟื้นตัวต่อได้ และยังคงปัจจัยหนุนจากการปฏิรูปโครงสร้างและธรรมาภิบาลของตลาดหุ้น
	EM	Overweight	ตลาดหุ้น EM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น จากคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมชิปที่ขยายตัว และการย้ายฐานการผลิตของประเทศต่างๆ โดย Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยหลายประเทศยังมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง อาทิ อินเดีย อินโดนีเซีย และเวียดนาม
	China	Neutral	ในระยะต่อไปเศรษฐกิจจีนอาจฟื้นตัวขึ้นจากมาตรการกระตุ้นต่างๆ และการปฏิรูปตลาดทุนของภาครัฐ อย่างไรก็ตามด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และภาคอสังหาฯ ที่ยังคงอยู่ แนะนำลงทุนโดยคุมสัดส่วนการลงทุนในระดับที่เหมาะสมกับความเสี่ยง
	Thai	Neutral ↓	ตลาดหุ้นได้ปรับตัวลงสะท้อนข่าวร้ายไปมากแล้ว จนราคาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ อีกทั้งปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล เริ่มมีทิศทางที่ชัดเจนขึ้น ทั้งนี้ปัจจัยกดดันจากภายนอกยังมีความไม่แน่นอนสูง รวมถึงปัจจัยด้านภูมิอากาศที่จะกดดันรายได้ภาคการเกษตร ทำให้เราปรับลดมุมมองหุ้นไทยลงสู่ Neutral





# Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



Asset Class		Outlook	Key Factor
Fixed Income		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
	Investment Grade	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับตัวอยู่สูงอยู่ในระดับทศวรรษ และตราสารหนี้คุณภาพสูงได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจำกัด
	High Yield	Underweight	จากความเสี่ยงด้านเครดิตและโอกาสการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจ ในช่วงที่เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน
	Short-Term	Underweight ↓	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความน่าสนใจลดลง เนื่องจากธนาคารกลางทั่วโลกเริ่มมีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะถัดไป รวมถึงเศรษฐกิจโลกยังคงแข็งแกร่ง หนุนความน่าสนใจของสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Overweight	REITs โลกและสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้นหลังราคาปรับลงสะท้อนแรงกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยส่วนใหญ่ไปแล้ว ในขณะที่ด้านพื้นฐานยังคงมีความแข็งแกร่ง มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอและทนทานต่อเงินเฟ้อ
	Oil	Neutral	แนะนำให้ทยอยสะสมสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันโดยราคาน้ำมันมีปัจจัยหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC การเข้าซื้อน้ำมันเข้าคลังสำรองของสหรัฐฯ การกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน สงครามในตะวันออกกลาง ขณะที่ถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ
	Gold	Overweight	เราแนะนำให้ทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง



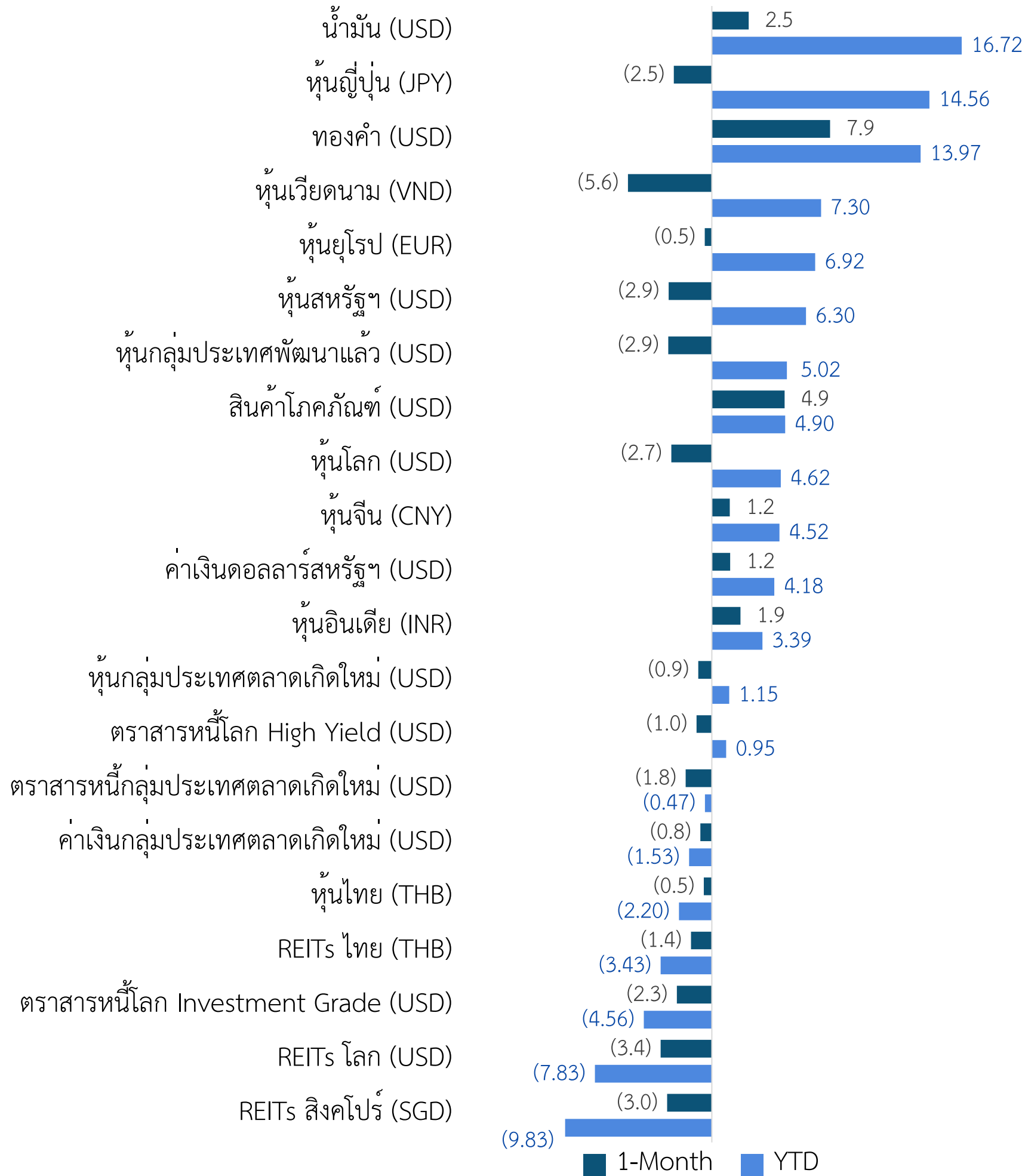


# Asset Class Performance



ตลาดหุ้นปรับตัวลงจากความกังวลเรื่องสงครามในตะวันออกกลาง

## Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 26 Apr 2024.

### ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินในภาพรวมเคลื่อนไหวด้วยความกังวลเรื่องสงครามในตะวันออกกลาง หลังจากอิหร่านทำการโจมตีทางอากาศใส่อิสราเอล ส่งผลให้ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวลง และเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์โภคภัณฑ์

### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกปรับตัวลงหลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าคาดการณ์ ส่งผลให้ตลาดว่ากันว่า Fed อาจชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น

### REITs

REITs โลกปรับตัวลงตามทิศทาง การเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในขณะที่ REITs ไทยยังคงถูกกดดันจากปัจจัยพื้นฐานที่ขาดความน่าสนใจ

### ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลงหลังเผชิญปัจจัยกดดันทั้งภาวะสงครามในตะวันออกกลางที่ยังคงยืดเยื้อและการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดการณ์

### ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นจีนฟื้นตัวดีขึ้นหลังภาครัฐยังคงออกมาตรการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง ด้านตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลงแรงหลังเผชิญข่าวร้ายรอบด้าน

### สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น ในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยง หลังภาวะสงครามในตะวันออกกลางยังดำเนินต่อไป





# Key Driver: Central Bank Policy

## การประชุม FOMC ส่งสัญญาณผ่อนคลายน่าสนใจขึ้น ด้านกนง. คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด



### Fed ส่งสัญญาณผ่อนคลายน่าสนใจ โดยลดการทำ QT และไม่มีการหารือเรื่องขึ้นดอกเบี้ย

#### Bloomberg Economic Federal Reserve Sentiment

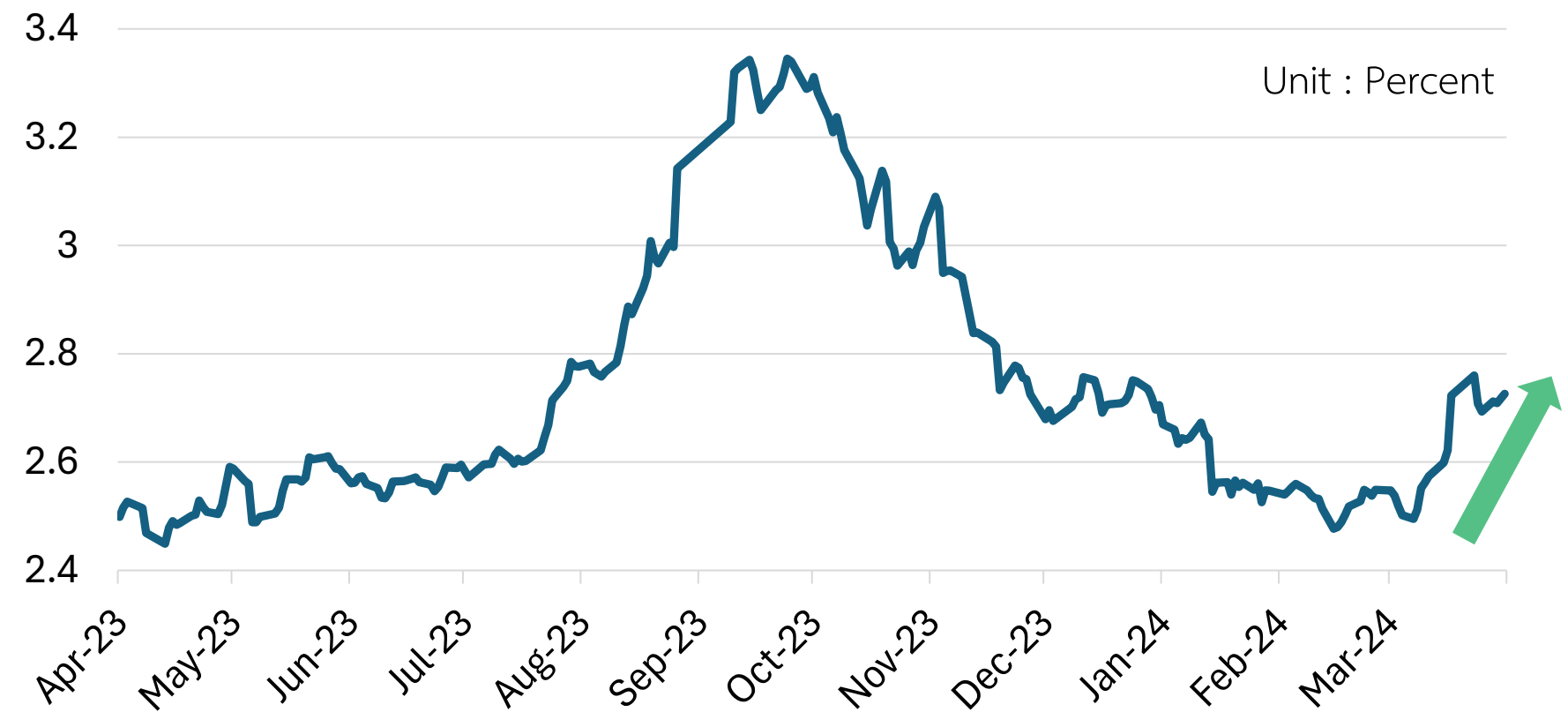
Unit : Point



### Bond Yield ปรับตัวขึ้น เป็นโอกาสเพิ่ม Duration ให้ตราสารหนี้ไทย

#### อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของไทย

Unit : Percent



- ผลการประชุม FOMC วันที่ 30 เม.ย.-1 พ.ค. 67 คณะกรรมการ Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 5.25% - 5.50% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ พร้อมประกาศชะลอการใช้มาตรการปรับลดขนาดงบดุล (QT) นับตั้งแต่เดือน 1 มิ.ย. 2024 โดยจะปรับลดวงเงินทำ QT เหลือ 6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากเดิม 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และกล่าวว่าการประชุมครั้งนี้ไม่ได้มีการหารือในเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต หลังตลาดค่อนข้างกังวลต่อเงินเฟ้อที่กลับมาเร่งตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ผลการประชุมในครั้งนี้ออกมาในโทนผ่อนคลายน่าสนใจกว่าที่ตลาดคาดการณ์ อย่างไรก็ตาม Fed ไม่เห็นความคืบหน้าของการลดลงของตัวเลขเงินเฟ้อที่จะเข้าใกล้ระดับเป้าหมายที่ 2% สะท้อนถึงโอกาสในการลดดอกเบี้ยอาจจะช้าออกไป ทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้ง ในปีนี้ และจะเกิดขึ้นในเดือน ธ.ค. โดยเรามองว่าตลาดซบเซาประเด็นดังกล่าวไปค่อนข้างมากแล้วในช่วงก่อนหน้านี้ที่ Fed มีการ Hawkish มากขึ้น โดยเรายังมองแนะนำให้สะสมกองทุนตราสารหนี้โลก จากอัตราผลตอบแทนจากตราสารหนี้ที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในจุดที่น่าสนใจในรอบทศวรรษ
- ผลการประชุมกนง.ในวันที่ 10 เม.ย. 2024 คณะกรรมการฯ มีมติ 5 : 2 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% ต่อปี โดย 2 เสียง เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี โดยรายงานการประชุมธปท. บ่งชี้มุมมองต่อเศรษฐกิจไทยว่ามีแนวโน้มขยายตัวได้ดีกว่าปีก่อน และมองว่าเงินเฟ้อมีโอกาสทยอยเพิ่มขึ้นสู่ระดับเป้าหมายภายในปลายปีนี้ ทำให้มองว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันสอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณ Hawkish มากยิ่งขึ้น จากที่ก่อนหน้านี้ที่ตลาดมีความหวังว่ากนง. จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเร็วๆ นี้ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี กลับมาติดตัวขึ้นแตะ 2.7% อีกครั้ง เราจึงแนะนำให้เพิ่ม Duration ให้กองทุนตราสารหนี้ไทยในพอร์ตการลงทุน จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่อยู่ในจุดที่น่าสนใจแล้ว

Sources: Bloomberg



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



# Highlight 1: Stress But Not Spread

ความขัดแย้งในตะวันออกส่งผลกระทบลาดทั่วโลก แต่ยังไม่จกัดวงอยู่ในพื้นที่จำกัด

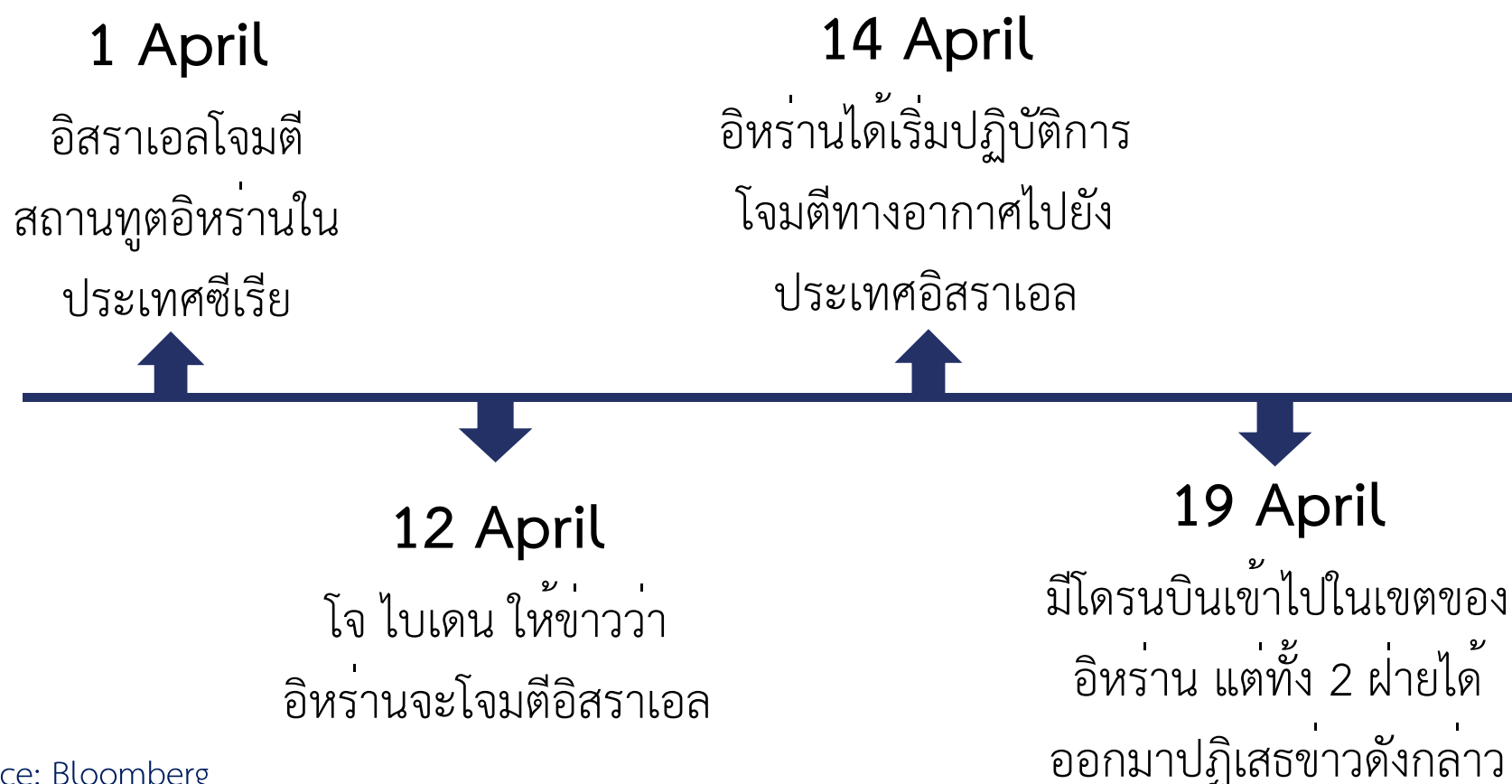


## สินทรัพย์ทางเลือกยังคงมีความน่าสนใจในสถานการณ์ต่างๆ

Events	Gold	U.S. bond	Dollar Index
Recession of 1969–1970	-11%		0%
The 1973 oil crisis	137%		-7%
Stagflation Period	54%	10%	-10%
Volker's Bear: The Bear Market of 1982	-46%	22%	35%
Black Monday	8%	2%	-8%
Iraq invaded Kuwait	7%	0%	-8%
1998 Russian financial crisis	-6%	2%	0%
Dot Com bubble crisis	14%	29%	2%
Global Financial Crisis	25%	7%	13%
European sovereign debt crisis	9%	5%	6%
China-US Trade war	5%	2%	3%
COVID-19 outbreak	-4%	-1%	3%
Tightening monetary policy	-7%	-14%	18%
Average Return	14.34%	5.73%	3.51%
Median Return	6.81%	1.87%	1.56%

## สงครามจะยังคงยืดเยื้อ แต่จำกัดวงแคบ

### Timeline ความขัดแย้งอิสราเอลและอิหร่านระลอกใหม่



Source: Bloomberg

## การเคลื่อนไหวของตลาดหุ้น S&P500 ในช่วงสงครามที่ผ่านมา

	Initial Reaction	30 Days Since Event	90 Days Since Event
Pearl Harbor	-6.87	-2.90	-12.02
Cuban Missile Crisis	-3.78	7.61	17.16
JFK Assassination	-2.81	3.06	8.28
Arab Oil Embargo	-16.26	-5.61	-15.11
Iraq Invasion of Iran	1.28	5.62	5.17
Gulf War	-4.16	0.09	12.10
911	-11.60	0.45	4.34
US Invasion of Iraq	2.49	2.06	15.57
Russia Invasion of Ukraine	-3.11	5.54	-8.44
Hamas Attack on Israel	0.63	1.33	9.02

- ตลาดหุ้นทั่วโลกถูกกดดันด้วยปัจจัยด้านสงคราม หลังอิสราเอลได้ทำการทำลายกองคลังของอิหร่านในซีเรีย ทำให้อิหร่านได้ทำการโจมตีทางอากาศเพื่อเป็นการโต้กลับ และนับเป็นการสู้รบกันโดยตรงระหว่าง 2 ชาติเป็นครั้งแรก อย่างไรก็ตาม จากสถิติที่ผ่านมา ตลาดหุ้นมักจะปรับตัวลงในช่วงแรกหลังจากเกิดความกังวลด้านสงคราม แต่จะสามารถปรับตัวขึ้นกลับมามีมูลค่าได้ เนื่องจากสงครามนั้นจำกัดอยู่ในพื้นที่จำกัด และไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับในครั้งนี ที่สหรัฐฯ ได้ออกแถลงการณ์ว่าไม่สนับสนุนให้อิสราเอลขยายความเสียหายของสงครามไปมากกว่านี้ เราจึงมองว่าแม้สงครามจะยังคงมีความยืดเยื้อแต่ความเป็นไปได้ในการที่จะขยายความรุนแรงยังอยู่ในระดับต่ำ จึงยังคงแนะนำทยอยสะสมหุ้นโลก โดยเน้นที่หุ้นคุณภาพสูงเป็นหลัก
- นอกจากนี้ยังแนะนำสินทรัพย์ในการกระจายความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ โดยคงคำแนะนำ Overweight สินทรัพย์ทองคำ รวมถึงแนะนำทยอยสะสมสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันในสัดส่วนที่เหมาะสม สำหรับนักลงทุนที่รับความผันผวนได้ เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะสงครามที่ยังคงยืดเยื้อ ซึ่งอาจกดดันให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นได้เป็นระยะ





# Highlight 2: Large Cap. Low Volatility

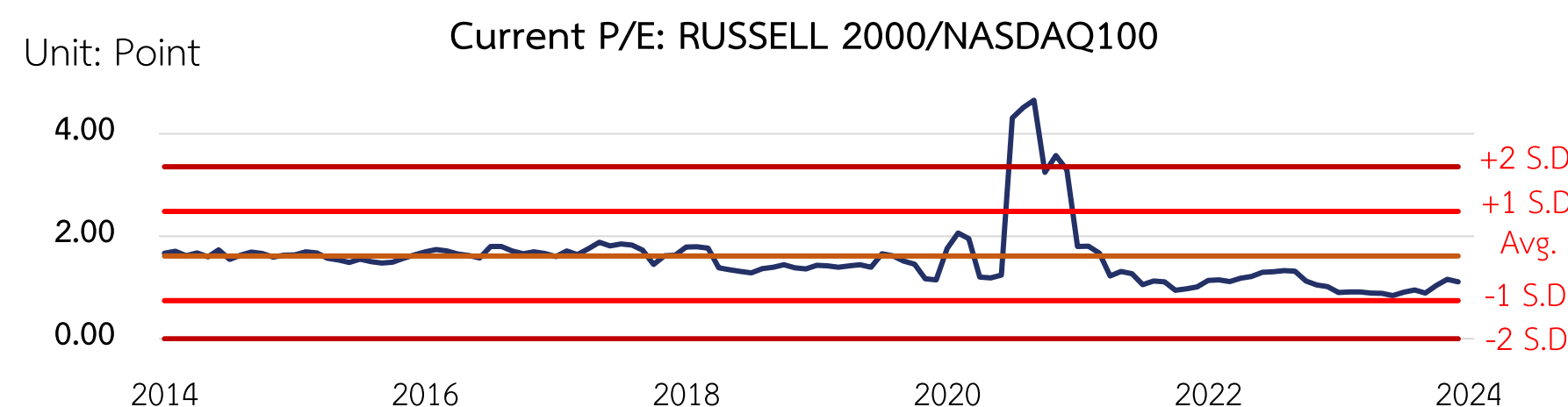
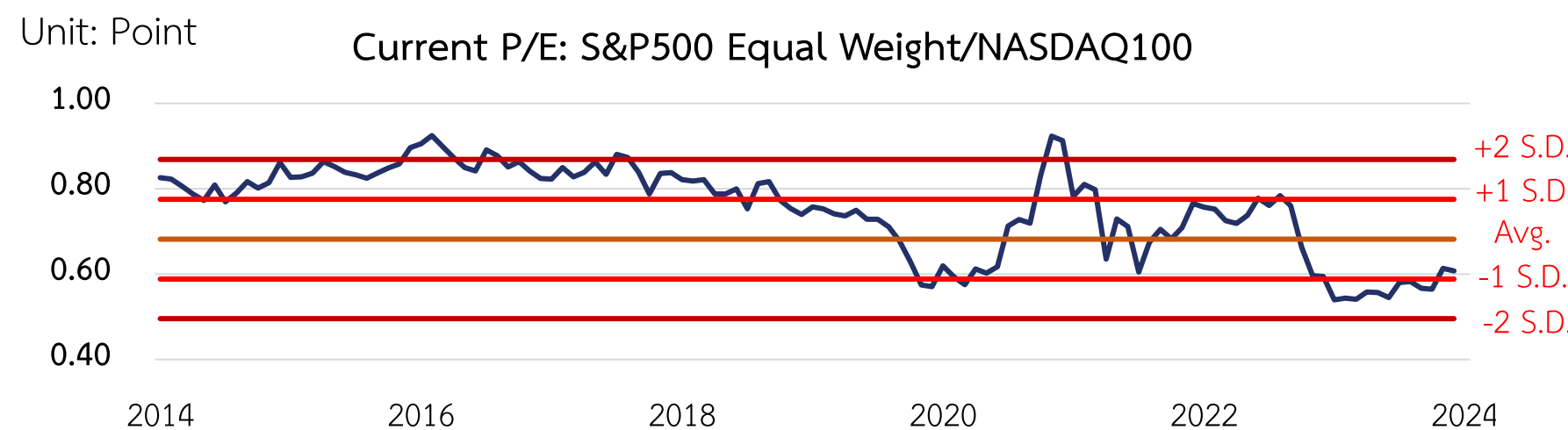
## ผลตอบแทนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ เริ่มกระจายตัวมากขึ้น



### หุ้นในสหรัฐฯ มีการปรับตัวขึ้นแบบกระจายตัวมากขึ้น

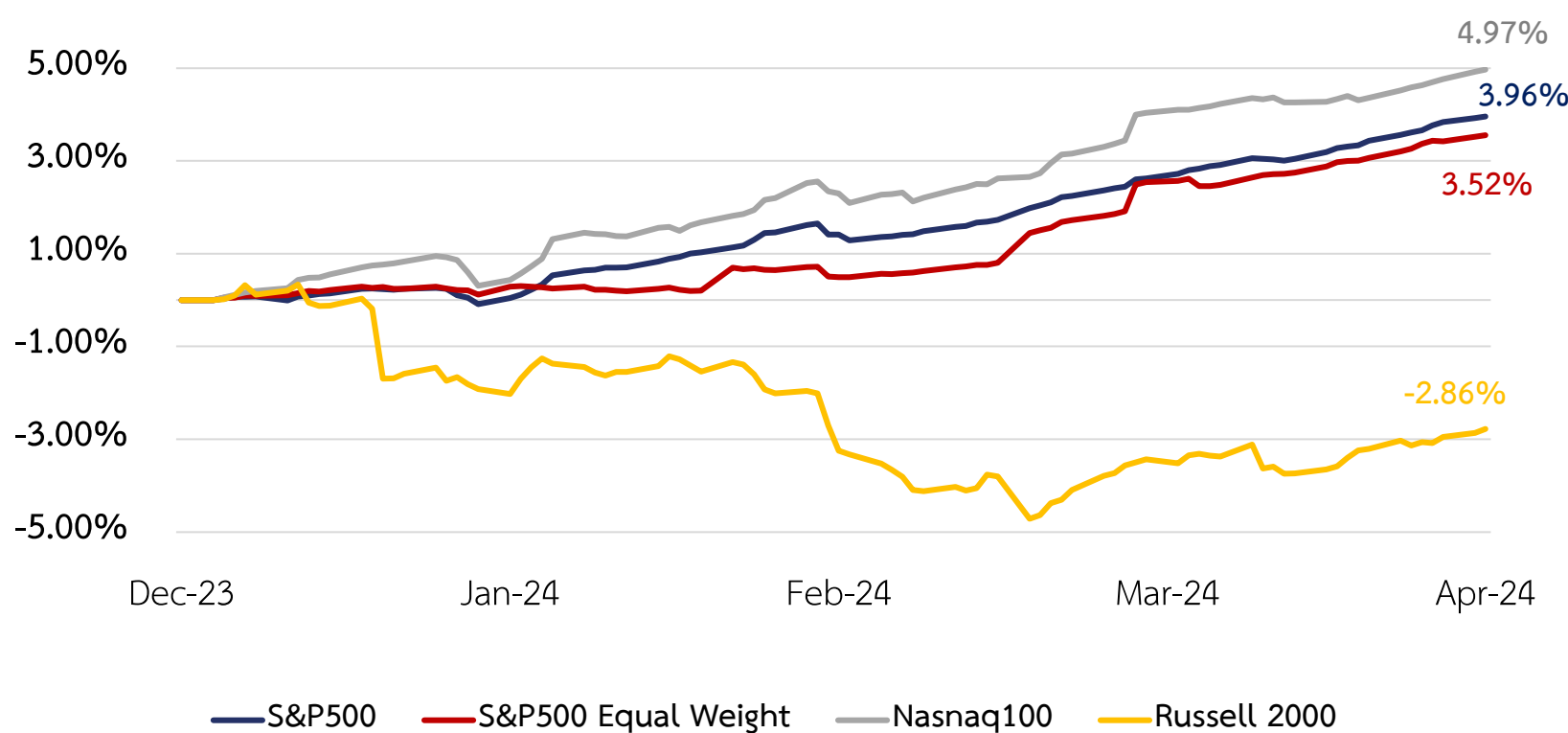
Index	Return	
	Since Oct 2023	YTD
S&P500	46%	10%
S&P500 Equal Weight	30%	6%
NASDAQ100	68%	10%
RUSSELL2000	22%	3%

### หุ้นขนาดกลางและเล็กมี Valuation ในระดับที่ไม่แพงเมื่อเทียบกับหุ้น Big Tech



### คาดการณ์กำไรของบริษัทจดทะเบียน

#### 12M Blended EPS Revision



- หากมาดูในส่วนของผลตอบแทนของดัชนีต่างๆ ในสหรัฐฯ พบว่าตั้งแต่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ผ่านจุดต่ำสุดในเดือน ต.ค. 2023 หุ้นกลุ่ม Big Tech (NASDAQ100) มีการปรับตัวขึ้นนำตลาดอื่นๆ อย่างชัดเจน หลังแนวโน้มกำไรที่ปรับเพิ่มขึ้นจากกระแส Generative AI อย่างไรก็ตาม นับตั้งแต่ต้นปี 2024 ที่ผ่านมามีการปรับตัวขึ้นแบบกระจายตัวมากขึ้น ซึ่งเห็นได้จากหุ้นกลุ่ม Big Tech เริ่มมีการปรับตัวใกล้เคียงกับหุ้นกลุ่มอื่นมากขึ้น
- ด้าน Valuation เมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่ม Big Tech พบว่า P/E Ratio ของหุ้นในกลุ่มขนาดกลางและเล็ก (S&P500 Equal Weight/RUSSELL 2000) มีระดับ Valuation ไม่แพง โดยอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีประมาณ 1 S.D. อย่างไรก็ตามหุ้นกลุ่มขนาดกลางเล็กยังมีความเสี่ยงต่อภาวะอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง เนื่องจากมีสัดส่วนหนี้ที่มีดอกเบี้ยลอยตัวอยู่ที่ระดับ 38% ของหนี้ทั้งหมด มากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วนเพียง 6% เท่านั้น ทำให้หากธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีการคงอัตราดอกเบี้ยในระยะเวลานานขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของหุ้นกลุ่มขนาดกลางและเล็กได้ มุมมองของเรา หากแนวโน้มคาดการณ์กำไรเริ่มมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ราคาหุ้นมีโอกาสที่จะฟื้นตัวขึ้นได้ โดยเราแนะนำให้เน้นลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่-กลางที่มีพื้นฐานทางการเงินแข็งแกร่ง

Sources: J.P.Morgan Asset Management, Bloomberg, as of 30 Apr 2024.



# Highlight 3: High Tension on Vietnam

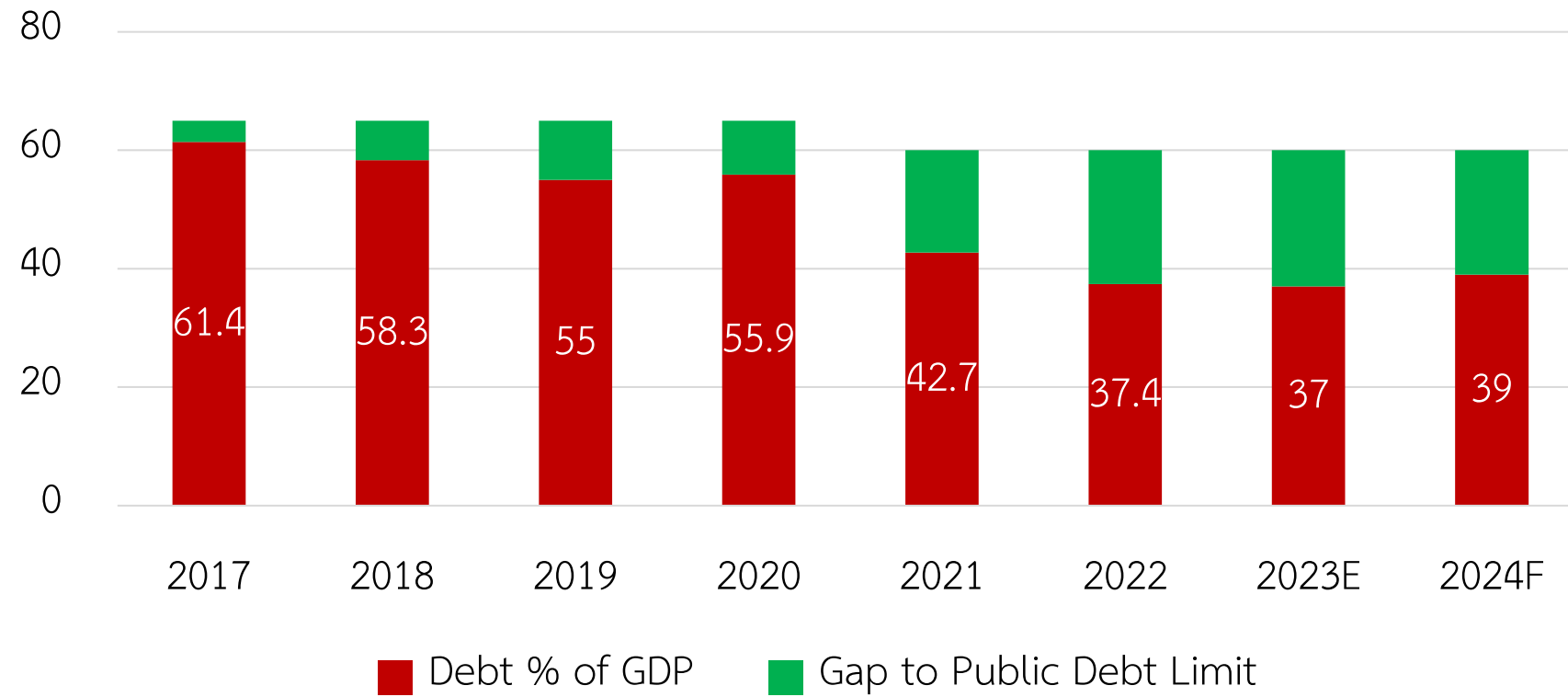


## ตลาดหุ้นเวียดนามเผชิญแรงขายรุนแรง จากแรงกดดันหลายด้าน

### เวียดนามยังสามารถออกมาตราการกระตุ้นได้อีก

#### หนี้สาธารณะต่อ GDP และข้อจำกัดของภาครัฐ

Unit: Percent

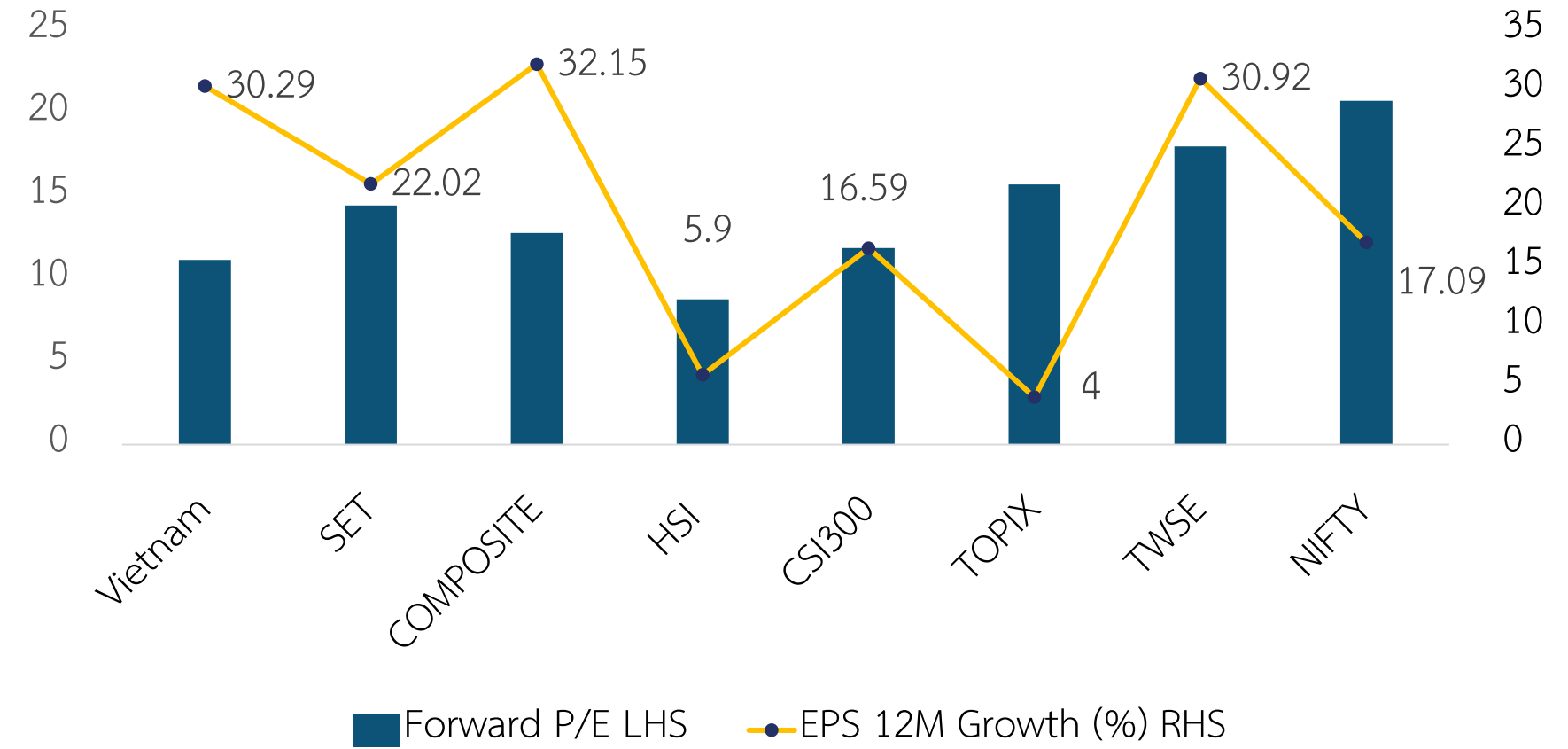


### ตลาดหุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจทั้งการเติบโตของคาดการณ์กำไรและ Valuation

#### คาดการณ์การเติบโตของกำไรและ Valuation ของตลาดหุ้นในเอเชีย

Unit: Times

Unit: Percent



- เดือนที่ผ่านมาตลาดหุ้นเวียดนามถูกกดดันจากปัจจัยด้านการทุจริต หลังศาลตัดสินประหารนางเจียง เหม ลาน ในข้อหายักยอกเงินกู้เป็นมูลค่ากว่า 4.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากธนาคาร Saigon Commercial Bank (SCB) อย่างไรก็ตามธนาคารกลางของเวียดนามได้ออกมาตรการช่วยเหลืออย่างทันทีด้วยการอัดฉีดเงินกู้พิเศษให้ SCB เป็นจำนวนเกือบ 2.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สะท้อนให้เห็นถึงความรวดเร็วในการแก้ไขปัญหาของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่นเดียวกับกรณีการช่วยเหลือภาคอสังหาฯ ในช่วงปี 2023 ที่ภาครัฐเวียดนามก็ออกมาตรการช่วยเหลืออย่างรวดเร็วเช่นกัน นอกจากนี้ SCB ก็ไม่ได้ถูกจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย ทำให้เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวจะกดดันตลาดหุ้นระยะสั้นเท่านั้น
- นอกจากการออกมาตรการช่วยเหลือที่ทำได้รวดเร็วแล้ว ภาครัฐเวียดนามยังสามารถออกมาตราการกระตุ้นและการลงทุนต่างๆ ได้อย่างต่อเนื่องในอนาคตเพราะเวียดนามยังคงมีสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ที่ต่ำเมื่อเทียบกับข้อจำกัดที่ตั้งไว้ที่ 60% ต่อ GDP
- โดยหากพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานแล้วตลาดหุ้นเวียดนามยังถือว่ามีความน่าสนใจสูงทั้งศักยภาพการเติบโต ยอดการลงทุน FDI การร่วมมือทางยุทธศาสตร์กับสหรัฐฯ และพัฒนาการเชิงบวกในการปรับเข้าสู่ FTSE Emerging Market เรายังคงแนะนำให้ทยอยสะสมตลาดหุ้นเวียดนาม จากเศรษฐกิจที่ศักยภาพในการเติบโตสูง โดยแนะนำลงทุนในกองทุนหุ้นเวียดนามที่จำกัดส่วนส่วนการลงทุนบนหุ้นกลุ่มอสังหาฯ ที่ยังมียอดหุ้นกู้ครบกำหนดที่สูงในปี 2024

Source: Bloomberg



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.





## ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ด้านตัวเลขเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงในเดือน มี.ค.

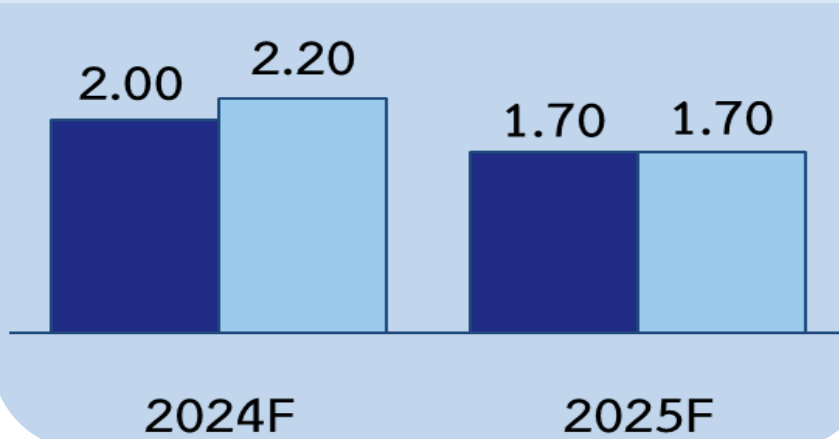


### ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (CPI) ปรับเพิ่มขึ้น 3.5% (YoY) ในเดือน มี.ค. มากกว่าที่คาดการณ์ที่ 3.4% และสูงกว่าระดับ 3.2% ในเดือน ก.พ.
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตจาก ISM เดือน มี.ค. ขยายตัวสู่ระดับ 50.3 จุด มากกว่าคาดที่ 48.5 จุด
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการจาก ISM เดือน มี.ค. ขยายตัวสู่ระดับ 51.4 จุด ต่ำกว่าคาดที่ 52.8 จุด

### ความเสี่ยง

- นโยบายการเงินของ Fed
- เงินเพื่อกลับมาเร่งตัว
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

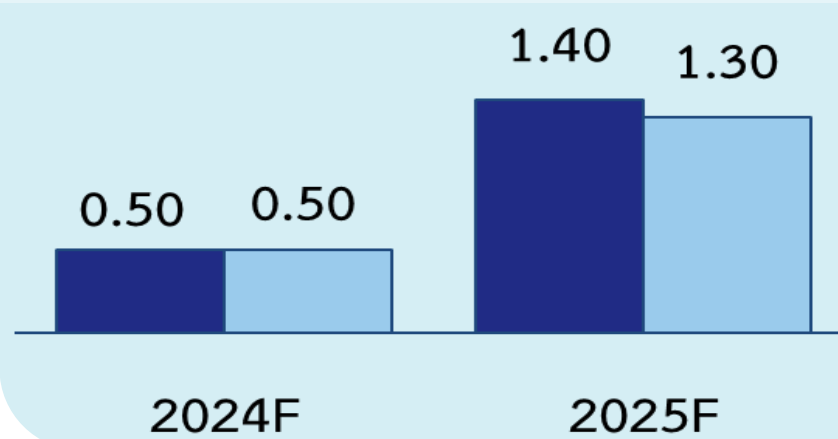


### ประเด็นสำคัญในยุโรป

- ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของยุโรป ไตรมาส 1/67 เบื้องต้นขยายตัว 0.3% (QoQ) มากกว่าคาดการณ์ที่ 0.1%
- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของยุโรป เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 2.4% (YoY) เป็นไปตามคาดการณ์
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการ เดือน มี.ค. ขยายตัวสู่ระดับ 51.5 จุด มากกว่าคาดการณ์ที่ 51.1 จุด

### ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

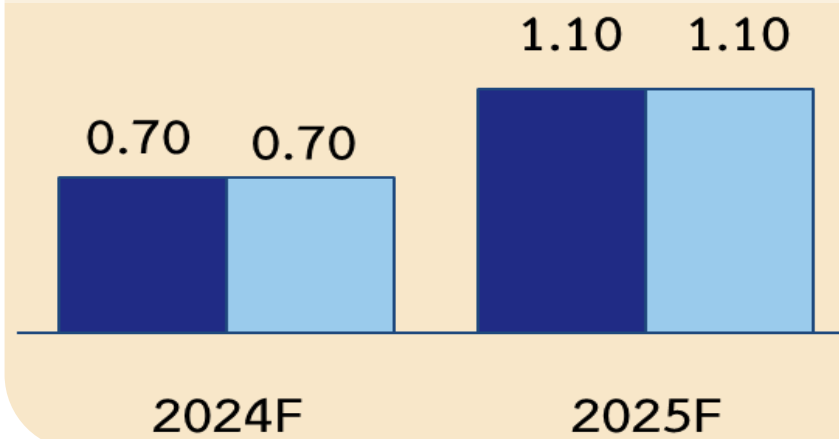


### ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มี.ค. เบื้องต้นปรับตัวขึ้น 3.8% (MoM) มากกว่าคาดการณ์ที่ 3.4%
- ยอดการส่งออกเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 7.3% (YoY) จากเดือนก่อนหน้าที่ 7.8%
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานโตเกียว (Tokyo Core CPI) เดือน เม.ย. เพิ่มขึ้น 1.6% (YoY) ต่ำกว่าคาดการณ์ และต่ำกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อของ BOJ

### ความเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BOJ
- การค้าระหว่างประเทศ
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ

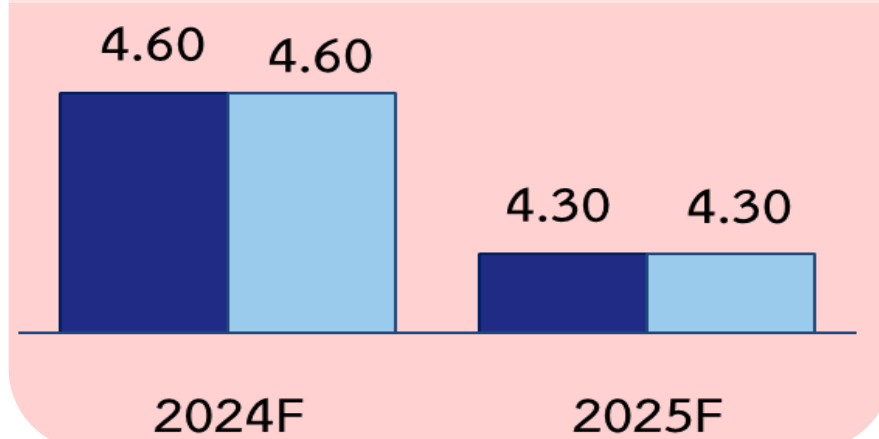


### ประเด็นสำคัญในจีน

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 1/67 ขยายตัว 5.3% มากกว่าคาดการณ์ที่ 4.8% และเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 5.2%
- การผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มี.ค. ปรับตัวขึ้น 4.5% (YoY) ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 6.0%
- ยอดค้าปลีกเดือน มี.ค. ปรับตัวขึ้น 3.1% (YoY) ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 5.1%

### ความเสี่ยง

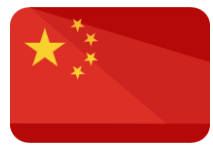
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- ภาคอสังหาฯ ที่อ่อนแอ
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาดการณ์



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 27 April 2024.

■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus % เดือนล่าสุด



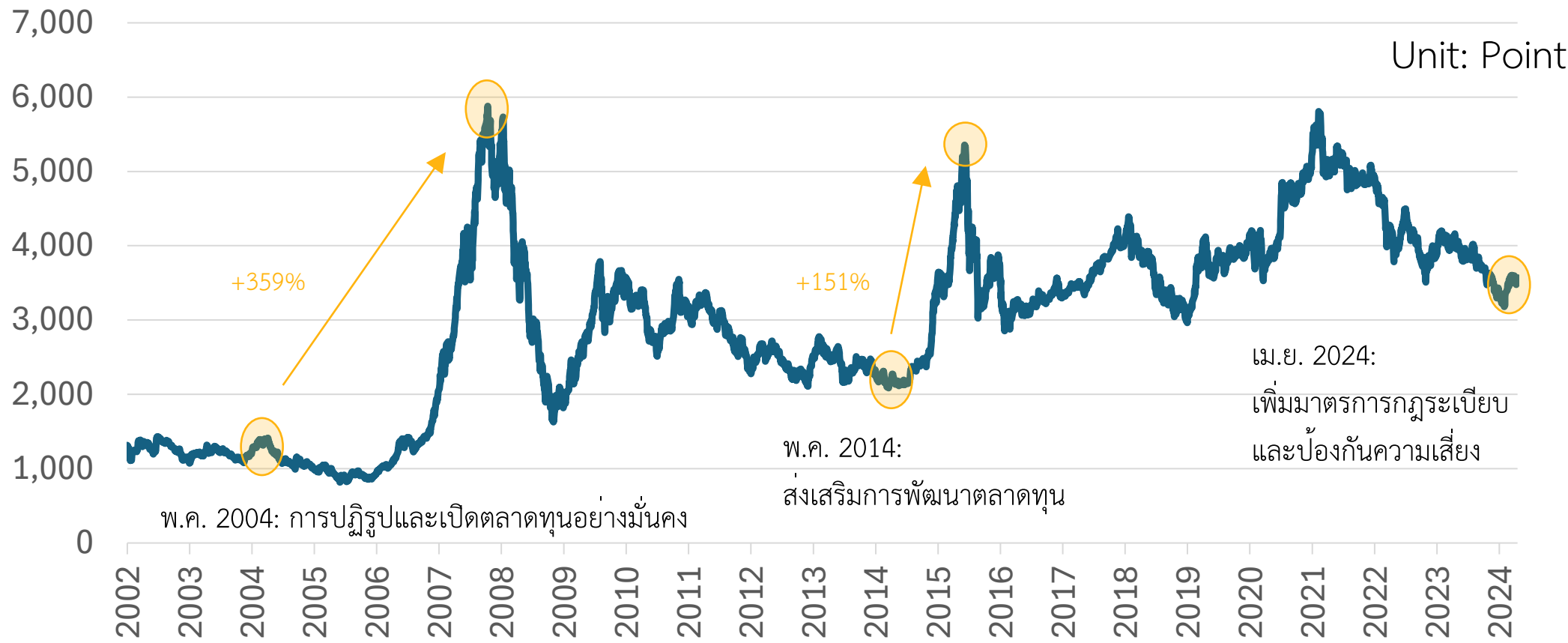


# Asset Class Outlook: China

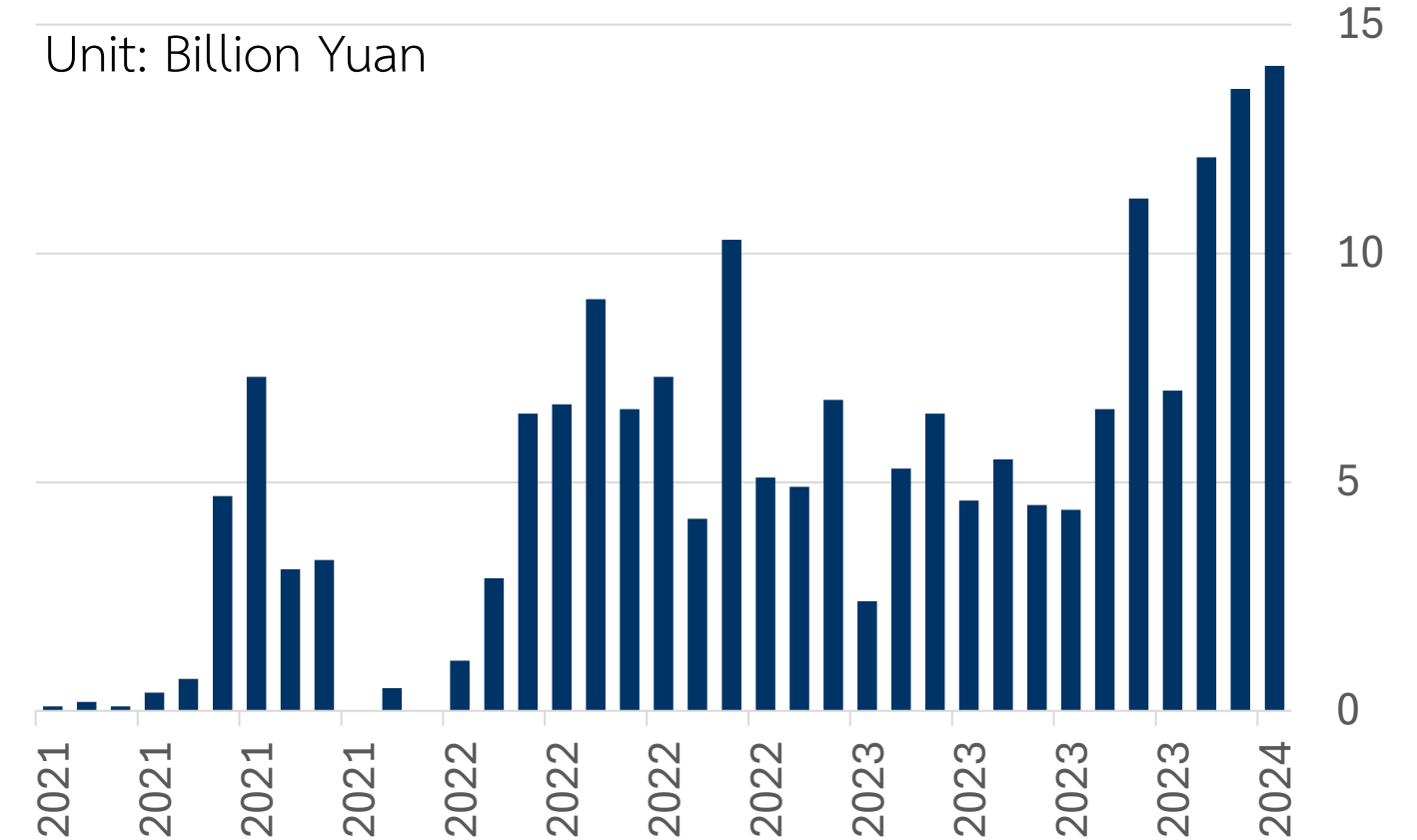


## ภาครัฐจีนออกมาตรการสนับสนุนตลาดหุ้น ส่งเสริมการจ่ายปันผล

### ภาครัฐจีนเปิดตัว Guidelines 3.0



### บริษัทจีนจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 3 ปี



หลังจากที่ญี่ปุ่นเริ่มโครงการ P/B Reform ในเดือน มี.ค. 2023 และเกาหลีใต้เริ่ม Corporate Value-Up Program ในเดือน ก.พ. 2024 ด้านสภาธุรกิจสาธารณรัฐประชาชนจีนได้เริ่มเตรียมออกโครงการในลักษณะคล้ายกัน ในวันที่ 12 เม.ย. 2024 โดยเป็นการออก Guidelines (3.0) เพื่อพัฒนาตลาดหุ้น ซึ่งจะประกอบด้วยมาตรการ 9 ข้อ เพื่อเพิ่มมาตรการกำกับดูแลเพื่อให้ตลาดมีความโปร่งใสมากขึ้น โดยมีมาตรการหลักๆ ดังนี้

1. มีการปรับมาตรฐานการเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นในตลาดหลัก และตลาด ChiNext โดยบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียน จะต้องมีการชำระหนี้ในปีก่อนที่ผ่านมามากขึ้น
2. มีการตั้งกฎเกณฑ์ให้บริษัทจดทะเบียนมีข้อกำหนดมากขึ้นที่จะจดทะเบียนในตลาดต่อ ขณะที่บริษัทที่มีพฤติกรรมไม่โปร่งใสมิ้อกาสถูกถอดถอนจากตลาดหุ้นได้ง่ายมากยิ่งขึ้น
3. มีการตั้งกรอบการบริหารมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน โดยเน้นไปที่การจ่ายปันผลของบริษัทจดทะเบียน โดยจะให้สิทธิประโยชน์แก่บริษัทที่จ่ายปันผลเพิ่มขึ้น

ในขณะที่ปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนในจีนมีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือน ม.ค. 2024 บริษัทจดทะเบียนในจีนมีการจ่ายปันผลแต่ละระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี จากข้อมูลที่ Bloomberg เริ่มบันทึกข้อมูลในปี 2021 โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่มีการจ่ายปันผลมูลค่าถึง 1.4 หมื่นล้านหยวน และ 2.1 หมื่นล้านดอลลาร์ฮ่องกง สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกง

ภาครัฐจีนมีการออก Guidelines (1.0) และ (2.0) ในเดือนม.ค. 2004 และ พ.ค. 2014 และใช้เวลา 45 เดือน และ 13 เดือน ก่อนที่ CSI300 Index จะแตะจุดพีค โดยปรับตัวขึ้นกว่า 359% และ 151% ตามลำดับ ทำให้เราคาดว่ามาตรการที่ออกมาในครั้งนี้จะช่วยเป็นแรงผลักดันตลาดหุ้นได้เช่นกัน จากแนวโน้มการจ่ายปันผลของบริษัทในระยะต่อไปมากยิ่งขึ้น และจะทำให้ความเชื่อมั่นนักลงทุนพื้นดินมากขึ้น เป็นแรงหนุนให้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นได้ อย่างไรก็ตามภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่มีความแตกต่างจากในอดีต รวมถึงตลาดหุ้นจีนยังมีความด้านต่างๆ โดยเฉพาะความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และภาคอสังหาฯ เราจึงยังคงแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนในการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

Source: Bloomberg, J.P. Morgan



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

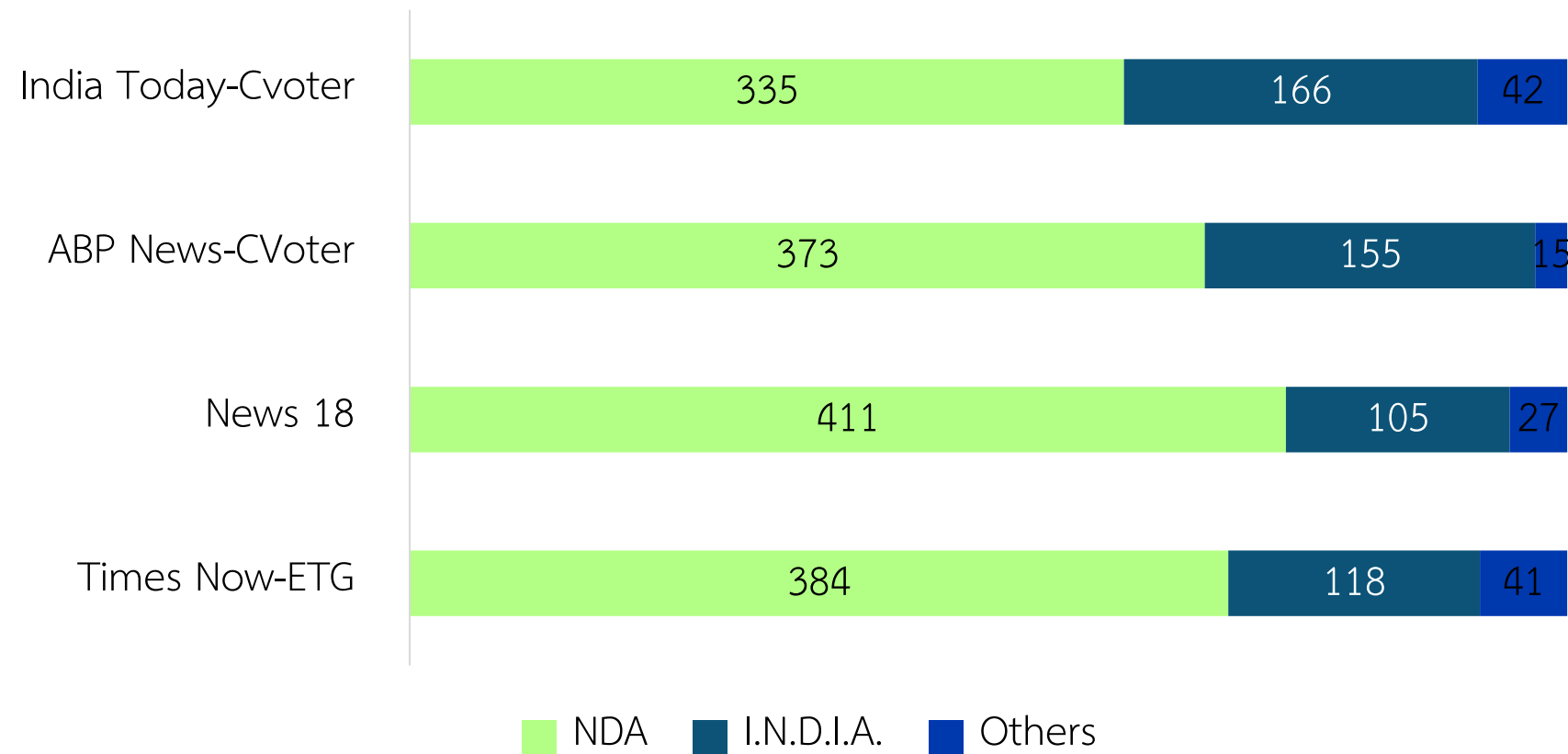


# Asset Class Outlook: India Outlook

## อินเดียได้เริ่มเปิดฉากการเลือกตั้งครั้งใหญ่



### กลุ่ม NDA มีแนวโน้มได้ที่นั่งมากสุดในสภา



### ผลตอบแทนของตลาดหุ้นอินเดียในปีที่มีการเลือกตั้ง

	ก่อนเลือกตั้ง	ระหว่างเลือกตั้ง	หลังเลือกตั้ง	ตลอดปี
2004	2.56%	-3.32%	15.75%	14.99%
2009	19.02%	8.28%	38.20%	65.49%
2014	6.08%	2.47%	19.66%	28.21%
2019	7.10%	-1.97%	6.86%	12.00%
Average	8.69%	1.37%	20.12%	30.17%

- การเลือกของอินเดียได้เริ่มเปิดฉากขึ้นแล้ว โดยการเลือกตั้งในครั้งนี้เริ่มต้นขึ้นในวันที่ 19 เม.ย. 2024 จนถึง 1 มิ.ย. 2024 ก่อนจะมีนับคะแนนรวมและประกาศผลการเลือกตั้งในวันที่ 4 มิ.ย. 2024 ซึ่งประชาชนจะมีการเลือกตั้งสภาผู้แทนราษฎรทั้งหมด 543 คน และหากเราไปดูถึงการคาดการณ์ล่าสุด จะพบว่ากลุ่ม National Democratic Alliance (NDA) ที่นำโดยพรรค Bharatiya Janata Party (BJP) ซึ่งเป็นพรรคของนายกรัฐมนตรี นเรนทรา โมดี และกลุ่มพันธมิตรอีก 36 พรรค คาดว่าจะได้จำนวนที่นั่งภายในสภามากที่สุด ขณะที่ทางคุณโมดี ตั้งเป้าที่รวบรวมที่นั่งในสภาให้ถึง 400 ที่นั่ง โดยมาจากพรรค BJP จำนวน 370 ที่นั่งและพรรคพันธมิตรอีก 30 ที่นั่ง
- ซึ่งหากผลการเลือกตั้งออกมาในทิศทางดังกล่าว จะส่งผลให้คุณโมดี ยังดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีเป็นสมัยที่ 3 ติดต่อกัน และทำให้นโยบายทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่ทางคุณโมดี ได้วางรากฐานเอาไว้ดำเนินต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยหนึ่งในนโยบายที่สำคัญของคุณโมดี คือ Make India ซึ่งเป็นนโยบายที่เน้นการรวมศูนย์หน่วยงานด้านการลงทุน เพื่อส่งเสริมการพัฒนาอุตสาหกรรม 25 สาขา นอกจากนี้คุณโมดี ยังให้ความสำคัญในการพัฒนาคุณภาพแรงงาน การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศ และการวิจัยในด้านต่างๆ ทำให้ในปี 2023 ที่ผ่านม เศรษฐกิจของอินเดียสามารถขยายตัวได้ที่ระดับ 7.8% ขณะที่ IMF คาดการณ์ว่า GDP ของอินเดียจะสามารถขยายตัวได้ที่ 6.8% และ 6.5% ในปี 2024 และ 2025
- ในด้านผลตอบแทนของตลาดหุ้นอินเดีย (NIFTY) ในปีที่มีการเลือกตั้ง 4 ครั้งหลังสุด ตลาดหุ้นอินเดียให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกได้เฉลี่ย 30.17% และเมื่อมาดูในแต่ละช่วงของการเลือกตั้ง พบว่าในช่วงก่อนการเลือกตั้ง ระหว่างการเลือกตั้ง และหลังการเลือกตั้ง ตลาดหุ้นอินเดียให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกเฉลี่ยที่ 8.69%, 1.37% และ 20.12% ตามลำดับ สำหรับกองทุนหุ้นอินเดีย เราแนะนำให้ทยอยสะสมสำหรับการลงทุนระยะยาว โดยเศรษฐกิจอินเดียขยายตัวอย่างต่อเนื่องในระดับที่มากกว่า 7% ต่อปี นับตั้งแต่ปี 2022 อีกทั้งการบริโภคภายในประเทศที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงการเลือกตั้ง ทั้งนี้ตลาดหุ้นอินเดียมีแนวโน้มผันผวนได้ในช่วงที่มีการเลือกตั้ง และช่วงรอการประกาศผลการเลือกตั้งที่จะประกาศในวันที่ 4 มิ.ย. 2024

Sources: Poll from Wikipedia, CNN, The101 World, Bloomberg as of 19 Apr 2024.



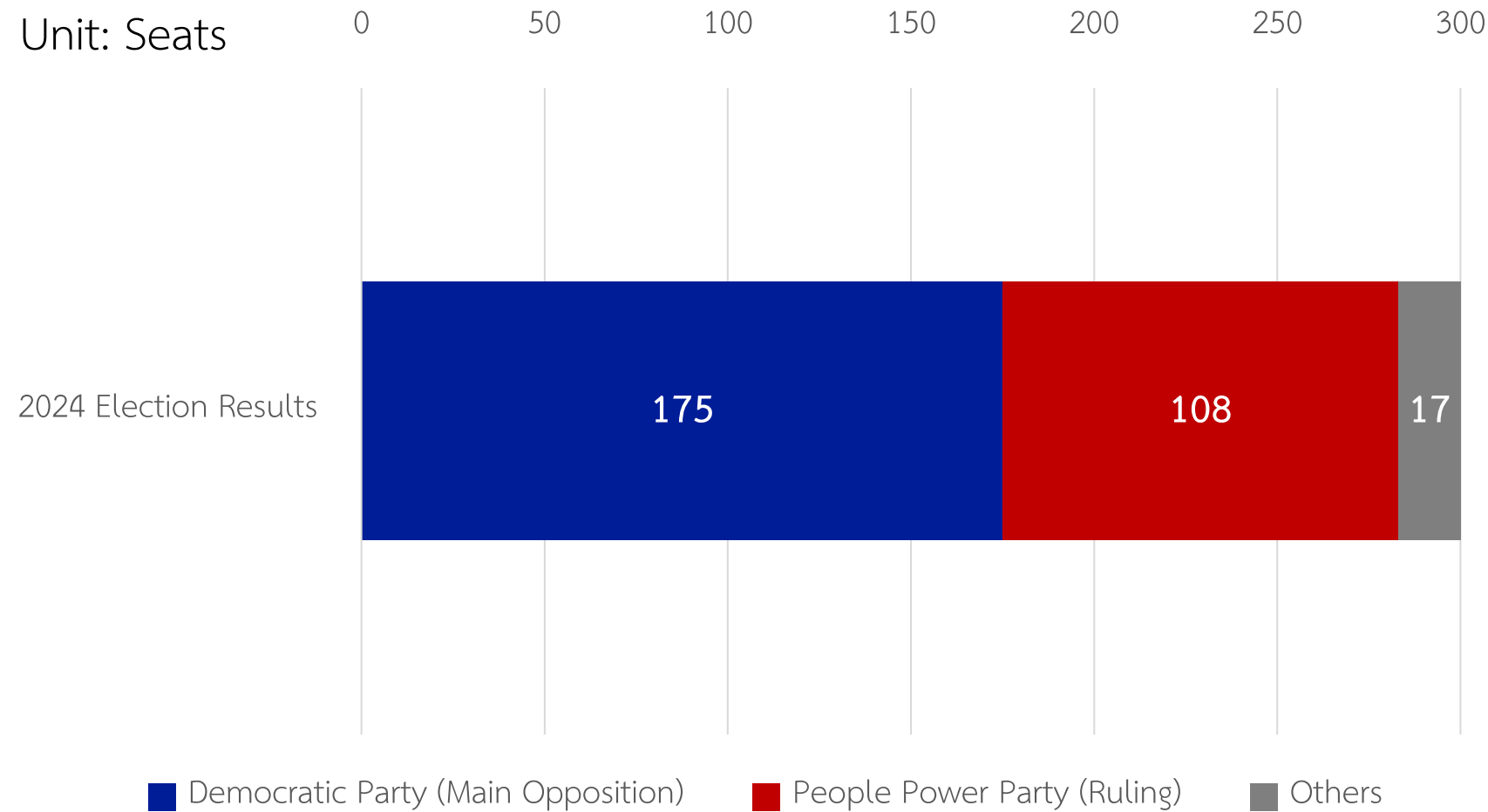


# Asset Class Outlook: South Korea

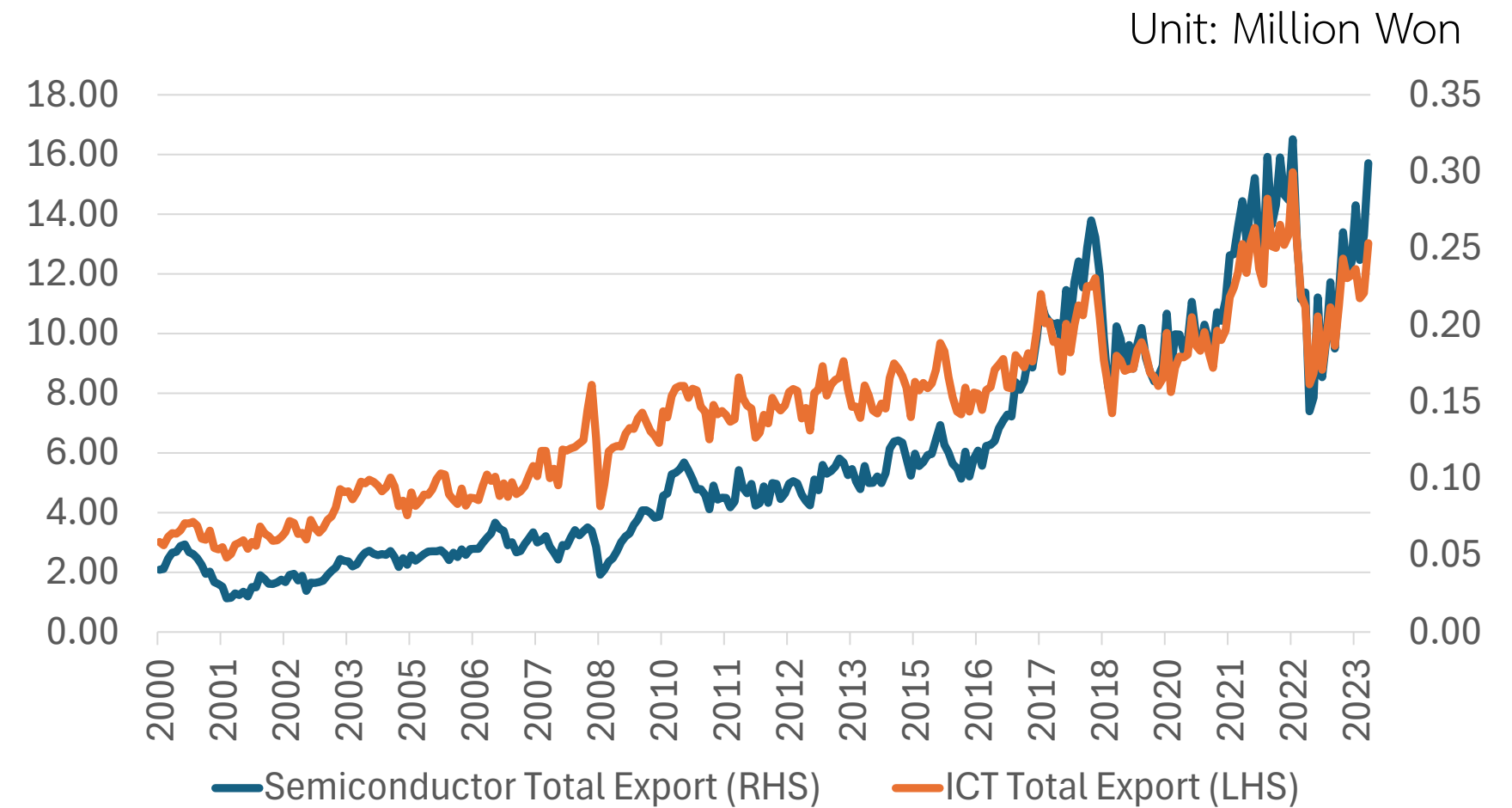


ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกกดดันจากการเมืองในประเทศ แต่ยังได้แรงหนุนจากการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่แข็งแกร่ง

## พรรคฝ่ายค้านของเกาหลีใต้ชนะแลนด์สไลด์ในการเลือกตั้งรัฐสภา



## ยอดการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง



- ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ถูกกดดันจากผลการเลือกตั้งรัฐสภา หลังพรรคฝ่ายค้านของเกาหลีใต้คว้าชัยชนะอย่างถล่มทลายในการเลือกตั้ง ส.ส. โดยพรรคประชาธิปไตย (DP) คว้าที่นั่งได้มากถึง 175 ที่นั่ง จากทั้งหมด 300 ที่นั่ง ขณะที่พรรคพลังประชาชน (PPP) ของปธน.ยุน ซอกยอล ได้ที่นั่ง 108 ที่นั่ง โดยผลการเลือกตั้งดังกล่าวอาจเป็นการเปิดโอกาสให้กับพรรคฝ่ายค้านในความพยายามที่จะถอดถอนประธานาธิบดียุนออกจากตำแหน่งก่อนที่จะครบวาระในปี 2570 หรือทำให้พรรครัฐบาลชุดปัจจุบันเป็นรัฐบาลที่ไม่มีประสิทธิภาพ ที่อาจไม่สามารถเคลื่อนไหวนโยบายใหญ่ๆ ได้อีก ตลอดระยะเวลา 3 ปี ที่เหลือในวาระการดำรงตำแหน่ง อย่างไรก็ตามสถานการณ์ทางการเมืองยังคงเป็นไปตามปกติโดยส่วนใหญ่ โดยยังไม่เห็นว่ามีผลกระทบทางภาพใหญ่ที่สำคัญ โดยโครงการ Value up program ที่ถูกผลักดันโดยรัฐบาลปัจจุบันจะได้รับผลกระทบค่อนข้างจำกัด เนื่องจากนโยบายได้เริ่มดำเนินการไปแล้ว และไม่ได้ต้องการการอนุมัติจากสภาผู้แทนราษฎร แต่มาตรการที่ตลาดค่อนข้างคาดหวัง คือ การลด Capital gain tax จากการขายหุ้น หุ้นกู้ และกองทุนรวมที่ปธน.ยุน ซอกยอล เคยให้คำมั่นว่าจะเริ่มบังคับใช้ในปีหน้า ที่คาดว่าจะไม่น่าจะเกิดขึ้นในอนาคต เนื่องจากสวนทางกับนโยบายของพรรคฝ่ายค้านปัจจุบันที่ต้องการปรับเพิ่มภาษี
- ประเด็นการเลือกตั้งอาจเป็นปัจจัยกดดันระยะสั้น-กลางของตลาดหุ้นเกาหลีใต้ แต่เรามองว่าตลาดหุ้นยังมีโอกาสไปต่อในระยะต่อไป โดยจะได้รับแรงหนุนจากการเป็นผู้นำด้านการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ โดยในเดือน มี.ค. การส่งออกกลุ่ม ICT ของเกาหลีใต้มีมูลค่า 1.88 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 19.4% (YoY) ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 และการส่งออกเซมิคอนดักเตอร์มีมูลค่า 1.17 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 33.9% (YoY) โดยเฉพาะชิปหน่วยความจำ DRAM และ NAND ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยหนุนผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้รับประโยชน์จากกระแส AI อย่าง Samsung และ SK Hynix ประกอบกับคาดการณ์นักวิเคราะห์ว่าแผน Value up program จะยังดำเนินต่อไปแม้เปลี่ยนพรรคผู้นำรัฐบาล จะช่วยเป็นแรงผลักดัน Valuation ของหุ้น และเม็ดเงินเคลื่อนย้าย (Fund Flow)

Sources: Reuters, Bloomberg, Al Jazeera as of 28 Mar 2024.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

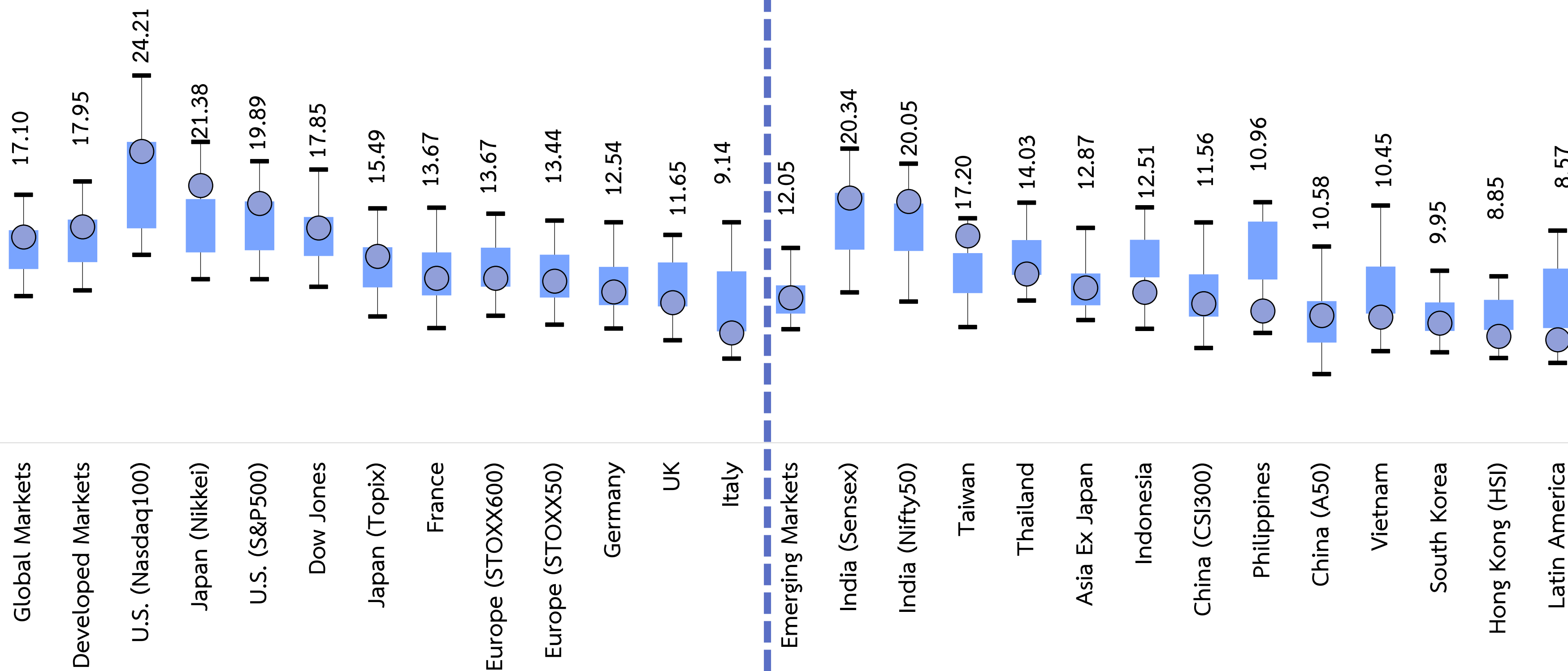
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



### 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 1 May 2024.

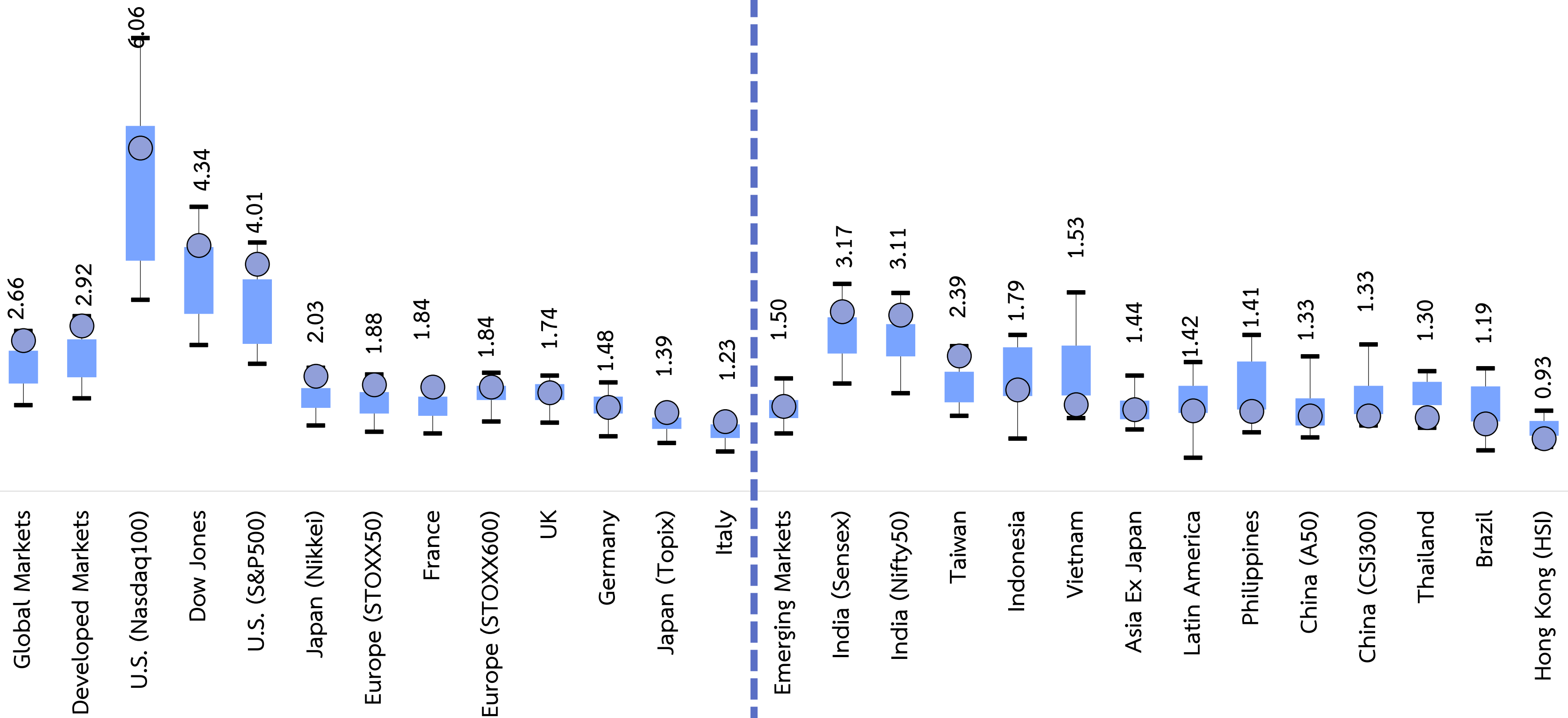




### Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



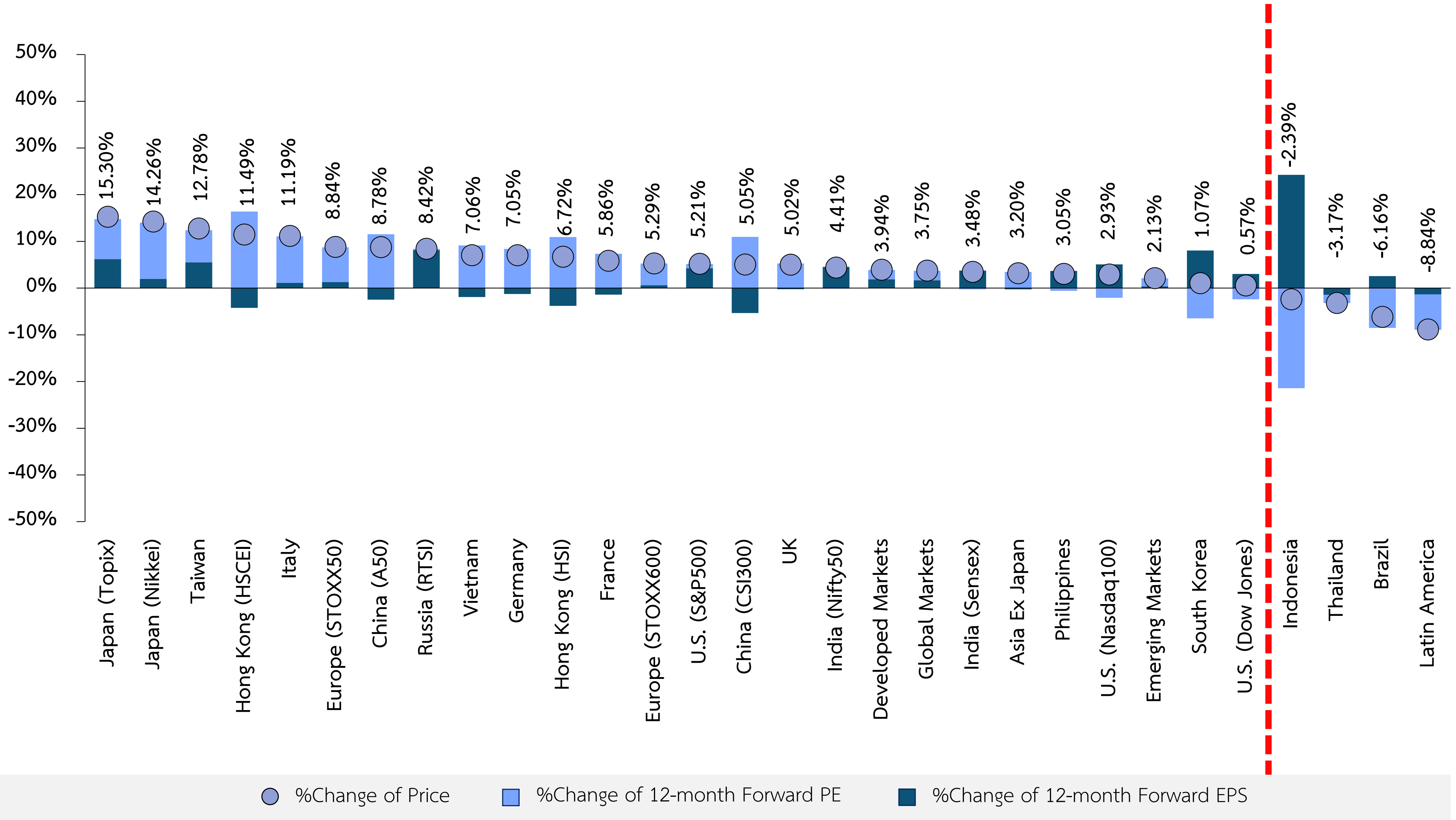
● Current 12-month forward PB   ■ 10-year average within +1/-1 S.D.   — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 1 May 2024.





### Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 1 May 2024.

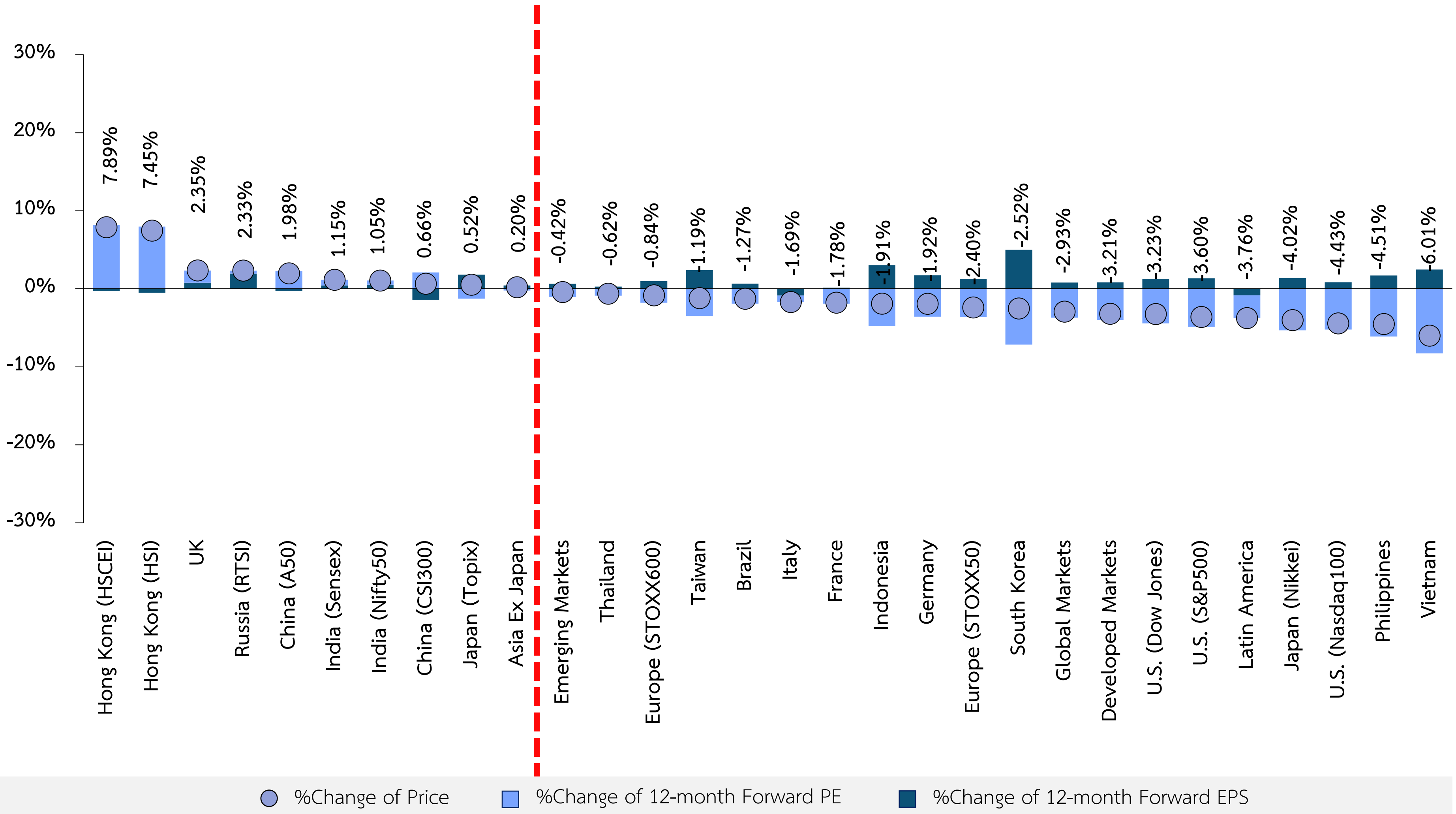


# Global Valuation



หุ้นจีนและฮ่องกงปรับตัวขึ้น หลังนักลงทุนเชื่อมั่นในมาตรการจากภาครัฐฯ มากขึ้น

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



Source: Bloomberg, as of 1 May 2024.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



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 ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



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

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited