



INDEGO Monthly Outlook

November 2021

"Silent Eclipse"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Market Outlook & Investment Strategy 2H2021

The Catch-up Cycle



- Point 1: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น
- Point 2: วัคซีนจะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- Point 3: รัฐบาลทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- Point 4: ความเสี่ยงสำคัญคือนโยบายการเงินที่เข้มงวดและนโยบายภาครัฐ
- Point 5: หุ้นโลกกลุ่มขนาดกลางและขนาดเล็กมีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าหุ้นขนาดใหญ่
- Point 6: ตลาดหุ้นเกิดใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว
- Point 7: จีนจะก้าวหน้าขึ้นมาเป็นอีกหนึ่งผู้นำโลกจากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและการมุ่งพัฒนาเทคโนโลยี
- Point 8: REITs และ IFs ยังน่าสนใจในภาวะดอกเบี้ยต่ำและการกลับมาฟื้นตัวของเศรษฐกิจอีกครั้ง
- Point 9: หุ้นกลุ่มบริการมีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด
- Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้าลงทุนในสินทรัพย์ที่ยังฟื้นตัวได้ช้า

Core Theme (30%)

- Global Growth Equities
- China Equities
- Vietnam Equities
- Emerging Markets

Satellite Theme (40%)

- US Equities
- European Equities
- Thai Equities

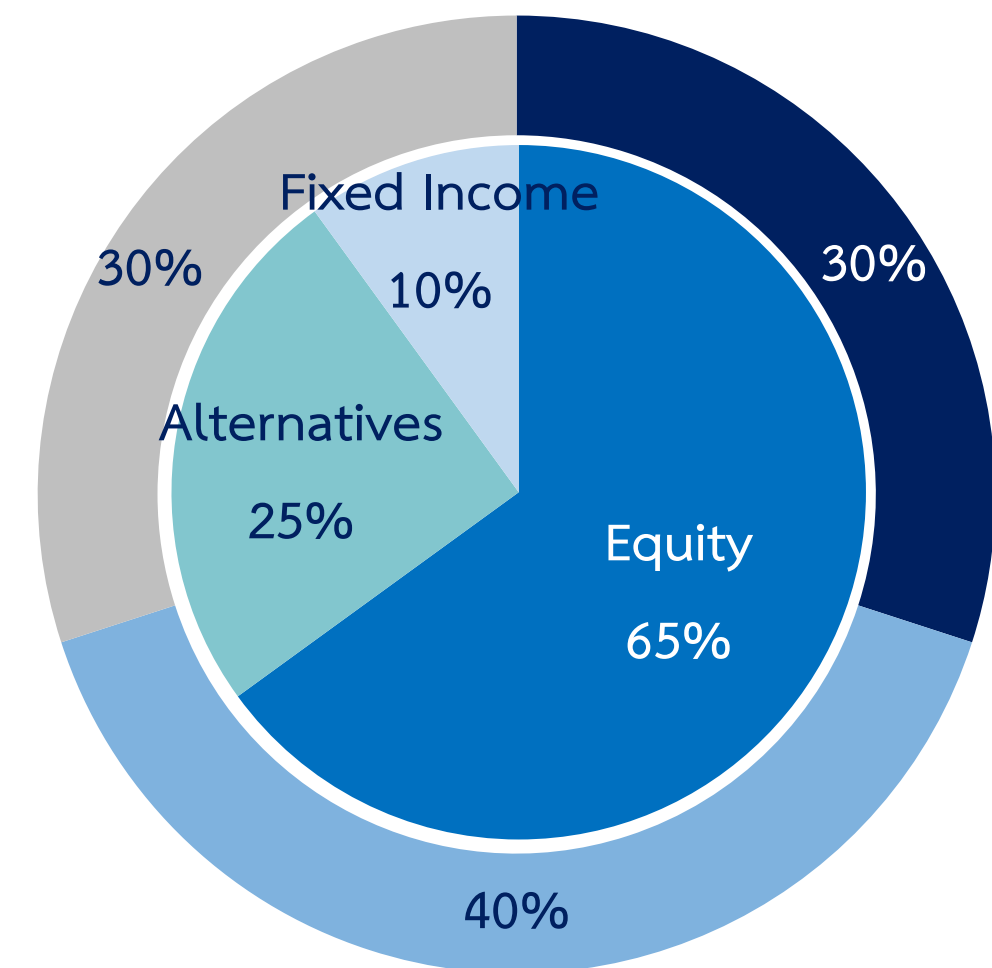
Defensive Theme (30%)

- Gold
- REITs & Infrastructure
- Fixed Income

Satellite Watchlist 2021

- Japan Equities
- Energy Theme
- Innovation Theme

Portfolio Strategy 2H2021



■ Core Theme ■ Satellite Theme ■ Defensive Theme



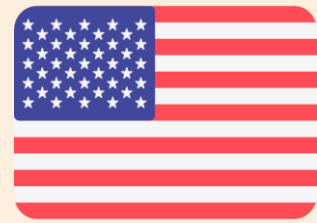
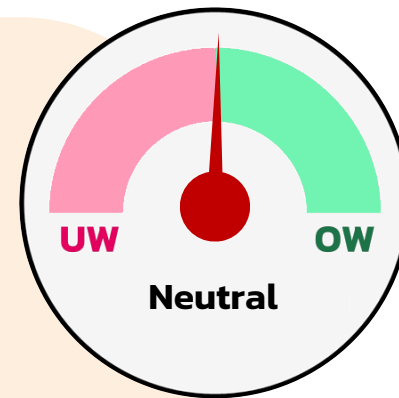


Asset Class Recommendation

เน้นลงทุนตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและกระจายการลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีพร้อมการลงทุนที่ยืดหยุ่น



EQUITY



Neutral



Neutral



Neutral



Neutral

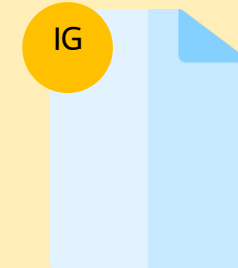
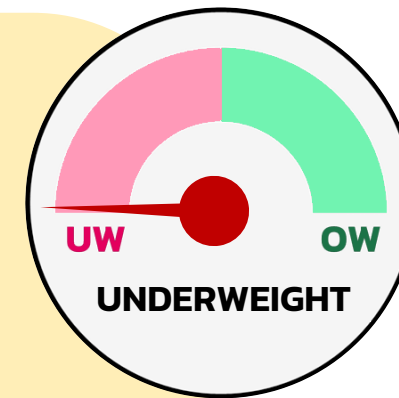


Neutral



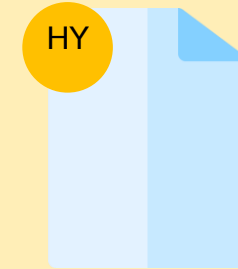
Neutral

Bond



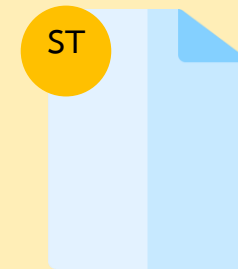
Investment Grade

Underweight



High Yield

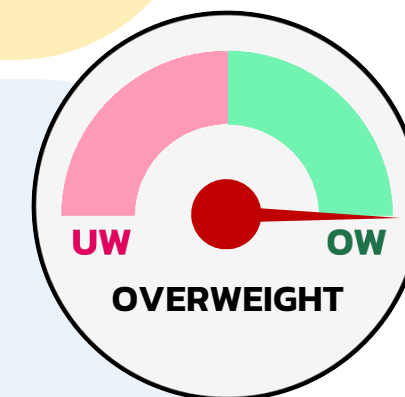
Underweight



Short-Term

Neutral

Alternative



REITs

Overweight



Oil

Neutral



Gold

Neutral





Asset Class Performance



ราคาน้ำมันพุ่งขึ้นแรงจากปัญหาขาดแคลนพลังงาน หุ่นโลกยังผันผวนตามทิศทางของนโยบายธนาคารกลาง

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.

ภาพรวมตลาด

สินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นนำโดยราคาน้ำมัน หุ่นทั่วโลกผันผวนในกรอบ โดยมีแรงหนุนจากหุ้นสหรัฐฯ หุ้นยุโรป และหุ้นจีน แต่ได้รับแรงกดดันจากหุ้นญี่ปุ่น เช่นเดียวกับตราสารหนี้โลกที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ REITs โลก REITs ไทย และทองคำ ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลงหลังอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วจากแผนการการลดวงเงิน QE ที่ชัดเจนขึ้น และโอกาสในการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีหน้าที่สูงขึ้น

REITs

REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้นสอดคล้องแนวโน้มเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ด้าน REITs ไทยมีแรงซื้อกลับมาโดยตอบรับการผ่อนคลายมาตรการควบคุมเข้มและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ REITs สิงคโปร์ยังถูกกดดันจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่ยังทรงตัวในระดับสูง

หุ้นโลก

หุ้นโลกผันผวนในกรอบ โดยหุ้นสหรัฐฯ และยุโรปปรับตัวขึ้นจากผลการประกอบการที่ออกมาโดดเด่น หุ้นจีนปรับตัวขึ้นจากความกังวลด้านกฎระเบียบลดลง หุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลงตามหุ้นโลกในช่วงแรกและยังรอความชัดเจนในการเลือกตั้ง

สินค้าโภคภัณฑ์

สินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องนำโดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงจาก Pent-up Demand หลังหลายประเทศกลับมาเปิดเมืองและปัญหาด้านการขาดแคลนพลังงานที่กำลังการผลิตยังไม่กลับสู่ช่วงก่อนเกิด COVID-19

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นเล็กน้อยตามทิศทาง การเริ่มใช้นโยบายที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางสหรัฐฯ





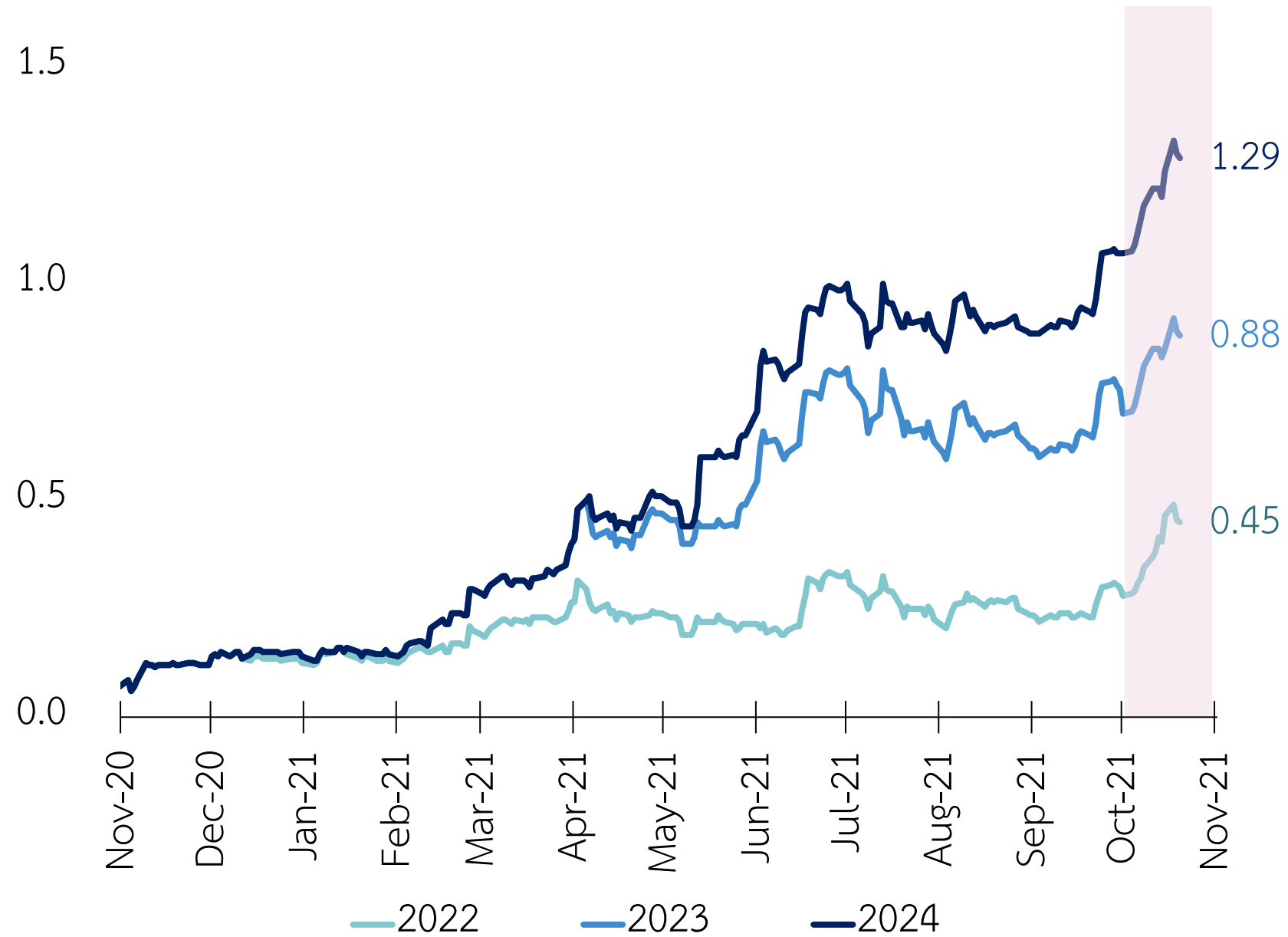
Key Driver 1: Central Bank Policy

การปรับลดวงเงิน QE และความเสี่ยงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ยังเป็นหลักประเด็นที่ตลาดกังวล

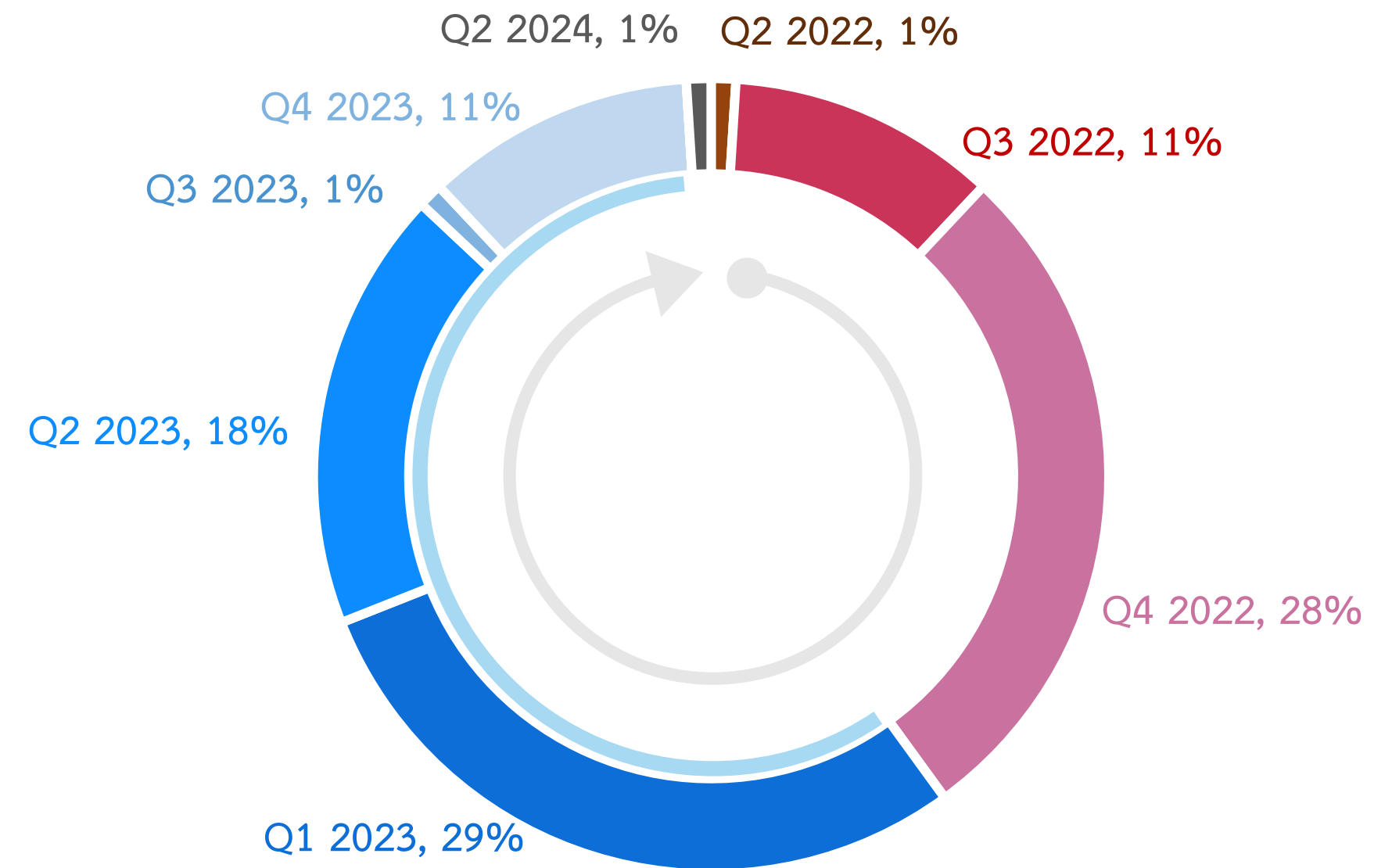


Fed Funds Futures Rates

Unit: Percent



Reuters Poll: When will Fed raise the Fed Funds Rate?



ตลาดเริ่มรับรู้ความเสี่ยงที่ Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภายในปี 2022 สะท้อนจาก Fed Funds Futures Rates ที่ปรับตัวขึ้นในเดือนที่ผ่านมา

นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ยังคงคาด Fed จะขึ้นดอกเบี้ยภายในปี 2023 และมองว่าการปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าคาดเป็นความเสี่ยงหลักต่อภาวะเศรษฐกิจ

- รายงานการประชุมเดือน ก.ย. เผยว่า คณะกรรมการ Fed เห็นพ้องที่จะปรับลดวงเงินการซื้อสินทรัพย์ โดยจะเริ่มต้นภายในช่วงกลางเดือน พ.ย. ถึง กลางเดือน ธ.ค.ปีนี้ โดยจะแบ่งเป็นการปรับลดวงเงินการซื้อพันธบัตรรัฐบาล 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และตราสารหนี้ MBS 5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน ด้าน เจอโรม พาวเวล ยังแถลงในการประชุมธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศว่า ใกล้ถึงเวลาที่ Fed จะดำเนินการลดการซื้อสินทรัพย์ แต่ย้ำว่ายังไม่ใช่ช่วงเวลาของการขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- เรามองว่า Fed จะปรับทิศทางการใช้นโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากยังมีความกังวลต่อผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อตลาดแรงงาน ประเด็นการปรับลดวงเงิน QE จึงอาจทำให้ตลาดเกิดความผันผวนได้เพียงในระยะสั้น ส่วนแนวโน้มการปรับทิศทางการขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังเป็นความเสี่ยงหลักที่จะต้องติดตาม

Sources: Federal Reserve, Bloomberg, Financial Times, CNBC and Reuters, as of 21 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



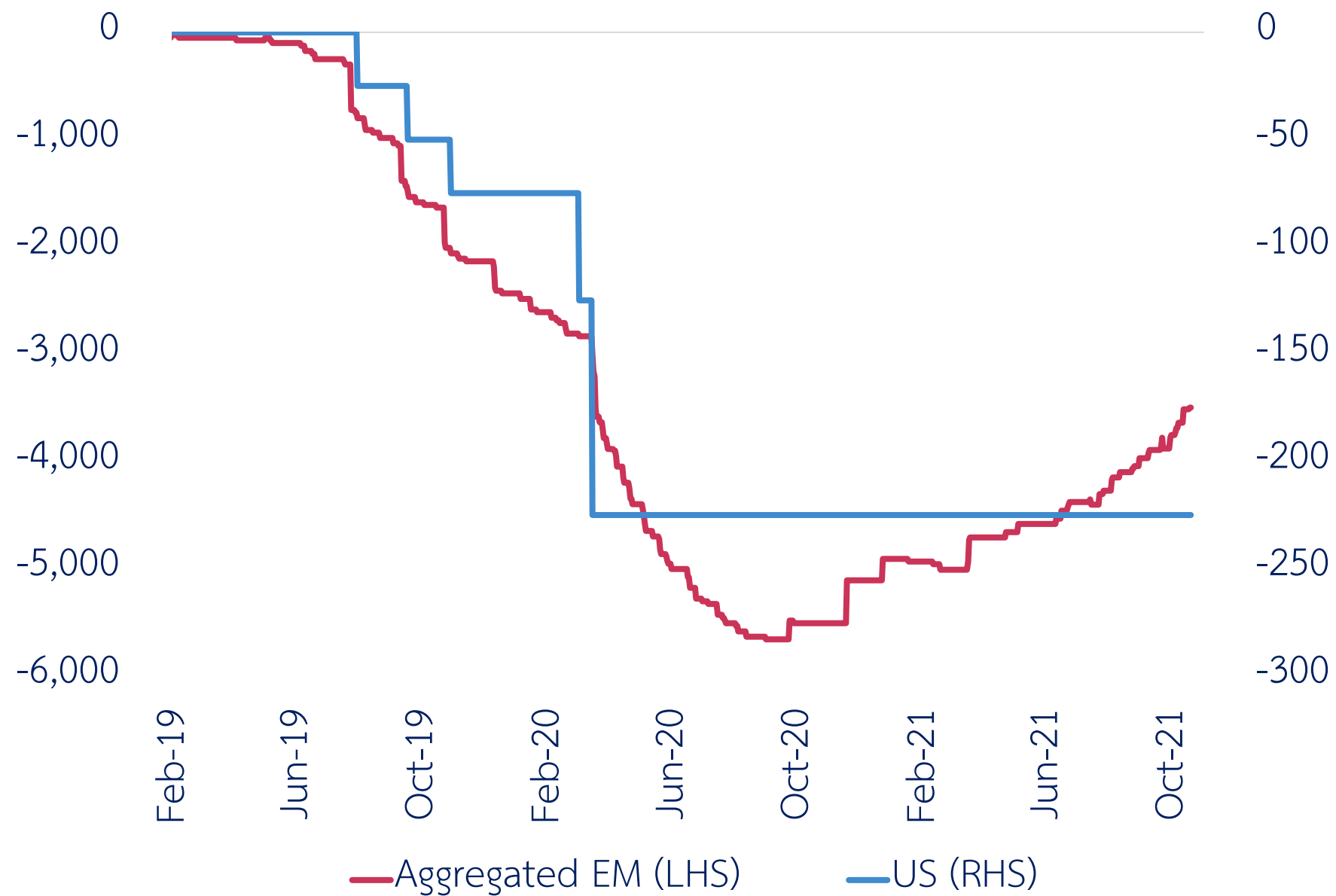
Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางในตลาดเกิดใหม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อชะลอความร้อนแรงของเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น



Cumulative Central Bank Rate Changes

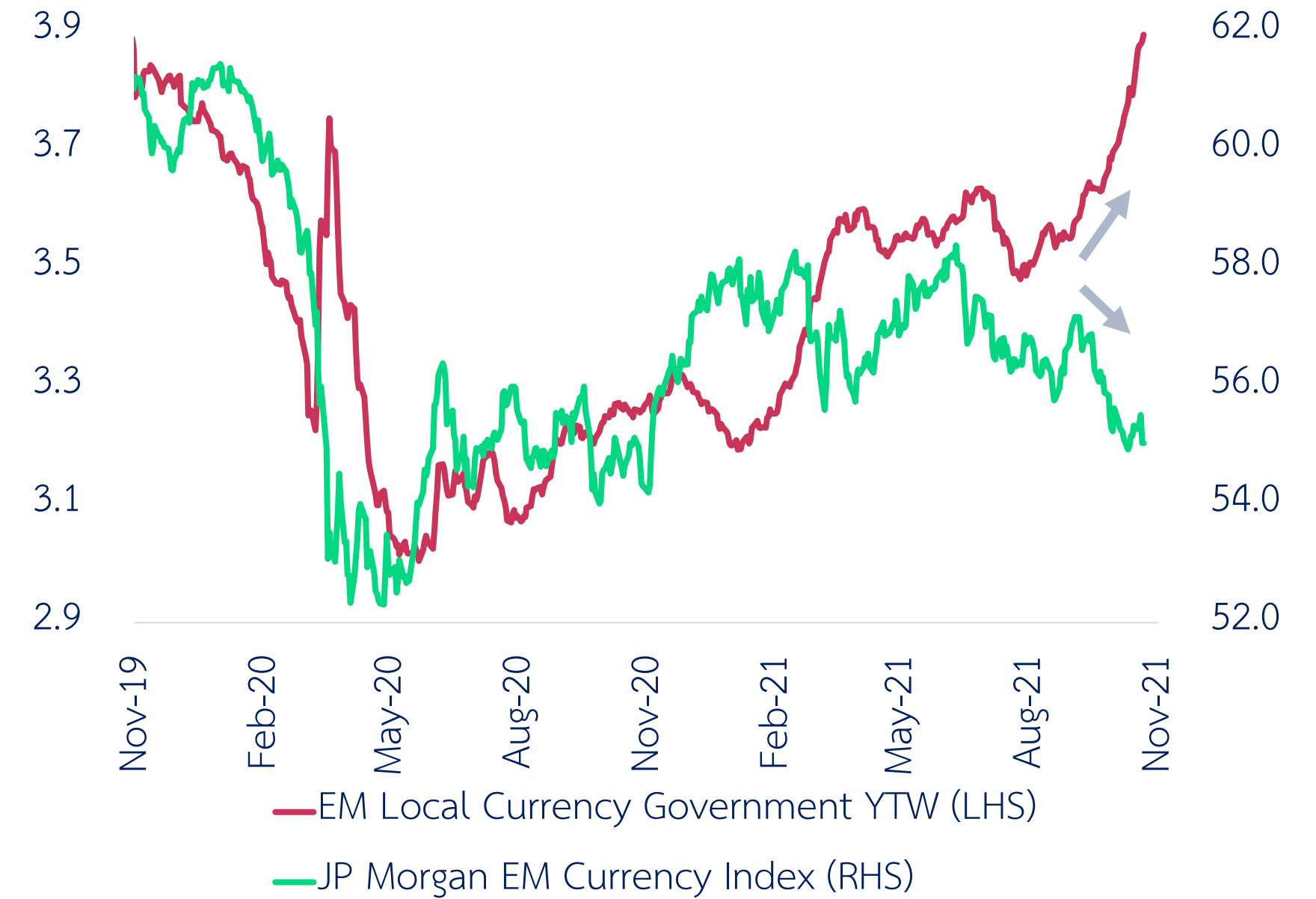
Unit: Basis Points



EM Government Bond Yield and Currency Index

Unit: Percent

Unit: Points



จากต้นปีประเทศในตลาดเกิดใหม่ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง
นำประเทศในตลาดพัฒนาแล้ว อย่างสหรัฐฯ

ดัชนีสกุลเงินของประเทศในตลาดเกิดใหม่ยังคงอ่อนค่าแม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรภาครัฐ
โดยรวมจะปรับตัวขึ้น

- เรามองว่าการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในฝั่งตลาดเกิดใหม่ยังสะท้อนความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่ยังคงกดดันภาพรวมการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ โดยแม้ว่าการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรภาครัฐในฝั่งตลาดเกิดใหม่มีความน่าสนใจมากขึ้น แต่ก็ยังไม่สามารถดึงดูดเม็ดเงินให้ กลับเข้ามาลงทุนได้มากในเชิงเปรียบเทียบ สะท้อนจากดัชนีสกุลเงินของประเทศในตลาดเกิดใหม่ (JP Morgan Emerging Currency) ที่ยังมีแนวโน้มอ่อนค่า

Sources: Bloomberg and CNBC as of 21 Oct 2021.



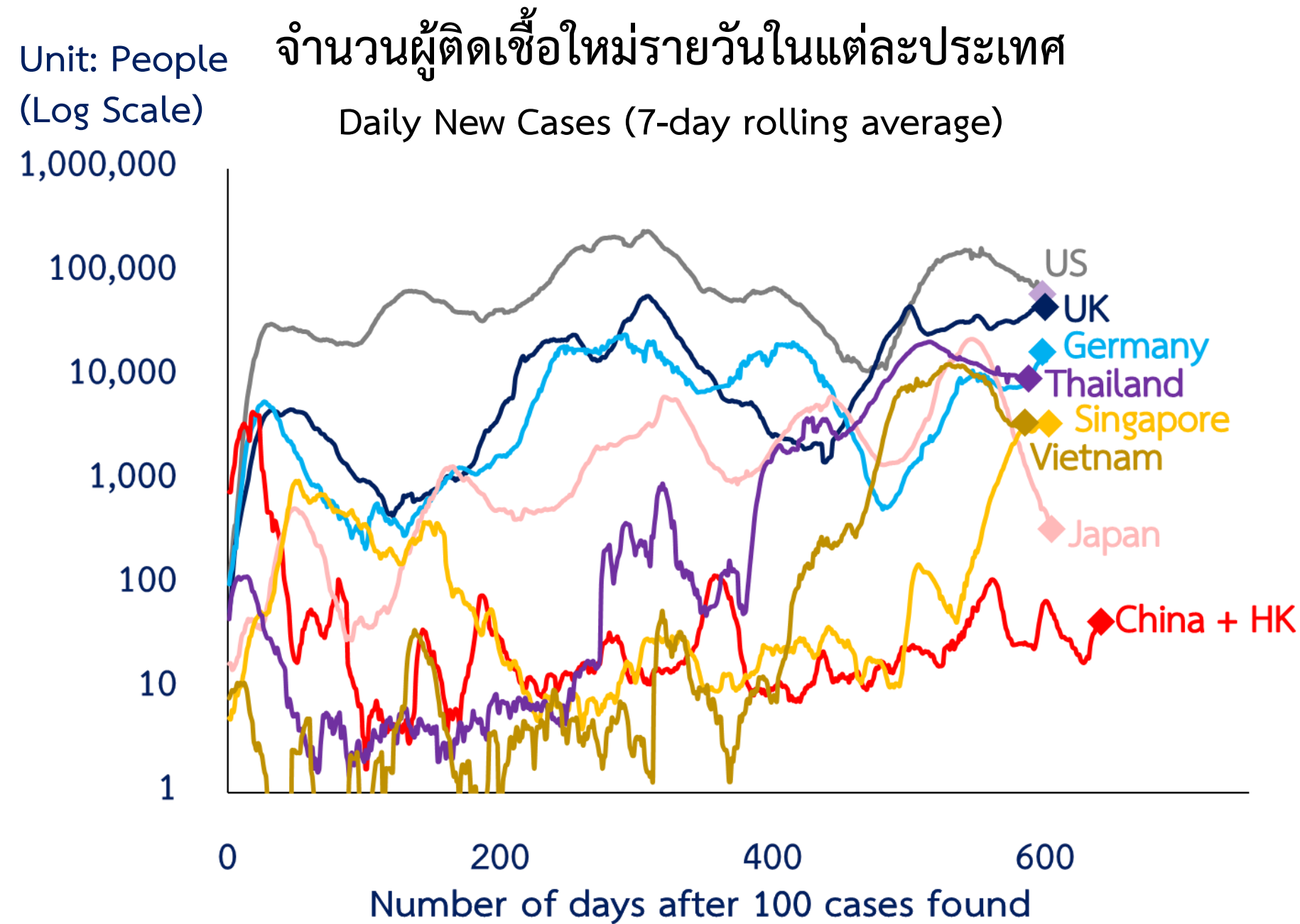
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



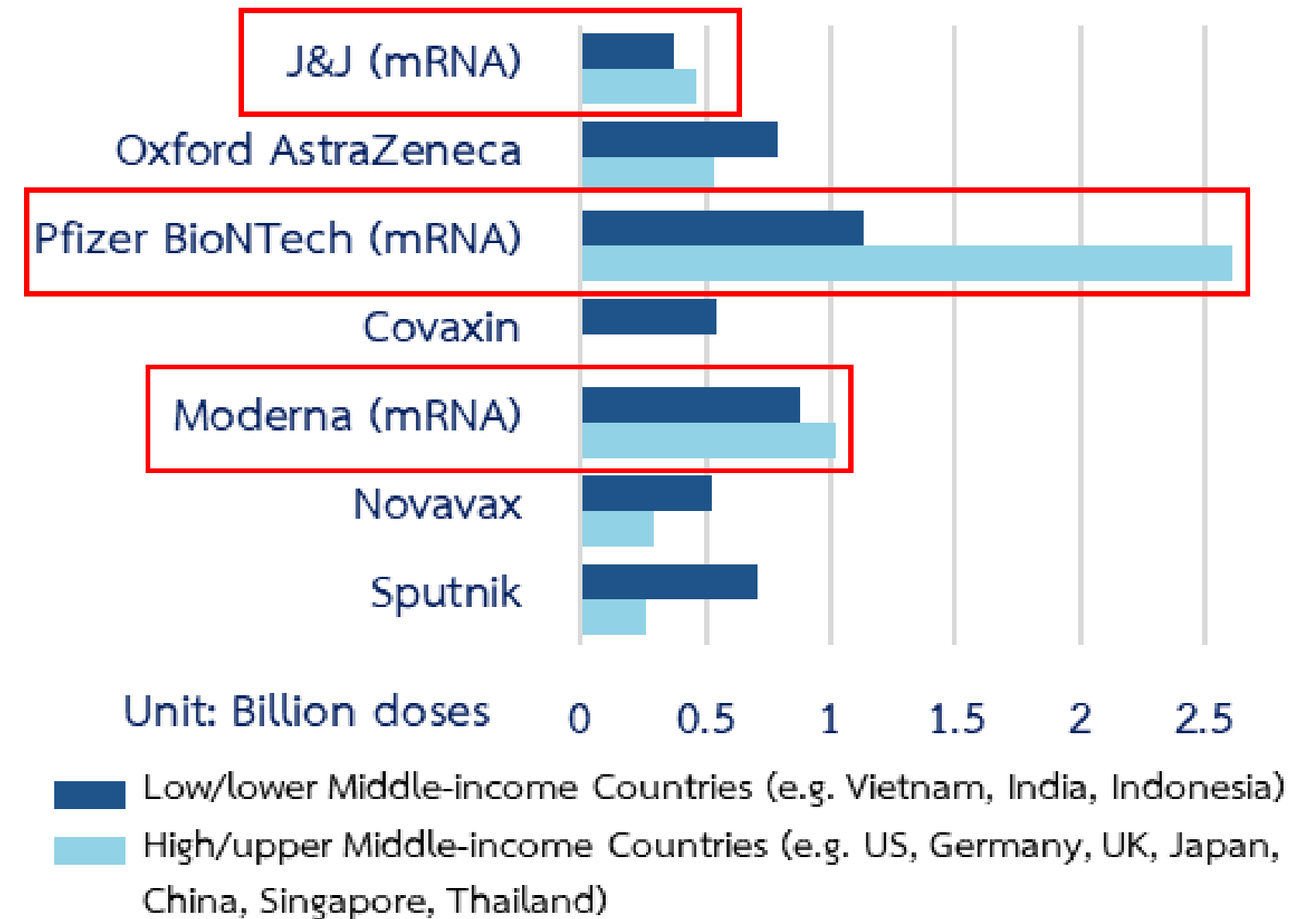
Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

การระบาดในเอเชียเริ่มดีขึ้น ยกเว้นจีนและสิงคโปร์ที่ยังน่ากังวลเหมือนฝั่งยุโรปที่เริ่มเข้าช่วงฤดูหนาว



- การระบาดของ COVID-19 ในเอเชียยังคงดีขึ้น ยกเว้นสิงคโปร์และจีนที่เกิดการระบาดระลอกใหม่และกลับมาใช้มาตรการคุมเข้มต่อ
- ฝั่งยุโรปเริ่มน่ากังวลหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้น โดยส่วนหนึ่งเป็นผู้ที่เคยติดเชื้อหรือฉีดวัคซีนสมบูรณ์แล้ว อีกทั้งยังตรวจพบเชื้อไวรัสสายพันธุ์ใหม่ที่เรียกว่า “Delta Plus” ซึ่งมีความสามารถในการแพร่ระบาดได้รวดเร็วกว่าสายพันธุ์เดิม 10-15%

คาดการณ์ยอดขายวัคซีน COVID-19 ในปี 2022



- ปัจจุบันหลายประเทศเริ่มมีมุมมองว่า COVID-19 อาจจะอยู่กับเราต่อเหมือนกับโรคไข้หวัดใหญ่ จึงเริ่มมีการอนุมัติการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นเพื่อให้เกิดภูมิคุ้มกันอย่างต่อเนื่อง
- ล่าสุดสหรัฐฯ ได้อนุมัติการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นที่ผลิตโดย Johnson & Johnson และ Moderna เพิ่มเติมจาก Pfizer โดยประเทศต่างๆ ทั่วโลกก็เริ่มมีการอนุมัติการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นเช่นกัน ส่งผลให้มีคาดการณ์ยอดขายวัคซีนในปีหน้าที่สูงกว่าปีนี้

Source: NIKKEI ASIA, WHO, Our World in Data, Financial Times, CDC, and Bloomberg, as of 23 Oct 2021.





Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)



การระบาดในเอเชียเริ่มดีขึ้น ยกเว้นจีนและสิงคโปร์ที่ยังน่ากังวลจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่

Nikkei COVID-19 Recovery Index ของประเทศในเอเชียส่วนใหญ่ยังอยู่ในอันดับที่แย่แต่เริ่มดีขึ้น

Rank	Rank Change Sep compared to Aug	Countries	Infection Management			Vaccination			Mobility		
			Tests per case*	Confirmed cases per capita*	Confirmed cases* vs. peak case count*	Total doses per capita	Share of vaccinated population	New doses per capita	Community mobility	Policy stringency	Flight activity
7	▲ 5	Hong Kong	10	8	10	7	8	8	9	5	3
9	▼ 8	China	10	9	10	10	10	5	6	3	4.5
14	▲ 58	Japan	7	6	10	9	8	10	7	5	3.5
18	▲ 9	Taiwan	10	9	10	5	3	10	7	7	2
54	▲ 38	Indonesia	8	7	10	4	4	9	7	4	1.5
70	▼ 56	Singapore	8	1	0	0	10	8	5	6	1
76	▼ 24	Cambodia	7	4	2	9	9	9	4	4	0
102	▲ 13	Malaysia	2	1	5	9	8	10	4	2	0.5
105	▲ 14	Myanmar	4	6	8	3	3	9	2	4	1.5
109	▲ 9	Thailand	1	2	5	5	5	10	5	5	0.5
118	▲ 3	Vietnam	5	3	4	4	3	10	1	3	0
120	▼ 25	Laos	3	4	1	5	5	7	1	5	0.5
121	▼ 1	Philippines	1	2	3	4	5	7	4	3	1.5

*ตัวเลขผู้ติดเชื้ออ้างอิงจากตัวเลขเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน โดย Scorecard แต่ละช่องมีคะแนนดีสุดอยู่ที่ 10 และคะแนนแย่สุดอยู่ที่ 0

- การจัดลำดับการฟื้นตัวของ 121 ประเทศที่จัดทำโดย Nikkei Asia Research พบว่าประเทศในเอเชียส่วนใหญ่ยังคงอยู่ในลำดับที่แย่ แต่เริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้น โดยเฉพาะ ญี่ปุ่น อินโดนีเซีย จากการเปิดเศรษฐกิจและการเปิดประเทศ ขณะที่ไทยและเวียดนามมีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ลดลงและเริ่มกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง
- ลำดับการฟื้นตัวของสิงคโปร์มีอันดับแย่ลงมากที่สุดเมื่อเทียบกับอันดับประเทศในเอเชีย เนื่องจากในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาสิงคโปร์เกิดการระบาดระลอกใหม่ที่ทำให้ผู้ติดเชื้อใหม่รายวันปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่จนต้องกลับมาใช้มาตรการคุมเข้มอีกครั้ง

Source: NIKKEI ASIA, WHO, Our World in Data, Financial Times, CDC, and Bloomberg, as of 23 Oct 2021.

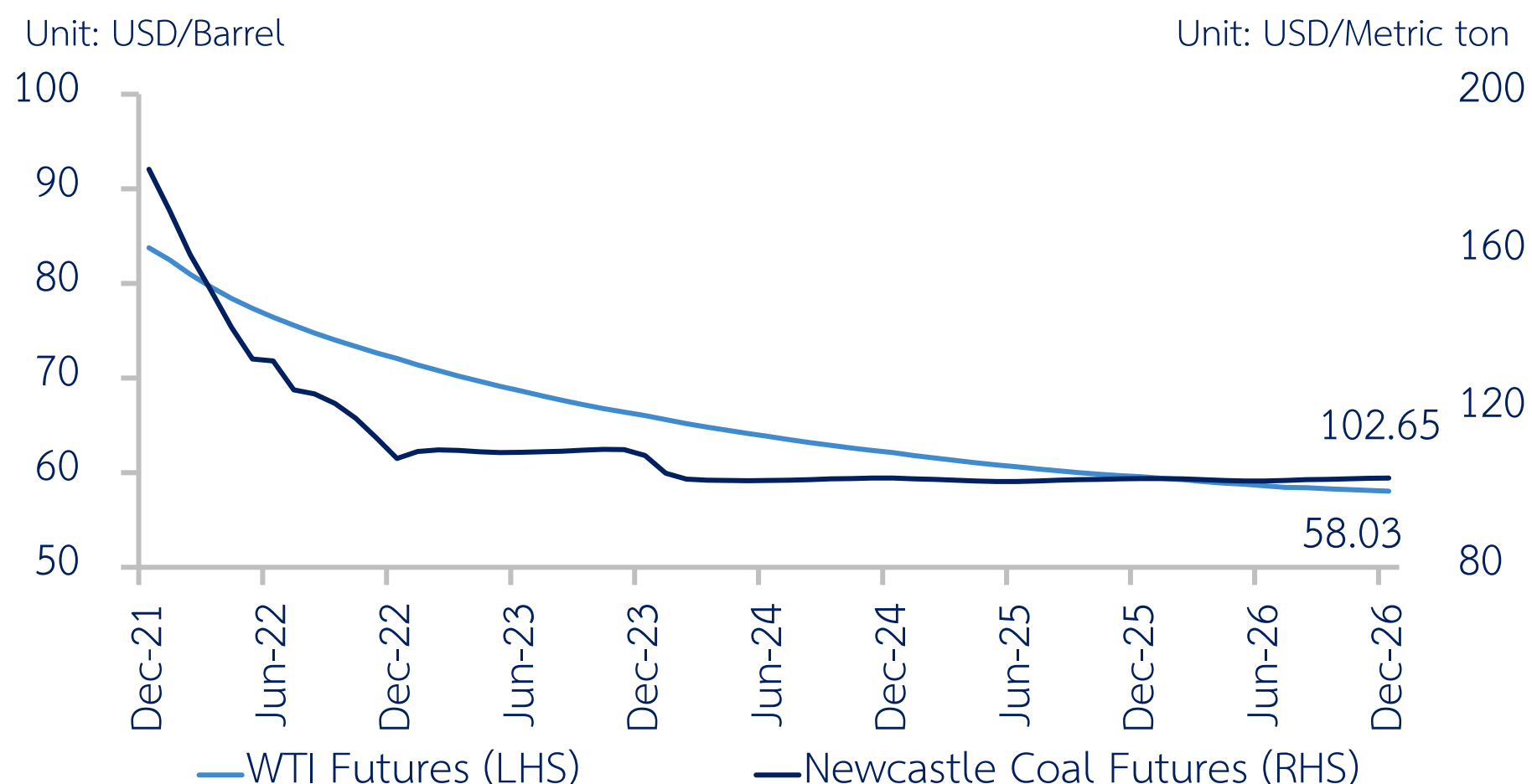




Highlight 1: Supply Shortage

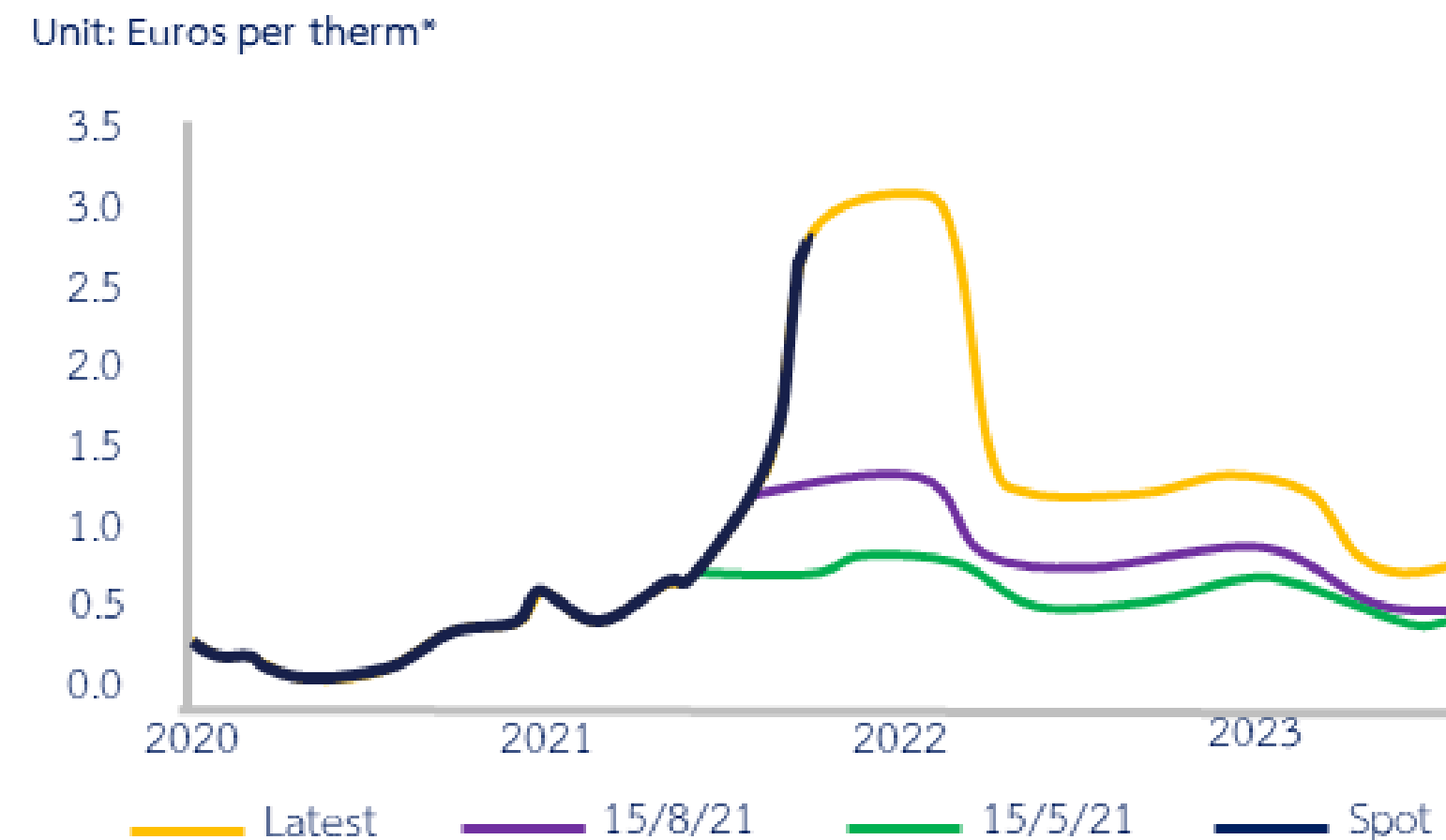
ราคาพลังงานยังคงปรับตัวสูงขึ้นจาก Pent-up Demand ที่เกิดขึ้นทั่วโลก

ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของน้ำมันและถ่านหิน



ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในระยะยาวของน้ำมันดิบและถ่านหินยังคงมีลักษณะที่เป็น Backwardation สะท้อนให้เห็นว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์กลุ่มพลังงานขณะนี้อยู่ในสถานะตึงตัว

ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของก๊าซธรรมชาติ



ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในระยะยาวของก๊าซธรรมชาติมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยจุดสูงสุดอาจจะอยู่ในช่วงต้นปี 2022

*therm เป็นหน่วยวัดปริมาณความร้อนรูปแบบหนึ่ง

- ราคาพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอย่างร้อนแรงตั้งแต่ช่วงต้นปีโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงไตรมาสที่ผ่านมาหลังแต่ละประเทศเริ่มทยอยกลับมาเปิดเมือง โดยตั้งแต่ต้นปีราคาก๊าซธรรมชาติในยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 300% ซึ่งมีสาเหตุมาจาก Pent-up demand หลังรัฐบาลผ่อนปรนการควบคุมการแพร่ระบาด และสภาพอากาศที่หนาวผิดปกติทำให้ความต้องการใช้พลังงานเพื่อสร้างความอบอุ่นมีมากขึ้น
- อีกทั้งด้านอุปทานยังถูกกดดันจากการที่เมือง Groningen ในเนเธอร์แลนด์ ซึ่งเป็นเมืองสำคัญที่ผลิตก๊าซธรรมชาติเกิดเหตุแผ่นดินไหวและส่งผลต่อการผลิตก๊าซธรรมชาติในช่วงไตรมาส 3/2021
- ราคาถ่านหินในจีนยังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจากสถานะขาดแคลนด้านอุปทานจากการลดการนำเข้าถ่านหินเพื่อหันมาใช้พลังงานสะอาด รวมถึงข้อพิพาทระหว่างประเทศกับออสเตรเลียในฐานะผู้ส่งออกถ่านหินรายใหญ่

Source: schroders, Refinitiv, as of 19 Oct 2021; EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg as of 22 Oct 2021.



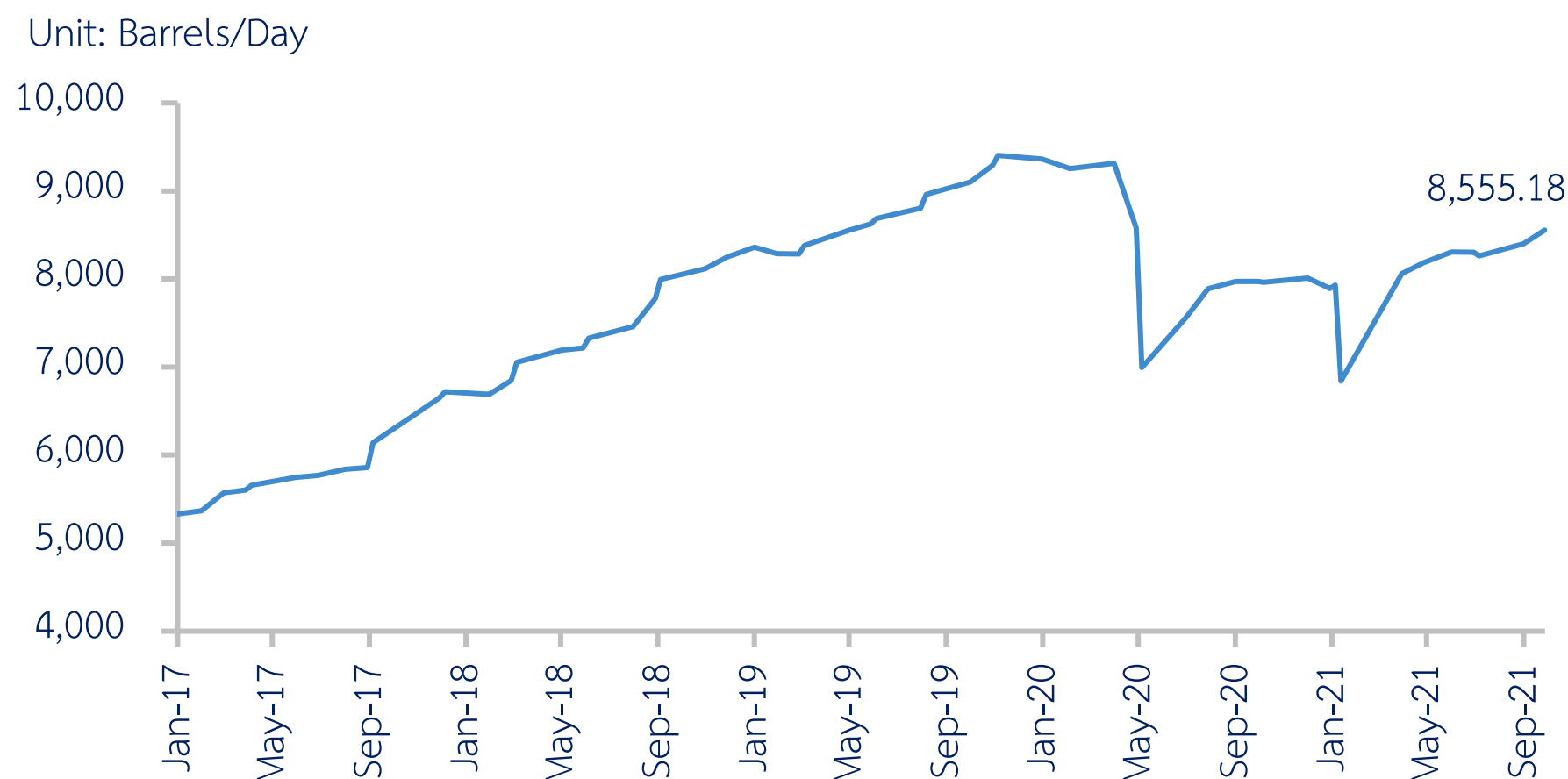


Highlight 1: Supply Shortage

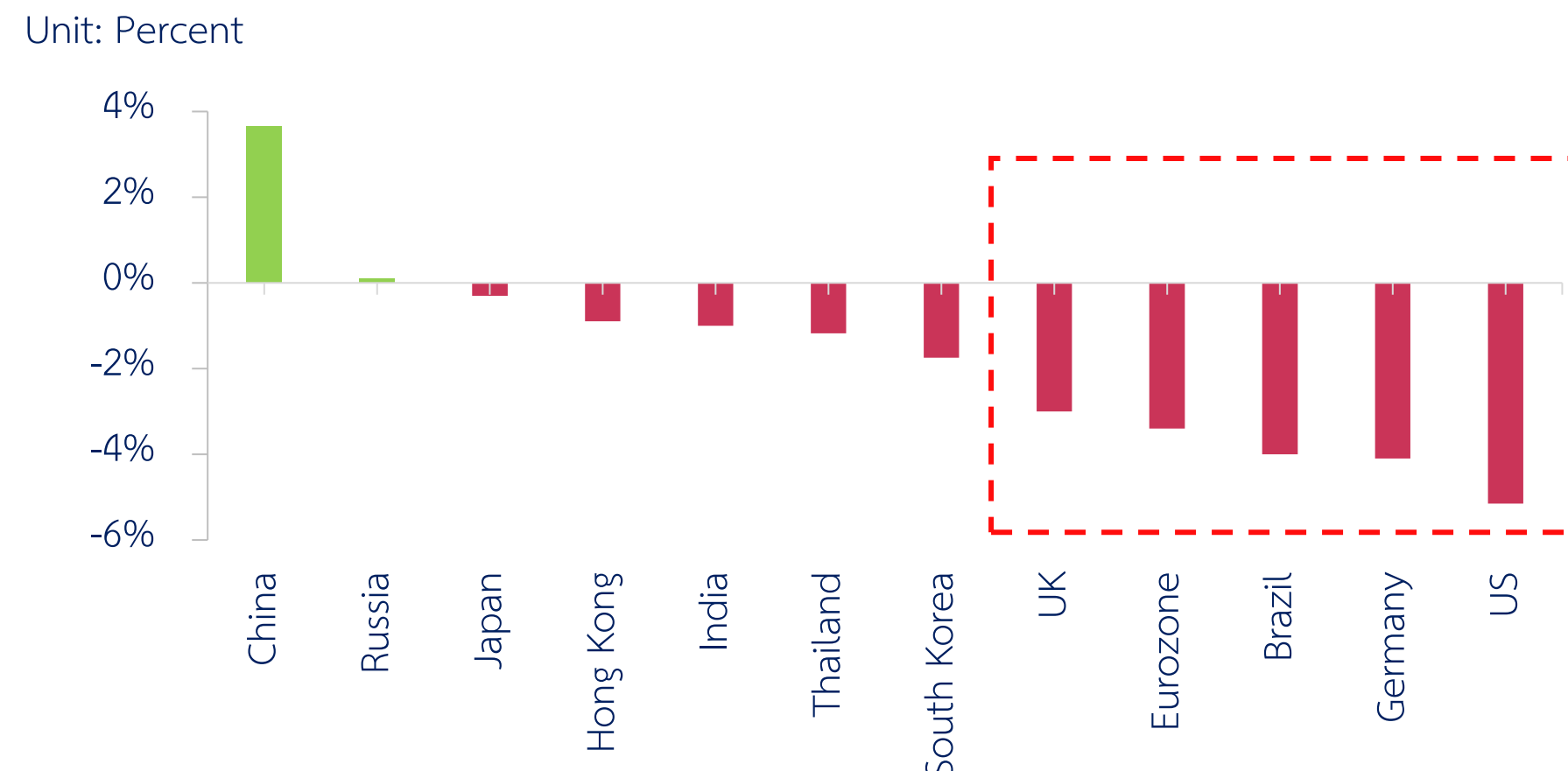


ราคาพลังงานยังคงปรับตัวสูงขึ้นจาก Pent-up Demand ที่เกิดขึ้นทั่วโลก

ปริมาณกำลังการผลิตน้ำมันของบริษัท Shale oil ในสหรัฐฯ



อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของประเทศที่สำคัญทั่วโลก



ปริมาณกำลังการผลิตน้ำมัน Shale Oil ในสหรัฐฯ ยังอยู่ต่ำกว่าระดับช่วงก่อนเกิด COVID-19 อยู่ราว 10% แม้ราคาน้ำมัน WTI จะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 7 ปี

ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงเป็นลบ มีโอกาสที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ

- ราคาน้ำมันที่มีแรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก แต่ในช่วงที่ผ่านมา กลุ่ม OPEC และพันธมิตรยังคงไม่มีแผนที่จะปรับเพิ่มกำลังการผลิต ขณะที่การขุดเจาะ Shale Oil ในสหรัฐฯ กลับมาดำเนินงานได้อย่างยากลำบากมากขึ้น เนื่องจากการขาดแคลนแรงงานและราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้นซึ่งเป็นส่วนประกอบสำคัญต่อการขุดเจาะ ส่งผลให้ราคาพลังงานทั่วโลกยังคงมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้

ราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นนั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่หนุนให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐฯ และยุโรป แต่การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายภูมิภาคดังกล่าว ยังอยู่ในระดับต่ำ จะเปิดโอกาสให้ธนาคารกลางสามารถขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้สินทรัพย์ทั่วโลกเกิดความผันผวน เราจึงยังคงแนะนำให้กระจายความเสี่ยงไปยังหุ้นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานและกลุ่มบริการด้านสุขภาพที่ได้รับผลกระทบจากความเสถียรด้านเงินเฟ้ออย่างจำกัด ทั้งนี้สำหรับการเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มพลังงาน อาจต้องใช้ความระมัดระวัง เนื่องจากระดับราคาพลังงานในปัจจุบันอยู่ในระดับตึงตัว อย่างไรก็ตามเรามองว่าปัญหาด้าน Supply Shortage จะยังเป็นปัจจัยกดดันให้เงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องไปจนอย่างน้อยในช่วงต้นปี 2022 หรือจนกว่าจะผ่านช่วงฤดูหนาว และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะค่อยๆ ปรับตัวลงตามผลจาก Pent-up Demand ที่ลดลง

Source: EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: China

เศรษฐกิจจีนเติบโตต่ำสุดในรอบปี ทำให้ภาครัฐและธนาคารกลางเข้ามาสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจ



เศรษฐกิจจีนเติบโตต่ำสุดในรอบปี

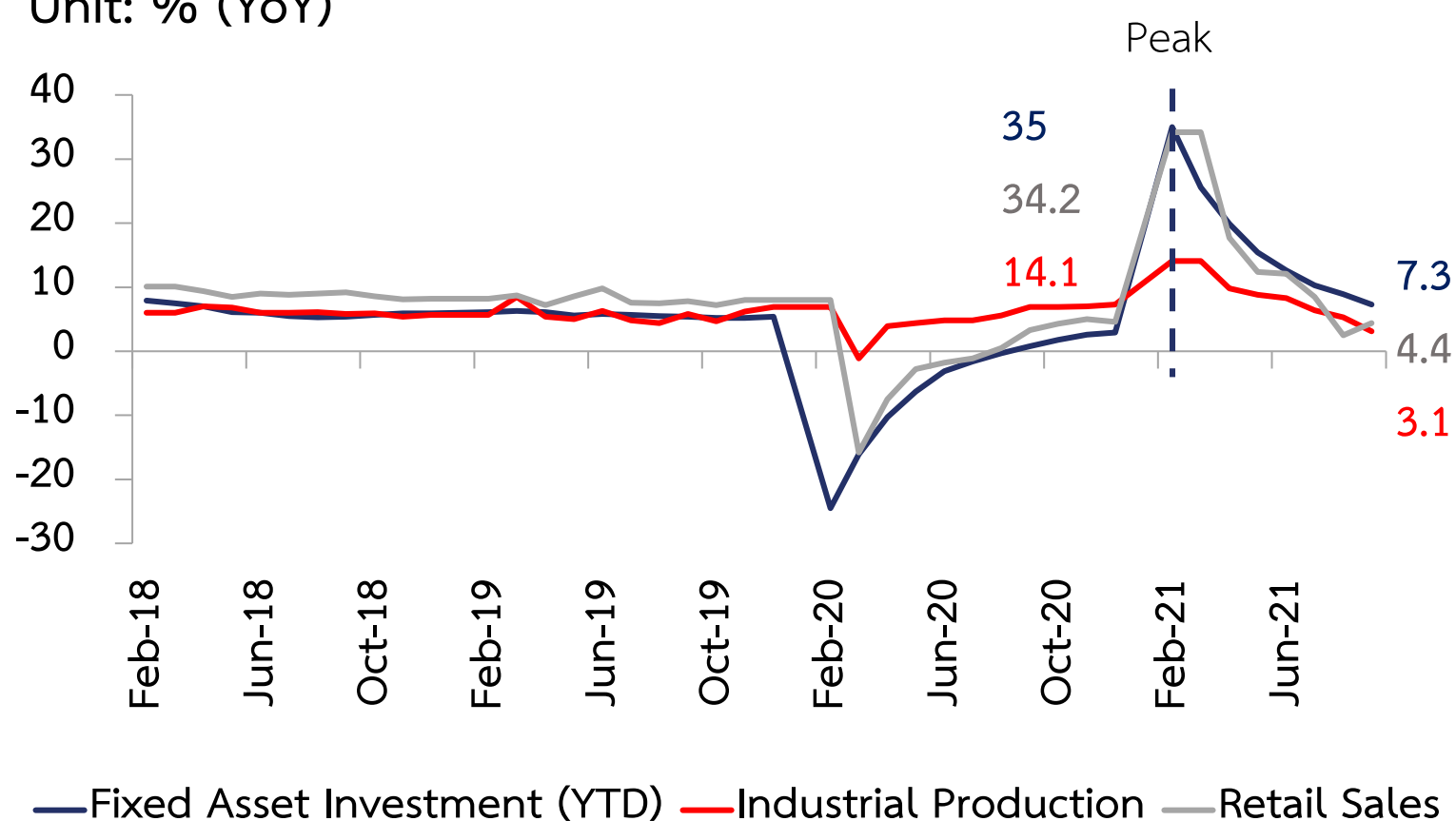
เศรษฐกิจจีนในไตรมาส 3 ชะลอตัวลงสู่ระดับ 4.9% (YoY) ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่อ่อนแอที่สุดในรอบปีจากปัญหาการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ที่เริ่มแพร่ระบาดตั้งแต่เดือน ก.ค. ปัญหาหนี้ในภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงสถานะขาดแคลนพลังงานที่มีแนวโน้มจะยืดเยื้อ โดยตัวเลขเศรษฐกิจเดือน ก.ย. สะท้อนให้เห็นว่าผลผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัวในอัตราที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ภาคบริการเริ่มฟื้นตัวตามสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตามจากปัจจัยเสี่ยงที่รุนแรง ทำให้เศรษฐกิจจีนในปีนี้มีความเสี่ยงที่จะขยายตัวต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

ตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญประจำเดือน ก.ย.

- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัวในอัตราที่ลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 7 จากปัญหาการขาดแคลนพลังงาน
- การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรนับตั้งแต่ต้นปียังขยายตัวชะลอลงซึ่งถูกกดดันจากการลงทุนในภาคอสังหาฯ ที่ชะลอตัวลง
- ยอดค้าปลีกปรับตัวเพิ่มขึ้นภายหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 เริ่มสามารถควบคุมได้

ตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญ

Unit: % (YoY)



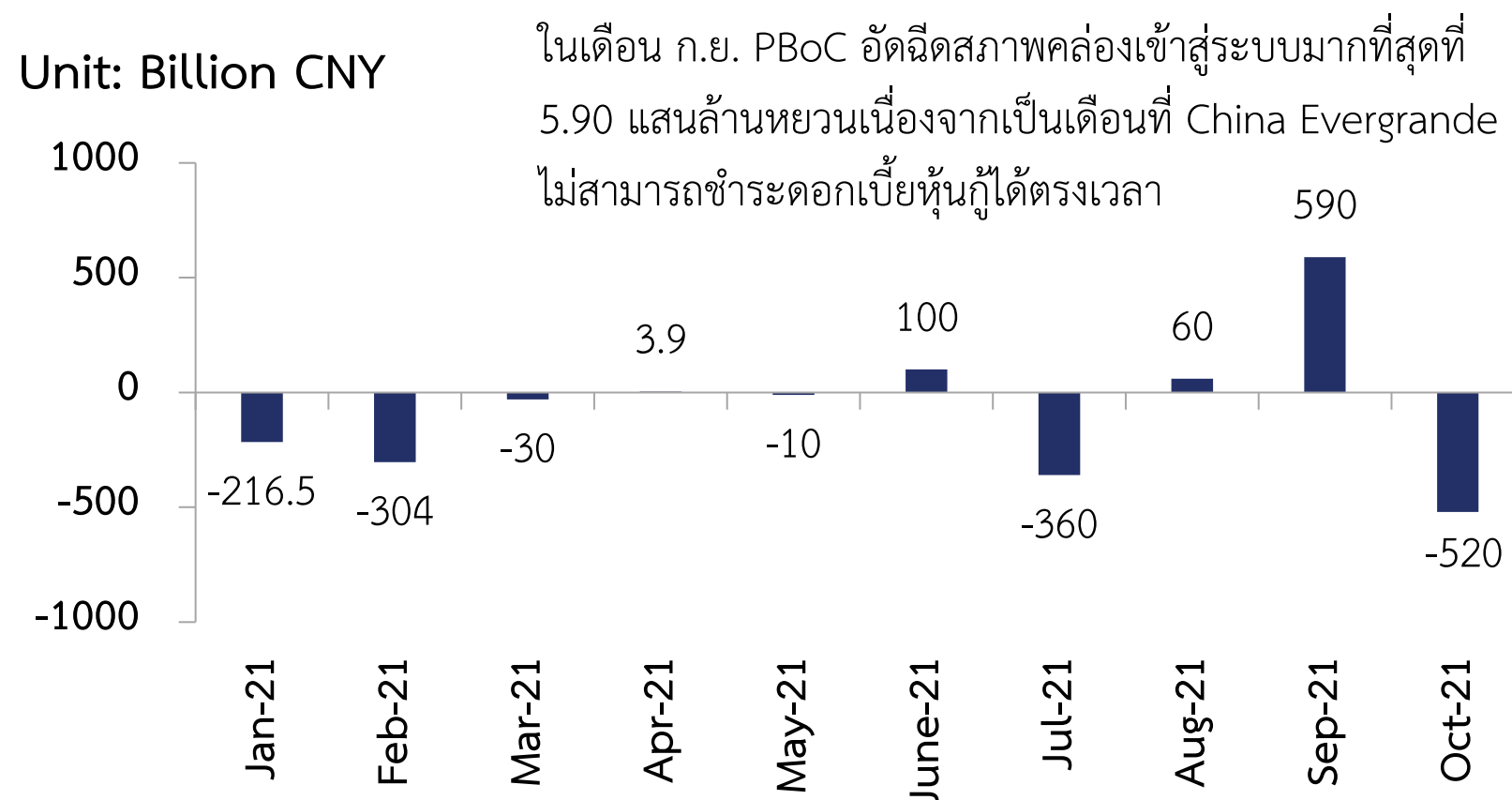
Source: DBS, Bloomberg, as of 22 Oct 2021.

เศรษฐกิจที่ขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงทำให้ภาครัฐและธนาคารกลางเข้ามาสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจ

- ทางการเงินเร่งออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษสำหรับลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานให้เป็นไปตามเป้าของปีนี้ที่ 3.65 ล้านล้านหยวน และให้ทันภายในเดือน พ.ย. หลังพบว่าการออกพันธบัตรดังกล่าวในช่วง 9 เดือนแรกของปีคิดเป็นเพียง 61% ของเป้าที่กำหนดไว้เท่านั้น ซึ่งอัตราการออกพันธบัตรรัฐบาลดังกล่าวเริ่มเร่งตัวขึ้นตั้งแต่เดือน ส.ค.
- ด้านธนาคารกลางจีน (PBoC) ยังรักษาเสถียรภาพของตลาดการเงิน ผ่านการอัดฉีดสภาพคล่องในตลาด Repo และโครงการเงินกู้ระยะกลาง (MLF)

PBoC Net Injection

Unit: Billion CNY



ในเดือน ก.ย. PBoC อัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบมากที่สุดที่ 5.90 แสนล้านหยวนเนื่องจากเป็นเดือนที่ China Evergrande ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยหุ้นกู้ได้ตรงเวลา



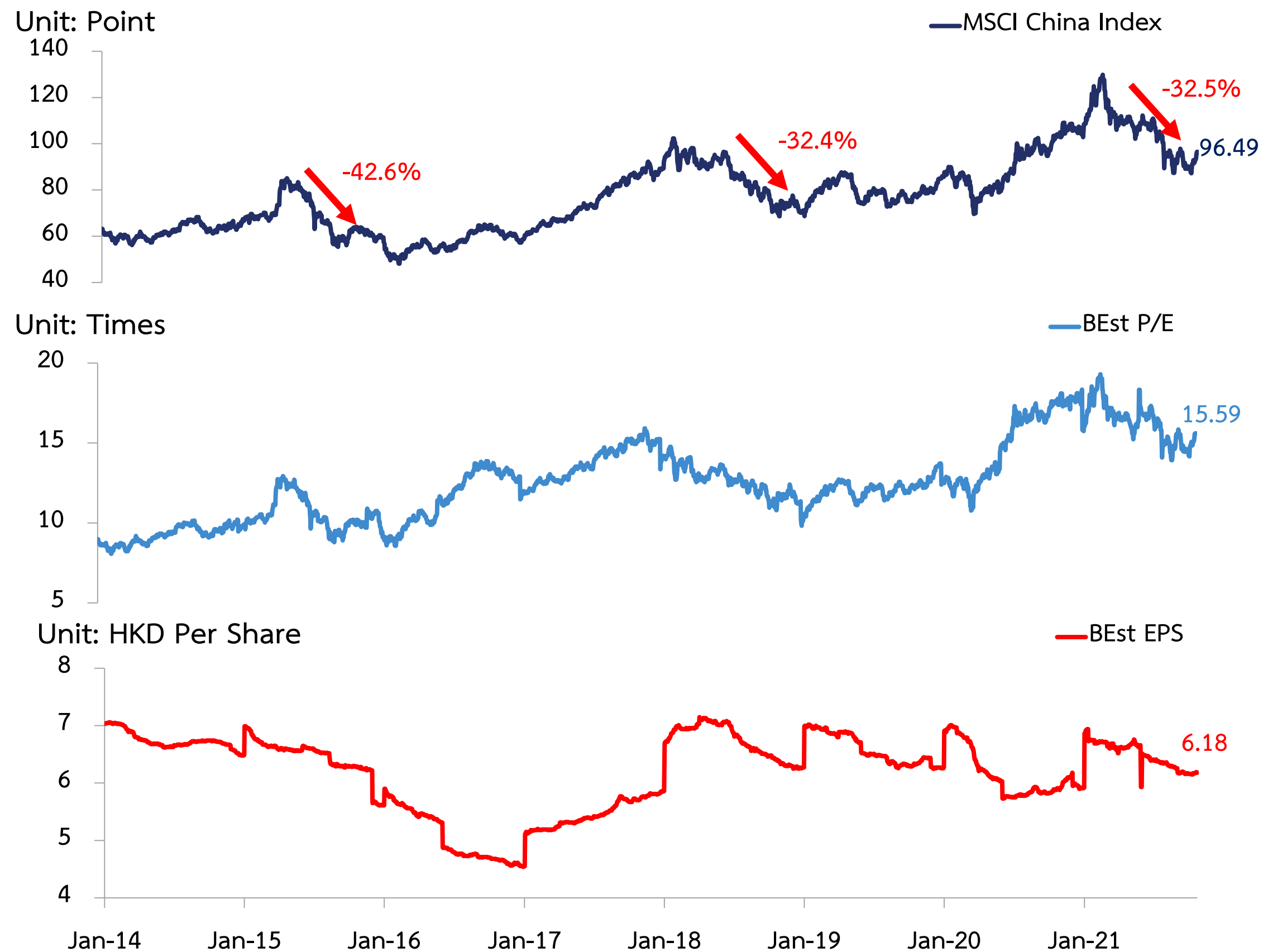


Highlight 2: China

เศรษฐกิจจีนเติบโตต่ำสุดในรอบปี ทำให้ภาครัฐและธนาคารกลางเข้ามาสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจ



การเคลื่อนไหวของราคาดัชนี MSCI China เทียบกับการปรับประมาณการกำไรสุทธิ และระดับ P/E Ratio



เราคาดว่าด้วยปัจจัยเสี่ยงที่ยังรุมเร้าจากปัญหาต่างๆ หลายปัจจัยดังที่ได้กล่าวไปในตอนต้น จะเป็นผลให้ภาครัฐและธนาคารกลางมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในช่วงการประชุมพรรคคอมมิวนิสต์จีนที่จะมีขึ้นในวันที่ 8-11 พ.ย. นี้ ซึ่งมีโอกาสที่รัฐบาลอาจส่งสัญญาณการผ่อนคลายความเข้มงวดด้านกฎระเบียบลง นอกจากนี้ดัชนี MSCI China เริ่มถูกหยุดปรับลดประมาณการกำไรสุทธิต่อหุ้น และด้วยระดับการปรับฐานของราคาที่ปรับตัวลงมามากใกล้เคียงในระดับการปรับฐานใหญ่ในอดีต ทำให้เรายังคงมีมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในหุ้นจีน และรอเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเมื่อนโยบายต่างๆ มีความชัดเจนมากขึ้น

Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.





Highlight 2: China



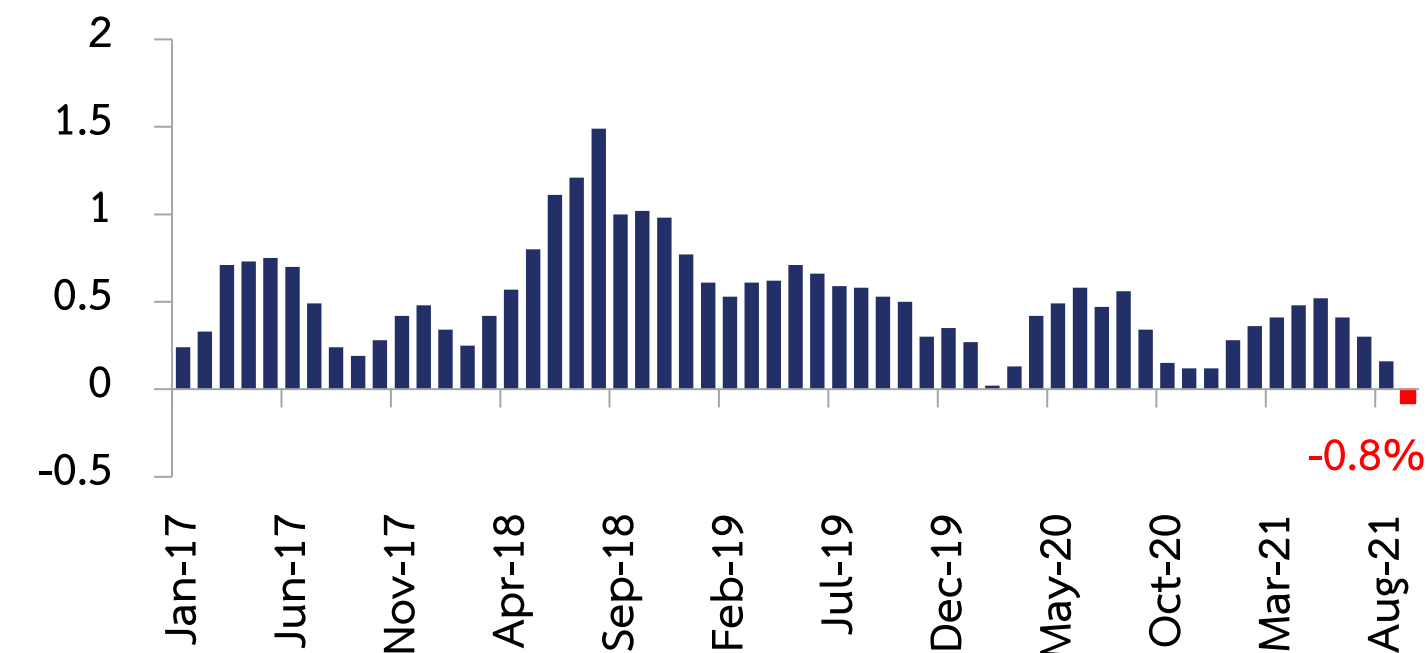
ยุคทองของอสังหาฯ จีนสิ้นสุดลง บริษัทอสังหาฯ ที่มีสถานะการเงินเปราะบางต้องแสวงหาล้มเพิ่มเติม

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ยังกระทบหนัก รัฐบาลจีนยังคงเดินหน้าปราบปรามการเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์

- ยอดขายที่อยู่อาศัยของจีนในเดือน ก.ย. หดตัว 16.9% (YoY) ต่อเนื่องจากเดือนก่อน กดดันเศรษฐกิจจีนในไตรมาส 3 ที่ผ่านมาให้ขยายตัวในอัตราที่ลดลง
- รายงานยอดขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทผู้พัฒนาอสังหาฯ ขนาดใหญ่รวมกัน 100 บริษัทของจีนในเดือน ก.ย. หดตัวลง 36% (YoY) ขณะที่ยอดขายที่อยู่อาศัยของบริษัท China Evergrande อาจหดตัวลงถึง 93% (YoY) ซึ่งยอดขายที่หดตัวแรง อาจส่งผลกระทบเป็นลูกโซ่ ทำให้ปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนทวีความรุนแรงขึ้น
- ปัญหาขาดสภาพคล่องของบรรดาบริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทำให้บริษัทจำเป็นต้องขายบ้านในราคาต่ำลง กดดันให้ราคาที่อยู่อาศัยโดยรวมหดตัวลง
- นอกจากนี้ปัญหาดังกล่าวยังส่งผลให้บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์หลายแห่งไม่สามารถชำระหนี้หุ้นกู้ได้ เช่น บริษัท Fantasia Holdings และ Sinic Holdings สะท้อนถึงสภาพคล่องที่ตึงตัวในอุตสาหกรรมอสังหาฯ
- บริษัท China Evergrande Group มีมูลค่าหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในปีนี้อีกกว่า 483 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยใหม่ใน 70 เมืองใหญ่

Unit: Percent (MoM)



มูลค่าหุ้นกู้ที่ผิดนัดชำระ

บริษัท	วันที่ผิดนัดชำระหุ้นกู้	ยอดผิดนัดชำระ(ล้าน)	สกุลเงิน
Fantasia Holdings	04/10/2021	205.66	USD
Sinic Holdings	18/10/2021	240.00	USD

เรามองว่า รัฐบาลจีนมีโอกาสดูงที่รัฐบาลจะปล่อยให้บริษัทผู้พัฒนาอสังหาฯ ที่มีสถานะทางการเงินที่เปราะบางผิดนัดชำระหุ้นกู้ ขณะที่รัฐบาลจะเข้ามาช่วยดูแลปัญหาเพื่อไม่ให้กระทบต่อลูกค้าและคู่ค้าของบริษัท ซึ่ง PBoC เริ่มส่งสัญญาณให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ให้กับประชาชนที่ต้องการซื้อบ้านเพื่อที่อยู่อาศัยมากขึ้น ซึ่งธนาคารพาณิชย์ในเมือง Tier 1 และ Tier 2 เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมเพื่อที่อยู่อาศัย (Mortgage Rates) สำหรับบ้านหลังแรกลงแล้ว ทั้งนี้ประเด็นที่ต้องจับตามองในระยะถัดไปคือการบังคับใช้ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง โดยเรามองว่าการควบคุมของภาครัฐสะท้อนให้เห็นว่ายุคทองของอสังหาริมทรัพย์จีนสิ้นสุดลงแล้ว รัฐบาลต้องการเก็บภาษีอสังหาฯ เพื่อควบคุมราคาอสังหาฯ ไม่ให้ร้อนแรงเกินไปและให้เป็นไปตามแนวคิดความเจริญร่วมกัน ซึ่งการจัดเก็บภาษีดังกล่าวจะเก็บเฉพาะผู้ที่ถือครองอสังหาฯ หลายแห่งเท่านั้น อย่างไรก็ตามการบังคับใช้ภาษีอสังหาฯ ต้องบังคับใช้ด้วยความระมัดระวังเนื่องจากเกือบ 70% ของความมั่งคั่งของครัวเรือนจีนอยู่ในภาคอสังหาฯ โดยเรามองว่าในอนาคตประชาชนจีนจะมีการกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์อื่นมากขึ้นรวมถึงหุ้นที่มีกระจายการลงทุนเพียง 10% ของความมั่งคั่งทั้งหมด ทำให้ภาพการลงทุนหุ้นจีนในระยะยาวมีความน่าสนใจมากขึ้น

Source: Moody Analytic, SCMP, Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 3: Japan

“ฟ้าวันใหม่แห่งแดนอาทิตย์อุทัย” กับโอกาสที่รัฐบาลใหม่จะมาพร้อมกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ



ฟูมิโอะ คิชิดะ ผู้นำพรรค LDP คนปัจจุบันมีท่าทีสนับสนุนนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายแบบพิเศษของ BoJ ต่อไป และได้มีการนำเสนอ นโยบายพรรคออกมาเพื่อเผยถึงเป้าหมายและทิศทางนโยบายใหม่ของพรรค LDP ซึ่งสามารถแบ่งมาตรการและนโยบายออกเป็น 4 หมวดใหญ่ดังนี้

1. มาตรการรับมือและแก้ไข ปัญหาวิกฤตการแพร่ระบาด ของ COVID-19

- การให้ความสำคัญกับการพัฒนาและการฉีดวัคซีนในวงกว้างเพื่อแก้ไขปัญหาการแพร่ระบาด
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อเยียวยาผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในวงเงิน 30 ล้านล้านเยน
- การสนับสนุนการใช้ Electronic Vaccination Passports เพื่อรองรับการเปิดพรมแดนระหว่างประเทศให้เป็นรูปธรรม อีกทั้งยังสนับสนุนการใช้ PCR Testing และการตรวจหาเชื้อในที่ต่างๆ แบบไม่มีค่าใช้จ่าย

2. การสนับสนุนการเติบโต ของเศรษฐกิจด้วยนโยบาย “ทุนนิยมใหม่”

- การส่งเสริมความเท่าเทียมกันของรายได้และความมั่งคั่งของภาคครัวเรือน
- การเพิ่มสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้แก่บริษัทที่เพิ่มค่าแรงให้กับพนักงาน รวมถึงมาตรการช่วยเหลือต่างๆ ต่อ SME
- การจัดตั้งกองทุน University Fund มูลค่า 10 ล้านล้านเยน เพื่อสนับสนุนงานวิจัยและพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ภายในประเทศ และการลงทุนด้าน R&D
- ผลักดันการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทางดิจิทัลภายในประเทศ

3. นโยบายความสัมพันธ์ ระหว่างประเทศ

- การเปิดน่านน้ำการค้าในภูมิภาคอินโด-แปซิฟิก เพื่อกระชับความสัมพันธ์ของญี่ปุ่น สหรัฐฯ และประเทศอาเซียน
- การกระชับความสัมพันธ์กับประเทศสมาชิกกลุ่ม Quad ซึ่งประกอบด้วยญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา ออสเตรเลีย และอินเดีย เพื่อคานอำนาจกับจีน รวมถึงการสนับสนุนอำนาจอิทธิพลในไต้หวันและฮ่องกง

4. นโยบายความมั่นคงและ ความมั่งคั่งของประเทศ

- มาตรการย้ายฐานการผลิตของอุตสาหกรรมที่มีความอ่อนไหวต่อผลกระทบจากห่วงโซ่อุปทานให้กลับเข้ามาตั้งฐานการผลิตในญี่ปุ่นแทน
- การดูแลด้านการค้ากับประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับจีนซึ่งเป็นคู่ค้าที่สำคัญของญี่ปุ่น

Source: Mizuho Securities, Financial Times, Kyodonews, Bloomberg, as of 22 Oct 2021.





Highlight 3: Japan

ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมักให้ผลตอบแทนโดดเด่นในไตรมาส 4 และช่วงหลังการเลือกตั้ง



ผลตอบแทนของตลาดหุ้นญี่ปุ่น (Nikkei 225) ในแต่ละช่วงการเลือกตั้งพบว่าภายหลังการเลือกตั้ง ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ต่อ

ในไตรมาสที่ 4 ของทุกปี มักเป็นช่วงที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นสามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีมานับทศวรรษ

วันเลือกตั้ง	6 สัปดาห์หลังเลือกตั้ง	3 เดือนหลังเลือกตั้ง	6 เดือนหลังเลือกตั้ง
ค่าเฉลี่ย	1.1%	7.6%	9.1%
22 Oct 17	6.3%	11.0%	3.3%
14 Dec 14	0.8%	10.8%	17.5%
16 Dec 12	12.2%	29.0%	30.3%
30 Aug 09*	-4.9%	-11.3%	-3.9%
11 Sep 05	4.0%	21.4%	27.0%
11 Sep 03	-3.2%	-2.1%	7.6%
25 June 00*	-7.6%	-5.7%	-17.9%

* ปี 2000 เป็นปีที่มิวิฤตดอตคอม และปี 2009 เป็นปีที่วิฤตแฮมเบอร์เกอร์

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
10 Yr Avg	.51	.60	-.86	1.49	-.23	.50	.32	-1.54	1.63	1.55	3.45	.97
2021	.23	3.08	4.80	-2.85	1.30	1.07	-2.19	3.14	3.54	-.58		
2020	-2.14	-10.30	-7.14	4.35	6.81	-.31	-4.02	8.16	.45	-2.84	11.12	2.84
2019	4.91	2.56	-1.00	1.65	-6.53	2.57	.90	-3.40	5.02	4.99	1.94	1.29
2018	1.05	-3.73	-2.94	3.55	-1.68	-.95	1.29	-1.02	4.72	-9.42	1.30	-10.40
2017	.20	.90	-1.48	1.27	2.39	2.78	.42	-.07	3.55	5.45	1.48	1.42
2016	-7.45	-9.37	3.80	-.49	2.93	-9.71	6.17	.51	-.51	5.31	5.49	3.35
2015	.54	7.69	1.26	3.22	5.08	-2.58	1.79	-7.38	-8.19	10.42	1.42	-2.09
2014	-6.27	-.74	-.72	-3.36	3.35	5.09	2.13	-.89	3.78	.55	5.75	-.20
2013	9.36	3.77	6.05	12.60	-2.52	-.17	-.19	-2.27	7.96	.01	5.39	3.47
2012	3.66	10.68	2.20	-5.86	-10.54	7.03	-4.39	-.63	.79	.67	5.27	10.02
2011	1.26	4.53	-8.61	-2.02	-1.57	1.28	-.92	-8.41	-1.22	.38	-4.66	.02

- ในเชิงของสถิติผลตอบแทนของตลาดหุ้นญี่ปุ่นรายเดือนนับตั้งแต่ปี 2011 พบว่า ช่วงไตรมาสที่ 4 มักจะเป็นช่วงที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้
- ตลอด 20 ปีที่ผ่านมาในช่วงที่มีการเลือกตั้งในญี่ปุ่น จะพบว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นสามารถสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกได้อย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะช่วงหลังการเลือกตั้ง

Source: Seekingalpha, Mizuho Securities, Tradingeconomics.com, Japantimes, Investing.com, Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



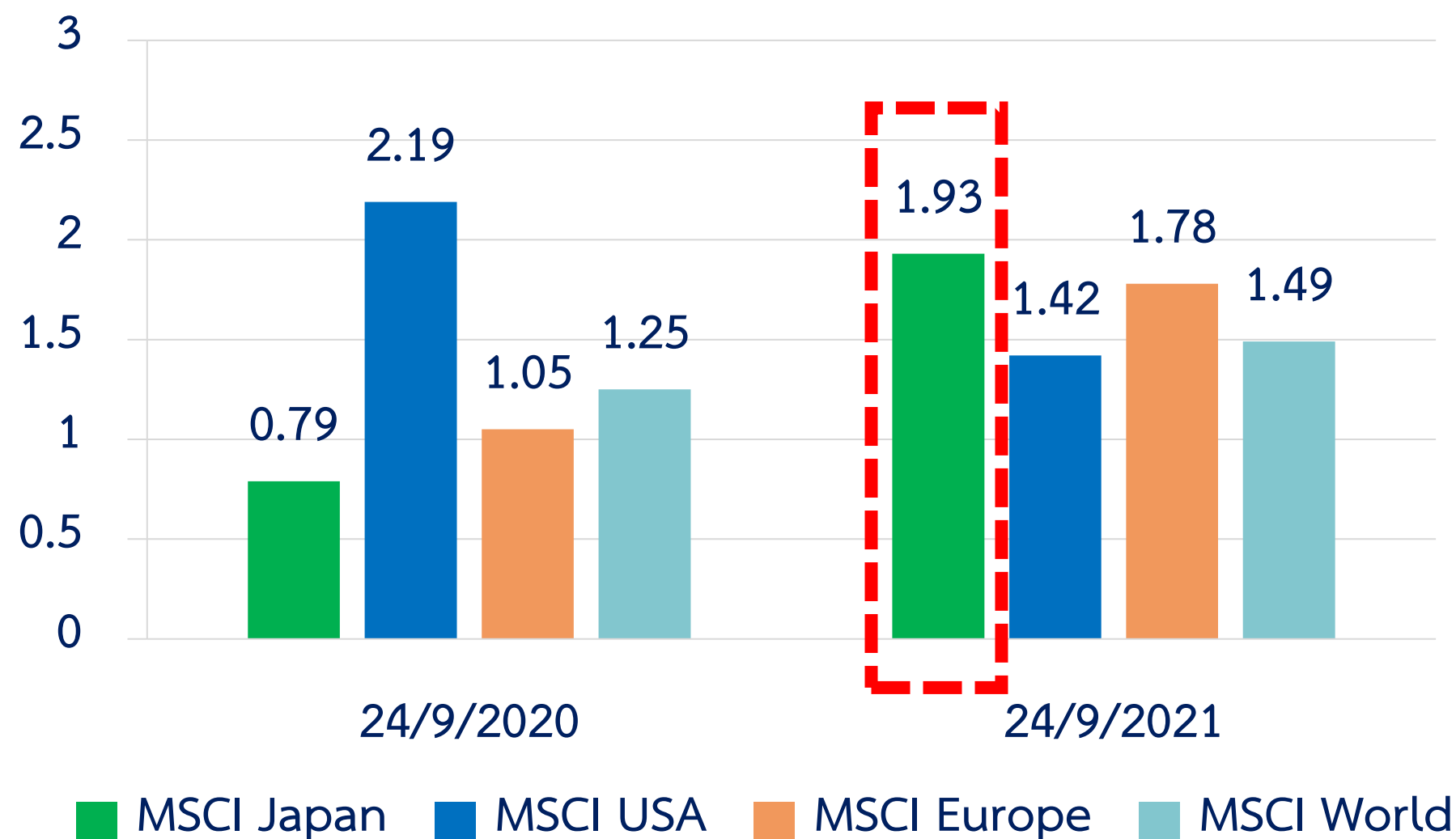
Highlight 3: Japan

ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังมี Valuation ที่น่าสนใจ และการปรับประมาณการกำไรพื้นฐานที่โดดเด่น

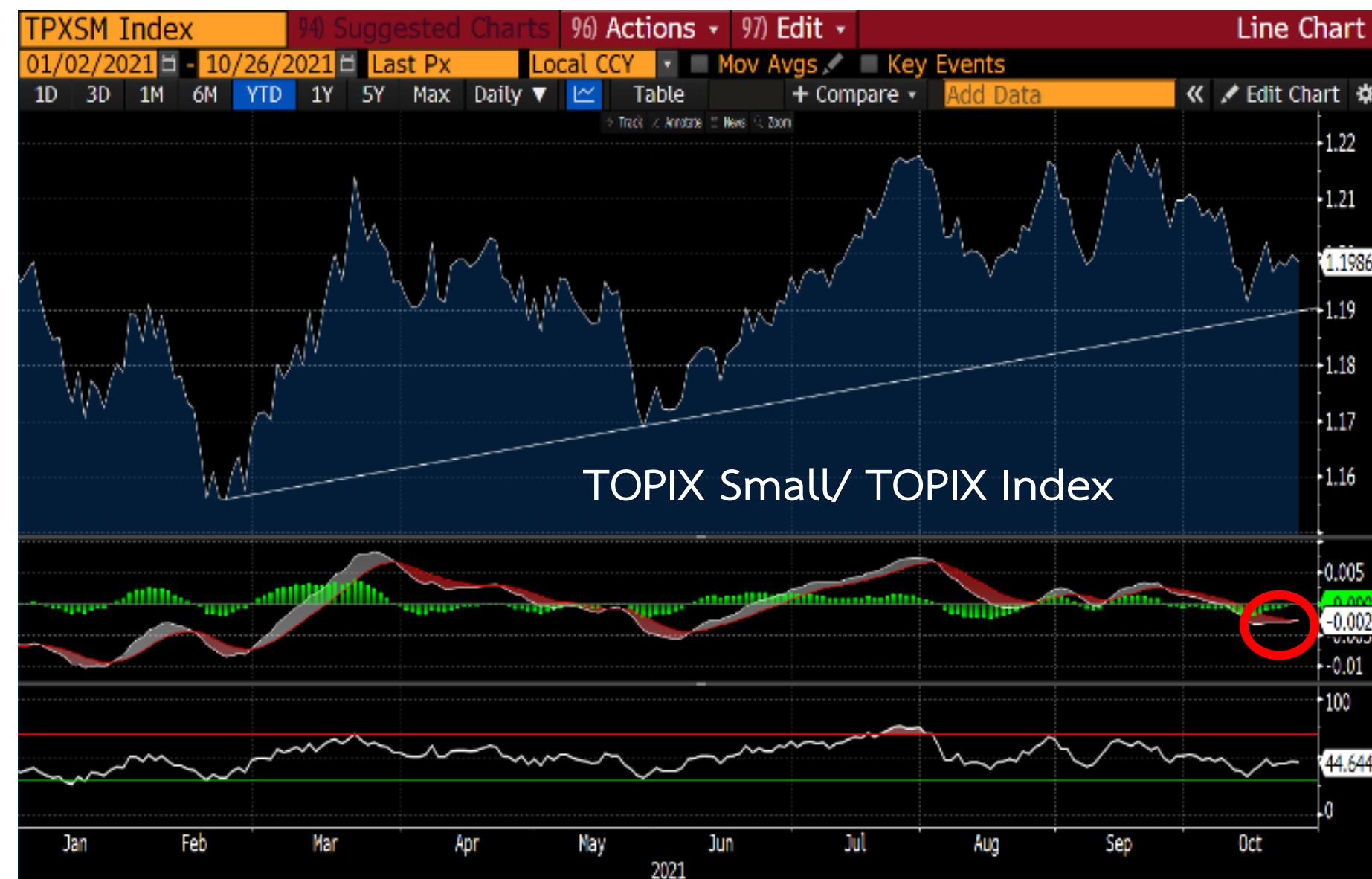


อัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ถูกปรับเพิ่มต่อการปรับลดประมาณการกำไรของ
ญี่ปุ่นสูงกว่าตลาดหุ้นในภูมิภาคอื่นๆ ในปีนี้

Unit: Ratio of Upward to Downward Analysts' Revisions



หุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะ Outperform ตลาดหุ้นญี่ปุ่นในภาพรวม



- อัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ถูกปรับเพิ่มต่อการปรับลดประมาณการกำไรของหุ้นญี่ปุ่นจะอยู่ที่ 1.93 เท่า ซึ่งสูงกว่าหุ้นในภูมิภาคอื่นๆ และดีกว่าปี 2020 ซึ่งสังเกตได้จากปี 2020 ที่หุ้นสหรัฐฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวสูงถึง 2.19 เท่า จึงเป็นปัจจัยหนุนให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นได้อย่างโดดเด่นในช่วงที่ผ่านมา
- เรายังชอบหุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็กมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ เนื่องจากหุ้นขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากนโยบายทางเศรษฐกิจของคิซิดะที่ลดการสนับสนุนธุรกิจขนาดใหญ่ในญี่ปุ่น และยังได้รับประโยชน์จากการเปิดเมืองโดยเฉพาะธุรกิจที่อิงกับอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่หุ้นขนาดใหญ่ที่ส่วนมากเกี่ยวข้องกับภาคการส่งออกยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญที่เริ่มชะลอตัวลงอย่างเช่น จีน ซึ่งจะส่งผลให้อุปสงค์ในสินค้าญี่ปุ่นลดลง โดยที่หุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบที่จำกัดกว่าในประเด็นดังกล่าว

Source: Seekingalpha, Mizuho Securities, Tradingeconomics.com, Japantimes, Investing.com, Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



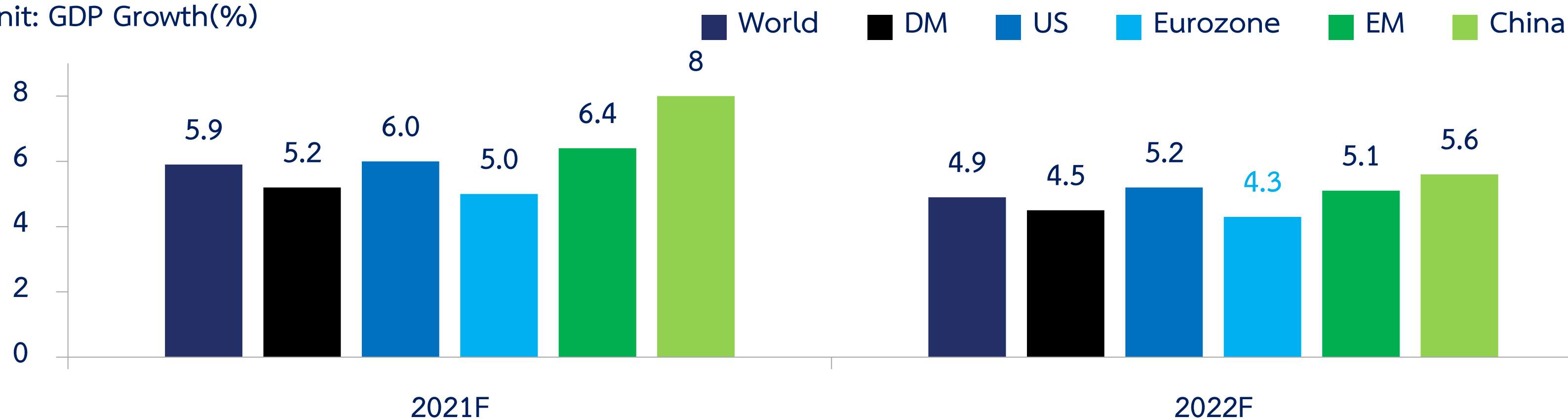
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



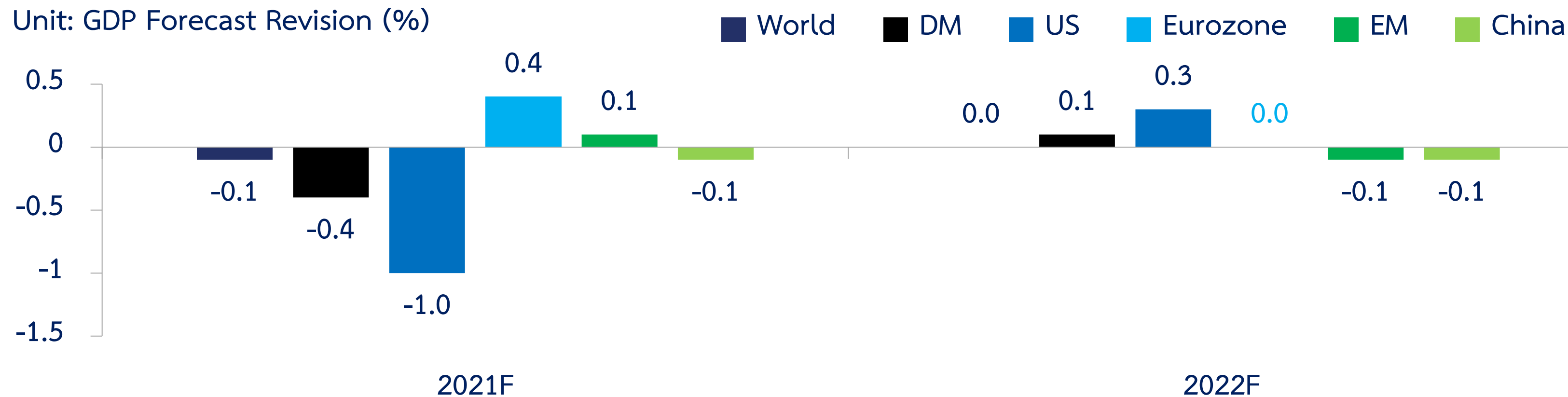
Forecasted GDP Growth

Unit: GDP Growth(%)



GDP Growth Revision by IMF

Unit: GDP Forecast Revision (%)



- IMF ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP โลกในปี 2021 ลงเหลือ 5.9% นำโดยสหรัฐฯ ที่ถูกปรับการคาดการณ์ GDP ปีนี้ลงเหลือ 6% จากสถานะอุปทานขาดแคลนและภาคการบริโภคที่อ่อนแอลง

Source: IMF, as of 12 Oct 2021.



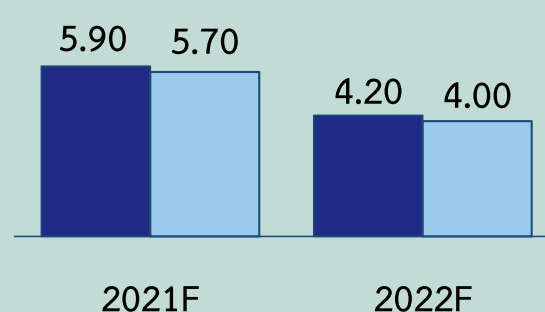
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจสหรัฐฯ บางส่วนยังขยายตัว

- ISM Manufacturing และ Non-Mfg. PMI ขยายตัวดีกว่าคาดมากกว่าที่ 61
- Retail Sales เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดที่ 0.7% (MoM)
- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นต่ำกว่าคาดที่ 1.9 แสนตำแหน่ง
- เงินเฟ้อ CPI เพิ่มขึ้นและมากกว่าคาดเล็กน้อยที่ 0.2% (MoM)

ความเสี่ยง

- ภาวะเงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอตัว
- การกลับมาใช้นโยบายเข้มงวดขึ้นของ Fed

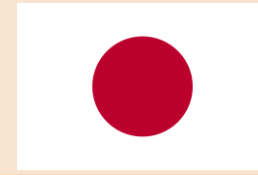
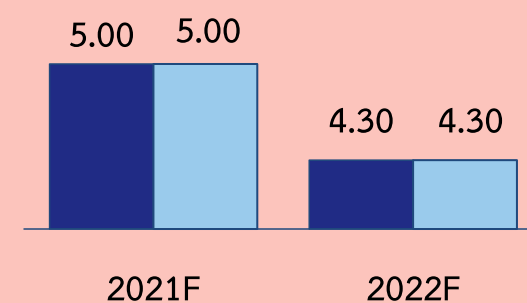
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัว

- อัตราการว่างงานเดือน ส.ค. ของยุโรปปรับตัวลดลงอยู่ที่ 7.5% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2020
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.ย. ของยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.4% (YoY) ขยายตัวสูงสุดนับตั้งแต่เดือน ต.ค. 2008

ความเสี่ยง

- การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อ
- ตัวเลขเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ ECB และ BoE

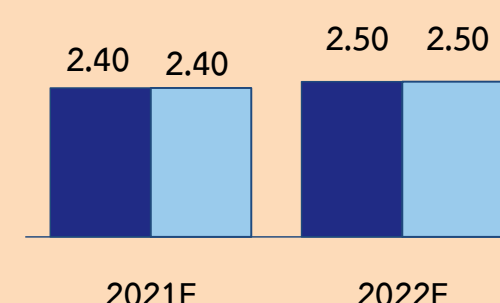
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

- ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ต.ค. กลับมาขยายตัวอยู่ที่ 50.7 ซึ่งนับเป็นการขยายตัวครั้งแรกตั้งแต่เดือน ม.ค. 2020
- ตัวเลขภาคการส่งออกขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงเพียง 13.0% (YoY) จากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน แต่ยังคงดีกว่าที่ตลาดคาด

ความเสี่ยง

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบาง
- ตัวเลขเงินเฟ้อภาคการผลิตและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- ข้อพิพาททะเลจีนใต้

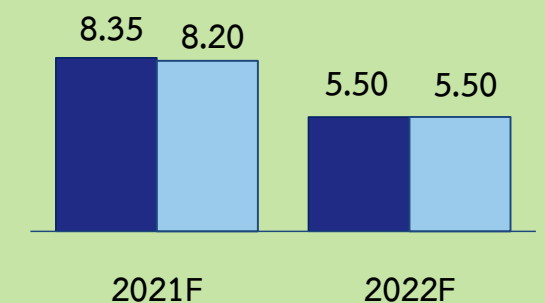
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจจีนชะลอตัวในภาคการผลิต

- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัวที่ 3.1% (YoY) ต่ำกว่าคาดที่ 4.5%
- ภาคบริการฟื้นตัวโดยยอดค้าปลีกขยายตัวที่ 4.4% (YoY) แต่ต่ำกว่าคาดที่ 3.3%
- เงินเฟ้อ CPI ปรับตัวลงเล็กน้อยและต่ำกว่าคาด สวนทางกับ PPI ที่ยังปรับตัวขึ้นและมากกว่าคาด

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ภาวะเงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอตัว
- ผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น



GDP consensus % เดือนก่อนหน้า



GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, Investing.com, as of 22 Oct 2021.





Equity: Country Spotlight



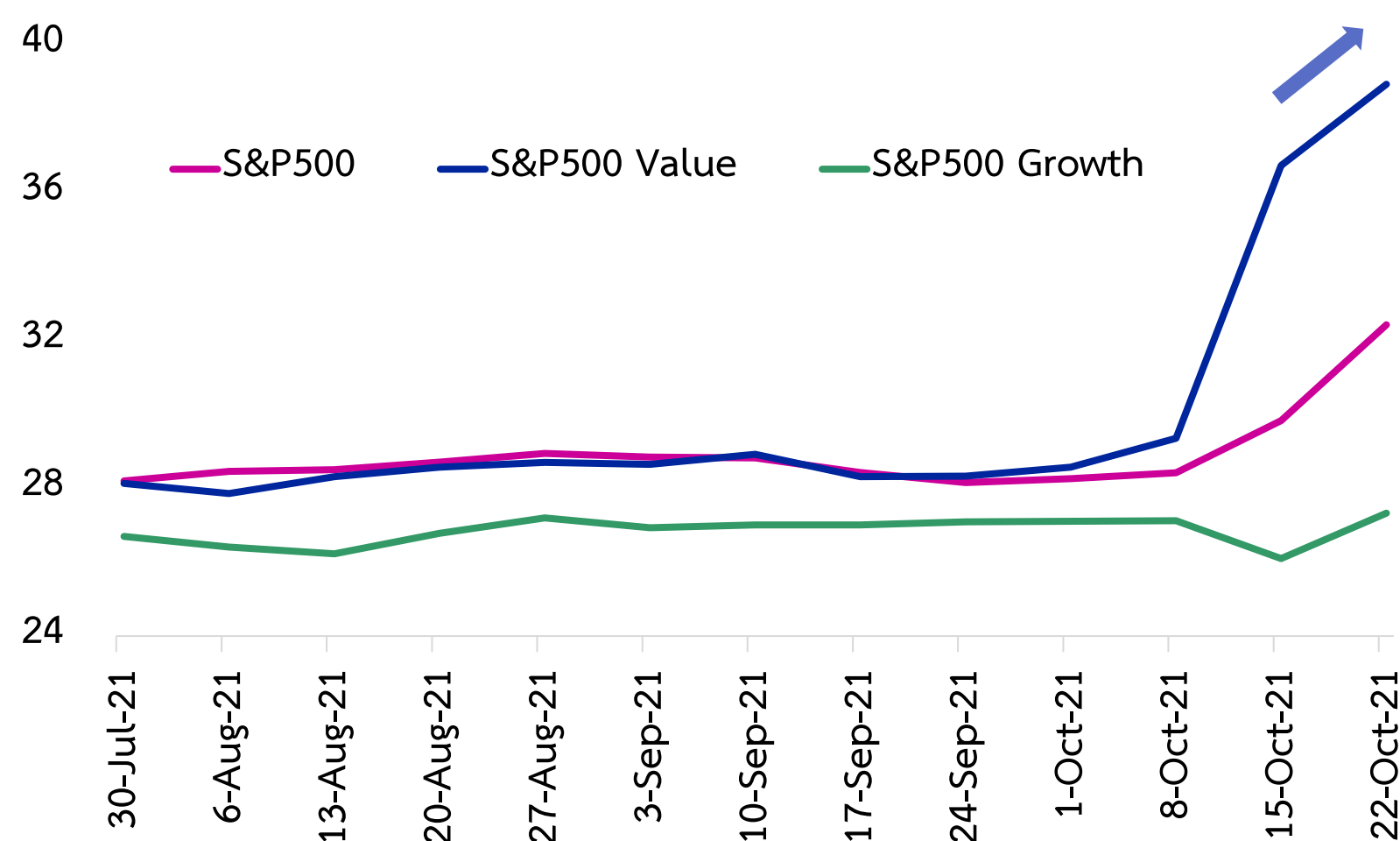
ตลาดหุ้นกลุ่ม DM ปรับตัวขึ้นนำโดยสหรัฐฯ จากผลประกอบการนำโดยกลุ่มธนาคารที่ดีกว่าคาด



US: กลุ่มธนาคารประกาศงบไตรมาสที่ 3 ดีกว่าคาด ส่งผลต่อกลุ่ม Value ถูกปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

การปรับประมาณการกำไร Q3/2021 ของดัชนี S&P500

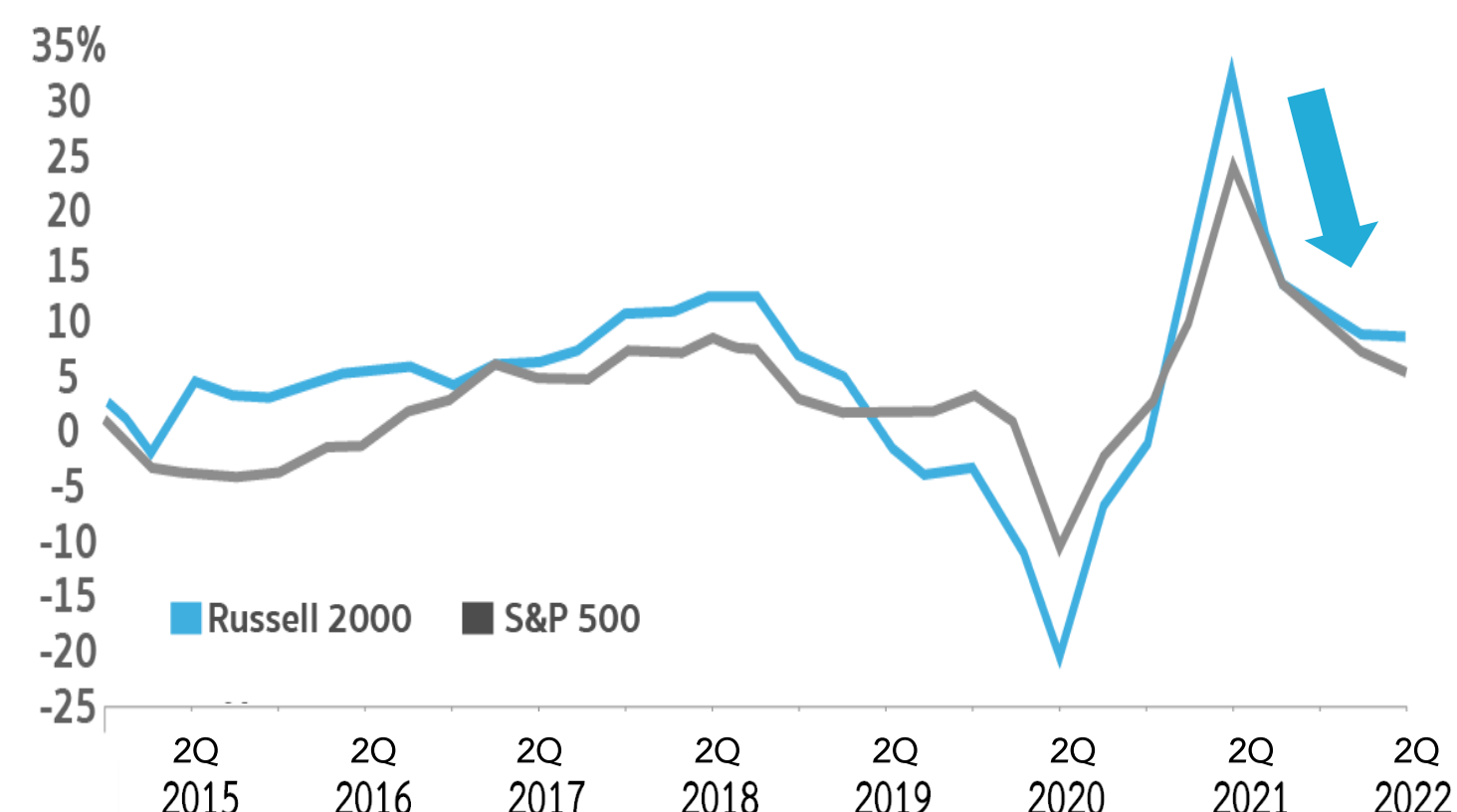
Unit: Dollars



ด้วยเงินเฟ้อในระดับสูงและทิศทางการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจทำให้ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาตลาดคาดการณ์ว่ากำไรของหุ้นกลุ่ม Value สำหรับไตรมาส 3/2021 จะเป็นตัวผลักดันกำไรของตลาดโดยรวม หนุนกระแสทุนไหลเข้าหุ้นกลุ่มดังกล่าว

คาดการณ์การเติบโตของรายได้เชิงเปรียบเทียบหุ้นเล็ก-หุ้นใหญ่

Unit: % (YoY)



แม้ในระยะสั้นหุ้นขนาดกลางและเล็กจะถูกกดดันจากการชะลอตัวของภาคการบริโภคในประเทศ แต่เราเชื่อว่าหากปัญหาด้านเงินเฟ้อคลี่คลายลง จะทำให้หุ้นเล็กจะฟื้นตัวได้เร็วกว่าหุ้นใหญ่

Source: Bloomberg, as of 25 Oct 2021



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Equity: Country Spotlight



เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวต่อเนื่องหนุนดัชนีหุ้นในภูมิภาค ขณะที่หุ้น EM ปรับตัวขึ้นจากราคาลงงาน



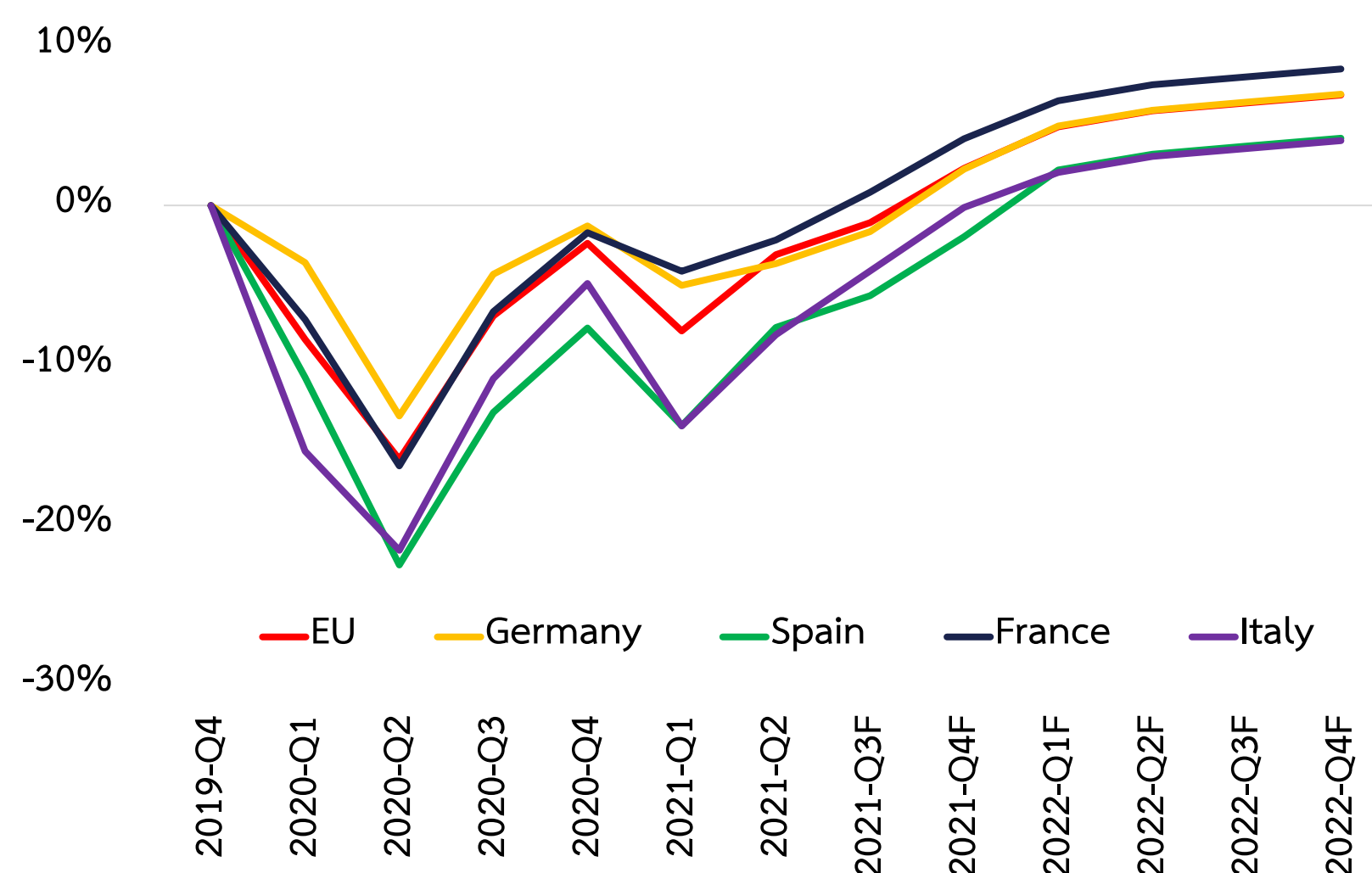
EU: เศรษฐกิจยุโรปยังมีแนวโน้มเติบโตขึ้นต่อเนื่อง



EM: กลุ่มตลาดเกิดใหม่ยังอ่อนแอ IMF ปรับลดการเติบโต GDP ปีหน้า

คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยุโรป

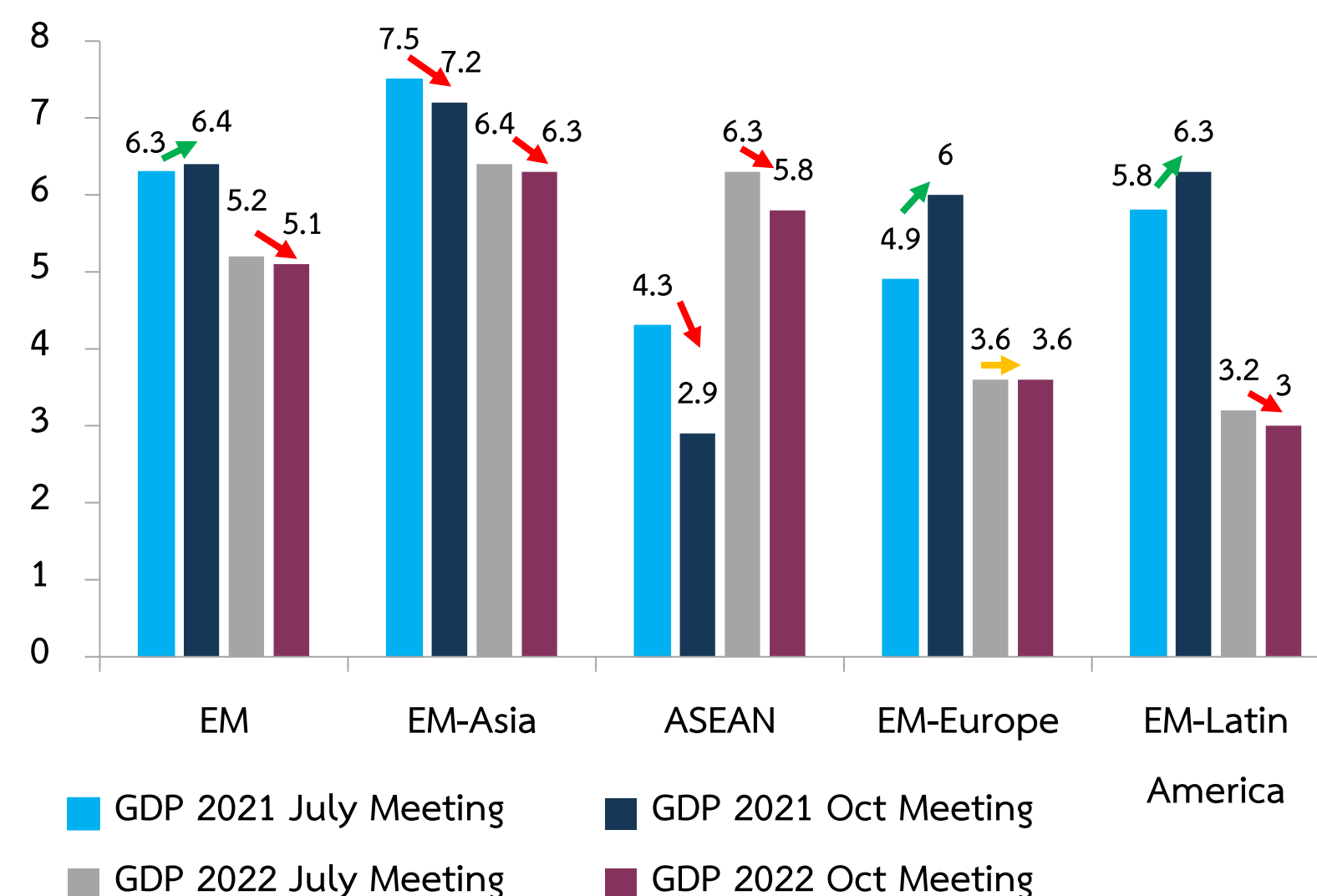
Unit: % (เมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิดวิกฤต COVID-19)



เศรษฐกิจของยุโรปถูกคาดว่าจะสามารถกลับมาอยู่ในระดับเดียวกับก่อนวิกฤต COVID-19 ได้ในช่วงไตรมาส 4/2021 นี้ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากมาตรการท่องเที่ยว

การปรับประมาณการเศรษฐกิจโดย IMF ของประเทศ EM

Unit: % (YoY)



IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ของประเทศ EM ปี 2021 หนุนจาก EM กลุ่มทวีปยุโรปและลาตินอเมริกา ขณะที่ปรับลด GDP ปี 2022 ซึ่งถูกกดดันจากทุกทวีป

Source: ec.europa.eu, as of 7 Jul 2021; IMF, and Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Equity: Country Spotlight



ไทยและเวียดนามกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ด้านหุ้นไทยกลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นจากงบที่ออกมาดีกว่าคาด



TH: หุ้นไทยปรับตัวขึ้นจากผลประกอบการกลุ่มธนาคาร
ออกมาดีกว่าคาด และมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดประเทศ

ดัชนีแสดงผลการค้นหาโรงแรมและที่พักในไทยจากประเทศทั่วโลกโดย Google
(ใช้ช่วงที่มีการค้นหาสูงสุดเป็นฐาน 100)

Unit: Index



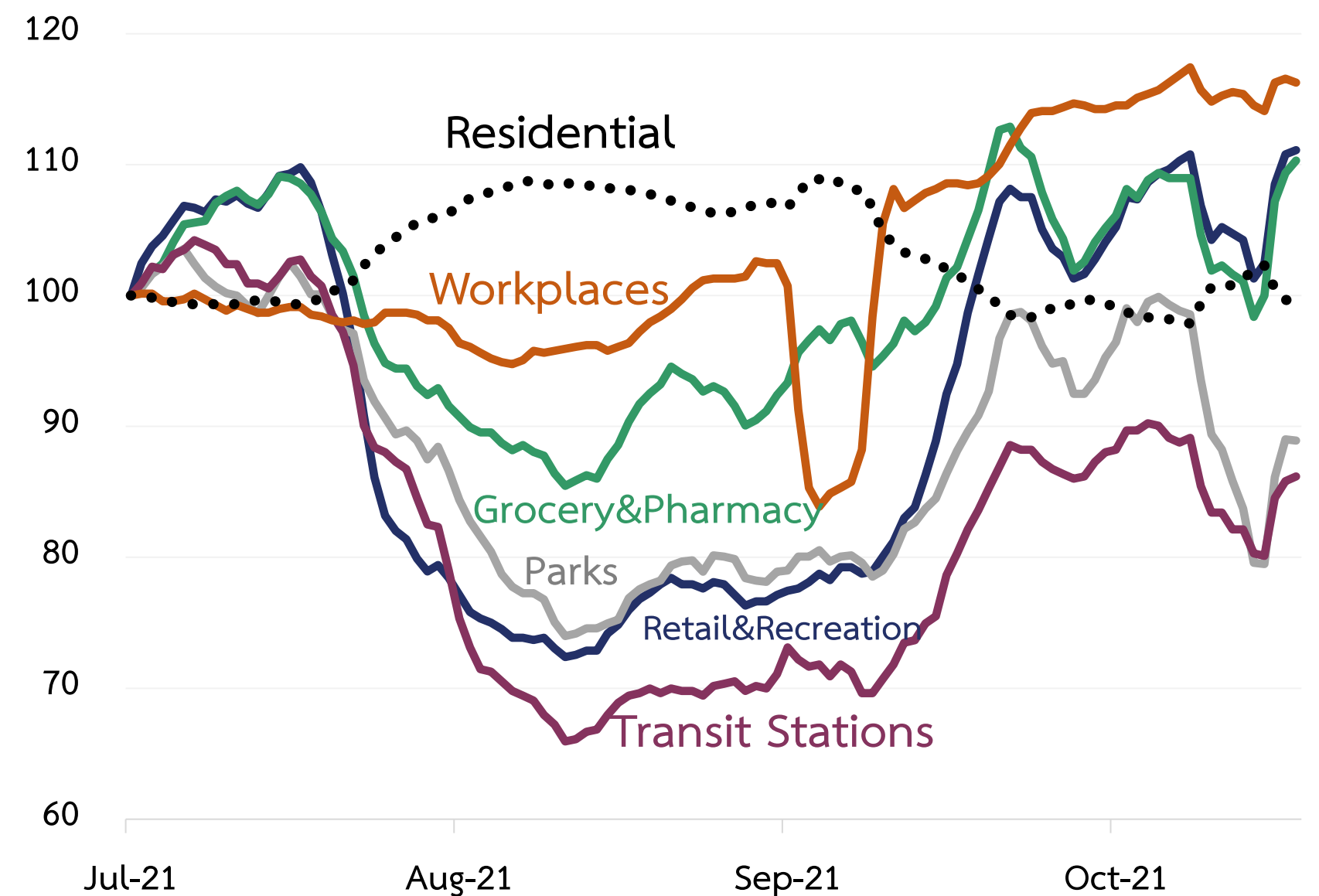
ภาครัฐได้มีการประกาศเปิดพื้นที่นำร่องด้านการท่องเที่ยว 17 จังหวัด ประกอบกับ
มาตรการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 4 ที่ได้มีการอนุมัติไปก่อนหน้านี้ในเดือน ก.ย. จะเป็นปัจจัย
บวกต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับภาคการบริโภคและภาคการท่องเที่ยว



VN: ตัวเลข Google Mobility ในเวียดนาม
ฟื้นตัวต่อเนื่อง

Google Mobility : Vietnam

Unit: Points (Rebased 100)



Google Mobility ซึ่งแสดงถึงความหนาแน่นของสถานที่และการเดินทางในเวียดนาม
กลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง นำโดยกลุ่มอาคารสำนักงาน ร้านค้าปลีก ร้านขายอาหารและ
เวชภัณฑ์ เป็นผลบวกต่อเศรษฐกิจของเวียดนาม

Source: SET; Destination Insight with Google, as of 11 Oct 2021; Google, as of 25 Oct 2021; Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Fixed Income: Outlook



เดือนที่ผ่านมาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ยังเร่งตัวขึ้นจากแรงกดดันด้านนโยบายการเงินของ Fed

US 2-10 Yield Spread

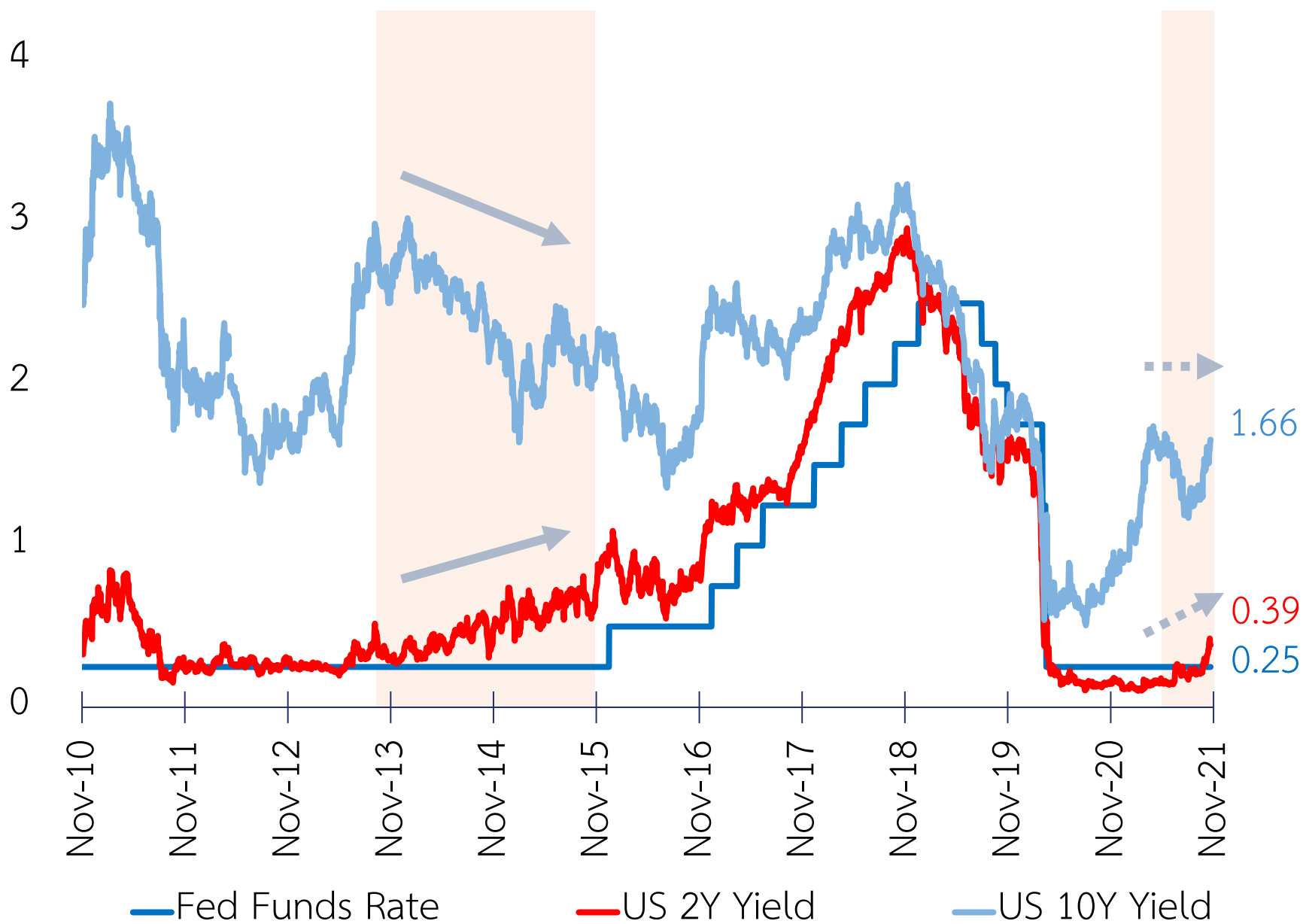
Unit: Percent



US 2-10 Yield Spread มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้จำกัดหลังจากปรับตัวขึ้นอยู่เหนือเส้นแนวโน้ม ค่าเฉลี่ยระยะยาวกว่า +2 S.D.

US Treasury Yield and Fed Funds Rate

Unit: Percent



Yield พันธบัตรอายุ 10 ปี มีแนวโน้มถูกกดดันจากความเสี่ยงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ได้น้อยกว่าเมื่อเทียบกับ Yield พันธบัตรอายุ 2 ปี

- เรามองว่าปัจจัยกดดันด้านการถอนวงเงิน QE ของ Fed การเร่งตัวของราคาพลังงานและเงินเฟ้อ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของอุปทานพันธบัตรจากการขยายเขตหนี้ของสหรัฐฯ จะกระทบต่อตลาดตราสารหนี้อย่างจำกัด และมีแนวโน้มที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว จะปรับตัวขึ้นได้อีกระยะหนึ่งแต่จะเป็นอัตราที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับพันธบัตรระยะสั้น สะท้อนจาก US Treasury Yield Curve ที่เริ่มปรับตัวขึ้นในรูปแบบ Bearish Flattening มากขึ้น

Source: CNBC, Financial Times, and Bloomberg, as of 20 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



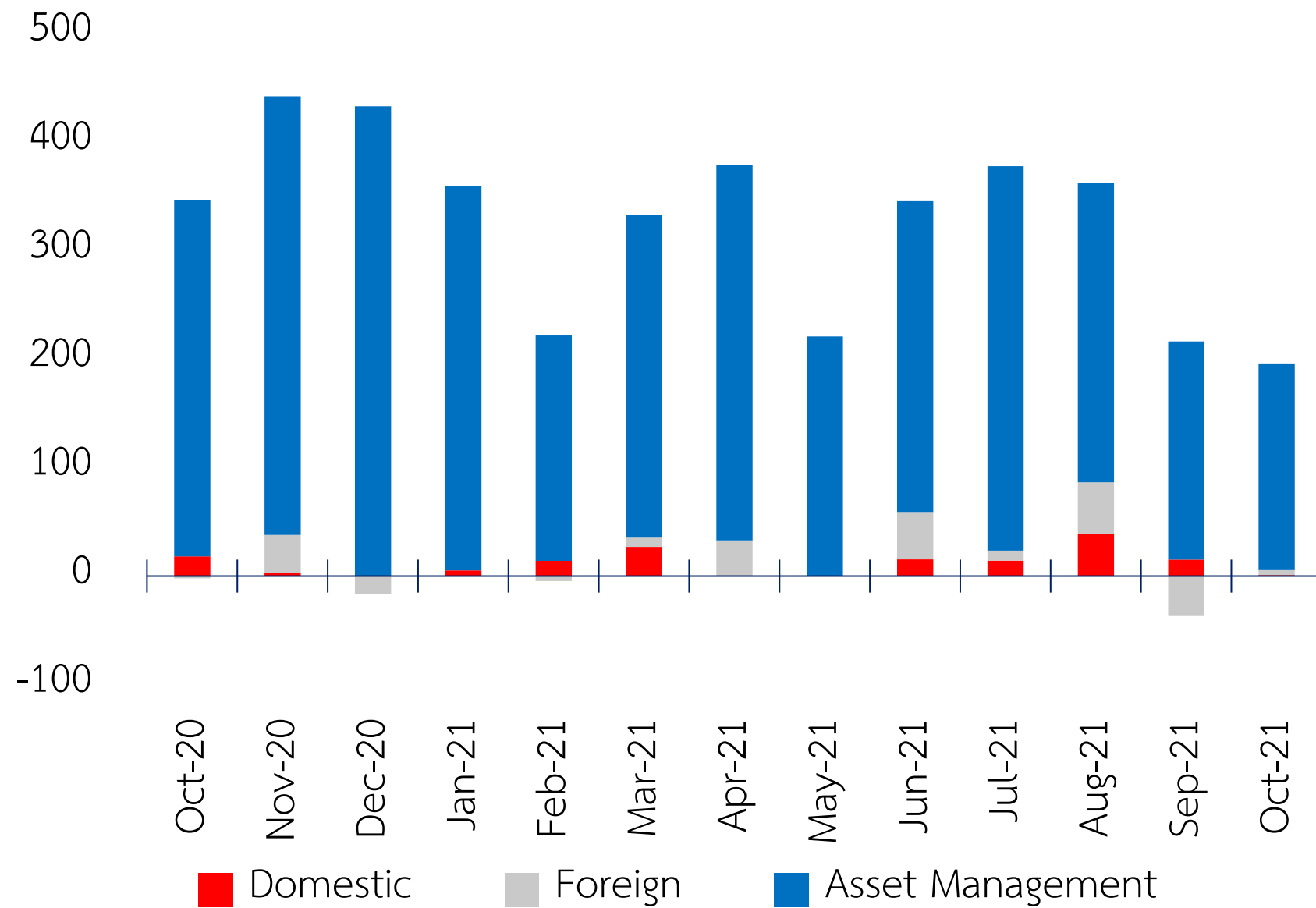
Fixed Income: Outlook



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยยังปรับตัวขึ้นตามฝั่งสหรัฐฯ รวมถึงมีแรงกดดันจากมติการประชุมของ กนง.

Thai Bond Monthly Fund Flow

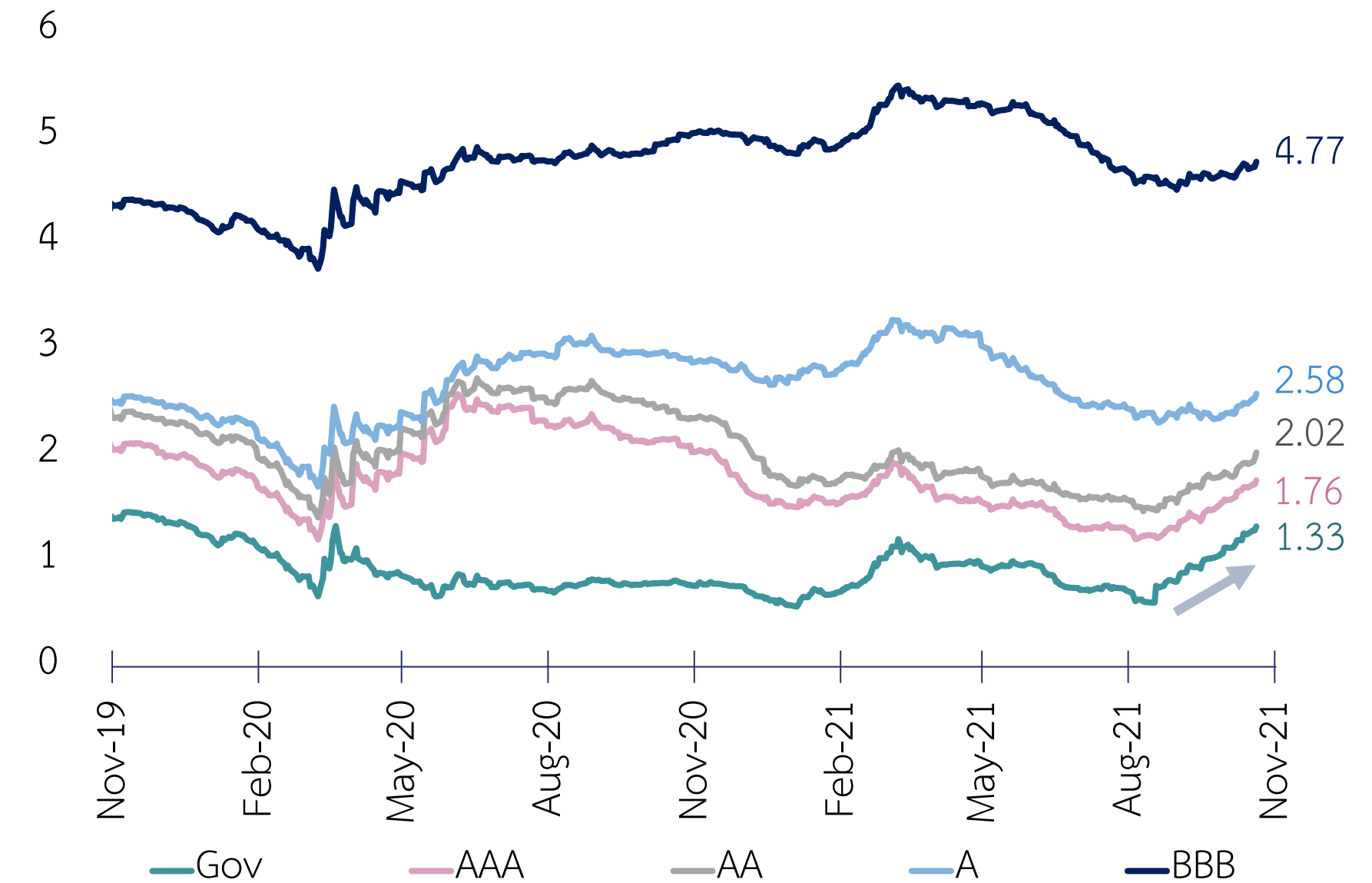
Unit: Billion THB



เม็ดเงินลงทุนในตราสารหนี้ไทยยังคงชะลอตัวลงจากนักลงทุนสถาบันเป็นหลัก

Thai Corporate Bond and Government Bond Yield (5Y)

Unit: Percent



อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยปรับตัวขึ้นตามทิศทางของพันธบัตรภาครัฐ

- เรามองว่าปัจจัยกดดันจากมติการประชุม กนง. ที่สะท้อนแรงสนับสนุนให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่น้อยลงและให้คงอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น จะมีผลกระทบต่อราคาตราสารหนี้ไทยเพียงระยะสั้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยก็ปรับตัวขึ้นตอบรับปัจจัยกดดันมาระยะหนึ่งแล้ว และมีแนวโน้มจะปรับตัวขึ้นได้อย่างจำกัดเมื่อเปรียบเทียบกับในฝั่งสหรัฐฯ เนื่องจากเสถียรภาพในการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของไทยยังอยู่ในระดับที่เปราะบางกว่า

Source: Bank of Thailand and Bloomberg, as of 20 Oct 2021.



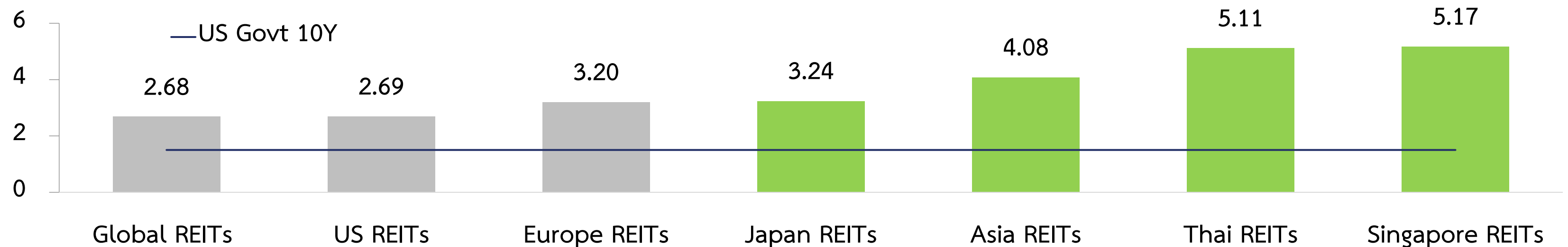
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



REITs ยังคงน่าสนใจจากอัตราเงินปันผลที่ยังสูงกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล โดยเฉพาะฝั่งเอเชีย (สีเขียว)

Unit: %



สัดส่วนประชากรที่ ได้รับการฉีดวัคซีน สมบูรณ์	37.08%	56.61%	54.47%	68.97%	40.72%	37.85%	79.6%
ผลตอบแทนนับตั้งแต่ ต้นปี	25.0%	30.15%	20.83%	19.27%	4.17%	6.51%	5.30%

- นับตั้งแต่ต้นปี 2021 REITs เอเชียยังคงฟื้นตัวได้ช้ากว่า REITs โลกซึ่งสะท้อนผ่านผลตอบแทนของ REITs โลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 25% ขณะที่ REITs เอเชียปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 4.17% โดยมีความแตกต่างกันประมาณ 6 เท่า เนื่องจากฝั่งประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ และยุโรปมีการกระจายวัคซีนที่ครอบคลุมมาก ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาได้เร็ว และเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์ประเภท REITs ขณะที่ประเทศฝั่งเอเชียมีความล่าช้ากว่ามากเนื่องจากขาดแคลนวัคซีน จึงทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ช้าตามไปด้วย
- อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งปีหลัง หลายประเทศในฝั่งเอเชียได้มีการเร่งฉีดวัคซีน โดยเฉพาะไทยและญี่ปุ่น ที่มีการเร่งฉีดวัคซีนจนสถานการณ์การระบาดเริ่มดีขึ้นและเริ่มกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ตามปกติ รวมถึงมีแผนที่จะกลับมาเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวในเวลาอันใกล้ ซึ่งประเด็นเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหนุนต่อ REITs ไทยและ REITs ญี่ปุ่น นอกจากนี้ REITs ในภูมิภาคเอเชียดังกล่าวยังมีความน่าสนใจที่ระดับอัตราเงินปันผลที่สูงกว่า REITs โลกอีกด้วย

Source: Bloomberg, NAREIT, Channel News Asia, Google, and DBS, as of 25 Oct 2021.





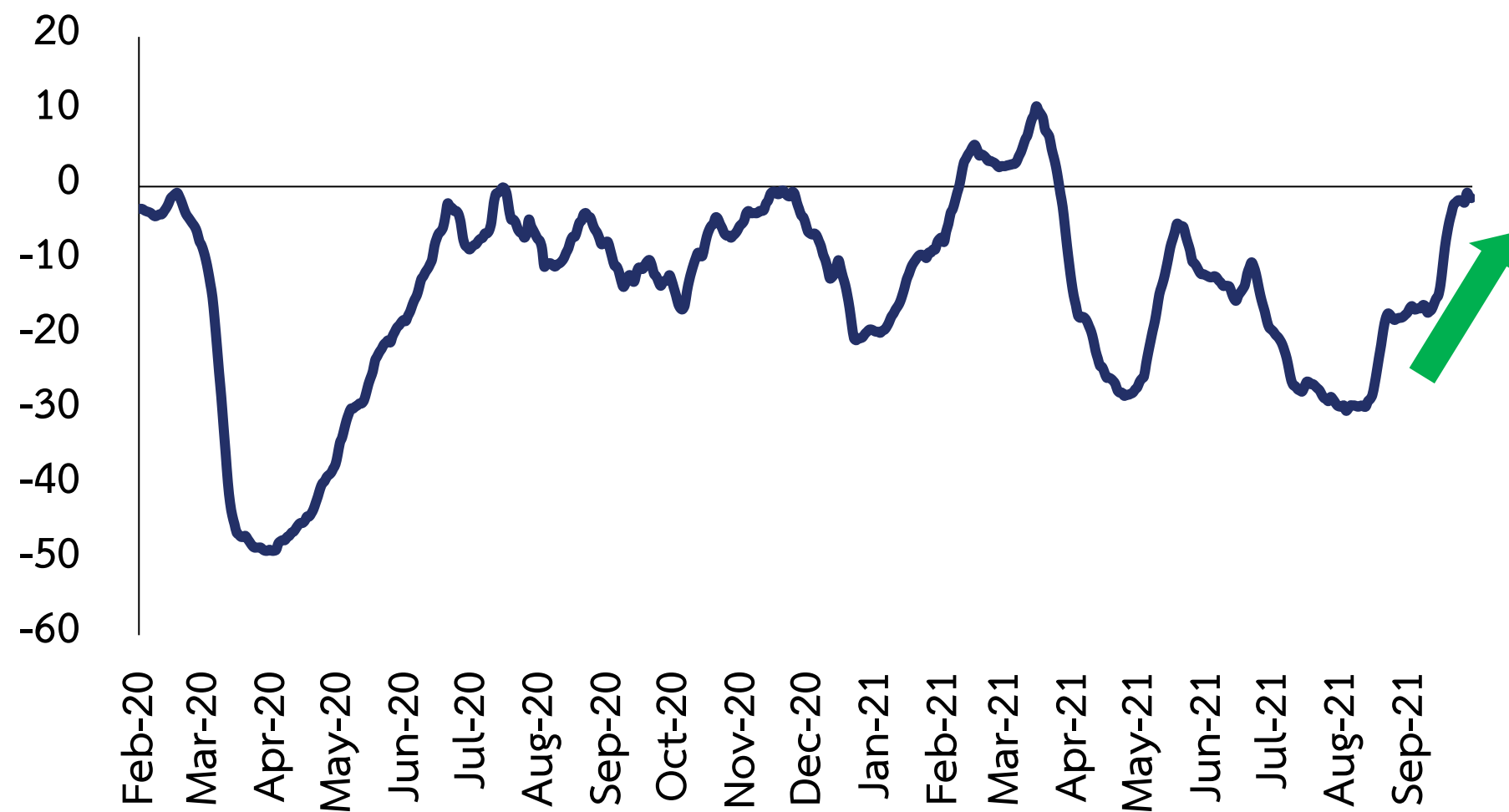
REITs: Outlook



REITs โลกเริ่มฟื้นจากประเด็นเงินเฟ้อ ขณะที่ REITs เอเชียยังน่าสนใจจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Thailand Retail & Recreation Mobility

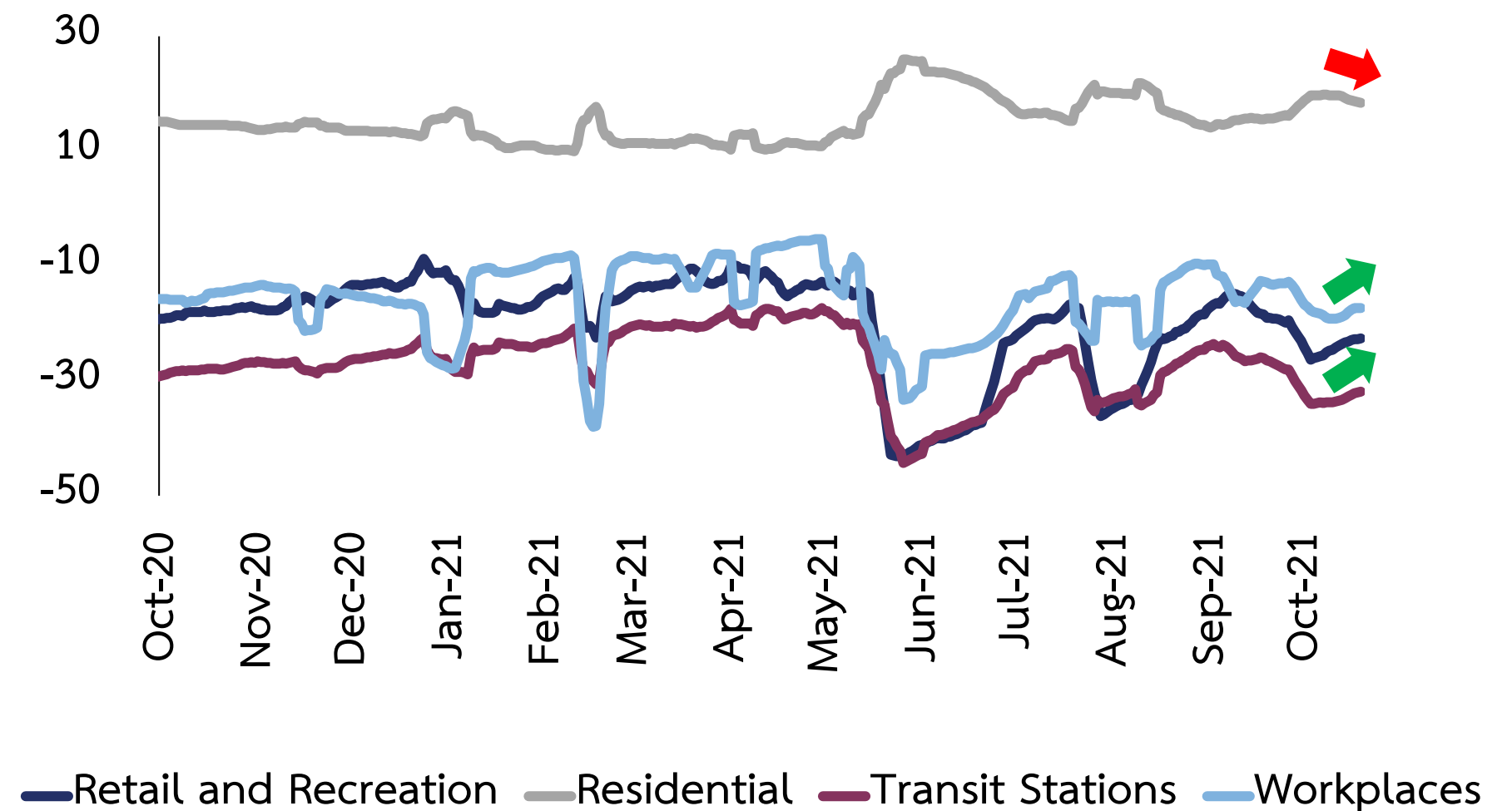
Unit: % vs. baseline*



ประชาชนเริ่มออกมาทานอาหารและจับจ่ายใช้สอยที่ห้างกันมากขึ้นหลังรัฐบาลผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนต่อ REITs ไทย

Singapore Mobility Trend

Unit: % vs. baseline*



REITs สิงคโปร์ยังน่าสนใจจาก Downside Risk ที่จำกัด และยังมีปัจจัยหนุนจากการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติและแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หลังประชาชนเริ่มออกมาจับจ่ายใช้สอยและออกไปทำงานนอกบ้านกันมากขึ้นท่ามกลางจำนวนผู้ติดเชื้อที่ยังเพิ่มขึ้น

*Base line คือค่ามัธยฐานของตัวเลข mobility ในช่วงเวลาก่อนเกิด COVID-19 (3 ม.ค. – 6 ก.พ. 2020)

Source: Bloomberg, NAREIT, Channel News Asia, Google, and DBS, as of 25 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

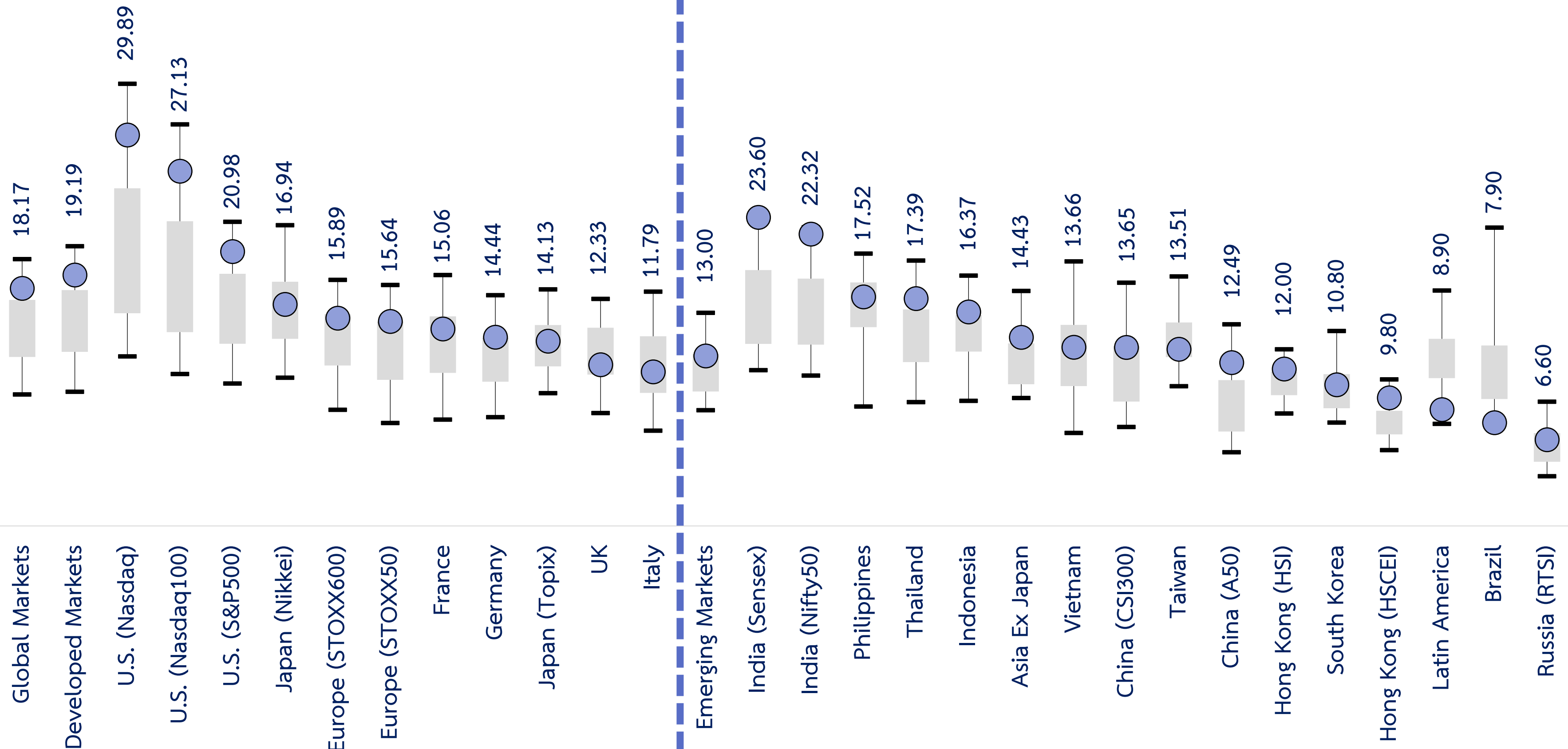
หุ้นตลาดเกิดใหม่มี Valuation ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้วในเชิงเปรียบเทียบ



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



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

Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

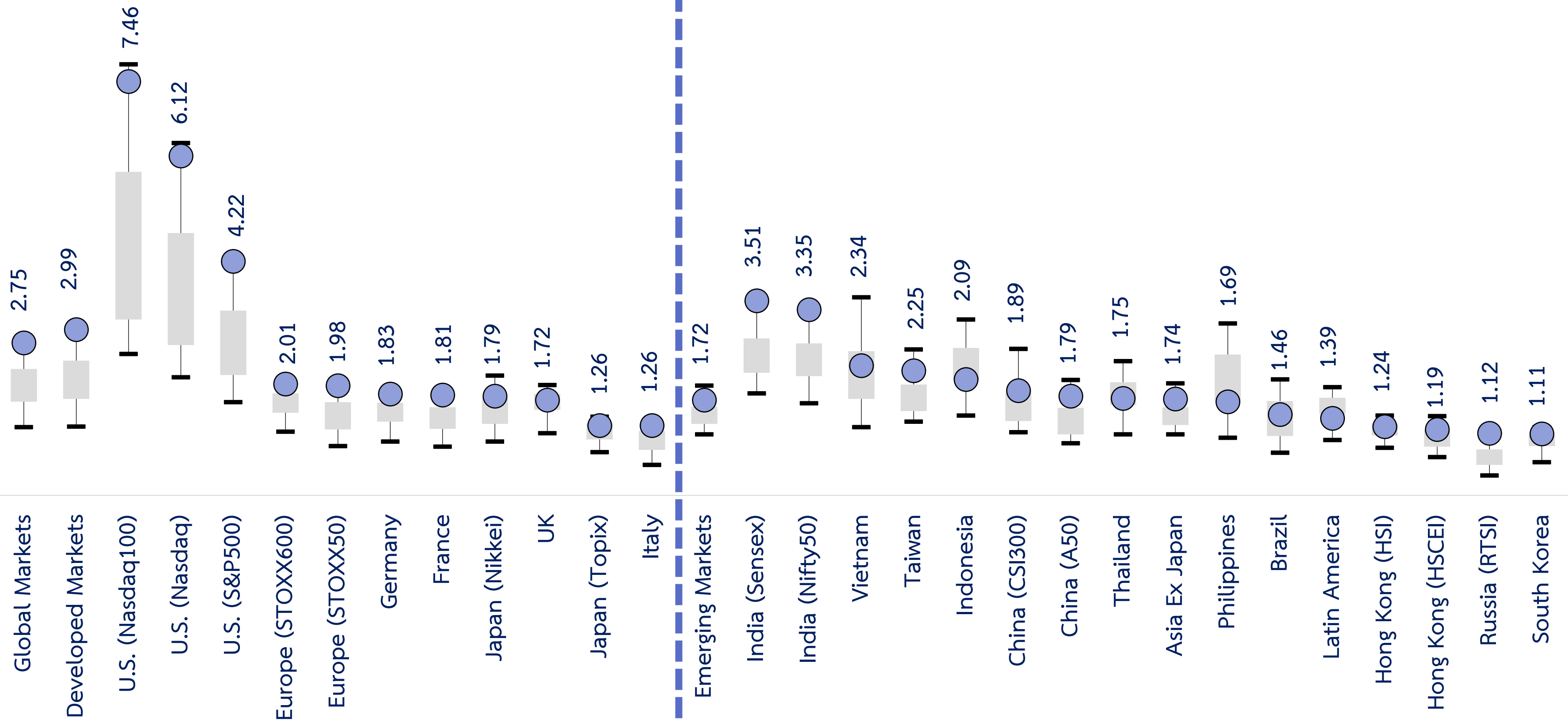


ดัชนีตลาดหุ้นในอาเซียนบางแห่งยังมี PB อยู่ในระดับที่ถูกกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



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

Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

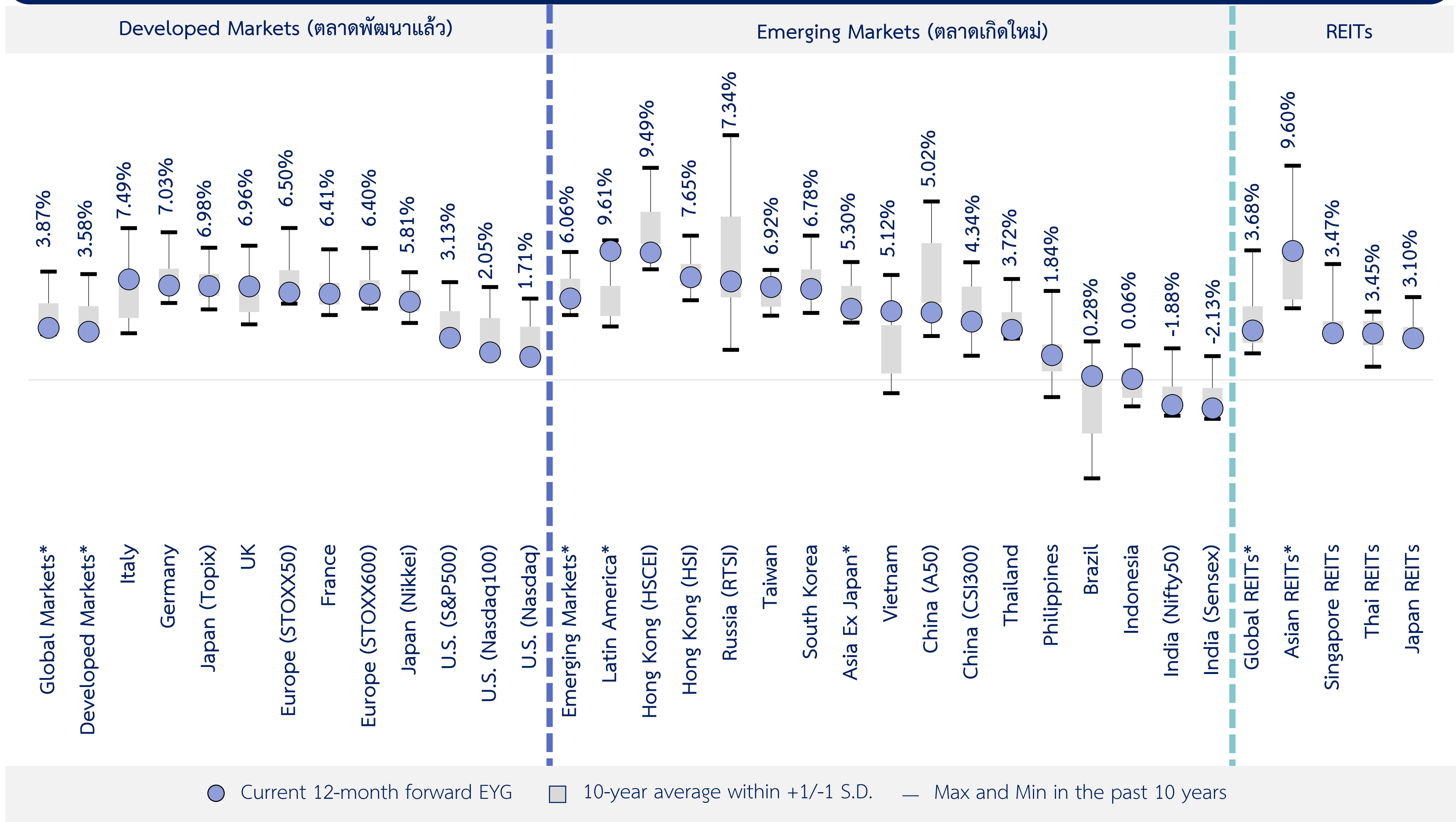


Global Valuation

Earnings Yield Gap ของตลาดหุ้นยุโรป ญี่ปุ่น และเวียดนามยังคงน่าสนใจ



Earnings Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

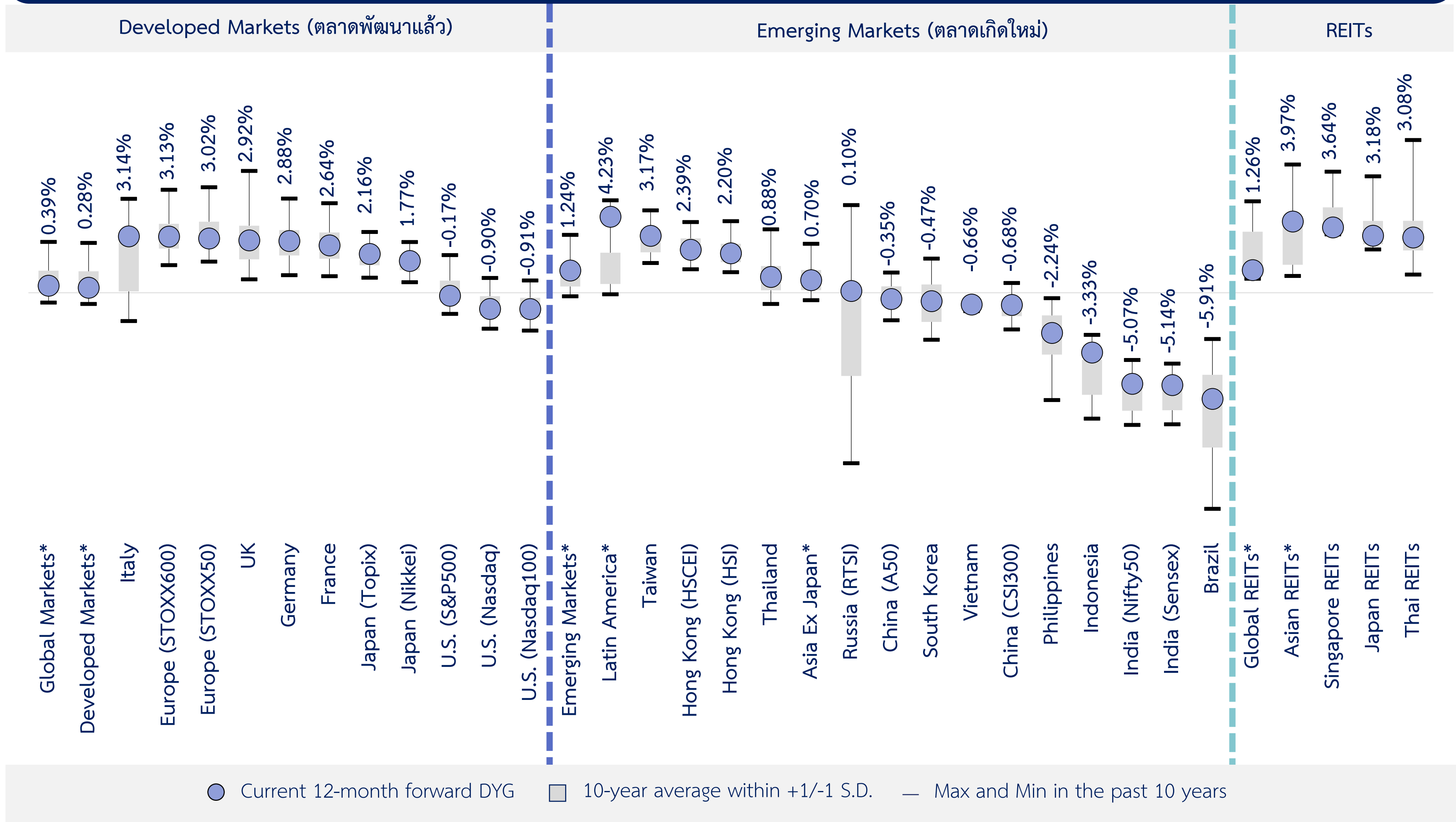


Global Valuation



หุ้นยุโรปและ REITs ยังเป็นสินทรัพย์ที่มี Dividend Yield Gap สูงกว่าตลาดหุ้นโดยภาพรวม

Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

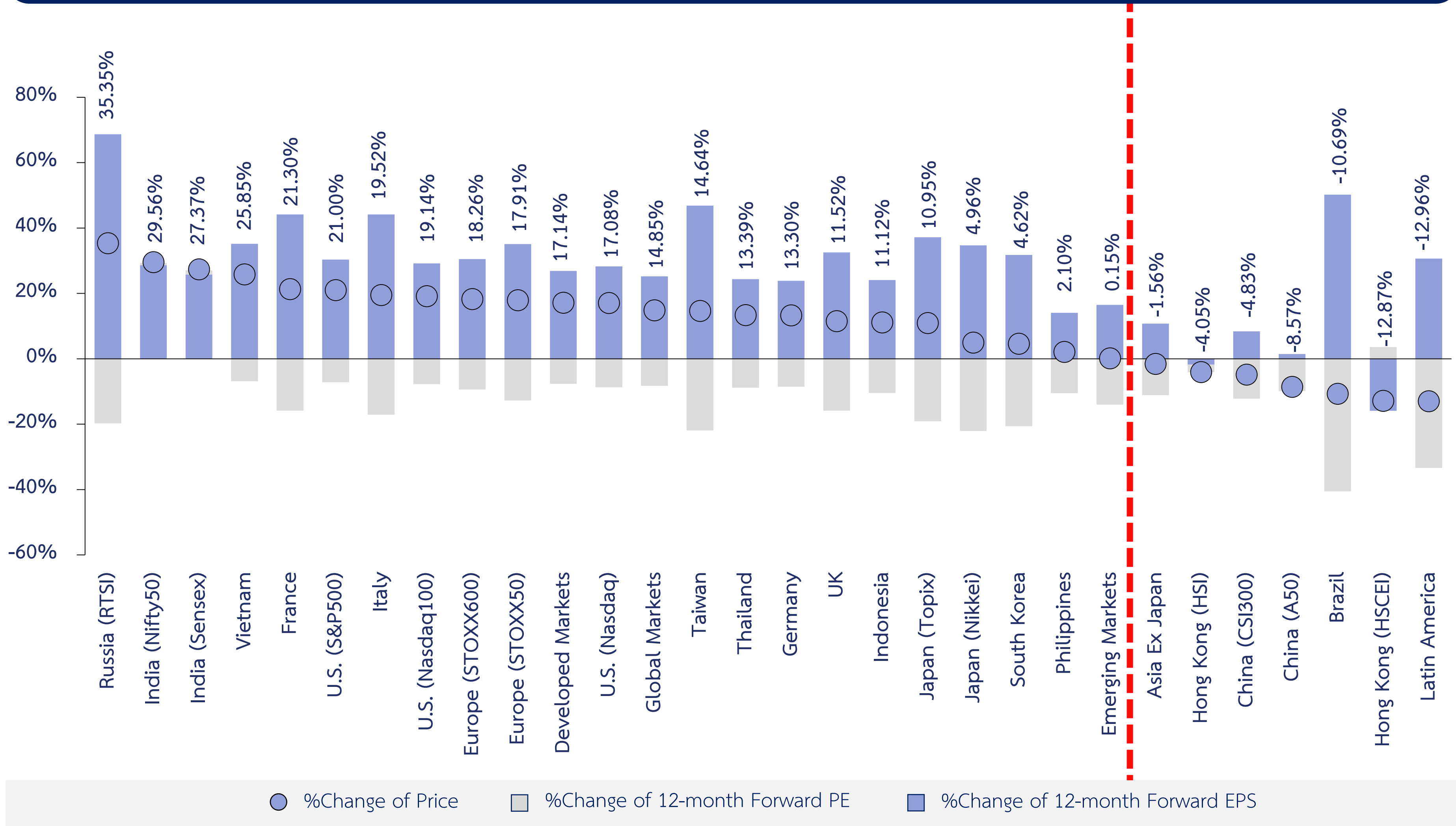


Global Valuation

ประมาณกำไรที่ถูกปรับขึ้นเป็นปัจจัยที่สนับสนุนการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นทั่วโลกจากต้นปี



Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

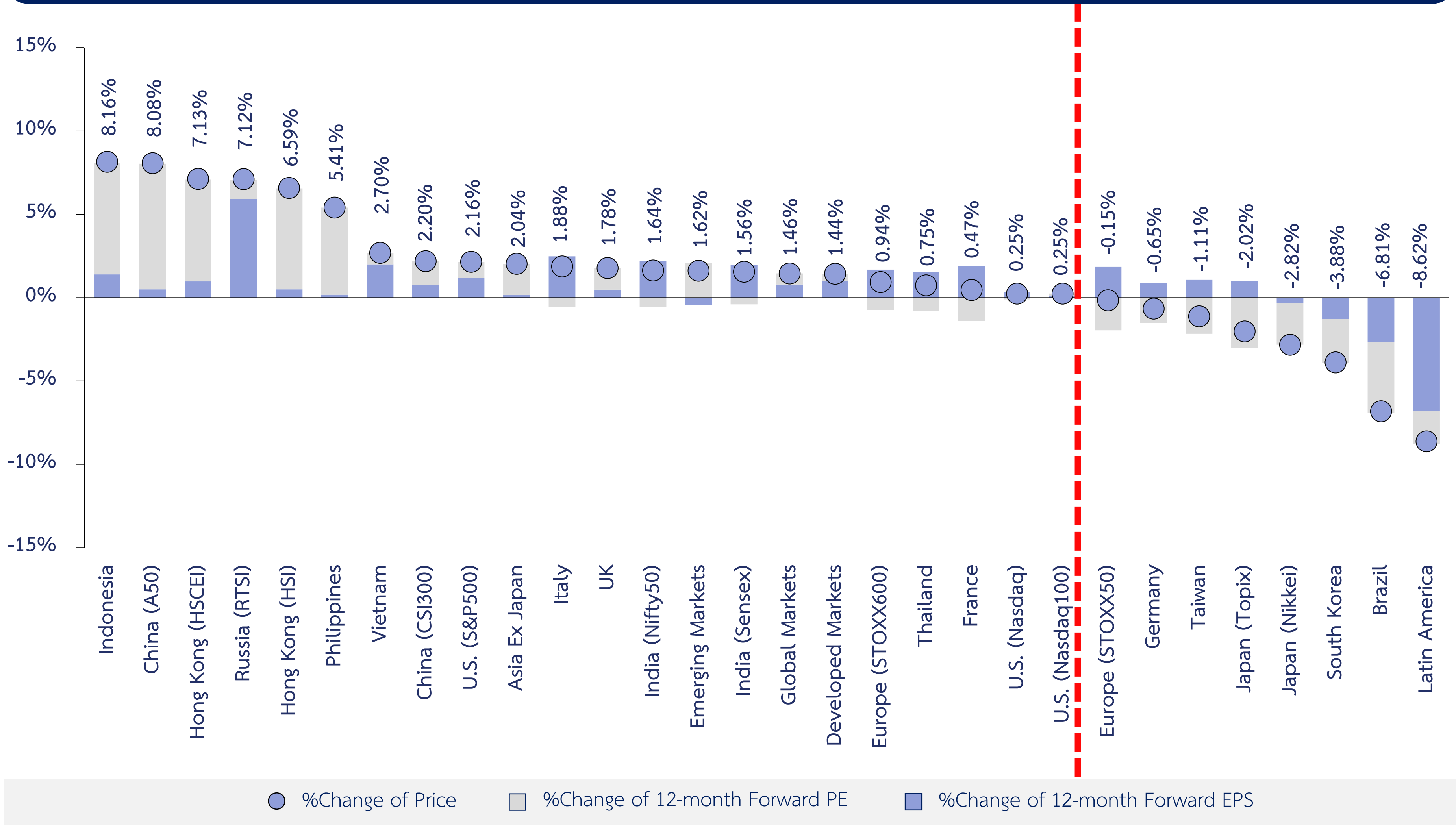


Global Valuation



ประมาณการกำไรของหุ้นทั่วโลกเริ่มทรงตัว สำหรับจีนและฮ่องกงเริ่มกลับมาฟื้นตัวเล็กน้อยในเดือนล่าสุด

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



Source: Bloomberg, as of 22 Oct 2021.



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 ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited