



INDEGO Monthly Outlook

February 2022

"A Floating Paper Plane"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Point 1: หุ่นจะยังเป็นสินทรัพย์ที่นำลงทุนในช่วง Mid Cycle

Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID 19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น

Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง

Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด

Point 5: การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว

Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG

Point 7: นโยบายภาครัฐและความสัมพันธ์ระหว่างประเทศยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อตลาดหุ้นจีน

Point 8: ตราสารหนี้มีโอกาสให้ทยอยสะสมลงทุนเมื่ออัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยเริ่มปรับตัวขึ้น

Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะดอกเบี้ยต่ำและการกลับมาฟื้นตัวของเศรษฐกิจอีกครั้ง

Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Core Theme (20%)

Global Growth Equities China Equities

Emerging Markets

Satellite Theme (50%)

US Equities Japan Equities

Thai Equities Vietnam Equities

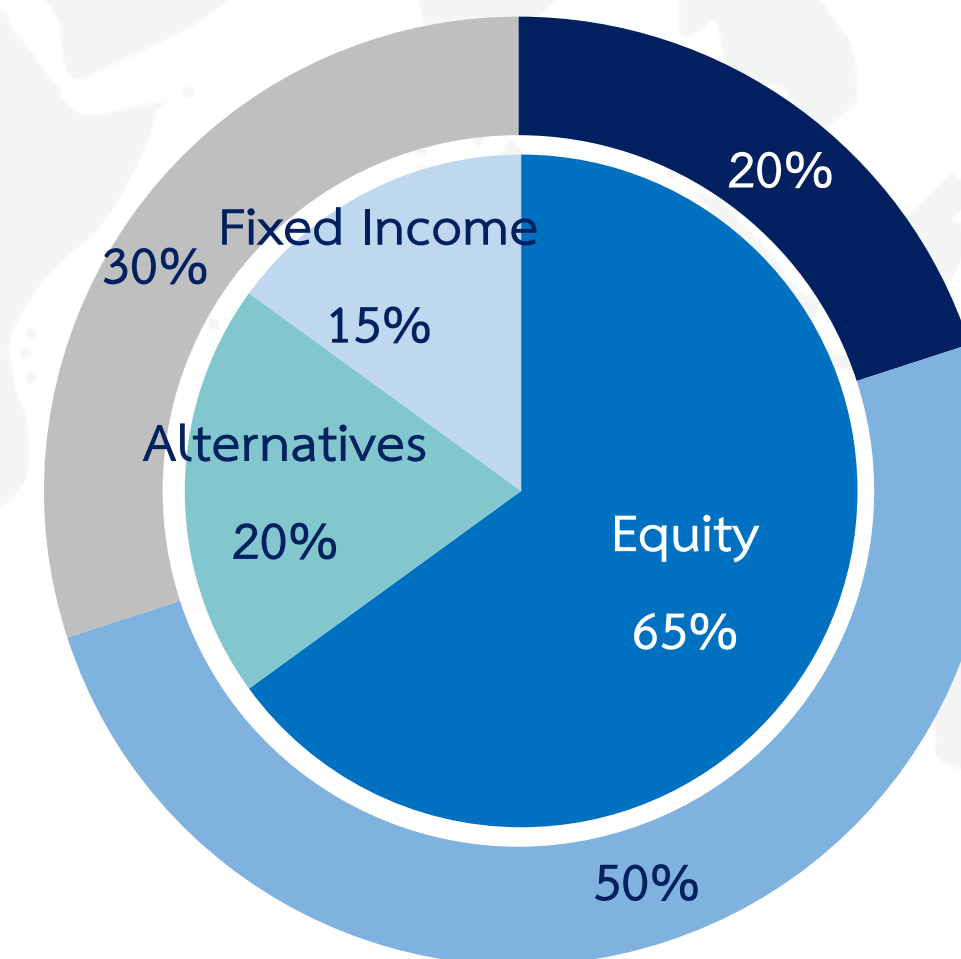
Defensive Theme (30%)

Gold REITs & Infrastructure Fixed Income

Satellite Watchlist 2022

European Equities India Equities Financial Theme Energy Theme Innovation Theme Health Care Theme

Portfolio Strategy 2022



■ Core Equities ■ Satellite Themes ■ Defensive Themes

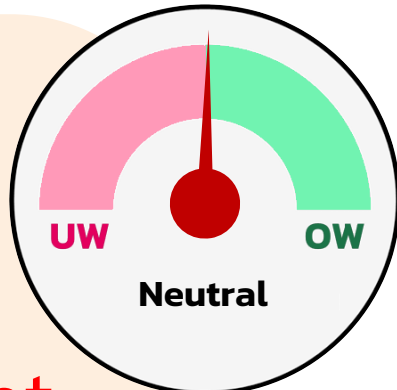








Asset Class Recommendation

ลงทุนในหุ้นคุณภาพดีและสินทรัพย์ทางเลือกตามภาวะเศรษฐกิจ เพื่อเตรียมรับมือกับความผันผวน

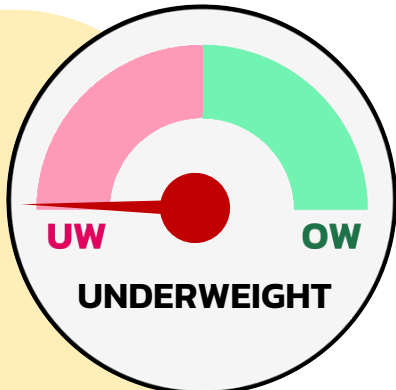


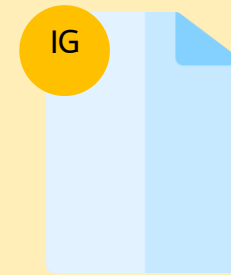
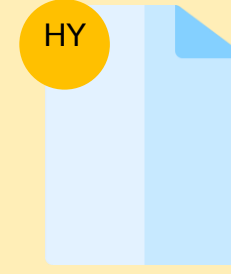

EQUITY



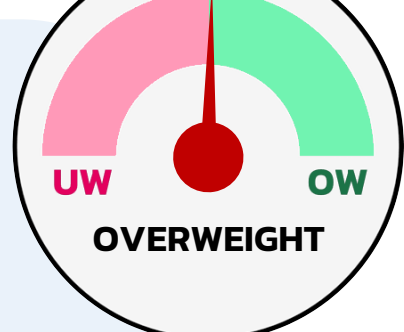
| | |
|---|-------------|
|  | Underweight |
|  | Overweight |
|  | Neutral |
|  | Neutral |
|  | Neutral |
|  | Overweight |

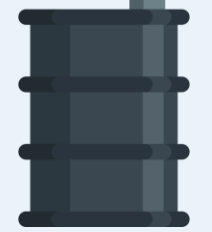

Bond



| | |
|--|-------------|
|  | Underweight |
| Investment Grade | |
|  | Underweight |
| High Yield | |
|  | Neutral |
| Short-Term | |

Alternative



| | |
|---|---------|
|  | Neutral |
| REITs | |
|  | Neutral |
| Oil | |
|  | Neutral |
| Gold | |

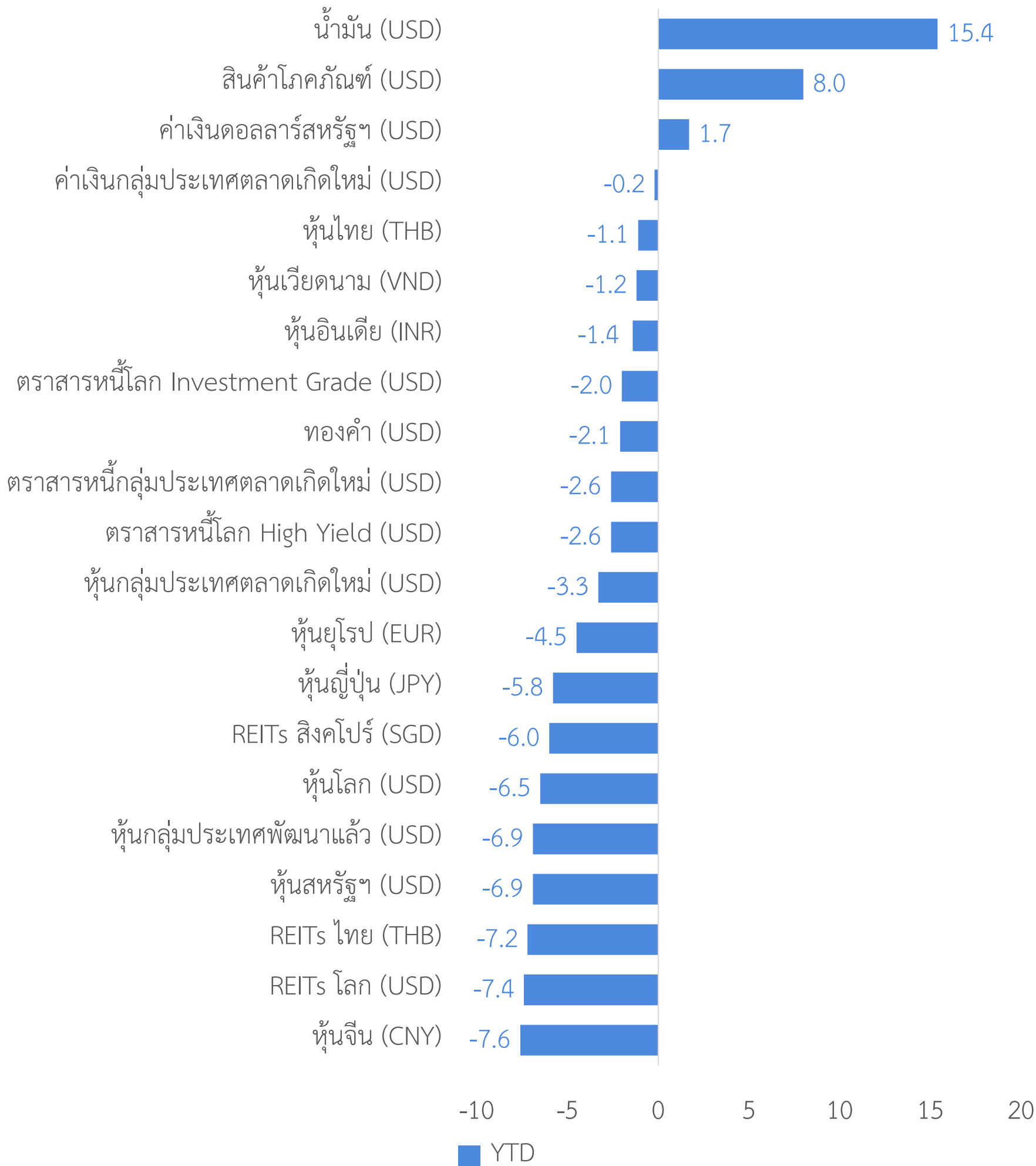


Asset Class Performance

สินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นร้อนแรงโดยน้ำมัน สวนทางกับสินทรัพย์เสี่ยงที่ถูกกดดันจาก Fed



Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

สินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรง สวนทางกับสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกที่ได้รับปัจจัยกดดันภายหลัง Fed ส่งสัญญาณนโยบายการเงินที่เข้มงวดกว่าที่ตลาดคาดการณ์

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลดลง จากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรที่เร่งตัวสูงขึ้น ตอบรับทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ที่มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์

REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลดลงตามทิศทางสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะ REITs โลก REITs สิงคโปร์ และ REITs ไทยที่ถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกปรับตัวลงจากทิศทางการใช้นโยบายที่เข้มงวดมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ของ Fed ขณะที่หุ้นจีนปรับตัวลงจากแรงเทขายเพื่อลดความเสี่ยงก่อนวันหยุดยาวช่วงเทศกาลตรุษจีน ขณะที่หุ้นไทยและหุ้นเวียดนามได้รับผลกระทบที่จำกัดโดยปรับตัวลงเล็กน้อย

สินค้าโภคภัณฑ์

สินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นจากความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์และ Pent-up Demand ภายหลังแต่ประเทศหันมาคลายมาตรการล็อกดาวน์

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีทิศทางแข็งค่าจากประเด็นที่ Fed มีการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดมากขึ้น

Source: Bloomberg as of 28 Jan 2022.





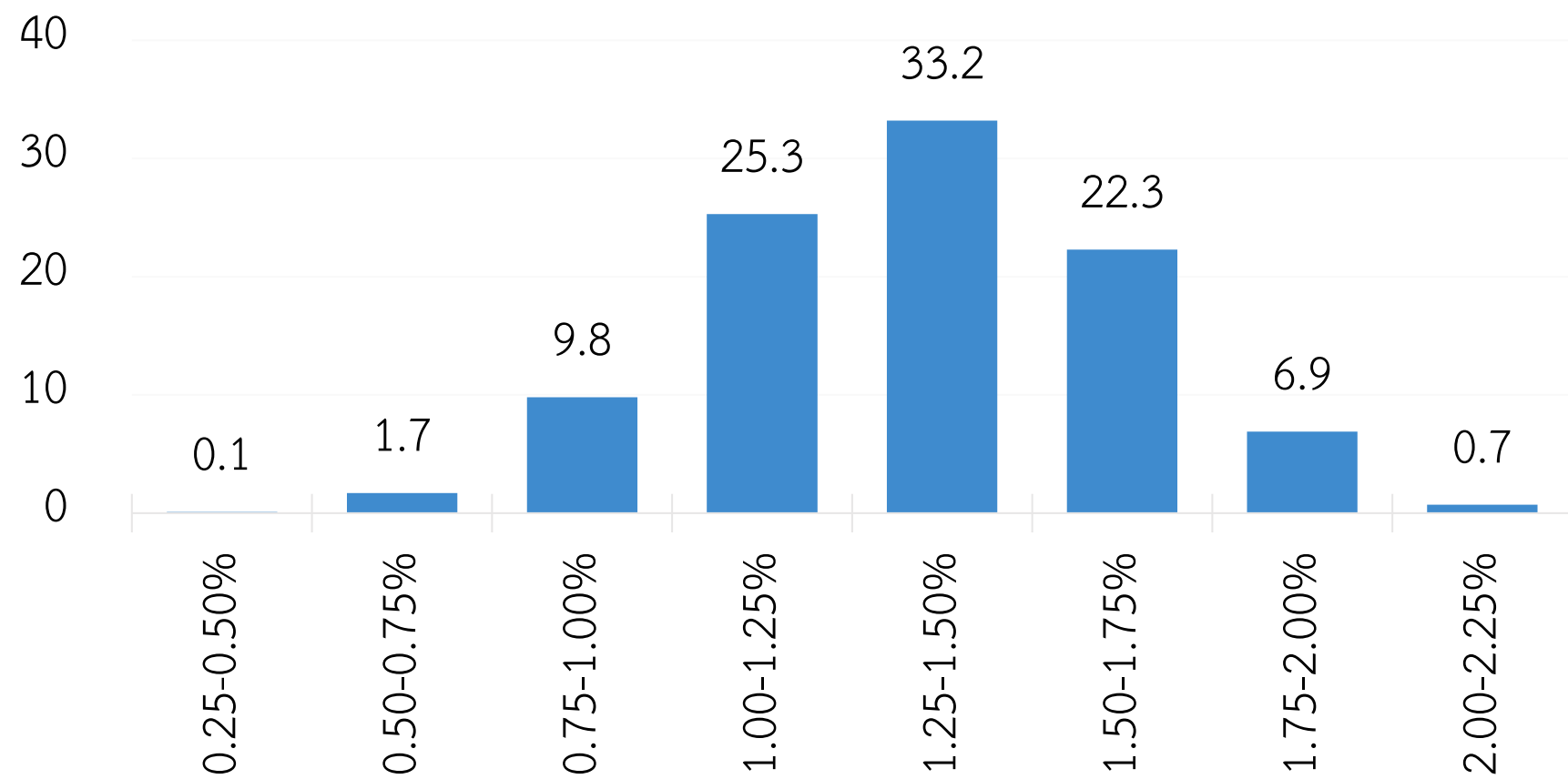
Key Driver 1: Central Bank Policy

เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวแข็งแกร่งและเงินเฟ้อที่ร้อนแรงเปิดโอกาสให้ Fed ใช้นโยบายแบบเข้มงวดมากขึ้น



Dec 2022 Fed Fund Rate Probabilities

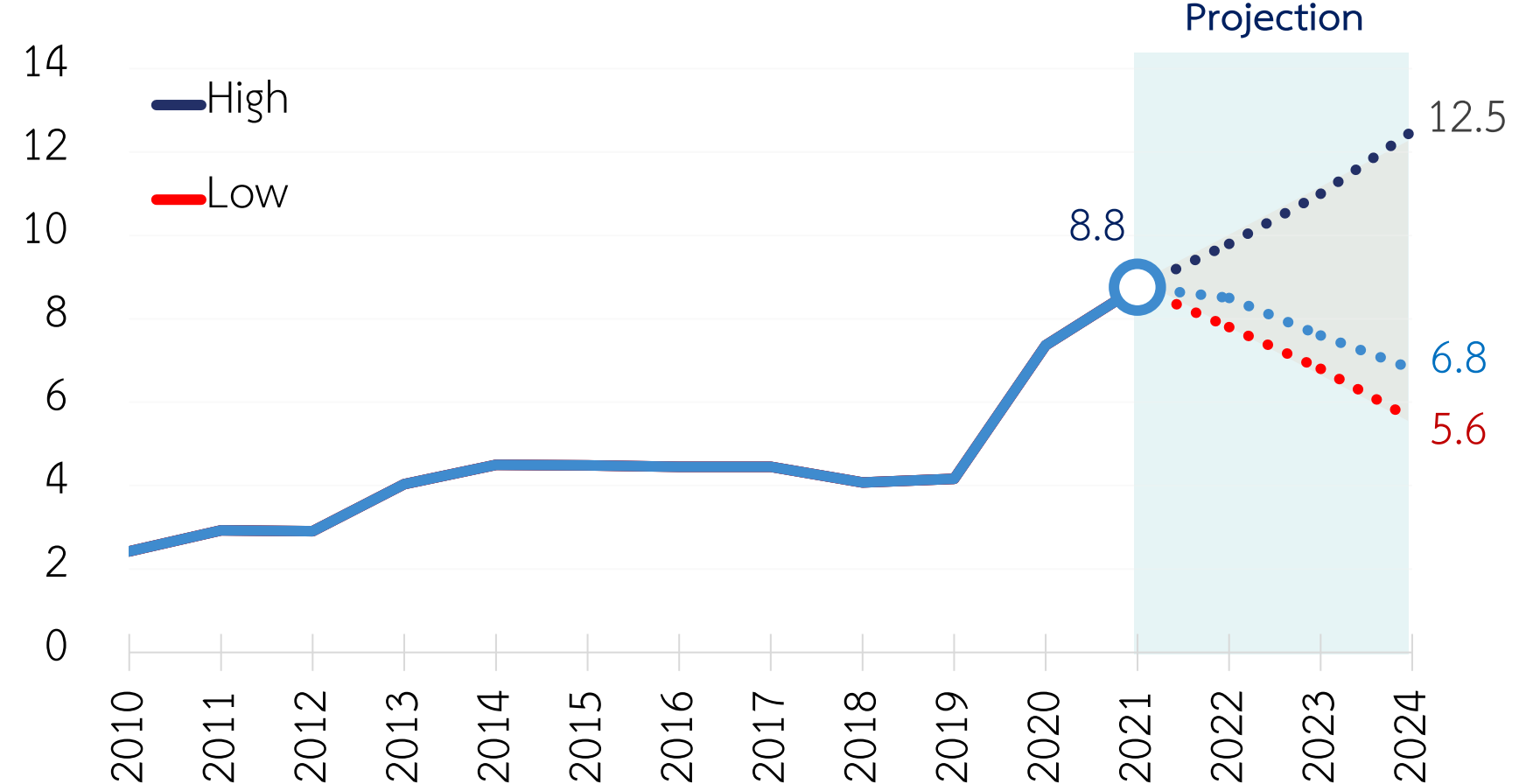
Unit: Billion USD



Fed Fund Futures สะท้อนโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 1.25-1.50% ในรอบการประชุม FOMC เดือน ธ.ค. 2022
คิดเป็นโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยรวมกันกว่า 5 ครั้ง ภายในปี 2022

Fed Balance Sheet Economist Estimate

Unit: %



Bloomberg Survey เปิดเผยว่านักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่า Fed มีแนวโน้มที่จะปรับลดขนาดงบดุลลงสู่ระดับ 6.8 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในสิ้นปี 2024

- Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.00-0.25% พร้อมยืนยันว่าสามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกได้เร็วที่สุดในเดือน มี.ค. 2022 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่โครงการ QE จะสิ้นสุดลง ขณะที่ยังไม่ปฏิเสธความเป็นไปได้ที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% ในแต่ละการประชุม ทั้งนี้ยังเปิดเผยว่าการปรับลดขนาดงบดุลจะเกิดขึ้นหลังจากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว แม้ว่าจะยังไม่มีกำหนดช่วงเวลาและวงเงินที่ชัดเจน แต่ Fed กล่าวว่าจะดำเนินการในรูปแบบที่ตลาดจะสามารถคาดการณ์ได้ในอนาคต
- เรามองว่าการประชุมครั้งนี้สะท้อนแนวโน้มการใช้นโยบายแบบเข้มงวดมากขึ้น ซึ่งตลาดเริ่มรับรู้โอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปกว่า 5 ครั้งแล้ว แต่ตลาดยังไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 6-7 ครั้ง รวมถึงประเด็นการลดขนาดงบดุลในระยะถัดไป เนื่องจากตลาดรอความชัดเจนจากการประชุม Fed ในรอบเดือน มี.ค. 2022
- เรามองว่าความไม่แน่นอนของ Fed มีโอกาสจะกดดันให้ตลาดผันผวนและมีแรงเทขายสินทรัพย์เสี่ยงได้ต่อเนื่อง แนะนำให้ติดตามตัวเลขเงินเฟ้อและการประชุมเฟดเดือน มี.ค. พร้อมกับลดสัดส่วนในสินทรัพย์เสี่ยงสูงอย่างกลุ่ม Hyper Growth และ กลุ่ม Thematic ที่มีแนวโน้มผันผวนมากกว่าตลาดในระยะสั้นถึงกลาง

Sources: Federal Reserve, CME Group, Bloomberg and Reuters, as of 28 Jan 2022.





Key Driver 1: Central Bank Policy



ด้าน BoJ ยังใช้นโยบายเชิงผ่อนคลายกว่าธนาคารกลางหลักอื่นจากอัตราเงินเฟ้อที่ยังต่ำกว่าเป้าหมาย



BANK OF JAPAN

- BoJ มีมติคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษ (Ultraloose Monetary Policy) ประกอบด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ -0.1% และยังคงเปิดวงเงินการซื้อพันธบัตรเพื่อให้ระดับเป้าหมายอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ทรงตัวอยู่ที่ 0%
- BoJ ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2022 จากขยายตัว 2.9% เป็น 3.8% ด้านอัตราเงินเฟ้อปี 2022 ปรับขึ้นจาก 0.9% เป็น 1.1% โดยราคาพลังงานและวัตถุดิบยังเป็นสัดส่วนหลักที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ BoJ ยังคงยืนยันว่าอัตราเงินเฟ้อเป็นเพียงสถานการณ์ชั่วคราวและจะยังไม่กดดันให้ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามธนาคารกลางหลักอื่น
- เรามองว่าการตัดสินใจของ BoJ ยังเป็นไปตามที่ตลาดคาด โดยในระยะถัดไปยังมีแนวโน้มที่ BoJ จะยังไม่ใช้นโยบายแบบเข้มงวดขึ้นตามธนาคารกลางหลักอื่นในระยะสั้นถึงกลาง เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเป้าหมาย

Sources: Bank of Japan, Bloomberg and Reuters, as of 24 Jan 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

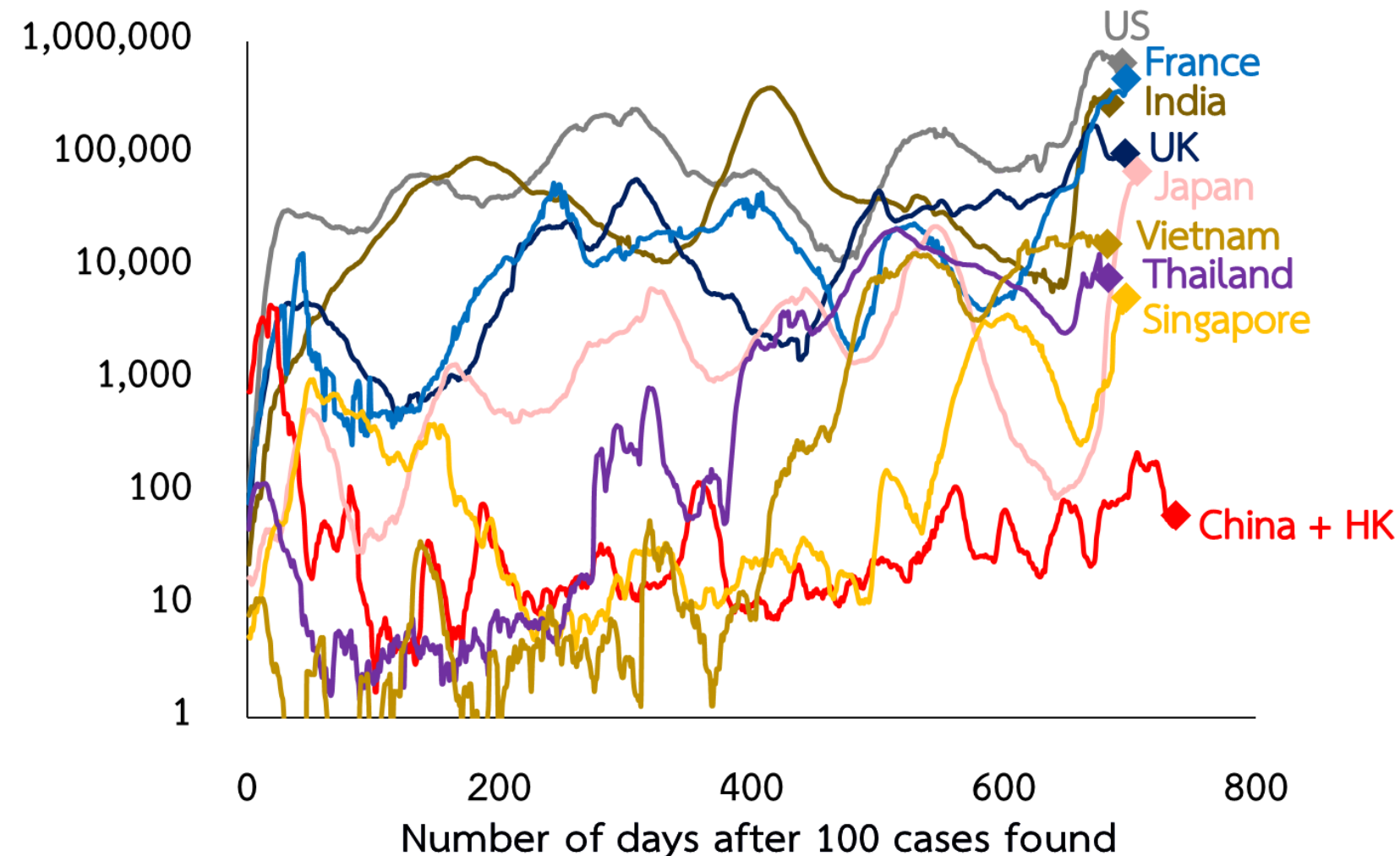
ยอดผู้ติดเชื้อใหม่เริ่มเพิ่มในอัตราที่ชะลอลดลง และนานาประเทศเริ่มใช้มาตรการอยู่ร่วมกับ COVID-19



จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

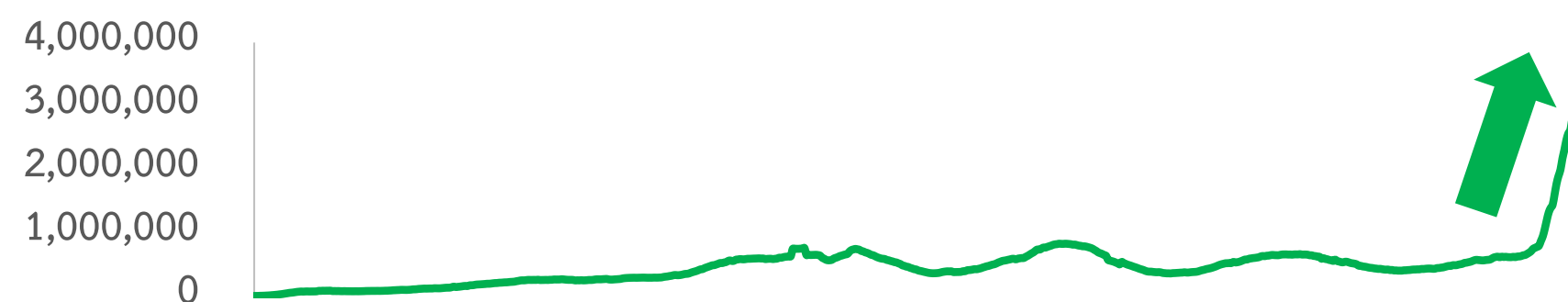
Daily New Cases (7-day rolling average)

Unit: People (Log Scale)

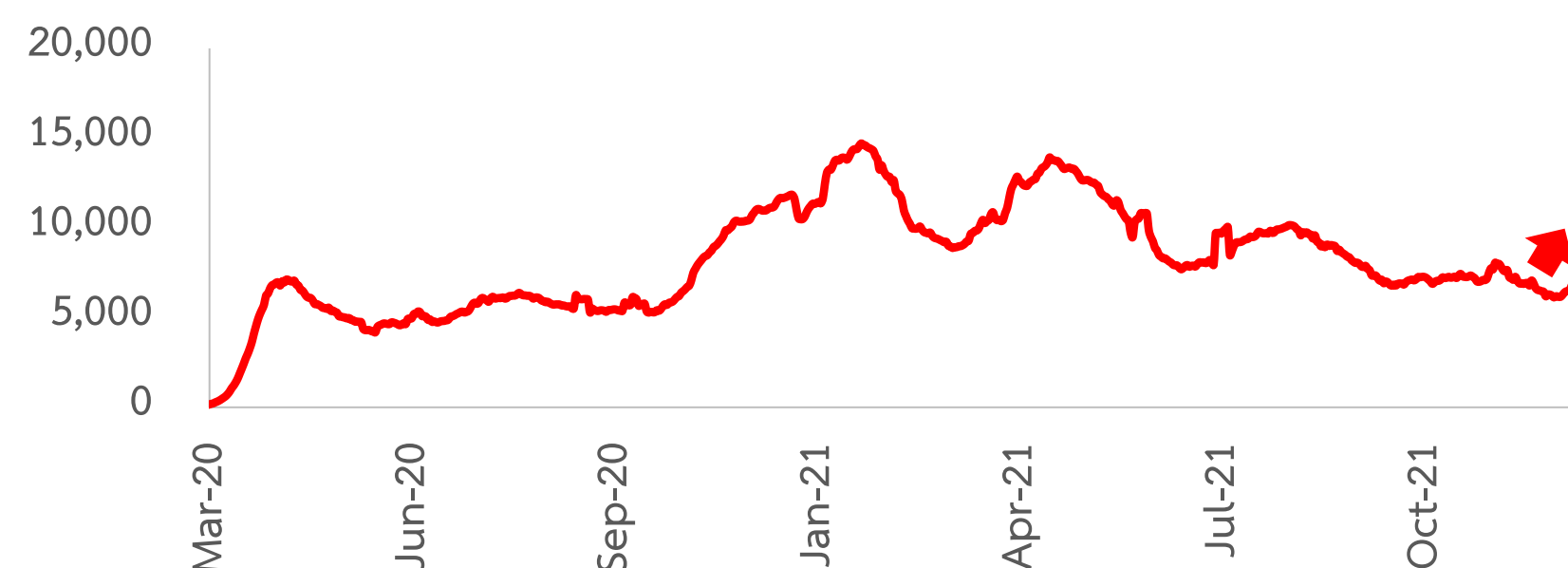


จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่และผู้เสียชีวิตทั่วโลก

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันทั่วโลก (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน) Unit: People



จำนวนผู้เสียชีวิตรายวันทั่วโลก (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน) Unit: People



สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทั่วโลกยังคงระบาดอย่างต่อเนื่อง โดยจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันทั่วโลกปรับตัวขึ้นในอัตราเร่งที่ชะลอลดลง สอดคล้องกับจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในประเทศที่มีการแพร่ระบาดอย่างหนักได้เริ่มผ่านพ้นจุดสูงสุดของการติดเชื้อใหม่รายวันไปแล้ว เช่น สหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร เป็นต้น ขณะที่ประเทศในฝั่งยุโรป ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ ยังคงปรับตัวขึ้นในอัตราเร่ง

หลายประเทศเริ่มเลือกที่จะคลายล็อกดาวน์หรือไม่ใช้มาตรการคุมเข้ม และหันมาใช้นโยบายอยู่รวมกันกับ COVID-19 แทน อาทิ สหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และสิงคโปร์ เป็นต้น โดยประเทศเหล่านี้มอง COVID-19 จะยังมีอยู่ต่อไปเหมือนโรคประจำถิ่นพร้อมมองว่าสายพันธุ์ Omicron ไม่ได้รุนแรงอย่างที่คิด อีกทั้งวัคซีนยังมีประสิทธิภาพในการป้องกันการเสียชีวิต จึงมีการเปิดให้ประชาชนเข้าฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นอย่างต่อเนื่องเพื่อลดความเสี่ยงในการเสียชีวิต ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขจำนวนผู้เสียชีวิตใหม่รายวันที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้ากว่าการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน

Source: WHO, Our World in Data, Financial Times, CDC, and Bloomberg, as of 26 Jan 2022.



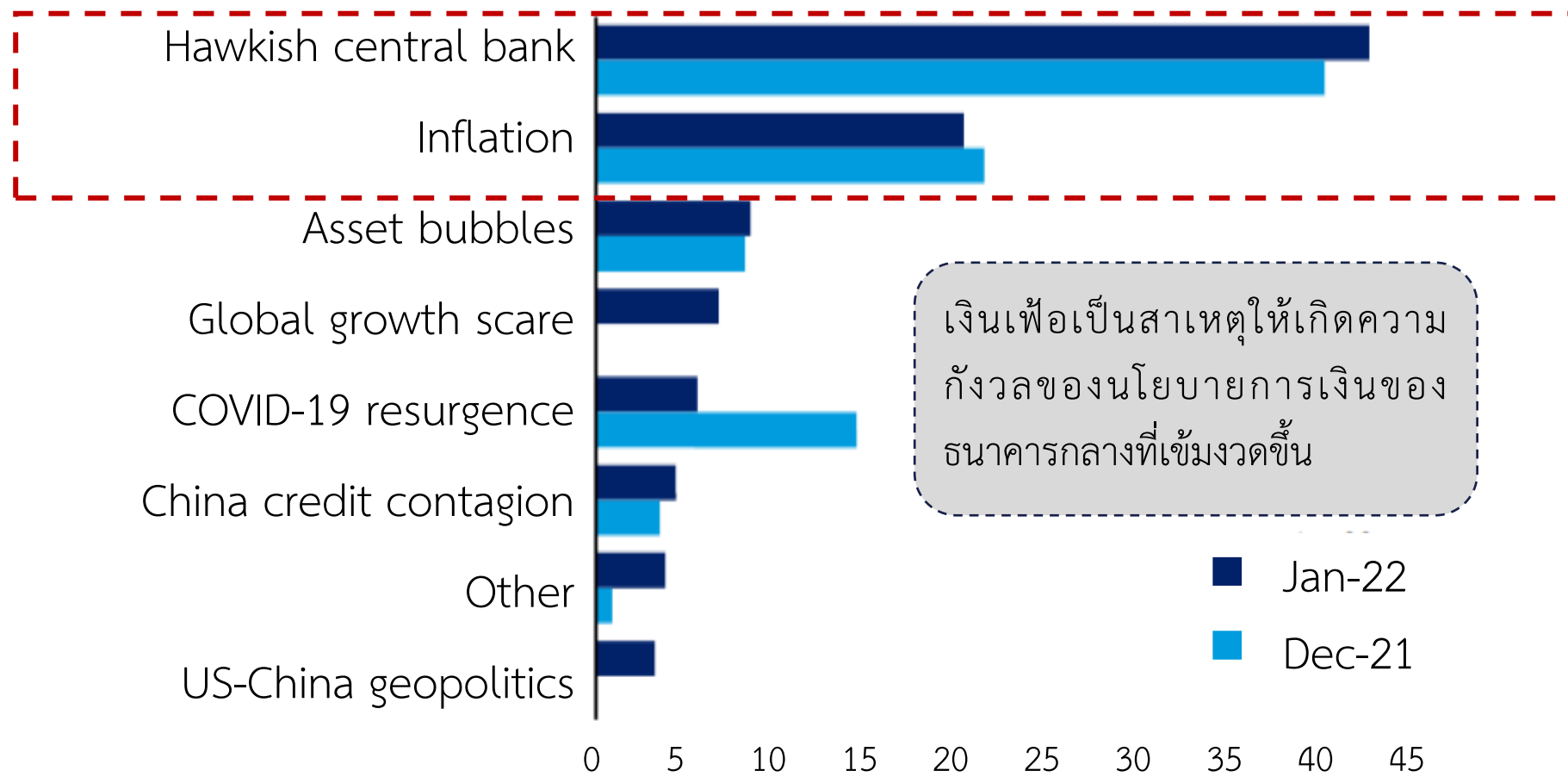
Highlight 1: A Floating Paper Plane



เงินเพื่อจะยังมีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่มีโอกาที่จะปรับตัวลงได้ในช่วงครึ่งปีหลัง

ปัจจัยเสี่ยงที่ผู้จัดการกองทุนคิดว่ามีผลกระทบต่อการลงทุนมากที่สุด

Unit: # of Surveys

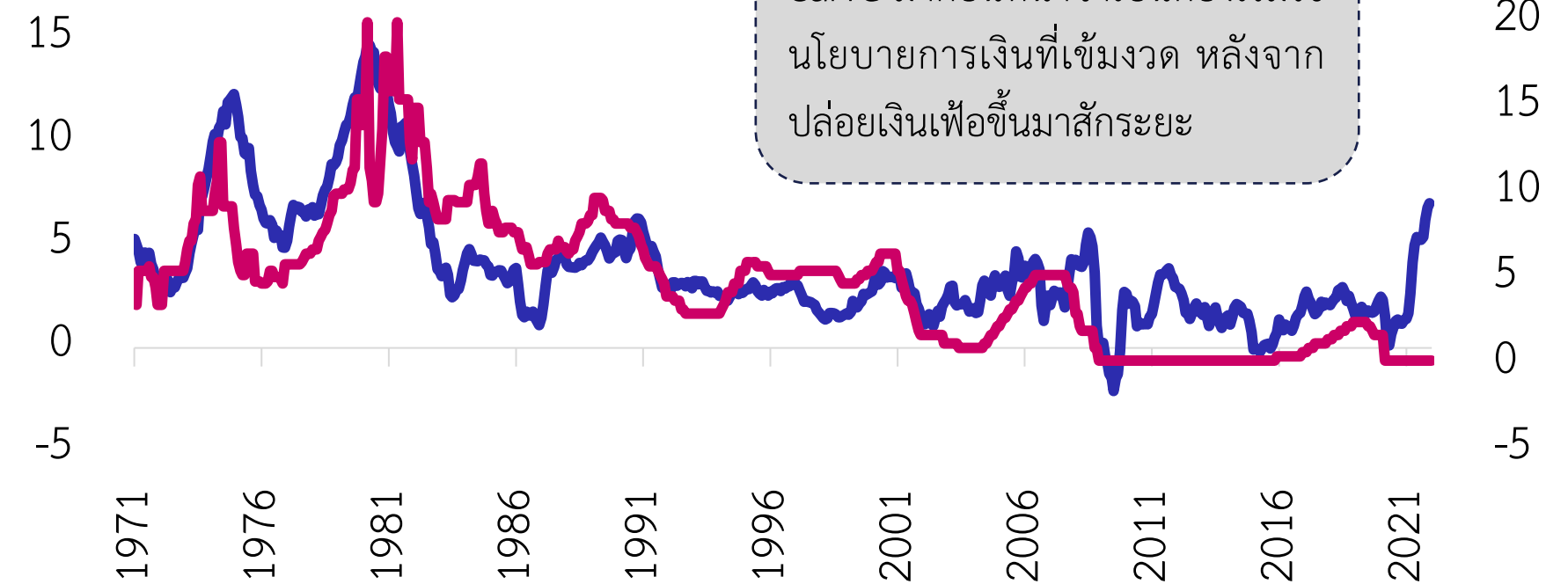


เงินเพื่อเป็นสาเหตุให้เกิดความกังวลของนโยบายการเงินของธนาคารกลางที่เข้มงวดขึ้น

ดัชนีเงินเฟ้อทั่วไปเทียบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed

Unit: % (YoY)

— CPI (LHS)
— Fed Funds Rate (RHS)



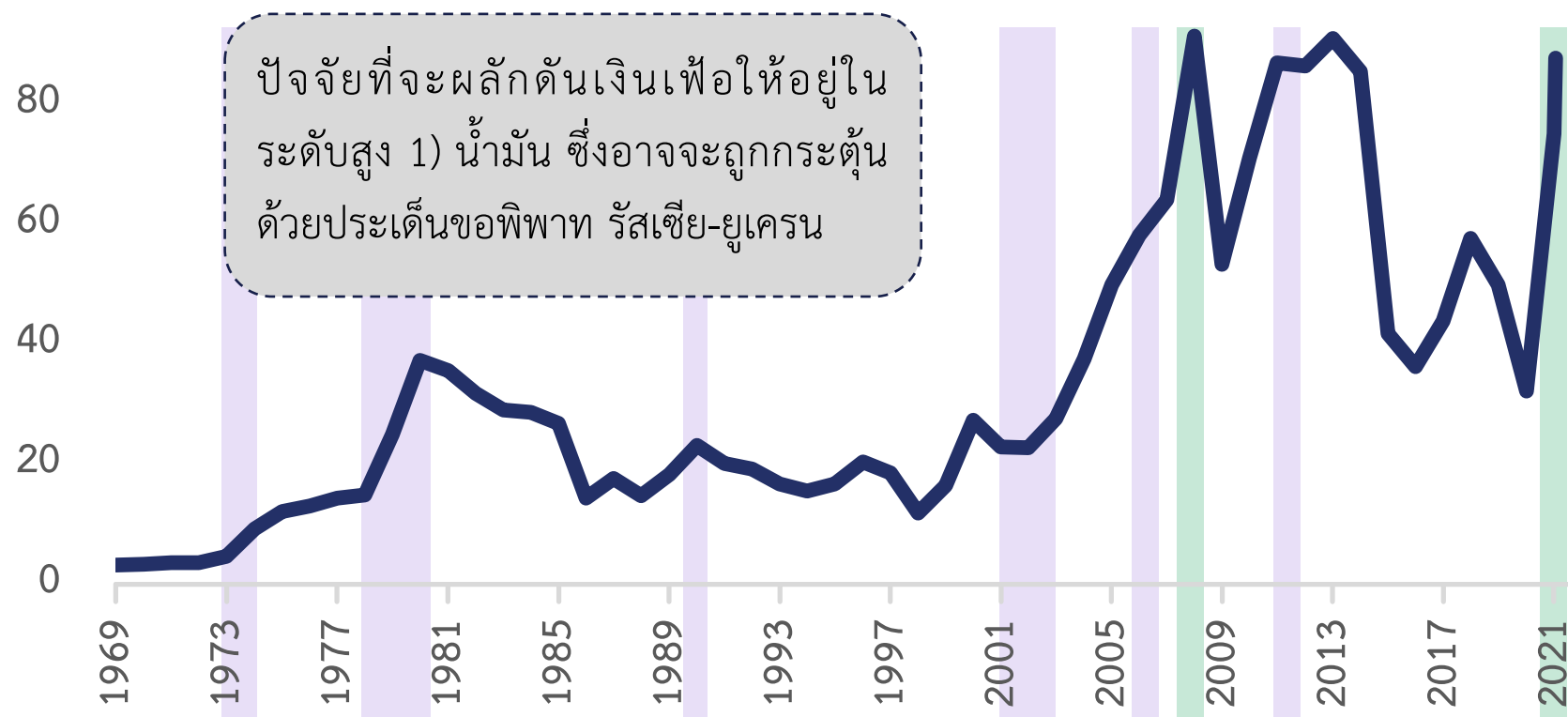
Fed ที่ดำเนินนโยบาย Behind the curve มาก่อนหน้าจำเป็นต้องเริ่มใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด หลังจากปล่อยเงินเพื่อขึ้นมาสักระยะ

ราคาน้ำมันดิบ WTI เทียบเหตุการณ์ต่างๆ ในอดีต

Unit: USD per barrel

Major oil producers related wars

Other major events (GFC and Recovery from COVID-19)



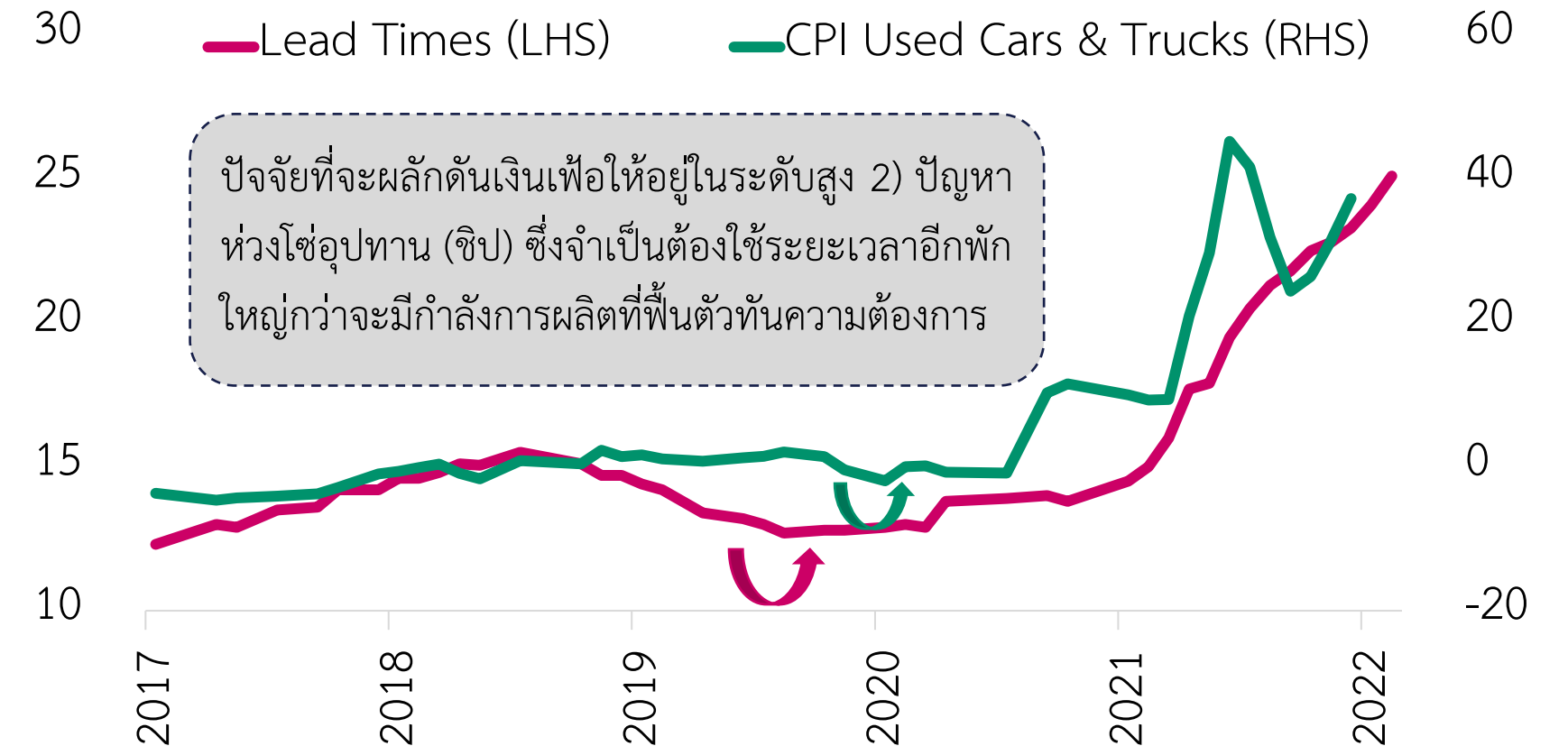
ปัจจัยที่จะผลักดันเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับสูง 1) น้ำมัน ซึ่งอาจจะถูกกระตุ้นด้วยประเด็นขอพิพาท รัสเซีย-ยูเครน

ระยะเวลาที่ใช้ในการผลิตชิป

Unit: Weeks

Unit: % (YoY)

— Lead Times (LHS)
— CPI Used Cars & Trucks (RHS)



ปัจจัยที่จะผลักดันเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับสูง 2) ปัญหาห่วงโซ่อุปทาน (ชิป) ซึ่งจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาอีกพักใหญ่กว่าจะมีกำลังการผลิตที่ทันตัวทันความต้องการ

Source: Bloomberg, BofA, Business Insider, BP, NBER, Federal Reserve Bank of St. Louis, University of California, Goldman Sachs, BLS, Illinois Oil and Gas Association, INDEGO Analysis, as of 28 Jan 2022.





Highlight 1: A Floating Paper Plane



เงินเพื่อจะยังมีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่มีโอกาที่จะปรับตัวลงได้ในช่วงครึ่งปีหลัง

อัตราค่าขนส่งสำหรับผู้คอนเทนเนอร์จากจีนไปสหรัฐฯ (เส้นทางหลัก)

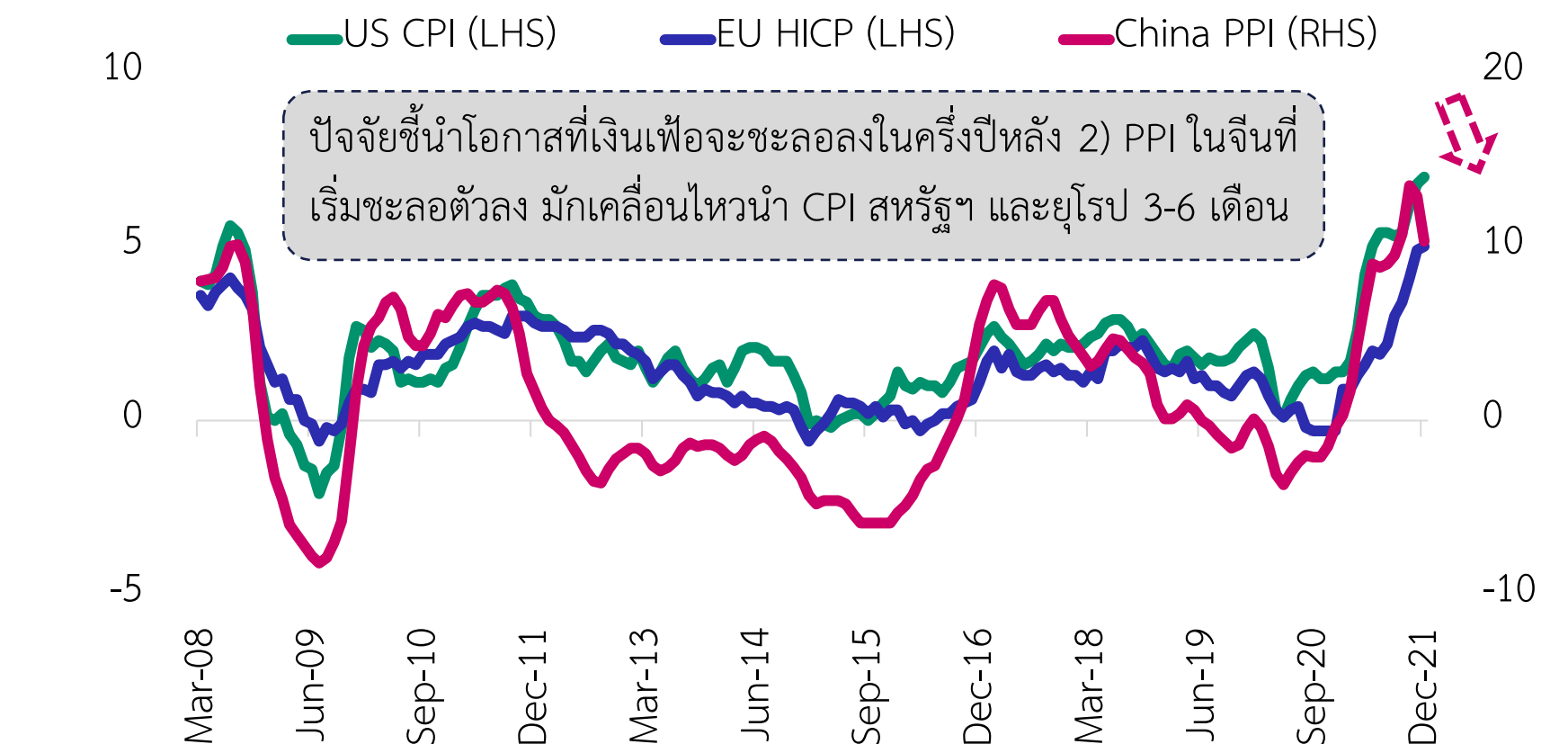
Unit: USD per 40-foot container



เงินเพื่อจากภาคการผลิตในจีนเทียบกับเงินเพื่อภาคการผลิตของสหรัฐฯ และยุโรป

Unit: % (YoY)

Unit: % (YoY)

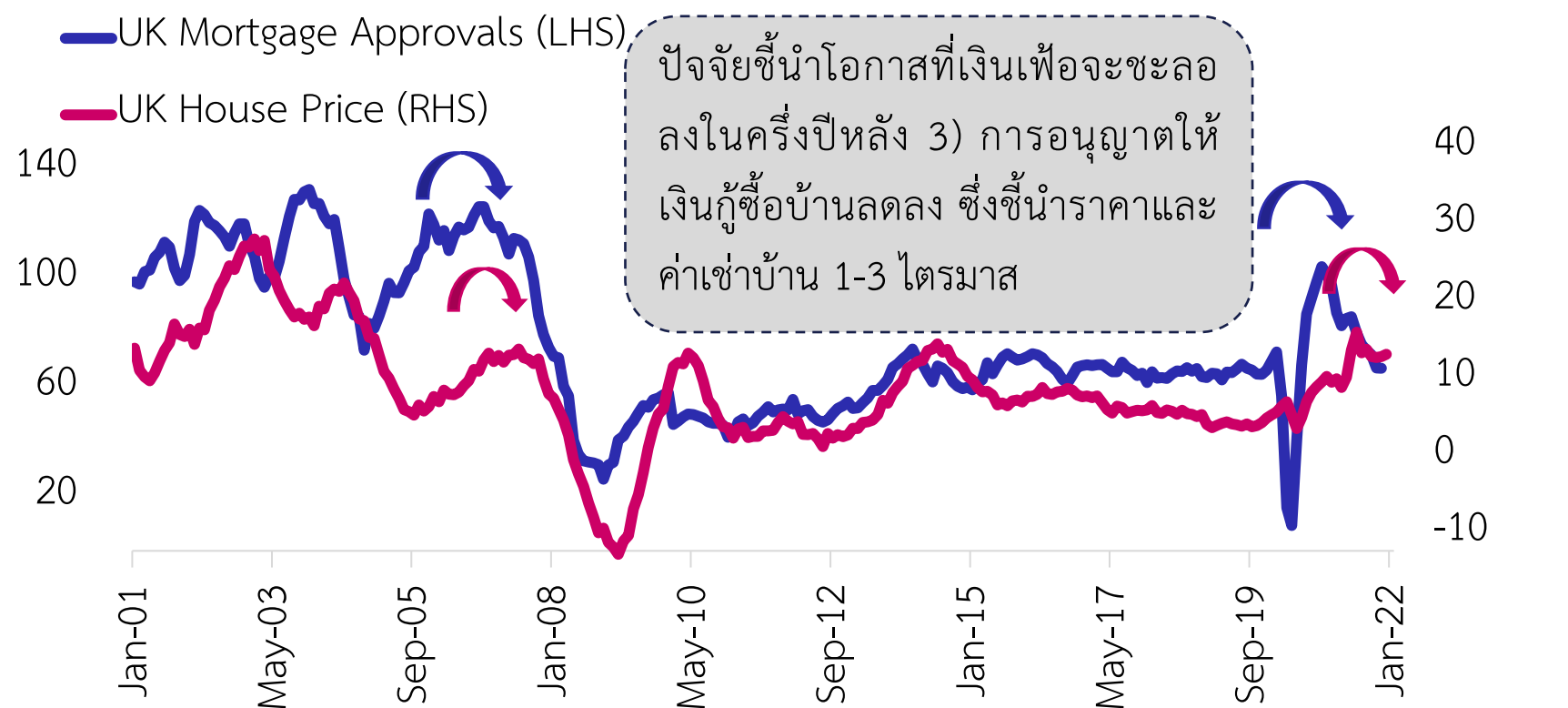


จำนวนการอนุมัติการให้เงินกู้เพื่อซื้อบ้านเทียบกับการเติบโตของราคาบ้าน

Unit: In thousands

ในสหราชอาณาจักร

Unit: % (YoY)



อัตราเงินเฟ้อรายเดือนในสหรัฐฯ

| | | 2021 | | | | | | | | | | | |
|-----------|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | Jan | Feb | Mar | Apr | May | Jun | Jul | Aug | Sep | Oct | Nov | Dec |
| CPI (YoY) | | 1.40 | 1.70 | 2.60 | 4.20 | 5.00 | 5.40 | 5.40 | 5.30 | 5.40 | 6.20 | 6.80 | 7.00 |
| CPI (MoM) | | 0.26 | 0.35 | 0.62 | 0.77 | 0.64 | 0.90 | 0.47 | 0.27 | 0.41 | 0.94 | 0.78 | 0.47 |

เงินเพื่อจะมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงตลอดทั้งปี 2022 โดยมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ในครึ่งปีแรกจากฐานในปีก่อนที่ยังไม่สูงมาก ขณะที่ครึ่งปีหลังอาจเริ่มชะลอลงจากฐานที่เริ่มสูงและปัจจัยที่กล่าวไปก่อนหน้านี้ เอื้อต่อการเก็งกำไรในหุ้นกลุ่ม Value และ Cyclical ในช่วงสั้น-กลาง

Source: Bloomberg, Bank of England, Office of National Statistics (UK), Drewry, BLS (US), as of 28 Jan 2022.



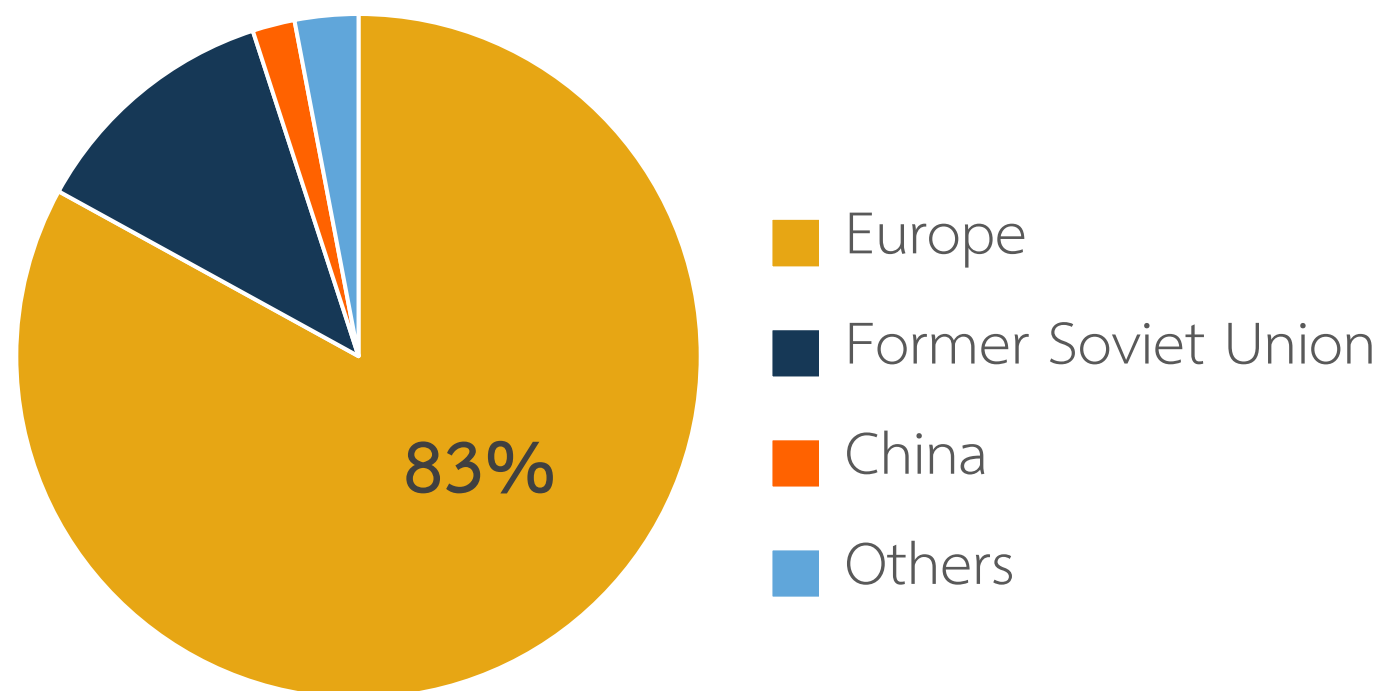


Highlight 2: Russia - Ukraine

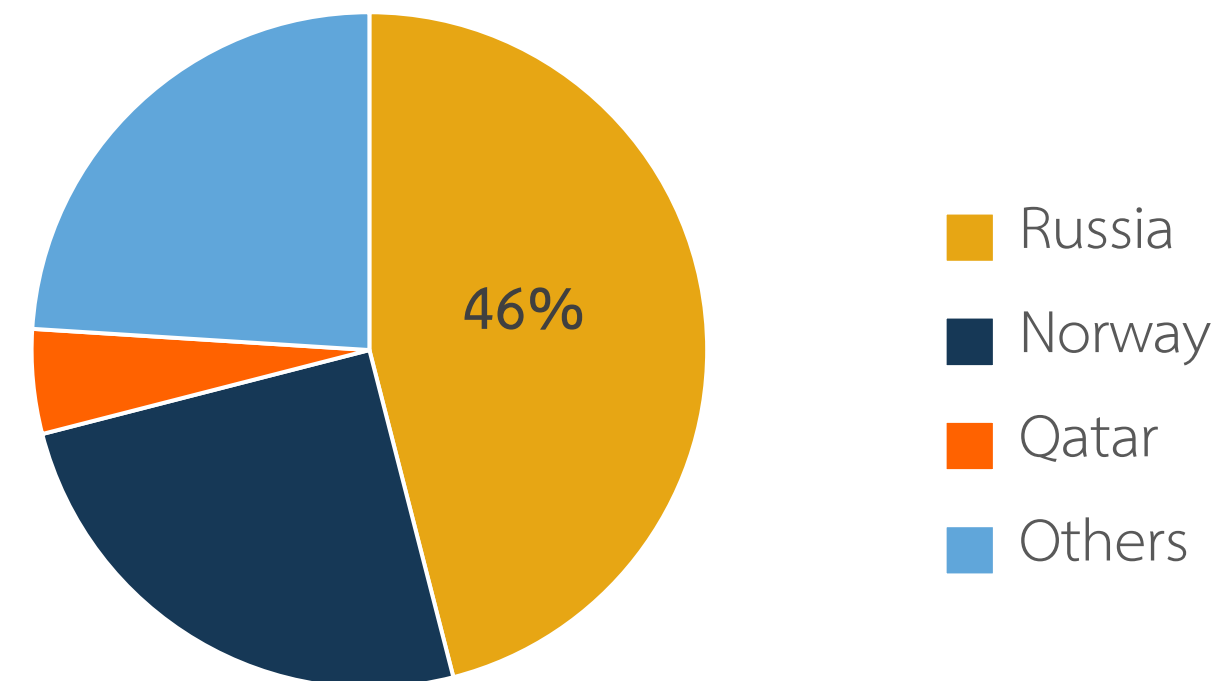


สถานการณ์การเมืองระหว่างประเทศที่ร้อนระอุอาจดันเงินเพื่อให้อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง

แหล่งส่งออกก๊าซธรรมชาติของรัสเซีย

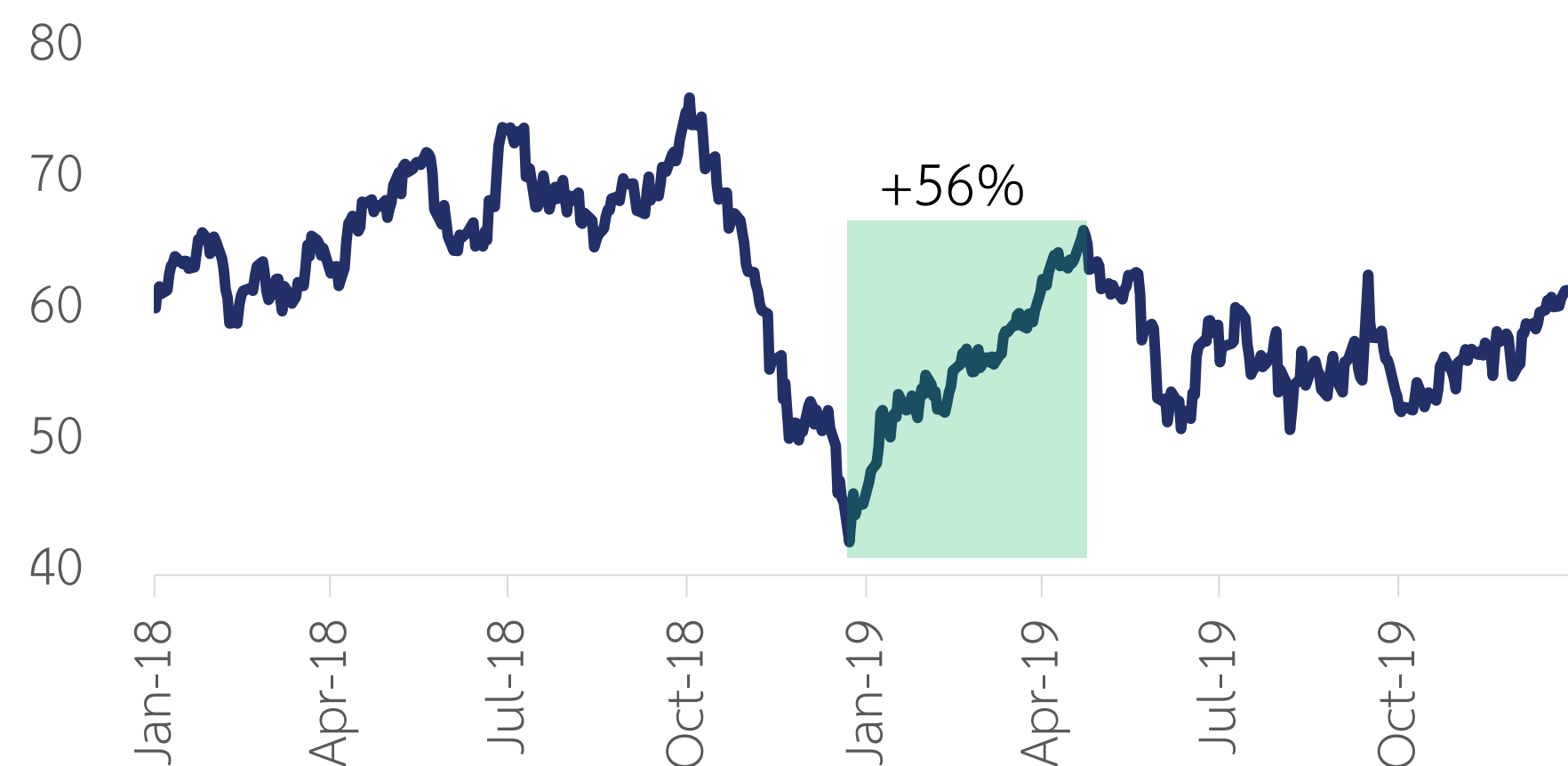


การนำเข้าก๊าซธรรมชาติของ EU



ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นหลังจากที่สหรัฐฯ เริ่มใช้มาตรการคว่ำบาตรอิหร่านอย่างเข้มงวด

Unit: USD/Barrel



เงินเพื่อขยายตัวอย่างร้อนแรงตอบรับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น

- ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ที่หนุนโดยสหรัฐฯ และยุโรป กำลังเป็นประเด็นที่สร้างความกังวลระหว่างความสัมพันธ์ของสหรัฐฯ และรัสเซีย รวมถึงทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ผันผวนมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา
- รัสเซียมีบทบาทสำคัญมากต่อตลาดสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะในกลุ่มพลังงาน อย่างก๊าซธรรมชาติที่ส่งออกไปยุโรป คิดเป็น 46% ของการนำเข้าก๊าซธรรมชาติทั้งหมดของยุโรป เช่นเดียวกับน้ำมันดิบที่มีสัดส่วนการผลิตอยู่ที่ราว 12% เมื่อเทียบกับทั้งโลก
- ทั้งนี้การคว่ำบาตรรัสเซียจากสหรัฐฯ อาจเป็นปัจจัยกดดันอุปทานและช่วยหนุนราคาก๊าซธรรมชาติและน้ำมันดิบในตลาดโลก ดังเช่นกรณีของอิหร่านที่ถูกสหรัฐฯ คว่ำบาตรและทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นกว่า 56% ในเดือน เม.ย. 2019
- จากปัจจัยดังกล่าวมีโอกาสทำให้เงินเพื่อปรับตัวขึ้นในระดับสูง เราจึงแนะนำให้กระจายความเสี่ยงไปยังสินทรัพย์ที่ได้รับประโยชน์จากการเร่งตัวของเงินเพื่อ เช่น ทองคำ หุ้นกลุ่ม Value อย่างกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ โครงสร้างพื้นฐาน เป็นต้น

Source: ING, Bloomberg, as of 21 Jan 2022; Reuters, as of 8 Sep 2019; cfr.org, as of 18 Aug 2019.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

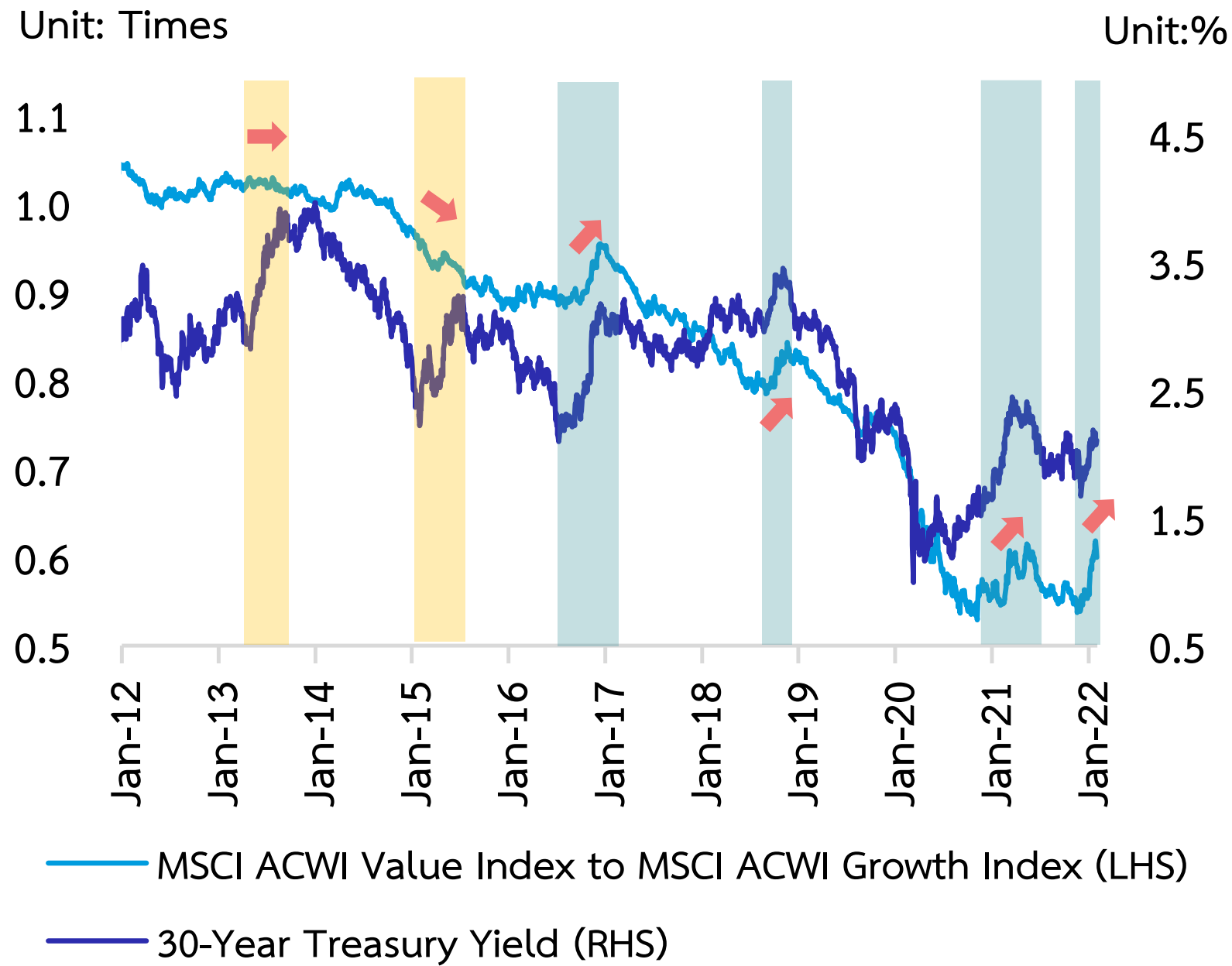


Highlight 3: Alteration of Streamflow

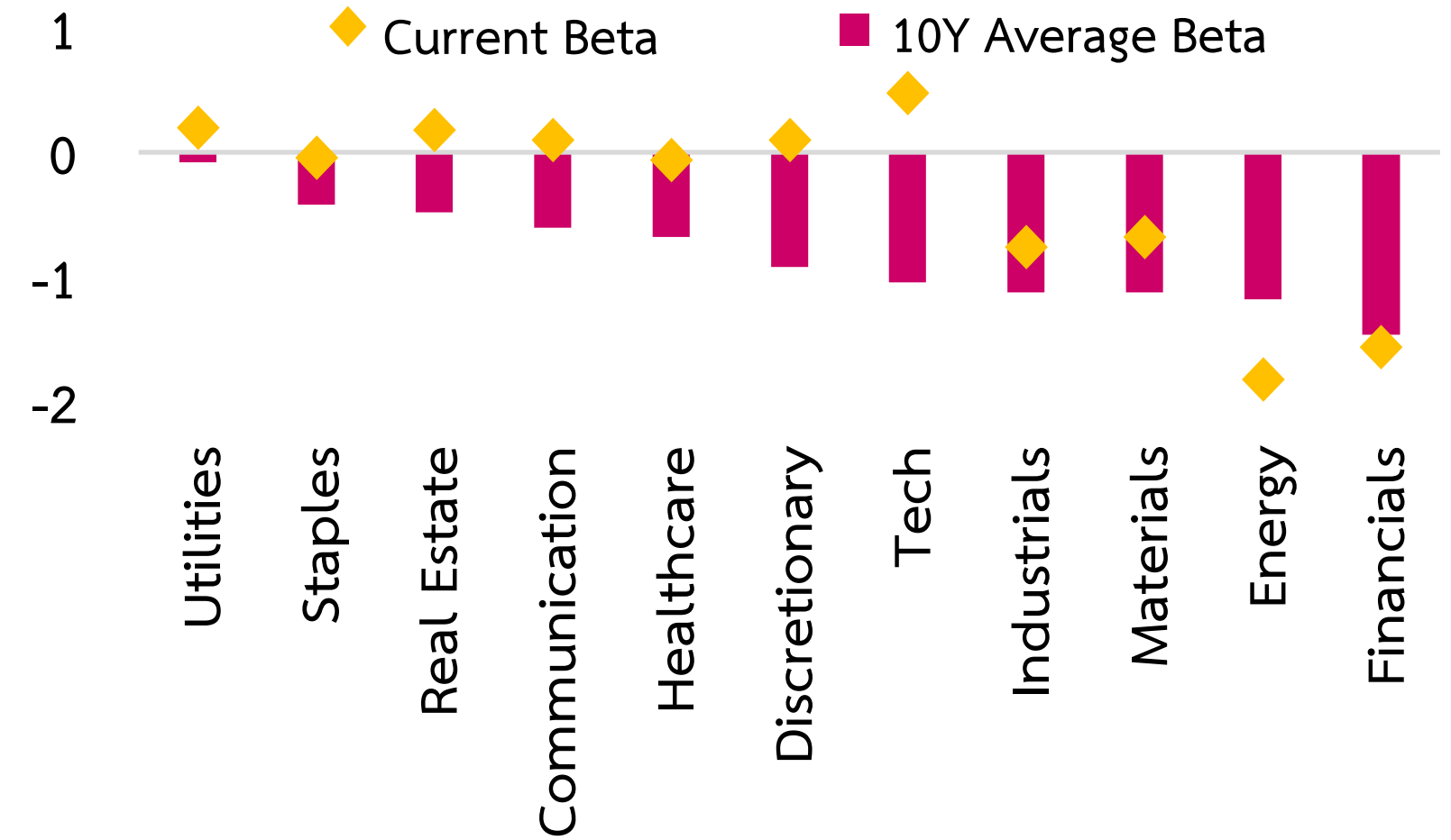


กระแสเงินทุนยังไหลออกจากหุ้นกลุ่ม Growth จากทิศทางของการใช้นโยบายที่เข้มงวดขึ้นของ Fed

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 30 ปี และดัชนีหุ้นโลกกลุ่ม Value เทียบกับหุ้นโลกกลุ่ม Growth



ค่าเบต้าของราคาหุ้นในแต่ละ Sector เทียบกับราคาพันธบัตรสหรัฐฯ ในแต่ละช่วงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี



- การเปลี่ยนนโยบายของ Fed ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield) วกกลับมาปรับตัวขึ้นในระยะสั้น ซึ่งหากพิจารณาจากสถิติในอดีตจะพบว่าในช่วงที่ Yield เติบโตขึ้นมาแรง หุ้นกลุ่ม Value มักจะสามารถกลับมา Outperform หุ้นกลุ่ม Growth ได้ และหากแบ่งเป็นราย Sector ในช่วงที่ Yield ปรับตัวขึ้น (ราคาพันธบัตรปรับตัวลง) จะพบว่าหุ้นกลุ่ม Value และ Cyclical จะปรับตัวขึ้นสวนทางกับราคาพันธบัตรมากกว่าหุ้นกลุ่ม Growth
- ด้วยสถานะเศรษฐกิจและแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดของ Fed ทำให้การเก็งกำไรในหุ้นกลุ่ม Value/Cyclical อาจเป็นทางเลือกที่เหมาะสมในระยะสั้น-กลาง ถึงกระนั้นในระยะยาวเรายังแนะนำให้ลงทุนในหุ้นกลุ่ม Growth ยังมีความน่าสนใจในการลงทุนระยะยาวจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรในระดับสูง ขณะที่ Valuation ของหุ้นกลุ่ม Value ที่แม้ว่าจะอยู่ในระดับต่ำและดูน่าสนใจกว่ากลุ่ม Growth ในปัจจุบัน หากแต่พิจารณาในระยะยาว Valuation ของหุ้น Value ซึ่งมักจะอยู่ในกรอบที่แคบ ซึ่งอาจหมายความว่าถึงคุณค่าที่ตลาดไม่ได้ให้สูงเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่ม Growth ที่มักจะสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าในระยะยาว

Source: Bloomberg, Bank of England, Office of National Statistics (UK), Drewry, BLS (US), as of 28 Jan 2022.





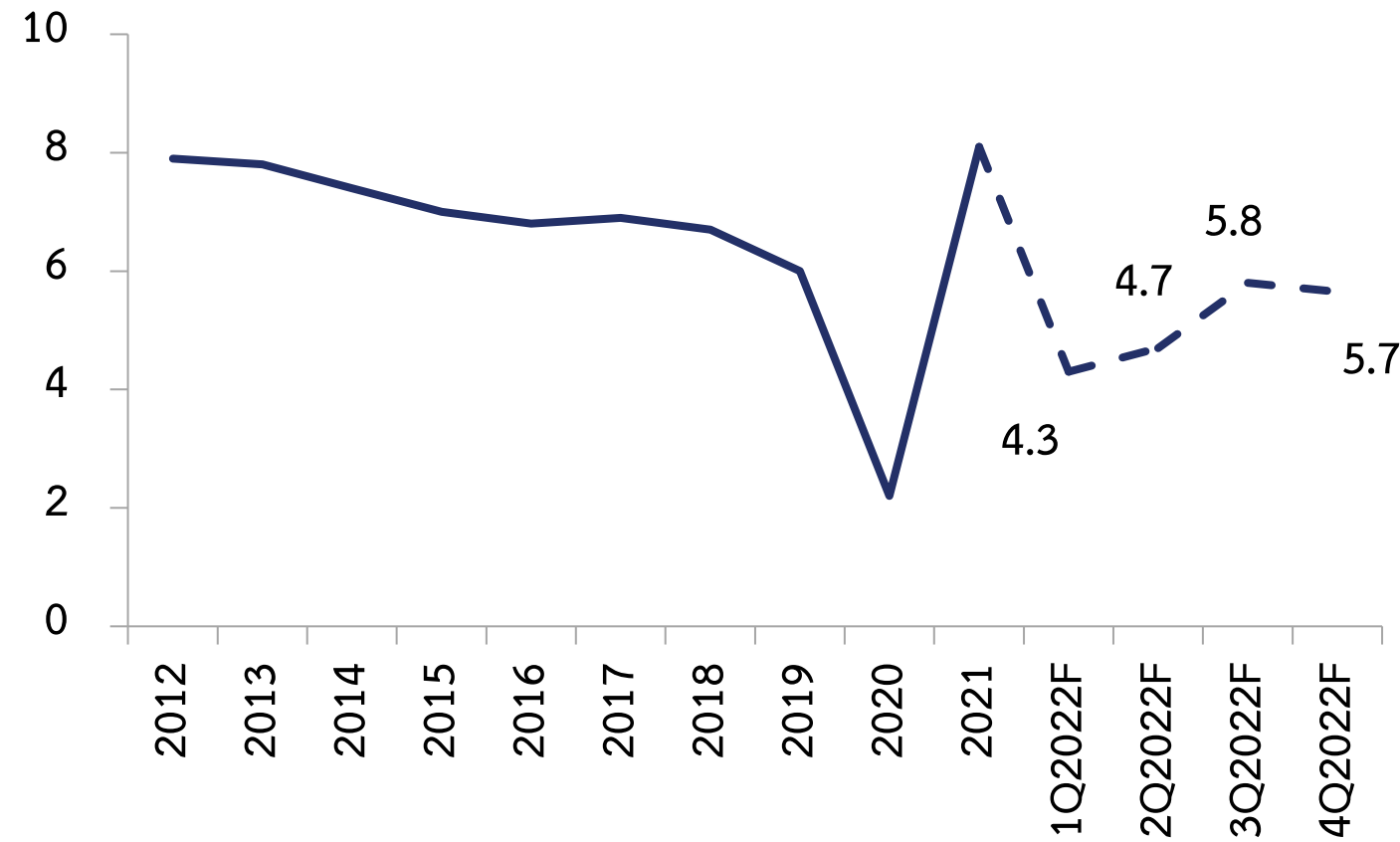
Highlight 4: China

เศรษฐกิจและตลาดหุ้นจะยังคงเผชิญแรงกดดัน โดยจะเริ่มเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์ช่วงหลังไตรมาสแรก



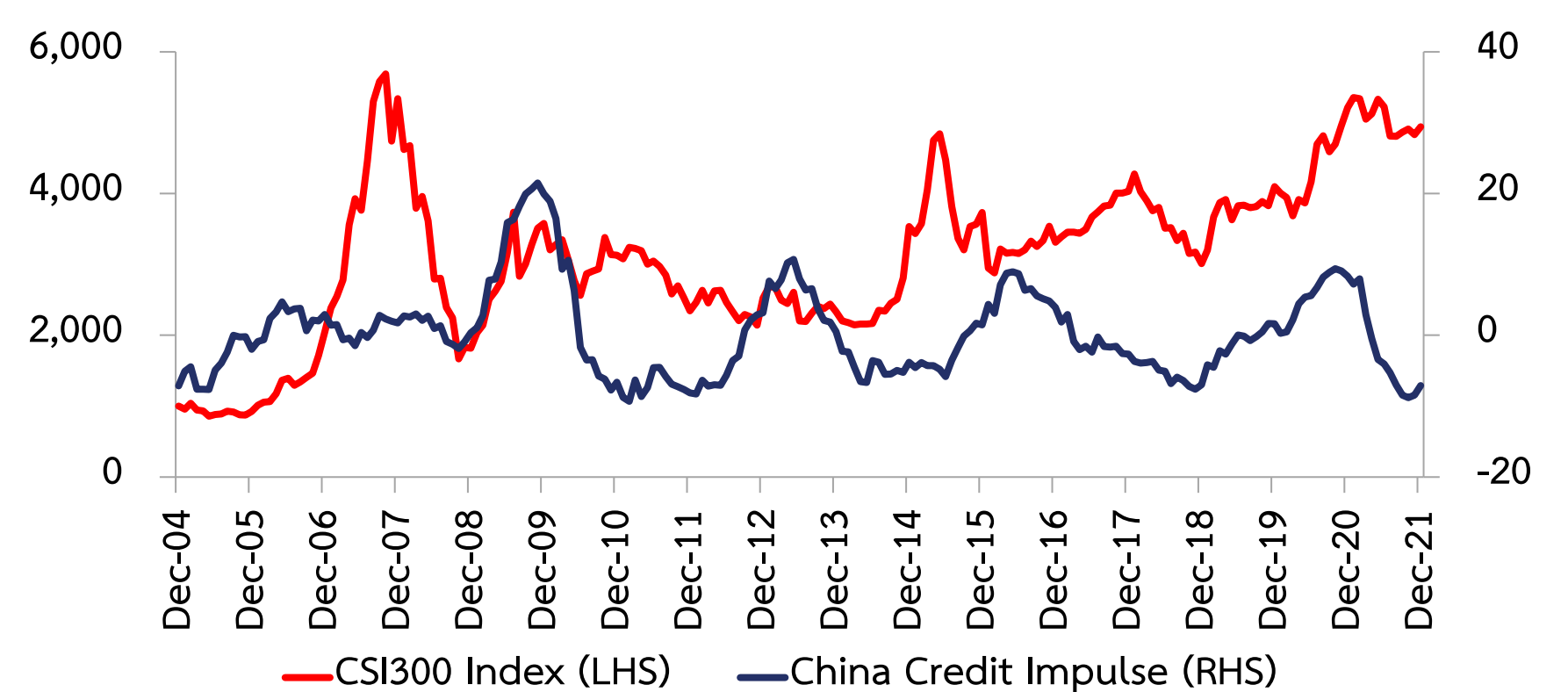
อัตราการเติบโตของ GDP ย้อนหลัง และคาดการณ์รายไตรมาส ของปี 2022

Unit: % (YoY)



อัตราการเติบโตของสินเชื่อ และการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหุ้นจีน A-shares มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

Unit: Points



Forward P/E ของดัชนี MSCI China ย้อนหลัง 10 ปี

Unit: Times



เศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีนจะยังคงเผชิญแรงกดดันในไตรมาสแรกแห่งปี

เรามองว่าตลาดหุ้นจีนในช่วงไตรมาส 1/2022 จะเผชิญแรงกดดันจากภาวะการแพร่ระบาดภายในประเทศ อย่างไรก็ตามจีนเริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมืองซีอานแล้ว โดยใช้ระยะเวลาเพียง 2 เดือนในการควบคุมเท่านั้น ทำให้เราเชื่อว่าหลังจากไตรมาสแรก จีนจะสามารถผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เมืองอื่นๆ ได้เพิ่มเติม ประกอบกับการเร่งผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลังจะเริ่มสะท้อนออกมาผ่านตัวเลขเศรษฐกิจในไตรมาส 2 สอดคล้องกับการคาดการณ์การเติบโตของ GDP จีนที่จะมีแนวโน้มดีขึ้นจากจุดต่ำสุดในไตรมาสแรก โดยจะค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นในไตรมาสถัดไป ขณะที่ Credit Impulse เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวตามการปรับลด RRR ซึ่งจากสถิติย้อนหลังที่ผ่านมาตลาดหุ้นจีนมักปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นจีนยังอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดย Forward P/E ของดัชนี MSCI China อยู่ในระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

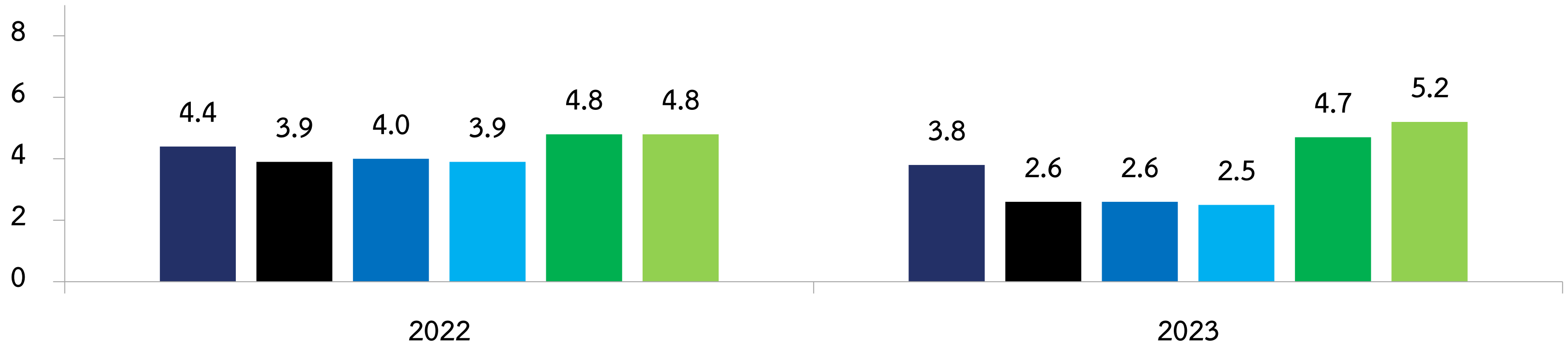
Source: South China Morning Post, Bloomberg, as of 28 Jan 2022.



Forecasted GDP Growth

Unit: GDP Forecast Growth(%)

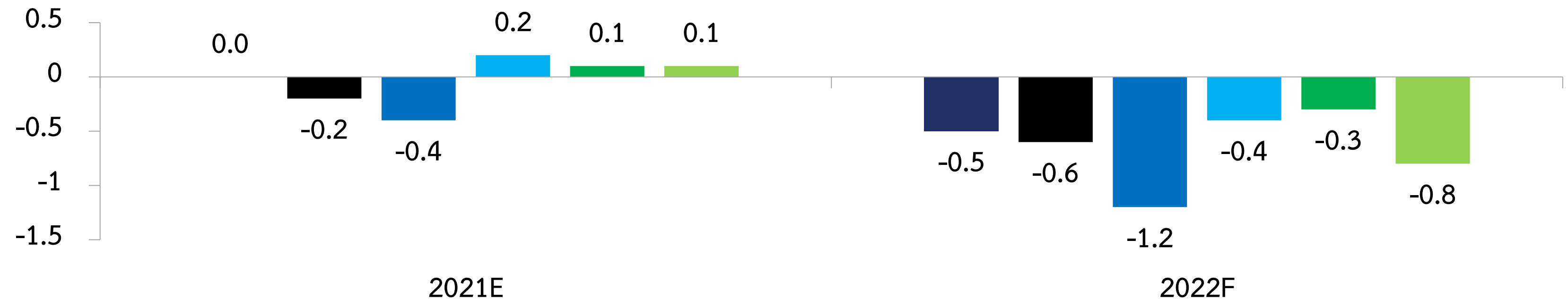
■ World ■ DM ■ US ■ Eurozone ■ EM ■ China



GDP Growth Change by IMF

Unit: GDP Forecast Change (%)

■ World ■ DM ■ US ■ Eurozone ■ EM ■ China



- IMF ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP โลกในปี 2022 ลง 0.5% จากสหรัฐฯ ซึ่งมีปัจจัยกดดันจากแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวยิ่งขึ้น และนโยบายการคลังที่อาจมีการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้วยวงเงินที่ลดลงกว่าคาด นอกจากนี้จีนยังได้รับผลกระทบจากการควบคุมการแพร่ระบาดและปัญหาด้านการเงินของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในจีน

Source: IMF, as of 25 Jan 2022.





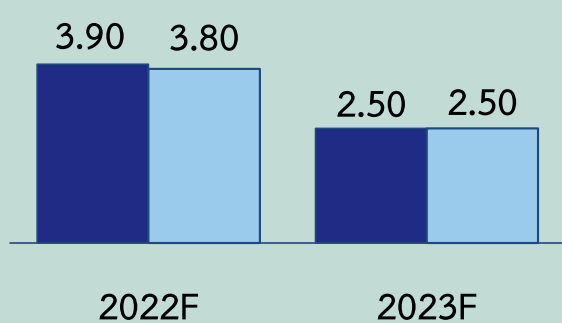
ประเด็นสำคัญ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ฟื้นตัวแต่ชะลอลง

- GDP ไตรมาส 4 โต 6.9% (QoQ) ดีกว่าคาด ทำให้ทั้งปี 2021 โต 3.9%
- การจ้างงานดีขึ้นแต่ชะลอลง อัตราการว่างงานปรับตัวลงเหลือ 3.9%
- เงินเฟ้อ CPI เดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้นที่ 7% (YoY) และ 0.5% (MoM)
- PMI ภาคการผลิตและบริการชะลอจากเดือน ธ.ค. ที่ 55 และ 50.9 ตามลำดับ

ความเสี่ยง

- Fed ใช้นโยบายที่เข้มงวด
- ภาวะเงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอตัว
- ข้อพิพาท รัสเซีย-ยูเครน



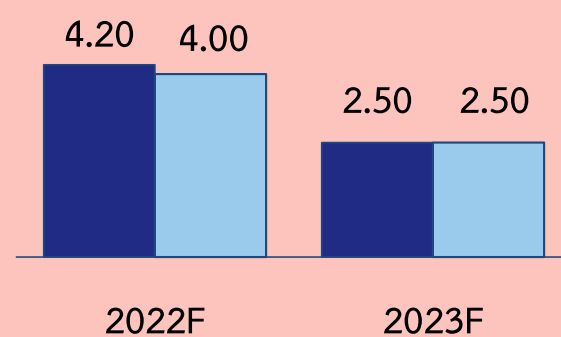
ประเด็นสำคัญ

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัว

- ดัชนี PMI ภาคบริการปรับตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือน จากการแพร่ระบาดของ Omicron
- เงินเฟ้อ (CPI) เดือน ม.ค. ปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 5.1% (YoY)

ความเสี่ยง

- การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อ
- ตัวเลขเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ ECB
- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

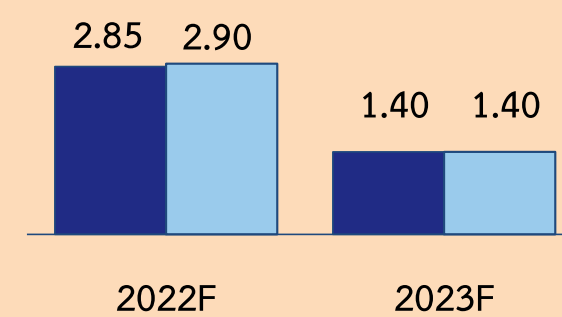


ประเด็นสำคัญ

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังฟื้นตัวได้อย่างจำกัด โดยดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ม.ค. พลิกกลับมาหดตัวอยู่ที่ 46.6 ส่วนดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค. ยังขยายตัวอยู่ที่ 54.6
- ตัวเลขเงินเฟ้อ Core BoJ CPI เพิ่มขึ้นที่ 0.9% (YoY)

ความเสี่ยง

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบาง
- ผู้ติดเชื้อกลับมาสูงขึ้นจากเชื้อไวรัสกลายพันธุ์
- ภาวะการขาดแคลนชิป

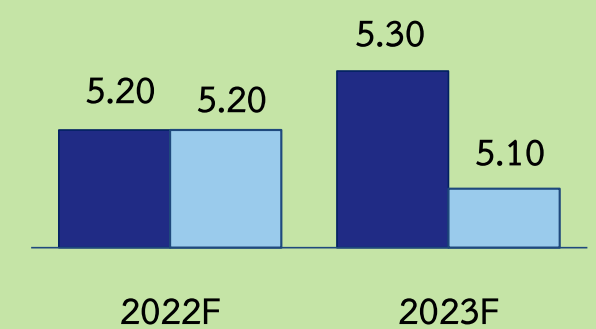


ประเด็นสำคัญ

- กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนยังคงเผชิญแรงกดดันจากการแพร่ระบาดภายในประเทศโดยเฉพาะภาคการบริโภค โดย GDP ในไตรมาสที่ 4/2021 เติบโต 4% (YoY) ขณะที่ยอดค้าปลีกขยายตัวที่ 1.7% (YoY) ต่ำกว่าคาดที่ 3.7% (YoY)
- ยอดการส่งออกเติบโต 20.9% (YoY) มากกว่าคาดที่ 20.0% (YoY)

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความขัดแย้งระหว่างประเทศ
- ผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น



■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, Investing.com, as 28 Jan 2022.





Equity: Country Spotlight



หุ้นกลุ่ม DM ผันผวนจากสถานะเงินเฟ้อ นโยบายที่เริ่มเข้มงวดของ Fed และประเด็นรัสเซีย-ยูเครน



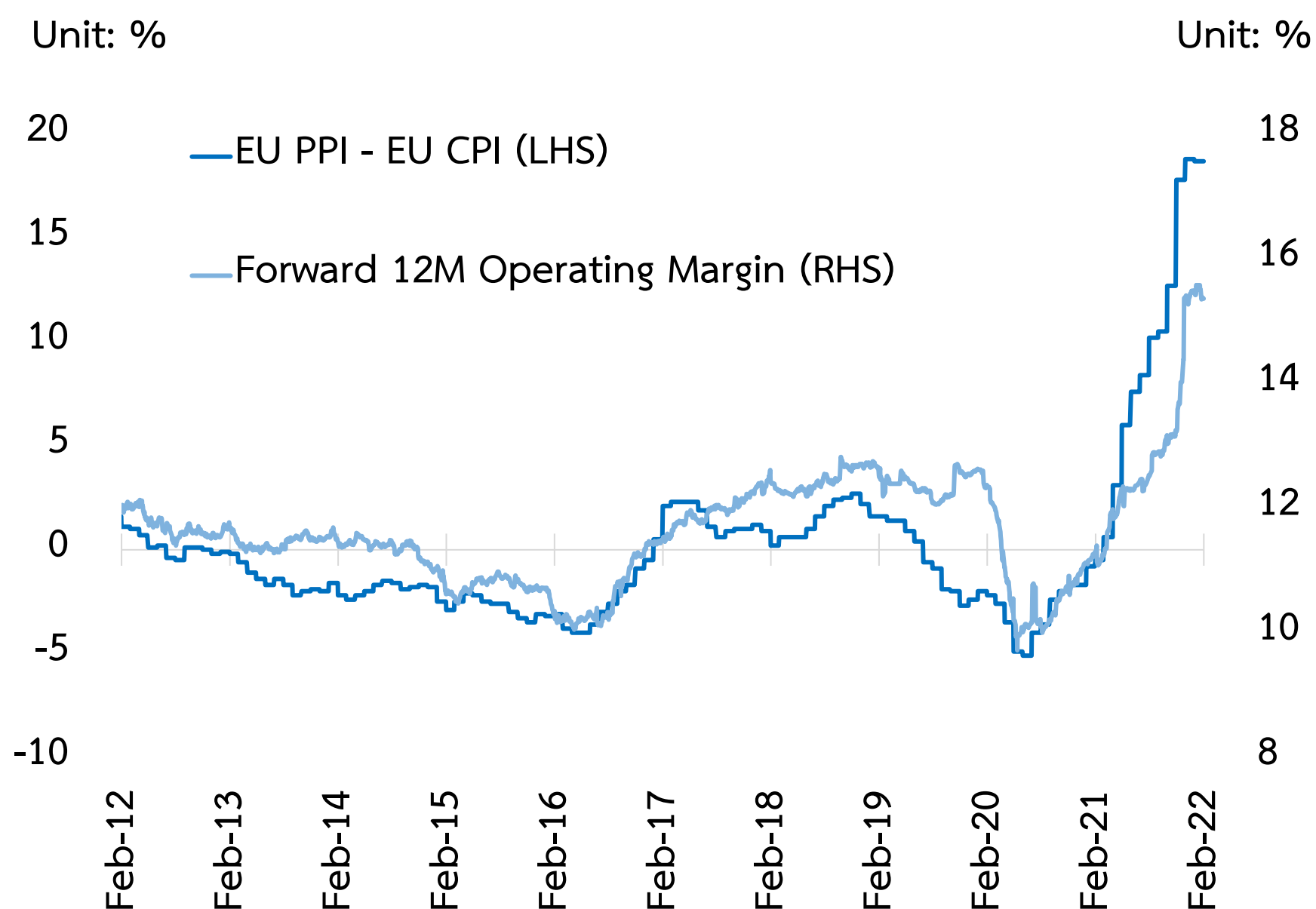
US: Fed ทำให้ตลาดผันผวนและอาจกดดันต่อได้ในระยะสั้น ขณะที่ประเด็น รัสเซีย-ยูเครนอาจไม่ส่งผลกระทบมาก

ดัชนี S&P500 ในแต่ละช่วงของเหตุการณ์ความรุนแรงต่างๆ

| Events | Period | Max Drawdown | Days | |
|---------------------|----------|--------------|-----------|-----------|
| | | | Bottom | Recovery |
| Pearl Harbor Atk. | Dec-1941 | -19.8% | 143 | 307 |
| Korean War | Jun-1950 | -12.9% | 23 | 82 |
| Kennedy Killed | Nov-1963 | -2.8% | 1 | 1 |
| Reagan Shooting | Mar-1981 | -0.3% | 1 | 2 |
| Gulf War | Aug-1990 | -13.0% | 48 | 120 |
| Liberian Civil War | Apr-1999 | -4.7% | 35 | 18 |
| US Terrorist Atk. | Sep-2001 | -11.6% | 11 | 31 |
| Iraq War | Mar-2003 | -3.6% | 4 | 21 |
| Boston Bomb | Mar-2004 | -3.0% | 4 | 15 |
| Ukraine-Russia | Mar-2014 | -1.9% | 6 | 12 |
| Bombing of Syria | Apr-2017 | -1.2% | 7 | 18 |
| North Korea Missile | Jul-2017 | -1.5% | 14 | 36 |
| Iranian Gen. Killed | Sep-2019 | -0.7% | 1 | 5 |
| Average | | -5.9% | 23 | 51 |



EU: ดัชนีราคาผู้ผลิตเทียบกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในยุโรป



ตลาดหุ้นยุโรปเป็นตลาดที่มีความน่าสนใจในการลงทุนหากเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้น เนื่องจากมีหุ้นกลุ่มวัฏจักรในสัดส่วนที่มาก โดยจากสถิติแล้ว อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในดัชนี STOXX 50 มีลักษณะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับส่วนต่างของดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการบริหารต้นทุนได้ดี แม้จะอยู่ในช่วงของสถานะเงินเฟ้อ

Source: Bloomberg, LPL Research, CFRA, Isabelnet, Barclays Research, Federal Reserve, Company Reports, as of Jan 2022.





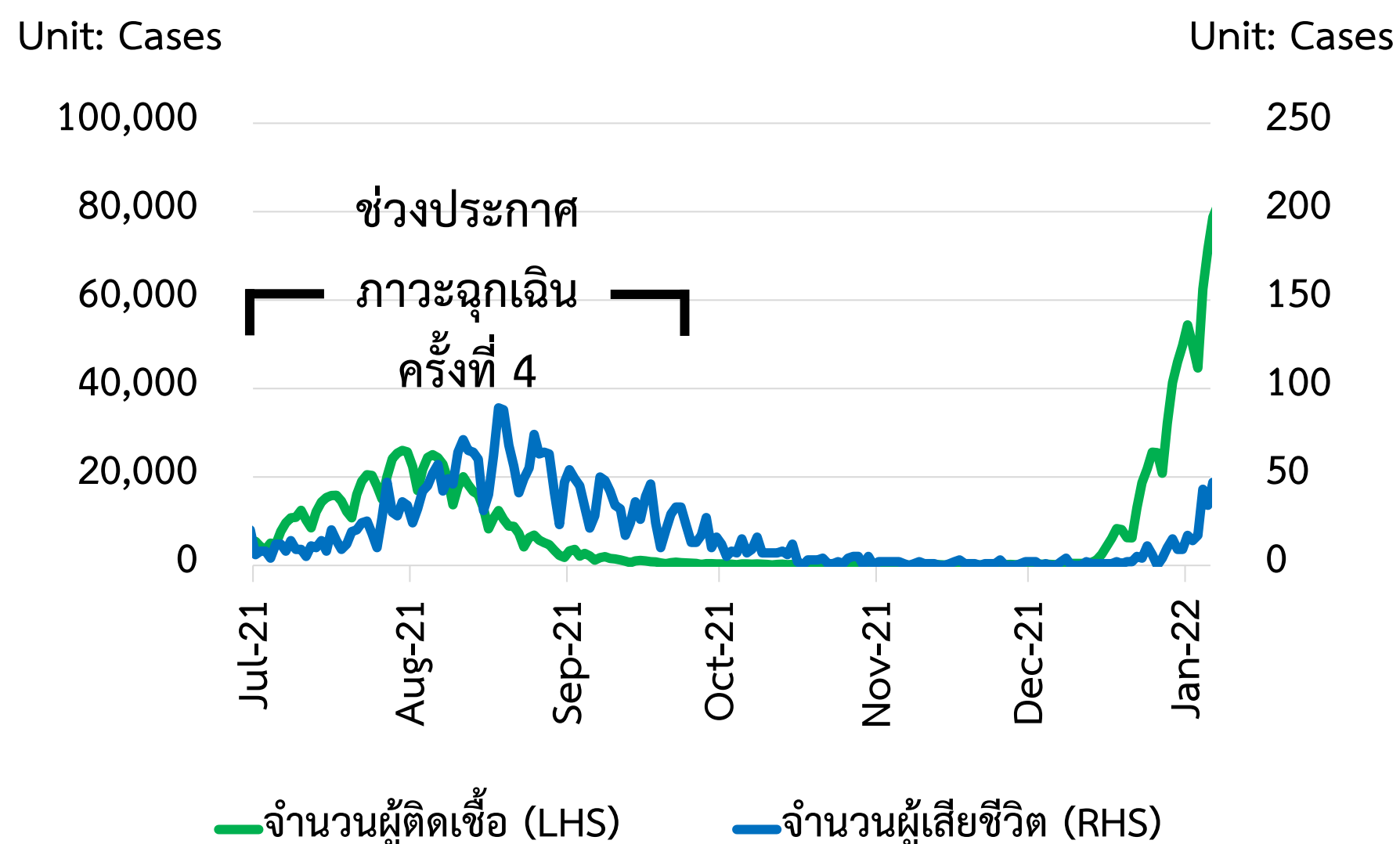
Equity: Country Spotlight

ญี่ปุ่นถูกกดดันจากปัญหาการแพร่ระบาดและกลุ่มประเทศ EM ยังถูกกดดันโดยจีนต่อเนื่อง



JP: เศรษฐกิจญี่ปุ่นถูกกดดันจากปัญหาการแพร่ระบาดภายในประเทศ แต่มองเป็นปัจจัยกดดันในระยะสั้น

จำนวนผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตจาก COVID-19 ใหม่รายวันในญี่ปุ่น

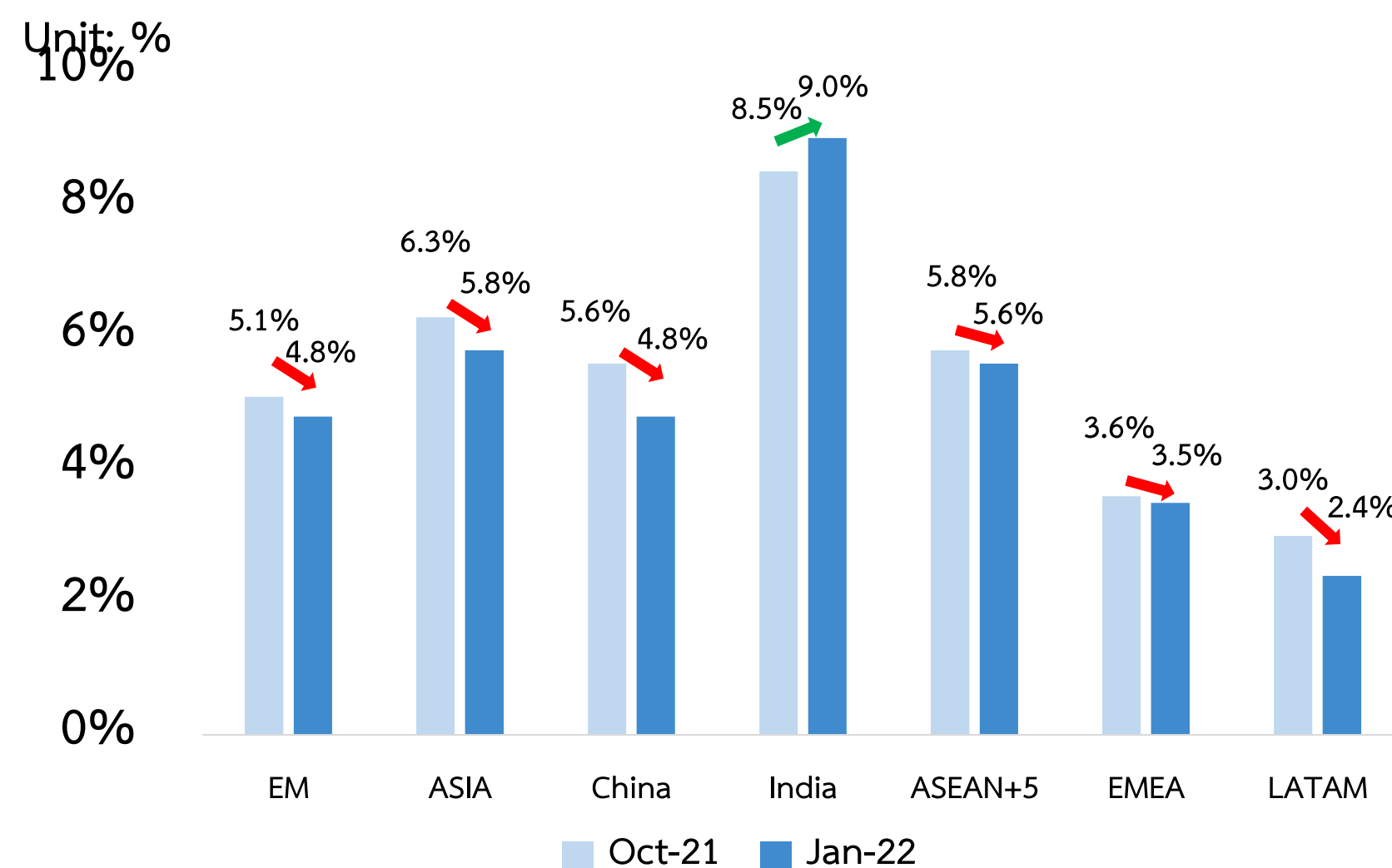


สถานการณ์การแพร่ระบาดในญี่ปุ่นที่ยังทวีความรุนแรงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามอัตราการเสียชีวิตเมื่อเทียบกับอัตราการติดเชื้อยังถือว่าอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงการแพร่ระบาดระลอกก่อนหน้านี้



EM: มุมมองเศรษฐกิจ EM ถูกปรับประมาณการลงต่อเนื่อง

การปรับประมาณการการเติบโตของประเทศ EM ในปี 2022 โดย IMF



IMF มีการปรับประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2022 ของฝั่ง EM ลดลงทุกประเทศเทียบกับครั้งก่อน โดยเฉพาะจีนที่ถูกหัก GDP ลงแรงจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอ

Source: jpx.co.jp, The Japan News, Ourworldindata.org, Bloomberg, IMF, as of 25 Jan 2022.

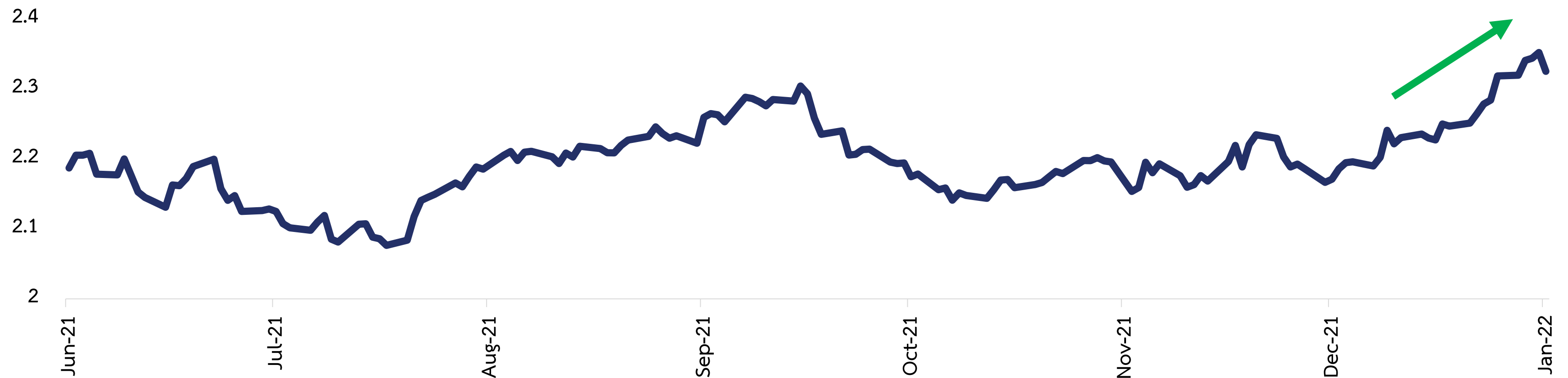




TH: ตลาดหุ้นไทยเดือนที่ผ่านมา ยังคงแข็งแกร่งกว่าหุ้นโลกจากปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย

SET Index เทียบ MSCI ACWI Index

Unit: Times



ตลาดหุ้นไทยเดือนที่ผ่านมา ยังคงแข็งแกร่งกว่าหุ้นโลกจากปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย อีกทั้งเศรษฐกิจไทยยังได้รับปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและท่าทีการผ่อนคลายจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่มีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น ประกอบกับผลประกอบการหุ้นกลุ่มธนาคาร ออกมาดีกว่ที่คาดจากการตั้งสำรองที่ลดลงและรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น เรายังคงมองว่าภาพรวมตลาดหุ้นไทยจะยังคงค่อยๆ ฟื้นตัว โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มธนาคารที่ยังมีระดับราคาที่น่าสนใจและมีการปรับเปลี่ยนเชิงโครงสร้างโดยเริ่มปรับตัวเข้าสู่ธุรกิจด้านดิจิทัลเพิ่มมากขึ้น

Source: Bloomberg, as of 28 Jan 2022.





ผลประกอบการหุ้นกลุ่มธนาคารไทยปี 2021

| Name | NIM | Net Income Q4/2021 | | | Net Income 2021 | | Bloomberg 2021 | | |
|--------------|-------|--------------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| | | Q4/2021 (MB) | Change (YoY) | Change (QoQ) | 2021 (MB) | Change (YoY) | Actual EPS | EPS Forecast | Surprise |
| BAY | 3.24% | 6,385 | 88.63% | 0.4% | 33,794 | 46.7% | 4.59 | 4.56 | 0.70% |
| BBL | 2.10% | 6,318 | 163.47% | -8.6% | 26,507 | 54.3% | 14.12 | 14.09 | 0.20% |
| KBANK | 3.21% | 9,901 | -25.32% | 14.7% | 38,053 | 29.0% | 15.77 | 15.03 | 4.96% |
| KKP | 5.30% | 2,023 | 82.58% | 36.9% | 6,318 | 23.3% | 7.46 | 6.72 | 11.01% |
| KTB | 2.49% | 4,944 | 43.18% | -2.2% | 21,588 | 29.0% | 1.54 | 1.56 | -1.47% |
| SCB | 3.00% | 7,879 | 58.68% | -10.6% | 35,599 | 30.8% | 10.47 | 10.43 | 0.43% |
| TISCO | 4.84% | 1,792 | 9.54% | 14.9% | 6,781 | 11.9% | 8.47 | 8.27 | 2.39% |
| TTB | 2.97% | 2,799 | 126.69% | 18.7% | 10,474 | 3.6% | 0.11 | 0.10 | 5.88% |
| Total | | 42,041 | | | 179,115 | | 62.53 | 60.76 | 2.91% |

BAY: รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 7.8% (YoY) จากการบันทึกกำไรการขายหุ้น TIDLOR หากไม่รวมรายการพิเศษรายได้จะลดลง 2.9% (YoY) แต่ธนาคารตั้งสำรองลดลง และมีกำไรพิเศษจากการขายหุ้น TIDLOR ส่งผลให้กำไรเติบโต 46.7% (YoY) หากไม่รวมกำไรพิเศษจะมีกำไรเติบโต 11.1% (YoY)

BBL: รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 13.3% (YoY) จากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวขึ้น 25.7% (YoY) โดยหลักมาจากธุรกิจหลักทรัพย์ ส่งผลให้กำไรเติบโต 54.3% (YoY)

KBANK: รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 5.5% (YoY) จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เติบโตขึ้น ประกอบกับการตั้งสำรองที่ลดลง ส่งผลให้กำไรเติบโต 29% (YoY)

KKP: รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 14.2% (YoY) จากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยปรับตัวขึ้น 30.4% (YoY) โดยหลักมาจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ส่งผลให้กำไรเติบโต 23.3% (YoY)

KTB: รายได้ปี 2021 หดตัว 5.3% (YoY) จากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลงเนื่องจากฐานสูงในปีก่อนจากรายได้ดอกเบี้ยพิเศษ แต่ด้วยการตั้งสำรองที่ลดลง ส่งผลให้กำไรเติบโต 29% (YoY)

SCB: รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 3.9% (YoY) จากรายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นและการรับรู้กำไรของพอร์ตการลงทุนและธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ประกอบกับการตั้งสำรองลดลง ส่งผลให้กำไรเติบโต 30.8% (YoY)

TISCO: รายได้ปี 2021 หดตัว 0.4% (YoY) จากรายได้ดอกเบี้ยที่ลดลง แต่รายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจจัดการกองทุนเพิ่มขึ้นและการตั้งสำรองลดลง ส่งผลให้กำไรเติบโต 11.9% (YoY)

TTB: รายได้ปี 2021 หดตัว 5.5% (YoY) แต่มีการตั้งสำรองที่ลดลง 13.4% (YoY) เนื่องจากมีการตั้งสำรองไว้ในระดับสูงในปีก่อนหน้าส่งผลให้กำไรเติบโต 3.6% (YoY)

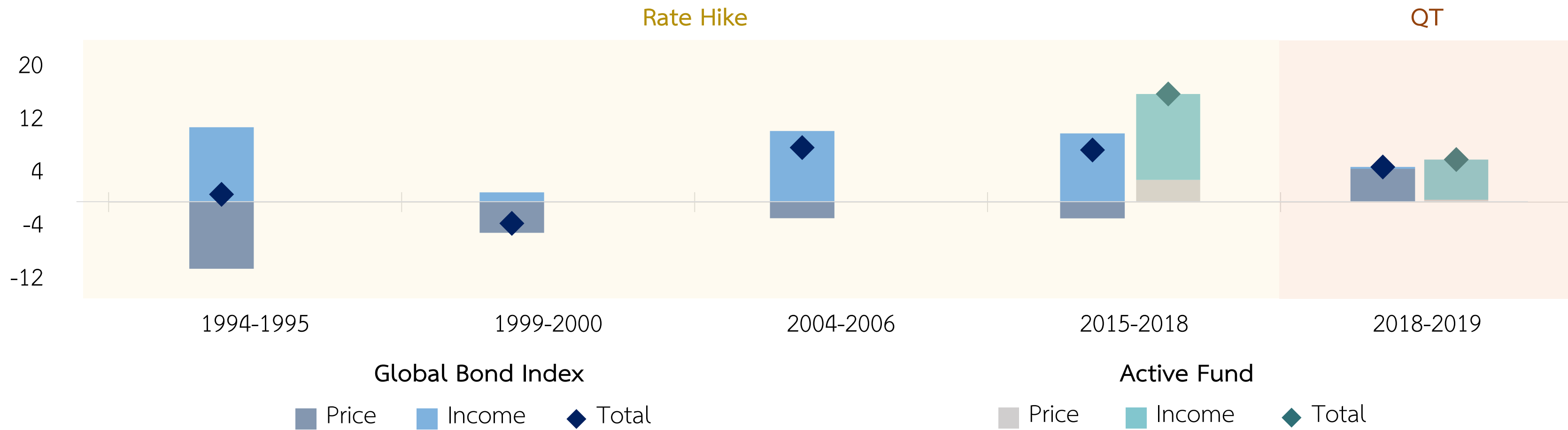
Source: SET, Bloomberg, Company Reports, as of 28 Jan 2022.





Fixed Income Return during Tightening Period

Unit: % (Cumulative)



เมื่อพิจารณาผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในตราสารหนี้โลกในช่วงเวลาที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการลดขนาดงบดุลของ Fed จะพบว่าการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวก โดยเฉพาะผลตอบแทนที่ได้จากอัตราดอกเบี้ย

- ดัชนีตราสารหนี้โลกยังมีแนวโน้มถูกกดดันจากการใช้นโยบายการเงินของ Fed ที่เข้มงวดขึ้นและรายงานตัวเลขอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ยังมีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้นไปจนกว่าจะเริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อ
- เรายังคงมุมมองการลงทุนในตราสารหนี้โลกเป็นเชิงลบ โดยในระยะสั้นมองว่าแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะกดดันดัชนีราคาตราสารหนี้ให้ปรับตัวลดลง แต่มองว่าแนวโน้มการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรและตราสารหนี้เป็นโอกาสที่จะเข้าสะสมลงทุน ซึ่งหากถือครองในระยะเวลานานเพียงพอ (ราว 1-2 ปี ขึ้นไป) ก็จะช่วยลดโอกาสที่จะขาดทุน ขณะที่การลงทุนในกองทุนที่มีการบริหารเชิงรุกจะสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าตลาด เรายังแนะนำลงทุนในกองทุนตราสารหนี้โลกที่มีการบริหารแบบยืดหยุ่นเป็นหลัก ตามคำแนะนำในโมเดลพอร์ต

Source: Bloomberg as of 28 Jan 2022.



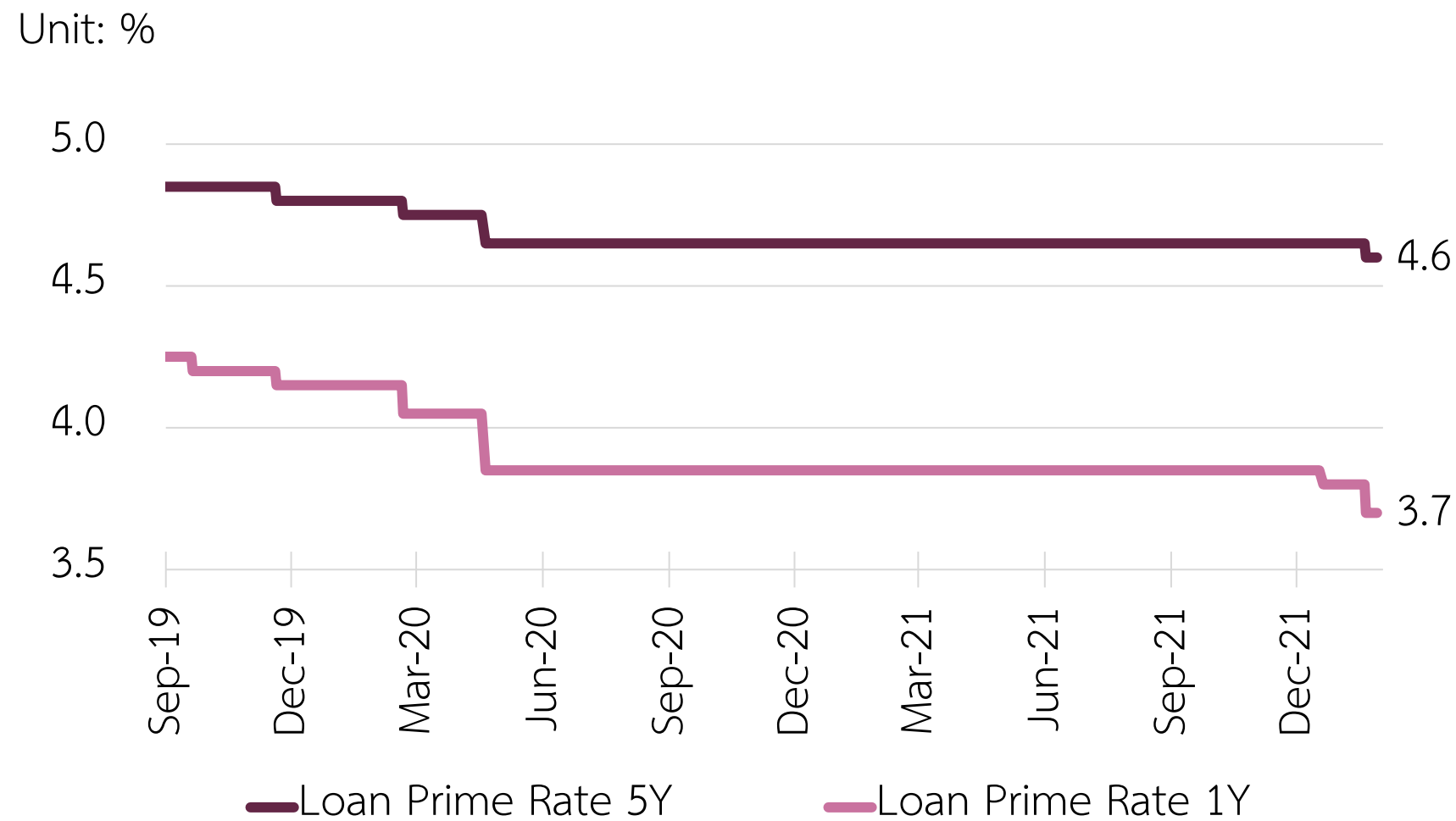


Fixed Income: Outlook

ตลาดตราสารหนี้จีนมีแรงหนุนจากการผ่อนคลายนโยบายของ PBoC

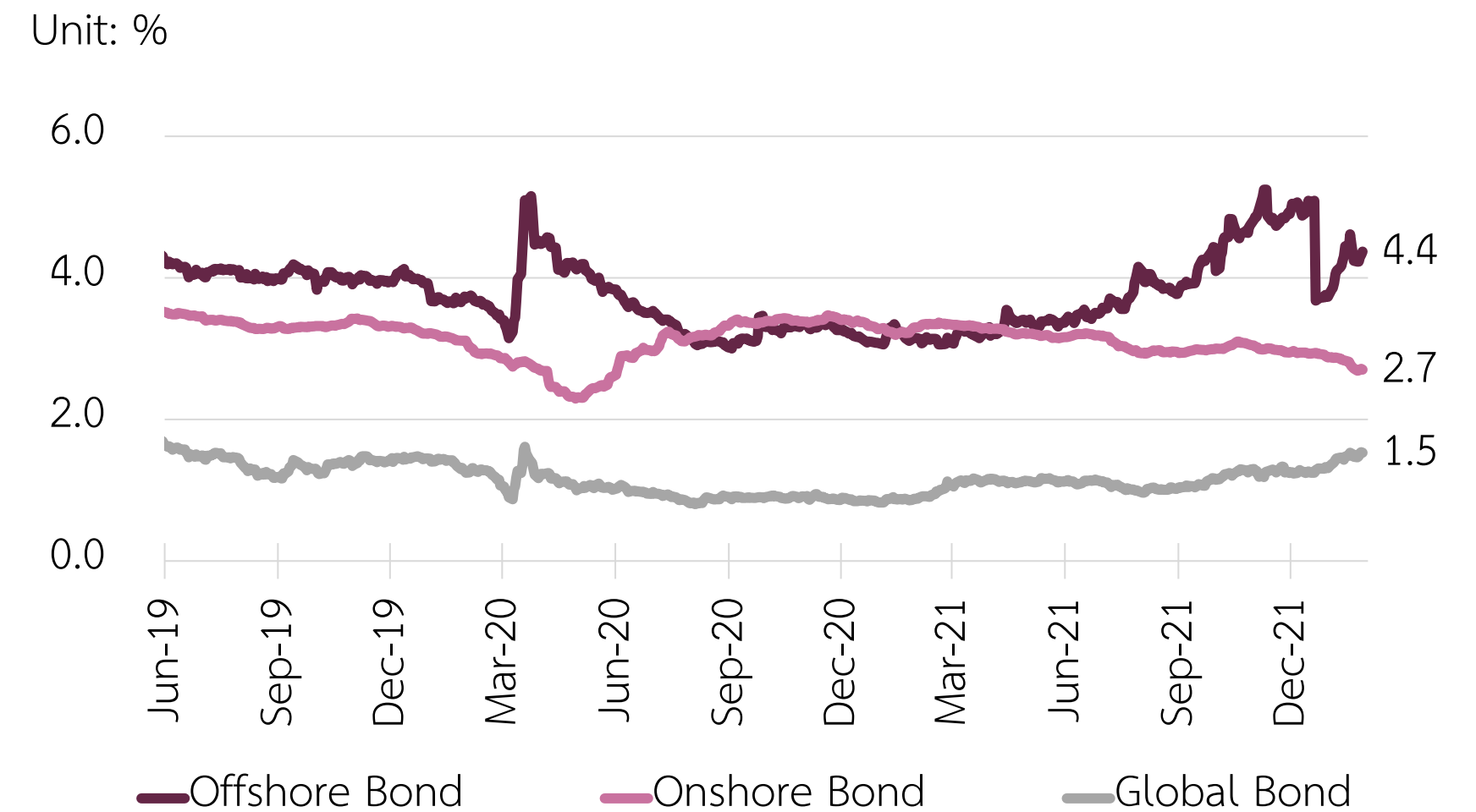


China Loan Prime Rate



PBoC ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมโดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ LPR อายุ 5 ปี ลง 0.5% และดอกเบี้ยเงินกู้ LPR อายุ 1 ปี ลง 0.1%

China Bond Yield vs Global Bond Yield



อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้จีนสกุลเงินหยวนมีแนวโน้มปรับตัวลดลงสวนทางกับตราสารหนี้จีนสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และตราสารหนี้โลกโดยรวม

- ตลาดตราสารหนี้เริ่มมีแรงหนุนจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินของ PBoC โดยเฉพาะการปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้ LPR นอกจากนี้ทางการจีนยังผ่อนคลายมาตรการควบคุมการซื้อบ้านและข้อจำกัดในการจดจำนอง ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มคลายความกังวลลงและมีแรงซื้อมากขึ้นเข้ามาในตราสารหนี้จีนในสกุลเงินหยวน (Onshore Bond) มากขึ้นตามปัจจัยบวกภายในประเทศ ขณะที่ตราสารหนี้จีนในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (Offshore Bond) ปรับตัวลดลงเนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างประเทศ โดยเฉพาะแรงกดดันจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในฝั่งสหรัฐฯ
- เรามองว่าการลงทุนในตราสารหนี้จีนยังคงมีความน่าสนใจ จากระดับอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงกว่าตราสารหนี้ในตลาดพัฒนาแล้วโดยภาพรวม ขณะที่แรงกดดันจากการคุมเข้มของทางการจีนคาดว่าจะผ่านช่วงที่เข้มงวดที่สุดไปแล้วและมีแนวโน้มผ่อนคลายลง นอกจากนี้ตราสารหนี้จีนโดยเฉพาะตราสารในสกุลเงินหยวนยังมีความอ่อนไหวต่อทิศทางตราสารหนี้ในต่างประเทศในระดับที่ต่ำ สามารถช่วยกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนได้ในภาวะที่ตลาดตราสารหนี้โลกมีความผันผวน

Source: Financial Times and Bloomberg, as of 28 Jan 2022.

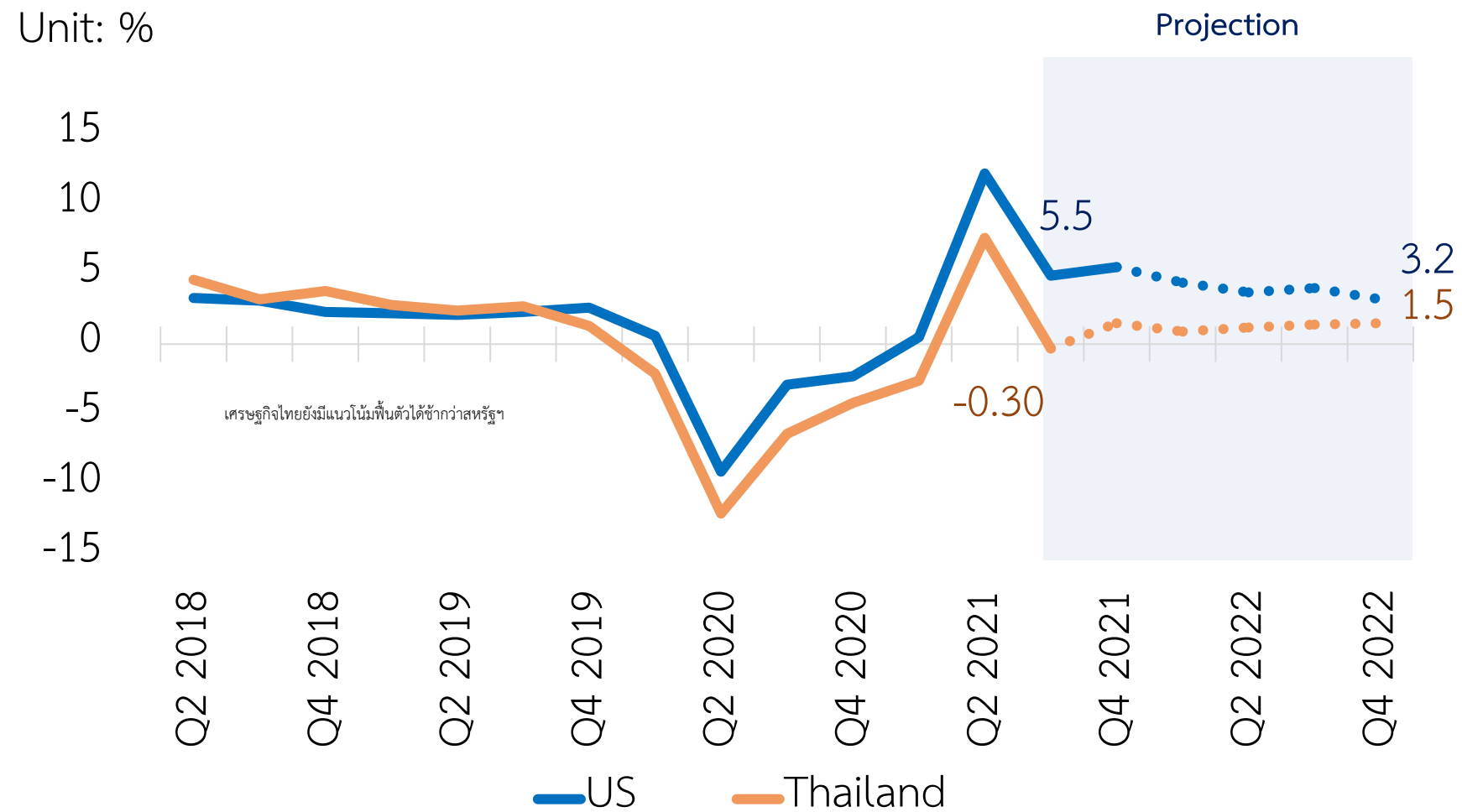


Fixed Income: Outlook

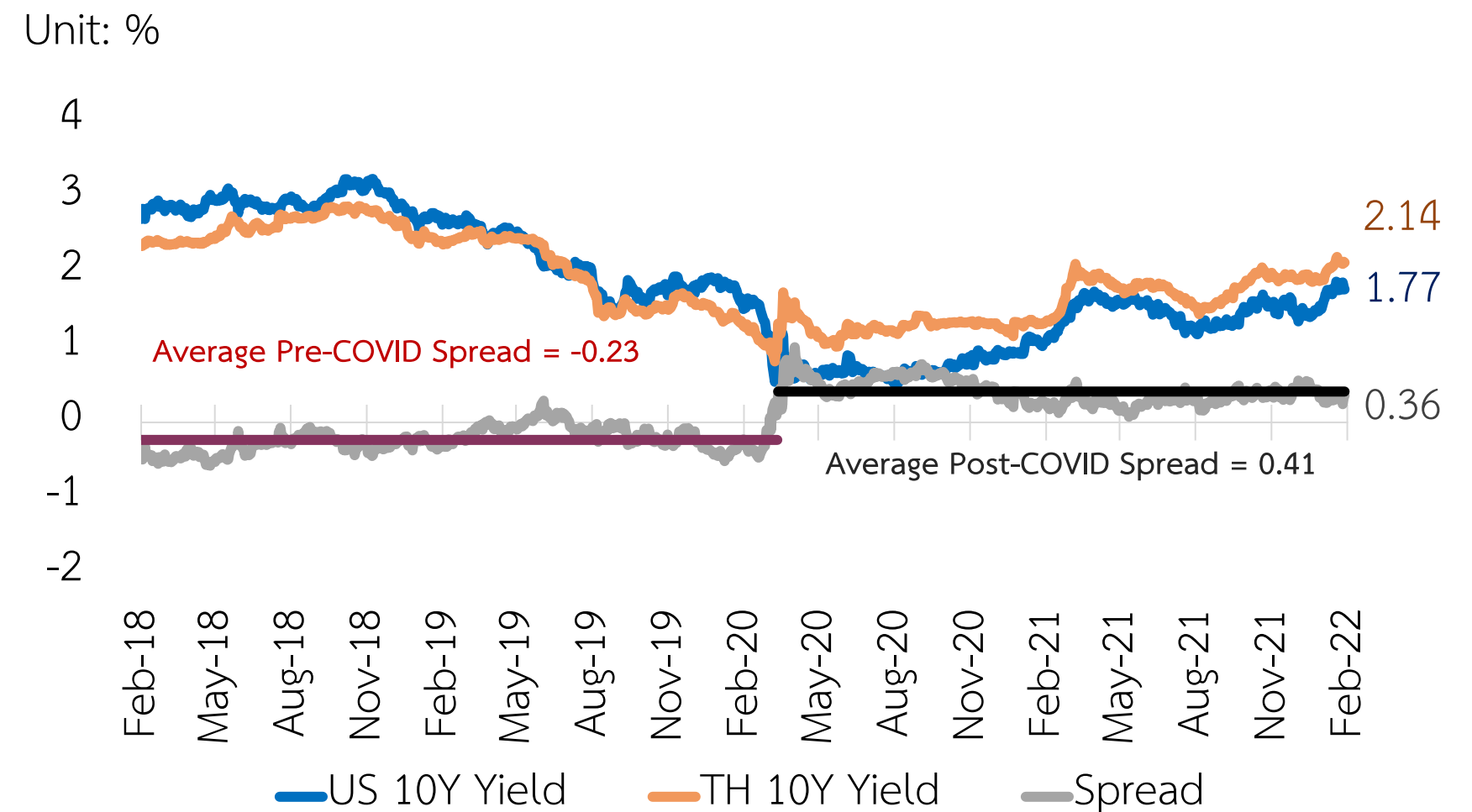


อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอาจปรับตัวขึ้นได้จำกัดกว่าฝั่งสหรัฐฯ จากเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวได้ช้า

US Real GDP vs Thailand Real GDP

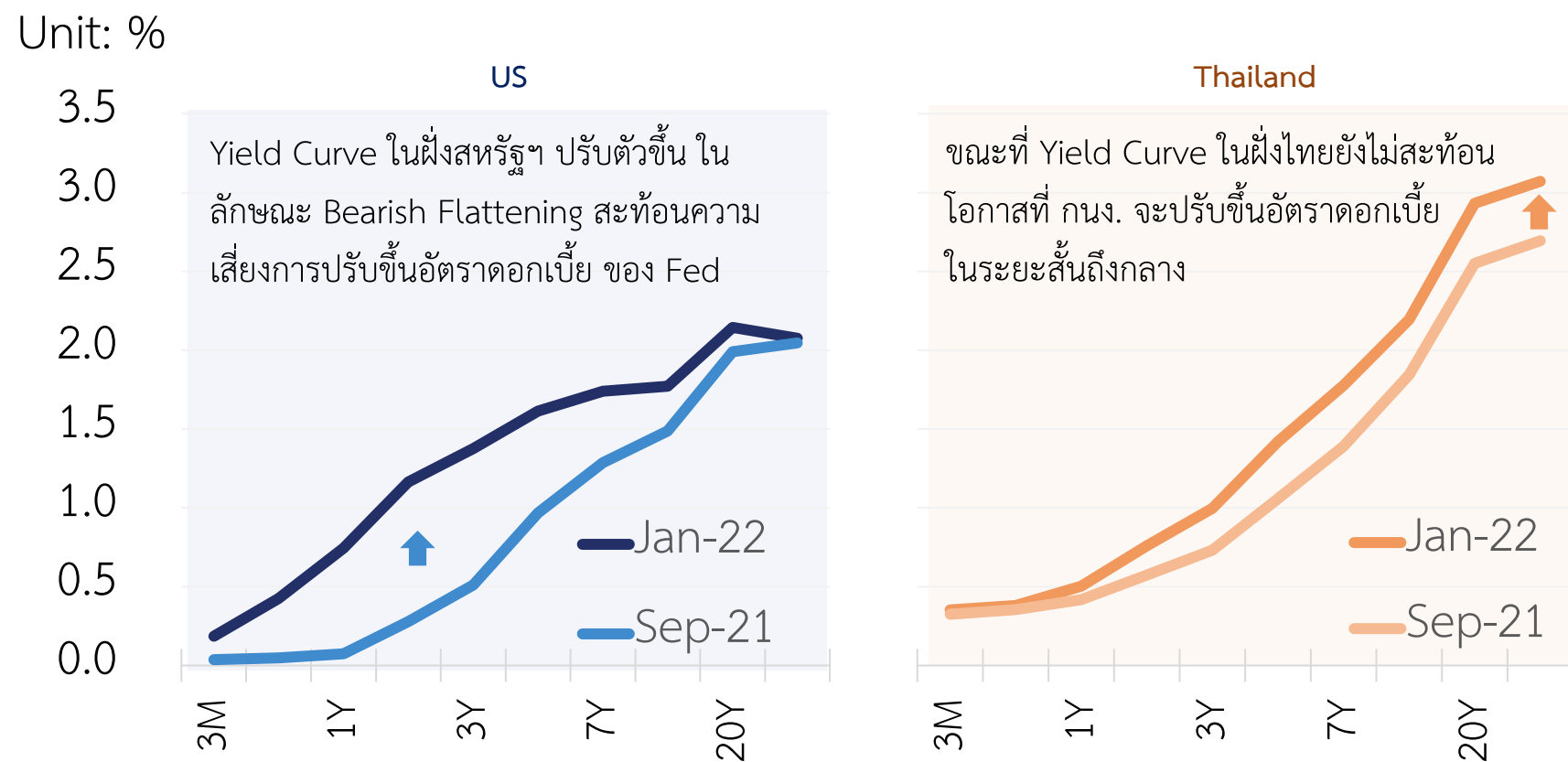


US 10Y Yield vs Thailand 10Y Yield



Yield Spread ระหว่างไทยและสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าในช่วง Pre-COVID แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจไทยยังเติบโตได้ช้ากว่าสหรัฐฯ ในเชิงเปรียบเทียบ

Thailand Gov Yield Curve vs US Gov Yield Curve



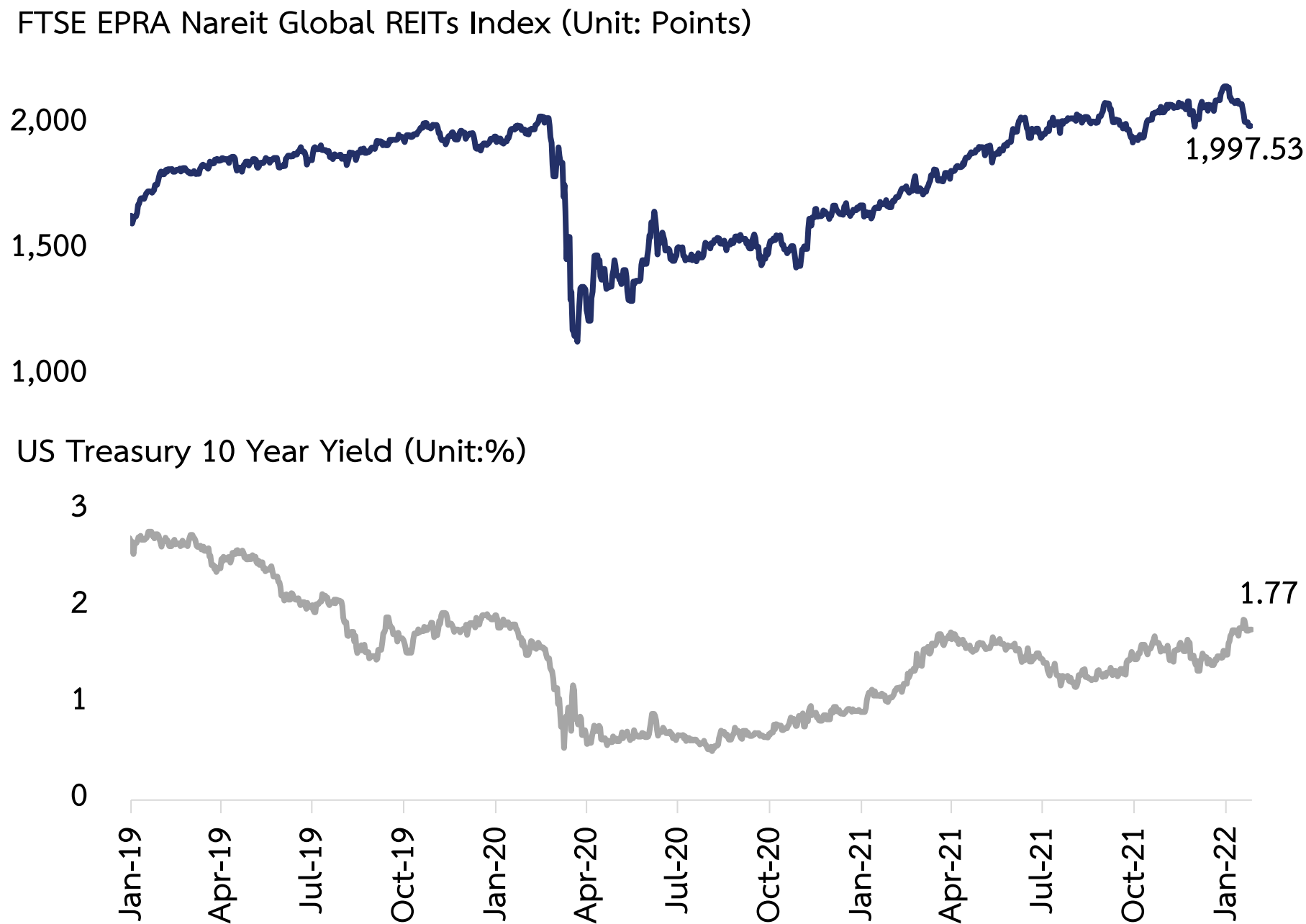
- ตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือนที่ผ่านมายังคงเผชิญแรงกดดันจากแรงขายในตลาดตราสารหนี้ทั่วโลก ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นและกดดันราคาตราสารหนี้ให้ปรับตัวลดลงโดยภาพรวม
- เรามองว่าเศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวอย่างเปราะบางและการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ยังเป็นความเสี่ยงหลักที่จะกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ส่งผลให้ กนง. จะยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายกว่าฝั่งสหรัฐฯ และธนาคารกลางหลักอื่น ทิศทางอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยในระยะถัดไปยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น (ราคาปรับตัวลดลง) ตามแรงกดดันจากตลาดต่างประเทศ แต่จะอยู่ในกรอบที่จำกัดและมีโอกาสผันผวนได้น้อยกว่าในเชิงเปรียบเทียบ

Source: Bloomberg, ThaiBMA and Bank of Thailand, as of 28 Jan 2022.



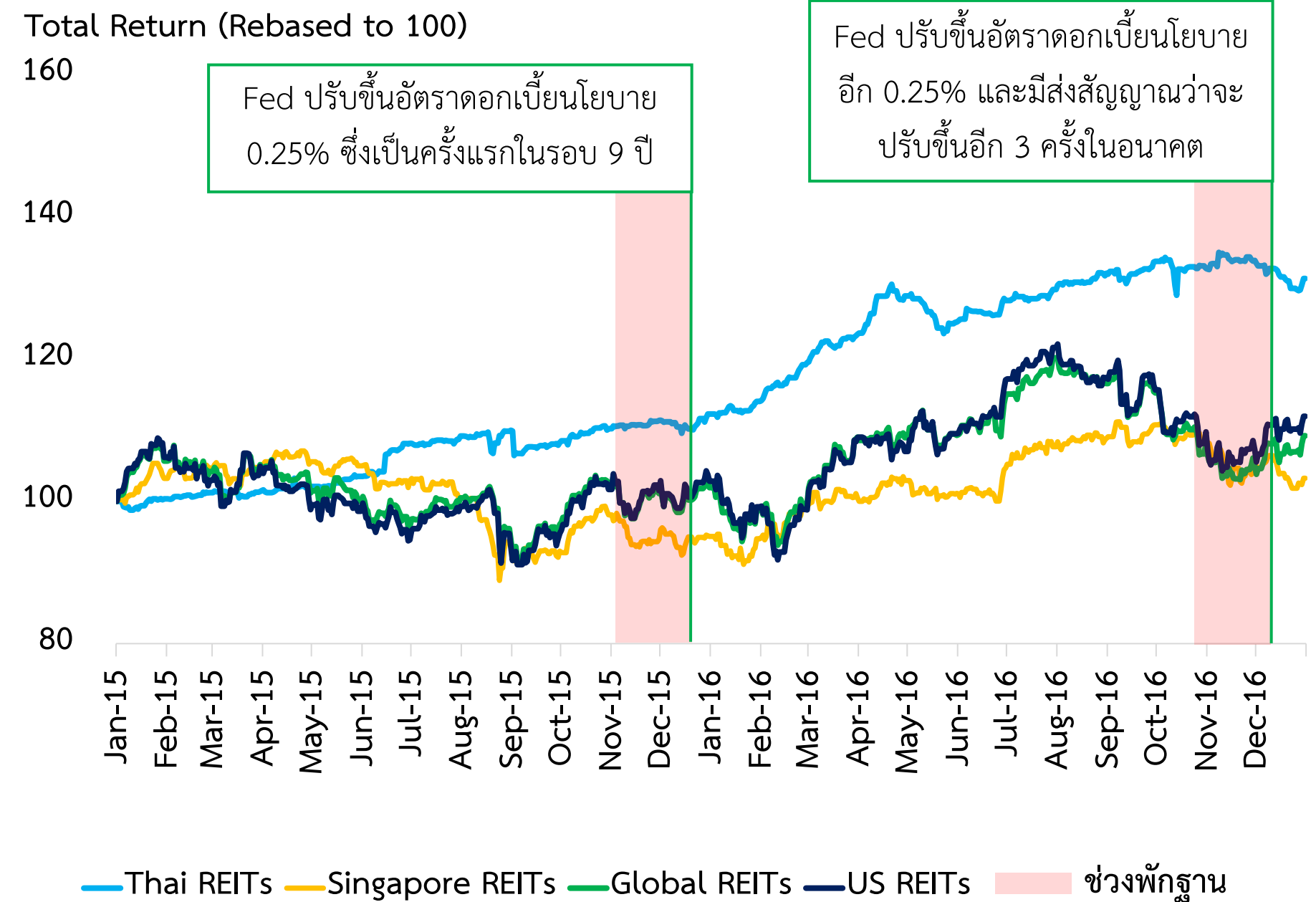
ดัชนี REITs ทั่วโลกปรับฐานจากความกังวลต่อการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของ Fed

ดัชนี REITs ทั่วโลกปรับตัวลงสวนทางตัวเลขอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น



ดัชนี REITs ทั่วโลกปรับฐานหลังตลาดมีความกังวลต่อประเด็นการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของ Fed โดยมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้และอาจจะเริ่มปรับลดขนาดงบดุลทันทีหลังจากที่เริ่มมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ในช่วงเวลาก่อนที่ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย REITs บางภูมิภาคจะมีสัญญาณพักฐานระยะสั้น



จากสถิติในอดีต ประมาณช่วง 1-2 เดือนก่อนหน้าที่ Fed จะมีการปรับขึ้นดอกเบี้ย ดัชนี REITs ทั่วโลกจะมีสัญญาณพักฐาน แต่หลังจากที่ Fed มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรก การลงทุนในดัชนี REITs จนถึงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 2 จะได้ผลตอบแทนที่เป็นบวก

Source: Bloomberg, and DBS, as of 26 Jan 2022.



Global Valuation

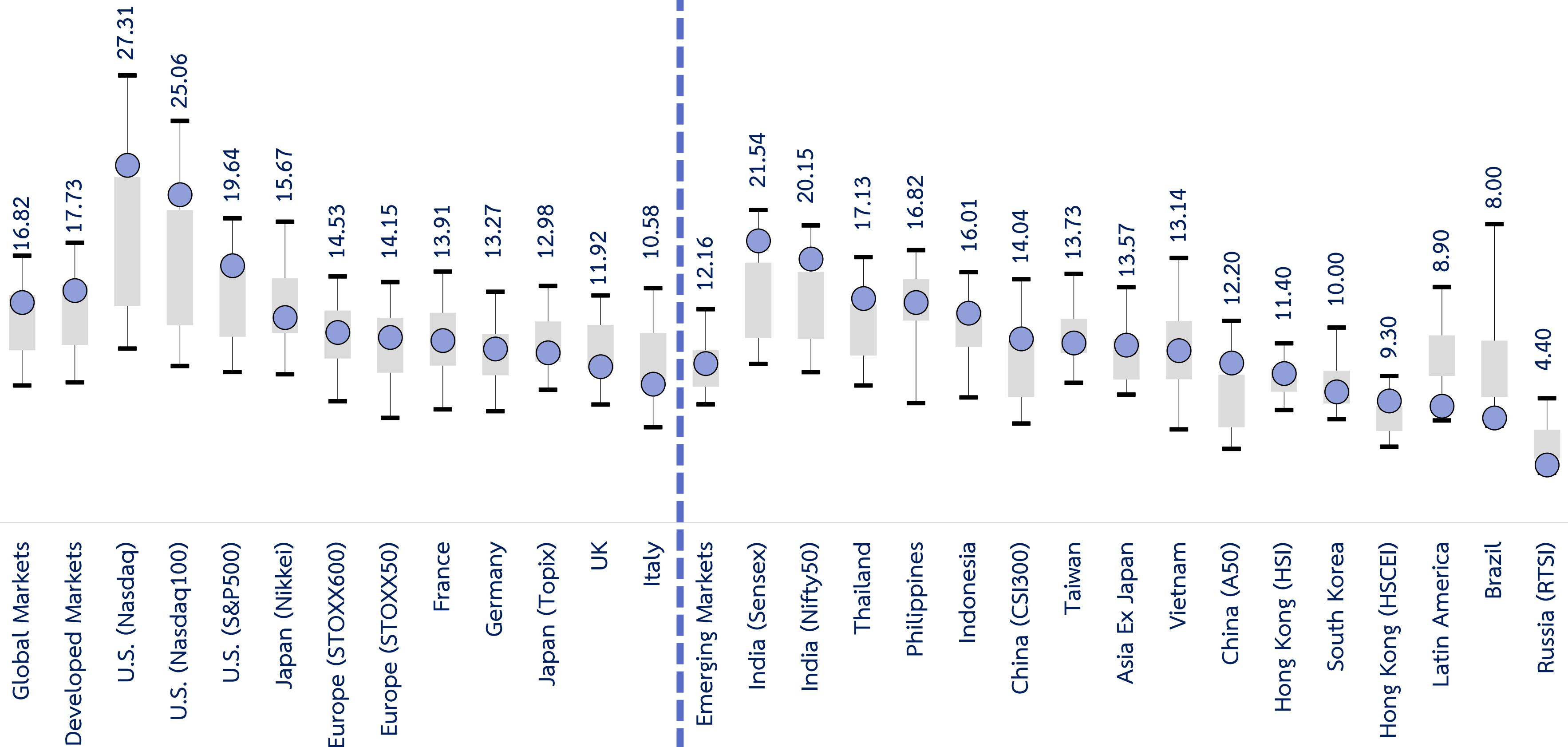
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่น รวมถึงกลุ่ม EM อย่าง ไต้หวัน เกาหลีใต้ และเวียดนาม ยังมี Valuation ที่น่าสนใจ



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 28 Jan 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

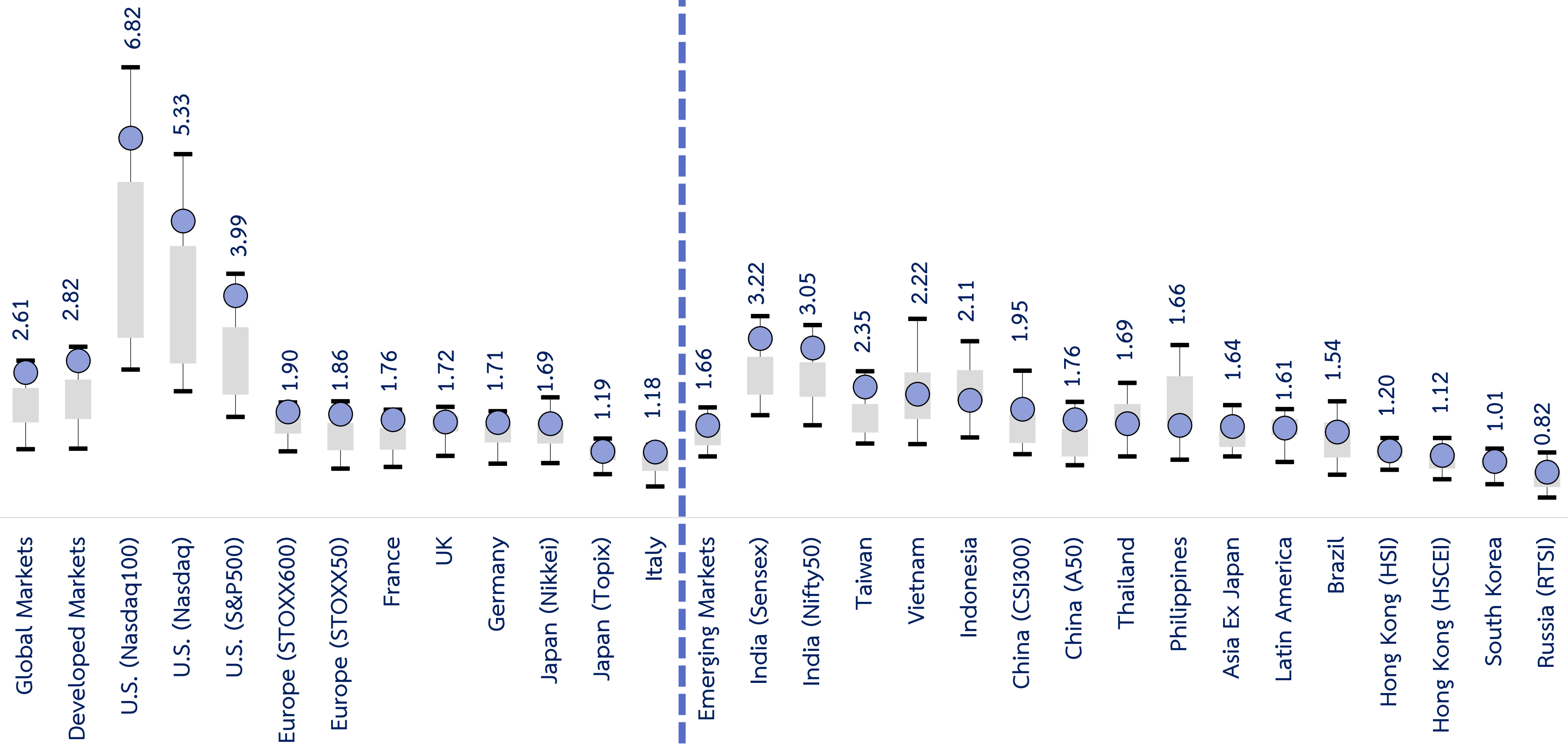
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่น รวมถึงกลุ่ม EM อย่าง ไต้หวัน เกาหลีใต้ และเวียดนาม ยังมี Valuation ที่น่าสนใจ



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 28 Jan 2022.

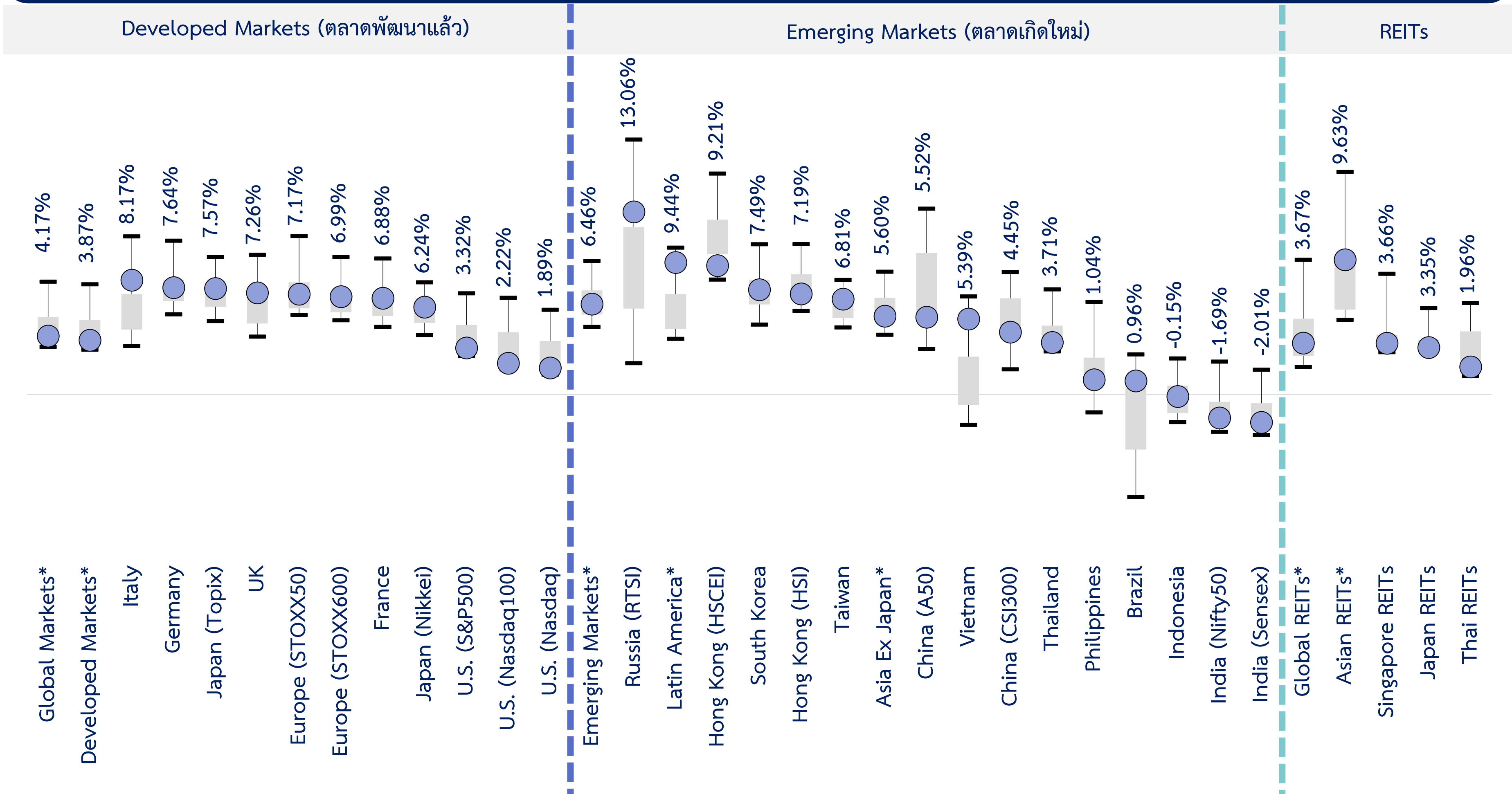


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Earnings Yield Gap (10-year average)



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

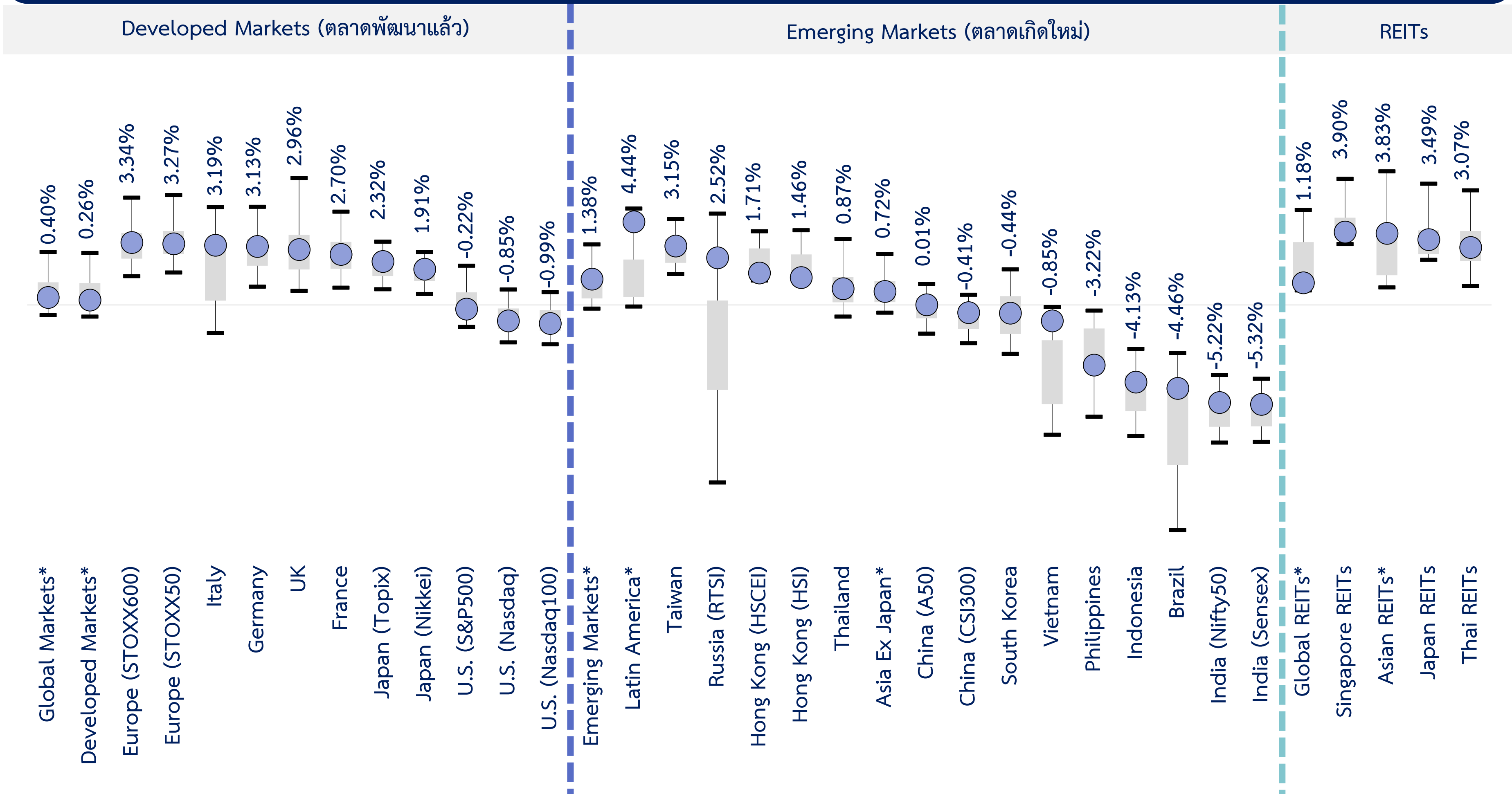
Source: Bloomberg, as of 28 Jan 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap





Dividend Yield Gap (10-year average)



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

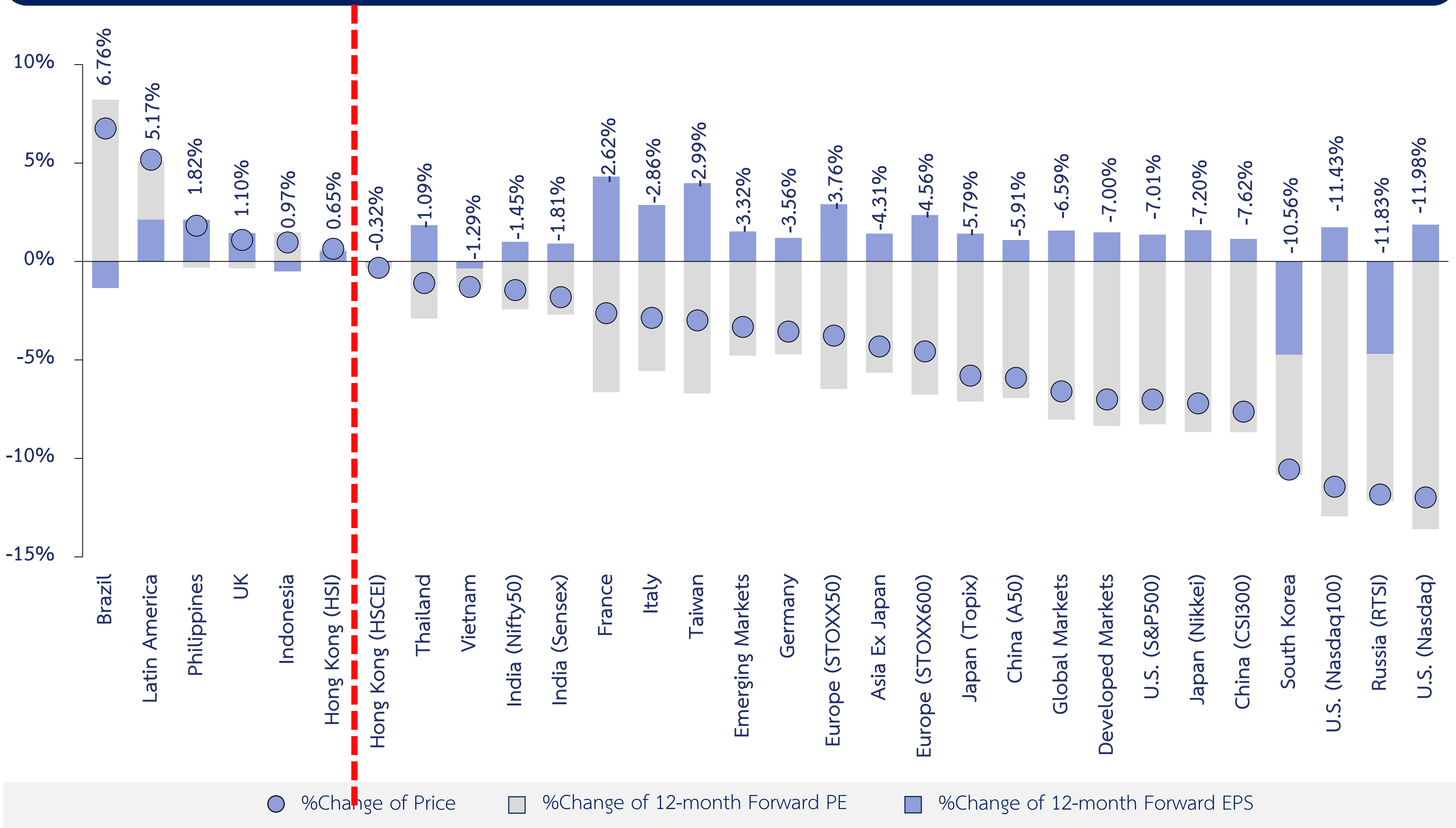
Source: Bloomberg, as of 28 Jan 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap





Change of Price, PE, and EPS (YTD)

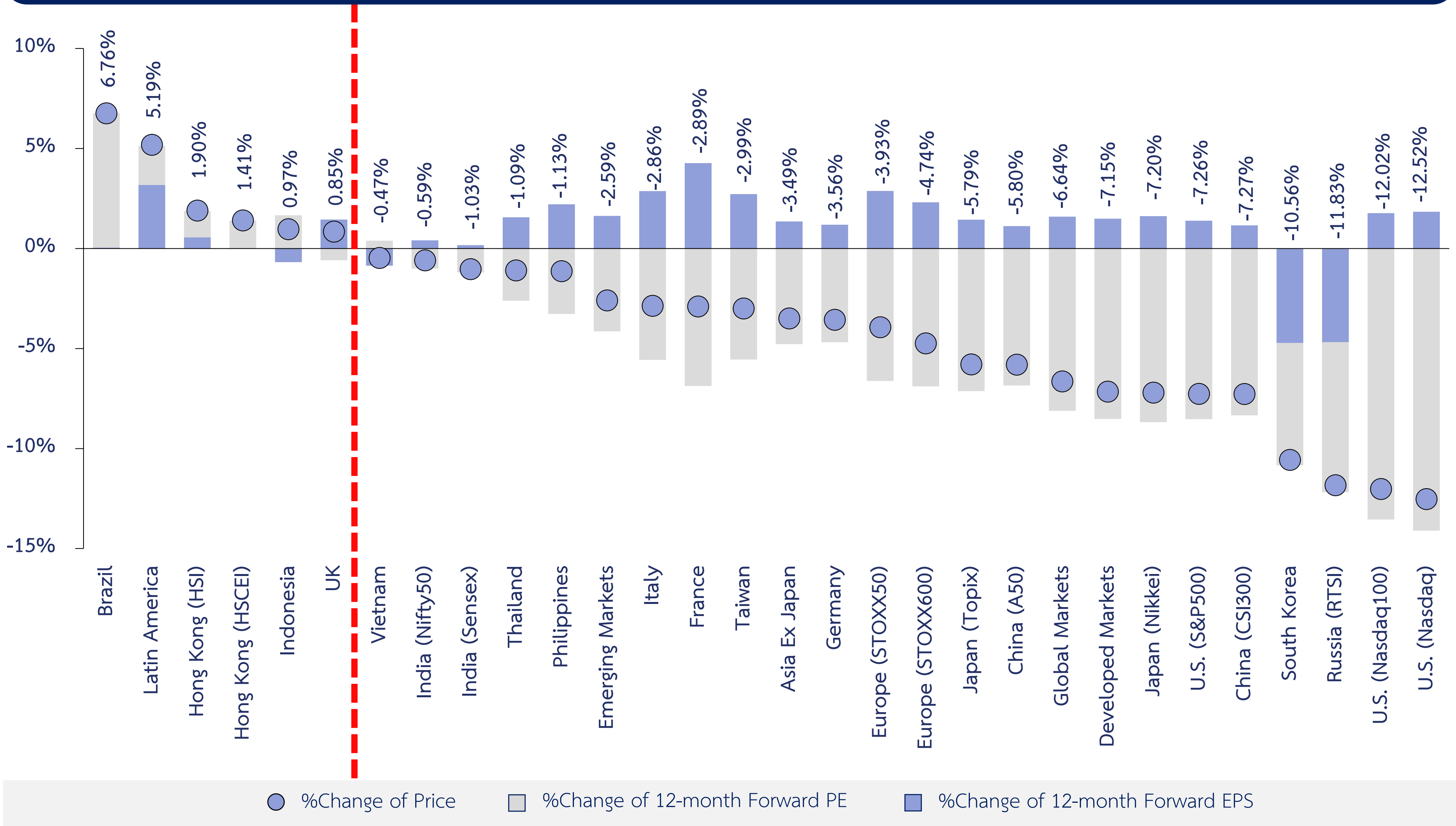


Source: Bloomberg, as of 28 Jan 2022.





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



Source: Bloomberg, as of 28 Jan 2022.



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลท์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Thank You



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited