



INDEGO Monthly Outlook

July 2022

"The Shining Dragon"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Market Outlook & Investment Strategy 2H2022



“Inevitable Cycles”

- Point 1: เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Mid-to-late Cycle ส่งผลให้หุ้นมีความน่าสนใจน้อยลง
- Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID-19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น
- Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง
- Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด
- Point 5: วัฏจักรของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว
- Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG
- Point 7: นโยบายภาครัฐ ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศและมาตรการ Zero-COVID เป็นปัจจัยสำคัญต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน
- Point 8: ทயอยสะสมลงทุนในตราสารหนี้หลังอัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง
- Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะอัตราเงินเฟ้อสูงและช่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Core Theme (20%)

Global Growth Equities China Equities

Emerging Markets

Satellite Theme (40%)

European Equities Japan Equities

Thai Equities Vietnam Equities

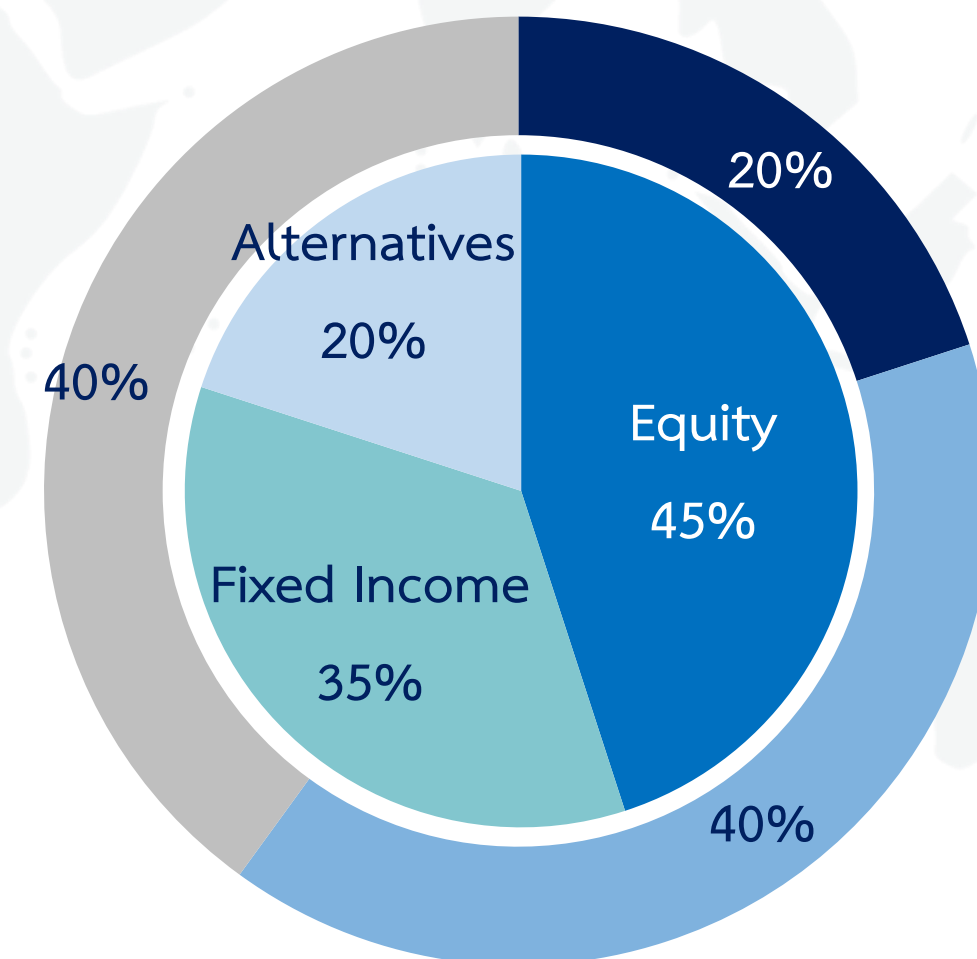
Defensive Theme (40%)

Gold REITs & Infrastructure Fixed Income

Satellite Watchlist 2H2022

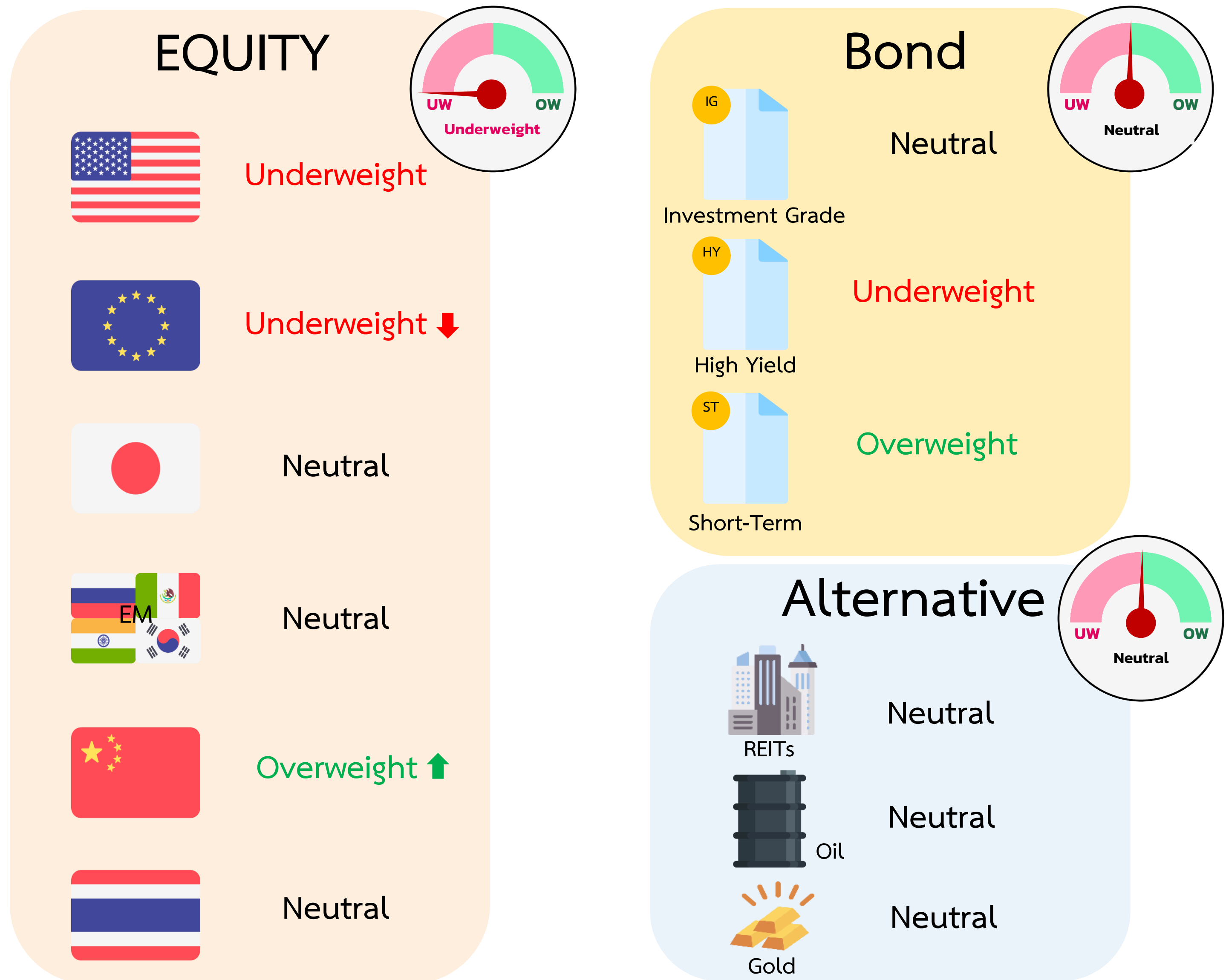
US Equities India Equities Value Theme Reopening Theme Energy Theme Health Care Theme

Portfolio Strategy 2H2022



Core Equities Satellite Themes Defensive Themes





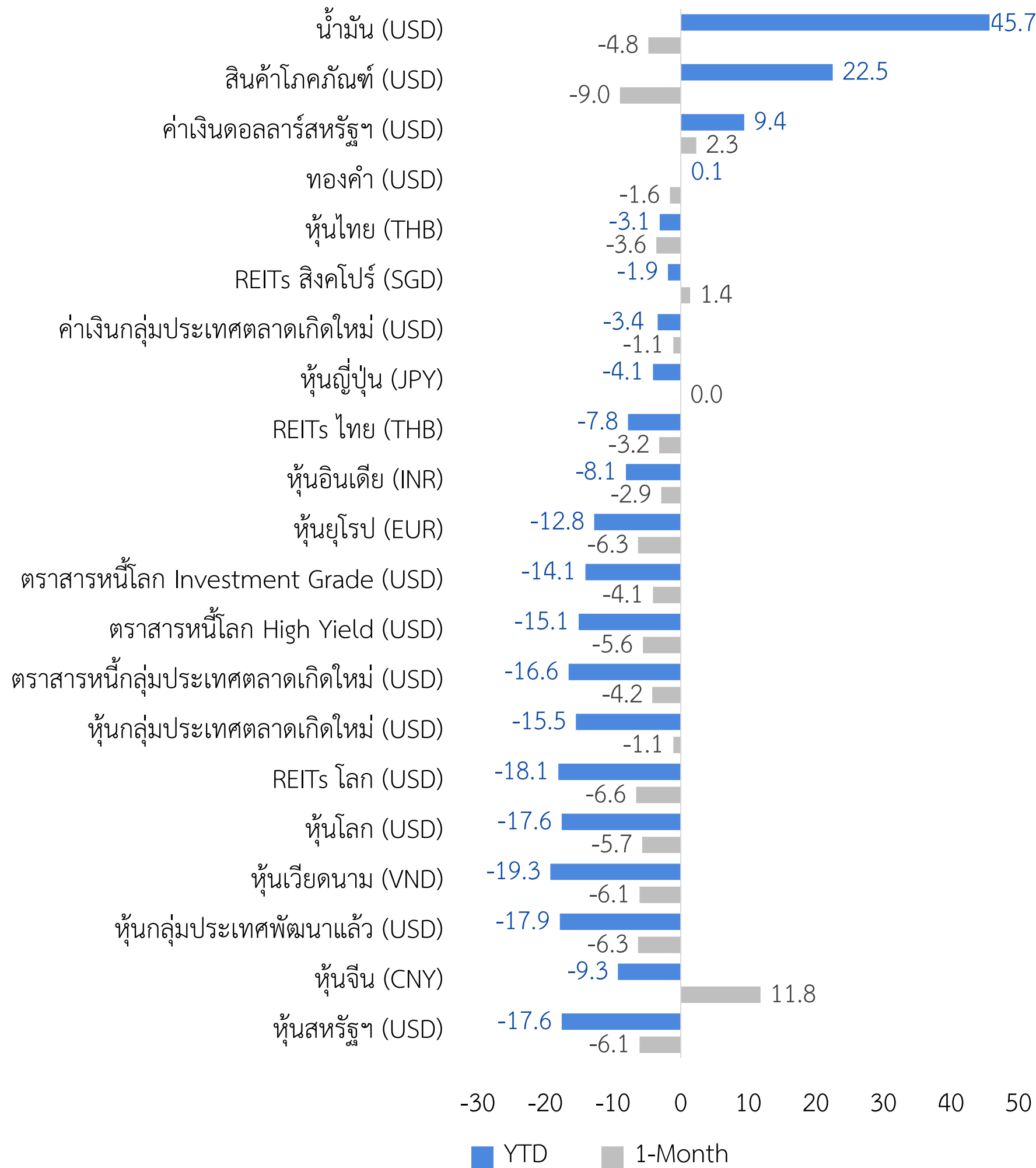


Asset Class Performance

หุ้นจีนปรับตัวขึ้นรับปัจจัยบวกภายในประเทศสวนทางสินทรัพย์อื่นส่วนใหญ่ ท่ามกลางความเสี่ยงตลาดที่เพิ่มขึ้น



Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 28 Jun 2022.

ภาพรวมตลาด

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้น ขานรับปัจจัยบวกภายในประเทศ สวนทางสินทรัพย์อื่นส่วนใหญ่ ท่ามกลางปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลกและความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

ตราสารหนี้

ดัชนีตราสารหนี้โลกปรับตัวลดลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ยังแรงตัวสูงขึ้น หลังธนาคารกลางหลักทั่วโลกเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม Fed เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินและยับยั้งอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูง

REITs

REITs โลกปรับตัวลง โดยได้รับแรงกดดันจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลก ขณะที่ REITs ไทยทำจุดต่ำสุดใหม่ จากโอกาสการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ที่เพิ่มมากขึ้น ด้าน REITs สิงคโปร์ปรับตัวขึ้นรับปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกยังคงปรับตัวลดลง นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังคงสูง ส่งผลให้ Fed เร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นตอบรับปัจจัยสนับสนุนภายในประเทศ

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลงจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย อาจลดความต้องการใช้ของผู้บริโภคในระยะถัดไป

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องหลัง Fed เริ่มทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายและตลาดเข้าสู่ภาวะ Risk-off จากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย





Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ยังใช้นโยบายที่เข้มงวดขึ้นเป็นแรงกดดันต่อบางประเทศที่ยังปรับนโยบายได้ช้า



Fed

Fed มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% สู่ระดับ 1.5-1.75% พร้อมเผยแพร่คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายผ่าน Dot Plot ซึ่งสะท้อนโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยจะถูกปรับขึ้นไปจนถึงระดับ 3.4% ภายในสิ้นปีนี้ และจะปรับขึ้นต่อเนื่องในปี 2023 สู่ระดับ 3.8% ก่อนที่จะกลับมาปรับลดลงสู่ระดับ 3.4% ในปี 2024 รวมถึงปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อสู่ระดับ 5.2% ขณะที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจถูกปรับลดลงเหลือ 1.7% ในปีนี้

ECB

ECB มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย พร้อมประกาศชุดโครงการ APP ในเดือน มิ.ย. เพื่อเปิดโอกาสสำหรับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. และจะปรับขึ้นในอัตราที่สูงขึ้นหากอัตราเงินเฟ้อในระยะกลางยังพุ่งสูงขึ้น ทั้งนี้ ECB ยังเตรียมที่จะใช้เครื่องมือใหม่ เพื่อเข้าซื้อพันธบัตรของประเทศที่มีสถานะทางเศรษฐกิจที่เปราะบาง เช่น อิตาลี และ สเปน เพื่อลดทอนการปรับขึ้นอย่างรุนแรงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร

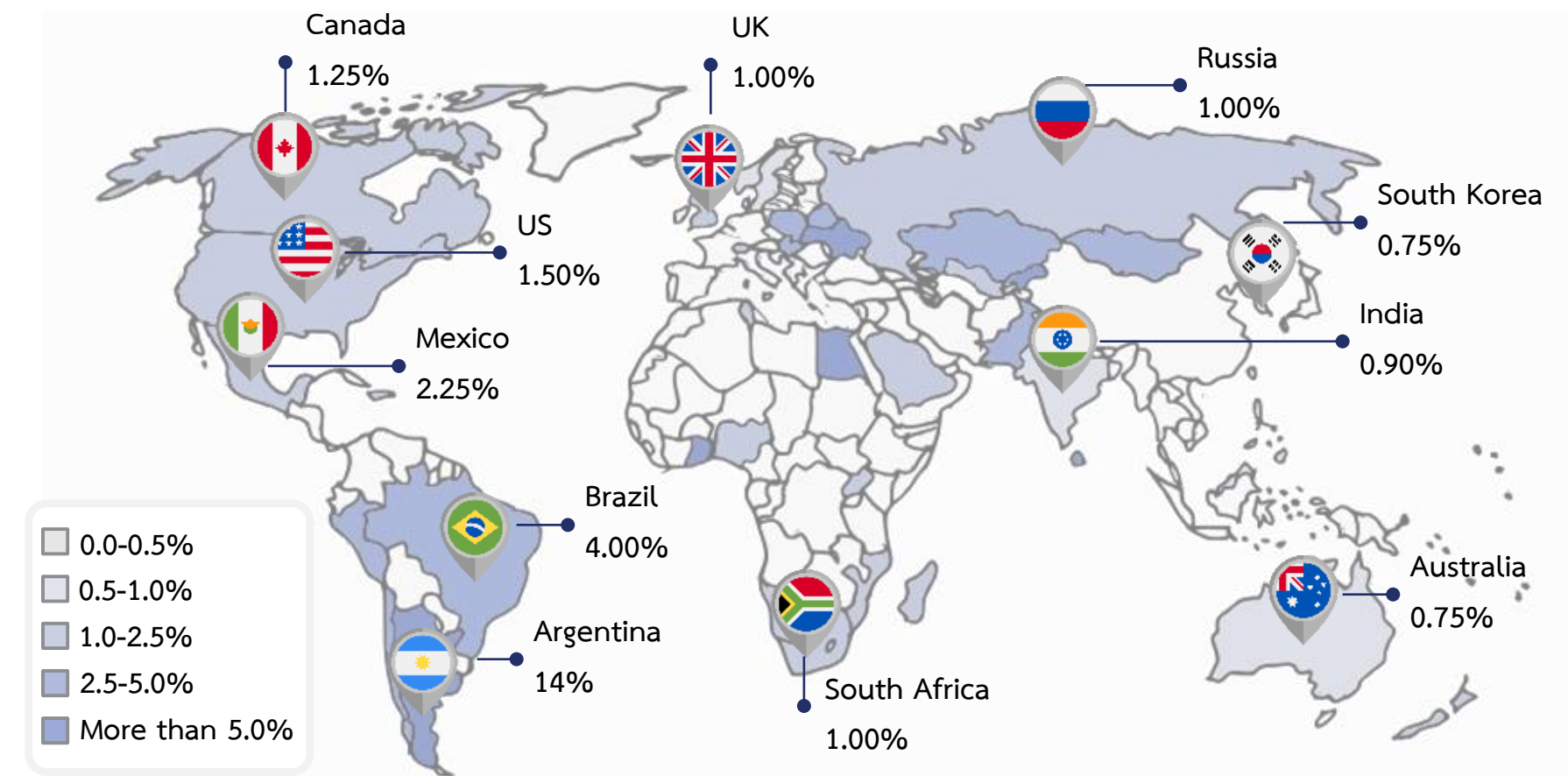
BoE

BoE มีมติ 6-3 ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.25% ซึ่งเป็นการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 5 ติดต่อกันของรอบการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันเพื่อเร่งสกัดการพุ่งขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยล่าสุดอัตราเงินเฟ้อในอังกฤษพุ่งทะลุระดับ 9% ในเดือน พ.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 40 ปี หลังจากที่ว่าราคาอาหารและพลังงานต่างพุ่งขึ้น ขณะที่ BoE คาดว่าเงินเฟ้อจะพุ่งสูงขึ้นได้ถึง 10% ในปีนี้

BoJ

BoJ มีมติคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ สวนทางกับธนาคารกลางหลักอื่น โดยยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1% ในขณะที่คงการซื้อพันธบัตรแบบไม่จำกัดวงเงินเพื่อรักษาระดับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี ให้อยู่ใกล้เคียง 0% ท่ามกลางแรงกดดันจากการอ่อนค่าของสกุลเงินเยนที่มากขึ้นสู่ระดับ 136 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ธนาคารกลางทั่วโลกปรับขึ้นจากต้นปี



- **มุมมองของเรา:** เรามองว่าธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ยังมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดมากขึ้น นำโดย Fed BoE และ ECB หลังจากอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงได้ยาก ทำให้ธนาคารกลางหลักเหล่านี้มีความจำเป็นที่จะต้องใช้ทุกเครื่องมือเพื่อทำให้อัตราเงินเฟ้อลดลงแม้จะกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ขณะที่มีความเสี่ยงที่ BoJ จะต้องกลับทิศทางนโยบายหลังจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายกว่าธนาคารกลางหลักอื่นกดดันให้สกุลเยนอ่อนค่าแรง
- นอกจากนี้แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในหลายประเทศทั่วโลกและการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อที่ทยอยส่งผ่านไปในช่วงกว้างมากขึ้นจะเริ่มเป็นความเสี่ยงที่จะกระทบให้ธนาคารกลางในบางประเทศจะต้องกลับทิศทางนโยบายมาเป็นเชิงตึงตัวมากขึ้น โดยเฉพาะประเทศที่ยังปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ช้ากว่าภูมิภาคอื่น เช่น ยุโรป ญี่ปุ่น รวมถึงไทยที่เริ่มเห็นแรงสนับสนุนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น ขณะที่ไม่มีเพียงจีนที่ปัจจุบันเริ่มใช้นโยบายที่ผ่อนคลายกว่าประเทศเศรษฐกิจหลักโดยภาพรวม และเริ่มมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในช่วงที่ผ่านมาจากแรงกดดันเงินเฟ้อในระดับต่ำ

Sources: Federal Reserve, CME Group, European Central Bank, Bank of England, Bank of Japan, Bloomberg, and Reuters, as of 24 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

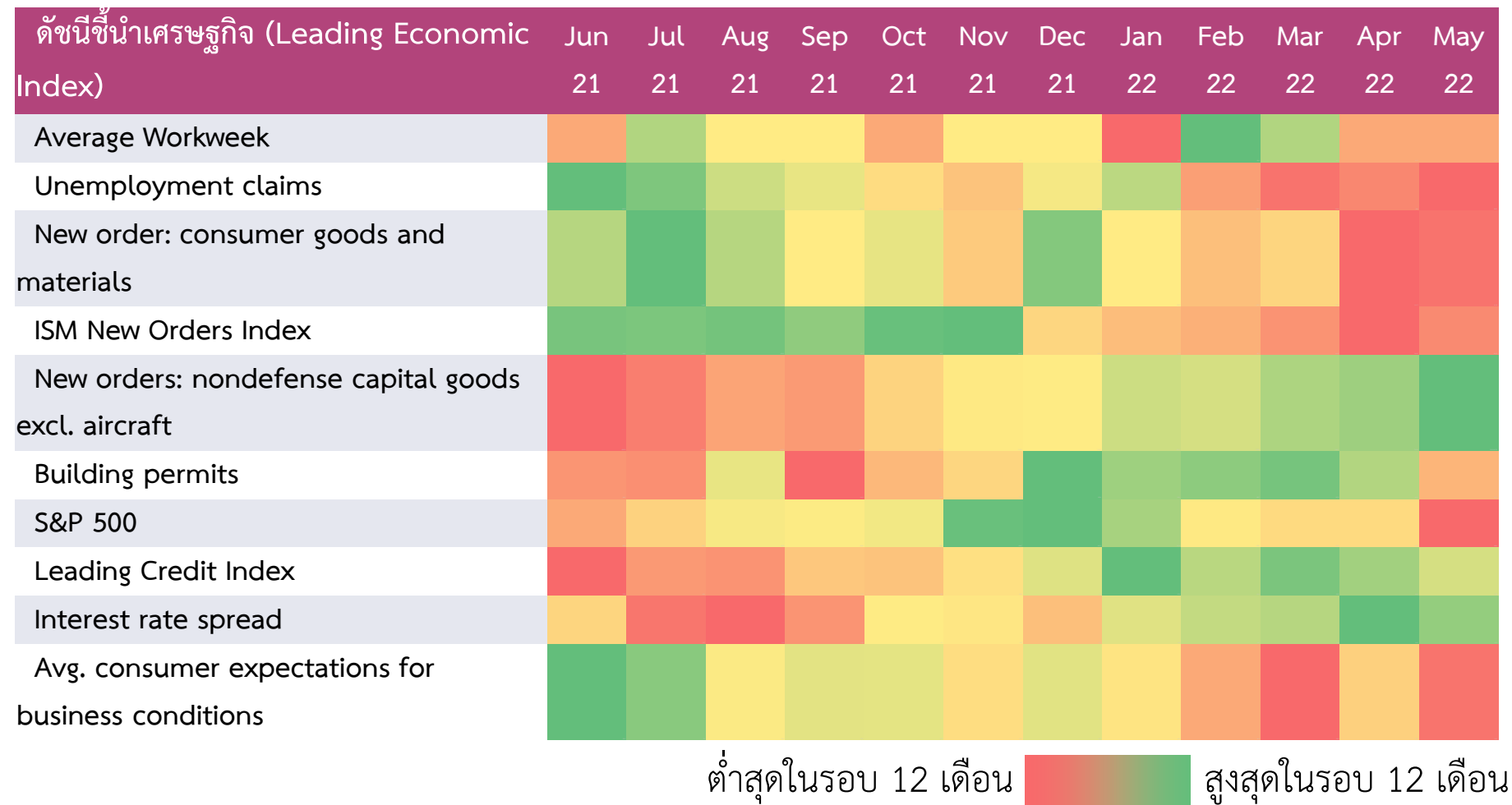


Highlight 1: Winter is Coming



เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงที่จะเข้าสู่ภาวะ Recession ภายใน 12 เดือนข้างหน้า

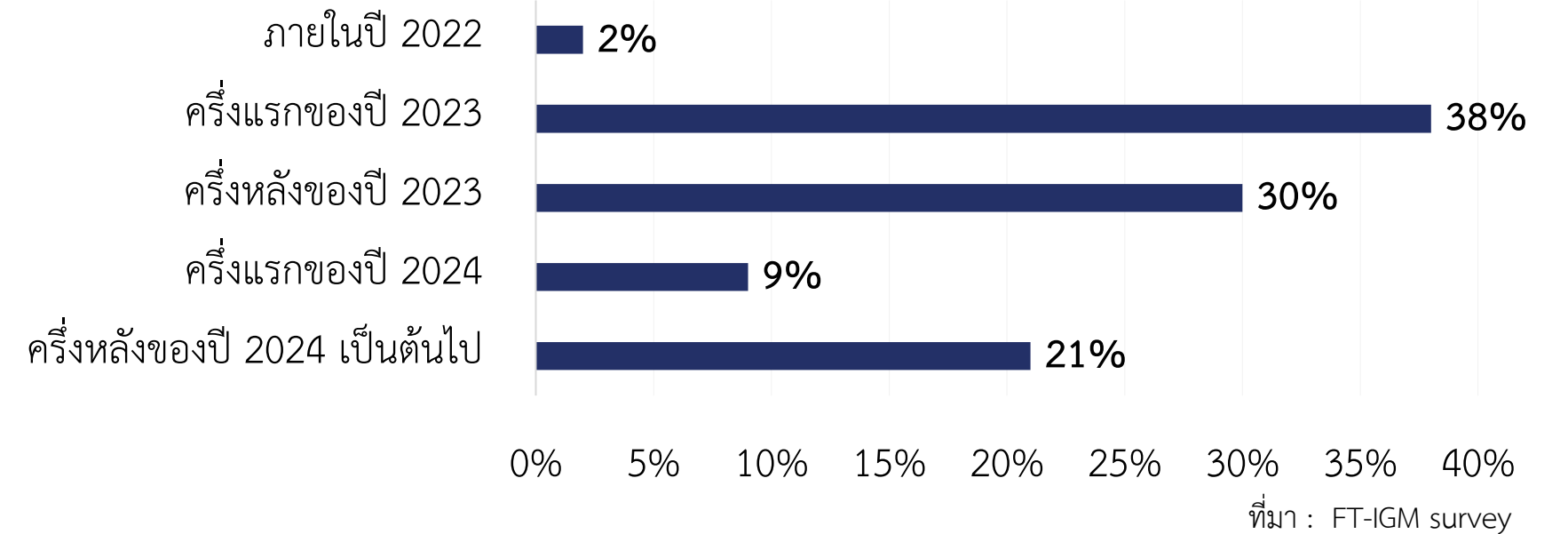
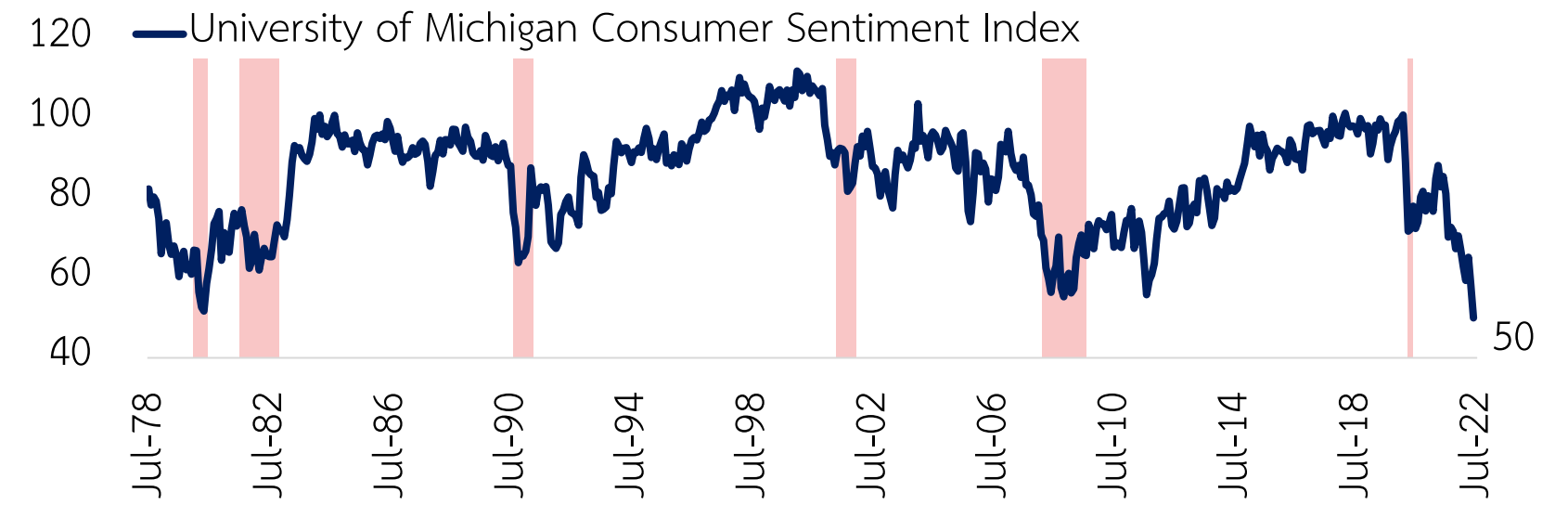
ทิศทางขององค์ประกอบดัชนีชี้นำเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในด้านต่างๆ



ตัวเลขดัชนีชี้นำเศรษฐกิจของสหรัฐฯ (Leading Economic Index) ซึ่งมีองค์ประกอบจากเศรษฐกิจในภาคส่วนต่างๆ เริ่มชะลอตัวลงอย่างชัดเจน นำโดยภาคแรงงาน การบริโภค และอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่ภาคเครดิตมีการชะลอตัวลงเล็กน้อย ทำให้ดัชนีดังกล่าวมีการปรับตัวลงต่อเนื่องนับตั้งแต่ทำจุดสูงสุดในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและผลสำรวจของนักเศรษฐศาสตร์สะท้อนความเสี่ยงสูงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอย

Unit: Points



เรามองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มสูงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอย (มูลค่า GDP ปรับตัวลดลงติดต่อกัน 2 ไตรมาส) ภายใน 12 เดือนข้างหน้า สะท้อนผ่านดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวลดลงอย่างหนักต่อเนื่อง และตลาดแรงงานที่เริ่มอ่อนแอ อีกทั้งผลสำรวจของนักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ว่าสหรัฐฯ มีโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยภายในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2023 มากที่สุด

Source: Fed, Financial Times, Bloomberg, as of 21 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

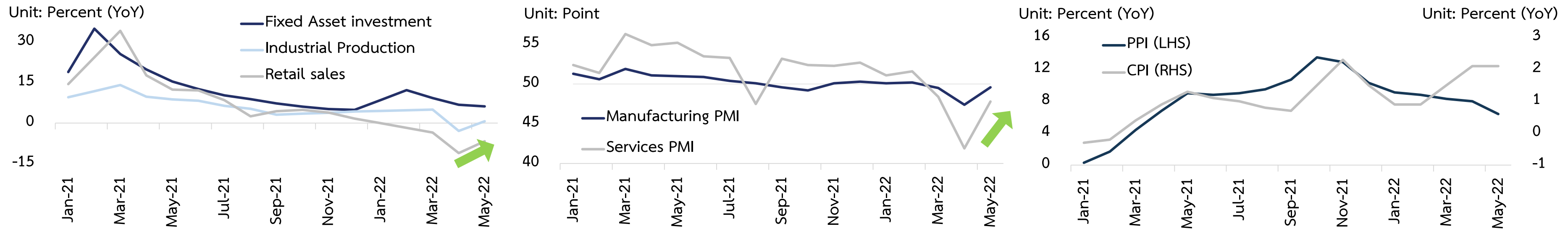


Highlight 2: China



เศรษฐกิจจีนเริ่มฟื้นตัว ขณะที่เงินเฟ้อคงอยู่ในระดับต่ำ ด้านรัฐบาลและธนาคารยังออกมาตรการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง

กิจกรรมทางเศรษฐกิจจีนเดือน พ.ค. เริ่มฟื้นตัวและดีกว่าที่คาด ขณะที่เงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำ



Policy Support & Policy Divergence

รัฐบาลกลางจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 33 มาตรการ

1. นโยบายด้านการเงิน

- เพิ่มวงเงินปล่อยกู้ธุรกิจรายเล็ก
- เลื่อนการผ่อนชำระหนี้เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ที่เดือดร้อน

2. นโยบายด้านการคลัง

- มาตรการช่วยเหลือด้านภาษี 2.64 ล้านล้านหยวน
- สนับสนุนการจ้างงานและออกนโยบายลดค่าใช้จ่ายของภาคเอกชน
- เร่งให้รัฐบาลท้องถิ่นออกพันธบัตรชนิดพิเศษให้เต็มโควตา เพื่อลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานยุคใหม่

3. นโยบายสนับสนุนการบริโภค และการลงทุน

- มีการลดภาษีการซื้อรถยนต์ส่วนบุคคล
- เร่งการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานในชนบทมากขึ้น

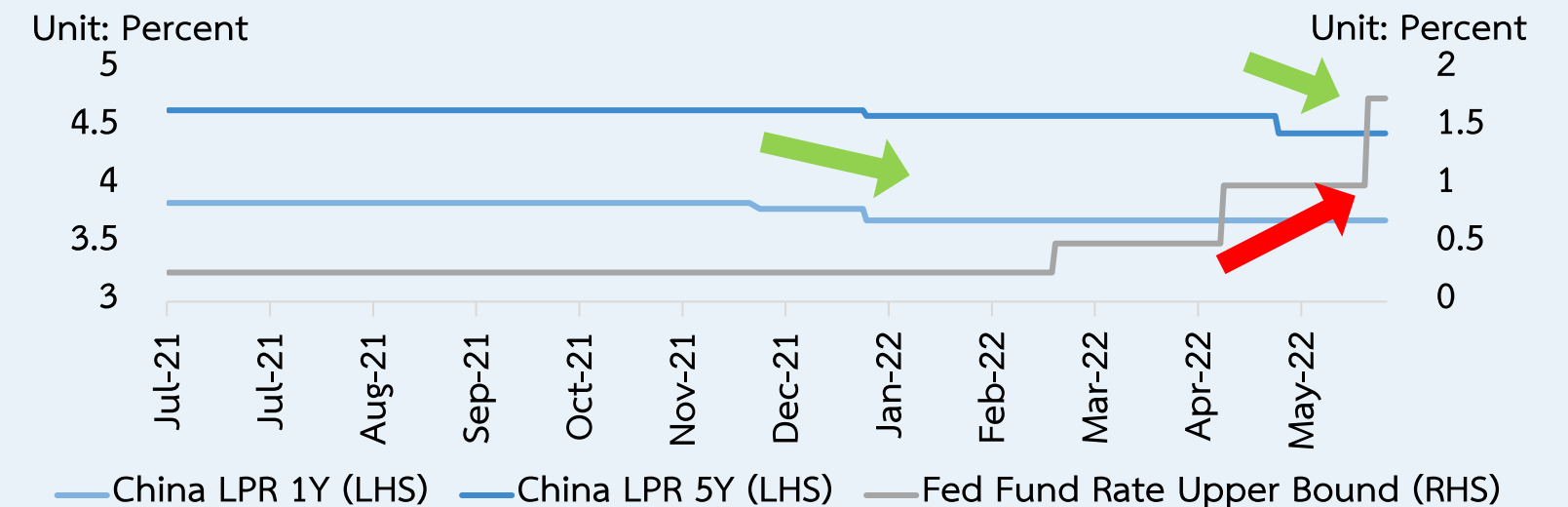
4. นโยบายสนับสนุนความมั่นคงด้านพลังงาน

- เรียกร้องให้รัฐบาลท้องถิ่นรักษาระดับการผลิตถ่านหิน
- สร้างโรงงานผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำเพิ่มเติม

5. นโยบายสวัสดิการทางสังคม

- เพิ่มสวัสดิการให้แก่ผู้ว่างงานและผู้มีรายได้น้อย
- มีแผนปรับเพิ่มสวัสดิการให้อิงตามอัตราเงินเฟ้อ

PBoC ใช้นโยบายทางการเงินเชิงผ่อนคลายนทางธนาคารกลางหลักทั่วโลก



PBoC มีการออกมาตรการทางการเงินเชิงผ่อนคลายนอย่างต่อเนื่องและพยายามอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ซึ่งสวนทางกับธนาคารกลางหลักทั่วโลกที่ใช้นโยบายการเงินตึงตัว โดยรายละเอียดนโยบายที่ออกมีดังนี้

- ปรับลดการตั้งสำรองของธนาคารพาณิชย์ (Reserve Requirement Ratio: RRR) ขนาดใหญ่ลง 0.25% และขนาดเล็กลง 0.5%
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (Loan Prime Rate: LPR) อายุ 1 ปีลง 0.1% สู่ระดับ 3.7% และอายุ 5 ปีลง 0.2% สู่ระดับ 4.45%
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลางอายุ 1 ปี (1-Year MLF Rate) ลง 0.1% สู่ระดับ 2.85% และอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบธนาคารผ่าน MLF
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อการลงทุนในอสังหาฯ (Mortgage rates) สำหรับบ้านหลังแรกเพื่อกระตุ้นตลาดอสังหาฯ

Source: PBoC, CNBC & Bloomberg, as of 22 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

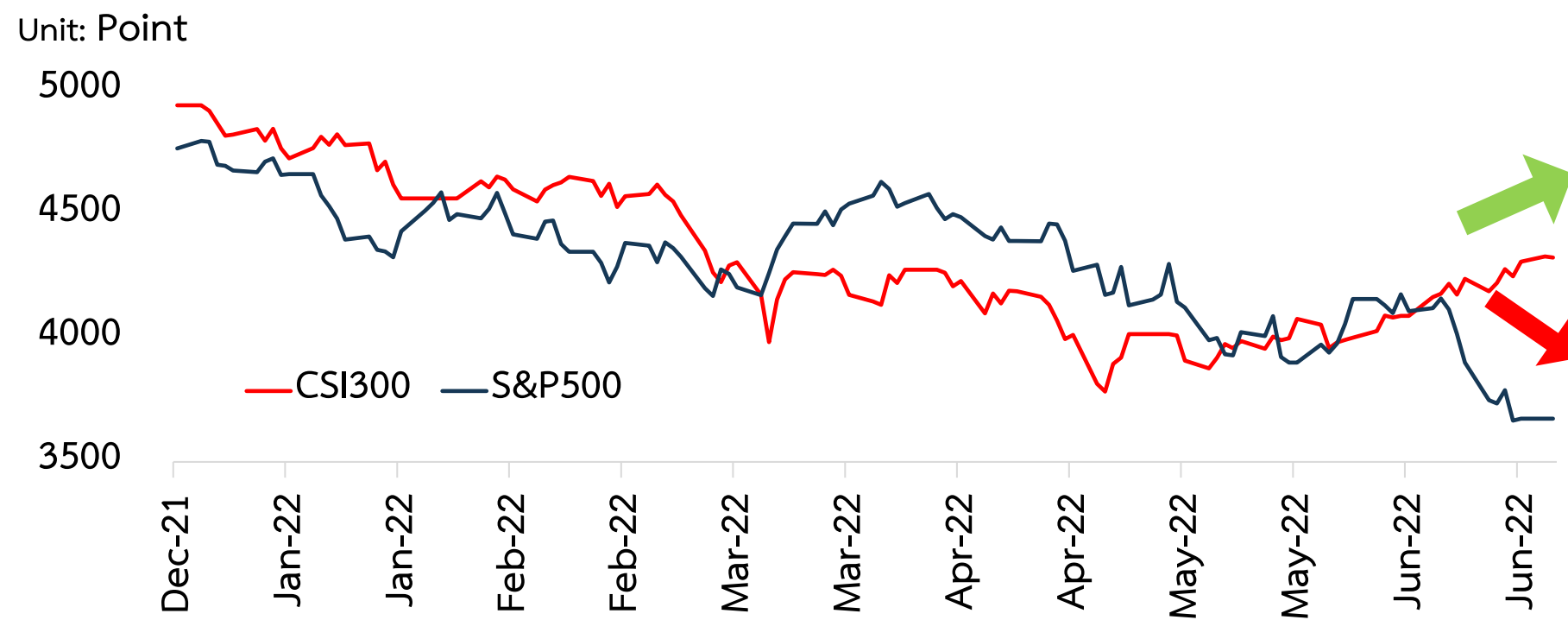
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



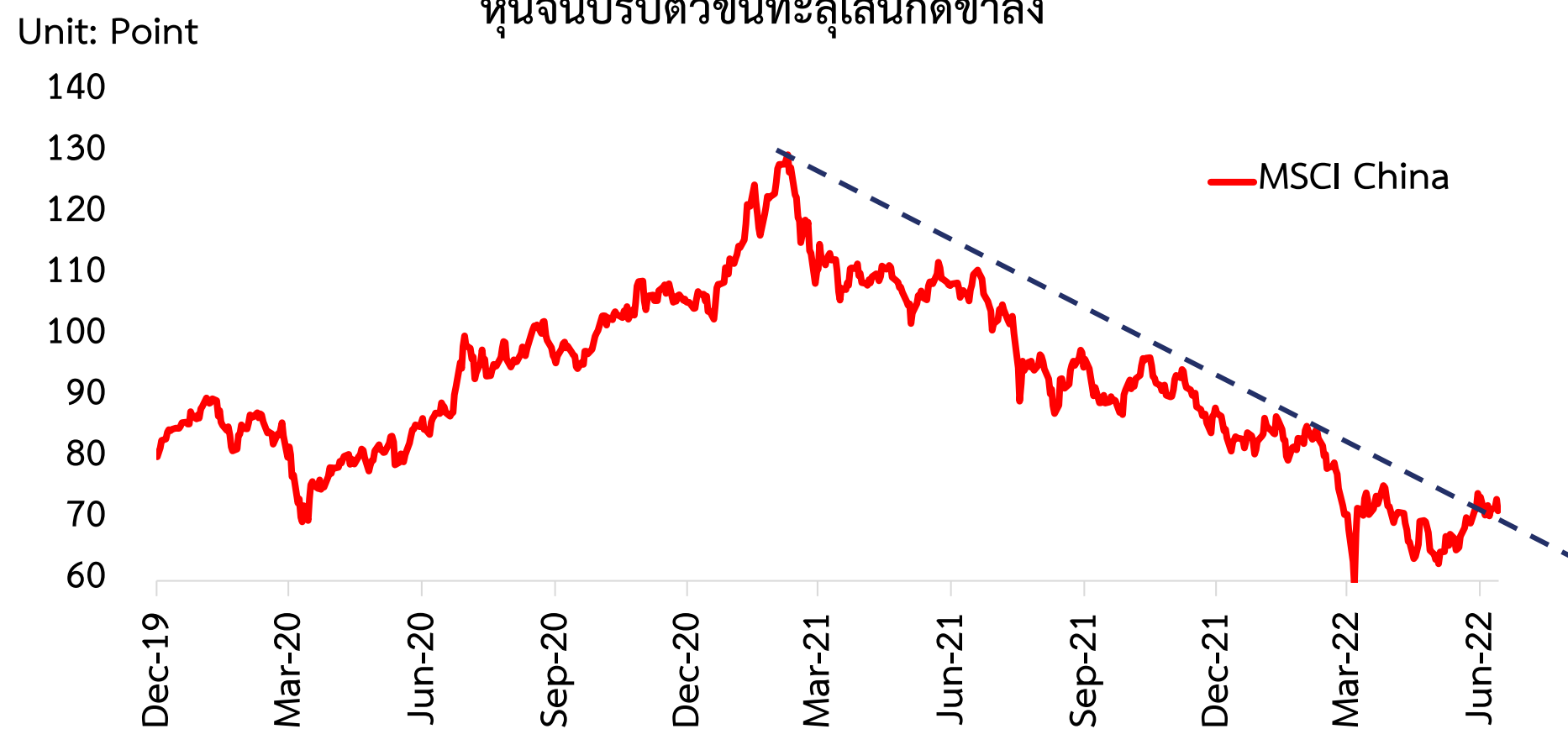
Highlight 2: China

หุ้นจีนเริ่มเข้าสู่แนวโน้มขาขึ้นตอบรับปัจจัยบวกภายในประเทศสวนทางหุ้นสหรัฐฯ ที่อยู่ในแนวโน้มขาลง

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นสวนทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ



หุ้นจีนปรับตัวขึ้นทะลุเส้นกดขาลง



ผลตอบแทนตลาดหุ้นจีนขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เกิด Correction

Start Date	S&P500 Return	MSCI China Return	China A Return	MSCI China Relative returns vs. S&P500	China A Relative returns vs. S&P500
18-Feb-97	-10%	3%	43%	12%	53%
7-Oct-97	-11%	-28%	12%	-17%	23%
17-Jul-98	-19%	-15%	-7%	4%	13%
16-Jul-99	-12%	-19%	2%	-7%	14%
24-Mar-00	-11%	-1%	6%	1%	17%
4-Sep-00	-27%	-45%	4%	-17%	31%
21-May-01	-26%	-41%	-18%	-14%	8%
4-Jan-02	-34%	-24%	-5%	10%	29%
28-Nov-02	-15%	-8%	4%	6%	18%
9-Oct-07	-19%	-28%	-22%	-9%	-3%
19-May-08	-47%	-57%	-51%	-10%	-3%
6-Jan-09	-28%	-21%	13%	7%	41%
23-Apr-10	-16%	-9%	-21%	7%	-5%
29-Apr-11	-15%	-27%	-20%	-12%	-4%
2-Apr-12	-10%	-13%	7%	-3%	17%
21-May-15	-12%	-31%	-37%	-19%	-25%
3-Nov-15	-13%	-24%	-14%	-11%	-1%
26-Jan-18	-10%	-13%	-8%	-3%	2%
20-Sep-18	-20%	-13%	-9%	7%	11%
19-Feb-20	-34%	-20%	-13%	14%	21%
2-Sep-20	-10%	-7%	-4%	2%	6%
Average	-19%	-21%	-7%	-2%	13%

ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลงและเข้าสู่เทรนด์ขาลงตลาดหุ้นจีนที่ปรับฐานลงมาก่อนกว่า 1 ปีก็ปรับตัวขึ้นสวนตอบรับปัจจัยบวกจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ การออกมาตรการสนับสนุนจากทางภาครัฐและการใช้นโยบายทางการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางจีน การผ่อนคลายการออกมาตรการคุมบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทเทคโนโลยี ประกอบกับการที่รัฐบาลจีนอนุญาตให้ กสท. สหรัฐฯ เข้ามาตรวจสอบหุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ ซึ่งด้วยปัจจัยเหล่านี้ทำให้เรามองว่าตลาดหุ้นจีนมีแนวโน้มที่จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและเรามองว่าจังหวะนี้เป็นโอกาสในการเข้าสะสมรอบใหม่ทั้งในฝั่งหุ้นจีน A-Shares และหุ้นจีน Offshore

Source: BBC, NBER & Bloomberg, as of 22 Jun 2022.



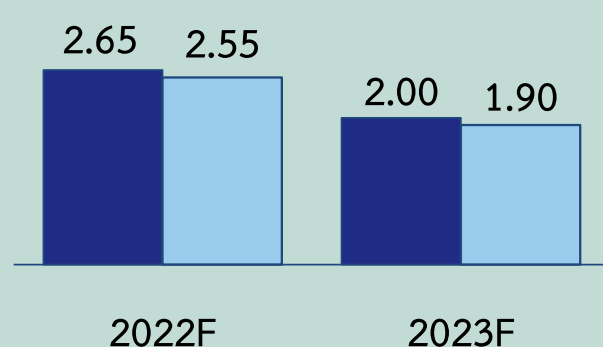
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจขยายตัวท่ามกลางเงินเฟ้อโดย

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นต่อเนื่องที่ 3.9 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานคงที่อยู่ที่ 3.6%
- เงินเฟ้อ CPI เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้นที่ 8.6% (YoY) ทำจุดสูงสุดใหม่
- ISM Manfg PMI เดือน พ.ค. ที่ 56.1 มากกว่าเดือนก่อนที่ 55.4 ขณะที่ Non Manfg PMI อยู่ที่ 55.9 น้อยกว่าเดือนก่อนที่ 57.1

ความเสี่ยง

- Fed ใช้นโยบายที่เข้มงวด
- ผลกระทบการที่ออกมาชะลอตัวและต่ำคาด
- ข้อพิพาท รัสเซีย-ยูเครน

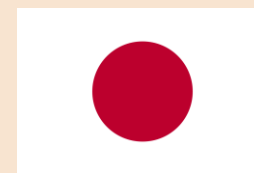
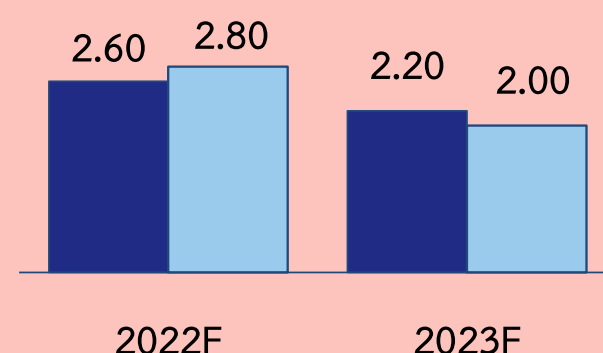
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว แต่เงินเฟ้อยังสูงโดย

- GDP ไตรมาส 1 ขยายตัว 5.4% (YoY) มากกว่าที่คาดว่าจะขยายตัว 5.1% (YoY)
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน พ.ค. ของยุโรปเพิ่มขึ้น 8.1% (YoY)

ความเสี่ยง

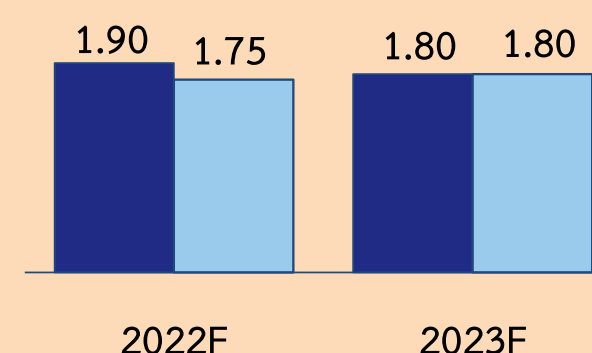
- ตัวเลขเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ ECB
- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

**ประเด็นสำคัญ**

- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน มิ.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 52.7 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัว 53.3 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัวต่อเนื่องอยู่ที่ 54.2 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ขยายตัว 52.6
- ด้านการนำเข้าเดือน พ.ค. ขยายตัวกว่า 48.9% (YoY) ขณะที่การส่งออกขยายตัวเพียง 15.8% (YoY) ส่งผลให้ญี่ปุ่นขาดดุลการค้ามากขึ้น

ความเสี่ยง

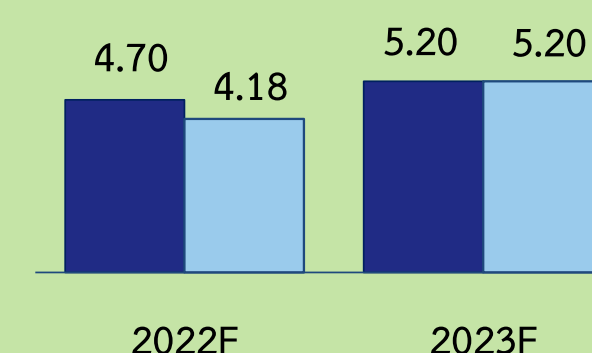
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BoJ
- เศรษฐกิจที่เปราะบางและอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มกระจายเป็นวงกว้าง

**ประเด็นสำคัญ**

- ดัชนียอดค้าปลีกเดือน พ.ค. ลดลง 6.7% (YoY) น้อยกว่าที่คาดว่าจะลดลง 7.1% (YoY) ด้านดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 0.7% (YoY) สวนทางกับที่คาดว่าจะลดลง 0.7% (YoY)
- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 2.1% (YoY) น้อยกว่าที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.2% (YoY)
- ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 6.4% (YoY) ตรงตามที่คาด

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความขัดแย้งระหว่างประเทศ
- มาตรการ Zero-COVID



■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า

■ GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 28 Jun 2022.





Fixed Income: Outlook

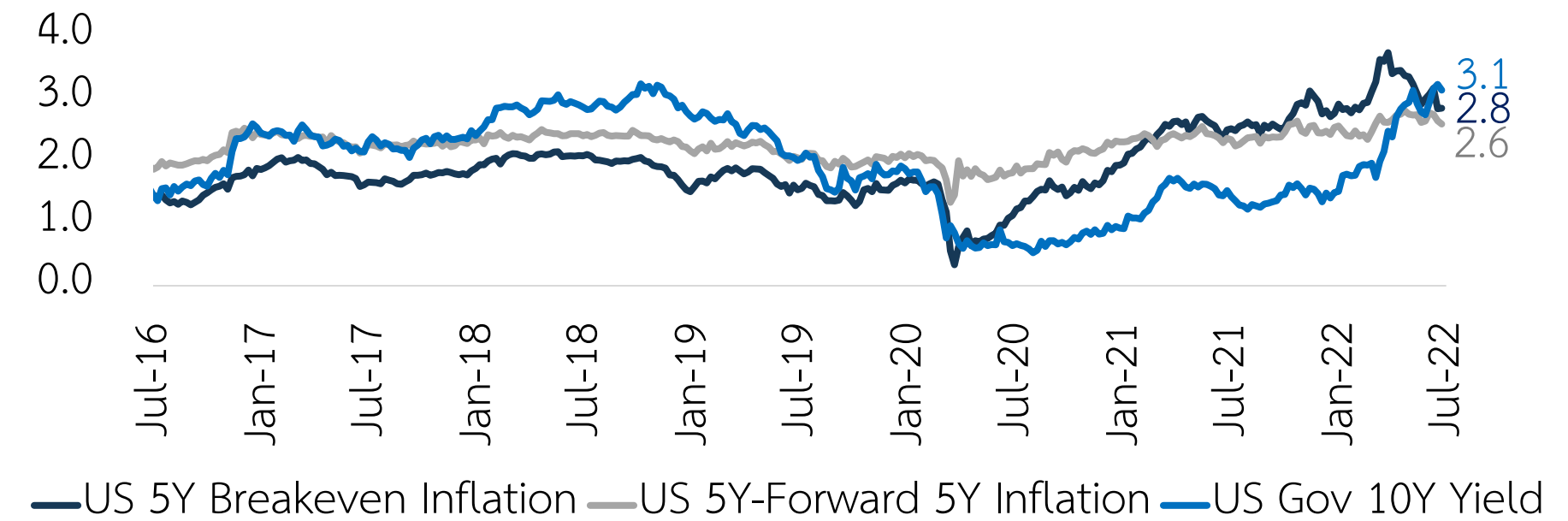


อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อาจปรับตัวขึ้นจำกัดหลังจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยมีมากขึ้น

- ตลาดตราสารหนี้โลกยังเผชิญแรงกดดันจากการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) ฝั่งสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น รวมถึงนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 3.49% แต่ในระยะข้างหน้าอาจปรับตัวขึ้นจำกัดหลังจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยมีมากขึ้น
- ในฝั่งตราสารหนี้เอกชนยังมีแนวโน้มที่ผลประกอบการของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ และอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มส่งผ่านไปยังต้นทุนการผลิตของบริษัทมากขึ้น กดดันอัตรากำไรจากการดำเนินการให้ลดลง จนทำให้ Credit Spread ของตราสารหนี้เอกชนยังมีโอกาสที่จะผันผวนในระยะข้างหน้า
- เรามองว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้โลกเริ่มปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับที่สูงขึ้นจนสามารถลงทุนได้ เราจึงแนะนำทยอยสะสมการลงทุนในตราสารหนี้ โดยเน้นลงทุนในกองทุนที่มีสัดส่วนในพันธบัตรสหรัฐฯ เป็นหลัก และยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงกองทุนที่มีสัดส่วนในตราสารหนี้ความเสี่ยงสูงเป็นสัดส่วนใหญ่ ท่ามกลางความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยที่ยังกดดันมากขึ้น
- สำหรับตลาดตราสารหนี้จีนยังคงมีปัจจัยกดดันจากการผิมนัดชำระหนี้ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เป็นบางส่วน อย่างไรก็ตามนโยบายของ PBoC ที่ผ่อนคลายกว่าธนาคารกลางอื่น รวมถึงแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมาจะสนับสนุนให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรจีนปรับตัวลดลงได้ เราจึงมองว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้จีนอยู่ในระดับที่มีความน่าสนใจและเป็นโอกาสให้ทยอยสะสมลงทุน
- ด้านตราสารหนี้ไทยยังคงมีความผันผวนหลังจาก กนง. เริ่มส่งสัญญาณถึงโอกาสที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในระยะข้างหน้าตามทิศทางของอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มเร่งตัวขึ้น ขณะที่แรงกดดันจากปัจจัยต่างประเทศมีแนวโน้มลดลง และผลกระทบจากการอ่อนค่าของสกุลเงินบาทต่อเม็ดเงินลงทุนต่างชาติเริ่มจำกัด เราจึงแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ไทยระยะสั้นเพื่อรักษาสภาพคล่องของพอร์ตการลงทุนเป็นหลัก

US Government 10Y Yield VS Inflation Expectation

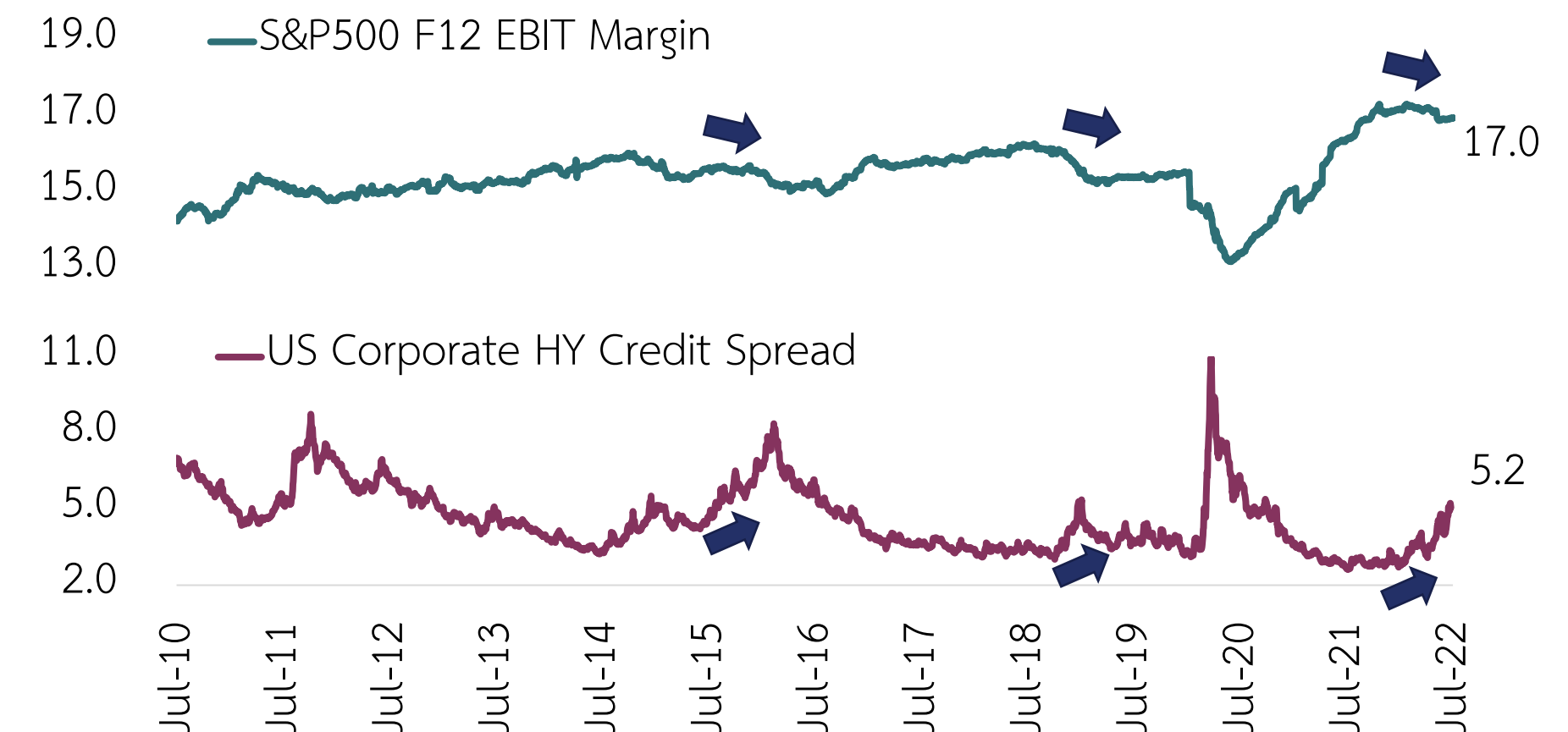
Unit: Percent



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจำกัดหลังจากตลาดเริ่มให้ความสำคัญกับความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยมากขึ้นและความคาดหวังอัตราเงินเฟ้อในระยะยาวเริ่มปรับตัวลดลง

S&P500 F12 EBIT Margin VS US High Yield Spread

Unit: Million USD



ประมาณการอัตรากำไรของบริษัทสหรัฐฯ ที่เริ่มลดลงอาจสะท้อนถึงความเสี่ยงที่กดดันให้ Credit Spread ของตราสารหนี้เอกชนโดยเฉพาะในกลุ่ม High Yield ปรับตัวขึ้น

Source: Bloomberg as of 24 Jun 2022.



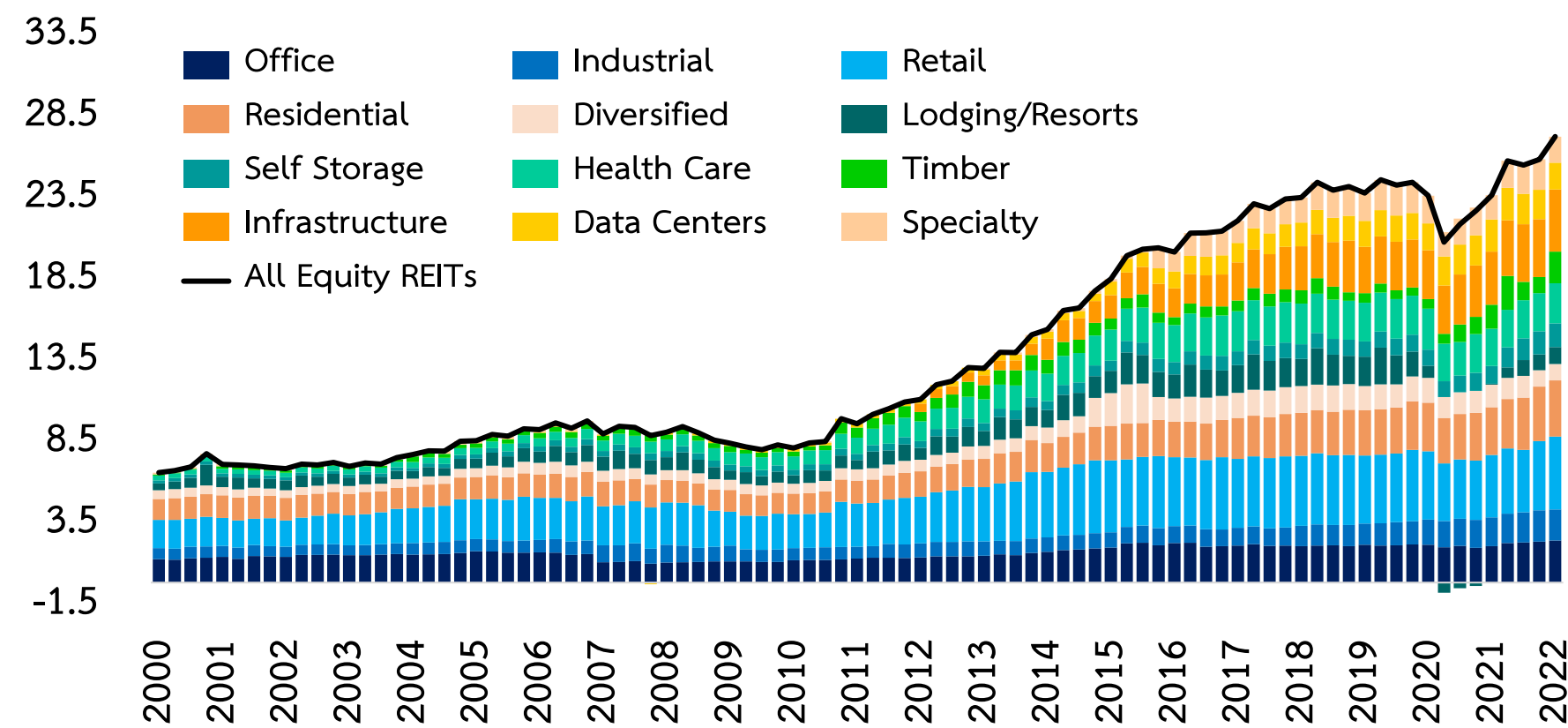
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Net Operating Income of All Listed U.S. Equity REITs

Unit: Billion Dollars



- ผลประกอบการ REITs สหรัฐฯ ไตรมาสที่ 1/2022 ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยรายได้จากการดำเนินงานอยู่ที่ 2.74 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโตขึ้น 15.1% (YoY) และ 5.4% (QoQ) นำโดยกลุ่มเริ่ม reopening อาทิ กลุ่ม Retail, Lodging/Resorts และ Health Care ที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศ และกลุ่ม Timber, Manufactured Homes และ Infrastructure ที่ได้รับประโยชน์จากเงินเฟ้อ
- ถึงแม้ปัจจัยพื้นฐานของ REITs สหรัฐฯ จะยังคงแข็งแกร่ง แต่ด้วยระดับ Valuation ที่ยังตึงตัว และความกังวลเรื่อง Recession ที่เพิ่มขึ้นอาจจะส่งผลกระทบต่อพื้นฐานของ REITs เราจึงแนะนำรอเข้าลงทุนเมื่อตลาดมีการปรับฐานในอนาคตหรือ Valuation กลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจกว่านี้

SETPREIT

Unit: Point



- ราคาดัชนี REITs ไทยร่วงลงทำจุดต่ำสุดใหม่ หลังผลการประชุม กนง. รอบล่าสุดเริ่มมีเสียงสนับสนุนปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจากกรรมการบางส่วน ทำให้แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้อาจเพิ่มขึ้นและเป็นสัญญาณกดดันต่อ Valuation ของ REITs ไทย ให้มีความน่าสนใจน้อยลง
- เรามองว่าในระยะสั้น REITs ไทยจะยังคงผันผวนและมีแนวโน้มปรับฐานต่อ แต่เรา มองว่าการเปิดประเทศจะทำให้ผลประกอบการของกลุ่ม REITs ไทยไตรมาสที่ 2/2022 พื้นตัวและอาจทำให้ราคาพื้นตัวและกลับมามีความน่าสนใจขึ้น เราจึงแนะนำถือต่อสำหรับคนที่มี และแนะนำกระจายการลงทุนใน REITs ผสมไทยและ สิงคโปร์ที่มีการกระจายการลงทุนใน REITs สิงคโปร์ที่ยังมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง

Source: Bloomberg, NAREIT, as of 28 Jun 2022.



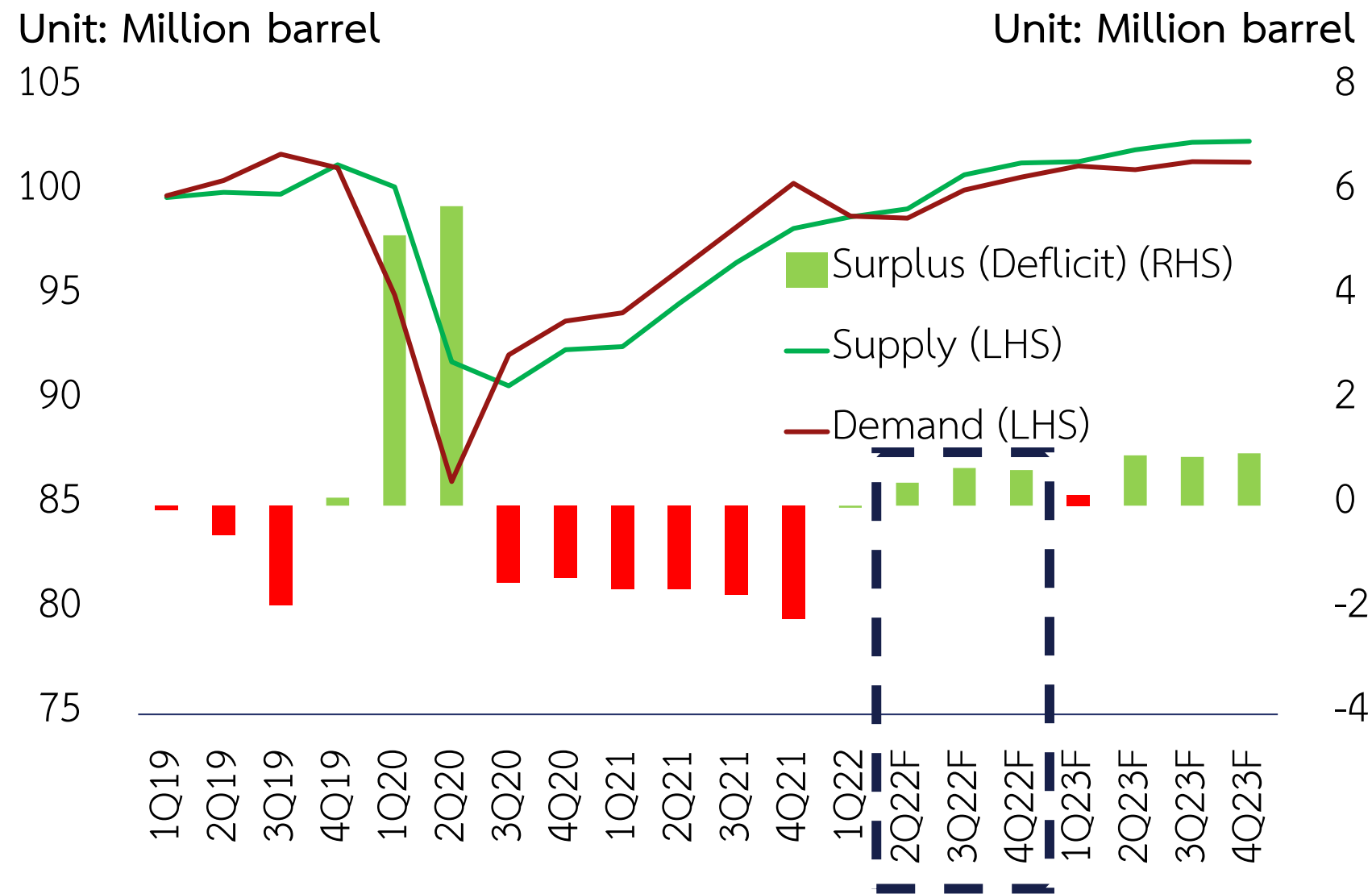


Commodity: Outlook

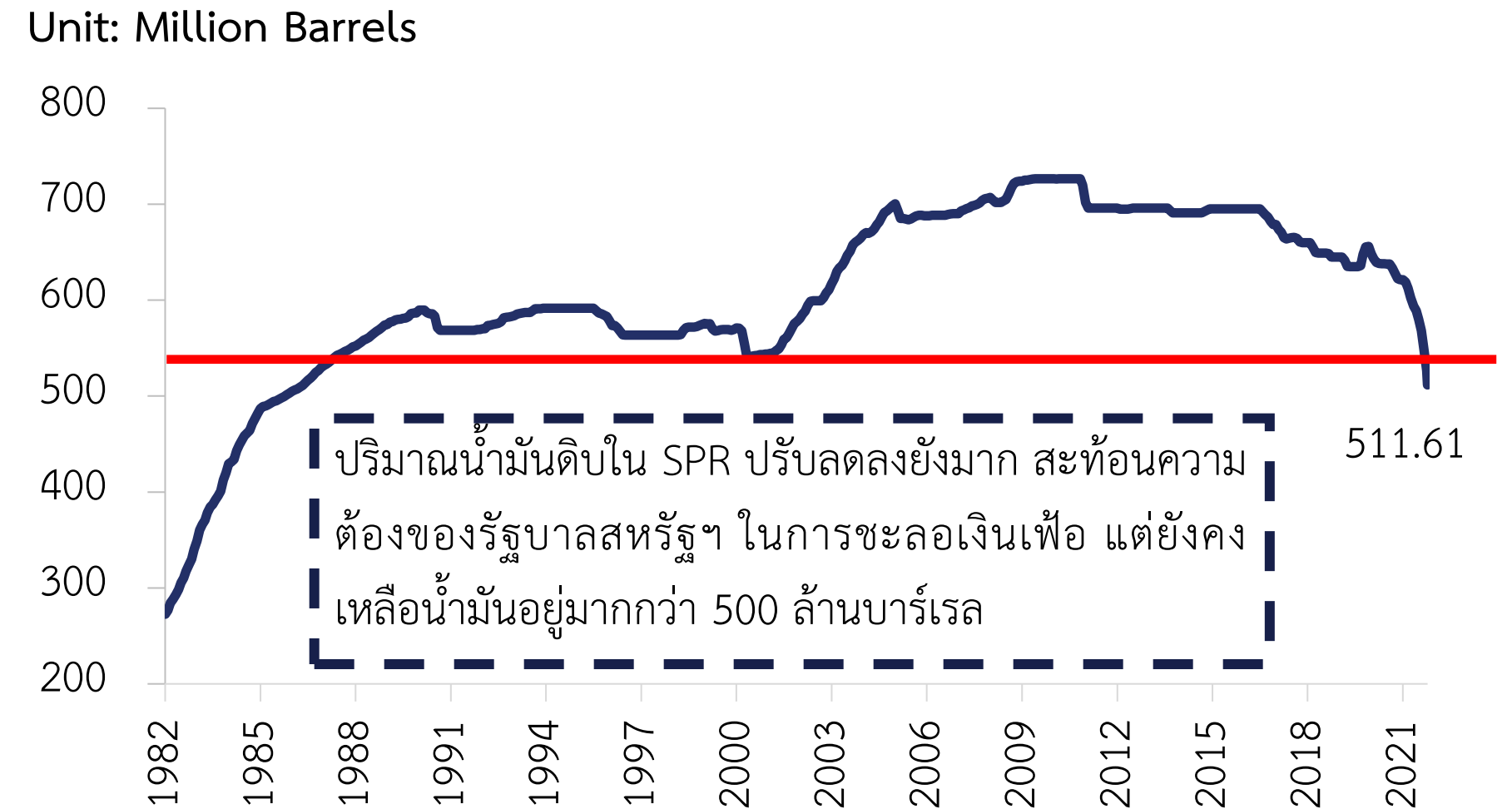


ราคาน้ำมันถูกกดดันจากประเด็น Recession ขณะที่ทองคำยังถูกกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

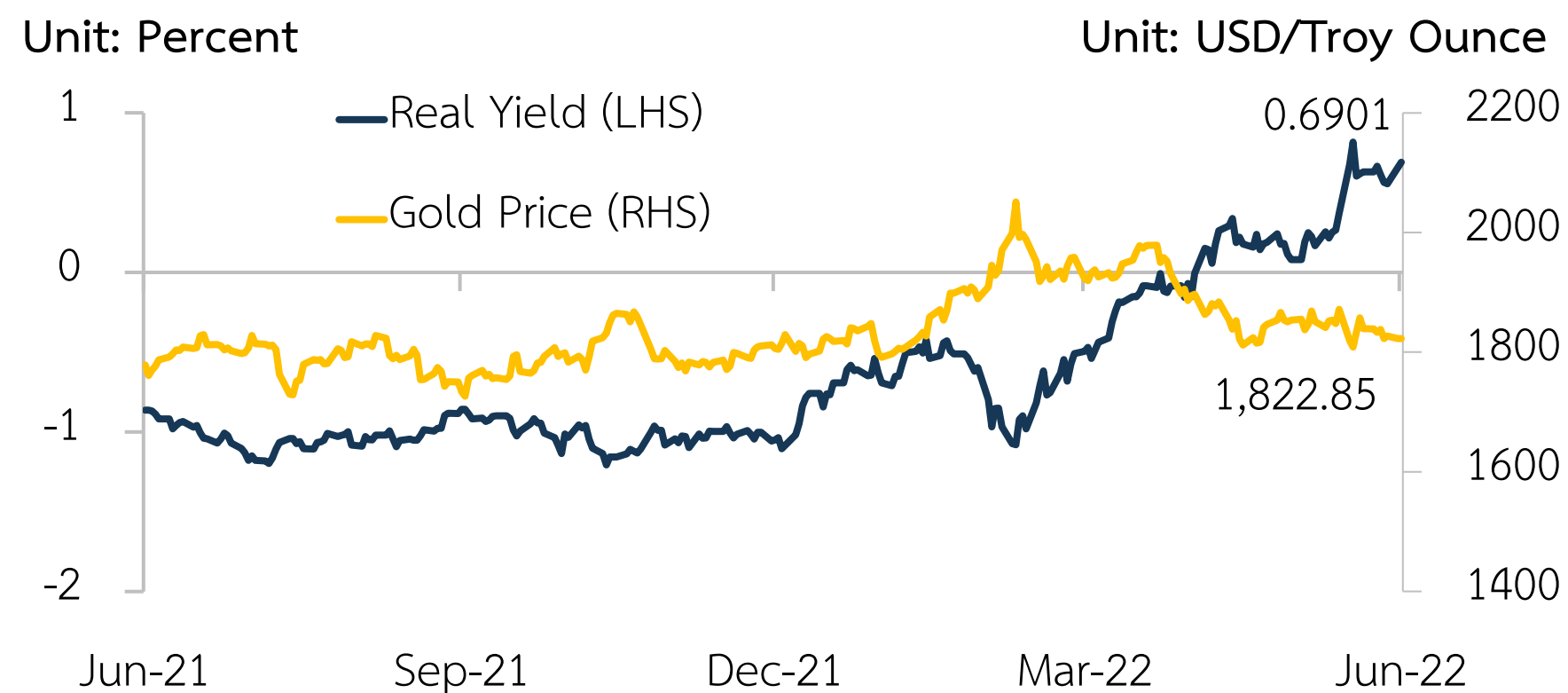
คาดการณ์อุปสงค์และอุปทานของน้ำมันโลกโดย EIA



ปริมาณน้ำมันดิบในคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ (SPR)



ราคาทองคำอยู่ในแนวโน้มขาลง สวนทาง Real Yield ที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง



เรามองว่าราคาน้ำมันจะเผชิญแรงกดดันอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลังนี้จากความกังวลต่อสถานะเศรษฐกิจถดถอย เราจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์น้ำมัน รวมถึงหุ้นที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน โดยมองว่าโอกาสในการปรับตัวขึ้นจะเริ่มจำกัด และไม่คุ้มความเสี่ยงจากประเด็นต่างๆ ข้างต้น

ขณะที่เรายังคงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อทองคำ โดยทองคำจะยังคงได้รับปัจจัยหนุนจากภาวะเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และความผันผวนของการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในภาพรวม อย่างไรก็ตามแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ จะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาทองคำในระยะถัดไป เราจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการเก็งกำไรทองคำในระยะสั้น แต่ยังคงมองว่าสามารถที่จะลงทุนทองคำบางส่วนเพื่อกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตโดยรวมได้

Source: EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg, Gold.org, Goldprice.org as of 22 June 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

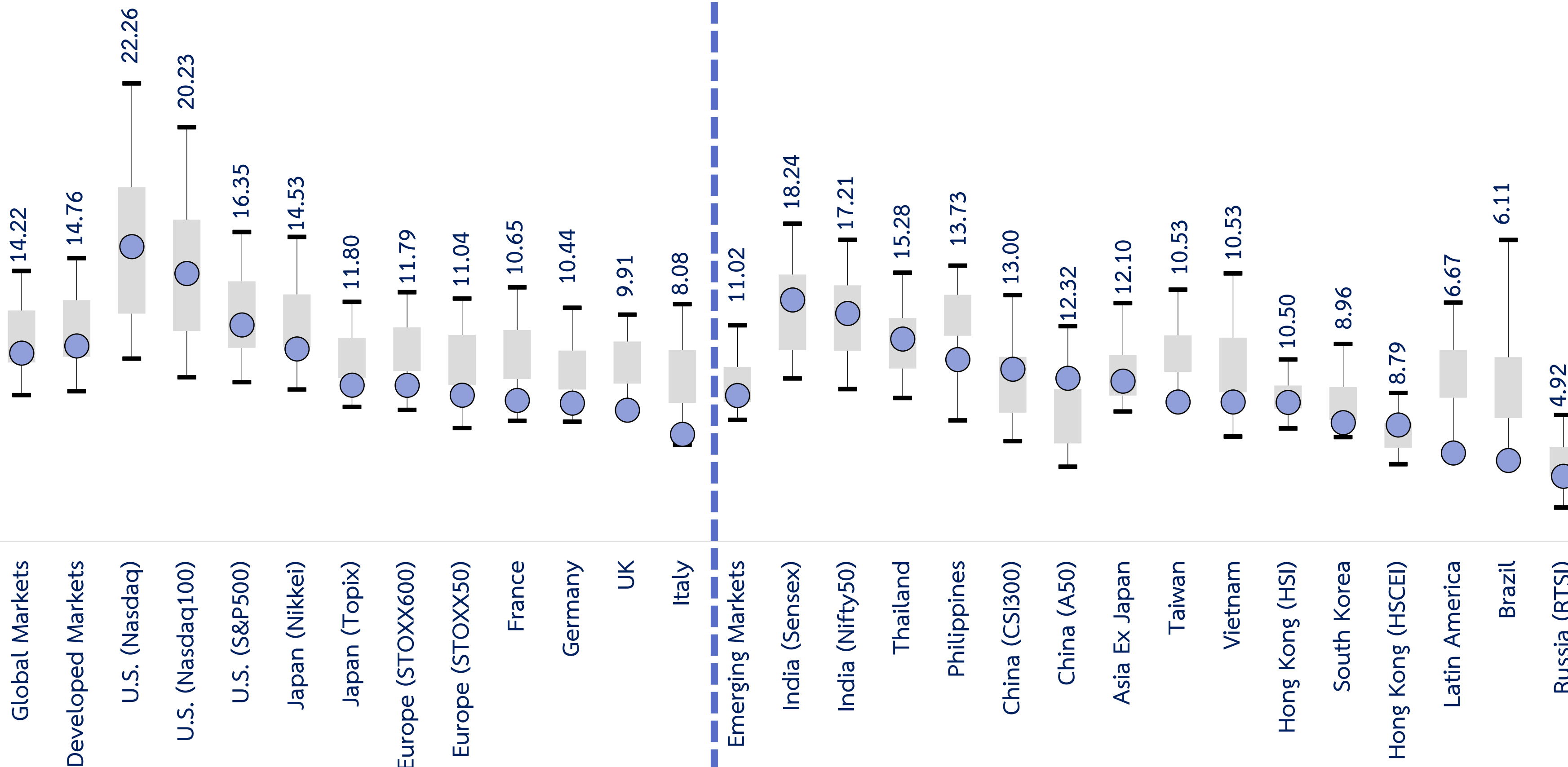


ตลาดหุ้นโลกมีระดับ Valuation ที่ถูกลงซึ่งตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงมี Valuation ที่ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้ว

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 24 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

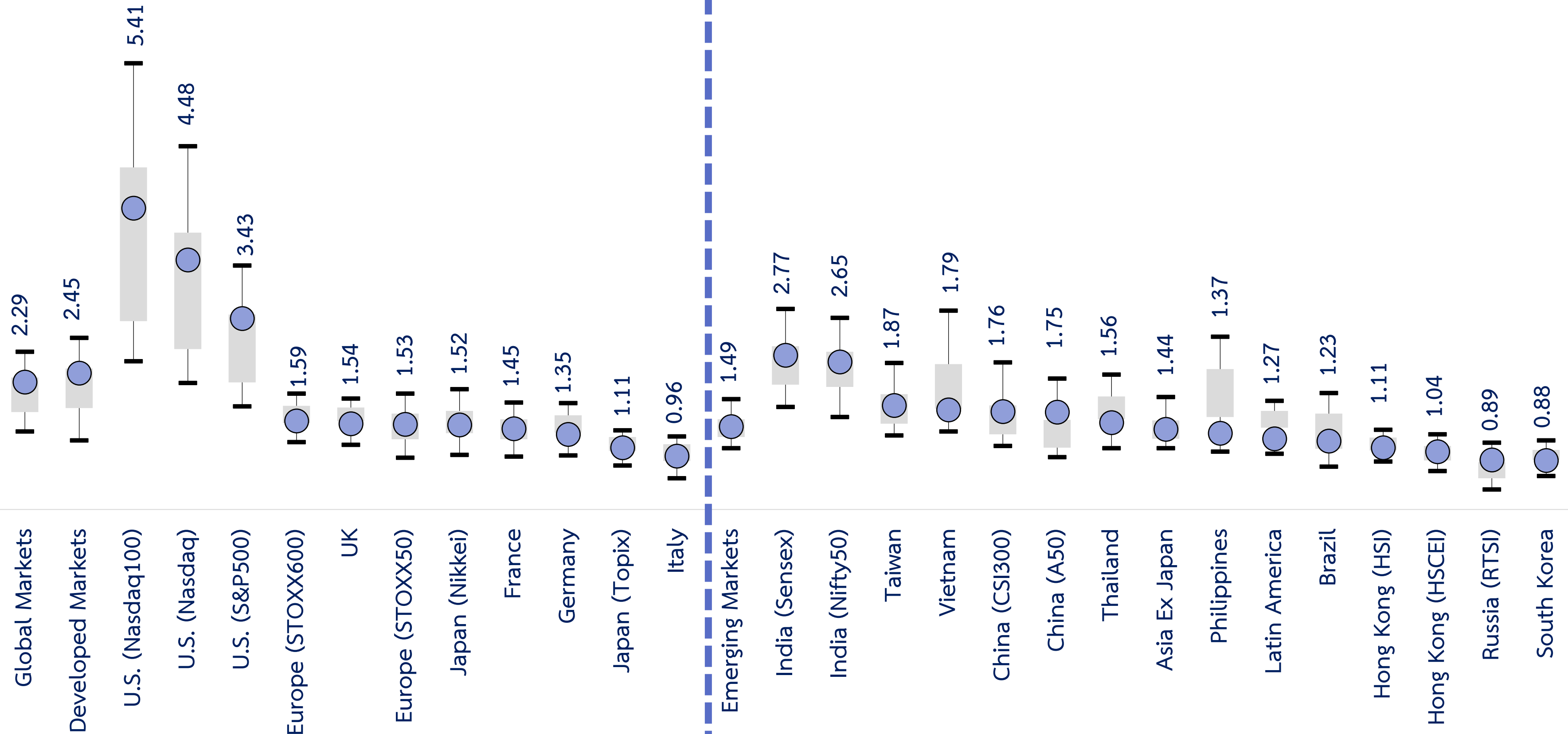
ตลาดหุ้นโลกมีระดับ Valuation ที่ถูกลงซึ่งตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงมี Valuation ที่ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้ว



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 24 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

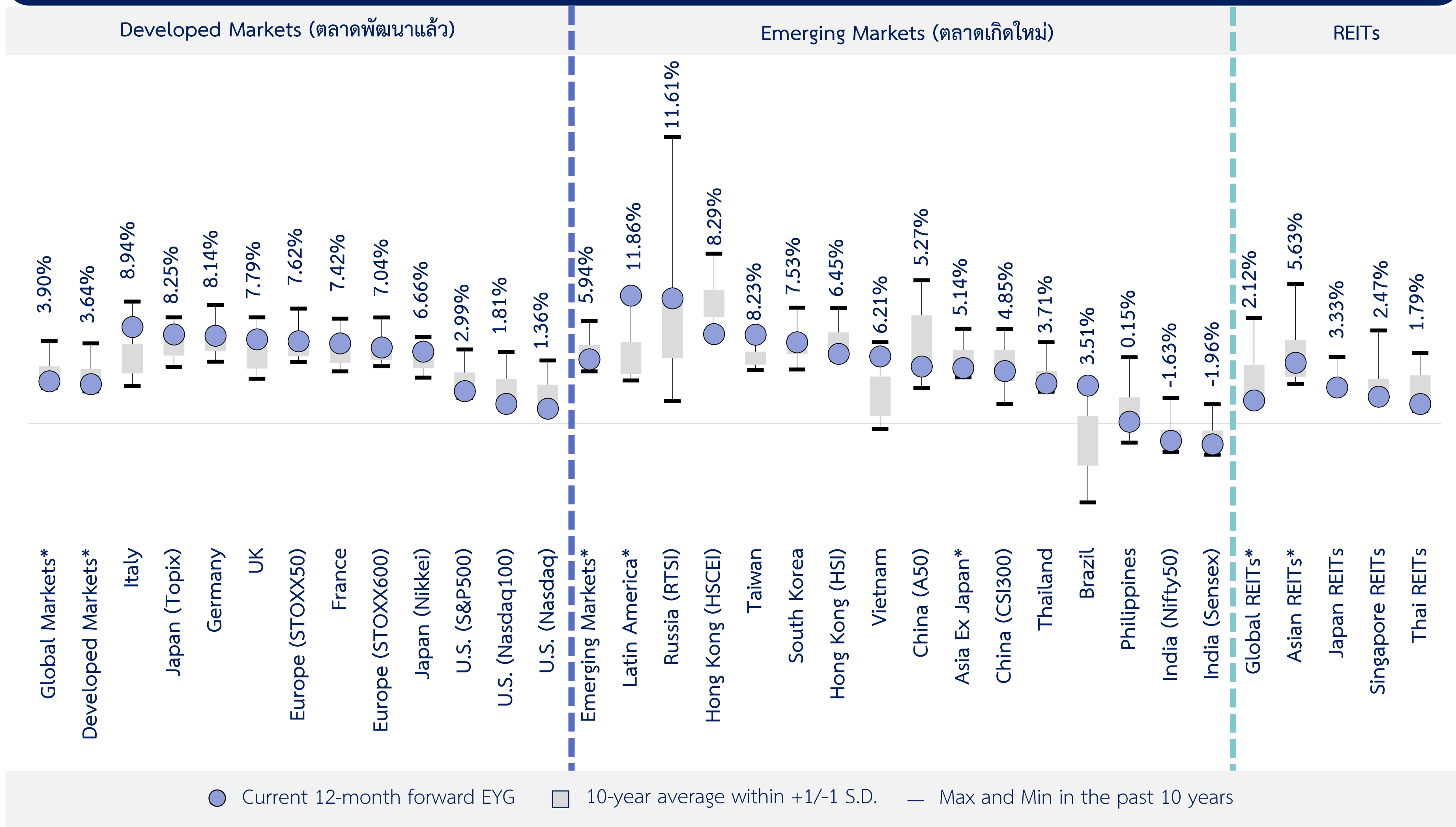


Global Valuation

Earnings Yield Gap ของตลาดเกิดใหม่น่าสนใจกว่าตลาดพัฒนาแล้ว



Earnings Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 Jun 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

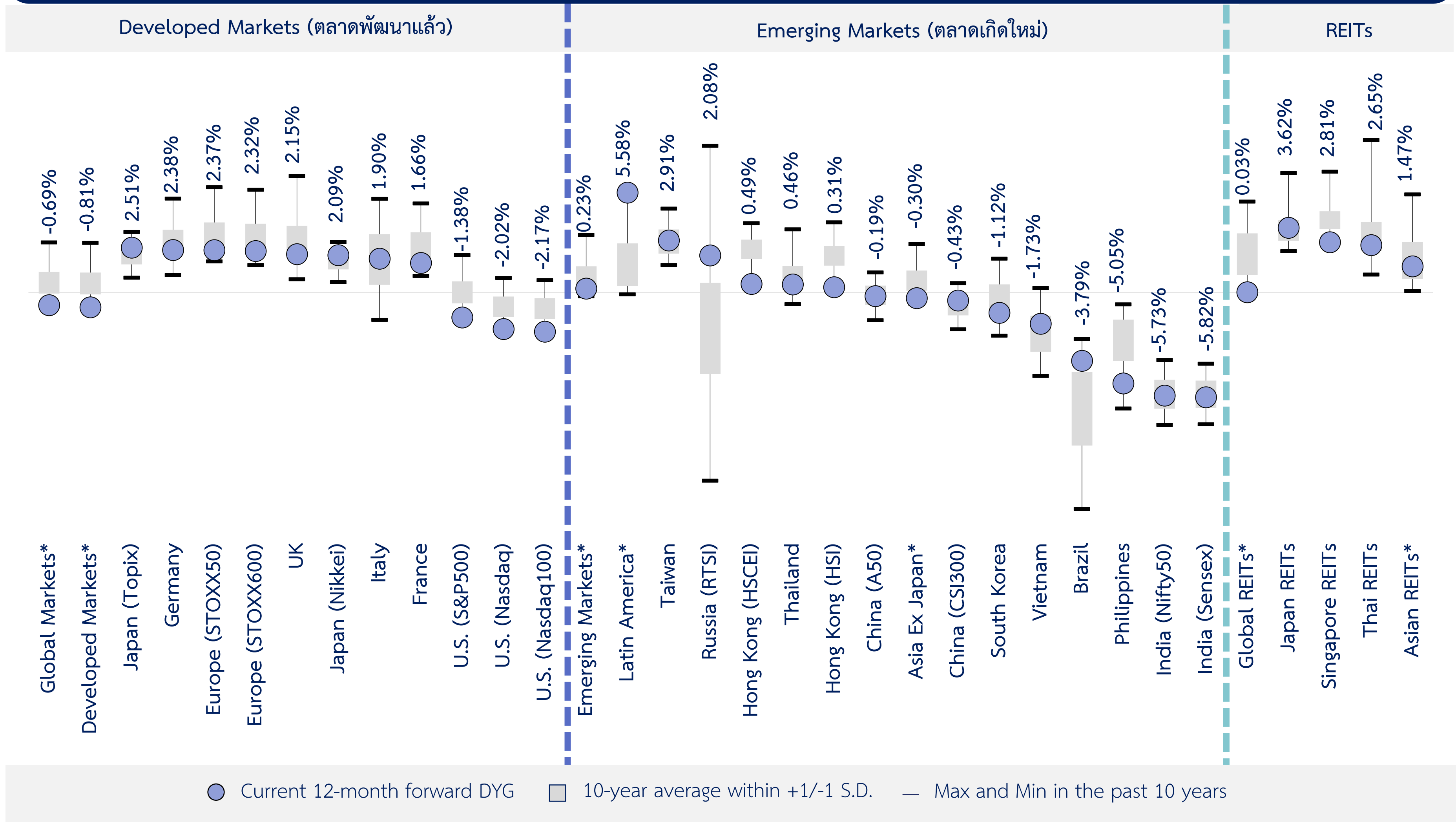


Global Valuation

Dividend Yield Gap ของ REITs เอเชียและตลาดหุ้นยุโรปที่น่าสนใจ



Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 Jun 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

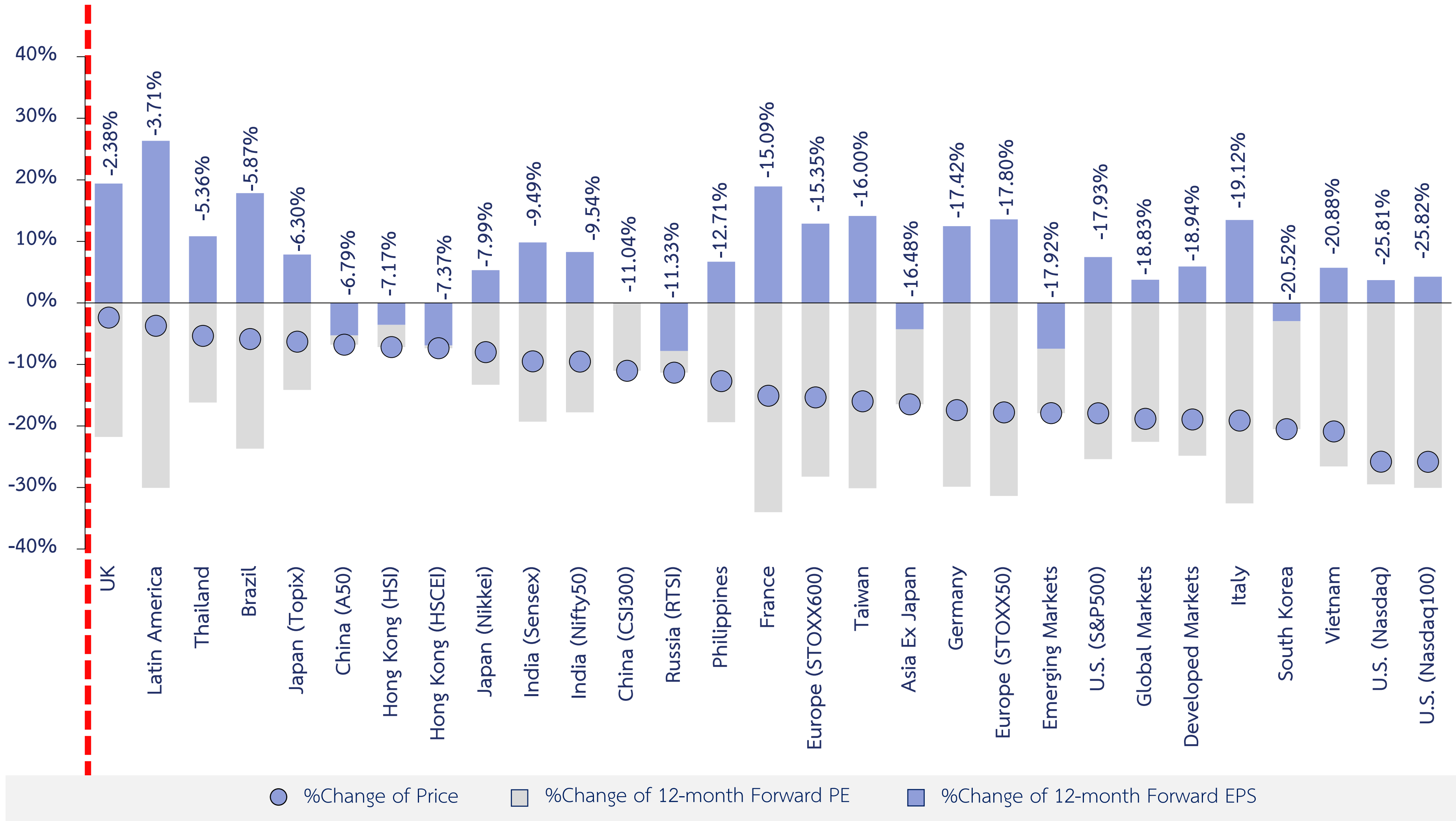


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลงท่ามกลางการปรับลด P/E multiple



Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 24 Jun 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



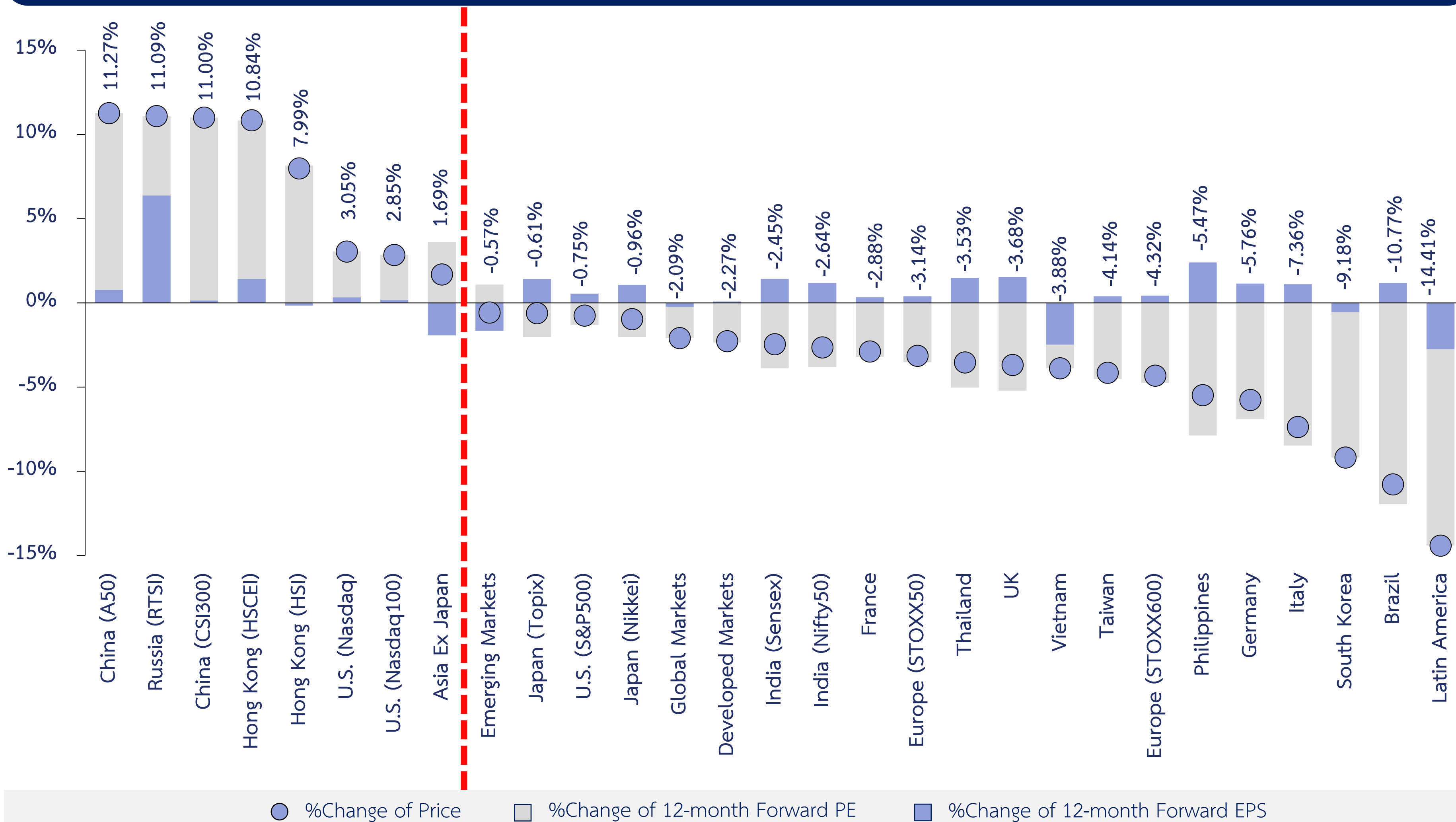
Global Valuation

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นสวนทางตลาดหุ้นโลกหลังจากมีการปรับประมาณการกำไรและ P/E Multiple เพิ่มขึ้น



INDEGO

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



Source: Bloomberg, as of 24 Jun 2022.



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