



INDEGO Monthly Outlook

October 2022

"The Only One Target"

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

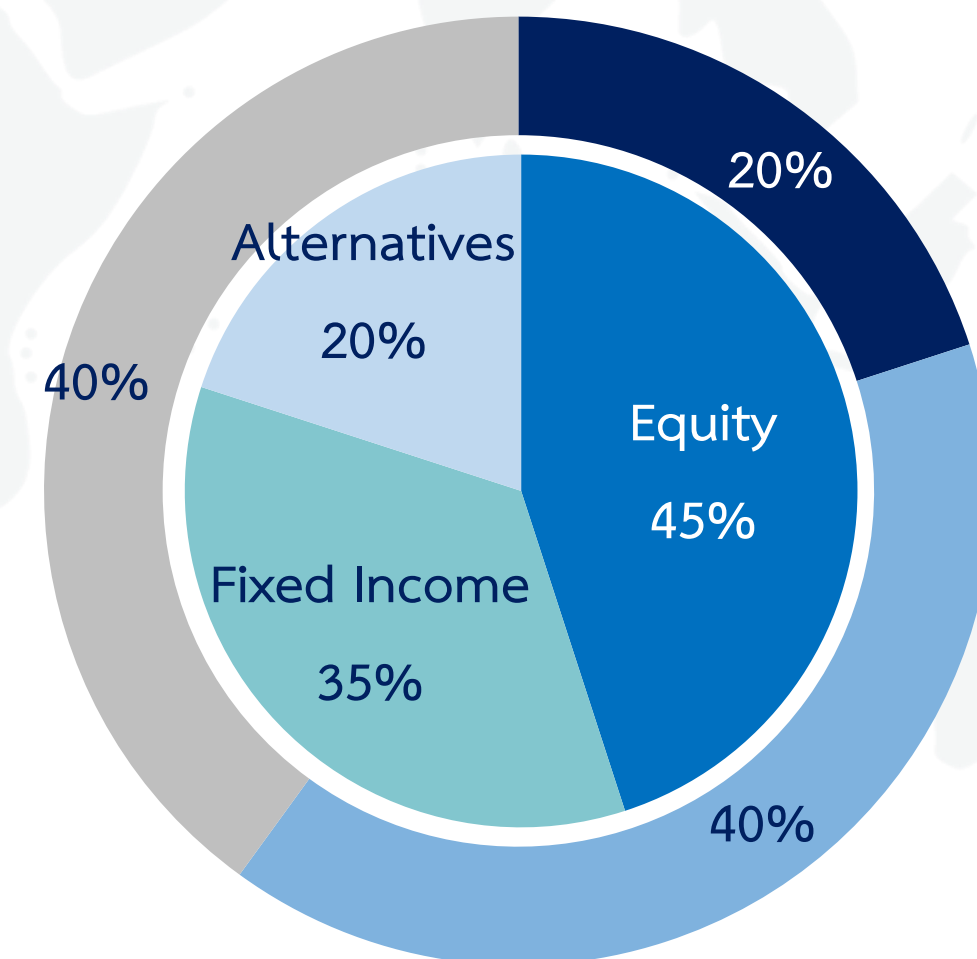
Defensive Theme (40%)

 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

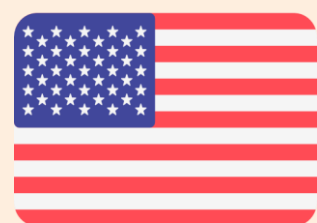
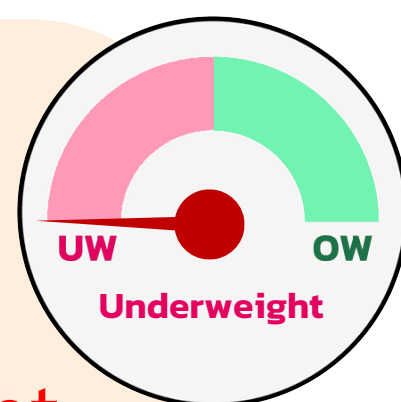




Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุณสัดส่วนหุ้นไม่ให้เยอะจนเกินไปและกระจายการลงทุนเป็นหลัก

EQUITY



Underweight



Underweight



Neutral



Neutral

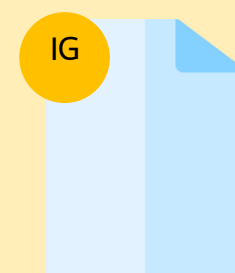
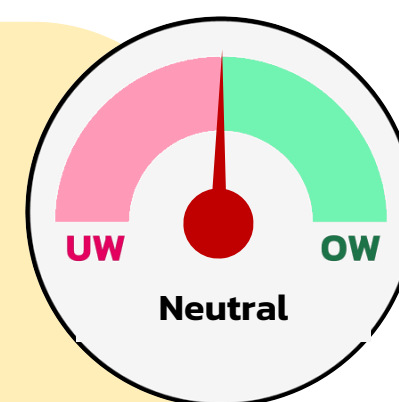


Neutral ↓



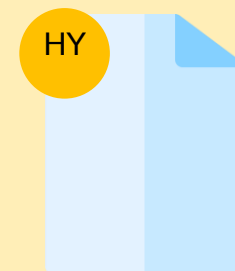
Neutral

Bond



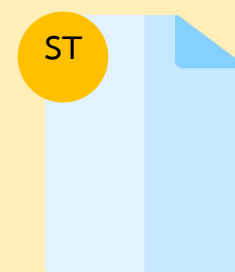
Investment Grade

Neutral



High Yield

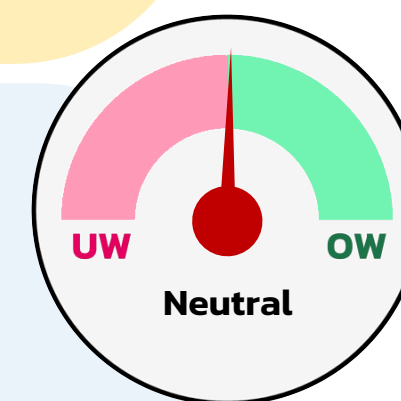
Underweight



Short-Term

Overweight

Alternative



REITs

Neutral



Oil

Underweight



Gold

Neutral

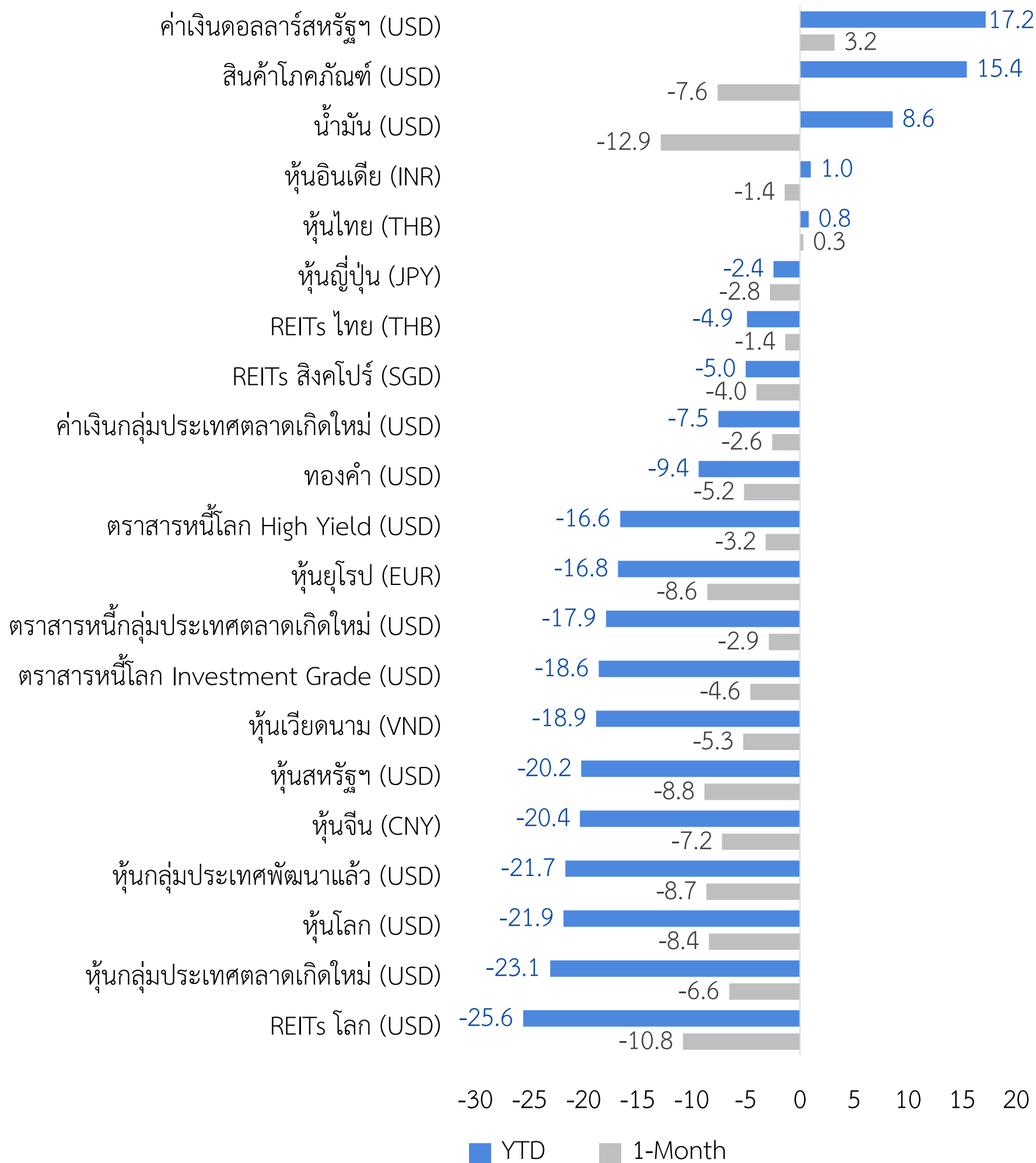


Asset Class Performance



สินทรัพย์ทั่วโลกปรับตัวลง หลัง Fed ยังคงปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง เพื่อยับยั้งเงินเฟ้อที่พุ่งสูง

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 23 Sep 2022.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์ทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง โดยถูกกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ซึ่งส่งผลทำให้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นสวนทางสินทรัพย์ทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ขานรับปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลงต่อเนื่อง จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ยังแรงตัวสูงขึ้น หลังธนาคารกลางหลักทั่วโลกเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม Fed เพื่อยับยั้งอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูง

REITs

REITs โลกปรับตัวลง โดยได้รับแรงกดดันจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลก ขณะที่ REITs ไทย และ REITs สิงคโปร์ปรับตัวลดลงน้อยกว่า เนื่องจากยังคงมีปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกยังคงปรับตัวลดลง นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ถูกกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ขานรับปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลง จากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยอาจลดความต้องการใช้ของผู้บริโภคในระยะถัดไป

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง หลัง Fed ยังคงดำเนินนโยบายทางการเงินที่เข้มงวด และปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ตลาดเข้าสู่ภาวะ Risk-off จากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย



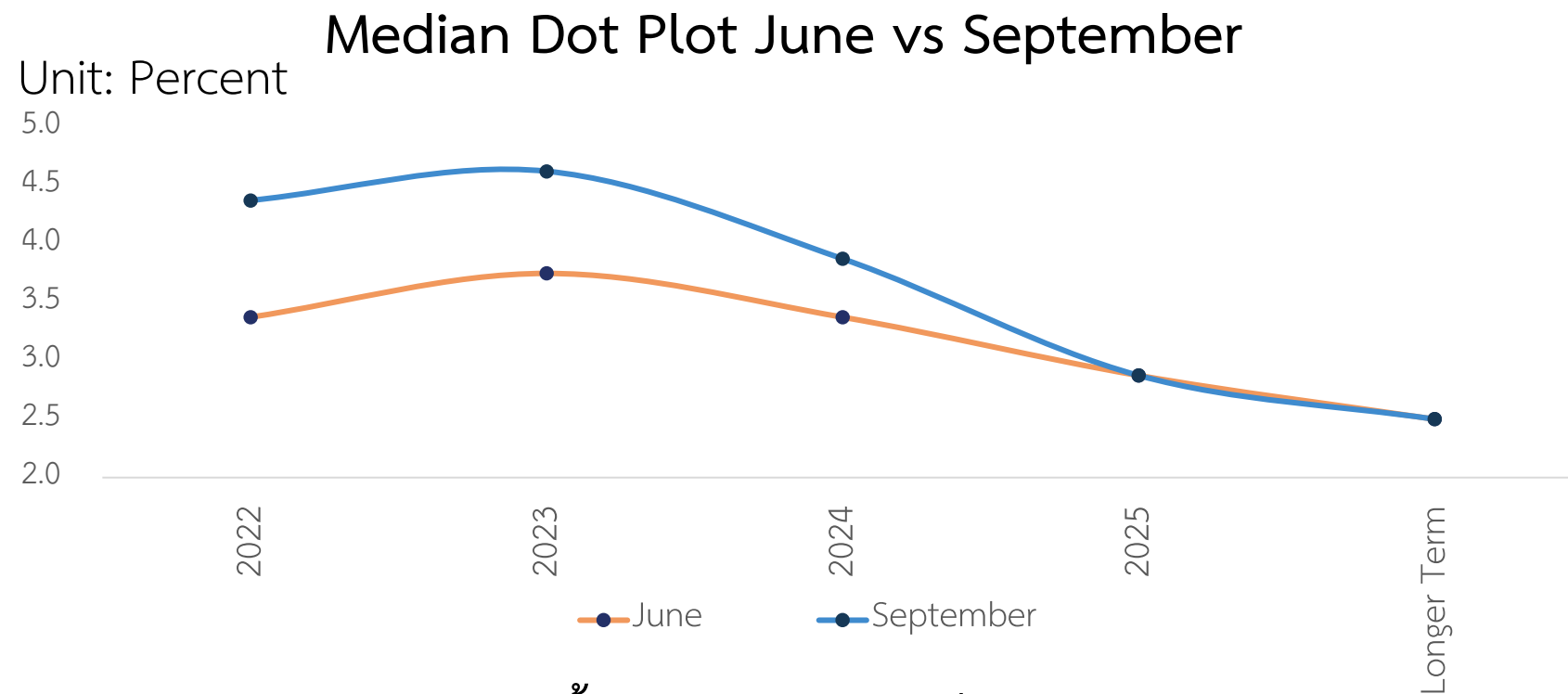


Key Driver: Central Bank Policy

Dot Plot สะท้อนให้เห็นว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยสูงกว่าคาดการณ์เดิม ด้านญี่ปุ่นเริ่มการแทรกแซงค่าเงิน



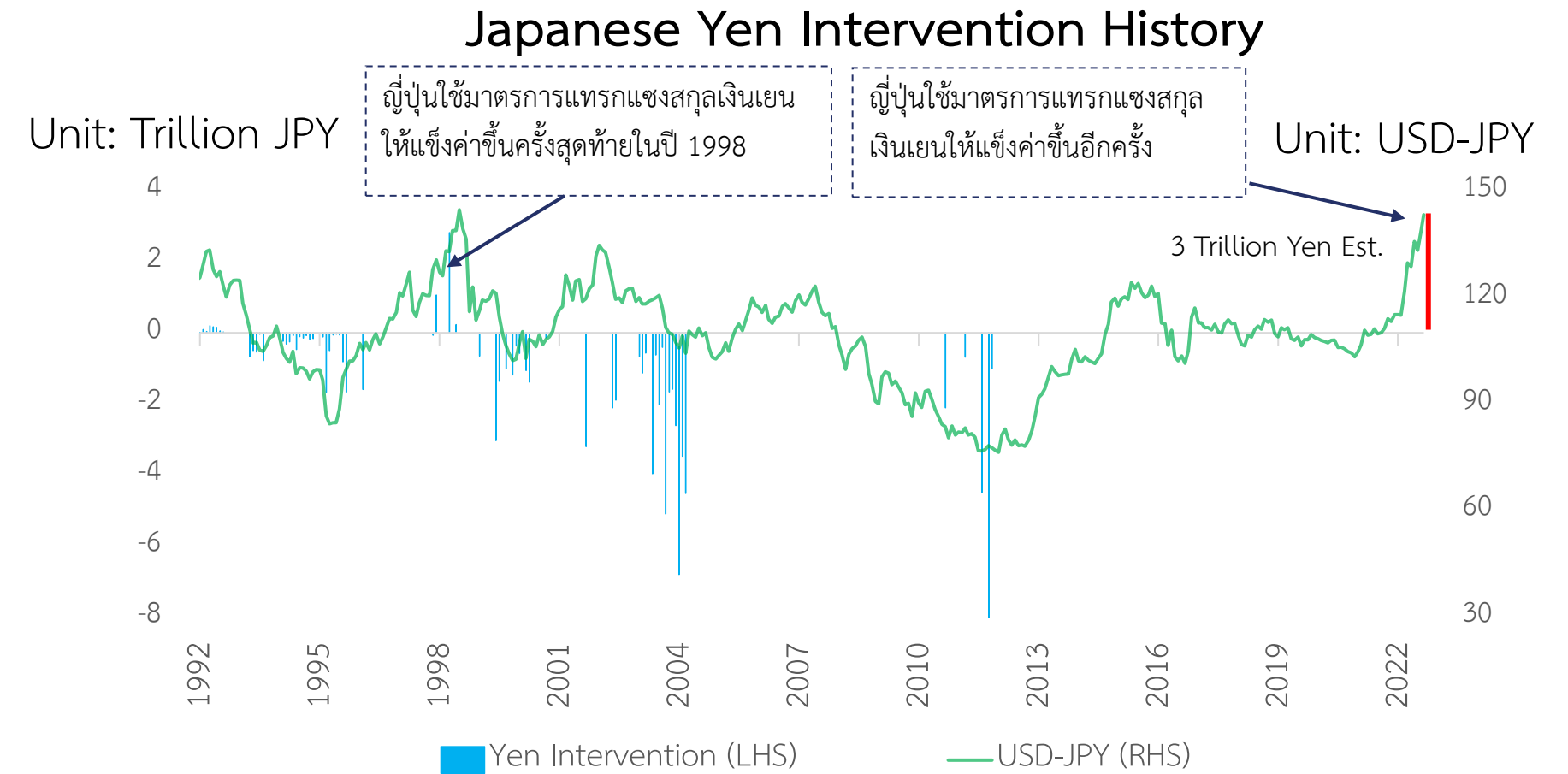
Fed



คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายแสดงให้เห็นว่า Fed มีแนวโน้มจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ระดับสูงกว่าการคาดการณ์ในเดือน มิ.ย.

- Fed มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% สู่ระดับ 3.00%-3.25% พร้อมทั้งปรับเพิ่ม Dot Plot ประจำไตรมาส 3 ของปี 2023 สู่ระดับ 4.60% และคงอัตราดอกเบี้ยระยะยาวไว้ที่ 2.5% สูงกว่าเมื่อเทียบกับการคาดการณ์ประจำไตรมาส 2 ที่มองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะขึ้นไปสูงสุดที่ 3.75% เท่านั้น
- ในขณะที่คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจจากการประชุมรอบนี้สะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มในการเข้าสู่การชะลอตัวทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป ประกอบกับการที่ เจอโรม พาวเวล ประธาน Fed แสดงถึงความจำเป็นในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่รวดเร็วขึ้นและคงไว้ในระดับสูง ซึ่งจะส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงต่อการเข้าสู่ภาวะถดถอยมากยิ่งขึ้น

BOJ



- BOJ มีมติในการประชุมเดือน ก.ย. ในการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ -0.10% และดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายและมาตรการ Yield Curve Control ต่อไป เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้ในปัจจุบันประเทศญี่ปุ่นเป็นเพียงประเทศเดียวในโลกที่ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำกว่า 0%
- BOJ และรัฐบาลญี่ปุ่นได้จัดแถลงการณ์ว่าญี่ปุ่นได้ทำการแทรกแซงสกุลเงินเยน โดยมีการประเมินกันว่าการแทรกแซงดังกล่าวคิดเป็นมูลค่าประมาณ 3 ล้านล้านเยน อย่างไรก็ตามเรามองว่าในระยะสั้นสกุลเงินเยนจะยังคงอ่อนค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อไป เนื่องจากความแตกต่างของนโยบายการเงิน และการแทรกแซงดังกล่าวเกิดจากการกระทำของญี่ปุ่นเพียงฝ่ายเดียว ซึ่งหากย้อนไปในอดีตการจะแทรกแซงสกุลเงินเยนให้สามารถเปลี่ยนแนวโน้มได้อย่างมีนัยสำคัญนั้นจำเป็นต้องเกิดจากความร่วมมือของธนาคารอื่นๆ ด้วย

Sources: Federal Reserve System, Bank of Japan and Bloomberg as of 28 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Driver: Central Bank Policy

ECB และ BoE ยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแม้ว่าจะส่งผลกระทบให้เศรษฐกิจชะลอตัว



ECB

- ECB มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นสู่ระดับ 0.75% และปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์สู่ระดับ 1.25% รวมทั้งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สู่ระดับ 1.50%
- ในขณะที่คณะกรรมการกำหนดนโยบายและทีมเศรษฐศาสตร์ของ ECB ต่างแสดงความเห็นไปในทิศทางเดียวกันว่าเศรษฐกิจของประเทศในยูโรโซนมีแนวโน้มเผชิญภาวะถดถอยมากขึ้นเรื่อยๆ

BoE

- BoE ทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้น 0.50% สู่ระดับ 2.25% ด้วยมติ 5 ต่อ 3 ต่อ 1 เนื่องจากต้องการจำกัดผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่กำลังเปราะบางของประเทศในสหราชอาณาจักรอย่างไรก็ตามคณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) เสี่ยงส่วนน้อย 3 เสี่ยงมองว่า BoE จำเป็นต้องทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% เพื่อที่จะสามารถควบคุมอัตราเงินเฟ้อได้
- นอกจากนี้ BoE ยังคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจในไตรมาส 3 จะหดตัวลง 0.1% ซึ่งจะทำให้สหราชอาณาจักรเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจทางเทคนิค (Technical Recession) หลังจากเศรษฐกิจของสหราชอาณาจักรหดตัวลง 0.1% ไปก่อนหน้านี้ในช่วงไตรมาส 2

PBoC

- PBoC ยังคงดำเนินนโยบายผ่อนคลายเป็นระยะเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยการประกาศคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปี ที่ 3.65% ซึ่งอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นดัชนีชี้วัดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภาคเอกชน และคงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปี ที่ 4.30% ซึ่งอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นดัชนีชี้วัดอัตราดอกเบี้ยภาคครัวเรือนและเพื่อการกู้ยืม
- รวมถึงยังปรับลดอัตราดอกเบี้ย Reverse Repo ระยะ 14 วัน พร้อมยกระดับการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบธนาคาร โดยอัดฉีดเงิน 2 พันล้านหยวนผ่านข้อตกลง Reverse Repo ระยะ 7 วัน และอีก 1 หมื่นล้านหยวนผ่านข้อตกลง Reverse Repo ระยะ 14 วัน

BOT

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงผลการประชุม เดือน ก.ย. ว่าคณะกรรมการฯ มีมติเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.00% นอกจากนี้ กนง. ยังได้ปรับลดการเติบโตทางเศรษฐกิจของปี 2023 อยู่ที่ระดับ 3.8% จากที่เคยคาดการณ์ในเดือน มิ.ย. ว่าจะเติบโตที่ 4.2% โดยมีปัจจัยหลักมาจากผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- เรามองว่าการที่เศรษฐกิจไทยที่อยู่ในช่วงฟื้นตัว และหนี้สินครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงของประเทศไทยจะเป็นปัจจัยกดดันให้ กนง. จำเป็นต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทั้งนี้ กนง. เปิดเผยว่าจะทำการติดตามสถานการณ์การอ่อนค่าของสกุลเงินบาทต่อสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด

- **มุมมองของเรา:** เรามองว่าธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่จะยังคงดำเนินมาตรการเข้มงวดต่อไปในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2022 หลังอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งจะเพิ่มความกดดันต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่ PBoC และ BOJ จะยังคงนโยบายเชิงผ่อนคลายเป็นระยะ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นหลัก หลังอัตราเงินเฟ้อของทั้ง 2 ประเทศ ยังอยู่ในระดับต่ำ

Sources: Bank of England, Bank of Thailand, People's Bank of China, Bank of Thailand and Bloomberg as of 28 Sep 2022.





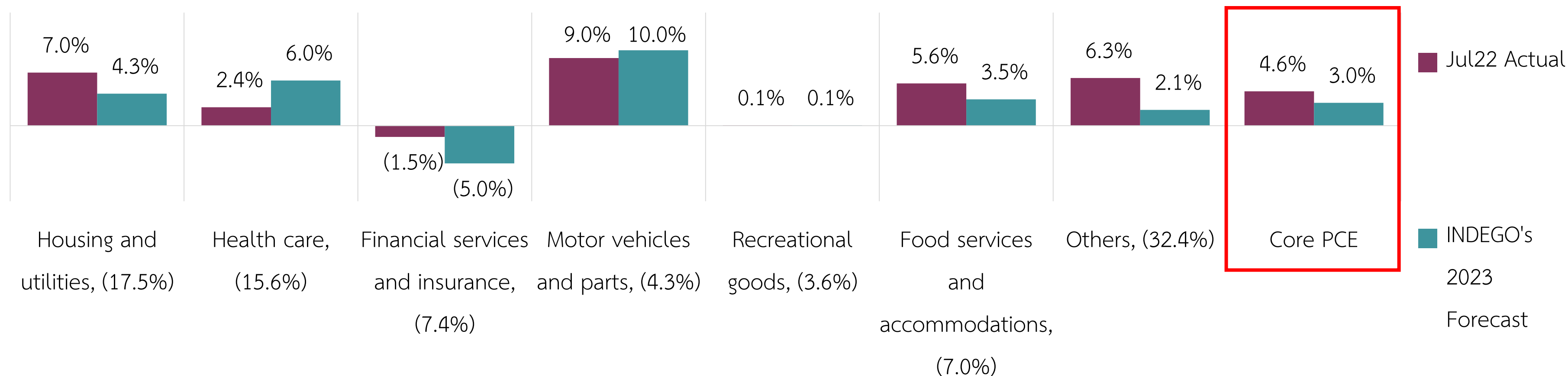
Highlight 1: Inflation Will Decide Asset Prices

Core PCE มีแนวโน้มชะลอตัวในระยะข้างหน้าสู่ระดับ 3% ในปี 2023



คาดการณ์เงินเฟ้อ Core PCE ปี 2023 ของ INDEGO

Unit: Percent



- ดัชนีราคาจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (Core PCE) เดือน ก.ค. ขยายตัวที่ 4.6% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะขยายตัวที่ 4.8% (YoY)
- โดยปัจจัยที่ทำให้ Core PCE ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นในระดับที่สูงมาจากอัตราค่าเช่าบ้านซึ่งมีสัดส่วน 18% ใน Core PCE ปรับตัวเพิ่มขึ้นที่ 7.0% (YoY) ขณะที่ค่ารักษาพยาบาลซึ่งมีสัดส่วน 16% ใน Core PCE ปรับตัวเพิ่มขึ้นที่ 2.4% (YoY)
- เรามองว่าเงินเฟ้อ Core PCE ซึ่งเป็นตัวเลขที่ Fed ใช้ในการติดตามอัตราเงินเฟ้อและกำหนดนโยบายการเงินมีแนวโน้มชะลอตัวในระยะข้างหน้าสู่ระดับ 3% (YoY) ในปี 2023

Source: Bloomberg, BEA, FRED as of 23 Sep 2022



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



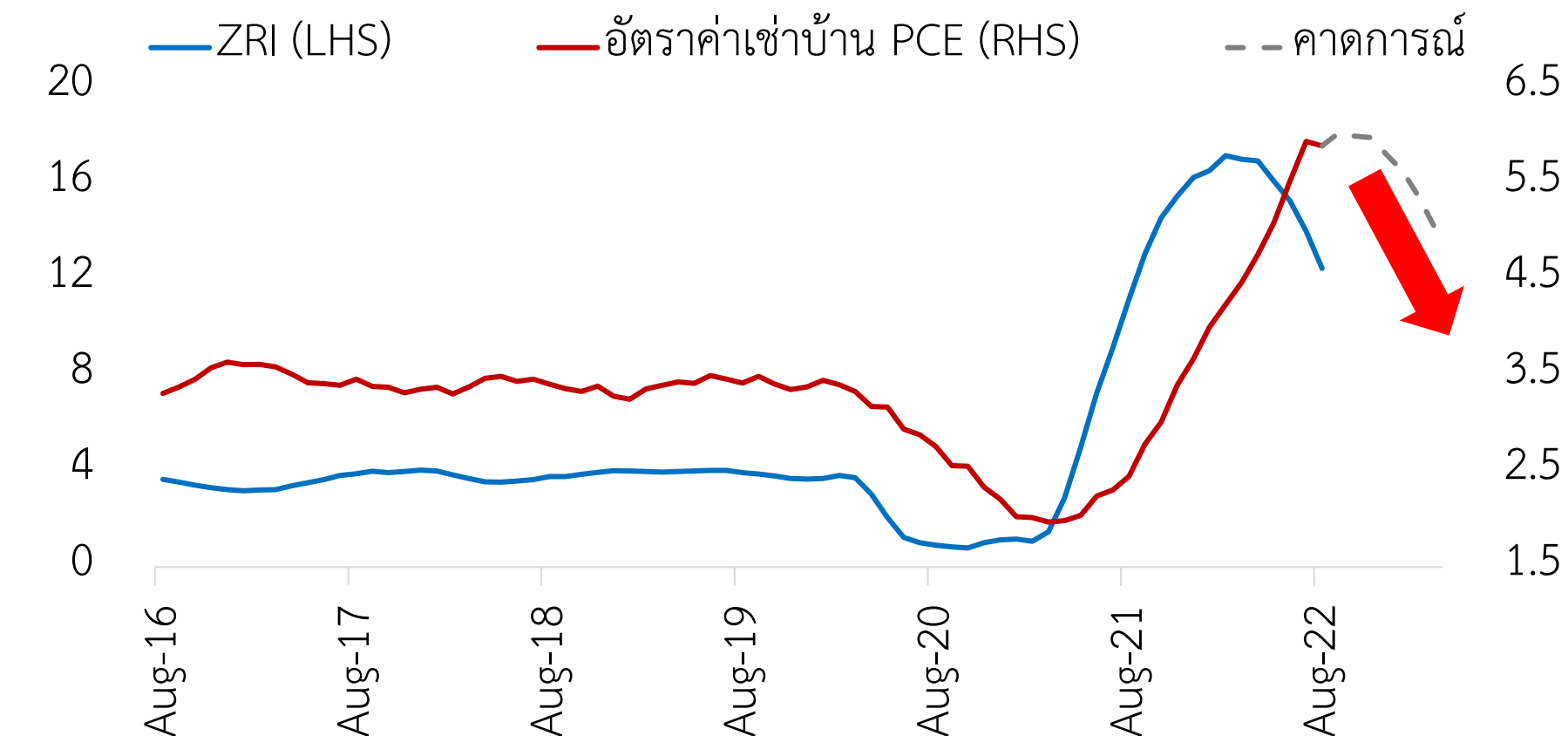
Highlight 1: Inflation Will Decide Asset Prices

อัตราค่าเช่าบ้านและบริการด้านการเงินมีแนวโน้มที่จะลดลงในระยะข้างหน้า



อัตราการเปลี่ยนแปลงปีต่อปีของอัตราค่าเช่าบ้าน และ ZRI

Unit: Percent



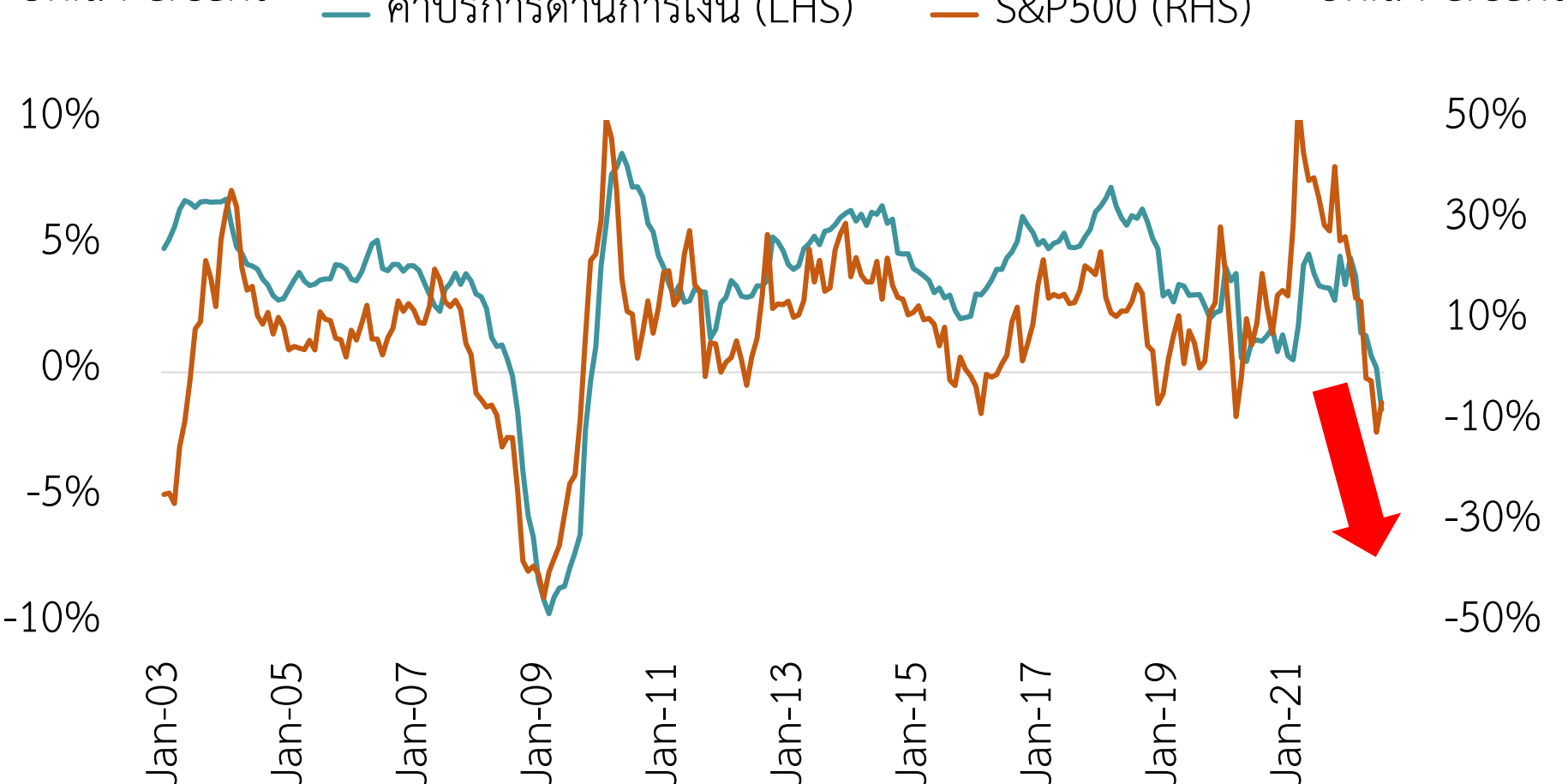
อัตราการเปลี่ยนแปลงปีต่อปีของค่ารักษาพยาบาล และ Core PCE

Unit: Percent



อัตราการเปลี่ยนแปลงปีต่อปีของค่าบริการด้านการเงิน และ S&P500

Unit: Percent



- อัตราค่าเช่าบ้าน ซึ่งมีสัดส่วนมากที่สุดภายใน Core PCE มีแนวโน้มชะลอตัวลงจาก 7.0% (YoY) สู่ระดับ 4.3% (YoY) ในปี 2023 เนื่องจาก US Zillow Rental Index (ZRI) ที่เราใช้เป็นดัชนีชี้แนวโน้มเริ่มชะลอตัวลง
- ตั้งแต่ต้นปี 2022 อัตราค่ารักษาพยาบาลขยายตัวในระดับที่ต่ำกว่า Core PCE อย่างต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนว่าต้นทุนของผู้บริการที่เพิ่มขึ้นจากเงินเฟ้อและค่าแรงยังไม่ได้ถูกส่งผ่านไปยังผู้บริโภค โดยเรามองว่าค่ารักษาพยาบาลซึ่งมีสัดส่วนมากเป็นอันดับ 2 ใน Core PCE มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 2.4% (YoY) สู่ 6.0% (YoY) เมื่อมีการตกลงราคากันใหม่ระหว่างผู้บริการ บริษัทประกัน และรัฐบาล
- ค่าบริการด้านการเงินมีแนวโน้มปรับตัวลงจากหดตัว 1.5% (YoY) สู่หดตัว 5% (YoY) ในปี 2023 เนื่องจากเราคาดว่าดัชนี S&P500 มีแนวโน้มปรับตัวลงต่อในปีหน้า
- ขณะที่ส่วนประกอบที่เหลือมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากฐานที่สูงขึ้น อุปสงค์โดยรวมที่ลดลงและราคาน้ำมันซึ่งเป็นต้นทุนทางอ้อมที่ได้ปรับลดลงแล้ว

Source: Bloomberg, BEA, FRED as of 23 Sep 2022



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 1: Inflation Will Decide Asset Prices

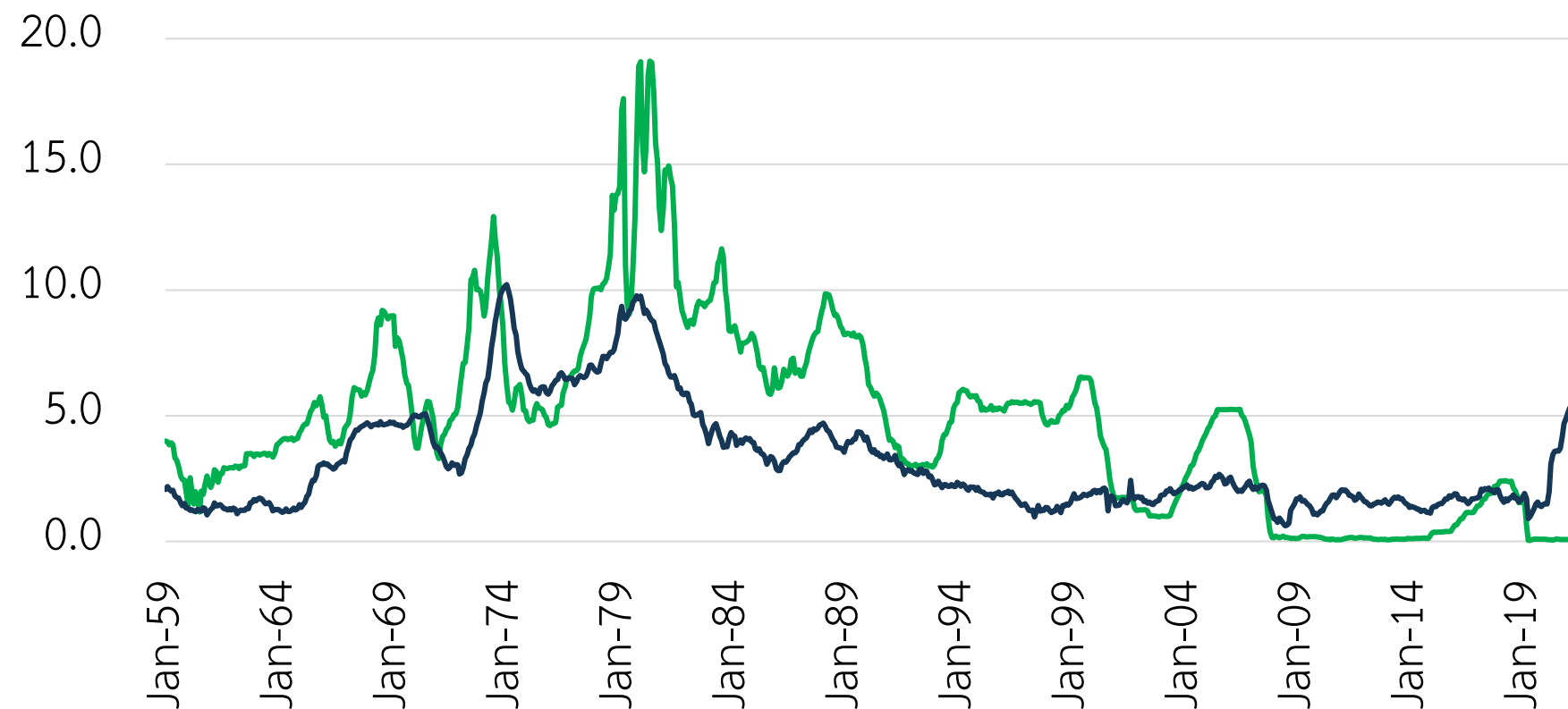
Fed Fund Rate มีแนวโน้มอยู่ที่ 4.5% และ Bond Yield 10 ปีอยู่ระหว่าง 4.06-4.65% ในปี 2023



Fed Fund Rate เทียบเงินเฟ้อ Core PCE (YoY)

Unit: Percent

— Fed Fund Rate — Core PCE Inflation (YoY)

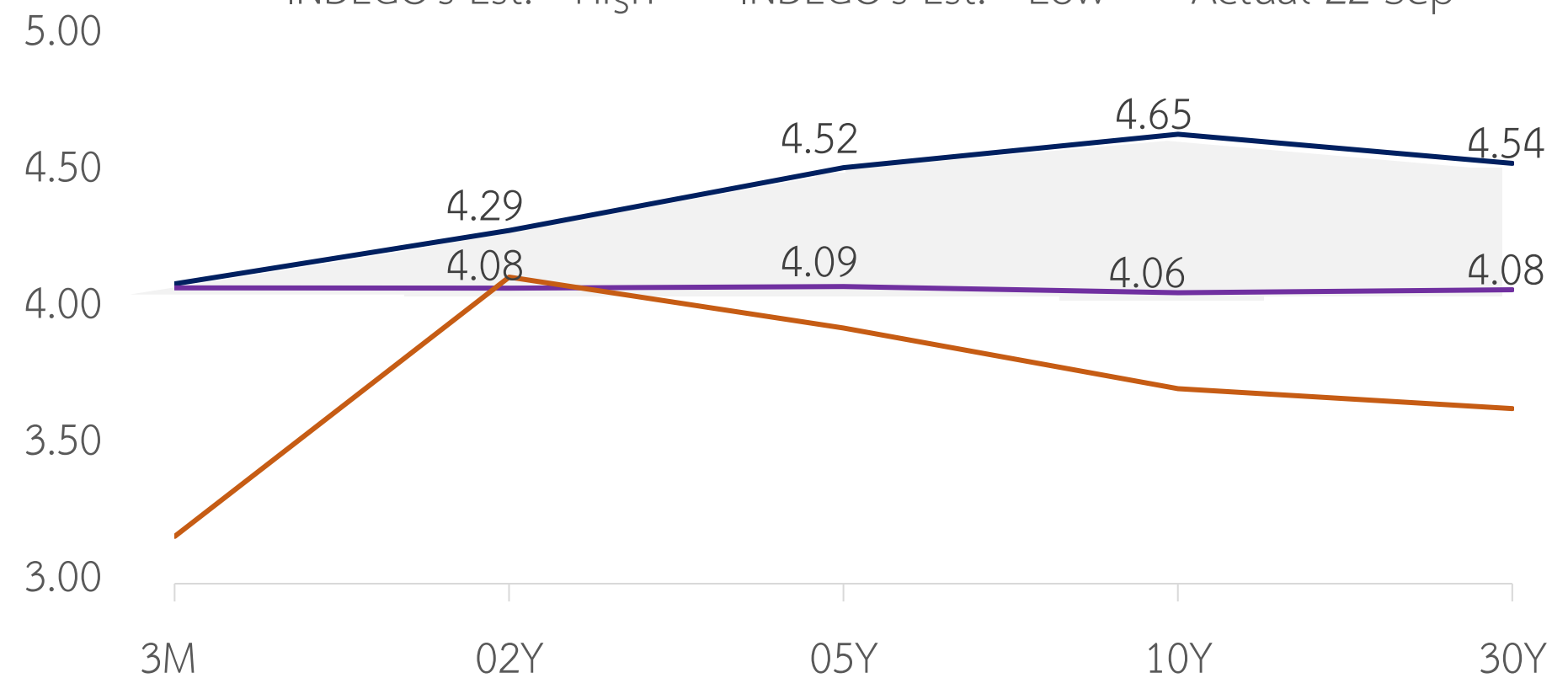


- อ้างอิงข้อมูลในอดีตเมื่อเงินเฟ้อ Core PCE ขึ้นไปเหนือกว่าระดับ 3% (YoY) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Fund Rate) มีแนวโน้มเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่าของเงินเฟ้อ
- ทำให้เราเชื่อว่า Fed Fund Rate รอบนี้สามารถขึ้นไปได้ถึง 4.5% ภายในปี 2023 และเรามองว่า Fed มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับสูงตลอดปี 2023
- อย่างไรก็ตามถ้าอัตราค่าเช่าบ้านและค่าแรงปรับตัวลดลงในอัตราที่ช้ากว่าคาด เราประเมินว่าเงินเฟ้อ Core PCE มีแนวโน้มอยู่ที่ระดับ 4.1% (YoY) ในปี 2023 และ Fed Fund Rate อยู่ที่ระดับ 6%

คาดการณ์ Yield Curve ในช่วง Fed คงอัตราดอกเบี้ยที่ 4.5%

Unit: Percent

— INDEGO's Est. - High — INDEGO's Est. - Low — Actual 22-Sep



- เรามองว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ของทุกช่วงอายุมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อในปี 2023 โดยเมื่อ Fed เข้าสู่ช่วงคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีมีแนวโน้มอยู่ระหว่าง 4.08-4.29% และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีมีแนวโน้มอยู่ระหว่าง 4.06-4.65%
- อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่า Yield Curve มีแนวโน้มอยู่ในลักษณะที่แบน (Flat) และอยู่ในระดับที่ใกล้เคียง Low Case ของกรอบการคาดการณ์ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอย

Source: Bloomberg, BEA, FRED as of 23 Sep 2022



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



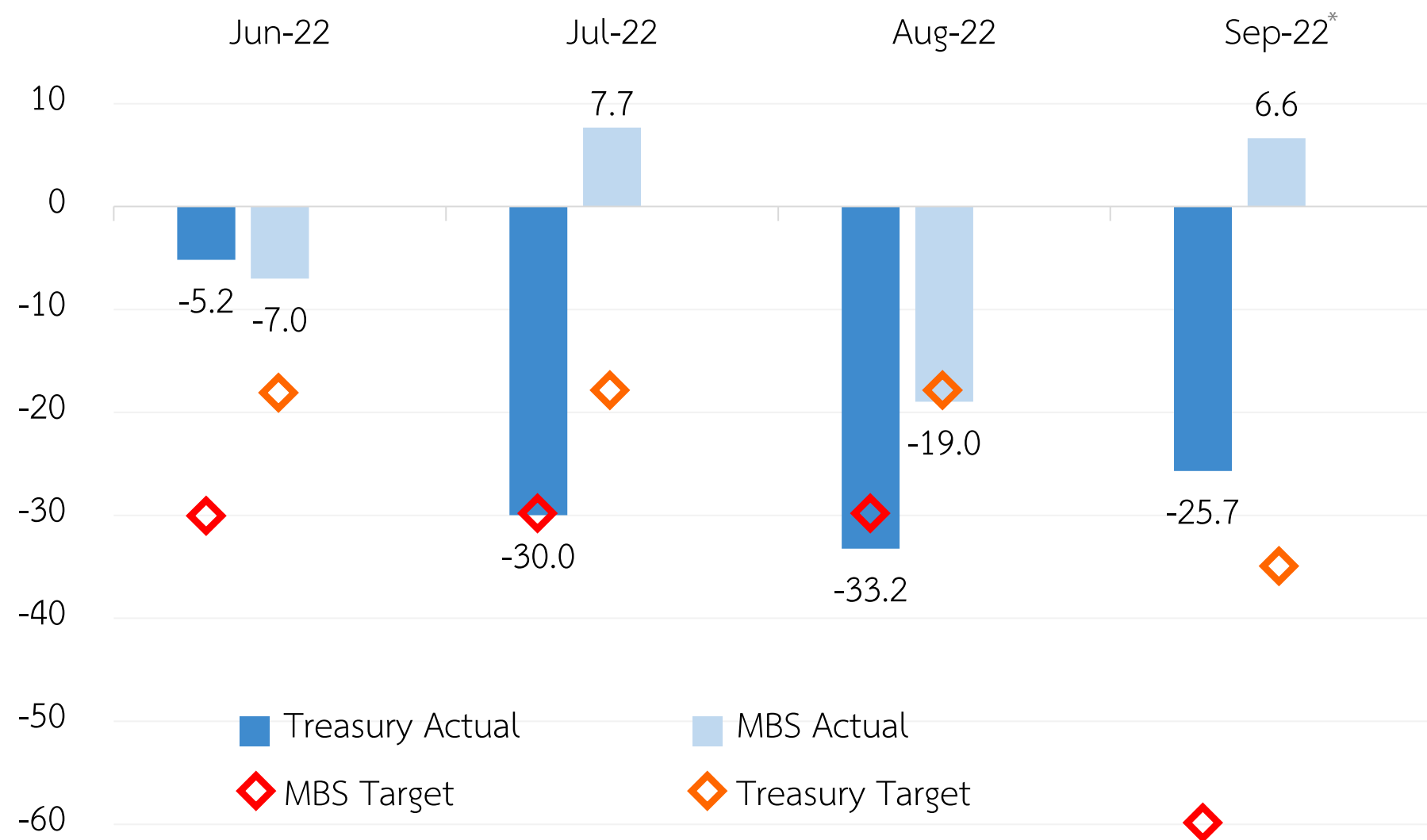
Highlight 1: Inflation Will Decide Asset Prices

นโยบาย QT กดดันตราสารหนี้ในระยะสั้น แต่ผลกระทบจำกัด ขณะที่ดัชนี S&P500 ยังคงมี downside



การลดขนาดงบดุลเทียบกับเป้าหมายรายเดือนของ Fed

Unit: Billion USD

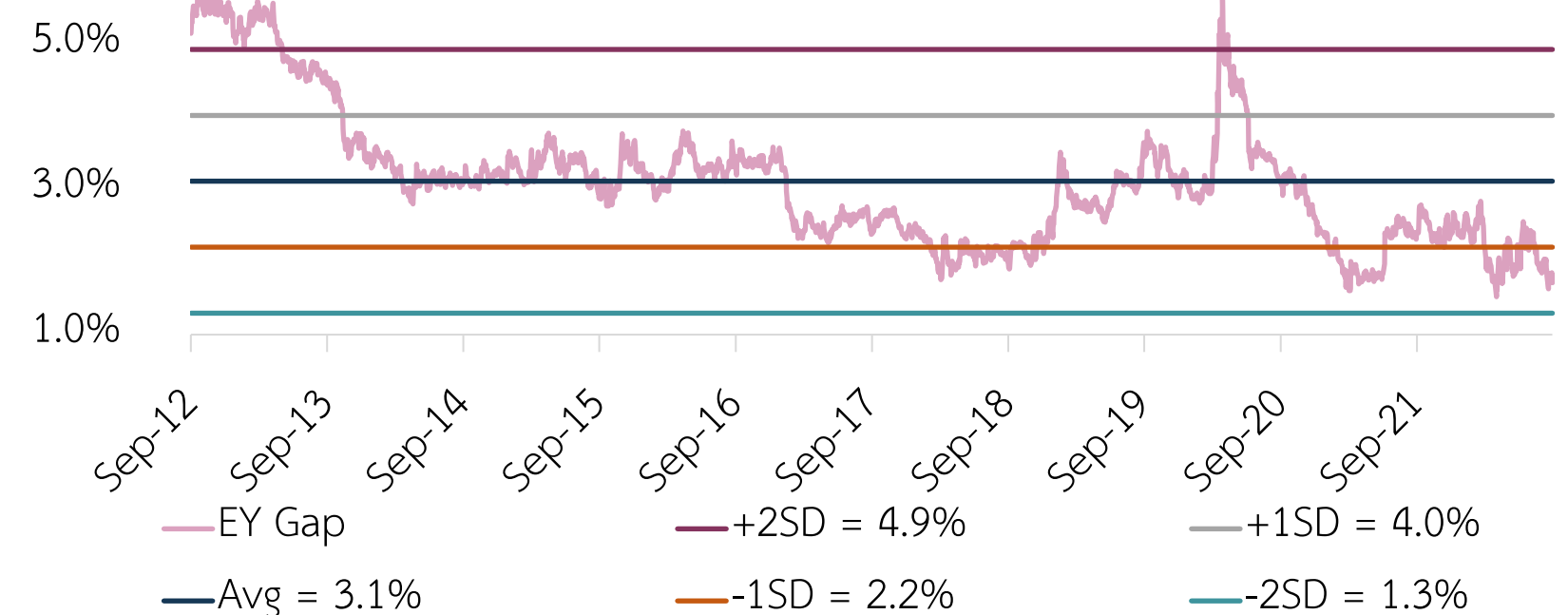


*Data as of 23 Sep 2022

Fed ได้มีการลดการถือครอง Treasury ได้ใกล้เคียงกับเป้าหมาย ขณะที่ MBS ยังลดได้ต่ำกว่าระดับเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลกระทบต่อ MBS ในระยะสั้นจะมีความผันผวนเพิ่มขึ้น ขณะที่ผลกระทบในระยะกลางค่อนข้างจำกัดเนื่องจากสถาบันการเงินมีความนิยมในการถือครอง MBS ซึ่งจะช่วยดูดซับสภาพคล่องส่วนเกินได้ รวมถึง Fed ไม่ได้ถือครอง MBS ในสัดส่วนที่มากอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับในอดีต

Earning Yield Gap และระดับราคาที่เหมาะสมของดัชนี S&P500

Unit: Percent



10Y Yield = 4.00%		Next 12 Months Earning Growth				
		-10.0%	-7.5%	-5.0%	0.0%	5.0%
EY Gap	-2SD = 1.3%	3,466	3,563	3,659	3,852	4,044
	-1SD = 2.2%	2,958	3,041	3,123	3,287	3,451
	Avg = 3.1%	2,580	2,652	2,724	2,867	3,010
	+1SD = 4.0%	2,288	2,351	2,415	2,542	2,669
	+2SD = 4.9%	2,055	2,112	2,169	2,283	2,397

ด้วยกำไรต่อหุ้นของดัชนี S&P500 ที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 4% เรามองว่าดัชนี S&P500 สามารถปรับตัวลงได้ถึงระดับ 2,700-3,200 จุดโดยอ้างอิงค่าเฉลี่ยและ -1 SD ของ Earning Yield Gap ย้อนหลัง 10 ปีที่ 3.1% และ 2.2% ตามลำดับ

Source: Bloomberg, BEA, FRED as of 23 Sep 2022



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

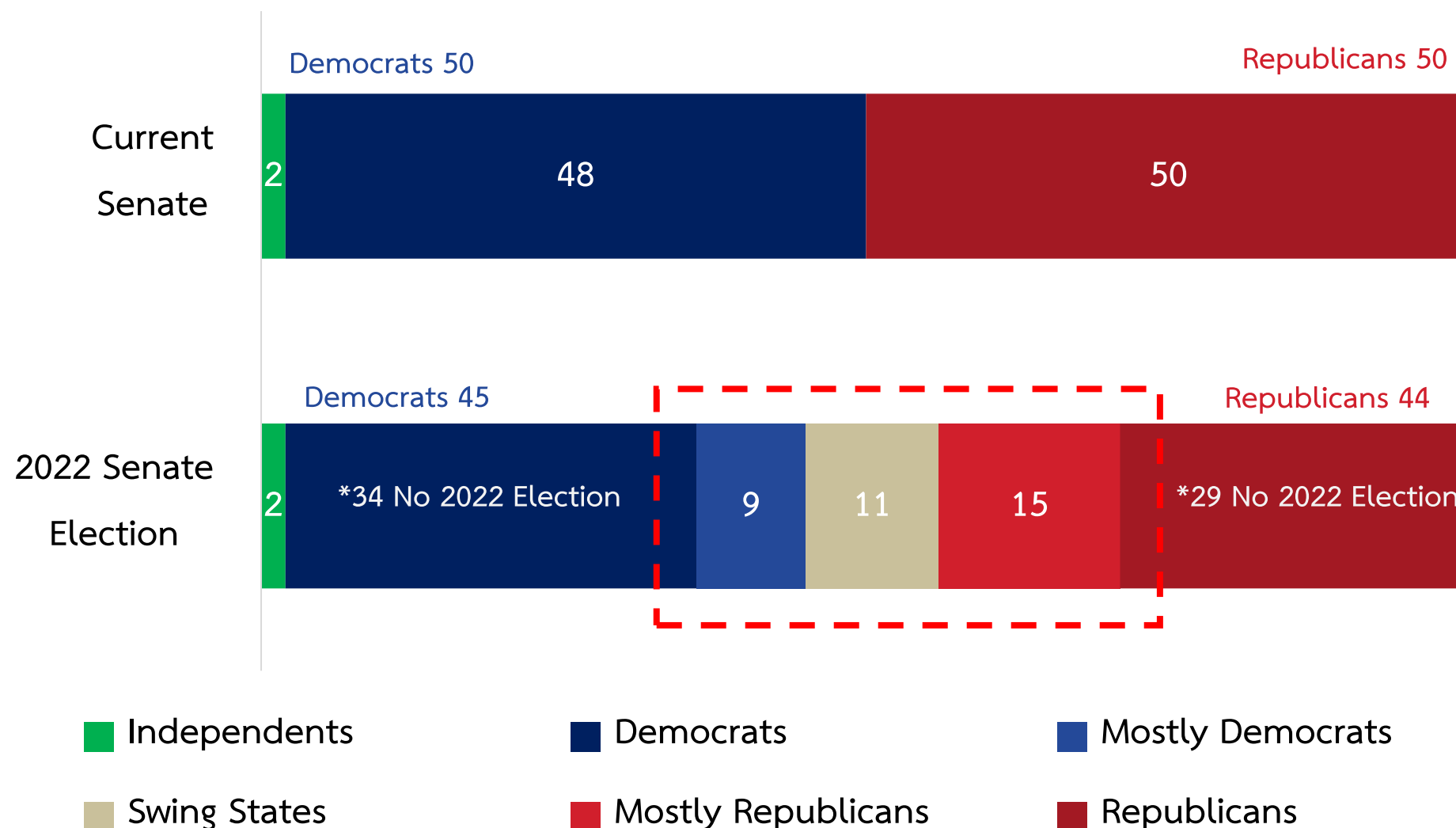


Highlight 2: Mid-term Election



เดโมแครตมีแนวโน้มเสียที่นั่งข้างมากในสภา สะท้อนผ่านคะแนนความนิยมที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ

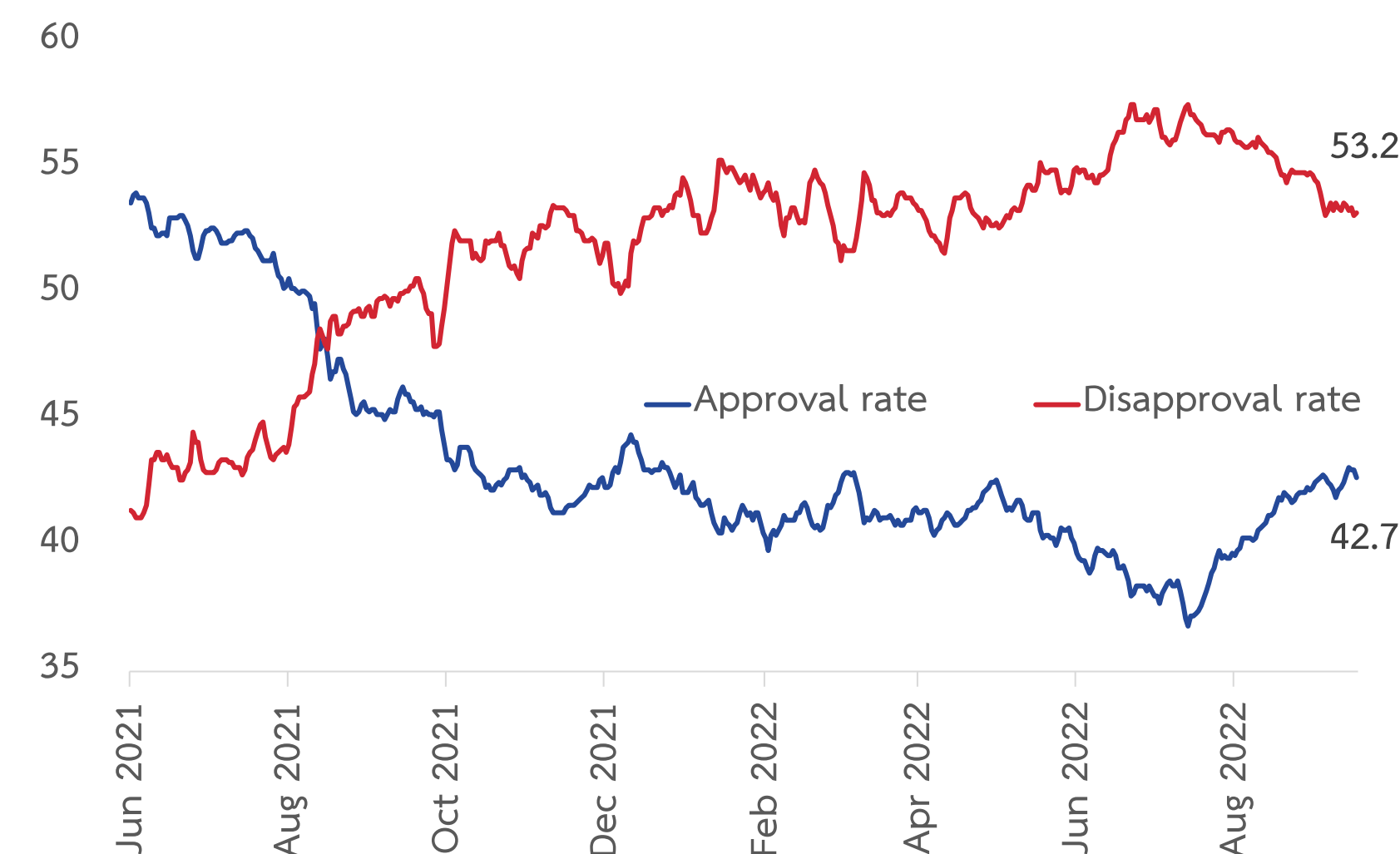
การเลือกตั้ง ส.ว. ครั้งนี้ส่วนใหญ่มาจากรัฐฝั่งรีพับลิกัน



*จำนวนที่นั่ง ส.ว. ที่จะไม่ได้มีการเลือกตั้งในปี 2022 นี้

คะแนนความนิยมของไบเดนยังคงอยู่ในระดับต่ำ

Unit: Points



นอกจากการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed แล้ว ภาครัฐบาลอาจเข้ามามีบทบาทต่อเศรษฐกิจและการลงทุนเพิ่มมากขึ้นในช่วงต้นปี 2023 หลังการเลือกตั้งกลางสมัยของสหรัฐฯ ในช่วงเดือน พ.ย. 2022 นี้ โดยในปัจจุบันพรรคเดโมแครตอยู่ในสถานการณ์ที่แย่กว่าเล็กน้อย สะท้อนผ่านผลสำรวจที่บ่งชี้ถึงความนิยมใน ปธน.ไบเดน ที่ลดลงต่อเนื่องเนื่องจากความไม่พอใจต่อการบริหารด้านเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่พุ่งสูง

ทั้งนี้การเลือกตั้งกลางสมัยของสหรัฐฯ นั้น จะเป็นการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎร (ส.ส.) คนใหม่ในทุกเขตการเลือกตั้ง แต่จะเลือกตั้งสมาชิกวุฒิสภา (ส.ว.) เพียง 1 ใน 3 ของสภาหรือประมาณ 35 ที่นั่งเท่านั้น โดยในการเลือกตั้งกลางสมัยปี 2022 นี้ จะเป็นการเลือกตั้งในรัฐที่เป็นฐานเสียงของพรรครีพับลิกัน พรรคเดโมแครต และ Swing States จำนวน 15 9 และ 11 ที่นั่ง ตามลำดับ จึงอาจกล่าวได้ว่าการเลือกตั้ง ส.ว. ครั้งนี้ พรรครีพับลิกันมีความไม่แน่นอนมากกว่าเล็กน้อย เนื่องจากมีจำนวนที่นั่ง ส.ว. ที่จะเลือกตั้งในปี 2022 นี้มากกว่าฝั่งเดโมแครต

Sources: PBWM, as of 12 Aug 2022; theskimm, as of 24 Aug 2022; politifact, congress.gov, joe Biden.com, republicanleader.gov, Bloomberg, as of 25 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



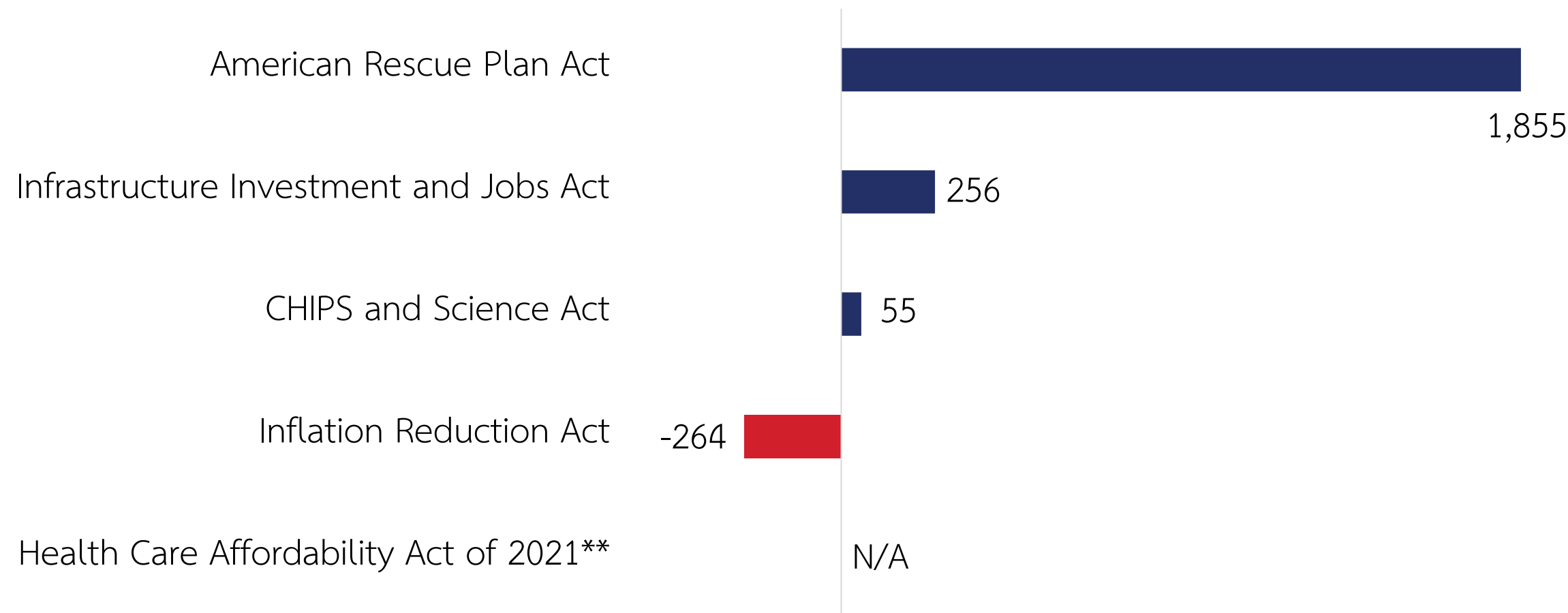
Highlight 2: Mid-term Election



จุดเปลี่ยนทางการเมืองครั้งสำคัญของสหรัฐฯ ที่ช่วยหนุนการผลิตพลังงานภายในประเทศ และผ่อนคลายเงินเฟ้อ

งบประมาณสุทธิของนโยบายสำคัญๆ ที่ออกโดยรัฐบาลของไบเดนในช่วงที่ผ่านมา

Unit: Billion USD



**Health Care Affordability Act of 2021 ยังไม่ผ่านสภา

จากข้อมูลข้างต้น จึงสามารถคาดการณ์ได้ว่าพรรคเดโมแครตมีโอกาที่จะสูญเสียเสียงข้างมากในสภาใดสภาหนึ่ง อย่างไรก็ตามเดโมแครตได้ออกมาตรการต่างๆ ที่สำคัญจำนวนไม่น้อยตั้งแต่ชนะการเลือกตั้งในปี 2020 ที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าจะถูกปรับเปลี่ยนงบประมาณและรูปแบบไปบ้าง ดังนั้นการสูญเสียเสียงข้างมากในสภาของพรรคเดโมแครตจากการเลือกตั้งกลางสมัยครั้งนี้อาจส่งผลกระทบต่อการออกกฎหมายหรือมาตรการต่างๆ ในระยะถัดไปอย่างจำกัด เนื่องจากได้ออกมาตรการสำคัญๆ ไปพอสมควรในช่วงที่ผ่านมา

ทั้งนี้การเข้ามามีบทบาทมากขึ้นของพรรครีพับลิกันในช่วง 2 ปีต่อจากนี้จะส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายของภาครัฐอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านพลังงานและก๊าซธรรมชาติที่พรรครีพับลิกันจะกลับมาสนับสนุนให้การผลิตพลังงานภายในประเทศอีกครั้ง รวมถึงนโยบายด้านสาธารณสุขที่อาจทำให้การออกกฎหมาย Health Care Affordability Act of 2021 ของไบเดนมีความยากมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีประเด็นด้านสงครามการค้ากับจีนที่อาจมีความรุนแรงเพิ่มขึ้นมากอีกครั้ง

Sources: PBWM, as of 12 Aug 2022; theskimm, as of 24 Aug 2022; politifact, congress.gov, joe Biden.com, republicanleader.gov, Bloomberg, as of 25 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



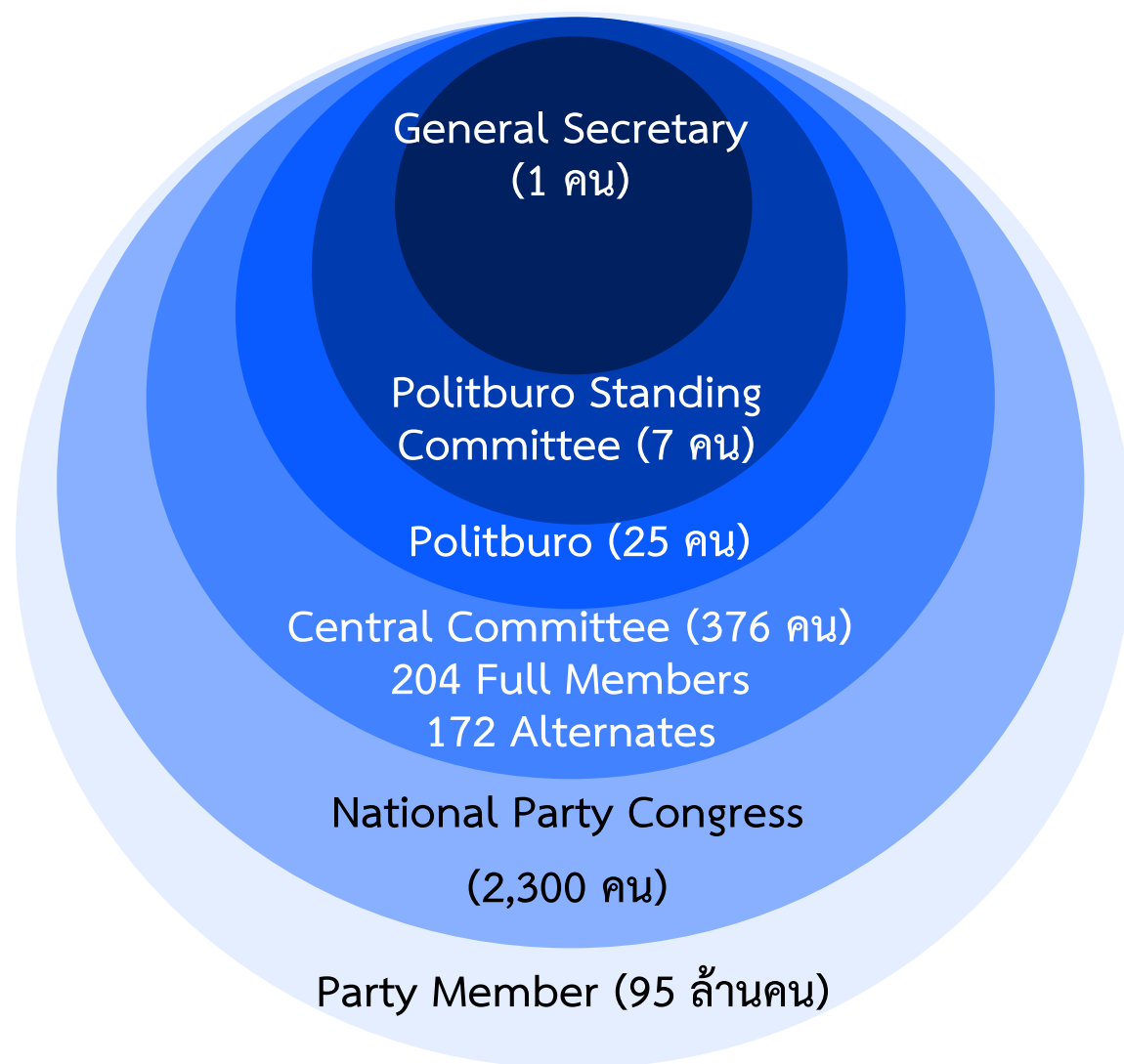
Highlight 3: ประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20

ตลาดรอการปรับนโยบาย Zero-COVID ท่าทีในการกระตุ้นเศรษฐกิจ และนโยบายระหว่างประเทศ



ปลายเดือน ส.ค. ที่ผ่านมารัฐบาลจีนได้ประกาศกำหนดการประชุมสมัชชาใหญ่ของพรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20 ในช่วงวันที่ 16-23 ต.ค. หลังมีการประชุมคณะกรรมการกลางครั้งที่ 7 ของพรรคคอมมิวนิสต์ชุดที่ 19 ในวันที่ 9 ต.ค. โดยการประชุมใหญ่ดังกล่าวจะจัดขึ้นทุกๆ 5 ปี และจะเป็นการกำหนดทิศทางการพัฒนาของประเทศ คณะกรรมการผู้บริหารและแนวนโยบายอีก 5 ปีข้างหน้า โดยรายละเอียดการประชุมที่เราคาดว่าจะเกิดขึ้นและจำเป็นต้องติดตามมีประเด็นดังต่อไปนี้

คาดการณ์ผังองค์กรของพรรคคอมมิวนิสต์จีนในปี 2022



ภาพข้างต้นสื่อถึงลำดับชั้นในการคัดเลือกสมาชิกพรรคเข้าสู่ตำแหน่งคณะกรรมการพรรคฯ โดยเริ่มจากระดับสมาชิกพรรคที่มีจำนวน 95 ล้านคน

ด้านการเมือง

- ❖ การคัดเลือกคณะกรรมการกลางพรรคคอมมิวนิสต์จีนยุคใหม่และคณะกรรมการตรวจสอบวินัยของคณะกรรมการกลางพรรคฯ ชุดใหม่ ซึ่งรวมไปถึงการพิจารณาต่ออายุการดำรงตำแหน่งสมัยที่ 3 ของ ปธน. สี จิ้นผิง การพิจารณานายกรัฐมนตรีคนใหม่ต่อจาก หลี่ เค่อเฉียง และตำแหน่งคณะกรรมการประจำ Politburo (นายกรัฐมนตรีและรองนายกรัฐมนตรี) ที่จะเกษียณตามอายุ

ด้านการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- ❖ การพิจารณาการใช้มาตรการ Zero-COVID ว่าจะยังคงมาตรการเดิมหรือจะผ่อนคลายมาตรการดังกล่าว รวมถึง มุมมองเกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา และแนวทางการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป

ด้านนโยบายระหว่างประเทศ

- ❖ สถานะความสัมพันธ์และแนวทางการดำเนินนโยบายทางการทูตระหว่างประเทศ โดยเฉพาะกับไต้หวันและฮ่องกง
- ❖ ทั้งนี้ ยังคงต้องติดตามท่าทีของจีนบนเวทีโลกในการประชุม G20 ที่บาห์ลี ช่วงวันที่ 15-16 พ.ย. และการประชุม APEC ที่กรุงเทพฯ ช่วงวันที่ 18-19 พ.ย.

Sources: Bloomberg, The Brookings Institution, as of 30 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

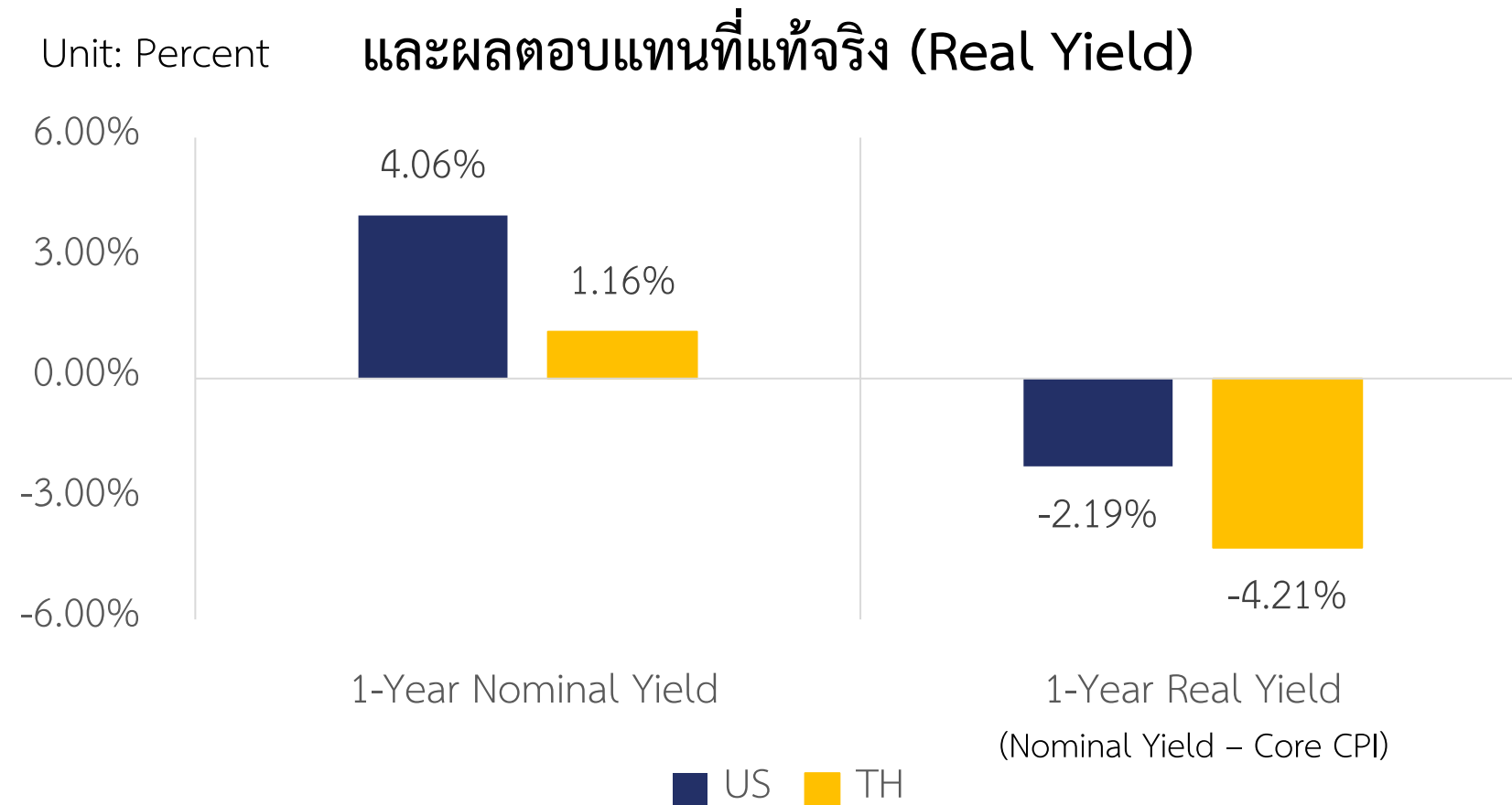


Highlight 4: Thai Baht Weakening



สกุลเงินบาทอ่อนค่าทำจุดต่ำสุดใหม่ตั้งแต่ปี 2006 ทะลุ 37.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากกว่าไทย
ทั้งผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Nominal Yield)



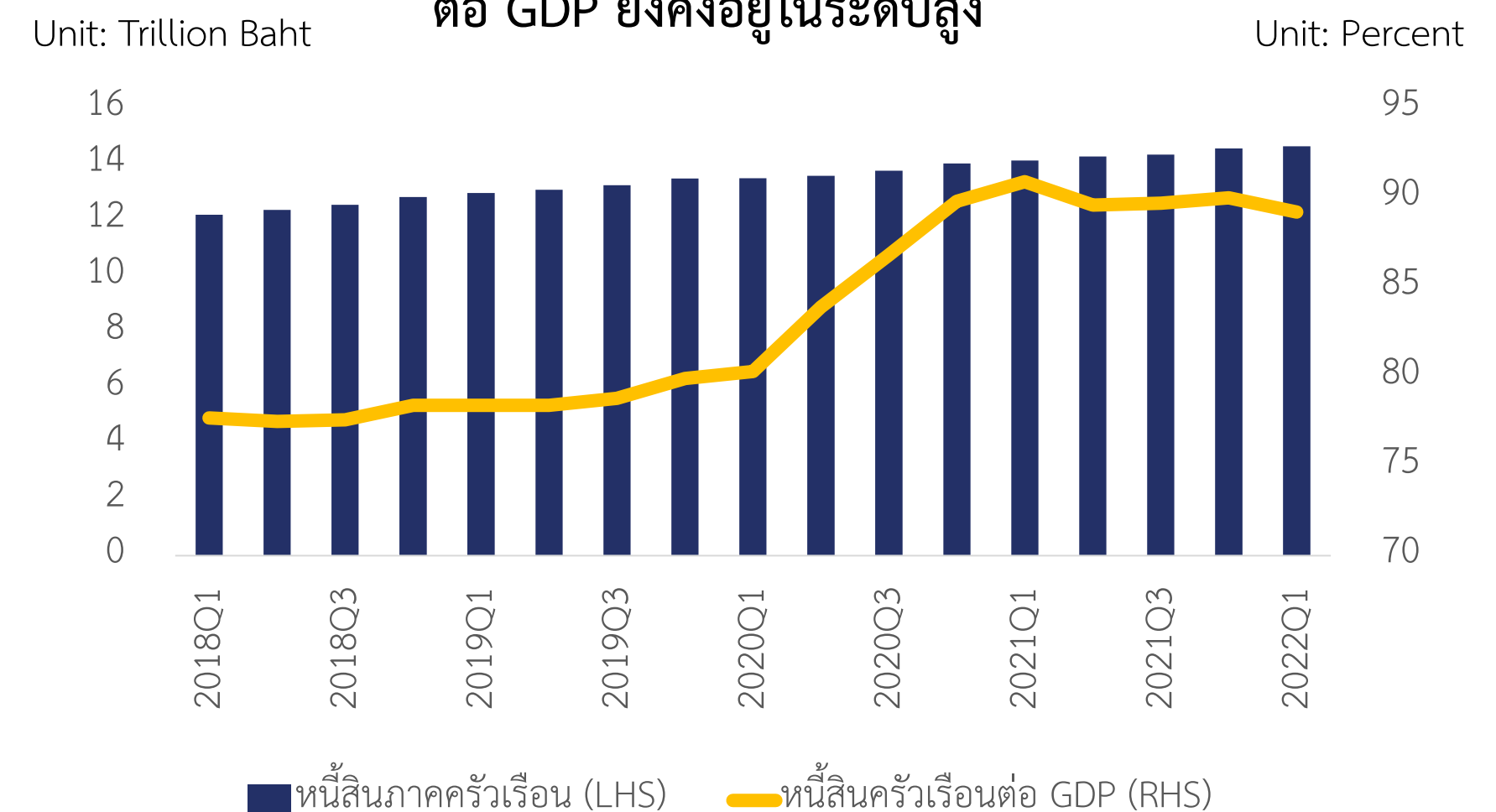
2. ในช่วงที่เหลือของปี กนง. จะมีการประชุมนโยบายการเงินอีก 1 ครั้ง ซึ่งคาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% โดยสิ้นปี 2022 คาดว่าจะอยู่ที่ 1.25% ซึ่งแตกต่างจากสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะสิ้นปีดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 4.4% โดยท่าทีของ กนง. ยังคงยืนยันที่จะดำเนินนโยบายทางการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว และหนี้สินภาคครัวเรือนไทยยังคงมีความน่ากังวล โดยในไตรมาสที่ 1 ปี 2022 อยู่ที่ 89.2% ต่อ GDP ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงก่อน COVID-19 อยู่ที่ 78.4% ต่อ GDP ทำให้ กนง. อาจไม่สามารถดำเนินนโยบายที่เข้มงวดได้เหมือนหลายๆ ประเทศทั่วโลก

ค่าเงินบาทยังคงปรับตัวอ่อนค่าทำจุดต่ำสุดใหม่อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2006 ทะลุ 37.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีปัจจัยกดดันมาจาก

1. สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากแนวทางการดำเนินนโยบายที่เข้มงวดและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งปัจจุบันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากกว่าพันธบัตรรัฐบาลไทย ทั้งในเชิงของผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Nominal Yield) และผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Yield)

หนี้สินภาคครัวเรือนและหนี้สินภาคครัวเรือน

ต่อ GDP ยังคงอยู่ในระดับสูง



Sources: BOT, กรมศุลกากร กระทรวงการคลัง, ThaiBMA, Bloomberg as of 23 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 4: Thai Baht Weakening

สกุลเงินบาทยังคงมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง แต่คาดว่าจะอ่อนค่าในอัตราที่ชะลอลง

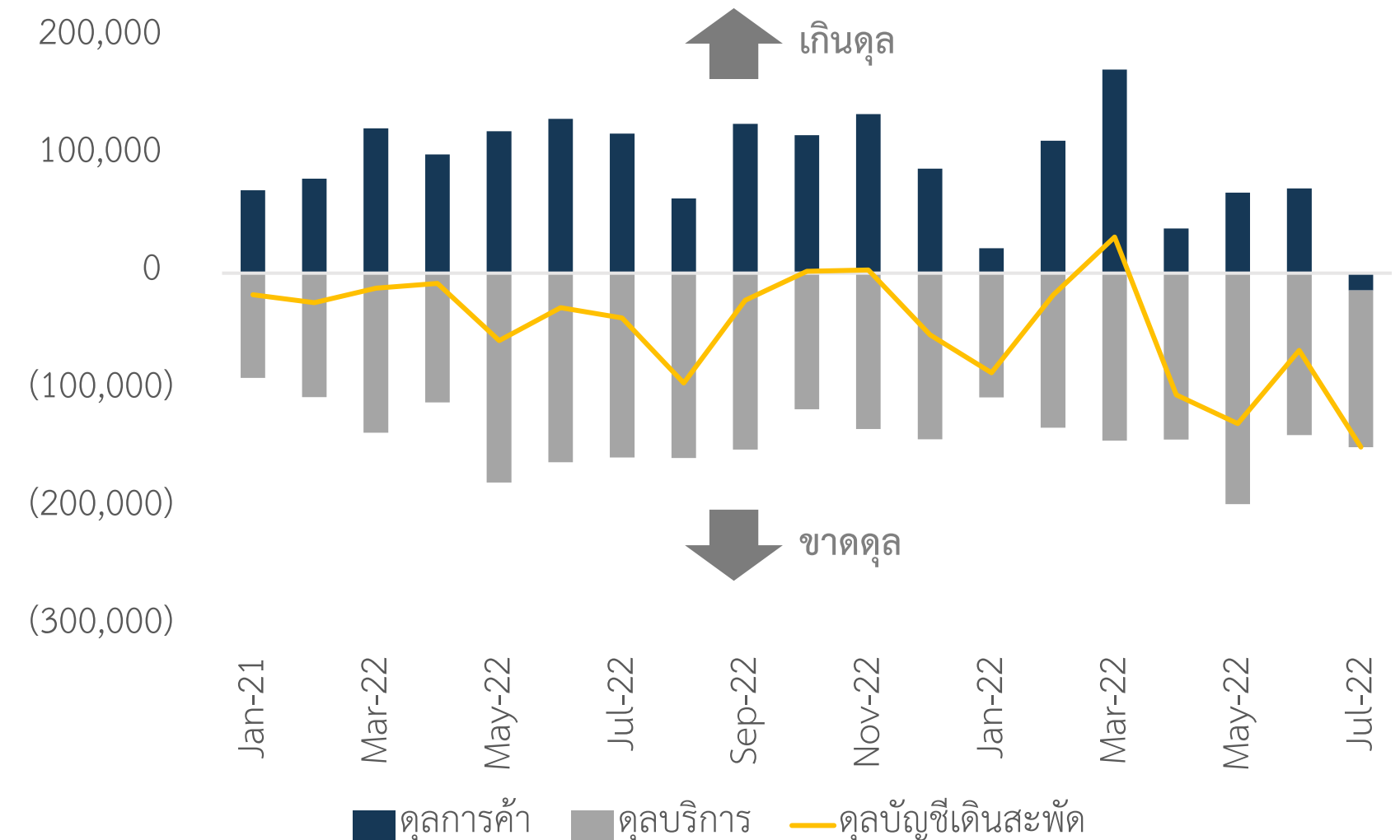


3. ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยยังคงขาดดุลต่อเนื่อง โดยในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ขาดดุลทั้งดุลการค้าและดุลบริการ ถึงแม้ในช่วงที่เหลือของปีดุลบริการจะมีแนวโน้มขาดดุลลดลง หลังจากการเปิดประเทศ ทำให้มีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งคาดการณ์ว่าในปี 2022 จะมีนักท่องเที่ยวราว 10 ล้านคน (ปกติมีนักท่องเที่ยวราว 30-40 ล้านคนต่อปี) โดยในปีนี้ตั้งแต่เดือน ม.ค.-ส.ค. มียอดนักท่องเที่ยวสะสมราว 4.37 ล้านคน แต่ในส่วนของดุลการค้ายังคงมีความกังวลว่าอาจขาดดุลต่อไปอีกระยะหนึ่ง เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจชะลอลงทั่วโลก อาจส่งผลทำให้ยอดการส่งออกลดลง ขณะที่ยอดนำเข้ากลับมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่า และความต้องการของผู้บริโภคภายในประเทศจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเปิดประเทศ

เราคาดว่าสกุลเงินบาทยังคงมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดของ Fed รวมถึงอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวเงิน (Nominal Yield) และผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Yield) ของสหรัฐฯ มากกว่าไทย อีกทั้งการอ่อนค่าของสกุลเงินบาทยังช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการท่องเที่ยวในช่วงที่เหลือของปี อย่างไรก็ตามสกุลเงินบาทอาจกลับทิศมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นได้จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มากกว่าที่ตลาดคาด และการเข้าแทรกแซงค่าเงินของ ธปท. รวมถึงดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มขาดดุลลดลง จากดุลบริการที่ได้รับอานิสงส์จากการกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง และราคาน้ำมันที่ลดลงอาจช่วยหนุนให้ดุลการค้าขาดดุลลดลง

ดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงขาดดุลต่อเนื่อง แต่อาจจะขาดดุลลดลงจากดุลบริการที่ดีมากขึ้น

Unit: Million Baht



Sources: BOT, กรมศุลกากร กระทรวงการคลัง, ThaiBMA, Bloomberg as of 23 Sep 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

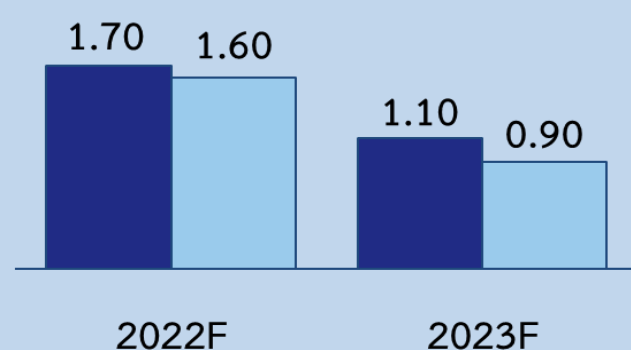


ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นที่ 3.15 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.7%
- เงินเฟ้อ Core CPI เดือน ส.ค. อยู่ที่ 6.3% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 6.1% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตโดย ISM เดือน ส.ค. ขยายตัวที่ 52.8 ทรงตัวจากเดือน ก.ค. และดัชนี PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 56.9 มากกว่าเดือนก่อน หน้าที 56.7

ความเสี่ยง

- QT และนโยบายการเงินที่เข้มงวด
- ความตึงเครียด สหรัฐ-จีน
- ภาวะ Stagflation

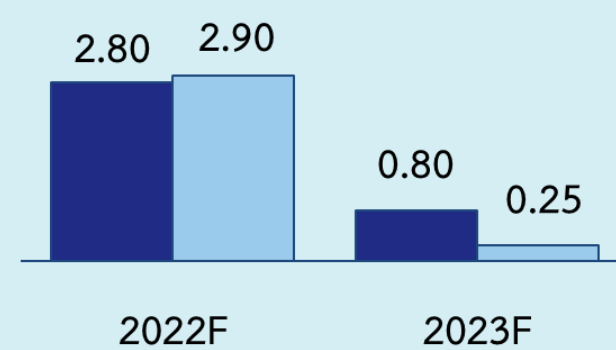


ประเด็นสำคัญในยุโรป

- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 8.9% (YoY) เท่ากับเดือนที่แล้ว โดยสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการเดือน ก.ย. หดตัวลงอย่างต่อเนื่องที่ 48.5 และ 48.9 ตามลำดับ

ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อจากวิกฤตพลังงานและอาหาร
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า

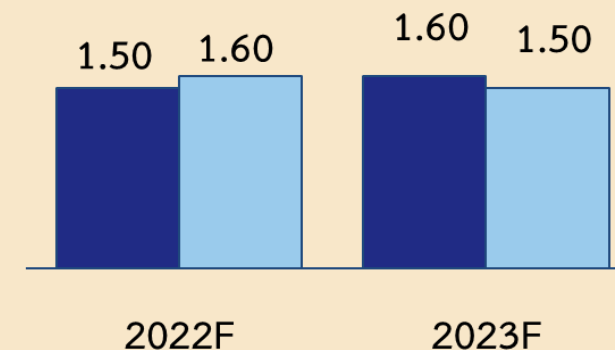


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 3.0% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ย. ขยายตัวที่ 51.0 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที 51.5 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัว 51.9 สวนทางกับเดือนก่อนหน้าทีหดตัวที่ 49.5
- ด้านการนำเข้าเดือน ก.ค. ขยายตัว 49.9% (YoY) ส่วนการส่งออกขยายตัว 22.1% (YoY) ส่งผลให้ขาดดุลเพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยง

- การปรับนโยบายการเงินของ BoJ
- เศรษฐกิจที่เปราะบาง
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ



■ GDP consensus % เดือนล่าสุด

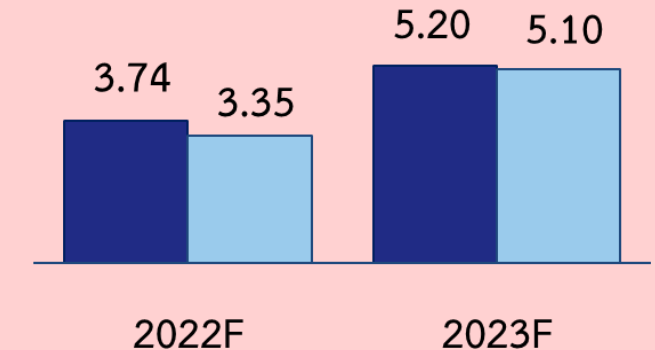


ประเด็นสำคัญในจีน

- ดัชนีการผลิตในภาคอุตสาหกรรมเดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 4.2% (YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.8% (YoY)
- ยอดค้าปลีกเดือน ก.ค. เพิ่มขึ้น 5.4% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.5% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ส.ค. ขยายตัวอยู่ที่ 50.1 ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะหดตัวอยู่ที่ 49.6

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- ภัยธรรมชาติ
- มาตรการ Zero-COVID



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 23 Sep 2022.



Fixed Income: Outlook



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวปรับขึ้นมาอยู่ในจุดที่น่าสนใจ เป็นโอกาสในการสะสมลงทุน

ตราสารหนี้สหรัฐฯ

ดัชนีตราสารหนี้โลกยังคงปรับตัวลดลงจากการใช้นโยบายเข้มงวดของธนาคารกลางหลัก โดยเฉพาะ Fed ซึ่งส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นทำที่ระดับ 3.75% ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้สหรัฐฯ Investment Grade และ High Yield ปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับ 5.17% และ 8.74% ตามลำดับ

เรามองว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้สหรัฐฯ นั้นปรับตัวขึ้นจนอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และสามารถทยอยลงทุนได้อย่างไรก็ตามในส่วนของการตราสารหนี้เอกชนยังคงต้องใช้ความระมัดระวังในการลงทุนเนื่องจากถูกกดดันจากความเสี่ยงด้านเครดิตและแนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัว โดยเราแนะนำให้ทยอยลงทุนในกองทุนตราสารหนี้คุณภาพสูง และมีความสามารถในการคัดเลือกผู้ออกตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตต่ำ เพื่อสร้างผลตอบแทนหากเศรษฐกิจชะลอตัว

ตราสารหนี้ไทย

ด้านตราสารหนี้ไทยเริ่มกลับมาถูกกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลกและส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปี และ 10 ปี ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 1.74% และ 3.12% ตามลำดับ และเริ่มถูกกดดันจากการอ่อนค่าของสกุลเงินบาท โดยเราแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อลดความผันผวนและเพิ่มสภาพคล่องให้กับพอร์ตการลงทุนเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์อื่นในระยะถัดไป

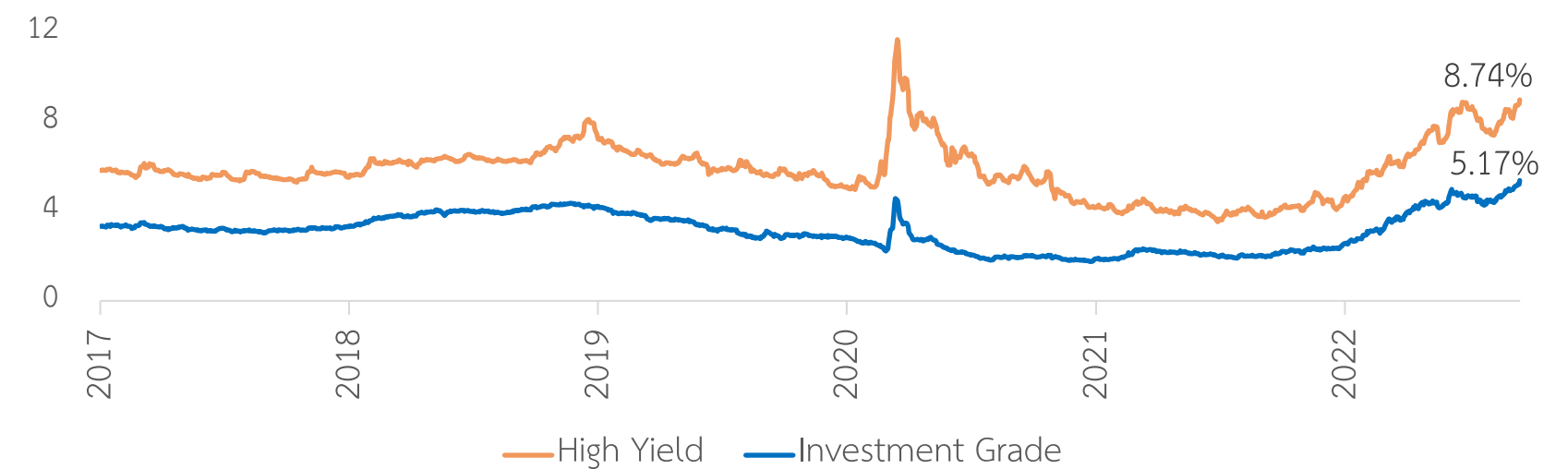
ตราสารหนี้จีน

ด้านตราสารหนี้จีนนั้นมีปัจจัยเสี่ยงด้านผลกระทบจากปัญหาภายในประเทศและการหลุดตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอตัว อย่างไรก็ตามรัฐบาลจีนและ PBoC ยังคงดำเนินมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง เราจึงมองว่าตราสารหนี้จีนยังมีความน่าสนใจและสามารถทยอยลงทุนได้ โดยเน้นลงทุนในตราสารหนี้ระดับ Investment Grade และหลีกเลี่ยงในการลงทุนในตราสารหนี้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์เพื่อลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้

Sources: Bank of Thailand, Federal Reserve System, People's Bank of China, and Bloomberg as of 28 Sep 2022.

US High Yield & Investment Grade Yield

Unit: Percent

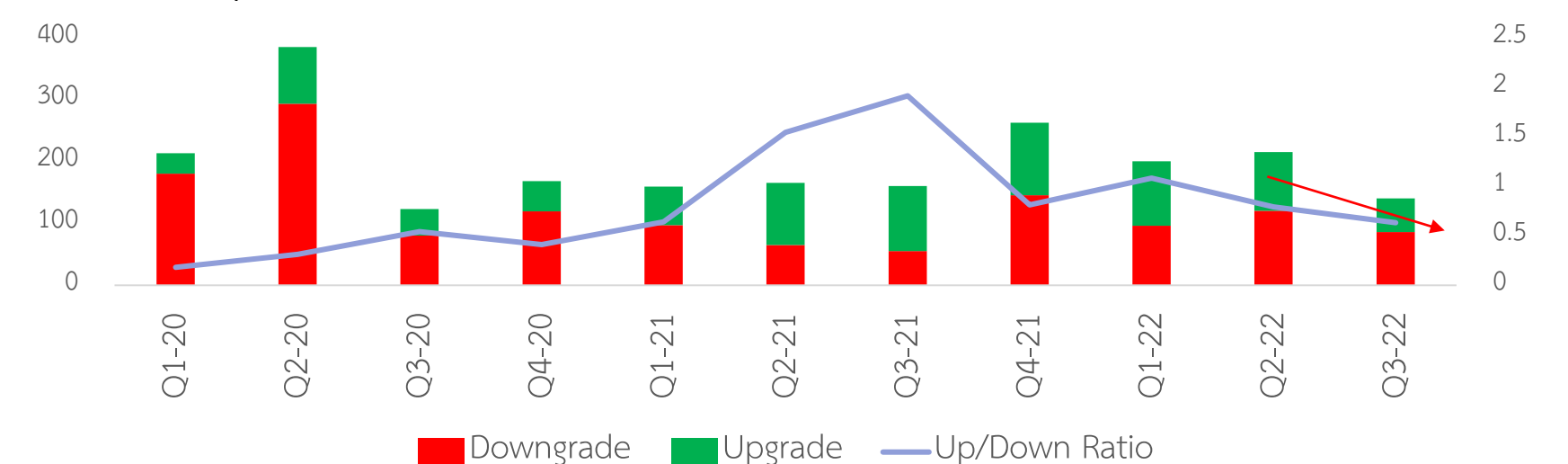


อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมาจนอยู่ในจุดที่น่าสนใจ

US Corporate Rating Trends

Unit: Companies

Unit: Times

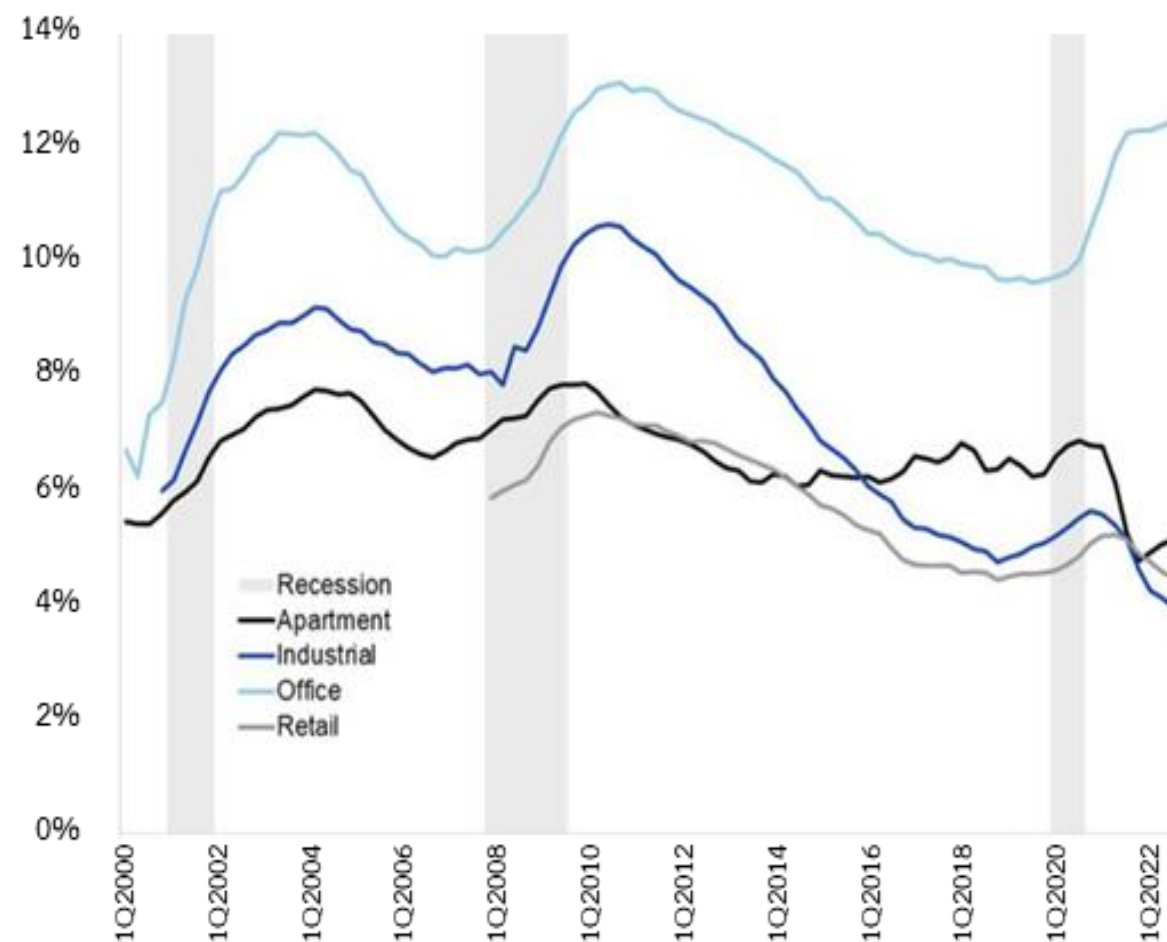


การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือสะท้อนถึงแนวโน้มการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

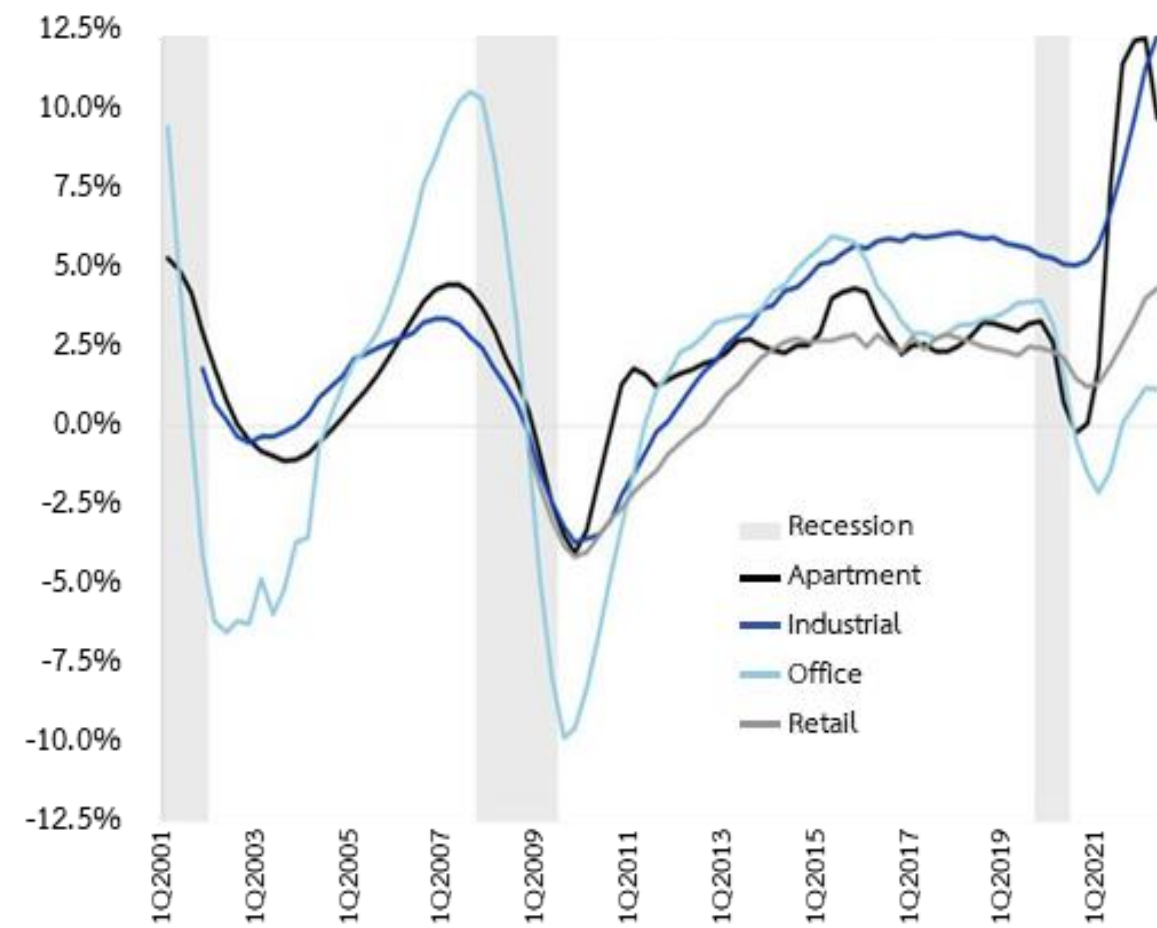




Quarterly Vacancy Rate of US REITs

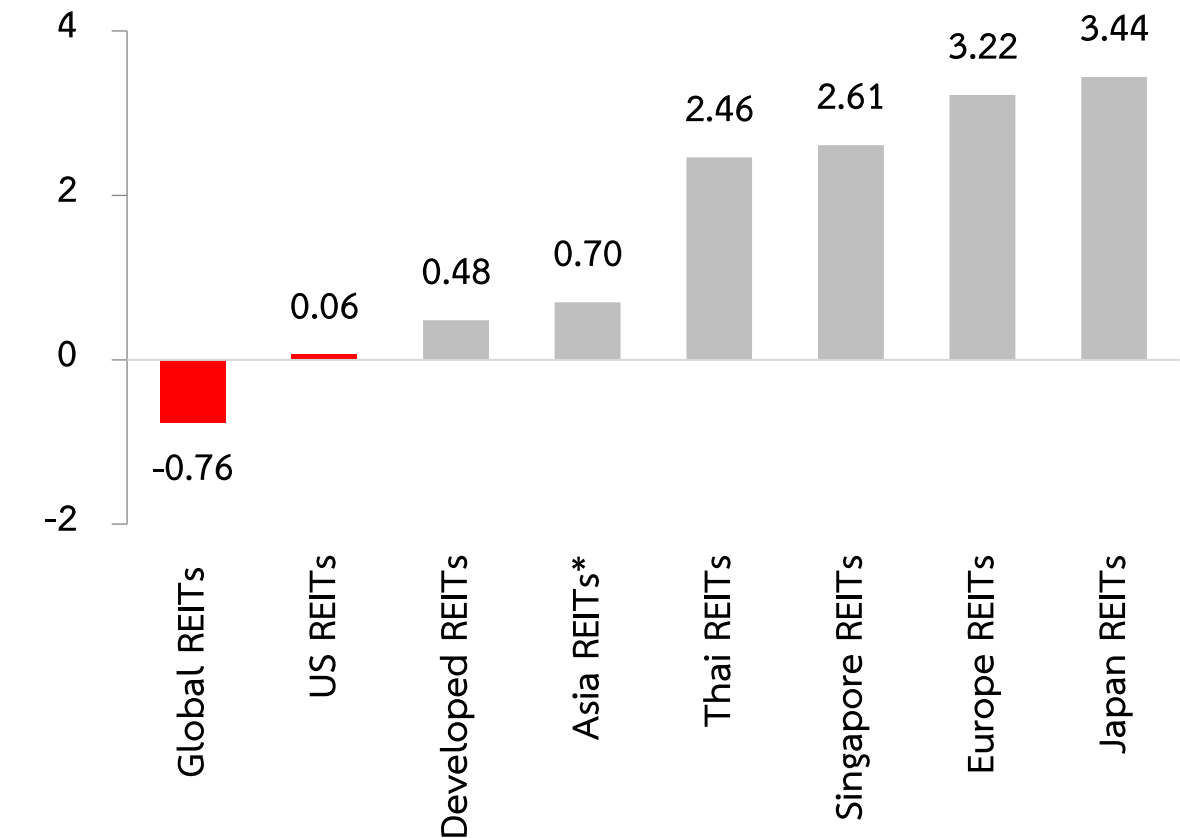


Quarterly Rent Growth (rolling four quarters, % (YoY))



Dividend Yield Spread

Unit: Percent



*ใช้ Dividend Yield Asia REITs เทียบกับ US 10 Years Yield

- REITs ทั่วโลกกลับมาพักฐานอีกครั้งหลังความกังวลต่อการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลกเพิ่มมากขึ้น ซึ่งส่งผลให้ Valuation ของ REITs เมื่อเทียบกับตราสารหนี้มีความน่าสนใจน้อยลงโดยเฉพาะในฝั่งประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ และยุโรป
- REITs ในสหรัฐฯ ก็เริ่มมีสัญญาณที่น่ากังวลจากความกังวลเรื่องแนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัวลงซึ่งส่งผลให้อุปสงค์โดยรวมของการเช่าลดลง สะท้อนผ่านอัตราห้องว่างของ Office REITs และ Apartment REITs ที่เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราการเติบโตของค่าเช่าของ REITs ทั้งสองกลุ่มเริ่มปรับตัวลง ซึ่งเป็นสัญญาณที่ไม่ดีต่อกลุ่ม REITs โดยรวม เราจึงมองว่า REITs โลกหรือ REITs สหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มที่จะพักฐานต่อจึงยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนใน REITs โลกหรือ REITs สหรัฐฯ ในระยะสั้น
- ด้าน REITs ฝั่งเอเชียก็มีการพักฐานเหมือนฝั่ง REITs โลก แต่ปรับตัวลงน้อยกว่าเนื่องจากยังคงมีปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ และระดับ Valuation ที่ยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ โดยเฉพาะ ไทย สิงคโปร์และญี่ปุ่น ที่ยังคงมี Dividend Yield Spread ที่สูงกว่า 2% และเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเปิดประเทศด้วยเหตุนี้เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อ REITs ฝั่งเอเชีย และยังคงแนะนำทยอยสะสม REITs ผสมไทยและสิงคโปร์

Source: Bloomberg, NAREIT, as of 23 Sep 2022.





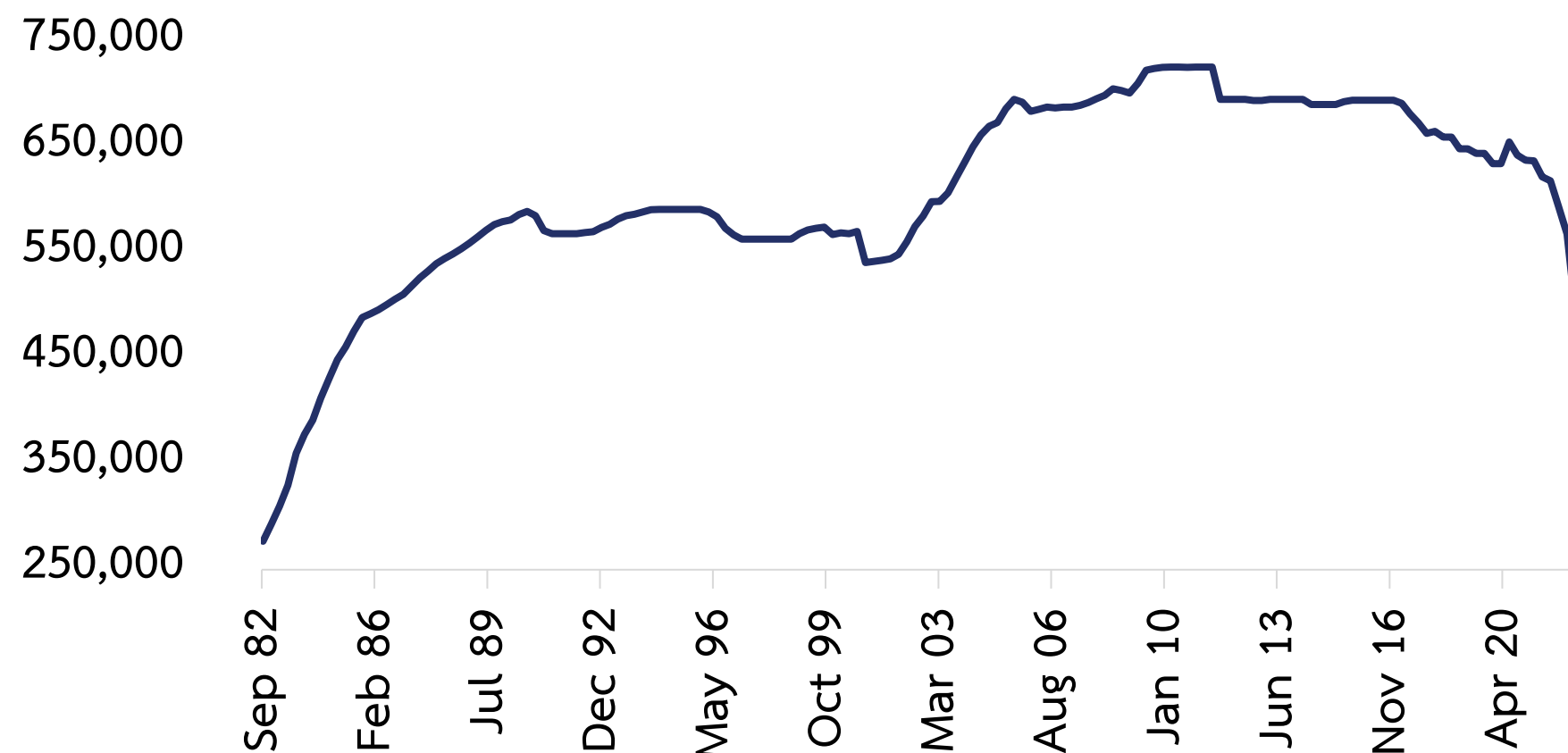
ส่วนต่างราคาสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบล่วงหน้า 1 เดือนลบ 3 เดือน

Unit: USD/Barrel



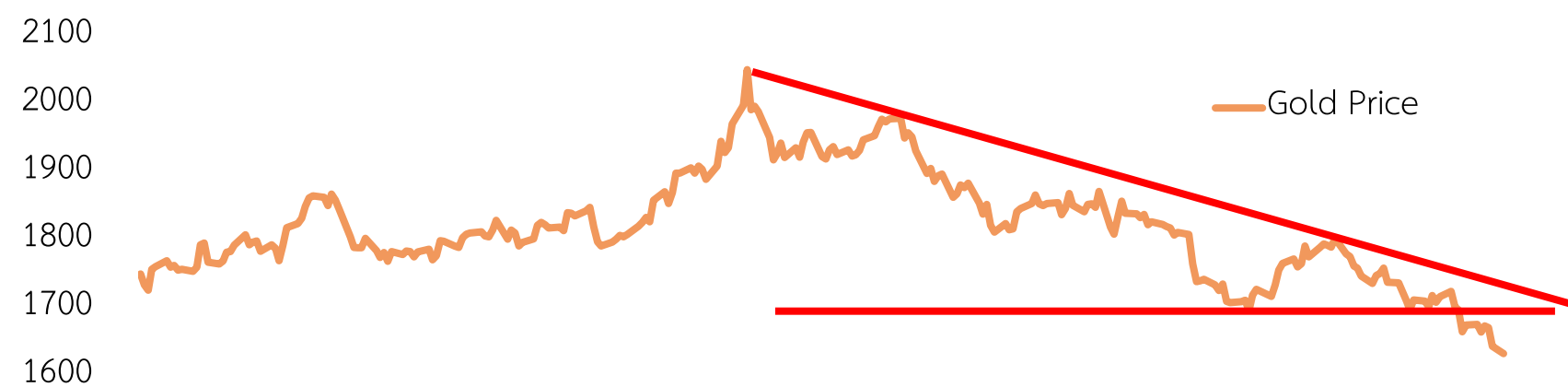
ปริมาณน้ำมันดิบในคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ (SPR)

Unit: USD/Barrel

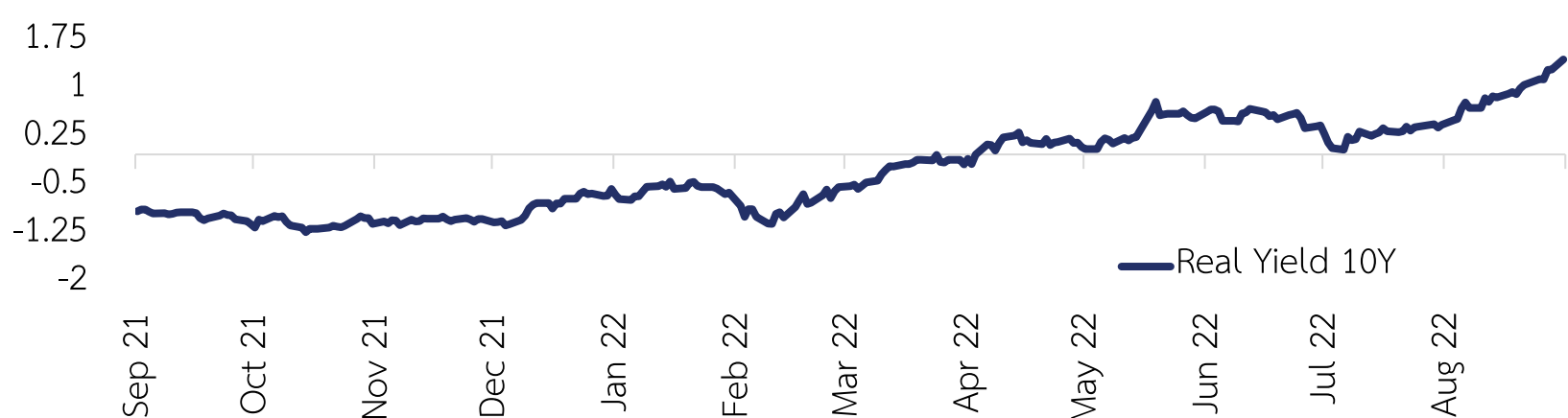


ราคาทองคำยังอยู่ในแนวโน้มขาลง

Unit: USD/Troy Ounce



Unit: Percent



ราคาน้ำมันในช่วงเดือนที่ผ่านมา ยังคงถูกกดดันอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยหลักจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed และการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งกดดันสินค้าโภคภัณฑ์ในภาพรวม รวมถึงค่ากล่าวของประธาน Fed ถึงความกังวลต่อการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังเป็นปัจจัยสำคัญที่จะกระทบกับอุปสงค์ของน้ำมันในระยะถัดไป

ราคาทองคำปรับตัวลงต่อเนื่อง และหลุดแนวรับสำคัญที่ประมาณ 1,700 ดอลลาร์สหรัฐฯ หลัง Fed ประกาศเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ และหนุนให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีที่แท้จริง (Real Yield) ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 12 ปี รวมถึงการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เป็นอีกหนึ่งปัจจัยกดดันสำคัญของราคาทองคำในช่วงนี้

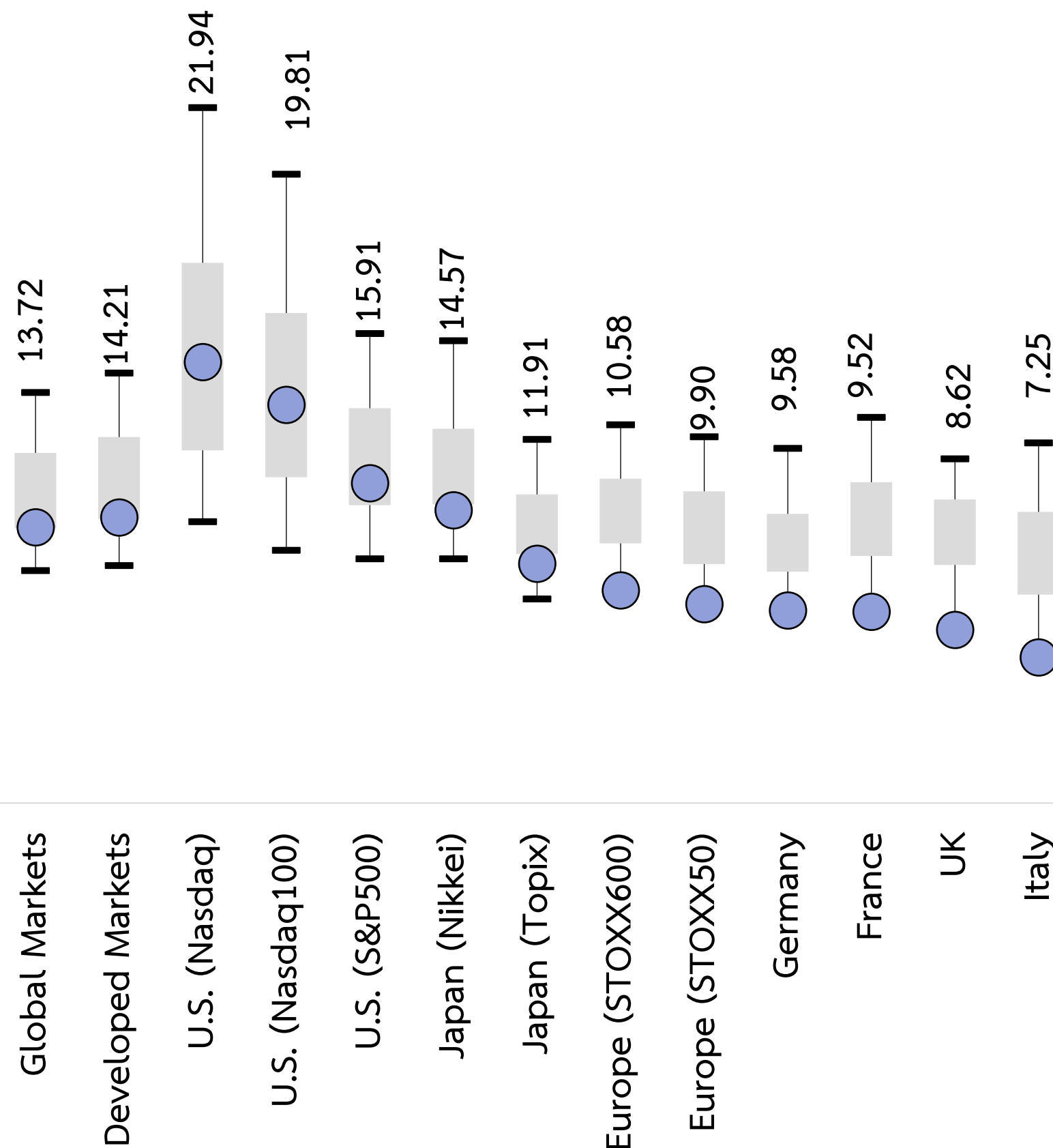
Source: EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg, Gold.org, Goldprice.org as of 22 Sep 2022.



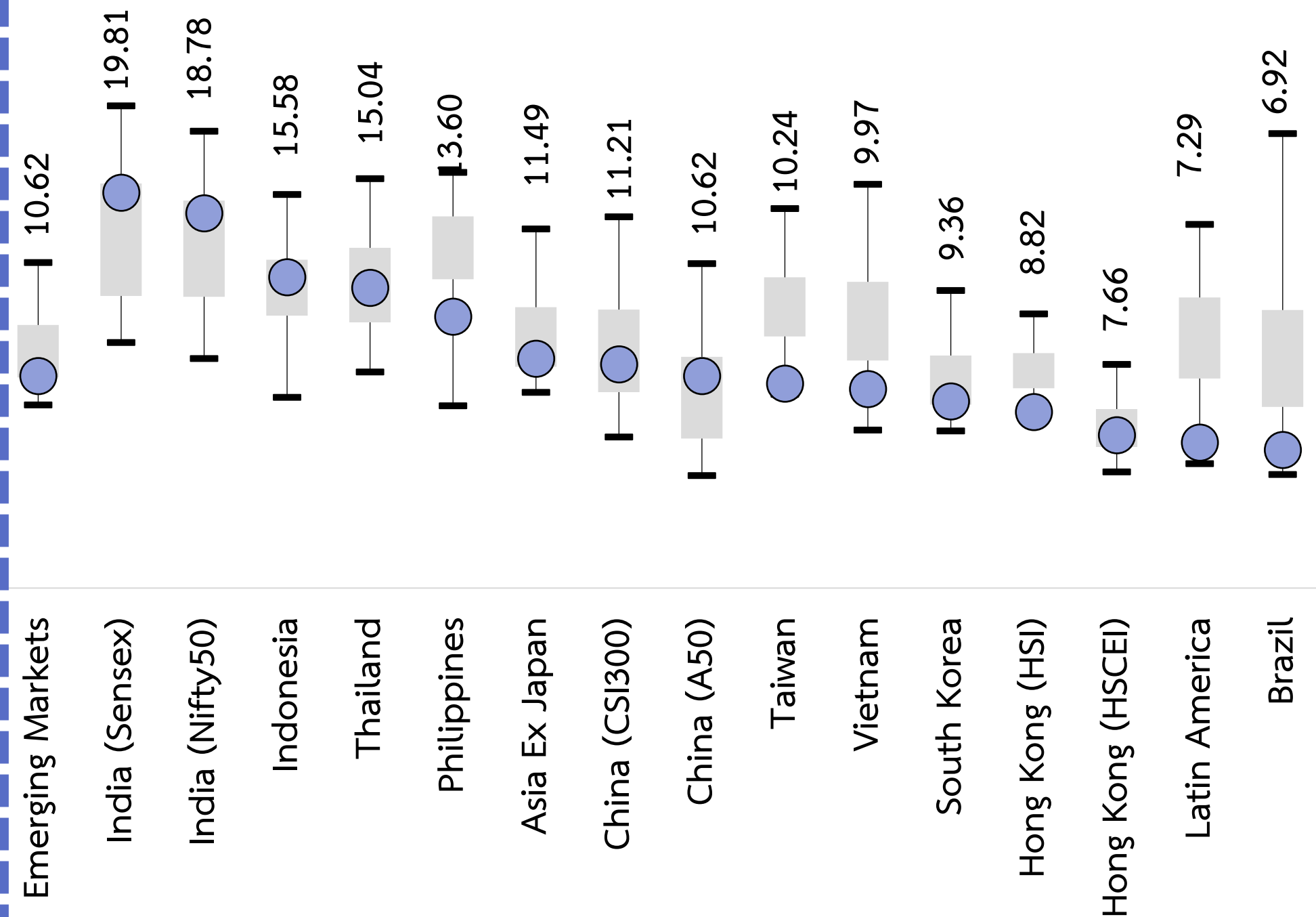


Global PE Valuation (10-year average)

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

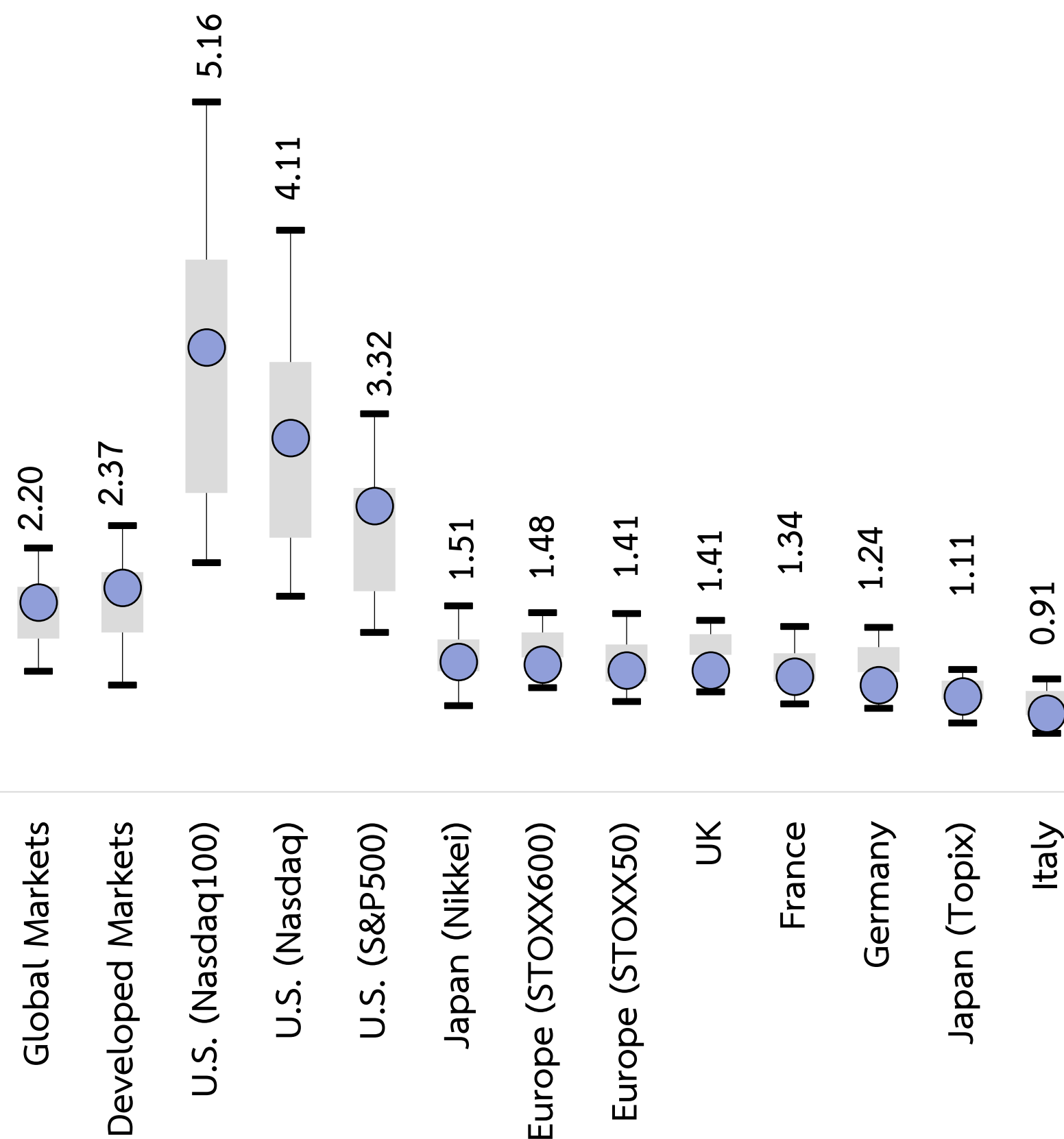
Source: Bloomberg, as of 26 August 2022.



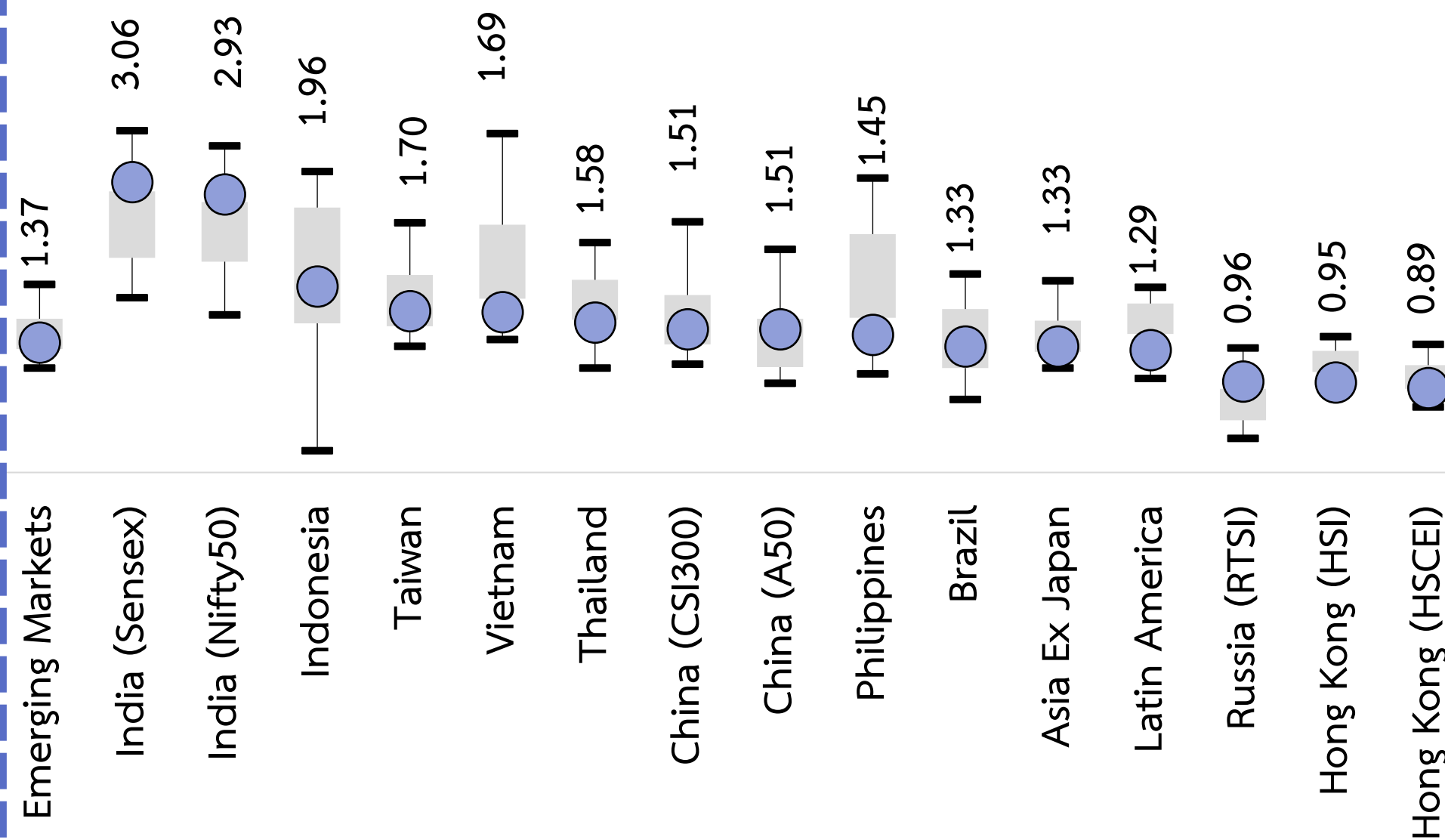


Global PB Valuation (10-year average)

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 26 August 2022.



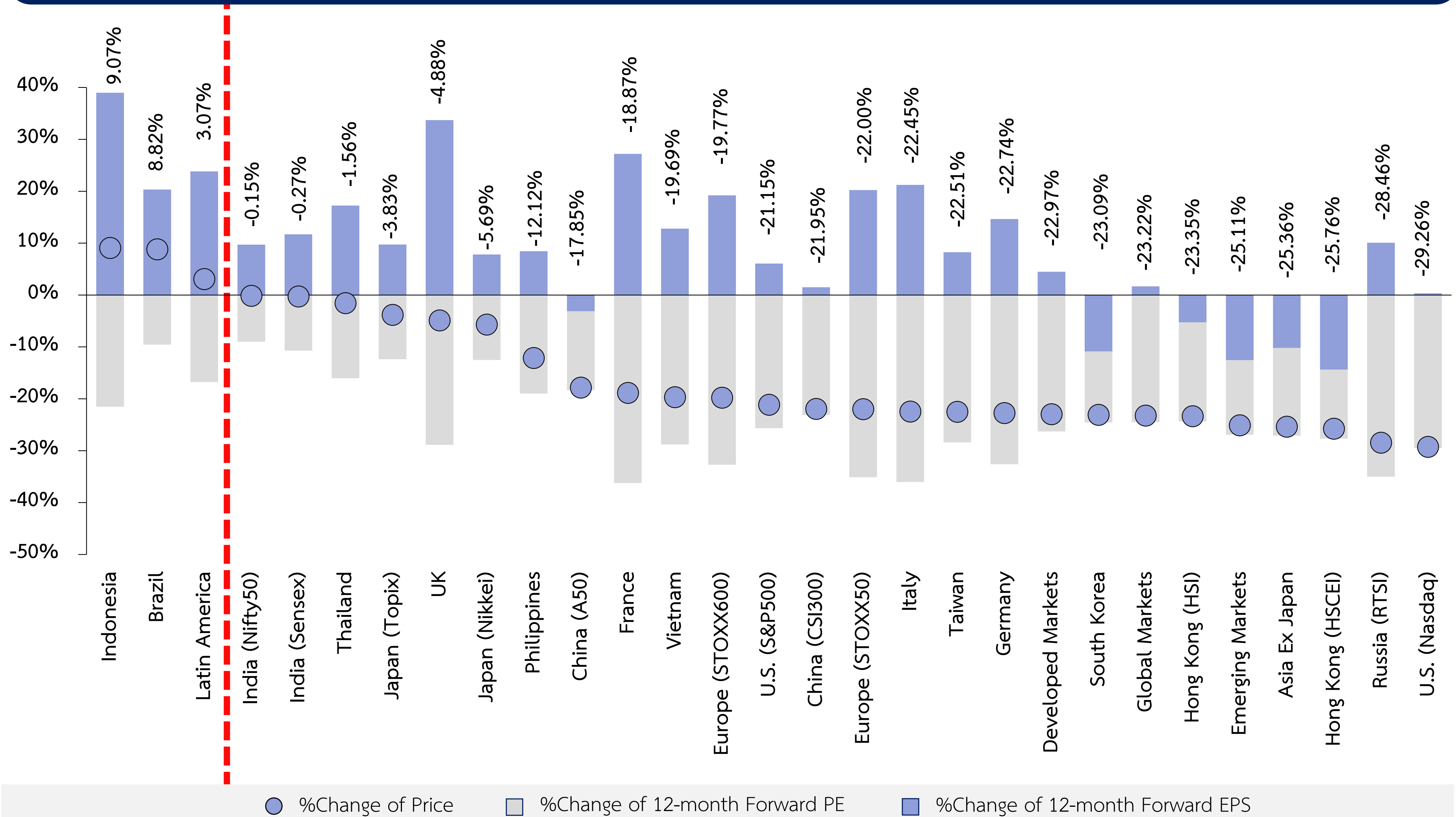


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง ตามการปรับลดประมาณการกำไรที่เริ่มชะลอลง



Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 26 August 2022..



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

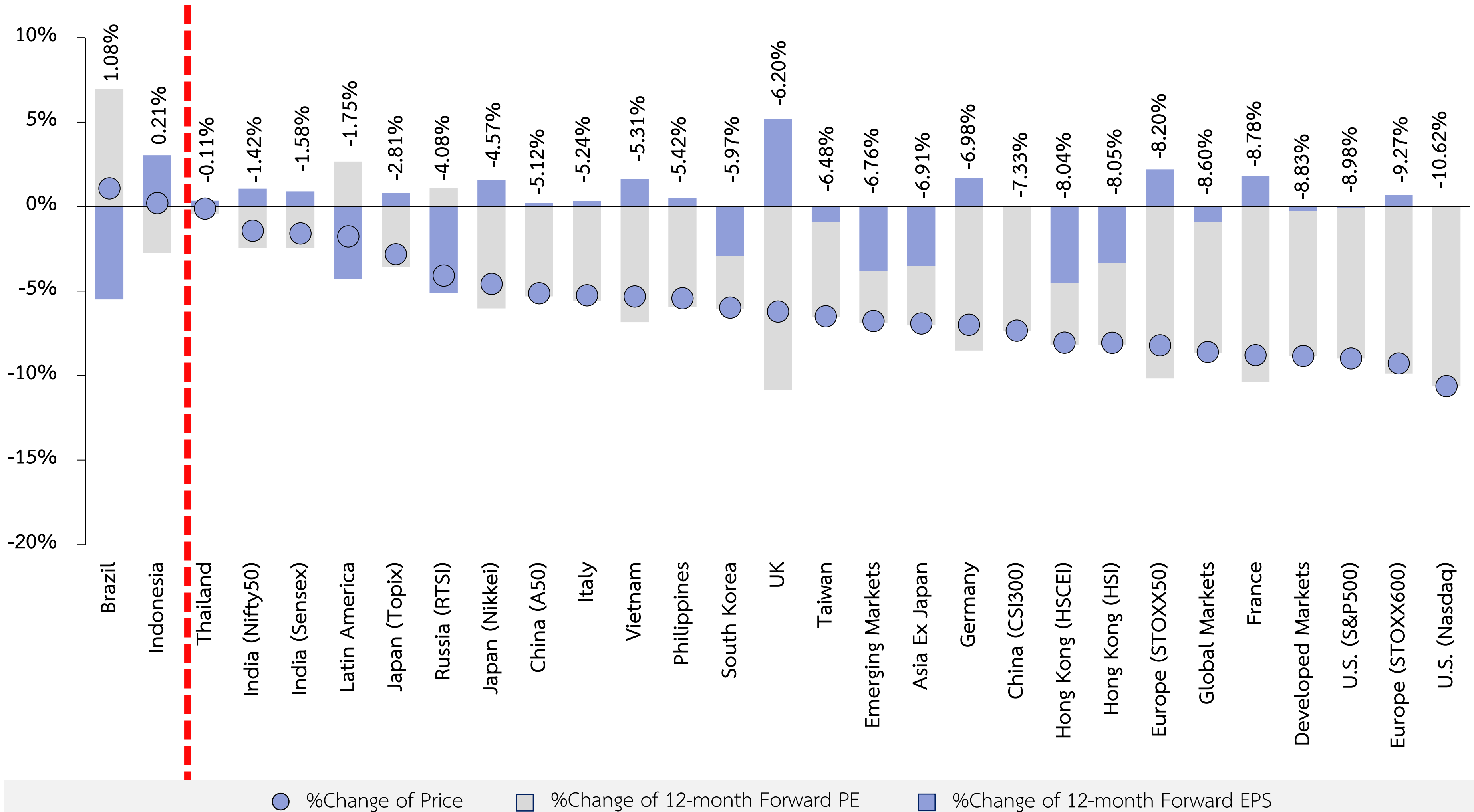


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง ตามการปรับลดประมาณการกำไรที่เริ่มชะลอลง



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



Source: Bloomberg, as of 26 August 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