INDEGO

INDEGO Monthly Outlook
April 2023

"The White Knights"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Asset Class Recommendation

รักษาความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูงเพื่อบริหารความเสี่ยงพอร์ต

INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		**Underweight**	ระมัดระวังการลงทุนในหุ้นตามแนวโน้มการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในภาพใหญ่ ผลกระทบจากเงินเฟ้อ สงครามและนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น อย่างไรก็ตามยังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นที่ระดับ Valuation เหมาะสม อาทิ กลุ่ม Value, Cyclical และ Defensive รวมถึงกลุ่ม Re-opening
	US	Underweight	เรามองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความเสี่ยงจากปัญหาสภาพคล่องและความเชื่อมั่นในภาคธนาคาร ประกอบกับเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูงจะกดดันให้ Fed ยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงต่อไป ดังนั้นเราแนะนำเพิ่มคุณภาพหุ้นในพอร์ตการลงทุน โดยการทยอยสะสมหุ้นกลุ่ม Defensive หรือกลุ่มหุ้นปันผล
	Europe	Neutral	แม้เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มที่จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว จากการรับมือกับปัญหาพลังขาดแคลนได้ค่อนข้างดี อย่างไรก็ตามปัญหาด้านความเชื่อมั่นในภาคธนาคารอาจยังเป็นปัจจัยที่กดดันหุ้นยุโรป ดังนั้นเราจึงแนะนำให้รอจังหวะเข้าสะสมหุ้นยุโรปเมื่อประเด็นเรื่องกลุ่มธนาคารเริ่มคลี่คลายและมีความชัดเจนยิ่งขึ้น
	Japan	Neutral	หุ้นญี่ปุ่นยังคงน่าสนใจจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากการเปิดประเทศ นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และความกังวลต่อการเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินของ BOJ ที่ลดลง แต่ยังต้องเฝ้าระวังเรื่องเงินเฟ้อที่อาจยืดเยื้อและแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
	EM	Neutral	เรามองว่าตลาดหุ้น EM ได้ปรับตัวลงรับข่าวการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปส่วนใหญ่แล้ว รวมถึง Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยบวกจากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าลง รวมถึงการเปิดประเทศของจีนที่จะสนับสนุนเศรษฐกิจฝั่ง EM
	China	Overweight	ภาพรวมเศรษฐกิจจีนอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวจากการเปิดเมือง และทางการจีนยังมีท่าทีที่สนับสนุนต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเช่นกัน ด้วยเหตุนี้เราจึงยังคงแนะนำถือหุ้นจีนต่อ อย่างไรก็ตาม ยังต้องจับตาความเสี่ยงที่ไม่แน่นอนจากความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ และความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์
	Thai	Overweight	เรามองว่าเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทยยังคงได้รับปัจจัยเชิงบวกจากการเปิดประเทศ เงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลง และโมเมนตัมจากการเลือกตั้งที่ช่วยให้มีเงินสะพัดในระบบมากขึ้น ดังนั้นยังคงแนะนำสะสมหุ้นไทยต่อ ถึงแม้ยังมีความผันผวนจากแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงทั่วโลกก็ตาม

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Recommendation

รักษาความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูงเพื่อบริหารความเสี่ยงพอร์ต

INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Bond		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
IG	Investment Grades	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้คุณภาพสูงเริ่มน่าสนใจมากขึ้นและมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจาก Credit Spread ค่อนข้างจำกัด
HY	High Yield	Neutral	อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ High Yield ยังมีส่วนชดเชยความเสี่ยงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ แต่ยังมีโอกาสที่จะยังปรับตัวขึ้นได้อีก แนะนำชะลอการลงทุนเพื่อจำกัดความเสี่ยงด้าน Credit Risk
ST	Short-Term	Neutral	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความผันผวนต่ำและได้รับผลกระทบจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในระดับที่จำกัด แนะนำลงทุนสำหรับพักเงินเพื่อรอโอกาสในการเข้าลงทุนสินทรัพย์อื่น
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Neutral	เรายังแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่ม REITs ทั่วโลกระยะสั้นถึงกลางจากความผันผวนและความเสี่ยงที่อาจได้รับผลกระทบจากปัญหาสภาพคล่องในภาคธนาคารที่อาจลามไปจนเป็นวิกฤตภาคอสังหาฯ แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานของ REITs ที่แข็งแกร่งกว่าในอดีต ทำให้เรามองว่าโอกาสเกิดวิกฤตยังคงอยู่ในระดับต่ำ
	Oil	Neutral	แนะนำให้เก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง โดยอาจมีปัจจัยหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการ Zero-COVID ของจีน ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ
	Gold	Overweight	เราแนะนำทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง

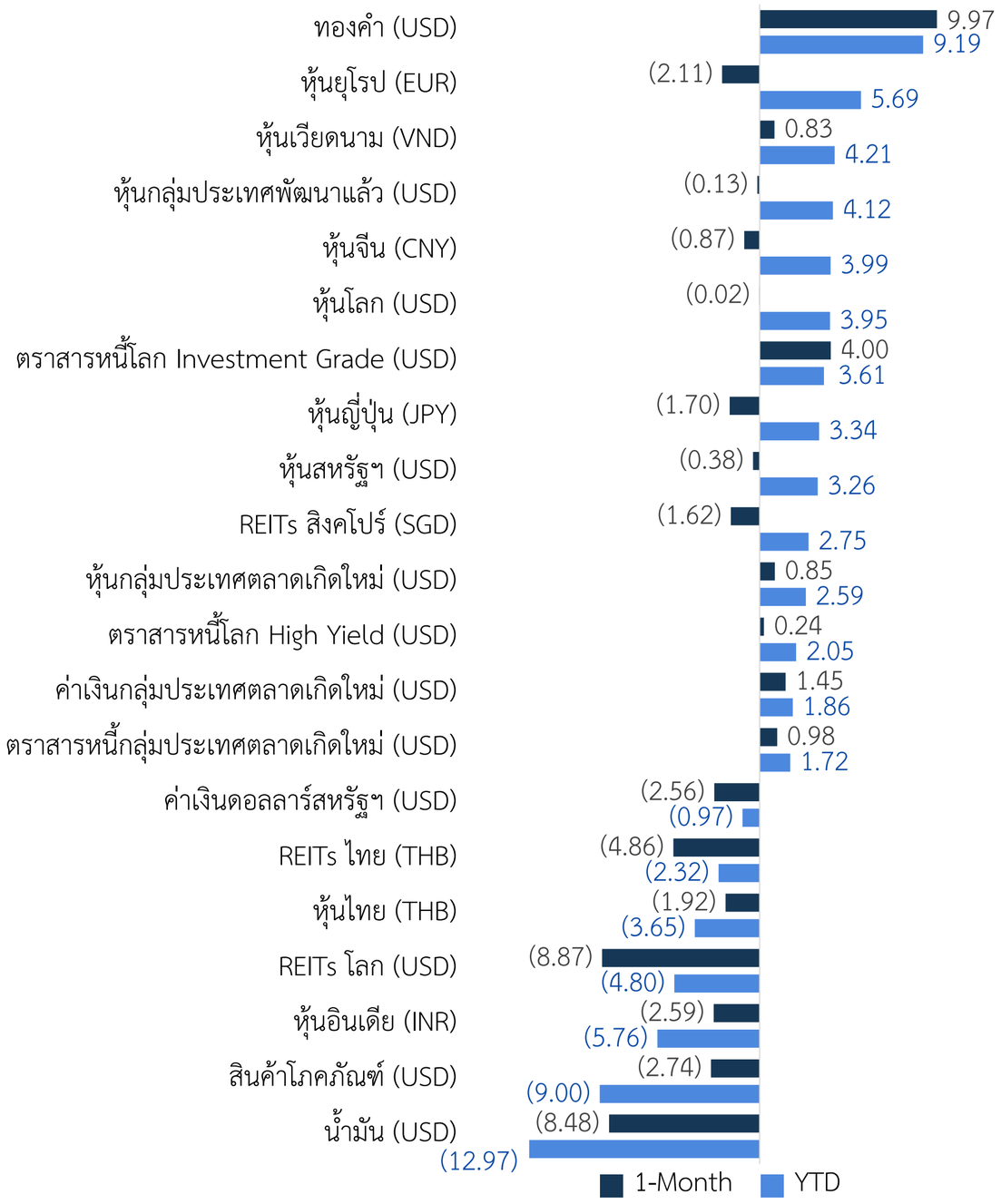
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Performance

สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ปรับตัวลง สวนทางกับทองคำและตราสารหนี้จากความกังวลวิกฤตในภาคธนาคาร

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 24 Mar 2023.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์ส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง จากความกังวลวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคารในสหรัฐฯ และยุโรป ในขณะที่ตราสารหนี้ และทองคำปรับตัวขึ้นได้ดีสวนทางสินทรัพย์ส่วนใหญ่ หลังจากนักลงทุนเข้าสู่ภาวะ Risk Off โดยเข้าลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade (IG) ปรับตัวขึ้นได้แรงกว่า High Yield (HY) โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลง และ Credit Spread ของ IG ที่ปรับขึ้นน้อยกว่า HY จากความกังวลเรื่องวิกฤตในภาคธนาคาร

REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลดลงแรง จากความกังวลเกี่ยวกับเรื่องวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคาร ที่อาจลามไปสู่ภาคอสังหาฯ ในระยะถัดไป ถึงแม้จะมีแรงหนุนจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลง

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง แต่มีแรงซื้อกลับในช่วงท้ายเดือน หลังจากที่ธนาคารหรือทางการเข้ามากำกับดูแลได้อย่างรวดเร็ว จากความกังวลเกี่ยวกับเรื่องวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคารจากทั้ง SVB และ Credit Suisse

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาทองคำปรับตัวขึ้นได้ดี จากความกังวลวิกฤตในภาคธนาคาร และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าลง ในขณะที่ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลงจากความกังวลที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากผลกระทบของภาคธนาคาร

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

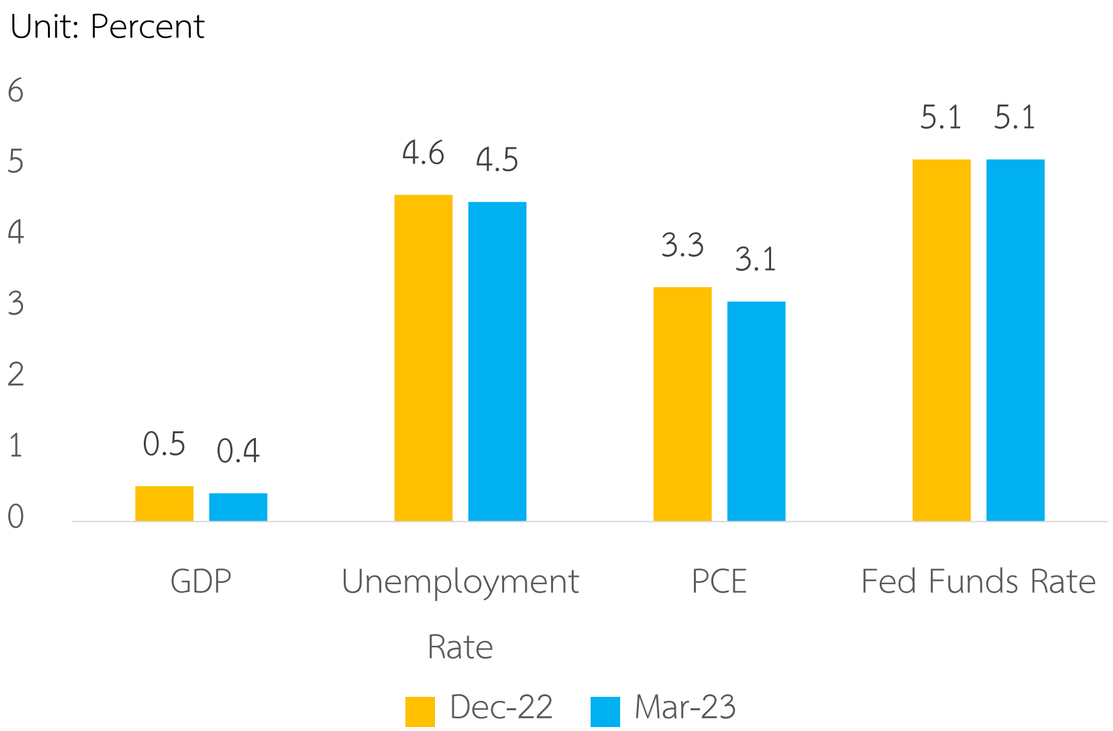
ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลงต่อเนื่อง หลังผลการประชุม Fed มีมติปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ตามที่ตลาดคาด และมีแนวโน้มชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หลังจากเผชิญวิกฤตในภาคธนาคาร และเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

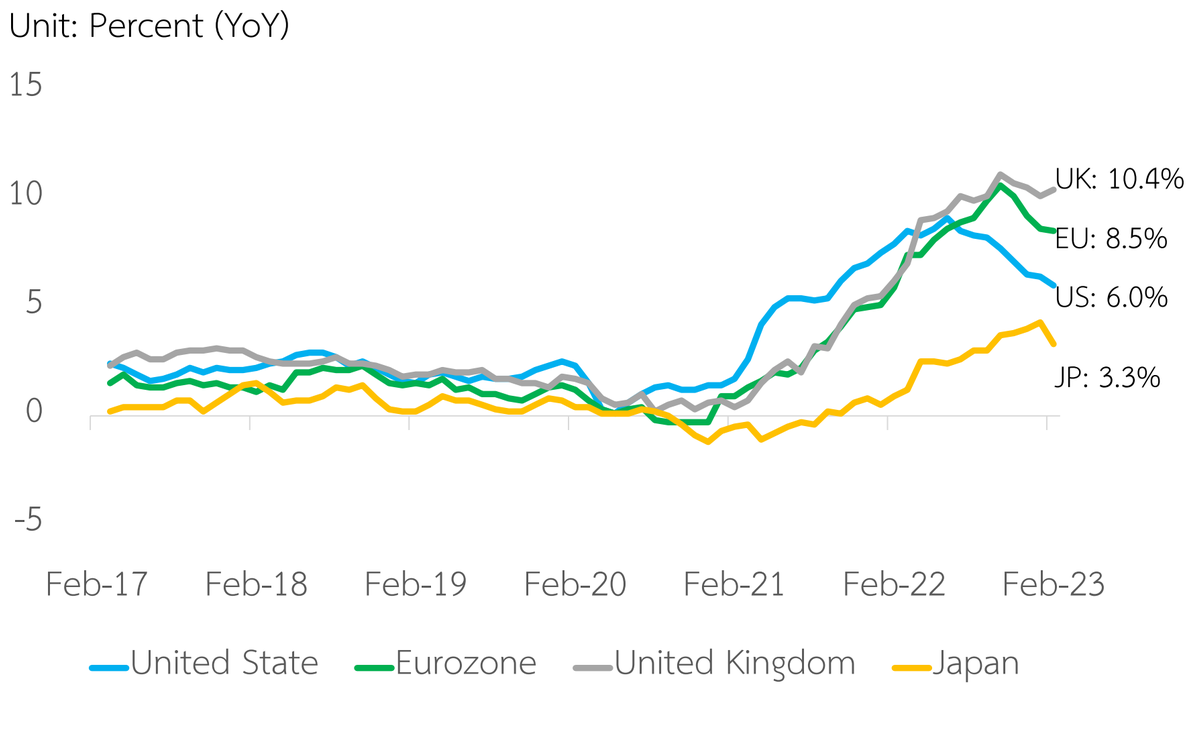
Key Driver: Central Bank Policy

ธนาคารกลางยังคงปรับขึ้นดอกเบี้ยหลังเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง แม้จะมีความกังวลจากภาคธนาคาร

คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจปี 2023 ของ Fed ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ



เงินเฟ้อในภาพรวมยังอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะด้านยุโรปและสหราชอาณาจักร



- Fed มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ 4.75-5.00% และดำเนินนโยบาย QT ต่อไปสะท้อนว่า Fed ยังให้ความสำคัญกับการนำเงินเฟ้อลงสู่เป้าหมาย 2% ถึงแม้ว่าจะเกิดปัญหาในภาคธนาคารในช่วงที่ผ่านมา พร้อมแถลงว่าระบบธนาคารของสหรัฐฯ ยังอยู่ในสภาพที่แข็งแกร่ง และจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ถ้าอัตราเงินเฟ้อยังคงชะลอตัวลงช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม Dot Plot จากการประชุมในครั้งนี้ สะท้อนให้เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed เหลืออีกเพียงราว 0.25% และมีแนวโน้มจำกัด
- เช่นเดียวกับ ECB ที่ยังคงตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% แม้จะมีความวุ่นวายจากกรณีของ Credit Suisse ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยของการรีไฟแนนซ์ อัตราดอกเบี้ยของวงเงินสินเชื่อส่วนเพิ่ม และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยขึ้นไปอยู่ที่ 3.50%, 3.75% และ 3.00% ตามลำดับ
- BOE มีมติ 7 ต่อ 2 ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 4.25% หลังอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.พ. กลับมาเร่งตัวอีกครั้งที่ 10.4% (YoY) หลังชะลอตัวลงติดต่อกัน 3 เดือน
- BOJ มีมติคงนโยบายการเงินในการประชุม โดยคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1% และคงนโยบายควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Curve Control) ในขณะที่การประชุมนโยบายการเงินครั้งถัดไป จะเป็นการเข้ารับตำแหน่งอย่างเป็นทางการของ คาซูโอะ อุเอดะ ผู้ว่าการ BOJ คนใหม่ ซึ่งเป็นประเด็นที่น่าจับตามองว่าจะมีผลต่อแนวทางนโยบายการเงินของญี่ปุ่นหรือไม่

Sources: Federal Reserve System, European Central Bank, Bank of Japan, Bank of England as of 24 Mar 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 1: Concern on US Banks

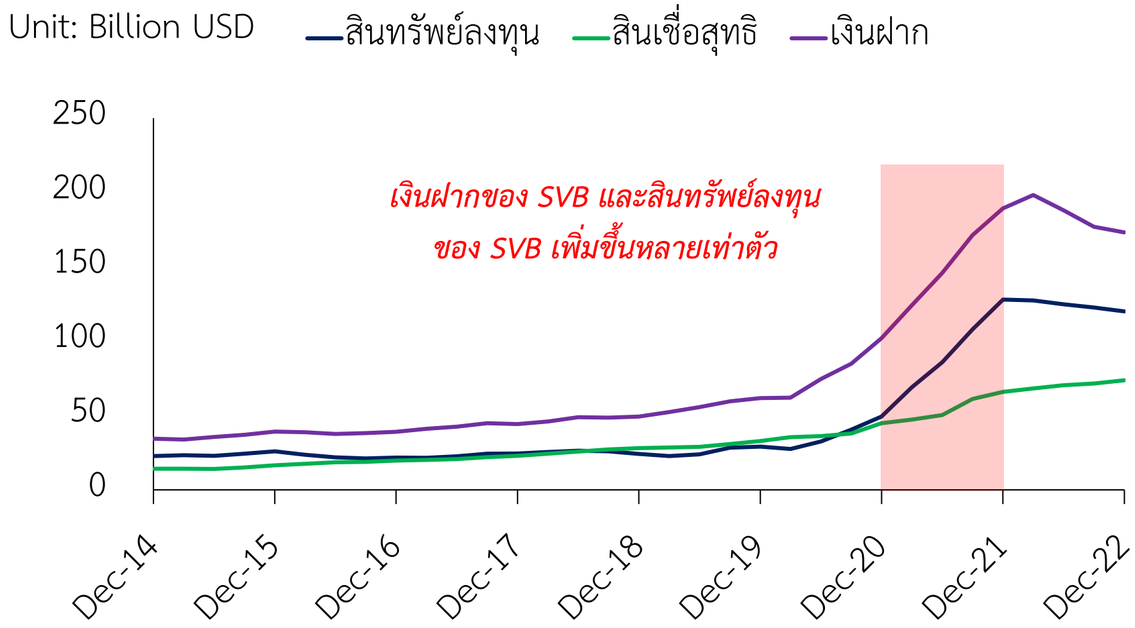
ปัญหาสภาพคล่องของ Silicon Valley Bank ทำให้เกิดความกังวลว่าจะเกิดวิกฤตการเงินรอบใหม่

ในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมาได้เกิดความกังวลในภาคธนาคารหลังธนาคาร Silicon Valley Bank (SVB) ซึ่งเป็นธนาคารที่เน้นให้บริการกับบริษัท Startup ประสบปัญหาสภาพคล่อง

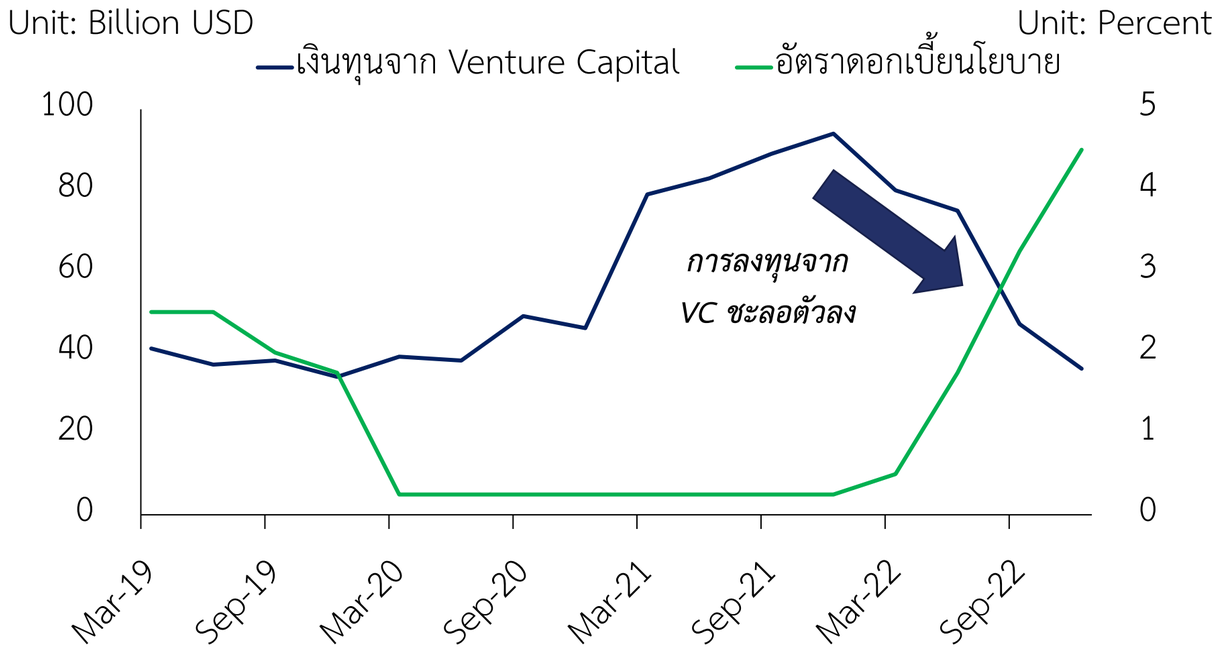
ปัญหาของ SVB เริ่มต้นขึ้นตั้งแต่ช่วงวิกฤต COVID-19 ที่หน่วยงานภาครัฐอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบผ่านนโยบายภาครัฐ และ Quantitative Easing (QE) ส่งผลให้มีเงินทุนมหาศาลไหลเข้าอุตสาหกรรม Startup และทำให้บริษัท Startup นำเงินมาฝากที่ SVB เพิ่มมากขึ้นหลายเท่าตัวในช่วงปี 2021

อย่างไรก็ตาม SVB นำเงินฝากส่วนใหญ่ไปซื้อสินทรัพย์ลงทุนเช่น พันธบัตรรัฐบาล ซึ่งแตกต่างจากธนาคารอื่นๆ ที่จะนำเงินฝากส่วนใหญ่ไปปล่อยกู้ให้กับลูกค้า

งบดุลของ SVB



เงินทุนจาก Venture Capital เทียบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Sources: Silicon Valley Bank

จากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่รวดเร็วโดย Fed ในปีที่ผ่านมาส่งผลให้สินทรัพย์ลงทุนที่ถือโดย SVB มีการขาดทุนที่ยังไม่ได้รับรู้ในงบการเงิน (Unrealized Loss)

ประกอบกับเงินทุนจาก Venture Capital (VC) ที่ชะลอตัวลงทำให้บริษัท Startup ที่ยังมีการใช้เงินในการลงทุนและยังขาดทุนต่อเนื่อง ต้องถอนเงินฝากออกจาก SVB เพื่อดำรงธุรกิจ การถอนเงินโดยบริษัท Startup ทำให้ SVB เริ่มเจอปัญหาสภาพคล่อง จึงต้องขายสินทรัพย์การลงทุนออกไป และประกาศเพิ่มทุนเพื่อชดเชยการขาดทุนดังกล่าว

การประสบปัญหาสภาพคล่องของ SVB ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของ Venture Capital และ Startup หลายแห่งต่อธนาคาร ส่งผลให้มีการแห่ถอนเงินฝากออกจาก SVB ก่อให้เกิดวงจรอุบาทว์ (Vicious Cycle) และ Bank Run ในที่สุด

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

ตารางสรุปเครื่องมือช่วยเหลือด้านสภาพคล่องเข้าสู่ภาคธนาคารโดย Fed

	Discount Window (Primary Credit)	Bank Term Funding Program (BTFP)
งบโครงการ	ไม่ได้ระบุ	ไม่ได้ระบุ
สินทรัพย์ค้ำประกัน	รับสินทรัพย์ค้ำประกันหลากหลายตั้งแต่พันธบัตรรัฐบาล และสินเชื่อ	สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำเช่นพันธบัตรรัฐบาล และ Agency MBS เป็นต้น
การประเมินมูลค่าสินทรัพย์	มูลค่าตามราคาตลาด	มูลค่าตามราคา Par
Margin	Haircut ขึ้นตามความเสี่ยงของสินทรัพย์ค้ำประกัน	ไม่มี Haircut
ระยะเวลาการกู้	Overnight ถึง 90 วัน	1 ปี
อัตราดอกเบี้ย	Fed Fund Rate (Floating at 5% as of 31-Mar-23)	1-year Overnight Interest Swap Rate + 10 Basis points (Fixed at 4.825% as of 31-Mar-23)

หลังจาก SVB ประสบปัญหาสภาพคล่อง หน่วยงานภาครัฐได้ก้าวเข้ามาควบคุมสถานการณ์อย่างรวดเร็วโดยการประกาศปิดตัว SVB และ Signature Bank ที่เป็นอีกธนาคารที่ประสบปัญหาสภาพคล่องเช่นกันจากการทำธุรกิจในอุตสาหกรรม Cryptocurrency พร้อมกับประกาศคุ้มครองเงินฝากเต็มจำนวนของ 2 ธนาคารดังกล่าว และออกเครื่องมือ Bank Term Funding Program (BTFP) ที่ช่วยแก้ปัญหาสภาพคล่องในภาคธนาคาร

นอกจากนี้ Fed มีเครื่องมือ Discount Window (Primary Credit) ที่เป็นอีกมาตรการในการช่วยอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ภาคธนาคาร แต่เครื่องมือดังกล่าวมักจะถูกใช้เป็นเครื่องมือสุดท้ายในการหาสภาพคล่องเนื่องจากการใช้เครื่องมือดังกล่าวจะเป็นการส่งสัญญาณว่าธนาคารประสบปัญหาสภาพคล่อง

Sources: Fed

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 1: Concern on US Banks

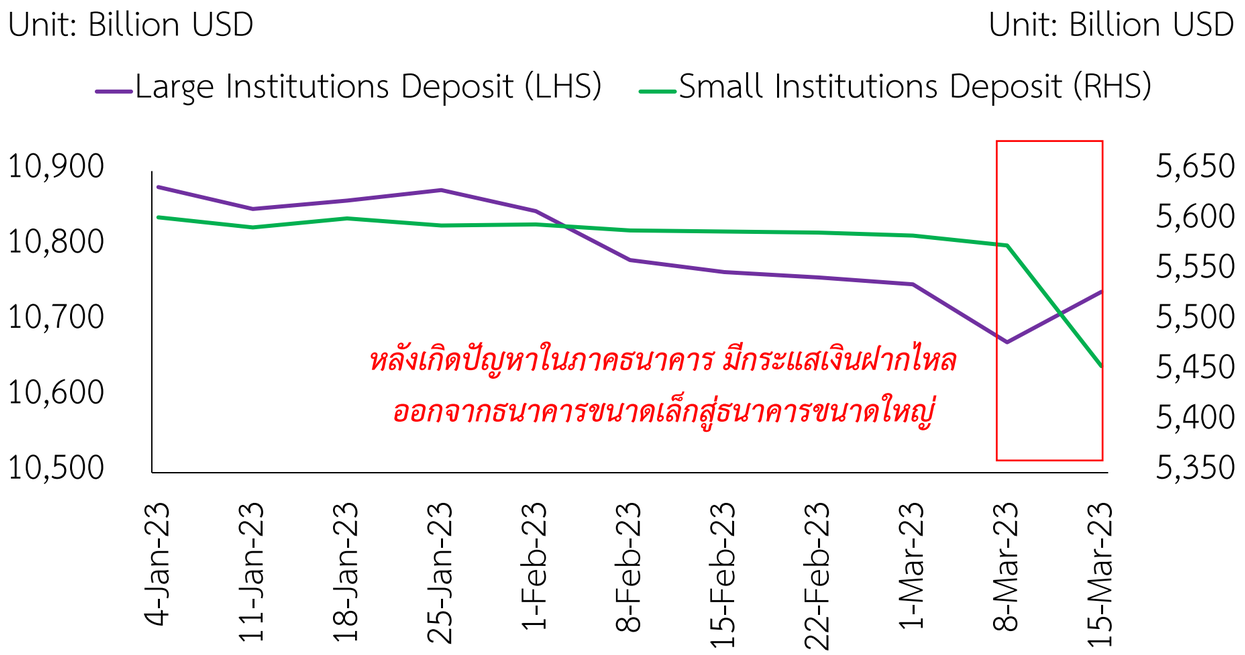
ปัญหาในภาคธนาคารมีแนวโน้มที่จะทำให้มาตรฐานการปล่อยกู้ของภาคธนาคารเข้มงวดมากขึ้น

หลังจากปัญหาในภาคธนาคารที่เกิดขึ้นทำให้มีกระแสเงินฝากไหลออกจากธนาคารขนาดเล็กไปสู่ธนาคารขนาดใหญ่ ซึ่งทำให้ธนาคารขนาดเล็กประสบปัญหาสภาพคล่อง และจำเป็นต้องกู้เงินจาก Fed โดยการกู้สามารถแบ่งเป็น 3 ส่วนดังนี้

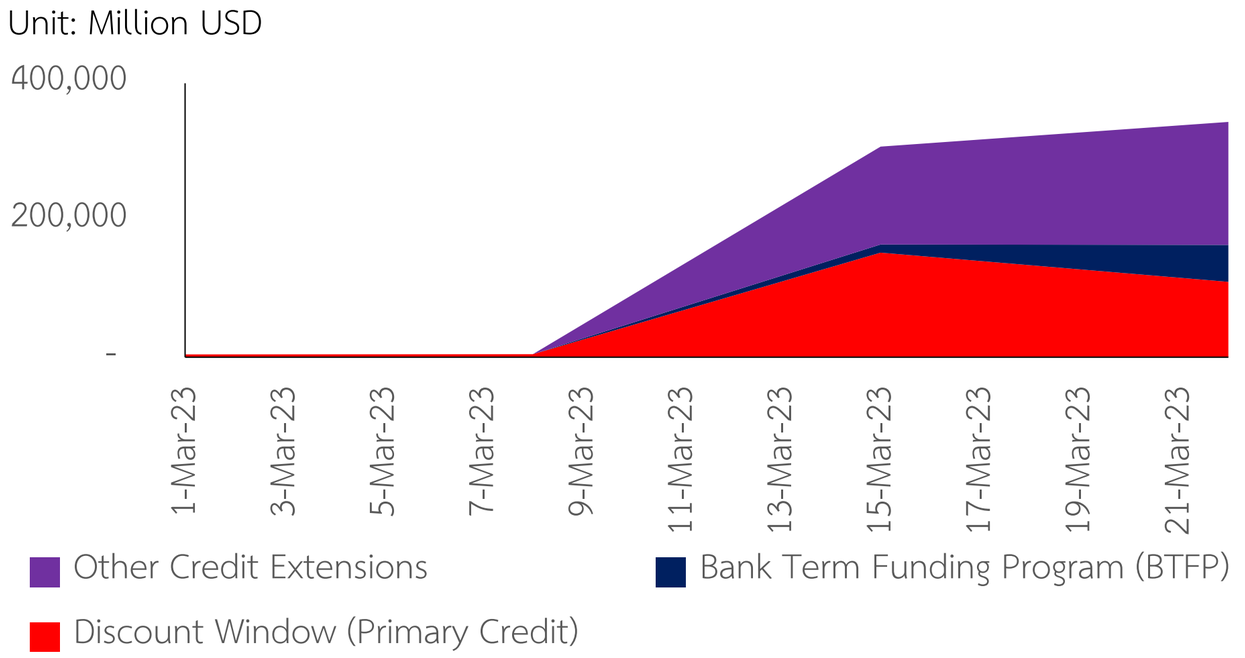
1. Discount Window (Primary Credit) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1.1 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
2. Bank Term Funding Program (BTFP) ที่ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 5.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
3. Other Credit Extensions ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1.8 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นการปล่อยกู้ให้กับ FDIC Bridge Bank ที่เป็นธนาคารที่ถูกก่อตั้งขึ้นมาหลัง SVB และ Signature Bank ปิดตัวไปเพื่อบริหารจัดการสินเชื่อและเงินฝากของ 2 ธนาคารดังกล่าว

เรามองว่าปัญหาที่เกิดขึ้นในภาคธนาคารมีแนวโน้มที่จะทำให้มาตรฐานการปล่อยกู้ของภาคธนาคารมีความเข้มงวดมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้เศรษฐกิจมีโอกาสที่จะเข้าสู่ Recession มากขึ้นและส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียน แต่เรามองว่าเครื่องมือและมาตรการที่ออกมาโดย Fed และหน่วยงานภาครัฐสามารถช่วยบรรเทาปัญหาสภาพคล่องในภาคธนาคารซึ่งเป็นผลมาจากดอกเบี้ยขาขึ้น ณ ปัจจุบัน อย่างไรก็ตามต้องจับตามองความเชื่อมั่นในภาคธนาคารอย่างใกล้ชิดว่าจะส่งผลกระทบเป็นวงกว้างหรือไม่

เงินฝากในภาคธนาคารสหรัฐฯ



สภาพคล่องที่ถูกอัดฉีดเข้าสู่ภาคธนาคารสะท้อนผ่าน Fed Balance Sheet



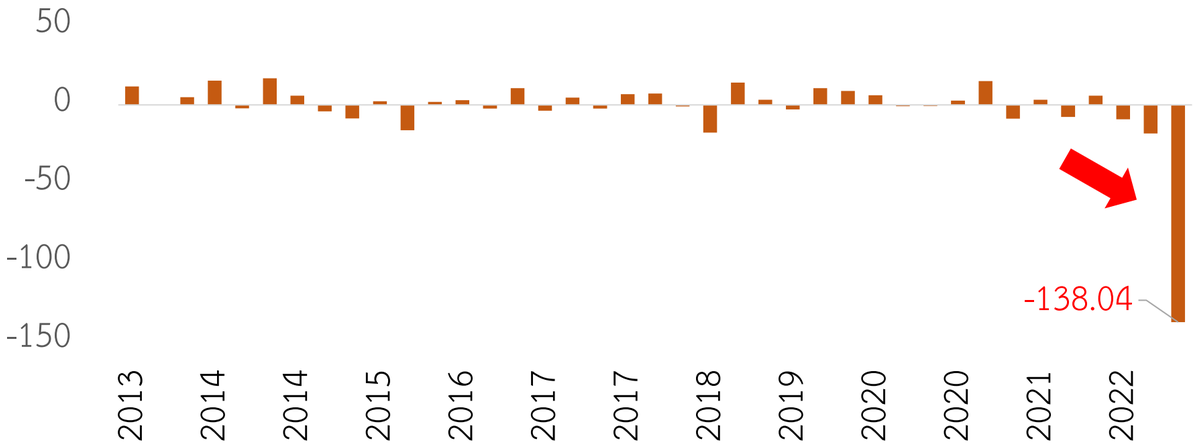
Sources: Fed, Bloomberg, as of 28 Mar 2023

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

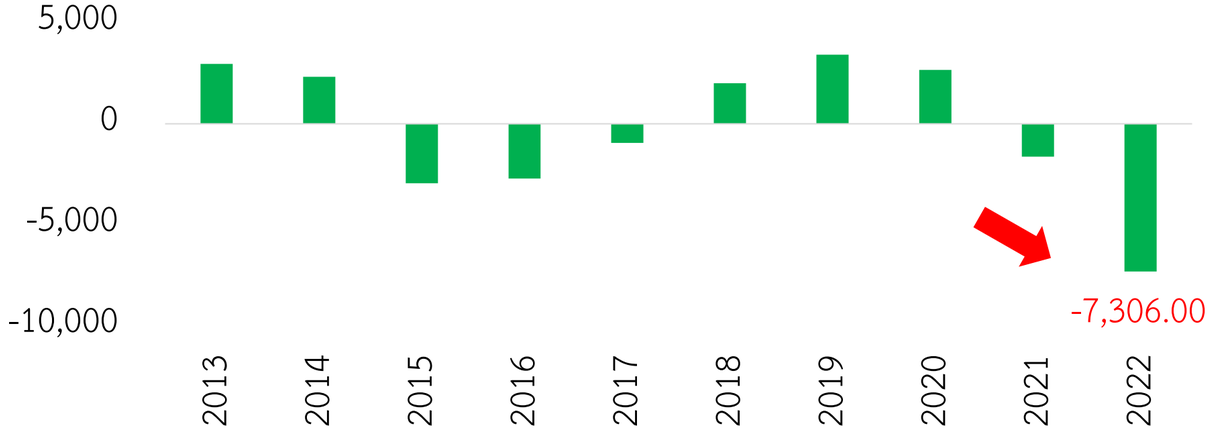
Highlight 2: The Turbulence of European Banks

Credit Suisse ได้ถูก UBS เข้าซื้อกิจการ หลังเผชิญกับวิกฤตความเชื่อมั่น

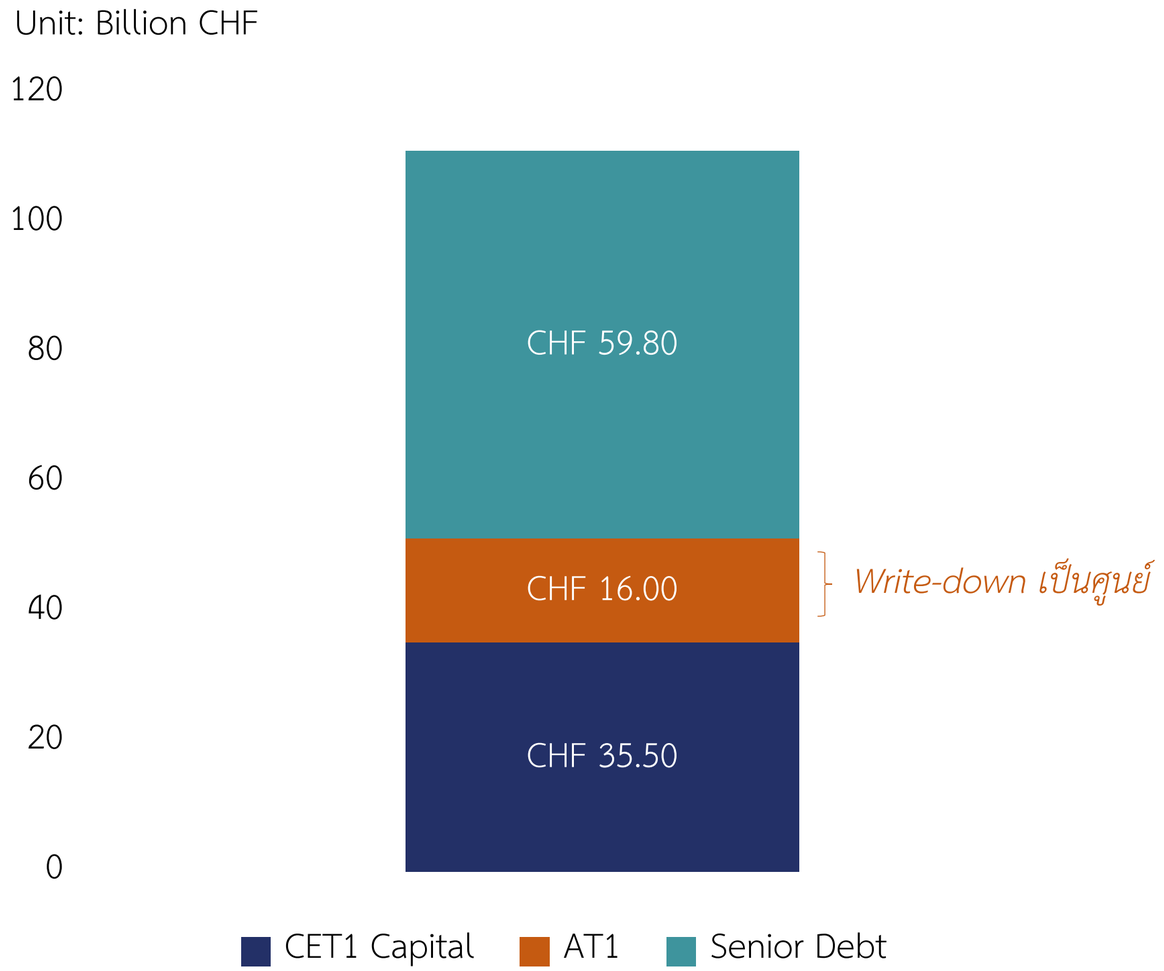
Unit: Billion CHF **การเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินฝากของ Credit Suisse**



Unit: Million CHF **ผลกำไรขาดทุนของ Credit Suisse**



โครงสร้างเงินทุนของ Credit Suisse



ในช่วงที่ผ่านมาธนาคาร Credit Suisse ได้เผชิญวิกฤตการณ์ความเชื่อมั่น หลังจากรายงานผลการขาดทุนในช่วงที่ผ่านมา และระบุว่าได้มียอดการถอนเงิน 1.38 แสนล้านสวิสฟรังก์ใน Q4/2022 อีกทั้งผู้ถือหุ้นใหญ่อย่าง Saudi National Bank (SNB) ซึ่งถือหุ้นอยู่ในสัดส่วน 9.8% ประกาศไม่เพิ่มทุนให้ Credit Suisse ต่อ เนื่องจากการเพิ่มทุนจะทำให้มีสัดส่วนเกินกว่า 10% ซึ่งผิดกฎระเบียบของธนาคาร

อย่างไรก็ตาม UBS ธนาคารขนาดใหญ่ที่สุดในสวิตเซอร์แลนด์ ได้ประกาศเข้าซื้อกิจการของ Credit Suisse โดยได้รับการสนับสนุนจากทางการสวิตเซอร์แลนด์ ซึ่งช่วยคลายความกังวลต่อเหตุการณ์ธนาคารล้มละลายไปได้ในระยะสั้น โดยทางการได้ประกาศ Write-down มูลค่าของหุ้นกู้ Additional Tier 1 ซึ่งมีมูลค่ากว่า 1.6 หมื่นล้านสวิสฟรังก์ เพื่อให้ UBS เข้าซื้อกิจการ Credit Suisse ได้ง่ายขึ้น

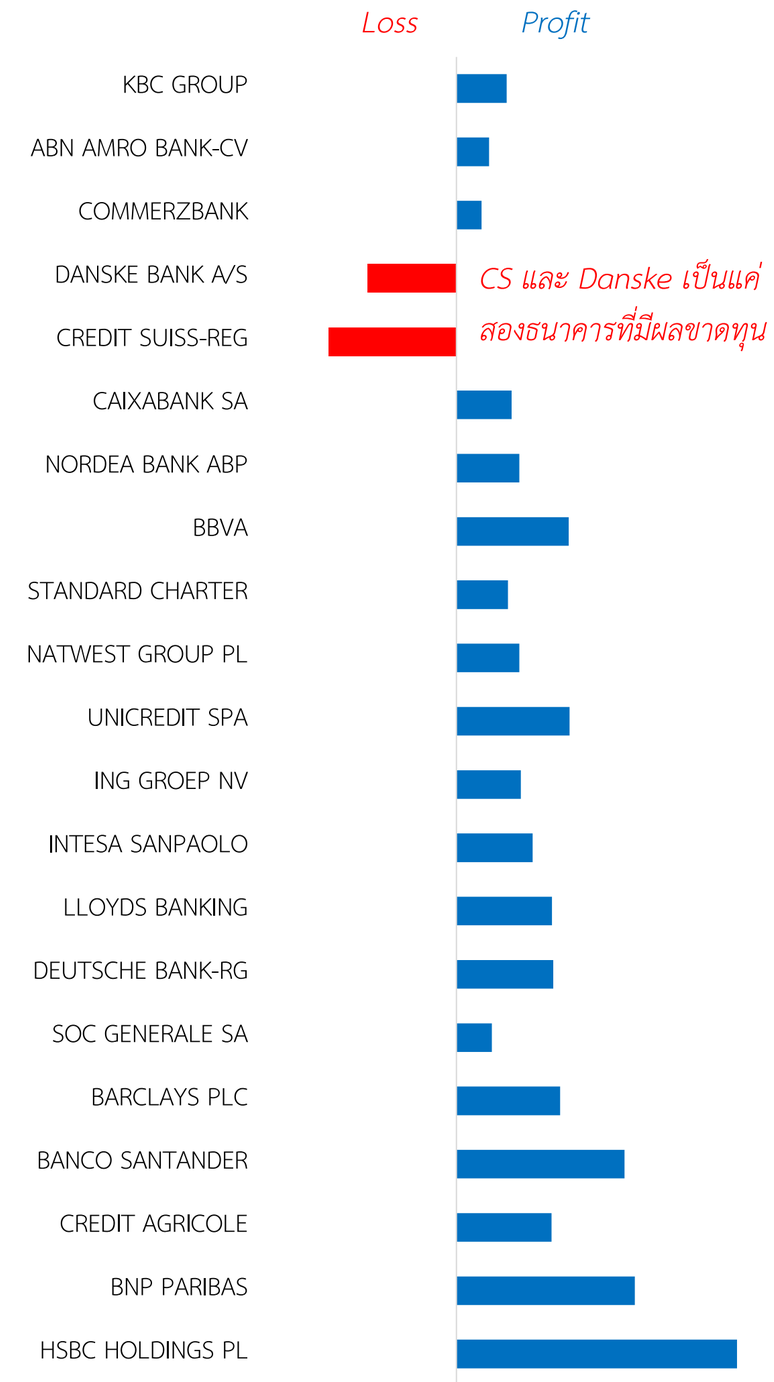
Source: Bloomberg, as of 27 Feb 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 2: The Turbulence of European Banks

สภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธนาคารยุโรปส่วนใหญ่ยังคงแข็งแกร่ง

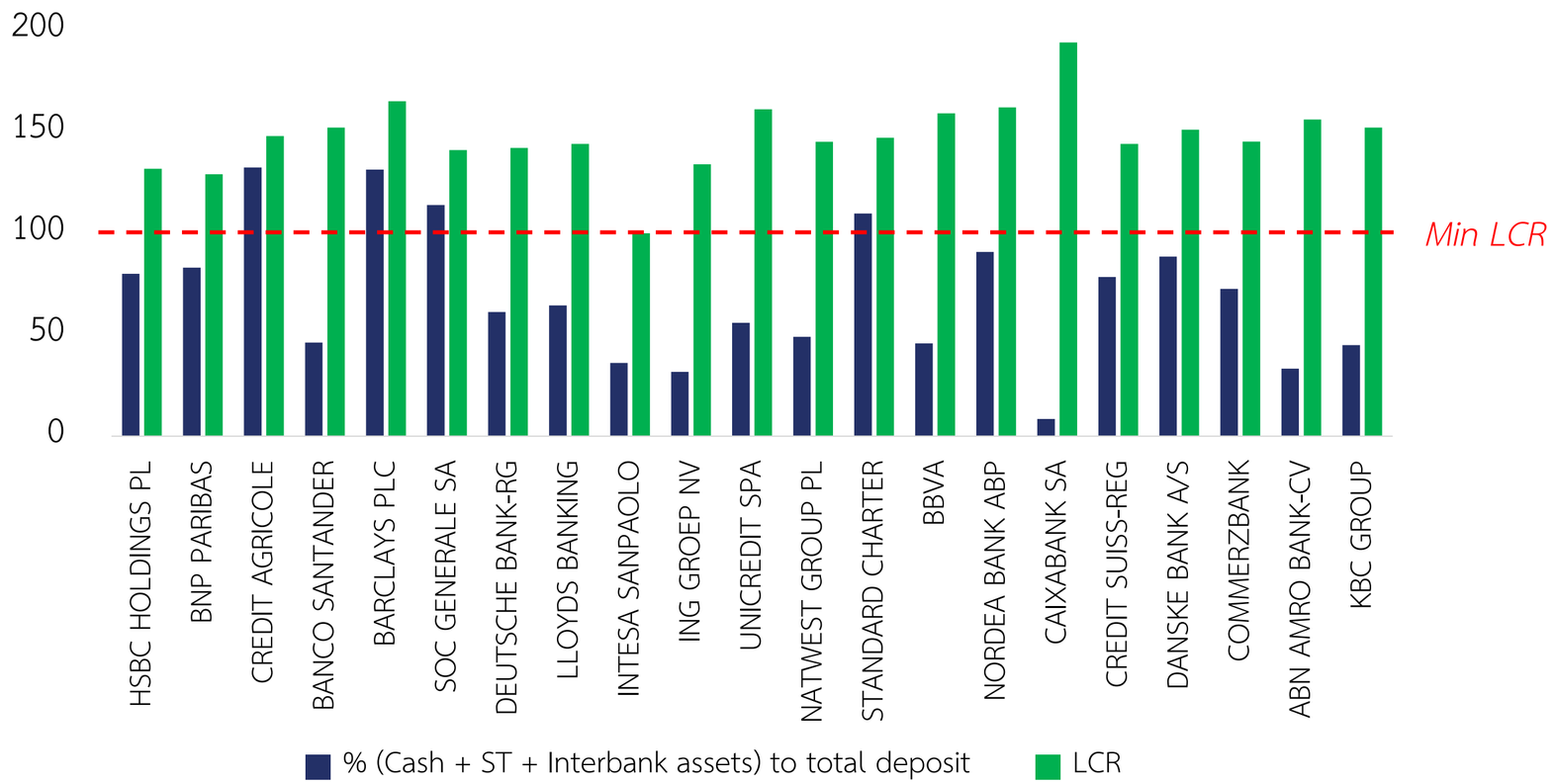
ผลกำไรของปี 2022 ของธนาคารยุโรปในดัชนี STOXX 600



CS และ Danske เป็นแค่สองธนาคารที่มีผลขาดทุน

Unit: Percent

อัตราส่วนสภาพคล่องของธนาคารยุโรปในดัชนี STOXX 600



ถึงแม้ประเด็นด้าน Credit Suisse จะเริ่มคลี่คลายภายหลังจากช่วยเหลือจากภาครัฐ แต่เรายังคงเฝ้าติดตามธนาคารอื่นๆ ที่อาจมีความเสี่ยงในการเกิดเหตุการณ์ในลักษณะคล้ายคลึงกับ Credit Suisse ในเชิงสภาพคล่องและผลการดำเนินงาน โดยจะเห็นได้ว่าสภาพคล่องของธนาคารยุโรปส่วนใหญ่ยังอยู่ในระดับที่ดี สะท้อนจาก LCR ที่อยู่ในระดับที่มากกว่าเกณฑ์ที่ทางการกำหนดที่ 100%

นอกจากนั้นธนาคารส่วนใหญ่มีผลกำไรในช่วงปีที่ผ่านมา ยกเว้น Credit Suisse และ Danske Bank ที่มีผลขาดทุนเนื่องจากรายจ่ายค่าปรับในช่วง Q3/2022 จากข้อหาฟอกเงินของธนาคารในสาขาที่ Estonia อย่างไรก็ตามเรามองว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว และไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจ สะท้อนจากผลประกอบการ Q4/2022 ที่กลับมามีกำไรอีกครั้งเมื่อไม่มีรายจ่ายพิเศษดังกล่าว

Source: Bloomberg, as of 27 Feb 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 2: The Turbulence of European Banks

ความเสี่ยงในการ Write-down หุ้นกู้ AT1 ของธนาคารยุโรปอื่นเป็นศูนย์มีจำกัด

การลดมูลค่าของหุ้นกู้ AT1 ของธนาคารยุโรป

Issuer	AT1 Trigger	Loss Absorption	Write-up
Barclays	7%	Equity conversion	nm
BNP	5.125%	Temporary Write-down	Yes
CaixaBank	5.125%	Equity conversion	nm
Commerzbank	5.125%	Temporary Write-down	Yes
CredAg Group	5.125%	Temporary Write-down	Yes
Credit Suisse	7%	Permanent Write-down	No
Danske Bank	7%	Equity conversion	nm
Deutsche Bank	5.125%	Temporary Write-down	Yes
HSBC	7%	Equity conversion	nm
ING Group	7%	Equity conversion	nm
NatWest Group	7%	Equity conversion	nm
Rabobank	5.125%	Temporary Write-down	Yes
Santander	5.125%	Equity conversion	nm
SocGen	5.125%	Temporary Write-down	Yes
StanChart	7%	Equity conversion	nm
UBS	7%	Permanent Write-down	No

นอกจากนี้เรามองว่าประเด็นความเสี่ยงของหุ้นกู้ AT1 จะมีจำกัด เนื่องจากหุ้นกู้ AT1 ของธนาคารอื่นๆ ในยุโรปส่วนใหญ่เป็นประเภท Equity Conversion และ Temporary Write-down ในขณะที่ธนาคารขนาดใหญ่ในยุโรปที่มีเงื่อนไขแบบ Permanent Write-down นอกเหนือจาก Credit Suisse มีแค่ UBS เท่านั้น นอกจากนั้น ECB และธนาคารกลางอื่นในยุโรปได้ออกมาสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน ว่าจะไม่มีการ Write-down AT1 ของธนาคารพาณิชย์อื่นในยุโรปเป็นศูนย์ อย่างไรก็ตามเรามองว่าเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันหุ้นกู้ AT1 โดยเฉพาะในสวิตเซอร์แลนด์ หรือที่กำหนดเงื่อนไขเป็น Permanent Write-down ในระยะถัดไป เนื่องจากจะถูกตลาดมองว่าเป็นหุ้นกู้ที่มีความเสี่ยงมากกว่าที่เคยคาดไว้ และอาจกระทบต่อต้นทุนในการระดมทุนของบริษัทด้วยเช่นกัน โดยเรายังจะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดโดยเฉพาะประเด็นด้านสภาพคล่องและความเชื่อมั่น

Source: Bloomberg, as of 27 Feb 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 3: The Bull Case for Quality Bond

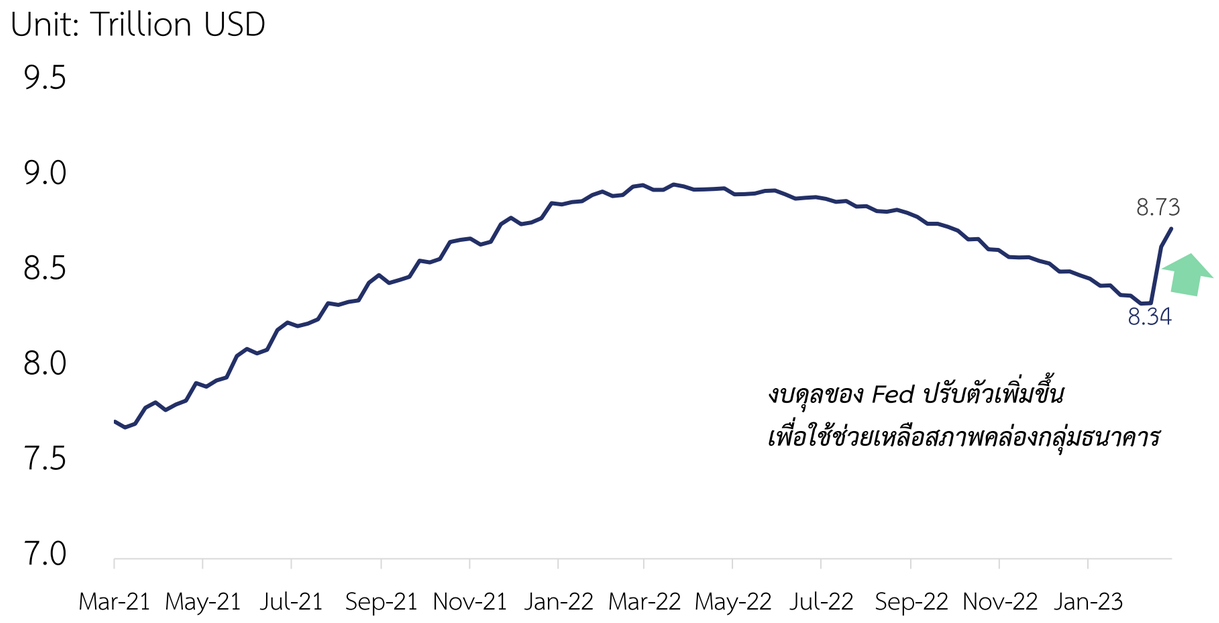
ปัญหาสภาพคล่องกลุ่มธนาคารทำให้เกิดความกังวลในตลาด นำไปสู่การผ่อนคลายนโยบายการเงิน

ในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมาได้เกิดความกังวลระลอกใหม่ นำโดยเรื่องสภาพคล่องของกลุ่มธนาคาร โดยเฉพาะธนาคารขนาดเล็กในสหรัฐฯ และตามมาด้วยธนาคารขนาดใหญ่สัญชาติสวิตเซอร์แลนด์อย่าง Credit Suisse ที่ทำให้ตลาดการเงินมีความผันผวน

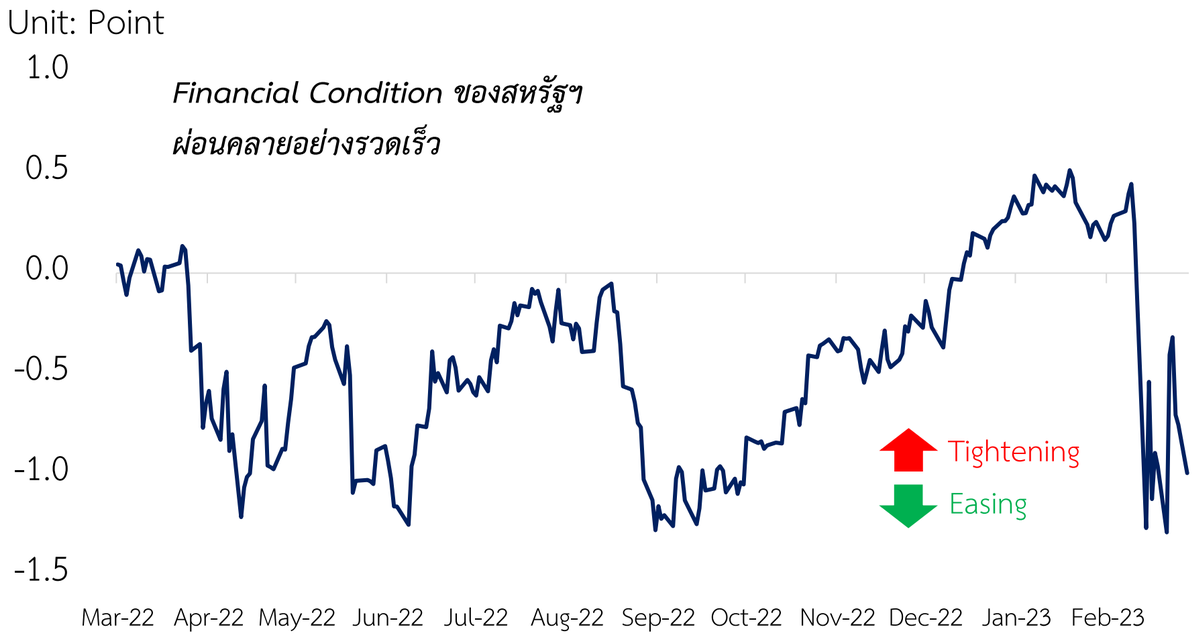
อย่างไรก็ตาม ทางภาครัฐและธนาคารกลางที่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงได้เข้าช่วยเหลือธนาคารในรูปแบบต่างๆ อย่างรวดเร็วไม่ให้ความกังวลนี้บานปลายออกไป โดยเฉพาะการปล่อยกู้ให้แก่ภาคธนาคารของ Fed ทำให้งบดุลของ Fed ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ความรวดเร็วในการเข้าช่วยเหลือของทางการเหล่านี้นำไปสู่ความคาดหวังของตลาดว่าภาครัฐและธนาคารกลางจะให้ความสำคัญในการประคองไม่ให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ สะท้อนผ่าน Fed Funds Futures และ U.S. Financial Condition โดยแลกกับการผ่อนคลายโยบายการเงินแบบตึงตัว ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วและนำมาสู่โอกาสการลงทุนที่สำคัญ

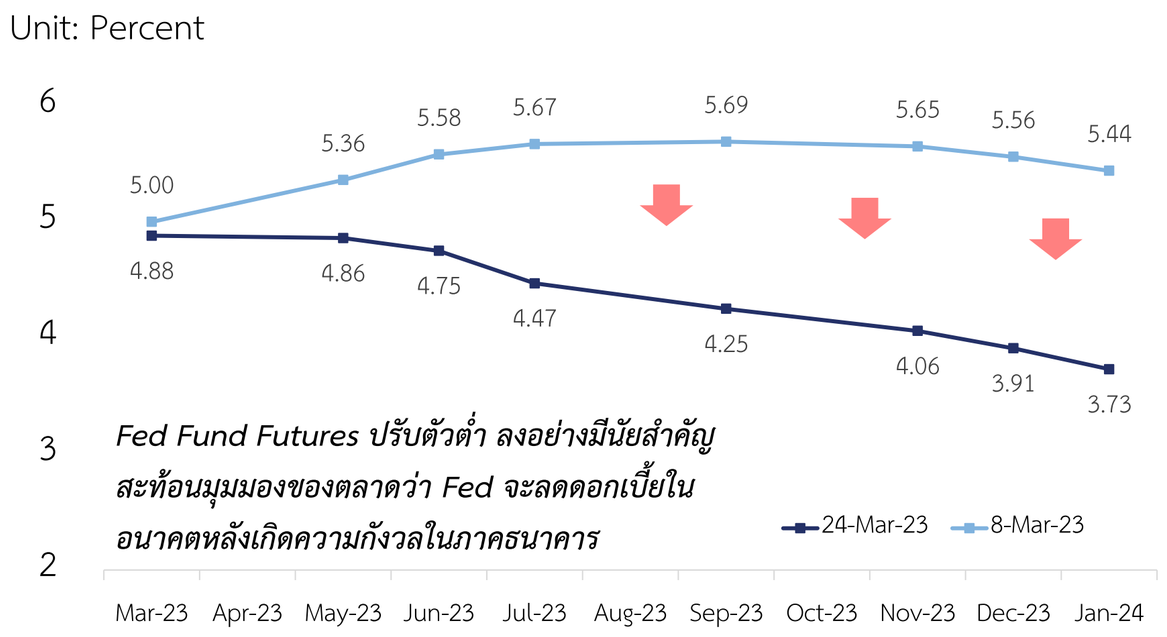
Fed Balance Sheet



U.S. Financial Condition



Fed Funds Futures



Sources: FT, Bloomberg as of 24 Mar 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 3: The Bull Case for Quality Bond

การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed มีแนวโน้มจำกัด เป็นโอกาสการลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูง

ท่าทีที่เปลี่ยนไปของ Fed และผลของ Dot Plot หลังการประชุมในเดือน มี.ค. สะท้อนว่า Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยได้อีกเพียง 0.25% และมีแนวโน้มจำกัด เนื่องจากความกังวลในภาคธนาคารสหรัฐฯ ทำให้ความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อปรับตัวขึ้นมาก ซึ่งเสมือนการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายแล้ว ทำให้เรามองว่าจุดสูงสุดของดอกเบี้ย Fed จะอยู่อีกไม่ไกล

หากพิจารณาผลตอบแทนภายหลัง Fed ขึ้นดอกเบี้ยสูงสุดในอดีตจะพบว่าผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบของตราสารหนี้ต่อตราสารทุนจะมีความน่าสนใจอย่างยิ่ง โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง ขณะที่ตราสารทุนจะมีความผันผวนและมีโอกาสปรับลงต่อได้อีก

ตราสารหนี้คุณภาพสูงมักสร้างผลตอบแทนได้น่าสนใจภายหลังดอกเบี้ยนโยบาย Fed ถึงจุดสูงสุด และมักจะทำผลตอบแทนได้ดีกว่าตราสารทุน

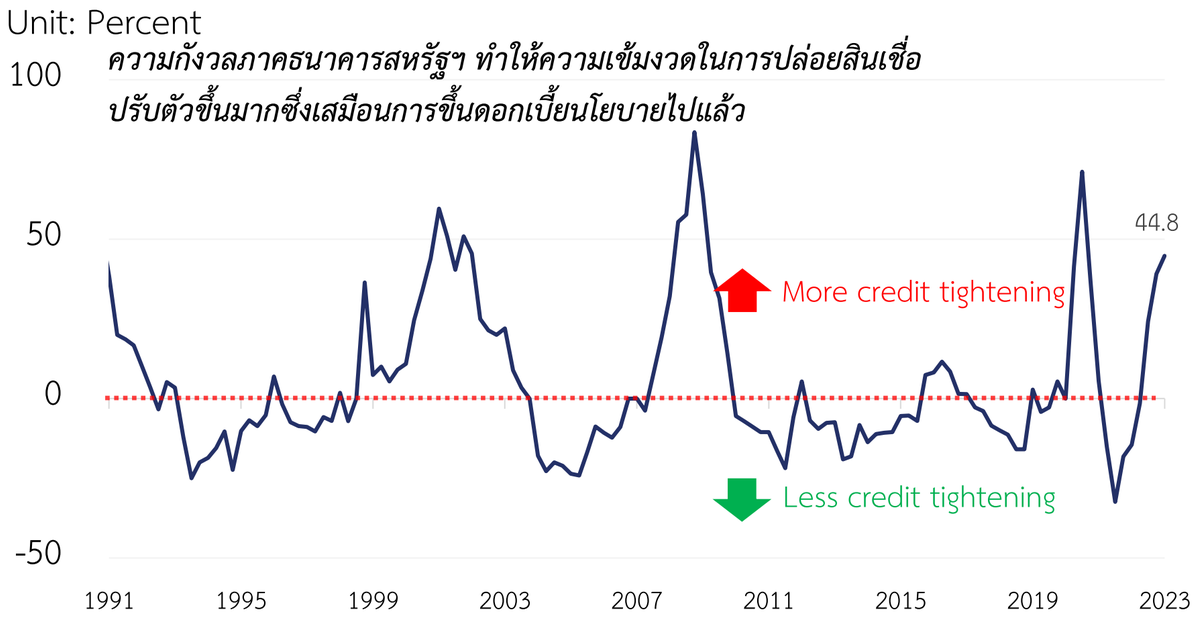
Fed Fund Rate Peak	Bond* Performance			Relative Performance of Bond to Equity*		
	6M	1Y	2Y	6M	1Y	2Y
May-1974	7.3%	10.6%	20.0%	↑	↓	↓
May-1981	10.3%	15.2%	41.6%	↑	↑	↑
Sep-1984	9.4%	20.6%	45.9%	↓	↑	↓
Apr-1989	9.6%	8.3%	24.2%	↓	↓	↓
Sep-2000	7.5%	12.9%	24.8%	↑	↑	↑
Jan-2007	2.9%	12.0%	20.6%	↑	↑	↑
Feb-2019	8.4%	12.2%	12.0%	↑	↑	↓

*Bond และ Equity อ้างอิงดัชนี Bloomberg US Treasury และ S&P500 ตามลำดับ

↑ Bond outperforms
↓ Bond underperforms

Sources: FRED, Bloomberg as of 24 Mar 2023.

สัดส่วนธนาคารสหรัฐฯ ที่ปล่อยสินเชื่อเข้มงวดขึ้น



มุมมองการลงทุน

เรามองว่าตราสารหนี้จะเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยสร้างผลตอบแทนและกระจายความเสี่ยงในการลงทุนท่ามกลางสภาวะตลาดที่มีความผันผวน เราแนะนำให้นักลงทุนเร่งสะสมตราสารหนี้คุณภาพสูงในพอร์ตการลงทุน โดยหากยังสะสมไม่ครบสัดส่วนแนะนำให้รีบสะสมถึงสัดส่วนที่ต้องการ

ขณะที่ฝั่งตราสารทุน เราแนะนำให้นักลงทุนเริ่มทยอยสะสมหุ้นกลุ่ม Defensive เพื่อบริหารความเสี่ยงในด้านขาขึ้น แต่สำหรับหุ้นกลุ่ม Growth และ Cyclical ให้รอสะสมหากราคามีการปรับตัวลงแรงจนถึงจุดที่น่าสนใจ

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Economic

ภาคการบริการทั่วโลกยังคงฟื้นตัวรับปัจจัยบวกจากจีนเปิดประเทศ สวนทางกับภาคการผลิตที่ยังคงหดตัว

INDEGO

ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นที่ 3.11 แสนตำแหน่ง มากกว่าที่ตลาดคาด
- อัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.6% มากกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.4%
- เงินเฟ้อ Core CPI เดือน ม.ค. อยู่ที่ 5.5% (YoY) สอดคล้องกับที่ตลาดคาด
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ISM เดือน ก.พ. หดตัวที่ 47.7 ขณะที่ภาคบริการเดือน ก.พ. ขยายตัวที่ 55.1 สะท้อนภาคบริการยังคงฟื้นตัว

ความเสี่ยง

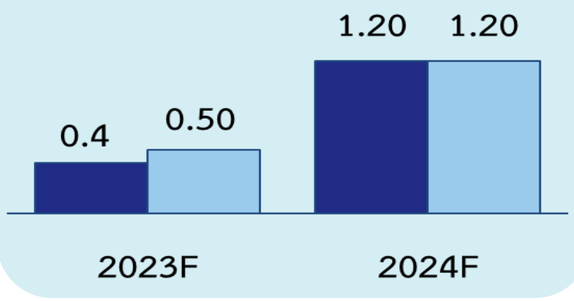
- นโยบายการเงินที่เข้มงวด
- เศรษฐกิจถดถอย
- ปัญหาความเชื่อมั่นในภาคธนาคาร

ประเด็นสำคัญในยุโรป

- เงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 8.5% (YoY) ตามที่ตลาดคาด
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.พ. หดตัวที่ 47.1 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 49.0 ขณะที่ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ก.พ. ขยายตัวที่ 55.6 มากกว่าที่ตลาดคาดที่ 52.5
- อัตราการว่างงานเดือน ม.ค. อยู่ที่ 6.7% มากกว่าคาดที่ 6.6%

ความเสี่ยง

- ปัญหาความเชื่อมั่นในภาคธนาคาร
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

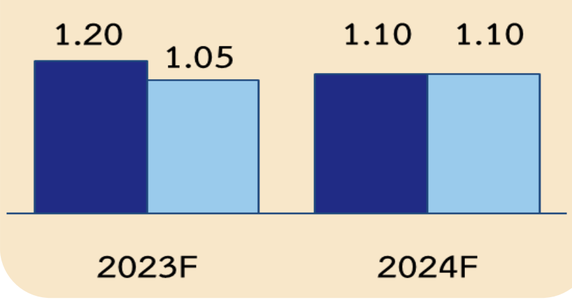


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/2022 ปรับตัวขึ้น 0.1% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 0.6% (YoY)
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 3.3% (YoY) ชะลอจากเดือนก่อนหน้า
- มูลค่าการส่งออกเดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 6.5% (YoY) น้อยกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่มูลค่าการนำเข้าเดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 8.3% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดและน้อยกว่าเดือนก่อนหน้า

ความเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BOJ
- การค้าระหว่างประเทศ
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ

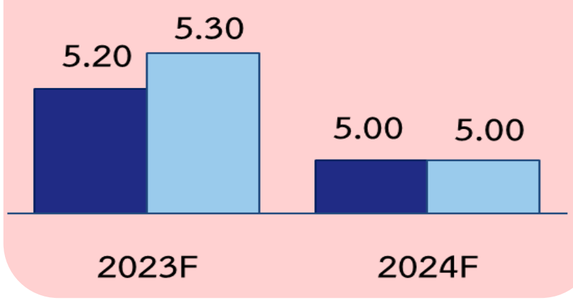


ประเด็นสำคัญในจีน

- ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 3.5% (YoY) มากกว่าเดือนก่อนหน้าที่ลดลง 1.8% (YoY)
- มูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์คงที่ (Fixed Asset Investment) เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 5.5% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดและเดือนก่อนหน้า
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. ลดลงอยู่ที่ 1.0% (YoY) น้อยกว่าที่ตลาดคาดที่ 1.9% (YoY)

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 24 Mar 2023.

GDP consensus % เดือนก่อนหน้า GDP consensus % เดือนล่าสุด

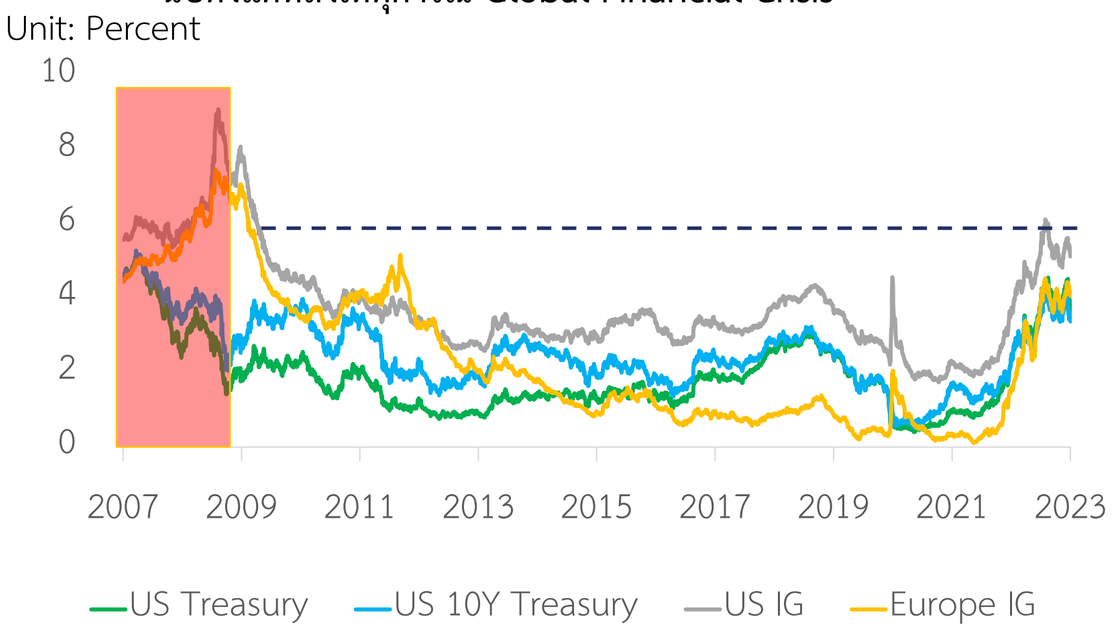
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Fixed Income: Outlook

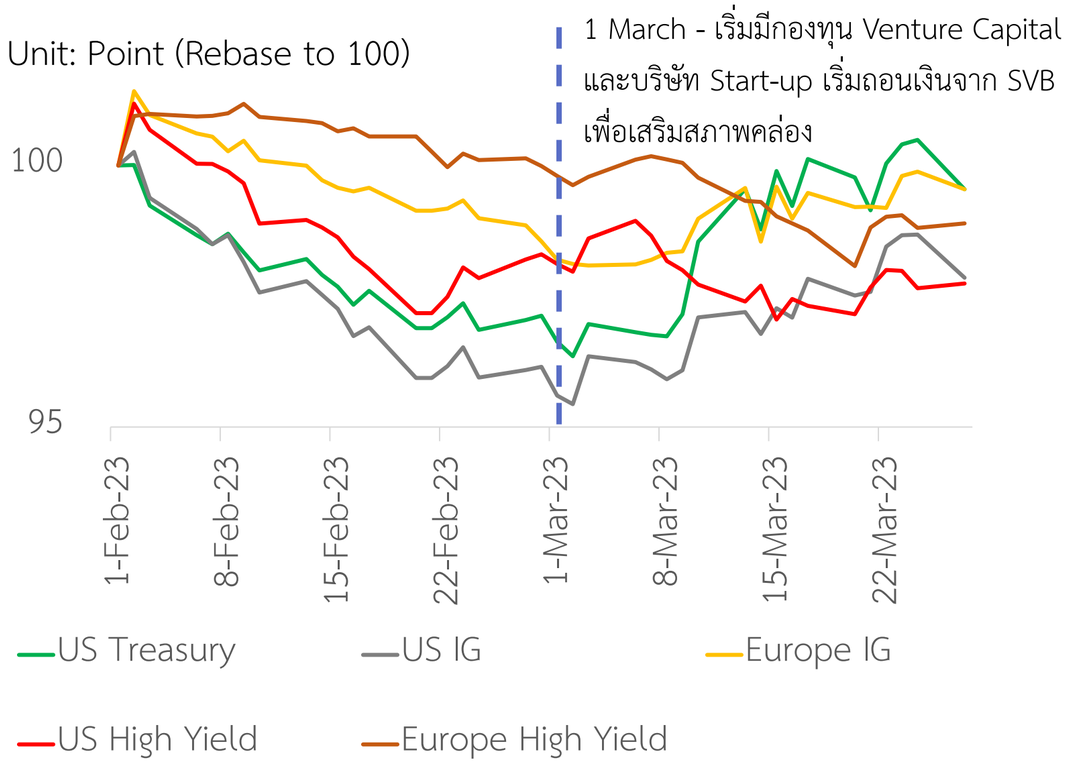
ตราสารหนี้คุณภาพสูงเป็นสินทรัพย์ที่จำเป็นต่อพอร์ตการลงทุนในช่วงที่ตลาดเผชิญความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ

INDEGO

อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้คุณภาพสูงอยู่ในระดับที่น่าสนใจนับตั้งแต่หลังเหตุการณ์ Global Financial Crisis



ดัชนีตราสารหนี้คุณภาพสูงมีความทนทานในช่วงความกังวลภาคธนาคารที่ผ่านมา



ตราสารหนี้ยังคงเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับพอร์ตการลงทุนในปี 2023 จากอัตราผลตอบแทนในปัจจุบันของตราสารหนี้คุณภาพสูงในภาพรวมอยู่ในระดับสูงสุดนับตั้งแต่ Global Financial Crisis ในปี 2008 ในขณะที่ Fed มีแนวโน้มจะหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภายในปี 2023 ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับตัวขึ้นได้จำกัด ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์ประเภทตราสารหนี้

สืบเนื่องจากความกังวลที่เกิดขึ้นกับภาคธนาคารทั้งกรณีของสหรัฐฯ และ ยุโรป ทางธนาคารกลางและหน่วยงานที่ดูแลกำกับสถาบันการเงินได้ทำการออกมาตรการมาช่วยเหลืออย่างรวดเร็ว เพื่อลดการเกิดความเสี่ยงในลักษณะลูกโซ่ (Systemic Risk) อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ในครั้งนี้ และการ write-down AT1 Bond (Additional Tier 1 bond) ซึ่งเป็นหุ้นกู้ประเภท Unsecured Perpetual bond ของ Credit Suisse เป็นศูนย์ จะยังคงส่งผลกดดันความเชื่อมั่นต่อธนาคารทั่วโลก **จึงแนะนำเพิ่มสัดส่วนกองทุนตราสารหนี้คุณภาพสูง ทั้งในส่วนของกองทุนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่มีความทนทานต่อความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ และกองทุนตราสารหนี้ที่มีความยืดหยุ่นในการปรับกลยุทธ์ (Unconstrained) ในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง**

Source: Bloomberg as of 24 Mar 2023.

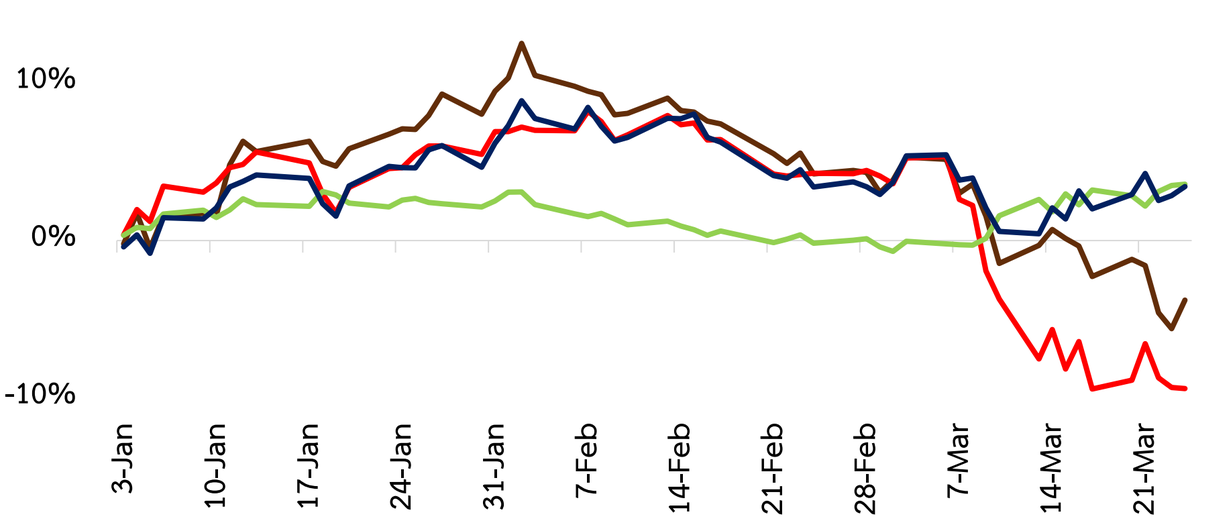
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

REITs: Outlook

ตลาดกังวลวิกฤตธนาคารในสหรัฐฯ ในรอบนี้อาจลามจนก่อให้เกิดวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ต่อ

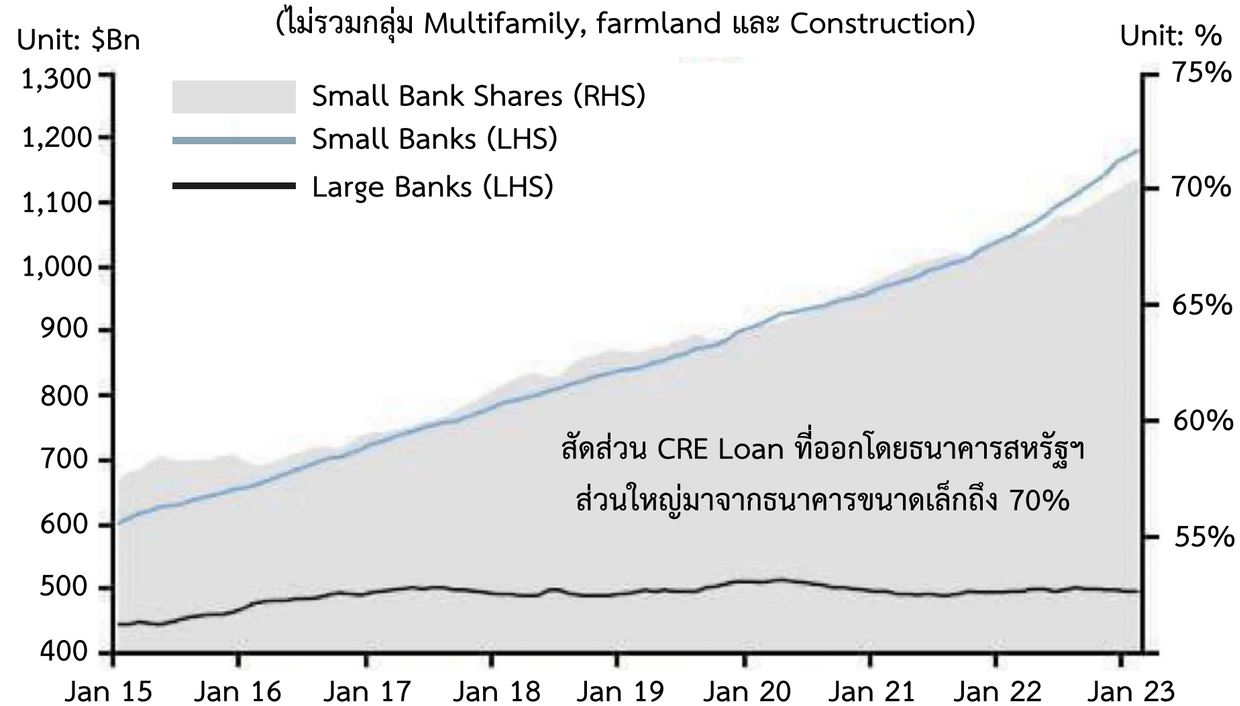
INDEGO

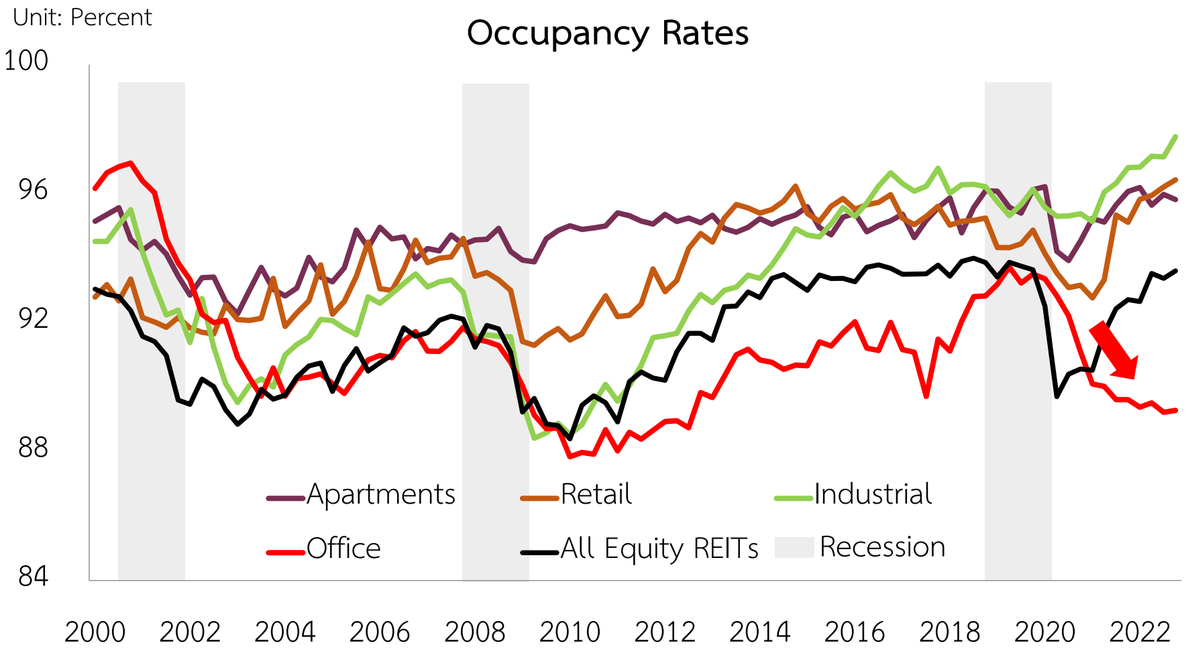
ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี 2023



มูลค่าสินเชื่อภาคอสังหาฯ เพื่อการพาณิชย์ (CRE Loans) ที่ปล่อยกู้โดยธนาคารสหรัฐฯ

(ไม่รวมกลุ่ม Multifamily, farmland และ Construction)





Source: Bloomberg, Federal Reserve, S&P Capital IQ Pro, Nareit T-Tracker, as of 27 Mar 2023.

ในช่วงเดือนที่ผ่านมาดัชนี REITs สหรัฐฯ ปรับตัวลงตามกลุ่มการเงินจากความกังวลเรื่องวิกฤตภาคธนาคาร ที่อาจลามไปจนก่อให้เกิดเป็นวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ต่อได้ โดยเฉพาะในฝั่ง Commercial Real Estate ที่มีความเสี่ยงในหลายๆ ด้าน เช่น

- สัดส่วน CRE Loan ที่ออกโดยธนาคารสหรัฐฯ ส่วนใหญ่มาจากธนาคารขนาดเล็กถึง 70%
- ค่าเช่าบางกลุ่มอุตสาหกรรมปรับตัวขึ้นได้ช้ากว่าต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
- การคุมการปล่อยกู้ของฝั่งภาคธนาคาร เพิ่มความเสี่ยงในการ Refinance ของภาคอสังหาฯ ที่จะครบกำหนดในปีนี้ มูลค่ากว่า 2.7 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- อัตราการเช่าบางกลุ่มอุตสาหกรรมไม่กลับมาในระดับเดิมจากการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมการดำรงชีวิตหรือการทำงาน เช่น กลุ่มออฟฟิศ เป็นต้น

ด้วยความเสี่ยงที่เราได้กล่าวมาทั้งหมด จึงเป็นเหตุให้ตลาดมีความกังวลและหลีกเลี่ยงการลงทุนในฝั่งภาคอสังหาฯ โดยรวม

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

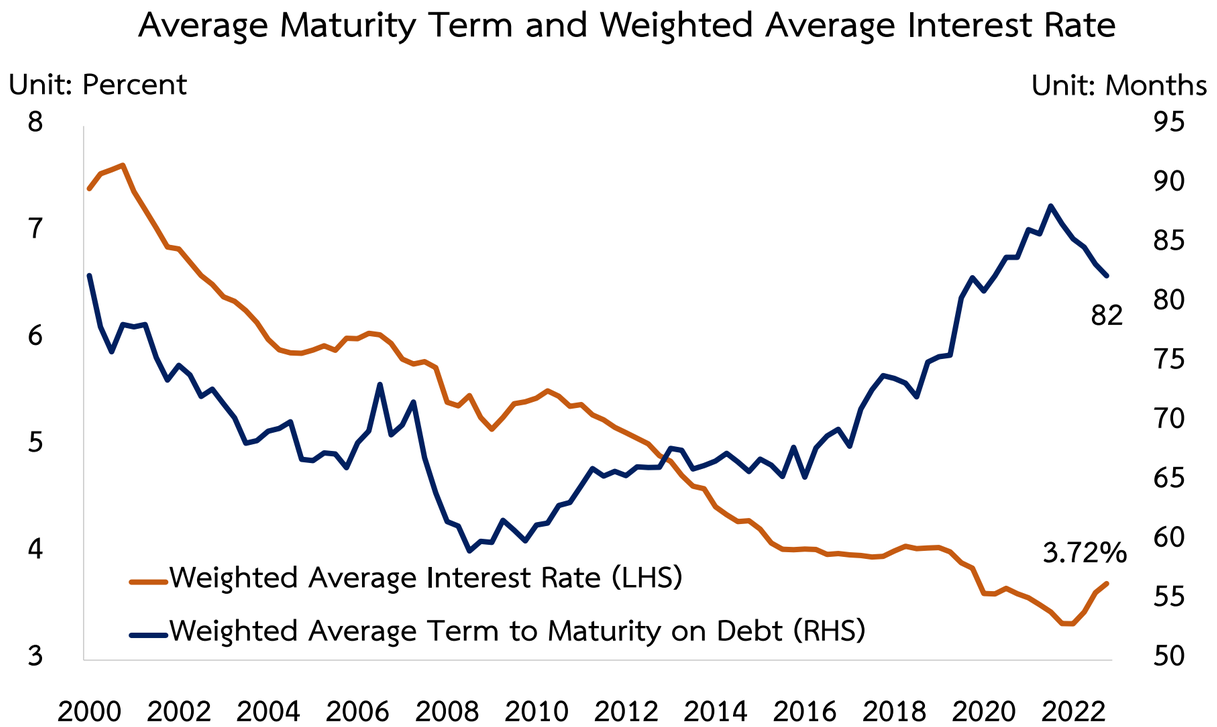
เรามองว่าประเด็นที่วิกฤตธนาคารอาจลามจนก่อให้เกิดวิกฤตภาคอสังหาฯ ต่อเป็นไปได้แต่มีโอกาสเกิดน้อยและอาจเกิดเพียงบางกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มออฟฟิศที่อัตราการเช่าต่ำ หรือกลุ่มอสังหาฯ ขนาดเล็ก และ Private REITs ที่อาจมีปัญหาสภาพคล่อง

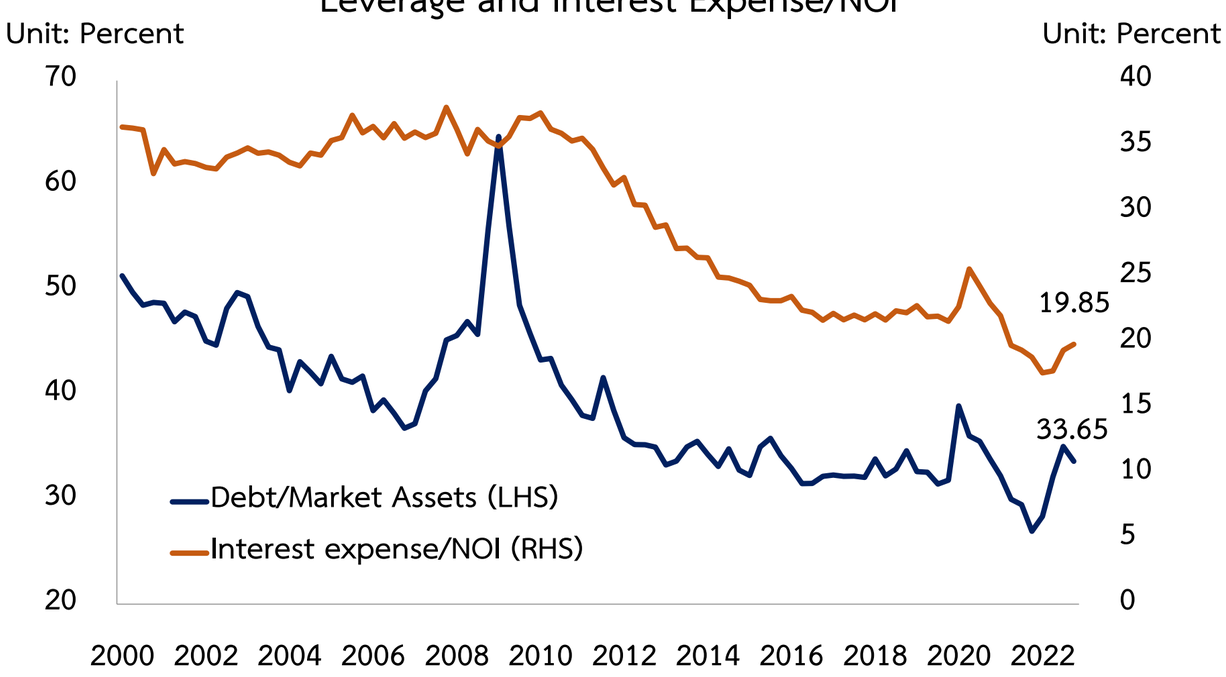
ส่วนโอกาสในการเกิดวิกฤตภาคอสังหาฯ ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมเรามองว่าเป็นไปได้ยากกว่า เนื่องจากหลังเกิดวิกฤต Global Financial Crisis กลุ่มอสังหาฯ ได้มีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างหนี้สินให้มีคุณภาพและมีการ Leverage น้อยลง จนทำให้งบดุลและโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มอสังหาฯ มีความแข็งแกร่งกว่าในอดีตอย่างมากซึ่งสะท้อนผ่านปัจจัยเหล่านี้

- อัตราหนี้สินต่อมูลค่าสินทรัพย์ที่ลดลงต่ำกว่า 40%
- อายุของเงินกู้มีความยาวมากขึ้นกว่าในอดีต ทำให้ช่วยลดจำนวนการกู้ยืมใหม่ในอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น
- อัตราดอกเบี้ยส่วนใหญ่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยจึงอยู่ที่ 3.72%
- ดอกเบี้ยจ่ายต่อกำไรจากการดำเนินงานเฉลี่ยอยู่ที่ 20% ซึ่งต่ำกว่าปี 2008 ที่ 37%
- ผลประกอบการยังแข็งแกร่งและสามารถปรับขึ้นค่าเช่าได้ตามอัตราเงินเฟ้อ

ถึงแม้ว่าเราจะมองว่าวิกฤตภาคอสังหาฯ โอกาสจะเกิดได้ต่ำ แต่ความกังวลในตลาดเรื่องวิกฤตภาคธนาคารและภาคอสังหาฯ ก็จะยังคงอยู่กับเราไปอีกสักระยะและจะทำให้ตลาดมีความผันผวนสูงและปรับตัวลงได้ตลอดเวลาหากเกิดเหตุการณ์ใหม่ขึ้น ในระยะสั้นเราจึงยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในฝั่งภาคอสังหาฯ โลกและแนะนำเน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพมากขึ้น มีความผันผวนต่ำและยังคงให้ผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอ อย่างพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ หรือ Investment Grade

ทั้งนี้หากไม่เกิดวิกฤตภาคอสังหาฯ ดังที่ตลาดคาดจริง ราคาอสังหาฯ ที่ปรับตัวลงก็อาจเป็นโอกาสในการเข้าเก็บสะสมได้ ด้วยความน่าสนใจในมุมราคาที่ปรับตัวลงมาและมีความแข็งแกร่งในด้านปัจจัยพื้นฐาน





Source: Bloomberg, Federal Reserve, S&P Capital IQ Pro, Nareit T-Tracker, as of 27 Mar 2023.

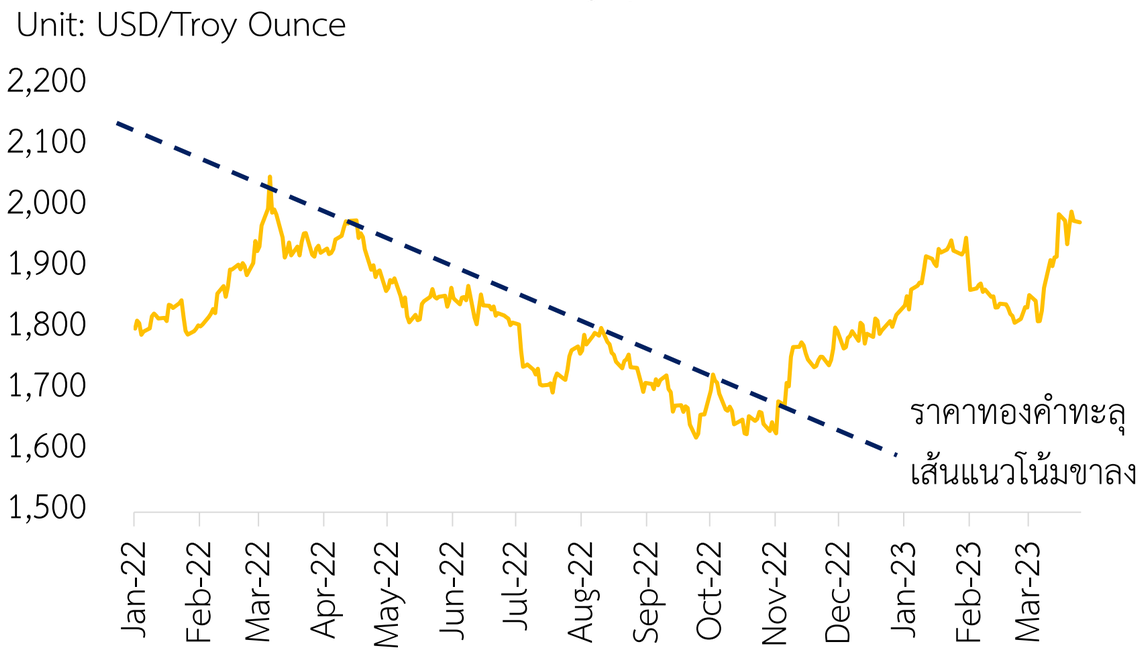
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Commodity: Outlook

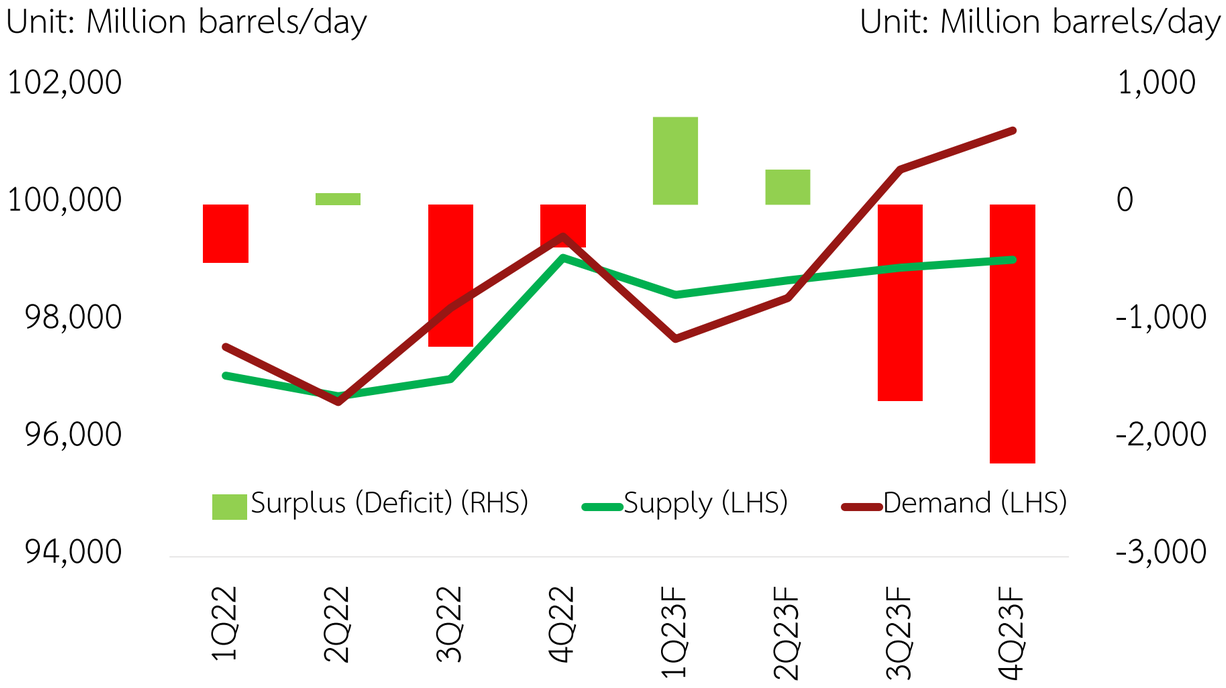
น้ำมันยังคงถูกกดดันแม้ได้ปัจจัยบวกจากการเปิดเมือง ขณะที่ทองคำมีความน่าสนใจจากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

INDEGO

ราคาทองคำปรับตัวขึ้นสูงสุดในรอบ 11 เดือน



คาดการณ์อุปสงค์และอุปทานของน้ำมันโลกโดย IEA



Source: Bloomberg, IEA, OPEC as of 24 Mar 2023.

ด้านราคาทองคำมีการปรับตัวขึ้นมาอย่างต่อเนื่องในเดือนที่ผ่านมา โดยได้ปัจจัยหนุนทั้งจากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ หลังจากประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ได้ทำการเยือนรัสเซียซึ่งอาจเป็นการแสดงถึงการผูกมิตรของระหว่าง 2 ชาติ ท่ามกลางสถานการณ์สงครามยูเครน – รัสเซีย ที่ยังไม่มีท่าทีจะสิ้นสุดลงในระยะเวลาอันใกล้นี้

ประกอบกับความกังวลที่เกิดขึ้นกับภาคธนาคารทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป ส่งผลให้ทองคำในฐานะสินทรัพย์ Safe Haven มีความต้องการสูงขึ้นอย่างยิ่ง และทำการปรับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบกว่า 11 เดือน

ดังนั้นเราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อทองคำ และแนะนำลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงด้วยสัดส่วนที่เหมาะสม ในช่วงที่มีความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจสูง

ส่วนของน้ำมันในเชิงพื้นฐาน ตลาดน้ำมันยังคงมีอุปสงค์ส่วนเกินจากการเปิดเมืองของจีนและการควบคุมกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ความไม่แน่นอนของระบบการเงินและธนาคารได้สร้างความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกอาจเข้าสู่ภาวะถดถอยที่รุนแรงกว่าคาด และจะกระทบกับความต้องการใช้น้ำมันในระยะถัดไป

ทั้งนี้เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อราคาน้ำมัน โดยในระยะสั้นเรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงในช่วงสภาวะที่ความไม่แน่นอนยังคงอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามเรามองว่าน้ำมันยังคงเป็นสินทรัพย์ที่มีโอกาสเก็งกำไรในระยะสั้นจากธีมการเปิดเมืองของจีน รวมถึงเข้าซื้อเก็งกำไรได้หากสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างประเทศกลับมาตึงเครียดอีกครั้ง โดยมีปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือความคืบหน้าหลังการประกาศความร่วมมือกันในด้านต่างๆ ระหว่างจีนและรัสเซีย ซึ่งอาจสั่นคลอนความสัมพันธ์กับฝั่งตะวันตกให้เกิดความตึงเครียดมากยิ่งขึ้น

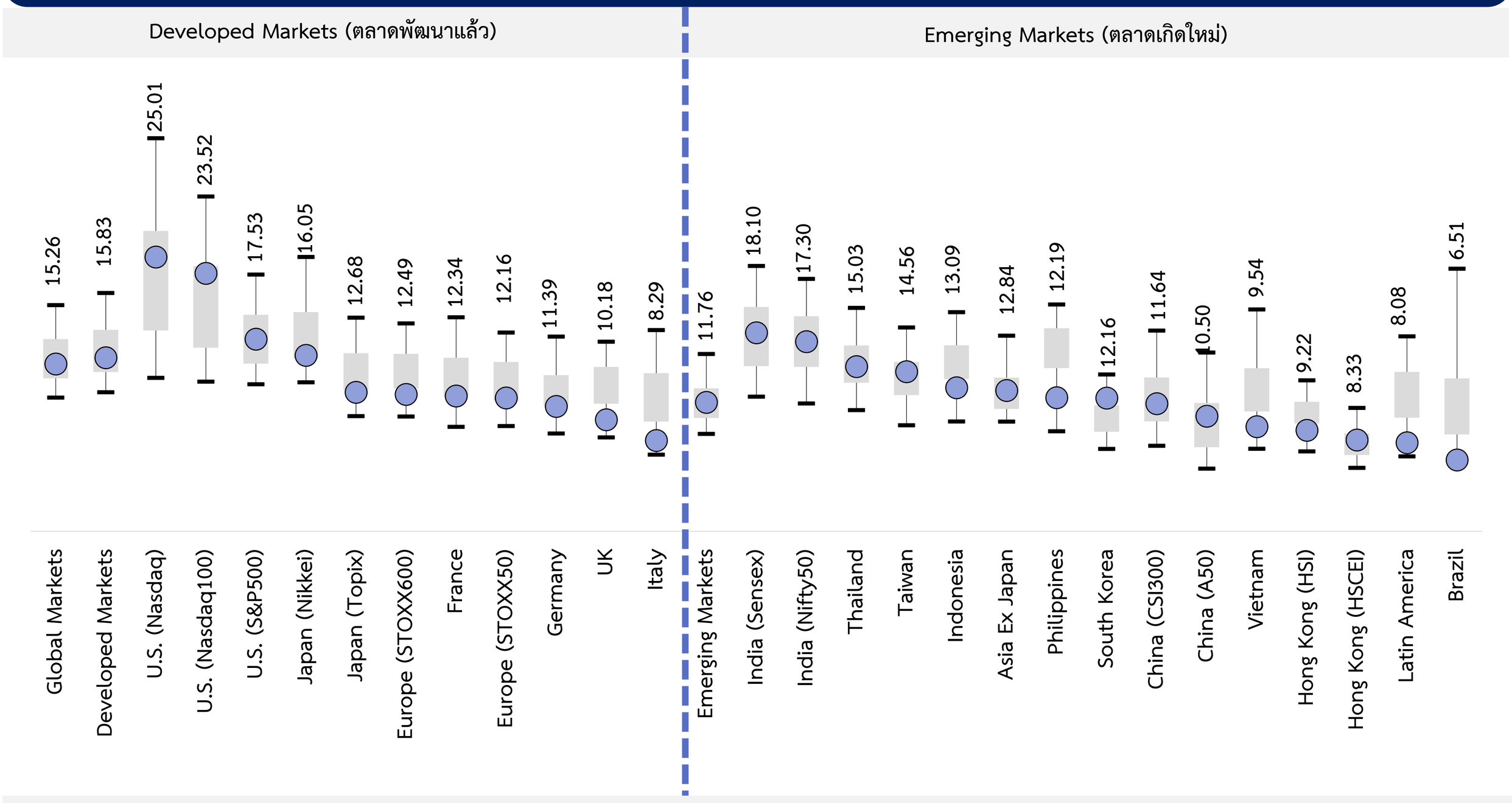
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมี Valuation ที่แพงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเกิดใหม่

INDEGO

Global PE Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 28 Mar 2023.

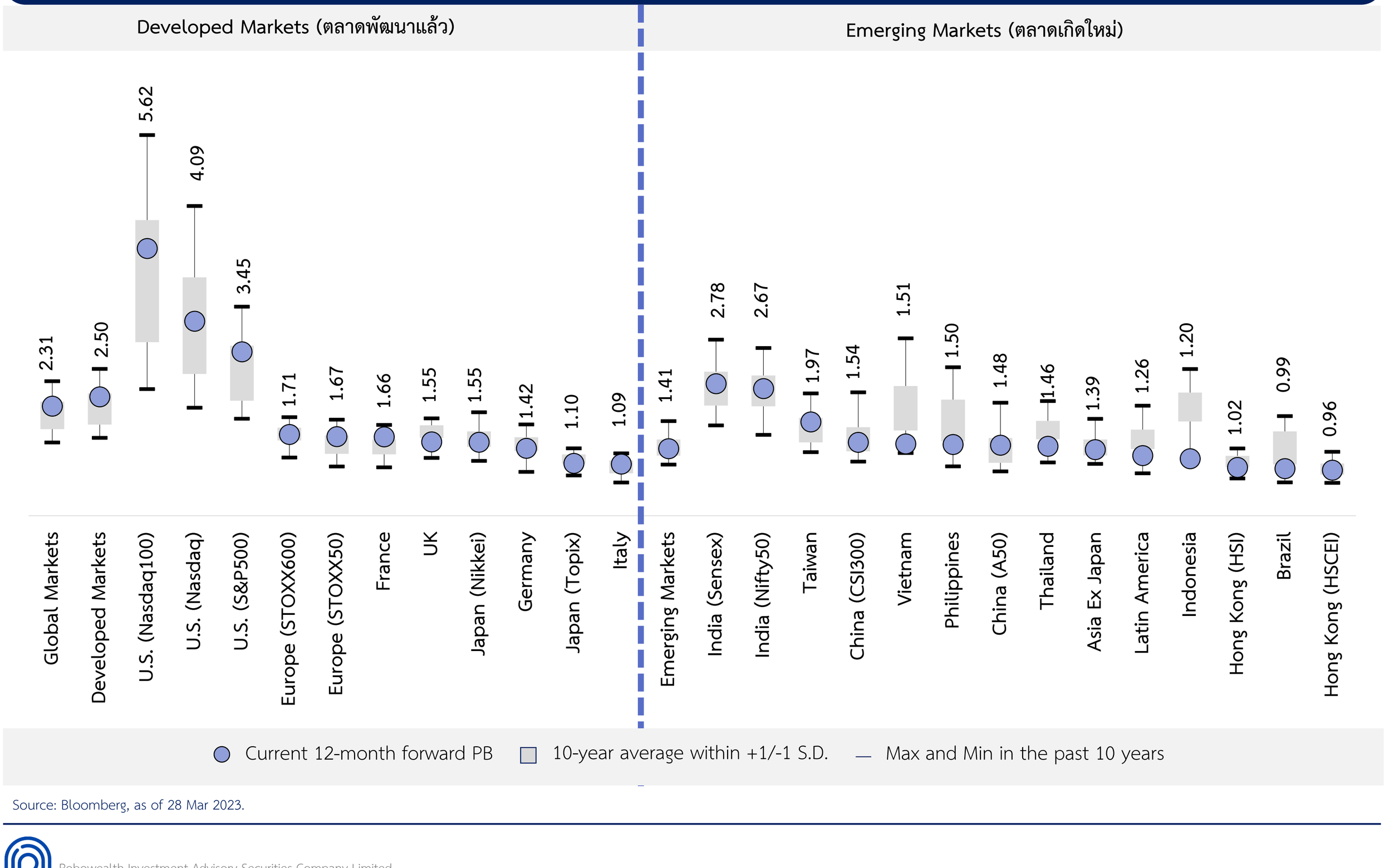
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมี Valuation ที่แพงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเกิดใหม่

INDEGO

Global PB Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 28 Mar 2023.

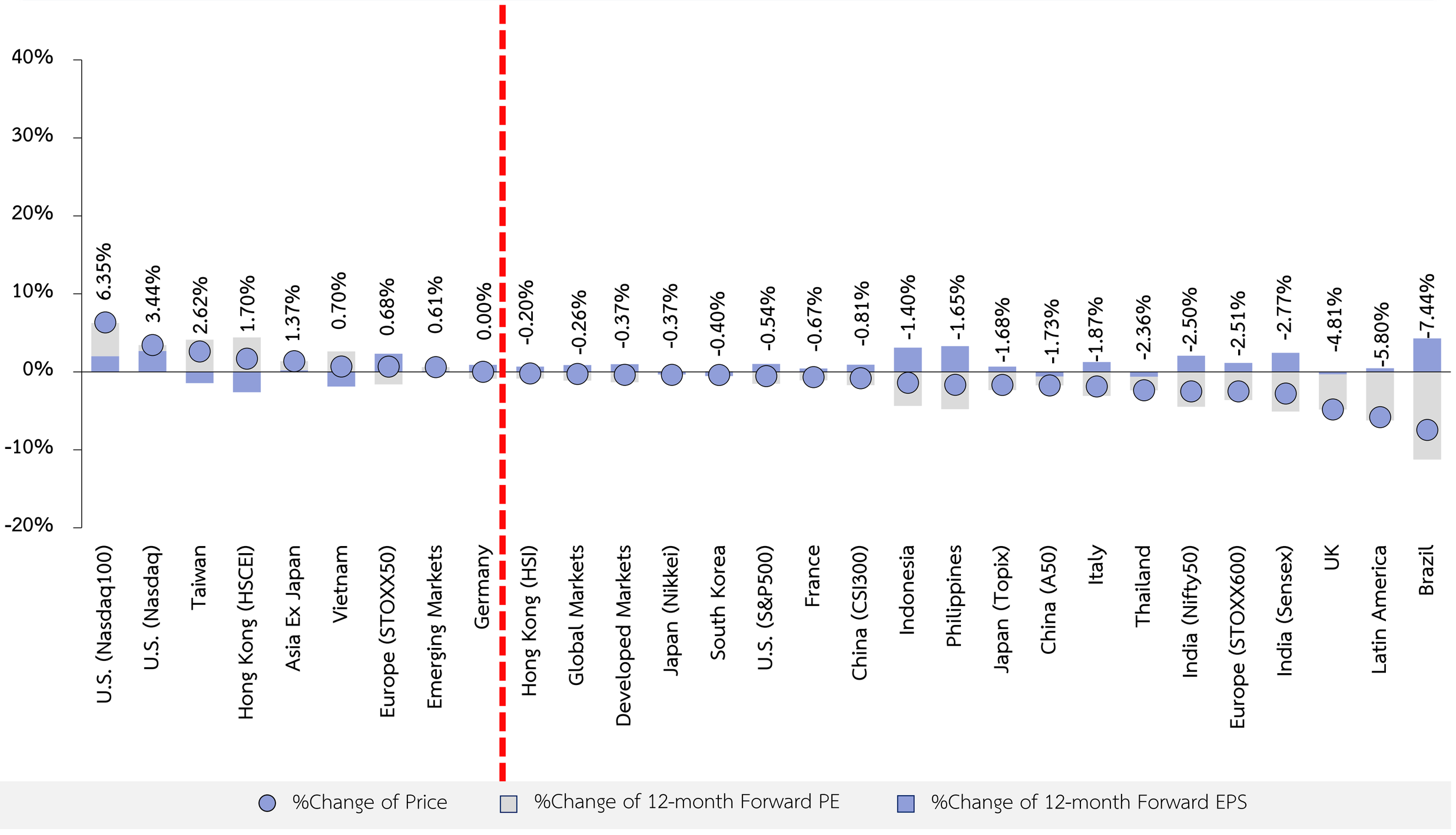
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

EPS หลายตลาดถูกปรับประมาณการขึ้นเล็กน้อย แต่ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ถูกกดดันจากปัญหาในภาคธนาคาร

INDEGO

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



Source: Bloomberg, as of 28 Mar 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นสวนทาง EPS ที่ยังคงทรงตัว ซึ่งสะท้อนผ่าน Valuation ที่แพงขึ้น

INDEGO

Change of Price, PE, and EPS (YTD)

Source: Bloomberg, as of 28 Mar 2023.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Disclaimer

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

INDEGO

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited