



INDEGO Monthly Outlook May 2023

"Hot Summer"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

รักษาความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูงเพื่อบริหารความเสี่ยงพอร์ต



Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		Underweight	ระมัดระวังการลงทุนในหุ้นตามแนวโน้มการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในภาพใหญ่ ผลกระทบจากเงินเฟ้อ สงครามและนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น อย่างไรก็ตามยังคงมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นที่ระดับ Valuation เหมาะสม อาทิ กลุ่ม Value, Cyclical และ Defensive รวมถึงกลุ่ม Re-opening
	US	Underweight	ในระยะสั้นความเสี่ยงเรื่อง Debt Ceiling อาจทำให้ตลาดหุ้นปรับตัวลง ขณะที่ระยะกลางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังเผชิญความเสี่ยง เงินเฟ้อ เศรษฐกิจถดถอย และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ Valuation ของ ตลาดยังไม่รับรู้ความเสี่ยงข้างต้น ดังนั้นเราแนะนำลดสินทรัพย์เสี่ยงบางส่วนและเพิ่มสินทรัพย์ปลอดภัย
	Europe	Neutral	แม้เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มที่จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว จากการรับมือกับปัญหาพลังงานและค่าเงินยูโรได้ดี อย่างไรก็ตามปัญหาความเชื่อมั่นในภาคธนาคารอาจยังเป็นปัจจัยที่กดดันหุ้นยุโรป ดังนั้นเราจึงแนะนำให้รอจังหวะเข้าสะสมหุ้นยุโรปเมื่อประเด็นเรื่องกลุ่มธนาคารเริ่มคลี่คลายและมีความชัดเจนยิ่งขึ้น
	Japan	Neutral	หุ้นญี่ปุ่นยังคงน่าสนใจจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากการเปิดประเทศ นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และความกังวลต่อการเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินของ BOJ ที่ ลดลง แต่ยังคงเฝ้าระวังเรื่องเงินเฟ้อที่อาจยืดเยื้อและแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
	EM	Neutral	เรามองว่าตลาดหุ้น EM ได้ปรับตัวลงรับข่าวการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปส่วนใหญ่แล้ว รวมถึง Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยบวกจากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อน ค่าลง รวมถึงการเปิดประเทศของจีนที่จะสนับสนุนเศรษฐกิจฝั่ง EM
	China	Overweight	ภาพรวมเศรษฐกิจจีนอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวจากการเปิดเมือง และทางการจีนยังมีท่าทีที่สนับสนุนต่อการ ฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเช่นกัน ด้วยเหตุนี้เราจึงยังคงแนะนำถือหุ้นจีนต่อ อย่างไรก็ตาม ยังต้องจับตาความเสี่ยง ที่ไม่แน่นอนจากความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ และความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์
	Thai	Overweight	เรามองว่าเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทยยังคงได้รับปัจจัยเชิงบวกจากการเปิดประเทศ เงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัว ลง และโมเมนตัมจากการเลือกตั้งที่ช่วยให้มีเงินสะพัดในระบบมากขึ้น ดังนั้นยังคงแนะนำสะสมหุ้นไทยต่อ ถึงแม้ยังมีความผันผวนจากแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงทั่วโลกก็ตาม

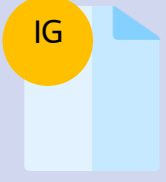
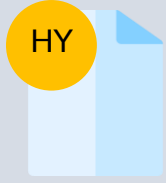





Asset Class Recommendation

รักษาความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูงเพื่อบริหารความเสี่ยงพอร์ต



Asset Class		Outlook	Key Factor
Bond		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
	Investment Grade	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้คุณภาพสูงเริ่มน่าสนใจมากขึ้นและมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจาก Credit Spread ค่อนข้างจำกัด
	High Yield	Neutral	อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ High Yield ยังมีส่วนชดเชยความเสี่ยงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ แต่ยังมีโอกาสที่ยังปรับตัวขึ้นได้อีก แนะนำชะลอการลงทุนเพื่อจำกัดความเสี่ยงด้าน Credit Risk
	Short-Term	Neutral	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความผันผวนต่ำและได้รับผลกระทบจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในระดับที่จำกัด แนะนำลงทุนสำหรับพักเงินเพื่อรอโอกาสในการเข้าลงทุนสินทรัพย์อื่น
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Neutral	เรายังแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่ม REITs ทั่วโลกระยะสั้นถึงกลางจากความผันผวนและความเสี่ยงที่อาจได้รับผลกระทบจากปัญหาสภาพคล่องในภาคธนาคารที่อาจลามไปจนเป็นวิกฤตภาคอสังหาฯ แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานของ REITs ที่แข็งแกร่งกว่าในอดีต ทำให้เรามองว่าโอกาสเกิดวิกฤตยังคงอยู่ในระดับต่ำ
	Oil	Neutral	แนะนำให้เก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง โดยอาจมีปัจจัยหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตของ OPEC+ ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ
	Gold	Overweight	เราแนะนำทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง



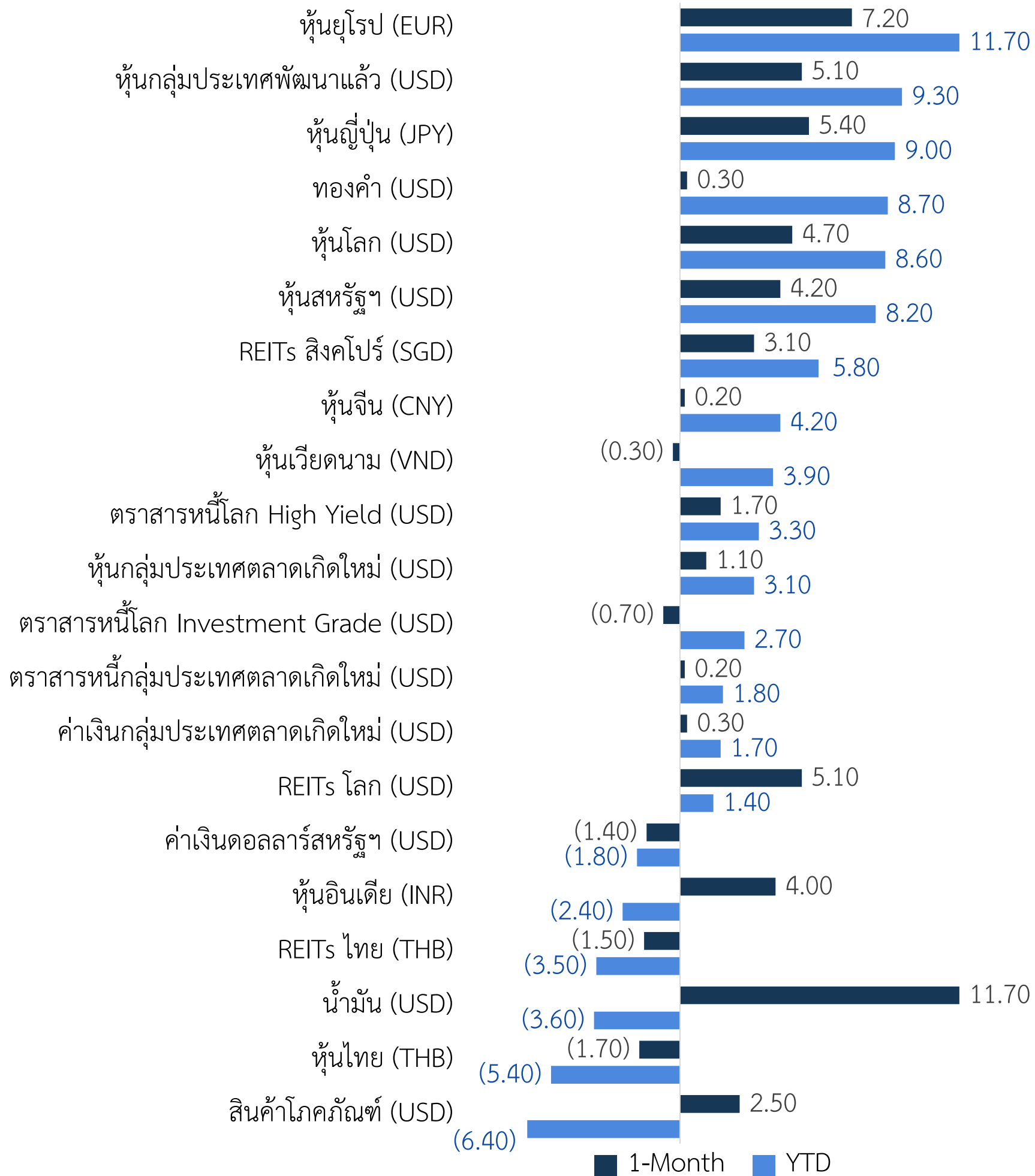


Asset Class Performance



สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่และราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น หลังจากคลายกังวลวิกฤตธนาคารและ OPEC+ ลดการผลิต

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 24 Apr 2023.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์ส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น หลังจากตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคารสหรัฐฯ และยุโรป อีกทั้งราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นแรง โดยได้แรงหนุนจาก OPEC+ ประกาศปรับลดกำลังการผลิตน้ำมัน

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก High Yield (HY) ปรับตัวขึ้นได้แรงกว่า Investment Grade (IG) รับแรงหนุนจาก Credit Spread ของ HY ที่ปรับตัวลงมากกว่า IG จากการคลายความกังวลเรื่องวิกฤตในภาคธนาคารสหรัฐฯ และยุโรป

REITs

REITs โลกและสิงคโปร์ปรับตัวขึ้นตามสินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ หลังตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคารว่าจะไม่ลุกลามไปภาคอสังหาฯ ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลงสวนทางจากกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออก

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น หลังธนาคารกลางและทางการเข้ามากำกับดูแลได้อย่างรวดเร็วจากความกังวลเกี่ยวกับเรื่องวิกฤตสภาพคล่องในภาคธนาคาร ขณะที่หุ้นไทยปรับตัวลดลงสวนตลาดจากกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกต่อเนื่อง

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นแรงหลังจากที่ OPEC+ มีมติปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันลง 1.16 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในด้านของราคาทองคำทรงตัวจากการคลายความกังวลเรื่องวิกฤตในภาคธนาคาร

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าลงต่อเนื่อง หลังตลาดคาดว่า Fed มีแนวโน้มชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หลังจากเผชิญวิกฤตในภาคธนาคารและเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง และอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลง





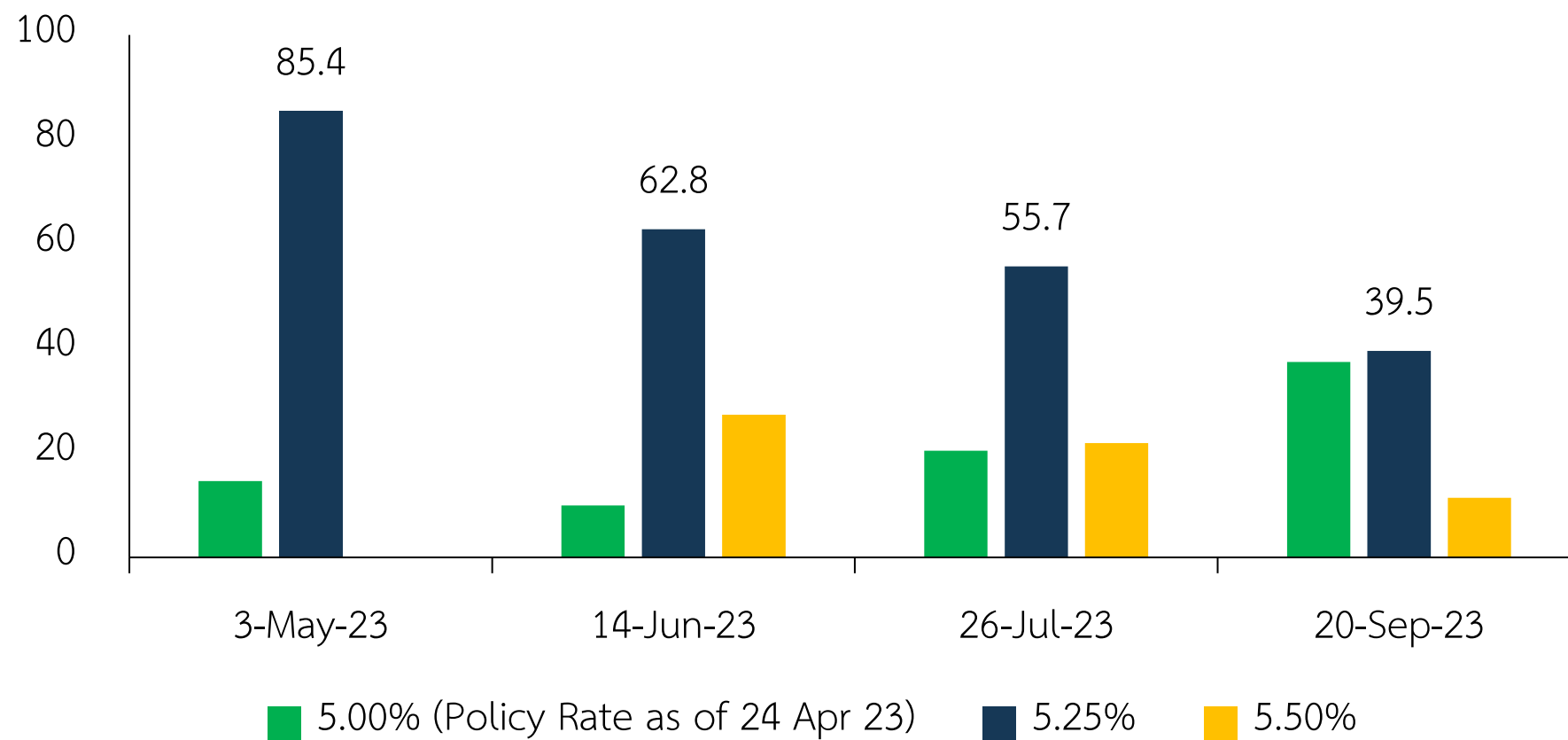
Key Driver: Central Bank Policy

Fed คาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ Mild Recession ด้าน กนง. ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องสู้เงินเฟ้อ



ความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จาก CME Group
สะท้อนการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกเพียงครั้งเดียว

Unit: Percent



กนง. ปรับเพิ่มคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปีนี้และปีหน้า

Million People/ Projection	2023F	2024F
Jan-2023	25.5	34
March-2023	28	35
Change	+2.5 ↑	+1 ↑

- Fed เปิดเผยรายงานการประชุมของคณะกรรมการนโยบายการเงินในรอบ มี.ค. โดยมีมติในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 4.75-5.00% พร้อมให้ความเห็นว่าเศรษฐกิจของสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild Recession) จากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในภาคธนาคารซึ่งทำให้การปล่อยสินเชื่อไปสู่ภาคธุรกิจมีความตึงตัวมากขึ้น ในขณะที่คาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยจาก CME Group ในปัจจุบันมองว่า Fed จะทำการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ในการประชุมครั้งถัดไปในช่วงวันที่ 3 พ.ค. เป็นครั้งสุดท้าย ซึ่งสอดคล้องกับ Dot Plot ที่ออกมาในไตรมาสล่าสุด
- กนง. มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.25% สู่ระดับ 1.75% หลังอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังอยู่ในระดับสูงและยังถูกกดดันจากการส่งผ่านต้นทุน ตามภาวะต้นทุนที่สูงและอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี นอกจากนี้ กนง. ยังมีมุมมองว่าเศรษฐกิจไทยจะยังขยายตัวต่อเนื่องนำโดยภาคการท่องเที่ยว ซึ่งสะท้อนผ่านการปรับเพิ่มคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจาก 25.5 ล้านคน เป็น 28 ล้านคน สำหรับปี 2023
- PBoC ประกาศตรึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปีไว้ที่ระดับ 3.65% และคงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปีที่ 4.30% ตามการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่มองว่า PBoC จะให้ความสำคัญไปที่เศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัวหลังจากการยกเลิกมาตรการ Zero-COVID นอกจากนี้ยังรวมไปถึงการเพิ่มสภาพคล่องในระบบธนาคารด้วยการปรับลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR)

Sources: Federal Reserve System, People's Bank of China, Bank of Thailand, CME Group as of 24 Apr 2023.





Highlight 1: Navigating Tail Risk - US Debt Ceiling



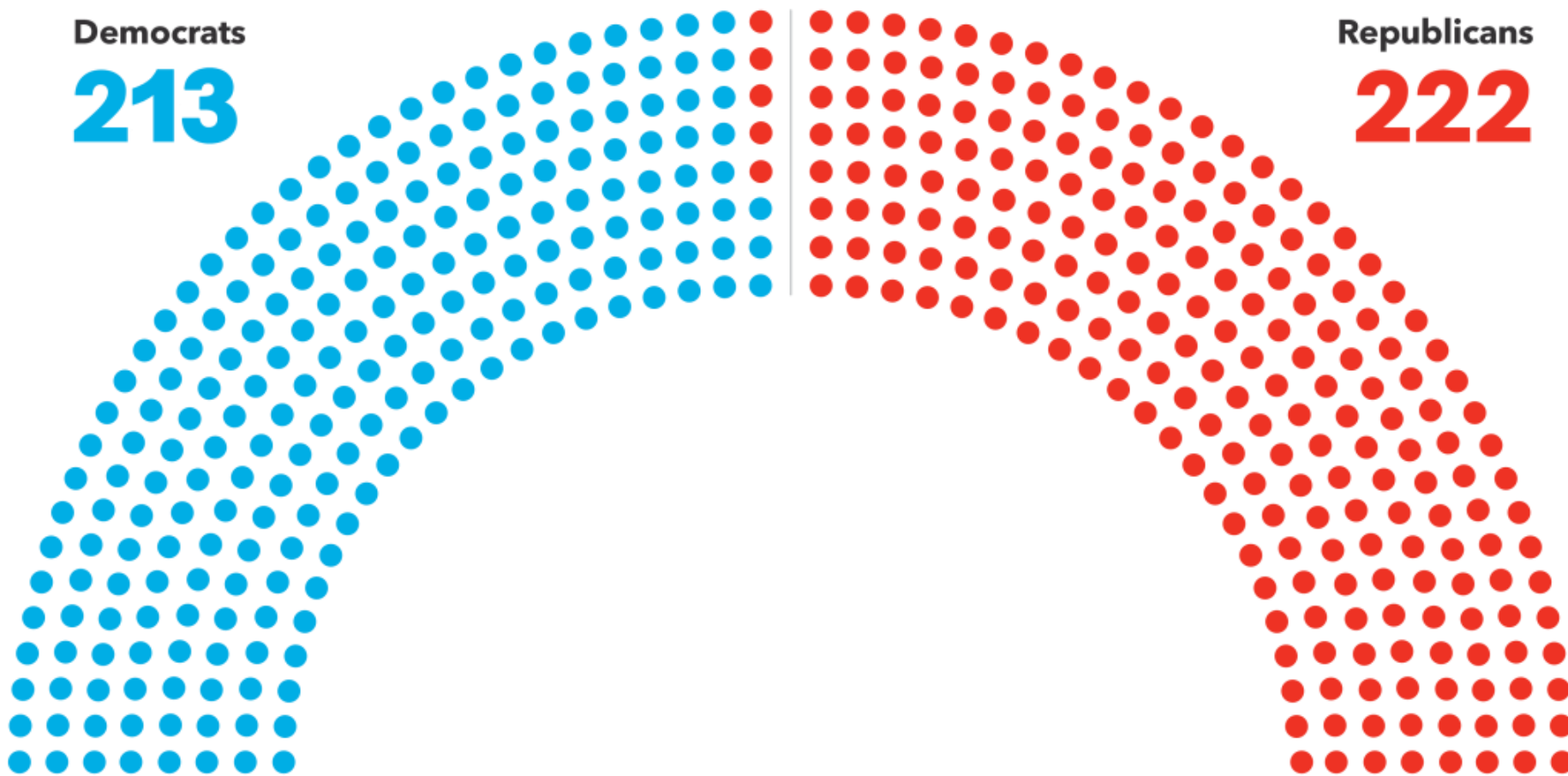
ประธานสภาสหรัฐฯ เสนอร่างกฎหมาย Limit, Save, Grow Act เพื่อที่จะเพิ่ม Debt Ceiling

What's in the Limit, Save, Grow Act of 2023?

Policy	Ten-Year Savings (Trillion USD)
Return discretionary spending to FY 2022 level in FY 2024, then grow 1 percent annually for a decade	3.2
Prevent student debt cancellation and IDR expansion	0.5
Repeal energy tax credits and rescind unused COVID relief funds	0.3
Expand work requirements in Medicaid, SNAP, and TANF	0.1
Repeal mandatory IRS funding for enforcement, operations, and customer service	-0.1
Enact reforms related to energy, regulations, and permitting	Unknown
Total Policy Savings	4
Interest	0.5
Total Savings	4.5

Note: Internal Revenue Service (IRS), Income-Driven Repayment (IDR), Supplemental Nutrition Assistance Program (SNAP), Temporary Assistance for Needy Families (TANF)

Republicans เสียได้เพียง 4 เสียงเพื่อผ่านร่างกฎหมายฯ ในสภาล่าง



- Kevin McCarthy ประธานสภาสหรัฐฯ เสนอร่างกฎหมาย Limit, Save, Grow Act เพื่อที่จะเพิ่ม Debt Ceiling 1.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งจะยืดเวลาไม่ให้สหรัฐฯ ผิดนัดชำระหนี้จนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2024 และจะลดการใช้จ่ายของรัฐลง 4.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายใน 10 ปี
- ร่างกฎหมายดังกล่าวประกอบไปด้วยการลดการใช้จ่ายไม่จำเป็น (Discretionary Spending) ของรัฐปี 2024 ลงสู่ระดับในปี 2022 และจำกัดการเติบโตให้ไม่เกิน 1% ต่อปี และยกเลิกงบ Covid-19 ที่ยังไม่ได้ใช้ ยุติการลดหย่อนภาษีพลังงานสะอาดและรถยนต์ไฟฟ้า ประกอบกับการยกเลิกมาตรการช่วยเหลือเงินกู้ภาคการศึกษา
- ร่างกฎหมายดังกล่าวเผชิญกับการต่อต้านจากสมาชิกทั้ง Republicans และ Democrats โดย Democrats ต้องการให้เพิ่ม Debt Ceiling อย่างไม่มีข้อผูกมัด
- McCarthy เสียเสียงของ Republicans ได้เพียง 4 เสียงเพื่อผ่านร่างกฎหมายฯ ในสภาล่าง

Source: Bloomberg, Bill Text, Bill Summary, Congressional Budget Office, and Committee for a Responsible Federal Budget estimates

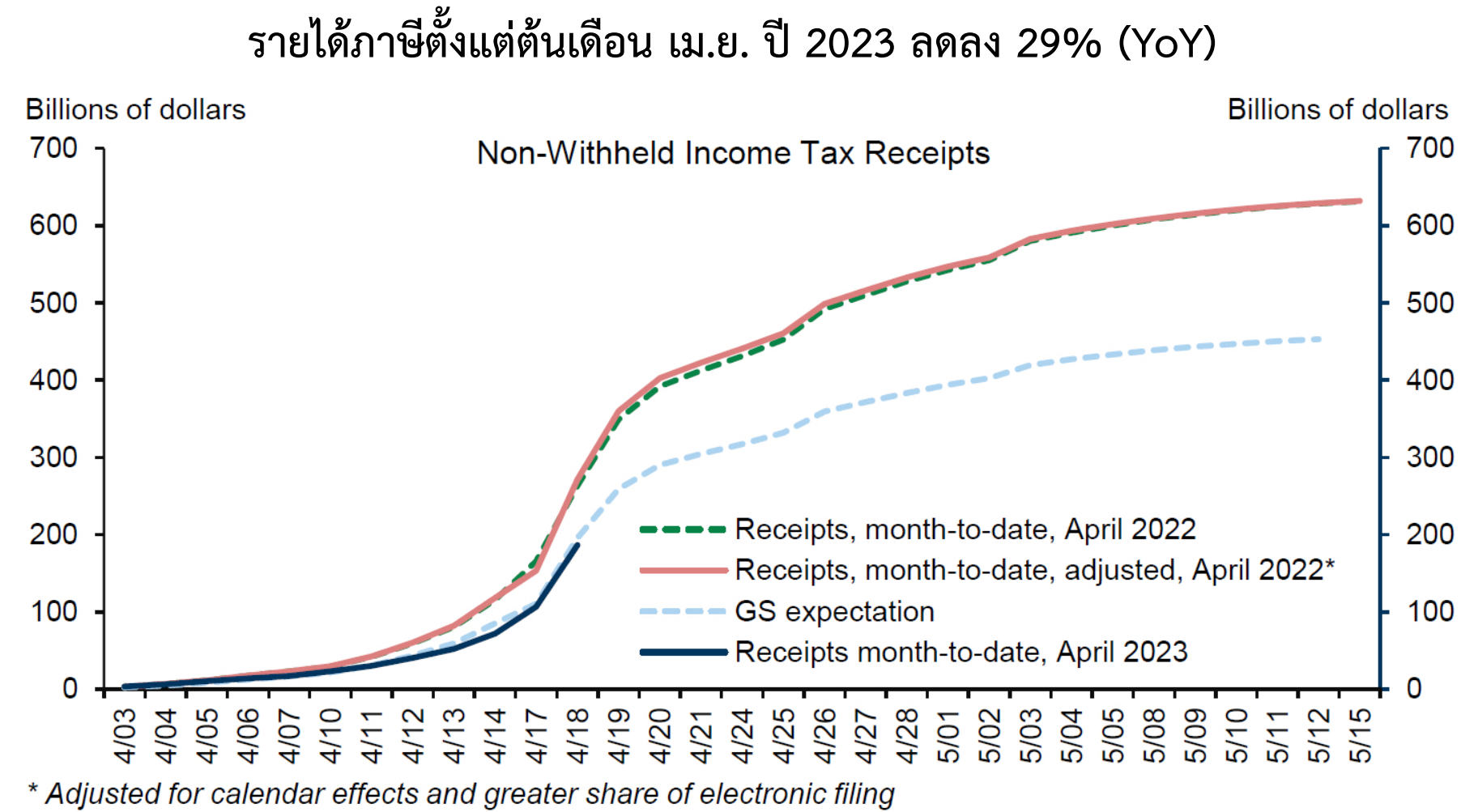
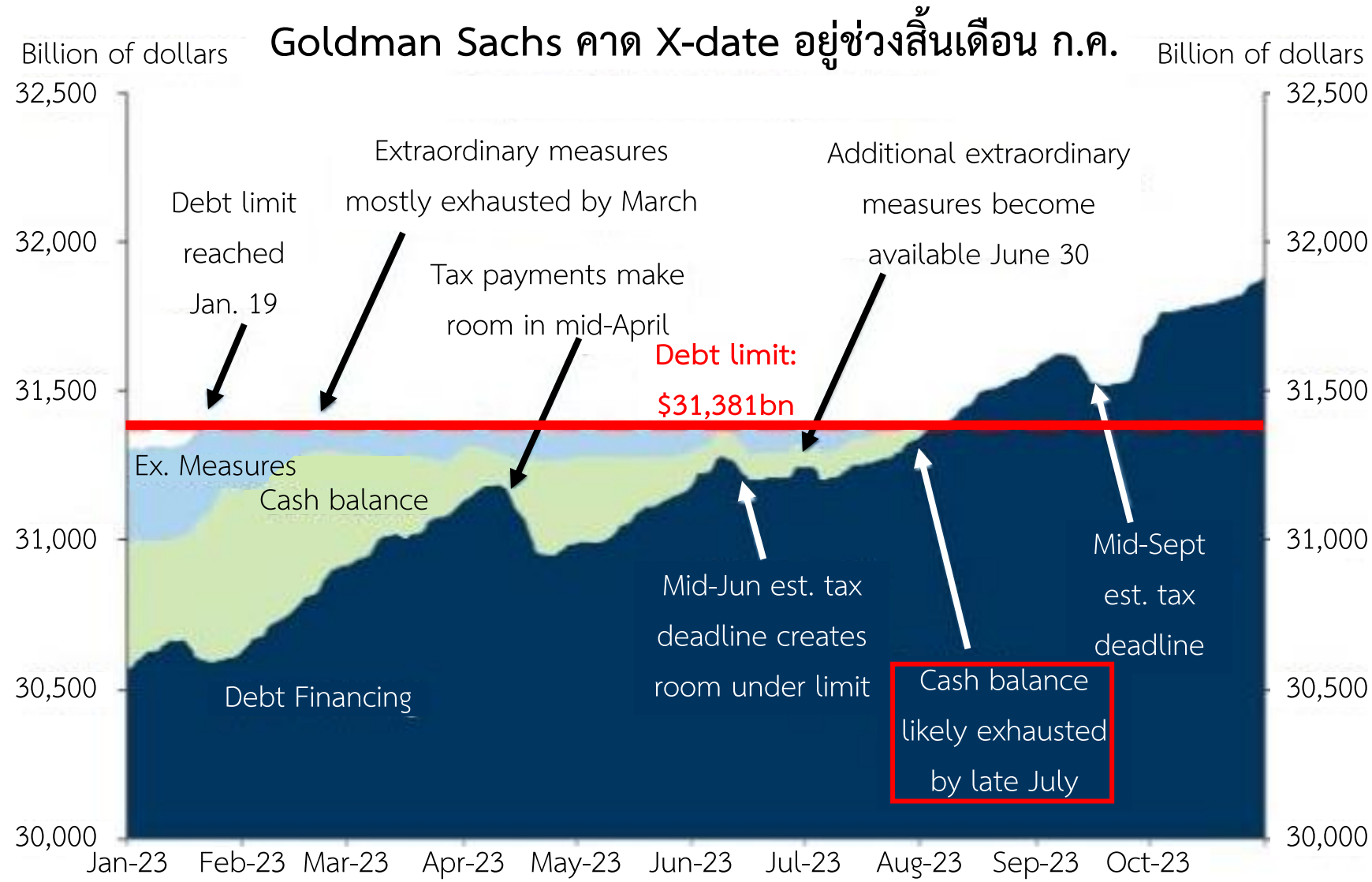




Highlight 1: Navigating Tail Risk - US Debt Ceiling



X-date มีแนวโน้มอยู่ช่วงปลายเดือน ก.ค. แต่มีความเสี่ยงที่จะเลื่อนมาต้นเดือน มิ.ย.



- เรามองว่าร่างกฎหมายดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะไม่ผ่านสภาองเกรสเนื่องจากมีเสียงต่อต้านจากทั้งฝั่ง Republicans และ Democrats ซึ่งจะทำให้การผ่านร่างกฎหมายในสภาล่างเป็นไปได้ยาก ดังนั้นกระบวนการเจรจาเพื่อปรับขึ้น Debt Ceiling มีแนวโน้มถูกเลื่อนออกไปใกล้วันที่สหรัฐฯ จะผิมนัดชำระมากขึ้น หรือ X-date
- เดือน เม.ย. เป็นช่วงกำหนดเวลายื่นภาษีประจำปีของสหรัฐฯ ซึ่งจะทำให้มีกระแสเงินสดไหลเข้าการคลังสหรัฐฯ เพื่อนำไปชำระหนี้สินและค่าใช้จ่ายของรัฐ ซึ่งภาษีที่เก็บได้จะเป็นตัวตัดสินว่า X-date มีแนวโน้มอยู่ในช่วงไหน
- อย่างไรก็ตามรายได้ภาษีที่เก็บได้จนถึงวันที่ 21 เม.ย. ต่ำกว่าที่คาดไว้ ส่งผลให้ Goldman Sachs เลื่อนคาดการณ์ X-date ขึ้นมาสู่ช่วงปลายเดือน ก.ค. จากเดือน ส.ค.
- Goldman Sachs ยังกล่าวว่ามีความเสี่ยงที่ X-date จะถูกเลื่อนมาสู่ต้นเดือน มิ.ย. ถ้ารายได้ภาษีลดลง 35% (YoY)
- วันที่ X-date จะมีความชัดเจนยิ่งขึ้นในช่วงต้นเดือน พ.ค. เมื่อสิ้นสุดช่วงเก็บภาษี

Source: Goldman Sachs



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Highlight 1: Navigating Tail Risk - US Debt Ceiling

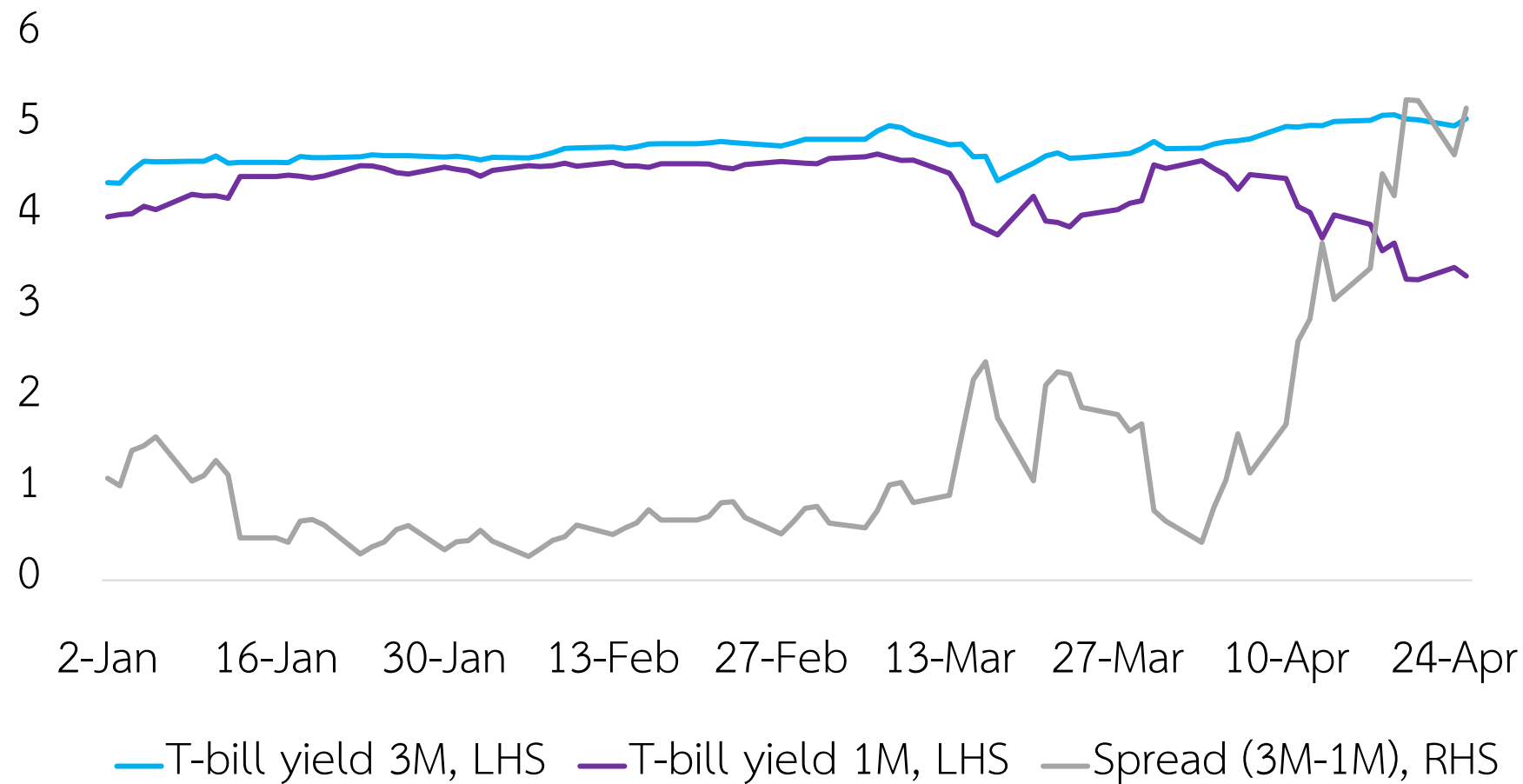


ตลาดหุ้นยังไม่สะท้อนความเสี่ยง Debt Ceiling

ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 3 และ 1 เดือน

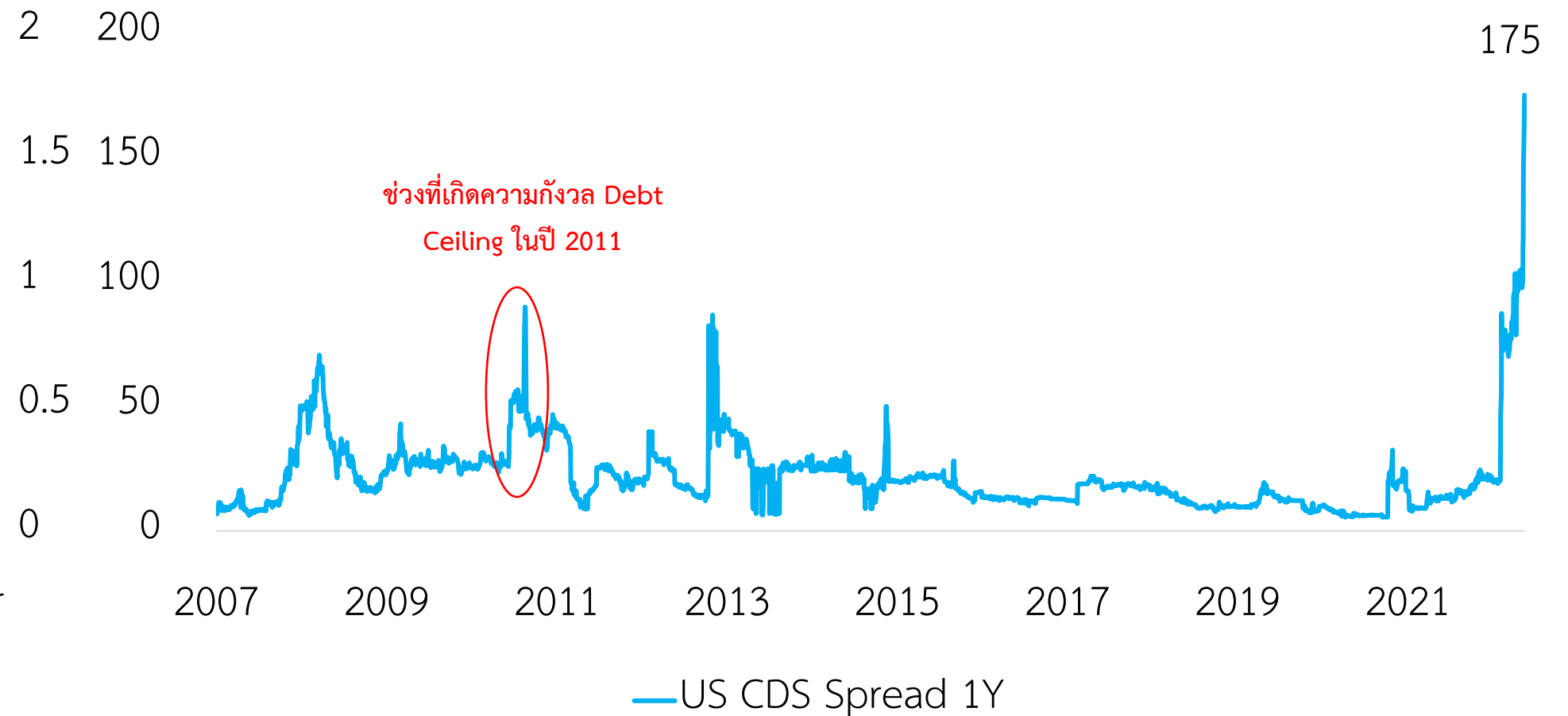
ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความกังวล Debt Ceiling

Unit: Percent



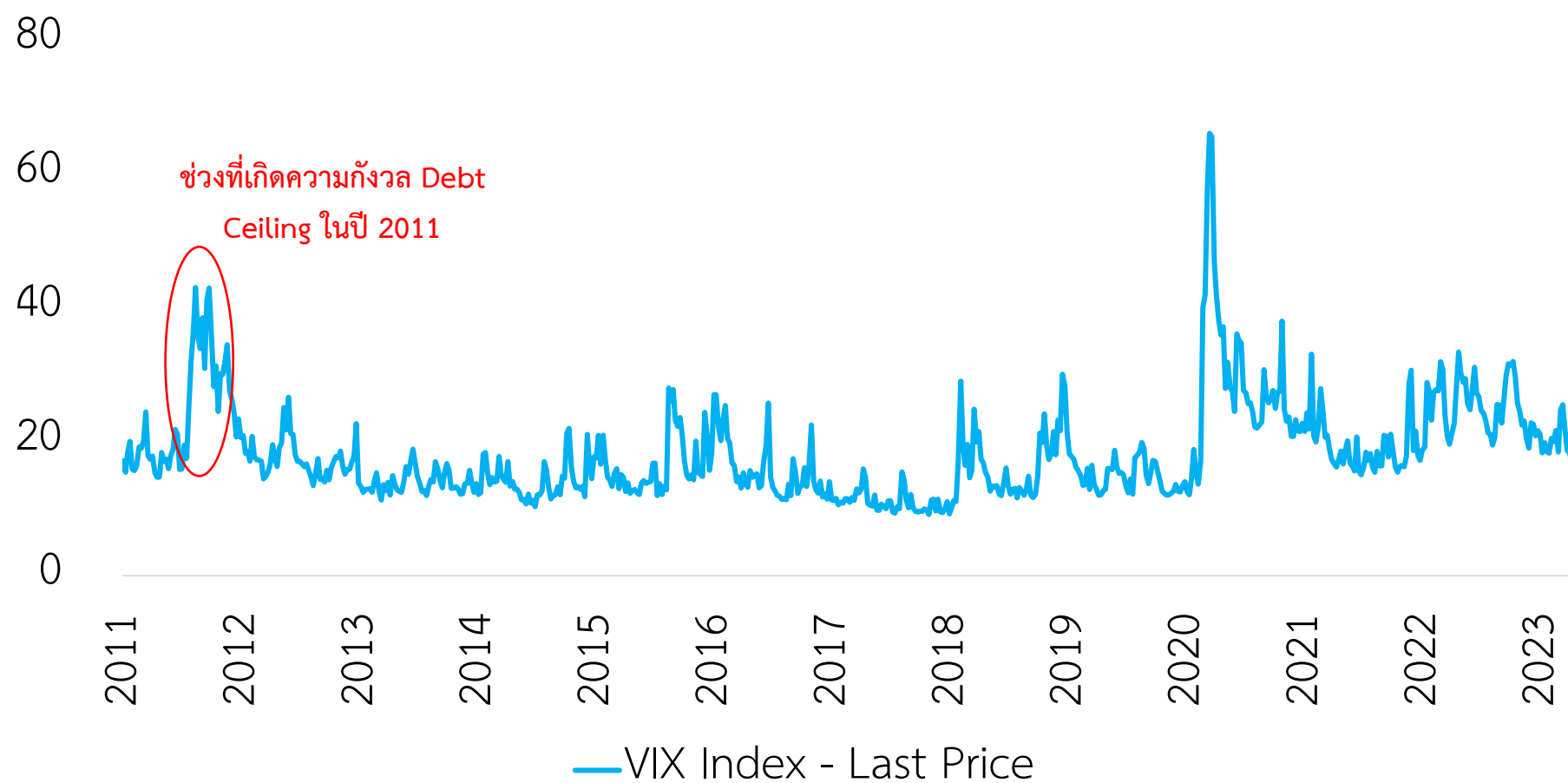
CDS Spread อายุ 1 ปีปรับตัวขึ้นสูงกว่าช่วงที่มีความกังวล Debt Ceiling ในปี 2011

Unit: Basis Points



VIX Index สะท้อนว่าตลาดยังไม่สะท้อนความเสี่ยง Debt Ceiling

Unit: Points



- ตลาดเริ่มสะท้อนความกังวล Debt Ceiling แล้วผ่านตลาดพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นและ Credit Default Swap (CDS) Spread อายุ 1 ปี
- อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 3 เดือนซึ่งจะครบกำหนดชำระใกล้กับวัน X-date ปรับตัวเพิ่มขึ้นสะท้อนว่านักลงทุนหลีกเลี่ยงการถือครองพันธบัตรรัฐบาลอายุดังกล่าว และย้ายเงินเข้าพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 เดือนที่มีความปลอดภัยมากกว่า
- CDS Spread อายุ 1 ปีปรับตัวขึ้นสูงกว่าช่วงที่มีความกังวล Debt Ceiling ในปี 2011 และช่วงที่เกิด Global Financial Crisis (GFC) ในปี 2008 แล้ว สะท้อนว่าความต้องการการรับประกันความเสี่ยงของหนี้สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น
- อย่างไรก็ตามเรามองว่าตลาดหุ้นยังไม่รับรู้ความเสี่ยง Debt Ceiling สะท้อนจาก VIX Index ซึ่งวัดความผันผวนของ S&P500 ที่อยู่ในระดับต่ำที่สุดตั้งแต่ต้นปี 2022 ซึ่งเราคาดว่าตลาดจะเริ่มหันมาสนใจความเสี่ยง Debt Ceiling มากยิ่งขึ้นในช่วงเดือน พ.ค.

Source: Bloomberg as of 25 Apr 2023



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

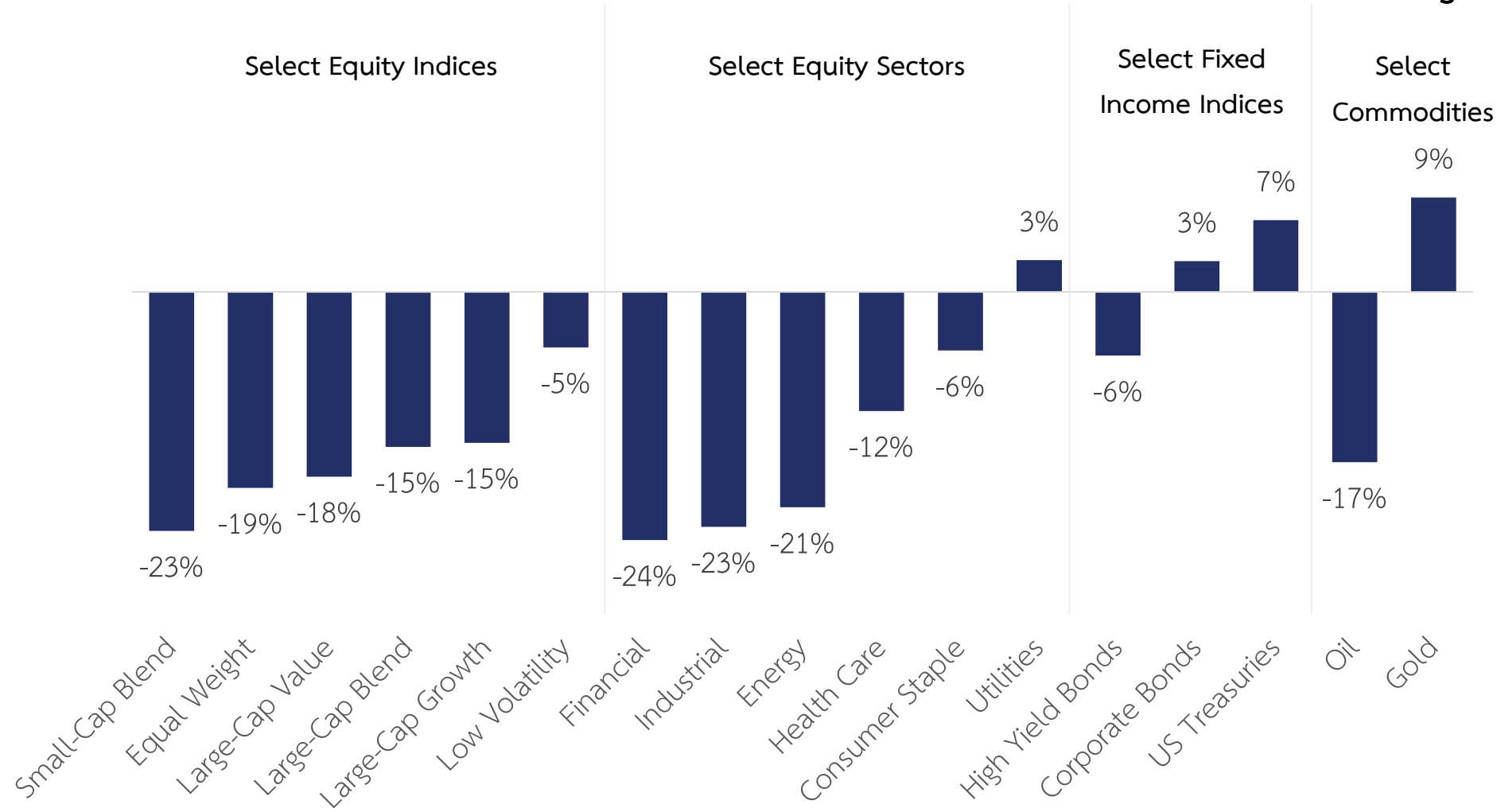


Highlight 1: Navigating Tail Risk - US Debt Ceiling

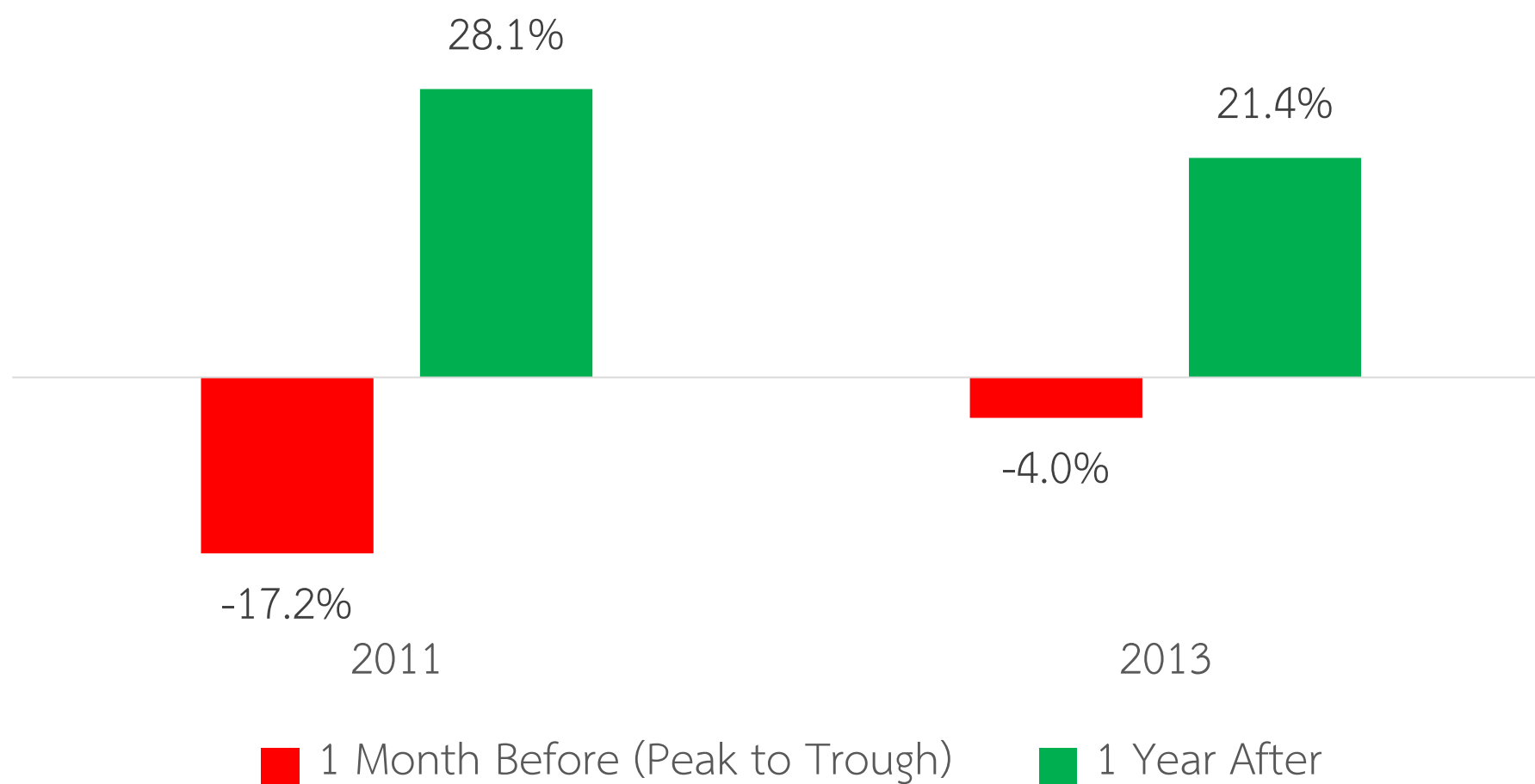


แนะนำลดสินทรัพย์เสี่ยง และเพิ่มสัดส่วนกองทุนตราสารหนี้โลก โดยเน้นพันธบัตรรัฐบาล

ผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ระหว่าง ก.ค.-ก.ย. 2011 ที่ตลาดเคยกังวล Debt Ceiling



ผลตอบแทนของ S&P500 ก่อนและหลังที่ Debt Ceiling จะถูกปรับขึ้น



- จากข้อมูลในปี 2011 ดัชนี S&P500 มีแนวโน้มซึ่มลงก่อน Debt Ceiling ถูกปรับขึ้น 1-2 เดือน และปรับตัวลดลงแรงหลัง Debt Ceiling ถูกปรับขึ้น เนื่องจากงบประมาณใช้จ่ายภาครัฐถูกตัดออกมากกว่าที่ตลาดคาดเพื่อที่จะแลกกับการปรับ Debt Ceiling ขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจ
- สินทรัพย์ปลอดภัย เช่น พันธบัตรรัฐบาลและทองคำมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนเป็นบวกท่ามกลางความกังวลดังกล่าว ขณะที่หุ้นกลุ่ม Defensive สามารถสร้างผลตอบแทนมากกว่าตลาดโดยรวม
- เรามองว่าร่างกฎหมายดังกล่าวจะผ่านการเจรจาและผ่านการลงมติจากสภาได้ในท้ายที่สุด แต่กระบวนการดังกล่าวจำเป็นต้องใช้เวลาอีกสักระยะ และจะทำให้ตลาดเผชิญกับความกังวลและผันผวนได้ในระยะกลาง
- เราแนะนำลดสินทรัพย์เสี่ยงบางส่วน โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Clean Energy เนื่องจากได้รับปัจจัยกดดันจากร่างกฎหมายดังกล่าว และเพิ่มสัดส่วนสินทรัพย์คุณภาพสูง อาทิ พันธบัตรสหรัฐฯ เพื่อป้องกันความเสี่ยงในช่วงที่ตลาดจะผันผวนจากความกังวลดังกล่าว โดยเราแนะนำลงทุนในกองทุนตราสารหนี้โลก โดยเน้นพันธบัตรรัฐบาล
- จากข้อมูลในอดีตเมื่อตลาดปรับตัวลงจากความกังวล Debt Ceiling มักจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในอีก 1 ปีข้างหน้าดังนั้นเรามองว่าเป็นจังหวะในการสะสมหุ้นถ้าตลาดหุ้นปรับตัวลงมาจากปัจจัยข้างต้น

Source: Goldman Sachs, Invesco



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



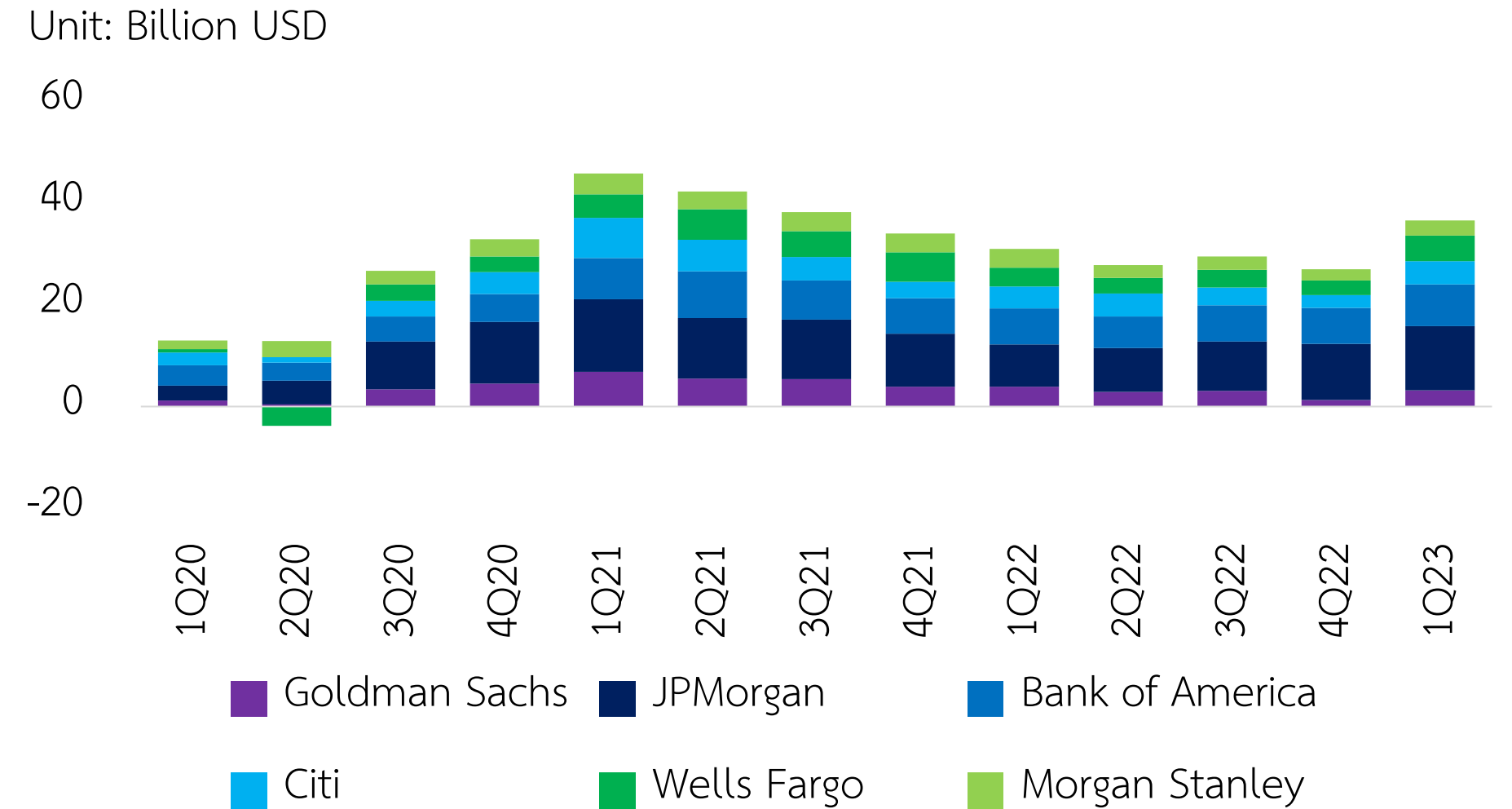
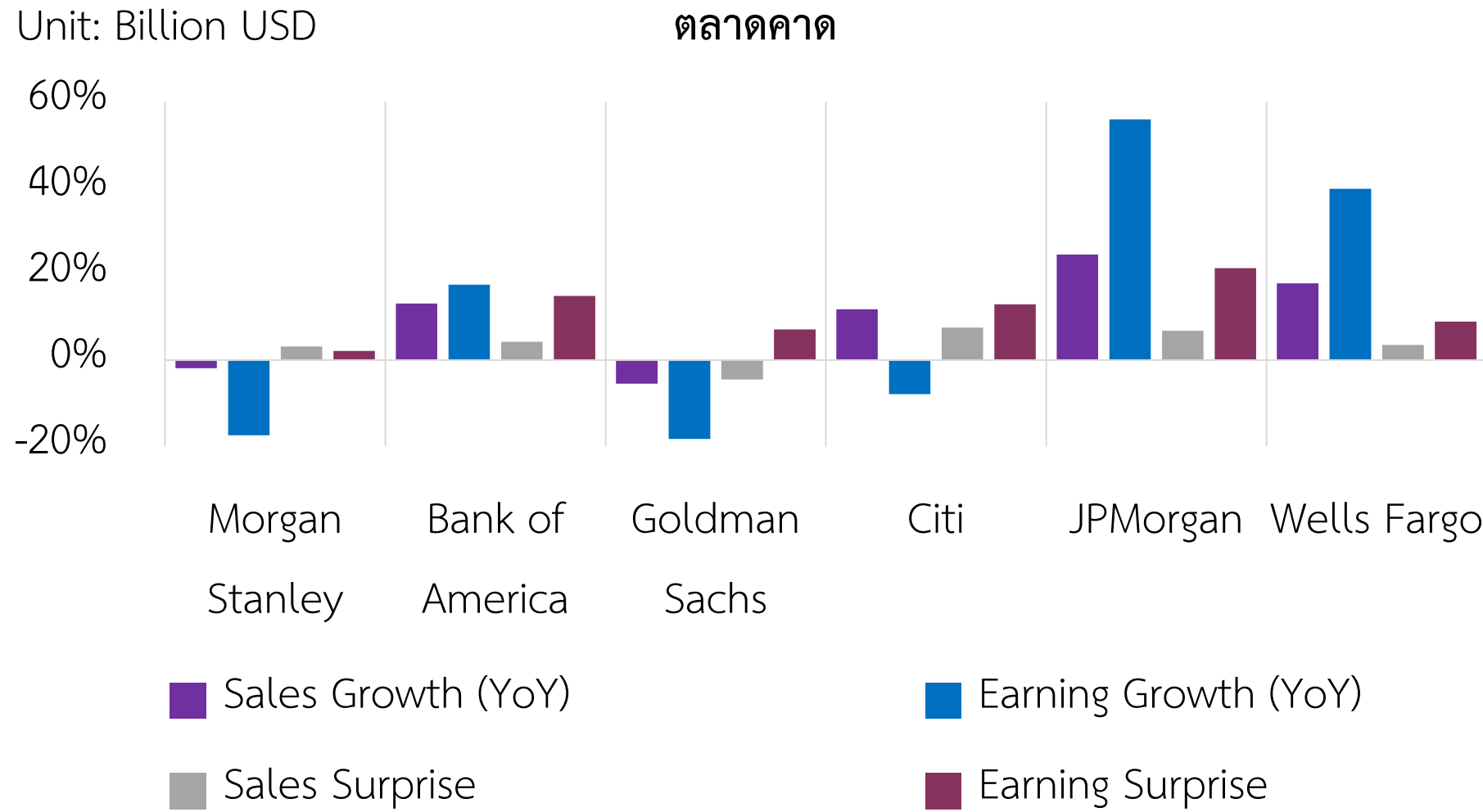
Highlight 2: US Bank



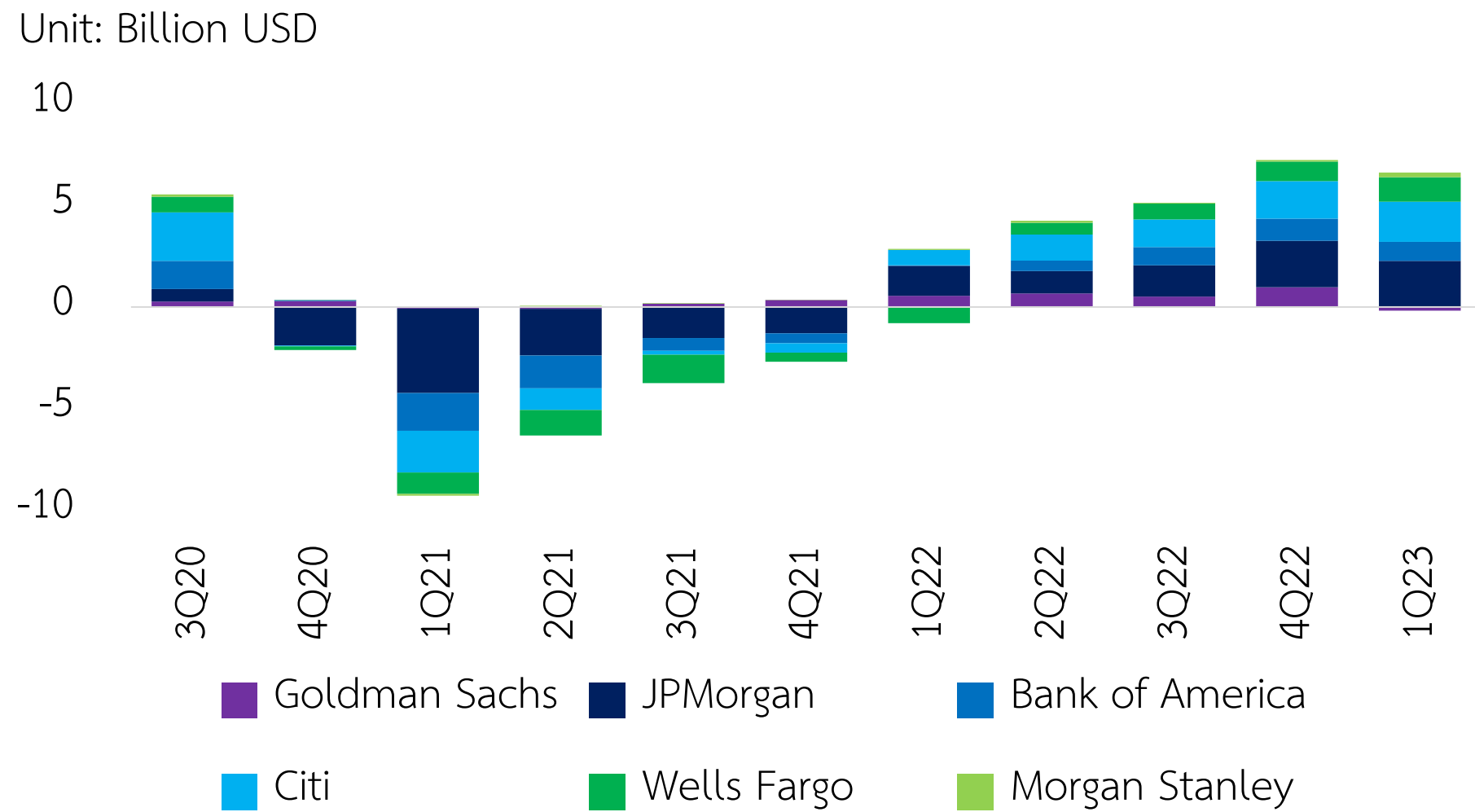
ผลการดำเนินงานไตรมาส 1 ของธนาคารขนาดใหญ่ออกมาแข็งแกร่งหนุนจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น

ผลประกอบการไตรมาส 1/23 ของธนาคารขนาดใหญ่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่

กำไรสุทธิของธนาคารขนาดใหญ่เติบโตหนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เพิ่มขึ้น



การตั้งสำรองหนี้สูญปรับตัวลดลงแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง สะท้อนความกังวลต่อเศรษฐกิจ



- ผลประกอบการของธนาคารขนาดใหญ่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด จากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นที่ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ ขณะที่ธุรกิจพาณิชย์ยังคงซบเซา
- JPMorgan และ Citi รายงานว่ามีกระแสเงินฝากไหลเข้าหลังเกิดปัญหา Silicon Valley Bank (SVB) เพราะผู้ฝากเงินเสียความเชื่อมั่นในธนาคารขนาดเล็กและมองหาธนาคารที่มีเสถียรภาพมากกว่า
- การตั้งสำรองหนี้สูญปรับตัวลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยผู้บริหารได้ออกมากล่าวว่า บริษัทยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอย และอัตราดอกเบี้ยที่อาจอยู่ในระดับสูงนานกว่าที่คาด

Source: Bloomberg as of 21 Apr 2023



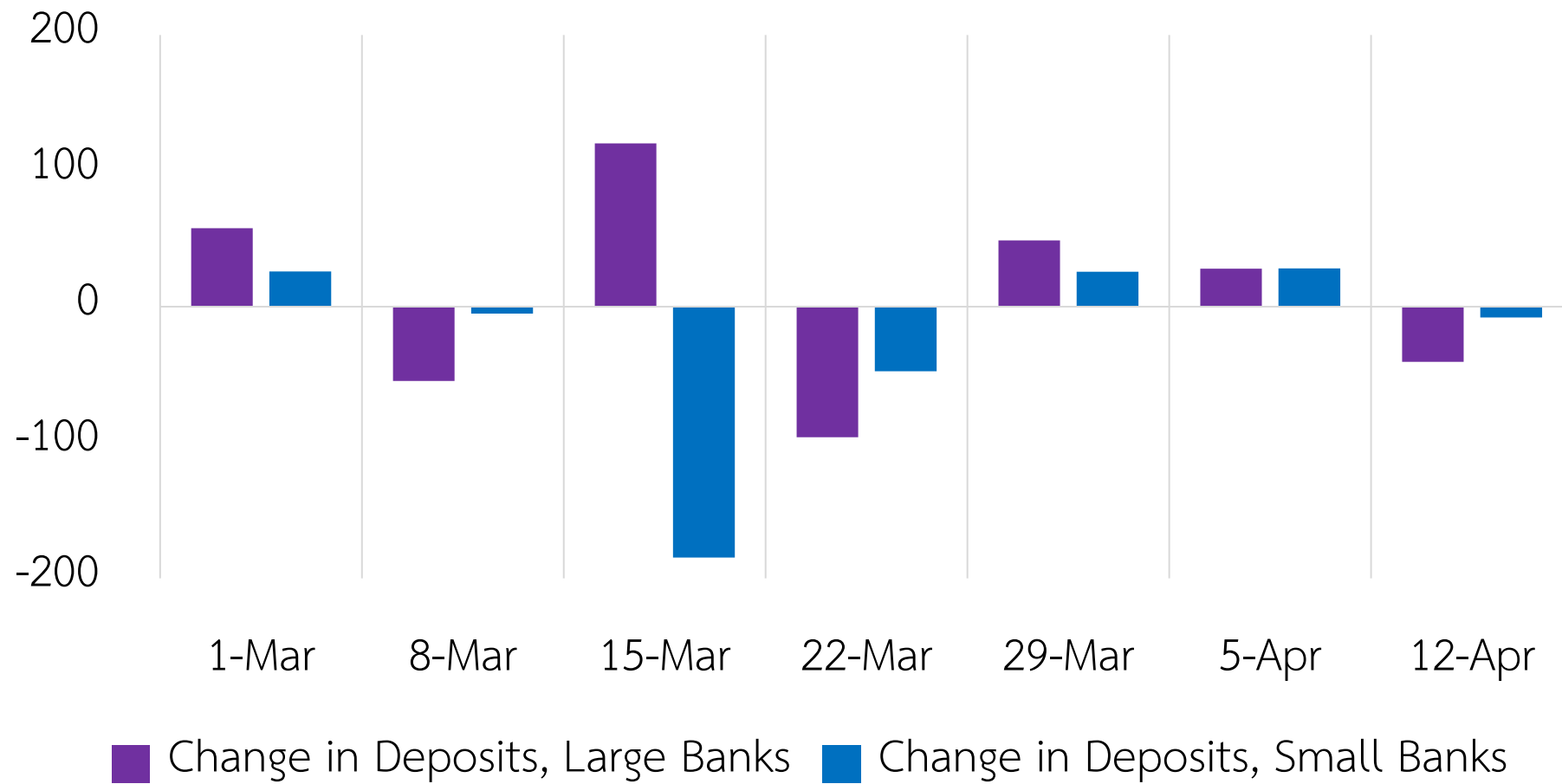
Highlight 2: US Bank



ธนาคารระดับภูมิภาคสหรัฐฯ ประสบปัญหากระแสเงินฝากไหลออก และยังมีปัจจัยกดดัน

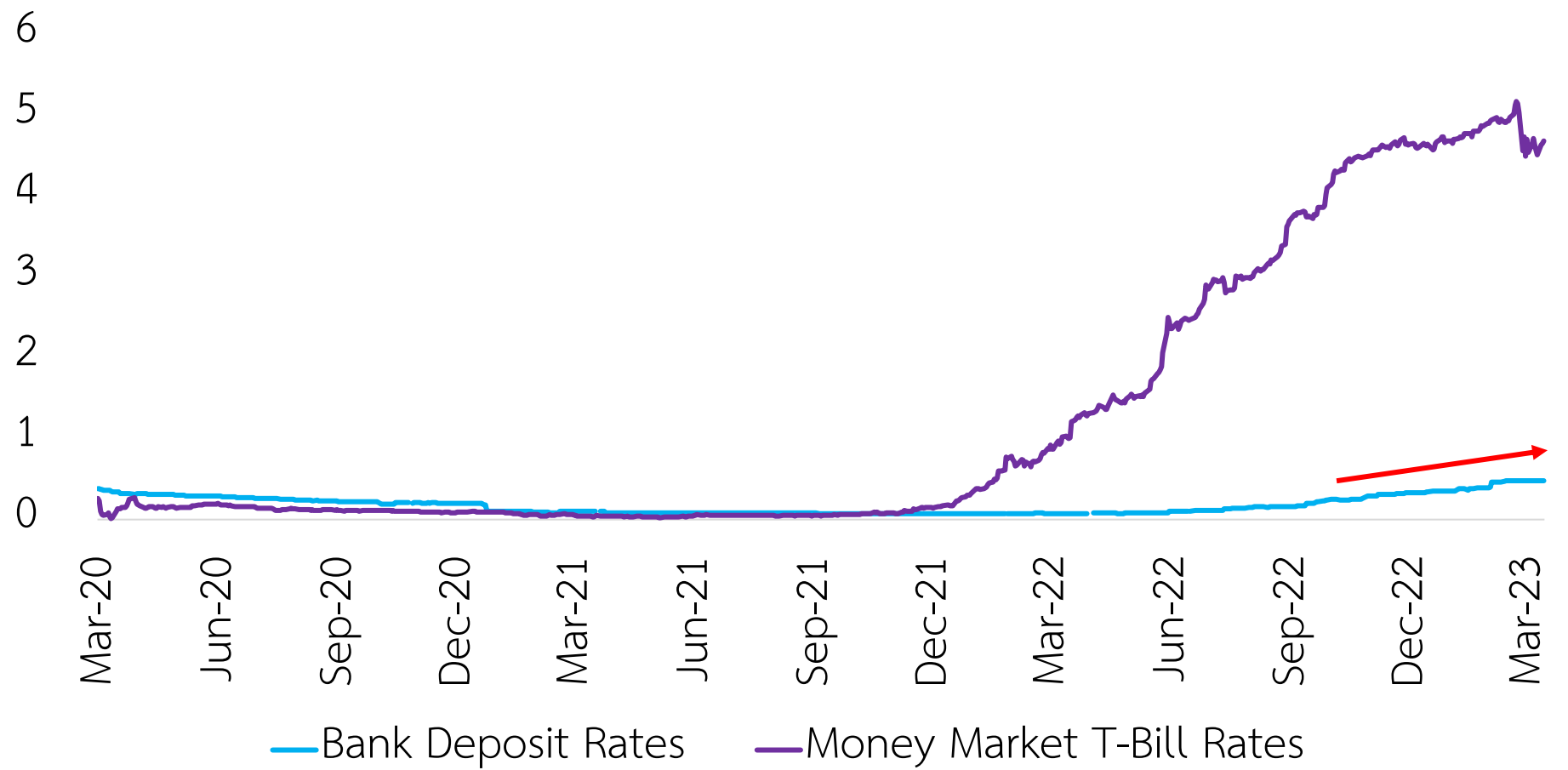
แนวโน้มเงินฝากเริ่มส่งสัญญาณที่ดีขึ้น หลังปรับตัวลงอย่างรุนแรงจากปัญหาของ SVB

Unit: Billion USD



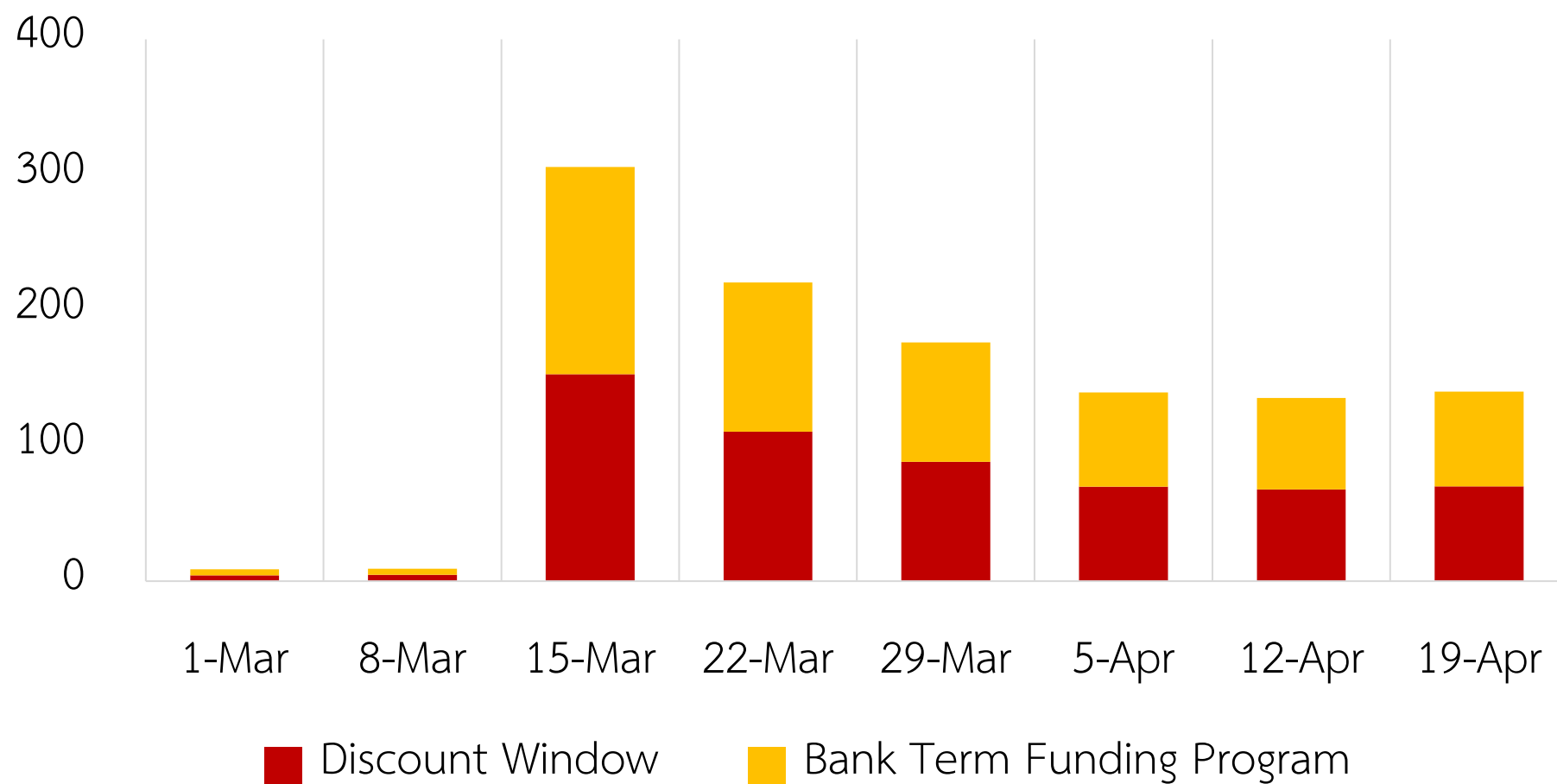
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นเพื่อแข่งขันกับผลตอบแทนตลาดเงิน

Unit: Percent



ธนาคารกู้เงินจาก Fed ลดลงสะท้อนปัญหาสภาพคล่องในภาคธนาคารเริ่มคลี่คลาย

Unit: Billion USD



- ธนาคารระดับภูมิภาคสหรัฐฯ ส่วนใหญ่รายงานระดับเงินฝากที่ลดลงเนื่องจากลูกค้าย้ายเงินฝากออกไปที่ธนาคารที่มีความปลอดภัยกว่าหรือกองทุนตลาดเงินที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราเงินฝาก
- ธนาคารระดับภูมิภาคต้องเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อดึงดูดผู้ฝาก ซึ่งทำให้ต้นทุนของธนาคารเพิ่มขึ้น จากปัจจัยข้างต้นเรามองว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิของกลุ่มดังกล่าวมีแนวโน้มถึงจุดสูงสุดแล้วและจะกดดันผลการดำเนินงานในอนาคต
- การกำกับดูแลธนาคารระดับภูมิภาคจะมีความเข้มงวดมากขึ้นในอนาคตหลังการล่มสลายของ Silicon Valley Bank (SVB) และอาจสร้างความท้าทายให้กับธนาคารบางแห่งซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและเสถียรภาพของธนาคาร
- แม้ธนาคารขนาดใหญ่จะได้หนีความเสี่ยงจากการโยกย้ายเงินฝากจากธนาคารขนาดเล็ก เราแนะนำระมัดระวังการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารเนื่องปัจจัยกดดันที่ได้กล่าวไปข้างต้น

Source: FRED, Bloomberg as of 21 Apr 2023



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: US Bank



ธนาคารมีแนวโน้มปล่อยสินเชื่อมากขึ้นซึ่งเพิ่มความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย

สัดส่วนของธนาคารที่เพิ่มความเข้มงวดมาตรฐานสินเชื่อมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น

Unit: Percent

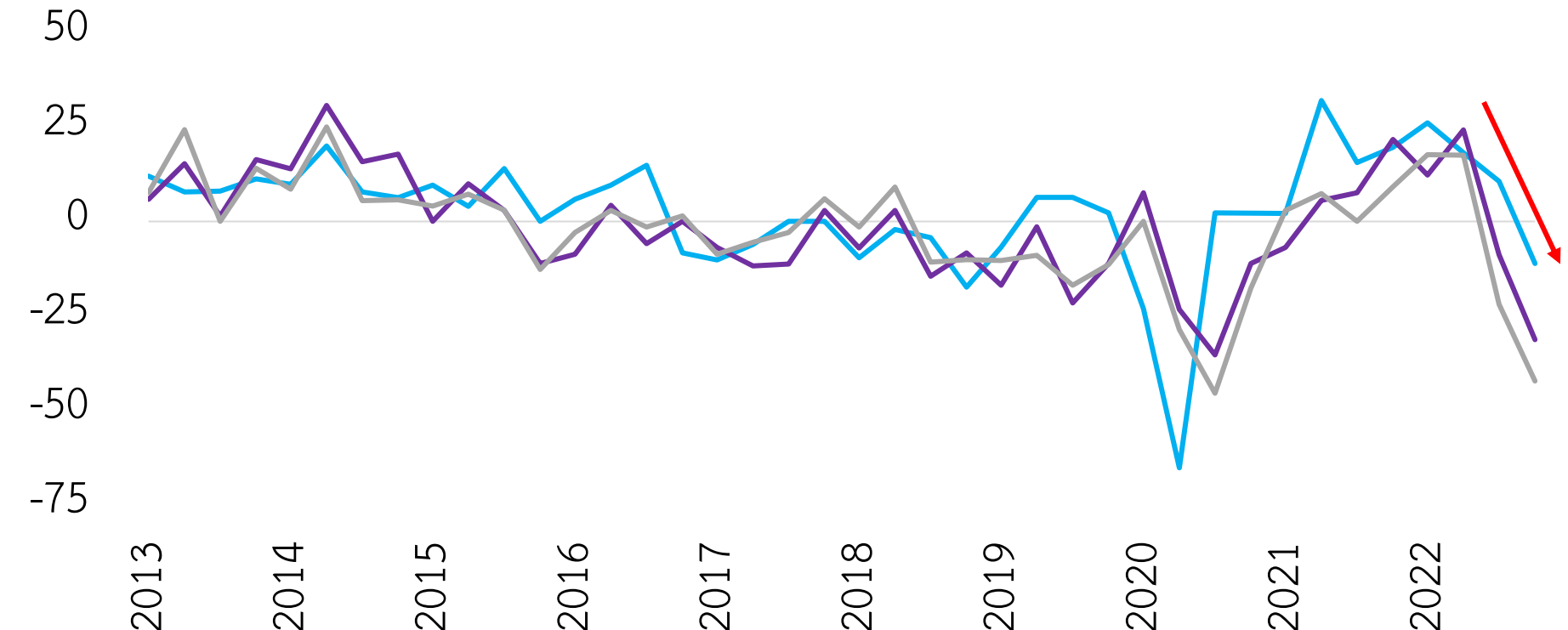


—Credit Card Loans —C&I Loans to Large Firms —C&I Loans to Small Firms

Note: C&I: Commercial and Industrial

สัดส่วนความต้องการสินเชื่อลดลง ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ Recession

Unit: Percent

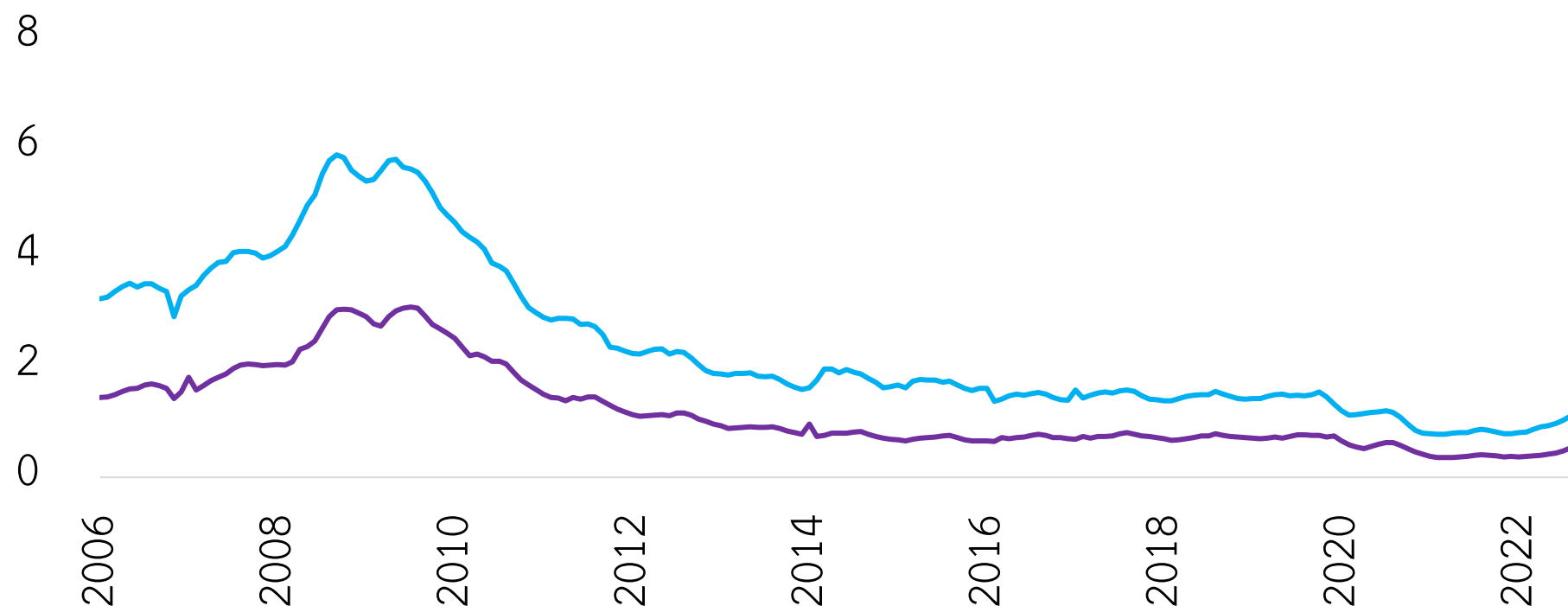


—Credit Card Loans —C&I Loans for Large Firms —C&I Loans for Small Firms

Note: C&I: Commercial and Industrial

การค้างชำระบัตรเครดิตยังอยู่ในระดับต่ำ แต่เริ่มเห็นสัญญาณการเร่งตัว

Unit: Percent



—US Credit Card Delinquencies 30+ Days Composite

—US Credit Card Delinquencies 90+ Days Composite

Source: Bloomberg as of 21 Apr 2023

- จากรายงานผลการสำรวจภาวะและแนวโน้มสินเชื่อสหรัฐฯ สะท้อนให้เห็นว่าธนาคารเพิ่มความเข้มงวดมาตรฐานสินเชื่อขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ความต้องการสินเชื่อลดลง ซึ่งเป็นผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed เพื่อที่จะชะลอเศรษฐกิจ และเงินเฟ้อ
- เรามองว่าการล่มสลายของ SVB จะส่งผลให้ธนาคารมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากยิ่งขึ้น ส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทโดยเฉพาะบริษัทขนาดเล็กซึ่งจะทำให้เกิดการว่างงานมากยิ่งขึ้น
- การว่างงานมากยิ่งขึ้นจะส่งผลกระทบต่อการบริโภคของสหรัฐฯ และเพิ่มความเสี่ยงการเกิดเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้การค้างชำระบัตรเครดิตที่ตอนนี้อยู่ในระดับต่ำกลับมาเร่งตัว
- เรามองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Mild Recession ในครึ่งปีหลัง 2023 ดังนั้นเราแนะนำลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพดีเพื่อรับประโยชน์จากเศรษฐกิจชะลอตัว ในด้านหุ้นเราแนะนำลงทุนในกลุ่ม Health Care ที่ธุรกิจมีความทนทานจากสถานะเศรษฐกิจ



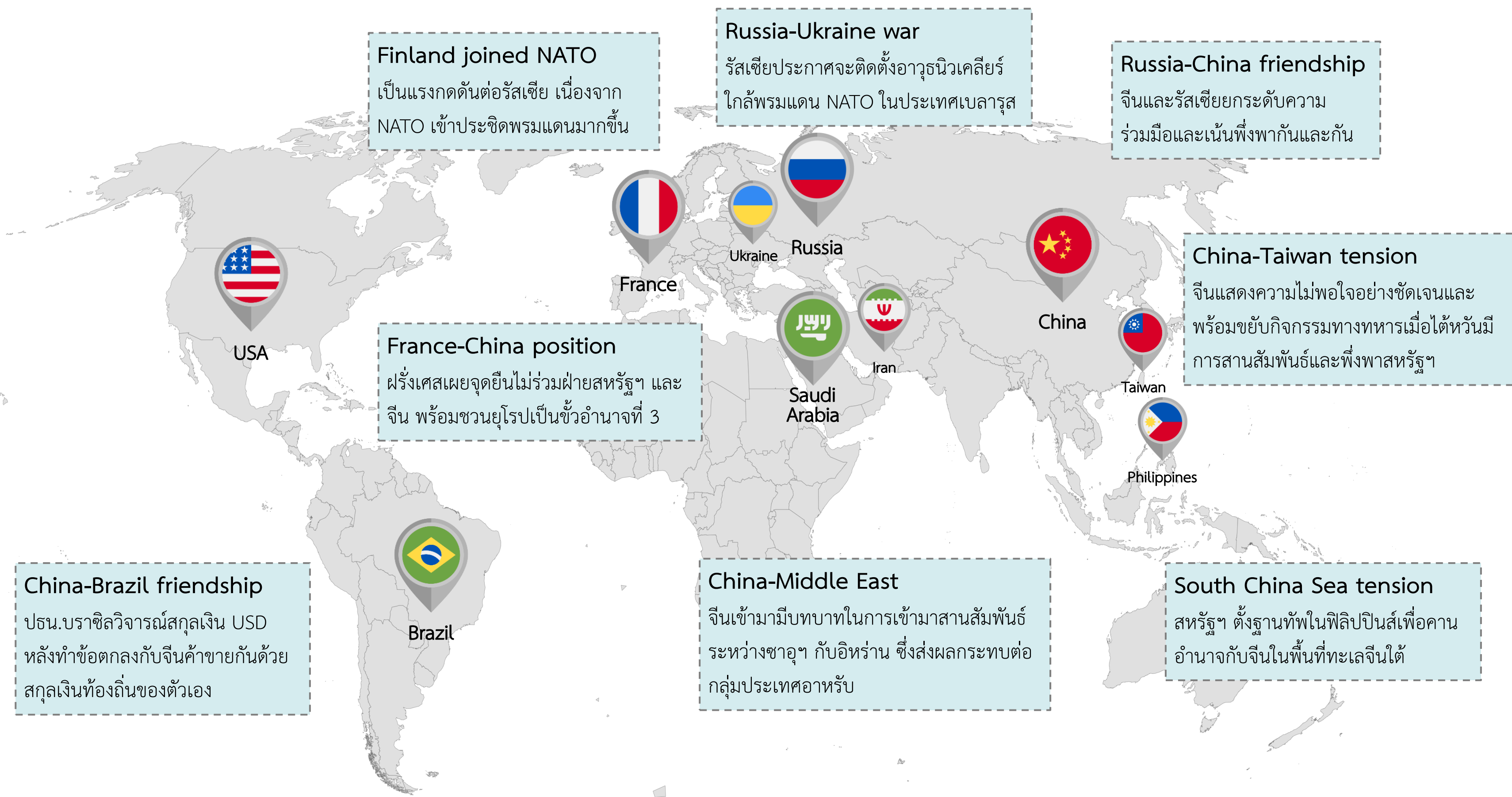


Highlight 3: Geopolitical Risk's Still Ongoing



เหตุการณ์ด้านภูมิรัฐศาสตร์สำคัญๆ มีเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา

หลายประเทศทั่วโลกเริ่มมีบทบาทในกลยุทธ์การเมืองระหว่างประเทศของจีน



การเมืองระหว่างประเทศทั่วโลกเดิมที่ถูกขับเคลื่อนด้วยนโยบายของสหรัฐฯ โดยเฉพาะตั้งแต่หลังช่วงสงครามโลกครั้งที่สอง ซึ่งเป็นช่วงที่สหรัฐฯ ได้ก้าวขึ้นมาเป็นมหาอำนาจอันดับ 1 ของโลก ขณะที่ปัจจุบัน ของเราทราบคือจีนได้เริ่มเข้ามามีอิทธิพลต่อโลกมากขึ้น โดยเฉพาะในด้านเศรษฐกิจที่มีขนาดเป็นอันดับ 2 ของโลก ซึ่งเป็นที่มาของการทำสงครามการค้าของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม จีนเริ่มขยับขยายอำนาจด้วยการดึงพันธมิตรผ่านการทูตระหว่างประเทศมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยเริ่มจากกลุ่ม BRICS¹ และค่อยๆ ขยายไปยังประเทศอื่นๆ ต่อไป

Source: Financial Times, BBC, Bloomberg : ¹BRICS คือกลุ่มประเทศเศรษฐกิจชั้นนำที่ประกอบไปด้วย Brazil, Russia, India, China และ South Africa

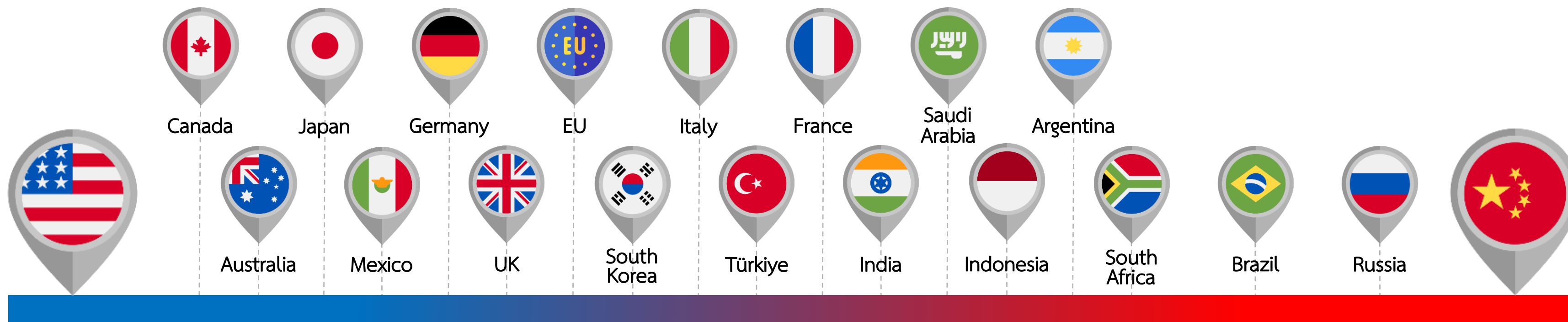


Highlight 3: Geopolitical Risk's Still Ongoing



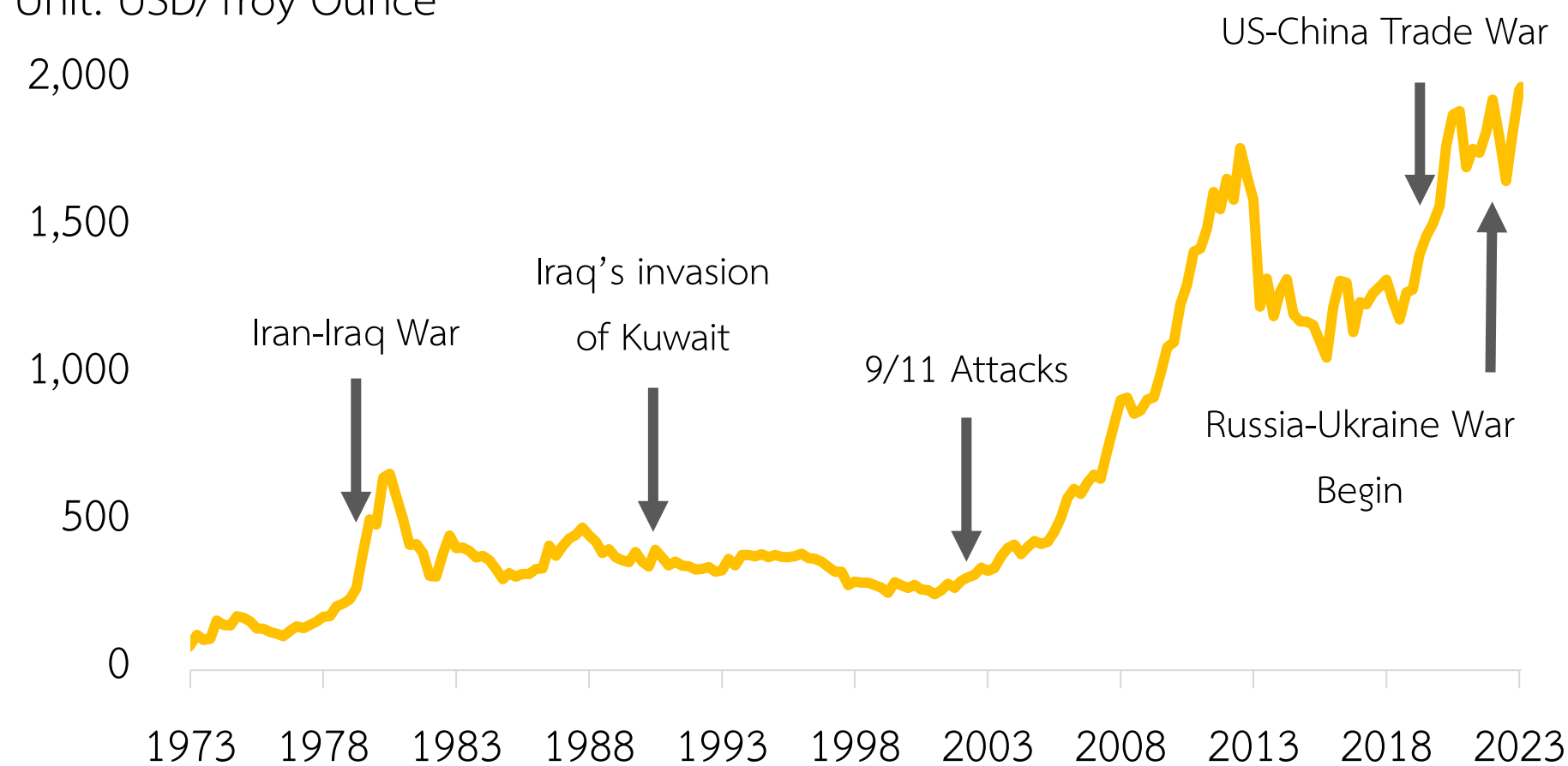
ความพยายามในการแบ่งขั้วกลุ่มประเทศมหาอำนาจจะช่วยหนุนราคาทองคำจากความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้น

ประเมินจุดยืนปัจจุบันของกลุ่มประเทศ G20 สำหรับการแบ่งขั้วอำนาจระหว่างสหรัฐฯ กับจีน



ราคาทองคำมีแนวโน้มที่จะตอบสนองได้ดีเมื่อเกิดปัญหาภูมิรัฐศาสตร์

Unit: USD/Troy Ounce



ในระยะสั้นจีนยังคงต้องพยายามอย่างมากเพื่อค้นหาพันธมิตร ท่ามกลางนโยบายของประเทศต่างๆ ที่พยายามเป็นกลางบนความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และจีน เพื่อรักษาผลประโยชน์ของตนไว้ โดยกลยุทธ์หนึ่งที่สำคัญของจีนในการลดบทบาทของสหรัฐฯ ในระยะยาวคือการ de-dollarization พร้อมพยายามผลักดันสกุลเงินหยวนเข้ามาแทนที่ ซึ่งในปัจจุบันสหรัฐฯ กำลังเผชิญปัญหาทางเศรษฐกิจถือเป็นโอกาสที่จีนจะเดินหมากให้ไวขึ้น อย่างไรก็ตามการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ในปี 2024 อาจทำให้ภูมิรัฐศาสตร์มีความตึงเครียดเพิ่มขึ้นได้เนื่องจากจะเป็นโอกาสให้นักการเมืองสหรัฐฯ หาเสียงผ่านนโยบายที่มุ่งเน้นการต่อต้านจีนที่กำลังแพร่อิทธิพลไปทั่วโลก

เรายังคงมองว่าความตึงเครียดระหว่างประเทศจะดำเนินต่อไป ซึ่งต้องจับตาประเด็นความขัดแย้งที่อาจเพิ่มขึ้นได้ในทุกเมื่ออย่างใกล้ชิด เราแนะนำทยอยสะสมสินทรัพย์ที่ช่วยป้องกันความเสี่ยงเรื่องภูมิรัฐศาสตร์อย่างทองคำเข้ามาในพอร์ต อย่างไรก็ตามเราแนะนำให้ใช้จังหวะที่ความกังวลเริ่มคลี่คลายลงมาชั่วคราวในการเริ่มสะสมทองคำบริเวณ 1,950 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์

Source: Bloomberg, INDEGO analysis



Highlight 4: The Direction of Thai Election



นโยบายหลักของแต่ละพรรคการเมือง และกลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์

พรรค

นโยบายหลักที่น่าสนใจ

กลุ่มอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์



- ค่าแรง 600 บาทต่อวันภายในปี 2570
- แจกเงินประชาชนอายุ 16 ปีขึ้นไปผ่าน Digital Wallet 10,000 บาทต่อคน
- พักหนี้เกษตรกรทั้งต้นและดอก 3 ปี

- กลุ่มค้าปลีก
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มไฟแนนซ์
- ผู้ผลิต Solar Rooftop
- กลุ่มผู้ผลิต EV Bus



- สวัสดิการลดความเหลื่อมล้ำ เด็กเล็ก ผู้สูงวัย 1,200 3,000 บาทต่อเดือน
- ขึ้นค่าแรงทุกปี เริ่มทันทีที่ 450 บาท
- “ห่วยไบเสรีจ” เมื่อซื้อสินค้าจาก SME ลุ้นได้เงินล้าน

- กลุ่มค้าปลีก
- กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
- กลุ่มไฟแนนซ์
- กลุ่มผู้ผลิต EV Bus



- เพิ่มสิทธิบัตรสวัสดิการพลัสเป็น 1,000 บาทต่อเดือน
- โครงการคนละครึ่งและเราเที่ยวด้วยกัน ภาค 2
- เพิ่มเงินสนับสนุนต้นทุนปลูกข้าวเป็นไร่ละ 2,000 บาท ครอบคลุมไร่ละ 5 ไร่

- กลุ่มค้าปลีก
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มไฟแนนซ์
- กลุ่มสินค้าเกษตร



- ชวนารับ 30,000 บาทต่อ 1 ครัวเรือน
- ให้เงินกลุ่มเกษตรกรประมง กลุ่มละ 100,000 บาทต่อปีทุกกลุ่ม
- ธนาคารหมู่บ้านและชุมชนแห่งละ 2 ล้านบาททั่วประเทศ

- กลุ่มค้าปลีก
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มไฟแนนซ์
- กลุ่มสินค้าเกษตร



- พักหนี้ 3 ปี หยุดต้น ปลอดดอกเบี้ยคนละไม่เกิน 1 ล้านบาท
- สนับสนุนมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าผ่อนเดือนละ 100 บาท 60 งวด
- มีศูนย์ฟอกไตเทียมทุกอำเภอ

- กลุ่มค้าปลีก
- กลุ่มการแพทย์
- กลุ่มไฟแนนซ์
- ผู้ผลิต Solar Rooftop
- กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

Sources: NIDA Poll, Yuanta Research



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

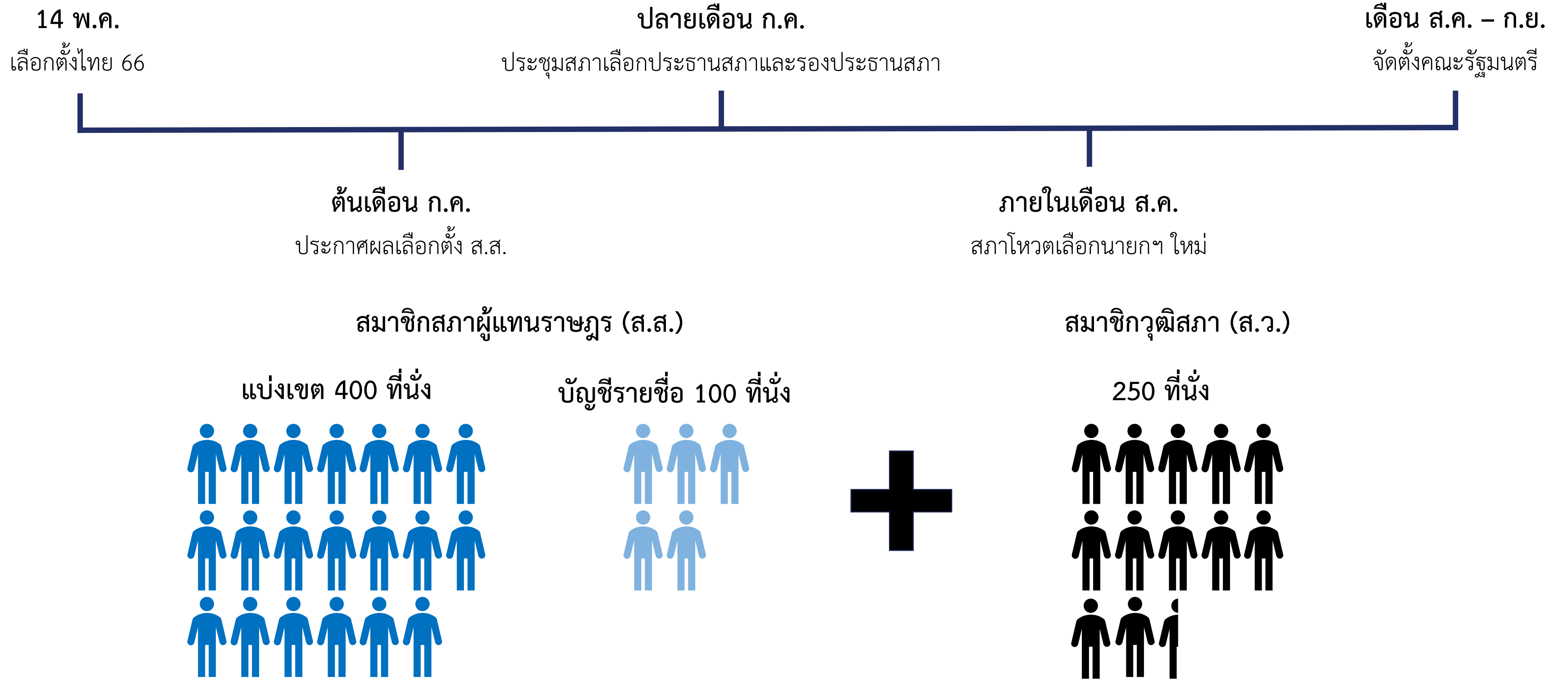


Highlight 4: The Direction of Thai Election



เรายังคงแนะนำทยอยสะสมหุ้นไทยจากปัจจัยสนับสนุนด้านการเลือกตั้งและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

เปิด Timeline หลังจากการเลือกตั้ง



สำหรับการเลือกตั้งไทยในครั้งนี้ สิ่งที่สำคัญกว่าพรรคไหนจะเป็นผู้ได้รับคะแนนสูงสุด จะเป็นความสามารถในการจัดตั้งรัฐบาลที่มีอำนาจและคะแนนเสียงอย่างเป็นเอกภาพ เนื่องจากการจัดตั้งรัฐบาลเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันจะส่งผลทำให้แนวทางในการออกนโยบายมีความชัดเจนและรวดเร็ว อีกทั้งหากพิจารณาถึงนโยบายของแต่ละพรรคการเมืองจะพบว่า ถึงแม้จะมีความแตกต่างกันของรายละเอียดนโยบาย แต่ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับพบว่าเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความใกล้เคียงกัน เช่น กลุ่มค้าปลีก กลุ่มการแพทย์ และกลุ่มไฟแนนซ์ เป็นต้น ดังนั้นเรายังคงมุมมองแนะนำทยอยสะสมหุ้นไทยจากปัจจัยสนับสนุนจากการเลือกตั้ง และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังจากการกลับมาเปิดเมืองอย่างเต็มรูปแบบอีกครั้ง

Sources: สำนักงานคณะกรรมการการเลือกตั้ง, The Matter



Asset Recommendation: Health Care, A Recession-Proof Shelter

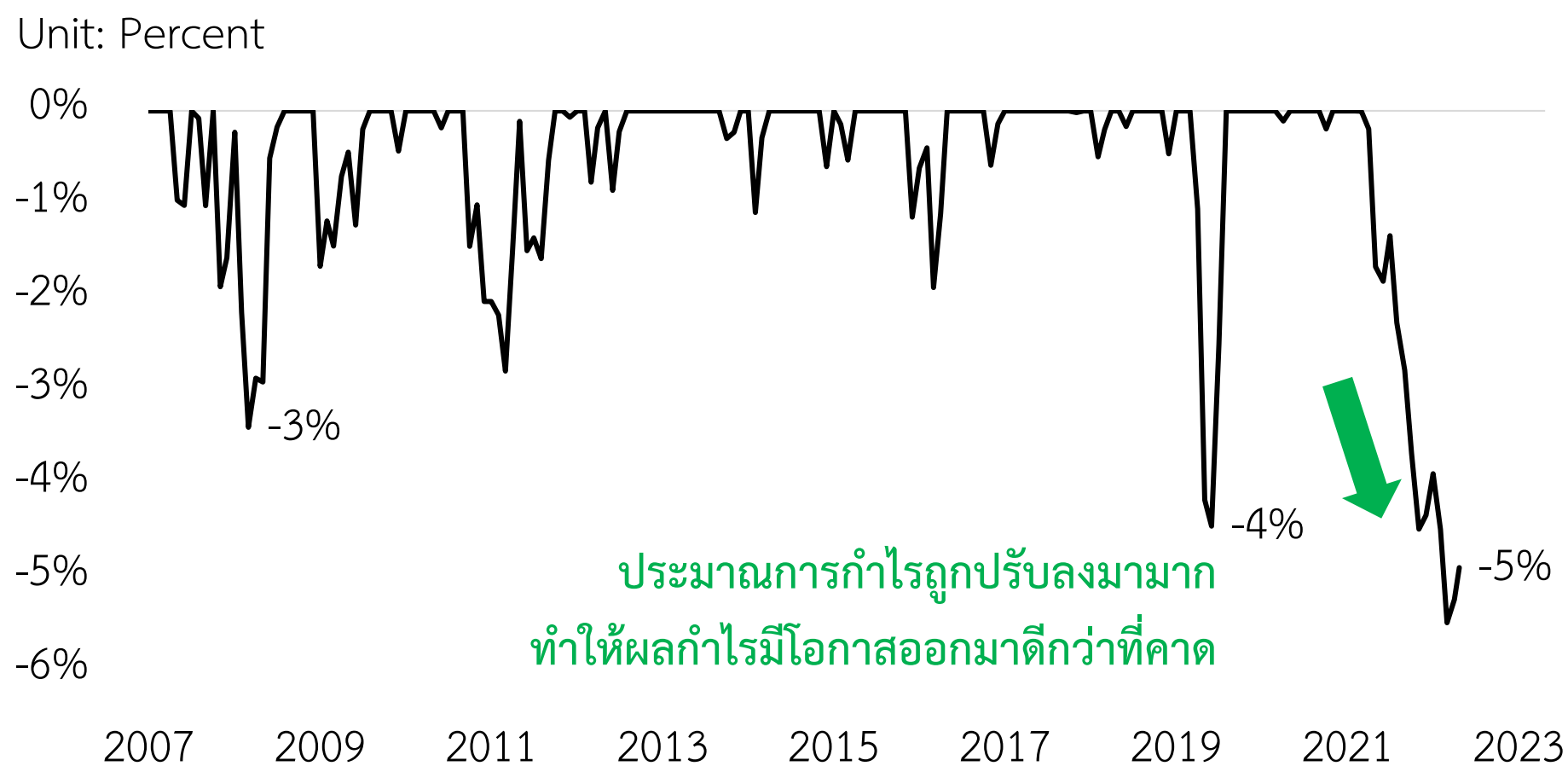


หุ้นกลุ่ม Health Care มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย

กำไรของหุ้นกลุ่ม Health Care ปรับตัวลงน้อยกว่าตลาดในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย

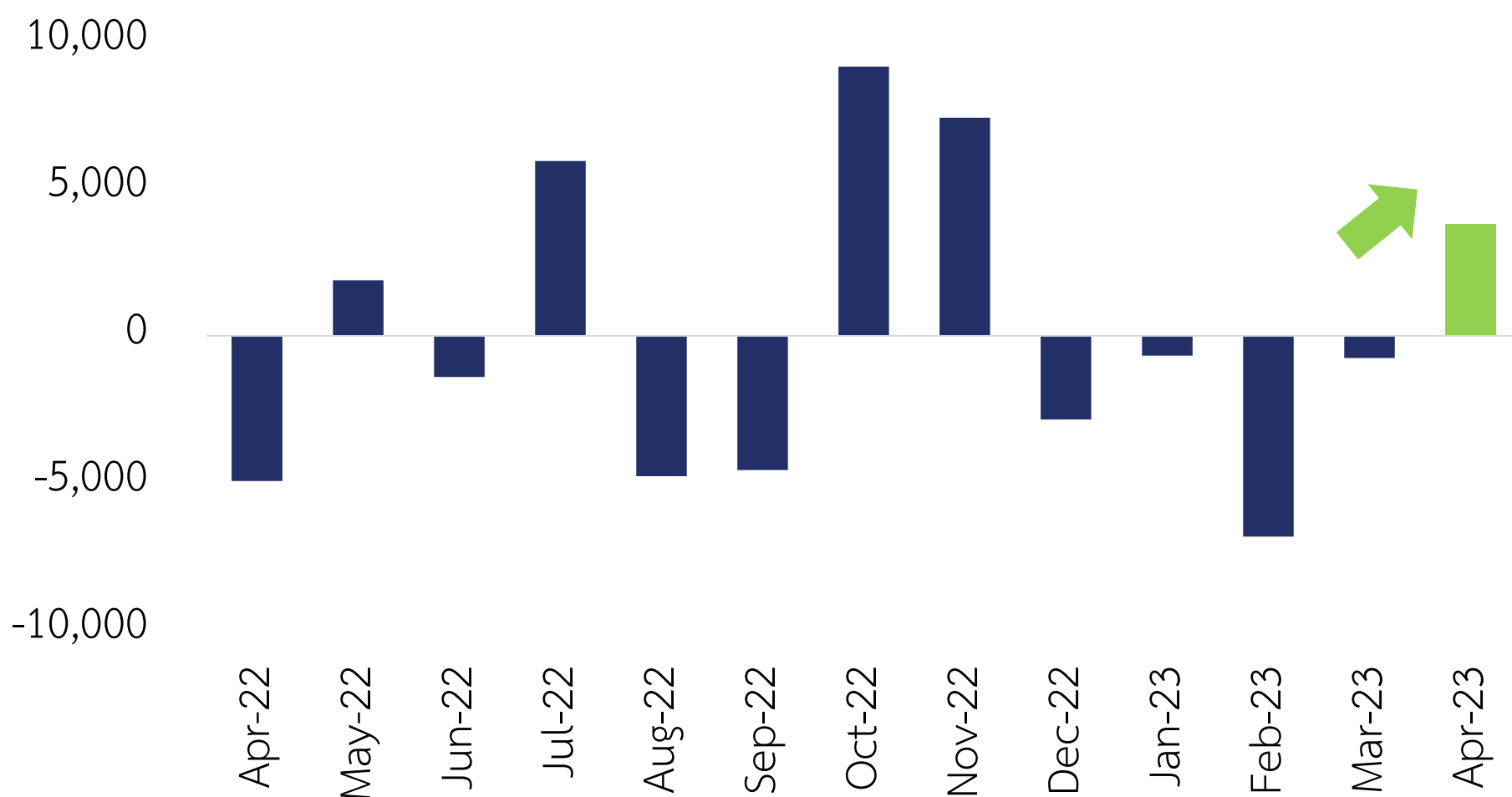
อุตสาหกรรม	2001	2008	2020	เฉลี่ย
S&P 500 Healthcare	-5%	-11%	-4%	-7%
Pharmaceutical	-5%	-14%	-3%	-7%
Medical Technology	-6%	-11%	-12%	-10%
Large Cap Biotech	-18%	-13%	-1%	-11%
Managed Care	-12%	-21%	-2%	-12%
Distributors	-26%	-13%	-3%	-14%
S&P 500	-19%	-41%	-7%	-25%

ประมาณการกำไรของกลุ่ม Health Care ถูกปรับลงมากกว่าช่วงวิกฤตแล้ว เราเชื่อว่าจะถูกปรับลงต่อได้อย่างจำกัด



เริ่มมี Fund Flow ไหลกลับเข้ากลุ่ม Health Care หลังตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว

Unit: Million USD



- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอยมากขึ้นจากการเข้าถึงสินเชื่อที่ยากขึ้น และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ล่าสุดที่เริ่มชะลอตัวลง
- หุ้นกลุ่ม Health Care มีความทนทานในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย และมีความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนในช่วงที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง ซึ่งทำให้กำไรของหุ้นของกลุ่ม Health Care ปรับตัวลงน้อยกว่าตลาดในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย
- นอกจากนี้หุ้นกลุ่ม Health Care ยังมีโอกาสได้รับปัจจัยบวกจากผลประกอบการไตรมาส 1 ที่คาดว่าจะออกมาสูงกว่าคาด เนื่องจากถูกปรับลดประมาณการกำไรไปค่อนข้างมากแล้ว และมักให้ผลตอบแทนที่ติดลบน้อยกว่าตลาดในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย
- ปัจจุบันเราเริ่มเห็นกระแสเงินทุนที่เริ่มไหลเข้าหุ้นกลุ่ม Health Care หลังจากที่ไหลออกติดต่อกันในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา

Source: Goldman Sachs, Bloomberg as of 21 Apr 2023



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

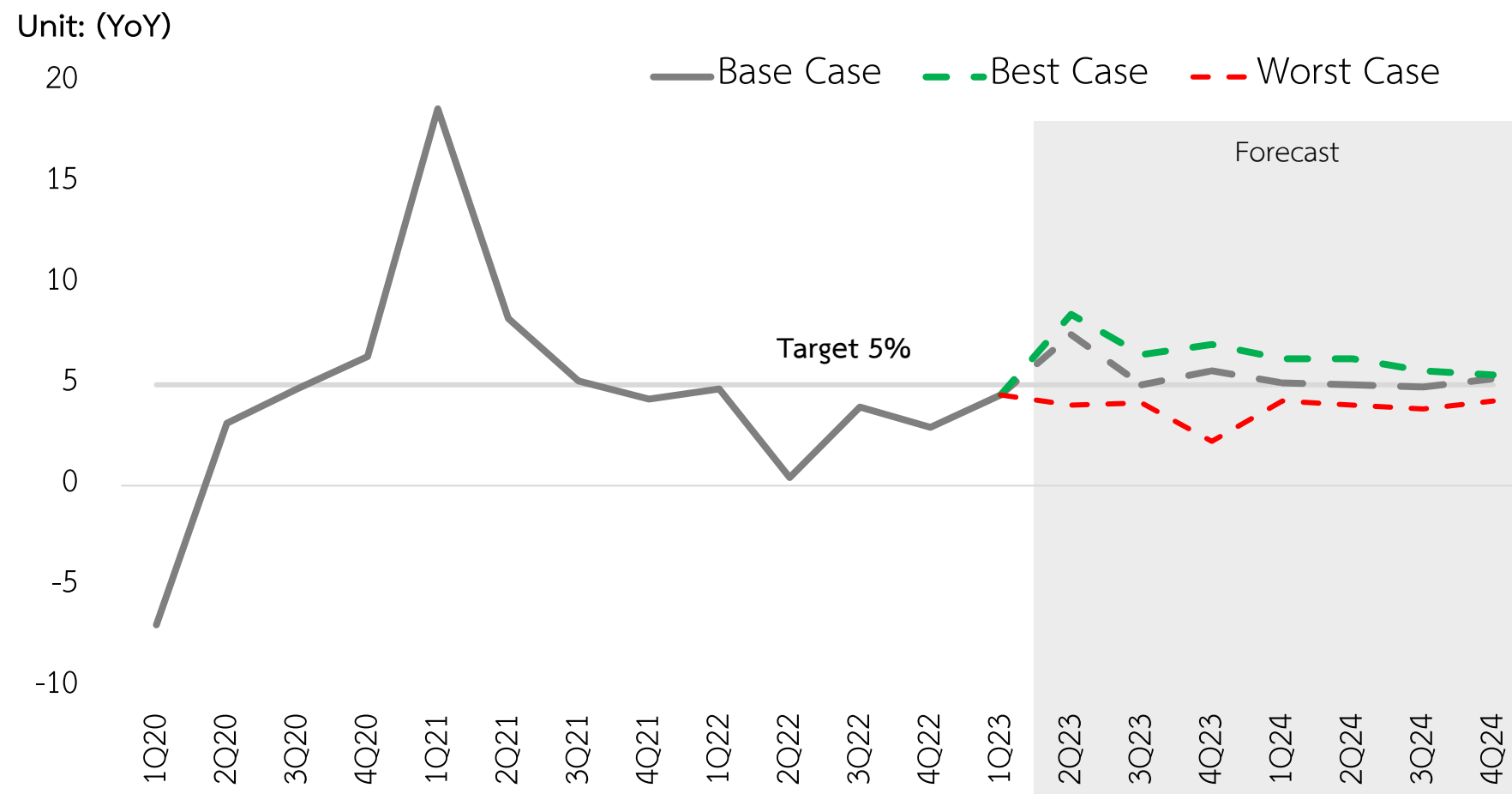


Asset Recommendation: China, Recovery Time

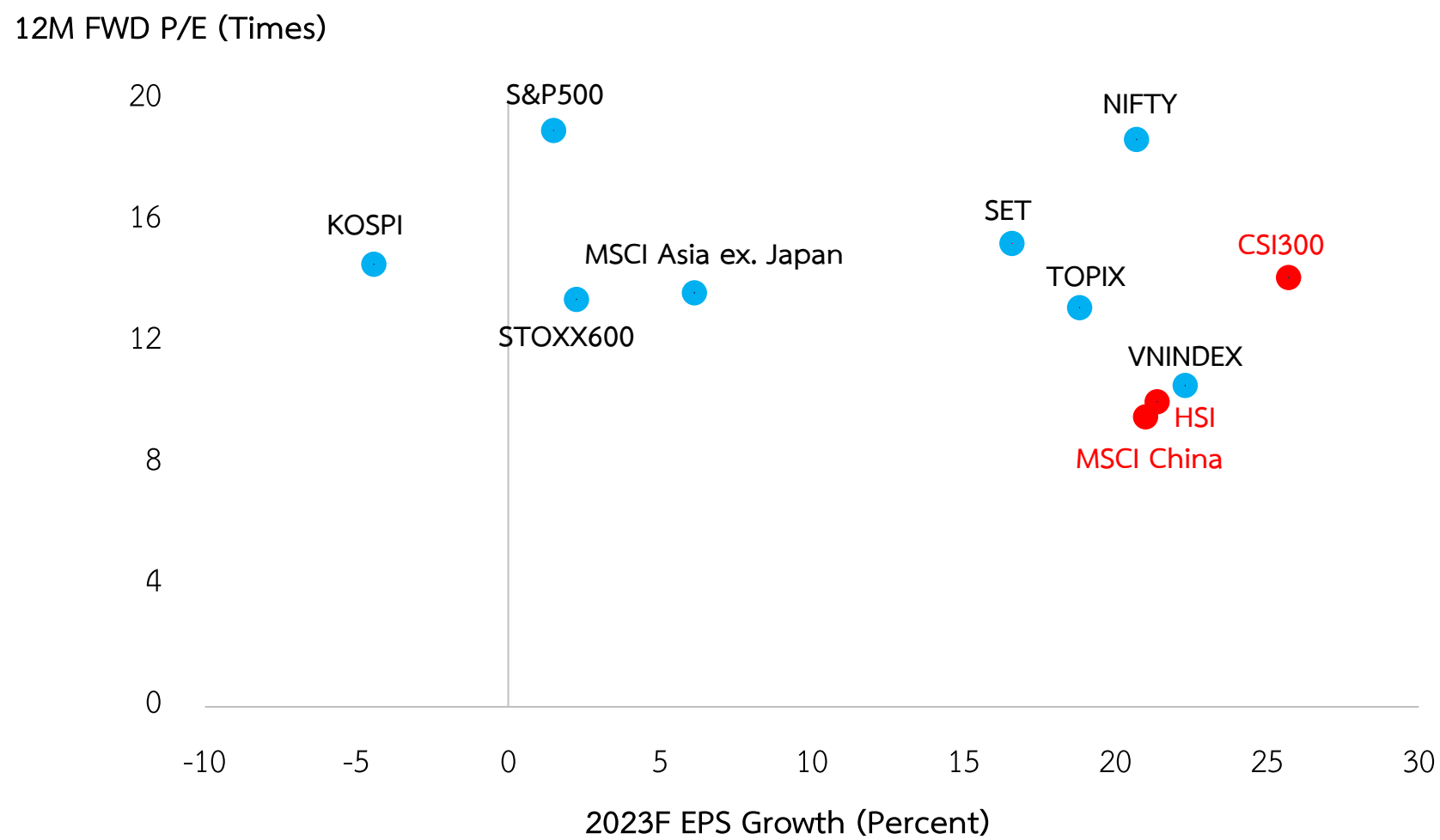


เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง ตลาดหุ้นจีนมีสัญญาณเชิงบวกที่ดีขึ้น และยังคงน่าลงทุน

ภาพรวมเศรษฐกิจจีนแสดงแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง (คาดการณ์ตัวเลข GDP)



ตลาดหุ้นจีนมีระดับมูลค่าและมีอัตราการเติบโตกำไรอยู่ในระดับที่น่าลงทุน



Source: Financial Times, Bloomberg as of 24 Apr 2023.

ภาพรวมเศรษฐกิจจีนแสดงแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

- ตัวเลขที่เศรษฐกิจที่สำคัญของจีน อาทิ ตัวเลข PMI ภาคการผลิตและบริการ ตัวเลข ยอดค้าปลีกและตัวเลข GDP ไตรมาส 1/66 ออกมาขยายตัวและมากกว่าที่ตลาดคาด
- สถาบันการเงินทั่วโลกมีมุมมองเชิงบวกต่อจีนและปรับเพิ่มประมาณการ GDP จีน ขึ้นรับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของภาคบริการและการบริการภายในประเทศ

ตลาดหุ้นจีนมีสัญญาณเชิงบวกที่ดีขึ้น และยังคงน่าลงทุน จากปัจจัยดังนี้

- เศรษฐกิจจีนยังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวและตลาดคาดว่าผลประกอบการปี 66 ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีนจะเติบโตเฉลี่ยมากกว่า 10% (YoY) ทั้งในมุมมองได้ และกำไร โดยรับปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของภาคบริการและการบริการภายในประเทศ
- บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของจีนเริ่มประกาศแผนแบ่งธุรกิจออกเป็นหลายธุรกิจเพื่อเตรียม นำเข้า IPO นำโดย Alibaba และ JD.COM ซึ่งเปิดโอกาสให้บริษัทสามารถระดมทุนได้ ง่ายขึ้นและรับผลกระทบจากการควบคุมของภาครัฐจำกัดมากขึ้น
- Valuation ของตลาดหุ้นจีนมีการปรับตัวลงมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจลงทุน

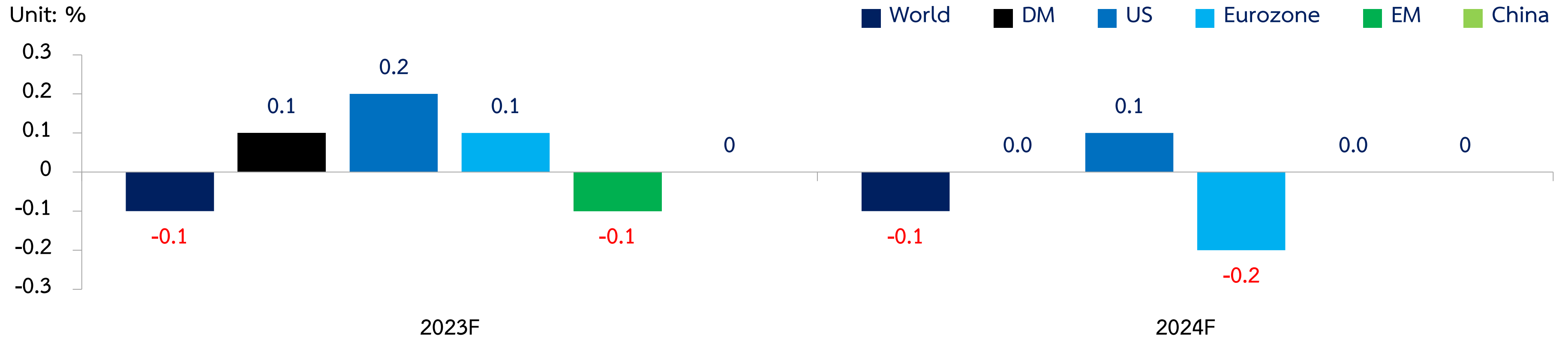
ความเสี่ยงและปัจจัยกดดันที่จะกระทบต่อตลาดหุ้นจีน

- หากเศรษฐกิจฟื้นตัวเร็วไป อาจทำให้ภาครัฐหรือธนาคารกลางจีนตัดสินใจชะลอการ ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาก็เริ่มมีสัญญาณดังกล่าว ออกมาหลังธนาคารจีนเริ่มมีการกล่าวถึงประเด็นการใช้นโยบายการเงินอย่างรอบคอบ มากขึ้น
- ประเด็นความขัดแย้งระหว่างประเทศ โดยเฉพาะจีน สหรัฐฯ และไต้หวันมีแนวโน้ม รุนแรงมากขึ้น แต่มีความเป็นไปได้น้อยที่จะเกิดเป็นสงครามแบบรัสเซีย-ยูเครน ทั้งนี้ การกระทบกระทั้งกันน่าจะยังคงมีอย่างต่อเนื่อง จนถึงช่วงการเลือกตั้งประธานาธิบดี ไต้หวันและสหรัฐฯ ในปีหน้า ที่จะเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดทิศทางความขัดแย้ง ในครั้งนี้

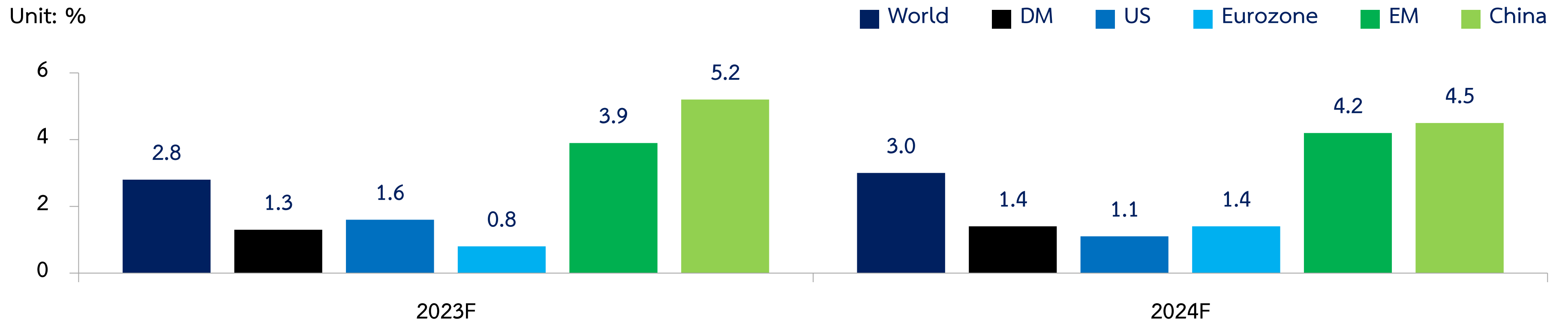




GDP Growth Revision by IMF



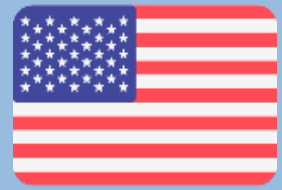
Forecasted GDP Growth



- IMF คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกปี 2023 จะขยายตัวราว 2.8% ลดลงจากปี 2022 ที่ขยายตัว 3.4% เนื่องจากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว
- ในกรณีเกิดเหตุการณ์ปัญหาด้านระบบการเงินและการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ IMF คาดการณ์ว่าอาจกดดันให้เศรษฐกิจโลกในปี 2023 เติบโตเพียง 2.5% โดยกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอาจเติบโตต่ำกว่า 1% ในปี 2023

Source: IMF, as of 11 Apr 2023.





ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้นที่ 2.36 แสนตำแหน่ง ต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- อัตราการว่างงาน เดือน มี.ค. อยู่ที่ 3.5% ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.6%
- เงินเฟ้อ Core CPI เดือน มี.ค. อยู่ที่ 5.6% (YoY) สอดคล้องกับที่ตลาดคาด
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ISM เดือน มี.ค. หดตัวที่ 46.3 ขณะที่ภาคบริการเดือน มี.ค. ขยายตัวที่ 51.3 สะท้อนภาคบริการยังคงฟื้นตัว

ความเสี่ยง

- นโยบายการเงินที่เข้มงวด
- เศรษฐกิจถดถอย
- Debt Ceiling

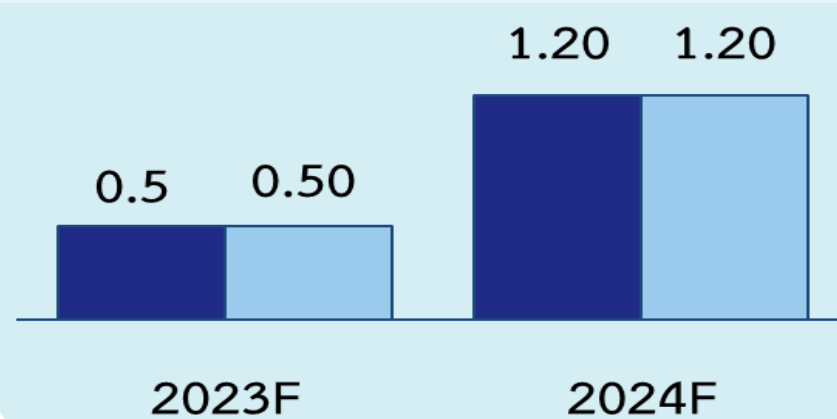


ประเด็นสำคัญในยุโรป

- เงินเฟ้อ CPI เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 6.9% (YoY) ตามที่ตลาดคาด และต่ำกว่าเดือนก่อนหน้าที่เพิ่มขึ้น 8.5% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน เม.ย. หดตัวที่ 45.5 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 48.0 ขณะที่ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน เม.ย. ขยายตัวที่ 56.6 มากกว่าที่ตลาดคาดที่ 55.0
- อัตราการว่างงานเดือน ก.พ. อยู่ที่ 6.6% ต่ำกว่าคาดที่ 6.7%

ความเสี่ยง

- ปัญหาความเชื่อมั่นในภาคธนาคาร
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

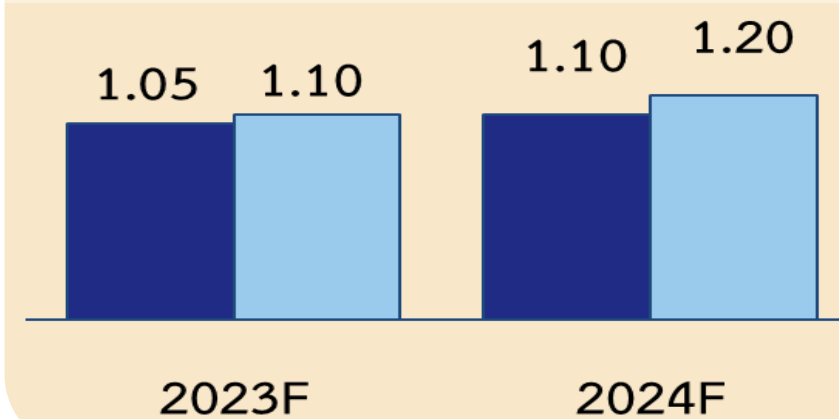


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- เงินเฟ้อ CPI เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 3.2% (YoY) ชะลอจากเดือนก่อนหน้า
- มูลค่าการส่งออกเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 4.3% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่มูลค่าการนำเข้าเพิ่มขึ้น 7.3% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด และทำให้ขาดดุลการค้าลดลง

ความเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BOJ
- การค้าระหว่างประเทศ
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ

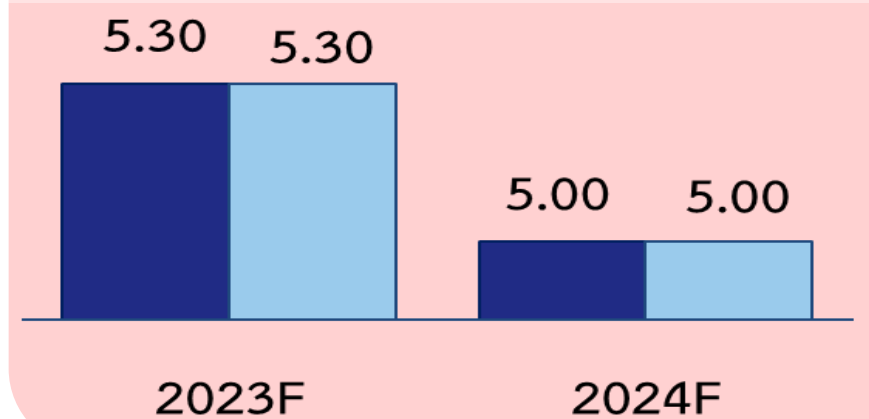


ประเด็นสำคัญในจีน

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 1/2023 ปรับตัวขึ้น 4.5% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาด
- ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค. เพิ่มขึ้น 10.6% (YoY)
- ตัวเลข PMI ภาคการบริการจากสถาบัน Caixin เดือน มี.ค. ขยายตัวที่ 57.8
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน มี.ค. ลดลง 0.3% (MoM) สวนทางกับที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 0.2% (MoM)

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- การกลับทิศนโยบายการเงินและการคลัง



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

■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus % เดือนล่าสุด





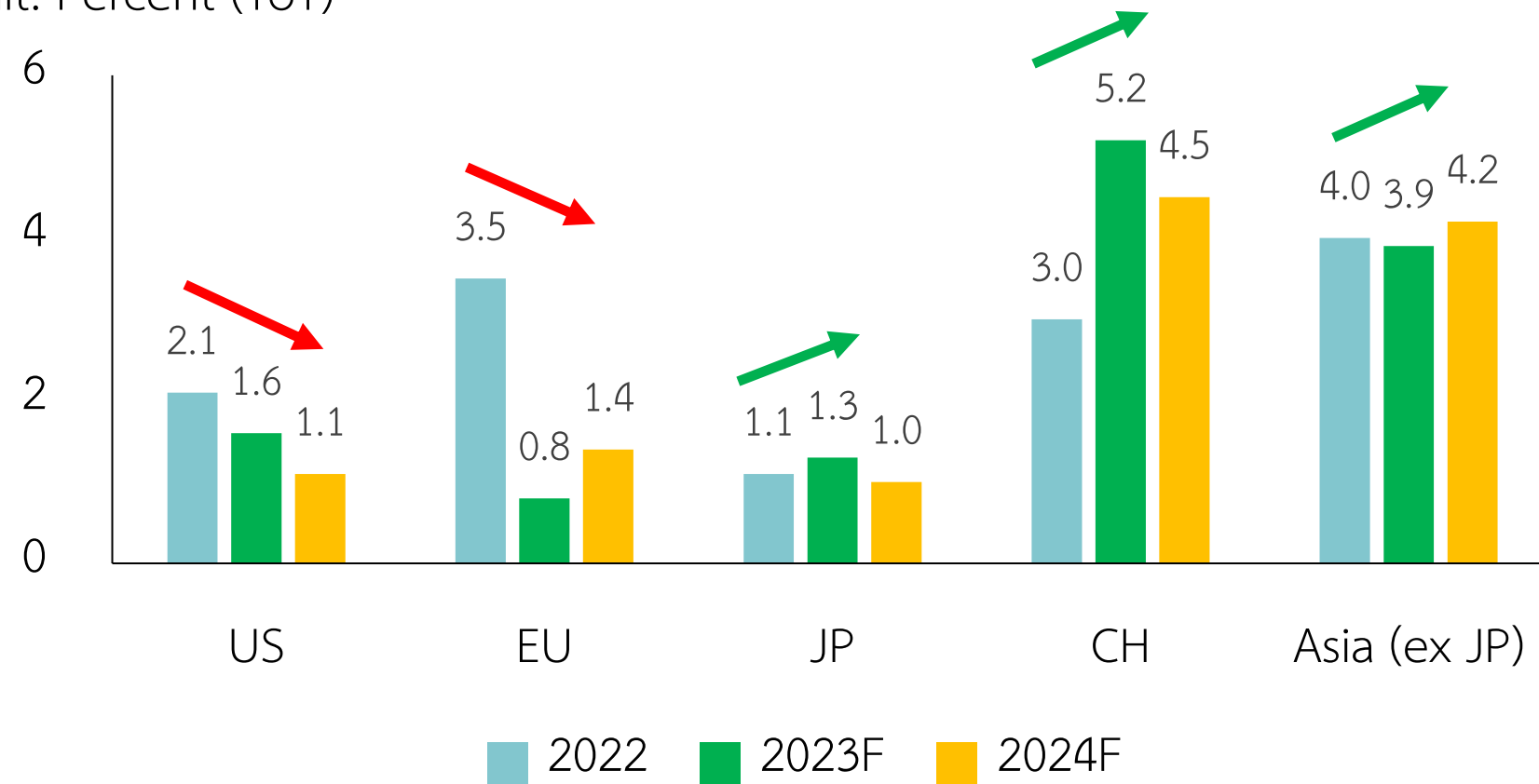
Fixed Income: Outlook



ตราสารหนี้เอเชีย อีกทางเลือกสำหรับการลงทุนเพื่อรับอัตราผลตอบแทน หลังความเสี่ยงต่างๆ เริ่มผ่อนคลายลง

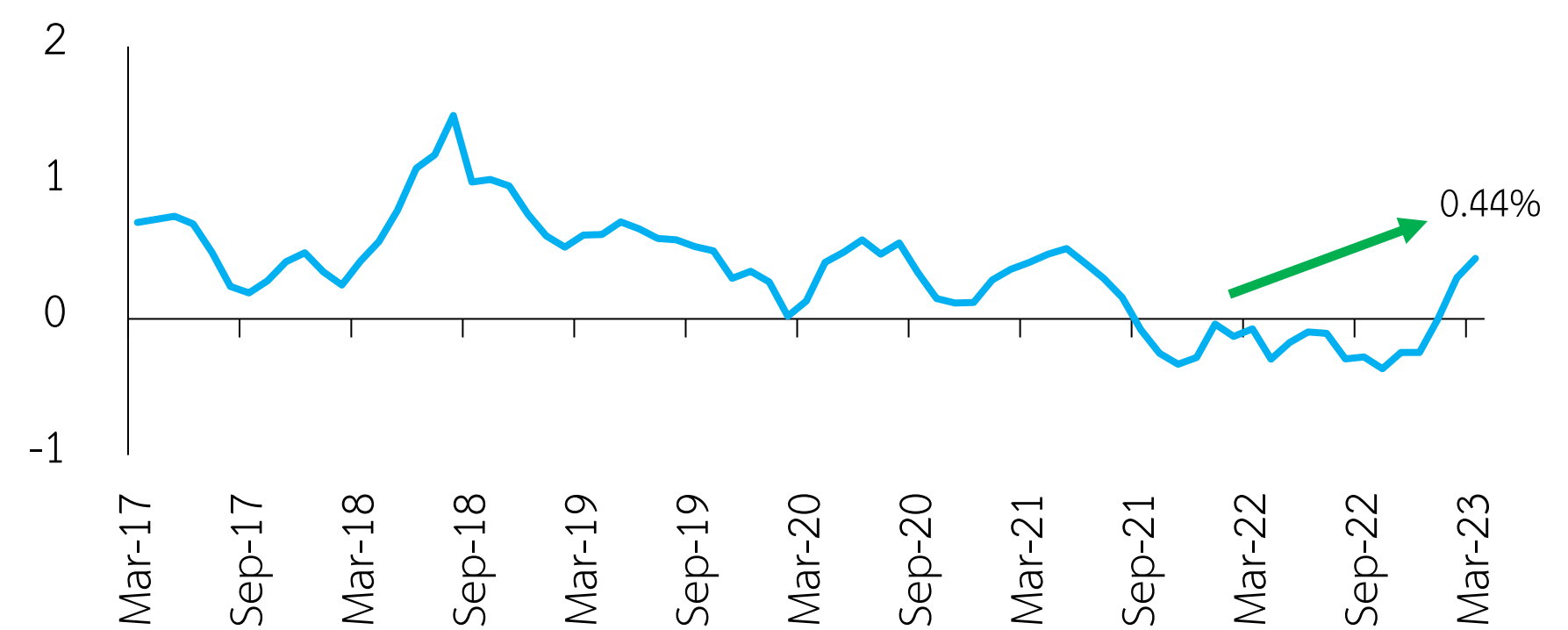
การเติบโตของเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียมีความน่าสนใจเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ และยุโรป

Unit: Percent (YoY)



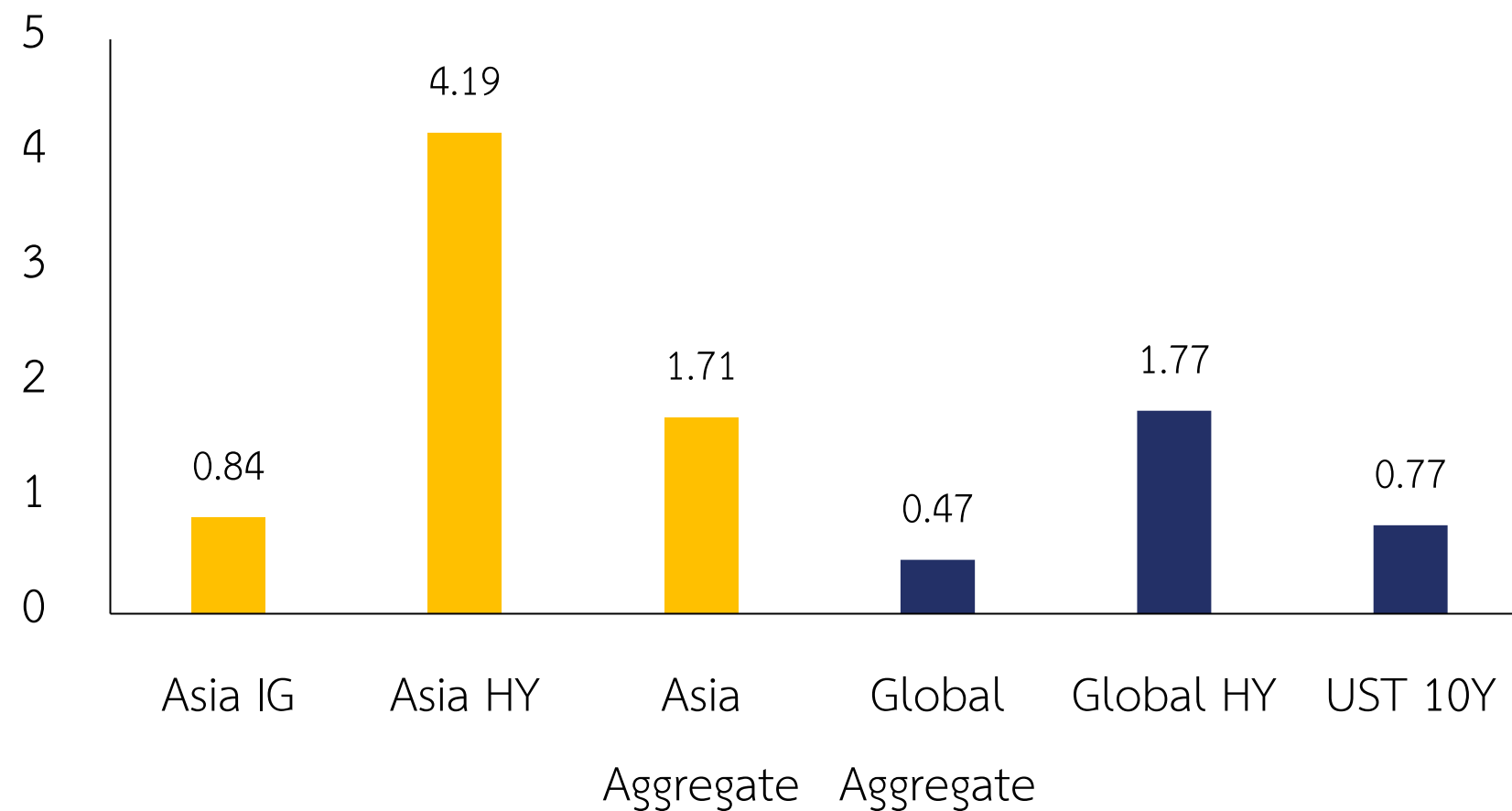
ราคาที่อยู่อาศัยในจีนกลับมาขยายตัวในไตรมาส 1

Unit: Percent (MoM)



Yield to Duration Ratio ตราสารหนี้เอเชียอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับตราสารหนี้โลก

Unit: Times



- ในช่วงที่ผ่านมตราสารหนี้เอเชียถูกกดดันอย่างหนักจากการทรุดตัวของภาคอสังหาฯ ของจีน อย่างไรก็ตามสถานการณ์ดังกล่าวมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและเริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวของภาคอสังหาฯ ของจีนในไตรมาส 1 ที่ผ่านมา
- ในขณะที่คาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจจาก IMF สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศในฝั่งเอเชียมีแนวโน้มเติบโตได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ และยุโรป
- ด้านธนาคารกลางในเอเชียหลายแห่งมีท่าทีผ่อนคลายนโยบายการเงินลง หลังแรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อเริ่มเบาบางลง อาทิ ธนาคารอินโดนีเซียและธนาคารกลางอินเดียที่ได้คงอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร หลังจากเริ่มทำการปรับขึ้นมาตั้งแต่ช่วงกลางปี 2022
- เรามองว่าตราสารหนี้เอเชียมีความน่าสนใจมากขึ้นจากอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงและความเสี่ยงต่างๆ เริ่มผ่อนคลายลง โดยแนะนำลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้เอเชียที่มีศักยภาพในการสร้าง alpha ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น สามารถปรับตัวตามสภาวะตลาดได้อย่างรวดเร็วและมีความสามารถในการคัดเลือกตราสารหนี้ที่ดีสะท้อนผ่านอัตราการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำ และสามารถสร้างผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม

Source: IMF, Bloomberg as of 23 Apr 2023.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

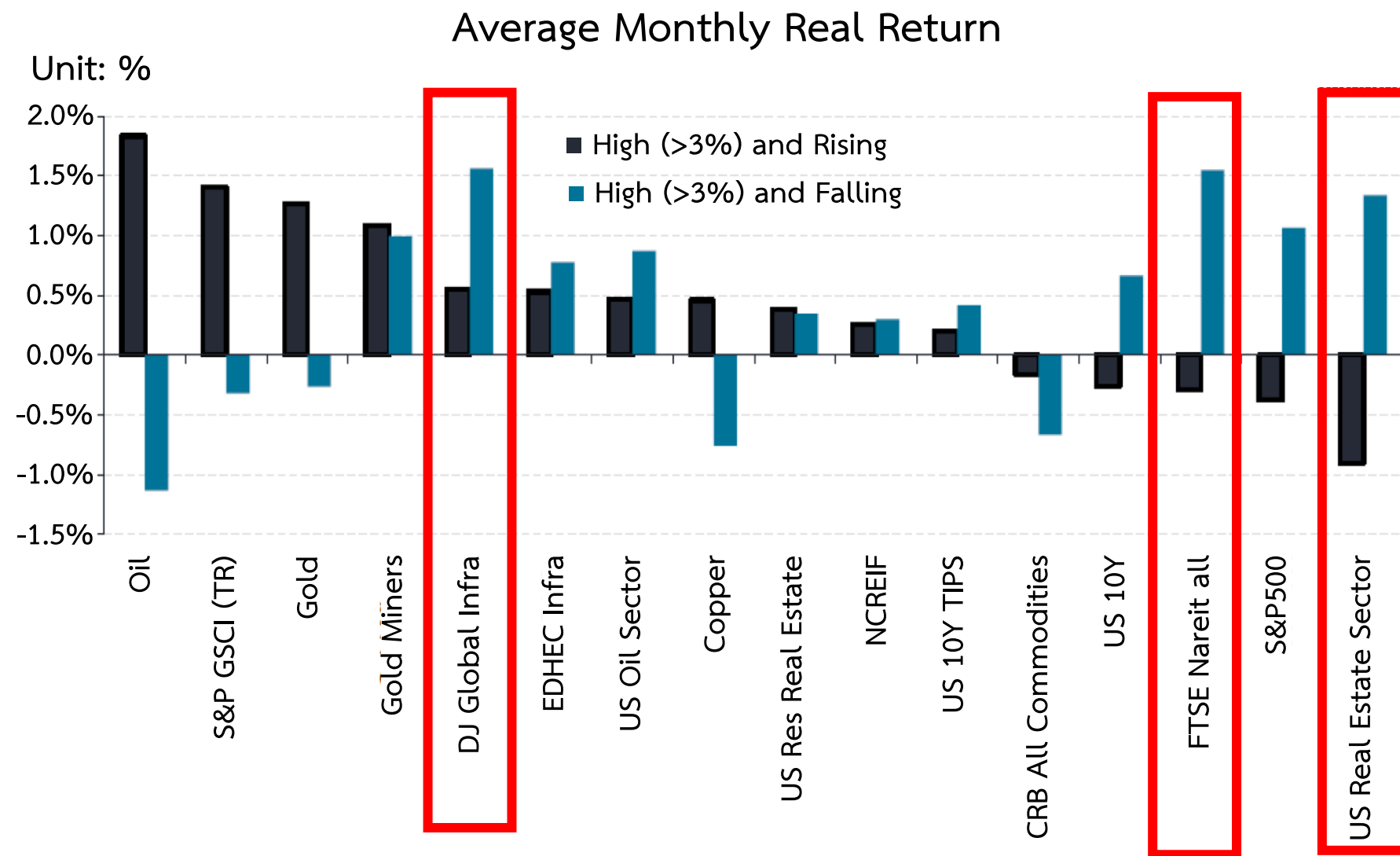
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



REITs & Infrastructure: Outlook



Infrastructure ยังน่าสนใจจากเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และความเสี่ยงที่น้อยกว่ากลุ่ม REITs



สัญญารายได้ของ Infrastructure ส่วนใหญ่ปรับตามเงินเฟ้อได้ทันที

Infrastructure Universe Sector	CPI Linkage	% of CPI	เงื่อนไขการปรับรายได้
UK/EUR/AUS Utilities	Explicit	100%	CPI x Regulated Asset Base (RAB)
Airports	Explicit	100%	CPI x Regulated Asset Base (RAB)
Toll Roads	Explicit	+/-100%	Toll x (1+CPI)
US Utilities	Implicit	N/A	Nominal Return (Fixed)
Railroads	Implicit	N/A	Nominal Return (Fixed)
Communication Infrastructure	Implicit	N/A	Nominal Return (Fixed)

เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน มิ.ค. ออกมาต่ำกว่าคาด แต่ยังมีความเสี่ยงที่น่าจะยังคงตัวอยู่ในระดับสูง เนื่องจากราคาน้ำมันที่กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น และอัตราเงินเฟ้อภาคการบริการที่ยังคงขยายตัวสูงกว่าค่าเฉลี่ย ประกอบกับตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ยังคงตึงตัว ถึงแม้จะส่งสัญญาณปรับเข้าสู่สมดุลเพิ่มขึ้น เราจึงมองว่าเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังมีโอกาสเร่งตัวขึ้นได้และน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้ REITs และ Infrastructure ยังคงเป็นสินทรัพย์หนึ่งที่น่าสนใจ ในมุมที่สามารถส่งต่อเงินเฟ้อไปสู่ผู้บริโภคได้ ผ่านการเพิ่มค่าเช่า อย่างไรก็ตามด้วยประเด็นปัญหาภาคธนาคารทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป ทำให้เรามองว่า Infrastructure จะมีความน่าสนใจมากกว่า ด้วยเหตุผลดังนี้

- มูลค่าเงินลงทุนในกลุ่ม Infrastructure ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอ จากมาตรการสนับสนุนของภาครัฐ ในประเด็นการเร่งการพัฒนาพลังงานสะอาด
- สัญญารายได้ของกลุ่ม Infrastructure ส่วนใหญ่สามารถปรับเพิ่มค่าเช่าตามอัตราเงินเฟ้อได้ทันที ซึ่งต่างกับกลุ่ม REITs ที่ต้องรอปรับตามรอบสัญญา ทำให้กลุ่ม REITs มีความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถปรับเพิ่มค่าเช่าได้ทันการปรับตัวขึ้นของต้นทุนสินเชื่อ
- จากประเด็นปัญหาภาคธนาคารในสหรัฐฯ และยุโรป ได้เพิ่มความเสี่ยงการ Refinancing Risk แก่หลายธุรกิจ ซึ่งรวมไปถึงกลุ่ม REITs ที่จะมีหุ้นกู้ครบกำหนดในปี
- อัตราการเช่าของกลุ่ม REITs บางกลุ่มลดลง ตามความจำเป็นในการใช้ที่ลดลง อาทิ Office REITs ซึ่งจะต่างกับ Infrastructure ที่มีความจำเป็นในการใช้งานอย่างสม่ำเสมอ

Source: Datastream, Haver Analytics, Kenneth French, Goldman Sachs Global Investment Research, Janus Henderson Investors.

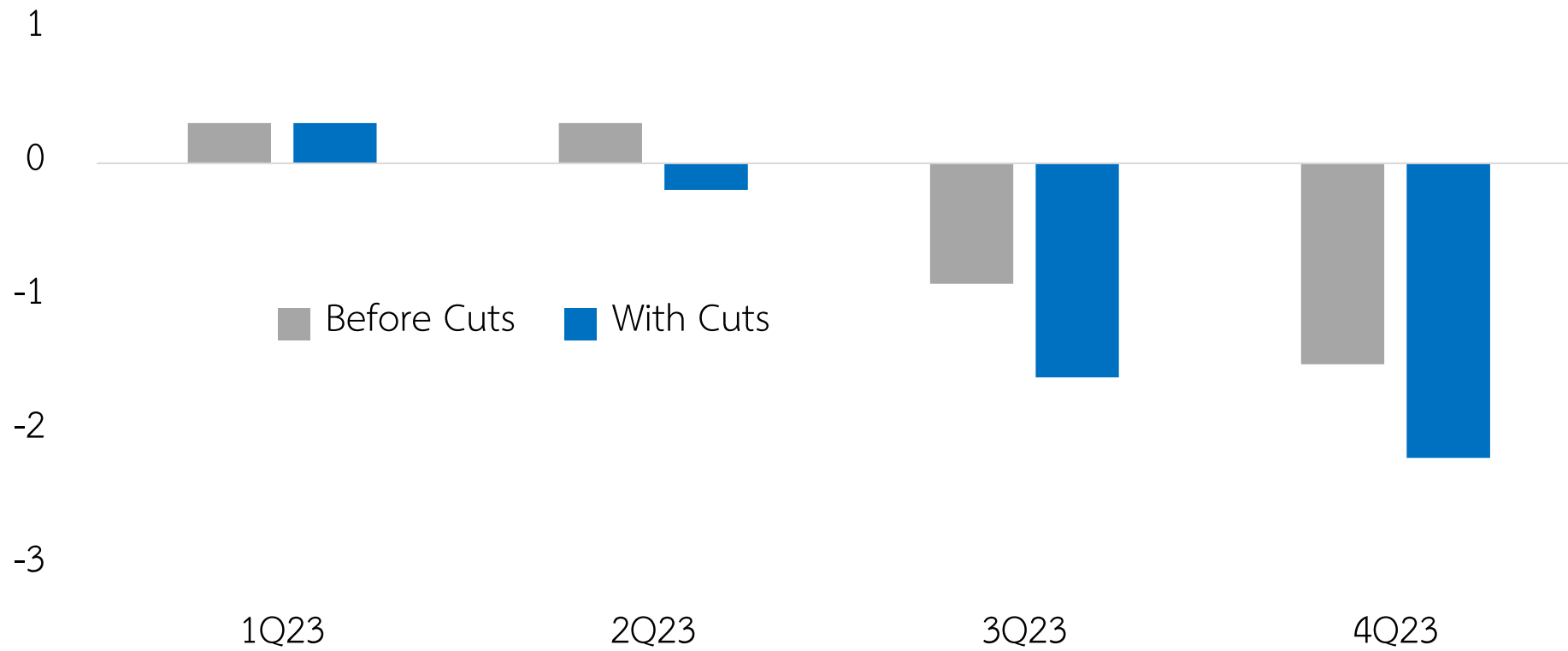
*ข้อมูลที่แสดงเริ่มใช้ตั้งแต่ปี 1950 และ Inflation ที่แสดงอ้างอิงจาก US CPI



ปริมาณน้ำมันอาจลดลงกว่า 2 ล้านบาร์เรลต่อวันใน

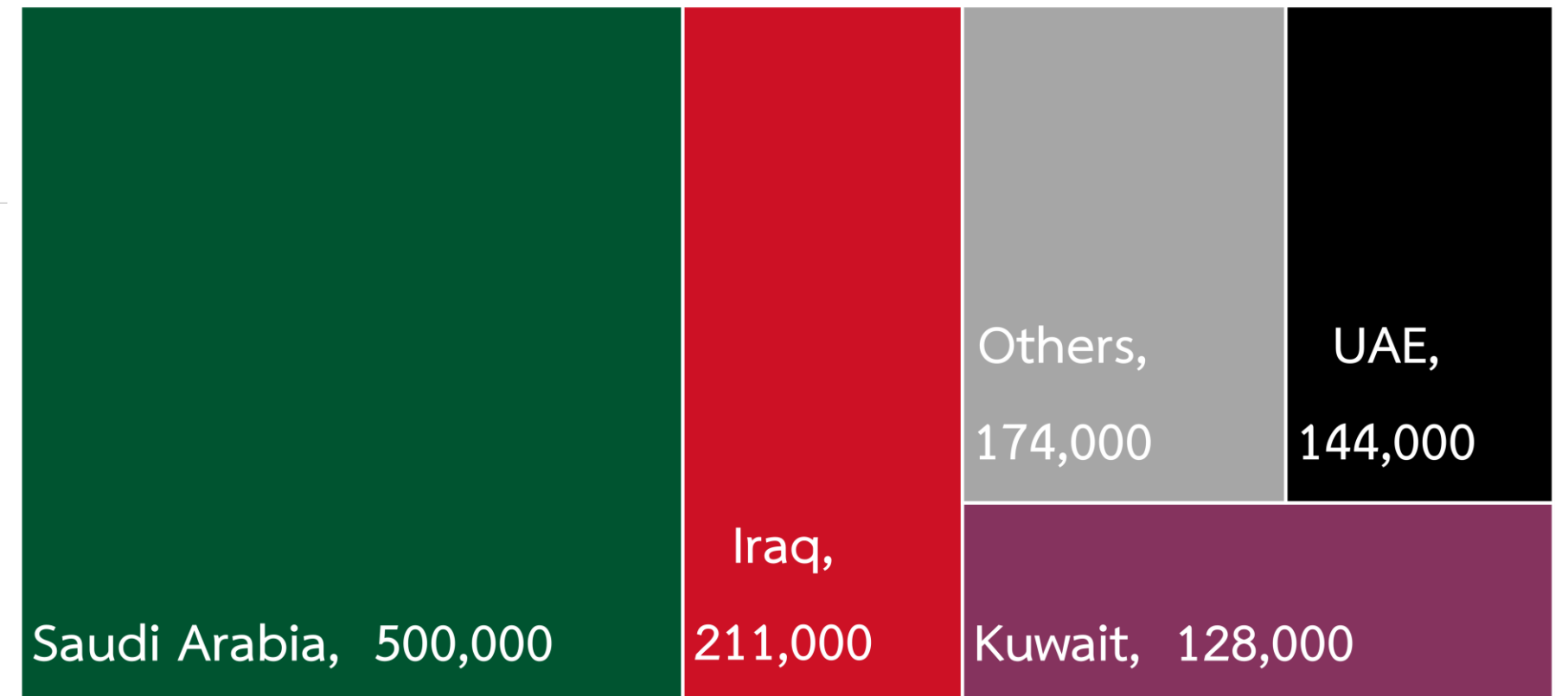
ไตรมาส 4 หลังการลดกำลังผลิตของ OPEC+

Unit: Million barrels per day

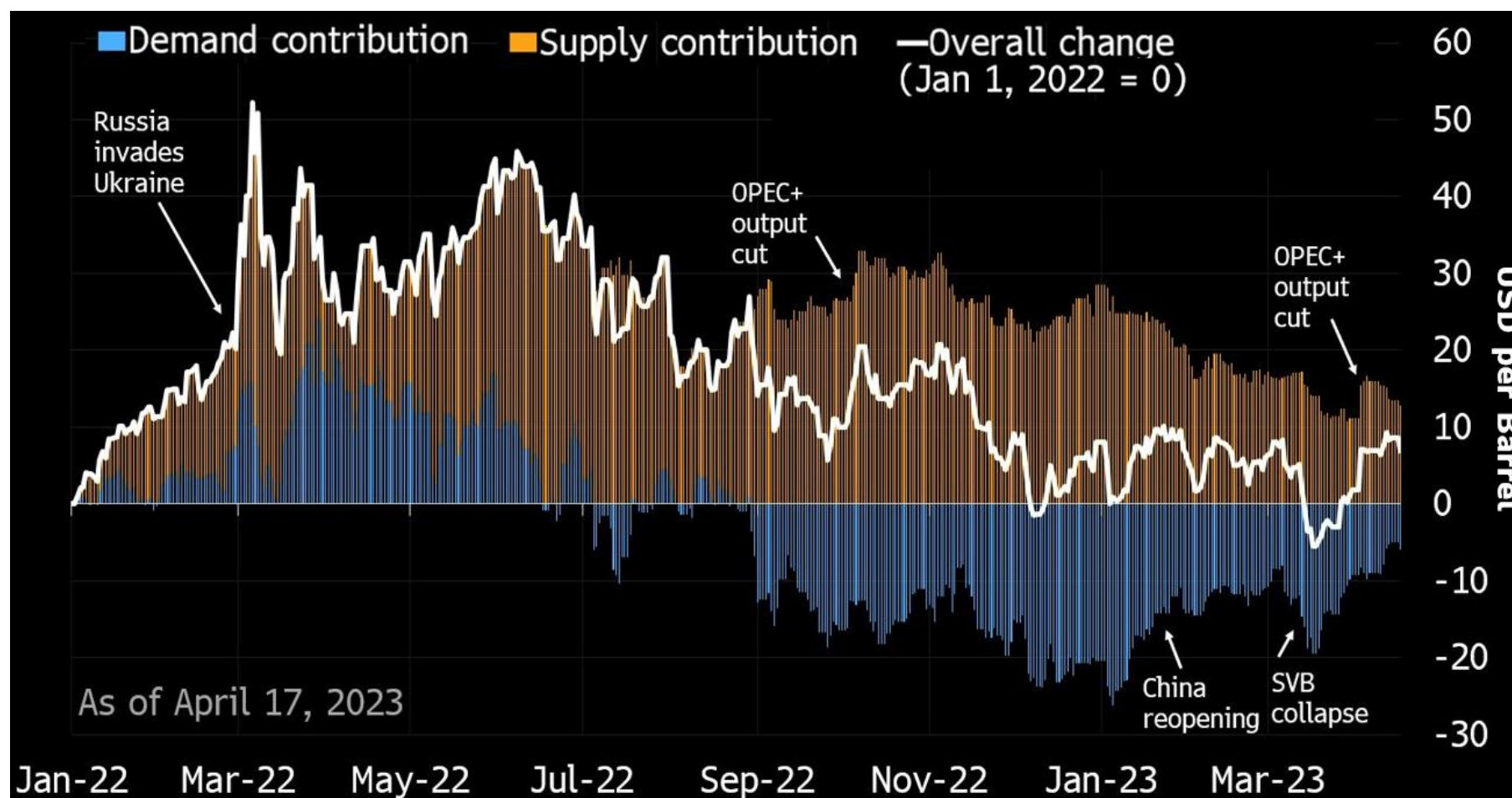


ปริมาณการลดกำลังการผลิตน้ำมันของแต่ละประเทศ

Unit: Barrels per day



ผลกระทบทางด้านอุปสงค์และอุปทานต่อราคาน้ำมันในช่วงเหตุการณ์ต่างๆ



- ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นรับปัจจัยหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ ลงรวมทั้งสิ้นราว 1.16 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือน พ.ค. จนไปถึง ธ.ค. 2023 ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับตัวขึ้นกว่า 6% ภายหลังจากประกาศดังกล่าว
- นอกจากนี้ทาง Bloomberg คาดการณ์ว่าการปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันครั้งนี้อาจส่งผลให้ปริมาณน้ำมันอาจลดลงกว่า 2 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วง Q4/2023
- ทั้งนี้เรายังคงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อราคาน้ำมัน โดยมองว่าในระยะสั้นราคาน้ำมันอาจได้รับผลเชิงบวกด้านอุปทานจากการปรับลดกำลังการผลิตของ OPEC+ อย่างไรก็ตาม ในระยะถัดไปยังคงมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากประเด็นสภาพคล่องในระบบธนาคาร ดังนั้นเราจึงแนะนำเก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง

Source: Bloomberg, as of 24 Apr 2023.

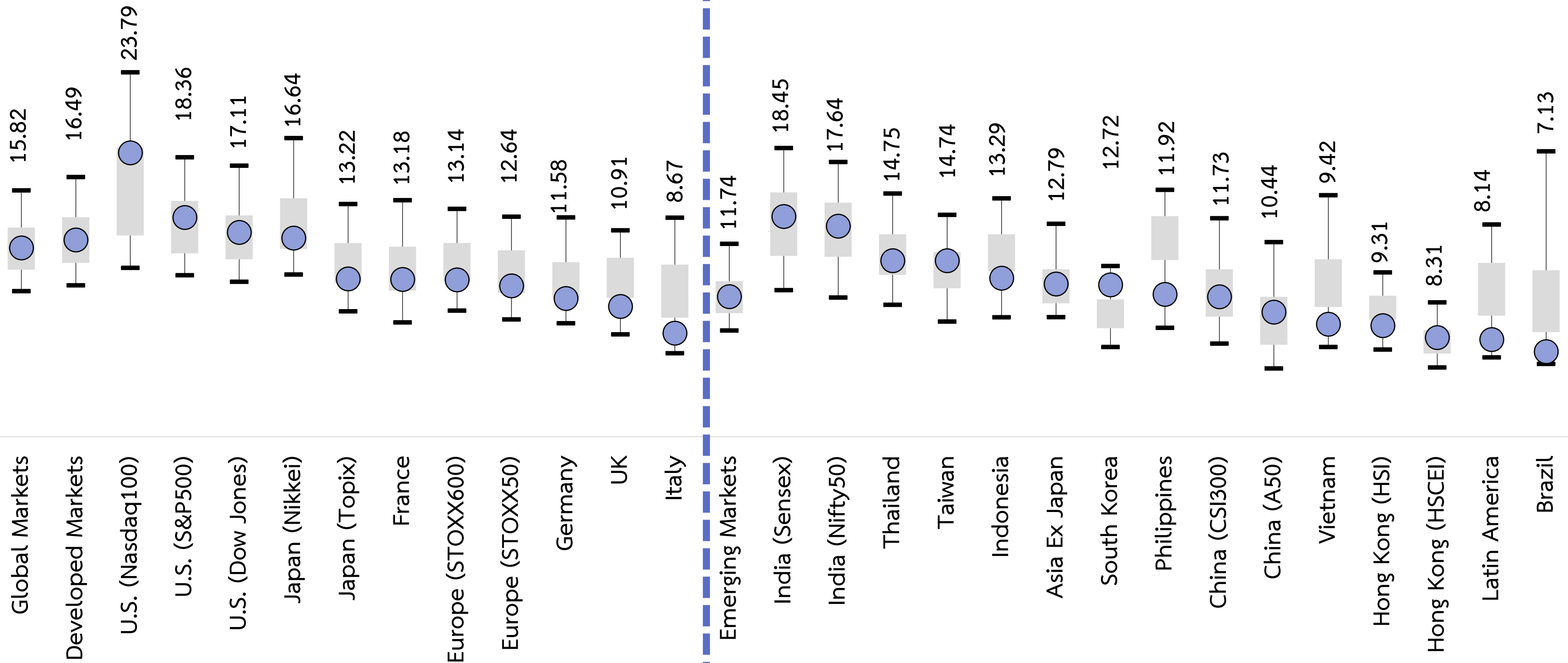




Global PE Valuation (10-year average)

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 Apr 2023.

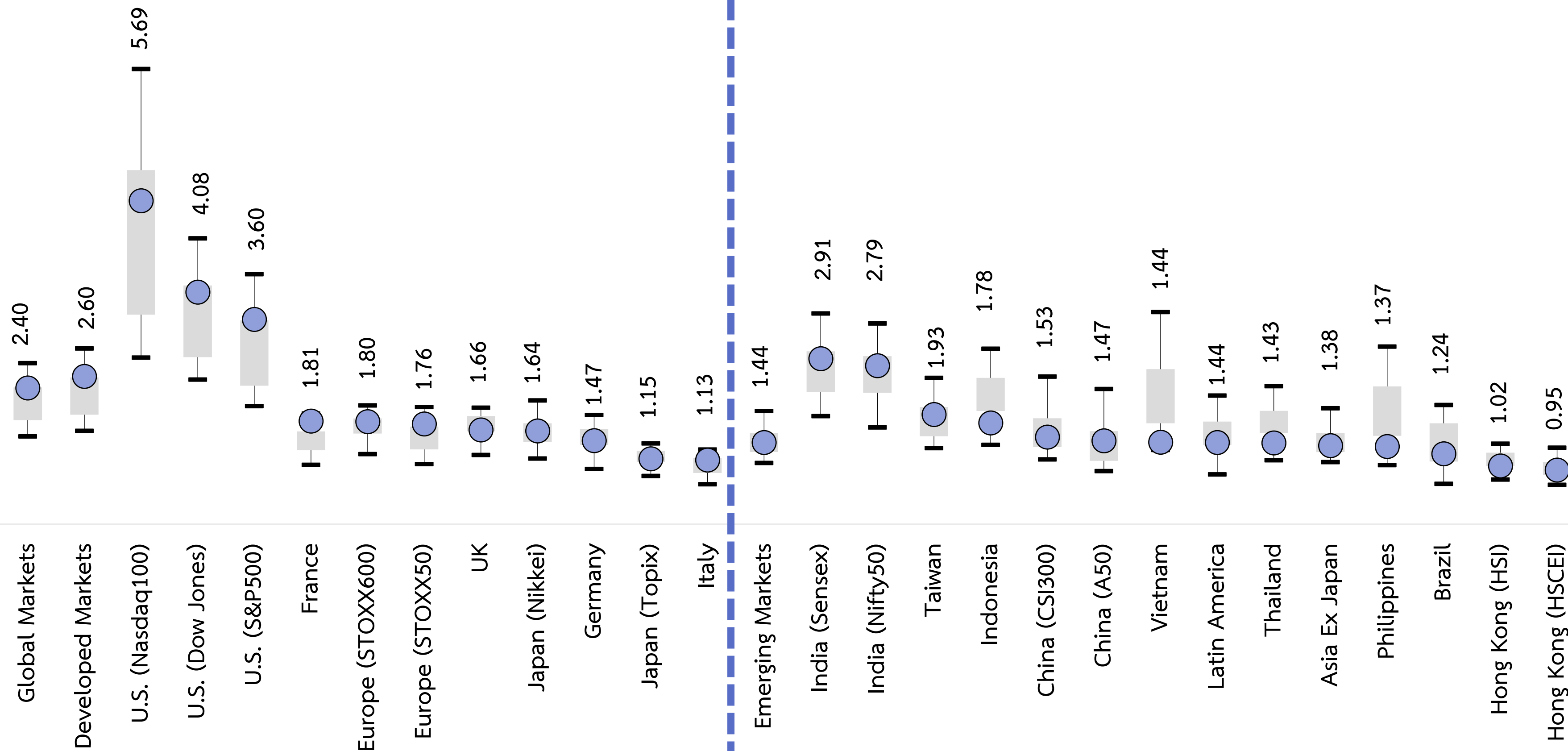




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



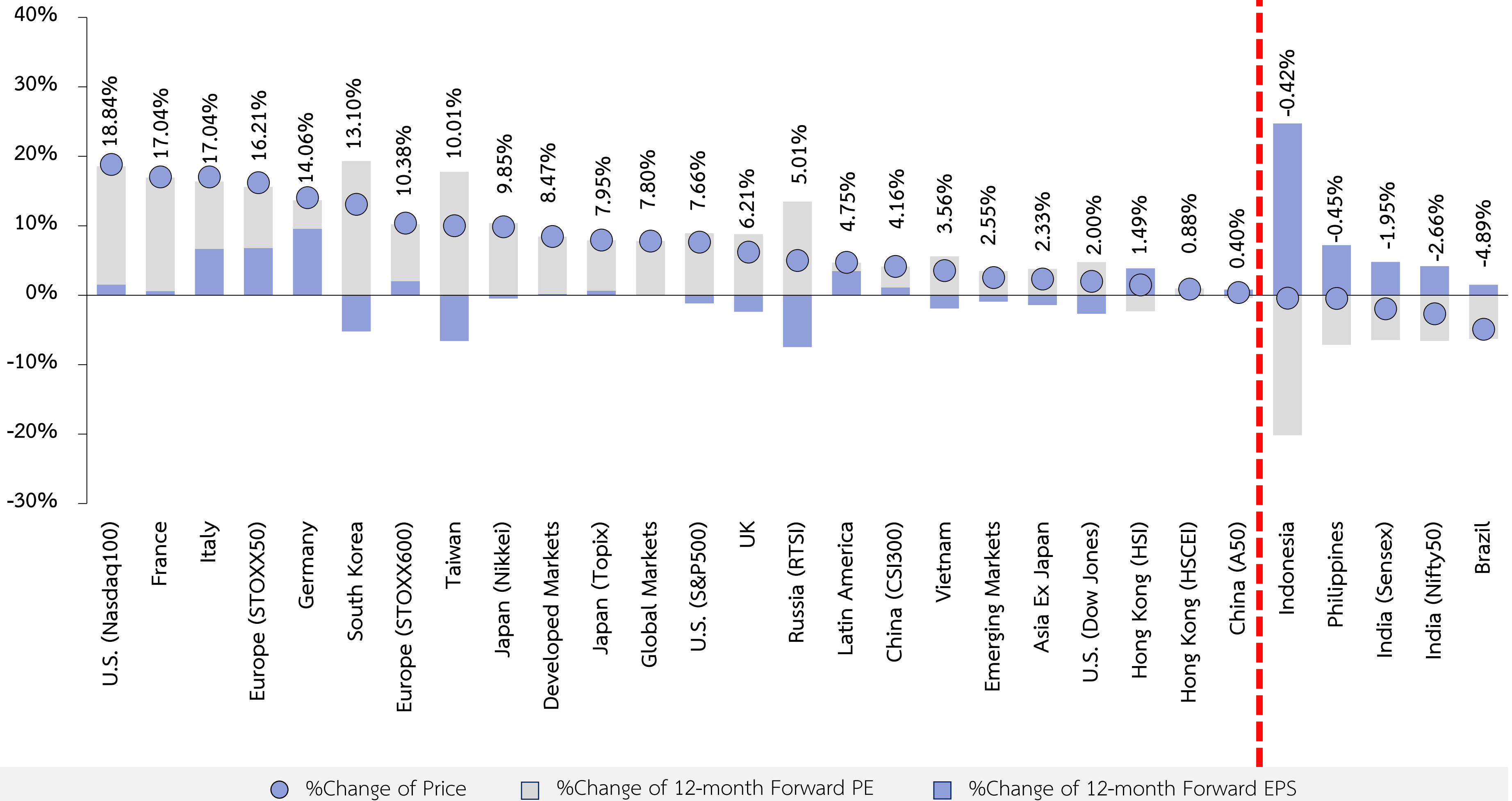
● Current 12-month forward PB □ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 24 Apr 2023.





Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 24 Apr 2023.





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



Source: Bloomberg, as of 24 Apr 2023.



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



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited