



INDEGO Monthly Outlook February 2024

"The Game Changer"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		Neutral	ตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ท่ามกลางความไม่แน่นอน จากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์และการเลือกตั้ง รวมถึงท่าทีการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed อย่างไรก็ตามเรายังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นคุณภาพสูง ที่มีระดับ Valuation เหมาะสม และเน้นลงทุนในกลุ่มที่มีปัจจัยสนับสนุนที่ชัดเจน
	US	Neutral	เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงมากขึ้น จากการใช้จ่ายภาครัฐที่เพิ่มขึ้นและภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ลดลง ทั้งนี้เรามองว่าเศรษฐกิจจะไม่ชะลอตัวลงรุนแรง ทำให้กำไรของบริษัทมีแนวโน้มที่จะทรงตัว อย่างไรก็ตามหุ้นสหรัฐฯ มี Valuation ที่สูงจากการกระจุกตัวในหุ้น 7 ตัวใหญ่ ทำให้มีโอกาสการลงทุนในกลุ่มที่ Laggard
	Europe	Underweight	แม้ว่า Valuation ของตลาดหุ้นยุโรปจะไม่ได้แพงมาก แต่ด้วยเศรษฐกิจยุโรปที่มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย สะท้อนผ่านตัวเลขทางเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังอ่อนแอ อีกทั้งเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ ECB อาจยังต้องคงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงยาวนาน เราจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุน
	Japan	Neutral	มีความน่าสนใจจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจหลังสามารถหลุดออกจากภาวะเงินฝืดมาได้ นอกจากนี้ยังได้ปัจจัยหนุนจากการปฏิรูปโครงสร้างและธรรมาภิบาลของตลาดหุ้นอีกด้วย แต่ยังคงเฝ้าระวังเรื่องนโยบายการเงินที่ยังไม่แน่นอน และระดับราคา หลัง Forward P/E ปรับตัวขึ้นเหนือค่าเฉลี่ย 5 ปี และ 10 ปี
	EM	Neutral	ตลาดหุ้น EM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยหลายประเทศมีความน่าสนใจจากคาดการณ์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การได้รับประโยชน์จากอุตสาหกรรมชิปที่ขยายตัว และการย้ายฐานการผลิตของประเทศต่างๆ โดย Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตามดอกเบี้ยในระดับสูงอาจกดดันภาพรวมเศรษฐกิจ
	China	Neutral	ในระยะต่อไปเศรษฐกิจจีนอาจฟื้นตัวขึ้นจากมาตรการกระตุ้น และตลาดที่ซึมซับข่าวร้ายไปค่อนข้างเยอะแล้ว อย่างไรก็ตามด้วยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และภาคอสังหาฯ ที่ยังคงอยู่ รวมถึงเศรษฐกิจที่อาจฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่คาดการณ์ ทำให้เราแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นจีน
	Thai	Overweight	ตลาดหุ้นได้ปรับตัวลงสะท้อนข่าวร้ายไปมากแล้ว จนวนราคาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ พร้อมรับปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ในขณะที่ Valuation ก็ลดลงมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี และเป็นจุดน่าทยอยสะสมลงทุน



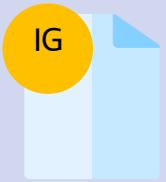
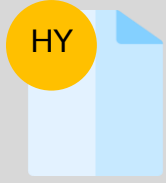


Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนเชิงรุกให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



INDEGO

Asset Class		Outlook	Key Factor
Fixed Income		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
	Investment Grade	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับตัวอยู่สูงอยู่ในระดับทศวรรษ และตราสารหนี้คุณภาพสูงได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจำกัด
	High Yield	Underweight	จากความเสี่ยงด้านเครดิตและโอกาสการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจ ในช่วงที่เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน
	Short-Term	Neutral	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความผันผวนต่ำและได้รับผลกระทบจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในระดับที่จำกัด แนะนำลงทุนสำหรับเป็นสภาพคล่องเพื่อรอโอกาสในการเข้าลงทุนสินทรัพย์อื่น
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Neutral	REITs โลกและสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้นหลังราคาปรับลงสะท้อนแรงกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยส่วนใหญ่ไปแล้ว ในขณะที่ด้านพื้นฐานยังคงมีความแข็งแกร่ง มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอและทนทานต่อเงินเฟ้อ
	Oil	Neutral	แนะนำให้เก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง โดยราคาน้ำมันมีปัจจัยหนุนจากการปรับลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC การเข้าซื้อน้ำมันเข้าคลังสำรองของสหรัฐฯ และการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน ขณะที่มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจและสงครามในตะวันออกกลาง
	Gold	Overweight	เราแนะนำทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง





Asset Class Performance



ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ Yield Play Asset ปรับตัวลดลง

Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก ส่วนใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก Sentiment ที่สดใสของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ขณะที่สินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับ Yield Plays อย่างตราสารหนี้ REITs และทองคำ ปรับตัวลดลง เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ดีตัวขึ้นอีกครั้ง

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกปรับตัวลดลง เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย 4% หลังตลาดเริ่มลดความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed ในเดือน มี.ค. ลง

REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลง โดยได้รับผลกระทบจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จากท่าที Hawkish ของกรรมการ Fed และตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่ง

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยตลาดหุ้นญี่ปุ่น เวียดนาม สหรัฐฯ และกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยได้รับแรงหนุนจากตัวเลขเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่ส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาดการณ์

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจากความกังวลต่อสถานการณ์ในทะเลแดงที่อาจกระทบต่ออุปทานน้ำมัน ในขณะที่ราคาทองคำปรับตัวลดลง โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ดีตัวขึ้น

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้น จากผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้ง รวมถึงตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่งกว่าคาดการณ์

Source: Bloomberg as of 31 Jan 2024.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Driver: Central Bank Policy



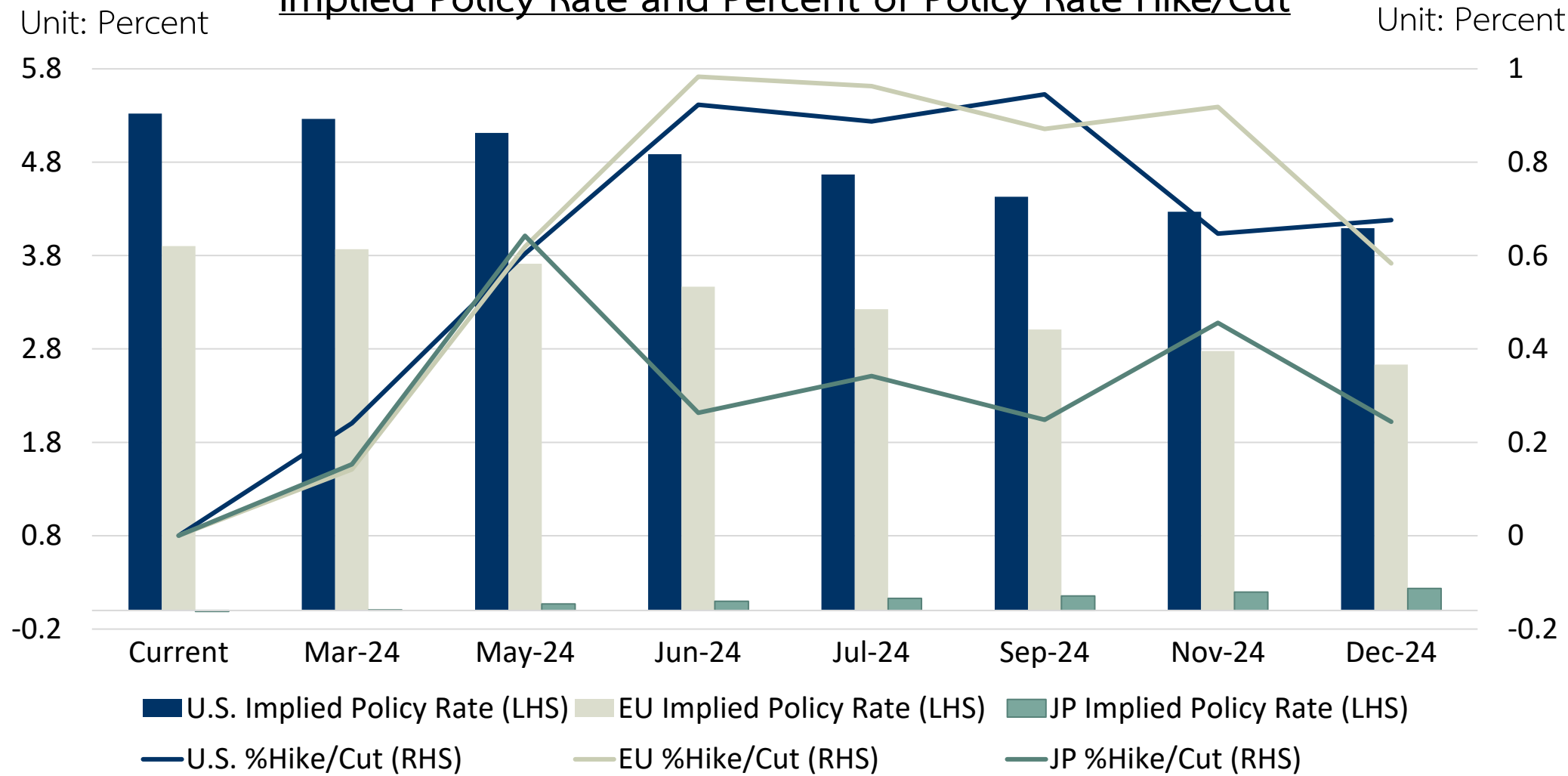
INDEGO

ตลาดคาดการณ์ BOJ ยุตินโยบายดอกเบี้ยติดลบในไม่ช้านี้ ขณะที่ PBoC ยังใช้นโยบายการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ

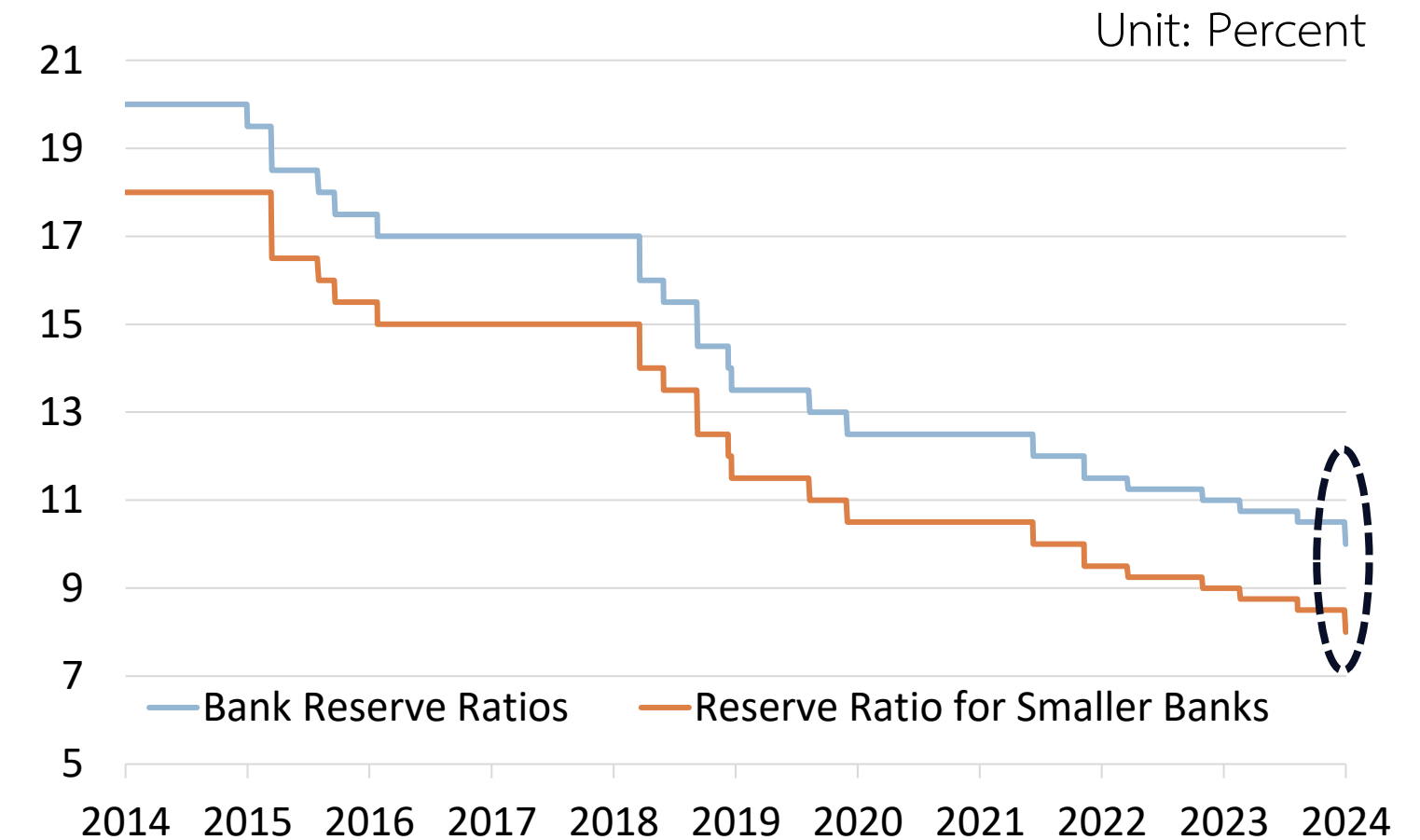
ตลาดมองว่า Fed และ ECB จะลดดอกเบี้ยในไม่ช้านี้ ขณะที่ BOJ จะเริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ย

ภาครัฐจีนลดอัตราส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์

Implied Policy Rate and Percent of Policy Rate Hike/Cut



China's Required Reserve Ratio



- ผลการประชุม Fed ประจำวันที่ 30-31 ม.ค. 67 มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 5.25% - 5.50% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ พร้อมคงนโยบาย QT ต่อไป โดยประธาน Fed ได้ให้มุมมองว่า Fed ยังไม่น่าจะรีบลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน มี.ค. เพราะต้องการมั่นใจว่าสามารถคุมให้เงินเพื่อปรับตัวลงได้อย่างยั่งยืนได้แล้ว ทำให้คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของตลาดลดลง และสะท้อนคาดการณ์ 93% ว่า Fed จะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน มิ.ย.
- ผลการประชุม ECB ประจำวันที่ 24-25 ม.ค. 67 มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 4.50% ตามการคาดการณ์ของตลาด โดยทางประธาน ECB ได้ส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น จากถ้อยแถลงว่า ผู้กำหนดนโยบายของ ECB เห็นพ้องต้องกันว่า การเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราดอกเบี้ยครั้งต่อไปจะเป็นการลดดอกเบี้ย ทำให้คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของตลาดลดลง และสะท้อนคาดการณ์ 62% ว่า ECB จะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน เม.ย.
- ผลการประชุม BOJ ประจำวันที่ 22-23 ม.ค. ระบุว่า กรรมการ BOJ ได้ให้ความเห็นว่าระยะเวลาที่ BOJ จะเริ่มปรับนโยบายการเงินสู่ภาวะปกติที่กำลังใกล้เข้ามา ทำให้คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยของตลาดเพิ่มขึ้น และสะท้อนคาดการณ์ 64% ว่า BOJ จะเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.1% ในการประชุมเดือน เม.ย.
- PBoC ยังผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่อง โดยประกาศลดอัตราส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลง 0.50% เพื่ออัดฉีดเงินเข้าระบบ 1 ล้านล้านหยวน โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 5 ก.พ. 67 ซึ่งเป็นการปรับลดการกันสำรองครั้งใหญ่สุดในรอบ 2 ปี





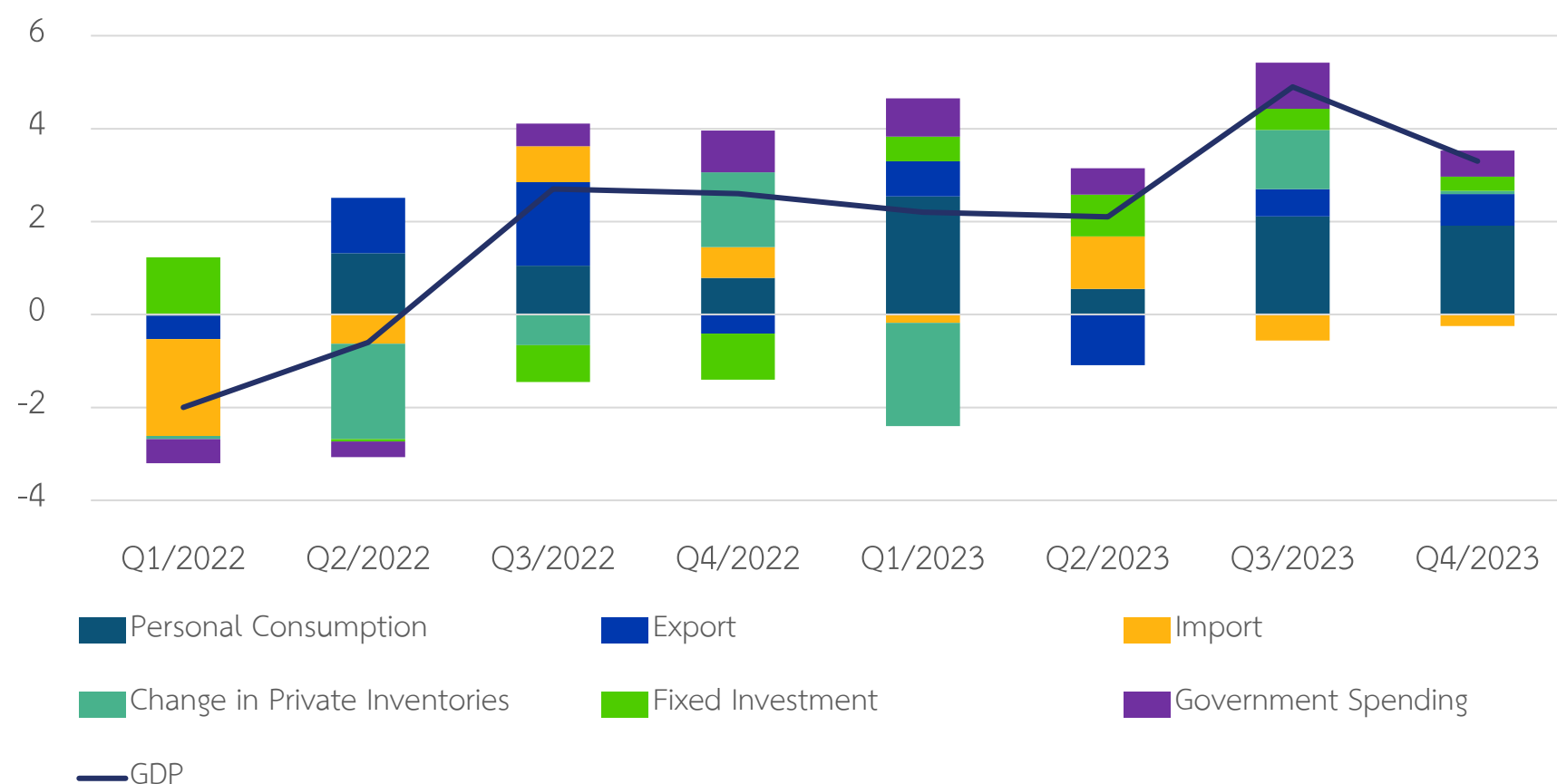
Highlight 1: US Economy Still Strong

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งส่งผลให้ดอกเบี้ยอาจอยู่ในระดับสูงที่นานขึ้น

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวหลังการใช้จ่ายของผู้บริโภคยังคงแข็งแกร่ง

Unit: Percent

Real GDP Breakdown (QoQ)



ภาคแรงงานสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

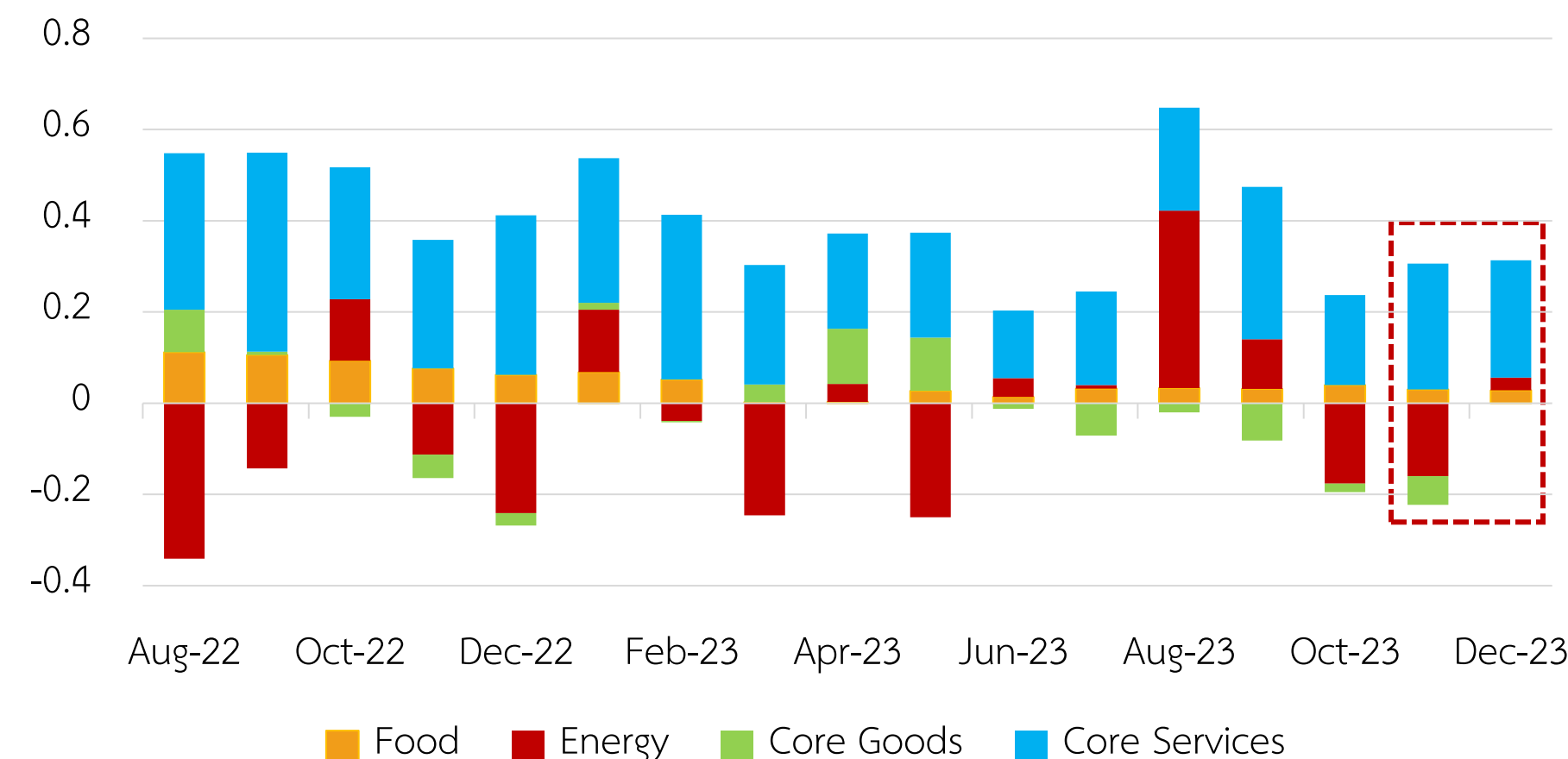
	Jan 2024	Consensus	Dec 2023
Nonfarm Payrolls (jobs)	353,000	187,000	333,000
Private Nonfarm Payrolls (jobs)	317,000	155,000	278,000
Unemployment Rate	3.7%	3.8%	3.7%
Average Hourly Earning (MoM)	0.6%	0.3%	0.4%
Participation Rate	62.5%	-	62.5%

Source: Bloomberg, Investing.com

เงินเฟ้อถูกกดดันจากภาคบริการและยังมีความเสี่ยงจากราคาพลังงานที่อาจเร่งตัวจากสงคราม

Unit: Percent

CPI Breakdown (MoM)



- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัว 3.3% (QoQ) ในไตรมาส 4 ปี 2023 สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 2.0% (QoQ) โดยได้รับแรงสนับสนุนจาก การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ยังแข็งแกร่ง และการส่งออกที่เพิ่มขึ้น
- ด้านเงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม CPI เดือนธ.ค. 2023 กลับเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยที่ระดับ 3.35% (YoY) จากระดับ 3.14% (YoY) ในเดือนพ.ย. 2023 หลังถูกกดดันจากภาคบริการที่ยังอยู่ในระดับสูง และราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางความเสี่ยงจากสงครามในตะวันออกกลางที่อาจยกระดับความรุนแรงขึ้น อย่างไรก็ตามหากสงครามไม่ได้ลุกลามและขยายวงกว้าง จะส่งผลให้เงินเฟ้อกลับมาชะลอตัวลง
- ขณะที่ตัวเลขทางภาคแรงงานยังคงแข็งแกร่ง ทั้งการจ้างงานและค่าจ้างที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับต่ำโดยได้รับผลกระทบจากนโยบายการเงินของ Fed ในระดับจำกัด ทำให้เศรษฐกิจยังมีแนวโน้มขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง และมีความเสี่ยงต่ำต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง



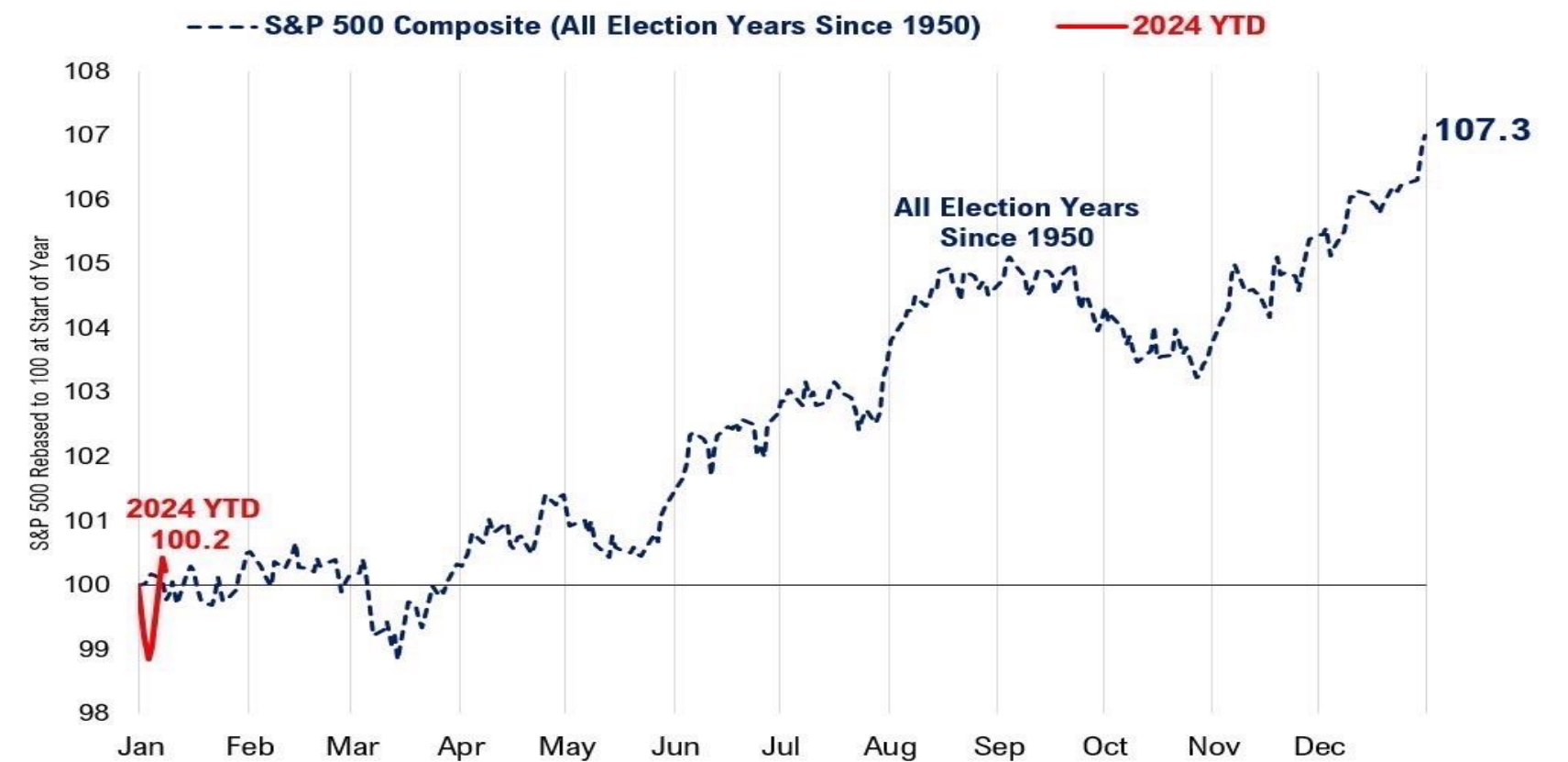
Highlight 1: US Economy Still Strong

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งส่งผลให้ดอกเบี้ยอาจอยู่ในระดับสูงที่นานขึ้น

ตลาดคาดการณ์จำนวนครั้งในการลดดอกเบี้ยน้อยลง

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
3/20/2024			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	19.5%	80.5%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.3%	54.9%	33.8%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%	51.9%	35.3%	2.3%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	9.3%	46.9%	37.3%	6.3%	0.3%
9/18/2024	0.0%	0.0%	8.6%	44.2%	38.0%	8.5%	0.7%	0.0%
11/7/2024	0.0%	5.0%	29.2%	40.6%	20.9%	4.0%	0.3%	0.0%
12/18/2024	4.1%	24.9%	38.6%	24.4%	7.0%	1.0%	0.1%	0.0%

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ในปีที่มีการเลือกตั้ง



- จากตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และภาคแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง ประกอบกับเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่ 2% ทำให้ในการประชุม FOMC ในวันที่ 30-31 ม.ค. ที่ผ่านมา มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่เท่าเดิม และ Fed พร้อมคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระยะเวลาที่นานขึ้น เพื่อให้บรรลุเป้าหมายดังกล่าว อย่างไรก็ตามตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed ไปมากกว่าคาดการณ์ของ Fed ในช่วงที่ผ่านมา โดยตลาดคาดการณ์ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยมากถึง 5 ครั้งจากเดิม 6 ครั้ง ในปี 2024 ขณะที่ Fed Dot Plot คาดว่าจะลดดอกเบี้ยเพียง 3 ครั้งเท่านั้น ซึ่งอาจกดดันให้ตลาดมีความผันผวนได้ในระยะสั้นหลัง Fed ยังไม่ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยเร็วตามที่ตลาดคาดการณ์
- นอกจากนี้ในปี 2024 ยังเป็นปีที่มีการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 5 พ.ย. 2024 โดยจะเป็นการแข่งกันระหว่างประธานาธิบดีโจ ไบเดน กับอดีตประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งหากพิจารณาสถิติในอดีตแล้ว ปีที่มีการเลือกตั้งมักเป็นปีที่ตลาดหุ้นสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้เฉลี่ยปีละ 7.3% อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นอาจมีความผันผวนในช่วงต้นของปี และมักมีความเสี่ยงในการปรับฐานในช่วงเดือนมีนาคม ก่อนที่ตลาดหุ้นจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นในช่วงที่เหลือของปี
- มุมมองของเรา** เรามองว่าการที่ตัวเลขเงินเฟ้อยังอยู่สูงกว่าเป้าหมายที่ทาง Fed ตั้งเป้าหมายไว้ ประกอบกับภาคแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง ทำให้ Fed ไม่จำเป็นต้องเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจากเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง และเพื่อให้มั่นใจว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงอย่างยั่งยืนได้ ส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้น เราแนะนำทยอยสะสมตราสารหนี้โลก เมื่อ bond yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี กลับมาตั้งอยู่เหนือระดับ 4% อีกครั้ง สำหรับกองทุนหุ้นทั่วโลกโดยภาพรวมแนะนำทยอยสะสมเพิ่มเติมแบบ DCA ที่ละน้อยอย่างระมัดระวัง และรอจังหวะในการสะสมเพิ่มเติมเป็นก้อนใหญ่หากตลาดมีการปรับฐานอย่างมีนัยสำคัญ

Source: CME Group, Business Insider



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: Health Care

กลุ่ม Health Care กลับมาน่าสนใจอีกครั้ง



INDEGO

ดัชนีกลุ่ม Healthcare สามารถปรับตัวขึ้นทะลุกรอบ Sideway เป็นขาขึ้นรอบใหม่

SPDR Select Sector Fund Health Care Index

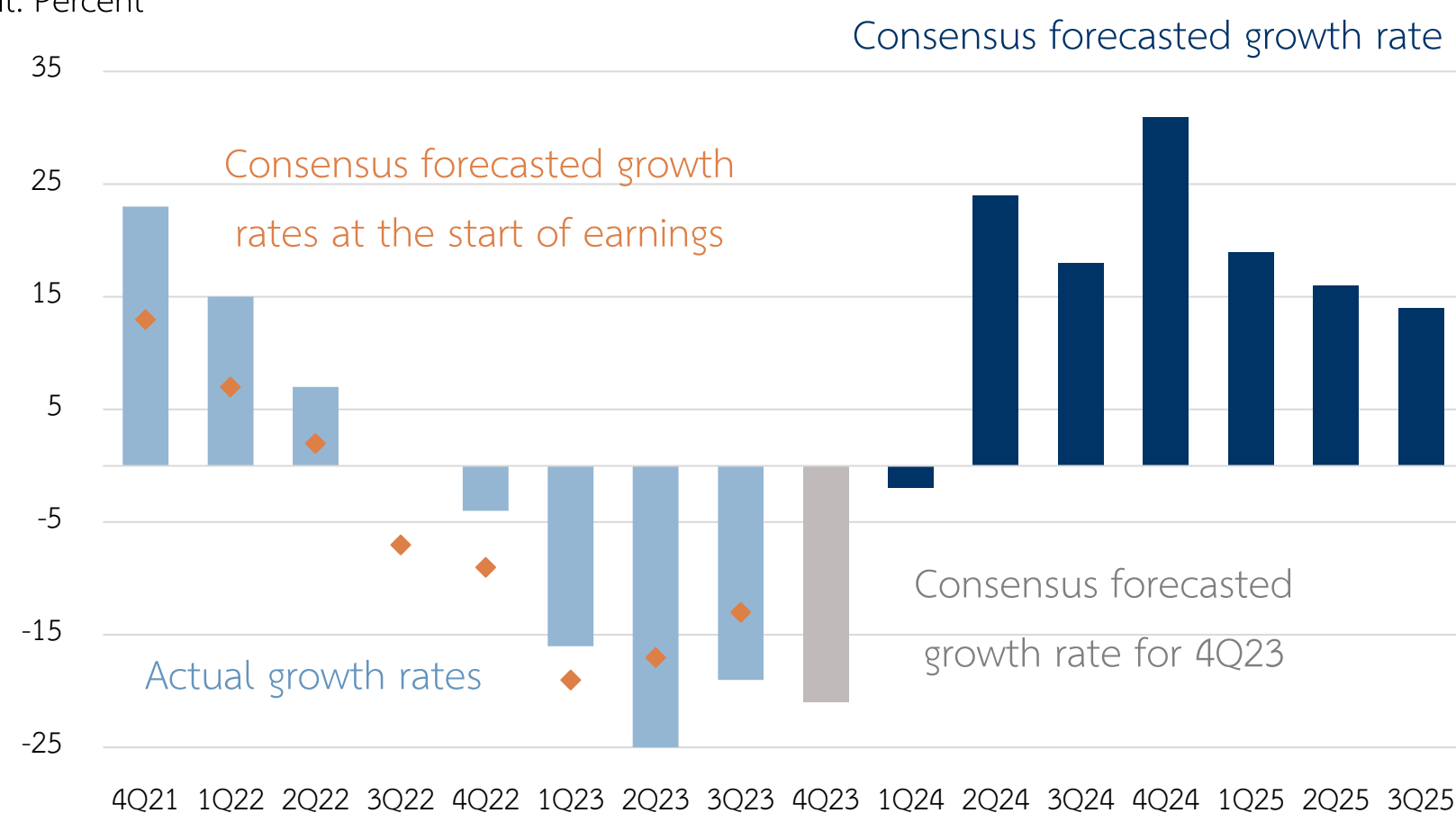
Unit: Point



แนวโน้ม Earnings ของกลุ่ม Health Care อาจพลิกมาเป็นบวกในปีนี้

S&P500 Health Care EPS Growth (YoY)

Unit: Percent

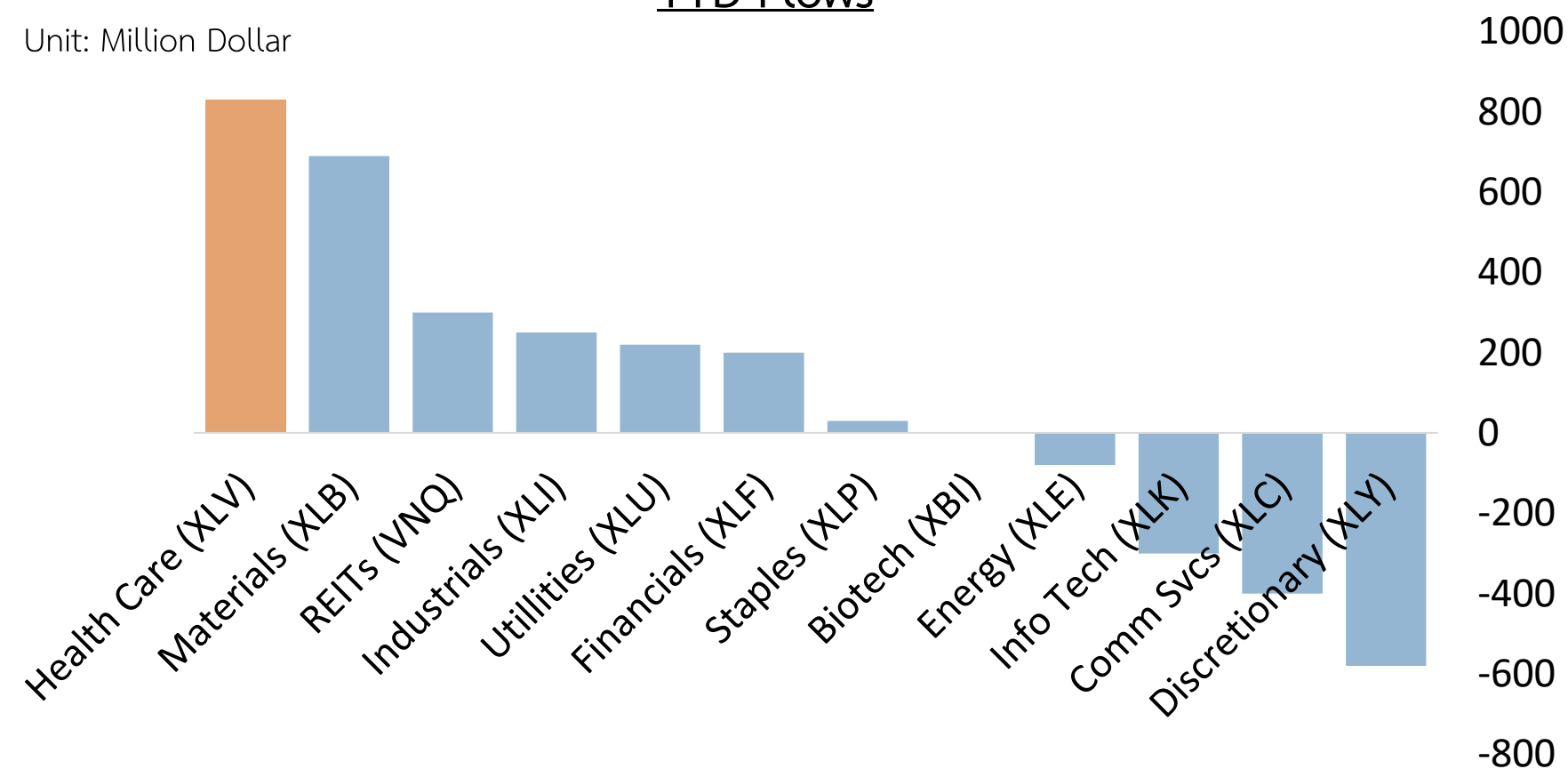


Sources: Goldman Sachs Global Investment Research as of 06 Feb 2024, FactSet, Bloomberg as of 31 Jan 2024

Fund Flow ไหลกลับกลุ่ม Health Care

YTD Flows

Unit: Million Dollar



- ดัชนี SPDR Select Sector Fund Health Care เริ่มมีการปรับตัวขึ้นทะลุกรอบ Sideway หลังมีการพักฐานมาถึง 2 ปีกว่า จาก Fund Flow ที่เริ่มไหลกลับมาเข้ากลุ่ม Health Care มากขึ้น
- หลังจากช่วงไตรมาส 3/22 นักวิเคราะห์เริ่มปรับลดประมาณการการเติบโตของผลประกอบการกลุ่ม Health Care ลงจากฐานที่สูงในช่วง COVID-19 ต่อเนื่องจนถึงไตรมาส 4/23 โดยในระยะต่อไปนักวิเคราะห์คาดการณ์การเติบโตของผลประกอบการของกลุ่ม Health Care จะสามารถพลิกมาเป็นบวก และขยายตัวได้แข็งแกร่งสูงกว่า 30% ในไตรมาส 4/24
- กลุ่ม Healthcare ถือเป็นหนึ่งทางเลือกในกลุ่ม Defensive Growth ซึ่งมีความทนทานในช่วงที่สถานะเศรษฐกิจชะลอตัว และมี Valuation ถูกกว่าหุ้น Technology โดยเปรียบเทียบ
- จากสถิติในรอบวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น 8 ครั้งที่ผ่านมา หลังจาก Fed เริ่มกลับมาลดอัตราดอกเบี้ยหุ้นกลุ่ม Healthcare มักจะให้ผลตอบแทน Outperform ดัชนี S&P500 ในระยะเวลา 12 เดือนถัดมา โดยมีผลตอบแทนราว 8% ด้วยความน่าจะเป็นประมาณ 70%

เราจึงแนะนำลงทุนในกลุ่ม Health Care เนื่องจากสามารถช่วยกระจายความเสี่ยง และลดความผันผวนให้กับพอร์ตการลงทุน ท่ามกลางความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 3: China

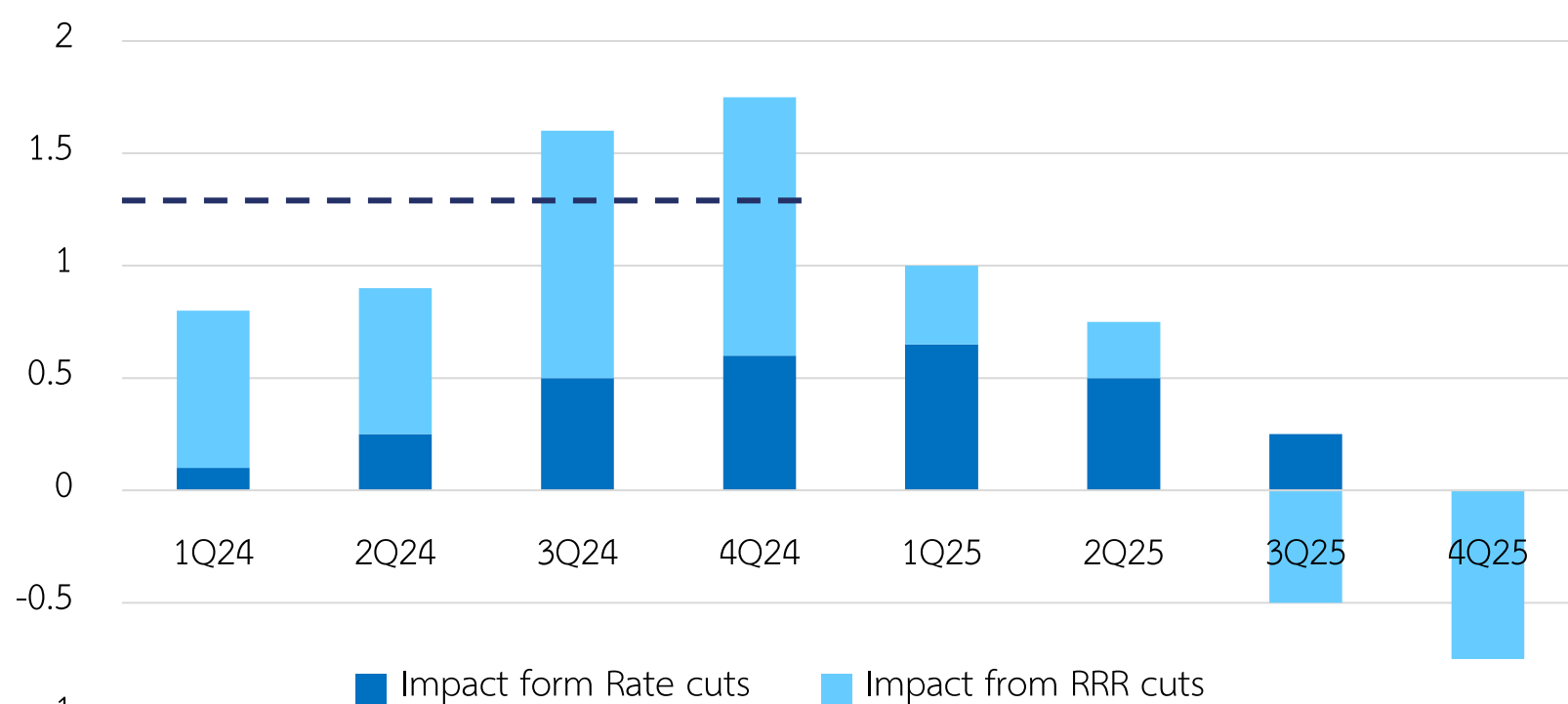
ภาครัฐจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่



Bloomberg คาดภาครัฐจีนใช้นโยบายการเงินกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

คาดการณ์ผลกระทบต่อเศรษฐกิจต่อการลดดอกเบี้ยและสัดส่วน RRR

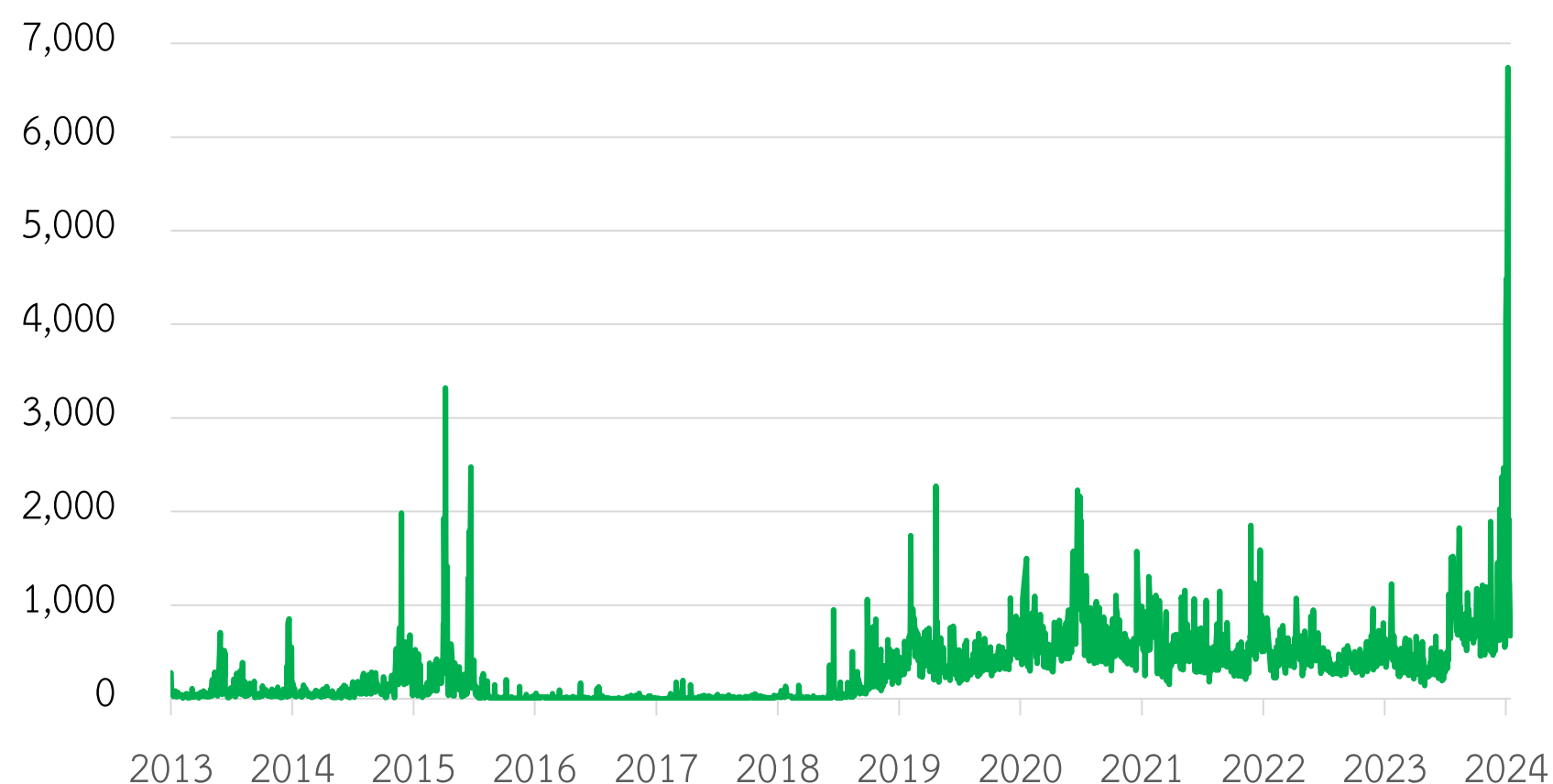
Unit: Percent



แรงซื้อ CSI300 Index ETFแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

ChinaAMC CSI300 Index ETF Turnover

Unit: Million Yuan



Sources: RYT9, Bloomberg as of 31 Jan 2024

ตัวอย่างมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ภาครัฐจีนประกาศในเดือนที่ผ่านมา

1. เจ้าหน้าที่ฝ่ายกำหนดนโยบายเตรียมพิจารณาการใช้มาตรการมูลค่า 2 ล้านล้านหยวน เพื่อเข้าซื้อหุ้นในตลาดหุ้นจีนผ่านทางโครงการ Hong Kong Exchange Link
2. สำนักงานสื่อและสิ่งพิมพ์แห่งชาติของจีน (NPPA) ได้ถอดร่างกฎระเบียบควบคุมอุตสาหกรรมเกมออกจากเว็บไซต์ ที่ได้เสนอร่างกฎระเบียบก่อนหน้านี้ในเดือน ธ.ค.
3. PBoC ประกาศลดอัตราส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลง โดยจะปรับ RRR ลง 0.50% เพื่ออัดฉีดเงินเข้าระบบ 1 ล้านล้านหยวน มีผลในวันที่ 5 ก.พ.
4. PBoC เผยว่า จะอนุญาตให้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใช้สิทธิการชำระหนี้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันในการกู้เงินจากธนาคาร เพื่อให้บริษัทเหล่านี้นำเงินมาชำระหนี้สิน
5. ตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้นประกาศระงับการทำ Short Selling หุ้นบางกลุ่ม ซึ่งรวมถึงหุ้นที่อยู่ใน Lock-Up Periods หรือหุ้นที่อยู่ภายใต้เงื่อนไขการห้ามขายในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง มีผลบังคับใช้ในวันที่ 29 ม.ค.
6. รัฐบาลจีนวางแผนที่จะควบรวมบริษัทจัดการสินทรัพย์ที่ประสบปัญหาหนี้สินของรัฐบาล 3 แห่ง เข้ากับบริษัท China Investment Corp ซึ่งเป็นกองทุนบริหารความมั่งคั่งที่มีขนาดใหญ่ที่สุดของจีน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนการปฏิรูปสถาบันการเงิน

โดย Bloomberg คาดการณ์ว่าในปีนี้ PBoC จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงทั้งหมด 0.3% ขณะที่ปรับลดสัดส่วน RRR ลง 1.0% ซึ่งอาจช่วยกระตุ้นการเติบโตของ GDP จีนสำหรับปีนี้ได้ถึง 1.3%

หลังจากการออกมาตรการกระตุ้นของภาครัฐทำให้มีแรงเข้าซื้อตลาดหุ้นจีนทั้ง Onshore และ Offshore โดยมีแรงเข้าซื้อ CSI300 Index ETFแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตามหลังจากนั้นตลาดหุ้นจีนยังคงปรับตัวลดลง จากหลากหลายปัจจัยเสี่ยงที่ยังคงอยู่ เราจึงยังคงแนะนำควบคุมสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีน โดยนักลงทุนเดิมสามารถถือลงทุนต่อได้ จากตลาดที่รับรู้ข่าวร้ายไปค่อนข้างมากแล้ว และยังมีโอกาสฟื้นตัวได้ ในปีนี้จากมาตรการกระตุ้นต่างๆ ที่ประกาศออกมาแล้ว และคาดว่าจะมีอย่างต่อเนื่องจากภาครัฐ ที่จะช่วยหนุนการบริโภค และความเชื่อมั่นนักลงทุน



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 3: China

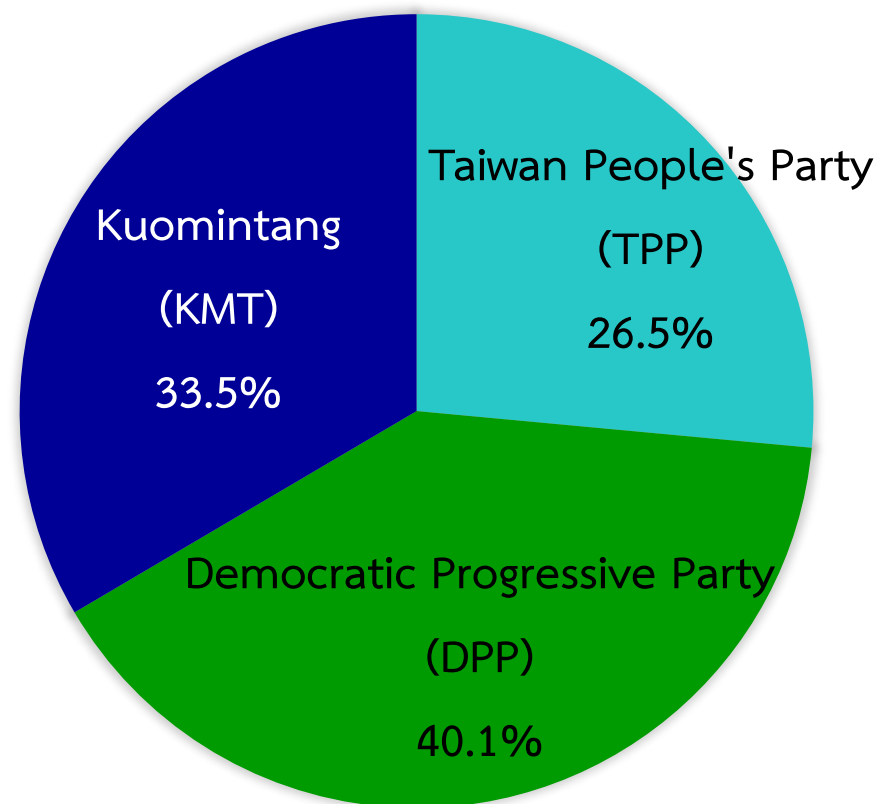
ผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีไต้หวัน



INDEGO

ไล่ ชิงเต๋อ นำพรรค DPP ยึดครองเก้าอี้ผู้นำไต้หวันติดต่อกันเป็นสมัยที่ 3

ผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีของไต้หวันปี 2024



คาดการณ์ผลกระทบจากการเลือกตั้งไต้หวัน

Scenario	Details	GDP Impact
War	การบุกรุกของจีนทำให้สหรัฐฯ เข้ามามีส่วนร่วมในความขัดแย้งด้วย จีนมีการตัดขาดทางการค้ากับสหรัฐฯ ไต้หวัน เกือบทั้งหมด และประเทศพันธมิตรของสหรัฐฯ บางส่วน	Taiwan -40% China -16.7% US -6.7%
Blockade	จีนมีการตัดขาดทางการค้ากับไต้หวันเกือบทั้งหมด และตัดขาดทางการค้ากับสหรัฐฯ บางส่วน	Taiwan -12.2% China -8.9% US -3.3%
Increased tensions	ความขัดแย้งระหว่างไต้หวันกับจีน และสหรัฐฯ กับจีน มีความรุนแรงมากขึ้น แต่ยังไม่ถึงขั้นวิกฤต มีการตัดขาดทางการค้ากันเพียงบางส่วน	Taiwan -0.8% China -0.6% US -0.2%
Status quo	ความสัมพันธ์ระหว่างไต้หวันกับจีน และสหรัฐฯ กับจีน เป็นไปตามเดิมเหมือนปัจจุบัน	
Rapprochement	ไทเป และปักกิ่งสามารถบรรลุความสัมพันธ์ที่ยั่งยืนได้ มีการฟื้นฟูทางการค้ากันมากขึ้น และลดการเก็บภาษีศุลกากรระหว่างสหรัฐฯ และจีน	Taiwan +0.1% China +0.3% US +0.2%

- ไล่ ชิงเต๋อ จากพรรคประชาธิปไตยก้าวหน้า (DPP) ชนะการเลือกตั้งด้วยคะแนนเสียงถล่มทลาย 5,586,019 คะแนน ชนะคู่แข่งพรรคก๊กมินตั๋ง (KMT) แบบทิ้งห่างกันเกือบล้านเสียง ซึ่งถือเป็นครั้งแรกนับจากปี 2000 ที่พรรคการเมืองในไต้หวันชนะเลือกตั้งและครองอำนาจปกครองสมัยที่ 3 ติดต่อกัน โดยประเด็นดังกล่าวอาจทำให้ประเด็นความขัดแย้งระหว่างจีน-ไต้หวันยังคงยืดเยื้อ เนื่องจากพรรค DPP มีจุดยืนในการสนับสนุนเอกราชของไต้หวัน (Pro-Independence)
- เรามองว่าความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์จะยังคงอยู่ไปในระยะยาว แต่เรามองว่าในระยะสั้น-กลาง ความขัดแย้งจะยังไม่ทวีความรุนแรงขึ้น และยังคงอยู่ในสถานะ Status Quo ดังเดิมเนื่องจากท่าทีของไล่ ชิงเต๋อ ในช่วงที่ผ่านมามีความผ่อนปรนในจุดยืนการต่อต้านจีนลงพอสมควร โดยจากเนื้อหาในช่วงการหาเสียงและแถลงการณ์ประกาศชัยชนะ มีการชูจุดยืนการมีสันติภาพและเสถียรภาพร่วมกับรัฐบาลปักกิ่งและรักษาสถานะระหว่างทั้งสองฝ่ายเอาไว้ตามเดิม (Status quo) รวมถึงต้องการสื่อสารในเรื่องความขัดแย้งและอุปสรรคกับจีนมากขึ้น นอกจากนี้หากพิจารณาถึงผลการเลือกตั้ง จะเห็นได้ว่าพรรค DPP ไม่ได้เป็นเสียงข้างมากในสภานิติบัญญัติ โดยเสียงข้างมากตกเป็นของฝ่ายอนุรักษนิยม ได้แก่ พรรคก๊กมินตั๋ง (KMT) และพรรคประชาชนไต้หวัน (TPP) ซึ่งทำให้นโยบายที่ถูกเสนอโดยพรรค DPP ที่อาจสร้างความขัดแย้งกับทางการจีนนั้นมีโอกาสผ่านสภาน้อยลง
- อย่างไรก็ตามความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-จีน-ไต้หวัน มีโอกาสปะทุความรุนแรงมากขึ้น เนื่องจากปธน.สี จิ้นผิง ยังคงตอกย้ำถึงการรวมชาติกับไต้หวันเป็นสิ่งที่ต้องเกิดขึ้น รวมถึงในช่วงปลายปีจะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีของสหรัฐฯ จึงอาจทำให้เกิดนโยบายกีดกันทางการค้าต่อจีน โดยเฉพาะสินค้าล้ำสมัยในช่วงหาเสียงได้





Highlight 4: Thailand

ผลประกอบการภาคธนาคารยังคงเติบโต แต่ถูกกดดันด้วยการตั้งสำรองที่สูงขึ้น



Bank	Net Income 2022 (MB.)	Net Income 2023 (MB.)	Change %	Provision for Loan Loss 2022 (MB.)	Provision for Loan Loss 2023 (MB.)	Change %
SCB	37,546	43,521	16%	33,829	43,600	29%
KBANK	35,769	42,405	19%	51,919	51,840	0%
BBL	29,306	41,636	42%	32,647	33,667	3%
KTB	33,698	36,616	9%	24,338	37,085	52%
BAY	30,713	32,930	7%	19,924	28,089	41%
TTB	14,195	18,462	30%	18,353	22,199	21%
TISCO	7,224	7,303	1%	723	613	-15%
KKP	7,602	5,443	-28%	5,036	6,082	21%
LHFG	1,579	2,096	33%	2,704	2,163	-20%
CIMBT	2,911	1,605	-45%	2,094	3,110	49%
Total	200,543	232,017	16%	191,566	228,449	19%

- ผลประกอบการปี 2566 ของธนาคารพาณิชย์หลัก 10 แห่ง ของประเทศไทยในภาพรวมยังคงเติบโตได้ตามวัฏจักรของดอกเบี้ยขาขึ้นในปีที่ผ่านมา โดยกำไรสุทธิรวมขยายตัว 16% (YoY) อยู่ที่ 2.32 แสนล้านบาท แต่ก็ถูกกดดันด้วยการตั้งสำรองที่สูงขึ้นกว่า 19% (YoY) เช่นกัน โดยมีประเด็นที่น่าสนใจดังนี้:
- ธนาคารกรุงไทย (KTb): กำไรสุทธิยังคงเติบโตได้ 9% (YoY) อยู่ที่ 3.36 หมื่นล้านบาท แต่มีตัวเลขที่น่าสนใจคือการตั้งสำรองที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปี 2022 โดยเพิ่มขึ้นถึง 52% (YoY) อยู่ที่ 3.7 หมื่นล้านบาท โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าเป็นผลกระทบจากบรรดาบริษัทที่ผิวน้ำชำระหนี้ในช่วงที่ผ่านมา
- ธนาคารเกียรตินาคินภัทร (KKP): กำไรสุทธิหดตัว 28% (YoY) โดยถูกกดดันหลักจากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยปรับลดลง 23.5% (YoY) จากภาวะทางด้านตลาดทุนที่ยังคงซบเซาและส่งผลกระทบต่อการลงทุน รวมถึงผลขาดทุนจากการขายรถยนต์ในส่วนของธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อ อันเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจที่มีการฟื้นตัวอย่างไม่ทั่วถึง
- ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย (CIMBT): กำไรสุทธิหดตัว 45% (YoY) เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเติบโตสูงกว่าการเติบโตของรายได้จากการดำเนินงาน ประกอบกับผลขาดทุนด้านการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น 49% (YoY) โดยเป็นการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับหลักความระมัดระวังของธนาคารและเหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เป็นอยู่

Source: Bloomberg, ThaiQuest



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 4: Thailand

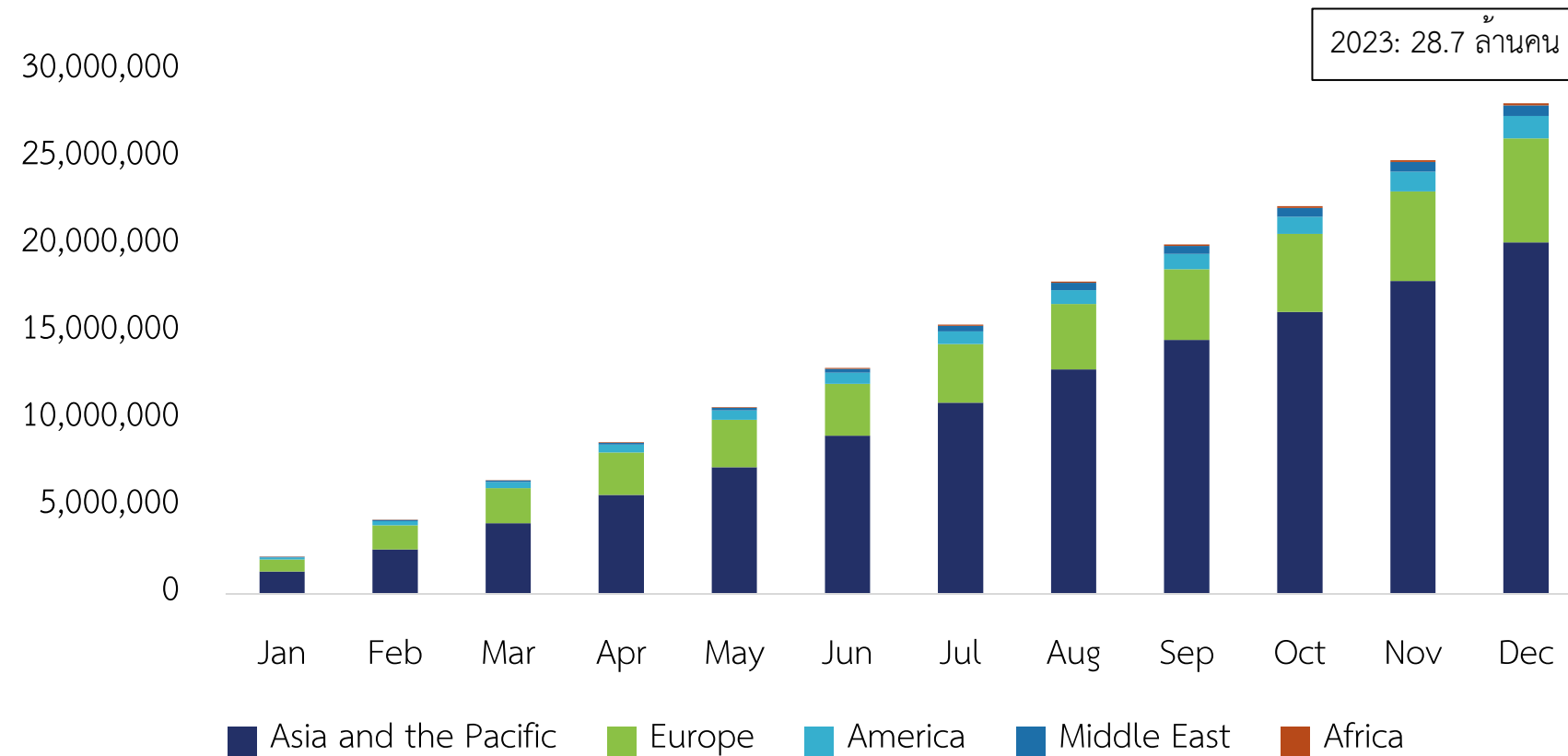
ภาคการท่องเที่ยวยังคงเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจไทย เป้าหมายปี 2024 ใกล้เคียงระดับ Pre-COVID



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติบรรลุเป้าหมายปี 2023

Unit: People

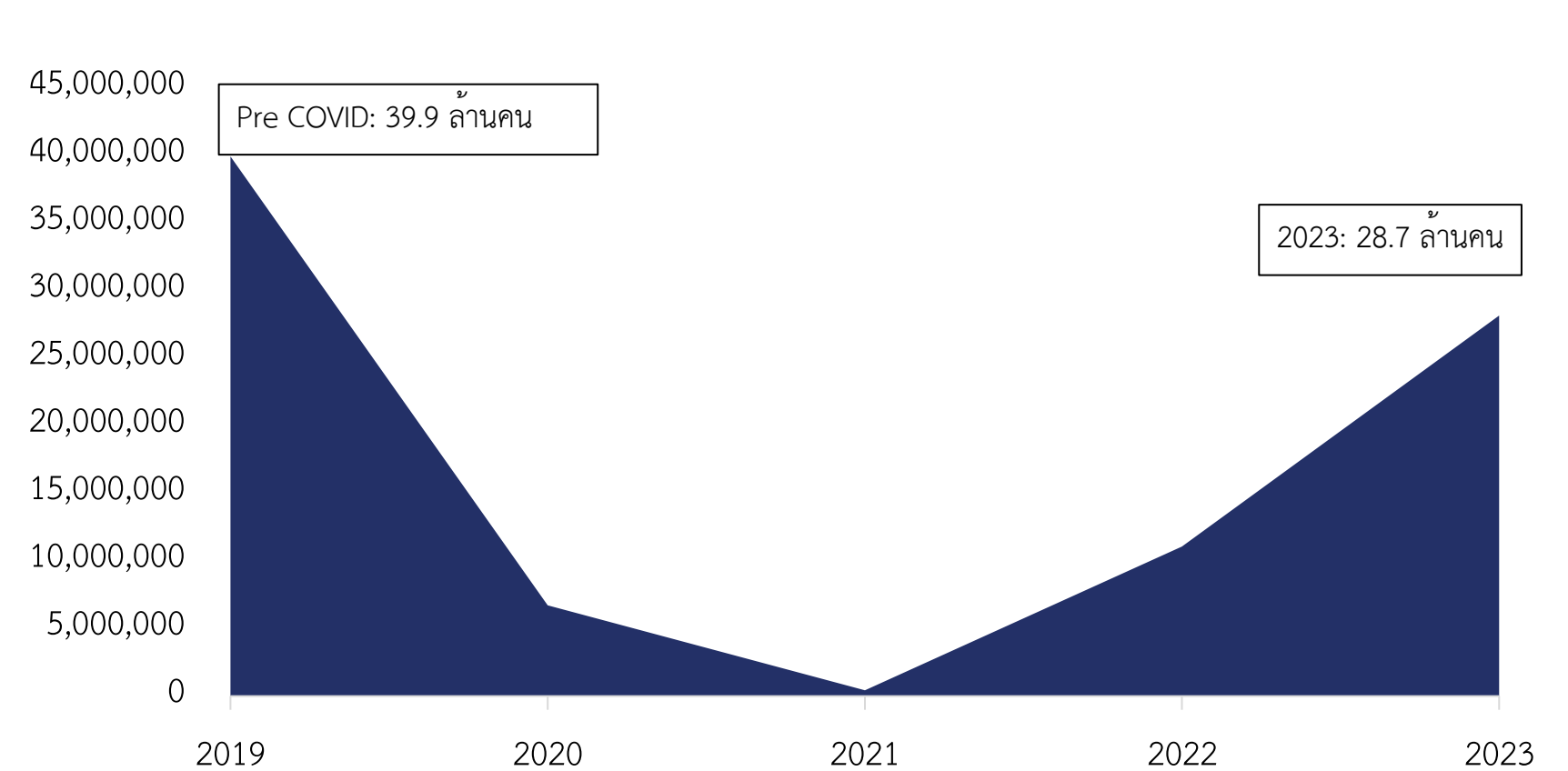
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2023



จำนวนตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติยังมีแนวโน้มเติบโตไปเท่าช่วงก่อน COVID ได้อีก

Unit: People

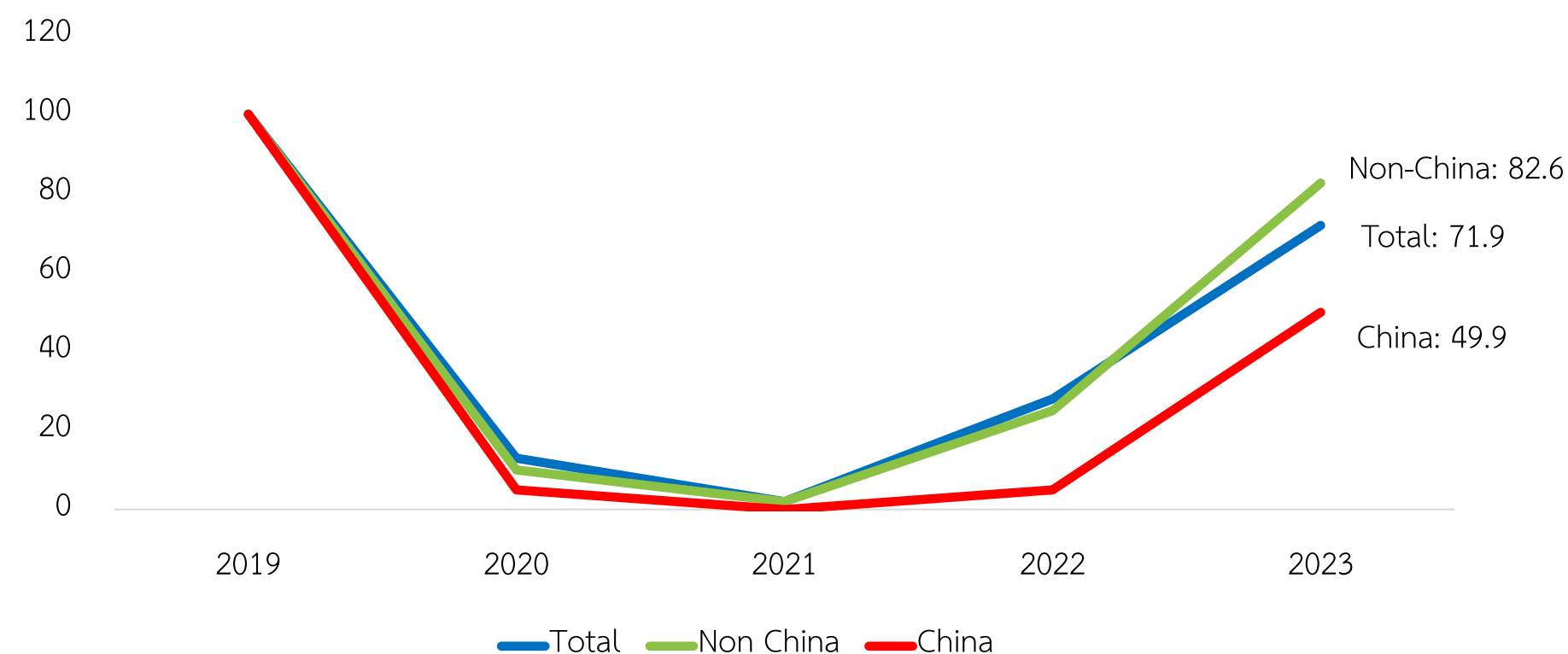
เปรียบเทียบจำนวนนักท่องเที่ยวก่อนช่วง COVID-19



จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการฟื้นตัวเท่านั้น เมื่อเทียบกับชาติอื่น

จำนวนนักท่องเที่ยวก่อนช่วง COVID-19 ของนักท่องเที่ยวจีนกับชาติอื่น (2019 = 100)

Unit: Point



- ด้านภาคการท่องเที่ยวไทยซึ่งถือเป็นหนึ่งในเครื่องยนต์สำคัญของเศรษฐกิจไทยที่ยังคงอยู่ในช่วงฟื้นตัวต่อเนื่องหลังจากช่วงโรคระบาด COVID-19 และสามารถบรรลุเป้าหมายจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 28 ล้านคน ของปี 2023 ที่ผ่านมาได้ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของปีพอดี โดยได้แรงหนุนจากช่วง High Season และการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวจีนที่เข้ามาเข้าชมคอนเสิร์ตของศิลปินไต้หวัน Jay Chou
- สำหรับปี 2024 เรามองว่าภาคการท่องเที่ยวของไทยยังมีศักยภาพในการฟื้นตัวได้ต่อสะท้อนผ่านยอดนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังไม่ถึงระดับ Pre-COVID นอกจากนี้รัฐบาลยังคงให้ความสำคัญกับนโยบายภาคการท่องเที่ยว โดยล่าสุดได้มีการอนุมัติฟรี วีซ่ากับจีน ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2024 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นการยกระดับความสัมพันธ์และกระตุ้นให้นักท่องเที่ยวชาวจีนกลับมาท่องเที่ยวประเทศไทยมากขึ้น โดยในปีนี้ด้านกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาได้ตั้งเป้านักท่องเที่ยวต่างชาติไว้ที่ 35 ล้านคน ซึ่งใกล้เคียงกับระดับ Pre-COVID ในปี 2019 ที่จำนวน 39.9 ล้านคน

Source: Tourism Authority of Thailand



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 4: Thailand

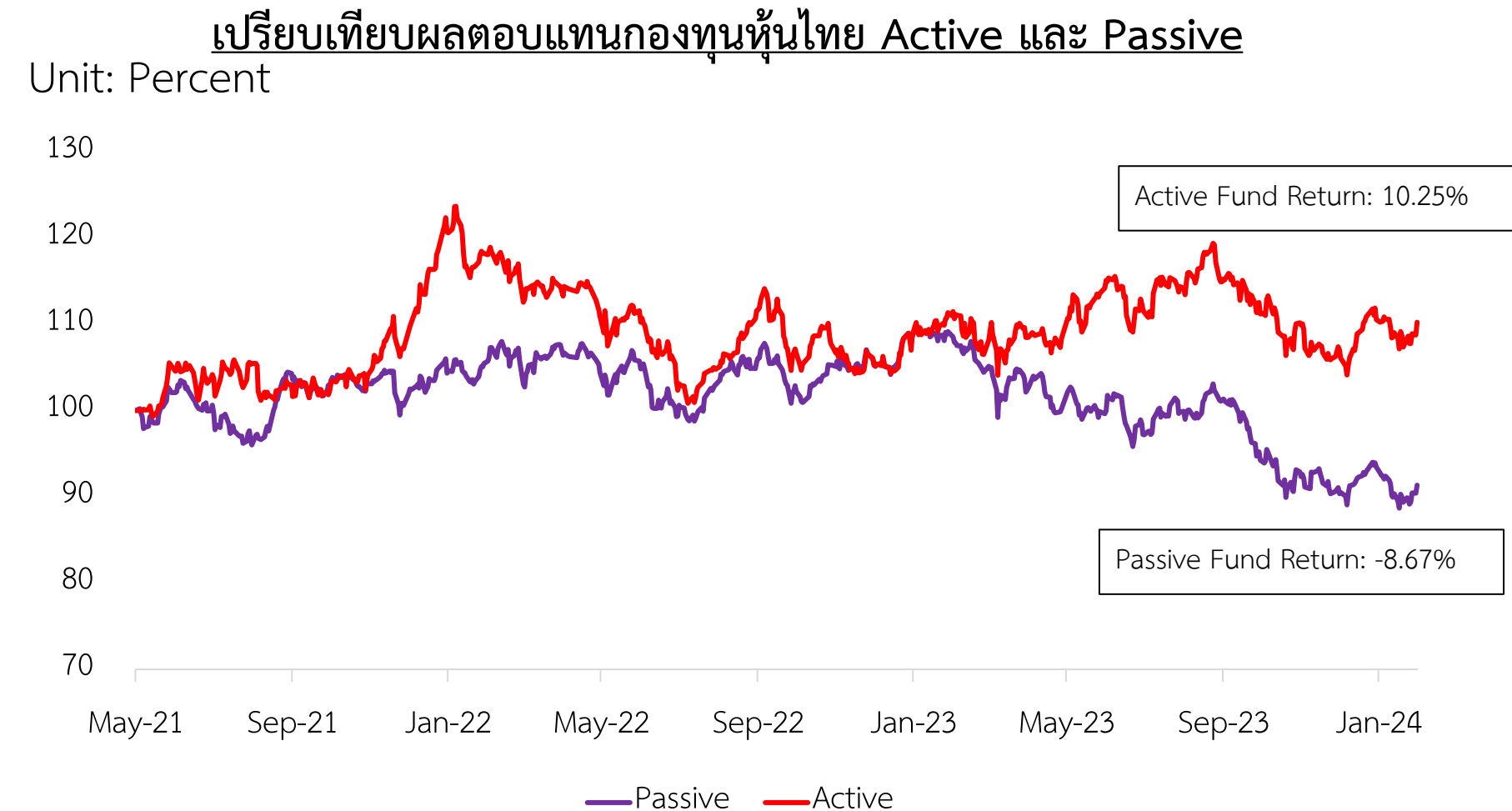
รัฐบาลประเดิมนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านโครงการ Easy E-receipts



การกระตุ้นภาคบริโภคผ่านมาตรการลดหย่อนภาษีด้วยวงเงินที่สูงขึ้น

Stimulus Package	Duration	Tax Benefit
ข้อช่วยเหลือชาติ 1	25 - 31 Dec 2015	15,000 Baht
ข้อช่วยเหลือชาติ 2	15 - 31 Dec 2016	15,000 Baht
ข้อช่วยเหลือชาติ 3	10 Nov - 3 Dec 2017	15,000 Baht
ข้อช่วยเหลือชาติ 4	15 Dec 2018 - 15 Jan 2019	15,000 Baht
ข้อลดมีคืน 1	23 Oct - 31 Dec 2020	30,000 Baht
ข้อลดมีคืน 2	1 Jan -15 Feb 2022	40,000 Baht
ข้อลดมีคืน 3	1 Jan - 15 Feb 2023	40,000 Baht
Easy E-receipts	1 Jan - 15 Feb 2024	50,000 Baht

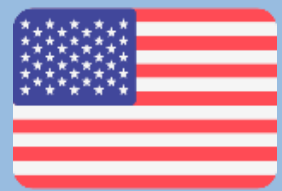
กองทุนหุ้นไทยแบบเชิงรุกสามารถสร้างผลตอบแทนได้เหนือกองทุนอ้างอิงดัชนี



- ด้านนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ มีแนวโน้มว่านโยบาย Digital Wallet อาจถูกเลื่อนออกไปหลังคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) แสดงความเห็นเชิงตั้งคำถามเกี่ยวกับรายละเอียดของนโยบายดังกล่าว อาทิ ความเสี่ยงทางกฎหมาย ความเสี่ยงต่อการทุจริต ความจำเป็นและคุ้มค่าของนโยบาย ส่งผลให้รัฐบาลเลื่อนการประชุมคณะกรรมการนโยบายโครงการเติมเงินดิจิทัล เพื่อกลับไปทบทวนและแก้ไขรายละเอียดของนโยบายใหม่
- อย่างไรก็ตามเรามองว่าเศรษฐกิจไทยยังคงรอรับปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นอื่นๆ ที่จะตามมาในระยะถัดจากนี้ของภาครัฐ จากการที่งบประมาณส่วนใหญ่จะมีผลบังคับใช้ในช่วงปลายไตรมาส 1 ถึงช่วงต้นไตรมาส 2 ปี 2567 โดยในช่วงต้นปีที่ผ่านมา ได้มีการออกมาตรการลดหย่อนภาษีผ่านโครงการ Easy E-receipts ซึ่งเป็นโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจที่สามารถใช้ใบกำกับภาษีแบบอิเล็กทรอนิกส์ได้ ผ่านการซื้อสินค้าอุปโภค บริโภคต่างๆ ซึ่งสามารถลดหย่อนภาษีได้ถึง 50,000 บาท ซึ่งสูงกว่าวงเงินการลดหย่อนเมื่อเทียบกับมาตรการลดหย่อนภาษีในอดีต ซึ่งคาดว่าจะทำให้มีเงินหมุนในระบบกว่า 6 หมื่นล้านบาท
- เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยที่ได้ซึมซับ Sentiment เชิงลบ และปรับตัวลงมาจนอยู่ในระดับที่น่าสนใจในเชิง Valuation ที่ Forward P/E ระดับ 13.92 เท่า หรือระดับ -1 S.D. หากเทียบค่าเฉลี่ยในรอบ 10 ปี และยังรอรับปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นทางเศรษฐกิจและภาคท่องเที่ยว โดยเราแนะนำการลงทุนในกองทุนหุ้นไทยที่มีกลยุทธ์การลงทุนเชิงรุก (Active Fund) ซึ่งมีความสามารถในการคัดเลือกหุ้นที่มีความโดดเด่นสูง (Stock Selection) สะท้อนผ่านผลตอบแทนในช่วง 3 ปีหลัง ที่กองทุนแบบ Active Fund ยังสามารถสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นแม้ตลาดหุ้นไทยเป็นแนวโน้มขาลง

Source: Bloomberg, CGS-CIMB



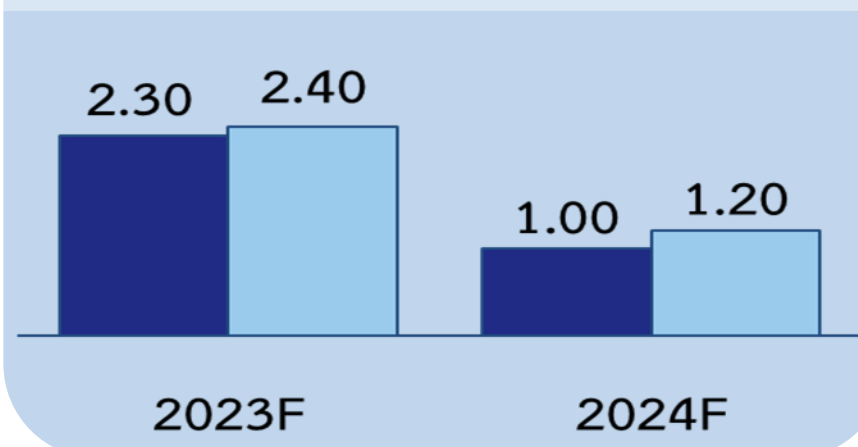


ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/66 ขยายตัว 3.3% (QoQ) มากกว่าคาดการณ์ที่ 2.0%
- ดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (Core PCE) เดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้น 0.2% (MoM) เป็นไปตามคาดการณ์
- ตัวเลข Nonfarm Payrolls เดือน ม.ค. ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 353,000 ตำแหน่ง จากเดือนก่อนหน้าที่ 333,000 ตำแหน่ง

ความเสี่ยง

- นโยบายการเงินของ Fed
- เงินเฟ้อกลับมาเร่งตัว
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



ประเด็นสำคัญในยุโรป

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/66 เบื้องต้นของยูโรโซน ขยายตัว 0.1% (YoY) มากกว่าคาดการณ์ที่ 0%
- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้นของยูโรโซน เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 2.8% (YoY) มากกว่าตัวเลขคาดการณ์ที่ 2.7%
- ตัวเลข PMI รวมจาก S&P Global ของยูโรโซน เดือน ม.ค. หดตัวสู่ระดับ 47.9 จุด เป็นไปตามคาดการณ์

ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

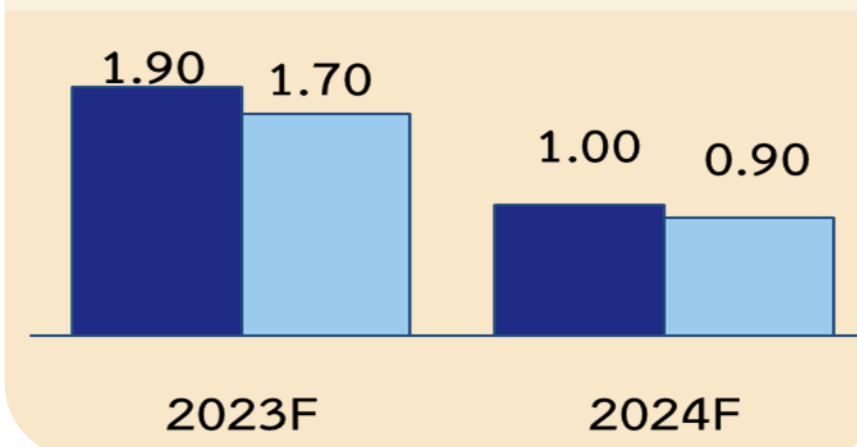


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) พื้นฐานเขตโตเกียว เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 1.6% (YoY) ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ที่ 1.9%
- ตัวเลข PMI ภาคการบริการเดือน ม.ค. ขยายตัวที่ 53.1 จุด มากกว่าคาดการณ์ที่ 52.7 จุด และตัวเลข PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค. หดตัวที่ 48.0 จุด
- ดัชนีภาคการผลิตอุตสาหกรรมเบื้องต้น เดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้น 1.8% (MoM) ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 2.4%

ความเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BOJ
- การค้าระหว่างประเทศ
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ

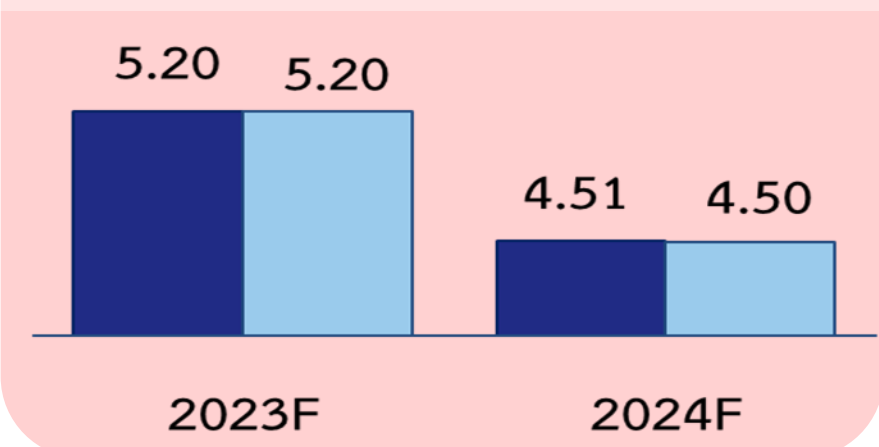


ประเด็นสำคัญในจีน

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/66 ขยายตัว 5.2% (YoY) ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 5.3%
- ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม เพิ่มขึ้น 6.8% (YoY) มากกว่าคาดการณ์ที่ 6.6%
- ตัวเลข PMI ภาคการบริการจาก Caixin เดือน ม.ค. ขยายตัวที่ 52.7 จุด ด้านตัวเลข PMI ภาคการผลิตจาก Caixin เดือน ม.ค. ขยายตัวที่ 50.8 จุด

ความเสี่ยง

- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- ภาคอสังหาฯ ที่อ่อนแอ
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาดการณ์



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 8 Feb 2024.

■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า

■ GDP consensus % เดือนล่าสุด



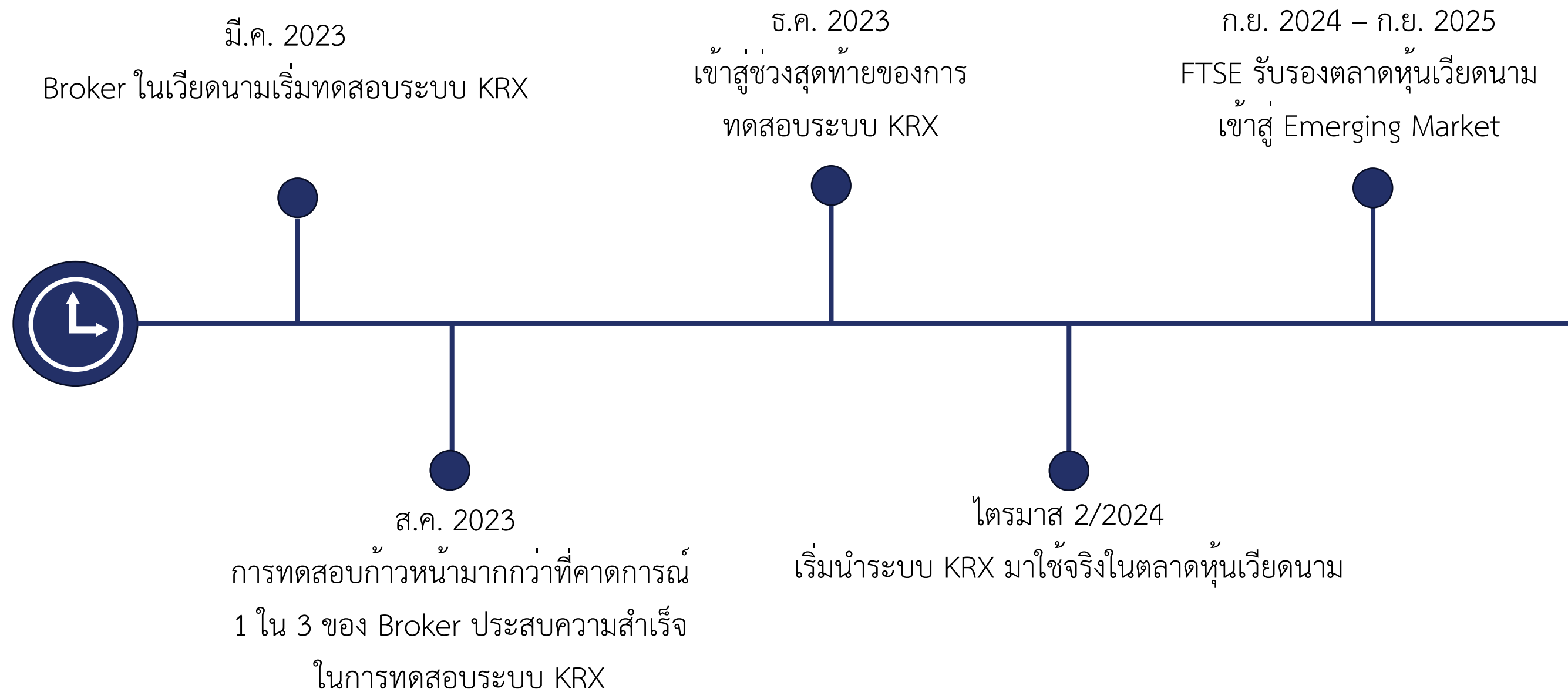


Asset Class Outlook: Vietnam



ตลาดหุ้นเวียดนามใกล้เคียงการเป็น Emerging Market มากขึ้น หลังการทดสอบระบบ KRX ก้าวหน้ากว่าคาด

Timeline การเข้าสู่ Emerging Market (FTSE) ของตลาดหุ้นเวียดนาม



เกิดอะไรขึ้นกับตลาดหุ้นเวียดนามในช่วงที่ผ่านมา?

- ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นกว่า 15% ตั้งแต่ช่วง เดือน พ.ย. 2023 ที่ผ่านมานอกจากปัจจัยการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจแล้ว ยังมีความคาดหวังการเข้าเป็น Emerging Market อีกด้วย ซึ่งปัจจุบันอยู่ในระหว่างขั้นตอนของการทดสอบขั้นสุดท้ายของระบบ KRX ซึ่งเป็นระบบที่ทำให้นักลงทุนไม่จำเป็นต้องวางเงินล่วงหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงการเพิ่มเครื่องมือ Options และ Short Selling ซึ่งหากการทดสอบผ่านไปได้ด้วยดี คาดว่าตลาดหุ้นเวียดนามจะได้รับการบรรจุเป็น Emerging Market ของบริษัทจัดทำดัชนี FTSE ในช่วง ก.ย. 2024 – ก.ย. 2025 ซึ่งจะทำให้มีเม็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นเวียดนามมหาศาล อย่างไรก็ตาม การเข้าเป็น Emerging Market ของ MSCI นั้น ยังติดข้อจำกัดประเด็น Foreign Ownership Limit ซึ่งยังคงไม่มีความชัดเจนจากรัฐบาลเวียดนามและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องมากนัก
- เรามองว่าเศรษฐกิจเวียดนามกำลังอยู่ในช่วงฟื้นตัว และเศรษฐกิจเวียดนามมีศักยภาพในการเติบโตสูงจากการเป็นฐานการผลิตและยังได้ประโยชน์จากกระแส China Plus 1 ที่บริษัทต่างๆ ต้องการที่จะกระจายฐานการผลิตและโรงงานออกไปประเทศอื่น นอกจากเงินมากขึ้น โดยเราแนะนำทยอยสะสมกองทุนหุ้นเวียดนามที่มีการเน้นลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจและการเป็นฐานการผลิต อาทิ กลุ่มธนาคาร กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มวัสดุ และมีการจำกัดสัดส่วนการลงทุนในกลุ่มอสังหาฯ ที่แม้จะยังอยู่ในช่วงฟื้นตัวแต่ก็ยังคงมีความท้าทายด้านสภาพคล่องอยู่

Sources: SSI Securities as of 26 Jan 2024.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



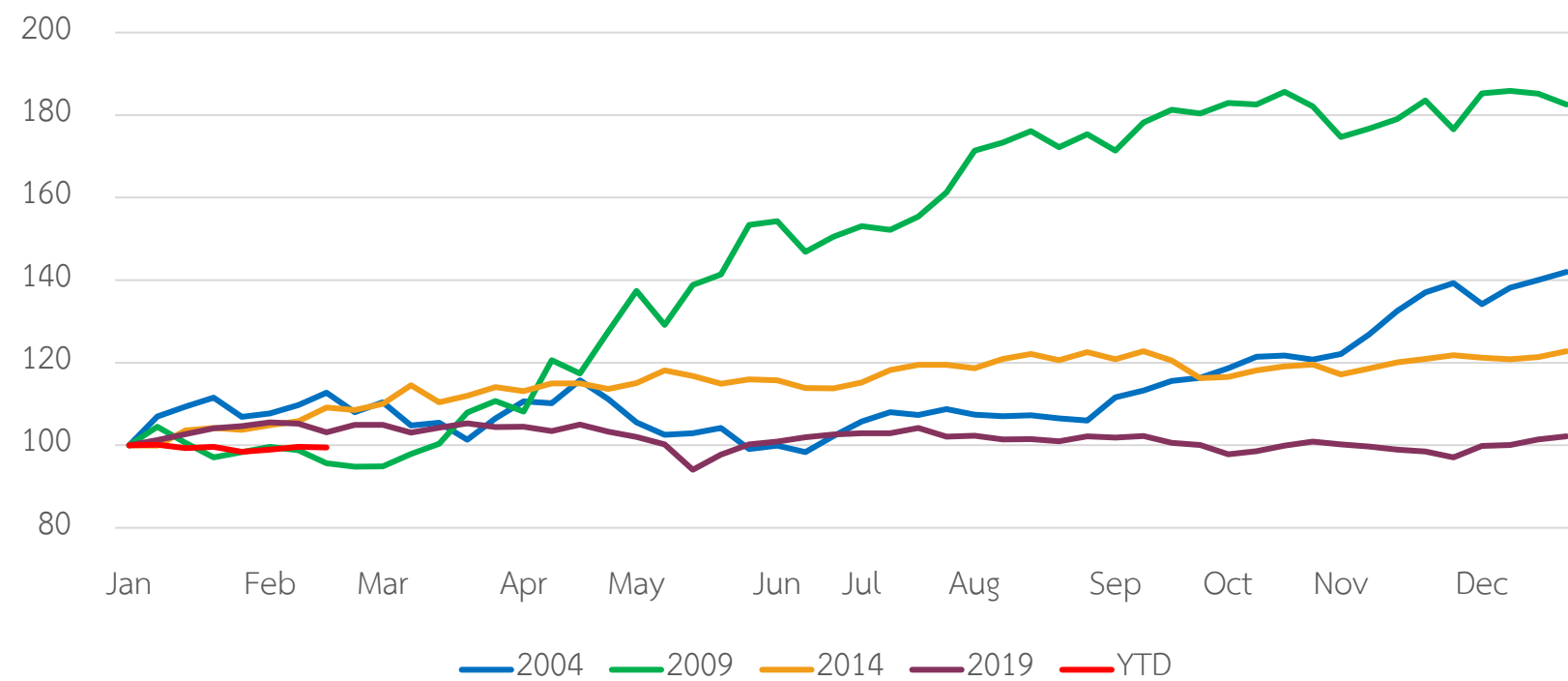
Asset Class Outlook: Indonesia

ผลกระทบการเลือกตั้งต่อเศรษฐกิจอินโดนีเซีย



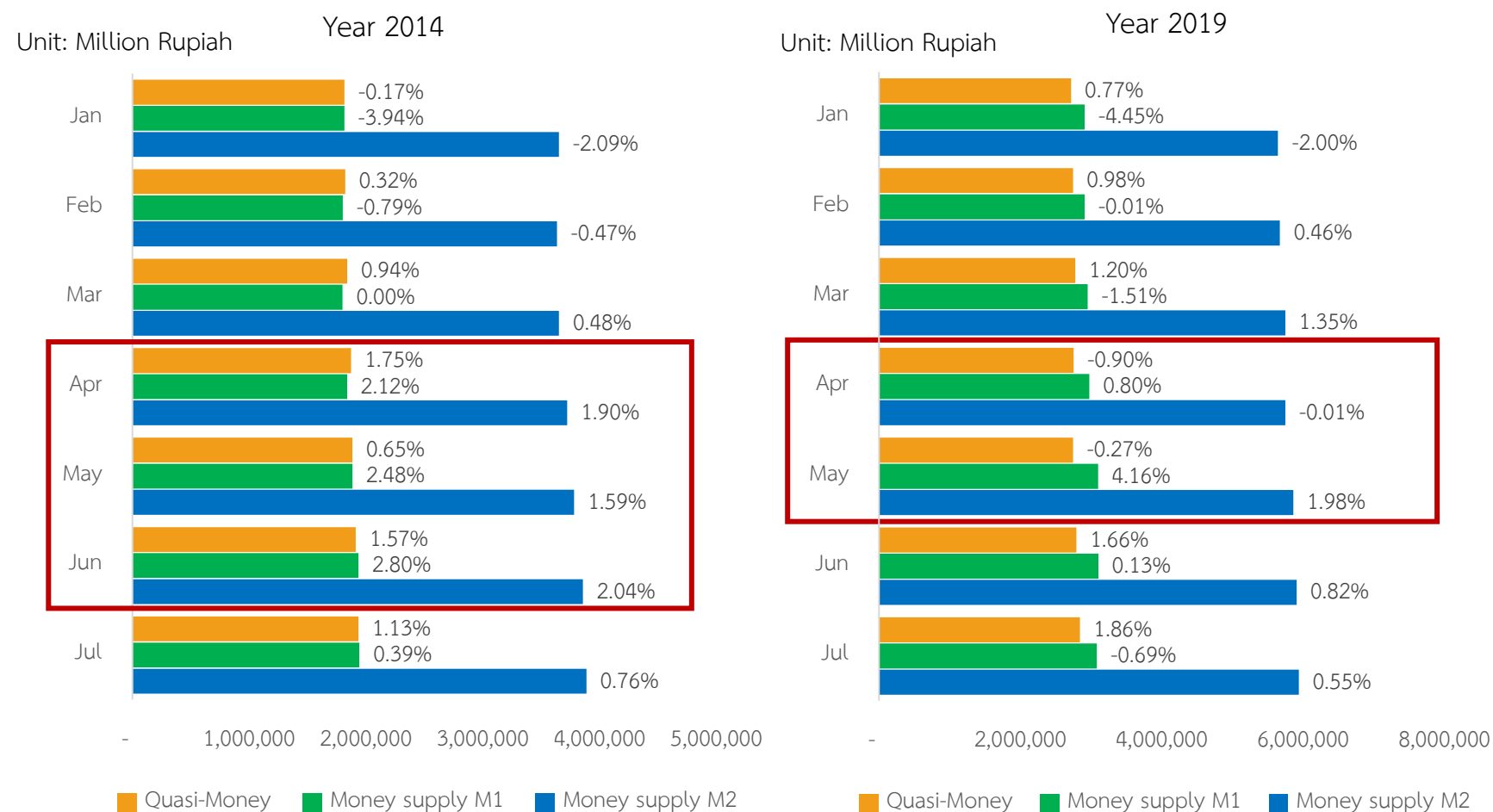
ตลาดหุ้นอินโดนีเซียให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ในปีที่มีการเลือกตั้ง

IDX Index Rebased to 100 at Start of Year



การเลือกตั้งทำให้ปริมาณเงิน M1 เพิ่มขึ้น

Money Supply and Percentage change (MoM) during Election 2014 and 2019



Sources: Kompas, Bloomberg as of 6 Feb 2024.

- สถานการณ์การเลือกตั้งประธานาธิบดีของประเทศอินโดนีเซียในปี 2024 อาจไม่สามารถหาข้อยุติได้ภายในครั้งเดียว โดยการเลือกตั้งครั้งแรกจะถูกจัดขึ้นในวันที่ 14 ก.พ. 2024 ซึ่งหากไม่มีตัวแทนผู้สมัครประธานาธิบดีท่านใดที่ได้คะแนนเสียงเกิน 50% ของผู้มีสิทธิเลือกตั้งทั้งหมด จะส่งผลให้ต้องมีการเลือกตั้งครั้งที่ 2 ในช่วงไตรมาส 3 ซึ่งในครั้งที่ 2 จะเป็นการแข่งขันระหว่าง 2 อันดับแรกที่ได้คะแนนเสียงมากที่สุดในครั้งที่ 1 เพื่อหาบทสรุปของการเลือกตั้ง
- ซึ่งหากพิจารณาสถิติใน 4 ครั้งหลังสุด ปีที่มีการเลือกตั้งมักเป็นปีที่ตลาดหุ้นสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ยปีละ 31.8% โดยเฉพาะในปี 2004, 2009 และ 2014 ที่ตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่า 20% ขณะที่ตลาดหุ้นอาจจะมีความผันผวนในช่วงต้นของปี ก่อนที่ตลาดหุ้นจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นในช่วงที่เหลือของปี
- โดยภาพรวมการเลือกตั้งมีผลกระทบเชิงบวกต่อเศรษฐกิจอยู่พอสมควร โดยการเลือกตั้งสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจของชุมชนได้ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากความช่วยเหลือหรือโครงการต่างๆ ที่ดำเนินการก่อนการเลือกตั้ง อย่างไรก็ตามผลกระทบของการเลือกตั้งเพียงส่งผลในระยะสั้นเท่านั้น เห็นได้จากการที่เศรษฐกิจยังคงมีอัตราการเติบโตที่ประมาณ 5 % เท่านั้น
- การเลือกตั้งเป็นการช่วยกระตุ้นให้มีการบริโภคภายในประเทศเพิ่มมากขึ้น และยังทำให้เงินทุนหมุนเวียนในระบบมีปริมาณสูงขึ้น และเมื่อมาสู่การเลือกตั้งในปี 2014 พบว่าปริมาณเงิน M1 เพิ่มขึ้นมากกว่า Quasi-Money และ M2 ในช่วงระหว่างการเลือกตั้งในเดือนเมษายนและกรกฎาคม
- ขณะที่การเลือกตั้งปี 2019 ปริมาณเงิน M1 ในเดือนเมษายนเพิ่มขึ้นประมาณ 0.8% ในทางกลับกัน M2 ลดลง 0.01% สอดคล้องกับการลดลงของ Quasi-Money ประมาณ 0.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน และยังส่งผลต่อเนื่องในเดือนพฤษภาคม ข้อมูลเหล่านี้เป็นการยืนยันว่ามีการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในระหว่างการเลือกตั้ง



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



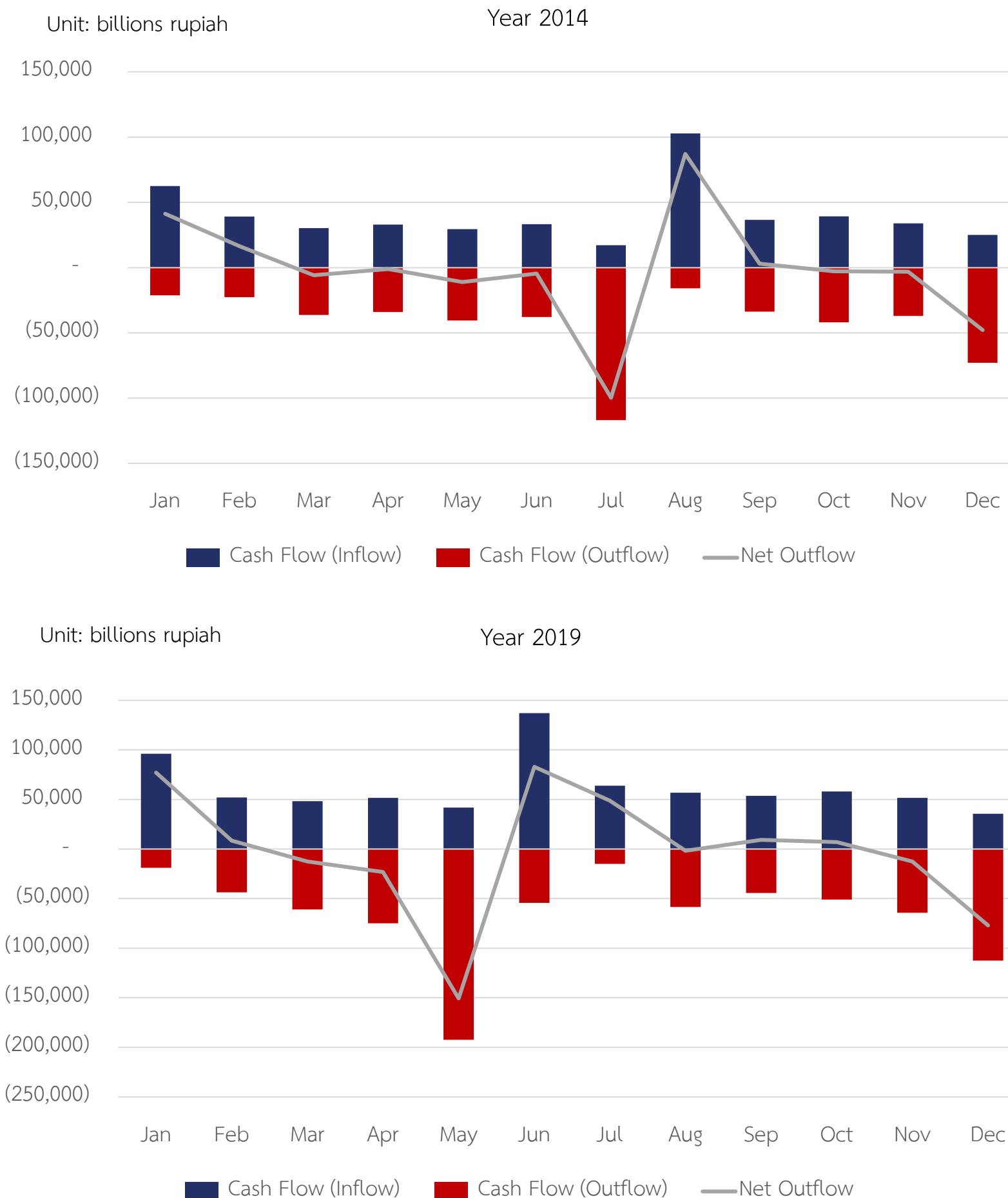
Asset Class Outlook: Indonesia

ผลกระทบการเลือกตั้งต่อเศรษฐกิจอินโดนีเซีย



ในช่วงการเลือกตั้ง ประชาชนมีการถอนเงินสดออกมาใช้จ่ายมากขึ้น

Cash Flows for the 2014 and 2019 Election Period



Sources: Kompas, Bloomberg as of 6 Feb 2024.

- ในช่วงการเลือกตั้งจะเป็นช่วงที่มีการปริมาณเงินที่ไหลออกจากสถาบันการเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจที่มากขึ้น และนำไปสู่การบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น โดยสามารถเห็นได้จากการเงินที่ถูกถอนออกจากสถาบันการเงินมีปริมาณที่มากกว่าเงินที่ถูกฝากเข้า นอกจากนี้ยังส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นตามการใช้จ่ายที่สูงขึ้น
- หากมาดูสถิติการเลือกตั้งปี 2014 ที่จัดขึ้นในเดือนเมษายนและกรกฎาคม ประชาชนมีการถอนเงินออกจากบัญชีมากกว่าเงินฝากเข้า ซึ่งเริ่มเกิดขึ้นตั้งแต่เดือนมีนาคม 2014 หรือก่อนการเลือกตั้งเกิดขึ้น โดยในเดือนเมษายน 2014 คิดเป็นมูลค่าสูงถึงประมาณ 1 ล้านล้านรูเปียห์ เป็นการบ่งบอกว่าประชาชนมีการถอนเงินสดนำมาใช้จ่ายมากขึ้น
- สถานการณ์นี้เกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำอีกในระหว่างการเลือกตั้งในเดือนกรกฎาคม 2014 โดยพบว่าเงินที่ถูกถอนออกจากบัญชีมากกว่าเงินฝากเข้าอยู่ที่ประมาณ 99.6 ล้านล้านรูเปียห์ ซึ่งมีปริมาณที่มากขึ้นกว่าเดือนเมษายน 2014
- ขณะที่ในเดือนเมษายน 2019 ก็มีรูปแบบเดียวกัน โดยประชาชนมีการถอนเงินสดสูงถึง 74.9 ล้านล้านรูเปียห์ ในขณะที่จำนวนเงินฝากอยู่ที่ 51.6 ล้านล้านรูเปียห์ ซึ่งหมายความว่าเงินที่ถูกถอนออกจากบัญชีมีมูลค่ามากกว่าเงินฝากเข้าถึง 23.3 ล้านล้านรูเปียห์ ข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อบ่งชี้ถึงการใช้จ่ายของประชาชนที่เพิ่มขึ้นในช่วงระหว่างที่มีการเลือกตั้ง
- มุมมองของเรา** การเลือกตั้งในปีนี้จะช่วยให้การบริโภคภายในประเทศเพิ่มมากขึ้นได้เกือบตลอดปี โดยเฉพาะในเดือนที่มีการเลือกตั้ง และยังส่งผลดีต่อผลประกอบการของบริษัทต่างๆ ในประเทศ เช่นอุตสาหกรรมการพิมพ์ อุตสาหกรรมการพิมพ์สิ่งทอ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม รวมไปถึงอุตสาหกรรมโรงแรม โดยจะช่วยกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจของอินโดนีเซียในปี 2024 ให้สามารถเติบโตได้ในระดับ 5% นอกจากนี้จากข้อมูลของทางธนาคาร Bank Central Asia (BCA) ยังคาดการณ์ว่า การเลือกตั้งในปี 2024 นี้จะช่วยกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ประมาณ 0.05% - 0.1% เราแนะนำทยอยสะสมกองทุนหุ้นอินโดนีเซีย โดยภาพรวมแนะนำทยอยสะสมเพิ่มเติมแบบ DCA หลังผลประกอบการของบริษัทมีแนวโน้มได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคที่เพิ่มมากขึ้น รวมทั้งปีที่มีการเลือกตั้ง ตลาดหุ้นมักให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกได้



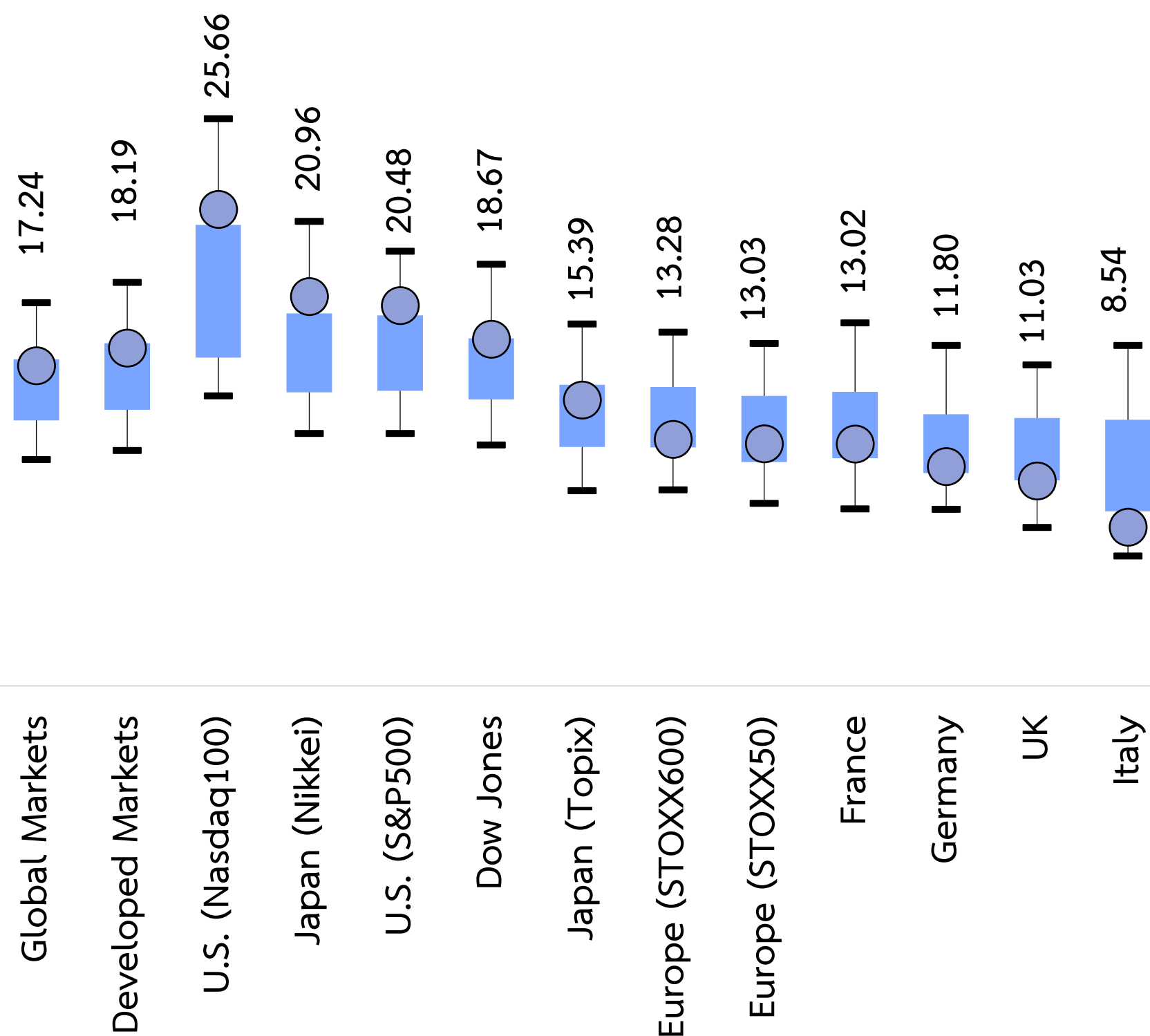
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

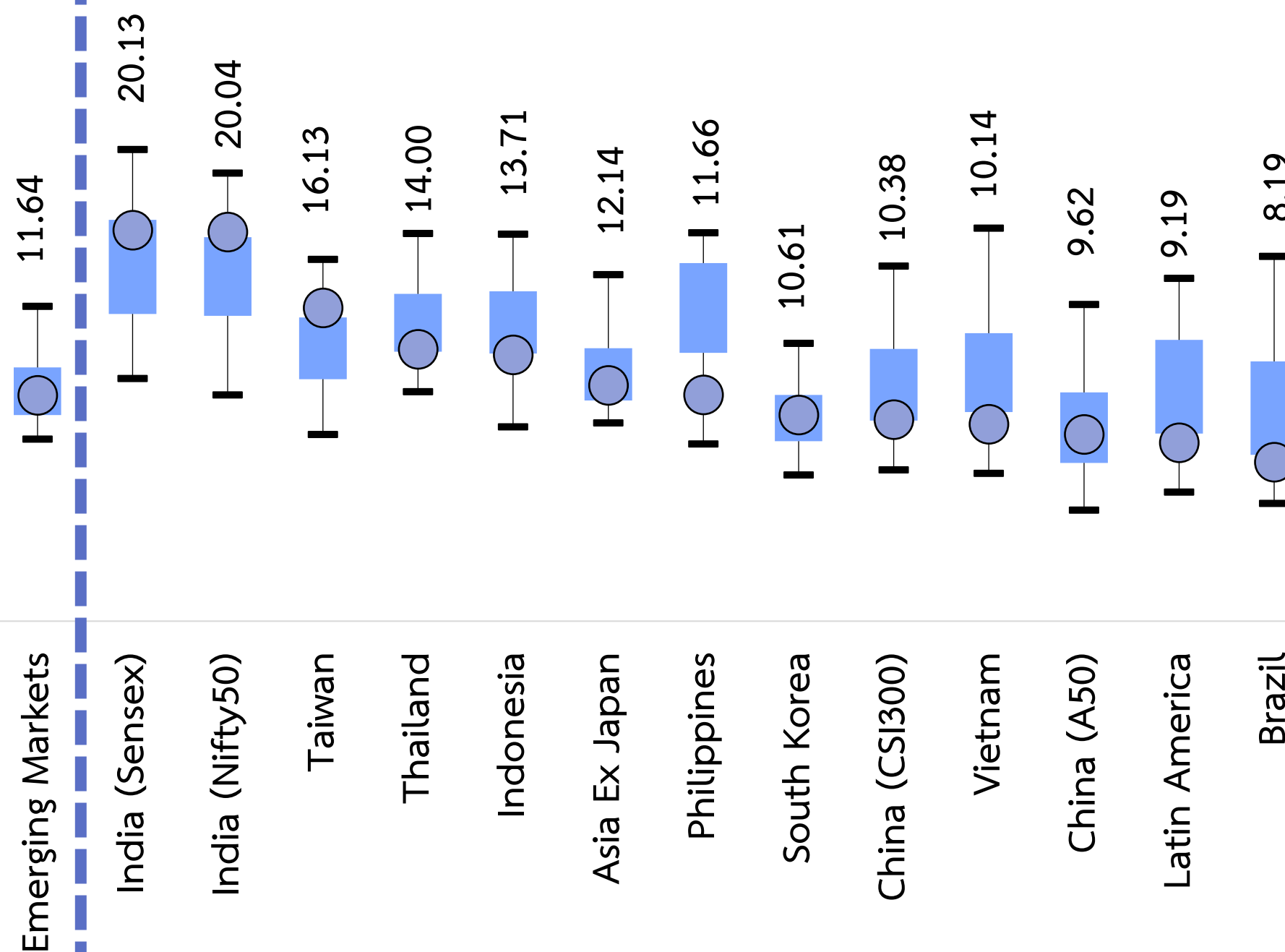


Global PE Valuation (10-year average)

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 8 Feb 2024.

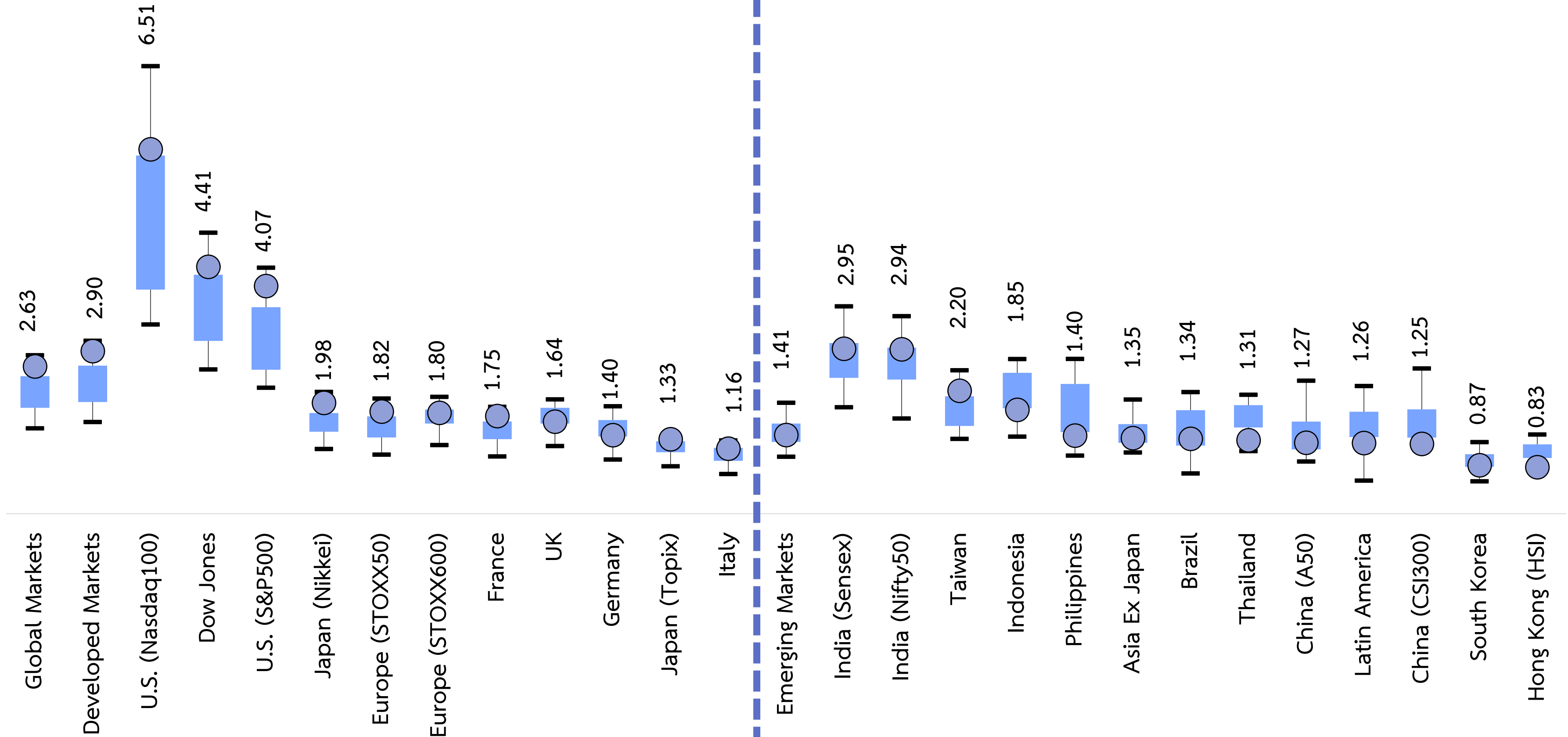




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



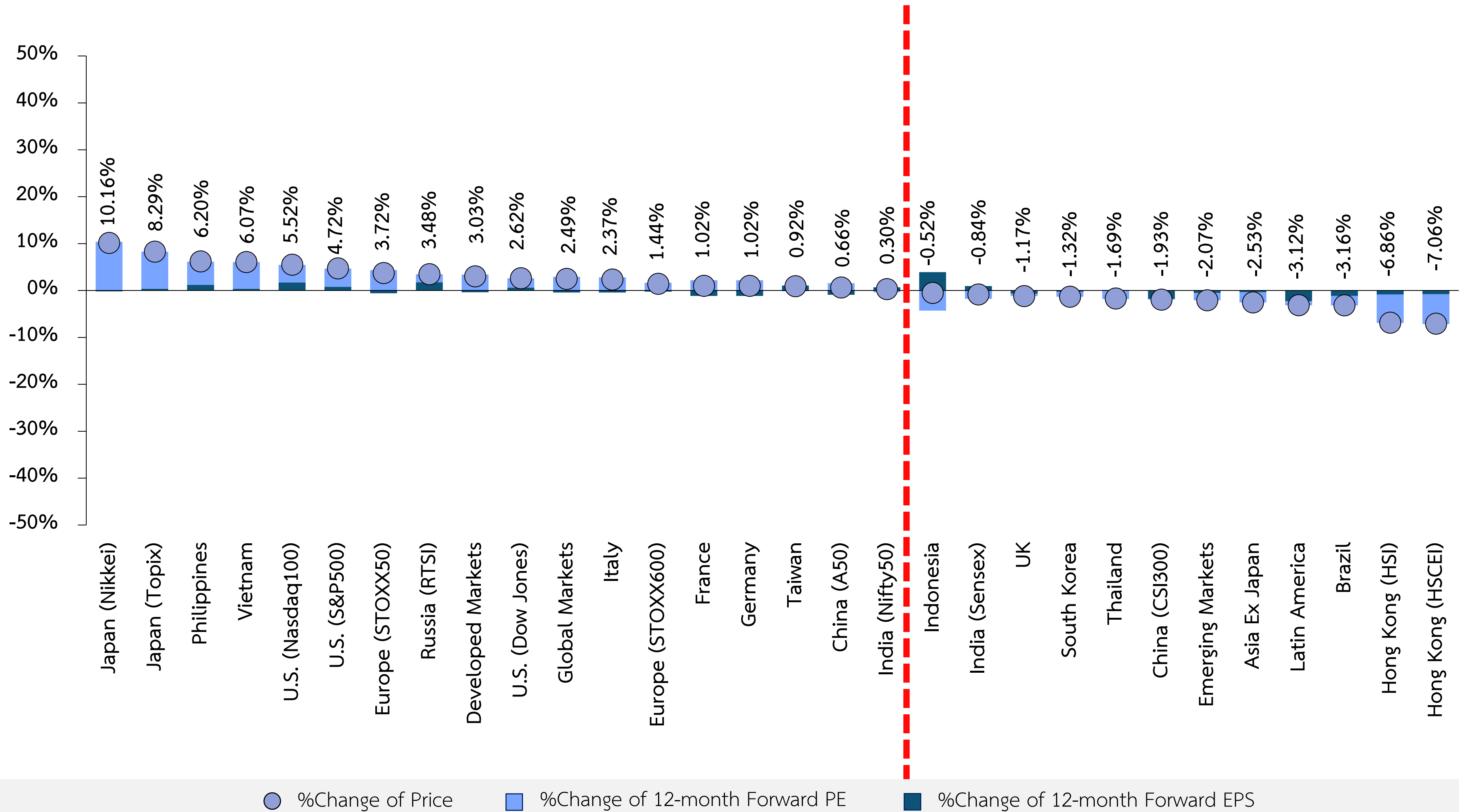
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 8 Feb 2024.





Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 8 Feb 2024.



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ จำกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน 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 ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited