INDEGO

INDEGO Monthly Outlook
May 2025

“Buy in May and Stay Invested”

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์

INDEGO

Asset Class View

Equity	Neutral
US	▼ Neutral
Europe	Neutral
Japan	Neutral
EM	▲ Slightly Positive
China	Neutral
Thai	▲ Neutral

Fixed Income	Neutral
Investment Grade	Neutral
High Yield	Neutral
Short-Term	Slightly Negative

Alternatives	Neutral
REITs	Neutral
Oil	Slightly Negative
Gold	Slightly Positive

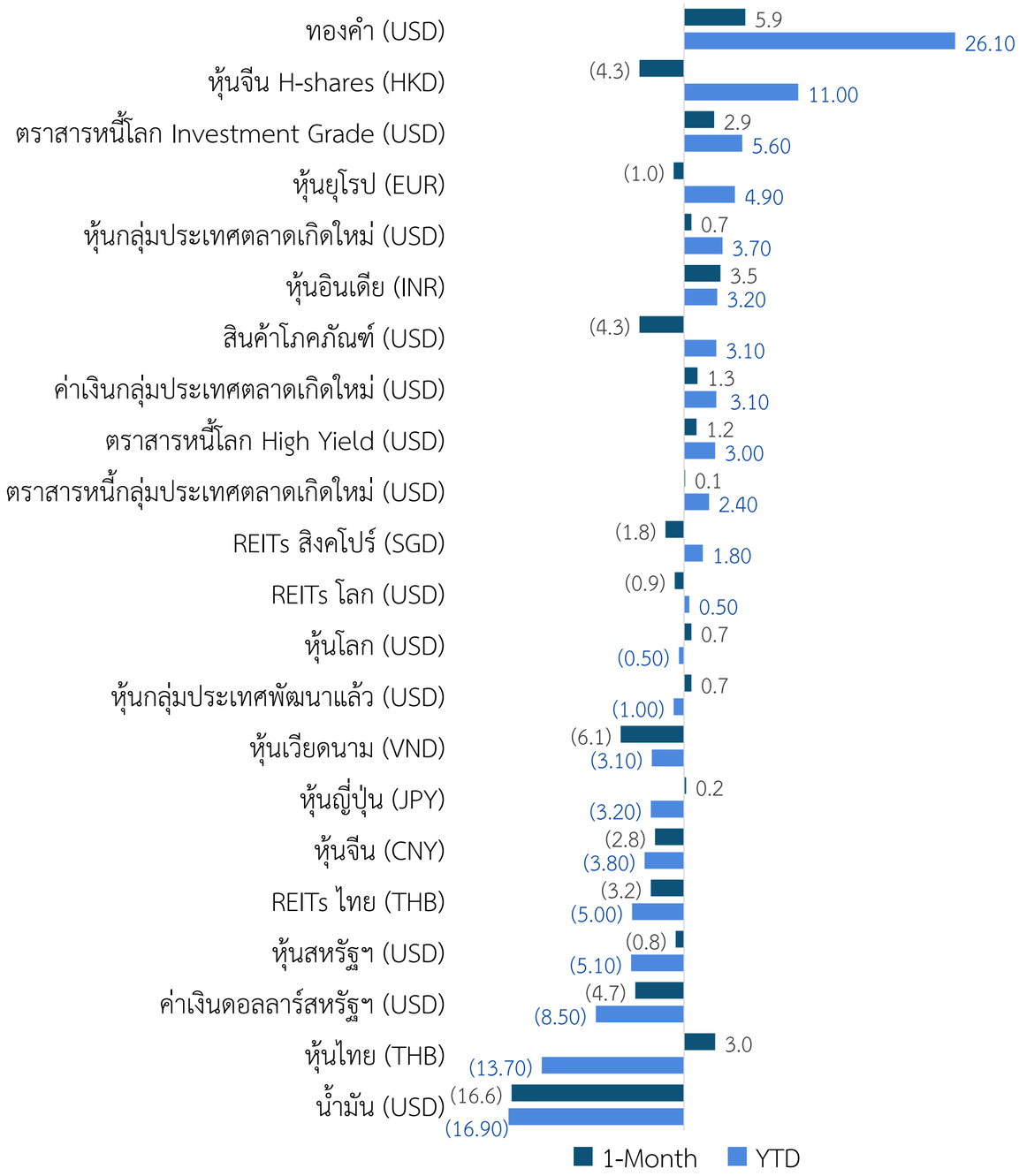
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Performance

ตลาดหุ้นปรับตัวในแดนผสมผสาน ท่ามกลางความผันผวนจากสงครามการค้า

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 29 Apr 2025

ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินในภาพรวม ปรับตัวผสมผสาน โดยทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนำตลาด จากแรงหนุนในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ขณะที่ภาพรวมตลาดหุ้นทรงตัวหลังจากปรับตัวลดลงแรงในช่วงต้นเดือน จากการเลื่อนการจัดเก็บ Tariff ของสหรัฐฯ

ตราสารหนี้

ภาพรวมราคาตราสารหนี้โลกกลับมาปิดบวกได้ตาม Bond Yield ที่ปรับตัวลดลงท่ามกลางแนวโน้มดอกเบี้ยขาลงของธนาคารกลางทั่วโลก อีกทั้งยังมีความกังวลจากสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนมองหาสินทรัพย์เสี่ยงต่ำ

REITs

REITs โลกปรับตัวลดลงท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ และความกังวลเกี่ยวกับความรุนแรงของสงครามทางการค้าที่เพิ่มมากขึ้น แม้ Bond Yield จะปรับตัวลดลงก็ตาม

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดหุ้นยุโรปปิดลบอย่างผันผวน จากความกังวลเรื่องสงครามการค้า อย่างไรก็ตาม ตลาดได้แรงพยุงจากท่าทีที่ผ่อนคลายมากขึ้นในการเริ่มเจรจาทางการค้าของสหรัฐฯ รวมไปถึงแรงซื้อก่อนการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ภาพรวมตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย นำโดยตลาดหุ้นอินเดีย หลังสหรัฐฯ และอินเดียได้เจรจาทางการค้าและมีผลไปในเชิงบวก ขณะเดียวกันตลาดหุ้นไทยปิดบวกนำโดยหุ้น DELTA จากยอดส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กฯ และอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ของไทยพุ่งแรง

สินค้าโภคภัณฑ์

ภาพรวมสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลงนำโดยน้ำมัน เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับอุปสงค์ทั่วโลกที่จะลดลงตามภาวะเศรษฐกิจ รวมถึงอุปทานที่จะเพิ่มขึ้นหลังกลุ่ม OPEC มีแผนเพิ่มกำลังผลิต ขณะที่ราคาทองคำยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

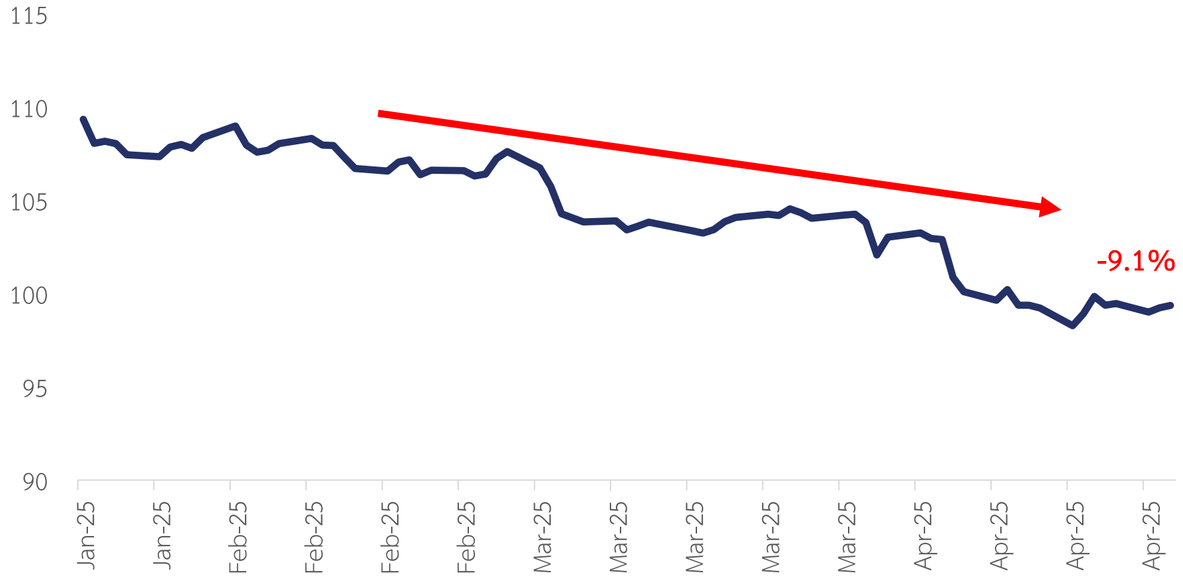
Key Driver 1: Trump's First 100 Days- Make American Great Again Is a Myth

ในช่วง "ทรัมป์ 100 วัน" ตลาดเข้าสู่โหมด Risk Off เงินไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยงสู่สินทรัพย์ปลอดภัย

INDEGO

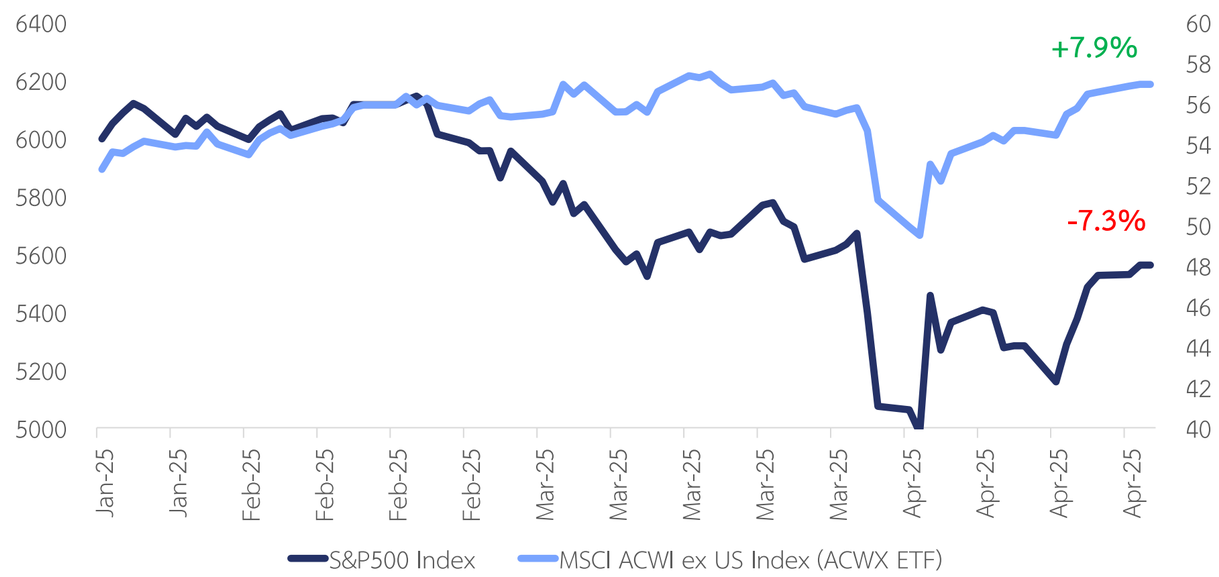
ค่าเงิน USD อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับสกุลเงินหลัก

Dollar Index



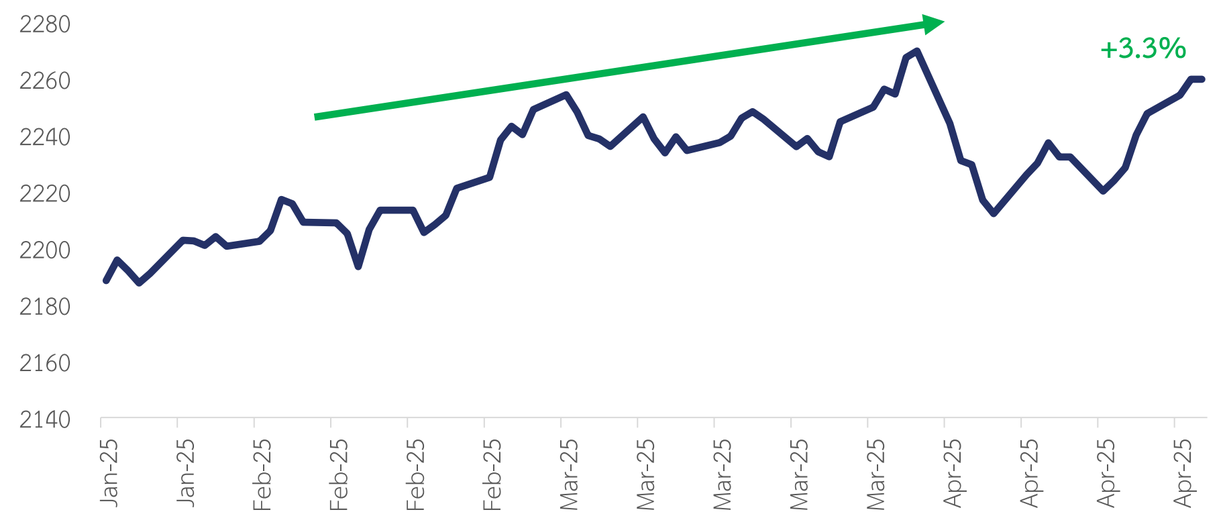
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับฐานลง สวนทางกับตลาดหุ้นนอกสหรัฐฯ

S&P 500 Price and MSCI ACWI ex US Price



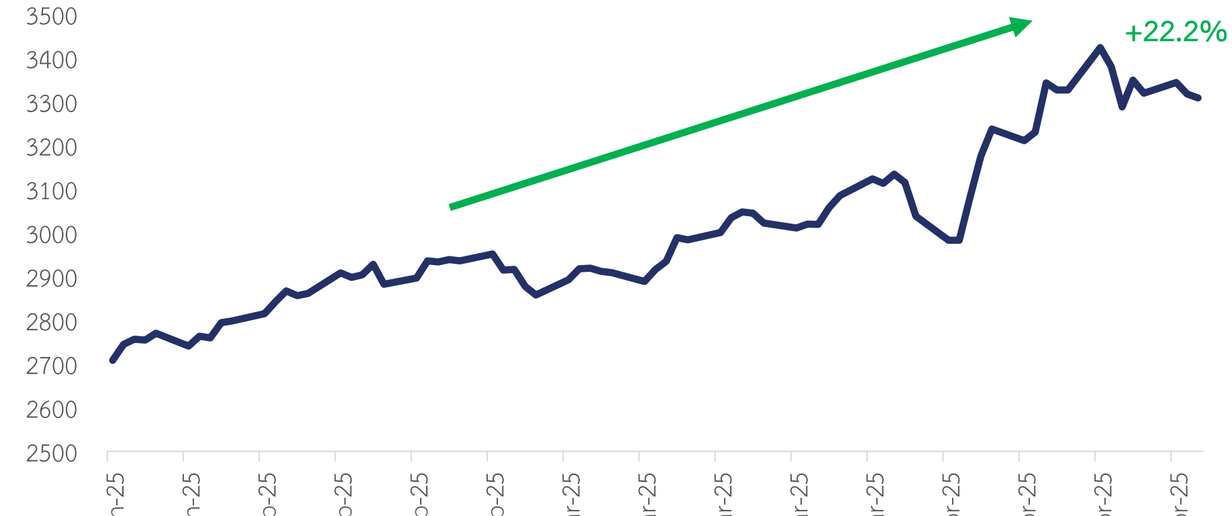
ตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น

Bloomberg U.S. Aggregate Bond



ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้น

Gold Price



Source: Bloomberg as of 30 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

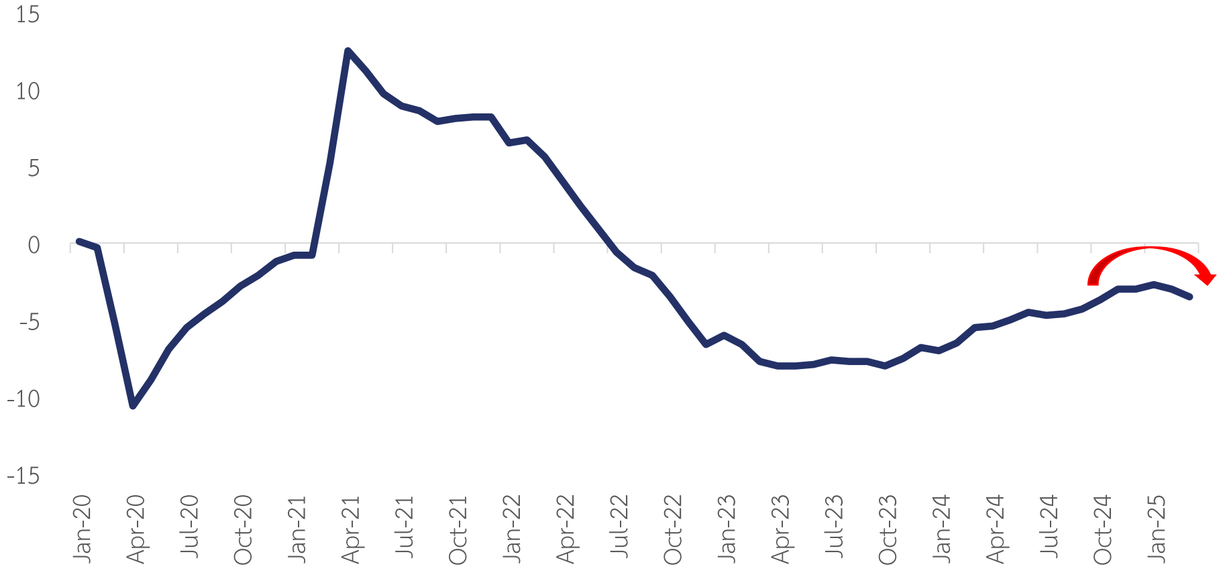
Key Driver 1: Trump’s First 100 Days- Make American Great Again Is a Myth

จากนโยบายด้านเศรษฐกิจของทรัมป์ที่สุดโต่ง ทำให้ให้เกิดวิกฤตความเชื่อมั่นในสหรัฐฯ

INDEGO

ดัชนีชี้นำทางเศรษฐกิจเริ่มกลับมาส่งสัญญาณชะลอตัวอีกครั้ง

Unit: Percent (YoY) Conference Board US Leading Economic Index

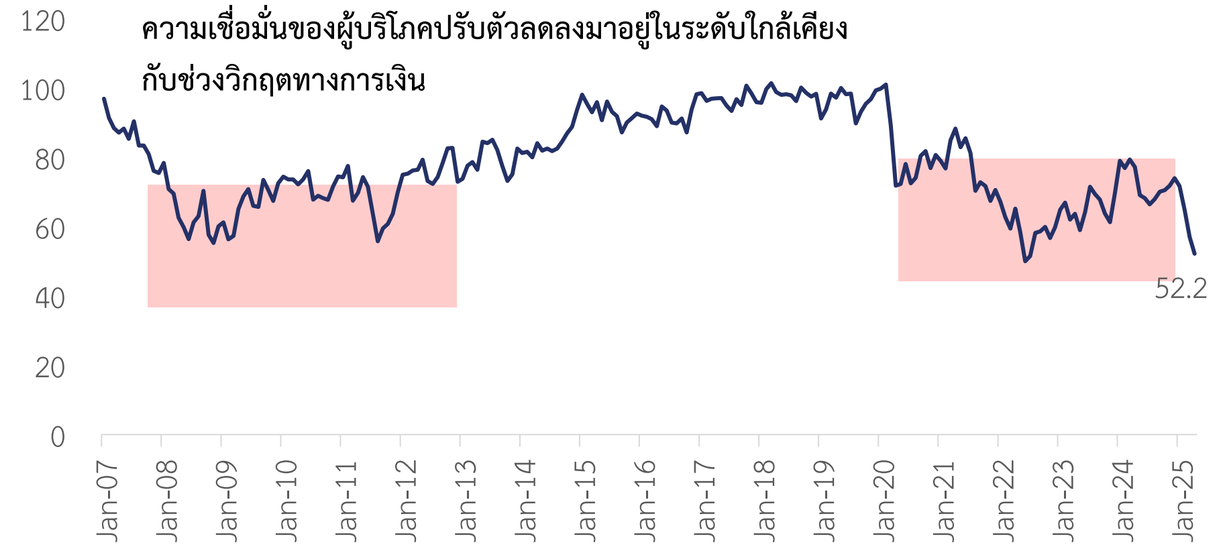


ความคาดหวังเงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้น

Unit: Percent 1 Year Inflation Expectation (%)

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

Unit: Point University of Michigan Consumer Confidence Index

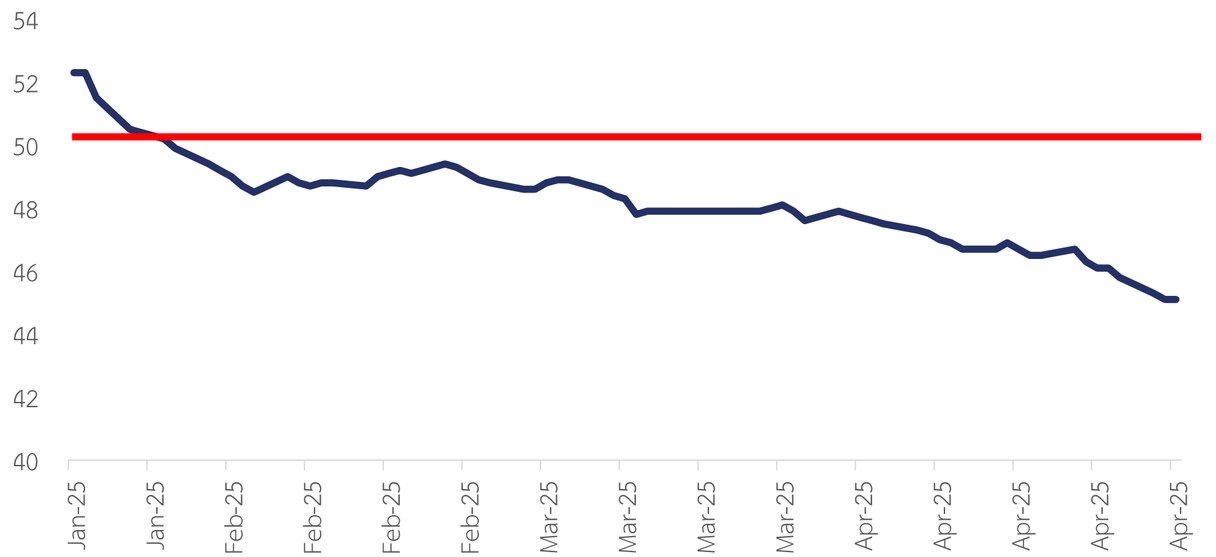


Source: Bloomberg as of 30 Apr 2025

คะแนนนิยมทรัมป์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

Trump’s Approval Rating

Unit: Percent



EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: Confusion About Exact Level of Tariffs

การปรับอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอน ทั้งนี้อัตราภาษีนำเข้าโดยรวมมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

INDEGO

การคำนวณอัตราภาษีนำเข้า (Tariff Rate) โดย JP Morgan

ประเทศ	ก่อนหน้า	ปัจจุบัน
จีน	10.7%	110.2%
ญี่ปุ่น	1.5%	15.7%
อินโดนิเซีย	4.8%	14.2%
เกาหลีใต้	0.2%	13.9%
เวียดนาม	3.9%	11.6%
อังกฤษ	1.0%	11.5%
ฮ่องกง	1.2%	10.7%
อินเดีย	2.4%	10.4%
EU	1.2%	9.8%
ไทย	1.6%	9.4%
แม็กซิโก	0.2%	8.1%

Source: JP Morgan, LGT as of 24 Apr 2025

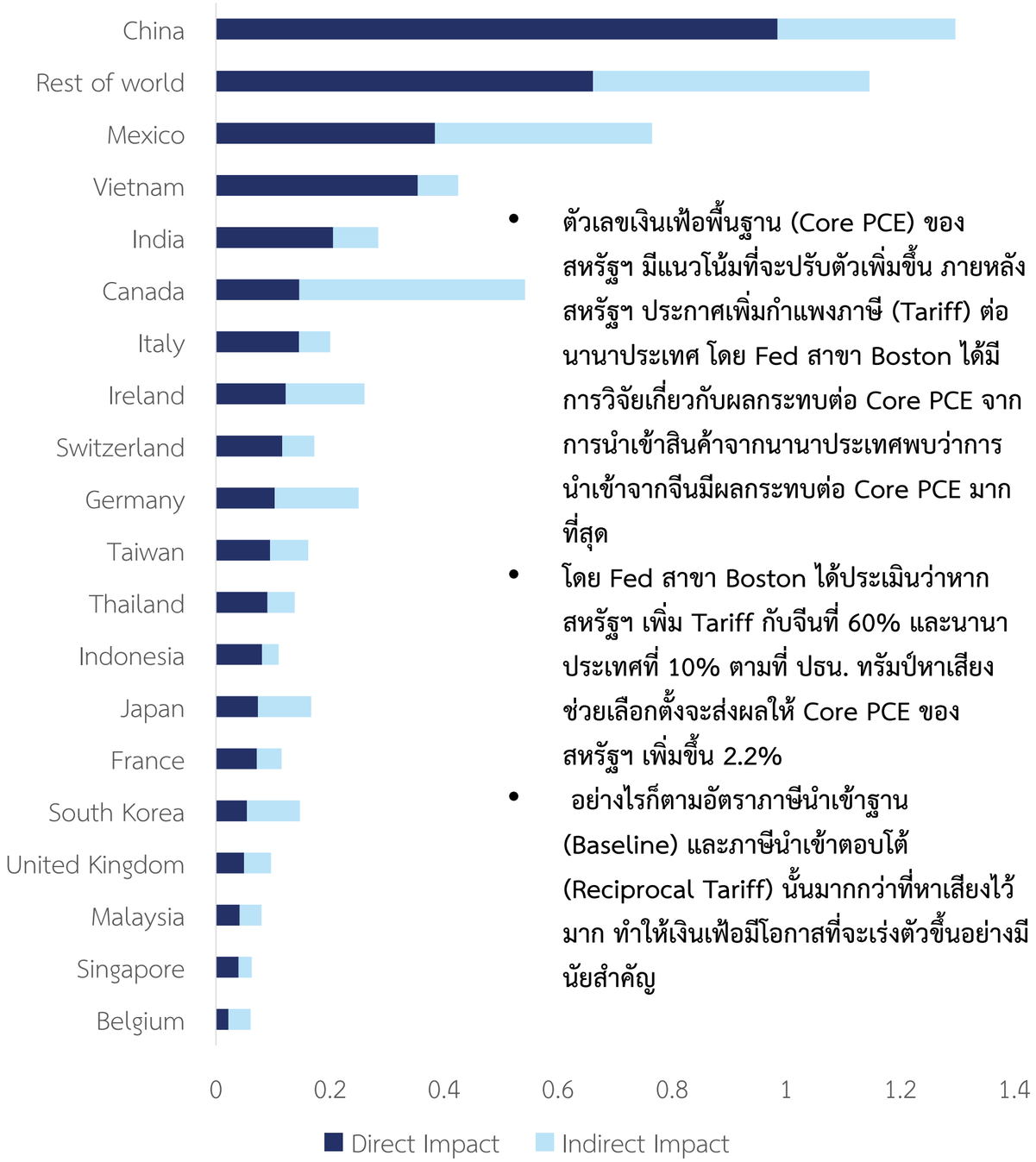
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: Inflation by Design

แม้เงินเฟ้อเดือน มี.ค. จะปรับตัวลดลง แต่เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะเร่งตัวขึ้นในระยะข้างหน้า

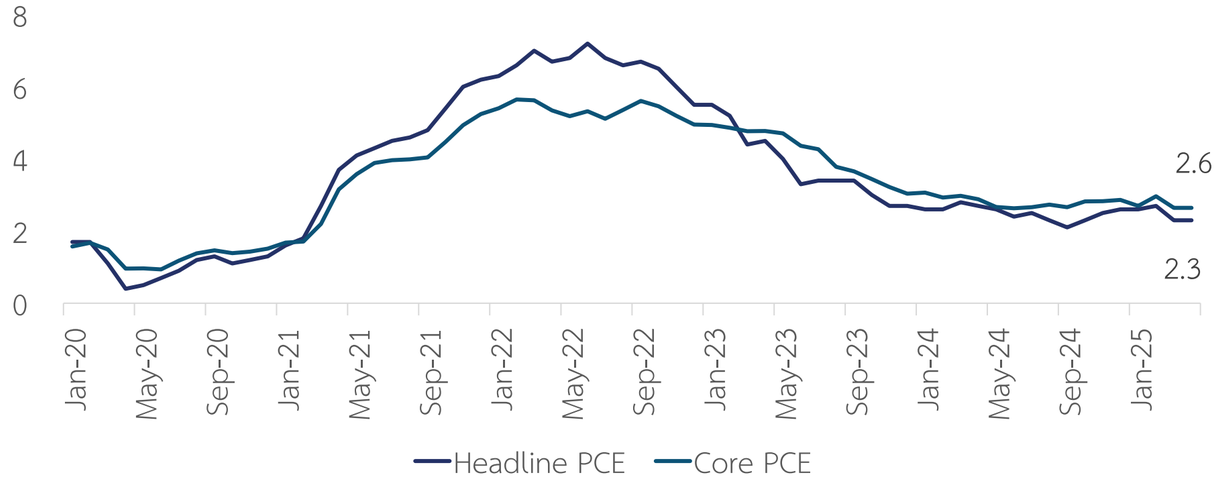
INDEGO

เงินเฟ้อพื้นฐานจากการนำเข้ารายประเทศ



- **ตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ของสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น ภายหลังสหรัฐฯ ประกาศเพิ่มกำแพงภาษี (Tariff) ต่อนานาประเทศ โดย Fed สาขา Boston ได้มีการวิจัยเกี่ยวกับผลกระทบต่อ Core PCE จากการนำเข้าสินค้าจากนานาประเทศพบว่าการนำเข้าจากจีนมีผลกระทบต่อ Core PCE มากที่สุด**
- **โดย Fed สาขา Boston ได้ประเมินว่าหากสหรัฐฯ เพิ่ม Tariff กับจีนที่ 60% และนานาประเทศที่ 10% ตามที่ ปธน. ทรัมป์หาเสียงช่วยเลือกตั้งจะส่งผลให้ Core PCE ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 2.2%**
- **อย่างไรก็ตามอัตราภาษีนำเข้าฐาน (Baseline) และภาษีนำเข้าตอบโต้ (Reciprocal Tariff) นั้นมากกว่าที่หาเสียงไว้มาก ทำให้เงินเฟ้อมีโอกาสที่จะเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ**

ตัวเลขเงินเฟ้อประจำเดือน มี.ค.



ตัวเลขเงินเฟ้อประจำเดือน มี.ค.

- ดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตัวเลขเงินเฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญและติดตามอย่างใกล้ชิด
- โดยตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไป (Headline PCE) ประจำเดือน มี.ค. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.3% (YoY) ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 2.7% ขณะที่การเปลี่ยนแปลงรายได้ (MoM) ในเดือน มี.ค. นั้นทรงตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อน
- ในขณะเดียวกันดัชนีเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) ซึ่งไม่รวมหมวดอาหารและพลังงานที่มีความผันผวนสูง ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.6% (YoY) ลดลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 2.8% ขณะที่การเปลี่ยนแปลงรายได้ (MoM) ในเดือน มี.ค. นั้นทรงตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อน
- แม้ตลาดจะมองว่าสัญญาณการชะลอตัวของเงินเฟ้ออาจเป็นแรงผลักดันให้ Fed เริ่มลดดอกเบี้ย โดยเฉพาะท่ามกลางของความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มขึ้นจากผลกระทบของมาตราการกีดกันทางการค้า ซึ่งตลาดมองว่า Fed มีแนวโน้มที่จะลดดอกเบี้ย 3-4 ครั้งในปีนี้ อย่างไรก็ตามเรามองว่าอาจจะด่วนสรุปเรื่องการชะลอตัวของเงินเฟ้อเกินไป เนื่องจากมาตรการกีดกันทางการค้าจะเริ่มมีผลนับตั้งแต่เดือน เม.ย. เป็นต้นไป ทำให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะเริ่มกลับมาเร่งตัวขึ้นหลังจากนั้น

Source: Fed Boston and Bloomberg as of 30 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

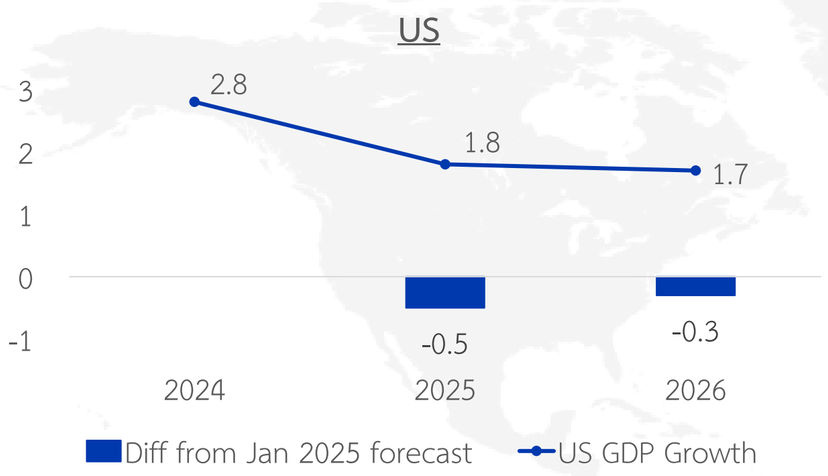
Key Driver 3: IMF's Revised Down Growth Forecast. Which Varies In Magnitude

IMF ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกและนานาประเทศลง ทั้งนี้อัตราการปรับลดนั้นแตกต่างกัน

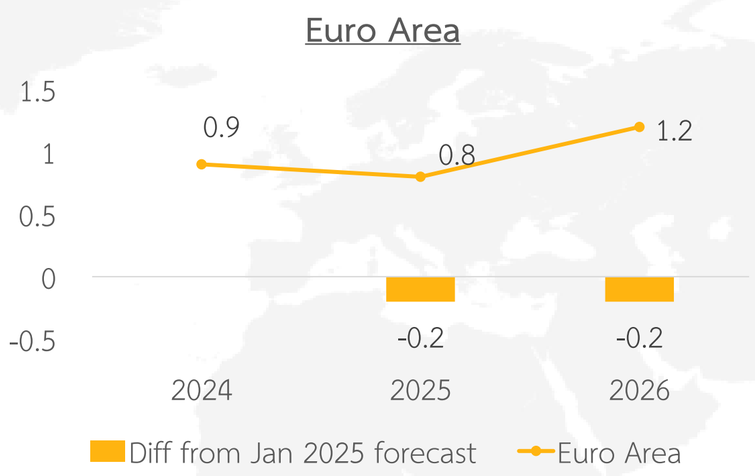
INDEGO

การปรับลดอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโดย IMF ในเดือน เม.ย. เมื่อเทียบกับคาดกาณ์เดือน ม.ค.

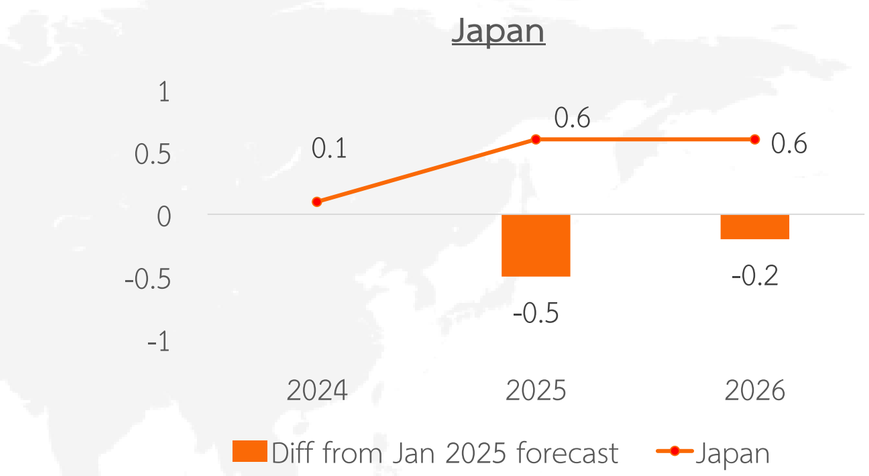
Unit: Percent



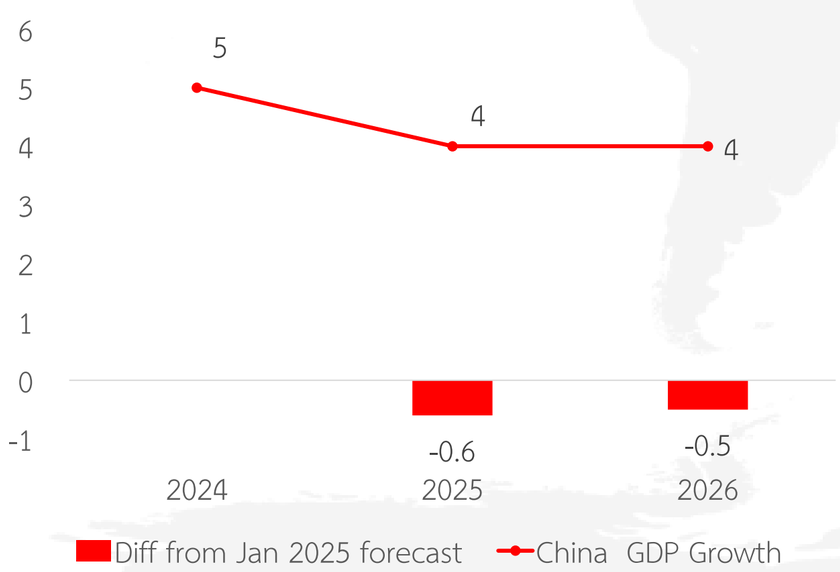
Unit: Percent



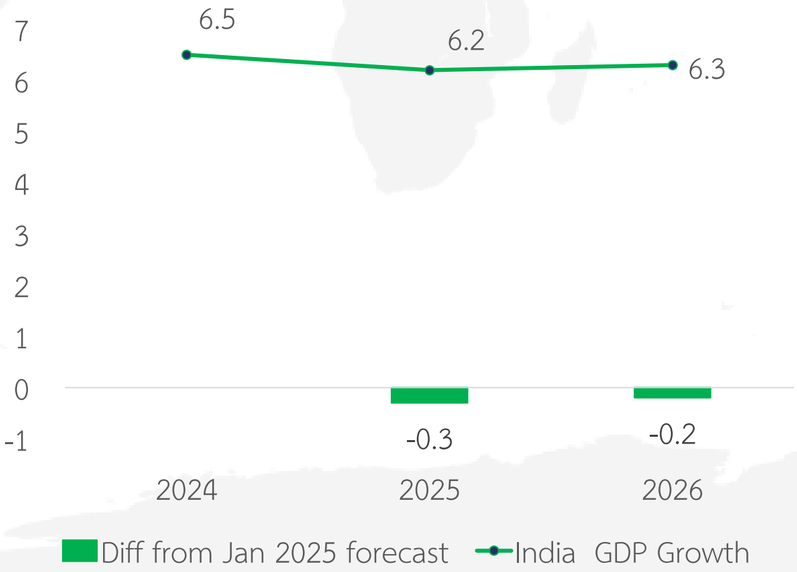
Unit: Percent



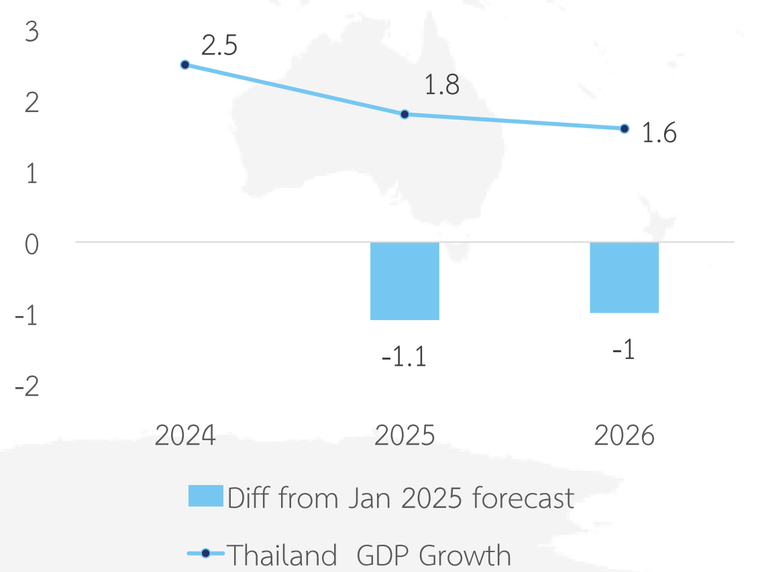
Unit: Percent



Unit: Percent



Unit: Percent



Source: IMF as of 25 Apr 2025

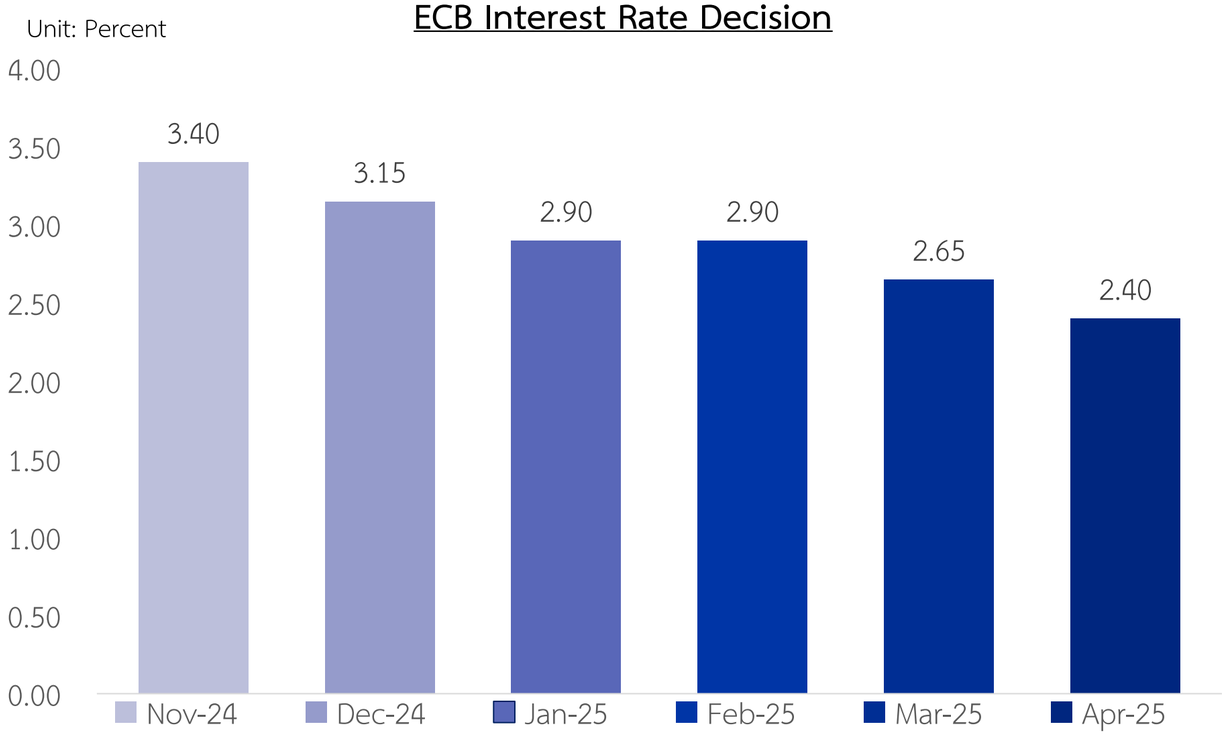
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 4: Central Bank Policy

ธนาคารทั่วโลกโดยรวมดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย

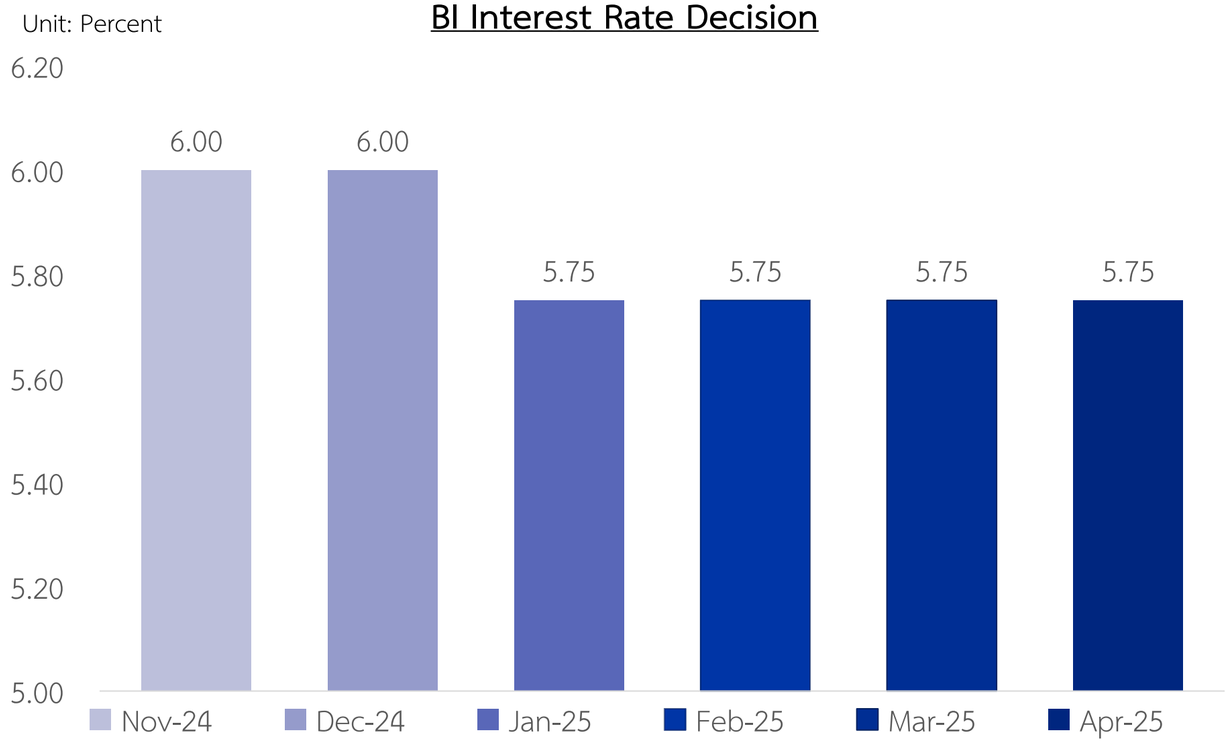
INDEGO

ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงต่อเนื่อง



- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ตามคาดการณ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์อยู่ที่ 2.40%
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ระดับ 2.25% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อยู่ที่ระดับ 2.65%
- นับเป็นการลดดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2024
- ทั้งนี้ แถลงการณ์ของ ECB ระบุว่า "แนวโน้มการขยายตัวได้ถูกบั่นทอนลง ท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าที่รุนแรงขึ้น โดยความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นมีแนวโน้มที่จะลดความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ ขณะที่ความผันผวนในตลาดอันเนื่องจากความตึงเครียดทางการค้าจะส่งผลกระทบให้สถานการณ์ทางการเงินตึงตัว“
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรป อายุ 10 ปีปรับตัวลดลง สู่ระดับ 2.45%

อินโดนีเซียคงดอกเบี้ยท่ามกลางความผันผวนของค่าเงิน



- ธนาคารอินโดนีเซีย (BI) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 5.75% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน
- โดยผู้ว่าการ BI กล่าวว่าการตัดสินใจนี้สอดคล้องกับกลยุทธ์ของ BI ในการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินรูเปียห์ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของโลกที่เพิ่มมากขึ้น รวมถึงรักษาการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- นอกจากนี้ BI จะยังคงติดตามแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อไป โดยคำนึงถึงปัจจัยด้านค่าเงิน และอัตราเงินเฟ้อ
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซีย อายุ 10 ปี ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 6.91%

Source: ECB, IDN Financials, Trading Economics as of 25 Apr 2025

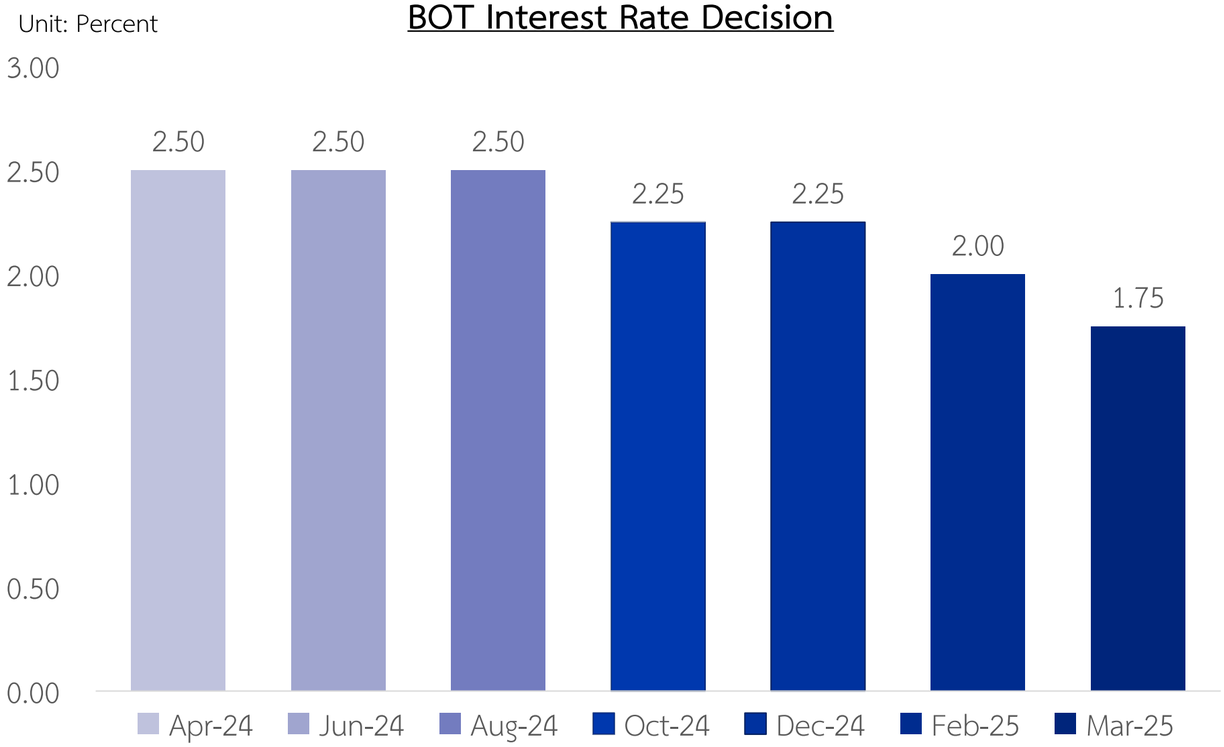
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 4: Central Bank Policy

ธนาคารทั่วโลกโดยรวมดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ด้านสภาพคล่องในตลาดยังอยู่ในระดับที่สูง

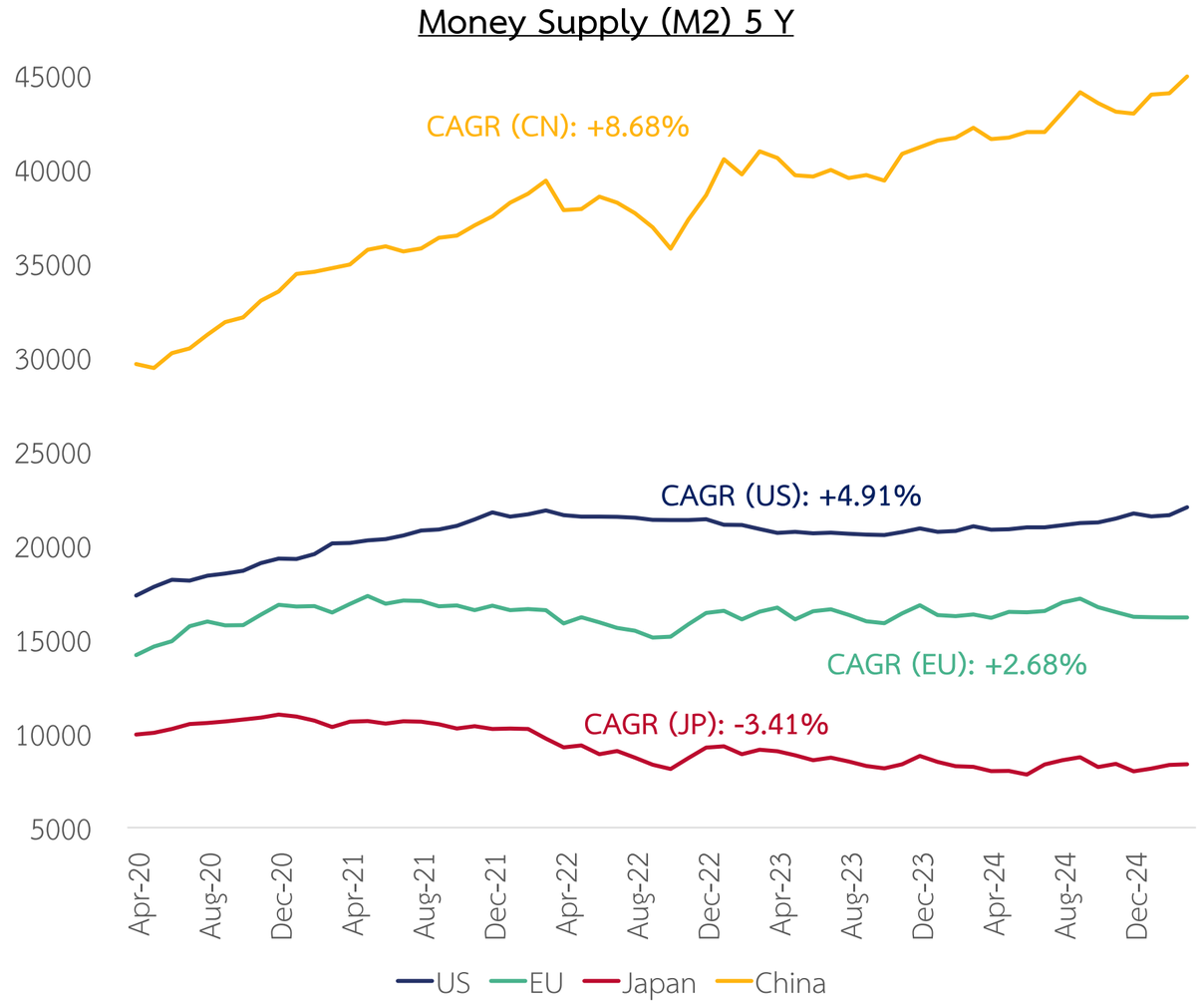
INDEGO

กนง.ลดดอกเบี้ยเซอร์ไพร์สตลาด



- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% สู่ระดับ 1.75% ต่อปี
- จากความไม่แน่นอนเรื่องนโยบายการค้าจากสหรัฐฯ และการตอบโต้จากประเทศอื่นๆ ทำให้เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงขาลงจากนโยบายการค้าโลกและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง และเงินเฟ้อมีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ กนง.
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 10 ปี ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 1.87%
- Moody's ปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของไทยจาก Neutral เป็น Negative สะท้อนความเสี่ยงเศรษฐกิจที่เปราะบางจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ ซึ่งกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ และซ้ำเติมการฟื้นตัวที่ล่าช้าหลังโควิด-19 ขณะเดียวกัน สถานะการคลังของรัฐบาลยังอ่อนแอและมีข้อจำกัดในการใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

จีนมีสภาพคล่องสูงสุดเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น



มุมมองของเรา: เราแนะนำให้เน้นสะสมกองทุนตราสารหนี้โลกที่อัตราผลตอบแทนสูง มีนโยบายบริหารอายุเฉลี่ยตราสารและการสัดส่วนถือครองตราสารในแต่ละประเทศที่ยืดหยุ่น เพื่อสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ และสร้างผลตอบแทนท่ามกลางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักที่แตกต่างกัน

Source: Bank of Thailand, Bloomberg as of 28 Apr 2025

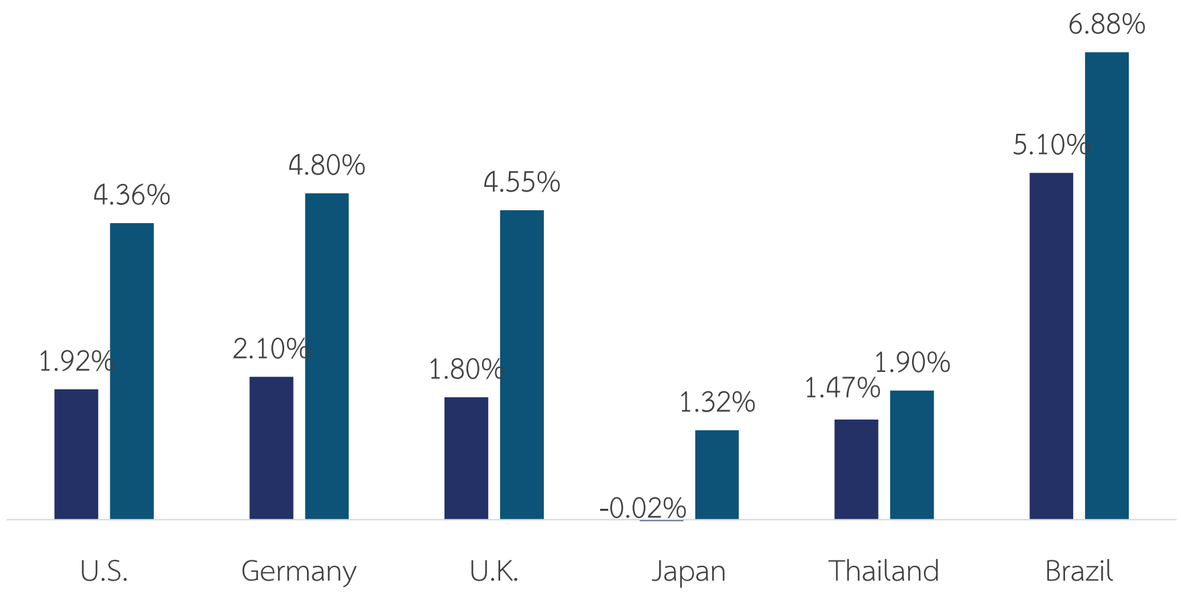
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1: Rising Bond Yields Enhance Fixed Income's Investment Case

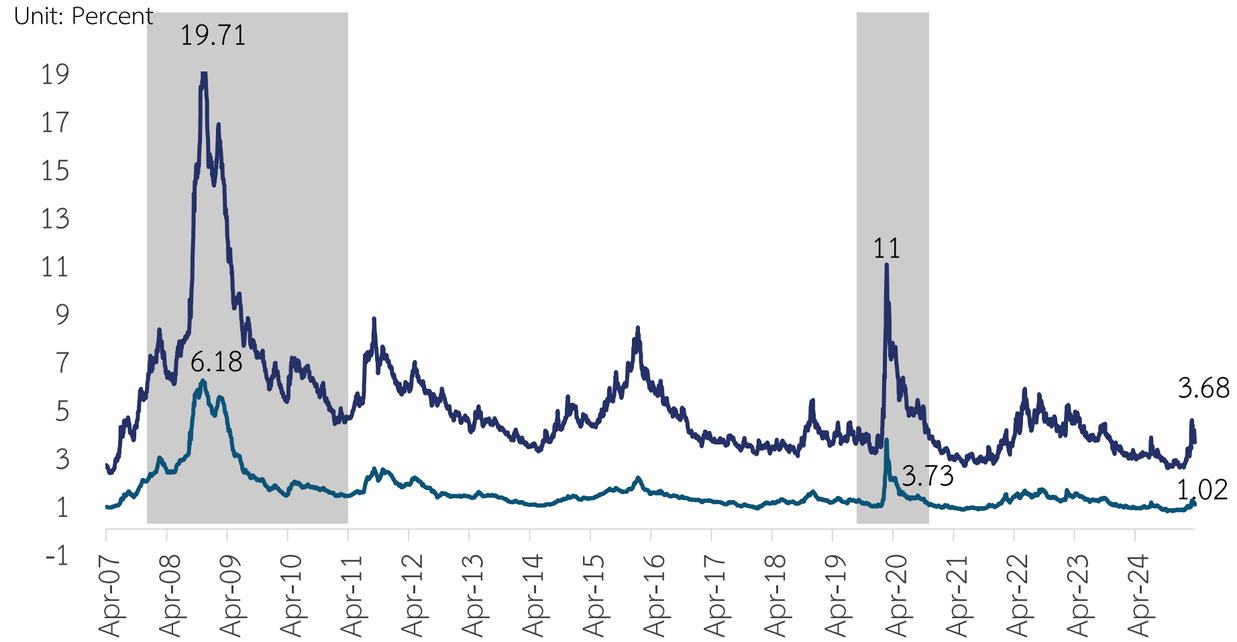
อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยเน้นลงทุนในตราสารที่มีคุณภาพสูง

INDEGO

Global Bond Yield ณ ปัจจุบันน่าสนใจมากขึ้น



Credit Spread (%) ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย



- ผลตอบแทนของตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญนับตั้งแต่ปี 2020 เป็นต้นมา หลังจากที่ธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง เพื่อตอบสนองต่ออัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ซึ่งมีสาเหตุมาจากภาวะการขาดแคลนอุปทาน (Supply Shortage) อันเนื่องมาจากมาตรการ Lockdown ในช่วงโควิด-19 และผลกระทบที่ต่อเนื่องจากสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน
- ตราสารหนี้สหรัฐฯ ผลตอบแทนได้ปรับตัวขึ้นจากระดับ 1.92% ณ ปี 2019 สู่ระดับ 4.36% ในปัจจุบัน สะท้อนถึงโอกาสในการลงทุนที่น่าสนใจมากขึ้น เมื่อเทียบกับช่วงหลายปีก่อนซึ่งผลตอบแทนอยู่ในระดับต่ำมาอย่างยาวนาน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำในช่วงก่อนปี 2020
- ด้านความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ ปัจจุบันส่วนต่างผลตอบแทนของตราสารหนี้เทียบกับอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (Credit Spread) ของทั้ง Investment Grade (IG) และ High Yield (HY) ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตั้งแต่ต้นปี โดยอยู่ที่ระดับ 1.02% และ 3.68% ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนผลกระทบจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่มากขึ้นจากนโยบายกีดกันทางการค้าของปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ ที่ยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดการเงินในวงกว้าง อย่างไรก็ดี Credit Spread ในปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงวิกฤตการเงินในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ โดยในปี 2008 Credit Spread ของ IG และ HY เคยแตะระดับสูงถึง 6.18% และ 19.71% ตามลำดับ ขณะที่ในช่วงปี 2020 ตัวเลขดังกล่าวอยู่ที่ 3.73% และ 11% ตามลำดับ นอกจากนี้จะเห็นได้ว่าในช่วงวิกฤตทางการเงิน Credit Spread ของ HY ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรุนแรงเมื่อเทียบ IG ทำให้การลงทุนในตราสาร HY มีความผันผวนและโอกาสขาดทุนจากส่วนต่างราคามากกว่า IG โดยเฉพาะในช่วงที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจสูง เราจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูงเป็นหลัก

Source: Bloomberg as of 24 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1: Rising Bond Yields Enhance Fixed Income's Investment Case

Fund Overview : PIMCO GIS Income Fund

PIMCO | PIMCO GIS Income Fund

Duration

3 ปี 11 เดือน 16 วัน

Yield to Maturity

7.24%

*ยังไม่หักค่าธรรมเนียม

Average Credit Rating

AA-

ระยะเวลาขายคืน

T+3

ระดับความเสี่ยง

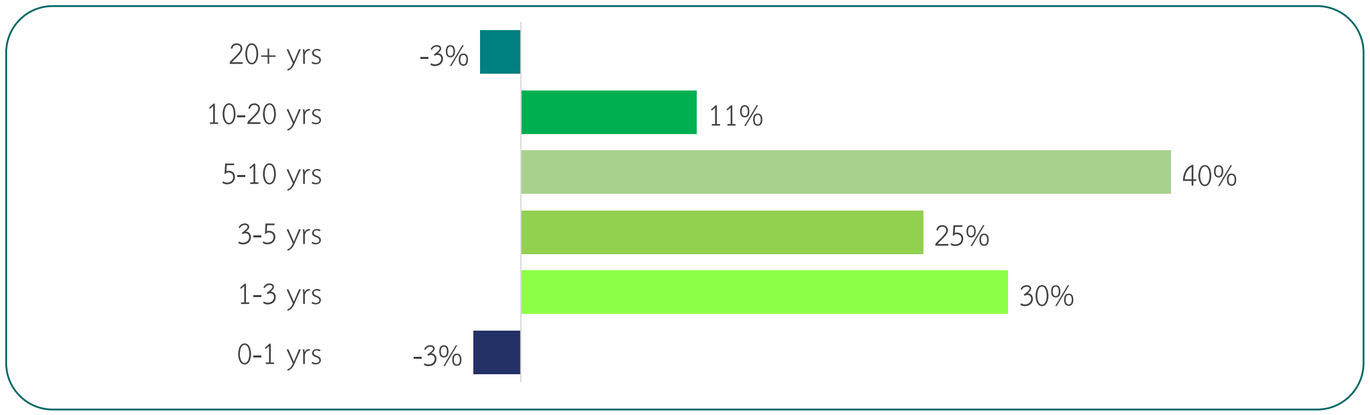
ต่ำ 1 2 3 4 5 6 7 8 8+ สูง

Investment Policy

- กระจายการลงทุนไปในตราสารหนี้ ประเภทต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชนทั่วโลก
- ให้ความสำคัญกับการสร้างสมดุลระหว่างการสร้างผลตอบแทนที่ดีสม่ำเสมอและการควบคุมความผันผวนในระดับที่เหมาะสม
- มีการบริหารเชิงรุกและยืดหยุ่น สามารถปรับพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมกับสภาวะตลาด

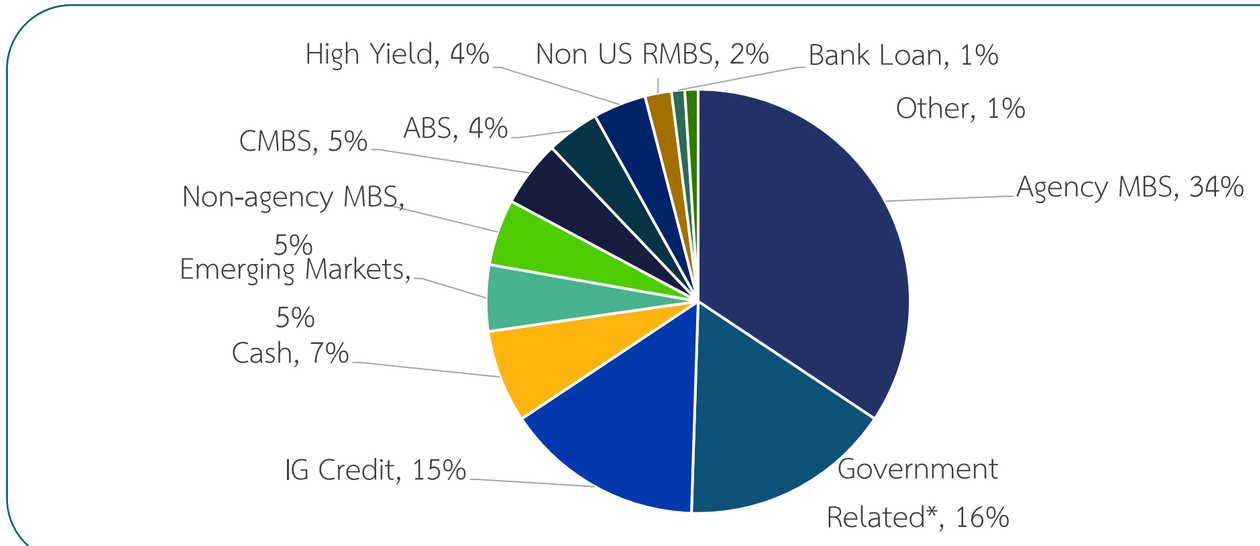
Maturity Breakdown

Source: Fund factsheet 31 Mar 2025



Fixed Income Type

Source: Fund factsheet 31 Mar 2025



Source: Pimco Fund factsheet 31 Mar 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Fixed Income Scenario Analysis

Change in Spread (bps)

Change in rates (bps)

	-100	-50	0	50	100	150	200	250	300
-100	12.7	12.1	11.5	10.8	10.2	9.6	9.0	8.4	7.8
-50	10.9	10.3	9.8	9.2	8.6	8.0	7.4	6.8	6.2
0	8.9	8.4	7.9	7.3	6.7	6.1	5.5	5.0	4.4
50	6.7	6.2	5.7	5.1	4.6	4.0	3.5	2.9	2.4
100	4.3	3.8	3.3	2.8	2.3	1.7	1.2	0.7	0.2

- Best Case Scenario สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า จะเกิดขึ้นภายใต้เงื่อนไขที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลดลง 50 – 100 bps และ Credit Spread แคบลง 50 – 100 bps ซึ่งแบบจำลองของ PIMCO คาดว่าผลตอบแทนรวมของพอร์ตจะอยู่ในช่วงประมาณ 12.1% – 12.7%
- ในทางกลับกัน Worst Case Scenario จะเกิดขึ้นหากอัตราดอกเบี้ยปรับเพิ่มขึ้น 50 – 100 bps และ Credit Spread กว้างขึ้น 250 – 300 bps โดยในกรณีนี้ แบบจำลองประเมินว่าผลตอบแทนรวมจะลดลงมาอยู่ที่เพียง 0.2% – 0.7%
- แม้ใน Worst Case ผลตอบแทนยังคงเป็นบวก ซึ่งสะท้อนถึงลักษณะเชิงป้องกัน (Defensive Characteristic) ของตราสารหนี้ และเน้นย้ำถึงความน่าสนใจของตราสารหนี้ในฐานะเครื่องมือการลงทุนที่ช่วยลดความผันผวนและสร้างความมั่นคงให้กับพอร์ตในระยะยาว

Source: Pimco as of 31 Mar 2025

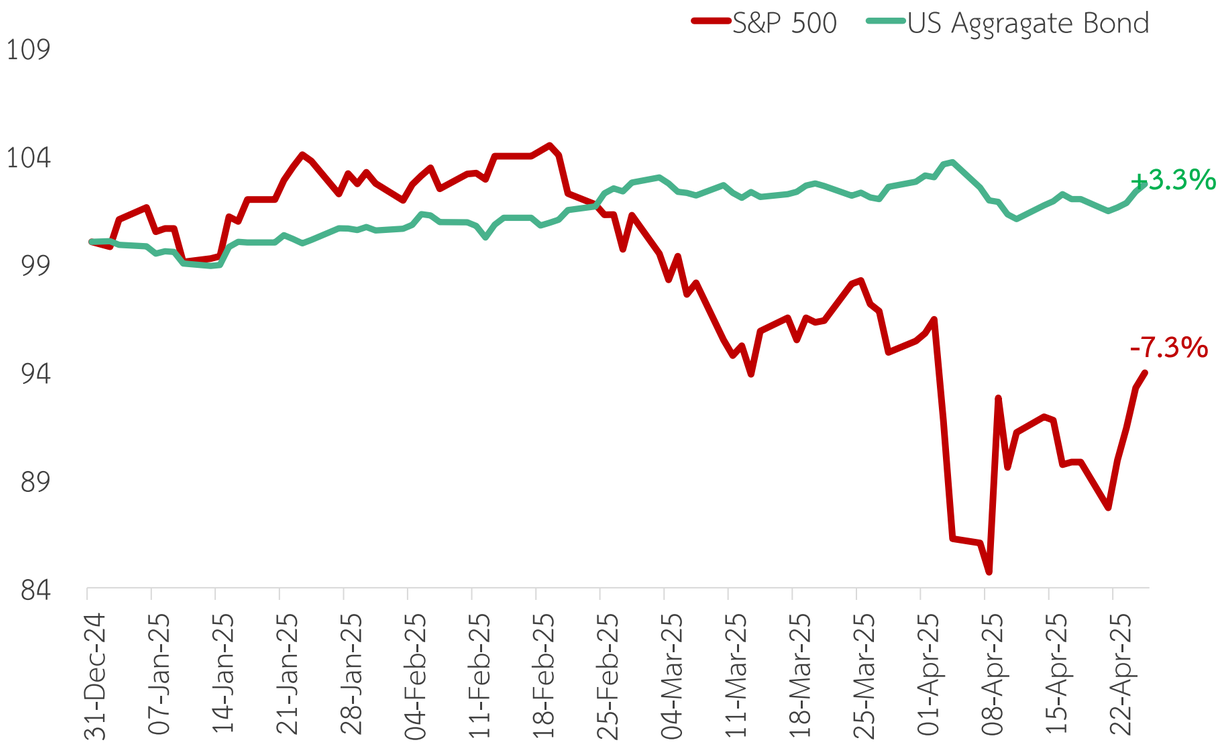
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1: Equity–Bond Divergence Strengthens Case for Balanced Portfolios

ความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นและตราสารหนี้เริ่มเป็นลบ เสริมประสิทธิภาพการกระจายความเสี่ยงพอร์ต

INDEGO

หุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง สวนทางกับตลาดตราสารหนี้ที่ปรับตัวขึ้นนับแต่ต้นปี



Correlation ระหว่างตลาดหุ้นและตราสารหนี้เริ่มเข้ามาอยู่ในแดนลบ

- นับตั้งแต่ต้นปี ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงราว 7% ท่ามกลางความผันผวนที่เกิดจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าของปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วโลก และส่งผลให้มีแรงขายในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน
- ในทางกลับกัน ตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 3% สะท้อนถึงบทบาทของตราสารหนี้ในฐานะ "สินทรัพย์ปลอดภัย" ที่นักลงทุนให้ความสนใจในช่วงเวลาที่ตลาดทุนเกิดความไม่แน่นอน โดยเฉพาะเมื่อมีแรงกระเพื่อมจากปัจจัยทางการเมืองและเศรษฐกิจระหว่างประเทศ
- ความสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้เริ่มกลับเข้าสู่แดนลบนับตั้งแต่ต้นปี ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาสินทรัพย์ทั้งสองประเภทเคลื่อนไหวในทิศทางตรงข้ามมากขึ้น ความสัมพันธ์เชิงลบนี้มีความสำคัญต่อการบริหารความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนในภาวะตลาดผันผวน
- ดังนั้น เราจึงแนะนำให้สะสมหุ้นตราสารหนี้ตามสัดส่วนพอร์ตเพื่อสร้างเสถียรภาพให้แก่พอร์ตการลงทุน ผ่านการช่วยลดความผันผวนโดยรวมของพอร์ต

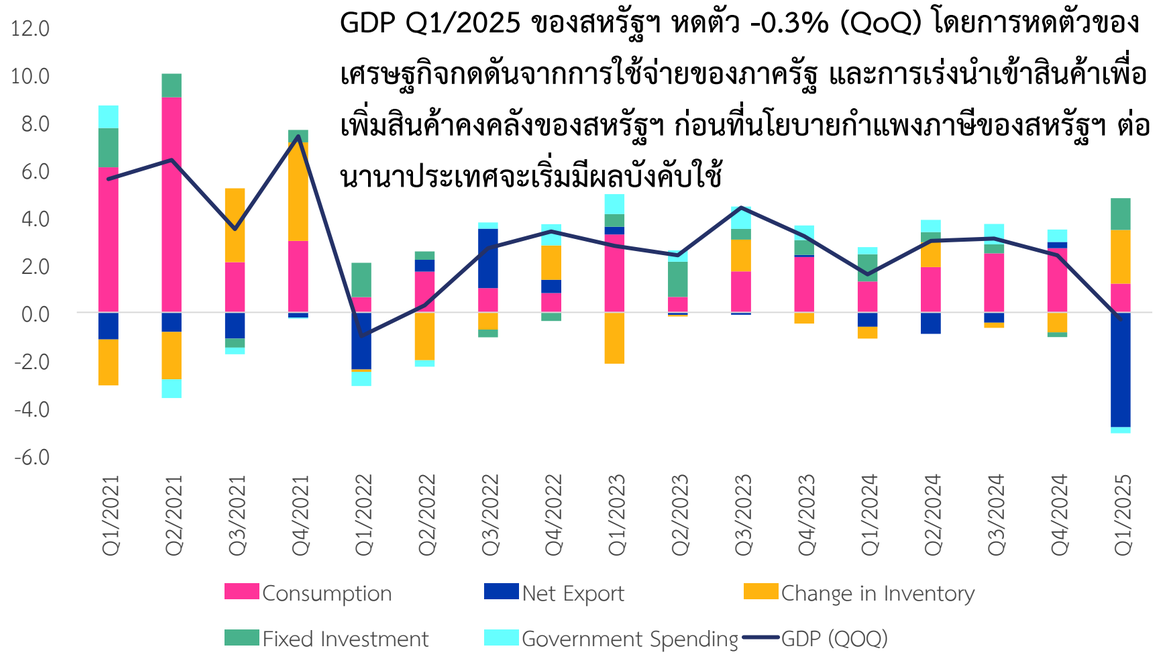
Source: Bloomberg as of 30 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงมากขึ้น ทั้งนี้รายได้ของบริษัทจดทะเบียนมีการกระจายไปในต่างประเทศ

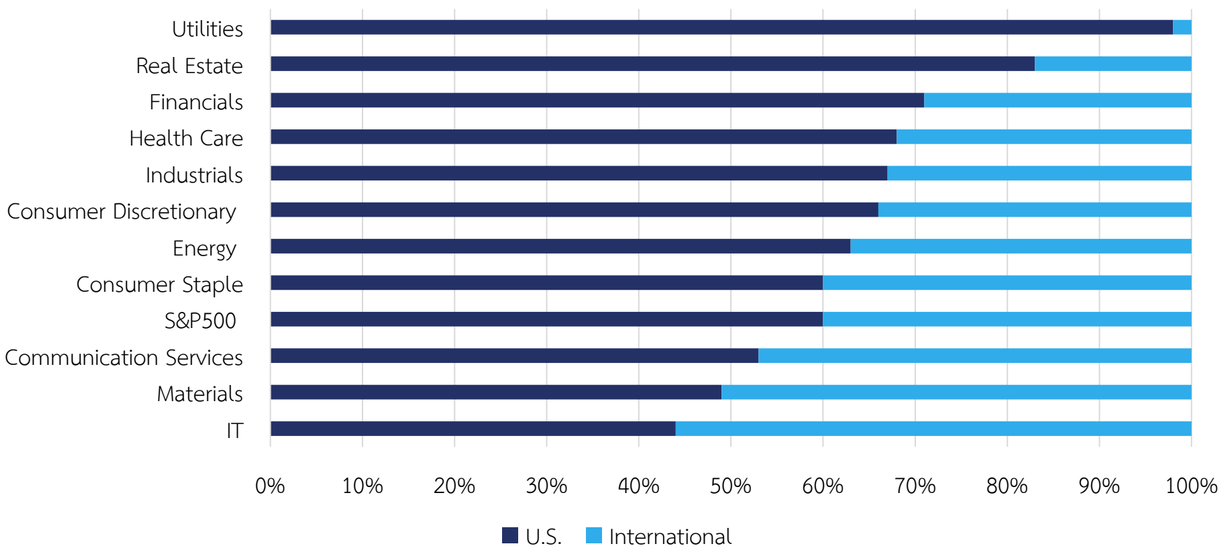
GDP Q1/2025 ถูกกดดันจากการใช้จ่ายของภาครัฐและการเร่งนำเข้า

U.S. GDP Q1/2025



ดัชนีหุ้นสหรัฐฯ มีรายได้จากในและนอกประเทศที่สัดส่วน 60% และ 40%

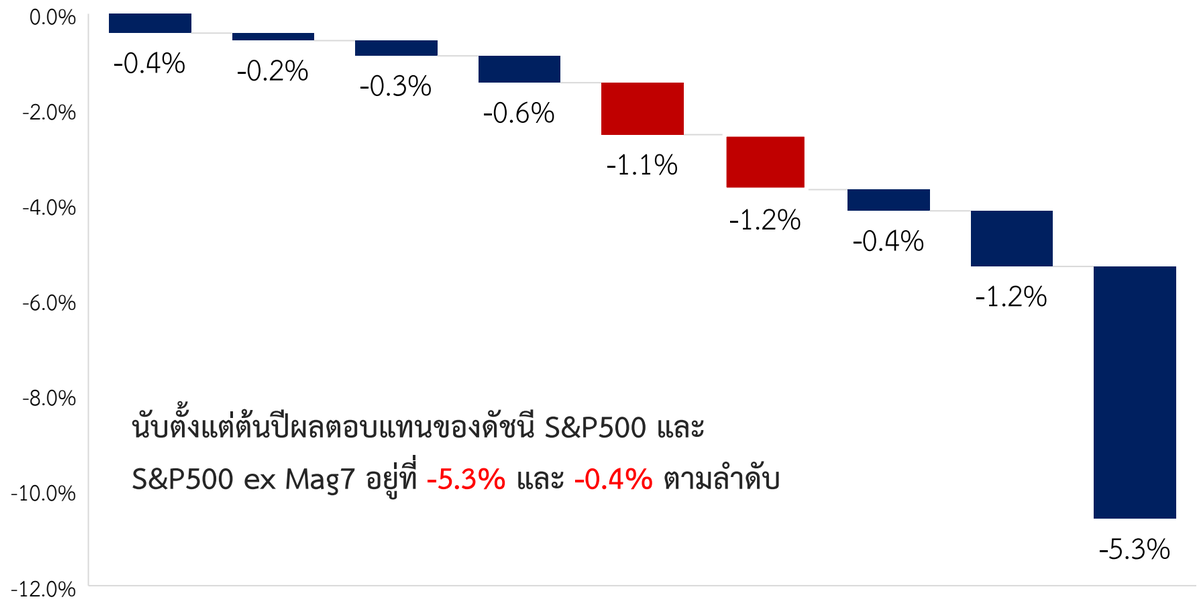
S&P 500 Geographic Revenue Exposure by Sector



Source: Factset and Bloomberg as of 30 Apr 2025

การปรับฐานของ Mag7 คิดเป็นสัดส่วน 78% ของการย่อตัวของ S&P500

S&P500 Return Contribution



- ตัวเลข GDP Q1/2025 ของสหรัฐฯ หดตัว 0.3% (QoQ) ซึ่งการหดตัวของ GDP ไตรมาส 1 เพิ่มความเสี่ยงที่สหรัฐฯ จะเข้าสู่สภาวะเศรษฐกิจถดถอย หรือการที่ GDP หดตัวลงติดต่อกัน 2 ไตรมาสมากขึ้น
- ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทสหรัฐฯ หลากหลายบริษัทมีการดำเนินธุรกิจไปทั่วโลกทำให้แหล่งที่มาของรายได้ของบริษัทสหรัฐฯ จดทะเบียนในสหรัฐฯ มาจากในประเทศที่ 60% และต่างประเทศที่ 40% และหลากหลายบริษัทเป็นบริษัทชั้นนำและอยู่ในอุตสาหกรรมที่ High Value Added ทำให้มีอำนาจในการต่อรองสูงและสามารถที่จะส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปยังผู้บริโภคได้ ซึ่งจะทำให้อัตราการเติบโตของกำไรของบริษัทสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะชะลอตัวแบบจำกัดท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
- เราจึงแนะนำให้ Stay invested ในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีคุณภาพสูงและกลุ่มที่ทนทานต่อเศรษฐกิจท่ามกลางความผันผวน และ Rebalance พอร์ตการลงทุนจากหุ้นกลุ่ม Defensive ที่ได้ประโยชน์จาก Sector rotation ในช่วงที่ผ่านมาสู่หุ้นกลุ่ม Growth ที่ย่อตัวมาในช่วงก่อนหน้านี้

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

China

รัฐบาลจีนยังคงตั้งเป้าการเติบโตของตัวเลข GDP ที่ 5% แม้จะเจอความนโยบายกีดกันการค้าจากทางสหรัฐฯ

INDEGO

ตั้งเป้าการเติบโตเศรษฐกิจที่ 5%

- รัฐบาลจีนยังคงตั้งเป้าการเติบโตของตัวเลข GDP ที่ 5% แม้จะเจอความนโยบายกีดกันการค้าจากทางสหรัฐฯ

นโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจ

การประชุมสองสภา (Two Sessions)

- ภาพรวมการประชุมครั้งนี้คือการกระตุ้นเศรษฐกิจแบบครอบคลุม ทั้งด้านการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ หันมาสนับสนุนภาคเอกชน โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี

แผนการกระตุ้นการบริโภค

- หลังจากออกมาตรการกระตุ้นจากการประชุมสองสภาได้ไม่นาน ทางการจีนก็ประกาศมาตรการกระตุ้นภาคการบริโภคครั้งใหญ่ทั้งฝั่ง Demand และ Supply
- การกระตุ้นครั้งนี้ส่งเสริมด้านการเพิ่มกำลังการซื้อ ปรับปรุงกฎเกณฑ์และสภาพแวดล้อมการบริโภค สนับสนุนภาคอสังหาฯ AI และการท่องเที่ยว รวมถึงขยายโครงการ Trade in อีกด้วย

ผลกระทบจากปัจจัยอื่น

+ การลงทุนในอุตสาหกรรม AI และการนำไปใช้

- การลงทุนในเทคโนโลยี AI ของจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และการนำ AI ไปใช้ในอุตสาหกรรมต่างๆ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจ จะเป็นปัจจัยส่งเสริมการเติบโตของเศรษฐกิจจีนที่สำคัญในอนาคต

− มาตรการภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ

- ปัจจัยหลักที่จะชะลอการเติบโตของเศรษฐกิจจีน คือเรื่องการปรับใช้ภาษีนำเข้าในอัตราที่สูงจากทางสหรัฐฯ ที่นอกจากจะทำให้การส่งออกจีนไปสหรัฐฯ ลดลง ยังอาจส่งผลต่อความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างจีนและประเทศคู่ค้าอื่นๆ อีกด้วย
- อย่างไรก็ตาม ผลกระทบของปัจจัยนี้มีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งอาจมีผลกระทบไม่รุนแรงนัก หากการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และจีนเป็นไปในทิศทางบวก

Source: INDEGO’s Analysis, South China Morning Post

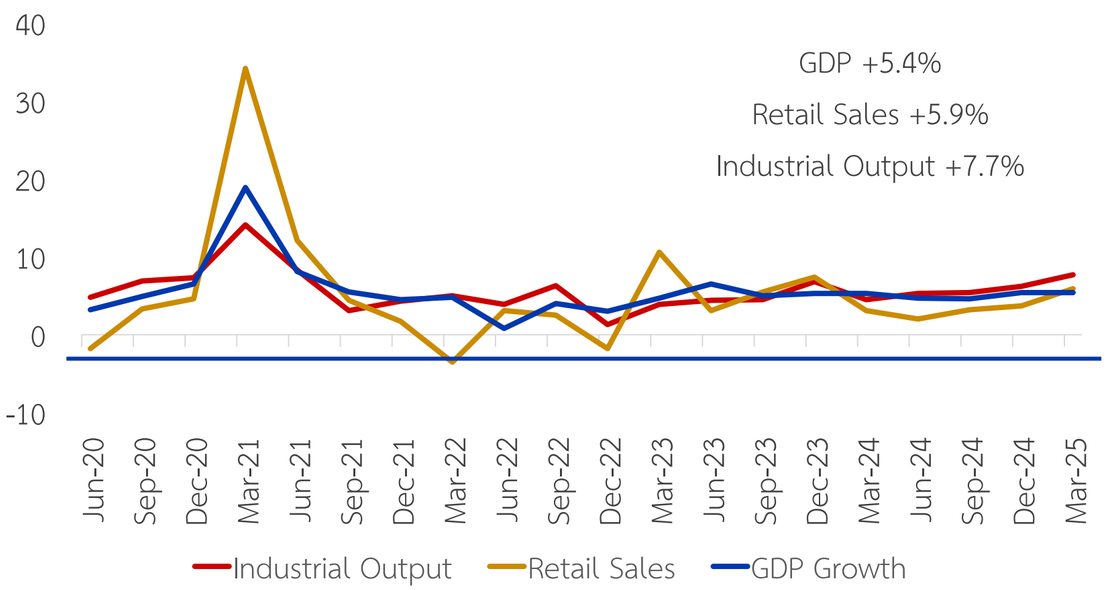
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

China

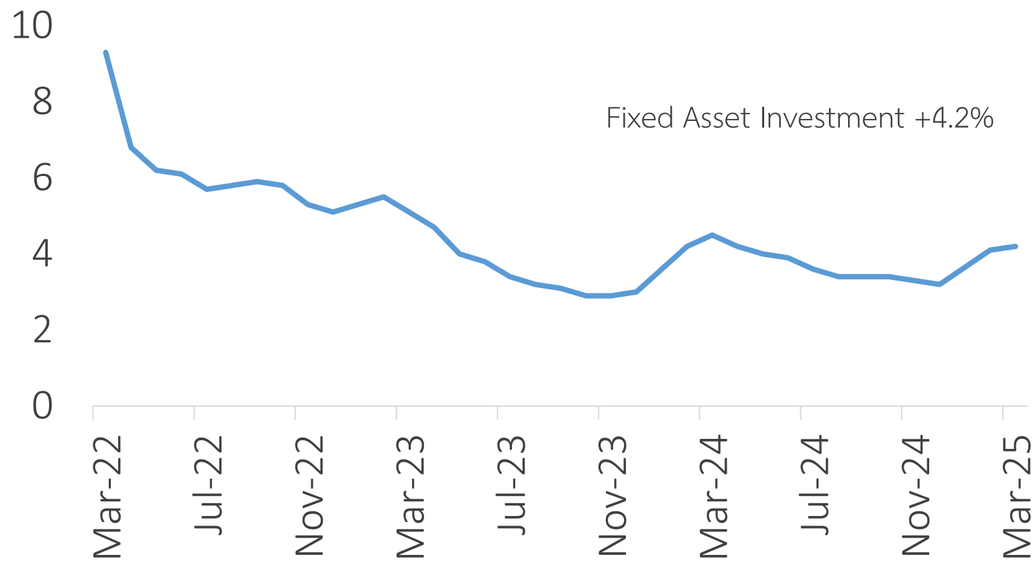
เศรษฐกิจจีนไตรมาสแรกโตถึง 5.4% จากผลของแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของทางการจีน

การเติบโตของยอดค้าปลีก ยอดการผลิตภาคอุตสาหกรรม และการลงทุนใน Fixed Asset เป็นปัจจัยหนุนการโตของ GDP ขณะที่ราคาบ้านเริ่มฟื้นตัว

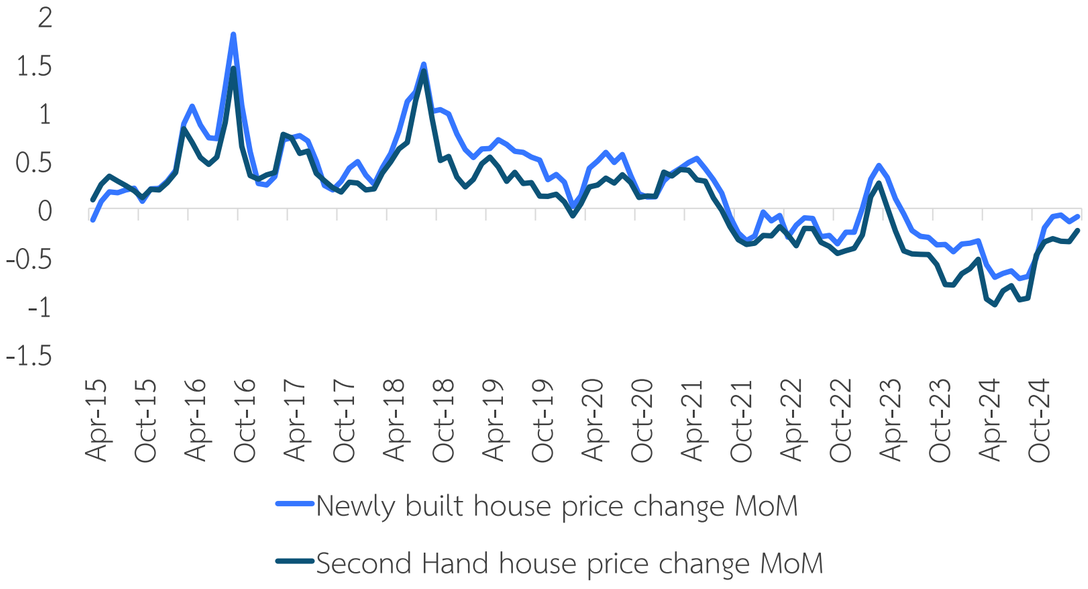
GDP Growth vs Retail Sales vs Industrial Output %Change (YoY)



Fixed Asset Investment Growth %Change (YoY)



House Price %Change (MoM)



- หลังจากจีนประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งจากการประชุมสองสภา ซึ่งเป็นการกระตุ้นทุกภาคส่วน โดยเฉพาะภาคเอกชน และแผนการกระตุ้นภาคบริโภคครั้งใหญ่ ที่ครอบคลุมทั้งฝั่งอุปสงค์และอุปทาน โดยจีนนั้นต้องการบรรลุเป้าหมายการเติบโตของเศรษฐกิจที่ 5% เทียบเท่ากับปีที่ผ่านมา
- การเติบโตของตัวเลข GDP ในไตรมาส 1/2025 อยู่ที่ 5.4% (YoY) โดยการเติบโตดังกล่าวนั้นมาจาก ยอดค้าปลีก (Retail Sales) ที่เติบโต 5.9% (YoY) ยอดการผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Output) ซึ่งโต 7.7% (YoY) รวมถึงการโตของยอดการลงทุนใน Fixed Asset ที่ 4.2% นอกจากนี้ราคาขายบ้านใหม่และบ้านมือสองหดตัวในอัตราที่ลดลง สะท้อนถึงการเริ่มฟื้นตัวของภาคอสังหาฯ
- เราแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีนอย่างระมัดระวัง โดยอาศัยจังหวะจากการฟื้นตัวของการบริโภคภายในประเทศที่เริ่มมีสัญญาณเชิงบวก อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามความเสี่ยงจากความตึงเครียดทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด

Source: DBS, Bloomberg as of 25 Apr 2025

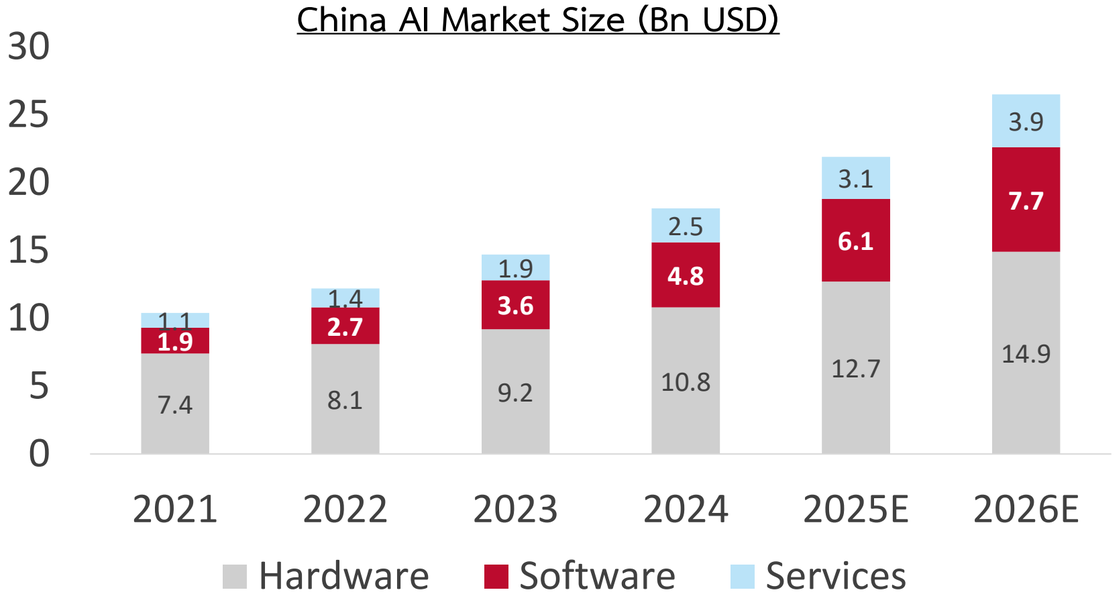
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

China

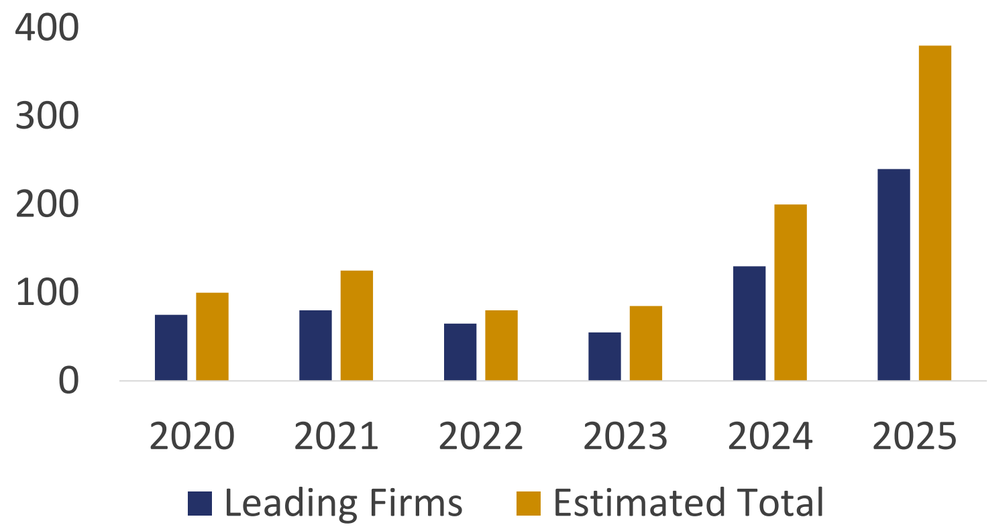
จีนขยายการลงทุนในอุตสาหกรรม AI อย่างต่อเนื่อง แม้มีปัจจัยกดดันด้านภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ

การเติบโตของ AI ในจีน และการลงทุนด้าน AI จะช่วยลดผลกระทบทางเศรษฐกิจจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ บางส่วน

China AI Market Size (Bn USD)



Capex of China Internet Companies (RMB bn)



ประเมินความอ่อนไหวของเศรษฐกิจจีนจากการปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

Additional Tariff	10%	20%	30%	40%	50%	54%	60%	70%	80%	90%	100%	104%
Average Tariff	21%	31%	41%	51%	61%	65%	71%	81%	91%	101%	111%	115%
China exports to the US, 2024	439 USD Bn											
China total exports, 2024	3,489 USD Bn											
Share of China exports to the US, 2024	12.60%											
Incremental US tariff impact on China total exports value	-1.02%	-2.04%	-3.07%	-4.09%	-5.11%	-5.52%	-6.13%	-7.15%	-8.18%	-9.20%	-10.22%	-10.63%
Incremental US tariff impact on China real GDP growth	-0.25%	-0.46%	-0.66%	-0.86%	-1.07%	-1.15%	-1.27%	-1.47%	-1.68%	-1.88%	-2.08%	-2.17%

Source: DBS, IDC Research

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

India

เศรษฐกิจอินเดียยังมีแนวโน้มที่จะเติบโตมากที่สุดในประเทศหลักของโลก หนุนจากการบริโภคจากภายใน

INDEGO

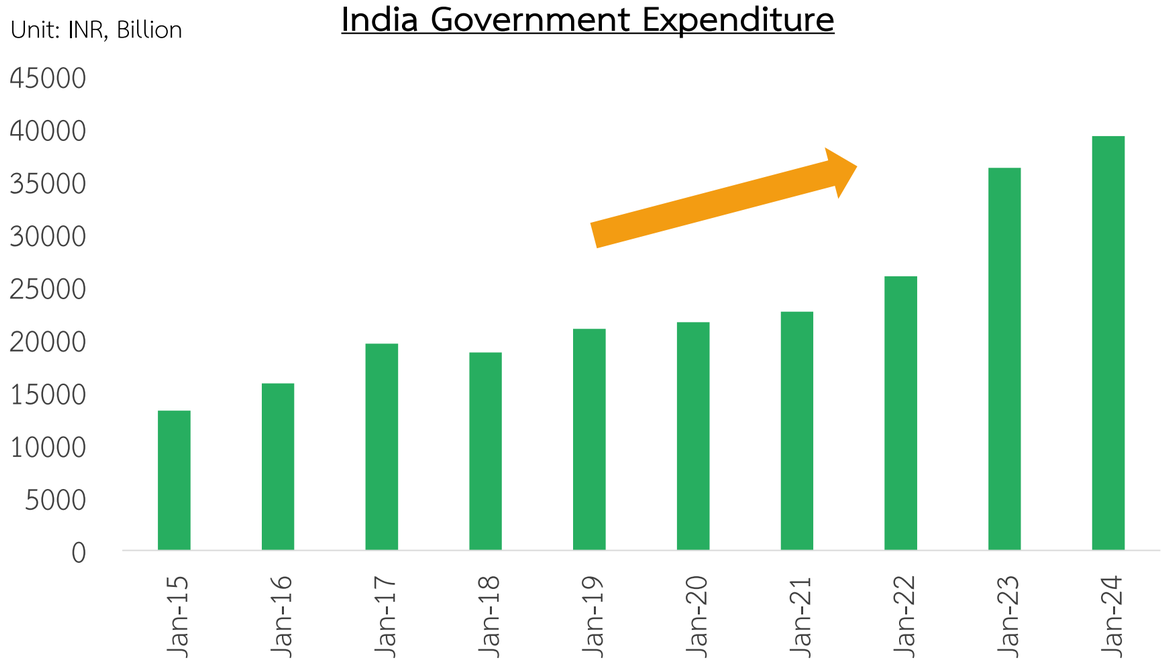
อินเดียถูกปรับลดคาดการณ์ GDP จาก IMF น้อยกว่าประเทศอื่น

- ในรายงาน World Economic Outlook ของ IMF ฉบับเดือน เม.ย. พบว่า ในปี 2025 และ 2026 อินเดียเป็นประเทศที่ถูกปรับลดคาดการณ์ GDP ลงเพียง 0.3% และ 0.2% ตามลำดับ ซึ่งน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับหลายประเทศทั่วโลก โดยเป็นรองเพียงภูมิภาคยุโรป
- ส่งผลให้อินเดียถูกคาดการณ์ GDP ในปี 2025 และ 2026 อยู่ที่ 6.2% และ 6.3% ซึ่งมากที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศหลักทั่วโลก

การเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ เป็นไปในเชิงบวก

- อินเดียถูกมองว่าจะเป็นประเทศที่ได้ประโยชน์จากสงครามการค้ารอบนี้ จากโอกาสดึงดูดห่วงโซ่อุปทานจากจีนและเวียดนาม หลังสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีกับอินเดียน้อยกว่าสองประเทศนี้ และหากมีข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ ก็จะยิ่งเพิ่มความได้เปรียบ เนื่องจากอินเดียมีแรงงานต้นทุนต่ำและจำนวนมาก โดย Bloomberg คาดว่าจะมีการ สรุปเกี่ยวกับการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับอินเดียภายใน ต.ค. นี้
- โดยล่าสุด เจ.ดี. แวนซ์ รองปธน.สหรัฐฯ ได้พบกับนเรนทระ โมดี นายกฯ อินเดีย เพื่อเจรจาทางการค้า โดยทั้งสองต่างส่งสัญญาณบวกถึงความคืบหน้าในการเจรจาข้อตกลงการค้าระหว่างสองประเทศ ทั้งนี้ อินเดียและสหรัฐฯ ได้สรุปกรอบการทำงานเบื้องต้นที่ระบุแผนงานสำหรับการเจรจาข้อตกลงการค้าทวิภาคี (BTA)
- นอกจากนี้ อินเดียเตรียมเสนอเงื่อนไขพิเศษในการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ รวมถึงข้อกำหนด "ประเทศที่ได้รับความเอื้อเฟื้อสูงสุดล่วงหน้า" (forward most-favoured-nation clause) ซึ่งจะทำให้สหรัฐฯ ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เทียบเท่าหรือดีกว่าที่อินเดียมอบให้กับคู่ค้ารายอื่นในอนาคต อีกทั้ง ยังได้เสนอการลดภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าสหรัฐฯ เช่น เนื้อสัตว์แช่แข็งและผลิตภัณฑ์เกษตรกรรม เพื่อแลกกับการเข้าถึงตลาดสหรัฐฯ สำหรับสินค้าส่งออกของอินเดีย เช่น ยาและสินค้าอุตสาหกรรม

การใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง



- ภาคการผลิตของอินเดียมีแนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายของรัฐบาลที่เอื้ออำนวยและการปรับแนวทางห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก เช่น แคมเปญ "Make in India" และโครงการ Production-Linked Incentive (PLI) ที่ดึงดูดการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ยังมีด้านโครงสร้างพื้นฐาน การขนส่ง พลังงาน โดยนโยบายเหล่านี้ได้รับการออกแบบมาเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการผลิตของประเทศ เพิ่มผลผลิต และสร้างงาน
- ซึ่งหากบริษัทต่างๆ ทั่วโลกต้องการกระจายห่วงโซ่อุปทานเพื่อลดการพึ่งพาประเทศใดประเทศหนึ่ง อินเดียจึงกลายเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ

มุมมองของเรา: จากปัจจัยทั้งหมดข้างต้น ส่งผลให้อินเดียเป็นหนึ่งในประเทศที่น่าสนใจในอันดับต้นๆ เมื่อเทียบกับภูมิภาค ท่ามกลางความผันผวนของตลาดจากสงครามการค้า เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดียตามสัดส่วนพอร์ต

Source: Bloomberg, HSBC as of 28 Apr 2025

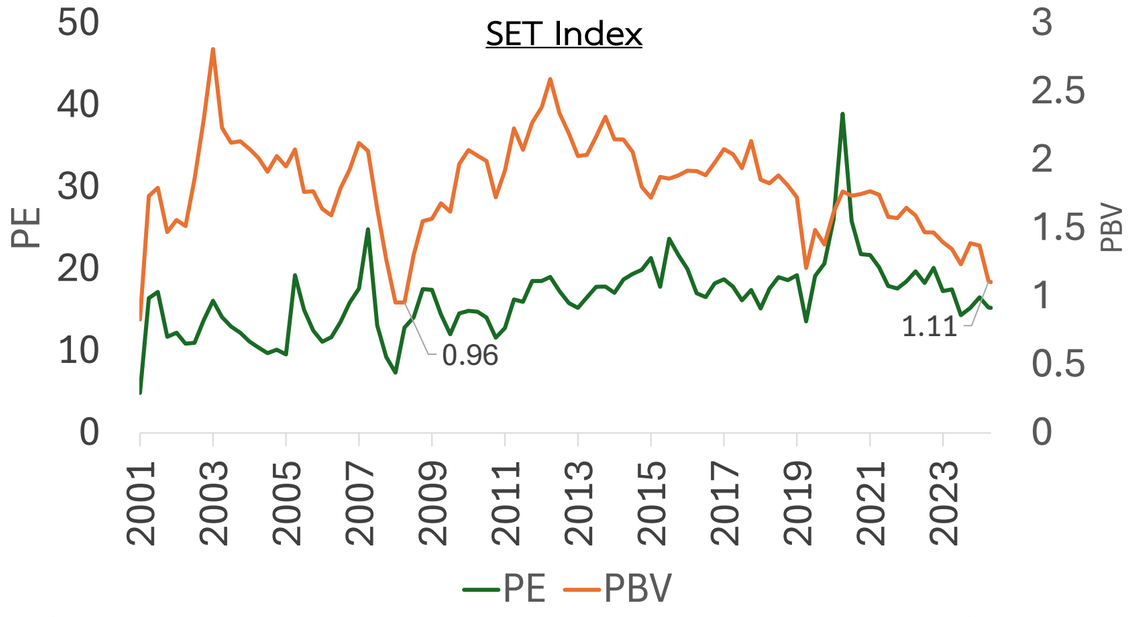
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Thailand

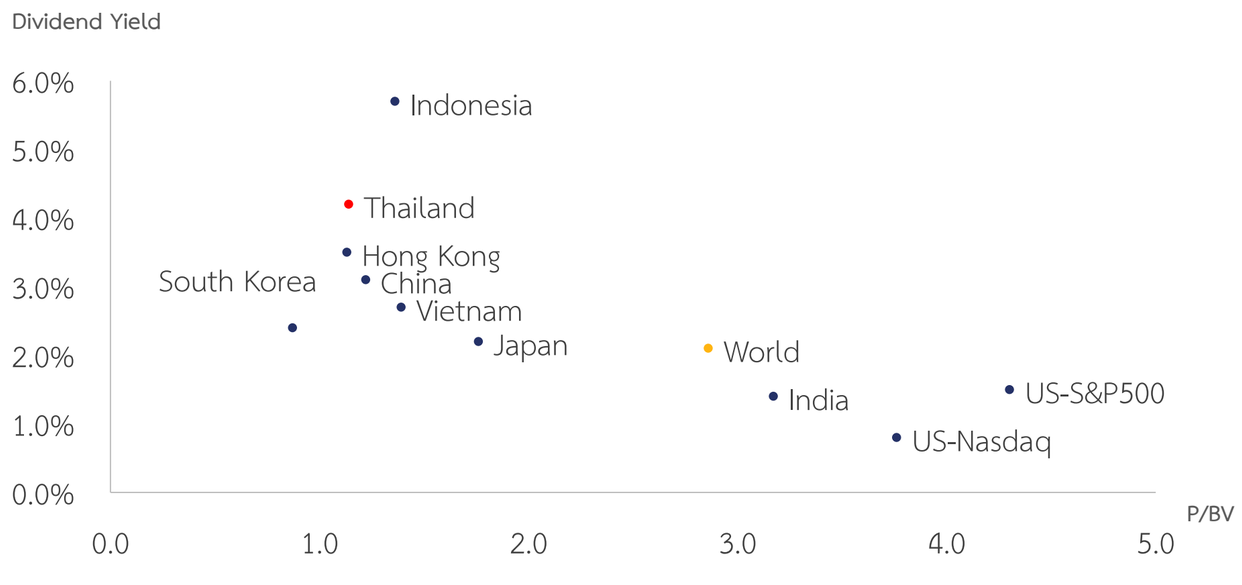
ตลาดหุ้นไทยมี Dividend Yield และ Price-to-book ที่น่าสนใจเป็นอันดับต้นๆ ของโลก

INDEGO

Valuation ของ SET Index อยู่ใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตการเงิน



Dividend Yield หุ้นไทยอยู่ที่ 4.2% ขณะที่ P/BV อยู่ที่ 1.1 เท่า



- ตั้งแต่ช่วงต้นปีตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงกว่า 15% ได้รับแรงกดดันจากทั้งภายในและนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเหตุการณ์แผ่นดินไหว ปัญหาธรรมาภิบาลของบางบริษัท รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวที่มาเที่ยวประเทศไทยที่ลดลงและการประกาศขึ้นภาษีตอบโต้ของนโยบายทรัมป์ที่ขึ้นภาษีกับไทยถึง 37% ซึ่งคิดเป็นประมาณ 2.12 ล้านล้านบาทไทย หรือคิดเป็นสัดส่วน 11.41% ของ GDP
- ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศเลื่อนการปรับขึ้นภาษีตอบโต้รายประเทศ (Reciprocal Tariffs) ออกไป 90 วัน แต่ยังเก็บภาษีขั้นต่ำทุกประเทศที่ 10% (Universal Tariffs) โดยวันอังคารที่ 22 เม.ย. สก็อตต์ เบสเซนต์ รัฐมนตรีกระทรวงการคลังสหรัฐฯ กล่าวกับนักลงทุนในการประชุมที่จัดโดย JPMorgan ว่า เขาคาดว่าจะมี “การลดความตึงเครียด” ในสงครามการค้าระหว่างประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ กับจีน “ในอนาคตอันใกล้นี้” ทำให้เริ่มเห็นสัญญาณบวกสำหรับประเทศที่เริ่มไปเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ เช่น เวียดนาม ญี่ปุ่น และจีน แต่เนื่องจากไม่มีอำนาจต่อรองมากเทียบเท่าประเทศใหญ่ จึงมีการเลื่อนประชุมเพื่อรอดูผลลัพธ์ของประเทศแรกเข้าไปเจรจา ทำให้ในช่วง 90 วันนี้ มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุน ส่งผลให้เกิดการชะลอการลงทุนในหลายภาคส่วน โดยตอนนี้การคลังมีการแผนการตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 5 แสนล้านบาท
- แม้สถานการณ์ช่วงนี้จะประเมินได้ยาก แต่หากสามารถเริ่มคลี่คลาย ก็จะช่วยสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดย Valuation ของตลาดอยู่ในระดับต่ำ โดย P/E อยู่ที่ 15.26 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย -2SD ด้าน P/BV อยู่ในระดับ 1.1 เท่า ใกล้เคียงกับระดับวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ปี 2008 และต่ำสุดเป็นอันดับต้นๆ ของโลก (MSCI World 3.0 เท่า) และ SET มีคาดการณ์ Dividend Yield ที่สูงที่ 4.2% มากกว่าค่าเฉลี่ย +1 S.D.
- เราแนะนำให้เปลี่ยนจากกองทุน LTF มายังกองทุน THAI ESGX ซึ่งมีนโยบายเน้นลงทุนในหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผล อันเนื่องมาจากปัจจุบันตลาดหุ้นไทยอยู่ในช่วงราคาที่ไม่สูงนักและผลประโยชน์ทางภาษีเพิ่มเติม

Source: Asia Plus, KSAM, Bloomberg As of 24 Apr 2025

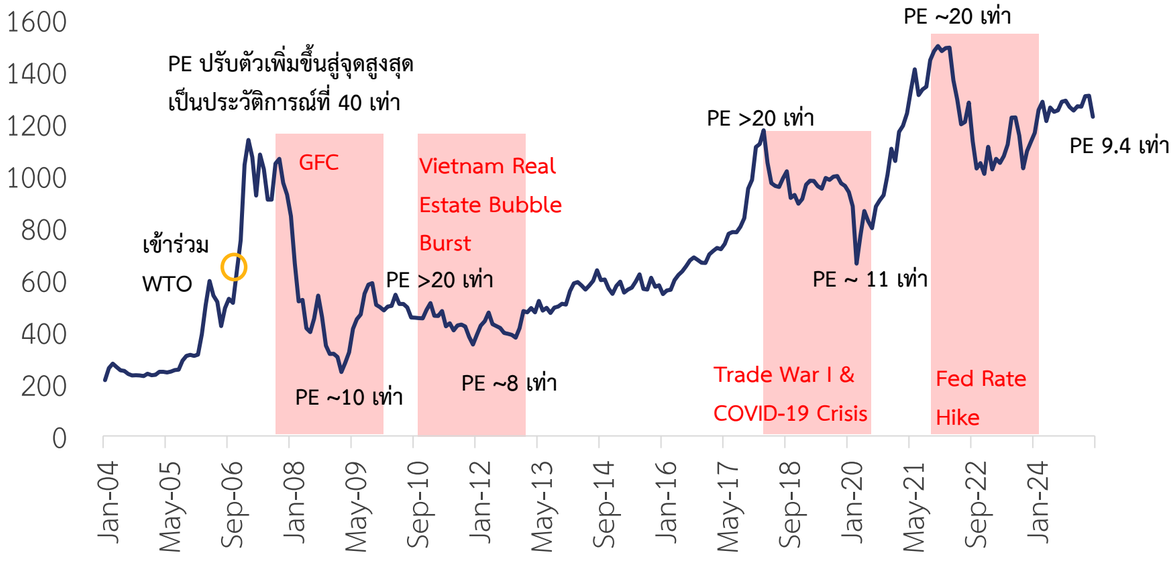
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Vietnam
กำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้าน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ

INDEGO

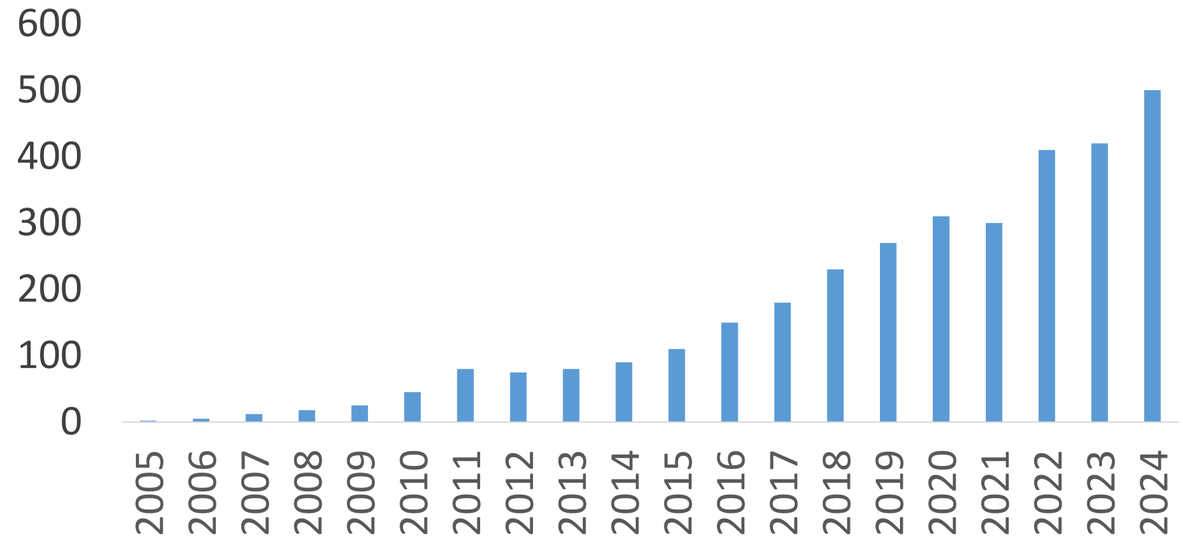
Forward P/E Ratio ตลาดเวียดนามลดลงอยู่ในระดับน่าสนใจ

VNI Index Price Movement and Historical PE



กำไรสุทธิของบริษัทเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ ATH

Listed Companies Net Profit (VND Tn)



- ระดับ Forward P/E อยู่ในระดับ 9.43 เท่า ดังกล่าวสะท้อนว่าหุ้นเวียดนามซื้อขายอยู่ที่ระดับราคาที่ค่อนข้างต่ำ โดยอยู่ที่ประมาณ -1.75 SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งบ่งชี้ถึงระดับที่ค่อนข้างถูก และอยู่ในระดับใกล้เคียงกับจุดต่ำสุดในช่วงวิกฤตที่ผ่านมา
- ขณะที่กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในเวียดนาม ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อปี 2024 อยู่ที่ราว 5 แสนล้านดองเวียดนาม สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ การปรับตัวที่รวดเร็วต่อปัจจัยภายนอก และความสามารถในการควบคุมต้นทุน รวมถึงการใช้กลยุทธ์เชิงรุกในการขยายธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเวียดนาม
- ด้านการเจรจาทางการค้า เวียดนามแสดงจุดยืนที่ชัดเจนในการเจรจาการค้า โดยเป็นประเทศแรกที่ประกาศการลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ เหลือ 0% ซึ่งสะท้อนความร่วมมือและเพิ่มโอกาสในการบรรลุข้อตกลงทางการค้าใหม่กับสหรัฐฯ ได้เร็วกว่าประเทศอื่น ซึ่งความคืบหน้าทางการเจรจาดังกล่าว มีแนวโน้มส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นเวียดนามในระยะต่อไป เนื่องจากการส่งออกจากเวียดนามไปยังสหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของ GDP เวียดนาม การลดความตึงเครียดทางการค้าจะช่วยลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจในภาพรวม และเพิ่มเสถียรภาพต่อการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนในระยะกลาง – ยาว
- เราแนะนำให้นักลงทุน ทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเข้าสู่พอร์ตการลงทุนจนเต็มสัดส่วนตามที่กำหนดไว้ โดยอาศัยจังหวะการปรับฐานของตลาดในช่วงนี้ ซึ่งยังมี Valuation ที่น่าสนใจ

Source: Mirae Asset Management, SSI Research, Bloomberg As of 30 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

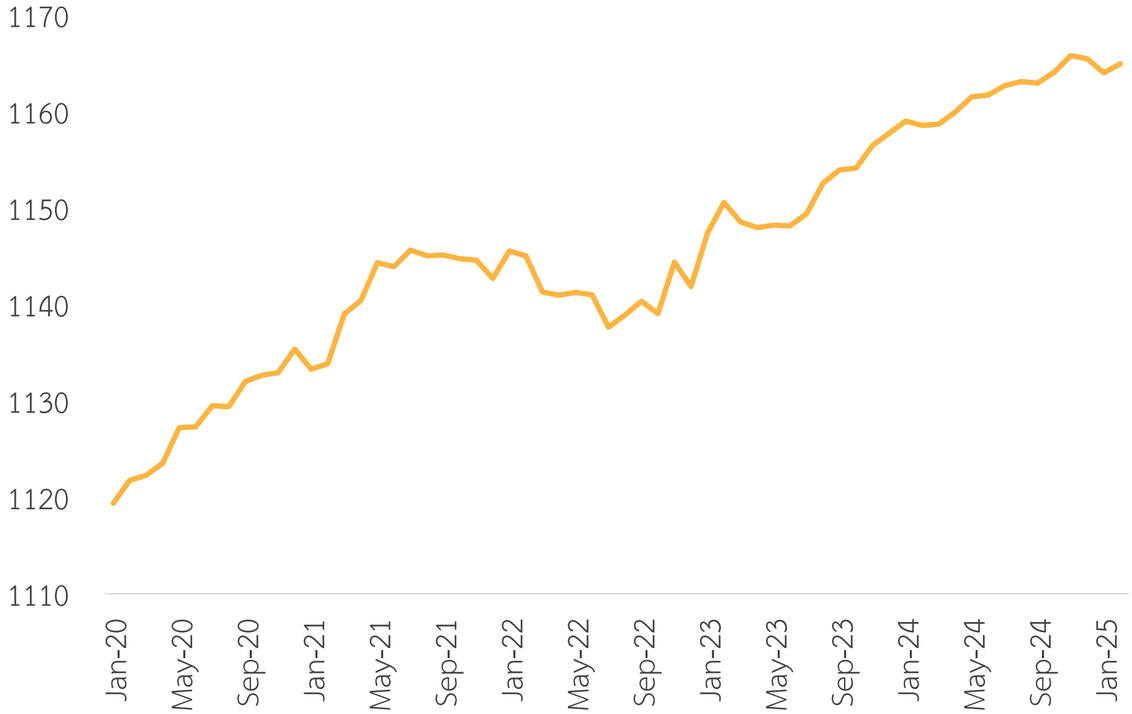
Gold

ใช้จังหวะที่ทองคำย่อตัวจากข่าวดีการเจรจาทางการค้าเข้าสะสมทองคำเพื่อกระจายความเสี่ยงพอร์ต

INDEGO

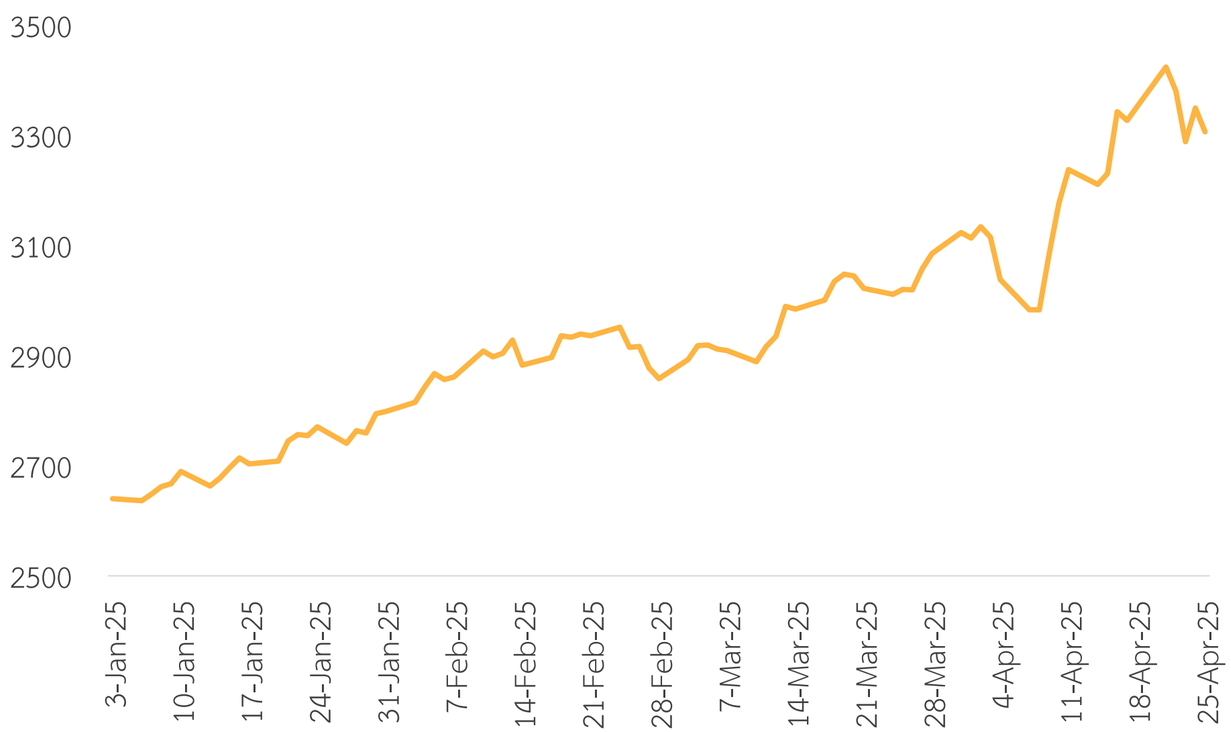
ทั่วโลกสำรองทองคำเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ

World Gold Reserves



ราคาทองคำเริ่มย่อตัวหลังจากทำ All Time High ต่อเนื่อง

Gold Price



ราคาทองคำในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ All Time High อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี โดยมีแรงเข้าซื้อในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) หลังจากโดนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ได้เริ่มประกาศเพิ่มภาษีนำเข้าและมาตรการภาษีตอบโต้กับหลายประเทศทั่วโลก อีกทั้งการดำเนินการดังกล่าวยังมีความรุนแรงมากขึ้นและไม่แน่นอนสูง

นอกจากนี้ หลายประเทศทั่วโลกยังได้เพิ่มการถือครองทองคำท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ที่มีมาอย่างต่อเนื่อง และในปีนี้ยังมีปัจจัยหนุนจากค่าเงินดอลลาร์ที่ผันผวน รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้า

อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายเดือน เม.ย. เริ่มมีสัญญาณเชิงบวกเกี่ยวกับการเจรจาด้านภาษีการค้าระหว่างกับสหรัฐฯ กับบางประเทศ โดยเฉพาะประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่อันดับ 2 ของโลก อย่างประเทศจีน ส่งผลให้ราคาทองคำเริ่มมีการปรับฐานย่อตัวลงมา อีกทั้งยังมีแรงเทขายทำกำไรหลังจากราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นสูง

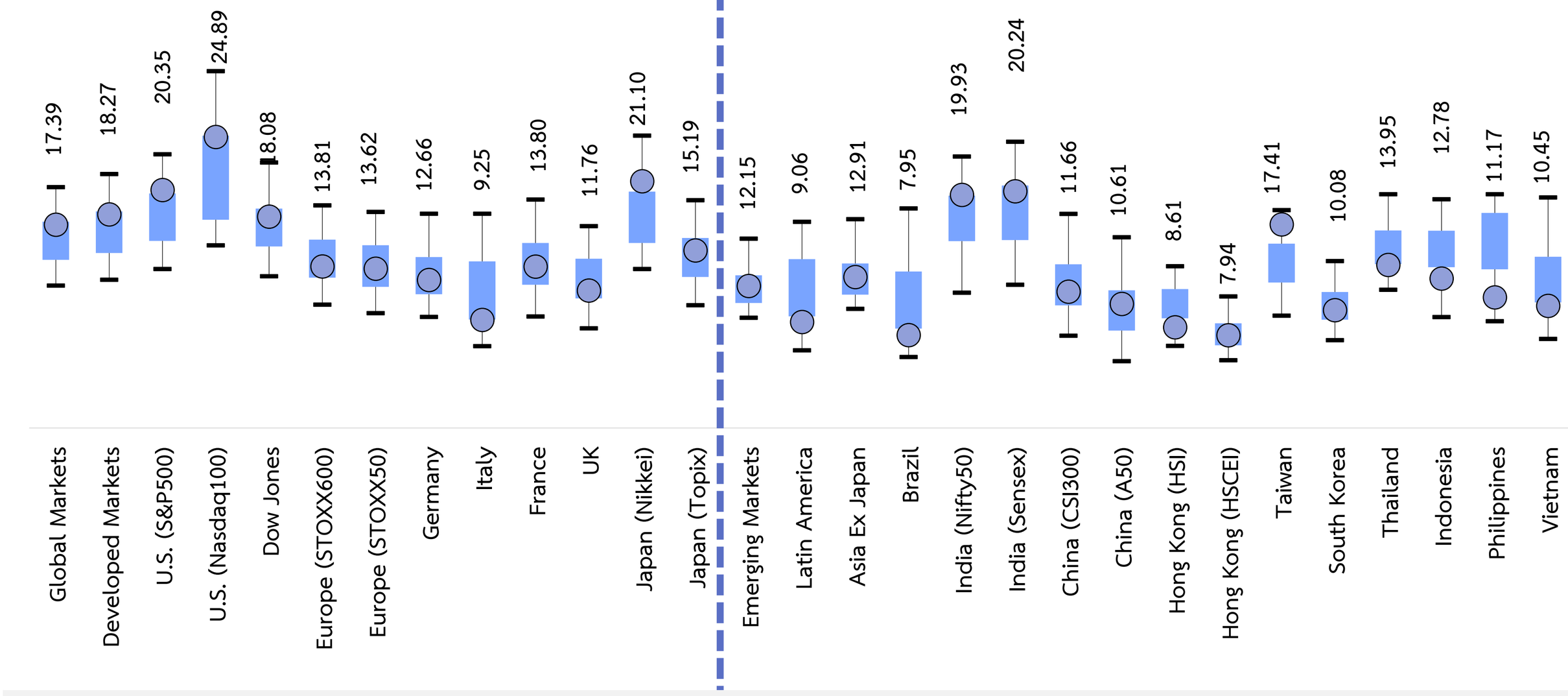
ทั้งนี้เรามองว่าราคาทองคำ ณ ปัจจุบันถือว่ายังอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์อื่น อีกทั้งตอนนี้นักลงทุนเริ่มมีความหวังในเชิงบวกจากการเจรจาการค้าของสหรัฐฯ กับนานาประเทศ ซึ่งอาจทำให้เม็ดเงินจากทองคำไหลกลับไปยังตลาดอื่นๆ ได้ ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อราคาย่อตัวอย่างระมัดระวัง สำหรับกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ต

Source: Bloomberg As of 25 Apr 2025

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 29 April 2025.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

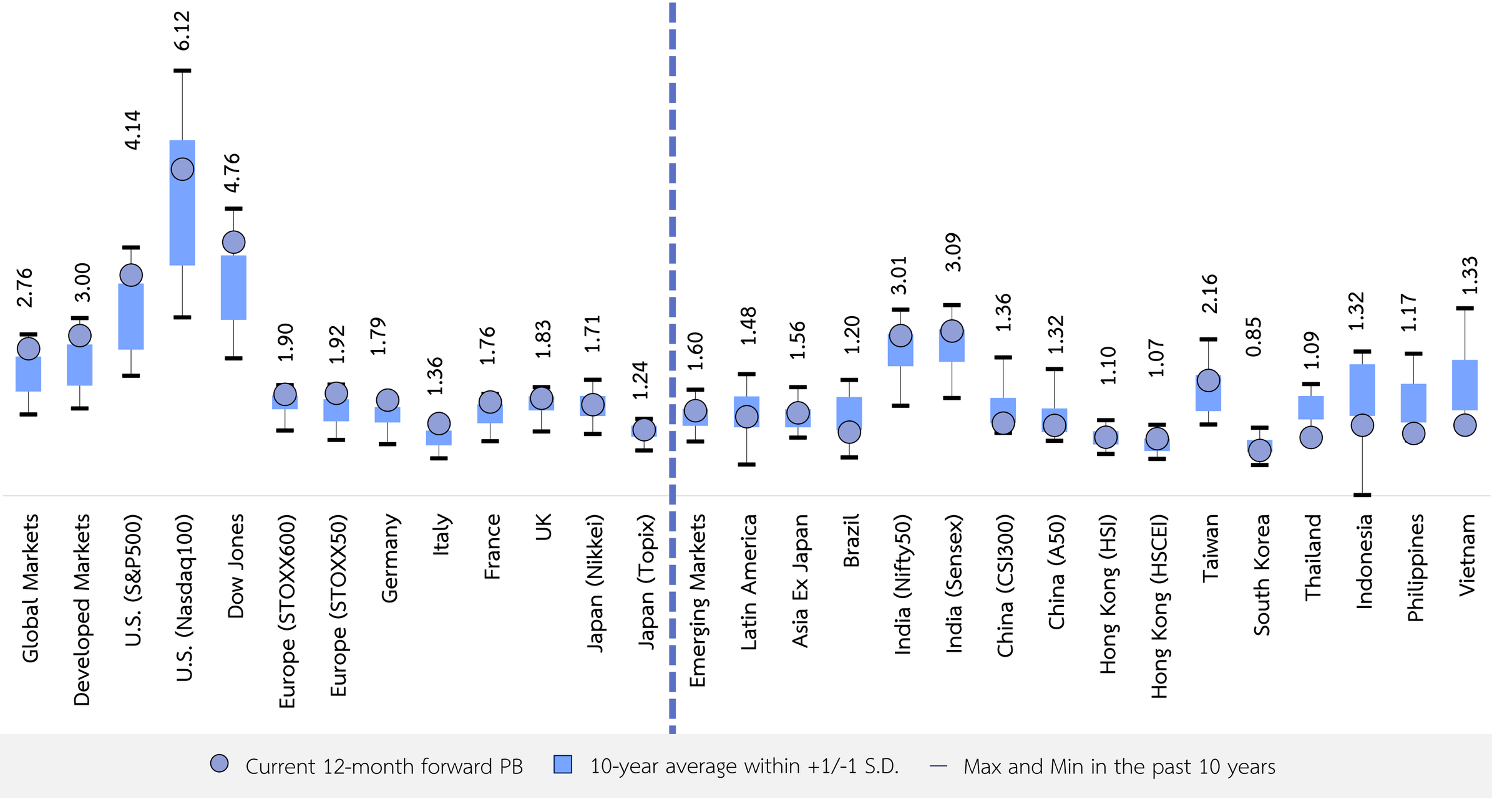
Global Valuation

Emerging Market ส่วนใหญ่มี Valuation ที่ค่อนข้างถูก

INDEGO

Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว) | Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



Source: Bloomberg as of 29 Apr 2025

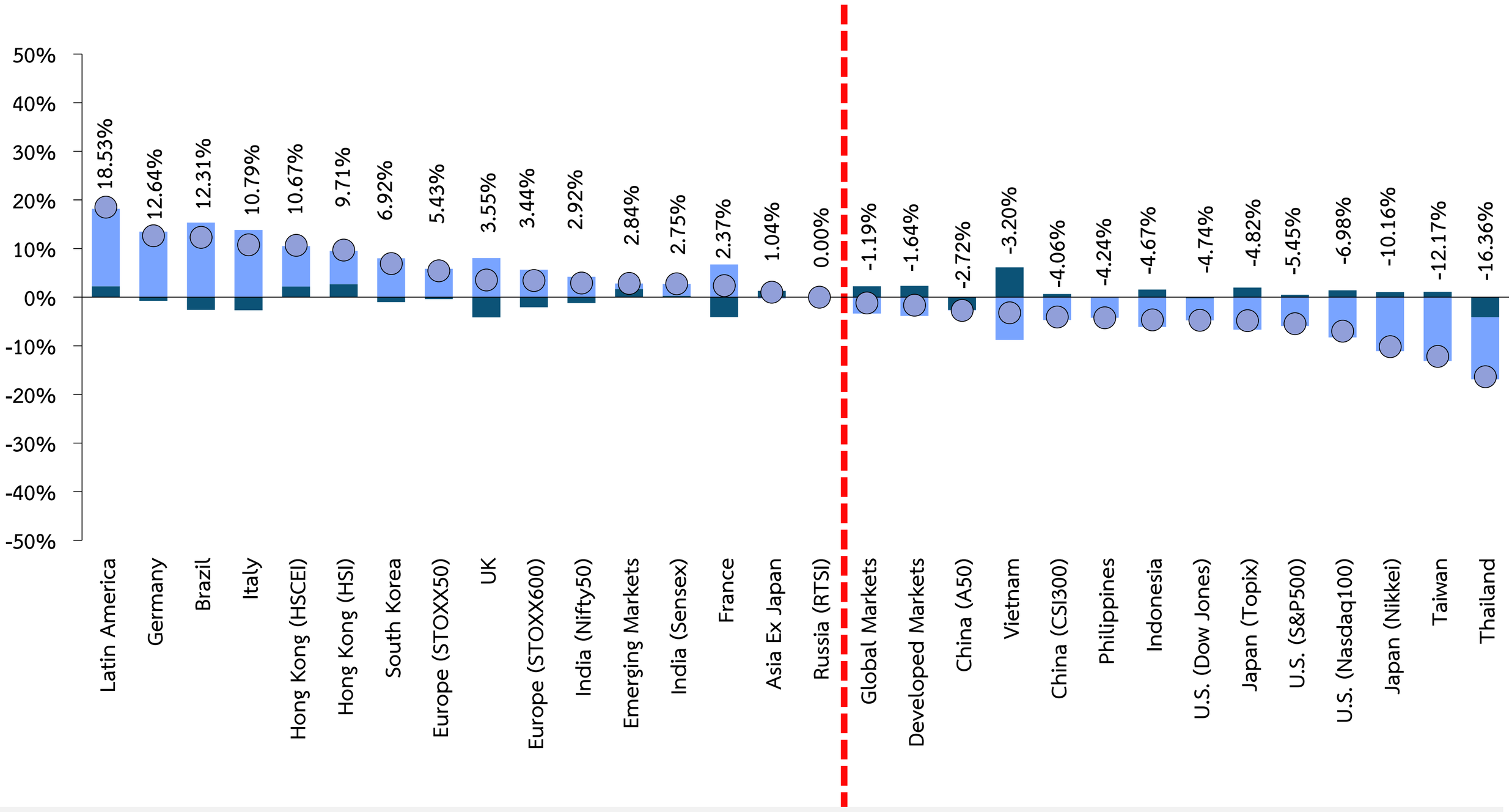
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

ลาตินอเมริกาและเยอรมนีราคาปรับตัวขึ้นนำตลาด ขณะที่มีการปรับขึ้นคาดการณ์กำไรตลาดหุ้นเวียดนาม

INDEGO

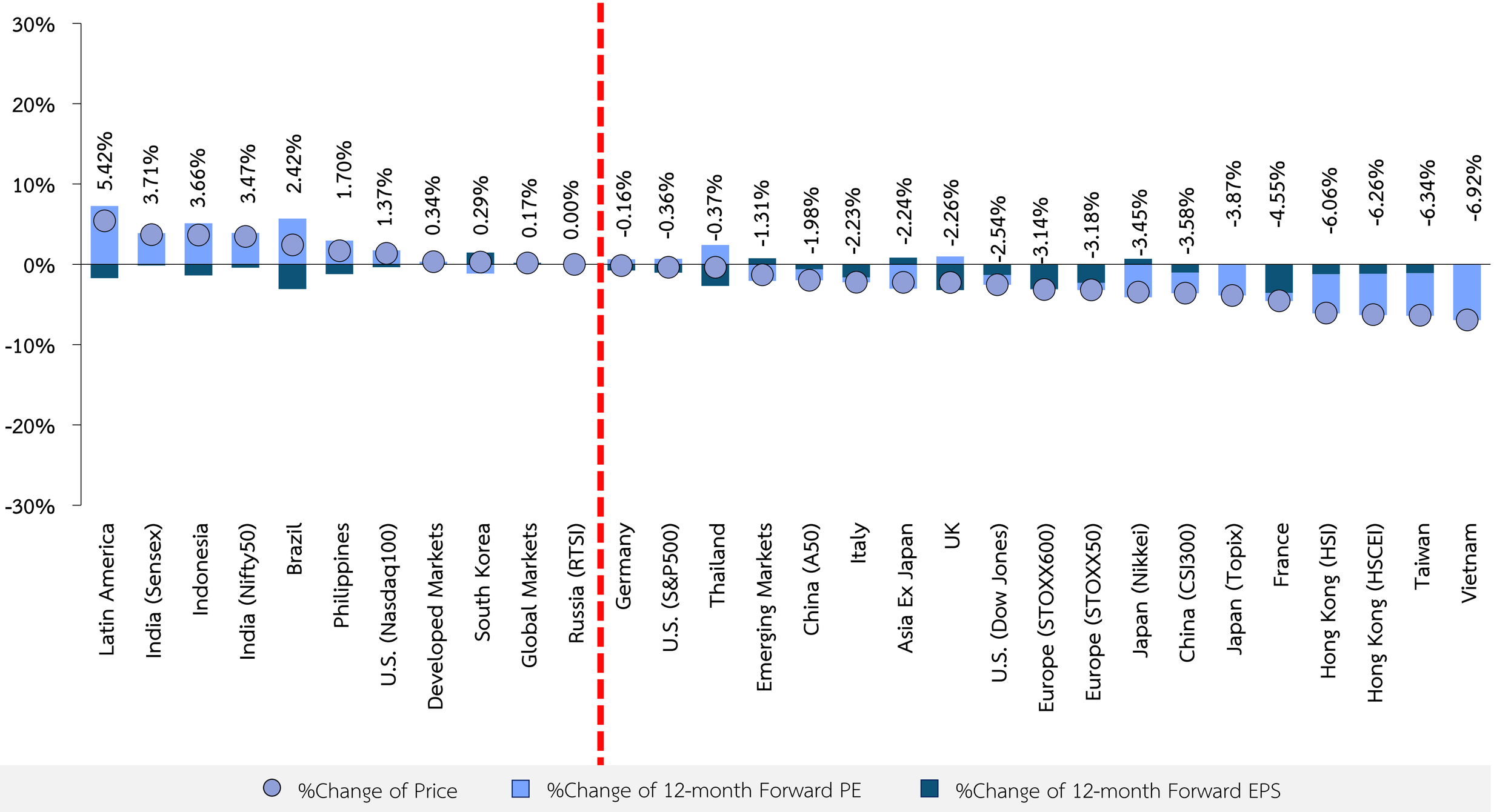
Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg as of 29 Apr 2025

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

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



Source: Bloomberg as of 29 Apr 2025

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 และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม เปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า 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