

GLOBAL MARKETS

Monthly Macro Views Update

รอยยิ้มสะสม สินทรัพย์ "Quality Growth"



Economic & Markets Review

ในเดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา ตลาดการเงินโดยรวมยังคงเดินหน้าเปิดรับความเสี่ยงมากขึ้น ส่วนทางกับความเชื่อ "Sell in May and Go Away" อย่างไรก็ดี สินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นยังคงเป็น สินทรัพย์ที่เกาะริม Post-Pandemic Recovery โดยเฉพาะ หุ้นในกลุ่ม Cyclical & Value ในขณะที่ หุ้นในกลุ่ม Growth & Tech. กลับให้ผลตอบแทนที่น่าผิดหวัง เพราะบอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ ก็มีจังหวะที่ปรับตัวขึ้นแรง ตามความกังวลปัญหาการเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้อ ที่ผู้เล่นในตลาดมองว่า การเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้ออาจกดดันให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ เฟด จะต้องปรับลดการอัดฉีดสภาพคล่องหรือลดการทำควิลลิงเร็วกว่าคาด

นอกจากนี้ Earning Season ในช่วงเดือนที่ผ่านก็สะท้อนให้เห็นว่า ผลประกอบการของหุ้นในกลุ่ม Tech. แมื่อยอดขายและผลกำไรจะเติบโตต่อเนื่อง แต่ก็ยังเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ส่วนใหญ่ ดังนั้น การปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรงของหุ้น Tech ในปีที่ผ่านมา ก็ได้สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการไปพอสมควรแล้ว ขณะที่ หุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรม Cyclical อาทิ กลุ่มพลังงานและการเงิน กลับรายงานผลประกอบการที่ดีกว่าตลาดคาดการณ์ไว้มาก ทำให้ Upsides ยังคงมีอยู่สำหรับ หุ้นในกลุ่ม Cyclical



พูน พาณิชพิบูลย์
Markets Strategist
Poon.Panichpipool@krungthai.com

ตารางสรุปผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 ในไตรมาส 1/2021

Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
All Securities	474 / 500	3.91%	23.36%
> Materials	28 / 28	2.21%	10.89%
> Industrials	69 / 69	3.83%	21.44%
> Consumer Staples	28 / 35	4.20%	16.35%
> Energy	24 / 24	6.81%	39.13%
> Technology	70 / 81	5.91%	17.43%
> Consumer Discretionary	54 / 60	4.01%	58.75%
> Communications	24 / 24	3.67%	36.94%
> Financials	61 / 61	5.55%	36.10%
> Health Care	59 / 61	0.24%	8.12%
> Utilities	28 / 28	11.14%	2.42%
> Real Estate	29 / 29	1.46%	3.34%

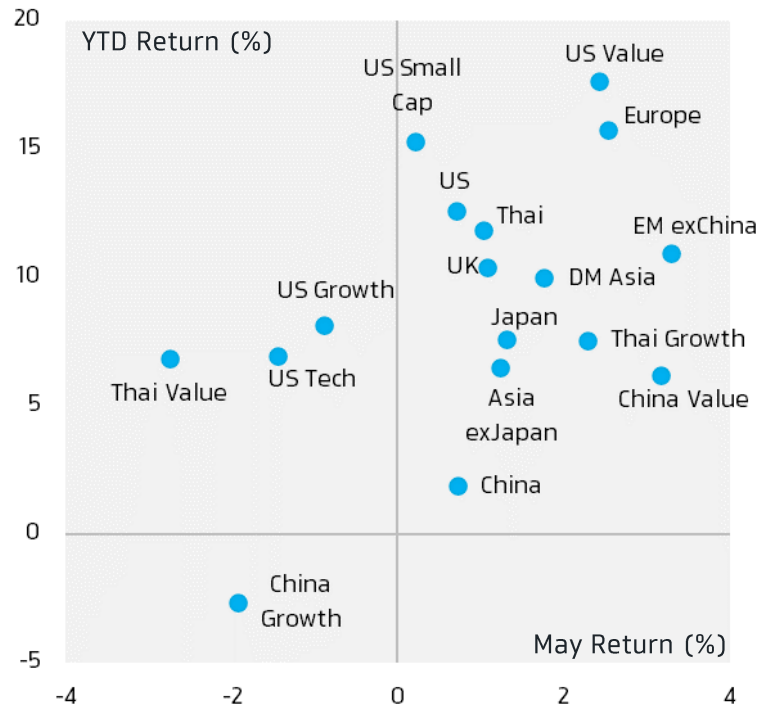
Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

Economic & Markets Review (ต่อ)

ในส่วนตลาดตราสารหนี้ แม้ว่า บอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ อาจจะมีบางช่วงที่ดัดตัวขึ้นไปบ้าง ตามความกังวลปัญหาเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น รวมถึงความกังวลว่าเฟดอาจปรับลดคิวอีลงในปีนี้ แต่โดยรวม บอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ ก็แกว่งตัวในกรอบ 1.55%-1.70% เนื่องจากบรรดาเจ้าหน้าที่เฟดต่างก็ยืนยันกันว่า เฟดคงมองว่าการเร่งตัวของเงินเฟ้อเป็นปัจจัยชั่วคราวและเฟดก็ยังไม่รีบที่จะปรับลดการทำให้ตลาดตราสารหนี้ฟื้นตัวขึ้น โดยเฉพาะ ตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง อาทิ ตราสารหนี้ EM, High Yield เป็นต้น

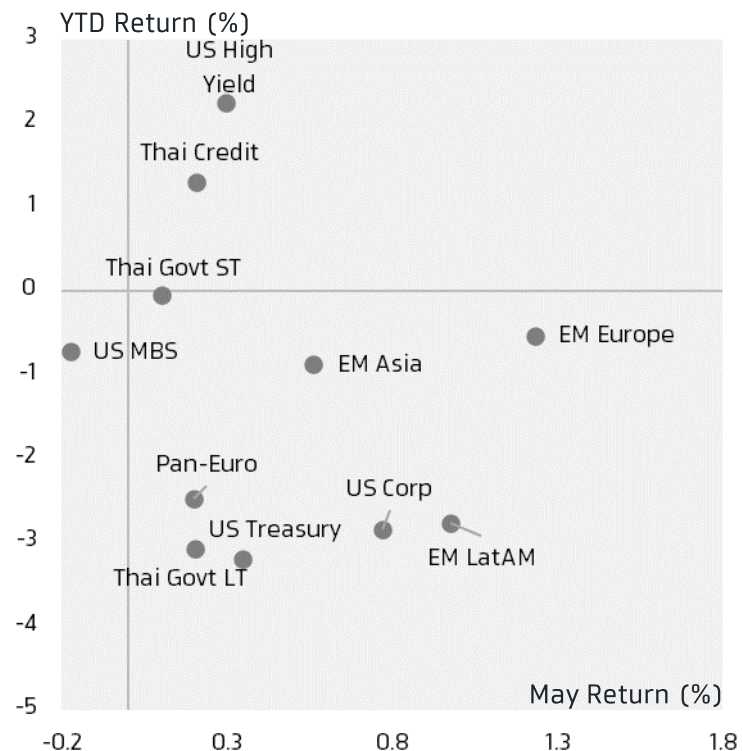
อย่างไรก็ดี สินทรัพย์ที่ปรับตัวได้โดดเด่นที่สุด คือ สินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities) ที่ได้รับแรงหนุนจากการทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลักโลก อาทิ สหรัฐฯ ยุโรปและจีน นอกจากนี้ ราคาทองคำก็พลิกกลับมาปรับตัวขึ้นโดดเด่นเกือบ 8% หนุนโดยความกังวลเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น การอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ เทรนด์บอนด์ยีลด์ 10ปี สหรัฐฯ ที่ทรงตัว รวมถึง แรงซื้อทองคำที่เริ่มกลับเข้ามาจากนักลงทุนที่ผิดหวังกับ Crypto Currency หลังจาก Crypto currency เติบโตแรงทะยานรุนแรงในเดือนพฤษภาคมกลายเป็นสินทรัพย์ให้ผลตอบแทนย่ำแย่ จากปัจจัยลบที่เข้ามากดดันทั้ง การที่รัฐบาลจีนเข้ามาควบคุมธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับ Crypto Currency มากขึ้น หรือ แม้กระทั่งความผันผวนที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการสนับสนุน Crypto Currency จาก Tesla เป็นต้น

ผลตอบแทนของตลาดหุ้นทั่วโลก ในเดือนที่ผ่านมา และนับตั้งแต่ต้นปี (YTD)



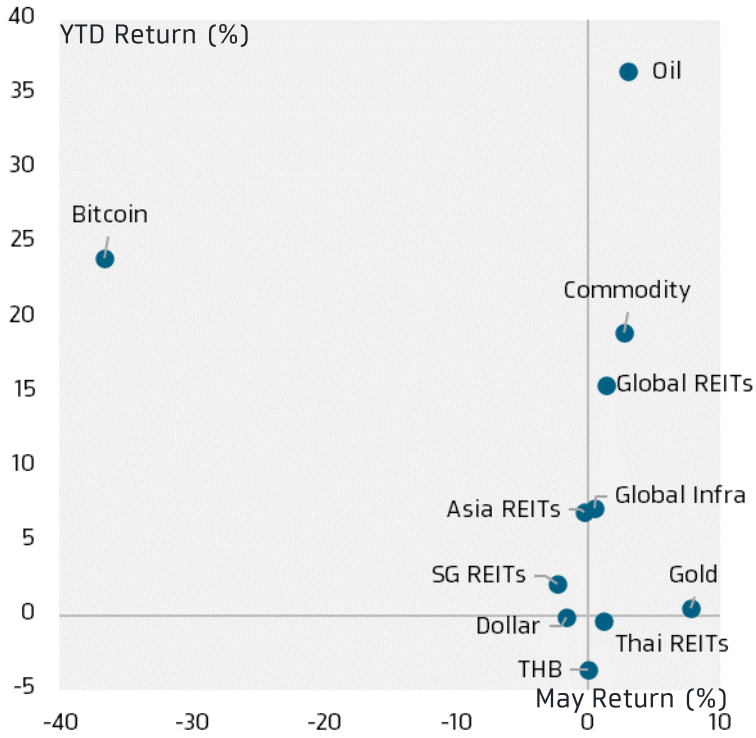
Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

ผลตอบแทนของตราสารหนี้ทั่วโลก ในเดือนที่ผ่านมา และนับตั้งแต่ต้นปี (YTD)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

ผลตอบแทนของตราสารทางเลือกและค่าเงินหลัก ในเดือนที่ผ่านมา และ นับตั้งแต่ต้นปี (YTD)



Source: Bloomberg and Krungthai Global Markets

Markets Outlook & Investment Strategy

สำหรับในเดือนมิถุนายน เราเชื่อว่า นักลงทุนควร “ทยอยเข้าสะสมสินทรัพย์ Quality Growth” เพราะ ถึงแม้ว่า Style & Sector Rotation จะยังคงดำเนินต่อเนื่อง และหนุนให้ สินทรัพย์ในธีม Post-Pandemic Recovery อาทิ หุ้นในกลุ่ม Cyclical & Value รวมถึง สินค้าโภคภัณฑ์ยังปรับตัวสูงขึ้นได้อยู่ ตาม แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลัก อย่าง สหรัฐฯ ยุโรป ที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น แต่หากพิจารณาในระดับราคาของสินทรัพย์ในธีมดังกล่าว จะเห็นได้ว่า ระดับราคาปรับตัวสูงขึ้นมากพอสมควร และถ้าพิจารณาในส่วนของ แนวโน้มผลตอบแทนการของหุ้นในกลุ่ม Cyclical อาทิ กลุ่มพลังงาน อุตสาหกรรม รวมถึง กลุ่มการเงิน จะเห็นได้ว่า ผลประกอบการที่โดดเด่นในไตรมาสแรกของปีนี้ ส่วนหนึ่งได้รับอานิสงส์จากระดับฐานผลประกอบการที่ต่ำมากในช่วงวิกฤติ COVID-19 ซึ่งเรามองว่าอานิสงส์ของระดับฐานที่ต่ำช่วงวิกฤติจะเริ่มหมดไปในผลประกอบการไตรมาสที่ 3 ทำให้ Upsides ของหุ้นในกลุ่ม Cyclical เหลืออยู่ไม่มาก

ขณะที่ แรงกดดันจากการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ที่ส่งผลให้ หุ้นในกลุ่ม Growth & Tech. ปรับฐานต่อเนื่อง ก็เริ่มทำให้ หุ้นในกลุ่มดังกล่าวอยู่ในระดับราคาที่เริ่มเหมาะสมมากขึ้น ซึ่งเรามองว่า ผู้เล่นในตลาดก็จะเริ่มกลับเข้ามามองหาหุ้นที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาวและระดับราคาที่เหมาะสมมากขึ้น หรือ Quality Growth นอกจากนี้ งานวิจัยล่าสุดของ Morgan Stanley ได้ระบุว่า ในช่วงที่เศรษฐกิจเข้าสู่ช่วงกลางของการฟื้นตัว (ซึ่งมีโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐฯและจีนจะเข้าสู่ช่วงดังกล่าว) ตลาดจะคัดกรองเลือกหุ้น (selective) ที่จะลงทุนมากขึ้น โดยจะเน้นหุ้นที่สามารถเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งและมีคุณภาพ

ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุน ที่เหมาะสมคือ Let profits run สำหรับการลงทุนในธีม Post-Pandemic Recovery อาทิ หุ้นในกลุ่ม Cyclical รวมถึง สินค้าโภคภัณฑ์ แต่ก็เตรียมขยายทำกำไรสินทรัพย์ในธีมดังกล่าวออกมาบ้าง และทยอยเพิ่มสินทรัพย์ Quality Growth เข้าสู่พอร์ตการลงทุน นอกจากนี้ เริ่มการเติบโตที่แข็งแกร่งของหุ้นนวัตกรรมชั้นยอด (Growth & Innovation) ยังมีความน่าสนใจ เพราะในระยะยาวหุ้นในกลุ่มดังกล่าวจะมีผลกำไรที่แข็งแกร่งและหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวโดดเด่นได้ ซึ่งสำหรับนักลงทุนที่มองภาพระยะยาว ก็อาจรอจังหวะ หุ้นกลุ่ม Growth & Innovation ปรับฐาน เพื่อทยอยเข้าซื้อได้ สำหรับการลงทุนระยะยาว 5-10ปี ขึ้นไป

Risk Factors to keep eyes on

ปัจจัยความเสี่ยงที่ควรติดตามในเดือนนี้ ยังคงเป็นประเด็นเงินเฟ้อที่อาจกลับมากดดันตลาดได้ หากเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ถ้าราคาสินค้ายังปรับตัวสูงขึ้นตามภาพการผลิตที่ไม่สามารถตอบโจทยความต้องการสินค้าได้ทัน ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะขาดแคลนแรงงาน รวมถึงปัญหาด้านการขนส่ง นอกจากนี้ แนวโน้มเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น ก็อาจทำให้ตลาดกลับมากังวลว่า เฟดอาจปรับลดการอัดฉีดสภาพคล่องเร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ (ผู้เล่นในตลาดส่วนใหญ่มองว่า เฟดจะลดคิวอีในไตรมาสแรกของปี 2022) ซึ่งภาพดังกล่าวอาจส่งผลให้ตลาดการเงินผันผวนสูงขึ้นได้

นอกจากความกังวลเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น รวมถึง ความกังวลเฟดลดคิวอี สิ่งหนึ่งที่ผู้เล่นในตลาดควรระวังก็คือ ฟองสบู่ของราคาสินทรัพย์ หลังจากที่สินทรัพย์หลายอย่าง อาทิ หุ้น สินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึง อสังหาริมทรัพย์ บางอย่าง ได้ปรับตัวสูงขึ้นมากนับตั้งแต่ต้นปี และอาจดูแพงเกินกว่าปัจจัยพื้นฐานหรือความเป็นจริงของสินทรัพย์นั้นๆ ทำให้สินทรัพย์ดังกล่าวอาจเกิดการปรับฐานราคาที่รุนแรงได้

ส่วนในฝั่งไทย ปัจจัยเสี่ยงที่อาจจะมองข้ามไม่ได้ คือ การแจกจ่ายวัคซีนที่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นในเดือนมิถุนายน ว่าจะสามารถควบคุมปัญหาการระบาดของ COVID-19 จนทำให้รัฐบาลทยอยผ่อนคลายมาตรการ Lockdown ได้หรือไม่ เพราะหากการแจกจ่ายวัคซีนยังมีความล่าช้า (น้อยกว่า 3 แสนโดสต่อวัน) ก็อาจจะทำให้การระบาดของ COVID-19 ยืดเยื้อ กดดันการฟื้นตัวเศรษฐกิจและทำให้เศรษฐกิจในปีนี้อาจโตไม่ถึง 1.6%/y

IMPORTANT NOTICE :

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.