TISCO FUNDWIZ

Aug 2024

Fund Comment | Asset Allocation | Fund Highlight | By Monthly

What to FOCUS

- จับตาดูแนวทางแคมเปญหาเสียงของ Kamala Harris, Candidate คนใหม่ที่จะขึ้นมาแทนที่ Joe Biden ในการเลือกตั้ง ปธน. ของสหรัฐฯ ซึ่งจากผลสำรวจในช่วงที่ผ่านมาก็พบว่าหลัง Harris ขึ้นมาแทนได้ไม่นานก็ได้รับความนิยมกลับมาเป็นอย่างมากๆ โดยในรัฐ Swing State จากโพล คะแนนได้กลับมานำ Trump แล้วจาก 6 ใน 7 รัฐฯ ขณะที่ทางด้านนโยบาย คาดว่าทาง Harris จะยังคงสานต่อนโยบายเดิมของ Joe Biden แต่ด้วยความที่มุมมองทางการเมืองของ Harris อาจจะไปทางซ้ายกว่า Biden ก็อาจจะมีความแตกต่างอยู่บ้าง ดังนั้นโดยรวม ด้วยความที่การเมืองยังไม่แน่นอนทำให้ในช่วงปลายปีนี้น่าจะมีความผันผวนเพิ่มมากขึ้น

- จับตาดูแนวโน้ม Trade war ระหว่างสหรัฐ – จีน ที่ยังมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น และแนวโน้มที่จะขยายวงกว้างมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มชิปที่จะมีการจำกัดการส่งออกชิป และอุปกรณ์การผลิตที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมไปถึงรุ่นเก่าที่ก่อนหน้านี้ใช้ในการส่งออกได้ ซึ่งจะได้รับผลกระทบมากโดยเฉพาะในญี่ปุ่น เนเธอแลนด์ และไต้หวัน

- ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่จะออกมาในช่วงนี้ทั้งตลาดแรงงาน เงินเฟ้อ CPI, PCE ซึ่งหากยังคงทิศทางชะลอลงในลักษณะก็ค่อนข้างชัดเจนว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยลงได้ในรอบการประชุมครั้งหน้าหรือเดือนกันยายน

- ติดตามผลประกอบการไตรมาส 2 ของบริษัทจดทะเบียนที่เหลือโดยเฉพาะ Nvidia ในคืนวันที่ 28 ส.ค. ซึ่งจะบอกถึงทิศทางแนวโน้มของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ในอนาคต โดยประมาณการ EPS อยู่ที่ 0.64 (เพิ่มขึ้น 4.57% QoQ) และรายได้ที่ 28.557B $ (เพิ่มขึ้น 9.65% QoQ)

Monthly Index Return

As of 26 ก.ค. 2024

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีนเซี่ยงไฮ้	หุ้นจีนฮ่องกง	หุ้นเวียดนาม	หุ้นญี่ปุ่น	หุ้นอินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-0.91%	-0.34%	-2.75%	-5.91%	-1.52%	-5.04%	+3.38%	-4.62%	+3.87%

มุมมองการจัดสรรการลงทุน

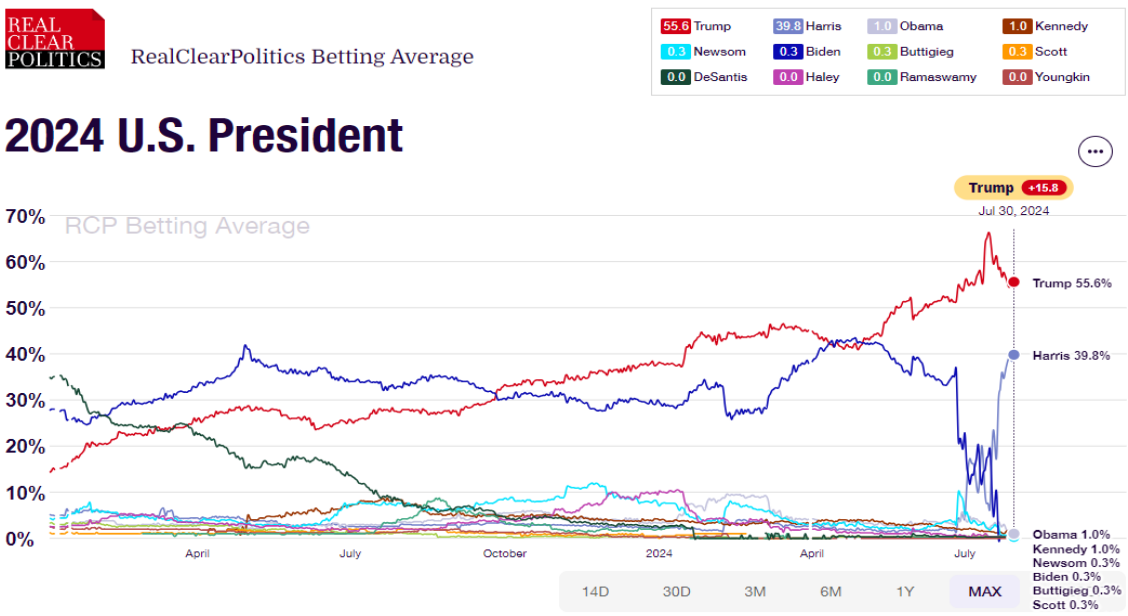
Underweight Neutral Overweight

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้นเวียดนาม	หุ้นญี่ปุ่น	หุ้นอินเดีย	ตราสารหนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง	✋	✋	✋	👍	✋	👍	👍	✋	👍

Global Insight

จับตาดูแนวโน้มการเลือกตั้งในสหรัฐฯ ที่มีตัวแปรเพิ่มมากขึ้นอีกครั้ง

หลังจากที่ ปธน. Joe Biden ประกาศถอนตัวจากการเลือกตั้ง และให้การสนับสนุน Kamala Harris รองปธน. ขึ้นมาเป็น Candidate แทน ทำให้ตัวแปรทางการเมืองในสหรัฐฯ กลับไม่แน่นอนอีกครั้ง แต่ผลจากอัตราการต่อรองในเว็บพนันสหรัฐ จาก Real Clear Politics ให้สัดส่วนของ Harris เพิ่มขึ้นมาถึง 39.8% ลดช่องว่างจาก Donald Trump ที่ลดลงมาเหลือ 55.6% ซึ่งทาง Harris นั้นยังไม่ได้เริ่มแคมเปญหาเสียง จึงยังมีโอกาสสำหรับเธอที่จะพลิกแทรง Trump ได้ในช่วงเวลาที่เหลือ ดังนั้นจึงต้องจับตาดูอย่างใกล้ โดยเฉพาะการ Debate รอบใหม่ ว่าผลจะออกมาเป็นเช่นไร



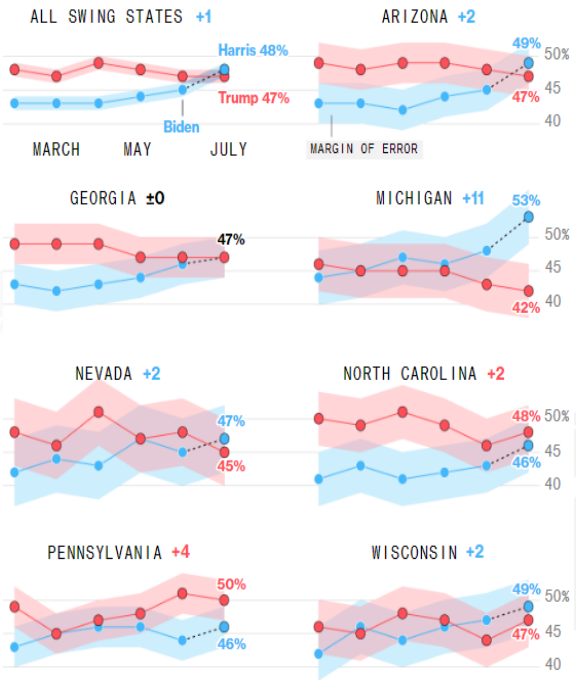
Source: Real Clear Politics

โพลชี้ Kamala Harris ขึ้นมาพลิกแซงนำจากผลสำรวจใน Swing State

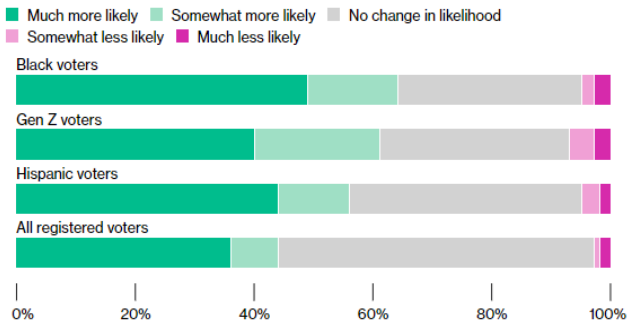
เมื่อมาดูในกลุ่มที่เป็น Swing State ที่รัฐที่มีแนวโน้มจะเป็นตัวชี้วัดผลการเลือกตั้ง พบว่ากว่า 6 ใน 7 รัฐฯ ของกลุ่ม Swing State คะแนนกลับมาอยู่ที่ฝ่ายของ Kamala Harris ที่ 48% เทียบกับ Donald Trump ที่ 47% ซึ่งก่อนหน้านี้เทียบกับที่ก่อน Joe Biden จะถอนตัวออกไป คะแนนเทียบ Biden กับ Trump จะอยู่ที่ 45% ต่อ 47% อย่างไรก็ตาม จะเห็นได้ว่าคะแนนของทั้ง 2 ฝั่งยังต่างกันไม่มากนัก ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้อยู่ตลอด แต่ก็จะเห็นว่าคะแนนของ Harris นั้นมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นมาชัดเจน หากเธอทำแคมเปญหาเสียงได้ดี เทียบกับ Trump ที่เราก็ต่างทราบถึงนโยบายของเขาอยู่แล้ว

Global Insight

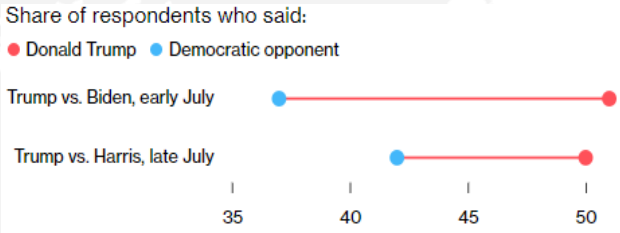
ผลสำรวจความนิยมในรัฐฯ Swing State



คาดการมีส่วนร่วมในการเลือกตั้งมากขึ้นหลังการมาของ Harris



การไว้วางใจในเศรษฐกิจเทียบก่อนหลังการมาของ Harris



Source: Bloomberg News

ขณะที่กลับมาดูด้านกลุ่ม Minors เช่นในกลุ่มคนผิวสี Gen Z ฮิสแปนิก ก็จะเห็นว่าจากผลสำรวจพบว่าหลังการมาของ Harris พบว่ากลุ่มเหล่านี้ และโดยรวมคาดว่าจะมีอัตราการมาใช้สิทธิเลือกตั้งมากขึ้น ซึ่งกลุ่มเหล่านี้ก็เป็นฐานเสียงของพรรค Democrat รวมทั้งการไว้วางใจในการให้ดูแลเศรษฐกิจก็จะพบว่าคะแนนของ Harris นั้นดูดีกว่า Biden พอสมควร ทำให้กลุ่มฐานเสียง Democrat ที่อาจยังลังเลต่อ Biden กลับมาสนับสนุน Harris มากขึ้น **สำหรับมุมมองของเรา** ในช่วงนี้ก็คงจะยิ่งเห็นความผันผวนมากขึ้นไป อีกจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่มีมากขึ้นที่คะแนนระหว่าง 2 พรรค ยัง Swing ได้อยู่ตลอด จึงอาจทำให้เม็ดเงินไหลไปสู่สินทรัพย์ที่ปลอดภัยกว่าเพื่อดูสถานการณ์ให้ชัดเจนขึ้นมากกว่านี้

Economic Outlook

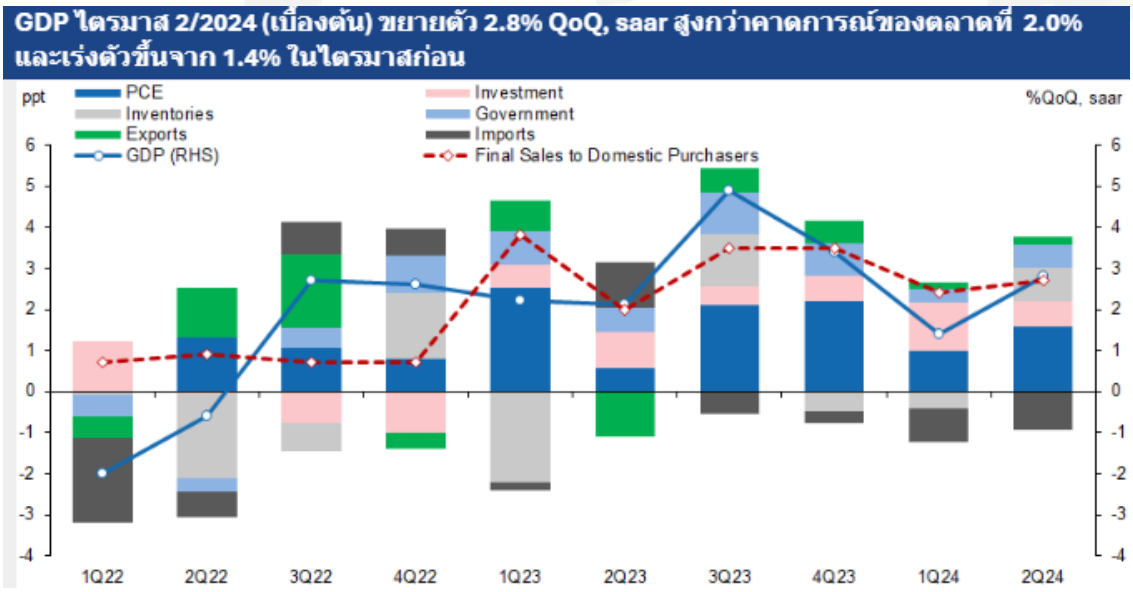
ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ: Fed เริ่มส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยชัดเจนขึ้น

เศรษฐกิจสหรัฐฯ เดือน ก.ค. ภาพรวมตัวเลขโดยรวมยังคงชะลอตัวลง ถึงแม้รายงาน GDP ไตรมาส 2/2024 จะออกมาดีกว่าคาดที่ 2.8% จาก 2% แต่เมื่อเทียบ Annualized แล้วก็จะเป็นไตรมาสแรกที่มีการชะลอตัวลง โดยชะลอลงจาก 3.1% ในไตรมาสก่อน ขณะที่ด้านตลาดแรงงานเริ่มเห็นความกังวลที่มากขึ้น โดยทาง Jerome Powell ก็ได้มีการแสดงถึงความกังวลนี้เช่นกันและเริ่มมีท่าทีที่อ่อนลง ก็จะเห็นได้ว่าตลาดแรงงานที่เริ่มอ่อนแออาจจะเป็นปัญหาสำคัญต่อเศรษฐกิจได้ในอนาคต ซึ่งตัวเลขล่าสุดอัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.1% ซึ่งตัวเลขที่เหนือกว่า 4% อาจเป็นจุดสำคัญที่หากสหรัฐฯ ไม่สามารถรักษาตัวเลขที่ระดับนี้ไว้ได้ อาจทำให้ตัวเลขเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่องมากกว่านี้ได้

จากความกังวลดังกล่าวประกอบกับเงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลงชัดเจนไปที่ 3% ใกล้เคียงเป้าหมายทำให้ Fed เริ่มส่งสัญญาณผ่อนคลาย แต่เรามองว่าตลาดอาจตอบรับดีเกินไปโดยมองดอกเบี้ยลงถึง 3 ครั้งหรือ 75 bps. ในปีนี้ ซึ่งเรายังมองลงเพียง 1-2 ครั้งในปีนี้ และประเด็นสำคัญก็คือในปีหน้านั้นยังมีความไม่แน่นอนว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยได้หรือไม่ โดยหาก Donald Trump ได้รับชนะ จากนโยบายต่างๆ ที่ออกมามีแนวโน้มสูงที่จะทำให้เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น

นอกจากนี้ระดับปริมาณหนี้สาธารณะที่สูงและนโยบายขาดดุลงบประมาณที่ขยายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งทำให้ Supply พันธบัตรออกมาเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในระยะยาว ซึ่งจะเป็นปัจจัยหลักในการกดดันให้ Bond yield ระยะกลาง – ยาวกลับมาเพิ่มขึ้น และทำให้ Yield Curve กลับมาสู่ระดับปกติมากขึ้นได้

" GDP ไตรมาส 2/2024 กลับมาดีกว่าคาดอีกครั้งเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อน "



Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit

Economic Outlook

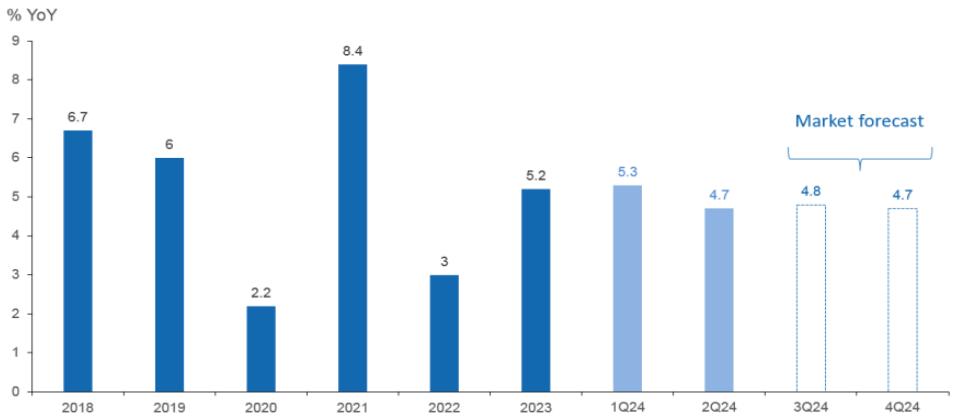
ภาพรวมเศรษฐกิจจีน: เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวช้ากว่าคาด, PBoC เริ่มลดดอกเบี้ย

สำหรับเศรษฐกิจจีนในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาโดยรวมก็ดูฟื้นตัวแย่กว่าที่คาดไว้ โดยการเติบโตทางเศรษฐกิจหรือ GDP ออกมาที่ 4.7 โดยชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนที่ 5.3% แต่โดยรวมจึงทำให้ GDP ครึ่งแรกยังอยู่ที่ 5% ตามเป้าหมายของรัฐบาลจีน ซึ่งตัวเลขที่ชะลอตัวลงในไตรมาส 2 นั้นยังแสดงถึงการบริโภคภายในประเทศที่ยังอ่อนแอ ซึ่งโดยหลักยังคงเป็นผลมาจากความเชื่อมั่นในภาคอสังหาฯ ที่อ่อนแอ ซึ่งยังไม่เห็นการฟื้นตัวแม้ก่อนหน้านี้จะมีมาตรการการสนับสนุนกว่า 3 แสนล้านหยวน

ขณะที่มาดูภาคอุตสาหกรรมก็ยังเห็นการขยายตัวที่ดี โดยการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน มิ.ย. ขยายตัว 5.3% YoY สอดคล้องกับแนวโน้มการส่งออกที่ยังเติบโตต่อเนื่อง โดยตัวเลขเดือน มิ.ย. อยู่ที่ 8.6% ขยายตัวจากเดือน พ.ค. ที่ 7.6% และจากคาดการณ์ที่ 8% นับเป็นการเร่งตัวระดับ High Single digit ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 แต่ก็จะเห็นว่ายอดการส่งออกรถยนต์ไฟฟ้าล่าสุดในเดือน มิ.ย. ที่ออกมาที่ 1.13 แสนคันก็ชะลอลงจากในเดือน เม.ย. และ พ.ค. ที่ 1.69/1.60 แสนคันตามลำดับ และถือตัวเลขที่ค่อนข้างทรงตัวเทียบกับเฉลี่ยในปี 2023 ก็จะเห็นการเติบโตของรถยนต์ EV จีนนั้นเริ่มชะลอตัวลงแล้ว ซึ่งการขยายตลาดไปยังยุโรปนั้นก็ยังมีความไม่แน่นอนอยู่ จึงถือว่ามีความท้าทายมากขึ้นสำหรับการบุกตลาดส่งออกรถยนต์ไฟฟ้าของจีน

นอกจากนี้ในช่วงเดือนนี้จะเห็นว่า PBoC เริ่มออกมาปรับดอกเบี้ยลดลงทั้งในดอกเบี้ยระยะสั้น Reverse Repo ดอกเบี้ยระยะกลาง และดอกเบี้ยเงินกู้ Loan Prime Rate ซึ่งถือว่าค่อนข้าง Surprise ตลาดในการปรับดอกเบี้ยลดลงก่อน Fed ซึ่งเรามองว่าอาจจะมีการปรับลดลงได้อีก หาก Fed เริ่มลดดอกเบี้ย ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ (ล่าสุดที่ -0.2% MoM) ทำให้จีนมีรูมในการออกนโยบายทางการเงินได้มาก เทียบกับประเทศอื่นๆ ที่ส่วนใหญ่ยังคงประสบปัญหากับเงินเฟ้อที่สูง

" GDP ไตรมาส 2/2024 จีนกลับมาต่ำกว่าคาด จากการบริโภคภายที่ยังคงอ่อนแอ"



Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit

Economic Calendar

วันที่	ประเทศ	เหตุการณ์	คาดการณ์	ก่อน
1 ส.ค.	CN	Caixin Manufacturing PMI	51.5	51.8
	JP	Jibun Bank Manufacturing PMI	49.2	50
	USA	ISM Manufacturing PMI	48.8	48.5
2	USA	Non-Farm Payrolls	175K	206K
		Unemployment Rate	-	-
5	JP	BoJ Monetary Policy Meeting Minutes	-	-
	USA	ISM Services PMI	-	48.8
	TH	Core Inflation Rate YoY	-	0.36%
		Inflation Rate YoY	-	0.62%
8	CN	Balance of Trade	-	99.05 B $
	IND	RBI Interest Rate Decision	-	6.5%
9	CN	Inflation Rate YoY	-	0.2%
14	EU	GDP Growth Rate QoQ 2ND Est	0.3%	0.3%
		GDP Growth Rate YoY 2ND Est	0.6%	0.5%
	USA	Core Inflation Rate MoM	-	0.1%
		Core Inflation Rate YoY	-	3.3%
		Inflation Rate MoM	-	-0.1%
		Inflation Rate YoY	-	3.0%
15	JP	GDP Growth Rate QoQ Prel	-	-0.5%
	CN	Fixed Asset Investment (YTD) YoY	-	3.9%
		Industrial Production YoY	-	5.3%
		Retail Sales YoY	-	2%
		House Price Index YoY	-	-4.5%
	USA	Retail Sales MoM	-	0%
16	USA	Building Permits Prel	-	1.454M.
		Michigan Consumer Sentiment Prel	-	66.0

Source: Tradingview

Economic Calendar

วันที่	ประเทศ	เหตุการณ์	คาดการณ์	ก่อน
20 ก.ค.	CN	Loan Prime Rate 1Y	-	3.35%
		Loan Prime Rate 5Y	-	3.85%
	EU	Inflation Rate YoY Final	-	2.5%
21	JP	Balance of Trade	-	224 B ¥
	TH	GDP Growth Rate QoQ	-	1.1%
		GDP Growth Rate QoQ	-	1.5%
		Interest Rate Decision	-	2.5%
22	USA	FOMC Minutes	-	-
	USA	Building Permits Prel	-	1.399M
26	USA	Durable Goods Orders MoM	-	-6.6%
29	USA	GDP Growth Rate QoQ 2nd Est	-	1.4%
30	JP	Consumer Confidence	-	36.7%
	EU	Inflation Rate YoY Flash	-	2.6%
	USA	Core PCE Price Index MoM	-	0.2%
		Personal Income MoM	-	0.2%
		Personal Spending MoM	-	0.3%

Source: Tradingview

Investment Outlook

ภาพรวมการลงทุนสำหรับเดือน ส.ค.

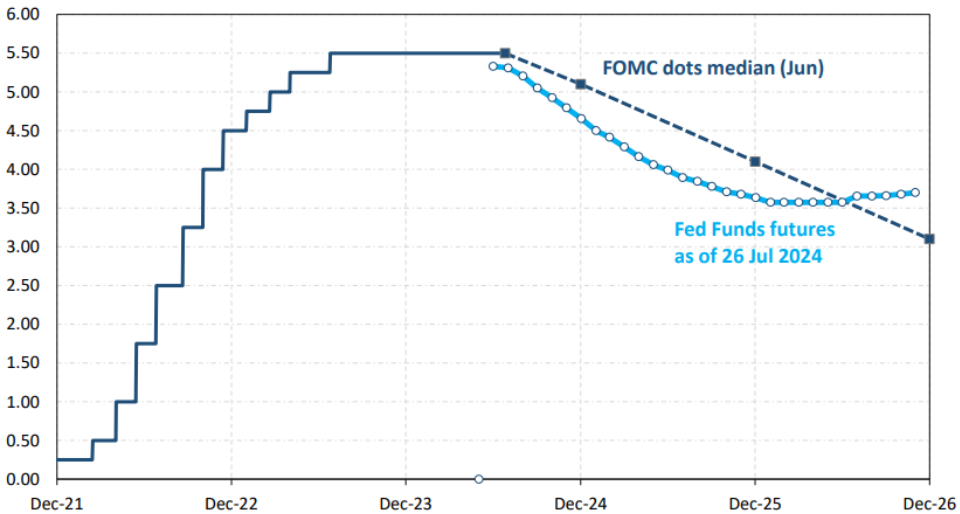
มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดสหรัฐฯ

สำหรับเดือน ส.ค. เรายังคงมุมมอง **"Neutral"** สำหรับตลาดหุ้นสหรัฐฯ เช่นเดิม โดยในช่วงเดือน ก.ค. ที่ผ่านมาเราเริ่มเห็นตลาดหุ้นกลุ่มเทคฯ ถูกเทขาย และเงินเริ่มหมุนเวียนไปยังกลุ่มบริษัทขนาดเล็กในกลุ่ม Russell 2000 มากขึ้น จาก Valuation ของกลุ่มเทคฯ ที่สูง และประโยชน์ที่ได้จากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กที่ส่วนใหญ่หนี้สินเป็นภาระดอกเบี้ยแบบอัตราลอยตัว (ลอยตัว 51% ใน Russell 2000 และ 25% ใน S&P 500)

อย่างไรก็ตาม เรามองตลาดค่อนข้างมองบวกเกินไปสำหรับแนวโน้มการลดดอกเบี้ย โดยตลาดมองดอกเบี้ยปีนี้จะลดลงถึง 3 ครั้ง หรือ 75 bps. ขณะที่เรายังมองลงเพียงแค่ 1 – 2 ครั้ง รวมทั้ง Cycle ของการปรับขึ้นในหุ้นกลุ่มขนาดเล็กอาจเป็นเพียงแค่ช่วงระยะสั้นๆ เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ และตลาดแรงงานที่ยังคงชะลอตัวซึ่งจะเป็นการเพิ่มโอกาส Recession และจะกระทบต่อกลุ่มบริษัทขนาดเล็กได้มากกว่า จึงมองเป็นการปรับ Weight ลงจากการ TP ในกลุ่มหุ้นเทคฯ ขนาดใหญ่ให้กลับสู่ปกติมากขึ้น

ขณะที่ปัจจัยทางการเมืองจะเข้ามามีบทบาทมากขึ้นทำให้ในช่วงปลายปีความผันผวนในตลาดน่าจะสูงขึ้นเรื่อยๆ โดยไม่นานมานี้ก็มีการเปลี่ยนตัวแทน Candidate เลือกตั้ง ปธน. จาก Joe Biden เป็น Kamala Harris ซึ่งจากผลสำรวจก็พบว่าคุณ Harris ได้รับการตอบรับที่ดีและได้รับคะแนนเสียงเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งหากคุณ Harris ได้รับชัยชนะก้น่าจะยังคงสานต่อนโยบายเดิมของ Biden ก็ทำให้ในช่วงนี้การสลับฝั่งของกระแสเงินระหว่างกลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก Democrat และ Republican มีความผันผวนมากขึ้น

" ตลาดมอง Fed ลงดอกเบี้ยถึง 2% ในช่วง 2 ปีข้างหน้า "



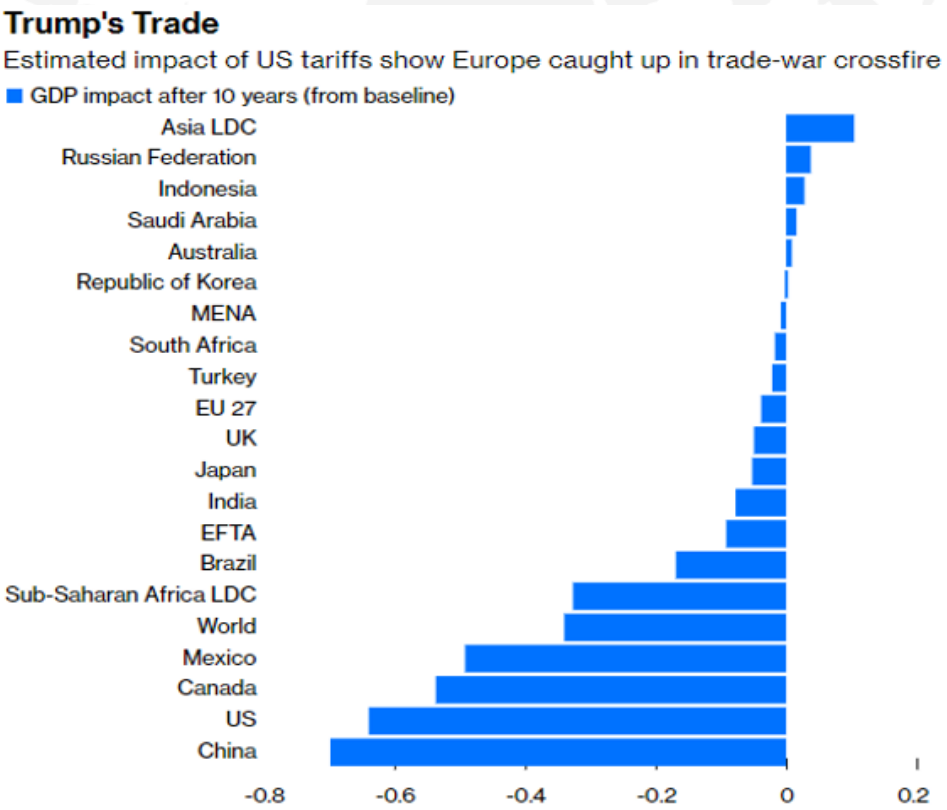
Source: Federal Reserve, Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit

มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดจีน

สำหรับมุมมองการลงทุนในจีน ในช่วงเดือนที่ผ่านมาตลาดหุ้นจีนได้รับแรงกดดันโดยหลักมาจากนโยบาย Trade war ที่มีความรุนแรงมากขึ้น จากทั้งฝั่ง Joe Biden เอง รวมทั้งแนวโน้มในอนาคตที่หาก Donald Trump ได้รับชัยชนะก็จะมีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นไปอีก ขณะที่แนวโน้มฝั่ง Supply ที่จีนต้องการขยายตลาดในยุโรปก็ยังมีความไม่แน่นอนอยู่ จากมาตรการกีดกันที่อาจมีการปรับเปลี่ยนได้ตลอด ซึ่งการส่งออกก็เป็นเป้าหมายสำคัญในการขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจจีนในช่วงนี้ ทำให้ปัจจัยจากภายนอกจะยังคงเป็นปัจจัยที่กดดันหุ้นจีนต่อไป

ด้านปัจจัยภายในตลาดอสังหาฯ ยังคงย่ำแย่ และยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวทำให้การบริโภคภายในประเทศยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตามก็ยังมีปัจจัยบวกอยู่ในระยะหลังที่เริ่มเห็นการผ่อนคลายที่ชัดเจนขึ้นจากภาครัฐ ซึ่งล่าสุดได้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงทั้งในระยะสั้น และ Loan Prime Rate ดอกเบี้ยระยะกลาง และมีแนวโน้มที่จะปรับ RRR ลงตามมาในอนาคต ซึ่งหลังจาก Fed ลดดอกเบี้ยลงก็น่าจะทำให้จีนมีรูมในการผ่อนคลายนโยบายลงอีกได้ ขณะที่ Valuation มองยังไม่แพง จึงมองก็ยังควรหุ้นจีนไว้อยู่ในพอร์ตในการกระจายความเสี่ยงโดยมีอัพไซด์จากโอกาสในการฟื้นตัวและ Valuation ที่ไม่แพง แต่ปัจจัยความเสี่ยงจากภายนอกก็มีอยู่มากเช่นกัน **โดยรวมเราจึงมีมุมมอง “Neutral” สำหรับจีน**

“ จีนจะได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจมากที่สุดหาก Trump ขึ้นภาษีนำเข้า “



*Source: Bloomberg Economics, *อัตราภาษี 60% สำหรับจีน*

มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดญี่ปุ่น

สำหรับการลงทุนในญี่ปุ่น ด้วยเงินเยนที่เริ่มกลับมาแข็งค่ามากขึ้น อาจทำให้กระตุ้นการบริโภคภายในประเทศกลับมาได้บ้าง แต่อาจจะต้องใช้เวลาสักระยะในการเรียกความเชื่อมั่นของค่าเงินคืน รวมทั้งหากค่าเงินผันผวนมากก็อาจทำให้ความเชื่อมั่นลดลงไปได้อีก โดยกลุ่มที่ได้รับประโยชน์น่าจะเป็นกลุ่ม Consumer ผู้นำเข้าสินค้าที่ถูกกดดันจากค่าเงินอ่อนมานาน รวมทั้งการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ BoJ ก็ยังเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มธนาคารของญี่ปุ่น แต่ด้วย Valuation ที่ค่อนข้างแพงก็อาจจะยังไม่ได้น่าสนใจมากนัก ขณะที่การส่งออกก็อาจได้รับแรงกดดันเช่นกันจากค่าเงินที่กลับมาแข็งขึ้น

ขณะที่ในอนาคตก็มีประเด็นจากภายนอกที่กดดันมากขึ้นทั้งนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของ Trump ที่กดดันญี่ปุ่นมากขึ้น เนื่องจากสหรัฐฯ ถือเป็นตลาดส่งออกที่สำคัญของญี่ปุ่น รวมทั้งเป็นความเสี่ยงจากทางภูมิรัฐศาสตร์ที่คาดว่าจะสูงมากขึ้นจากทั้งมาตรการ Trade war ที่มีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้นในทั้งพรรค Democrat และ โดยเฉพาะในการนำของ Trump จากพรรค Republican โดยรวมจึงมองว่ามีความท้าทายมากขึ้นในญี่ปุ่นจากทั้งปัจจัยกดดัน และ Valuation

มุมมองการลงทุนสำหรับตลาด Emerging Market

สำหรับอินเดียด้วยแนวโน้มการเติบโตที่ยังคงแข็งแกร่งด้วยการเติบโตของ GDP ที่คาดว่าโตถึง 7-8% ในปี 2024-25 ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานยังซัพพอร์ตการเติบโตในระยะยาว รวมทั้งปัจจัยทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อินเดียมีความโดดเด่นในการวางตัวเป็นกลางทำให้มีการย้ายฐานการผลิตและการลงทุนจำนวนมากอย่างต่อเนื่องในอินเดีย ด้าน Valuation เรามองยังค่อนข้างสูงเกินไป ขณะที่อินเดียกำลังเริ่มที่จะมีการเก็บภาษีขายหุ้นในกลุ่มที่ถือครองหุ้นระยะสั้นน้อยกว่า 12 เดือน ซึ่งอาจเป็นการลดการเก็งกำไรลงและกดดันตลาดได้ชั่วคราว ซึ่งเรามองเป็นจังหวะที่ดีหากมีการย่อตัวลงก็เป็นโอกาสในการลงทุนได้

เวียดนาม เรามองธีมการลงทุนที่คล้ายกับในอินเดียในธีมการย้ายฐานการผลิตที่มีข้อได้เปรียบในด้านตลาดแรงงานที่ราคาถูกและมีคุณภาพ แต่ก็มีข้อเสียเปรียบในด้านโครงสร้างพื้นฐานที่ยังอ่อนแอ โดยเฉพาะกำลังผลิตไฟฟ้า และโครงสร้างตลาดหุ้นที่ยังไม่ดีนัก สภาพคล่องในตลาดที่ต่ำ ทำให้ Valuation ของเวียดนามนั้นยังไม่สูงมาก ซึ่งเรามองว่าข้อเสียที่กล่าวมานั้นน่าจะเป็นปัญหาที่แก้ได้ไม่ยากนัก แต่ก็ต้องระยะเวลาในการแก้ไข จึงมองการลงทุนในเวียดนามจะเป็นตัวเลือกที่ดีสำหรับลงทุนในระยะยาว

สุดท้ายสำหรับประเทศไทย เรายังคงมุมมองเดิมที่มอง Valuation มีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ขณะที่ให้เงินปันผลในอัตราที่สูงเฉลี่ยมากกว่า 6% ขึ้นไป จึงมองเป็นโอกาสสะสมที่ดี ขณะที่ช่วง 2H24 คาดหวังการเร่งใช้จ่ายของภาครัฐฯ จะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งกลับมาฟื้นตัวได้ และในช่วงปลายปียังได้แรงหนุนจากแรงซื้อในจากเงื่อนไขกองทุน ThaiESG ใหม่

Key Metrics

INDEX	Value	%Chg (1m)	P/BV	P/E	Fwd.P/E 1FY	Fwd.P/E 2FY	Fwd.Div. Yld(%)
United States							
DOW JONES	40,589.3	3.74%	5.2	23.3	20.3	17.9	1.8
S&P 500	5,459.1	-0.34%	4.9	25.4	22.6	19.7	1.4
NASDAQ	17,357.9	-2.51%	6.7	38.7	33.8	24.7	0.8
Europe							
Euro Stoxx 50	4,862.5	-1.09%	2.0	14.0	13.6	12.5	3.4
FTSE100	8,285.7	0.73%	1.9	14.5	12.1	11.5	3.8
DAX	18,417.6	1.44%	1.7	16.2	13.5	11.7	3.2
Asia							
NIKKEI 225	37,667.4	-5.04%	2.1	24.7	21.1	19.4	1.8
KOSPI	2,731.9	-2.15%	1.0	16.1	10.6	8.3	2.2
Taiwan TAIEX	22,119.2	-3.77%	2.5	24.5	18.9	16.1	2.7
HANG SENG	17,021.3	-5.91%	1.0	9.5	8.4	7.9	4.5
CSI 300	3,409.3	-2.04%	1.4	13.2	11.9	10.5	3.1
SET	1,307.2	-0.91%	1.3	15.9	14.1	12.6	3.7
VNINDEX	1,242.1	-1.52%	1.7	15.4	11.8	9.9	2.7
NIFTY 50	24,834.9	4.05%	4.0	24.9	22.8	19.7	1.4
Latin America							
IBOVESPA	127,492.5	3.96%	1.5	9.3	7.9	7.0	6.8
S&P/BMV IPC	52,819.6	0.67%	1.9	14.7	11.9	10.5	4.2

As of 31 ก.ค. 2024

Source: Bloomberg

2 กองทุนเด่น

แนะนำเดือนสิงหาคม

TISCO Securities | TISCO's 55 Anniversary

TEMXCH

6 ความเสี่ยงสูง

กองทุนเปิด ทิสโก้ อีเมอร์จิ้ง มาร์เก็ต เอ็กซ์ ไชน่า

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่ ไม่รวมจีน ใน กองทุนหลัก Invesco EM ex China
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนในระยะกลาง - ยาว

Highlight

- ★ ลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง อาทิเช่น ไต้หวัน เกาหลีใต้ ที่เป็นผู้นำด้านเทคโนโลยี โดยเฉพาะในการผลิตชิป อินเดียที่มีการเติบโตของ GDP สูงถึง 7% และยังกระจายไปในภูมิภาคอื่นๆ อีกด้วยเช่น ละตินอเมริกา และยุโรปตะวันออก - กลาง

Top Holding

- ★ TSMC : ผู้นำธุรกิจผลิตชิประดับสูงของโลก
- ★ Samsung : บริษัทระดับโลกในการผลิตและจำหน่ายสินค้า IT และโซโลลูชั่นให้กับลูกค้า
- ★ HDFC : ธนาคารพาณิชย์ชั้นนำในอินเดีย ที่ให้บริการทางการเงินแบบครบวงจร
- ★ Nasper : ให้บริการกลุ่มอินเทอร์เน็ตรายย่อย และลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลก

TGQUALITY-A

6 ความเสี่ยงสูง

กองทุนเปิด ทิสโก้ โกลบอล ควอลิตี้ อิควิตี้ ชนิดผู้ลงทุนทั่วไป

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นโลกที่มีคุณภาพ ในกองทุนหลัก iShares Edge MSCI World Quality Factor UCITS ETF
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนระยะกลาง - ยาว

Highlight

- ★ เน้นลงทุนในหุ้นโลกที่มีคุณภาพ Passive ไปตามดัชนี MSCI World Quality ซึ่งนอกจากจะมีการกระจายตัวที่ดีในหลายประเทศ และเซกเตอร์แล้ว ยังเน้นในกลุ่มหุ้นที่มีคุณภาพดีด้วย จึงเหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการเติบโตตาม Trend โลก แต่ก็มีการจำกัดความเสี่ยงที่ดีด้วยหุ้นที่มีคุณภาพ

Top Holding

- ★ AAPL : ผู้ผลิต Smartphone, Gatget, สินค้า IT ชั้นนำของโลก อาทิเช่น iPhone, iPad, Mac
- ★ NVDA : ผู้นำการผลิตชิป AI ที่เป็น Infrastructure ที่สำคัญในการประมวลผล AI
- ★ MSFT : ผู้พัฒนา Software ชั้นนำ รวมทั้งธุรกิจ Cloud และเป็นผู้นำในการให้บริการ AI

★ กองทุนที่ยังแนะนำให้ถือ: TUSBOND-A(-0.36%)* KT-PROPERTY-A(+6.54%)*, TUSFIX(+0.33%), SCBGOLD(+4.97%), KF-CHINA(-3.37%), ES-GQG(+0.74%), TCMF(+0.39%), TEMXCH(-1.55%), T-THAIESG-A(+1.31%)

**ผลตอบแทนนับตั้งแต่วันที่เริ่มแนะนำ ซึ่งไม่รวมค่าธรรมเนียมการขาย*

"สำหรับนักลงทุนที่ต้องการพักเงินลงทุนในระยะสั้น" แนะนำกองทุน TCMF

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
กองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากการลงทุนในต่างประเทศ
ซึ่งกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน

กองทุนแนะนำ

Top pick กองทุน SSF & RMF

กองทุน SSF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TISCOFIX-SSF	ลงทุนในตราสารหนี้/เงินฝาก/หรือเทียบเท่า ตราสารเงิน หรืออื่นๆ ทั้งในและต่างประเทศ	
TNASDAQ-SSF	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Invesco QQQ Trust, Series 1 ซึ่งเป็นกองทุนรวมอีทีเอฟ ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ Nasdaq ประเทศสหรัฐฯ	
TISCOCHA-SSF	ลงทุนใน ETF หุ้นจีน ที่อิงดัชนี CSI 300 ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง	
TISCOHD-SSF	ลงทุนในหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ ซึ่งอยู่ในดัชนี SET HD 30 Total Return Index โดยใช้นโยบายลงทุนแบบเชิงรุก	

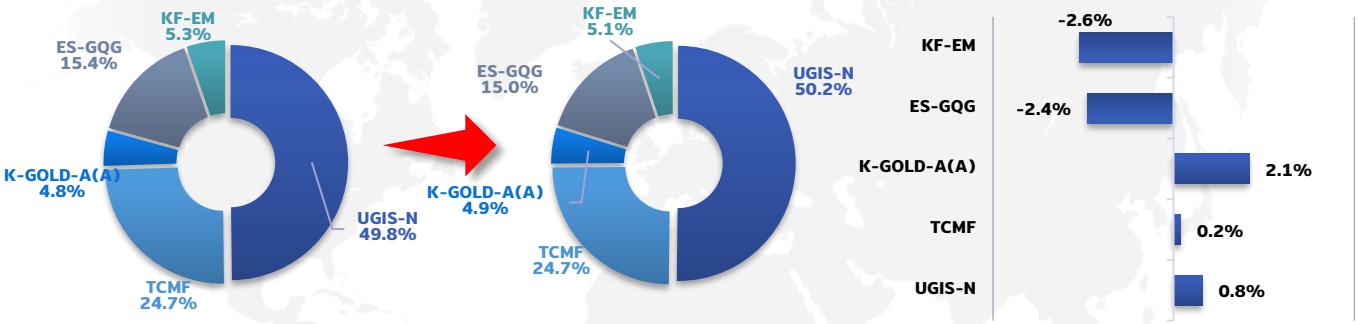
กองทุน RMF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TSFIRMF	ลงทุนใน พันธบัตร, ตั๋วเงินคลัง ที่ออกโดยรัฐบาลไทย และหุ้นกู้ที่ออกโดยสถาบันการเงินไทย	
TJPRMF-A	ลงทุนใน ETF หุ้นญี่ปุ่น ที่อิงดัชนี NIKKEI 225 ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว ประเทศญี่ปุ่น	
THDRMF-A	ลงทุนในหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ ซึ่งอยู่ในดัชนี SET HD 30 Total Return Index โดยใช้นโยบายลงทุนแบบเชิงรุก	
TVIETNAMRMF-A	ลงทุนในกองทุนรวม/ETF ที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นเวียดนาม ดำเนินธุรกิจหลักหรือมีรายได้หลักจากเวียดนาม	

ภาพรวมการลงทุน

พอร์ตความเสี่ยงต่ำ

การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ส.ค. 2024 : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือก ที่ 75% : 20% : 5% เรายังคงจัดสรรการลงทุนเดิมตามเดือน ก.ค. โดยประเด็นที่ต้องจับตามากในระยะกลาง – ยาว คือนโยบายการขาดดุลงบประมาณซึ่งอาจหนุนปริมาณ Supply พันธบัตรและส่งผลต่อ Bond yield ระยะยาวให้ปรับเพิ่มขึ้นได้ นอกจากนี้นโยบายจาก Donald Trump ที่อาจทำให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ต้องกังวล **สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงต่ำอยู่ที่ช่วง 6% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 5.2% (3Y)**

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ก.ค. 2024



สัดส่วนพอร์ต ก.ค. *สัดส่วนพอร์ต ส.ค.* *ผลตอบแทนรายกอง MoM*

	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	+0.0%	+1.7%	-	-	+1.7%

	ระดับความเสี่ยง	ความผันผวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
กองทุน	RISK	SD (เฉลี่ย 3 ปี)	YTD	3M	6M	1Y
UGIS-N	5	5.0	1.6	2.4	1.5	3.7
TCMF	1	0.1	1.2	0.5	1.1	2.0
K-GOLD-A(A)	8	12.9	15.5	4.6	17.9	18.8
ES-GQG	6	15.6	10.7	2.8	7.4	15.7
KF-EM	6	16.9	5.3	5.9	8.2	8.8
รวม		**5.2**				

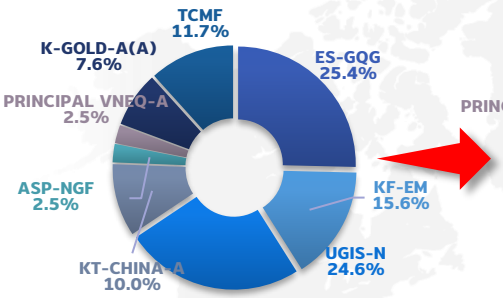
As of 25 ก.ค. 2024
ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน

ภาพรวมการลงทุน

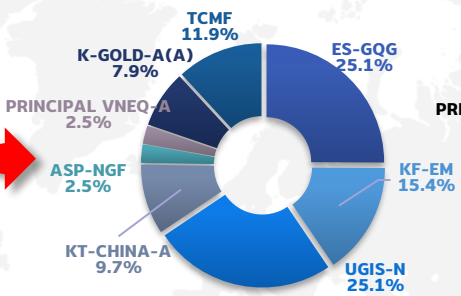
พอร์ตความเสี่ยงปานกลาง

การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ส.ค. 2024 : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกที่ 37% : 55% : 8% ยังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิมในเดือน ก.ค. โดยสำหรับเดือนนี้ ประเด็นที่ต้องจับตามากที่สุดยังคงเป็นปัจจัยการเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่ยังมีความไม่แน่นอน รวมทั้งการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่เหลือ **สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงปานกลางอยู่ที่ 10% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 8.7% (3Y)**

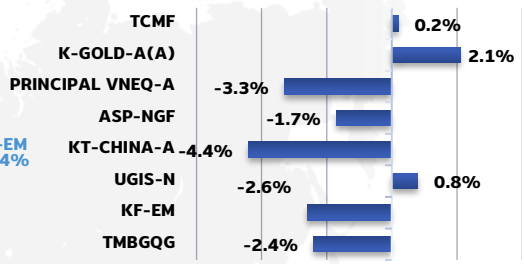
ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ก.ค. 2024



สัดส่วนพอร์ต ก.ค.



สัดส่วนพอร์ต ส.ค.



ผลตอบแทนรายกอง MoM

	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	-1.2%	+1.7%	-	-	+1.7%

	ระดับความเสี่ยง	ความผันผวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
กองทุน	RISK	SD (เฉลี่ย 3 ปี)	YTD	3M	6M	1Y
UGIS-N	5	5.0	1.6	2.4	1.5	3.7
TCMF	1	0.1	1.2	0.5	1.1	2.0
K-GOLD-A(A)	8	12.9	15.5	4.6	17.9	18.8
ES-GQG	6	15.6	10.7	2.8	7.4	15.7
KF-EM	6	16.9	5.3	5.9	8.2	8.8
KT-CHINA-A	6	24.3	2.6	-2.8	5.4	-9.2
ASP-NGF	6	16.7	25.1	2.8	15.1	28.9
PRINCIPAL VNEQ-A	6	20.4	19.8	1.9	11.2	14.3
รวม		**8.7%**				

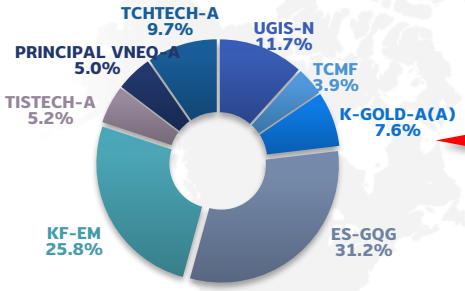
As of 25 ก.ค. 2024
ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน

ภาพรวมการลงทุน

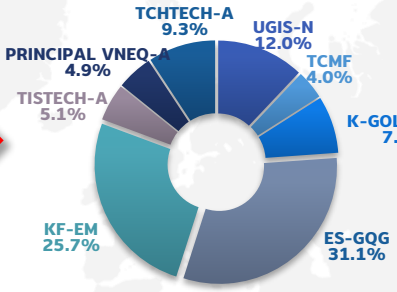
พอร์ตความเสี่ยงสูง

การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ส.ค. 2024 : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกที่ 16% : 76% : 8% ยังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิมในเดือน ก.ค. สำหรับเดือนนี้ โดยเดือนนี้ต้องจับตาดูปัจจัยการเลือกตั้งในสหรัฐฯ ที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น นโยบายที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของภูมิรัฐศาสตร์ และก็รายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่เหลือโดยเฉพาะ Nvidia **สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงสูงอยู่ที่ 12% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 12.5% (3Y)**

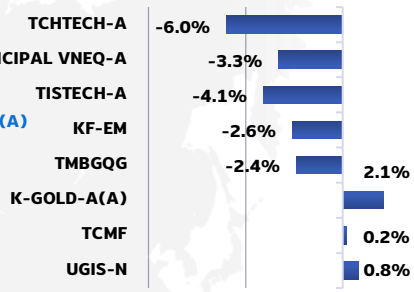
ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ก.ค. 2024



สัดส่วนพอร์ต ก.ค.



สัดส่วนพอร์ต ส.ค.



ผลตอบแทนรายกอง MoM

	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	-2.1%	+1.8%	-	-	+1.8%

	ระดับความเสี่ยง	ความผันผวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
กองทุน	RISK	SD (เฉลี่ย 3 ปี)	YTD	3M	6M	1Y
UGIS-N	5	5.0	1.6	2.4	1.5	3.7
TCMF	1	0.1	1.2	0.5	1.1	2.0
K-GOLD-A(A)	8	12.9	15.5	4.6	17.9	18.8
ES-GQG	6	15.6	10.7	2.8	7.4	15.7
KF-EM	6	16.9	5.3	5.9	8.2	8.8
TISTECH-A	7	27.7	10.1	6.7	6.1	18.8
PRINCIPAL VNEQ-A	6	20.4	19.8	1.9	11.2	14.3
TCHTECH-A	7	34.9	-9.3	-4.9	3.1	-24.0
รวม		**12.5**				

As of 25 ก.ค. 2024
ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน

Fund Performance

กองทุน	NAV	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (Ann)	5Y (Ann)
ตราสารหนี้								
TCMF	15.7	1.2	0.2	0.5	1.1	2.0	1.2	1.0
TGBOND-A	10.0	-	0.4	2.4	1.3	-	-	-
TUSBOND-A	9.9	-0.4	0.2	3.0	0.7	1.1	-	-
TUSFIX	11.4	8.7	-1.6	-1.1	3.9	10.3	5.5	4.6
UGIS-N	11.0	1.6	1.1	2.4	1.5	3.7	-1.7	0.5
ตราสารทุน								
ASP-DIGIBLOC	7.3	9.0	3.2	20.7	45.4	39.3	-	-
ASP-NGF	22.6	25.1	-1.4	2.8	15.1	28.9	27.1	19.3
KF-CHINA	5.7	5.4	-4.3	-2.7	15.5	-9.6	-13.6	-11.3
KFINDIA-A	14.3	18.9	4.8	12.5	19.0	31.0	11.6	12.7
KF-EM	9.5	5.3	-1.4	5.9	8.2	8.8	-8.2	-2.7
KT-CHINA-A	8.1	2.6	-5.5	-2.8	5.4	-9.2	-21.3	-5.8
PRINCIPAL VNEQ-A	13.8	19.8	-1.4	1.9	11.2	14.3	-0.6	10.0
TCHTECH-A	5.3	-9.3	-5.2	-4.9	3.1	-24.0	-26.5	-
TISTECH-A	18.0	10.1	-3.8	6.7	6.1	18.8	-6.4	8.6
TMBGQG	20.3	10.7	-1.7	2.8	7.4	15.7	-1.4	5.9
สินทรัพย์ทางเลือก								
K-GOLD-A(A)	13.8	15.5	4.3	4.6	17.9	18.8	6.7	-
KT-PROPERTY-A	10.2	-0.2	5.6	7.0	3.8	-0.4	-	-
SCBGOLD	14.4	23.1	2.6	2.5	21.3	28.8	12.6	14.0

As of 30 ก.ค. 2024

Source: SETSMART

Fund Performance

กองทุน	NAV	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (Ann)	5Y (Ann)
SSF								
TISCOFIX-SSF	8.9	1.4	0.3	0.7	1.1	2.2	1.0	-
TUSBOND-SSF	9.9	-0.4	0.2	3.0	0.7	-	-	-
TUSTECH-SSF	15.5	10.7	-4.7	7.2	5.5	18.8	-	-
TISCOCHA-SSF	8.1	-4.3	-1.6	-7.2	2.2	-17.2	-15.8	-
TNASDAQ-SSF	13.0	10.3	-4.1	6.1	7.1	17.7	-	-
TISCOHD-SSF	14.0	-4.5	0.9	-1.0	-1.0	-6.7	-	-
RMF								
TSFIRMF	14.3	1.2	0.2	0.6	0.9	1.8	0.9	1.0
TNASDAQRMF-A	12.0	11.6	-4.1	6.0	7.6	-	-	-
TVIETNAMRMF-A	12.2	9.2	-2.3	1.1	3.9	4.4	-	-
TJPRMF-A	22.7	14.6	-2.8	-0.2	6.9	17.7	11.7	12.0
THDRMF-A	23.7	-4.4	0.8	-1.0	-0.9	-6.6	4.9	3.2

As of 30 ก.ค. 2024

Source: SETSMART

Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลผล	หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค
มนชัย มกรานุรักษ์	หัวหน้าสำนักวิจัย
อภิชาติ ผู้บรรเจิดกุล (CISA)	ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์
ธนพล บำรุงพงศ์	นักวิเคราะห์อาวุโส
คมศร ประกอบผล	หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์
ถิรเดช เต็งวัฒนโชติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม

386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระประโทน อ.เมือง จ.นครปฐม 73000

โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 โซนเอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรดุษฎี 3 ถ.อุดรดุษฎี ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793