

# Global Weekly Commentary

29 Aug 22

**FED ส่งสัญญาณดำเนิน  
นโยบายการเงินรุนแรงต่อ**

**VFMVN Diamond ETF (FUEVFNND VN)**

# Market Summary

## What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวลงหนักโดยหุ้นทุกกลุ่มในดัชนี S&P500 ปิดลบ งานบริการกล่าวสุนทรพจน์ของ Jerome Powell ที่การประชุมที่ Jackson Hole ที่ส่งสัญญาณยืนยันว่า FED จะยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงจนกว่าเงินเฟ้อจะชะลอลง แม้จะต้องแลกกับการทำให้เศรษฐกิจชะลอลงและทำให้ตลาดแรงงานอ่อนแอลงก็ตาม ทั้งนี้ นักลงทุนคาดว่า FED จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมเดือนก.ย. ท่ามกลางการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ซึ่งบ่งชี้ว่าเงินเฟ้อได้ชะลอตัวในเดือนก.ค.และต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่า 4.6%YoY **ด้านตลาดหุ้นยุโรป ปิดลบและตลาดหุ้นเอเชียปิดผสม**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ ติดตามตัวเลขจ้างงานนอกภาคการเกษตรเดือนส.ค.ในวันศุกร์ และการประกาศผลประกอบการ 2Q22 ของบริษัทจดทะเบียนอย่าง Pinduoduo (PDD US), Baidu (BIDU, 9888 HK), Best Buy (BBY US) , HP (HPQ US) และ China Yangtze Power (600900 CH) เป็นต้น

	Indices	Close 26/8/22	1w chg.
US	S&P500	4,057.66	-4.04%
	Dow Jones	32,283.40	-4.22%
	Nasdaq	12,141.71	-4.44%
EU	Stoxx600	426.09	-2.58%
	DAX	12,971.47	--4.23%
	CSI300	4,107.55	-1.05%
Asia	HSI	20,170.04	-2.01%
	Nikkei225	28,641.38	-1.00%



Source: Bloomberg as of 28 Aug 22

# What are we watching?

## สรุปการประชุม Jackson Hole

- 3 ดัชนีหลักของตลาดหุ้นสหรัฐฯร่วงลงหนักในวันศุกร์หลังผืนพวนมาตลอดสัปดาห์ เนื่องจากตลาดมุ่งความสนใจไปที่การขึ้นกล่าวสุนทรพจน์ของ Jerome Powell ที่การประชุม Jackson Hole โดยได้มีการออกมาแสดงท่าทีที่ชัดเจน ยืนยันที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนกว่าเงินเฟ้อจะลดลงและกลับเข้าสู่เป้าหมายที่ 2.25%-2.50% โดยกล่าวว่าการลดลงของอัตราเงินเฟ้อเพียง 1 เดือนยังไม่สามารถทำให้มั่นใจได้ว่าเงินเฟ้อจะลดลงแล้ว ยังคงต้องจับตาในระยะยาว
- อีกทั้ง **เผยว่าการเดินหน้าสู่เป้าหมายนี้อาจส่งผลให้เศรษฐกิจเติบโตช้าลงและตลาดแรงงานอ่อนตัว แต่มีความจำเป็นต้องแลกเพื่อเสถียรภาพระยะยาว** เนื่องจากหากปัญหาเงินเฟ้อไม่ถูกแก้ไขภาคธุรกิจและครัวเรือนอาจได้รับผลกระทบรุนแรงในระยะยาว
- ทั้งนี้ ตลาดงานรับในเชิงลบโดยทั้ง 3 ดัชนีปรับลงรายสัปดาห์มากกว่า 4% เนื่องจากนักลงทุนคาด FED จะมีการดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวไปนานกว่าที่คาดและคาดจะมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมครั้งถัดไปในเดือนก.ย. โดยทาง Horizon Investments มองว่า FED อาจมีการปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้งหลังปี 2023 เป็นต้นไป ซึ่งจะเป็นหนึ่งปัจจัยที่ทำให้ตลาดหุ้นกลับสู่ภาวะผืนพวนอีกครั้ง

## Research House ต่างๆมองอย่างไรในท่าที Hawkish นี้ ?

- ทาง BofA เวย์นิกลงทุนดึงเงินออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็นครั้งแรกในรอบ 3 สัปดาห์ มูลค่ารวม \$5.1bn เนื่องจากกังวลถึงผลกระทบของเศรษฐกิจต่อการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่รุนแรง ซึ่ง **ทาง BofA มองว่า FED จะยังคงดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวและรุนแรงต่อไปและเผยว่ามีเหตุผลสนับสนุนเพียงน้อยนิดที่จะทำให้เชื่อว่าตลาดกลับสู่ขาขึ้นด้วยเหตุผลดังนี้** 1) แม้เงินเฟ้ออาจแตะจุดสูงสุดแล้วจริง แต่ยังคงเหนือเป้าหมายของ FED อยู่มาก 2) ผลประกอบการ 2Q22 ของบริษัทในดัชนี S&P500 ที่ออกมาเหนือคาดและรายได้รวมที่เติบโตราว 15% YoY นั้นแต่หุ้นเพียงกลุ่มเดียวคือกลุ่มพลังงาน 3) ตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่งแต่ไม่สมดุล โดยอุปสงค์ของแรงงานทะลุเหนือแรงงานในตลาด ผนวกกับค่าแรงที่อยู่ในระดับสูงและยากที่จะปรับลด กดดันผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน **อย่างไรก็ตาม Bull-and-Bear indicator ของ BofA ที่อ้างอิงกับความคาดหวังของนักลงทุนในตลาดนั้นยังคงส่งสัญญาณ Maximum Bearish ซึ่งเป็นจุด Buy Signal**
- JPMorgan ยังมองสวนทางว่าการส่งสัญญาณที่ชัดเจนของ Jerome Powell จะทำให้นักลงทุนปรับความคาดหวัง ซึ่งจะส่งผลให้ตลาดหุ้นสามารถปรับขึ้นได้ต่อไปและยังคงเป้าหมายดัชนี S&P500 ที่ 4,800 จุด

# What are we watching?

## สหรัฐ-จีน บรรลุข้อตกลงร่วมกันในประเด็น Delisting

- จีนและสหรัฐฯหารือในประเด็นการอนุญาตให้คณะกรรมการดูแลการบัญชีของบริษัทมหาชนของสหรัฐฯ (PCAOB) เข้าตรวจสอบบัญชีของบริษัทจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯจำนวนกว่า 200 บริษัทได้ หลังปัจจุบันมีความเสี่ยงในการถูกถอดถอนออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯภายในปี 2024
- หน่วยงานกำกับดูแลหลักทรัพย์ของจีนได้หารือกับบริษัทด้านบัญชีเพื่อเตรียมโอนย้ายเอกสารทางบัญชีต่างๆของบริษัทจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯไปยังฮ่องกง เนื่องจากฮ่องกงเป็นพื้นที่ที่กึ่งอิสระ ซึ่งจีนจะอนุญาตให้ทางกลต.ของสหรัฐฯลงพื้นที่เข้าไปตรวจสอบเอกสารทางบัญชีของบริษัทเหล่านี้ได้โดยตรงที่ฮ่องกง เนื่องจากหนึ่งหลักเกณฑ์สำคัญของกลต.สหรัฐฯคือจำเป็นต้องสามารถทำ On-site Inspection หรือเข้าไปลงพื้นที่ตรวจสอบเอกสารของบริษัทจดทะเบียนได้
- ทั้งนี้ คาดว่ากลต.สหรัฐฯจะมีการเดินทางไปตรวจสอบบัญชีที่ฮ่องกงโดยเร็วที่สุดในเดือนหน้า ซึ่งข้อตกลงความร่วมมือในประเด็นนี้จะสามารถบรรลุได้โดยสมบูรณ์ เมื่อทางฝั่งสหรัฐฯยืนยันว่าสามารถตรวจสอบข้อมูลของบริษัทจีนได้อย่างครบถ้วนเรียบร้อยแล้ว
- อย่างไรก็ตาม ทางประธานกลต.สหรัฐฯและนักวิเคราะห์เจ้าต่างๆเผยมุมมองที่สอดคล้องกันว่าแม้ก้าวนี้จะเป็นก้าวสำคัญแต่ต้องติดตามต่อไป

## เวียดนามดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ

- ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน เวียดนามดึงดูดเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติ (FDI) ได้มูลค่ารวมราว \$16.8bn แม้อลดลง 12% YoY แต่เป็นการลดลงของเม็ดเงินลงทุนในโครงการใหม่เป็นหลักเนื่องจากได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ในขณะที่ที่เม็ดเงินลงทุนในโครงการเดิมเพิ่มขึ้นถึง 51% YoY และเงินลงทุนในตลาดหุ้นที่เพิ่มขึ้น 4% YoY ซึ่งมูลค่าโครงการที่ลงทุนโดยต่างชาติที่ได้มีการชำระเงินเรียบร้อยแล้วอยู่ที่ \$12.8bn คิดเป็นสัดส่วน 75% ของเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติทั้งหมด สะท้อนถึงความเชื่อมั่นศักยภาพในระยะยาวในเวียดนาม โดยกลุ่มการผลิตและอุตสาหกรรมสามารถดึงดูดเงินได้มากที่สุดครองสัดส่วนเกือบ 64%
- บริษัทระดับโลกมากมายไม่ว่าจะเป็น Apple Canon Samsung และ Intel ได้ขยายฐานการผลิตไปยังเวียดนาม ส่วนหนึ่งเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างจีน-สหรัฐฯที่ในระยะหลังสหรัฐฯได้มีการออกนโยบายผลักดันการผลิตภายในประเทศมากขึ้นและกีดกันการค้ากับจีน โดยเหตุผลที่เวียดนามสามารถดึงดูดเม็ดเงินลงทุนได้แข็งแกร่งเนื่องจาก เป็นประเทศที่แรงงานศักยภาพสูงในค่าแรงที่ต่ำ, รัฐบาลสนับสนุนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานซึ่งจะส่งผลเชิงบวกในระยะยาว อีกทั้งเวียดนามมีข้อตกลงการค้าเสรีกับประเทศอื่นทั่วโลกนอกจาก ASEAN

# Earnings Calendar : 29 Aug – 2 Sep 2022

Monday

29

Tuesday

30

Wednesday

31

Thursday

2

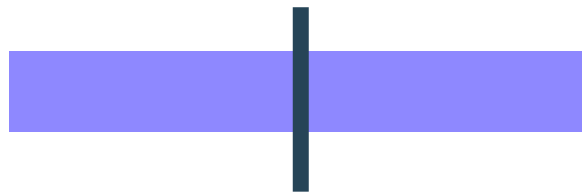
Friday

2



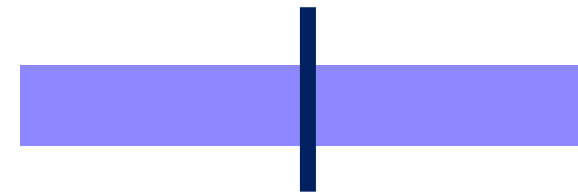
# Our recommendations

## Developed Markets Equities



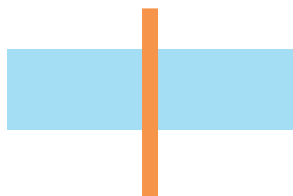
Weight 50%

## Emerging Markets Equities



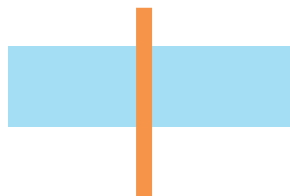
Weight 50%

US



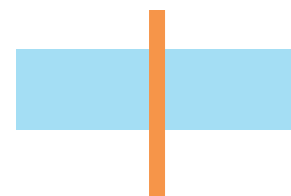
Neutral

Europe



Neutral

China



Neutral

Vietnam



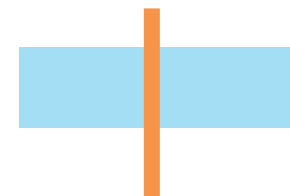
Overweight

Japan



Neutral

India



Neutral

# VFMVN Diamond ETF (FUEVFNND VN)



## Key Information

Ticker :	FUEVFNND VN
Last Price :	VND 27,660
AUM :	-
Expense Ratio :	0.95%
Issuer :	VietFund
Inception Date	12 May 2020

## Overview

- ทางเลือกในการกระจายการลงทุนในบริษัทเวียดนามล้อไปกับดัชนี Vietnam Diamond หรือ VND Index ถือครองหุ้นประมาณไม่เกิน 20 ตัว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HOSE) ซึ่งติด Foreign Limit กล่าวคือ หุ้นที่มีการจำกัดสัดส่วนการลงทุนของชาวต่างชาติ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง
- อุตสาหกรรมที่เข้าไปลงทุนมากที่สุด ได้แก่ กลุ่มธนาคาร สัดส่วนประมาณ 38%, ค่าปลีก 29% และคอมพิวเตอร์ 15%

## Investment Thesis

- ตลาดหุ้นเวียดนาม เป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่มีศักยภาพในการเติบโตในระยะยาว โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากเศรษฐกิจอย่างมีสัดส่วนแรงงานสูง มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีสะท้อนใน GDP ที่โตเฉลี่ยสูงกว่า GDP ของโลก โดยล่าสุดใน 2Q22 GDP ของเวียดนามเติบโตถึง 7.7% YoY สูงสุดในรอบ 10 ปี
- P/E ของตลาดหุ้นเวียดนามอยู่ที่ 13.7X ต่ำกว่าประเทศในโซนเดียวกันอย่างตลาดหุ้นอินโดเนเซียที่ P/E อยู่ที่ 15.2X และไทยที่ P/E อยู่ที่ 16.8X,
- เศรษฐกิจฟื้นตัวดี หนุนโดยลงทุนจากต่างประเทศในช่วง 8 เดือนแรกของปีนี้ที่หลังไหลเข้ามาราว \$16.8bn โดยเฉพาะการลงทุนด้านการผลิตและอุตสาหกรรมซึ่งดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติมาได้มากที่สุด นอกจากนี้ ธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น สะท้อนการลงทุนที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราหนี้เสียยังคงอยู่ในระดับต่ำ

Source: Bloomberg as of 28 Aug 22, Bloomberg, Fact Sheet, etf.com

# VFMVN Diamond ETF (FUEVFNND VN)

## Top 10 Holdings

Company	Ticker	Weight (%)
FPT Group	FPT VN	15.2%
Mobile World Investment	MWG VN	15.0%
Phu Nhuan Jewelry	PNJ VN	14.8%
Refrigeration Electrical Engineer	REE VN	8.8%
Vietnam Technological & Commercial Bank	TCB VN	8.5%
Asia Commercial Bank	ACB VN	7.6%
Vietnam Prosperity Bank	VPB VN	6.9%
Military Commercial Joint	MBB VN	6.0%
Vietnam Maritime Commercial	MSB VN	2.5%
Tien Phong Commercial	TPB VN	2.4%

## Chart





ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความ ในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด