

Weekly Outlook

31 March - 4 April 2025

Investment Research
and Strategy Group



At a Glance

Update

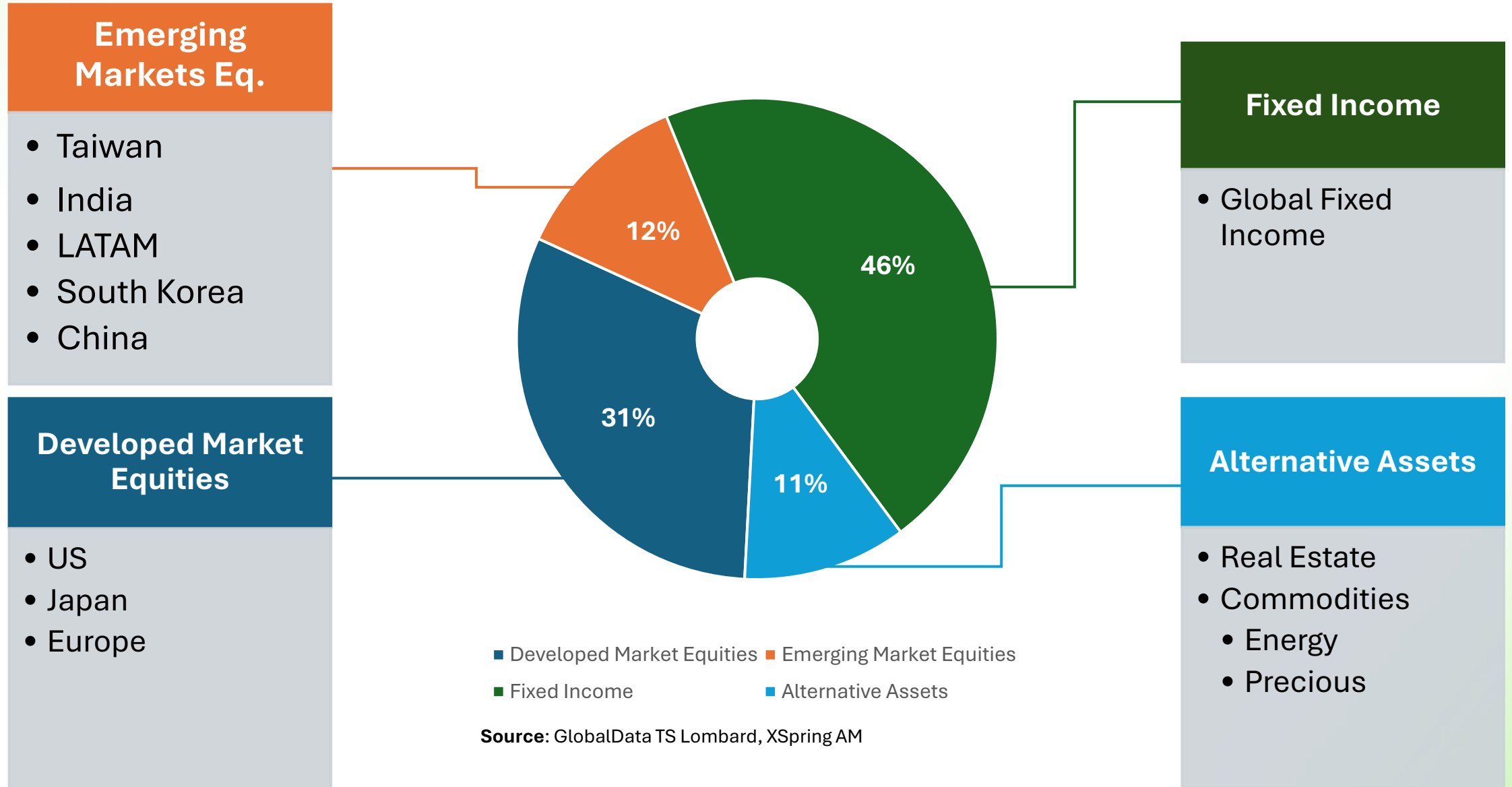


Recommendation Summary

Regions	Indices	Composite PMI	ROE Score	EPS Rev. 1W	PER Score	Price Trend Score	Total Score	Conc.
MSCI AC World	MXWD Index	1	1	1	-1	-1	0.64	Positive
MSCI World	MXWO Index	1	2	1	-1	-1	0.94	Positive
MSCI EM	MXEF Index	1	-1	-1	1	-1	-0.46	Negative
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index	1	-1	-1	1	-1	-0.46	Negative
USA	SPX Index	1	2	1	-1	-1	0.94	Positive
Europe	SXXP Index	-1	-1	2	1	-1	0.54	Positive
Japan	TPX Index	1	-2	-1	1	-1	-0.76	Negative
China	SHSZ300 Index	1	-2	1	-1	1	-0.24	Negative
Australia	AS51 Index	1	-2	-2	-1	1	-1.44	Negative
Korea	KOSPI Index	-1	-2	1	2	-2	-0.02	Slightly Negative
India	NIFTY Index	1	-1	1	1	1	0.36	Positive
Latin America*	SPLAC Index	1	2	-2	1	-1	0.04	Slightly Positive
Thailand	SET Index	1	-2	-1	2	-1	-0.61	Negative
Eastern Europe*	MXME Index	-1	-1	2	-1	1	0.26	Positive

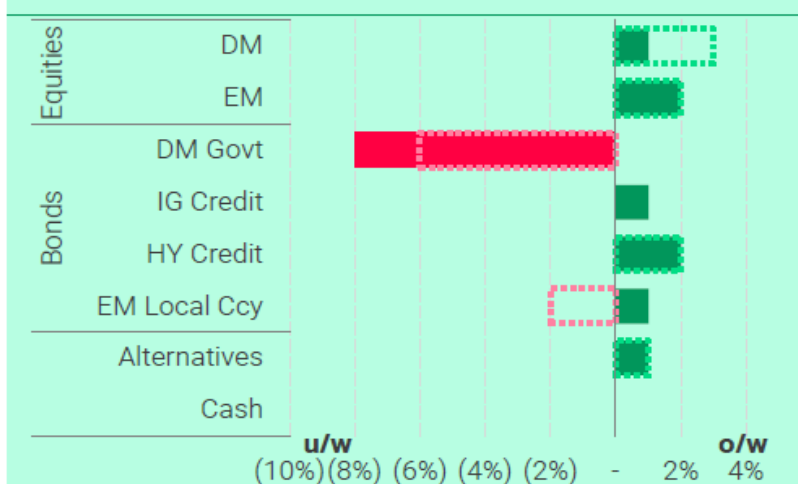
Source: Bloomberg, XSpring AM (Note: * PMI Regional Does not available. Proxy is used. For MSCI EM ex-China, EM PMI is used, Latin America is Brazil, Eastern Europe is Poland.)

Asset Allocation

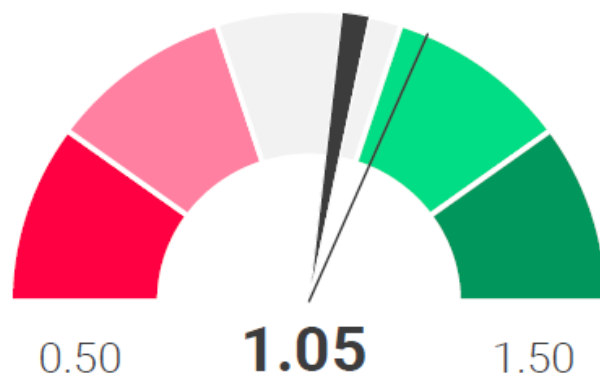


Asset Allocation

Global asset allocation*



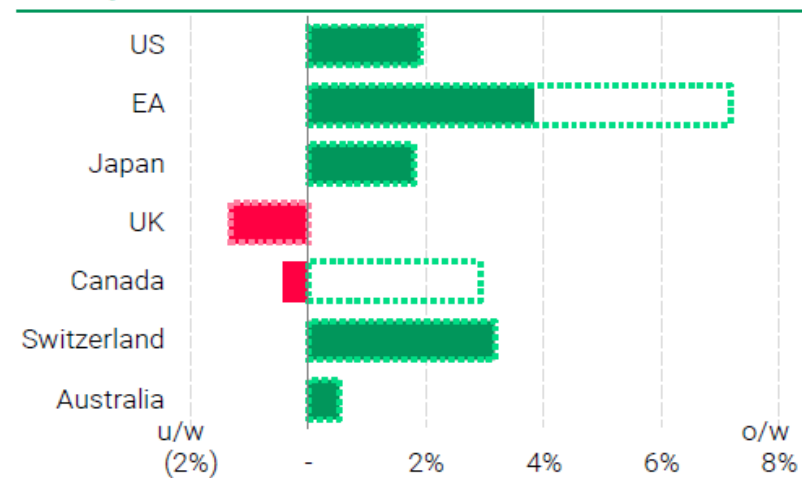
Model portfolio beta vs benchmark



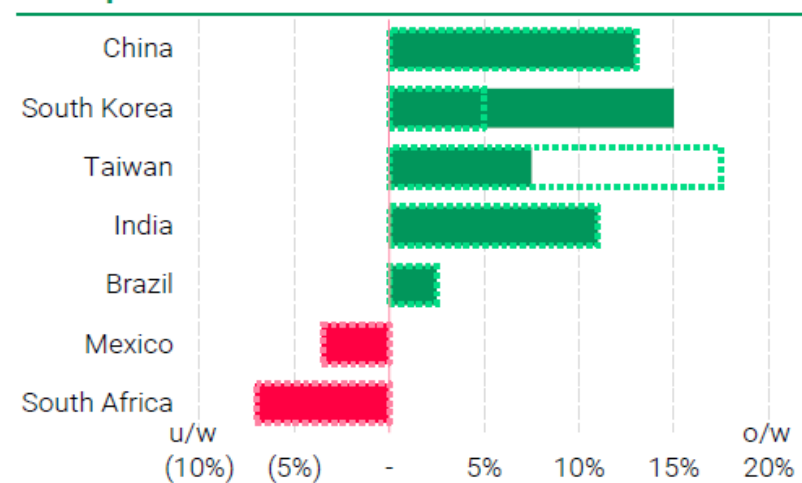
Thin line represents last month's beta

Source: GlobalData TS Lombard

DM Equities asset allocation*



EM Equities asset allocation*



(*) Dotted lines represent last month's allocation

	Equities	Govt Bonds	FX vs. USD	Monetary policy
Developed Markets				
North America				
US	0	0		On hold for now
Canada	0 (+1)	0	0	25-50bp of easing in 2025
Developed Europe				
UK	0	+1	+1 (0)	3.5% by yearend
Switzerland	+1		0	Risk of ZIRP growing
Euro Area			+2 (-1)	2% terminal – for now
Germany	+1 (0)	-1 (0)		
France	+1	-1 (0)		
Italy	+1	0 (+1)		
Spain	+1	0 (+1)		
Asia Pacific				
Japan	0	-1	0	1.00-1.25% by yearend
Australia	+1	0	0	One more cut this year

Source: GlobalData TS Lombard

Asset Allocation

Emerging Markets				
Asia				
China	+1	-1	0 (-1)	30bp rate cut and 100bp RRR cut in 2025
India	+1	+1 (0)	-1	25bp cut in April, then further easing
Korea	+1 (0)	-1	0 (-1)	25bp cut in April, another 25 by yearend
Taiwan	0 (+1)	0	0 (+1)	On hold, hawkish bias
Latin America				
Brazil	0	+1	+1	+100bp in March, rates to 15% this year
Mexico	-1	+1	-1	50bp cut in March, then further easing
Europe & Africa				
South Africa	0	0	0	25bp cut in Mar, another 25 by yearend
Alternative Assets				
Real Estate	0			
Energy Commodities	0			
Industrial Metals	+1			
Precious Metals	+1			
Corporate Bonds		IG	HY	
US		0	0	
UK		+1		
Euro Area		+1	+1	

Source: GlobalData TS Lombard

Asset Allocation

	From	To	Rationale
EUR vs USD	0	+2	The European defence spending push and Germany's departure from the debt brake make us outright bullish on the euro.
Germany Equities	0	+1	German commitment to large-scale fiscal spending is a game changer. Looking beyond the near-term risk of tariffs and the complex negotiations to secure the supermajority needed for constitutional changes, the outlook for German equities is brighter.
Korea Equities	0	+1	Receding political risks will set the stage for new elections and fiscal expansion that is not yet priced into equity markets.
India Government Bonds	0	+1	We expect the RBI to continue targeting growth and more rate cuts are likely to follow.
GBP vs USD	0	+1	Labour market data are no longer deteriorating outright, while Sterling will benefit from the sentiment towards European markets.
Canada Equities	+1	0	Souring trade relations with the US pose a risk for Canada in the near term and beyond, as they threaten to thwart investment. However, reasonable valuations and positive EPS trends suggest that a neutral, rather than negative, outlook is appropriate.
Taiwan Equities	+1	0	Taiwan exports remain strong, but equities are under pressure from rotation out of US Tech, while the tariff threat and geopolitics weigh on sentiment.

Source: GlobalData TS Lombard

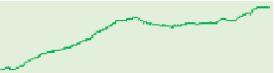
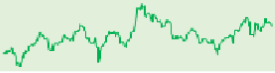
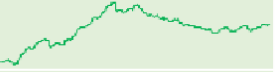
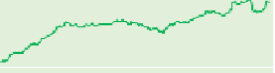
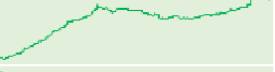
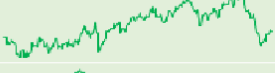
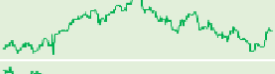
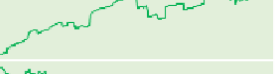
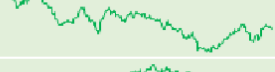
Italy & Spain Government Bonds	+1	0	Peripheral yields will rise but good carry + roll should attenuate the drag from higher core yields.
CNY vs USD	-1	0	The PBoC is showing a clear commitment to defend RMB with tighter rates. A softer dollar and US activity will help FX management.
KRW vs USD	-1	0	We upgrade KRW to neutral on the expected resolution of the domestic political turmoil.
TWD vs USD	+1	0	We downgrade TWD to neutral as Tech equity outflows are likely to offset continued strength in Taiwan's current account surplus.
Germany & France Government Bonds	0	-1	The renaissance in European defence spending and Germany's departure from the debt brake will structurally lift yields as rates markets price in more reflation.

Summary of model portfolio changes

	1-month chg	O/W (U/W)	Comments
DM Equities	-2%	1%	We cut Canada, Italy & Spain by 1% each, add 1% to Germany.
Government Bonds	-2%	(8%)	We reduce EA markets by 1% each, add to UST and Canada.
IG Corporate Bonds	+1%	1%	We increase US IG by 1%
EM Bonds	+3%	1%	We add 2% to India and 1% to Mexico.

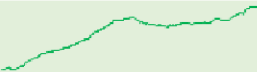
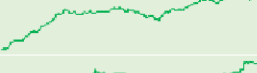
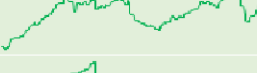
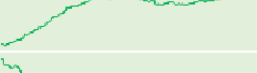
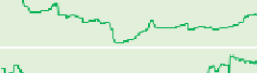
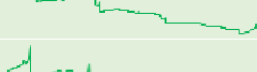
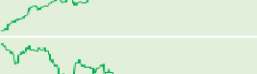
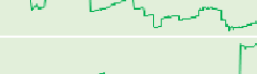
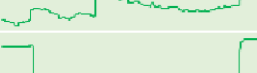
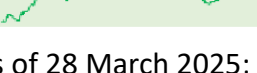
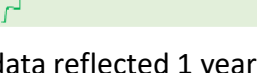
Source: GlobalData TS Lombard

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			0.02%	0.11%	0.84%	2.18%	1.37%	8.78%
MSCI World	MXWO Index			0.04%	0.09%	0.88%	2.32%	1.82%	8.81%
MSCI EM	MXEF Index			-0.10%	0.15%	0.37%	1.15%	-1.55%	7.07%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			-0.04%	0.36%	0.52%	0.63%	-3.03%	6.21%
USA	SPX Index			0.25%	0.31%	0.57%	1.78%	4.40%	10.94%
Europe	SXXP Index			0.58%	0.81%	-0.27%	1.17%	1.97%	5.49%
Japan	TPX Index			-0.17%	-0.42%	0.84%	2.67%	1.74%	10.34%
China	SHSZ300 Index			0.33%	0.37%	1.10%	1.71%	2.78%	-2.38%
Australia	AS51 Index			-0.60%	-0.49%	-0.64%	1.19%	5.50%	0.70%
Korea	KOSPI Index			0.40%	0.92%	1.90%	-2.31%	-4.14%	12.43%
India	NIFTY Index			0.11%	0.23%	0.88%	1.45%	1.98%	8.10%
Latin America	SPLAC Index			-0.83%	0.78%	0.62%	3.49%	-0.43%	-8.84%
Thailand	SET Index			-0.16%	-0.43%	-0.42%	-1.31%	-2.84%	-0.41%
Eastern Europe	MXME Index			1.19%	1.93%	6.12%	10.54%	2.53%	17.00%

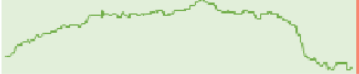
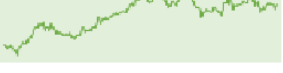
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Consensus EPS Trend	EPS Growth Expectation	Latest	1W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			9.41%	12.24%	11.35%	9.17%	14.57%	8.19%
MSCI World	MXWO Index			10.95%	11.08%	10.10%	8.31%	12.68%	6.33%
MSCI EM	MXEF Index			1.16%	19.13%	16.06%	14.32%	25.86%	20.57%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			24.24%	24.23%	23.50%	17.97%	30.60%	25.40%
USA	SPX Index			12.62%	12.34%	11.98%	14.58%	13.42%	11.49%
Europe	SXXP Index			6.00%	6.09%	7.82%	6.30%	5.83%	3.26%
Japan	TPX Index			3.66%	3.87%	2.54%	4.48%	9.20%	5.42%
China	SHSZ300 Index			23.81%	23.43%	22.48%	21.59%	21.95%	20.09%
Australia	AS51 Index			7.53%	8.17%	8.34%	6.07%	1.58%	4.48%
Korea	KOSPI Index			37.26%	36.62%	27.53%	38.58%	50.01%	81.60%
India	NIFTY Index			14.39%	14.27%	13.38%	15.57%	19.05%	19.27%
Latin America	SPLAC Index			47.72%	48.96%	49.35%	12.60%	19.16%	4.92%
Thailand	SET Index			28.40%	28.49%	20.38%	-0.79%	-13.80%	23.25%
Eastern Europe	MXME Index			21.02%	21.64%	27.44%	20.50%	31.81%	-7.62%

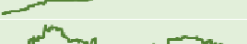
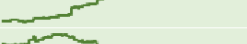
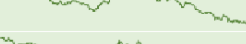
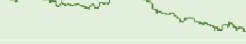
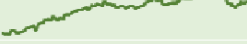
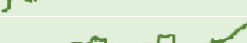
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
USA	SPX Index			0.25%	0.31%	0.57%	1.78%	4.40%	10.94%
SP500 Energy	S5ENRS Index			-0.13%	-0.25%	-0.34%	-0.17%	-8.52%	-16.59%
SP500 Financial	S5FINL Index			0.61%	0.64%	0.91%	5.98%	8.29%	15.15%
SP500 Cons Disc	S5COND Index			-0.90%	-0.84%	-1.07%	-0.82%	1.90%	11.08%
SP500 Real Estate	S5RLST Index			0.08%	-1.04%	-2.01%	-2.03%	-1.13%	2.14%
SP500 Materials	S5MATR Index			-0.64%	-0.50%	-0.49%	-6.70%	-7.11%	-1.54%
SP500 Info Tech	S5INFT Index			0.47%	0.64%	1.06%	3.01%	8.07%	22.43%
SP500 Communication	S5TELS Index			0.24%	0.37%	0.91%	0.83%	7.58%	20.37%
SP500 Industrial	S5INDU Index			0.67%	0.54%	0.80%	0.22%	0.66%	3.23%
SP500 Cons Stap	S5CONS Index			0.51%	0.42%	0.23%	-0.97%	-2.43%	-0.70%
SP500 Healthcare	S5HLTH Index			0.28%	0.46%	0.93%	1.21%	4.69%	8.04%
SP500 Utility	S5UTIL Index			0.02%	0.16%	0.47%	1.63%	4.03%	9.40%

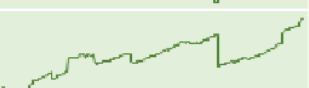
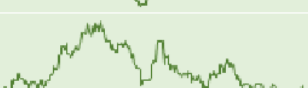
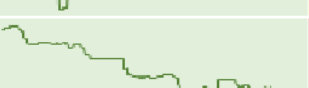
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
Thailand	SET Index			-0.16%	-0.43%	-0.42%	-1.31%	-2.84%	-0.41%
SET Ener & Uti	SETENERG Index			-0.06%	-0.40%	-1.54%	-5.56%	-11.22%	-9.48%
SET Commerce	SETCOM Index			0.14%	0.32%	1.21%	4.01%	6.13%	12.27%
SET Bank	SETBANK Index			0.02%	-0.05%	0.48%	2.88%	3.33%	4.95%
SET Info & Com Tech	SETCOMUN Index			-0.39%	-1.00%	-0.87%	4.36%	11.56%	30.77%
SET Tran & Logis	SETTRANS Index			-0.03%	0.27%	-0.34%	-2.10%	-0.88%	1.25%
SET Food/Bev	SETFOOD Index			0.37%	0.80%	2.63%	6.41%	9.26%	44.77%
SET Property dev	SETPROP Index			-0.18%	-0.13%	-1.53%	-5.64%	-4.45%	-7.25%
SET Finance	SETFIN Index			0.52%	0.59%	0.61%	-0.90%	-2.43%	-4.47%
SET Health	SETHELTH Index			0.14%	0.30%	0.69%	-0.29%	0.73%	5.20%
SET Constr material	SETCONMT Index			-1.04%	-3.15%	-5.44%	-17.39%	-29.89%	-41.46%
SET Electrnc compo	SETETRON Index			-0.32%	-2.42%	-3.24%	-16.31%	-15.93%	-4.33%
SET Petrochem & chem	SETPETRO Index			-3.17%	-6.36%	-10.84%	-11.37%	10.64%	-11.50%
SET Packaging	SETPKG Index			4.01%	7.22%	0.01%	-16.53%	-17.44%	-17.60%
SET Media & publish	SETENTER Index			1.06%	7.70%	7.75%	-23.11%	-20.63%	-2.45%
SET Pers product	SETPERS Index			0.51%	-0.18%	0.07%	1.71%	1.59%	34.60%
SET Tour & Leiure	SETHOT Index			0.63%	2.03%	4.46%	10.70%	9.55%	16.36%
Set Agri-business	SETAGRI Index			-0.20%	0.23%	0.96%	1.23%	3.16%	22.65%
SET Profess serv	SETPROF Index			0.91%	1.24%	3.44%	3.90%	3.24%	17.75%
SET Paper & Print mat	SETPAPER Index			0.26%	0.53%	1.10%	3.57%	-21.48%	-18.03%

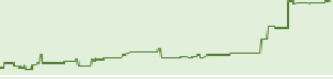
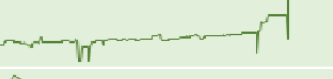
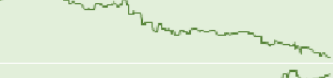
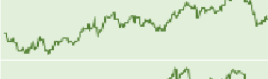
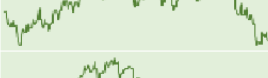
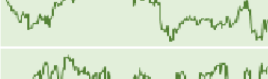
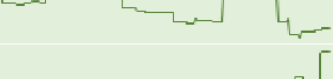
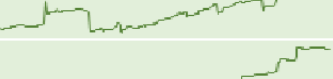
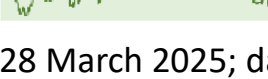
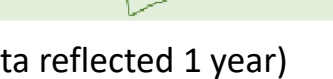
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indicies	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
China	SHSZ300 Index			0.33%	0.37%	1.10%	1.71%	2.78%	-2.38%
CSI300 Finance	SH000914 Index			0.50%	0.21%	1.04%	1.25%	4.30%	0.08%
CSI300 Indus	SH000910 Index			0.21%	0.58%	1.16%	2.68%	1.86%	-12.60%
CSI300 Cons Sta	SH000912 Index			0.00%	0.09%	0.23%	-2.69%	-2.16%	2.97%
CSI300 Info Tech	SH000915 Index			0.41%	0.93%	2.06%	5.44%	11.34%	8.27%
CSI300 Health	SH000913 Index			-0.03%	0.78%	1.11%	2.69%	-0.38%	-5.41%
CSI300 Cons Dis	SH000911 Index			0.74%	1.01%	2.76%	4.84%	3.95%	8.18%
CSI300 Materials	SH000909 Index			1.70%	1.62%	2.64%	4.08%	5.39%	2.21%
CSI300 Utilit	SH000917 Index			-0.56%	-0.46%	-0.56%	-2.36%	-2.07%	-0.76%
CSI300 Telecom	SH000916 Index			0.38%	0.60%	-0.22%	3.07%	2.28%	4.83%
CSI300 Energy	SH000908 Index			-2.64%	-2.80%	-2.79%	-4.37%	-4.86%	-12.95%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (Inversed Plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
Australia	AS51 Index			-0.60%	-0.49%	-0.64%	1.19%	5.50%	0.70%
Banks	AS51BANX Index			0.25%	0.37%	0.44%	9.26%	10.06%	11.90%
Materials	AS51MATL Index			-0.11%	-0.08%	-0.03%	-3.82%	2.17%	-8.19%
Financials	AS51FIN Index			0.22%	0.17%	0.21%	7.51%	9.09%	9.96%
Energy	AS51ENGY Index			-1.67%	-1.83%	-3.66%	-9.59%	-10.58%	-19.46%
Consumer Discretionary	AS51COND Index			0.18%	0.36%	0.65%	2.02%	6.47%	4.73%
Info Tech	AS51IT Index			0.55%	1.11%	1.30%	1.15%	9.72%	28.62%
Healthcare	AS51HC Index			-7.69%	-7.69%	-8.34%	-2.67%	4.60%	3.56%
Consumer Staples	AS51CONS Index			0.23%	0.54%	1.02%	0.89%	-1.24%	1.57%
Utilities	AS51UTIL Index			0.14%	0.44%	0.90%	-12.02%	-4.92%	-11.54%
Communication	AS51TELE Index			0.17%	5.04%	4.15%	6.30%	9.47%	11.33%
Industrials	AS51INDU Index			-0.71%	-0.72%	-0.38%	7.60%	18.41%	14.81%
Real Estate	AS51RLST Index			-0.03%	0.12%	0.36%	1.55%	14.20%	-1.82%

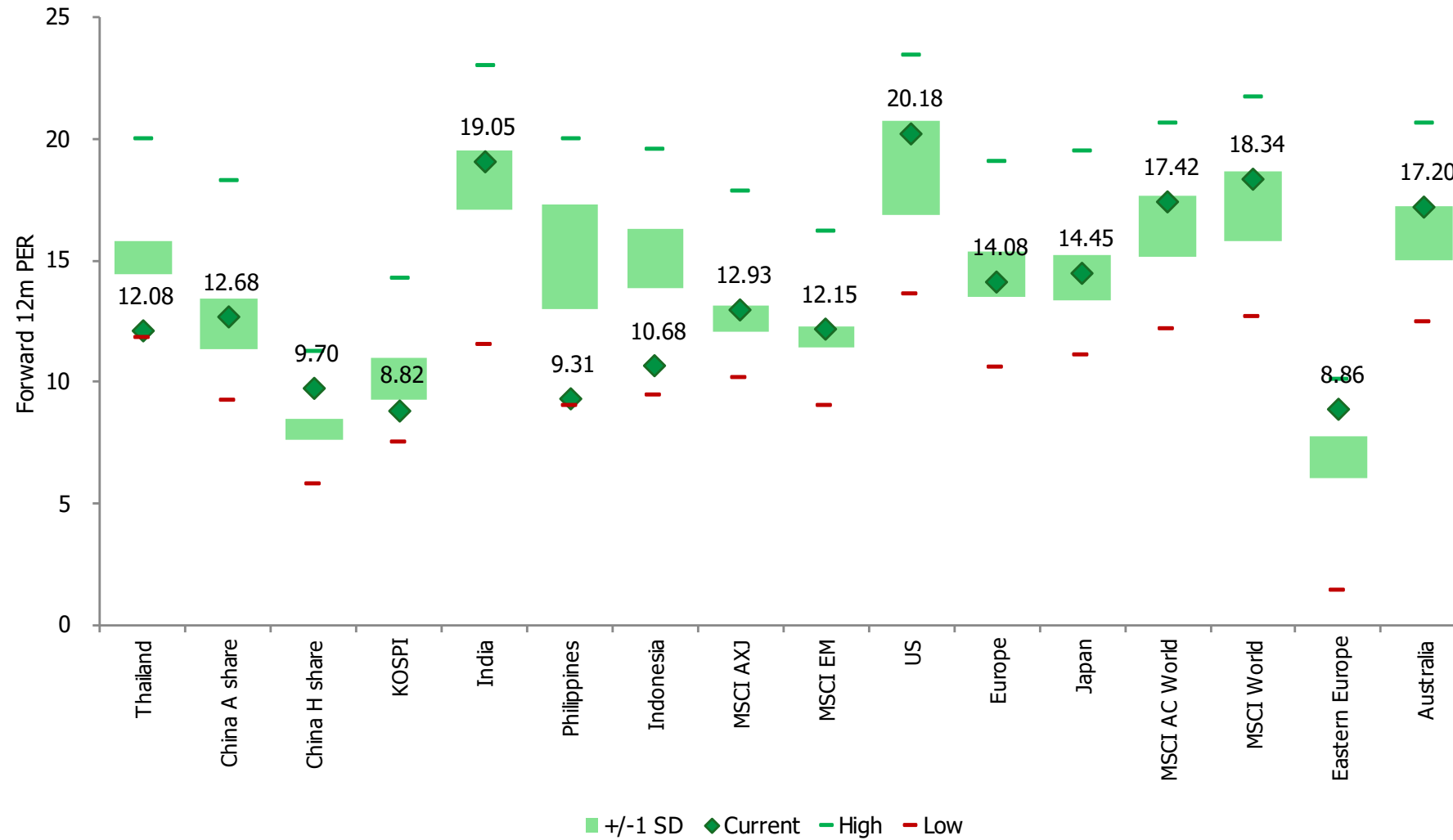
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Country/Region	Index Name	BBG Ticker	12 Months Forward PER	12 Months Forward EPS	2025E Growth	2026E Growth	2027E Growth
USA	S&P 500 Index	SPX Index	22.74	269.91	9.96%	15.32%	9.33%
	Dow Jones Industrial Average	INDU Index	21.07	2082.62	5.51%	16.56%	9.37%
	NASDAQ 100	NDX Index	28.58	787.04	16.67%	18.49%	12.23%
Japan	TOPIX	TPX Index	14.98	187.20	1.69%	9.89%	5.77%
	NIKKEI 225	NKY Index	20.31	1962.35	7.34%	12.04%	10.81%
MSCI EM ex China	MSCI EM ex China	MXCXBRV Index	15.76	291.54	19.71%	16.63%	11.41%
Latin America	S&P Latin America 40	SPLAC Index	11.94	300.42	45.42%	8.74%	8.11%
China	CSI 300	SHSZ300 Index	15.70	258.62	3.70%	55.24%	873661.91%
Europe	STOXX 600	SXXP Index	14.93	37.63	3.63%	11.32%	6.15%
	STOXX 50	SX5E Index	15.36	358.47	3.27%	10.93%	7.27%
Australia	S&P/ASX 200	AS51 Index	18.50	457.30	6.00%	7.43%	5.89%
Thailand	SET	SET Index	15.52	94.26	24.43%	10.62%	5.82%
Hong Kong S.A.R.	Hang Seng	HSI Index	11.12	2233.35	5.96%	10.90%	-1033.09%
United Kingdom	FTSE 100	UKX Index	12.64	695.87	1.58%	9.72%	5.61%
Korea	KOSPI	KOSPI Index	12.11	277.42	31.38%	21.01%	4.78%
India	NIFTY 50	NIFTY Index	21.80	1197.68	11.02%	13.37%	5.26%
	BSE SENSEX	SENSEX Index	22.49	3807.37	10.62%	16.95%	4.82%
Taiwan	Taiwan Stock Exchange	TWSE Index	18.04	1417.06	18.32%	19.31%	27.20%
Singapore	Strait Times Index	STI Index	12.44	326.80	2.31%	6.66%	7.17%
Indonesia	Jakarta Stock Exchange	JCI Index	13.37	594.12	21.99%	15.06%	13.94%
Vietnam	VN Index	VNINDEX Index	13.24	125.74	26.39%	27.08%	26.51%
All Country	MSCI ACWI	MXWD Index	19.37	46.48	6.78%	14.10%	19701.66%
EM Eastern Europe	MSCI EM Eastern Europe Index	MXME Index	10.86	6.19	20.30%	3.39%	0.88%

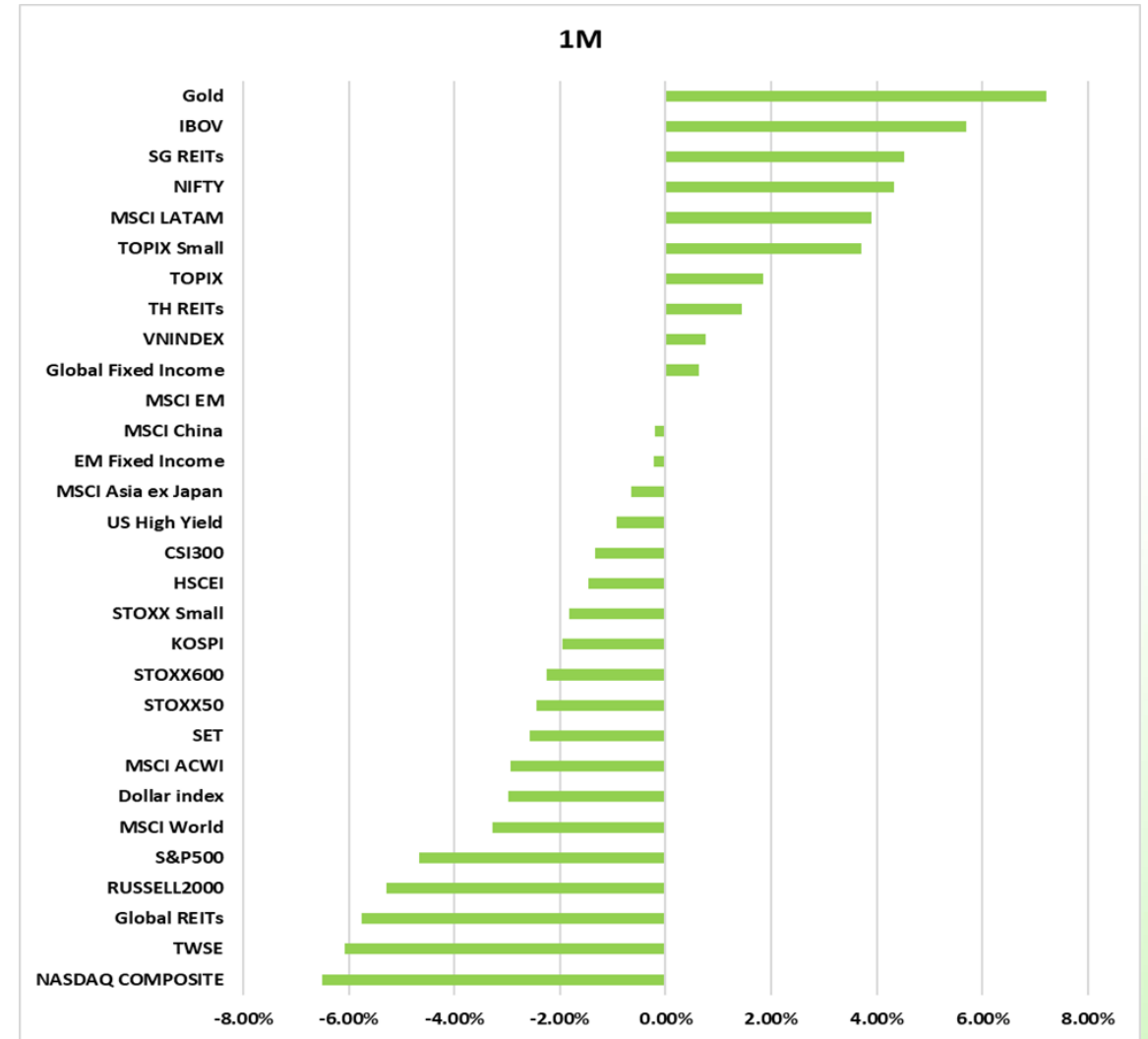
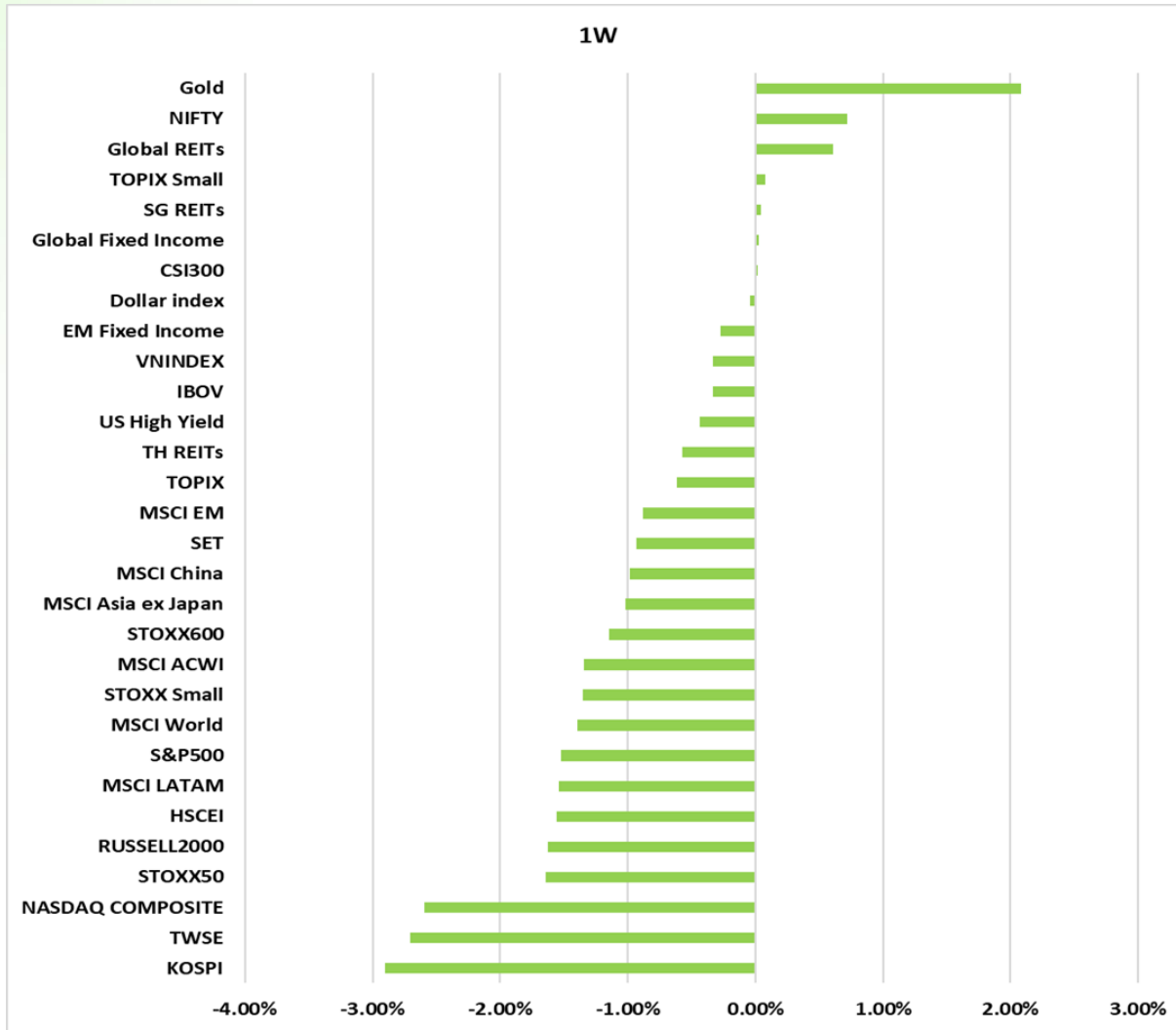
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025)

Global Valuation and Earnings



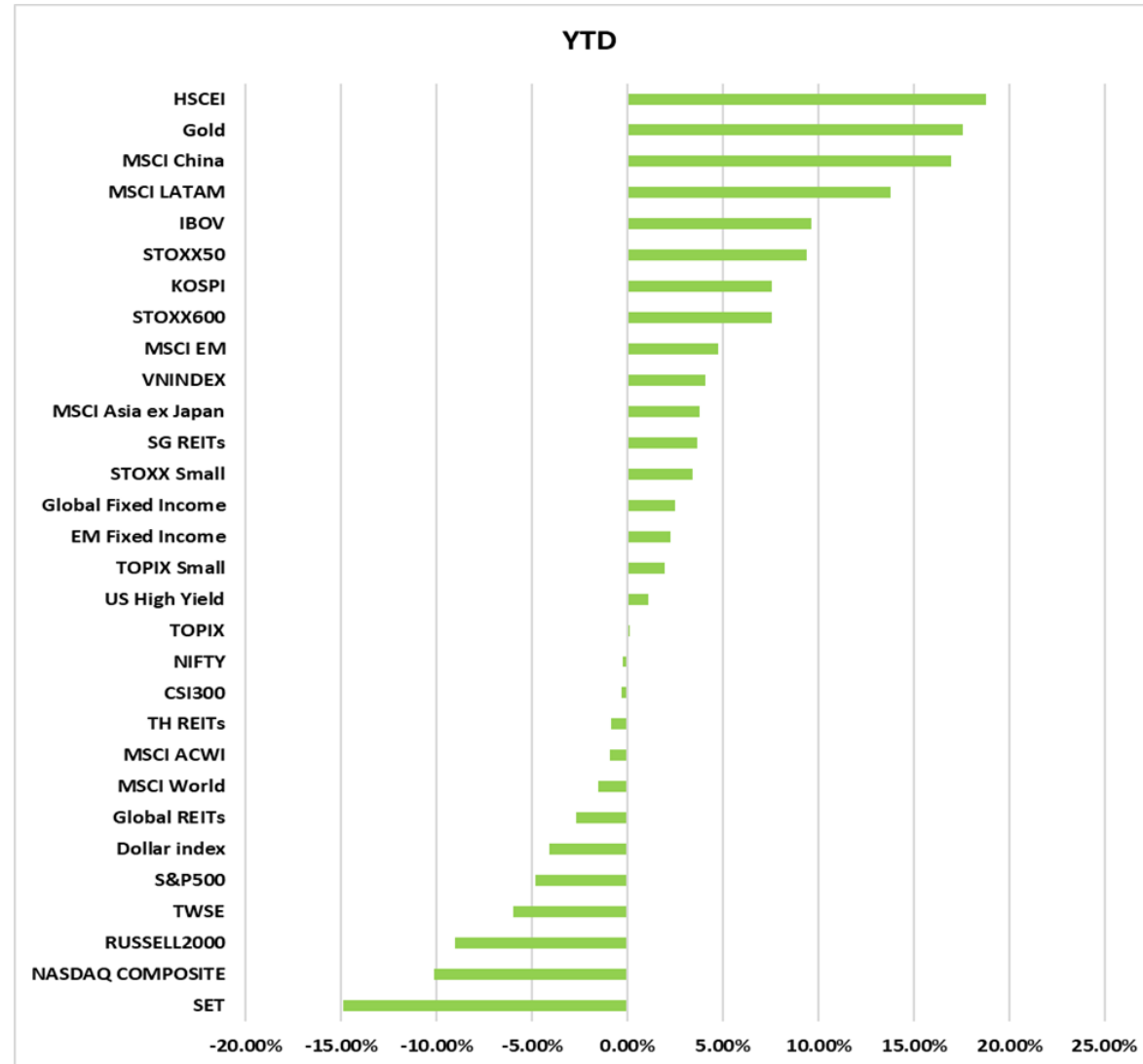
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025 ; data reflected 10 years)

Global Valuation and Earnings



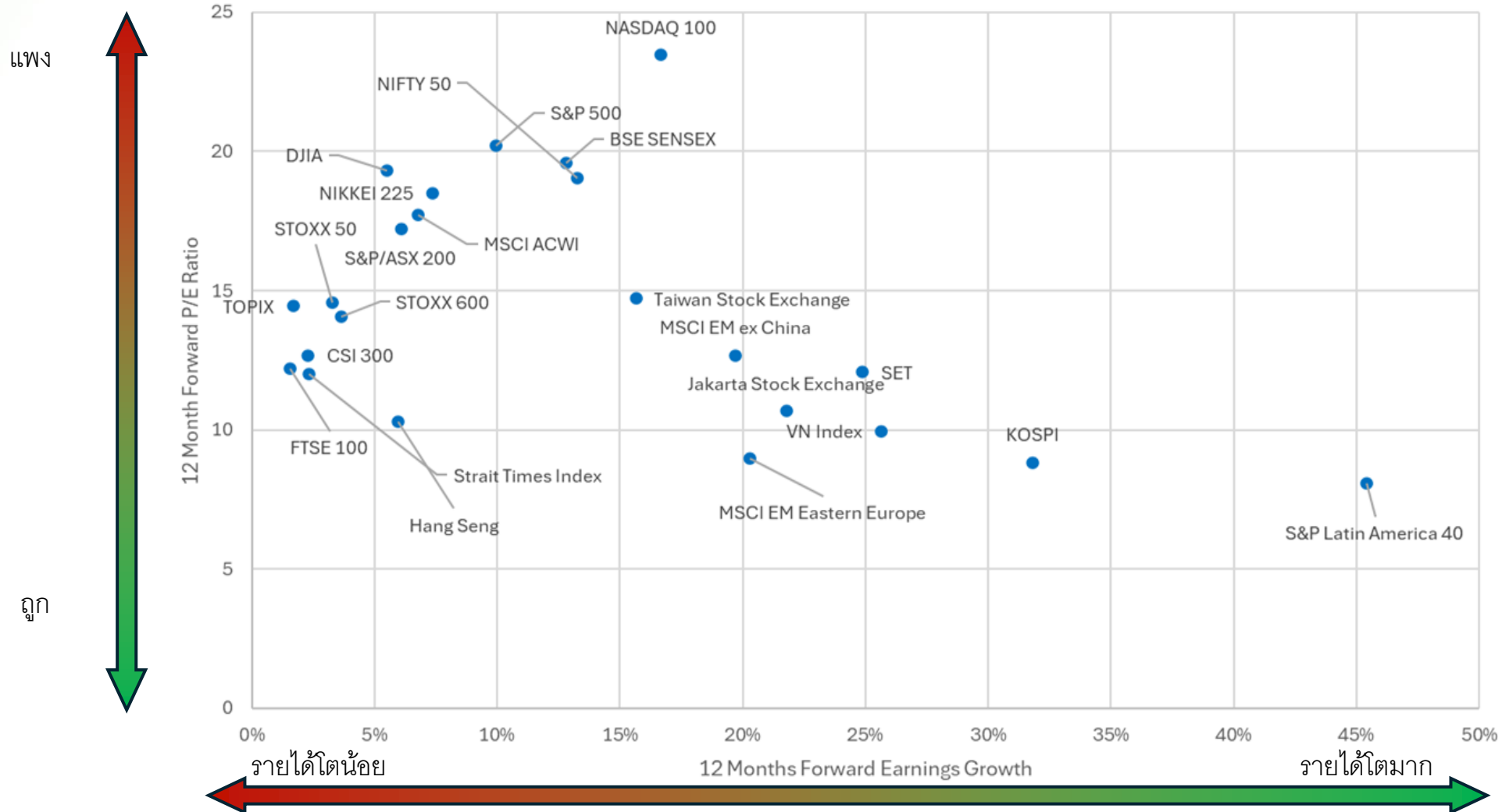
Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings



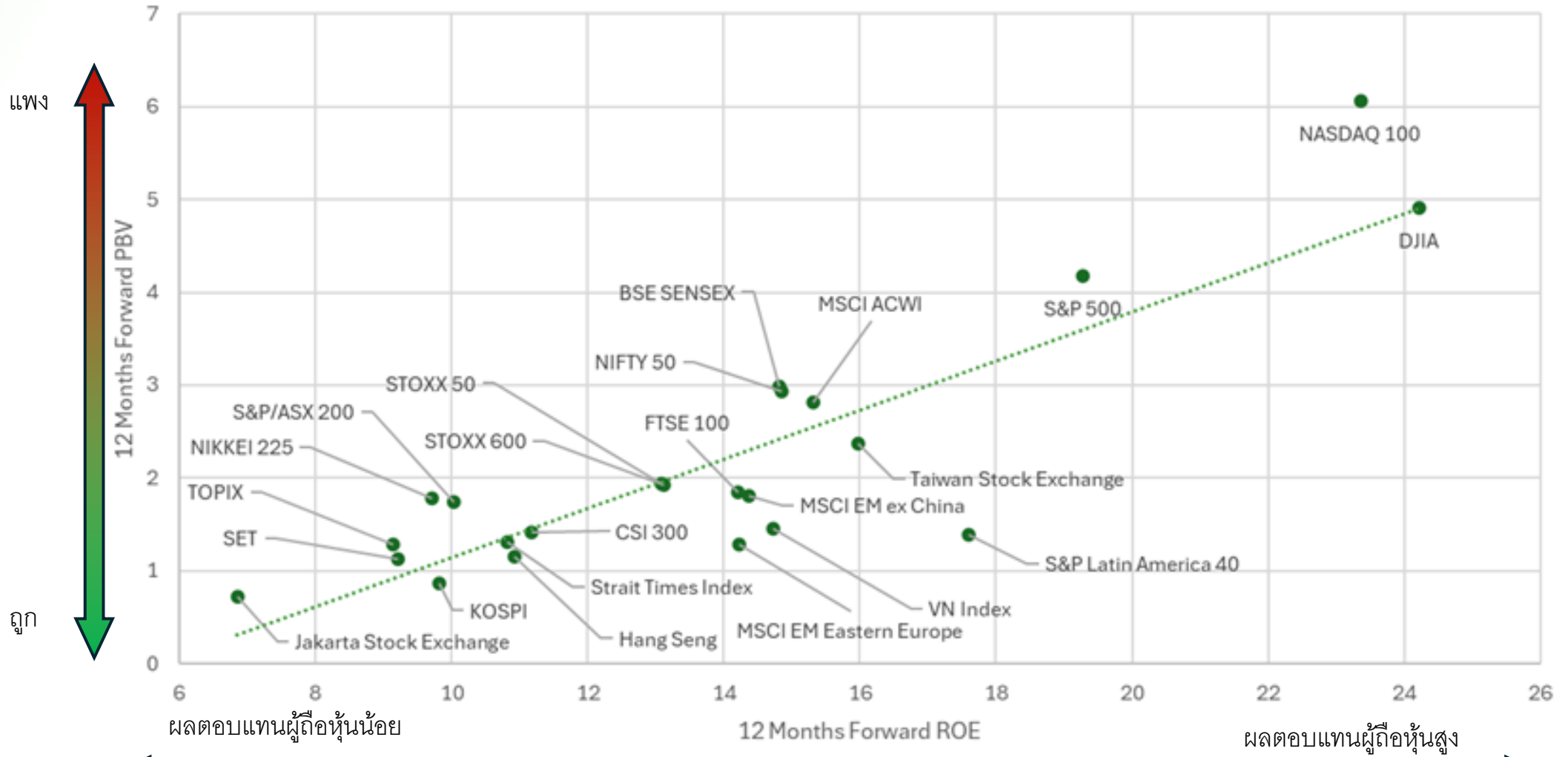
Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings



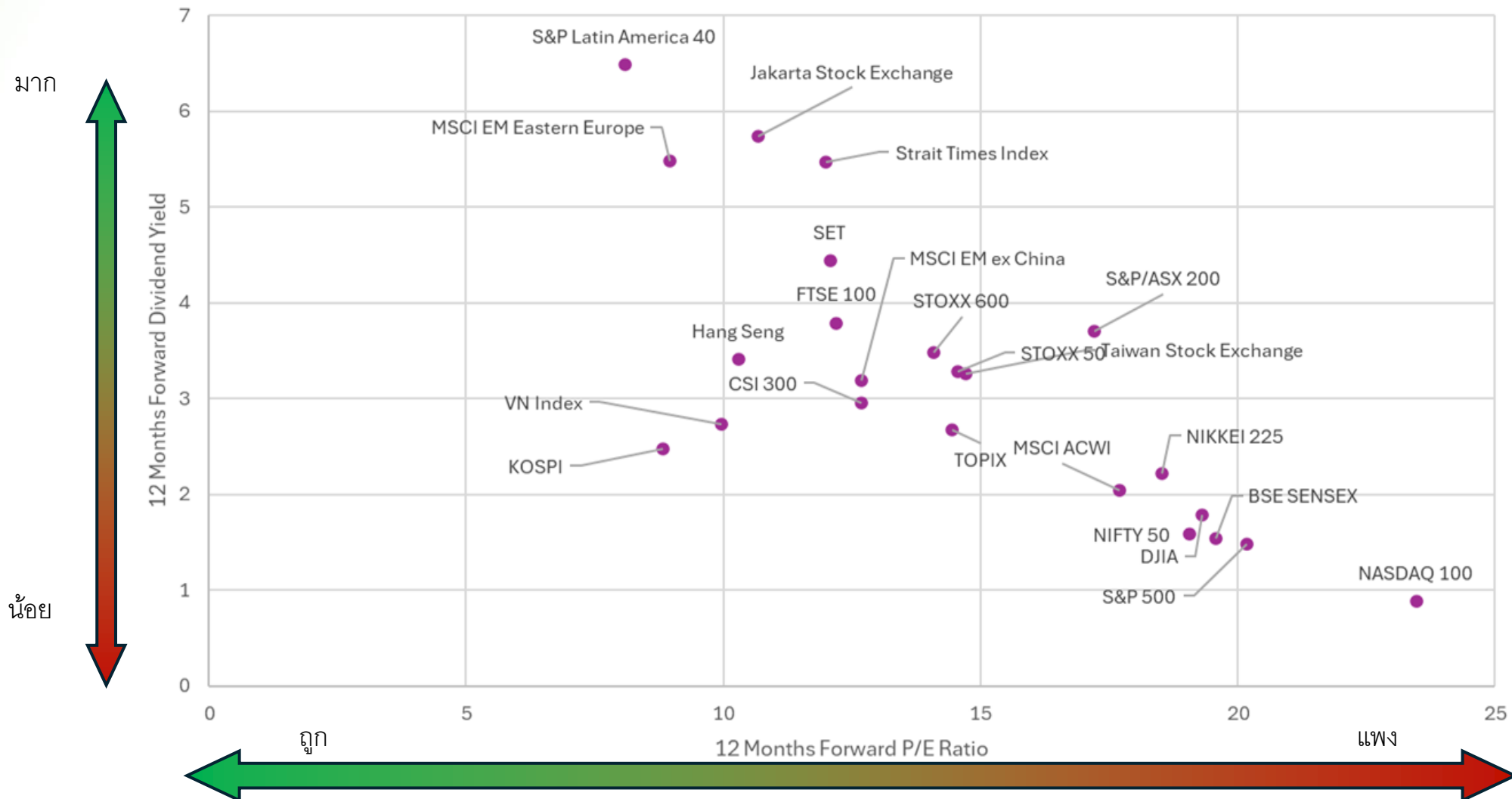
Source: Bloomberg (Data as of 28 March 2025)

Global Valuation and Earnings



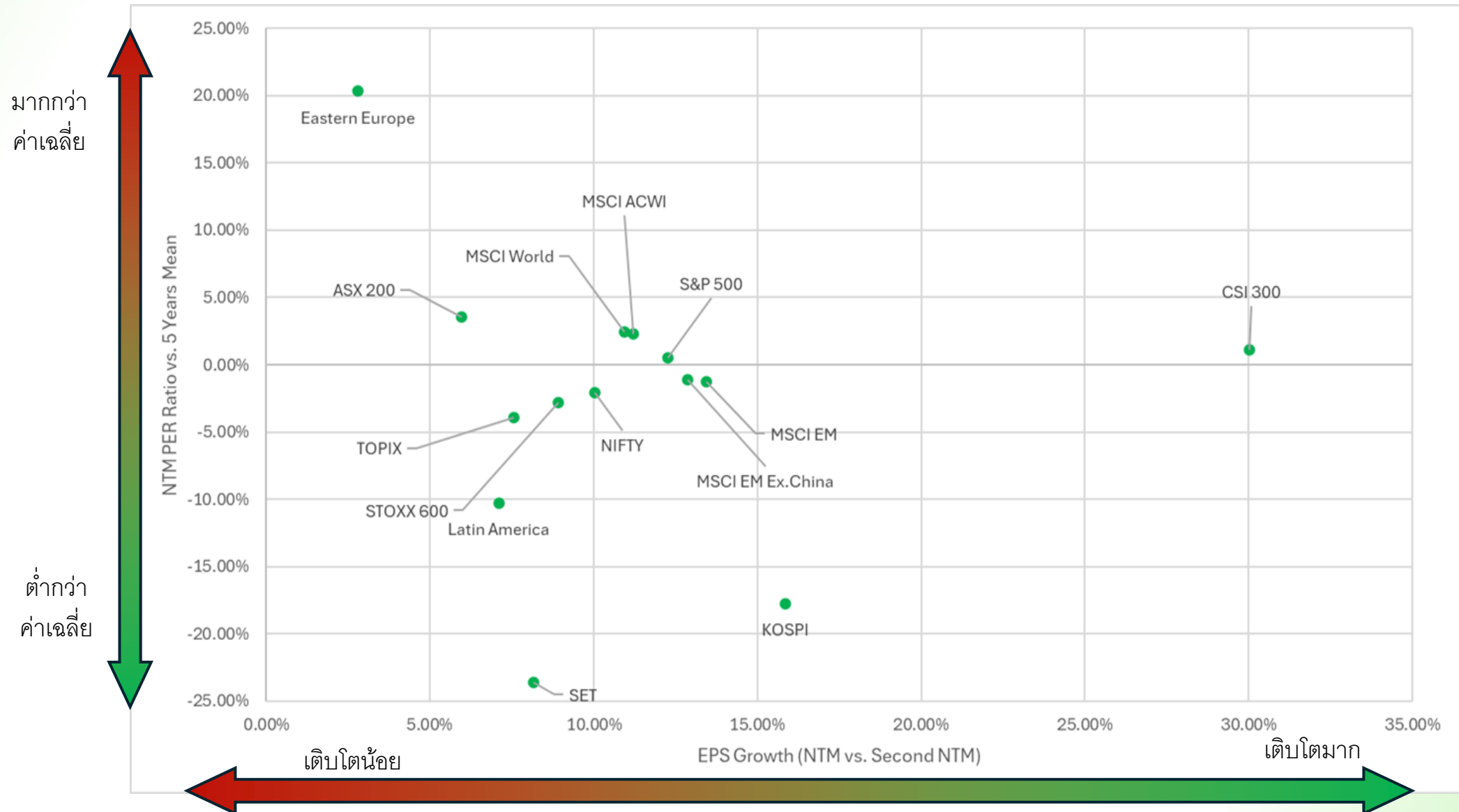
Source: Bloomberg (Data as of 28 March 2025)

Global Valuation and Earnings

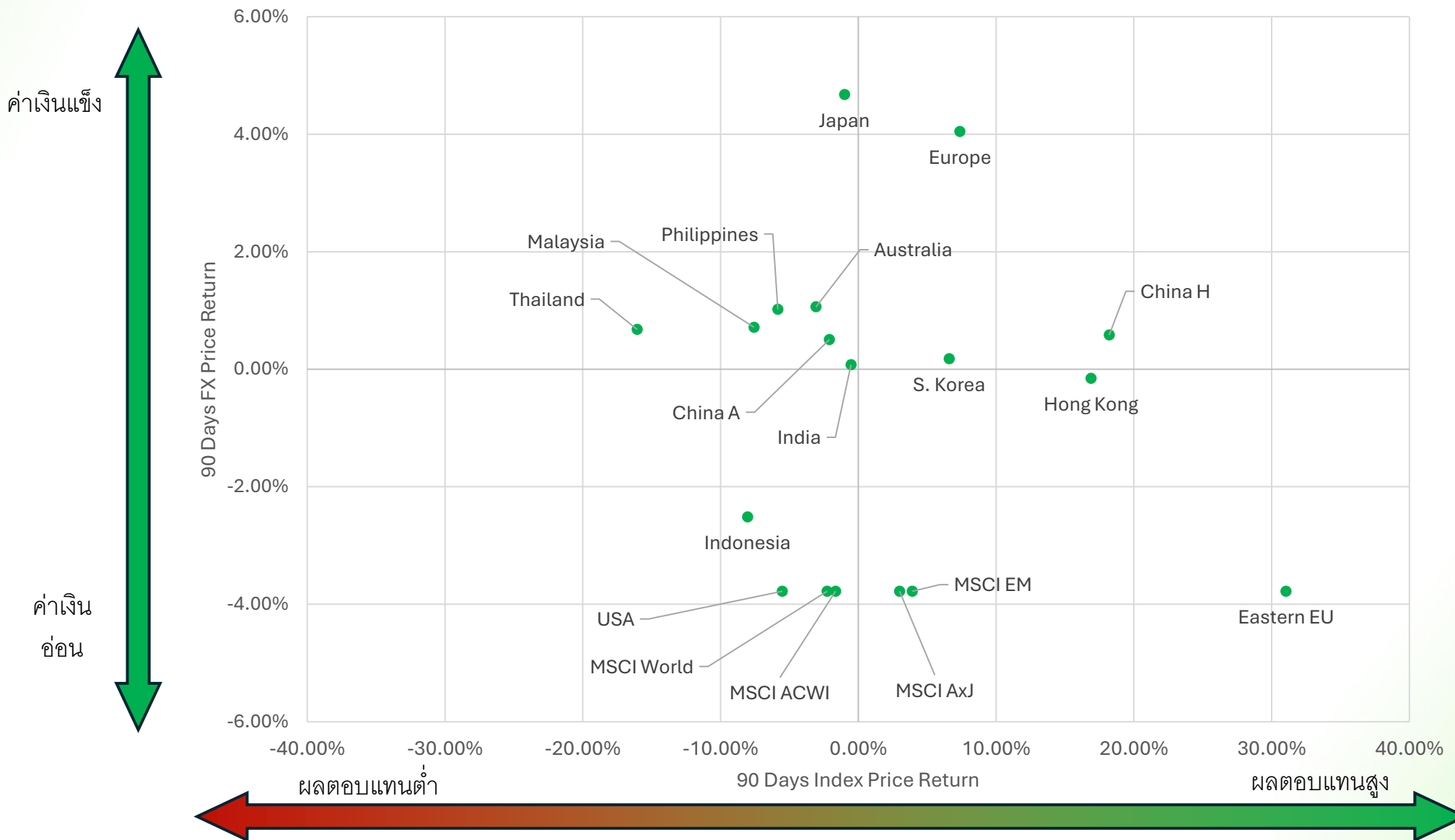


Source: Bloomberg (Data as of 28 March 2025)

Global Valuation and Earnings - GARP

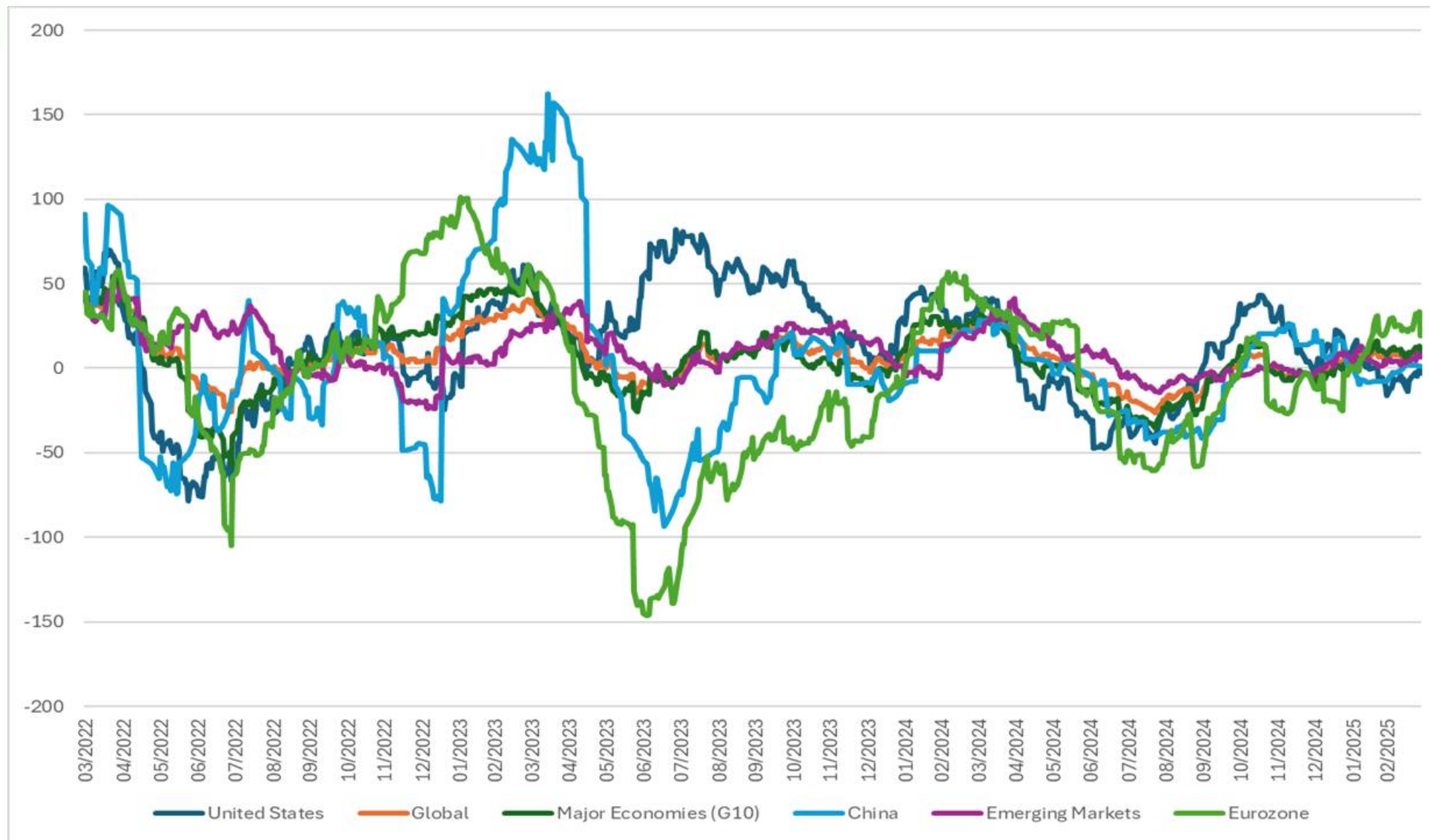


Global Valuation and Earnings - FX



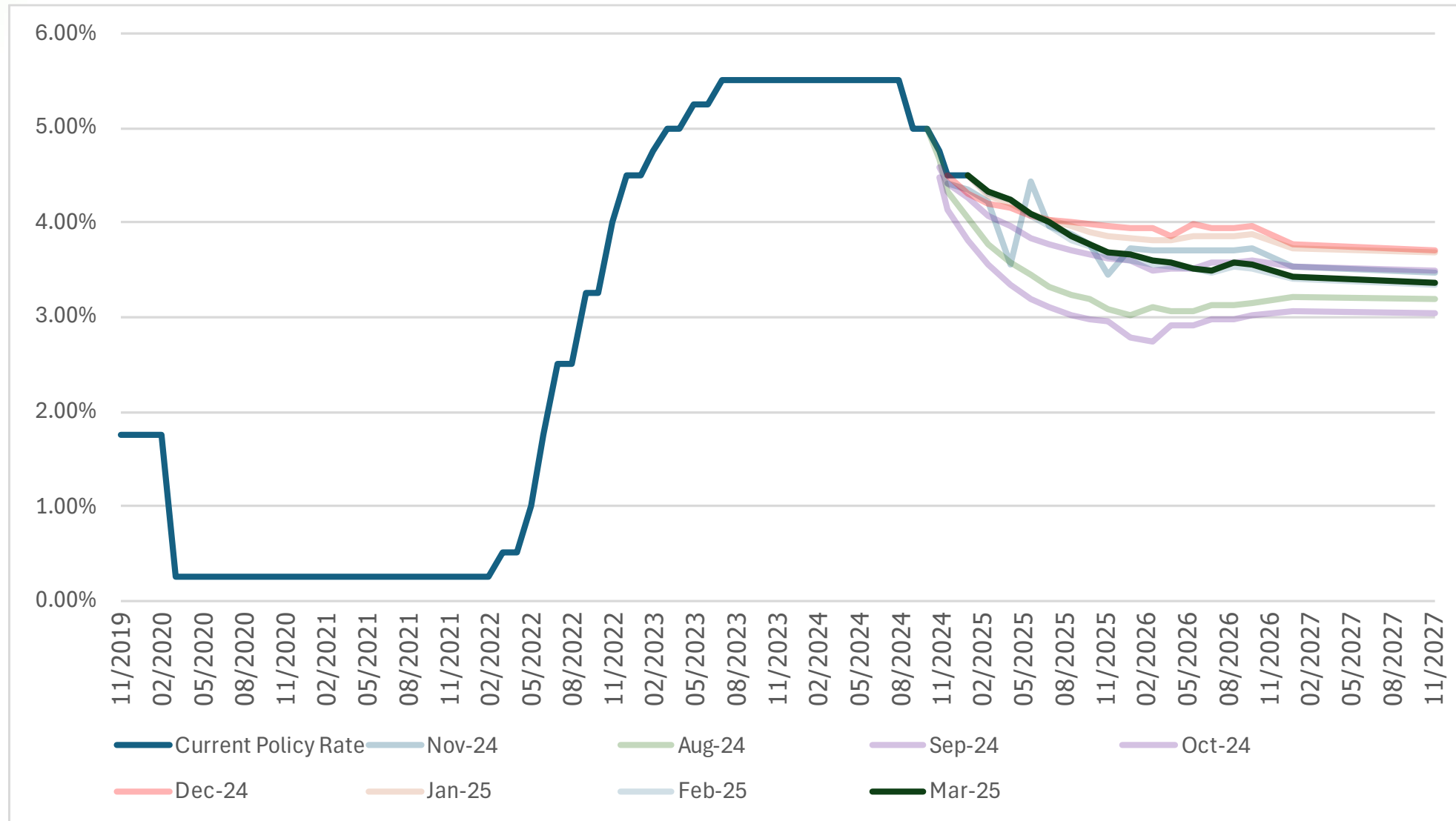
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025)

Global Valuation and Earnings

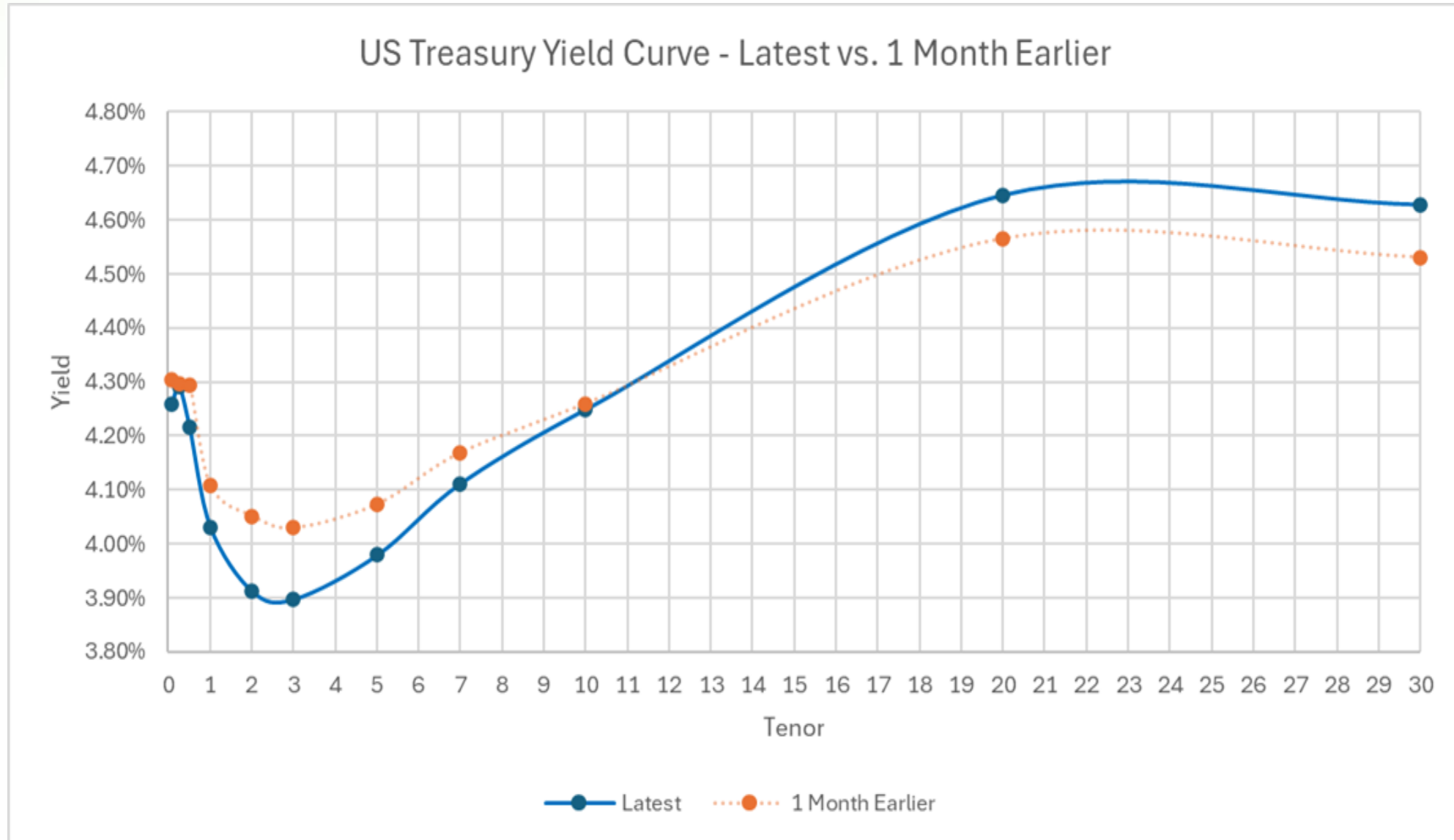


Source: Bloomberg, Citi, XSpring AM (as of 28 March 2024)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 14 March 2025)



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 March 2025)

Malaysia Truly Bluesky?

Issue in Focus



- จากการลงพื้นที่สำรวจและพูดคุยกับคนที่ท้องถิ่นเกี่ยวกับเศรษฐกิจของมาเลเซีย เราพบว่าคนมาเลเซียจำนวนหนึ่งไม่เชื่อว่าเป้าหมาย GDP ที่ 5% จะบรรลุได้ เนื่องจากสถานการณ์เศรษฐกิจยังซบเซา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีของเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำกว่าค่าจากสภาวะแวดล้อมกดดัน
- อย่างไรก็ตาม โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง JS-SEZ ถือเป็นโครงการที่สามารถผลักดันและกระตุ้นเศรษฐกิจมาเลเซียได้ ความท้าทายคือการทำให้สำเร็จโดยเฉพาะการจัดตั้งศูนย์กลางการลงทุนของทั้งสิงคโปร์และมาเลเซียที่จะทำให้โครงการเกิดขึ้นได้
- มาเลเซียได้รับประโยชน์จากการที่มีศูนย์ข้อมูลเริ่มเข้าไปตั้งในประเทศจากความหนาแน่นของสิงคโปร์ และการเป็นฐานการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ดั้งเดิม
- เรามีมุมมองบวกกับเศรษฐกิจของมาเลเซีย ความเสี่ยงคือสภาพคล่องของตลาด ปัจจุบันมีกฎหมาย Net Settlement ทำให้การลงทุนในมาเลเซียสภาพคล่องไม่น่าดึงดูดใจเท่าตลาดอื่น



Photo: Zukiman Mohamad

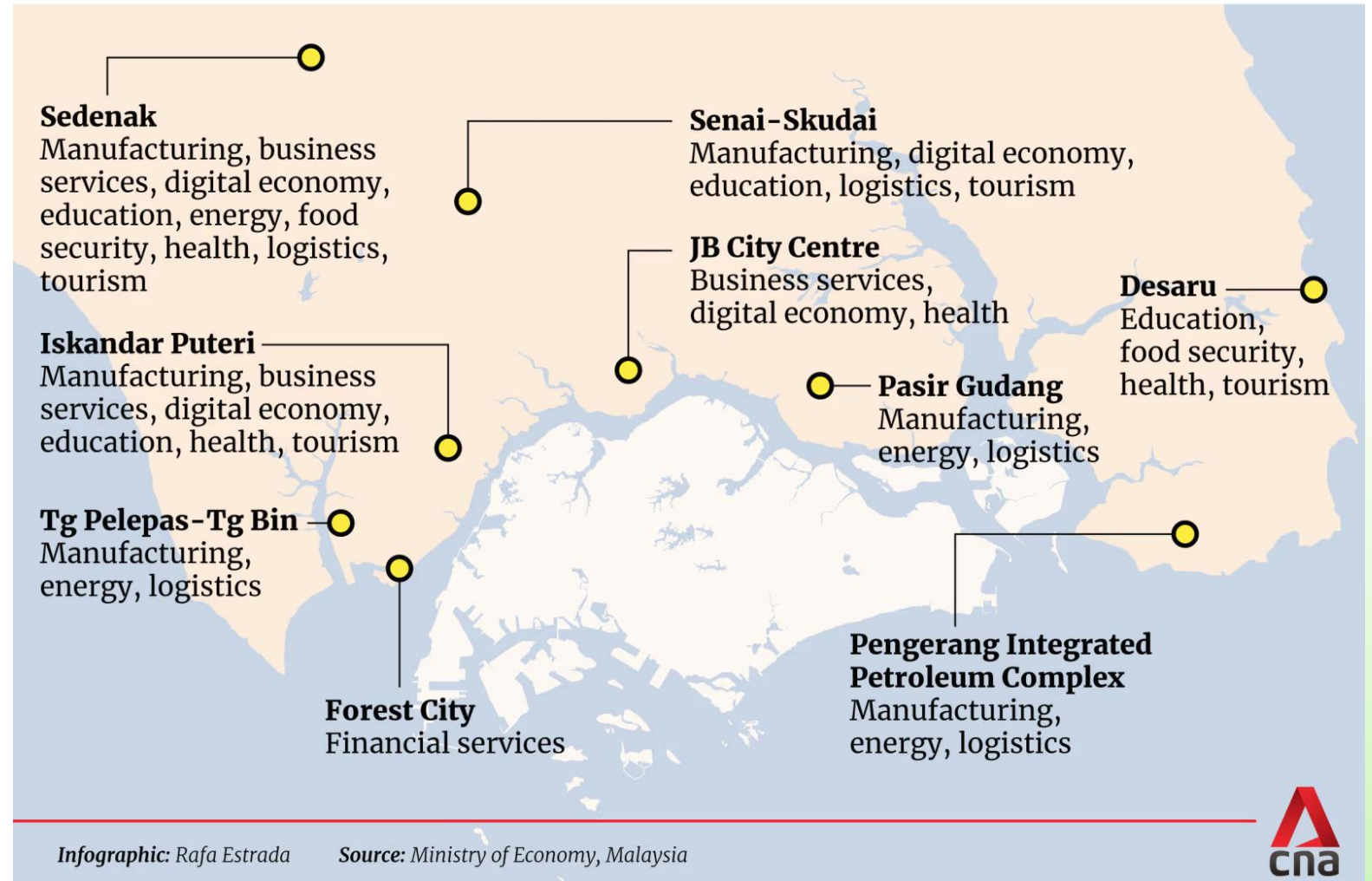
- มาเลเซียและสิงคโปร์ลงนามในข้อตกลงเขตเศรษฐกิจพิเศษ Johor-Singapore Special Economic Zone (JS-SEZ) เมื่อช่วงต้นปีที่ผ่านมา
- เป้าหมายสำคัญคือการจัดตั้งโครงการลงทุนใหญ่ร่วมกันของทั้งสองประเทศที่มีสิทธิพิเศษทางภาษี รวมถึงมีเป้าหมายจ้างงานเพิ่มอีก 2 หมื่นตำแหน่งใน 5 ปี
- ข้อตกลงดังกล่าว ทำให้บริษัทในสิงคโปร์สามารถขยายกิจการไปยังเขต Johor Bahru ได้ง่าย รวมถึงการผ่านแดนที่ง่ายขึ้น
- จากสถิติการลงทุนของรัฐบาลสิงคโปร์พบว่าบริษัทในสิงคโปร์ลงทุนไปแล้วกว่า 3.1 หมื่นล้านมาเลเซียริงกิต



Source: Channel News Asia, a part of Mediacorp

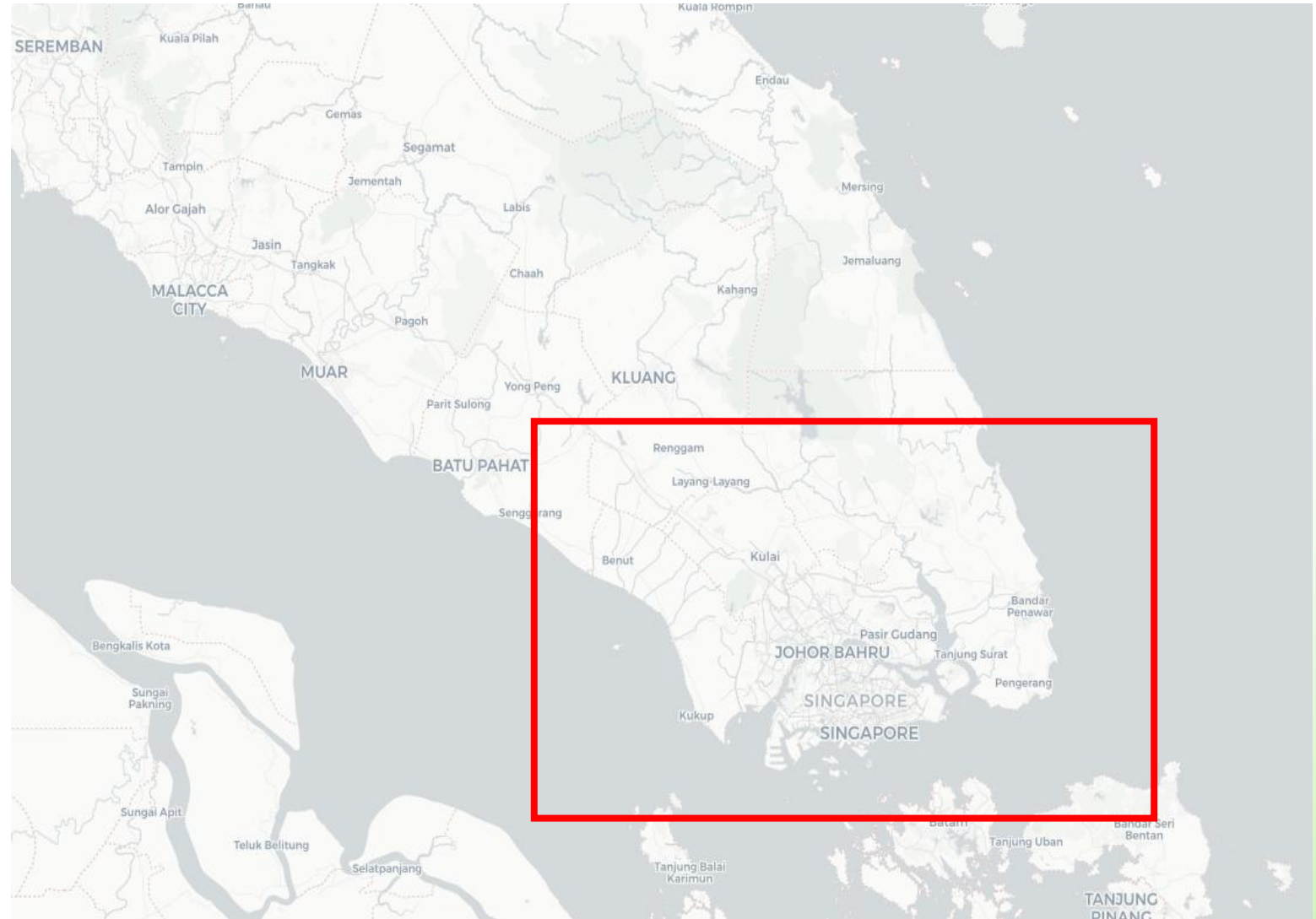
- การลงทุนในสิงคโปร์ที่มีพื้นที่จำกัด ทำให้เกิดโครงการดังกล่าว กระตุ้นการลงทุนในหลายส่วนของ Johor Bahru ที่มีเขตพื้นที่การลงทุนพิเศษหลายอย่าง
- สิ่งที่น่าสนใจคือรัฐบาลมาเลเซียลดภาษีนิติบุคคลภายใต้เขตเศรษฐกิจพิเศษ JS-SEZ เหลือ 5% นาน 15 ปี สำหรับบริษัทที่มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจมูลค่าสูง เช่น ด้านเทคโนโลยี (AI) หรือการผลิตอากาศยาน เป็นต้น
- แรงงานที่มีทักษะ จะได้รับอัตราภาษีที่ 15% ต่ำกว่าอัตราภาษีที่จัดเก็บตามปกติ รวมถึงมีการลดภาษีอื่นๆ ด้วย

Johor-Singapore Special Economic Zone area



Source: Channel News Asia, a part of Mediacorp

- การเกิดขึ้นของ JS-SEZ ถือเป็นสิ่งที่มีความสำคัญ เนื่องจากสิงคโปร์นั้นอยู่ติดกับเขต JB ของมาเลเซีย
- สิงคโปร์เผชิญหน้ากับข้อจำกัดทั้งทางด้านที่ดิน รวมถึงการใช้พลังงาน และกิจกรรมทางเศรษฐกิจอื่นๆ ระดับสูงที่ต้องใช้พื้นที่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของศูนย์ข้อมูล (Data Center)
- ขณะที่ตัวเองเป็นศูนย์กลางสายเคเบิลใต้น้ำทั่วโลก



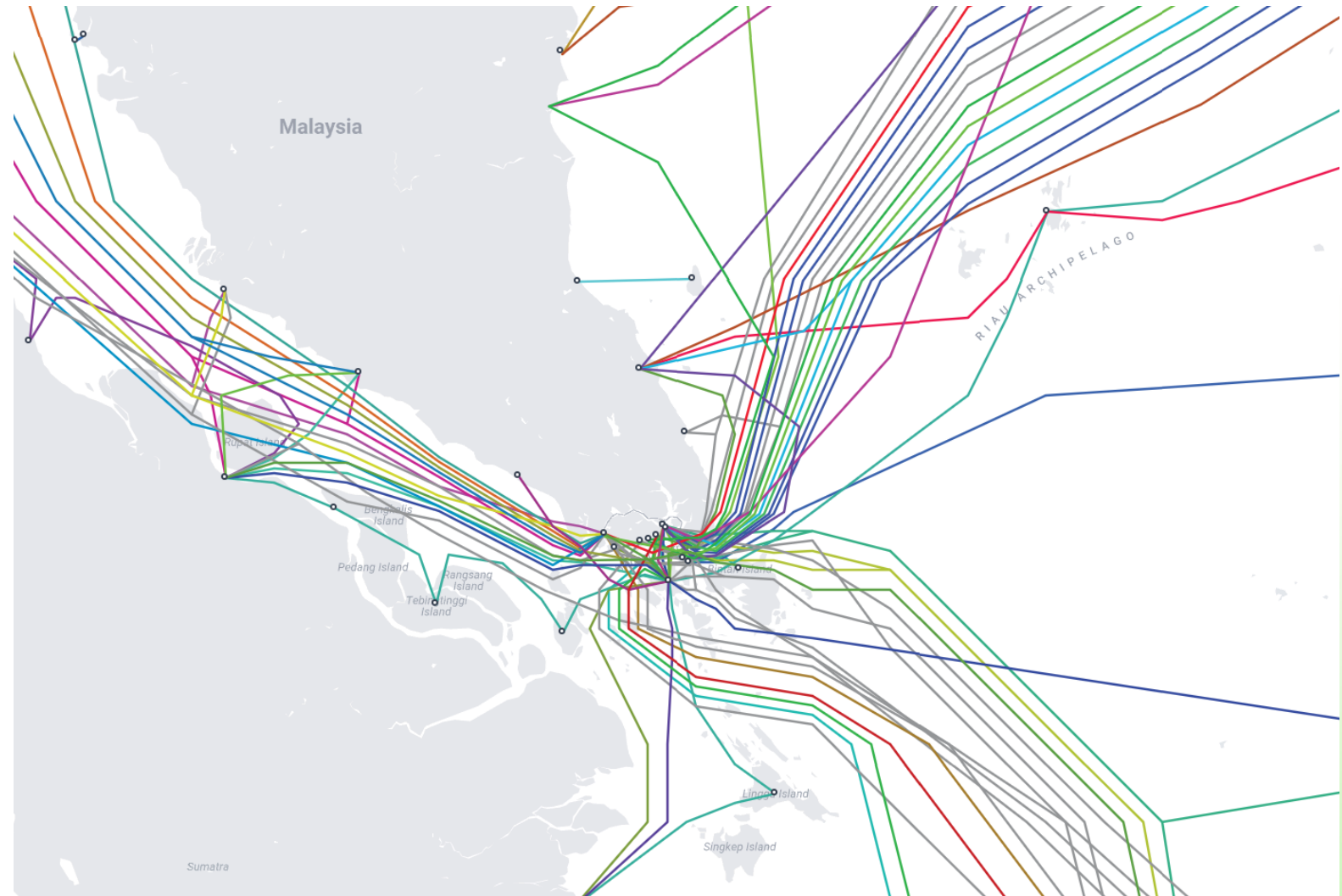
Source: Johor State Town and Country Planning Department

- ศูนย์ข้อมูลจะมีมาตรการใช้ไฟฟ้าและประสิทธิภาพ เรียกว่า “PUE” (Power Usage Effectiveness/Power Unit Efficiency) ที่เป็นมาตรฐานสากล ISO/IEC 30134-2:2016
- สิงคโปร์พยายามผลักดันให้ Data Center ทั่วสิงคโปร์บรรลุ PUE ที่ต่ำกว่า 1.3 หน่วย โดยข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นปีของรัฐบาล สิงคโปร์มี DC ถึง 1.4 GW สูงสุดในภูมิภาค
- การผลักดันให้ PUE แต่ละระดับ 1.3 ย่อมหมายความว่าการลงทุนที่ต้องเพิ่มสูงขึ้นไปด้วย และทำให้ต้นทุนที่ต้องเพิ่มมากขึ้น การสร้าง Data Center จึงเกิดขึ้นที่อื่น



Picture: Brett Sayles

- แต่การที่จะสร้างที่อื่นเป็นไปได้ยาก เนื่องจากศูนย์กลางสายเคเบิลใต้น้ำที่เป็นช่องทางการเชื่อมต่ออินเทอร์เน็ตและข้อมูลของภูมิภาคนี้ อยู่ที่สิงคโปร์
- ตัวเลือกที่ใกล้ที่สุด ถ้าไม่ใช่ Batam ที่อยู่ตรงข้ามกับสิงคโปร์ ก็เป็น Johor Bahru (JB) ของมาเลเซีย ซึ่งสิงคโปร์มีโครงสร้างพื้นฐานที่เชื่อมกันอยู่แล้ว
- การเกิดขึ้นของ JB-SEZ จึงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญ เนื่องจากเป็นการกระตุ้นการลงทุน ภายใต้โครงสร้างพื้นฐานเดิม



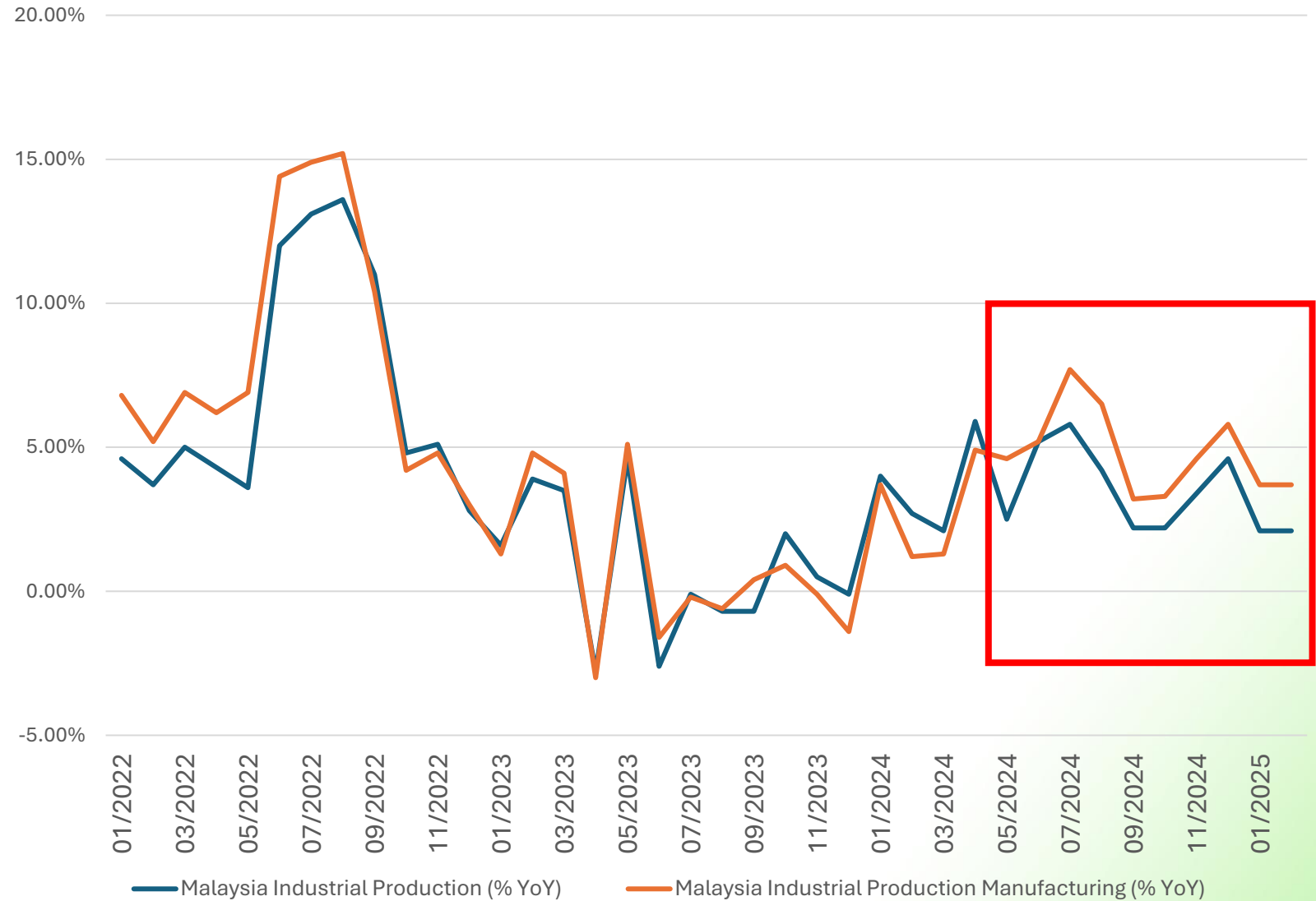
Source: Telegeography

- ในแง่ของปัจจัยพื้นฐาน GDP ของ มาเลเซียยืนอยู่ที่ค่าเฉลี่ย (รวมช่วงโควิด แล้ว) ที่ปีละ 4.51% มาโดยตลอด
- เป้าหมายคาดการณ์จากรัฐบาลกลางปีนี้ อยู่ที่ 5% ซึ่งจากการพูดคุยกับคนในท้องถิ่นตั้งข้อสงสัยว่าเป็นไปได้หรือไม่
- อย่างไรก็ตาม มาเลเซียเดิมเป็นฐานการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ในอาเซียนร่วมกับ สิงคโปร์ ซึ่งถือเป็นกิจกรรมทาง เศรษฐกิจมูลค่าสูง



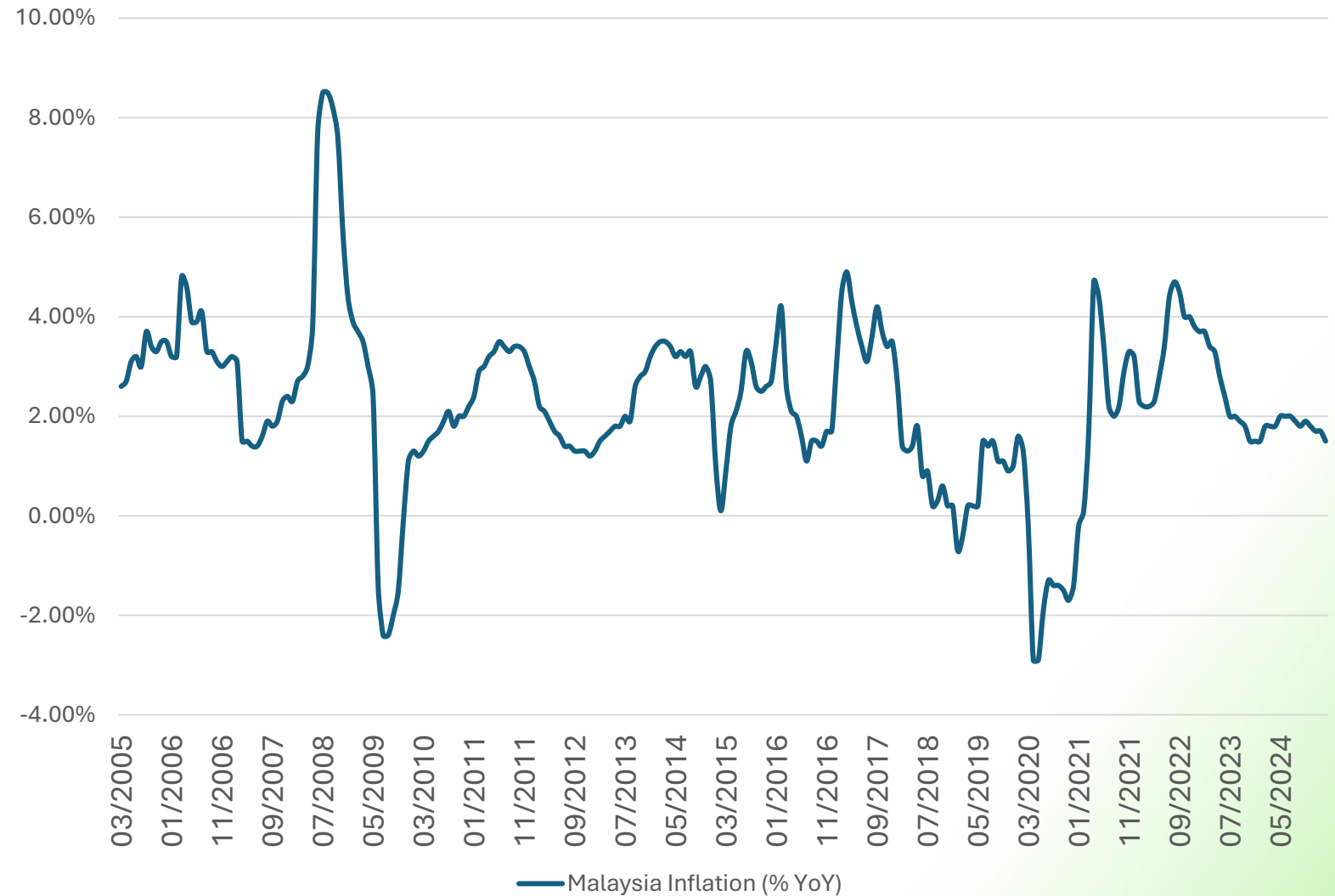
Source: Bloomberg, XSpring AM

- ด้านตัวเลขการผลิตตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 เป็นต้นมา เริ่มขึ้นได้และมีฟื้นตัวเป็นบางช่วง กิจกรรมทางเศรษฐกิจของมาเลเซียยังคงโตต่อเนื่อง



Source: Bloomberg, XSpring AM

- อย่างไรก็ตาม มาเลเซียยังเจอปัญหาเรื่องของอัตราเงินเฟ้อ (Inflation) ที่อยู่ในทิศทางต่ำ ส่วนหนึ่งมาจากการส่งออกเงินฝืด (Deflation Export) จากจีนมายังภูมิภาคประเทศกำลังพัฒนา โดยเฉพาะในแถบเอเชีย
- คาดการณ์ Bloomberg Consensus ประเมินที่ 2.5% สำหรับปี 2025 และ 2.3% สำหรับปี 2026
- หากสถานการณ์เงินเฟ้อต่ำเกิดต่อเนื่อง ธนาคารกลางมาเลเซีย BNM (Bank Negara Malaysia) อาจลดดอกเบี้ยได้



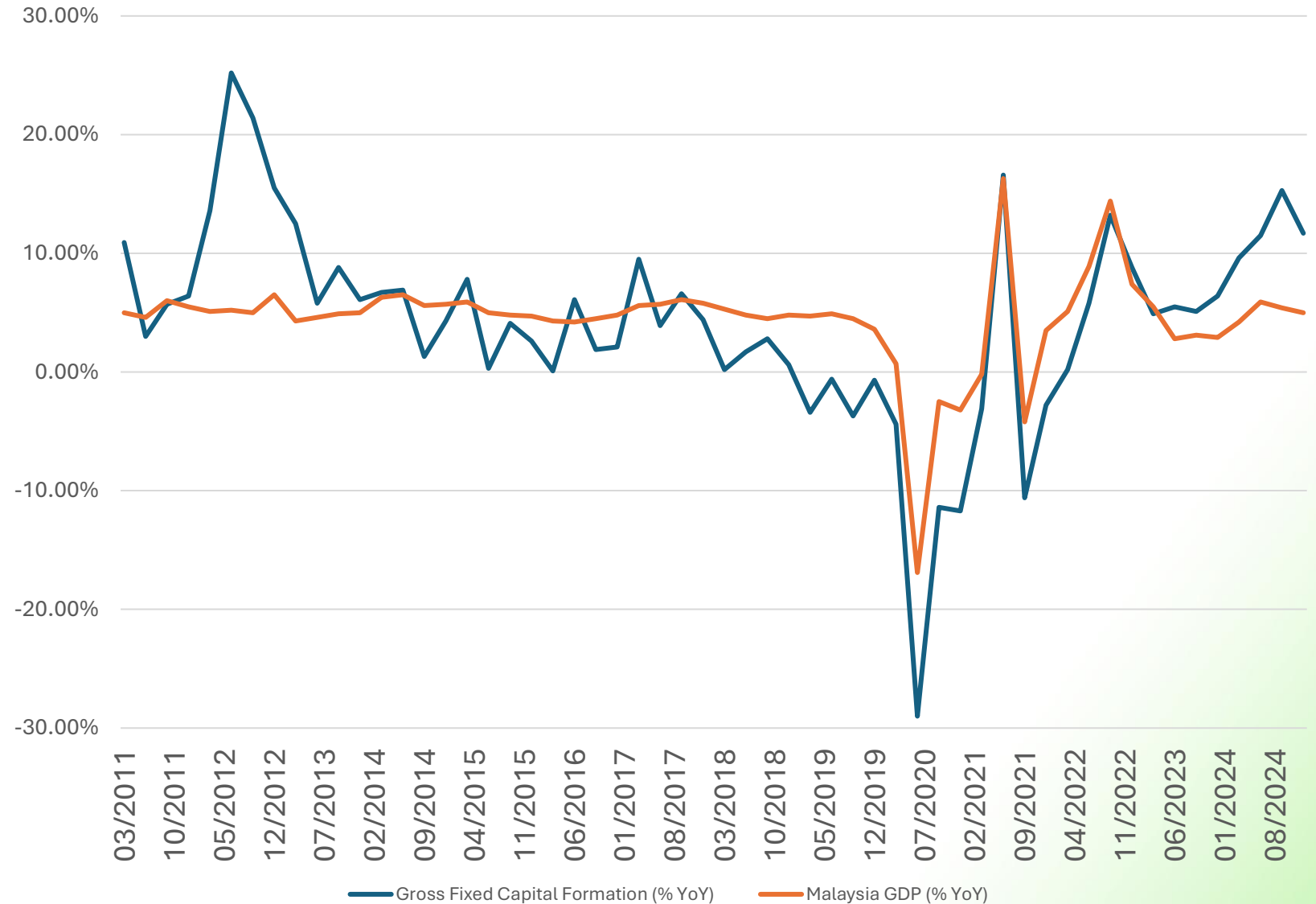
Source: Bloomberg, XSpring AM

- สัดส่วนหนี้ภาครัฐบาลต่อ GDP ของ มาเลเซียปัจจุบันอยู่ในระดับใกล้เคียง 70% ของ GDP
- ยังมีช่องว่างให้รัฐบาลมาเลเซียสามารถ กระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมได้



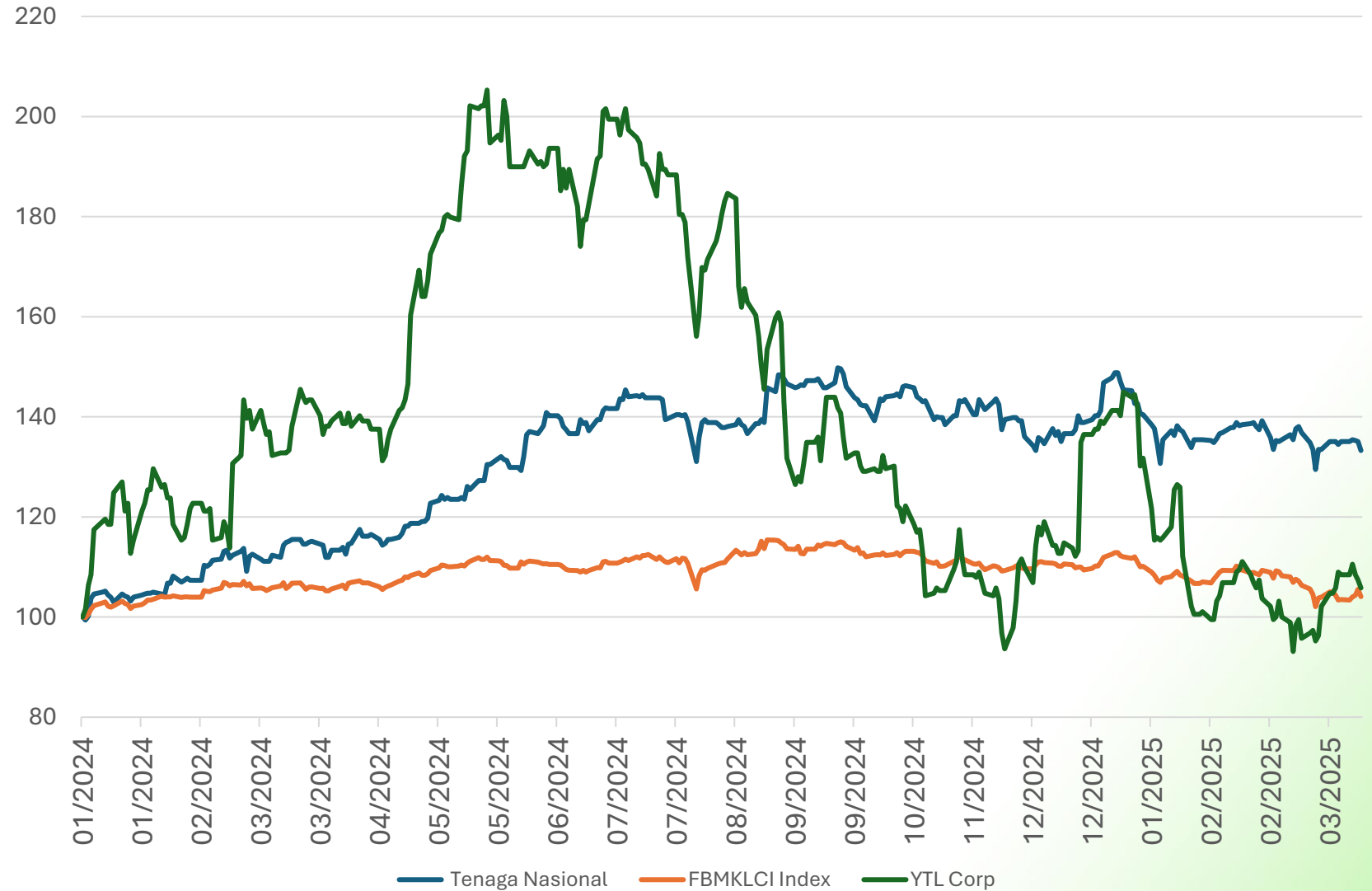
Source: Bloomberg, XSpring AM

- ในมิติของการลงทุน ตัวเลขการลงทุนของมาเลเซียปัจจุบัน (ตัวเลขเบื้องต้น) อยู่ที่ราว 11% โดยเริ่มเห็นสัดส่วนการลงทุนผ่านตัวเลข Capital Formation ที่นำหน้า GDP ตั้งแต่ราว 2023



Source: Bloomberg, XSpring AM

- สำหรับราคาหุ้นในอดีตของมาเลเซีย
ขึ้นไปสอดคล้องกับความคาดหวังของ
การเกิดขึ้นของกระแส Data Center
ตัวอย่างเช่น YTL Corp หรือ Tenaga
Nasional บริษัทพลังงานไฟฟ้า
แห่งชาติ



Source: Bloomberg, XSpring AM

- อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตลาดหุ้นมาเลเซียเป็นตลาดที่ถูกควบคุมสูง โดยเฉพาะมาตรการห้ามทำ Net Settlement (ซื้อขายหักลบสุทธิในวัน) ทำให้ตลาดหุ้นไม่เป็นที่นิยมของนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่าใดนัก



Source: Bloomberg, XSpring AM

What to Watch

- จัณฑ์ NBS Manufacturing PMI ของจีน ตลาดคาค 50.5 หน่วย (เลื่อนการประกาศจากวันเสาร์), NBS Non-Manufacturing PMI ของจีน ตลาดคาค 50.5 หน่วย, เงินเฟ้อเยอรมนี ตลาดคาค 0.4% MoM/2.3% YoY
- อังการ ตัวเลขสำรวจความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ Tankan ตลาดคาค 11 หน่วยสำหรับบริษัทผู้ผลิตขนาดใหญ่, Caixin Manufacturing PMI ของจีน ตลาดคาค 51 หน่วย, เงินเฟ้อสหภาพยุโรป 0.6% MoM/2.1% YoY, ISM Manufacturing PMI สหรัฐฯ ตลาดคาค 50 หน่วยเดือนมีนาคม และ JOLTs Job Openings ที่ 7.6 ล้านตำแหน่ง
- พฤษภหบดี Caixin Non-Manufacturing PMI ของจีน ตลาดคาค 51.5 หน่วย, ISM Services PMI สหรัฐฯ ตลาดคาค 53 หน่วย
- ศุกร ตัวเลข Non-farm Payrolls สหรัฐฯ ตลาดคาค 8 หมื่นตำแหน่ง, อัตราการว่างงานสหรัฐฯ ตลาดคาค 4.2%



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อว่าเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำแนะนำ การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมีอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับนักลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM