

ARCH LUMPINI

weekly

📅 31.03.2025

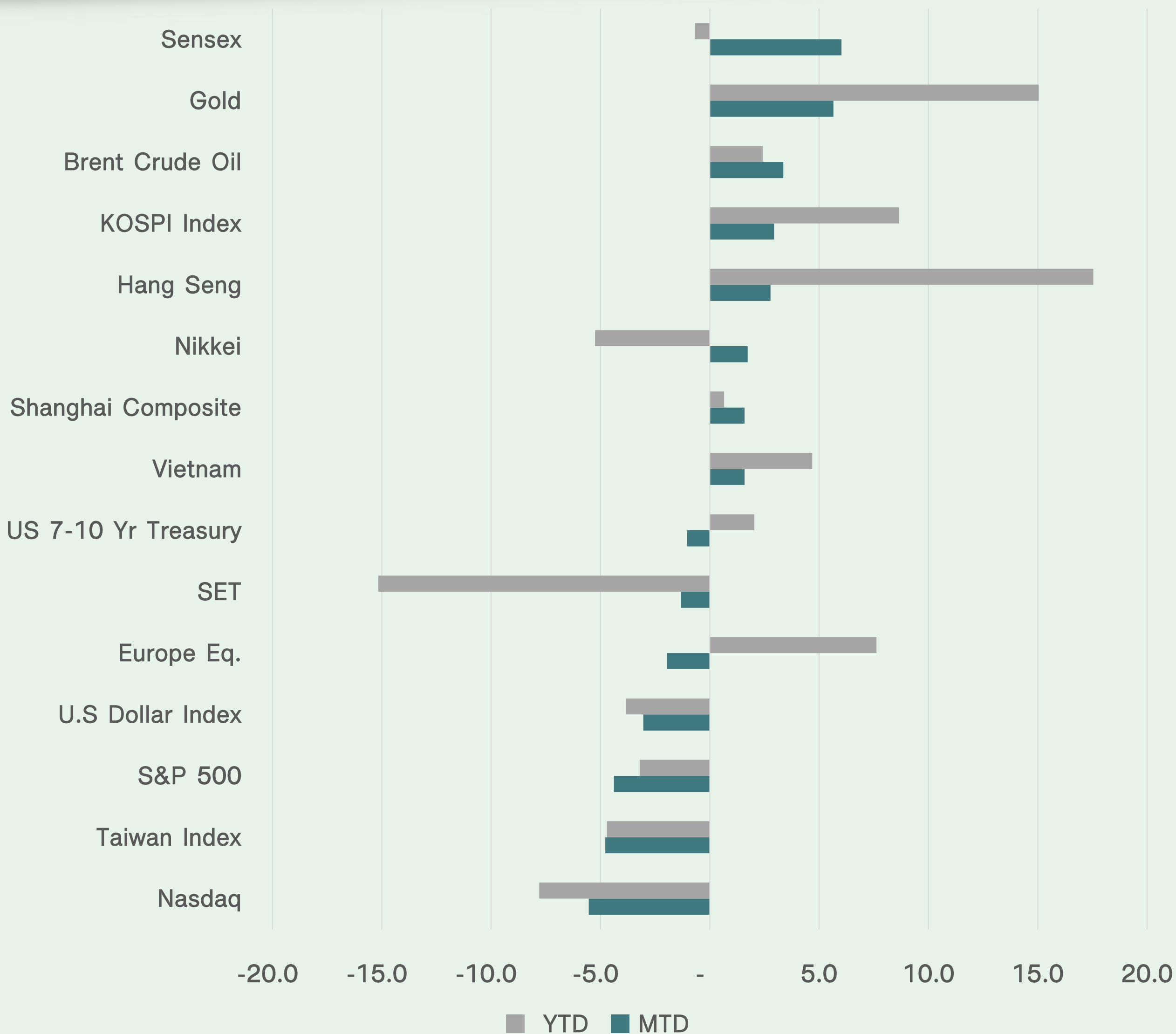


INVESTMENT SPLASH!

LH BANK



ADVISORY



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 27 Mar 2025

มุมมองการลงทุนประจำเดือน

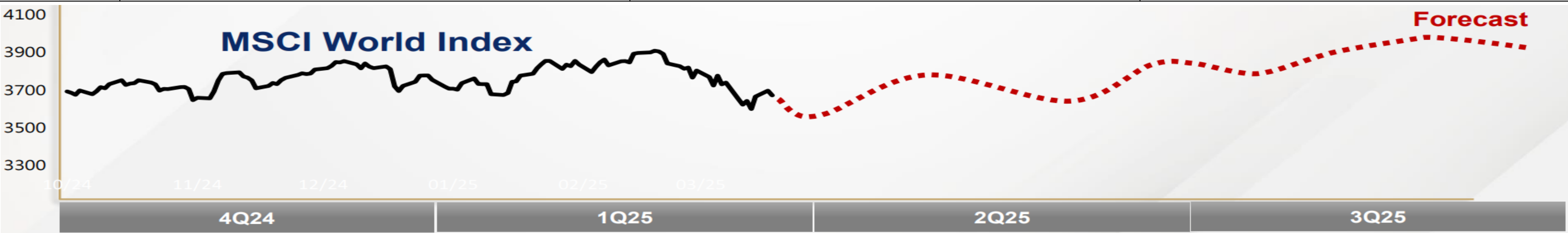
ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ทุกคันที่ส่งมายังสหรัฐฯ 25% ซึ่งถือเป็นการยกระดับสงครามการค้าโลกขึ้นอย่างมาก ท่ามกลางความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariff) ในวันที่ 2 เม.ย. ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและทำให้ตลาดมีความผันผวนมากขึ้น

ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้

- จัดพอร์ตตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว และเพิ่มผลตอบแทนด้วย High yield bond เป็นการจัดพอร์ตแบบ Barbell กระจายการลงทุนทั้งตราสารหนี้ระยะสั้น เพื่อเพิ่มสภาพคล่อง และตราสารหนี้ระยะกลาง-ยาว เพื่อล็อกผลตอบแทน
- Buy on dip หุ้นเทคโนโลยีจีน เนื่องจากหุ้นเทคโนโลยีจีนยังมี Valuation ที่ต่ำกว่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ อยู่มาก และเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ เพื่อฟื้นฟูอุปสงค์ภายในประเทศ
- ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย ปัจจัยหนุนจากนโยบายภาครัฐและ Fund flow เริ่มเป็นบวก ประกอบกับการปรับประมาณการกำไรเริ่มมีเสถียรภาพ และอินเดียพร้อมลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เพื่อป้องกันการตอบโต้ด้วยภาษีจากสหรัฐฯ
- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/ Multi Asset Fund โดยเน้นลงทุนในหุ้นปันผลหรือหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ

Scenario Analysis : ภาวะตลาดถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของนโยบายในระยะสั้น อย่างไรก็ตามคาดว่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อย	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Outlook	DM : 4,300 จุด EM : 1,350 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.0% - 4.6% DXY index : < 101 จุด	DM : 3,350 – 4,000 จุด EM : 1,050 – 1,250 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.0% - 4.5% DXY index : 101 - 108 จุด	DM (MXWO): 2,900 จุด EM (MXEF): 900 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3.5% DXY index: > 108 จุด
Market Situations	การบริโภคสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลกปรับตัวขึ้นได้ดีกว่าที่คาด ส่งผลให้เกิดการ restocking สินค้าคงคลังและสนับสนุนการเติบโตของผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน	ความไม่แน่นอนทางนโยบายส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคและการเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของภาคการผลิตคาดว่าจะดำเนินต่อไปในช่วงครึ่งหลังของปี 2025	สหรัฐฯ ตั้งกำแพงภาษีศุลกากร 10% ครอบคลุมสินค้าทั้งหมด และเก็บภาษี 60% กับจีน กำหนดภาษี 25% กับแคนาดาและเม็กซิโก
Policy	- สหรัฐฯ ใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุก (Aggressive Fiscal Stimulus) ควบคู่กับมาตรการลดภาษี ขณะที่ข้อตกลงทางการค้าช่วยลดความตึงเครียดทางเศรษฐกิจ - อุปสงค์ในประเทศจีนฟื้นตัว ช่วยสนับสนุนกำไรของบริษัทจดทะเบียน	- คาดว่า Fed จะยุติการ QT หรือการลดขนาดงบดุล ใน 2Q25 และคาดว่าจะลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี - กลยุทธ์ด้านภาษีศุลกากรของทรัมป์จะถูกใช้เป็นเครื่องมือเจรจาการค้า ซึ่งอาจมีการหารือเกี่ยวกับการลดภาษีในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ - นโยบายการคลังของจีนยังคงเป็นแบบเชิงรุก ขณะที่การขยายตัวทางการคลังของเยอรมนีอาจนำไปสู่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหภาพยุโรป	- การเก็บภาษีการค้าแบบสุดโต่งของทรัมป์ สร้างความเสียหายแก่การค้าโลก และผลักดันให้เงินเฟ้อสูง นำไปสู่การจำกัดขอบเขตของมาตรการกระตุ้นทางการเงินและการคลังของสหรัฐฯ - ค่าเงินสกุลท้องถิ่นของ EM อ่อนค่ารุนแรง และกดดันให้อำนาจกลางปรับขึ้นดอกเบี้ย
Credit & Liquidity		เงินสำรองของธนาคารลดลง ส่งผลให้สภาพคล่องค่อนข้างตึงตัว แต่ Fed จะพยายามรักษาสภาพแวดล้อมที่เอื้อไม่ให้เกิดสภาพคล่องตึงตัวมากเกินไป	ความเสี่ยงเกี่ยวกับการล้มละลายของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กมีมากขึ้น เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้นและภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน



Key Factor : ตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลง แต่ในช่วงครึ่งหลังของปีคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากนโยบายด้านภาษีและการลดดอกเบี้ย

- ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ อ่อนตัวลง อาจเกิดจากผลกระทบของนโยบายระยะสั้น โดย Atlanta Fed ปรับลดคาดการณ์ GDP 1Q25 ลงเหลือ -1.8% สะท้อนถึงการเติบโตที่อ่อนแอ ซึ่งมีปัจจัยกดดันหลัก 3 ประการ 1)การนำเข้าสินค้าล้นหน้าเพื่อลดผลกระทบจากภาษีนำเข้า ขณะที่การส่งออกยังชะลอตัว ส่งผลให้ดุลการค้าเป็นปัจจัยฉุดรั้ง GDP 2) การใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่ลดลงหลังช่วงเทศกาล ซึ่งรุนแรงขึ้นจากสภาพอากาศหนาวจัด 3)การปลดพนักงานภาครัฐและการลดงบประมาณ ส่งผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- แม้ข้อมูล PCE จะชี้ให้เห็นถึงการบริโภคที่อ่อนตัว แต่การเติบโตของรายได้ที่คงที่และตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจไม่ได้เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง
- อย่างไรก็ตามนโยบายภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยง แต่แรงสนับสนุนจากมาตรการลดภาษีและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 อาจช่วยพยุงเศรษฐกิจได้
- ปัจจัยเสี่ยงที่จะต้องติดตามคือ จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานแต่ละระดับ 300,000 ราย ซึ่งอาจเป็นสัญญาณของตลาดแรงงานที่อ่อนแอลง และการส่งผ่านต้นทุนของผู้ผลิตสู่ราคาสินค้า ซึ่งอาจซับซ้อนต่อแนวโน้มเงินเฟ้อในอนาคต

Figure 1 : Front-loaded imports by manufacturers have turned net exports into a drag on GDP

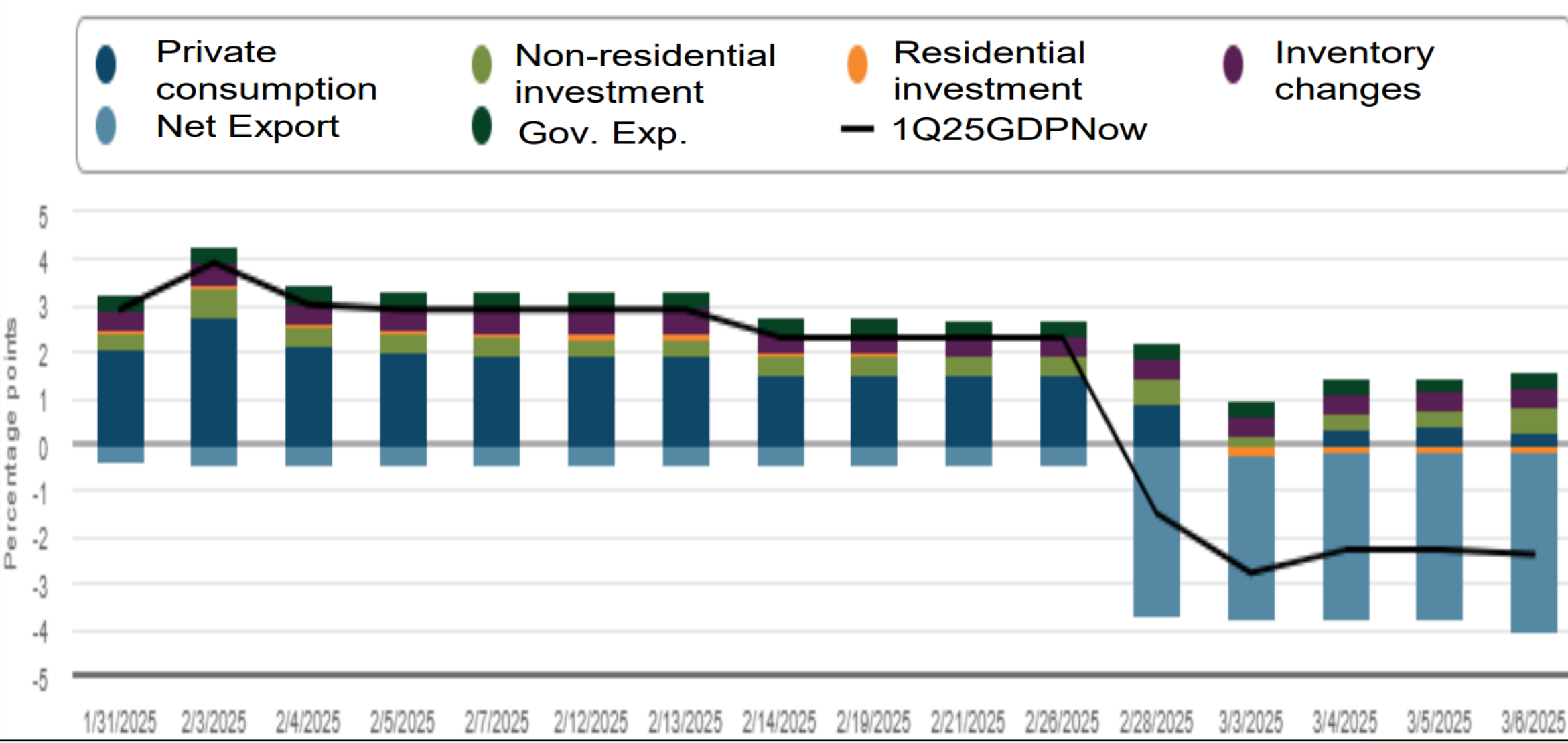
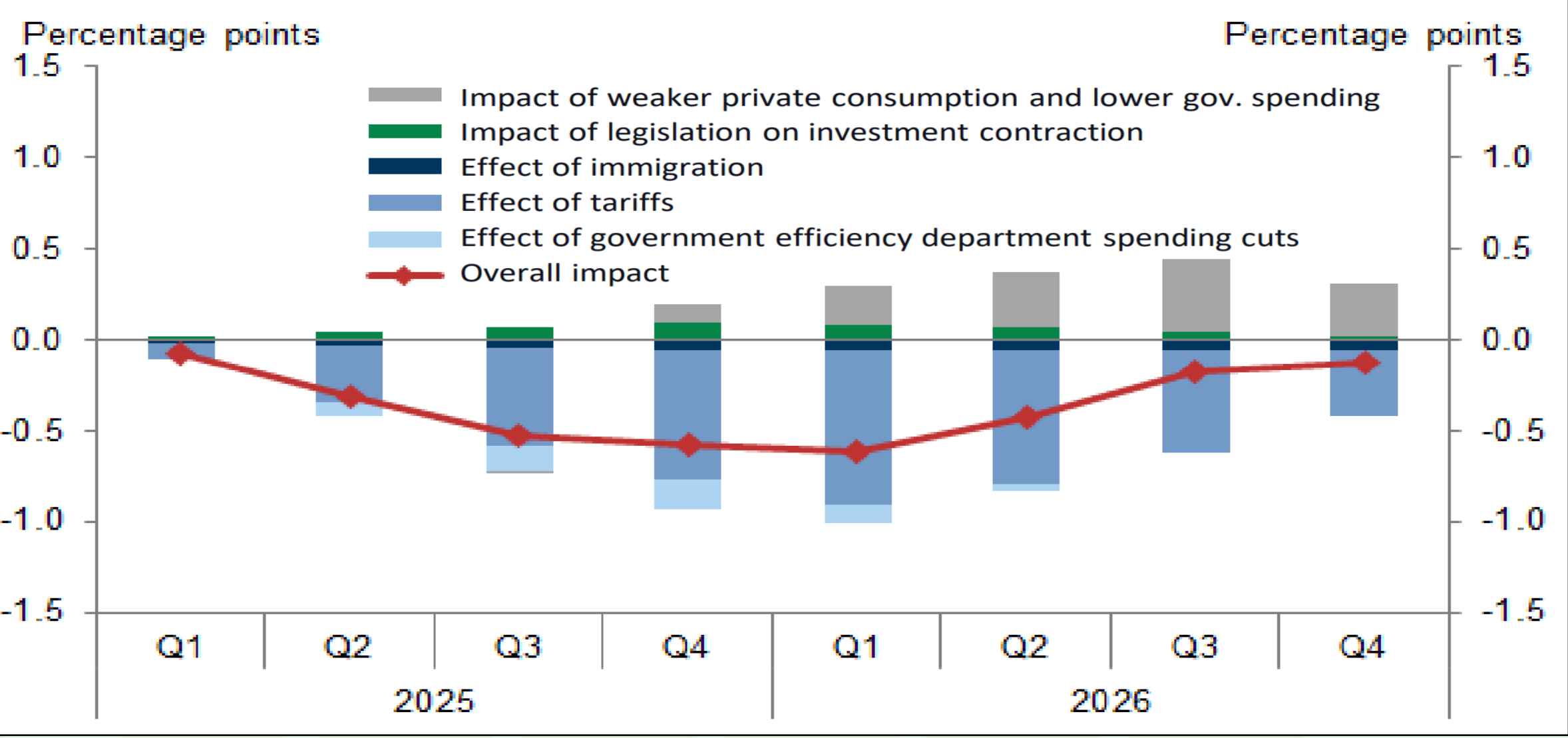


Figure 2 : The economy faces short-term headwinds, but tax cuts are expected to provide a boost in 2H25



Key Factor : เยอรมนีเป็นผู้นำผลักดันนโยบายการคลัง กระตุ้นเศรษฐกิจท่ามกลางภัยคุกคามจากนโยบายของทรัมป์

- พรรคสหภาพประชาธิปไตยคริสเตียน (CDU/CSU) และพรรคสังคมนิยมประชาธิปไตย (SPD) ได้บรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับแผนกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งประกอบด้วย 3 ข้อตกลงดังนี้ 1) ยกเว้นการใช้จ่ายด้านกลาโหมที่เกินกว่า 1% ของ GDP ปฏิรูปกฎเกณฑ์การควบคุมหนี้ (debt brake rules) 2) จัดตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน มูลค่า 500,000 ล้านยูโรเพื่อลงทุนในด้านขนส่ง พลังงาน และที่อยู่อาศัย ในช่วงระยะ 10 ปี 3) การเพิ่มเพดานการขาดดุลโครงสร้างของรัฐเป็น 0.35% ของ GDP ซึ่งการปรับเพิ่มนี้จะให้รัฐต่าง ๆ มีความยืดหยุ่นมากขึ้นในการจัดการงบประมาณและการลงทุน
- ขณะเดียวกัน เยอรมนีนำหน้าสหภาพยุโรปในการเพิ่มงบประมาณกลาโหม โดยแผน "ReArm Europe" ของสหภาพยุโรปมุ่งเน้นการผ่อนคลายกฎเกณฑ์ทางการคลังเพื่อเพิ่มการใช้จ่ายด้านการป้องกันประเทศ พร้อมทั้งสนับสนุนเงินกู้ให้สมาชิก แม้ว่าความยั่งยืนทางการคลังยังเป็นประเด็นที่น่ากังวล
- สำหรับฝรั่งเศส อาจจำเป็นต้องลดรายจ่ายในด้านอื่นเพื่อจัดสรรงบประมาณด้านกลาโหม ซึ่งต่างจากเยอรมนี ดังนั้นมาตรการอาจช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างจำกัด เนื่องจากยังต้องพึ่งพาการนำเข้าอุปกรณ์ทางทหารก่อนที่จะสามารถเร่งการผลิตในประเทศได้

Figure 3 : Germany plans to expand fiscal spending, increasing defense and infrastructure investment

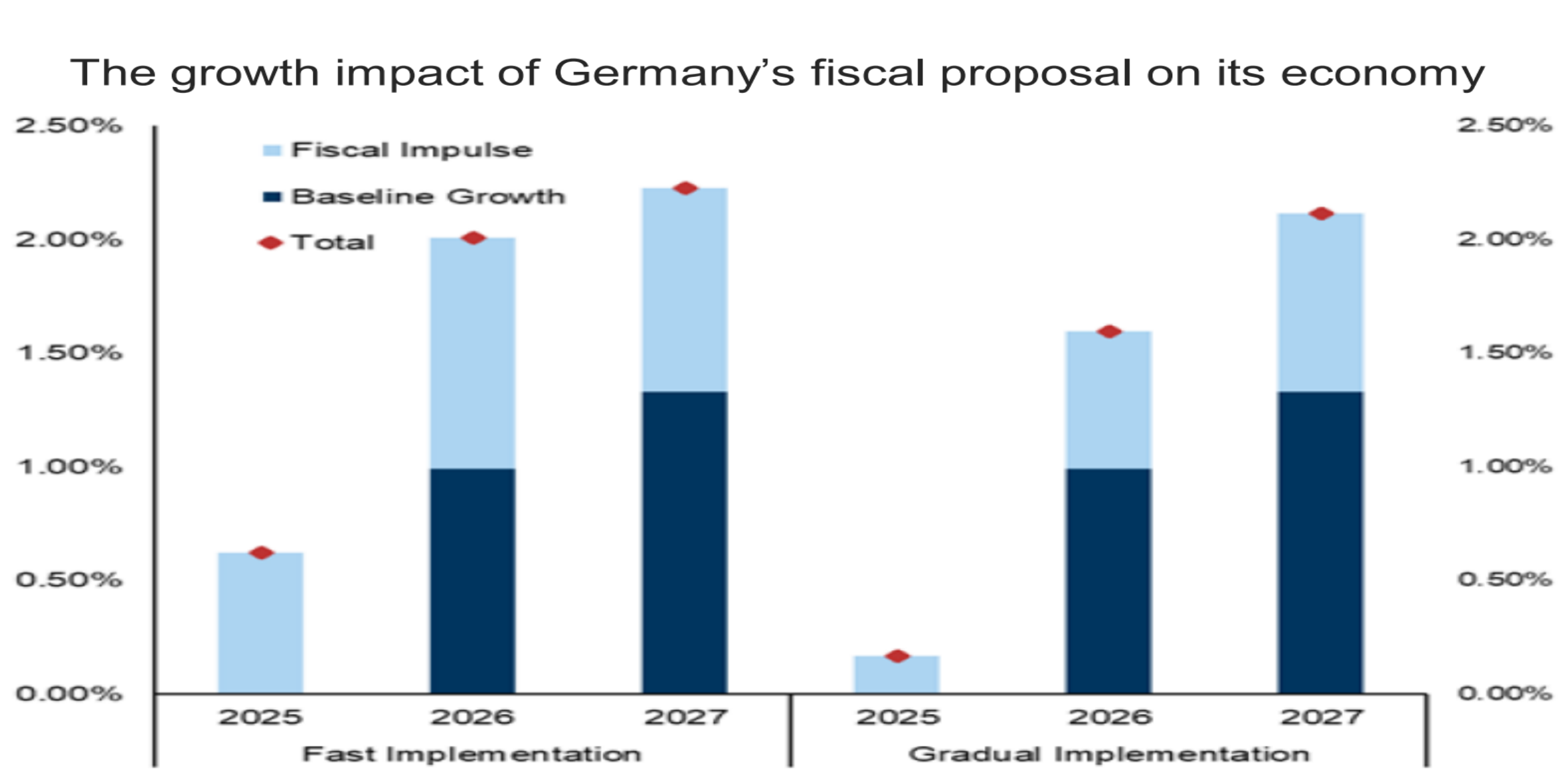
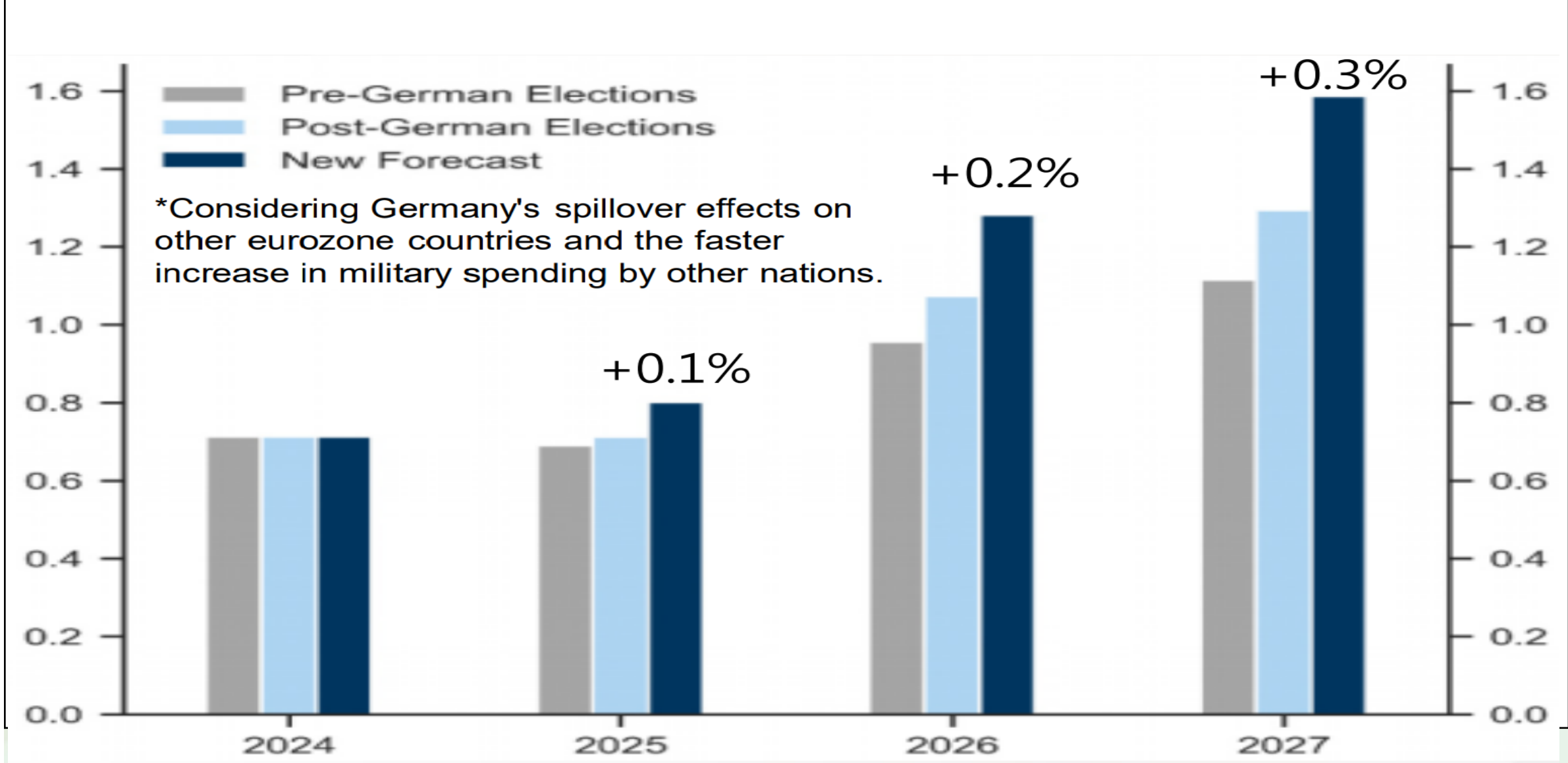


Figure 4 : The EU is accelerating rearmament efforts, providing a moderate boost to the eurozone economy



Key Factor : การประชุมสองสภาของจีนเป็นไปตามคาด โดยเน้นไปยังกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี

- ในการประชุมสองสภาของจีน รัฐบาลได้กำหนดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP) ไว้ที่ 5% และเพิ่มสัดส่วนการขาดดุลงบประมาณเป็น 4% จาก 3.8% ของ GDP ในปี 2024 มาตรการสำคัญที่ประกาศรวมถึง การออกพันธบัตรพิเศษระยะยาว มูลค่ากว่า 1.3 ล้านล้านหยวน ซึ่งสูงกว่าการออกก่อนหน้านี้ที่ 1 ล้านล้านหยวน และออกพันธบัตรพิเศษ มูลค่า 500 พันล้านหยวน เพื่อเพิ่มทุนให้กับธนาคาร ซึ่งสูงกว่าการออกพันธบัตรในช่วง 4Q23 ที่ 270 พันล้านหยวน อีกทั้งออกพันธบัตรพิเศษของรัฐบาลท้องถิ่น โดยกำหนดวงเงินที่ 4.4 ล้านล้านหยวน เพิ่มขึ้นจาก 3.9 ล้านล้านหยวนในปีที่ผ่านมา
- การเพิ่มการใช้จ่ายทางการคลังเกือบ 2.9 ล้านล้านหยวนนี้ ทำให้การขาดดุลงบประมาณรวมมากขึ้นในระดับ 2-Digits ซึ่งบ่งชี้ถึงท่าทีที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษของนโยบายการคลังของจีน
- อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นจีนอาจเผชิญความผันผวนในระยะสั้นจากมาตรการกีดกันและควบคุมด้านเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคในการพัฒนาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของจีน ขณะที่แนวโน้มในระยะกลางถึงระยะยาวยังเป็นบวก โดยเฉพาะในภาค AI และซอฟต์แวร์ ที่ได้รับแรงหนุนจากการเร่งนำ AI มาใช้ โดยบริษัทอย่าง DeepSeek ส่งผลให้มีการปรับเพิ่มประมาณการบริษัทจดทะเบียน

Figure 5 : China's Two Sessions ramp up fiscal stimulus

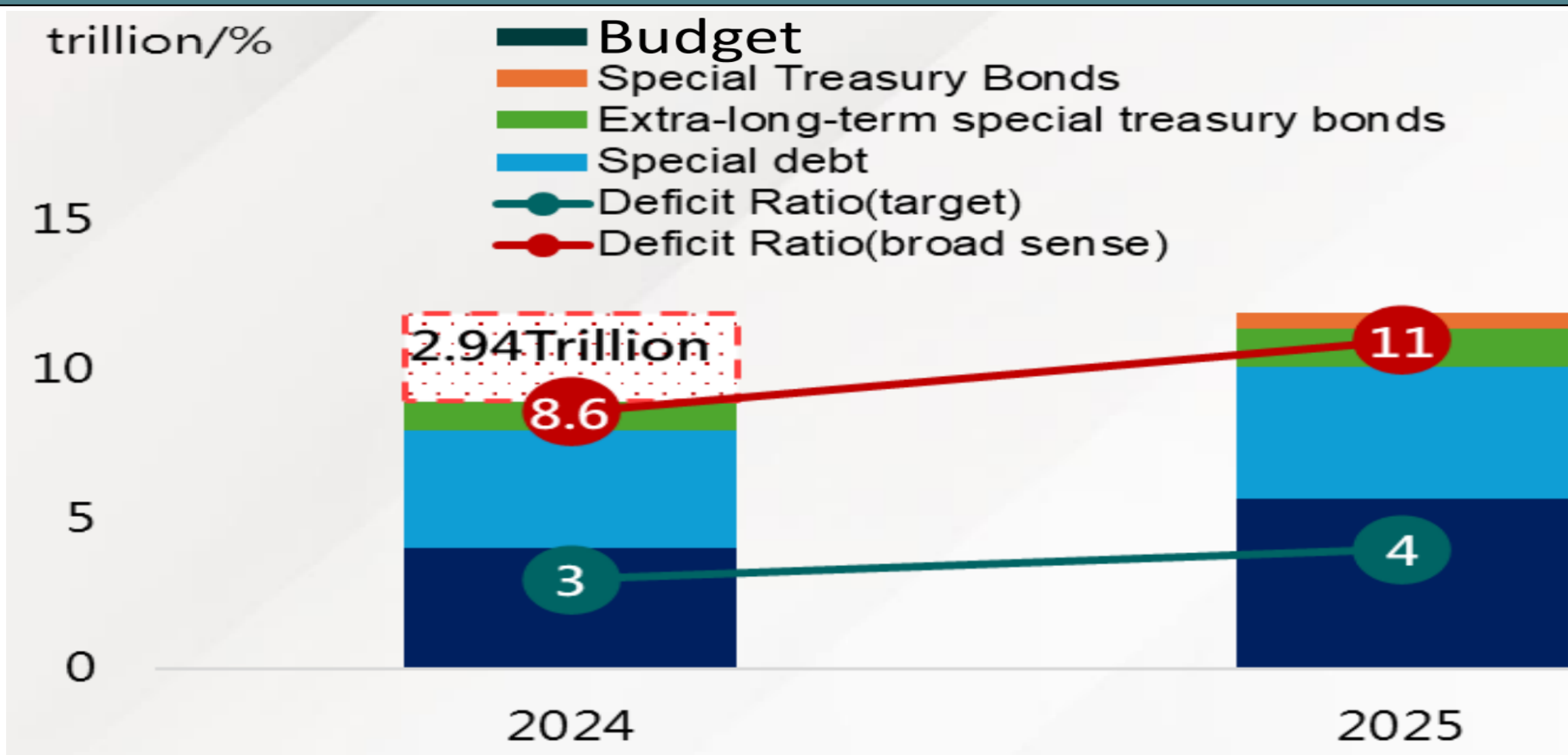
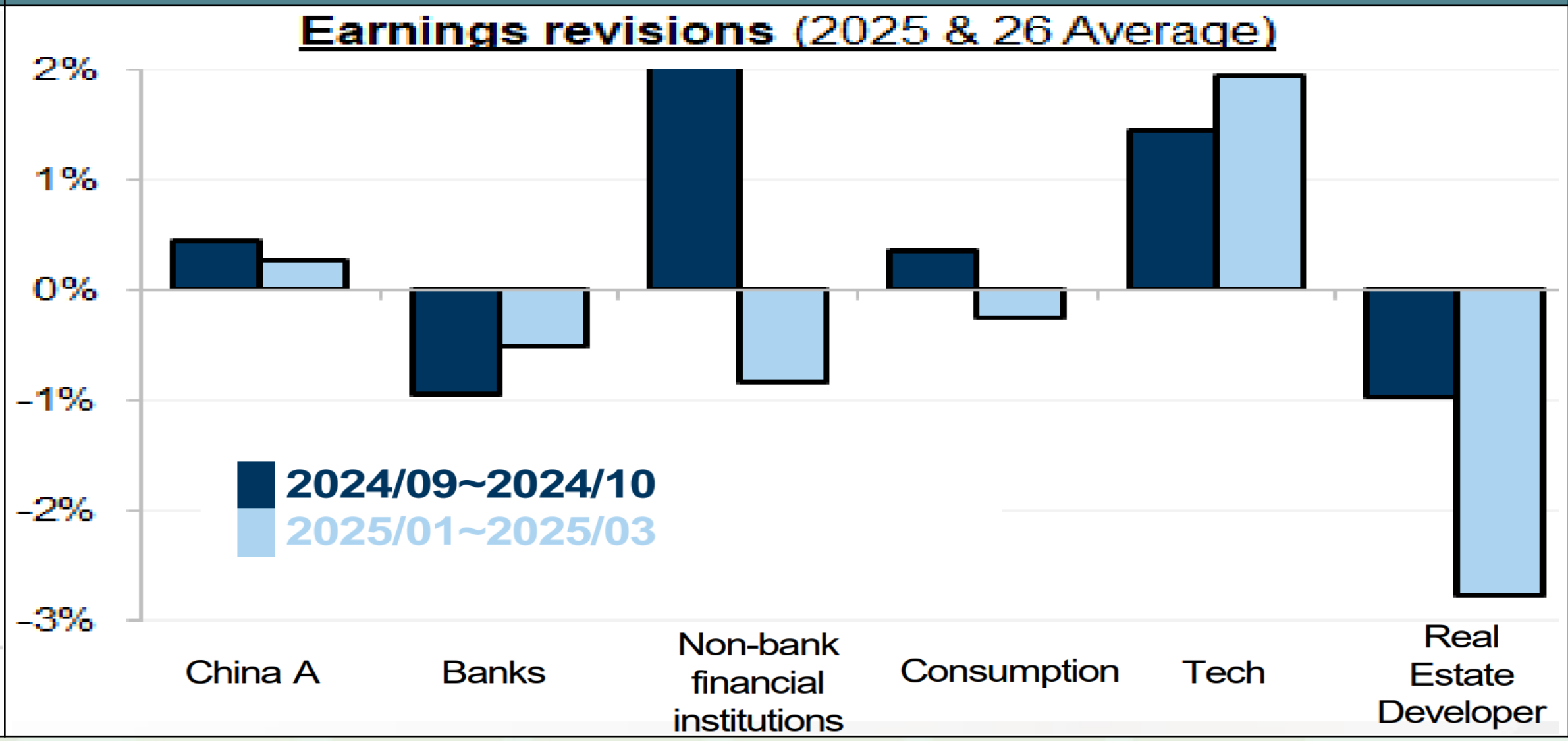


Figure 6 : The 2025 Two Sessions prioritize consumption, tech, and long-term AI, benefiting Hong Kong stocks with high software exposure



Source: (L) China Two Sessions, (R) GS, CTBC Bank, LH Bank Advisory

Key Factor : แม้เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังแข็งแกร่ง แต่ตลาดหุ้นผันผวนตามปัจจัยนโยบายการค้าและค่าเงินเยน

- ในเดือนมกราคม ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ค่าเงินเยนแข็งค่า ขณะที่นโยบายภาษีศุลกากรของทรัมป์และภาคการผลิตสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวยังคงกดดันค่าเงินดอลลาร์ คำนี Nikkei 225 มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับค่าเงินเยน (ค่าสหสัมพันธ์ร้อยละ 1 เดือนที่ 0.57) ทำให้ตลาดกังวลว่าเงินเยนแข็งค่าจะกระทบกำไรบริษัทญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังเติบโตแข็งแกร่ง โดย GDP ไตรมาส 4 ปี 2024 ขยายตัว 2.8% สูงกว่าคาดการณ์ที่ 1.1%หนุนโดยการบริโภคและการลงทุนทางธุรกิจ อีกทั้ง การเจรจาจำนองของ Shunto ส่งผลให้ค่าจำนองเพิ่มขึ้น 5.46% กระตุ้นวัฏจักร "กำไร-ค่าจ้าง-เงินเฟ้อ" นักวิเคราะห์คาดว่า BOJ อาจขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือนกรกฎาคมในตลาดหุ้น
- ดัชนี Topix พุ่งสูงสุดนับตั้งแต่กรกฎาคม 2024 นำโดยหุ้นธนาคารที่พุ่งจากความคาดหวังดอกเบี้ยขาขึ้น ตรงข้ามกับ Nikkei 225 ที่ลดลง จากความกังวลสงครามการค้า ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำนักลงทุนที่สนใจตลาดหุ้นญี่ปุ่น อาจเน้นไปยัง หุ้นมูลค่า (value stocks) และบริษัทที่พึ่งพาตลาดในประเทศมากกว่าผู้ส่งออกโดยรวม เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังแข็งแกร่ง เพื่อลดผันผวนตามปัจจัยนโยบายการค้าและค่าเงินเยน

Figure 7 : Yen appreciation and the pull of Chinese stocks have weighed on Japanese equities

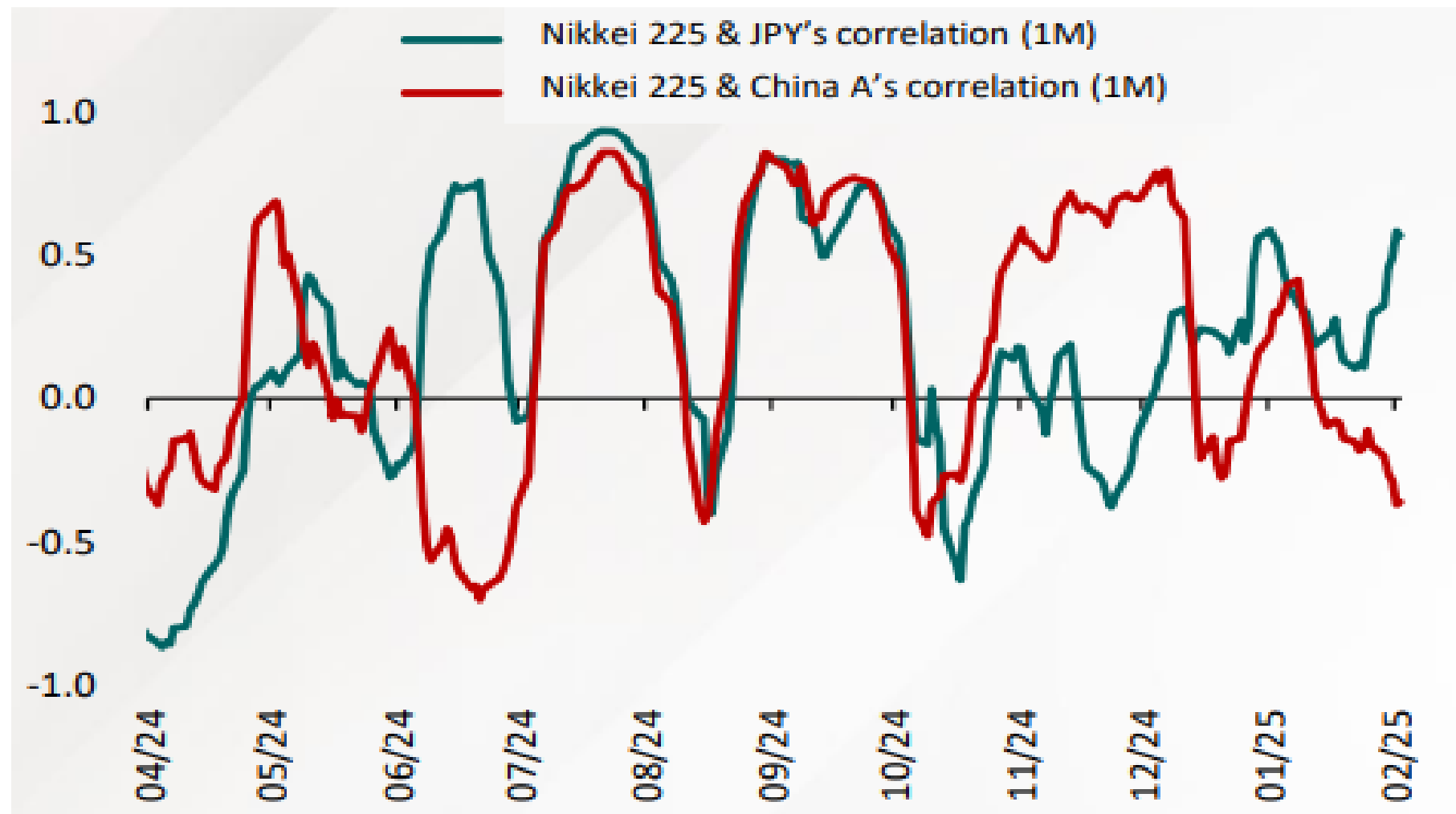
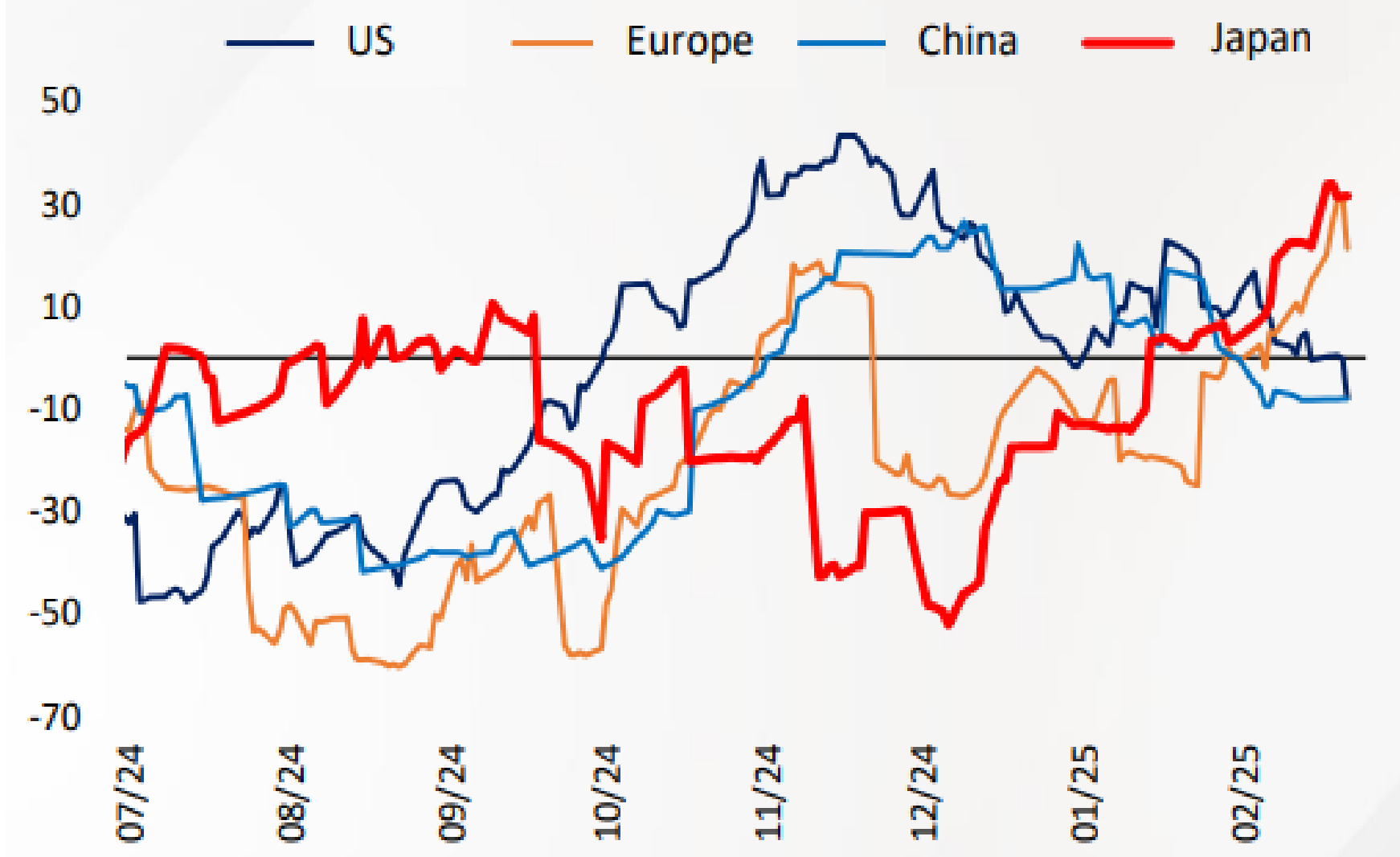


Figure 8 : Japan's economic growth exceeded expectations Citi Economic Surprise Index



Key Factor : ผลกระทบของ Trump Tariff ทำให้การ Rotation มองหาหุ้นมูลค่ามากขึ้น

นโยบายภาษีศุลกากรของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ส่งผลกระทบต่อหลายภาคส่วนของเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสินค้าวัสดุและเทคโนโลยี

ภาคส่วนที่ได้รับผลกระทบหนัก:

- สินค้าวัสดุ: การขึ้นภาษ้นำเข้าส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ทำให้บริษัทในกลุ่มนี้ต้องเผชิญกับความยากลำบากในการรักษาอัตรากำไร
- ยานยนต์และฮาร์ดแวร์เทคโนโลยี: เผชิญกับแรงกดดันจากต้นทุนการนำเข้าที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตรากำไรที่สูงทำให้มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของต้นทุน

ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า กลุ่มเทคโนโลยี รวมถึงเซมิคอนดักเตอร์ ทำให้มีโอกาสเห็นการปรับฐานที่รุนแรง และให้เป็นจุดเข้าซื้อเพื่อเป้าหมายระยะยาว อาจเผชิญกับการปรับมูลค่าในระยะสั้น แต่ยังคงมีแนวโน้มที่น่าสนใจในระยะยาว ขณะที่กลุ่มธนาคารและฟินเทค ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของภาคธนาคาร สำหรับทองคำ ยังคงเป็นสินทรัพย์ที่นักลงทุนใช้ป้องกันความผันผวนของตลาด

Figure 9 : Market trims earnings forecasts amid tariff uncertainty

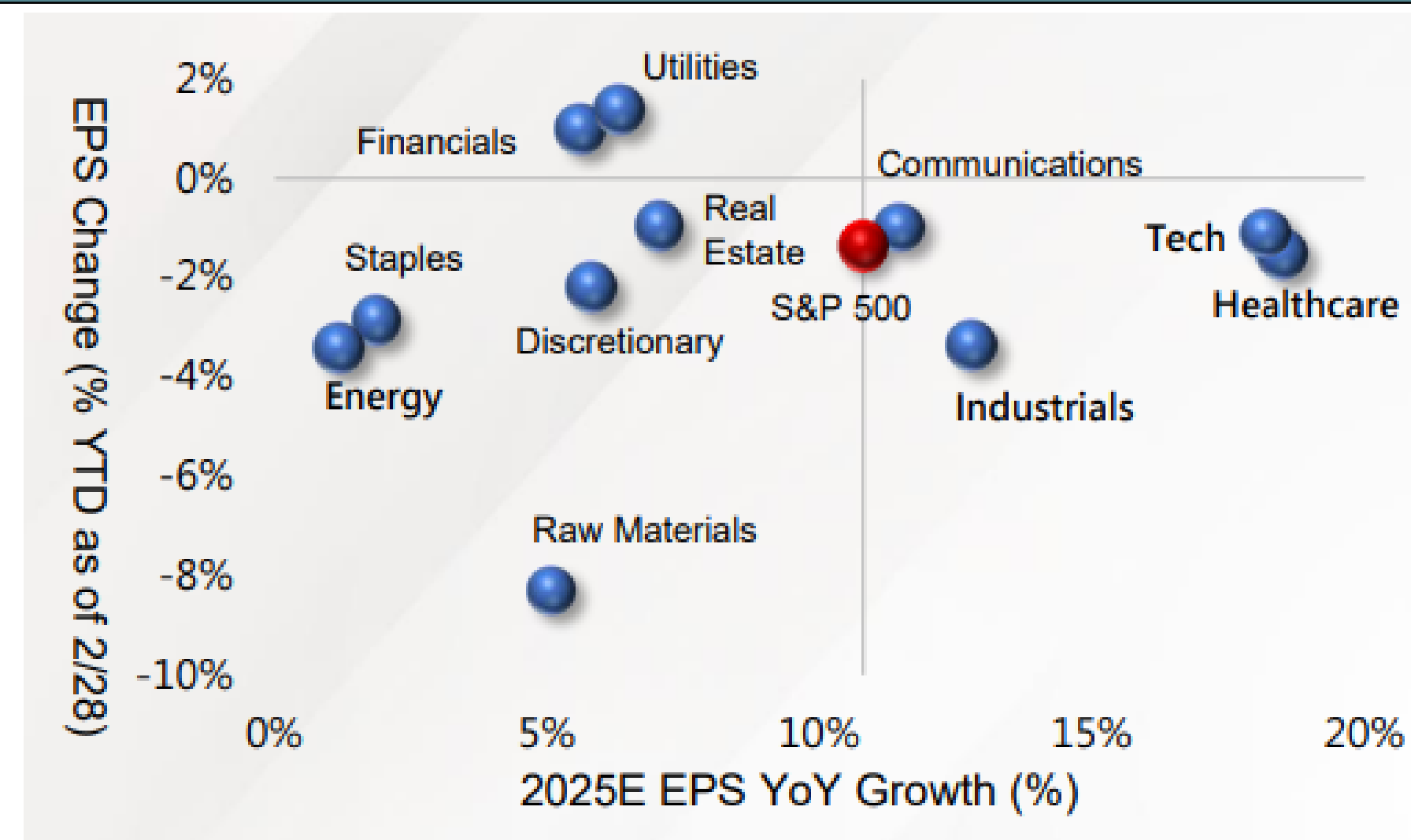
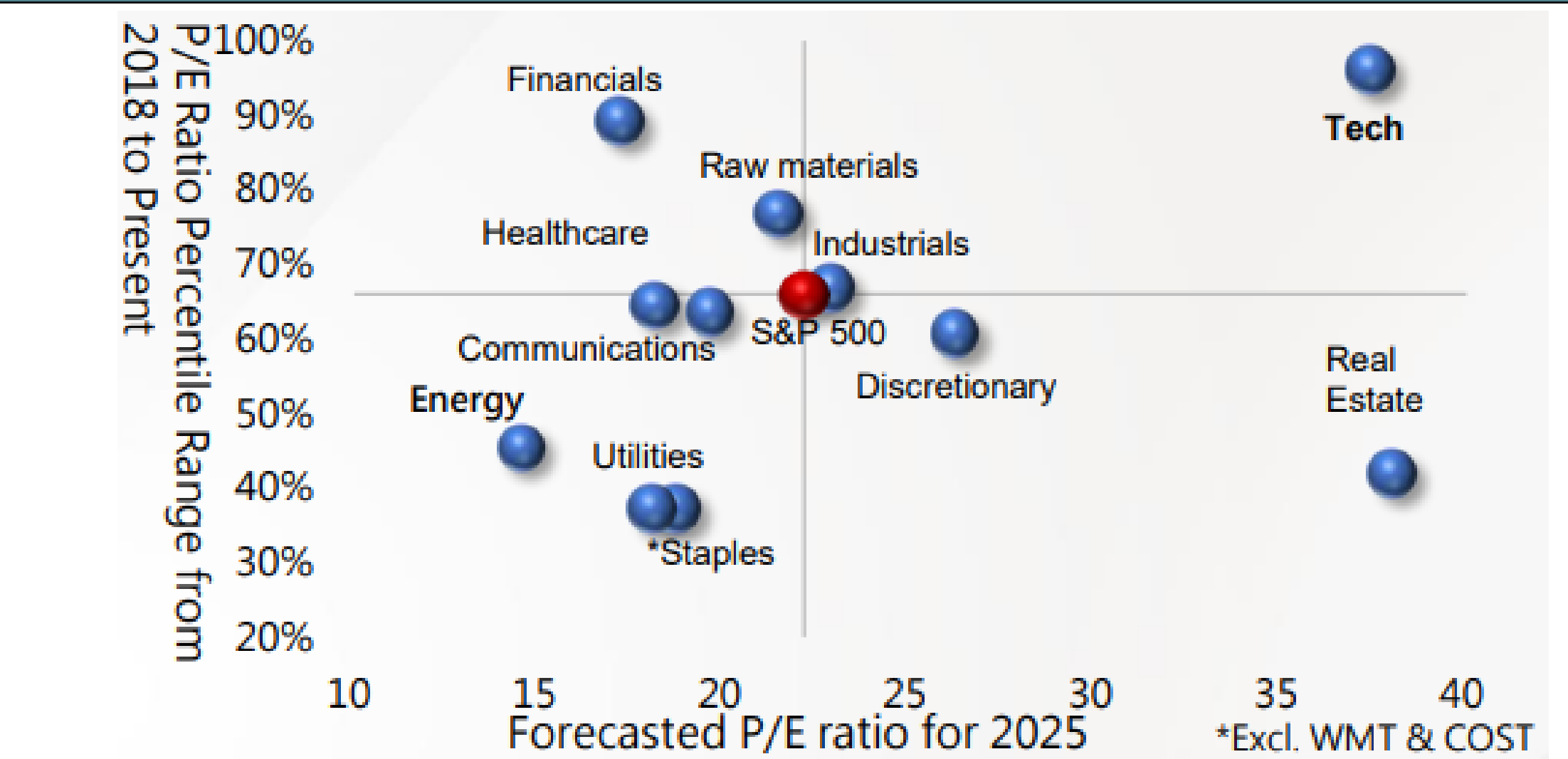


Figure 10 : Valuation correction drives rotation into undervalued and tariff-resilient sectors



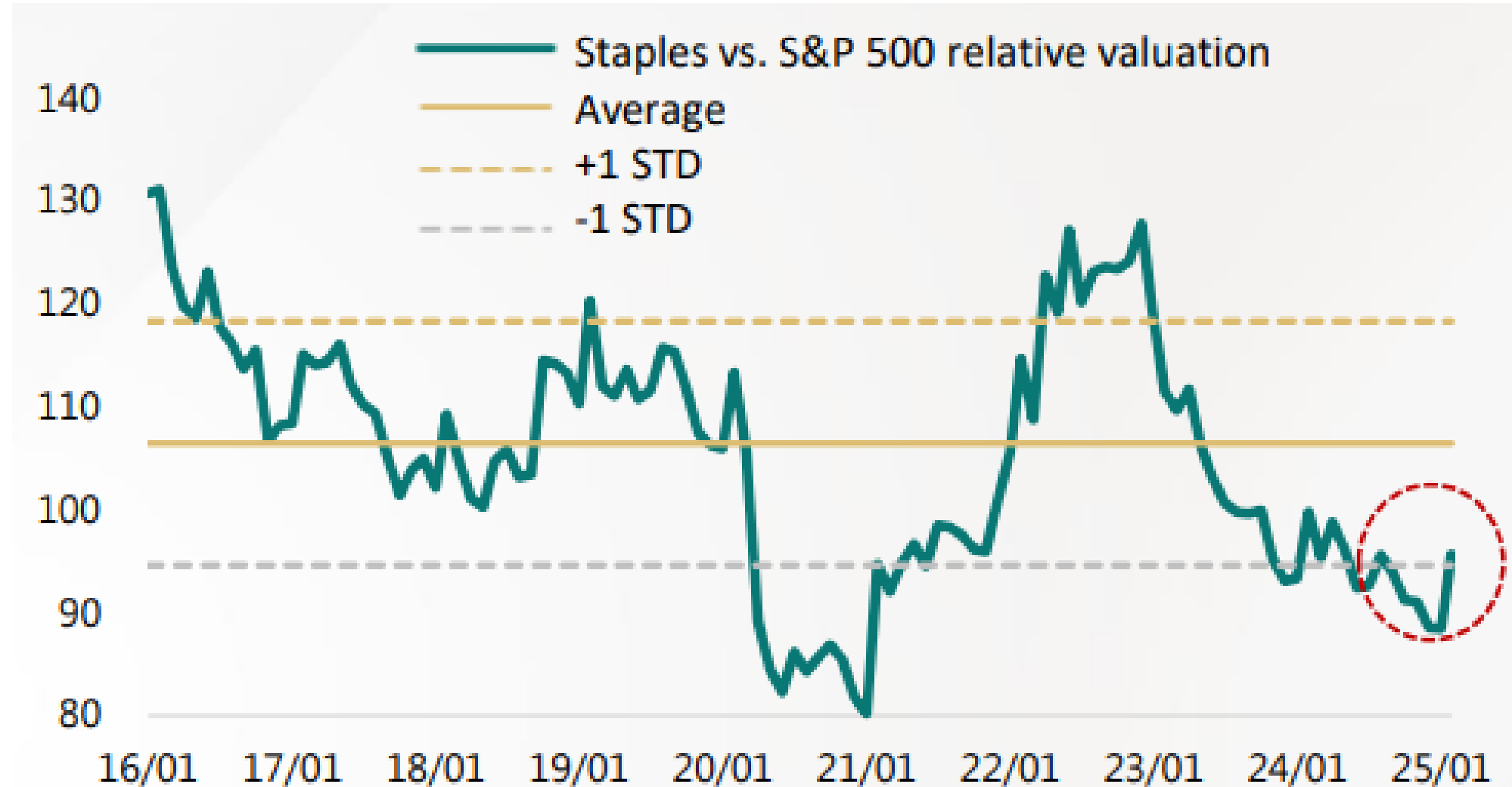
Key Factor: หุ้นกลุ่มผู้บริโภคปรับฐานตามความกังวลทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ แต่ยังมีโอกาสกลับมาฟื้นตัว

- หุ้นกลุ่มผู้บริโภคที่เคยเติบโตสูงได้ปรับตัวลงเมื่อเร็ว ๆ นี้ อย่างไรก็ตาม หุ้นบางตัวที่เคยทำผลงานต่ำกว่าตลาดเริ่มฟื้นตัวจากผลประกอบการที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะหุ้นธุรกิจการปรับปรุงบ้าน ที่ได้รับแรงหนุนจากความยืดหยุ่นของผู้บริโภคต่ออัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งช่วยให้เกิดโอกาสในการรีไฟแนนซ์ นอกจากนี้ หุ้นของบริษัทที่มีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง กำลังได้รับความสนใจมากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมองเห็นศักยภาพในการปรับโครงสร้างธุรกิจและการฟื้นตัวของกำไร
- ขณะที่หุ้นในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมีโอกาสเผชิญแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีที่สูง แต่ด้วยปัจจุบันตลาดหุ้นที่ผันผวนทำให้กลุ่มนี้น่าสนใจ เนื่องจากนักลงทุนหันมามองหาหุ้นป้องกันความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ

Figure 11 : US household and nonprofit net worth has significantly increased



Figure 12 : Risk-off sentiment has driven a rebound in consumer staples valuations, yet they remain significantly discounted.



Key Factor : ผลกระทบจากภาษีและการเติบโตของ AI

ไตรมาส 1 ปี 2025 ตลาดประเมินว่ากลุ่มรายได้เทคโนโลยีใน S&P500 จะเริ่มชะลอตัวจากการลดสต็อกสินค้าและผลกระทบของภาษีศุลกากรที่กระทบต่อ กลุ่มคอมพิวเตอร์ ยานยนต์ และอุตสาหกรรม โดยตลาดมีการปรับลดคาดการณ์รายได้เล็กน้อย แต่กลุ่มเทคโนโลยีที่ขับเคลื่อนด้วย AI ยังคงมีแนวโน้มเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก ขณะที่ผลกระทบของภาษีนำเข้าจากจีน 20% ของทรัพย์สินส่งผลให้ราคาสมาาร์ทโฟนและพีซีสูงขึ้น ส่วนการขึ้นภาษีนำเข้าจากแคนาดาและเม็กซิโก กระทบต่อการนำเข้ารถยนต์ของสหรัฐฯ ทำให้เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของชิปสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์

แม้การเติบโตของ โฆษณาดิจิทัลจะลดลงเหลือ 13% จาก 14% ในปีที่ผ่านมาเนื่องจากฐานที่สูงขึ้น แต่ AI ยังคงผลักดันประสิทธิภาพของแพลตฟอร์มโฆษณา ดังนั้นทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าแม้เทคโนโลยีจะเผชิญแรงกดดันจากภาษีและการชะลอตัวจากการลดสต็อกสินค้า แต่ AI และโฆษณาดิจิทัลยังคงเป็นแรงผลักดันสำคัญ ในการเติบโตของอุตสาหกรรม

Figure 13 : Tech earnings for 2025 are expected to see slight downward revisions

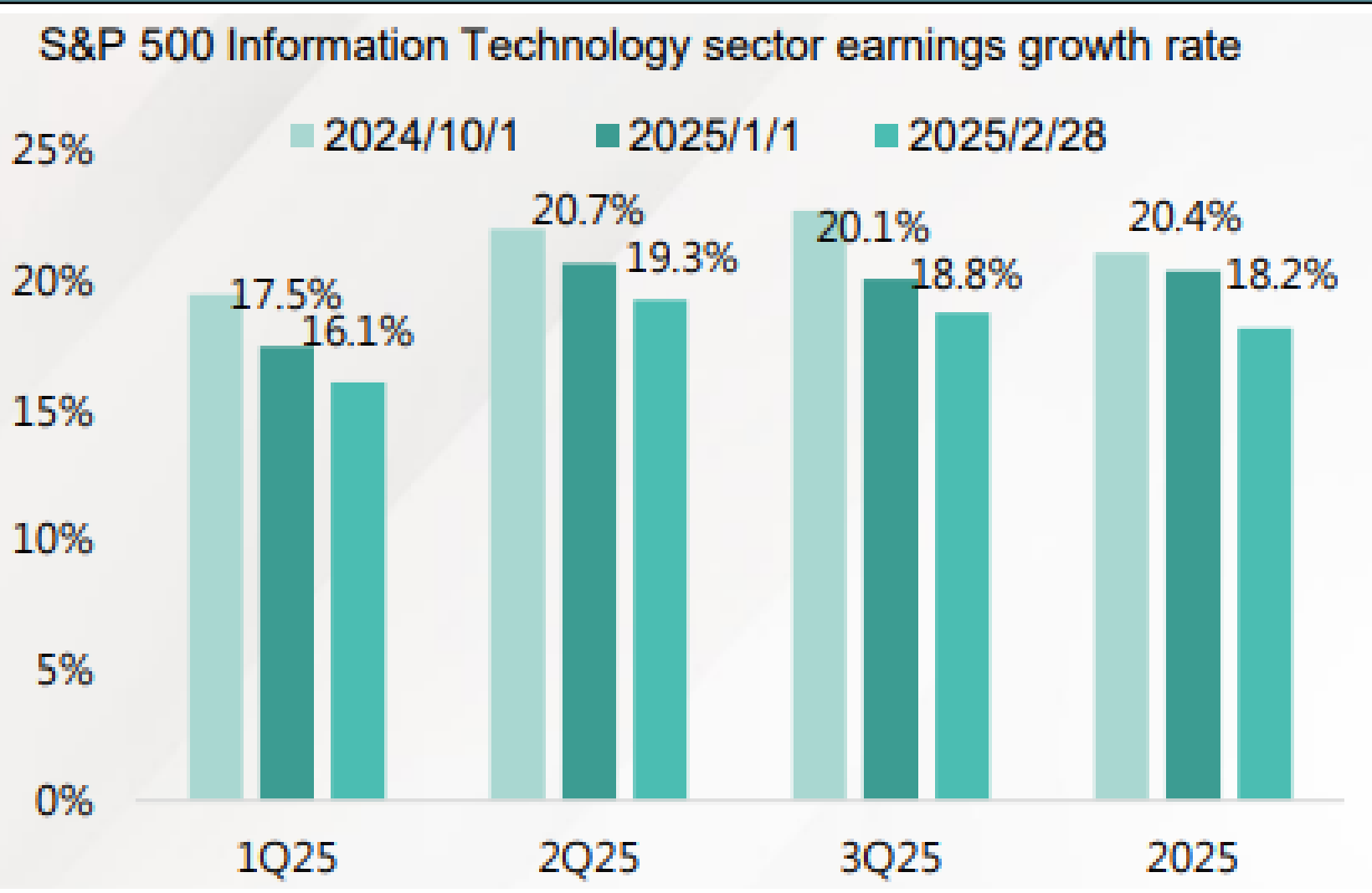
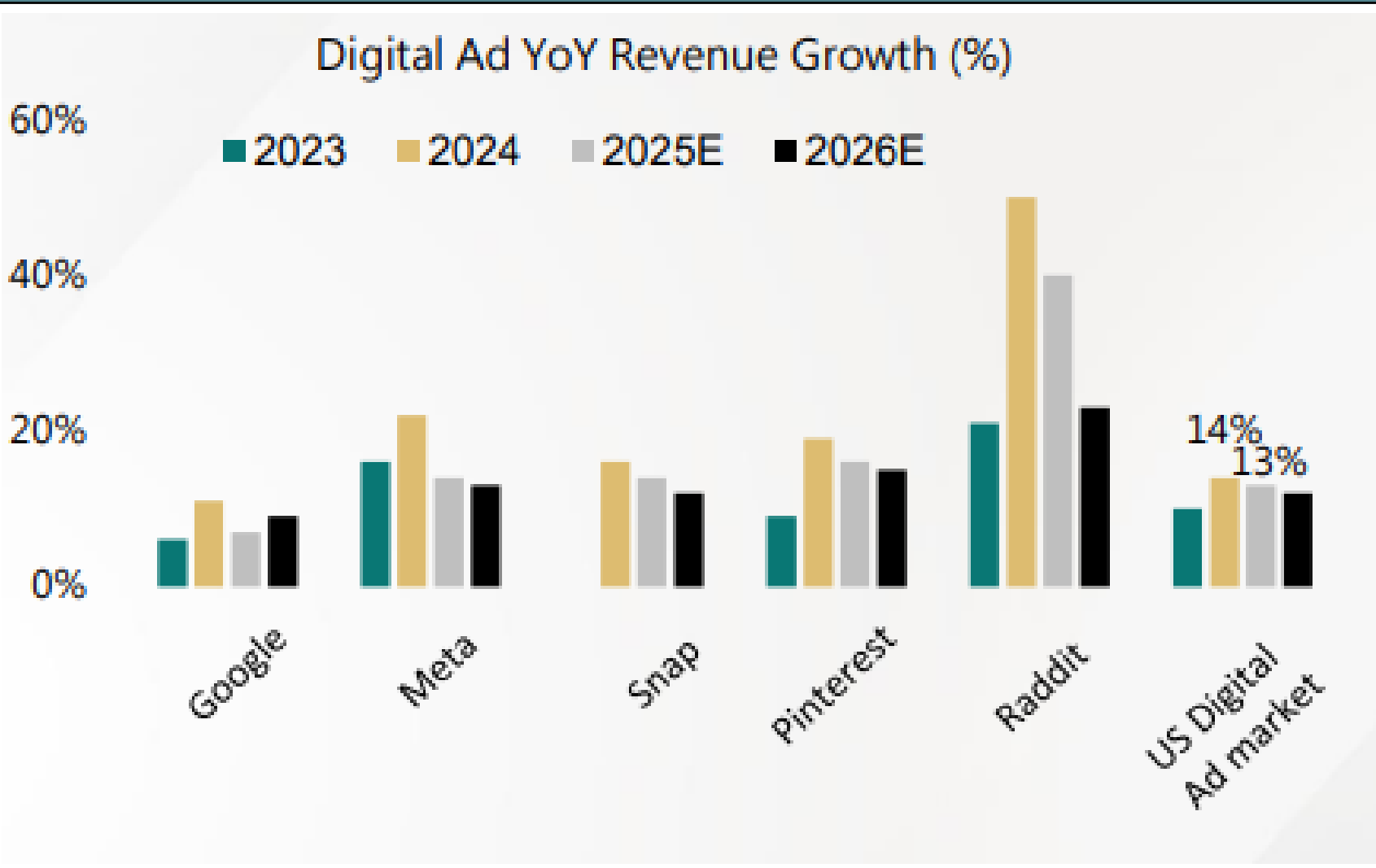


Figure 14 : Digital Ad revenue surges with AI, yet valuations remain elevated



Source: (L) LHSEG I/B/E/S (R) JP Morgan, CTBC Bank, LH Bank Advisory



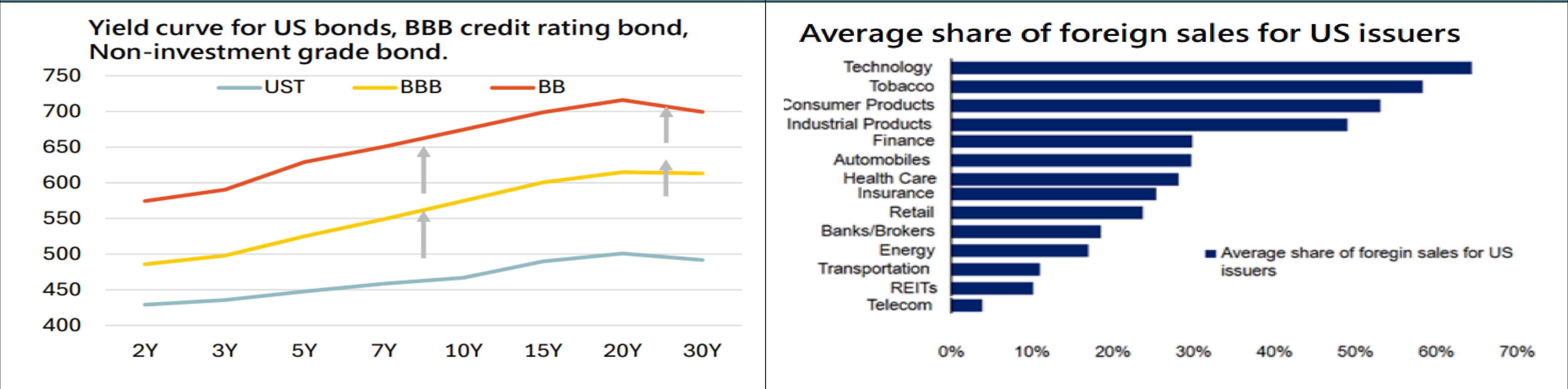
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Barbell Strategy : กลยุทธ์ที่ 1. สร้างพอร์ตตราสารหนี้ให้มีโอกาสคว้าผลตอบแทนที่สูงขึ้น

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
เฟดคงอัตราดอกเบี้ยตามคาดการณ์ที่ 4.25%–4.50% ในการประชุมเดือน มี.ค. แต่จากรายงาน Dot Plot ระบุว่าแนวโน้มลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25% ในช่วงที่เหลือของปีนี้ อย่างไรก็ตาม เฟดปรับประมาณการเงินเพื่อ Core PCE จาก 2.5% เป็น 2.8% และปรับลดการเติบโต GDP สหรัฐฯ ลงจาก 2.1% เหลือ 1.7% จากผลกระทบของนโยบายกีดกันการค้าของโดนัลด์ ทรัมป์ จึงแนะนำกลยุทธ์ Barbell ดังนี้ 1) เพิ่มสภาพคล่อง: พันธบัตรระยะสั้นที่มีเครดิตเรตติ้งในระดับ Investment Grade 2) เพิ่มผลตอบแทน: จัดพอร์ตผสมตราสารหนี้อายุกลาง-ยาว 3) กลยุทธ์ Barbell: เพิ่มการยอมรับความเสี่ยงด้านเครดิตเรตติ้ง Non-IG (ระดับ BB)	• Money market • Short-dated bond fund	• LHSTPLUS-A • KKP PLUS • ABGFIX-A
	• Long-dated bond fund	• UGIS-N • MUBOND

Figure 15 : Enhance yield with lower credit rating is better than add duration

Figure 16 : Selective financial and telecom sectors less affected by tariff worries





INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Non-US Equity Strategy : กลยุทธ์ที่ 2. จีนเน้นกลุ่มหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งและศักยภาพการเติบโตในระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
รัฐบาลจีนได้เปิดแผนมาตรการเพื่อกระตุ้นการบริโภค ซึ่งถือเป็นความพยายามครั้งสำคัญในการเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจจีนให้ขับเคลื่อนด้วยการบริโภคภายในประเทศ นอกจากนี้แนวโน้มหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของจีนในระยะกลางถึงระยะยาวยังเป็นบวก โดยเฉพาะในภาค AI และซอฟต์แวร์ ที่ได้รับแรงหนุนจากการเร่งนำ AI มาใช้ โดยบริษัทอย่าง DeepSeek ส่งผลให้มีการปรับเพิ่มประมาณการบริษัทจดทะเบียน และหุ้นเทคโนโลยีจีนยังมี Valuation ที่ต่ำกว่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ อยู่มาก จึงแนะนำขายทำกำไรหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ หาก rebound และ Buy on dip หุ้นเทคโนโลยีจีน	กองทุนกลุ่มจีน	- MEGA10CHINA-A - KT-CHINA-A

Figure 17 : Capital Expenditures on software expected to grow in 2025

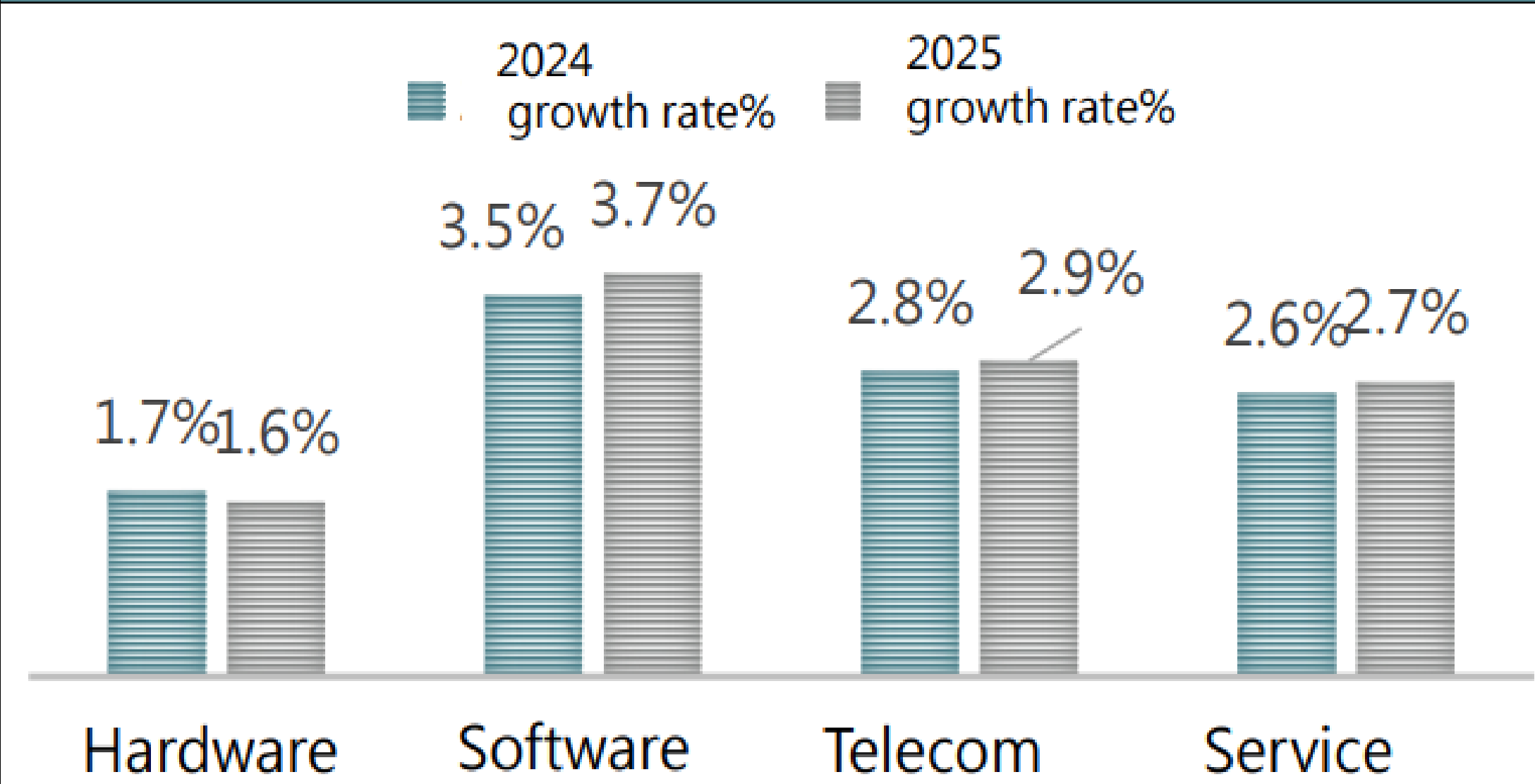
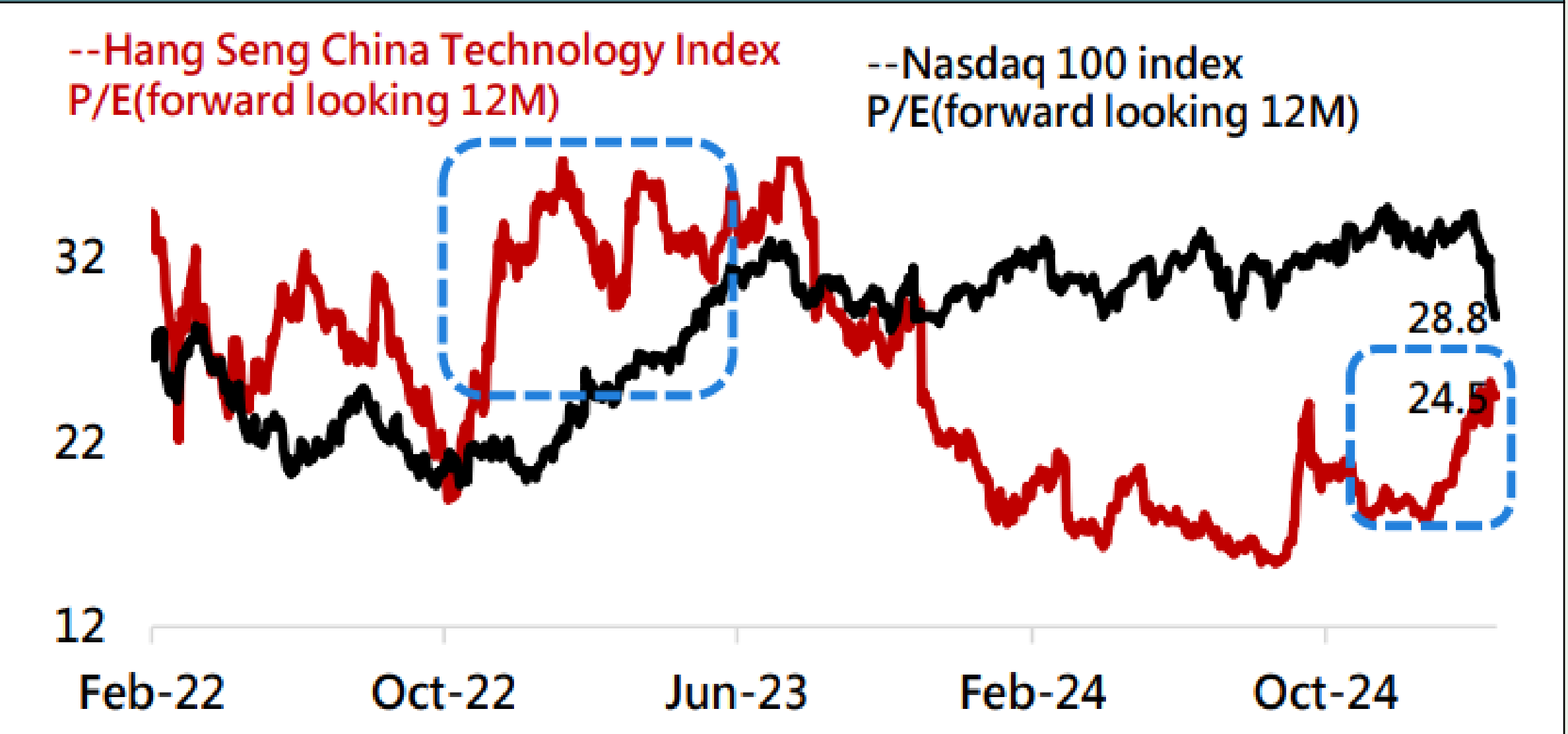


Figure 18 : Chinese Tech present greater valuation potential comparing to US Tech





INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Non-US Equity Strategy : กลยุทธ์ที่ 3. กระจายการลงทุนในหุ้นอินเดีย ปัจจัยหนุนจากนโยบายภาครัฐและ Fund flow เริ่มเป็นบวก

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
ตลาดหุ้นอินเดียเริ่มเห็นสัญญาณ Fund Flow ไหลเข้า ประกอบกับปัจจัยสนับสนุนภาคการบริโภค โดยรัฐบาลประกาศเพิ่มเกณฑ์รายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษีจากเดิม 700,000 รูปีเป็น 1,280,000 รูปีต่อปี พร้อมนโยบายให้เงินอุดหนุนสำหรับอาหารและปุ๋ย นอกจากนี้การปรับประมาณการกำไรเริ่มมีเสถียรภาพ และ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ขณะที่อินเดียพร้อมลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐ เพื่อป้องกันการตอบโต้ด้วยภาษีจากสหรัฐ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของสงครามการค้า ทางเราจึงแนะนำทยอยสะสม	กองทุนหุ้นอินเดีย	- PRINCIPAL INDIAEQ-A - K-INDIA-A(A)

Figure 19 : BSE Sensex Earning and Valuation

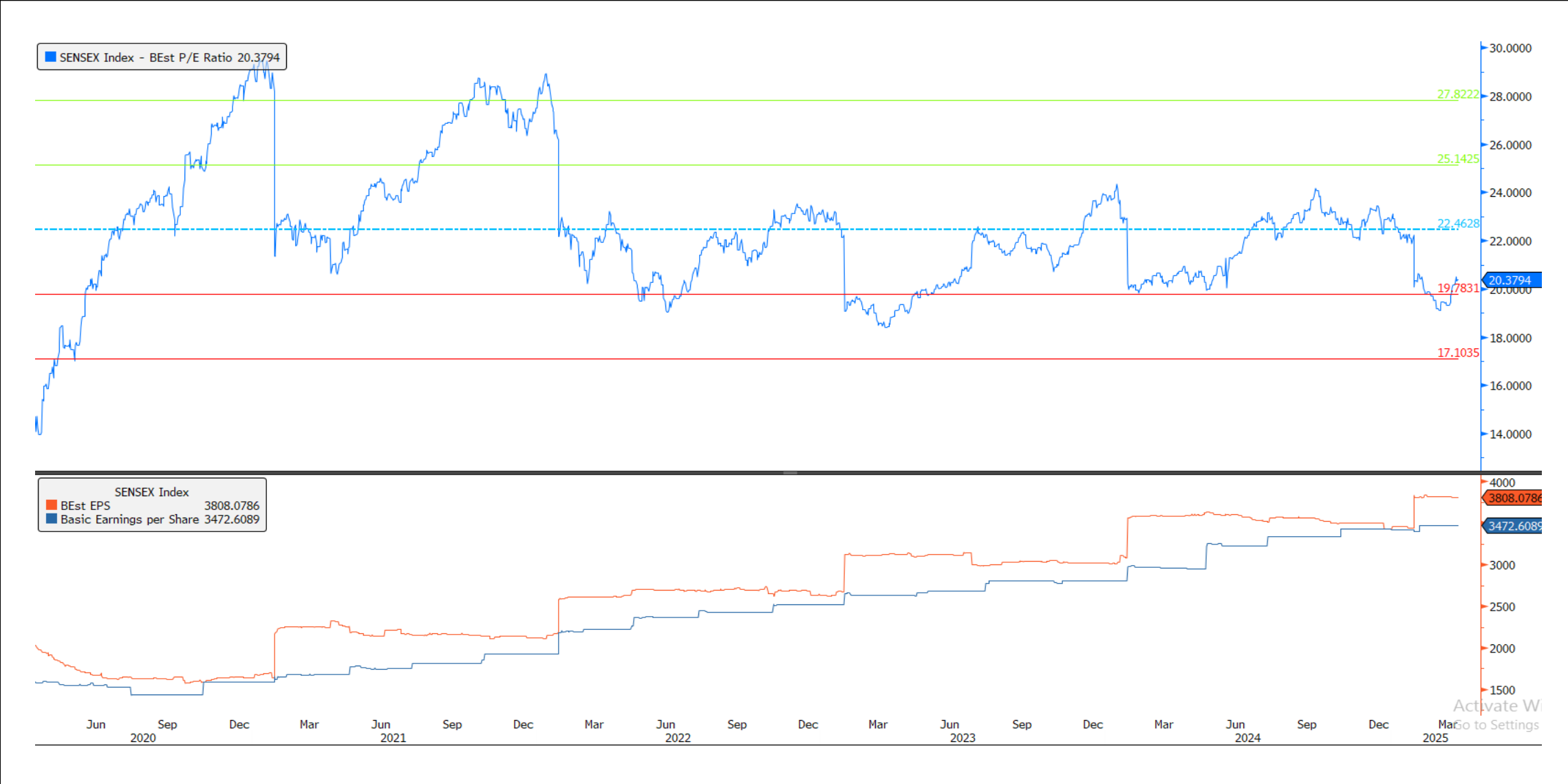
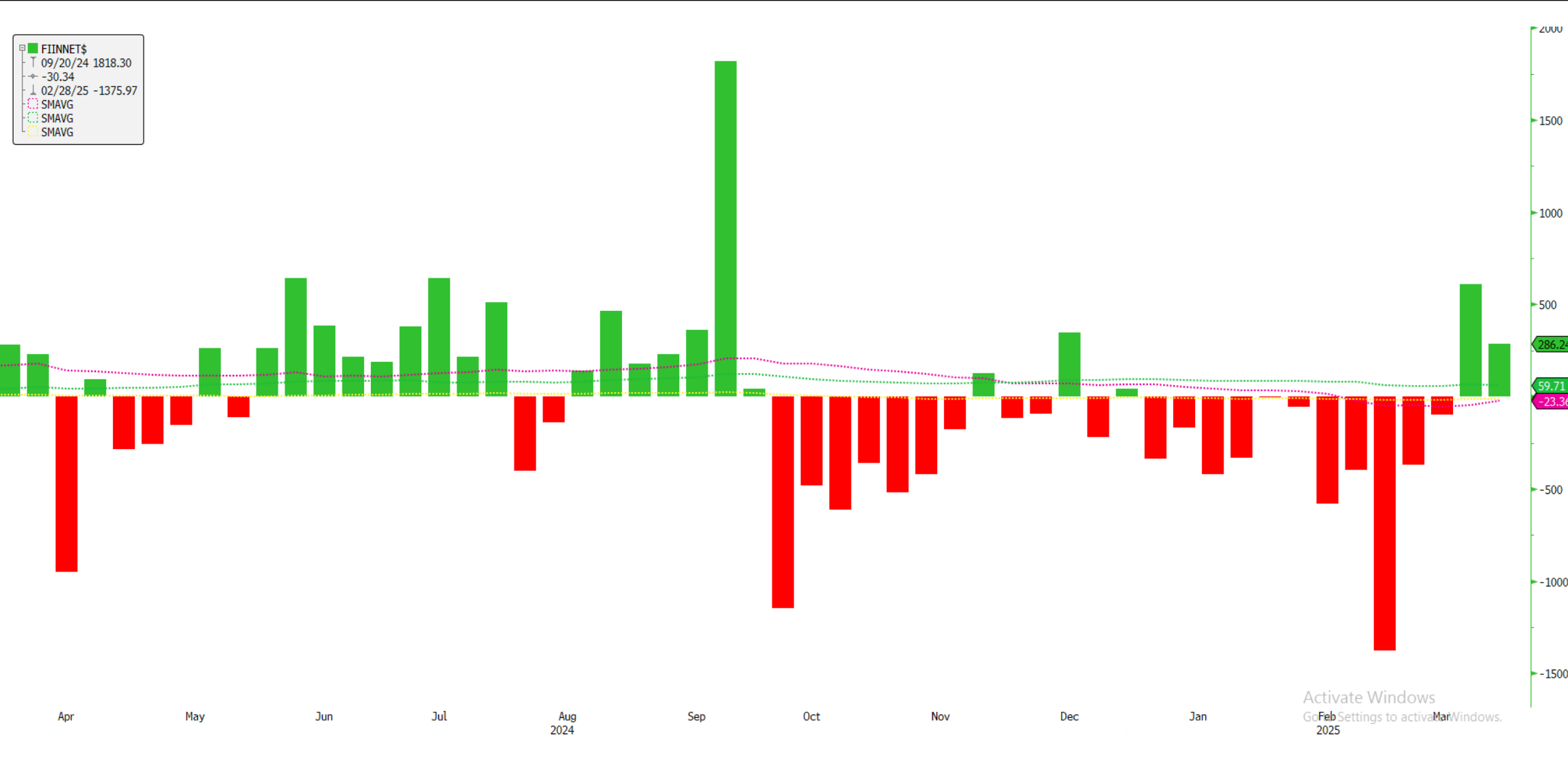


Figure 20 : Daily Foreign Flow in India Equity Market





INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Market Volatility : กลยุทธ์ที่ 4. เลือก Multi-Asset Portfolio เพื่อเน้นลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนโดยรวม

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ทุกคันที่ส่งมายังสหรัฐฯ 25% ซึ่งถือเป็นการยกระดับสงครามการค้าโลกขึ้นอย่างมาก การประกาศเรียกเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์ของปธน.ทรัมป์เกิดขึ้นก่อนที่เขาจะประกาศมาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariff) ในวันที่ 2 เม.ย. ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและทำให้ตลาดมีความผันผวนมากขึ้น จึงแนะนำกระจายการลงทุนผ่านกองทุน Global Allocation/ Multi Asset Fund โดยเน้นลงทุนในหุ้นปันผลหรือหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ (Low volatility)	- Global Allocation - Multi Asset Fund	- K-GINCOME-A(A) - M-VI

Figure 21 : Low-volatility equity perform well when VIX surges.

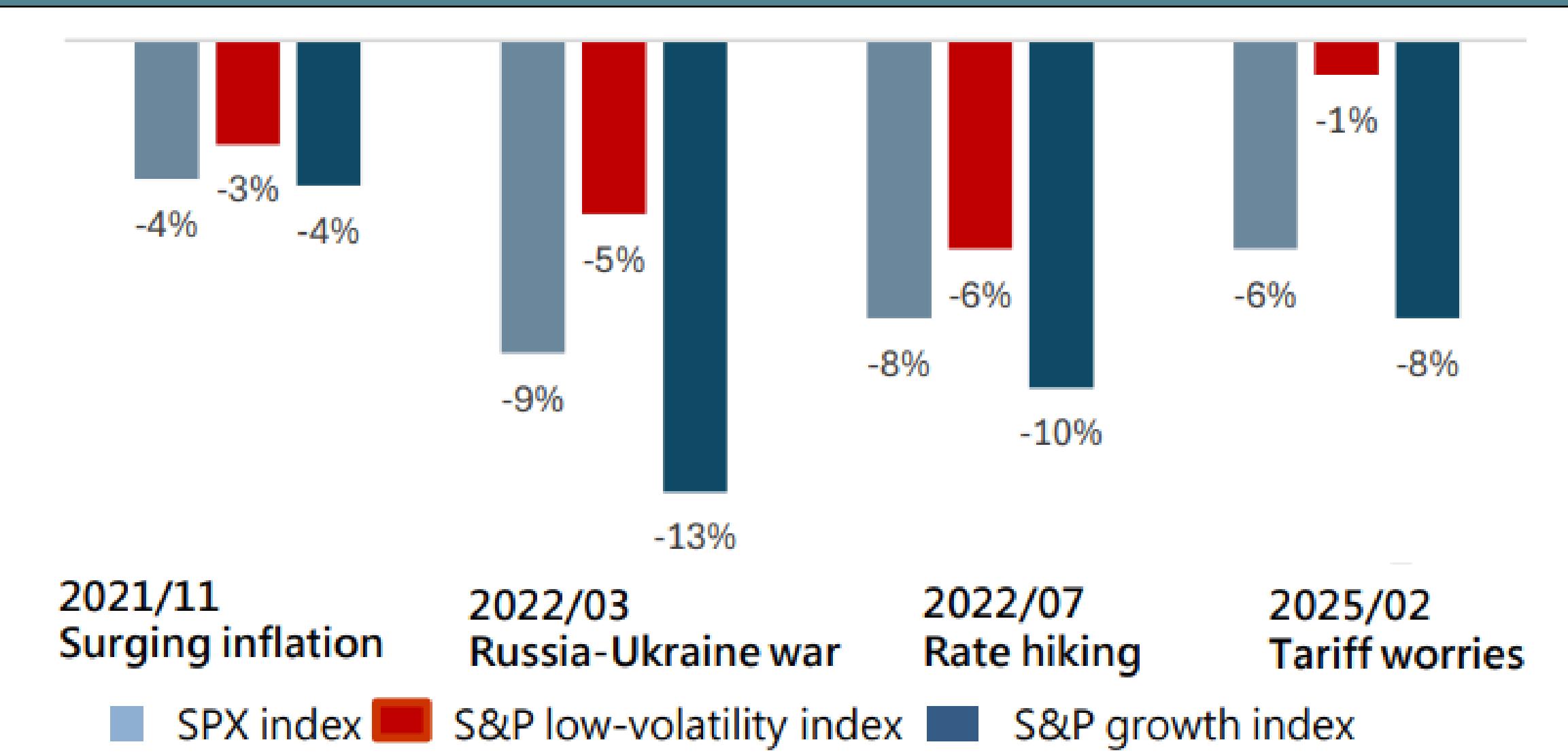
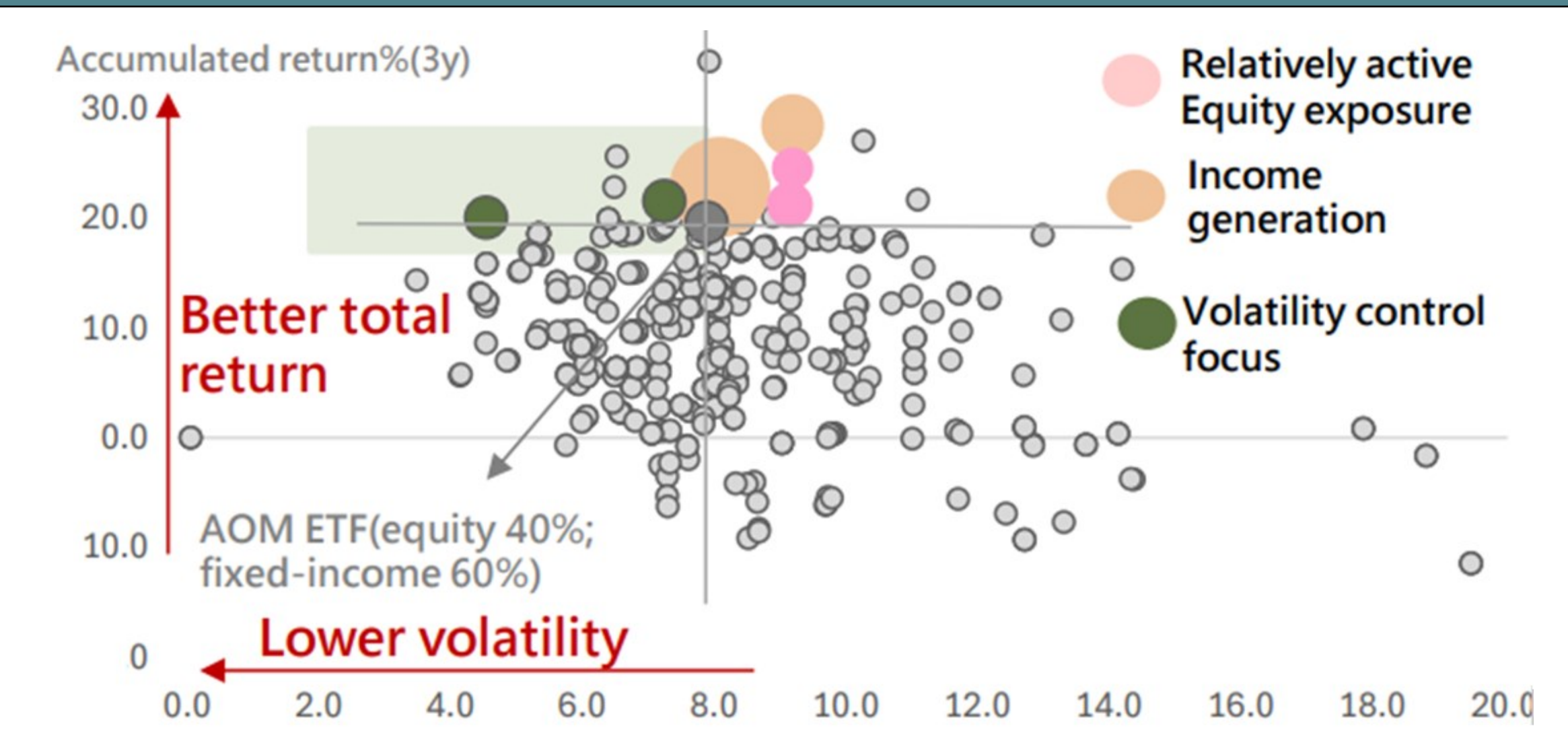


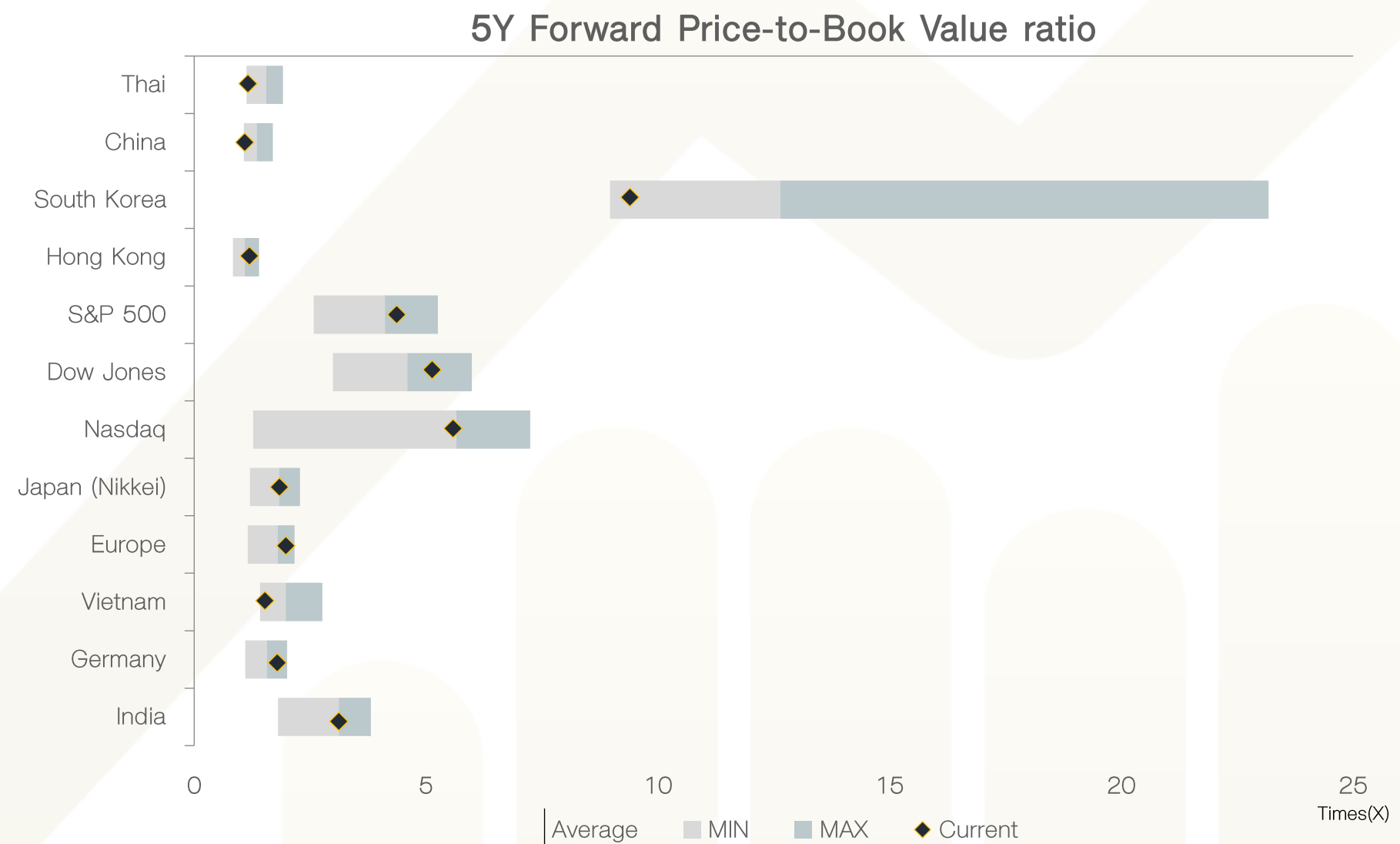
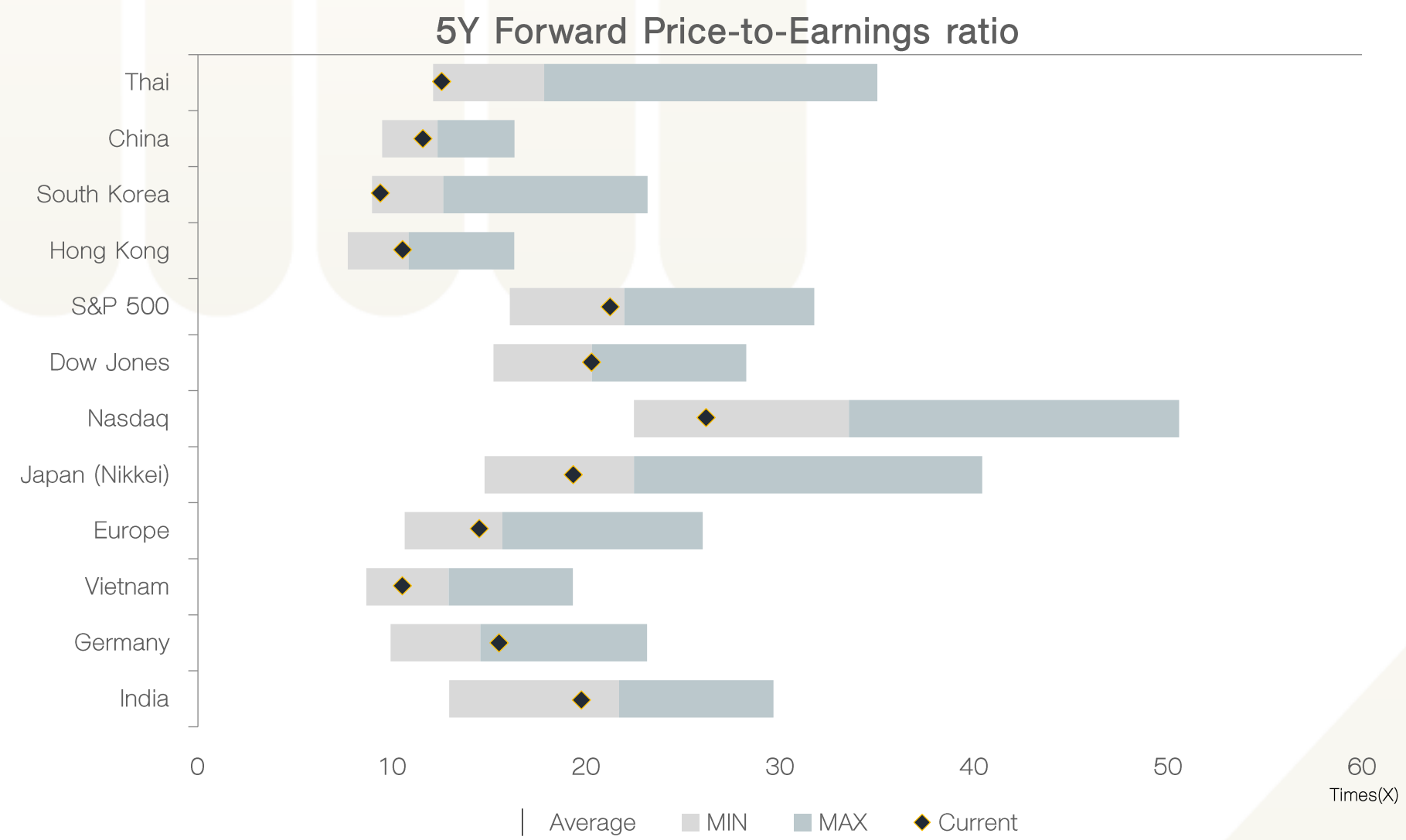
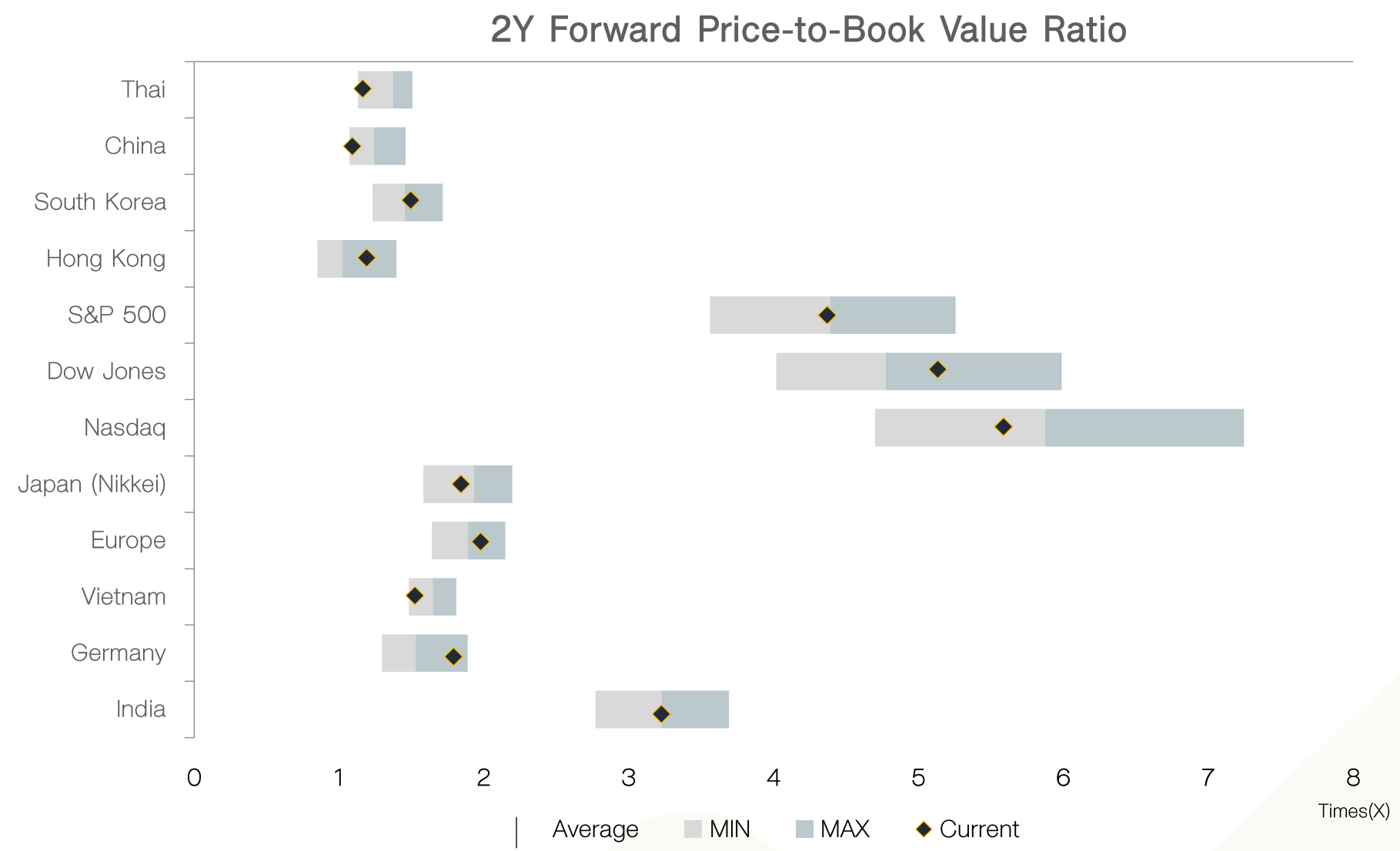
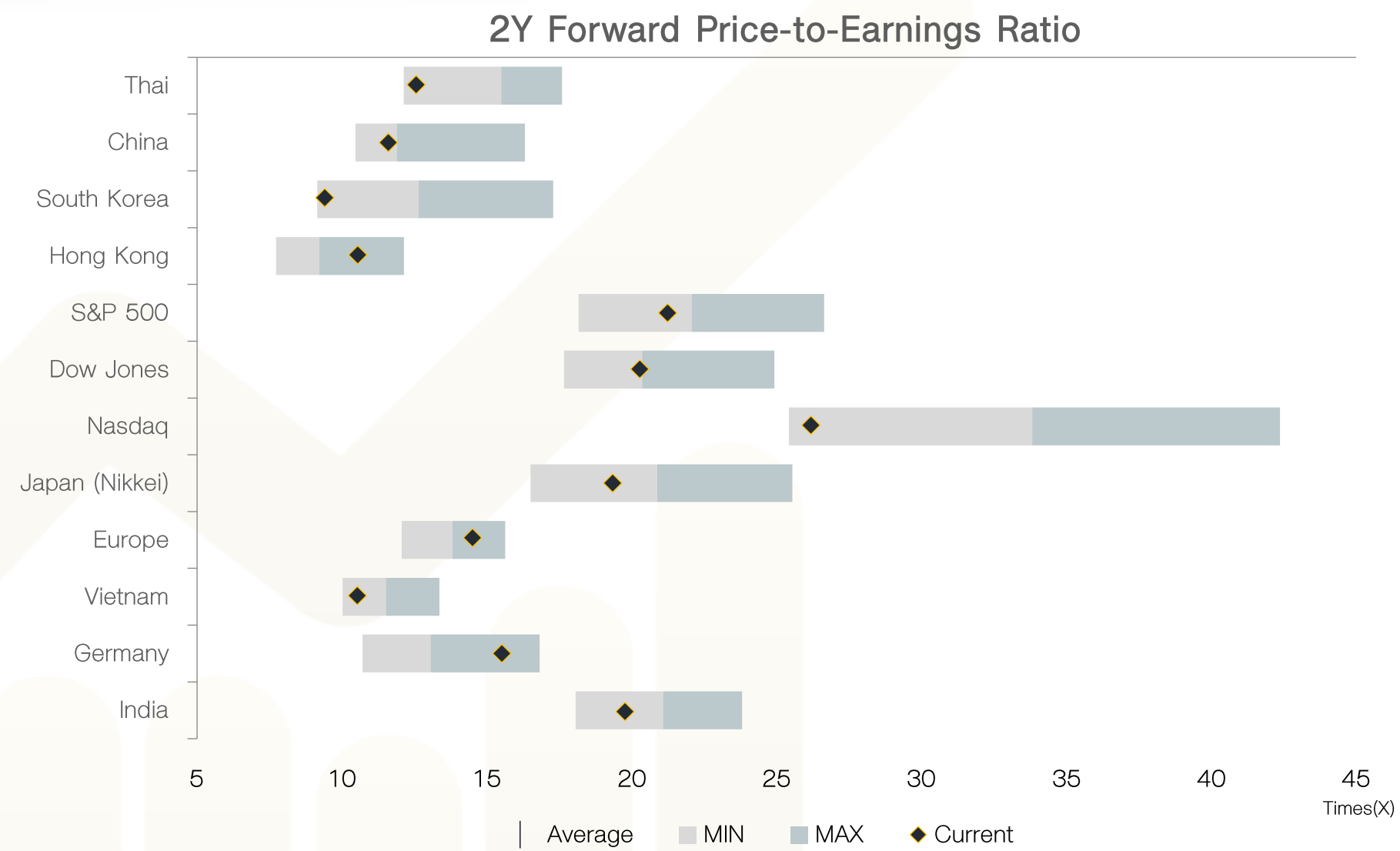
Figure 22 : Accumulate long-term return with multi-asset fund that focus on low-volatility stock selection



Source: Bloomberg, Fund house factsheet, CTBC, LH Bank Advisory

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		ES-USBLUECHIP UUSA	โดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ทุกคันที่ส่งมายังสหรัฐฯ 25% ซึ่งถือเป็นการยกระดับสงครามการค้าโลกขึ้นอย่างมาก ขณะที่ Conference Board เปิดเผยดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคสหรัฐฯ ลดลง 7.2 จุด สู่ระดับ 92.9 ในเดือนมี.ค. จากระดับ 100.1 ในเดือนก.พ. ส่วน GDP เติบโตในอัตรา 2.4% ต่อปีในไตรมาส 4 ของปี 2024 โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่พุ่งขึ้นช่วงสิ้นปี แต่ภาพรวมในระยะข้างหน้าผันผวน ท่ามกลางความไม่แน่นอนของสงครามการค้า จึงแนะนำลดสัดส่วนหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ และเน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ
	Europe		ES-EG KT-EUROSM	เยอรมนีนำการใช้จ่ายทางการคลังเพื่อเสริมความมั่นคงและเศรษฐกิจ ขณะที่สหภาพยุโรปเดินหน้าขยายงบกลาโหม แต่ความยั่งยืนทางการคลังยังเป็นประเด็นสำคัญ ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนหุ้นยุโรปจะเป็นแบบเก็งกำไรระยะสั้นด้วยความระมัดระวัง
	Japan		ES-JPNAE SCB-JAPAN	เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ในกรุงโตเกียวเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 2.4%YoY เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนหน้า และยังคงสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) สาเหตุหลักที่เงินเฟ้อสูงขึ้นยังคงมาจากราคาอาหารที่แพงขึ้น และถูกแรงกดดันจากภาษีศุลกากรของทรัมป์ จึงแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น
	China		MEGA10CHINA UOBSGC	กำไรภาคอุตสาหกรรมของจีน (China's Industrial Profits) ปรับตัวลดลง 0.3%YoY ในช่วง 2 เดือนแรกของปีนี้ สะท้อนถึงความท้าทายจากแรงกดดันด้านเงินฝืดอย่างต่อเนื่องและความตึงเครียดทางการค้าที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก อย่างไรก็ตาม กำไรดีขึ้นจากการลดลง 3.3%YoY ในปี 2024 ซึ่งเป็นปีที่ 3 ติดต่อกันที่เศรษฐกิจหดตัว บ่งชี้ว่ามาตรการของจีนส่งผลดีต่อเศรษฐกิจ ดังนั้นจึงแนะนำ Buy on dip
	India		K-INDIA-A PRINCIPAL INDIAEQ-A	ดัชนี PMI ภาคการผลิตของ HSBC India พุ่งขึ้นแตะระดับ 57.6 ในเดือนมี.ค. 2025 จากระดับ 56.3 ในเดือนก่อนหน้า ตามการประมาณการเบื้องต้น ตัวเลขดังกล่าวบ่งชี้ถึงสภาพการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและธุรกิจใหม่จากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วท่ามกลางการประกาศภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ในทำนองเดียวกัน การเติบโตของผลผลิตก็เร่งตัวขึ้น โดยแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือน ก.ค. 2024 ทางเราจึงมีแนวโน้มให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดียเพื่อรับการเติบโตในระยะยาว
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	เวียดนามจะลดภาษีนำเข้าแก๊สธรรมชาติหลายรายการ อาทิ แก๊สธรรมชาติเหลว (LNG) และรถยนต์ เพื่อหลีกเลี่ยงไม่ให้ถูกสหรัฐฯ ขึ้นภาษี นอกจากนี้ รัฐบาลตัดสินใจให้บริษัท SpaceX ของอีลอน มัสก์ เปิดบริการอินเทอร์เน็ตผ่านดาวเทียม สตาร์ลิงก์ (Starlink) ในรูปแบบทดลองใช้งานในประเทศ ทั้งนี้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อจากปัจจัยพื้นฐานที่ยังคงแข็งแกร่ง
Thai Equity	Thailand		KFTSTAR-A ABSM	SET Index ยังคงแกว่งตัวในกรอบล่างไม่ได้มีสัญญาณที่บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจะกลับมาขยายตัว ขณะที่ตลาดเริ่มเสี่ยงแตกเกินกว่ากนง.จะปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนเมษายน เนื่องด้วยเศรษฐกิจไทยโตต่ำ และเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามทางเรามองว่ากนง.มีโอกาสดึงดอกเบี้ยในระดับนี้ เพื่อรอкупปัจจัยด้านฤดูกาลท่องเที่ยวและเฟล 3 ในการจ่ายเงินหนี้มหัศจรรย์
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	10Y Bond Yield ของไทยอยู่เหนือระดับ 2% โดยคาดว่าในปีนี้อาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 1 ครั้ง จากการเติบโตของเศรษฐกิจที่ค่อนข้างต่ำ ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ลงทุนตราสารหนี้ไทยสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
	Foreign Bond		ABGFIX-A UGIS-N	10Y Bond Yield ของสหรัฐฯ อยู่ในระดับ 4.3% ซึ่งจากตัวเลขการขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกออกมาต่ำกว่าที่คาด สะท้อนว่าตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง Fed อาจพิจารณาคงอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งแรกของปี 2025 ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อรับ Yield ที่อยู่ในระดับสูงต่อไป
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กลุ่มอสังหาให้เช่า ทางเรายังคงแนะนำเป็น Selective buy ใน กลุ่ม Wellness, Healthcare, Data Center เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนรายได้ให้ฟื้นตัวในระยะยาว ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ที่ปรับลดลงผ่อนคลายเป็นต่อกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวให้ฟื้นตัวในเดือนเมษายนนี้ได้
	Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำได้รับแรงหนุนเนื่องจากนักลงทุนแห่ซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ตึงเครียดด้านการค้าทั่วโลกที่ทวีความรุนแรงและตลาดหุ้นที่ร่วงลงหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศเรียกเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์
	Oil		KT-ENERGY	ทรัมป์จะเก็บภาษีนำเข้า 25% สำหรับทุกประเทศที่ซื้อน้ำมันจากเวเนซุเอลา เพื่อตัดแหล่งรายได้ของรัฐบาลมาตุโรและกดดันจีน ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่ การเคลื่อนไหวนี้อาจกระทบการค้าพลังงานโลกและส่งผลกระทบต่อบริษัทสหรัฐฯ อย่าง Chevron ที่มีการลงทุนในเวเนซุเอลา ดังนั้นทางเรายังคงมีมุมมองเป็นกลางและแนะนำให้ทยอยลดขายเมื่อมีการฟื้นตัว

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
31-Mar-25	China	NBS Manufacturing PMI (Mar)		50.2
		NBS Non Manufacturing PMI (Mar)		50.4
01-Apr-25	Japan	Tankan Large Manufacturers Index Q1		14
	China	Caixin Manufacturing PMI (Mar)		50.8
	Vietnam	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)		49.2
	Thailand	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)		50.6
	Europe	Inflation Rate YoY Flash (Mar)		2.3%
03-Apr-25	Europe	HCOB Composite PMI Final (Mar)		50.2
		HCOB Services PMI Final (Mar)		50.6
04-Apr-25	Thailand	Core Inflation Rate YoY (Mar)		1.08%
		Inflation Rate YoY (Mar)		0.99%





ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)

THANK YOU



สแกนเพื่อดาวน์โหลด



เชิญชวนดาวน์โหลด
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita