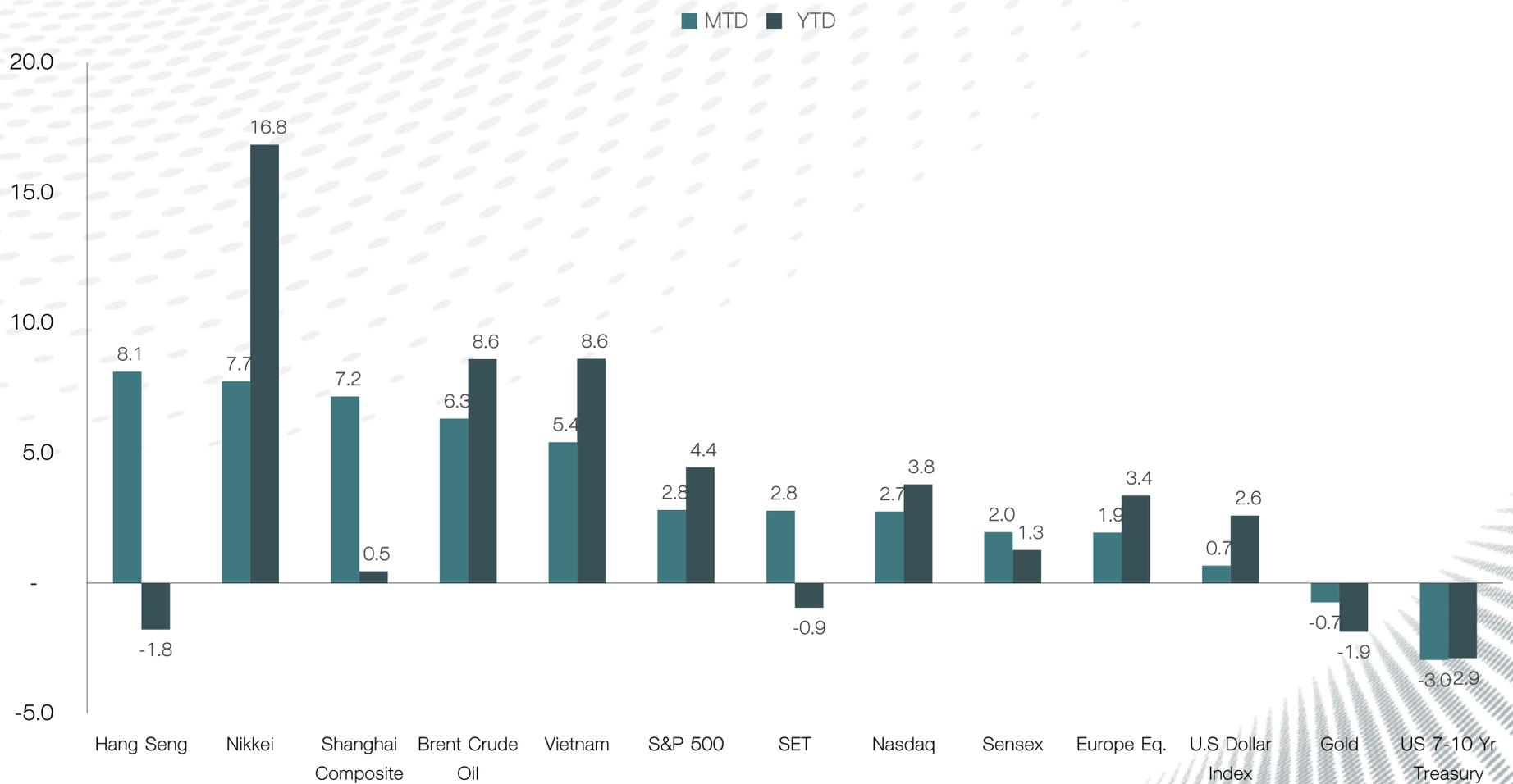


RARE MOVE

- จาก US 10Y Bond Yield ที่ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 4.3% ทางเรามองเป็นโอกาสในการเข้าทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ระยะยาว เพื่อโอกาสสร้าง Capital Gain จากการลดดอกเบี้ยในอนาคตขณะที่ กนง. ของไทยมีโอกาสดอกเบี้ยในเร็วๆ นี้ ซึ่งจะส่งผลให้ส่วนต่างระหว่าง 10Y Bond Yield ของสหรัฐฯ กับไทยกว้างขึ้น กดดันให้ค่าเงินบาทมีโอกาสอ่อนต่ำลง ดังนั้นกลยุทธ์ Unhedge จะยังคงได้รับประโยชน์จากแนวโน้มค่าเงินบาทที่อ่อนต่ำในครึ่งแรกของปี
- ภาพเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวผนวกกับเศรษฐกิจในประเทศยุโรปที่อ่อนแอลง ส่งผลให้ปีนี้ตลาดปรับลดประมาณการรายได้บริษัทจดทะเบียนลง จนเป็นเหตุให้มูลค่าตลาดหุ้นยุโรปมีความน่าสนใจลดลงอย่างไรก็ตามตลาดหุ้นยุโรปมีโอกาสดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นต่อเล็กน้อยรับานิสงค์การปรับลดดอกเบี้ย โดยเป้าหมาย STOXX Europe 600 อยู่ที่ 500-510 จุด ณ ค่าเฉลี่ย Forward P/E Ratio เฉลี่ย 10 ปี ดังนั้นด้วย Upside เริ่มจำกัดทำให้เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับตัวลงในช่วงกลางปี เป็นผลมาจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงมีแนวโน้มหดตัว เนื่องจากการใช้จ่ายทางภาครัฐทำได้ยากด้วยภาวะการเงินตึงตัว อีกทั้งการส่งออกที่ช่วยพยุงเศรษฐกิจมีแนวโน้มเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป จากการกลับทิศทางนโยบายทางการเงินในอนาคต ส่งผลให้ Yield Spread ของสหรัฐฯ กับญี่ปุ่นมีแนวโน้มแคบลง อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ดังกล่าวยังไม่เกิดขึ้นในระยะเวลานี้สั้น จึงแนะนำให้นักลงทุนเริ่มทยอย Take Profit ตลาดหุ้นญี่ปุ่น

ASSETS IN REVIEW

Selected asset performance , 2024 year-to-date and range



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 22 Feb 2024

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
27-Feb-24	Japan	Inflation Rate YoY (Jan)		2.6%
		Core Inflation Rate YoY (Jan)		2.3%
	Germany	GfK Consumer Confidence		-29.7
	US	Durable Goods Orders MoM (Jan)		0%
28-Feb-24	US	GDP Growth Rate QoQ 2nd Est		4.9%
29-Feb-24	Vietnam	Inflation Rate YoY (Feb)		3.37%
	Germany	Unemployment Rate (Feb)		5.8%
		Inflation Rate YoY Prel (Feb)		2.9%
	India	GDP Growth Rate YoY (Q4)		7.6%
	US	Core PCE Price Index MoM (Jan)		0.2%
Personal Income MoM (Jan)			0.3%	
Personal Spending MoM (Jan)			0.7%	
01-Mar-24	China	NBS Manufacturing PMI (Feb)		49.2
		Caixin Manufacturing PMI (Feb)		50.8
	Japan	Consumer Confidence (Feb)		38
	EU	Inflation Rate YoY Flash (Feb)		2.8%
	US	ISM Manufacturing PMI (Feb)		49.1

TOPIC FOCUS

US dollar drifts lower after soft economic data

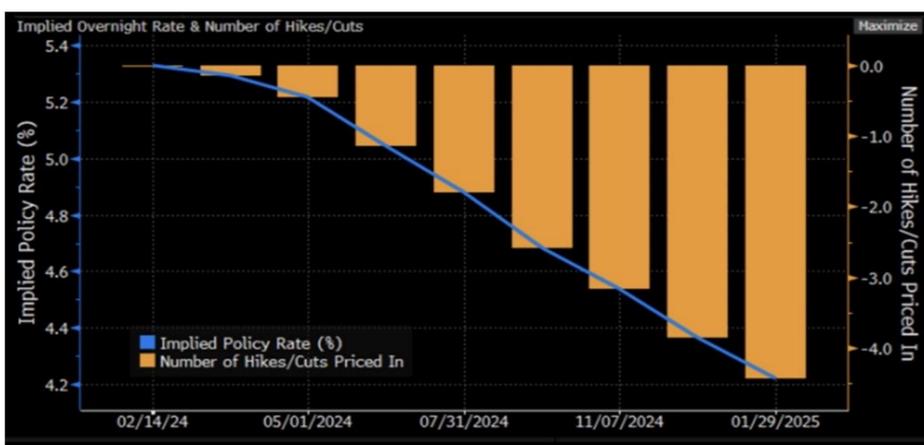
หลังการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือนม.ค. ที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดปรับความคาดหวังเรื่องแนวโน้มดอกเบี้ย ทำให้ดัชนี Dollar Index แข็งค่าขึ้นแตะกรอบ 105 จุด โดยจากข้อมูล CME FedWatch Tool คาดว่าเฟดมีโอกาสเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกจากเดือนพ.ค. เป็นเดือน มิ.ย. อย่างไรก็ตาม Dollar Index เริ่มอ่อนค่าลง หลังการรายงานตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยยอดค้าปลีกลดลง 0.8%MoM ในเดือนม.ค. จากที่ +0.4% MOM ในเดือน ธ.ค. และต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าลดลง 0.1%MoM และการผลิตภาคอุตสาหกรรมลดลง 0.1%MoM ขณะที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 0.3%MoM ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินแนวโน้มและทิศทางของค่าเงิน ดังนี้

- Dollar Index ที่แข็งค่าขึ้นแตะกรอบ 105 จุด ได้สะท้อน (price in) การลดความคาดหวังของตลาดเกี่ยวกับการปรับลดดอกเบี้ยไปมากแล้ว ขณะที่แม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนม.ค. จะสูงกว่าคาด แต่ยังคงอยู่ในทิศทางที่ชะลอตัวลง และแม้ว่าเฟดมีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยล่าช้ากว่าที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ แต่เฟดยังคงส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี ซึ่งการปรับลดดอกเบี้ยของเฟดจะทำให้ Dollar Index มีแนวโน้มอ่อนค่าลง
- แม้ข้อมูลทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอเกินคาด จะส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์เริ่มอ่อนค่า แต่ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เพิ่มขึ้น 0.9%YoY ในเดือนม.ค. สูงกว่าการคาดการณ์ของตลาดที่ 0.6%YoY ตลาดจึงยังคงมองว่า Fed จะเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกไปเป็นกลางปีและลดจำนวนครั้งของการลดดอกเบี้ยจนเข้าใกล้การคาดการณ์จาก Dot Plot ทางเราจึงประเมินว่าการอ่อนค่าของ Dollar Index จะจำกัด โดยคาดว่าในปีนี้จะเคลื่อนไหวในกรอบ 100-105 จุด
- จากการที่นักลงทุนมีการเทขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี กดดันให้ US 10Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 4.3% ทางเรามองเป็นโอกาสในการเข้าทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ระยะยาวในจังหวะที่ Yield ปรับตัวขึ้น (ราคาตราสารหนี้ปรับตัวลง) เพื่อโอกาสในการสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต
- ขณะที่ US 10Y Bond Yield ปรับตัวขึ้น สวนทางกับคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของไทยที่มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในเร็วๆ นี้ หลังมีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 5 ต่อ 2 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% ซึ่งคาดว่ากนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปี ส่งผลให้ส่วนต่างระหว่าง 10Y Bond Yield ของสหรัฐฯ กับไทยกว้างขึ้น อาจกดดันให้ค่าเงินบาทมีโอกาอ่อนค่าลง

ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าสู่ระดับ 37 บาท/ดอลลาร์ ในครึ่งแรกของปีนี้ ดังนั้นกลยุทธ์ไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Unhedge) จะยังคงได้รับประโยชน์จากแนวโน้มค่าเงินบาทที่อ่อนค่าในครึ่งแรกของปี และไม่ต้องจ่ายค่าธรรมเนียมเพิ่มเติมจาก Hedging cost ในปัจจุบันที่สูงกว่า 3% อย่างไรก็ตามจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการรับความเสี่ยงของนักลงทุนและสำหรับการลงทุนในระยะยาวแนะนำกลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Hedge)

Figure 1

Implied Overnight Rate & Number of Hikes/Cuts



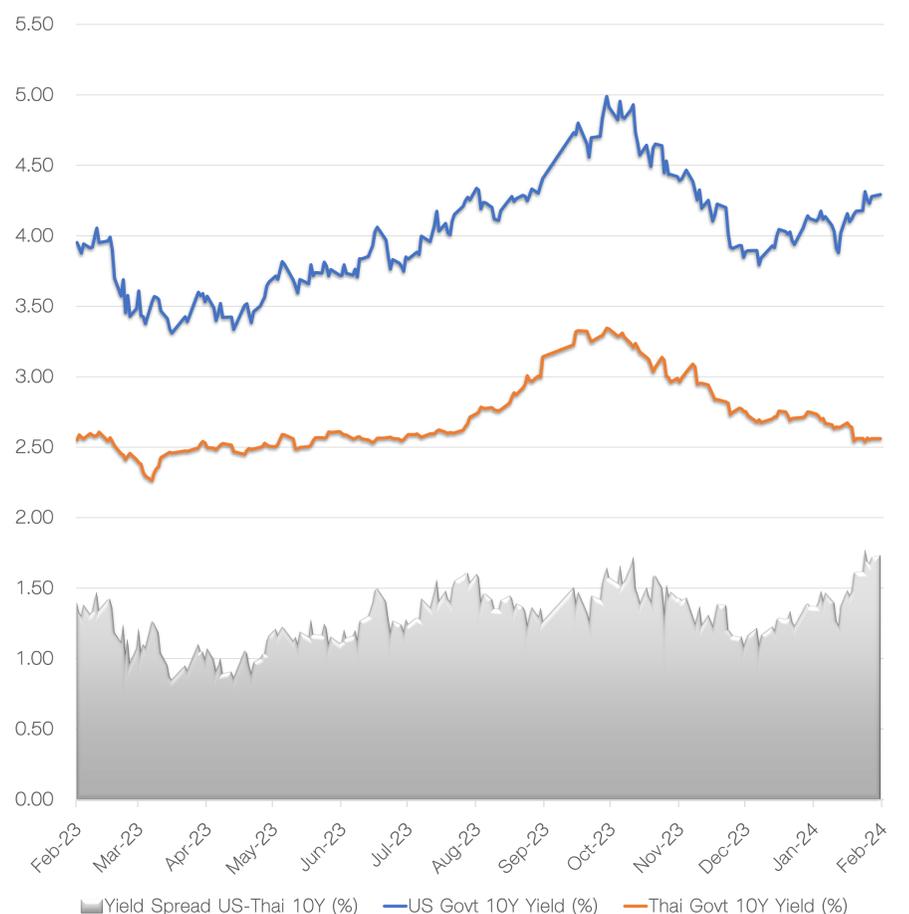
Dollar Index & Thai Baht



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2

Thai vs US 10 Year Bond Yield



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

เส้นทางวิบากของ STOXX Europe 600

ตลาดหุ้นยุโรป (STOXX Europe 600) เป็นหนึ่งในตลาดที่ Outperform ตั้งแต่เปิดปีมา เนื่องด้วยรายงานผลประกอบการไตรมาสที่ 4 ของบริษัทจดทะเบียนนอกตลาดไค จากแรงหนุนของรายได้ฝั่งต่างประเทศ โดยบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ที่ผลักดันตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้น ได้แก่ Novo Nordisk บริษัทผลิตยาอินซูลิน, LVHM สินค้าแบรนด์เนม และ L'Oreal สินค้าอุปโภค เป็นต้น ในทางตรงกันข้าม ตัวเลขทางเศรษฐกิจกลับยังคงอ่อนแออย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสะท้อนจาก Leading Economic Index (LEI) หรือ ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ ในเดือนม.ค. ปรับตัวลงร้อยละ 0.8 สู่ระดับ 100.4 (ฐานปี 2016=100) เป็นการลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ ธ.ค. ที่ลงมาร้อยละ 0.7 ขณะที่เส้นความเคลื่อนไหวเฉลี่ย 6 เดือนของ LEI ได้ตอกย้ำว่าเศรษฐกิจยุโรปอยู่ในช่วงภาวะถดถอย ซึ่งปัจจัยจุดที่กดดัน LEI มาจากการหดตัวของคำสั่งซื้อใหม่ของภาคการผลิต ท่ามกลางแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อยุโรปที่ปรับตัวลงสู่กรอบเป้าหมายที่ 2%

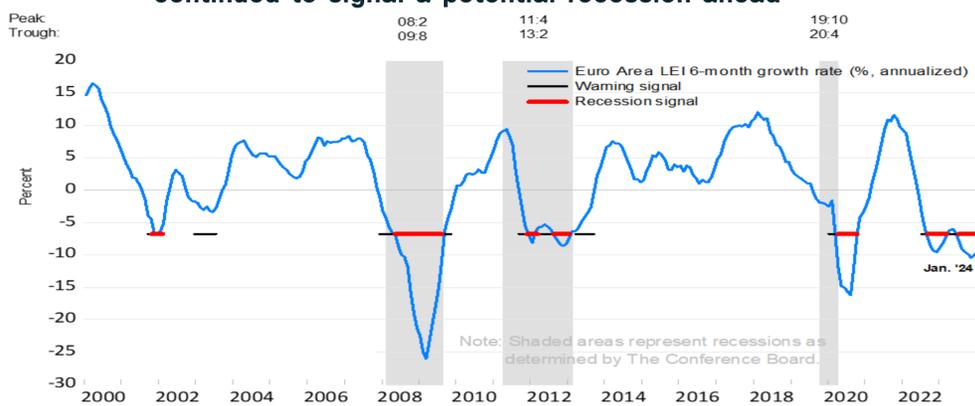
ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่ามีโอกาสค่อนข้างมากที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับเปลี่ยนทิศทางนโยบายอัตราดอกเบี้ยก่อนทางธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) แม้ว่าก่อนหน้านี้ทาง ECB จะประกาศดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยตามหลัง Fed ก็ตาม ทั้งนี้ทางเราประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจยุโรปกำลังเข้าสู่จุดต่ำสุดของช่วงวัฏจักรเศรษฐกิจ (Through) ไว้ดังต่อไปนี้

1. สินค้าคงคลังปรับตัวสูงขึ้น ทำให้เหล่าผู้ประกอบการเร่งระบายสินค้าคงคลัง (Destocking) ซึ่งเป็นเหตุให้คำสั่งซื้อใหม่หดตัวลงและส่งผลกระทบต่อปัจจัยกิจกรรมทางเศรษฐกิจด้านการผลิตให้ชะลอตัวตาม หากพิจารณาสัดส่วนสินค้าคงคลังต่อยอดขายจากรายงานไตรมาส 4 พบว่า ภาพรวมสัดส่วนดังกล่าวปรับตัวลง 60 bps. จาก 30 bps. ยกเว้น กลุ่มเซมิคอนดักเตอร์กับกลุ่ม Material ที่สัดส่วนดังกล่าวไม่ปรับตัวลดลงเลยในครึ่งปีหลัง โดยเป็นผลมาจากการชะลอตัวภาคการผลิตของโลก
2. แนวโน้มการชะลอตัวของเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้อัตราการเติบโตของค่าจ้างปรับตัวลดลง ตาม Figure 4 การชะลอตัวของอัตราการเติบโตค่าจ้างส่งผลเชิงลบกับอุปสงค์ของผู้บริโภค และกดดันยอดขายของสินค้าและบริการปรับตัวลดลง ขณะเดียวกันเหล่าบริษัทจะพยายามรักษากำไรของบริษัทฯ จึงมีโอกาสได้เห็นการเลิกจ้างงานตามมา ทำให้อัตราว่างงานเสี่ยงปรับสูงขึ้นจากปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 6.43% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต 20 ปีที่ระดับ 9%
3. ผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่เริ่มชะลอตัว จากประมาณการ World Bank ปรับลด GDP โลกจากปี 2023 ที่ระดับ 2.6% เหลือ 2.4% ในปี 2024 ส่งผลให้แนวโน้มของรายได้จากต่างประเทศปรับลดลงตาม ซึ่งในปี 2021 สัดส่วนรายได้ต่างประเทศคิดเป็น 53% ของรายได้บริษัทจดทะเบียนใน STOXX Europe 600

ด้วยปัจจัยข้างต้นนี้บ่งชี้ภาพเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวผนวกกับเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอลง ส่งผลให้ปีนี้ตลาดปรับลดประมาณการรายได้บริษัทจดทะเบียนของยุโรป จนเป็นเหตุให้มูลค่าตลาดหุ้นยุโรปมีความน่าสนใจลดลง อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นยุโรปมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อเล็กน้อย โดย STOXX Europe 600 มีแนวต้าน 500-510 จุด ณ ค่าเฉลี่ย Forward P/E Ratio เฉลี่ย 10 ปีที่ 14.46x จากอานิสงส์ของสภาพคล่องในระบบที่มากขึ้น หลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ ECB ดังนั้นด้วย Upside ของตลาดหุ้นยุโรปที่เริ่มจำกัดทำให้เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป และแนะนำรอจังหวะขายทำกำไรตามระดับแนวต้าน

Figure 3

The six-month growth rate of the Euro Area LEI continued to signal a potential recession ahead



Rising inventory levels put pressure on revenues.

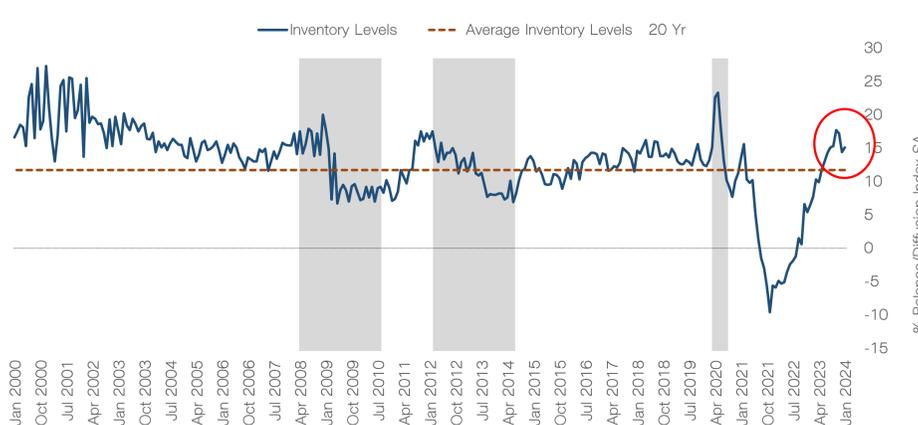
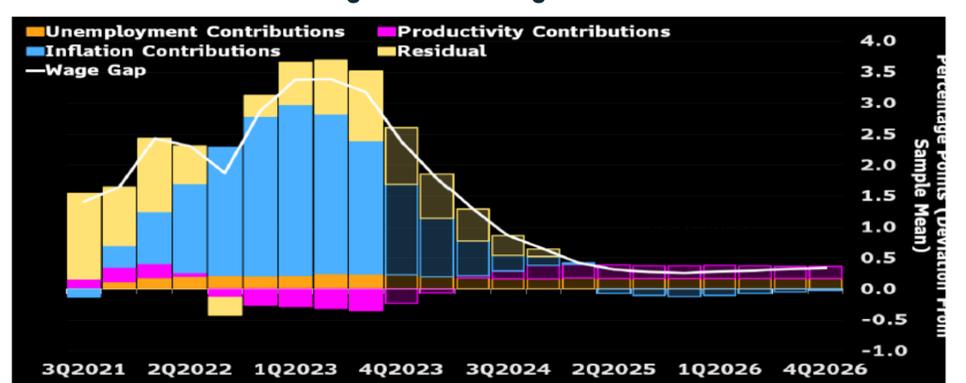


Figure 4

Lower Inflation Might Cause Wage Growth to Moderate



Valuation STOXX Europe 600



TOPIC FOCUS

Japan's Nikkei hits 34-year peak, signals to limit upside

ดัชนี Nikkei 225 ปรับตัวขึ้นไปแตะระดับสูงสุดในรอบ 34 ปี สวนทางกับเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่หดตัว โดย GDP ปรับตัวลงติดต่อกัน 2 ไตรมาส โดยหดตัว 0.4% ไตรมาส 4 ปี 2023 และหดตัว 3.3% ไตรมาสก่อนหน้า บ่งชี้การเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค (Technical Recession) ซึ่งเกิดจากการบริโภคภายในประเทศและการลงทุนในภาคเอกชนหดตัวลง อีกทั้งยังพบกับข้อบ่งชี้ถึงแนวโน้มเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะปรับตัวลงดังนี้

- การบริโภคภายในประเทศยังมีแนวโน้มปรับตัวลง เนื่องจากอัตราค่าจ้างที่แท้จริงยังคงปรับตัวลง จากอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังจากช่วงที่เกิดโรคระบาด ในขณะที่การเติบโตของค่าจ้างปรับตัวขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า ส่งผลให้อัตราค่าจ้างที่แท้จริงยังคงติดลบ อีกทั้งจากโครงสร้างประชากรที่เข้าสู่วัยผู้สูงอายุ พบว่าวัยแรงงาน (อายุ 15 - 64 ปี) และวัยเด็ก (อายุ 0 - 14 ปี) ที่จะเติบโตเป็นวัยแรงงานในอนาคตมีสัดส่วนลดน้อยถอยลง ดังนั้นแม้ว่าตัวเลขอัตราการว่างงานจะลดลงต่ำกว่าในอดีต แต่ไม่ได้สะท้อนกำลังการผลิตของประเทศเพิ่มขึ้น อีกทั้งตัวเลขยอดขายปลีก (Retail Sales) ของญี่ปุ่นปรับตัวลง 2.9%MoM ในเดือน ธ.ค. 2023 บ่งชี้การจับจ่ายใช้สอยของคนญี่ปุ่นลดลง ส่งผลให้การบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มลดลง
- การกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางภาครัฐยังถูกกดดันจากภาวะการเงินตึงตัว เนื่องจาก Debt to GDP ของญี่ปุ่นอยู่ในระดับค่อนข้างสูงที่ 263.9% ในปี 2022 เนื่องจากการใช้นโยบายควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve Control) โดยการซื้อพันธบัตรอายุ 10 ปีอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ภาครัฐถูกกดดันจากภาวะทางการเงินที่ค่อนข้างตึงตัว
- การส่งออกมีแนวโน้มปรับตัวลงในช่วงกลางปี 2024 เนื่องจากมีแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทิศทางนโยบายทางการเงินของ Fed หรือ BoJ ซึ่งหาก Fed ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย หรือ BoJ ยุติการใช้นโยบายผ่อนคลายพิเศษ จะส่งผลให้ Yield Spread แคบลง เป็นเหตุให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ และจาก Figure 5.2 พบว่าเมื่อเงินเยนแข็งค่า มักส่งผลให้การส่งออกลดลง อีกทั้ง Figure 6.2 พบว่าประเทศที่ญี่ปุ่นมีการส่งออกสุทธิมากที่สุดคือสหรัฐฯ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงด้านค่าเงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์จึงค่อนข้างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตามทางเรามองว่าดัชนี Nikkei 225 ที่ขึ้นมาทดสอบจุดสูงสุดเดิมเมื่อปี 1989 ยังพอมี Upside ในช่วงนี้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่นเริ่มปรับตัวลง จากแนวโน้มการบริโภคภายในประเทศที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินของ BoJ อาจเลื่อนออกไป และอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลง แต่ยังคงสูงกว่ากรอบเป้าหมายของ Fed เป็นเหตุให้ Fed มีแนวโน้มในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายล่าช้ากว่าที่นักลงทุนคาด ประกอบกับ Earning ของหุ้นญี่ปุ่นในปี 2024 คาดจะปรับตัวสูงขึ้น 21% ส่งผลให้ Fund Flow ยังคงไหลเข้าหุ้นญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่อง บ่งชี้ว่านักลงทุนยังมีความเชื่อมั่นในตลาดหุ้นญี่ปุ่น อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory มองว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอตัวลงในช่วงกลางปี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นในเชิงลบ อีกทั้งเมื่อพิจารณา Valuation พบว่าอยู่ในระดับค่อนข้างแพง จาก Forward PE อยู่ที่ระดับ 22 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ระดับ 20 เท่า ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้เริ่มทยอย Take Profit หุ้นญี่ปุ่น

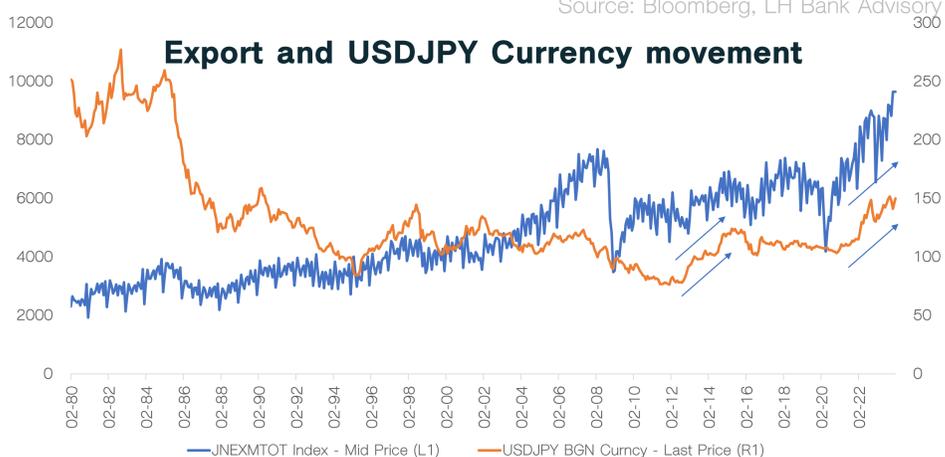
Figure 5

Nikkei 225 movement into Recession



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

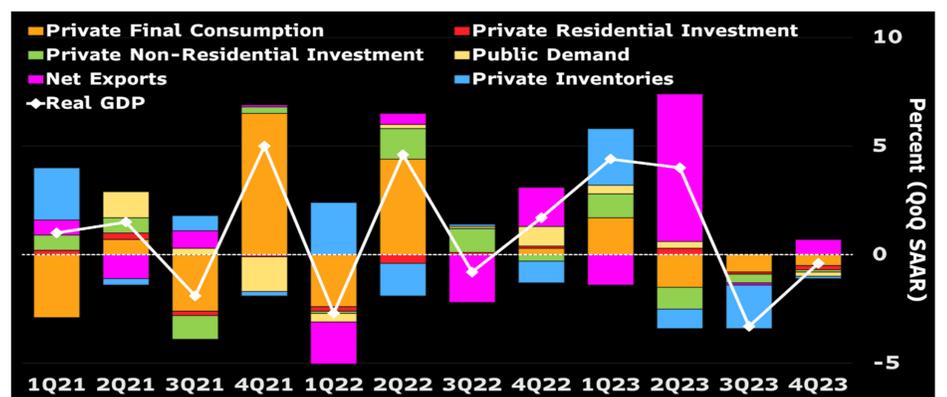
Export and USDJPY Currency movement



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

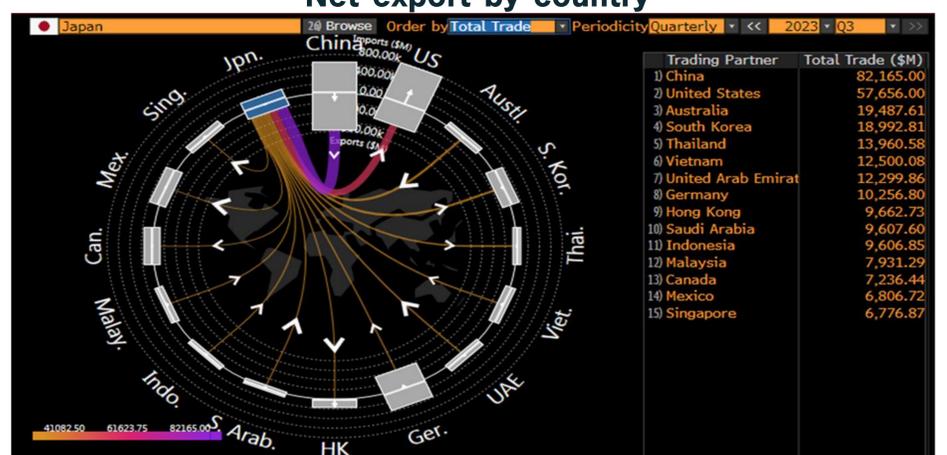
Figure 6

Real GDP Japan Contribution



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Net export by country



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

Equity

<p>US</p>	<p>K-USA-A(A) AFMOAT-HA</p>	<p>ดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) เพิ่มขึ้น 0.9%YoY ในเดือนม.ค. สูงกว่าการคาดการณ์ของตลาดที่ 0.6%YoY ขณะที่ยอดค้าปลีกลดลง 0.8%MoM ในเดือนม.ค. จากที่ +0.4% MOM ในเดือนธ.ค. และต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะลดลง 0.1%MoM และการผลิตภาคอุตสาหกรรมลดลง 0.1%MoM ขณะที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 0.3%MoM บ่งชี้ว่าผลของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ส่วนตัวเลขเงินเฟ้อแม้จะสูงกว่าคาด แต่ยังคงอยู่ในทิศทางที่ชะลอตัวลง สะท้อนการชะลอตัวแบบ Soft Landing ทางเราจึงยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ</p>
<p>Europe</p>	<p>EHD KT-EUROSM</p>	<p>ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นจากรายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ที่ออกมาสดใส ซึ่งรับอานิสงส์จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ อันเป็นคู่ค้าสำคัญที่มีความแข็งแกร่ง ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.8% YoY ในเดือนม.ค. เข้าใกล้เป้าหมายที่ 2% จึงมีโอกาสที่ ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยก่อนทาง Fed ขณะที่ตัวเลขทางเศรษฐกิจของยุโรปยังคงอ่อนแอ โดยสินค้าคงคลังปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการเร่งระบายสินค้าคงคลัง (Destocking) ทำให้คำสั่งซื้อใหม่หดตัวและส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจให้ชะลอตัวลงตาม ทางเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป</p>
<p>Japan</p>	<p>SCBJAPAN(A) TMBJPNAE</p>	<p>GDP หดตัวลงติดต่อกัน 2 ไตรมาส บ่งชี้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค จากการบริโภคภายในประเทศที่หดตัว สะท้อนจากตัวเลขยอดค้าปลีกหดตัว 2.9%MoM ในเดือนธ.ค. เนื่องจากค่าจ้างที่แท้จริงยังคงปรับตัวลง ส่งผลต่อความสามารถในการใช้จ่ายใช้สอยที่ลดลง ทำให้ BOJ อาจเลื่อนการกลับทศนโยบายการเงินออกไป อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณา Valuation พบว่าอยู่ในระดับค่อนข้างแพง จาก Forward P/E อยู่ที่ระดับ 22 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ระดับ 20 เท่า จึงแนะนำให้เริ่มทยอย take profit ตลาดหุ้นญี่ปุ่น</p>
<p>China</p>	<p>ABCA-A UOBSSGC</p>	<p>จีนประกาศคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปี ไว้ที่ 3.45% และประกาศลดดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปี ลง 25 bps สู่ 3.95% ซึ่งเป็นการปรับลดเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2023 บ่งชี้ว่าทางการจีนมุ่งสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์มากขึ้นเพื่อกระตุ้นกำลังซื้อ พร้อมอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบจำนวน 1.45 ล้านล้านหยวน (2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ผ่านโครงการ MLF (Medium-term Lending Facility Rate) เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ ส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวในลักษณะ Bear Rally ในครั้งแรกของปีนี้</p>
<p>India</p>	<p>KT-INDIA-A TMBINDAE</p>	<p>ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้น ตาม Sentiment ตลาดหุ้นทั่วโลก หลังจากประกาศผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ และยุโรป ที่ออกมาสูงกว่าคาด อีกทั้งตัวเลข PMI ภาคบริการออกมาที่ระดับ 62.0 ซึ่งสูงกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 61.8 บ่งชี้เศรษฐกิจสามารถขยายตัวได้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าสามารถทยอยสะสมหุ้นอินเดียเพื่อคาดหวังผลตอบแทนระยะยาว</p>
<p>Vietnam</p>	<p>PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A</p>	<p>ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นมาสูงกว่าระดับ 1,200 จุด เนื่องจากภาครัฐเตรียมจัดสรรงบประมาณ 2.682 หมื่นล้านดอลลาร์ ในปี 2024 โดยมุ่งเน้นพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมเป็นส่วนใหญ่ และพิจารณาขยายมาตรการยกเว้นวีซ่าแก่พลเมืองต่างประเทศ เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยว ส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มเติบโตสูง อีกทั้งได้รับแรงหนุนจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่แข็งแกร่ง ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการเข้าลงทุนในระยะยาว</p>
<p>Thailand</p>	<p>KKP SET50 ESG ABSM</p>	<p>ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเป็นบวกได้เล็กน้อย ตาม Sentiment ของตลาดหุ้นจีนที่เปิดฉากหลังวันตรุษจีน ประกอบกับตอบรับนักท่องเที่ยวจีนที่เข้ามาในประเทศค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตามจากการประกาศตัวเลข GDP ออกมาต่ำกว่าคาด เข้ามากดดันตลาดหุ้นไทย ดังนั้นทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลาง</p>

Fixed Income

<p>Domestic Bond</p>	<p>KKP PLUS LHSTPLUS-A</p>	<p>รายงานตัวเลข GDP ไทยในปี 2023 ขยายตัวเพียง 1.9% ชะลอตัวจากการขยายตัว 2.5% ในปี 2022 อีกทั้ง GDP ไตรมาส 4/2023 ติดลบ 0.6%QoQ จึงมีการเรียกร้องให้ กนง. พิจารณาลดอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้มีโอกาสที่ ธปท. ใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ซึ่งจะส่งผลให้ราคาตราสารหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนตราสารหนี้ระยะยาว</p>
<p>Foreign Bond</p>	<p>ABGFIX-A MUBONDUH-A</p>	<p>จากการประชุม FOMC ยังคงมีท่าที Hawkish เนื่องจากกรรมการ Fed ให้ความเห็นว่าเงินเฟ้ออาจจะอยู่ในระดับสูงอีกนาน จึงไม่เห็นด้วยกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่เร็วเกินไป ส่งผลให้ในสัปดาห์ที่ผ่านมา Bond Yield เริ่มปรับตัวอยู่ในกรอบแคบๆ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่า ณ ระดับราคาของตราสารหนี้ในขณะนี้ น่าสนใจ</p>

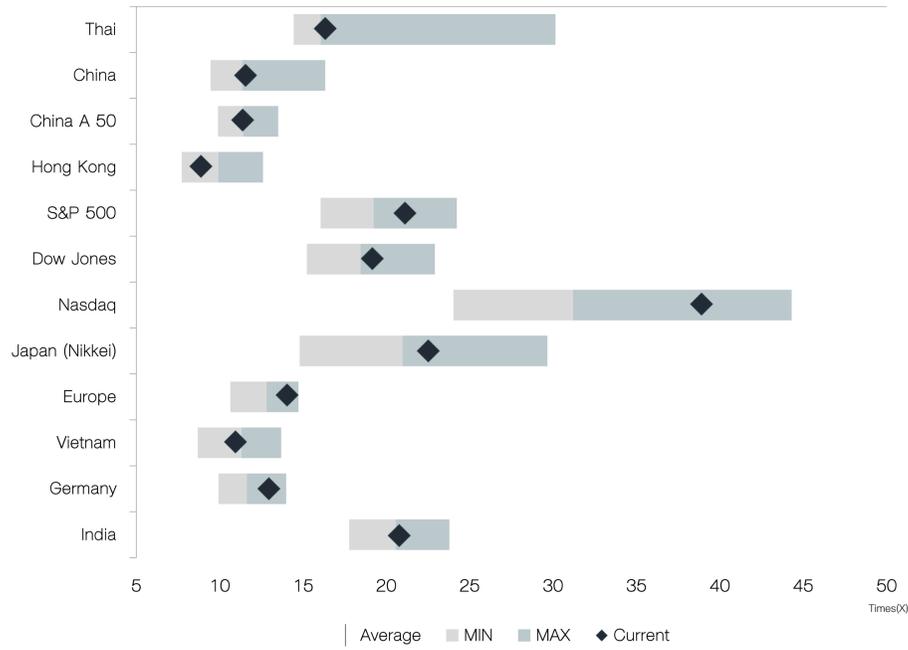
Alternative Asset

<p>Property/REIT</p>	<p>PRINCIPAL GIF</p>	<p>อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ในยุโรปกำลังประสบความเสี่ยงหนี้สูง 1.50 ล้านล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง ทำให้ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ ตกต่ำ และราคาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลดลง 10%YoY ในปี 2023 ขณะที่สหรัฐฯ ประสบปัญหาในการรีไฟแนนซ์และจำนวนผู้เช่าสำนักงานที่ลดลง ส่งผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์อย่างหนัก ทำให้เกิดความกังวลว่าจะเกิดภาวะถดถอยทั่วโลก ดังนั้นด้วยดอกเบี้ยคงอยู่ในระดับสูงยาวนานกว่าที่ตลาดเคยคาด ทางเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลาง</p>
<p>Gold</p>	<p>SCBGOLDH</p>	<p>อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นปัจจัยเชิงลบสำหรับสินทรัพย์ที่ไม่ให้ผลตอบแทนอย่างทองคำ เนื่องจากจะผลักดันให้เกิดต้นทุนเสียโอกาสในการลงทุนในทองคำเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ด้วยอุปสงค์ทองคำที่แข็งแกร่ง ทั้งธนาคารกลางเพิ่มการซื้อทองคำแท่ง อัตราเงินเฟ้อชะลอตัว และหากเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างรุนแรงในปีหน้า ทำให้การกระจายสินทรัพย์ลงทุนในทองคำจึงยังมีความน่าสนใจ</p>
<p>Oil</p>	<p>KT-ENERGY</p>	<p>ราคาน้ำมันจะปรับขึ้นในช่วงสองสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่การฟื้นตัวในขณะนี้ดูเหมือนจะบ่งชี้ว่าจะหมดลง หลังตัวแทนของรัฐบาลสหรัฐฯ จะเดินทางเยือนตะวันออกกลางในเร็ว ๆ นี้ เพื่อผลักดันการเจรจาข้อตกลงหยุดยิงชั่วคราว และการปล่อยตัวประกันที่ถูกกลุ่มฮามาสควบคุมตัวในฉนวนกาซา ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางต่อน้ำมัน ทางเทคนิค Brent แกว่งตัวทดสอบ 83 ดอลลาร์/บาร์เรล และอาจมี Upside ได้อีก 10% หากความตึงเครียดของสงครามรัสเซียกับยูเครน และพื้นที่ตะวันออกกลางกลับมาบานปลาย</p>
<p>Thematic</p>	<p>LHCYBER-A</p>	<p>ราคาหุ้นกลุ่ม Cybersecurity เผชิญความผันผวนหลังมีปัจจัยกดดันเรื่องการประกาศผลประกอบการและตลาดเกิดแรงขายทำกำไรหลังกังวลว่า Fed เลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยออกไปกลางปี และลดจำนวนครั้งลดดอกเบี้ยปีนี้จาก 6-7 ครั้ง เป็น 4-5 ครั้ง อย่างไรก็ตามกระแส AI ที่ยังเติบโตได้แรงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนให้กลุ่ม Cybersecurity เติบโตตาม ทั้งนี้ทางเราแนะนำ Buy on dip เมื่อ The Global X Cybersecurity ETF (BUG) ณ ระดับ 27 จุด</p>

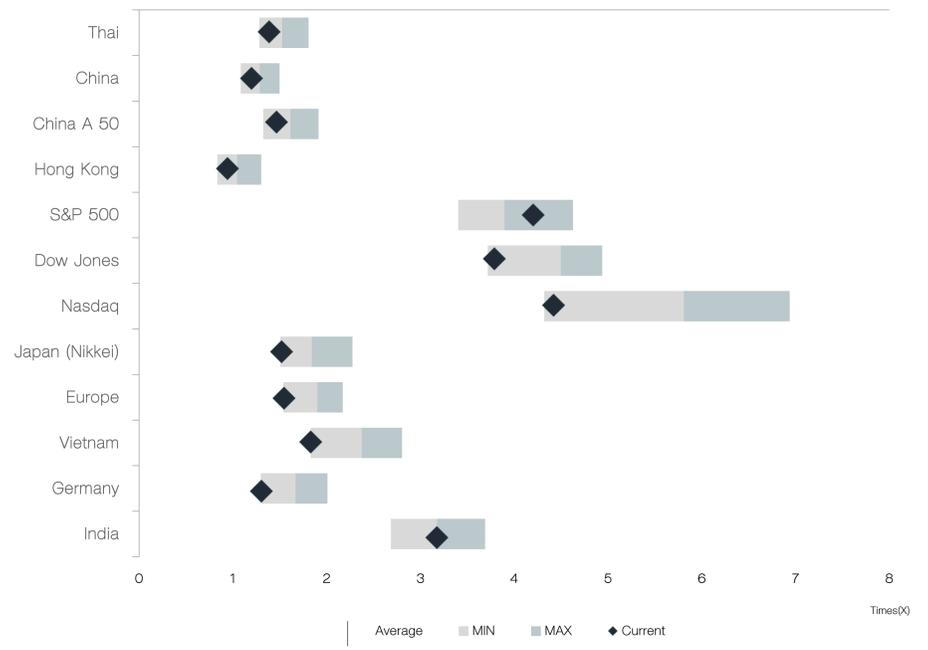


MARKET EVENT AND VALUATION

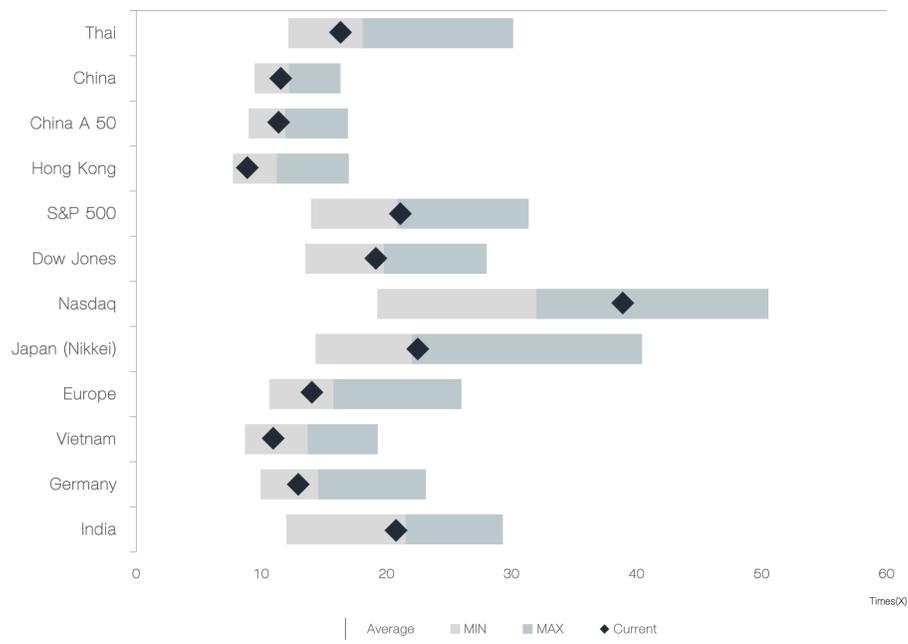
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



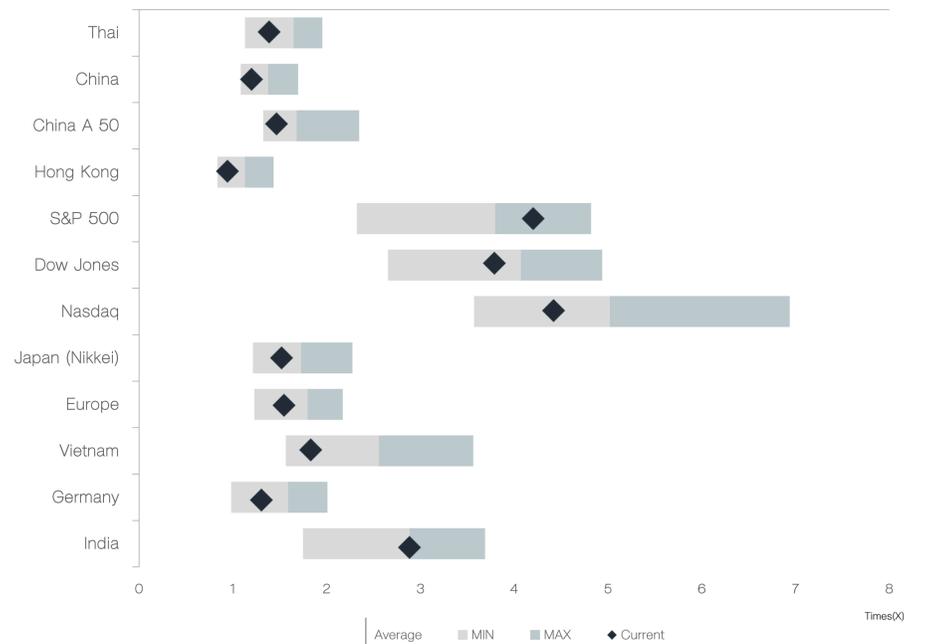
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 22 Feb 2024

THANK YOU



ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!