HEDGE *OR* UNHEDGE

● จากสัญญาณ Higher for Longer ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงถูกปกคลุมด้วยความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย เมื่อพิจารณาเหตุการณ์ในอดีตพบว่าดอลลาร์แข็งค่าจากการที่ดอลลาร์เป็น Safe Haven อย่างไรก็ตามอัตราการเติบโตของ Debt/GDP เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลต่อความเสี่ยงด้านเครดิตของสหรัฐฯ เป็นเหตุให้ในระยะยาวดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลง จึงสรุปได้ว่าทาง LH Bank Advisory แนะนำกลยุทธ์ Unhedge สำหรับการลงทุนในระยะสั้น และแนะนำกลยุทธ์ Hedge สำหรับการลงทุนในระยะยาว

● บรรยากาศตลาดลงทุนในเดือนพฤศจิกายนเป็นไปในทางผ่อนคลาย หลังตลาดคาดหวังธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed)หยุดขึ้นดอกเบี้ย และผลตอบแทนพันธบัตรทำจุดสูงสุด (Peak yield) ไปแล้ว ทาง LH Bank Advisory เราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ (Bond Yield) ยังมี Upside อยู่จากโอกาสที่Fedปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในอนาคต เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อสหรัฐยังคงสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% ซึ่งทางเรายังไม่ปิดความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีโอกาสเข้าสู่ภาวะถดถอยจากผลของ Higher for Longer ทำให้กลยุทธ์ Emphasis on Consistency นี้สามารถสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแม้ในยามที่จังหวะตลาดแย่

● ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ได้ปรับนโยบายควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Curve Control) โดยเพิ่มความยืดหยุ่นให้ 10Y Bond Yield เคลื่อนไหวเกิน 1% ได้เล็กน้อย นอกจากนี้ รัฐบาลญี่ปุ่นได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีมูลค่ากว่า 1.13 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐโดยมีเป้าหมายที่จะกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและช่วยเหลือภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาเงินเฟ้อ ทางเราแนะนำให้ Let profit run และหาจังหวะปรับลดน้ำหนักการลงทุนจากแนวโน้มนโยบายการเงินของญี่ปุ่นที่มีโอกาสเปลี่ยนจากผ่อนคลายมาเป็นตึงตัวมากขึ้น

LH BANK

SSF
RMF

SSF / RMF
พิชิตภาษี
กองดีกองเด่น
คัดเน้นๆ ลดหย่อนเต็มที่

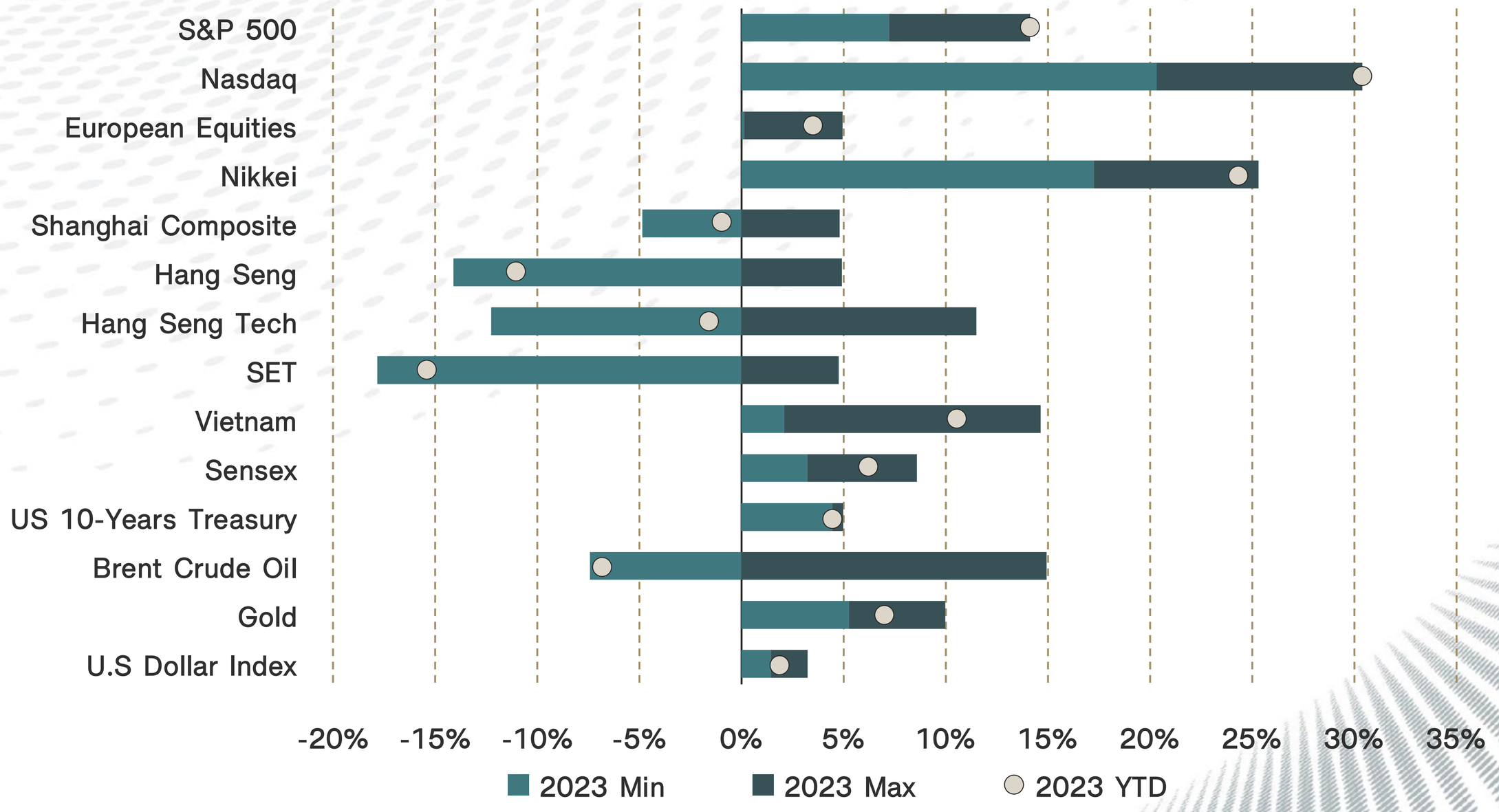
ลงทุนได้แล้ววันนี้!
ที่ทุกสาขาของธนาคาร หรือแอป Profita

หมายเหตุ: การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ASSETS IN REVIEW

LH BANK ADVISORY

Selected asset performance , 2023 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 09 NOV 2023

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
13-Nov-23	India	CPI (YoY) (Oct)		5.02%
14-Nov-23	US	Core CPI (MoM) (Oct)		0.3%
		Core CPI (YoY) (Oct)		4.1%
		CPI (YoY) (Oct)		0.4%
		CPI (MoM) (Oct)		3.7%
15-Nov-23	Japan	GDP (QoQ) (Q3)		1.2%
		GDP (YoY) (Q3)		4.8%
	UK	CPI (YoY) (Oct)		6.7%
	US	Core Retail Sales (MoM) (Oct)		0.6%
16-Nov-23	US	Philadelphia Fed Manufacturing Index (Nov)		-9.0
17-Nov-23	EU	CPI (YoY) (Oct)		2.9%
	US	Building Permits (Oct)		1.471M

TOPIC FOCUS

LH BANK ADVISORY

Hedge or Unhedge?

จากการที่ Fed คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุม FOMC ครั้งล่าสุดและตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่เริ่มชะลอตัวและต่ำกว่าคาดการณ์ และความอ่อนแอของข้อมูลการจ้างงานในสหรัฐฯ หนุนการลดความเข้มงวดในการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ในอนาคต ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ชะลอตัวลง ด้วยเหตุนี้ FedWatch Tool จึงมองว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้นเป็นช่วงกลางปี 2024 เป็นเหตุให้ Dollar Index ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา ในทางกลับกันตัวเลขเงินเฟ้อคงอยู่ในระดับสูงกว่าเป้าหมาย อีกทั้งในช่วงปลายปีมีสัญญาณคำสั่งซื้อสินค้าใหม่เพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่า Fed จะดำเนินนโยบายเข้มงวดต่อไป และ Dollar Index จะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 103 – 108 ถึงช่วงต้นปี 2024

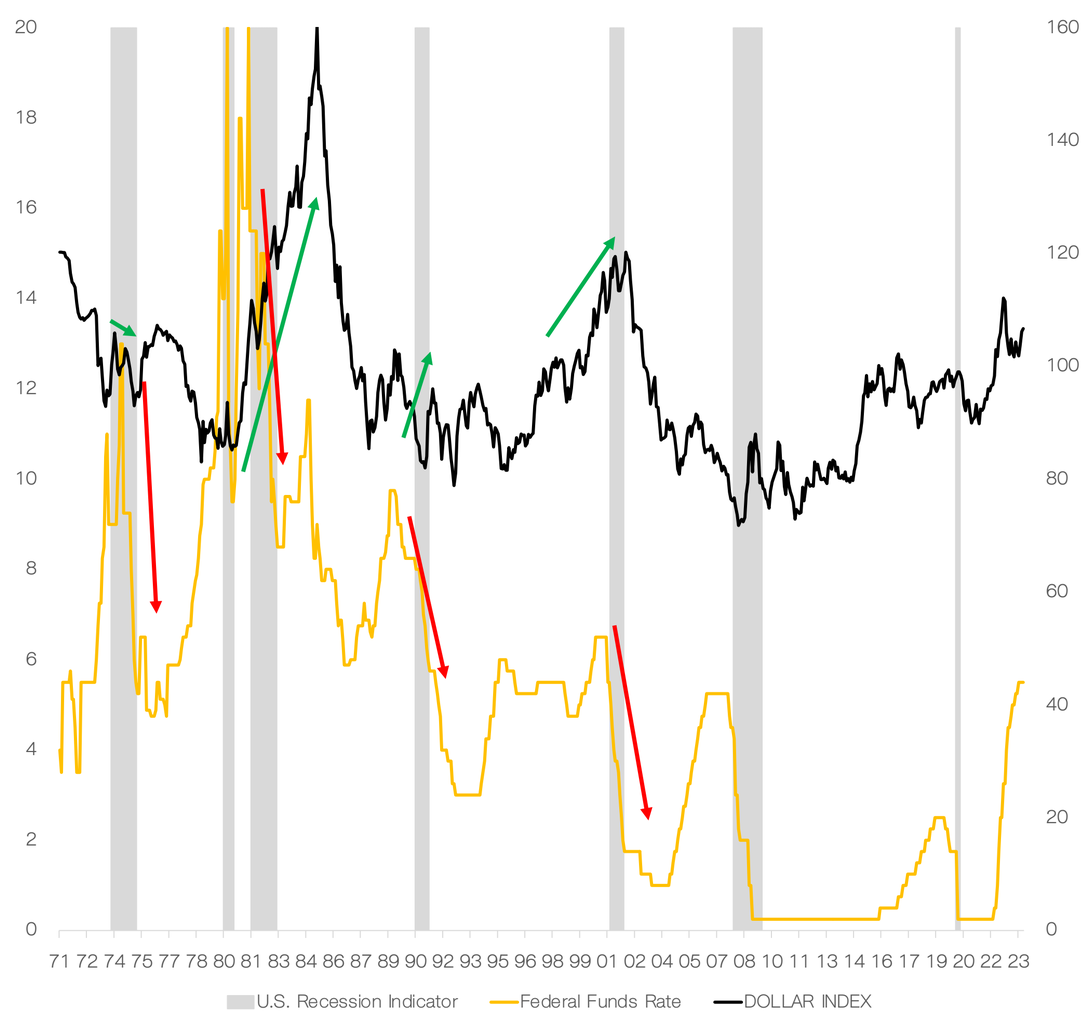
อย่างไรก็ตามจากสัญญาณ Higher for Longer ทำให้ต้นทุนเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ตัวเลขผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2023 ปรับตัวลดลงจากช่วงที่ผ่านมา อีกทั้งตัวเลขอัตราว่างงานที่ปรับตัวสูงขึ้นที่ระดับ 3.9% ซึ่งสูงที่สุดตั้งแต่ต้นปี 2022 จึงทำให้เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังคงถูกปกคลุมด้วยความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย เมื่อเกิดเศรษฐกิจถดถอย Fed มักจะลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งในสถานการณ์ปกติเมื่อดอกเบี้ยของสหรัฐฯ อยู่ในระดับต่ำ พันธบัตรสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนต่ำนักลงทุนจึงหาสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ส่งผลให้ดอลลาร์อ่อนลง อย่างไรก็ตามข้อมูลในอดีตปี 1981 และปี 2001 พบว่าสหรัฐฯ เผชิญกับเศรษฐกิจถดถอย ส่งผลให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ค่าเงินดอลลาร์กลับแข็งค่าขึ้น เนื่องจากในช่วงที่เศรษฐกิจเกิดความไม่แน่นอนจะส่งผลให้นักลงทุนหันมาถือสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างดอลลาร์มากขึ้น เพราะ 1) ดอลลาร์เป็นสกุลเงินที่ใช้อย่างแพร่หลาย โดยธนาคารกลางทั่วโลกมีสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเกือบ 60% อยู่ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ 2) ดอลลาร์เป็นสกุลเงินหลักที่ใช้ในการค้าระหว่างประเทศ และธุรกรรมในตลาดการเงิน ดังนั้นทางเราประเมินว่าด้วยเวลานี้เศรษฐกิจสหรัฐเผชิญความไม่แน่นอน ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์ยังคงแข็งค่าในระยะสั้นจึงแนะนำใช้กลยุทธ์ไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

เมื่อพิจารณจากความเสี่ยงด้านเครดิตของสหรัฐฯ นอกจาก Debt/GDP ที่มีสัดส่วนสูง ตามที่กล่าวในหัวข้อ Gold Supercycle (ในหัวข้อสัปดาห์ที่ 6-10 พ.ย. 2023) พบว่าในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา การเติบโตของหนี้สินสูงกว่าการเติบโตของ GDP อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ทางกระทรวงการคลังมีแผนออกพันธบัตรใหม่ในสัปดาห์หน้า และไตรมาส 1 ปี 2024 ซึ่งส่งผลให้หนี้ของสหรัฐฯ พุ่งสูงขึ้น เป็นเหตุให้มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้น เมื่อเกิดเศรษฐกิจถดถอยปัจจัย Debt/GDP จะเข้ามาซ้ำเติมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งอาจถูกปรับลดการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ส่งผลกระทบเชิงลบต่อค่าเงินดอลลาร์ ดังนั้นการลงทุนระยะยาวจึงแนะนำกลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

กล่าวโดยสรุปทางเราแนะนำกลยุทธ์ไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับการลงทุนในระยะสั้น และแนะนำกลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับการลงทุนในระยะยาว

Figure 1

Dollar Index Movement in US Recession



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2

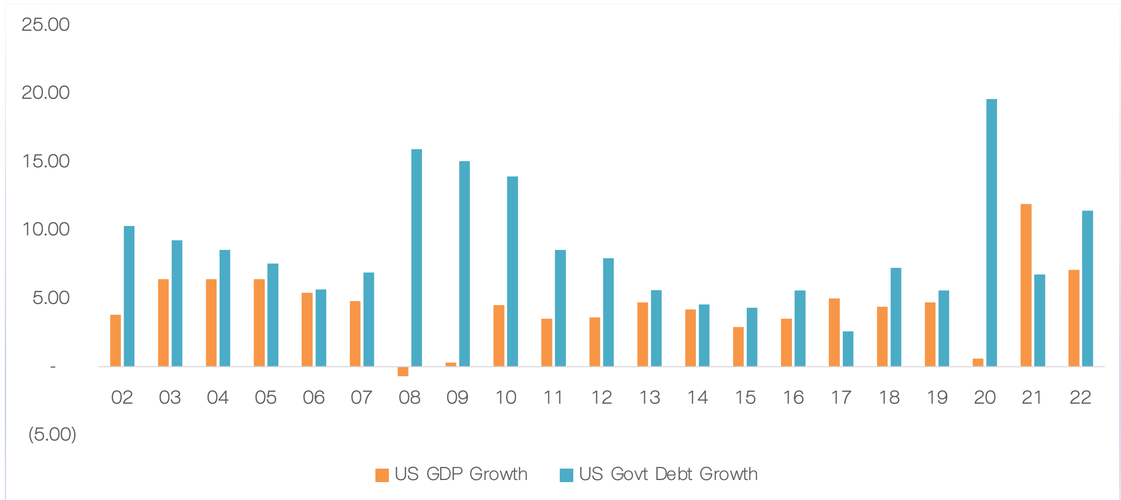
Returns of the USD During Global Recessionary Periods

Recessionary period	USD returns over the period
31 Oct 1990 to 30 Apr 1991	+9.9%
31 Oct 1991 to 31 Mar 1992	-0.3%
31 Aug 1992 to 31 Jan 1993	+17.2%
31 Aug 1993 to 31 Dec 1993	+3.1%
31 Mar 1996 to 31 May 1996	+1.5%
31 Oct 1998 to 31 Jan 1999	+2.5%
30 Apr 2001 to 31 Jan 2002	+3.8%
31 Aug 2002 to 30 Nov 2002	-0.5%
31 Oct 2008 to 31 May 2009	-7.5%
31 Oct 2011 to 29 Feb 2012	+3.4%
30 Jun 2012 to 31 Oct 2012	-2.1%
31 Jun 2013 to 31 Jul 2013	-0.2%
31 Jan 2015 to 31 Mar 2016	-0.2%
30 Oct 2019 to 31 Dec 2019	-1.9%
31 Mar 2020 to 31 Jul 2020	-5.8%
Average	**+1.5%**

Source: Schroders, Economics Group, February 2023. Recession is defined as the Global Wave falling below 50, and a declining one month change in the indicator. 607399

Source: Schroders, Economics Group

US GDP Growth is Less than US Government Debt Growth



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

LH BANK ADVISORY

Have We Already Passed the Peak for Bond Yields?

บรรยากาศตลาดลงทุนในเดือนพฤศจิกายนเป็นไปในทางผ่อนคลาย หลังแนวโน้มของอัตราผลตอบแทน (Bond Yield) ปรับตัวลงต่ำกว่า 5% โดยเริ่มจากการคงอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และต่อด้วยรายงานอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ที่ออกมา 3.9% แย่ลงกว่าเดือนก่อนที่ 3.8% ถือเป็นการส่งสัญญาณทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอตัว เป็นเหตุให้ตลาดคาดหวังว่าFedจะหยุดขึ้นดอกเบี้ย และทำให้นักลงทุนเกิดคำถามว่า <u>สถานการณ์ตลาดการลงทุนได้ผ่านจุดที่ผลตอบแทนพันธบัตรทำจุดสูงสุด (Peak yield) ไปแล้วหรือไม่</u>

ทั้งนี้การชะลอตัวทางเศรษฐกิจท่ามกลางภาวะดอกเบี้ยสูงและยาวนานกว่าที่คาด (Higher for Longer) ไม่ได้ผิดจากที่ทาง LH Bank Advisory ประเมินไว้ก่อนหน้า แต่ด้วยการมองภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอแบบ Soft landing ในเวลานี้นั้น อาจจะเป็นมุมมองที่ดีเกินไป เพราะการชะลอนี้ยังไม่เพียงพอที่จะกดดันให้อัตราเงินเฟ้อสหรัฐ เข้าสู่ระดับเป้าหมายที่ 2% สะท้อนจาก Figure 3 พบว่าสถานการณ์เงินเฟ้อระยะยาวยังดื้อดึงเหนือกว่าระดับเป้าหมาย ซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่Fedไม่สามารถผ่อนระดับความเข้มงวดของนโยบายการเงิน ขณะที่เมื่อมองย้อนไปในอดีตถือว่าภาคแรงงานที่ตลาดมองว่าอ่อนตัวลงนั้น ยังถือว่าอยู่ในระดับที่ตึงตัวกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอยู่ ดังนั้นทางเราคาดว่าผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ (Bond Yield) ยังมี Upside อยู่จากโอกาสที่Fedปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ในอนาคต และเหตุให้ Bond Yield จะยืนอยู่ในระดับสูงยาวนานไปอย่างน้อยถึงครึ่งปีแรกของ 2024 ขณะที่จาก Bond Yield ที่สูงได้ดึงดูดกระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดตราสารหนี้พร้อมช่วยให้ตลาดตราสารหนี้มีเสถียรภาพมากขึ้น

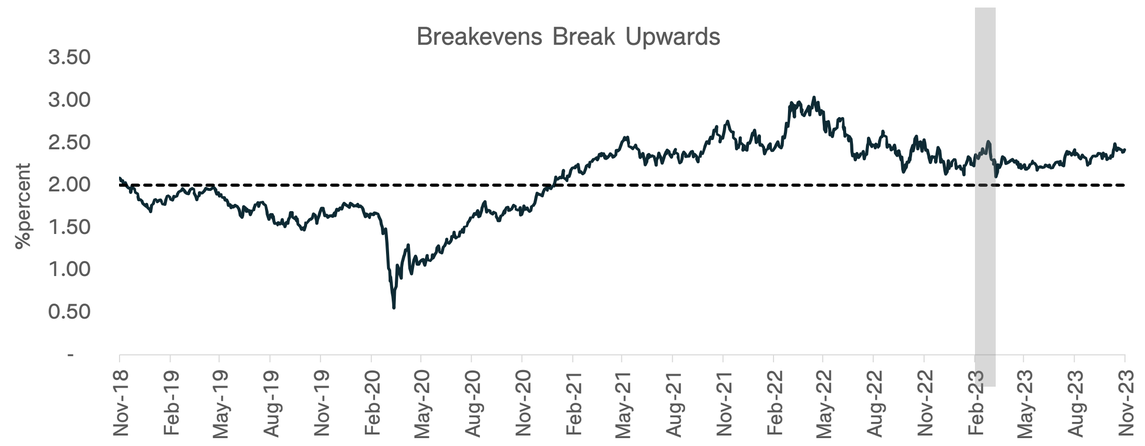
ดังนั้นในเวลานี้ด้วยภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีความแข็งแกร่งลดลง และ Bond Yield จะยืนอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ดัชนีตลาดหุ้นโลกมีความเสี่ยงผันผวนและปรับฐานที่รุนแรง ทางเราจึงแนะนำการลงทุนด้วย <u>กลยุทธ์ Emphasis on Consistency นี้สามารถสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแม้ในยามที่จังหวะตลาดแย่</u>

จาก Figure 4 แสดงถึงผลตอบแทนและความเสี่ยง (Risk & Return) ได้บ่งชี้ผลตอบแทนของตราสารหนี้ทั่วโลกเวลานี้สูงกว่า 4% และมีระดับความผันผวนที่ต่ำ พบว่า Duration ไม่เกิน 3 ปี มีความน่าสนใจทั้งให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น อีกทั้งยังได้อานิสงส์ที่ภาวะดอกเบี้ย Higher for Longer ขณะที่ตราสารหนี้กลุ่มประเทศเกิดใหม่ในฝั่งเอเชีย (Asia EM) มีผลตอบแทนในระดับที่น่าลงทุน และมีปัจจัยที่ทำให้ผลตอบแทนของตราสารหนี้ของกลุ่ม EM ต้องรักษาระดับที่สูง เนื่องจากดอกเบี้ยสหรัฐฯ อยู่ในภาวะ Higher for Longer ดังนั้นเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินสกุลท้องถิ่นทำให้นโยบายการเงินของ EM ต้องคงดอกเบี้ยในระดับสูง

ขณะที่การแบ่งสัดส่วนเงินทุนบางส่วนลงทุนในตราสารหนี้ที่ระดับ Investment Grade ขึ้นไปและมีค่า Duration ที่มากกว่า 3 ปี มีความสามารถป้องกันภาวะถดถอย (Recession Proof) ถือยังมีความน่าสนใจจากผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่สูงเช่นกัน แต่ด้วยทางเรายังเห็นความเสี่ยงของเศรษฐกิจจะประสบกับภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ ทั้งอัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้นและราคาที่ลดลงทั้งในตลาดสินทรัพย์เสี่ยง อย่าง หุ้น โดยมีสาเหตุจากภาวะดอกเบี้ย Higher for Longer ไปกดดันความสามารถในการจับจ่ายของผู้บริโภคให้ลดลงอีกด้วย

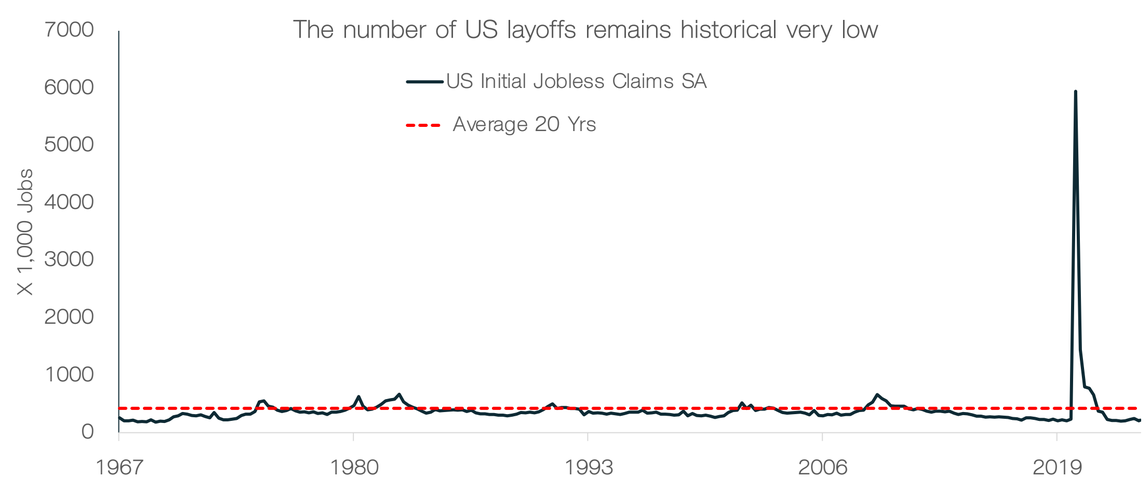
Figure 3

3.1 Market inflation predictions are the highest since the March bank Failures



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

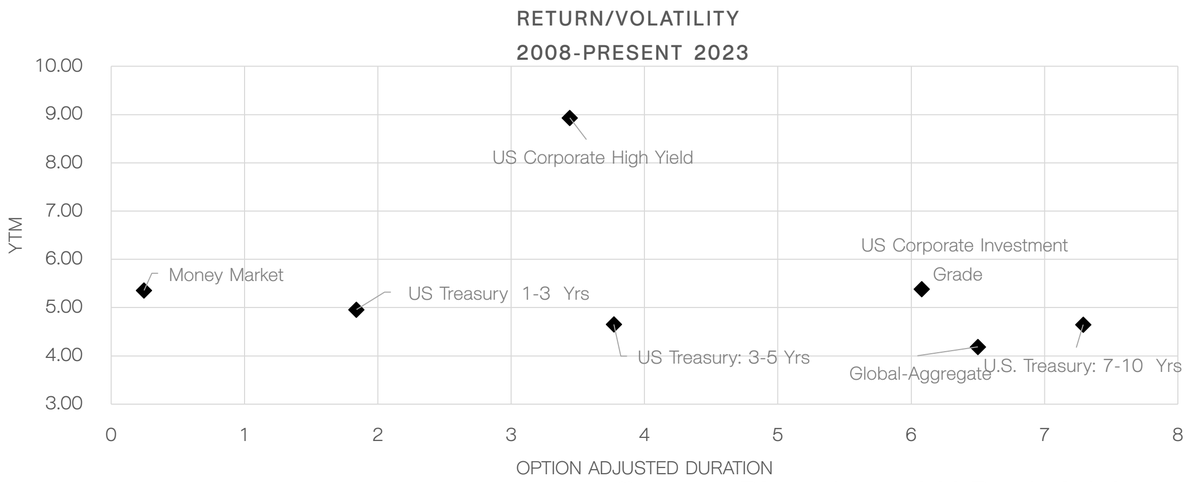
3.2 Still tight



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

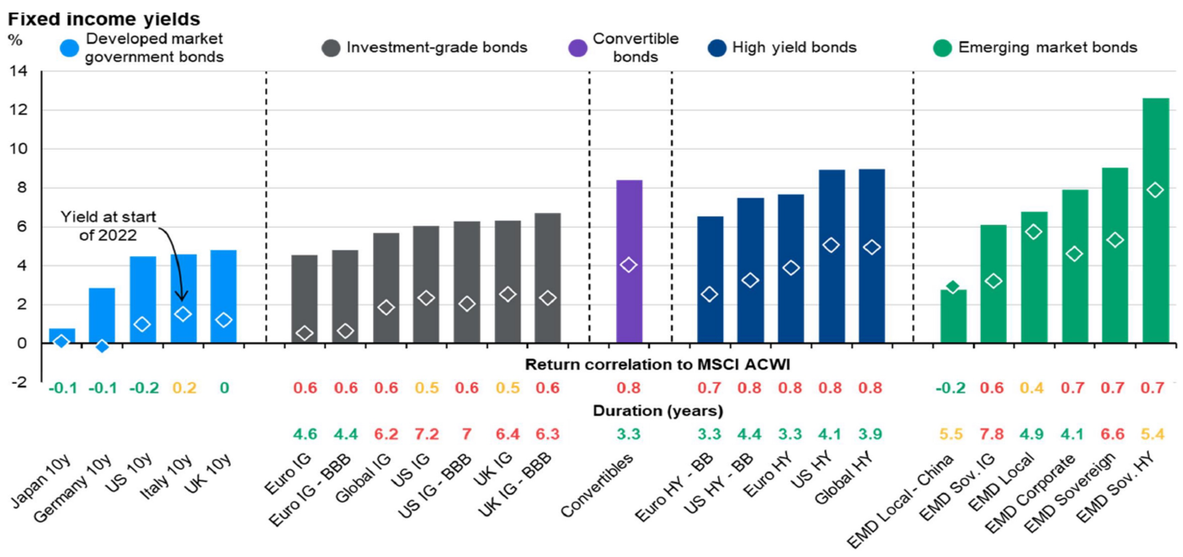
Figure 4

4.1 Fixed Income



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

4.2 Global Yield above 4%



Source: Mercer, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

LH BANK ADVISORY

Further flexibility on yield curve control

ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ตรึงอัตราดอกเบี้ยนโยบายระยะสั้นที่ระดับ -0.1% และคงอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond Yield) อายุ 10 ปีอยู่ที่ 0% ทั้งนี้ได้ปรับนโยบายควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Curve Control) เพื่อให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น โดยการกำหนดอัตราอ้างอิง (Reference Rate) ของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีที่ระดับ 1.0% แทนการกำหนดเพดานกรอบบน (Upper Limit) จึงสามารถเคลื่อนไหวเกิน 1.0% ได้เล็กน้อย ส่งผลให้ค่าเงินเยนอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ หลังแถลงการณ์นโยบายของ BOJ เนื่องจากนักลงทุนบางส่วนคาดการณ์ว่า BOJ จะยุติการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษ

อีกทั้งทาง BOJ ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ Core CPI ซึ่งไม่รวมราคาอาหารสดแต่รวมราคาพลังงานในปีงบประมาณ 2023 ขึ้นสู่ระดับ 2.8% จากเดิมที่ระดับ 2.5% และปรับ Core CPI ในปีงบประมาณ 2024-2025 ขึ้นสู่ระดับ 2.8% และ 1.7% จากเดิมที่ระดับ 1.9% และ 1.6% ตามลำดับ ทั้งนี้ เราคาดว่า BOJ จะเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นในต้นปีหน้าแบบค่อยเป็นค่อยไป แม้ว่าจะมีการปรับเพิ่มคาดการณ์แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ แต่ถือว่ายังอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

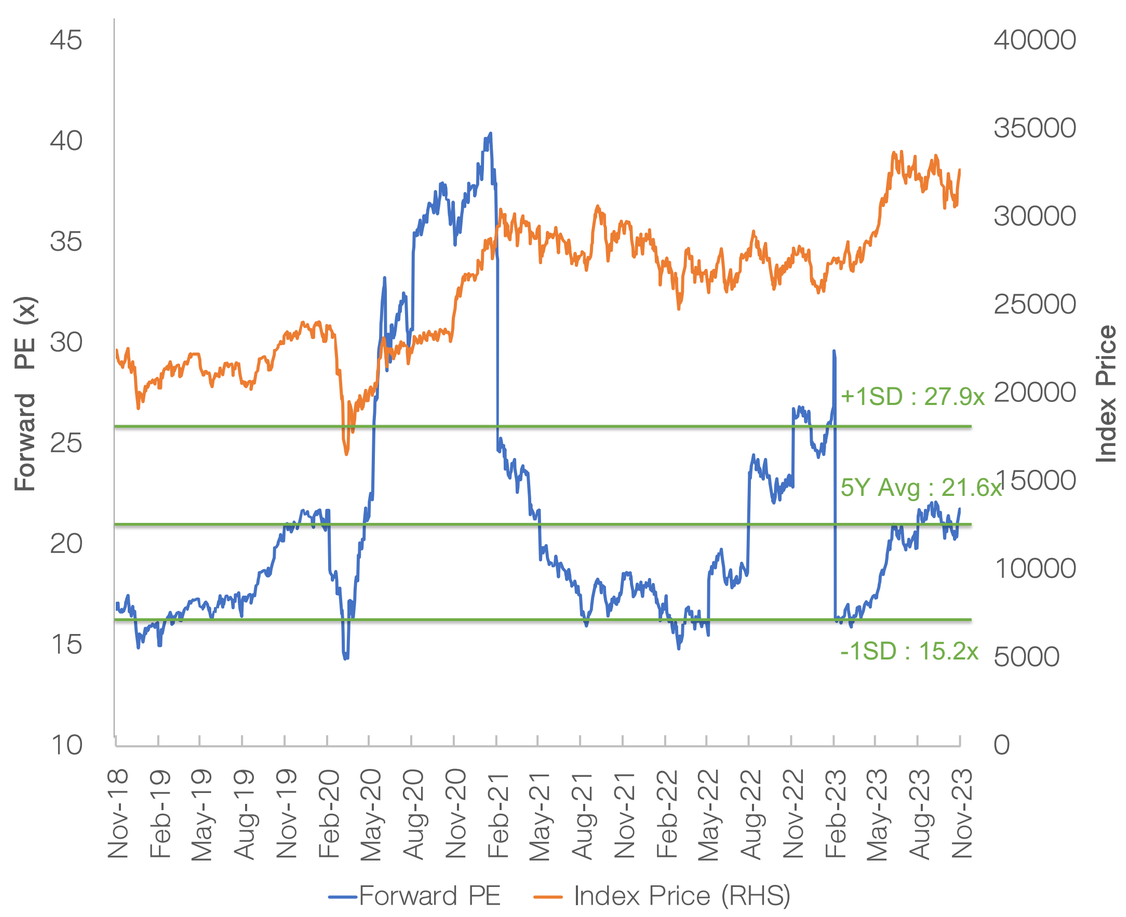
นอกจากนี้ รัฐบาลญี่ปุ่นได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีมูลค่ากว่า 1.13 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีเป้าหมายที่จะกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและช่วยเหลือภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาเงินเฟ้อ โดยมีการปรับลดภาษีให้กับประชาชนคนละ 40,000 เยน และแจกเงิน 70,000 เยนให้กับครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำ ซึ่งคาดว่ามาตรการดังกล่าวจะหนุนให้ GDP ขยายตัวได้เพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 1.2% ใน 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และทำให้บริษัทต่างๆ สามารถปรับขึ้นค่าจ้างได้

ทั้งนี้ ทาง BOJ จะพิจารณาค่าจ้างที่แท้จริง (Real Wage) ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงิน โดยค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน (Nominal Wage) ในเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 1.2% ขณะที่เงินเฟ้อที่รวมราคาอาหารสดแต่ไม่รวมค่าเช่าบ้านซึ่งใช้ในการคำนวณค่าจ้างที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 3.6% ส่งผลให้ค่าจ้างที่แท้จริงลดลง 2.4% ดังนั้น BOJ จะยังคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพื่อให้มั่นใจว่าค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะเพิ่มขึ้นมากกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายของ BOJ ที่ 2% ซึ่งการเติบโตของค่าจ้างแรงงานจะช่วยหนุนให้การบริโภคภายในประเทศเติบโต

เมื่อพิจารณามูลค่าของดัชนี Nikkei 225 ปัจจุบันค่า Forward PE Ratio อยู่ที่ระดับ 21.8 เท่า ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ระดับ 21.6 เท่า และคาดการณ์อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ปี 2024 และ 2025 ที่ 8.4% และ 10.8% ตามลำดับ ทั้งนี้การใช้จ่ายทางการคลังที่เพิ่มขึ้นจะทำให้หนี้ของญี่ปุ่นซึ่งมีขนาดเป็นสองเท่าของ GDP อยู่แล้ว จะแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นปรับตัวสูงขึ้นจากการระดมเงินทุนเพื่อนำมาใช้ในมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทางเราจึงแนะนำให้ใช้จังหวะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้น Let profit run และหาจังหวะปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น จากแนวโน้มนโยบายการเงินของญี่ปุ่นที่มีโอกาสเปลี่ยนจากผ่อนคลายมาเป็นตึงตัวมากขึ้น

Figure 5

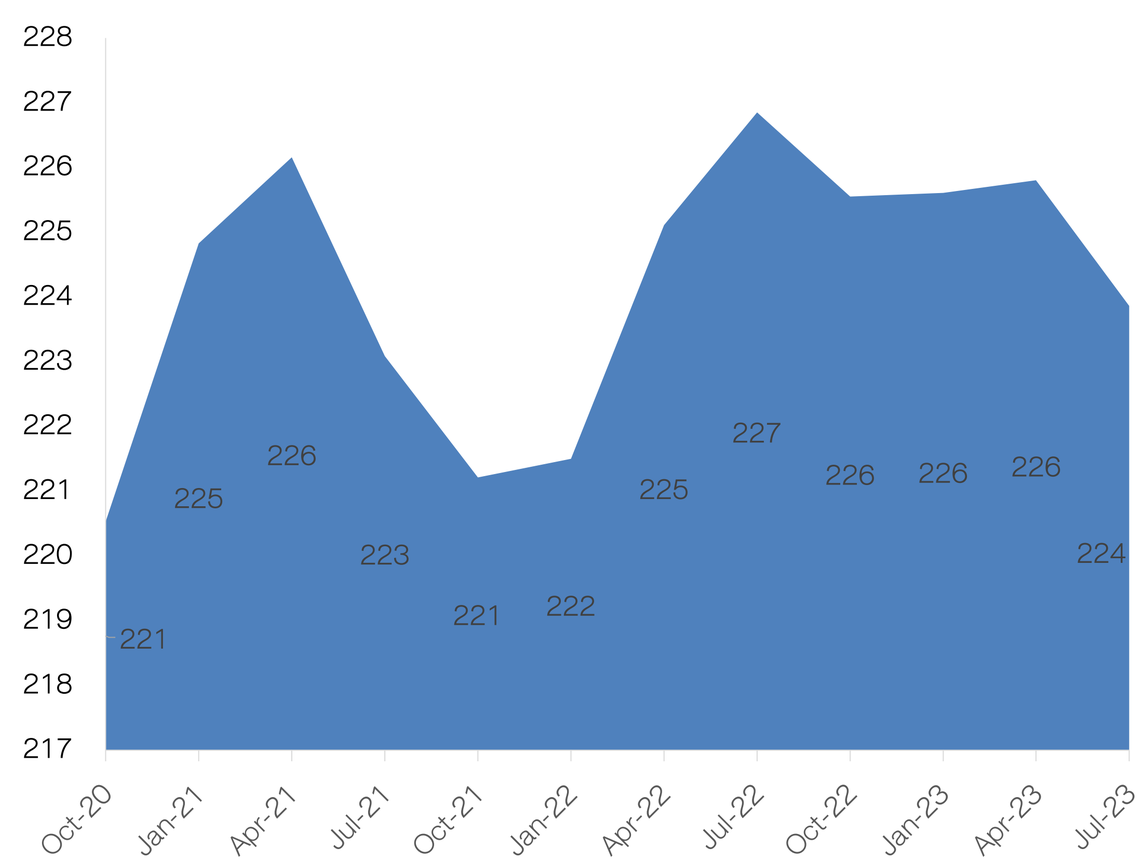
Nikkei 225 Index Forward PE Ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6

Japan Government Debt to GDP Ratio



Source: CEIC, LH Bank Advisory

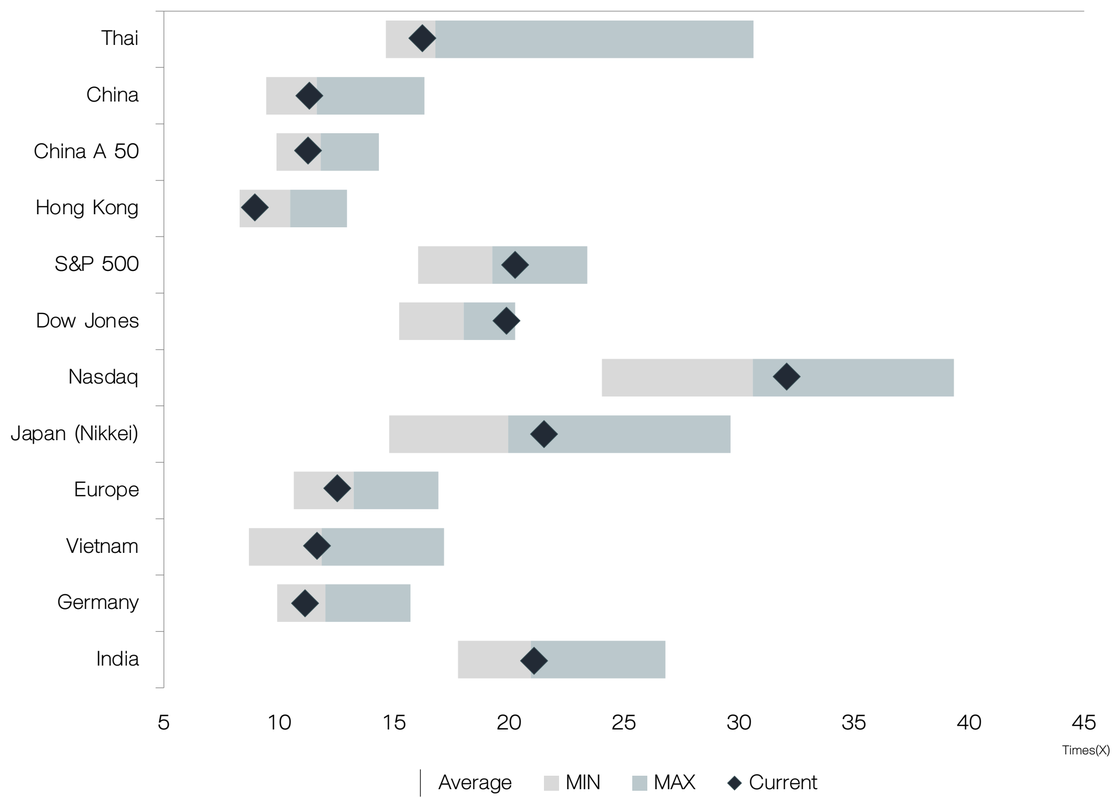
MARKET RECOMMENDATION

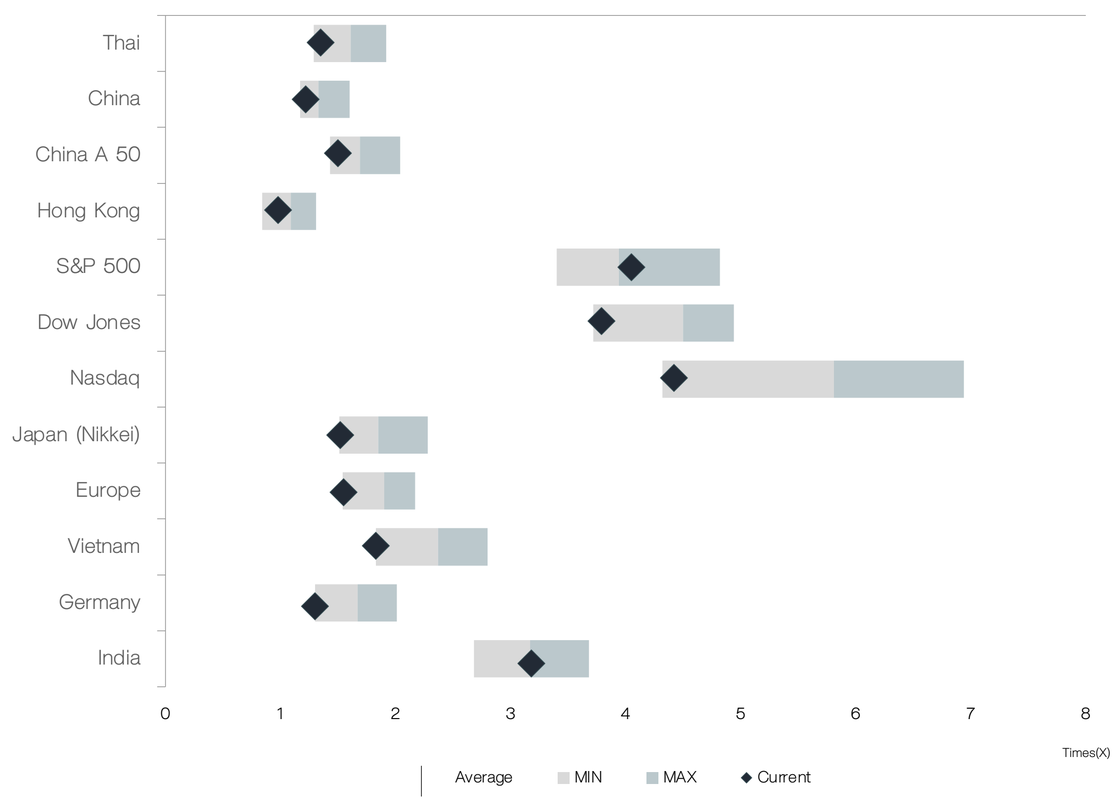
LH BANK ADVISORY

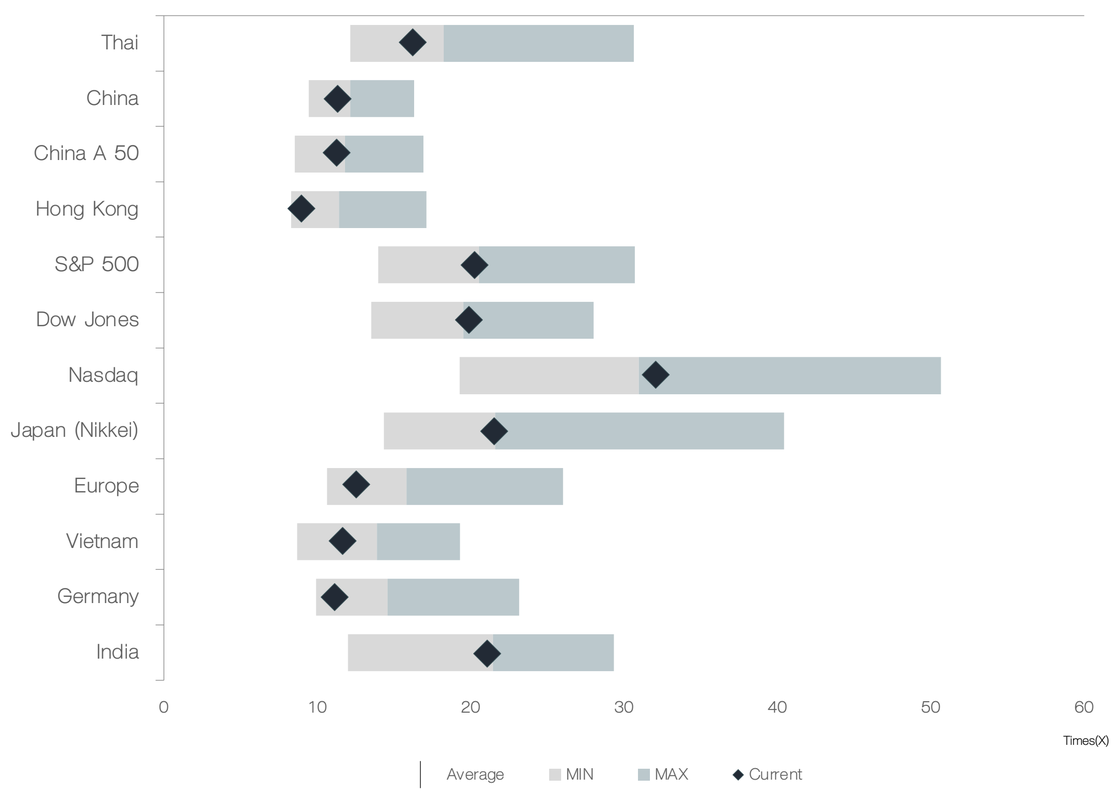
Equity		
US +1	**K-USA-A(A)** **AFMOAT-HA**	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐร่วงลงหลังการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานในสหรัฐชะลอการขยายตัว โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นเพียง 150,000 ตำแหน่งในเดือนตุลาคม ต่ำสุดที่ตลาดคาดที่ 180,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานปรับขึ้นสู่ระดับ 3.9% สูงสุดนับตั้งแต่เดือนมกราคม 2022 ซึ่งสนับสนุนความหวังที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) จะยุติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าเป็นจังหวะที่ดีในการเข้าทยอยสะสม Quality Growth
Europe Neutral	**EHD** **KT-EUROSM**	ภาพรวมเศรษฐกิจของยูโรโซนชะลอตัว สะท้อนผ่าน GDP ไตรมาส 3/2023 หดตัว 0.1%QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 0% เทียบกับที่ขยายตัว 0.2% ในไตรมาส 2/2023 และอัตราการว่างงานในเดือนก.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.5% ประกอบกับ Composite PMI ของยูโรโซนที่ลดลงสู่ระดับ 46.5 จุดในเดือนตุลาคม จาก 47.2 จุดในเดือนก่อนหน้า ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50 จุด เป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน ขณะที่ ECB ส่งสัญญาณว่าจะคงนโยบายการเงินไว้ตามเดิมต่อไปท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอในยูโรโซน ทางเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป
Japan +1	**SCBJAPAN(A)** **TMBJPNAE**	รัฐบาลญี่ปุ่นได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีมูลค่ากว่า 1.13 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีเป้าหมายที่จะกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและช่วยเหลือภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาเงินเฟ้อ ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ปรับนโยบายควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (YCC) โดยเพิ่มความยืดหยุ่นให้ 10Y Bond Yield เคลื่อนไหวเกิน 1% ได้เล็กน้อย ทางเราแนะนำให้ใช้จังหวะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้น Let profit run และหาจังหวะปรับลดน้ำหนักการลงทุนจากแนวโน้มนโยบายการเงินที่มีโอกาสเปลี่ยนจากผ่อนคลายมาเป็นตึงตัวมากขึ้นในต้นปีหน้า
China Neutral	**ABCA-A** **UOBSGC**	ดัชนี Caixin PMI ภาคการผลิตปรับตัวลดลงสู่ระดับ 49.5 ในเดือนต.ค. จาก 50.6 ในเดือนก.ย. ต่ำกว่าระดับ 50 เป็นครั้งแรกตั้งแต่เดือนก.ค. ขณะที่ภาคบริการเพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 50.4 ในเดือนต.ค. จากระดับ 50.2 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือนในเดือนก.ย. สะท้อนการฟื้นตัวที่ยังเปราะบาง อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นจีนเริ่มมีความเสี่ยงขาลงจำกัด ประกอบกับทางการได้ออกนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายด้านโครงการสร้างพื้นฐานเพื่อกระตุ้นภาคอุตสาหกรรม ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดหุ้นจีนจะค่อยๆ ฟื้นตัว สำหรับนักลงทุนในระยะยาวสามารถทยอยสะสม
India +1	**KT-INDIA-A** **TMBINDAE**	เนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจอินเดียยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะภาคการผลิตที่เติบโตได้อย่างต่อเนื่อง แม้นโยบายการเงินและการคลังค่อนข้างตึงตัวเพราะต้องการควบคุมเงินเฟ้อในระดับที่ต้องการ หากพิจารณาจาก Valuation ของดัชนี SENSEX พบว่าที่ระดับค่าเฉลี่ย 10 ปี ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าเริ่มทยอยสะสมหุ้นอินเดีย
Vietnam +1	**PRINCIPAL VNEQ-A** **LHVN-A**	ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นตาม Sentiment ของสหรัฐฯ ที่ Fed มีแนวโน้มหยุดขึ้นดอกเบี้ย และผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลงอย่างมีในนัยยะสำคัญ ขณะที่เศรษฐกิจและแนวโน้มผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากได้ปัจจัยสนับสนุนของ FDI ที่เข้ามาลงทุนในภาคการผลิตเป็นหลัก บริษัทชั้นนำระดับโลกที่เข้าลงทุน เช่น Apple, Samsung, LG และ Panasonic (59% ของ FDI รวม) ขณะที่เมื่อเทียบ Valuation พบว่าอยู่ในระดับถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ทาง LH Bank Advisory แนะนำ ทยอยสะสมเมื่อปรับฐาน
Thailand Neutral	**LHSTRATEGY-A** **ABSM**	ดัชนีราคาผู้บริโภคของไทยหดตัวที่ระดับ -0.31% (QoQ) มากที่สุดในรอบ 19 เดือน สะท้อนการใช้จ่ายภาคครัวเรือนลดลง ทางรัฐบาลจึงมีมาตรการดิจิตอลวอลล์เล็ตที่ออกมาค่อนข้างชัดเจน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้ามาในหุ้นไทยเพิ่มขึ้น และเมื่อเทียบ Earning Yield Gap ของหุ้นและพันธบัตรไทยพบว่าหุ้นไทยอยู่ในระดับที่สูงกว่าผลตอบแทนของตราสารหนี้ แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าหุ้นไทยแบบ Selective สามารถลงทุนได้
Fixed Income		
Domestic Bond +1	**KKP PLUS** **LHSTPLUS-A**	เนื่องจากคาดการณ์ธนาคารแห่งประเทศไทยหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ย และเริ่มมี Fund Flow ไหลกลับมาในตราสารหนี้ไทยเนื่องจากค่าเงินบาทมีเสถียรภาพ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ลงทุนในกองทุนเทอมฟันด์พันธบัตรรัฐบาลไทยและตลาดเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของพอร์ต
Foreign Bond +1	**MUBOND-A** **TMBGINCOME**	จากการคงดอกเบี้ยของ Fed เป็นครั้งที่ 2 ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลงทั้งพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำลงทุนพันธบัตรหรือตราสารหนี้แบบผสมผสานทั้งระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งระยะสั้นได้ประโยชน์จาก Fed ที่มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยหรือตรึงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง ขณะที่ระยะยาวใช้รับมือกับวิกฤตเศรษฐกิจที่จะมาถึงทำให้มีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคาได้อีกด้วย
Alternative Asset		
Property/REIT Neutral	**KT-PROPERTY-A**	WeWork สตาร์ตอัปด้าน Co-Working Space ประกาศยื่นขอล้มละลายกิจการตามกฎหมาย Chapter 11 ของสหรัฐอเมริกา ซึ่งในรายละเอียดการยื่นคำร้องครั้งแรก ได้รายงานมูลค่าหนี้สินในระดับ 18.65 พันล้านดอลลาร์ ขณะที่สินทรัพย์ 15.06 พันล้านดอลลาร์ ส่งผลเชิงลบแก่บรรยากาศการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า โดยเฉพาะ กลุ่มสำนักงาน ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองชะลอการลงทุนในอสังหาฯ
Gold +1	**SCBGOLDH**	ราคาทองคำเกิดแรงขายทำกำไรหลังความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์จำกัดวงในพื้นที่สมรภูมิ ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำทยอยสะสมทองคำ เมื่อราคามีการปรับฐาน เพื่อใช้เป็นการกระจายความเสี่ยงรองรับแนวโน้มเงินเฟ้อที่มีโอกาสกลับมาสูงขึ้น หลังผลกระทบของสภาพภูมิอากาศส่งผลให้ผลผลิตการเกษตร อย่าง น้ำตาล และข้าว ออกมาในปริมาณที่ต่ำกว่าปกติ ทำให้อุปทานสินค่าโภคภัณฑ์เสี่ยงตึงตัว
Oil +1	**KT-ENERGY**	ปัจจัยบ่งชี้ว่าอุปทานทั่วโลกมีความตึงตัวมากขึ้น โดยคาดการณ์ว่าโรงกลั่นน้ำมันจีนจะลดปริมาณการกลั่นในเดือน พย. และ ธค. ประกอบกับซาอุดีอาระเบีย และรัสเซียรักษาการลดอุปทานอย่างต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี ขณะที่ฝั่งอุปสงค์มีปัจจัยสนับสนุนจากสหรัฐฯ ประกาศแผนการซื้อน้ำมันเพิ่มอีก 3 ล้านบาร์เรลเพื่อเติมน้ำมันสำรองเชิงยุทธศาสตร์ ทำให้ราคาน้ำมันมีโอกาสที่ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำเก็งกำไรในน้ำมันที่อาจปรับตัวขึ้น
Thematic +1	**LHSEMICON-A**	กระแส AI กลับมาอีกครั้ง หลัง Elon musk เปิดตัว Grok AI Chat Bot โดยอาศัยข้อมูลเรียลไทม์จาก X ในการพัฒนาระบบ ขณะเดียวกันอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า ยังคงขยายตัวหลังนโยบายของรัฐบาลในหลายประเทศสนับสนุนผู้บริโภคซื้อรถยนต์ไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง ทาง LH Bank Advisory ประเมินสัญญาณทางเทคนิคของ iShares Semiconductor ETF (SOXX) มีโอกาสปรับขึ้นทดสอบระดับ 517

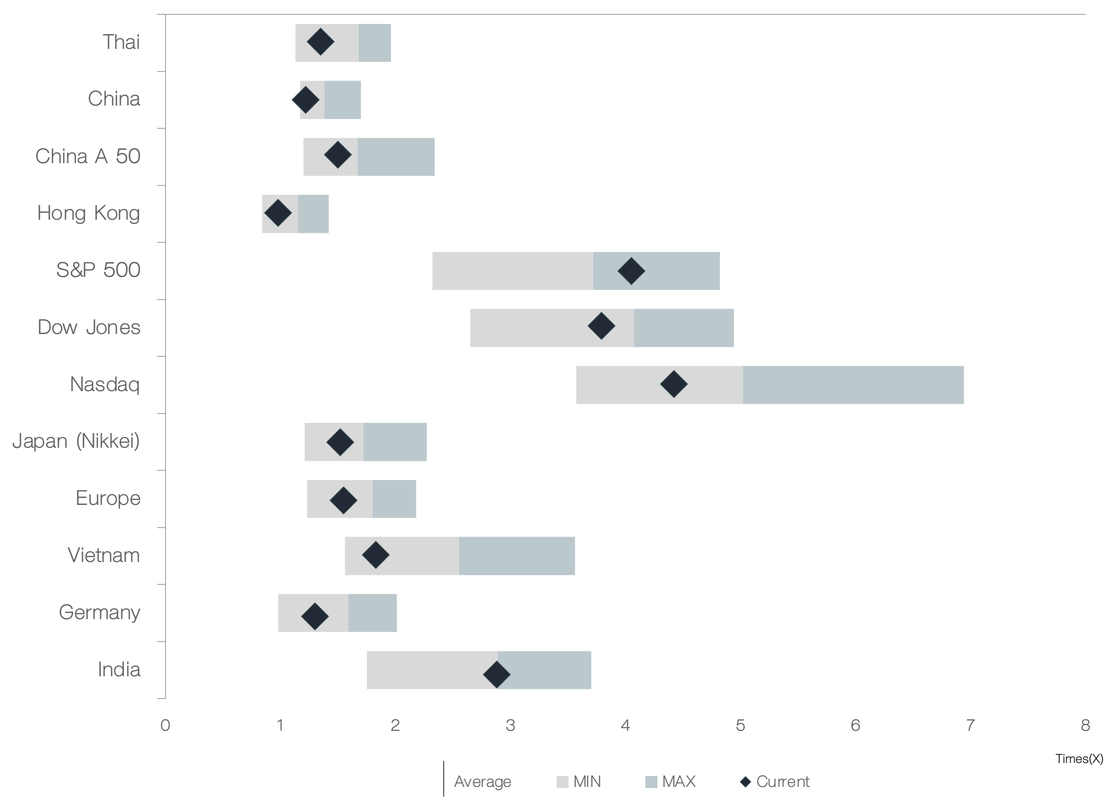
MARKET EVENT AND VALUATION

LH BANK ADVISORY









Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 09 NOV 2023

THANK YOU

ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!

Profita
by LH BANK

ห้ามพลาด! 1 พ.ค. 66 – 31 ธ.ค. 66

โปรฯ สุดคุ้ม
Free Fund Back

รับกองทุน LHGROWTH-A
สูงสุด 200 บาท*

คุ้มที่ 1 เพียงดาวน์โหลด ลงทะเบียน และเปิดบัญชีกองทุนครั้งแรก
รับฟรี! หน่วยลงทุน **100** บาท

คุ้มที่ 2 ลงทุนครั้งแรก 50,000 บาทขึ้นไป รับฟรี! หน่วยลงทุน **100** บาท

GET IT ON Google Play
Available on the App Store
Download Application Profita

*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด
การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้าเงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ลงทุนแบบมือโปร ได้แล้ววันนี้!