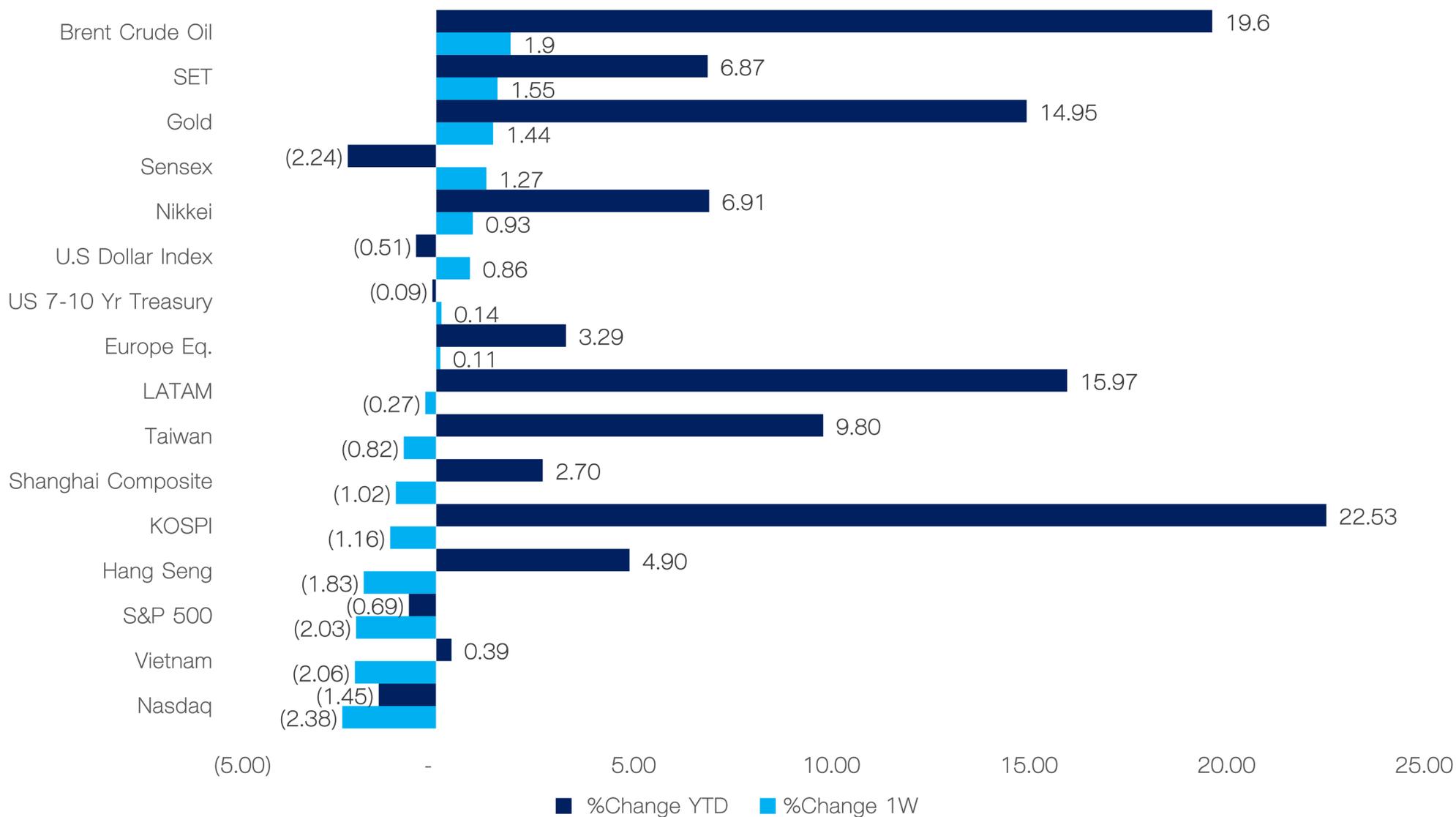




The Turning Point Begins

- = การเสนอชื่อ Kevin Warsh โดย Donald Trump เพิ่มความไม่แน่นอนต่อนโยบายการเงินสหรัฐฯ และไม่เน้น Forward Guidance กระตุ้นให้ตลาดหมุนจากหุ้นเติบโต (Growth) สู่หุ้นตั้งรับ (Defensive) LH Bank Advisory มองว่า Warsh อาจเป็น “เหยี่ยวในตำรา” ขณะที่นโยบายจริงมีแนวโน้มผ่อนคลายเป็นพิเศษ หนุน AI คอบคู้ QT แบบค่อยเป็นค่อยไป แต่ความเสี่ยงเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรขาขึ้นยังคงกดดันตลาด กลยุทธ์ลงทุนเน้น Hedge ผ่านตราสารหนี้คุณภาพดีนอกสหรัฐฯ หากนักลงทุนสามารถรับความเสี่ยงได้สูง สามารถทยอยรับ หุ้น Quality growth ขณะที่หุ้นกลุ่มตั้งรับ หรือเลือก S&P 500 Equal Weight เป็นทางเลือกของกลุ่มที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง และทองคำ เพื่อรับมือความผันผวน
- = ผลเลือกตั้งญี่ปุ่นมีแนวโน้มทำให้พรรค LDP ครองอำนาจสูง แต่ความเสี่ยงด้านการคลังอาจถูกประเมินเกินจริง จากกลไกถ่วงดุลทางการเมือง ทั้งนี้ปี 2026 ญี่ปุ่นเผชิญโจทย์ใหญ่ในการสร้างการเติบโตควบคู่การปรับนโยบายการเงินสู่ภาวะปกตินโยบายฝั่ง Supply Side และการดึงเงินสดภาคเอกชนออกมาลงทุนเป็นกุญแจสำคัญภาวะระยะสั้นยังเป็นบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น แต่ระยะยาวต้องจับตาความเสี่ยงการคลังอย่างใกล้ชิด
- = แร่เงินดิ่งลงกว่า 30% จากเหตุการณ์ Margin Squeeze คือสัญญาณจบรอบของ Rally 250% ที่ผ่านมา โดย LH Bank Advisory ชี้ให้เห็นว่าหัวใจหลักของอุปสงค์แร่เงินมาจากกลุ่มพลังงาน Solar ไม่ใช่กระแส AI อย่างที่หลายคนเข้าใจ แต่กว่าอุตสาหกรรม Solar ในจีนกำลังสำคัญต้นทุนจะต้องขึ้นราคาและหยุดรับคำสั่งซื้อชั่วคราว ชำรายกลุ่ม Data Centers ยังมีแนวโน้มเบนเข็มไปใช้พลังงานนิวเคลียร์หรือก๊าซธรรมชาติที่เสถียรมากกว่าเพื่อความแน่นอนในการจ่ายไฟ เมื่อรวมกับข้อเท็จจริงที่ว่าการศึกษาของ จีนส่งผลกระทบต่ออุปทานโลก เพียงพอจำกัดเพราะผลิตเองยังไม่เพียงพอต่อ Demand ในประเทศ กลยุทธ์ที่เหมาะสมในตอนนี้จึงเป็นการลดสัดส่วนการลงทุนในแร่เงินเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากปัจจัยพื้นฐานที่เปลี่ยนไป

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory, as of 06 Feb 2026

MARKET EVENT

DATE	COUNTRIES	MAJOR EVENTS	CONSENSUS	PREVIOUS
09-Feb-26	Japan	Current Account n.s.a. (Dec)		3.674T
10-Feb-26	US	Import Price Index (MoM) (Dec)		0.4%
11-Feb-26	US	CPI (MoM) (Jan)		0.3%
		CPI (YoY) (Jan)		2.7%
12-Feb-26	UK	GDP (YoY) (Q4)		1.3%
		GDP (MoM) (Dec)		0.3%
	India	CPI (YoY) (Jan)		1.33%
13-Feb-26	Europe	GDP (YoY) (Q4)		1.3%
		GDP (QoQ) (Q4)		0.3%

ประธานเฟดคนใหม่ Kevin Warsh “เหยี่ยวในตำรา”?

หลัง Donald Trump เสนอชื่อ Kevin Warsh ซึ่งมีภาพจำว่าเป็น “สายเหยี่ยว” และจุดยืนด้านนโยบายการเงินที่มี “สไตล์การทำงาน ที่เน้นความยืดหยุ่นและการลงมือทำ” มากกว่า การสื่อสารล่วงหน้า แบบที่ตลาดคุ้นเคยในยุคของ Jerome Powell หากมองย้อนกลับไป Trump เองเคยเป็นผู้เลือก Powell ซึ่งขณะนั้นถูกมองว่าเป็น “สายพิราบ” และ “อาจถูกครอบงำจาก Trump” อย่างไรก็ตาม Powell ได้พิสูจน์อย่างต่อเนื่องว่า การตัดสินใจด้านอัตราดอกเบี้ยและนโยบายการเงินยังยึดข้อมูลเศรษฐกิจเป็นหลัก และดำเนินนโยบายมีอิสระ ทั้งนี้การเลือก Warsh ซึ่งมีสไตล์ที่แตกต่าง โดยเฉพาะ **แนวโน้มที่จะไม่เน้นการส่งสัญญาณล่วงหน้า ทำให้ทิศทางของนโยบายยากต่อการคาดเดา และกลายเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่กระตุ้นให้ตลาดเกิด Rotation จากหุ้นกลุ่มเติบโตไปสู่หุ้นกลุ่มตั้งรับ** เพื่อรอความชัดเจนของนโยบายการเงินหลังสิ้นสัปดาห์ของ Powell รวมถึงคำถามสำคัญว่า Warsh จะมีอิสระในการตัดสินใจมากเพียงใด ในสถานการณ์ที่ตลาดและความคาดหวังของ Trump อาจไม่สอดคล้องกัน

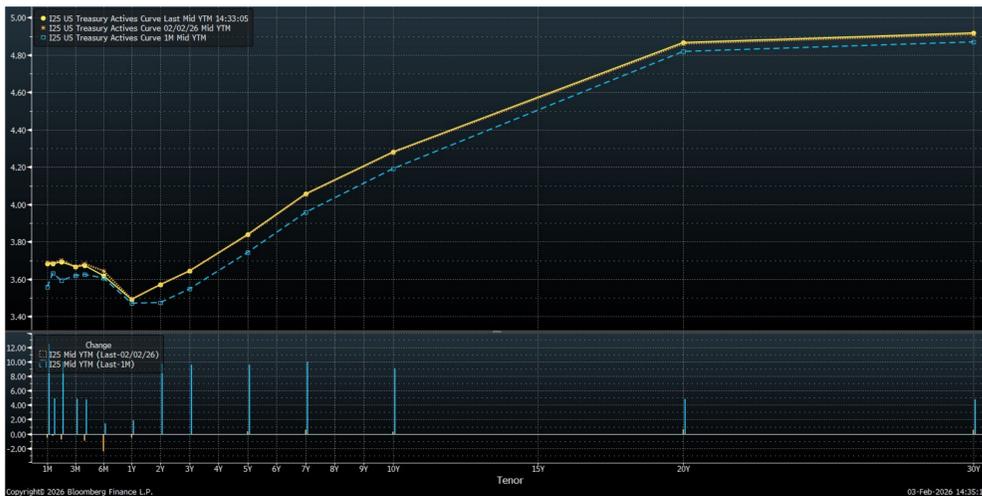
มุมมองของ LH Bank Advisory คือ ในช่วงเริ่มรับตำแหน่ง Warsh อาจเป็นเพียง “เหยี่ยวในตำรา” ขณะที่การดำเนินนโยบายจริงมีแนวโน้มผ่อนคลายมากกว่าภาพลักษณ์เดิม โดยนโยบายอาจปรับลดให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ เพื่อหนุนผลผลิตจาก AI ให้เกิดการแข่งขัน ควบคู่กับการเดินหน้าลดขนาดงบดุล (QT) แม้นโยบายดังกล่าวจะดูสวนทางและอาจสร้างความสับสน แต่การทำ QT ภายใต้ Warsh มีแนวโน้มดำเนินไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อหลีกเลี่ยงการดึงสภาพคล่องออกจากระบบมากเกินไป

โจทย์การรักษาสมดุลภายใต้นโยบายที่มีทิศทางสวนทางกันเช่นนี้ถือเป็นความท้าทายสูงและจะออกนโยบายช่วยสนับสนุนการเติบโตของกลุ่ม AI ให้ไม่เจอเงินเฟ้อยิ่งลำบาก ด้วยเหตุนี้จึงเกิดเหตุการณ์ Bond Vigilantes หรือนักลงทุนเทขายพันธบัตรระยะยาวเพื่อสะท้อนความกังวลต่อแนวทางการดำเนินนโยบายของ Warsh ที่อาจยอมอ่อนข้อต่อแรงกดดันทางการเมืองในการลดดอกเบี้ยระยะสั้น และไม่สามารถตัดสินใจในจุดที่สถานการณ์เปลี่ยน เพราะถูกบั่นทอนความเป็นอิสระของ Fed จนนำไปสู่เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นในอนาคต ภาพดังกล่าวสะท้อนผ่านเส้นอัตราผลตอบแทนที่ชันขึ้นในลักษณะ Bearish Steepening โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับขึ้นเร็วกว่าระยะสั้น ซึ่งกดดันมูลค่าสินทรัพย์ที่อยู่ในระดับดิ่งตัวอยู่แล้ว และเพิ่มต้นทุนการกู้ยืมให้กับบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะ **กลุ่มเทคโนโลยีที่เน้นการเติบโตและยังไม่มีรายได้** ซึ่งมีภาระต้นทุนการเงินที่เน้นหนีระยะสั้นและบริหารจัดการได้ยาก ขณะที่บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ซึ่งมีรายได้มั่นคง ฐานะการเงินแข็งแกร่ง สามารถออกตราสารหนี้เพื่อล็อกต้นทุนไว้ล่วงหน้าได้ ดังนั้นหากการดำเนินนโยบายเกิดข้อผิดพลาดและจำเป็นต้องกลับมาดึงสภาพคล่องออกจากระบบเพื่อรับมือกับเงินเฟ้อที่รุนแรง อาจกลายเป็นชนวนให้ฟองสบู่ AI แตก ในกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีที่ราคาปรับขึ้นล่วงหน้าไปมากแต่รายได้ยังไม่เติบโต จนตลาดผันผวน

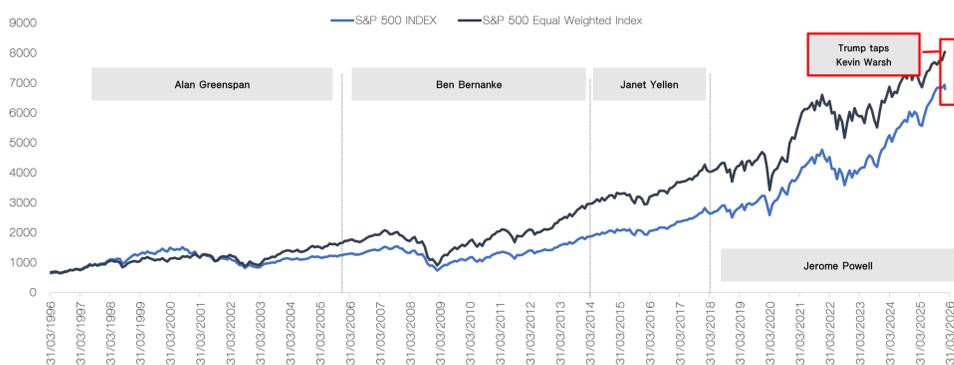
ทางเราประเมินกลยุทธ์ภายใต้การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย จนเพิ่มความเสี่ยงที่เงินเฟ้อ และแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนที่ปรับสูงขึ้น คือการจัดพอร์ตโดยเน้นการป้องกันความเสี่ยง ความผันผวน ผ่านตราสารหนี้คุณภาพดีนอกสหรัฐฯ โดยแนะนำกองทุนอย่าง LHGIGO เพื่อกระจายความเสี่ยงจากนโยบายการเงินสหรัฐฯ สำหรับนักลงทุนที่ยังต้องการลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ และนักลงทุนสามารถรับความเสี่ยงได้สูง จำเป็นต้อง Selective เฉพาะ หุ้น Quality growth ขณะที่หุ้นกลุ่มตั้งรับ หรือเลือก S&P 500 Equal Weight เป็นทางเลือกของกลุ่มที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง รวมถึงการมี และทองคำ เพื่อรับมือความผันผวน

FIGURE 1

2/2/2026 Yield curve steepening



S&P 500 Performance Across Federal Reserve Chairs' Tenures



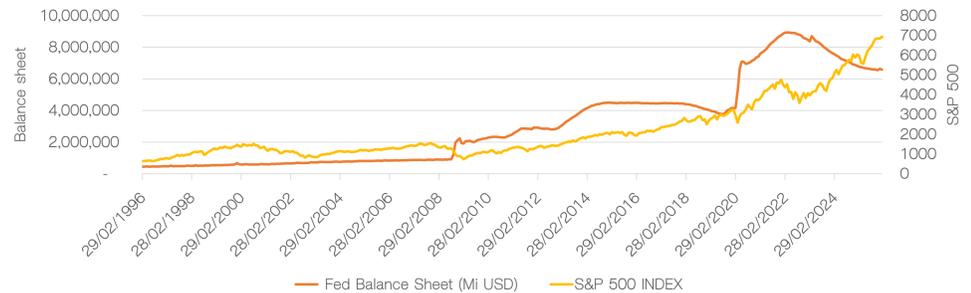
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

FIGURE 2

Monetary Policy: The Primary Driver of S&P 500 Performance

Correlation (1996-2025)	Federal Funds Target Rate - Upper Bound	Fed Balance Sheet (Mi USD)	S&P 500 INDEX
Federal Funds Target Rate - Upper Bound	100%		
Fed Balance Sheet (Mi USD)	-24%	100%	
S&P 500 INDEX	9%	87%	100%

S&P 500 vs. Fed's Balance sheet



S&P 500 vs. Fed's Interest rate



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

ญี่ปุ่นหลังเลือกตั้ง : Policy Shift and Investment Opportunities

ภายใต้ผลสำรวจของหลายสำนักต่อการเลือกตั้งในวันที่ 8 กุมภาพันธ์นี้ ต่างบ่งชี้ไปในทิศทางเดียวกันว่าพรรค LDP และ พันธมิตร จะได้รับคะแนนเสียงสูงถึง 300 ที่นั่งจาก 465 ที่นั่ง สำหรับสภาล่าง ซึ่งอาจสร้างอำนาจเบ็ดเสร็จในการผ่านร่างกฎหมายต่าง ๆ สิ่งนี้สร้างความกังวลให้กับตลาดการลงทุนว่าฐานะการคลังจะพังทลาย LH Bank Advisory มองว่าความกังวลนี้อาจจะ **เกินจริงเกินไป** เนื่องจากระบบการเมืองญี่ปุ่นยังต้องอาศัยการอนุมัติในขั้นสุดท้ายจากสภาที่ปรึกษาแห่งชาติ ซึ่งหลักการนี้ยังถูกใช้ในกรณีที่รัฐบาลได้เสียงข้างมากแบบเด็ดขาด (Super Majority)

บนความท้าทายใหม่ที่ญี่ปุ่นต้องเผชิญภายใต้ปี 2026 คือการสร้างการเติบโตควบคู่ไปกับควบคุมอัตราผลตอบแทนพันธบัตร เพื่อบรรลุเป้าหมายที่เสนอทำหาคือการลด Debt/GDP ระดับ 235% LH Bank Advisory มองเห็น 2 นโยบายพื้นฐานที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นจำเป็นต้องยึดในช่วงเวลาถัดจากนี้

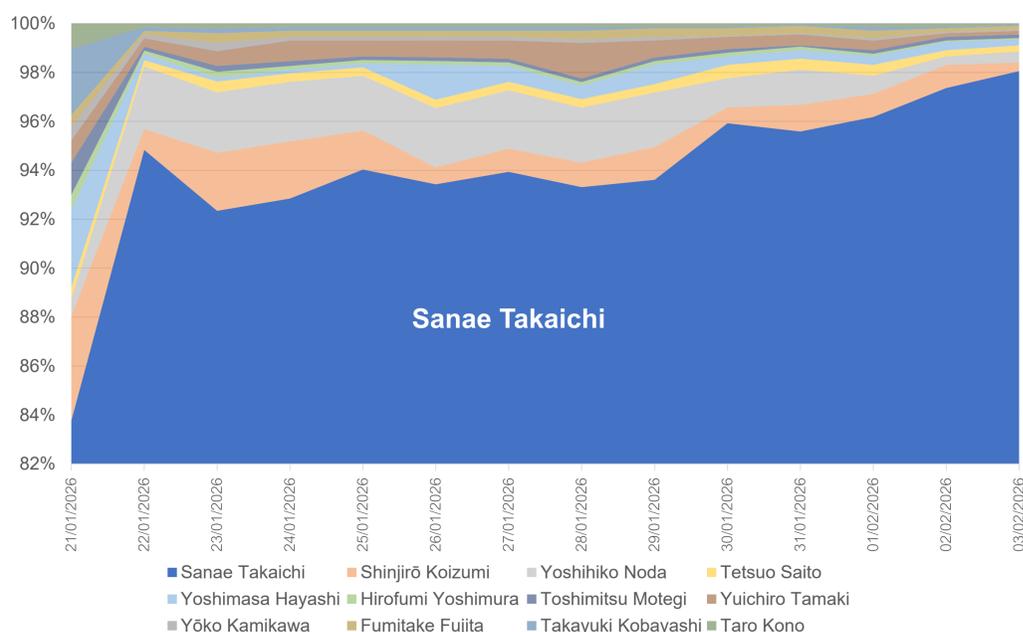
1. New Supply – Side Reform : บนหลักการตามทฤษฎีแม่พิมพ์ง่าย คือ มุ่งเน้นที่การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของประเทศและหลีกเลี่ยงการทำนโยบายที่ผลกระทบต่อความต้องการในประเทศ ซึ่งในการนำไปปฏิบัติใช้จริงให้สำเร็จคงจะเป็นไปได้ยาก แต่หากมองไปที่ปัจจัยเฉพาะตัวที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีคือ 1.แรงช่วยเหลือจากธนาคารกลางญี่ปุ่นในการขายสินทรัพย์ของ BoJ ครั้งแรกในปี 2026 นี้ บนขนาดสินทรัพย์ ETF ปีละ 3.3 ล้านเยน และ JREITs ปีละ 5 พันล้านเยน ผ่านการคำนวณเบื้องต้นจะทำให้ BoJ มีรายได้กลับมาปีละประมาณ 1.7 ล้านล้านเยน และ 2. เงินสดบริษัทต่อ GDP ที่สูงในระดับ 60% ที่ทางรัฐบาลทาเคอิชิ จำเป็นต้องมีมาตรการในพันธบัตรออกมาลงทุน ทั้งสองบริบทนี้จะเป็นแหล่งเงินทุนเพื่อสร้างการเติบโตของเศรษฐกิจและเป็นตัวแปรสำคัญที่เพิ่มโอกาสความสำเร็จให้กับญี่ปุ่นในการนำพาเศรษฐกิจญี่ปุ่นกลับเข้าสู่ภาวะปกติ **Implication: LH Bank Advisory มองว่าบนการคาดการณ์นโยบายที่ต้องมุ่งเน้นไปฝั่ง Supply Side นโยบายสนับสนุนต้องมุ่งเป้าไปที่ 1.การลงทุนในกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานแห่งอนาคต สามารถสร้างการเติบโตระยะยาวและหลีกเลี่ยงเงินเฟ้อได้อย่างดี เช่น Defense, AI infrastructure 2.ความพยายามในการกดดันให้บริษัทจดทะเบียนแปลงเงินสดเป็นการลงทุน ทั้งหมดเรายังมองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นในภาพรวม**

2. Transition to Normal : ถ้าการกลับสู่ภาวะปกติ หมายถึง การสร้างความหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้นพร้อมกับและการยกเลิกนโยบายการเงินแบบไม่ปกติ ทั้งการลดการซื้อเข้าซื้อพันธบัตรและการทำ Yield Curve Control นั้นหมายถึง เส้นทางเดินนี้คงไม่ได้โรยด้วยกลีบกุหลาบ BoJ จำเป็นต้องรักษาสถิติในประเทศพร้อมไปกับการรักษาสถิติต่างประเทศอัตราผลตอบแทนระหว่างญี่ปุ่น-สหรัฐฯ ผ่านการควบคุมระดับของการทำ QT และการออก Bond ใหม่ ดังประสบการณ์ที่เห็นจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมา ดังนั้น LH Bank Advisory มองว่าแนวโน้มทิศทางของ Yield ที่กำลังเป็นขาขึ้นนั้นสะท้อนกระบวนการปรับตัวเข้าสู่สภาวะปกติของนโยบายการเงิน อย่างไรก็ตามจุดที่น่ากังวลคงหนีไม่พ้นการสร้างเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนในการทยอยลดขนาดการถือครองพันธบัตรและคุมไม่ให้เกิด Panic Sell **Implication: ภายใต้สถานการณ์ที่นโยบายควบคุมได้ การปรับเพิ่มของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรจะเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มธนาคาร ในขณะที่ค่าเงินเยนที่ยังคงมีความผันผวนสูง จะกดดันหุ้นในกลุ่มนำเข้าและส่งออก**

ในภาพระยะสั้นเรายังคงมองบวกกับตลาดหุ้นญี่ปุ่น ไม่ว่าใครจะชนะการเลือกตั้ง สถานะของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในปี 2026 จำเป็นต้องมีการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ประกอบกับประมาณการณ์กำไรของตลาดยังคงปรับตัวขึ้นอยู่ ทั้งหมดนี้สนับสนุนให้หุ้นญี่ปุ่นทำผลงานในกรอบดังกล่าวได้อย่างดี อย่างไรก็ตามในภาพระยะยาวแล้วญี่ปุ่นยังเผชิญความท้าทายจากนโยบายการคลังขยายตัว ซึ่งเป็นสิ่งที่นักลงทุนจะต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง

FIGURE 3

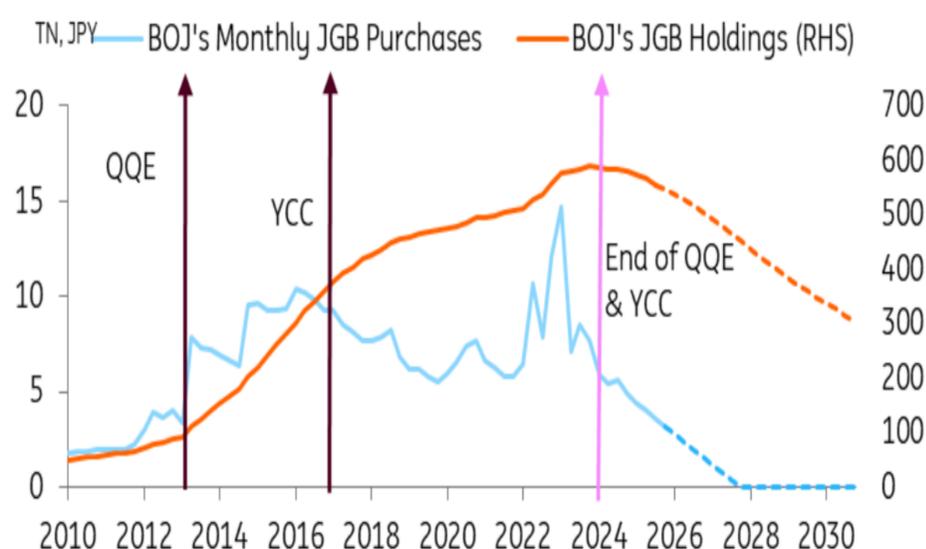
ข้อมูลจาก Polymarket บ่งชี้ว่าตลาดประเมิน Takaichi จะชนะเลือกตั้ง



Source: Bloomberg, Polymarket, LH Bank Advisory
Note: Data from 21 Jan 2026 to 3 February 2025

FIGURE 4

Reduced BoJ purchases of JGBs enhance market function



Source: BoJ, CEIC, ING Estimate

Margin Squeeze Ends Silver's Historic 250% Rally

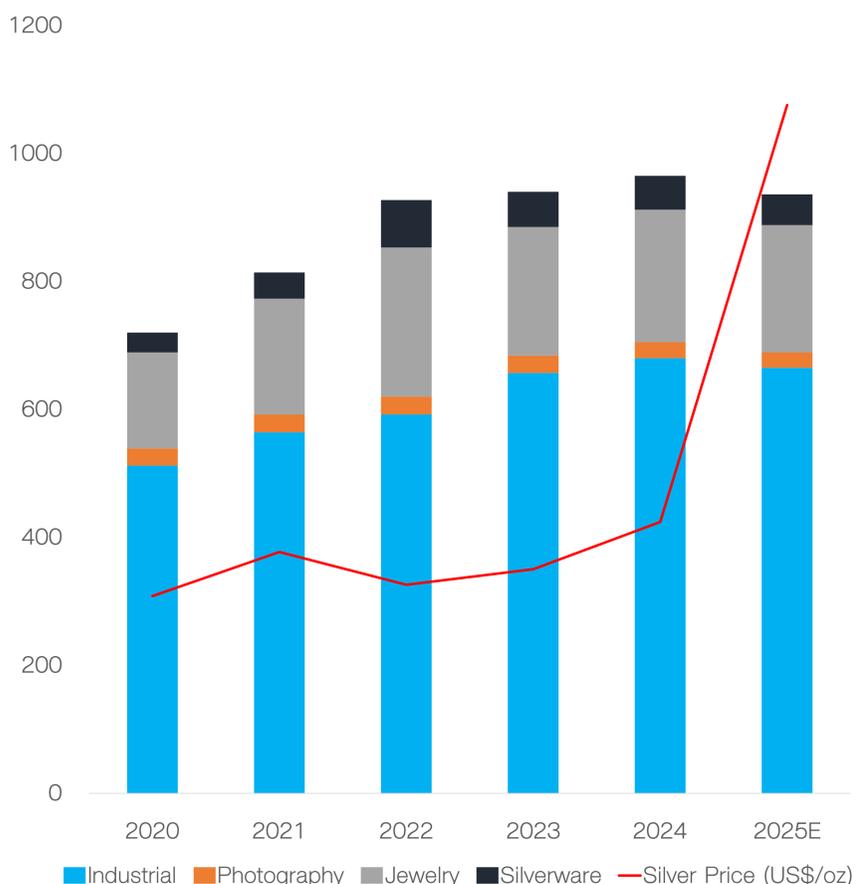
จากเหตุการณ์แร่เงินดิ่งลงกว่า 30% ภายในวันเดียว (30 ม.ค. 2026) ซึ่งถือเป็นการลดลงรุนแรงที่สุดนับตั้งแต่ปี 1980 หลังจากก่อนหน้านี้ราคาพุ่งทะยานขึ้นเกือบ 250% ในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา ปัจจัยสำคัญมาจากการคุมเข้มวงเงินประกัน (Margin) ที่บีบให้เหล่านักลงทุนต้องรีบขายสัญญาออกมาในตลาด Futures อีกทั้งเป็นที่ทราบกันว่าการเพิ่มอุปทานแร่เงินเป็นไปได้ยากมากทั้งการขุดใหม่และการรีไซเคิล ด้วยสมมติฐานนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าแร่เงินกำลังเผชิญความท้าทายดังต่อไปนี้

- **พลังงานสะอาดคือแรงขับเคลื่อนหลักไม่ใช่กระแส AI** จาก Figure 1 อุปสงค์ของแร่เงินที่เร่งตัวขึ้นตั้งแต่ปี 2020 ไม่ได้มีสาเหตุหลักมาจากกระแส AI Boom อย่างที่ตลาดคาดการณ์ แต่มาจากกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานหมุนเวียน โดยเฉพาะ Solar เพื่อตอบโจทย์ Carbon Neutral และความต้องการใช้พลังงาน Data Centers ส่งผลให้อุปสงค์แร่เงินของกลุ่ม Solar เติบโตเฉลี่ย (CAGR) ถึง 20% ต่อปีตลอด 5 ปีที่ผ่านมา ซึ่งปัจจุบันคิดเป็น 20% ของอุปสงค์แร่เงินในภาคอุตสาหกรรมทั้งหมด ในทางกลับกันหากพิจารณาในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งครองสัดส่วนอุปสงค์กว่า 60% พบว่ามีการเติบโตเพียง 2% ต่อปีเท่านั้น สะท้อนให้เห็นว่าแร่เงินไม่ได้ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากการเร่งตัวของเทคโนโลยี AI มากเท่าที่ควร
- **ขณะที่ กำลังเผชิญกับวิกฤตต้นทุนการผลิต Solar Cell และภาวะอุปทานชะงักงัน** โดยในรอบเดือนที่ผ่านมา ผู้ผลิต Solar ในประเทศจีนต้องเผชิญกับภาวะกดดันด้านต้นทุนอย่างหนัก ทั้งจากราคาวัตถุดิบที่พุ่งสูงขึ้นและค่าเสื่อมราคาจากการเดินเครื่องจักรที่ไม่เต็มประสิทธิภาพ ประกอบกับนโยบายคุมเข้มของสมาคมอุตสาหกรรมที่ห้ามจำหน่ายสินค้าต่ำกว่าต้นทุน ส่งผลให้ผู้ผลิตรายใหญ่ปรับราคาเสนอขายขึ้นถึง 28% ภายในระยะเวลาเพียงสองสัปดาห์ สถานการณ์ดังกล่าวสร้างความปั่นป่วนให้กับระบบราคาในตลาดโลก จนทำให้ผู้ผลิตขนาดกลางและขนาดเล็กจำนวนมากต้องระงับการเสนอราคาชั่วคราวเนื่องจากไม่สามารถบริหารจัดการต้นทุนที่มีความผันผวนสูงได้
- **อีกทั้ง จุดเปลี่ยนของอุปสงค์แร่เงินอยู่ที่ Data Centers ความเสถียรของพลังงาน** แม้การขยายตัวของ Data Centers จะส่งผลให้ความต้องการพลังงานเพิ่มขึ้นถึง 22% ในปี 2025 แต่รายงานจาก IEA ระบุว่า พลังงานหลักที่ถูกเลือกใช้ยังคงเป็นก๊าซธรรมชาติ เนื่องจากมีความเสถียรในการจ่ายไฟสูงกว่าพลังงานทดแทนอื่น นอกจากนี้เมื่อต้นทุนของระบบ Solar พุ่งสูงขึ้นและมีข้อจำกัดด้านความต่อเนื่องในการให้พลังงาน คาดว่าผู้พัฒนา Data Centers จะเบนเข็มไปสู่การผลิตพลังงานนิวเคลียร์ ซึ่งให้พลังงานที่เสถียรกว่าและสอดคล้องกับเป้าหมาย Carbon Neutral ในระยะยาวมากกว่าการพึ่งพาพลังงานจาก Solar

อย่างไรก็ตามสำหรับมาตรการกักตุนแร่เงินของทางการจีน ทางเราประเมินว่าอาจส่งผลกระทบต่อภาพรวมตลาดโลกไม่รุนแรงอย่างที่กังวล เนื่องจากสัดส่วนการผลิตแร่เงินของจีนในปี 2024 คิดเป็นเพียง 13% ของปริมาณการผลิตทั่วโลก ซึ่งไม่เพียงพอต่อความต้องการภายในประเทศอยู่แล้ว จึงเชื่อว่าปัญหา Supply Shortage ค่อนข้างจำกัด ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ลดสัดส่วนการลงทุน

FIGURE 5

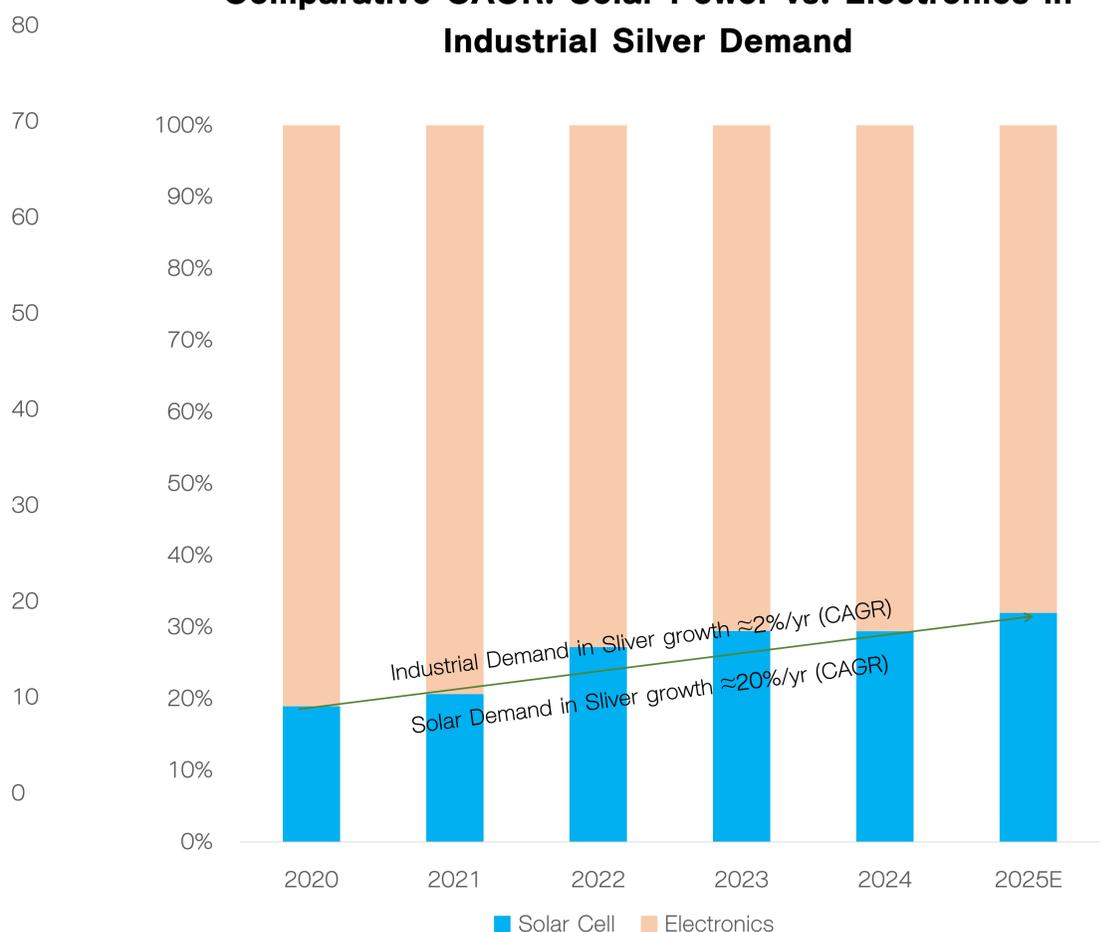
Breakdown of Silver Industrial Demand



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

FIGURE 6

Comparative CAGR: Solar Power vs. Electronics in Industrial Silver Demand



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

EQUITY

<p>US</p>	<p>ONE-ELITE 11 KKP EWUS500-UH</p>	<p>ตลาดเข้าสู่ภาวะ "The Great Rotation" เนื่องจากความไม่แน่นอนของแนวทางนโยบายของประธาน Fed คนใหม่ การ Disrupt ของ AI จึงทำให้นักลงทุนรอดความชัดเจนว่าเงินที่ออกจากหุ้นเติบโต พักในกลุ่ม Value แต่ไม่ถึงกับเบ้จุดจบรอบของหุ้นสหรัฐฯ เพราะ S&P500 Equal weight ยังคงปรับตัวขึ้นได้เล็กน้อย ทั้งนี้ นักลงทุนที่มีน้ำหนักในหุ้นที่ราคาโตเร็วกว่าปัจจัยพื้นฐานและรายได้ยังไม่มากพอ อาจจะใช้โอกาสนี้ออกไปซื้อหุ้นที่เป็น Quality growth เพื่อลดความผันผวนของพอร์ต</p>
<p>Europe</p>	<p>ONE-EURPE ES-EG</p>	<p>คาดว่า ECB คงอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้นี้ แม้เงินเฟ้อเดือน ม.ค. จะลดลงเหลือ 1.7%YoY ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2024 โดยประธาน ECB ย้ำว่านโยบายการเงินปัจจุบันอยู่ในจุดที่เหมาะสมแล้ว ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังมีความยืดหยุ่น อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของเงินยูโรและการไหลเข้าของสินค้าราคาถูกจากจีนได้สร้างความกังวลให้สมาชิกสภาบริหารบางส่วนที่มองว่าอาจจำเป็นต้องกลับมาลดดอกเบี้ยหากเงินยูโรยังคงพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง ดังนั้นทางเราจึงแนะนำทยอยสะสมในหุ้นยุโรป แบบ Selective Buy</p>
<p>Japan</p>	<p>SCBJAPAN(A) TMBJPNAE</p>	<p>การเลือกตั้งวันที่ 8 ก.พ. 26 คาดว่า Sanae Takaichi จะชนะอย่างเด็ดขาดเพื่อก้าวสู่ระบอบ "เสมือนประธานาธิบดี" ที่รวมอำนาจการตัดสินใจไว้ที่ผู้นำ รัฐบาลมุ่งนโยบายการคลังเชิงรุกเพื่อลงทุนใน 17 กลุ่มยุทธศาสตร์ เช่น AI และกลาโหม พร้อมขอเสนอตัดภาษีบริโภคอาหารเพื่อลดภาระค่าครองชีพ ซึ่งตลาดกลับมาตั้งคำถามเกี่ยวกับหนี้สาธารณะของญี่ปุ่น หากวินัยการเงินผ่อนคลายลง ญี่ปุ่นจะสูญเสียความน่าเชื่อถือในด้านเครดิตได้ด้วยเหตุนี้จึงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจาก Valuation ยังคงถูกเมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้วอื่นๆ</p>
<p>China</p>	<p>M-EVO Principal CHTECH</p>	<p>สัปดาห์นี้ทางการจีนมีการกำหนดเป้าหมาย GDP ในระดับท้องถิ่น โดย 14 มณฑลรับลดเป้าหมาย GDP ลง, 7 มณฑลรับลดเป้าหมายการลงทุนลง คาดหวังการบริโภคที่ต่ำ และเป้าเงินเฟ้ออยู่ที่ราว 2% เราประเมินว่ารัฐบาลจีนจะปรับลดเป้าหมาย GDP ลงอยู่ในกรอบ 4.5-5% แม้จะมีแผนกระตุ้นภาคการเกษตรออกมาช่วงต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา มองจีนเป็นบวกอย่างระมัดระวังท่ามกลางมูลค่าหุ้นที่ขึ้นมาสูงแล้วเมื่อเทียบกับอดีตที่ผ่านมา</p>
<p>India</p>	<p>MINDIA</p>	<p>หลังการเจรจา India-US ล่าสุด อัตราภาษีนำเข้า (US tariff) ของ India ลดเหลือราว 18% จากเดิมสูงสุดใกล้ 50%ระดับนี้ต่ำกว่าหลายประเทศ EM Asia เช่น เวียดนาม (~20%) ไทย/มาเลเซีย (19%) เพิ่มโอกาสดึงดูดการลงทุนการผลิตในยุคราค่าที่เป็นโลกหลายตัว อีกทั้งดัชนี BSE SENSEX ปรับลงจน Valuation กลับสู่ค่าเฉลี่ย 5 ปีในอดีต ระดับนี้มักเป็นจุดเริ่ม รอบ Rebound เด่นใน 6-12 เดือนถัดมา ทางเราจึงแนะนำซื้อ</p>
<p>Vietnam</p>	<p>PRINCIPAL VNEQ UVO</p>	<p>เวียดนามประกาศผ่อนปรนกฎให้นักลงทุนต่างชาติซื้อขายผ่านโบรกเกอร์ระดับโลกได้โดยตรงโดยไม่จำเป็นต้องวางเงินล่วงหน้าเพื่อเพิ่มความสะดวกมาตรการนี้มุ่งตอบสนองเกณฑ์ของ FTSE Russell หลังได้รับการยกระดับสู่ตลาดเกิดใหม่ซึ่งจะมีผลอย่างเป็นทางการในเดือนกันยายนนี้ ท่ามกลางผลตอบแทนหุ้นที่โดดเด่นกว่าค่าเฉลี่ยอาเซียน กฎใหม่ยังช่วยเพิ่มความโปร่งใสในการแยกบัญชีและการกำกับดูแลกองทุน พร้อมตั้งเป้าบรรลุเกณฑ์ของ MSCI ภายในปี 2030 เพื่อดึงดูดเม็ดเงินลงทุนทั่วโลกอย่างยั่งยืน ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเพื่อรับการเติบโตในระยะยาว</p>
<p>Thailand</p>	<p>KF-HIDIV ABSM</p>	<p>ตั้งแต่ต้นปีตลาดหุ้นไทยได้รับแรงส่งจากการไหลเข้าของนักลงทุนต่างชาติที่ยังเข้าลงทุนในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่อย่างต่อเนื่อง ทำให้นักลงทุนเริ่มมองบวกมากขึ้นสำหรับกลุ่มหุ้นไทย อย่างไรก็ตามการปรับราคากำไรของตลาดหุ้นไทยยังอยู่ในระดับที่ไม่สูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่น มองว่าการปรับตัวขึ้นครั้งนี้อาจไม่ได้มั่นคง ยังคงมุมมองเป็นกลางสำหรับหุ้นไทย</p>
<p>LATAM</p>	<p>KF-LATAM</p>	<p>แม้ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์และโลหะมีค่าอย่างทองคำและเงินจะผันผวนในช่วงปลายเดือน ม.ค. ถึงสัปดาห์แรกของ ก.พ. แต่ภูมิภาคละตินอเมริกาที่มีความสัมพันธ์กับสินค้าเหล่านี้กลับผันผวนน้อยกว่า ประกอบกับดอกเบี้ยในภูมิภาคเริ่มปรับตัวเป็นขาลงโดยเฉพาะในบราซิล และมูลค่าหุ้นที่ยังอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของประเทศในภูมิภาค ทำให้เรามองบวกกับภูมิภาคละตินอเมริกา</p>

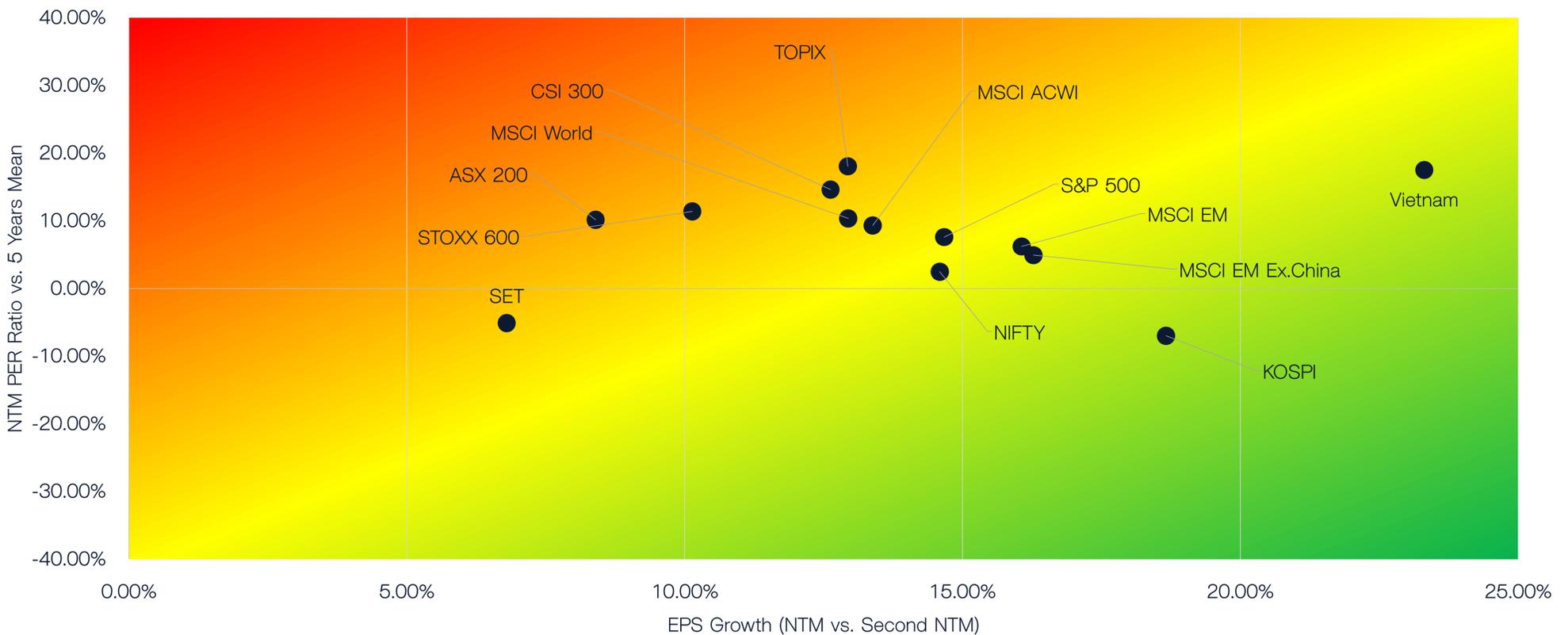
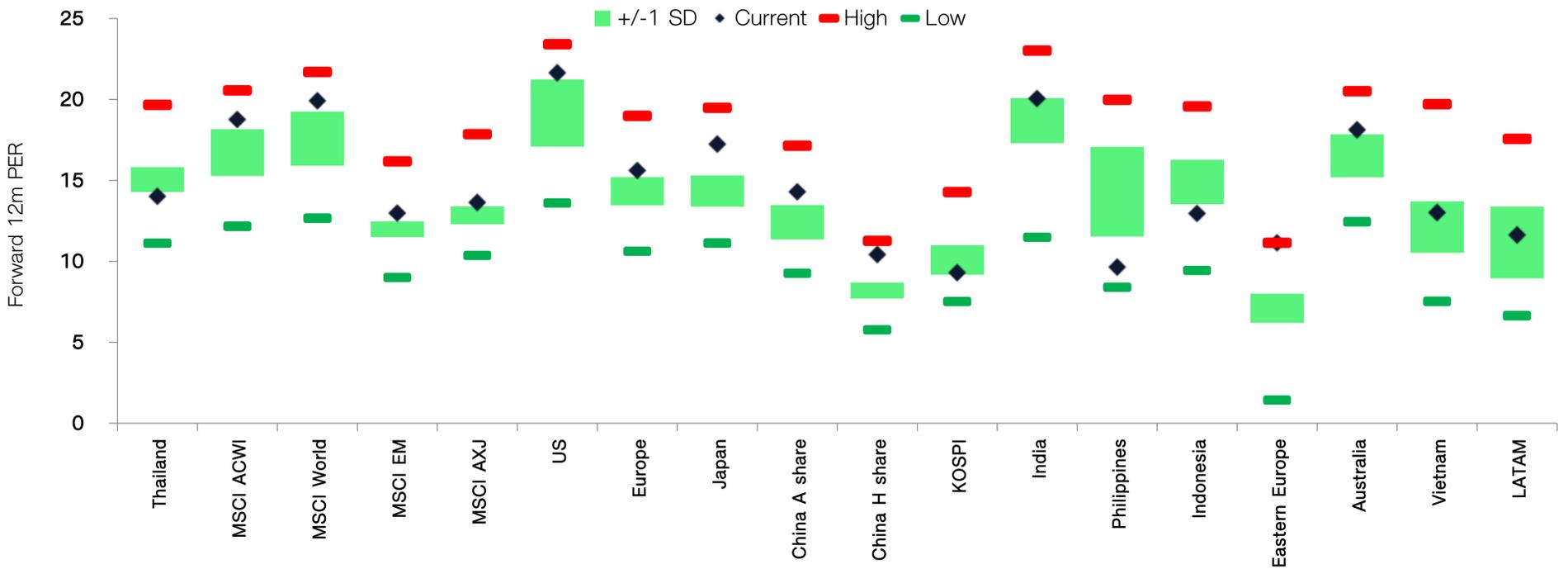
FIXED INCOME

<p>Domestic Bond</p>	<p>KKP PLUS KFAFIXED</p>	<p>Bond Yield 10 ปีของไทย กดลงมา อยู่ในระดับ 1.8% เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปไทยออกมาหดตัว 0.66%YoY ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 10 ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นเพียง 0.6%YoY โดยปัจจัยหลักมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจค่อนข้างต่ำ อีกทั้งราคาพลังงานลดลง กดต้นทุนเงินเฟ้อในช่วงนี้ กนง. จึงอาจมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.พ. นี้ ดังนั้นช่วงนี้จึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง</p>
<p>Foreign Bond</p>	<p>LHGIGO PRINCIPAL MYRFI-UH</p>	<p>ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กำลังเผชิญวิกฤตสภาพคล่อง เนื่องจากขนาดตลาดพันธบัตรขยายตัวจนเกินขีดความสามารถที่บุคคลของธนาคารจะรองรับได้ และการเข้าแทรกแซงของธนาคารกลางและการปรับกฎระเบียบเป็นเพียงการรักษาตามอาการ สันคลอนความเชื่อมั่นในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยหลักของโลกจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้นักลงทุนมองหาทางเลือกใหม่ในพันธบัตรประเทศอื่นที่เริ่มเข้ามามีบทบาทมากขึ้น อีกทั้งปริมาณหนี้ใหม่มหาศาลกว่า 5 ล้านล้านดอลลาร์ที่กำลังจะเข้าสู่ตลาดจะยิ่งซ้ำเติมความเปราะบางของระบบ และอาจนำไปสู่ความผันผวนรุนแรงในตลาดการเงินโลกอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ดังนั้นแนะนำให้ทยอยกระจายการลงทุนตราสารหนี้ออกจากสหรัฐฯ</p>

ALTERNATIVE ASSET

<p>Property/REIT</p>	<p>PRINCIPAL GIF MGPROP-AC</p>	<p>ในภาพรวมกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลกยังได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ราคาของกลุ่มสินทรัพย์นี้ปรับตัวลดลง แม้ธุรกิจเฉพาะกลุ่มอย่างเช่น Data Center ยังคงได้รับผลบวกจากปัญญาประดิษฐ์ก็ตาม เราประเมินว่ากลุ่ม REITs จะยังคงเผชิญกับสถานการณ์ดอกเบี้ยที่สูง กดต้นทุนผลตอบแทนในภาพรวมจนกว่าดอกเบี้ยจะปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ คงภาพรวมไว้เป็นกลางสำหรับสินทรัพย์ในกลุ่มนี้</p>
<p>Gold</p>	<p>SCBGOLDH</p>	<p>ทองคำมีโอกาสฟื้นตัวในระยะสั้น หลังมีคาดการณ์ของความตึงเครียดสงครามรัสเซียกับทาง NATO ในฝั่ง Finland ขณะที่รายงานตัวเลขเศรษฐกิจผู้ขอรับสวัสดิการจ้างงานเฉลี่ย 4 สัปดาห์ของสหรัฐฯ ออกมาเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้ทางเราแนะนำซื้อเก็งกำไรในกรอบ Gold spot กลับไปทดสอบแนวต้าน 2,360 และทดสอบเป้าหมาย 2,500 \$/Oz</p>
<p>Oil</p>	<p>KT-ENERGY</p>	<p>IEA คาดอุปสงค์น้ำมันโลกในปี 2024 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 0.96 ล้านบาร์เรลต่อวัน อยู่ที่ 103.06 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ลดลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน 0.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน) ขณะที่ธนาคารโลก คาดการณ์ GDP ของโลกในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 2.6% เป็นตัวหนุนให้เห็นการฟื้นตัวของอุปสงค์น้ำมัน ในฝั่งความตึงเครียดของสงครามรัสเซียกับยูเครน กำลังถูกประเมินถึงความเสี่ยงที่จะกลับมายึดเชื้อและขยายพื้นที่ความรุนแรงไปทางฝั่ง Finland อีกด้วย จึงเริ่มเห็นสัญญาณทางเทคนิคมีการฟื้นตัวให้เก็งกำไรระยะสั้น ราคา Brent ในกรอบ 82-85 \$/Barrel</p>
<p>Thematic</p>	<p>LHAI-A LHSEMICON-A</p>	<p>Hardware และ Memory ยังคงโดดเด่นคล้ายคนขายจอบเสียมในยุคตื่นทอง เพราะไม่ว่า Anthropic หรือ OpenAI ไตรชนะหรือ Software เดิมจะปรับตัวอย่างไรแต่ทุกฝ่ายต้องใช้ Memory และ Hardware เช่นเดียวกับ Semiconductor ยังได้ประโยชน์ แม้ความต้องการสูงอาจกดดัน Margin จากการใช้ชิประดับกลางมากขึ้น แต่ยังเป็นจังหวะ Buy on Dip ที่พร้อมรับความผันผวน</p>

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 06 Feb 2026

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 ที่เกี่ยวข้องข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภทและผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)