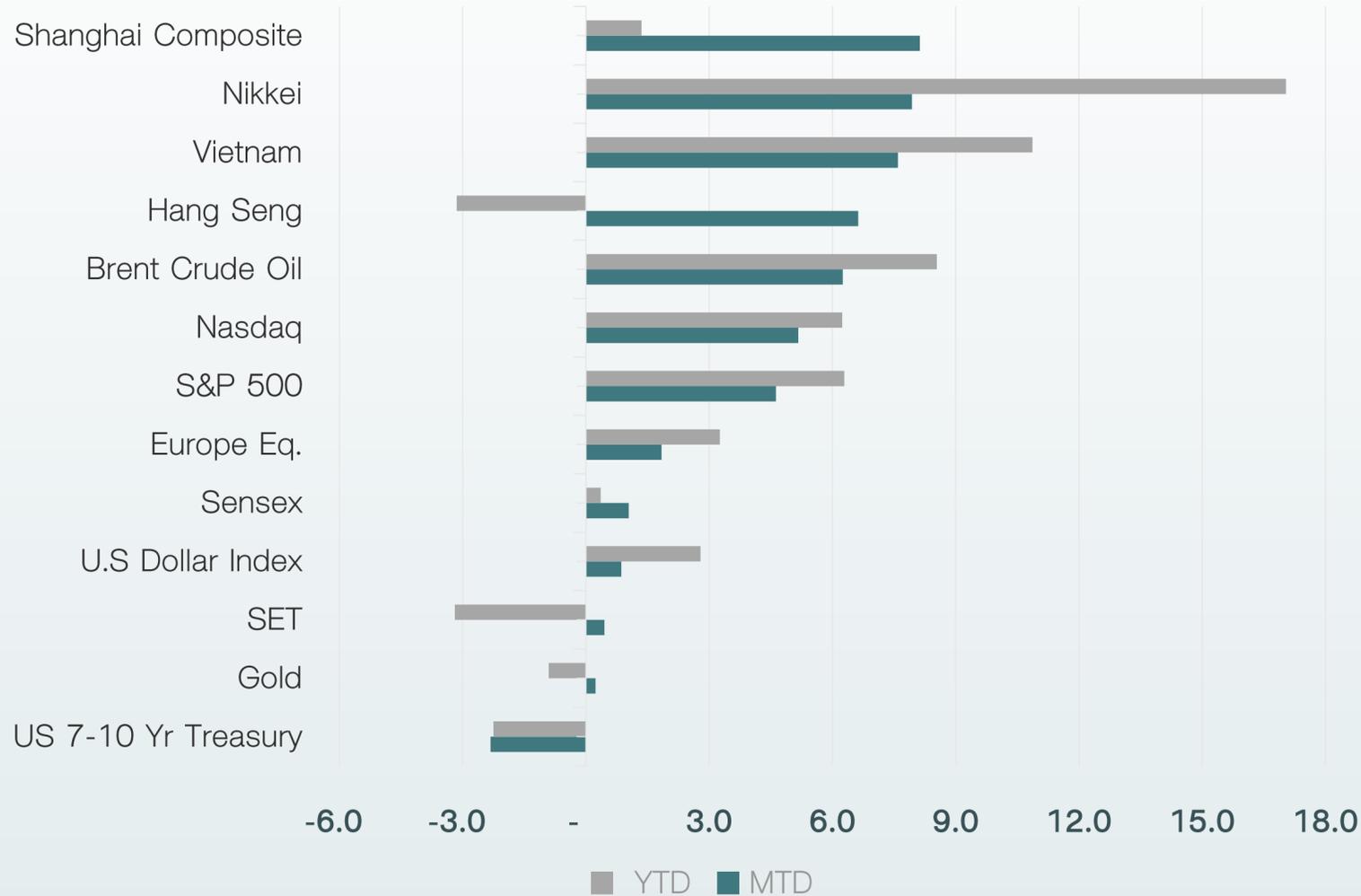




ECONOMIC RESILIENCE

ASSETS IN REVIEW

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



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 29 Feb 2024



ASSET ALLOCATION

กลุ่มสินทรัพย์	UW	น้ำหนักการลงทุน		OW
ตราสารหนี้	Progress bar	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow
ตราสารหนี้ระยะสั้น	Progress bar	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow
พันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ	Progress bar	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow
หุ้นกู้ต่างประเทศ	Progress bar	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow
ตราสารทุน	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
ตลาดหุ้นไทย	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar	Progress bar
สหรัฐฯ	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
ยุโรป	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar	Progress bar
ญี่ปุ่น	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
จีน	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar	Progress bar
ตราสารทางเลือก	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
Prop fund/REIT/IFF	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
ทองคำ	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar
น้ำมัน	Progress bar	Progress bar	Progress bar with down arrow	Progress bar

มุมมองการลงทุนประจำเดือน

ในเดือนมีนาคม พบว่าเศรษฐกิจทั่วโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้รับแรงหนุนจากตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง และการขยายตัวของการลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชน ส่วนทางเอเชียได้รับแรงหนุนจากการส่งออกที่เติบโตขึ้น โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าเกี่ยวกับเทคโนโลยี ส่งผลให้ Sentiment ของตลาดอยู่ในภาวะเปิดรับความเสี่ยง (Risk-On) อย่างไรก็ตามยังพบแรงกดดันจากความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ อีกทั้งด้วยอัตราดอกเบี้ยสูงยังคงกดดันต่อต้นทุนเงินทุน ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจสำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้

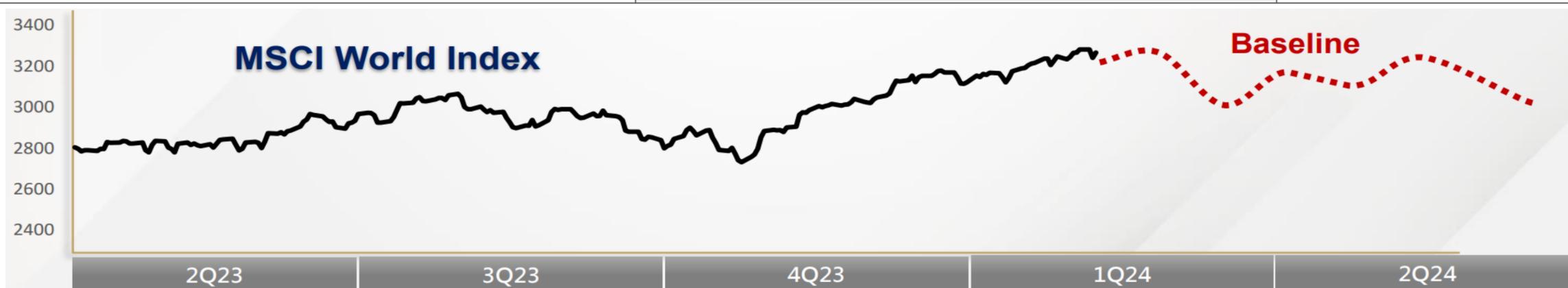
- พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ ระดับ Investment Grade ททยอยสะสมตราสารหนี้ที่มี Duration ยาว เพื่อล็อกผลตอบแทนและมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต
- สะสมหุ้นมูลค่า มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่างอิม AI, กลุ่มพลังงานสะอาด และ Healthcare
- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund ที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ โดยเน้นหุ้นเติบโตคุณภาพดีและความผันผวนต่ำหรือหุ้นปันผล

MARKET TREND IN THIS MONTH

Scenario Analysis : เดือนมีนาคม คาดหวังตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัว ท่ามกลางความผันผวนของตลาดและความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Outlook	DM : 3,600 จุด EM : 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.0% - 3.5% DXY index : <100 จุด น้ำมันดิบ Brent : 70 - 80 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM : 2,650 - 3,300 จุด EM : 900 - 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.8% - 4.3% DXY index : 100 - 105 จุด น้ำมันดิบ Brent : 75 - 85 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 2,100 จุด EM (MXEF): 750 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3% DXY index: >110 จุด น้ำมันดิบ Brent: 60 - 70 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> การฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั้งยุโรปและจีนได้ เป็นเหตุให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคเอกชนฟื้นตัว ส่งผลให้รายได้ในภาคอุตสาหกรรมเติบโตขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ในตลาดพัฒนาแล้วภาคบริการมีแนวโน้มฟื้นตัว และกิจกรรมภาคการผลิตปรับตัวดีขึ้น ตามคำสั่งซื้อและสินค้าคงคลังที่ฟื้นตัว การส่งออกในเอเชียฟื้นตัว แต่ฐานที่สูงใน 2H23 จะทำให้การส่งออกใน 2H24 เติบโตต่ำ 	<ul style="list-style-type: none"> อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5% จากการปิดกิจการ ตามภาวะเศรษฐกิจถดถอย
Policy	<ul style="list-style-type: none"> ภาคการผลิตของจีนฟื้นตัว ได้รับแรงหนุนจากการลดอัตราดอกเบี้ยเชิงรุกและกระตุ้นเศรษฐกิจเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม เงินเพื่อปรับตัวลงสู่ระดับเป้าหมายส่งผลให้ Fed และ ECB มีความยืดหยุ่นในการใช้นโยบายทางการเงิน ขณะที่ BOJ คงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนพิเศษ 	<ul style="list-style-type: none"> ในขณะที่ Fed มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ตลาดคาดหวังว่าจะปรับดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วและแรง อย่างไรก็ตามข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ออกมาก่อนข้างแข็งแกร่ง บ่งชี้เงินเฟ้อจะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ECB คาดว่าจะลดอัตราดอกเบี้ย และ BOJ มีแนวโน้มลดระดับการผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน 	<ul style="list-style-type: none"> ระบบการระดมเงินทุนตึงตัว ทำให้การปล่อยสินเชื่อชะงักงันขึ้น ขณะที่เครื่องมือการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการแก้วิกฤตสภาพคล่อง
Credit & Liquidity	<ul style="list-style-type: none"> แนวโน้มนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายน ช่วยสนับสนุนการระดมทุนของภาคเอกชน 	<ul style="list-style-type: none"> แม้ว่าแรงกดดันด้านต้นทุนทางการเงินจะเริ่มผ่อนคลายน แต่ด้วยการซื้อคืนพันธบัตร Repo ที่ลดลงใน 2Q24 อาจส่งผลให้สภาพคล่องในระบบลดลง บริษัทขนาดใหญ่ยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่บริษัทขนาดเล็กยังคงเผชิญแรงกดดันทางการเงิน ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 3% - 4% 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงกว่าช่วงวิกฤตโรคระบาด

Index



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ภาคการลงทุนและภาคการผลิตที่ฟื้นตัวในปี 2024 ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

- GDP ของสหรัฐฯ 4Q23 เติบโตขึ้น 3.3%YoY เทียบกับที่เติบโต 4.9%YoY ใน 3Q23 บ่งชี้เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวได้ แม้จะมีโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัวในปี 2024 แต่ปัจจัยขับเคลื่อน GDP หลักมาจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคและตลาดที่อยู่อาศัยยังคงขยายตัว ซึ่งการบริโภคได้รับแรงหนุนจากการจ้างงานที่แข็งแกร่ง, รายได้จากดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น, และ Capital Gain จากราคาสินทรัพย์ต่างๆ ปรับตัวสูงขึ้น ในส่วนตลาดที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มฟื้นตัว เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ลดลง ส่งผลให้การใช้จ่ายสินค้าคงทนเริ่มมีสัญญาณปรับตัวขึ้น
- อีกปัจจัยหนึ่งมาจากภาคการลงทุนที่มีส่วนผลักดันอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งการก่อสร้างโรงงานได้แรงหนุนจากการย้ายฐานการผลิตกลับมายังสหรัฐฯ ในขณะที่การลงทุนในที่อยู่อาศัยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัย อีกทั้งการใช้เทคโนโลยีเข้ามามีบทบาทในการพัฒนาอุปกรณ์ต่างๆ ช่วยหนุนให้แนวโน้มการลงทุนให้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ดัชนี PMI ภาคการผลิตจากสถาบันจัดการด้านอุปทานของสหรัฐฯ (ISM) ในเดือน ม.ค. ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 49.1 และสัดส่วนดัชนีคำสั่งซื้อใหม่ต่อสินค้าคงคลัง ขยับขึ้นไปแตะระดับสูงสุดเทียบเท่า 3Q22 บ่งชี้การฟื้นตัวของภาคการผลิต

Figure 1 : Following the 2023 strong rebound, the US economy will stabilize in 2024

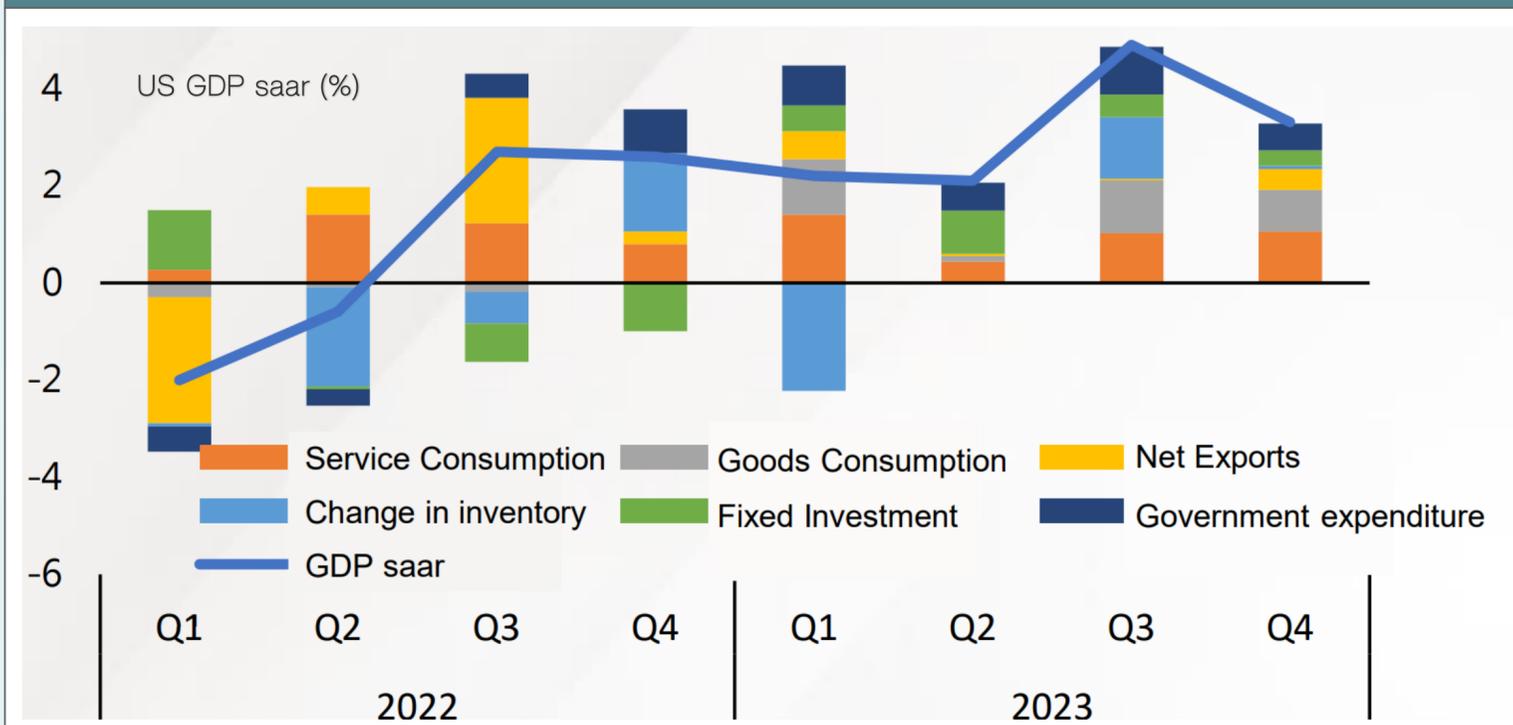
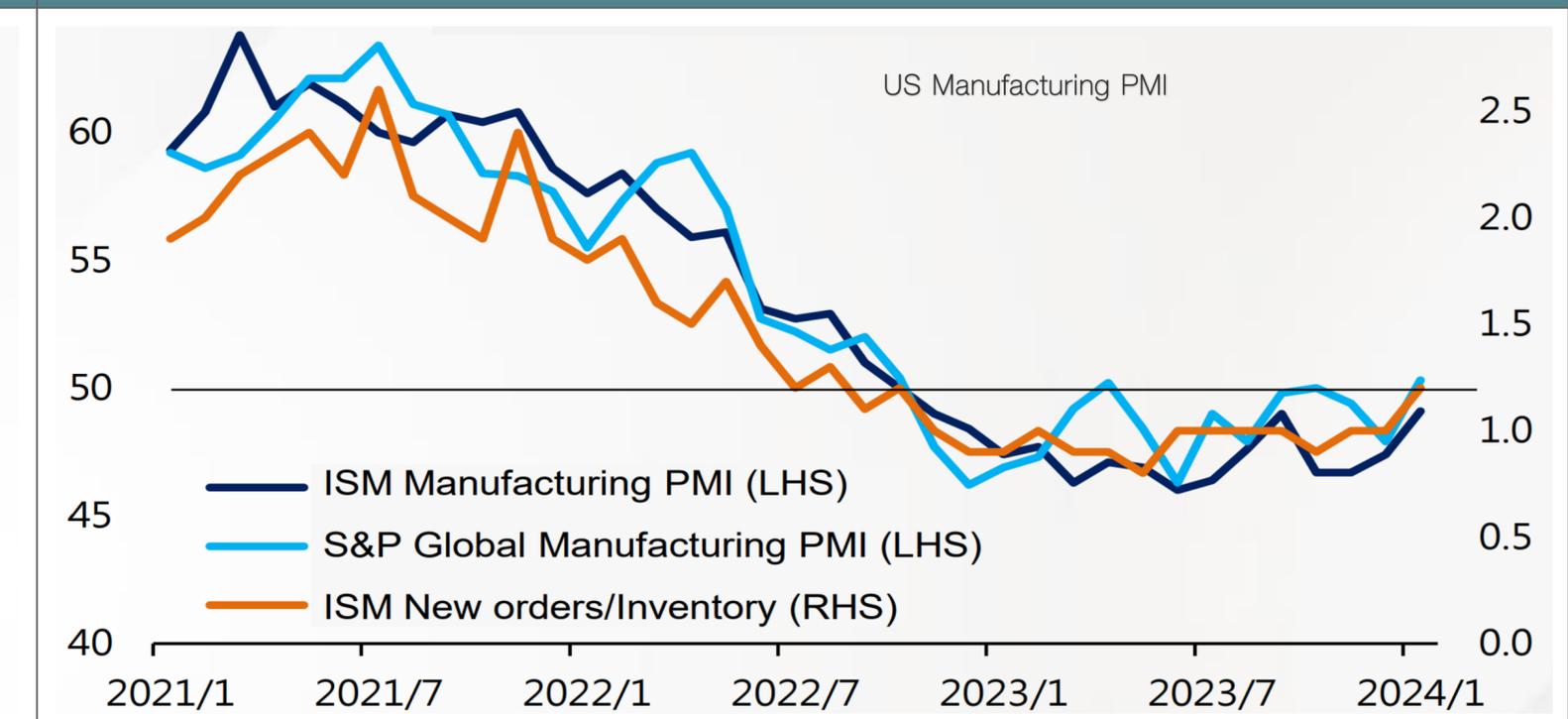


Figure 2 : The manufacturing sector is on a recovery trend with the fixed investment surge



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: การส่งออกโดยรวมของเอเชียฟื้นตัว จากสินค้าส่งออกเทคโนโลยีเร่งตัวขึ้น

- ปริมาณการส่งออกสินค้าฝั่งเอเชียส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่องจากจุดต่ำสุดในไตรมาส 3 ปี 2023 ซึ่งการฟื้นตัวดังกล่าวเป็นไปตามวัฏจักรที่เคยเกิดขึ้นในอดีต โดยปัจจัยกดดันการฟื้นตัวดังกล่าว เช่น เกิดจากสภาพคล่องที่ตึงตัว อันเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยสูงและยาวนานกว่าที่คาด และเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าสำคัญของเอเชียยังคงอ่อนแอ พบว่า ผู้บริโภคในยุโรปและจีนยังมีความอ่อนแอ ด้วยปัจจัยดังกล่าวเป็นสาเหตุให้ปริมาณการส่งออกฝั่งเอเชียยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ในอดีตปี 2000-2023
- ในเดือนมกราคมที่ผ่านมา เกาหลีใต้และเวียดนาม รายงานตัวเลขการส่งออกที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยสินค้าส่งออกสำคัญเป็น สินค้าเทคโนโลยี โดยเกาหลีใต้ส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ คิดเป็นมูลค่าสูงถึง 9.37 พันล้านดอลลาร์ หรือเติบโต 56%YoY ขณะเดียวกันเวียดนามส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ และ คอมพิวเตอร์ มีมูลค่ารวมถึง 5 พันล้านดอลลาร์ หรือขยายตัว 35%YoY

Figure 3 : Asian export cyclical recovery pace is lower than the historical average

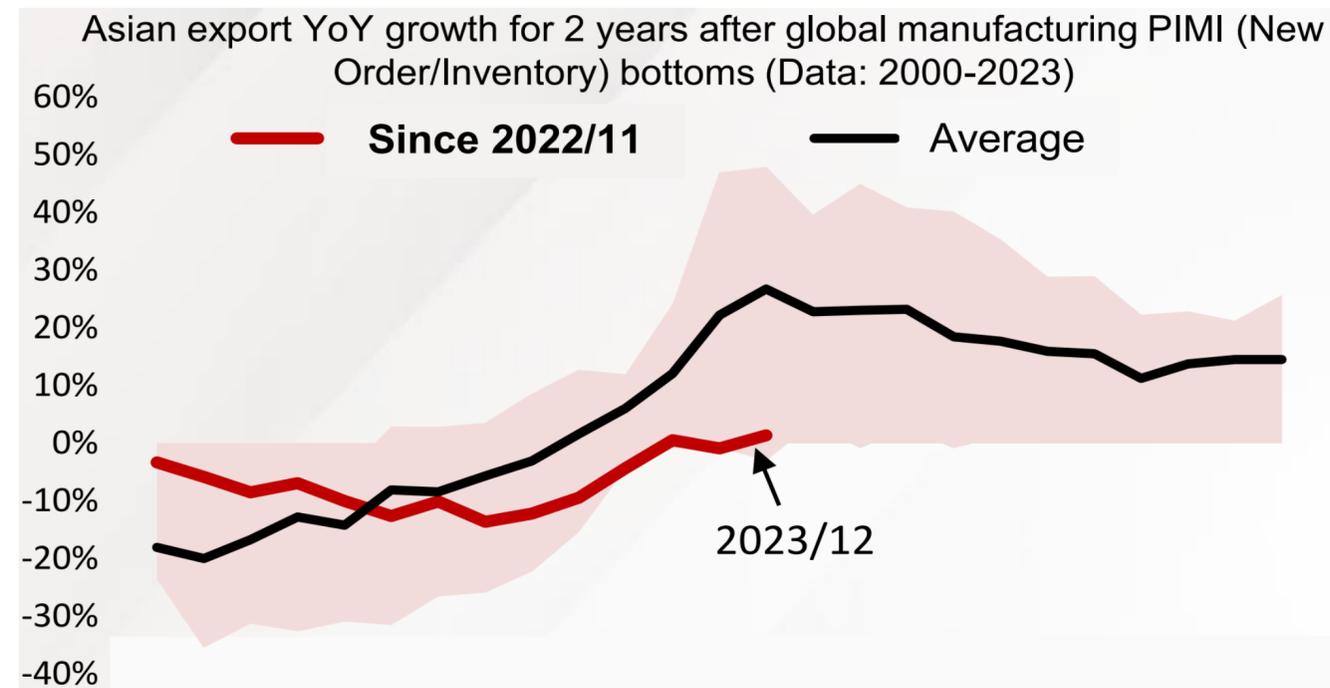
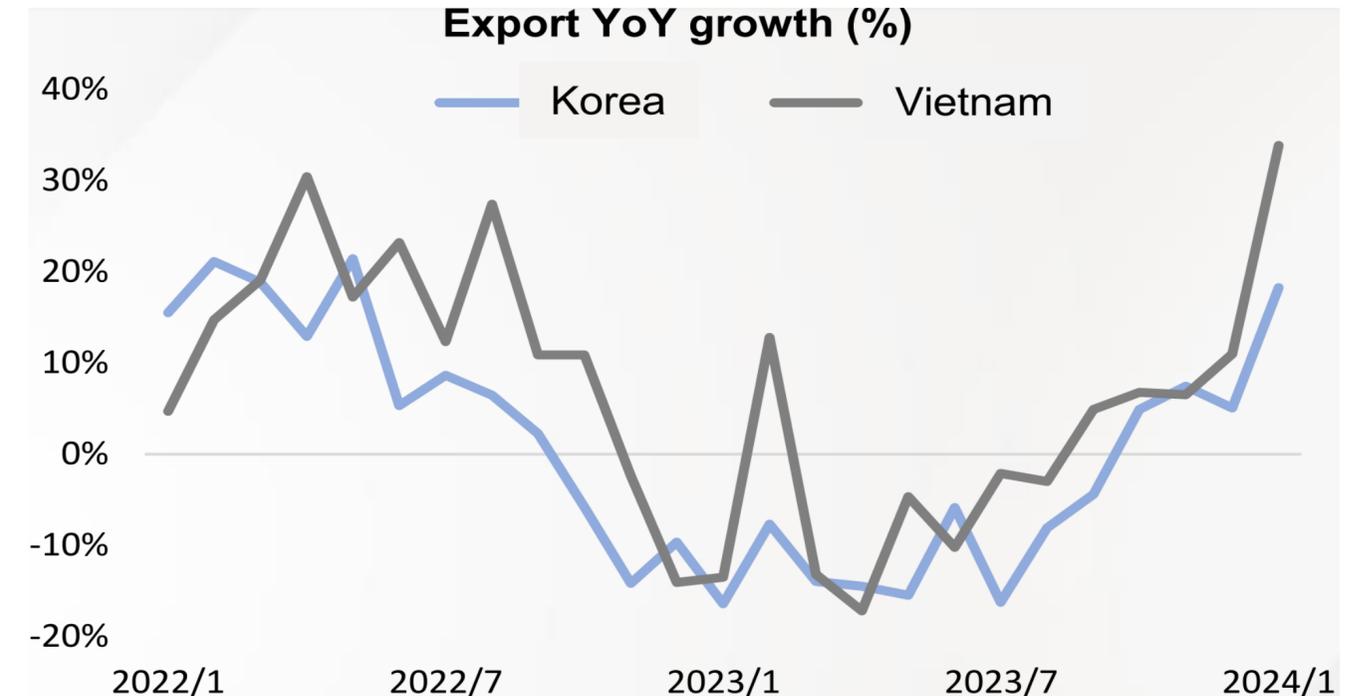


Figure 4 : Korea and Vietnam saw robust export growth with tech restocking cycle



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors : เป้าหมาย GDP รายมณฑลของจีนสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ส่งผลเชิงบวกต่อการประชุมสองสภาที่จะมาถึง

- การประชุมสองสภาของท้องถิ่น ได้มีการจัดทำประมาณการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนซึ่ง 20 มณฑล ใน 30 มณฑล ตั้งเป้าหมาย GDP สูงกว่า 5% ทำให้ค่าเฉลี่ย GDP รวมของจีนทั้งหมดอยู่ที่ 5.4% ซึ่งเป็นตัวเลขที่สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ทั้งนี้อุตสาหกรรมที่เป็นเป้าหมายในการพัฒนาครั้งนี้ ประกอบด้วย กลุ่มนวัตกรรมเทคโนโลยี และโครงสร้างพื้นฐาน จากผลการประชุมข้างต้นถือว่าเป็นสัญญาณเชิงบวกต่อการกำหนดนโยบายทางเศรษฐกิจของจีนในการประชุมสองสภาใหญ่ที่จะมาถึงในเดือนมีนาคม
- ในเดือนมกราคมธนาคารกลางจีน (PBOC) ถอนเงิน 1 ล้านล้านหยวน เพื่อนำไปกระตุ้นเศรษฐกิจ และเดือนกุมภาพันธ์ ได้ประกาศลดอัตรา RRR เพื่อช่วยเพิ่มสภาพคล่องเข้าสู่ระบบ
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า ผลกระทบของภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนยังเป็นสิ่งที่ต้องระมัดระวังอยู่ เป็นสาเหตุให้ธนาคารจีนยังคงระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อแก่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตามธนาคารของจีนจำเป็นต้องรักษาเสถียรภาพเพื่อไม่ให้เกิดสถานการณ์ที่เลวร้ายซ้ำเติมวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ที่เผชิญอยู่

Figure 5 : China's local two sessions set an ambitious GDP target around 5.4%

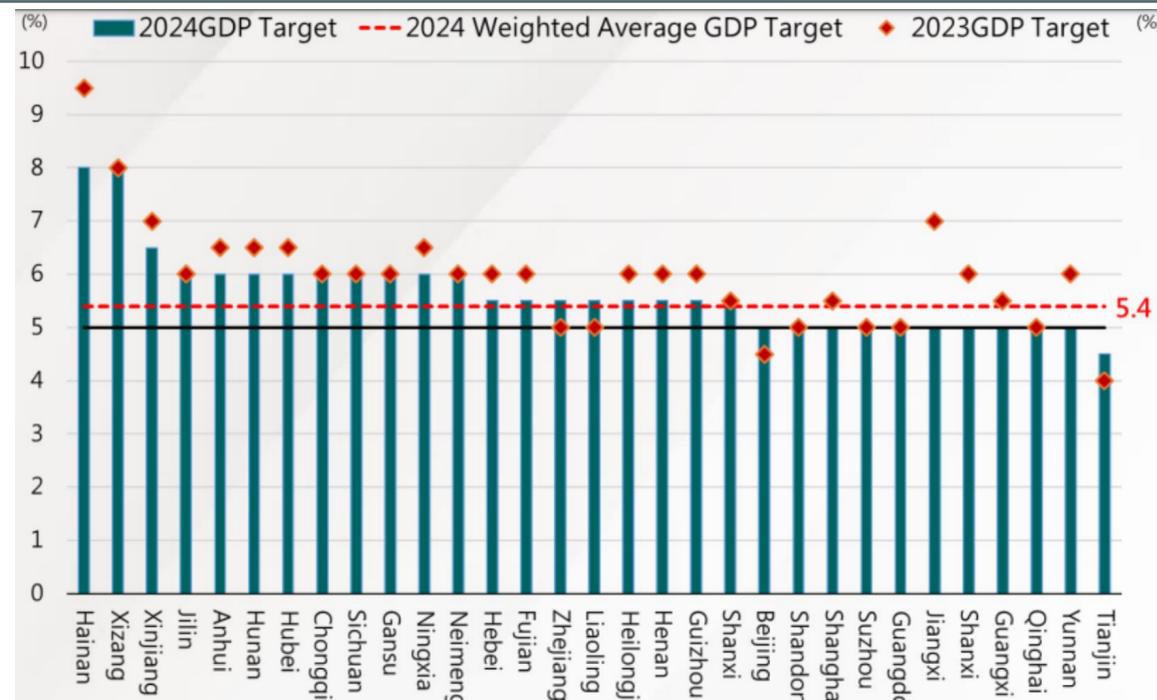
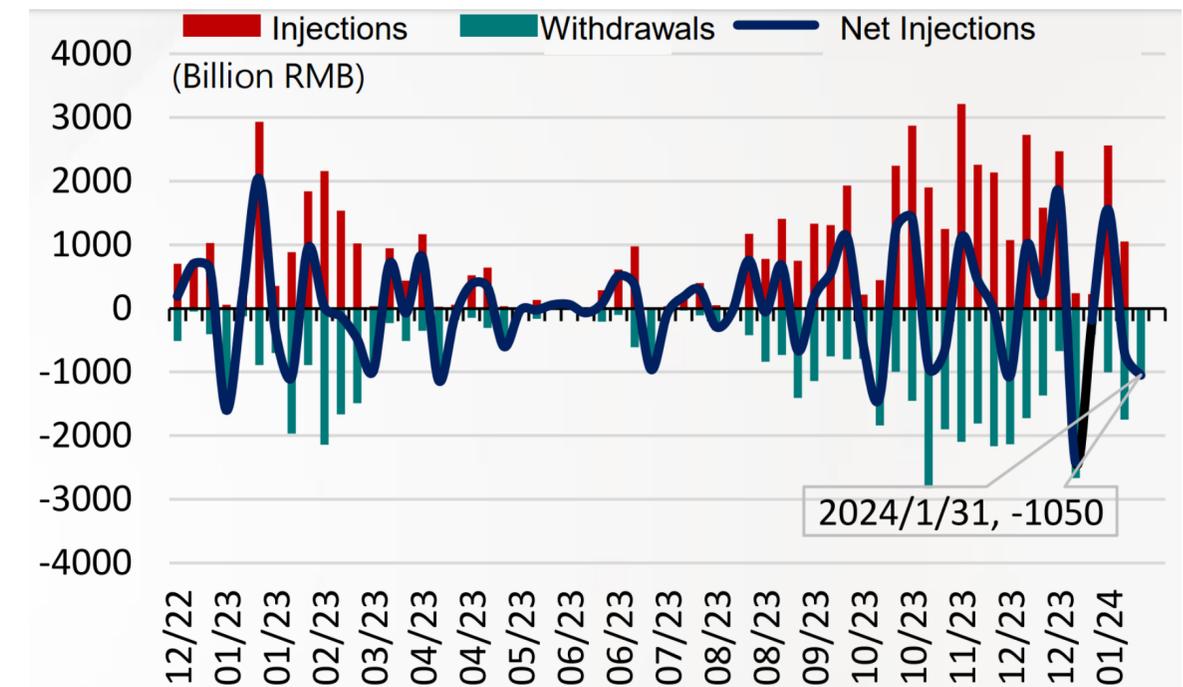


Figure 6 : PBOC cut the RRR to stabilize the long-term market liquidity and expectation



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ และ ช่วงการเลือกตั้งใหญ่ของสหรัฐฯ ส่งผลให้ตลาดเผชิญความผันผวน

- สี่เดือนที่ผ่านมาความขัดแย้งในฉนวนกาซา ซึ่งในเวลานี้การเจรจาเกี่ยวกับการหยุดยิงยังไม่มี ความชัดเจน ขณะที่กลุ่มฮุติในเยเมนโจมตีและยึดเรือสินค้าที่มีความเกี่ยวข้องกับอิสราเอลในบริเวณทะเลแดง ซึ่งทะเลแดงจัดเป็นเส้นทางสำคัญในการขนส่งสินค้า ดังนั้นสถานการณ์ความตึงเครียดในพื้นที่ดังกล่าวยังคงส่งผลต่อห่วงโซ่อุปทานให้ตึงตัว และผลักดันอัตราค่าขนส่งสินค้าสูงขึ้น
- การเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ กำลังจะมาถึงในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งดูเหมือนเวลานี้คะแนนความนิยมของทรัมป์จะนำทางปธน.โจ ไบเดน ทำให้เราพิจารณาไปที่นโยบายของทรัมป์ที่ประกอบไปด้วย 1.การกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ 2. การลดภาษีและกฎระเบียบให้แก่ภาคธุรกิจ 3.การกีดกันทางการค้าด้วยการเก็บภาษี เสี่ยงทำให้เกิดสงครามการค้ากับทางจีน และ 4. ความเสี่ยงในสมรภูมิรัสเซียกับยูเครนกลับมาปะทุ เพราะแนวทางนโยบายของทรัมป์คือยกเลิกให้ความช่วยเหลือยูเครน
- ทำให้ทางเรามองว่า ประเด็นความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ และช่วงการเลือกตั้งใหญ่ของสหรัฐฯ กลับมากดดันตลาดการลงทุนให้ผันผวน และสร้างความเสี่ยงให้เงินเพื่อปรับสูงขึ้นอีกครั้ง

Figure 7 : The Red Sea tension has a limited impact on Freight Rates

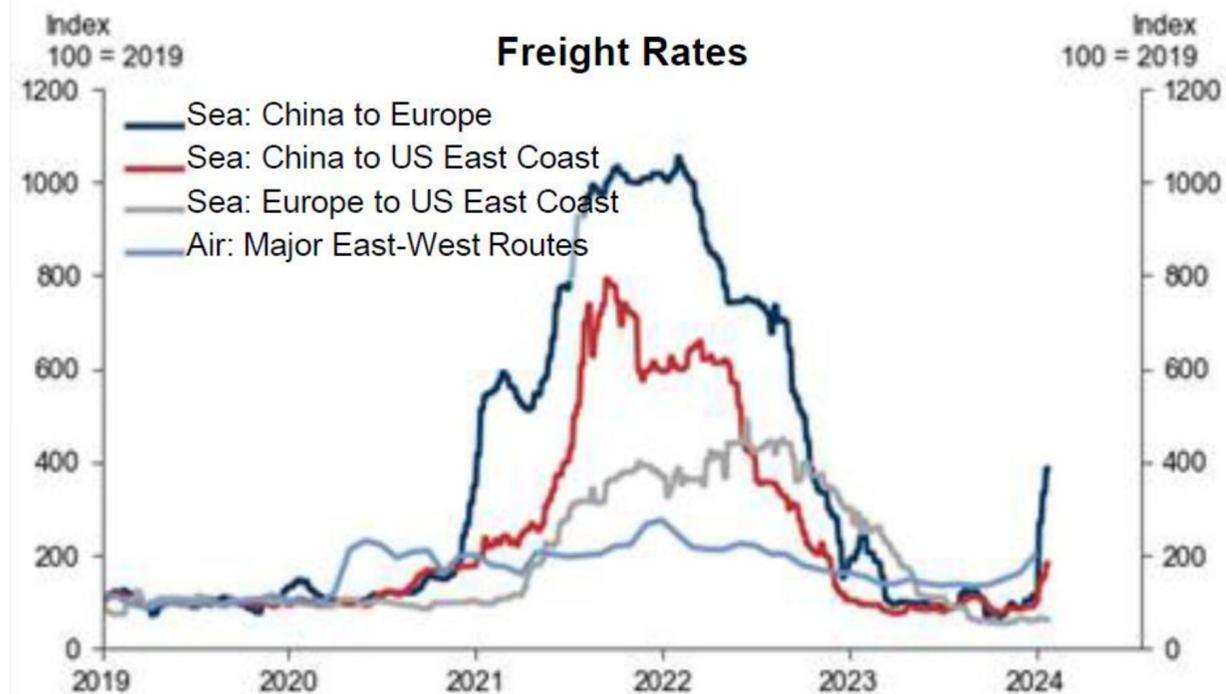


Figure 8 : US policy shifts could increase the volatility of rates , dollar and energy prices

	Policy shifts (if Trump wins 2024 election)
Fiscal Policy	การกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
Tax	การลดภาษีและกฎระเบียบให้แก่ภาคธุรกิจ
Trade	อัตราภาษีที่สูง ผลักดันให้ DXY สูงขึ้น ทำให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้น
Monetary Policy	อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นขยับออกจากเป้าหมายเงินเฟ้อที่ Fed กำหนดไว้ สร้างผลกระทบต่อข้อกำหนดนโยบายการเงิน
Geopolitics	หากสหรัฐฯ ยกเลิกสนับสนุนยูเครน ความตึงเครียดกับยุโรปและความผันผวนของราคาน้ำมันอาจเพิ่มขึ้น

MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: non-IG ยังคงเป็นตราสารหนี้ที่ต้องหลีกเลี่ยง เพื่อป้องกันความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้

- จากการกลับทิศของนโยบายการเงินของ Fed ทำให้ตลาดคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยภายใต้การเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัวแบบที่ไม่รุนแรง (Soft Landing) และ ซึ่งทำให้เงินทุนไหลเข้าตราสารหนี้ประเภท non-investment grade เพราะมูลค่าของพันธบัตรอยู่ที่ต่ำกว่า 1.5 S.D.
- ทั้งนี้ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูงและยาวนาน กดดันสภาพคล่องของบริษัท ให้ตึงเครียดมากขึ้น ขณะที่การออกพันธบัตรประเภท non-investment grade ลดลงต่อเนื่อง เพราะถูกกดดันจากผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่อยู่ในระดับสูง
- หากพิจารณาไปที่อัตราการผิดนัดชำระหนี้ (Default Rate%) พบว่า ตราสารหนี้ที่มีอันดับ CCC มีความเสี่ยงมากที่สุดเมื่อเทียบกับภาพรวม non-investment grade เป็นเหตุให้ซึ่งทางเรายังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนประเภท non-investment grade เพื่อลดความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้

Figure 9 : The Financing pressure of non-IG issuers has peaked

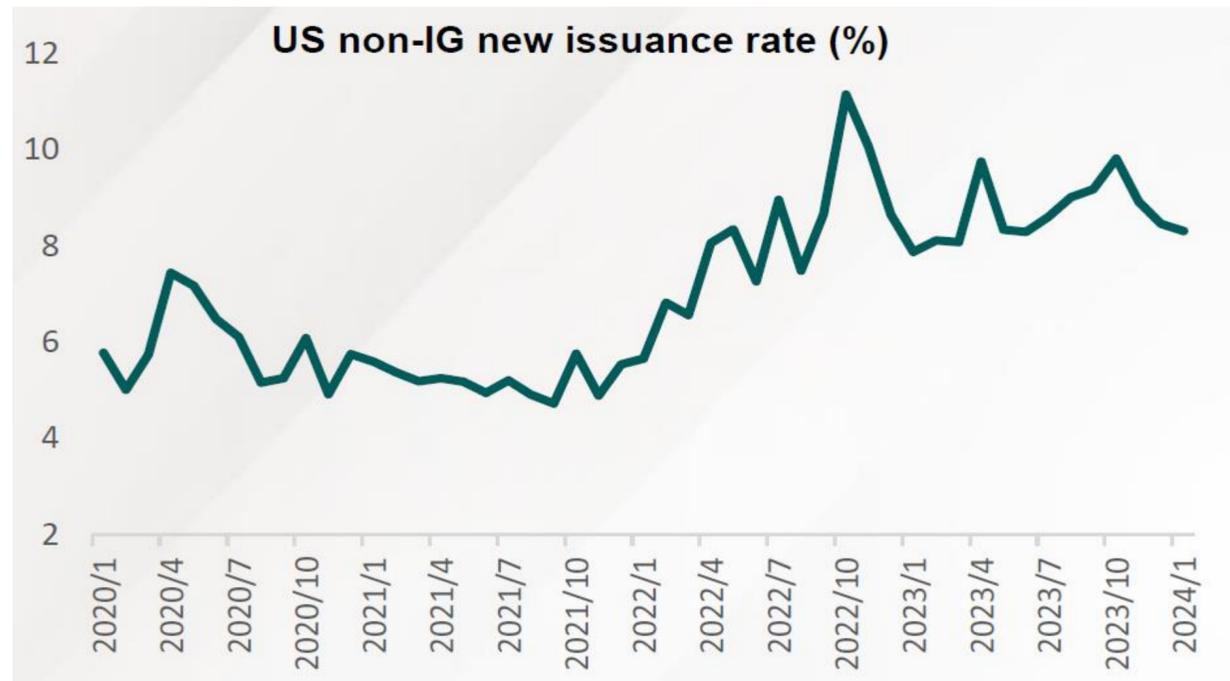
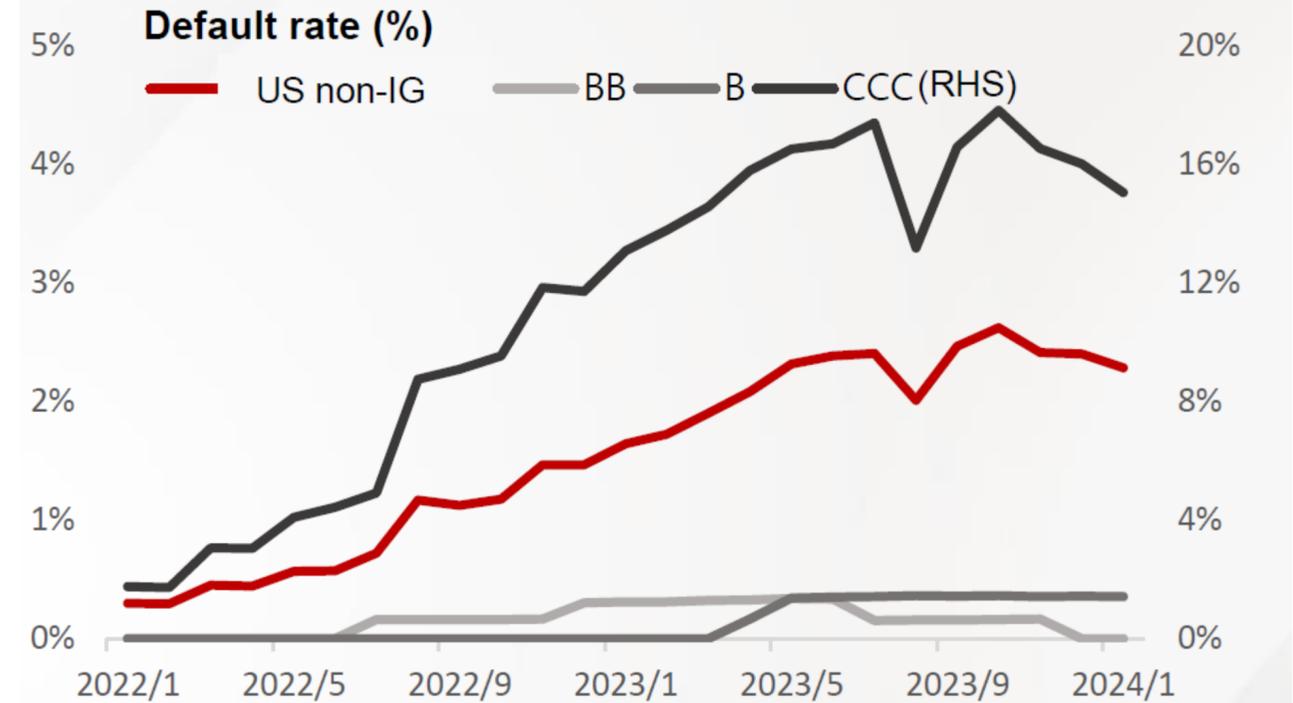


Figure 10 : The higher default rate is driven by CCC-rated bonds



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: อุปสงค์รถยนต์และบ้านมีแนวโน้มปรับลดลงจากผลของดอกเบี้ยที่สูง ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวยังเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนภาคบริการ

- ตลาดค้าปลีกขายสินค้า Personal care โดยเฉพาะ บริษัทขนาดใหญ่อย่าง Colgate Palmolive (CL) และ Procter & Gamble ขยายตัวได้ดีในช่วงครึ่งปีแรกของปี ส่งผลเชิงบวกต่อการปรับประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้น และเป็นมูลค่าหุ้นมีความน่าสนใจดึงดูดเม็ดเงินไหลเข้า
- จาก Figure 12 ปี 2024 คาดว่าการออมจะเป็นเป้าหมายของผู้บริโภคในสหรัฐฯ โดยให้ความสำคัญกับการเกษียณอายุมากขึ้น ขณะที่ความต้องการรถยนต์และบ้านใหม่ยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสะท้อนว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังเผชิญผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ความต้องการท่องเที่ยวยังคงปรับเพิ่มขึ้น สร้างอานิสงส์แก่อุตสาหกรรมภาคบริการให้ยังคงแข็งแกร่ง

Figure 11 : Margin expansion is expected to drive up household goods EPS in 1H24

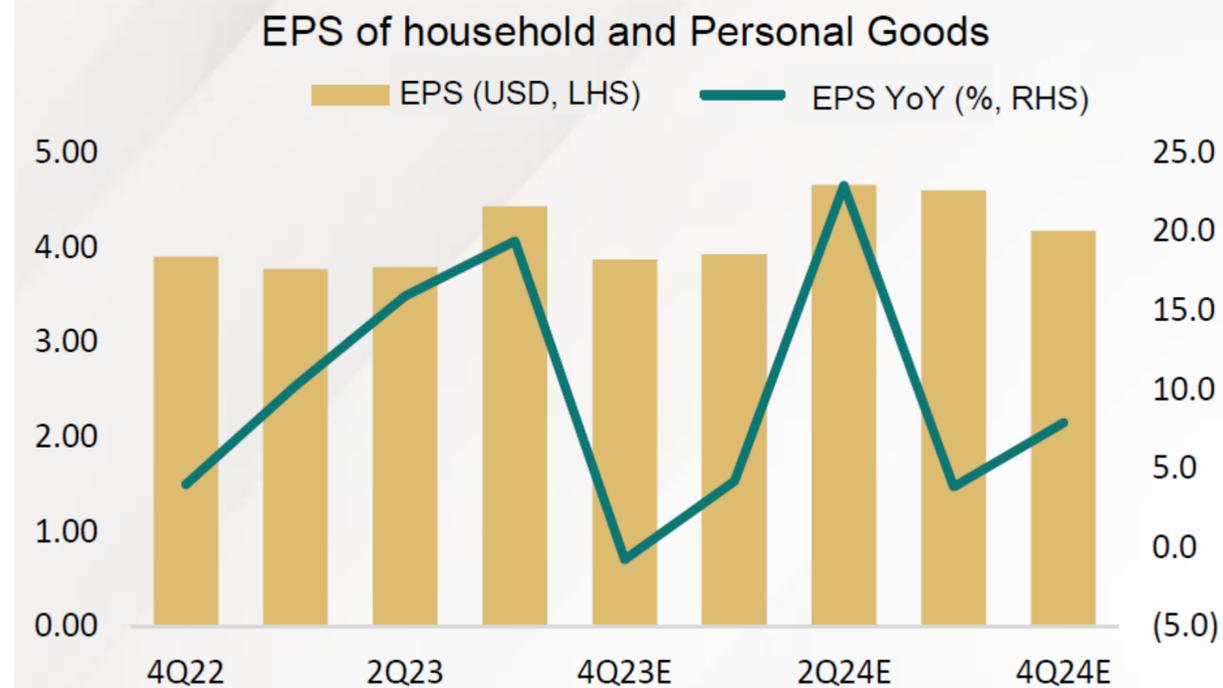
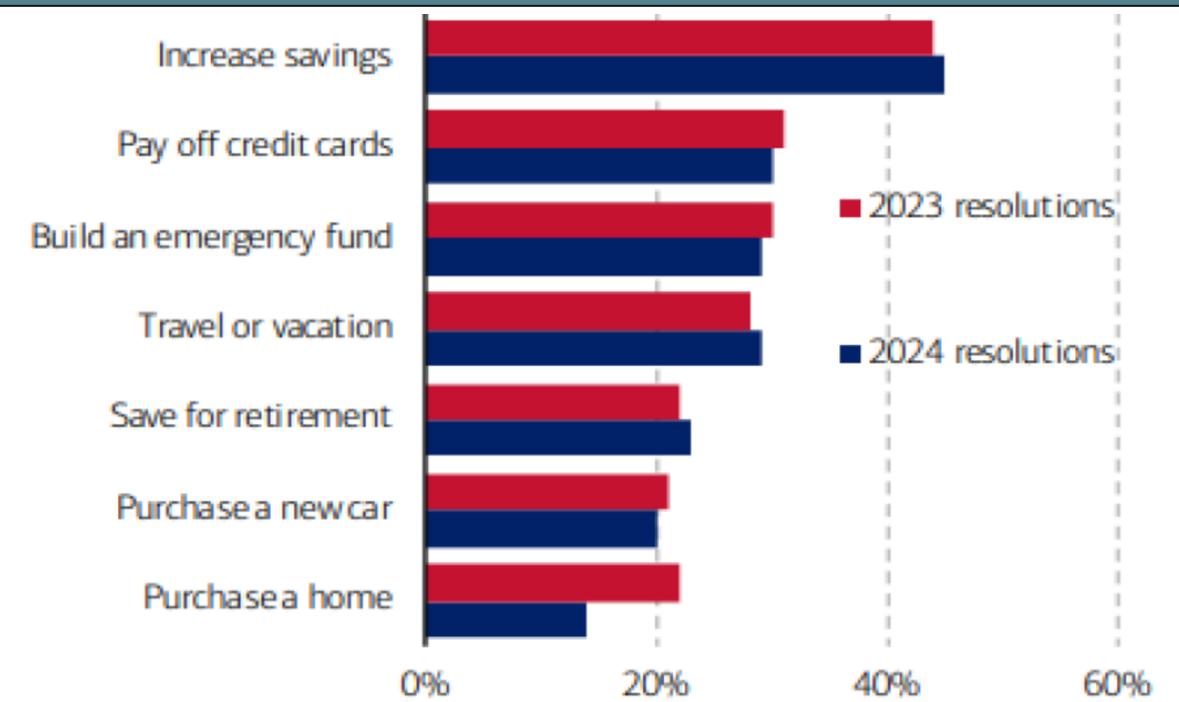


Figure 12 : Travel demand is still growing despite the need to save more



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: การใช้จ่ายผู้บริโภคมีแนวโน้มปรับลดลงจากกลุ่มครอบครัวรายได้สูง

- แนวโน้มการเติบโตของการใช้จ่ายบัตรเครดิต ของครอบครัวที่มีรายได้น้อยและปานกลางในสหรัฐฯ สูงกว่าครัวเรือนที่มีรายได้สูง ทั้งนี้สาเหตุจากอัตราเติบโตของค่าจ้างกลุ่มรายได้น้อยและปานกลางเติบโตดีกว่าคนที่มีรายได้สูง ขณะที่ Figure 13 ได้สะท้อนว่าแนวโน้มของเงินเพื่อที่ชะลอตัวลงในเดือนพฤศจิกายน เป็นเหตุให้การบริโภคภาคครัวเรือนปรับลดลง และการชะลอตัวของอัตราการปรับขึ้นค่าจ้างมีโอกาสส่งผลกระทบต่อการใช้สอยของผู้บริโภค
- ตลาดยังคงมองเชิงบวกเกี่ยวกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed และคาดหวังว่าต่อไปว่าจะช่วยกระตุ้นสินเชื่อผู้บริโภคให้ฟื้นตัว ซึ่งความล่าช้าของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ยาวนานกว่าตลาดคาด ทำให้ในช่วงครึ่งปีแรกยังไม่เห็นการฟื้นตัวของสินเชื่อดังกล่าว ขณะที่มุมมองของสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ ทาง JP Morgan คาดว่าปริมาณสินเชื่อโดยรวมยังคงทรงตัว เนื่องจากความไม่แน่นอนของการเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามในเวลานี้หากพิจารณาความเสี่ยงทางเศรษฐกิจยังอยู่ในระดับสามารถจัดการได้ โดยบ่งชี้จากอัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) อยู่ในระดับเดียวกับก่อนการเกิด Covid-19

Figure 13 : Low and middle-income households remain the main drivers of credit card growth

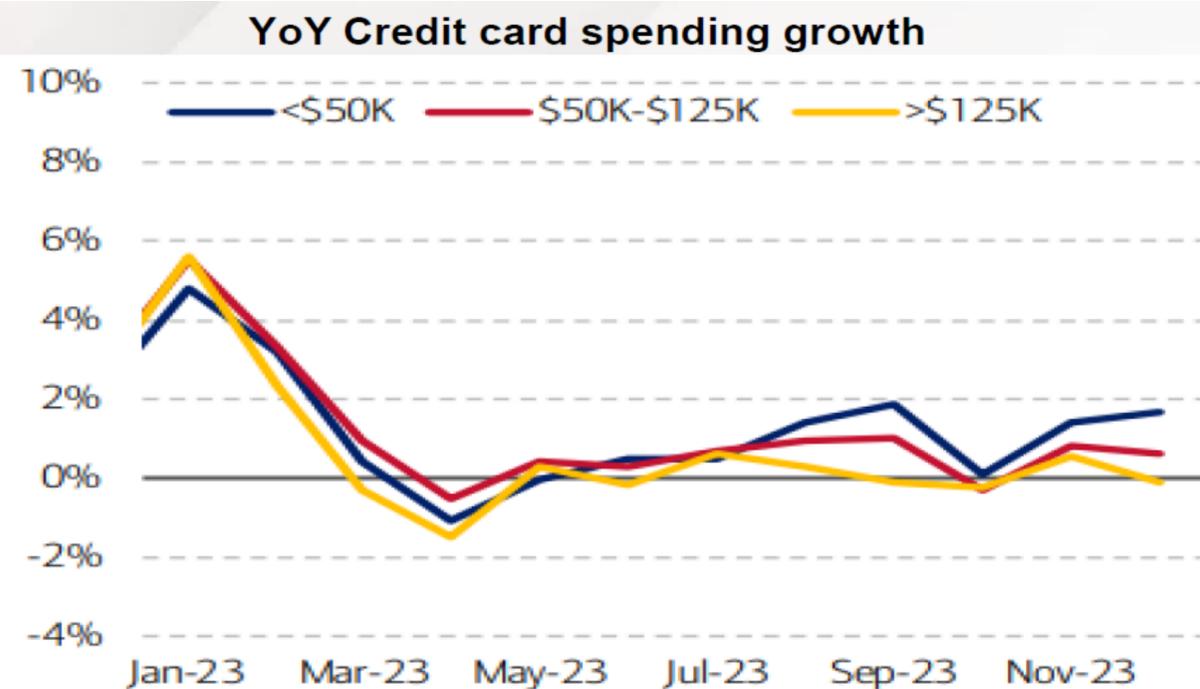
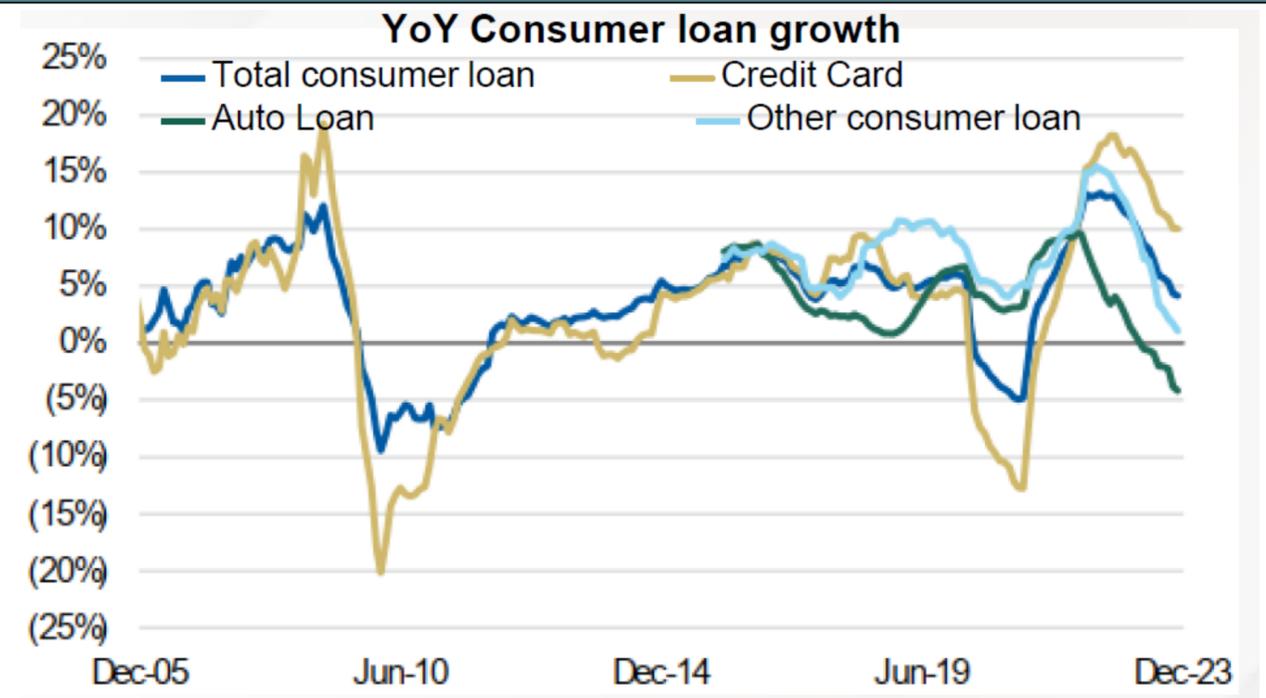


Figure 14 : Consumer loans continue to decline with lower auto loan demand and less credit card spending



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Quality First : กลยุทธ์ที่ 1 เลือกลงทุนพันธบัตร และตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง รับมือความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือนม.ค. ที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดคาดว่าเฟดมีโอกาสเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกจากเดือนพ.ค. เป็นเดือน มิ.ย. และลดจำนวนครั้งในการลดดอกเบี้ยในปีนี้ ส่งผลให้มีแรงเทขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กดดันให้ US 10Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 4.3%</p> <p>ทั้งนี้ทางเรามองเป็นโอกาสในการเข้าทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ระยะยาวในจังหวะที่ Yield ปรับตัวขึ้น (ราคาตราสารหนี้ปรับตัวลง) เพื่อสร้างกำไรจาก Capital Gain จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต และผสมผสานด้วยตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสำรองเป็นสภาพคล่องและสร้างกระแสเงินสดรับจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง</p>	<ul style="list-style-type: none"> Short-dated bond fund 	<ul style="list-style-type: none"> LHSTPLUS-A KKP PLUS ABGFIX-A
	<ul style="list-style-type: none"> Long-dated bond fund 	<ul style="list-style-type: none"> MUBONDUH-A

Figure 17 : IG company revenue composition is similar to that in 2006

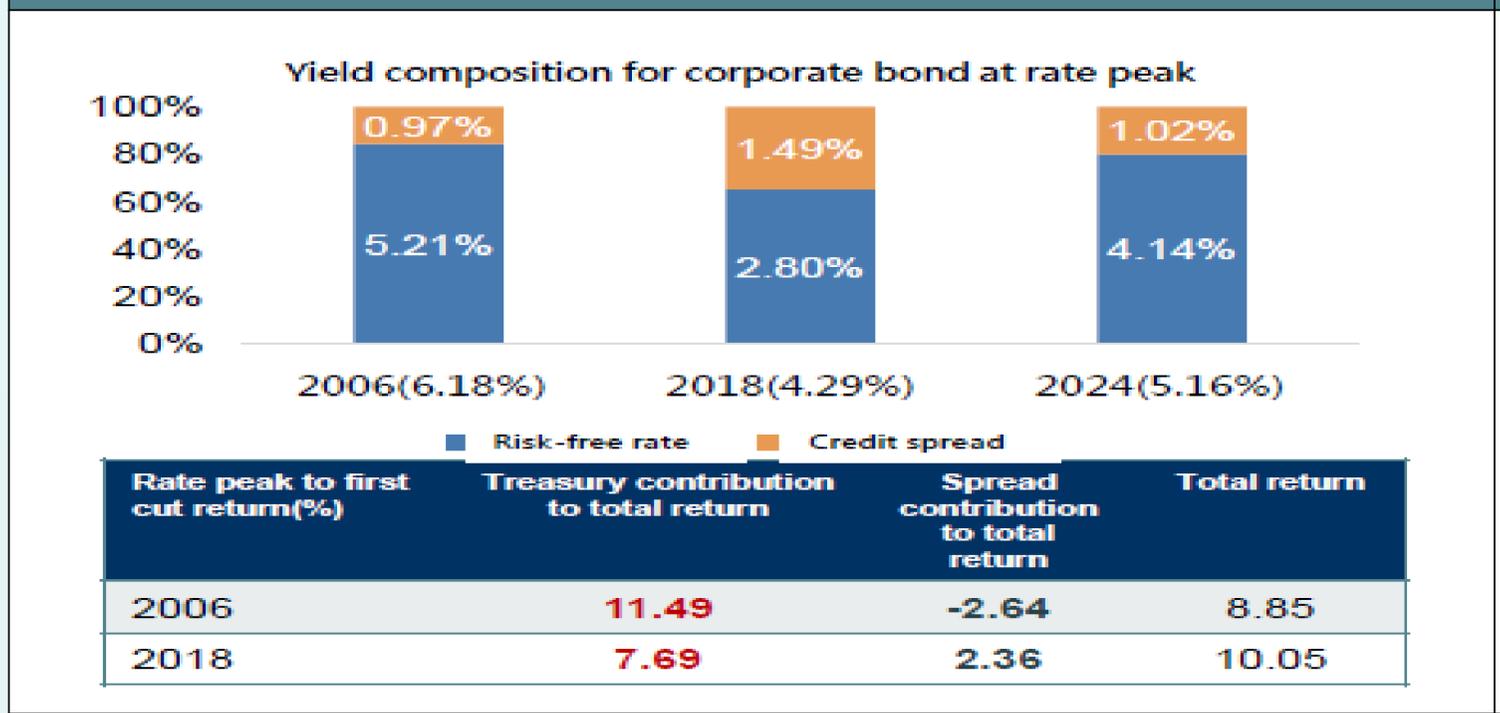
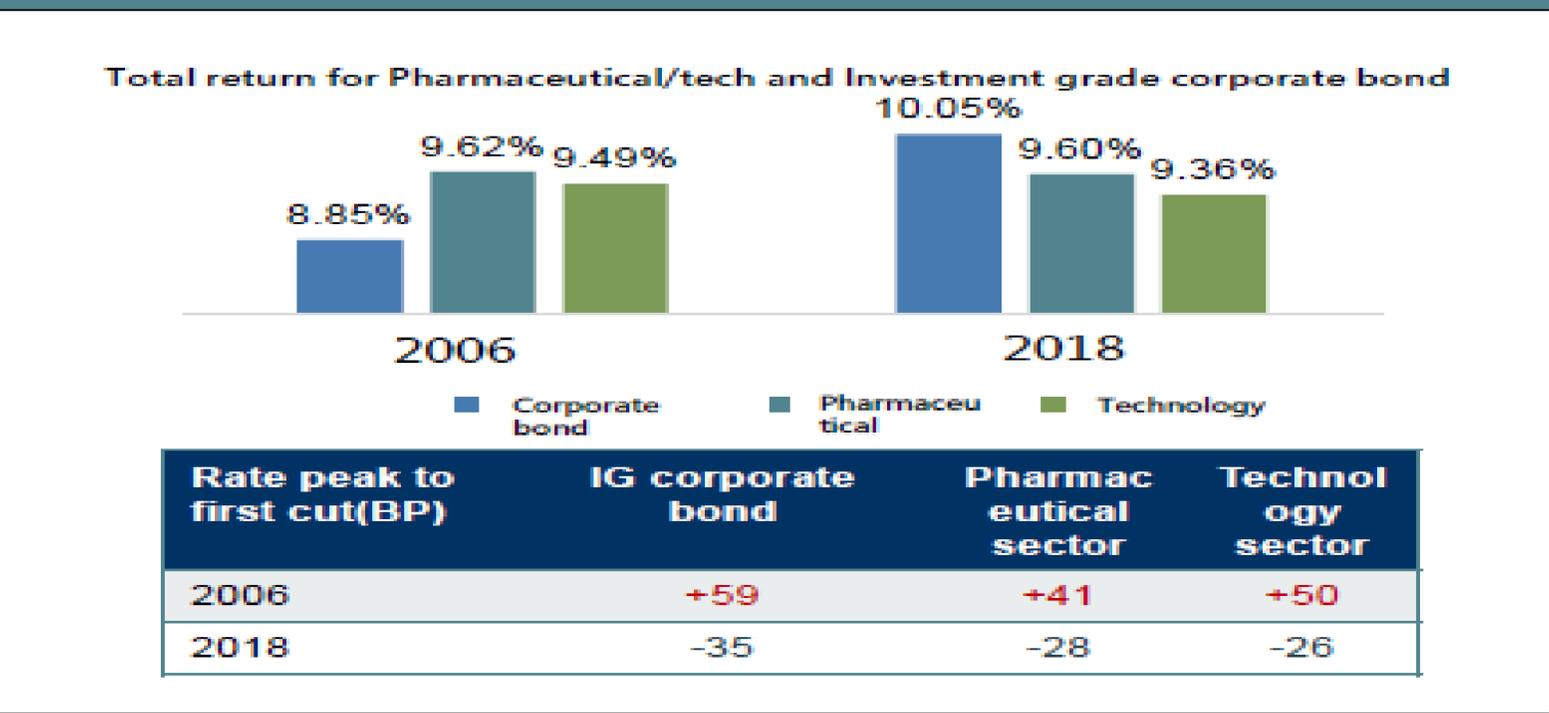


Figure 18 : Prefer sectors with relatively narrow range for spread change to defense possible widen risk



Source: Bloomberg, BofA, CTBC, LH Bank Advisory

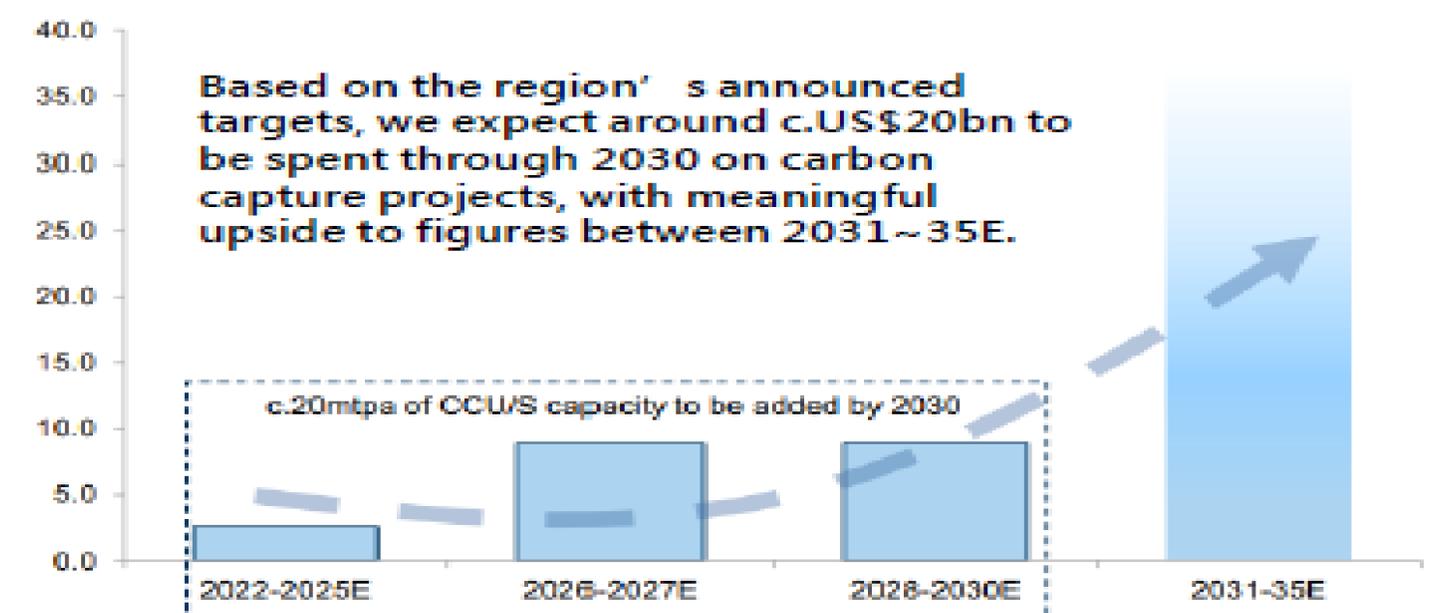
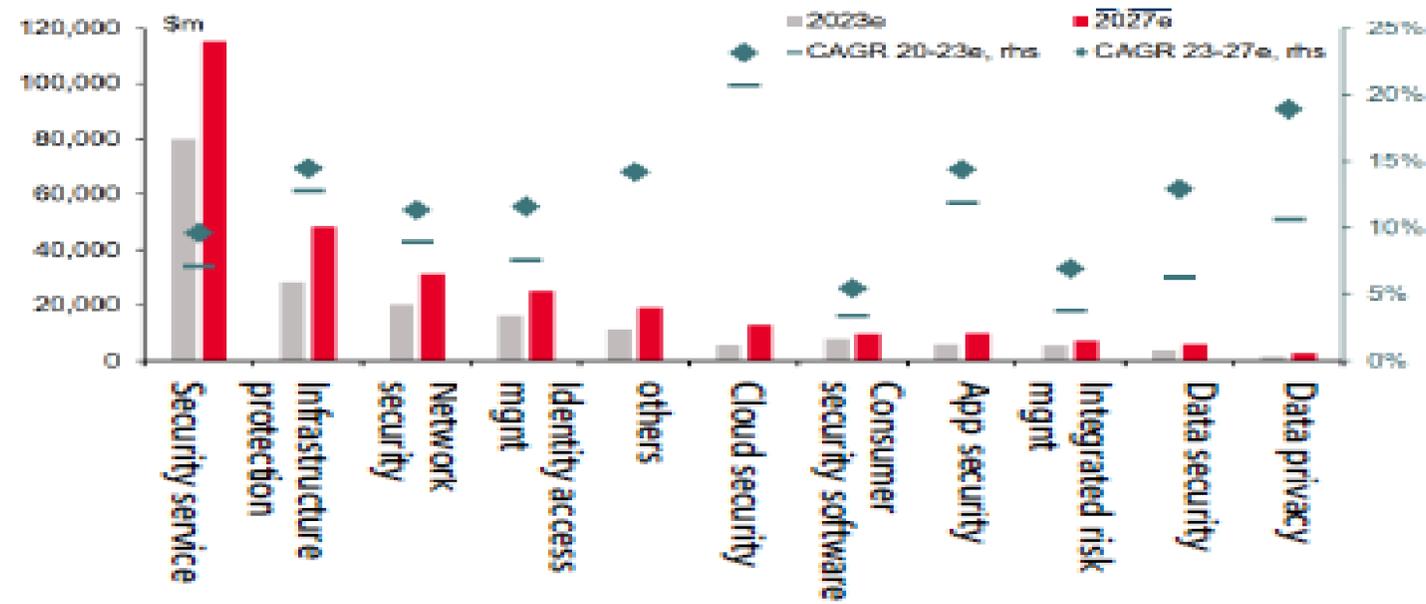
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Long-term Trend Investment : กลุ่มที่ 2 เน้นกลุ่ม AI, Clean Energy และ Healthcare เพื่อสร้างผลตอบแทนระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ทาง LH Bank Advisory แนะนำการจัดพอร์ตที่มุ่งแสวงหากำไรในระยะยาว ด้วยการลงทุนหุ้นเติบโตคุณภาพสูงที่อยู่ในกระแส Mega Trend</p> <ul style="list-style-type: none"> กระแส AI ส่งผลให้ธุรกิจ Cybersecurity ที่มีการลงทุนในความปลอดภัยของระบบเทคโนโลยีเติบโตอย่างโดดเด่น ด้วยความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง หุ้นกลุ่มพลังงานสะอาด และ ESG ซึ่งหลังการสิ้นสุดวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ย ช่วยลดแรงกดดันด้านต้นทุนทางการเงิน ดังนั้นราคาหุ้นกลุ่มนี้ที่ปรับตัวลงมา ส่งผลให้ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ หุ้นกลุ่ม Healthcare ซึ่งเป็นกลุ่ม Defensive ที่มี Valuation ที่ต่ำกว่าภาพรวมตลาด โดยเน้นหุ้นขนาดใหญ่คุณภาพดีที่มีการเติบโตของกำไรโดดเด่น 	<ul style="list-style-type: none"> กองทุน Quality Growth 	<ul style="list-style-type: none"> LHUS AFMOAT-HA
	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนที่เกาะกระแส Mega trend อย่าง AI, Clean Energy และ Healthcare 	<ul style="list-style-type: none"> LHCYBER-A UESG KFHEALTH-A

Figure 19 : More demand for AI cyber security, especially about cloud and data privacy

Figure 20 : Between now and 2030 on carbon capture related capex will improve obviously



Source: (L) UBS, (R) Goldman Sachs, CTBC, LH Bank Advisory

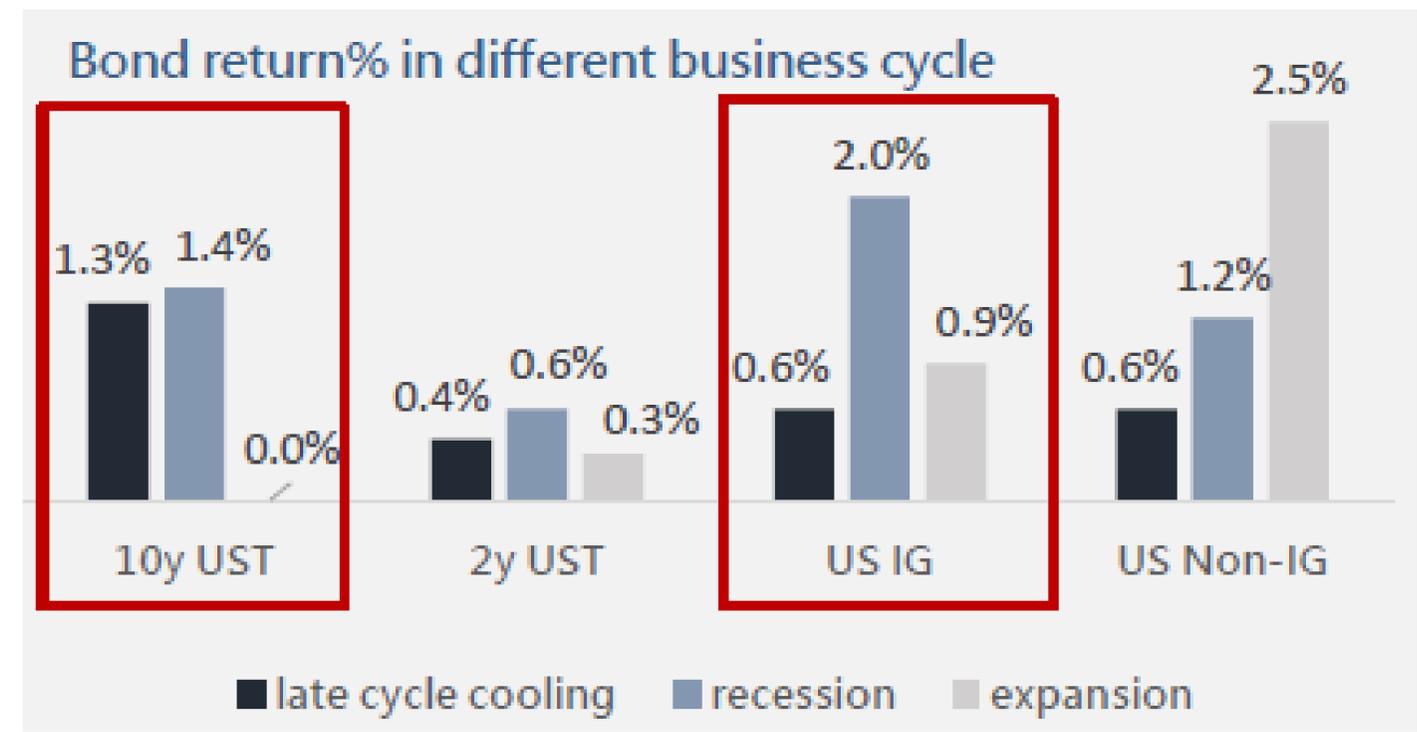
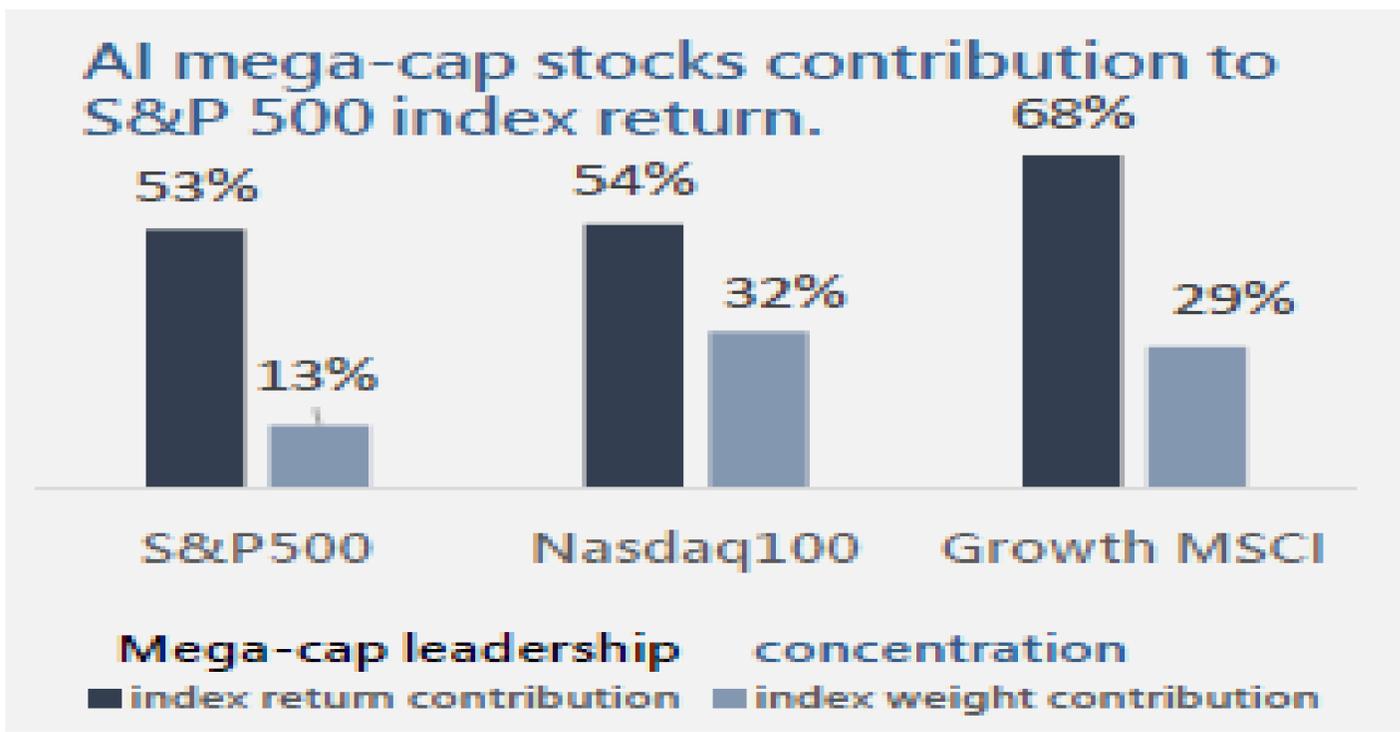
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Build well-diversified portfolio : กลยุทธ์ที่ 3. เน้นจัดพอร์ตด้วย Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น นำโดยกลุ่ม Developed Market ขณะที่นักลงทุนเริ่มหันมาโฟกัสตลาด Emerging Market มากขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีน ซึ่งมีปัจจัยเชิงบวกของนโยบายภาครัฐเข้ามาสนับสนุนในระยะสั้น ทั้งนี้ แม้ภาพรวมตลาดหุ้นโลกจะบ่งชี้ว่า Sentiment ของตลาด ยังอยู่ในภาวะเปิดรับความเสี่ยง (Risk-On) และตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่ง แต่ด้วย Valuation และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนเพื่อลดความผันผวนของพอร์ต ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> • กองทุน Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund ที่เน้นลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีความผันผวนต่ำ คุณภาพดี และสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน 	<ul style="list-style-type: none"> • Global Allocation • Multi Asset Fund 	<ul style="list-style-type: none"> • KT-WEQ-A • K-GA-A(D) • LHMCMULTIUI-A

Figure 21 : AI mega-cap stocks leads market return

Figure 22 : US Treasury and Investment grade bond perform well in late cycle



MARKET RECOMMENDATION

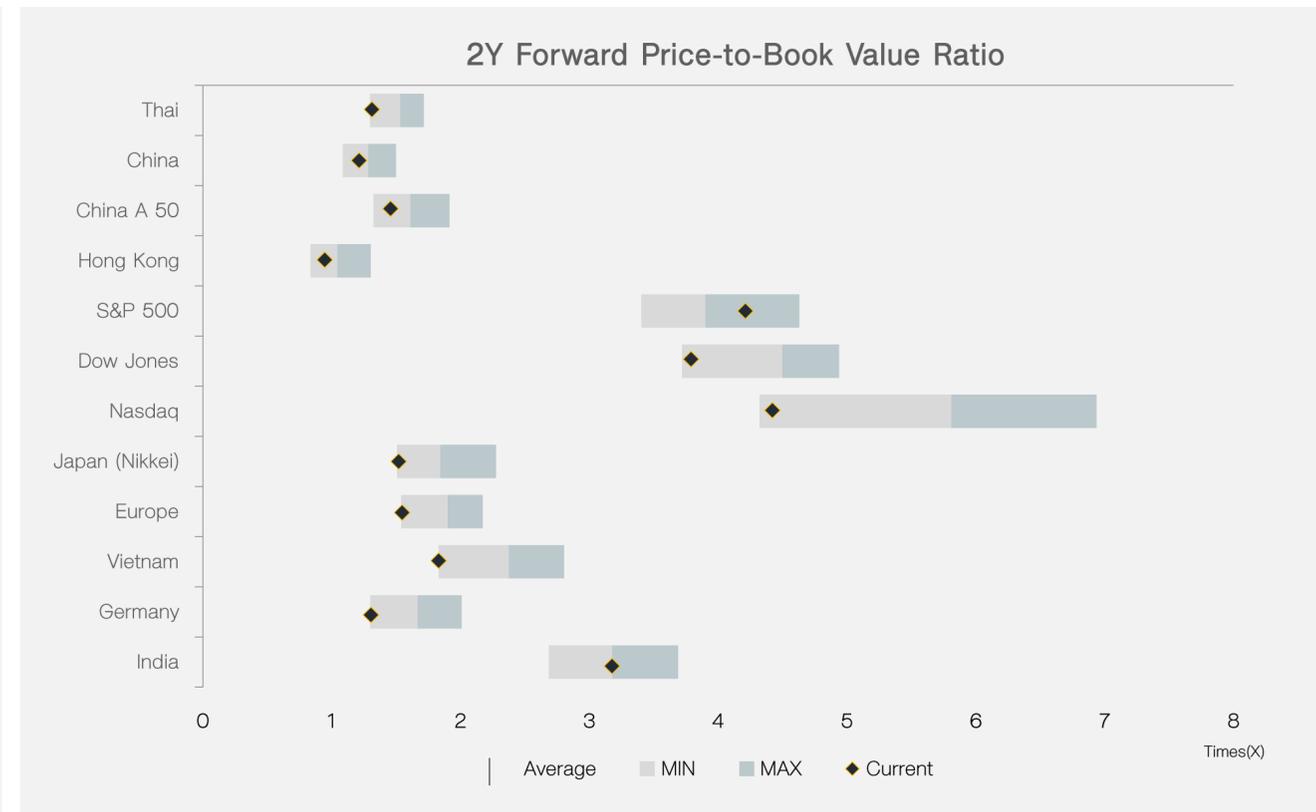
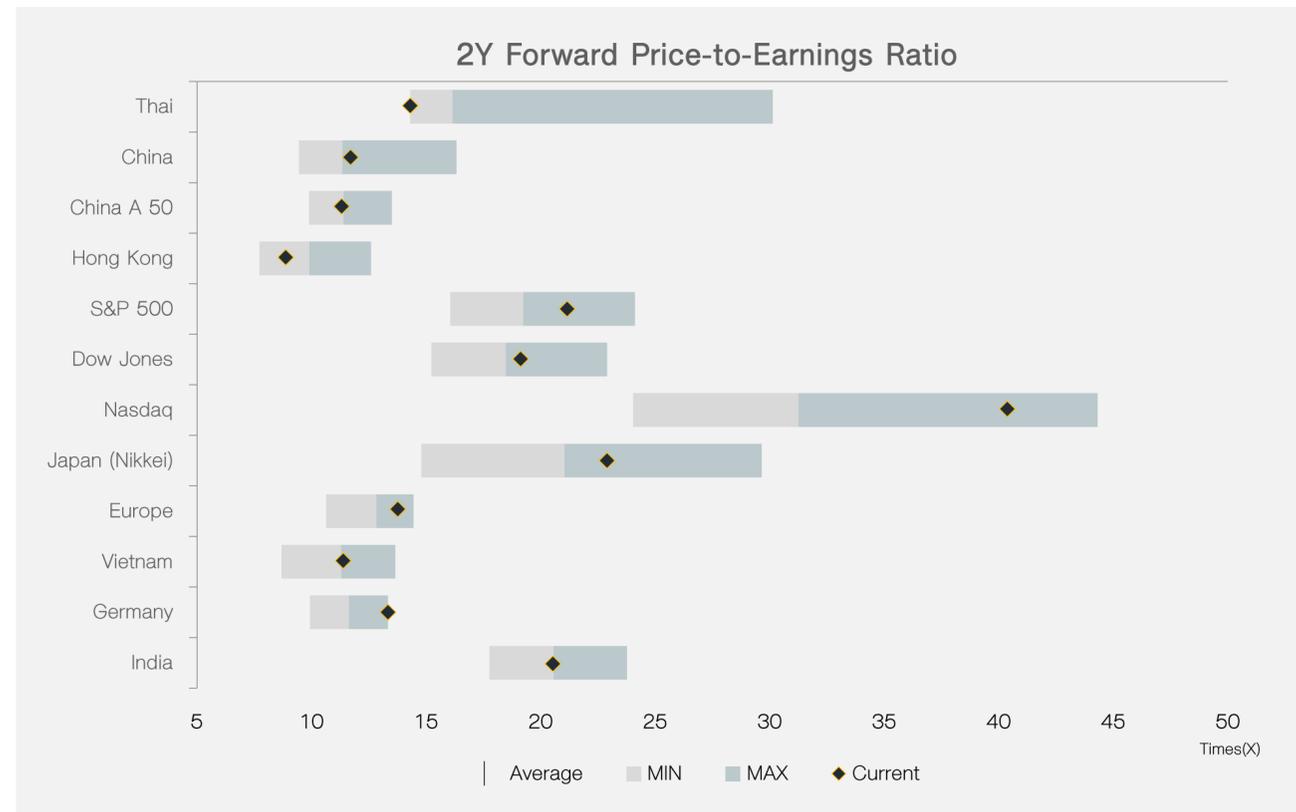
Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		K-USA-A(A) AFMOAT-HA	ตัวเลขเงินเฟ้อจากดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เพิ่มขึ้น 2.4%YoY ในเดือนม.ค. ชะลอลงจาก 2.6%YoY ในเดือนก่อนหน้า สอดคล้องกับตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ ส่วนตัวเลขประมาณการครั้งที่ 2 สำหรับ GDP ของสหรัฐฯ ไตรมาส 4/2023 ขยายตัว 3.2% ต่ำกว่าตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 ที่ระดับ 3.3% ขณะที่แบบจำลองคาดการณ์ GDPNow ของธนาคารกลางสหรัฐฯ สาขาแอตแลนตา พบว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯขยายตัว 3.2% ในไตรมาส 1/2024 ทางเราจึงยังคงมุมมองเชิงบวก แม้ Valuation โดยรวมตึงตัว แต่ยังมีหุ้นที่ราคายัง Laggard
	Europe		EHD KT-EUROSM	แนวโน้มเศรษฐกิจของยุโรปโซนชะลอตัวจากภาคการผลิตที่ยังอ่อนแอ โดย PMI ภาคการผลิต ประมาณการเบื้องต้นจาก HCOB ลดลงเหลือ 46.1 ในเดือนก.พ. จาก 46.6 ในเดือนม.ค. โดยต่ำกว่าระดับ 50 ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11 ซึ่งบ่งชี้สัญญาณของภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทางเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	เงินเฟ้อของญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 2.2%YoY ในเดือนม.ค. ชะลอลงจาก 2.6%YoY ซึ่งชะลอตัวเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% ส่วนยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 0.8%MoM ในเดือนม.ค. จากที่หดตัว 2.9%MoM ในเดือนก่อนหน้า ขณะที่ค่าเงินเยนที่อ่อนค่ายังคงเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้น อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นอาจพักฐานจากระดับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาเยอะ แนะนำลดสัดส่วนการลงทุน
	China		ABCA-A UOBSGC	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของจีนหดตัว 11.7%YoY ในเดือนม.ค. สะท้อนความเชื่อมั่นของธุรกิจที่ยังคงอ่อนแอ ส่วนราคาบ้านใหม่ลดลง -0.7%YoY ในเดือนม.ค. ซึ่งลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 7 บ่งชี้ภาคอสังหาฯ ที่ซบเซา ขณะที่ทางการจีนลดดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปี ลง 25 bps สู่ 3.95% เพื่อกระตุ้นกำลังซื้อในภาคอสังหาฯ ทางเราประเมินว่าการที่ทางการจีนออกมาตรการเพื่อกระตุ้นความเชื่อมั่นอย่างต่อเนื่อง จะช่วยหนุนตลาดหุ้นจีนได้ในระยะสั้น
	India		KT-INDIA-A TMBINDAE	ตัวเลข GDP ของอินเดียออกมาขยายตัว 8.4%YoY สูงกว่าที่ตลาดคาด และสูงกว่า 3Q23 ที่ขยายตัวได้ 7.6%YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการลงทุนในจากต่างประเทศ สะท้อนปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าเริ่มทยอยสะสมหุ้นอินเดียเมื่อพักฐาน เพื่อคาดหวังผลตอบแทนระยะยาว
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A	CPI เพิ่มขึ้น 3.98%YoY สูงกว่าครั้งก่อน และ Industrial Production หดตัว 6.8%YoY ซึ่งต่ำกว่าเดือน ม.ค. ที่ขยายตัวได้ 18.9%YoY อย่างไรก็ตามเดือน ก.พ. ทางเวียดนามมีวันหยุดเนื่องด้วยวันตรุษจีน จึงส่งผลให้การผลิตลดลง แต่การจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้นหลักฐานจาก Retail Sale ขยายตัวได้ 8.5% สูงกว่าเดือน ม.ค. ดังนั้นทางเราแนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity	Thailand		KKP SET50 ESG ABSM	เศรษฐกิจไทยออกมาค่อนข้างแข็งแกร่ง เนื่องจากตัวเลขการส่งออกเพิ่มขึ้น 7.2%YoY มากกว่าในเดือนที่ผ่านมาที่ระดับ 3.0%YoY อีกทั้งการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวสูงขึ้น 2.6%MoMเมื่อเทียบกับเดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามในสัปดาห์ที่ผ่านมา Fund Flow จากต่างประเทศยังคงไหลออก สะท้อนความเชื่อมั่นต่อตลาดหุ้นไทยลดลง ทาง LH Bank Advisory แนะนำให้คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นไทย
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	ตราสารหนี้ไทยยังคงผันผวนตาม Sentiment ตลาดจากการที่นักลงทุนคาดว่า Fed อาจจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. ส่งผลให้ Fund Flow ไหลกลับเข้าไปสหรัฐฯ เมื่อเทียบ Yield Spread พบว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ ยังคงสูงกว่าทำให้ความน่าสนใจตราสารหนี้ไทยยังคงลดลง อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยไทยอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ดังนั้นจึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
	Foreign Bond		ABGFIX-A MUBONDUH-A	จากการเปิดเผยตัวเลขดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน (Core PCE) ออกมาที่ระดับ 2.8%YoY เท่ากับที่ตลาดคาด และลดลงต่ำกว่าเดือนที่ผ่านมา อีกทั้งรายงานจำนวนคนที่ยื่นขอรับสวัสดิการว่างงาน (Initial Jobless Claims) ออกมาสูงกว่าคาด บ่งชี้ว่าตลาดแรงงานค่อนข้างชะลอตัวลง ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ว่า Fed อาจจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. จึงส่งผลบวกต่อทั้งตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้น ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่าตราสารหนี้ระยะสั้นได้ประโยชน์จากผลตอบแทนที่สูง
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF	ราคาอสังหาฯให้เช่า ถูกกดดันจากผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับตัวขึ้นกดดันผลตอบแทนจากเงินปันผลให้น่าสนใจน้อยลง ขณะที่รายงานดัชนีราคาผู้บริโภคยังคงอยู่เหนือเป้าหมายที่ 2% เป็นเหตุให้ภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงและยังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยยังไม่เกิดขึ้นในเร็ววัน นี้ ดังนั้นในระยะสั้นนี้ยังไม่ใช้จังหวะการลงทุนสำหรับกองทุนอสังหาฯให้เช่า
	Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำ (GOLD Spot) ปรับตัวทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 2,050 ดอลลาร์ต่อออนซ์ หลังรายงานดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลทั่วไป (PCE) ออกมาตามคาด และได้านิสงส์เชิงบวกของประธาน Fed สาขาชิคาโกที่ออกมาหนุนการปรับลดดอกเบี้ยในปี นี้ ทางเราแนะนำทยอยเข้าสะสมทองคำ เพื่อลุ้นทดสอบแนวต้านถัดไป 2,060 ดอลลาร์ต่อออนซ์
	Oil		KT-ENERGY	การพลังงานของรัฐบาลสหรัฐฯ (EIA) เปิดเผยว่า สต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯเพิ่มขึ้น 4.2 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว ขณะที่ตลาดคาดว่าสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯจะเพิ่มขึ้นเพียง 3.1 ล้านบาร์เรล และเพิ่มขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 5 ติดต่อกันแล้ว ซึ่งสะท้อนภาพของอุปสงค์น้ำมันที่อ่อนแอ ขณะที่ฝั่งอุปทานที่ปัจจัยกดดันจากความเสถียรภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลายลงชั่วคราว ดังนั้น LH Bank Advisory จึงมีมุมมองเป็นกลางกับน้ำมัน Brent ขณะที่นักลงทุนเก็งกำไรกรอบ 79-86 ดอลลาร์/บาร์เรล
	Thematic		LHCYBER-A	หลังรายงานกำไรไตรมาส 4 ปี2023 ผ่านพ้นไป พบว่า ตลาดได้ปรับประมาณการกำไรและบริษัทที่ผลิตเซิร์ฟเวอร์เกี่ยวกับปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cybersecurity) 3 บริษัทหลักในกลุ่มอุตสาหกรรม (CrowdStrike, MongaDB และ SentinelOne) เราคาดว่ารายได้จะเติบโต 20-25% ในปี 2024 ทางเราแนะนำทยอยสะสม

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
05-Mar-24	China	Caixin Manufacturing PMI (Feb)		52.5
	Thailand	Inflation Rate YoY (Feb)		-1.11%
	US	S&P Global Composite PMI Final (Jan)		50.9
		ISM Services PMI (Feb)	53.3	53.4
06-Mar-24	Germany	Balance of Trade (Jan)		€22.4B
	US	JOLTs Job Openings (Jan)		9.026M
07-Mar-24	China	Balance of Trade (Jan-Feb)		\$75.34B
	EU	Deposit Facility Rate	4%	4%
		ECB Interest Rate Decision		4.5%
08-Mar-24	US	Non Farm Payrolls (Feb)	188K	353K
		Unemployment Rate (Feb)	3.7	3.7
09-Mar-24	China	Inflation Rate YoY (Feb)		-0.8%

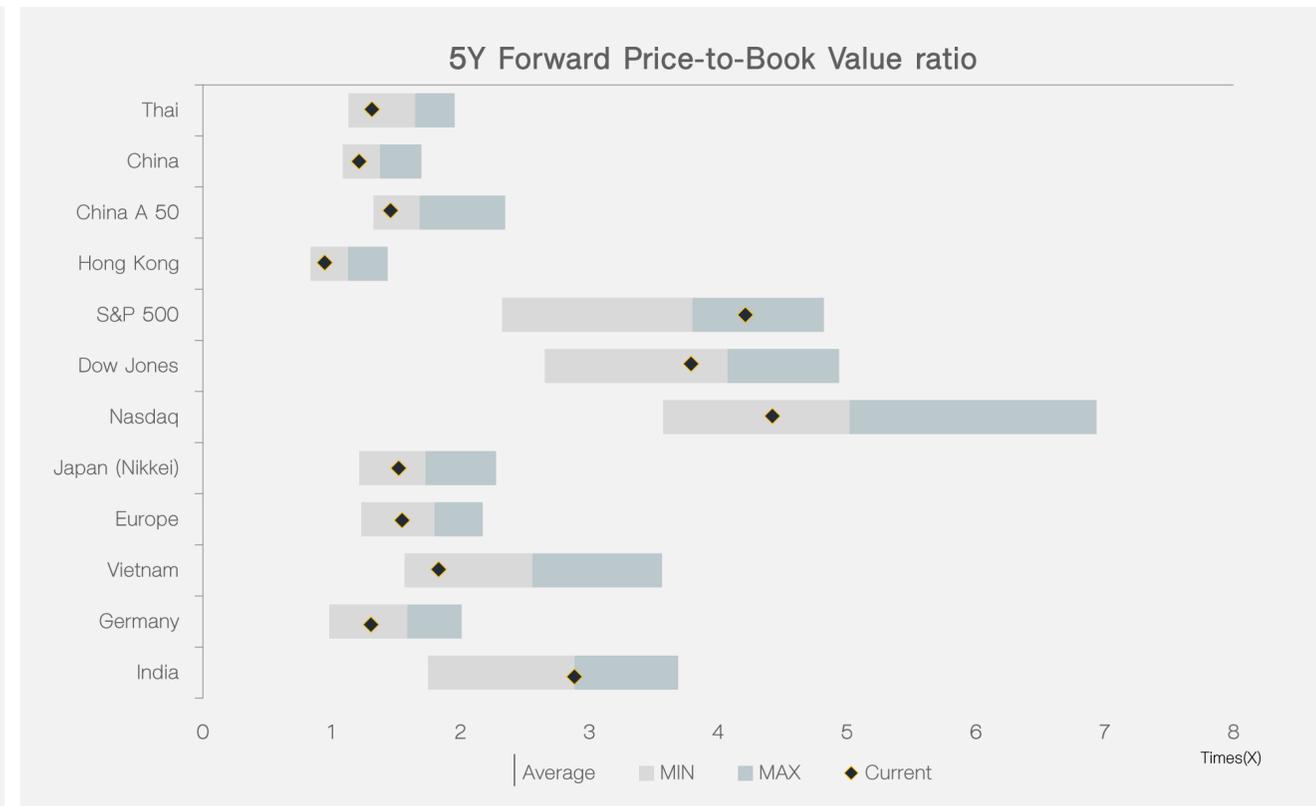
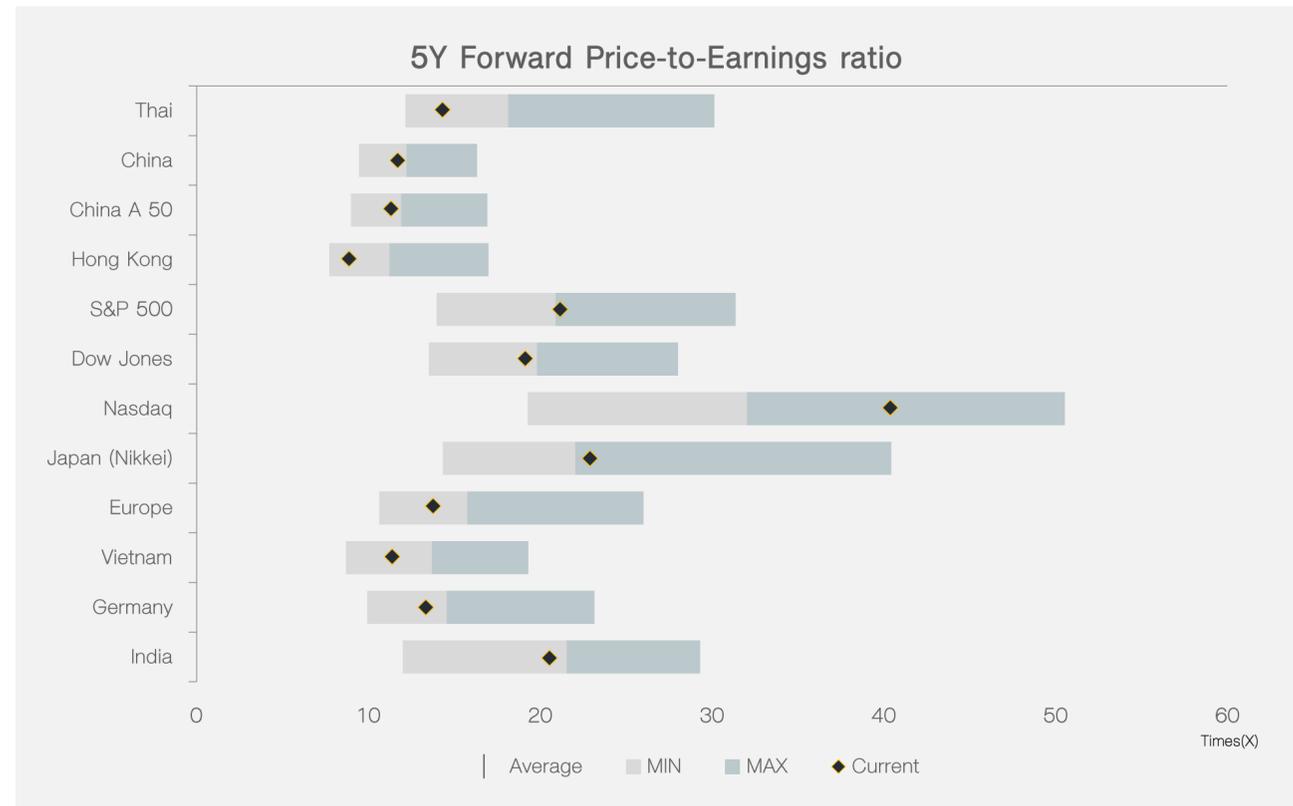


MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 29 Feb 2024

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 29 Feb 2024

LH BANK



ADVISORY



THANK YOU