

# ARCH LUMPINI

weekly

📅 29.04.2024



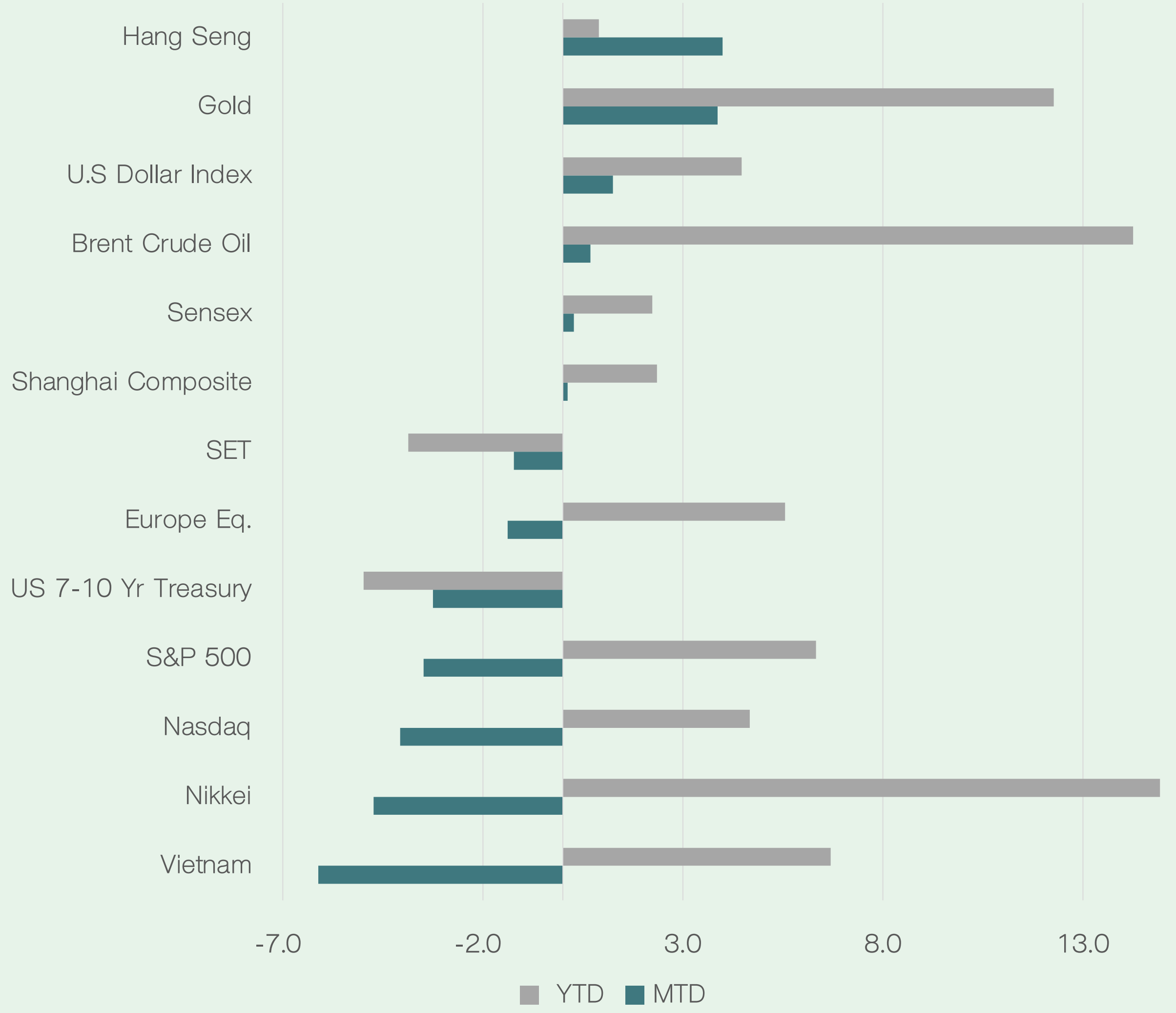
# SELL IN MAY ?

LH BANK



ADVISORY

## มุมมองการลงทุนประจำเดือน



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 24 Apr 2024

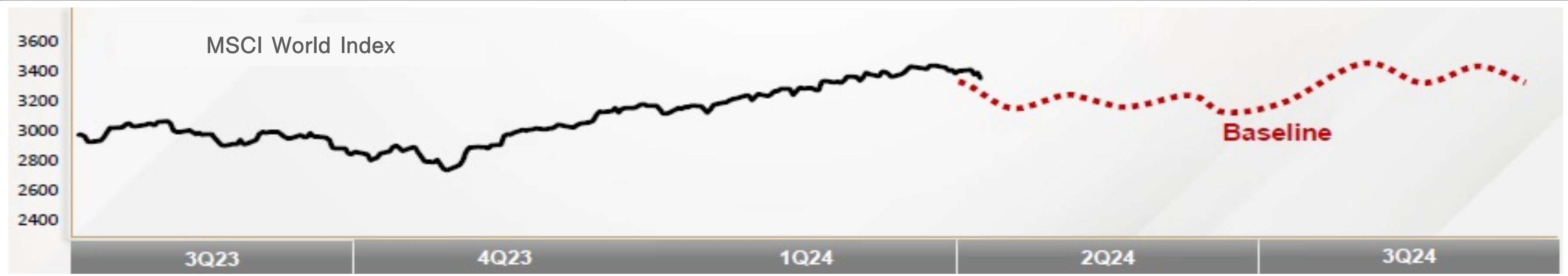
เดือนพฤษภาคม พบว่า ความไม่แน่นอนในหลายปัจจัยสร้างความผันผวนแก่ตลาดลงทุน แต่เป็นจังหวะ Buy on dip ในกลุ่มพื้นฐานดี ทั้งนี้การพักฐานของตลาดสินทรัพย์เสี่ยง เกิดจากรายงาน CPI ของสหรัฐฯ ที่ยังคงคือคั้งในระดับสูงกว่าเป้าหมาย และประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ ซึ่งไปซ้ำเติมให้ราคาน้ำมันดิบปรับสูงขึ้น ด้วยปัจจัยดังกล่าวทำให้ตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสสูงที่จะเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกจาก 2Q24 เป็น 3Q24 และเป็นไปได้ที่ปีนี้ดอกเบี้ยจะปรับลดได้เพียง 50 bps. จากที่เคยประมาณการ 75 bps.

อย่างไรก็ตามดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ของประเทศส่วนใหญ่กลับมาอยู่ในโซนขยายตัว โดยเศรษฐกิจจีนเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัว อันเป็นผลมาจากนโยบายกระตุ้นการบริโภค รวมถึงแนวโน้มเศรษฐกิจยุโรปได้ผ่านจุดต่ำสุดวัฏจักรเศรษฐกิจ ซึ่งสนับสนุนให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวในครึ่งปีหลังได้

- ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้
- พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ ระดับ Investment Grade เข้าลงทุนในตลาดเงินหรือตราสารหนี้ระยะสั้น เนื่องจากความล่าช้าของการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และเป็นการรักษาสภาพคล่อง เตรียมกลับเข้าลงทุนเมื่อเกิดการปรับฐานพร้อมทยอยสะสมตราสารหนี้ที่มี Duration ยาว เพื่อล็อกผลตอบแทนและมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต
  - สะสมหุ้นมูลค่า ใช้จังหวะตลาดหุ้นพักฐาน เพื่อสร้างผลตอบแทนในระยะยาว จากกลุ่ม Mega Trend อย่าง อิม AI, กลุ่มพลังงานสะอาด และ Healthcare
  - กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund ที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ โดยเน้นหุ้นเติบโตคุณภาพดีและความผันผวนต่ำหรือหุ้นปันผล

## Scenario Analysis : เดือนพฤษภาคม พบว่า ความไม่แน่นอนในหลายปัจจัยสร้างความผันผวนแก่ตลาดลงทุน แต่เป็นจังหวะ Buy on dip ในกลุ่มพื้นฐานดี

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
<b>Outlook</b>	DM : 3,600 จุด EM : 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.5% - 4.8 % DXY index : <102 จุด	DM : 2,650 - 3,300 จุด EM : 900 - 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.0% - 4.5% DXY index : 102 - 107 จุด	DM (MXWO): 2,100 จุด EM (MXEF): 750 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3% DXY index: >110 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ทำให้การบริโภคยังปรับตัวขึ้น จนเป็นเหตุให้ธนาคารกลางปรับลดอัตราดอกเบี้ยช้าลง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เงินทุนไหลเข้าปัจจัยพื้นฐาน เพื่อรับความผันผวนทั้งจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และประเด็นเลือกตั้งใหญ่สหรัฐฯ</li> <li>การผลิตทั่วโลกฟื้นตัว หลังหลายอุตสาหกรรมสิ้นสุดช่วงปรับลดสต็อกสินค้า สนับสนุนรายได้บริษัทฯ ให้ขยายตัวในครึ่งปีหลัง ขณะเดียวกันราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับขึ้น จนเป็นเหตุให้เงินเพื่อลดลงช้ากว่าคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่สูงกระทบความต้องการบริโภคและการจ้างงาน</li> <li>อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5% จากการปิดกิจการ และภาวะเศรษฐกิจถดถอย</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ภาคการผลิตของจีนฟื้นตัว หลังได้รับแรงหนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจทางการคลัง</li> <li>ประเมิน Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ในปีนี้ และ BOJ มีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อีก 1 ครั้ง เพื่อรับมือกับการปรับขึ้นค่าจ้าง และอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ขณะที่ Fed ยังคงแนวทางดำเนินนโยบายปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ด้วยต้องระมัดระวังเงินเฟ้อ ทำให้เลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยออกจาก 2Q เป็น 3Q</li> <li>ECB คาดว่าจะลดอัตราดอกเบี้ย ครั้งแรก 2Q ขณะที่ BOJ มีแนวโน้มลดระดับการผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เกิดสถานการณ์วิกฤตสินเชื่อตึงตัว (Credit Crunch) ขณะที่เครื่องมือการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการแก้วิกฤตสภาพคล่อง</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายการเงินที่ Fed ดำเนินอยู่ช่วยสนับสนุนสภาพคล่องในระบบได้ตลอดทั้งปี</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>แม้ว่าแรงกดดันด้านต้นทุนทางการเงินจะเริ่มผ่อนคลาย แต่ด้วยการซื้อคืนพันธบัตร Repo ที่ลดลงใน 2Q24 อาจส่งผลให้สภาพคล่องในระบบลดลง</li> <li>บริษัทขนาดใหญ่ยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่บริษัทขนาดเล็กเผชิญกับต้นทุนการเงินที่ปรับสูงขึ้นและเสี่ยงขาดสภาพคล่อง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงกว่าช่วงวิกฤตโรคระบาด</li> </ul>

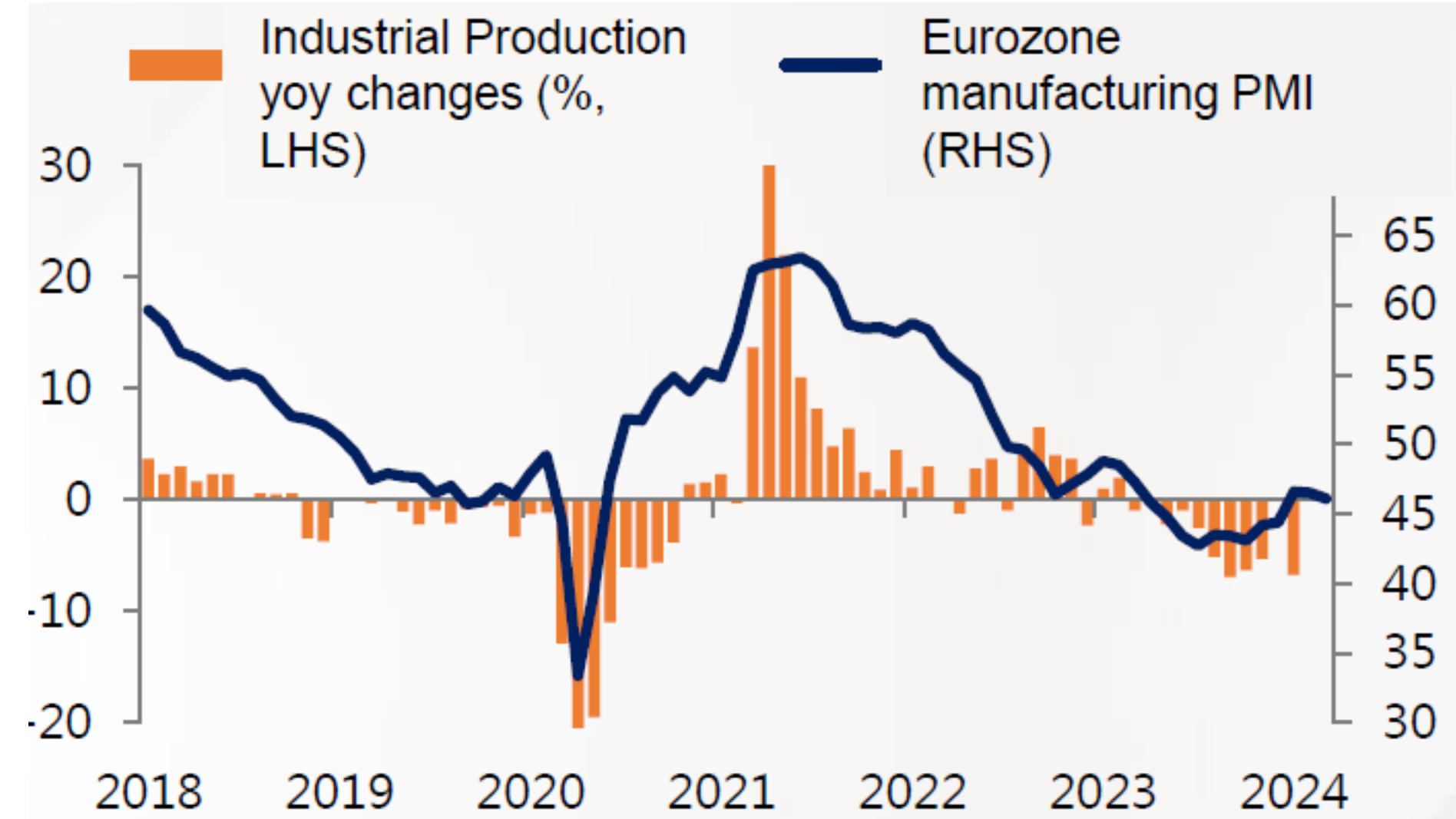


## Key Factors: เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวควบคู่กับสหรัฐฯ เป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวเศรษฐกิจยุโรป

- แม้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง แต่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสะท้อนภาพการขยายตัวที่แข็งแกร่ง บ่งชี้จาก S&P Global Composite PMI เดือนเมษายน เหนือระดับ 50 จุด ขณะเดียวกันทิศทางเศรษฐกิจจีนเริ่มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป อันเป็นผลมาจากนโยบายกระตุ้นการบริโภค ถือเป็นสัญญาณของเศรษฐกิจโลกที่มีโอกาสฟื้นตัว รวมถึงเศรษฐกิจยุโรปที่มีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดวัฏจักรเศรษฐกิจ
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของยูโรโซน แม้ว่าหดตัว แต่ทิศทางมีการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดตั้งแต่เดือนกรกฎาคมปีที่ก่อนที่ 42.7 แล้วนั้น หากพิจารณาจากภาคการผลิตอุตสาหกรรม เดือน มกราคม พบว่า ลดลง 6.7%YoY บ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นและผลผลิตจริงฟื้นตัวช้ากว่าความคาดหวังของนักลงทุนในตลาด

Figure 1 : With the market revising US economic performance upward optimism about the Chinese economy grows

Figure 2 : Eurozone manufacturing PMI suggests bottoming out, despite worsening production figure



Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

## Key Factors: คาด Fed เลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกจาก 2Q24 เป็น 3Q24

- จากข้อมูล CPI ของสหรัฐฯ ล่าสุดซึ่งถึงสถานการณ์เงินเฟ้อที่ยังคงเหนียวหนืด ส่งผลต่อการประมาณการเงินเฟ้อของประเทศพัฒนาแล้ว เสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูง โดยมีสาเหตุจาก (1) การฟื้นตัวของภาคการผลิตทั่วโลก ส่งผลให้อุปสงค์สินค้าโภคภัณฑ์ฟื้นตัว (2) หากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ยังยืดเยื้อ ผลักดันให้น้ำมันดิบ Brent ทะลุ 90\$/Barrel ทั้งนี้ต้องติดตามประเด็นความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ของอิสราเอลกับอิหร่าน ที่เสี่ยงสร้างความเสียหายแก่เส้นทางขนส่งทะเลแดง ซึ่งทำให้เกิดความตึงตัวของอุปทานพลังงานที่รุนแรง
- ค่าเช่าเป็นปัจจัยสำคัญของ CPI กำลังลดลงอย่างต่อเนื่อง บ่งชี้จาก Zillow Rent Index แม้จะส่งผลต่อ CPI ค่อนข้างช้า แต่แนวโน้มของอัตราค่าจ้างที่เติบโตลดลง จะเริ่มส่งผลให้เงินเฟ้อปรับลดลง ส่งผลต่อเนื้อให้ Fed สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ อย่างไรก็ตามด้วยความเหนียวหนืดของเงินเฟ้อ ทำให้ตลาดคาดว่า Fed จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกล่าช้าจากไตรมาส 2 และเป็นไปได้ที่ปีนี้ดอกเบี้ยจะปรับลดได้เพียง 50 bps. จากที่เคยประมาณการ 75 bps. ในอดีต

Figure 3 : Global economy growth and inflation projections have been adjusted upward

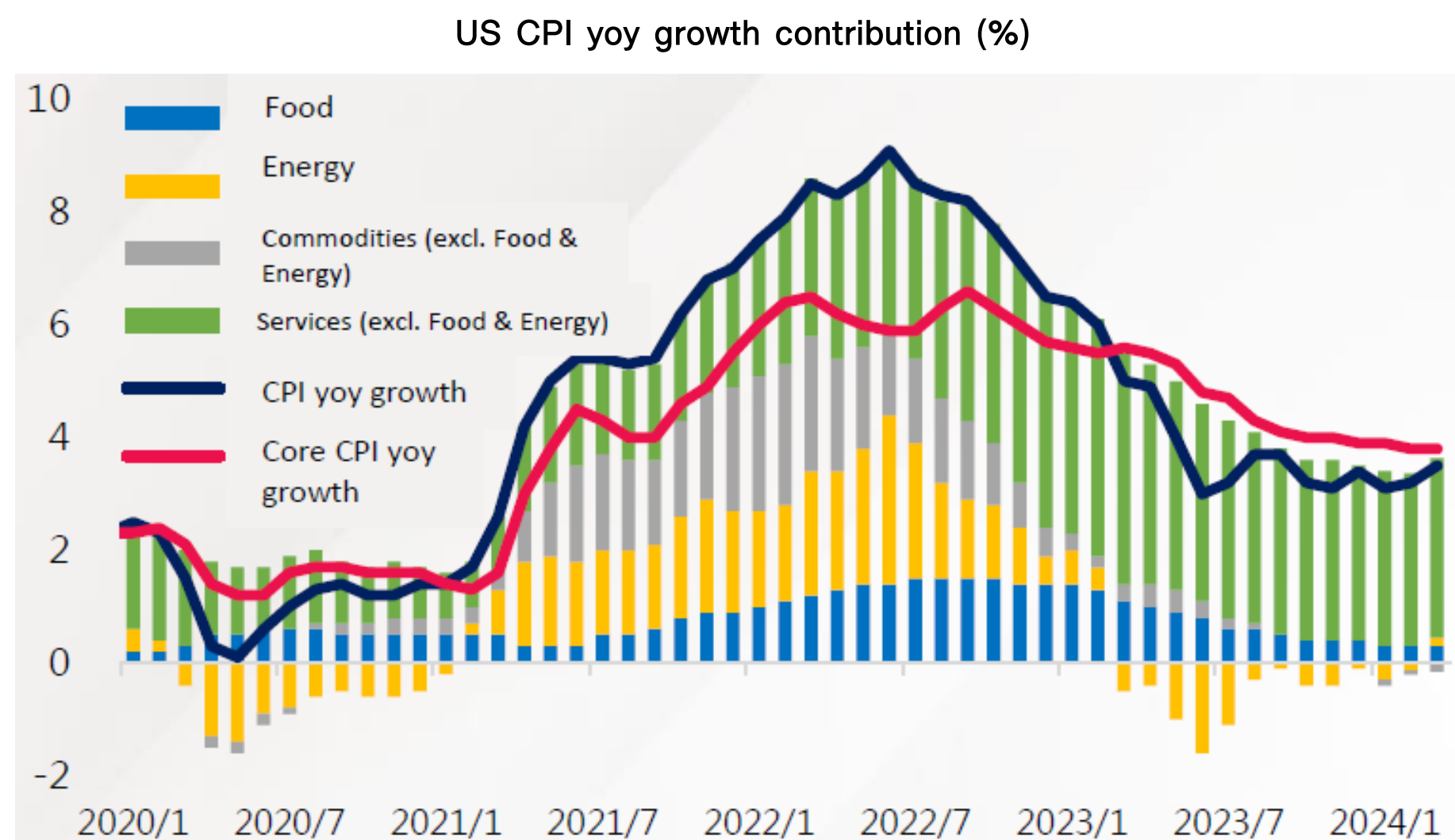
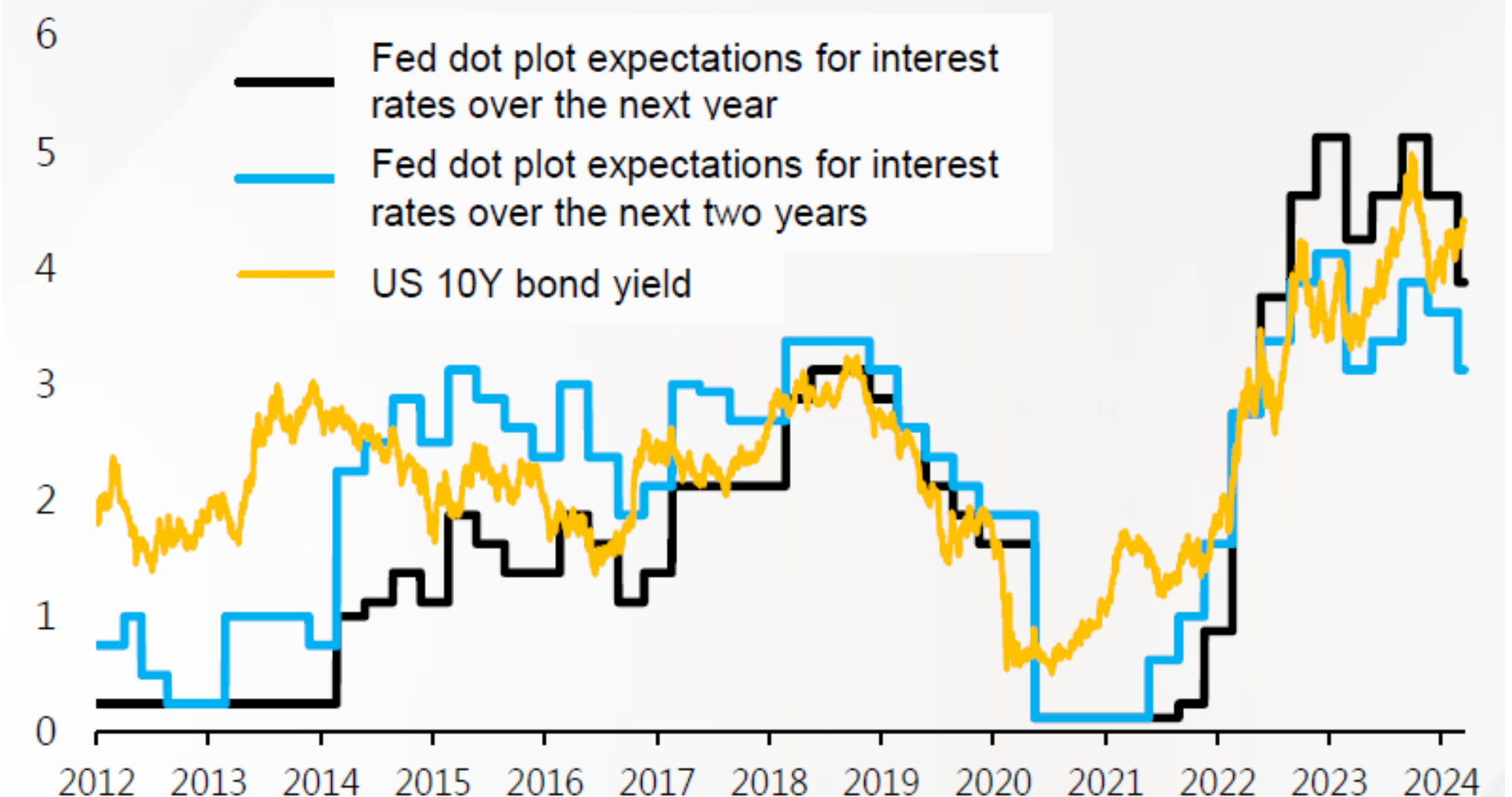


Figure 4 : Even with a rate cut in Q2, the outlook for interest rates over the next two years will still influence long-term bond yields



## Key Factors: PBoC ออกนโยบายเข้าซื้อพันธบัตร (QE) เพื่อลดความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทน

- ในช่วงสองเดือนแรกของปี จีนได้มีการทำนโยบายการคลังอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเพิ่มขึ้น 270 พันล้านหยวน เมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่รายจ่ายจากรัฐบาลปรับเพิ่มขึ้นเกือบ 2 ล้านล้านหยวน เมื่อเทียบกับปีก่อนเช่นกัน จึงส่งผลให้รายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) และ อัตราเงินเฟ้อในเดือนมกราคม กับ กุมภาพันธ์ ปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตามภาคเอกชน และการลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ ยังซบเซา ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจในภาพใหญ่ของจีน
- ปธน. สี จิ้น ผิง ได้กล่าวถึงเครื่องมือนโยบาย QE เพื่อมารับแผนการเตรียมขายพันธบัตรพิเศษระยะยาว ของกระทรวงการคลัง ที่จะเกิดขึ้นในไตรมาสที่ 2 ทำให้ทาง LH Bank Advisory ประเมินการทำ QE จาก PBoC ดังกล่าวว่าจะช่วยลดสภาพคล่องที่ตึงตัวชั่วคราว ลดความผันผวนตราสารหนี้ระยะสั้น และป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราผลตอบแทน ซึ่งถือเป็นต้นทุนการเงินของเงินลงทุนทั้งระบบ

Figure 5 : Accelerated fiscal spending in 2024 contributes to commendable economic performance

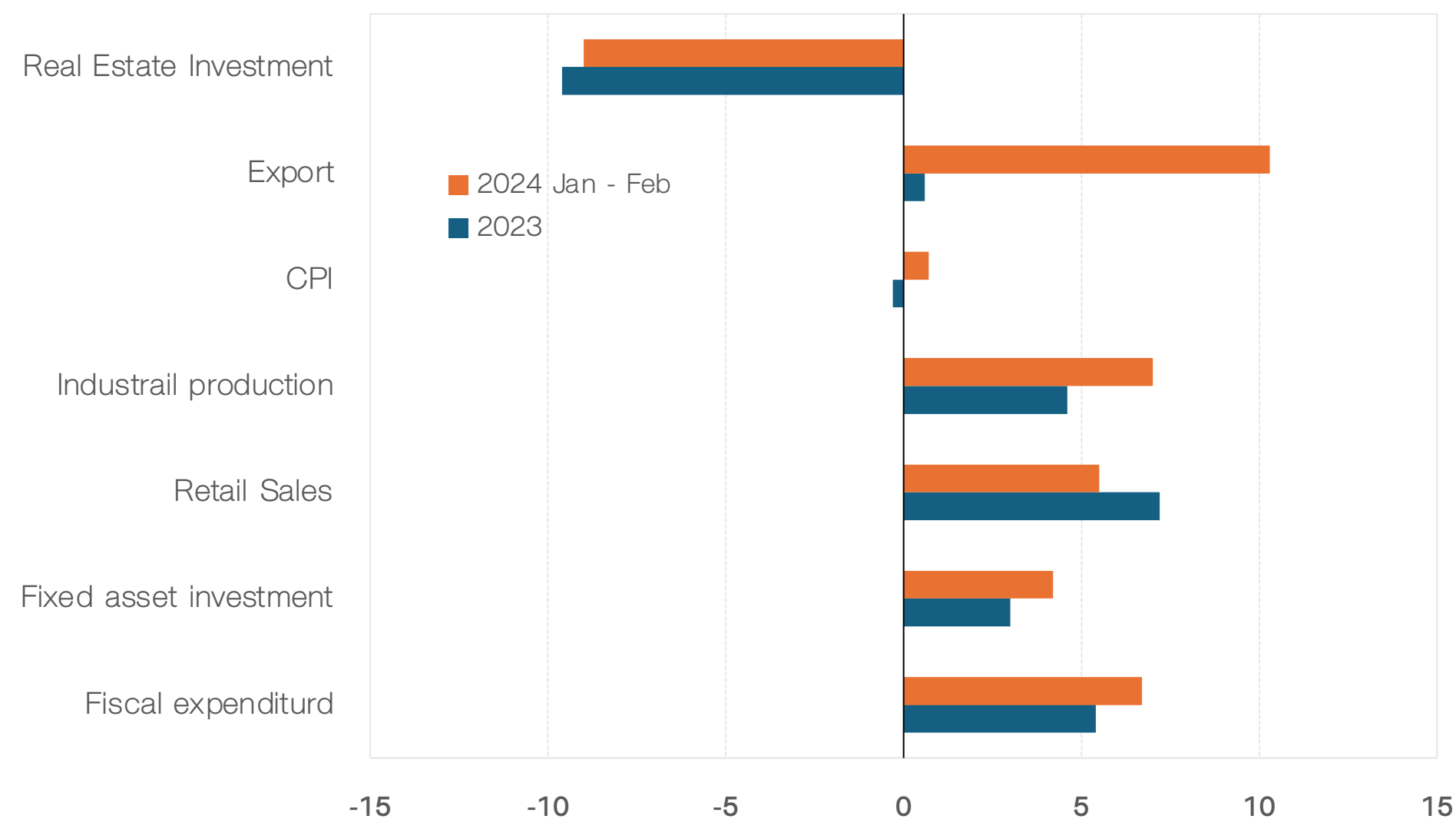


Figure 6 : Historically, each of the three special national bond issuance has been accompanied by corresponding hedging policies

Year	Purpose	Amount (Trillion)	Hedging Policies
1998	ปรับระบบการเงินสำหรับ Basel Accord และระดมเงินทุนเข้า 4 ธนาคารใหญ่	0.27	ลด Reserve requirement rate (13% > 8%)
2007	ก่อตั้ง China Investment Corporation (CIC)	1.55	PBoC เข้าลงทุน 1.35 Trillion
2020	รับมือกับ COVID-19	1	ปรับลดอัตราดอกเบี้ยทุกประเภท 100 bps. และปรับลด Reserve requirement rate
2024-(Near Future)	ริเริ่มพัฒนาเชิงโครงสร้าง เพื่อสร้างความปลอดภัยและมั่นคง	1	การลด Reserve requirement rate และ PBoC เข้าพยุงบตลาด

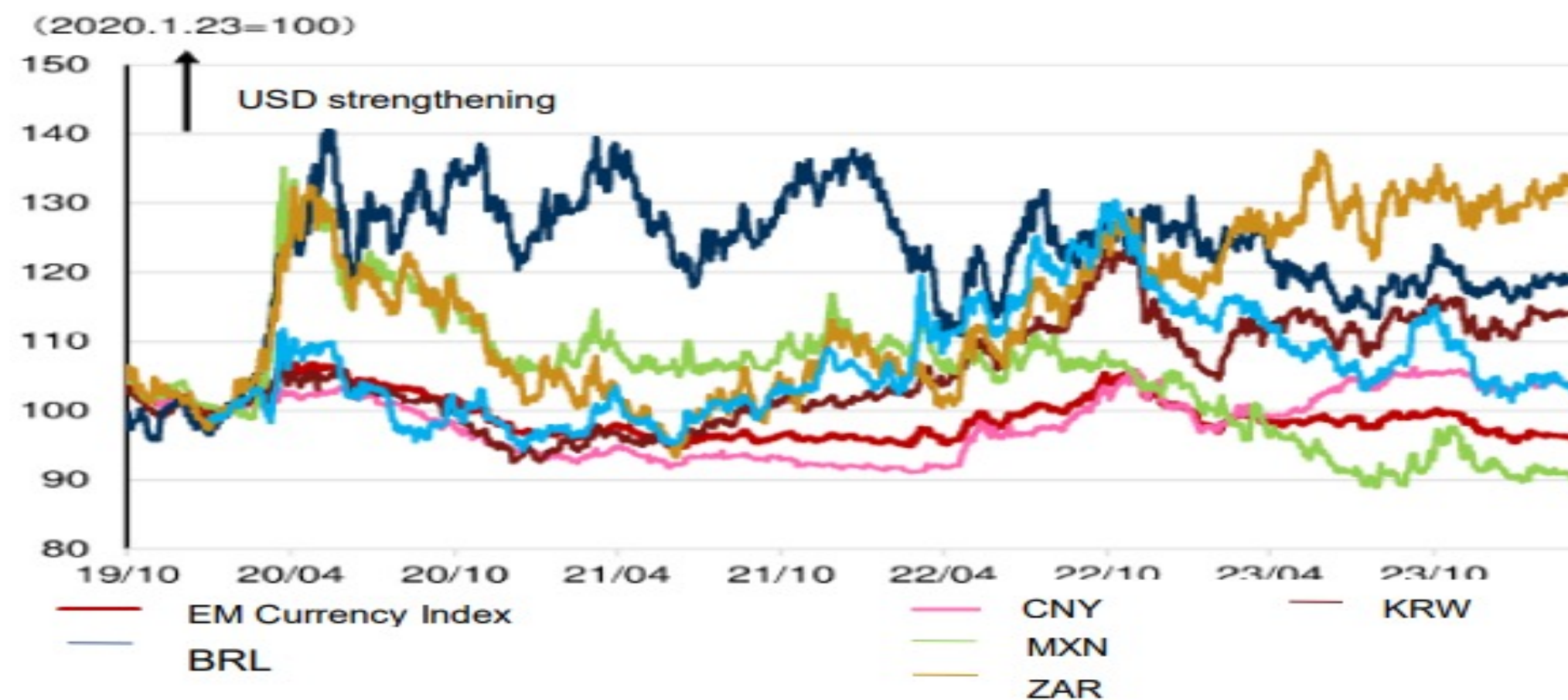
## Key Factors: ภาคอุตสาหกรรมการผลิตทั่วโลกมีแนวโน้มฟื้นตัว ขณะที่เงินดอลลาร์ที่แข็งค่ากดดันสินทรัพย์เสี่ยง

- เศรษฐกิจของประเทศอื่นๆ นอกจากสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัว โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตทั่วโลก (Global Manufacturing PMI) และระดับสูงสุดในรอบ 21 เดือน และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ของประเทศส่วนใหญ่กลับมามีแนวโน้มขยายตัว ขณะที่ดัชนี CRB Commodity Index ซึ่งเป็นดัชนีวัดราคาโดยรวมในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ต่าง ๆ และระดับสูงสุดในรอบ 13 ปี บ่งชี้ถึงการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลก
- ดัชนีห่วงโซ่อุปทานของ S&P Global และระดับสูงสุดในรอบ 12 เดือนเช่นกัน ซึ่งจากข้อมูลในอดีต เมื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจทั่วโลกเพิ่มขึ้น เงินทุนจะไหลไปยังประเทศที่ไม่ใช่สหรัฐฯ ทำให้สกุลเงินอื่นๆ แข็งค่าขึ้น อย่างไรก็ตาม หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงยาวนานกว่าที่คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ยังคงมีแนวโน้มแข็งค่า
- CME FedWatch Tool สะท้อนว่านักลงทุนได้รับมุมมองลดดอกเบี้ยครั้งแรกในไตรมาส 3 ซึ่งล่าช้ากว่าที่คาดไว้ในอดีต ส่งผลให้ดอลลาร์ยังคงมีแนวโน้มแข็งค่าและสร้างแรงกดดันต่อความผันผวนในตลาด Emerging Market
- นอกจากนี้ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ และจีนที่กว้าง ส่งผลให้ค่าเงินหยวนอ่อนค่า อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นทางการคลังเชิงรุกและการสนับสนุนจากธนาคารกลางจีนอาจป้องกันการอ่อนค่าของเงินหยวนในระยะสั้น

Figure 7 : Global economy bottoms out, while USD shifts from strength to volatility



Figure 8 : Rate cut expectation causing volatility; emerging currencies still appear undervalued



## Key Factors: ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์กดดันตลาดหุ้นโลก

- หลังอิหร่านถล่มโครนและซีปนาอูมมากกว่า 300 ลูกโจมตีอิสราเอลเมื่อวันที่ 14 เม.ย. ได้เพิ่มความเสี่ยงที่สงครามระหว่างอิสราเอล-ฮามาสจะทวีความรุนแรงขึ้น ซึ่งการโจมตีดังกล่าวเป็นการตอบโต้โดยเฉพาะต่อการโจมตีสถานกงสุลอิหร่าน โดยโครนและซีปนาอูมเกือบทั้งหมดถูกระบบป้องกันภัยทางอากาศของอิสราเอลสกัดกั้นไว้ได้
- ส่วนกรณีมีเหตุระเบิดในเมืองอิสฟาฮานของอิหร่านเมื่อวันที่ 19 เม.ย. พบว่าระบบป้องกันภัยยังสกัดโครนขนาดเล็ก 3 ลำ ที่ไม่ส่งผลให้เกิดความเสียหายใดๆ ยืนยันผลการตรวจสอบในเบื้องต้นที่ว่า เป็นโครนที่มาจากภายในประเทศ ทำให้ภาวะสงครามน่าจะกลับเข้าสู่รูปแบบสงครามตัวแทน (Proxy War) และยังไม่ลุกลามบานปลายเป็นสงครามโดยตรง (Direct War) ระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน
- ทั้งนี้หากสหรัฐฯ ยังคงคว่ำบาตรอิหร่านต่อไป คาดว่าราคาน้ำมันดิบ Brent จะเคลื่อนไหวอยู่ที่ 90 ถึง 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ และส่งผลให้การลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดในปีนี้เป็นไปได้ยากและกระทบต่อความผันผวนในตลาดหุ้นโลก และหากสงครามบานปลายเป็นสงครามโดยตรง (Direct War) ระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน และช่องแคบฮอร์มุซถูกปิดกั้น ราคาน้ำมันอาจสูงถึง 150 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล

Figure 9 : Geopolitical risk has expanded to surrounding areas

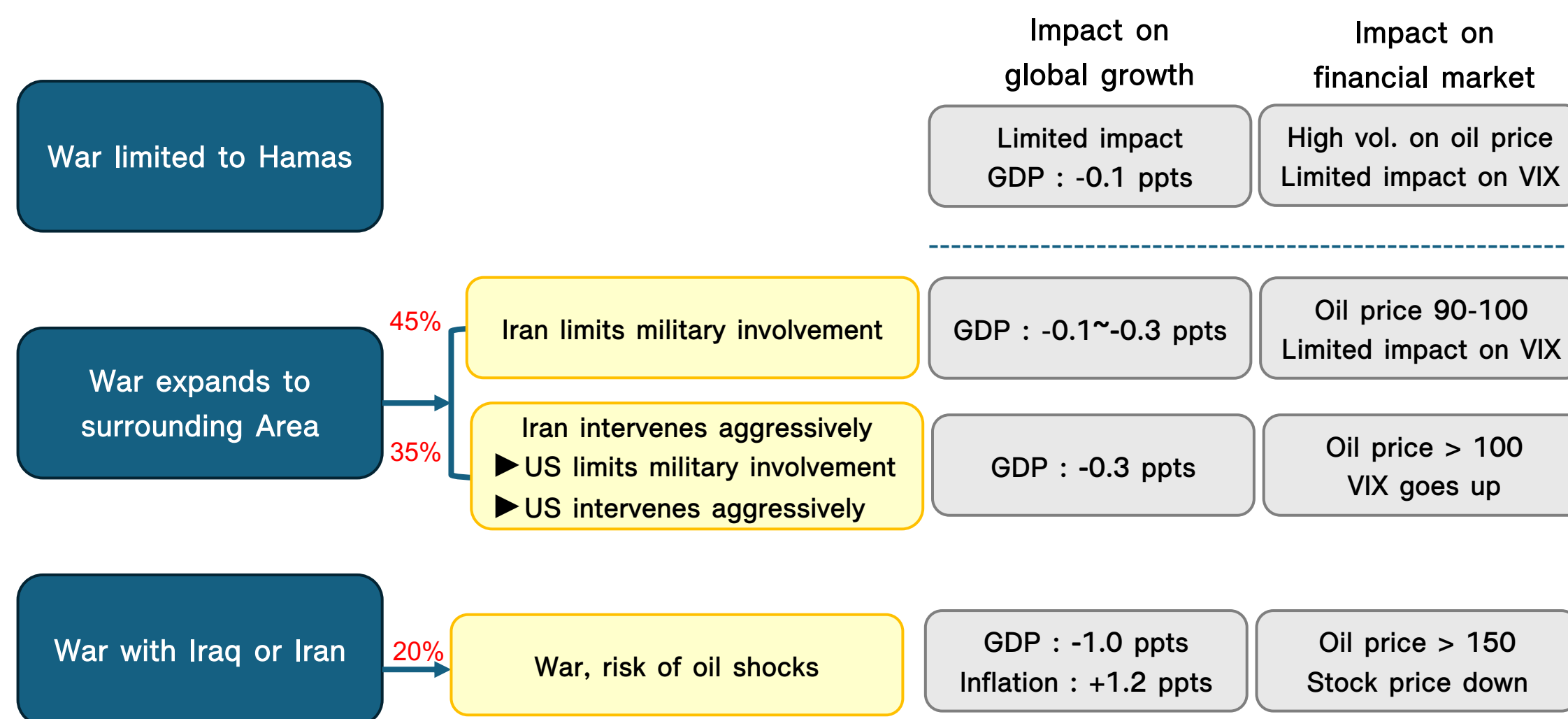
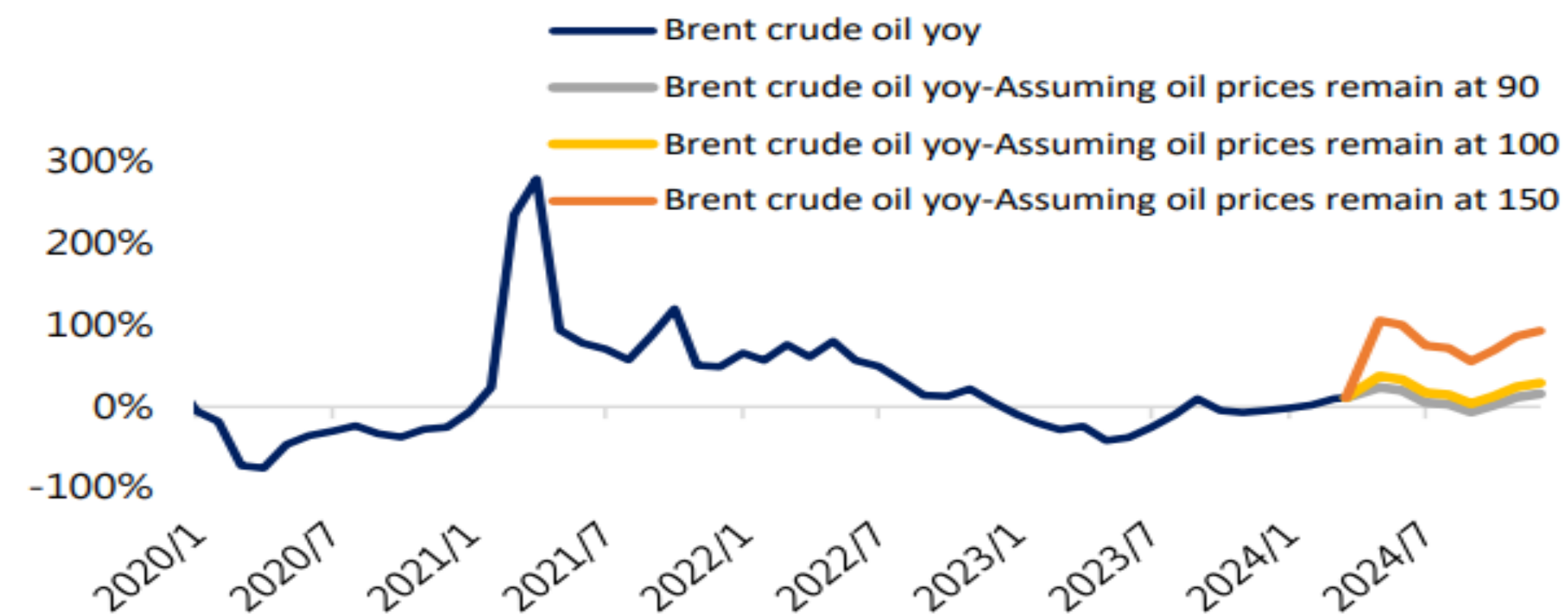


Figure 10 : Inflation risk is manageable if the oil price stays under \$100 per barrel





## Key Factors: ความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทาน กระทบการฟื้นตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์

- จากการที่ยูเครนยิงโดรนโจมตีโรงกลั่นน้ำมันของรัสเซียอย่างต่อเนื่อง ทำให้การส่งออกน้ำมันเบนซินและดีเซลของรัสเซียลดลง ส่งผลให้กำไรของโรงกลั่นในไตรมาส 2/2024 มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นดีกว่าคาด
- ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ในยูเครน รัสเซีย และตะวันออกกลาง ได้เพิ่มความเสี่ยงต่ออุปทานตั้งตัวในช่วงไตรมาส 2-3 ของปีนี้ หนุนให้ราคาน้ำมันดิบ Brent มีโอกาสปรับตัวขึ้นสูงกว่า 90 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล หากการผลิตหยุดชะงัก
- ตลาดทองแดงเปลี่ยนจากภาวะล้นตลาดไปสู่ภาวะตึงตัวในไตรมาส 2/2024 เนื่องจากปัญหาการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานและการลดการผลิตของจีนลง 5-10% โดยความต้องการทองแดงที่เพิ่มขึ้นจากระบบ Data Center ทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนในระยะยาว
- ราคาทองคำได้แรงหนุนจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์และการเข้าซื้อของธนาคารกลางทั่วโลกอย่างต่อเนื่อง ขณะที่แร่เหล็กเผชิญกับภาวะอุปทานล้นตลาด เนื่องจากปัญหาค้านอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา ส่งผลให้ราคาเหล็กปรับตัวลง

Figure 11 : Russian diesel export decline widens

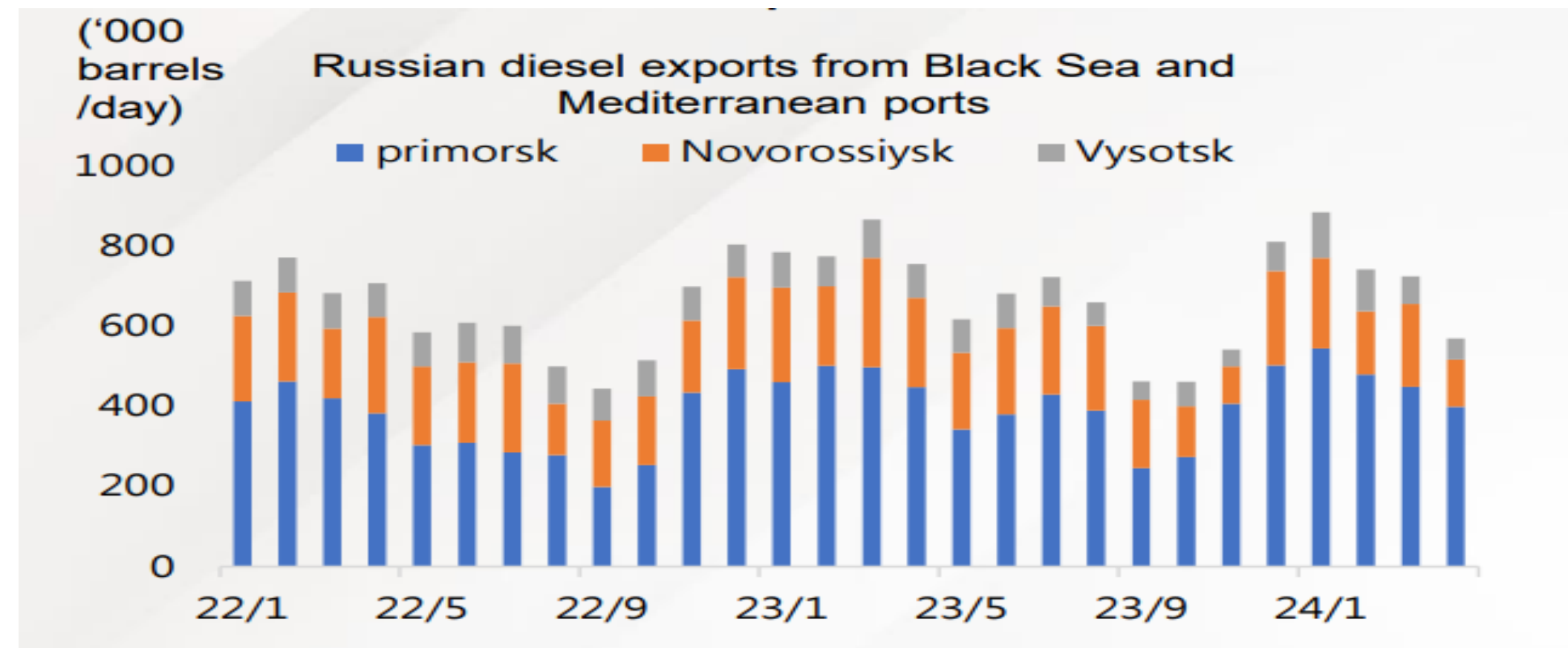
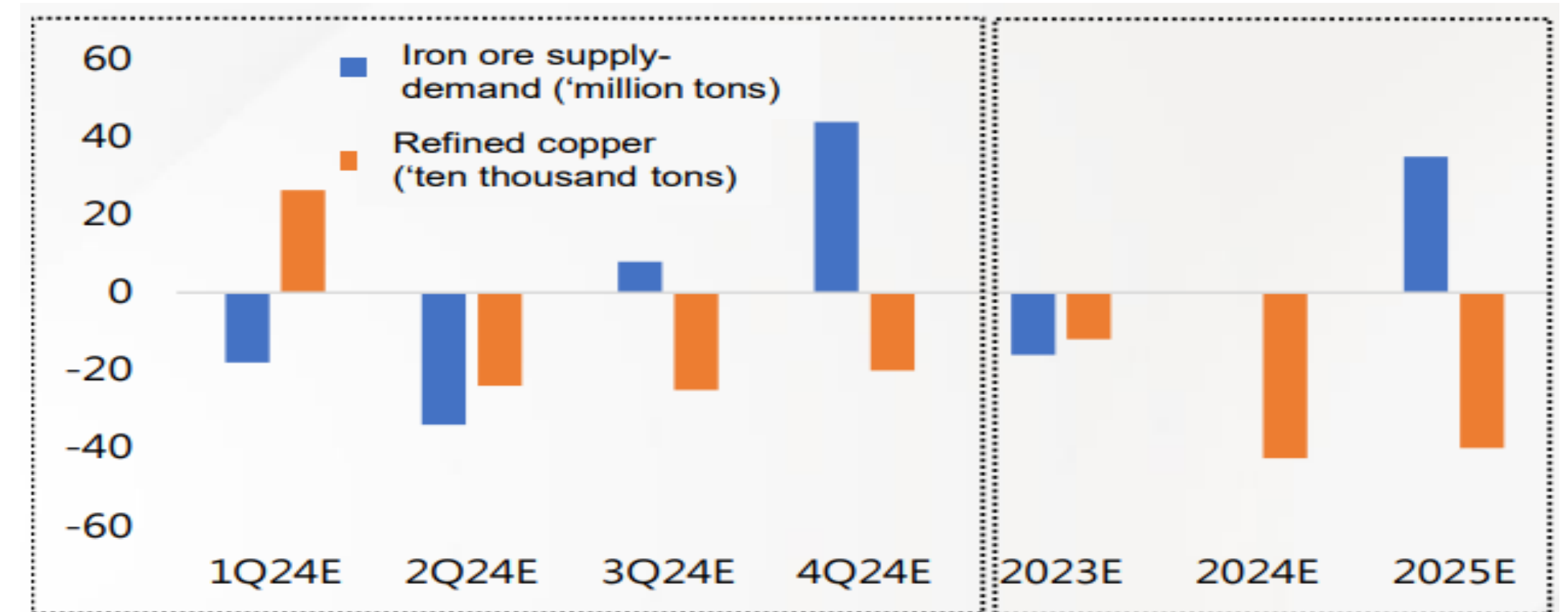


Figure 12 : Copper market sees shortages amid ringing demand for energy transition, while iron ore market shifts towards surplus



## Key Factors: ครั้วเรือนที่มีรายได้สูงในสหรัฐฯ เป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตของการบริโภค

- ข้อมูลความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่เดือนก.ค. 2022 โดยเฉพาะในไตรมาส 4/2023 ซึ่งบ่งชี้ถึงการบริโภคสินค้าคงทนที่ฟื้นตัว จากการวิเคราะห์โดย BofA ซึ่งให้เห็นว่าครั้วเรือนที่มีรายได้สูงมีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง โดยแต่ละระดับสูงสุดใหม่ นับตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2021
- การเติบโตของการจ้างงานในกลุ่มแรงงานที่มีค่าแรงต่ำที่ผลักดันการจ้างงานของสหรัฐฯ ในปีที่แล้วมีแนวโน้มชะลอตัวลง ขณะที่รายจ่ายของครั้วเรือนที่มีรายได้สูงเร่งตัวขึ้น ซึ่งเป็นตัวขับเคลื่อนรายได้ของอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง
- ความเชื่อมั่นในตลาดบ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มครั้วเรือนที่มีรายได้สูง ซึ่งสะท้อนจากการคาดการณ์รายได้ในเชิงบวกสำหรับกลุ่มเรือสำราญ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากกลยุทธ์ตั้งราคาแบบพรีเมียม (Premium Pricing) และการสร้างภาพลักษณ์ที่พิเศษและแตกต่างให้แก่สินค้าบริการ
- Hermès ซึ่งเป็นที่รู้จักในด้านภาพลักษณ์แบรนด์หรู ที่มีการคาดการณ์ผลประกอบการที่มีแนวโน้มในเชิงบวก ในทำนองเดียวกัน Moët Hennessy's และ Richemont Group ซึ่งแต่ละกลุ่มมีสายผลิตภัณฑ์ (product lines) ที่แตกต่างและโดดเด่น ซึ่งคาดว่าจะมีรายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน

Figure 13 : High-income households exhibit stronger consumer confidence than low-income households

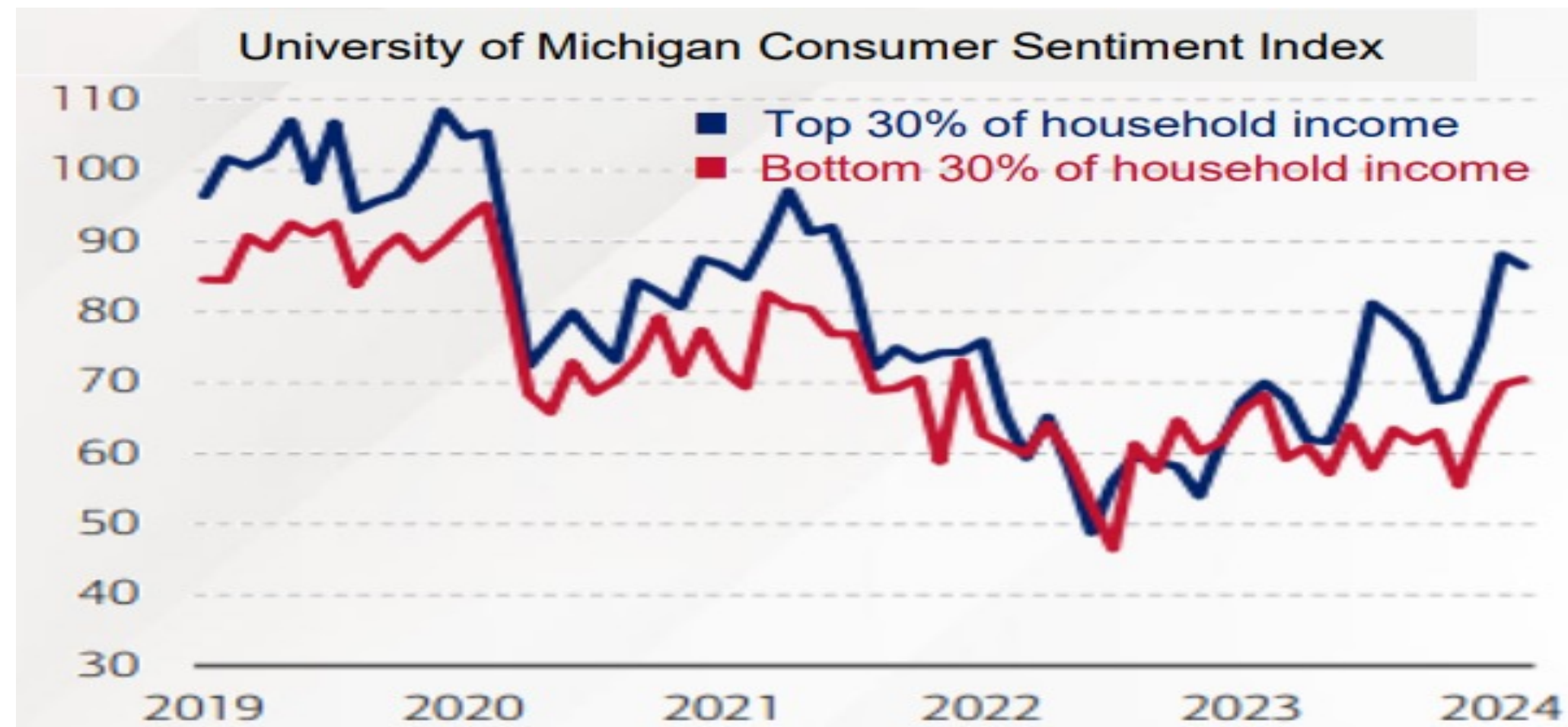
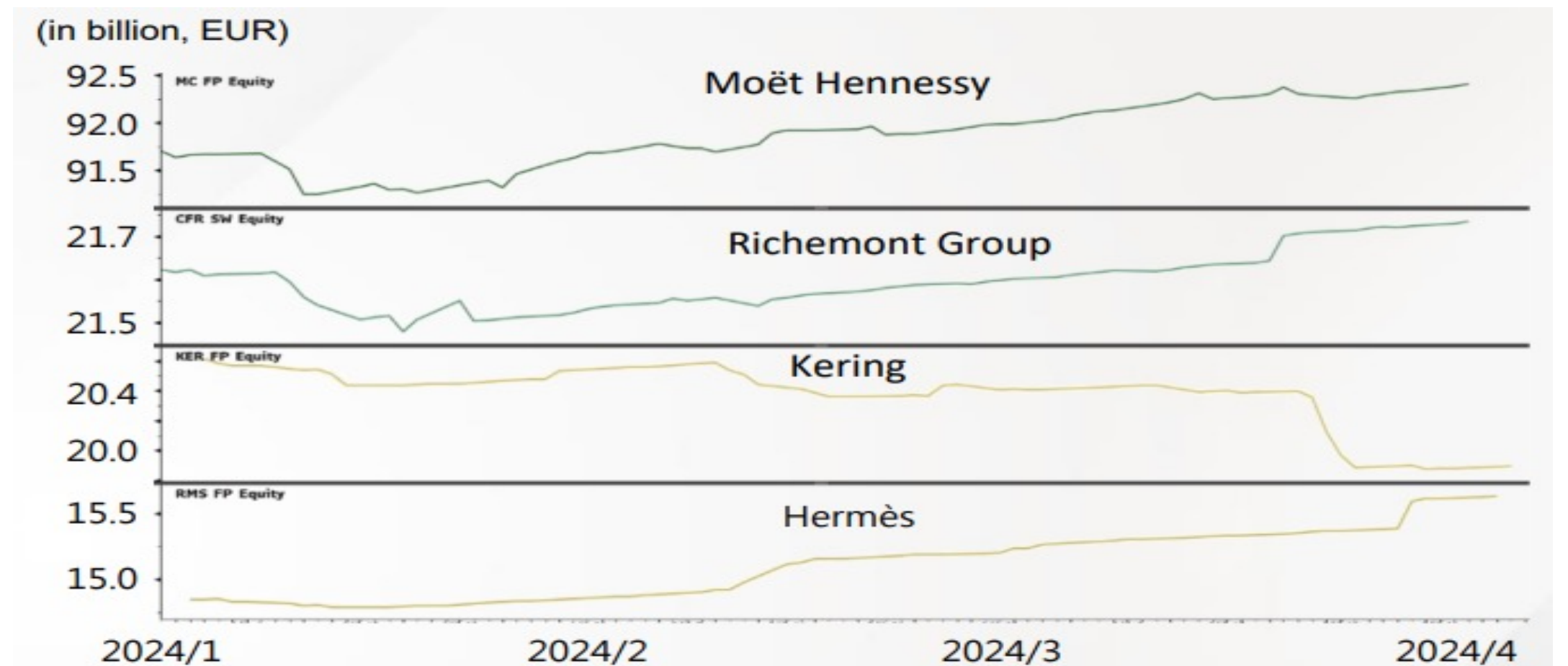


Figure 14 : Luxury goods retailers anticipate improved revenue outlook over the next 12 months



## Key Factors: สัญญาณฟื้นตัวจากแนวโน้มผ่อนคลายข้อกำหนดความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital adequacy) ของภาคธนาคาร

- ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้บอกเป็นนัยถึงการแก้ไขหลักเกณฑ์ Basel III ที่สำคัญ ซึ่งมีแนวโน้มผ่อนคลายข้อกำหนดความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital adequacy) สำหรับธนาคารต่างๆ หากธนาคารได้ผ่านทดสอบภาวะวิกฤต (Stress Test) เพื่อประเมินความเพียงพอของเงินกองทุน ในเดือนมิ.ย. เพิ่มความคาดหวังในการจ่ายเงินปันผลสูงขึ้นหรือการซื้อหุ้นคืนมากขึ้น
- JPMorgan เพิ่มการจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส 9.5% ในช่วงกลางเดือนมี.ค. หนุนราคาหุ้นของกลุ่มธนาคาร แต่ความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่จนกว่าจะมีการประกาศการแก้ไขหลักเกณฑ์อย่างเป็นทางการ
- หลังวิกฤตธนาคารของสหรัฐฯ ในปี 2023 โดยเฉพาะด้านวาณิชธนกิจ อย่างไรก็ตาม ด้วยสถานการณ์ตลาดหุ้นที่ฟื้นตัวและดัชนีความผันผวนที่ลดลง
- ภาพรวมกิจกรรมวาณิชธนกิจเพิ่มขึ้น 16%YoY ในเดือนก.พ. การควบรวมกิจการของบริษัทเพิ่มขึ้น 91% ธุรกิจหุ้น 29% และธุรกิจพันธบัตรทรงตัว ด้วยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้คาดว่าตลาดหุ้นจะฟื้นตัวในครึ่งหลังของปีนี้

Figure 15 : Large banks' capital adequacy ratios are significantly higher than regulatory standards

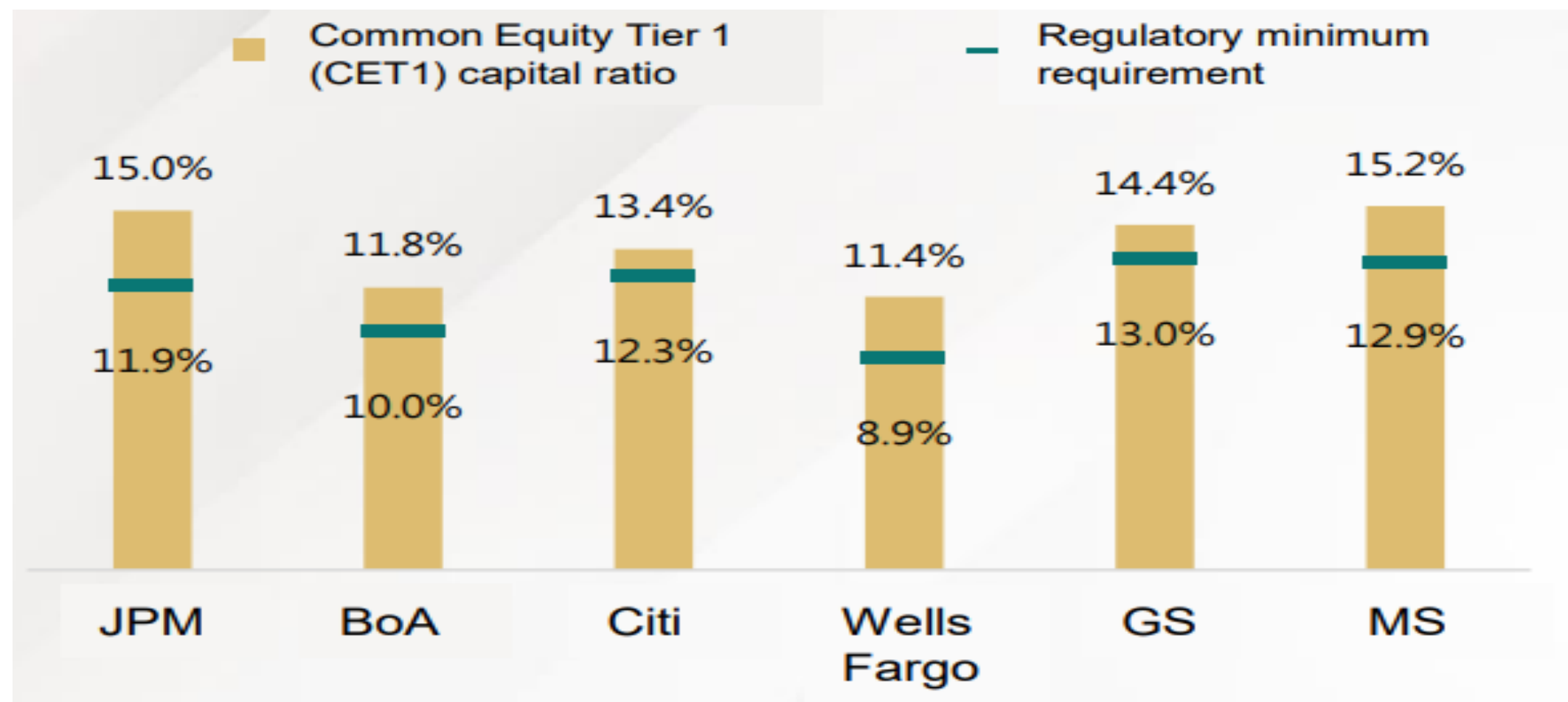
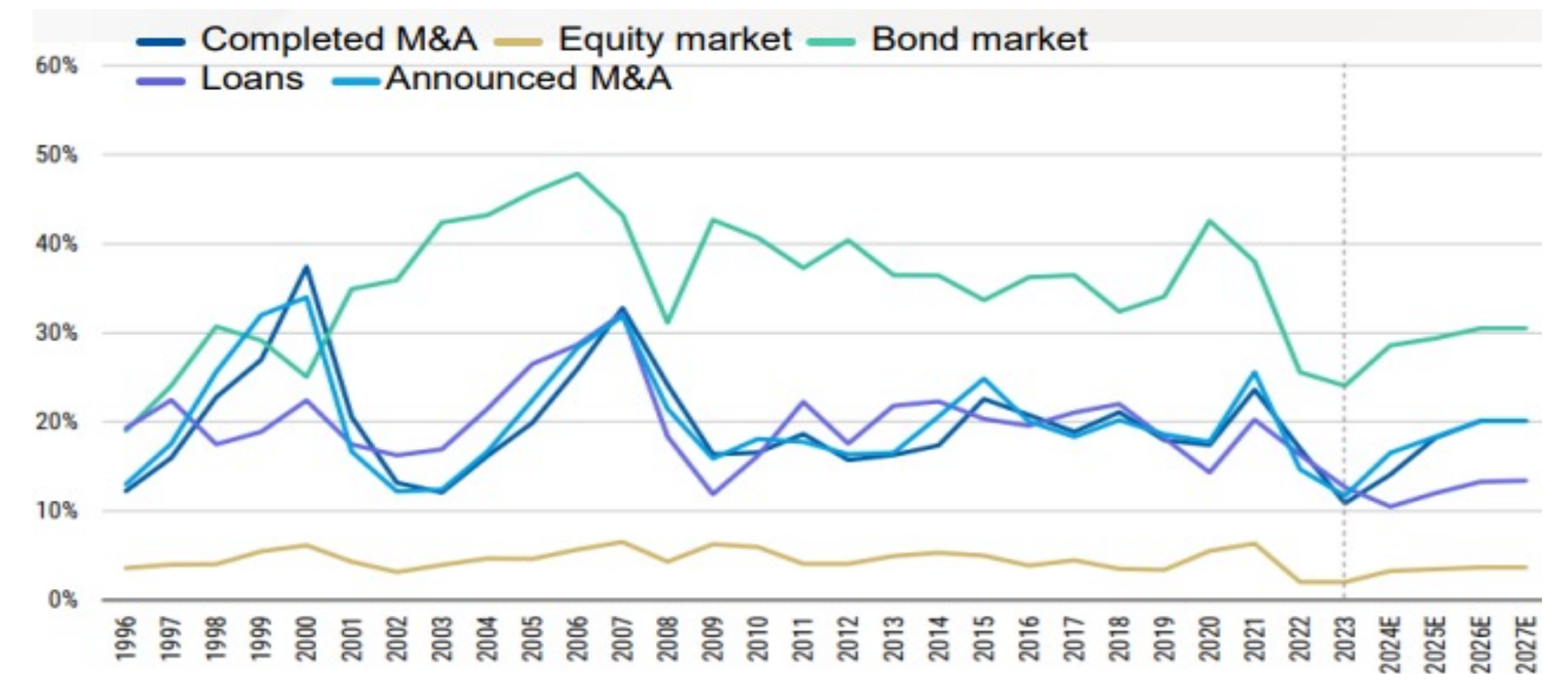


Figure 16 : US capital market's share of nominal GDP is at a 30-year low but is expected to rebound this year



Source: SNL Financial, BoA, Dealogic, CTBC, LH Bank Advisory



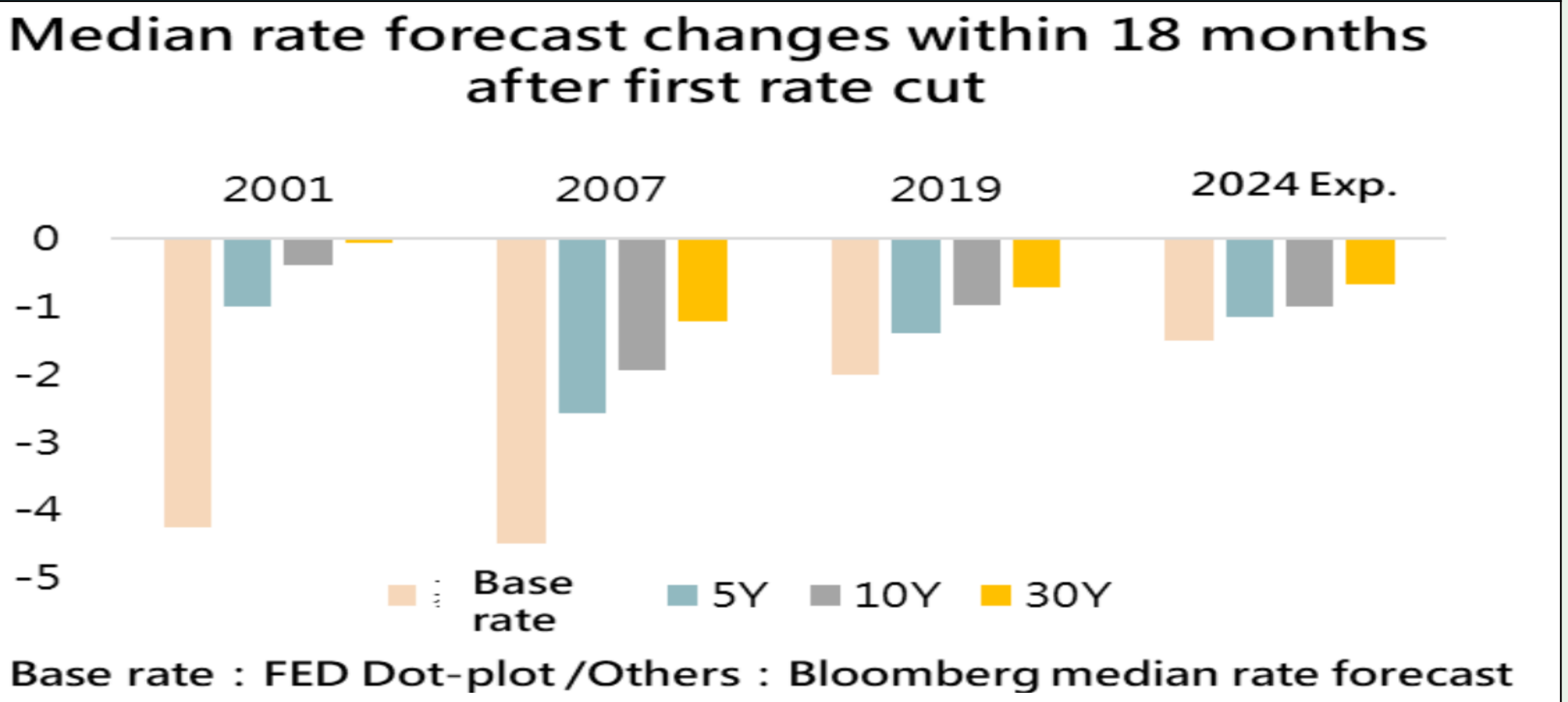
# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Quality First : กลยุทธ์ที่ 1 เลือกลงทุนพันธบัตร และตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง รับมือความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือนมี.ค. สูงกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสสูงที่จะเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกจาก 2Q24 เป็น 3Q24 และลดจำนวนครั้งในการลดดอกเบี้ยในปีนี้ ส่งผลให้มีแรงเทขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กดดันให้ US 10Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 4.6% และ US 2Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 4.9% อีกทั้งการรีเฟแนนซ์ของบริษัทที่มีอันดับ Credit Rating ต่ำเสี่ยงที่จะผิคนัดชำระหนี้ จึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูง</p> <p>ทั้งนี้ทางเรามองเป็นโอกาสในการเข้าทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสร้างกระแสเงินสดรับจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง และทยอยลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวในจังหวะที่ Yield ปรับตัวขึ้น (ราคาตราสารหนี้ปรับตัวลง) เพื่อสร้างกำไรจาก Capital Gain จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Short-dated bond fund</li> <li>Long-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHSTPLUS-A</li> <li>KKP PLUS</li> <li>ABGFIX-A</li> <li>MUBONDUH-A</li> </ul>

Figure 17 : Fading rate cut expectation good timing to build bond position

Figure 18 : 30-Year treasury yields fall just little bit, focus on carry instead of capital gain





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATH IN THIS MONTH

Long-term Trend Investment : กลยุทธ์ที่ 2 เน้นกลุ่ม AI, Sustainability Investment 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"> <li>หุ้นกลุ่ม AI ได้รับแรงหนุนจากการใช้โมเดลภาษาขนาดเล็ก (SML) ทำให้บริษัทมีต้นทุนต่ำลงและใช้เวลาสั้นลงในการสร้างแบบจำลอง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและเพิ่มห่วงโซ่อุปทานในเอเชีย</li> <li>หุ้นกลุ่ม Sustainability Investment โดยได้รับแรงหนุนจากกระแส AI ที่เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะเพิ่มปริมาณการใช้ไฟฟ้าของสหรัฐฯ ซึ่งระบบโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะเป็นกุญแจสำคัญในการลงทุนเพื่อความยั่งยืน</li> <li>หุ้นกลุ่ม Healthcare เป็นกลุ่ม Defensive ซึ่งมีกำไรที่มั่นคง ภายใต้ตลาดที่มีความผันผวนสูง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Quality Growth</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHUS</li> <li>AFMOAT-HA</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนที่เกาะกระแส Mega trend อย่าง AI, Sustainability Investment และ Healthcare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHCYBER-A</li> <li>UESG</li> <li>KFHEALTH-A</li> </ul>

Figure 19 : Asian equity price is relatively cheaper, also supply chain benefit from SLM development

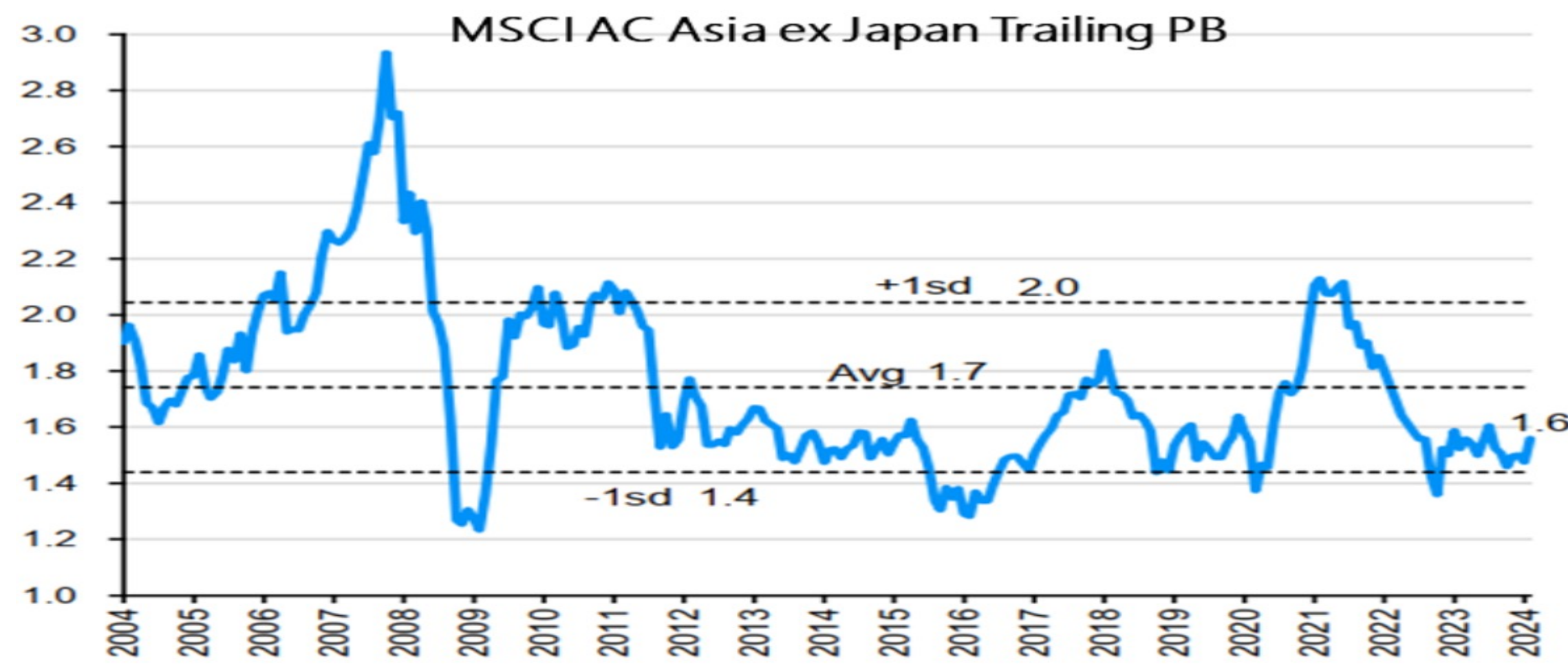
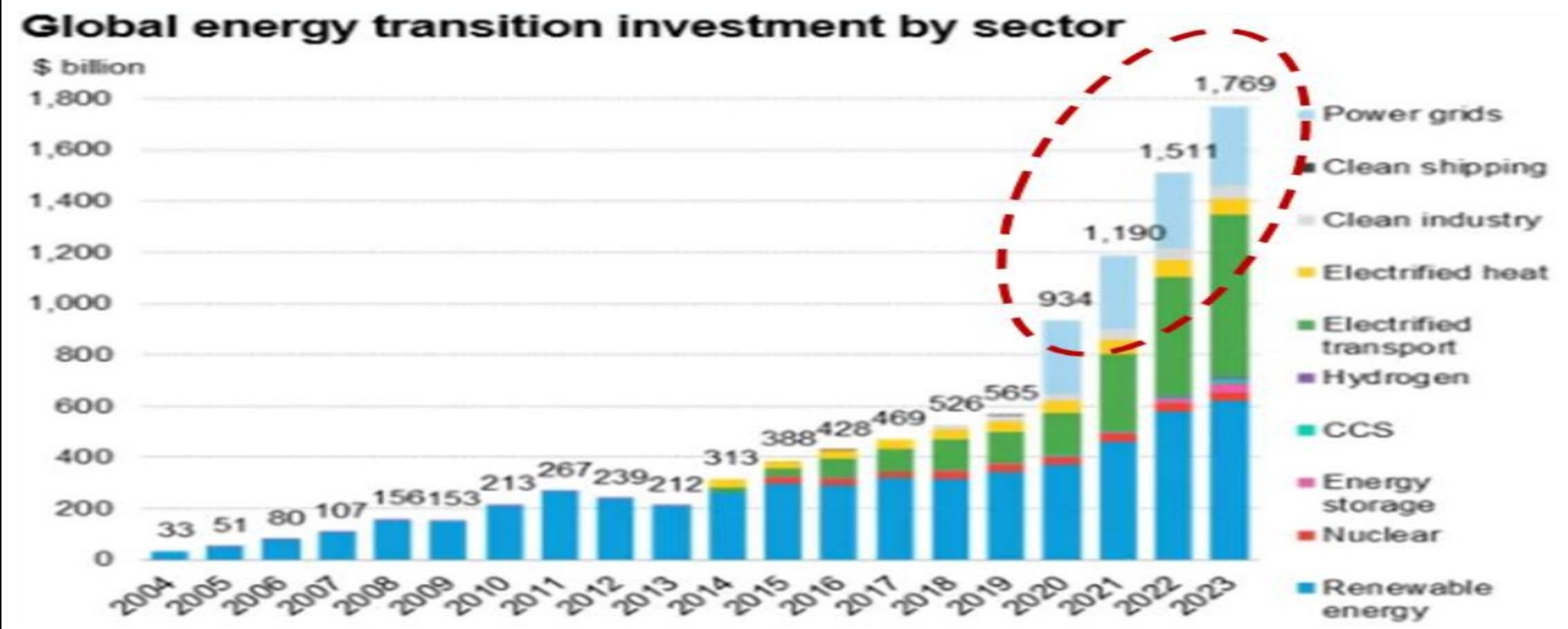


Figure 20 : Capital investment in global power grids jumped





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Build well-diversified portfolio : กลยุทธ์ที่ 3. ลดความเสี่ยงขาลงด้วย Multi Asset Fund และ Asset Allocation

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ตลาดหุ้นโลกเข้าสู่การพักฐาน เนื่องจาก Fed มีแนวโน้มชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย หลังเงินเฟ้อยังคงตื้อตึงอยู่ในระดับสูง อีกทั้งความเสี่ยงด้านนโยบายภายใต้การเลือกตั้งของสหรัฐฯ และปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์ส่งผลให้ตลาดหุ้นเกิดความผันผวน ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนเพื่อลดความผันผวนของพอร์ต ดังนี้</p> <p>กองทุน Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund ที่เน้นลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีความผันผวนต่ำ คุณภาพดี และสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Global Allocation</li> <li>Multi Asset Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KT-WEQ-A</li> <li>K-GA-A(D)</li> <li>LHMCMULTIUI-A</li> </ul>

Figure 21 : Build allocation of alternative asset to lower correlation to Equity price

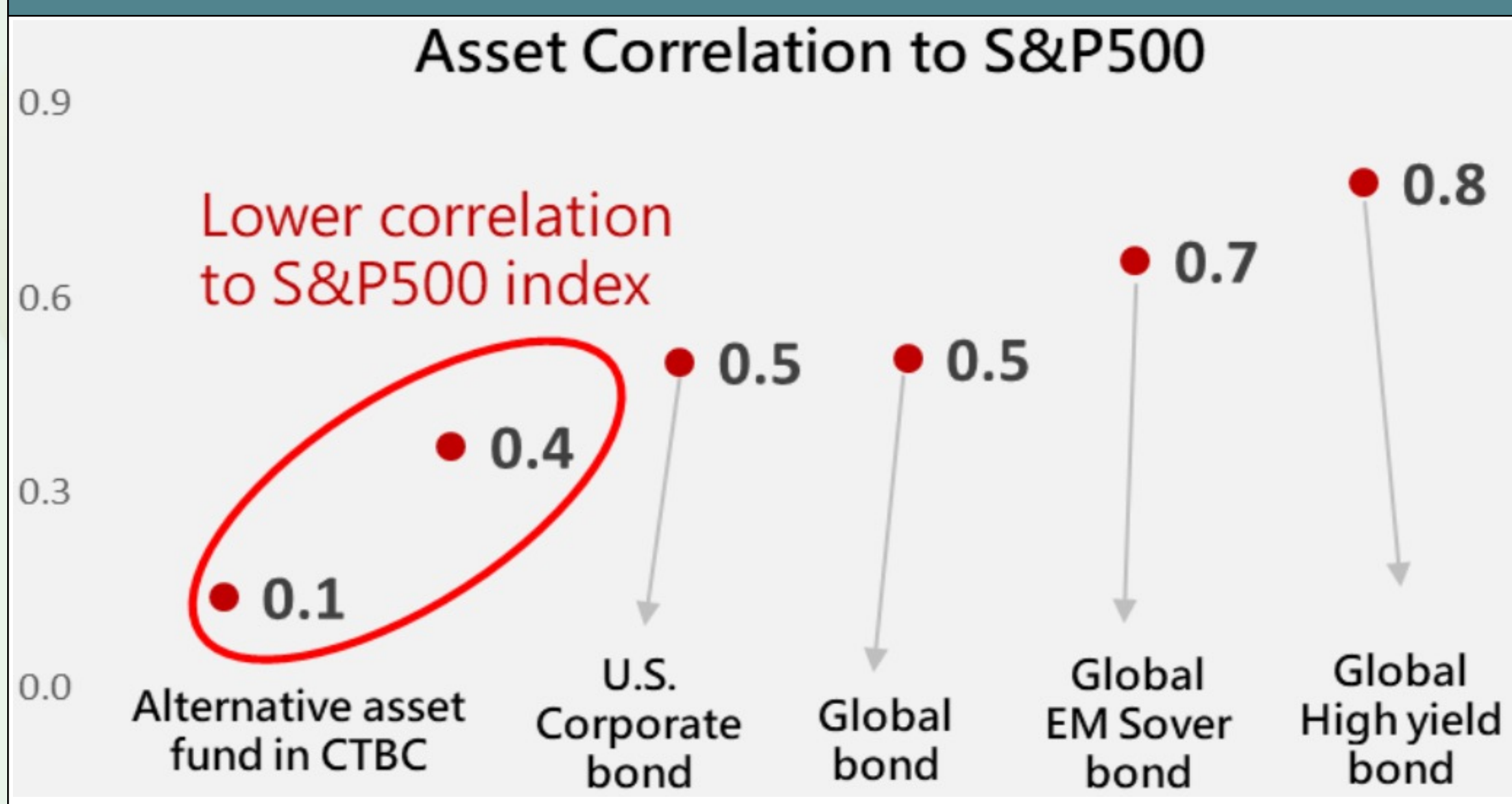
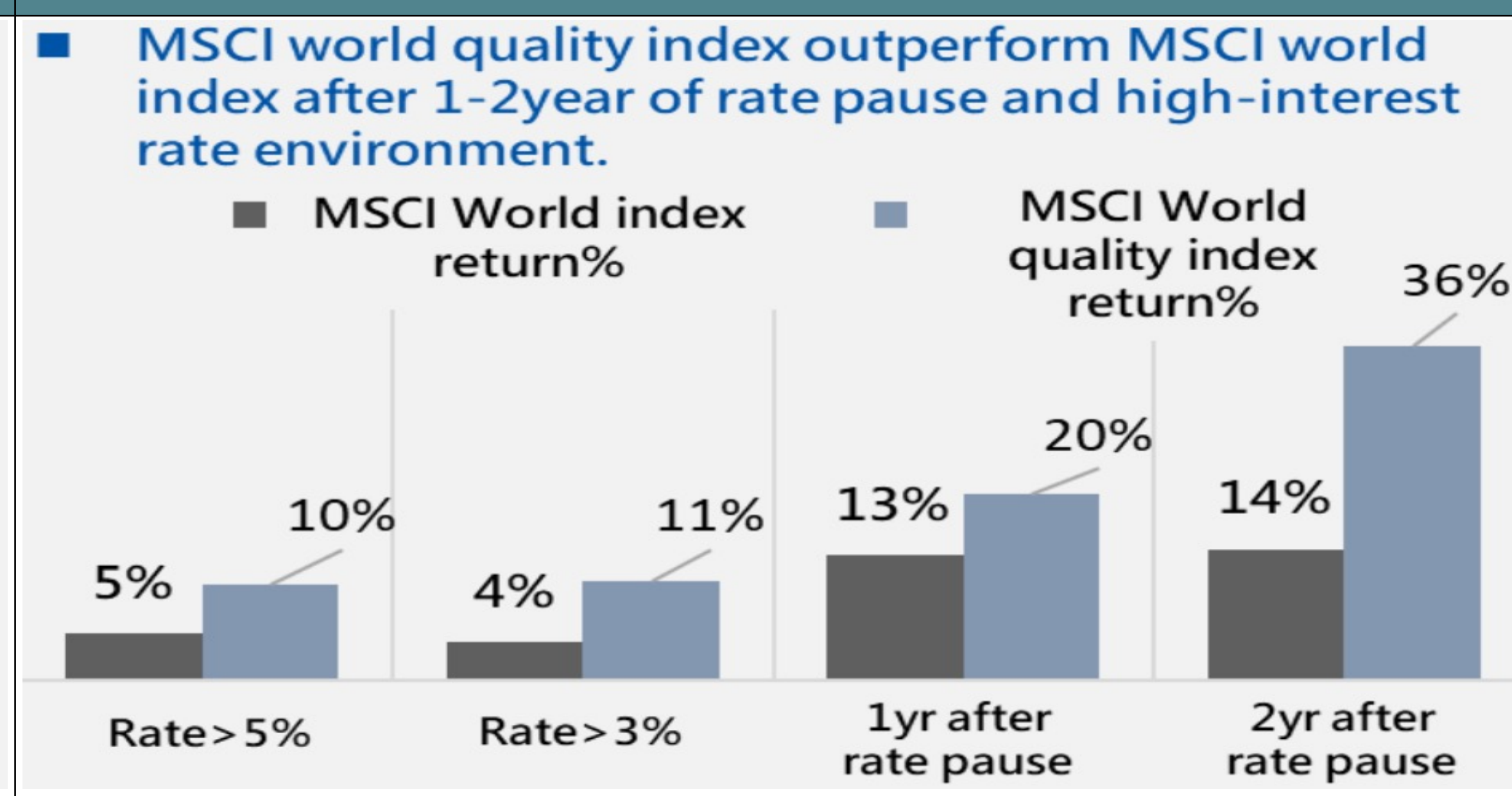


Figure 22 : MSCI world quality index perform well in high-interest rate environment

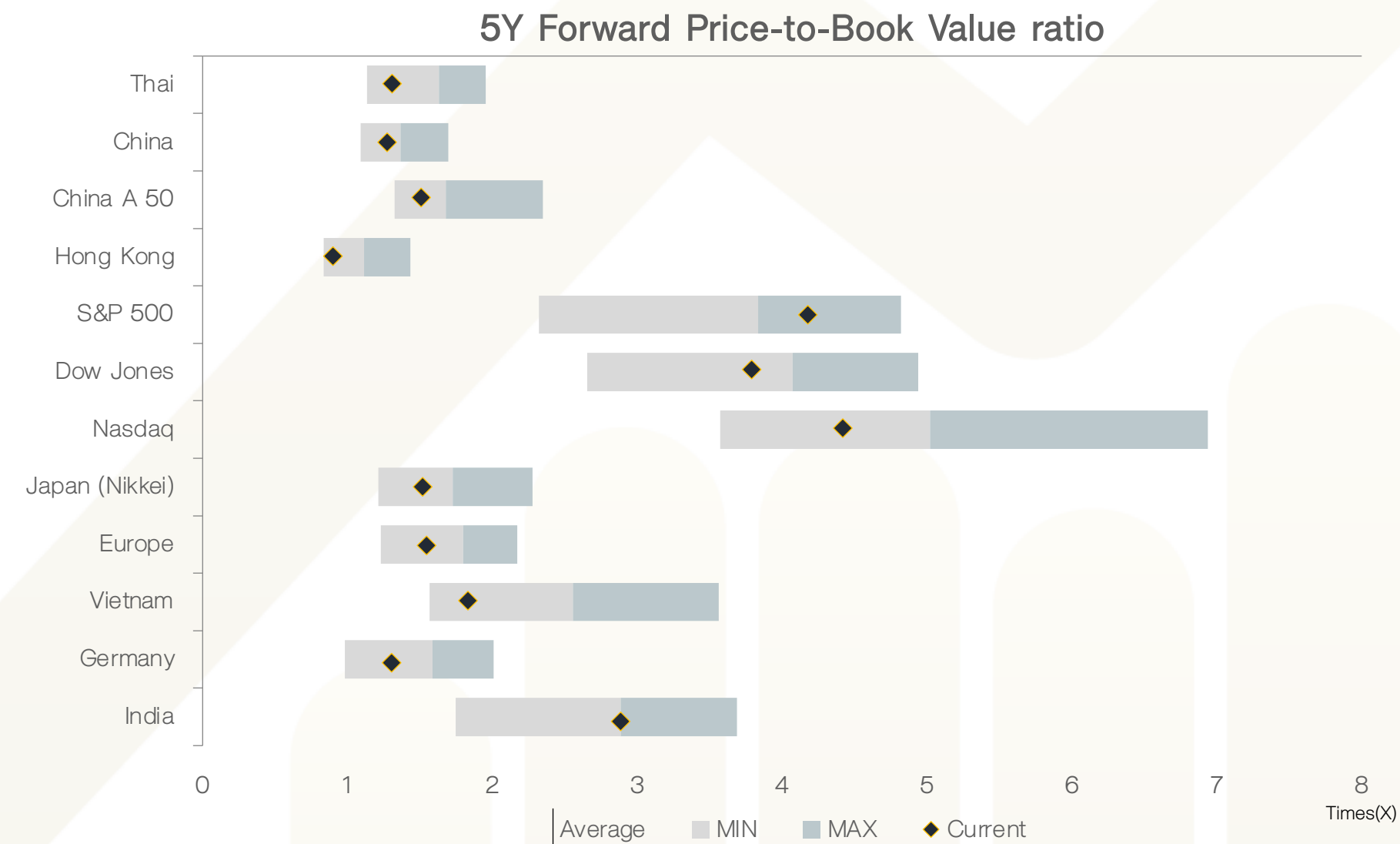
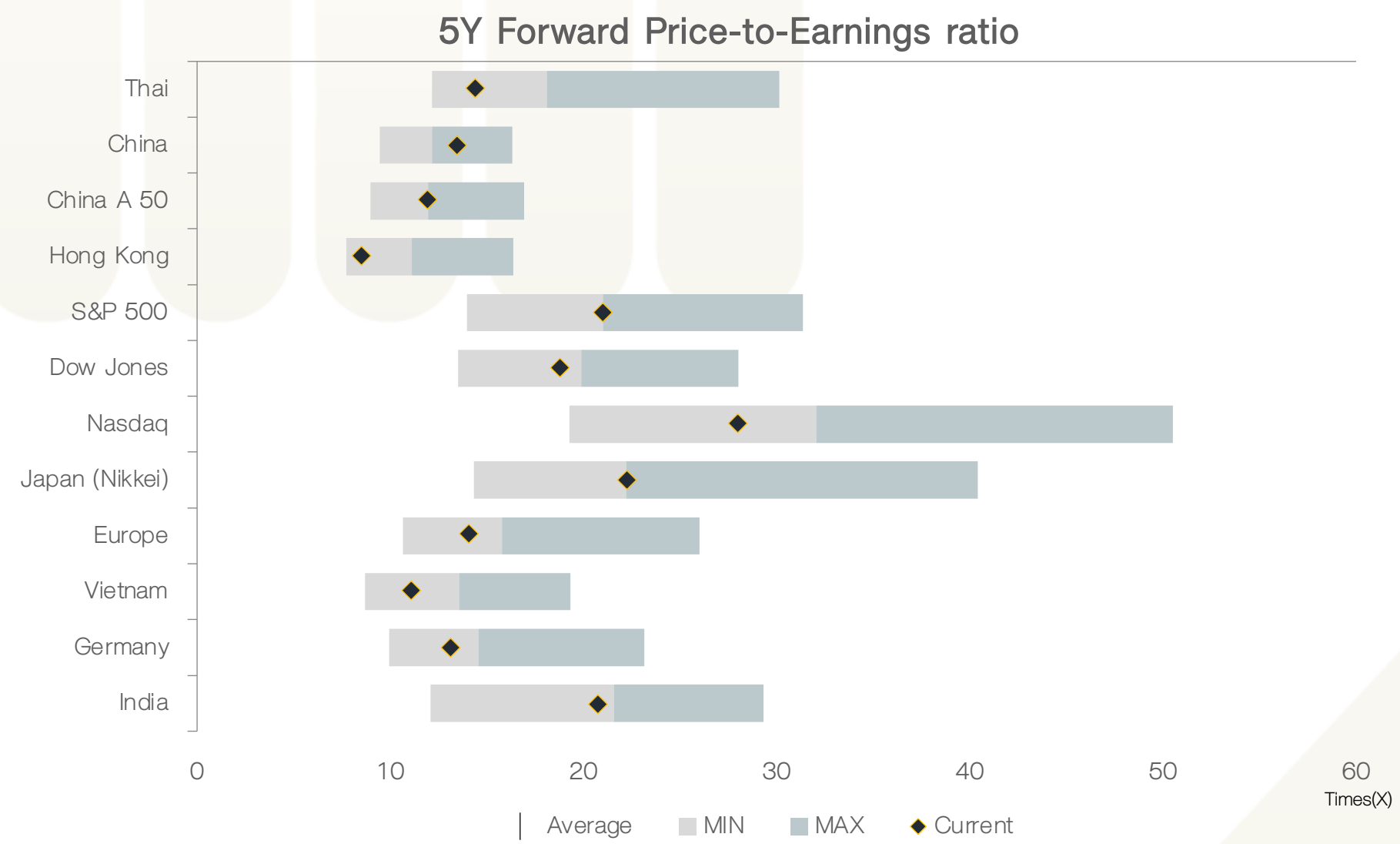
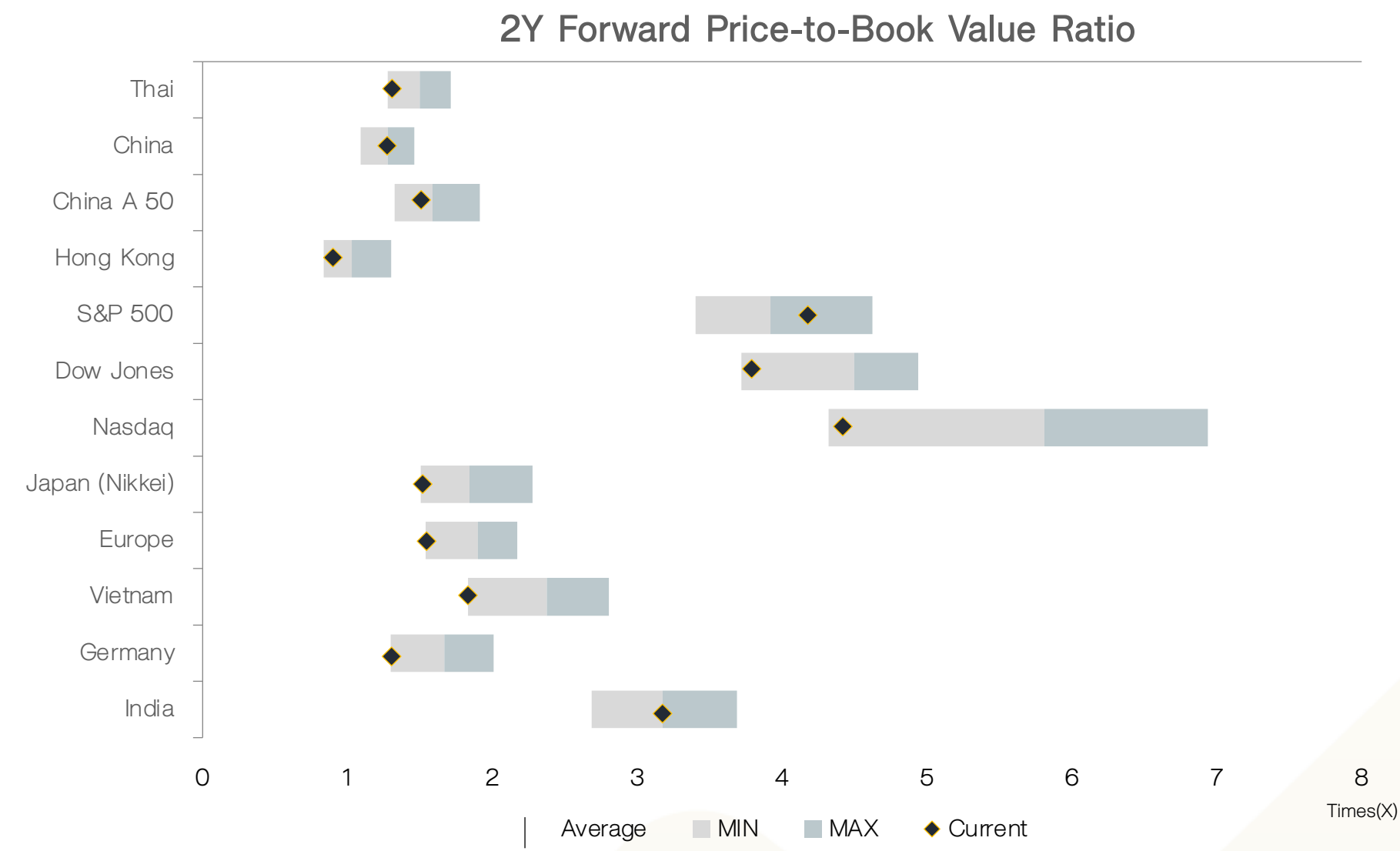
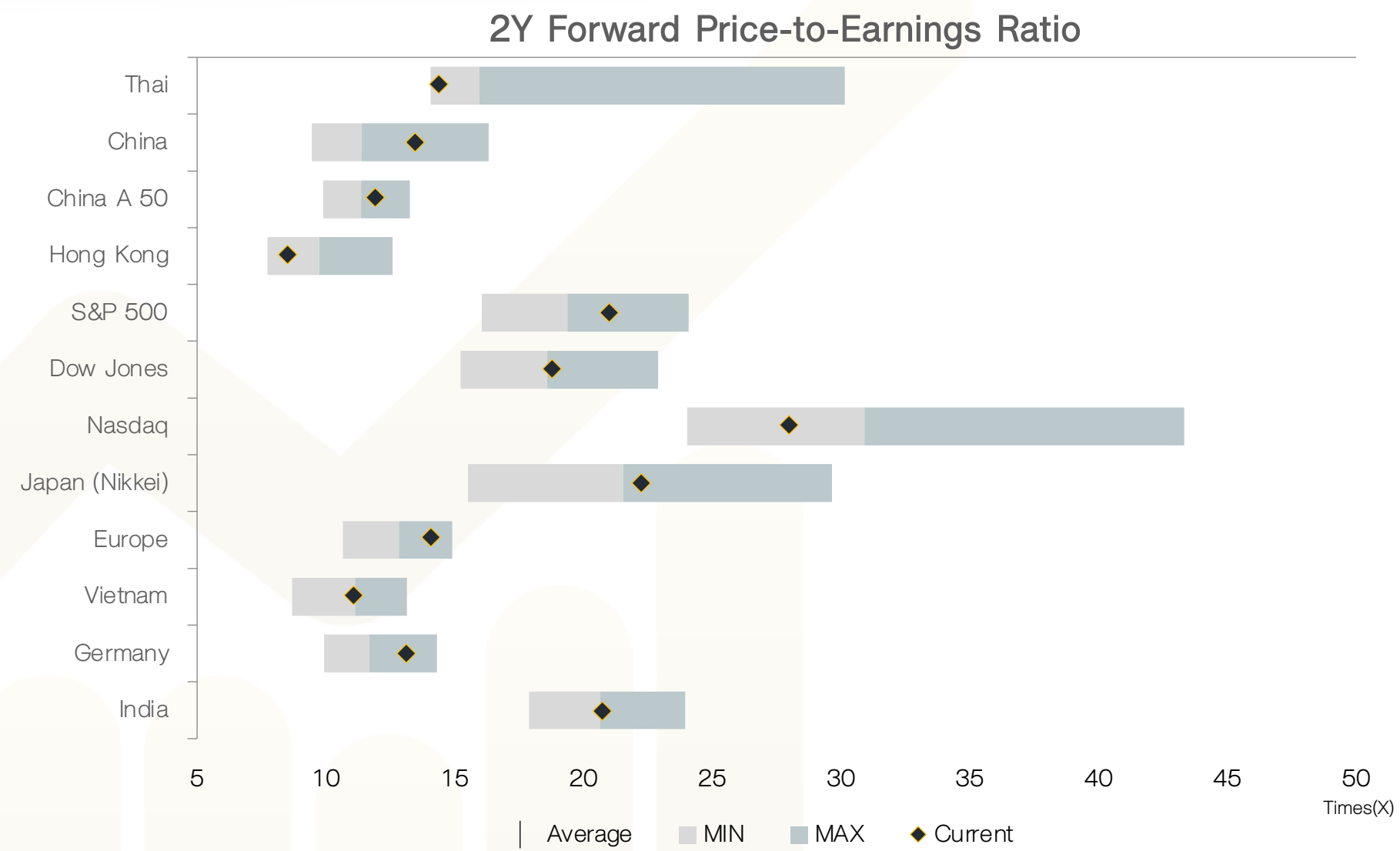


Asset Class	Bu	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity		U.S.		LHUS-A AFMOAT-HA	ตลาดปรับมุมมองความเป็นไปได้ที่ในปีนี้อาจปรับลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง หลังเงินเฟ้อของสหรัฐฯ สูงกว่าคาดในเดือนมี.ค. และปัญหาความขัดแย้งในตะวันออกที่ทวีความรุนแรงขึ้น ขณะที่ Bond Yield ของสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูงเป็นปัจจัยกดดันปัจจัยบวกจากรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทจดทะเบียน แนะนำ Buy on dip หุ้นกลุ่ม Defensive เพื่อลดความผันผวนของพอร์ต
		Europe		KF-EUROPE KT-EUROSM	ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ (PMI) รวมภาคการผลิตและภาคบริการขั้นต้นของยูโรโซน จาก HCOB เพิ่มขึ้นแตะ 51.4 ในเดือนเม.ย. จากระดับ 50.3 ในเดือนมี.ค. ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตขั้นต้น ชะลอตัวลงสู่ระดับ 45.6 ในเดือนเม.ย. จากระดับ 46.1 ในเดือนมี.ค. ส่วนเงินเฟ้ออยู่ในทิศทางที่ชะลอตัว คาด ECB จะเริ่มลดดอกเบี้ยได้ก่อน FED จะเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นยุโรป
		Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	au Jibun Bank Japan รายงาน ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของญี่ปุ่นในเดือนเม.ย. อยู่ที่ระดับ 49.9 สูงกว่าการคาดการณ์ที่ระดับ 48 และสูงกว่าระดับ 48.2 ในเดือนมี.ค. ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการขั้นต้น ชัยสู่ระดับ 54.6 ในเดือนเม.ย. เพิ่มจากระดับ 54.1 ในเดือนมี.ค. โดยอุปสงค์ในภาคบริการของญี่ปุ่นยังคงอยู่ในระดับแข็งแกร่ง ขณะที่เงินเฟ้อในเดือนมี.ค. ชะลอตัวลงสู่ 2.7%YoY จากระดับ 2.8% ในเดือนก่อนหน้า แต่แรงตัวขึ้น 0.2%MoM และค่าเงินเยนที่อ่อนค่าต่อเนื่องแตะระดับ 155 เยนต่อดอลลาร์ ส่งผลให้ทางการญี่ปุ่นส่งสัญญาณเตรียมเข้าแทรกแซงตลาด
		China		KFACHINA-A UOBSGC	ธนาคารกลางจีน (PBOC) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ทั้งประเภท 1 ปีและ 5 ปีที่ระดับ 3.45% และ 3.95% ตามลำดับ ขณะที่ตลาดหุ้นจีนได้รับปัจจัยหนุนจากการที่ธนาคารกลางจีนอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบธนาคารเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง โดยดำเนินการผ่านโครงการเงินกู้ระยะกลาง (MLF) และข้อตกลง reverse repo ทางเราจึงแนะนำเป็นการ trading ระยะสั้น
		India		KT-INDIA-A TMBINDAE	ตัวเลข PMI ของอินเดีย ทั้งภาคผลิตและภาคบริการออกมาอยู่เหนือระดับ 50 จุด สะท้อนว่าเศรษฐกิจอินเดียมีโอกาสขยายตัวได้ในอนาคต ในขณะที่ Valuation ค่อนข้างดีด้วย โดย Forward P/E อยู่ในระดับใกล้เคียงในอดีต ส่งผลให้ตลาดหุ้นอินเดียในสัปดาห์ที่ผ่านมาวิ่งแกว่งตัวอยู่ในกรอบแคบ ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมหุ้นอินเดียเมื่อพักฐาน
		Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A	ตลาดหุ้นเวียดนามเริ่มฟื้นตัว หลังจากร่วงลงในช่วงต้นปีที่ผ่านมา จากค่าเงินในเอเชียอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตามประเมินว่าปัจจัยพื้นฐานของประเทศเวียดนามยังคงแข็งแกร่ง ทั้งการลงทุนจากต่างประเทศและการบริโภคภายในประเทศ ขณะที่ปัจจัยภายในจากสถานการณ์ทางการเมืองไม่ได้กระทบปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ทางเราแนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity		Thailand		LHMSFL-A ABSM	ตลาดหุ้นไทยเริ่มฟื้นตัว ตาม Sentiment ตลาดหุ้นทั่วโลก อย่างไรก็ตามยังมีมติเห็นชอบโครงการเงินดิจิทัลวอลเล็ต สะท้อนความชัดเจนในดำเนินนโยบายภาครัฐ อีกทั้งคาดว่า การเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาล จะเริ่มเห็นผลในครึ่งปีหลัง และตัวเลขนักท่องเที่ยวพุ่งสูงขึ้น ซึ่งเป็นเหตุให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมการลงทุนในตลาดหุ้นไทย
Fixed Income		Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	TH 10Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับ 2.7% เนื่องจาก Fed มีโอกาสเลื่อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ย อีกทั้งกนง. ประเมินอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันสอดคล้องกับแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ส่งผลให้ กนง. มีโอกาสที่จะยังคงอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ไทยสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
		Foreign Bond		ABGFIX-A UGIS-N	US 2Y Bond Yield ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.9% จากความคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่เลื่อนออกไป เนื่องด้วยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งและอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่าควรลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเนื่องจากได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูง
Alternative Asset		Property/REIT		PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กลุ่มอสังหาฯ ให้เช่า ยังถูกกดดันจาก อัตราดอกเบี้ยสูงและยาวนานกว่าที่คาด เพื่อควบคุมเงินเฟ้อส่งผลให้อัตราการเติบโตรายได้ของบริษัทจดทะเบียน อย่างไรก็ตามหากนักลงทุนต้องการกระจายสินทรัพย์ลงทุนมายัง Reit แนะนำเลือก Data Center, Wellness เกาะกระแส Mega Trend
		Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำ Spot สัปดาห์นี้คาดว่าแกว่งตัวในกรอบแคบ หลังปรับตัวขึ้นแรงไม่ทะลุ 2,500 ดอลลาร์/ออนซ์ อย่างไรก็ตามราคาทองคำซิมซบความกังวลด้านความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์เกี่ยวกับสงครามทั้งในยูเครนและฝั่งตะวันออกกลางไปค่อนข้างมากแล้ว ทางเราแนะนำแบ่งขายทำกำไรบางส่วน และส่วนที่เหลือ Let Profit Run
		Oil		KT-ENERGY	จับตาประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ในระหว่างอิสราเอลกับอิหร่าน ที่ความรุนแรงยังไม่ลุกลาม อย่างไรก็ตามจากรายงานดัชนี S&P Global US Manufacturing PMI สหรัฐฯ ภาคการผลิตปรับลดต่ำกว่า 50 จุด บ่งชี้ถึงอุปสงค์น้ำมันที่ยังอ่อนแอ สำหรับนักลงทุนเก็งกำไรจากประเด็นสงคราม ทาง LH Bank Advisory กำหนดกรอบ Brent Spot ในระยะสั้นที่ 87-90 ดอลลาร์/บาร์เรล
		Thematic		LHCYBER-A	สัปดาห์นี้กลุ่มหุ้น Cybersecurity ฟื้นเพื่อเก็งกำไรผลประกอบการ ซึ่งคาดว่า CrowdStrike จะประกาศกำไรเติบโต 56% YoY ด้วยอุปสงค์ของการพัฒนาความปลอดภัยใน Social Communication และความต้องการโปรแกรมเพื่อป้องกันการโจรกรรมในกระเป๋าเหรียญดิจิทัล บ่งชี้ถึงอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง แนะนำเก็งกำไรในดัชนี The Global X Cybersecurity ETF (BUG) ในกรอบ 27.5-29 จุด

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
30-Apr-24	China	Caixin Manufacturing PMI (Apr)		51.1
		NBS Manufacturing PMI (Apr)		50.8
	Europe	GDP Growth Rate QoQ Flash Q1		0%
		GDP Growth Rate YoY Flash Q1		0.1%
		Inflation Rate YoY Flash (Apr)		2.4%
01-May-24	Japan	Consumer Confidence (Apr)		39.5
	US	ISM Manufacturing PMI (Mar)		50.3
		JOLTs Job Openings (Mar)		8.756M
02-May-24	US	Fed Interest Rate Decision	5.5%	5.5%
		Fed Press Conference		
03-May-24	US	Non Farm Payrolls (Apr)		303K
		Unemployment Rate (Apr)		3.8%
		ISM Services PMI (Apr)		51.4%



# MARKET RECOMMENDATION



# THANK YOU



เล่นเมื่อดาวน์โหลด

เชิญชวนดาวน์โหลด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita