

LH BANK  
ADVISORY

ARCH LUMPINI

weekly

# เฟดสู้เฟ้อ

กลยุทธ์ประจำเดือนมีนาคม

📅 27.02.2023



Profita  
by LH BANK

การแข่งขันชิงอันดับสุดยอดนักลงทุน

MUTUAL FUND  
TOURNAMENT

★★★★★

# ปั้นพอร์ตสร้างผลตอบแทน พีซีรางวัลใหญ่



ลงทะเบียนและลงทุนได้ตั้งแต่วันที่ 14 พ.ย. 65 – 28 ก.พ. 66\*

\*ผู้มีสิทธิได้รับรางวัลตลอดโครงการ (รถ BYD) ต้องลงทะเบียนเข้าร่วมการแข่งขัน และมีการลงทุน ระหว่างวันที่ 14 พ.ย. 65 - 31 ม.ค. 66

\*ผู้มีสิทธิได้รับรางวัลรายเดือน ต้องลงทะเบียนเข้าร่วมแข่งขัน และมีการลงทุนในแต่ละรอบของการแข่งขันรายเดือน

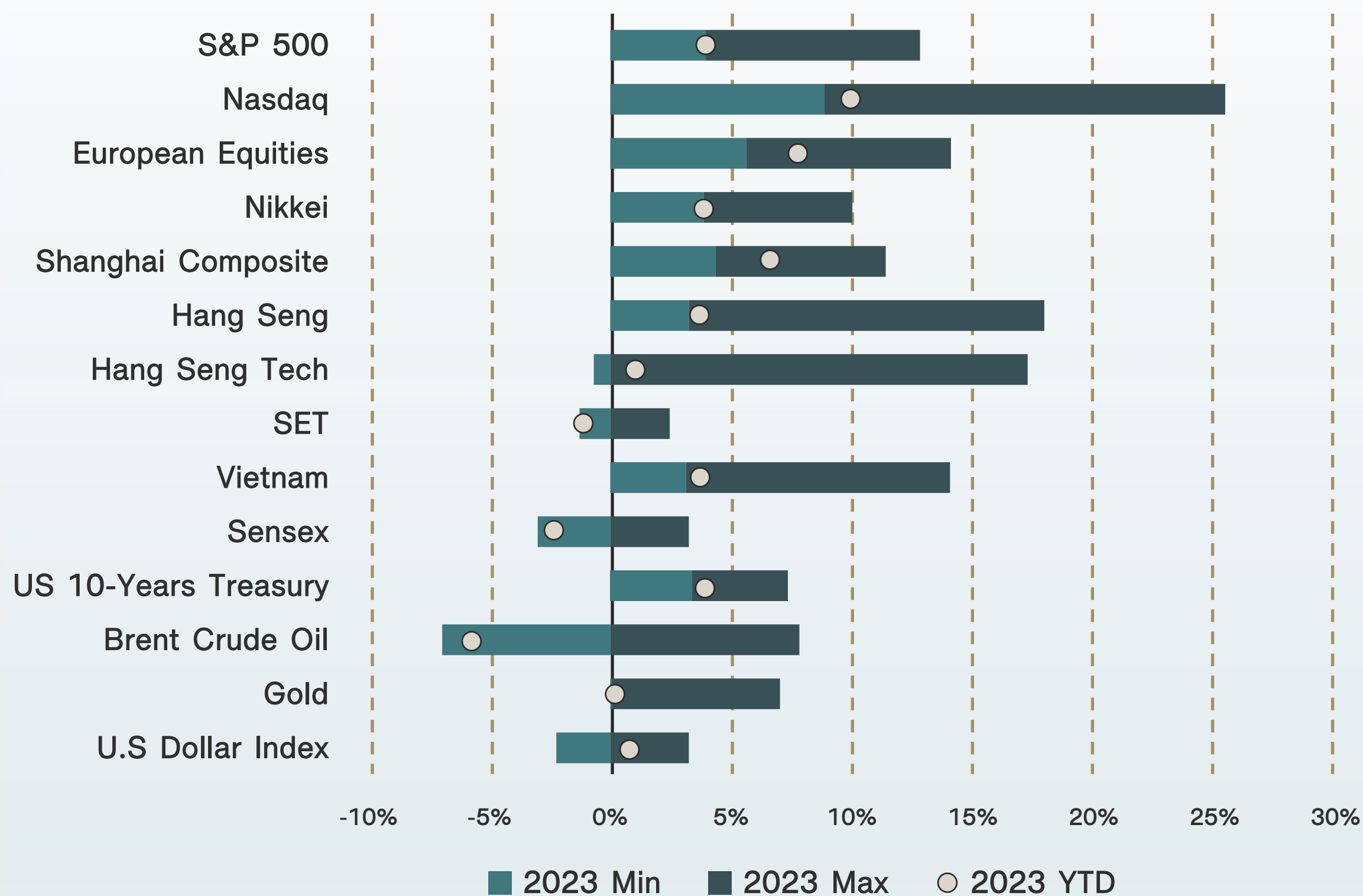
\*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด

หมายเหตุ: การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้าเงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



# ASSETS IN REVIEW

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



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 23 Feb 2023



## ASSET ALLOCATION



## มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

สถานการณ์การลงทุนเดือนมีนาคม 2023 ทาง LH Bank Advisory ขอนิยามชื่อว่า “เฟดสู้เพื่อ” หรือชื่อเต็มว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ต่อสู้กับเงินเฟ้อ ที่ชะลอตัวลงแต่ยังคงยืนในระดับสูง ขณะที่ความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานสหรัฐฯ สนับสนุนให้เฟดยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามการชะลอตัวของเงินเฟ้อที่ออกมาต่ำกว่าคาดนี้ ทำให้ตลาดเกิดความผิดหวัง เพราะจากที่คาดว่าเฟดจะเปลี่ยนท่าทีจากการดำเนินนโยบายการเงินที่รัดกุมมาเป็นการผ่อนคลาย ภายในปีนี้คงเป็นไปได้แล้ว

กลยุทธ์การลงทุนประจำเดือนมีนาคม 2023 ไว้ดังนี้

1. การรักษาสภาพคล่องเพื่อเตรียมคว้าโอกาสเข้าซื้อหุ้น ด้วย ตราสารหนี้ระยะสั้น (Short Term) ยังคงเป็นสิ่งสำคัญ
2. เลือกเน้นพันธบัตรและตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตที่ดี เพื่อสร้างเกาะกำบังรับมือกับวิกฤตเศรษฐกิจ ที่จะมาถึง
3. ความผันผวนพอร์ตด้วย กลยุทธ์การกระจายสินทรัพย์ และ Long/Short Strategy และ กองทุน Low Volatility
4. เน้นเลือกหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานสนับสนุน อย่าง หุ้นจีน และ หุ้นคุณภาพดี

# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Trend Analysis : ตลาดเดือนมีนาคม 2023 ความเสี่ยงจุดตลาดการลงทุนปรับลดลง

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Forecasts for 1H2023	DM : 3,200 จุด EM : 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.0-3.5% DXY index : 100 จุด น้ำมันดิบ Brent : 75-80 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM : 2,500-2,700 จุด EM : 950-1,000 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.2-3.8% DXY index : 102-107 จุด น้ำมันดิบ Brent : 85-90 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 1,600 จุด EM (MXEF): 600 จุด US 10 Year Bond Yield: มากกว่า 3.0% - 5.0% DXY index: 120 จุด น้ำมันดิบ Brent: 80-85 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> <li>บรรยากาศการลงทุนเป็นบวกหลังความเชื่อมั่นของผู้บริโภคฟื้นตัว นโยบายการเงินและการคลังขับเคลื่อนเศรษฐกิจ</li> </ul>	<p>โดยมี</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวในระยะสั้น (Mild Recession) และเงินเฟ้อปรับตัวลงตามคาด</li> <li>ความเชื่อมั่นของผู้ผลิต (Manufacturing PMI) ฟื้นตัว เกิดกระตุ้นการผลิตคำสั่งซื้อใหม่และเร่งเพิ่มสัดส่วนสินค้าคงคลัง</li> <li>เศรษฐกิจจีนยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดประเทศ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความเชื่อมั่นผู้ผลิตทั้งสินค้าและบริการยังหดตัวต่ำกว่า 50 จุด ขณะที่อัตราการว่างงานปรับพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว</li> </ul>
Policy	<ul style="list-style-type: none"> <li>ธนาคารกลางดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ แต่ทางเฟดยังคงนโยบายคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจชะลอตัว ส่งผลให้ธนาคารกลางเผชิญความยากลำบากในการดำเนินนโยบายการเงิน</li> </ul>
Credit & Liquidity		<ul style="list-style-type: none"> <li>ตลาดตราสารหนี้ตึงตัว แต่อัตราการผิดนัดชำระหนี้อยู่ในระดับต่ำ</li> <li>สามารถผ่านข้อตกลงขยายเพดานหนี้สหรัฐฯ ก่อน 3Q23</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เกิดวิกฤตตราสารหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว</li> </ul>
Geopolitics	<ul style="list-style-type: none"> <li>สถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน เกิดการเจรจาสงบศึก</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ปรับสูงขึ้น และขยายพื้นที่สมรภูมิเข้าสู่ฝั่งเอเชีย</li> </ul>



# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Market Highlight : ข้อมูลเศรษฐกิจยังสนับสนุนให้นโยบายการเงินของ DM ต้องตึงตัว

- การจ้างงานสหรัฐฯ แข็งแกร่งเกินคาด : จากรายงานอัตราการว่างงานสหรัฐฯปรับตัวลงจนต่ำสุดในรอบ 50 ปีที่ระดับ 3.4% ซึ่งออกมาดีกว่าที่คาด เฉกเช่นเดียวกับรายงานอัตราการว่างงานของประเทศพัฒนาแล้วนอกสหรัฐฯ ทำให้สะท้อนว่าเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วยังมีความสามารถรองรับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่กำลังเผชิญอยู่
- ใกล้ถึงจุดจบของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ยังไม่มีความชัดเจน : ภาพการชะลอตัวของเงินเฟ้อ แม้น้อยกว่าตลาดคาดไว้ แต่ดูเหมือนว่าจะเพียงพอที่ธนาคารกลางประเทศพัฒนาแล้วรวมถึงสหรัฐฯ(เฟด) จะดำเนินนโยบายตึงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงนี้ไว้ในช่วงครึ่งปีหลังของ 2023
- จุดตัดเงื่อนไขระหว่างมูลค่าหุ้นกับผลตอบแทนพันธบัตร : จาก Figure 2 บ่งชี้ถึงแนวโน้มของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี (Yield) เข้าสู่ช่วงปรับตัวลง ซึ่งสนับสนุนการลงทุนในสินทรัพย์อื่นให้ฟื้นตัว ทั้งนี้มูลค่าหุ้นสหรัฐฯ (Forward PE) ยังแพงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ทำให้ทาง LH Bank Advisory มองว่าดัชนีหุ้นสหรัฐฯ โดยเฉพาะ กลุ่มเติบโต ที่มีมูลค่าแพง ยังไม่น่าสนใจลงทุน

Figure 1 : US inflation data peaked but still higher than market expect

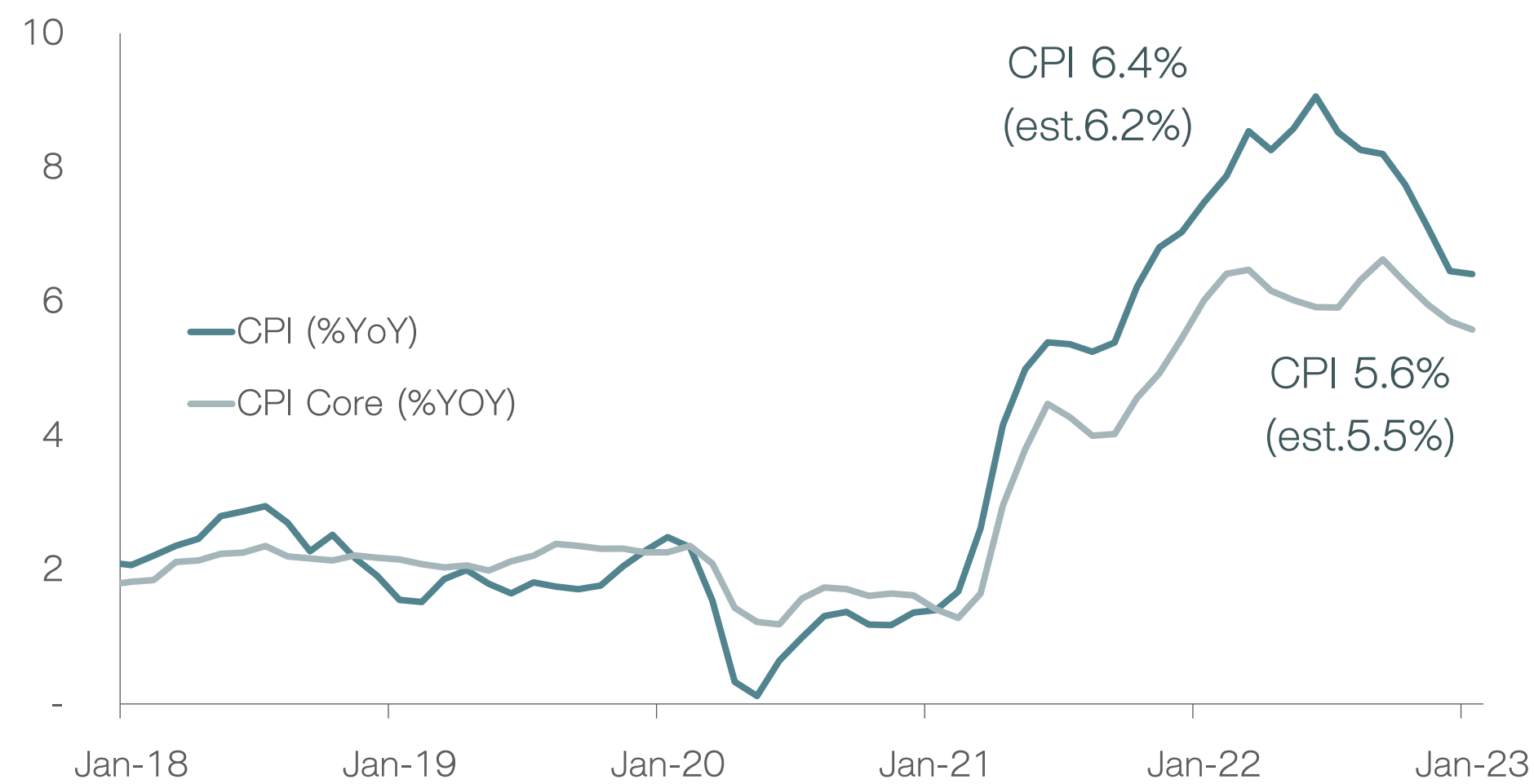
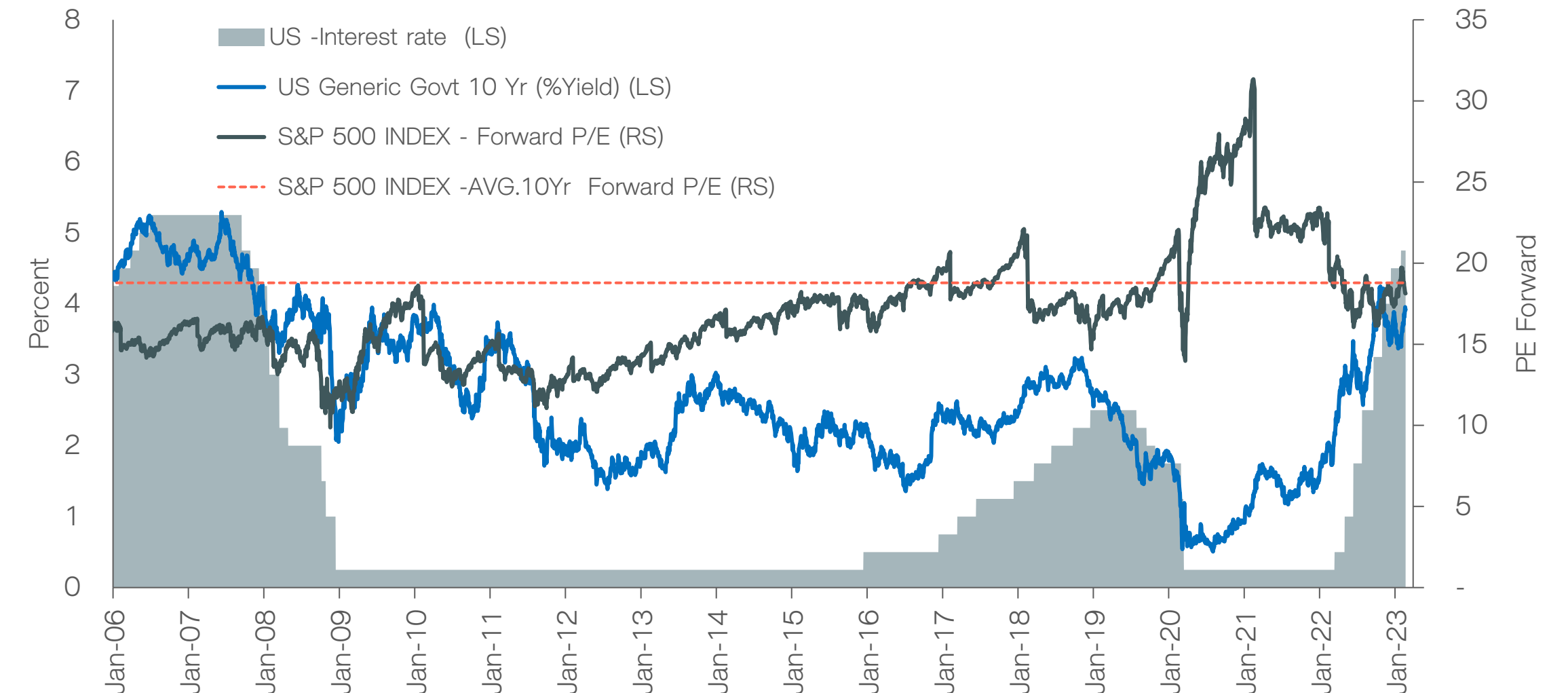


Figure 2 : Stock valuation is depressed before rate cuts





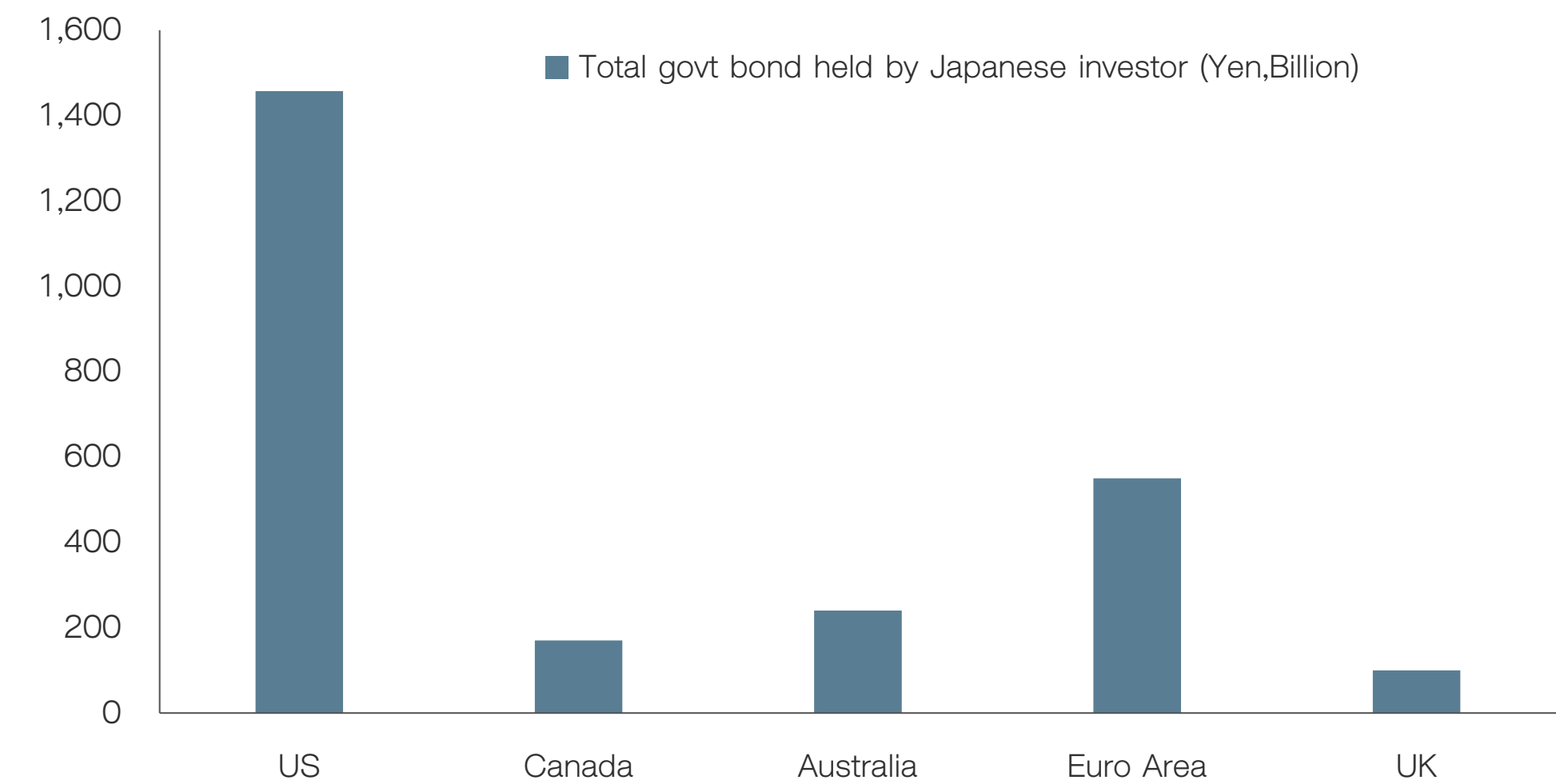
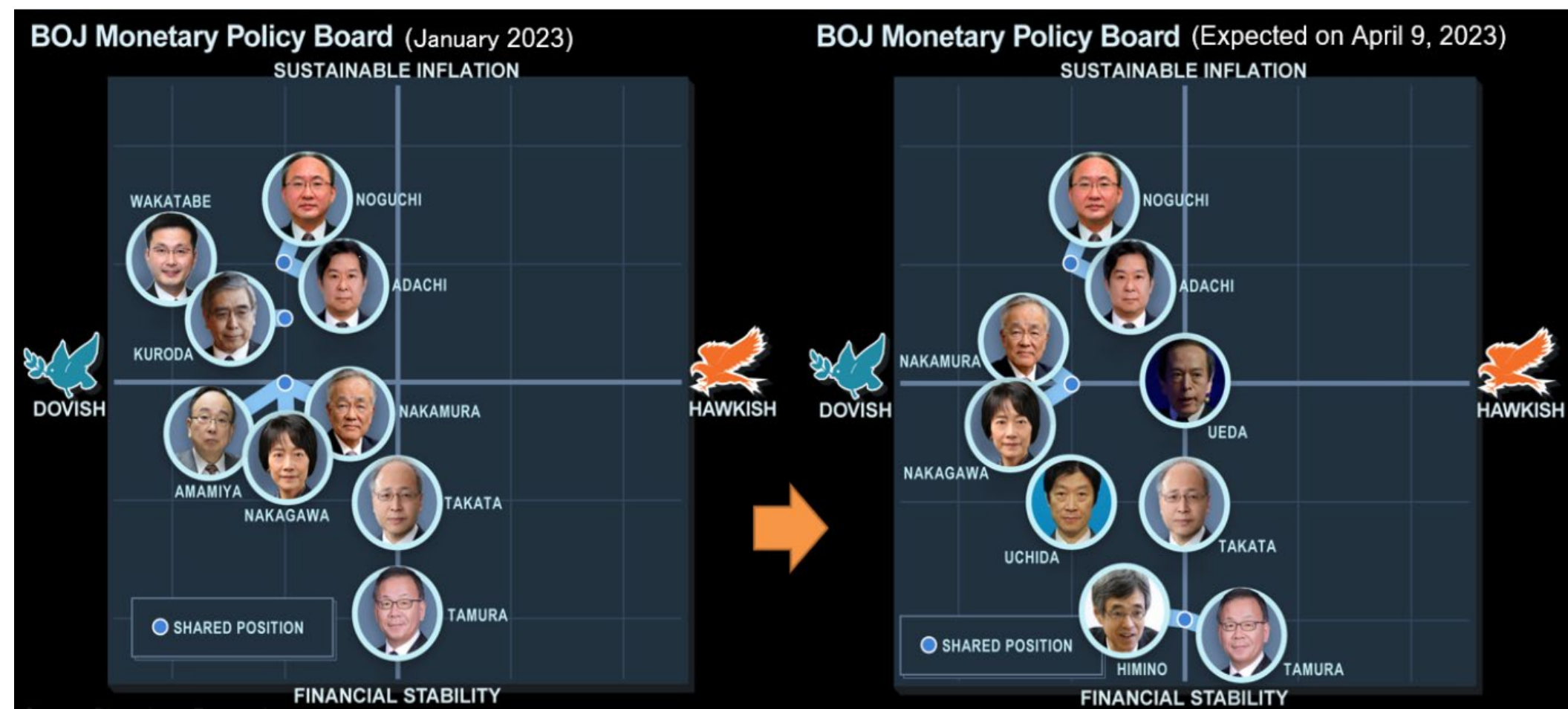
# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Market Highlight : มือการเงินคนใหม่ จากแดนอาทิตย์อุทัย

- เงินเฟ้อญี่ปุ่นที่เกินเป้าหมาย กำลังเป็นปัจจัยท้าทายกับคณะกรรมการ BOJ ชุดใหม่: อัตราเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่น (CPI) เหนือเป้าหมายที่ 2% เป็นเหตุให้ตลาดคาดว่าจะเห็นการปรับเปลี่ยนการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายน้อยที่สุดในอดีต เข้าสู่ระดับที่เข้มงวดขึ้น โดยคาดว่าผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่นคนใหม่ คือ คาซุโอะ อุเอดะ จะเริ่มปรับเปลี่ยนนโยบาย Yield Curve Control (YCC) เป็นนโยบายแรก
- เครื่องมือ YCC จะเป็นเครื่องมือแรกที่ถูกปลดประจำการ : หลังจากมีความชัดเจนว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังก้าวออกจากปัญหาเงินฝืดที่ฝังลึกมามากกว่า 30 ปี มีความคลี่คลาย ทำให้มีโอกาสที่การลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินญี่ปุ่น โดยทาง LH Bank Advisory คาดว่าจะเริ่มจากการเพิ่มระดับควบคุมอัตราผลตอบแทน (yield) จาก +/- 0.5% ไปสู่ 0.75%-1% และถูกยกเลิกไปต่อจากนั้น
- นักลงทุนญี่ปุ่นเตรียมที่จะขายหนี้ต่างประเทศ : ผลการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินญี่ปุ่นมาเป็นเข้มงวดขึ้น ย่อมส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรญี่ปุ่นปรับเพิ่มขึ้น เกิดเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนญี่ปุ่นกลับมาเพิ่มสถานะในตราสารหนี้ในประเทศ ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอาจจะกระทบต่อตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ เล็กน้อย เนื่องจากปัจจุบันนักลงทุนญี่ปุ่นถือสหรัฐฯ ที่ระดับ \$1.08 Trillion ซึ่งเป็นปริมาณที่อาจจะทยอยขายออกจากพอร์ตการลงทุนญี่ปุ่น

Figure 3 : The Policy Board of BOJ will be less dovish

Figure 4 : Japanese investors hold significant portions of US gov't bonds



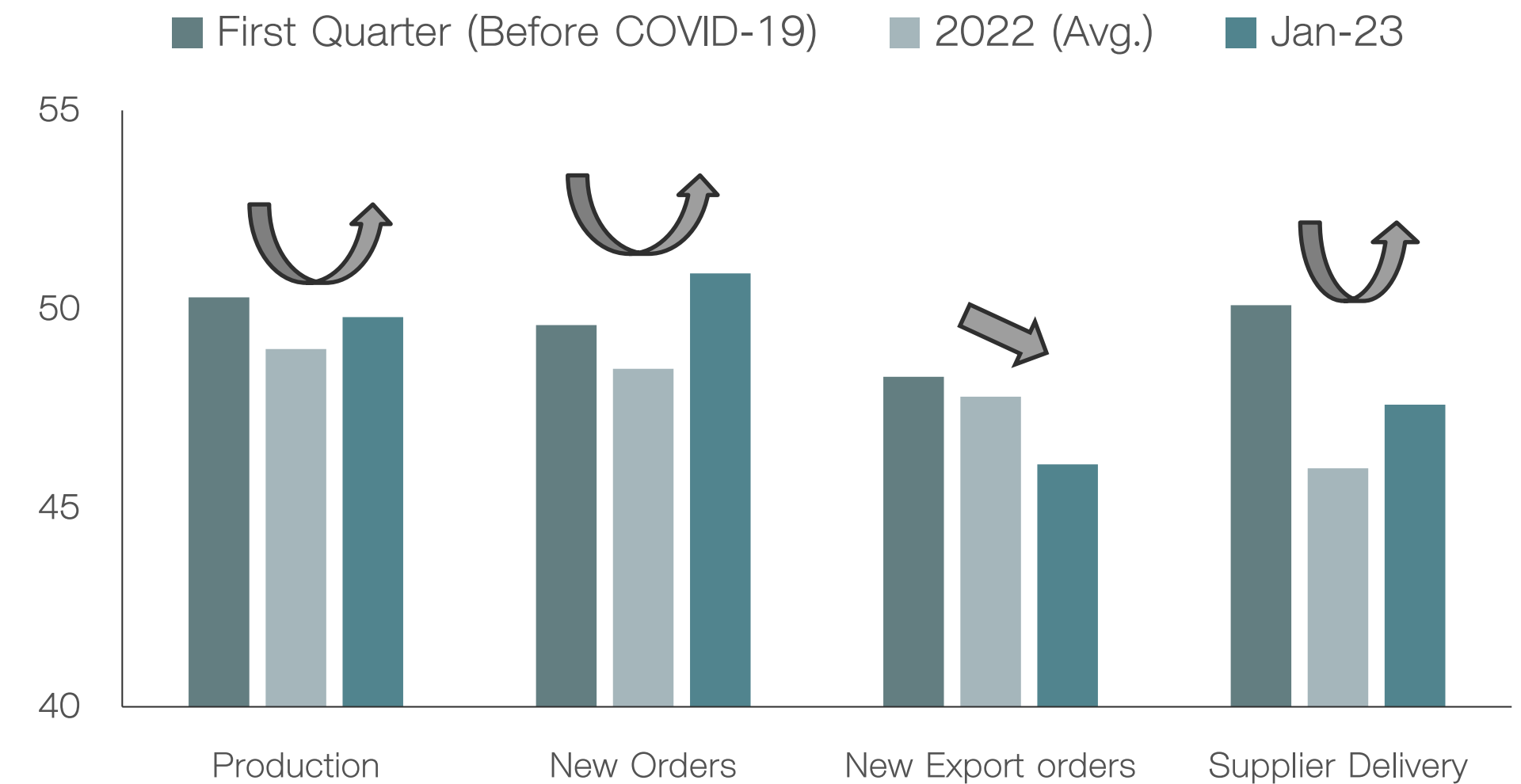
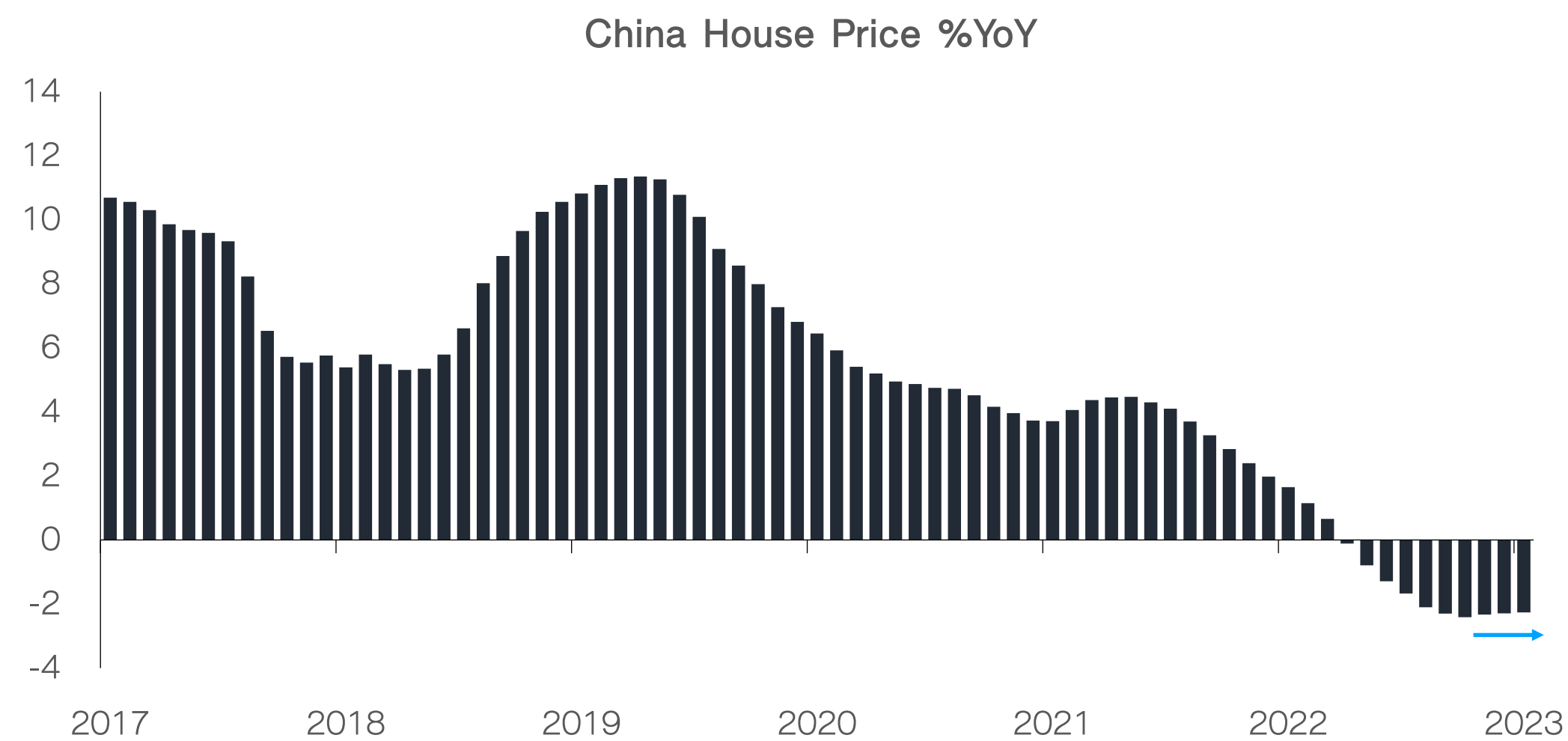
# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Market Highlight : เศรษฐกิจของจีนฟื้นตัวจากการเปิดประเทศ

- เงินฝากสูงพร้อมลู่การบริโภคฟื้นตัว: อัตราเงินฝากของจีนอยู่ในระดับสูงในช่วงที่ปิดเมือง ซึ่งทำให้ความคาดหวังการฟื้นตัวของผู้บริโภคจากในประเทศจีนเข้ามาสนับสนุนการเติบโตในประเทศ
- ราคาบ้านของจีนชะลอการปรับลง : จากแนวโน้มที่ราคาบ้านที่เริ่มทรงตัว จึงบ่งชี้ว่าสถานการณ์ปัจจุบันของจีนกำลังมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวจากปัญหาวิกฤตอสังหาริมทรัพย์
- การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของจีน : หลังการเปิดประเทศผนวกกับนโยบายอัดฉีดสภาพคล่องทั้งการเงินและการคลังของจีน ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตปรับสูงขึ้น และเร่งการผลิตสินค้าและบริการเพื่อรองรับการกลับมาของอุปสงค์จากผู้บริโภคในประเทศ
- จากปัจจัยข้างต้นจึงส่งผลให้ประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนปี 2023 อยู่ที่ระดับ 5.1% ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำการลงทุนในหุ้นจีน

Figure 5 : Home prices in China continued to drop -2.26% in Jan but recovered from early.

Figure 6 : Household consumption rebound but housing and external sector remain weak





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Market Highlight : ประมาณการรายได้บริษัทจดทะเบียน ทำให้เกิดการย้ายค่ายออกจาก Growth เข้าสู่ Defensive

- รายได้ใน S&P 500 มีแนวโน้มชะลอตัว: การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้นของบริษัทใน S&P 500 ปี 2023 ปรับลดลงจาก \$218.5 USD. สู่ \$209.9 USD. ซึ่งส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงไม่สดใส
- ย้ายค่ายออกจาก Growth เข้าสู่ Defensive : การปรับประมาณการกำไรครั้งนี้พบว่ากลุ่มเทคโนโลยี ถูกปรับลดลง ขณะที่กลุ่ม Household และ Consumer services ซึ่งจัดเป็นหมวดหุ้น Defensive ยังมีโอกาสฟื้นตัวได้ในปี 2023 ทั้งนี้เป็นไปตามที่ทาง LH Bank Advisory มองว่าปี 2023 กลุ่มหุ้นเติบโตยังคงเผชิญปัจจัยลบจากอัตราดอกเบี้ยที่สูง พร้อมกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

Figure 7 : The Market is revising down earning forecast

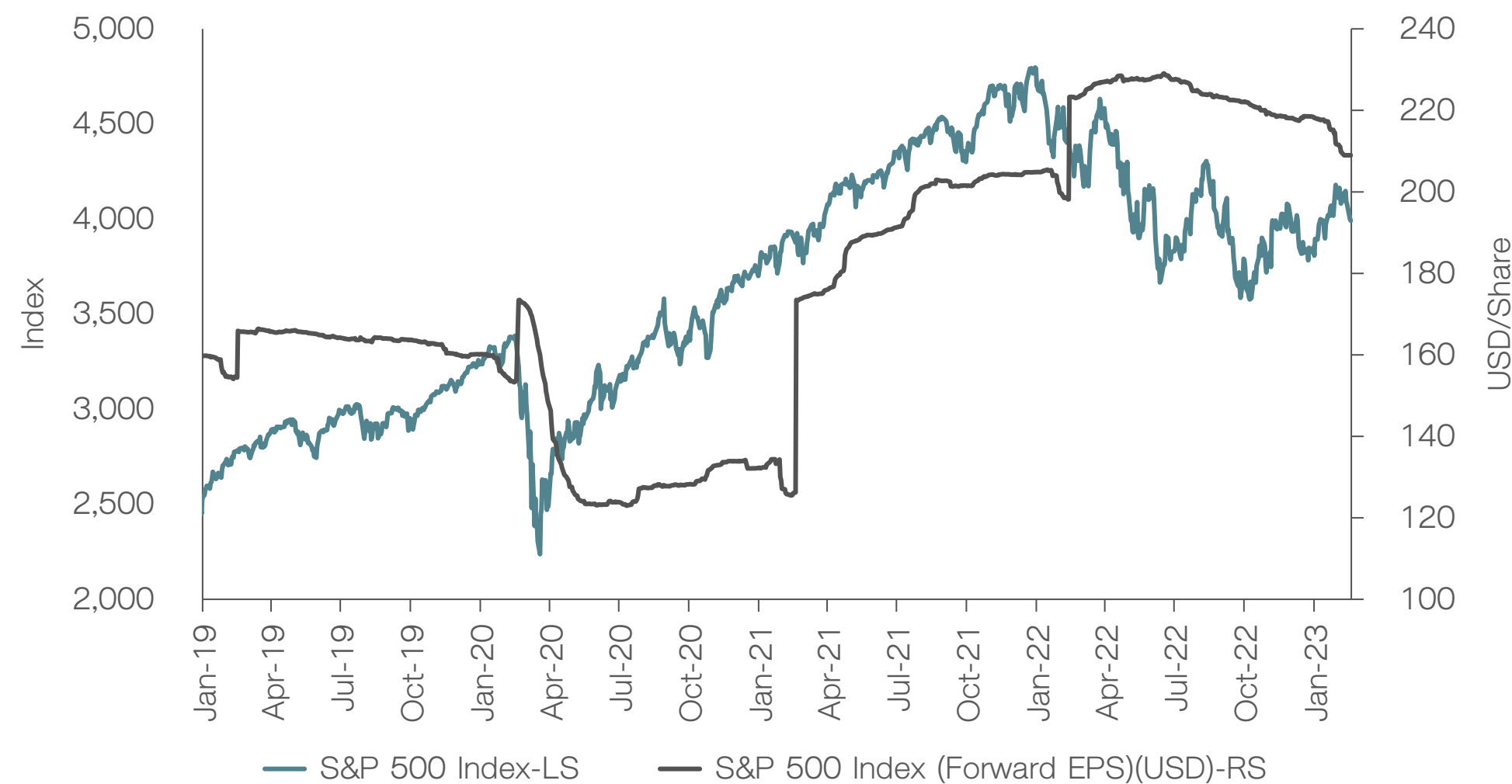
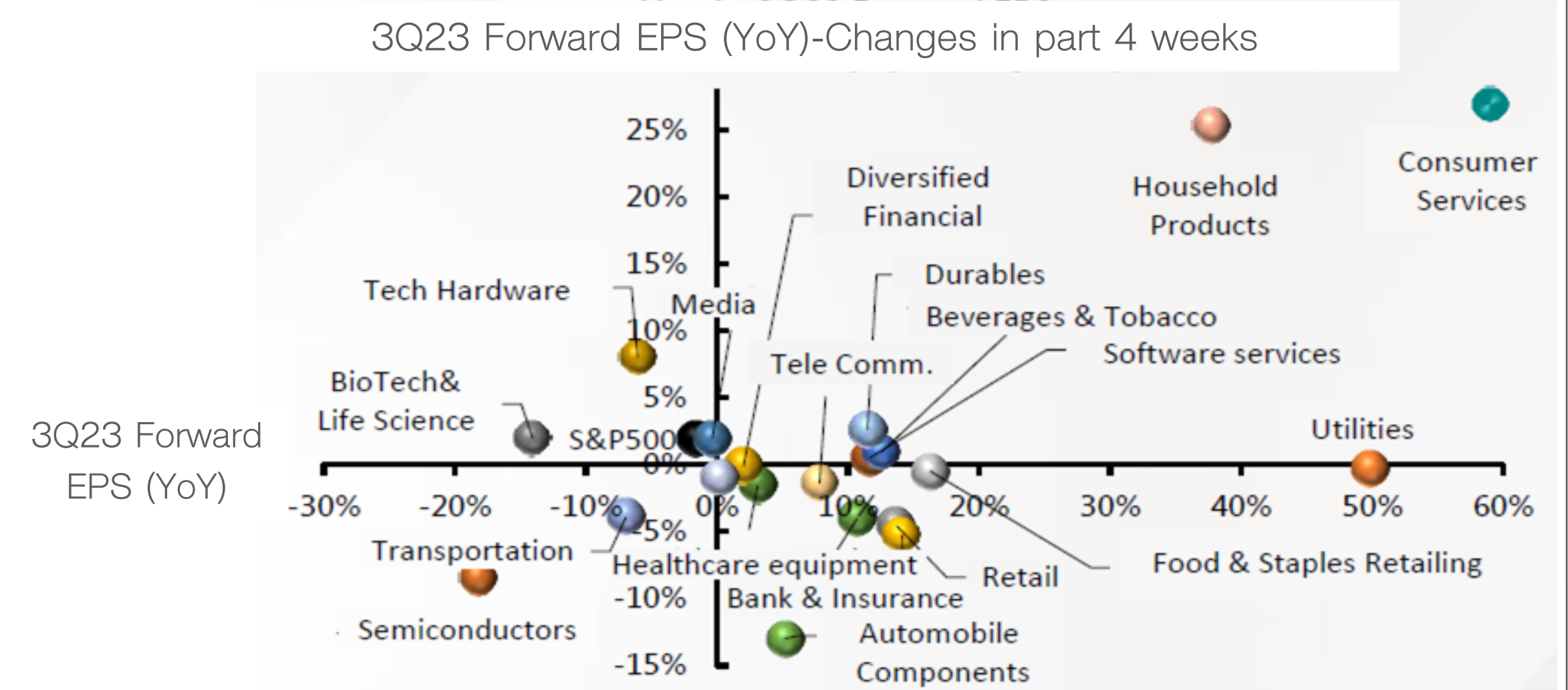


Figure 8 : Sector rotate from Growth to Defensive





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Market Highlight : ถึงจุดขีดสุดของเพดานหนี้

- ขีดสุดของเพดานหนี้: กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ในปัจจุบันได้ก่อหนี้จนแตะระดับเต็มเพดานที่ 31.4 ล้านล้านดอลลาร์ และในขณะนี้อยู่ระหว่างการใช้มาตรการพิเศษ เพื่อรักษาเงินสดเอาไว้ให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ โดยมาตรการระงับการลงทุนครั้งใหม่ในกองทุนผู้เกษียณอายุและผู้พิการของข้าราชการ รวมทั้งกองทุนประกันสุขภาพของผู้เกษียณอายุของสำนักงานไปรษณีย์ พร้อมทั้งรอการเปิดสภาของเกรสเพื่อขออนุมัติขยายเพดานหนี้ก่อนกลางปี 2023
- ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าประเด็นนี้อาจมีปัญหาลดลง เพราะ ช่วงเลือกตั้งกลางเทอมรัฐบาลโจ ไบเดน สูญเสียที่นั่งในสภานบน แก่พรรครีพับลิกัน ทำให้ข้อตกลงการขยายเพดานหนี้สหรัฐฯ ออกมาล่าช้า และพาให้ในช่วงเวลานั้นจะเกิดความผันผวนแก่ตลาดตราสารหนี้ เพราะความล่าช้าจะไปเพิ่มเสี่ยงต่อการที่รัฐบาลสหรัฐฯ จะผิดนัดชำระหนี้ พิจารณาจาก CDS ที่สูงขึ้น พร้อมกับความเสี่ยงถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory คาดว่าเพดานหนี้สหรัฐฯ จะขยายได้ทันตามเวลา และความผันผวนอาจจะน้อยกว่าปี 2011

Figure 9 : U.S. Debt test Ceiling Limit in 2023

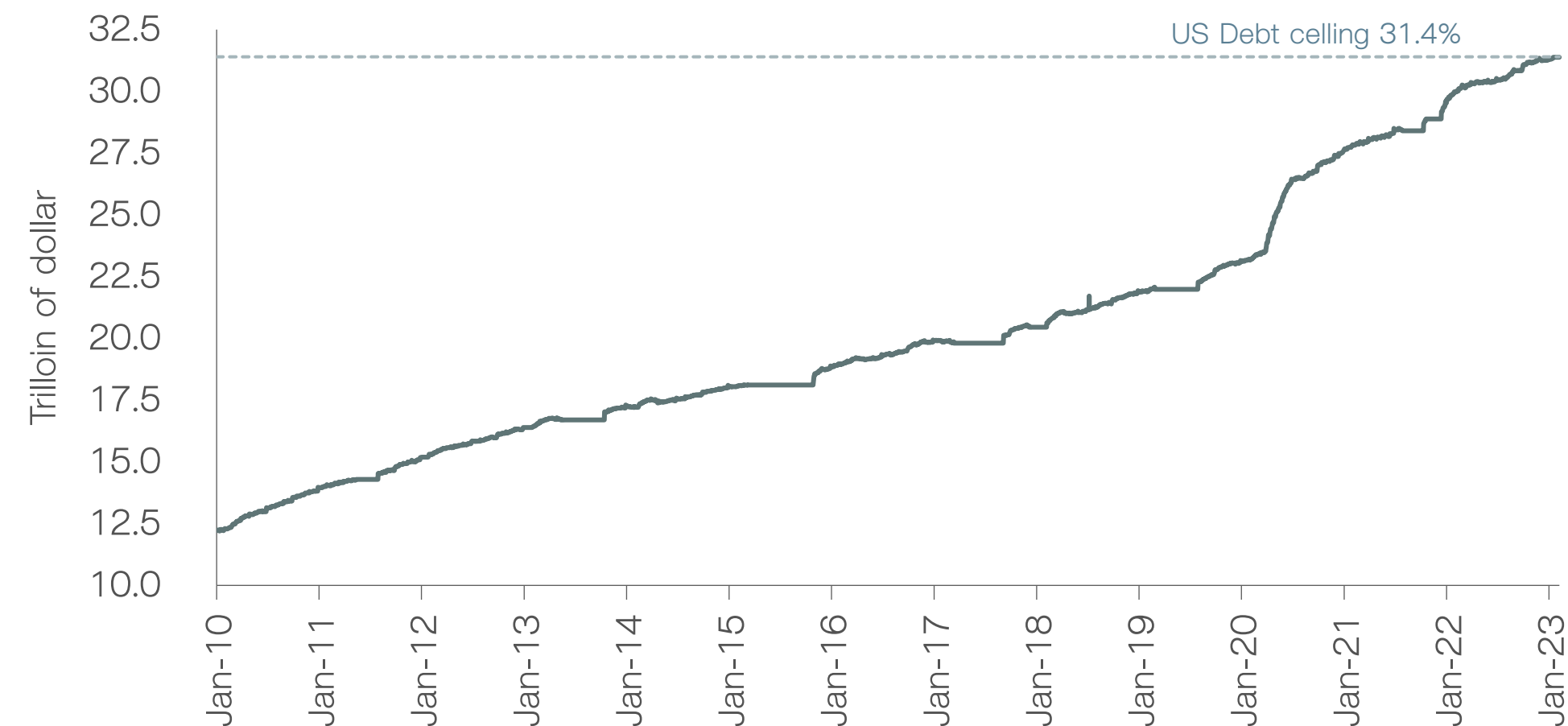
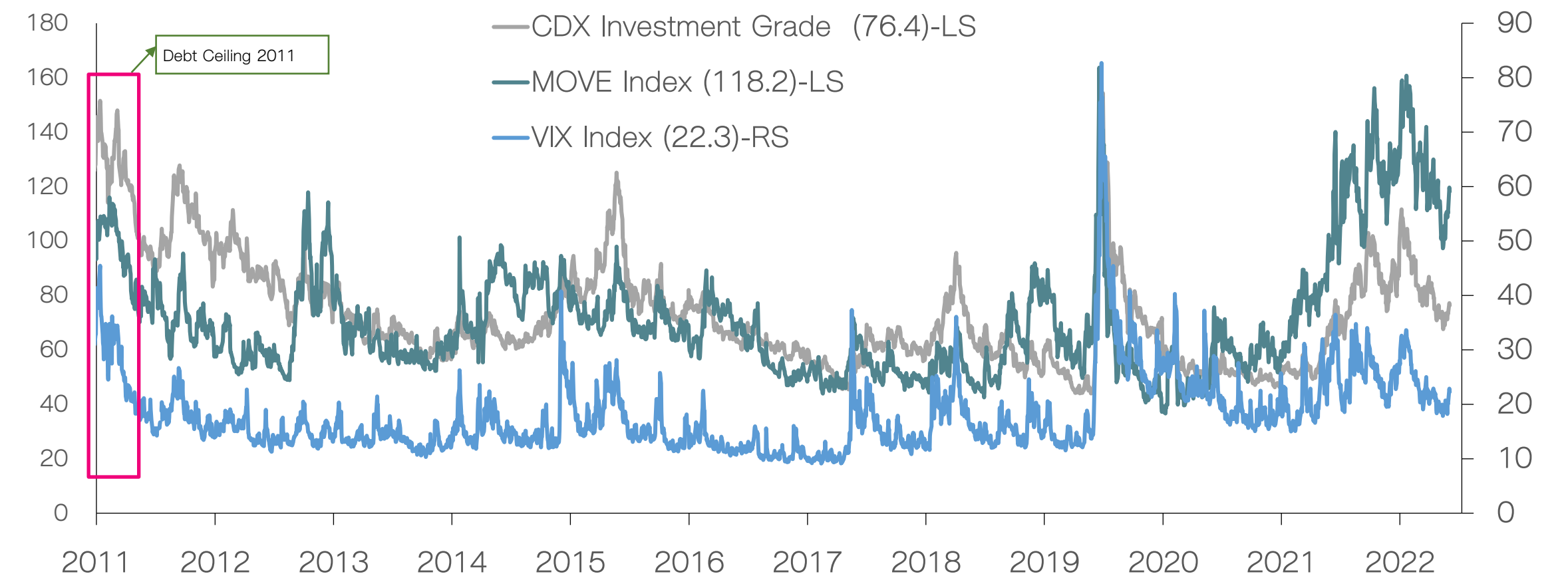


Figure 10 : The CDS has gone up, but the impact is limited





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Seek Quality yield with liquidity : กลยุทธ์ที่ 1. จัดเตรียมสภาพคล่องพร้อมคว้าโอกาสในวิกฤตที่จะมาถึง

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ภาพการลงทุนในปี 2023 หลังเปิดเคาท์ดาวน์ขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรและตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับขึ้นมาจาก 0% ทั้งนี้หากพิจารณาในระยะสั้นพบว่ามีมูลค่าดีสุดตั้งแต่ปี 2010</p> <p>ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการกลับมาซื้อในจังหวะที่ตลาดกลับตัว สามารถเข้าถือครองพันธบัตรระยะสั้นหรือตลาดเงิน (Money Market) ที่ให้ทั้งอัตราผลตอบแทนสูง และรักษาสภาพคล่องแก่พอร์ตลงทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Short Term Fund</li> <li>• Money Market Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KFSPLUS-A</li> <li>• KKP PLUS</li> </ul>

Figure 11 : US Treasury yield curve changes in 2022

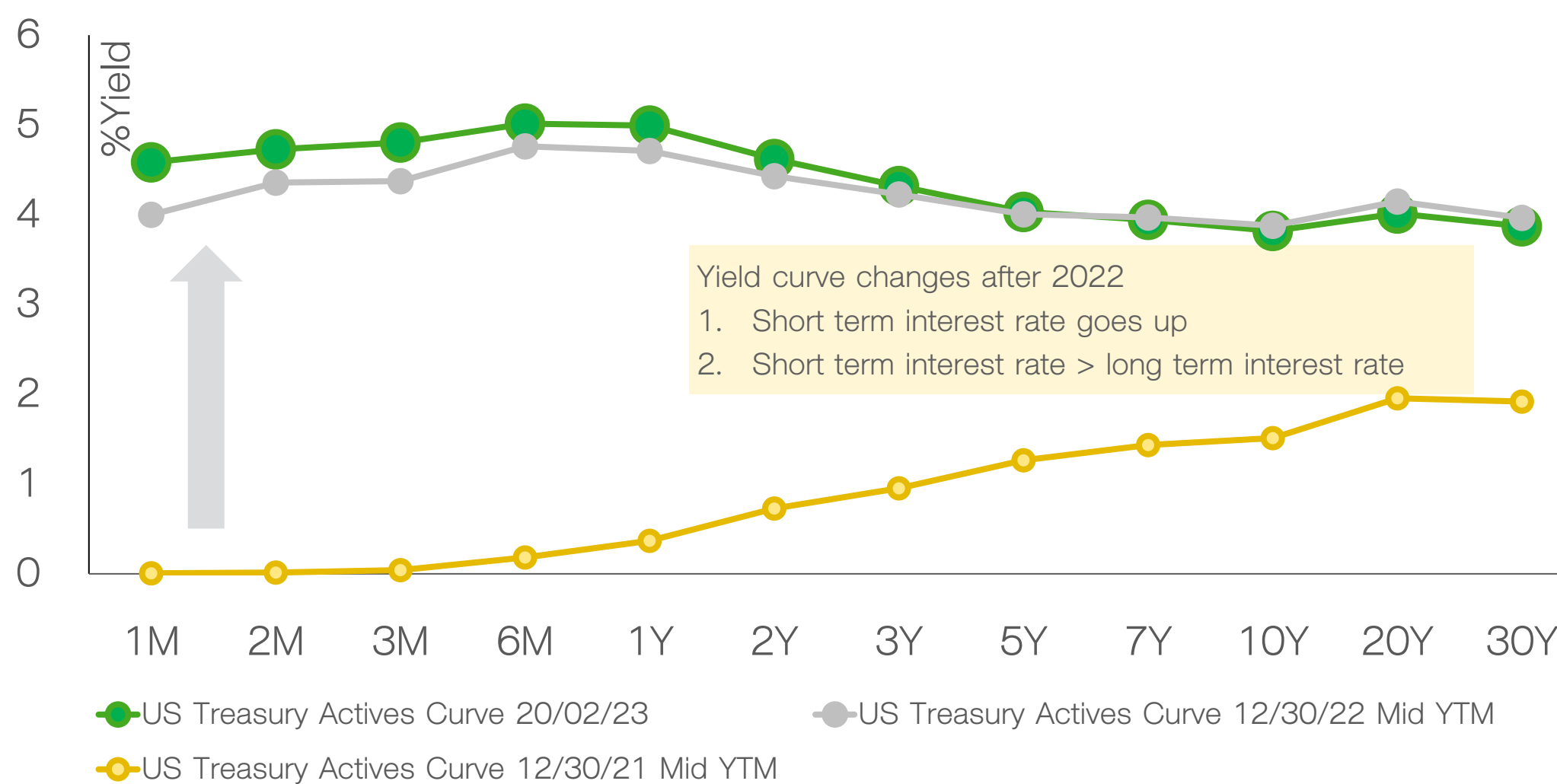
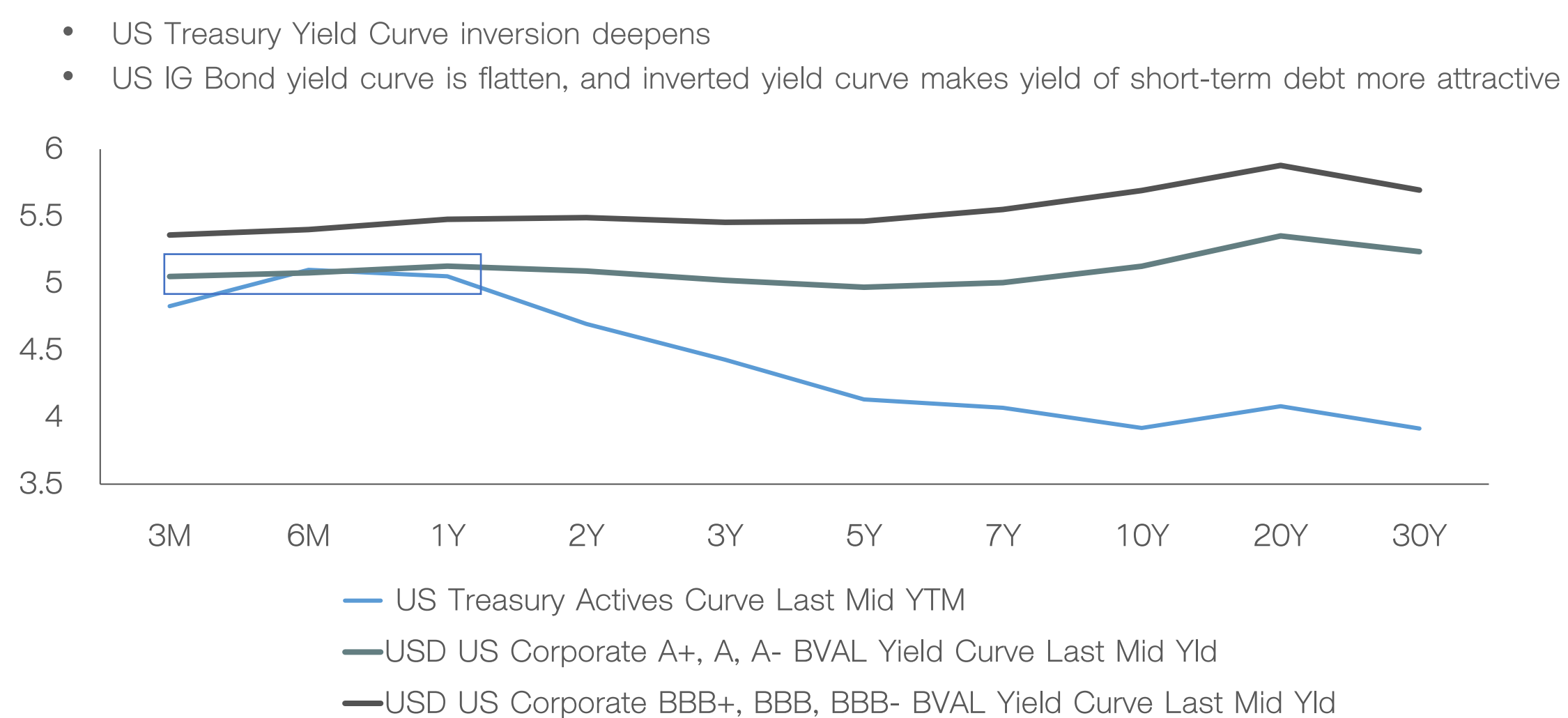


Figure 12 : US Treasury and IG Bond yield curve



\* New Product ของ LHFUND สามารถติดต่อสอบถามผลิตภัณฑ์ได้ที่สาขาของธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์

Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Add defensive exposure : กลยุทธ์ที่ 2. จัดพอร์ต Bond เกรดดีผลตอบแทนสูงเข้าพอร์ต

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
จากสถานการณ์ที่เงินเฟ้อที่ยืดเยื้ออยู่ในระดับสูง สร้างแรงกดดันให้เฟดปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง และทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯต้องอยู่ในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยสูงยาวนานกว่าที่ตลาดเคยคาด ย่อมส่งผลให้อัตราการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ เสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยมากขึ้นอย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory คาดว่า ในเวลานั้นมีโอกาสที่เห็นการกลับทิศทางของนโยบายการเงิน (Fed Pivot) ส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้กลับมาน่าสนใจอีกครั้ง เพราะอัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับสูง และราคาถูก แนะนำซื้อโดยเน้นลงทุนในประเภท Investment Grade ขึ้นไป	<ul style="list-style-type: none"> <li>Money Market Fund</li> <li>Short Term Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KFSPLUS-A และ KKP PLUS</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investment Grade (AAA-BBB+)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MUBOND,UGIS-A, LHGINCOME และ KF-SINCOME</li> </ul>

Figure 13 : Also offer attractive risk/return pay off with YTM at higher level

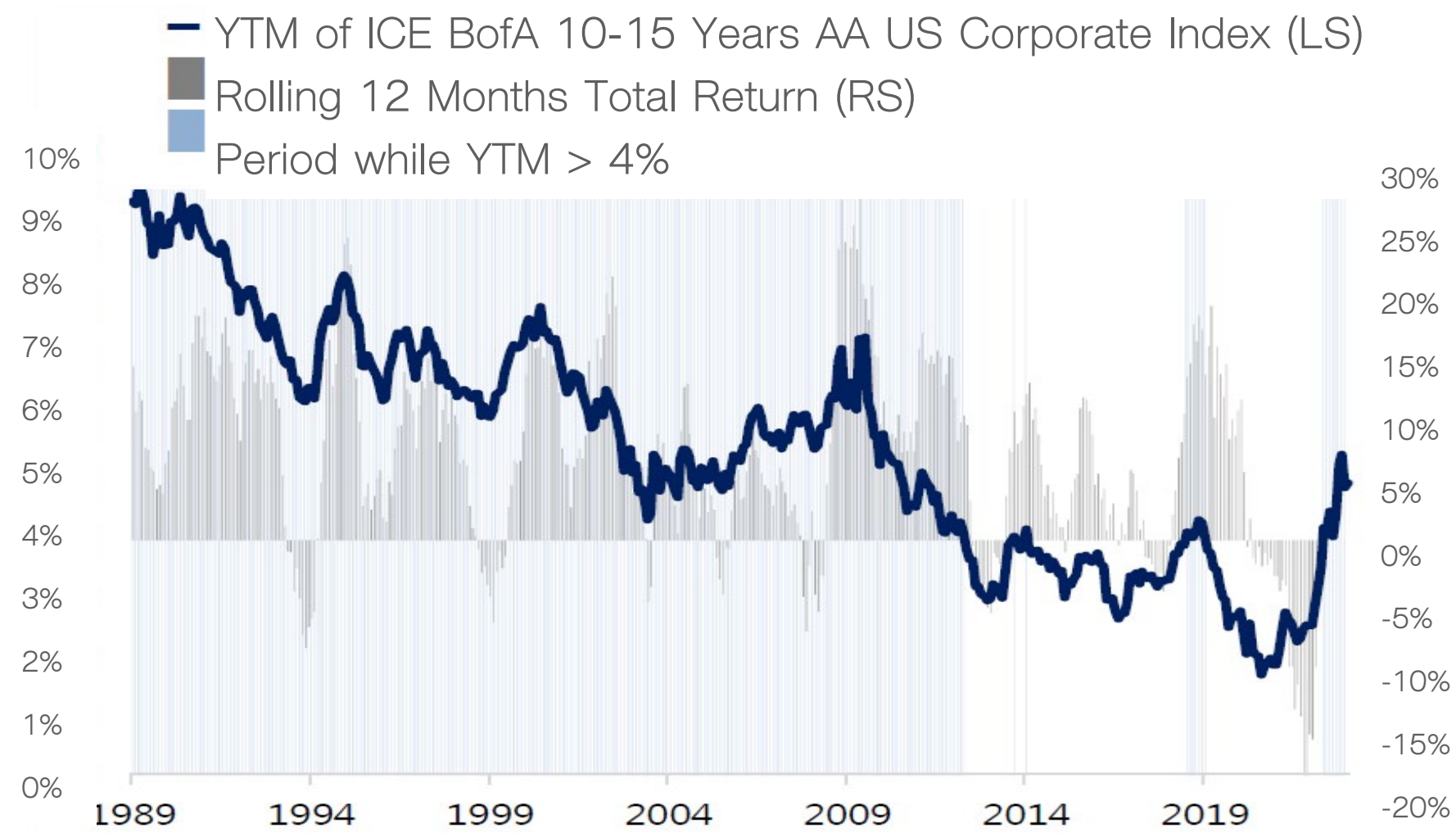
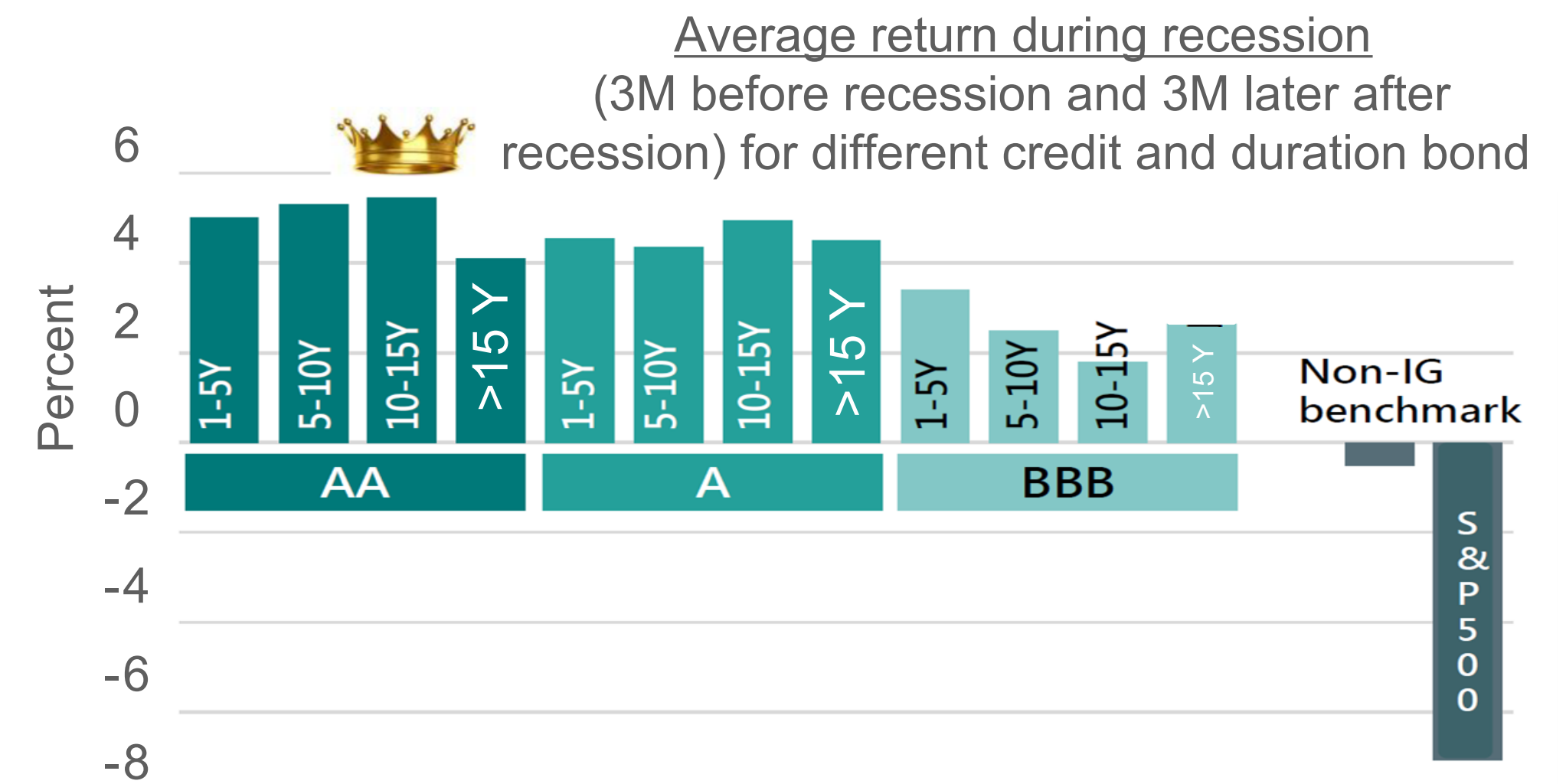


Figure 14 : High grade bond with 10-15 years duration performed well in recession



\* New Product ของ LHFUND สามารถติดต่อสอบถามผลิตภัณฑ์ได้ที่สาขาของธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์

Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Volatility Control Mechanism : กลยุทธ์ที่ 3. จัดพอร์ตลดความผันผวน

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ภาพตลาดเดือนมีนาคม มีปัจจัยการสนับสนุนให้เกิดความผันผวนมากขึ้น เพราะมีผลการประชุมปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟด ที่ตลาดคาดว่าอาจจะเห็นการกลับมาปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้ที่ 0.5% ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำ 1. เลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่มีการแกว่งตัวของราคาน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด (Low Beta) 2. กระจายไปถือครองสินทรัพย์ที่ไม่มีค่าความสัมพันธ์กับสินทรัพย์อื่น เช่น ทองคำ และ 3. เลือกใช้กลยุทธ์ Long-Short โดยทั้ง 3 กลยุทธ์มีเป้าหมายเพื่อปกป้อง Downside ของพอร์ตการลงทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Allocation / Multi Asset</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>M-VI, K-GA-A(D), SCBGOLDH และ Principal SIF-A*</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Low Beta</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KT-WEQ-A และ ES-LOVE</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Long-Short Strategies Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Private Fund Market Neutral**</li> </ul>

Figure 15 : High Volatility in recession

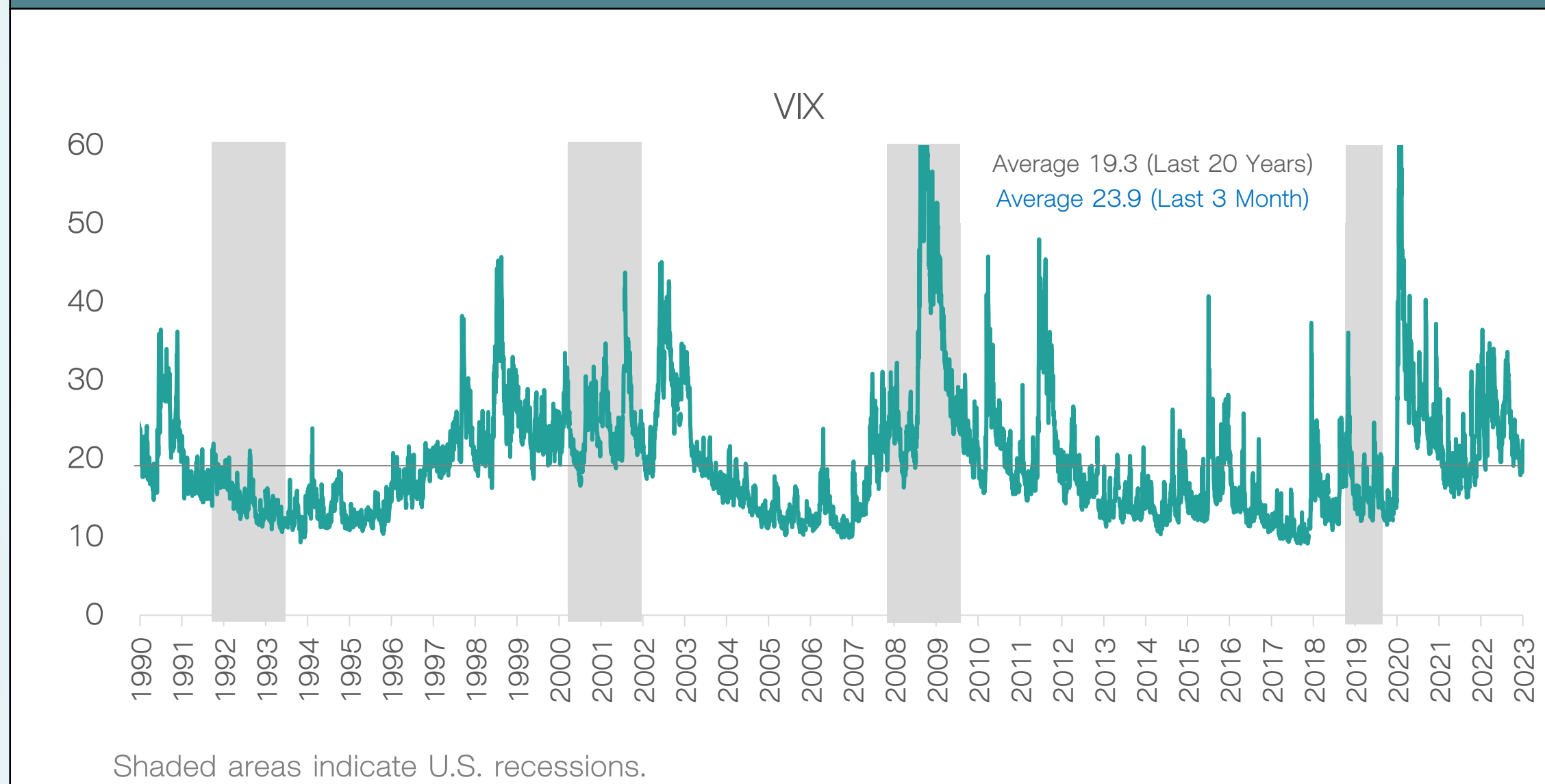
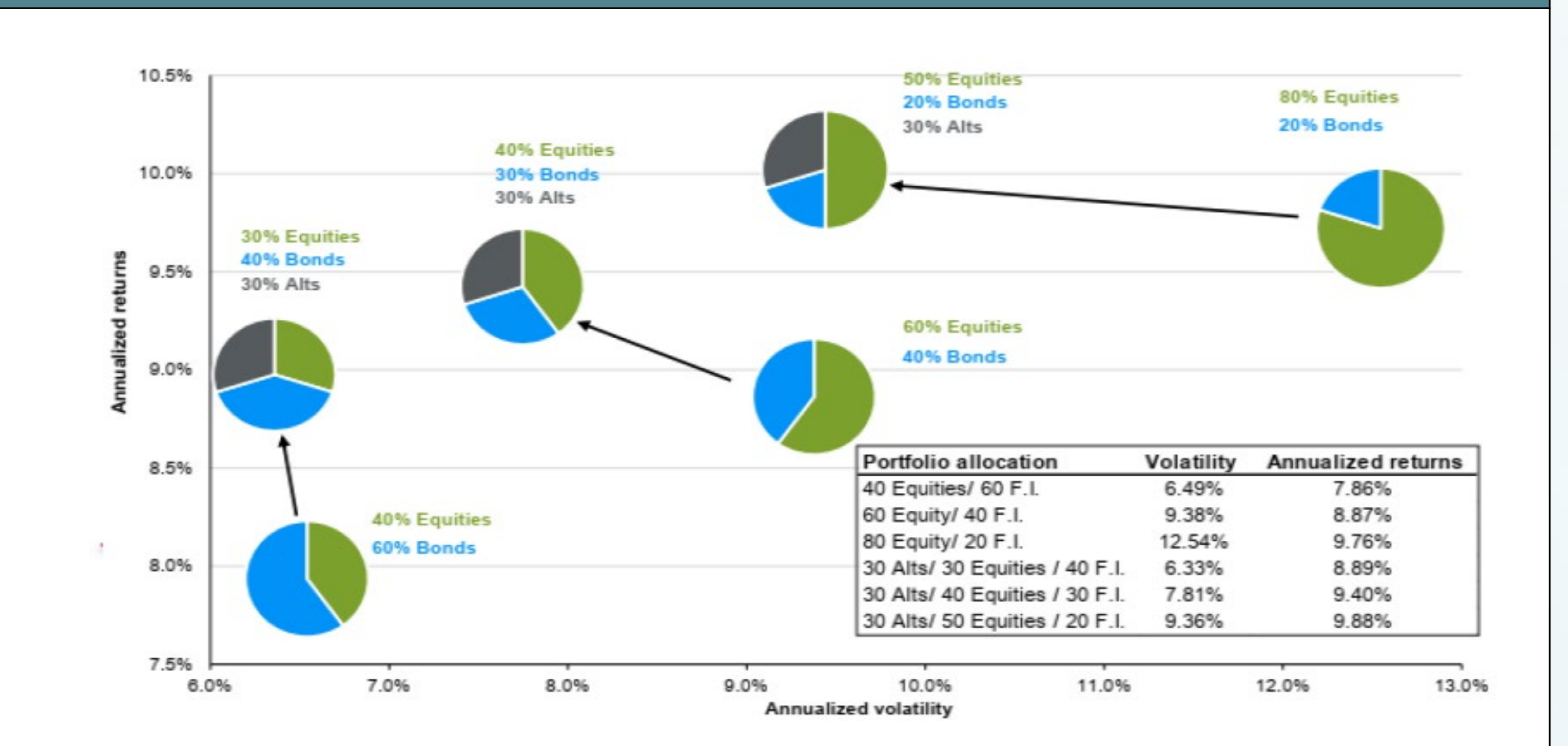


Figure 16 : Fast Check (2Q96-2Q22) Adoption of alternatives can improve investment efficiency



\* Principal SIF-A วันทำการขายคืน : ทุกวันทำการแรกของสัปดาห์ตั้งแต่เวลาเริ่มทำการถึงเวลา 15.00 น. สามารถศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมทาง Fund Fact Sheet



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Policy First , Stay Selective : กลยุทธ์ที่ 4. คัดสรร “ของดีโอกาสโตสูง”

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
LH Bank Advisory แนะนำเข้าสะสมหุ้น Quality Growth โดยหุ้นเติบโตที่มีมูลค่าดี เนื่องจากเป็นหุ้นมีงบการเงินที่แข็งแกร่ง มีหนี้สินอยู่ในระดับต่ำ เพราะสามารถทนความแข็งแกร่งในยามตลาดปรับฐาน พร้อมกับเป็นหุ้นที่มีปัจจัยสนับสนุนให้รายได้ขยายตัว อย่าง เกาะกระแสของ Mega Trend ทั้งนี้ประเทศ จีน คือหนึ่งในประเทศที่เน้นนโยบายขยายพลังงานทดแทน และมีตลาดใหญ่สำหรับรถยนต์ไฟฟ้า	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนหุ้นมูลค่า</li> <li>กองทุนที่เกาะกระแส Mega tend อย่างพลังงานสะอาด, รถยนต์ไฟฟ้า และ ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SCBPGF</li> <li>P-CGREEN</li> <li>KT-GREEN</li> <li>MRENEW-A</li> </ul>

Figure 17 : Core position slowing economy  
Quality income stocks

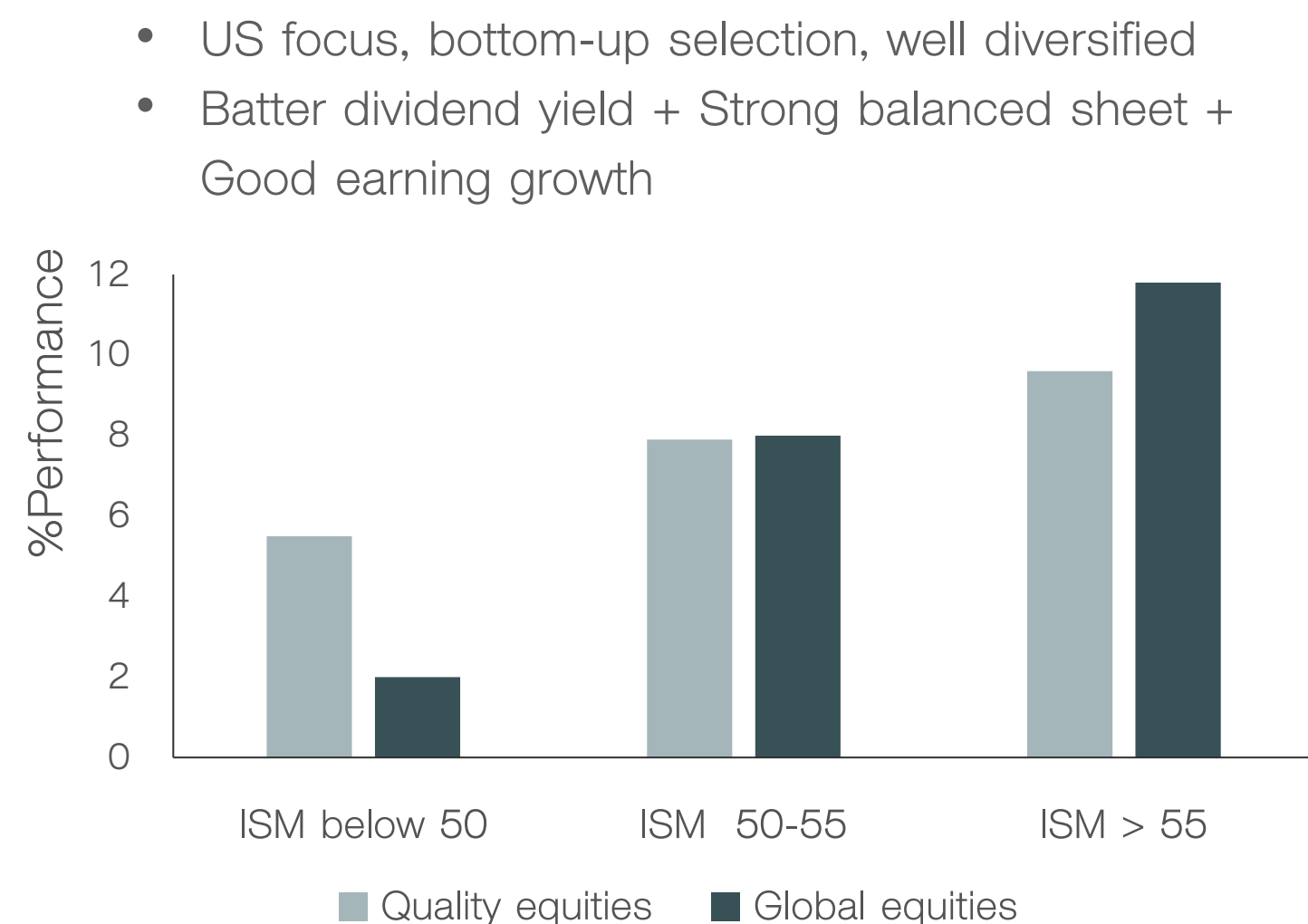


Figure 18 : Tactical position (Dollar-cost average : DCA)  
China Equity (government Support)

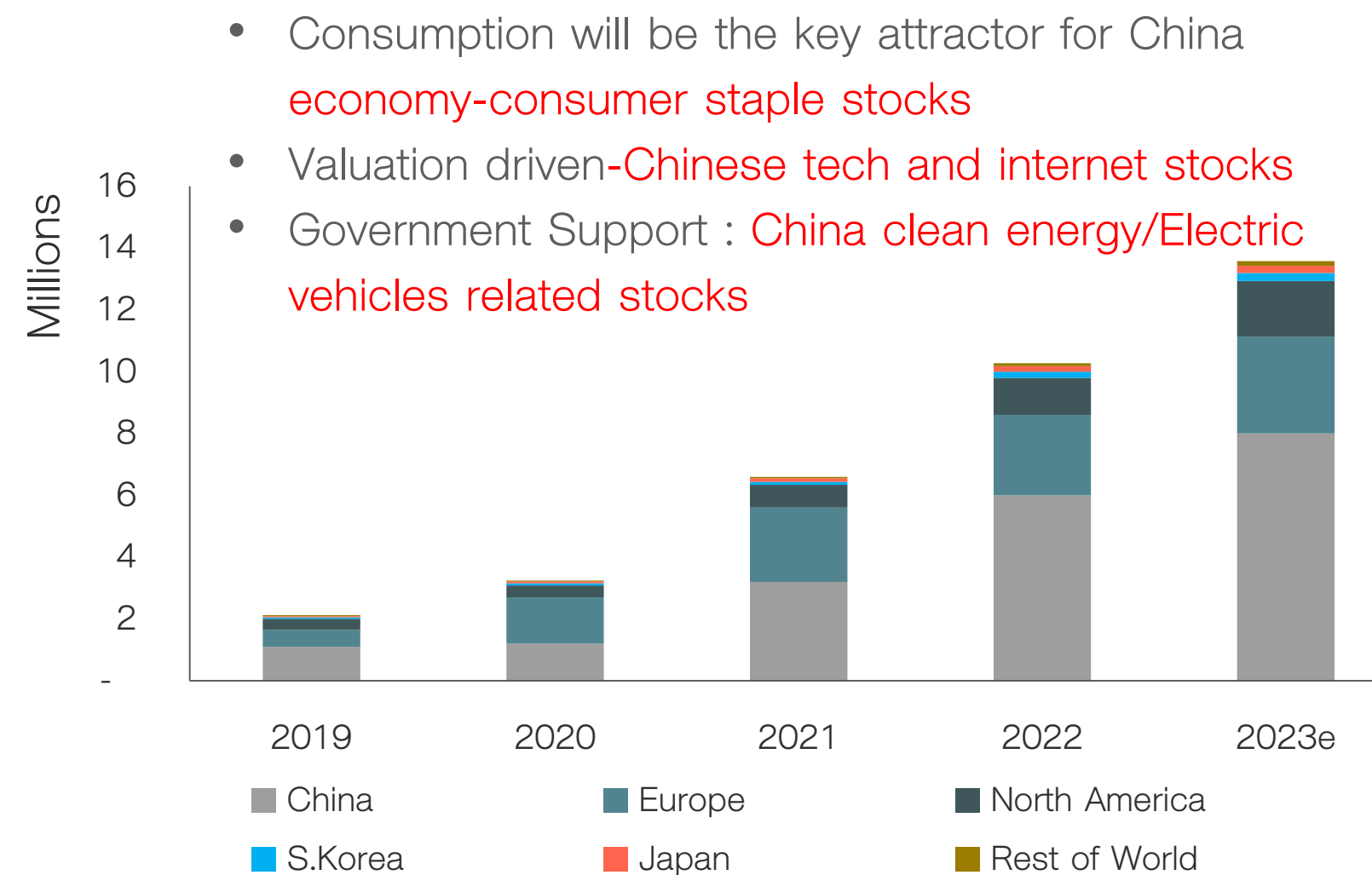


Figure 19 : Loong Term investment trend (Policy first)



Pictured by 1.Pearson 2. DXP Enterprise and 3. SCB



# MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	ลึบค่าหนี้ ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า รายงานดัชนีราคาผู้บริโภค (PCE) จะปรับลดลงได้เพียงเล็กน้อย จาก 5% มาที่ 4.8% จากแนวโน้มราคาบ้านและพลังงานที่ชะลอตัว ทั้งนี้ตลาดเกิดการฟื้นตัวในระยะสั้น โดยเป็นจังหวะของการลดน้ำหนักในหุ้นเคปโคที่พึ่งพาการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพราะผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่ยืนอยู่ในระดับสูงเริ่มฉุดอุปสงค์ของภาคครัวเรือนและเอกชน และคาดว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2023 จะอยู่ที่ 0.4% จาก 2.9% ของปีก่อน
	Europe	-1	ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าสถานการณ์ของระดับเงินเฟ้อยุโรป จะเผชิญกับการลดลงในอัตราที่ชะลอตัว โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากค่าจ้างแรงงานในประเทศ ซึ่งผลจากสถานการณ์ดังกล่าวทำให้อินฟเลชันในยุโรป (อีซีพี) ต้องเดินหน้าดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดในปีนี้ จึงเป็นเหตุให้เศรษฐกิจยุโรปหดตัว
	Japan	Neutral	หลังจากมีความชัดเจนว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังก้าวออกจากปัญหาเงินฝืดที่ฝังลึกมาสู่ระดับอัตราเงินเฟ้อ 4.3% สูงสุดในรอบ 41 ปี ทำให้มีโอกาสที่การลดระดับการผ่อนคลายของนโยบายการเงินญี่ปุ่น โดยทาง LH Bank Advisory คาดว่าจะเริ่มจากการเพิ่มระดับควบคุมอัตราผลตอบแทน (yield) จาก +/- 0.5% ไปสู่ 0.75%-1% และถูกยกเลิกไปต่อจากนั้น
	China	+1	หลังจากการเปิดประเทศของจีนกำลังผ่านพ้นช่วงแรกของการปรับตัว ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าด้วยเศรษฐกิจโลกในครึ่งปีแรกมีแนวโน้มขยายตัวต่อแม้ต่ำกว่าคาด แต่ถือเป็นข้อบ่งชี้ถึงโอกาสที่จีนยังสามารถได้รับคำสั่งซื้อใหม่ทั้งภายในประเทศ และการส่งออก ที่ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว เกือบหนุนให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวต่อ ในอัตราเคปโคที่โดดเด่นกว่าภูมิภาค
	India	+1	ทาง LH Bank Advisory คาดว่าเศรษฐกิจอินเดียขยายตัว 4.6% yoy ในไตรมาสที่ 4 ปี 2022 ซึ่งต่ำกว่าการเคปโค 6.3% ในไตรมาสที่ 3 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นส่งผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปสงค์ทั่วโลกที่ชะลอตัว และสร้างผลกระทบการส่งออก ขณะที่คาดว่าค่าใช้จ่ายภาคเอกชนและการเคปโคของการลงทุนลดลงจากผลของนโยบายการเงินรัดกุมของอินเดียที่ต้องการควบคุมเงินเฟ้อ ทำให้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอัตราการเคปโคทางเศรษฐกิจอินเดียปี 2022 เป็นไปตามเป้าหมายที่ 7% แนะนำเข้าสะสมหุ้นอินเดียเมื่อตลาดมีการปรับฐาน
	Vietnam	Neutral	ประเด็นร้อนแรงของเวียดนามคือการชะลอตัวของเศรษฐกิจของ Novaland มูลค่า 1 ล้านล้านดอง ซึ่งทำให้หน่วยงานกำกับของธนาคารกลางเวียดนาม และการคลังต้องทบทวนและประเมินความสามารถของผู้ออกตราสารหนี้ ทำให้ตลาดหุ้นเวียดนามถูกกดดันในระยะสั้นถึงกลาง ทาง LH Bank Advisory จึงประเมินว่าตลาดหุ้นเวียดนามยังมีโอกาสพักฐานและลดน้ำหนักการลงทุนมาเป็นเป็นกลาง
Thai Equity	Thailand	+1	ตลาดหุ้นไทยมีแรงสนับสนุนจากแรงซื้อภายในประเทศ เพื่อรับฤดูกาลปันผล และมีความชัดเจนของประเด็นการเมืองให้มีการเลือกตั้ง ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจากมีแรงขับเคลื่อนจากนโยบายหาเสียงประชานิยม
Fixed Income	Domestic Bond	-1	ทาง LH Bank Advisory คาดว่า ก.ป.ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไทยสู่ระดับ 2% เนื่องจากปัจจัยสนับสนุนทั้งเงินเฟ้อในไทย และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มขึ้นไปทดสอบ 5.25% ทำให้คำแนะนำหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ที่มี Duration ระยะยาวและถือครองในตราสารหนี้ระยะสั้น
	Foreign Bond	Neutral	ความผันผวนในตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศกลับมาอีกครั้ง หลังตลาดประเมินระดับอัตราดอกเบี้ยทั้งปีนี้ 2023 ยืนเหนือ 5% ซึ่งทาง LH Bank Advisory เลือกการลงทุนในพันธบัตร เมื่อเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนพบว่า มองว่ามีความน่าสนใจ จึงปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนมาเป็นสะสมในพันธบัตรและตราสารหนี้คุณภาพและหลีกเลี่ยงลงทุนในตราสารหนี้ที่เป็น Non-Investment Grade เพื่อป้องกันความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่จะเกิดเมื่อเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยและสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ที่ตึงตัว
Alternative Asset	Property/REIT	Neutral	LH Bank Advisory ยังคงแบ่งสรรพอร์ตการลงทุนไปยังกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ให้เข้า โดยเน้นเลือกอสังหาริมทรัพย์ฝั่งเอเชียและไทย ที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศของจีน และการเข้ามาทำงานของชาวต่างชาติ
	Gold	+1	ราคาทองคำปรับฐานลงเพื่อรับผลของการประมาณการณ์อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะปรับขึ้นจาก 5.1% สู่ 5.25% ขึ้นไป ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ยังคงแนะนำทยอยสะสมเข้าพอร์ตลงทุน เพื่อกระจายสินทรัพย์ลดความผันผวน และใช้ทองคำรับมือวิกฤตเศรษฐกิจที่จะมาถึง และประมาณการถึงปี 2023 ปัจจัยเงินเฟ้อจะคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งทองคำสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ (Hedge Inflation)
	Oil	Neutral	รัสเซียที่ประกาศลดปริมาณส่งออกจำนวน 25% ในเดือนมีนาคม ขณะที่แนวโน้มอุปสงค์โลกพบว่า กำลังชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยดูจากสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯที่ปรับขึ้นต่อเนื่อง LH Bank Advisory มองเป็นกลาง
	THBUSD	Neutral	แนวโน้มเงินเฟ้อสหรัฐฯเร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบรายเดือน ทำให้อินฟเลชันสหรัฐฯ ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อ และคาดว่าทั้งปี 2023 จะมีอัตราดอกเบี้ยที่ 5% อย่างไรก็ตาม LH Bank Advisory มองเป็นกลางต่อค่าเงินไทยที่แกว่งตัวในกรอบ 32-34 บาทต่อดอลลาร์ เนื่องจากทิศทางดอกเบี้ยไทยยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อและยังไม่มีปัจจัยใหม่ที่ผลักดันให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น



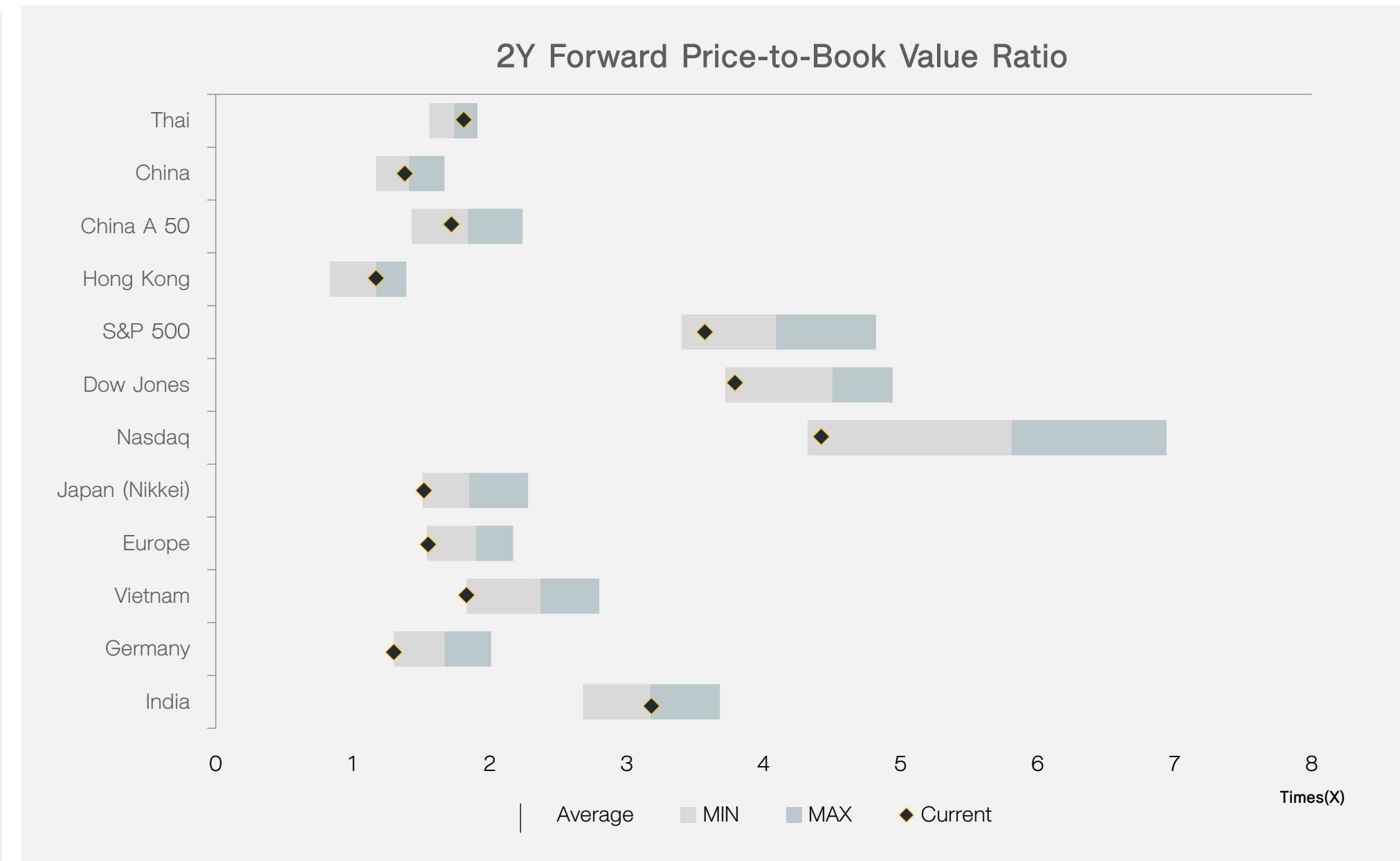
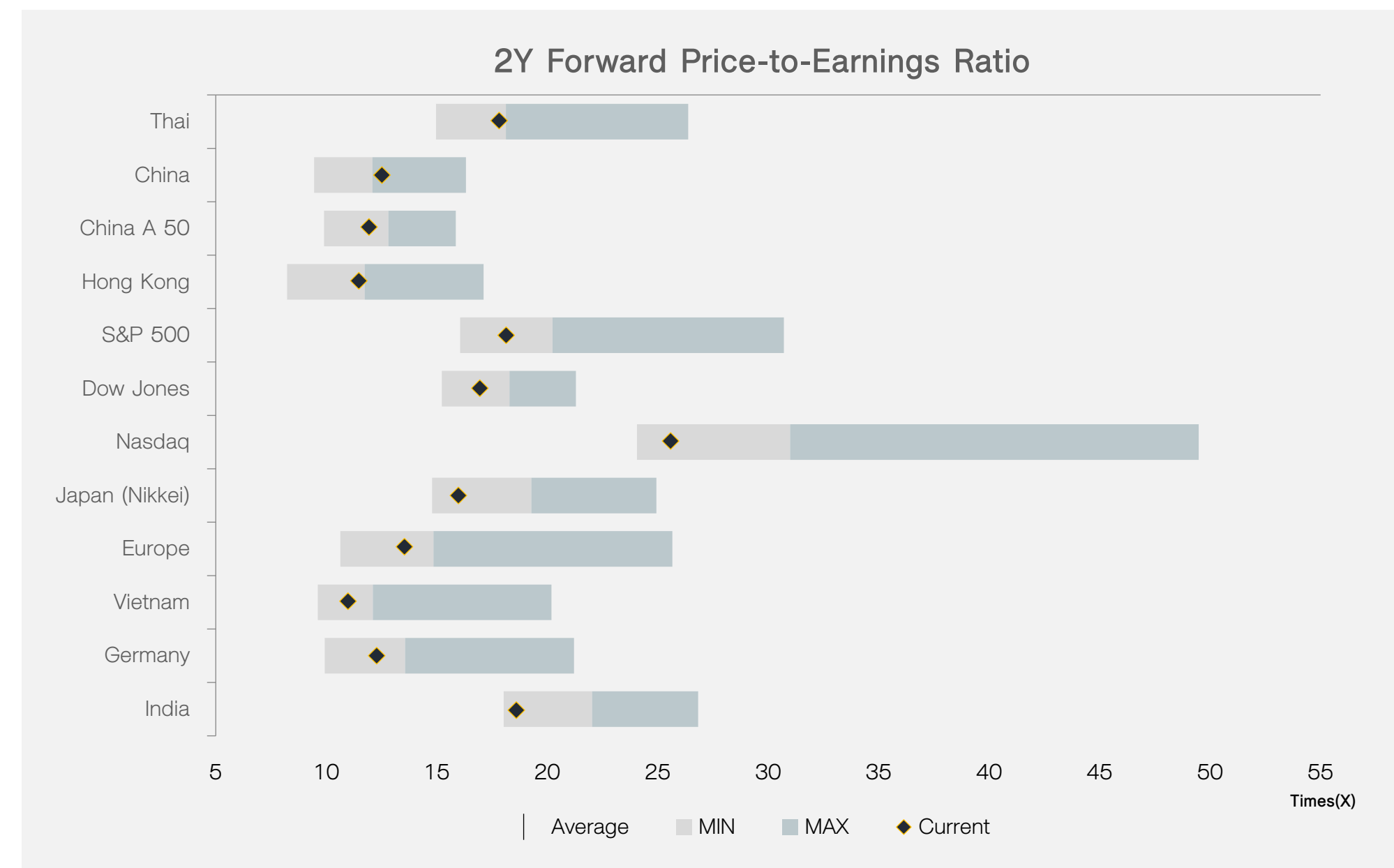
# MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
27-Feb-23	US	Durable Goods Orders MoM (Jan)		5.6%
28-Feb-23	India	GDP Growth Rate YoY Q4	4.6%	6.3%
01-Mar-23	China	NBS Manufacturing PMI (Feb)		50.1
		Caixin Manufacturing PMI (Feb)		49.2
	US	ISM Manufacturing PMI (Feb)		47.4
02-Mar-23	Japan	Consumer Confidence (Feb)		31
	EU	Inflation Rate YoY Flash (Feb)	8.2%	8.5%
		Unemployment Rate (Jan)	6.6%	6.6%
03-Mar-23	US	ISM Non-Manufacturing PMI (Feb)		55.2%





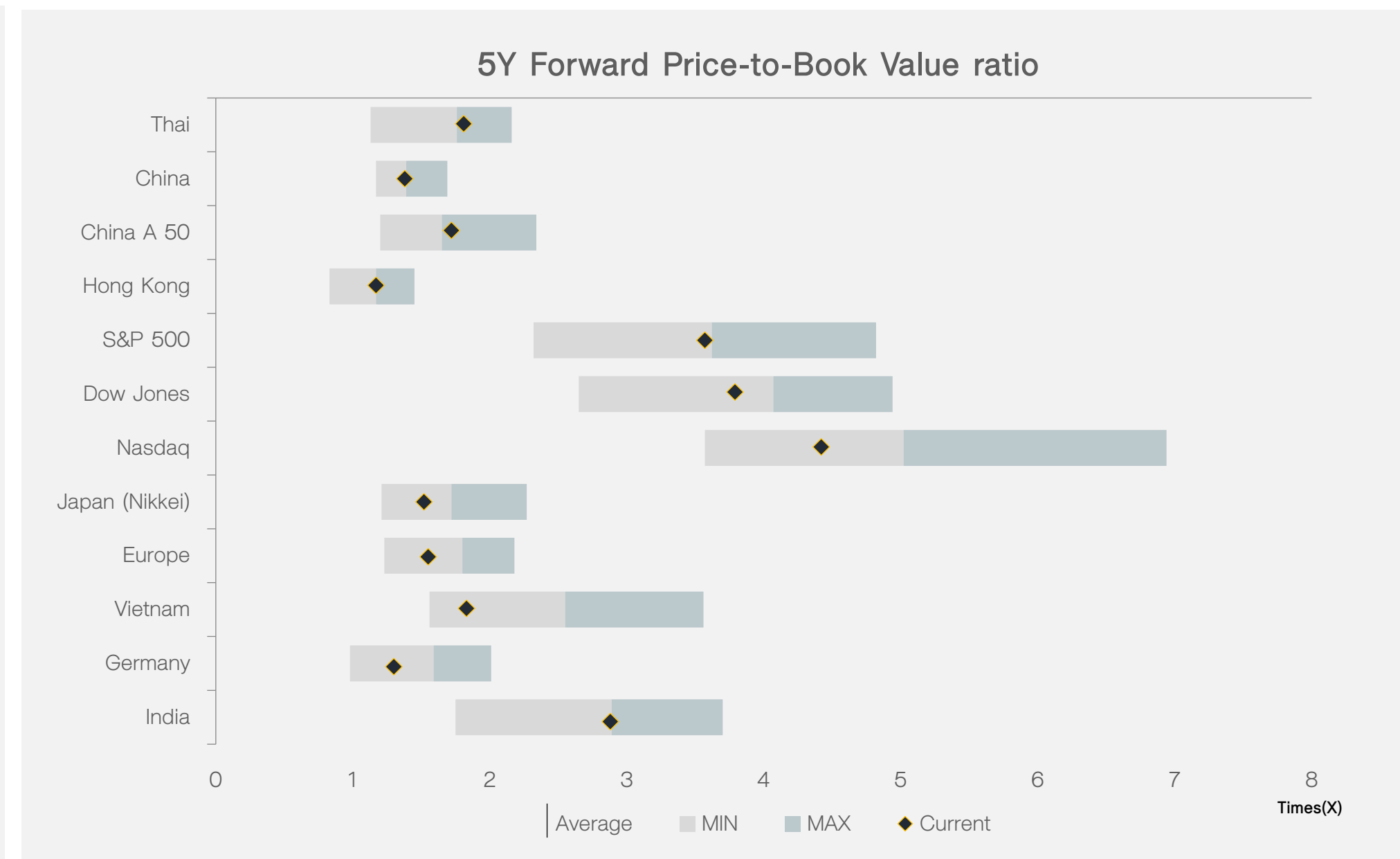
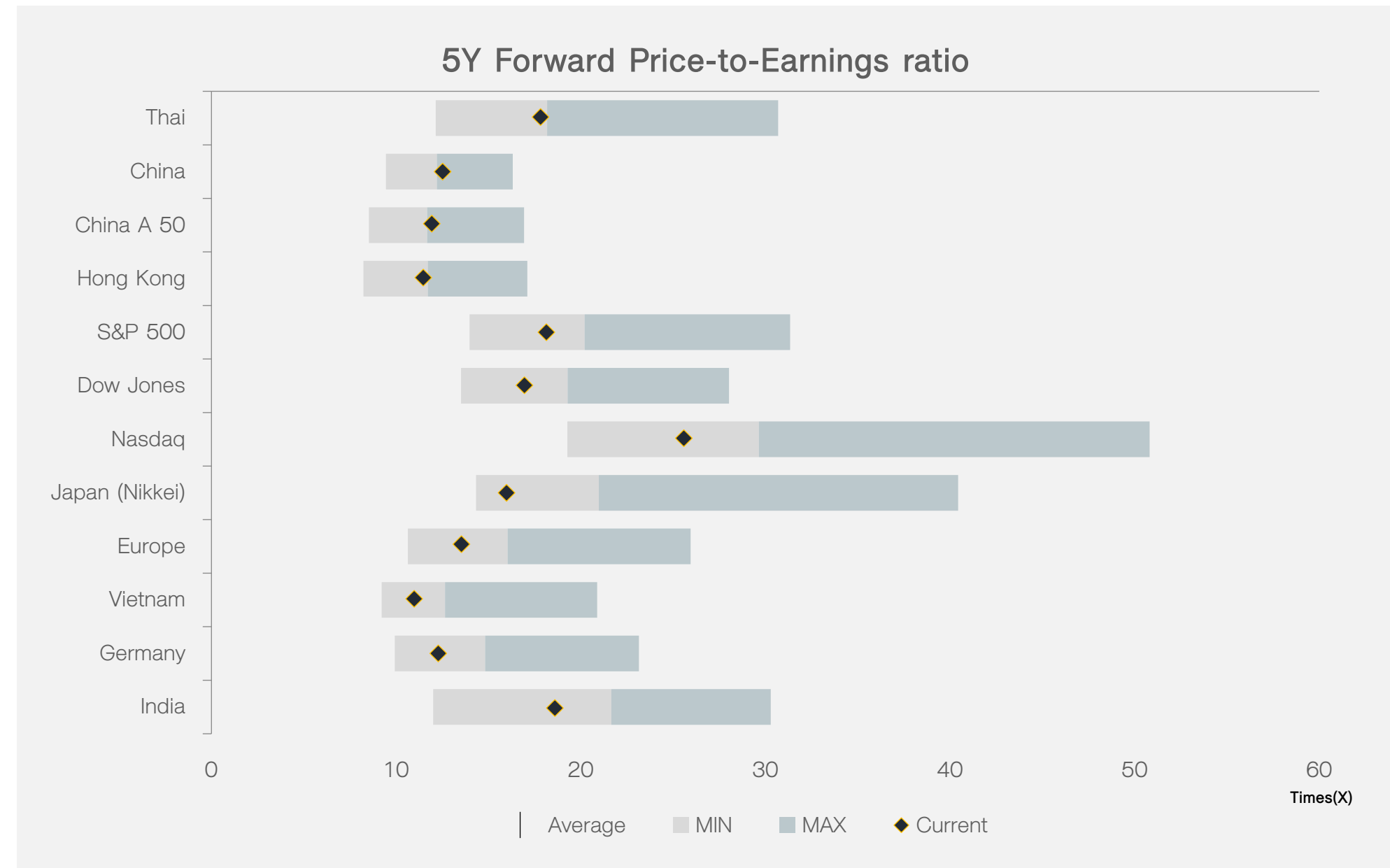
# MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 23 Feb 2023



# MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 23 Feb 2023



LH BANK



ADVISORY



THANK YOU