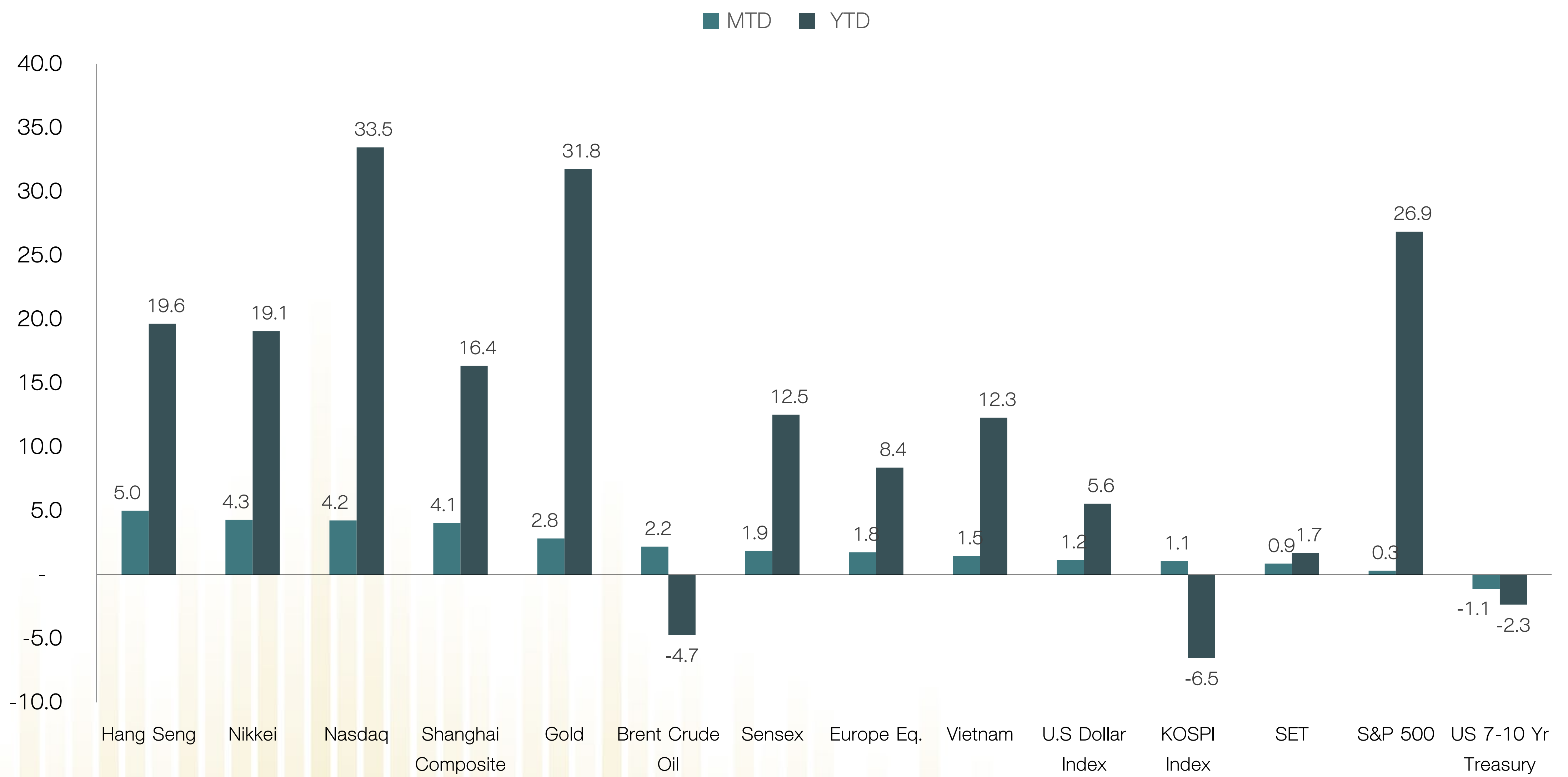


TRUMPIAN NIGHTMARE?

- LH Bank Advisory มองว่าสาเหตุที่ตลาดให้แนวทางการดำเนินนโยบายของ ECB ในปี 2025 มีความผ่อนคลายกว่าเฟดกลางสหรัฐฯ (Fed) หลังจากชัยชนะในการเลือกตั้งของ โดนัลด์ ทรัมป์ และประเด็นภาษีการค้า ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของยูโรโซน โดยสะท้อนไปยังดัชนีความเชื่อมั่นผู้ผลิต ที่อยู่ในทิศทางปรับตัวไปเหนือ 50 จุด ให้พลิกกลับมา ขณะที่ปัจจัยภายในปัญหาหนี้ยูโรโซน ทำให้รัฐบาลต้องรัดเข็มขัดมากขึ้น ดังนั้น ECB มีโอกาสใช้การปรับลดดอกเบี้ยเร็วและมากกว่า Fed รับมือสภาวะที่เศรษฐกิจยูโรโซนอ่อนแอ ส่งผลต่อตลาดหุ้นยุโรปมีโอกาสปรับตัวจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งทางเราแนะนำใช้เป็นจังหวะแบ่งขายทำกำไร
- ทางเราประเมินว่าเศรษฐกิจจีนกำลังส่งสัญญาณฟื้นตัวจากภาวะเงินฝืด เนื่องด้วยเงินเฟ้อด้านเชื่อเพลิงยานยนต์ที่ชะลอตัวลง จากการหันมาให้พลังงานสะอาดมากขึ้น ในขณะที่เงินเฟ้อจากที่อยู่อาศัยยังคงเป็นปัจจัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน ส่งผลให้อัตราการขายบ้านใหม่พลิกกลับมาเป็นบวกได้ ซึ่งจากการประชุม Politburo และ CEWC ให้โทษเสียงที่กระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมมากขึ้น ซึ่งจะช่วยกระตุ้นภาคบริโภค เป็นเหตุให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ และตลาดหุ้น มีเสถียรภาพ ทางเราจึงแนะนำให้สะสมหุ้นจีน
- เมื่อพิจารณาแนวโน้มเศรษฐกิจของเวียดนาม การบริโภคภายในประเทศยังคงแข็งแกร่ง หนุนโดยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น การขยายเวลาลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% เหลือ 8% จนถึงเดือนมิถุนายน 2025 และการเร่งการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน จะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตาม การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจชะลอตัวในปี 2025 จากความผันผวนทางการค้า ภายใต้รัฐบาลทรัมป์ 2.0 ท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจกดดันให้ค่าเงินดองอ่อนค่าและอาจทำให้ตลาดหุ้นเวียดนามเข้าสู่วงจรของการพักฐาน ทางเราจึงแนะนำให้รอจังหวะ Buy on dip

ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 12 December 2024

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
16-Dec-24	China	Industrial Production YoY (Nov)		5.3%
		Retail Sales YoY (Nov)		4.8%
	Germany	HCOB Manufacturing PMI Flash (Dec)		43
17-Dec-24	UK	Unemployment Rate (Oct)		4.3%
	Germany	Ifo Business Climate (Dec)		85.7
		ZEW Economic Sentiment Index (Dec)		7.4
	US	Retail Sales MoM (Nov)		0.4%
18-Dec-24	Japan	Balance of Trade (Nov)		¥-461.2B
	UK	Inflation Rate YoY (Nov)		2.3%
	US	Building Permits Prel (Nov)		1.419M
19-Dec-24	US	Fed Interest Rate Decision		4.75%
		FOMC Economic Projections		
		Fed Press Conference		
	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0.25%
	Germany	GfK Consumer Confidence (Jan)		-23.3
	UK	BoE Interest Rate Decision		4.75%
	US	GDP Growth Rate QoQ Final Q3		3%
20-Dec-24	Japan	Inflation Rate YoY (Nov)		2.3%
	UK	Retail Sales MoM (Nov)		-0.7%
	US	Core PCE Price Index MoM (Nov)		0.3%

2025 Europe's Trumpian nightmare, or not?

ผลการประชุมนโยบายครั้งสุดท้ายของปี 2024 ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในวันพฤหัสบดีที่ผ่านมา ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม (Main refinancing operations) ครั้งที่สี่ของปีลง 0.25% มาที่ระดับ 3.15% จาก 3.4% ทำให้ ดอกเบี้ยเงินฝาก (Euro Area Deposit Facility Rate) เหลือ 3% จาก 3.25% ขณะเดียวกันนั้นนักลงทุนคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก อีก 5 จุดในปีหน้า ซึ่งจะให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงเหลือ 1.75% สู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2023 ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าสาเหตุที่ตลาดให้แนวทางการดำเนินนโยบายของ ECB มีความผ่อนคลายกว่าฝั่งธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เกิดขึ้นหลังโดนัลด์ ทรัมป์ชนะการเลือกตั้งใหญ่ในปีนี้ ซึ่งมาจากนโยบายของทรัมป์ที่มีโอกาสเกิดขึ้นและส่งผลกระทบต่อยุโรป ดังนี้

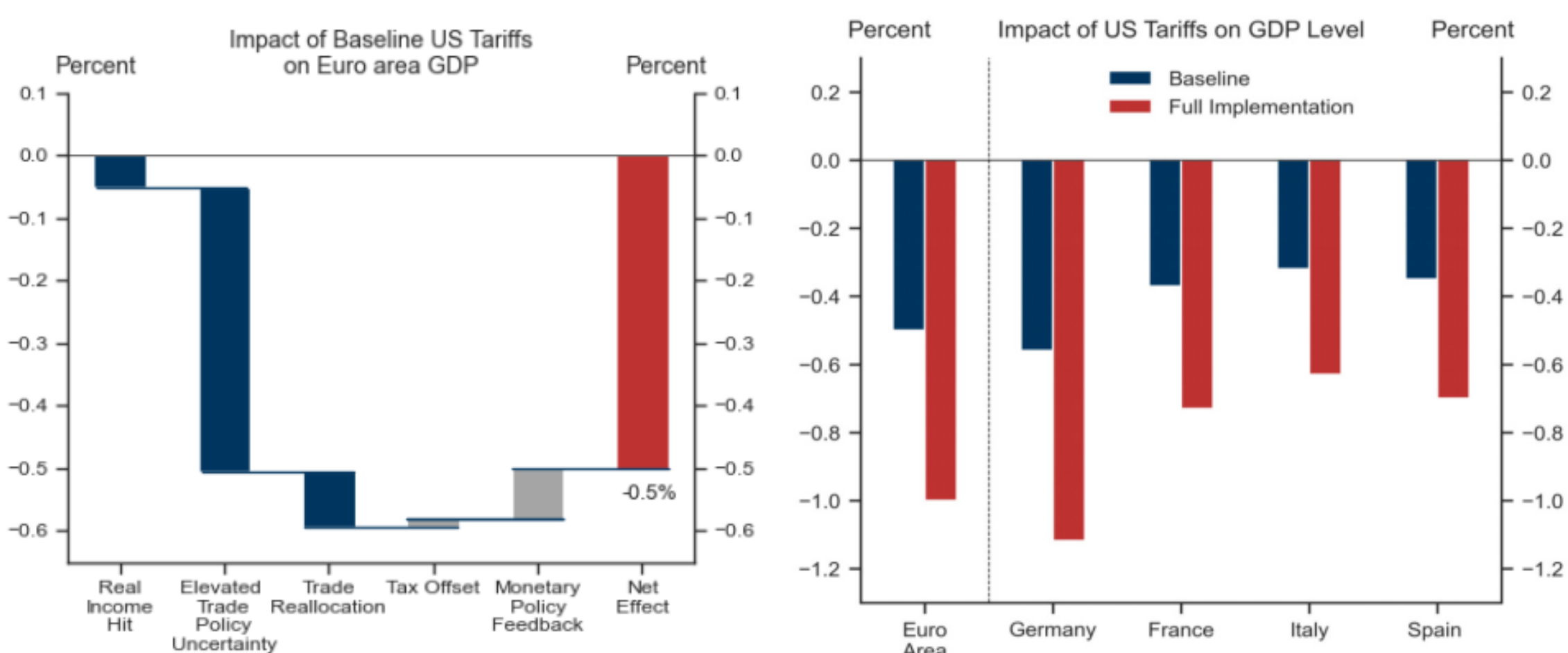
1. Trade war fears : ความกังวลต่อการเก็บภาษีการค้าจะเสี่ยงต่อปริมาณสินค้าส่งออกจากสหภาพยุโรปสู่ตลาดสหรัฐฯ ลดลง แม้ชื่อในประเทศกลุ่มสมาชิกยูโรโซน ยังไม่ปรากฏชื่อแรกที่ทรัมป์เตรียมเก็บภาษีการค้าในวันขึ้นรับตำแหน่งวันแรก แต่ตลาดยังให้ความกังวลต่อประเด็นดังกล่าว ทั้งนี้สินค้าหลักจากยุโรปที่ทรัมป์มีการพุ่งเป้าจัดเก็บภาษีการค้า 10-20% ได้แก่ ภาษีเหล็ก อลูมิเนียม และรถยนต์ โดยเฉพาะ การเก็บภาษีรถยนต์ ซึ่งประมาณการผลกระทบราว 0.5% ของ GDP กลุ่มยูโรโซน ขณะที่เยอรมันอาจเผชิญความเสียหายมากสุดในกลุ่ม

2. Europe's Trumpian nightmare : ในช่วงทรัมป์ 1.0 ทรัมป์พยายามผลักดัน “ข้อตกลงแห่งศตวรรษ” ระหว่างอิสราเอลกับปาเลสไตน์ และเดินหน้ากดดันอิหร่านในแทบทุกมิติ ซึ่งความตึงเครียดในเวลานั้นส่งผลให้ต้องหลีกเลี่ยงการเดินทางบนทะเลแดง สร้างวิกฤตไปยังเศรษฐกิจยูโรโซนในช่วงเวลาหนึ่ง ทั้งนี้การขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ทั่วโลกหนึ่งในสามและการค้าระหว่างเอเชียและยุโรปร้อยละ 40 ต้องผ่านทะเลแดง ขณะที่สงครามรัสเซีย-ยูเครน ยังมีความเสี่ยงปัญหาการนำเข้าพลังงานจากรัสเซียอยู่ ดังนั้นการกลับมาของทรัมป์ในครั้งนี้ หากมีการปฏิบัติการด้านทหารในตะวันออกกลาง เศรษฐกิจยูโรโซนมีโอกาสแย่กว่าที่คาด

จากปัจจัยความเสี่ยงหลังจกชัยชนะในการเลือกตั้งของ โดนัลด์ ทรัมป์ และประเด็นภาษีการค้า ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของยูโรโซน โดยสะท้อนไปยังดัชนีความเชื่อมั่นผู้ผลิต (PMI) ที่อยู่ในทิศทางฟื้นตัวไปเหนือ 50 จุด ให้พลิกกลับมา เป็นเหตุให้ทางเราประเมินต่อว่ามีโอกาสที่เห็นการปรับลดการคาดการณ์ GDP ของยูโรโซน ขณะที่ยังมีความเป็นไปได้ที่ยูโรโซนบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2.% ในปี 2025 ถึง 2027 หากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ไม่ได้ขยายความรุนแรงตามที่เราคาด ในทางเดียวกันปัญหาหนี้สาธารณะของยุโรปที่เพิ่มขึ้นในการใช้จ่ายเพื่อช่วยเหลือราคาพลังงานแก่ประชาชนและนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้หลายประเทศก่อนนี้เพิ่มสูงขึ้น อย่าง ฝรั่งเศส ที่ Debt/GDP ทะแะ 112.2% จนรัฐสภาลงมติไม่ไว้วางใจรัฐบาลและนายกต้องออกจากตำแหน่ง หลังเสนอร่างงบประมาณปี 2025 ลดการขาดดุลงบประมาณ ขณะที่เยอรมัน Debt/GDP เกินเพดานที่ 60 มาที่ 61.9 พร้อมมีการเสนอกฎรัฐธรรมนูญที่จำกัดการกู้ยืมของรัฐบาล ด้วยเหตุนี้นโยบายการคลังจากกลุ่มยูโรโซนอาจจะถูกใช้อย่างจำกัดในปีหน้า จนทำให้ ECB มีโอกาสใช้การปรับลดดอกเบี้ยเร็วและมากกว่า Fed รับมือกับทรัมป์สมัยที่ 2 ทำให้ค่าเงินยูโรในปีหน้ามีทิศทางอ่อนค่าลง ส่งผลต่อตลาดหุ้นยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่คาดการณ์ไว้ ทางเราแนะนำให้เป็นจังหวะแบ่งขายทำกำไร ด้วยพื้นฐานเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวล่าช้ากว่าที่ตลาดเคยประเมินไว้

Figure 1

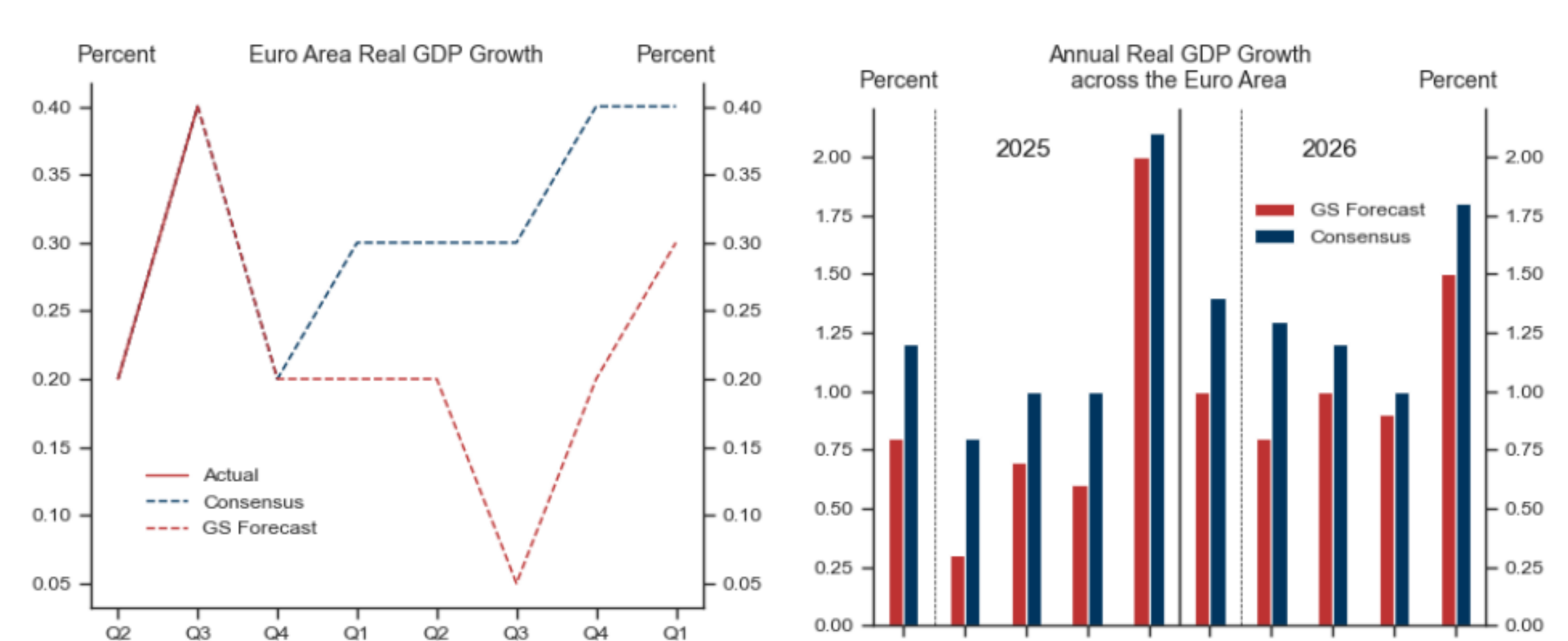
GS Expect a 0.5% GDP Hit from Trade Tensions



Source: Goldman Sachs, LH Bank Advisory

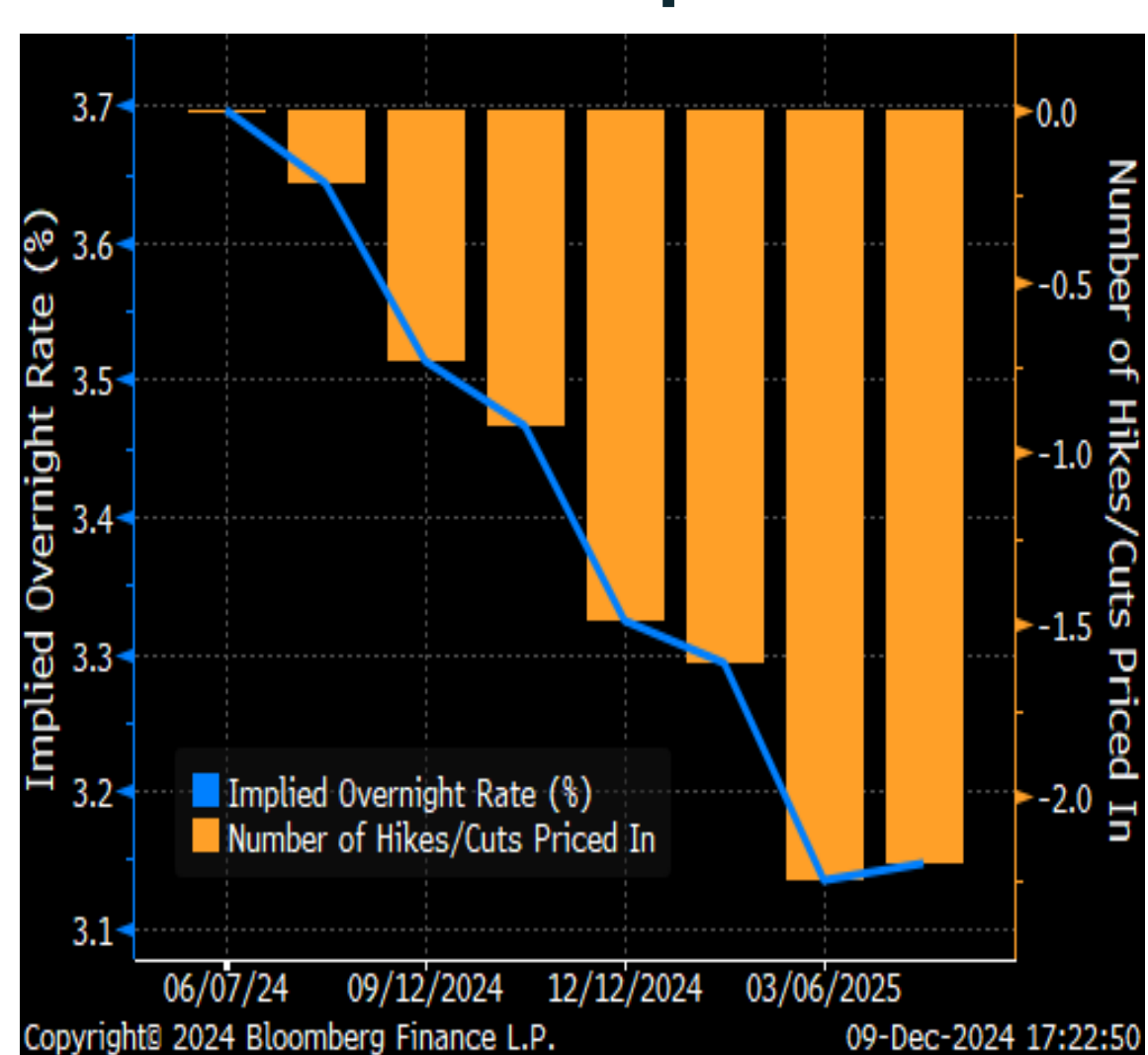
Figure 2

Subdued Growth Ahead

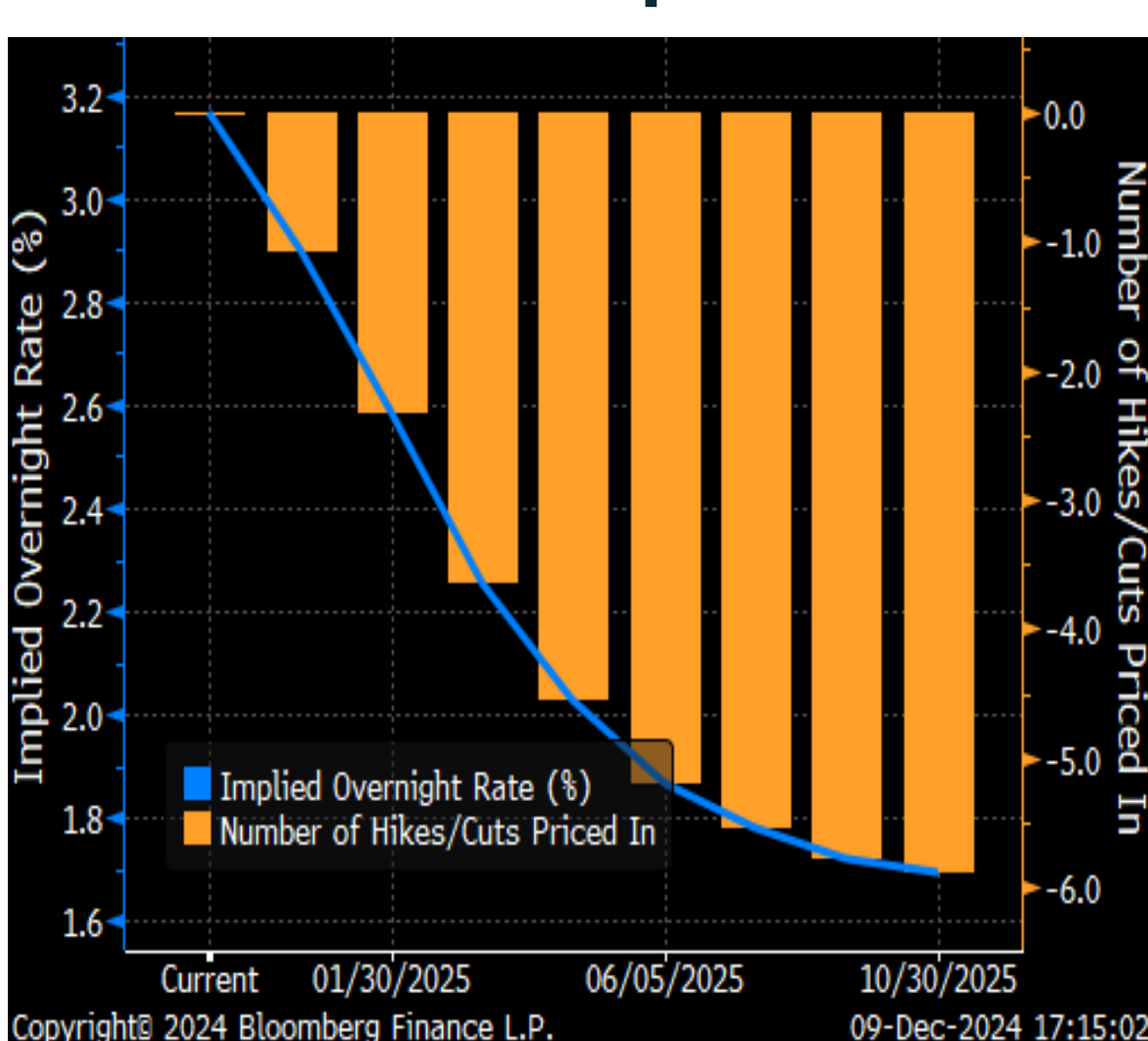


Source: Goldman Sachs, LH Bank Advisory

Before Trump wins

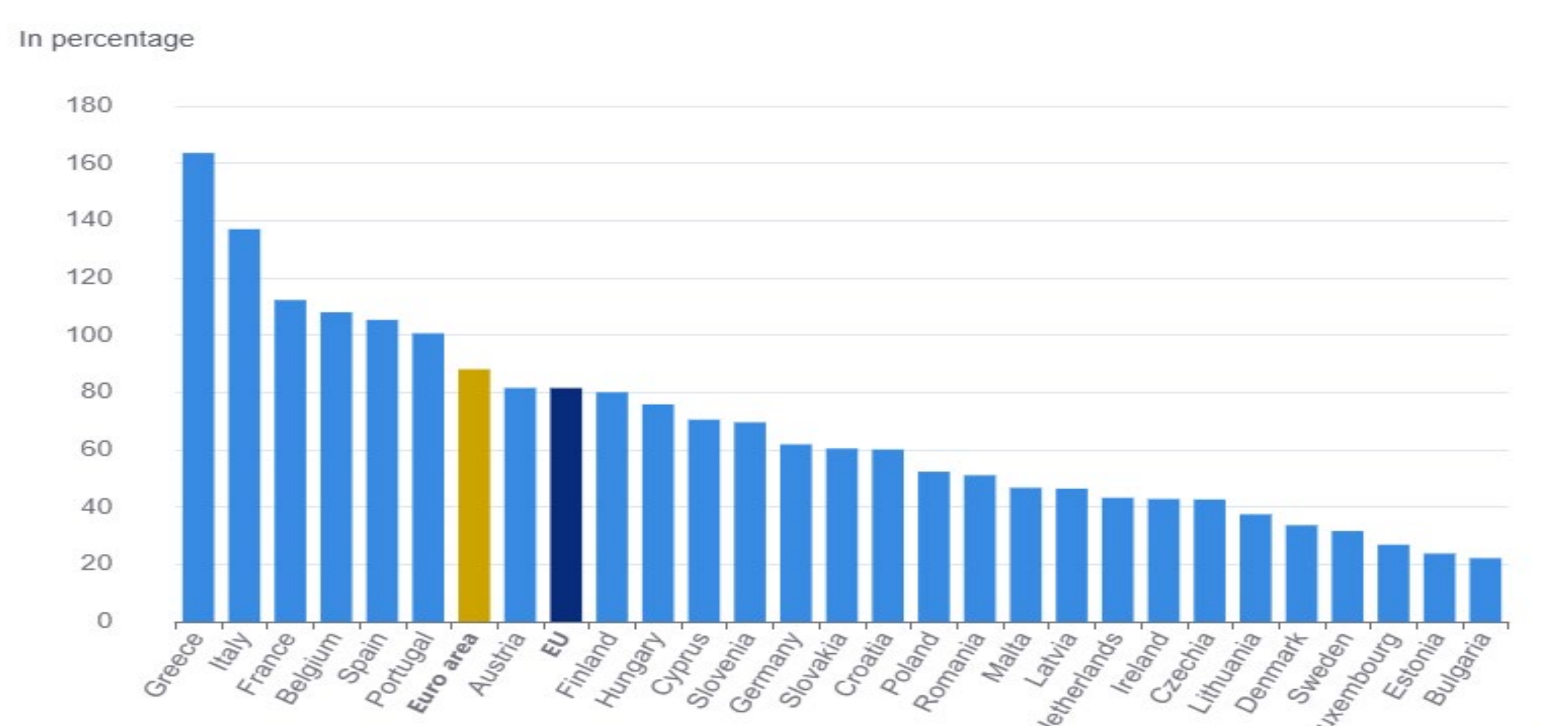


After Trump wins



Source: Bloomberg (2/12/2024), LH Bank Advisory

Government debt at the end of the 2Q2024



Source: Eurostat, LH Bank Advisory

เศรษฐกิจจีนกำลังส่งสัญญาณฟื้นตัวจาก L-Curve ผ่านการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน

จากการประกาศตัวเลขอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้นเพียง 0.2%YoY ซึ่งต่ำที่สุดนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2024 และลดลง 0.6%MoM ต่ำกว่าคาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน เพิ่มขึ้น 0.2%YoY โดยฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือน ก.ย. ที่ผ่านมา ซึ่งทางเราประเมินว่าจีนกำลังฟื้นตัวออกจากความเสี่ยงภาวะเงินฝืดด้วยปัจจัยดังต่อไปนี้

อัตราเงินเฟ้อจากเชื้อเพลิงยานยนต์ (Automotive Fuels) ที่หดตัวลง ไม่ได้เป็นแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะยาว โดยในเดือนพ.ย. หดตัวลง 8.1%YoY ซึ่งควรทราบว่าขณะนี้จีนขึ้นแท่นผู้นำด้านพลังงานสะอาด จากนโยบายกระตุ้นการผลิตรถยนต์ EV ส่งผลให้ในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา จีนมีเครื่องชาร์จ EV เพิ่มขึ้น 54%YoY อีกทั้งจีนได้นำเข้าเชื้อเพลิงราคาถูกลงจากรัสเซีย จึงประเมินว่าราคาเชื้อเพลิงที่ชะลอตัวลงไม่ได้เป็นปัจจัยสำคัญในการกดดันอัตราเงินเฟ้อในอนาคต แต่กลับช่วยหนุนต้นทุนสำหรับบริษัทจดทะเบียน

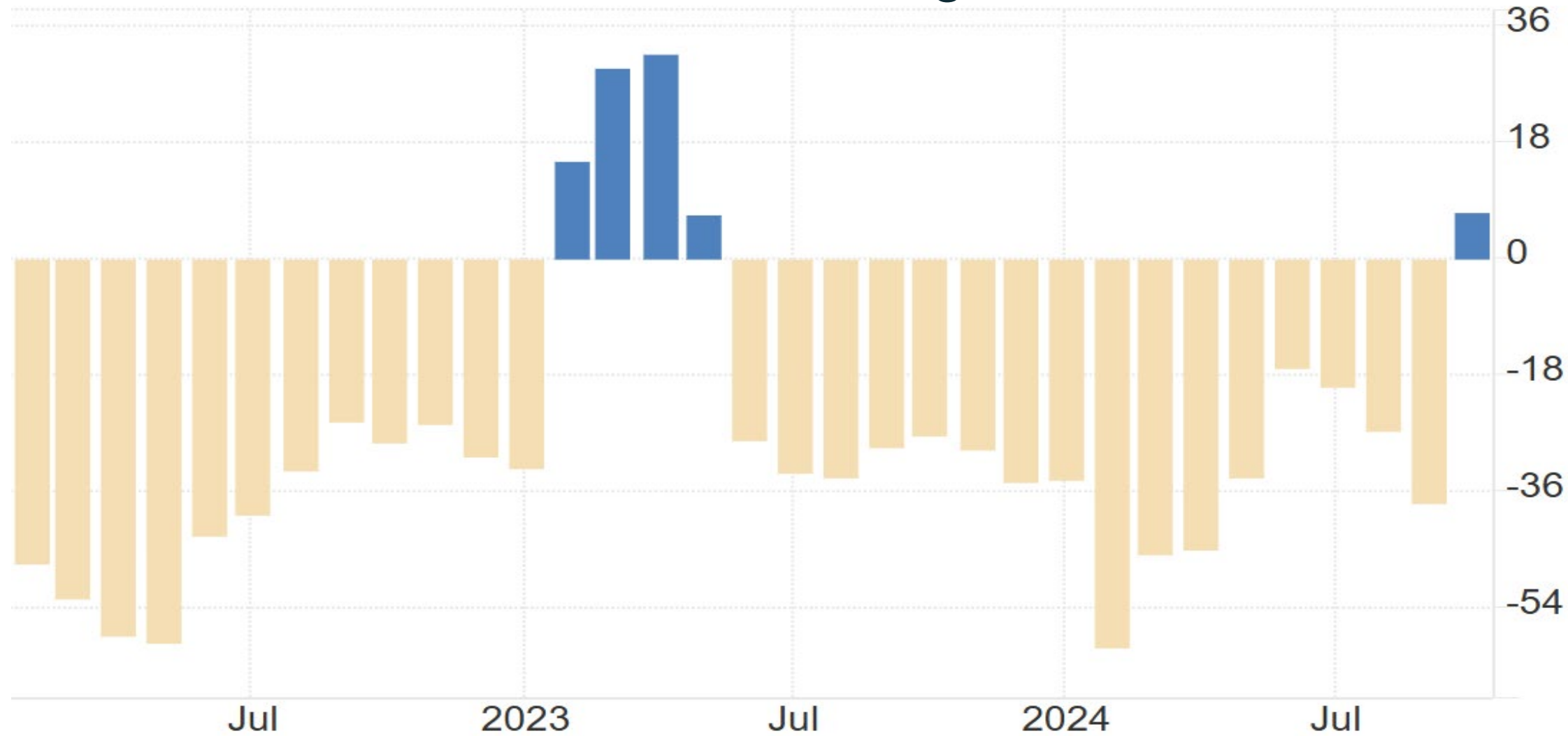
ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยส่งสัญญาณฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยอัตราเงินเฟ้อจากที่อยู่อาศัย (Housing) เดือนพ.ย. หดตัว 0.1%YoY ที่ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาจากยอดขายบ้านใหม่ของจีนเดือน ต.ค. เพิ่มขึ้น 7.1%YoY นับเป็นครั้งแรกในรอบ 16 เดือน ซึ่งได้รับแรงหนุนจากนโยบายของรัฐบาลจีน ที่ลดค่าใช้จ่ายการกู้ยืมสินเชื่อที่อยู่อาศัย และผ่อนปรนข้อจำกัดในการซื้อที่อยู่อาศัยในเมืองใหญ่ รวมถึงลดข้อกำหนดการชำระหนี้ค่างวด ส่งผลให้มีการซื้อที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะในเมืองใหญ่ ซึ่งข้อมูลจาก China Index Academy ราคาที่อยู่อาศัยเฉลี่ยใน 100 เมือง เดือน ต.ค. ชัยชนะขึ้น 2.08%YoY เมื่อเทียบกับ 1.85%YoY ในเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตามยอดขายบ้านที่เพิ่มขึ้นอาจเป็นเพียงผลจากความความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นจากการผ่อนคลายนโยบาย ทำให้ประชาชนที่มีเงินเก็บเข้ามาซื้อที่อยู่อาศัย แต่ความต้องการที่แท้จริงอาจไม่ได้ยั่งยืน เนื่องจาก Sentiment ของผู้บริโภคยังไม่ฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัด สังกะตุงจากสินเชื่อบริษัทที่อยู่อาศัยในเดือน ต.ค. ลดลง 160 พันล้านหยวน จาก 500 พันล้านหยวน ในเดือนที่ผ่านมา จึงยังมีความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

อย่างไรก็ตามจากอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลง ช่วยตอกย้ำด้วยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ จากการประชุม Politburo และ China's central economic work conference ที่ผ่านมา มีโทนเสียงของการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุกมากขึ้น และพร้อมผ่อนคลายนโยบายการเงินในระดับปานกลางในปี 2025 เพื่อกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ ทำให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้นมีเสถียรภาพ สนับสนุนให้อัตราเงินเฟ้อจะเริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป อีกทั้งอัตราผลตอบแทนพันธบัตร รัฐบาลจีน อายุ 10 ปี ลดลงอยู่ที่ระดับ 1.8% ซึ่งต่ำที่สุดในประวัติศาสตร์ เป็นแรงหนุนช่วยลดต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน

ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงประเมินว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวจากความเสถียรอัตราเงินเฟ้อได้ และจะสามารถเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไปได้ แม้ว่าในปี 2024 GDP จีนจะเติบโตไม่ถึงเป้าหมายที่ 5% ก็ตาม ซึ่งตลาดได้ Price in ไปแล้ว ขณะที่การส่งออกของจีนเดือน ต.ค. เพิ่มขึ้น 6.7% YoY และเพิ่มขึ้น 8%YoY สำหรับการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ทางเราจึงเชื่อว่าสงครามการค้าจะช่วยกระตุ้นการส่งออกของจีนในระยะสั้น ประกอบกับทางเราเชื่อมั่นว่าในปี 2025 รัฐบาลจีนจะลงรายละเอียดการกระตุ้นเศรษฐกิจที่มากขึ้น เป็นโอกาสสำหรับการเติบโตของตลาดหุ้นจีน ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสม

Figure 3

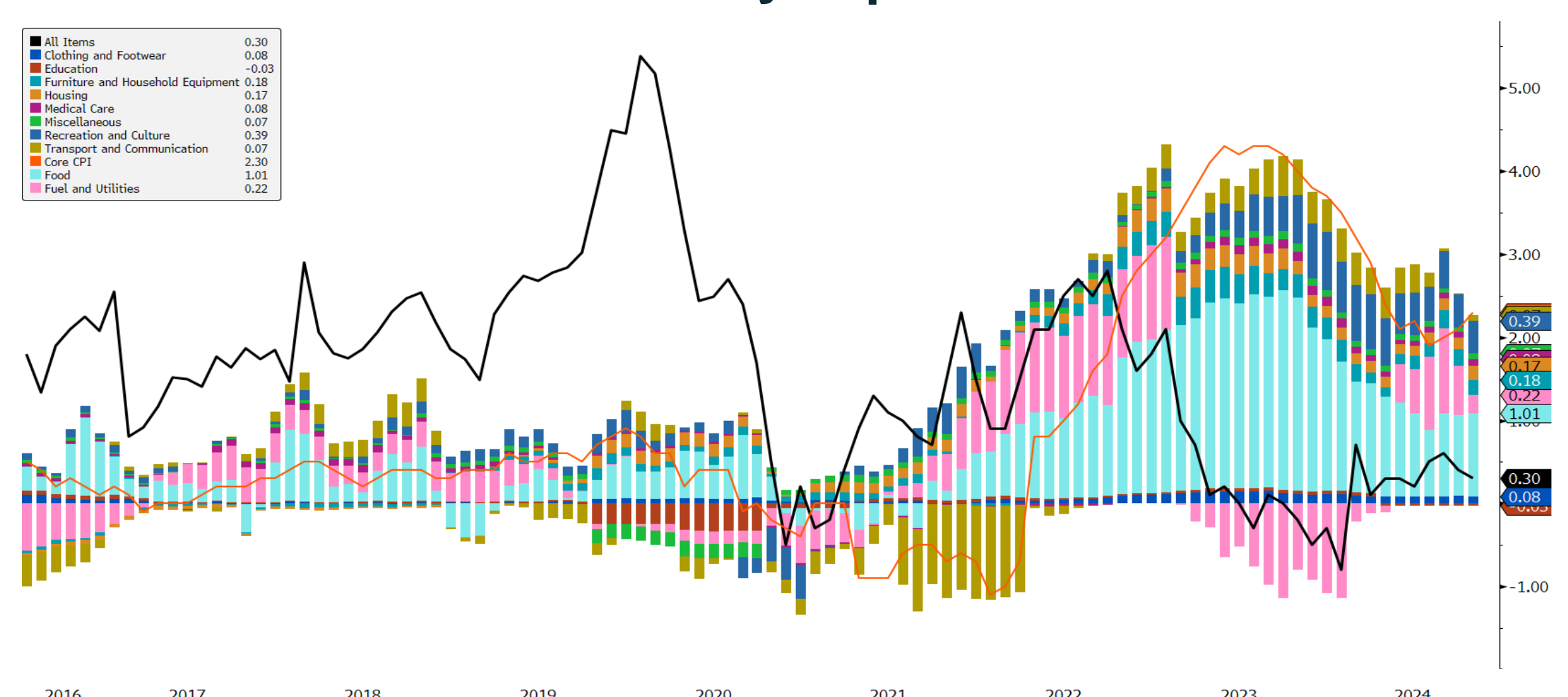
China new home sales growth (YoY)



Source: China Real Estate Information Corp., Tradingeconomics, LH Bank Advisory

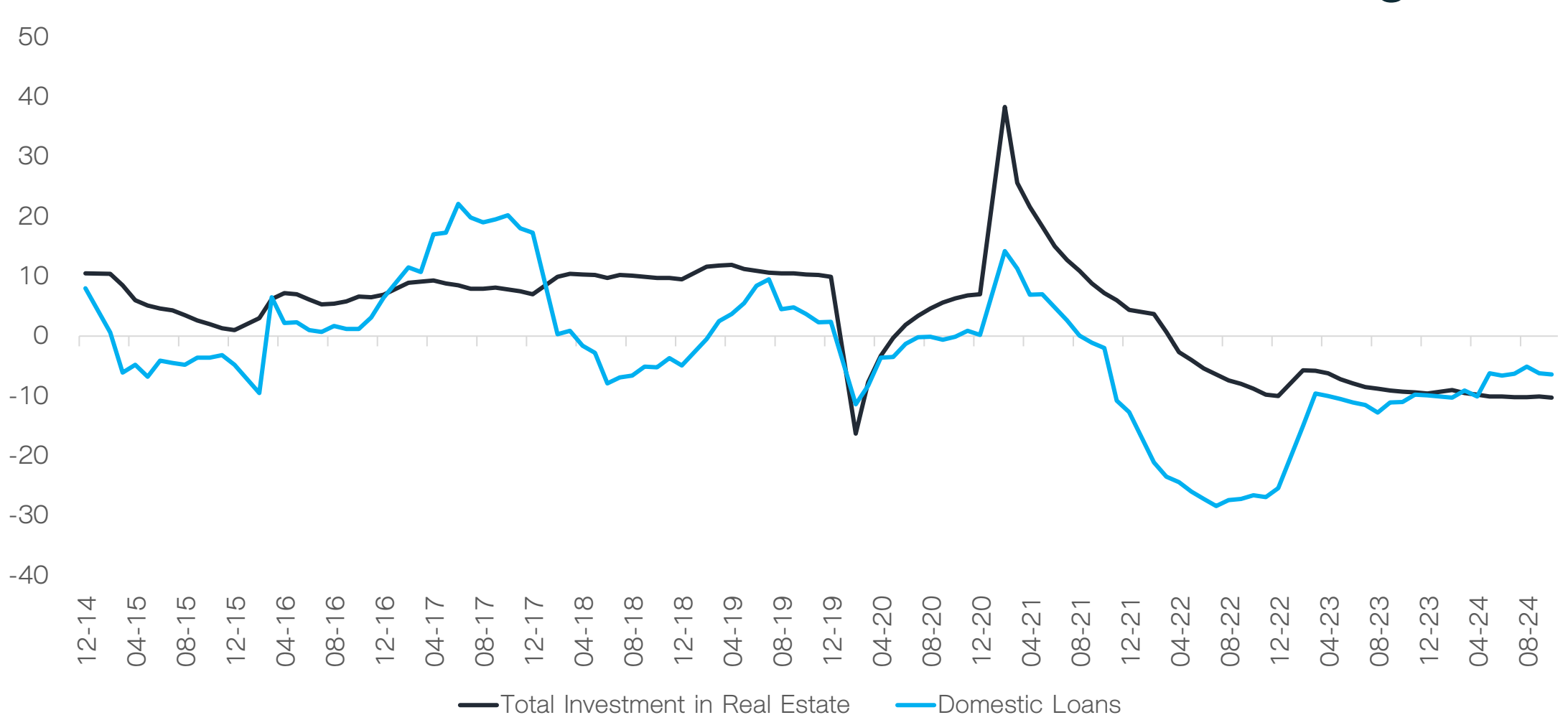
Figure 4

China CPI by expenditure



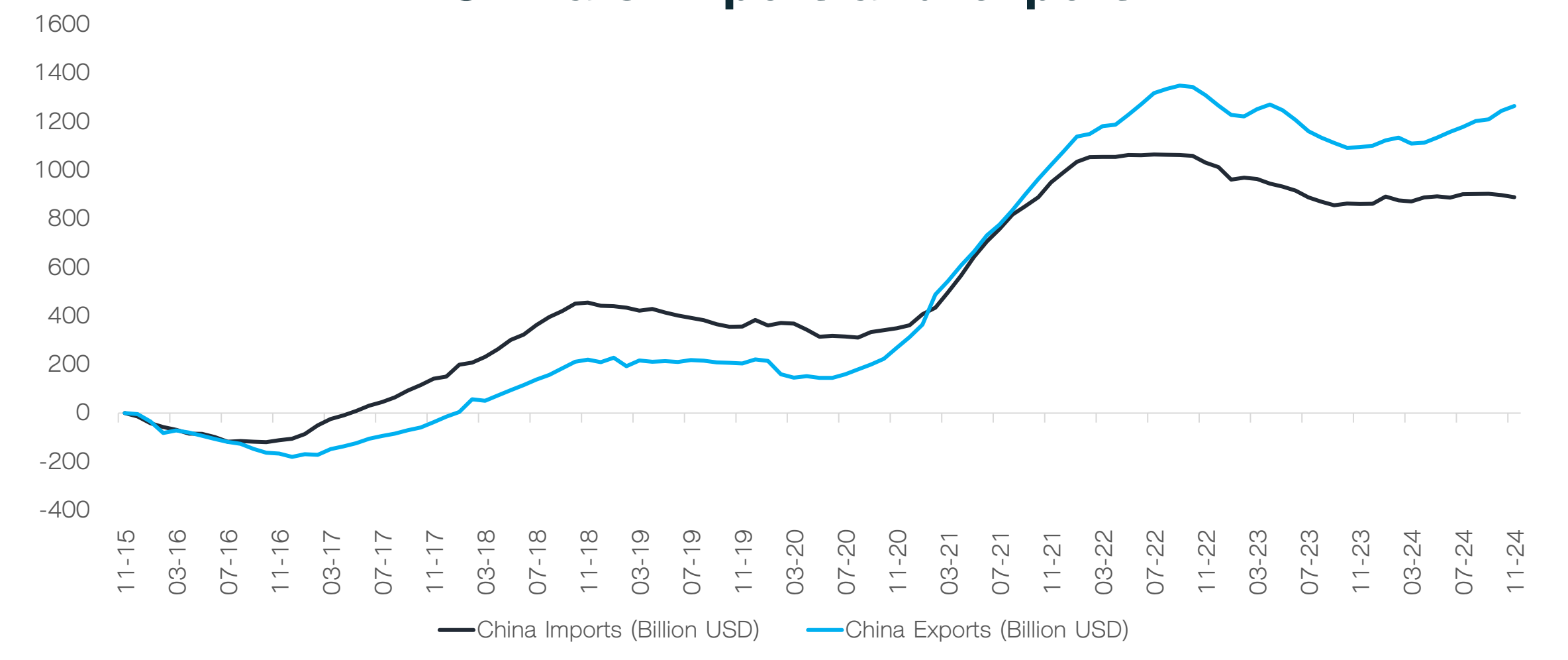
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Movement investment in real estate and loans growth



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

China's import and export



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

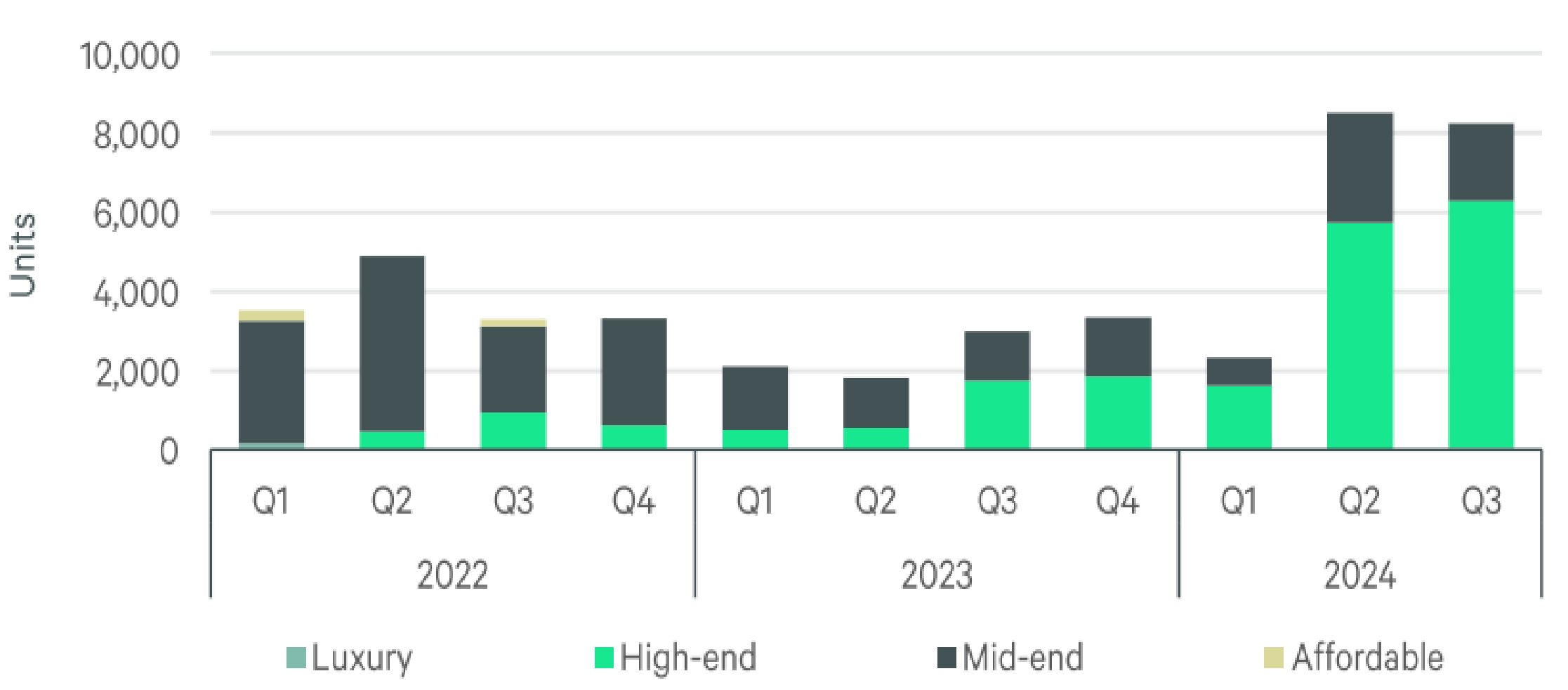
Year Ahead 2025 : Threats and Opportunities in Vietnam

หลังจากตลาดหุ้นเวียดนามมีการพักฐานในเดือนที่ผ่านมา จากความกังวลแนวนโยบายของทรัมป์โดยเฉพาะสงครามการค้ารอบใหม่ สะท้อนผ่านค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่แข็งค่าขึ้น อย่างไรก็ตามดัชนี VN Index สามารถกลับมาขึ้นเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันได้ โดยมีปัจจัยหนุนจากพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ยังคงแข็งแกร่ง ซึ่งทาง LH Bank Advisory มีมุมมองต่อทิศทางและแนวโน้มเศรษฐกิจของเวียดนามในปี 2025 ดังนี้

- การเติบโตของกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์ในไตรมาส 3/2024 กลับมาเป็นบวกหลังจากติดลบต่อเนื่อง 4 ไตรมาส สะท้อนว่าภาคอสังหาริมทรัพย์ของเวียดนามได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดว่าจะยังคงมีโมเมนตัมฟื้นตัวต่อเนื่องได้ในปี 2025 โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2024 อุปทานคอนโดมิเนียมใหม่ในฮานอยมีจำนวนมากกว่า 19,000 หน่วย ซึ่งสูงกว่าอุปทานทั้งหมดในปี 2023 และถือเป็นอุปทานใหม่ที่ใหญ่ที่สุดในรอบ 5 ปี โดยมีปัจจัยหนุนจากกระบวนการอนุมัติใบอนุญาตโครงการที่รวดเร็วขึ้น และกำลังซื้อที่แข็งแกร่ง จากต้นทุนการกู้ยืมที่เอื้ออำนวยและประชากรที่เพิ่มขึ้น การขยายตัวของเมืองและการพัฒนาด้านโครงสร้างพื้นฐานเป็นแรงขับเคลื่อนเชิงโครงสร้าง
- ภาพรวมเศรษฐกิจเวียดนามยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยจาก Bloomberg consensus คาดการณ์เศรษฐกิจเวียดนามจะเติบโต 6.6% ในปี 2025 ซึ่ง GDP ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2024 ขยายตัว 6.82%YoY สะท้อนผ่านดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (S&P Global Manufacturing PMI) ของเวียดนามอยู่ที่ระดับ 50.8 ในเดือนพ.ย. ถือเป็นเดือนที่สองติดต่อกันที่มีการขยายตัวของกิจกรรมการผลิต บ่งชี้สัญญาณของการฟื้นตัวจากผลกระทบของพายุไต้ฝุ่นยางี ซึ่งทำให้เกิดภาวะหดตัวของภาคการผลิตในเดือนก.ย. สอดคล้องกับตัวเลขการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่เติบโต 8.9%YoY
- ทั้งนี้แนวโน้มการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อาจชะลอตัวในปี 2025 จากความเสี่ยงที่เวียดนามอาจตกเป็นเป้าหมายของมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ เนื่องจากในปี 2023 เวียดนามเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ เป็นอันดับ 4 รองจากจีน เม็กซิโก และแคนาดา หรือดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ คิดเป็น 20% ของ GDP อย่างไรก็ตามเวียดนามวางแผนซื้อสินค้าที่ผลิตในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น รวมถึงเครื่องบิน ก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) อุปกรณ์ด้านความมั่นคงปลอดภัย และชิป AI เพื่อปรับสมดุลทางการค้ากับสหรัฐฯ ดังนั้นในทางกลับกันเวียดนามอาจได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตออกนอกประเทศจีน ทางเราประเมินว่าการบริโภคภายในประเทศยังคงแข็งแกร่ง หนุนโดยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น การขยายเวลาลดภาษีมูลค่าเพิ่มจาก 10% เหลือ 8% จนถึงเดือนมิถุนายน 2025 และการเร่งการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน จะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตาม การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจชะลอตัวในปี 2025 จากความผันผวนทางการค้า ภายใต้รัฐบาลทรัมป์ 2.0 ท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจกดดันให้ค่าเงินดองอ่อนค่าและอาจทำให้ตลาดหุ้นเวียดนามเข้าสู่วงจรของการพักฐาน ทางเราจึงแนะนำให้รอจังหวะ Buy on dip

Figure 5

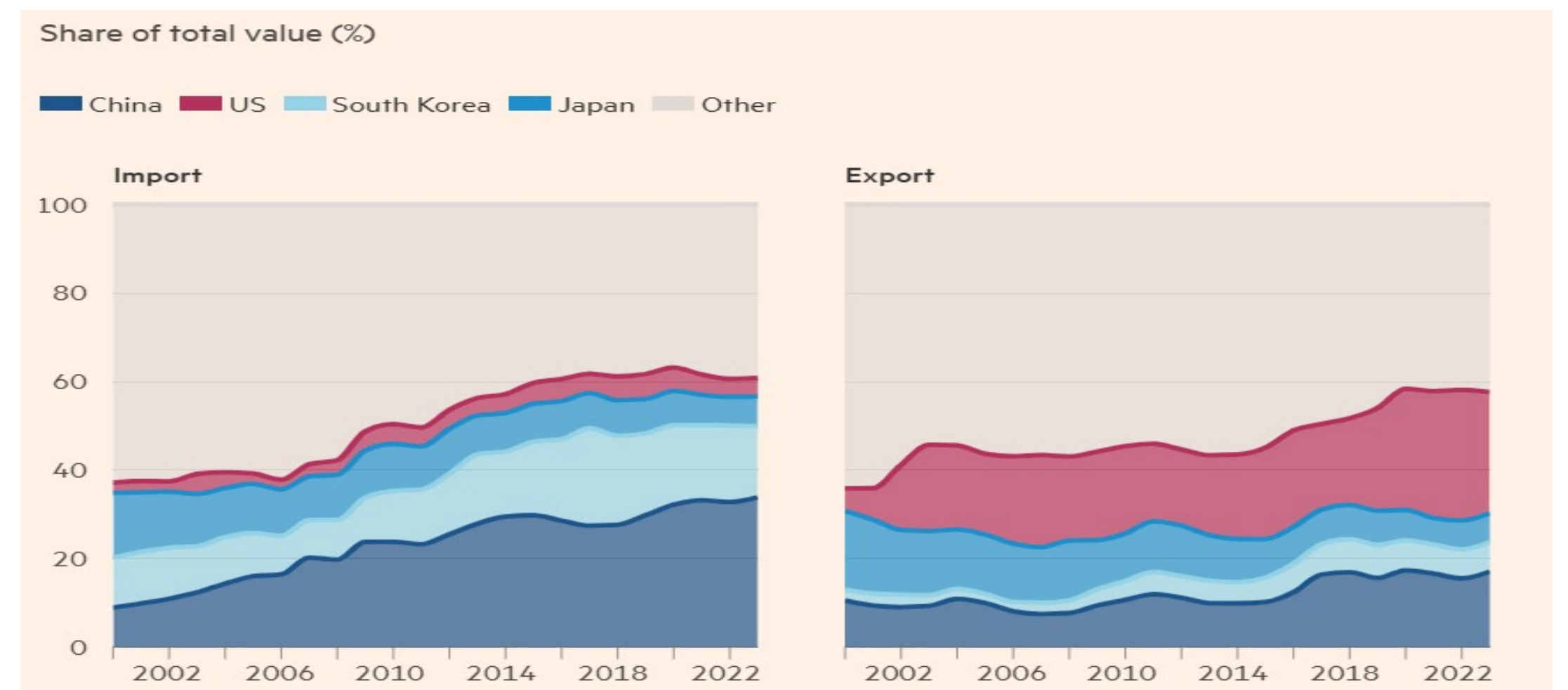
New Supply, Condominium, Hanoi



Source: CBRE, LH Bank Advisory

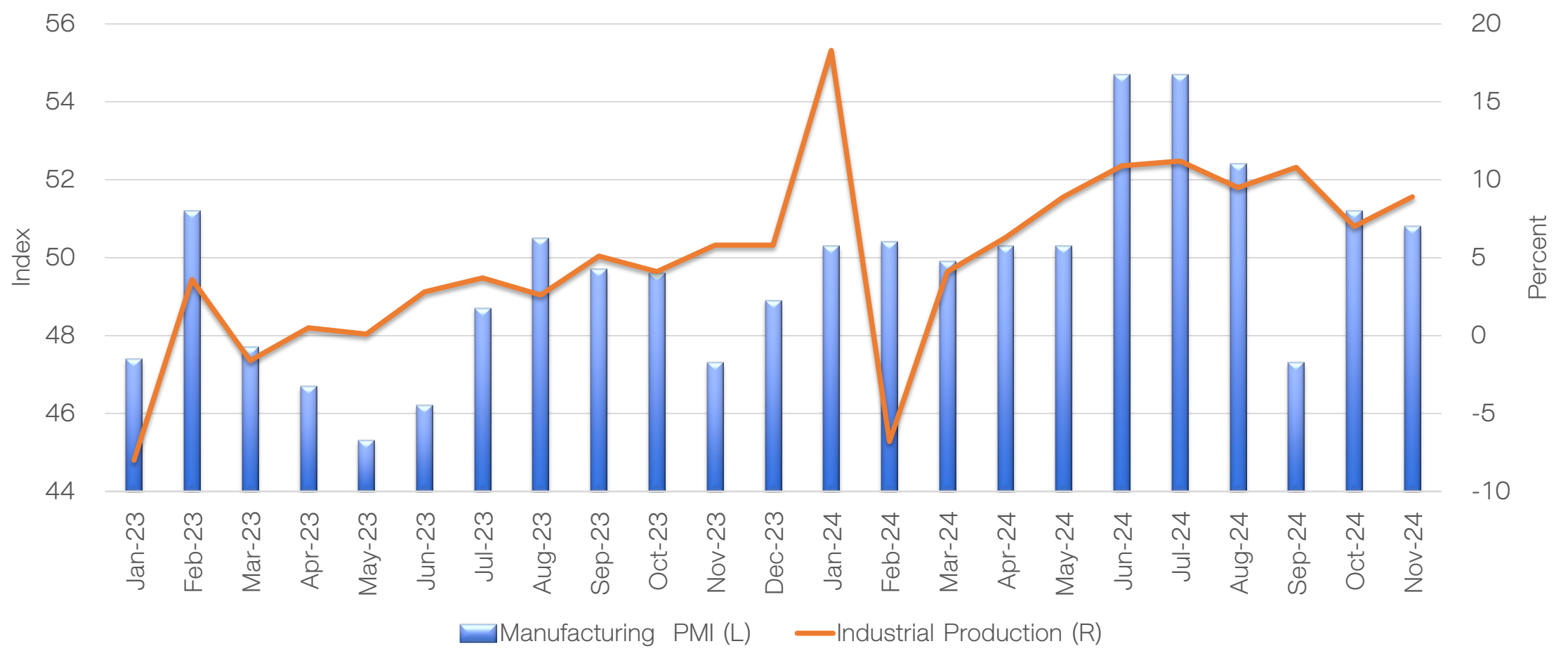
Figure 6

Vietnam's Top Export and Import Destinations



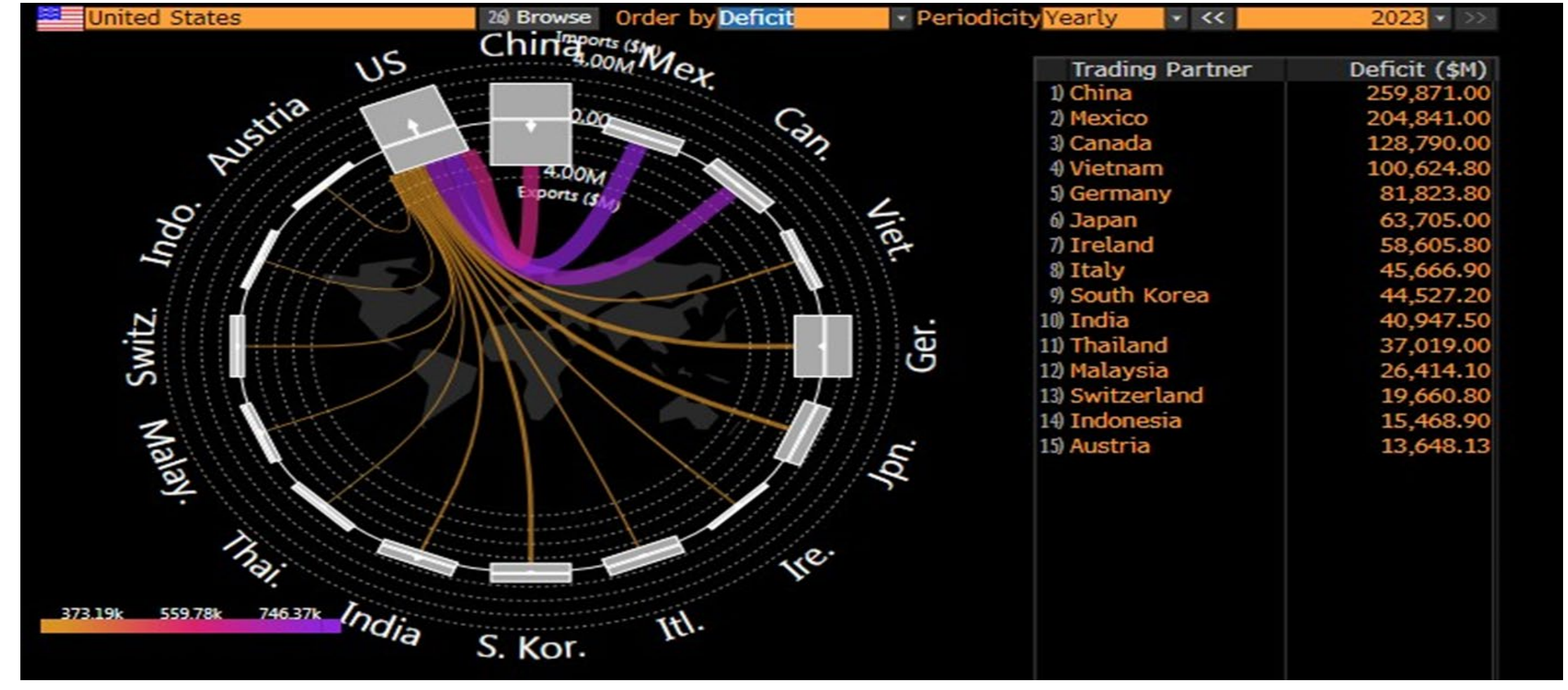
Source: Financial Times, World Bank, Vietnam Customs

Vietnam : Manufacturing PMI vs Industrial Production



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

US Deficit by Country



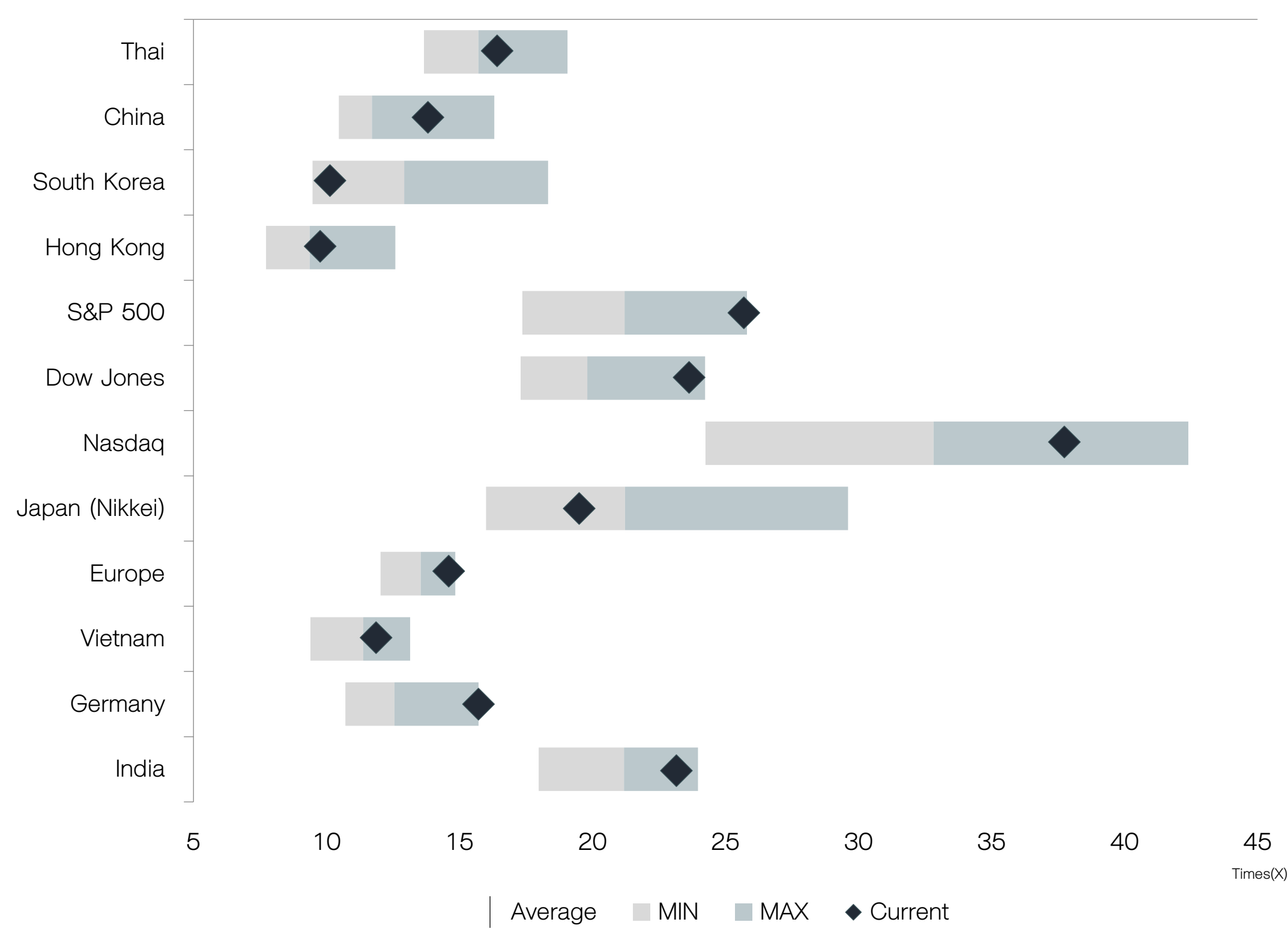
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

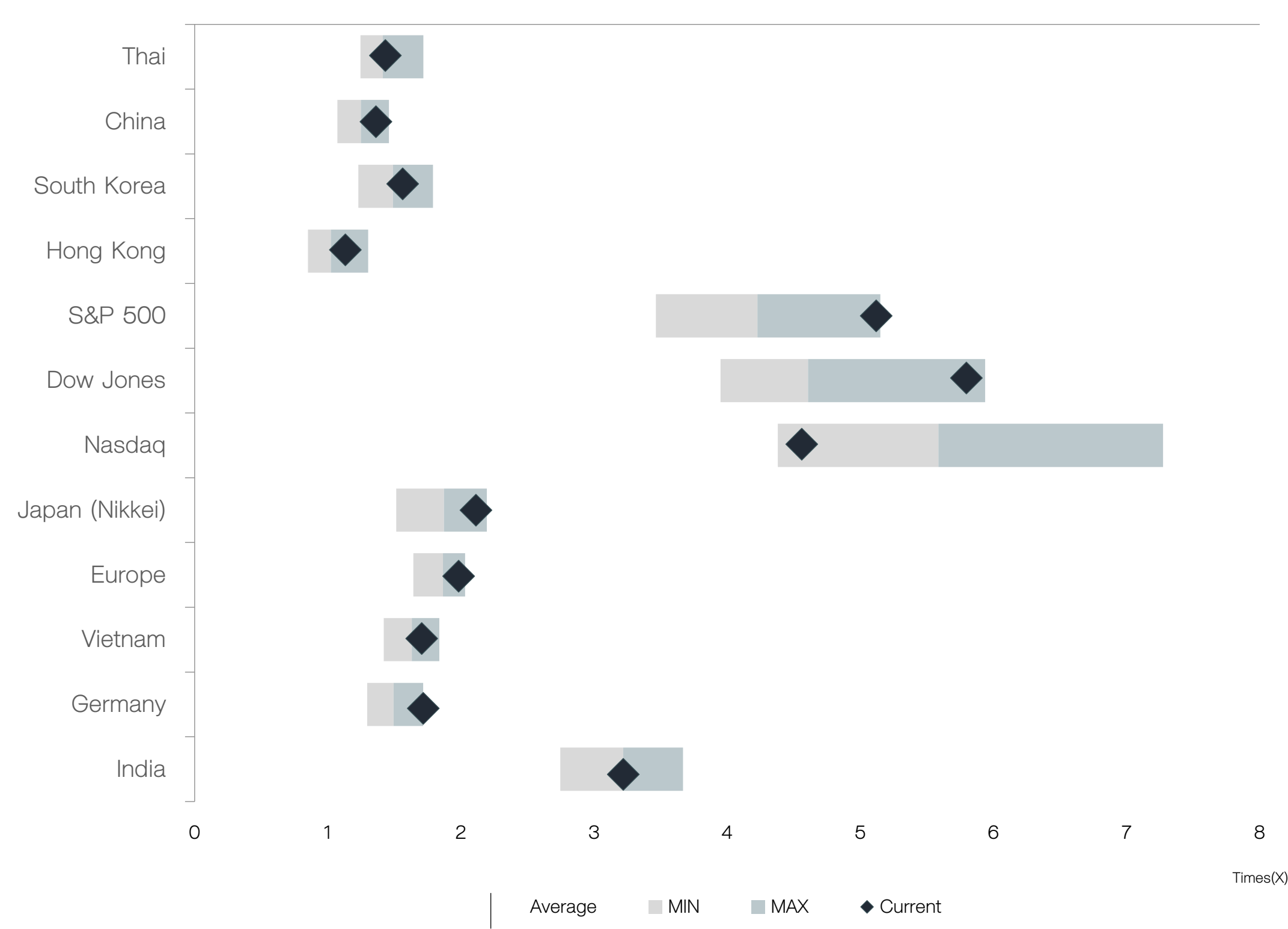
Equity		
US 	KT-US-A AFMOAT-HA	เงินเพื่อทั่วไป (Headline CPI) ของสหรัฐฯ เดือนพ.ย. ขยายตัว 2.7%YoY เร่งตัวขึ้นจาก 2.6%YoY ในเดือนต.ค. ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ซึ่งไม่รวมราคาอาหารและพลังงานในเดือนพ.ย. เพิ่มขึ้น 3.3%YOY หรือ 0.3%MoM คงที่เท่ากับอัตราของเดือนต.ค. ซึ่งอัตราเงินเฟ้อที่ประกาศออกมาสอดคล้องกับการคาดการณ์ ทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์นี้ เรายังมีมุมมองเชิงบวกในตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่ด้วย Valuation ที่ตึงตัว แนะนำรอจังหวะ Buy on dip
Europe 	ABEG KT-EUROSM	ผลการประชุมของ ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ถือเป็นสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องเพื่อรับมือกับปัจจัยเชิงลบภายในเรื่อง Debt/GDP ที่สูงขึ้น และภายนอกจากนโยบายทรมัปี และประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ทางเรายังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
Japan 	SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	เศรษฐกิจญี่ปุ่นขยายตัวดีกว่าคาด ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อผู้ผลิตขยายตัวเพิ่มขึ้นเดือน พ.ย. 3.7%YoY บ่งชี้เศรษฐกิจญี่ปุ่นขยายตัวได้ ในขณะที่เผชิญความเสี่ยงจากการล้มละลายมีแนวโน้มจะสูงเกิน 10,000 ราย และแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2013 ด้วยเหตุนี้ทางเราจะแนะนำให้สะสมโดยคุมสัดส่วนไม่เกิน 10% ของพอร์ต
China 	UOBSGC MEGA10CHINA-A	การประชุม Politburo และ CEWC มีคำมั่นสัญญาในการกระตุ้นภาคบริโภค เพื่อรักษาเสถียรภาพตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้น โดยจะใช้ทั้งนโยบายการคลัง แต่ปรับลดดอกเบี้ยมากขึ้น โดย bond yield 10 ปี ของจีน ตอปรับ ลดลงอยู่ในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนลดลง อีกทั้งเงินเฟ้อพื้นฐาน ยังคงขยายตัวได้ บ่งชี้การตอบสนองของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ผ่านมา ทางเราประเมินว่าเศรษฐกิจจีนกำลังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีน
India 	PRINCIPAL INDIAEQ KT-INDIA-A	ตัวเลขอัตราเงินเฟ้ออินเดียเดือน พ.ย. กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายของธนาคารกลางอินเดียอีกครั้ง ที่เพิ่มขึ้น 5.48% แต่ยังคงอยู่ในแนวขอบบนที่ตั้งไว้ ขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมเริ่มฟื้นตัวได้ สะท้อนความคืบหน้าในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเลื่อนออกไป ในขณะที่รัฐบาลกำลังรัดเข็มขัด นโยบายการคลัง ไม่ให้ขาดดุลมากขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจอินเดียจะเติบโตในอัตราเร่งที่ชะลอตัวลงจากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตามด้วยโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในระยะยาวจึงมีโอกาสเติบโต ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อราคาพักฐาน
Vietnam 	PRINCIPAL VNEQ K-VIETNAM	ในเดือนพ.ย. ตัวเลขการผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโต 8.9%YoY ยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 8.8%YoY ซึ่งถือเป็นการเติบโตที่แข็งแกร่งที่สุดตั้งแต่เดือนก.ค. และการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เพิ่มขึ้น 7%YoY สู่ระดับ 21.68 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนี้ภาคการท่องเที่ยวมีนักท่องเที่ยวต่างชาติพุ่งขึ้น 38.8%YoY สู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 ปีที่ 1.71 ล้านคน ส่งผลให้ในช่วง 11 เดือนแรกของปีนี้นักท่องเที่ยวรวม 15.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 41%YoY ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม
Thailand 	KFTSTAR-A ABSM	คาด SET Index จะเริ่มมีความผันผวนมากขึ้น หลังตัวหุ้น DELTA เตรียมหลุดออกจากบัญชี Trading alert และกลับมาซื้อขายได้ตามปกติ ขณะที่รัฐบาลแถลงนโยบาย 90 วัน ซึ่งมีการเสนอนโยบายที่ช่วยแก้ปัญหานี้ครีวเรือน ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจภายใน ทั้งนี้ทางเรากังวลใจต่อกระแสตอบรับโครงการดังกล่าวจากประชาชน หลังคลินิกแก้หนี้ก่อนหน้านี้ไม่ประสบความสำเร็จ มุมมองที่เป็นกลางต่อหุ้นไทย
Fixed Income		
Domestic Bond 	KKP PLUS LHSTPLUS-A	ตราสารหนี้ระยะ 10 ปีของไทย อยู่ในระดับ 2.3% ปรับตัวอยู่ในกรอบแคบๆ โดยความเชื่อมั่นผู้บริโภคร้อน พ.ย. ออกมา 56.9 ดีกว่าเดือนที่ผ่านมาเล็กน้อย และอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วง Pre-covid ซึ่ง กนง. อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมที่จะถึงนี้ ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้เพื่อรับ Yield และไม่ต้องรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
Foreign Bond 	ABGFIX-A UGIS-N	ตราสารหนี้ระยะ 10 ปีของสหรัฐฯ ปรับตัวมาอยู่ในระดับ 4.3% ภายหลังจากอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาตามคาด หนุน Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดย Fed watch tools ให้นำหนักการลดอัตราดอกเบี้ย 18 ธ.ค. นี้ถึง 96% แต่ด้วย Bond yield ที่ปรับเพิ่มขึ้นจากความคาดหวัง Fed Hawkish Cut ในปีหน้า ขณะที่การยื่นขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก เพิ่มขึ้น 2.4 แสนตำแหน่ง บ่งชี้ตลาดแรงงานยังคงอ่อนแอ Fed อาจพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมเพื่อพยุงเศรษฐกิจ จึงแนะนำให้สะสมตราสารหนี้
Alternative Asset		
Property/REIT 	PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	ตลาดอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุมเดือนธ.ค. โอกาสมากถึง 96.4% กดดันให้ Bond Yield ยังคงเป็นขาสูง ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อกองทุนอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่รายได้จากกลุ่ม Data center และ Cloud ยังเติบโต จึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนอสังหาฯ
Gold 	SCBGOLDH	ราคาทองคำได้แรงหนุน หลังสหรัฐฯ เปิดผดดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ ซึ่งทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์นี้ และยังได้ปัจจัยบวกจากแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง
Oil 	KT-ENERGY	สำนักงานพลังงานสากล (IEA) ออกรายงานเตือนเกี่ยวกับภาวะน้ำมันล้นตลาดในปี 2025 หลังนโยบายของทรัมป์ 2.0 จะเตรียมเปิดแหล่งขุดเจาะกระตุ้นอุตสาหกรรมดังกล่าวในประเทศ ทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อราคาน้ำมัน
Thematic 	LHSPACE-A	หุ้นในธีมการลงทุนของกองทุน Space Economy Fund ยังคงมีศักยภาพการเติบโตในระยะยาว และ Space Economy เข้ามามีส่วนสำคัญในแนวคิดเกี่ยวกับการพัฒนาขององค์กรอย่างยั่งยืน (ESG) นอกจากนี้แรงผลักดันของทรัมป์ในการเพิ่มการใช้จ่ายด้านการป้องกันประเทศทั่วโลกจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมการบินและการป้องกันประเทศ

MARKET EVENT AND VALUATION

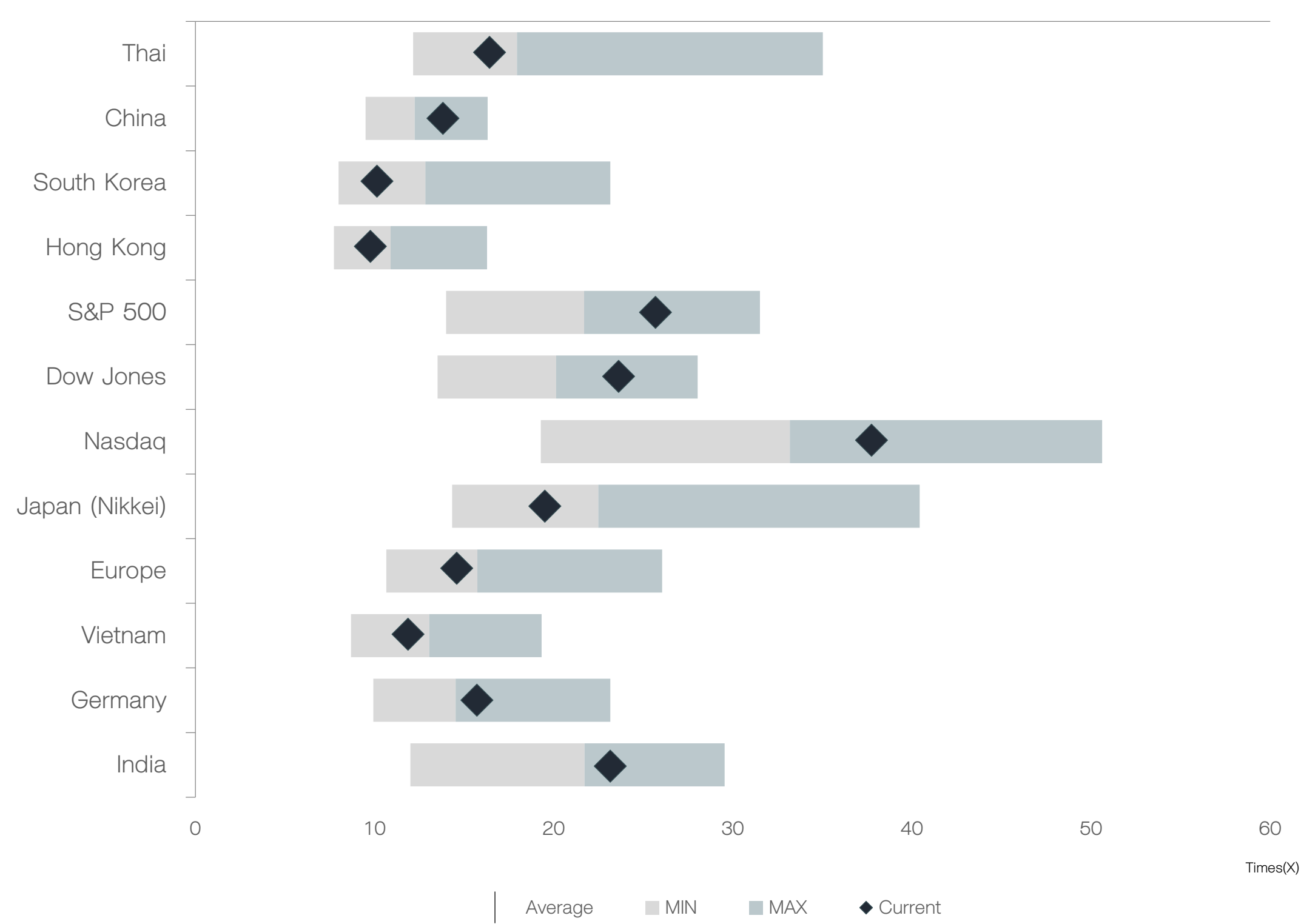
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



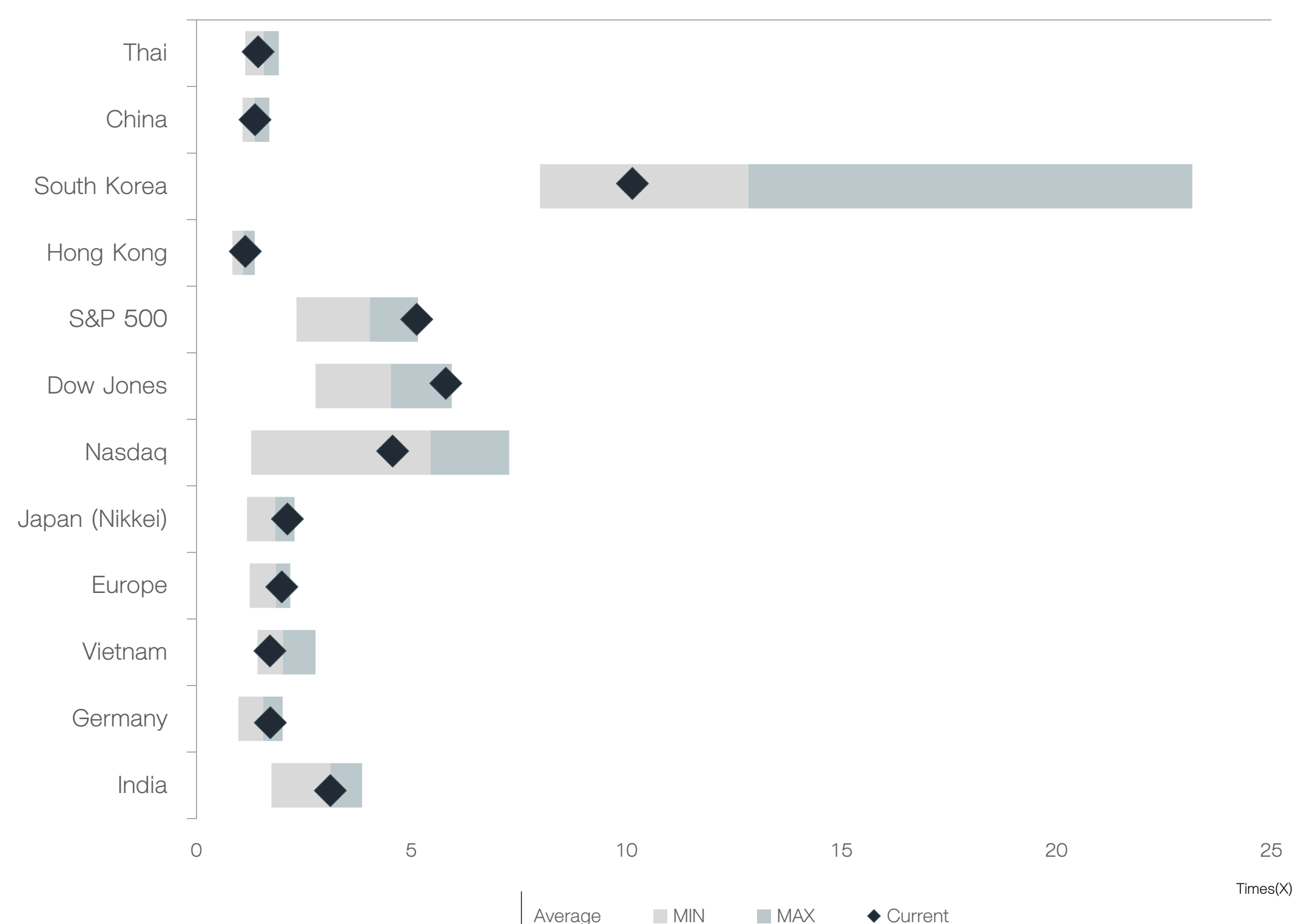
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 12 December 2024

THANK YOU

แผนเพื่อตัวนี้โหลด



เชิญชวนดาวน์โหลด
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita



ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูลที่ธนาคารเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)