

15.07.2024

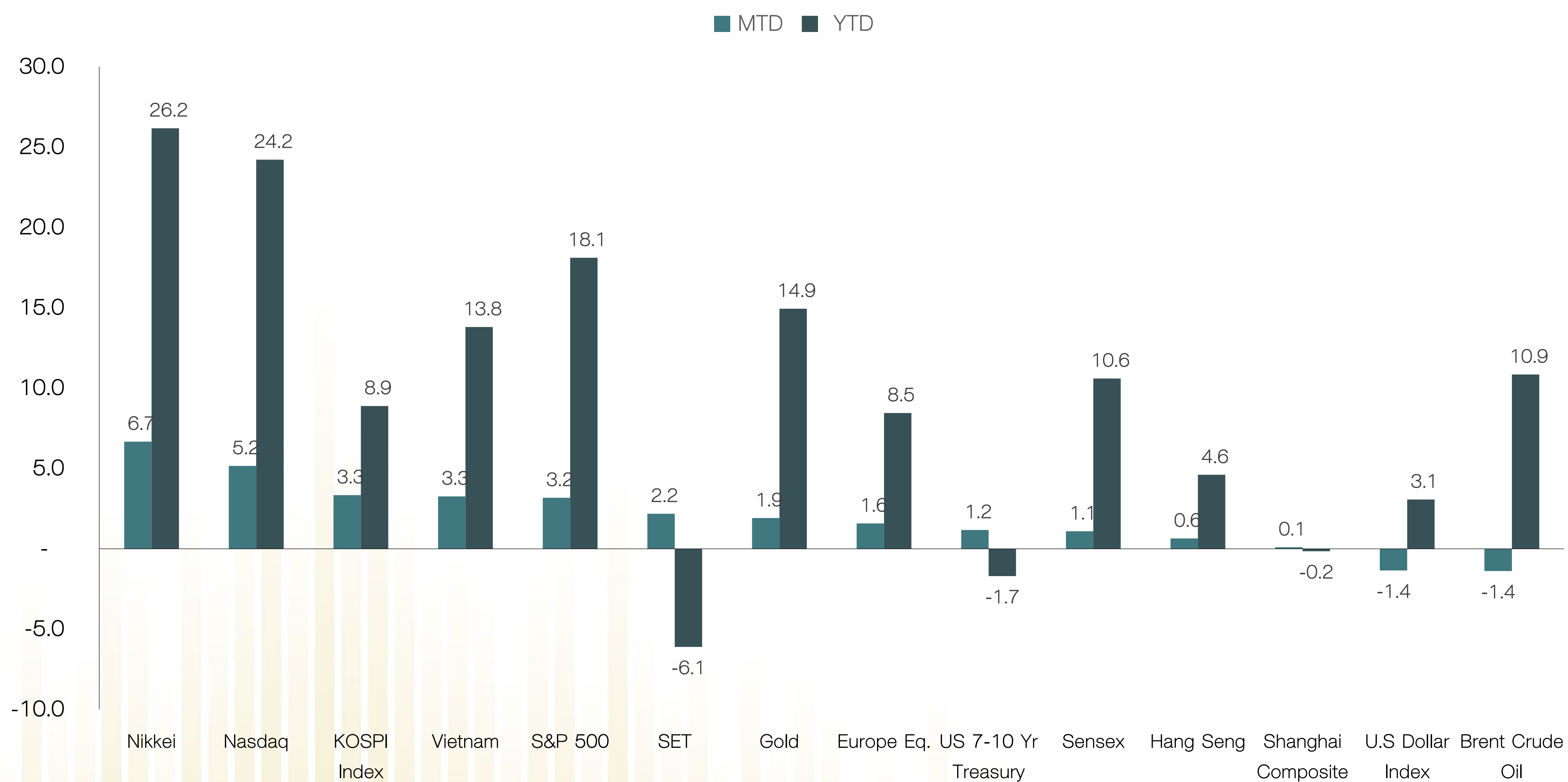
WEIRD RESILIENCE

WEIRD RESILIENCE

- ข่าวร้ายยังเป็นข่าวดีกับตลาดหุ้นสหรัฐฯหรือไม่ ทาง LH Bank Advisory มองว่าการทำ All Time High ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ สะท้อนการรับรู้ข่าวร้ายกลายเป็นข่าวดีใกล้หมดแล้ว ขณะที่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นท่ามกลางข่าวร้ายอย่างความอ่อนแอของตลาดแรงงานที่มากขึ้น เท่ากับนักลงทุนเผชิญความเสี่ยงที่สูงขึ้นภายใต้ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นอย่างจำกัด เป็นเหตุให้ตลาดพร้อมที่จะปรับฐานแรงได้ตลอดเวลา ดังนั้นการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว ที่ได้านิสงส์ของการปรับลดดอกเบี้ยจึงมีความน่าสนใจมากขึ้น
- ทางเราประเมินว่าเศรษฐกิจของเวียดนามยังมีสัญญาณการเติบโตที่ดี ทั้งจากอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศที่แข็งแกร่ง และเวียดนามเป็นประเทศที่ได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ตามนโยบาย China+1 ส่งผลให้ยอดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในเวียดนามช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้เพิ่มขึ้น 8.2%YoY แตะระดับ 10.84 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนี้ ในแง่ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยดัชนี VN Index ทรุดอยู่ที่ Forward P/E 12 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 13.4 โดยกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามที่ทางเราแนะนำคือ กองทุนเปิด Principal Vietnam Equity Fund (Principal VNEQ-A)
- หลังจากที่ราคาทองคำปรับตัวขึ้น แตะระดับ 2,400 ดอลลาร์ต่อออนซ์ หลังจากประกาศอัตราเงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. ต่ำกว่าคาด ขณะที่ DXY อ่อนค่าแตะระดับ 104 จุด โดยได้รับแรงหนุนจากความคาดหวังในการลดอัตราดอกเบี้ยใน อย่างไรก็ตามในระยะสั้นนี้ทางเราประเมินว่าการลดอัตราดอกเบี้ยยังเป็นไปได้ยาก โดยอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ในขณะที่เศรษฐกิจยังคงขยายตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงอาจกดดันราคาทองคำในระยะสั้น อย่างไรก็ตามก็ตีพิมพ์ว่าการยื่นขอสัมลละลายมีมากขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ประกอบกับอุปสงค์จากธนาคารกลางยังคงแข็งแกร่ง จึงแนะนำให้ทยอยสะสมทองคำเมื่อราคาปรับตัวลง

ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 11 July 2024

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
15-Jul-24	China	GDP YoY (2Q)		5.3%
		Industrial Production YoY (Jun)		5.6%
		Retail Sales YoY (Jun)		3.7%
16-Jul-24	US	Retail Sales MoM (Jun)		0.1%
17-Jul-24	UK	Inflation Rate YoY (Jun)		2%
		Core Inflation Rate YoY (Jun)		3.5%
	US	Building Permits Prel (Jun)		1.399M
18-Jul-24	Japan	Balance of Trade (Jun)		¥-1221.3B
	UK	Unemployment Rate (May)		4.4%
	EU	Deposit Facility Rate		3.75%
		ECB Interest Rate Decision		4.25%
		ECB Press Conference		
19-Jul-24	Japan	Inflation Rate YoY (Jun)		2.8%
	UK	Retail Sales MoM (Jun)		2.9%

Bad news is still good news?

ช่วงนี้นักลงทุนที่ติดตามตลาดหุ้นสหรัฐฯ เผชิญข่าวเชิงลบต่อเนื่องตั้งแต่ดัชนีฝ่ายจัดซื้อภาคบริการอยู่ที่ 48.8 เข้าสู่โซนหดตัวครั้งแรกในรอบ 13 เดือน และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ปรับตัวสู่ 4.1% มากกว่าที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ทำประมาณการไว้ของปี 2024 (Fed's projection) ที่ 4% แต่ยังคงต่ำกว่า Long Run 4.2% เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ตั้งคำถามว่า “ข่าวร้ายยังเป็นข่าวดีกับตลาดหุ้นสหรัฐฯ หรือไม่ (Bad news is still good news)” เพราะข่าวร้ายเหล่านี้ นักลงทุนมองเป็นปัจจัยกดดันให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ถูกตรึงไว้ในระดับสูงและยาวนาน ทั้งนี้ข่าวร้ายที่ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงทำจุดสูงสุดใหม่ในสัปดาห์ที่ผ่านมา คือสัญญาณความอ่อนแอของตลาดแรงงาน และมีแนวโน้มอัตราการว่างงานปรับสูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปี

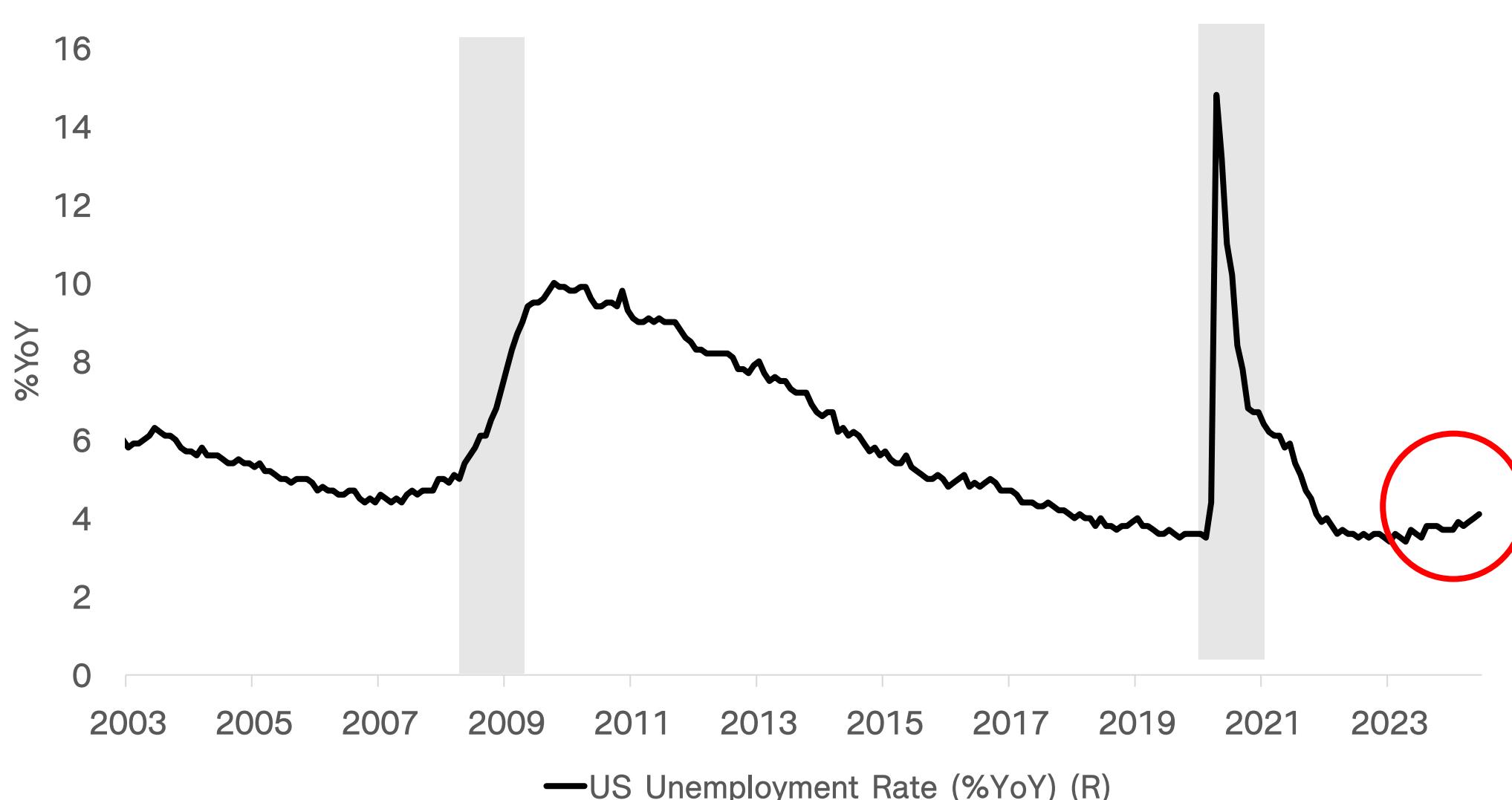
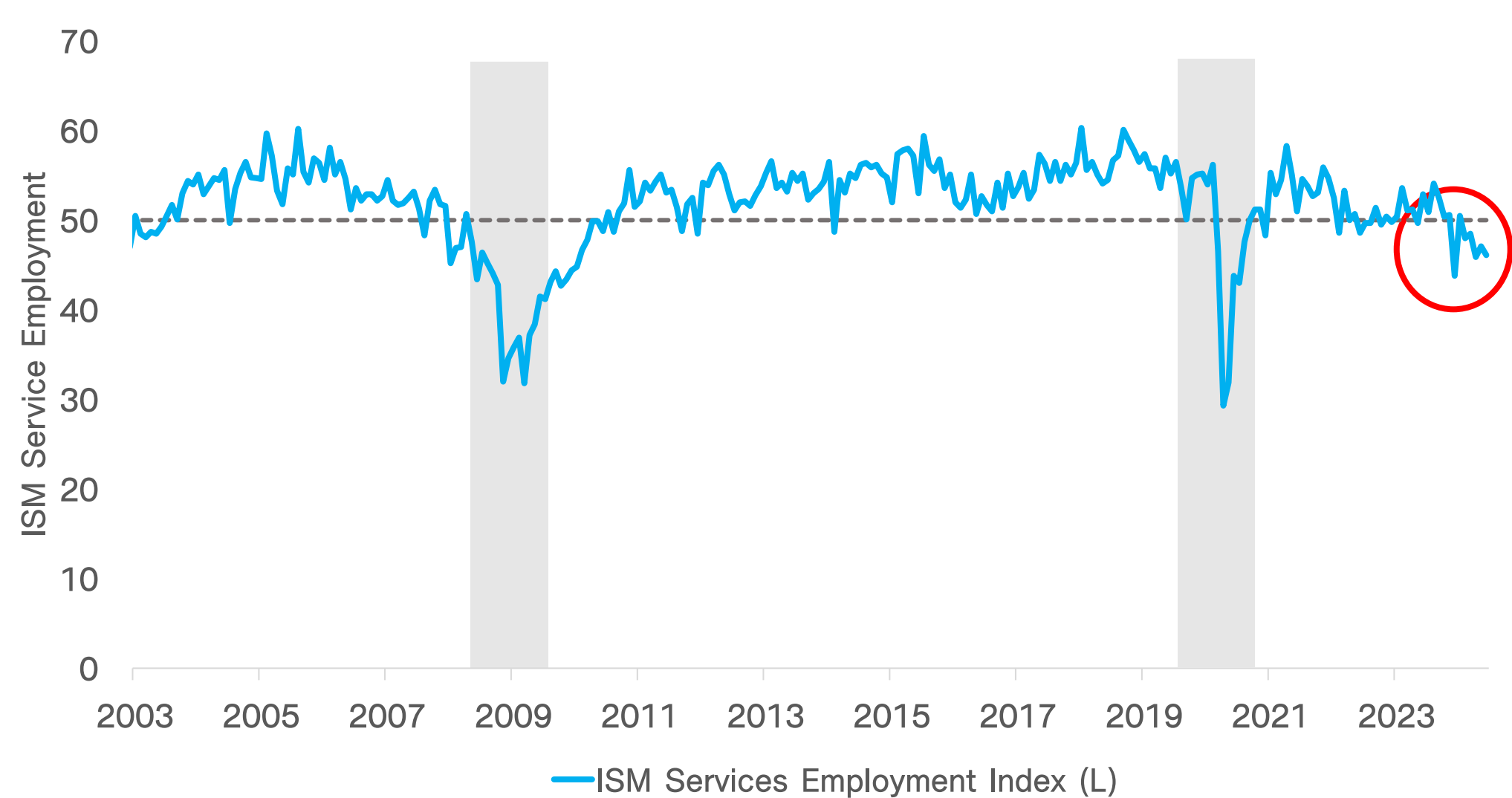
- ดัชนีฝ่ายจัดซื้อภาคบริการส่วนของการจ้างงานที่หดตัว (ต่ำกว่า 50 จุด) อยู่ที่ 46.1 จุด 5 เดือน ติดต่อกัน ทั้งนี้ภาคการจ้างงานภาคบริการ คิดเป็น 72% ของ Nonfarm payroll และดัชนีฝ่ายจัดซื้อเป็นตัวเลขที่บ่งบอกสถานการณ์ทางเศรษฐกิจประมาณ 3-6 เดือนข้างหน้า ดังนั้นด้วยภาพกิจกรรมการจ้างงานภาคบริการที่ซบเซาดังกล่าว กำลังบอกแนวโน้มอุปสงค์ของการจ้างงานที่หดตัวลงในช่วงที่เหลือของปี
- ค่าเฉลี่ยช่วง 6 เดือนของแรงงานที่เปลี่ยนไปสู่การว่างงานเพิ่มขึ้น 3,351 พันคน ขณะเดียวกันคนว่างงานเปลี่ยนไปมีงานทำเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3,263 พันคน สะท้อนถึงความเปราะบางของตลาดแรงงานสหรัฐฯ และหากพิจารณาจากอัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน (Labor force participation rate) พบว่า คนว่างงานและคนมีงานทำต่อประชากรทั้งหมด มีทิศทางเพิ่มขึ้นสู่ระดับใกล้เคียงกับก่อนช่วงเกิด Covid-19 ถือเป็นสัญญาณของอุปทานแรงงานที่เริ่มสูงขึ้น

ดังนั้นตลาดแรงงานที่แนวโน้มอุปสงค์ที่ลดลงและอุปทานที่เริ่มสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มอัตราการว่างงานในช่วงที่เหลือของปีปรับขึ้นมากกว่า 4.1% แต่ยังคงอยู่ในภาวะตึงตัวเมื่อเทียบกับในอดีตและส่งผลให้ค่าจ้างรายชั่วโมงชะลอตัวอย่างเฉื่อยช้าอยู่ แสดงหลักฐานจากค่าเฉลี่ยอัตราว่างงาน พบว่า ระดับอัตราการว่างงานปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ปกติปี 2015-18 อยู่ที่ 4.6% และหากย้อนถึงปี 1994 ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ เผชิญมา 3 วิกฤตขนาดใหญ่ อยู่ที่ระดับ 5.73%

ทั้งนี้ทางเราเห็นแนวโน้มของเงินเฟ้ออยู่ในทิศทางขาลงแม้ว่าจะเหนียวหนืด แต่เป็นเหตุให้ทางเราประเมินว่า Fed มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีในช่วงไตรมาสที่ 4 เพื่อให้ผ่อนคลายสภาพคล่องมากขึ้น และช่วยเศรษฐกิจให้ขยายตัว ซึ่งสอดคล้องกับท่าทีของประธาน Fed ส่งสัญญาณในการแถลงการณ์กับสภาองเกรสที่พยายามลดระดับความเข้มงวดในการดำเนินนโยบายการเงิน จนเป็นเหตุให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทำ All Time High ทางเรามองว่าตลาดกำลังรับรู้ข่าวร้ายกลายเป็นข่าวดีใกล้หมดแล้ว ขณะที่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นท่ามกลางข่าวร้ายที่มากขึ้น เท่ากับนักลงทุนเผชิญความเสี่ยงที่สูงขึ้น ภายใต้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นอย่างจำกัด เป็นเหตุให้ตลาดพร้อมที่จะปรับฐานแรงได้ตลอดเวลา ดังนั้นการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาวที่ได้านิสงส์ของการปรับลดดอกเบี้ยจึงมีความน่าสนใจมากขึ้น อีกทั้งได้หลีกเลี่ยงอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูง และโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคาอีกด้วย

Figure 1

ISM Services Employment Index vs. US Unemployment Rate

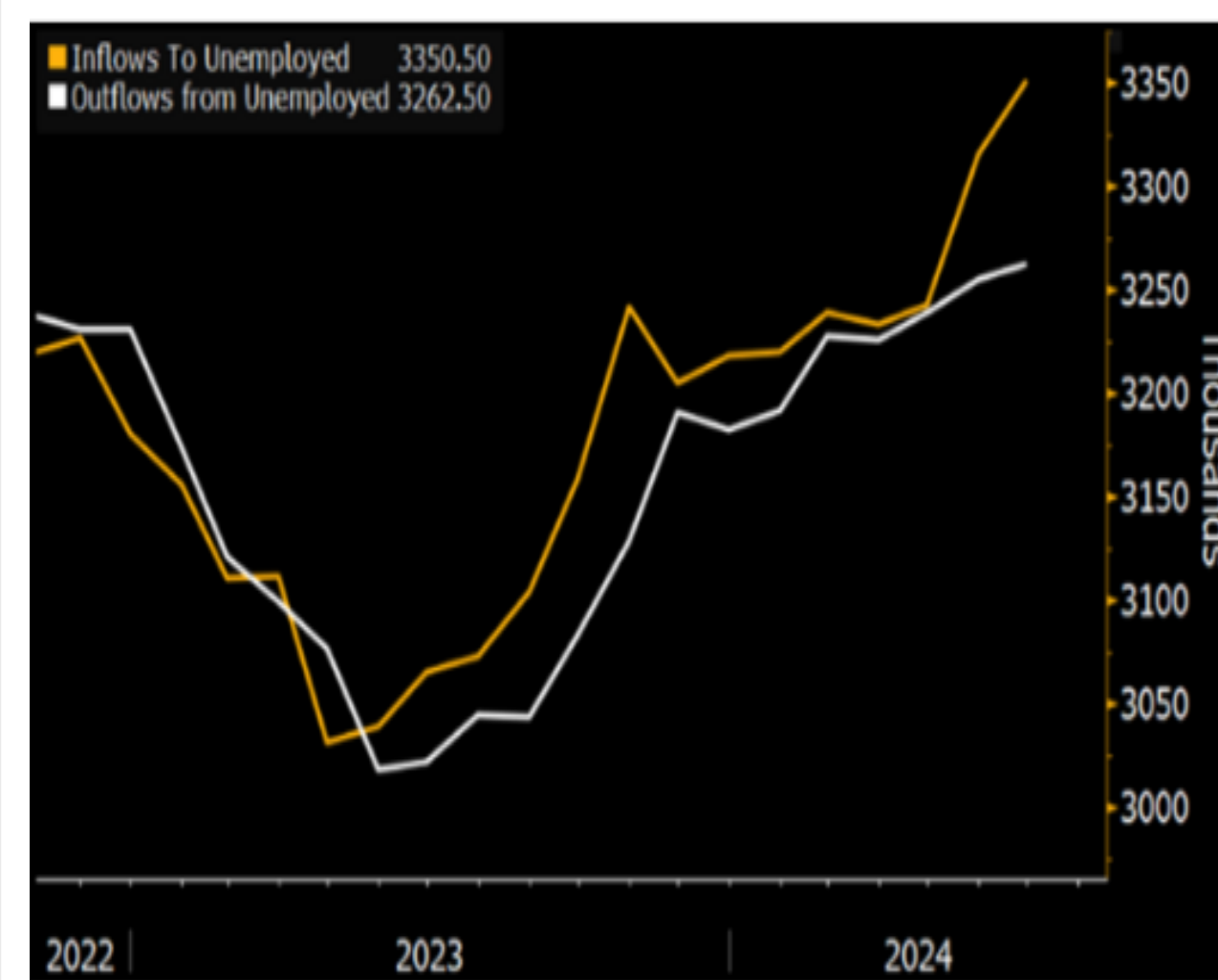


Shaded areas indicate U.S. recessions.

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

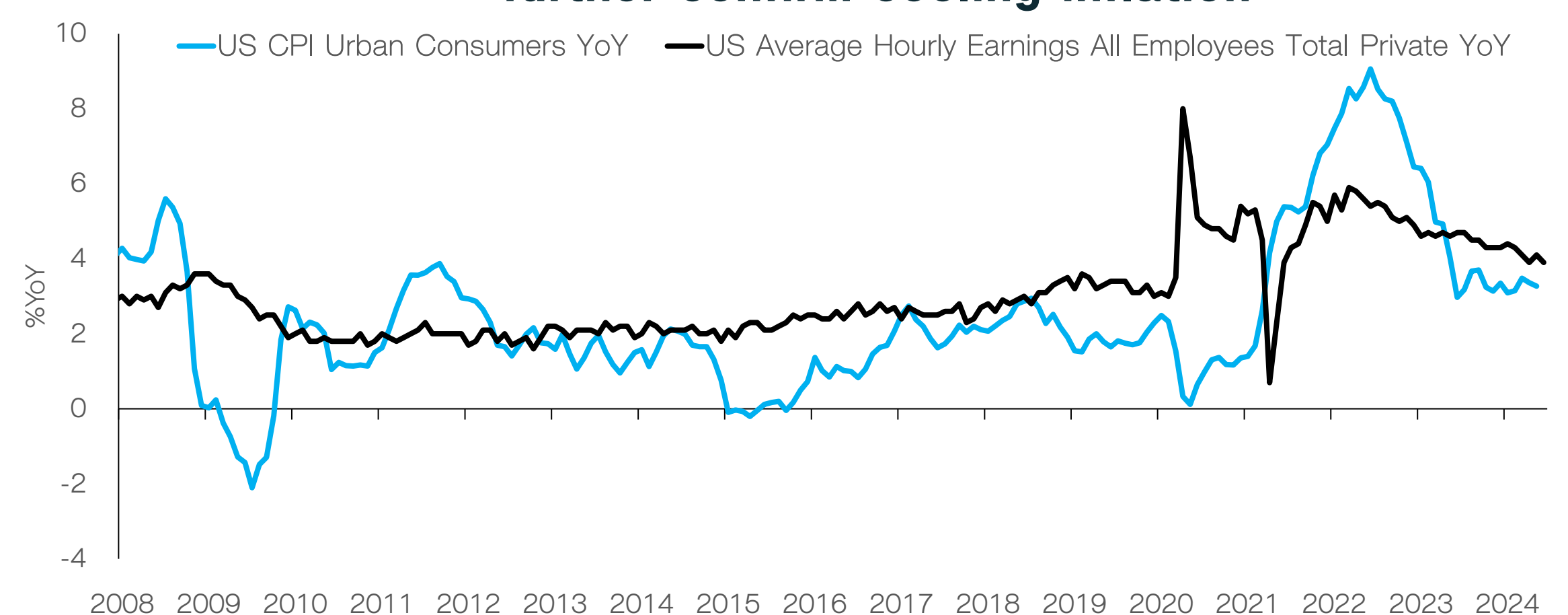
Figure 2

Inflow to US Unemployment Surge



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

US Consumer Price Index expected to further confirm cooling inflation



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Vietnam : Turning headwinds into a tailwinds

ตลาดหุ้นเวียดนาม VN Index เติบโตแรงในช่วงเดือนมิ.ย. หลัง BlackRock บริษัทจัดการลงทุนระดับโลกประกาศปิดกองทุน iShares Frontier & Select EM ETF ซึ่งมีการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามเป็นสัดส่วนหลักถึง 28% อย่างไรก็ตามคาดว่าจะเป็นการปิดกองเพื่อรองรับการเปลี่ยนสถานะของตลาดหุ้นเวียดนามจาก Frontier Market เป็น Emerging Market ทั้งนี้สำหรับประเด็นการยกเลิกเกณฑ์ Pre-funding ซึ่งจะทำให้นักลงทุนสถาบันต่างชาติสามารถส่งคำสั่งซื้อหุ้นได้โดยไม่ต้องมีเงินสำรองในบัญชีก่อนการส่งคำสั่งซื้อ โดยหากสามารถยกเลิกเกณฑ์ Pre-funding ได้ในไตรมาส 3/2024 คาดว่าทาง FTSE จะสามารถประกาศยกระดับเวียดนามเป็น Emerging Market ได้ในเดือนก.ย. 2025 ซึ่งจะดึงดูดเงินทุนให้เข้ามาสู่ตลาดหุ้นเวียดนามได้มากขึ้น

ประเด็นความกังวลเรื่องค่าเงินดองที่อ่อนค่าเกือบ 5% เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ต้นปีนั้น ทางเรามองว่าเงินดองไม่ได้อ่อนค่าผิดปกติเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่นๆ ในภูมิภาค โดยทางธนาคารกลางเวียดนาม (SVB) มีแนวโน้มที่จะแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนอีกครั้ง และมีความเป็นไปได้ที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะอันใกล้นี้ เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินดอง ซึ่งไม่ได้เป็นประเด็นที่น่ากังวล เนื่องจากในปีที่ผ่านมา SVB ได้ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย (Refinancing Rate) 3 ครั้ง จาก 6% เหลือ 4.5% ในปัจจุบัน ทำให้คาดว่า การขึ้นดอกเบี้ยในระดั 100 bps หรือ 1% แม้จะสร้างแรงกดดันในระยะสั้น แต่ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากนัก

ส่วนภาพรวมเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง โดยตัวเลข GDP ไตรมาส 2/2024 เติบโต 6.93%YoY เร่งตัวขึ้นจากที่ขยายตัว 5.87% ไตรมาสแรกของปี หนุนโดยภาคการส่งออกที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 12.5% และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อด้านการผลิต (S&P Global Manufacturing PMI) ในเดือนมิ.ย. อยู่ที่ระดับ 54.7 เทียบกับระดับ 50.3 ในเดือนก่อนหน้า โดยอยู่เหนือระดับ 50 เป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน สะท้อนการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรมที่ขับเคลื่อนโดยคำสั่งซื้อใหม่ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ประกอบกับยอดค้าปลีกที่เติบโต 9.1% บ่งชี้อุปสงค์ภายในประเทศที่ขยายตัว และเมื่อพิจารณาภาคการท่องเที่ยวในเดือนมิ.ย. มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนเวียดนามมากกว่า 1.2 ล้านคน เพิ่มขึ้น 28.1%YoY โดยในช่วงครึ่งแรกของปีนี้มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมากกว่า 8.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 4.1% เมื่อเทียบกับระดับ Pre-Covid

ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าเศรษฐกิจของเวียดนามยังมีสัญญาณการเติบโตที่ดี และเวียดนามเป็นประเทศที่ได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ตามนโยบาย China+1 ส่งผลให้ยอดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในเวียดนามช่วง 6 เดือนแรกของปีเพิ่มขึ้น 8.2%YoY แตะระดับ 10.84 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งแม้ว่าในแง่ Fund Flow ตั้งแต่ต้นปีตลาดหุ้นเวียดนามมีเงินไหลออกสุทธิ 1.87 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากการปิดกองทุน ETF ของ BlackRock และการขายเพื่อทำกำไรของนักลงทุน แต่แรงขายของนักลงทุนต่างชาติค่อยๆ ลดลง นอกจากนี้ในแง่ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยดัชนี VN Index เทรดอยู่ที่ Forward P/E 12 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 13.4 เท่า ซึ่งแม้ว่าจาก Bloomberg Consensus จะมีการปรับประมาณการ EPS ในปีนี้ลง แต่การคาดการณ์การเติบโตของ EPS ในปีนี้ที่ 32%YoY ถือว่าเป็นระดับที่น่าสนใจ โดยกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามที่ทางเราแนะนำคือ กองทุนเปิด Principal Vietnam Equity Fund (Principal VNEQ-A)

Figure 3

Vietnam : Cumulative equity flows (YTD)



Vietnam : Bloomberg Consensus Estimate

Country/Region/World	Contributor		Contributor Composite		Yearly		Quarterly							
★ Vietnam	Browse	Private	Official	Actual / Forecasts	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Economic Activity														
Real GDP (YoY%)	6.8	7.1	7.0	2.9	2.6	8.0	5.1	6.0	6.5	6.5				
CPI (YoY%)	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.2	3.3	3.9	3.5	3.7				
Unemployment (%)								2.2	2.2	2.2				
External Balance														
Curr. Acct. (% of GDP)	-0.6	1.9	3.8	4.4	-2.2	0.0	5.1	3.8	3.4	2.1				
Fiscal Balance														
Budget (% of GDP)											-4.1	-3.6	-3.4	-2.9
Interest Rates														
Central Bank Rate (%)		6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.45				
3-Month Rate (%)		5.25	3.80	1.30	2.60	8.45	3.03							
2-Year Note (%)														
10-Year Note (%)		5.15	3.56	2.32	2.15	5.08	2.37							
Exchange Rates														
USDVND		23175	23173	23098	22826	23633	24269	25050	24325	23800				

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

Vietnam : Estimated EPS and Forward P/E



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Gold rallies as Fed rate cut expectations rise

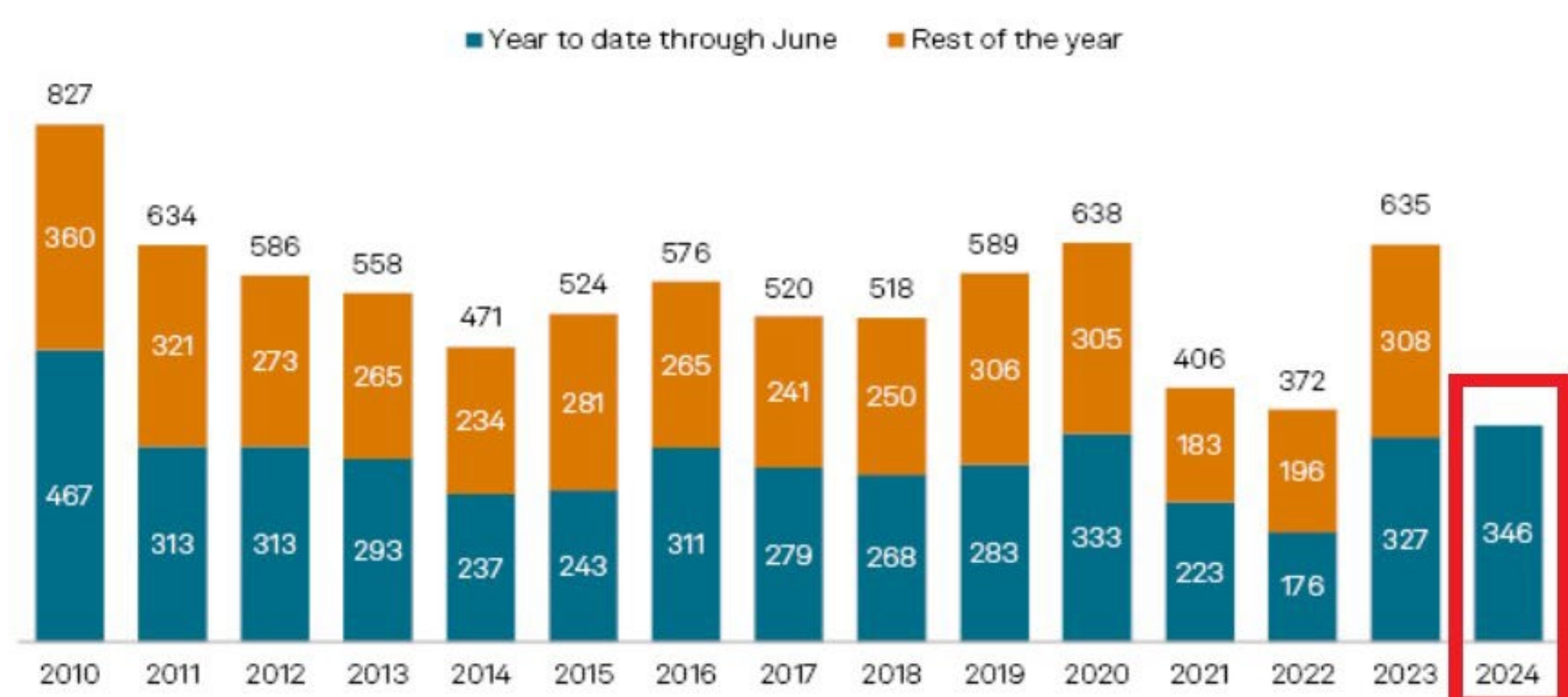
ราคาทองคำปรับตัวขึ้นแตะระดับ 2,400 ดอลลาร์ต่อออนซ์ หลังจากประกาศอัตราเงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 3%YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าแตะระดับ 104 จุด โดยได้รับแรงหนุนจากความคาดหวังในการลดอัตราดอกเบี้ยใน จาก CME FedWatch Tool เพิ่มน้ำหนักการลดอัตราดอกเบี้ย 25bps ในเดือน ก.ย. นี้ ประกอบกับตัวเลขอัตราว่างงานเดือน มิ.ย. ที่เพิ่มขึ้นเป็น 4.1% และการจ้างงานนอกภาคการเกษตรที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ตอกย้ำ Fed อาจลดอัตราดอกเบี้ยได้ตามคาด อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าการลดอัตราดอกเบี้ยจะมีแนวโน้มยึดเยื้อออกไป ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อราคาทองคำ

- อัตราเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไป จาก Arch Lumpini ฉบับ 24 – 28 มิถุนายน 2024 หัวข้อ “Sticky inflation and amid consumers’ sentiment slips” ซึ่งประเมินว่าอัตราค่าเช่าที่พักอาศัย จะหนุนให้เงินเฟ้อ Shelter ยังคงเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงจะเป็นปัจจัยที่ทำให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสามารถขยายตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากตัวเลข GDP เดือน พ.ค. ที่ยังขยายตัวได้มาจากภาคบริการ โดยเฉพาะในกลุ่ม Housing and Utility ที่มีสัดส่วนกว่า 12% จาก 46% สำหรับการบริโภคภาคบริการ และเพิ่มขึ้น 6.5%YoY จึงบ่งชี้ว่าหากอัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น เป็นปัจจัยหนุนทั้งอัตราเงินเฟ้อ และการขยายตัวทางเศรษฐกิจได้
- ตลาดแรงงานที่ชะลอตัวลงในขณะนี้ บ่งชี้ว่าตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง แต่ไม่ได้อ่อนแรงเท่ากับช่วงก่อนหน้า เนื่องจากการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Non-Farm Payrolls) ที่เพิ่มขึ้น 206,000 ตำแหน่งในเดือน มิ.ย. อยู่ในระดับค่าเฉลี่ยในช่วง Pre-Covid สอดคล้องกับตำแหน่งงานที่เปิดรับ (JOLTs Job Openings) ในเดือน พ.ค. ที่เพิ่มขึ้น 8.14 ล้านตำแหน่ง บ่งชี้ว่าตลาดแรงงานอยู่ในช่วงที่ไม่ได้อ่อนแรงแต่ยังคงมีความแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับในอดีต

ด้วยเหตุนี้ Fed จึงยังไม่จำเป็นต้องรีบลดอัตราดอกเบี้ย จึงมองว่าการที่ราคาทองคำปรับตัวขึ้นในช่วงเดือนที่ผ่านมา เป็นความคาดหวังการลดอัตราดอกเบี้ยที่รวดเร็วเกินไป มีโอกาสที่ทองคำปรับตัวลงในระยะสั้น อย่างไรก็ตามในขณะนี้อัตราการยื่นขอล้มละลายในสหรัฐฯ ณ 30 มิ.ย. 24 มีบริษัท 346 แห่งยื่นขอล้มละลาย ซึ่งเกือบเท่ากับจำนวนรวมทั้งปีของปี 2022 และสูงกว่าช่วงเดือนเดียวกันของปีก่อนหน้า ทางเราจึงยังไม่ตัดความเป็นไปได้ที่จะเกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว ประกอบกับผลสำรวจการสำรองทองคำของธนาคารกลางแต่ละประเทศของ World Gold Council ในปี 2024 บ่งชี้ว่าธนาคารกลางส่วนใหญ่คาดว่าจะเพิ่มการสำรองถึง 81% สูงที่สุดในรอบ 6 ปี และไม่มีธนาคารกลางของประเทศใดคาดว่าจะลดการสำรองทองคำ โดยเหตุผลหลักมาจากความคาดหวังในการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง และความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ สะท้อนอุปสงค์ทองคำยังคงแข็งแกร่ง ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมทองคำเมื่อปรับตัวลง

Figure 5

U.S. bankruptcy filings by year



Includes S&P Global Market Intelligence-covered U.S. companies that announced a bankruptcy between Jan. 1, 2010, and June 30, 2024.

US bankruptcy filings by month

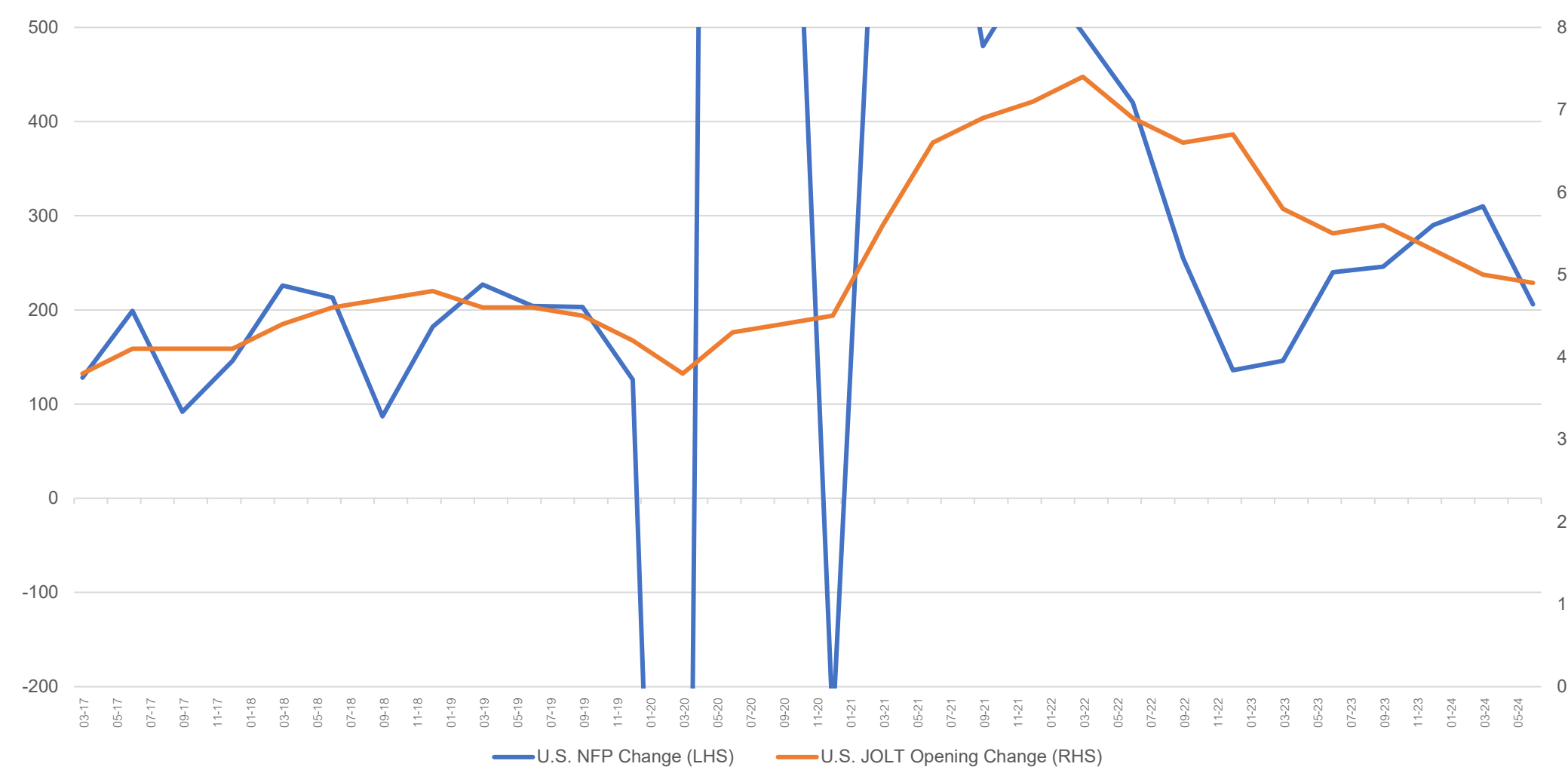


Data compiled July 1, 2024. Includes S&P Global Market Intelligence-covered U.S. companies that announced a bankruptcy between Jan. 1, 2020, and June 30, 2024.

Source: S&P Global Market Intelligence-covered U.S. companies, LH Bank Advisory

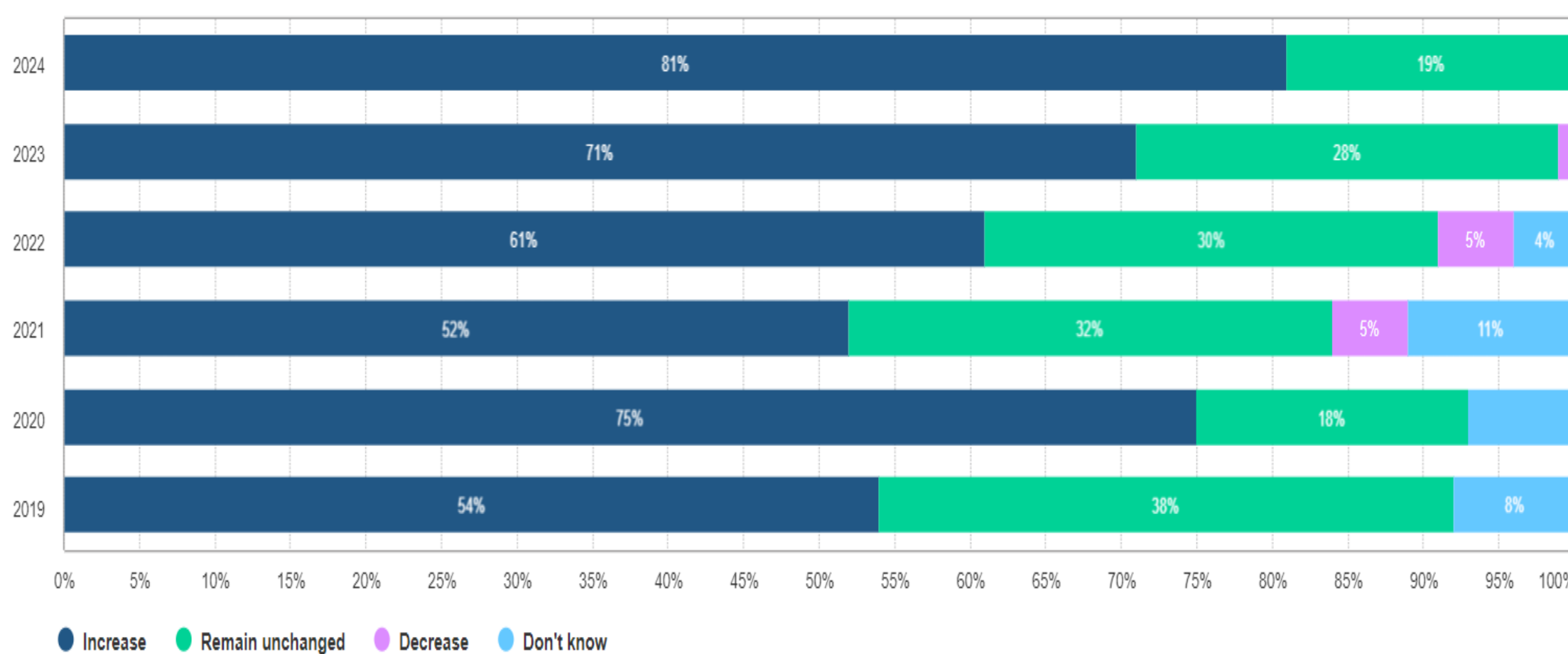
Figure 6

Demand and supply for labor market



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Global central bank expect gold holdings to change over the next 12 months



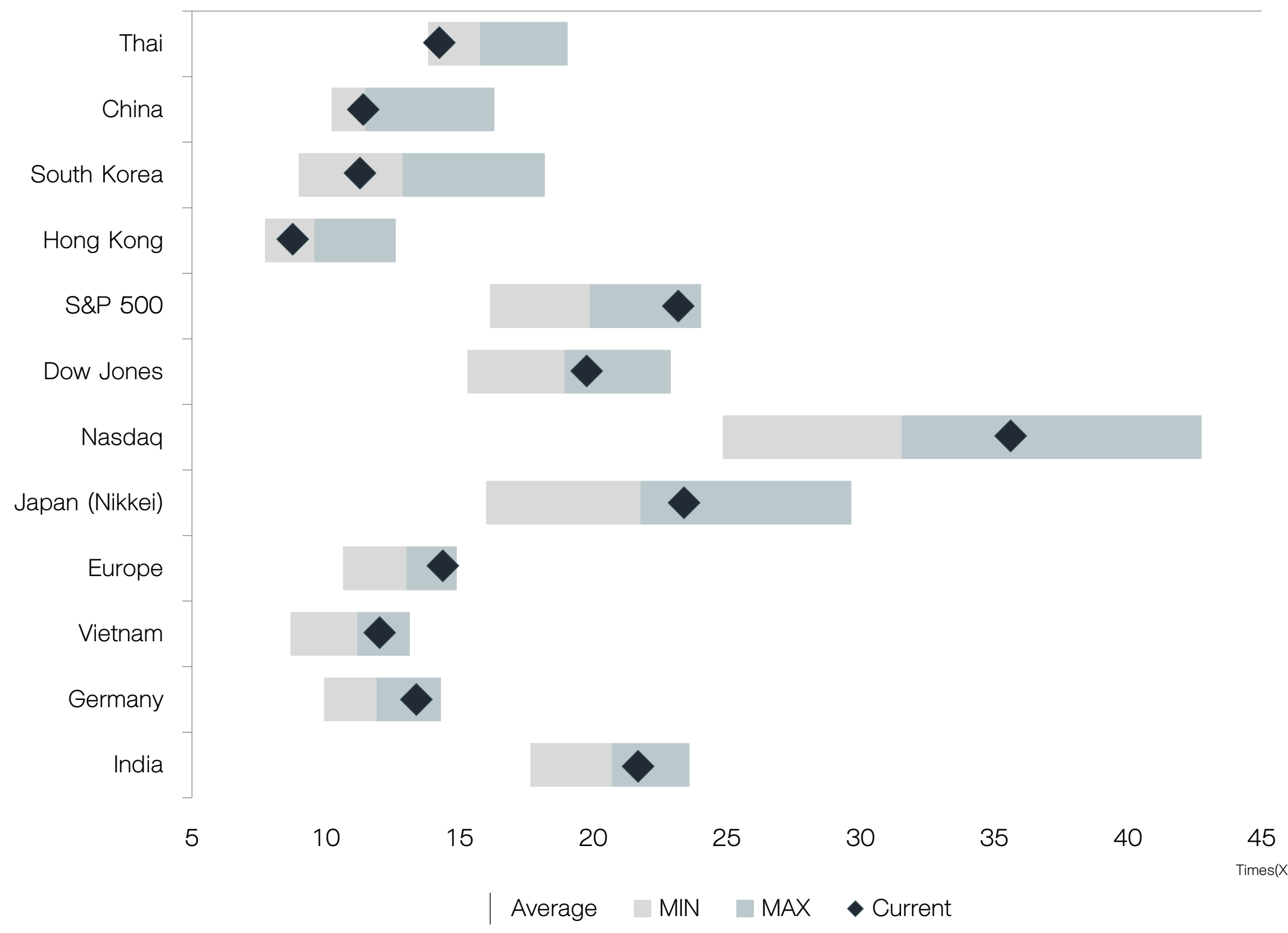
Source: World Gold Council, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

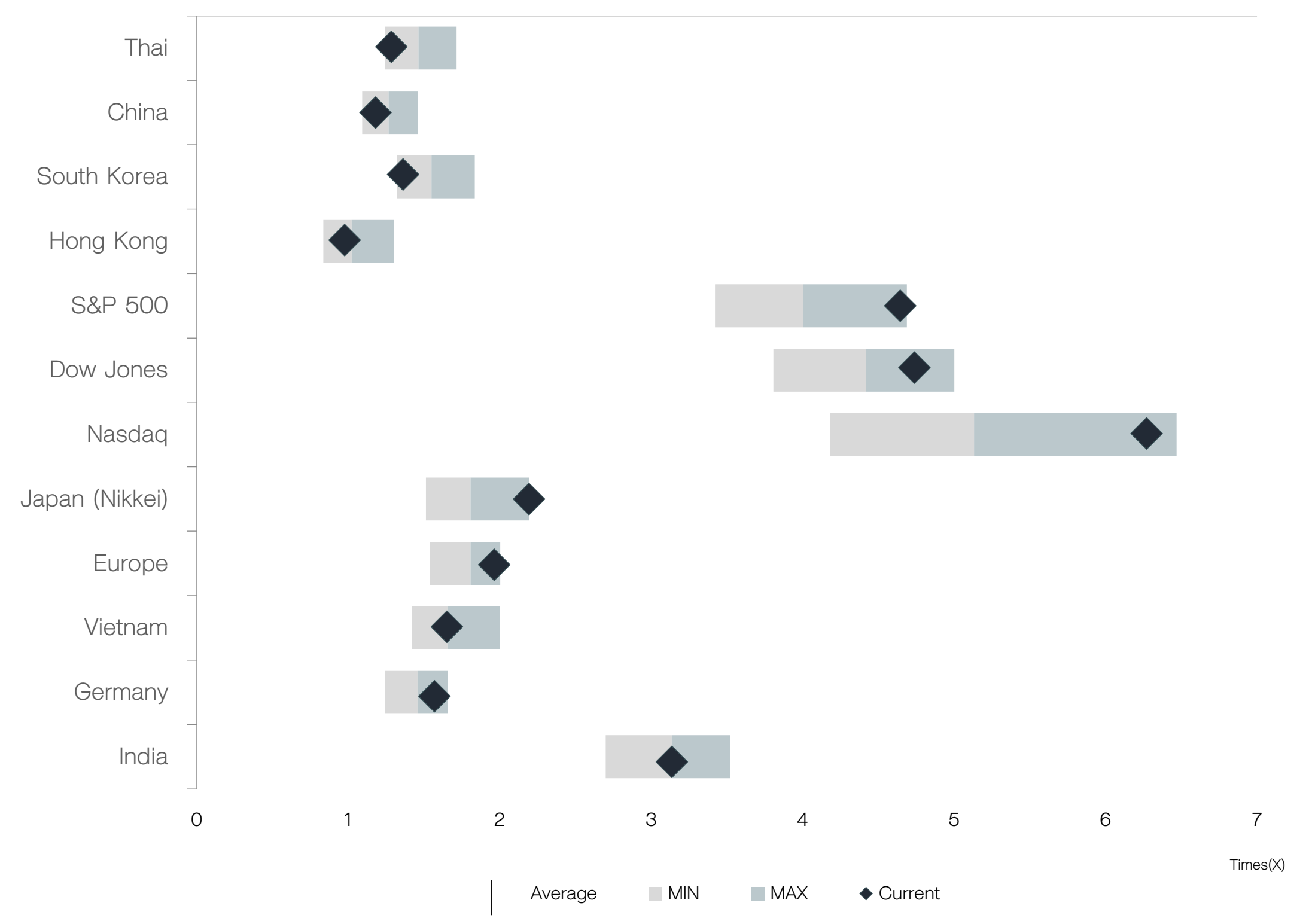
Equity		
US 	KT-US-A AFMOAT-HA	เงินเพื่อทั่วไป (Headline CPI) ปรับตัวลดลง 0.1%MoM และขยายตัวที่ 3%YoY และลดลงจากระดับ 3.3% ในเดือนพ.ค. และเงินเพื่อพื้นฐาน (Core CPI) ปรับตัวขึ้น 3.3%YoY ในเดือนมิ.ย. ชะลอตัวลงจาก 3.4% ในเดือนก่อนหน้า ประกอบกับประธานเฟดส่งสัญญาณว่าเฟดจะไม่รอจนกว่าเงินเพื่อปรับตัวสู่เป้าหมาย 2% หนุนาการคาดการณ์ที่ว่าเฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนก.ย. ส่งผลให้มีแรงขายหุ้นบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ และหันไปซื้อหุ้นบริษัทขนาดเล็ก ทางเรามีมุมมองเชิงบวก แต่ต้องระวังความเสี่ยงการปรับฐาน จากภาวะ overbought
Europe 	ABEG KT-EUROSM	ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) รวมภาคการผลิตและภาคบริการขึ้นสุดท้ายของยุโรปในเดือนมิ.ย. อยู่ที่ระดับ 50.9 โดยดัชนี PMI ภาคบริการอยู่ที่ระดับ 52.8 ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตลดลงสู่ระดับ 45.8 แสดงให้เห็นว่ากิจกรรมในภาคการผลิตของยุโรปยังคงอยู่ในเดือนมิ.ย. ส่วนเงินเพื่อ Headline CPI เดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 2.5%YoY ชะลอตัวลงจากระดับ 2.6% ในเดือนพ.ค. โดยมีสัญญาณบ่งชี้ถึงโอกาสที่ ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปีนี้ ขณะที่ความเสี่ยงด้านการเมืองจากรัฐสภาที่ไร้เสถียรภาพในฝรั่งเศสยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม
Japan 	SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	ดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและภาคบริการ อยู่ที่ระดับ 49.7 ในเดือนมิ.ย. ลดลงจากระดับ 52.6 ในเดือนพ.ค. นับเป็นครั้งแรกในรอบ 7 เดือนที่ดัชนีอยู่ต่ำกว่าระดับ 50.0 โดยดัชนี PMI ภาคบริการ อยู่ที่ระดับ 49.4 ในเดือนมิ.ย. ลดลงจากระดับ 53.8 ในเดือนพ.ค. ส่วนดัชนี PMI ภาคการผลิต อยู่ที่ระดับ 50.0 ขณะที่เงินเพื่อมีแนวโน้มแรงตัวและค่าเงินเยนอ่อนค่าแตะระดับต่ำสุดในรอบ 37 ปี คาด BOJ มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินในไตรมาส 3 ของปีนี้
China 	UOBSSG MEGA10CHINA-A	ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของจีน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.2%YoY ในเดือนมิ.ย. โดยต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ 0.4% เนื่องจากผู้บริโภคปรับลดการใช้จ่ายสินค้าฟุ่มเฟือย ขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ปรับตัวลดลง 0.8%YoY สอดคล้องกับการคาดการณ์ สะท้อนความเสี่ยงของภาวะเงินฝืดในจีน เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังคงอ่อนแอ ขณะที่ธนาคารกลางจีน (PBOC) ประกาศเริ่มซื้อตราสารหนี้โดยมีสัญญาขายคืน (Reverse Repo) เป็นการเพิ่มเครื่องมือการจัดการสภาพคล่องระหว่างวัน ซึ่งช่วยรักษาสภาพคล่องในตลาด ช่วยหนุน sentiment เชิงบวกได้ในระยะสั้น
India 	KT-INDIA-A K-INDIA-A(A)	ตลาดหุ้นอินเดียเริ่มปรับตัวลงเล็กน้อยหลังจากทำจุดสูงสุดใหม่ โดยคาดว่านักลงทุนจับตามองตัวเลขเงินเฟ้อที่จะประกาศ อีกทั้งการเยือนรัสเซียของนายโมดี นับเป็นครั้งแรกตั้งแต่เกิดสงครามรัสเซีย - ยูเครน ซึ่งบ่งชี้ว่าการพบกันครั้งนี้จะเปิดโอกาสให้ทั้งสองฝ่ายได้ทบทวนความสัมพันธ์ทวิภาคีในด้านต่าง ๆ เช่น การป้องกันประเทศ การค้า การลงทุน และพลังงาน ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อหุ้นปรับตัวลงเพื่อรับผลตอบแทนในระยะยาว
Vietnam 	PRINCIPAL VNEQ K-VIETNAM	ตลาดหุ้นเวียดนามเริ่มปรับตัวลงหลังจากที่ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น กดดันค่าเงินดอง อย่างไรก็ตาม GDP เวียดนามไตรมาส 2 ที่ขยายตัวได้ 6.93% และ FDI ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง บ่งชี้การผลิตของเวียดนามมีแนวโน้มดีขึ้น ประกอบกับรัฐบาลยินยอมให้ต่างชาติถือหุ้น Data Center ทั้ง 100% ประเมินว่าจะดึงดูดเงินลงทุนได้ ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเพื่อรับโอกาสเติบโตในระยะยาว
Thailand 	KFTSTAR-A ABSM	ตลาดหุ้นไทยกลับมาขึ้นเหนือระดับ 1,300 จุด โดยได้รับานิสงส์จากการอุดหนุนตลาดหุ้น ในขณะที่เศรษฐกิจไทยยังคงอ่อนแอ โดยเงินเพื่อที่ออกมาหดตัวลง สอดคล้องกับความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่อ่อนแอ จึงแนะนำในการถือเก็งกำไรในระยะสั้นรับเม็ดเงินจากนักลงทุนสถาบัน ในระยะยาวยังต้องจับตาเครื่องยนต์ใหม่ในการขับเคลื่อนประเทศต่อไป
Fixed Income		
Domestic Bond 	KKP PLUS LHSTPLUS-A	Bond Yield 10 ปีของไทยปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว ก่อนการประกาศ CPI สหรัฐฯ ซึ่งออกมาเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะงัก หนุนให้ กนง. มีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยตามสหรัฐฯ เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงิน อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าเงินสหรัฐฯ จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด ซึ่งอาจส่งผลให้ Bond Yield คืบตัวขึ้นในระยะถัดไป ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับผลตอบแทนจากดอกเบี้ย
Foreign Bond 	ABGFIX-A UGIS-N	Bond Yield 10 US ปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ออกมาต่ำกว่าคาด ส่งผลให้นักลงทุนคาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้นจาก 69% เป็น 84% อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าในเดือน ก.ย. Fed ยังไม่ลดอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากเงินเฟ้ออยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย และเศรษฐกิจยังขยายตัวได้ ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับ Yield ที่อยู่ในระดับสูง
Alternative Asset		
Property/REIT 	PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า ที่อยู่ในกระแส Mega Tend ใน DATA Center และ บ้านพักคนชรา เสี่ยงปรับฐานมากขึ้น หลังตลาดเริ่มสะท้อนการ Price in ข่าวการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed 1 ครั้งในปีนี้ ขณะที่แรงกดดันไปอยู่ที่ใกล้ประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาช่วงครึ่งหลังของกค. ทั้งนี้คำแนะนำทางเราคือ สามารถทยอยสะสมกลุ่มดังกล่าว มีการปรับฐาน
Gold 	SCBGOLDH	ล่าสุด FedWatch Tool ของ CME Group บ่งชี้ว่า นักลงทุนให้น้ำหนัก 85.4% ที่เฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 0.25% ในการประชุมเดือนก.ย. หลังจากให้น้ำหนักเพียง 73.4% เป็นเหตุให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง และส่งผลต่อการฟื้นตัวของราคาทองคำจนเข้าสู่เป้าหมายที่ทางเราให้ไว้ (Gold spot) 2,500 \$/Oz เราจึงแนะนำให้ถือ เพื่อรอขายทำกำไร
Oil 	KT-ENERGY	นักลงทุนเทน้ำหนักต่อคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในปีนี้เป็นเดือนก.ย. และปรับลดอีกครั้งในเดือนธ.ค. หลังการเปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด เอื้อให้ดอลลาร์อ่อนค่าลง ดังนั้นจึงเกิดสัญญาณเก็งกำไรระยะสั้นในน้ำมันดิบเบนท
Thematic 	MEGA10AI-A	หุ้นที่อยู่ในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกระแส AI เกิดการ Rotation ในกลุ่มเดียวกันเอง โดยมุ่งไปสู่นักลงทุนที่มีการประมาณการกำไรเติบโต จนเห็นแรงขายทำกำไรในหุ้น NVIDIA ที่มีมูลค่าแพงไปสู่หุ้นเซมิคอนดักเตอร์ ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง จากท่าทีที่ Dovish ของพาวเวลล์ ถือเป็นการผ่อนคลายกลุ่มหุ้นเติบโต ทำให้ทางเรามองเห็นโอกาสเก็งกำไรโดยเป้าหมายแนวด้านจิตวิทยา Global X Artificial Intelligence & Technology ETF (AIQ) ที่ 40 จุด

MARKET EVENT AND VALUATION

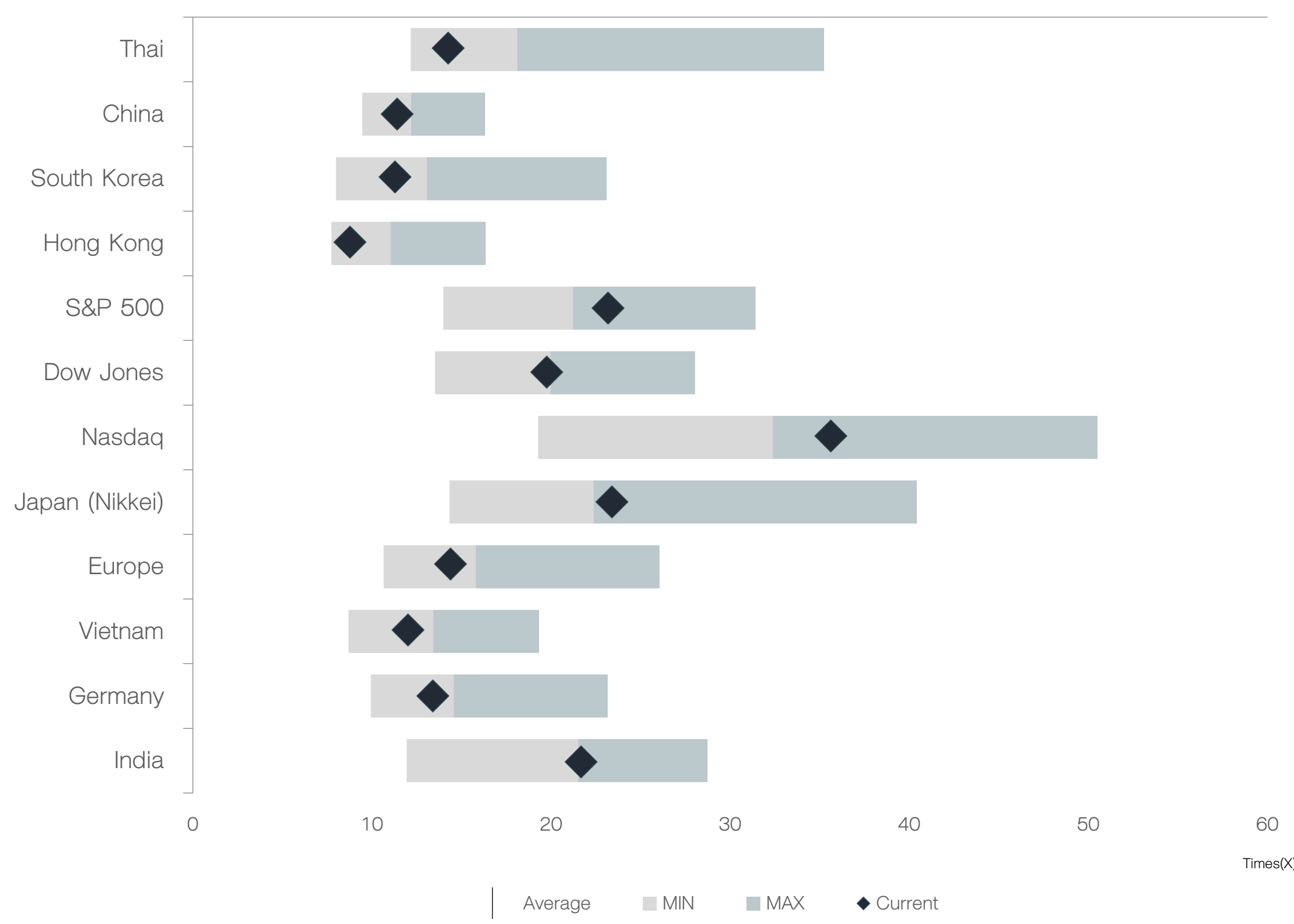
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



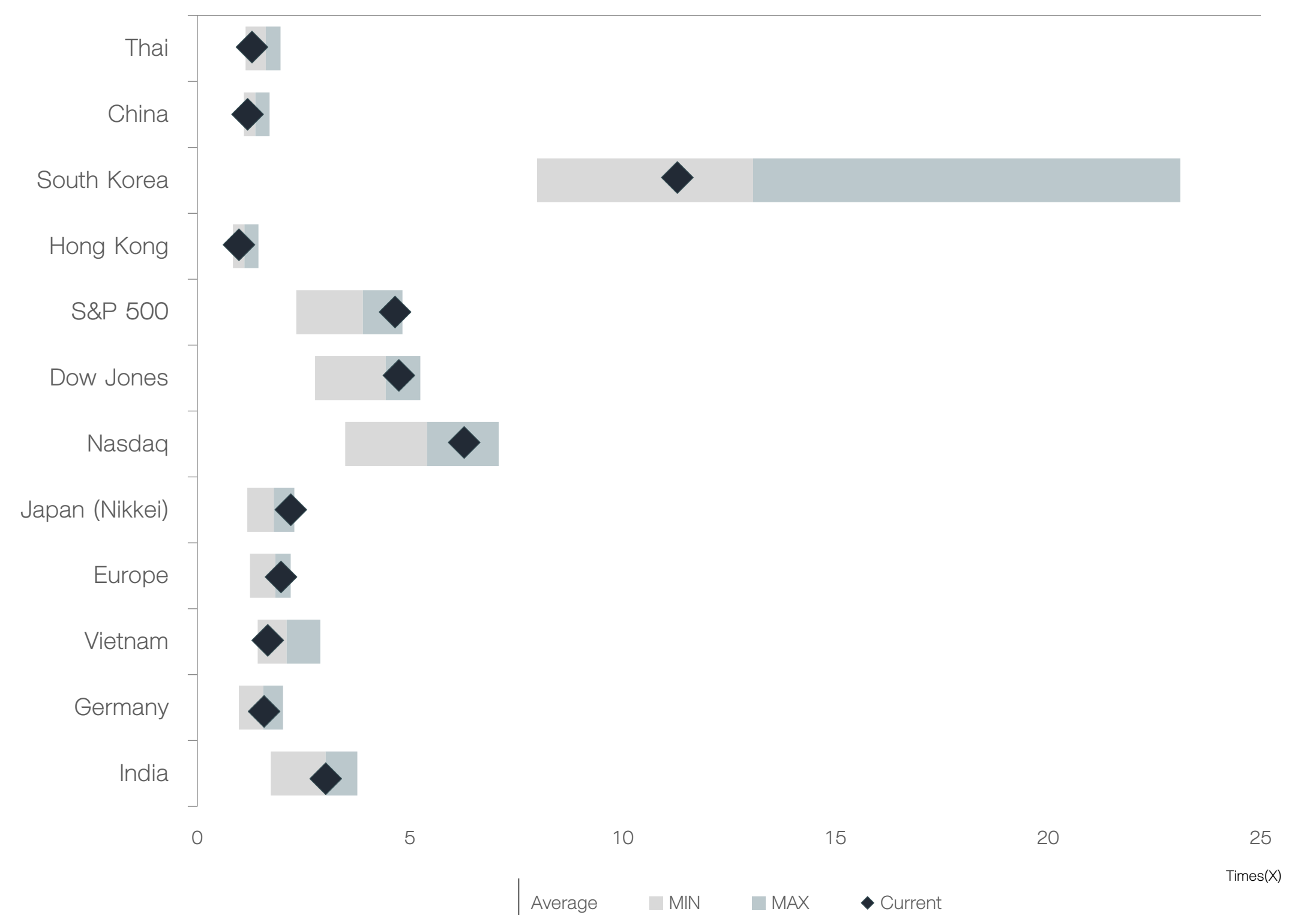
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 11 July 2024

THANK YOU

แผนเพื่อตัวนี้โหลด



เชิญชวนดาวน์โหลด
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita