

📅 17.06.2024



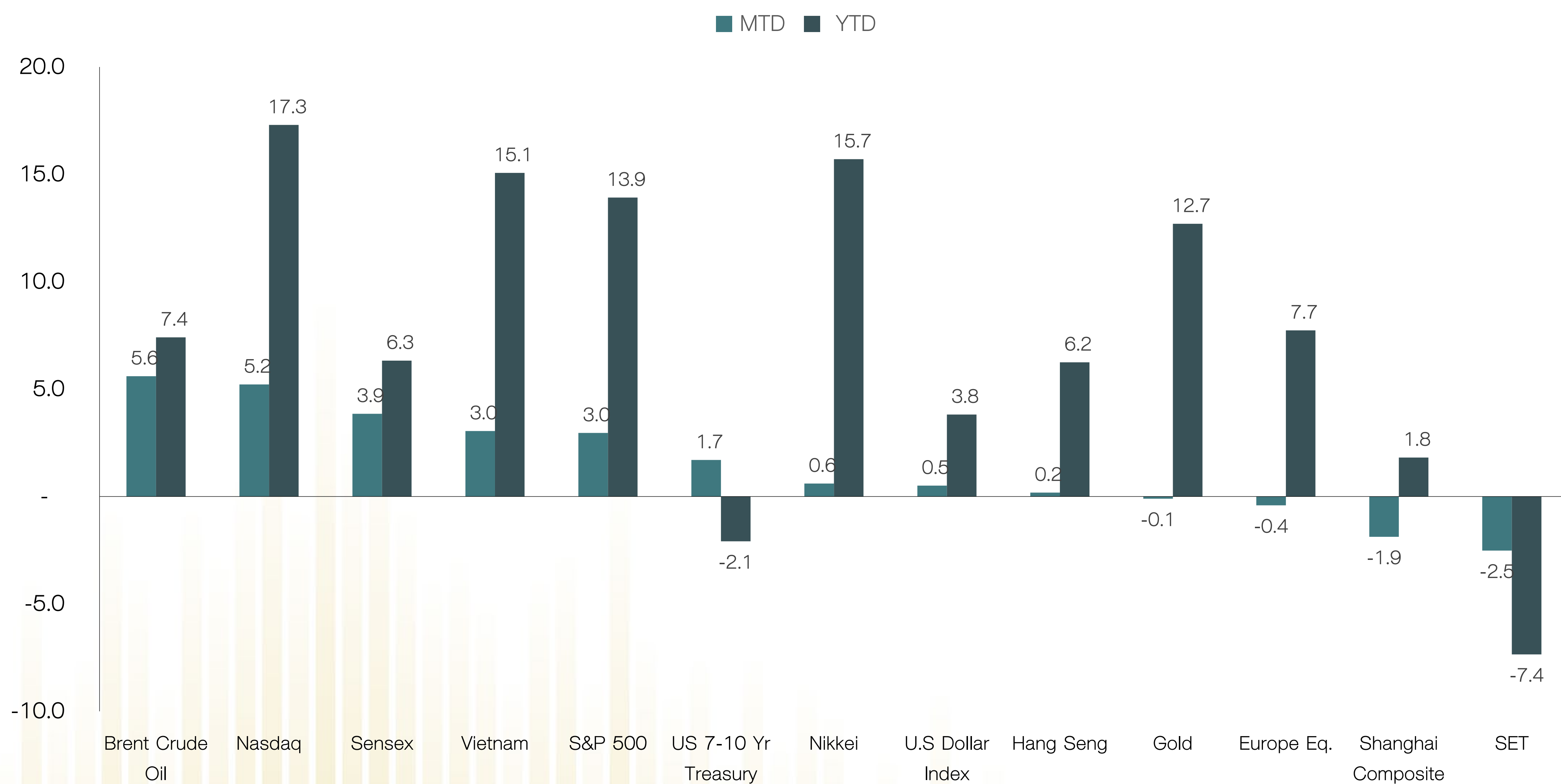
## MARKET ALERT

- จากรายงานดัชนีฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ ที่ขยายตัวกำลังบ่งชี้ภาพเศรษฐกิจ Stagflation ซึ่งเป็นสถานการณ์ที่สร้างความลำบากให้ Fed ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ตามแผน ดังนั้นจึงเห็นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นถึงกลาง ยังให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น กองทุนแนะนำ คือ กองทุนเปิด ยูโนเท็ด โกลบอล อินดัม สตราทีจิค บอนด์ ฟินด์ (UGIS) คุณภาพของตราสารหนี้มีความน่าเชื่อถือเฉลี่ยที่ระดับ AA- พร้อมความโดดเด่นในการบริหารของ PIMCO ที่กลยุทธ์การลงทุนมีความหลากหลายเพื่อสร้างผลตอบแทนเหนือดัชนีชี้วัด
- BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0 – 0.1% ในการประชุมวันที่ 14 มิ.ย. ทั้งนี้ ทางเราประเมินว่า BOJ มีโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 3 ของปีนี้ เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงิน และแนะนำลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น ซึ่งเมื่อพิจารณาตาม Valuation ของดัชนี Nikkei225 สะท้อนว่าราคาหุ้นไม่ถูกแล้ว ขณะที่การส่งออกขยายตัว หนุนโดยค่าเงินเยนที่อ่อนค่า แต่การส่งออกเชิงปริมาณหดตัวจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ประกอบกับความอ่อนแอของการบริโภคภาคเอกชน สะท้อนเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า การเพิ่มขึ้นของค่าจ้าง และการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในอนาคต
- เร็วเกินไปที่จะขายหุ้นจีนออกในเวลานี้ เนื่องจากตลาดหุ้นจีนถูกกดดันจากกำแพงภาษีสินค้าจากทั้งสหรัฐฯ และยุโรป และราคาบ้านที่กลับมาปรับตัวลง อย่างไรก็ตามมองว่าตลาด Price In ไปแล้ว และพบว่ายอดขายบ้านใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวในหลายพื้นที่ ประกอบกับรัฐบาลจีนยังคงออกมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ เพื่อระบายสต็อกอสังหาฯ ออกไป อีกทั้งการส่งออกที่เพิ่มขึ้นสะท้อนอุปสงค์สินค้าเกี่ยวกับเทคโนโลยีจากต่างประเทศที่มากขึ้น ด้วย ส่งผลให้ภาคการผลิตในประเทศฟื้นตัวกลับมา ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีนเมื่อพักฐาน



# ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 13 June 2024

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
17-Jun-24	China	Industrial Production YoY (May)	6.4%	6.7%
		Retail Sales YoY (May)	3%	2.3%
18-Jun-24	Germany	ZEW Economic Sentiment Index (Jun)		47.1
	US	Retail Sales MoM (May)	0.3%	0%
19-Jun-24	Japan	Balance of Trade		¥-462.5B
	UK	Inflation Rate YoY (May)		2.3%
20-Jun-24	UK	BoE Interest Rate Decision	5.25%	5.25%
	US	Building Permits Prel (May)		1.440M
21-Jun-24	Japan	Inflation Rate YoY (May)		2.5%
	UK	Retail Sales MoM (May)		-2.3%
	Germany	HCOB Manufacturing PMI Flash (Jun)		45.4



## Markets on Alert for Stagflation Clues in ISM Services Data

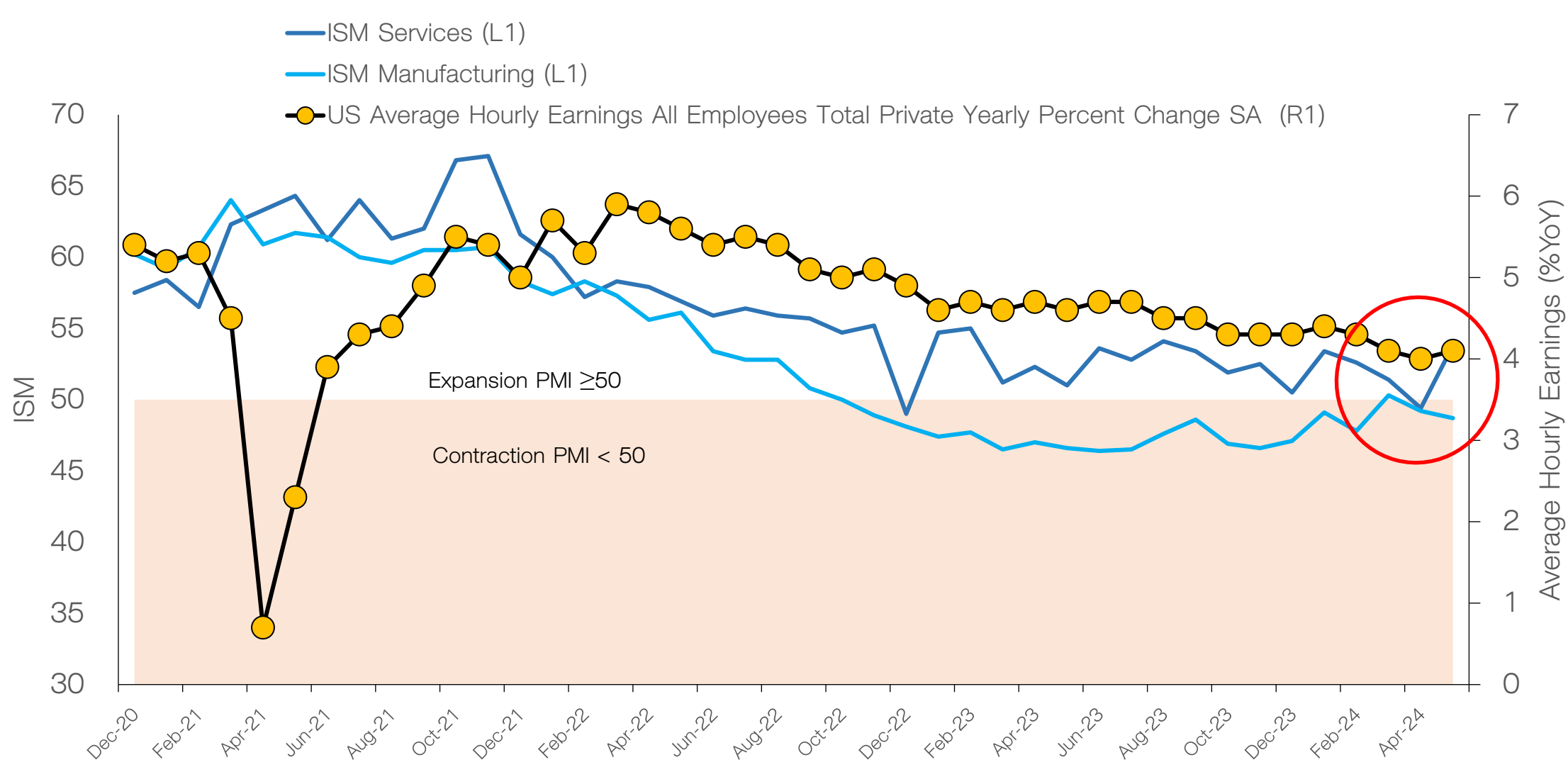
ดัชนีราคาสินค้า ไม่รวมรวมหมวดอาหารและพลังงาน (Core CPI) เดือนพ.ค. ออกมาลดลงมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ สู่ระดับ 3.4%YoY จาก 3.6%YoY ทาง LH Bank Advisory มองว่า การปรับลดของดัชนีราคาคงกล่าวมาจากราคาสินค้า (Core goods) ปรับลดลงมากขึ้นและต่อเนื่อง ซึ่งสอดคล้องกับอัตราการว่าง (Unemployment rate) ที่เพิ่มขึ้น เพราะ ภาคการผลิตเกิดความอ่อนแอ และชะลอตัวตามการเติบโตทางเศรษฐกิจ จึงเกิดการปรับลดการจ้างงาน ขณะที่สินค้าภาคบริการ (Core service) ยังผลักดันให้เงินเฟ้อคืบคลานในระดับสูง อันเป็นผลของค่าจ้างแรงงานภาคบริการที่ขยายตัว ซึ่งแรงกดดันของเงินเฟ้อภาคบริการเป็นเหตุให้ Fed ตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง ในปีนี้ ดังนั้นทางเรามองว่าแนวโน้มภาคบริการในช่วงครึ่งหลังของปี 2024 เป็นปัจจัยบ่งชี้ว่าตลาดการลงทุนในช่วงเวลาเดียวกันอยู่ภายใต้ Stagflation Economy จากปัจจัยเหล่านี้

- รายงานดัชนีฝ่ายจัดซื้อ ทั้งภาคผลิต (ISM Manufacturing Index) และภาคบริการ (ISM service index) พบว่า แนวโน้มกิจกรรมภาคการผลิตยังคงอยู่ในระดับหดตัว ต่อเนื่องกัน 2 เดือน สู่ระดับ 48.6 จุด ขณะที่กิจกรรมทางการผลิตภาคบริการพลิกกลับมาขยายตัวที่ระดับ 53.6 จุด ทั้งนี้การกลับมาของภาคบริการซึ่งเป็นกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ครองสัดส่วน 60% ของ GDP ได้ผลักดันให้ค่าจ้างรายชั่วโมงกลับมาฟื้นตัว ซึ่งทางเรามองว่าการปรับขึ้นของค่าจ้างนี้มีโอกาสกระตุ้นอัตราเงินเฟ้อที่ดูเหมือนชะลอตัวให้กลับมาเพิ่มขึ้น อย่างน้อย 3-6 เดือนตามการขยายตัวของความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการภาคบริการ หลักฐานบ่งชี้ใน Figure 1
- กิจกรรมภาคบริการส่วนหนึ่งของความต้องการแรงงานซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ของเศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับในอดีตแต่ยังอยู่ในฝั่งหดตัว จึงเป็นเหตุให้ทางเราคาดว่าตำแหน่งงานที่เป็ดใหม่ของเดือนพ.ค. มีโอกาสเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ไม่เพียงพอที่จะชดเชยอัตราการว่างงานที่ปรับสูงขึ้นมา 2 เดือนติดต่อกัน ซึ่งสะท้อนความเปราะบางในภาคแรงงาน ในทางตรงข้ามด้านผู้ประกอบการงานบริการมีความเชื่อมั่นที่ภาคบริการจะขยายตัว แต่กลับระมัดระวังการเพิ่มตำแหน่งงาน เพราะ อัตราค่าจ้างที่สูงขึ้น สถานการณ์เงินเฟ้อ ความไม่แน่นอนการเติบโตทางเศรษฐกิจ และเลือกตั้งประธานาธิบดี ด้วยเหตุนี้ภาคบริการที่แข็งแกร่งอาจจะไม่ได้ช่วยภาคแรงงานได้เท่ากับในอดีต จนส่งผลให้ภาคบริโภครชะลอตัวตาม เป็นผลกระทบต่ออัตราการเติบโตเศรษฐกิจ

จากปัจจัยข้างต้นที่ยืนยันภาพ Stagflation Economy หนุนให้กลยุทธ์การลงทุน มีสัดส่วนลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นถึงกลาง (อายุคงเหลือ < 5 ปี) ซึ่งให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น บ่งชี้ใน Figure 2 โดยกองทุนแนะนำ คือ กองทุนเปิด ยูไนเต็ด โกลบอล อินคัม สตราทีจิก บอนด์ ฟันด์ มี 2 ชนิด คือ UGIS-N (แบบสะสมมูลค่า) และ UGIS-A (แบบรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติ) ลงทุนในกองทุนหลักคือ PIMCO GIS Income Fund ที่มีนโยบายลงทุนกระจายตราสารหนี้ในหลายชนิดทั่วโลก เช่น ตราสารหนี้ภาครัฐ ตราสารหนี้สถาบันการเงิน หรือ ตราสารหนี้ภาคเอกชน เป็นต้น มีอายุคงเหลือตราสารหนี้ 3.9 ปี คุณภาพของตราสารหนี้มีความน่าเชื่อถือเฉลี่ยที่ระดับ AA- (Investment Grade) สะท้อนความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำมาก พร้อมความโดดเด่นในการบริหารของ PIMCO บลจ. ระดับโลกที่เน้นการลงทุนในตราสารหนี้มากกว่า 50 ปี ได้ใช้กลยุทธ์การลงทุนได้ที่หลากหลายเพื่อสร้างผลตอบแทนเหนือดัชนีชีวิต (Active) และประมาณการจากรายงานล่าสุด YTM 6.99% ต่อปี

Figure 1

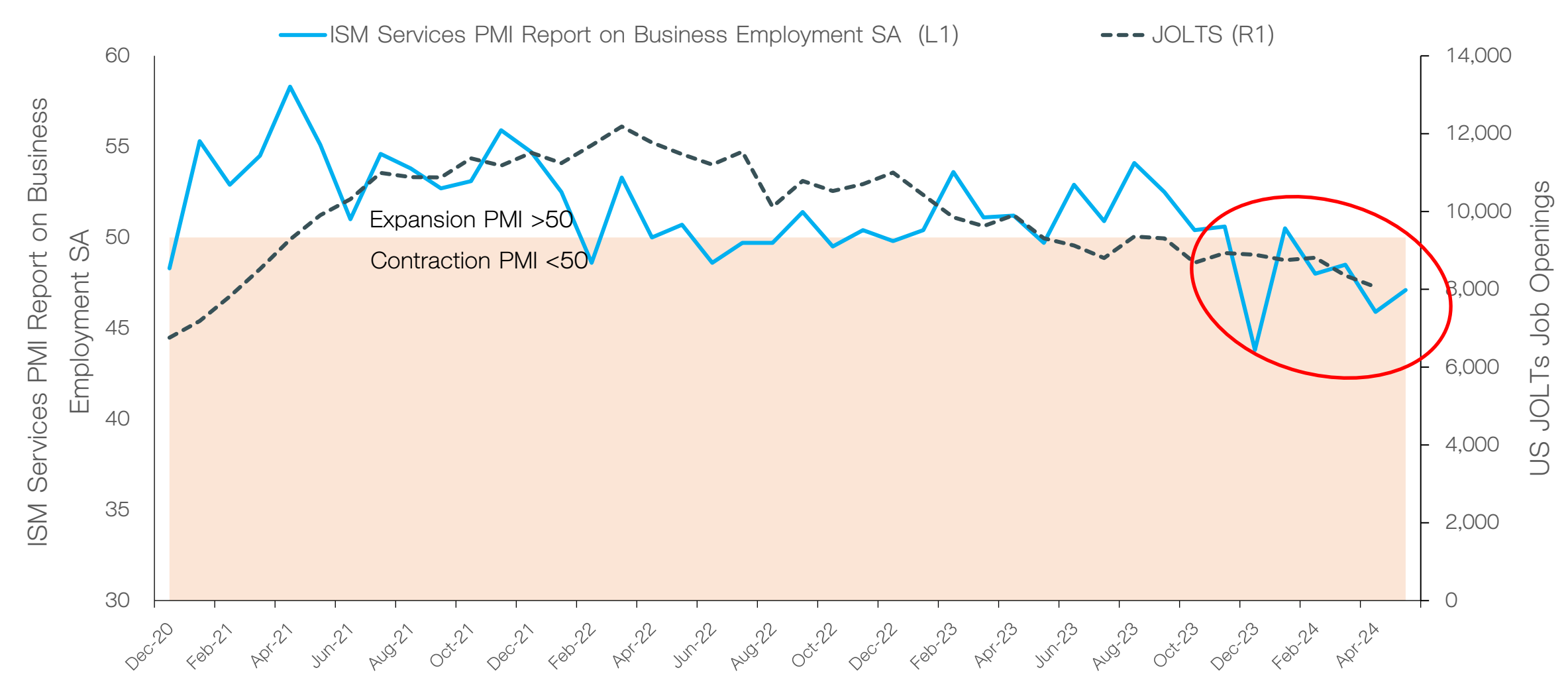
### Boost from stronger services activity push up inflation



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

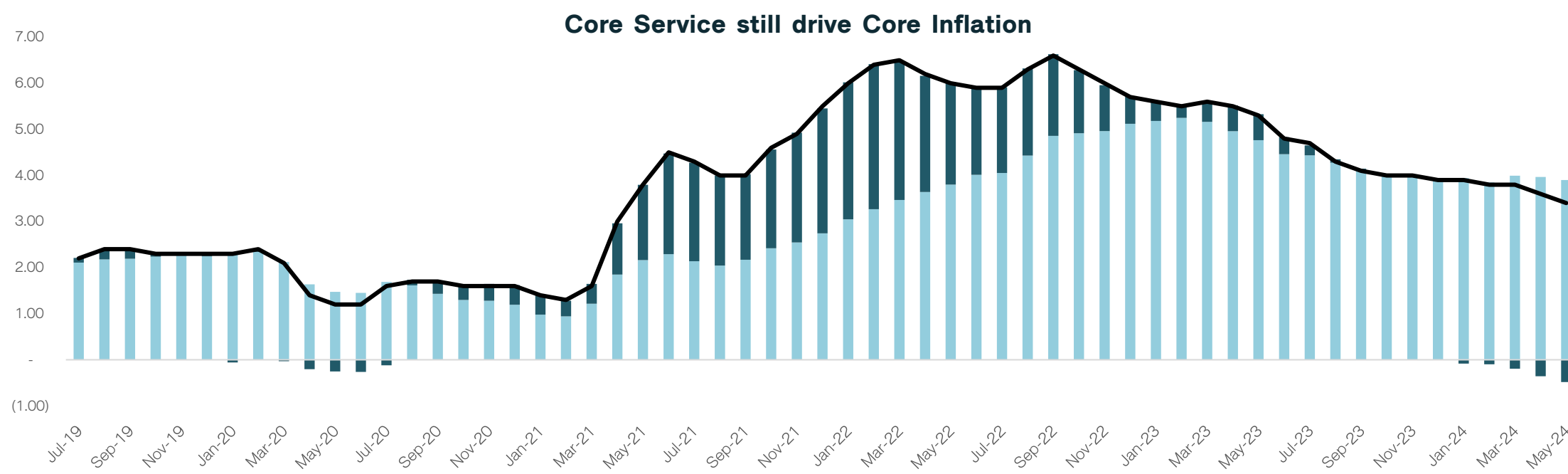
Figure 2

### Service Employment Steady in Low growth Regime



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

### Core Service still drive Core Inflation

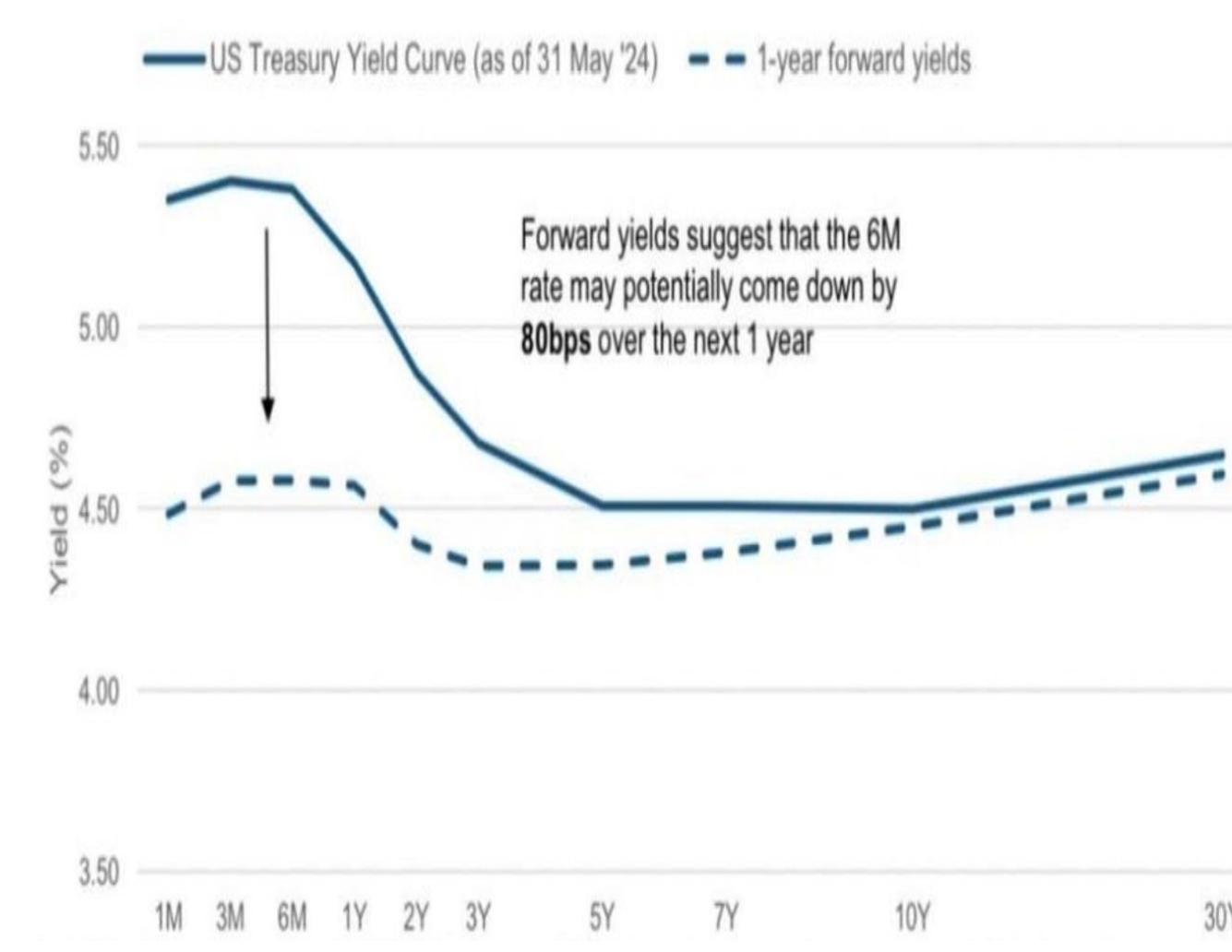


### Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2024

Variable	Median <sup>1</sup>			Central Tendency <sup>2</sup>			Range <sup>3</sup>		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Change in real GDP <sup>4</sup>	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9	2.3	1.8	2.2	1.8
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9	2.4	1.8	2.3	1.8
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0	4.1	3.9	4.2	3.9
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9	4.1	3.9	4.2	3.9
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0	2.3	2.4	2.0	2.1	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3	2.4	2.0	2.1	2.0
Core PCE inflation <sup>5</sup>	2.8	2.3	2.0	2.0	2.8	3.0	2.3	2.4	2.0
March projection	2.6	2.2	2.0	2.0	2.8	3.0	2.3	2.4	2.0

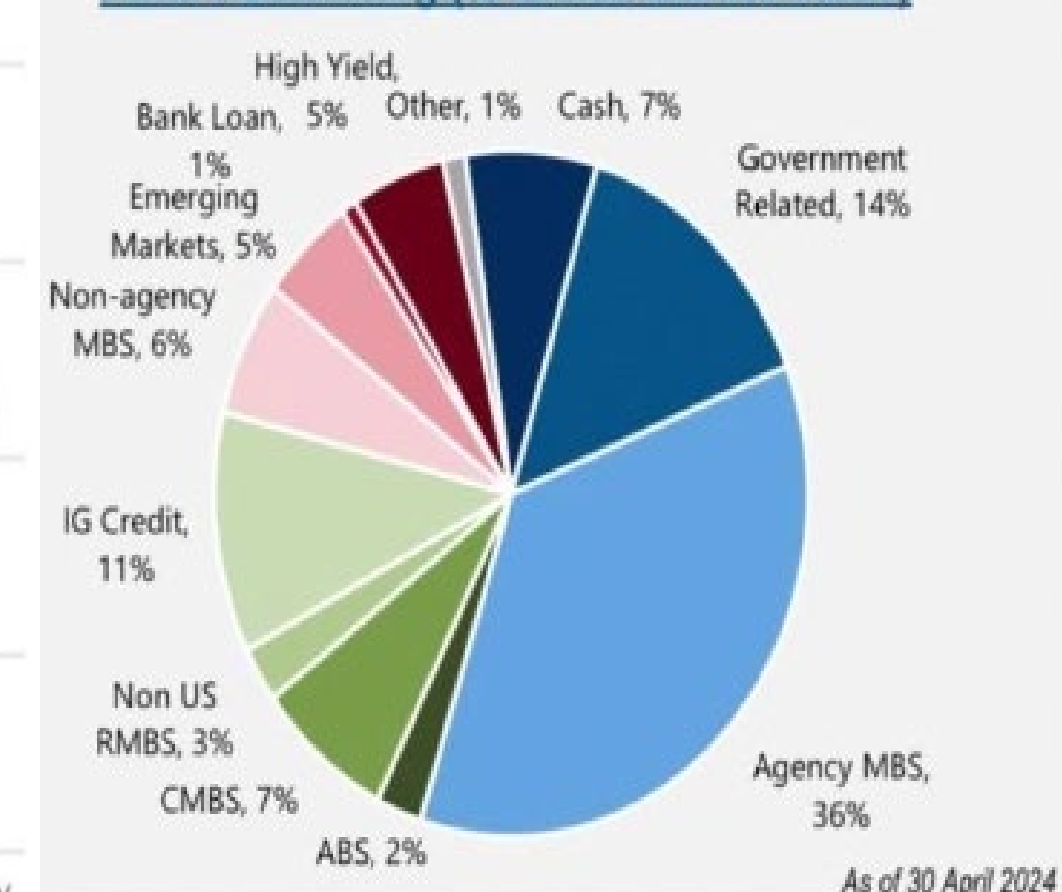
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

### Why PIMCO GIS Income Fund?



Source: PIMCO GIS INCOME (UGIS-N, UGIS-A) 31 May 2024, LH Bank Advisory

### Fund Positioning (% Gross Market Value)



As of 30 April 2024



## BOJ hints of future rate hikes

ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.1% ในการประชุมวันที่ 14 มิ.ย. ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า BOJ มีโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 3 ของปีนี้ หลังการอ่อนค่าอย่างหนักของเงินเยน เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงิน โดยการลดช่องว่างระหว่าง Bond Yield สหรัฐฯ และญี่ปุ่น และแนะนำลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่นด้วยเหตุผลดังนี้

- ค่าจ้างที่แท้จริง (Real Wage) ปรับตัวลดลง 0.7%YoY ในเดือนเม.ย. จากค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นมากกว่าค่าจ้างที่เพิ่มขึ้น ท่ามกลางค่าเงินเยนที่อ่อนค่า ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อราคาพลังงานและการนำเข้าอื่นๆ ของญี่ปุ่น ส่งผลให้ BOJ ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมรอบเดือนนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าค่าจ้างที่เป็นตัวเงินจะเพิ่มขึ้นมากกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายของ BOJ ที่ 2% ซึ่งจะช่วยให้การบริโภคภายในประเทศเติบโต
- GDP ไตรมาส 1/2024 หดตัว 0.5%QoQ เป็นผลมาจากการบริโภคภาคเอกชนที่มีสัดส่วนกว่า 50% ของ GDP หดตัว 0.7%QoQ ซึ่งลดลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 แม้จะมีการปรับขึ้นค่าจ้างก็ตาม สะท้อนเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าการเพิ่มขึ้นของค่าจ้าง ทำให้ผู้บริโภคลดการใช้จ่าย
- ตั้งแต่ต้นปี ค่าเงินเยนอ่อนค่าแล้วกว่า 10% เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของสหรัฐฯ ที่ระดับ 5.25-5.50% และอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของญี่ปุ่นที่ 0.1% ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ ที่ยังคงอยู่ในระดับ 3.5%YoY ในเดือนพ.ค. Fed จึงยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของญี่ปุ่นชะลอตัวเหลือ 2.4%YoY ในเดือนเม.ย. แต่ BOJ มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงิน
- ส่วนดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคผลิตของญี่ปุ่น ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 50.4 ในเดือนพ.ค. จากตัวเลขเดือนเม.ย. ที่ 49.6 กลับมาอยู่ในโซนขยายตัวอีกครั้ง ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี และดัชนี PMI ภาคบริการอยู่ที่ระดับ 53.8 ในเดือนพ.ค. ลดลงเล็กน้อยจาก 54.3 ในเดือนเม.ย. สะท้อนกิจกรรมทางธุรกิจทั้งภาคการผลิตและภาคบริการที่ฟื้นตัว แต่การปรับขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

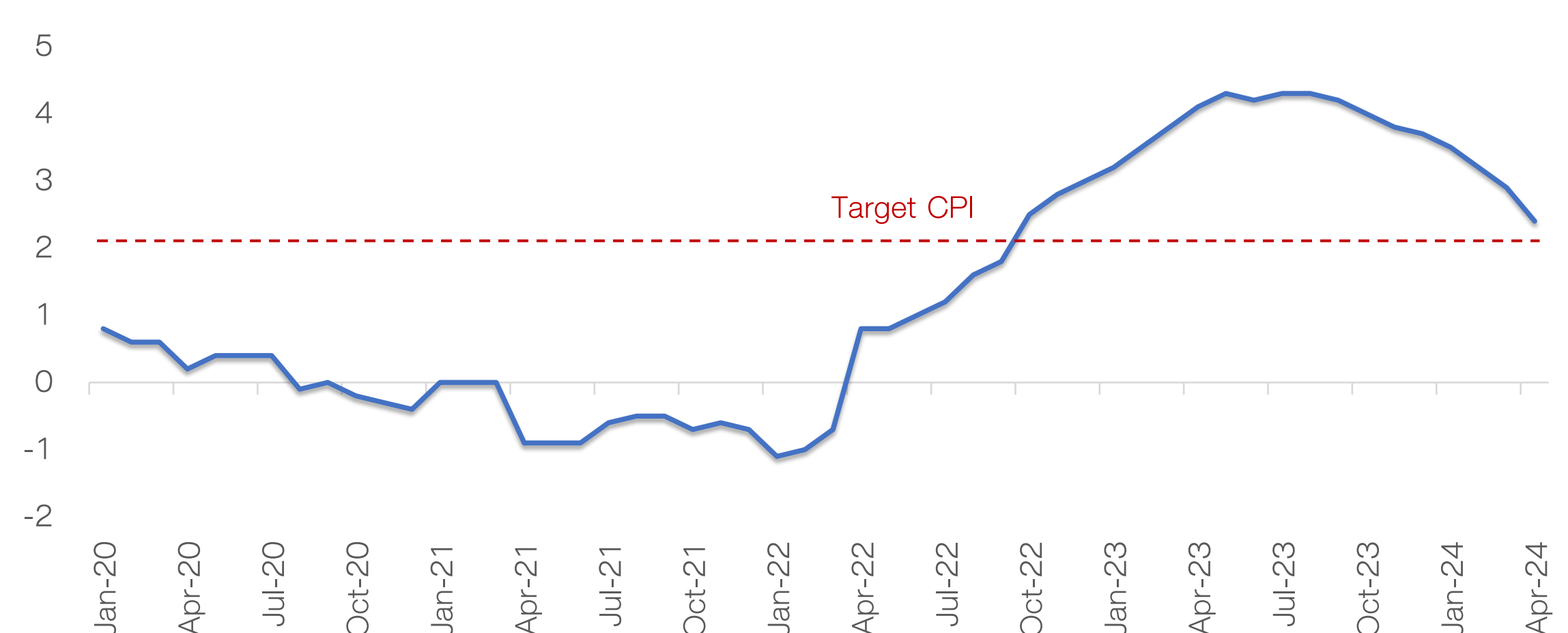
ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น ซึ่งเมื่อพิจารณาด้าน Valuation ดัชนี Nikkei225 มี Forward P/E ที่ 22.3 เท่า เป็นระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 20.5 เท่า สะท้อนว่าราคาหุ้นไม่ถูกแล้ว ขณะที่การส่งออกขยายตัว 8.3%YoY ในเดือนเม.ย. บ่งบอกถึงรายได้จากการส่งออกที่สูงขึ้น หนุนโดยค่าเงินเยนที่อ่อนค่า แต่การส่งออกเชิงปริมาณหดตัว 3.2%YoY ในเดือนเม.ย. สะท้อนความต้องการสินค้าญี่ปุ่นในต่างประเทศที่ลดลง ซึ่งได้รับแรงกดดันจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

Figure 3

Forward P/E : Nikkei 225 Index



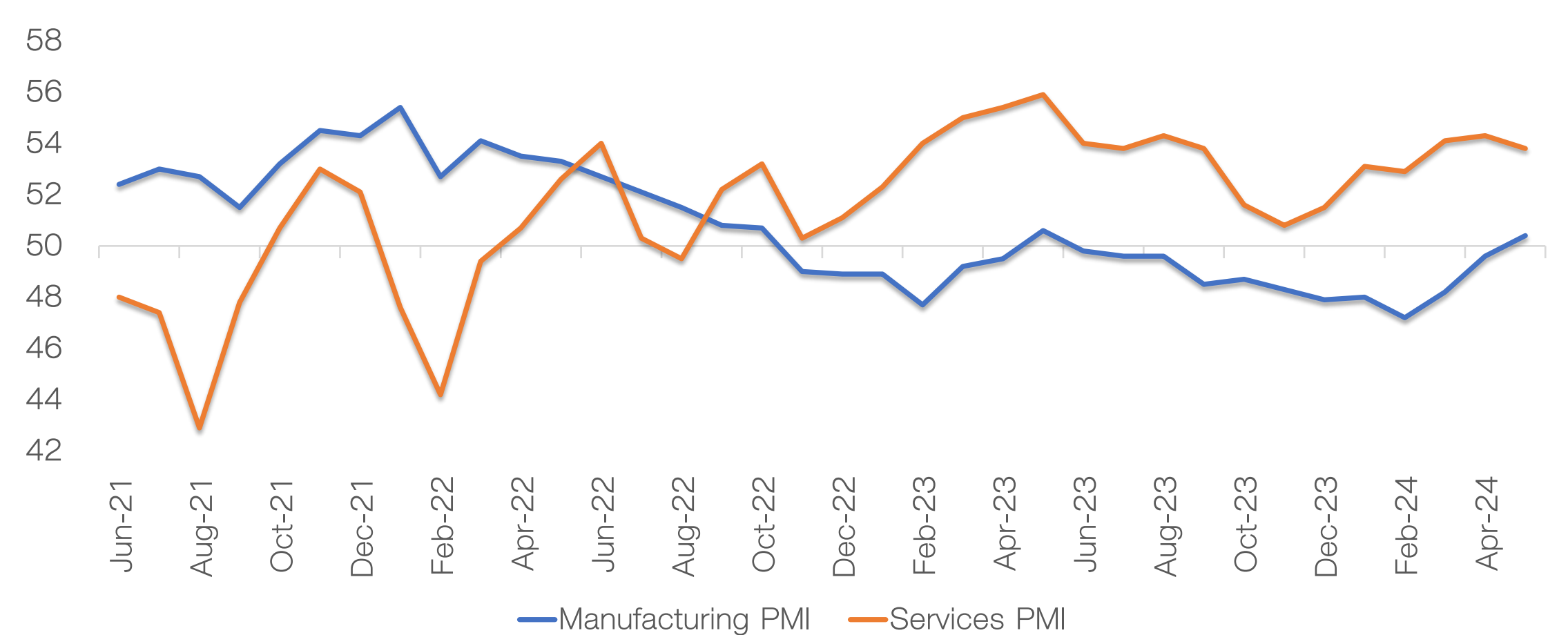
Japan CPI ex fresh food and energy YoY



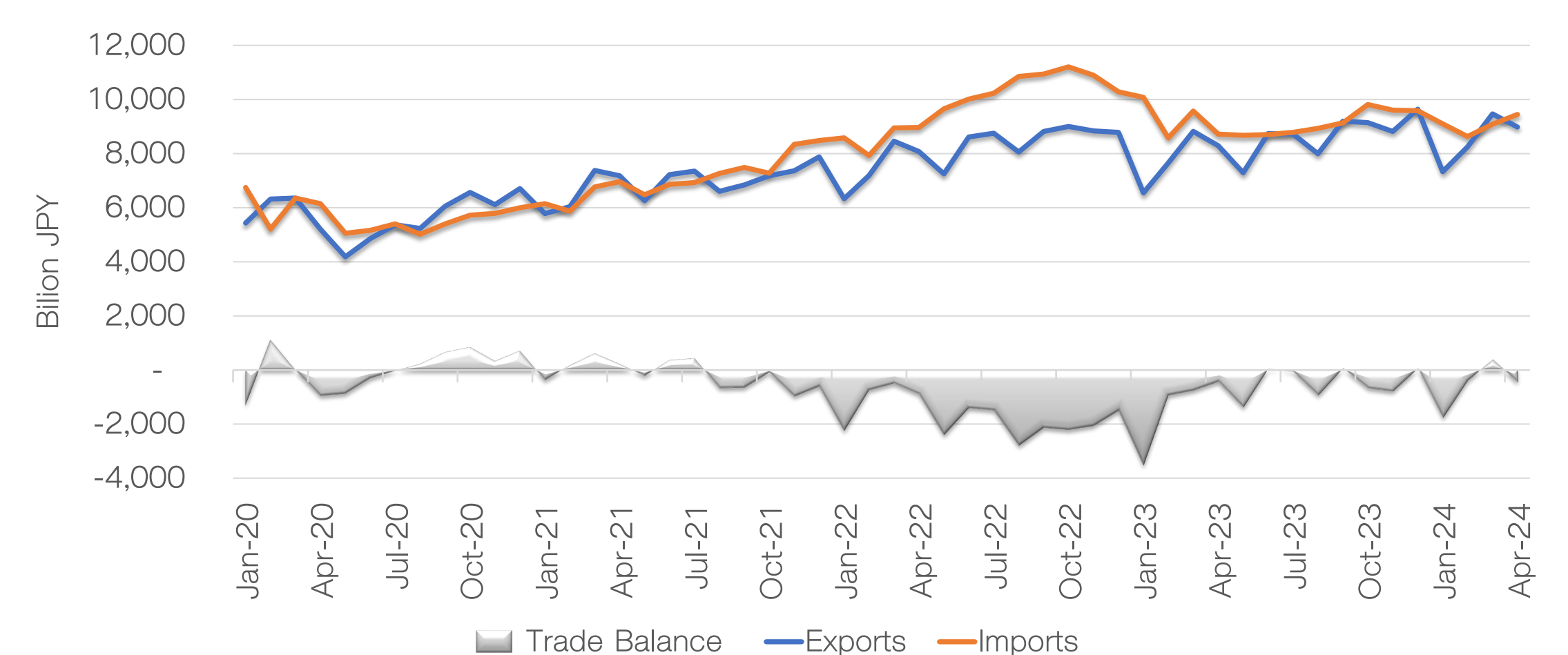
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

Japan Purchasing Managers' Index



Japan's Exports and Imports



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



## Too Early to Take Profit on China Stock Rally

ตลาดหุ้นจีน (HSI Index) ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดยลดลงกว่า 8% ภายใน 1 เดือน เนื่องจากถูกกดดันจากสงครามการค้าจีนและสหรัฐฯ ที่ขยายตัวออกไปยังภูมิภาคอื่น เช่น ยุโรป และแคนาดา เป็นต้น โดยประเมินว่าในระยะสั้นจะยังคงกดดันการผลิตของจีน อ้างอิงจาก Arch Lumpini ฉบับวันที่ 27 พฤษภาคม 2024 และล่าสุดดัชนีราคาผู้บริโภค CPI ที่เพิ่มขึ้นเพียง 0.3%YoY อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นจีนมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นในระยะยาว

ภาวะเงินฝืดจีนมีแนวโน้มผ่อนคลายลง จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางภาครัฐ โดยตะกร้าเงินเฟ้อของจีนมีส่วนประกอบหลักคือกลุ่มอาหาร 31% และกลุ่มที่อยู่อาศัย 17% ซึ่งดัชนีราคาผู้บริโภคเดือน พ.ค. ที่ลดลงจากราคาอาหารที่ลดลง 2% และราคาบ้านลดลงที่ปรับตัวลงมา 0.6%MoM ในเดือน เม.ย. อย่างไรก็ตามจาก Figure 6.2 พบว่ายอดขายบ้านใหม่มีแนวโน้มเริ่มฟื้นตัวในบางพื้นที่ จึงประเมินว่าผลของมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อค่อยๆ ฟื้นตัว

อีกทั้งภาคการผลิตมีแนวโน้มเติบโตได้ดีขึ้น จากการส่งออกที่ขยายตัวได้ 7.5%YoY ในเดือน เม.ย. สูงกว่าคาด และส่งออกไปยังสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นกว่า 5%YoY อีกทั้งดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) มีแนวโน้มติดลบลดลง โดย PPI ในเดือน พ.ค. หดตัวลง 1.4%YoY เมื่อเทียบกับหดตัว 2.5%YoY ในเดือนก่อนหน้า ประกอบกับ ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ในเดือน เม.ย. เพิ่มขึ้น 6.7%YoY สูงกว่าที่เพิ่มขึ้นในเดือน มี.ค. และดัชนี PMI ภาคการผลิต จาก Caixin ออกมาอยู่ในโซนขยายตัว ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 7 เดือน บ่งชี้ภาคการผลิตจะค่อยๆ ฟื้นตัวได้ เป็นปัจจัยหนุนการจ้างงานในประเทศ ซึ่งอัตราว่างงานในเดือน เม.ย. ลดลง อยู่ในระดับ 5% ต่ำที่สุดนับตั้งแต่ พ.ย. 2023

ด้วยเหตุนี้การบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มที่ดีขึ้น เนื่องจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคของจีนเดือน มี.ค. ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 89.4 จุด โดยมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งเมื่อเศรษฐกิจจีนทรงตัวจากช่วงเกิดโรคระบาด และการจัดระเบียบใหม่ของจีน ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมต่างๆ โดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นเหตุให้ผู้บริโภคในประเทศใช้จ่ายน้อยลง และนำเงินไปฝากธนาคารมากขึ้น โดยจาก Figure 6.1 อัตราการออมพุ่งสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2020 จนถึง 2023 จะเห็นว่าเงินออมใหม่สะสม คิดเป็น 56 ล้านล้านหยวน ซึ่งมากกว่ายอดขายปลีก (Retail Sale) 47 ล้านล้านหยวน บ่งชี้ว่าผู้บริโภคภายในประเทศจีนมีกำลังซื้อ และเมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางภาครัฐ การบริโภคในประเทศจะกลับมาคึกคักอีกครั้ง

เมื่อพิจารณาจาก Forward PE ของดัชนี HSI ที่อยู่ในระดับ 8.8 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประมาณ -1SD จึงประเมินว่าด้วย Valuation ที่ค่อนข้างต่ำ อย่างไรก็ตามในระยะสั้นประเมินว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ และการกีดกันการค้าจะยังคงกดดันเศรษฐกิจจีน ซึ่งส่งผลให้เกิดผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนออกมาต่ำกว่าคาด แต่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน ฝั่ง จะช่วยส่งเสริมให้เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี ดังนั้นจึงแนะนำให้ Buy on Dip ในหุ้นจีน

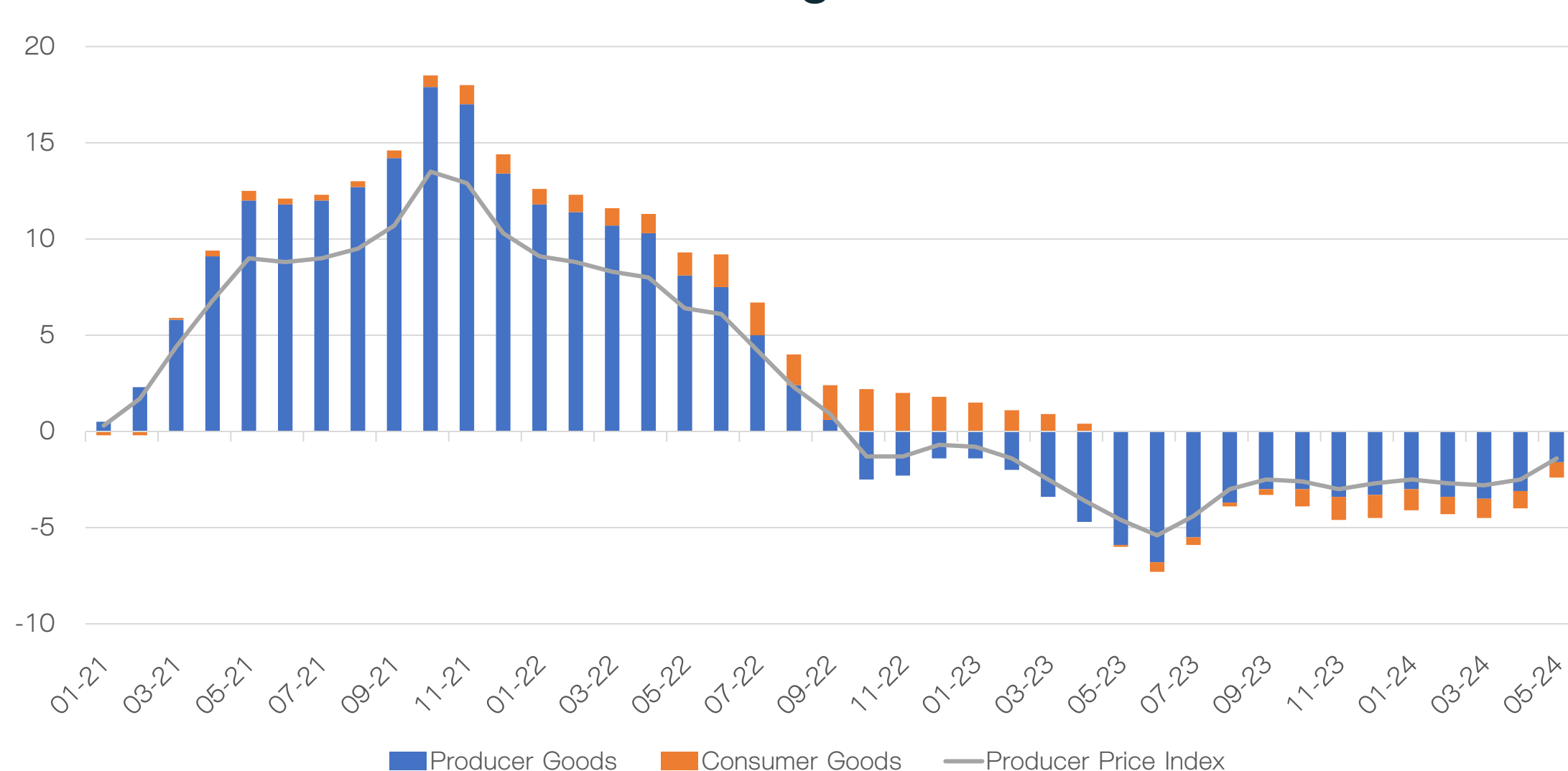
Figure 5

### China CPI growth rate



Source: Bloomberg LH Bank Advisory

### China PPI growth rate



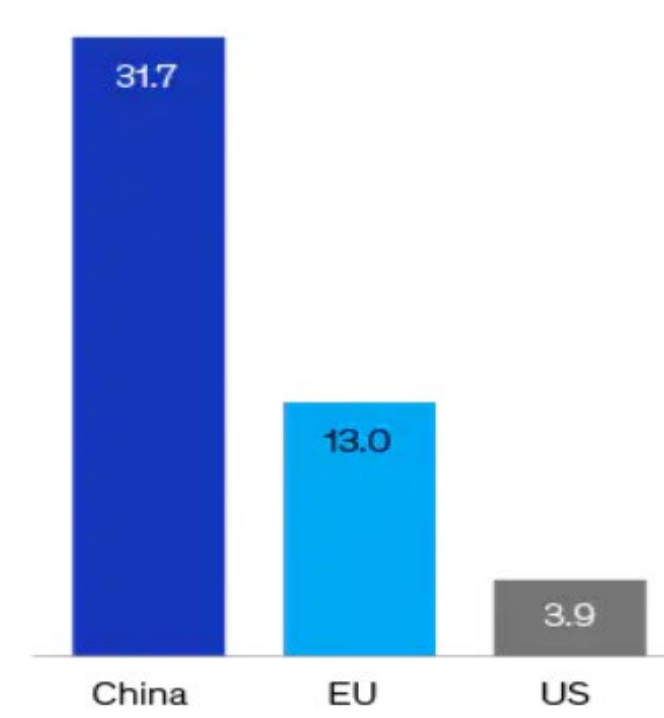
Source: Bloomberg LH Bank Advisory

Figure 6

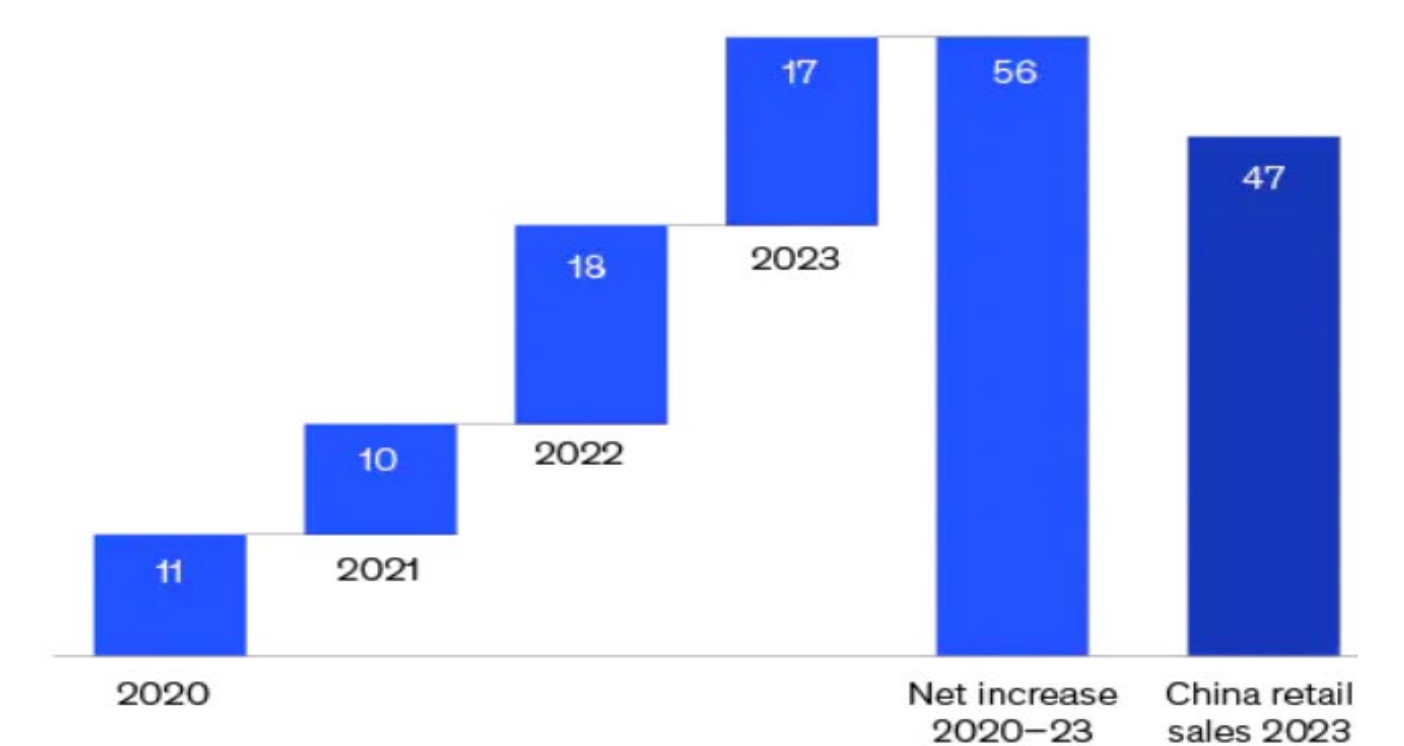
### The money is in the bank

The money is in the bank.

Household savings rate, 2023, %

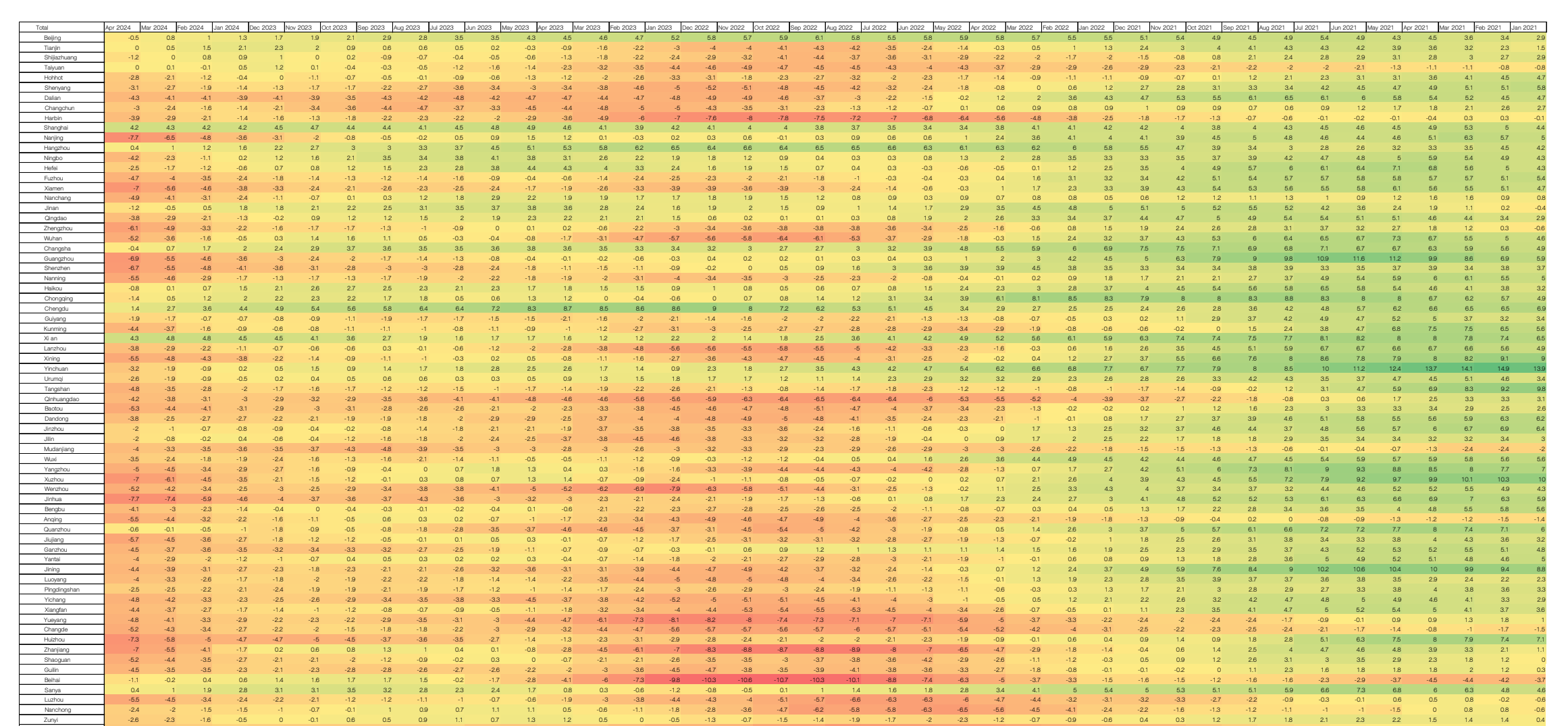


Household savings 2020-23 vs retail sales 2023, trillion RMB



Source: Eurostat; NBS of China, LH Bank Advisory

### New home sale in China



Source: Bloomberg LH Bank Advisory



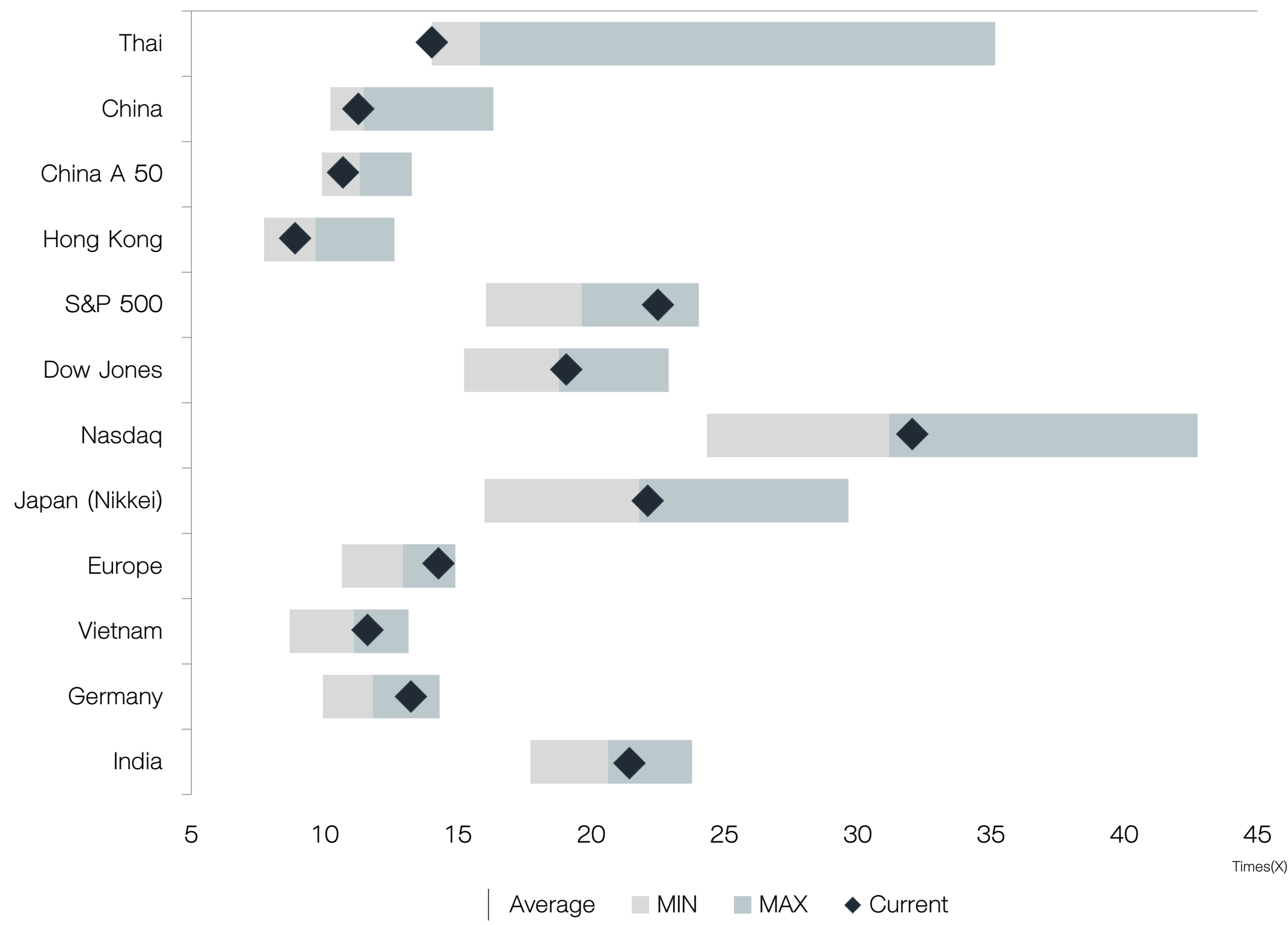
# RECOMMENDATION

Equity		
<b>US</b> 	<b>TMBUSBLUECHIP AFMOAT-HA</b>	Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 5.25-5.50% โดยจาก Dot Pot ชี้ว่า Fed ได้ลดการคาดการณ์การปรับลดดอกเบี้ยลงเหลือ 1 ครั้งในปี และ Fed ยังไม่มั่นใจว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่เป้าหมายที่ 2% ซึ่งสอดคล้องกับการปรับการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ Core PCE ในปี 2024 เพิ่มขึ้นจาก 2.6% เป็น 2.8% ผลจากการประชุมสะท้อนมุมมองที่ Hawkish มากขึ้นแต่ไม่เห็นจากการที่ตลาดคาดการณ์ไว้ อีกทั้งตัวเลขเงินเฟ้อ Headline CPI และ Core CPI ชะลอลงเหลือ 0% และ 0.2%MoM ในเดือนพ.ค. ซึ่งต่ำกว่าที่คาด จึงส่งผลต่อ sentiment เชิงบวกในตลาดการลงทุน
<b>Europe</b> 	<b>KF-EUROPE KT-EUROSM</b>	GDP ยูโรโซน (ประมาณการครั้งที่ 3) ไตรมาส 1/2024 ขยายตัว 0.3%QoQ และ 0.4%YoY ปรับตัวดีขึ้นจาก -0.1%QoQ และ +0.2%YoY ในไตรมาส 4/2023 ขณะที่ ECB ลดดอกเบี้ย 0.25% ตามที่ตลาดคาด แต่ยังไม่ส่งสัญญาณที่ชัดเจนต่อแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินในการประชุมครั้งถัดไป (Hawkish cut) ประกอบกับนักลงทุนวิตกกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางการเมืองในฝรั่งเศส และหุ้นกลุ่มรถยนต์ร่วงลงจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับการที่สหภาพยุโรป (EU) สั่งเก็บภาษีครั้งใหม่กับรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ที่นำเข้ามาจากจีน ส่งผลให้ตลาดหุ้นยุโรปมีความผันผวน
<b>Japan</b> 	<b>SCBJAPAN(A) TMBJPNAE</b>	ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.1% และประกาศลดการซื้อพันธบัตรลง ขณะที่ GDP ไตรมาส 1/2024 หดตัว 0.5%QoQ เป็นผลมาจากการบริโภคภาคเอกชนที่มีสัดส่วนกว่า 50% ของ GDP หดตัว 0.7%QoQ ส่วนดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) สะท้อนกิจกรรมทางธุรกิจทั้งภาคการผลิตและภาคบริการที่ฟื้นตัว แต่ BOJ มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงิน ซึ่งจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ทางเราจึงแนะนำลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น
<b>China</b> 	<b>UOBSGC MEGA10CHINA-A</b>	อัตราเงินเฟ้อของจีนในเดือนพ.ค. ขยายตัว 0.3%YoY ซึ่งขยายตัวในอัตราเดียวกับในเดือนเม.ย. ส่วนดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ลดลง 1.4%YoY ในเดือนพ.ค. แต่น้อยกว่าในเดือนเม.ย.ที่ปรับตัวลดลง 2.5% ซึ่งเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าความพยายามในการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีนเริ่มได้ผล ขณะที่ภาคการส่งออกพุ่งขึ้น 7.6%YoY ในเดือนพ.ค. สะท้อนให้เห็นว่าอุปสงค์สินค้าจีนในตลาดต่างประเทศยังคงแข็งแกร่ง และมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์จะเป็นปัจจัยหนุนในระยะสั้น แต่ปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ และการบริโภคที่อ่อนแอยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยง จึงแนะนำ trading ระยะสั้น
<b>India</b> 	<b>K-INDIA-A(A) KT-INDIA-A</b>	ตลาดหุ้นอินเดียพบความผันผวนในช่วงประกาศผลการเลือกตั้ง โดยรัฐบาลของนายโมดี มีที่นั่ง สส. น้อยกว่าคาด จึงส่งผลให้นักลงทุนกังวลการเบิกจ่ายงบประมาณในปีถัดไป อย่างไรก็ตามตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) เดือน พ.ค. ที่ออกมาต่ำกว่าคาด และชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้า แต่ยังคงสูงกว่ากรอบเป้าหมาย เนื่องจากราคาอาหารที่ยังคงเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่าทางธนาคารกลางอินเดียจะยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงต่อไป อีกทั้งตลาดหุ้น ที่กำลังทำ All time high ทำให้ทางเรามีมุมมองเป็นกลางต่อหุ้นอินเดีย
<b>Vietnam</b> 	<b>PRINCIPAL VNEQ K-VIETNAM</b>	ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยได้รับแรงหนุนจากการส่งออก ชิปเซมิคอนดักเตอร์ เหตุมาจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ที่ตั้งกำแพงภาษีสินค้าเทคโนโลยี และขยายไปยังประเทศอื่น ๆ อย่างยุโรป และแคนาดา ที่ตั้งกำแพงภาษีรถยนต์ EV ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงประเมินว่าตลาดหุ้นเวียดนามจะยังคงได้รับอานิสงส์จากเรื่องสงครามการค้า และการย้ายฐานการผลิตออกจากจีนต่อไป ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเพื่อสร้างผลตอบแทนระยะยาว
<b>Thailand</b> 	<b>LHMSFL-A ABSM</b>	ตลาดหุ้นไทยทำจุดต่ำสุดในรอบ 52 สัปดาห์ โดยถูกแรงกดดันจากการประชุม กนง. ที่คงอัตราดอกเบี้ย 2.5% และมาตรการภาครัฐที่ยังไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม กนง. คาดว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโต 2.8% ในปีนี้ และ 3.0% ในปีหน้า อีกทั้งคาดว่าจะมีการใช้จ่ายจากงบประมาณภาครัฐจะมีความขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เป็นปัจจัยหนุนให้ตลาดหุ้นไทยฟื้นตัวกลับมา ดังนั้นทางเราจึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นไทย
Fixed Income		
<b>Domestic Bond</b> 	<b>KKP PLUS LHSTPLUS-A</b>	Bond Yield 10 ปีของไทย ปรับตัวลงเล็กน้อย เนื่องจากการประชุม กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับคาดการณ์ GDP ไทยในปี 2024 โต 2.8% และ 2025 โต 3.0% บ่งชี้ว่า กนง. ยังไม่รีบลดอัตราดอกเบี้ย แม้อัตราการกลางหลายประเทศ รวมถึง ECB เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้วก็ตาม ดังนั้นช่วงนี้จึงยังคงเป็นโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้ระยะยาวของไทย
<b>Foreign Bond</b> 	<b>ABGFIX-A UGIS-N</b>	Bond Yield ของสหรัฐฯ ปรับตัวลง หลังจากประกาศตัวเลขเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าคาด ประกอบกับการประชุม FOMC ที่แม้จะยังคงอัตราดอกเบี้ย แต่ Fed Dot plot ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในปี จึงเป็นปัจจัยหนุนตราสารหนี้ อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาจากเงินเฟ้อ Core Service ที่ยังคงเพิ่มขึ้นเป็นแรงหนุนให้เงินเฟ้อยังคงสูงกว่ากรอบเป้าหมาย และอัตราค่าจ้างที่แท้จริงเพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 14 เดือน บ่งชี้ว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายต่อไป ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำให้ลงทุนตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับ yield ที่อยู่ในระดับสูง
Alternative Asset		
<b>Property/REIT</b> 	<b>PRINCIPAL GIF MGPROP-AC</b>	ผลการประชุม Fed ส่งสัญญาณตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง ในปีนี้ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีสหรัฐฯ (Bond yield) แกว่งตัวในระดับสูง กดดันภาวะเศรษฐกิจให้ชะลอตัว โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นทางเรา จึงมีมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า ขณะที่นักลงทุนมองหาการลงทุนเพื่อกระจายพอร์ตการลงทุน แนะนำกลุ่มที่มีการลงทุนใน DATA Center และโรงไฟฟ้าที่มีอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง
<b>Gold</b> 	<b>SCBGOLDH</b>	ทองคำแกว่งตัวแคบ หลังผลการประชุม Fed นอกจากคงอัตราดอกเบี้ย และยังคงเพิ่มระดับความเข้มงวดของการดำเนินนโยบายการเงินด้วยการให้มุมมองลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปี และทำให้เป้าหมาย Fed Fund Rate อยู่ที่ 5.1% ทั้งนี้ทางเราแนะนำซื้อทองคำเมื่อพักฐาน (Buy on Dip) โดยราคาทองคำ (Gold spot) มีโอกาสทดสอบเป้าหมาย 2,500 \$/Oz
<b>Oil</b> 	<b>KT-ENERGY</b>	EIA รายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ เพิ่มขึ้น 3.7 ล้านบาร์เรล ตรงข้ามกับที่คาดว่าจะลดลง 1.2 ล้านบาร์เรล ซึ่งบ่งชี้อุปสงค์ของน้ำมันยังคงอ่อนแอ ขณะที่ฝั่งอูเปทานผลการประชุม OPEC คาดอุปสงค์น้ำมันโลกขยายตัว 2.2 ล้านบาร์เรล/วันในปี ซึ่งใกล้เคียงกับอูเปทานที่ทาง OPEC ปรับลดลง ทำให้ราคาน้ำมันอยู่ในโซนดุลยภาพ ทั้งนี้สัญญาณทางเทคนิคมีการฟื้นตัวให้เก็งกำไรระยะสั้น กรอบ 82-85 \$/Barrel
<b>Thematic</b> 	<b>MEGA10AI-A</b>	หุ้นที่อยู่ในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับกระแส AI โดยเฉพาะ Oracle ที่ทำ All time high หลังประกาศร่วมมือกับ Microsoft, OpenAI ซึ่งคาดว่าจะกระแสเงินยังคงไหลเข้ากลุ่มดังกล่าว เพราะแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้กลุ่มหุ้นที่มุ่งสร้างผลตอบแทนระยะยาวรอทยอยสะสมช่วงแกว่งตัว โดยดู Global X Artificial Intelligence & Technology ETF (AIQ) ที่ 33 - 34 จุด

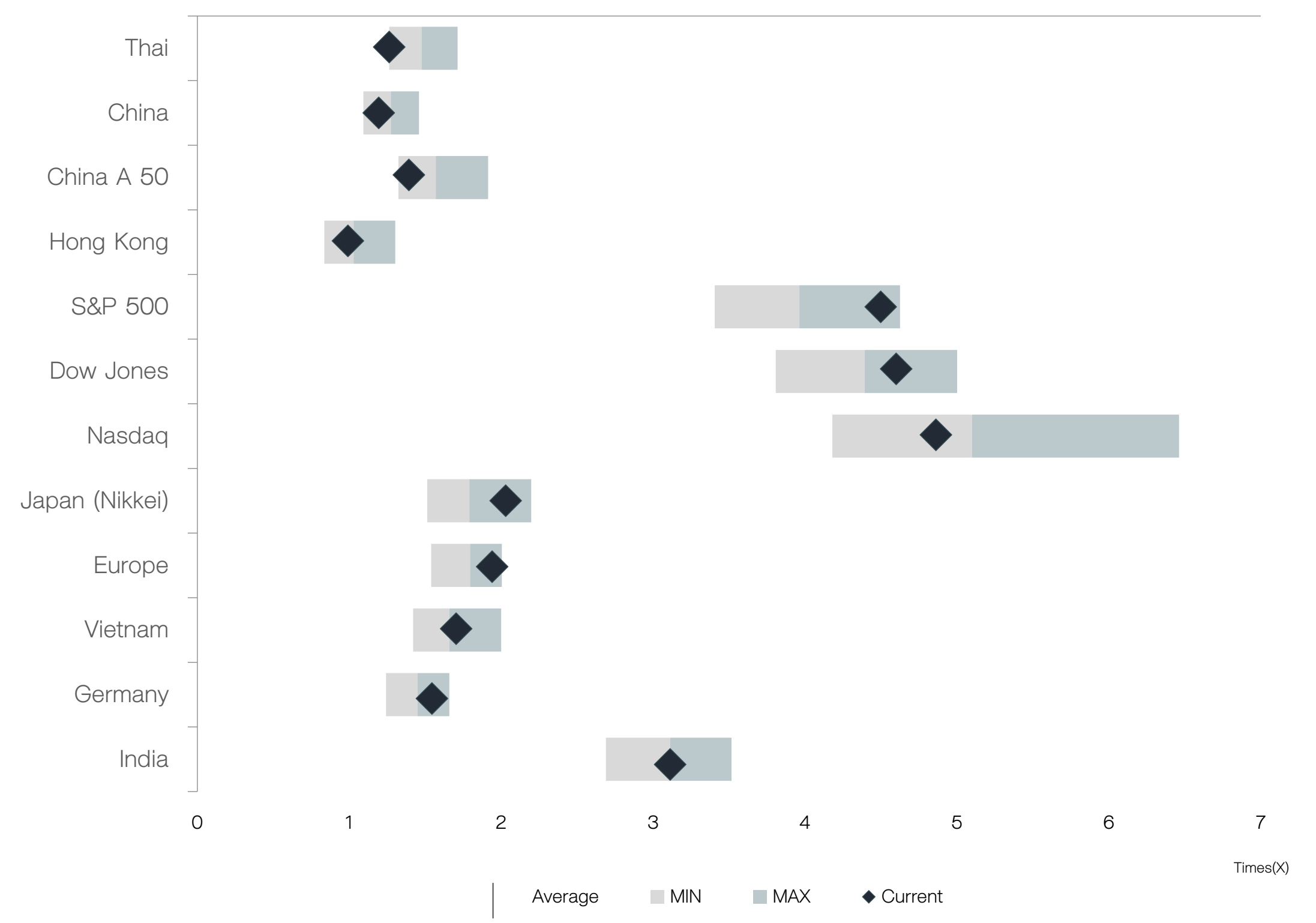


# MARKET EVENT AND VALUATION

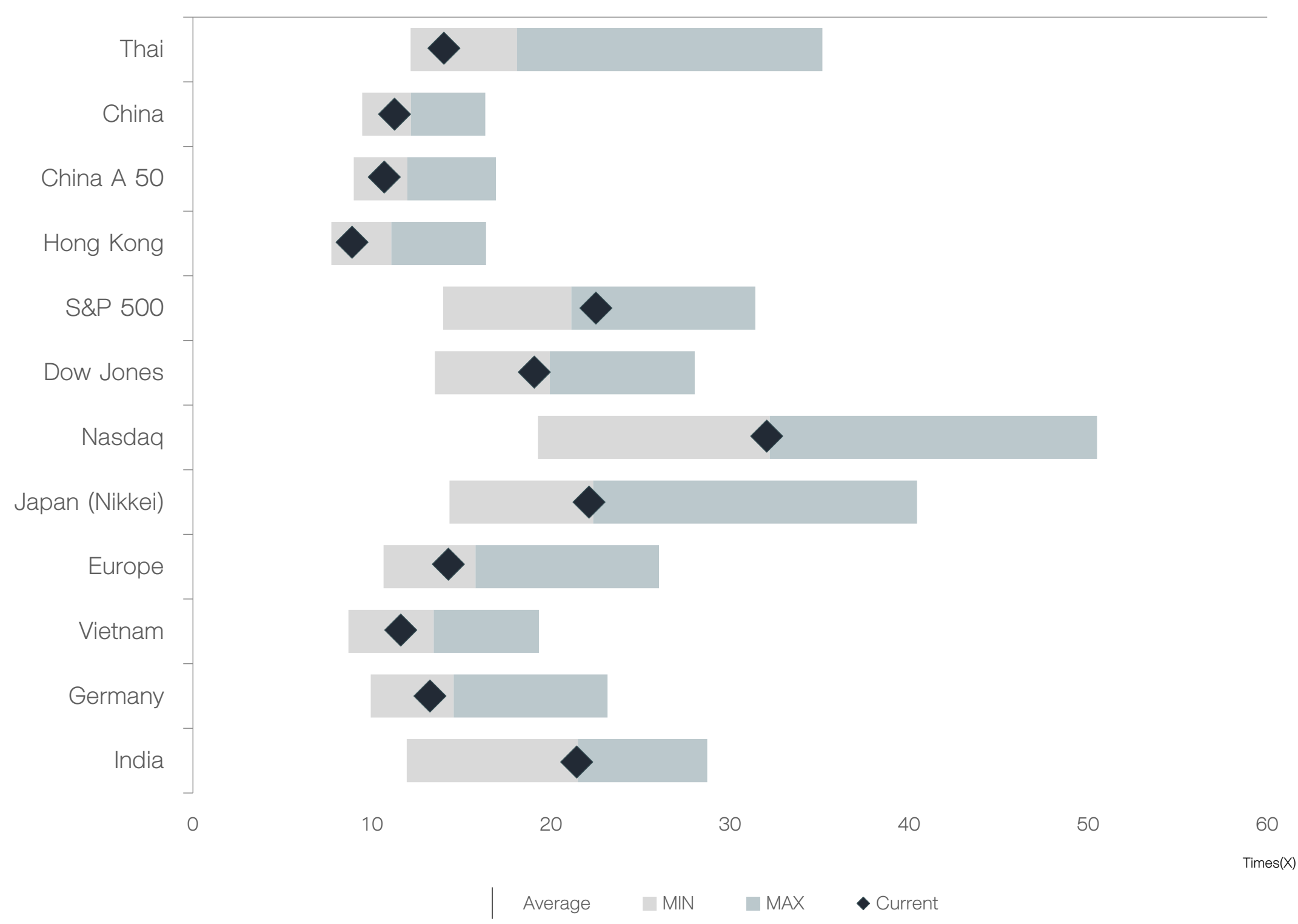
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



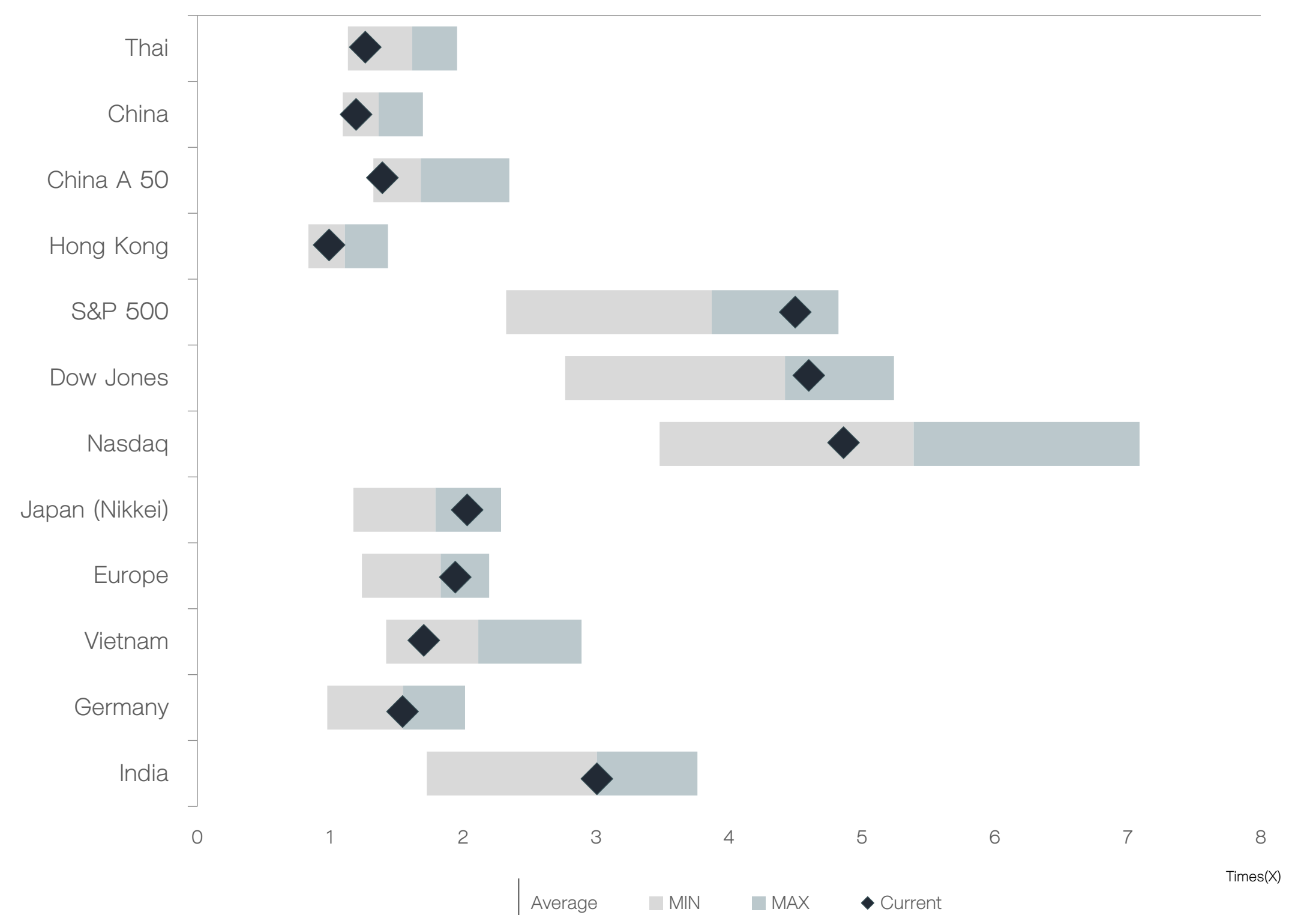
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 13 June 2024

# THANK YOU

แผนเพื่อตัวนี้ตลอด



เชิญชวนตัวนี้ตลอด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita