

📅 22.04.2024

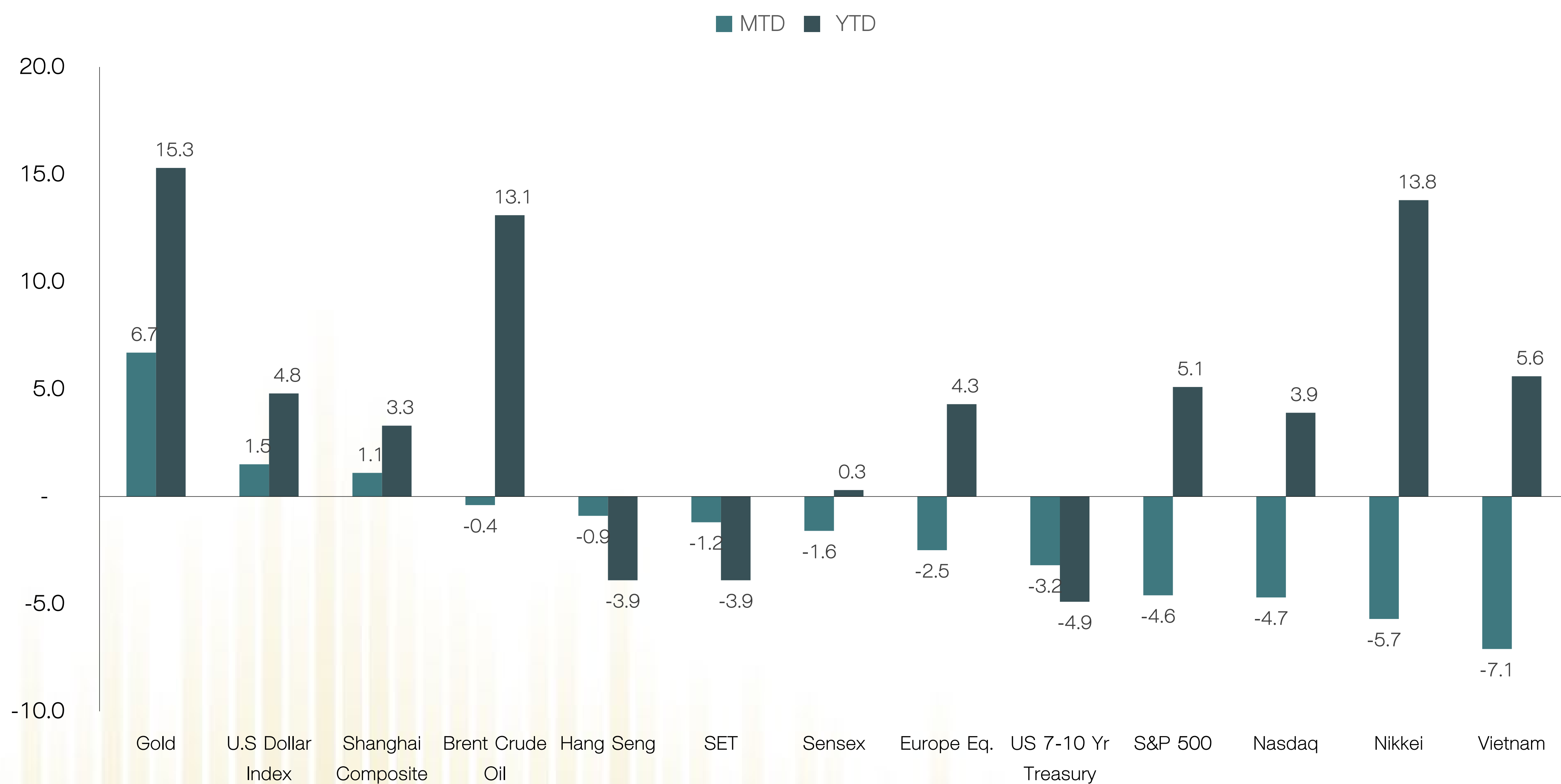


## SIGNS OF RATE CUT DELAY

- อัตราเงินเฟ้อ (CPI) ของสหรัฐฯ ที่สูงกว่าที่คาดการณ์ในเดือนมี.ค. สะท้อนว่าการลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดเป็นไปได้ยาก จึงมีโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยน้อยกว่า 3 ครั้งในปีนี้ออกจากนี้ธนาคารกลางสหรัฐฯ สาขาแอตแลนตา เปิดเผยแบบจำลองคาดการณ์ GDPNow ล่าสุดแสดงให้เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัว 2.9% ในไตรมาส 1/2024 บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งแกร่งจะสร้างแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อ
- ทางเราประเมินว่ายังมีความเสี่ยงที่ในปีนี้อาจจะยังไม่ปรับลดดอกเบี้ยหรือปรับลดเพียง 1-2 ครั้ง ส่งผลให้กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นยังคงมีความน่าสนใจในภาวะที่ดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูง ส่วนตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีแนวโน้มพักฐาน จากแรงกดดันจากภาวะสงครามในตะวันออกกลาง แนะนำ Buy on dip หุ้นสหรัฐฯ กลุ่ม Defensive Stocks ที่มีความผันผวนต่ำ โดย S&P500 มีแนวรับที่ 4,820 จุด

# ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 18 April 2024

# MARKET EVENT

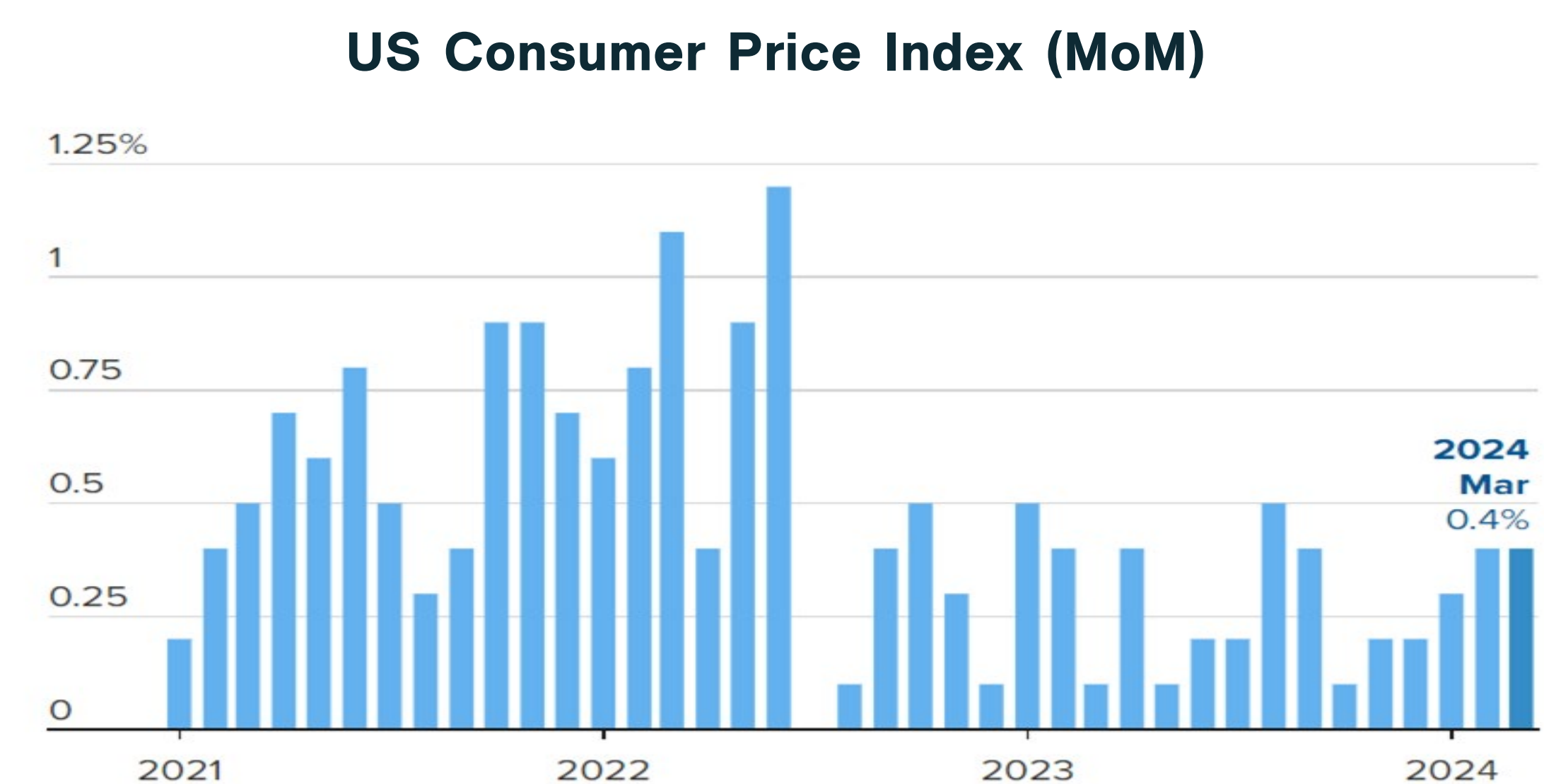
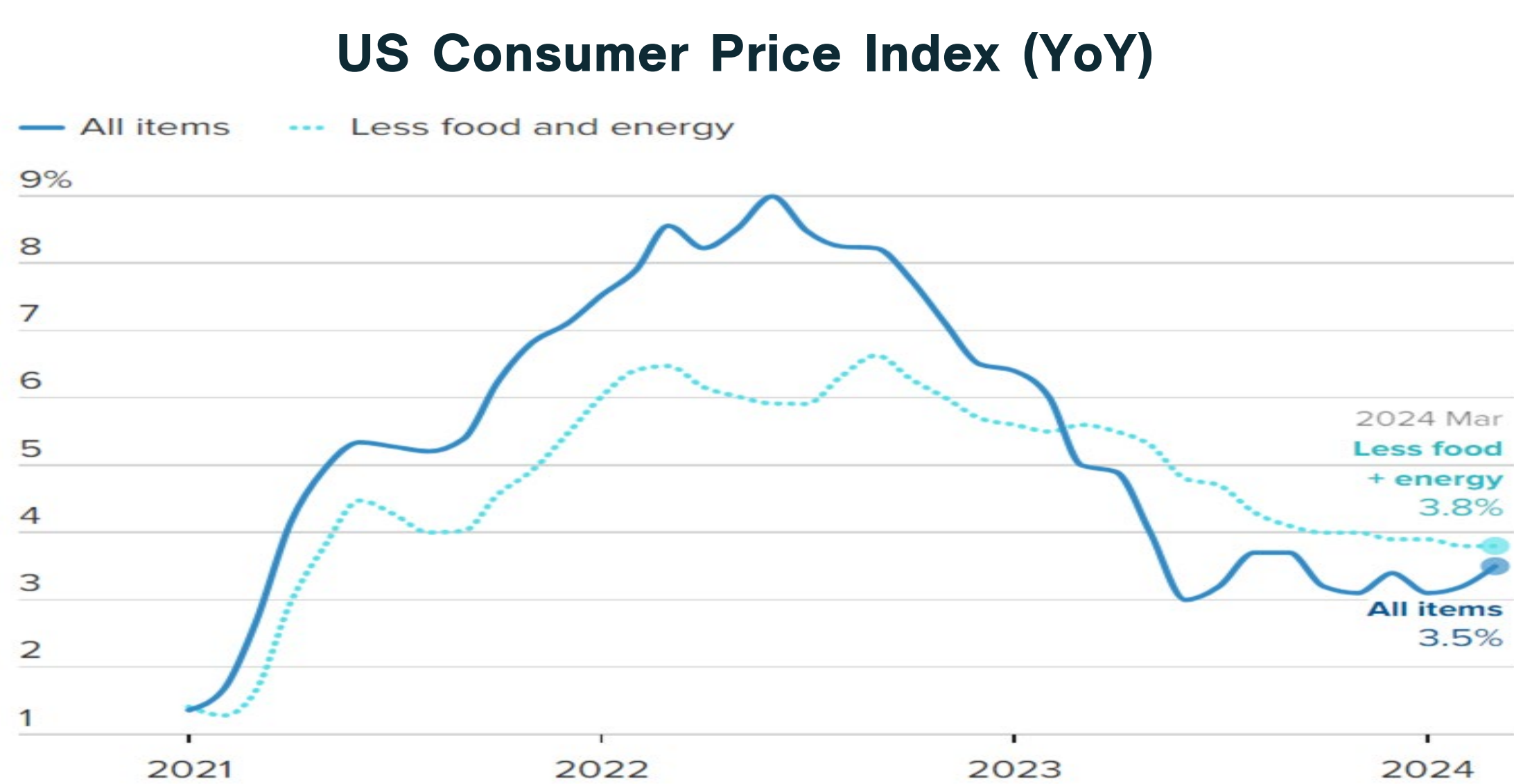
Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
22-Apr-24	China	Loan Prime Rate 1Y		3.45%
		Loan Prime Rate 5Y		3.95%
23-Apr-24	Germany	HCOB Manufacturing PMI Flash (Apr)		41.9
24-Apr-24	US	Durable Goods Orders MoM (Mar)		1.4%
25-Apr-24	US	GDP Growth Rate QoQ Adv (Q1)		3.4%
26-Apr-24	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0%
	US	Core PCE Price Index MoM (Mar)		0.3%
		Personal Income MoM (Mar)		0.3%
		Personal Spending MoM (Mar)		0.8%

## Signs of Fed rate cut delay

อัตราเงินเฟ้อ (CPI) ของสหรัฐฯ ที่สูงกว่าที่คาดการณ์ในเดือนมี.ค. สะท้อนว่าการลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดเป็นไปได้ยาก จึงมีโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยน้อยกว่า 3 ครั้งในปีนี้ออกจากนี้ ธนาคารกลางสหรัฐฯ สาขาแอตแลนตา เปิดเผยแบบจำลองคาดการณ์ GDPNow ล่าสุดแสดงให้เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัว 2.9% ในไตรมาส 1/2024 บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งแกร่งจะสร้างแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อ ทาง LH Bank Advisory ได้ประเมินแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อและกลยุทธ์การลงทุนไว้ดังนี้

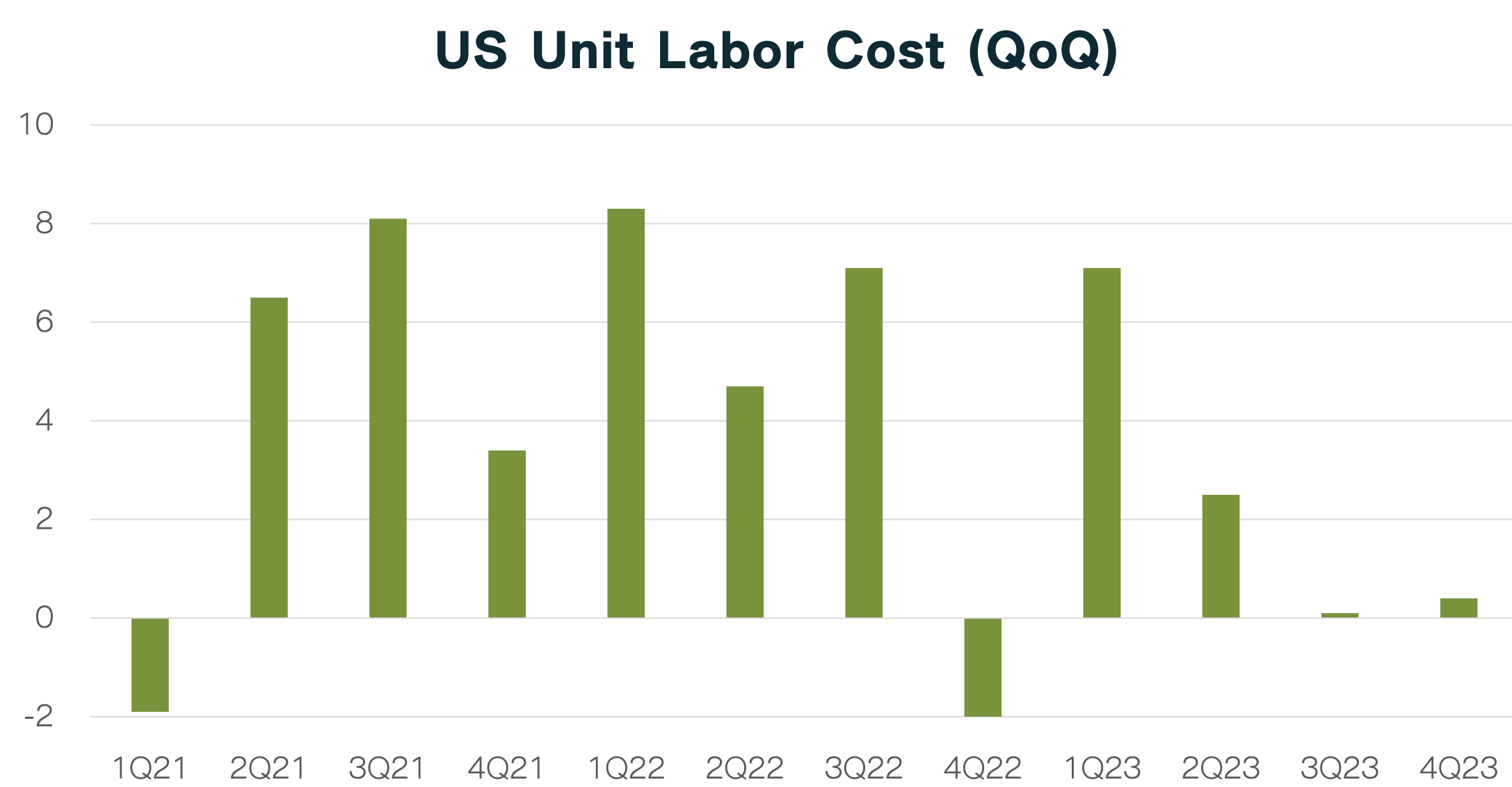
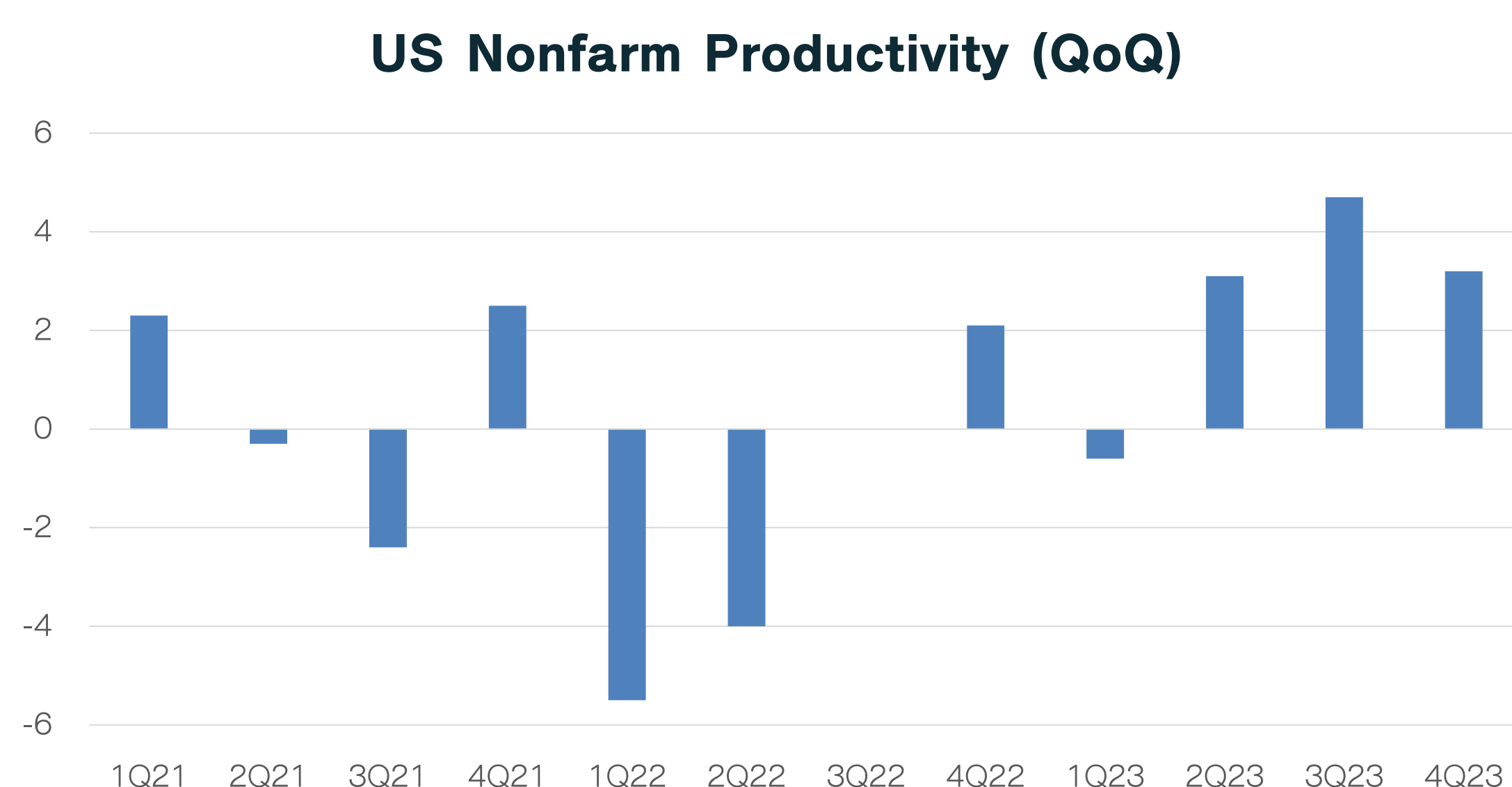
- เงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) ของสหรัฐฯ ในเดือนมี.ค. ขยายตัว 3.5%YoY (0.4%MoM) เร่งตัวขึ้นจาก 3.2%YoY ในเดือนก่อนหน้าและสูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 3.4%YoY (0.3%MoM) ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ขยายตัว 3.8%YoY (0.4%MoM) สูงกว่าที่คาดที่ 3.7%YoY (0.3%MoM) โดยหากพิจารณาตัวเลข Core CPI เฉลี่ย 3 เดือน (3-month annualized rate) เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 10 เดือนที่ 4.5% บ่งชี้ว่าอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงนานกว่าที่คาดไว้
- ปัจจัยหลักที่เป็นแรงกดดันเงินเฟ้อคือหมวดพลังงานและที่อยู่อาศัย โดยเงินเฟ้อหมวดพลังงานเพิ่มขึ้น 2.1%YoY ในเดือนมี.ค. จากที่หดตัว 1.7%YoY ในเดือนก่อนหน้า และเงินเฟ้อหมวดค่าเช่าที่อยู่อาศัย (Shelter CPI) ที่มีน้ำหนัก 1 ใน 3 ของตะกร้าคำนวณ CPI เพิ่มขึ้น 5.7%YoY (0.5%MoM) เทียบกับ 5.8%YoY (0.4%MoM) ในเดือนก่อนหน้า ส่งผลให้เงินเฟ้อในหมวดบริการหลัก (Core Services) เร่งตัวขึ้น
- อย่างไรก็ตาม แม้ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรจะแข็งแกร่งกว่าคาด แต่ตัวเลขค่าจ้างแรงงาน ซึ่งวัดจากตัว Average Hourly Earning มีแนวโน้มชะลอตัวลงจาก 5.9%YoY ในเดือนมี.ค. 2022 สู่ระดับ 4.1%YoY ในเดือนมี.ค. 2024 ในขณะที่ดัชนีผลิตภาพแรงงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Productivity) เพิ่มขึ้นจาก -5.5%QoQ ในไตรมาส 1/2022 สู่ระดับ +3.2% ในไตรมาส 4/2024 ทำให้ต้นทุนแรงงานต่อหน่วย (Nonfarm Unit Labor Cost) ลดลงจาก 8.3%QoQ ในไตรมาส 1/2022 สู่ระดับ 0.4% ในไตรมาส 4/2024 สะท้อนการเติบโตของค่าจ้างมีแนวโน้มชะลอตัวลง ขณะที่ผลิตภาพแรงงานดีขึ้นและต้นทุนต่อหน่วยอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ จึงช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีแนวโน้มพักฐาน จากภาวะซื้อมากเกินไป (Overbought) และแรงกดดันจากภาวะสงครามในตะวันออกกลาง อีกทั้งประธานเฟดได้กล่าวสุนทรพจน์ในงานเสวนาซึ่งจัดขึ้นที่กรุงวอชิงตันเมื่อวันที่ 16 เม.ย. 2024 ว่าแม้ว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง แต่ก็ยังไม่มากพอที่จะทำให้เฟดมีความมั่นใจว่าเงินเฟ้อจะปรับตัวลงสู่เป้าหมายที่ระดับ 2% ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) 10 ปี ของสหรัฐฯ พุ่งแตะระดับ 4.69% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปีนี้
- ทางเราประเมินว่ายังมีความเสี่ยงที่ในปีนี้อาจจะไม่ปรับลดดอกเบี้ยหรือปรับลดเพียง 1-2 ครั้ง ส่งผลให้กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นยังคงมีความน่าสนใจในภาวะที่ดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูง และแนะนำ Buy on dip หุ้นสหรัฐฯ กลุ่ม Defensive Stocks ที่มีความผันผวนต่ำ โดย S&P500 มีแนวรับที่ 4,820 จุด

Figure 1



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics, CNBC

Figure 2



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

# MARKET RECOMMENDATION

## Equity

<p><b>US</b></p>	<p><b>LHUS-A AFMOAT-HA</b></p>	<p>ยอดค้าปลีกในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 0.7%MoM ในเดือนมี.ค. เทียบกับที่เพิ่มขึ้น 0.9% ในเดือนก.พ. และสูงกว่าการคาดการณ์ที่ 0.3% บ่งชี้ว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคยังคงแข็งแกร่ง ทั้งนี้ตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของ Bond Yield หลังตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนมี.ค. ออกมาสูงกว่าคาด และประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ส่งสัญญาณว่าเฟดอาจจะตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทางเราจึงแนะนำ Buy on dip หุ้นสหรัฐฯ กลุ่ม Defensive Stocks ที่มีความผันผวนต่ำ โดย S&amp;P500 มีแนวรับที่ 4,820 จุด</p>
<p><b>Europe</b></p>	<p><b>KF-EUROPE KT-EUROSM</b></p>	<p>ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมของยูโรโซนในเดือนก.พ. ขยายตัว 0.8%MoM พ้นตัวจากที่หดตัว 3%MoM ในเดือนก่อนหน้า ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนมี.ค. ขยายตัว 2.4%YoY ชะลอตัวจาก 2.6% ในเดือนก่อนหน้า โดย ECB มีมติคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 5 ในรอบการประชุมเดือนเม.ย. ทั้งนี้ ECB ส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ย หากคาดการณ์เงินเฟ้อของ ECB บ่งชี้ว่าเงินเฟ้อกำลังชะลอตัวสู่เป้าหมาย 2% ขณะที่ตลาดหุ้นได้รับแรงกดดัน เนื่องจากนักลงทุนพากันเทขายสินทรัพย์เสี่ยงจากความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้นในตะวันออกกลาง</p>
<p><b>Japan</b></p>	<p><b>SCBJAPAN(A) TMBJPNAE</b></p>	<p>ตัวเลขส่งออกของญี่ปุ่นขยายตัว 7.3%YoY ในเดือนมี.ค. ซึ่งเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน โดยได้รับแรงหนุนจากเงินเยนที่อ่อนค่าลงและอุปสงค์จากจีนที่เพิ่มขึ้น ส่วนการนำเข้าลดลง 4.9% ขณะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลง โดยมีแรงเทขายจากภาวะสงครามในตะวันออกกลางและแรงกดดันจาก Bond Yield ของสหรัฐฯ ที่พุ่งขึ้น และ BOJ ส่งสัญญาณเดินหน้านำปรับลดการกระตุ้นด้านการเงิน (monetary stimulus) หากเงินเฟ้อพื้นฐานใกล้ระดับ 2% บ่งชี้ว่า BOJ อาจปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกในปีนี ทางเราจึงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น</p>
<p><b>China</b></p>	<p><b>KFACHINA-A UOBSSGC</b></p>	<p>ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นขานรับข่าวธนาคารกลางจีนอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบธนาคารเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง โดยดำเนินการผ่านโครงการเงินกู้ระยะกลาง (MLF) และซื้อดก reverse repo นอกจากนี้ ตัวเลข GDP ของจีนขยายตัว 5.3% ในไตรมาส 1/2024 ซึ่งแข็งแกร่งกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้และดีกว่าในไตรมาส 4/2023 ที่มีการขยายตัว 5.2% โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของกิจกรรมด้านการผลิต ขณะที่ปัญหาเชิงโครงสร้างโดยเฉพาะภาคอสังหาฯ และหนี้สินของรัฐบาลท้องถิ่นยังไม่มีแนวโน้มดีขึ้น ทางเราจึงแนะนำเป็นการ trading ระยะสั้น</p>
<p><b>India</b></p>	<p><b>K-INDIA-A(A) TMBINDAE</b></p>	<p>ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวอยู่ปรับตัวลง โดยได้รับแรงกดดันจากภาวะสงครามในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม ทางเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นอินเดียจากตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง โดยดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมของอินเดียในเดือนก.พ. ขยายตัว 5.7%YoY เร่งตัวขึ้นจาก 3.8% ในเดือนก่อนหน้า และการส่งออกที่ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง แนะนำ Buy on dip</p>
<p><b>Vietnam</b></p>	<p><b>PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A</b></p>	<p>ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลงเนื่องจากแรงขายทำกำไรระยะสั้น เนื่องด้วยปัจจัยสงครามปะทุความรุนแรงขึ้น อีกทั้งการคอร์รัปชันที่เข้ามาคัดค้านตลาดหุ้น อย่างไรก็ตามรัฐบาลเวียดนามได้เพิ่มความช่วยเหลือธนาคาร SCB ของเวียดนาม ซึ่งประสบปัญหาการฉ้อโกงทางการเงิน ประกอบกับด้านการลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นเราจึงแนะนำเข้าทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม</p>
<p><b>Thailand</b></p>	<p><b>LHMSFL-A ABSM</b></p>	<p>ในสัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงหลังจากวันหยุดยาว โดยได้รับแรงกดดันจาก Sentiment ตลาดหุ้นโลก และปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ของอิหร่านและอิสราเอล อย่างไรก็ตามมีการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยอย่างต่อเนื่องทั้งภาคอสังหาฯ ทริพย์ และ Digital Wallet รวมถึงการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นไทย</p>

## Fixed Income

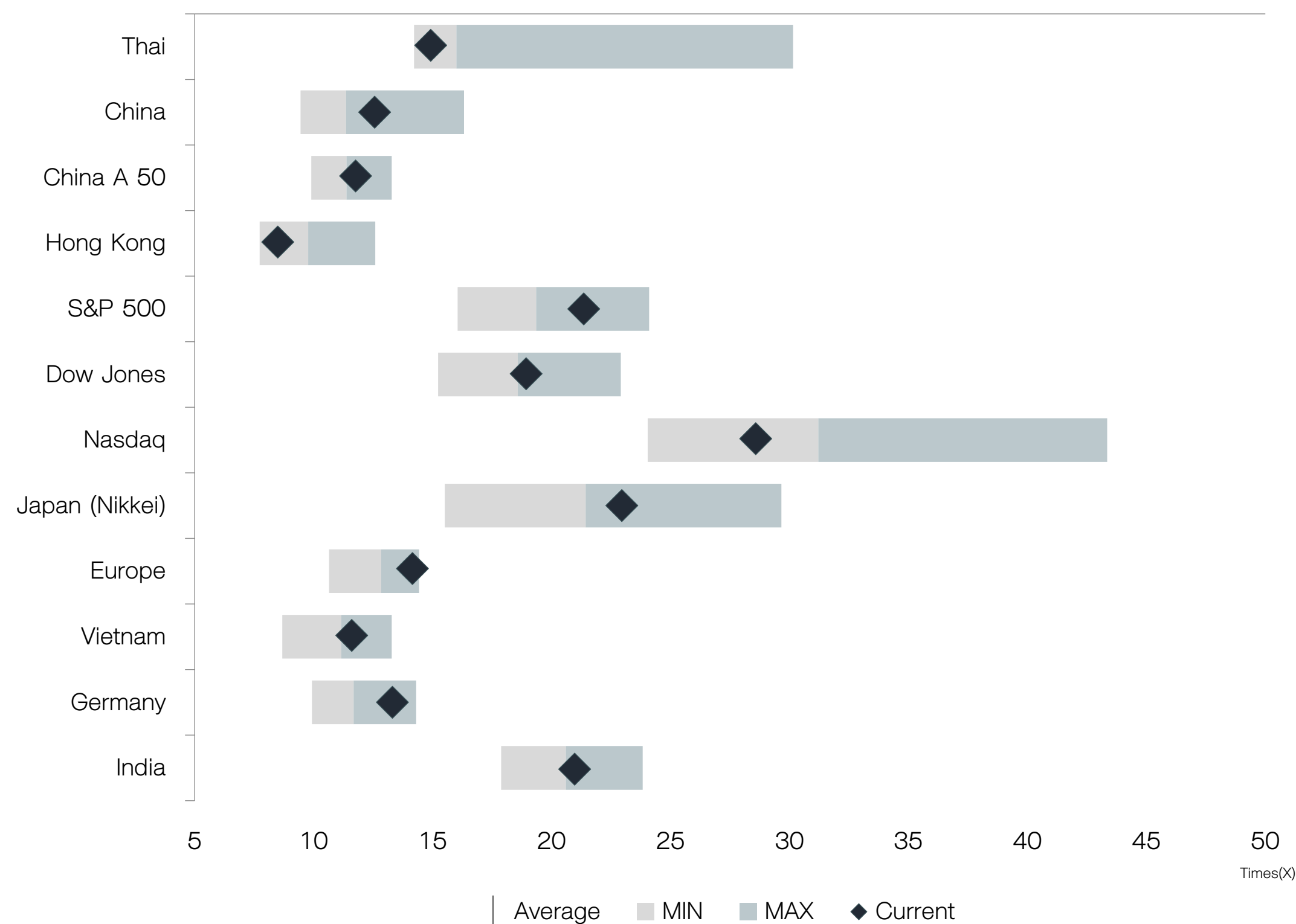
<p><b>Domestic Bond</b></p>	<p><b>KKP PLUS LHSTPLUS-A</b></p>	<p>Bond Yield 10 ปีของไทยในสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวลง เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากแรงซื้อภายในประเทศ ประกอบกับตลาดรับรู้ราคาในเรื่องเลื่อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว แต่ยังคงต้องจับตาตัวเลขเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิด โดยหลังจากการกระตุ้นเศรษฐกิจไปแล้ว หากตัวเลขเศรษฐกิจยังขยายตัวต่ำ อาจเป็นปัจจัยกดดันให้กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นช่วงนี้จึงเป็นโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้ระยะยาวของไทย</p>
<p><b>Foreign Bond</b></p>	<p><b>ABGFIX-A UGIS-N</b></p>	<p>Bond Yield สหรัฐฯ พุ่งสูงขึ้น หลังจากตัวเลขค้าปลีกที่ออกมาดีกว่าคาด และการผลิตที่ยังคงขยายตัวได้ ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง จึงทำให้กรรมการ Fed ออกมากล่าวถึงการไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี จึงทำให้ Bond Yield คืบตัวขึ้น ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น เพื่อรับผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง และมีความอ่อนไหวต่อการลดอัตราดอกเบี้ยต่ำ</p>

## Alternative Asset

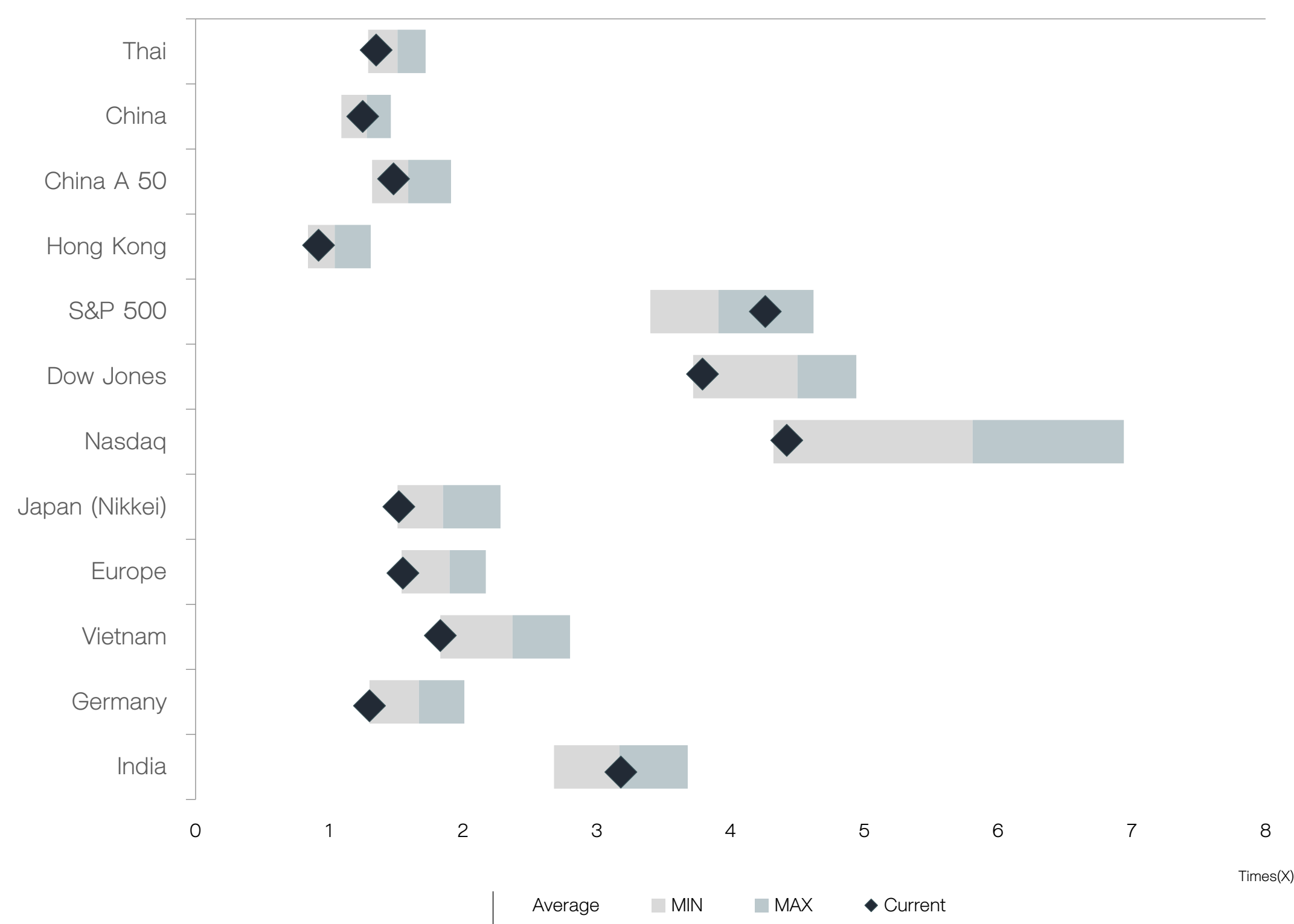
<p><b>Property/REIT</b></p>	<p><b>PRINCIPAL GIF MGPROP-AC</b></p>	<p>ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลาง เพราะกลุ่มอสังหาฯให้เข้ายังเผชิญแรงกดดันจาก Fed ที่มีโอกาสเลื่อนหรือลดจำนวนครั้งในการปรับอัตราดอกเบี้ยจาก 3 ครั้ง ครั้งละ 25 bps. เหลือ 2 ครั้งหรือ 1 ครั้ง จึงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปียังอยู่ในระดับ 4.5% และส่งผลให้ผลตอบแทนกลุ่มอสังหาฯให้เข้า ยังไม่น่าสนใจ</p>
<p><b>Gold</b></p>	<p><b>SCBGOLDH</b></p>	<p>สถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย แต่การปรับตัวขึ้นอาจมีปัจจัยกดดันจาก Bond yields ที่อยู่ในระดับสูงหลังตลาดผิดหวังจากท่าทีของประธาน Fed ที่จำเป็นต้องตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูงเป็นเวลานานกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ ทางเราแนะนำเป็นจังหวะ ซื้อเมื่อพักฐาน โดยยังคงเฝ้าทดสอบ Gold spot ที่ระดับ 2,500 ดอลลาร์/ออนซ์</p>
<p><b>Oil</b></p>	<p><b>KT-ENERGY</b></p>	<p>สำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐฯ (EIA) เปิดเผยว่า สต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯเพิ่มขึ้น 2.7 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 12 เม.ย. ซึ่งมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 1.6 ล้านบาร์เรล สะท้อนภาพอุปสงค์ที่อ่อนแอ ขณะที่ราคาน้ำมันพุ่งขึ้น จากความกังวลต่อสถานการณ์ในตะวันออกกลาง หลังจากมีรายงานข่าวว่าอิสราเอลยิงขีปนาวุธโจมตีอิหร่าน ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบ Brent มีโอกาสขึ้นไปทดสอบ 95 \$/Barrel</p>
<p><b>Thematic</b></p>	<p><b>LHCYBER-A</b></p>	<p>คาถงบไตรมาสแรกของ Cybersecurity มีโอกาสขยายตัวต่อ พร้อมแรงหนุนของราคาเหรียญดิจิทัลจากการทำ Halving ทำให้ผู้ถือครองลงทุนโปรแกรมเกี่ยวกับ Cybersecurity เพื่อปกป้องการถูกโจรกรรม ทางเราแนะนำทยอยสะสม ใน The Global X Cybersecurity ETF (BUG) ที่บริเวณต่ำกว่า 27 จุด</p>

# MARKET EVENT AND VALUATION

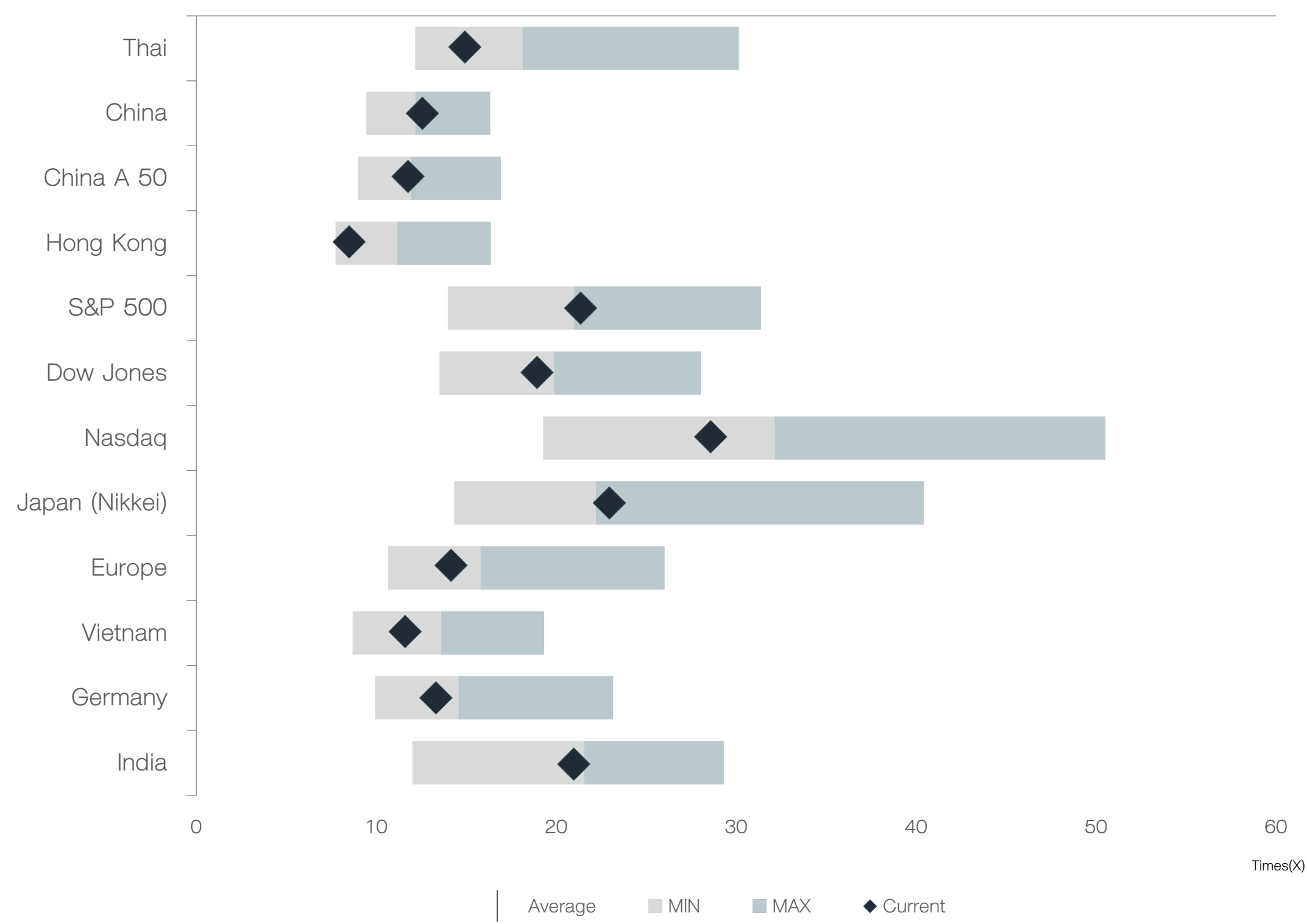
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



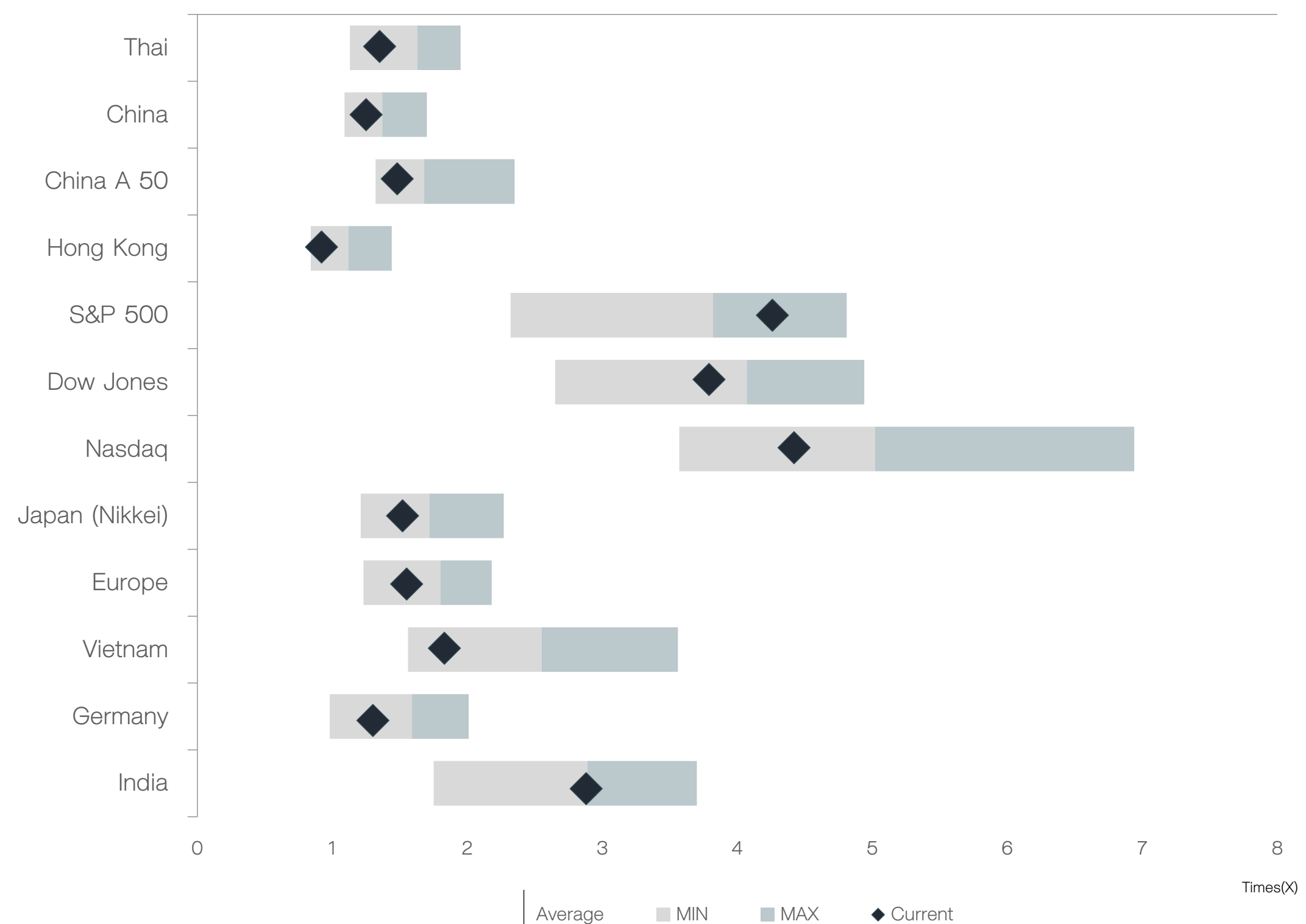
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 18 April 2024

# THANK YOU

สอบถามเพื่อความใกล้ชิด



เชิญชวนดาวน์โหลด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita