

ARCH LUMPINI

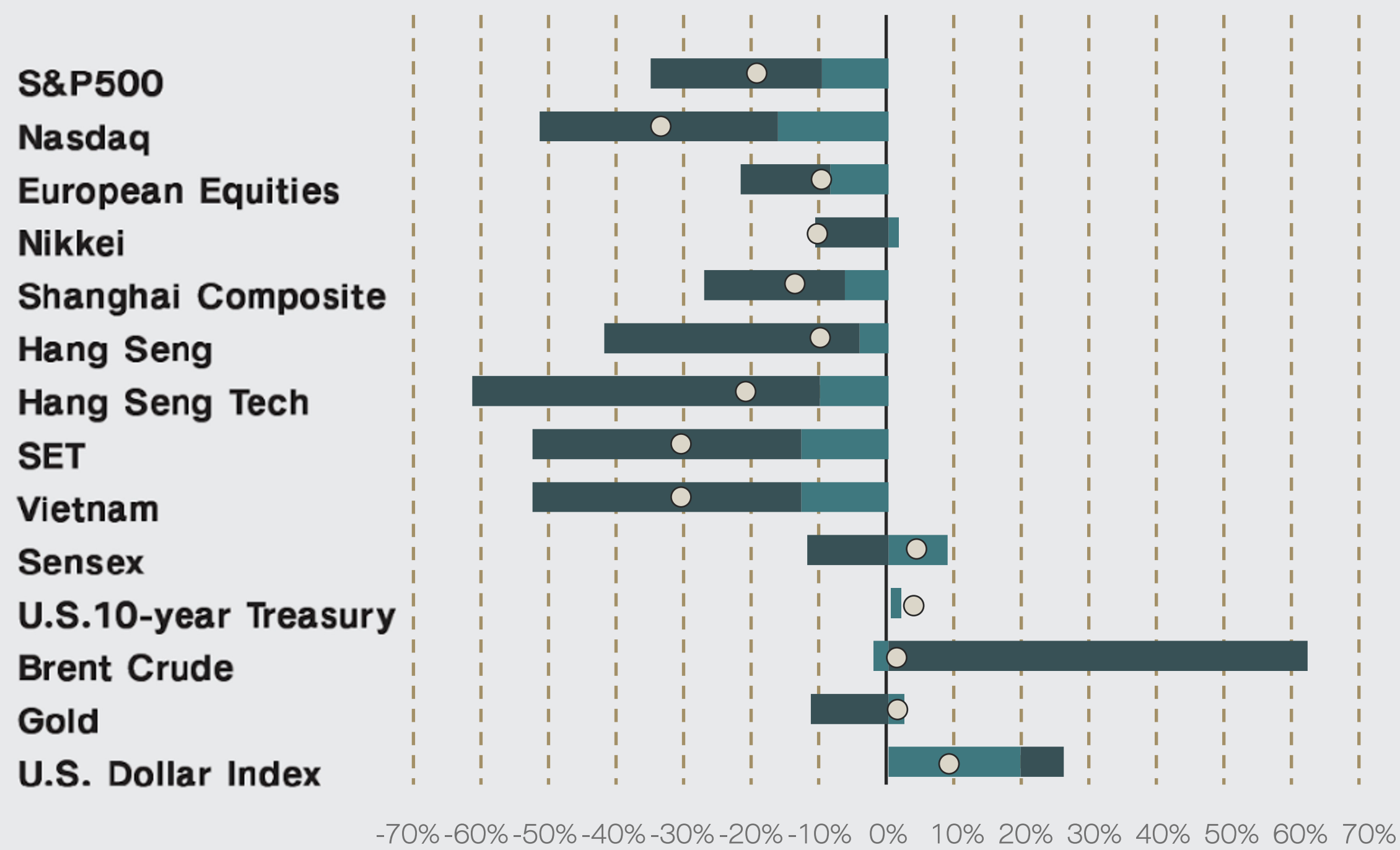
Weekly | 09.01.2023

LH BANK
ADVISORY

Markets Await Direction
กลยุทธ์ประจำเดือน มกราคม 2023

ASSETS IN REVIEW

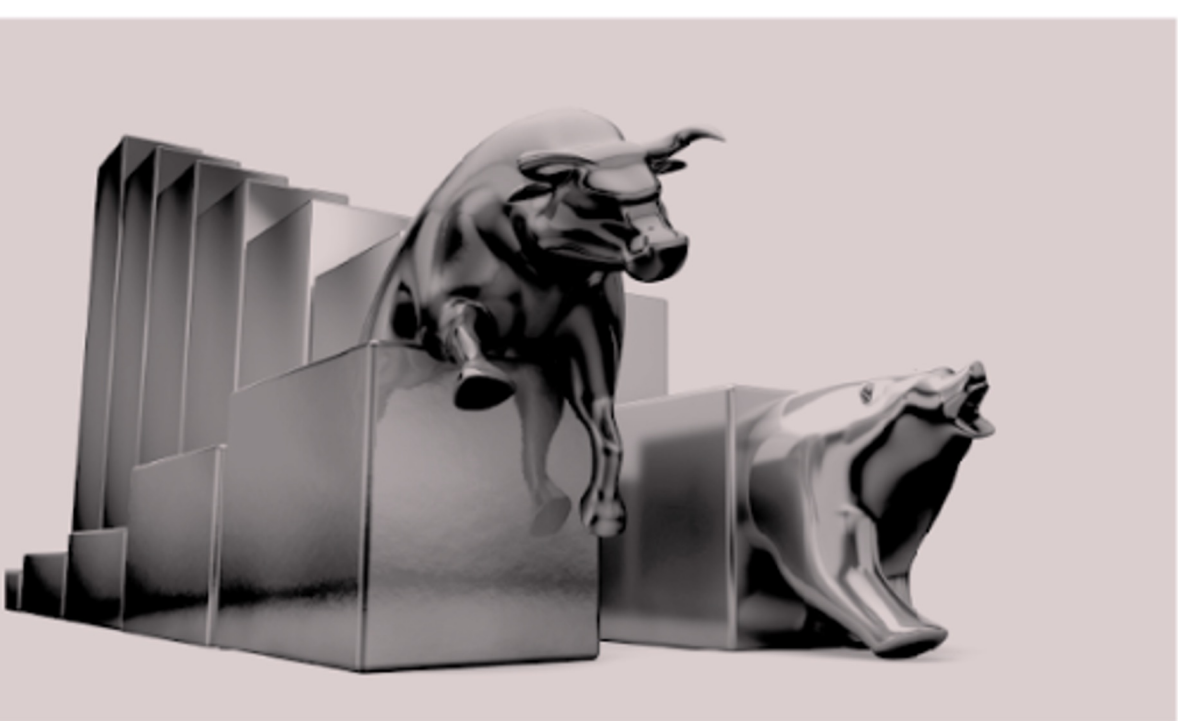
Selected asset Performance, 2022-2023 yar-to-date and range



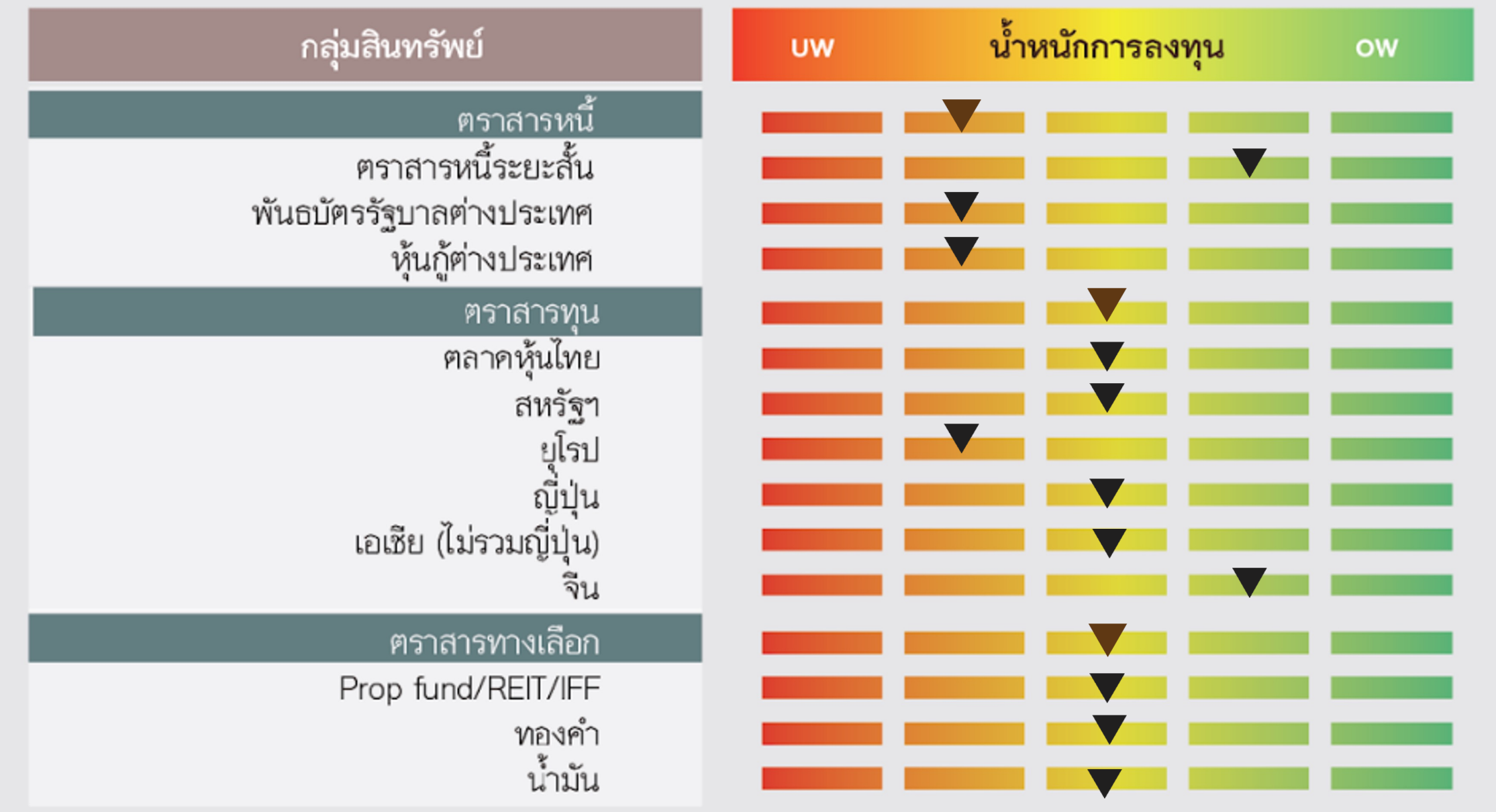
Total return

■ 2022-2023 range
○ year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 5 Jan 2023



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

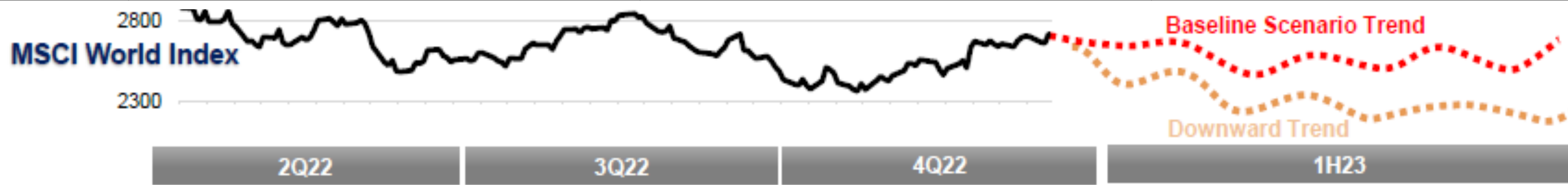
สถานการณ์ตลาดการลงทุนเดือนมกราคมยังคงผันผวนในเชิงลบ เพราะนักลงทุนยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจ อันเป็นผลมาจากเฟดยังคงทำนโยบายการเงินเข้มงวด ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ติดตามปัจจัย 1.ระดับความเข้มงวดของนโยบายการเงินจากเฟด หลังประชุมครั้งแรกของปี 2023 2. อัตราการว่างงานที่ถูกระมาณการใหม่ในระดับ 4.5%-5% 3. แนวโน้มนโยบายอัดฉีดเงินรอบใหม่ของธนาคารกลางญี่ปุ่น หลังเริ่มมีข้อจำกัด 4. ความชัดเจนนโยบายการเงินที่ตึงตัวของอีซีบี 5. การเปิดประเทศก่อนกำหนดของจีนทำให้เศรษฐกิจจีนเริ่มเห็นโอกาสฟื้นตัว และ 6. การคาดว่างบที่ประกาศของไตรมาส 4 ปี 2022 ออกมาไม่ดี

ทั้งนี้สำหรับกลยุทธ์ที่ทาง LH Bank Advisory คัดสรรทางนักลงทุนสามารถติดตามต่อได้ในสัปดาห์ถัดไป

MARKET TREND IN THIS MONTH

Trend Analysis : ตลาดเดือนมกราคม 23 แกว่งตัวรอความชัดเจนของนโยบาย และการวิเคราะห์ต่อปัจจัยพื้นฐาน

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Forecasts for 1H2023	DM (MXWO): 3,200 จุด EM (MXEF): 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield: 3.0-3.5% DXY index: 100 จุด น้ำมันดิบ Brent: 100 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 2,350-2,700 จุด EM (MXEF): 900-1,000 จุด US 10 Year Bond Yield: 3.4-4.0% DXY index: 105-111 จุด น้ำมันดิบ Brent: 90 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 1,600 จุด EM (MXEF): 600 จุด US 10 Year Bond Yield: น้อยกว่า 3.0% DXY index: 120 จุด น้ำมันดิบ Brent: 85 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> เงินเฟ้อได้อยู่ในแนวโน้มที่ชะลอลงลง ทำให้นโยบายการเงินจากทางธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) มีความผ่อนคลายขึ้น และทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนฟื้นตัว 	<ul style="list-style-type: none"> อัตราเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัว แต่ปัญหาเงินเฟ้อมีแนวโน้มคลี่คลาย ซึ่งตลาดให้น้ำหนักต่อนโยบายการเงินและการคลังที่จะเข้ามากระตุ้นเศรษฐกิจทำให้ภาคการผลิตและการจ้างงานของสหรัฐฯยังแข็งแกร่ง สนับสนุนให้ตลาดหุ้นสหรัฐมีโอกาสกลับตัว 	<ul style="list-style-type: none"> ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับขึ้นต่อผลผลิตจากที่ตลาดคาด ทำให้รัฐบาลและธนาคารกลางมีข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายอัดฉีดสภาพคล่อง ในขณะที่ธนาคารกลางอาจจะต้องคงนโยบายรัดกุมการเงินต่อ อัตราการขยายตัวของผลผลิตจากภาคผลิตและภาคบริการเข้าสู่ภาวะถดถอยจนผลักดันให้อัตราการว่างงานปรับสูงขึ้น
Policy	<ul style="list-style-type: none"> มีการออกนโยบายทางการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว เฟด ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ภายในไตรมาสที่ 1 ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงเกิดการฟื้นตัวแรง 	<ul style="list-style-type: none"> ธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) ดำเนินรัดกุมนโยบายการเงินเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ธนาคารกลางหลายแห่งกำลังเข้าสู่ขั้นตอนการขึ้นดอกเบี้ยครั้งสุดท้าย ธนาคารญี่ปุ่น (บีโอเจ) ยังคงใช้นโยบาย Yield curve control อยู่ การเปิดประเทศจีน เร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ สนับสนุนให้ในระยะสั้นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้น 	
Credit & Liquidity		<ul style="list-style-type: none"> ตลาดตราสารหนี้ตึงตัว แต่อัตราการผิดนัดชำระหนี้อยู่ในระดับต่ำ 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดวิกฤติตราสารหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว
Geopolitics	<ul style="list-style-type: none"> สถานการณ์รัสเซีย-ยูเครน เกิดการเจรจาสงบศึก 		<ul style="list-style-type: none"> ความตึงเครียดปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ปรับสูงขึ้น และขยายพื้นที่สมรภูมิ



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : อัตราเงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว แต่เฟดยังคงทำนโยบายการเงินเข้มงวด

- **Inflation downshifting but labor market strength makes the Fed keep hawkish** : จาก Figure 1 กำลังบ่งชี้ถึงอัตราเงินเฟ้อของสินค้ากำลังทยอยปรับลดลง ขณะที่ราคาสินค้าจากภาคบริการกลับคืบคานอยู่ในระดับสูง เนื่องจากความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานที่ยังผลักดันให้ค่าจ้างปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะ ค่าจ้างแรงงานในภาคบริการ ทำให้ราคาสินค้าในกลุ่มนี้ยังปรับตัวขึ้นต่อ
- **Don't fight the Fed** : จากปัจจัยข้างต้นทำให้เฟดยังคงเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง ซึ่งทาง LH Bank Advisory คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะถูกปรับขึ้นในระดับ 0.50% หรือ 0.75% ซึ่งระดับอัตราดอกเบี้ยจะขึ้นไปอยู่ที่ 5.125% - 5.25% เข้าใกล้กับระดับเงินเฟ้อที่คาดการณ์ไว้ล่วงหน้า และเป็นเหตุให้เฟดมีโอกาสคงดอกเบี้ยนโยบายในไตรมาสถัดไป

Figure 1 : The labor market, which is especially important for inflation in core service ex housing, shows only tentative signs of rebalancing

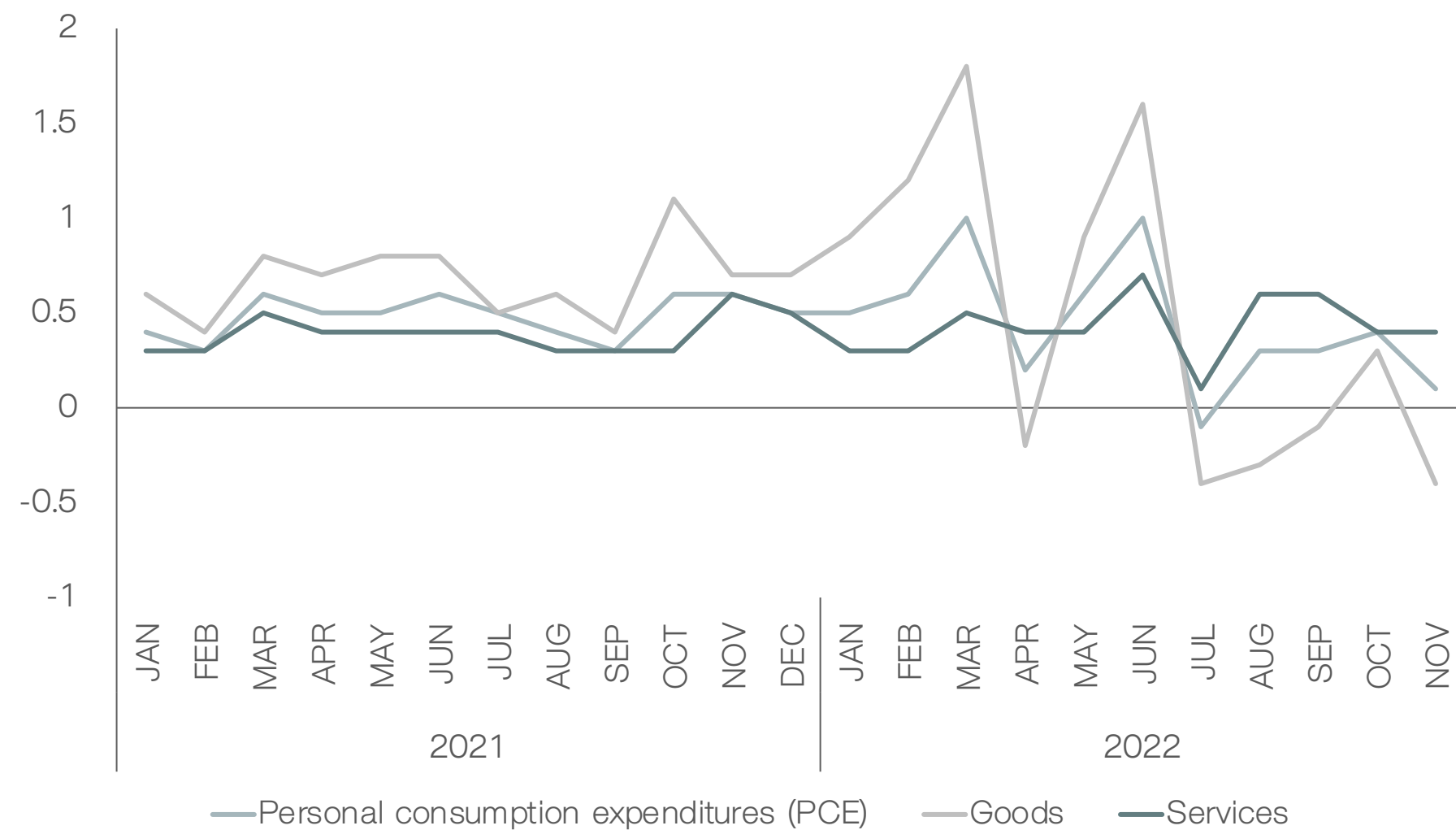
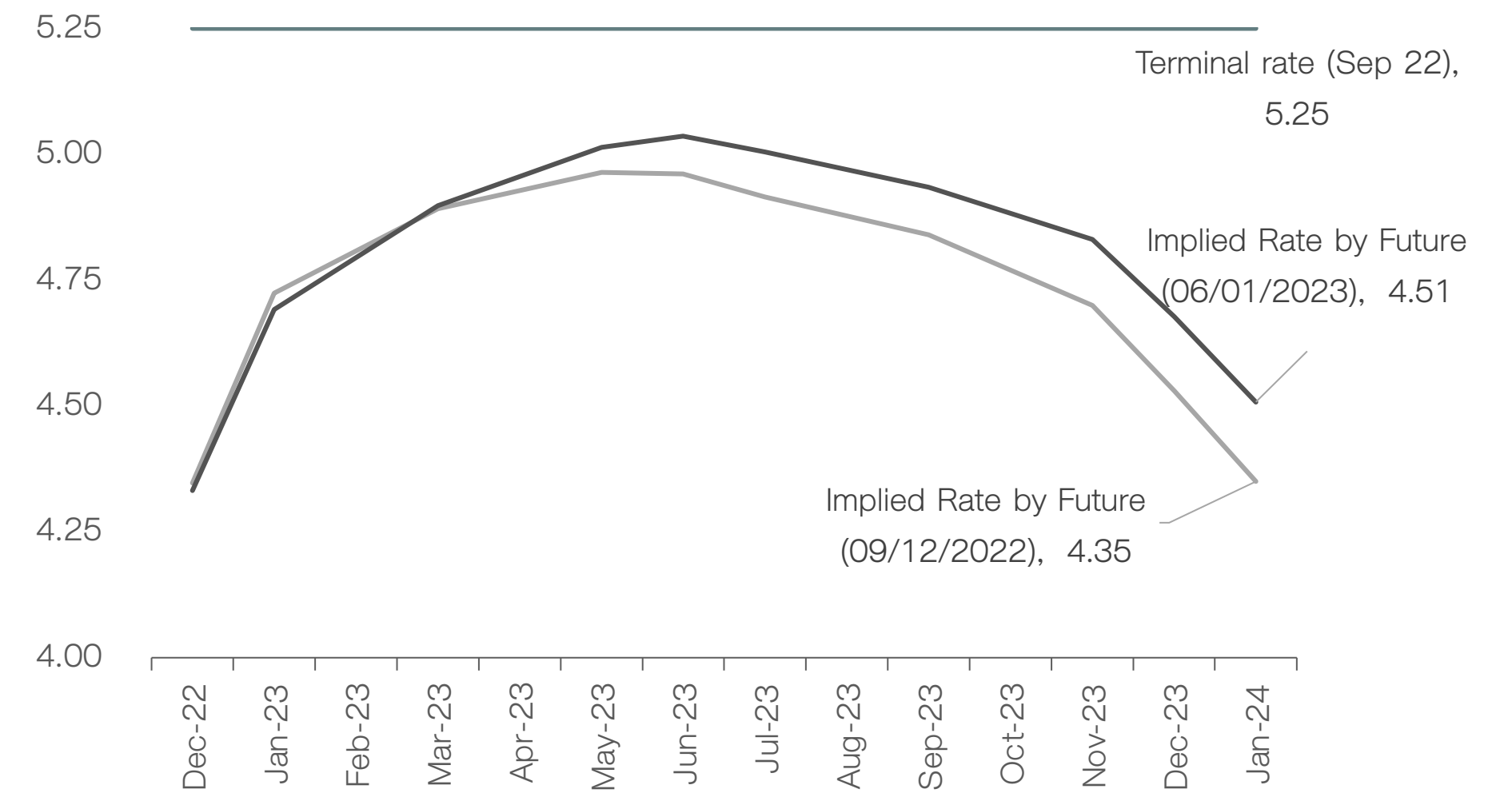


Figure 2 : Market seems overreacted Oct. inflation data



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : อัตราการว่างงานปี 2023 ขึ้นถึงระดับ 4.5%-5%

- การประมาณการตัวเลขของเฟด จากประชุมในเดือนธันวาคม 2022 บ่งชี้ถึงมุมมองเชิงลบต่ออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2023 ลดลงสู่ 0.5% จาก 1.2% ขณะที่ประเด็นที่น่ากังวลใจคืออัตราการว่างงานที่มีโอกาสปรับสูงขึ้นถึง 4.6% ทั้งนี้ดัชนีชี้ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตสหรัฐฯ ที่หลดระดับ 50 จุด ซึ่งยังเป็นขาลง และ สัญญาณในตลาดการเงิน จากส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2-10 ปี ที่มักใช้เป็นเครื่องมือในการบ่งชี้ Recession นั้นปรับตัวลงต่ำที่สุดในรอบ 40 ปี
- จากอัตราว่างงานขึ้นสู่ระดับ 4.6% ในนิยามของเครื่องมือ Sahm's Rule ถือว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังสู่ภาวะถดถอยแล้วซึ่งผลที่ตามมา คืออัตราการชะลอการปรับขึ้นค่าจ้างแรงงาน ทำให้ความต้องการบริโภคลดลง และ อัตราการว่างงานในปี 2023 อยู่ในกรอบ 4.5%-5% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในอดีต จึงเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจที่ยังไม่รุนแรง (Mild recession)

Figure 5 : Fed forecast a low growth environment in 2023,with unemployment rate raise

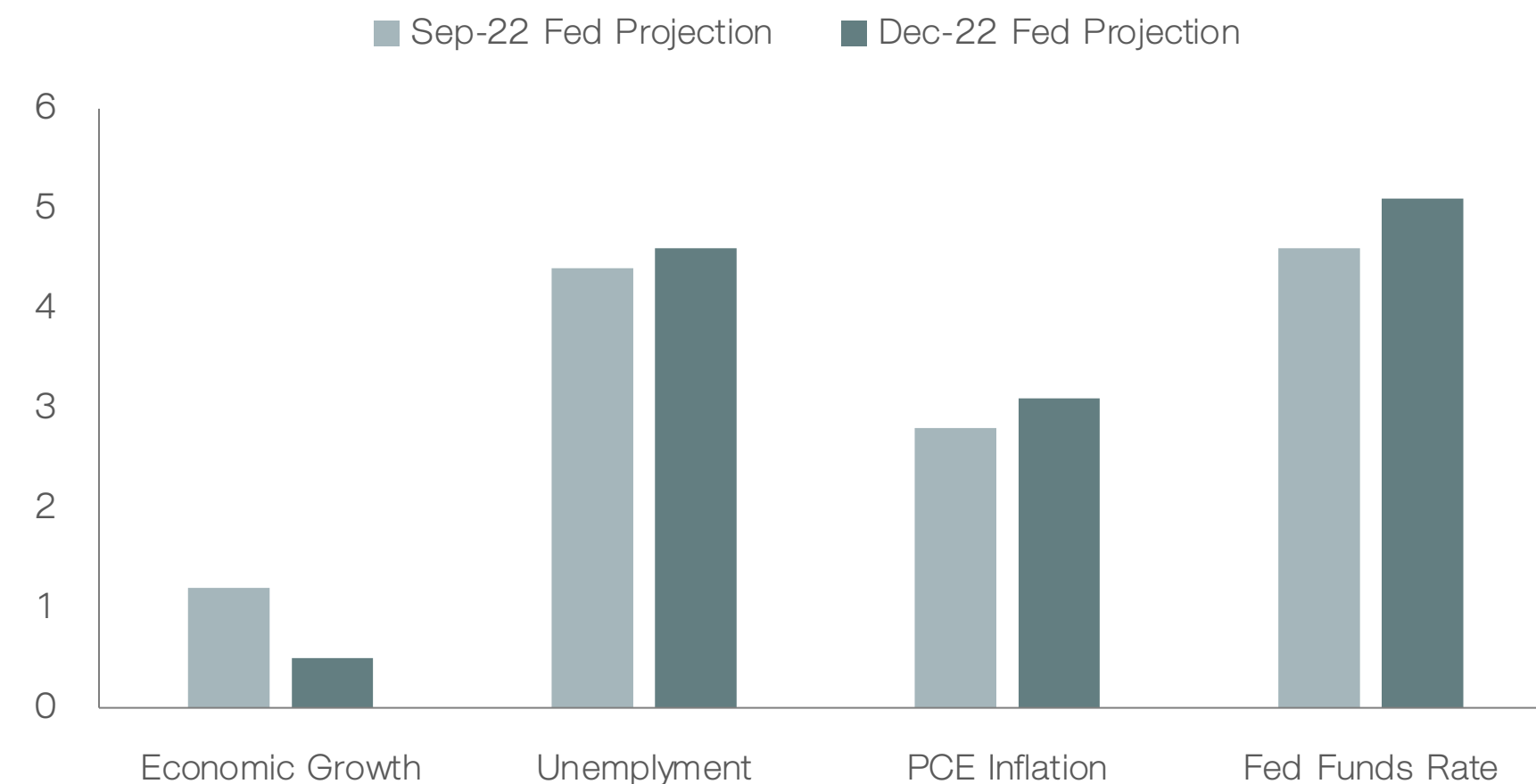
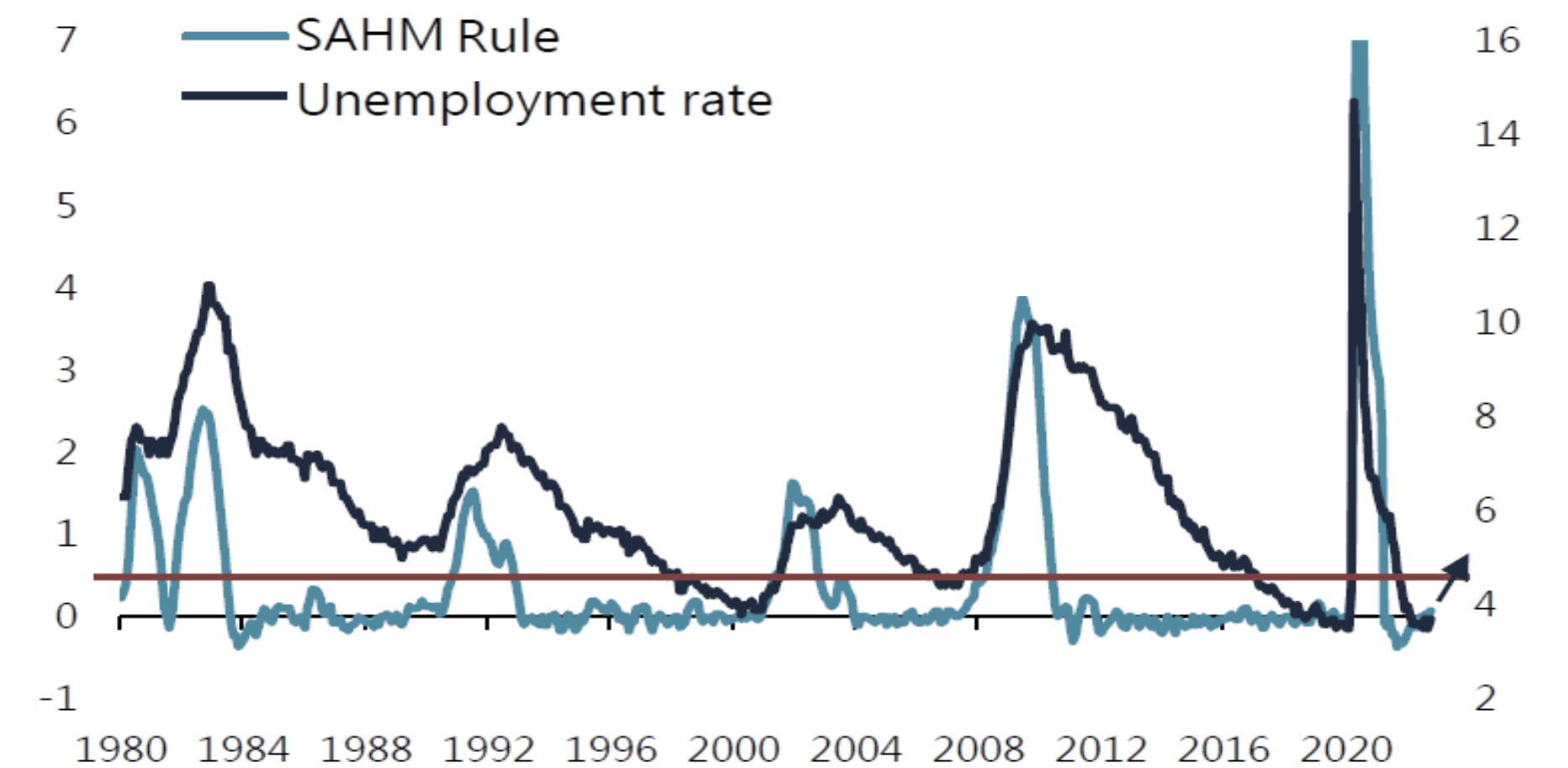


Figure 6 : Increase of unemployment rate will foster a mild recession



Sahm Rule : The three-month average of the unemployment rate minus the lower of the unemployment rate over the last 12 Months. Whenever the Sahm indicator rise above 0.5 it signals the potential onset of a recession

MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : นโยบายอัดฉีดเงินรอบใหม่ของญี่ปุ่น เริ่มมีข้อจำกัด

- **BoJ's tweak yield curve control policy but keep bond purchasing** : ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) สร้างความประหลาดใจให้กับตลาดด้วยการประกาศขยายกรอบอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีของรัฐบาลญี่ปุ่นให้เคลื่อนไหวในช่วง 0.5% จาก 0.25% พร้อมกับมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1% และเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นสู่ 9 ล้านล้านเยนต่อเดือน จาก 7 ล้านล้านเยนต่อเดือน
- **More room for JPY to run** : ในปี 2023 แนวโน้มนโยบายการเงินของญี่ปุ่นมีโอกาสที่จะเปลี่ยนจากผ่อนคลายมาเป็นตึงตัวมากขึ้น เนื่องจาก 1. การหมดวาระของ ประธานบีโอเจ คูโรดะ และ 2. เพื่อรักษาสถานการณ์เงินและทุนสำรองของญี่ปุ่นให้กลับมาเสถียรภาพ หลังจากปีที่ผ่านมาญี่ปุ่นเป็นหนึ่งในประเทศที่มีการแทรกแซงค่าเงินเยน และ เข้าซื้อพันธบัตร ด้วยเงินมหาศาล อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory มองถึงการกลับทิศทางของนโยบายการเงินญี่ปุ่น อาจทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าอย่างรวดเร็ว แต่การขึ้นอัตราดอกเบี้ย มีความเป็นไปได้ที่จะส่งผลเชิงลบต่อตลาดสินทรัพย์ญี่ปุ่นได้ เพราะหนี้สาธารณะญี่ปุ่นอยู่ในระดับสูง

Figure 3 : BoJ's tweak yield curve control policy but keep bond purchasing

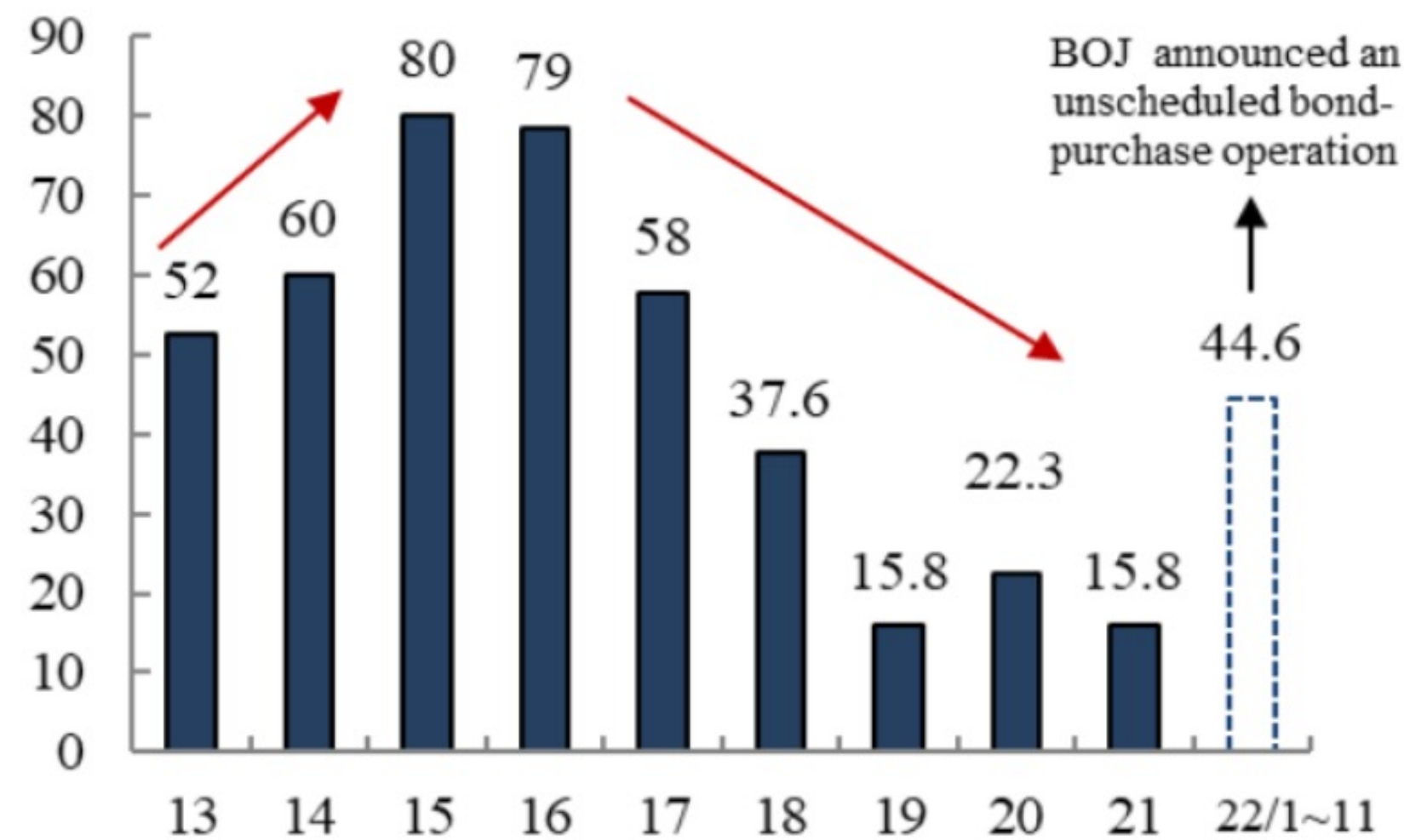
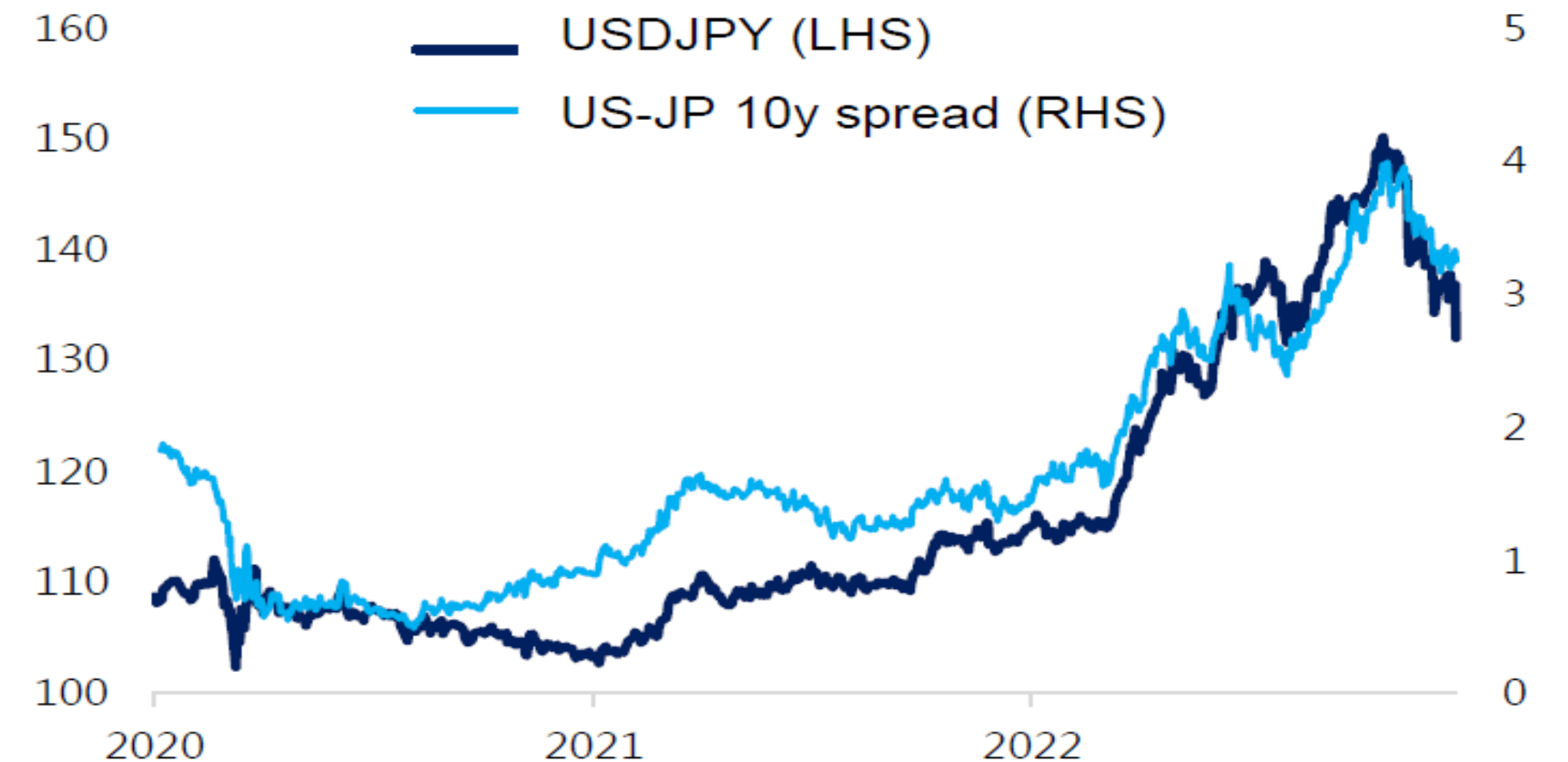


Figure 4 : Yen and US-Japan bond yield spread are high correlation



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : มรสุม จาก นโยบายการเงินตึงตัว เข้าสู่หน้าในยุโรป

- LH Bank Advisory คาดว่า ราคาก๊าซธรรมชาติทำจุดสูงสุดในปี 2022 ไปแล้ว แต่ในระยะสั้นด้วยอุปทานยังคงตึงตัวทำให้ราคาก๊าซยังคงสูงอยู่ : ทั้งนี้ปัจจัยกำหนดราคาพลังงานในยุโรปในปี 2023 จะมีความแตกต่างจากปี 2022 เพราะมีปริมาณความต้องการบริโภคพลังงานจากการเปิดประเทศของจีน ขณะเดียวกันแม้ประเด็นสงครามรัสเซียกับยูเครนมีแนวโน้มที่คลี่คลายขึ้นแต่การกลับมาส่งออกก๊าซจากทางรัสเซียยังมีช่องว่างเนื่องจากมาตรการคว่ำบาตรที่เกิดขึ้นก่อนหน้านี้
- **ภาวะเศรษฐกิจถดถอยมาพร้อมกับอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น** : แม้ว่าราคาพลังงานไม่ได้ปรับขึ้นต่อแต่ระดับราคายืนทางในระดับสูง ส่งผลให้ระดับราคาสินค้าในยุโรปปรับสูงขึ้น ขณะที่อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจตกต่ำต่อเนื่อง ดังนั้นการแก้ไขปัญหาด้วยการเพิ่มสภาพคล่องจะส่งผลให้เศรษฐกิจยุโรปขาดเสถียรภาพมากขึ้น จากสถานการณ์ที่บีบบังคับนี้ ทำให้ปี 2023 ธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) จำเป็นต้องเดินหน้าทำนโยบายการเงินที่รัดกุมเพื่อกำราบปัญหาเงินเฟ้อ ทาง LH Bank Advisory ยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงลงทุนในยุโรป

Figure 7 : Natural gas spot price remain high

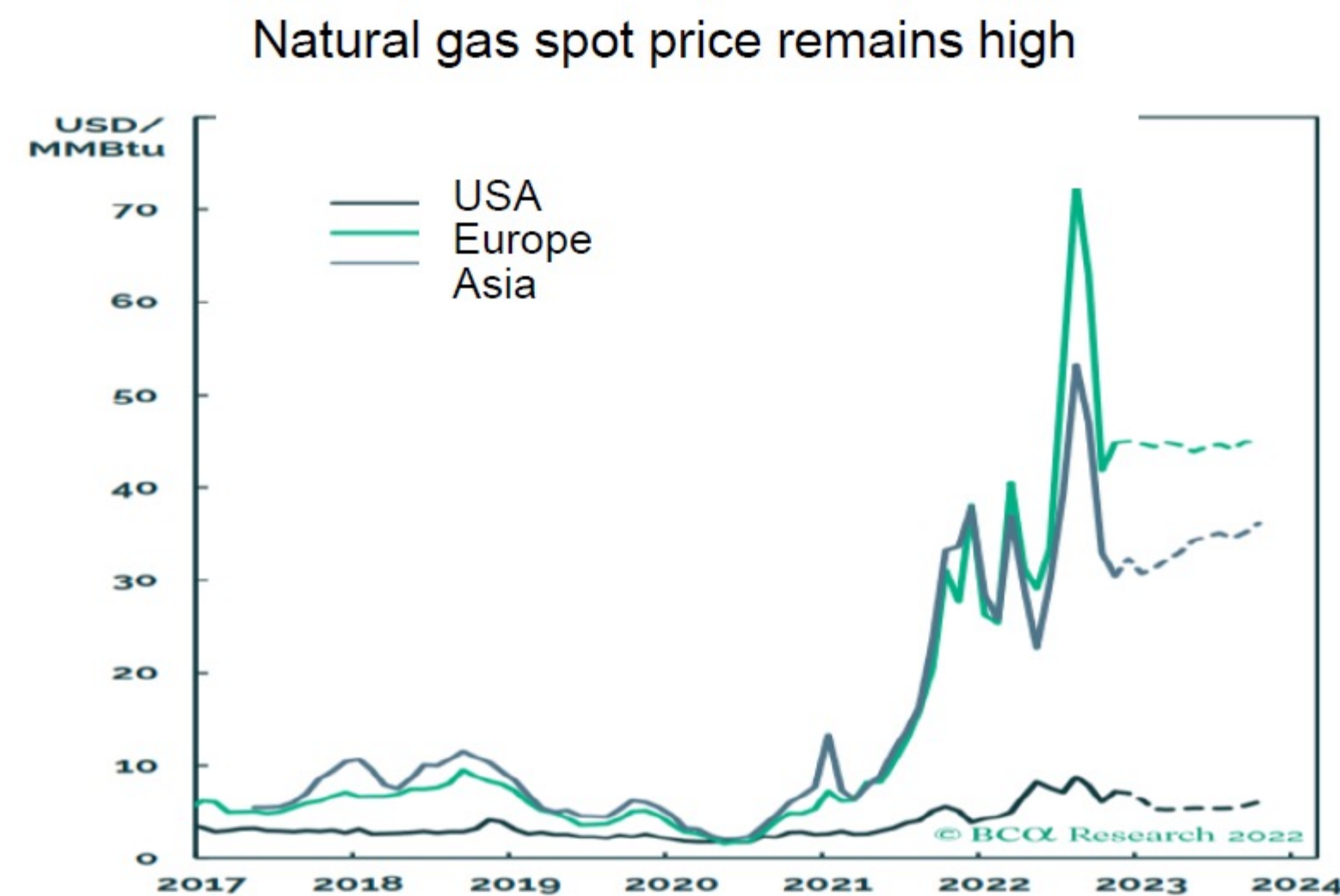


Figure 8 : ECB is hiking the borrowing costs



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : เศรษฐกิจจีนเริ่มเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมง

- หลังจากจีนเริ่มเปิดประเทศ ถือเป็นจุดเริ่มต้นที่ตลาดคาดถึงการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของจีน : ทั้งนี้การประกาศเปิดประเทศล่วงหน้า ทำให้ในระยะสั้นตลาดจะเผชิญแรงกดดันจากตัวเลขผู้ติดเชื้อจีนจะพุ่งทะยานอย่างรวดเร็ว ซึ่งจีนอาจจำเป็นต้องเพิ่มอัตราการฉีดวัคซีน โดยไม่ได้กลับมาใช้นโยบาย Zero Covid แบบเข้มงวดแบบที่เคยทำมาในปี 2022 ซึ่งทาง LH Bank Advisory มองว่าถ้าสถานการณ์เงินเป็นแบบข้างต้นจะทำให้การฟื้นตัวของความมั่นใจของผู้บริโภค มีความเป็นไปได้ที่จะปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปและค่อยเข้าสู่ภาวะปกติในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าจีนยังคงต้องดำเนินนโยบายอัดฉีดสภาพคล่องเข้าระบบ และกระตุ้นการบริโภคในประเทศให้ฟื้นตัว หรือการผ่อนผันนโยบายที่ซัดขวางการเติบโตของภาคเอกชน เพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวจากช่วงเวลาต่ำสุดในปีที่ผ่านมา

Figure 9 : Official fine-tuning of Pandemic prevention policy until full withdrawal after the two sessions

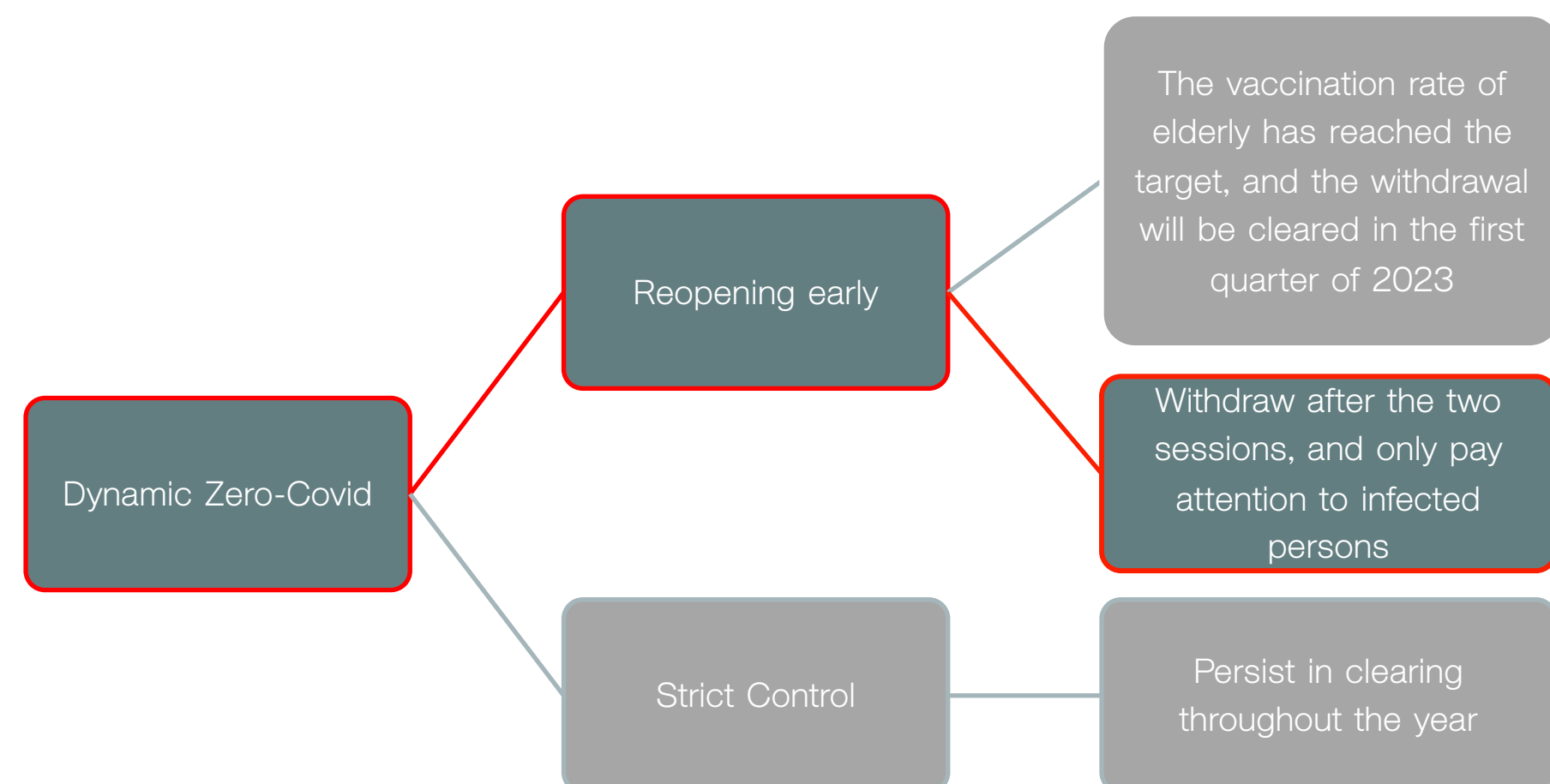
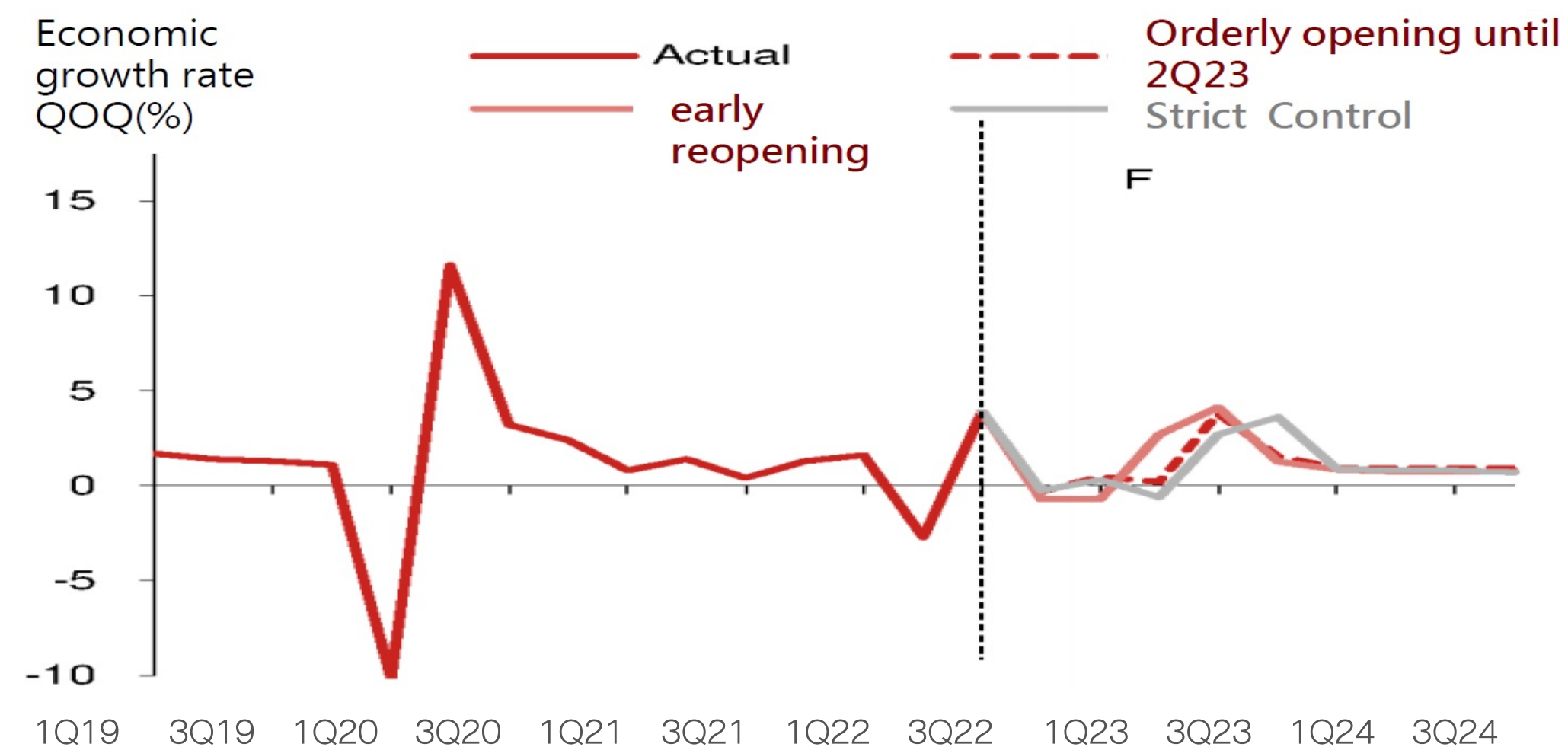


Figure 10 : After reopening, China first faces a period of economic pain with rapid increase in confirmed case, but it is expected to improve



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Highlight : การประกาศงบที่แน่นมีคมน ของไตรมาส 4 ปี 2022

- อัตราการเพิ่มของสินค้าคงเหลือสูงกว่าอัตราเติบโตของรายได้บริษัท : ในไตรมาส 3 ปี 2022 สัญญาณการชะลอตัวของผู้บริโภคมีความชัดเจนมากขึ้นหลังอุตสาหกรรมรายงานอัตราการขยายตัวของสินค้าคงคลัง เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนสูงกว่าการเติบโตของรายได้ในหลายอุตสาหกรรม ยกเว้น สินค้าจำเป็น ที่ผู้บริโภคกักตุนสินค้าเนื่องจากความกังวลใจต่อการปรับขึ้นของราคาสินค้า ดังนั้นการปรับลดประมาณการรายได้ของไตรมาส 4ที่กำลังจะรายงาน คาดว่าปรับลดลงจาก -1.7% ถึง -2.4% เพราะทำการประเมินถึงความต้องการบริโภคที่ลดลง ทั้งนี้กลุ่มที่ถูกปรับประมาณการรายได้ลดลงมากที่สุด คือ สินค้าฟุ่มเฟือย และ สินค้าทุน

Figure 11 : 3Q22 Inventory growth is faster than earnings growth

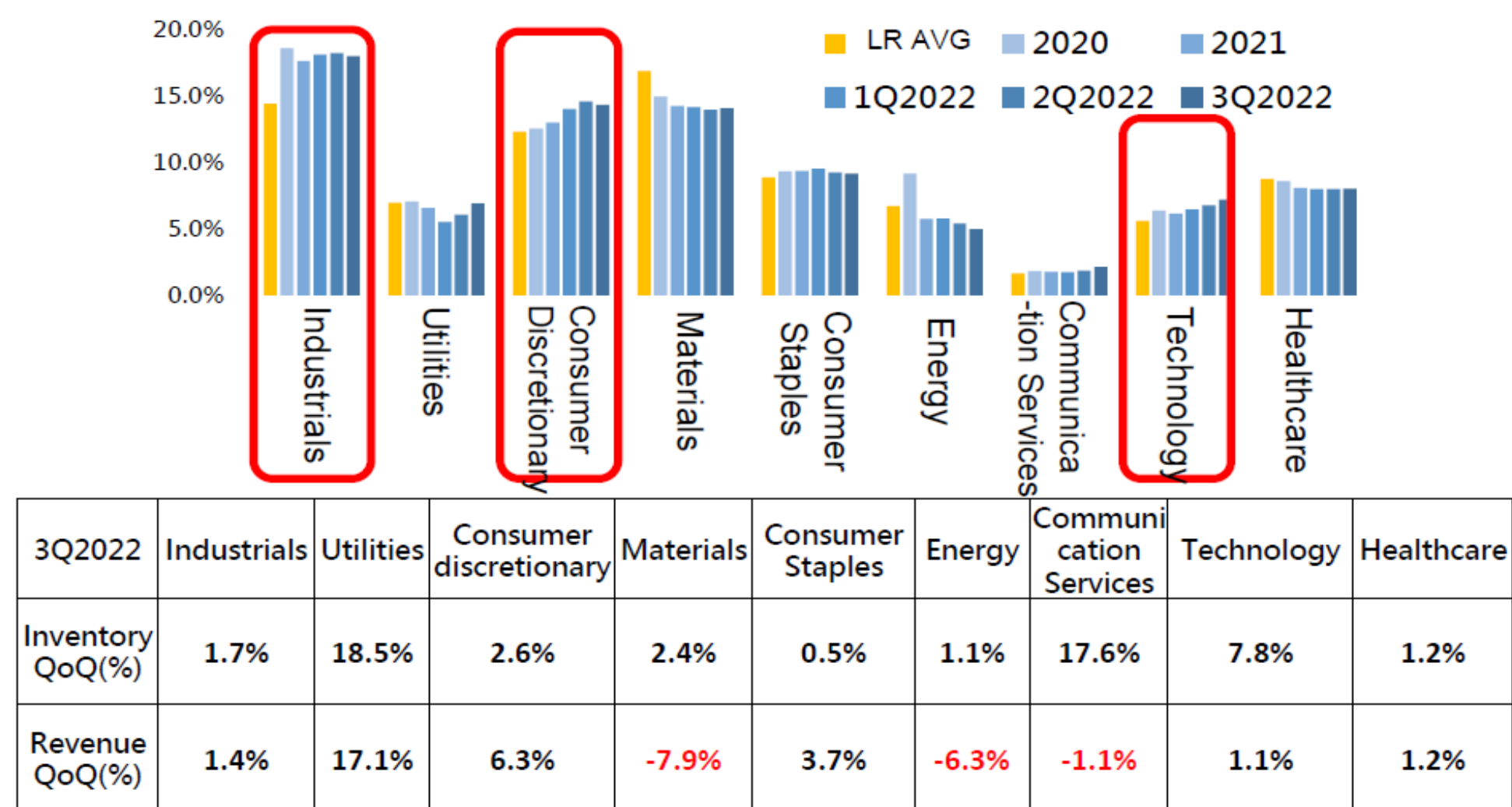
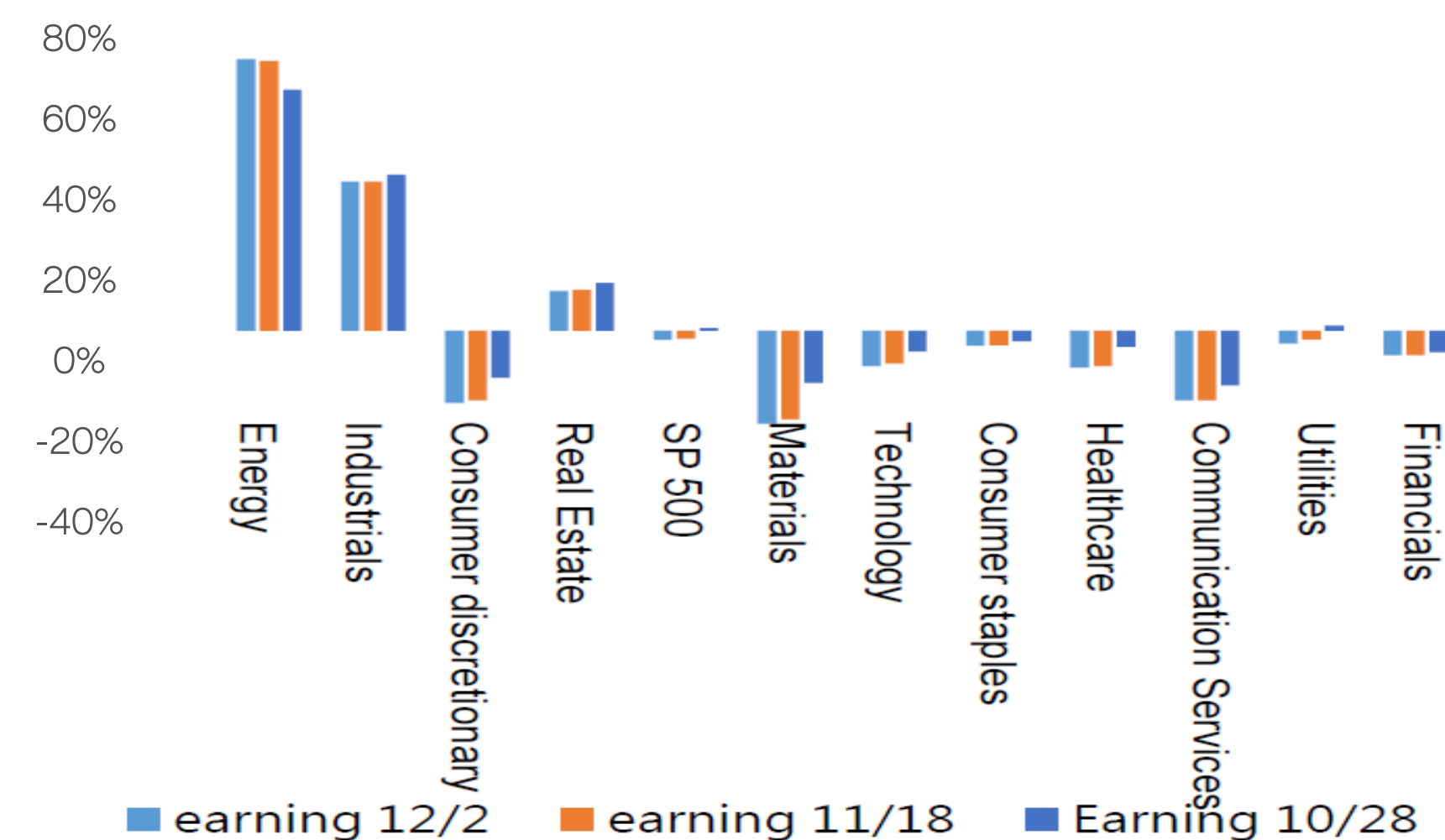



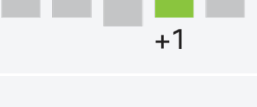





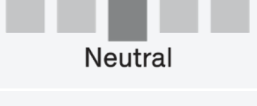
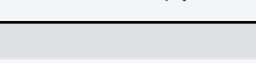


Figure 12 : Lower earnings growth across industries in 4Q22



MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ตัวเลขการจ้างงานของสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะการจ้างงานภาคบริการ ซึ่งสนับสนุนให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ยังสามารถเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย และ Terminal rate มีแนวโน้มเข้าสู่ระดับ 5.25% อย่างไรก็ตาม ด้วยงบบริษัทจดทะเบียนของไตรมาส 4 มีโอกาสออกมาลดลงต่ำกว่าตลาดได้คาดการณ์ในอดีต ย้ำถึงการเกิดเศรษฐกิจถดถอย ทาง LH Bank Advisory มองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงไม่น่าสนใจลงทุน จึงจำเป็นต้องจัดพอร์ตที่เน้นความผันผวนราคาต่ำกว่าตลาด หรือเน้นกลยุทธ์รับมือตลาดขาลง
	Europe	 -1	ความเสี่ยงต้นปี 2023 ของยุโรปจะอยู่ที่ปัญหาเงินเฟ้อที่แตะระดับ 10% กดดันให้ธนาคารกลางยุโรปต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย และใช้นโยบายดิ่งสภาพคล่องออกจากระบบ เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงลบต่อตลาดหุ้นยุโรป และแนะนำขายทำกำไร เพราะบางประเทศที่เป็นสมาชิกของอียู ยังมีหนี้สาธารณะที่สูงกว่าผลผลิตมวลรวม (เช่น อิตาลี 147 เท่า) ส่งผลให้ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้กลับมาเป็นปัจจัยกดดันเสถียรภาพของตลาดเงินในยุโรปอีกครั้ง
	Japan	 -1	ปี 2023 ความไม่แน่นอนของนโยบายการเงิน จะเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันตลาดสินทรัพย์ญี่ปุ่น โดยมีเหตุการณ์สำคัญจาก การหมดวาระของ คโรดะ ประธานธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) ในเดือนเมษายนที่กำลังมาถึง ซึ่งมีแนวทางการใช้นโยบายผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบสุดโต่งมายาวนาน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ขณะที่ประเด็นเงินเฟ้อญี่ปุ่นขึ้นแตะระดับ 3.8% สูงกว่าที่บีโอเจเคยกำหนดไว้ จึงเป็นเหตุให้นโยบายการเงินเริ่มเกิดข้อจำกัดมากขึ้น และตลาดจำเป็นต้องรอความชัดเจนของนโยบายการเงินจากประธานบีโอเจ คนใหม่ที่เข้ารับตำแหน่ง ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำปรับลดน้ำหนักดัชนีญี่ปุ่น
	China	 +1	ตลาดหุ้นจีนฟื้นตัวรับการเปิดประเทศในวันที่ 8 มกราคม 2023 ซึ่งทาง LH Bank Advisory คาดว่า ในช่วงแรกตลาดยังไม่สามารถฟื้นตัวไปได้ไกลนักเพราะตัวเลขผู้ติดเชื้อของจีนจะปรับพุ่งขึ้นก่อน และทยอยฟื้นตัวขึ้น อย่างไรก็ตามแนวทางนโยบายของจีนยังคงทิศทางผ่อนคลายนโยบายการเงิน และอัปเดตสภาพคล่องเข้าสู่ระบบ เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศให้ฟื้นตัว จึงยังคงคำแนะนำทยอยสะสม
	India	 +1	ความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจอินเดียในปี 2023 มีปัจจัยเด่น 1. คือปัจจัยสนับสนุนของเงินลงทุนไหลเข้าโดยตรง เพื่อลดความเสี่ยงในปัจจัยของสงครามการค้า และนโยบายจากรัฐบาลจีน เช่น Zero Covid 2. โครงสร้างประชากรและการเติบโตของเมืองที่เป็นขาขึ้น 3. การมีเสถียรภาพด้านราคา ในฐานะผู้ผลิต ทำให้สามารถควบคุมเงินเฟ้อ และ 4. ปัจจัยสุดท้าย จากการเมืองที่มั่นคงทางการเมืองภายใต้การนำของ Narendra Modi ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นบวก พร้อมแนะนำสะสมหุ้นอินเดียเมื่อตลาดมีการปรับฐาน
	Vietnam	 +1	ในปี 2023 รัฐบาลเวียดนามประกาศเป้าหมายทางเศรษฐกิจขยายตัว 7% ต่อปีจนถึง 2030 พร้อมทั้งสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจผ่านนโยบาย Mega Project เพื่อสร้างเมืองแห่งการเป็นฐานการผลิตที่สำคัญของโลก ประกอบกับมูลค่าตลาดหุ้นเวียดนามที่ยังถูก ทำให้ LH Bank Advisory คงคำแนะนำทยอยสะสมเมื่อเกิดการปรับฐาน
Thai Equity	Thailand	 +1	มุมมองตลาดการลงทุนไทย ในไตรมาสที่ 1 ยังคงสดใส รับอานิสงส์จากการเปิดเมืองของจีน และจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่จะกลับเข้ามาเพิ่มขึ้นจนทำให้ตัวเลขนักท่องเที่ยวโดยรวมสูงกว่า 10 ล้านคน ทำให้ยอดจองโรงแรมพุ่งสูงขึ้นเป็นเท่าตัว ขณะที่ความกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจไทยในต้นปีแรก อยู่ที่ระดับเงินเฟ้อซึ่งคาดว่าจะยังไม่ทำจุดสูงสุด อย่างไรก็ตาม ด้วยปัจจัยจากภาคการส่งออกที่แข็งแกร่ง และราคาน้ำมันปรับลดลง ทำให้ยังเห็นอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจไทย อยู่ที่ 3% ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำเพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นไทย
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	อัตราเงินเฟ้อไทยยังคงแนวโน้มปรับขึ้นต่อ กดดันธปท. ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ในการประชุมครั้งถัดไป ทำให้อัตราดอกเบี้ยทั่วไปปี 2023 คาดว่าอยู่ที่ระดับ 1.75% เพื่อควบคุมเงินเฟ้อและลดส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยของไทยกับต่างประเทศ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำถือครองตราสารหนี้ระยะสั้นไทยและหลีกเลี่ยงระยะยาว
	Foreign Bond	 -1	คาดว่าหลังการประชุมของเหล่าธนาคารกลาง ครั้งแรกแห่งปี ทำให้ตราสารหนี้ต่างประเทศ เผชิญความผันผวนอีกครั้งเพราะความชัดเจนของการดำเนินนโยบายดิ่งสภาพคล่องออกจากระบบจากอิตาลี เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ยังให้น้ำหนักเป็นลบต่อตราสารหนี้ต่างประเทศ โดยเฉพาะ Non-Investment grade
Alternative Asset	Property/REIT	 Neutral	การชะลอตัวของความต้องการอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนก่อสร้างยังถูกจำกัดด้วยต้นทุนการเงินที่สูง พร้อมกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเป็นกลางในอุตสาหกรรมดังกล่าว และรอจังหวะกลับเข้าไปสะสมเมื่ออัตราดอกเบี้ยส่งสัญญาณว่าถึงจุดสูงสุด
	Gold	 +1	ตลาดมีแรงขายทำกำไรทองคำในช่วงสั้น หลังรายงานตัวเลขภาคการจ้างงานแข็งแกร่ง จนเป็นปัจจัยที่สนับสนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทาง LH Bank Advisory กลับมามีมุมมองเชิงบวกทองคำมากขึ้นจากการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย และ สินทรัพย์ป้องกันเงินเฟ้อ
	Oil	 Neutral	ทาง LH Bank Advisory ประเมินการราคาน้ำมันเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 80-100\$/บาร์เรล สำหรับนักลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรต้องมีจุดตัดขาดทุน เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอน 3 ปัจจัย คือ นโยบายการเงินของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ความต้องการบริโภคน้ำมันที่ได้รับแรงหนุนจากการเปิดประเทศของจีนเทียบกับระดับความเสี่ยงของวิกฤตเศรษฐกิจ และความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์
	THBUSD	 +1	ปี 2023 ทาง LH Bank Advisory ประเมินการกรอบค่าเงินบาท 33-36 บาทต่อดอลลาร์ เนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจที่กำลังจะมาถึงคาดว่าจะเกิดที่ประเทศพัฒนาแล้ว ท่ามกลางระดับเงินเฟ้อที่สูงกว่ากำหนด ทำให้เกิดข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายการเงินที่แข็งแกร่ง ขณะที่ธปท.ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดส่วนต่างของผลตอบแทน ทำให้เกิดเสถียรภาพของค่าเงินบาท

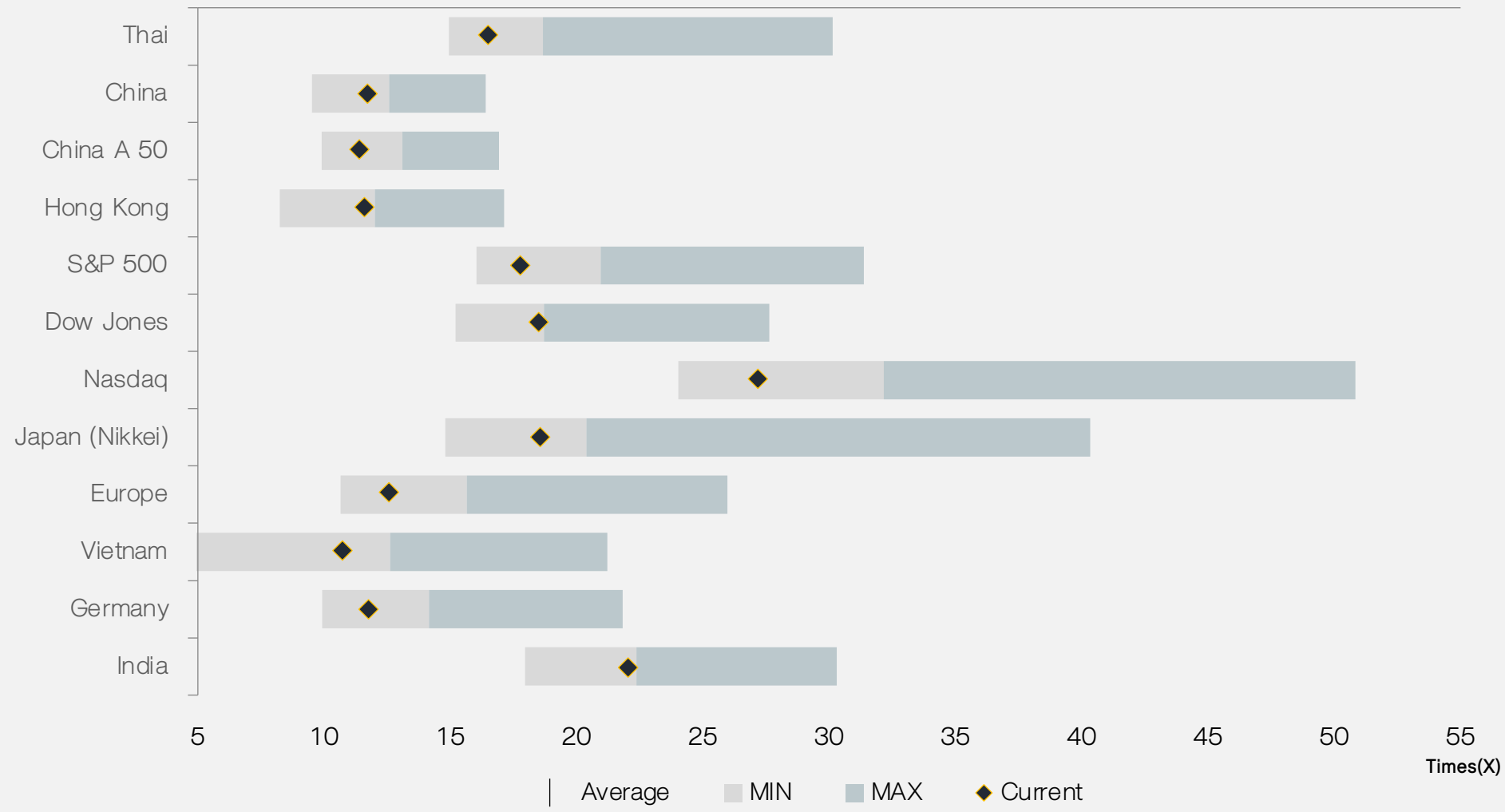
MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
12-Jan-23	China	Inflation Rate YoY (Dec)	1.7%	1.4%
	US	Core Inflation Rate YoY (Dec)	5.9%	6%
		Inflation Rate YoY (Dec)	6.9%	7.1%
13-Jan-23	UK	GDP MoM (Nov)		0.5%
	Germany	Full Year GDP Growth 2022		2.6%
	US	Michigan Consumer Sentiment Prel (Jan)		59.7%
14-Jan-23	China	Balance of Trade (Dec)		\$69.84B

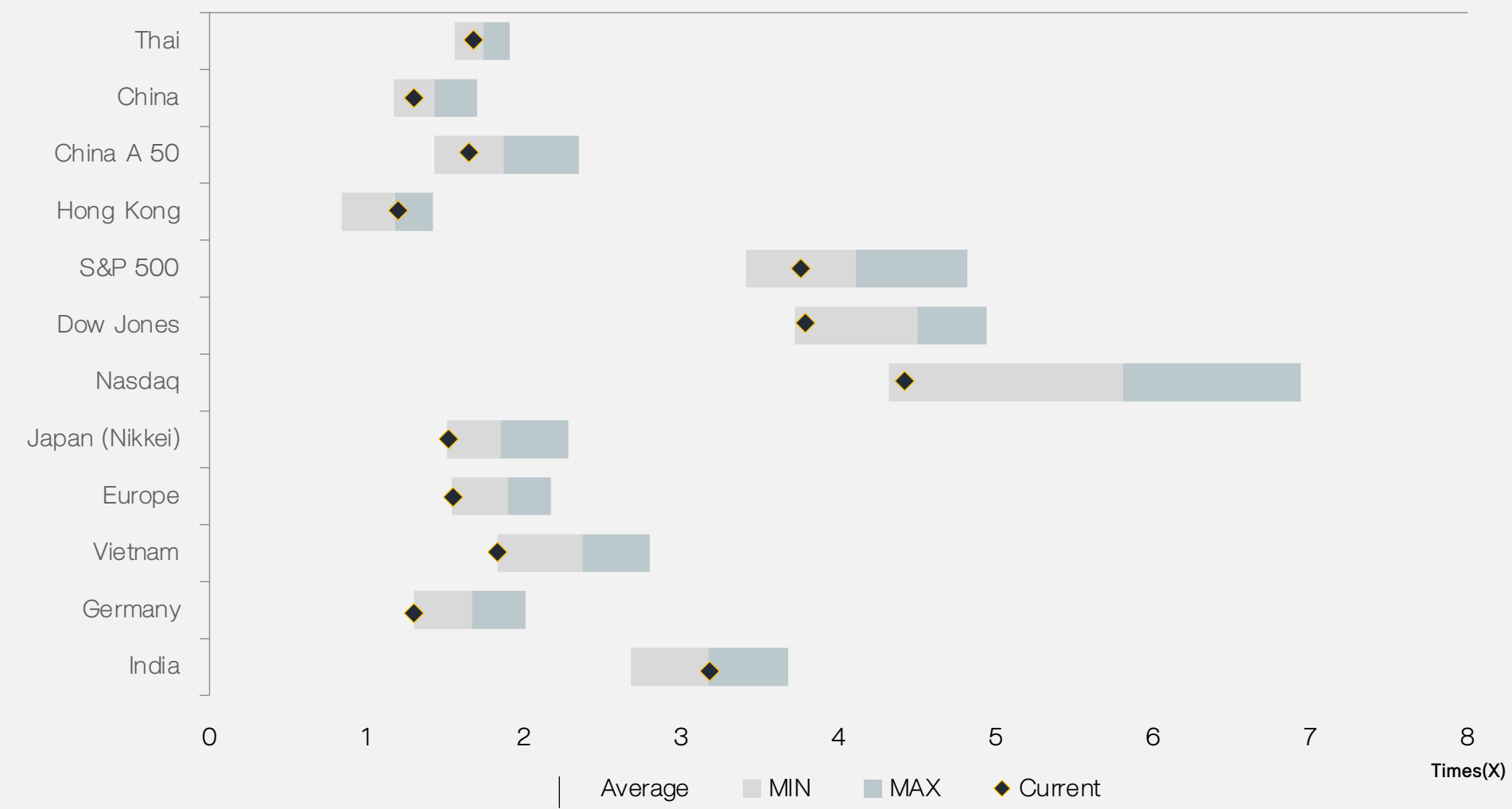


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



2Y Forward Price-to-Book Value Ratio

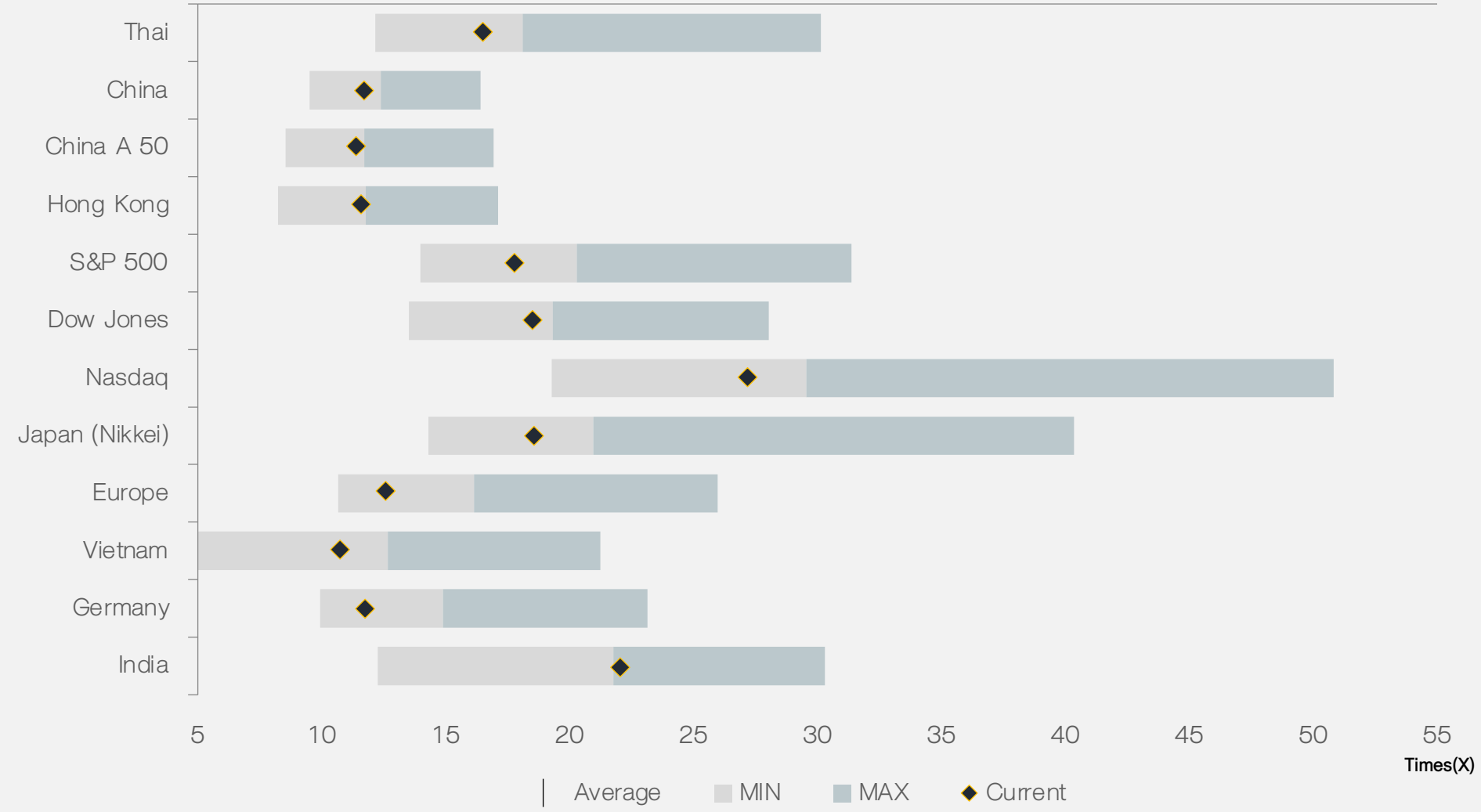


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 5 Jan 2023

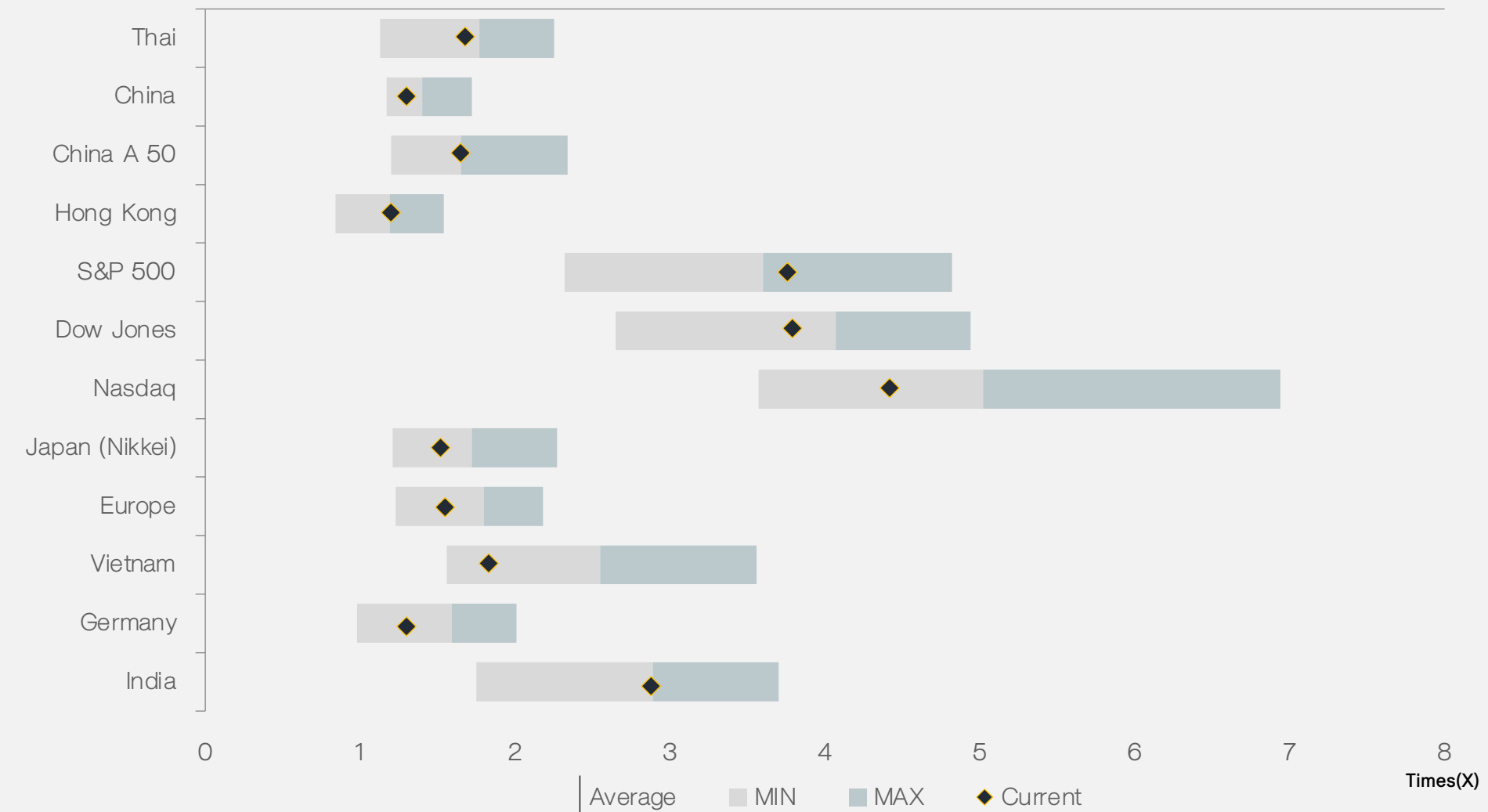


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 5 Jan 2023





THANK
YOU

┌
LH BANK

ADVISORY
└