

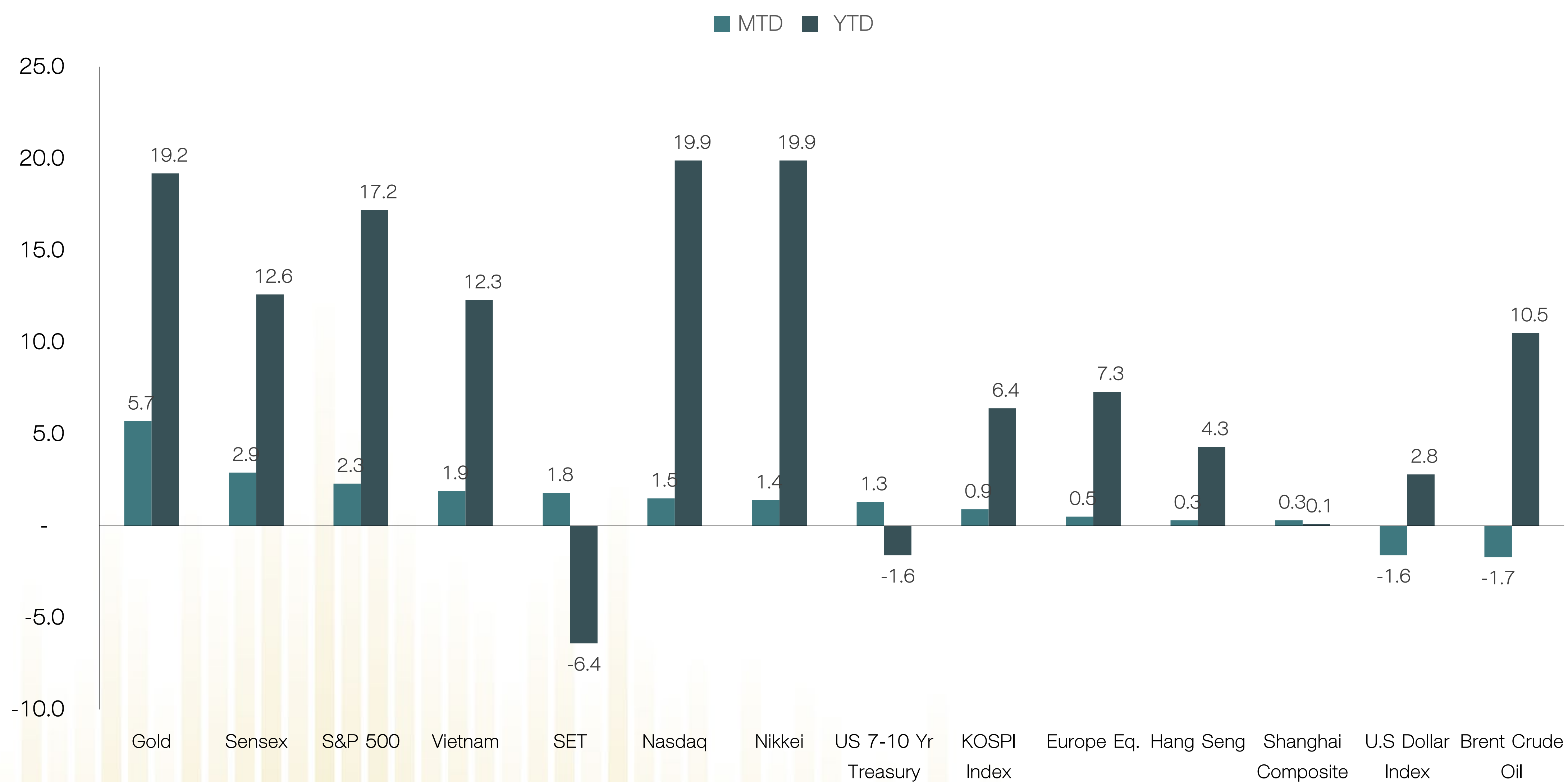
📅 22.07.2024

RAINY DAY

- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตัวเลขการจ้างงานส่งสัญญาณชะลอตัวลง และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (ISM Service PMI) หดตัวสู่ระดับ 48.8 ในเดือนมิ.ย. ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี โดยภาคบริการของสหรัฐฯ มีสัดส่วนกว่า 70% ของ GDP สะท้อนว่าสหรัฐฯ เริ่มสูญเสียแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจ ประกอบกับอัตราการออมที่อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำลังซื้อของครัวเรือน เป็นปัจจัยเสี่ยงที่ยังกดดันเศรษฐกิจ ซึ่งอาจเป็นสัญญาณของโอกาสที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild Recession) ได้ในปี 2025
- ตลาดปรับฐานแรงแต่มูลค่าตลาด (P/E Forward) อยู่ที่ระดับ 23.27 เท่า ถือเป็นมูลค่าที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ทั้งนี้ LH Bank Advisory มองว่า นอกจากนักลงทุนหวัง Fed ปรึบลดอัตราดอกเบี้ยที่เร็วกว่าเดิมมาที่เดือนก.ย.แล้วนั้น ด้วยระดับ P/E Forward ดังกล่าว ได้สะท้อนภาพนักลงทุนกำลังเติมพันสูงกับการประกาศผลประกอบการบริษัทฯ ในกลุ่มกระแส AI มากอีกด้วย ทำให้ตลาดจะเข้าสู่ความผันผวนแรง ดังนั้นทางเราแนะนำขายทำกำไรบางส่วนจากตราสารทุน และจัดสรรเงินลงทุนเข้ากองทุนตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว เพื่อรับมือกับความผันผวนในตลาดหุ้น และได้านิสงส์ของการปรับลดดอกเบี้ย
- ECB คงอัตราดอกเบี้ย หลังจากที่ลดลงในเดือน มิ.ย. ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่อยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย ทางเราประเมินว่าการลดดอกเบี้ยอาจนำไปสู่การเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้อ เนื่องจากฝั่งผู้บริโภคที่ยังคงแข็งแรงแรงตลาดแรงงานแข็งแรงแรงกว่าช่วง Pre-Covid อีกทั้งภาคบริการกลับมาฟื้นตัวได้ สะท้อนอุปสงค์ในยุโรปยังคงแข็งแรงแรง อย่างไรก็ตามในฝั่งผู้ผลิตถูกกดดันจะอุปสงค์ภายนอกประเทศ กดดันผลประกอบการของบริษัทส่งออกในขณะนี้ อีกทั้งตลาดได้ Price In การลดดอกเบี้ยของ ECB ไปแล้ว จึงแนะนำให้ชะลอการลงทุนในยุโรป

ASSET IN REVIEW

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



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

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
22-Jul-24	China	Loan Prime Rate 1Y		3.45%
		Loan Prime Rate 5Y		3.8%
23-Jul-24	Europe	Consumer Confidence Flash (Jul)		-14.0
24-Jul-24	India	HSBC Composite PMI Flash (Jul)		60.9
		HSBC Manufacturing PMI Flash (Jul)		58.3
	Europe	HCOB Services PMI Flash (Jul)		52.8
25-Jul-24	US	Durable Goods Orders MoM (Jun)		0.1%
		GDP Growth Rate QoQ Adv (2Q)		1.4%
26-Jul-24	US	Core PCE Price Index MoM (Jun)		0.1%
		Personal Income MoM (Jun)		0.5%
		Personal Spending MoM (Jun)		0.2%

Delayed Recession?

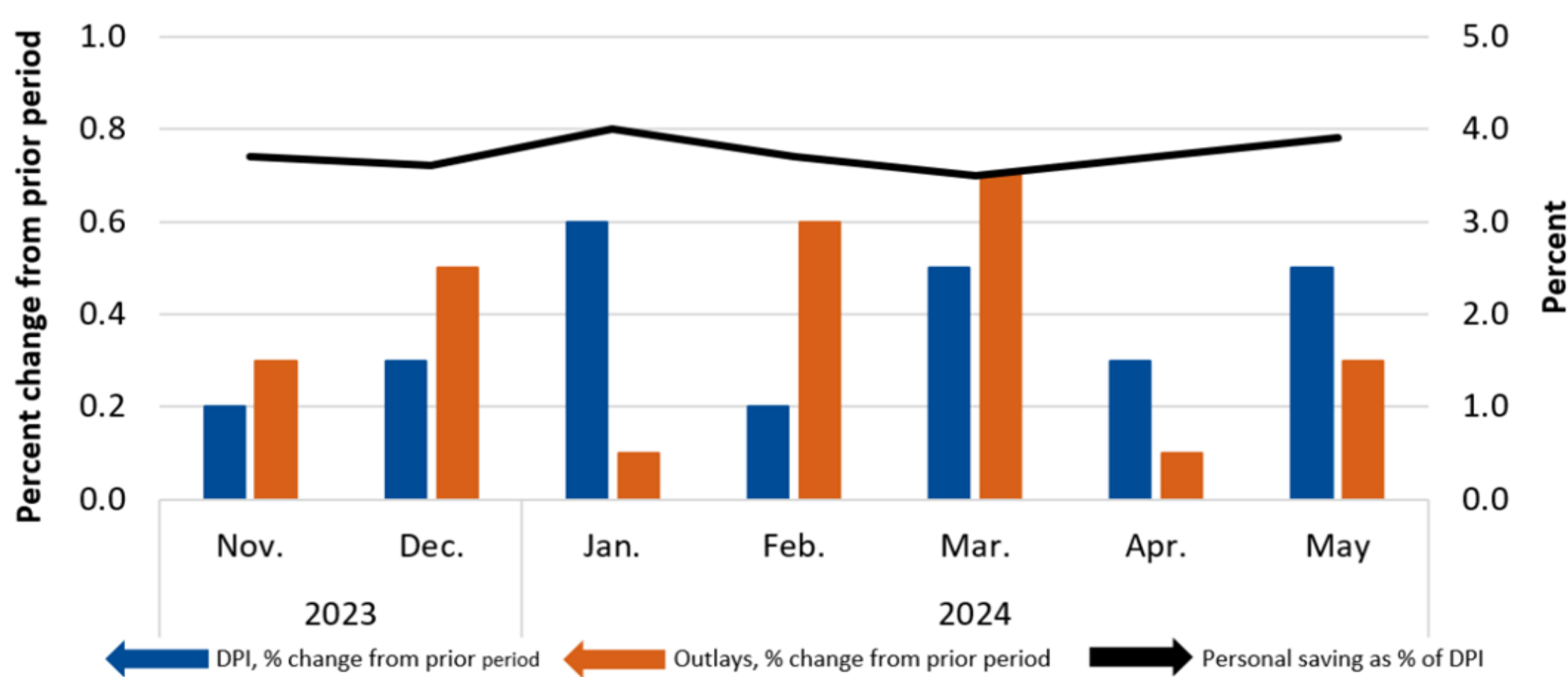
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) ของสหรัฐฯ เดือนมิ.ย. ปรับตัวลดลง 0.1%MoM สวนทางกับที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้น 0.1% ซึ่งเป็นการติดลบครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนพ.ค. 2020 โดยเงินเฟ้อหมวดที่อยู่อาศัย (Shelter) ลดลงเหลือ 0.2% ในเดือนมิ.ย. จากค่าเฉลี่ย 0.4%MoM ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งถือเป็นอัตราเพิ่มขึ้นรายเดือนที่น้อยที่สุดนับตั้งแต่เดือนส.ค. 2021 หนูนความคาดหวังว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือนก.ย. ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว ทั้งนี้แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจถดถอยจะยังไม่เกิดขึ้นในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงที่ยังกดดันเศรษฐกิจ ซึ่งอาจเป็นสัญญาณของโอกาสที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild Recession) ได้ในปี 2025 ดังนี้

- อัตราการออมส่วนบุคคล (Personal Saving Rate) ของชาวอเมริกันอยู่ในระดับ 3.9% ในเดือนพ.ค. ซึ่งต่ำกว่าระดับประมาณ 7% ในช่วง Pre-Covid และเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับช่วงที่สหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยทางเทคนิค (Technical Recession) หลัง GDP ไตรมาส 1-2 ปี 2022 หดตัว 2 ไตรมาสติดต่อกัน ส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำลังซื้อของครัวเรือน
- ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non-farm payrolls) ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 206,000 ตำแหน่งในเดือนมิ.ย. ซึ่งแม้ว่าตัวเลขการจ้างงานเพิ่มขึ้นสูงกว่าที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่าอัตราเพิ่มขึ้นเฉลี่ยรายเดือน 220,000 ตำแหน่งในช่วง 12 เดือนก่อน อีกทั้งกรณีบุคคลเดียวกันทำงาน 2 ตำแหน่ง จะมีปัญหาการนับซ้ำในการสำรวจสถานประกอบการ ส่งผลให้การรายงานตัวเลขสูงเกินจริง ขณะที่อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นแตะ 4.1% และสัดส่วนตำแหน่งงานใหม่ต่อผู้ว่างงาน (Job openings to unemployment ratio) ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องสู่ระดับ 1.2 ซึ่งส่งสัญญาณว่าตลาดแรงงานเริ่มชะลอตัวลง อย่างไรก็ตามจากข้อมูลในอดีต ก่อนเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยตำแหน่งงานว่างจะลดลงต่ำกว่าจำนวนผู้ว่างงาน
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (ISM Manufacturing PMI) ของสหรัฐฯ หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (ISM Service PMI) หดตัวสู่ระดับ 48.8 ในเดือนมิ.ย. ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี โดยภาคบริการของสหรัฐฯ มีสัดส่วนกว่า 70% ของ GDP สะท้อนว่าสหรัฐฯ เริ่มสูญเสียแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจ
- การเกิด Inverted Yield Curve ที่เป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าอาจเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งเกิดขึ้นมา 2 ปี แต่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังรอดพ้นจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากในช่วงดังกล่าวตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ส่งผลให้การใช้จ่ายของผู้บริโภคและการลงทุนในภาคธุรกิจยังคงรักษาความแข็งแกร่งไว้ได้ ขณะที่ในปัจจุบัน Bond Yield 2 ปี ลดลงอย่างรวดเร็วมากกว่า Bond Yield 10 ปี ส่งผลให้ Spread ระหว่าง Bond Yield 10 ปี กับ 2 ปี กำลังเข้าสู่ภาวะ Normal Yield Curve ซึ่งจากข้อมูลในอดีต เมื่อ Spread ปรับตัวลงจากจุดสูงสุดและกลับเข้าสู่ภาวะ Normal Yield Curve จะบ่งชี้การเกิด Recession

ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตัวเลขการจ้างงานและภาวะทางเศรษฐกิจของภาคการผลิตและบริการชะลอตัวลง ประกอบกับอัตราการออมที่อยู่ในระดับต่ำ และการผิคนัดชำระหนี้ของธนาคารขนาดเล็กได้พุ่งสูงถึง 7.79% ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่ปรับขึ้นสู่ระดับเกือบ 22% ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวจะทำให้การลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาวจะได้รับผลตอบแทนที่ดี และโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคาจากอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง

Figure 1

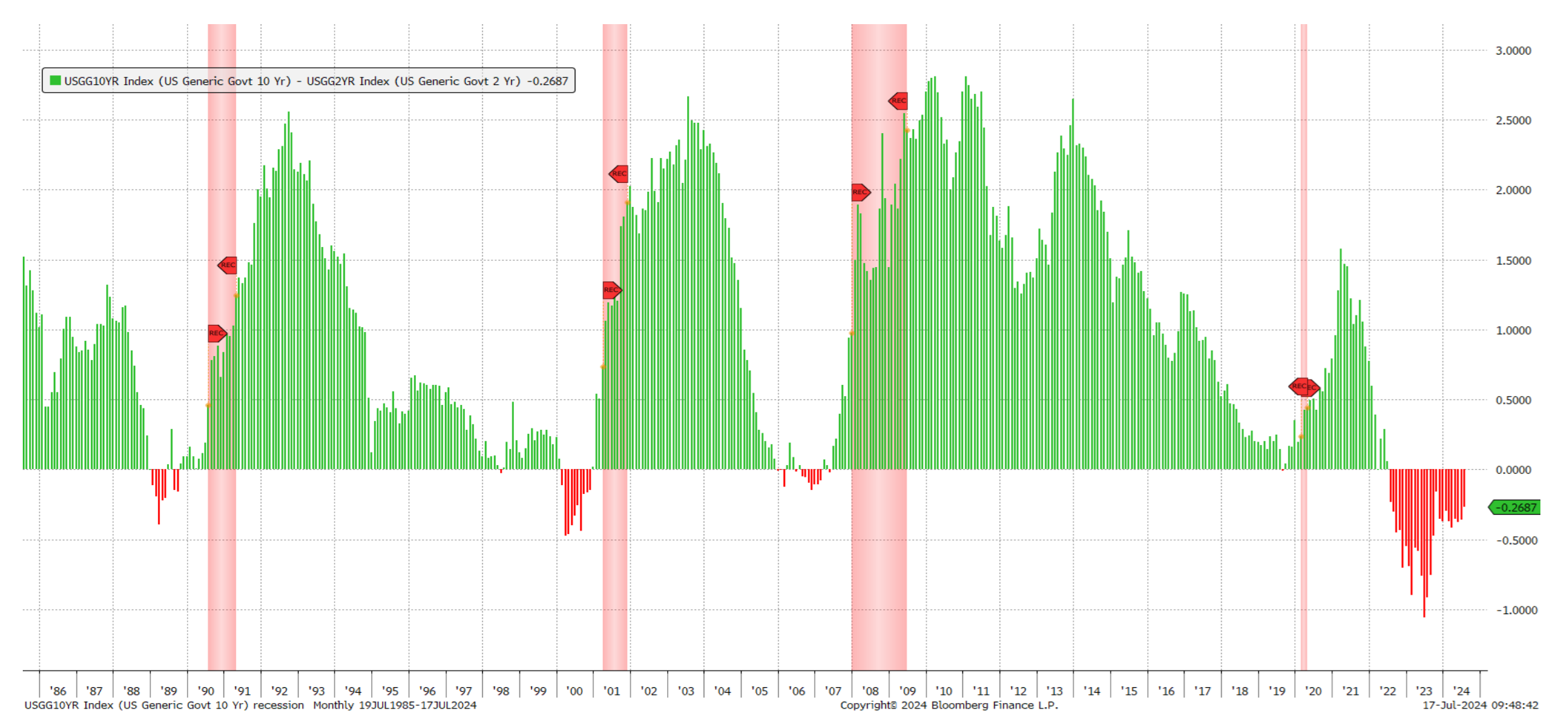
US Disposable Personal Income, Outlays, and Saving



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, LH Bank Advisory

Figure 2

Spread between 10Year and 2Year Treasury Yield

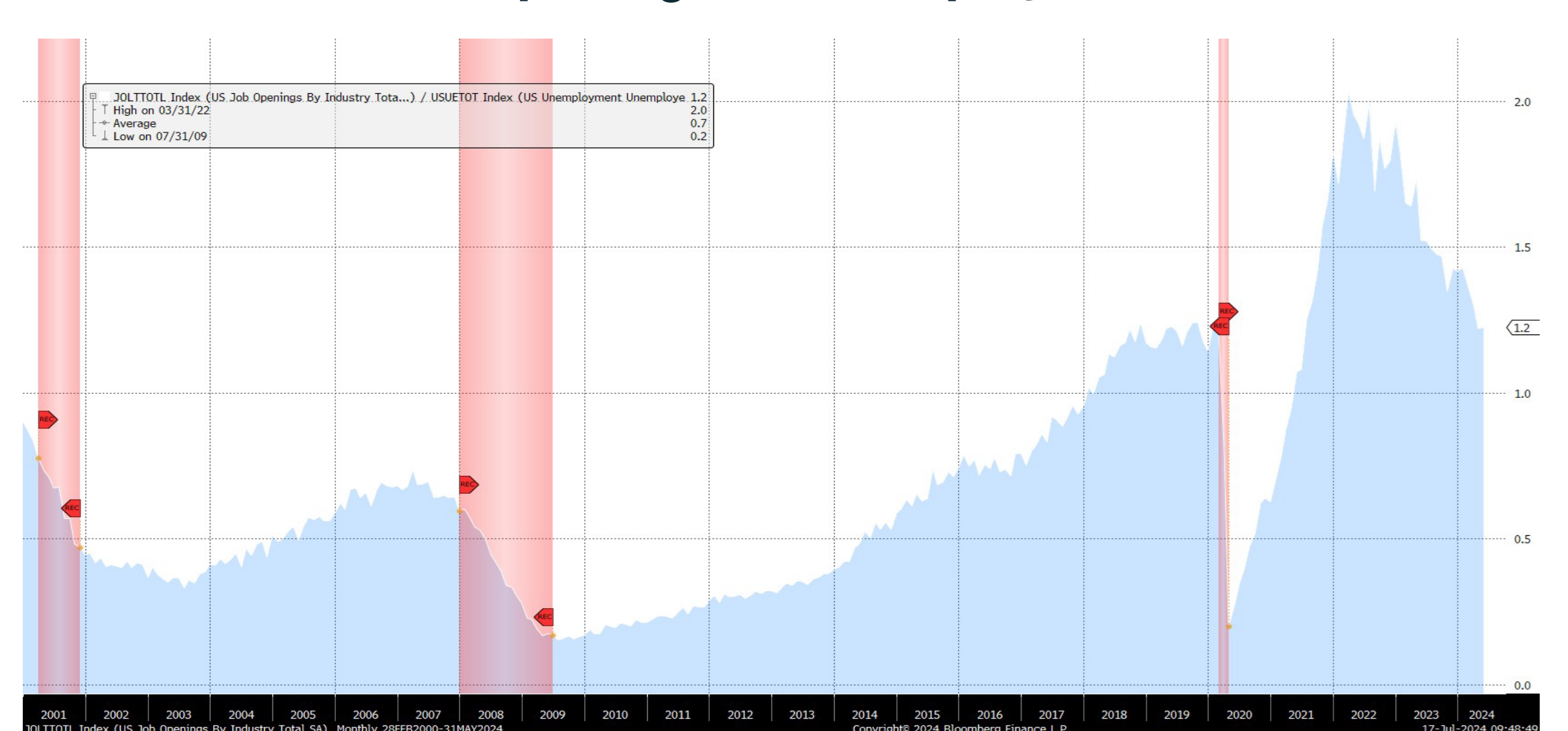


US Delinquency Rate on Credit Card Loans



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System (US), LH Bank Advisory

US Job openings to unemployment ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Wall Street's expectations are too high for 2Q Earnings Season.

หลังการทำ All Time High (ATH) ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดเกิดการปรับฐานแรงสุดตั้งแต่ปี 2022 แต่มูลค่าตลาด (P/E Forward) อยู่ที่ระดับ 23.27 เท่า ถือเป็นมูลค่าที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดในช่วงทศวรรษที่ประมาณ 17.9 เท่า ทั้งนี้ LH Bank Advisory มองว่า นอกจากนักลงทุนคาดหวัง Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่เร็วกว่าเดิมมาที่เดือนก.ย.แล้วนั้น ด้วยระดับ P/E Forward ได้สะท้อนภาพนักลงทุนกำลังเดิมพันสูงกับผลประกอบการบริษัท ที่จะประกาศในไตรมาส 2/2024 อีกด้วย

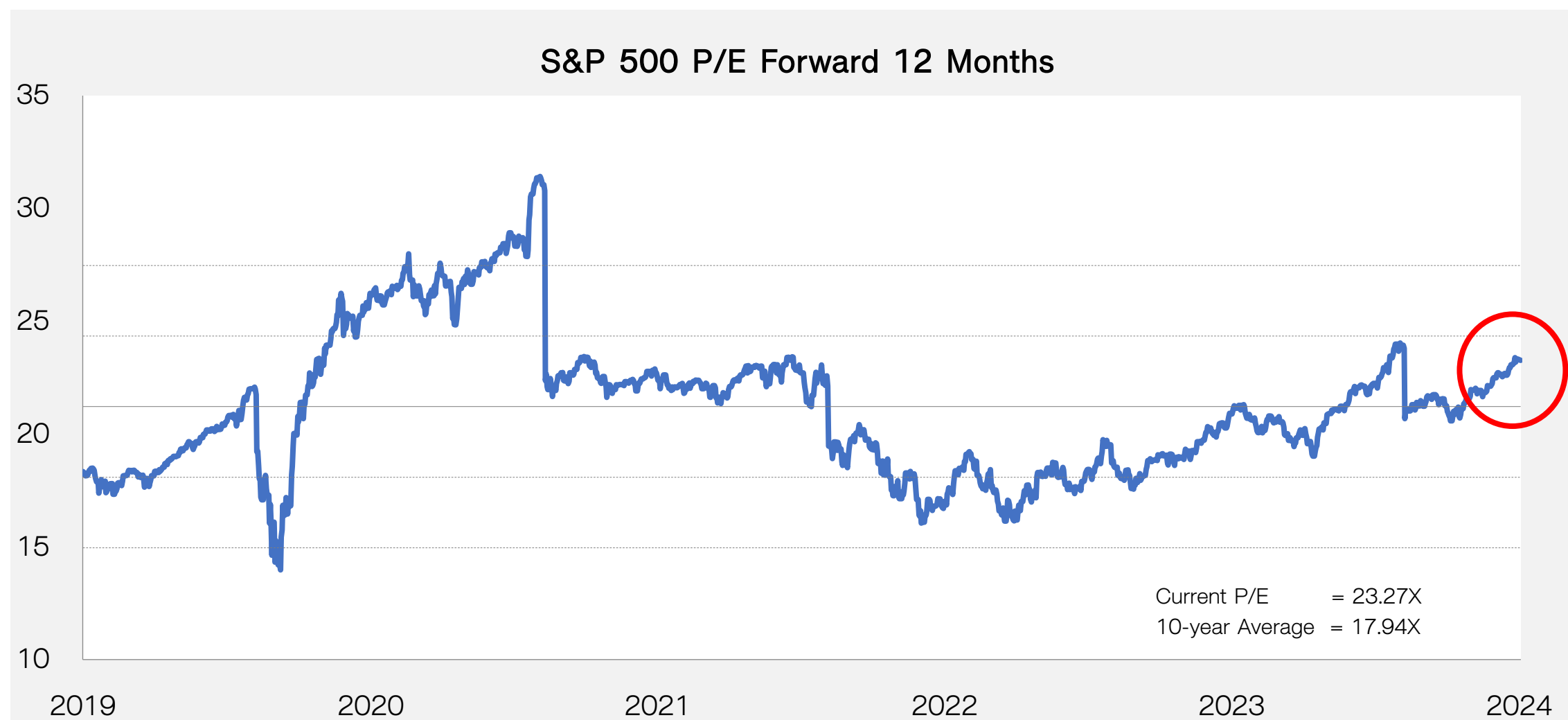
ทางเราจึงทำการวิเคราะห์สาเหตุที่ทำให้นักวิเคราะห์ในตลาดและนักลงทุนคาดหวังอัตราการเติบโตของรายได้บริษัท ที่สูงระดับนี้ เพื่อพิจารณาว่ามีความสมเหตุสมผลและความเสี่ยงมากเพียงใด ไว้ดังนี้

- **ความหวังอัตราการเติบโตของรายได้ Magnificent Seven (Mag7) ที่สูง :** จากความต้องการผลิตภัณฑ์หรือบริการที่แข็งแกร่งจากกระแสเทคโนโลยี AI เป็นเหตุให้ตลาดประมาณการเติบโตของกำไรบริษัท Mag7 ในไตรมาส 2 เพิ่มขึ้น 29%YoY และส่งผลให้ภาพรวมประมาณการอัตราเติบโตของ S&P 500 อยู่ที่ระดับ 9% ทั้งนี้ทางเราพิจารณาแนวโน้มของผลประกอบการของกลุ่ม Mag7 แม้จะขยายตัวแต่กำลังอยู่ในอัตราที่ชะลอตัวลงจากอดีต เนื่องจากผลกระทบของอัตราเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวในทิศทางเดียวกับเงินเฟ้อ ขณะที่แนวโน้มความต้องการสินค้าลดลงหลังการเติบโตของค่าจ้างเริ่มชะลอตัว ทำให้ Mag7 ที่มีความสามารถในการกำหนดราคา (Bargaining power) เริ่มจางหายไปและกระทบต่อส่วนเกินกำไร (Net Profit Margin) ให้แคบลง อย่าง Tesla ที่มีการส่งมอบรถยนต์ไฟฟ้าสูงขึ้นแต่แลกกับการปรับลดราคาขาย
- **การจัดการต้นทุนเป็นตัวแปรหลักที่ทำให้ผลประกอบการไตรมาส 2 ยังโดดเด่น :** รายได้ที่ดีขึ้นของ Mag7 ในเวลานี้มีปัจจัยจากบริษัทมีการจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น โดย Mag7 มีค่าใช้จ่ายลงทุนธุรกิจ AI เพิ่มขึ้นประมาณ 200,000 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเพิ่มขึ้น 34%YoY ขณะเดียวกันการเข้าสู่ภาวะถดถอยด้านรายได้ในตั้งแต่ไตรมาส 4/2023 ทำให้บริษัทเร่งดำเนินการลดต้นทุน เพื่อส่งผลให้รายได้ฟื้นตัวได้เร็วขึ้น และเป็นเหตุให้ตั้งแต่ต้นปีการเลิกจ้างพนักงานในภาคเทคโนโลยียังคงมีอยู่แม้จะน้อยกว่าปี 2023 แต่บ่งชี้ว่าที่มารายได้บางส่วนยังเกิดจากการจัดการต้นทุน

จากปัจจัยข้างต้นพบว่า ความเสี่ยงสำคัญ คือ การพึ่งพาอัตราเติบโตของรายได้ Mag7 และคาดหวังต่อการเติบโตในกลุ่มกระแส AI มากเกินไป บ่งชี้จาก 3-month correlation ระหว่างผลตอบแทนของ S&P 500 กับจำนวนหุ้นที่ปรับตัวขึ้น พบว่ามีหุ้นเพียง 40% ของหุ้นใน S&P 500 ที่ปรับตัวขึ้น ขณะเดียวกันความคาดหวังของนักลงทุนมีโอกาสเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา หากแนวโน้มรายได้กลุ่มเทคโนโลยีอ่อนแอลงตามการชะลอตัวของแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทำให้เห็นตลาดปรับฐานแรงยังมีอยู่ ดังนั้นทางเราแนะนำขายทำกำไรบางส่วนจากตราสารทุน และจัดสรรเงินลงทุนเข้ากองทุนตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว เพื่อรับมือกับความผันผวนในตลาดหุ้น และได้านิสงส์ของการปรับลดดอกเบี้ย เพราะสามารถล็อกอัตราผลตอบแทนที่ยังอยู่ในระดับสูง

Figure 3

Market rally raise the bar for earnings season



2Q24, EPS growth increased~9%, but the majority came from Mag 7

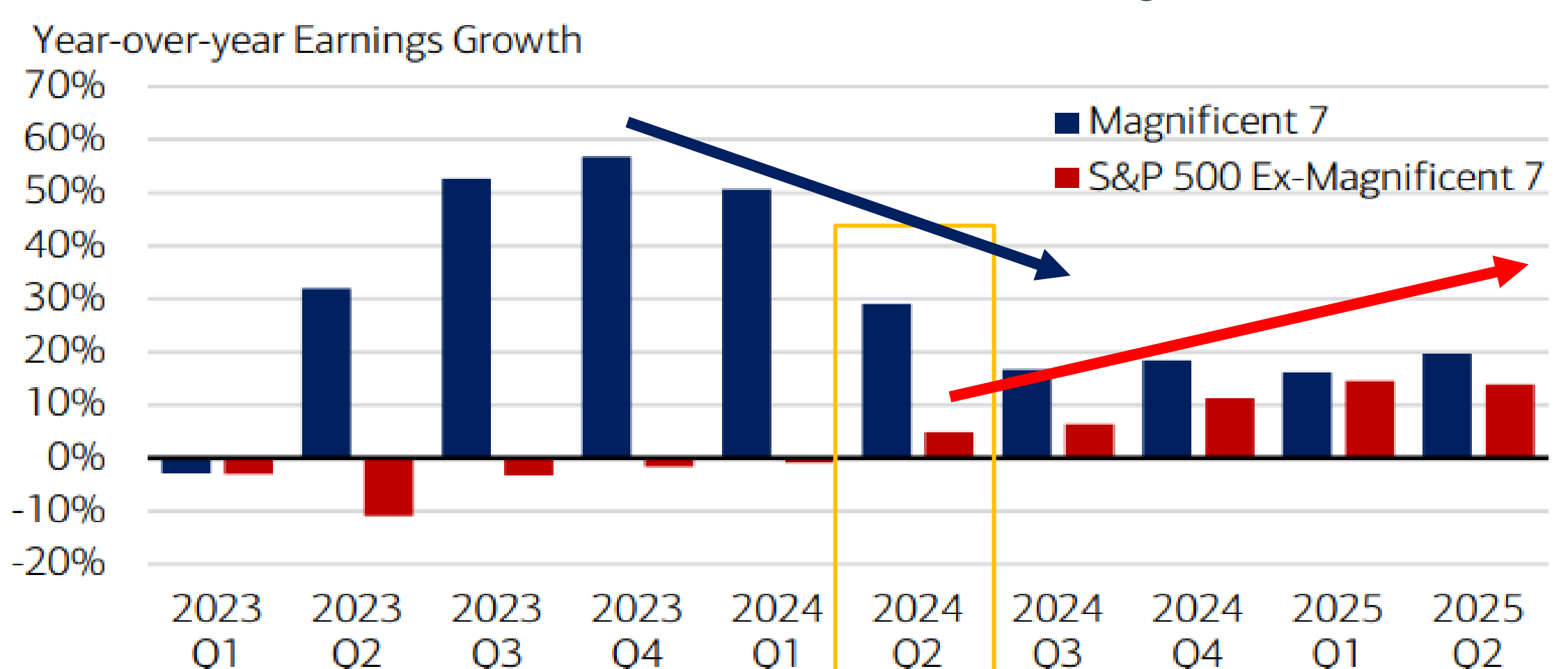


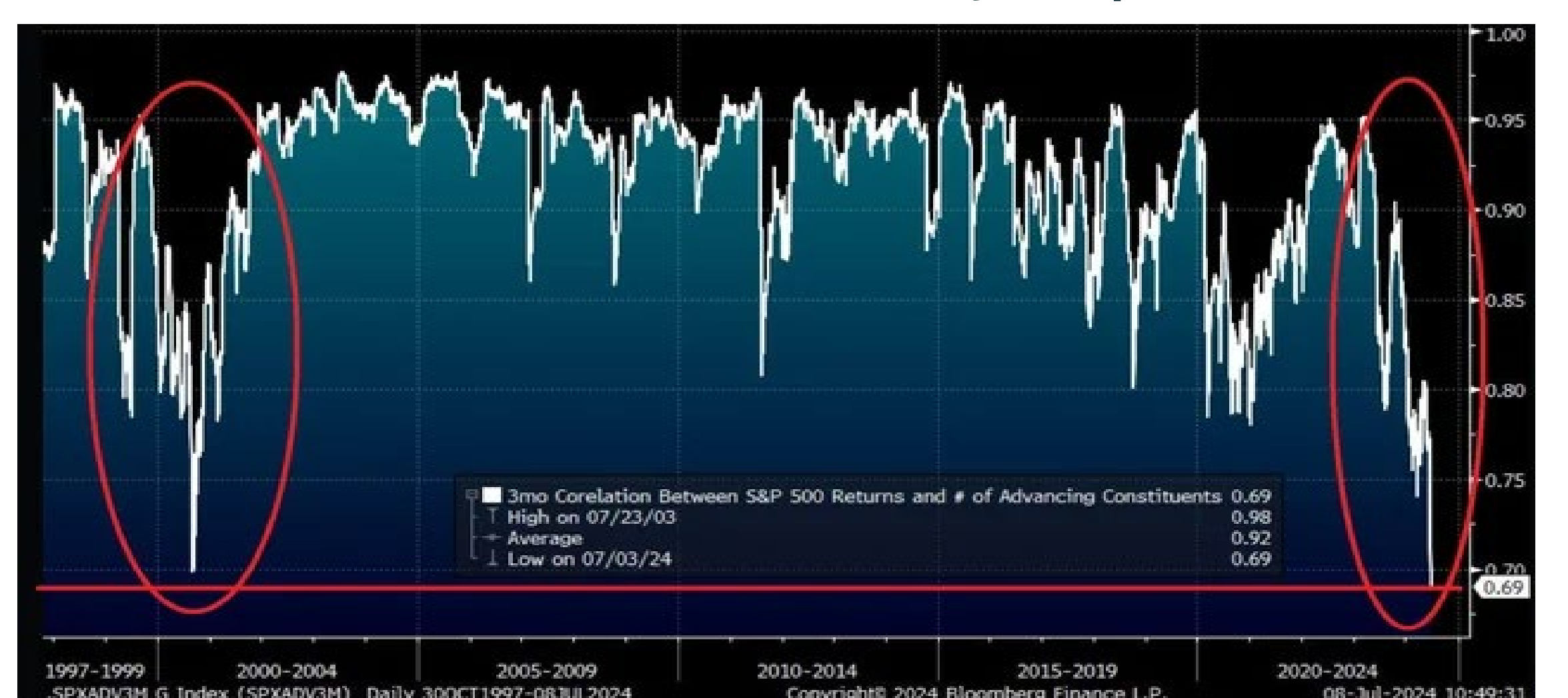
Figure 4

A comprehensive list of 2024 tech layoffs

	2022	2023	05/07/2024
META		10,000	
Alphabet		12,000	
NVIDIA			
MICROSOFT		11,158	3,400
AAPL			
TESLA			14,500
AMAZON	10,000	16,080	2,367
TOTAL TECH Layoffs	164,969	262,242	57,172

Source: Layoffs.fyi (as of 05/07/2024), LH Bank Advisory

Only 40% stock prices go higher in S&P 500 Overshadow the Risk of a Volatility Jump



ECB hawkish cut amid sticky inflation

หลังจาก ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ในเดือนมิ.ย. ที่ผ่านมา ในขณะที่เงินเฟ้อยังคงสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ซึ่งในจาก Figure 5.1 มักจะพบว่า ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในขณะที่เงินเฟ้ออยู่สูงกว่า 2% แต่ที่อัตราเงินเฟ้อจะลดลงในระยะถัดไป อย่างไรก็ตามในครั้งนี้นักวิเคราะห์ประเมินว่าการลดอัตราดอกเบี้ยของ ECB ในรอบนี้ อาจแตกต่างจากครั้งก่อนหน้าได้ ซึ่งในการประชุม ECB เดือน ก.ค. ที่ผ่านมา มีการคงอัตราดอกเบี้ยไว้ ด้วยมองว่าเงินเฟ้อที่เหนียวอยู่ในขณะนี้ มีแนวโน้มที่จะเร่งตัวขึ้นได้ ด้วยปัจจัยดังต่อไปนี้

- ตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากอัตราการว่างงานในขณะนี้ต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี 1995 ไม่เพียงเท่านั้นบริษัทต่างๆ เปิดตำแหน่งงานเพิ่มขึ้นมากกว่าเมื่อเทียบกับช่วง Pre-Covid บ่งชี้ว่าในภาคธุรกิจมีแนวโน้มที่จะขยายตัวของ โดยเฉพาะในภาคบริการ ส่งผลให้ค่าจ้างมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงอุปสงค์ภายในประเทศที่เริ่มฟื้นตัว เป็นปัจจัยเร่งอัตราเงินเฟ้อ
- ในภาคการบริโภคมีโอกาสเร่งตัวขึ้น เนื่องจาก Saving Rate ที่สูงขึ้นในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง และเมื่อเทียบกับในอดีตพบว่าเงินเก็บของประชาชนอยู่ในระดับค่อนข้างสูง บ่งชี้ว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยไม่ดึงดูดให้เก็บเงิน การนำเงินออกมาใช้จ่ายใช้สอย รวมถึงลงทุนทำธุรกิจต่างๆ อาจจะมีมากขึ้น อีกทั้งในด้านสินเชื่อกาครั้วเรือนที่อยู่ในระดับต่ำ ก็สะท้อนถึงโอกาสที่ประชาชนจะสามารถขอกู้เงินเพื่อนำมาใช้จ่ายได้มากขึ้น ดังนั้นอัตราเงินเฟ้ออาจจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้งจากภาคครัวเรือน
- ภาคบริการที่ยังคงแข็งแกร่ง โดยดัชนี PMI ภาคบริการ ฟื้นตัวมาอยู่ในโซนขยายตัวได้ต่อเนื่อง 5 เดือน ซึ่งสอดคล้องกับตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง ประกอบที่ประเมินว่าอุปสงค์ภายในยุโรปฟื้นตัวได้ดีขึ้น บ่งชี้ว่าภาคบริการจะกลับมาฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง ซึ่งเงินเฟ้อภาคบริการเป็นหลักสำคัญที่ทำให้เงินเฟ้อยังเหนียวอยู่ในขณะนี้
- ตลาดที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มปรับตัวได้ดีขึ้น ซึ่งอัตราดอกเบี้ยในขณะนี้สูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2001 จึงส่งผลให้ประชาชนชะลอการซื้อบ้านออกไป กดดันอุปสงค์ของตลาดบ้าน ด้วยเหตุนี้จึงพบว่าดัชนี PMI การก่อสร้างจาก HCOB ที่อยู่ในโซนหดตัว ตั้งแต่ พ.ค. 2022 สะท้อนอุปทานตลาดบ้านก็ชะลอตัวลงเช่นกัน อย่างไรก็ตามเมื่อ ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว พบว่าราคาบ้านมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ เป็นตัวสะท้อนว่าเงินเฟ้อพร้อมที่จะเพิ่มขึ้นทุกเมื่อ

อย่างไรก็ตามจาก Arch Lumpini ฉบับวันที่ 10 – 14 มิ.ย. 2024 หัวข้อ “ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในรอบ 5 ปี ส่งผลให้เกิด Sell on Fact” บ่งชี้ว่าการส่งออกของยุโรปมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลง จากอุปสงค์ในสหรัฐฯ และเงินที่มีแนวโน้มอ่อนแอลง เป็นเหตุให้ทางเราประเมินว่าผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ที่มีการทำธุรกิจกับต่างประเทศยังมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอต่อไป ซึ่งตั้งกำแพงภาษีต่อรถยนต์ EV ของจีน เป็นตัวจุดชนวนให้เงินมีมาตรการตอบโต้ โดยผลลัพธ์จะส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทในยุโรป อ่อนแอลง ประกอบกับ Forward P/E ของ Euro Stoxx 600 อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำให้ชะลอการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปออกไปก่อน โดยให้จับตาการชะลอตัวของอัตราเงินเฟ้อ

Figure 5

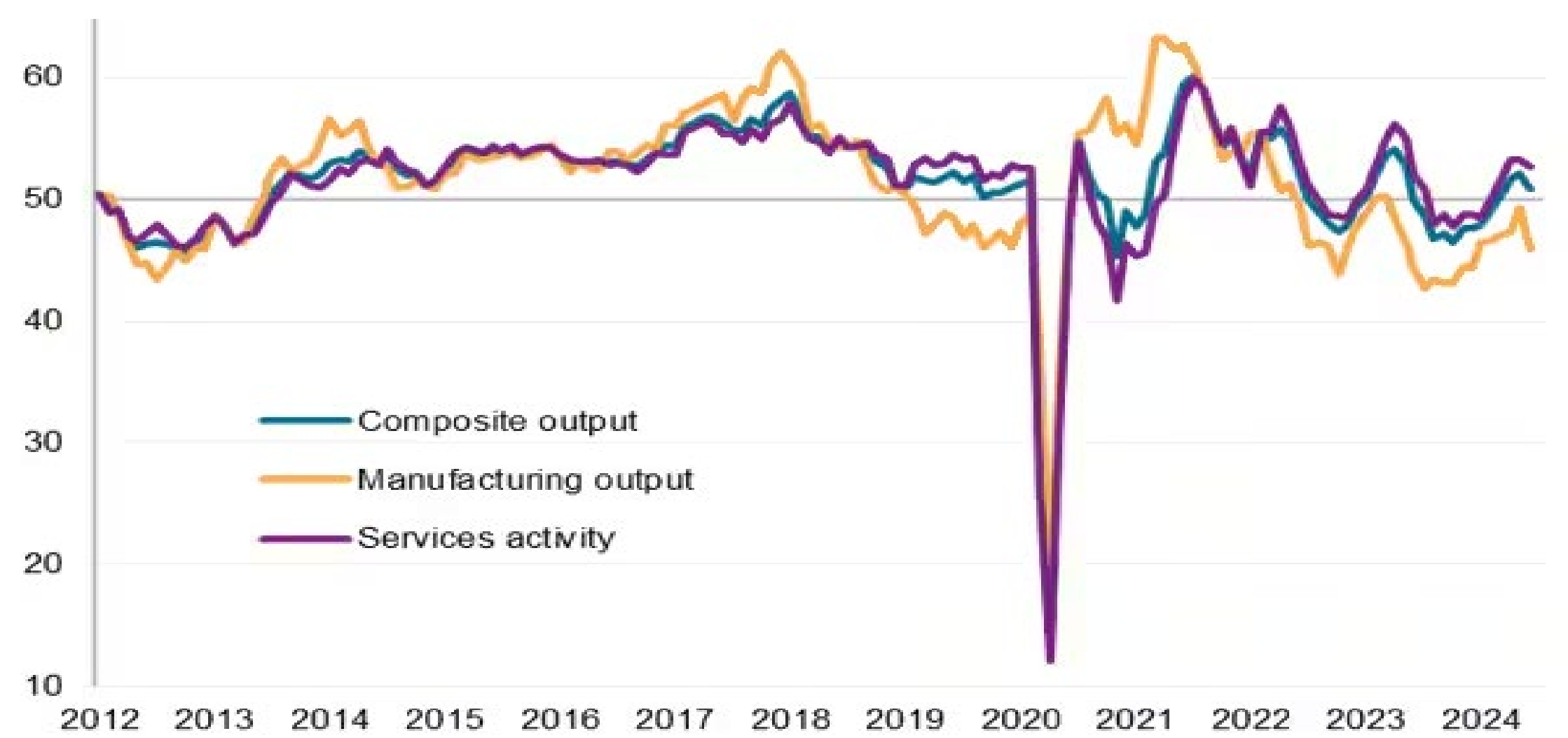
ECB cut rate amid sticky inflation



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6

Europe PMI output by sector



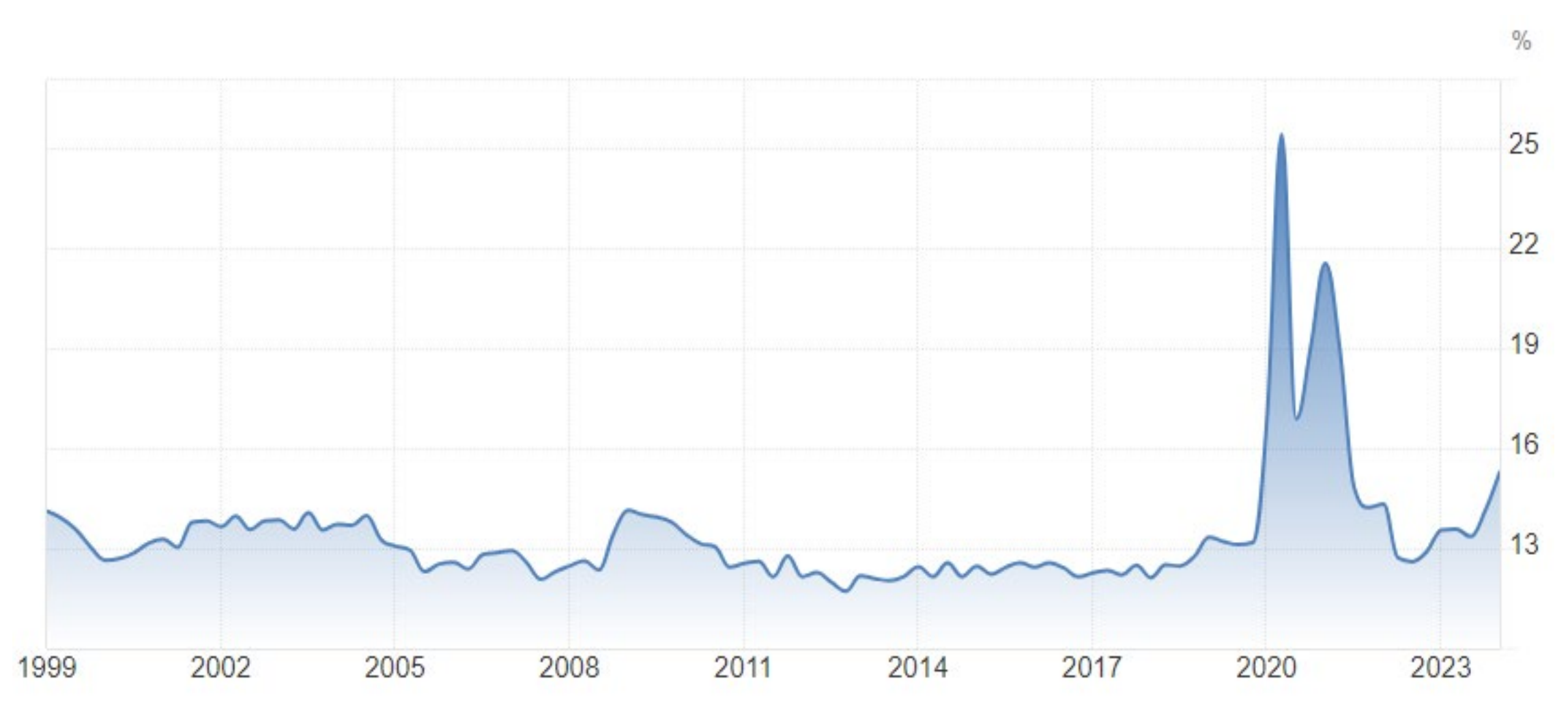
Source: S&P Global market intelligence, LH Bank Advisory

CPI Europe higher than ECB target



Source: XTB Research, LH Bank Advisory

Household saving rate



Source: Tradingeconomic, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

Equity

US 	KT-US-A AFMOAT-HA	<p>ยอดค้าปลีกปรับตัว 0%MoM หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงในเดือนมิ.ย. และเพิ่มขึ้น 2.3%YoY ในเดือนมิ.ย. หลังจากปรับตัวขึ้น 2.6% ในเดือนพ.ค. และการผลิตภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 1.6%YoY ในเดือนมิ.ย. ส่วนเฟดเผยแบบจำลอง GDPNow บ่งชี้ GDP สหรัฐ +2.7% ใน Q2/2024 ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกกดดันจากกลุ่ม Technology โดยเฉพาะอุตสาหกรรม Semiconductor หลังสหรัฐฯกำลังพิจารณาควบคุมการส่งออกอุปกรณ์ผลิตชิปไปยังจีน ทางเราแนะนำขายทำกำไรบางส่วนและ wait&see</p>
Europe 	ABEG KT-EUROSM	<p>การผลิตภาคอุตสาหกรรมของยูโรโซนหดตัว 2.9%YoY ในเดือนพ.ค. เทียบกับที่หดตัว 3.1% ในเดือนก่อนหน้า หรือหดตัว 0.6%MoM ในเดือนพ.ค. เทียบกับ 0% ในเดือนก่อนหน้า ขณะที่ยอดค้าปลีกฟื้นตัวเล็กน้อย โดยขยายตัวได้ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 3 ที่ 0.3% YoY ในเดือนพ.ค. ส่วนเงินเฟ้อ Headline CPI เดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 2.5%YoY ชะลอตัวลงจากระดับ 2.6% ในเดือนพ.ค. โดยมีสัญญาณบ่งชี้ถึงโอกาสที่ ECB จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปี</p>
Japan 	SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	<p>ตัวเลขการส่งออกในเดือนมิ.ย.อยู่ที่ 5.4%YoY ซึ่งถือเป็นเดือนที่ 7 ติดต่อกันที่เพิ่มขึ้น ท่ามกลางอุปสงค์จากต่างประเทศที่ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ชะลอตัวลงจากการเติบโต 13.5% ในเดือนพ.ค. ขณะที่สหรัฐฯ กำลังพิจารณาที่จะเพิ่มข้อจำกัดด้านเซมิคอนดักเตอร์ต่อจีนให้เข้มงวดมากขึ้น โดยข้อจำกัดนี้จะส่งผลกระทบต่อบริษัท Tokyo Electron ของญี่ปุ่น อีกทั้งดัชนี Nikkei ปรับตัวลง เนื่องจากผู้ส่งออกได้รับผลกระทบจากเงินเยนที่แข็งค่าขึ้นและหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ที่ร่วงลงอย่างรุนแรง ส่งผลให้นักลงทุนทยอยทำกำไร โดยเรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดญี่ปุ่น</p>
China 	UOBSSGC MEGA10CHINA-A	<p>การประชุมใหญ่ของคณะกรรมการกลางพรรคคอมมิวนิสต์จีน (Third Plenum) ระหว่างวันที่ 15-18 ก.ค. 2024 ได้เน้นย้ำถึงความมุ่งมั่นของจีนที่มีต่อปรัชญาการพัฒนาใหม่ ซึ่งเน้นที่การพัฒนาเศรษฐกิจคุณภาพสูง ที่ขับเคลื่อนโดยนวัตกรรมรอบด้าน ส่วน GDP ไตรมาส 2/2024 ของจีนขยายตัวเพิ่มขึ้น 4.7%YoY ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์จากการสำรวจของรอยเตอร์ที่ 5.1% และยอดค้าปลีกในเดือนมิ.ย. โตเพิ่มเพียง 2% น้อยกว่าคาดการณ์ที่ 3.3% ขณะที่สถานการณ์ตั้งเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ทวีความรุนแรงมากขึ้น ทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดจีน</p>
India 	KT-INDIA-A K-INDIA-A(A)	<p>ตลาดหุ้นอินเดียเริ่มปรับตัวขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน พ.ค. ที่เพิ่มขึ้น 5.9%YoY สูงกว่าคาด บ่งชี้ภาคการผลิตมีแนวโน้มขยายตัวได้ดี ประกอบกับภายหลังนายกรัฐมนตรินเดียได้ไปเยือนรัสเซียแล้ว ทางภาคอินเดียได้เปิดเผยว่าอินเดียกำลังหาช่องทางเพิ่มการส่งออกไปรัสเซีย อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ก็เร่งตัวขึ้นที่ 5.08%YoY มากกว่าเดือนก่อนหน้า จึงไม่ตัดโอกาสในการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางอินเดีย จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นอินเดีย</p>
Vietnam 	PRINCIPAL VNEQ K-VIETNAM	<p>ตลาดหุ้นเวียดนาม (VN30) ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้รับานิสงค์จากการลงนามการค้าจีนและสหรัฐฯ ส่งผลให้ FDI ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามในช่วงที่ตลาดรถยนต์ EV เริ่มชะลอตัวลงส่งผลให้ VinFast ของเวียดนามเลื่อนการเปิดโรงงาน EV ในสหรัฐฯ บ่งชี้ว่าหากอุปสงค์ของกลุ่มเทคโนโลยีชะลอตัวลง จะทำให้การขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนามชะลอตัวลง ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเพื่อรับโอกาสเติบโตในระยะยาว</p>
Thailand 	KFTSTAR-A ABSM	<p>ตลาดหุ้นไทยปรับตัวอยู่ในกรอบแคบๆ แต่ยังคงยืนเหนือ 1,300 จุดได้ ซึ่งได้รับานิสงค์จากการพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติมของปีงบประมาณ 2567 โดยเพิ่มวงเงิน 1.22 แสนล้านบาท ที่ ครม. เป็นผู้เสนอเพื่อใช้ในโครงการ Digital Wallet โดยเสียงข้างมากรับหลักการ บ่งชี้ความคืบหน้าของโครงการ อย่างไรก็ตามในระยะยาวยังต้องจับตาเครื่องยนต์ใหม่ในการขับเคลื่อนประเทศต่อไป</p>

Fixed Income

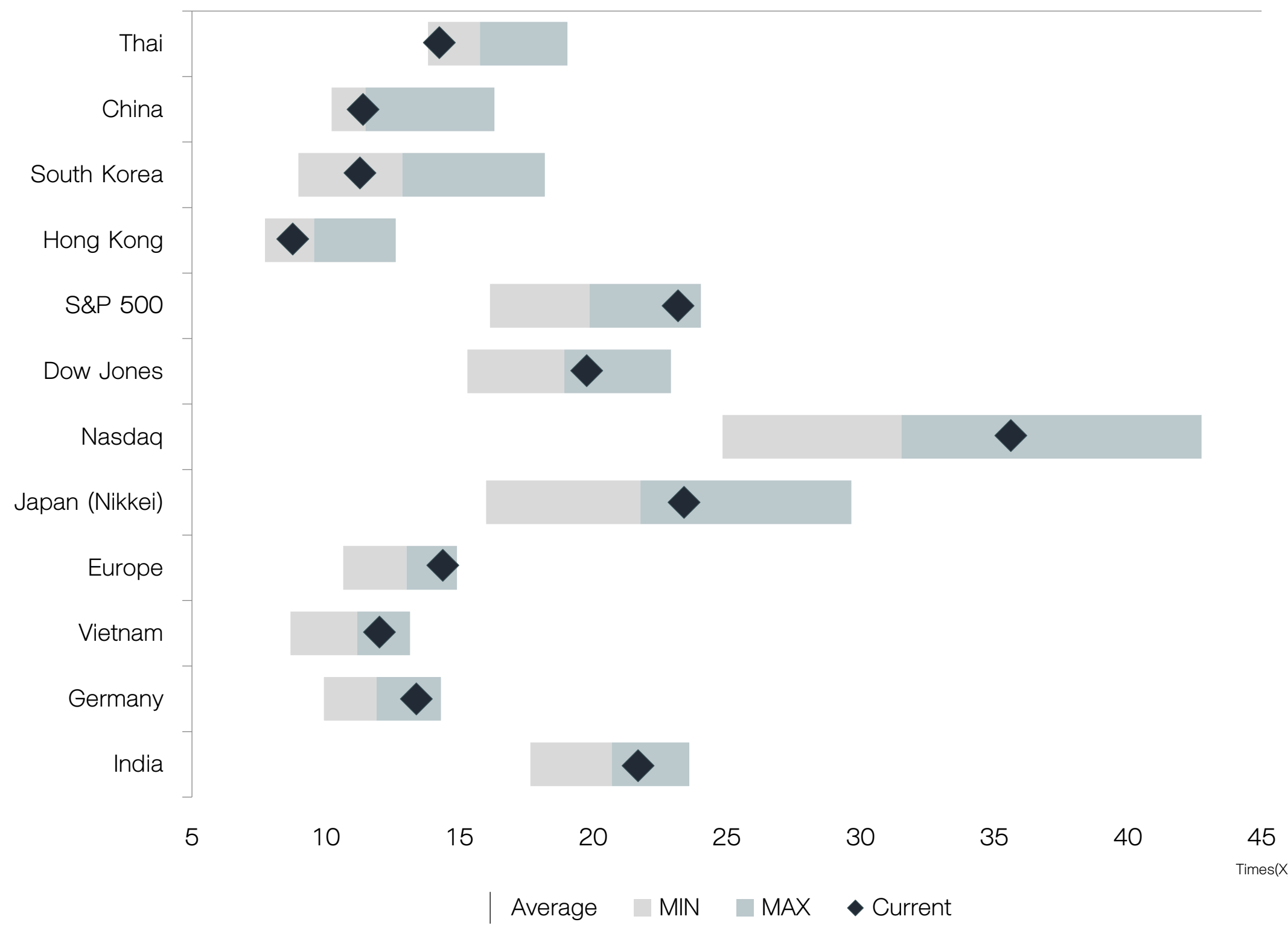
Domestic Bond 	KKP PLUS LHSTPLUS-A	<p>Bond Yield 10 ปีของไทยแกว่งตัวอยู่ในกรอบ เมื่อมีความคืบหน้าของโครงการภาครัฐ สะท้อนการขยายตัวของเศรษฐกิจ ส่งผลให้กนง. ยังไม่จำเป็นต้องพิจารณาปรับลดดอกเบี้ย อีกทั้งการลดดอกเบี้ยของ Fed ได้ถูก Price In มากเกินไป จึงประเมินว่าอาจมีโอกาที่ Bond Yield จะติดตัวขึ้นหากการลดดอกเบี้ยได้เลื่อนออกไปจากที่คาดไว้ ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับผลตอบแทนจากดอกเบี้ย</p>
Foreign Bond 	ABGFIX-A UGIS-N	<p>Bond Yield 10 US ปรับตัวอยู่ในกรอบ เนื่องจากตลาดแรงงานยังคงอ่อนแอเรื่อยๆ จากการยื่นขอรับสวัสดิการว่างงานที่มากกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับช่วง Pre-Covid ประกอบกับเงินเฟ้อที่สูงกว่ากรอบ จึงประเมินว่า Fed จะเลื่อนการลดดอกเบี้ยออกไป ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับ Yield ที่อยู่ในระดับสูง</p>

Alternative Asset

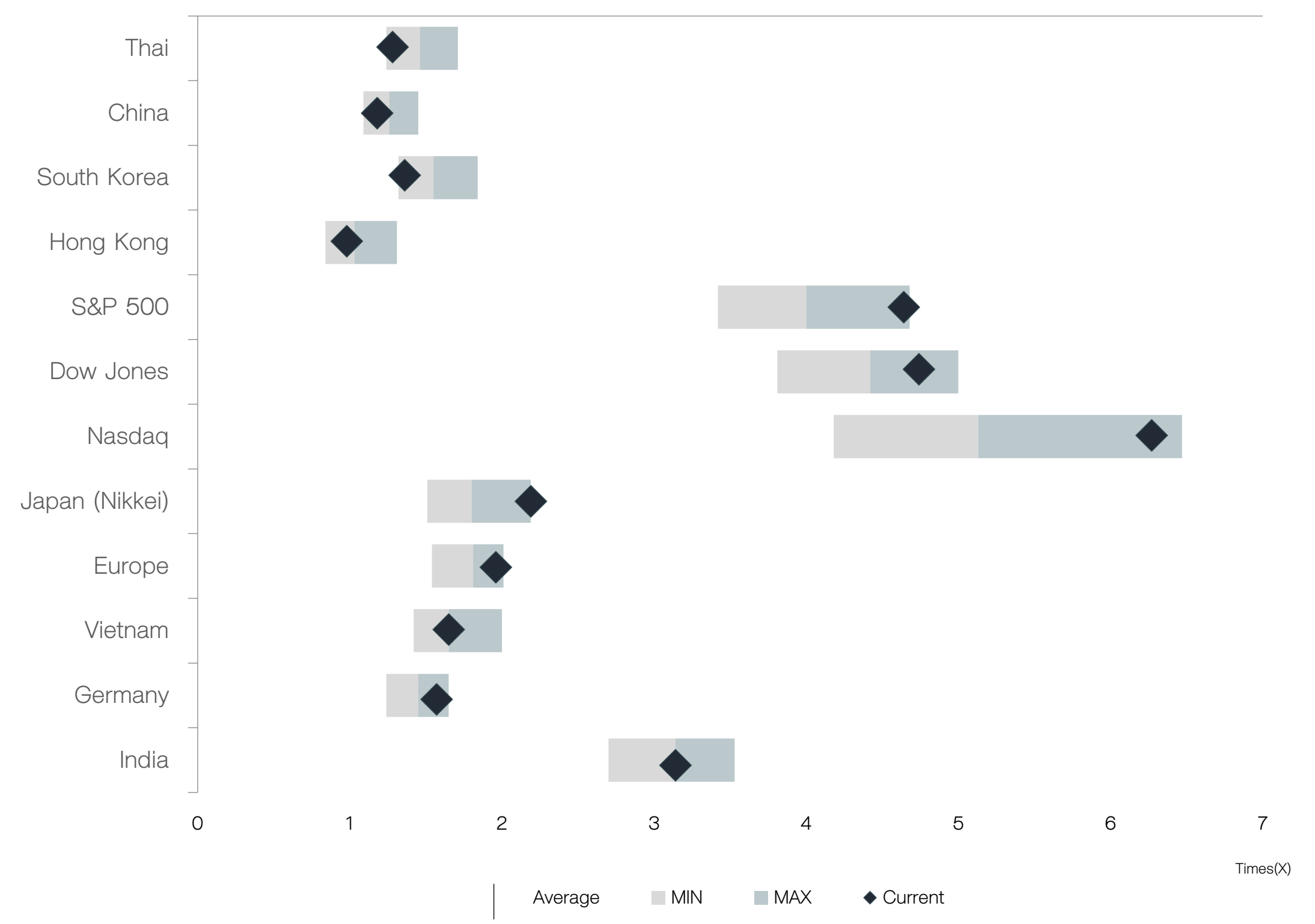
Property/REIT 	PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	<p>กลุ่มอสังหาฯ ให้เช่ากำลังร้อนแรงเพื่อรับข่าว Fed ใกล้เคียงลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรก โดยมีโอกาสถึง 93% ในเดือนก.ย. 2567 (CME Group as of 17 July 2024) ทั้งนี้คำแนะนำทางเราคือ สามารถทยอยสะสมกลุ่มอสังหาฯ แต่เน้นเกาะกระแส DATA CENTER และ เน้น Utility ที่รับานิสงค์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลง</p>
Gold 	SCBGOLDH	<p>นักลงทุนในตลาดมีความเชื่อมั่นมากขึ้นว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนก.ย. รวมทั้งการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และการชะลอตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เป็นปัจจัยหนุนสัญญาณทองคำพุ่งขึ้นจนเข้าสู่เป้าหมายที่ทางเราให้ไว้ (Gold spot) 2,500 \$/Oz เราจึงแนะนำให้เพื่อรอขายทำกำไร</p>
Oil 	KT-ENERGY	<p>การปรับ Sector rotation มากขึ้นหลังทิศทางการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนกลุ่ม Energy และ กลุ่ม Utility ที่ได้ประโยชน์ในคอนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เป็นขาลง ดังนั้นจึงเกิดสัญญาณเก็งกำไรระยะสั้นThe Energy Select Sector SPDR Fund (XLE) ทดสอบ 96-98 จุด</p>
Thematic 	MEGA10AI-A	<p>หุ้นที่อยู่ในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกระแส AI รับผลกระทบรัฐบาล Biden กำลังพิจารณาใช้กฎ Foreign Direct Product Rule (FDPR) เพื่อควบคุมการส่งออกอุปกรณ์ผลิตชิปที่สำคัญไปยังจีน กฎนี้อนุญาตให้สหรัฐฯ ควบคุมผลิตภัณฑ์ที่ผลิตในต่างประเทศแม้จะใช้เทคโนโลยีของอเมริกันเพียงเล็กน้อย ส่งผลให้ Global X Artificial Intelligence & Technology ETF (AIQ) เกิดการปรับฐานแรง ทั้งนี้หากนักลงทุนระยะยาวต้องการเข้าสะสมสามารถทยอยสะสมในระดับ 34.61-35 จุด</p>

MARKET EVENT AND VALUATION

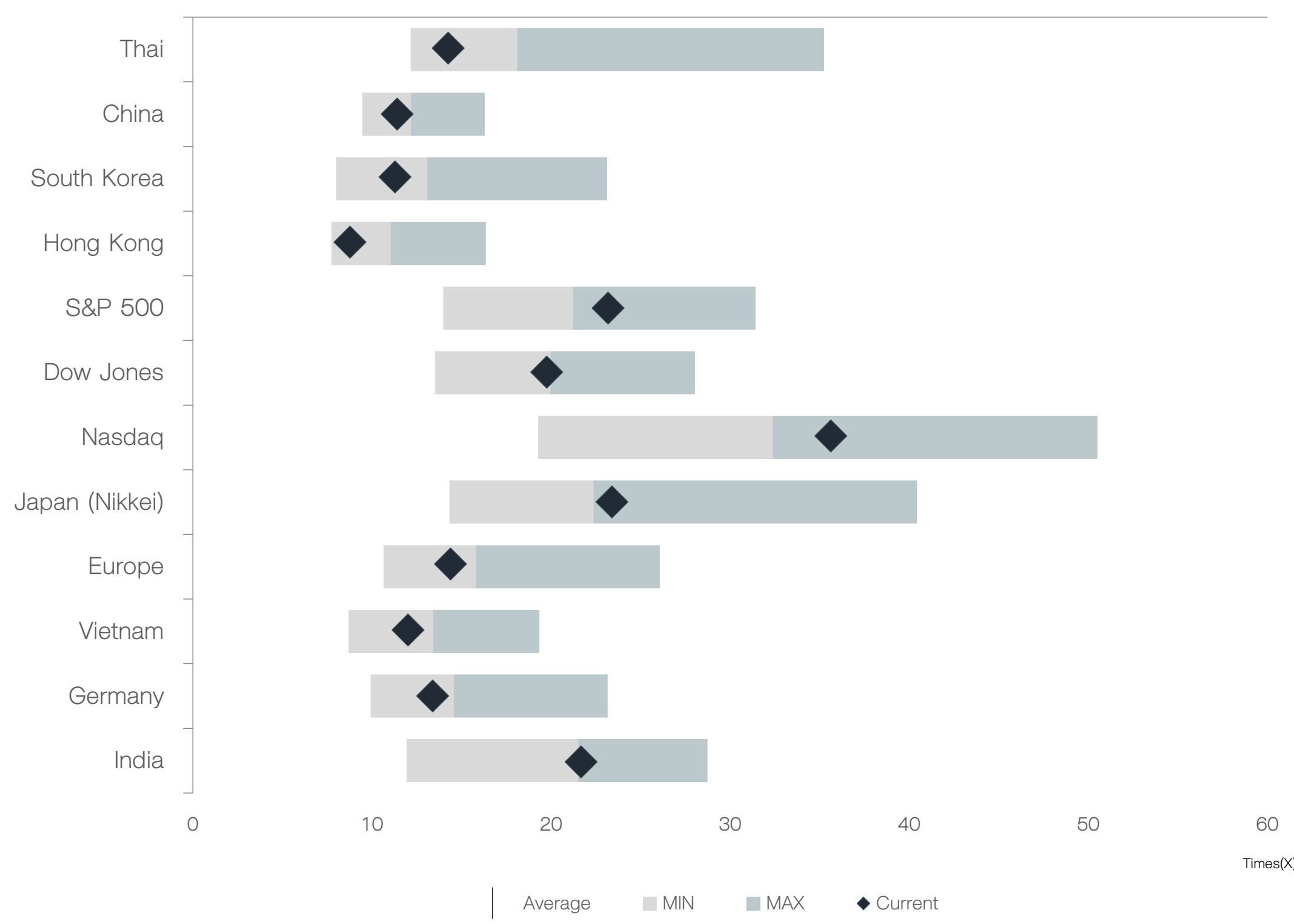
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



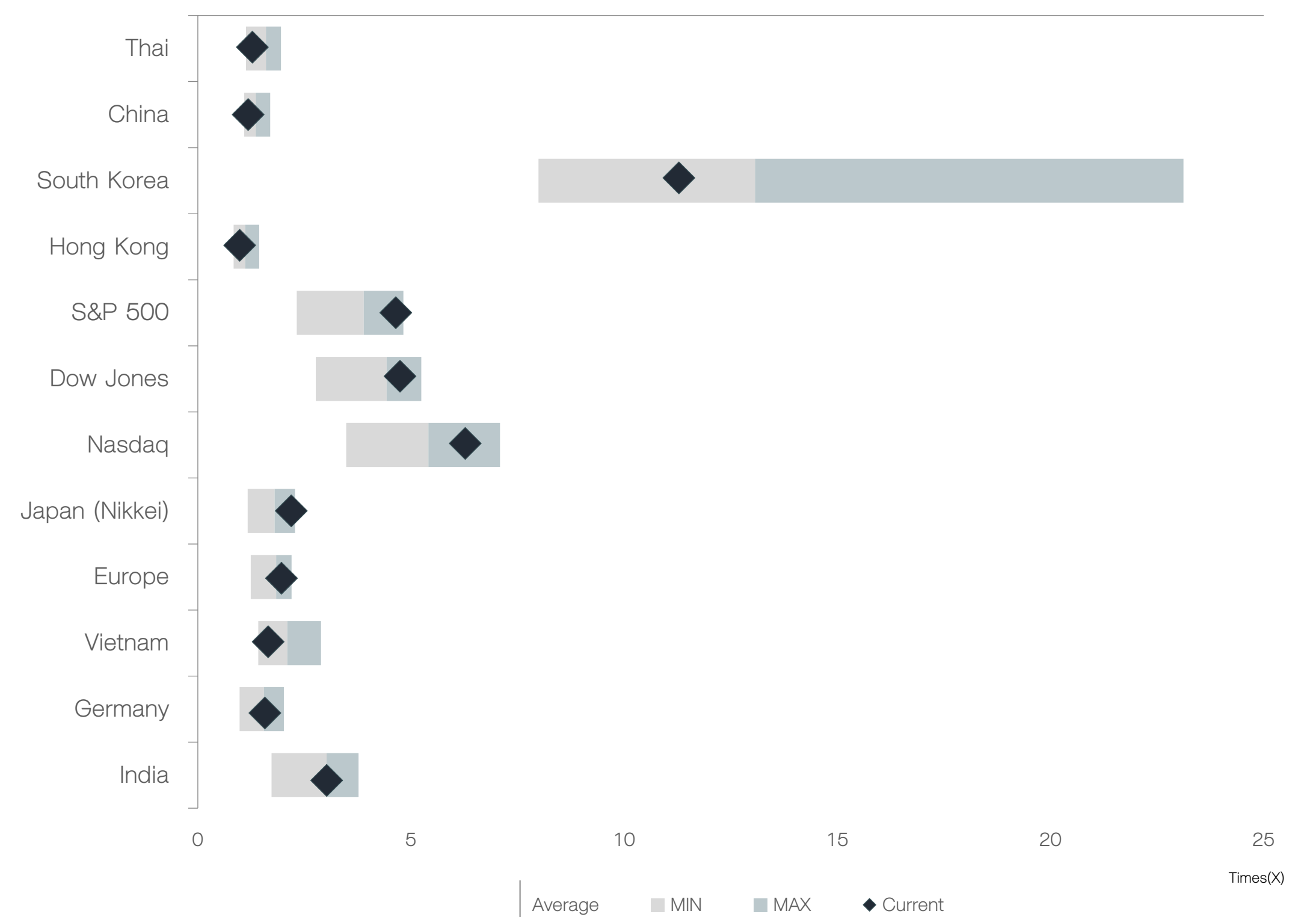
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



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

THANK YOU

แผนเพื่อตัวคุณ



เชิญชวนตัวคุณ
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita