

"จีน-ญี่ปุ่น"

พิพาทแห่งเอเชีย

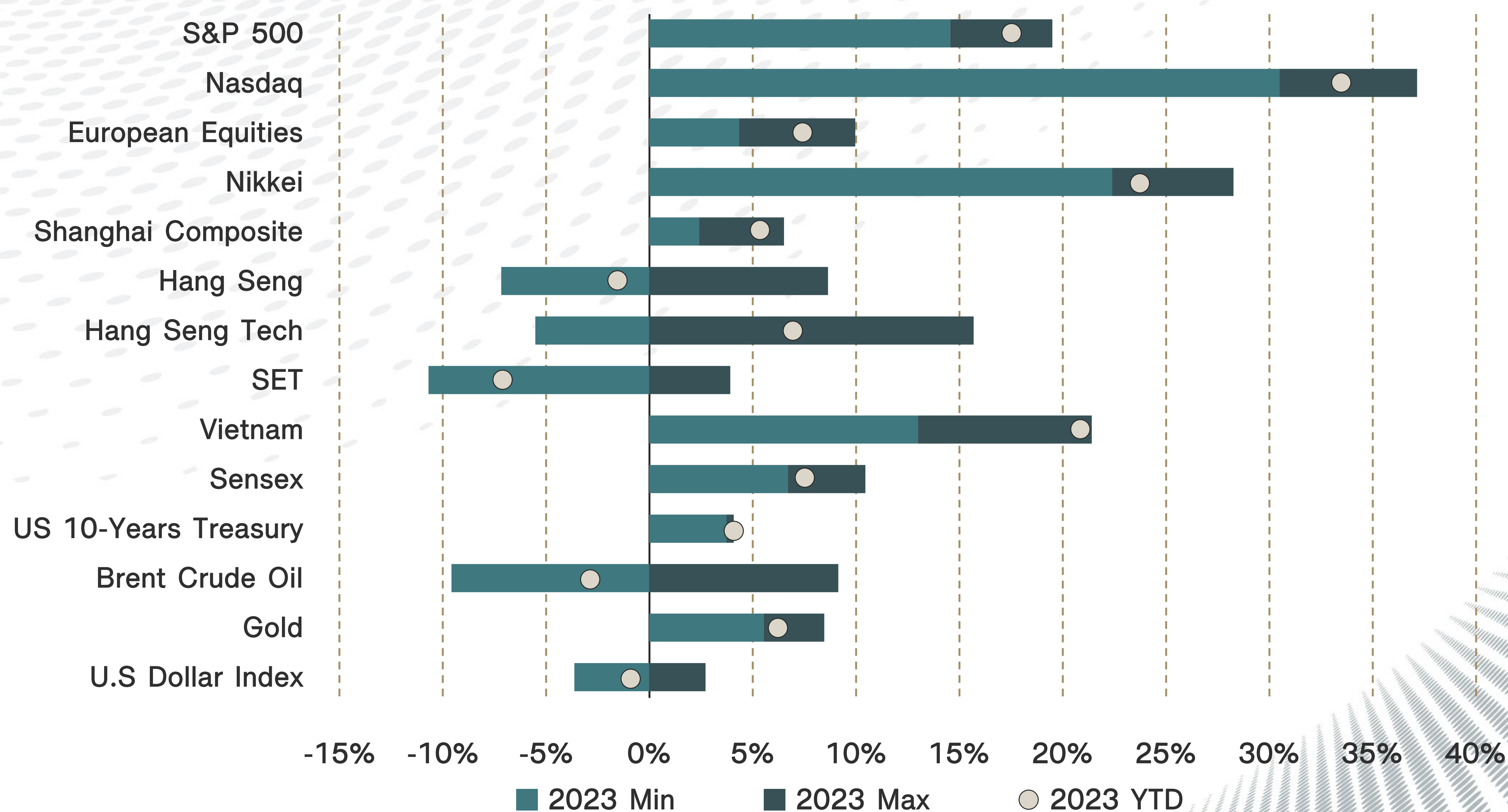
กับแนวทางนโยบายครั้งใหม่

- ในช่วงครึ่งปีแรกตลาดหุ้นจีนได้สร้างผลตอบแทนที่แย่กว่าตลาดหุ้นโลก (Underperform) เนื่องจากการปรับฐานในช่วงที่ผ่านมาเป็นการสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่แย่กว่าคาด อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าแนวโน้มความเสียหาย (Downside risk) เริ่มจำกัดมากขึ้น โดยในช่วงครึ่งหลังของปีนี้การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนน่าจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้ง หนุนโดยนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากการประชุม Politburo เพื่อแก้ปัญหาด้านอสังหาริมทรัพย์ กระตุ้นโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลท้องถิ่น และกระตุ้นการบริโภคในจีน เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นจีนมากขึ้น

- การเพิ่ม Yield curve control (YCC) สองเท่าจากของเดิมครั้งนี้ กำลังบ่งชี้ถึงจุดเริ่มต้นที่ BOJ จะเริ่มนำพาระบบการเงินของญี่ปุ่นออกจากนโยบายการเงินผ่อนคลายที่สุดต่อเข้าสู่ภาวะปกติ โดยไม่ทำให้เกิดวิกฤตตามมา?" ซึ่งชนวนระเบิดที่น่ากังวลใจว่าจะทำให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจญี่ปุ่น คือ Debt/GDP ที่สูงถึง 260% ดังนั้นการลดระดับการผ่อนคลายของนโยบายการเงินจากสุดต่อเข้าสู่ภาวะปกติ เป็นเหตุให้ภาระหนี้มีต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น ทั้งนี้ทางเราคาดว่า ญี่ปุ่นจะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป ควบคู่กับนโยบายการคลังที่ขาดดุลงดลง และสำหรับกลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น แนะนำการลงทุนในกองทุนที่สร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนี อย่าง ETF

ASSETS IN REVIEW

Selected asset performance , 2023 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 3 Aug 2023

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
07-Aug-23	Thailand	Inflation Rate YoY (Jul)		0.23%
		Core Inflation Rate YoY (Jul)		1.32%
08-Aug-23	China	Balance of Trade (Jul)		\$70.62B
	Germany	Inflation Rate YoY Final (Jul)		6.4%
09-Aug-23	China	Inflation Rate YoY (Jul)		0%
10-Aug-23	US	Inflation Rate YoY (Jul)		3%
		Core Inflation Rate YoY (Jul)		4.8%
11-Aug-23	UK	GDP Growth Rate QoQ Prel Q2		0.1%
		GDP Growth Rate YoY Prel Q2		0.2%
	US	PPI MoM (Jul)		0.1%
		Michigan Consumer Sentiment Prel (Aug)		71.6

TOPIC FOCUS

Key takeaways from China's politburo meeting

ในช่วงครึ่งปีแรกตลาดหุ้นจีนได้สร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหุ้นโลก (Underperform) เนื่องจากการปรับฐานในช่วงที่ผ่านมาเป็นการสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าคาด โดย GDP ในไตรมาส 2/2023 ขยายตัว 6.3%YoY จากฐานที่ต่ำ ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ 7.3% และขยายตัวเพียง 0.8%QoQ จากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอและการส่งออกที่ลดลงเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าแนวโน้มความเสี่ยงขาลง (Downside risk) เริ่มจำกัดมากขึ้น โดยในช่วงครึ่งหลังของปีนี้การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนน่าจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้ง หนุนโดยนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากการประชุม Politburo ซึ่งมีประเด็นหลัก ดังนี้

- แผนกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ประชุม Politburo ได้ตัดข้อความสำคัญ เช่น “บ้านเพื่อที่อยู่อาศัย ไม่ใช่เพื่อการเก็งกำไร” ออกจากเงื่อนไขการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ขณะเดียวกันกระทรวงการเคหะฯ ของจีนได้ประกาศผ่อนปรนข้อจำกัดในการซื้อบ้านหลังที่สอง และปรับเกณฑ์อัตราส่วนสินเชื่อต่อราคาบ้าน (Loan to Value Ratio) เพื่อลดอัตราส่วนเงินคาวนสำหรับบ้านหลังแรก ซึ่งเป็นมาตรการเฉพาะแต่ละเมือง แม้จะยังไม่ได้ประกาศรายละเอียดของมาตรการอย่างเป็นทางการ แต่ได้ส่งผลให้หุ้นกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวขึ้นได้ดี
- กระตุ้นการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน โดยเร่งออกพันธบัตรพิเศษของรัฐบาลท้องถิ่นเพื่อสนับสนุนทางด้านแหล่งเงินทุนของโครงการก่อสร้าง
- กระตุ้นการบริโภคในประเทศซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ โดยจะเน้นกลุ่มยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และของใช้ในครัวเรือน ซึ่งมีการยกระดับโครงสร้างพื้นฐานสำหรับชาร์จพลังงาน เพื่อส่งเสริมการซื้อรถยนต์ไฟฟ้ามากขึ้น รวมถึงการสนับสนุนภาคการท่องเที่ยว โดยสภาแห่งรัฐของจีนได้สั่งการให้รัฐบาลท้องถิ่นทำการลดหรือยกเว้นค่าธรรมเนียมเข้าชมพื้นที่ท่องเที่ยวในช่วงที่มีนักท่องเที่ยวน้อย

แม้จะยังไม่ได้มีมาตรการที่เป็นรูปธรรม แต่มีความชัดเจนมากขึ้นโดยเฉพาะการส่งสัญญาณฟื้นฟูภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจากตัวเลข ยอดขายบ้านของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่จำนวน 100 แห่งของจีนร่วงลงในเดือนก.ค. 2023 ถึง 33.1%YoY ส่วนในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ราคาบ้านโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเพียง 0.01% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า สะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอ ซึ่งอาจนำไปสู่ปัญหาการผิคนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้นในอนาคต ดังนั้น ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าทางการจีนจะทยอยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น เพื่อให้สามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ระดับ 5% ในปีนี้ และด้วย Valuation ที่อยู่ในระดับที่สนใจ โดย Forward P/E ของ Shanghai Composite

Figure 1

China's GDP growth momentum slowed in 2Q23



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2

Shanghai Composite Forward P/E



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

Japan some control, but also throws a curveball

ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) สร้างความประหลาดใจด้วยการประกาศปรับกรอบเข้าซื้อผลตอบแทนของพันธบัตร 10 ปี จาก +/- 0.5% เป็นเข้าซื้อผลตอบแทนของพันธบัตรที่ระดับ +1% โดยตลาดตีความว่าเป็นกรอบของ Yield Curve Control (YCC) ระดับใหม่ ซึ่งเป็นไปตามที่ทาง LH Bank Advisory ได้เคยคาดไว้ หลังเห็นส่วนต่างของผลตอบแทนพันธบัตรระหว่างสหรัฐฯ กับญี่ปุ่นกว้างขึ้น เพราะผลของการขึ้นดอกเบี้ย 11 ครั้งจากการประชุม 12 ครั้ง มาที่ 5.25-5.5% ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ขณะที่ฝั่ง BOJ คงนโยบายผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบสุดโต่งมาต่อเนื่อง

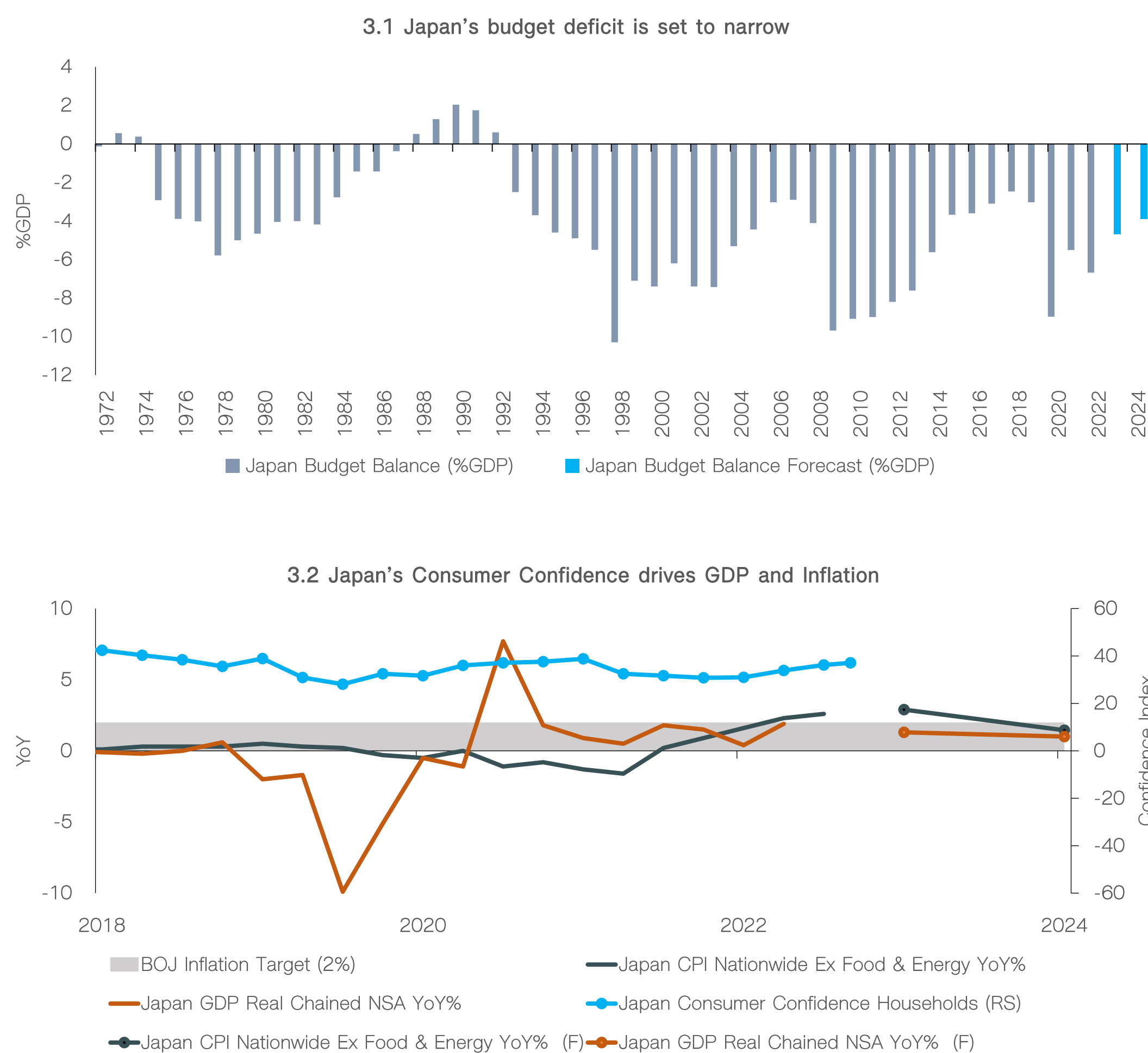
ทั้งนี้ทางเราประเมินว่าเป็น “การเพิ่ม YCC สองเท่าจากของเดิมครั้งนี้ กำลังบ่งชี้ถึงจุดเริ่มต้นที่ BOJ จะเริ่มนำพากระบวนการการเงินของญี่ปุ่นออกจากรอบนโยบายการเงินผ่อนคลายนโยบายการเงินที่เข้าสู่ภาวะปกติ โดยไม่ทำให้เกิดวิกฤตตามมา?” จุดที่เป็นชนวนระเบิดของวิกฤตเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่สำคัญ คือสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ในระดับ 260% สูงที่สุดในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อันเป็นผลจากการทุ่มเงินมหาศาล เพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวจากช่วงทศวรรษที่หายไป (Lost Decade) ด้วยการดำเนินนโยบาย “อาเบะโนมิกส์ (Abenomics) ที่เน้นนโยบายการคลังแบบขาดดุล ภายใต้กรอบนโยบายการเงินผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบสุดโต่ง โดยดำเนินงบประมาณการคลังแบบขาดดุลต่อเนื่องตั้งแต่ปี 1993 จนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้ในปี 2023 รัฐบาลญี่ปุ่นตั้งงบประมาณรายจ่ายรวม เป็นเงิน 114 ล้านล้านเยน โดยเป็นงบประมาณรายจ่ายทั่วไปที่ 63.6% ของงบทั้งหมด หรือคิดเป็น -4.7% ของ GDP ขณะที่ 22.1% ของงบทั้งหมดเป็นงบสำหรับการชำระดอกเบี้ยของหนี้สาธารณะ ดังนั้นการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินออกจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินสุดโต่งเข้าสู่ภาวะปกติ เป็นเหตุให้ภาระหนี้มีต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น

ด้วยปัจจัยข้างต้นทางเราประเมินว่า ผู้กำหนดนโยบายญี่ปุ่นจะใช้ช่วงเวลานี้ที่โอกาสเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังฟื้นตัว โดยสะท้อนไปที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ 1Q23 ออกมาดีกว่าคาดที่ ระดับ 2.7%YoY และทั้งปี 2023 และ ปี 2024 คาดว่าเติบโต 1.3% กับ 1% ตามลำดับ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานญี่ปุ่นที่สูงกว่าเป้าหมาย 2% ต่อเนื่องมา 15 เดือน โดยที่ราคาน้ำมันโลกปรับลดลง จึงสะท้อนว่าเงินเฟ้อในเวลานี้มีที่มาจากอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัว (Demand Pull) ทั้งนี้ทางเราทำการประเมินว่า แนวทางการพานโยบายการเงินญี่ปุ่นให้ออกจากมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินแบบสุดโต่ง เข้าสู่ภาวะปกติ แบบไม่เจอวิกฤต สามารถทำได้ แต่จำเป็นต้องทำควบคู่กับนโยบายการคลัง คือ

1. **ดำเนินนโยบายการคลัง ที่มุ่งเน้นการขาดดุลน้อยลง** : ด้วยการปรับลดค่าใช้จ่ายภาครัฐ เพื่อให้มูลค่าหนี้สาธารณะไม่ขยายตัวมากเกินไปที่ผ่านมา พร้อมกับมีเพิ่มการจัดเก็บภาษีรายได้จากภาคครัวเรือนที่สูงขึ้น เนื่องด้วยมีอานิสงส์ของการปรับขึ้นรายได้ขั้นต่ำตามการเติบโตทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ พร้อมกับภาษีรายได้นิติบุคคลจากภาคเอกชนที่เติบโต เพราะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากความต้องการในการใช้จ่ายใช้สอยที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งสะท้อนจากการปรับประมาณการอัตรากำไรต่อหุ้นล่วงหน้า 12 เดือนของบริษัทญี่ปุ่นฟื้นตัว

Figure 3

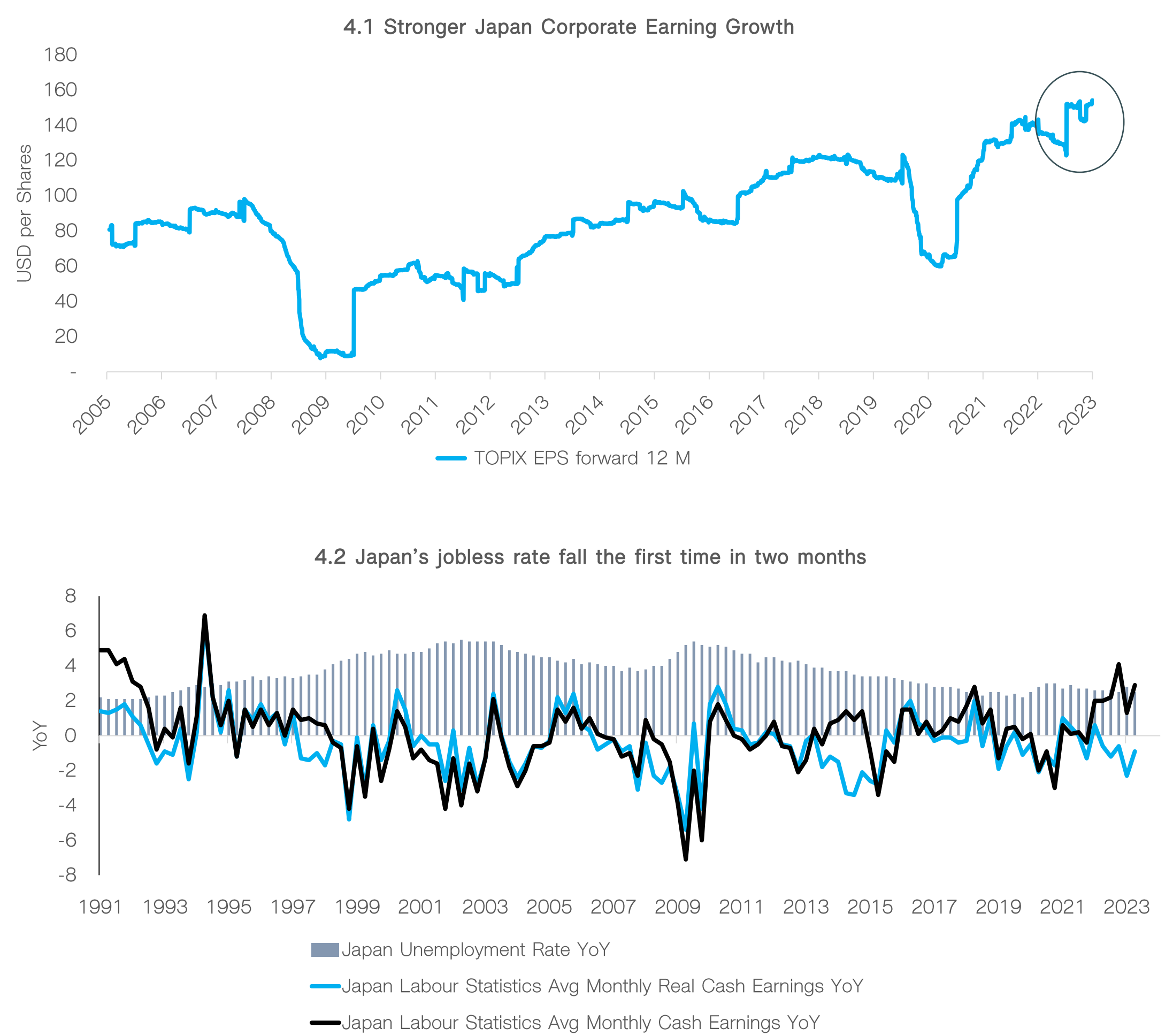
Japan's economy grew an annualized 2.7% in the first quarter



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

Earning and Wages



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

TOPIC FOCUS

Japan some control, but also throws a curveball

2. ควบคุมเสถียรภาพของค่าเงินเยน และเงินเฟ้อ ผ่านนโยบายการเงิน : ด้วยผลกระทบมาตรการ YCC อาจจะได้ส่งผลโดยตรงต่อการควบคุมอัตราเงินเฟ้อในทางตรงแต่ส่งผลทางอ้อมผ่านไปที่ 2 ด้าน ได้แก่

1. การเพิ่มความยืดหยุ่นของ YCC จะส่งผลให้ต้นทุนการเงินสำหรับการออกตราสารหนี้ใหม่ และ Refinance สูงขึ้นเล็กน้อย แต่ยังไม่ได้ผลักดันต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้นในระดับที่เทียบเท่ากับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จึงไม่ได้สร้างอุปสรรคแก่สภาพคล่องในระบบการเงิน และ
2. การปรับผลตอบแทนรับซื้อพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ส่วนต่างของผลตอบแทนพันธบัตรระหว่างสหรัฐฯ กับญี่ปุ่น ให้แคบลง เป็นเหตุให้ปริมาณเงินไหลออกจากสินทรัพย์สกุลเงินเยนเข้าสู่ดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง ส่งผลสืบเนื่องให้ค่าเงินเยนแข็งค่ามากขึ้น และมีอานิสงส์ต่อการปรับลดลงของราคาสินค้านำเข้าญี่ปุ่นตามมา

อย่างไรก็ตามในมุมมองการใช้เครื่องมือปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อและรักษาเสถียรภาพค่าเงินเยนนั้น ทางเรามีมุมมองว่า ในการประชุม BOJ ที่จะเกิดขึ้นหลังจากนี้ยังไม่เกิดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากมูลค่าหนี้สาธารณะญี่ปุ่นที่สูง จะได้รับความเสียหายที่รุนแรงจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย โดยส่งผลผ่านความเสี่ยงด้านราคาตราสารหนี้ และการปรับลดอันดับเครดิต จนเกิดความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระหนี้ตามมา ซึ่งจะกลายเป็นเกิดวิกฤตเศรษฐกิจครั้งใหญ่ที่ญี่ปุ่นพยายามหลีกเลี่ยง ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินการประชุม BOJ ที่จะเกิดขึ้นคาดว่าจะไม่ได้มีการเร่งรีบเดินหน้านโยบายการเงินรัดกุมแบบเข้มงวดรวมถึงมีโอกาสคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำไปถึงปีหน้า เนื่องจากระดับเงินเฟ้อญี่ปุ่นยังคงต่ำกว่า ประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ

ดังนั้นการพานโยบายการเงินญี่ปุ่นให้ออกจากมาตรการผ่อนคลายแบบสุดโต่ง เข้าสู่ภาวะปกติ แบบไม่เจอวิกฤต สามารถทำได้ แต่จำเป็นต้องทำความเข้าใจกับนโยบายการคลัง และเป็นการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองกลางต่อการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจากผลของการดำเนินนโยบายทั้งการเงินและการคลัง จะกดดันให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นไม่ได้เติบโตได้อย่างก้าวกระโดด อย่างไรก็ตามด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจญี่ปุ่นอยู่ในทิศทางที่ฟื้นตัว ท่ามกลางมุมมองเชิงลบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วชะลอตัว ดังนั้นสำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุนดัชนีญี่ปุ่น แนะนำให้เน้นการลงทุนในกองที่สร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนี อย่าง ETF เพื่อคว้าโอกาสสร้างผลตอบแทนการลงทุน พร้อมลดความเสี่ยงที่เกิดกับเงินต้นที่สูงมากเกินไปกว่าดัชนี เนื่องด้วยตลาดญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างแรงและเร็ว

Figure 5

After decades in the doldrums, real estate is back

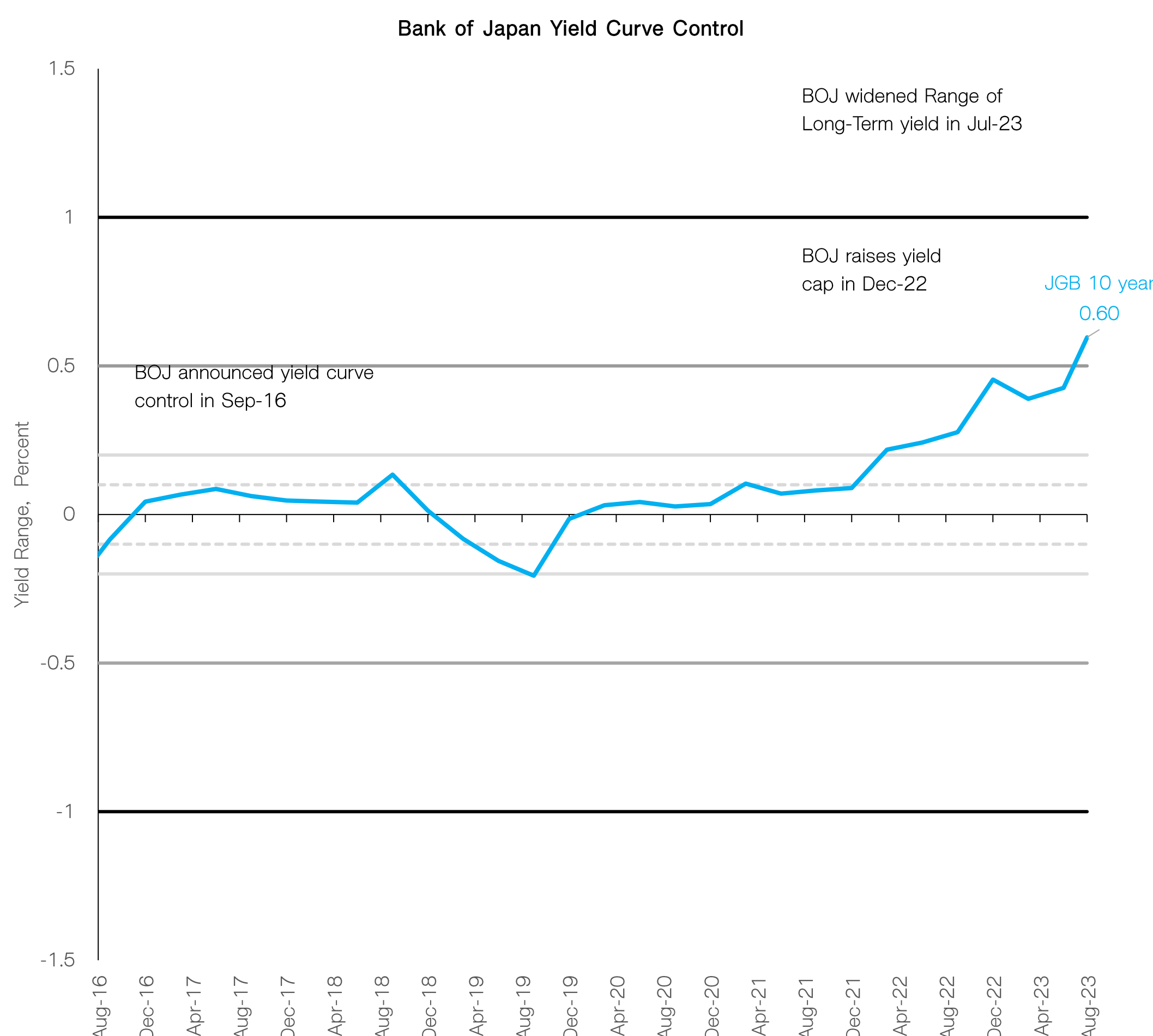









Figure 6

TOPIX Forward P/E Ratio drives to Five-Year Average





MARKET RECOMMENDATION





Equity

<p>US</p> 	<p>Fitch Rating ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือระยะยาวของสหรัฐฯจากระดับ AAA เหลือ AA+ หลังความขัดแย้งทางการเมืองในเรื่องเพดานหนี้ที่ยืดเยื้อ ขณะที่สหรัฐฯรายงาน GDP ไตรมาส 2/2023 เติบโต 2.4%QoQ สูงกว่านักวิเคราะห์คาดไว้ที่ 1.8% อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อ Core PCE ลดลงสู่ 4.1%YoY ในเดือนมิ.ย. จาก 4.6%YoY ในเดือนก่อนหน้า ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ จากสัญญาณใกล้ยุติวงจรถักดอกเบี้ยขาขึ้น แนะนำทยอยสะสมเมื่อพักฐาน</p>
<p>Europe</p> 	<p>GDP ไตรมาส 2/2023 ของยูโรโซนขยายตัว 0.3%QoQ และมากกว่าระดับ 0.2%QoQ จากการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ และขยายตัวอยู่ที่ระดับ 0.6%YoY มากกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ระดับ 0.5%YoY ขณะที่ GDP ของยูโรโซนในไตรมาส 1/2023 อยู่ระดับ 0%QoQ และหดตัว -0.1%QoQ ในไตรมาสที่ 4/2022 โดยฝรั่งเศสและสเปนเติบโตในอัตราที่ต่อเนื่องด้วยอานิสงส์จากการส่งออกและการท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง ในขณะที่เยอรมนีกลับไม่มีการเติบโต ส่วนอิตาลีประสบภาวะหดตัว ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป</p>
<p>Japan</p> 	<p>BOJ ประกาศปรับกรอบเข้าซื้อผลตอบแทนของพันธบัตร 10 ปี จาก +/- 0.5% เป็นเข้าซื้อผลตอบแทนของพันธบัตรที่ระดับ +1% โดยตลาดตีความว่าเป็นกรอบของ Yield Curve Control ระดับใหม่ ส่งผลให้ส่วนต่างของผลตอบแทนพันธบัตรระหว่างสหรัฐฯ กับญี่ปุ่น แคบลง เป็นเหตุให้ค่าเงินเยนมีแนวโน้มแข็งค่ามากขึ้น ประกอบกับตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีโอกาสปรับฐานระยะสั้นจากภาวะซบเซามากเกินไป ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำแบ่งขายทำกำไร หรือเน้นการลงทุนในกองทุนที่สร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนี อย่าง ETF เพื่อสร้างผลตอบแทนการลงทุน</p>
<p>China</p> 	<p>Caixin Manufacturing PMI ในเดือนก.ค. หดตัวสู่ระดับ 49.2 ขณะที่ยอดขายบ้านปรับลดลง 33.1% สะท้อนการฟื้นตัวที่ยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม จากการประชุม Politburo ได้ส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อแก้ปัญหาค่านอสังหาริมทรัพย์ กระตุ้นโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลท้องถิ่น และกระตุ้นการบริโภคในจีน โดยเน้นกลุ่มยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน โดยในช่วงครึ่งหลังของปีมีการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนน่าจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้ง ทาง LH Bank Advisory จึงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นจีนมากขึ้นที่หนุนโดยนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจดังกล่าว</p>
<p>India</p> 	<p>ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนก.ค.อยู่ที่ระดับ 57.7 สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ระดับ 57.0 โดยดัชนีอยู่ในระดับ 50 เป็นเวลานานถึง 2 ปี ซึ่งบ่งชี้ว่าภาคการผลิตของอินเดียขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง และแรงซื้อต่างชาติไหลกลับเข้าหุ้นอินเดียอย่างต่อเนื่อง แม้ระดับ Valuation จะอยู่ในโซนที่แพง แต่ด้วยโอกาสการเติบโตที่สูงในอนาคต ทาง LH Bank Advisory ยังคงคำแนะนำลงทุนในอินเดีย โดยเป็นการทยอยสะสมเมื่อพักฐาน</p>
<p>Vietnam</p> 	<p>PMI ภาคการผลิตของเวียดนามในเดือนก.ค.อยู่ที่ระดับ 48.7 เพิ่มขึ้นจาก 46.2 ในเดือนก่อนหน้า สูงสุดนับตั้งแต่เดือนมิ.ค. 2023 และยอดค้าปลีกในเดือนก.ค. ขยายตัว 7.1%YoY เพิ่มขึ้นจาก 6.5%YoY ในเดือนก่อนหน้า ขณะที่รายงานเงินเฟ้อ CPI ในเดือนก.ค. อยู่ที่ 2.06%YoY เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนหน้า คาดจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานและการลดดอกเบี้ย และปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ค่อยๆ คลี่คลาย ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสม</p>
<p>Thailand</p> 	<p>แรงขายทำกำไรหุ้นไทยน้อยลง หลังแนวโน้มการเมืองมีความชัดเจนมากขึ้น โดยการจัดตั้งรัฐบาลภายใต้พรรคเพื่อไทย จะมีนโยบายที่มุ่งเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวในไตรมาส 3 รับผลกระทบของการจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้า จึงแนะนำให้ตลาดปรับฐานก่อนเข้าทยอยสะสม</p>

Fixed Income

<p>Domestic Bond</p> 	<p>ผลการประชุม กนง. ออกมาปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ตามที่ตลาดคาด เนื่องจาก ธนาคารกลางแห่งประเทศไทย (BOT) มองเงินเฟ้อที่ลดลงในเวลานี้เป็นเพียงการปรับลงในระยะสั้น เพราะมาตรการลดค่าไฟของภาครัฐฯ ส่งผลให้ผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยปรับสูงขึ้นจนอยู่ในระดับน่าสนใจ LH Bank Advisory แนะนำกระจายสินทรัพย์ลงทุนเข้าสู่ตราสารหนี้เพื่อลดความผันผวนของผลตอบแทน</p>
<p>Foreign Bond</p> 	<p>Fitch ปรับลดเครดิตเรตติ้งของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จาก AAA เหลือ AA+ เนื่องจากพิจารณาการขยายเพดานหนี้สหรัฐฯ เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศเกิดความผันผวนในสัปดาห์นี้ ทั้งนี้ทางเรามองว่าตลาดให้น้ำหนักประเด็นดังกล่าวไม่มากเท่าการนโยบายตาม Forward Guidance มีความน่าสนใจมากกว่า เพราะมีเสถียรภาพทางนโยบายการเงิน โดยเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล และ Investment grade ขึ้นไป</p>

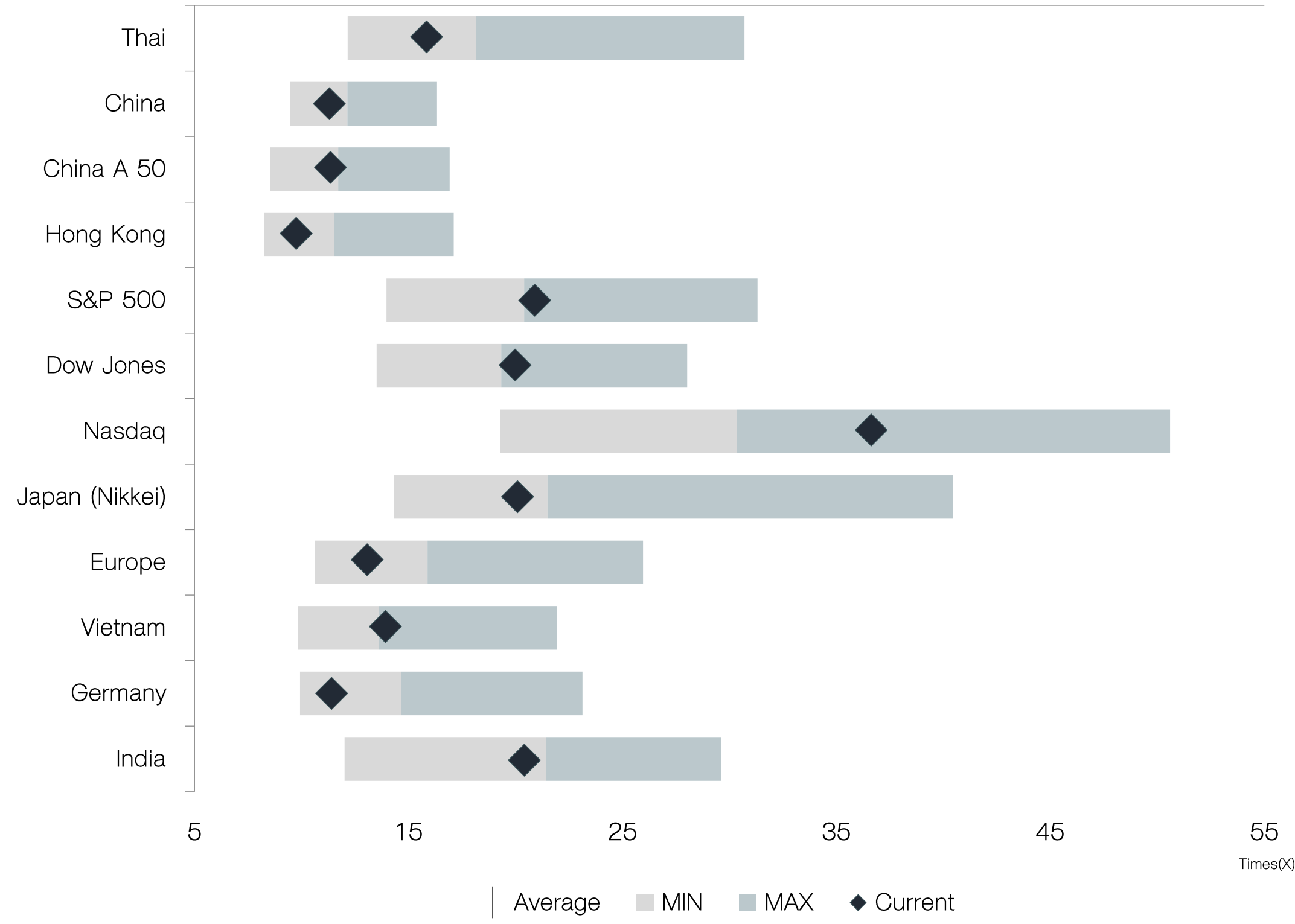
Alternative Asset

<p>Property/REIT</p> 	<p>ประมาณการผลประกอบการของสินทรัพย์ให้เช่าในครึ่งปีหลัง ออกมาหดตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน หลังแนวโน้มเงินเฟ้อและค่าเช่าที่ลดลงตามการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม การหดตัวทางเศรษฐกิจนี้ ไม่ใช่ Hard Landing ทำให้ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมองศาในในกลุ่มเปิดเมืองเพื่อลดความผันผวนของผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุน</p>
<p>Gold</p> 	<p>ราคาทองคำ ได้รับอานิสงส์จากสกุลเงินดอลลาร์มีทิศทางอ่อนค่าลง อย่างไรก็ตามระยะมองว่าตลาดให้น้ำหนักประเด็นดังกล่าวไม่มากเท่าการนโยบายตาม Forward Guidance มีความน่าสนใจมากกว่า เพราะมีเสถียรภาพทางนโยบายการเงิน โดยเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล และ Investment grade ขึ้นไป</p>
<p>Oil</p> 	<p>อุปสงค์น้ำมันโลกถูกคาดว่าฟื้นตัวขึ้น หลังผู้กำหนดนโยบายการเงินพุ่งเป้าไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่อุปทานโลกยังตึงตัว ทั้งนี้ LH Bank Advisory แนะนำเก็งกำไรในระยะสั้น โดยมีแรงเก็งกำไรในราคาน้ำมันที่มีแรงหนุนหลังทิศทางของดอลลาร์อ่อนค่าลง</p>
<p>THBUSD</p> 	<p>สกุลเงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลง หลังการประชุม FOMC ออกมาเป็นไปคาด ขณะที่ ECB และ BOJ เดินหน้า Hawkish มากขึ้น เช่นเดียวกับ BOT ที่ออกมาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% จึงเป็นเหตุให้ส่วนต่างดอกเบี้ยระหว่างไทยกับสหรัฐฯแคบลง ทำให้ทาง LH Bank Advisory ทำการประเมินผลต่อค่าเงินบาท มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น</p>

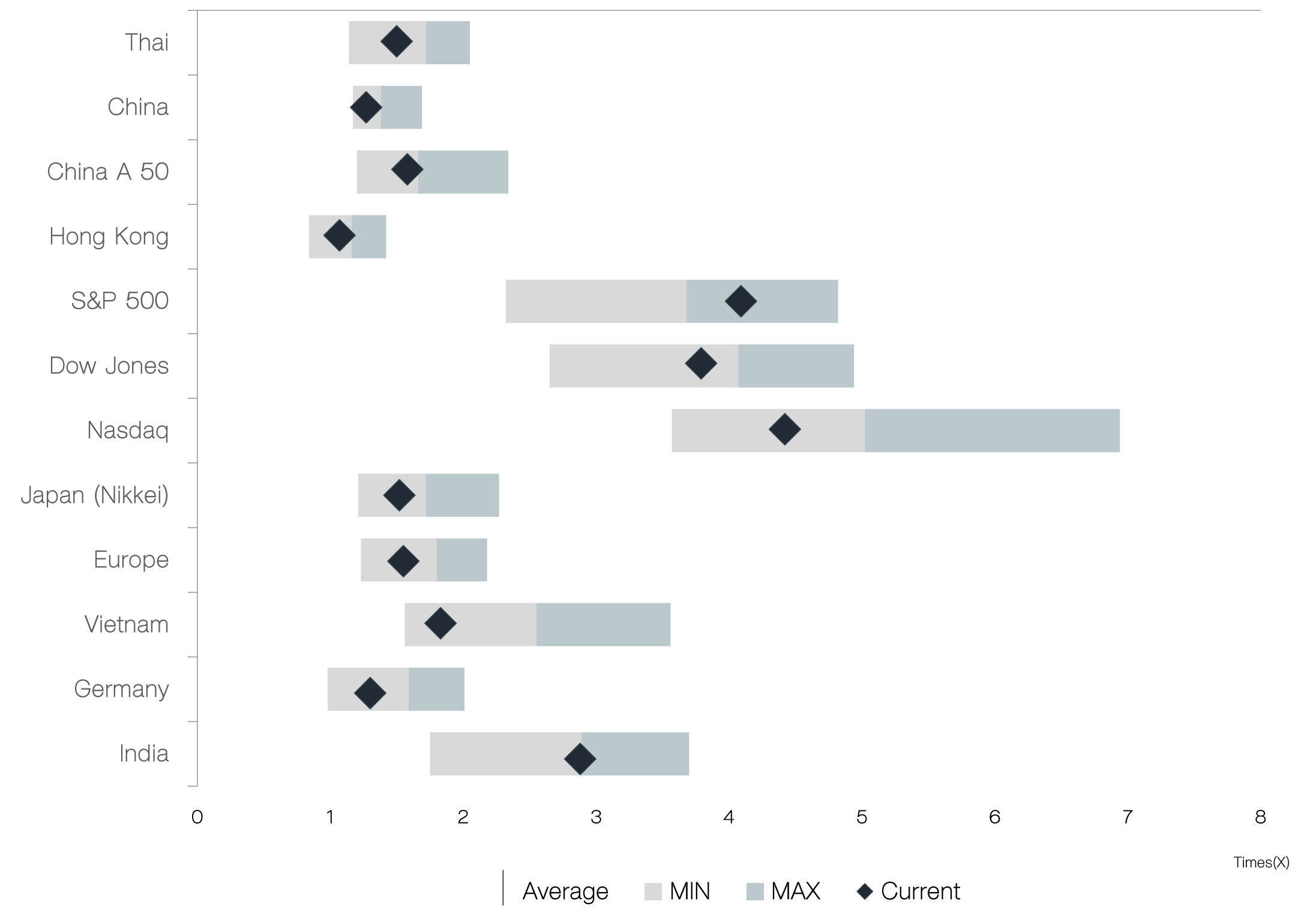


MARKET EVENT AND VALUATION

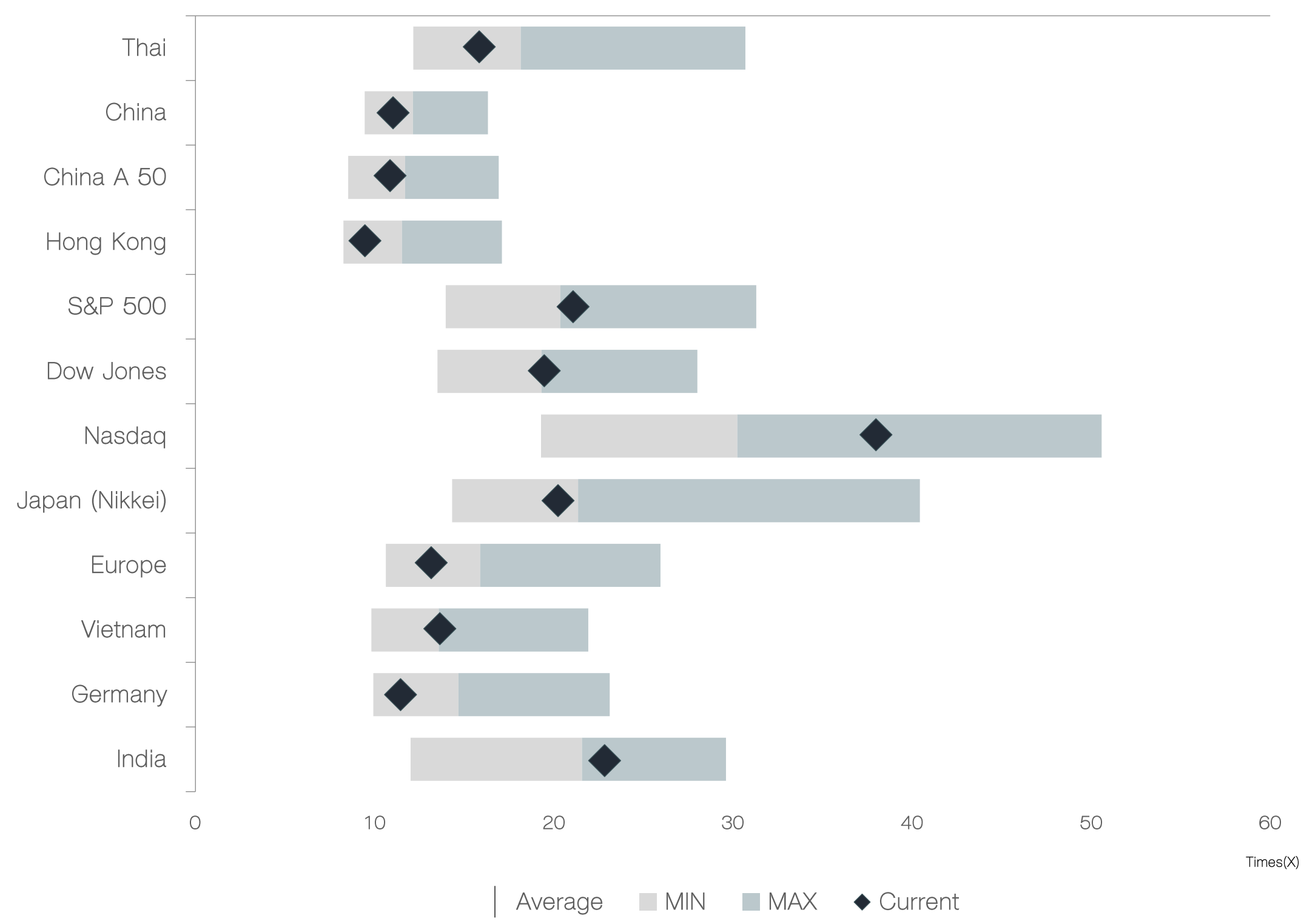
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



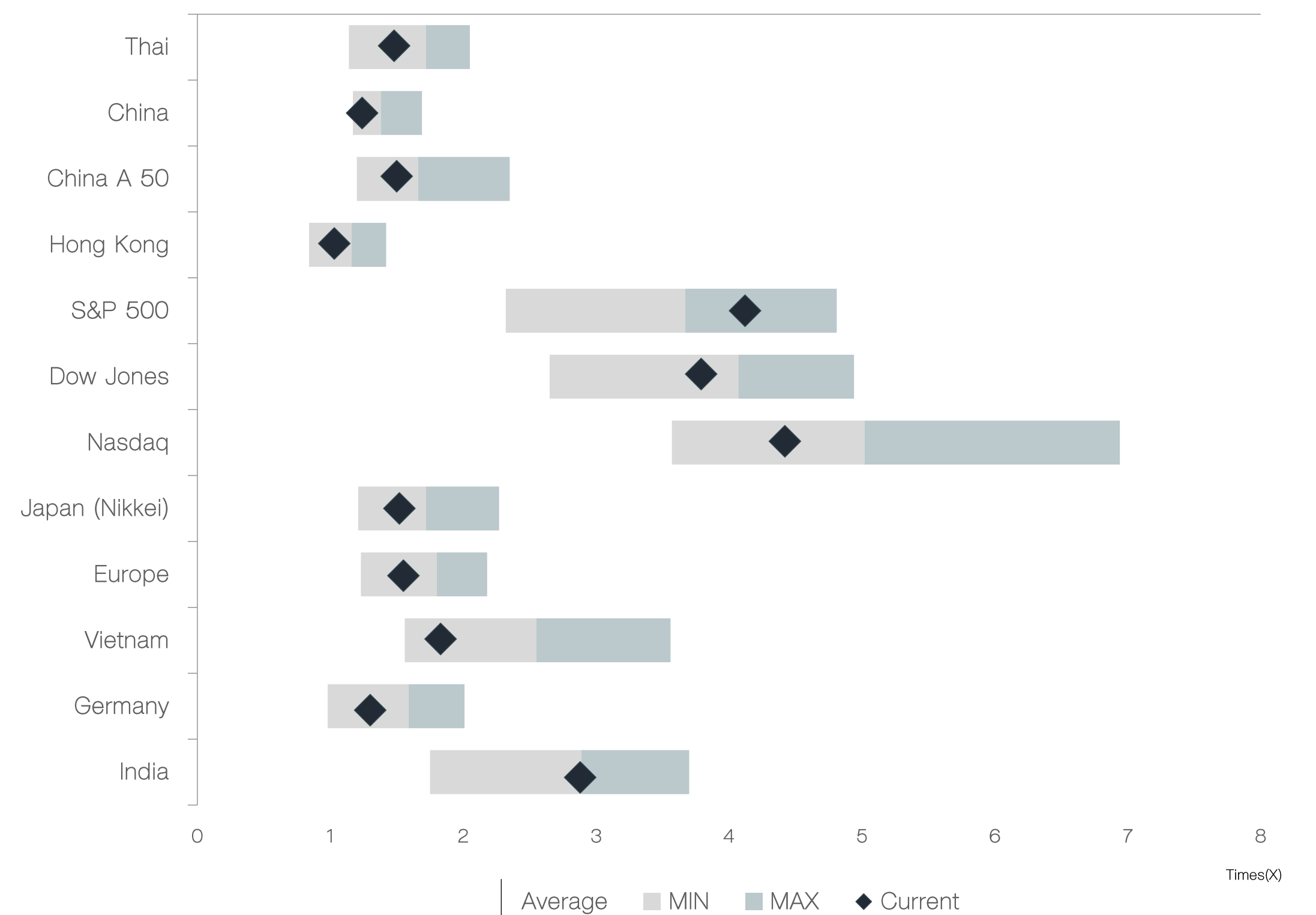
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 3 Aug 2023

THANK YOU



ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!