

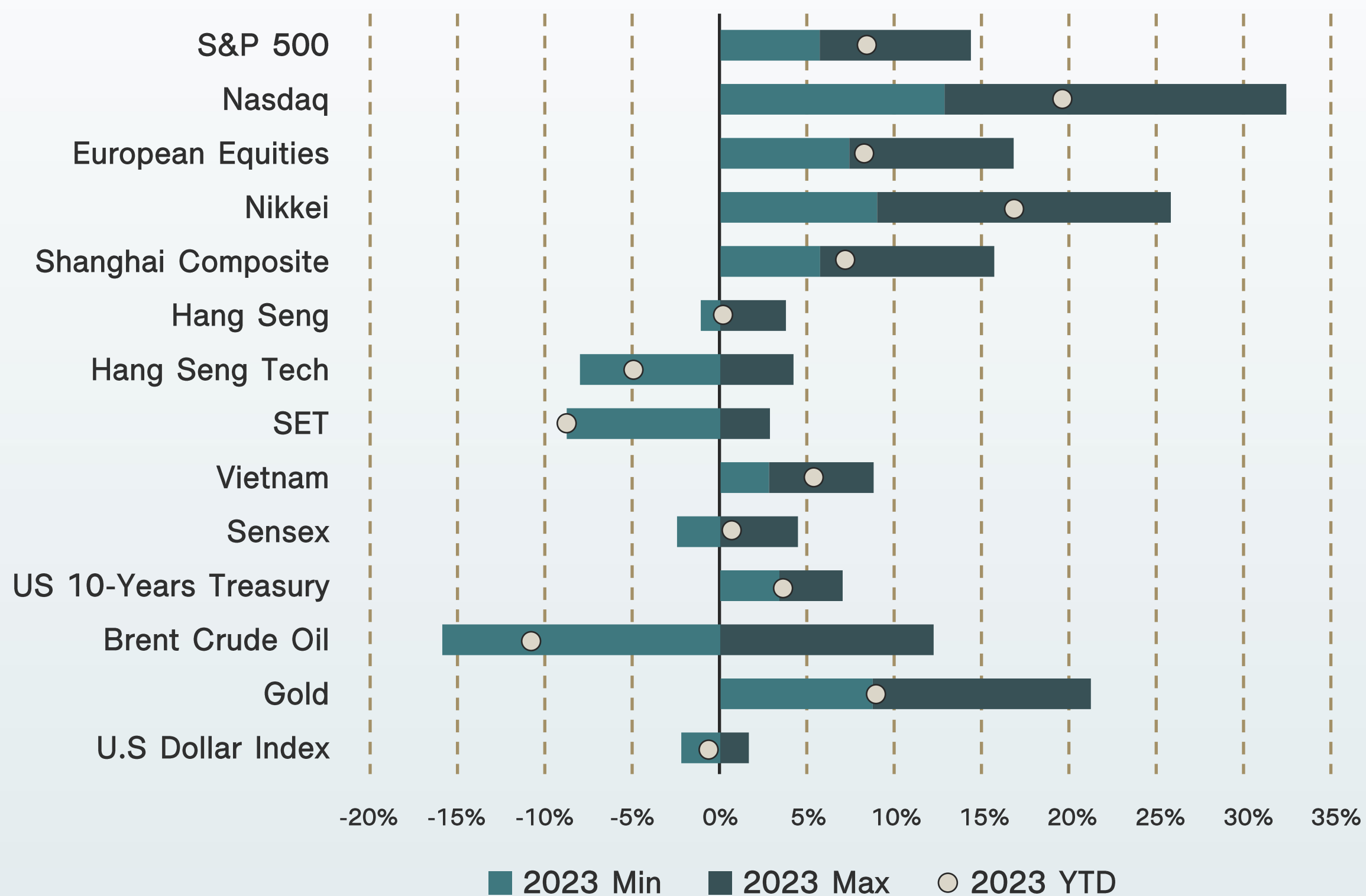
พลิกชีวิตเปลี่ยนข้าง

22.05.2023



ASSETS IN REVIEW

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



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 18 May 2023



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ผลการเลือกตั้งที่ “พลิกขั้วเปลี่ยนข้าง” อย่าง พรรคก้าวไกล ที่มีแคนดิเดตนายกรัฐมนตรี เป็น คุณพิธา ลิ้มเจริญรัตน์ ซึ่งกำลังพยายามจัดตั้งรัฐบาลเสียงข้างมาก ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ามีโอกาสเป็นไปได้สูงที่จะทันกำหนดเวลาภายใน ส.ค. 2023 ดังนั้นจึงใช้โอกาสนี้ พิจารณานโยบายที่โดดเด่นของ รัฐบาลใหม่ คือ การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และลดค่าไฟฟ้า ซึ่งเป็นนโยบายที่ส่งผลให้รายได้ต่อหัวประชากรฟื้นตัว และมีคุณภาพชีวิตดีขึ้น และเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ LH Bank Advisory มองความเสี่ยงกดดัน ตลาดหุ้นไทยในเวลานี้ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงจะไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลและเลือกนายกได้ตามกำหนด เพราะ ประเด็นเรื่องต้องมีการรับรองด้วย 376 เสียง ซึ่งทาง LH Bank Advisory มองเป็นปัจจัยเสี่ยงระยะสั้น ประเมินกรอบแนวรับตลาดหุ้นไทย 1500 - 1530 จุด ซึ่งมีมูลค่า PE ล่วงหน้า 12 เดือน 15 เท่า ต่ำกว่า ค่าเฉลี่ย 5 ปี สามารถทยอยเข้าสะสมได้

ข้ามมาตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มอย่างต่อเนื่อง รับข่าวตัวเลข GDP Q1/2023 ของญี่ปุ่น ขยายตัว 1.6% YoY ซึ่งเป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 3 ไตรมาส และรับานิสงค์ของนโยบายการเงินผ่อนคลาย LH Bank Advisory คาดว่าในระยะสั้น ดัชนีมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ สามารถถือ Let profit run แต่ไม่ แนะนำเพิ่มการถือครอง

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

พลิกซ้ำเปลี่ยนข้าง

ประเทศไทยได้ผ่านพ้นการเลือกตั้งใหญ่ ที่สร้างความประหลาดใจแก่บรรดานักวิเคราะห์ถึงผู้ได้รับชัยชนะทางการเมือง อย่าง พรรคก้าวไกล ที่มีแคนดิเดตนายกฯ เป็น คุณพิธา ลิ้มเจริญรัตน์ และหากสามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ตามนี้ จะทำให้เป็นรัฐบาลเสียงข้างมาก 313 เสียง* จาก 8 พรรค ประกอบด้วย พรรคก้าวไกล พรรคเพื่อไทย พรรคประชาธิปัตย์ พรรคไทยสร้างไทย พรรคเสรีรวมไทย พรรคเพื่อไทยรวมพลัง พรรคเป็นธรรม และพรรคพลังสังคมใหม่

ตามกำหนดการในกรณีจัดตั้งรัฐบาลเป็นไปอย่างราบรื่น คาดว่าจะเสร็จสิ้นภายใน ส.ค. 2023 โดยทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ามีโอกาสเป็นไปได้สูงที่สามารถจัดตั้งรัฐบาลและเลือกนายกได้ทันกำหนดเวลาดังกล่าว ดังนั้นจึงใช้โอกาสนี้ พิจารณานโยบายที่โดดเด่นของรัฐบาลใหม่ ไว้ดังนี้

- **นโยบายปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ จาก 450 บาท ต่อวัน จากปัจจุบันอยู่ที่ 345 บาทต่อวัน :** ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสินค้าปรับสูงขึ้น แต่ไม่ได้ผลักดันให้เงินเฟ้อสูงเกินกรอบเป้าหมายที่กำหนดไว้ 1%-3% เนื่องจากปัญหาเงินเฟ้อไทย มีสาเหตุหลักจากราคานำเข้าพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งปัจจุบันราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกมีแนวโน้มชะลอลงตามอุปสงค์โลก อีกทั้งผลกระทบที่ปรับขึ้นค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ ย่อมกดดันกำไรของบริษัทฯ โดยเฉพาะ กลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานในการผลิตและบริการเป็นหลักอย่างเลี่ยงไม่ได้ เช่น กลุ่มโรงแรม และโรงงานขนาดเล็ก

- **นโยบายการปรับลดค่าไฟ 70 สตางค์ต่อหน่วย :** หากพิจารณาจาก Figure 2 พบว่าค่าไฟที่ขายปลีกมีราคาที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จนสูงถึง 91 สตางค์ต่อหน่วย ซึ่งเกิดจากหลายสาเหตุ เช่น ต้นทุนนำเข้าพลังงานเพื่อผลิตไฟฟ้าสูงขึ้น ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าการปรับลดค่าไฟดังกล่าว ย่อมกดดันรายได้ของบริษัทฯ ของกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้า แต่อย่างไรก็ตาม ในภาพรวมผลของการปรับลดค่าไฟขายปลีกนี้ ถือเป็น การลดค่าใช้จ่ายภาคครัวเรือน และภาคเอกชน เพราะลดต้นทุนการผลิตสินค้าและบริการ ซึ่งทำให้รายได้มีโอกาสฟื้นตัว ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองเชิงบวกกับนโยบายทั้งสองนี้ ส่งผลให้รายได้ต่อหัวประชากรฟื้นตัว และกระตุ้นการบริโภค และเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

หากแต่ความเสี่ยงที่กดดันตลาดหุ้นไทยในเวลานี้ มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงจะไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลและเลือกนายกได้ตามกำหนด เพราะต้องมียุทธศาสตร์ 376 เสียง จนเสี่ยงเกิดสุญญากาศทางการเมือง ส่งผลให้เกิดการชะงักการออกนโยบายและแผนงบประมาณ สร้างผลพวงต่อไปยังเสถียรภาพความมั่นคงและเศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน เป็นเหตุให้ในไตรมาสที่ 2 นักลงทุนในประเทศและต่างประเทศ เกิดการขาดความเชื่อมั่น ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าสาเหตุความกังวลดังกล่าวเป็นเพียงปัจจัยระยะสั้น และแนะนำทยอยเข้าสะสมได้กรอบแนวรับตลาดหุ้นไทย 1500 - 1530 จุด โดยมีมูลค่า PE ล่วงหน้า 12 เดือน 15 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี

* ผลการเลือกตั้งอย่างไม่เป็นทางการ ข้อมูล ณ วันที่ 18 พ.ค. 2023)

Figure 1 : Policy spotlight of MOVEFORWARD

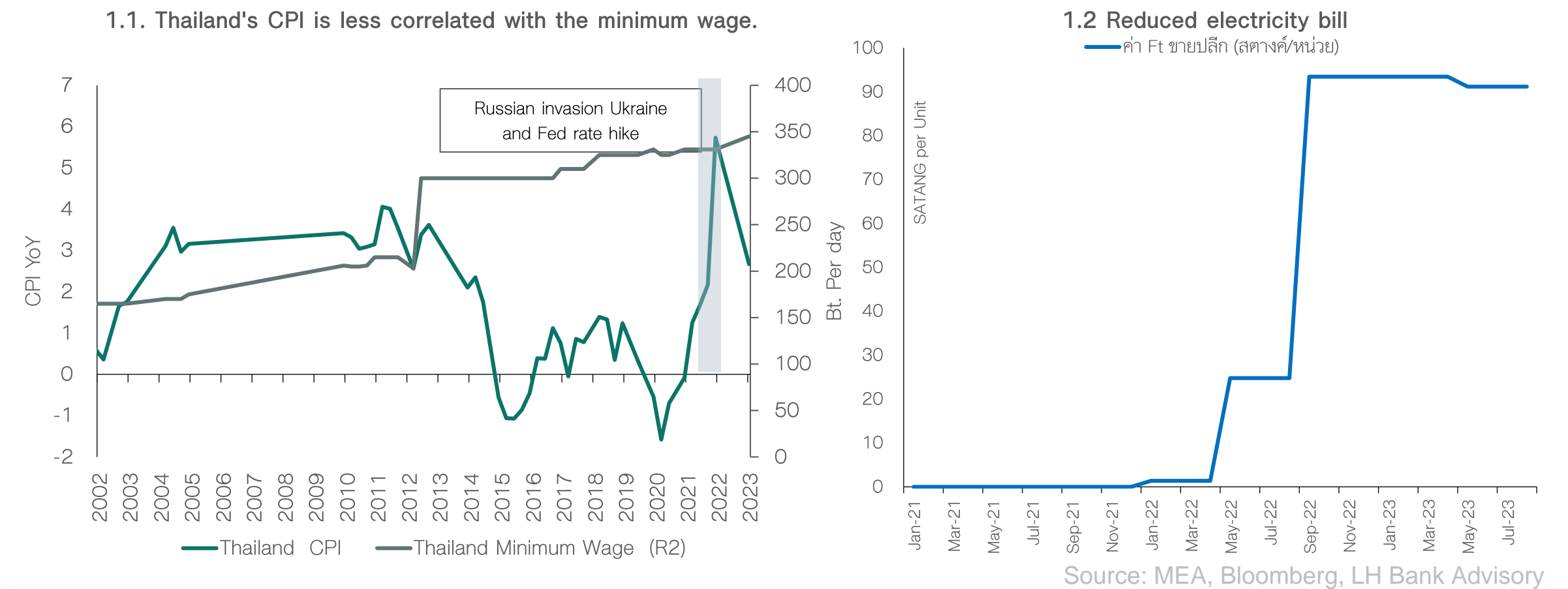
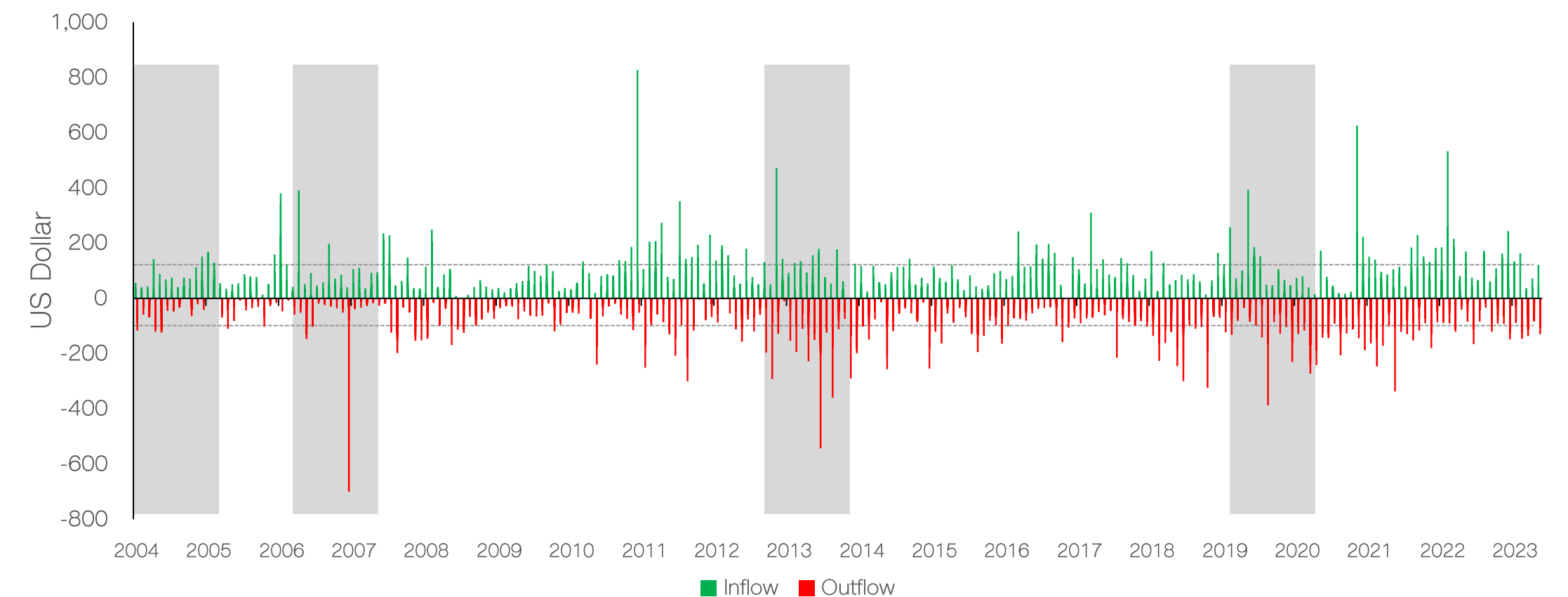


Figure 2 : Thailand Stock Exchange Foreign Flow versus Thai political crisis



HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ตลาดหุ้นญี่ปุ่น ไปต่อหรือพอก่อน?

หลังจากตัวเลข GDP Q1/2023 กลับมาขยายตัวอีกครั้ง และลบความกังวลจากการเกิดเศรษฐกิจถดถอยทางเทคนิค (Technical Recession) ส่งผลให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มอย่างต่อเนื่อง แรงหนุนจากกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคและการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น จากการเปิดเมืองและความต้องการที่ถูกกักไว้ (Pent up demand) เป็นปัจจัยสำคัญที่หนุนให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวขึ้นมาได้ในระยะสั้น

หากมองในระยะสั้น LH Bank Advisory มองว่าแรงกดดันต่อการปรับเปลี่ยนมุมมองนโยบายการเงินยังอยู่ในระดับต่ำ เงินเฟ้อของเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่เร่งตัวขึ้นระดับ 3.2% ยืนเหนือเงินเฟ้อเป้าหมายที่ 2% แต่หากมองกลับไปในอดีตที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นนั้นอยู่ในภาวะซบเซามาตลอด 10 ปี และการรักษาเงินเฟ้อให้เติบโตหรืออยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องเป็นไปได้ค่อนข้างยากสำหรับเศรษฐกิจญี่ปุ่น จึงไม่น่าแปลกใจที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) จะยังคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจต่อเนื่อง

ด้านราคาหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้นยังได้ประโยชน์จากค่าเงินเยนที่อ่อนค่า 1. การคาดการณ์กำไรที่เติบโตในไตรมาส 2 เนื่องจากผลของค่าเงิน 2. ปัจจัยหนุนในภาคบริการและภาคการท่องเที่ยว 3. ราคาหุ้นปัจจุบันที่ยัง laggard เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นในกลุ่ม ส่งผลให้ LH Bank Advisory ยังคาดการณ์ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังสามารถปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่องในระยะสั้น

LH Bank Advisory คาดว่าความเสี่ยงและความท้าทายที่เป็นเป็นปัจจัยจำกัดขาขึ้นของตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะข้างหน้า จะเริ่มเห็นในช่วงกลางปีก่อนการประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบาย เราคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อของญี่ปุ่นจะยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง (เนื่องจาก 1. การคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อเนื่อง 2. มีโอกาสที่เงินเยนจะอ่อนค่าได้ต่อเนื่อง หากสถานการณ์ Debt Ceiling ของทางฝั่งสหรัฐฯคลี่คลาย และ 3. ต้องระมัดระวัง Import Inflation ที่จะเริ่มเป็นปัจจัยใหม่ในการหนุนเงินเฟ้อในช่วงเวลาถัดจากนี้)

ภายใต้เศรษฐกิจที่พื้นฐานยังเปราะบาง บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กเป็นความเสี่ยงสำคัญที่จำเป็นต้องจับตา เนื่องจากมีความสามารถในการแบกรับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ต่ำ เนื่องจากไม่สามารถส่งผ่านราคาต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังผู้บริโภค สะท้อนให้เห็นตัวเลขการล้มละลายของบริษัทในญี่ปุ่นที่ปรับตัวสูงขึ้นประมาณ 3.4 เท่าในเดือนที่ผ่านมา

มุมมองด้านกลยุทธ์ LH Bank Advisory แนะนำ ดัชนีมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ สามารถถือ Let profit run แต่ไม่แนะนำให้เพิ่มการถือครอง เนื่องจากดัชนีมีความเสี่ยงปรับฐานในระยะข้างหน้า จากการปรับมุมมองของธนาคารกลางญี่ปุ่น รวมถึงกระแสของการเปิดเมืองที่จะเริ่มอ่อนลงในช่วงเวลาข้างหน้า และความเปราะบางของเศรษฐกิจญี่ปุ่น โดยเฉพาะต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้นเริ่มเห็นชัดเจนมากยิ่งขึ้น

Figure 3 : Nikkei Forward P/E

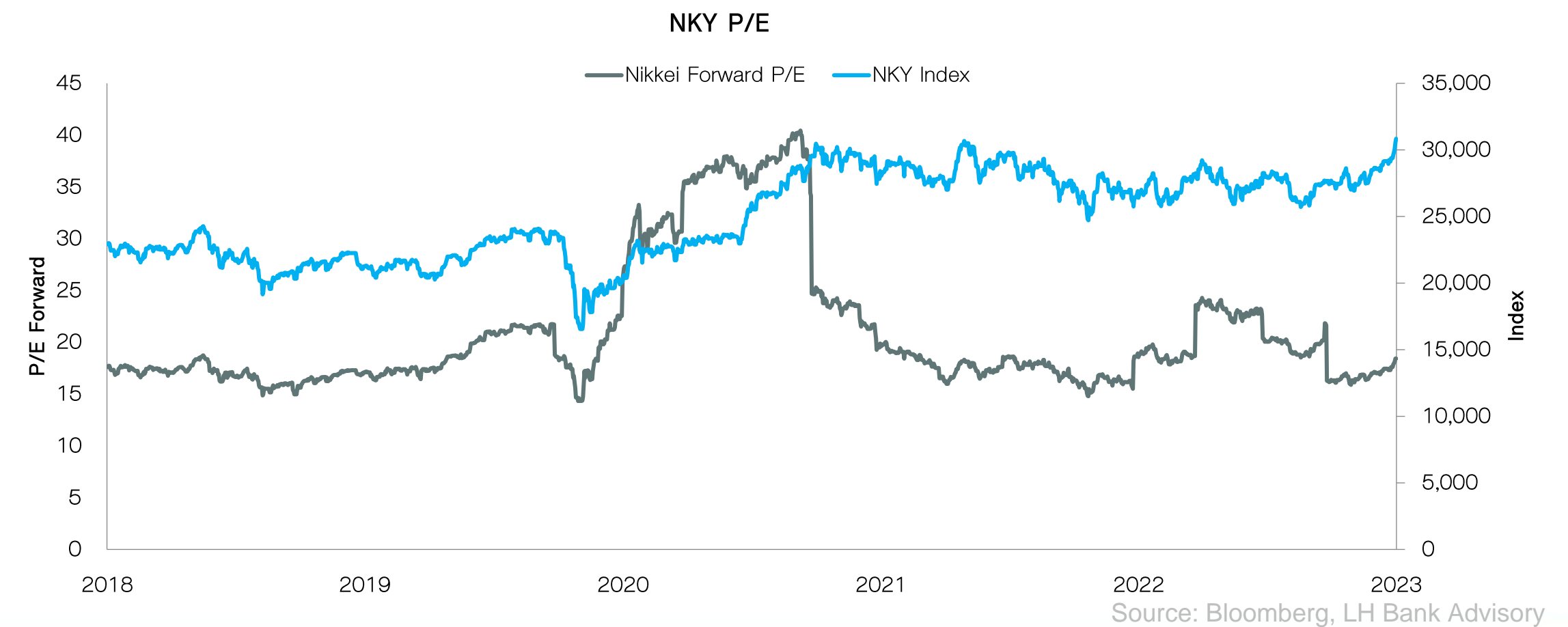
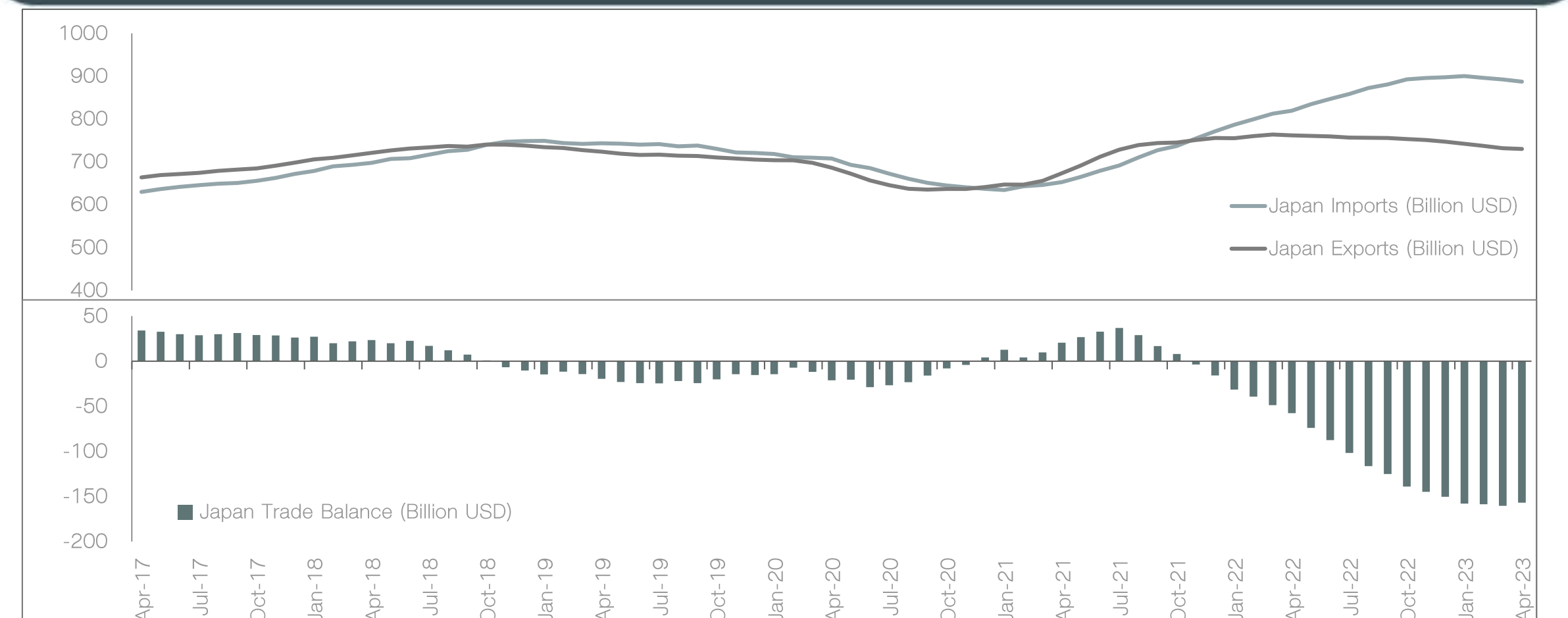


Figure 4 : Japan Trade Balance



MARKET RECOMMENDATION

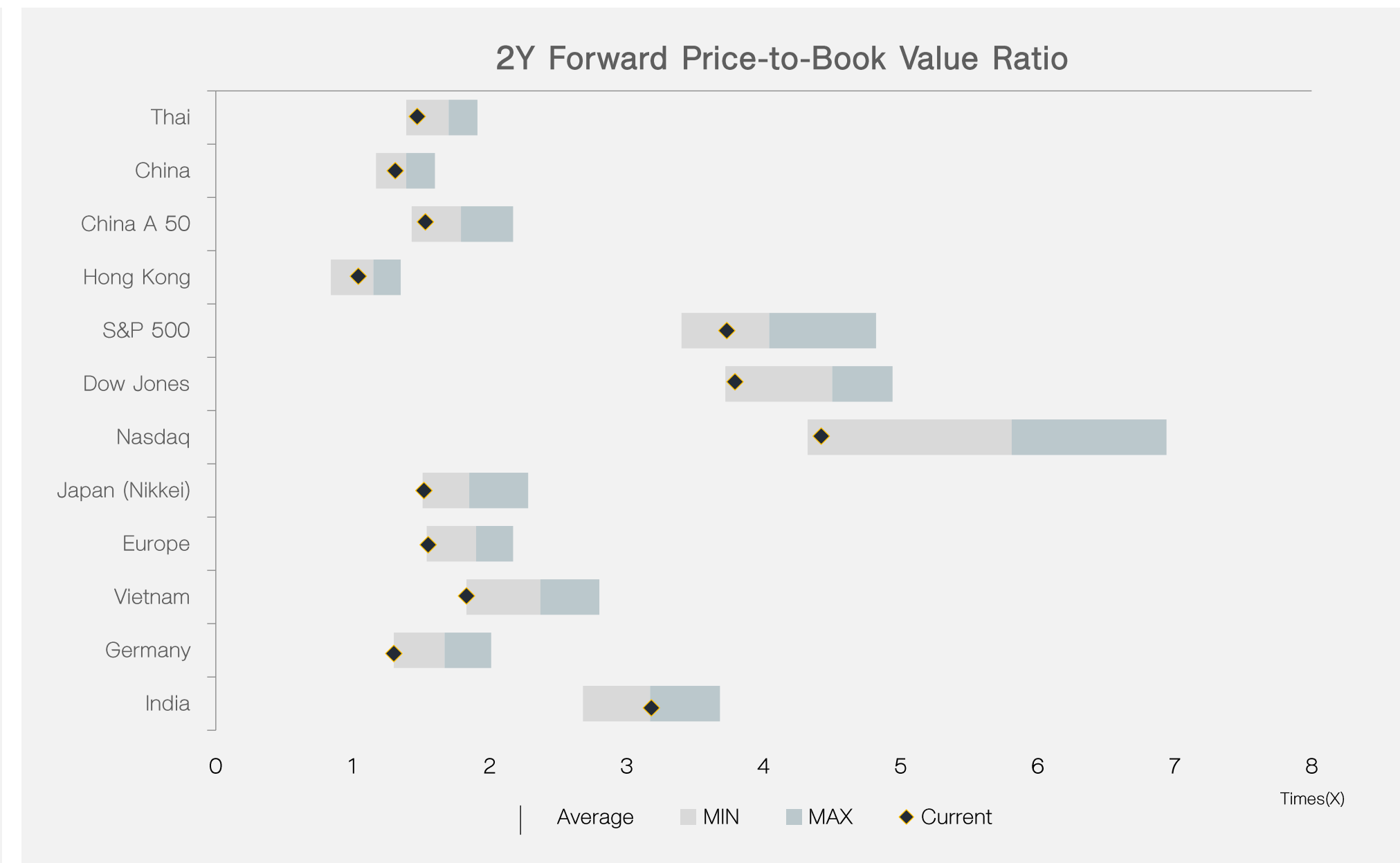
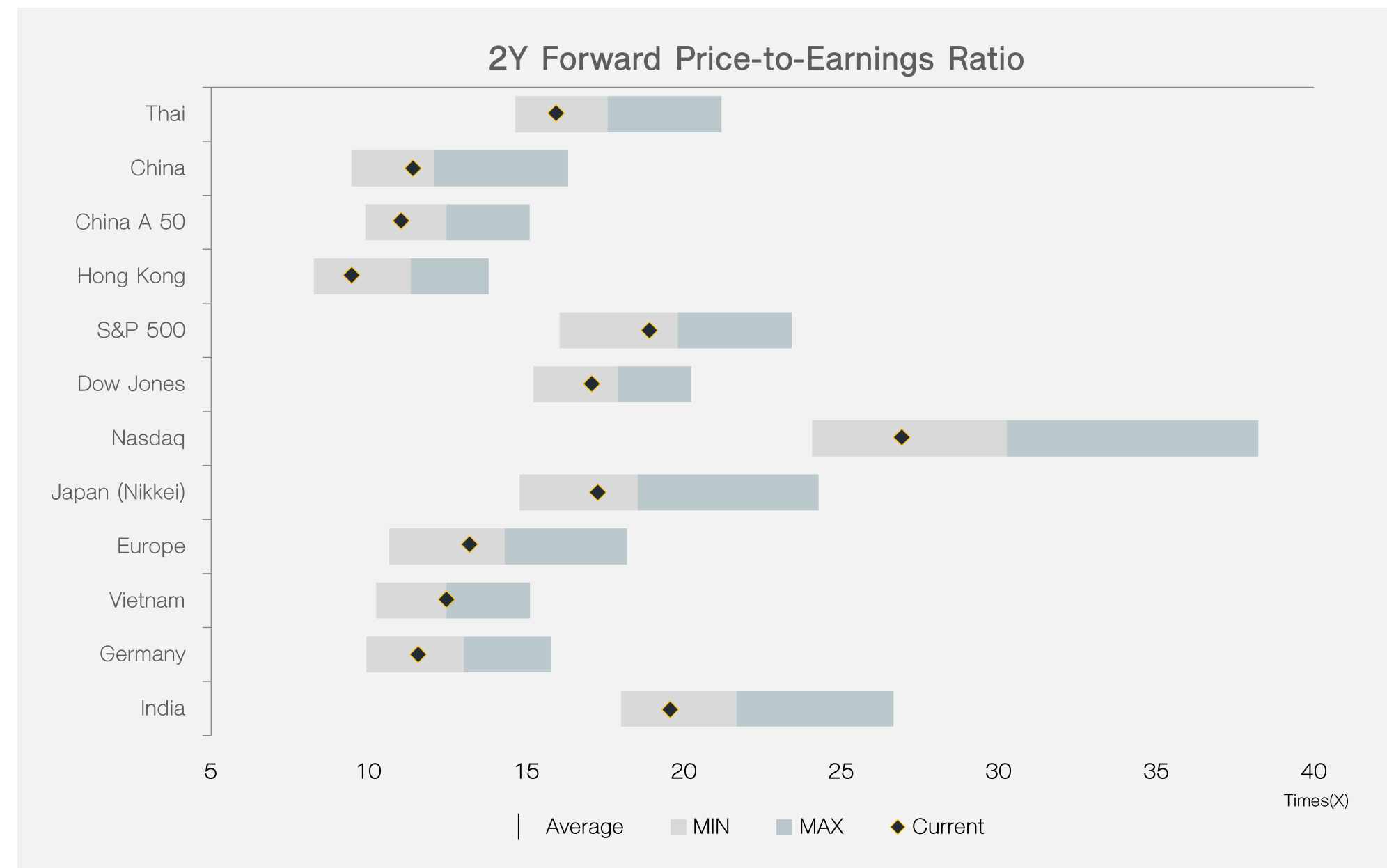
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	สหรัฐรายงานเงินเฟ้อ CPI เดือนเม.ย. อยู่ที่ 4.9% YoY ต่ำกว่าตลาดคาดและชะลอจาก 5.0% ในเดือน มี.ค. ประกอบกับความคืบหน้าในการเจรจาปรับเพิ่มเพดานหนี้ของสหรัฐ ส่งผลให้ Growth Stock พุ่งตัว โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีที่เป็น Quality Growth ทั้งนี้ LH Bank Advisory แนะนำให้จังหวะนี้ในการลดการถือครองหุ้นสหรัฐ เนื่องจากยังมีความเสี่ยงต่อการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย แนะนำเข้าสะสมพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตลงทุน
	Europe	-1	ECB ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ระดับ 3.75% ขณะที่เงินเฟ้อในยูโรโซนแตะ 7% ในเดือนเม.ย. สูงกว่าตลาดคาด ทาง LH Bank Advisory คาดว่า ECB มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง สู่ระดับ 4.25% เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ จึงแนะนำนักลงทุนที่สนใจตลาดหุ้นยุโรป ให้เน้นเลือกการลงทุนในดัชนีหุ้นเยอรมัน ที่เศรษฐกิจยังมีความแข็งแกร่งกว่าภูมิภาค
	Japan	Neutral	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากผลประกอบการไตรมาสล่าสุดที่ออกมาดีกว่าคาด และตัวเลข GDP Q1/2023 ของญี่ปุ่นขยายตัว 1.6% YoY ซึ่งเป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 3 ไตรมาส จากการเปิดเมืองและความต้องการที่ถูกอั้นไว้ หรือ Pent up demand รวมทั้ง BOJ ยังคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory คาดว่าในระยะสั้น ดัชนีมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ สามารถถือ Let profit run แต่ไม่แนะนำให้เพิ่มการถือครอง เนื่องจากดัชนีมีความเสี่ยงปรับฐานในระยะข้างหน้า
	China	+1	ตลาดหุ้นจีนรับแรงกดดันจากการประเมินถึงหนี้เสียของอสังหาฯ ที่มีมูลค่า 12% ของ GDP ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าผู้กำหนดนโยบายจีนต้องเร่งออกมาตรการมากระตุ้นการบริโภคในประเทศ เพื่อชดเชยอุปสงค์ตลาดโลกที่หดตัว และธนาคารกลางจีน (PBOC) มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ
	India	+1	แนวโน้มเงินเฟ้อของอินเดียได้ปรับลดลงเข้าสู่เป้าหมาย โดยเป็นผลของแนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์และภาวะขาดแคลนอุปทานอาหารมีความคลี่คลายในระยะสั้น ทั้งนี้ด้วยประมาณการอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอินเดียยังขยายตัวที่ระดับ 7% จึงเป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ยังคงคำแนะนำในอินเดีย โดยเป็นทยอยสะสมเมื่อพักฐาน
	Vietnam	Neutral	รัฐบาลเวียดนามประกาศขึ้นค่าแรง 20.8% หลังแนวโน้มของต้นทุนค่าครองชีพปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าแนวโน้มเศรษฐกิจเวียดนามเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น อีกทั้งประเด็นแนวโน้มเงินเฟ้อเวียดนามที่ปรับตัวลงสู่ 2.8% จึงแนะนำนักลงทุนระยะยาวสามารถทยอยสะสม
Thai Equity	Thailand	+1	ผลการเลือกตั้งใหญ่ที่ออกมาพลิกขั้ว ส่งผลให้ต้องติดตามการจัดตั้งรัฐบาล ภายใต้เงื่อนไขที่เป็นการสืบทอดของอำนาจเก่า เป็นไปได้ค่อนข้างลำบาก ส่งผลกดดันตลาดให้ต้องจับตามองถึงความเสี่ยงที่จะเกิดสุญญากาศทางการเมือง และอยู่ภายใต้รัฐบาลรักษาการ ที่ไม่สามารถออกนโยบาย หรือจัดท่าบประมาณ ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าเป็นเพียงผลระยะสั้น โดยแนะนำทยอยสะสม เพราะมูลค่าตลาดหุ้นไทยน่าสนใจ
Fixed Income	Domestic Bond	+1	เงินลงทุนต่างประเทศไหลเข้าตลาดตราสารหนี้ระยะสั้นของไทยต่อเนื่อง เพื่อล็อกผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ และใช้เป็นสินทรัพย์ปลอดภัย ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ามีโอกาสที่ดอกเบี้ยไทยจะถึงเป้าหมายที่ 2% เพื่อให้เพียงพอต่อการควบคุมเงินเฟ้อ และเน้นเป็นพันธบัตรรัฐบาล และตราสารหนี้ Investment grade ขึ้นไป เพื่อป้องกันเกิดการผิดนัดชำระหนี้
	Foreign Bond	Neutral	FED Watch Tool ประเมินว่าหลังการประชุมเฟดเดือน มิ.ย. จะเป็นการขึ้นอัตราดอกเบี้ยสูงถึง 40% ซึ่งที่ 5.5% จะเป็นระดับที่กดดันแก่ตลาดตราสารหนี้อย่างรุนแรง เพราะตลาดไม่ได้คาดว่าจะมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 5.25% อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐที่สูงสุดตั้งแต่ปี 2010 จึงแนะนำทยอยเข้าสะสมกองทุนรวมตราสารหนี้ เพื่อสร้างโอกาสทำผลตอบแทนได้ดีในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำและลดความผันผวนของพอร์ต
Alternative Asset	Property/REIT	Neutral	ราคาสินทรัพย์ให้เช่า โดยเฉพาะกลุ่มค้าปลีก ที่แนวโน้มชะลอตัวตามการลดลงของรายได้กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย LH Bank Advisory ทำการเปรียบเทียบ Risk and Return พบว่าผลตอบแทนการลงทุนในอสังหาฯอาจจะไม่น่าสนใจในระยะ 1-2 ปี
	Gold	+1	ราคาทองคำเสี่ยงถูกขายทำกำไรในระยะสั้น หลังพร้อมทั้งประมาณการจาก Fed Rate Monitor Tool พบว่ามีปรับเปลี่ยนมุมมองปรับขึ้นดอกเบี้ย ถึง 40% ทาง LH Bank Advisory กรอบแนวรับราคาทองคำ 1945 ดอลลาร์ต่อออนซ์ แนะนำให้ช่วงเวลารับฐานเข้าสะสมทองคำ เพื่อใช้เป็นสินทรัพย์ปลอดภัย หลังความชัดเจนการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐฯ มากขึ้น
	Oil	Neutral	น้ำมันได้รับอานิสงส์ของการคาดว่าจะมีการเพิ่มน้ำมันในคลังสำรองในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึง SPR ของสหรัฐฯ เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับช่วยการผลิตพลังงานในประเทศ จึงเป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory มองโอกาสเก็งกำไรในกรอบแนวรับและแนวต้านที่ 70-85 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล
	THBUSD	+1	ค่าเงินบาทแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งตอนนี้มีปัจจัยระยะสั้นคือการคาดการณ์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จนเป็นให้เงินบาทอ่อนค่าเล็กน้อย ทาง LH Bank Advisory แนะนำสะสมเงินบาท ประเมินกรอบค่าเงิน 33-36 บาทต่อดอลลาร์ฯ

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
24-May-23	UK	Inflation Rate YoY (Apr)		10.1%
	Germany	Ifo Business Climate (May)		93.6
25-May-23	US	FOMC Minutes		
	Germany	GfK Consumer Confidence (Jun)		-25.7
26-May-23	UK	Retail Sales MoM (Apr)		-0.9%
	US	Personal Income MoM (Apr)		0.3%
		Personal Spending MoM (Apr)		0%
		Core PCE Price Index MoM (Apr)		0.3%
		Durable Goods Orders MoM (Apr)		3.2%

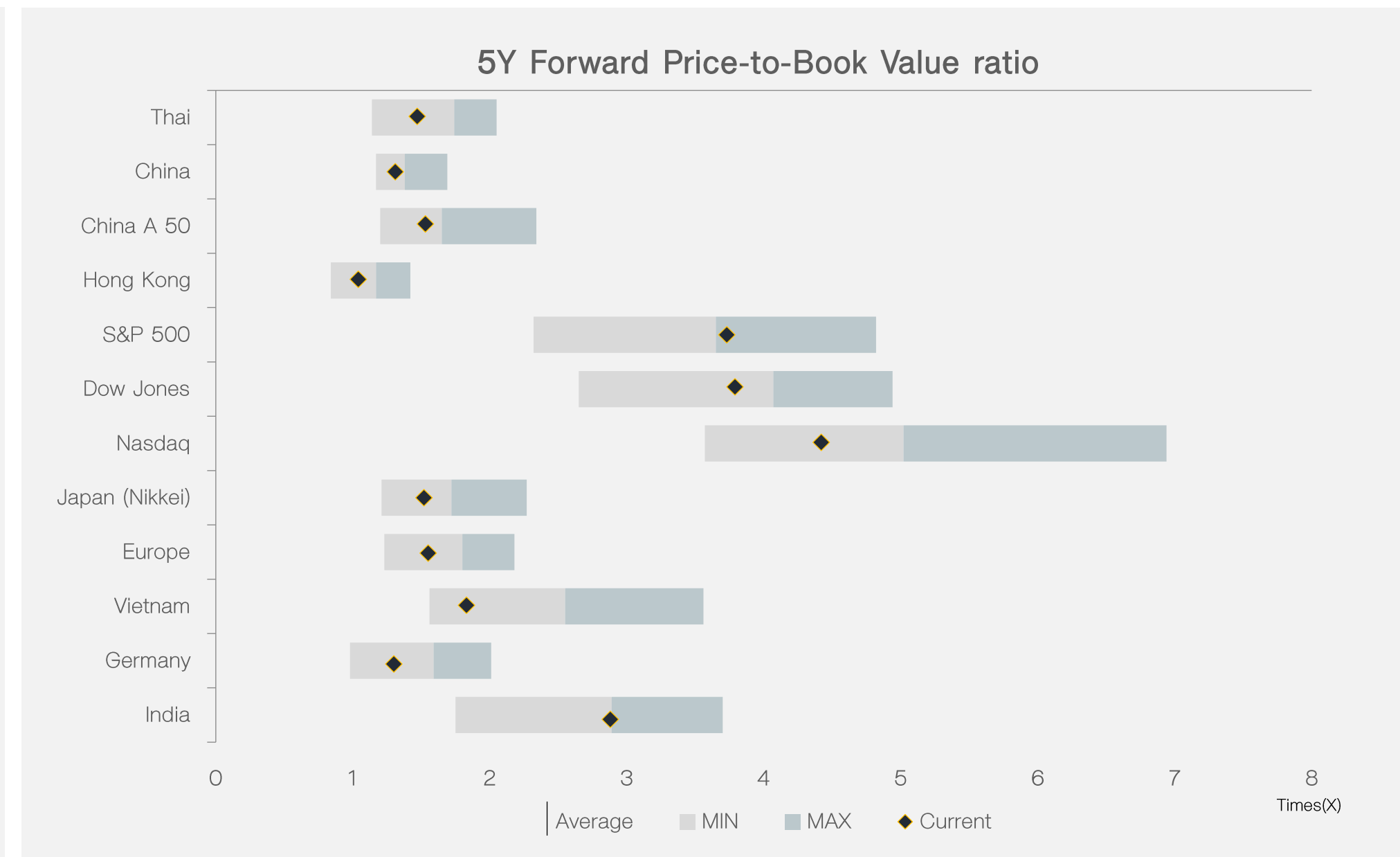
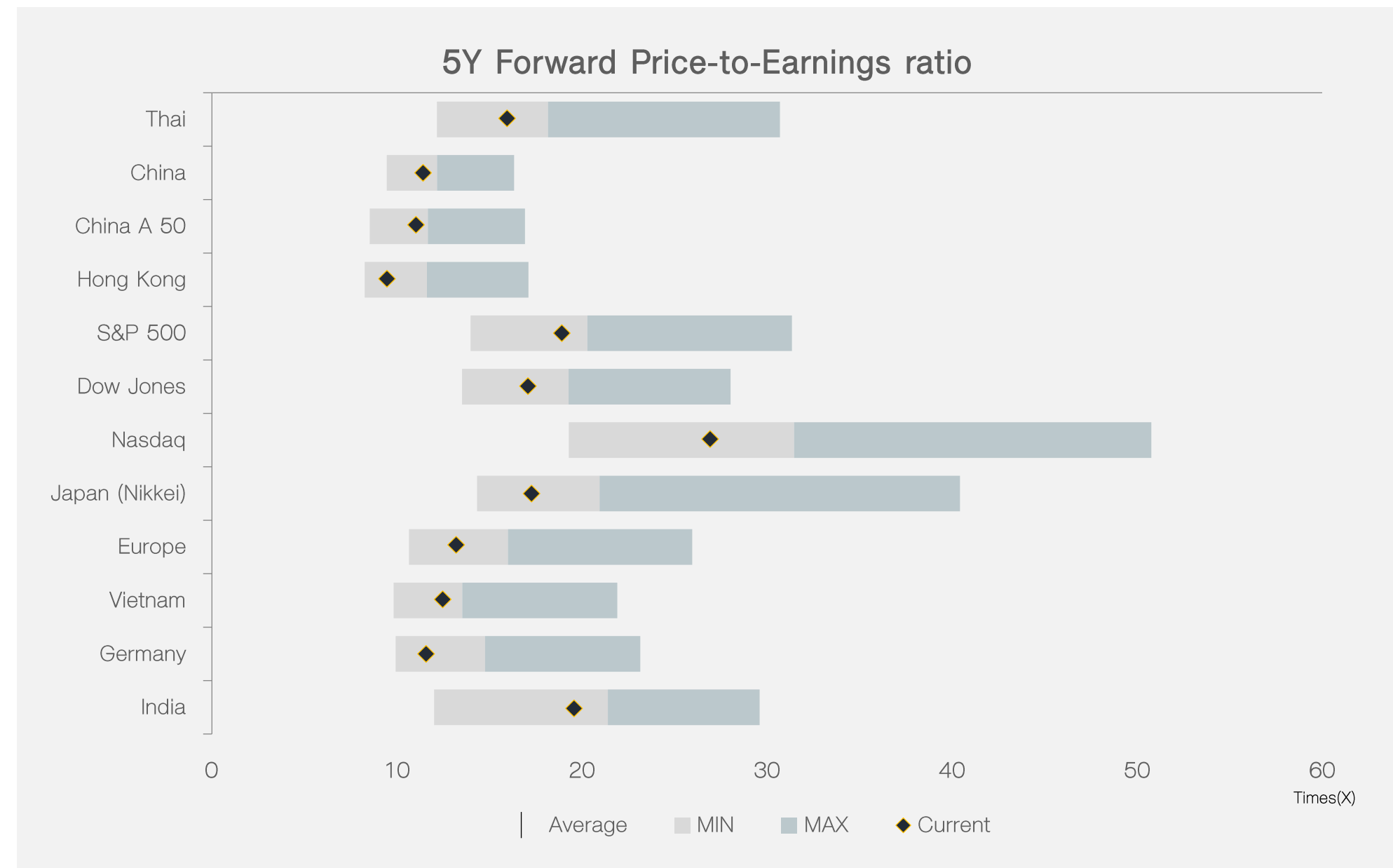


MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 18 May 2023

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 18 May 2023

LH BANK



ADVISORY



THANK YOU