

ARCH LUMPINI

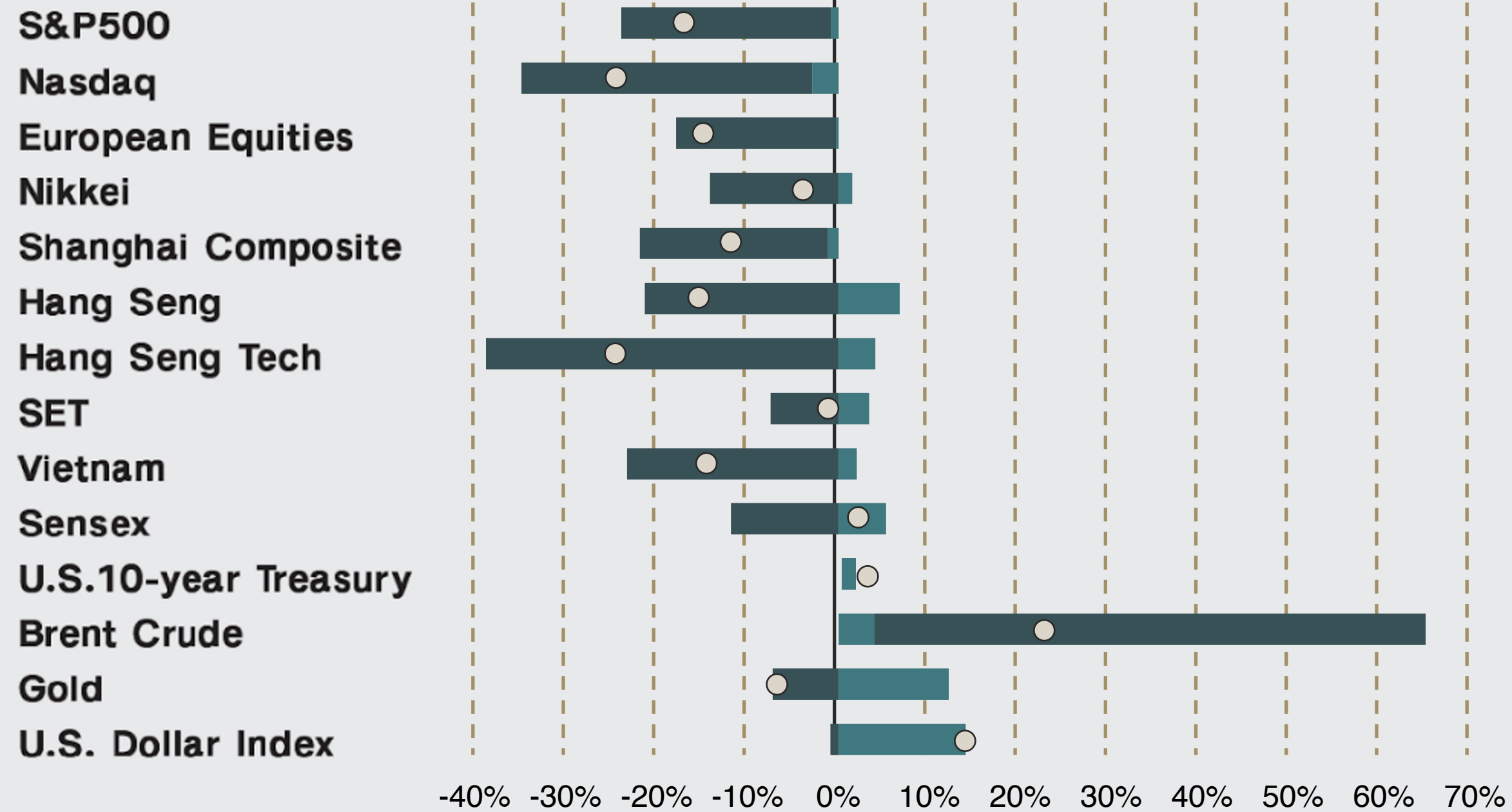
Weekly | 12.09.2022

LH BANK
ADVISORY

กลยุทธ์รับมือความผันผวน
สร้างผลตอบแทนส่วนจึกฤต
เศรษฐกิจโลก

ASSETS IN REVIEW

Selected asset Performance, 2022 year-to-date and range



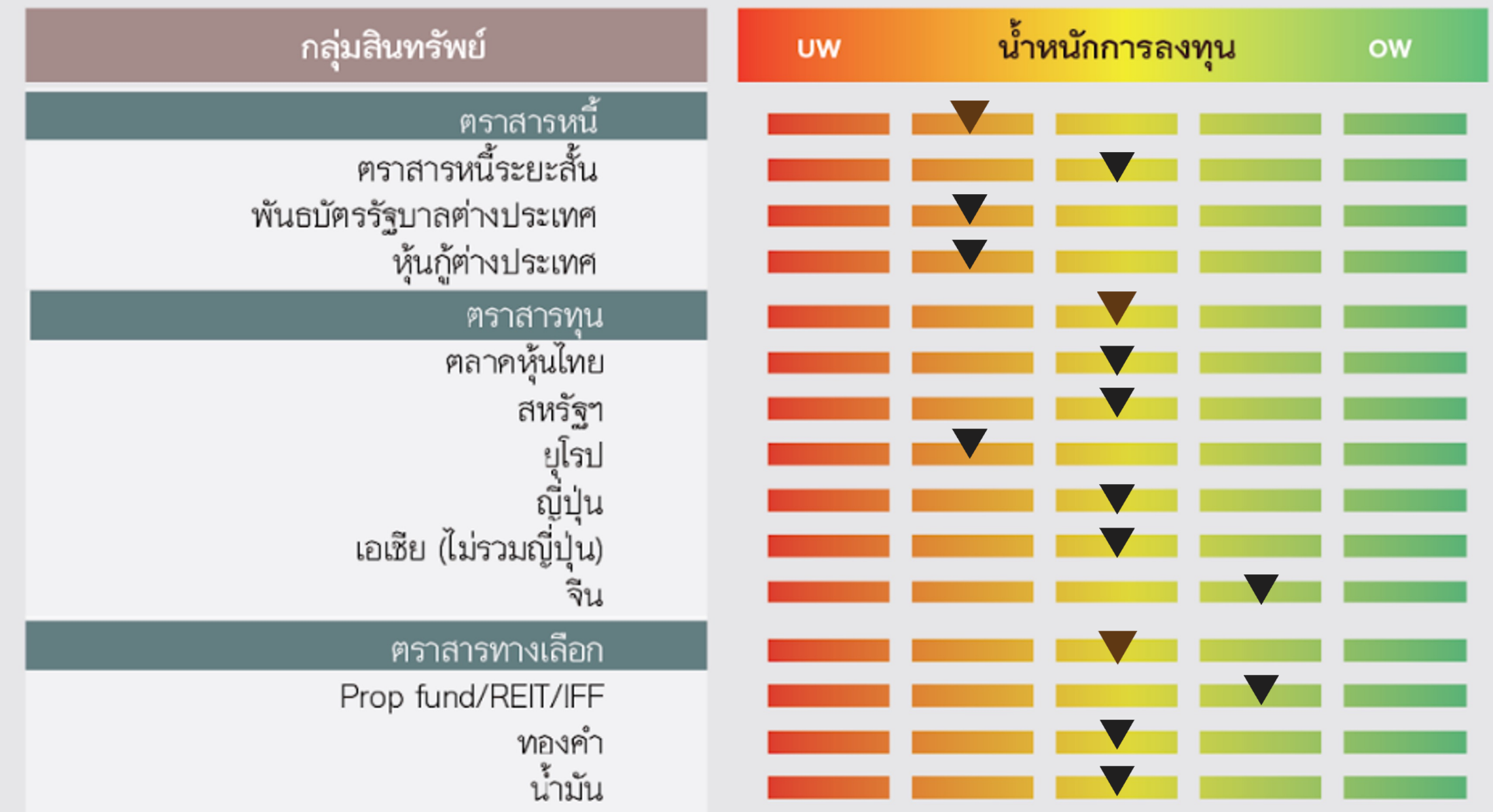
Total return

■ 2022 range
○ year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 7 Sep 2022



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กลับมาเข้าสู่ภาวะผันผวนอีกครั้ง โดยพิจารณาที่ Earning Yield Gap ที่ผลตอบแทนที่เป็นลบ ซึ่งสะท้อนภาพความแพงของตลาดหุ้นและแน่นอนว่าเรายังมีโอกาสเห็นตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงได้มากกว่านี้ ทั้งนี้ LH Bank Advisory ย้ำเตือนถึงการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก ซึ่งหากย้อนดูข้อมูลในอดีตที่ผ่านมา ภาคการผลิตนั้นรับผลกระทบที่รุนแรงมากกว่าภาคบริการ และด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่ภาคบริการเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาหลังหลายประเทศคลายล็อกดาวน์ จึงแนะนำทยอยสะสมช่วงที่ตลาดปรับฐานเพื่อต่อสู้กับความผันผวนในปีหน้าได้เป็นอย่างดี

และสำหรับอีกทวีปหนึ่งเศรษฐกิจยุโรปเสี่ยงเข้าสู่ภาวะซบเซาก่อนประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อื่น โดยมีสาเหตุจากวิกฤตพลังงานที่เข้าซ้ำเติมให้เงินเฟ้อรุนแรงกว่าเดิม ทำให้ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 75bps แต่ไม่เพียงพอที่จะดึงค่าเงินยูโรได้ในระยะสั้น เนื่องจากเงินทุนยังคงไหลออก เพราะส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯกับยุโรปที่ห่างกันมากขึ้นและความเปราะบางของเศรษฐกิจ ทำให้ LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงตลาดหุ้นยุโรปและเข้าสะสมในตลาดหุ้นเวียดนามที่มีเศรษฐกิจเติบโตและกลุ่มหุ้นที่ให้ผลตอบแทนสม่ำเสมอ

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

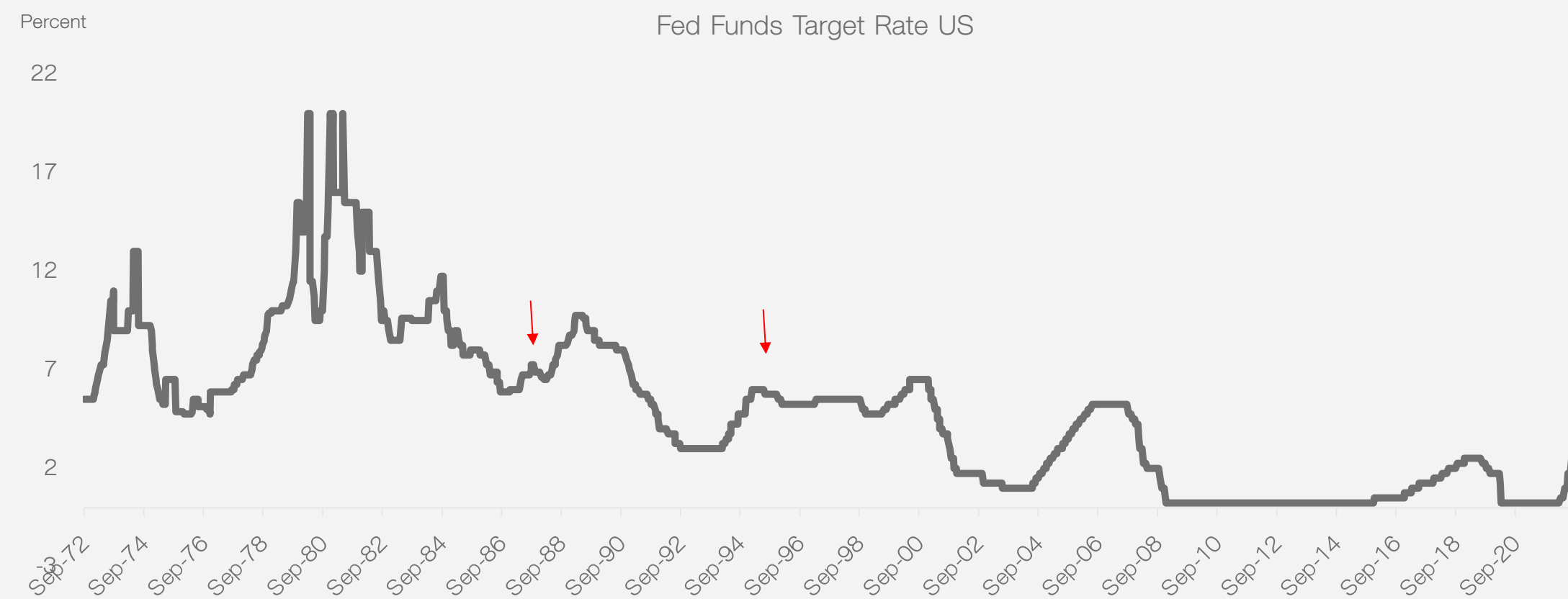
เมื่อตลาดขาลงรอบใหม่เตรียมก่อตัว

ประเด็นสำคัญของการลงทุนในปีใหม่ที่ LH Bank Advisory เตือนนักลงทุนมาตลอดตั้งแต่ต้นปีคือการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายและการเผชิญกับเศรษฐกิจถดถอย และการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะประสบความสำเร็จในการต่อสู้กับเงินเฟ้อและเกิดเศรษฐกิจถดถอยในระดับที่รุนแรงนัก (Soft Landing) LH Bank Advisory ยังมองว่าเป็นการให้ความหวังเชิงบวกที่มากเกินไป ดังนั้นการปรับพอร์ตเพื่อต่อสู้กับความผันผวนในอนาคตยังเป็นกลยุทธ์สำคัญที่ LH Bank Advisory แนะนำในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2022 นี้

หากคุณผลงานในอดีตของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในช่วงปี 1965 – 2021 เราเผชิญกับวิกฤตทั้งหมด 11 ครั้ง ซึ่งใน 8 ครั้ง ล้วนแต่มีสาเหตุมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ แต่เชื่อหรือไม่ว่า มีเพียงครั้งเดียวในประวัติศาสตร์ที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ นั้นสามารถต่อสู้กับเงินเฟ้อพร้อมกับรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไว้ได้ และอีก 2 ครั้งที่ถูกนับว่าเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับที่ไม่ได้รุนแรงมากนัก ส่วนที่เหลือนั้นการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อนั้นนำไปสู่เศรษฐกิจถดถอยอย่างรุนแรงตามมาด้วย หากดูจากประวัติศาสตร์ที่เกิดขึ้น ความเชื่อว่ในครั้งนี้อันการกลางจะสามารถปฏิวัติผ่านการขึ้นดอกเบี้ยและสามารถรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไปด้วยได้คงเกิดขึ้นได้ยาก

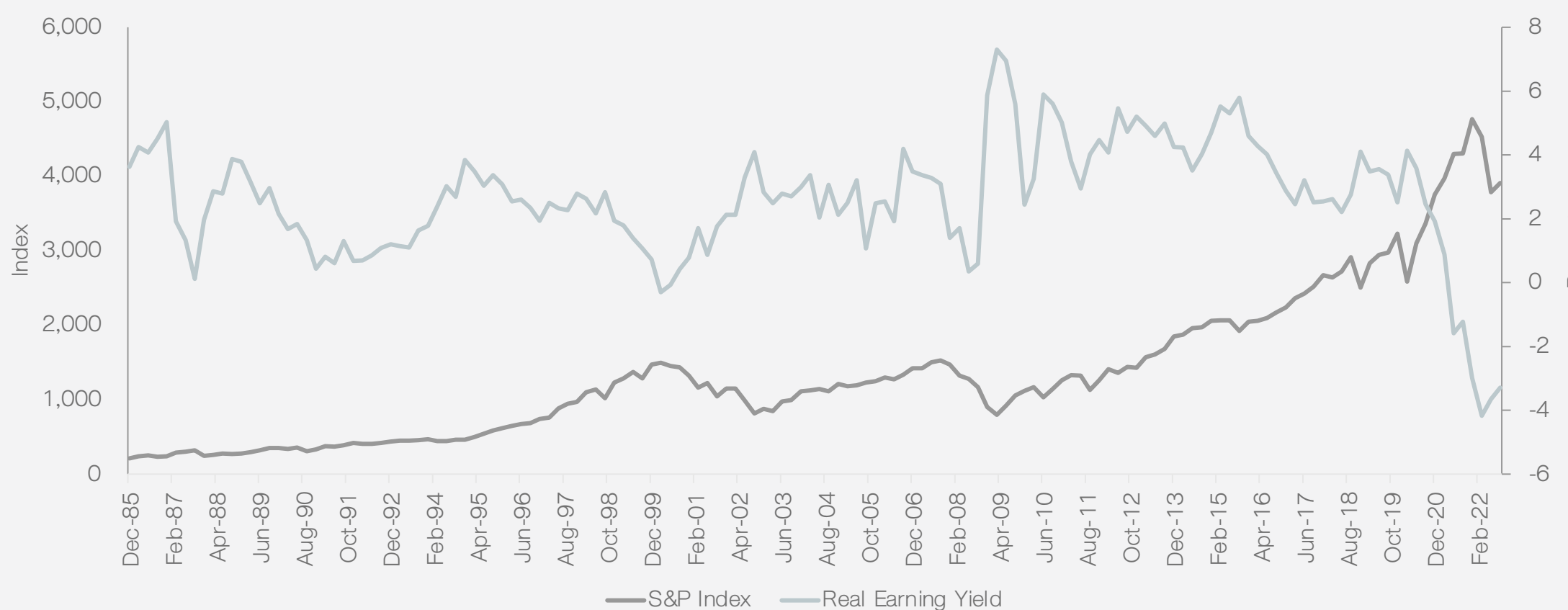
นอกจากนี้ LH Bank Advisory ยังต้องชี้ให้เห็นว่าภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน เส้นทางสู่การเกิด Recession ซึ่งเราคาดการณ์ว่าจะมีความรุนแรงมากกว่าปกติจากปัจจัยสำคัญคือ ภาระหนี้ภาคเอกชนที่ค่อนข้างสูงในปัจจุบันและสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจที่กำลังจะลดลง จะเป็นชนวนสำคัญให้วิกฤติที่จะเกิดขึ้นในปีหน้าทวีความรุนแรงได้มากกว่าเดิม ด้านราคาตลาดหุ้น (Figure 2) แม้เราจะเห็นราคาหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลงมาตลอดทั้งปี แต่หากดูที่ Earning Yield Gap ที่เป็นผลตอบแทนระหว่างตลาดหุ้นเทียบกับสินทรัพย์ปลอดภัยเช่นพันธบัตรรัฐบาล ยังให้ผลตอบแทนที่เป็นลบ ซึ่งสะท้อนภาพความแพงของตลาดหุ้นและแน่นอนว่าเรายังมีโอกาสเห็นตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงได้มากกว่านี้

Figure 1 : Rare case for soft landing



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2 : It cloud have a messy fall



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

เตรียมที่หลบฝน เมื่อลมพายุมา

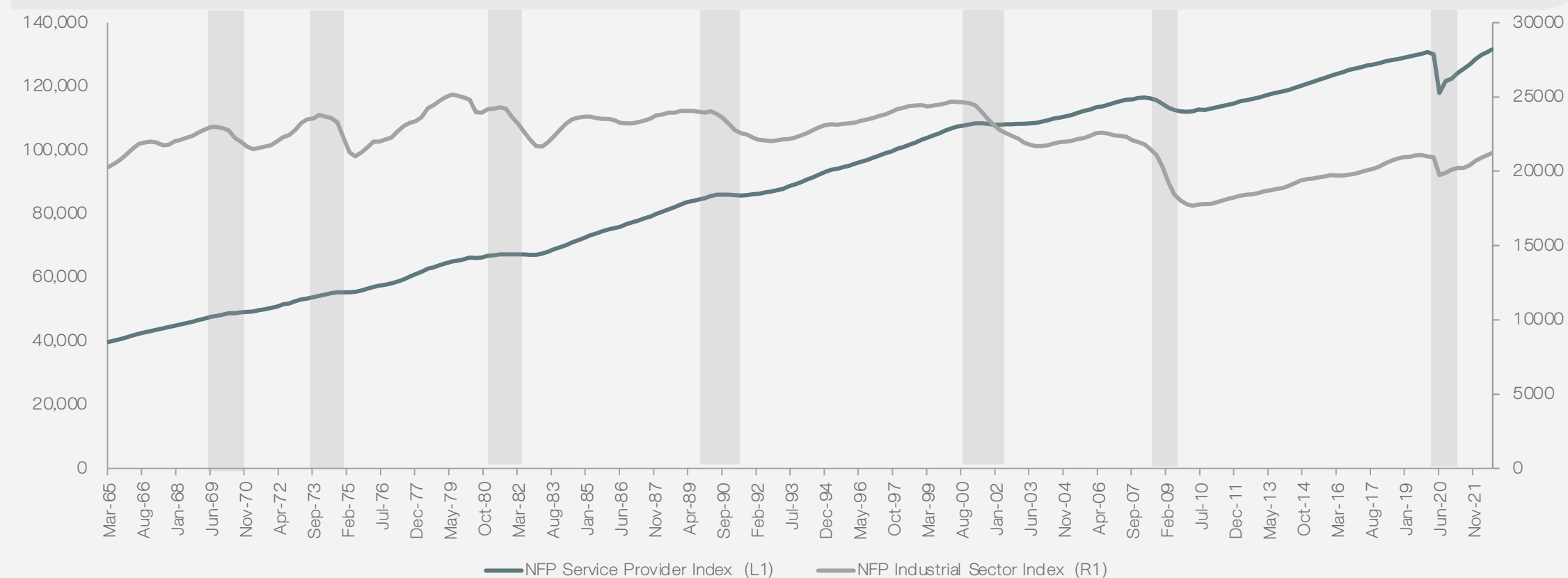
แล้วถ้า Recession จะมา ยังเหลือการลงทุนในกลุ่มใดที่ยังพอมีความสามารถในการต่อสู้กับเศรษฐกิจถดถอยได้? LH Bank Advisory พบว่า จากวิกฤติเศรษฐกิจโลกใน 11 ครั้งที่ผ่านมา ภาคการผลิตนั้นรับผลกระทบที่รุนแรงมากกว่าภาคบริการ โดยจะมีเพียงครั้งเดียวคือวิกฤติในช่วง Covid-19 ที่ภาคบริการนั้นรับผลกระทบอย่างรุนแรง หากดูที่การจ้างในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา ยังพบว่าในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจภาคบริการยังมีระดับของการจ้างงานแทบไม่แตกต่างจากช่วงเวลาปกติ และภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่ภาคบริการเพิ่งเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาได้ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจการท่องเที่ยว ธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องเนื่องกับการเดินทาง ยังมีระดับราคาที่น่าสนใจรวมถึงคาดการณ์การเติบโตของกำไรยังอยู่ในทิศทางขยายตัว

ในฝั่งของการลงทุน กระแสของเปิดเมืองทำให้ ธุรกิจโรงแรมเริ่มกลับมาทำกำไรได้ในไตรมาสที่ผ่านมา การท่องเที่ยวที่เริ่มฟื้นตัวสร้างโอกาสในกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวและธุรกิจเกี่ยวเนื่อง สายการบินยักษ์ใหญ่เช่น Delta Airline, American Airline, United Airline ล้วนคาดการณ์การเติบโตของกำไรเป็นบวกในไตรมาส 4 และ ปีหน้า ทั้งหมดเป็นผลมาจากกระแสของการท่องเที่ยวที่เริ่มฟื้นตัวกลับมา ยอดจองที่พักรั่วทั่วโลกเริ่มฟื้นตัว และกลุ่มค่าปลีกในกลุ่มประเทศที่เริ่มกลับมาเปิดประเทศล้วนได้รับอานิสงส์

สำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการเพิ่มเติมความเสี่ยงในการลงทุนกลุ่ม Thematic เช่น Travel and leisure ยังสามารถกระจายการลงทุนเข้าสู่การลงทุนรายภูมิภาค เช่นการลงทุนในตลาดหุ้นไทย รวมถึงตลาดหุ้นในกลุ่มเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เช่น เวียดนาม และ อินโดนีเซีย ที่ส่วนหนึ่งเศรษฐกิจถูกขับเคลื่อนด้วยภาคบริการ และการพึ่งพาการเปิดเมืองเป็นองค์ประกอบหลักในการคาดการณ์การเติบโตในอนาคต

ดังนั้นในยามที่ตลาดหุ้นหรือหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวมีการปรับฐานลง LH Bank Advisory มองว่าเป็นโอกาสสำหรับการทยอยสะสมเป็นส่วนหนึ่งของพอร์ตเพื่อต่อสู้กับความผันผวนในปีหน้าได้เป็นอย่างดี

Figure 3 : Service Sector and the Great Recession



Shaded areas indicate U.S. recessions.

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4 : Recovery in Airline Index



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ยุโรปมีโอกาสเจ็บหนัก เมื่อ ‘พลังงาน’ ถูกใช้เป็นอาวุธ

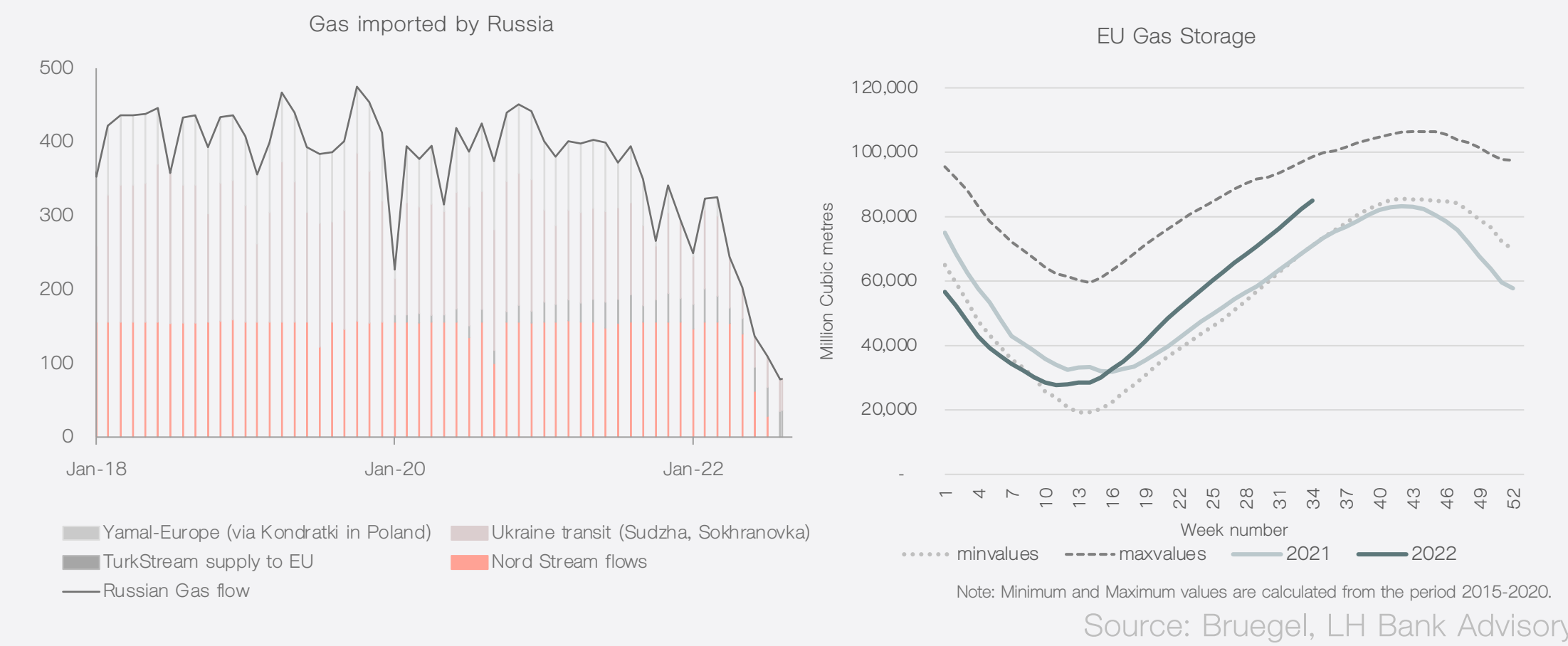
ความตึงเครียดของสถานการณ์รัสเซียกับยูเครนที่กินระยะเวลา 6 เดือน กำลังกลับมาเป็นประเด็นร้อนกดดันตลาดสินทรัพย์อีกครั้ง หลังการตอบโต้กันระหว่างกลุ่มประเทศสมาชิกยุโรปกับรัสเซีย จนส่งผลให้รัสเซียประกาศปิดท่อส่งก๊าซไปยังยุโรป อย่างไม่มีกำหนด

ทาง LH Bank Advisory ทำการประเมินความพร้อมของกลุ่มประเทศสมาชิกยุโรป ในการรับมือจากการปิดท่อก๊าซ Nord stream I ที่ครองสัดส่วน 40% ของก๊าซทั้งหมดที่รัสเซียส่งออกไปยังยุโรป พบว่า ขณะนี้ปัจจุบันปริมาณการสำรองพลังงานของยุโรปอยู่ที่ระดับ 81% ต่ำกว่าปริมาณที่ควรต้องสำรองอย่างน้อย 90% ดังนั้นผลกระทบจะขึ้นอยู่กับช่วงเวลาปิดท่อก๊าซ ทั้งนี้ด้วยปริมาณการสำรองพลังงานในระดับปัจจุบันสามารถรองรับปริมาณความต้องการบริโภคของประชากรยุโรปได้เพียง 1-2 เดือน

หากแต่รัสเซียทำการปิดท่อนำส่งก๊าซธรรมชาตินี้ยาวนานกว่า 2 เดือน ซึ่งเป็นช่วงที่เข้าสู่ฤดูหนาวเต็มตัว พบว่าด้วยปริมาณการสำรองก๊าซธรรมชาติระดับนี้อาจไม่เพียงพอต่อการบริโภคในยุโรป และผลลักราคาก๊าซปัจจุบันปรับพุ่งขึ้นก่อให้เกิดเหตุการณ์ Backwardation ที่รุนแรง สร้างผลกระทบต่อให้ราคาก๊าซธรรมชาติอยู่ในระดับสูงเป็นเวลานาน ส่งผลต่อเนื่องไปยังต้นทุนสินค้ากลายเป็น Spiral effect ซึ่งเป็นปัจจัยกระทบเงินเฟ้อในระยะยาวเงินเฟ้อของยุโรป (5Yr inflation expectations) ให้พุ่งขึ้นห่างจากระดับอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย

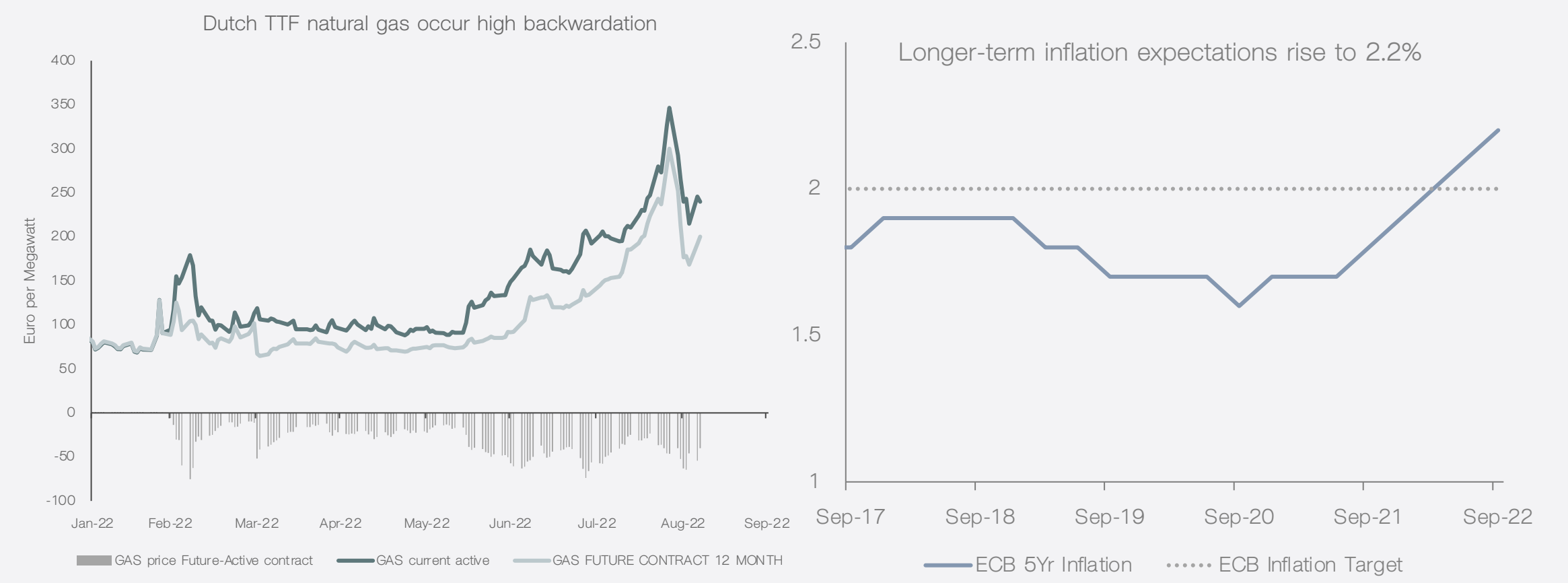
ดังนั้น LH Bank Advisory มองว่าด้วยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะยาวที่สูงเหนือกว่าเงินเฟ้อเป้าหมาย ทำให้ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อกดดันอัตราเงินเฟ้อ แต่ด้วยภาวะเศรษฐกิจยุโรปที่กำลังถูกกดดันจากวิกฤตราคาพลังงานนี้ ทำให้ตลาดกังวลว่าเศรษฐกิจยุโรปจะไม่สามารถรองรับอัตราดอกเบี้ยที่ระดับสูง และนำพาให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยก่อนประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่อื่น ๆ

Figure 5: Russia has been restricting gas supplies via Nord Stream 1 pipeline



Source: Bruegel, LH Bank Advisory

Figure 6 : European gas price and Inflation



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ค่าเงินยูโรภายใต้นโยบายทางการเงินที่แข็งแกร่ง

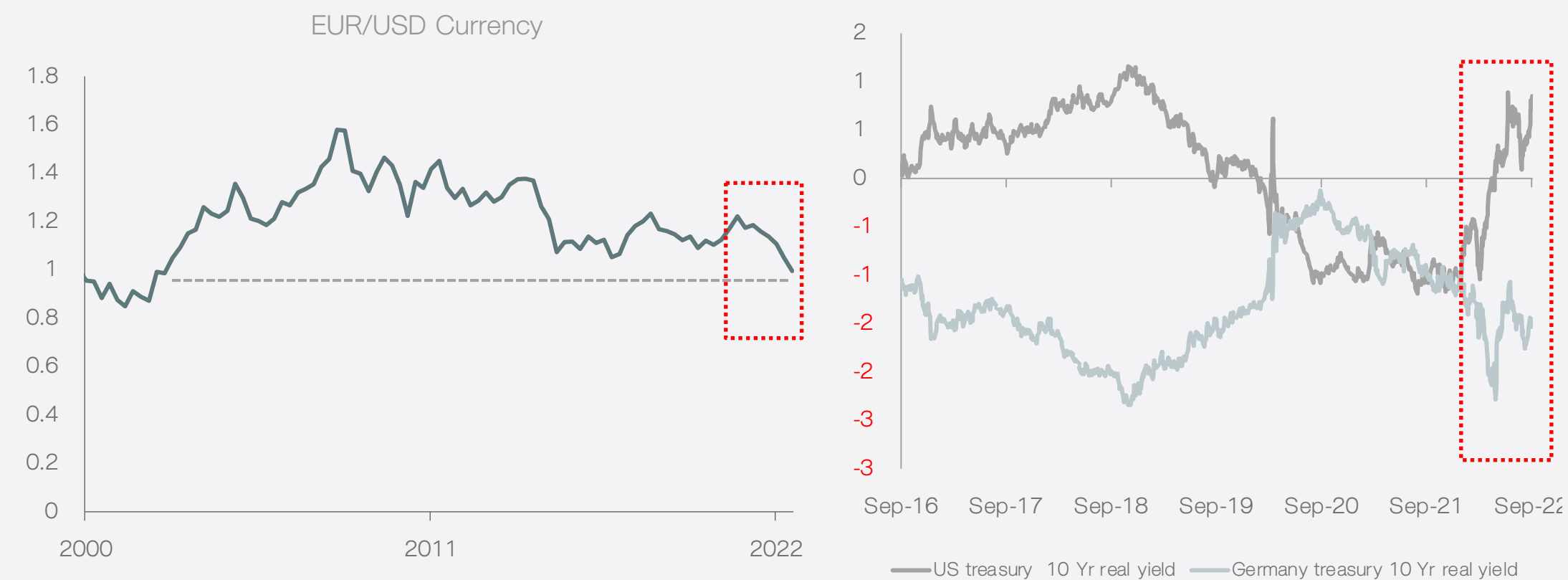
LH Bank Advisory มองว่า จากประเด็นวิกฤตพลังงานที่ทำให้เศรษฐกิจยุโรปชะลอการเติบโต ทำให้ตลาดคาดว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) อาจจะไม่สามารถเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้มาก และทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐฯและยุโรปห่างกันมากขึ้น ขณะที่ผลตอบแทนที่แท้จริงพันธบัตรสหรัฐฯ ยังคงเป็นบวก ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ครองสกุลเงินยูโรและเข้าถือครองสกุลเงินดอลลาร์ ดังนั้นค่าเงินยูโร เทียบกับ สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ หลุดระดับ 1 EUR/USD มาสู่จุดต่ำสุดในรอบ 20 ปีที่ 0.99 EUR/USD ซึ่ง LH Bank Advisory มองว่า ด้วยแนวโน้มที่เฟดเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องนี้มีโอกาสที่ สกุลเงินยูโรจะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 1 EUR/USD ถึงต้นปี 2023

ทั้งนี้หากมองย้อนไปในอดีตผลตอบแทนของตลาดหุ้นยุโรปเป็นไปในทางเดียวกับทิศทางของค่าเงินยูโร ซึ่งการที่ค่าเงินยูโรอ่อนค่า จะสร้างผลกระทบ 2 ด้าน คือด้านการค้าระหว่างประเทศ ทำให้เกิดการขาดดุลทางการค้ามากขึ้นจุด การเติบโตเศรษฐกิจ โดยเฉพาะราคาพลังงาน ที่ยุโรปต้องพึ่งพาการนำเข้ามาจากทางสหรัฐฯมากขึ้น และด้านกำไรบริษัทจดทะเบียนให้ปรับลดลง เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนยุโรปเป็นกลุ่ม International Holding ที่รับรู้รายได้จากบริษัทลูกที่อยู่ต่างประเทศ ทำให้บันทึกผลกำไรสกุลเงินยูโรลดลง ด้วยเหตุนี้ทำให้ LH Bank Advisory มองว่าตลาดหุ้นยุโรปยังคงไม่น่าสนใจ และแนะนำเข้าสะสมในกลุ่มต่อไปนี้เพื่อสร้างผลตอบแทนแก่นักลงทุน

1. กลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่มีโอกาสเติบโต อย่าง ตลาดหุ้นเวียดนาม ซึ่งประมาณการณ์เติบโต ปี 2022 วัไ้ระดับ 7% เพราะได้รับอานิสงส์จากความตึงเครียดด้านภูมิศาสตร์ ด้วยโอกาสที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ไหล เข้าขณะทีระดับอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับ 2.89% ต่ำกว่าเงินเฟ้อเป้าหมาย

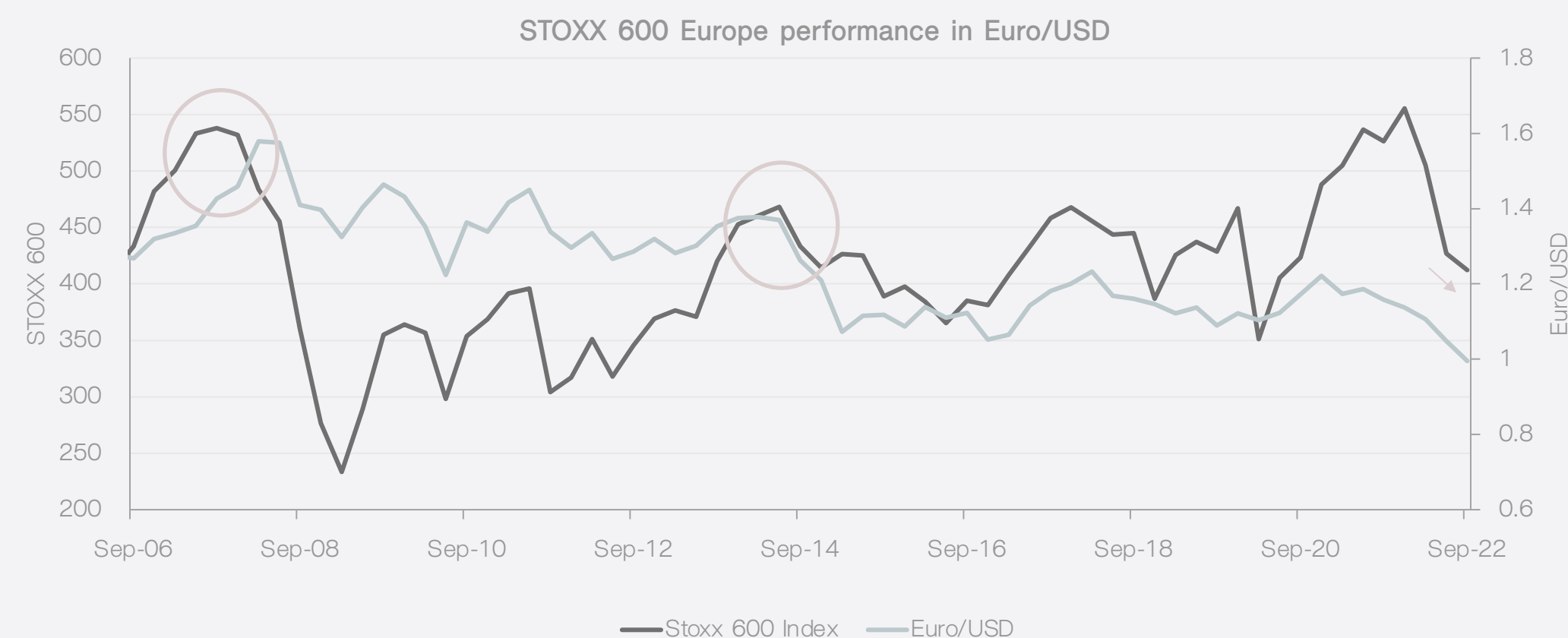
2. กลุ่มปันผลและซื้อคืนหุ้น เนื่องจากความแข็งแกร่งของกระแสเงินสดทำให้สามารถจ่ายผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแก่นักลงทุนได้

Figure 7: ECB's interest rate hike






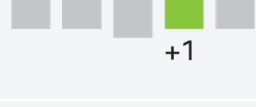



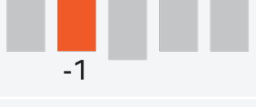



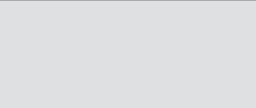

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 8 : STOXX 600 Europe performance in Euro/USD



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ในสัปดาห์นี้ตลาดจับตาการประกาศอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะชะลอตัวลงเล็กน้อยจาก 8.5% มาที่ 8.1% ส่งผลให้ในระยะสั้นตลาดฟื้นตัว อย่างไรก็ตามธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ยังเร่งดำเนินนโยบายการเงินที่รัดกุม ทั้งขึ้นดอกเบี้ย และลดขนาดงบดุล ทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจ และตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงถูกกดดัน ดังนั้น LH Bank Advisory มองหากกลุ่มหุ้นที่ยังสามารถสร้างผลตอบแทน แม้จะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจตามมา อย่าง กลุ่มหุ้นบริการ และกลุ่มหุ้นซื้อคืน
	Europe	 -1	เศรษฐกิจยุโรปเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยก่อนประเทศเศรษฐกิจสำคัญอื่น ๆ ของโลก เนื่องจากผลกระทบจากการตอบโต้กลับของรัสเซียที่ปิดท่อส่งก๊าซไปยังยุโรป ขณะที่ปริมาณสำรองก๊าซยุโรปยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าเป้าหมาย ซึ่งตลาดมองว่าเสี่ยงที่จะเกิดวิกฤตพลังงาน ช้าเติมเงินเพื่อ จึงส่งผลกระทบต่อธนาคารกลางยุโรป (ECB) ต้องดำเนินนโยบายการเงินรัดกุมท่ามกลางวิกฤตที่รุนแรงเศรษฐกิจยุโรป ด้วยเหตุนี้ LH Bank Advisory ยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุน
	Japan	 Neutral	การเติบโตของผลผลิตมวลรวมประชาชาติที่ระดับ 3.5% จากการเติบโตของการขนส่ง หลังจากที่ญี่ปุ่นผ่อนคลายมาตรการควบคุมโควิด ทั้งนี้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจญี่ปุ่นกลับขาดเสถียรภาพด้วยค่าเงินเยนญี่ปุ่นยังคงอ่อนค่าเนื่องจากผลกระทบของนโยบายการเงินที่สวนทางกับนโยบายการเงินของเฟด จึงส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมค่าที่รุนแรง ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองเป็นกลางกับตลาดหุ้นญี่ปุ่น
	China	 +1	ความผันผวนช่วงสั้นของตลาดลงทุนจีน ยังคงเป็นมาตรการ Zero covid ที่เข้ามากดดันเป็นระยะ โดยล่าสุดขยายเวลาปิดเมืองเฉิงตูแบบไม่มีกำหนด ขณะที่ในระยะยาวทาง LH Bank Advisory มองว่ามีโอกาสที่ตลาดหุ้นสดไต้หวัน จากนโยบายผ่อนคลายการเงินของจีนที่เข้ามาสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ แนะนำกลุ่มที่ได้ประโยชน์ภาครัฐ อย่างเทคโนโลยีในอนาคต และธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก
	India	 Neutral	ล่าสุดอินเดียประกาศเก็บภาษีส่งออกข้าวเพื่อแก้ปัญหาความขาดแคลนข้าวที่กำลังเกิดขึ้นในประเทศ ทำให้มีโอกาสที่ราคาโลก โดยเฉพาะข้าว และ ธัญพืช ปรับสูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าของอินเดียมีแนวโน้มขาดดุลลดลง ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นอินเดีย แต่ด้วยมูลค่าของตลาดหุ้นอินเดีย (PE Forward) ที่อยู่ระดับ 21% จึงยังเห็นโอกาสเห็นการปรับฐานในอนาคต
	Vietnam	 +1	ผลกระทบการปิดเมืองเฉิงตูทำให้เกิดภาวะความขาดแคลนกระทบการผลิตอิเล็กทรอนิกส์-ยานยนต์ กดดันเวียดนามในระยะสั้น ขณะที่ภาพรวมอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ที่ระดับ 7% ในปี 2022 ด้วยการขยายการลงทุนทั้งจากรัฐบาลและเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ทำให้ LH Bank Advisory แนะนำสามารถเข้าสะสมได้เมื่อตลาดปรับฐาน
Thai Equity	Thailand	 Neutral	ตลาดหุ้นไทยเผชิญเงินทุนไหลออกหลังค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า ขณะที่อุปสงค์ที่ลดลง 4 เดือนติดต่อกันจากราคาพลังงาน ดังนั้นด้วยเหตุที่รัสเซียปิดท่อส่งก๊าซส่งผลให้ราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้น ช้าเติมสถานการณ์การขาดดุลการค้าและเงินเฟ้อของไทยให้แย่ลง ดังนั้น LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นไทย
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	ด้วยอัตราเงินเฟ้อที่แท้จริง (ไม่นับรวมอาหารสดและพลังงาน) อยู่ที่ระดับ 3.14% กลายเป็นปัจจัยกดดันให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไทยในประชุมครั้งถัดไปที่ระดับ 0.5% ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรไทย 10 ปี ปรับตัวขึ้น ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดพันธบัตรระยะยาว และถือครองพันธบัตรระยะสั้น
	Foreign Bond	 -1	ผลตอบแทนพันธบัตรตราสารหนี้ทั่วโลกเผชิญความผันผวนจากการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั้งจากธนาคารกลางทั่วโลกที่ต้องการกดดันเงินเฟ้อให้เข้าสู่เป้าหมาย ทำให้ตลาดตราสารหนี้ยังคงไม่มีเสถียรภาพ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนถือครองพันธบัตร โดยเฉพาะ กลุ่ม High yield ของเหล่าประเทศที่มีหนี้สาธารณะสูงกว่าผลผลิตมวลรวมประชาชาติ
Alternative Asset	Property/REIT	 +1	การที่ทั่วโลกกำลังเร่งเปิดประเทศให้กลับสู่ภาวะปกติ ทำให้เกิดอุปสงค์ต่อที่พักและที่อยู่อาศัยฟื้นตัว ทำให้อัตราเข้าพัก (Occupancy rate) ดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ขณะที่แนวโน้มอัตราการค่าเช่ากำลังปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ระดับสูง ส่งผลบวกต่อกระแสเงินสดของอสังหาริมทรัพย์ให้สามารถจ่ายผลตอบแทนได้มากขึ้นและต่อเนื่อง ทาง LH Bank Advisory แนะนำซื้อสะสม
	Gold	 Neutral	ราคาทองคำยังคงอยู่ในแนวโน้มปรับลง แม้ว่าเศรษฐกิจโลกเกิดการเติบโตที่ชะลอตัว แต่ด้วยวัฏจักรอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯเป็นขาขึ้นทำให้เงินทุนยังคงไหลเข้าสู่สกุลเงินดอลลาร์ ส่งผลให้สกุลเงินดอลลาร์แข็งค่าอยู่ในระดับสูง เป็นเหตุให้กดดันบรรยากาศการลงทุนในทองคำ
	Oil	 Neutral	ราคาน้ำมันกลับมาปรับตัวลงอีกครั้ง หลังคิดตัวรับชาวโอเปกพลัสลดกำลังการผลิต 100,000 บาร์เรล/วันในเดือนตุลาคม อย่างไรก็ตามด้วยสภาพของอุปสงค์พลังงานที่อ่อนแอลง พร้อมกับการคาดการณ์การซื้อขายน้ำมันจากอิหร่านที่สามารถส่งออกน้ำมัน 1 ล้านบาร์เรล/วัน หรือคิดเป็น 1% ของอุปทานน้ำมันในตลาดโลก ส่งผลให้เกิดความคลายกังวลต่ออุปทานน้ำมันโลกขณะที่แนวโน้มความต้องการบริโภคน้ำมันหดตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง ทำให้ทาง LH Bank Advisory ยังคงมองกรอบราคาน้ำมัน 80\$-110\$/บาร์เรล
	THBUSD	 -1	แม้ในระยะสั้นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะอ่อนค่าลงบ้างเล็กน้อย จากธนาคารกลางยุโรปปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% แต่เฟดยังคงปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นปัจจัยผลักดันให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นและกดดันสกุลเงินบาทให้อ่อนค่าลงอยู่ในกรอบ 33-37 บาทต่อดอลลาร์

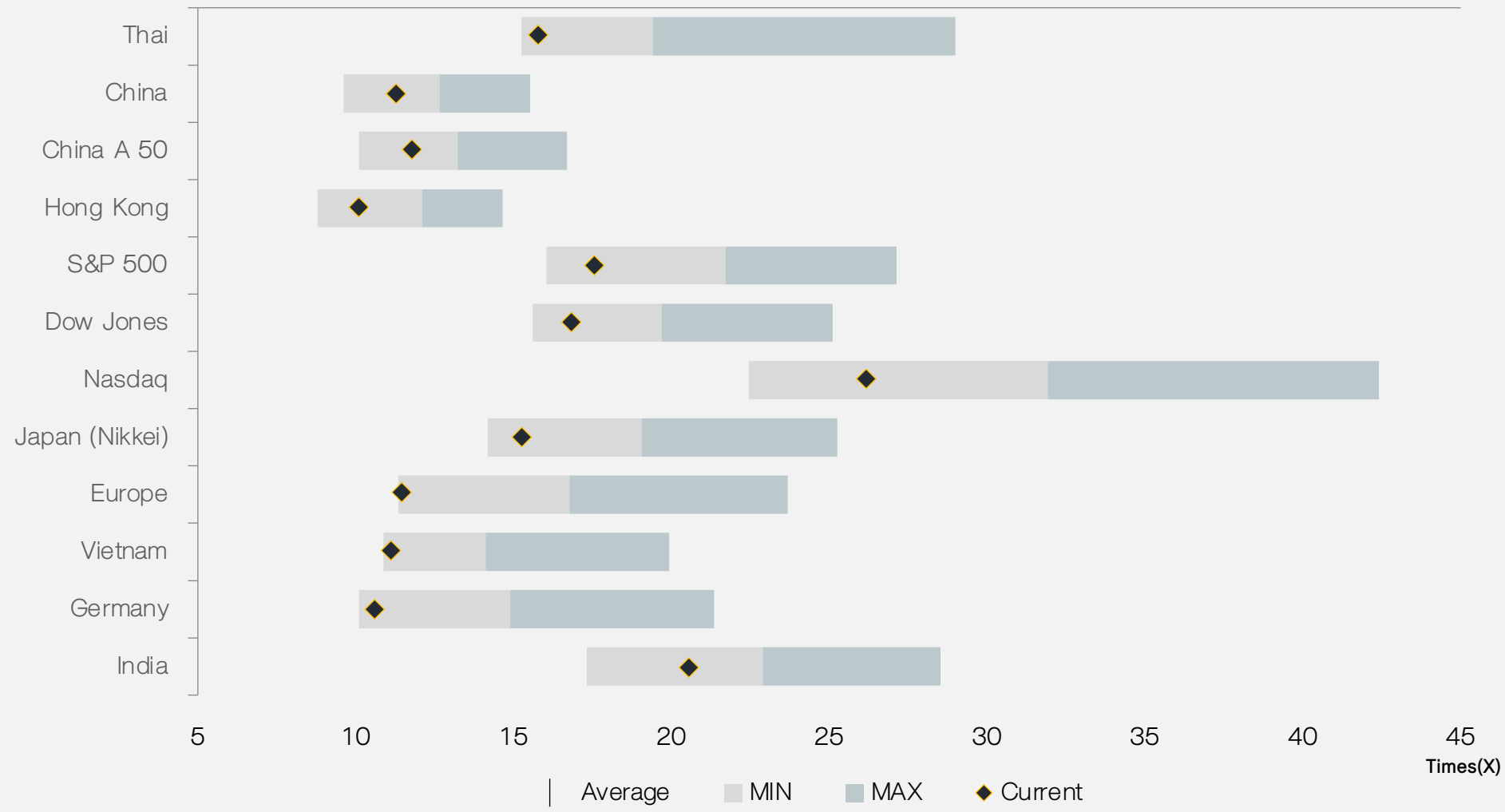
MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
12-Sep-22	UK	GDP MoM (Jul)	-0.1%	-0.6%
13-Sep-22	UK	Claimant Count Change (Aug)		-10.5K
	UK	Unemployment Rate (Jul)		3.8%
	Germany	ZEW Economic Sentiment Index (Sep)		-55.3
	US	Inflation Rate YoY (Aug)		8.5%
	US	Core Inflation Rate YoY (Aug)		5.9%
14-Sep-22	UK	Inflation Rate YoY (Aug)		10.1%
	US	PPI MoM (Aug)		-0.5%
15-Sep-22	Japan	Balance of Trade (Aug)		¥-1436.8B
	UK	BoE Interest Rate Decision		2.25%
	US	Retail Sales MoM (Aug)		0%
16-Sep-22	China	Industrial Production YoY (Aug)		3.8%
	UK	Retail Sales MoM (Aug)		0.3%
	US	Michigan Consumer Sentiment Prel (Sep)		58.2

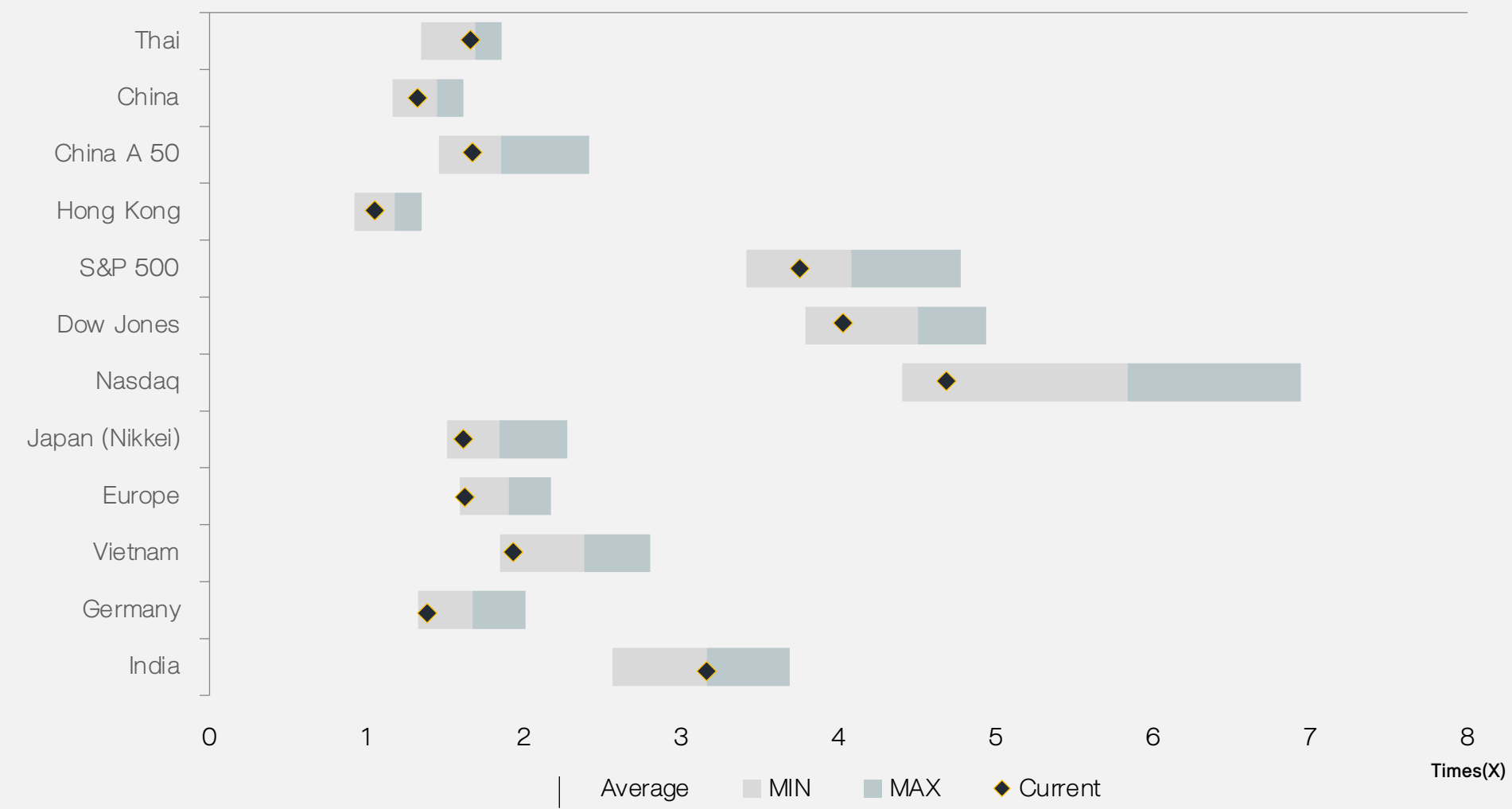


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



2Y Forward Price-to-Book Value Ratio

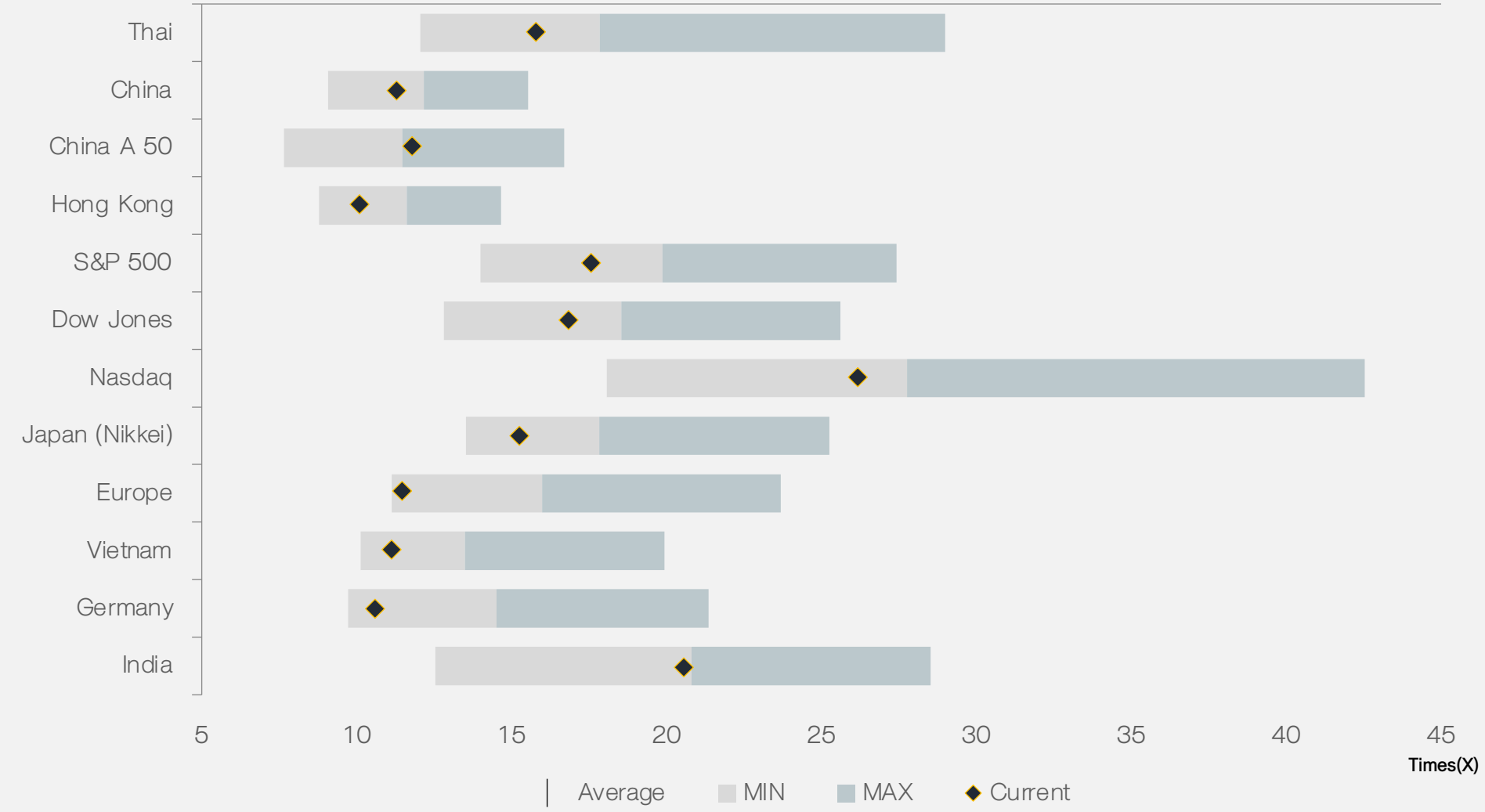


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 5 Sep 2022

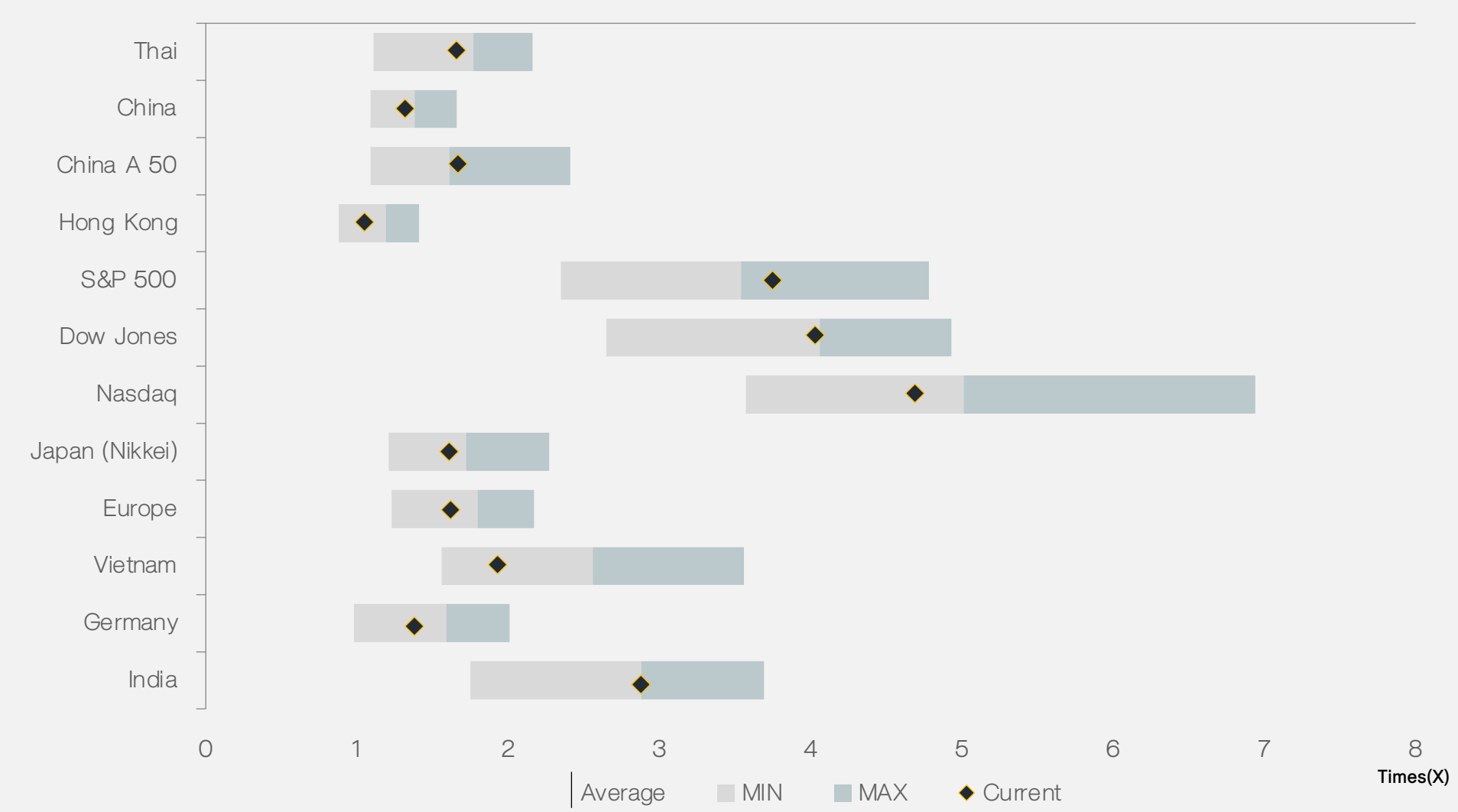


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 5 Sep 2022





THANK YOU

┌
LH BANK

ADVISORY
└