

ARCH LUMPINI

Weekly | 05.12.2022

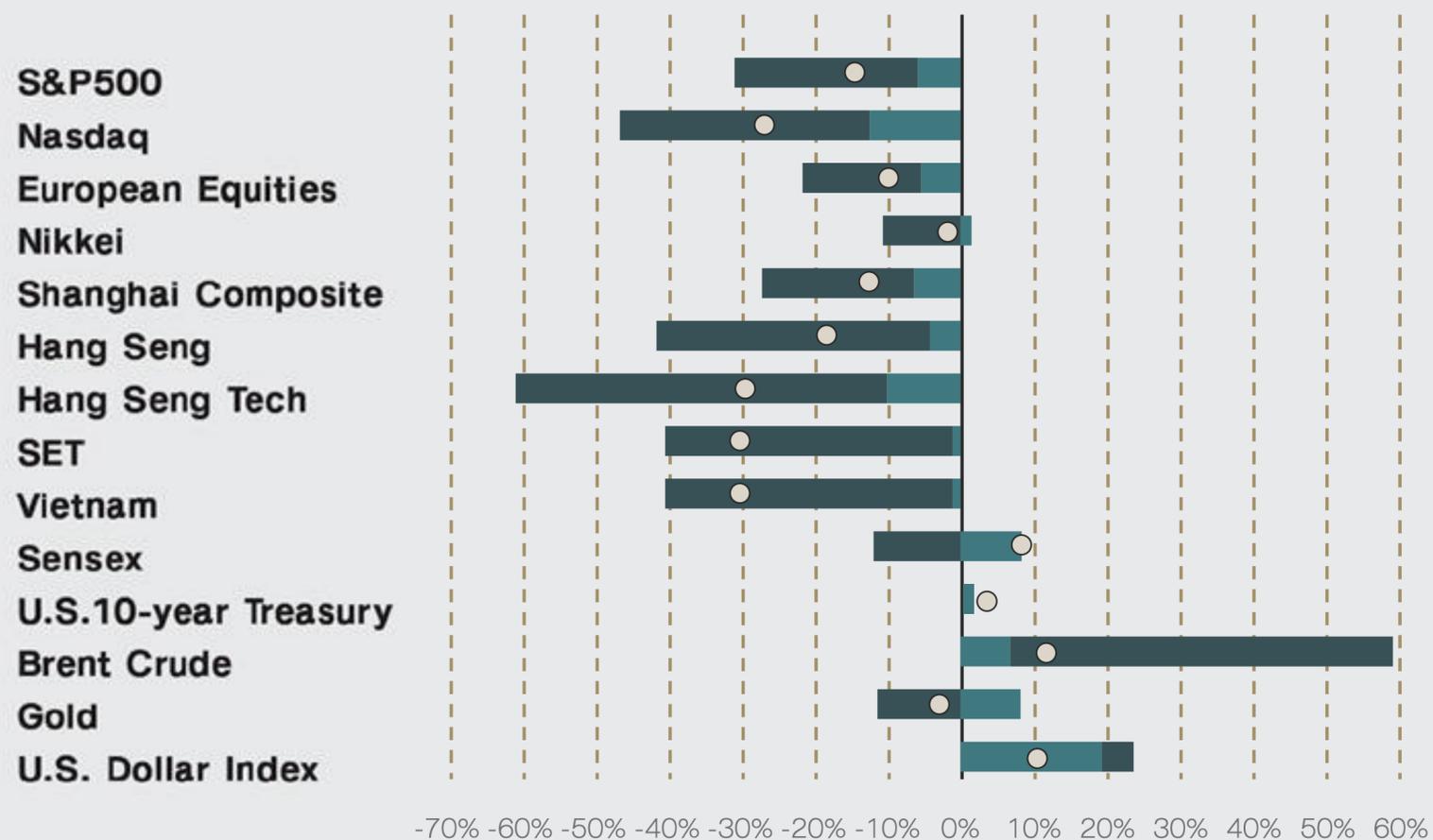
LH BANK
ADVISORY

JINGLE BELL SEASON

กลยุทธ์ประจำเดือน ธันวาคม 2022

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 1 Dec 2022



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

สถานการณ์ตลาดการลงทุนเดือนธันวาคม คาดว่าตลาดแกว่งตัวแคบในทิศทางที่ชะลอตัวลง เนื่องจากยังถูกกดดันจากนโยบายปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) และการหดตัวของความต้องการบริโภคสินค้าในภาคเอกชน ขณะที่ความคาดหวังต่อนโยบายการคลังที่จะออกมากกระตุ้นเศรษฐกิจกลับต้องเผชิญอุปสรรค หลังผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ออกมาในรูปแบบ divided government และทาง LH Bank Advisory ยังคงย้ำเตือนถึงปัญหาเศรษฐกิจที่จะเกิด Stagflation กลายเป็นเข้าสู่ภาวะ Recession

- LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ลงทุนที่สามารถทำให้นักลงทุนรับมือกับสถานการณ์ที่กำลังมาถึง ไว้ดังนี้
1. ลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูง อย่าง กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market) หรือ กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีสภาพคล่องสูง เพื่อเตรียมสร้างโอกาสกลับเข้าซื้อในช่วงตลาดซาลง
 2. กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงในตลาดซาลง ด้วย กลยุทธ์ในกลุ่ม long-short strategies
 3. ปรับลดความผันผวนพอร์ตลงทุนด้วยการมุ่งเน้นลงทุนในกลุ่มราคาหุ้นมีผันผวนน้อยกว่าตลาด (Low Beta) พร้อมทั้งแบ่งสรรเงินทุนในพอร์ตกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อลดความเสี่ยง
 4. เลือกลงทุนหุ้นมีมูลค่าที่ราคาปรับลงแรง อย่าง พลังงานสะอาด และรถยนต์ไฟฟ้า และ ESG

MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : แนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนถูกปรับประมาณการลดลง ซึ่งทำจุดต่ำสุดใน 1H23

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	โอกาสเกิด: ต่ำ	โอกาสเกิด: สูง	โอกาสเกิด: กลาง
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): 2,150-2,700 จุด EM (MXEF): 800-1,000 จุด US 10 Year Bond Yield: 3.4-4.0% DXY index: 105-113 จุด น้ำมันดิบ Brent: 95 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"> สามารถควบคุมเงินเฟ้อได้ ทำให้นโยบายการเงินจากทางธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) มีความผ่อนคลายขึ้น จนถึงระดับนโยบายคงดอกเบี้ย ในไตรมาส 1 ปี 2023 	<ul style="list-style-type: none"> อัตราเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัว แต่ปัญหาเงินเฟ้อมีแนวโน้มคลี่คลาย ซึ่งสนับสนุนการออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เศรษฐกิจจีนยังถูกกดดันจากการเข้าแทรกแซงของรัฐบาล สภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ตึงตัวแต่ยังไม่เข้าข่ายวิกฤต 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดสถานการณ์ Stagflation หรือ ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับขึ้นต่อ ทำให้รัฐบาลและธนาคารกลางมีข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายอัดฉีดสภาพคล่อง เกิดวิกฤตตราสารหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว
Sentiment	<ul style="list-style-type: none"> มีความคลี่คลายจากปัญหาเงินเฟ้อในฝั่งอุปทานและภาคบริการ และเอื้อต่อการออกนโยบายทางการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว สร้างบรรยากาศเชิงบวกแก่ตลาดการลงทุน ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงเกิดการฟื้นตัวแรง 	<ul style="list-style-type: none"> ถ้าไรภาคการผลิตเกิดการชะลอตัวในช่วง 1-2 ไตรมาสของปี 2023 ขณะที่ภาคการจ้างงานและความต้องการบริโภคยังคงแข็งแกร่ง 	<ul style="list-style-type: none"> ภาคการผลิตและภาคบริการเริ่มตึงตัว อัตราการว่างงานปรับสูงขึ้น อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : เกิดข้อจำกัดในการออกนโยบายใหม่จากรัฐบาลผสม (Divided government)

ผลการเลือกตั้งกลางเทอม ออกมาในรูปแบบ divided government ที่พรรคเดโมแครตแม้จะรักษาเสียงข้างมากในสภานบน แต่เสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร (สภาล่าง) ให้กับพรรครีพับลิกัน ส่งผลต่อการออกนโยบายของรัฐบาลของปธน. โจ ไบเดน (พรรคเดโมแครต) มีความยากลำบากมากขึ้น

- ข้อจำกัดการออกนโยบายการคลังเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ : ซึ่งส่งผลให้เกิดความล่าช้า หรือมีปัญหาที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- มุมมองต่อนโยบายภายใต้รัฐบาลแบ่งแยก : แม้มีข้อขัดแย้งการออกนโยบาย แต่คาดว่า การอุดหนุนอุตสาหกรรมพลังงานสะอาด และมาตรการการยา จากบทบัญญัติของ IRA มีแนวโน้มที่จะคงอยู่ต่อไป

Figure 1 : Fiscal stance under unified and divided government

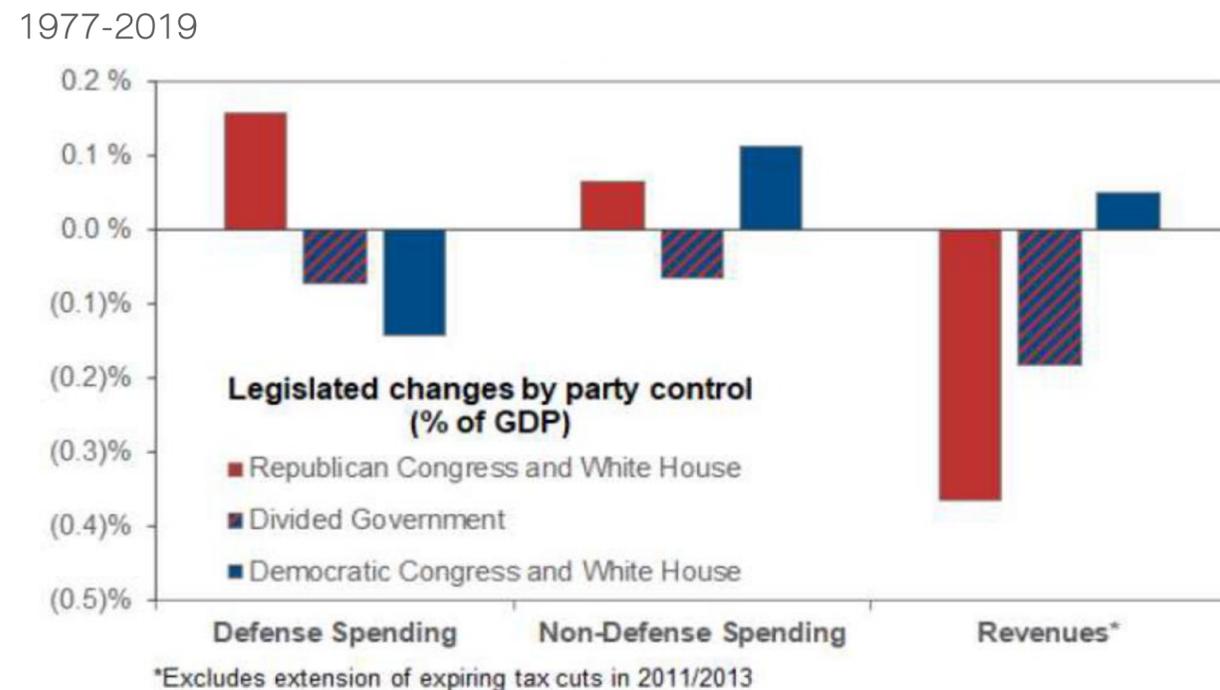


Figure 2 : Modest Positive sector under split government : Energy , Health care and Financial

Modest Positive	Rationale
กลุ่มพลังงาน	พรรครีพับลิกันสามารถผลักดันนโยบายที่ส่งผลเชิงลบแก่อุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซ ซึ่งเป็นฐานเสียงของพรรค
กลุ่มสุขภาพ	มีโอกาสที่นโยบายที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มสุขภาพ อย่างเช่น ประกันสุขภาพ/ประกันชีวิตของภาครัฐ ไม่ผ่านสภา
กลุ่มการเงิน	นโยบายที่กำกับด้านการเงินจะไม่ผ่านผลการประชุมในสภา

MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : มาตรการ “Zero-Covid” ของจีน สร้างผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก

- เศรษฐกิจจีนและอัตรากำไรของบริษัทจดทะเบียน ปี 2023 มีแนวโน้มหดตัวจากผลของนโยบาย Zero Covid : มีความน่าจะเป็นที่รัฐบาลจีนจะผ่อนปรนมาตรการ Zero-Covid ในเดือนมีนาคมปี 23 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่การประมาณการอัตราการฉีดวัคซีน และอัตราป่วยอยู่ในจุดที่ตรงตามเป้าหมายที่รัฐบาลกำหนด ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ได้ประเมินสถานการณ์ตามภาพ Figure 3 ว่า ผลผลิตมวลรวมประชาชาติ (GDP) ปีหน้าของจีน จะเติบโตที่ระดับ 4.5% YoY และอัตรากำไรของบริษัทจดทะเบียนสามารถขยายตัวที่ระดับ 8% YoY
- นโยบาย Zero Covid สร้างผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก : หลังจากผ่านประชุมพรรคคอมมิวนิสต์ครั้งใหญ่ของรัฐบาลจีน มีข้อสรุปการคงไว้ของนโยบาย Zero Covid และ Common prosperity ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในประเทศชะลอตัว และกดดันให้บริษัทต่างประเทศจำเป็นต้องกระจายฐานการผลิตออกจากประเทศจีน

Figure 3: Impact of China reopening on China GDP growth& EPS (F)

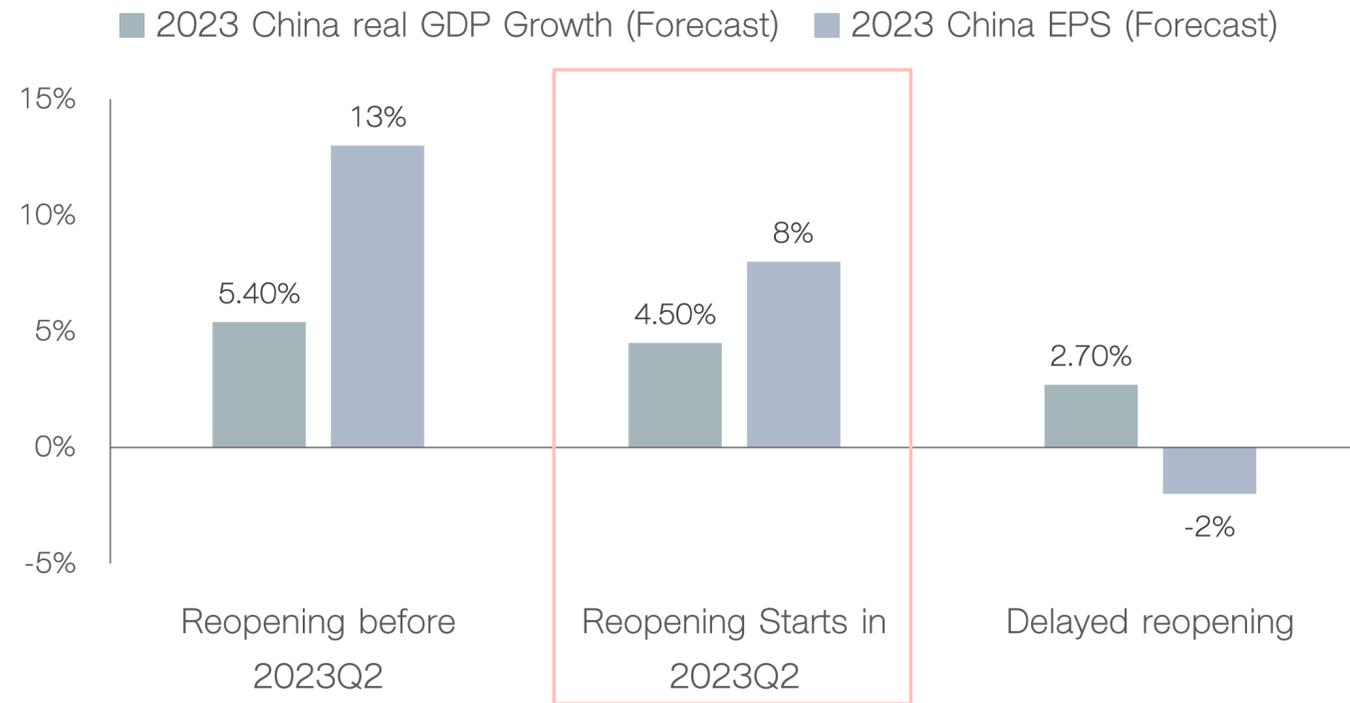


Figure 4: After the 20th Party Congress, fear of China 's Political risks rise

Issue	Policy	Strength of Policy (High-Low)		
		Before the 20 th Party Congress	After the 20 th Party Congress	After the 20 th Party Congress
Common Prosperity	• Increase protection for low-income	▲		☑
	• Lower housing and living cost	▲		☑
Economy Innovation	• Strengthen IT Strategy	▲		☑
	• Deglobalization	▲		☑
Safety	• Social stability			▲/☑
	• Zero-Covid Policy		▲	☑
	• Supply chains localization	▲		☑

▲ : Before the 20th Party Congress ☑ : After the 20th Party Congress

MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : ผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 3 ปี 2022 ออกมาต่ำกว่าที่คาด

- ผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 3 ปี 2022 ออกมาต่ำกว่าที่คาด : เนื่องจากมีปัจจัยกดดันจากต้นทุนการผลิตที่อยู่ในระดับสูง พร้อมกับต้นทุนการเงินที่เร่งตัวขึ้นตามนโยบายปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด ขณะที่ไตรมาส 4 ปัจจัยดังกล่าวยังคงไม่คลี่คลาย ทำให้ทาง LH Bank Advisory คาดว่าตลาดปรับประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลดลง
- ฤดูกาลปรับลดประมาณการกำไรของไตรมาสที่ 4 ปี 2022 : ด้วยแนวโน้มความต้องการบริโภคสินค้ายังคงชะลอตัว เป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ LH Bank Advisory คาดว่ากำไรของดัชนี S&P 500 ที่ประมาณการใหม่จะถูกลดลง 1% โดยเป็นกลุ่ม Raw Materials และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ที่ถูกลดประมาณการกำไรลงมากที่สุด

Figure 5 : S&P 500 profit forecasts continue to be revised down

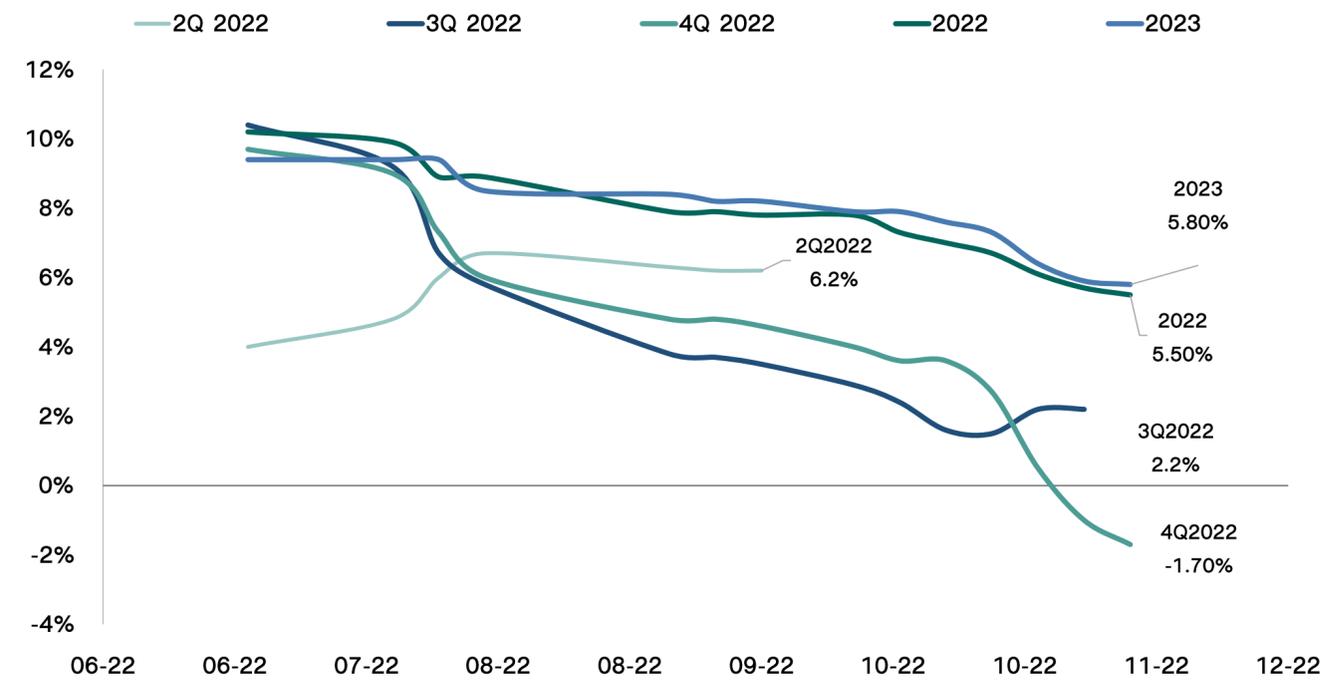
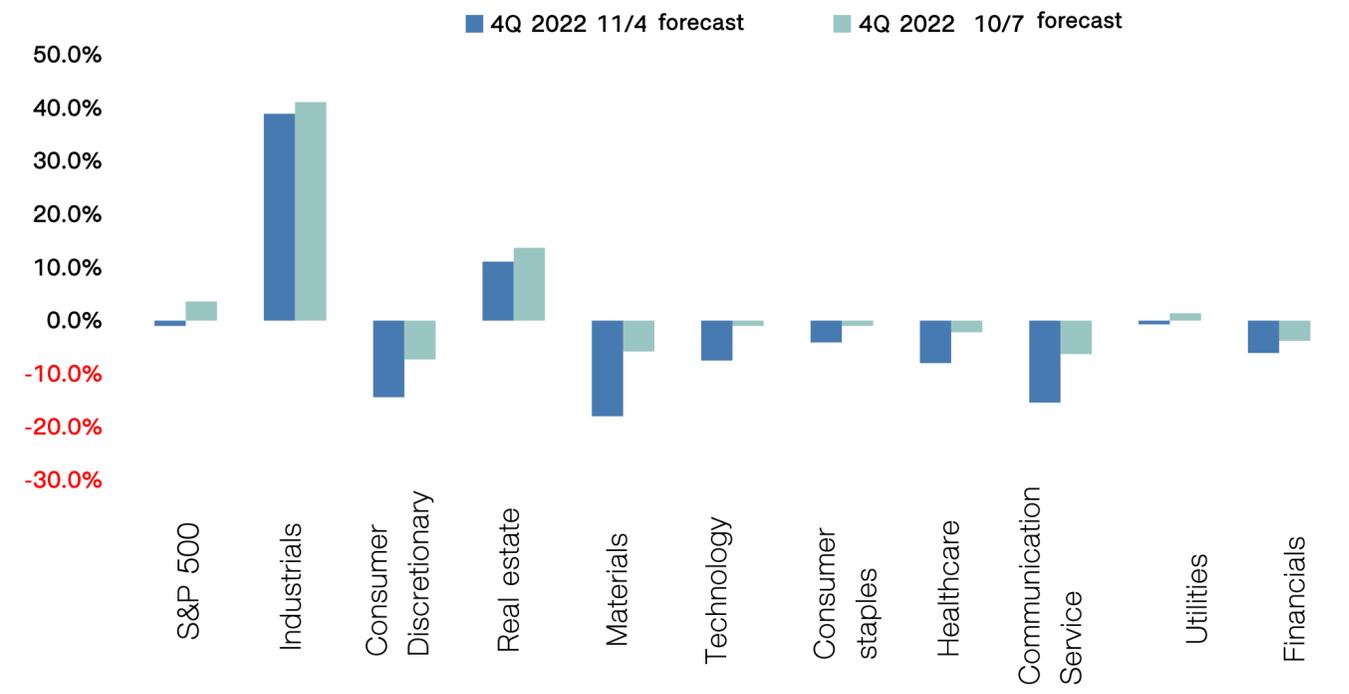


Figure 6 : The market has sharply revised down the industry's profit forecast for the fourth quarter



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : การจับจ่ายใช้สอยในเทศกาลวันหยุดออกมาน้อยกว่าที่คาดไว้ จนส่งผลกระทบต่อปริมาณการระบายสินค้าในคลัง

- การประเมินยอดขายในช่วงเทศกาลวันหยุดของไตรมาสที่ 4 ออกมาต่ำกว่าคาด : ผลสำรวจคาดว่าในช่วงเทศกาลแห่งการเฉลิมฉลองที่กำลังมาถึง พบว่าผู้บริโภคจะมีความระมัดระวังในการจับจ่ายสินค้า ซึ่งเป็นผลจากการคาดการณ์ระดับสินค้าในอนาคตยังคงปรับสูงขึ้น ทำให้ผู้บริโภคเริ่มมีการเก็บออมเงินเพื่อเตรียมความพร้อมในยามที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย
- เทศกาลแห่งการปรับลดประมาณการกำไรของไตรมาสที่ 4 ปี 2022 : พบว่าประมาณการสินค้าคงคลังในไตรมาส 4 ปี 2022 จะอยู่ในระดับเดียวกับไตรมาสที่ 2 ซึ่งประเมินว่าการระบายสินค้าคงคลังมีแนวโน้มชะลอลงมากกว่าอัตราเติบโตด้านรายได้ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวนี้กดดันรายได้ของบริษัทจดทะเบียน

Figure 7 : Holiday spending budgets remain weak

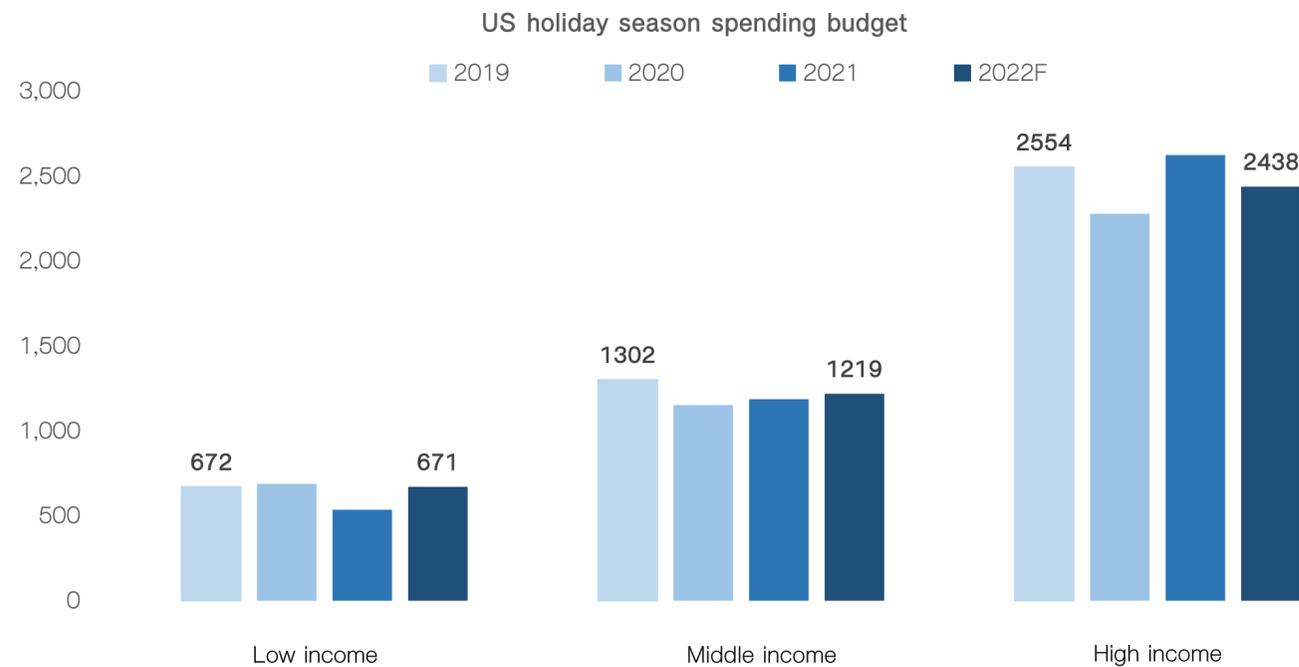
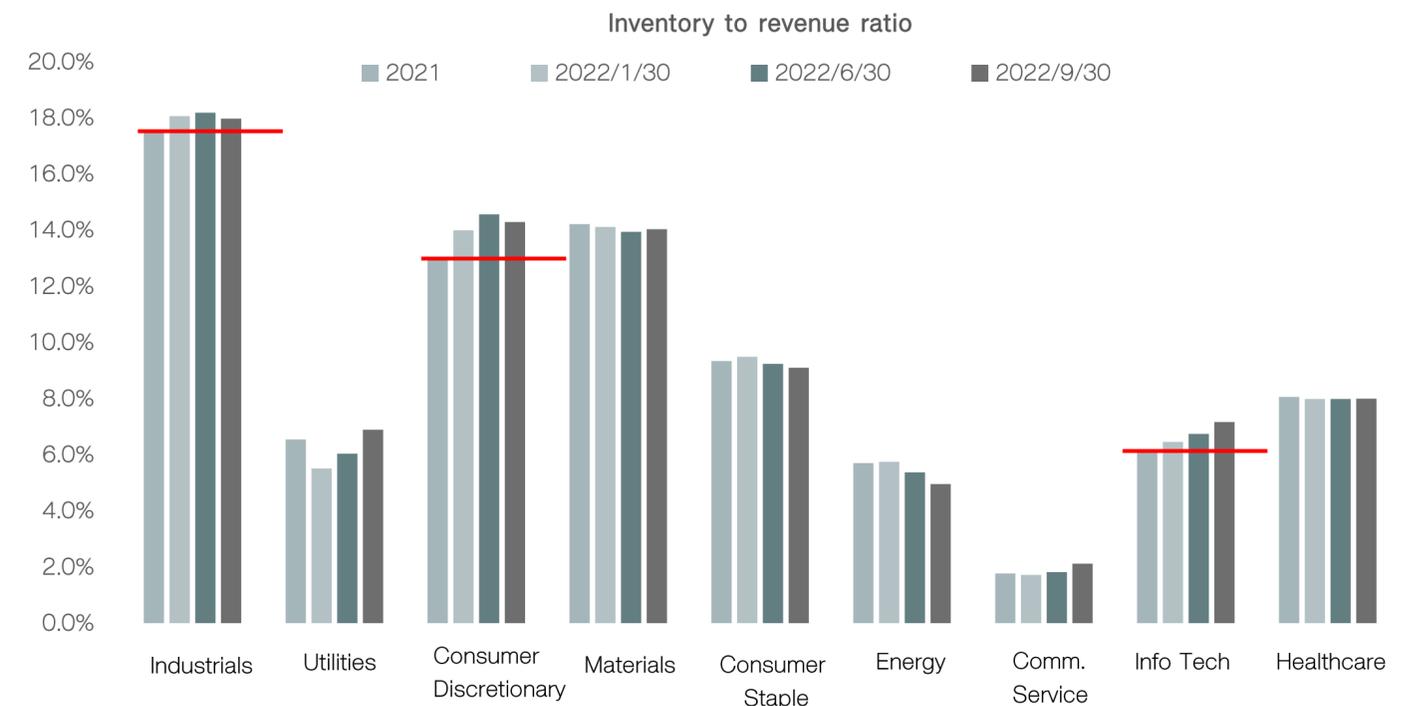


Figure 8 : Inventory growth was faster than revenue growth in 3Q22



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : คำนีภาวะการเงิน (Financial conditions) ดีขึ้น แต่สภาพคล่องยังตึงตัว

- โดยภาพรวมคำนีภาวะการเงินยังคงตึงตัว : การดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดจากธนาคารกลางสหรัฐฯ และยุโรป ส่งผลให้เกิดช่องว่างของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างตลาดที่พัฒนาแล้วเทียบกับตลาดเกิดใหม่ ทำให้ธนาคารกลางของประเทศเกิดใหม่ต้องเร่งดำเนินนโยบายปรับขึ้นดอกเบี้ย เป็นเหตุให้คำนีภาวะการเงินทั่วโลกตึงตัว เป็นเหตุกดดันตลาดสินทรัพย์ลงทุนให้ยังคงซบเซา
- สภาพคล่องของประเทศพัฒนาแล้วมีแนวโน้มหดตัว แต่ยังสามารถจัดการได้: จากแผนนโยบายการเงินดึงสภาพคล่องออกจากระบบของสหรัฐฯ (QT) ทำให้ตลาดพันธบัตรเจอปัญหาความขาดแคลนด้านอุปสงค์ และราคาพันธบัตรปรับตัวลงแรง ดังนั้นการออกพันธบัตรใหม่ หรือการ Roll over เพื่อบริหารสภาพคล่องของรัฐบาลต้องประสบปัญหา ทั้งนี้กระทรวงการคลังสหรัฐฯจึงออกมาตรการซื้อคืนพันธบัตร เพื่อแก้ปัญหาด้านสภาพคล่อง ทำให้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าในระยะสั้นปัญหาจากการขาดสภาพคล่องของประเทศพัฒนาแล้วในตลาดตราสารหนี้ ยังไม่บานปลายกลายเป็นวิกฤตหนี้เสีย แต่ในระยะยาวเนื่องจากการก่อหนี้ในระดับอัตราดอกเบี้ยที่สูงย่อมมีสร้างภาระการเงินแก่รัฐบาล ทำให้สูญเสียงบประมาณบริหารประเทศ พร้อมกับหากรัฐบาลไม่สามารถกระตุ้นการฟื้นตัวเศรษฐกิจได้โดยเร็วอาจจะเกิดวิกฤตสภาพคล่องในภาคเอกชนไปด้วย

Figure 9 : Most liquidity indicators improved from October, but remained tight

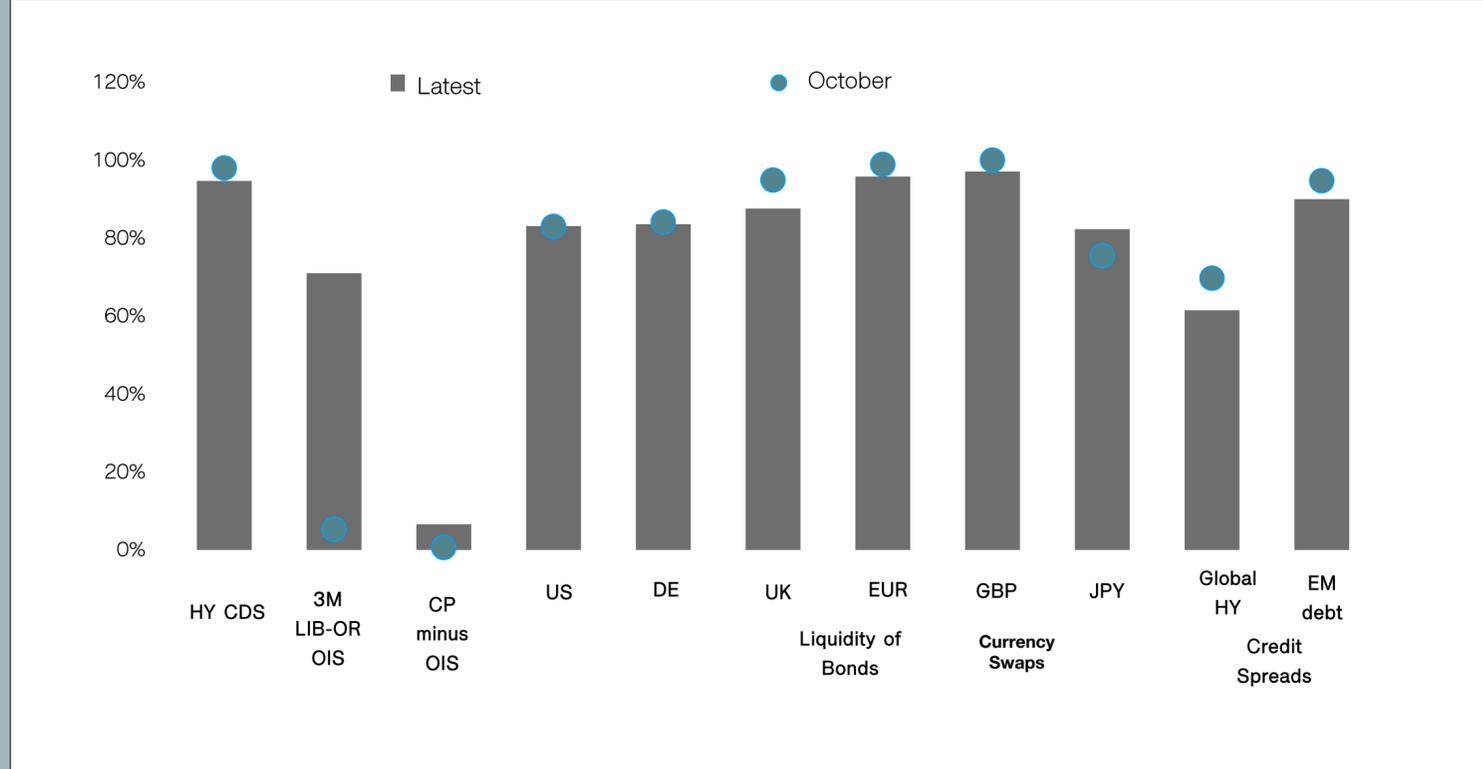
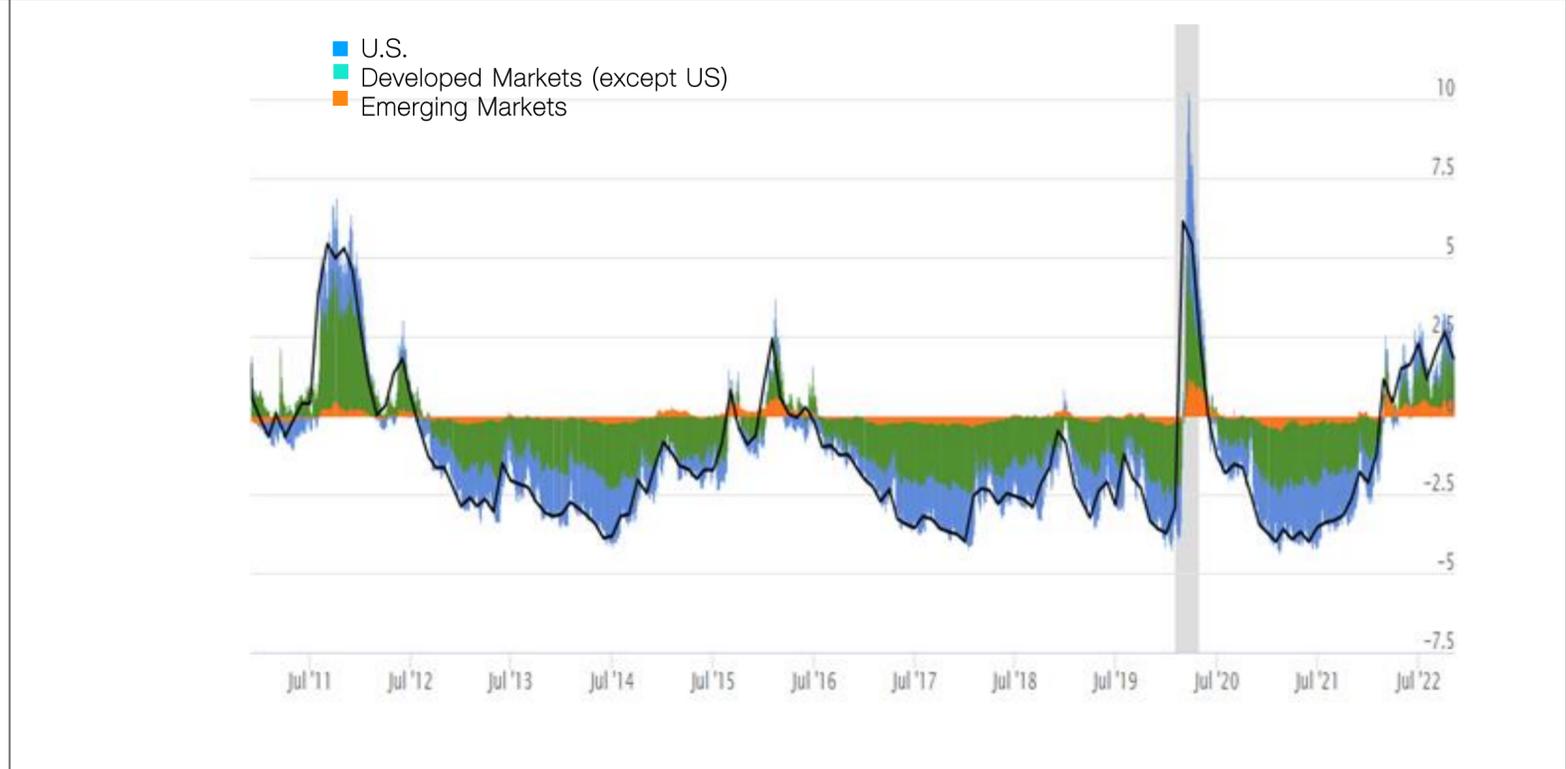


Figure 10 : Financial conditions in Developed countries are tighter



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : ตลาดลงทุนยังเผชิญความผันผวน แนะนำเพิ่มกลุ่ม Defensive

- นักลงทุนเตรียมความพร้อมรับภาวะตลาดสินทรัพย์เสี่ยง ในช่วงเศรษฐกิจถดถอย : ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจตลาดจะเกิดการปรับฐานรุนแรง ทั้งนี้ตลาดจะเริ่มมีความคาดหวังการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการเงินจากตึงตัวเป็นการผ่อนคลาย ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว ดังนั้นนักลงทุนสามารถเตรียมตัวกลับเข้าทยอยสะสมตลาดการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในช่วงเศรษฐกิจกลับตัว
- ตลาดยังคงผันผวนแรง ในปี 2023 : ทาง LH Bank Advisory คาดว่าการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัว มีโอกาสสิ้นสุดตอนไตรมาส 2 ปี 2023 และช่วงเวลาถัดไปมีโอกาสมัดเงินไหลกลับเข้ากลุ่มเติบโต ซึ่งในเวลาเดียวกันนี้หากพิจารณาช่วงเวลาการเลือกตั้งของสหรัฐฯ พบว่าตลาดจะแกว่งตัวไปหลายเดือนก่อนปรับตัวขึ้น

Figure 11 : Downside risk in a recession means investors should remain cautious in near future

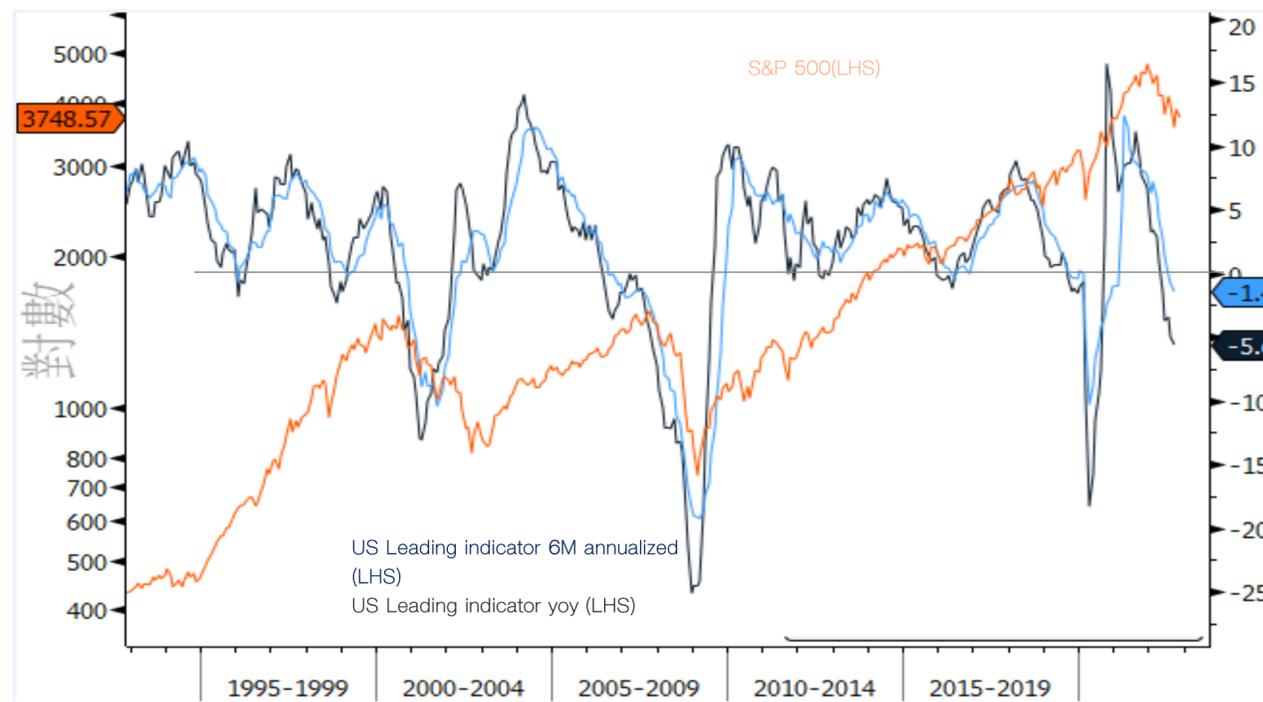
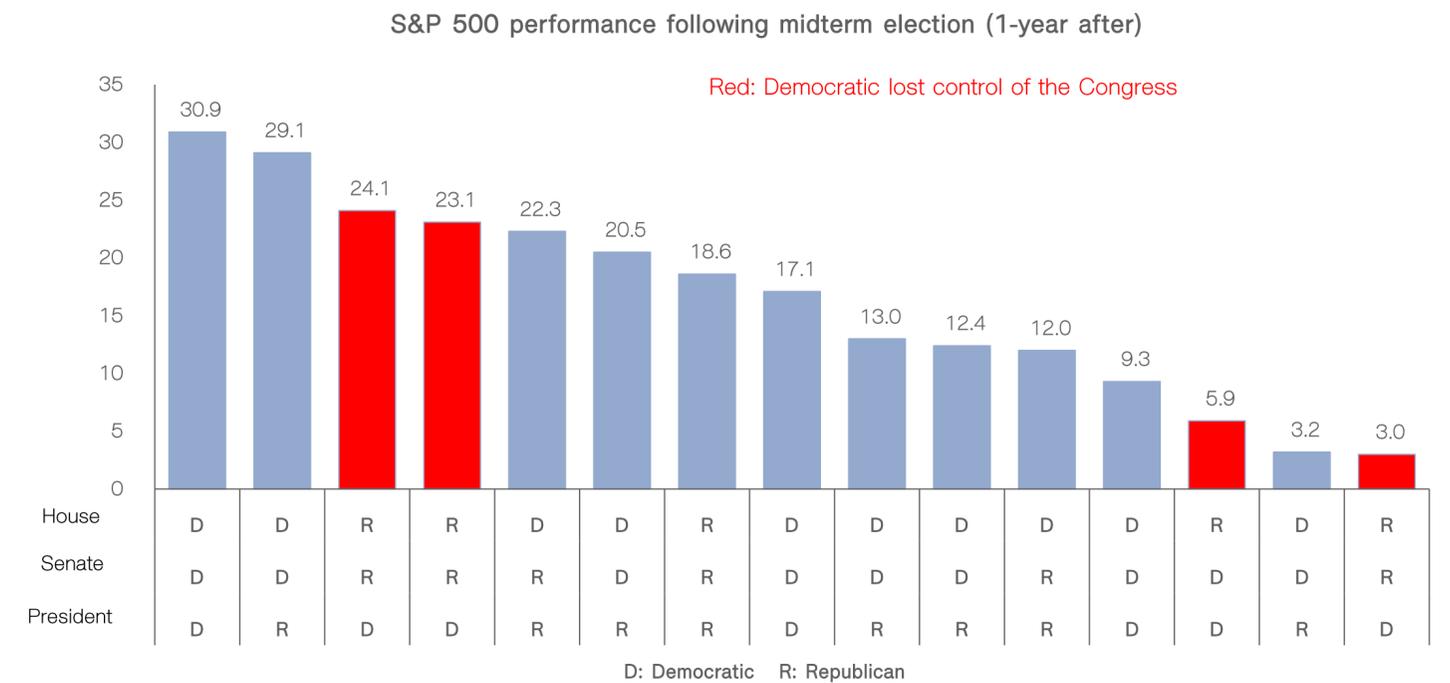


Figure 12 : US equities typically trade sideways into midterm elections but rally in the months



MARKET TREND IN THIS MONTH

Market Trend : เศรษฐกิจโลกชะลอตัว ทำให้สกุลเงินหยวนยังอ่อนตัวขณะที่สกุลเงินดอลลาร์แข็งค่าในสินทรัพย์ปลอดภัย

- **เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ มีปัจจัยสนับสนุนในฐานะสกุลเงินที่ป้องกันความเสี่ยง:** เนื่องจากดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของสหรัฐฯในเดือนตุลาคมรายงานต่ำกว่าที่คาด ทำให้ตลาดประเมินว่าเฟดจะลดระดับความเข้มงวดของนโยบายการเงินและมีโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ จะทำสูงสุดในกลางปี 2023 ดังนั้นปัจจัยสนับสนุนสกุลเงินดอลลาร์จะน้อยลง แต่ทาง LH Bank Advisory มองว่ามีความเป็นไปได้ที่ค่าเงินดอลลาร์ยังคงยืนอยู่ในระดับสูง เนื่องจากอัตราการเติบโตเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัว และเศรษฐกิจยุโรปเข้าสู่ภาวะถดถอยในปี 2023 ซึ่งสนับสนุนให้เงินทุนไหลเข้าสู่สกุลเงินดอลลาร์เพื่อป้องกันความเสี่ยง เป็นเหตุให้ดอลลาร์ยังคงแข็งค่า
- **เศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณเศรษฐกิจชะลอตัวกดดันค่าเงินหยวน:** จากผลของนโยบาย Zero-Covid ทำให้ความต้องการของผู้บริโภคหดตัวพร้อมกับการส่งออกทั่วโลกชะลอตัว ซึ่งรายงานการส่งออกในเดือนตุลาคมพบว่าอยู่ที่ -0.3% YoY ซึ่งทาง LH Bank Advisory คาดว่า จีนยังคงต้องดำเนินนโยบายการคลังและการเงินแบบคลายตัวเพื่อกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ ดังนั้นด้วยผลของการดำเนินนโยบายดังกล่าวส่งผลให้สกุลเงินหยวนอ่อนค่า ในขณะที่เดียวกันภาคการส่งออกสินค้าได้รับอานิสงส์จากค่าเงินหยวนอ่อนค่าเช่นกัน

Figure 13 : Shift in monetary policy could limit DXY upside

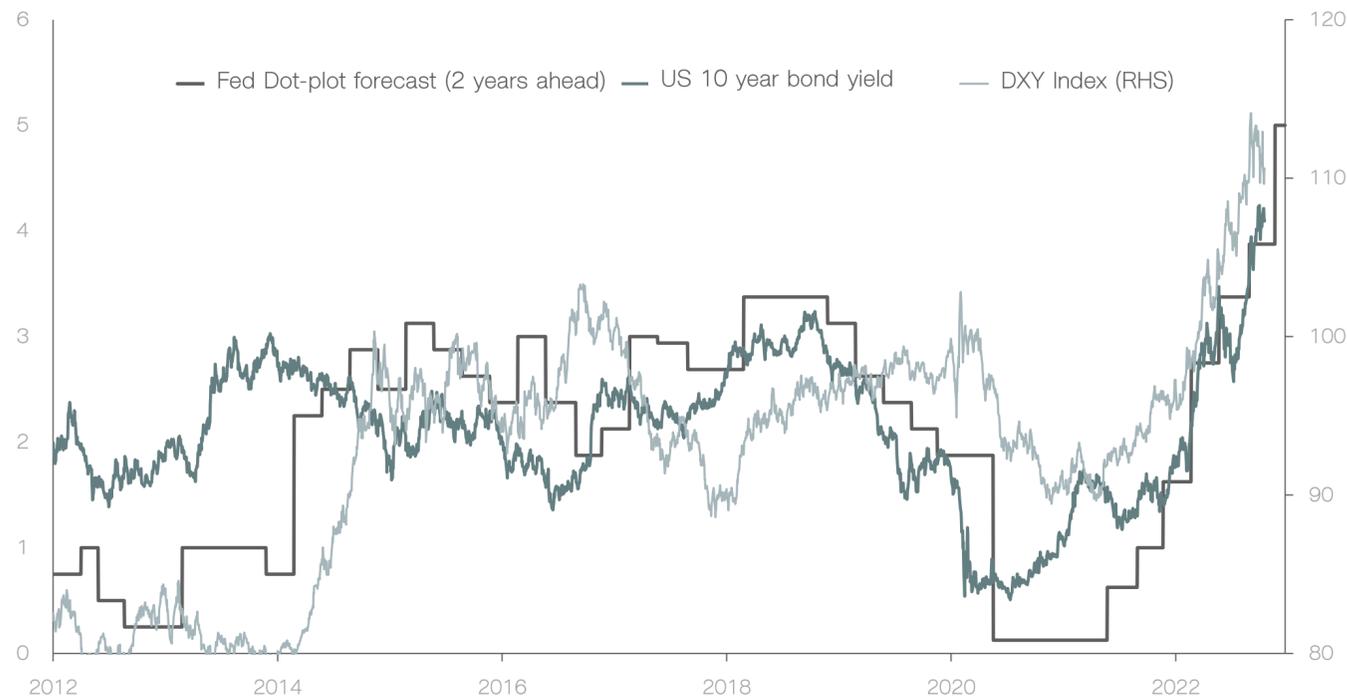
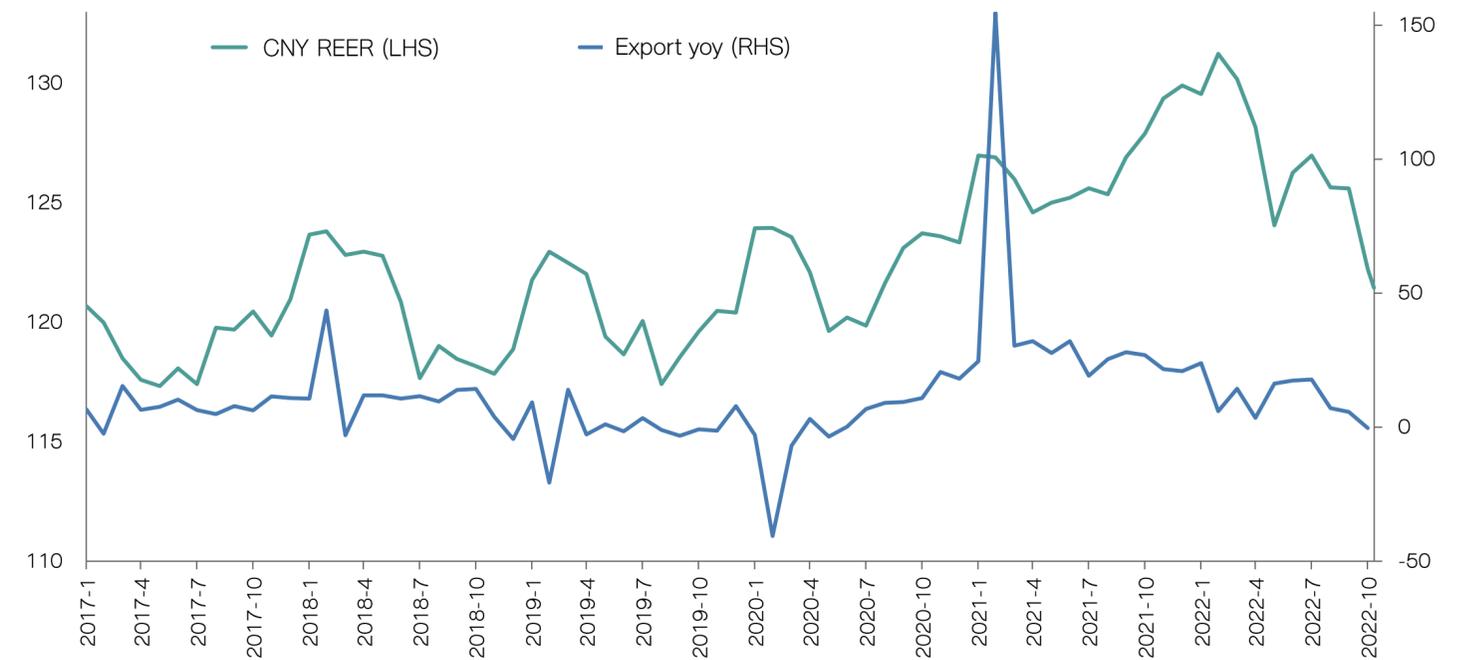


Figure 14 : CNY is expected to stay weak to support export competitiveness



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Prepare for recession : กลยุทธ์ที่ 1. เข้าถือสินทรัพย์สภาพคล่องสูง เตรียมคว้าโอกาสในช่วงตลาดขาลง

Key highlights

ทาง LH Bank Advisory คาดว่าเฟดยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งทำให้วัฏจักรการปรับขึ้นดอกเบี้ยมีโอกาสรอบภายในปี 2023 เนื่องจากเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับลดลงจนเข้าสู่ระดับเป้าหมาย จึงแนะนำเลือกลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูง อย่าง กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market) หรือ กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น ที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีสภาพคล่องสูง เพื่อเตรียมคว้าโอกาสในช่วงตลาดขาลง

Product Strategy

- Short Term Fund
- Money Market Fund

Figure 15 : Rate hike is close to the end of the cycle

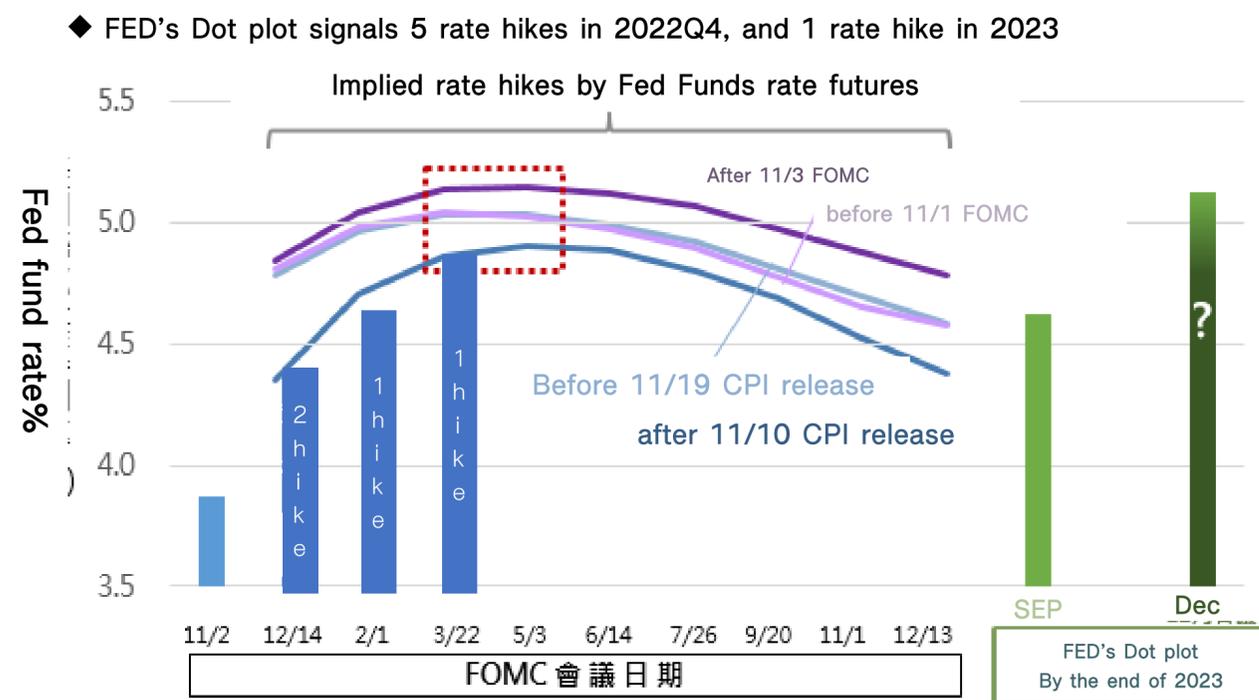
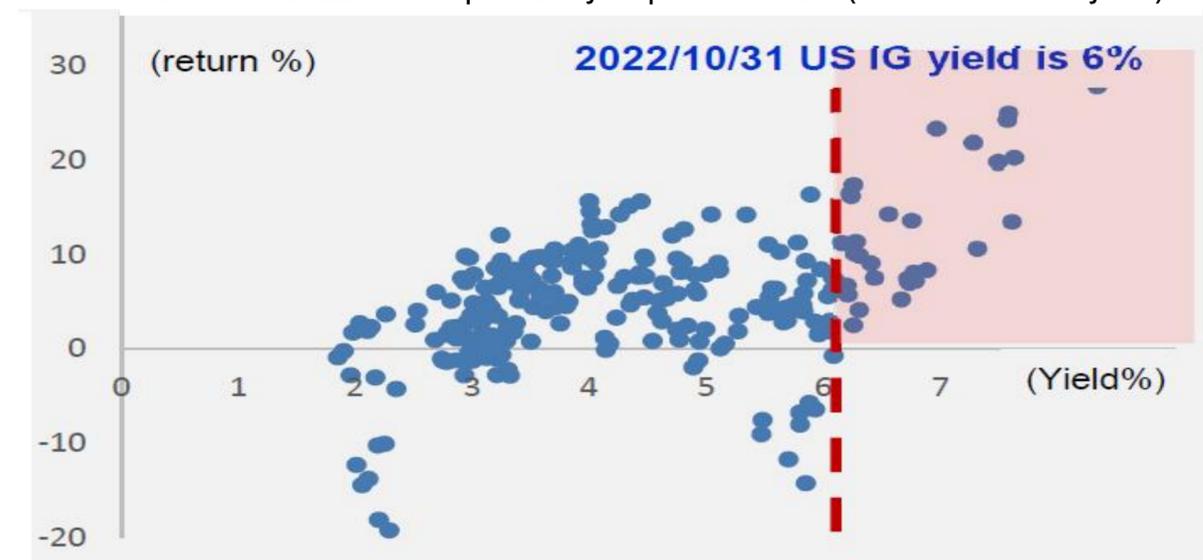


Figure 16 : IG bond buy at the peak of yield and hold for 1 year will have higher probability of positive return

◆ Buy above 6% for US IG yield and hold for 1 year, the probability of positive return was 97.5% and average return was 11%

2000/10-2022/10 the probability of positive return (hold US IG for 1 year)



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Prepare for recession : กลยุทธ์ที่ 2. เพิ่มเกราะกำบังรับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Key highlights

จากผลของนโยบายการเงินรัดกุมของเฟด ทำให้ตลาดตราสารหนี้ถูกเทขาย จนระดับผลตอบแทนตราสารหนี้ประเภท Investment Grade ปรับสูงขึ้นแตะระดับที่บ่งบอกว่าเศรษฐกิจถดถอย ในขณะที่ส่วนต่างของผลตอบแทนระหว่างตราสารหนี้ประเภท High Yield กับพันธบัตรรัฐบาลประเทศเกิดใหม่กว้างขึ้น ซึ่งแสดงถึงความกังวลที่ตราสารหนี้ High Yield จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ ประเภท High Yield ของประเทศเกิดใหม่

Product Strategy

- Short Term Fund
- Money Market Fund

Figure 17 : Slow down scenario

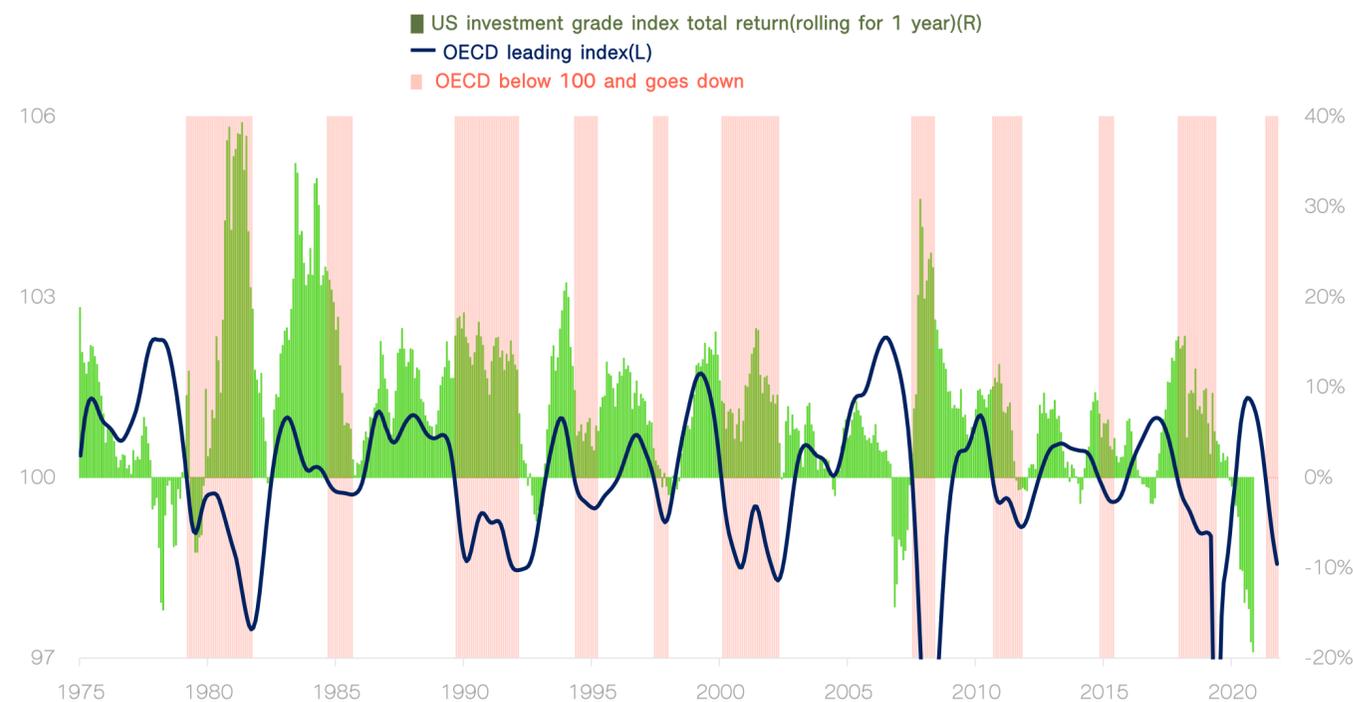
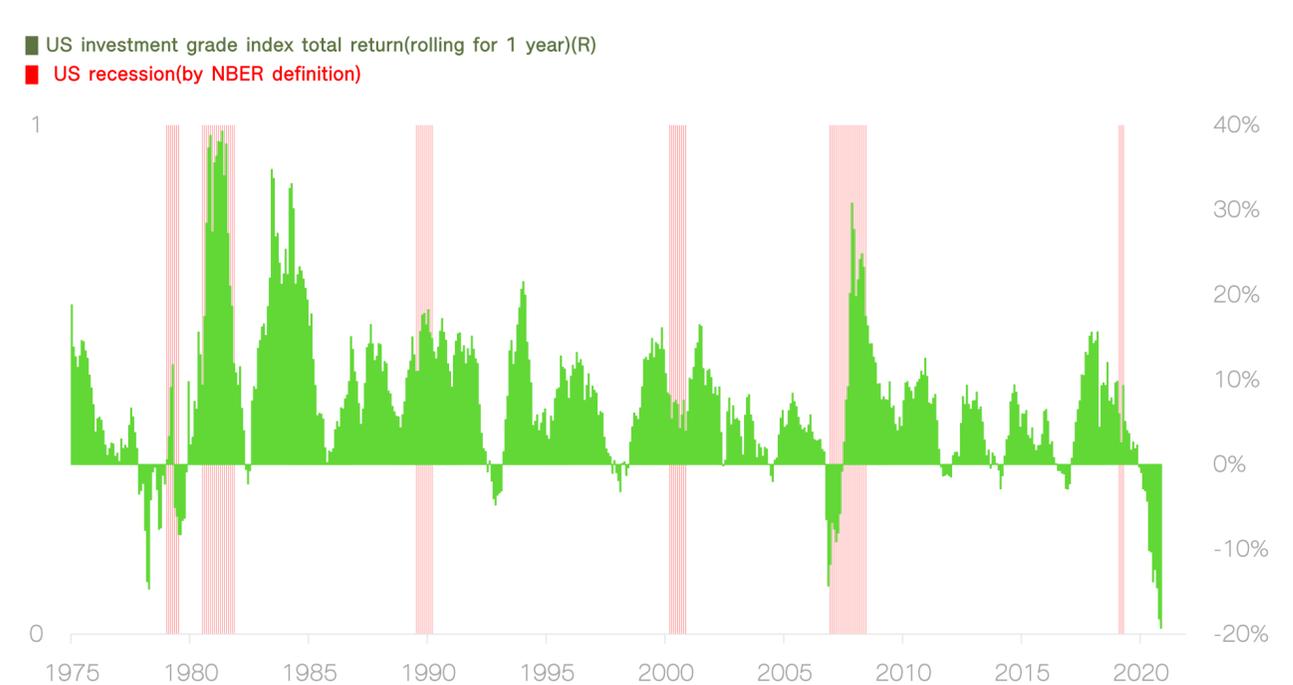


Figure 18 : US recession scenario



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Prepare for recession : กลยุทธ์ที่ 2. เพิ่มเกราะกำบังรับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Key highlights

ความน่าจะเป็นที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยสหรัฐฯ ในอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่สูงถึงระดับ 99.9% ทำให้ความเสี่ยงที่ตลาดจะเกิดการปรับฐาน ซึ่งทาง LH Bank Advisory แนะนำ กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงในตลาดซาลง เช่น กลยุทธ์ในกลุ่ม long-short strategies

Product Strategy

- 95%-100% Capital protected
- Long-Short Strategies Fund*

Figure 19 : Risk of Recession is getting higher

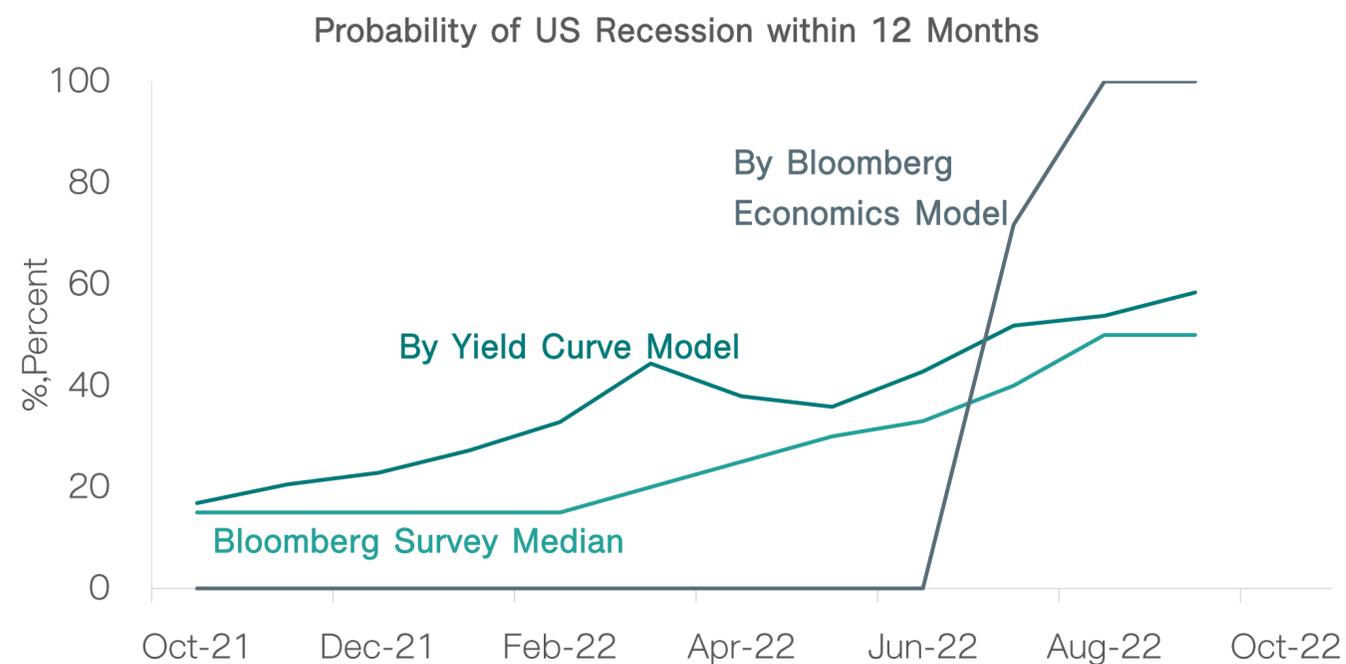
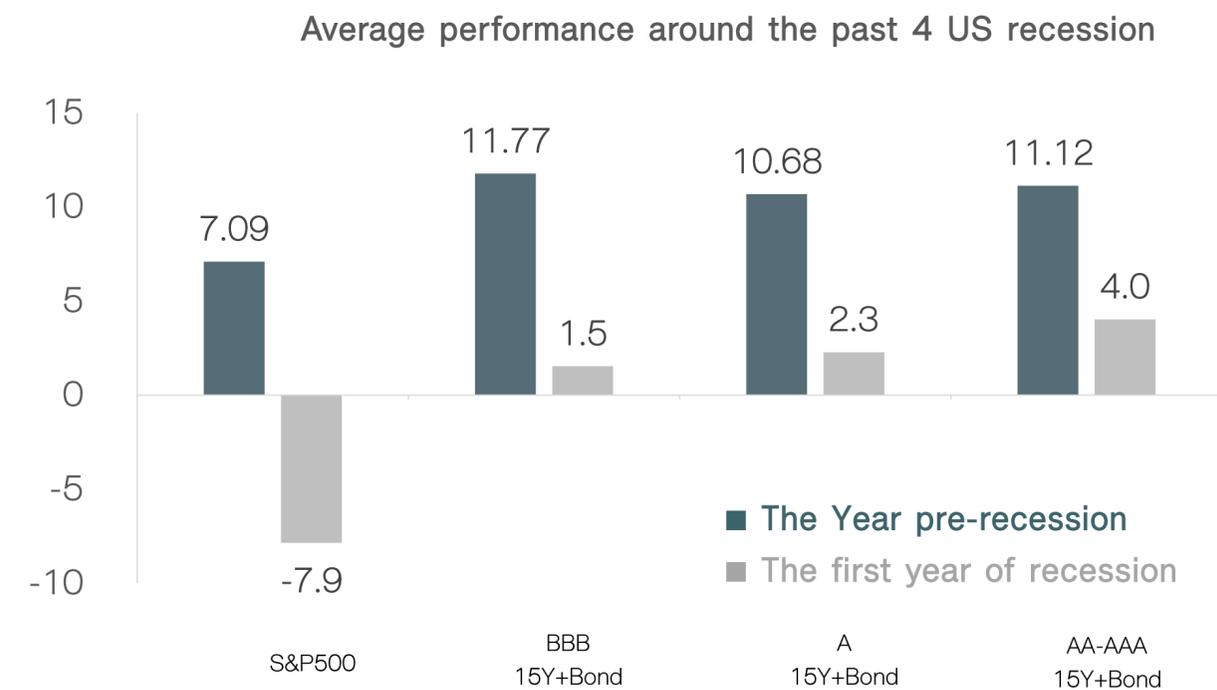


Figure 20 : Average performance around the past 4 US recession



* New Product ของ LHFUND สามารถติดตามสอบถามผลิตภัณฑ์ได้ที่สาขาของธนาคาร แลนด์แอนด์เฮาส์

Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Prepare for recession : กลยุทธ์ที่ 3. คัดสรรสินทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำ รับ Hard Landing

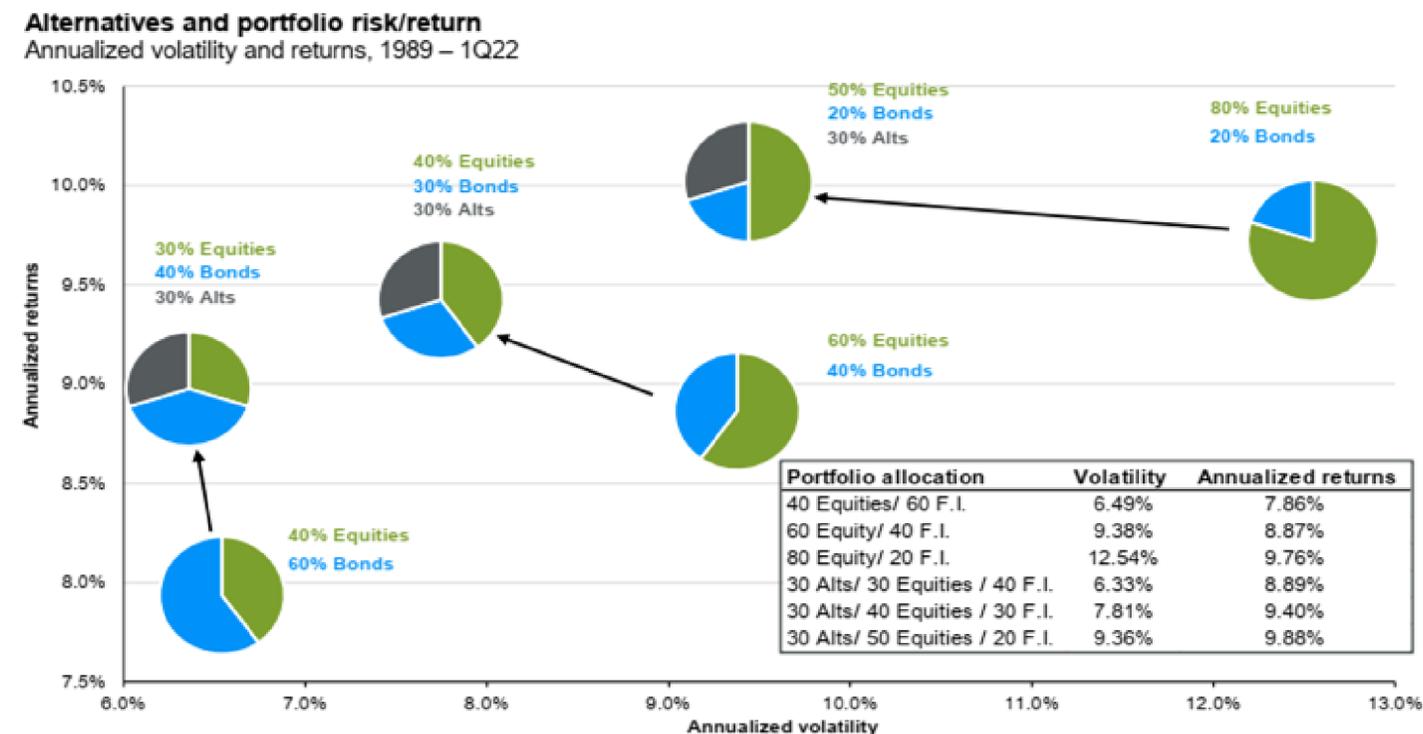
Key highlights

คัดสรรสินทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำรับตลาดปรับฐานแรง ทาง LH Bank Advisory แนะนำ 1. ขายออกจากสินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนผันผวนกว่าตลาด (High Beta) เพื่อลดความเสี่ยงเกิดการขาดทุนของพอร์ตลงทุน และเลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่มีการแกว่งตัวของราคาน้อยกว่าตลาด (Low Beta) 2. แบ่งสรรเงินทุนกระจายไปถือครองสินทรัพย์หลายประเภท และ 3. เลือกใช้กลยุทธ์ Long-Short เพื่อปกป้องตลาดขาลง

Product Strategy

- กองทุน Allocation / Multi Asset
 - กองทุน Low Beta
- Long-Short Strategies Fund

Figure 21 : Fact Check (2Q96-2Q22) : Adoption of alternatives can improve investment efficiency



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Prepare for recession : กลยุทธ์ที่ 4. คัดเลือกสินทรัพย์ลงทุนจับกระแส Mega Tend พร้อมกระจายความเสี่ยงให้พอร์ตการลงทุน

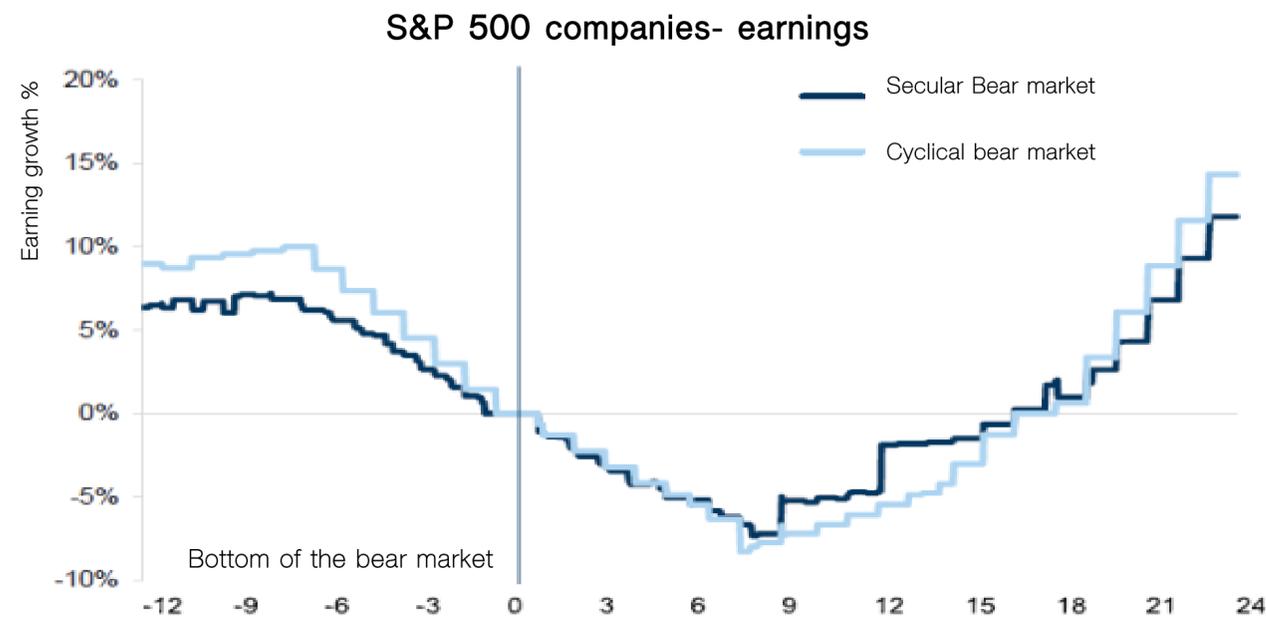
Key highlights

การจัดพอร์ตการลงทุนในยามที่เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยให้มีความพร้อมรับโอกาส จะทำให้นักลงทุนสามารถคว้าสินทรัพย์ในที่มีมูลค่าถูกและมีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่ดี หรือ ‘ของดีราคาถูก’ ซึ่งนักลงทุนจำเป็นต้องแบ่งเงินทยอยสะสม ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเลือกหุ้นมูลค่า ที่มีงบการเงินแข็งแกร่ง และอยู่ในกระแสของ Mega tend ซึ่งกลุ่มดังกล่าว จัดเป็นหุ้นเติบโตที่มีโอกาสสร้างผลตอบแทนสูงในอนาคต

Product Strategy

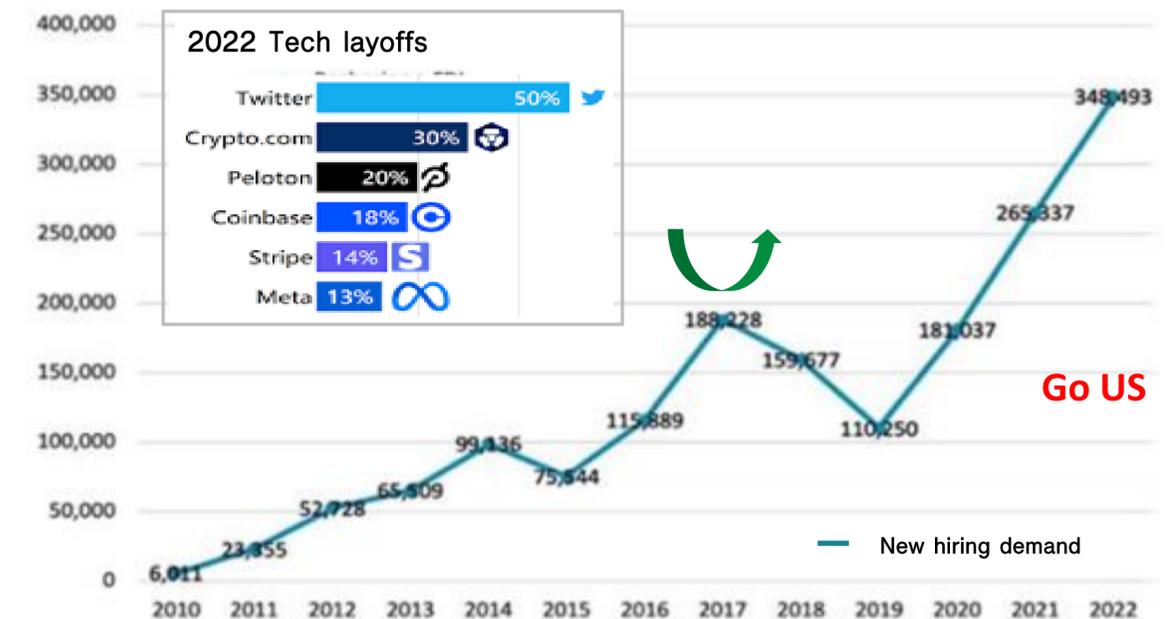
- กองทุน Multi Asset
- กองทุนที่เกาะกระแส Mega tend อย่าง พลังงานสะอาด, รถยนต์ไฟฟ้า และ ESG

Figure 22 : Price ahead macro and financial report



*note : since 1988, secular bear market may last for couple years, while cyclical bear market may last for months.

Figure 23 : Fired or Hire 「GO US」



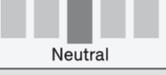
*note : 「new hiring in US」 is booming in the following sectors inclusive of electrical equipment appliances & components, chemicals and transportation equipment (TOP 3 ranking)

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
05-Dec-22	US	ISM Non-Manufacturing PMI NOV		54.4
06-Dec-22	US	Balance of Trade (Oct)		\$-73.3B
07-Dec-22	China	Balance of Trade (Nov)		\$85.15B
	India	RBI Interest Rate Decision	6.15%	5.9%
	EU	GDP Growth Rate YoY 3rd Est Q3		
08-Dec-22	Japan	Current Account (Oct)		
		GDP Growth Annualized Final Q3		
09-Dec-22	China	Inflation Rate YoY (Nov)		2.1%
		Inflation Rate MoM (Nov)		0.1%
		PPI YoY (Nov)		-1.3%
	US	PPI MoM NOV		0.2%
		Michigan Consumer Sentiment Prel DEC		56.8

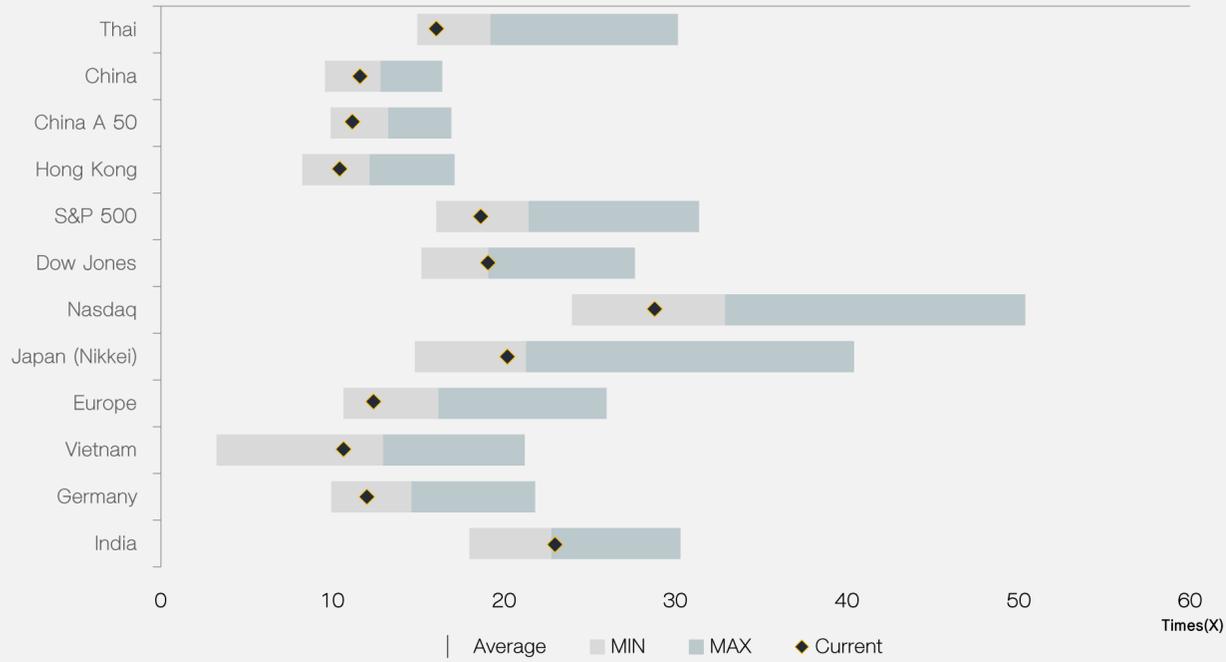


MARKET RECOMMENDATION

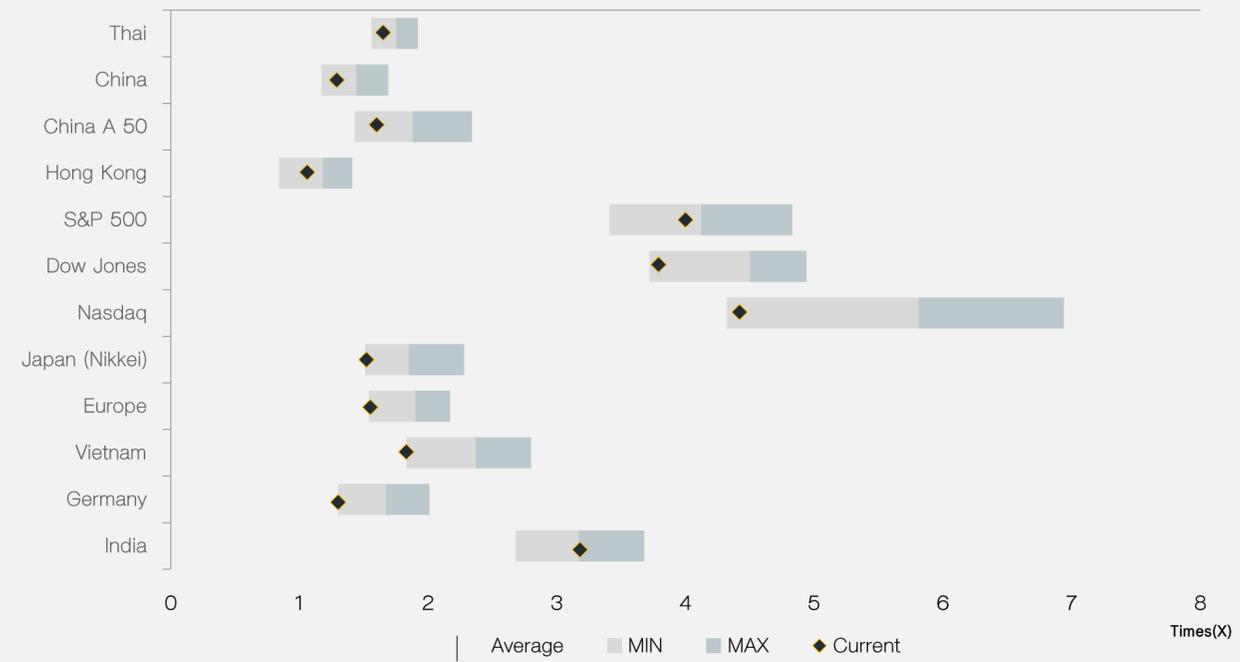
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ตลาดหุ้นมีการฟื้นตัวแรงหลังเจอโรม พาวเวล ส่งสัญญาณผ่อนความเข้มงวดการดำเนินนโยบายการเงินตึงตัว เนื่องจากคำนิ้งถึงตัวเลขเศรษฐกิจที่เปราะบางจากการชะลอการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชน ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงลบต่อการเปลี่ยนท่าทีของเฟดในการดำเนินนโยบาย ทำให้ดัชนีราคาผู้บริโภคจะคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งก่อให้เกิดปัญหาหนี้เสียลุกลามได้ในสหรัฐฯ และทำให้ตลาดตราสารหนี้และตลาดทุนปรับฐานลงรุนแรง ดังนั้นคงคำแนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นเติบโต และมีอันคับความน่าเชื่อถือต่ำ
	Europe	 -1	สถานการณ์เงินเฟ้อยุโรปออกมาที่ระดับ 10% ซึ่งต่ำกว่าคาดแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ตลาดประเมินว่าธนาคารกลางยุโรปจะปรับขึ้นดอกเบี้ยเพียง 50 bps. จาก 75 bps. เพื่อพยุงเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศในสมาชิกเปราะบาง ซึ่งทาง LH Bank Advisory คาดว่าปีหน้าเศรษฐกิจยุโรปต้องเผชิญความฝืดเคืองขณะที่การนำนโยบายทางการเงินมาใช้มีข้อจำกัด
	Japan	 Neutral	ดัชนียอดค้าปลีกของญี่ปุ่นออกมาดีเกินคาด ซึ่งบ่งชี้ถึงเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังเผชิญกับอุปสรรคในการฟื้นตัว ในขณะที่เดียวกันทาง LH Bank Advisory เห็นถึงความฝืดเคืองทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่น ซึ่งมีการใช้นโยบายผ่อนคลายนโยบายการเงินแต่ผลลัพท์การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจออกมาในระดับต่ำ ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเป็นกลาง
	China	 +1	ตลาดหุ้นจีนมีโอกาสฟื้นตัวในระยะสั้นแต่ยังไม่ได้กลับตัวเป็นขาขึ้น เนื่องจากมีแรงกดดันจากความชัดเจนจากนโยบาย Zero Covid ว่ามีโอกาสผ่อนปรนในไตรมาสที่ 1 ปี 23 ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าด้วยระดับมูลค่าของตลาดหุ้นจีนที่ถูกและผลของนโยบายอัดฉีดเงินเข้าระบบทำให้เศรษฐกิจกลับตัวเป็นขาขึ้นในปีหน้า จึงแนะนำเลือกสะสมในหุ้นจีนที่ตลาดมีความแข็งแกร่งท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
	India	 +1	ตลาดหุ้นอินเดียในสัปดาห์นี้แกว่งตัวในกรอบแคบ เนื่องจากมูลค่าตลาดแพงทำให้ความน่าสนใจของตลาดอินเดียเริ่มลดลง ขณะที่ตัวเศรษฐกิจของอินเดียมีความแข็งแกร่งและมีโอกาสขยายตัวสูงในปี 2023 ทำให้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเข้าสะสมหุ้นอินเดียเมื่อตลาดมีการปรับฐาน
	Vietnam	 +1	หลังรัฐบาลเวียดนามเข้ามากำกับเรื่องอสังหาริมทรัพย์ และธนาคารกลางเวียดนามดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวด ส่งผลให้ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้ผลิตเวียดนามเดือนพฤศจิกายนอยู่ที่ 47.4 จุด (ต่ำกว่า 50 จุด) สะท้อนความเสี่ยงที่จะเกิดการชะลอตัวในภาคการผลิต ทั้งนี้ด้วยมูลค่าตลาดหุ้นในเวียดนามอยู่ในระดับถูก ทำให้ตลาดมี Downside ต่ำ ทาง LH Bank Advisory จึงคงคำแนะนำทยอยสะสม
Thai Equity	Thailand	 Neutral	ตลาดการลงทุนไทยมีการฟื้นตัวในระยะสั้น หลังรพท.ปรับขึ้นดอกเบี้ยตามคาด ขณะที่ประเด็นการเก็บภาษีขายหุ้นยี่คระยะเวลาไปอีก 3 เดือน พร้อมทั้งปรับลดจาก 0.11% มาที่ 0.055% จึงทำให้มีความคลี่คลายในระยะสั้น ทั้งนี้นโยบายดังกล่าวไม่ได้ส่งผลกระทบต่อที่กองทุนรวมหุ้นไทย ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเป็นกลาง
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	รพท.ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจากที่ระดับ 1% สู่ 1.25% ซึ่งกดดันการขยายตราสารหนี้ระยะยาว จนผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะยาว 10 ปี ของไทยกลับตัวขึ้นทดสอบ 2.6% ดังนั้นทาง LH Bank Advisory ยังคงแนะนำถือครองตราสารหนี้ระยะสั้นไทยและหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ระยะยาว
	Foreign Bond	 -1	ตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ เกิดแรงเทขายระยะสั้นเข้าสู่ตราสารหนี้ระยะยาว เนื่องจากตลาดให้น้ำหนักเศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย และส่งผลให้เฟดต้องเปลี่ยนทิศทางของการดำเนินนโยบายการเงินแบบรัดกุมสุดโต่งให้ผ่อนคลายนขึ้น ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ให้น้ำหนักเชิงลบหากเกิดการกลับทิศทางนโยบายของเฟด เพราะจะส่งผลให้ปี 23 เศรษฐกิจสหรัฐฯ ต้องเผชิญปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ ขณะที่ต้นทุนการเงินถูกปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง แนะนำหลีกเลี่ยงลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ
Alternative Asset	Property/REIT	 Neutral	ปัจจัยสนับสนุนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จากการเปิดประเทศเริ่มอึมตัว ขณะที่อัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นต่อเนื่อง ทำให้กระแสเงินสดของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มลดลงกดดันผลตอบแทนของอุตสาหกรรม ทำให้ทาง LH Bank Advisory ปรับลดมุมมองเป็นกลาง
	Gold	 Neutral	อุปสงค์ของทองคำมีการฟื้นตัว โดยเฉพาะในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยและปกป้องเงินเฟ้อ อันเนื่องจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคหดตัวและการเติบโตทางเศรษฐกิจทั่วโลกเริ่มชะลอ ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกทองคำ แต่ด้วยปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อทำให้ยังมีโอกาสที่ถูกกดดันจากนโยบายขึ้นอัตราดอกเบี้ย
	Oil	 Neutral	ราคาน้ำมันมีโอกาสฟื้นตัวในสัปดาห์นี้ ซึ่งเหมาะสมกับนักลงทุนที่ติดตามราคาและต้องการเข้าเก็งกำไร โดยสามารถเก็งกำไรในกรอบราคา 90-95 ดอลลาร์/บาร์เรล เพราะมีปัจจัยสนับสนุนมาจากการคาดว่ามีความเป็นไปได้ที่จะไม่เห็นข่าวการปรับลดกำลังการผลิตจากกลุ่ม OPEC เนื่องจากคาดหวังว่าจีนกลับมาผ่อนปรนมาตรการ Zero Covid ในช่วง 1Q23 อย่างไรก็ตามในระยะยาวอุปสงค์น้ำมันมีแนวโน้มชะลอตัวลงตามเศรษฐกิจโลก
	THBUSD	 Neutral	ตลาดประเมินท่าทีของประธานเฟดว่าในการประชุมครั้งหน้าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ 0.5% ซึ่งต่ำกว่าคาด ส่งผลให้สกุลเงินดอลลาร์มีโอกาสผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ขณะที่ภาพรวมความต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ยังคงกว้าง ทำให้การฟื้นตัวของเงินบาทไทยเป็นเพียงระยะสั้น ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มุมมองเป็นกลางต่อสกุลเงินบาท และให้กรอบค่าเงินบาทอยู่ที่ 35-37 บาท/ดอลลาร์

MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



2Y Forward Price-to-Book Value Ratio

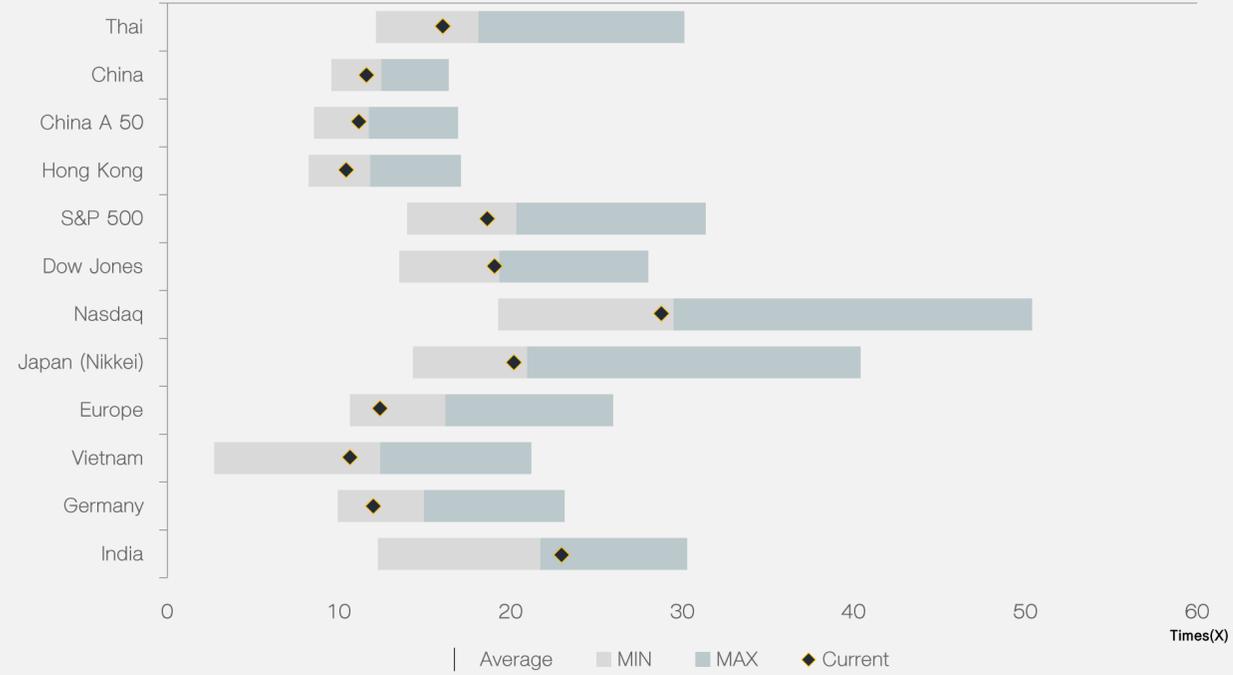


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 1 Dec 2022

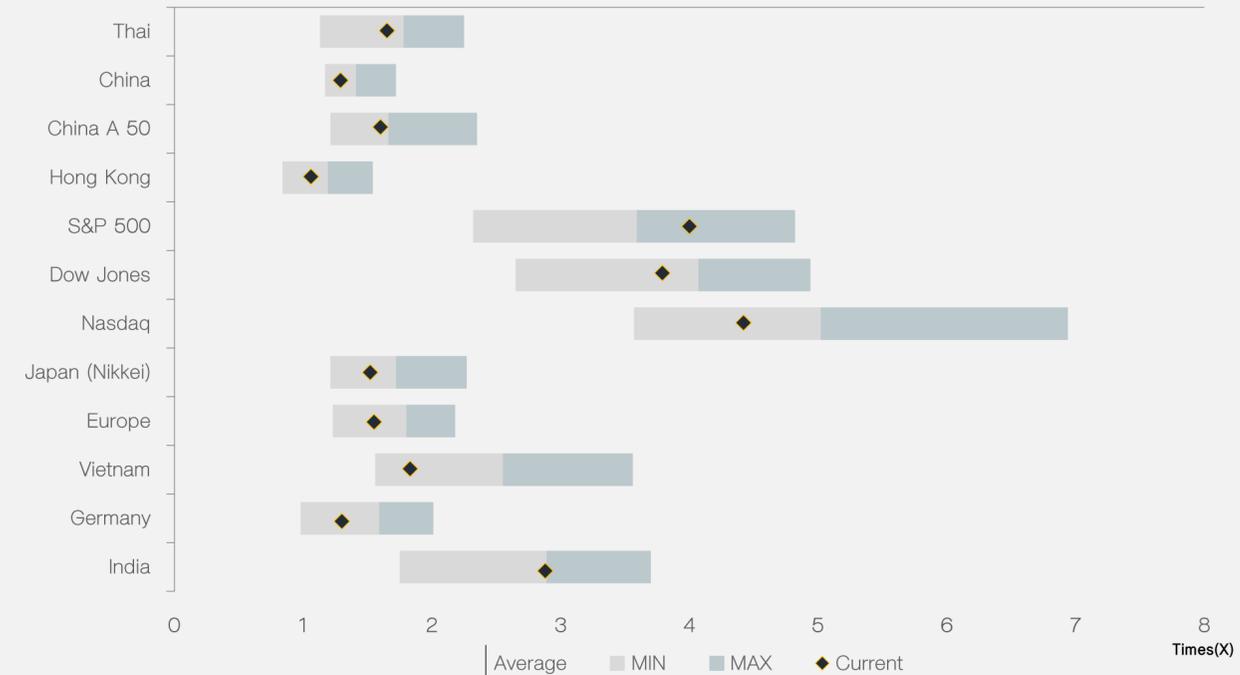


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 1 Dec 2022





THANK
YOU

┌
LH BANK

ADVISORY
└

