

# ARCH LUMPINI

weekly

📅 30.09.2024

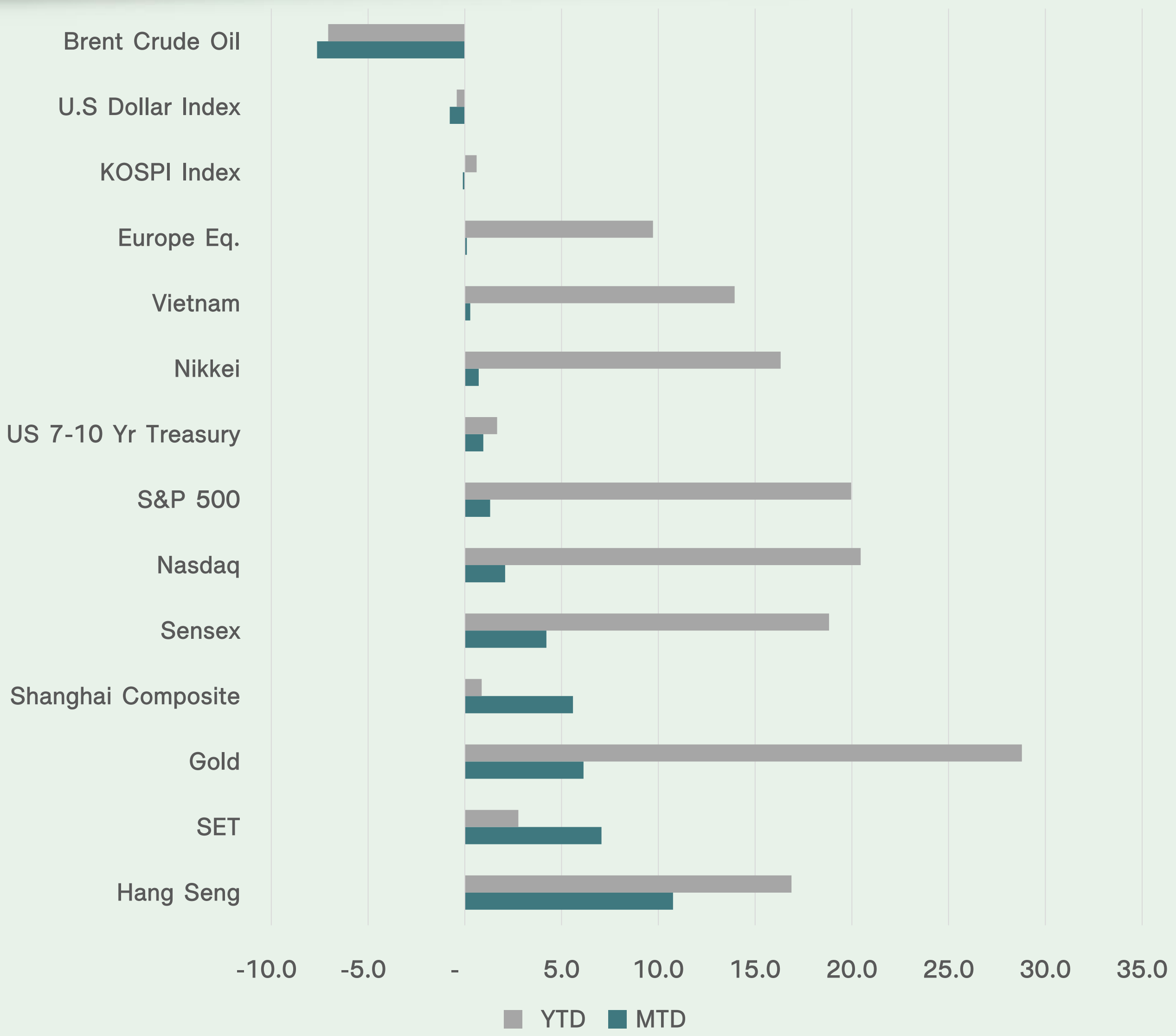
# RATE CUT SENTIMENT

LH BANK



ADVISORY

## มุมมองการลงทุนประจำเดือน



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory  
as of 26 Sep 2024

หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.5% ครั้งแรกในรอบ 4 ปี และส่งสัญญาณผ่าน Fed Dot Plot ว่าจะปรับลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ภายในสิ้นปีนี้ และลดอีก 1% ในปี 2025 สะท้อนการตอบรับต่อความอ่อนแอของตลาดแรงงาน ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจและโอกาสเกิดเศรษฐกิจถดถอยได้ในอนาคต ทางเราจึงแนะนำลดสัดส่วนของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และเพิ่มสัดส่วนในตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาวและเน้นหุ้นคุณภาพที่มีความผันผวนต่ำ โดยมีกลยุทธ์สำหรับเดือนตุลาคมไว้ดังนี้

- จัดพอร์ตตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว ระดับ Investment Grade เพื่อลดความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit/Default Risk) และเพื่อล็อกผลตอบแทนและสร้างกำไรจาก Capital Gain จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง
- ปรับพอร์ตด้วยกลุ่ม Defensive + Quality หรือหุ้นคุณภาพที่มีความผันผวนต่ำ และทนทานกับสภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เช่น กลุ่ม Healthcare
- เน้นกลุ่มที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง (Yield Play) เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed อย่างกอง Global REITs โดยเฉพาะในกลุ่มของ Data Center
- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดี ควบคู่ไปกับการจำกัดความเสี่ยงในการปรับตัวลง (Downside risk) ของพอร์ต

## Scenario Analysis : การผ่อนคลายนโยบายการเงินมีความล่าช้าในการส่งผ่าน (Time Lag) เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวต่อเศรษฐกิจ

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
<b>Outlook</b>	DM : 3,800 จุด EM : 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield : < 4.2% DXY index : < 99 จุด	DM : 3,250 - 3,600 จุด EM : 1,000 - 1,200 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.6% - 4.2% DXY index : 100 - 105 จุด	DM (MXWO): 2,900 จุด EM (MXEF): 900 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3% DXY index: > 107 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อุปสงค์ของผู้บริโภคภายในประเทศจีนค่อนข้างแข็งแกร่งเป็นปัจจัยเอื้อต่อการส่งออกของยุโรปและประเทศตลาดเกิดใหม่ที่เกี่ยวข้อ ส่งผลให้เศรษฐกิจทั่วโลกฟื้นตัว และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็ว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ตัวเลขทางเศรษฐกิจ บ่งชี้ว่ายังไม่เข้าสู่ Recession อย่างไรก็ตามก็ต้องจับตามองตัวเลขการใช้จ่ายภาคครัวเรือน, ภาคการผลิต, และตลาดแรงงานที่อ่อนแอลง</li> <li>ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ เติบโตในอัตราที่ชะลอลง</li> <li>การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปกำลังชะลอลง และอุปสงค์ภายในประเทศจีนยังคงอ่อนแอ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ตลาดแรงงานสหรัฐฯ อ่อนแอ</li> <li>วิกฤตอสังหาริมทรัพย์ของจีน ขยายตัวเป็นวงกว้าง กระทบกับระบบการเงินของจีน</li> <li>ภาคบริการของยุโรปเข้าสู่ช่วงหดตัว</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fed หยุดการลดขนาดงบดุล เช่น การหยุดทำ QT</li> <li>รัฐบาลจีนเพิ่มการกู้ยืมหรือดำเนินนโยบาย QE เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>คาดว่า Fed จะเร่งการลดอัตราดอกเบี้ยและยุติการทำ QT</li> <li>ในขณะที่ญี่ปุ่นมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป</li> <li>จีนเน้นการใช้นโยบายการคลัง เพื่อลดความเสี่ยงบ้านล้มตลาด</li> <li>แม้ว่าผลสำรวจการเลือกตั้งจะชี้ว่าแฮร์ริส มีโอกาสชนะการเลือกตั้ง แต่ก็ยังมีโอกาสสูงที่จะจัดตั้งรัฐบาลผสม</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายทางการเงินผ่อนคลายน้อยกว่าคาด ขณะที่นโยบายการคลังขยายตัวค่อนข้างจำกัด</li> <li>ตลาดเกิดใหม่ต้องการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงิน</li> <li>ความตึงเครียดระหว่างจีน-สหรัฐฯ เพิ่มมากขึ้น จึงต้องจับตาดูการตอบโต้ด้านกฎระเบียบต่างๆ ของจีน</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ภาวะทางการเงินค่อนข้างผ่อนคลาย เนื่องจากการดำเนินนโยบายทางการเงินที่มีประสิทธิภาพของ Fed</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความเสี่ยงเกี่ยวกับการล้มละลายของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กมีมากขึ้น ภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง</li> </ul>



## Key Factor: ตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ส่งสัญญาณชะลอตัว

- การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 142,000 ตำแหน่งในเดือน ส.ค. โดยมีการปรับแก้ไขลง 86,000 ตำแหน่งสำหรับ 2 เดือนก่อนหน้า และอัตราการว่างงานลดลงเหลือ 4.2% อีกทั้งการขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกยังไม่มีสัญญาณเร่งตัวขึ้น ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดแรงงานกำลังชะลอตัวลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยยังไม่พบสัญญาณของการหดตัวอย่างรวดเร็ว
- เนื่องจากเงินออมส่วนเกินในสหรัฐฯ ลดลงและตลาดแรงงานเริ่มชะลอตัว ส่งผลให้ผู้บริโภคมีพฤติกรรมการใช้จ่ายอย่างระมัดระวังมากขึ้น อย่างไรก็ตามยอดขายปลีกในเดือนส.ค. เติบโต 2.1%YoY อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อลดลงสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของค่าจ้าง ช่วยหนุนอุปสงค์ของผู้บริโภคได้
- Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี เพิ่มขึ้นอยู่ในระดับที่สูงกว่า Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 2 ปี บ่งชี้ถึงการสิ้นสุด Inverted Yield Curve ที่เกิดขึ้นยาวนานกว่า 18 เดือน ซึ่ง Inverted Yield Curve ไม่ได้สะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเป็นเพียงปรากฏการณ์ที่เกิดจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และพฤติกรรมของนักลงทุน ซึ่ง Normal Curve ส่งผลต่อการปรับกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวเพิ่มมากขึ้นเนื่องจากให้ผลตอบแทนที่มากกว่าตราสารหนี้ระยะสั้น แต่ไม่ได้เป็นตัวกำหนดการลงทุนในตลาดหุ้น อย่างไรก็ตามปัจจัยสำคัญในการบ่งชี้ภาวะเศรษฐกิจถดถอยคือตัวเลขทางเศรษฐกิจ ทางเราจึงแนะนำให้ติดตามตัวเลขของตลาดแรงงานอย่างใกล้ชิด

Figure 1 : The employment data has not deteriorated further, while consumption shows moderate growth

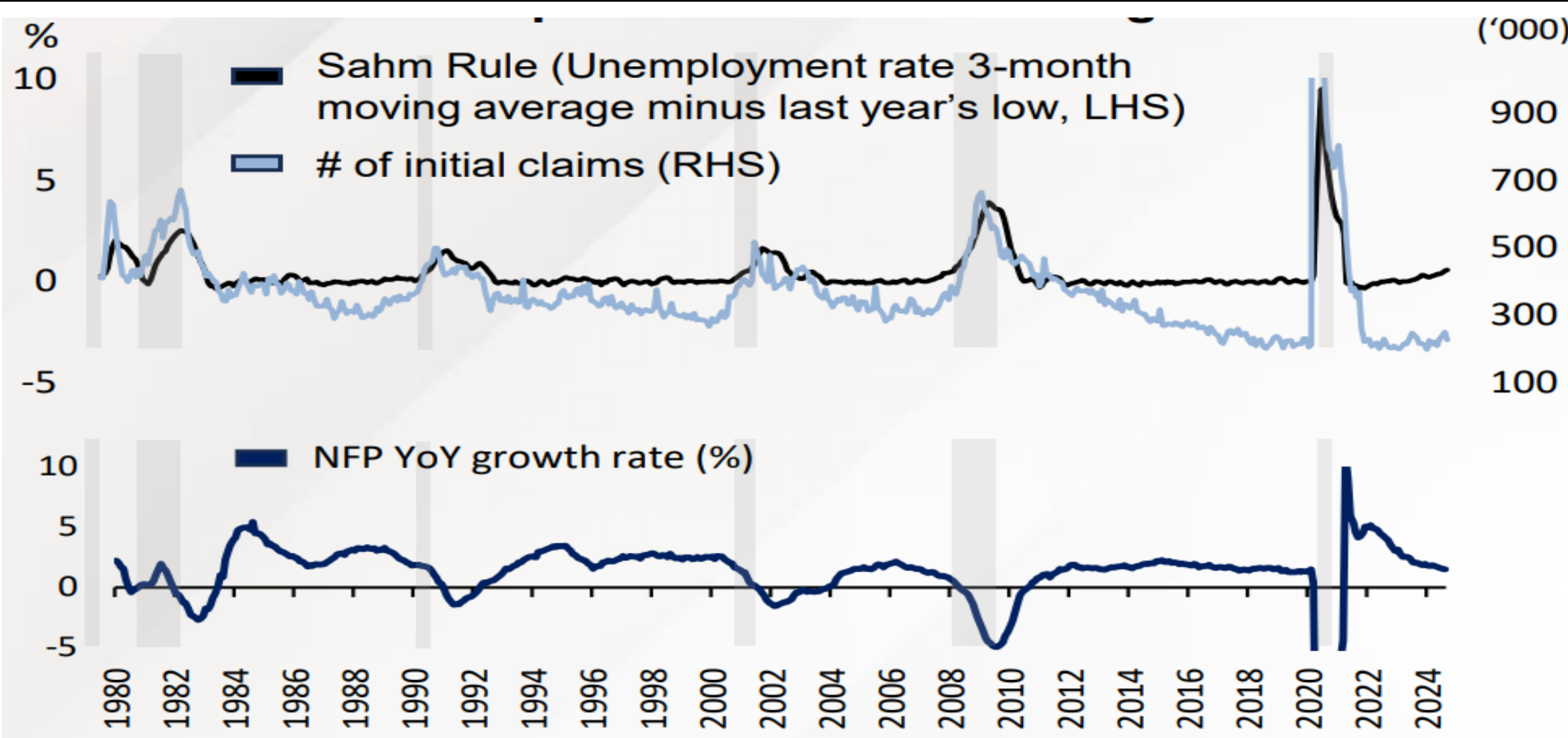
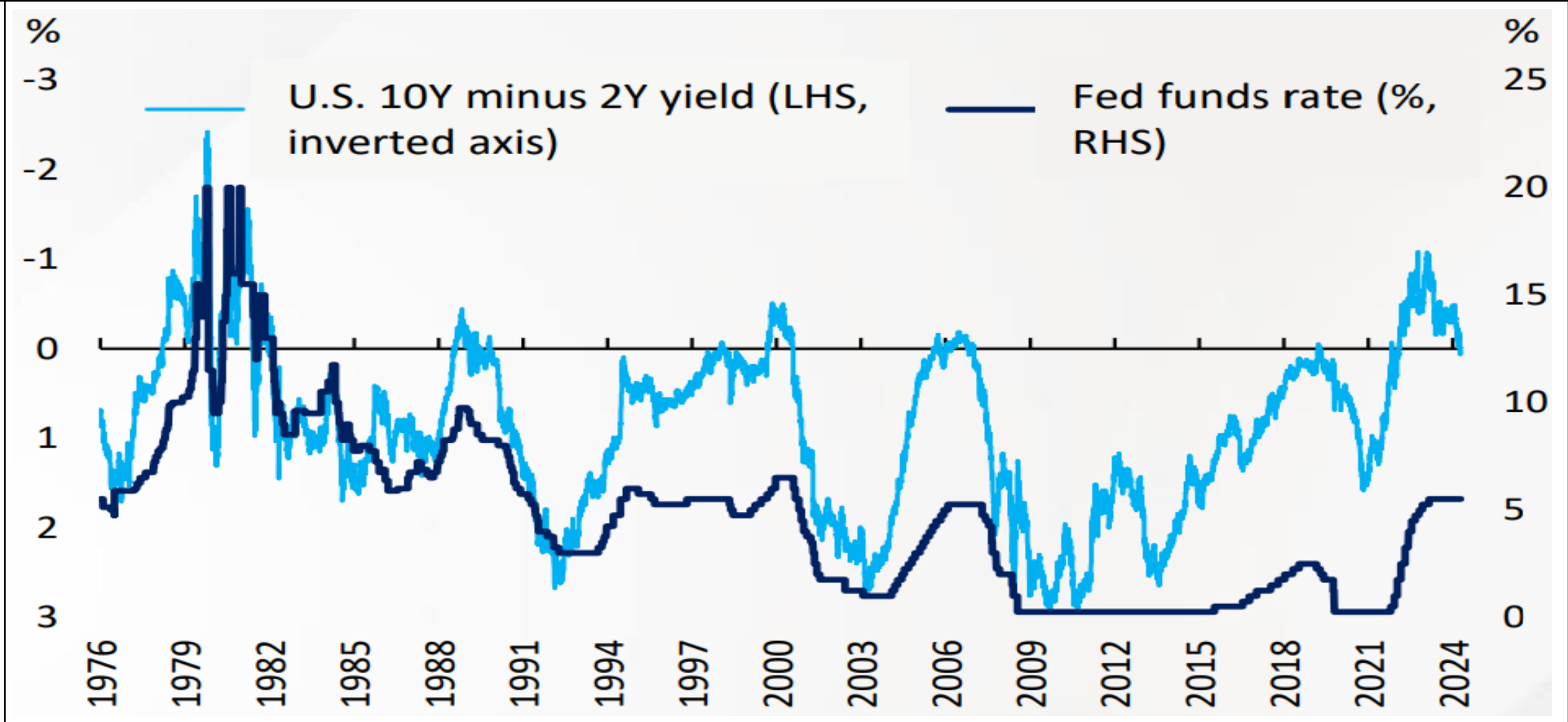


Figure 2 : The end of the yield curve inversion does not signal an imminent recession



Source: (L) Bloomberg, (R) Bloomberg, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor: จับตานิโบายการคลังหลังการเลือกตั้งสหรัฐ

- จากผลการสำรวจของ RealClearPolitics (RCP) ซึ่งโอกาสการชนะของนางกมลลา แฮร์ริส เพิ่มขึ้นสูงกว่าอดีตประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ แม้ว่าการตีเบตจะยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับนโยบายมากนัก แต่การแข่งขันเป็นไปอย่างดุเดือด ส่งผลให้ตลาดหุ้นเกิดความผันผวนในช่วงก่อนการเลือกตั้ง
- หากแฮร์ริสได้รับชัยชนะ นโยบายรัฐสวัสดิการอาจช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ และการบริโภค แม้ว่ารัฐสภาอาจจำกัดขอบเขตของนโยบายเหล่านี้ อย่างไรก็ตามหากทรัมป์ได้รับชัยชนะ นโยบายชูโรงคือนโยบายลดภาษีนิติบุคคลและการยกเลิกกฎระเบียบในด้านพลังงานสะอาด แต่นโยบายตั้งกำแพงภาษีของทรัมป์ มีแนวโน้มที่จะกดดันเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างมากด้วยเช่นกัน ดังนั้นผลกระทบของตลาดจะขึ้นอยู่กับการจัดลำดับความสำคัญในแต่ละนโยบายของทรัมป์
- จาก Figure 4 จะพบว่านโยบายของแฮร์ริสเน้นรัฐสวัสดิการ รวมทั้งการอุดหนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยและเพิ่มสวัสดิการด้านสุขภาพของประชาชนให้มากขึ้น ซึ่งจะช่วยกระตุ้นการบริโภคภาคเอกชน อย่างไรก็ตามจะลดการกระตุ้นในภาคธุรกิจ อย่างเช่นการขึ้นภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 28% ทางโกลด์แมน แซคส์จึงประเมินว่า การเพิ่มภาษีนิติบุคคล อาจทำให้กำไรของ S&P 500 ลดลง 5% อย่างไรก็ตามร่างกฎหมายที่สำคัญของรัฐบาลไบเดน เช่น Infrastructure Investment and Jobs Act, Inflation Reduction Act (IRA) และ CHIPS and Science Act ซึ่งมีการลดหย่อนภาษีนิติบุคคลสำหรับกลุ่มที่นำเงินไปลงทุน (Capex) จะช่วยลดผลกระทบของการปรับภาษีนิติบุคคลขึ้น

Figure 3 : Post-election, fiscal stimulus in the U.S. remains anticipated

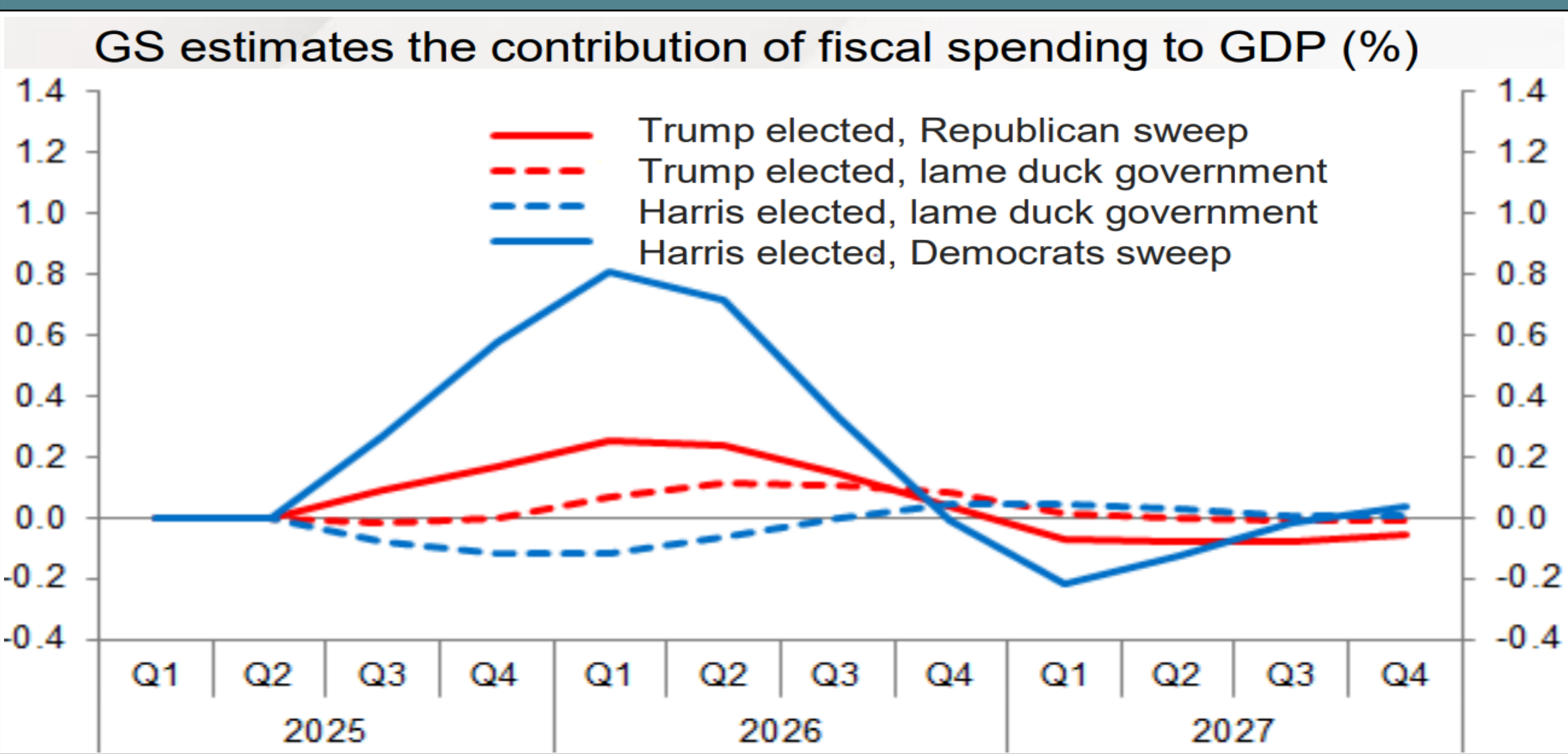


Figure 4 : Kamala Harris's focus on social welfare policies may be less favorable for businesses

### Harris's Policy Overview

- Tax**
  - Tax individuals with wealth exceeding \$100million at 25% on their income and unrealized capital gains
  - Support increasing the stock buyback tax from 1% to 4%
  - Propose raising the corporate tax rate from 21% to 28%
- Inflation**
  - Federal ban on price gouging
  - Track increases in rental costs
- Medical**
  - Implement a \$2,000 annual cap on prescription drug out-of-pocket costs, broadening eligibility to include all citizens
- Housing**
  - Build 3 million new homes for first-time buyers
  - Provide a \$25,000 down payment subsidy for first-time buyers

## Key Factor: คุณภาพเครดิตของตราสารหนี้โดยรวมยังคงแข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยในอดีต

- แม้ว่า Credit Spread กว้างขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แต่ก็ยังคงอยู่ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยหนึ่งปีและใกล้ระดับต่ำสุดในประวัติศาสตร์ อีกทั้งความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ค่อนข้างต่ำ ซึ่งนักลงทุนต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงในระดับที่น้อยมาก บ่งชี้ว่าอุปสงค์ของตราสารหนี้ค่อนข้างแข็งแกร่ง ในขณะที่ Bond Yield ของสหรัฐฯ ปรับตัวลง ส่งผลให้ราคาตราสารหนี้ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับ Bond Yield ของ Emerging Market และ High Yield Bond ยังให้ผลตอบแทนเป็นบวกในช่วง 1 เดือน, 3 เดือน, และ 6 เดือน ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม Credit Spread ของ Investment Grade Bond และ High Yield Bond ในปัจจุบันต่ำกว่าช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอยก่อนหน้านี้อย่างมาก สะท้อนถึงความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยน้อยกว่า 10%
- ระดับหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ยังคงมีเสถียรภาพ โดยอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยระยะยาวในอดีต อีกทั้งบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ (Non-IG firm) (ไม่รวมบริษัทในกลุ่มพลังงาน) มีสัญญาณของการปรับอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ขึ้น สอดคล้องกับบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือสูง (IG firm) โดยในปีนี้มีจำนวนบริษัทที่ถูกปรับอันดับความน่าเชื่อถือขึ้นมากกว่าบริษัทที่ถูกปรับอันดับความน่าเชื่อถือลง แม้ว่าบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำจะเผชิญกับปรับลดความน่าเชื่อถือในจำนวนที่มากขึ้น แต่คุณภาพเครดิตโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามระดับหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างมีเสถียรภาพ และการสำรองเงินสดที่เพียงพอสำหรับบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือสูง บ่งชี้สภาพแวดล้อมของตราสารหนี้มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี เมื่อเทียบกับช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงก่อนหน้านี้

Figure 5 : Current price levels still reflect low recession risks

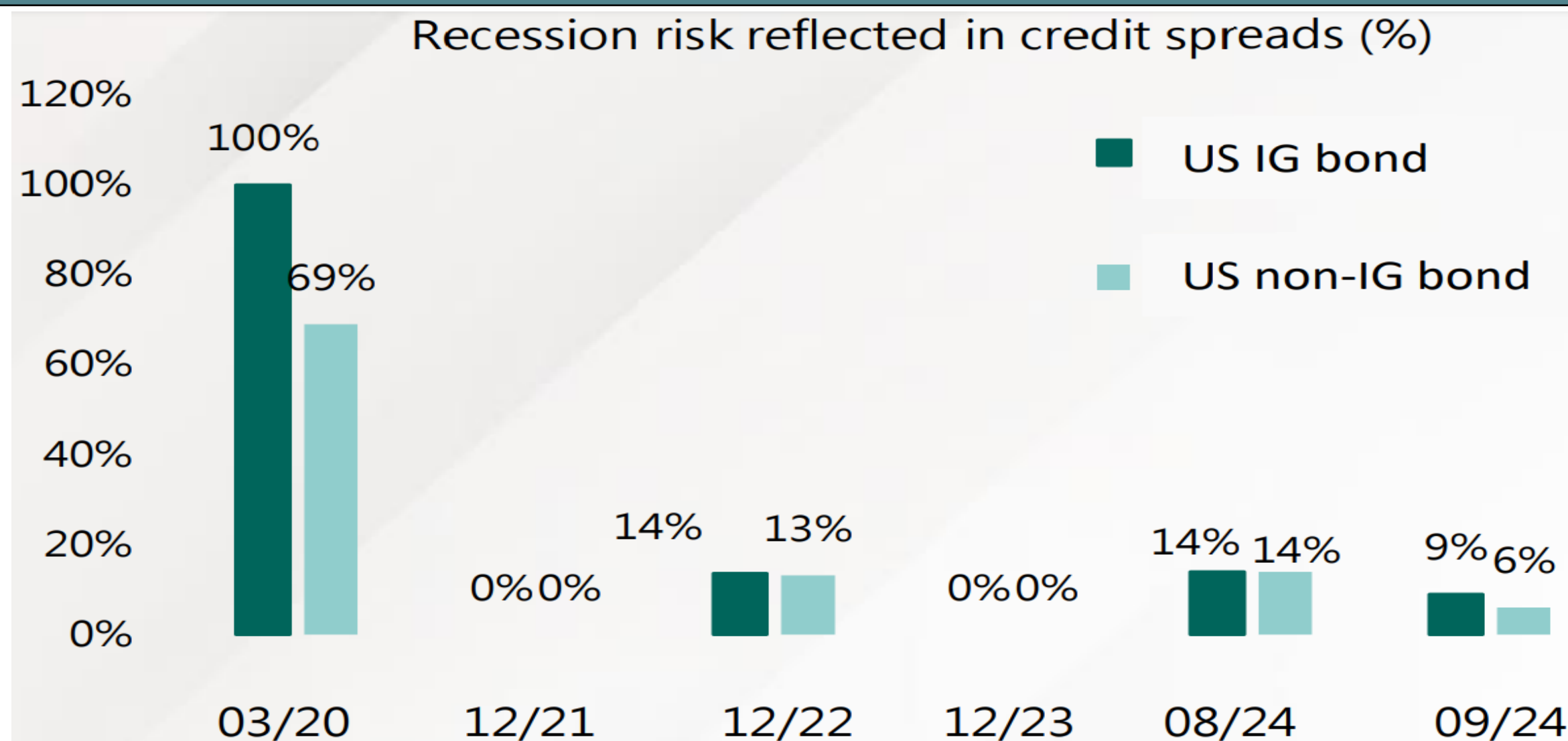
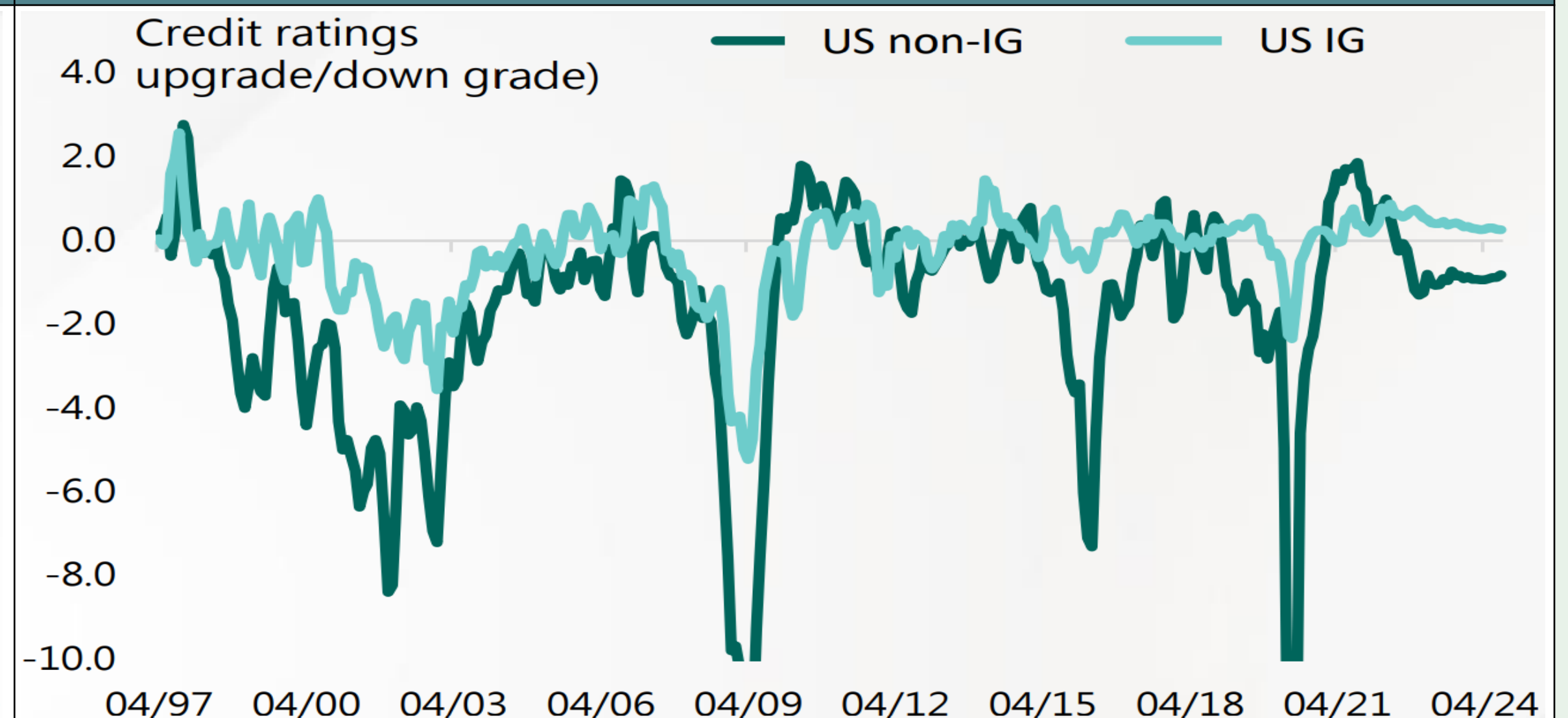


Figure 6 : U.S. corporate credit remains stable



## Key Factor: ความต้องการภายในประเทศญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัว ขณะที่อุปสงค์ของยุโรปค่อนข้างอ่อนแอ

- Real GDP ของญี่ปุ่นในไตรมาสที่ 2/ 2024 เติบโต 2.9% โดยได้รับแรงหนุนจากการบริโภคในประเทศและการลงทุนที่แข็งแกร่ง เนื่องจากการเติบโตของค่าจ้างเป็นตัวขับเคลื่อนให้การบริโภคฟื้นตัวได้ โดยค่าจ้างที่แท้จริง (Real Wage) เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 1.1%YoY ซึ่งเป็นเป็นบวกครั้งแรกนับตั้งแต่ มี.ค. 2022 อีกทั้งการลงทุนของบริษัทใน 2Q24 เพิ่มขึ้น 7.4%YoY ซึ่งนับเป็นการเติบโตติดต่อกัน 13 ไตรมาส บ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นของธุรกิจที่แข็งแกร่ง และการเติบโตของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนที่เร่งตัวขึ้น ทางเราจึงประเมินว่าแนวโน้มเศรษฐกิจของญี่ปุ่นยังคงเป็นบวกช่วงครึ่งหลังของปี
- GDP ของยูโรโซน 2Q24 เพิ่มขึ้น 0.2%QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการส่งออก และการใช้จ่ายของรัฐบาล ในขณะที่การลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนลดลง 2.2%QoQ และ 0.1%QoQ ตามลำดับ สะท้อนอุปสงค์ค่อนข้างอ่อนแอ และผู้บริโภคยังคงให้ความสำคัญกับการออมมากกว่าการใช้จ่ายใช้สอย ซึ่งสอดคล้องกับรายงานของกลุ่มผู้ประกอบการพบว่าการใช้กำลังการผลิตค่อนข้างต่ำ จากอุปสงค์ที่อ่อนแอ จึงส่งผลให้การฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนค่อนข้างจำกัดเช่นกัน อย่างไรก็ตามการจ้างงานยังคงมีเสถียรภาพ และอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงช่วยเพิ่มรายได้ที่แท้จริง (Real Income) เป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของภาคบริโภคอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจาก ECB ผ่อนคลายนโยบายการเงิน ทางเราจึงประเมินว่าเศรษฐกิจยูโรโซนจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2025

Figure 7 : Japan's consumption and investment are showing strong momentum

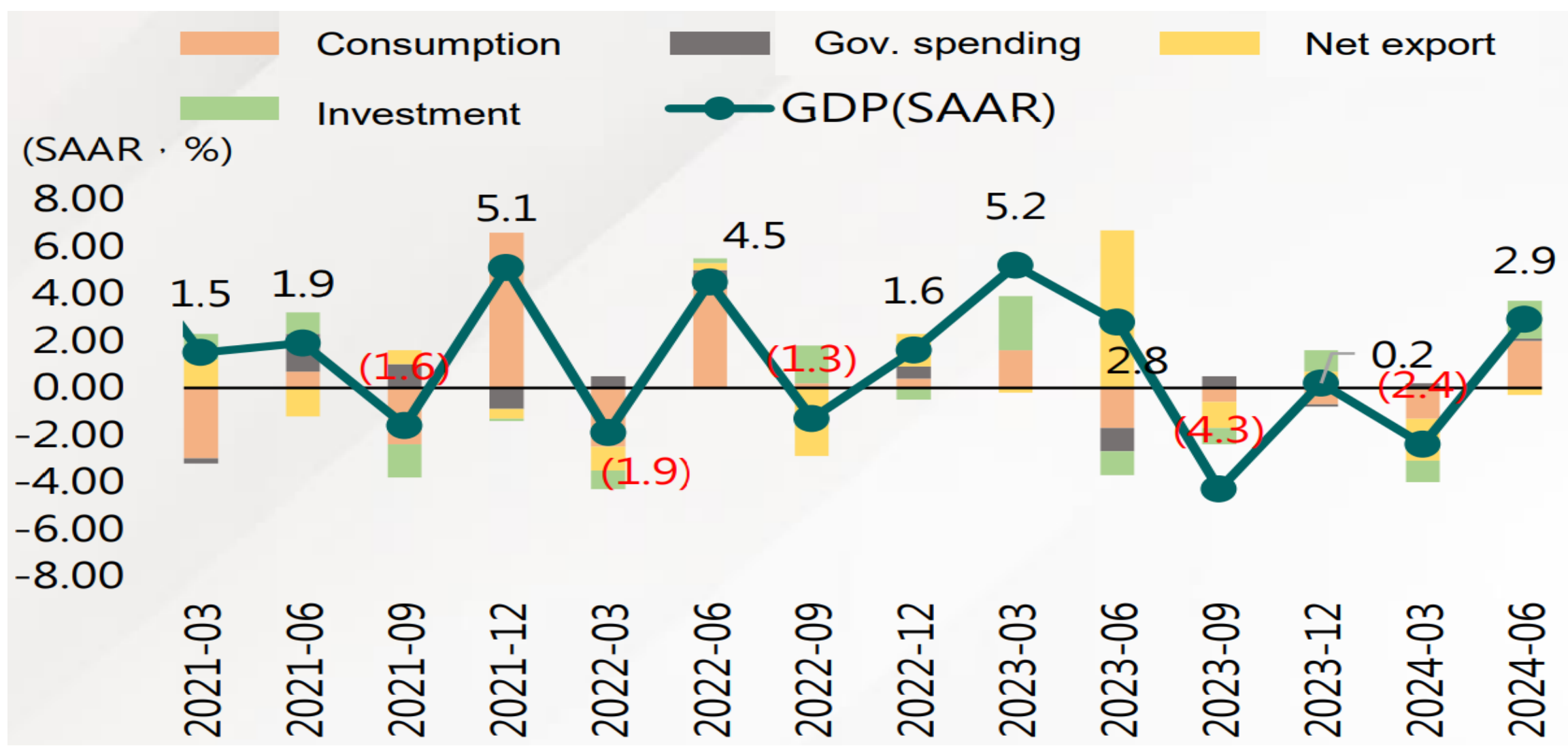
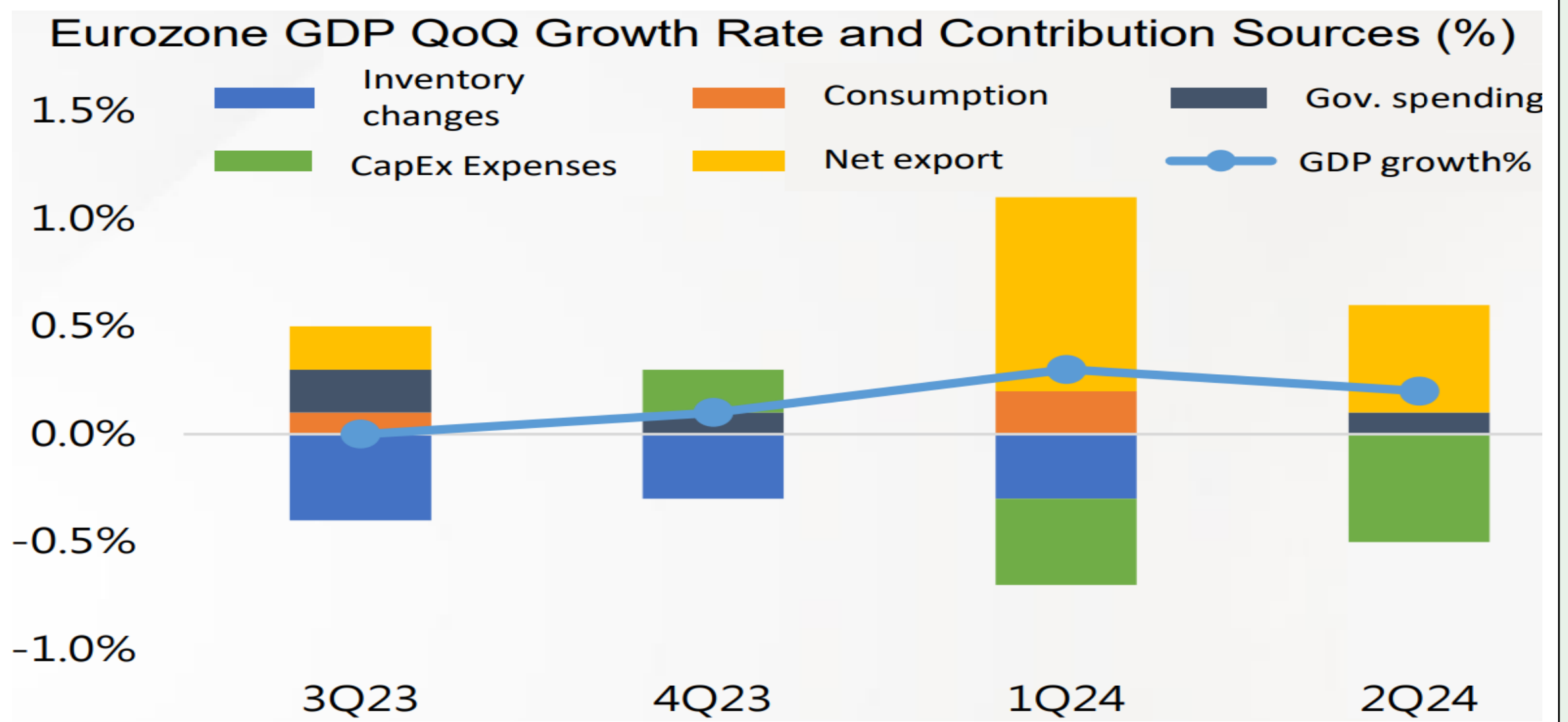


Figure 8 : Weak investment and consumption demand are dampening the Eurozone's economic recovery momentum



Source: (L) Bloomberg, (R) Bloomberg, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor: อุปสงค์ภายในประเทศจีนยังคงซบเซา ขณะที่ความเสี่ยงในตลาดอสังหาริมทรัพย์ลดลง

- จากข้อมูลทางเศรษฐกิจของจีนในเดือนส.ค. พบว่าการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอและการบริโภคภายในประเทศยังคงซบเซา ส่งผลให้ประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจของจีนลดลง โดยการผลิภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เพิ่มขึ้นเพียง 4.5%YoY ต่ำกว่าการคาด และสอดคล้องกับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) ที่หดตัว บ่งชี้ความอ่อนแอของอุปสงค์อย่างต่อเนื่อง
- ทางการจีนมีการลดอัตราส่วนเงินสำรอง (RRR) ลง 0.5% พร้อมปรับลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น 7-day reverse repo จาก 1.7% เหลือ 1.5% ปรับลดอัตราเงินค้ำประกันสำหรับอสังหาฯ มือสองมาที่ 15% จาก 25% และลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่พักอาศัยลง 0.5% ซึ่งคาดว่ามาตรการนี้จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและกระตุ้นตลาดหุ้นจีนให้ปรับตัวขึ้นในระยะสั้น
- นโยบายของปักกิ่งมีเป้าหมายในการลดน้ำหนักทางเศรษฐกิจของภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้นโยบายกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์เฉพาะจุด โดยมุ่งเน้นไปที่การบรรเทาความเสี่ยงและจัดการปัญหาที่อยู่อาศัยล้นตลาด ซึ่งหนี้สินภาคอสังหาริมทรัพย์ลดลงเมื่อเทียบกับจุดสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2022 บ่งชี้ความเสี่ยงที่ลดลง อย่างไรก็ตามพบว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขอสินเชื่อจากธนาคารเดือนส.ค. เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา โดยสัดส่วนหนี้สินที่ลดลง และอัตราการกู้ที่มีเสถียรภาพ ช่วยลดความเสี่ยงด้านหนี้สินลง ดังนั้นธนาคารกลางของจีนอาจผ่อนคลายข้อบังคับเกี่ยวกับพันธบัตรท้องถิ่นสำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยค้างสต็อก เพื่อเร่งแก้ปัญหาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยล้นตลาด

Figure 9 : China's domestic demand continues to weaken

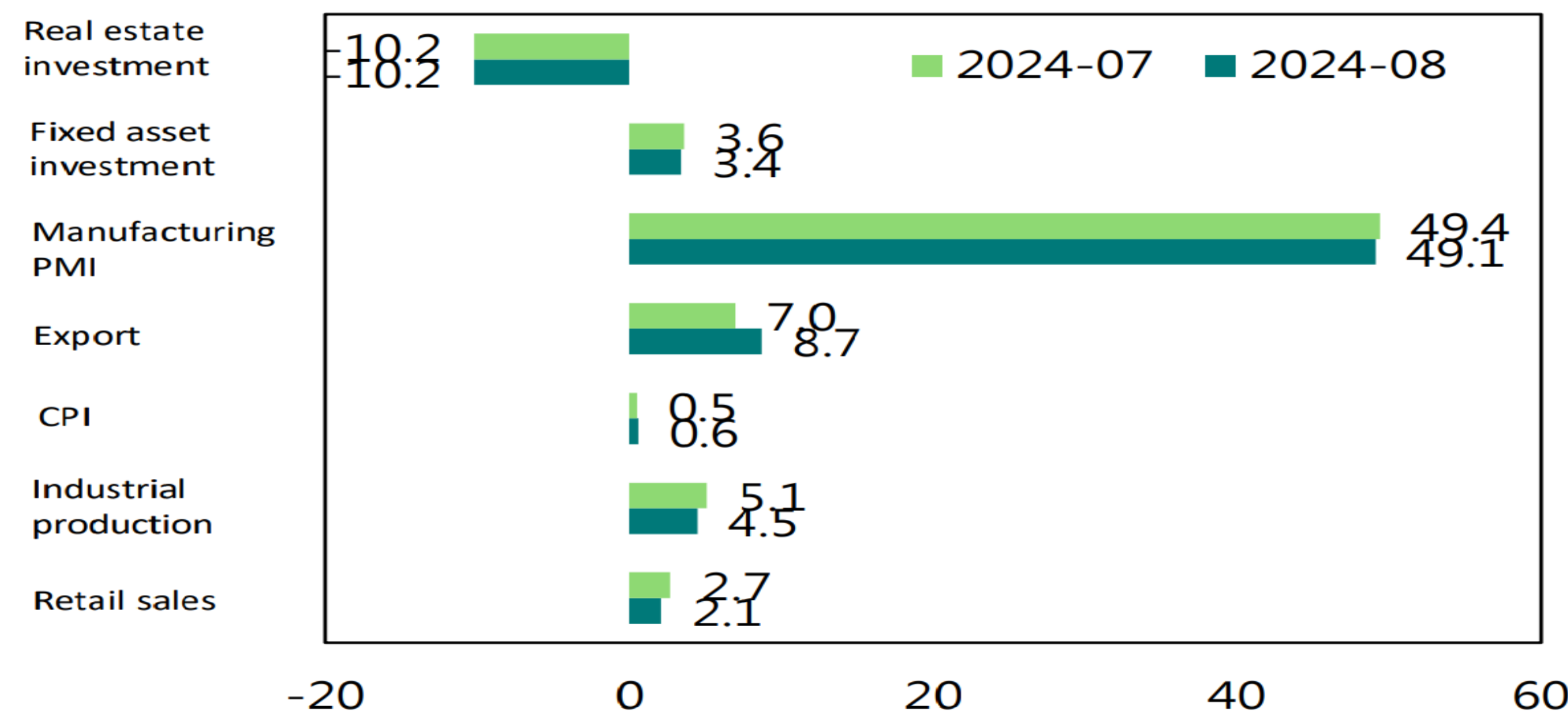
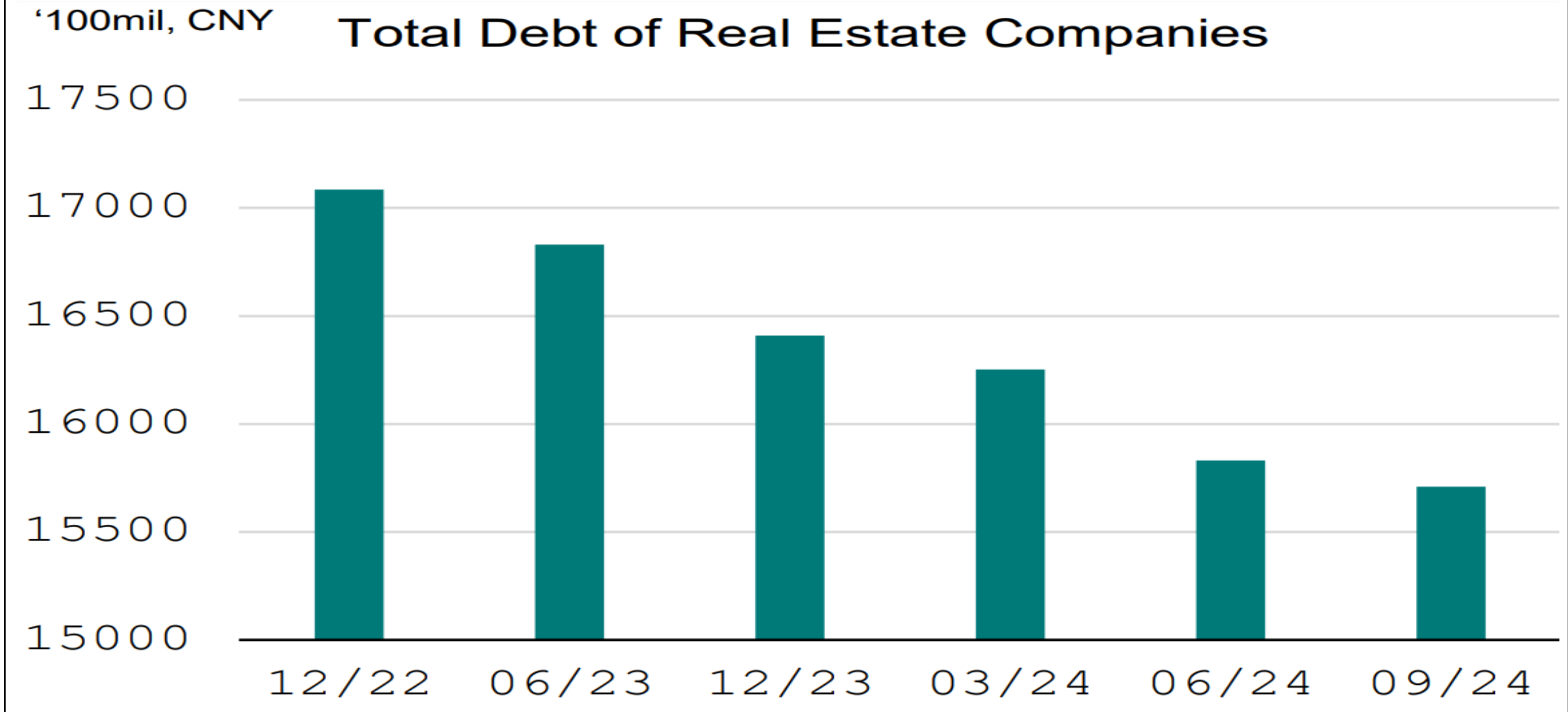


Figure 10 : Real estate companies' debt reduction continues



Source: (L) Bloomberg, (R) Wind, CTBC Bank, LH Bank Advisory



## Key Factor: ตลาดเกิดใหม่เตรียมเร่งลดดอกเบี้ย เพื่อรับมือกับแรงกดดันจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

- ภาคนาการกลางสหรัฐ (เฟด) ได้เปลี่ยนจากการให้ความสำคัญกับปัญหาเงินเฟ้อมาเป็นประเด็นการเติบโตแทน จากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว แต่เมื่อเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวเข้าสู่ระดับเป้าหมาย ส่งผลให้เฟดเข้าสู่วงจรดอกเบี้ยขาลง ซึ่งเปิดโอกาสให้ธนาคารกลางของตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) มีความยืดหยุ่นมากขึ้นในการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย
- ในปี 2024 ตลาดเกิดใหม่ในเอเชีย (Emerging Asia) ที่ไม่รวมจีน พบว่ามีการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยมีการเติบโตในระดับสองหลัก ( Double-Digit) ในช่วงครึ่งหลังของปี 2023 ซึ่งขับเคลื่อนโดยภาวะเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของสหรัฐฯ และการเติบโตของกลุ่มเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ประกอบกับการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในจีนและยุโรป และผลกระทบจากฐานที่สูง (High base effect) ส่งผลให้การรักษामอเมนตัมการเติบโตด้านการส่งออกเป็นสิ่งที่ท้าทาย โดยคาดว่าจะมีเพียงประเทศที่มีการส่งออกในตลาดเฉพาะกลุ่ม (Niche Markets) และยังมี room สำหรับการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้นเท่านั้นที่จะสามารถรักษาการเติบโตอย่างแข็งแกร่งได้

Figure 11 : Anticipating the onset of rate cuts by emerging market central banks

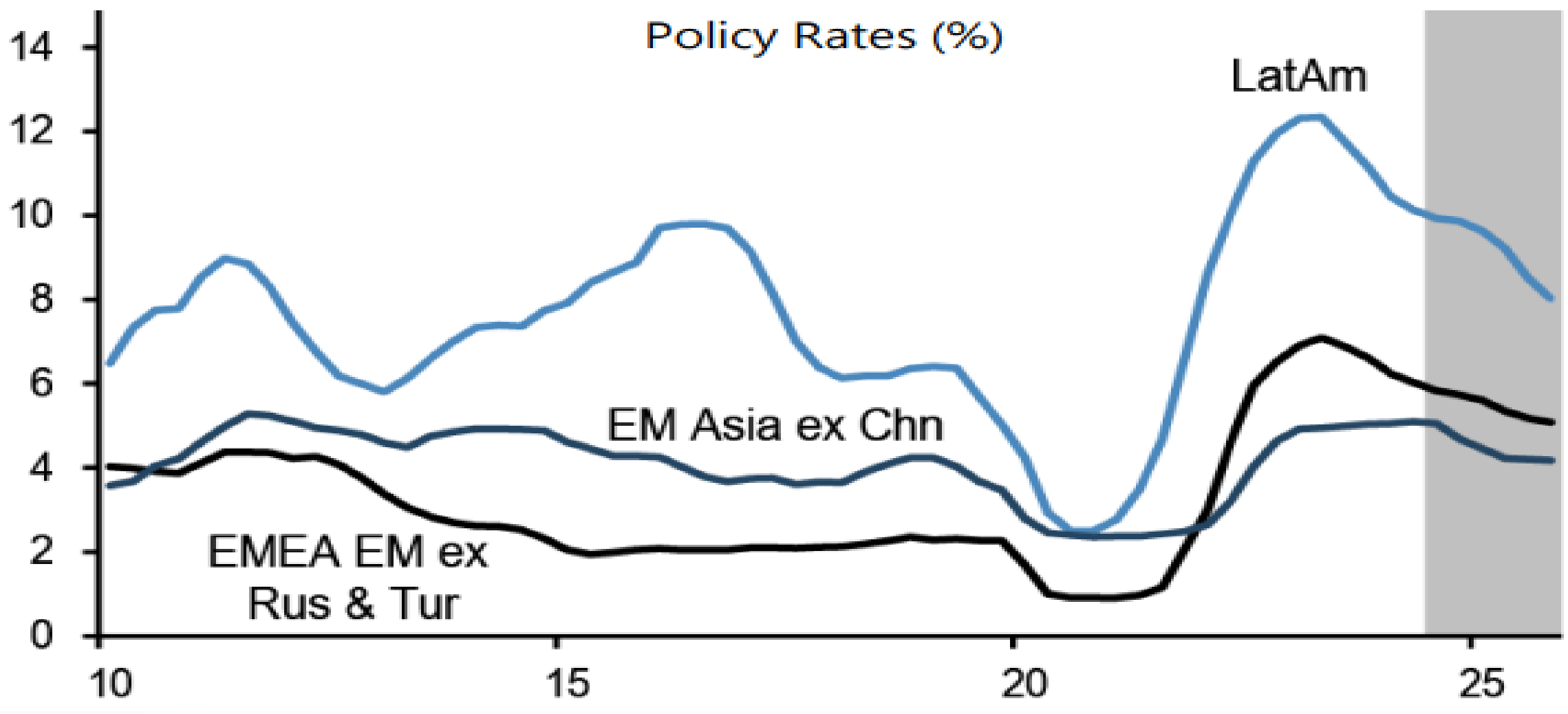
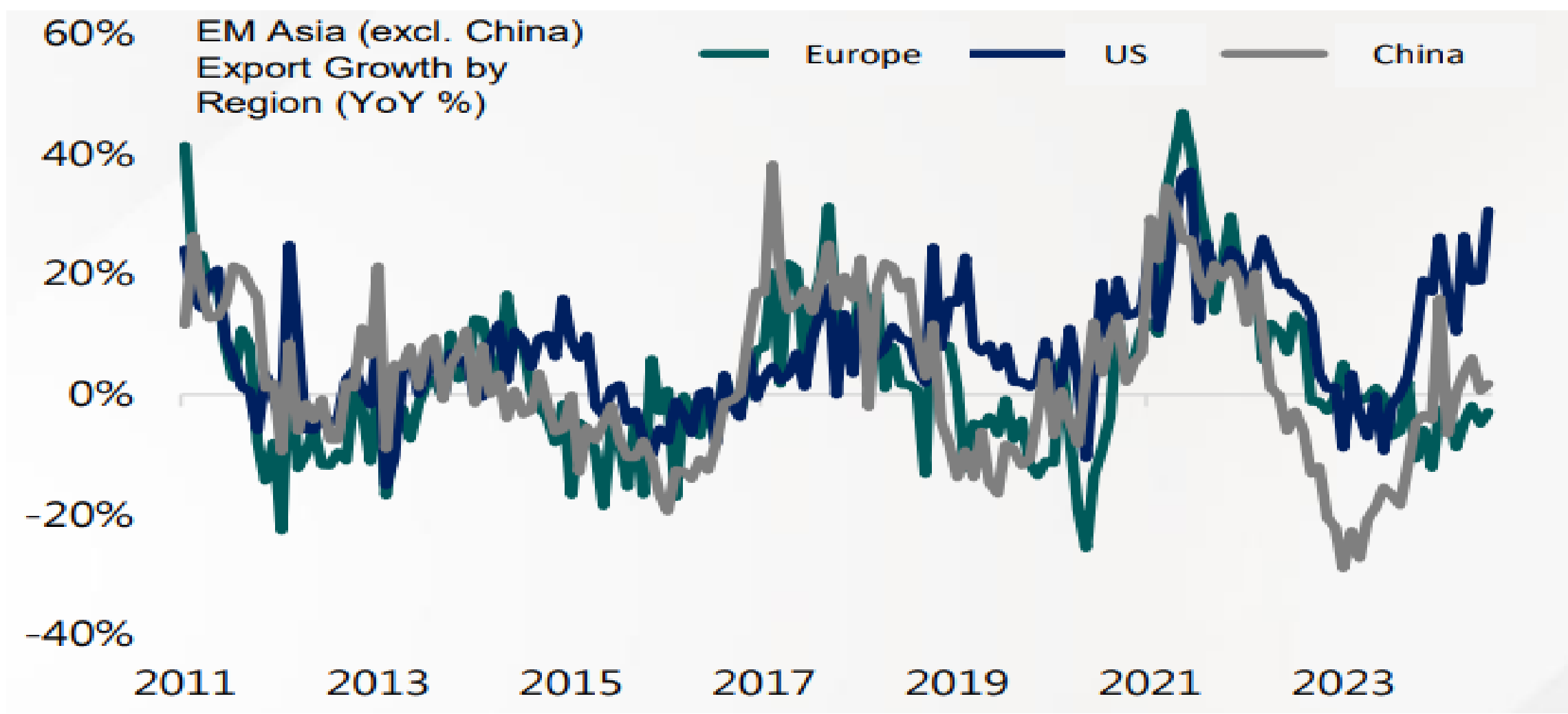


Figure 12 : A Slowdown in the U.S. economy would weaken its major export pillar, impacting overall economic performance



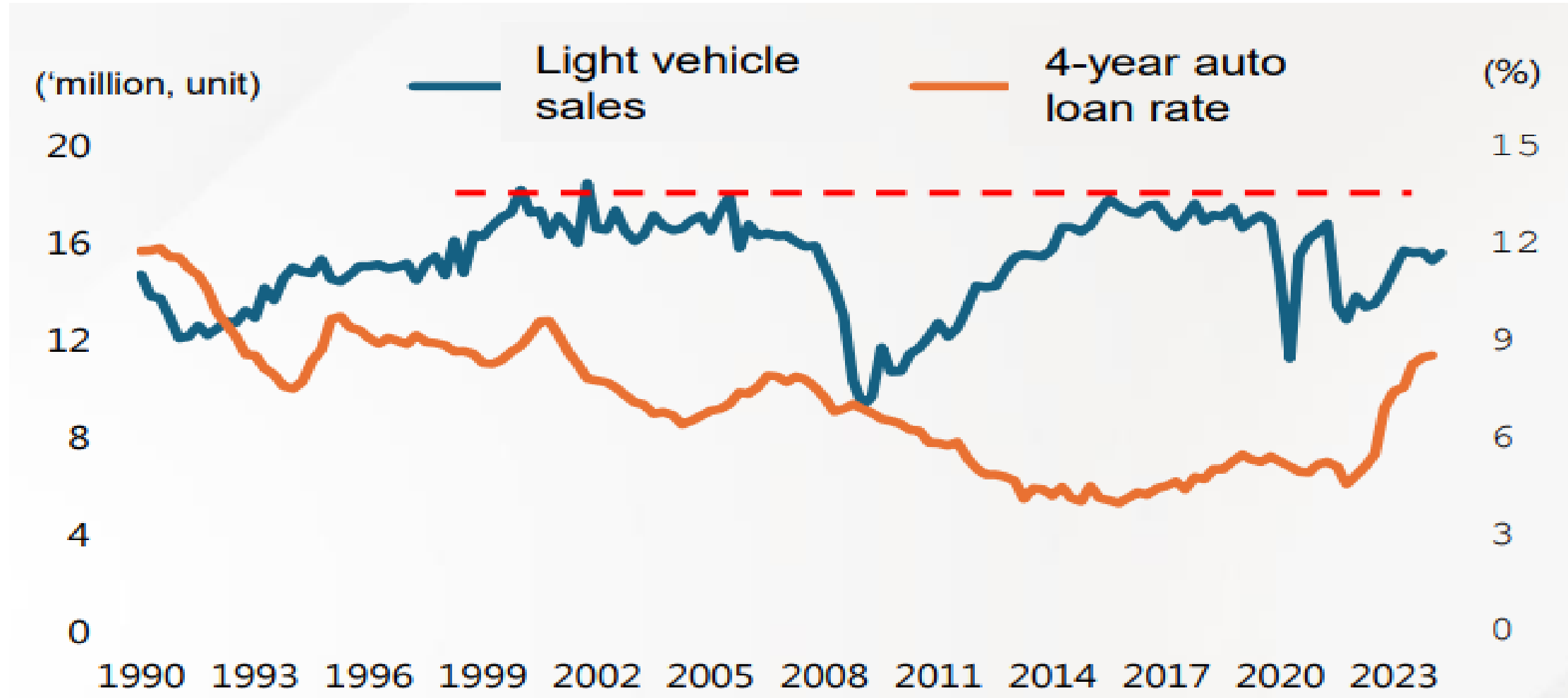
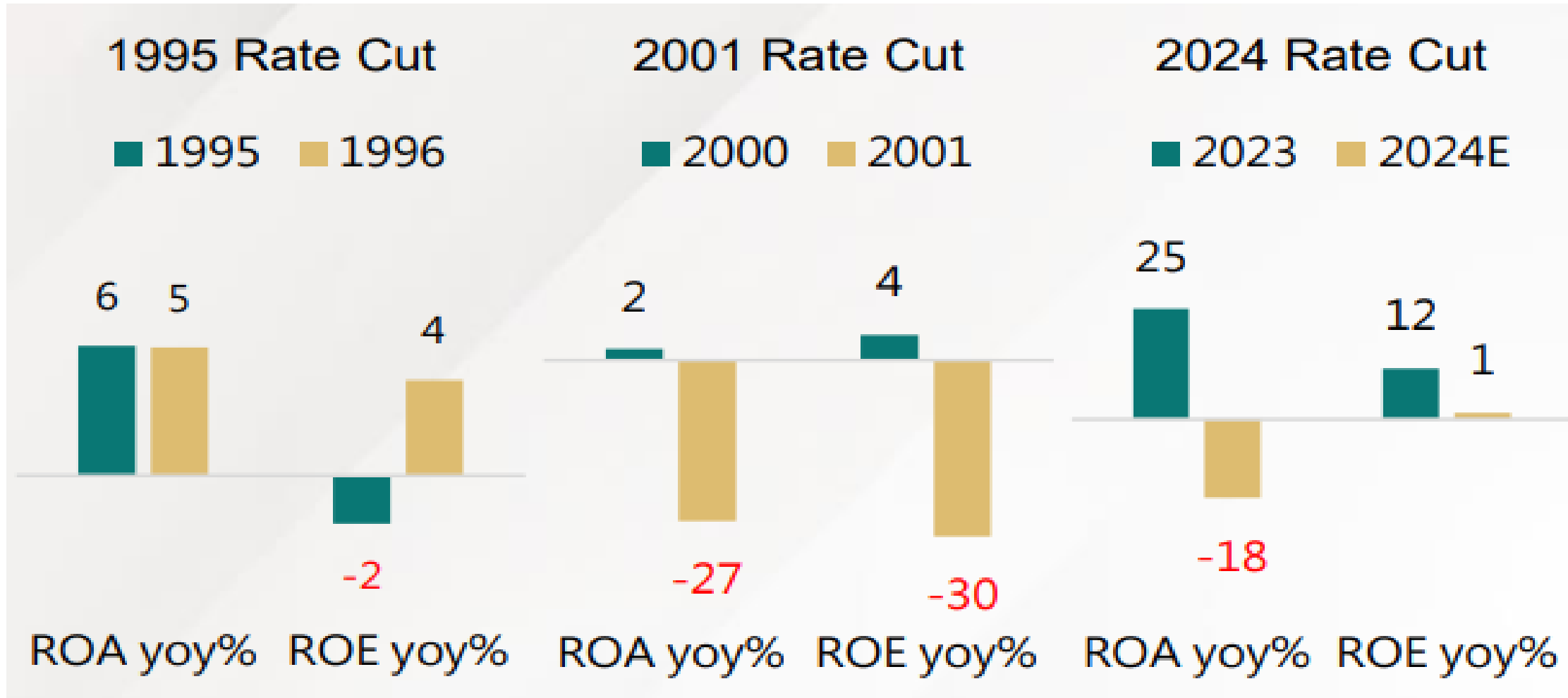
Source: (L) S&P Global, (R) CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor: การลดอัตราดอกเบี้ยอาจกระทบต่อกำไรของธนาคาร แต่อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงจะช่วยหนุนการใช้จ่ายผู้บริโภค

- ข้อมูลการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตในเดือนก.ค. แสดงให้เห็นถึงการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลง โดยเฉพาะในหมวดสินค้าฟุ่มเฟือย และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยคาดว่าจะทำให้ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ของธนาคารลดลง โดยราคาหุ้นมักเคลื่อนไหวสอดคล้องกับ Return on Asset (ROA) และ Return on Equity (ROE) จากข้อมูลในอดีต การลดลงของ ROA และ ROE ในช่วงการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เช่น ในปี 2001 สะท้อนถึงแนวโน้มที่คล้ายกัน โดยคาดการณ์ว่า ROA จะลดลงจาก +25% เป็น -18% และ ROE ก็ลดลงเช่นกัน
- ในภาวะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัว การใช้จ่ายของผู้บริโภคจะหนุนกลุ่มค้าปลีกขนาดใหญ่ โดยราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ไม่ผันผวนและระดับ Valuation ที่น่าสนใจ ช่วยหนุนกลุ่มค้าปลีก ซึ่งผู้บริโภคมีการใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง ขณะที่ยังคงต้องจ่ายในกลุ่มสินค้าที่มีเอกลักษณ์เฉพาะ (Unique Products) โดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะช่วยหนุนอุปสงค์ในรถยนต์ การปรับปรุงบ้าน และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์

Figure 13 : Financials' ROA declined sharply in 2001, and a similar deterioration is expected this year

Figure 14 : U.S. light vehicle sales await a boost from rate cuts



## Key Factor: หุ่นกลุ่มเทคโนโลยียังคงขับเคลื่อนด้วย AI ขณะที่กลุ่มTelecom มี Dividend Yield ที่น่าสนใจ

- ความต้องการศูนย์ข้อมูล AI (AI Data Center) จากผู้ให้บริการคลาวด์ ส่งผลให้แนวโน้มกลุ่มเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง สำหรับ AI และหน่วยความจำ โดยตลาดสมาร์ทโฟนและชิปคอมพิวเตอร์ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่รายได้จากชิปในกลุ่มอุตสาหกรรมและยานยนต์มีแนวโน้มลดลง 20-30%YoY โดยมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่า 5%QoQ
- คาดว่าฟีเจอร์ AI ใน iPhone 16 ของ Apple จะช่วยหนุนยอดขายในไตรมาสที่ 4/2024 อย่างไรก็ตาม ยอดขายสมาร์ทโฟนและพีซีมีแนวโน้มลดลงในไตรมาส 1/2024 จากผลกระทบของปัจจัยฤดูกาล (Seasonal Effect)
- จากข้อมูลในอดีต การปรับลดอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อแพลตฟอร์มอินเทอร์เน็ต ขณะที่จะได้รับประโยชน์จากขับเคลื่อนด้วย AI
- แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่มากขึ้น ส่งผลให้หุ้นโทรคมนาคมมีอัตราดอกเบี้ยที่น่าสนใจ ซึ่งเฟดปรับลดดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือนก.ย. 2024 และจาก Fed Dot Plot ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ภายในสิ้นปี 2024 อาจทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นลดลงเหลือประมาณ 4.3% ส่งผลต่อ sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นของกลุ่มโทรคมนาคม (Telecom) เมื่อพิจารณาผ่านมิติของ Yield Gap ที่เพิ่มขึ้น

Figure 15 : Tech revenue outlook remains most optimistic for AI

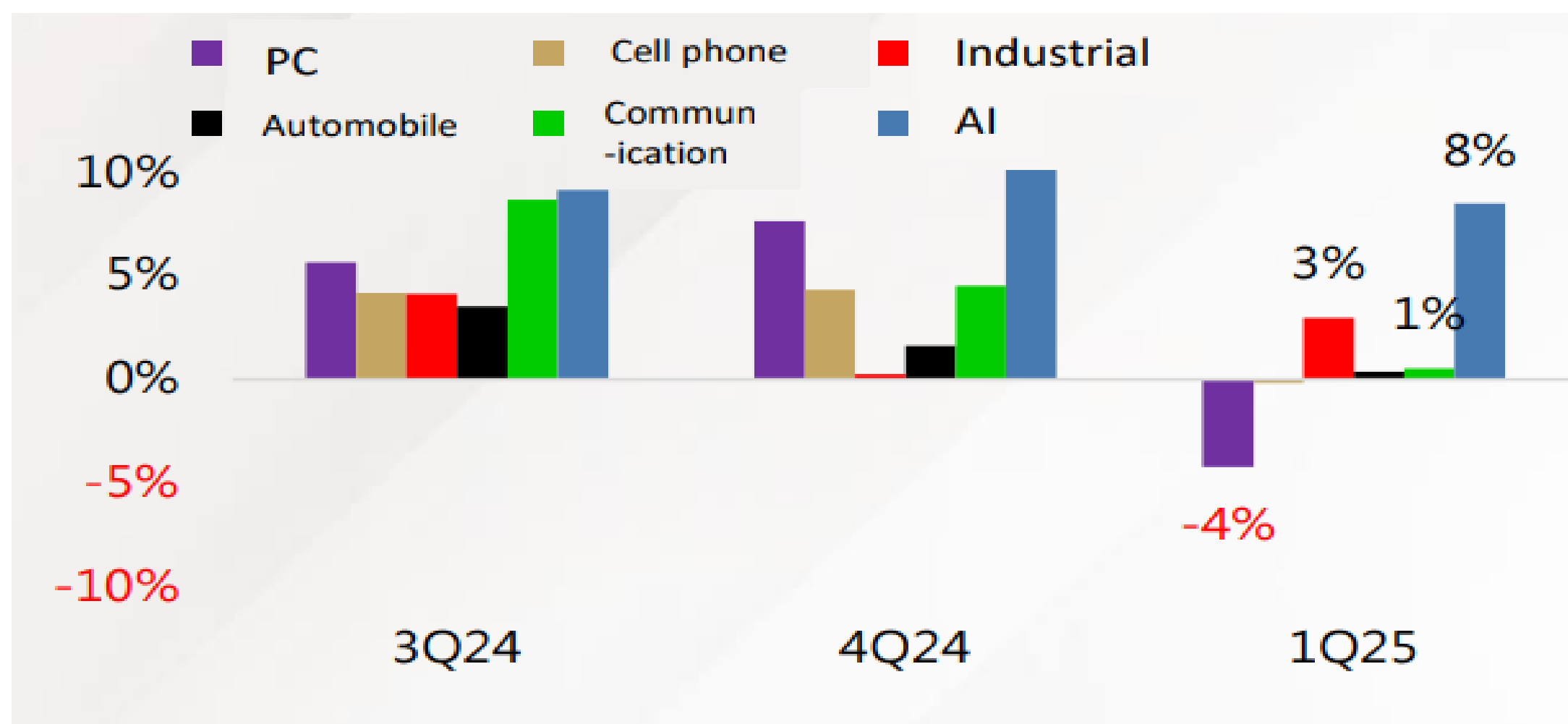
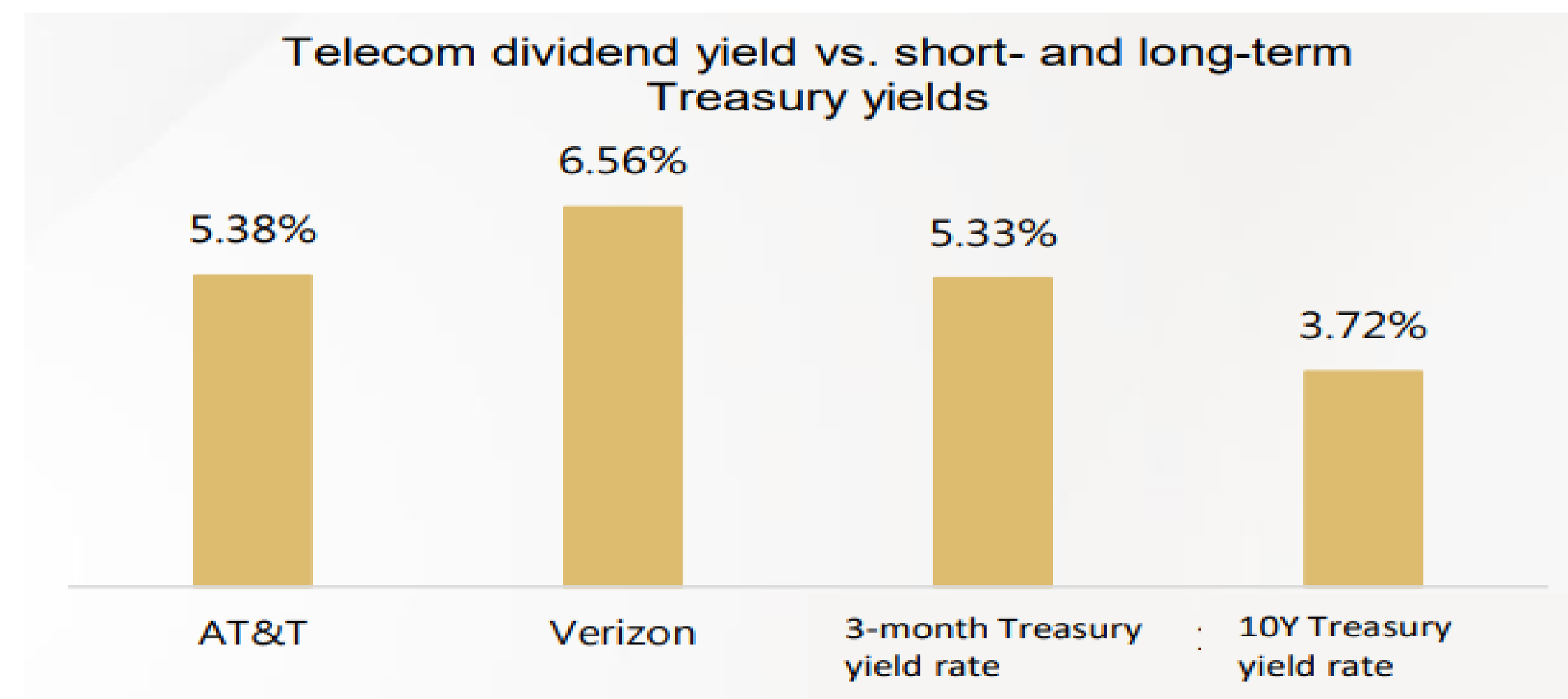


Figure 16 : Telecom stocks become more attractive with increased rate cuts, offering high dividend yields



## Key Factor: ราคาน้ำมันได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ ขณะที่กลุ่มขนส่งทางบกฟื้นตัวช้า

- ปริมาณการนำเข้าน้ำมันดิบของจีนลดลง รวมถึงความกังวลด้านอุปสงค์น้ำมันในยุโรปที่อ่อนแอ เป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งแกร่งและปริมาณสำรองน้ำมันที่ลดลงหนุนการนำเข้าน้ำมันเพิ่มขึ้น ส่วน OPEC+ เลื่อนแผนเพิ่มการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจเพิ่มเติมอีก 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ออกไปถึง พ.ย. 2024 สะท้อนว่าอาจมีอุปทานส่วนเกินตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/2024 ถึงครึ่งแรกของปี 2025 ท่ามกลางอุปทานน้ำมันของกลุ่มประเทศนอกกลุ่ม OPEC ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้คาดว่าน้ำมันดิบ Brent จะเคลื่อนไหวระหว่าง 70-80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล โดยมีปัจจัยหนุนจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และการลดการผลิตของ OPEC+ ขณะที่ราคาน้ำมันอาจถูกกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ
- ในเดือนส.ค. ดัชนีผู้จัดการฝ่ายโลจิสติกส์ (Logistics Managers' Index: LMI) ขยายตัวเป็นเดือนที่เก้าติดต่อกัน สะท้อนผ่านระดับสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้น จากที่หดตัวต่อเนื่องสามเดือน บ่งชี้ว่าธุรกิจต่างๆ กำลังเติมสินค้าเข้าคลัง เพื่อรองรับความต้องการในไตรมาสที่ 4/2024 และดัชนีกำลังการขนส่ง (Transportation capacity index) ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน สะท้อนความต้องการที่ฟื้นตัวจากการเติมสินค้าคงคลัง

Figure 17 : Increased supply has shifted the global oil market to surplus

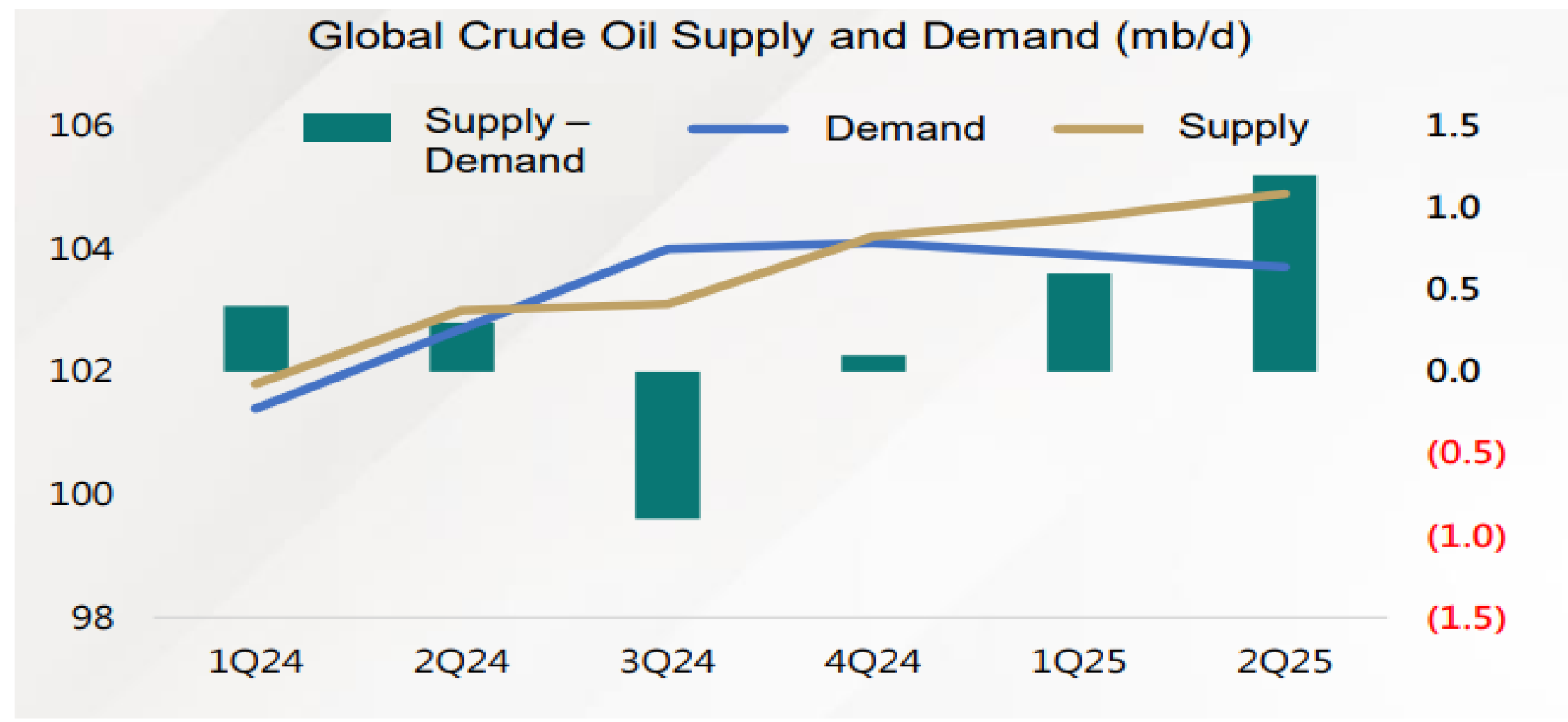
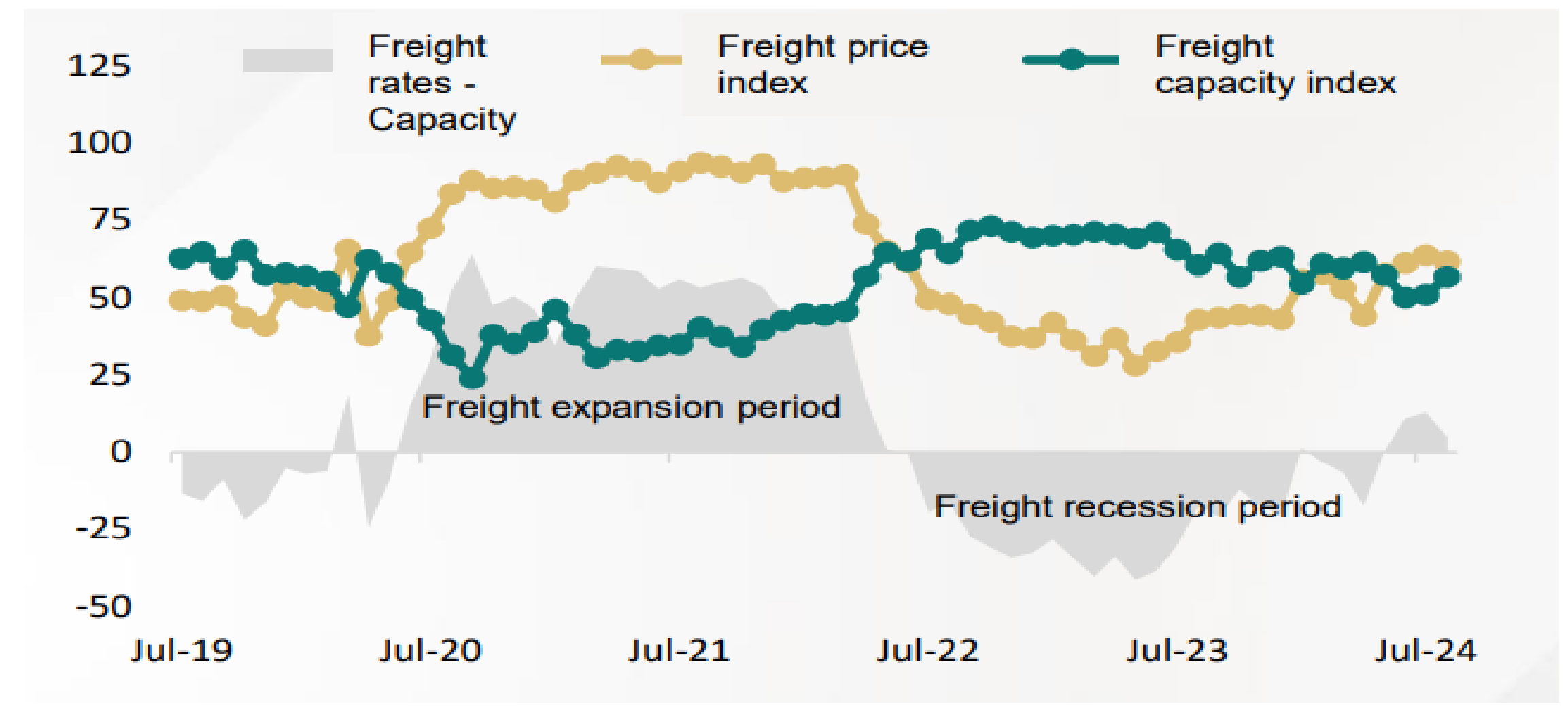


Figure 18 : Land freight rates remain higher than volumes, but the gap is narrowing



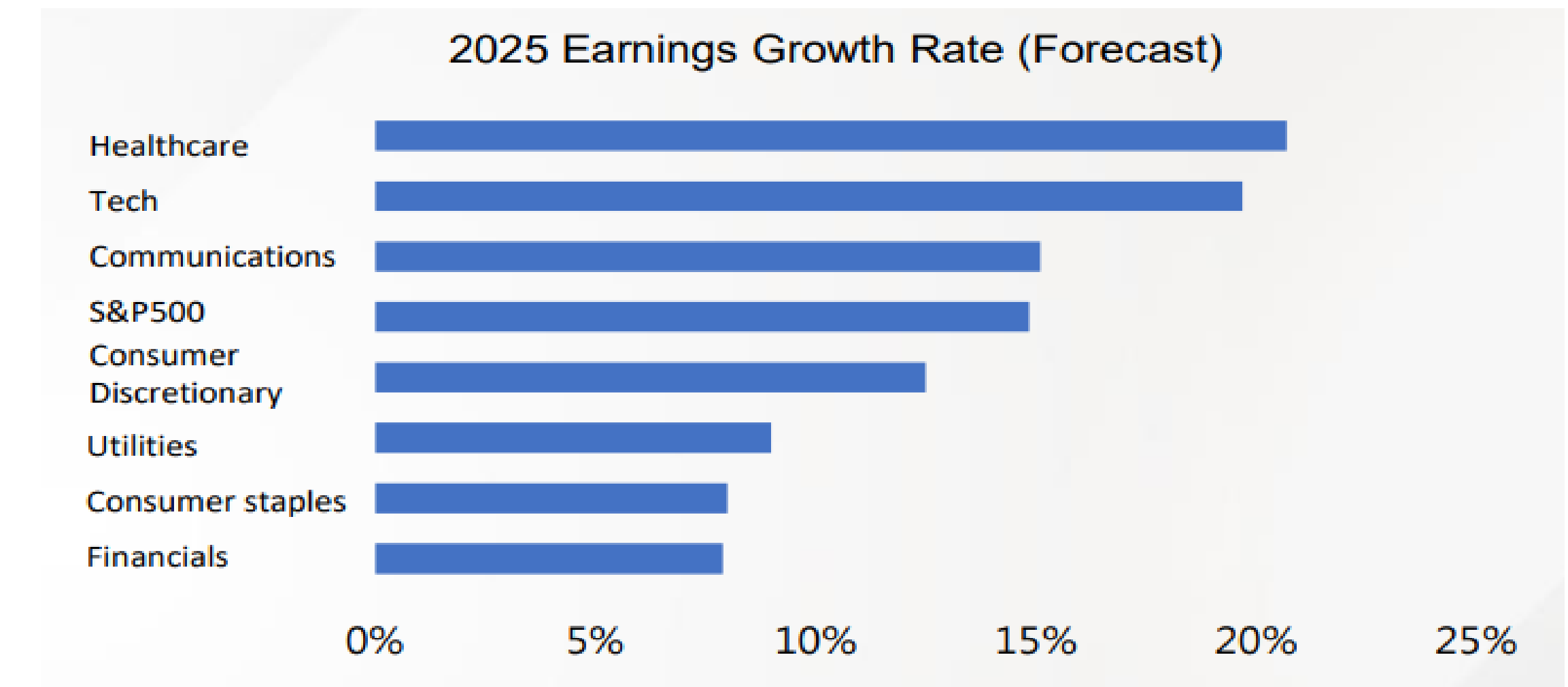
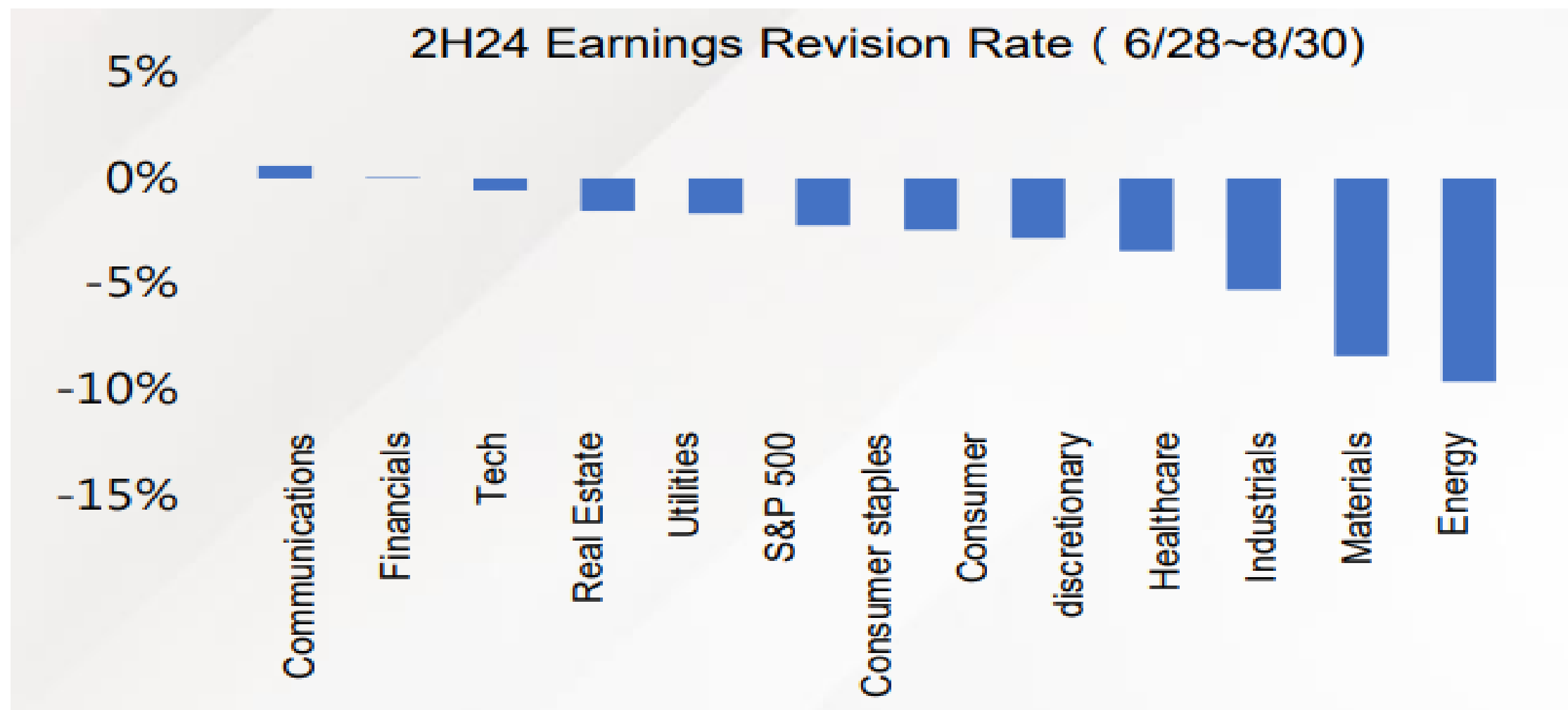
Source: (L) Goldman Sachs, (R) LMI, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor: อุปสงค์ที่เริ่มอ่อนแอเป็นปัจจัยกดดันการปรับลดประมาณการกำไรในระยะสั้น

- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ข้อมูลบัตรเครดิต และสินเชื่อของสหรัฐฯ สะท้อนการใช้จ่ายของผู้บริโภคอย่างระมัดระวัง ส่งผลให้มีการปรับลดประมาณการกำไร ทั้งนี้ความต้องการที่อยู่อาศัยที่อ่อนแอในจีน การแปรรูปน้ำมันดิบที่ลดลงของ Sinopec ซึ่งเป็นบริษัทน้ำมันและก๊าซรายใหญ่ของจีน ส่งผลให้กำไรของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติลดลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงครึ่งหลังของปี 2024 รวมถึงภาคอุตสาหกรรม, กลุ่ม Healthcare และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย โดยการปรับลดประมาณการกำไรของกลุ่ม Healthcare เกิดจากต้นทุนการเข้าซื้อกิจการ ซึ่งเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (One-time Cost) และต้นทุนการวิจัยและพัฒนา ขณะที่การเติบโตของรายได้จากโฆษณาดิจิทัลช่วยหนุนการคาดการณ์กำไรของบริการสื่อสาร
- คาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราเลขสองหลัก (Double digit growth) ในปี 2025 แต่การปรับลดประมาณการลงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้เกิดจากอุปสงค์ที่มีแนวโน้มลดลง โดยการเติบโตของกลุ่มเทคโนโลยีกำลังเปลี่ยนจากกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์และ AI ไปสู่ Hardware ในครึ่งหลังของปี 2025 ส่วนกำไรในกลุ่ม Healthcare ถูกขับเคลื่อนด้วยยาลดน้ำหนัก แต่การแพทย์ทางเลือกและต้นทุนการเข้าซื้อกิจการ (Acquisition) ยังเป็นปัจจัยกดดันกลุ่ม Healthcare ขณะที่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจเป็นปัจจัยกดดันกลุ่มธนาคารในช่วงแรก แต่จะส่งผลดีต่ออุปสงค์ของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย

Figure 19 : Concerns about demand impacting commodity prices have led to the largest downward revisions in profitability for natural resources.

Figure 20 : Double-digit profit growth is forecasted for next year; however, there are concerns about short-term profit downgrades.





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Quality First-Lock in attractive yield : กลยุทธ์ที่ 1. เตรียมสภาพคล่องและจัดพอร์ตตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว รับดอกเบี้ยขาลง

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.5% ครั้งแรกในรอบ 4 ปี และส่งสัญญาณผ่าน Fed Dot Plot ว่าจะปรับลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ภายในสิ้นปีนี้ และลดอีก 1% ในปี 2025 สะท้อนการตอบรับต่อสัญญาณที่บ่งชี้ถึงความอ่อนแอในเศรษฐกิจ ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำเตรียมสภาพคล่องในกองทุนรวมตลาดเงินและตราสารหนี้สั้น เพื่อรับมือกับความผันผวนและรับโอกาสลงทุนเมื่อตลาดหุ้นเกิดการปรับฐาน พร้อมสะสมตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว ระดับ Investment Grade เพื่อลดความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit/Default Risk) และเพื่อล็อกผลตอบแทนและสร้างกำไรจาก Capital Gain จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Money market</li> <li>• Short-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHSTPLUS-A</li> <li>• KKP PLUS</li> <li>• ABGFIX-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• UGIS-N</li> <li>• MUBOND</li> </ul>

Figure 21 : High grade bond performed better at market sell-off and downward trend in interest rates

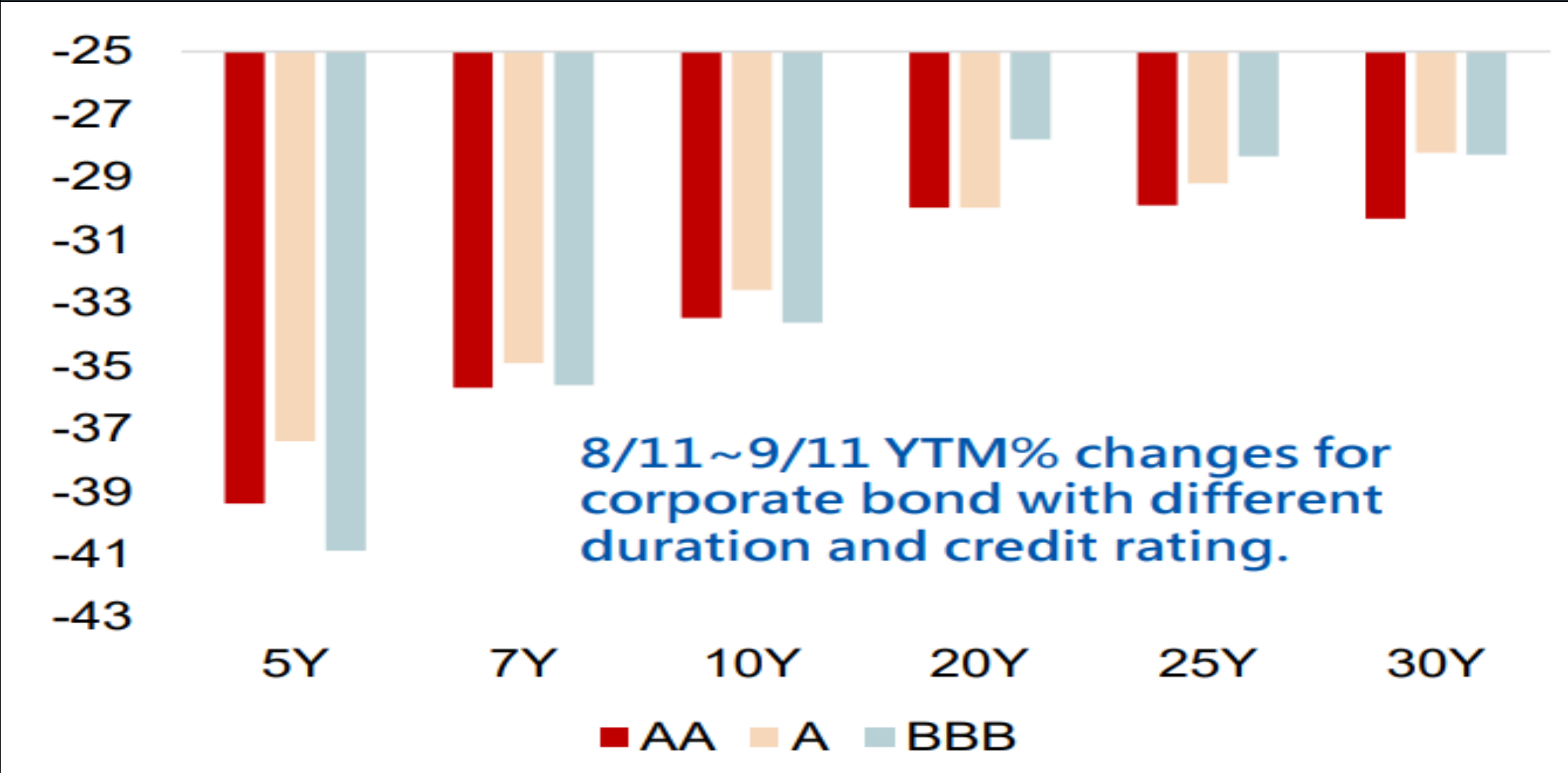
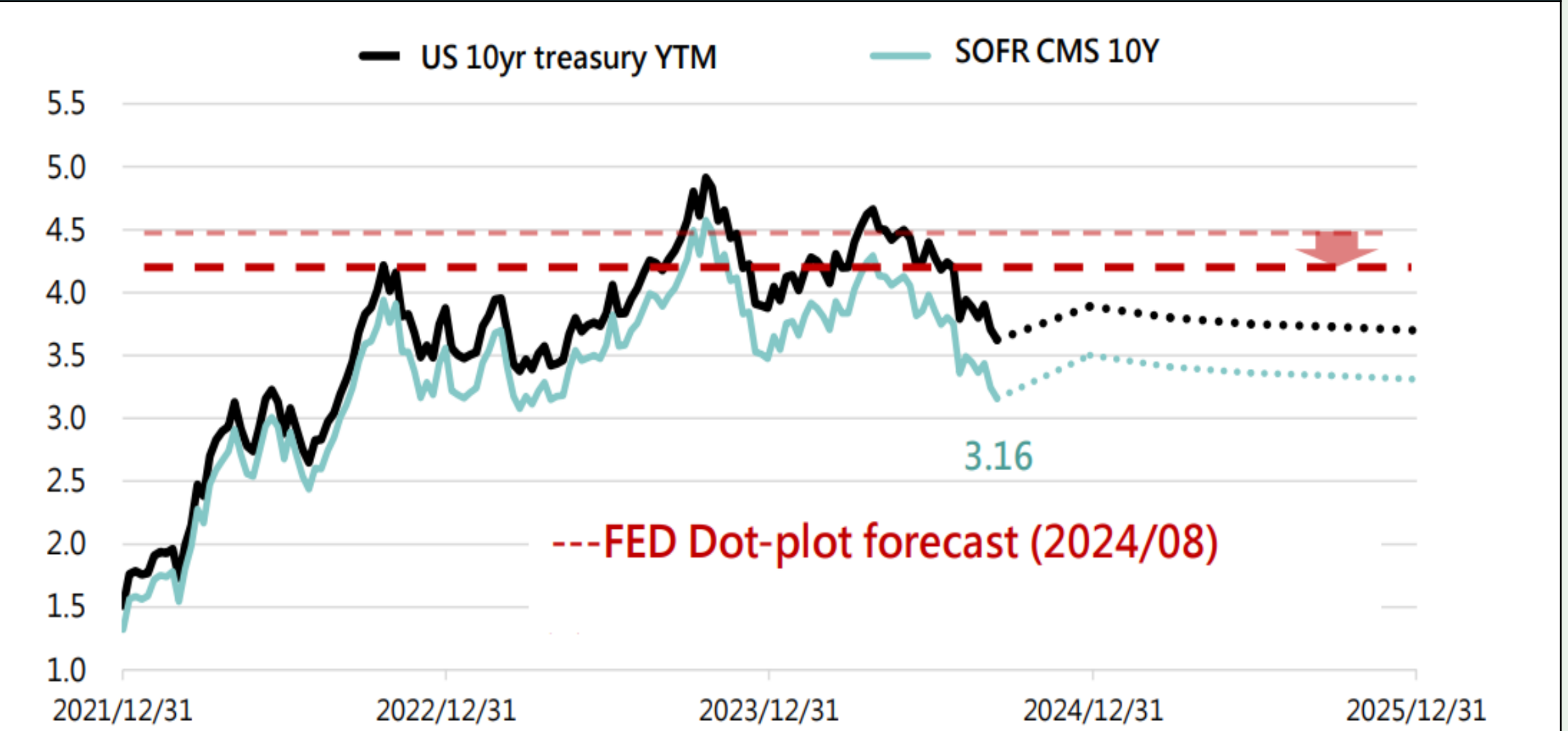


Figure 22 : Prefer longer duration bond to enhance capital gain in slowing economy





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Add defensive amid FED's rate cut: กลยุทธ์ที่ 2. ปรับพอร์ตด้วยกลุ่ม Defensive + Quality ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่แนวโน้มชะลอตัว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>จากสัญญาณความอ่อนแอทางเศรษฐกิจและตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ประกอบกับความผันผวนที่เพิ่มขึ้นเมื่อเข้าสู่โค้งสุดท้ายของการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ และปัญหาทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังเป็นปัจจัยเสี่ยงทางเรานะนำลดสัดส่วนของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และกระจายการลงทุนไปยังกลุ่ม Defensive + Quality หรือหุ้นคุณภาพที่มีความผันผวนต่ำ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>หุ้นโลก : ที่เน้นคัดเลือกหุ้นมูลค่าดี มีโอกาสเติบโต มีความผันผวนต่ำ</li> <li>หุ้นกลุ่ม Healthcare : เป็นกลุ่มที่มีกำไรที่มั่นคงและทนทานกับสภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Global Defensive + Quality</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KFGBRAND-A</li> <li>KT-WEQ-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Healthcare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHHEALTH-A</li> <li>KFHEALTH-A</li> </ul>

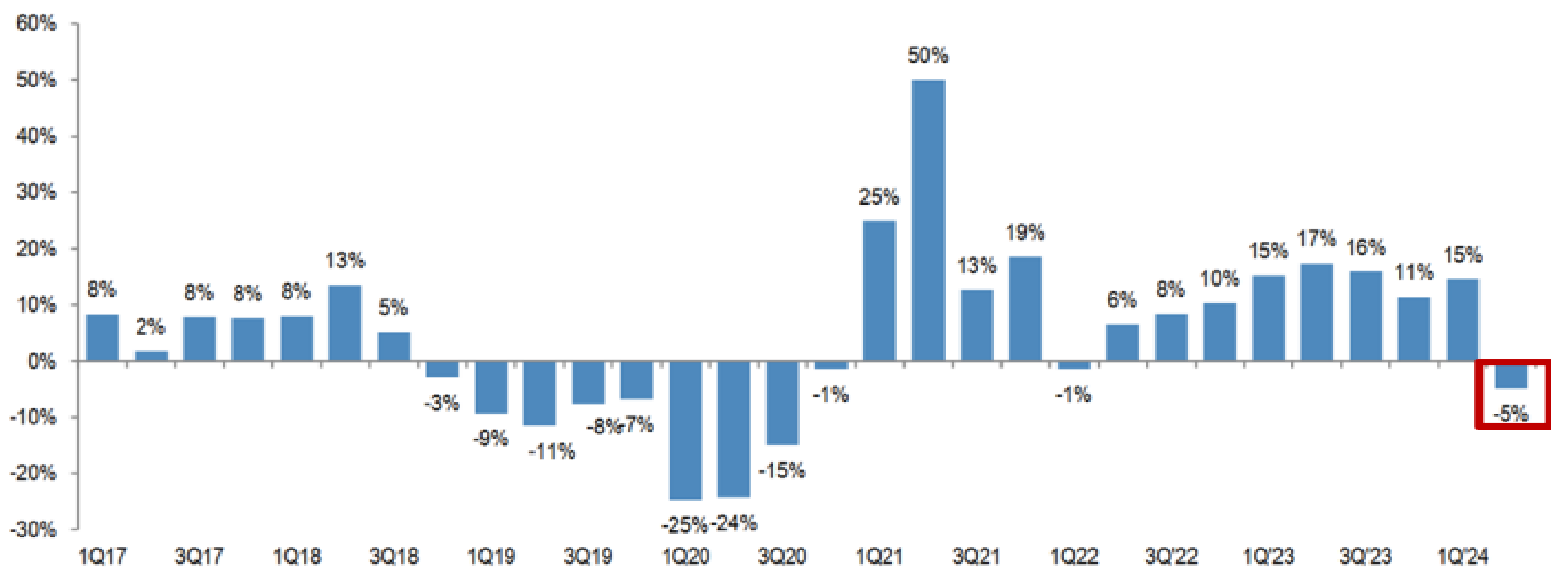
Figure 23 : Defensive sectors performed well at the beginning of the FED's rate cut

### S&P500 returns from 3 months before to 3 months after first Fed rate cut

	1984	1987	1989	1995	1998	2001	2007	2019	Median
S&P500 return	10%	-19%	21%	17%	11%	-22%	-4%	5%	8%
sector excess return v.s. S&P500(pp)									
Utilities	15	21	-2	-4	-2	19	12	8	10
Comm services	8	18	10	1	20	2	2	-1	5
Staples	4	4	12	-1	-1	29	10	5	5
Health care	-3	2	4	10	2	13	4	2	3
Financials	13	-1	6	11	-14	10	-18	0	3
Info Tech	-1	-7	-19	8	25	-30	7	2	0
Industrials	-1	-3	0	-4	-9	5	3	-3	-2
Materials	-7	-5	-6	-11	-22	31	5	0	-6
Discretionary	1	-8	0	-7	-6	5	-11	-5	-6
Energy	-10	0	-8	-10	-12	11	11	-14	-9

Figure 24 : EPS growth for defensive stocks beat cyclical sectors in 2Q24

### S&P500 Cyclical minus Defensives EPS growth, %y/y



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Rate Cut Investment : กลยุทธ์ที่ 3. เน้นกลุ่มให้อัตราผลตอบแทนสูง และได้ประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ทาง LH Bank Advisory แนะนำจัดสัดส่วนการลงทุน 5-10% ในกลุ่มที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง (Yield Play) เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งหลักฐานจาก Figure 26 พบว่าในช่วงไตรมาสแรกของการเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ย ราคาของ REITs จะสามารถปรับตัวขึ้นได้ ประกอบกับความต้องการใช้พลังงานของ Data Center มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงแนะนำลงทุนใน Global REITs โดยเฉพาะในกลุ่มของ Data Center เนื่องจากมีอุปสงค์เป็นจำนวนมาก ส่งผลให้อัตราการเช่า (Occupancy Rate) สูง</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง อย่าง Global REITs, Infrastructure, และ Utility โดยเน้นกลุ่ม Data Center</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MGPROP-AC</li> <li>• PRINCIPAL GIFUH-A</li> <li>• KFGPROP-A</li> </ul>

Figure 25 : AI demand is growing, data-center power demand will grow by nearly 10% every year in the future

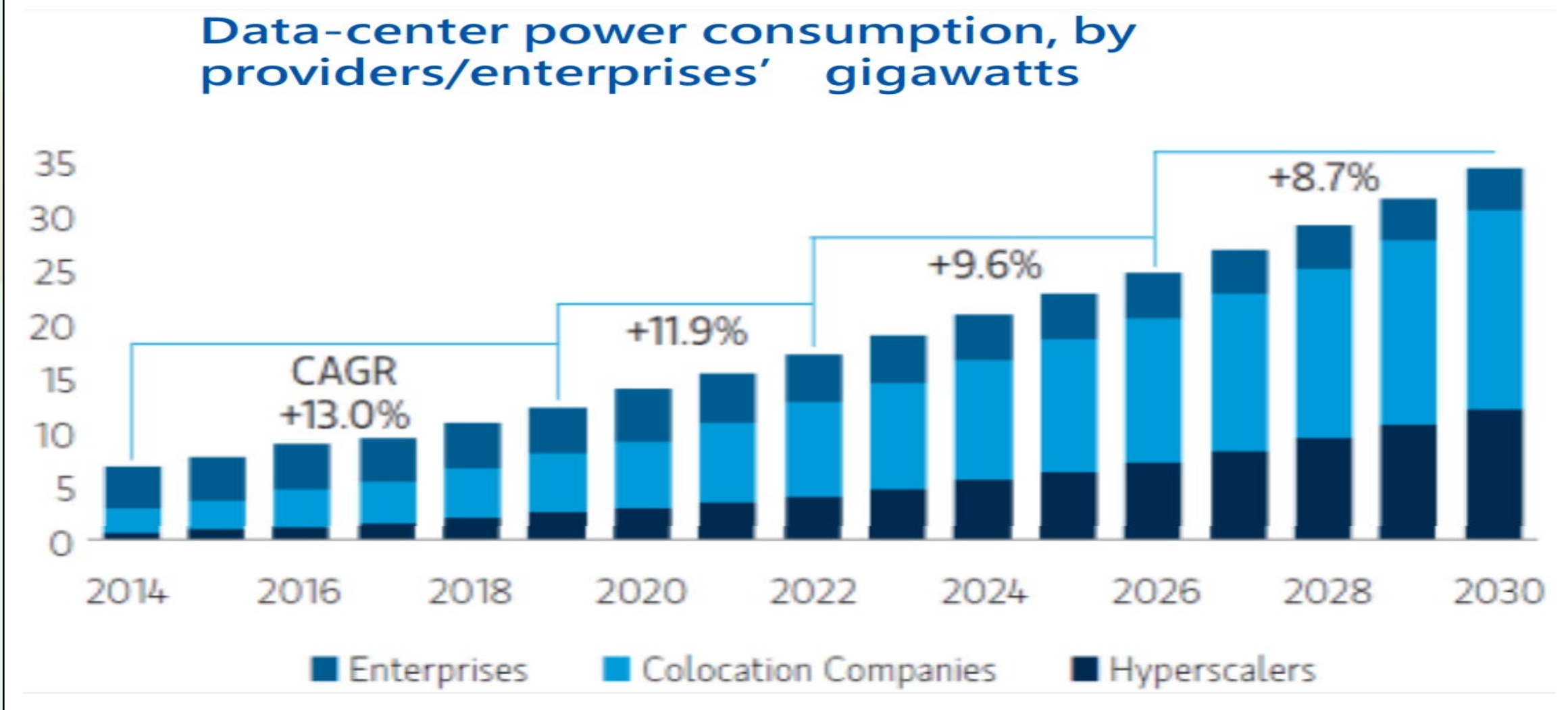
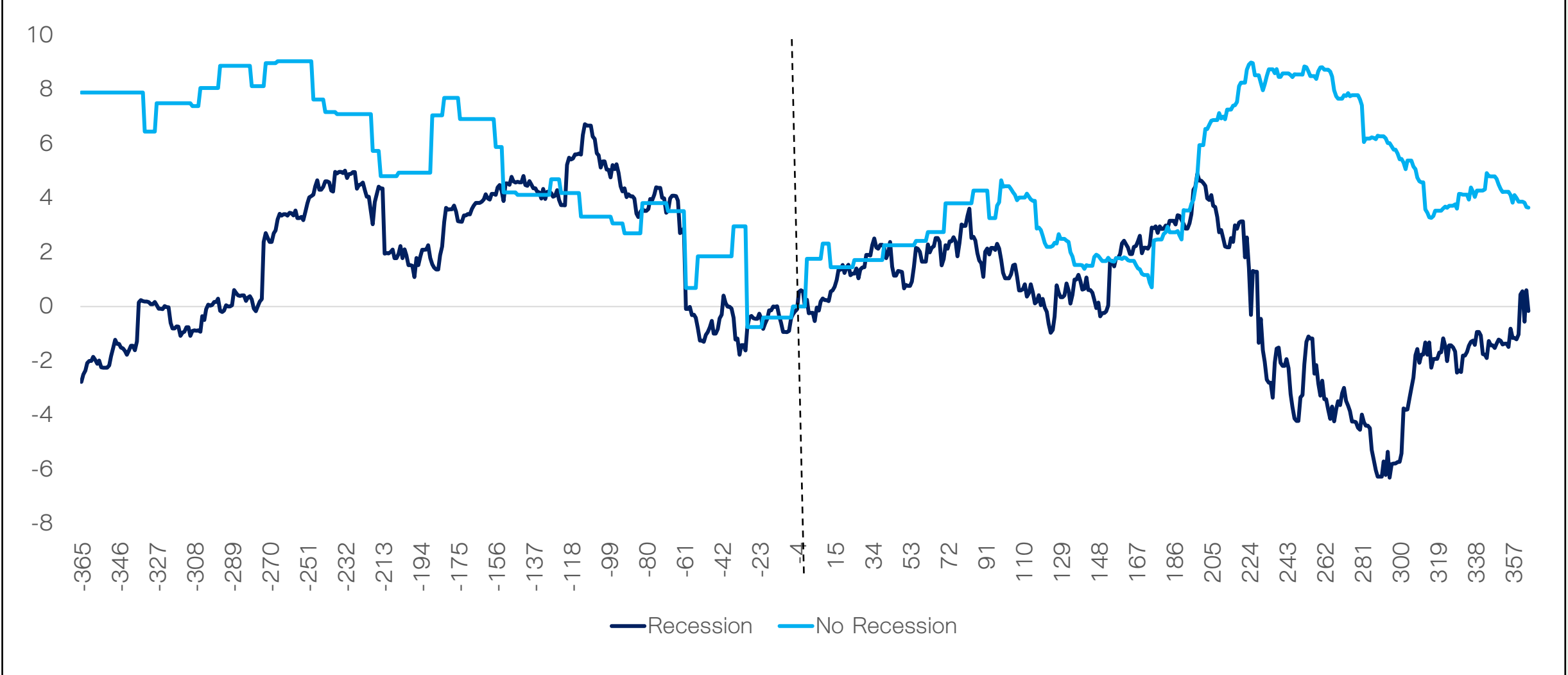


Figure 26 : REIT performance movement rate cut cycle



Source: (L) iShare SSGA, (R) Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

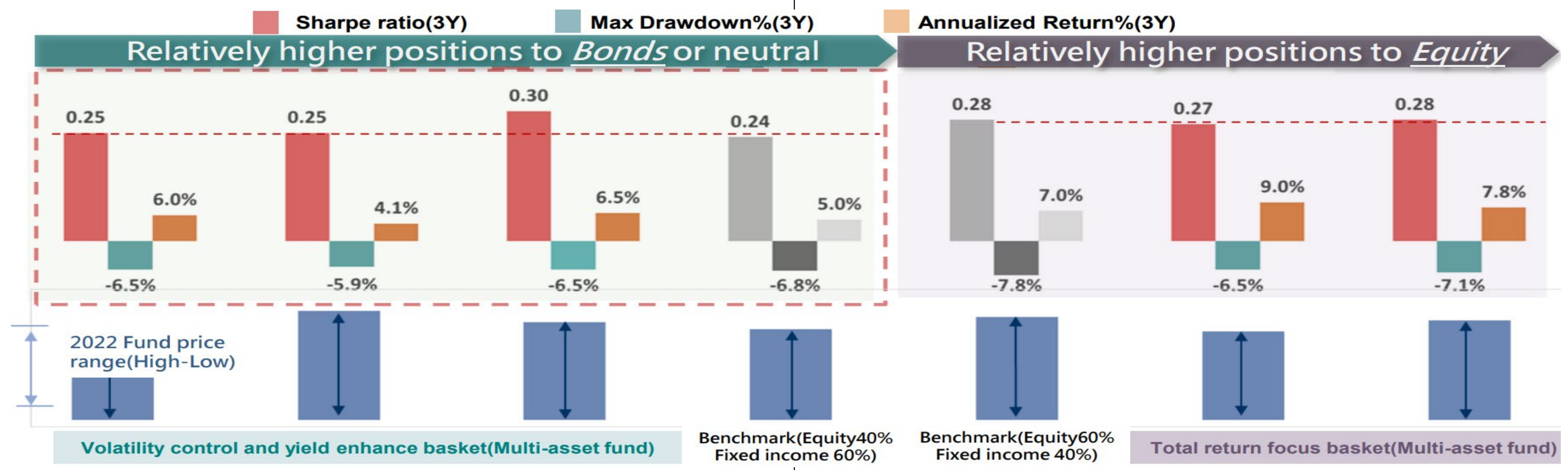


# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Build well-diversified portfolio : กลยุทธ์ที่ 4. ปรับพอร์ตรับมือกับความผันผวนด้วย Multi Asset Fund และ Asset Allocation

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ในขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอตัวลง ทั้งการบริโภคที่ชะลอตัวลง และตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มอ่อนแอ ในช่วงครึ่งหลังของปี ซึ่งเป็นจุดเฝ้าระวังสำหรับเศรษฐกิจถดถอยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ส่งผลให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนมากขึ้น จึงแนะนำให้ลงทุนในกลุ่ม Multi-Asset ที่มีความผันผวนด้านราคาต่ำ และมี Sharp ratio สูง บ่งชี้ว่ากองทุนมีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้สูงเมื่อเทียบกับความเสี่ยง และมี Downside ค่อนข้างจำกัด ช่วยให้พอร์ตของนักลงทุนสามารถผ่านพ้นช่วงที่มีความผันผวนสูง และสร้างผลตอบแทนที่ดีให้พอร์ตของนักลงทุนได้</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Global Allocation</li> <li>Multi Asset Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>K-GINCOME-A(A)</li> <li>LHMCMULTIUI-A                             <ul style="list-style-type: none"> <li>K-GA-A(A)</li> <li>M-VI</li> </ul> </li> </ul>

Figure 27 : Multi-asset fund with Higher sharpe ratio and lower range of price change help weather through uncertainty and has better annualized return.



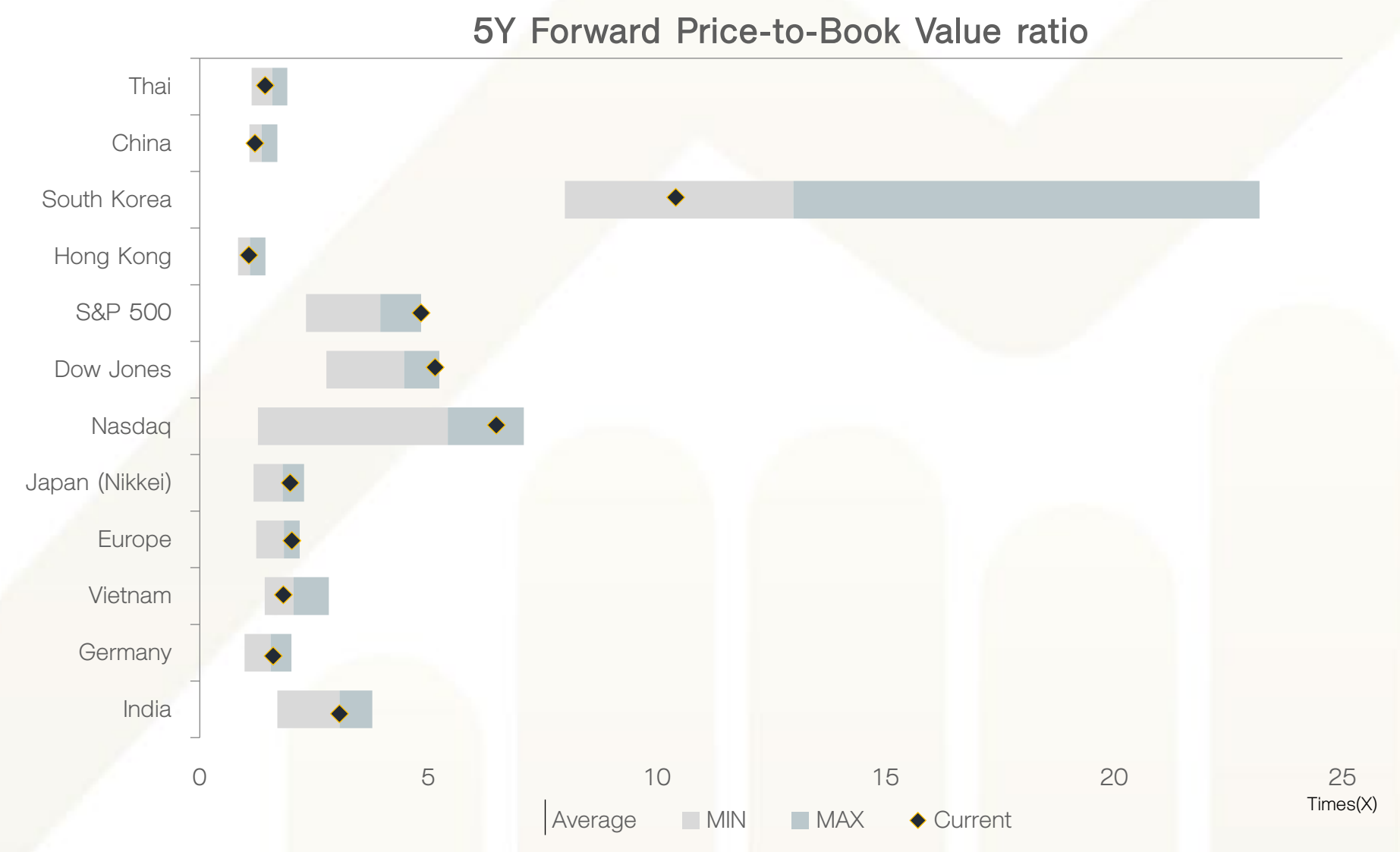
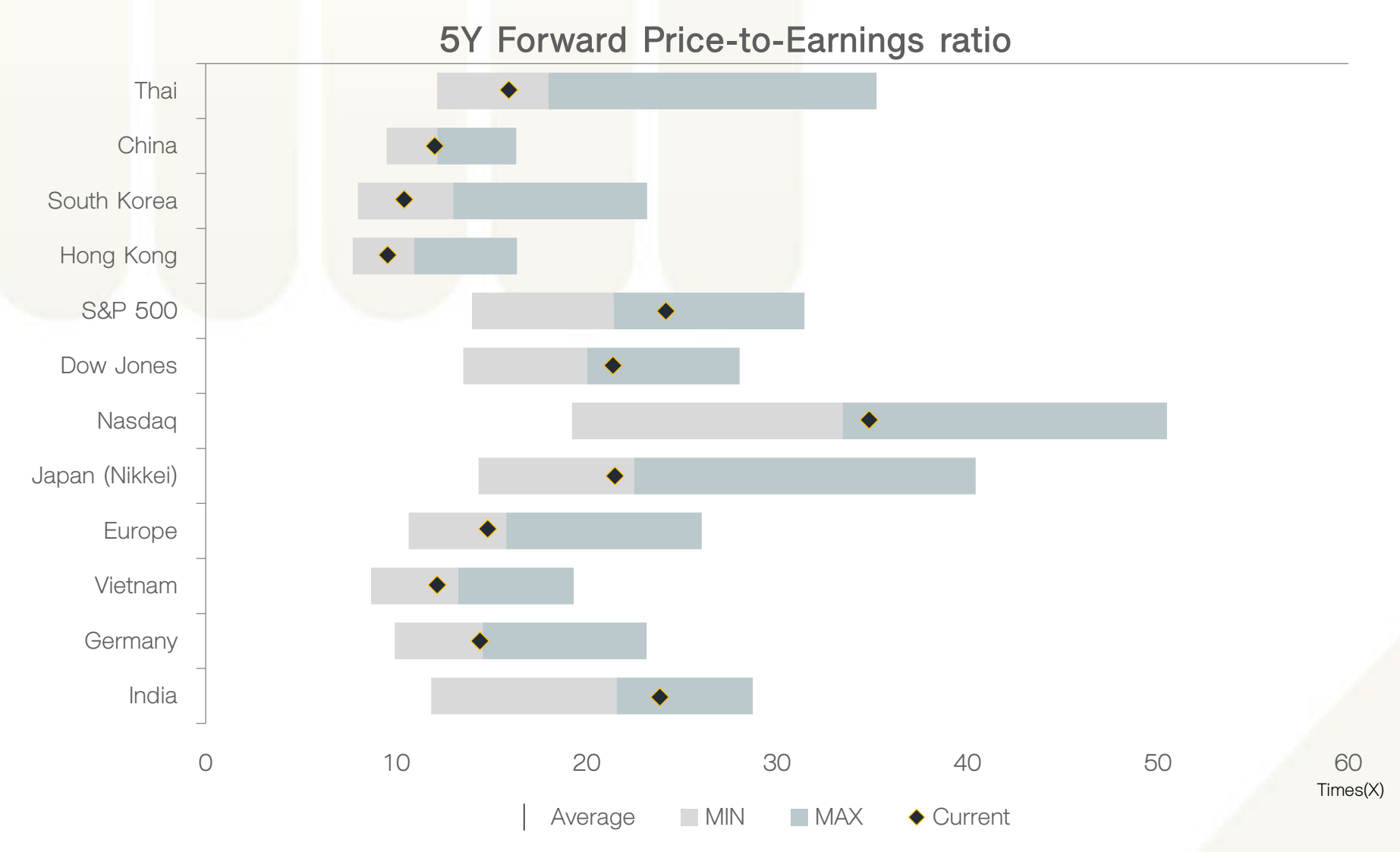
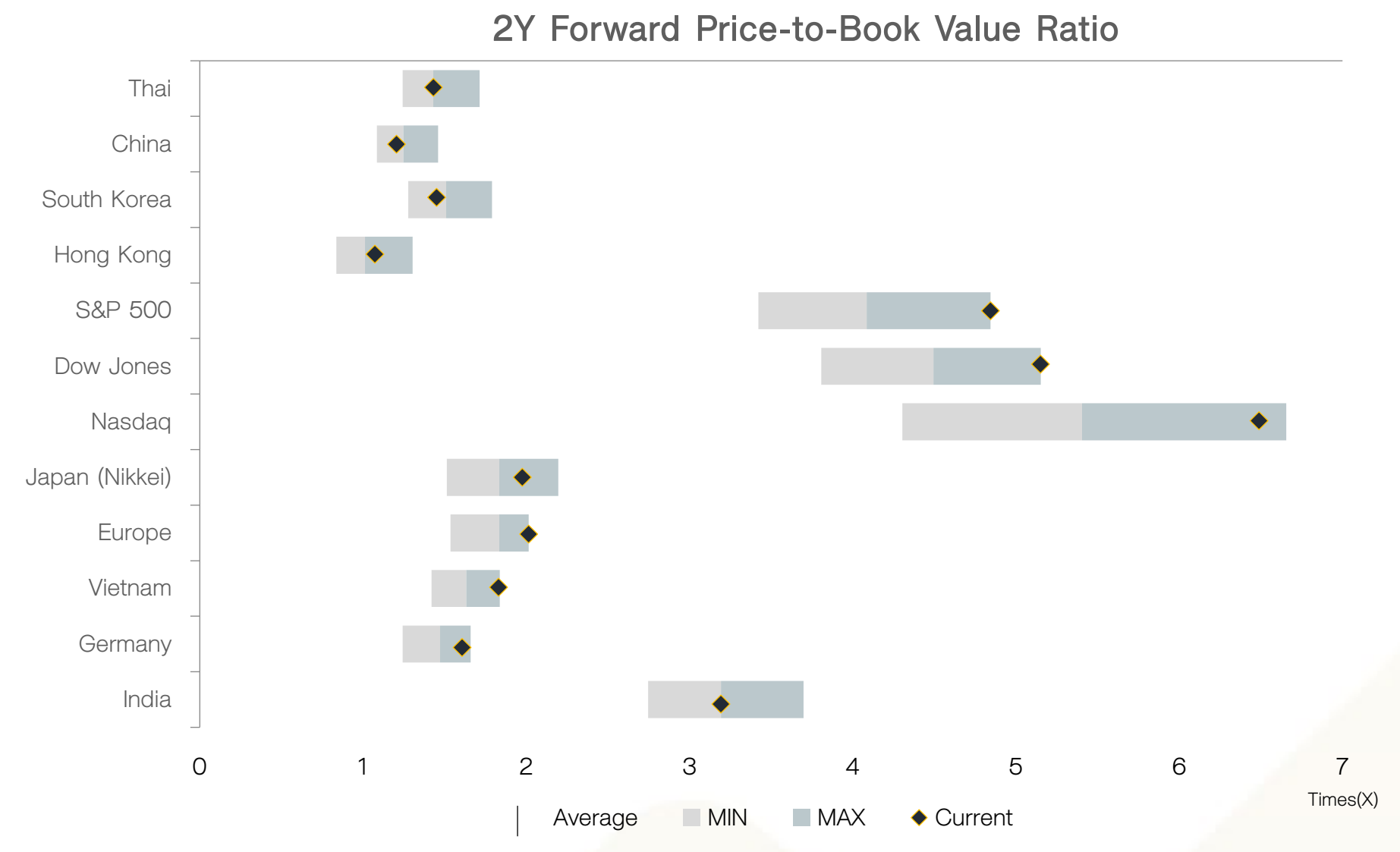
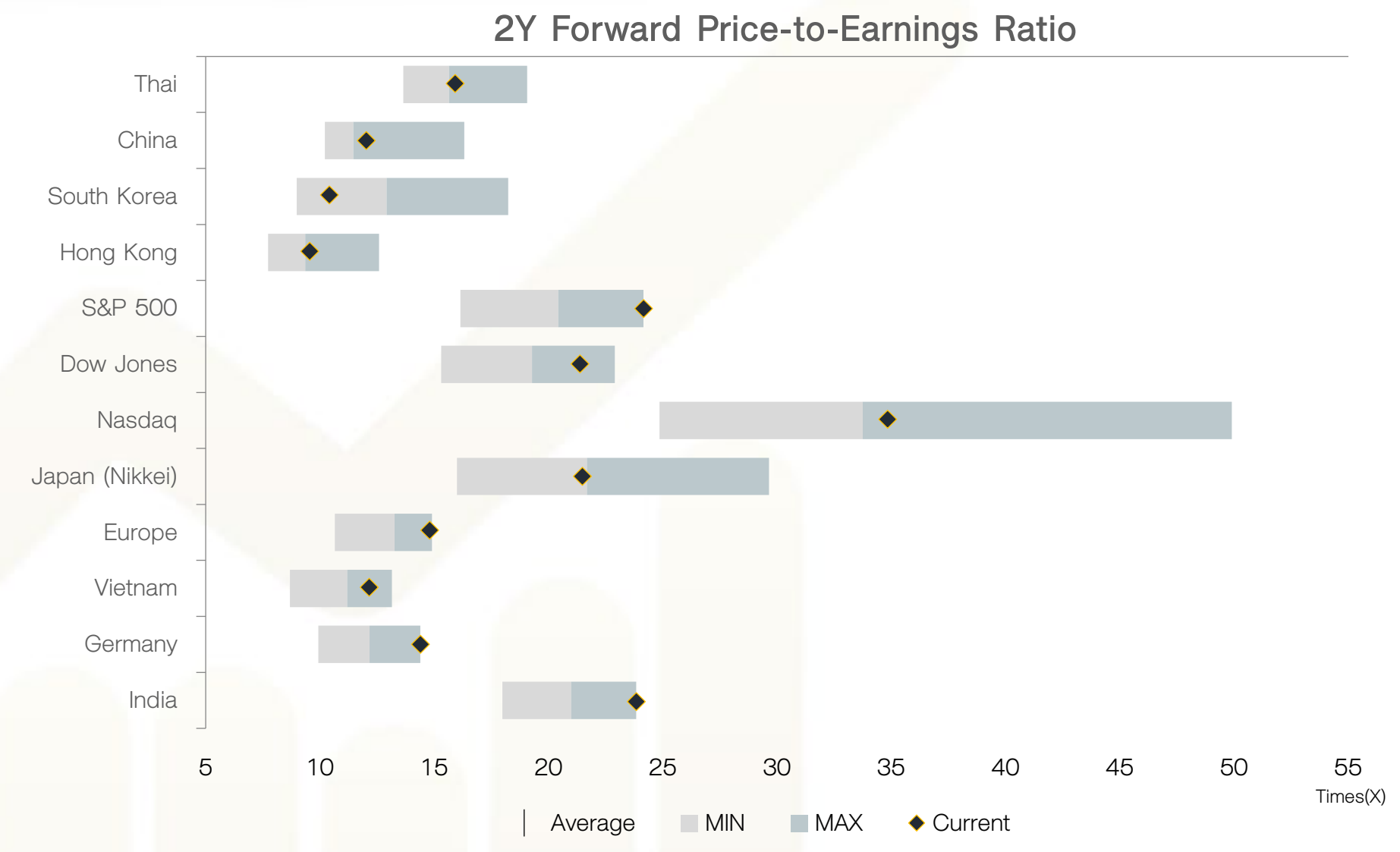
Source: Lipper, CTBC, LH Bank Advisory

# MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		KT-US-A AFMOAT-HA	GDP สหรัฐ ขยายตัว 3%QoQ ในไตรมาส 2/2024 สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ หลังจากมีการขยายตัวเพียง 1.6% ในไตรมาส 1/2024 ได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายของผู้บริโภค รวมทั้งการลงทุนของภาคเอกชน ส่วนดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ปรับตัวขึ้น 2.5% ในไตรมาส 2/2024 สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ หลังจากติดตัวขึ้น 3.4% ในไตรมาส 1/2024 โดยนโยบายผ่อนคลายทางการเงินช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น แต่ Valuation ที่อยู่ในระดับสูง อาจมีแรงขายทำกำไรในระยะสั้นได้
	Europe		AGEG KT-EUROSM	ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้น โดยหุ้นที่พึ่งพาดตลาดจีน อาทิ หุ้นกลุ่มสินค้าหรูหราและกลุ่มเหมืองแร่ปรับตัวขึ้น ขานรับข่าวเงินออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุก ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตลดลงจาก 45.8 ในเดือนส.ค. สู่ 44.8 ในเดือนก.ย. ซึ่งแสดงให้เห็นว่าภาคการผลิตหดตัว ทางเราจึงยังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	ดัชนี PMI ภาคการผลิตขั้นต้นของญี่ปุ่น ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 49.6 ในเดือนก.ย. จาก 49.8 ในเดือนส.ค. ขณะที่ดัชนี PMI ภาคบริการขั้นต้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 53.9 ในเดือนก.ย. จาก 53.7 ในเดือนส.ค. สะท้อนภาคบริการยังคงขยายตัวต่อเนื่อง โดยเศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากแรงหนุนของการบริโภคภายในประเทศปรับตัวดีขึ้นตามทิศทางค่าจ้างที่ฟื้นตัว ทางเราจึงแนะนำทยอยสะสม
	China		MEGA10CHINA UOBSSGC	ทางการจีนมีการลดอัตราส่วนเงินสำรอง (RRR) ลง 0.5% พร้อมปรับลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น 7-day reverse repo จาก 1.7% เหลือ 1.5% ปรับลดอัตราเงินคาวนขึ้นต่ำสำหรับอสังหา มีสองมาที่ 15% จาก 25% และลดอัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อที่พักอาศัยลง 0.5% ซึ่งคาดว่ามาตรการนี้จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและกระตุ้นตลาดหุ้นจีนให้ปรับตัวขึ้นในระยะสั้น
	India		PRINCIPAL INDIAEQ	ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา แม้ว่าจากผลสำรวจพบว่ากิจกรรมทางธุรกิจของอินเดียชะลอตัวลงและระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือน จากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง และต้นทุนที่สูงขึ้น แต่ยังคงอยู่ในโซนของการขยายตัว จึงแนะนำให้สะสมเมื่อพักฐาน
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากรัฐบาลเวียดนามเปิดเผยข้อมูลว่าบริษัทเวียดนามและสหรัฐฯ ได้ลงนาม MOU ในความร่วมมือด้านพลังงาน, IA และ Data Center ส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสมเพื่อรับการเติบโตในระยะยาว
Thai Equity	Thailand		LHMSFL-A ABSM	ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัว sideways เนื่องจากยอดส่งออกเดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 7% ซึ่งน้อยกว่าเดือนก่อนหน้า ประกอบกับดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ส.ค. ชะลอตัวลง 1.91%YoY ซึ่งต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามหลังจากดำเนินนโยบายคิกออฟแล้ว ชันถัดไปทางรัฐบาลมีแนวโน้มดำเนินนโยบายขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ หนุนการบริโภค ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อพักฐาน
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	10Y Bond Yield ของไทยอยู่ในระดับ 2.48% เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งหลังจากบาทแข็งค่ามากขึ้น ส่งผลให้ชะลอการส่งออก ซึ่งเป็นโอกาสให้ กนง. มีแนวโน้มในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เป็นเหตุให้ Bond Yield ปรับตัวลง ดังนั้นจึงแนะนำให้สะสมตราสารหนี้ไทยสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
	Foreign Bond		ABGFIX-A UGIS-N	10Y Bond Yield ของสหรัฐฯ ปรับตัวลงมาแตะระดับ 3.79% ซึ่งปรับตัวขึ้นหลังจากที่ Fed ปรับลดดอกเบี้ย เนื่องจากตลาดคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง โดย GDP 2Q24 ขยายตัวได้ดีกว่าไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้ Fed อาจลดดอกเบี้ยในอัตราที่ช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตามทางเรายังไม่ตัดความเป็นไปได้ของเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐฯ ซึ่ง Fed อาจลดดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วได้ ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะยาว
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลกได้ประโยชน์จากแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับลงต่อ ส่งผลเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่ม REITs ที่ต้นทุนดอกเบี้ยลดลงและทำให้อัตราการจ่ายปันผลดีขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสม Global REITs ที่เน้น Data center
	Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำได้รับแรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ นอกจากนี้ ราคาทองคำยังได้ปัจจัยบวกจากความหวังที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 0.50% ในการประชุมเดือนพ.ย. แนะนำ buy on dip
	Oil		KT-ENERGY	ราคาน้ำมันปรับตัวลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยได้รับแรงกดดันจากสำนักข่าว Reuters ระบุว่าซาอุดีอาระเบียจะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันในเดือน ธ.ค. สอดคล้องกับสมาชิกรายอื่นๆ ในกลุ่ม OPEC+ ประกอบกับคาดว่าอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกมีแนวโน้มชะลอตัวลง ดังนั้นทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน
	Thematic		LHHEALTH-A	หุ้นในกลุ่ม Healthcare ปรับตัวลง จากช่วงก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ เนื่องจากนโยบายการคลังที่เพิ่มสวัสดิการภาครัฐเกี่ยวกับการรักษาพยาบาล ซึ่งจะกดดันราคาเวชภัณฑ์และราคายาโรคลง อย่างไรก็ตามคาดว่าในปี 2025 ผลประกอบการในกลุ่ม Healthcare จะยังคงเติบโตได้อย่างมีเสถียรภาพ จึงแนะนำให้ทยอยลงทุนในกลุ่ม Healthcare เมื่อพักฐาน

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
30-Sep-24	China	Caixin Manufacturing PMI (Sep)		49.1
	UK	GDP (QoQ) (Q2)	0.6%	0.7%
	Thailand	Exports (YoY) (Aug)		15.3%
	Germany	German CPI (MoM) (Sep)		-0.1%
1-Oct-24	US	Fed Chair Powell Speaks		
	Europe	CPI (YoY) (Sep)		2.2%
	US	S&P Global US Manufacturing PMI (Sep)	47.0	47.9
	US	ISM Manufacturing PMI (Sep)		47.2
	US	JOLTs Job Openings (Aug)		7.673M
2-Oct-24	US	ADP Nonfarm Employment Change (Sep)		99K
3-Oct-24	Europe	HCOB Eurozone Composite PMI (Sep)	48.9	51
	US	Initial Jobless Claims		
	US	S&P Global Services PMI (Sep)	55.4	55.7
	US	ISM Non-Manufacturing PMI (Sep)		51.5
4-Oct-24	India	HSBC India Services PMI (Sep)	58.9	60.9
	US	Average Hourly Earnings (MoM) (Sep)		0.40%
	US	Nonfarm Payrolls (Sep)		142K
	US	Unemployment Rate (Sep)		4.2%

# MARKET RECOMMENDATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of as of 26 Sep 2024

# THANK YOU



เล่นเพื่อความเพลิดเพลิน



เชิญชวนดาวน์โหลด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita