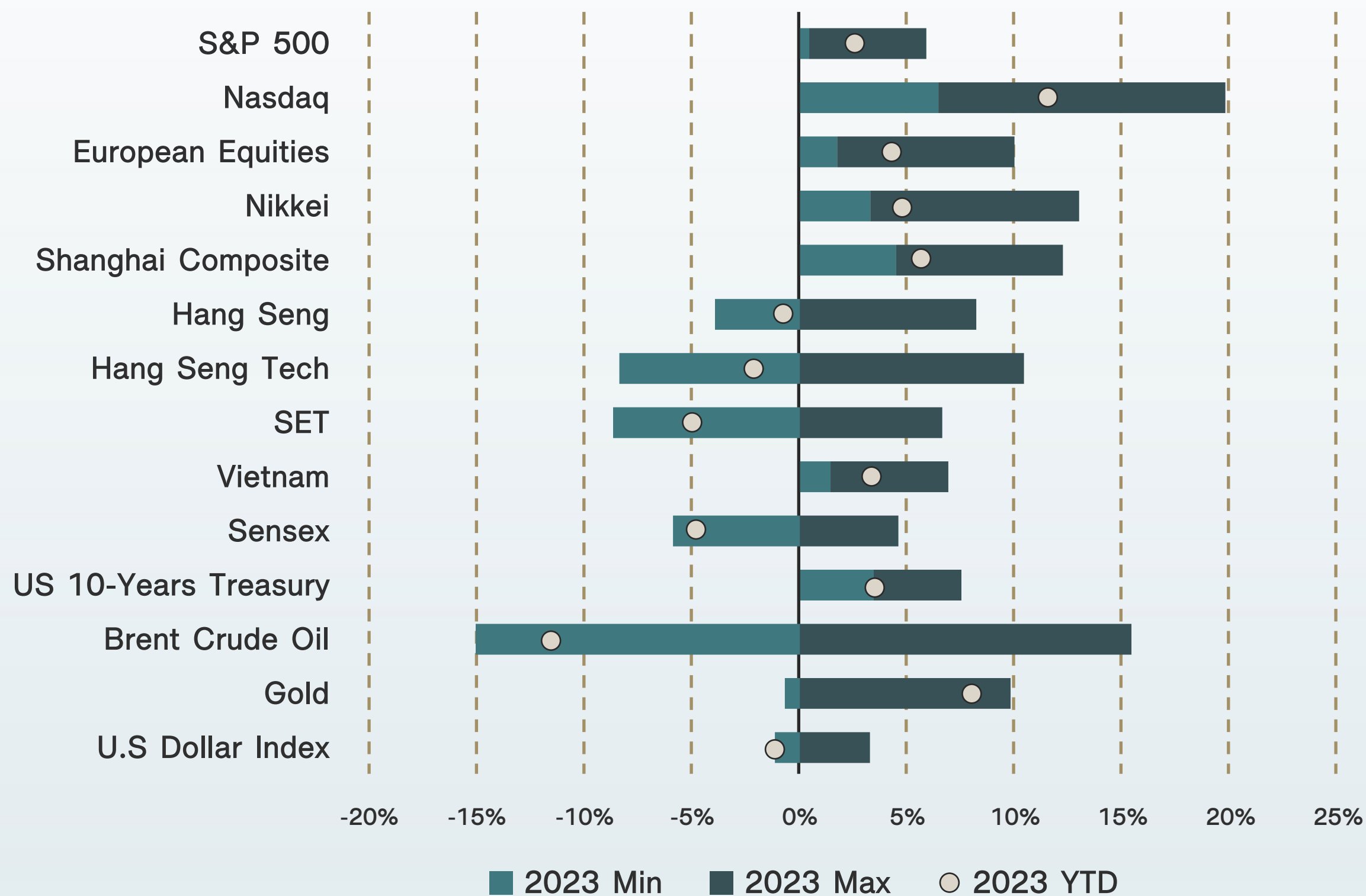


RECESSION AHEAD

📅 27.03.2023

ASSETS IN REVIEW

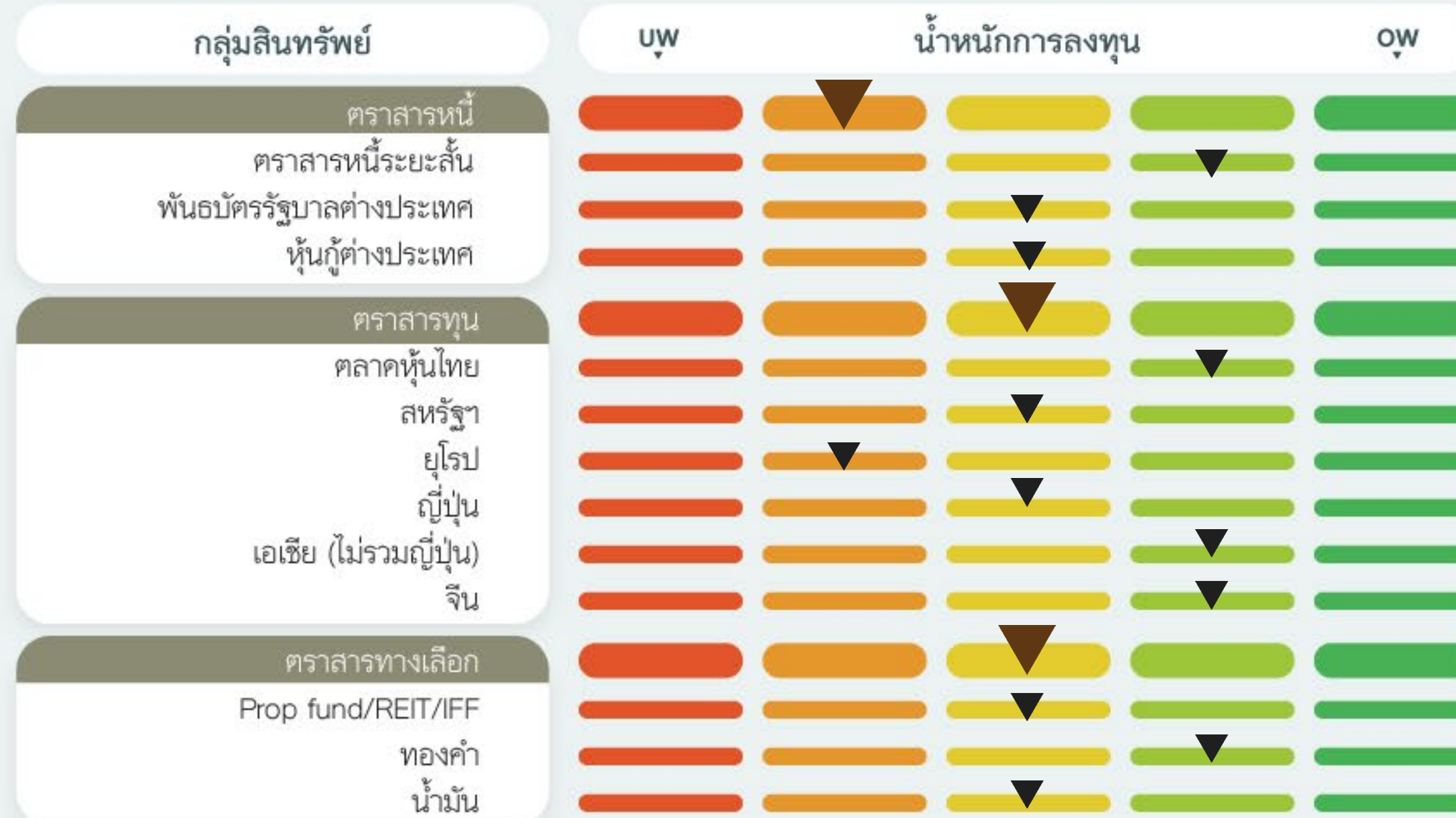
Selected asset Performance, 2023 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 23 Mar 2023



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

จากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่สูงเกินกว่าที่ตลาดประมาณการไว้ นอกจากสร้างความเสียหายแก่กลุ่มธนาคารตามที่เป็นข่าวแล้วนั้น ยังเริ่มส่งผลกระทบต่อเชิงลบแก่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในส่วนของตลาดอสังหาฯ เกิดการชบเซาและตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) ถูกเทขาย จนผลตอบแทนพุ่งสูงขึ้น ทั้งนี้เมื่อพิจารณาไปที่มาตรการช่วยเหลือของเฟด ที่ชื่อว่า Term Funding Program นั้น ถือว่าเป็นมาตรการที่เพิ่มสภาพคล่องกลับมาในระบบ ซึ่งอาจไปเร่งให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้นและเป็นเหตุให้ดอกเบี้ยถูกปรับขึ้นสูงตาม จนกลับมาสร้างแรงกดดันการเติบโตรายได้บริษัทจดทะเบียน และ ผลผลิตมวลรวมสหรัฐฯ ในปีนี้ ให้หดตัว จนเกิดเป็น Recession

ธนาคารกลางจีน (PBOC) ประกาศปรับลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลงในอัตรา 0.25% จากที่เพิ่งปรับลดไปในเดือน ธ.ค. 2022 เพื่อเพิ่มยอดปล่อยสินเชื่อให้มากขึ้นและนำมาสู่การกระตุ้นเศรษฐกิจในที่สุด ซึ่งทาง LH Bank Advisory จึงยังคงแนะนำ หุ้นจีนที่เน้นการอุปโภคบริโภคภายในประเทศที่คาดว่าจะฟื้นตัว

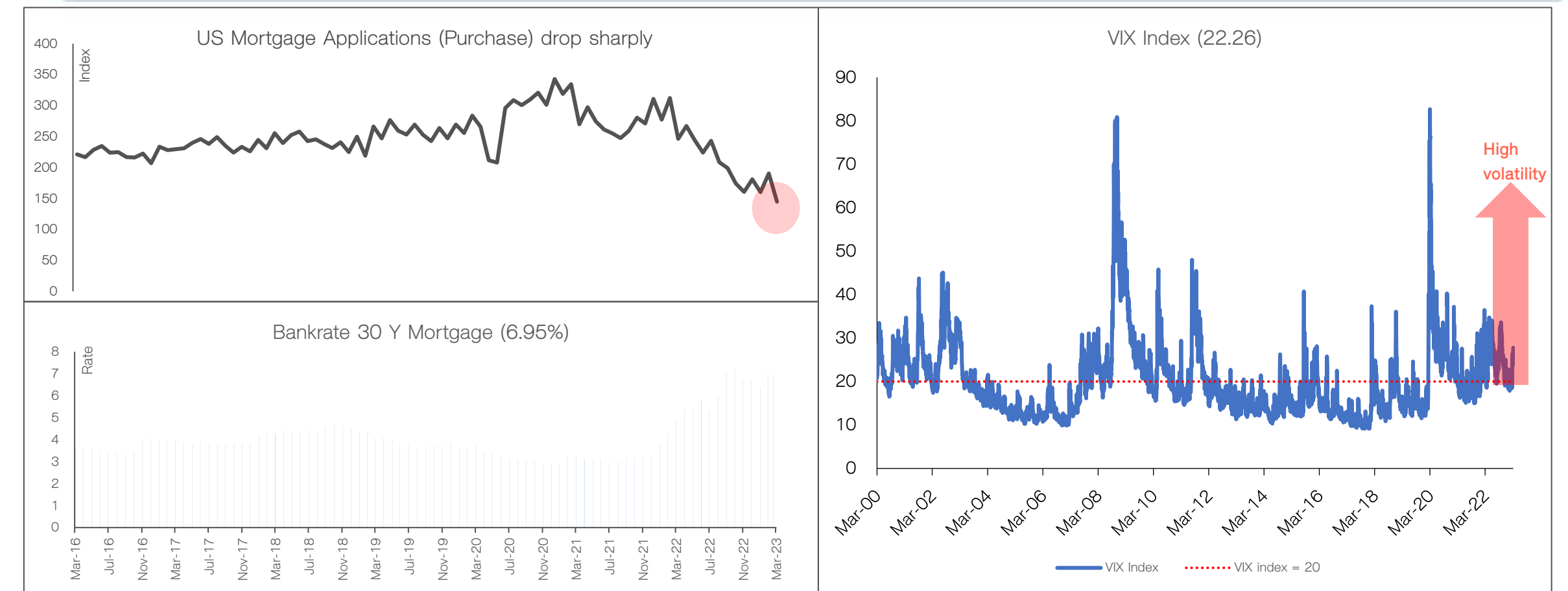
HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

Home Sweet Home

จากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่สูงเกินกว่าที่ตลาดประมาณการไว้ นอกจากสร้างความเสียหายแก่กลุ่มธนาคารที่เป็นข่าวแล้วนั้น ยังเริ่มส่งผลกระทบต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ทั้งในส่วนของการลดอสังหา และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) อีกด้วย ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินสถานการณ์ไว้ดังนี้

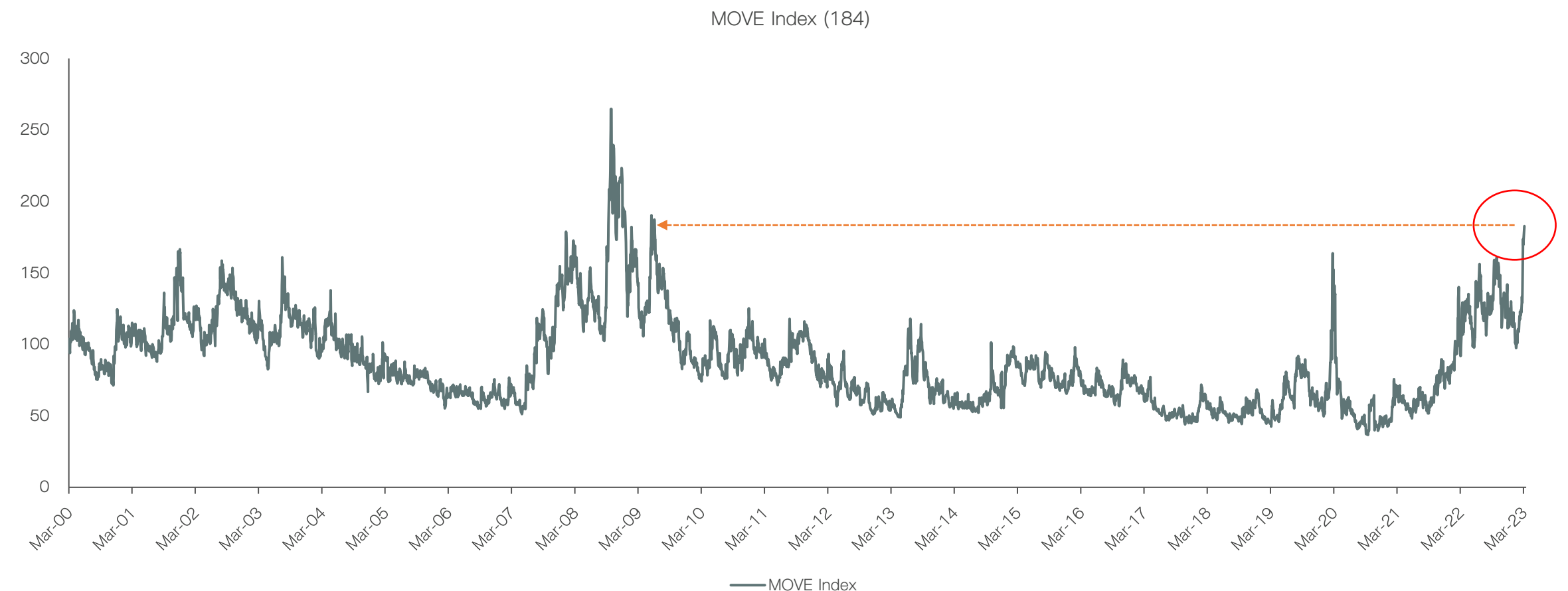
1. ตลาดอสังหา : ด้วยผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยคงที่เพื่อที่อยู่อาศัย 30 ปีปรับตัวขึ้นสูงจนแตะระดับถึง 6.95% เป็นแรงกดดันอุปสงค์ของผู้ที่ต้องการซื้อบ้านให้ปรับลดลงอย่างรวดเร็วโดยพิจารณาจากจำนวนเอกสารสมัครสินเชื่อที่อยู่อาศัย ในเดือนกุมภาพันธ์ ต่ำสุดในรอบ 20 ปี ทั้งนี้ด้วยมูลค่าของตลาดอสังหา สหรัฐฯ เป็นสัดส่วนสำคัญถึง 1 ใน 6 ของมูลค่าเศรษฐกิจมวลรวมสหรัฐฯ ดังนั้นการชะลอตัวของรายได้และกิจกรรมในภาคอสังหา จึงสร้างความเสียหายต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ามีโอกาสรายงานอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP) ในไตรมาสที่ 1 นี้จะชะลอตัวลง และมีโอกาสเริ่มหดตัวจนเข้าสู่แดนลบในไตรมาสถัดไป ดังนั้นด้วยการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกปรับลดประมาณการกำไรต่อหุ้น และส่งต่อไปยังการปรับมูลค่าเหมาะสมลง ซึ่งดัชนีความผันผวนของตลาดหุ้น (VIX Index) ปัจจุบันที่ 22.26 จุด ได้บ่งชี้ว่าอารมณ์นักลงทุนในตลาดว่ายังมีความกังวลใจ และมีโอกาสเทขายหุ้นจนเกิดการปรับฐานแรงอีกครั้ง
2. ตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) : ซึ่งสัดส่วน MBS ในสินทรัพย์ของสถาบันการเงินถือว่ามากพอควร เพราะเป็นตราสารการเงินที่มีหลักประกันแต่ให้อัตราผลตอบแทนดี จึงทำให้ที่ผ่านมาในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำใกล้ศูนย์ MBS ได้รับความนิยมมาก ขณะที่สถานการณ์ปัจจุบันจากผลของการปรับขึ้นดอกเบี้ยสูงต่อเนื่องและนโยบายลดขนาดงบดุล (QT) ทำให้ MBS ถูกเทขาย และผลตอบแทนของ MBS พุ่งขึ้น เช่นเดียวกับตราสารหนี้อื่น ๆ ที่กำลังเผชิญปัญหาขาดสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ ดังนั้นสถาบันการเงินที่ถือครอง MBS จึงต้องแบกรับการขาดทุนเมื่อทำการขายเพื่อเพิ่มสภาพคล่องในงบดุล ซึ่งเป็นหนึ่งในสาเหตุของวิกฤตธนาคารในปัจจุบัน ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory จับตาไปที่มาตรการ Term Funding Program ที่เข้ามาเพิ่มสภาพคล่องและสร้างเสถียรภาพในตลาดตราสารหนี้ อาจจะได้ผลเพียงชั่วคราว เพราะแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย ย่อมส่งผลให้สถาบันการเงินกลับมามีความเสี่ยงขาดสภาพคล่อง พร้อมเกิดการผิन्छชำระหนี้มากขึ้น และเมื่อถึงเวลานั้นย่อมส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้กลับมาผันผวนรุนแรงอีกครั้ง โดยดัชนีวัดความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ (Move Index) สูงกว่าช่วงเกิดวิกฤต COVID-19

Figure 1 : Mortgage Market slump



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2 : Bond Volatility rises



Source: Bloomberg & VBMA, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

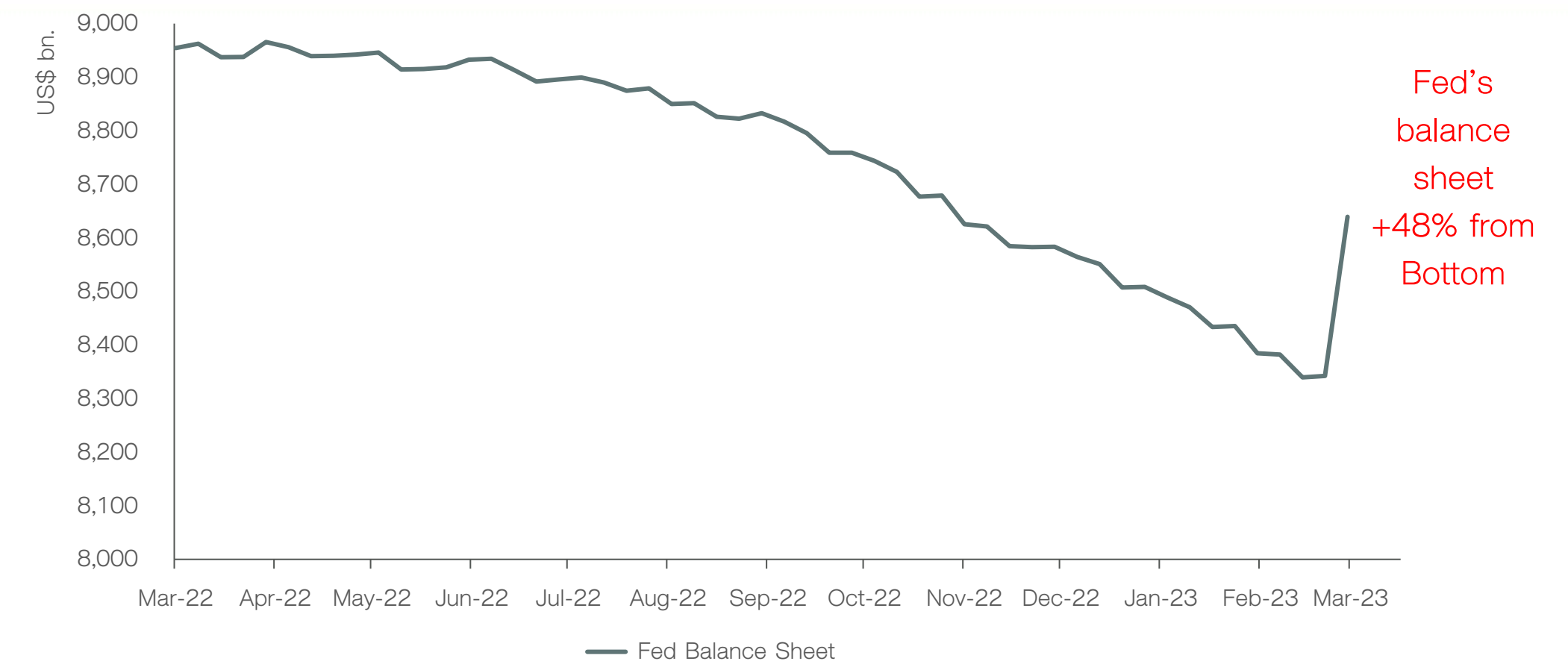
ผ่านปัญหาเพื่อรอเจอวิกฤต ผ่านจุดต่ำสุดแต่อาจเจอจุดต่ำกว่า

จาก Silicon Valley Bank หรือ SVB เกิดการแห่ถอนเงินของลูกค้าที่กว่าครึ่งเป็นบริษัทสตาร์ทอัพ และธนาคารประกาศเพิ่มทุนแต่ไม่สำเร็จ ความปั่นป่วนจึงเกิดขึ้นและมีการประชุมฉุกเฉินจากหน่วยงานต่างๆ นำไปสู่ประกาศให้ FDIC เข้าอุ้มผู้ฝากเงินเพื่อจำกัดไม่ให้เกิดการแห่ถอนเงินออกทั้งระบบ แต่ถึงอย่างนั้นก็ยังมี First Republic Bank หรือ FRB ที่ล้มตามมา โดยได้รับความช่วยเหลือจากกลุ่ม 11 ธนาคารยักษ์ใหญ่เข้าฝากเงินเสริมสภาพคล่องให้ 3 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ ลามมาถึงยุโรปเมื่อ Credit Suisse ขาดสภาพคล่อง โดยได้ขอความช่วยเหลือจากธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์ที่ให้อุ้ม 5.4 หมื่นล้านดอลลาร์ และถูก Take Over ไปโดยธนาคาร UBS

FED เพิ่ม Balance Sheet ฉุกเฉิน 3 แสนล้านดอลลาร์ฯ เพื่อปล่อยสินเชื่อเพิ่มสภาพคล่องให้กับธนาคารที่มีปัญหาโดยวางพันธบัตรเป็นสินทรัพย์ค้ำประกัน โดยยังเดินหน้าทำ QT เพราะถ้าเราดูจาก Bond และ MBS จะพบว่ายังลดลงเรื่อย ๆ ในขณะที่ท่าทีของธนาคารกลางทั้ง FED และ ECB ก็ยังขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง โดยนักลงทุนเริ่มเชื่อมั่นว่ามาตรการต่างๆ นั้น จะแก้ปัญหาได้ และสินทรัพย์เสี่ยงเริ่มพลิกกลับมาบวก โดยเฉพาะตลาดคริปโต เคนเรนซี และเห็นการย่อตัวของทองคำหลังขึ้นทดสอบ 2,000 ดอลลาร์ต่อออนซ์

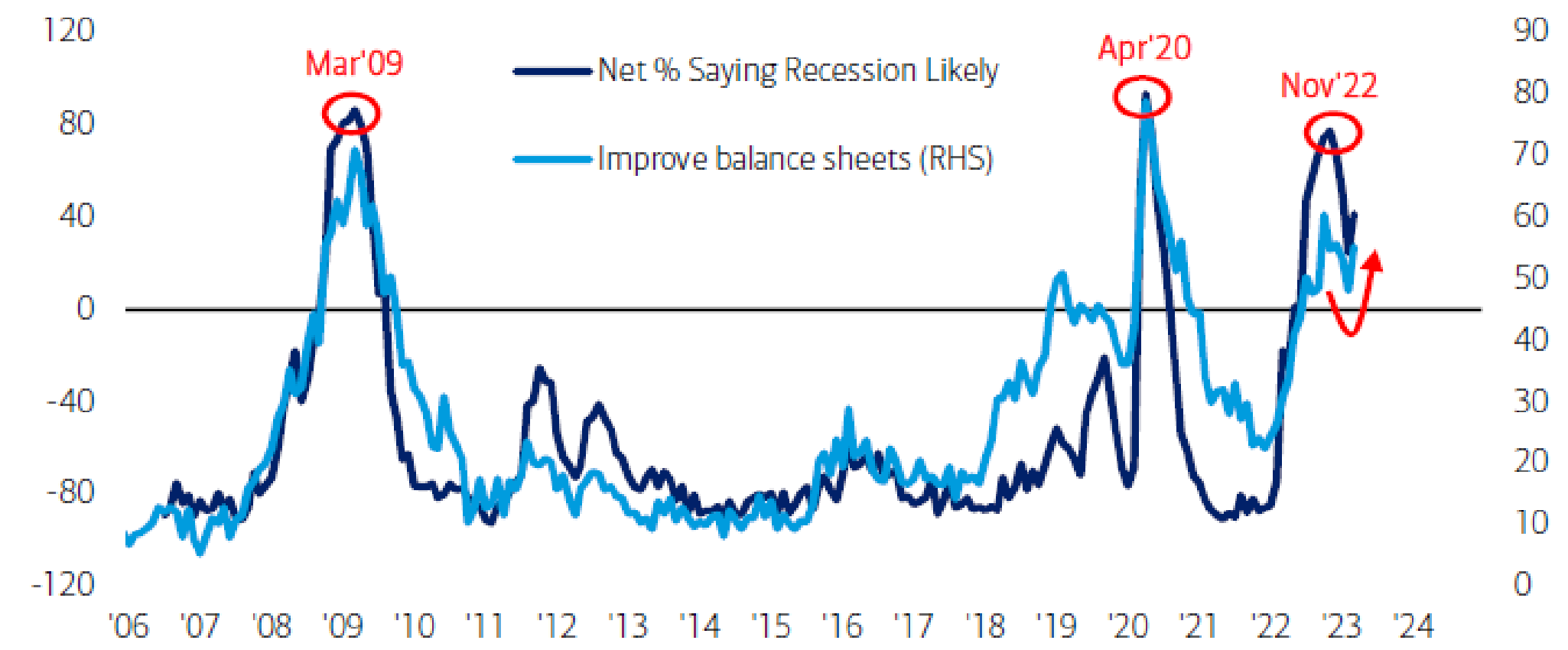
ทั้งหมดทั้งหมด LH Bank Advisory มองว่าเป็นสัญญาณเตือนถึงความเปราะบางในระบบการเงินการธนาคารอย่างมาก แม้ปัญหาจะแก้ไขได้ แต่ธนาคารกลางจะอยู่ในสถานการณ์ที่ยากลำบาก การขึ้นดอกเบี้ยสูงยาวนานก็ยิ่งทำให้บริษัทเทคโนโลยีขาดสภาพคล่องเพิ่มขึ้นและธนาคารจะมีปัญหาอีก ส่วนการผ่อนคลายนโยบายก็ทำให้เงินเฟ้อพุ่งสูงจนอาจควบคุมไม่ได้ โอกาสที่ระเบิดเวลาจะออกด้านใดด้านหนึ่งมีสูงขึ้นเรื่อยๆ ซึ่งทั้งสองทางตามมาด้วย Recession และการปรับตัวลงของตลาดหุ้นรวมทั้งสินทรัพย์เสี่ยงอื่นๆ ซึ่งอาจเรียกได้ว่า “ผ่านจุดต่ำสุด เพื่อไปเจอจุดที่ต่ำกว่า” ในช่วงเวลาแบบนี้สินทรัพย์ที่อยากให้มีเพื่อป้องกันความเสี่ยงพอร์ตมากที่สุด คือ ทองคำ และอาศัยช่วงที่ตลาดแข็งขึ้นทำการลดสัดส่วนหุ้นลง ทั้งนี้การจะถือทองคำทั้งพอร์ตก็คงไม่สมเหตุผล จึงแนะนำให้พักรอไว้ในกองทุนรวมตลาดเงิน และพันธบัตรระยะสั้น ส่วนตราสารหนี้ขอให้หลีกเลี่ยงกลุ่ม High Yield และเพิ่มสัดส่วนพันธบัตรรัฐบาลที่ปลอดภัยกว่า

Figure 3 : FED Balance sheet drawdown reversed



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4 : Recession fears are up in March



Source: BofA Global Fund Manager Survey, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

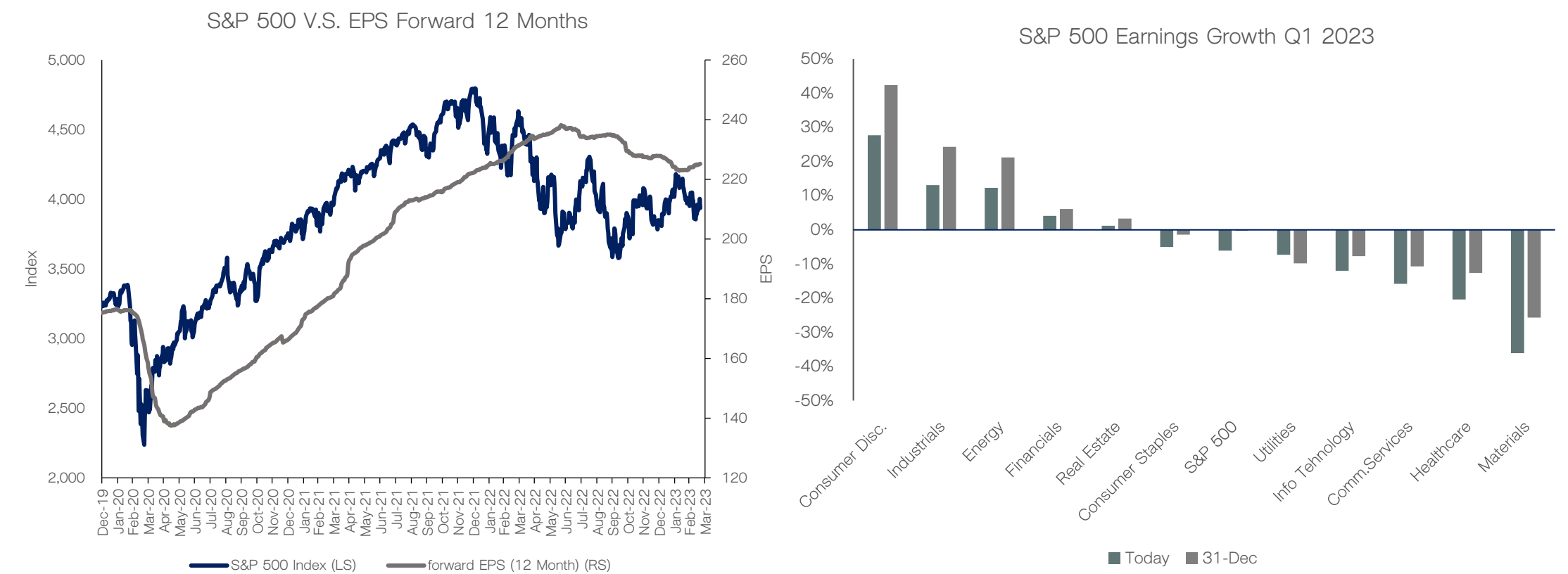
A Warning Shot For Recession...

การล้มละลายของ Silicon Valley Bank (SVB) ดูเหมือนจะคลี่คลายลงแล้ว หลังธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) เข้ารับประกันเงินฝากทั้งจำนวนผ่านการปล่อยสินเชื่อให้กับธนาคารที่ประสบปัญหาสภาพคล่องโดยนำพันธบัตรรัฐบาลของธนาคารมาเป็นสินทรัพย์ค้ำประกัน เพื่อยุติวิกฤติความเชื่อมั่นที่อาจลุกลามไปธนาคารอื่น ๆ แต่นี่อาจเป็นสัญญาณเตือนแรกของภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่อาจมาเร็วกว่าที่คิด เนื่องจากการล้มละลายของ SVB เกิดจากกลุ่ม Start up ซึ่งเป็นลูกค้าหลักของธนาคารมีการถอนเงินมากผิดปกติ จากการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดอย่างต่อเนื่องทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น ในขณะที่ยอดขายมีการชะลอตัวลง ประกอบกับการบริหารต้นทุนของกลุ่ม Start Up ที่ทำได้ไม่ดีเท่าบริษัทขนาดใหญ่ จึงทำให้ประสบปัญหาสภาพคล่องเร็วกว่า

ทั้งนี้ จากข้อมูลของ Factset ประเมินว่าแนวโน้มการเติบโตของกำไร (Earning Growth) ของดัชนี S&P500 ในไตรมาส 1 ปี 2023 จะหดตัวลงที่ระดับ -6.1% ซึ่งหากเป็นตัวเลขจริง จะถือว่าเป็นการหดตัวที่รุนแรงที่สุดนับตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2020 (ช่วง Lockdown COVID-19) ในขณะที่ตัวเลขที่สะท้อนความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงินของภาพรวมบริษัทใน S&P500 ก็มีทิศทางที่อ่อนแอลงอย่างชัดเจน โดยเฉพาะความสามารถในการชำระดอกเบี้ยปรับตัวลดลงอย่างชัดเจนจากระดับ 13 เท่าในไตรมาส 4 ปี 2021 ลงมาที่ระดับ 7 เท่าในไตรมาส 4 ปี 2022 ซึ่งสะท้อนว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจและการขึ้นดอกเบี้ยของเฟดไม่ได้จำกัดผลกระทบแค่ในกลุ่ม Start Up เท่านั้น แต่กระทบเป็นวงกว้างไปทั้งระบบ เพียงแต่ผลกระทบต่อบริษัทขนาดใหญ่ยังไม่รุนแรงมากนัก

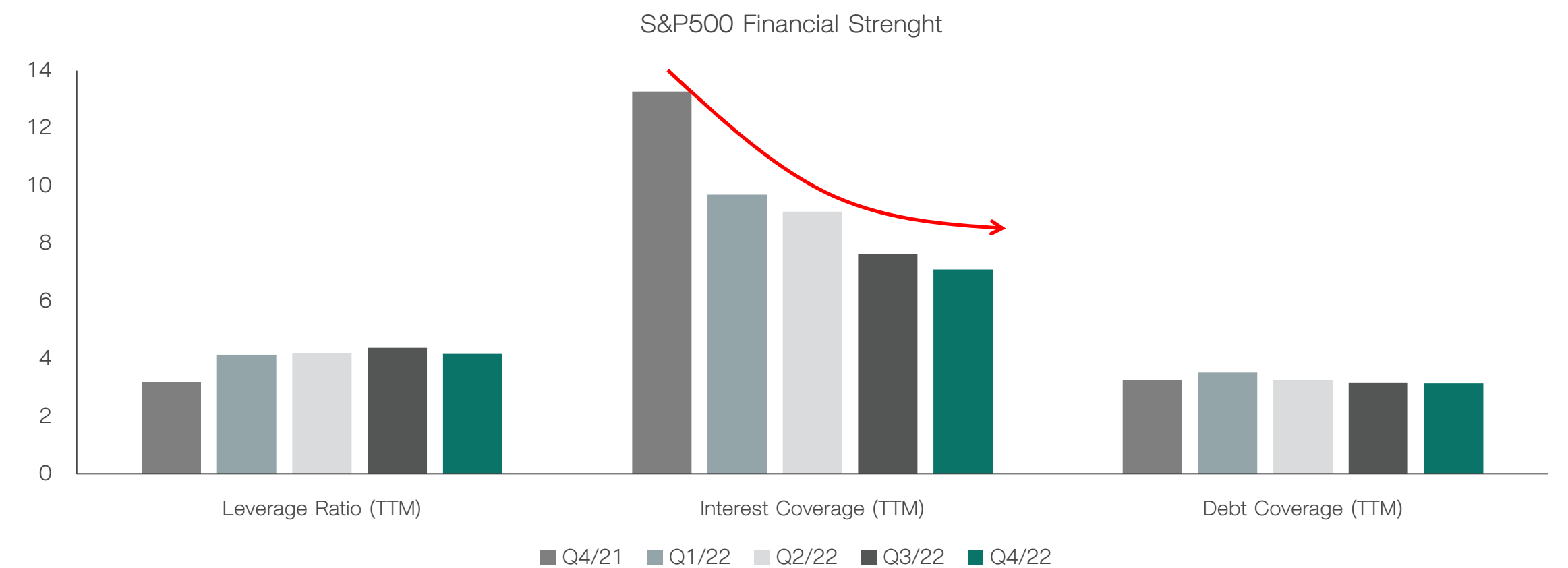
LH BANK Advisory ประเมินว่าเฟดยังจำเป็นต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อไป เนื่องจากเงินเฟ้อโดยเฉพาะในภาคบริการยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และเฟดได้เข้ามาแก้ปัญหาสภาพคล่องให้กับธนาคารแล้ว แต่ทั้งนี้เฟดอาจพิจารณาขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่ช้าลงเพื่อรอคู่สถานการณ์ ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่กดดันภาคธุรกิจต่อไป ดังนั้นการเกิดปัญหาสภาพคล่องในกลุ่ม Start Up จึงเหมือนเป็นสัญญาณเตือนถึงพายุลูกใหญ่ที่กำลังใกล้เข้ามาทาง LH BANK Advisory จึงแนะนำให้ลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นเติบโตลงเมื่อตลาดมีการฟื้นตัวจากการ panic sell ของตลาดในช่วงก่อนหน้าและเข้าทยอยสะสมตราสารหนี้คุณภาพดีในสหรัฐ เช่น MUBOND เพื่อรับมือกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่กำลังใกล้เข้ามา

Figure 5 : S&P500 Earning Growth



Source: Bloomberg, Factset, LH Bank Advisory

Figure 6 : S&P500 Financial Strength



Source: CSIMarket, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

เงินค้ำหน้ากระตุ้นสินเชื่อ เพื่อการเติบโต

ในเดือนมีนาคมนี้ เราได้เห็นความพยายามอย่างต่อเนื่องของธนาคารกลางจีน (PBOC) ที่ต้องการกระตุ้นการปล่อยสินเชื่อ ผ่านการคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ไว้ในระดับต่ำ โดยคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปีซึ่งเป็นดัชนีวัดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของภาคเอกชน ไว้ที่ระดับ 3.65% และคงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปีซึ่งเป็นดัชนีวัดทิศทางอัตราดอกเบี้ยของภาคครัวเรือน รวมถึงอัตราดอกเบี้ยเพื่อการกู้ยืมที่ระดับ 4.30% ประกอบกับ PBOC ได้ประกาศปรับลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ในอัตรา 0.25% สำหรับสถาบันการเงินทุกแห่ง ซึ่งก่อนหน้านี้ PBOC เคยปรับลด RRR ในอัตรา 0.25% ไปแล้วในเดือนธันวาคม 2022 เพื่อเพิ่มยอดปล่อยสินเชื่อให้มากขึ้นจากการกันเงินสำรองที่ลดลง และนำมาสู่การกระตุ้นเศรษฐกิจในที่สุด

อย่างไรก็ตามการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งนี้ คงคาดหวังจากกระตุ้นสินเชื่ออย่างเดียวเท่านั้นไม่ได้ เราอาจจะได้เห็นมาตรการสนับสนุนอื่นจากภาครัฐ เช่น การอัดฉีดเงินให้กับภาคครัวเรือนโดยตรง เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายของภาคครัวเรือน หลังได้รับผลกระทบจากค่าจ้างที่ปรับตัวลดลงในช่วงโควิด-19 แม้ว่าการประชุม CEWC ในเดือนธันวาคม 2022 จีนได้วางแนวทางในการขยายตัวของภาคบริโภคนในประเทศ โดยไม่มีการแจกเงินโดยตรงเหมือนช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา แต่ประเด็นนี้ถูกหยิบยกขึ้นมาอีกครั้ง หลังจากรัฐบาลจีนได้รับคำแนะนำว่า ควรหลีกเลี่ยงการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลงทุนในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ทำให้เราคาดหวังว่าการกระตุ้นการใช้จ่ายภาคครัวเรือนจะถูกผลักดันให้เป็นปัจจัยสำคัญในการฟื้นฟูเศรษฐกิจของจีนในปีนี้

อย่างไรก็ดี หากเราต้องการดูการฟื้นตัวที่ชัดเจนและต่อเนื่อง คงหนีไม่พ้นการติดตาม leading indicator อย่างดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ซึ่งในสองเดือนแรกของปี 2023 PMI ทั้งในและนอกภาคการผลิตอยู่เหนือระดับ 50 สองเดือนติดต่อกันแล้ว สะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่มากขึ้นหลังจากรัฐบาลจีนประกาศยกเลิกการใช้นโยบายโควิดเป็นศูนย์ อย่างไรก็ตาม LH Bank Advisory คาดว่า PMI เดือนมีนาคม ที่จะประกาศในวันที่ 31 มีนาคม 2023 นี้ว่าจะยืนเหนือระดับ 50 ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 3

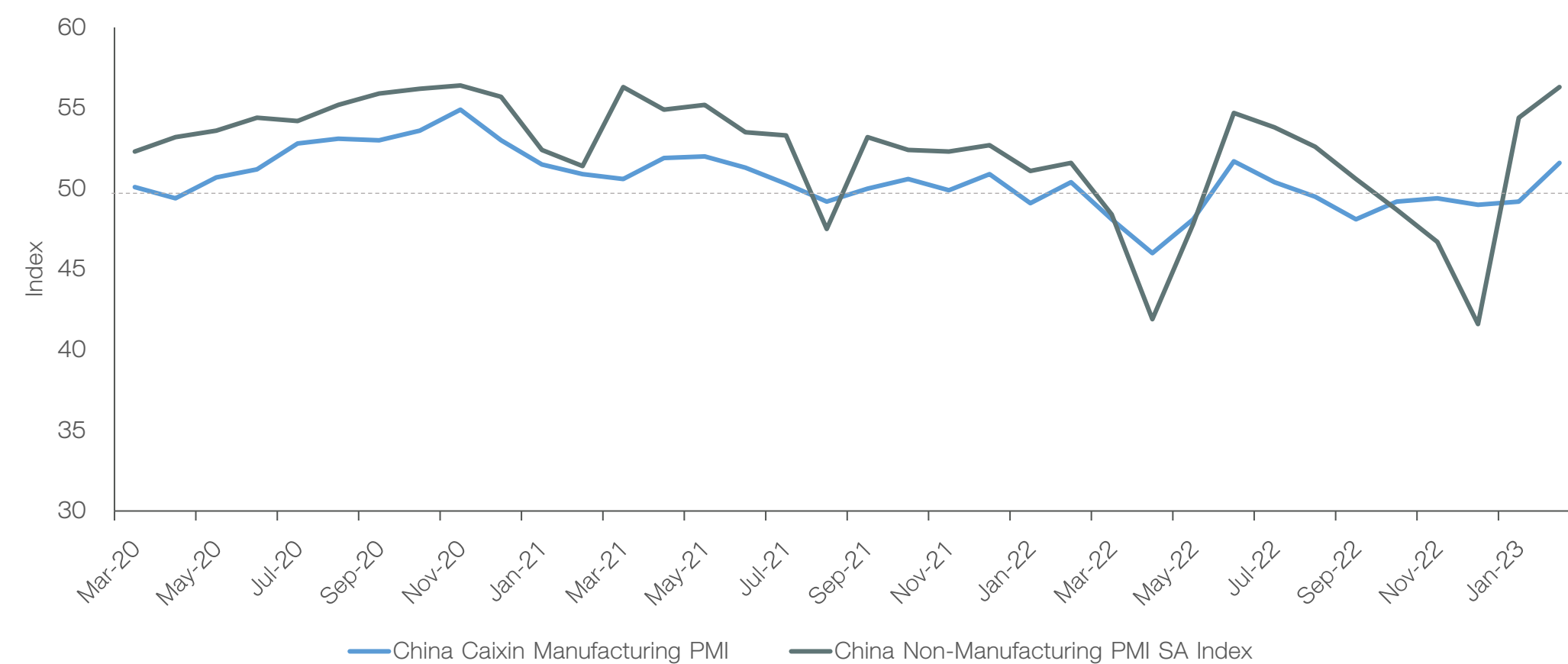
ด้วยปัจจัยการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนที่กล่าวมา นำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไรในทุกหมวดอุตสาหกรรมของหุ้นจีน A-Shares โดยหุ้นจีนมีอัตราการเติบโตสูงถึง 15% ขณะที่ PE อยู่ที่ 10 เท่า ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าจีนมีความน่าสนใจกว่าภูมิภาคอื่น

Figure 7 : PBOC cut RRR Rate



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 8 : China - Manufacturing PMI vs. Service PMI better than 50



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

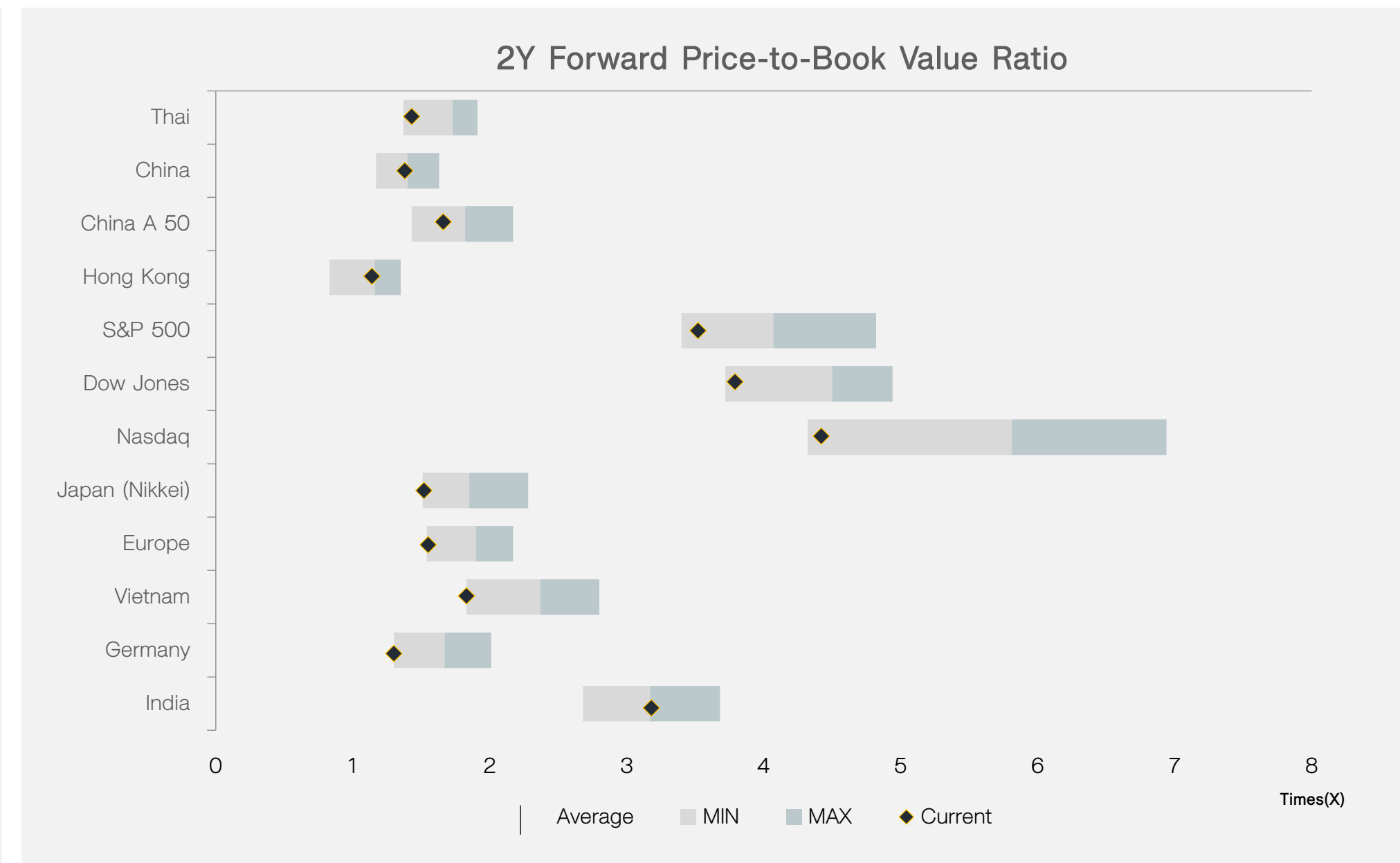
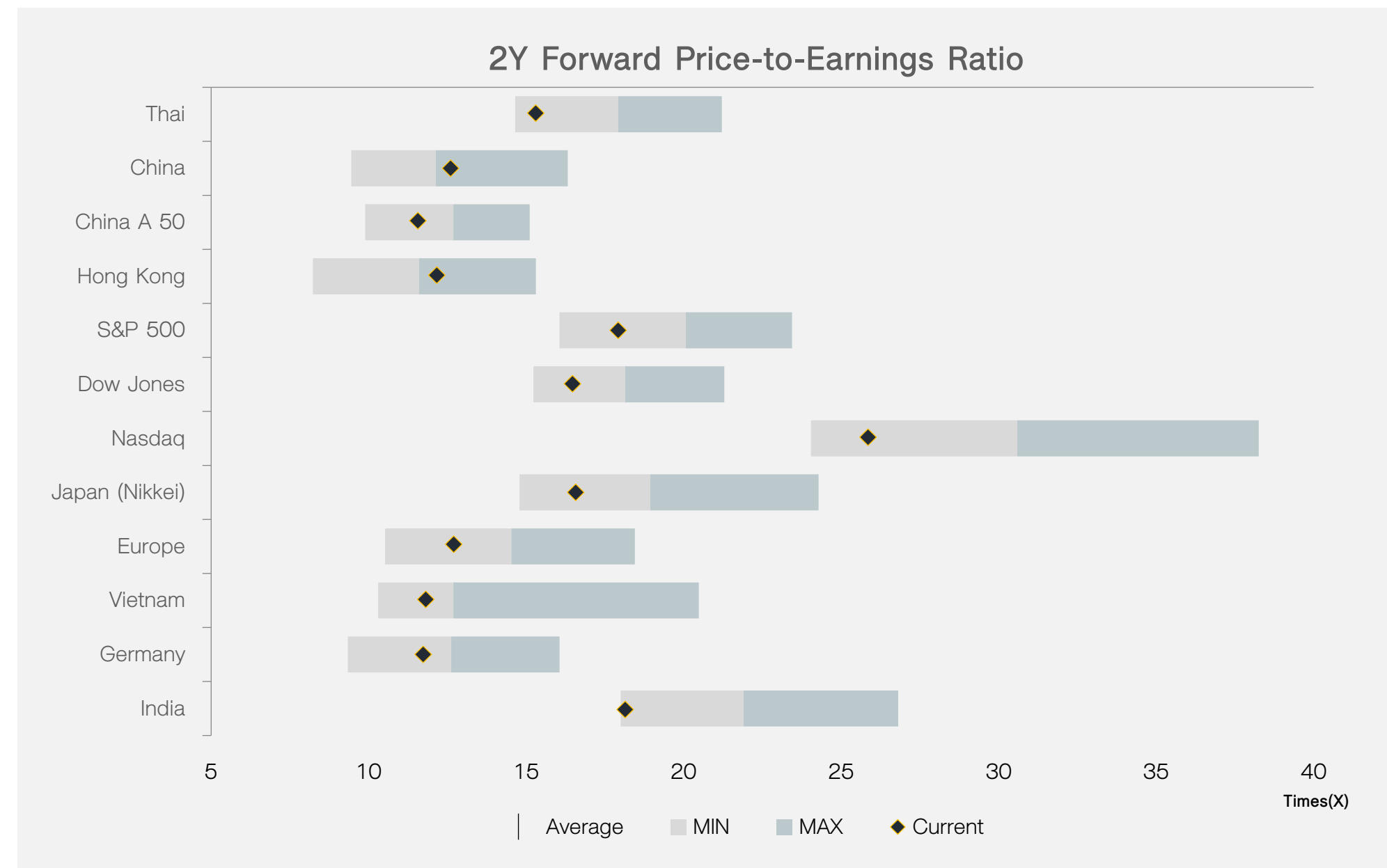
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25 BPS. ตามที่ตลาดคาด ซึ่งเมื่อพิจารณาที่ Dot plot พบว่า ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเป้าหมายปลายปีที่ 5.1% ซึ่งบ่งชี้ว่า ปีนี้เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยเหลืออีก 1 ครั้งเท่านั้น ขณะที่ Fed Projection ล่าสุด GDP ปี 23 ที่ถูกประมาณการลดลงสู่ 0.4% จาก ครั้งก่อน ที่ 0.5% ขณะที่ปัจจุบัน PCE อยู่ที่ 5.4% ยังสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% ดังนั้นสะท้อนว่าปัญหาเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ยังคงทรงตัวในระดับสูง และสร้างผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทาง LH Bank Advisory แนะนำให้จังหวะนี้ขายออกจากหุ้นกลุ่มเติบโตที่ไม่ทำกำไร เพื่อลดความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้น
	Europe	-1	ในสัปดาห์นี้รายงานเงินเฟ้อของอังกฤษ (CPI) ปรับสูงขึ้นกว่าที่ตลาดคาด เมื่อเทียบกับปีก่อน สู่ระดับ 10.4% จาก 10.1% พร้อมกับคาดว่าธนาคารกลางอังกฤษ (บีโออี) ปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมที่จะมาถึง จาก 4% เป็น 4.25% สูงสุดตั้งแต่ปี 2008 ซึ่งแนวโน้มของเงินเฟ้อในยุโรปมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน เพราะเกิดจากผลกระทบจากสภาพอากาศเลวร้ายสร้างความเสียหายต่อพืชพันธุ์ และค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น หลังการบริโภคกลับมาใกล้เคียงช่วงเวลาปกติ ขณะที่ยุโรปยังมีข้อจำกัดด้านพลังงานนำเข้า ที่เกิดจากการ Sanction รัสเซีย ทำให้หุ้นยุโรปยังไม่น่าสนใจ
	Japan	Neutral	ติดตามเงินเฟ้อญี่ปุ่นซึ่งคาดการณ์ว่าออกมาสูงที่ 4.2% ซึ่งอยู่ในระดับที่สูงกว่าที่ ธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) กำหนด ส่งผลต่อแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของทางบีโอเจในอนาคต ทั้งนี้ด้วยความไม่แน่นอนนโยบายการเงิน ที่จะออกมาตอนเปิดประชุมภายใต้ ประธานบีโอเจคนใหม่ ในช่วงปลายเดือนเมษายน ทำให้ทาง LH Bank Advisory จึงคงมุมมองเป็นกลาง
	China	+1	แนวโน้มเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อหลังธนาคารจีนปรับลดอัตรา RRR แก่ธนาคารพาณิชย์ 25bps พร้อมคงดอกเบี้ยในระดับ 3.65% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ เพื่อกระตุ้นให้เกิดการขยายตัวในภาคการลงทุนและการบริโภค ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสม เพราะ เศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณดีเพิ่มความชัดเจนว่าสามารถขยายตัวตามเป้าจีดีพีที่ 5% ซึ่งขยายตัวสวนทางเศรษฐกิจโลก
	India	+1	เกิดข้อพิพาทในการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในการตัดชำระการที่ยุโรปเข้าซื้อหุ้นและพันธบัตรของอินเดีย รวมถึงที่เป็นประเด็นคือ ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ซึ่งสัดส่วนของที่ประเมินว่าสถาบันการเงินในสหภาพยุโรป สหราชอาณาจักร และสวิส มีส่วนเกี่ยวข้อง คิดสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 60 ของตราสารอนุพันธ์ที่ชำระเงินในสำนักหักบัญชีของอินเดีย (CCPs) ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าเป็นเพียงแรงกดดันในระยะสั้น และสามารถเจรจาข้อตกลง MOU ได้ในอนาคต
	Vietnam	Neutral	อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเวียดนามโดยรวมยังมีความน่าสนใจ แต่ด้วยผลกระทบจากภาคอสังหาฯ และแรงกดดันจากการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดในช่วงต้นปี ทำให้ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจะปรับลดลงต่ำกว่า 5% ซึ่งถือว่าต่ำสุด ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2021 ทาง LH Bank Advisory จึงคงมุมมองเป็นกลาง แต่นักลงทุนระยะยาวสามารถเข้าสะสมหุ้นเวียดนาม
Thai Equity	Thailand	+1	ตลาดหุ้นไทยสัปดาห์นี้มีบรรยากาศเชิงลบ จากการประชุมดอกเบี้ย กนง. ซึ่งคาดว่าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory มองว่า ใช้เป็นจังหวะสะสม เพราะมีแรงหนุนจาก Election Rally และ เข้าสู่ช่วง High Season ของการท่องเที่ยว
Fixed Income	Domestic Bond	+1	ช่วงกลางสัปดาห์นี้มีการประชุม กนง. ซึ่งทาง LH Bank Advisory คาดว่าการผลการประชุมอัตราดอกเบี้ยไทย ปรับขึ้น 0.25% เข้าสู่เป้าหมายอยู่ที่ระดับ 1.75% อันเป็นผลจากแรงกดดันของเงินเฟ้อในไทย ซึ่งเข้าใกล้เป้าหมายอัตราดอกเบี้ยไทยปี 2023 ที่ 2% จึงส่งผลให้ตราสารหนี้ไทยมีความน่าสนใจมากขึ้น เพราะ เกิดเสถียรภาพในนโยบายการเงิน
	Foreign Bond	Neutral	หลังการประชุมเฟด และด้วยท่าทีที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพียงอีก 1 ครั้งในปี 23 จึงเป็นเหตุให้พันธบัตรสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้น โดยผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปีของสหรัฐฯ ปรับตัวลงมาจากจุดสูงสุดของวันที่ 22 มี.ค. 4.25% สู่ 3.95% อย่างรวดเร็ว ขณะที่ ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ปรับตัวลง สู่ 3.44% ลดลงเกือบ 0.2% ดังนั้นเพื่อลดความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน ทาง LH Bank Advisory คงคำแนะนำทยอยเข้าสะสมพันธบัตรสหรัฐฯ และ ตราสารหนี้ Investment grade ขึ้นไป เพื่อสร้างโอกาสทำผลตอบแทนได้ดีในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ
Alternative Asset	Property/REIT	Neutral	อสังหาริมทรัพย์ในฝั่งเอเชีย ได้รับความน่าสนใจหลังกิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนฟื้นตัว และบริษัทคาร์ถยนต์จีนกระจายฐานการผลิตรถยนต์ เข้าสู่ฝั่งเอเชีย ทำให้มูลค่าที่ดินในพื้นที่อุตสาหกรรมและค่าเช่าปรับขึ้นตามอุปสงค์ ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำให้สามารถเข้าสะสมได้แต่เน้นเลือกเฉพาะ อสังหาฯ ฝั่งเอเชีย ขณะที่ภาพรวมอุปสงค์อสังหาฯ โลก ยังคงชะลอตัวตามความเสี่ยงวิกฤตเศรษฐกิจของสหรัฐฯ
	Gold	+1	ราคาทองคำเริ่มกลับมาดีเสถียรภาพมากขึ้นหลังผลประชุมเฟด ออกมาปรับขึ้นดอกเบี้ย 25 BPS. และจาก Dot Plot บ่งชี้ว่ามีเป้าหมายที่จะปรับขึ้นอีกเพียง 1 ครั้งของปีนี้ ทั้งนี้หากดูปริมาณสภาพคล่องที่เฟดใช้ในมาตรการช่วยเหลือวิกฤต Bank Run สูงถึง 3 แสนล้านดอลลาร์ ซึ่งทำให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลงจึงเอื้อต่อการฟื้นตัวของราคาทองคำ ทาง LH Bank Advisory แนะนำซื้อ เพื่อใช้เป็นสินทรัพย์รับมือความผันผวน
	Oil	Neutral	ราคาน้ำมันฟื้นตัวครั้งแรกในรอบ 2 สัปดาห์ โดยเป็นผลจากข้อจำกัดด้านอุปทานหลังเข้าสู่ฤดูการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่น ทั้งนี้อุปสงค์ของจีนเริ่มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ซึ่งทาง LH Bank Advisory มองว่าสามารถเก็งกำไรในระยะสั้น ในกรอบ 69-75 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล แต่ภาพในระยะกลางอุปสงค์น้ำมันยังถูกกดดันด้วยการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก
	THBUSD	Neutral	สัปดาห์นี้ติดตามการประชุมอัตราดอกเบี้ยไทย ซึ่งสนับสนุนค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น อย่างไรก็ตามยังรับปัจจัยสนับสนุนใหม่ให้ค่าเงินบาทมีความน่าสนใจ ทั้งนี้ประเมินการแกว่งตัวในกรอบค่าเงิน 33-36 บาทต่อดอลลาร์

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
27-Mar-23	Germany	Ifo Business Climate (Mar)		91.1
29-Mar-23	Germany	Gfk Consumer Confidence (Apr)		-30.5
	Thailand	Interest Rate Decision	1.75%	1.5%
	Vietnam	GDP Growth Rate YoY Q1	4.8%	5.92%
		Inflation Rate YoY Prel (Mar)	5.3%	4.31%
30-Mar-23	Germany	Inflation Rate YoY Prel (Mar)	8.4%	8.7%
31-Mar-23	China	NBS Manufacturing PMI (Mar)		52.6
		NBS Non-Manufacturing PMI (Mar)		56.3
	EU	Inflation Rate YoY Flash (Mar)		8.5%
		Unemployment Rate (Feb)		6.7%
	US	Core PCE Price Index MoM (Feb)		0.6%
		Personal Income MoM (Feb)		0.6%
Personal Spending MoM (Feb)			1.8%	

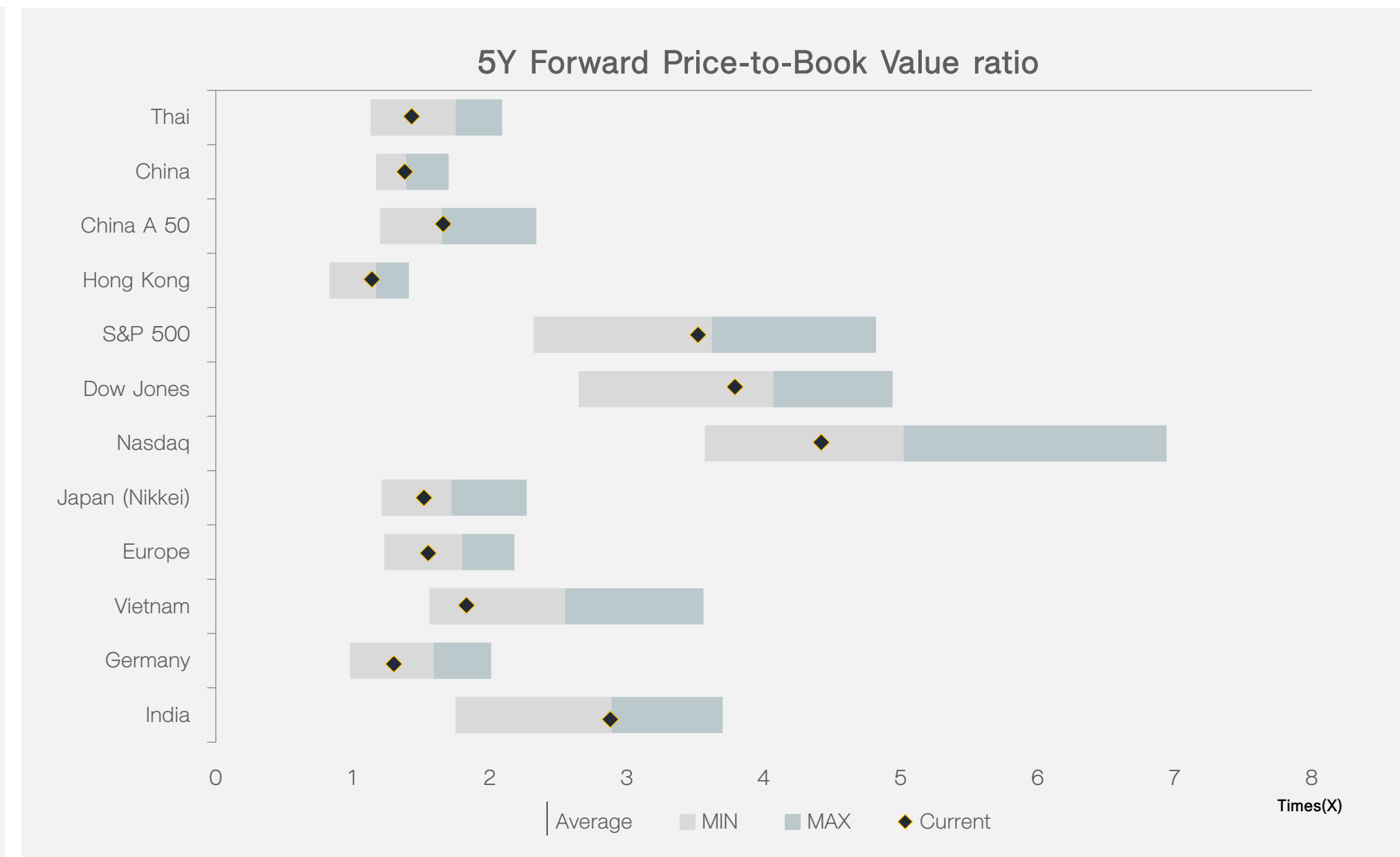
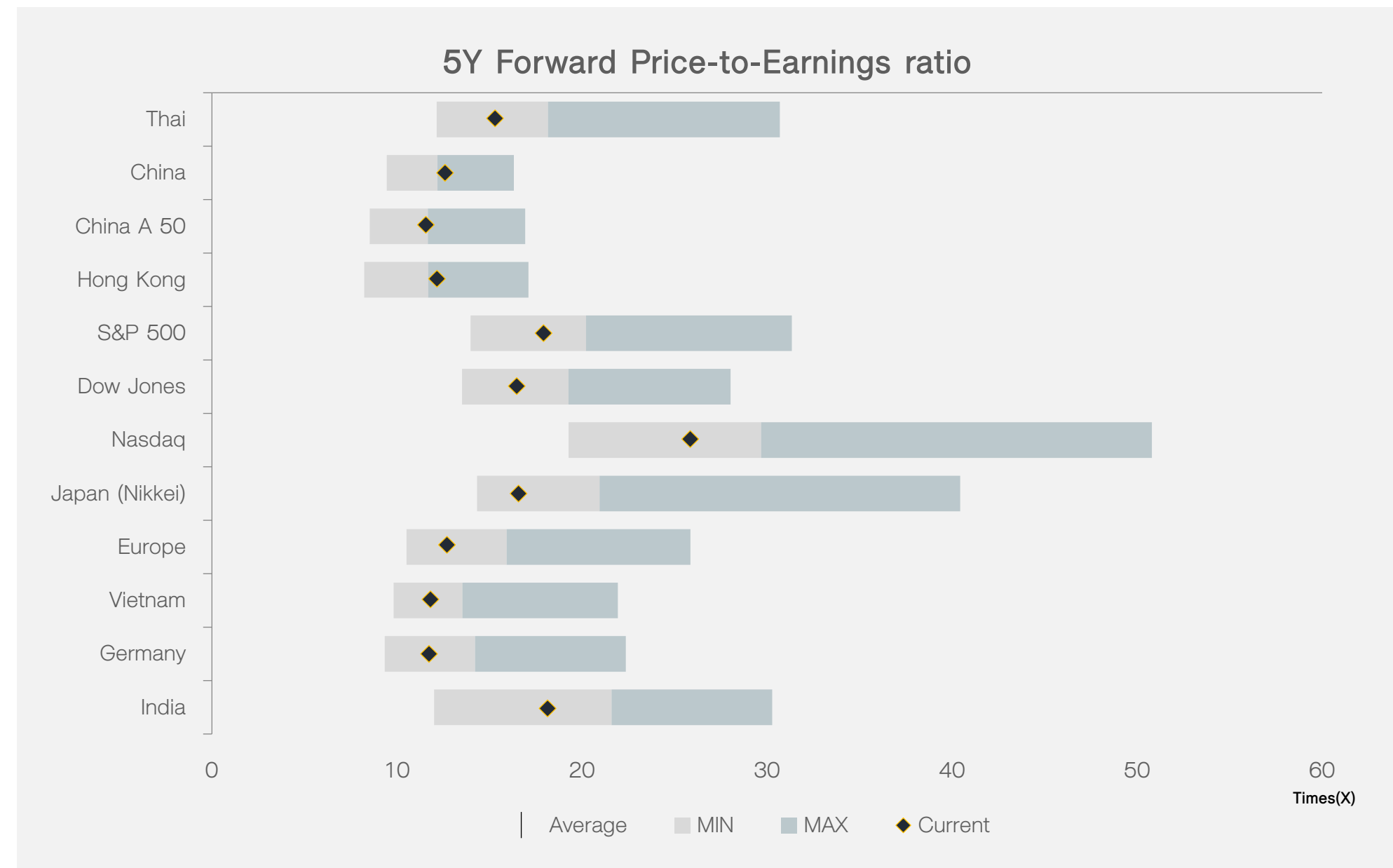


MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 23 Mar 2023

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 23 Mar 2023

LH BANK



ADVISORY



THANK YOU