

## สำรวจตลาดการลงทุน

- ปัจจัยสำคัญที่พาเศรษฐกิจสหรัฐฯ หลีกหนีภาวะถดถอย คือการใช้จ่ายจากภาครัฐ (G) ตามนโยบาย Bidenomics และด้วยการใช้งบประมาณขาดดุลนี้ทำให้นักลงทุนได้เห็นการขอยื่นอนุมัติวงเงินชั่วคราวเพื่อเลี่ยงการเกิด Government Shutdown เป็นครั้งที่ 3 และยังมีสัญญาณว่าจะเป็นการครั้งสุดท้าย ขณะที่ตั้งแต่วันที่ไตรมาส 2 ทาง LH Bank Advisory เห็นถึงอุปสรรคการขออนุมัติวงเงินสำหรับใช้จ่ายภาครัฐมากขึ้นจากประเด็นการเมือง และสร้างแรงกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ จนถึงเพิ่มความเสี่ยงให้อัตราการว่างงานปรับสูงขึ้น
- ทางเรามีมุมมองเป็นกลางกับกลุ่มพลังงาน อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบ WTI มีโอกาสที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นไปบริเวณ 80 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งจากการลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จำนวน 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวันไปจนถึงสิ้นไตรมาส 1/2024 นั้น คาดว่ากลุ่ม OPEC+ มีโอกาสขยายเวลาการลดกำลังการผลิตออกจนถึงสิ้นไตรมาส 2/2024 ซึ่งจะเป็ปัจจัยหนุนราคาน้ำมันในระยะสั้น แต่ upside เริ่มจำกัด จากแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันโลกที่ชะลอตัว
- ตลาดหุ้นอินโดนีเซียในปี 2023 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.9% นำโดยกลุ่มเหมืองแร่ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มการเงิน ตามลำดับ ในปีนี้คาดว่าจะเผชิญกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มธนาคาร ที่รายได้ส่วนใหญ่มาจากการปล่อยสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม สำหรับกลุ่มเหมืองแร่และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคยังคงมีปัจจัยบวก ขณะที่ Valuation ถูกจึงแนะนำซื้อ





# ช้อกองทุน วันนี้ - 15 ก.พ. 2567 ที่ LH Bank วันนี้!

ค่าธรรมเนียมในการช้อกองทุน เฉพาะ



หรือ



หรือ



ลดหย่อนภาษี สูงสุด  
**50,000** บาท\*

ลงทุนผ่านแอป **Profita**  
และที่ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ทุกสาขา

รายละเอียดเพิ่มเติม



**EASY**  
E-Receipt

\*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด  
หมายเหตุ: เงื่อนไขเป็นไปตามกรมสรรพากรกำหนด ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า  
เงื่อนไข ผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



# ASSETS IN REVIEW

Selected asset performance , 2024 year-to-date and range



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

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
29-Jan-24	US	Dallas Fed Manufacturing Index		-9.3
30-Jan-24	Japan	Unemployment Rate (Dec)		2.5%
	EU	GDP Growth Rate QoQ Flash (Q4)		-0.1%
		GDP Growth Rate YoY Flash (Q4)		0%
	US	JOLTs Job Openings (Dec)		8.79M
31-Jan-24	China	NBS Manufacturing PMI (Jan)		49
01-Feb-24	US	Fed Interest Rate Decision		5.5%
		Fed Press Conference		
	China	Caixin Manufacturing PMI (Jan)		50.8
	EU	Inflation Rate YoY Flash (Jan)		2.9%
	UK	BoE Interest Rate Decision		5.25%
02-Feb-24	US	ISM Manufacturing PMI (Jan)		47.4
		Non-Farm Payrolls (Jan)		216K
		Unemployment Rate (Jan)		3.7%



# TOPIC FOCUS

## ไบเดนอัดฉีดงบกระตุ้นเศรษฐกิจหนักถดถอย

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงสดใสและปรับตัวสูงขึ้นจนเวลานี้ดัชนี S&P 500 อยู่เหนือ 4,850 จุด เข้าใกล้ระดับเป้าหมายเฉลี่ยของดัชนีปีนี้ที่ 4,950 จุด แต่กระนั้นคำถามที่ยังคาใจนักลงทุน คือการเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้อย่างไร หาก Fed คงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงและอาจไม่ปรับลดในไตรมาสแรกของปีตามที่ตลาดคาดหวัง ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ได้เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ว่า นโยบายการคลัง (Government Spending) จะเป็นตัวหลักที่ผลักดันให้เศรษฐกิจของสหรัฐฯ หลีกหนีภาวะถดถอยไปได้ โดยหากย้อนไปในอดีต พบว่า งบกลางสหรัฐฯ ถูกใช้จ่ายมากขึ้นตั้งแต่กลางปี 2022 จากพรบ. Inflation Reduction and CHIPs Acts. พร้อมกับงบรายจ่าย 5 ล้านล้านดอลลาร์ เพื่อการลงทุนก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานและจ้างงาน หรือที่เรียกว่า Bidenomics ทำให้มูลค่า GDP ส่วนของรัฐบาลและการลงทุนใน 4Q2023 ปรับสูงขึ้นถึง 4.3%YoY จากอัตราการเติบโต GDP ของสหรัฐฯ ที่ขยายตัว 5.3%YoY

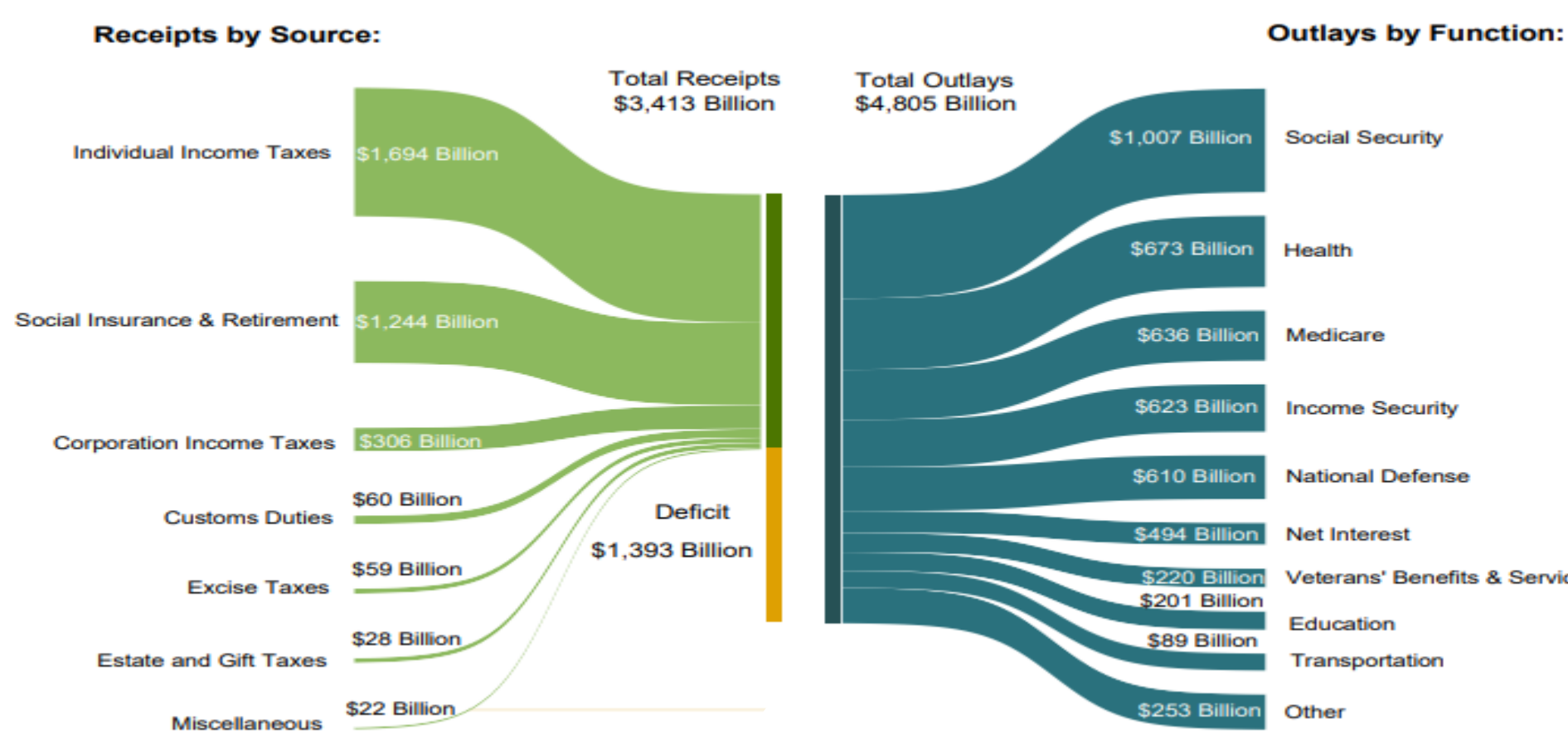
หากพิจารณาไปที่แหล่งที่มาของงบประมาณ พบว่าสถานการณ์หนี้สาธารณะยังคงชนเพดานหนี้ ทำให้เราเห็นการยื่นขอวงเงินชั่วคราวกับสภาองเกรสเพื่อไม่ให้เกิด Government Shutdown ครั้งที่ 3 ในยุคของรัฐบาลไบเดน โดยล่าสุดสภาองเกรสได้อนุมัติวงเงินชั่วคราวเพื่อใช้จ่ายภาครัฐจนถึงมี.ค. ไปเมื่อวันที่ 18 ม.ค.ที่ผ่านมา และจากแผนงบประมาณขาดดุลของรัฐบาลไบเดนทำให้การขออนุมัติดังกล่าวยังไม่ใช้ครั้งสุดท้าย อย่างไรก็ตามใน 2Q2024 เป็นต้นไป ทางเราคาดว่า การขออนุมัติวงเงินชั่วคราวเพื่อใช้จ่ายของรัฐบาลมีความยากลำบากมากขึ้น เพราะเริ่มเข้าใกล้ช่วงเลือกตั้งครั้งใหญ่ของสหรัฐฯ แม้ท้ายที่สุดสภาองเกรสจะอนุมัติ แต่ด้วยผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ที่กลุ่ม สส. รีพับลิกันได้ที่นั่งมากขึ้นย่อมพยายามกำหนดเงื่อนไข จนถึงขั้นตัดงบประมาณใช้จ่ายของรัฐบาลลง ทำให้ส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างเลี่ยงไม่ได้ เพราะสัดส่วนการใช้จ่ายภาครัฐ (G) คิดเป็น 17% ของ GDP ขณะเดียวกันปัญหาเรื่องการปรับลดงบประมาณจะไปเพิ่มความเสี่ยงให้อัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ด้วยเช่นกัน

จากสำรวจของผู้ประกอบการริชมอนด์ (Richmond) พบว่า แนวโน้มความไม่แน่นอนของทั้งนโยบายการคลังและนโยบายการเงินของ Fed ที่มีโอกาสตรึงดอกเบี้ยในระดับสูงและยาวนานกว่าตลาดคาด เริ่มส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้ผลิตทั้งในภาคสินค้าและบริการ สะท้อนไปที่ดัชนีการผลิตและภาคบริการในริชมอนด์ (Richmond) เดือนธ.ค.ปรับตัวเข้าสู่แดนลบ -11 และ -2 ตามลำดับ ทำให้ทางเราคาดว่า ในช่วงไตรมาส 2 ของปีนี้ มีโอกาสเห็นผู้ประกอบการปรับลดการจ้างงานสูงขึ้น โดยมีข้อบ่งชี้ไปที่จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการต่อเนื่อง (Continuing Jobless Claims) ปรับตัวสูงกว่าช่วงก่อนเกิดวิกฤต Covid-19

อย่างไรก็ตามนักลงทุนที่มองโลกในแง่ดีและเฝ้ารอภาพการว่างงานที่สูงขึ้น เพื่อให้ Fed สามารถปรับลดดอกเบี้ยนั้น ทางเราคาดว่า อาจเห็นการปรับขึ้นของดัชนี S&P500 ได้อีกเพียงเล็กน้อย เพราะตลาดปรับตัวขึ้นมาแล้ว 6% จากการประชุม Fed ในเดือนธ.ค.2023 ซึ่งเป็นหลักฐานว่าตลาดรับรู้ข่าวปรับลดดอกเบี้ยไปบ้างแล้ว ดังนั้นทางเรามีมุมมองให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ ที่ Upside มีอยู่จำกัด พร้อมแนะนำทำกำไรบางส่วน เพื่อล็อกผลตอบแทนจากตลาดหุ้น และ Let Profit Run ส่วนที่เหลือ ขณะที่การกระจายพอร์ตลงทุนไปยังตราสารหนี้ยังมีความน่าสนใจด้วยผลตอบแทน (Yield) ที่อยู่ในระดับ 4% และเพิ่มโอกาสสร้างกำไรส่วนต่างราคา (Capital gain) จากการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed อีกด้วย

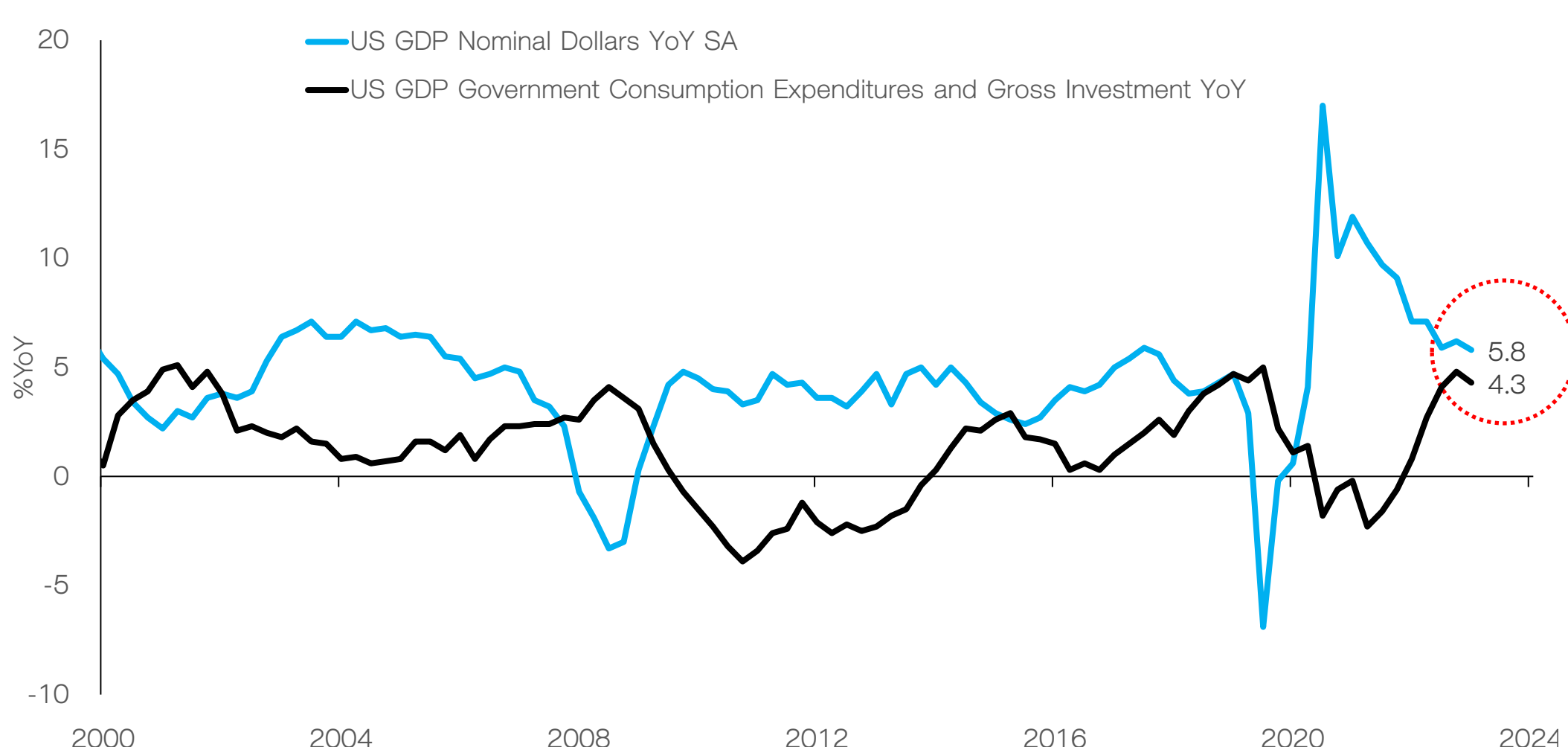
Figure 1

### 2023 America's Budget Deficit Soars to Record \$1.4 Trillion



Source : The U.S. Treasury, LH Bank Advisory

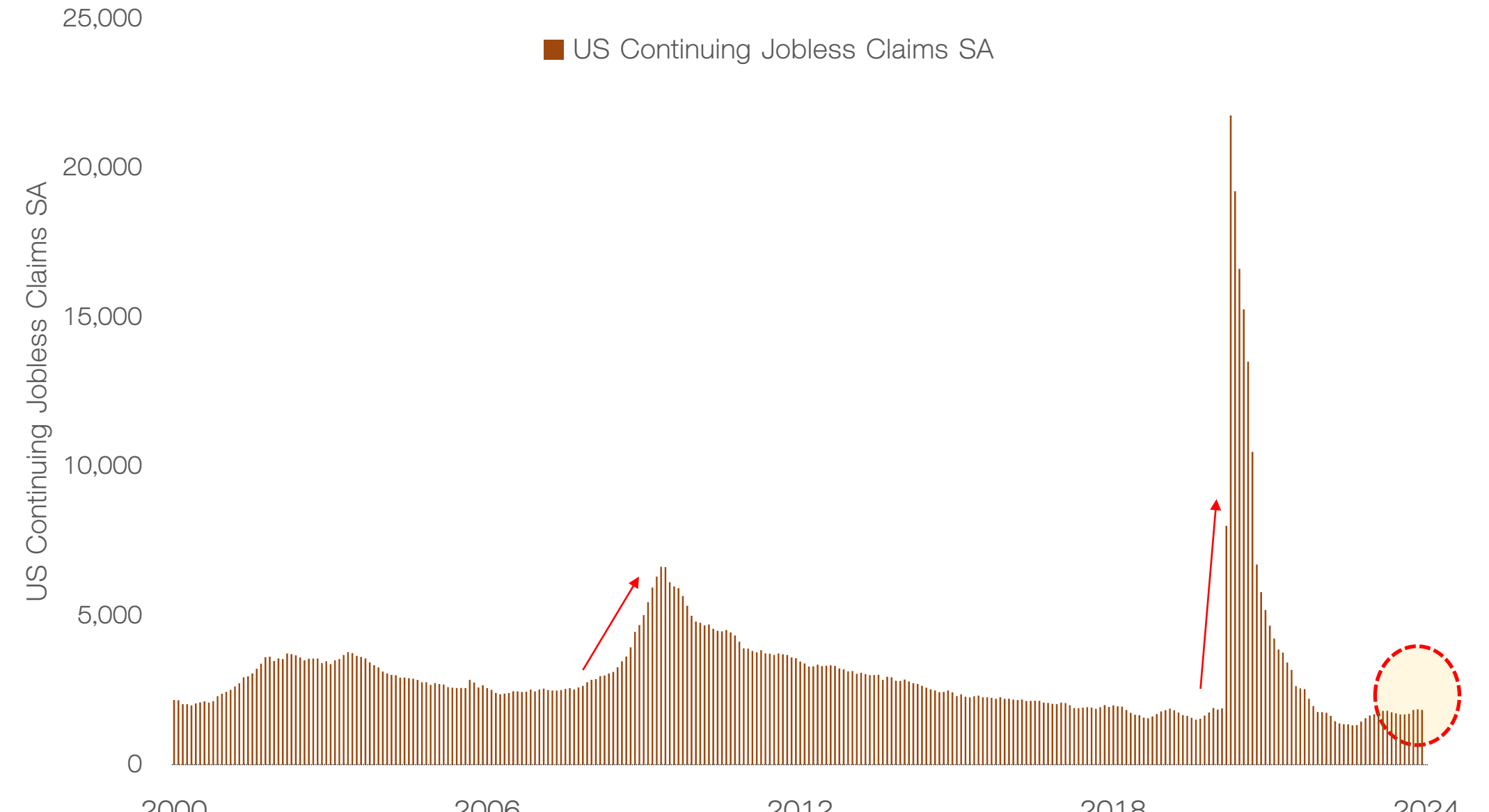
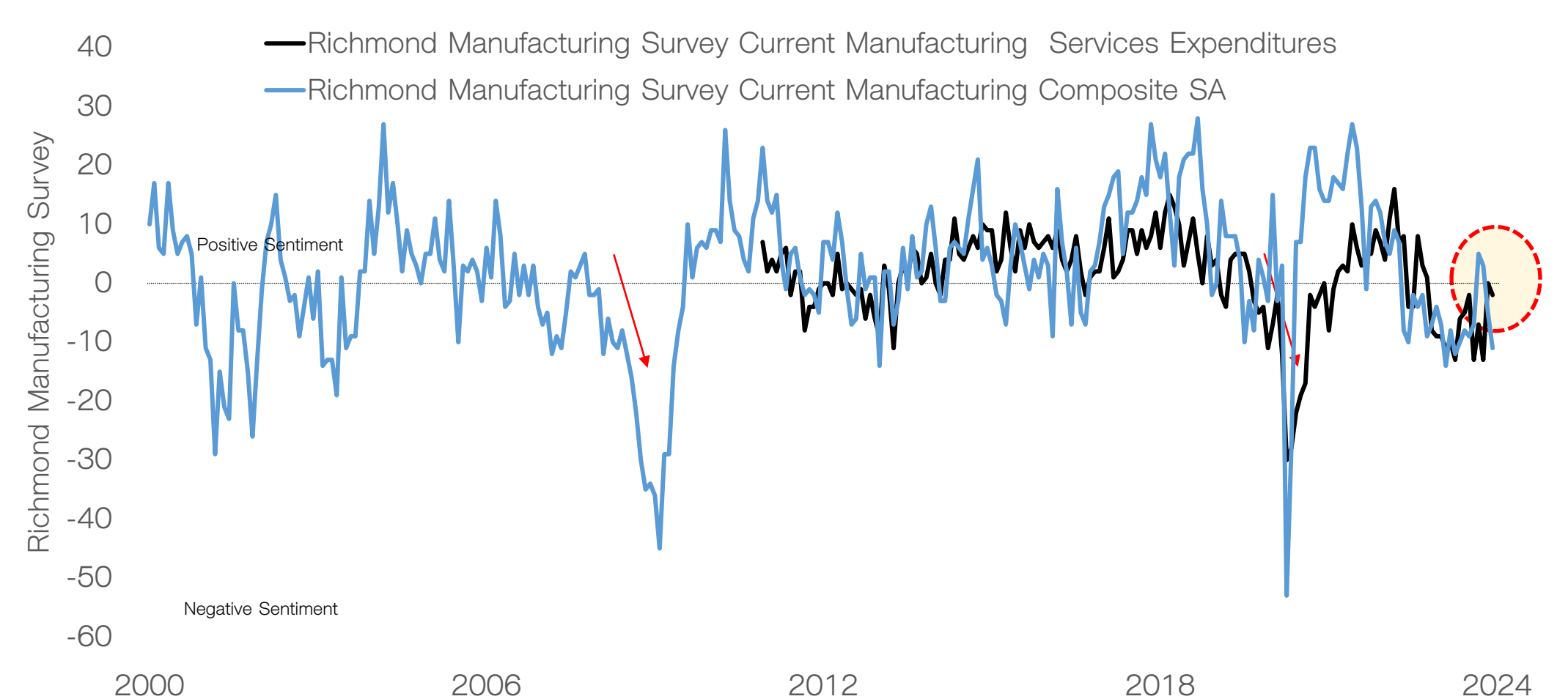
### GDP vs GDP Government Consumption Expenditures and Gross Investment YoY%



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2

### Negative Sentiment



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



# TOPIC FOCUS

## Oil Prices Just Flipped into Backwardation

ราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับตัวลงมาประมาณ 30% จากระดับสูงสุดเมื่อปลายเดือนก.ย. 2023 สาเหตุหลักมาจากอุปสงค์ที่ลดลงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และอุปทานน้ำมันที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มนอกโอเปก (non-OPEC) ขณะที่ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลกับปาเลสไตน์ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันค่อนข้างจำกัด เนื่องจากสถานการณ์การสู้รบที่อยู่ในพื้นที่จำกัด และไม่ได้กระทบต่อแหล่งผลิตน้ำมัน

เมื่อพิจารณาจาก Forward Curve ของสัญญาซื้อขายน้ำมันล่วงหน้าที่มีรูปแบบ Contango ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา กล่าวคือ สัญญาที่มีการส่งมอบเดือนใกล้มีราคาต่ำกว่าสัญญาเดือนไกล ซึ่งบ่งชี้ถึงความกังวลเกี่ยวกับปัญหาอุปทานที่สั้นตลาด เนื่องจากอุปทานน้ำมันจากสหรัฐฯ ที่สูงเป็นประวัติการณ์ รวมถึงภูมิภาคอื่นๆ ซึ่งผลิตออกมาเพื่อตอบโต้การจำกัดอุปทานน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ ท่ามกลางความขัดแย้งระหว่างสมาชิก OPEC+ เกี่ยวกับการลดกำลังการผลิต โดยแนวโน้มการบริโภคน้ำมันคาดว่าจะชะลอตัวลงในปีนี้ ส่งผลให้มีการคาดการณ์ว่าอุปทานน้ำมันอาจสั้นตลาด อย่างไรก็ตาม จาก Figure 3 พบว่าในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา Forward Curve แสดงรูปแบบ Contango ในส่วนต่างของสัญญา 5 คู่ที่ใกล้ที่สุดเท่านั้น (Partial Contango) ในขณะที่ส่วนที่เหลือยังเป็นรูปแบบ Backwardation จึงเป็นการสะท้อนว่าตลาดกังวลภาวะอุปทานสั้นตลาดในระยะสั้นเท่านั้น

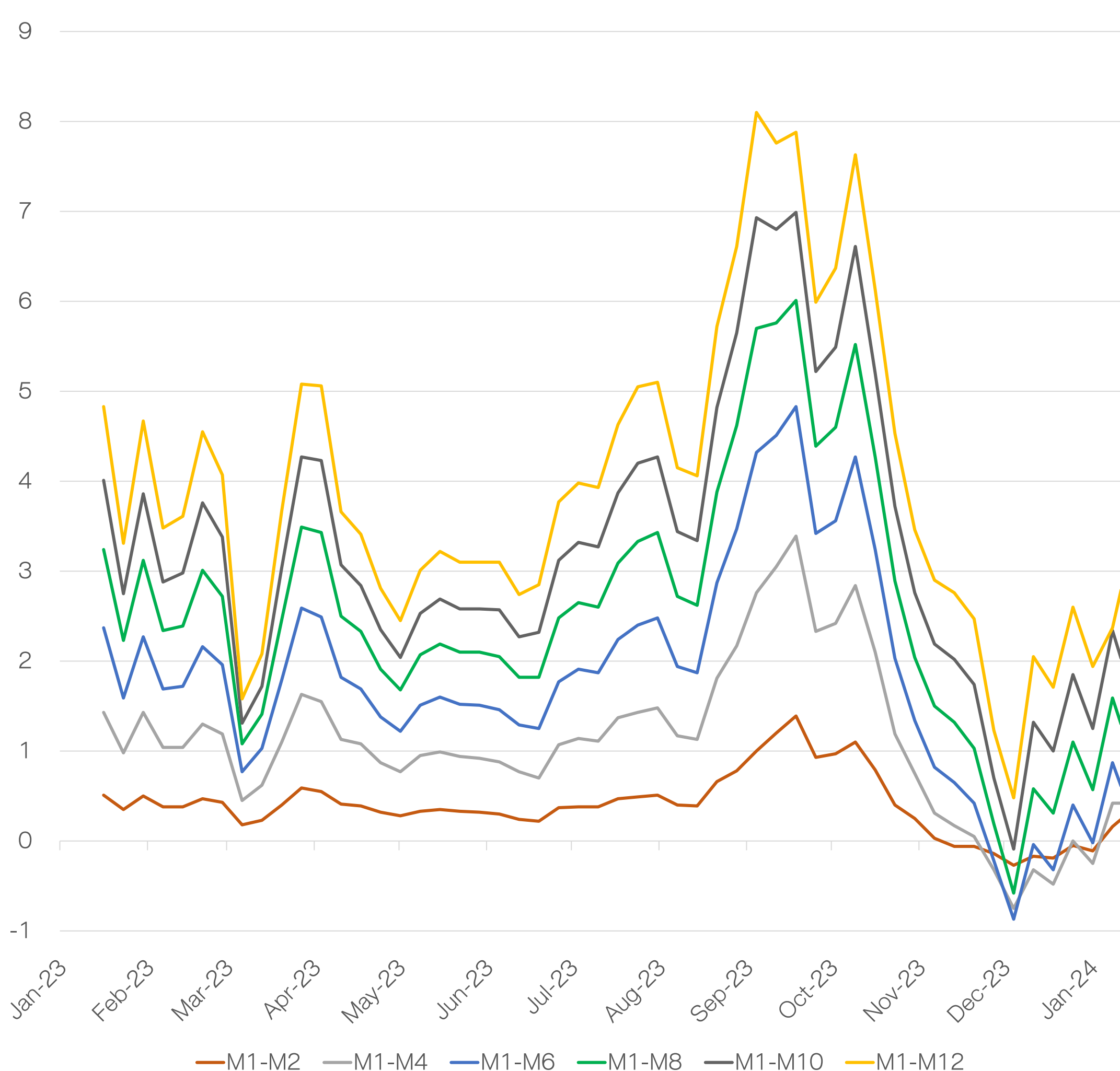
ทั้งนี้ในสัปดาห์ที่ผ่านมา Forward Curve ได้กลับมาเป็นรูปแบบ Backwardation (สัญญาที่มีการส่งมอบเดือนใกล้มีราคาสูงกว่าสัญญาเดือนไกล) ซึ่งสะท้อนภาวะอุปสงค์มากกว่าอุปทาน หลังจากสภาพอากาศที่หนาวจัดทั่วสหรัฐฯ กำลังส่งผลกระทบต่อการผลิตน้ำมันดิบในรัฐนอร์ทดาโคตาและรัฐอื่นๆ ของสหรัฐฯ ทำให้โรงกลั่นน้ำมันหลายแห่งต้องปิดทำการ ประกอบกับราคาน้ำมันได้ปรับตัวขึ้นหลังมีรายงานว่ากองทัพยูเครนส่งโดรนโจมตีโรงงานน้ำมันของรัสเซีย ซึ่งทำให้เกิดความกังวลว่าอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานพลังงานในตลาดโลก

นอกจากนี้ ภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มฟื้นตัวจากระดับสินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับต่ำ และแม้ว่าจะยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัวอย่างชัดเจนจากตัวเลขทางเศรษฐกิจของจีนซึ่งเป็นผู้นำเข้าน้ำมันดิบรายใหญ่ที่สุดของโลก แต่การบริโภคภายในประเทศและการส่งออกของจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางกับกลุ่มพลังงาน อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบ WTI มีโอกาสที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นไปบริเวณ 80 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งจากการลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จำนวน 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวันไปจนถึงสิ้นไตรมาส 1/2024 เพื่อตอบสนองต่อความต้องการน้ำมันทั่วโลกที่ลดลงและราคาน้ำมันดิบที่ลดลงนั้น คาดว่ากลุ่ม OPEC+ มีโอกาสขยายเวลาการลดกำลังการผลิตออกจนถึงสิ้นไตรมาส 2/2024 ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันในระยะสั้น แต่ upside เริ่มจำกัด จากแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันโลกที่ชะลอตัว

Figure 3

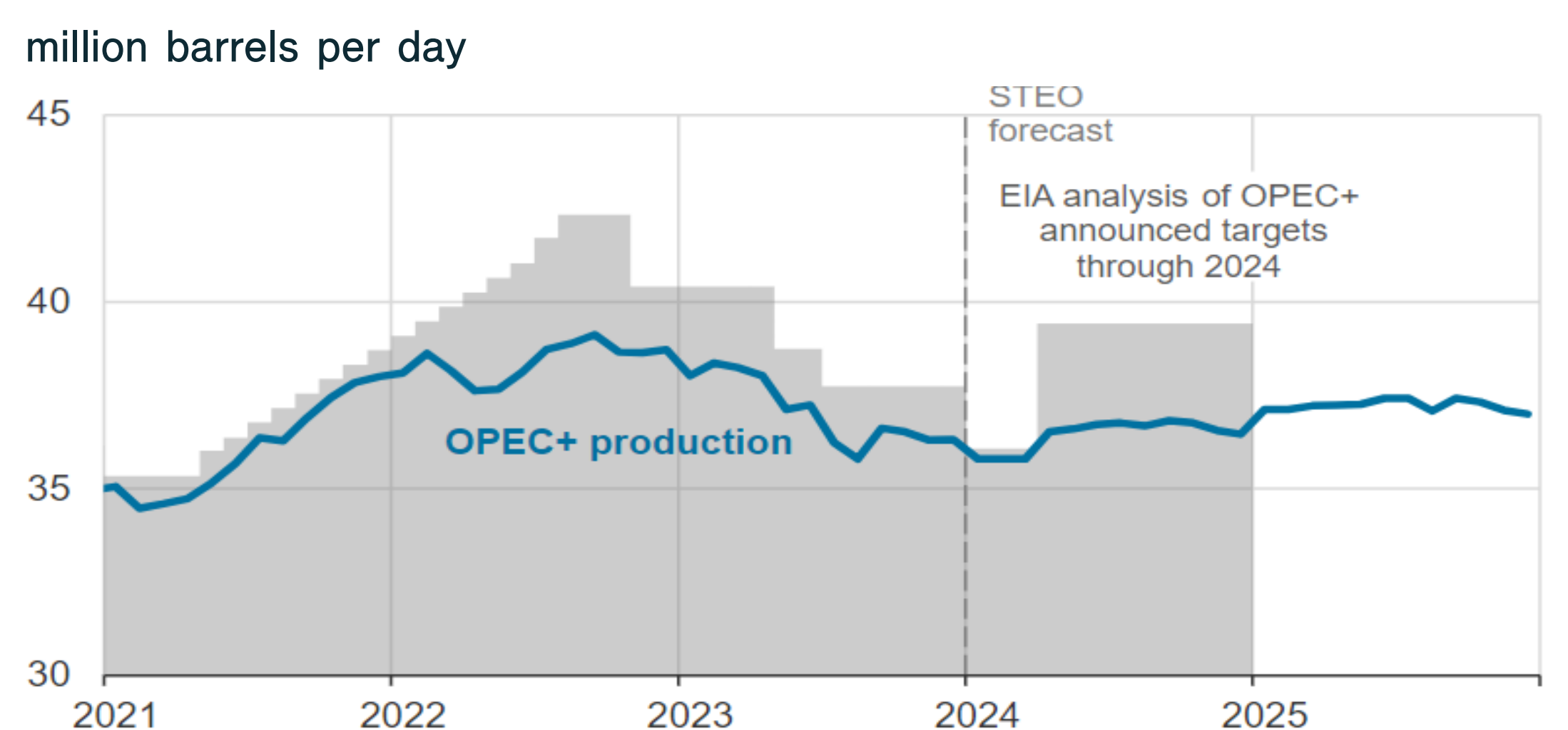
Spreads of WTI Crude Oil



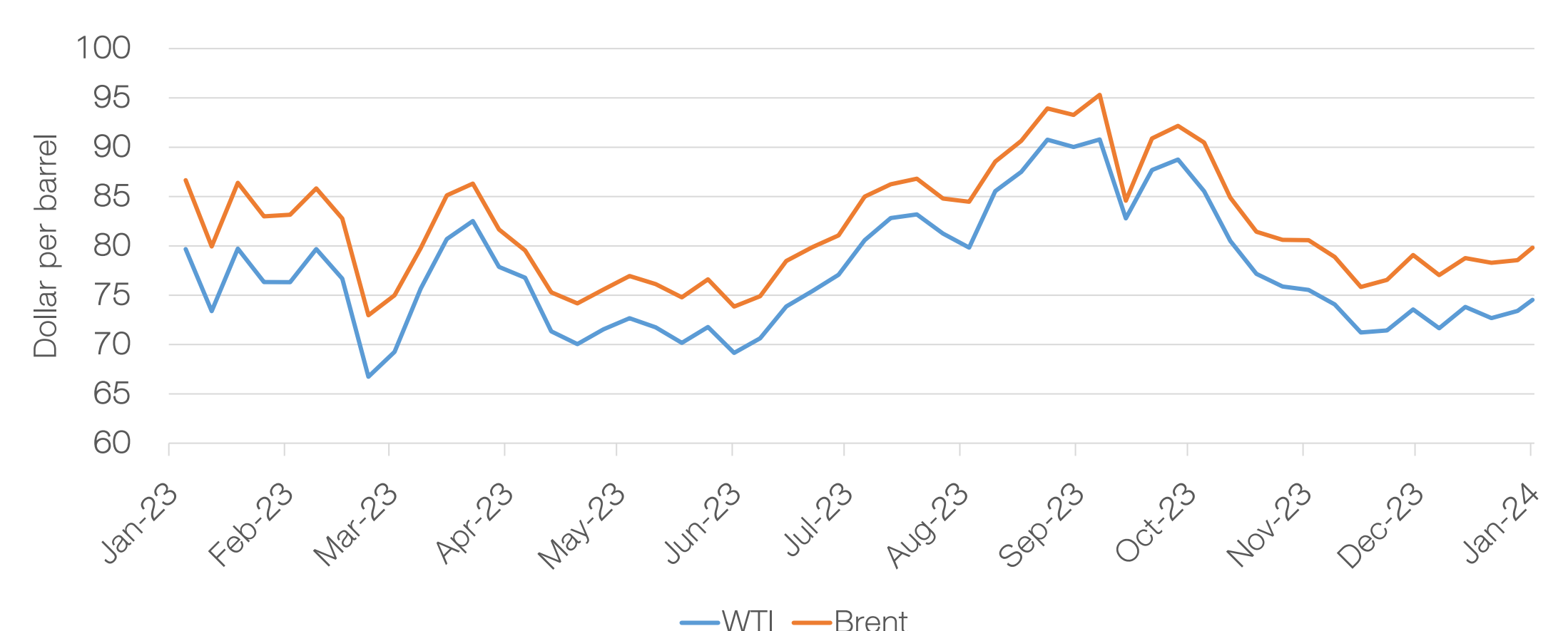
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

OPEC+ crude oil production and targets



WTI and Brent Crude Oil Prices



Source: EIA, Bloomberg, LH Bank Advisory



# TOPIC FOCUS

## Shining Indonesia

อินโดนีเซียมีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดในอาเซียน ซึ่งในไตรมาส 3 ปี 2023 GDP เพิ่มขึ้น 4.94%YoY และในปี 2024 IMF คาด GDP เติบโต 5.0%YoY ในขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายที่ระดับ 2.6% ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงถึง 6% ส่งผลให้ตลาดหุ้นอินโดนีเซียฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง 3 ปีติดต่อกันนับตั้งแต่เผชิญกับโรคระบาดโควิด-19 และภาวะเงินเฟ้อสูง ซึ่งในปี 2023 ตลาดหุ้นอินโดนีเซียยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 6.9% นำโดยกลุ่มเหมืองแร่, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, และกลุ่มการเงิน ซึ่งปรับตัวสูงขึ้น 23%, 21%, และ 9% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นไทยที่ปรับตัวลงกว่า 15% ในปี 2023 เมื่อพิจารณา Valuation ค่อนข้างถูกจาก Forward P/E อยู่ในระดับ 15.4 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ระดับ 17.4 เท่า อีกทั้งหาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทางอินโดนีเซียจึงมีความพร้อมในการกระตุ้นเศรษฐกิจ จึงเป็นเหตุให้นักลงทุนมองว่าตลาดหุ้นอินโดนีเซียน่าลงทุน

กลุ่มเหมืองแร่ (Materials Sector) มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในปี 2024 เนื่องจากประเทศอินโดนีเซียเป็นหนึ่งในประเทศที่มีแร่ निकเกิลสำรองมากที่สุดในโลก โดยใช้ในการผลิตสแตนเลสสตีล และแบตเตอรี่ลิเธียมที่ใช้ในรถยนต์ EV ซึ่งทางรัฐบาลอินโดนีเซียสั่งห้ามการส่งออกแร่ निकเกิลที่ไม่ได้ผ่านการแปรรูป เพื่อเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์ และเป็นการส่งเสริมการลงทุนโดยตรง (FDI) จากต่างชาติเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2023 เพิ่มขึ้น 13.7% แม้ว่าจะเติบโตช้ากว่าในปี 2022 ที่ 44% อย่างไรก็ตามเชื่อว่าในปี 2024 เศรษฐกิจจีนจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากแนวโน้มคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อินโดนีเซียส่งออกผลิตภัณฑ์แปรรูปแร่มากยิ่งขึ้น ดังนั้นจึงมองว่าในปี 2024 กลุ่มเหมืองแร่จะสามารถขับเคลื่อนตลาดหุ้นอินโดนีเซียต่อไปได้

อีกทั้งกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Non-Cyclicals Sector) ได้รับแรงหนุนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากจำนวนประชากรอินโดนีเซียเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง และรายได้ต่อหัวปรับตัวขึ้น 24% เมื่อเทียบกับปี 2017 จึงส่งผลให้ประชาชนมีกำลังซื้อมากขึ้น อีกทั้งการเข้ามาลงทุนของต่างชาติ ช่วยให้เกิดการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น ดังนั้นกลุ่มนี้มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้จากแรงหนุนการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

ในทางกลับกันกลุ่มการเงิน (Financials Sector) มีแนวโน้มรายได้ลดลง โดยได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี นี้เนื่องจากรายได้หลักของกลุ่มการเงินมาจากส่วนต่างดอกเบี้ย ส่งผลให้ในปี 2023 ได้อานิสงส์จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่อัตราหนี้เสีย (NPL) ปรับตัวลดลงจาก 2.6% เหลือ 2.15% ในปี 2023 สะท้อนความมั่นคงทางด้านรายได้ของประชาชน อย่างไรก็ตามยังพบว่ามีโอกาสการลงทุนในกลุ่มการเงิน เหตุเพราะอินโดนีเซียเป็นประเทศที่ประชากรสูงเป็นอันดับที่ 4 ของโลก ซึ่งมีราว 270 ล้านคน แต่คนที่มียุทธินาการเพียง 50% ของทั้งหมด ในขณะที่ 80% ของทั้งหมด สามารถเข้าถึงสมาร์ทโฟนได้ ดังนั้น Digital Banking จะเป็นส่วนที่มาขับเคลื่อนกลุ่มการเงินต่อไป

อย่างไรก็ตามอินโดนีเซียจะมีการเลือกตั้งในเดือน ก.พ. ซึ่งเป็นการเลือกตั้งที่สำคัญ เนื่องจากประธานาธิบดีโจโก วิโดโด ดำรงตำแหน่งครบ 2 วาระ ไม่มีสิทธิ์สมัครเลือกตั้งได้ในวาระที่ 3 นั้นทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในตลาดหุ้นอินโดนีเซียจนกระทั่งจะพบความชัดเจนในการเลือกตั้ง ดังนั้นในช่วงที่ตลาดยังไม่มี Inflow จึงเป็นจุดที่นักลงทุนควรทยอยสะสมหุ้นอินโดนีเซียเพื่อรับโอกาสเติบโตในอนาคต

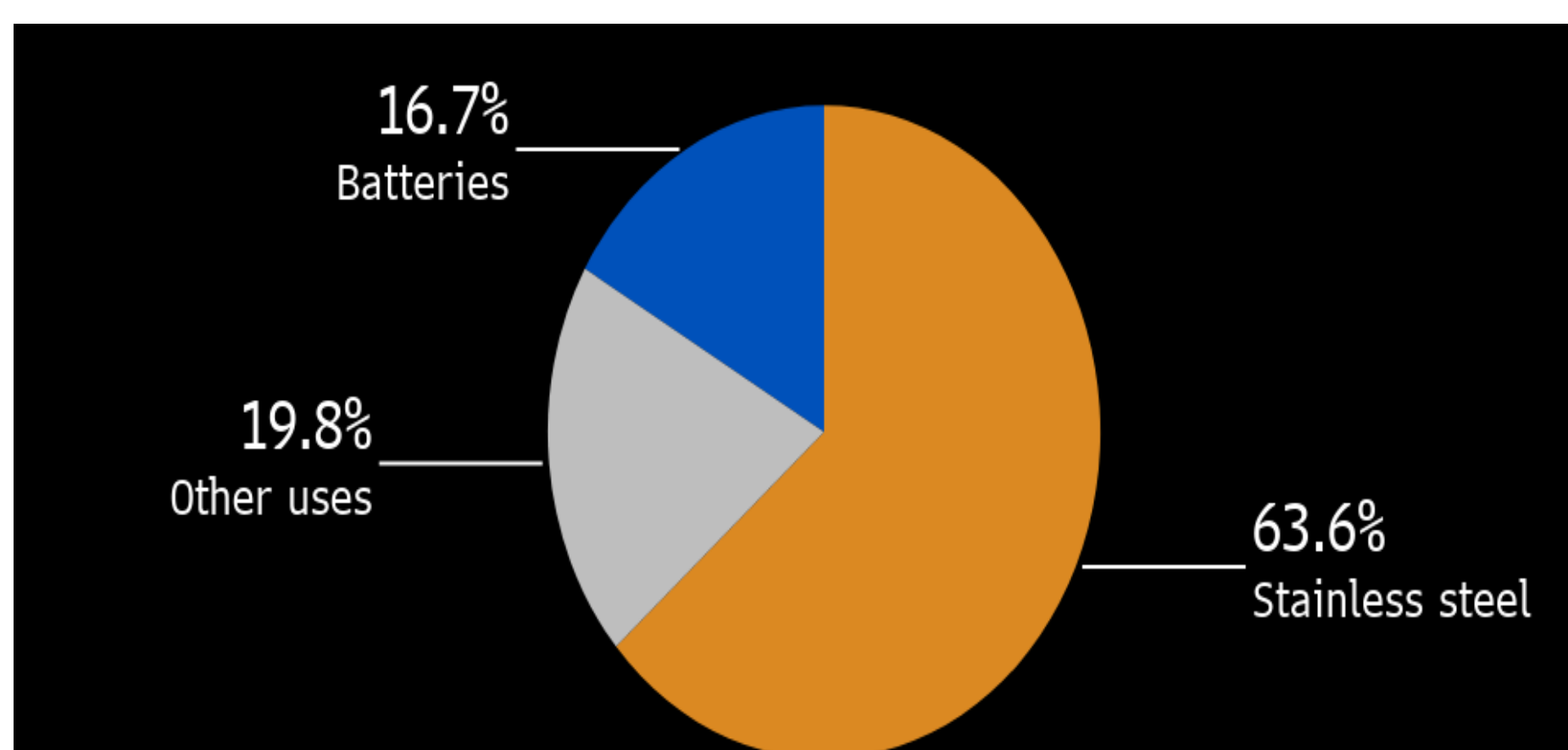
Figure 5

Jakarta index sector performance in 2023

Sector	Weight	Total Return:Y-1
Financials	22.3	9.6
Basic Materials	19.0	23.4
Consumer Non-Cyclicals	13.3	21.4
Energy	12.5	0.5
Infrastructures	12.3	10.5
Consumer Cyclicals	5.8	21.9
Technology	5.2	9.1
Properties & Real Estate	3.6	8.0
Healthcare	3.6	3.1
Industrials	1.7	2.1
Transportation & Logistic	0.7	3.8

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

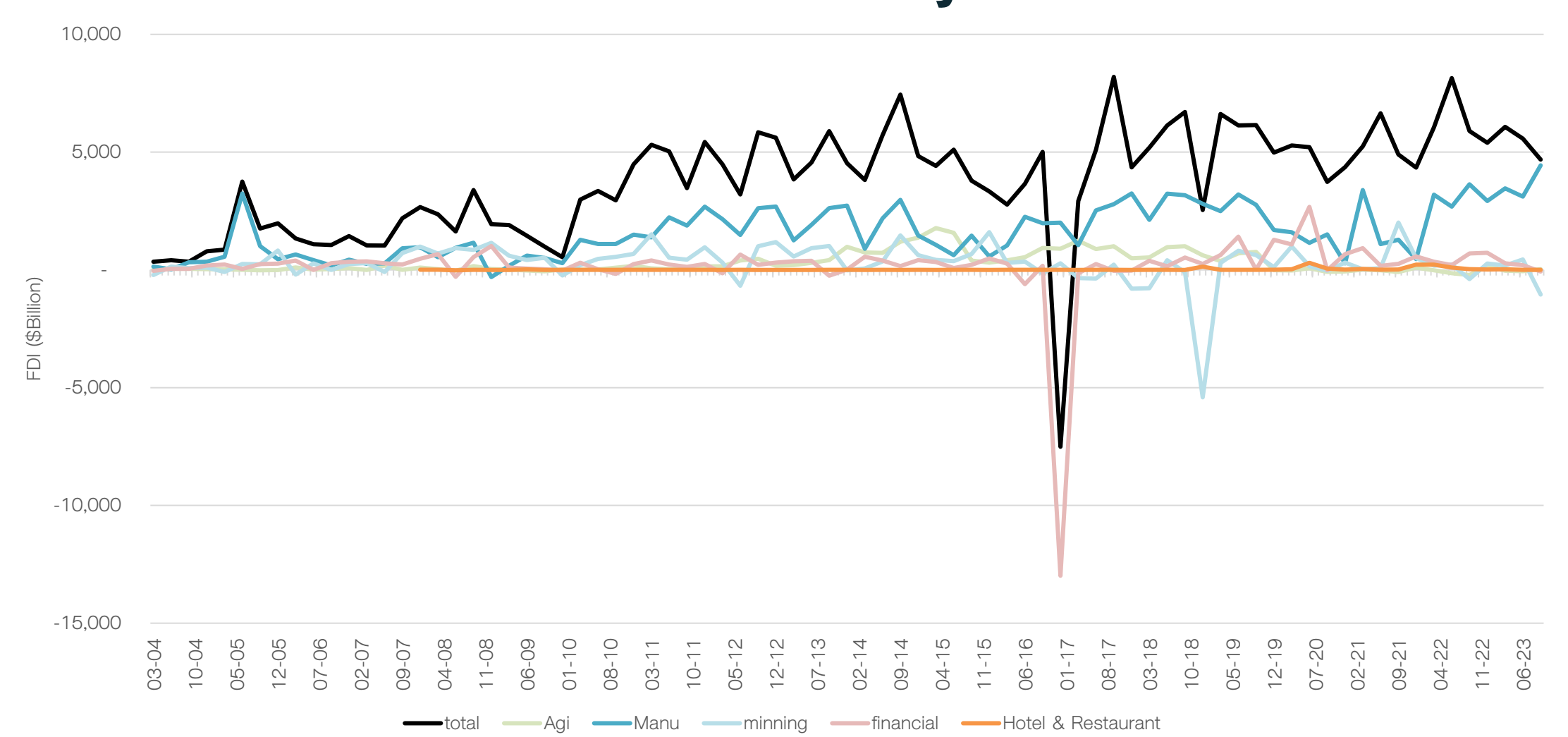
Batteries account for nearly 17% of Nickel Demand



Source: Citygroup, LH Bank Advisory

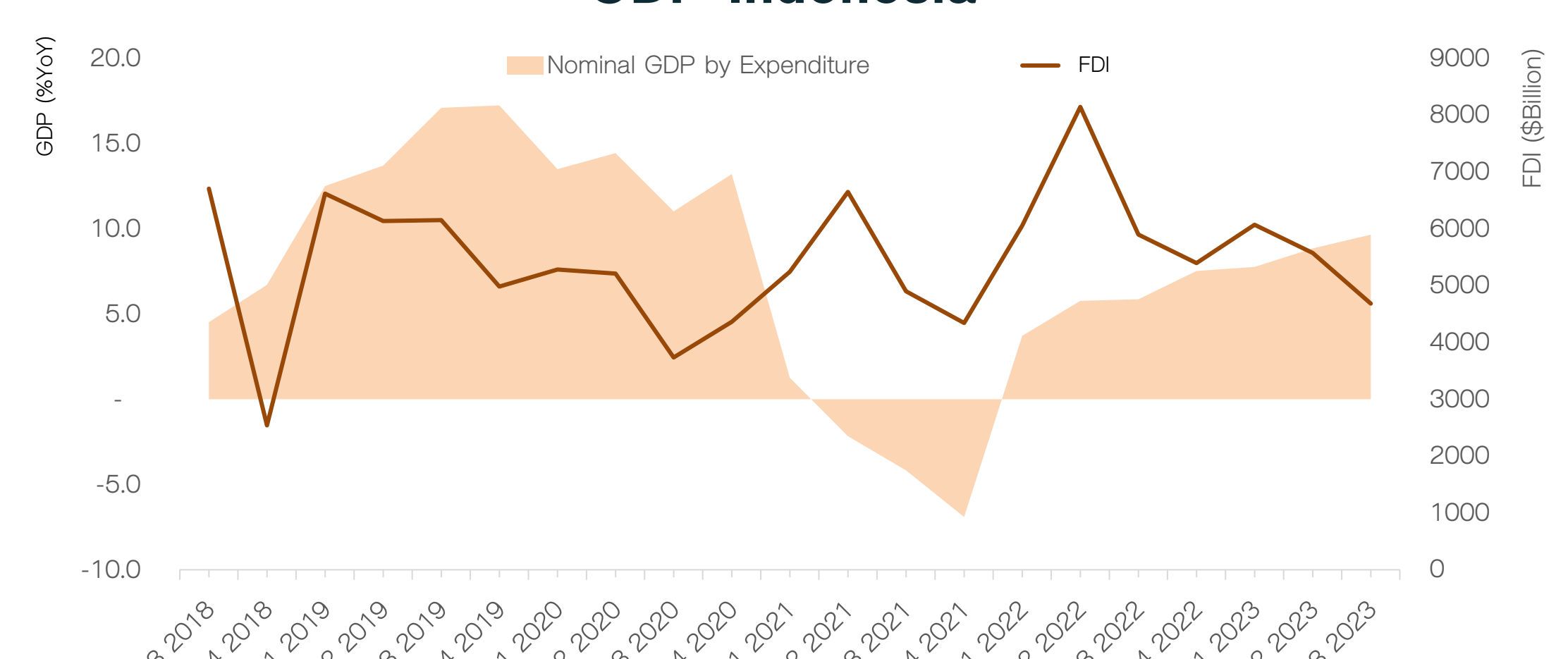
Figure 6

Net FDI Indonesia by sector



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

GDP Indonesia




Source: Bloomberg, LH Bank Advisory





# MARKET RECOMMENDATION





## Equity

 <p><b>US</b></p>	<p><b>K-USA-A(A)</b> <b>AFMOAT-HA</b></p>	<p>GDP ของสหรัฐฯขยายตัว 3.3%QoQ ในไตรมาส 4/2023 แข็งแกร่งเกินคาด แม้ว่ายอดขายบ้านมือสองในเดือนธ.ค. 2023 หดตัว 1.0%MoM แต่ตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกลดลงสู่ระดับ 187,000 ราย ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อ Headline CPI เดือนธ.ค. ที่เร่งตัวขึ้นจาก 3.1%YoY เป็น 3.4%YoY ส่วนหนึ่งเกิดจากฐานที่ต่ำในปีที่แล้วและความผันผวนของหมวดพลังงาน แต่ภาพรวมเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มที่ชะลอตัวลงทางเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่ Valuation โดยรวมตึงตัวจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นขนาดใหญ่ แนะนำ Buy on dip</p>
 <p><b>Europe</b></p>	<p><b>EHD</b> <b>KT-EUROSM</b></p>	<p>เงินเฟ้อ Headline CPI เร่งตัวขึ้นจาก 2.4%YoY ในเดือนพ.ย. สู่ระดับ 2.9%YoY ในเดือนธ.ค. จากวิกฤตทะเลแดง เป็นปัจจัยกดดันให้อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นเร็วเกินคาดสูงชัน ขณะที่ Core CPI ชะลอตัวจาก 3.6%YoY ในเดือนพ.ย. สู่ระดับ 3.4%YoY ในเดือนธ.ค. อย่างไรก็ตามเงินเฟ้ออาจสร้างแรงกดดันต่อการกำหนดทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ขณะที่ตัวเลขทางเศรษฐกิจของยูโรโซนบ่งชี้สัญญาณของภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนยุโรป</p>
 <p><b>Japan</b></p>	<p><b>SCBJAPAN(A)</b> <b>TMBJPNAE</b></p>	<p>BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ -0.1% และยังคงนโยบาย Yield Curve Control ประกอบกับเงินเฟ้อ Headline CPI ชะลอตัวจาก 2.8%YoY ในเดือนพ.ย. สู่ระดับ 2.6%YoY ในเดือนธ.ค. และ Core CPI ชะลอตัวจาก 2.5%YoY ในเดือนพ.ย. สู่ระดับ 2.3%YoY ในเดือนธ.ค. ด้านตัวเลขส่งออกเพิ่มขึ้น 9.8%YoY และนำเข้าหดตัว 6.8%YoY ในเดือนธ.ค. และค่าเงินเยนที่อ่อนค่าเป็นแรงหนุนตลาดหุ้นญี่ปุ่น อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นอาจมีการพักฐานจากระดับราคาที่สูงขึ้นมาเรื่อยๆ แนะนำถือถ่วงบางส่วน</p>
 <p><b>China</b></p>	<p><b>ABCA-A</b> <b>UOBSGC</b></p>	<p>ธนาคารกลางจีนประกาศปรับลด Reserve Requirement Ratio (RRR) ลง 0.5% มีผลตั้งแต่วันที่ 5 ก.พ. 2024 เพื่อเพิ่มสภาพคล่องและกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ นอกจากนี้จีนได้ถอดร่างกฎระเบียบควบคุมอุตสาหกรรมเกมออกจากเว็บไซต์ ซึ่งหนุนให้หุ้นกลุ่มบริษัทเกมปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม สำนักงานสื่อและสิ่งพิมพ์แห่งชาติของจีน (NPPA) ยังไม่ได้ออกมาชี้แจงเหตุผลในการถอดร่างกฎหมายออกจากเว็บไซต์ นอกจากนี้ สัญญาณการฟื้นตัวยังไม่ชัดเจน ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นจีน</p>
 <p><b>India</b></p>	<p><b>KT-INDIA-A</b> <b>TMBINDAE</b></p>	<p>ตลาดหุ้นอินเดียมี Market Capitalization สูงที่สุดเป็นอันดับที่ 4 แซงหน้าฮ่องกง อยู่ที่ระดับ 4.33 ล้านล้านดอลลาร์ นอกจากนี้ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาปรับตัวย่อลงมาอยู่ในกรอบแนวโน้มขาขึ้น ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าเริ่มทยอยสะสมหุ้นอินเดียเพื่อคาดหวังผลตอบแทนระยะยาว</p>
 <p><b>Vietnam</b></p>	<p><b>PRINCIPAL VNEQ-A</b> <b>LHVN-A</b></p>	<p>แม้ว่าตลาดหุ้นเวียดนามย่อตัวลง เนื่องจากแรงเทขายทำกำไรหุ้นขนาดใหญ่ของเวียดนาม แต่เศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวได้ดี โดยรัฐบาลอนุมัติกฎหมายปฏิรูปที่ดินเพื่อเอื้อผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้ประชาชนเข้าถึงตลาดอสังหาริมทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น อีกทั้งได้รับแรงหนุนจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่แข็งแกร่ง ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว</p>
 <p><b>Thailand</b></p>	<p><b>KKP SET50 ESG</b> <b>ABSM</b></p>	<p>ตลาดหุ้นไทยเริ่มฟื้นตัว เป็นผลจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของตลาดหุ้นจีน เป็นเหตุให้ Sentiment ตลาดหุ้นเอเซียออกมาค่อนข้างสดใส แต่ยังคงต่ำกว่ากว่าระดับ 1,400 จุด อย่างไรก็ตามมองว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจจะเป็นปัจจัยหนุนชั่วคราวดังนั้น ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำให้คงสัดส่วนหุ้นไทย</p>

## Fixed Income

 <p><b>Domestic Bond</b></p>	<p><b>KKP PLUS</b> <b>LHSTPLUS-A</b></p>	<p>ตราสารหนี้ไทยยังคงผันผวนตาม Sentiment ตลาดจากการที่นักลงทุนคาดว่า Fed อาจจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. ส่งผลให้ Fund Flow ไหลกลับเข้าไปสหรัฐฯ เมื่อเทียบ Yield Spread พบว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ ยังคงสูงกว่าทำให้ความน่าสนใจตราสารหนี้ไทยยังคงลดลง อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยไทยอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ดังนั้นจึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน</p>
 <p><b>Foreign Bond</b></p>	<p><b>ABGFIX-A</b> <b>MUBONDUH-A</b></p>	<p>Bond Yield 10 ปี แกว่งตัวขึ้น (Sideway Up) ขณะที่รายงานแนวโน้มดัชนีราคาด้านการบริโภคส่วนบุคคล (PCE Index) 4Q23 อยู่ที่ 2% จึงเอื้อให้ตลาดมองเห็นความเป็นไปได้ที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในครึ่งปีแรก ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำว่าตราสารหนี้ระยะยาวเหมาะสำหรับการทยอยสะสมในช่วงนี้</p>

## Alternative Asset

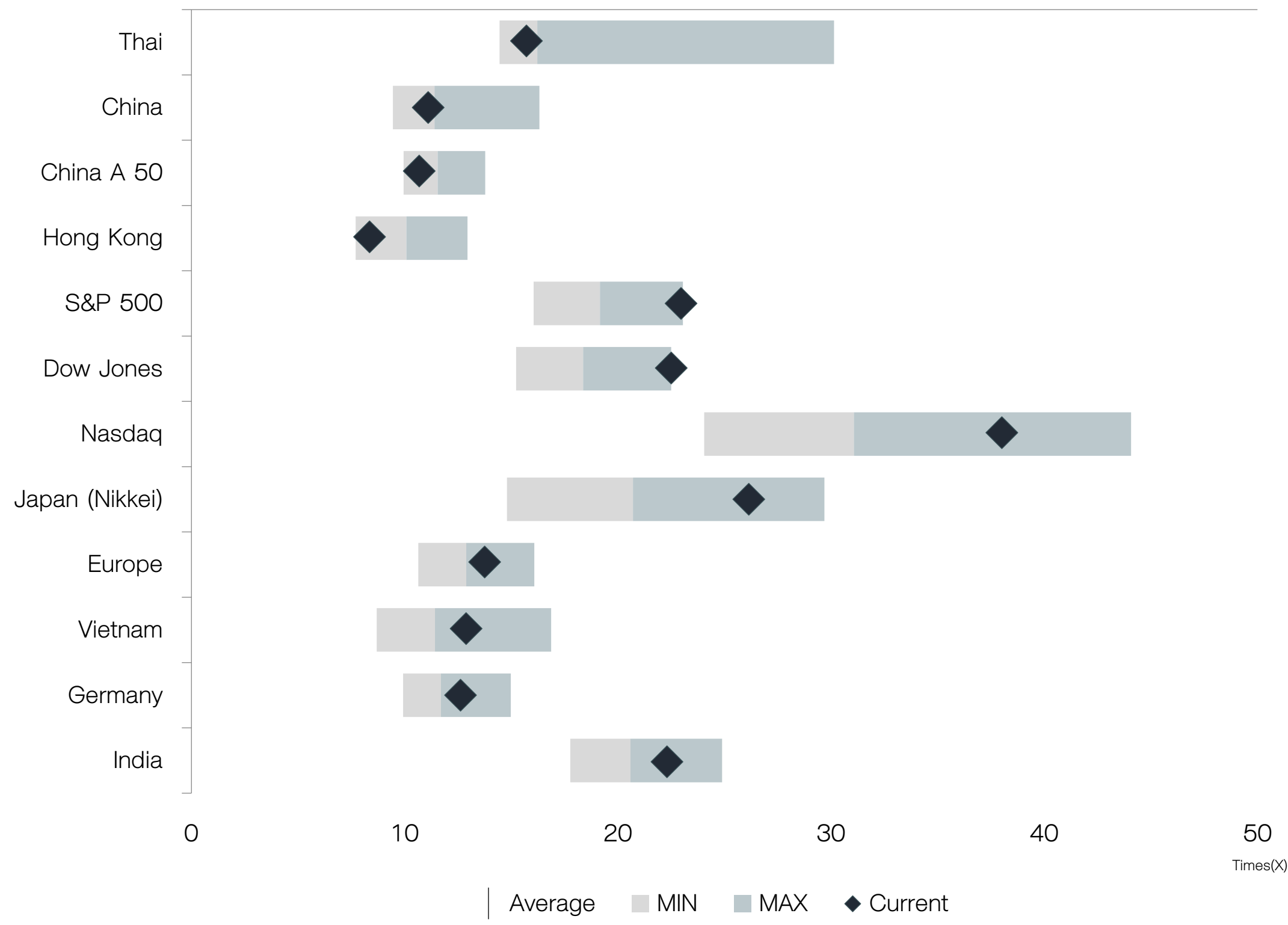
 <p><b>Property/REIT</b></p>	<p><b>PRINCIPAL GIF</b></p>	<p>ค่าอัตราราคาเช่าสำนักงานสหรัฐฯ เดือน ธ.ค. ปรับตัวลดลง -1.4%YoY ขณะที่อัตราราคาเช่าไม่มีผู้เช่าปรับสูงขึ้นจาก 16.6% เป็น 18.3% ซึ่งสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวต่อเนื่อง ดังนั้นทางเรานำเสนอแนะน้ำหนักที่ Infrastructure ซึ่งมีรายได้มั่นคงและมีการผูกขาด สามารถให้ปันผลและทำผลตอบแทนได้ดีในช่วงเศรษฐกิจถดถอย</p>
 <p><b>Gold</b></p>	<p><b>SCBGOLDH</b></p>	<p>ราคาทองคำ Sideway รอติดตามตัวเลขทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าเดือนม.ค. ยังคงแข็งแกร่งจนเป็นเหตุให้ Fed อาจจะไม่สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้เร็วเหมือนที่ตลาดคาดหวัง พร้อมแนะนำรอจังหวะ Buy on dip เพื่อใช้กระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์ปลอดภัย</p>
 <p><b>Oil</b></p>	<p><b>KT-ENERGY</b></p>	<p>เรามองเป็นกลางกับกลุ่มพลังงาน อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันดิบ WTI มีโอกาสที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นไปบริเวณ 80 ดอลลาร์/บาร์เรล ซึ่งจากการลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ จำนวน 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวันไปจนถึงสิ้นไตรมาส 1/2024 เพื่อตอบสนองต่อความต้องการน้ำมันทั่วโลกที่ลดลงและราคาน้ำมันดิบที่ลดลงนั้น คาดว่ากลุ่ม OPEC+ มีโอกาสขยายเวลาการลดกำลังการผลิตออกจนถึงสิ้นไตรมาส 2/2024 ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันในระยะสั้น แต่ upside เริ่มจำกัด จากแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันโลกที่ชะลอตัว</p>
 <p><b>Thematic</b></p>	<p><b>LHCYBER-A</b></p>	<p>การเติบโตของตลาด IOTs อยู่ในระดับสูงถึง 39.7% (2018 - 2025) สนับสนุนอุปสงค์อุตสาหกรรม Cybersecurity ให้เติบโตตาม สำหรับนักลงทุนที่แสวงหากำไรระยะสั้น ทางเรายังคงแนะนำให้ถือถ่วงบางส่วน และ Let Profit Run ขณะที่นักลงทุนระยะยาวรอจังหวะ Buy on dip ใน Global X Cybersecurity ETF (BUG) ที่ระดับ 27.5 จุด</p>



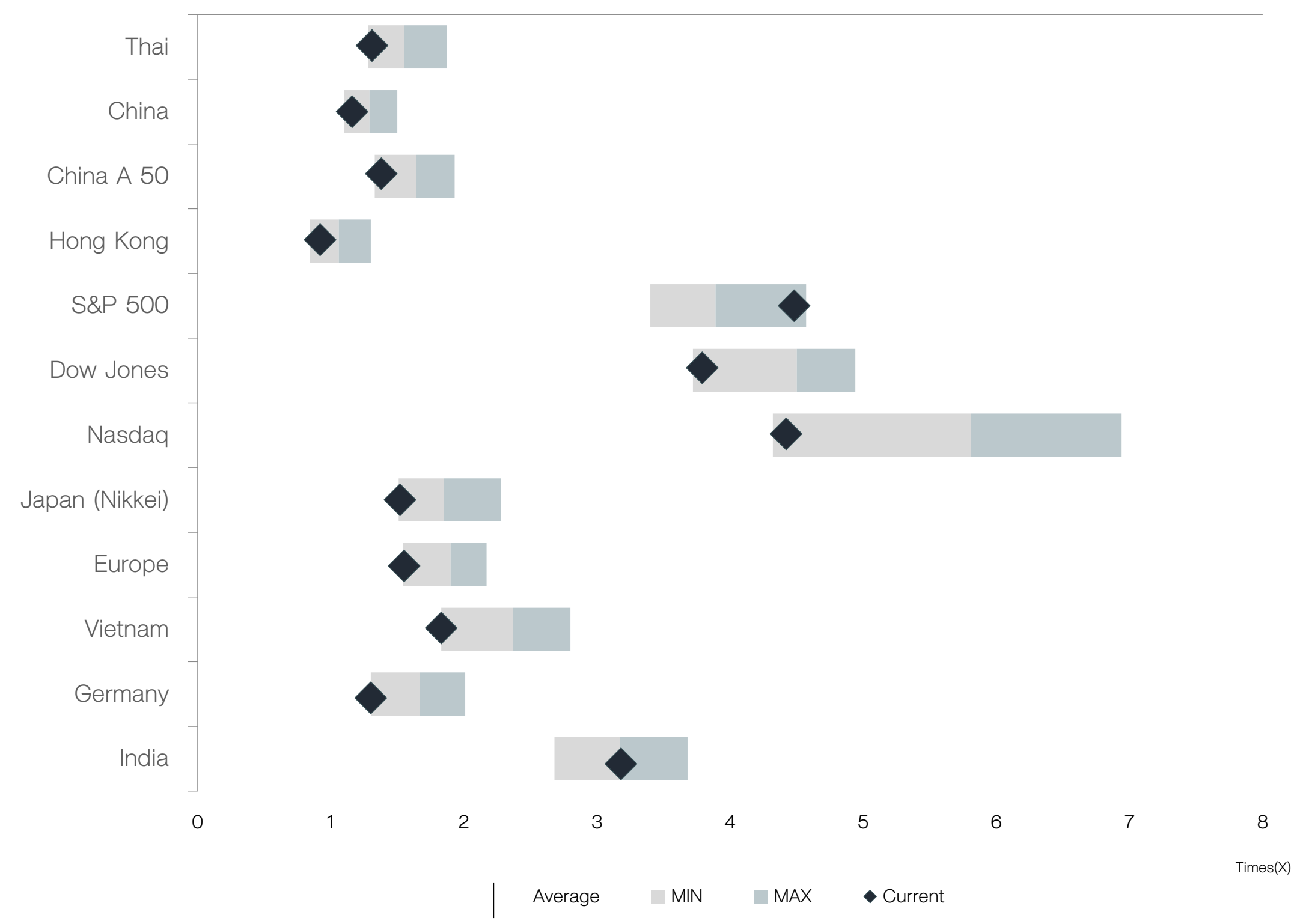


# MARKET EVENT AND VALUATION

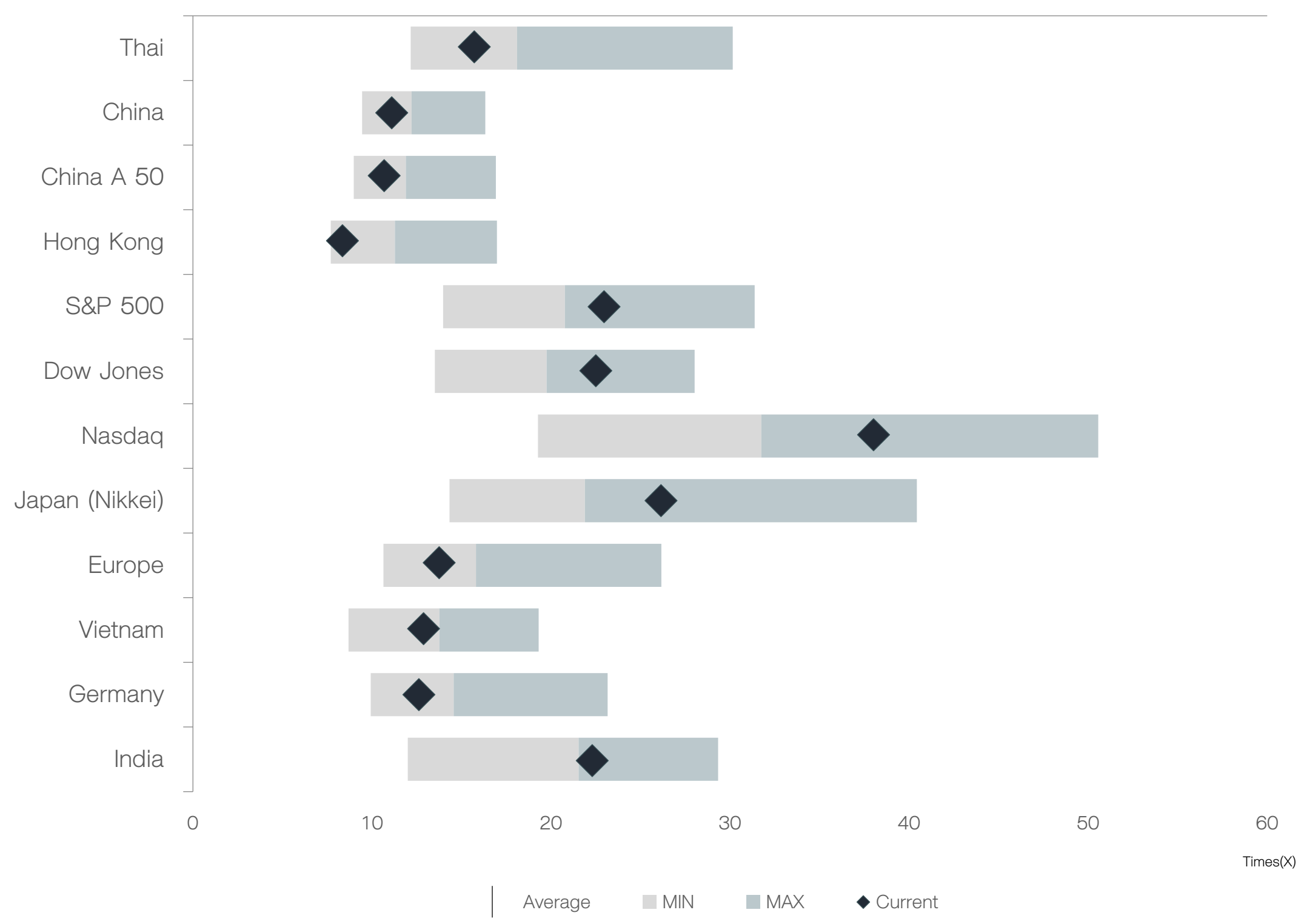
### 2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



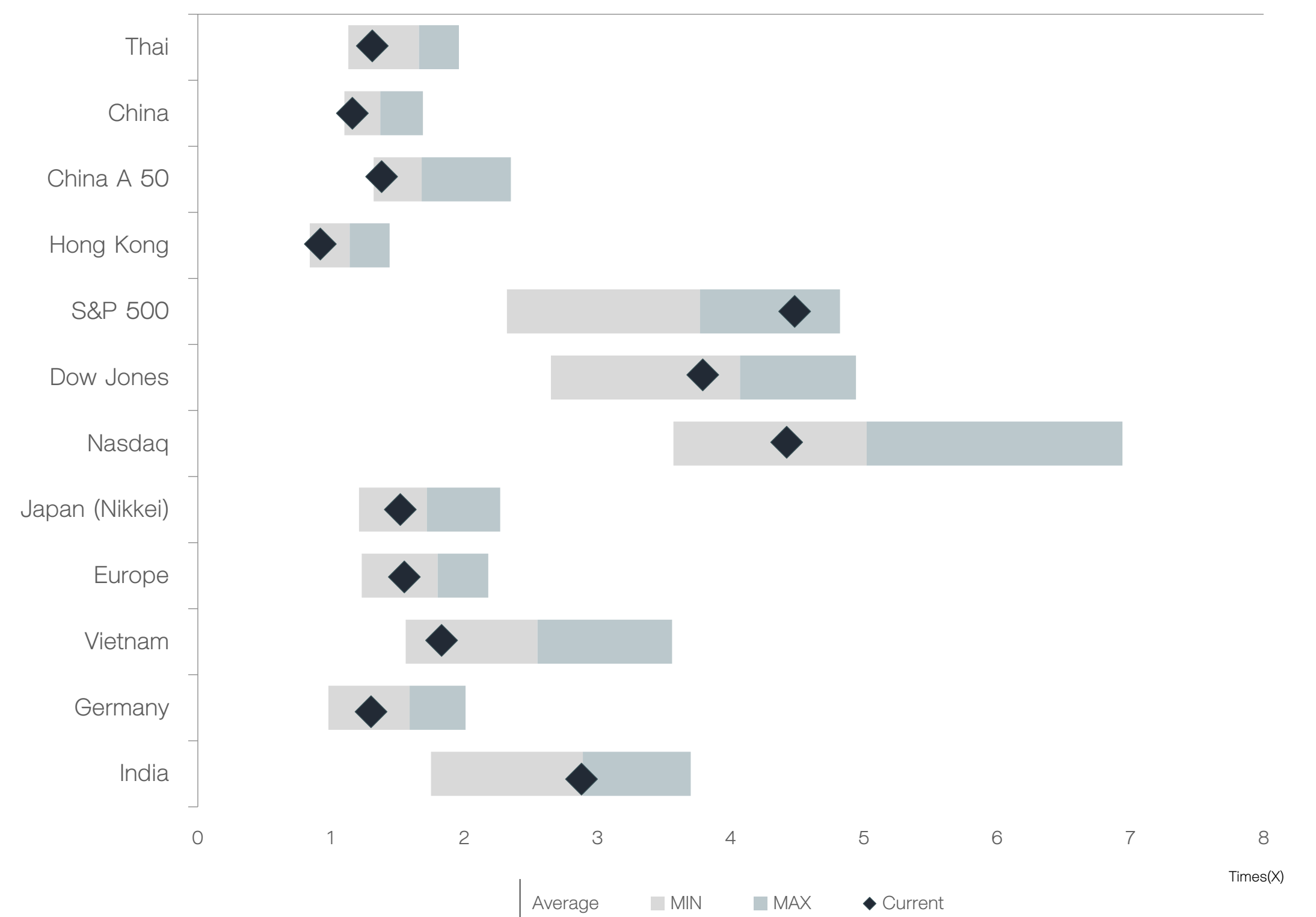
### 2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



### 5Y Forward Price-to-Earnings ratio



### 5Y Forward Price-to-Book Value ratio



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

# THANK YOU



ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม  
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!