

ARCH LUMPINI

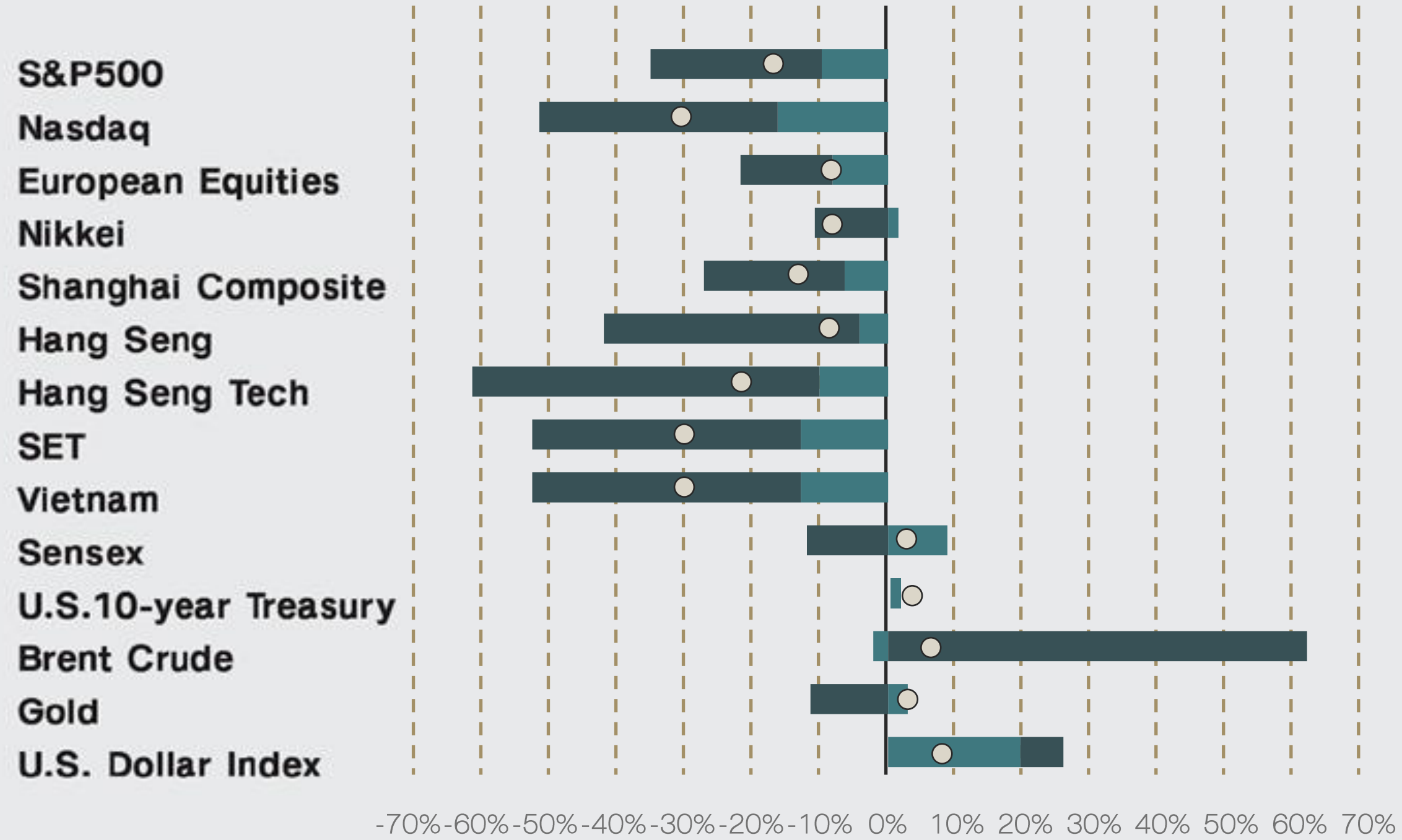
Weekly | 16.01.2023

LH BANK
ADVISORY

**คัดสรรกลยุทธ์ ฝ่าพายุเศรษฐกิจ
ประจำเดือน มกราคม 2023⁽²⁾**

ASSETS IN REVIEW

Selected asset Performance, 2022-2023 yar-to-date and range



Total return

2022-2023 range

year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 5 Jan 2023



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ต่อเนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่ทาง LH Bank Advisory ได้นำเสนอปัจจัยที่ส่งผลต่อตลาดการลงทุนเดือนมกราคมในสัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้งนี้กลยุทธ์ที่คัดสรรเพื่อรับมือกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่กำลังมาถึง ไว้ดังนี้

1. เตรียมสภาพคล่องให้พร้อม เพื่อรอจังหวะซ้อนของดี
2. เพิ่มเกราะกำบังรับภาวะเศรษฐกิจถดถอย
3. คัดสรรสินทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำ รับ Hard Landing
4. จีนเปิดประเทศ เป็นโอกาสของเอเชีย
5. คัดสรร “ของดีโอกาสโตสูง”

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Seek Quality yield with liquidity : กลยุทธ์ที่ 1. เตรียมสภาพคล่องให้พร้อม เพื่อรอจังหวะช้อนของดี

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>LH Bank Advisory ประเมินว่าแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2023 มีความไม่แน่นอนสูงและมีโอกาสที่เกิดการถดถอยทางเศรษฐกิจ อันส่งผลให้ราคาของสินทรัพย์ลงทุนเผชิญความผันผวน ดังนั้นนักลงทุนสามารถเตรียมสภาพคล่อง พร้อมป้องกันความเสียหายของเงินลงทุน และคว้าโอกาสในช่วงตลาดขาลงได้ โดยเลือกลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูง อย่าง กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market) หรือ กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น ที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีสภาพคล่องสูง</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Short Term Fund • Money Market Fund 	<ul style="list-style-type: none"> • KFSPLUS-A • KKP PLUS

Figure 1 : US Treasury yield curve changes for the part 7 months

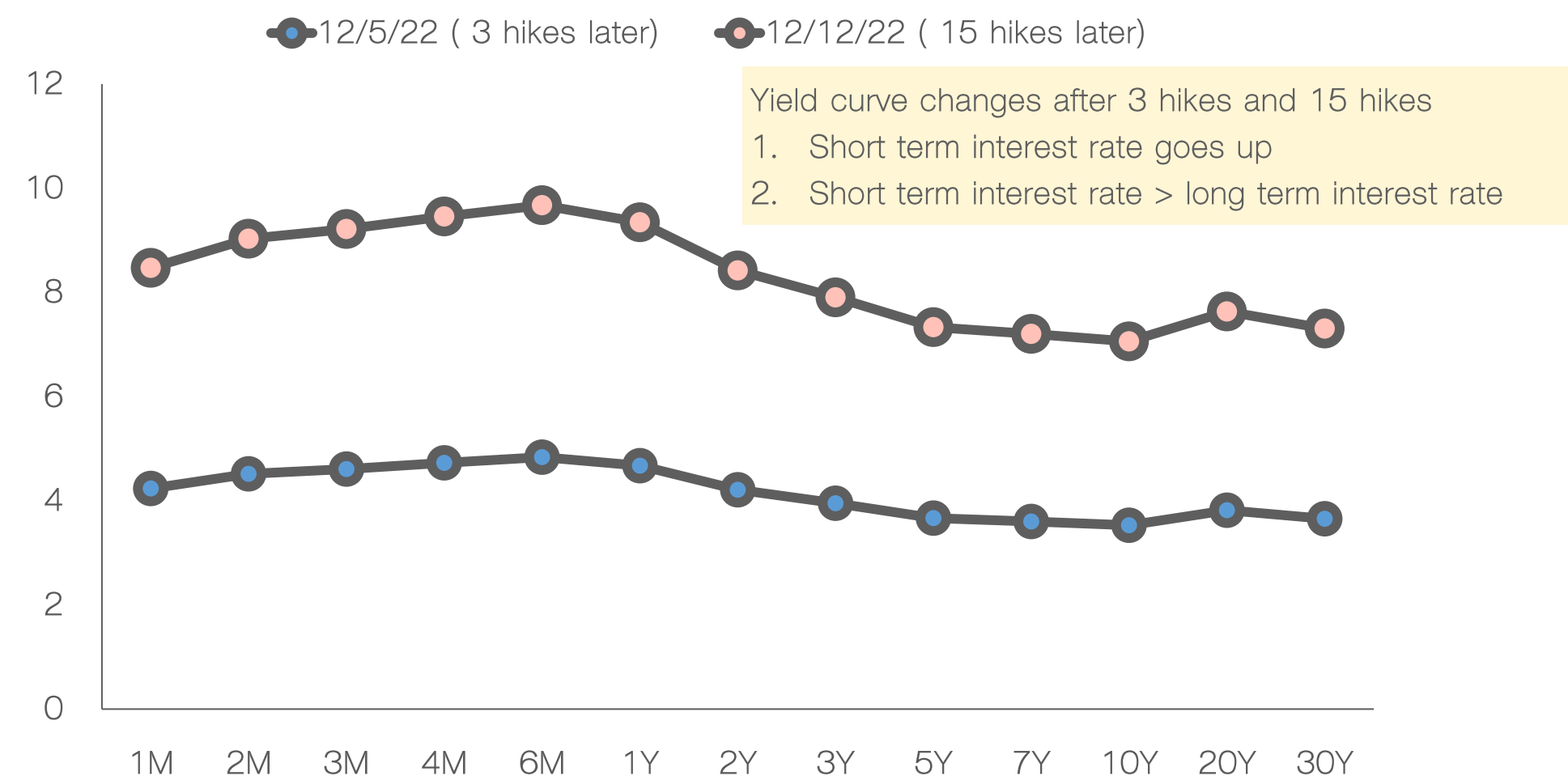
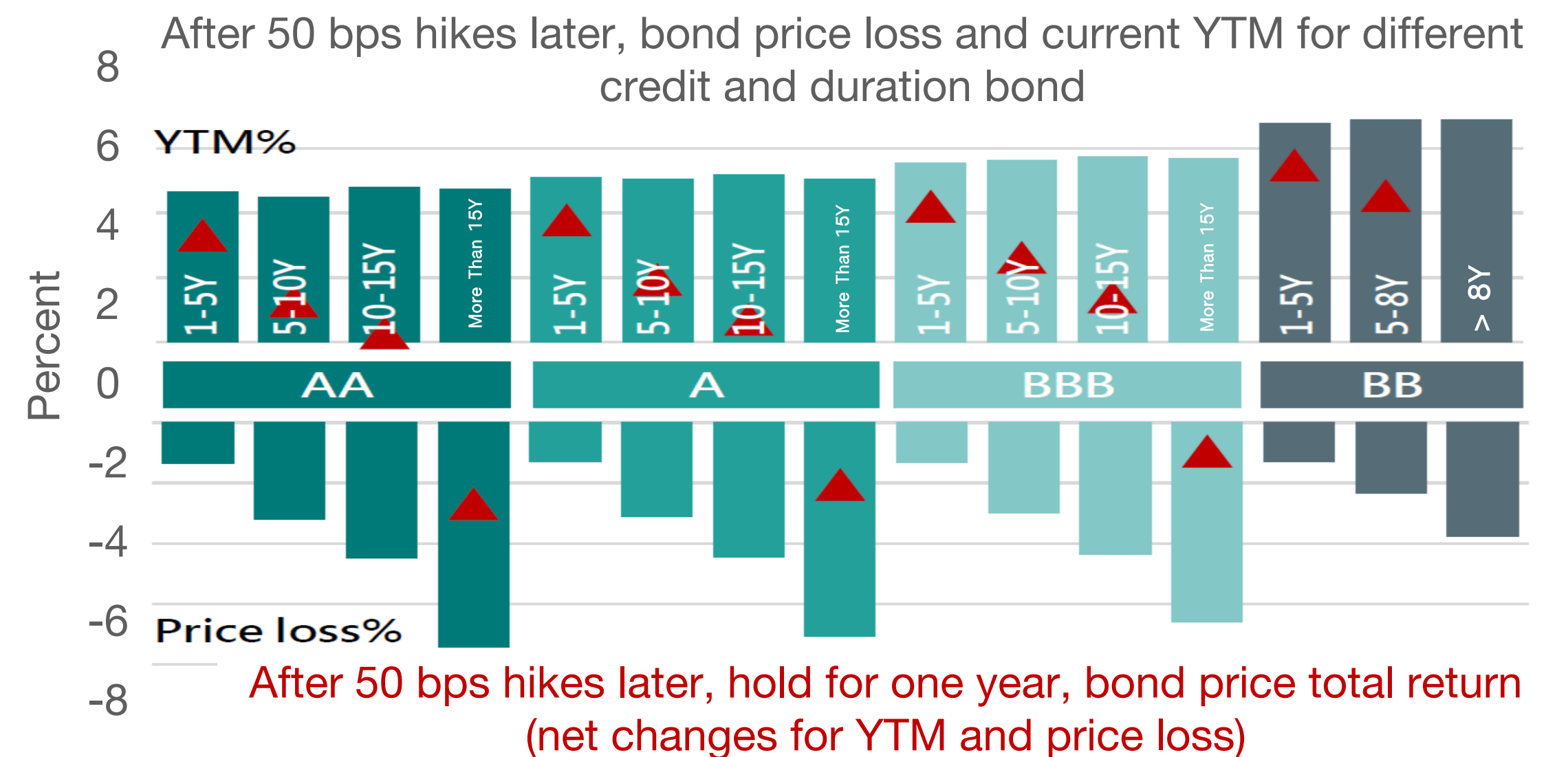


Figure 2 : Short dated IG Bond : Less suffered during rate hiking, better YTM as well



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Add defensive exposure : กลยุทธ์ที่ 2. เพิ่มการะกำบังรับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ในครึ่งปีหลังของ 2023 มีโอกาสที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอย และส่งผลให้เฟดมีความจำเป็นต้องกลับดำเนินนโยบายการเงิน (Fed Pivot) ทำให้แนวโน้มดอกเบี้ยเบี่ยงกลับมาเป็นขาลง ซึ่งในเวลานั้นทาง LH Bank Advisory มองว่าจะเป็นช่วงที่ตลาดตราสารหนี้ที่น่าสนใจ โดยกลยุทธ์แนะนำคือ Selective buy เลือกลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือยาวๆ และเน้น High Investment grade เพื่อรับผลประโยชน์จากราคาตราสารหนี้ที่สูงขึ้น</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Money Market Fund • Short Term Fund 	<ul style="list-style-type: none"> • KFSPLUS-A และ KKP PLUS
	<ul style="list-style-type: none"> • High-grade bond (AAA-AA) 	<ul style="list-style-type: none"> • UGIS-A, LHGINCOME และ KF-SINCOME

Figure 3 : Risk of Recession is getting higher

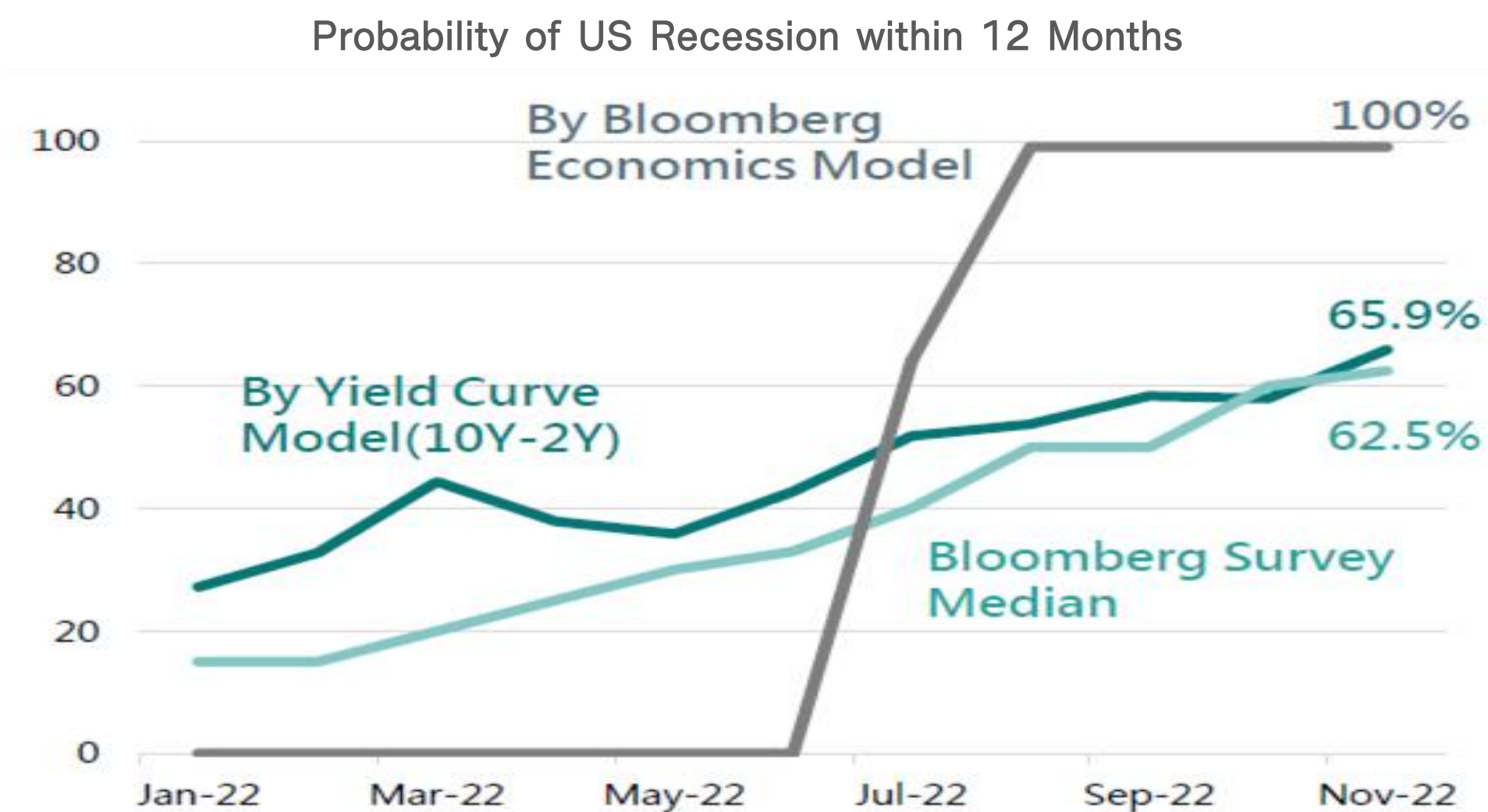
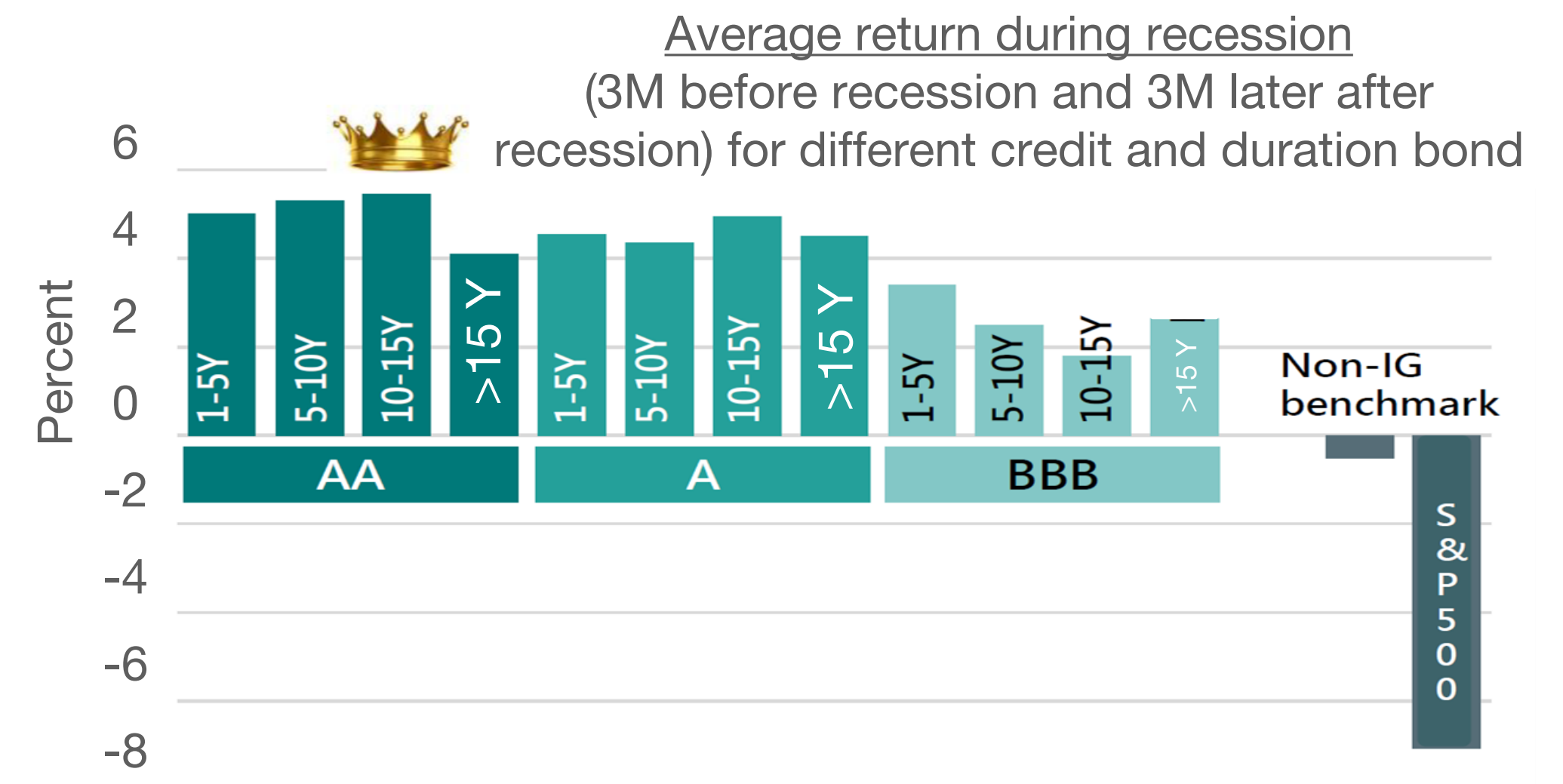


Figure 4 : High grade bond with 10-15 years duration performed well in recession



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Volatility Control Mechanism : กลยุทธ์ที่ 3. คัดสรรสินทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำ รับ Hard Landing

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
การคัดสรรสินทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำรับตลาดปรับฐานแรง ทาง LH Bank Advisory แนะนำ 1. เลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่มีการแกว่งตัวของราคาน้อยกว่าตลาด (Low Beta) 2. แบ่งสรรเงินลงทุนกระจายไปถือครองสินทรัพย์หลายประเภท และ 3. เลือกใช้กลยุทธ์ Long-Short เพื่อปกป้องตลาดขาลง	<ul style="list-style-type: none"> กองทุน Allocation / Multi Asset 	<ul style="list-style-type: none"> M-VI, K-GA-A(D) และ Principal SIF-A*
	<ul style="list-style-type: none"> กองทุน Low Beta 	<ul style="list-style-type: none"> KT-WEQ-A
	<ul style="list-style-type: none"> Long-Short Strategies Fund 	<ul style="list-style-type: none"> Private Fund Market Neutral**

Figure 5 : High Volatility in recession

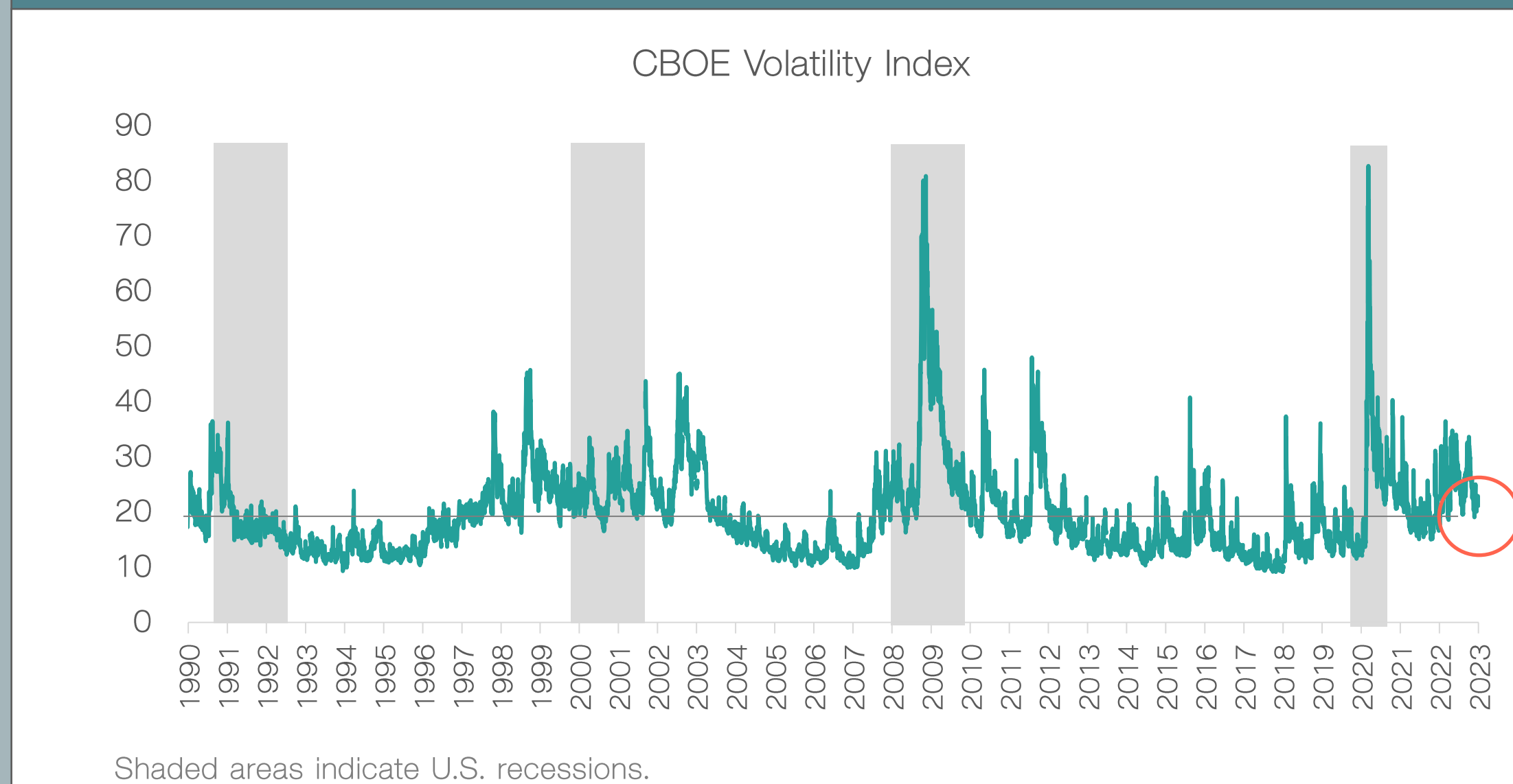
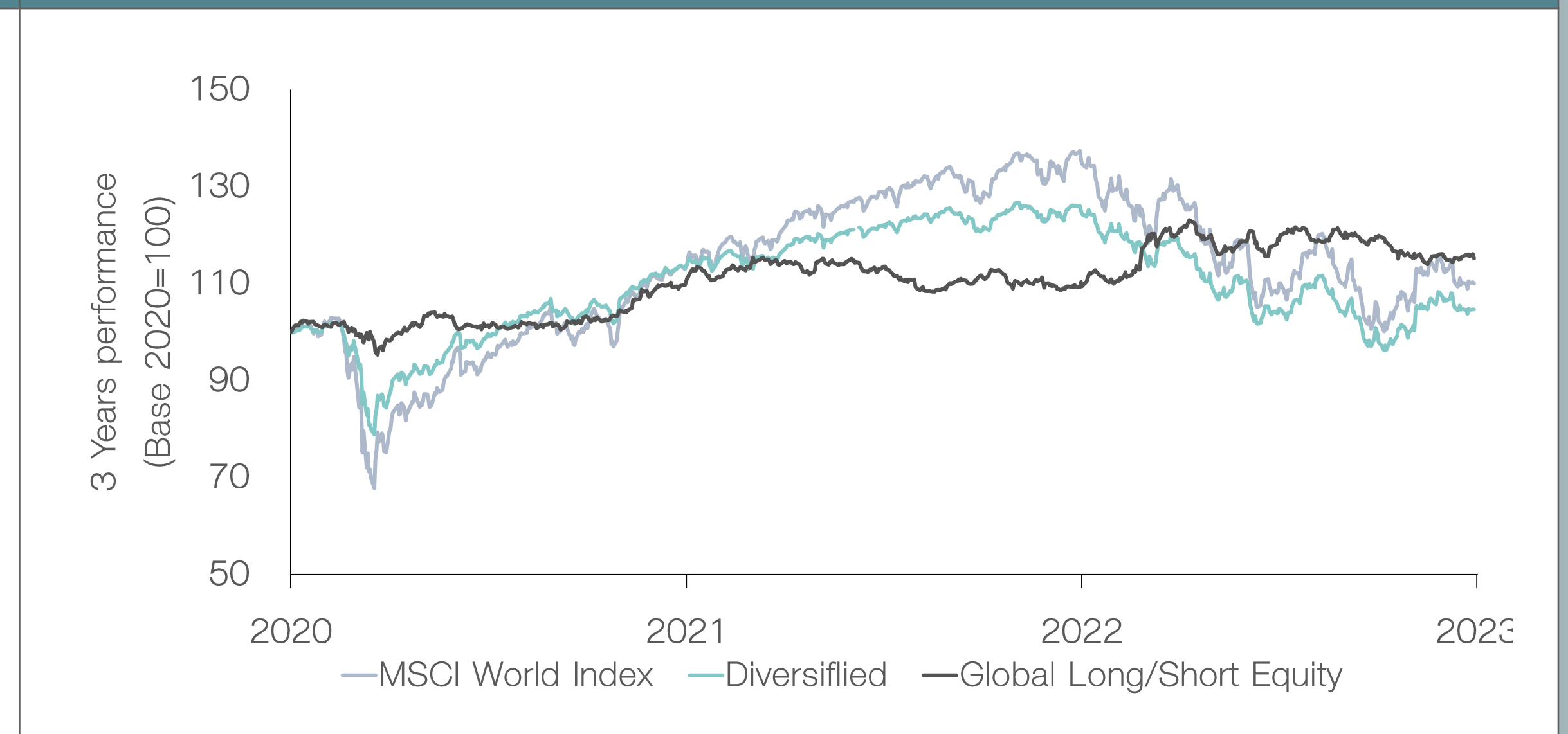


Figure 6 : 3 Years Market equity performance



* Principal SIF-A วันทำการขายคืน : ทุกวันทำการแรกของสัปดาห์ตั้งแต่วันที่เริ่มทำการถึงเวลา 15.00 น. สามารถศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมทาง Fund Fact Sheet

** New Product ของ LHFUND สามารถติดต่อสอบถามผลิตภัณฑ์ได้ที่สาขาของธนาคาร แลนด์แอนด์เฮาส์

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

China Reopening : กลยุทธ์ที่ 4. จีนเปิดประเทศ เป็นโอกาสของเอเชีย

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
หลังจากจีนเริ่มเปิดประเทศ ทาง LH Bank Advisory มองว่ามีโอกาสที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้ผลิตจีนกลับมาฟื้นตัวเหนือระดับ 50 จุดอีกครั้ง เพื่อรองรับการขยายตัวของอุปสงค์การบริโภคในประเทศ และคำสั่งซื้อจากประเทศคู่ค้า เนื่องจากอุปสรรคที่ค้าขายสินค้ากับจีนหายไป ทั้งนี้นอกจากดัชนีหุ้นจีน ทาง LH Bank Advisory เลือกกลุ่มประเทศจากเอเชียที่ได้รับอานิสงส์การเปิดประเทศของจีนโดยตรง	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนจีน กองทุนเอเชีย 	<ul style="list-style-type: none"> UCI, PCGREEN TMBINDIAN, LHSTRATEGY, TMBAGLF

Figure 7 : PMI 3 Month change

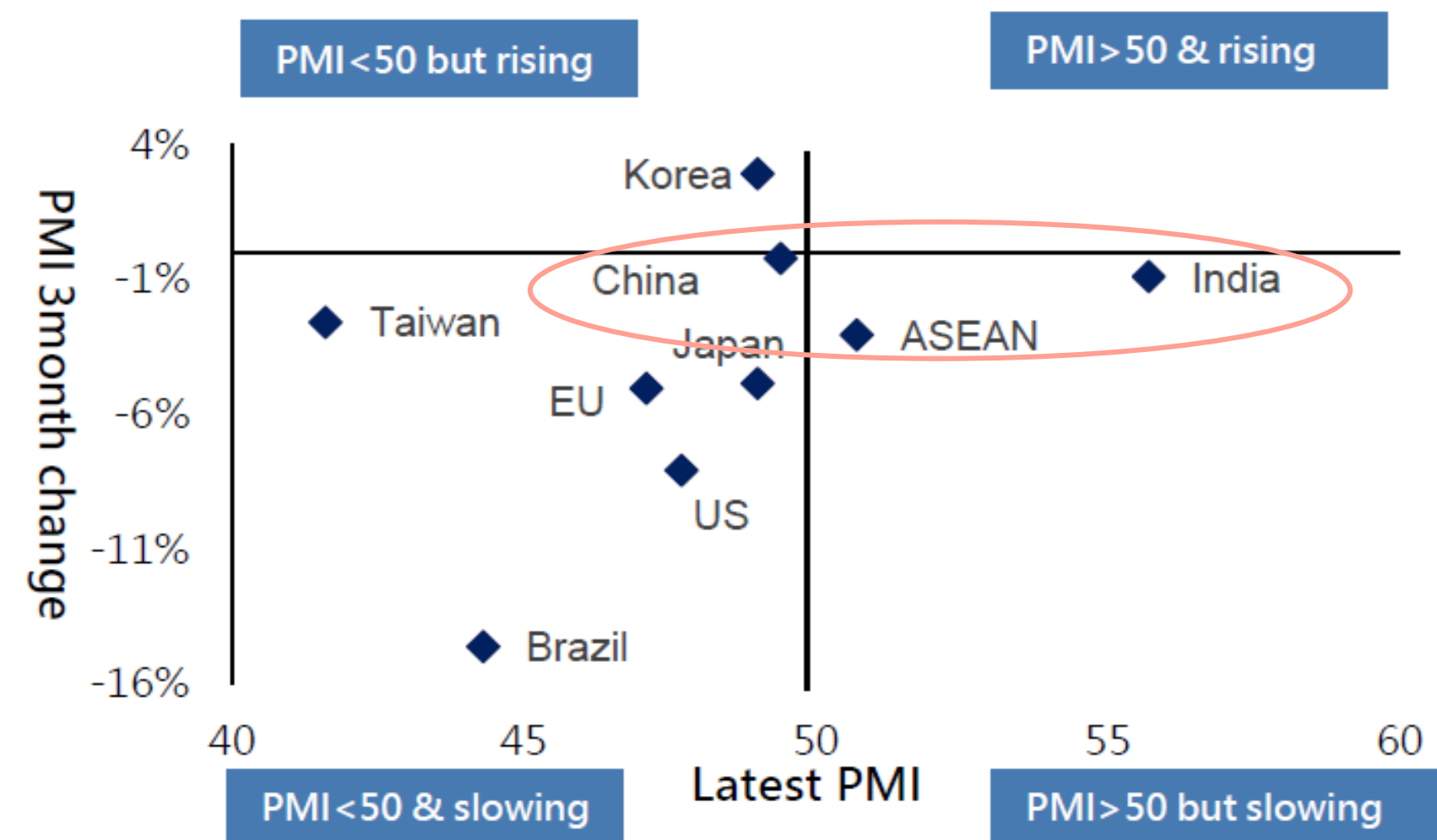
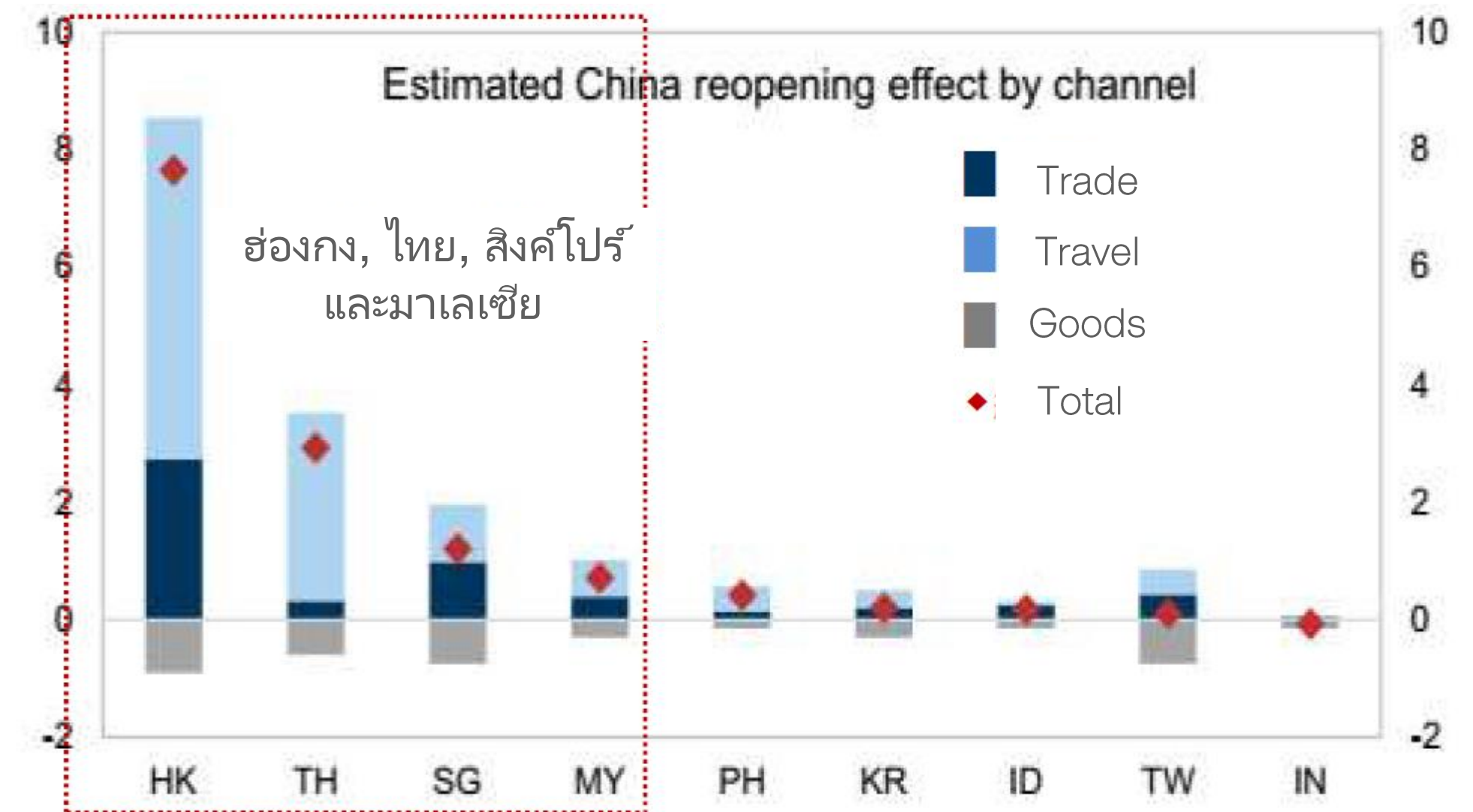


Figure 8 : Estimated China reopening effect by channel



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

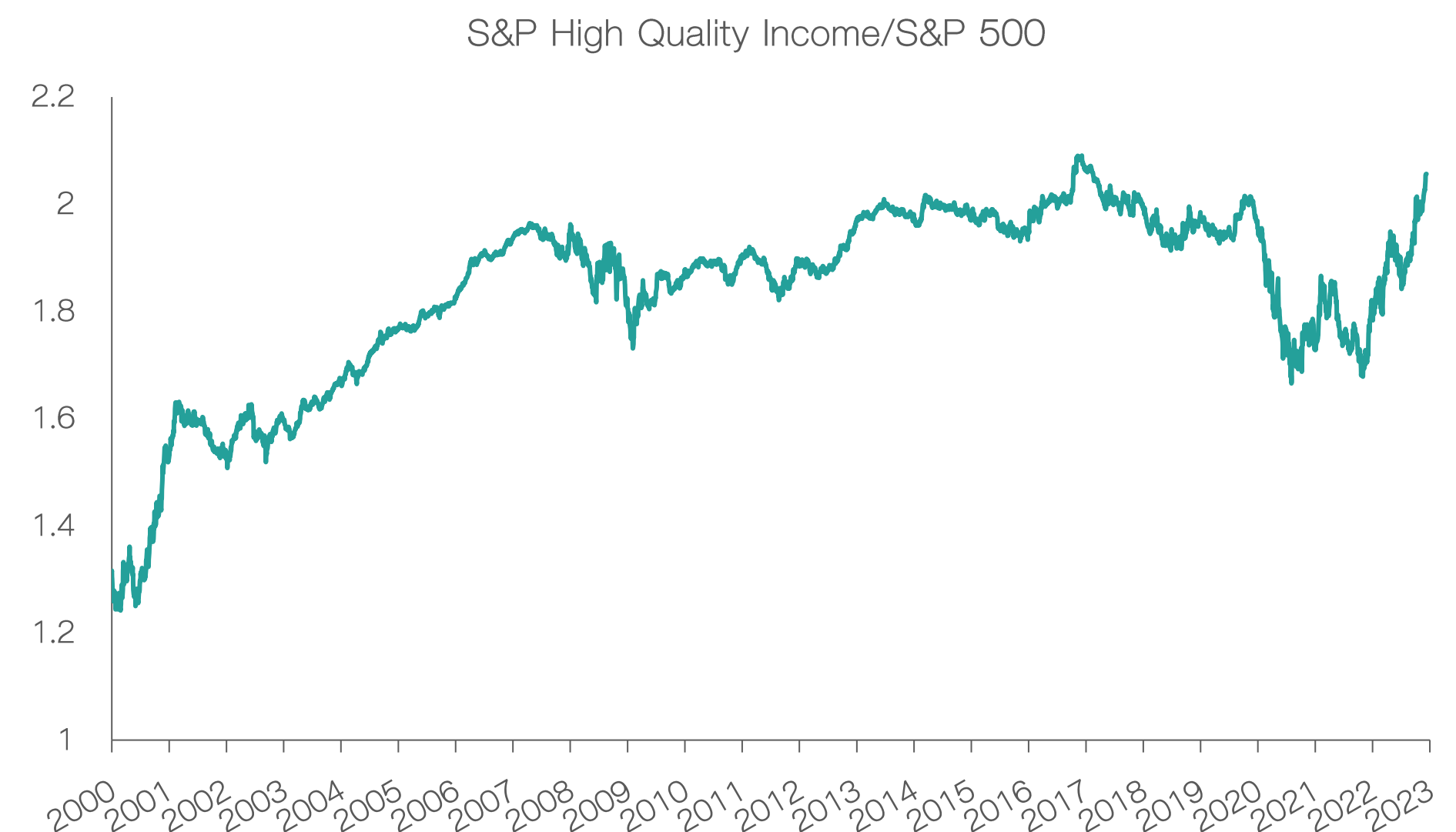
Policy First , Stay Selective : กลยุทธ์ที่ 5. คัดสรร “ของดีโอกาสโตสูง”

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>การคัดสรรสินทรัพย์ในยามที่ตลาดปรับฐานแรง ถือว่าเป็นโอกาสสำคัญในการเข้าสะสมหุ้นเติบโต ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง เพราะเมื่อตลาดกลับตัวเป็นขาขึ้น <u>หุ้นเติบโต</u> สามารถให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าสินทรัพย์อื่น</p> <p>ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเลือกลงทุนในหุ้นเทคโนโลยี ที่เป็นกระแสการเปลี่ยนแปลงระดับมหภาค อย่าง รถยนต์พลังงานไฟฟ้า และพลังงานสะอาด และกลุ่มเติบโตอย่างยั่งยืน (ESG)</p>	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนหุ้นมูลค่า กองทุนที่เกาะกระแส Mega tend อย่าง พลังงานสะอาด,รถยนต์ไฟฟ้า และ ESG 	<ul style="list-style-type: none"> SCBPGF PCGREEN, KT-GREEN

Figure 9 : Market prices has bottomed before recession is over

Beginning of recession	End of recession	Period	Market low	When would the market would touch the bottom before recession end ?
Nov-1948	Oct-1949	11	Jun-1949	-4
Jul-1953	May-1953	10	Sep-1953	-8
Aug-1957	Apr-1958	8	Dec-1958	-4
Apr-1960	Feb-1961	10	Dec-1960	-4
Dec-1969	Nov-1970	11	Jun-1970	-5
Nov-1973	Mar-1975	16	Mar-1974	-6
Jan-1980	Jul-1980	6	Mar-1980	-4
Jul-1980	Nov-1982	16	Jul-1982	-4
Jul-1990	Mar-1991	8	Oct-1990	-5
Mar-2001	Nov-2001	8	Sep-2002	10
Dec-2007	Sep-2009	18	Feb-2009	-4
Feb-2020	Apr-2020	2	Mar-2020	-1
Median		10		-4

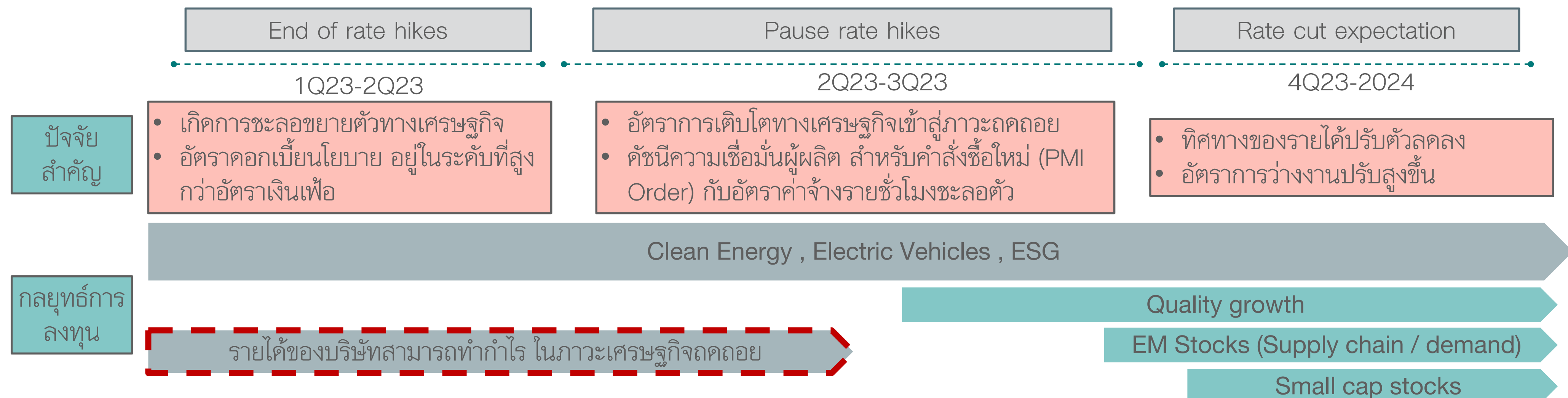
Figure 10 : High Quality income outperformed (S&P500) last year



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Policy First , Stay Selective : กลยุทธ์ที่ 5. คัดสรร “ของดีโอกาสโตสูง”

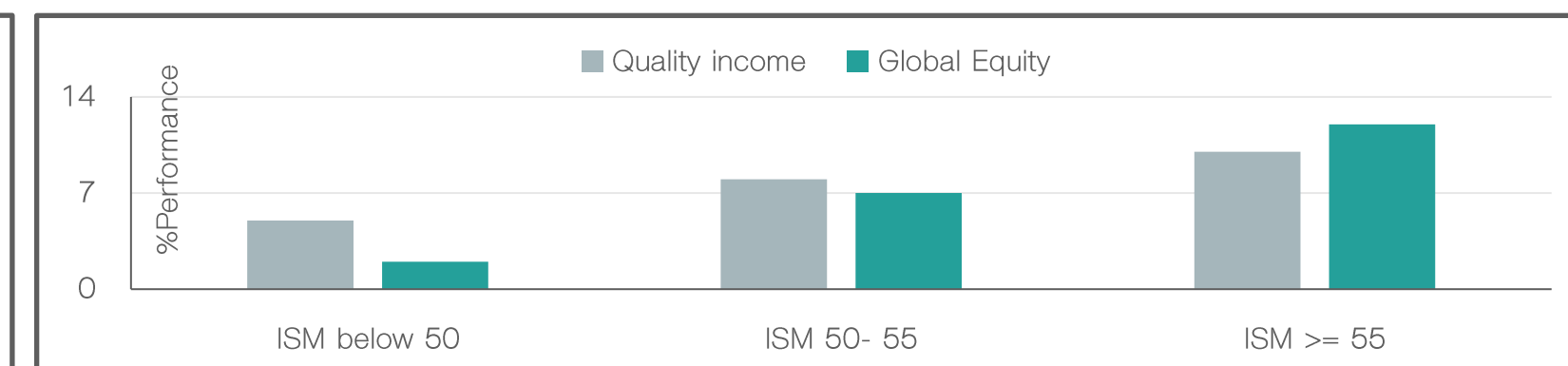
Figure 11 : High quality income stocks performed well in slowing economy







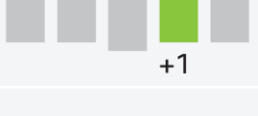
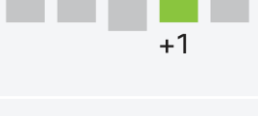
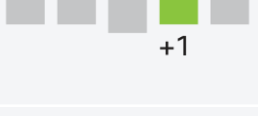




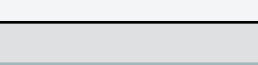
High quality income stocks performed well in recession

Equity Selection standards

- ✓ Better dividend yield
- ✓ Strong balance sheet
- ✓ Good earning growth



MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ทาง LH Bank Advisory มองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงไม่น่าสนใจลงทุน แม้รายงานอัตราเงินเฟ้อปรับลดลงต่อเนื่อง แต่อยู่ในระดับที่ทางธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ยังต้องเข้ามาควบคุมต่อ ทั้งนี้สัญญาณของผู้ผลิตกำลังบ่งชี้ถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวที่แรงกว่าที่ตลาดเคยคาดไว้ หลังรายงานสต็อกสินค้าไอที และสต็อกน้ำมัน API ปรับสูงขึ้นกว่าช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดโควิด-19 เป็นเหตุให้ความเชื่อมั่นผู้ผลิตยังไม่ฟื้นตัว และส่งผลต่อประมาณการรายได้บริษัทในครึ่งปีแรก 2023 ไม่สดใส ดังนั้นนักลงทุนจึงจำเป็นต้องจัดพอร์ตที่เน้นความผันผวนราคาต่ำกว่าตลาด หรือเน้นกลยุทธ์รับมือตลาดขาลง
	Europe	 -1	รายงานอัตราเงินเฟ้อยุโรปเดือนธันวาคมที่ผ่านมาปรับลดลงสู่ 9.2% จาก 10% ซึ่งเป็นการปรับลดลงจากราคาล้างงาน ทั้งนี้ด้วยระดับเงินเฟ้อยังคงอยู่เหนือกว่าระดับเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) ทำให้อีซีบีต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจยุโรปในไตรมาส 4 ทาง LH Bank Advisory คาดว่าจะเข้าสู่แดนลบ และลดลงต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 ซึ่งเป็นข้อมูลบ่งชี้การเกิด Stagflation ดังนั้นด้วยข้อจำกัดของนโยบายการเงิน ทำให้ผลตอบแทนคาดหวังอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจเมื่อเทียบความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปที่กำลังชะลอตัว
	Japan	 -1	เมื่อต้นปีที่ผ่านมามุมมองของประธานธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) คุโรดะ ย้ำภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งทาง LH Bank Advisory มองว่าเป็นการส่งข้อความให้ทางประธานคนใหม่ที่จะมาแทน ยังเห็นความจำเป็นที่ต้องใช้นโยบายผ่อนคลายการเงินแบบสุดโต่ง ขณะที่ผู้บริโภคของญี่ปุ่นให้ความกังวลใจต่อประเด็นเงินเฟ้อ จึงชะลอการบริโภค ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำปรับลดน้ำหนักดัชนีญี่ปุ่น เพราะดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่นรับอานิสงส์ของการเปิดประเทศไปพอสมควรแล้ว
	China	 +1	ในระยะสั้นตลาดหุ้นจีนยังไม่สามารถฟื้นตัวไปได้ไกล เพราะตัวเลขผู้ติดเชื้อของจีนพุ่งขึ้นในช่วงแรกที่มีการเปิดประเทศ และค่อยฟื้นตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวทางนโยบายของจีนยังคงเป็นฝั่งผ่อนคลายทางการเงิน และอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบ เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศให้ฟื้นตัว จึงคงคำแนะนำทยอยสะสม โดยมุ่งเน้นกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้า และพลังงานสะอาด ที่ปรับตัวลงแรงในปีที่ผ่านมา
	India	 +1	เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มขยายตัวสวนทางกับเศรษฐกิจโลก และได้รับปัจจัยสนับสนุนหลังปัญหาเงินเฟ้อส่งสัญญาณคลี่คลาย ตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง ดังนั้นด้วยความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจอินเดีย ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นบวก พร้อมแนะนำสะสมหุ้นอินเดียเมื่อตลาดมีการปรับฐาน
	Vietnam	 +1	อานิสงส์จากการเปิดประเทศของจีนผลักดันให้ความเชื่อมั่นผู้ผลิตในฝั่งอาเซียนฟื้นตัว รวมถึงเวียดนาม ที่อยู่ในระดับ 46.4 จุด ในเดือนกันยายน ทั้งนี้การขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนามยังมีความโดดเด่นเหนือภูมิภาค หลังแนวโน้มเงินเฟ้อมีความคลี่คลาย จากการปรับลดราคาน้ำมันโลก ทำให้ธนาคารกลางเวียดนามไม่จำเป็นต้องดำเนินนโยบายรัดกุมแบบแข็งกร้าวเพิ่มเติม จนกลายเป็นจุดการเติบโตทางเศรษฐกิจ ทาง LH Bank Advisory คงคำแนะนำทยอยสะสมเมื่อเกิดการปรับฐาน
Thai Equity	Thailand	 +1	เงินลงทุนไหลเข้ากลุ่มหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการเปิดประเทศของจีน ขณะที่ตลาดไตรมาสที่ 1 ยังถูกกดดันด้วยแนวโน้มเงินเฟ้อซึ่งคาดว่าจะยังปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ธปท.จำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าเศรษฐกิจไทยยังมีความแข็งแกร่งเพียงพอที่จะรับมือวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐฯที่จะมาถึง จึงคงคำแนะนำ ซื้อเมื่อเกิดการปรับฐาน และสำหรับลูกค้าที่ลงทุนที่ต้องการทำกำไรเป็นรอบสามารถขายออกในระดับดัชนี 1,750 จุด เพื่อรอจังหวะกลับเข้าสะสมอีกครั้ง
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	อัตราเงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อ กดดันธปท. ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ในการประชุมครั้งถัดไป ทำให้ดอกเบี้ยทั่วไปปี 2023 คาดว่าอยู่ที่ระดับ 1.75% เพื่อควบคุมเงินเฟ้อและลดส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยของไทยกับต่างประเทศ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำถือครองตราสารหนี้ระยะสั้นไทยและหลีกเลี่ยงระยะยาว
	Foreign Bond	 -1	ธนาคารยังคงทำที่การดำเนินนโยบายดึงสภาพคล่องออกจากระบบต่อเนื่อง ส่งผลต่อปริมาณอุปสงค์ตราสารหนี้ที่จะออกมาใหม่ หรือ การทำ Rebalance ในช่วงครึ่งแรกของปี ทั้งนี้ด้วยการคาดการณ์การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้วที่กำลังจะมาถึง ส่งผลให้ความเสี่ยงของ Credit default สูงขึ้น เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ยังให้น้ำหนักเป็นลบต่อตราสารหนี้ต่างประเทศ และหลีกเลี่ยง Non-Investment grade
Alternative Asset	Property/REIT	 Neutral	การชะลอตัวของความต้องการอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างถูกจำกัดด้วยต้นทุนการเงินที่สูง ทำให้อัตราผลตอบแทนโครงการอยู่ในระดับที่ไม่น่าสนใจ ทำให้สถานการณ์ตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงซบเซา เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเป็นกลางในอุตสาหกรรมดังกล่าว และรอจังหวะกลับเข้าไปสะสมเมื่ออัตราดอกเบี้ยส่งสัญญาณว่าถึงจุดสูงสุด
	Gold	 +1	ตลาดมีแรงขายทำกำไรทองคำในช่วงสั้น รับแนวโน้มการชะลอตัวของระดับอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่ยังสูงกว่าที่เฟดกำหนด และเป็นเหตุปัจจัยที่สนับสนุนให้เฟดเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทาง LH Bank Advisory กลับมามีมุมมองเชิงบวกทองคำมากขึ้นจากการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยในยามเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่จะมาถึง
	Oil	 Neutral	ปัจจัยเชิงลบต่ออุปสงค์น้ำมันมีความชัดเจนมากขึ้น หลังจากสถาบันปิโตรเลียมอเมริกา (API) เปิดเผยว่า สต็อกน้ำมันดิบและน้ำมันเชื้อเพลิงของสหรัฐฯพุ่งขึ้นสูงกว่าปี 2021 ทำให้ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลางต่อราคาน้ำมัน โดยให้กรอบราคาในไตรมาส 1 ที่ 60\$-90\$
	THBUSD	+1	ปี 2023 เงินทุนต่างประเทศไหลเข้าค่าเงินบาท เนื่องจากไทย คือประเทศที่รับอานิสงส์จากจีนเปิดประเทศ และไม่ได้เป็นประเทศที่เป็นแหล่งกำเนิดวิกฤตเศรษฐกิจในปีนี้ ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่า 33-36 บาทต่อดอลลาร์ ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อค่าเงินบาท

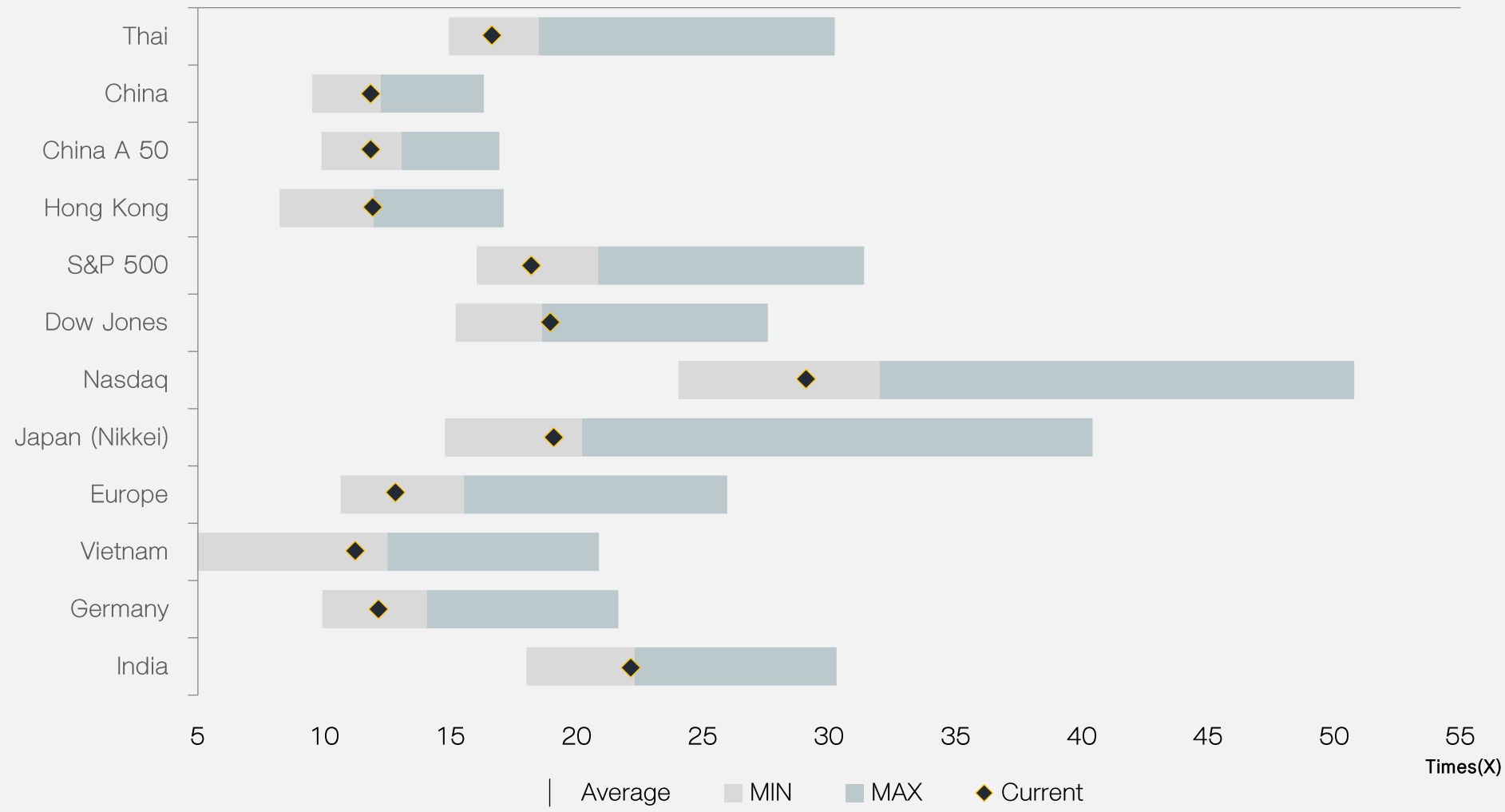
MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
17-Jan-23	China	Industrial Production YoY (Dec)		2.2%
	UK	Claimant Count Change (Dec)		30.5K
	Germany	ZEW Economic Sentiment Index (Jan)		-23.3
18-Jan-23	Japan	BoJ Interest Rate Decision		-0.1%
	UK	Inflation Rate YoY (Dec)		10.7
	US	PPI MoM YoY (Dec)		0.3%
		Retail Sales MoM (Dec)		-0.6%
19-Jan-23	Japan	Balance of Trade (Dec)		¥-227.4B
	US	Building Permits Prel (Dec)		1.351M
20-Jan-23	Japan	Inflation Rate YoY		3.8%
	UK	Gfk Consumer Confidence		-42
		Retail Sales MoM (Dec)		-0.4%

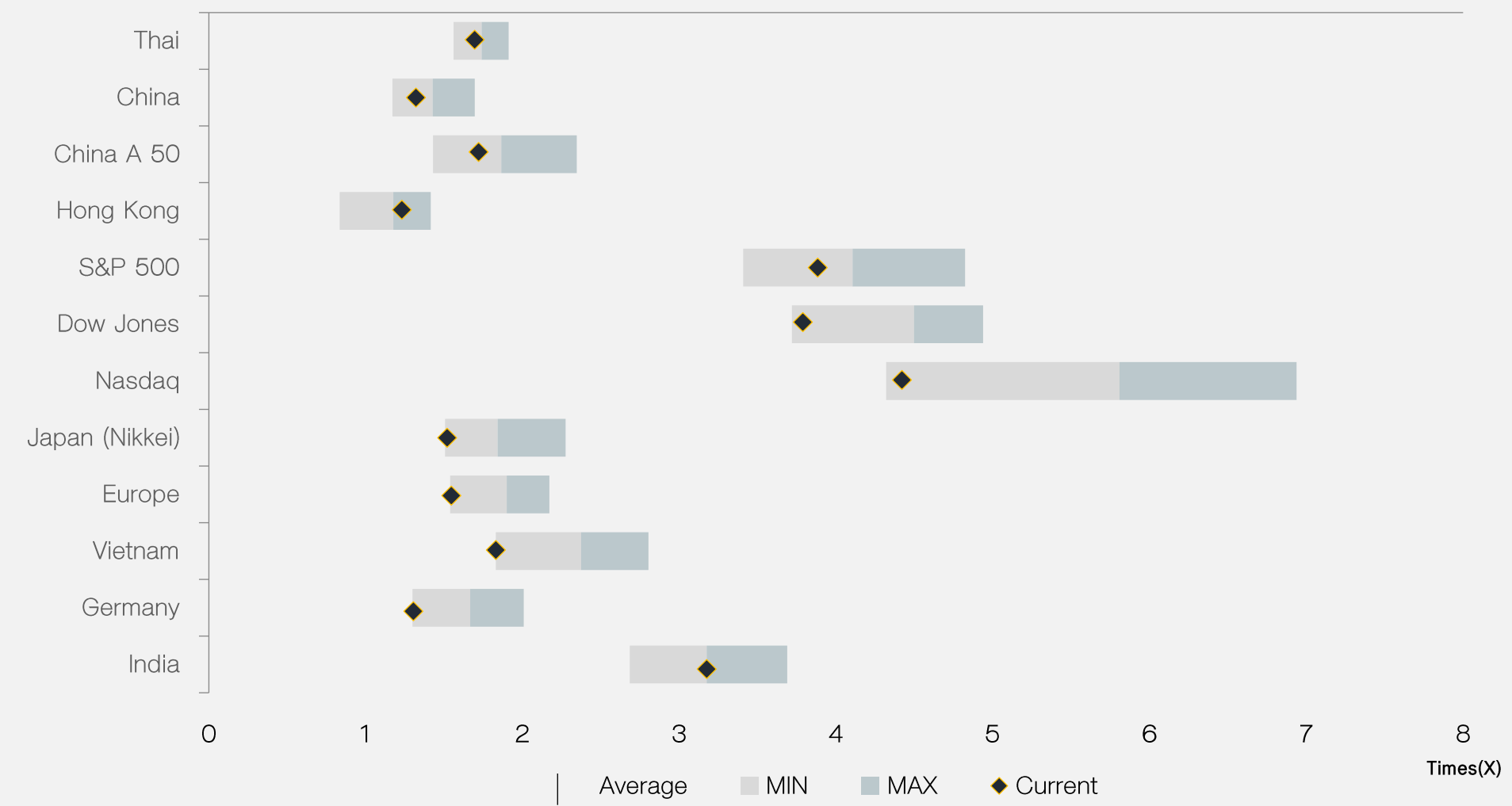


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



2Y Forward Price-to-Book Value Ratio

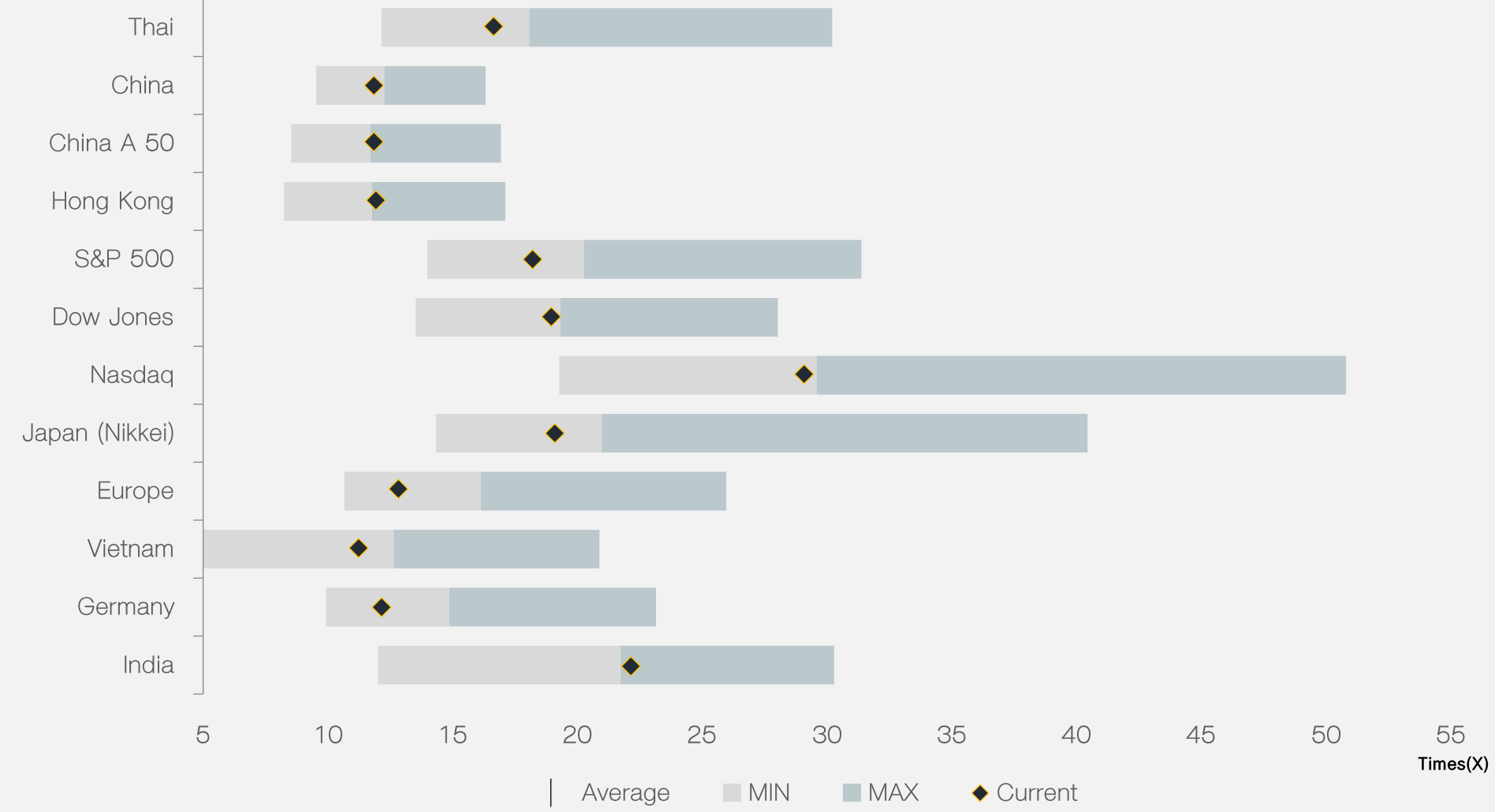


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 12 Jan 2023

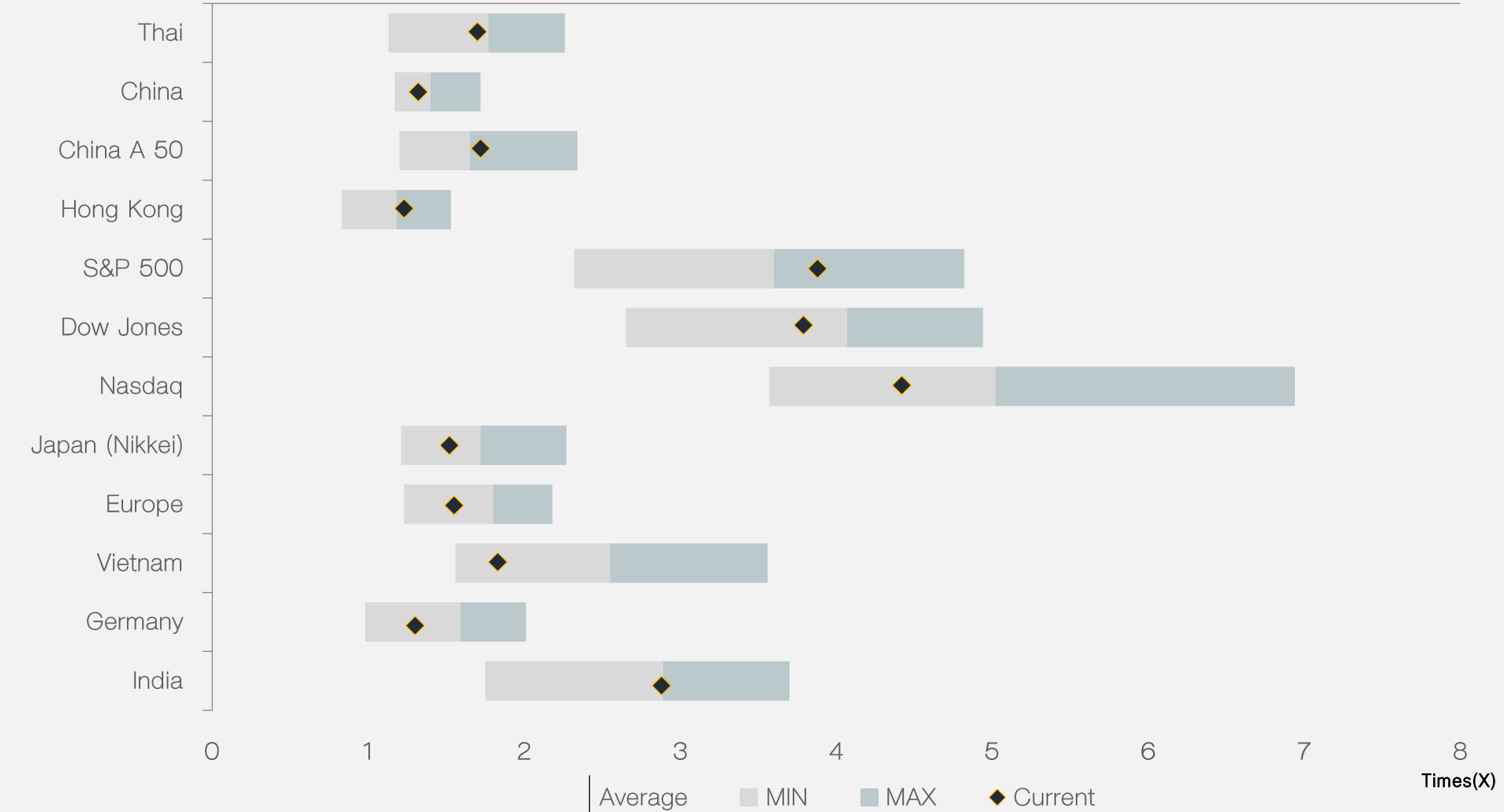


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 12 Jan 2023





THANK
YOU

┌
LH BANK

ADVISORY
└

