



LIB Today's Asia Update

ธนาคารกลางจีนคงอัตราดอกเบี้ย Loan Prime Rate ที่อายุ 1 ปี และ 5 ปี ตามคาด ด้านดัชนีหุ้น Nikkei225 แตะระดับสูงสุดในรอบ 33 ปี ที่ 33,848.98 จุด ในระหว่างการเทรดวันนี้ ด้าน PIMCO ได้ทำ Long Position เข้าซื้อเงินเยน เพื่อเตรียมรับการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางญี่ปุ่น

LIB Today's US & America Update

ฮาวเวิร์ด มีเลอี ชนะการเลือกตั้งประธานาธิบดีอาร์เจนตินา โดย มีเลอี นักเสรีนิยมแบบสุดโต่ง มีนโยบายเศรษฐกิจสุดโต่ง อาทิ จะไม่ให้มีธนาคารกลางในการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งเมื่อเข้ามาเป็นผู้ดำรงจริงๆ ในวันที่ 10 ธ.ค. ให้จับตาว่าจะทำได้จริงหรือไม่ ด้าน OpenAI ได้เปลี่ยน CEO จากแซม อัลท์แมน มาเป็น เอ็มเมตต์ เซียร์ อดีต CEO ของ Twitch ซึ่งต้องจับตาแนวโน้มอนาคตของ ChatGPT และบทบาทถัดไปของ ChatGPT ต่อ Microsoft

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	34,947.28 (+0.01%)
S&P500	4,514.02 (+0.13%)
NASDAQ	14,125.48 (+0.08%)
GOLD	1,983.70 (-0.05%)
10yrs T Yield	4.457% (-0.125%)

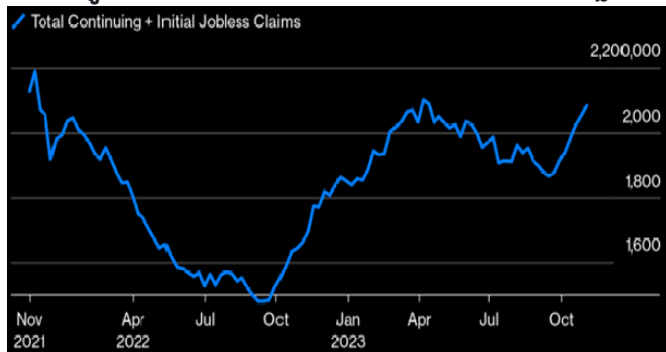
ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

20 พฤศจิกายน	22.00 น.	Conf. Board Leading Index
20 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Zoom
20 พฤศจิกายน	TBA	20-Year Treasury Auction
21 พฤศจิกายน	ก่อนเปิดตลาด	Lowe's
21 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Nvidia

แนวโน้มคืนนี้ : ตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้ จะมีแนวโน้มไปทางไหนขึ้นกับผลการประมูลพันธบัตรสหรัฐอายุ 20 ปีคืนนี้
บรรยากาศของตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ ขึ้นอยู่กับว่ามีกำลังซื้อจากการประมูลพันธบัตรสหรัฐอายุ 20 ปีมากน้อยแค่ไหน หากแรงซื้อหนาแน่น หุ้นสหรัฐน่าจะยืนอยู่ในแดนบวกได้ ในขณะที่หากพิจารณาแนวโน้มในระยะปานกลาง เรามองว่ากว่าที่เฟดจะหยุดพักการเงินเพื่อ น่าจะเป็นช่วงราว 2Q ปี 2024 โดยที่เฟดน่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยได้ในราวช่วงต้น 3Q24 โดยปัจจัยการเลือกตั้งสหรัฐปลายปี 24 โดยเฉพาะอย่างยิ่งการที่โดนัลด์ ทรัมป์ มีโอกาสจะกลับมาชนะการเลือกตั้ง เป็นปัจจัยหลักที่การเริ่มลดดอกเบี้ยไม่น่าจะล่วงเลยไปถึง 4Q โดยประเมินว่าตลาดบอนด์และตลาดหุ้นสหรัฐจะดูน่าสนใจใน 2Q-3Q ปี 2024

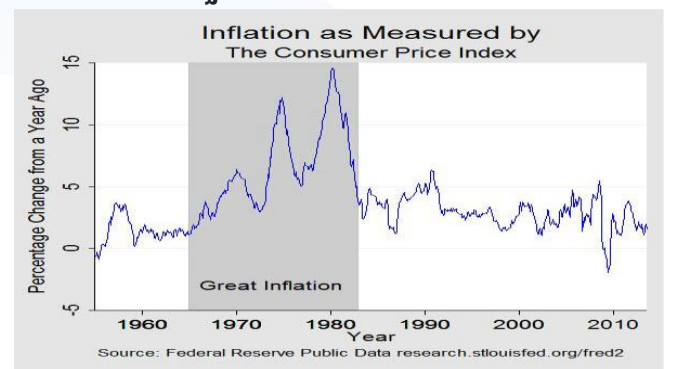
ตลาดหุ้นสหรัฐ: เฟดยัง Hawkish อยู่ แต่ Dovish 2H ปีหน้า
เจย์ พาวเวล ประธานธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด น่าจะยังเข้มงวดนโยบายการเงินสหรัฐ โดยเน้นประเด็นอัตราเงินเฟ้อสหรัฐนานกว่าที่ตลาดคาดไว้ กว่าเฟดน่าจะลดดอกเบี้ยได้ ราวช่วงกลางปี 2024 จากปัจจัยการเมือง ดังนี้

เริ่มเห็นสัญญาณเล็กๆว่าเศรษฐกิจสหรัฐ... เริ่มมีแผ่วลง
เราประเมินว่า ณ ตอนนี้ ภาวะ Recession ของเศรษฐกิจสหรัฐไม่ได้เป็น Baseline Scenario ของเฟดในตอนนี้ โดยมองว่ามีความเป็นไปได้ที่ตลาดอาจต้องกลับมากังวลประเด็น US Recession อีกครั้ง ในช่วงใดช่วงหนึ่งในปี 2024 ปัจจัยหนึ่งที่เรา มองเช่นนั้น เนื่องจากตลาดแรงงานมีโอกาสจะอ่อนตัวลงได้ **จำนวนผู้รับสวัสดิการการว่างงานใหม่และเดิมของสหรัฐ**



ที่มา: Bloomberg

กว่านี้มาก โดย Jobless Claims สหรัฐตอนนี้มีแนวโน้มจะสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างชัดเจน ดังรูป แม้ว่าจะยังสูงไม่เท่ากับช่วง High ในเดือนพ.ย. 2021 ดังรูป ซึ่งแบ่งเป็น 2 กรณี คือ กรณีที่เศรษฐกิจสหรัฐส่อว่าจะเกิด Recession จะเป็นช่วงที่เฟดน่าจะได้รับการคาดหมายว่าจะลดดอกเบี้ย โดยหากเป็นเช่นนั้น ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะไม่ขึ้นแต่ตลาดบอนด์จะทรงดีขึ้น และ สอง กรณีที่เฟดลดดอกเบี้ยเมื่อเห็นสัญญาณเงินเฟ้อลดลงเร็วกว่าคาด ซึ่งดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐและบอนด์จะขึ้น **อัตราเงินเฟ้อสหรัฐในช่วง Great Inflation**



ที่มา: Federal Reserve

โดยเฟดน่าจะยังไม่รีบจะบอกต่อ Public ว่าจะเลิกใส่ใจต่อสถานการณ์เงินเฟ้อสหรัฐ เนื่องจากการลดดอกเบี้ยแล้ว pause เป็นสิ่งที่เฟดอยากให้เป็นไป เนื่องจากถือว่าเศรษฐกิจดูดี กว่าหากประธานเฟดใจร้อน รีบลดดอกเบี้ยจนไปกระตุ้นให้เงินเฟ้อขึ้นมาอีก จนต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ยอีก ตรงนี้น่าจะส่งผลเชิงลบต่อความน่าเชื่อถือของเฟดเป็นอย่างมาก

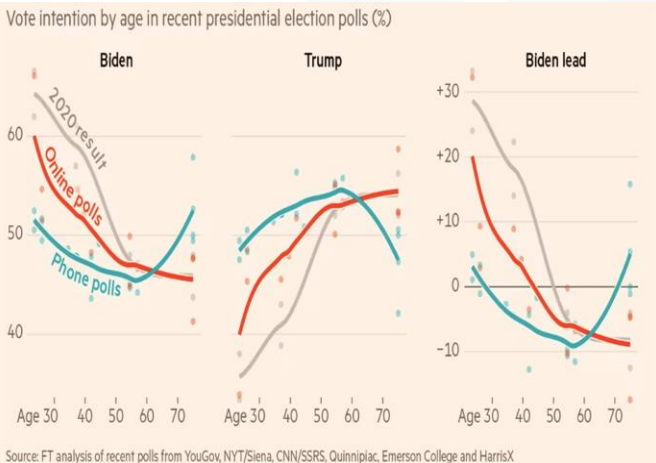


ซึ่งถ้าสถานการณ์ออกมาเป็นแบบหลัง จะคล้ายกับแนวความผิดพลาดที่การควบคุมเงินเพื่อไม่ได้ โดยลดดอกเบี้ยเร็วเกินไป เมื่อเห็นว่าอัตราเงินเฟ้อเริ่มลดลงมาเพียงไม่กี่เดือนสมัยอาเธอร์ เบิร์นส์ อดีตประธานเฟดที่ทำเช่นนั้น จนกระทั่งพอล วอลเกอร์ อดีตประธานเฟดท่านถัดมา ต้องมาแก้ไขสถานการณ์เงินเฟ้อ ซึ่งพาวเวลล์ย้ำหลายครั้งว่าไม่อยากเป็นเหมือนเบิร์นส์ที่ผิดพลาดในการที่จริงจังกกับเงินเพื่อไม่มากเพียงพอ

คำถาม : ทำไมเรามองว่าเฟดมีโอกาสสูงที่จะลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังปี 2024 ไม่ว่าจะเศรษฐกิจจะออกมาเป็นอย่างไร?

นอกจากเหตุผลทางเศรษฐกิจที่จะกล่าวถัดไปในการที่ทำให้เฟดจำเป็นต้องลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเรามองว่าน่าจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2024 โดยเรามองว่าปัจจัยการเมืองในประเทศถือเป็นเหตุผลอันดับหนึ่งที่ทำให้เฟดน่าจะลดดอกเบี้ย ซึ่งเรามองว่าน่าจะลดลงมากกว่า 25 bp ต่อหนึ่งครั้งด้วย เพราะโดนัลด์ ทรัมป์ มีโอกาสสูงที่จะกลับมาชนะการเลือกตั้งปลายปี 2024 ดังรูป โดยหลายฝ่ายรวมถึงเฟด ไม่อยากให้ทรัมป์กลับมาเป็นผู้นำ โดยที่ทรัมป์เคยอยากจะปลดประธานเฟดพาวเวลล์

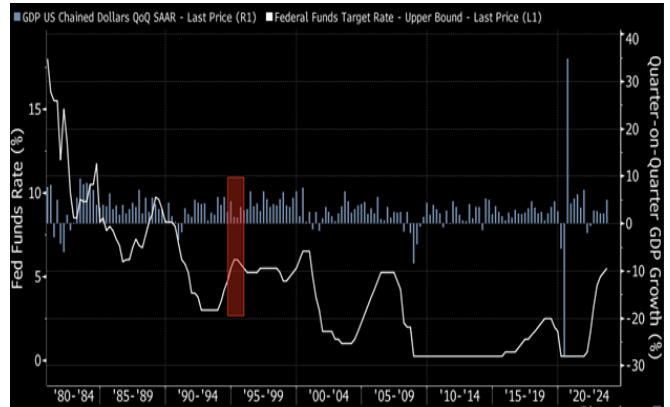
โพลคะแนนนิยมของโจ ไบเดนและโดนัลด์ ทรัมป์ แยกตามอายุผู้ลงคะแนน ผ่านช่องทางต่างๆและผลปี 2020



ที่มา: FT Analysis

สมัยที่เฟดดำรงตำแหน่งผู้นำ อีกทั้งยังได้ทำให้ระบบการทำงานของรัฐบาลและหน่วยงานราชการสหรัฐมีความไม่เป็นระบบ ที่สำคัญยังใช้กลุ่มการเมืองนอกสภากดดันอำนาจรัฐเมื่อเห็นว่าคุณคะแนนเลือกตั้งของตนเองเริ่มน้อยกว่าโจ ไบเดน ในการเลือกตั้งใหญ่สหรัฐปี 2020 นอกจากนี้ ณ ตอนนี้ โดนัลด์ ทรัมป์ ยังมีทีมงานที่พร้อมมากกว่าสมัยตอนเริ่มดำรงตำแหน่งผู้นำสหรัฐสมัยแรก เมื่อปี 2016 อาทิ แกรี คอห์น กับสตีเฟน มนูชิน

อัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐรายไตรมาสและอัตราดอกเบี้ย Fed Funds Rate ตั้งแต่ปี 1980 ถึงปัจจุบัน



ที่มา: Bloomberg

นอกจากนี้ แม้ว่ากระแสของ Soft Landing สหรัฐ จะดูมีความเคลื่อนไหวในกระแสค่อนข้างแรงมาก กว่าในบริบทของประวัติศาสตร์ของเศรษฐกิจสหรัฐที่ผ่านมา ดังรูป จะพบว่า มีเพียงครั้งเดียว (ยุคกลางทศวรรษที่ 1990s) ที่หลังจากเฟดขึ้นดอกเบี้ยไปชุดใหญ่แล้วเพื่อดีดให้อัตราเงินเฟ้อลดลงมา เฟดจะสามารถบริหารจัดการเศรษฐกิจให้สามารถพาให้อัตราการเติบโตจีดีพีสหรัฐชะลอลงมาได้แบบที่ขนาดจีดีพีไม่หดตัวจนเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

อย่างไรก็ดี ในรอบนี้ พบว่ากระแสของ Soft Landing ถือว่ามาแรงมาก โดยที่ส่วนหนึ่งเกิดมาจากตลาดแรงงานสหรัฐที่แข็งแกร่งกว่ารอบที่ผ่านมา รวมถึงภาคการบริโภคสหรัฐที่เติบโตได้ดีกว่าคาดในไตรมาส 3 เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ความเชื่อว่าจะเกิด Soft Landing ในสหรัฐกลับมามีโมเมนตัมสูง

อย่างไรก็ดี เมื่อมองไปข้างหน้า จะพบว่ามีหลายปัจจัยที่ถือว่ายังไม่ค่อยสดใสนัก เริ่มจากผู้บริหารของบริษัทที่มีการจ้างงานมากที่สุดอย่าง Walmart มองว่าการขายสินค้าของบริษัทในปี 2024 น่าจะเกิดภาวะ Deflation นอกจากนี้ ตัวเลข Retail Sales เดือน ต.ค. ของสหรัฐเริ่มที่จะหดตัวลงแล้ว นอกจากนี้ จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการแรงงานเริ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ หากจะเปรียบเทียบระหว่างเศรษฐกิจสหรัฐกับตลาดหุ้นสหรัฐ จะพบว่ามีจุดที่เหมือนและแตกต่างกันอยู่ โดยจุดซึ่งเหมือนกันคือ การที่จีดีพีสหรัฐสามารถเติบโตได้ดีเยี่ยมส่งผลดีต่อยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐ

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.w@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเศกตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	Apiwat.T@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 17, 28 และ 29 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441