



LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ ส่วนใหญ่อยู่ในแดนลบจากการที่รอความชัดเจนของมาตรการช่วยเหลือจากแบงก์รัฐจีนต่อบริษัท อสังหาริมทรัพย์จีน 50 แห่ง (White-List) ที่รอการประกาศ รายชื่อส่งผลให้ราคาหุ้นอสังหาฯจีนลดลง ด้านตัวเลข Service PPI ของญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 2.3% ในเดือนต.ค. ซึ่งถือว่าสูงสุด นับตั้งแต่เดือน ม.ค. 2020 ยังเป็นการเพิ่มโอกาสที่ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยในปีหน้า

LIB Today's US Update

Shopper ชาวสหรัฐจับจ่ายใช้สอยทางออนไลน์ด้วยมูลค่า \$9.8 พันล้าน ซึ่งถือเป็นตัวเลขที่สูงเป็นประวัติการณ์ในสหรัฐ สำหรับ Black Friday ปีนี้ จากการสำรวจของ Adobe Analytics โดยสูงขึ้นจากปีก่อนราว 7.5% ผ่านการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ต่ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ สมาร์ทวอช ทีวี และอุปกรณ์ เครื่องเสียง โดยใช้แหล่งเงินแบบ Buy Now, Pay Later

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	35,390.15 (+0.33%)
S&P500	4,559.34 (+0.06%)
NASDAQ	14,250.85 (-0.11%)
GOLD	2,013.00 (+0.50%)
10yrs T Yield	4.482% (+0.0156%)

ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

27 พฤศจิกายน	21.00 น.	ECB's Lagarde Speaks
27 พฤศจิกายน	22.00 น.	US New Home Sales (Oct)
27 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Zscaler
28 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	Intuit
28 พฤศจิกายน	หลังปิดตลาด	CrowdStrike

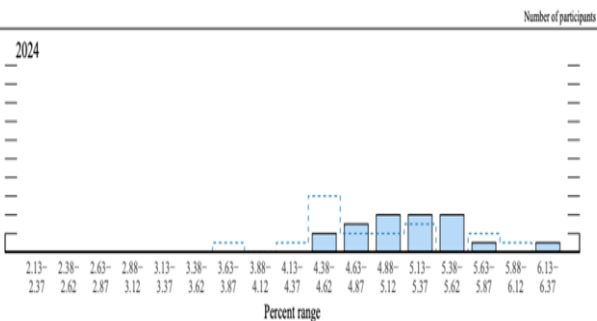
แนวโน้มคืนนี้ : ตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้ จะมีแนวโน้มไปทางไหนขึ้นกับผล US New Home Sales ในคืนนี้

บรรยากาศของตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ หากตัวเลข US New Sales เดือน ต.ค. ออกมาต่ำกว่า +720K ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐมี โอกาสเปิดในแดนบวก แม้ประเด็นชิปที่ผลิตเพื่อจีนจะกดดันต่อหุ้น NVDA ด้านเฟดน่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยได้ในราวช่วงต้น 3Q24 เรามองว่าดัชนี S&P500 ใน 1Q ของปี 2024 น่าจะยังคง Sideway ราว 4,400-4,500 จุดและน่าจะลดลงเล็กน้อย ในช่วง 2Q24 (4,200-4,250 จุด) จากการที่เฟดน่าจะลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ในขณะที่ อย่างไรก็ดี เรามอง ว่าดัชนี S&P500 น่าจะขยับขึ้นมาได้ถึงระดับใกล้เคียง 4,700 จุด ใน 3Q24 และขึ้นไปได้ถึงมากกว่า 4,700 จุด ใน 4Q24

เศรษฐกิจ&การเงินสหรัฐ: เฟดอาจ Hawkish นานกว่าคาด
แม้การวิเคราะห์เป็นภาพเศรษฐกิจและการลงทุนสหรัฐ ดังนี้

เศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มเป็น Postponing Recession
อัตราดอกเบี้ย: ในไตรมาสแรก เรามองว่าธนาคารกลางสหรัฐ หรือเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐอยู่ในระดับปัจจุบัน ซึ่งเท่ากับ 5.25% - 5.5% หรืออาจเป็นไปได้อีก 10% ที่เฟด อาจจะตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ยอีก 25 bp เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่ สูงขึ้นมากกว่าคาด จากฝั่งอุปสงค์ด้านเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง กว่าที่คาดไว้ จากนั้น ใน 2Q เรามองว่าเฟดน่าจะคงดอกเบี้ยไป ก่อนเพื่อให้แน่ใจว่าอัตราเงินเฟ้อได้ลดลงแล้วแบบจะไม่กลับมา

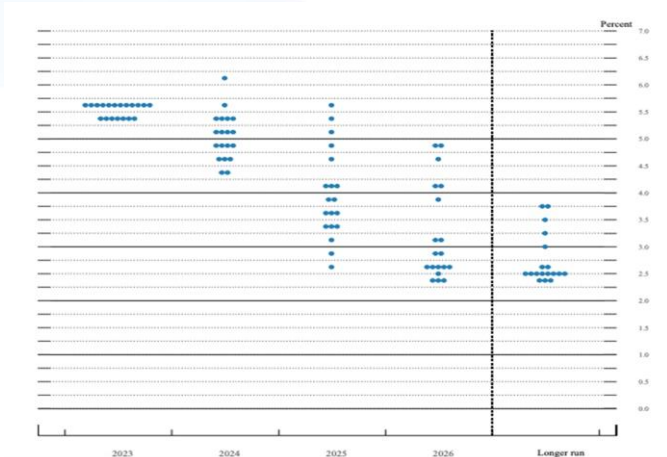
รูปแสดงการกระจายตัวล่าสุดของค่ากลางสำหรับช่วงของ เป้าหมายอัตราดอกเบี้ย Fed Fund จากสมาชิกเฟดในปี 24



ที่มา: Federal Reserve

สูงขึ้นอีกครั้งอย่างมั่นใจ อย่างไรก็ตาม เมื่อเข้าสู่ครึ่งหลังของปี 2024 อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐจะเริ่มเป็นขาลงอย่าง ค่อนข้างแน่นอน ด้วยเหตุผลทั้งเศรษฐกิจและการเมือง โดย เหตุผลทางเศรษฐกิจคือหลังจากที่วัฏจักรของเศรษฐกิจที่มี อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่เป็นช่วงขาขึ้นมากกว่า 3-4 ปี แรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจจะเริ่มแผ่วลงเป็นเรื่องที่เข้าใจได้

รูปแสดงการกระจายตัวล่าสุดของ ระดับอัตราดอกเบี้ย Fed Fund จากสมาชิกเฟดระหว่างปี 2024-26 และระยะยาว



ที่มา: Federal Reserve

โดยการลดลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐจะเป็นจุดที่ ช่วยเสริมให้เศรษฐกิจสหรัฐเลื่อนการเกิดภาวะเศรษฐกิจ ถดถอยไปจากปี 2024 ซึ่งเป็นปีที่การเลือกตั้งใหญ่ของ สหรัฐจะเกิดขึ้น ซึ่งจากประสบการณ์ของเฟดนั้น โดนัลด์ ทรัมป์เคยหาช่องทางกฎหมายในการถอดถอนประธานเฟด

ดร.บุญธรรม รัตติภิญโญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

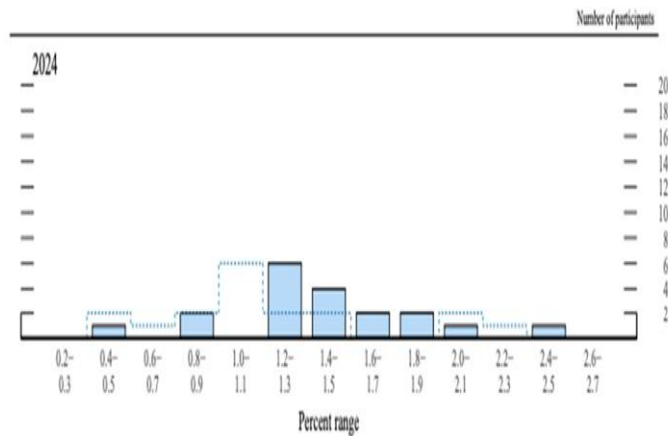
Boontham.R@liberator.co.th



ยังทำให้มองได้ว่าเฟดจำเป็นต้องลดดอกเบี้ยตั้งแต่กลางปี 2024 อย่างค่อนข้างแน่นอน โดยคาดว่าจะลดลง 50-75 bp ในไตรมาส 3 และลดลงอีก 75 bp ในไตรมาส 4

อัตราการเติบโตของจีดีพี: ในขณะที่อัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐใน 2Q อยู่ที่ 4.9% เรามองว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐในครึ่งหลังของปี 2023 จะชะลอตัวมาเหลือระหว่าง 2-3% โดยมองว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐในช่วง 1Q24 ก็ยังคงอยู่ที่ราว 2-3% ซึ่งถือว่ายังค่อนข้างสูงอยู่ เนื่องจากเรามองว่าการชะลอตัวจากภาคการบริโภคของชาวอเมริกันจากตัวเลขล่าสุด ถือว่ายังลดลงค่อนข้างช้า อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเมื่อเข้าสู่ 2Q24 ตัวเลขภาคการบริโภคสหรัฐจะเติบโตลดลงอย่างค่อนข้างรวดเร็ว โดยมองว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐใน 2Q24 จะชะลอตัวเหลือ 1-2% และหากเฟดไม่ลดดอกเบี้ยลงในช่วง 3Q24 จะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐถึงกับใกล้จะหยุดนิ่ง อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเฟดน่าจะลดดอกเบี้ยใน 3Q24 และจะทำให้อัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐใน 3Q24 ยังคงเติบโตได้ 1-2% ต่อไป และเมื่อเฟดลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงมาถึง 4% เราคาดว่าอัตราการเติบโตของจีดีพีสหรัฐจะกลับมาเพิ่มขึ้นเป็น 2-3%

รูปแสดงการกระจายตัวของระดับอัตราการเติบโตจีดีพีที่แท้จริง จากสมาชิกเฟดในปี 2024

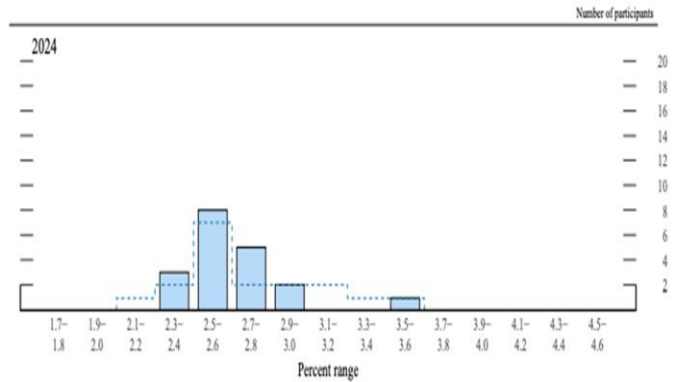


ที่มา: Federal Reserve

อัตราเงินเฟ้อ: เรามองว่าแม้เฟดจะคงดอกเบี้ยที่ระดับเท่ากับหรือมากกว่า 5.25% จนถึงครึ่งปีแรกของปี 2024 ทว่าเรามองว่าอัตราเงินเฟ้อสหรัฐในช่วงสิ้นปี 2024 น่าจะยังคงอยู่ในระดับมากกว่า 3% เนื่องจากปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อในตอนนี้ยังสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% มาจากฝั่งอุปสงค์ในประเทศมากกว่าฝั่งอุปทานของสหรัฐ ซึ่งการลดดอกเบี้ยของเฟดใน 3Q น่าจะทำให้อัตราเงินเฟ้อสหรัฐลดลงมาได้แค่ระดับสูงกว่า 3% ดังนี้

สัญญาณแรก ได้แก่ การกระจายตัวของเงินเฟ้อจะเป็นแบบที่สูงขึ้นในแทบทุกประเภทรายการสินค้าและบริการ โดยที่หากพิจารณาไอเท็มต่างๆ ในตระกูลสินค้าที่ใช้ในการคำนวณ CPI สำหรับเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้ว จะพบว่า กว่า 2 ใน 3 สูงเกินกว่า 3% กว่าๆ

รูปแสดงการกระจายตัวล่าสุดของอัตราเงินเฟ้อ Core PCE จากสมาชิกเฟดในปี 2024



ที่มา: Federal Reserve

สัญญาณที่สอง ซึ่งชี้ว่าเงินเฟ้อถูกขับเคลื่อนโดยอุปสงค์ในประเทศคือการที่ภาคบริการส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อโดยรวมมากขึ้นเรื่อยๆ ไม่ว่าจะเป็นร้านค้าตัดผม หรือกิจกรรมกีฬาต่างๆ ราคาของบริการเหล่านี้ล้วนขึ้นอย่างค่อนข้างรวดเร็ว ซึ่งสิ่งนี้สะท้อนถึงสภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และเป็นปรากฏการณ์ที่บอกเราว่าอุปสงค์โดยรวมของประเทศสูงกว่าอุปทานโดยรวม ส่งผลให้ระดับราคาค่าบริการสูงขึ้น โดยสัดส่วนของต้นทุนของบริการเหล่านี้คือค่าแรงของพนักงาน โดยภาพรวม ก็สูงขึ้นในสหรัฐ โดยที่ราคาของสินค้านำเข้าเริ่มจะลดลงเป็นลำดับ

การลงทุนสหรัฐปี 2024:

S&P500: ณ P/E ของ S&P 500 ซึ่งเท่ากับราว 19 เท่า ในช่วงนี้ เรามองว่าด้วยการที่มุมมองของเรา ที่ประเมินเฟดกว่าจะลดดอกเบี้ย ก็น่าจะเป็นเวลาที่ล่วงเลยไปถึงครึ่งปีหลังของปี 2024 ซึ่งถือว่าล่าช้ากว่าที่ตลาดประเมินไว้ในขณะนี้ว่าจะลดดอกเบี้ยในช่วงมีนาคมถึงพฤษภาคม 2024 ทำให้เรามองว่าดัชนี S&P500 ในไตรมาสแรกของปีหน้า น่าจะยังคง Sideway จากระดับในปัจจุบัน (4,400-4,500 จุด) และน่าจะลดลงเล็กน้อยในช่วง 2Q ของปี 2024 (4,200-4,250 จุด) จากการที่เฟดน่าจะลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ในขณะที่ อย่างไรก็ดี เรามองว่าดัชนี S&P500 น่าจะขยับขึ้นมาได้ถึงระดับใกล้เคียง 4,700 จุดใน 3Q 2024 และขึ้นไปได้ถึงมากกว่า 4,700 จุดใน 4Q 2024

10-Year US Treasury Yield: โดยเรามองว่าในครั้งแรกของปี 2024 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปี น่าจะอยู่ในระดับระหว่าง 4.3-4.7% จากการที่เฟดยังคงชะลอการลดดอกเบี้ยลงมา โดยในครึ่งหลังของปี 2024 คาดว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปี น่าจะอยู่ในระดับระหว่าง 3.9-4.2% จากการที่เฟดลดดอกเบี้ยลงมากกว่า 1% จากช่วงกลางปี 2024 รวมถึงตลาดน่าจะมั่นใจว่าส่วนพรีเมียมการคาดหวังกอัตราเงินเฟ้อในอนาคตจะลดลงมาด้วย

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.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรียเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรียเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ 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

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