



### LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ อยู่ในแดนลบสลับกับแดนบวกจากการที่รอความชัดเจนของแนวโน้มดอกเบี้ยจากประธานเฟดที่มีตารางสนทนาในพื้นที่สาธารณะก่อนเข้าสู่ช่วง Blackout Period โดยมีรายงานจาก China Securities Journal ว่าหน่วยงานภาครัฐที่ไม่เปิดเผยนามเข้าซื้อ ETF ในตลาด A-share ในเดือนที่ผ่านมา โดยมีรายงานว่า ในเดือนต.ค.ที่ผ่านมา กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของจีนได้ซื้อ ETF และหุ้นธนาคารในตลาดหุ้นจีน

### LIB Today's US Update

สงครามระหว่างอิสราเอลกับกลุ่มฮามาสกลับมาเข้าสู่การรบเต็มรูปแบบอีกครั้ง หลังจากหยุดไปเป็นเวลา 5 วัน ส่งผลให้ราคาทองคำกลับมาสูงขึ้นเหนือระดับ \$2,040/Ounce อีกครั้ง ด้าน ARKK Innovation ETF ของแคร์ วู้ด กลับมาทำกำไรถึง +31% ในเดือน พ.ย. อีกครั้ง หลังจากผลประกอบการของ ARKK ETF ย่ำแย่มาเกือบตลอด ในช่วงกว่า 2 ปีที่ผ่านมา

### ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

<b>DOW JONES</b>	<b>35,950.89 (+1.47%)</b>
<b>S&amp;P500</b>	<b>4,567.80 (+0.38%)</b>
<b>NASDAQ</b>	<b>14,226.22 (-0.23%)</b>
<b>GOLD</b>	<b>2,041.60 (+0.17%)</b>
<b>10yrs T Yield</b>	<b>4.328% (+0.1719%)</b>

### ปฏิทินวันบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

<b>1 ธันวาคม</b>	<b>18.30 น.</b>	<b>ECB's Lagarde Speaks</b>
<b>1 ธันวาคม</b>	<b>21.45 น.</b>	<b>S&amp;P Global Mfg PMI (Nov)</b>
<b>1 ธันวาคม</b>	<b>22.00 น.</b>	<b>ISM Mfg (Nov)</b>
<b>1 ธันวาคม</b>	<b>23.00 น.</b>	<b>Fed's Powell's Speaks</b>
<b>4 ธันวาคม</b>	<b>หลังปิดตลาด</b>	<b>Gitlab</b>

### แนวโน้มคืนนี้ : ตลาดหุ้นสหรัฐคืนนี้ จะมีแนวโน้มแบบไหน? รอประธานเฟดพาวเวล แจ่มมุมมอง ตอน 5 กลุ่มคืนนี้

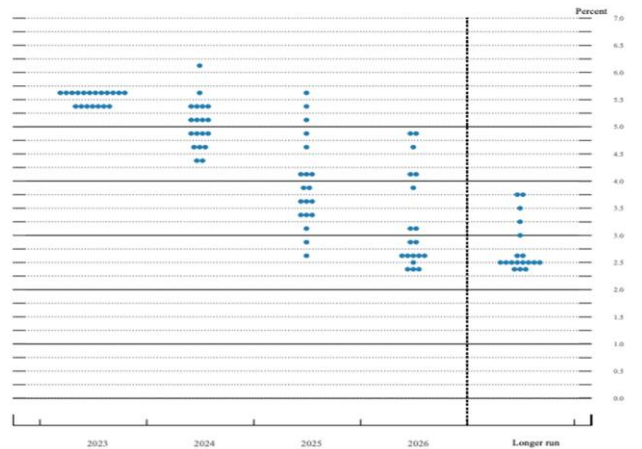
บรรยากาศของตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ ถนนทุกสายมุ่งตรงไปที่คำพูดทุกประโยคของประธานเฟดเจย์ พาวเวล ที่จะเอนเอียงกับฝั่งขึ้นหรือคงดอกเบี้ยมากกว่ากัน ด้านมุมมองตลาดหุ้นสหรัฐเดือน ธ.ค. เรามองว่าจะขึ้นต่อกว่าขนาดน่าจะไม่มากนัก ด้วยความ Dovish ขึ้นของรายงาน Dot Plot ครั้งหน้า อาจทำให้ตลาดพากันคาดการณ์ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเร็วกว่าเดิม ซึ่งยิ่งไปเพิ่มการจับจ่ายของชาวสหรัฐ นั่นหมายความว่าอัตราเงินเฟ้อยิ่งลงยากขึ้นอีก เราจึงมองว่าพาวเวลจะแสดงท่าทีในวันแถลงประชุมเฟดนี้แบบ Hawkish กว่าตลาดคาด และทำให้เรามองว่าดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐในเดือนธ.ค. จะเป็นบวกด้วยขนาดไม่มาก

### ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐเดือน พ.ย. สุดหurut ธ.ค.น่าจะลดโทลง:

ผลตอบแทน S&P500 เดือน พ.ย. พุ่ง 8.9% ดีสุดในรอบกว่าปี จากผลประชุมเฟด & ตัวเลข CPI ระหว่างเดือน พ.ย. 2023 โดยดัชนี S&P 500 ขึ้นมา 1% ในสัปดาห์นี้ ซึ่งถือเป็นสัปดาห์ที่สี่ติดต่อกัน สำหรับการขึ้นของดัชนี S&P500 โดยมีเพียง 3 วันเท่านั้น จาก 19 วันที่ทำการเทรด โดยดัชนีขึ้น 8.9% ในเดือน พ.ย. ถือว่ามีเดือนพ.ย. เพียง 5 เดือนนับตั้งแต่ปี 1928 ที่ขึ้นแรงกว่านี้ นอกจากนี้ Russell 2000 ก็ขึ้นมา 5.5% ในเดือน พ.ย.เช่นกัน ด้านดัชนี 60/40 ของ Bloomberg ขึ้นมาเกือบ 7% ในเดือนดังกล่าวเช่นกัน เราคาดผลประชุมธนาคารกลางสหรัฐ

หรือเฟดในวันที่ 12-13 ธ.ค. 2023 จะออกมาแบบที่ประธานเฟด เจย์ พาวเวล มีท่าทีขึงขังแนว Hawkish กว่าที่ตลาดคาด แม้ว่าคาดการณ์ดัชนีเศรษฐกิจ และดอกเบี้ยสหรัฐในอนาคต (Dot Plot) ของสมาชิกเฟดจะไม่ได้ออกมาแนวอนุรักษ์นิยมและ Hawkish แต่อย่างไรก็ตาม โดยเรามองว่าดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะปิดเดือนธ.ค. แบบบวกนิดๆ ดังนี้

### รูปแสดงการกระจายตัวล่าสุดของ ระดับอัตราดอกเบี้ย Fed Fund จากสมาชิกเฟดระหว่างปี 2024-26 และระยะยาว



ที่มา: Federal Reserve

### รูปแสดงดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐ S&P500, S&P 500 Equal Weight และ Russell 2000 ระหว่างปี 2022-2024



ที่มา: Bloomberg

### ดร.บุญธรรม รัชติภิญโญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

### - ในขณะนี้ ควรเชื่อแนวทางดอกเบี้ยจากสมาชิกค่ายใด?

มาถึงวันนี้ ความเห็นของเฟดดูจะแตกเป็น 2 ฝั่งอย่างชัดเจน ในประเด็นการจะขึ้นหรือคงอัตราดอกเบี้ย รวมถึงลดอัตราดอกเบี้ยลงมา ฝ่ายแรก นำโดยมิเชล โบว์แมน, ทอม ฮาร์กิน และ วิลเลียม บาร์ ในขณะที่ค่ายความคิดคงดอกเบี้ย นำโดย

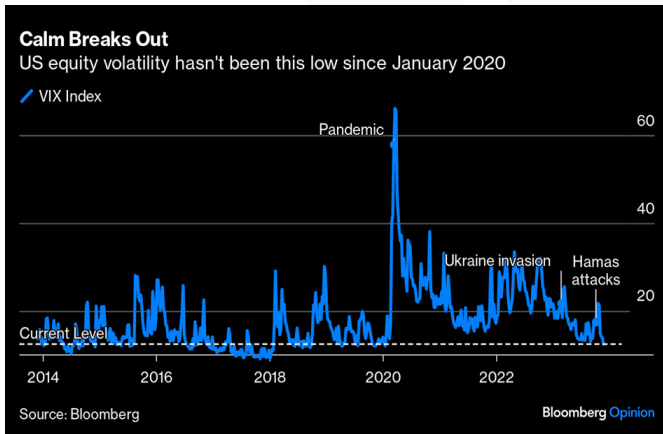


จอห์น วิลเลียมส์, โลเรตา เมสเตอร์ และคริส วาลเลอร์ ซึ่งทำานหลังสุดนี้ อาจจะลดดอกเบี้ยด้วยซ้ำหากอัตราเงินเฟ้อยังคงลดลงต่ออีก คงต้องบอกว่าผลการประชุมเฟดในวันที่ 12-13 ธ.ค. 2023 จะเป็นตัวเฉย ซึ่งระหว่างนี้ คงจะมีการคาดการณ์ต่อเนื่องไปตามความเห็นของสมาชิกเฟดท่านอื่นๆ จนกระทั่งถึงวัน Blackout Period ในวันที่ 2 ธ.ค. นี้

**มุมมองต่อเฟดเดือนธ.ค.:** เรามองว่าประธานเฟด พาวเวล ในวันที่แถลงผลประชุมเฟดวันที่ 13 ธันวาคมนี้ น่าจะไม่ได้ยู่ในค่ายความคิดที่จะคงดอกเบี้ย ตามจอห์น วิลเลียมส์ และกลุ่มของเขาค่อนข้างแน่นอน เนื่องจากหากให้ความเห็นมาในแนวนี้ ก็เท่ากับว่าการต่อสู้กับเงินเฟ้อที่ยังไม่มั่นใจแบบ 100% ที่จะลดลงเข้าสู่ 2% ในช่วงถัดไป ถือว่าสิ้นสุดลง ซึ่งพาวเวลย้ำเสมอว่าเขาเองไม่ต้องการให้สถานการณ์ออกมาตามแนวทางนี้แน่นอน

คราวนี้ ลองมาพิจารณาว่าแล้วพาวเวลจะให้มุมมองแบบที่พร้อมขึ้นดอกเบี้ยทันทีหากเห็นสัญญาณเงินเฟ้อกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งอย่างโบว์แมนและกลุ่มหรือไม่ เรามองว่าก็ไม่น่าจะเป็นแบบนั้นเช่นเดียวกัน เนื่องจากพาวเวลย้ำทุกครั้งว่าโอกาสในตอนนี้ที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยแบบมากเกินไปจนเศรษฐกิจ

## รูปแสดงค่าดัชนี US equity Volatility (VIX Index)



ที่มา: Bloomberg

ชะลอตัวมากเกินไปจนจำเป็นและแบบน้อยเกินไปจนอัตราเงินเฟ้อสหรัฐกลับมาสูงขึ้นอีกครั้งนั้น ถือว่ามีใกล้เคียงกัน

อย่างไรก็ดี ถ้าให้เลือกว่าพาวเวลจะให้น้ำหนักไปทางใดมากกว่าระหว่างการผ่อนมุมมองการเน้นเงินเฟ้อ กับ การที่ยังย้ำถึงผลเชิงลบของเงินเฟ้อ เรามองว่ายังน่าจะแสดงจุดยืนในแบบหลังมากกว่า เนื่องจากเราเชื่อว่าตัว Dot Plot ของสมาชิกเฟดในครั้งหน้า จะประเมินอัตราเงินเฟ้อในอนาคตลดลงกว่าเมื่อเดือน

## รูปแสดงอัตราผลตอบแทนรายเดือนแบบ 60/40 ระหว่างปี 2021-24



ที่มา: Bloomberg

ก.ย. รวมถึงประเมินแนวโน้มระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในอนาคตที่ลดลง ซึ่งด้วยความ Dovish ขึ้นของรายงาน Dot Plot อาจทำให้ตลาดพากันคาดการณ์ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเร็วกว่าเดิม ซึ่งยิ่งไปเพิ่มการจับจ่ายใช้สอยของชาวสหรัฐจากการที่ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐสูงขึ้นมาจากเหตุดังกล่าว นั่นหมายความว่าอัตราเงินเฟ้อที่ยังลงยากขึ้นไปอีก เราจึงมองว่าพาวเวลจะแสดงท่าทีในวันประชุมเฟดวันที่ 13 ธ.ค. นี้แบบ Hawkish กว่าที่ตลาดคาด และทำให้เรามองว่าดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐในเดือนธ.ค. จะเป็นบวกเพียงเล็กน้อย แม้ว่าโมเมนตัมในเดือน พ.ย. จะมาดีมากก็ตามที

### VIX ต่ำสุดในรอบเกือบ 3 ปีไม่มีโอกาสไม่ Soft landing:

**Landing แบบไหน?:** โอกาส Recession ในปี 2024 นั้น ถือว่ายังมีอยู่พอสมควร โดย JP Morgan คาดไว้ที่ 25% ในขณะที่ Soft landing คาดไว้ที่ 40% ด้านสภาพเศรษฐกิจที่มองว่าไปเรื่อยๆโดยดอกเบี้ยยังสูงต่อมี 20% และ Hard Recession จากการขึ้นดอกเบี้ยต่อไปมี 15%

**ค่า VIX ขณะนี้ ต่ำสุดในรอบ 3 ปี:** เรามองว่าการที่ตลาดถือว่ามองต่างไปจากมุมมองของเราค่อนข้างมาก โดยที่ค่า VIX ต่ำสุดในรอบ 3 ปีนั้น เนื่องจากผู้ที่ตั้งการ์ดสูงด้วยการหันไปถือเงินสดและซื้อตราสารหนี้สหรัฐแบบ TIPS ช่วงต้นเดือน พ.ย. นั้น พลาดการลงทุนที่จะได้ผลตอบแทนหุ้นสหรัฐเดือน พ.ย. จึงทำให้ mindset มีความเป็น Risk-on สูงขึ้นมาก โดยค่าดัชนีความกลัวอย่าง VIX ลดลงมาต่ำสุดในรอบเกือบ 3 ปี เรามองว่าตลาดน่าจะติดประมาทในช่วงเดือนสุดท้ายของปีนี้เกินไปเล็กน้อย หรือ อาจจะไปเน้นลงทุนในสินทรัพย์อื่นนอกตลาดหุ้นสหรัฐ คงต้องจับตาในประเด็นนี้กันต่อไป

## 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 นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน 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	<a href="mailto:Jaroonpan.w@liberator.co.th">Jaroonpan.w@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเศกตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Naree.A@liberator.co.th">Naree.A@liberator.co.th</a>
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	<a href="mailto:Wijit.A@liberator.co.th">Wijit.A@liberator.co.th</a>
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>

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