



## LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ ยังคงเทรดแบบผสมในแดนลบเป็นส่วนใหญ่ นำโดยตลาดหุ้นจีน Hang Seng Tech Index ที่ลดลงถึงราว 3.3% สู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน พ.ย. 2022 ในระหว่างการเทรดของวันนี้ จากความกังวลต่อการออกมาตรการการปกป้องทางการค้าเพิ่มเติม โดยหวังเพียงเซกเตอร์อุตสาหกรรมเพื่อชดเชยกับเซกเตอร์สังหาริมทรัพย์ที่ยังคงต้องได้รับการช่วยเหลือเพิ่มเติมจากรัฐบาล ท่ามกลางความหวังการกระตุ้นด้านนโยบายการเงินและการคลังเพิ่มเติมจากทางการ

## LIB Today's US Update

สภาองเกรสสหรัฐภายใต้ผู้นำสภาจากทั้ง 2 พรรคใหญ่ สหรัฐ ชัค ซูเมอร์ และ แจ็ค จอห์นสัน ร่วมกันผ่านร่างกฎหมายงบประมาณรัฐบาลปี 2024 มูลค่า \$1.66 ล้านล้าน เป็นที่เรียบร้อย ก่อนจะถึงเส้นตาย Shut Down ของงบประมาณด้านการคลังสหรัฐที่จบลงจะหมดลงในวันที่ 19 ม.ค. 2024

## ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,466.11 (+0.07%)
S&P500	4,697.24 (+0.18%)
NASDAQ	14,524.07 (+0.09%)
GOLD	2,036.70 (-0.63%)
10yrs T Yield	4.067% (-0.1992%)

## ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

8 มกราคม	17.00 น.	EU Retail Sales (Nov)
8 มกราคม	17.00 น.	EU Economic Conf. (Dec)
8 มกราคม	หลังปิดตลาด	Jefferies Financial Group
8 มกราคม	23.00 น.	NY Fed 1-Year Expectation
9 มกราคม	00.30 น.	Fed's Bostic Speak

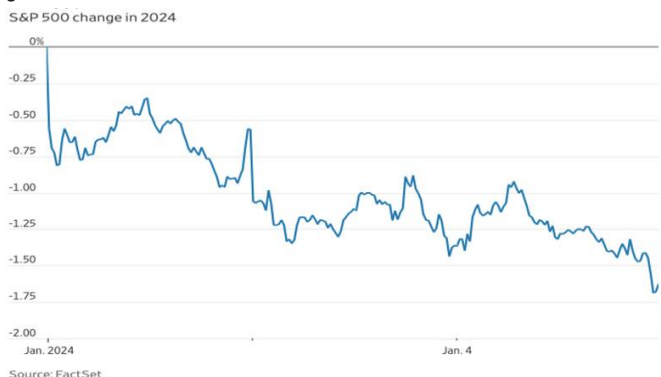
## แนวโน้มคืนนี้ : คาดตลาดหุ้นสหรัฐเปิดตลาดในแดนลบเล็กน้อย ต่อเนื่องจากสัปดาห์แรกแห่งปี 2024

เราประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ น่าจะยังมีโมเมนตัมอยู่ในแดนลบเล็กน้อยต่อเนื่องจากสัปดาห์แรกของการเทรดในปีนี้ โดยคาดว่าผู้ว่าเฟด สาขาแอตแลนต้า น่าจะให้ความเห็นเชิงเน้นประเด็นเงินเฟ้อ สำหรับปัจจัยที่ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐลดลงราว 2% ในสัปดาห์แรก หลังจาก 2 เดือนสุดท้ายของปีก่อนขึ้นมากกว่า 10% มาจากการขาดความมั่นใจของตลาดว่าเฟดจะลดดอกเบี้ย 6 ครั้งในปีนี้อย่างที่เคยเชื่อในช่วงปลายปีก่อน หลังจากพบว่านับตั้งแต่ปี 1989 มีการลดลงของยีลด์พันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปีที่แรงกว่า 2 เดือนสุดท้ายปีก่อนจำนวน 8 ครั้ง ซึ่งล้วนจบด้วยวิกฤตนับตั้งแต่ปี 1998, 2008-09 และ 2020

## ปฐมบทสัปดาห์แรกแห่งการเทรดตลาดหุ้นสหรัฐปี 2024:

สำหรับมุมมองกลยุทธ์ตลาดรายวัน ที่ ดัชนี S&P500 ลดลง 1.52% ในสัปดาห์แรกของปีนี้ มีรายละเอียดเป็นดังนี้  
วันที่ 2 ม.ค.: ตลาดหุ้นสหรัฐร่วงลงต่อจากวันสุดท้ายของปีที่แล้ว โดยวันแรกของการเทรดในปี 2024 เริ่มต้นจากยีลด์ของพันธบัตรสูงขึ้น จากความกังวลที่ว่าความน่าตื่นเต็นของการลดดอกเบี้ยของเฟดเมื่อปีที่แล้วไปไกลกว่าที่ควรจะเป็น โดย 2 เดือนสุดท้ายของปี 2023 นักลงทุนได้วางเดิมพันว่าเงินเฟ้อสหรัฐจะลดลงและเฟดจะผ่อนคลายนโยบายการเงินครั้งใหญ่ ซึ่งทำให้ยีลด์พันธบัตรลดลงอย่างรวดเร็ว และดัชนีหุ้นพุ่งสูงขึ้น

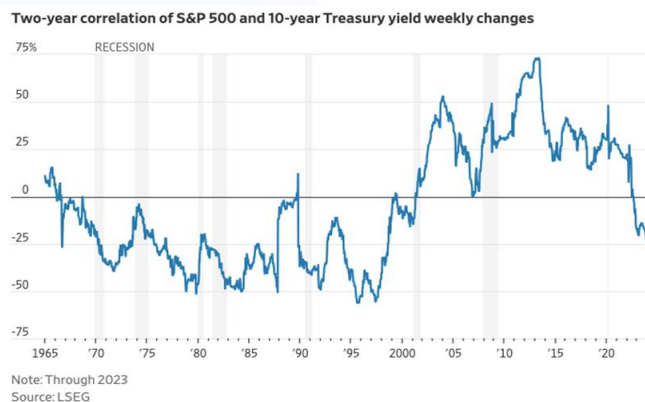
## รูปแสดงการเปลี่ยนแปลงดัชนี S&P500 สัปดาห์แรกปี 2024



ที่มา: Factset

โดยนับตั้งแต่ปี 1989 การลดลงของยีลด์พันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปีที่แรงกว่าในระยะเวลา 2 เดือนสุดท้ายของปี 2023 นั้น มีจำนวนอยู่ 8 ครั้ง ซึ่งทั้งหมดล้วนจบด้วยการเกิดวิกฤต นับตั้งแต่ปี 1998, 2008-09 และ 2020 จึงไม่น่าแปลกที่เมื่อนักลงทุนกลับมาพิจารณา สถานการณ์อีกครั้งแล้วเริ่มจะคิดว่าความตื่นเต็นดังกล่าวอาจมีมากจนเกินไป โดยระหว่าง

## รูปแสดงความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงรายสัปดาห์ ดัชนี S&P500 และ 10-Year US Treasury



ที่มา: LSEG

ปี 2000-2020 เราอยู่ในยุคที่เศรษฐกิจที่เข้มแข็งส่งผลดีต่อทั้งกำไรที่สูงขึ้น (ส่งผลดีต่อหุ้น) และสร้างแรงกดดันเชิงบวกต่อเงินเฟ้อและต่ออัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น (ส่งผลเสียต่อหุ้น) โดยในบางครั้งผลต่อกำไรที่สูงขึ้นแรงกว่าผลต่อดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ทำให้ทั้งหุ้นและบอนด์ยีลด์สูงขึ้นทั้งคู่ ดังเช่นใน

## ดร.บุญธรรม รัตกัญญ์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

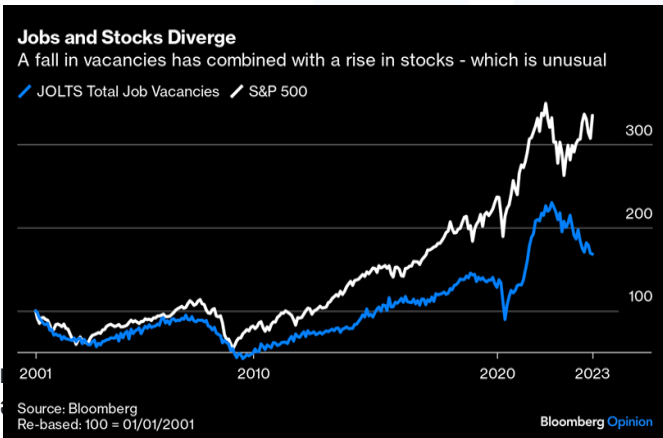


ระหว่างปี 2000-2020 อย่างไรก็ดี ตั้งแต่เดือน ต.ค. ถึงสิ้นปี 2023 นักลงทุนสรุปว่าอัตราเงินเฟ้อจะลดลงด้วยตัวมันเอง ดังนั้น ถ้าไรที่สูงขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเกิดขึ้นพร้อมกัน นี่คือนสิ่งดีๆที่เกิดขึ้นพร้อมกันที่ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐขึ้นมา 15% ในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ดี ในสัปดาห์แรกของปี 2024 ความมั่นใจดังกล่าวเริ่มหายไปบ้าง อีกทั้งไม่มีข่าวดีใหม่ๆ เกิดขึ้น จึงทำให้ราคาหุ้นสหรัฐร่วงลง

โดยหุ้นแนว Growth ร่วงลงหนักกว่าเพราะเมื่อบอนด์ยีลด์สูงขึ้น กระแสเงินสดส่วนใหญ่ที่อยู่ในอนาคตถูกคิดลดด้วยอัตราที่สูงกว่า โดยเมื่อวันที่ 2 ม.ค. Russell 1000 Growth Index ลดลง 1.5% ในขณะที่หุ้นแนว Value ยังเป็นบวกได้เล็กน้อย

**วันที่ 3 ม.ค.:** อาานิสงฆ์ของผลจากข้อมูลจำนวนตำแหน่งงานใหม่ที่ออกมาดีกว่าคาด รวมถึงตัวเลข ISM จาก Institute for Supply Management manufacturing ออกมาแย่น้อยกว่าคาด ส่งผลให้บอนด์ยีลด์พันธบัตรสหรัฐ 10 ปีสูงขึ้นเกิน 4% ซึ่งจากความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างบอนด์ยีลด์กับตลาดหุ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐย่อลง

## รูปแสดงจำนวนตำแหน่งงานว่างสหรัฐ และดัชนี S&P500



ที่มา: Bloomberg

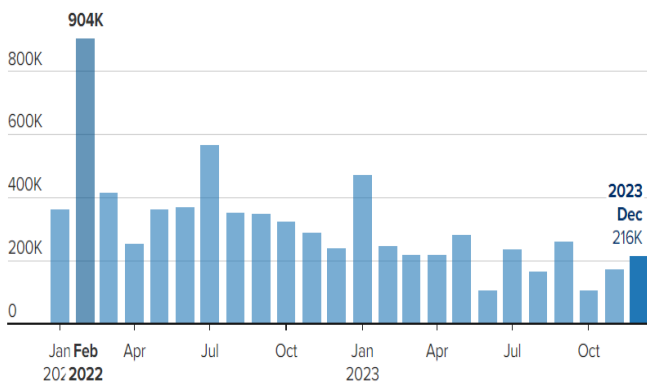
จากการที่แนวโน้มกำไรจะโตได้น้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ก่อนที่ Fed Minutes จะออกมาทำให้บอนด์ยีลด์ลดลงและตลาดหุ้นก็ลดลงเช่นกัน

**วันที่ 4 ม.ค.:** เริ่มจากช่วงเช้าที่ตัวเลขก่อนเปิดตลาด ADP ที่

## รูปแสดงตำแหน่งงานนอกภาคเกษตรสหรัฐ ปี 2022-23

### Monthly job creation in the U.S.

January 2022 through December 2023



ที่มา: US Bureau of Labor Statistics via FRED, CNBC

ภาคบริการดีกว่าคาด ส่งผลให้ทั้งตลาดหุ้นเป็นขาขึ้นพร้อมกับบอนด์ยีลด์ ซึ่งเป็นสิ่งที่นักลงทุนชอบ เนื่องจากเมื่อบอนด์ยีลด์ยังมีหุ้นไว้กันความเสี่ยง

อย่างไรก็ดี เมื่อผ่านไปจนถึงช่วงกลางวัน ข่าวดีเริ่มจาง แม้จำนวนหุ้นในดัชนี S&P500 จะเป็นบวกมากกว่าลบ กว่าหุ้นขนาดใหญ่ส่วนใหญ่ปิดลบ จึงไปกดดันตลาดให้ลดลง โดยอาจจะเป็นเพราะบอนด์ยีลด์พันธบัตร 10 ปีเกิน 4% หรืออาจเป็นเพราะมีการขายทำกำไรหุ้นตัวใหญ่ที่ขึ้นมา

โดยในปีนี้มีบางสำนักที่เป็นแนว Pessimism คาดว่านักลงทุนจะโฟกัสไปที่ตัวเลขเงินเฟ้อและเป็นไปได้ว่าทั้งหุ้นและบอนด์จะแย่พร้อมกัน เนื่องจากเมื่อบอนด์ยีลด์ขึ้น จะไปกดดันให้หุ้นแย่ ซึ่งน่าจะเป็นแบบนี้ในปีนี้

**วันที่ 5 ม.ค.:** หลังจากตัวเลข NFP การจ้างงานนอกภาคเกษตร เดือน ธ.ค. ออกมาที่ +216K ซึ่งเหมือนเป็นการย้ำต่อจากรายงานจำนวนตำแหน่งงานใหม่ที่ออกมาโดนสูงกว่าตลาดแรงงานสหรัฐยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ตลาดตอบรับดีจากความเชื่อในปีใหม่ว่าเฟดจะชะลอการลดดอกเบี้ย โดยที่เศรษฐกิจสหรัฐยังแข็งแกร่งอยู่ โดยตลาดหุ้นสหรัฐยังปิดในแดนบวกได้เล็กน้อยแม้ว่าบอนด์ยีลด์พันธบัตรอายุ 10 ปีจะสูงขึ้นเล็กน้อย

# 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 ด้วยการใช้อ้างอิง เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรียเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

## Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	<a href="mailto:Jaroonpan.W@liberator.co.th">Jaroonpan.W@liberator.co.th</a>
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	<a href="mailto:Boontham.R@liberator.co.th">Boontham.R@liberator.co.th</a>
นารี อภิเสวตทานต์	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 ตรีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	<a href="mailto:Apiwat.T@liberator.co.th">Apiwat.T@liberator.co.th</a>
ทิวตน์ ชุตติการ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Tiwat.C@liberator.co.th">Tiwat.C@liberator.co.th</a>
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	<a href="mailto:Jirapat.K@liberator.co.th">Jirapat.K@liberator.co.th</a>

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรียเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441