



LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้เทรดแบบผสมในแดนบวกเป็นส่วนใหญ่ นำโดยตลาดหุ้นไต้หวัน TAIEX Index ที่เพิ่มขึ้นกว่า 2.5% หลังราคาหุ้น TSMC พุ่งกว่า 5% ในวันนี้ หลังตลาดประเมินผลประกอบการว่าเติบโตดี และตลาดหุ้น NASDAQ100 ขึ้นมาสู่ระดับ All-time High เมื่อคืนนี้ จากความหวังว่าอุปสงค์ของ AI จะสูงมากในปีนี้อย่างไรก็ดี ตลาดหุ้นจีนยังคงติดลบในวันนี้จากการรื้อข่าวมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติมจากรัฐบาล ท่ามกลางความหวังการกระตุ้นด้านนโยบายการเงินและการคลังเพิ่มเติม

LIB Today's US Update

สตีเฟน ซวากซ์แมน CEO ของ Blackstone กล่าวว่าเขาเห็นสัญญาณ Animal Spirits ในตลาดหุ้นสหรัฐสำหรับปี 2024 นี้ โดยคาดว่าจะเป็นการซื้อขายขึ้นของสหรัฐอีกปีหนึ่ง ในขณะที่บอนด์ยีลด์พันธบัตร 10 ปีสหรัฐ พุ่งสูงขึ้นเกินระดับ 4.1% หลังตัวเลข Initial Jobless Claims ลดลงต่ำสุดในรอบหลายเดือน

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,468.61 (+0.54%)
S&P500	4,780.94 (+0.88%)
NASDAQ	15,055.65 (+1.35%)
GOLD	2,024.90 (+0.16%)
10yrs T Yield	4.159% (-0.925%)

ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

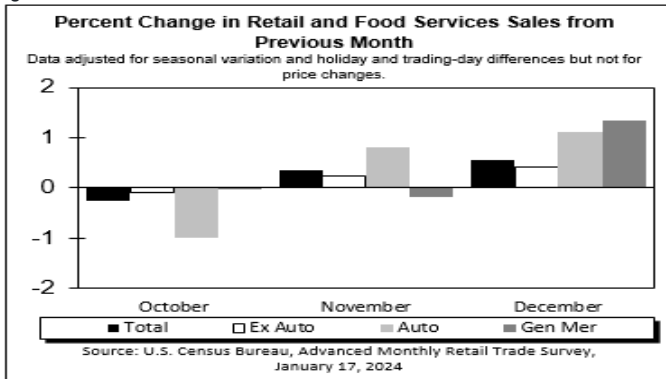
19 มกราคม	ก่อนเปิดตลาด	Travelers Cos
19 มกราคม	19.00 น.	Schlumberger
19 มกราคม	19.30 น.	State Street Corp
19 มกราคม	22.00 น.	Existing Home Sales (Dec)
22 มกราคม	08.15 น.	PBOC Loan Prime Rate

แนวโน้มคืนนี้ : คาดตลาดหุ้นสหรัฐเปิดตลาดในแดนบวก ต่อเนื่องจากวานนี้ หลัง NASDAQ 100 ทำสถิติใหม่

เราประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ น่าจะยังมีโมเมนตัมอยู่ในแดนบวกต่อเนื่องจากคืนวานนี้ โดยคาดว่าความเห็นเชิงบวกของสตีเฟน ซวากซ์แมน CEO ของ Blackstone ต่อตลาดจะส่งผลต่อเนื่อง สำหรับปัจจัยที่ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐมองว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยลงในปีนี้ช้ากว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากคริส วาลเลอร์ให้ความเห็นว่าจะไม่ตัดสินใจโหวตเพื่อทำการเริ่มลดดอกเบี้ย จนกระทั่งเชื่อมั่นจากข้อมูลของเศรษฐกิจสหรัฐว่าอัตราเงินเฟ้อสหรัฐได้เข้าใกล้เป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืน โดยจะพิจารณาข้อมูลแบบรายเดือน หากเห็นว่าสถานการณ์เงินเฟ้ออยู่ในจุดดังกล่าวแล้ว จึงจะเริ่มทำการลดดอกเบี้ยเป็นครั้งแรก

มุมมองเฟดจะลดดอกเบี้ยช้าจากคริส วาลเลอร์ส่งผลเชิงลบต่อตลาดหุ้นสหรัฐต้นปี 2024: สำหรับมุมมองเหตุผลของผู้ว่าเฟดสาขาเซนต์หลุยส์ที่เห็นว่าเฟดควรลดดอกเบี้ยช้าลง ดังนี้ **คีย์หลักมาการบรีโกลค:** ตลาดหุ้นสภาพเศรษฐกิจสหรัฐเริ่มชะลอลง หลังจากที่เศรษฐกิจสหรัฐเติบโต 3% ต่อปี ในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2023 โดยเติบโต 5% ใน 3Q แล้วนั้น อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตจีดีพีสหรัฐได้ชะลอตัวลงมากใน 4Q โดยผลสำรวจของ Blue Chip Survey ประมาณการอัตราการเติบโตจีดีพีสหรัฐ 1.5% ใน 3 เดือนสุดท้ายของปี 2023 ด้าน GDP Now Model ของเฟดแอตแลนต้า ประเมินไว้ที่ 2.2%

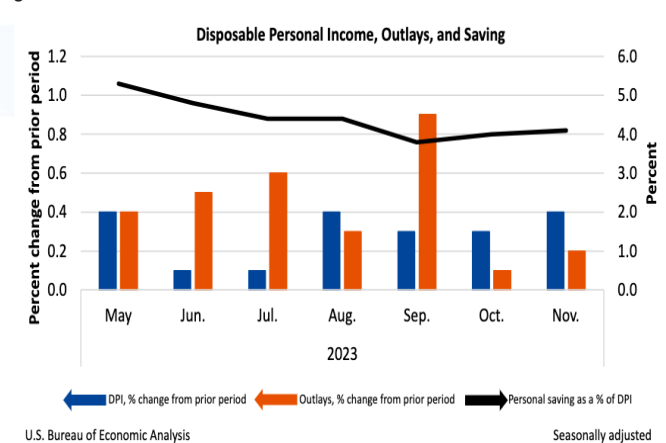
รูปแสดงอัตราการเปลี่ยนแปลง US Retail Sales 4Q ปี 2023



ที่มา: US Census Bureau

โดยการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐนั้น สะท้อนถึงการชะลอลงของการลงทุนภาคธุรกิจและการใช้จ่ายภาครัฐที่เกิดขึ้นในปี 2023 ช่วงก่อนหน้านี้ ซึ่งดูเหมือนไม่สามารถดำเนินต่อไปได้ ในขณะที่การบรีโกลคมีส่วนต่อความแข็งแกร่งของอัตราการเติบโตของจีดีพีในช่วงก่อนหน้านี้ของปี 2023 ทว่าการชะลอลงดูจะช้ากว่าในการเติบโตภาคธุรกิจและการลงทุนภาครัฐ

รูปแสดงรายได้หลังหักภาษีและการใช้จ่ายสหรัฐ ในปี 2023



ที่มา: US Bureau of Economic Analysis

แม้ว่าปัจจัยต่างๆ อาทิ อัตราดอกเบี้ยที่สูง การลดลงของเงินออม และการใช้บัตรเครดิตที่เพิ่มขึ้นล้วนแล้วแต่ส่งผลให้อัตราการเติบโตชะลอลงเมื่อมองไปข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ไม่มีใครแน่ใจว่าอัตราความเร็วที่จะชะลอตัวลงนั้น จะเป็นเช่นไร โดยที่มูลค่าการบรีโกลคคิดเป็นกว่า 2 ใน 3 ของจีดีพีสหรัฐ

ดร.บุญธรรม รัชติภิญโญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th



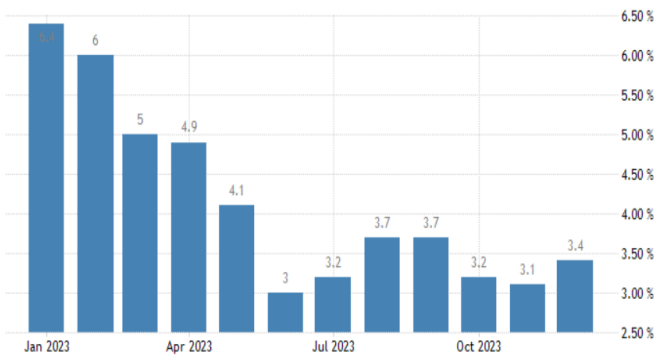
ส่งผลให้ปัจจัยอุปสงค์มีผลกระทบอย่างชัดเจนต่อภาพเศรษฐกิจในอนาคต โดย Retail Sales สหรัฐในเดือน ธ.ค. ชี้ว่าการบริโภคของสหรัฐยังมีโมเมนตัมในการเติบโตอยู่พอสมควร นั่นน่าจะทำให้เฟดชะลอการลดดอกเบี้ยในปีนี้อีก

เฟดมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยช้า: วาลเลอร์ให้ความเห็นต่อตลาดว่าสถานการณ์ที่เราต้องการให้เป็นไปในปีนี้เป็น คือ พยายามทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ในระดับสูงอย่างเหมาะสมไว้ในช่วงที่ผ่านมาเพื่อที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อเข้าสู่ระดับเป้าหมาย ทว่าไม่สร้างความเสียหายต่อสภาพเศรษฐกิจ

ด้วยเหตุนี้ วาลเลอร์มองว่าเขาจะไม่ตัดสินใจโหวตเพื่อทำการเริ่มลดดอกเบี้ย จนกระทั่งเชื่อมั่นจากข้อมูลของเศรษฐกิจสหรัฐว่าอัตราเงินเฟ้อสหรัฐได้เข้าใกล้เป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืน โดยจะพิจารณาข้อมูลแบบรายเดือน

ทั้งนี้ จะพิจารณาแบบประเมินในรอบระยะเวลาปานกลาง หากเห็นว่าสถานการณ์เงินเฟ้ออยู่ในจุดดังกล่าวแล้ว จึงจะเริ่มทำการลดดอกเบี้ยก่อน 1 ครั้ง จากนั้นจะมาพิจารณาใหม่ว่าจะลดดอกเบี้ยด้วยความเร็วมากน้อยเพียงใดและบ่อยแค่ไหน รวมถึงจะลดด้วยอัตราดอกเบี้ยขนาดแค่ไหนต่อไป

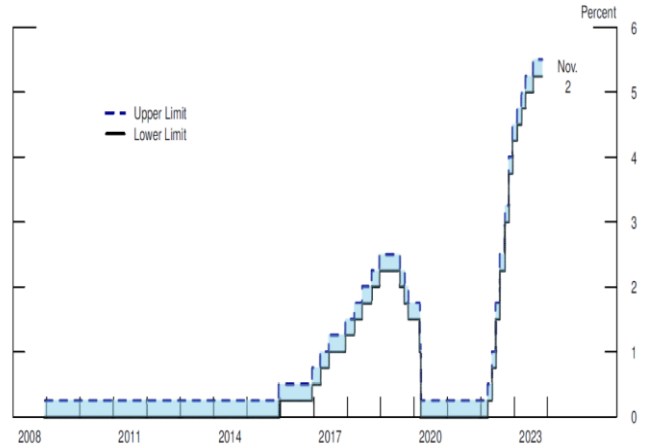
รูปแสดงอัตราเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ เทียบปีก่อน ในปี 2023



ที่มา: Bureau of Labor Statistics, Tradingeconomics

ทำไมภาวะเศรษฐกิจถดถอยสหรัฐจึงอาจไม่เกิดขึ้นในรอบนี้?: จากการวิเคราะห์เส้นโค้ง Beveridge Curve หากตำแหน่งงานว่าง (Vacancies) มีค่าอยู่ในระดับไม่ต่ำมาก โอกาสการพุ่งขึ้น

รูปแสดงอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ระหว่างปี 2008-23



ที่มา: Federal Reserve Bank of St. Louis

โดย ณ จุดนี้ ต้นตอของแหล่งกำเนิดของเงินเฟ้อสหรัฐ โฟกัสเริ่มจะเปลี่ยนจากเงินเฟ้อที่เกิดจากปัจจัยระดับโลก อย่างปรากฏการณ์ 'อุปทานติดขัด' หรือ Supply Disruption หรืออัตราเงินเฟ้อที่เกิดจาก 'สินค้า' หรือ Good Inflation กลายเป็นเงินเฟ้อที่เกิดมาจาก 'ภาคบริการ' หรือ Bad Inflation ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับตลาดแรงงานที่ร้อนแรง จนกระทั่งค่าจ้างเพิ่มขึ้นแบบหยุดไม่อยู่

โดยทั้งปัจจัยอัตราการว่างงานที่มองต่อไปในระยะสั้นไม่น่าจะมีระดับสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง อัตราการเติบโตจีดีพีสหรัฐไม่น่าจะชะลอตัวอย่างรวดเร็ว

มุมมองต่อ QT: หลังช่วงที่เฟดออกมาตรการ Quantitative Tightening (QT) เฟดได้ยอมให้พันธบัตรที่ตนเองถือครองครบอายุ โดยที่ไม่ได้ทำการซื้อพันธบัตรใหม่ โดยกระบวนการคลังสหรัฐจะจ่ายคืนเงินต้น ให้กับพันธบัตรแต่ละล็อตที่เฟดถือครองอยู่ ซึ่งเฟดจะจำกัดปริมาณเงินตนเองที่ได้มา

ทั้งนี้ วาลเลอร์ประเมินว่ากระทรวงการคลังสหรัฐต้องสร้างเงินตราใหม่เพื่อทดแทนเงินที่จ่ายคืนไป ด้วยการขายหนี้ใหม่ให้ต่อสาธารณชน เท่ากับเป็นการดึงสภาพคล่อง (เงินสด เงินสำรองของแบงก์พาณิชย์ หรือเงินฝาก) ออกจากระบบการเงิน และทดแทนด้วยตัวพันธบัตร ทั้งนี้ วาลเลอร์ตัดสินใจว่าปริมาณของงบดุลธนาคารกลางสหรัฐในระยะยาวน่าจะต้องสูงเพียงพอให้สามารถทำให้เศรษฐกิจสหรัฐ

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.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ 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 และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

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

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

Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
ทิวตน์ ชุตติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรเตอร์ 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