



### LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ ส่วนใหญ่เทรดอยู่ในแดนลบเล็กน้อย โดยที่ตลาดหลายแห่ง รวมถึงจีนยังคงปิดทำการ เนื่องจากวันปีใหม่ของจีน นำโดย Nifty50 Index ของอินเดีย ที่ลดลงราว 0.8% หลังจากท่าทีของธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ที่มีการประชุมนโยบายการเงิน เมื่อวันที่ 8 ก.พ. ที่ผ่านมา แม้จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 6.5% ทว่าคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากอาหารจะสูงขึ้น ซึ่ง RBI จะใช้แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อส่วนอาหารเป็นส่วนประกอบในการพิจารณาปรับอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไป

### LIB Today's EU Update

ตัวเลขอัตราการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างของอังกฤษลดลงเป็นครั้งแรกนับจากวิกฤตโควิด โดย CIPD ออกรายงานตัวเลขของ 4Q ปี 23 พบว่าการเพิ่มอัตราค่าจ้างภาคเอกชนอังกฤษโตลดลงจาก 5% เหลือ 4% และค่าจ้างภาครัฐลดลงจาก 5% เหลือ 3%

### ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	38,671.69 (-0.14%)
S&P500	5,026.61 (+0.57%)
NASDAQ	15,990.66 (+1.25%)
GOLD	2,038.00 (-0.03%)
10yrs T Yield	4.173% (+0.1133%)

### ปฏิทินงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

12 กุมภาพันธ์	18:00 น.	EU CPI (Jan)
12 กุมภาพันธ์	23:00 น.	NY Fed 1-year Infl Exp.
12 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Arista Networks
12 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Cadence Design Systems
12 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	ZoomInfo Technologies

### แนวโน้มคืนนี้ : คาดตลาดหุ้นสหรัฐเปิดตลาดในแดนบวกเล็กน้อย หลังตัวเลข CPI ที่ทบทวนใหม่ ลดลงกว่าเดิม

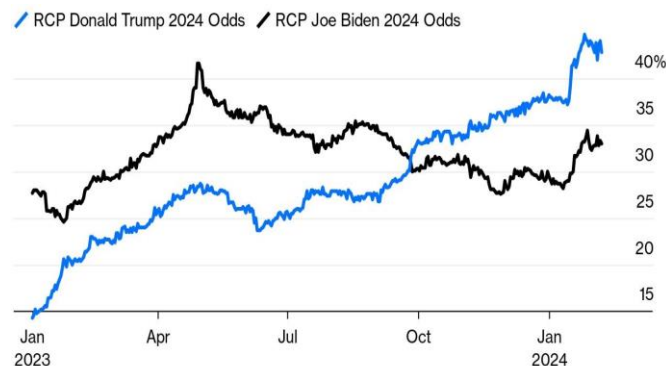
เราประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ น่าจะมีโมเมนตัมอยู่ในแดนบวกเล็กน้อย หลังจากทาง BLS ได้ประกาศการทบทวนตัวเลข CPI เดือน ธ.ค. 23 ที่ 0.2% ลดลงจาก 0.3% ในเดือนก่อน โดยบทวิเคราะห์ของวันนี้ เราประเมินว่าธนาคารกลางสหรัฐน่าจะลดดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป ทว่าจะเป็นมิตรกับตลาดโดยจะใช้นโยบายการเงินช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจหากจำเป็น นอกจากนี้ เราประเมินว่าหากทรัมป์กลับมาเป็นผู้นำสหรัฐอีกครั้ง น่าจะเป็นผลดีต่อตลาดหุ้นสหรัฐ มากกว่าที่ไบเดนเป็นประธานาธิบดีสมัยที่สองโดยในสภามีสมาชิกส่วนใหญ่มาจากพรรครีพับลิกัน แม้หลังเลือกตั้ง ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะไม่ได้ขึ้นมากมายนัก

### Trump 2.0 อาจส่งผลเชิงลบต่อตลาดสหรัฐน้อยกว่าคาด:

หากบรรยากาศการหาเสียงของโดนัลด์ ทรัมป์สามารถมีเสียงตอบรับที่ดี จะมีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐในช่วงที่เหลือของปี 2024 อย่างไรนั้น เรามองไว้ดังนี้:

อย่างที่ตลาดมักจะคาดการณ์กันว่าธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟดจะดำเนินนโยบายการเงินในปีนี้เพื่อช่วยให้โจ ไบเดนมีโอกาสชนะการเลือกตั้งได้สูงขึ้น นั่นคือการลดดอกเบี้ย โดยยิ่งทรัมป์มีคะแนนเสียงที่ดีขึ้น ก็จะยิ่งทำให้ตลาดเชื่อมั่นว่านักลงทุนจะมั่นใจในการลงทุนที่เชื่อว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยแบบจริงจัง (Fed Pivot)

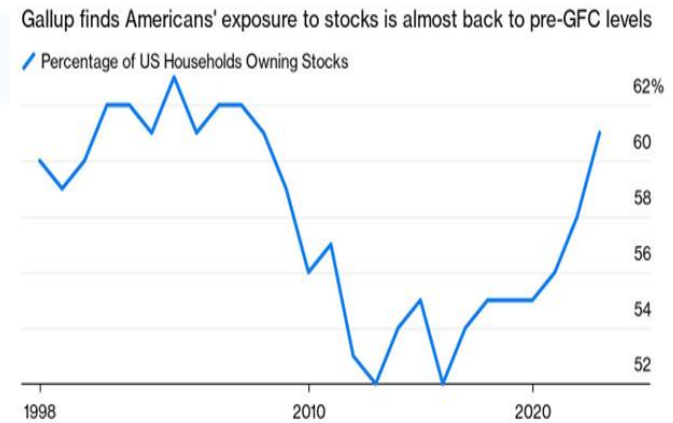
### รูปแสดงโอกาสทรัมป์ & ไบเดน จะชนะการเลือกตั้งปี 2024



ที่มา: RealclearPolitics.com, Bloomberg

อย่างไรก็ดี พาวเวลได้ลดความคาดหวังของตลาด ด้วยการประกาศแบบค่อนข้างชัดเจนว่าจะไม่มีการลดดอกเบี้ยในเดือนมี.ค. 2024 รวมถึงยืนยันความเป็นอิสระจากทางการเมืองสำหรับการทำงานของเฟด ทั้งนี้ การลดดอกเบี้ยแบบติดกันหลายครั้ง ด้วยขนาดที่ค่อนข้างใหญ่ในแต่ละครั้ง มีโอกาสที่จะเกิดขึ้นไม่มากในปีนี้ ทั้งนี้จากในมุมมองของเสถียรภาพด้านราคา

### รูปแสดงร้อยละของประชากรสหรัฐที่ถือหุ้น ในปี 1998-2023



ที่มา: Gallup, Bloomberg

ที่อาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาเกิดปะทุขึ้นอีกครั้ง และจากการที่ทรัมป์จะใช้การลดดอกเบี้ยนี้มาเป็นประเด็นการหาเสียงว่าเฟดช่วยไบเดนให้เศรษฐกิจสหรัฐดีขึ้น ซึ่งในความเป็นจริง การลดอัตราดอกเบี้ยต้องใช้เวลามากในการกระตุ้นให้เศรษฐกิจกลับมาดีขึ้น เรามองว่าโอกาสที่เฟดจะช่วยไบเดนหาเสียงผ่านนโยบายการเงินนั้น ไม่น่าจะเกิดขึ้น

### ดร.บุญธรรม รัตติภิญโญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

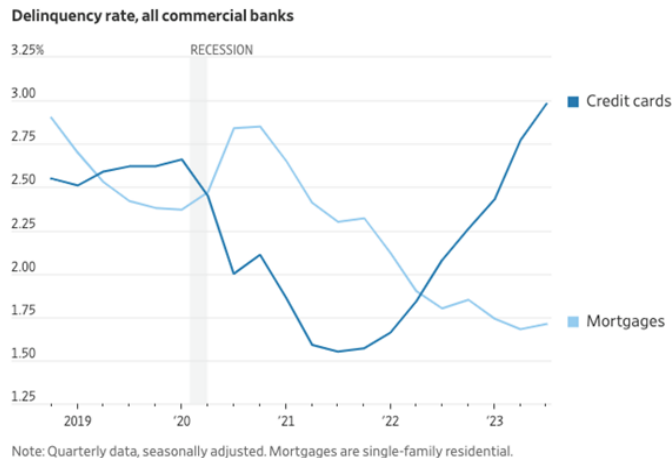
Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th



**เฟดน่าจะลดดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป:** อย่างไรก็ตามก็ดี การที่ชาวอเมริกันนิยมถือหุ้นกันมากขึ้น โดยมีสัดส่วนชาวอเมริกันที่ถือหุ้นเทียบกับประชากรรวมเกิน 60% แล้วในขณะนี้ ถือว่าสูงใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตซับไพร์มปี 2008 หรืออีกนัยหนึ่งว่าปรากฏการณ์ Wealth Effect กลับมาเป็นจริงอีกครั้งหนึ่ง โดยสัดส่วนการถือหุ้นที่สูงของชาวอเมริกันดังกล่าว มาพร้อมกับการขาดดุลภาครัฐที่สูงขึ้นเป็นอย่างมากของรัฐบาลสหรัฐ โดยการที่ตลาดหุ้นสหรัฐร่วงลงอย่างรุนแรงในช่วงเวลาที่เหลือของปีนี้ น่าจะยิ่งทำให้โอกาสของโอบามาลดลงไป รวมถึงจะทำให้โอกาสเกิด Soft Landing ของเศรษฐกิจสหรัฐเป็นไปได้ยากขึ้นอีก ทั้งนี้ หากสังเกตช่วงที่พาวเวลประกาศไม่น่าจะลดดอกเบี้ยในเดือนมี.ค.นี้ จะเห็นได้ว่าตลาดหุ้นลดลงลงทันที นั่นหมายความว่ามุมมองอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมีผลต่อตลาดหุ้นสหรัฐ

### รูปแสดง Delinquency Rate ของสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ระหว่างปี 2019-2023

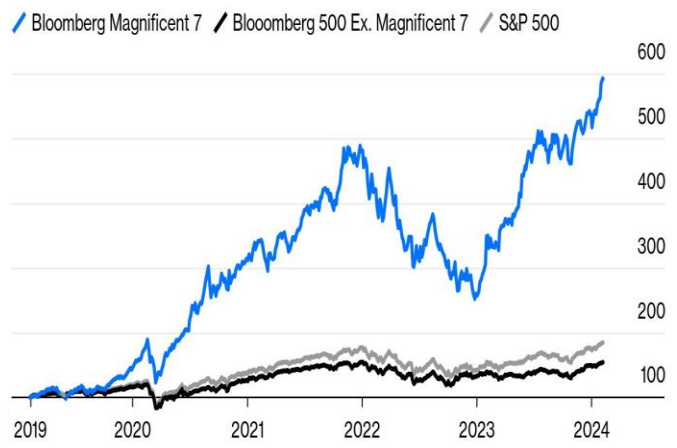


Note: Quarterly data, seasonally adjusted. Mortgages are single-family residential. ที่มา: Federal Reserve

โดยการที่ทรัมป์มีคะแนนเสียงดีขึ้นเรื่อยๆในช่วงนี้ จึงมีโอกาสที่เฟดจะทำให้ตลาดขึ้นน่าจะมีสูงกว่าทำให้ตลาดย่อตัวหรือลดลง

**สถานการณ์หลังเลือกตั้งเดือน พ.ย. 2024 กรณีทรัมป์ชนะ :** นโยบายการเงินสหรัฐจะเป็นอย่างไร หากทรัมป์ชนะการเลือกตั้ง โดยในช่วงวาระประธานาธิบดีสหรัฐครั้งแรกของทรัมป์ เขาได้แต่งตั้งพาวเวลซึ่งเป็นกรรมการของเฟด ให้เป็นประธานเฟดเหนือเจเน็ต เยลเลน ซึ่งเป็นประธานเฟดมาแล้วหนึ่งสมัย แม้จะมีตัวเลือกที่เอียงมาตามแนวทางพรรครีพับลิกันมากกว่าพาวเวลก็ตาม ซึ่งต้องบอกวาระระหว่างการดำรงตำแหน่งประธานเฟดในยุคของทรัมป์นั้น มีความพยายามต้องการปลดพาวเวลออกจากตำแหน่งด้วยก็ตามที่ อย่างไรก็ตามก็ดี ทำที่ล่าช้าสุดของทรัมป์คืออาจจะไม่แต่งตั้งพาวเวลต่ออีกในปี 2026 ทั้งนี้ เรามองว่าทรัมป์แม้ว่าจะดูแล้วเหมือนมีบุคลิกที่ก้าวร้าวและรุนแรง กว่าน่าจะมีควาเข้าใจดีพอว่าควรแต่งตั้งใครและดำเนินการอย่างไรเพื่อให้สถานการณ์คลังสหรัฐที่ตอนนี้ขาดดุลงสูงเป็นประวัติศาสตร์นั้น หมายความว่าสำหรับในมิตินโยบายการคลัง แม้ว่าทรัมป์ต้องการทำให้เศรษฐกิจสหรัฐเติบโตได้ดี ซึ่งเป็นสิ่งที่ฐานเสียง

### รูปแสดงดัชนี S&P500, Magnificent 7 และ Bloomberg 500 ยกเว้น Magnificent 7 ระหว่างปี 2019-2024



ที่มา: Bloomberg

แนวประชานิยมของทรัมป์ต้องการ ทว่าด้วยนโยบาย Climate Change ที่ไม่ได้เป็นสิ่งที่เป็นมิตรกับทุน อีกรั้งการลงทุนด้านพลังงาน Fossil Fuel น่าจะเป็นงบในส่วนองภาคเอกชนมากกว่า ทำให้ทรัมป์ไม่ได้จำเป็นต้องกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการใช้จ่ายภาครัฐซึ่งอาจทำให้ตลาดบอนด์สหรัฐมีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอีกด้วย อย่างไรก็ตามก็ดี ทรัมป์คงไม่พยายามทำนโยบายการคลังแบบแนวรัดเข็มขัดเช่นกัน ทำให้เรามองว่าแม้ว่าหากทรัมป์ชนะการเลือกตั้งผู้นำสหรัฐ ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐก็น่าจะไม่ได้ขึ้นมากมายนัก

โดยหากฐานะการคลังของสหรัฐดูแย่ลง จนทำให้อัตราดอกเบี้ยสหรัฐขยับสูงขึ้นดังที่กล่าวมาแล้วนั้น ก็เป็นหน้าที่ของเฟดที่จะต้องทำให้ยอดของพันธบัตรสหรัฐลดระดับการพุ่งสูงขึ้น ผ่านการซื้อพันธบัตรหรือมาตรการแน่วที่คล้ายคลึงกับ Yield Curve Control ซึ่งนั่นจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ซึ่งกลับจะเป็นผลดีต่อรัฐบาลของทรัมป์ที่เน้นนโยบายแนวประชานิยม ด้วยการใช้จ่ายเงินดอลลาร์ที่อ่อนลงทำหน้าที่ยกเป็นค่าแพงภาษีต่อการนำเข้าของประเทศอื่นๆ

**บรรยากาศตลาดหุ้นภายใต้ทรัมป์ 2.0 เทียบกับโอบามา:** โดยคาดว่าทรัมป์ยังต้องการใช้ความได้เปรียบของค่าเงินดอลลาร์ที่เป็น World Reserve Currency รวมถึงให้เฟดยังคงมีความน่าเชื่อถือเพื่อยังคงความได้เปรียบของการที่สหรัฐเป็นแนวหน้าของโลกการเงินต่ำอำ ทำให้เรามองว่าทรัมป์น่าจะตั้งรัฐมนตรีคลังที่รู้เรื่องด้านการคลังและตลาดหุ้นสหรัฐเป็นอย่างดี คล้ายกับ สตีเฟน มูซชิน สมัยที่เป็นประธานาธิบดีสหรัฐครั้งแรก รวมถึงน่าจะต้องให้พาวเวลดำรงตำแหน่งประธานเฟดจนครบวาระก่อน แล้วค่อยพิจารณาผู้ที่มาดำรงตำแหน่งนี้กันต่อไป ซึ่งน่าจะเป็นผลดีต่อตลาดหุ้นสหรัฐ มากกว่าที่โอบามาเป็นประธานาธิบดีสมัยที่สองโดยในสภามีสมาชิกส่วนใหญ่มาจากพรรครีพับลิกัน

# 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 ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 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 ตรีศรีเวทย์ 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