



LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ ส่วนใหญ่เทรดแบบผสมทั้งอยู่ในแดนบวกและลบ นำโดยตลาดหุ้น Nikkei225 ของญี่ปุ่น ที่ขึ้นมาระหว่างวันนี้ราว 0.5% เกินระดับ 40,000 จุดเป็นครั้งแรก ภายใต้แรงหนุนต่อตลาดจากผู้ว่าแบงก์ชาติญี่ปุ่นเพื่อเป็นการกระตุ้นให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นคึกคักเพื่อผลักดันให้พ้นจาก Recession ในไตรมาสก่อนหน้า ในขณะที่ตลาดหุ้น CSI300 ของจีนได้รับผลเชิงลบเล็กน้อยจากการที่นายกฯ หลี เฉิง ถือเป็นผู้นำท่านแรกในรอบหลายสิบปีที่ไม่ได้มาตอบคำถามสื่อมวลชนหลังประชุม NPC

LIB Today's US Update

คามลล่า แฮร์ริส รองประธานาธิบดีสหรัฐฯ เรียกร้องให้ทั้งฝ่ายอิสราเอลและฮามาส ทำการหยุดยิงชั่วคราวหลังการเจรจาเพื่อสงบศึกยืดเยื้อออกไปเรื่อยๆ โดยเบนนี่ แจนตซ์ ผู้ดูแลด้านสงครามของอิสราเอล คาดว่าจะบินมาเจรจากับสหรัฐฯในวันนี้

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	39,087.38 (+0.23%)
S&P500	5,137.08 (+0.80%)
NASDAQ	16,274.94 (+1.14%)
GOLD	2,092.40 (-0.16%)
10yrs T Yield	4.201% (-0.1602%)

ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

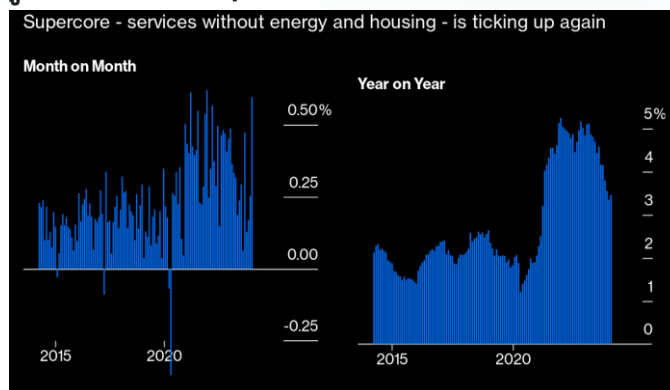
4 มีนาคม	15:00 น.	Spanish Unemployed (Feb)
4 มีนาคม	16:30 น.	EU Sentix Investor Conf.
4 มีนาคม	18:30 น.	ECB's Holzmann Speak
4 มีนาคม	23:00 น.	Fed's Harker Speak
4 มีนาคม	หลังปิดตลาด	Gitlab

แนวโน้มคืนนี้: คาดตลาดหุ้นสหรัฐเปิดตลาดในแดนลบเล็กน้อย เพื่อรอพิจารณาตัวเลขจ้างงานและค่าที่เฟด

เราประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ น่าจะมีโอกาสอยู่ในแดนลบเล็กน้อย โดยเรามองว่าตลาดจะระงุดท่าทีของประธานเฟดในการ Testify กับสภาฯ โดยบทวิเคราะห์ประจำวันนี้ เราประเมินว่าครั้งแรกของเดือน มี.ค. 2024 ตลาดหุ้นสหรัฐน่าจะพอไปได้ เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. ที่จะประกาศช่วงกลางเดือนนี้ น่าจะออกมาใกล้เคียงหรือลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อน แต่ครั้งหลังของเดือนนี้ ตลาดน่าจะผันผวนขึ้น เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.พ. ที่จะประกาศช่วงปลายเดือนนี้ น่าจะออกมาแบบยังสูงขึ้นไปอยู่ เราประเมินหุ้น Big Tech ยังน่าสนใจในครั้งแรกเดือนนี้ จากนั้นน่าจะเน้น Value Stock มากขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนเดือน มี.ค. 24: ประเมินครั้งแรกน่าจะพอไปได้ แต่ครั้งหลังน่าจะผันผวนจาก PCE up และ CPI flat
โดยอัตราเงินเฟ้อแบบ Supercore หรืออัตราเงินเฟ้อภาคบริการที่ไม่รวมหมวดอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นเงินเฟ้อประเภทที่ธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด โดยที่เฟดเน้นเงินเฟ้อกลุ่มนี้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อในส่วนของสินค้าที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงวิกฤตโควิดได้ลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ จากการประเมินผลกระทบของเงินเฟ้อจากภาคอสังหาริมทรัพย์ พบว่ามีความยากในการประเมินให้ถูกต้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของคุณค่าเช่า จากปัญหาเวลาการเช่า

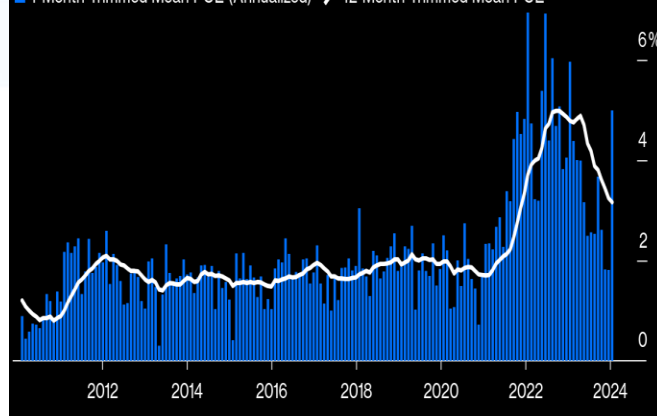
รูปแสดง เงินเฟ้อ Supercore รายเดือนและปี ตั้งแต่ปี 2015



ที่มา: Bloomberg

หากอัตราเงินเฟ้อแบบ Supercore เหมือนจะเป็นการวัดเงินเฟ้อที่ให้ภาพเงินเฟ้อของเศรษฐกิจได้ดีที่สุด น่าจะถือเป็นข่าวไม่ดีนัก เนื่องจากตัวเลข Supercore แบบเดือนต่อเดือน ขึ้นมาสูงที่สุดในรอบ 1 ปี รวมถึงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีที่แล้ว แม้อาจจะเป็นปรากฏการณ์ที่เป็นเพียงแค่ชั่วคราว 1 เดือน ทว่าหากมองเป็นภาพแบบยาวๆแล้ว ก็ยังไม่ค่อยสดใส

รูปแสดง เงินเฟ้อ PCE แบบ Trimmed Mean เริ่มปี 2010



ที่มา: Fed Dallas, Bloomberg

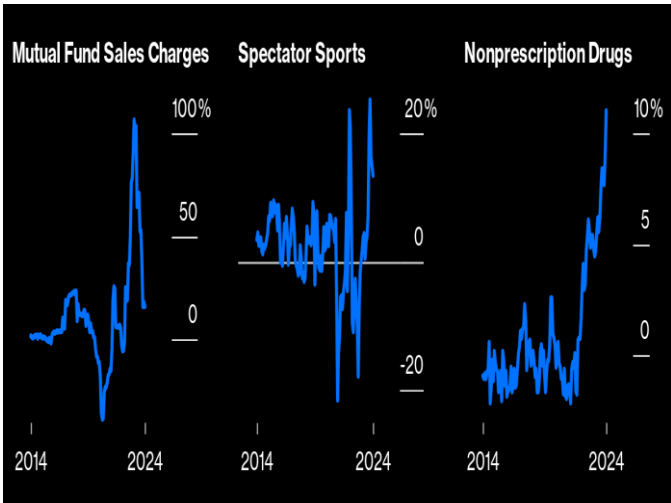
ซึ่งหมายรวมถึงตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน มี.ค. 2024 ที่โดยตัวของมันเองแล้ว ก็จะถูกไม่ค่อยลดลงด้วย นอกจากนี้ จากตัวเลขเงินเฟ้อ PCE สหรัฐเดือน มี.ค. 2024 ที่ผ่านมา ยังมีประเด็นที่น่ากังวลส่งตรงถึงต่อประเด็นการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด ตามปัจจัยดังต่อไปนี้



หนึ่ง ตัวเลขเงินเฟ้อแบบ trimmed mean ซึ่งไม่รวมเงินเฟ้อหมวดที่มีระดับสูงหรือต่ำที่สุด และนำเงินเฟ้อหมวดที่เหลือมาหาค่าเฉลี่ย เพื่อที่จะมั่นใจว่าตัวเลขที่ได้ไม่ skew หรือเพี้ยนออกไป เนื่องจากราคาของหมวดที่มีระดับสูงเดินค่าเฉลี่ยมากๆ น่าจะถือเป็นข่าวไม่ดีนักเช่นกัน เนื่องจากตัวเลขอัตราเงินเฟ้อประเภทนี้ในเดือนม.ค. เติบโตอย่างรวดเร็วแบบเดือนต่อเดือน และแม้จะลดลงจากปีก่อน ทว่ายังอยู่ในระดับสูงอยู่ โดยอาจประเมินว่ามาจากปัจจัย Seasonal ก็พอจะเป็นไปได้ เนื่องจากเงินเฟ้อ เดือนม.ค. 24 ในช่วงระยะเวลา 2 ปีที่ผ่านมาอยู่ในระดับสูงขึ้น

สอง ค่าบริการด้านมืออาชีพ (professional services) ที่มีประเด็นในการวัดเงินเฟ้อ โดยหากตลาดหุ้นหรือตลาดบอนด์มีดัชนีสูง ค่าธรรมเนียมในการซื้อและขายกองทุนรวมก็จะสูงด้วย

รูปแสดงอัตราเงินเฟ้อ PCE ภาคบริการและยาไร้ใบสั่งยา



ที่มา: Bloomberg

ส่วน event ที่ฟ้า ซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิดมีอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น รวมถึง non-prescription drug ก็มีราคาสูงขึ้น 11%

ในเดือนถัดไป PCE นำห้วงว่าจะขึ้น ส่วน CPI มีโอกาสลดลง?

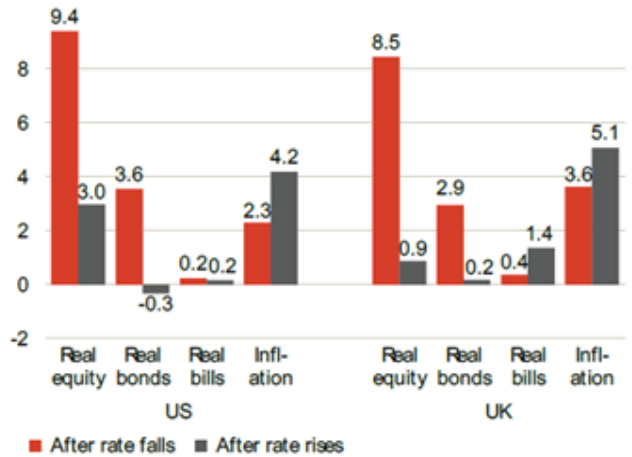
โดยตัวเลข PCE ในอนาคต น่าจะยังสูงขึ้นได้ในเดือนมี.ค. 2024 เป็นต้นไปโดยตามวิธี PCE นั้น บริการประกันสุขภาพและการชื้อยาตามร้านขายยา มีน้ำหนักต่อการคำนวณอัตราเงินเฟ้อประมาณร้อยละ 20 ของทั้งหมดในการวิเคราะห์ด้วยวิธี PCE ซึ่งหมายถึง Non-Prescription Drug

โดยตัวเลขเงินเฟ้อ PCE จากส่วนนี้ ในช่วงถัดไป น่าจะยังสูงอยู่เนื่องจากยาในส่วนนี้มีโอกาสที่จะลดลงในเดือนถัดไปแบบช้าๆ นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อภาคบริการ อาทิ ในส่วนของ Event ต่างๆ น่าจะมีระดับที่ยังสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อ PCE

CPI มีโอกาสลดลงมากกว่า PCE ในเดือนถัดไป: โดยการคำนวณอัตราเงินเฟ้อด้วยวิธี CPI ยังให้น้ำหนักที่น้อยกว่าเล็กน้อยต่อบริการทางการเงิน เนื่องจากไม่ได้คิดค่าบริการที่แฝงอยู่ในผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ในขณะที่วิธีการคิดเงินเฟ้อแบบ PCE คำนวณต้นทุนแฝงดังกล่าว อาทิ ผ่านการปล่อยเงิน

อุปถัมภ์ผลตอบแทนตลาดหุ้น, บอนด์ & Cash กับดอกเบี้ย

Annualized percentage return (%)



ที่มา: Dimson, Marsh and Staunton 2024

แช่ฝากไว้ในบัญชีโดยไม่มีการจ่ายอัตราดอกเบี้ย ทำให้หากตลาดหุ้นชะลอตัวลง จะทำให้ตัวเลข CPI สหรัฐ สามารถลดลงได้ในเดือนถัดไป

นอกจากนี้ วิธี CPI ยังให้น้ำหนักที่มากกว่า PCE ต่อสินค้าในหมวดที่อยู่อาศัย ซึ่งทำให้เงินเฟ้อในส่วนค่าเช่าที่จะลดลงเร็วขึ้นในเดือนถัดไป น่าจะมีผลเชิงบวกต่ออัตราเงินเฟ้อแบบ CPI มากกว่า

ท้ายสุด วิธี CPI ให้น้ำหนักต่อหมวดรถมือสองและรถบรรทุกมากกว่าวิธี PCE เนื่องจากวิธี CPI ไม่ได้พิจารณาถึงราคาที่สูงขึ้นของรถมือสองที่ผู้บริโภคจะได้รับเงินเพิ่มเติม เมื่อขายให้กับดีลเลอร์ ซึ่งอัตราเงินเฟ้อในส่วนนี้ น่าจะลดลงได้ในเดือนถัดไป จากราคาของรถมือสองได้ปรับให้เข้าสู่ระดับดุลยภาพมาจากในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา

ครึ่งหลังปี 2024 ตลาดหุ้นสหรัฐ น่าจะเป็นเชิงบวก: งานศึกษาทางวิชาการของ Dimson, Marsh และ Staunton ในปี 2024 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจาก UBS ดังรูป แสดงอัตราผลตอบแทนในอดีตของตลาดหุ้นสหรัฐ โดยแบ่งเวลาเป็น 2 ช่วง ดังนี้ หนึ่งใน ช่วงเวลาที่เฟดขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งแรก หลังจากการขยับดอกเบี้ยในครั้งก่อนเป็นทิศทางดอกเบี้ยแบบขาลง (After Rate rises) และ สอง ช่วงเวลาที่เฟดลดดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกหลังจากการขยับดอกเบี้ยในครั้งก่อนเป็นทิศทางดอกเบี้ยแบบขาขึ้น (After Rate falls) ซึ่งในทางทฤษฎี เมื่อเฟดลดดอกเบี้ย หลังจากนั้นตลาดหุ้นและบอนด์น่าจะดี อย่างไรก็ตาม ในบางครั้ง ในช่วงวิกฤต ตลาดทั้งสองอาจจะไม่ดีพร้อมๆกันแบบเช่นนั้น

ทั้งนี้ จากข้อมูลในอดีต พบว่าหลังจากที่เฟดทำการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ปรากฏว่าทั้งตลาดหุ้นและบอนด์สหรัฐ มีอัตราผลตอบแทนที่ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดหุ้นสหรัฐ

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 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	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 ตรีศิริเวทย์ 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

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