



## LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ ส่วนใหญ่เทรดอยู่ในแดนลบเกือบทั้งหมด นำโดยดัชนีหุ้น Hang Seng ตลาดหุ้นฮ่องกงที่ลดลงระหว่างวันกว่า 1.4% โดยธนาคารกลางจีนได้ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย Minimum Lending Facility (MLF) ทว่าได้ดึงสภาพคล่องมูลค่า 9.4 หมื่นล้านหยวนออกจากระบบ ด้านดัชนีหุ้น Nikkei 225 ลดลงระหว่างวันเล็กน้อยที่ -0.3% โดยเจ้าหน้าที่ของแบงก์ชาติญี่ปุ่นได้ให้ความเห็นว่า น่าจะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นให้เป็นบวกในช่วงเวลาเร็วขึ้น

## LIB Today's US Update

ประธานาธิบดี โจ ไบเดน ได้ประกาศขจัดขวางไม่ให้บริษัท Nippon Steel ของญี่ปุ่น ซื้อมกิจการบริษัทผลิตเหล็กชั้นนำของสหรัฐ US Steel โดยให้เหตุผลว่าบริษัทผลิตเหล็กของสหรัฐถือเป็น Icon ของประเทศ ซึ่งจะต้องปกป้องการจ้างงานของคนงานสหรัฐ

## ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	38,905.66 (-0.35%)
S&P500	5,150.48 (-0.29%)
NASDAQ	16,128.53 (-0.30%)
GOLD	2,172.50 (+0.23%)
10yrs T Yield	4.285% (+0.1133%)

## ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

15 มีนาคม	19:30 น.	US Empire Mfg (Mar)
15 มีนาคม	19:30 น.	US Import Price Ind (Feb)
15 มีนาคม	20:15 น.	Industrial Prod (Feb)
15 มีนาคม	21:00 น.	U of Mich Sentiment (Mar)
15 มีนาคม	ก่อนเปิดตลาด	Jabil

## แนวโน้มคืนนี้ : คาดตลาดหุ้นสหรัฐเปิดตลาดในแดนลบเล็กน้อย หลังไม่มีการกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางการจีน

เราประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ น่าจะมีโอกาสอยู่ในแดนลบเล็กน้อย เนื่องจากธนาคารกลางจีนได้ตัดสินใจคงสภาพคล่องมูลค่า 9.4 หมื่นล้านหยวนออกจากระบบ โดยบทวิเคราะห์ของวันนี้ เราประเมินว่าตัวเลข CPI สหรัฐ เดือน ก.พ. ที่เพิ่งประกาศออกมา ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐยังน่าจะเป็น 'ขาขึ้น' ต่อไป หลังประชุมเฟดวันที่ 19-20 มี.ค. นี้ นอกจากนี้ มองว่าโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยในเดือน มี.ย. ยังคงสูงเหมือนก่อนทราบตัวเลข CPI ทว่าจำนวนครั้งในการลดอาจจะน้อยครั้งลงเล็กน้อย เนื่องจากเรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐยังน่าจะเป็นขาขึ้นอยู่ในปีนี้ และประเมินว่าโอกาสเกิด US Recession ในปีนี้จะสูงขึ้น

## ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ เดือน ก.พ. 2024 ออกมาสูงกว่า

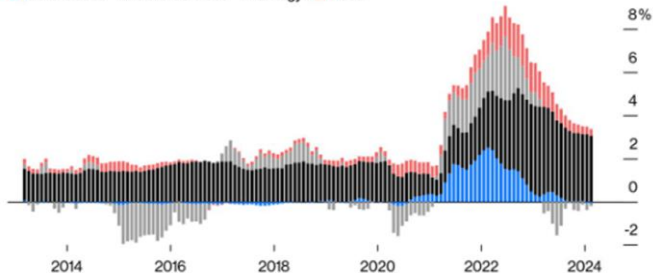
**คาดเล็กน้อย:** โดยอัตราเงินเฟ้อ Core CPI สหรัฐ เพิ่มขึ้น +3.8% YoY ซึ่งสูงขึ้นกว่าเดือนก่อน โดยเราประเมินภาพรวมของสถานการณ์ดังกล่าว ดังนี้:

จากการที่ผลของอัตราเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ ประจำเดือน ม.ค. ที่ออกมาแบบเป็นขาขึ้นค่อนข้างแรงนั้น ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ ประจำเดือน ก.พ. ที่ออกมาได้ยืนยันว่าข้อสรุปที่ตลาดประเมินว่า "อัตราเงินเฟ้อในภาคบริการ (mostly wage) พุ่งสูงขึ้นและเสี่ยงต่อการทำให้เกิดความคาดหวังของอัตรา

## รูปแสดงใส่ในอัตราเงินเฟ้อสหรัฐ CPI ปี 2014-2024

Once driven by goods and energy, US inflation is now almost all about services

■ Core Goods ■ Core Services ■ Energy ■ Food

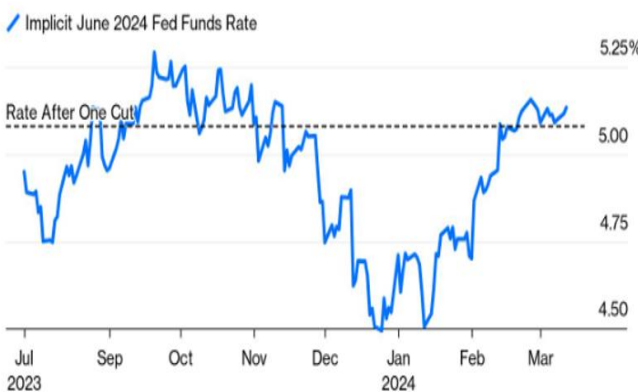


ที่มา: BLS, Bloomberg

เงินเฟ้อที่สูงขึ้นฝังไปในระบบ โดยตัวเลขเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ เดือน ม.ค. 2024" ถือว่าไม่เป็นความจริง โดยเรามองว่าตัวเลข CPI เดือน ม.ค. ดังกล่าวที่สูงขึ้นเป็นเพียงแค่ Noise ชั่วคราว หากพิจารณาจากรูป จะพบว่า แม้อัตราเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. ทั้ง Headline และ Core CPI จะสูงขึ้นเล็กน้อยจากเดือนที่แล้ว

## รูปแสดงมุมมองตลาดต่อดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ปี 2024

The chance of no cut has now risen to about one in five



ที่มา: Bloomberg

กว่าตัวเลขเงินเฟ้อที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของธนาคารกลางสหรัฐ อย่าง Super Core Inflation จากรูป จะพบว่าลดลงอย่างมีนัยยะสำคัญในเดือน ก.พ. โดยจะพบว่าตัวเลขเงินเฟ้อแบบ Core Service ลดลงอย่างชัดเจน นอกจากนี้ เงินเฟ้อในส่วนของที่อยู่อาศัย หรือ Shelter Inflation ก็มีระดับที่ลดลงอย่างมีนัยยะสำคัญทั้งแบบที่

## ดร.บุญธรรม รัตกัญญ์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

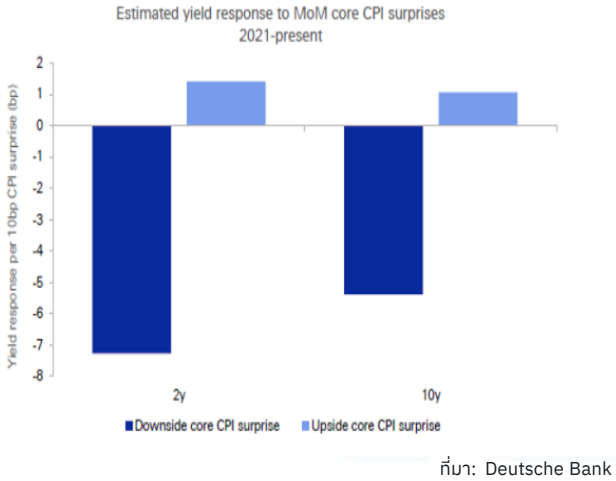
Boontham.R@liberator.co.th



เติบโตจากเดือนที่แล้ว และเติบโตจากปีก่อน หลังจากที่ยืนมาในเดือนก่อนหน้านั้น นอกจากนี้ ยังพบว่าตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐที่วัดกันในมิติอื่นๆ จะพบว่าอัตราเงินเฟ้อสหรัฐในเดือน ก.พ. 2024 มีแนวโน้มทรงตัว ไม่ได้ขึ้นเล็กน้อยเหมือนกับตัว Headline และ Core Inflation

อย่างไรก็ดี ตลาด Futures ของตลาดสหรัฐ จะคงมุมมองที่ธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟดจะเริ่มลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. นี้ กว่าหลังประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. 2024 ตลาดในตอนนี้ แม้จะคาดว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. 2024 นี้ กว่าให้ออกาส 1 ใน 5 ที่จะเฟดคงดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. นี้ ด้วยเช่นกัน ดังรูป

### รูปแสดงขนาดการตอบสนองของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐเมื่อ US CPI ประกาศออกมาขึ้นหรือลงมากกว่าคาด



ในภาพใหญ่ สำหรับตลาด ณ ตรงนี้ แม้ว่าจะเริ่มลดความเชื่อมั่นในแนวทาง Fed Pivot ว่าเฟดจะหันมาลดดอกเบี้ยในอนาคตอันใกล้มาก รวมถึงกังวลต่อการกระจุกตัวในการขึ้นกลุ่มหุ้น Big tech มากเกินไป กว่าผลสำรวจล่าสุดของผู้จัดการกองทุนจาก Bank of America ส่วนใหญ่ยังคงเน้นลงทุนในตราสารทุนแม้จะลดลงเล็กน้อยจากครั้งก่อน

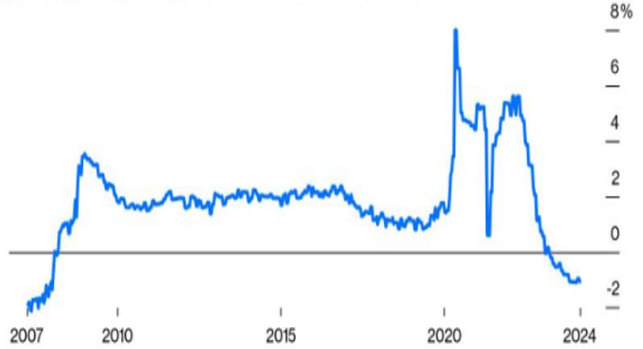
**สถานการณ์หลัง US CPI เดือน ก.พ. 2024 ออกมาดีขึ้น:** ข้อได้เปรียบอีกประการหนึ่งของการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ของสหรัฐ คือแม้หากว่าตัวเลขเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ จะออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ ก็ยังทำให้ระดับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐทั้งแบบ 2 ปี และ 10 ปี ขึ้นมาเพียงเล็กน้อย ในระดับประมาณ 1 bp ต่อการที่อัตราเงินเฟ้อ CPI สหรัฐออกมาสูงเกิน 100 bp ถือว่าผลกระทบค่อนข้างน้อยมาก ซึ่งต่างจากกรณี

### รูปแสดงค่าจ้างรายชั่วโมง และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสหรัฐ

#### Wages Rise; Interest Costs Rise Faster

A simple measure suggests it's getting harder to finance credit

Average Hourly Earnings Increase Minus Effective Fed Funds



หากว่าตัวเลขเงินเฟ้อ CPI สหรัฐ จะออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ จะทำให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐลดลงเป็นอย่างมาก ดังรูป นอกจากนี้ การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยสหรัฐ 1 ปีข้างหน้า (Interest Rate Forecast) ของ Bloomberg จะพบว่าไม่เปลี่ยนแปลงจากช่วงก่อนประกาศตัวเลข CPI

นอกจากนี้ จากรูป จะพบว่าโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐจะเกิดภาวะถดถอย (US Recession) ถือว่ามีสูงขึ้น หลังจากตัวเลข CPI สหรัฐ เดือน ก.พ. ประกาศออกมา โดยต้นทุนด้านอัตราดอกเบี้ยขึ้นด้วยขนาดการเติบโตที่สูงกว่าค่าจ้าง ซึ่งจะเห็นได้ว่าอัตราการขึ้นของค่าจ้างเฉลี่ยรายชั่วโมงสหรัฐสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งจะพบว่าผลต่างของทั้งคู่ออกมาติดลบ นั่นหมายความว่าประชาชนชาวสหรัฐต้องจ่ายดอกเบี้ยในการผ่อนสินค้าและบ้านที่อยู่อาศัยมากกว่ารายรับที่ได้จากค่าจ้าง ซึ่งนั่นทำให้เงินเก็บที่ได้จากรัฐบาลในช่วงโควิดน่าจะเหลือน้อยลงเรื่อยๆ จนมีโอกาสสูงที่จะเกิด US Recession ในอนาคต

**บทสรุปบรรยากาศตลาดหุ้นสหรัฐหลัง CPI:** เรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐ ยังน่าจะเป็น 'ขาขึ้น' ต่อไป หลังประชุมเฟดวันที่ 19-20 มี.ค. นี้ นอกจากนี้ มองว่าโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. ยังคงสูงเหมือนก่อนทราบตัวเลข CPI กว่าจำนวนครั้งในการลดอาจจะน้อยครั้งลงเล็กน้อย เนื่องจากเรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐยังน่าจะเป็นขาขึ้นอยู่ในปีนี้ ท้ายสุด เราประเมินว่าโอกาสเกิด US Recession ในปีนี้มีสูงขึ้น โดยจะเป็นผลดีต่อตลาดหุ้นสหรัฐ หากเกิดช่วงใกล้สิ้นปีหรือเกิดแบบให้ช้าที่สุด

# 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 และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 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