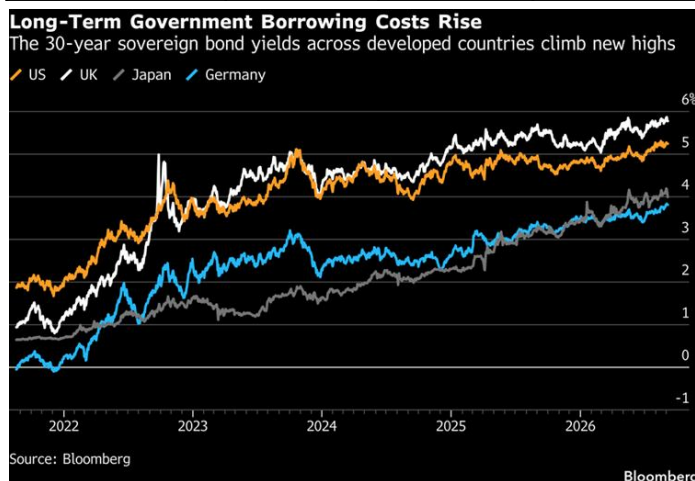




Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Initial Jobless Claims	206k	205k	10/09
Continuing Claims	1779k	1780k	
PPI Final Demand MoM / YoY	0.0% / 4.7%	0.4% / 5.2%	
CPI MoM / YoY	0.1% / 3.4%	0.4% / 3.4%	11/09
Core CPI MoM	0.2% / 2.5%	0.2% / 2.4%	



ภาคีทางตลาดสหรัฐฯ “แกว่งตัวออกข้าง” เราคาดทิศทางสินทรัพย์เสี่ยง จะได้รับแรงกดดันอีกครั้ง หลังรายงานตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) เดือน ส.ค. ของกระทรวงแรงงานสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งอย่างมาก โดยเพิ่มขึ้นถึง 162,000 ตำแหน่ง สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 56,000 ตำแหน่งเกือบ 3 เท่า อีกทั้งตัวเลขการจ้างงานของเดือน มิ.ย. และ ก.ค. ยังถูกปรับทบทวนเพิ่มขึ้นรวมกันอีก 55,000 ตำแหน่ง ขณะที่อัตราการว่างงานทรงตัวที่ระดับต่ำ 4.1% สวนทางกับภาพการชะลอตัวของตัวเลข ADP ที่รายงานออกมาก่อนหน้านี้ เราประเมินว่าความร้อนแรงของตลาดแรงงานดังกล่าวจะกลับมาเพิ่มน้ำหนักให้กับท่าทีเชิงแข็งงวด (Hawkish) ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) และเพิ่มโอกาสที่ FED จะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC เดือน ก.ย. นี้ ซึ่งจะกลับมาเป็นปัจจัยผลักดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (US-Bond Yield) และ Dollar Index เติบโตขึ้น พร้อมทั้งจำกัด Upside ของตลาด

อย่างไรก็ดีสัปดาห์นี้เราคาดว่าตลาดจะให้น้ำหนักความสนใจไปที่การรายงานตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ทั้งดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ประจำเดือน ส.ค. โดย Consensus คาดการณ์ Headline CPI จะขยายตัวราว +0.4% MoM/+3.4% YoY และ Core CPI อยู่ที่ราว +0.2%MoM/+2.5% ถึง +3.2%YoY ส่วนดัชนี PPI คาดว่าจะทรงตัวในระดับสูงที่ราว +4.7% ถึง +4.9%YoY ตามแรงกดดันของต้นทุนพลังงานและค่าขนส่ง เราประเมินว่า หากตัวเลขเงินเฟ้อทั้งสองชุดยังคงสะท้อนภาวะเงินเฟ้อที่เหนียวแน่น (Sticky Inflation) หรือออกมาสูงกว่าคาด จะยิ่งกลายเป็นปัจจัยเร่งให้ตลาด Price-in โอกาสการขึ้นดอกเบี้ยของ FED เพิ่มขึ้น และกดดันสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่อง แต่ในทางกลับกัน หากตัวเลขเงินเฟ้อชะลอตัวลงตามมุมมองของคุณคริสโตเฟอร์ วอลเลอร์ ก็จะเป็นปัจจัยช่วยลดทอนความตึงเครียดของตลาดลงได้บ้าง

ในส่วนของ Bond Yield เราเริ่มเห็น การพุ่งขึ้นของบอนด์ยีลด์ทั่วโลก (10Y Yield สหรัฐฯ ขยับขึ้นสู่ 4.75%-4.80% และพันธบัตร 30 ปีกลุ่ม G7 ทำน้ำไอ) มีรากฐานมาจากการสิ้นสุดลงของภาวะเงินออมส่วนเกินระดับโลก (Global Savings Glut) เข้าสู่วัฏจักร Excess Investment จากคลื่นการลงทุน AI และด้วยการที่เฟดและธนาคารกลางต่างประเทศลดสัดส่วนการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ลง 12 ppts และ 8 ppts ต่อ GDP ตามลำดับนับตั้งแต่ปี 2020 ได้เพิ่ม Term Premium ให้กับพันธบัตร 10 ปีราว 105 bps ขณะเดียวกัน บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ (เช่น Nvidia, SpaceX) ได้เข้ามารถดมทุนออกหุ้นกู้เพื่อสร้าง AI Data Center แข่งขันกับพันธบัตรรัฐบาลที่ต้องออกมารองรับการขาดดุลการคลัง แม้กระทรวงการคลังสหรัฐฯ จะใช้เงินสดจากบัญชี TGA เข้าทำ Buybacks แต่ก็ลดทอนอัตราผลตอบแทนได้เพียงชั่วคราวเท่านั้น

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่



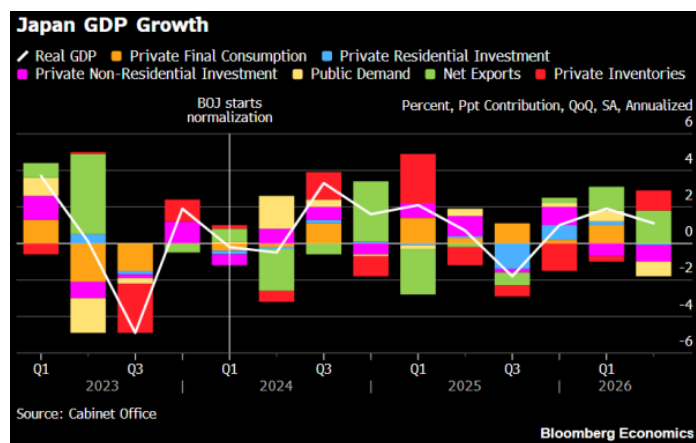
AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839
บรรณกร บุญญารักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

JAPAN MARKET



Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
GDP Annualized SA QoQ	1.1%	1.8%	09/08
PPI MoM / YoY	0.1% /7.2%	0.0% / 7.4%	11/09
Capacity Utilization MoM	4.1%	--	14/09
Industrial Production MoM	0.1% / 4.1%	--	



ภาคีตลาดถลาตญี่ปุ่นมีโอกาส “ปรับตัวพื้นฐาน” โดยในช่วงสัปดาห์ก่อนหน้านี้เราเห็นแรงกดดันจากฝั่งของสหรัฐฯ จากถ้อยคำเป็นลายลักษณ์อักษรอย่างเป็นทางการ ถือเป็นการยกระดับจากถ้อยคำในบทสัมภาษณ์ไปสู่การประกาศเชิงนโยบายอย่างเป็นทางการ ในประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งซึ่งทำให้มีการปรับคาดการณ์ให้ BOJ ขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม BOJ วันที่ 17-18 ก.ย. นี้และอีกครั้งในช่วงเดือน ธ.ค. ซึ่งเร็วกว่าตลาดคาดการณ์เอาไว้ แต่ในส่วนของการเดือน ก.ย เรามองว่าตลาดรับรู้ประเด็นดังกล่าวไปมากพอสมควรอาจทำให้การเคลื่อนไหวของตลาดอยู่ในกรอบที่จำกัดได้ อีกทั้งได้ออกมากดดันในส่วนของการขยายการคลังแบบขยายตัวของรัฐบาลคาอิชิ ด้วยมุมมองของ ปธน.ทาคาอิชิที่ดำเนินในรูปแบบ Abenomics ทำให้เรามองว่าแรงกดดันจากทางสหรัฐฯ อาจทำให้ระยะต่อไปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของญี่ปุ่นอาจชะลอออกไปก่อน แต่อย่างไรก็ดีในช่วงก่อนหน้าได้มีการดำเนินการไปบ้างแล้วเราคาดว่าในส่วนนั้นยังคงไม่ได้รับผลกระทบมากนัก ด้วยทิศทางของแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มที่จะขึ้นกว่าก่อนหน้านี้โดยคาดการณ์ที่จะขึ้นดอกเบี้ยทุก 3 เดือน ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจแตะ 1.5% ภายในสิ้นปี 2570 ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของ Carry Trade ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องอาจทำให้เห็นภาพของการ Unwind ได้อีกครั้ง

ทั้งนี้ในสัปดาห์นี้เราให้ความสำคัญไปที่การรายงานตัวเลข GDP ของญี่ปุ่นในวันอังคารที่ 9 ก.ย โดยคาดว่าโดยคาดว่าจะเห็นการปรับขึ้นในโดย Bloomberg Economics คาดการณ์ไว้ที่ 2.4% ขณะที่ตลาดส่วนใหญ่ให้เป้าที่ 1.8% แบบ Annualized QoQ จากก่อนหน้านี้ที่ 1.1% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายด้าน Software ของภาครัฐที่แข็งแกร่งกว่ารายงาน ซึ่งเรามองว่าจะเป็นปัจจัยที่ตลาดน่าจะพิจารณาประกอบการขึ้นดอกเบี้ยเดือน ก.ย. ซึ่งจะเปลี่ยนภาพไปสู่ “เศรษฐกิจที่แข็งแกร่งจนต้องควบคุมความเสี่ยงเงินเฟ้อติดตัวขึ้น” ซึ่งประกอบกับแนวทางที่เราคาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยทุก 3 เดือน ทำให้ความเสี่ยงของ Yen Carry Trade Unwind รอบใหม่อาจมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์

อย่างไรก็ดีด้วยโครงสร้างเทคนิคและทำไรที่แข็งแกร่งของตลาดหุ้นญี่ปุ่น ทำให้ได้รับการจัดอันดับ OVERWEIGHT / BULLISH โดยมีบริษัทจดทะเบียนถึง 84.5% ที่รายงานกำไรเติบโต YoY และอีก 76.8% รายงานกำไรสูงกว่าคาดการณ์ของตลาด ซึ่งในมิติทางเทคนิค หุ้นญี่ปุ่นกว่า 78.4% ยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน (200-DMA) สูงสุดในบรรดาตลาดพัฒนาแล้ว ขณะที่ทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่ทรงตัวสูงช่วยชะลอการแข็งค่าของเงินเยน สนับสนุนมาร์จินกลุ่มส่งออก ยานยนต์ และอุปกรณ์ไฟฟ้า

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839
บรรณารักษ์ เบญจาทรรักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



China & HongKong MARKET



ภาคีคทางสัปดาหึนี้คาคดัชั "แคว้งตัวพัคฐาน" โดยในชัวงเข้าวันนี้เราคเห็นสัญญาในฝังของกระทรวงการคลังจึนได้ออกมาออกพัรบรพัศเพศเพือเพื่อกุณสทาบันการจึนรัฐขนาดหญัแปดแห่งมุลค่ารวม 300,000 ลัานหญวน ครอบคลุมทั้ง ICBC, Agricultural Bank of China และ People's Insurance Company ผ่านการออกหญัใหม่ โดยเป็นการทำตามแผนทั้วางไว้อัวงหน้าตามทัระบุไว้ในรายงานการท้งานของรัฐบาลดันปนี เพือการเตรียมพร้อมสำหรับข้อกำหนด TLAC Phase 2 และขยายความสามารถในการปลัอยสึนเชือในช่วงทั Net Interest Margin ของธนาคารจึนลดลงสู่ระดับต่ำสุดงแม้จะเพ็ญพอตตามมาตรฐาน แต่มีพื้นที่สำหรับการขยายสึนเชือนัอยลงในภาวะทัอุปสงคึสึนเชือยังอ่อนแอมาตรการดังกล่าวอาจทำให้หญักลุ่มธนาคารจึนจะเพชัญแรงกดดันจาก EPS Dilution แม้โดยรวมจะเป็นบวกต่อเสถียรภาพระบบการจึน ทั้งเรานะนำตึดตามการตัวเลขการปลัอยสึนเชือในไตรมาสกัดัไป

ในส่วนของ Hyper-Competition & API War ในตลาดจีน ByteDance หั่นราคาโทเคน API ลงถึง 99% เพื่อเร่งดัน Doubao MAUแตะ 382 ล้านราย ส่งผลกระทบเชิงลบต่อมาร์จิ้นอุตสาหกรรม ในขณะที่ AI Capexปรับตัวเพิ่มขึ้นเท่าตัว ทำให้จำเป็นต้องทุ่มงบลงทุน AI Infrastructure เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด ส่งผลกดดันกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ซึ่งอาจไปกระทบในส่วนของระยะเวลาคุ้มทุนทำให้ใช้เวลายาวนานกว่าฝั่งสหรัฐฯ ประกอบกับ กำไรไตรมาส 2 ของบริษัทบนกระดาน STAR เติบโตเด่น +370% แต่ดัชนี STAR 50 ปรับตัวลง -29% ในไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งได้รับผลกระทบจาก: การเร่งระดมทุนเสนอขายหุ้น IPO ของผู้ผลิตชิปยักษ์ใหญ่ (เช่น CXMT, YMTC) ดึงดูดเม็ดเงินออกจากหุ้นเทคโนโลยีในตลาดรอง โดยเราแนะนำหลีกเลี่ยงหุ้น Big Tech ที่มีงบ Capex บวม และหันไปพึ่งพิงหุ้นรัฐวิสาหกิจจีนปีนพลอง (SOEs) แทน

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839
บรรณารักษ์ เบญจาทรรักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

