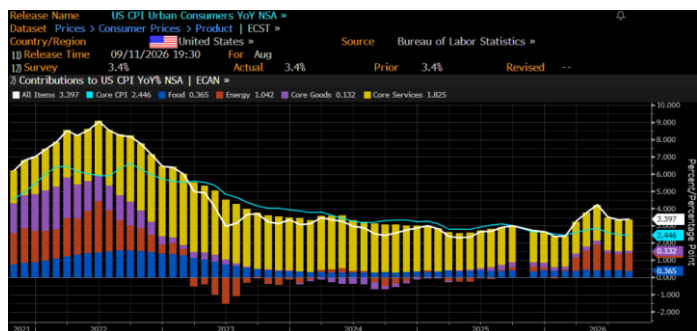


US MARKET



Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Retail Sales Advance MoM	-0.6%	0.8%	16/09
FOMC Rate Decision	3.50%-3.75%	3.50%-3.75%	17/09
Initial Jobless Claims	206k	208k	
Continuing Claims	1774k	1780k	
Industrial Production MoM	0.2%	0.3%	18/09



Source : Bloomberg

ภาคีศกทางตลาดสหรัฐฯ “แกว่งตัวออกข้าง” เราคาดว่า
ทิศทางการราคาสินทรัพย์เสี่ยงมีแนวโน้มคลายความกังวลต่อ
แนวโน้มการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลาง
สหรัฐฯ (FED) หลังการรายงานตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน
ส.ค. เมื่อคืนวันศุกร์ที่ผ่านมา โดย Headline CPI ออกมา
ขยายตัว +0.3% MoM/+3.3% YoY (ต่ำกว่าคาดการณ์ที่
+0.4% MoM/+3.4% YoY เล็กน้อย) ขณะที่ Core CPI ทรง
ตัวที่ระดับ +3.1% YoY สะท้อนว่าแรงส่งของเงินเฟ้อฝั่ง
ผู้บริโภคเริ่มชะลอความร้อนแรงลง แม้ก่อนหน้าตัวเลข
PPI จะเร่งตัวขึ้นก็ตาม เราประเมินว่าตัวเลข CPI ที่ออกมา
ต่ำกว่าคาดนี้ซึ่งจะเปิดช่องให้ FED มีโอกาสที่จะคงอัตรา
ดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิมในการประชุม FOMC วันที่ 16-17 ก.ย.
นี้ สอดรับกับท่าทีผ่อนคลายคณนายคริสโตเฟอร์ วอลล์เลอร์
และช่วยลดทอนแรงกดดันของฝั่ง Hawkish ลง โดยเรา
ติดตามว่า Fed จะส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยครั้งเดียวในปี
2026 แล้วเริ่มลดดอกเบี้ยในปี 2027-2028 หรือไม่ ซึ่งมอง
ว่าส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ
(US-Bond Yield) ชะลอการเร่งตัว และกลายเป็น
Sentiment เชิงบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง

อีกทั้งเรามุมมองเชิงบวกต่อรายงาน Nvidia กำลังเจรจาเป็น Anchor Investor รายใหญ่ในดีล IPO ของ Anthropic ด้วยวงเงินสูงถึง 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ (คาดมูลค่าบริษัทอาจแตะ 2 ล้านล้านดอลลาร์ และระดมทุนก่อนเลือกตั้งกลางเทอม) กับกลุ่มผู้สนับสนุนเดิมอย่าง Amazon และ Google เราประเมินว่าการระดมทุนระดับประวัติศาสตร์นี้ช่วยตอกย้ำ ภาพเปิดเงินลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI โลกยังคงขยายตัว (Mega AI Capex Cycle) ทั้งในส่วนของบริษัทประมวลผล AI Accelerators, ชิปหน่วยความจำ HBM, และ Data Center Infrastructure ซึ่ง จะเป็น Catalyst หนุนหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ทั่วโลก รวมถึงเป็น Sentiment เชิงบวกโดยตรงต่อหุ้นกลุ่มส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839
 วรภัทร เบนจาพทธารักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



JAPAN MARKET



Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Exports YoY	23.2%	18.2%	16/08
Imports YoY	27.8%	26.1%	
Core Machine Orders MoM / YoY	9.7% / 16.9%	-1.0% / 9.6%	
Natl CPI YoY	1.9%	2.0%	18/08
BOJ Target Rate	1.00	1.25%	

ภาคีตลาดถลาตญี่ปุ่นมีโอกาส “ปรับตัวพื้นฐาน” โดยในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาเราเห็นสัญญาณจากฝั่งของ BOJ ตกย้ำในส่วนของการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ซึ่งเพิ่มโอกาสในการปรับขึ้นในการประชุม BOJ วันที่ 17 – 18 ก.ย. นี้อยู่ที่ราว 96.X% ปรับขึ้นสู่ระดับ 1.25% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากตัวเลข GDP ที่ออกไปแล้วก่อนหน้า 1.4% annualized สะท้อนเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังขยายตัวได้ตามแนวโน้ม ประกอบกับแรงกดดันทางด้านเงินเฟ้อที่เข้าใกล้ระดับเป้าหมาย 2% และเงินเฟ้อระดับผู้ผลิตเดือน ส.ค. ออกมาที่ 7.6% YoY ซึ่งคาดว่าจะผลักดันให้เงินเฟ้อผู้บริโภคกลับขึ้นเหนือ 2% ในเดือนต่อไป โดยจะทำให้สอดคล้องกับประมาณการรายได้ไตรมาสของ core CPI จะอยู่ที่ 2.5% แต่ทั้งนี้ในช่วงเช้าวันที่ 18 ก.ย. กระทรวงกิจการภายในจะประกาศตัวเลข CPI ซึ่งเป็นเช้าวันเดียวกับที่ BOJ จะแถลงผลการประชุม โดยคาดการณ์ออกมาที่ 1.8% ถ้าออกมาต่ำกว่าชี้ว่า BOJ ขึ้นดอกเบี้ยสวนข้อมูล กดดันให้ผลตอบแทน JGB ระยะยาวปรับขึ้นจากความเสี่ยงเรื่อง policy error มากกว่าจากความคาดหวังเงินเฟ้อ ในขณะที่หากออกมาสูงกว่าหรือเท่ากับคาดการณ์จะเป็นปัจจัยเพิ่มโอกาสในการปรับในเดือน ต.ค. หรือ ธ.ค. ซึ่งหากในไตรมาส 4 มีสัญญาณถึงความไม่พอใจที่ BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยติดต่อกัน ประกอบกับปัจจัยกดดันจากส่วนของกรณีโรคระบาดก็เรื้อรังที่ยังมีสัญญาณอ่อนแอจากค่าครองชีพที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาแม้จะมีเงินอุดหนุนค่าไฟฟ้าและค่าก๊าซที่พยุงตลาดอยู่บ้าง และหากเกิดการขึ้นดอกเบี้ยติดต่อกันนอกจากจะลดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่าง Fed และ BOJ ลงเร็วกว่าตลาดคาด ก็ยังเพิ่มความเสี่ยงที่ carry unwind ครั้งใหญ่ได้และอาจเห็นภาพของการปรับพอร์ตครั้งใหญ่ได้ซึ่งจะไปกระทบถึงสินทรัพย์เสี่ยงในภูมิภาคอื่นและกลุ่มสกุลเงินของประเทศตลาดเกิดใหม่อย่าง MXN และ BRL ในระยะสั้นได้ ทำให้เราประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นจะเผชิญแรงกดดันและแกว่งตัวผันผวนในระยะสั้น จากทั้งความกังวลต่อการแข็งค่าของเงินเยนอย่างฉับพลัน และความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ แต่จะมอง downside จำกัดจากมาตรการกระตุ้นภาคบริการโลกของภาครัฐในระยะถัดไป

ในขณะที่การรายงานตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมญี่ปุ่นเดือนกรกฎาคมออกมาที่ $-0.2\% / +3.9\%$ (MoM/YoY) ชะลอตัวลงจากก่อนหน้า เรามองว่าตัวเลขดังกล่าวยังไม่สะท้อนว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นแข็งแกร่งพอที่ BOJ จะเร่งขึ้นดอกเบี้ยที่กว่าปัจจุบัน ซึ่งอาจบรรเทาแรงกดดันต่อหุ้นกลุ่มส่งออกและยานยนต์ได้บ้างในระยะสั้น อย่างไรก็ตามด้วยแรงกดดันจากเงินเฟ้อและค่าเงินเยนที่ยังคงอยู่ เราจึงคงมองว่าการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ ในเดือนกันยายนเป็น Base Case และอาจยังเป็น Overhang ต่อกลุ่มดังกล่าวในระยะต่อไปครับ

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

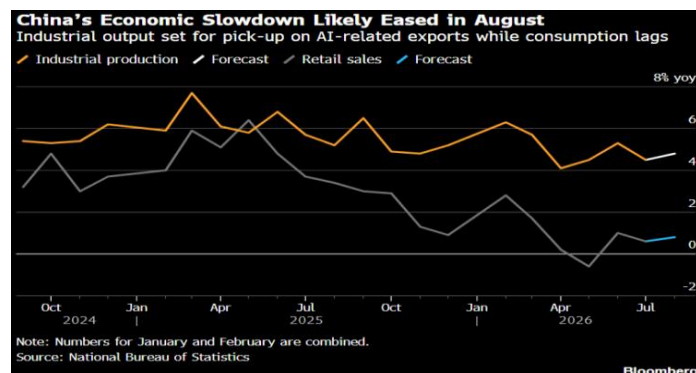
AIRA Research

ศูนย์เทคโนโลยีสารสนเทศ โทร. 02-080-2839

บรรณาธิการ : วรภัทร เบญจาทนารักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



China & HongKong MARKET



คาดการณ์สภาพหนี้ขาดด้นนี้ “แกว้างตัวพักฐาน” โดยเราคาดว่าตลาดจะจับตามองการรายงานตัวเลขทางเศรษฐกิจที่จะประกาศออกมาในวันอังคารที่ 15 ก.ย. ในส่วนของตัวเลขค่าปลึกคาดการณ์ออกมาที่ 0.8% พื้นตัวขึ้นจากก่อนหน้านี้ที่ 0.6% และตัวเลขการผลิตภาคอุตสาหกรรมคาดการณ์ออกมาที่ 4.8% จากก่อนหน้านี้ที่ 4.5% ซึ่งยังสะท้อนถึงการขับเคลื่อนโดยกระแส AI ที่หนุนการส่งออกต่อเนื่อง ซึ่งยังเป็นภาพของ K-Shape Economy ซึ่งหากออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์จะเพิ่มแรงกดดันในการออกมาตรการเพิ่มเติมซึ่งจะสร้าง Sentiment เชิงบวกต่อตลาดหุ้นจีนในระยะสั้นได้ แต่อย่างไรก็ดีด้วยธนาคารนโยบายของรัฐเริ่มเบิกจ่ายจากโครงการ 800,000 ล้านหยวนแล้ว โดยเป็นการอุดหนุน โครงการโครงสร้างพื้นฐาน Six Networks ทั้งนี้เราคาดว่าตลาดยังคงจับตามองมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมในระยะต่อไป ในช่วงที่ผู้กำหนดนโยบายกำลังเก็บกระสุนไว้สำหรับภาวะถดถอยที่รุนแรงกว่านี้

อย่างไรก็ดี เราเริ่มเห็นสัญญาณในความพยายามเพิ่มความสำคัญของค่าเงินหยวน หลังจากสำนักงานบริหารการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของจีนกดดันธนาคารพาณิชย์ให้ผลักดันลูกค้าป้องกันความเสี่ยงค่าเงินหยวนมากขึ้น ซึ่งเป็นแนวทางที่ดำเนินมาตั้งแต่ต้นปีในการพัฒนาเงินหยวนสู่สกุลเงินระดับโลก โดยเงินหยวนในช่วงที่ผ่านมาแข็งค่าราว 6% แม้จะสร้างภาระโดยตรงต่อผู้ส่งออก แต่ด้วย Hedging Ratio ที่ยังอยู่ที่ระดับ 36.84% สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทจีนจำนวนมากยังเก็งกำไรค่าเงินแทนการ Hedge ทั้งนี้ในระยะยาวเรามองว่าภาคส่งออกซึ่งเป็นเครื่องยนต์สำคัญในภาพ K-Shape Economy จะมีความยืดหยุ่นต่อความผันผวนค่าเงินมากขึ้นในระยะต่อไป ประกอบกับการเพิ่มทุนสำรองทองคำ 650,000 ออนซ์ในเดือนสิงหาคม สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามลดความเสี่ยงจากการถูกใช้ US Treasury เป็นเครื่องมือกดดันเชิงนโยบาย ซึ่งส่วนต่างดังกล่าวยังตอกย้ำความพยายามในการลดการพึ่งพาดอลลาร์ในระยะยาว ท่ามกลางภาวะที่ Fed มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่ PBOC ยังคงผ่อนคลายนโยบายเพื่อสนับสนุนการเติบโต

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839
 วรภัทร เบญจาทนารักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

