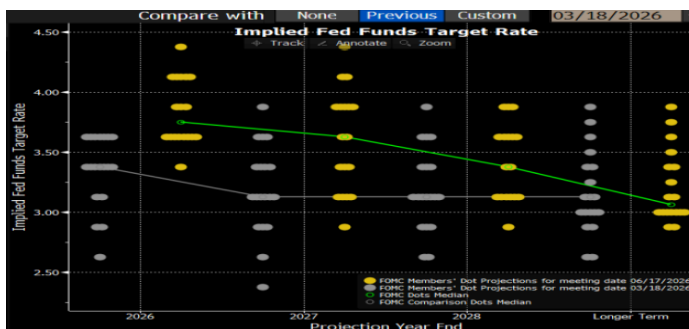


US MARKET



Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Personal Income	0.0%	0.4%	25/06
Personal Spending	0.5%	0.6%	
PCE Price Index MoM / YoY	0.4% / 3.8%	0.5% / 4.1%	
GDP Annualized QoQ	1.6%	1.6%	
Initial Jobless Claims	226k	225k	
Continuing Claims	1810k	1805k	26/06
Wholesale Inventories MoM	0.6%	0.3%	



คาดการณ์ทางตลาดสหรัฐฯ สัปดาห์นี้มีโอกาส “แกว่งตัวออกข้างผันผวน” โดยในสัปดาห์ที่ผ่านมาในการประชุม FED มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.50% – 3.75% ตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตามเราเห็นการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและนโยบายจากการที่ประธาน Fed คนใหม่ เควิน วอร์ช ในส่วนของการที่จะไม่ให้สัญญาณตลาดล่วงหน้า ซึ่งจะทำให้การดำเนินงานมียืดหยุ่นมากขึ้น ทั้งนี้ก็ได้ออกมายอมรับว่าเงินเฟ้อลงช้ากว่าคาดการณ์ การคาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้เป็น 3.3% – 3.6% สะท้อนว่าแรงกดดันด้านราคายังฝังลึกจากภูมิรัฐศาสตร์และต้นทุนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI รวมทั้งยังปิดประตูการลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งปีแรก และโอกาสที่สัญญาณว่าโอกาสลดดอกเบี้ยในปีนั้นแทบไม่มีแล้ว และมีโอกาสปรับขึ้นหากเงินเฟ้อไม่ส่งสัญญาณชะลอตัว จากเดิมตลาดเคยคาดว่าจะมีโอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง สู่ความกังวลในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ ล่าสุด CME FedWatch Tools บ่งชี้ตลาดให้น้ำหนักแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับ 375-400 Bps ในเดือน ก.ย. ที่ระดับ 45.0%

และสำหรับสัปดาห์นี้เราให้น้ำหนักไปที่การรายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญอย่างตัวเลข GDP และ PCE ซึ่งในส่วนของ PCE คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นทั้งในรายเดือนและรายปีซึ่งถ้าออกมาตามคาดควบคู่กันที่เท่าที่แข็งแกร่งของ FED จะเป็นแรงกดดันต่อสินทรัพย์เสี่ยงได้

อย่างไรก็ตามในประเด็นข้อถกเถียงสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ – อิหร่าน อย่างไรก็ตามเรามองประเด็นดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูง โดย ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ เปิดเผยถึงโอกาสในการที่สหรัฐฯ จะกลับไปใช้ปฏิบัติการทางทหารอีกครั้ง หากไม่พอใจข้อถกเถียงที่สหรัฐฯ ทำกับอิหร่าน ประกอบกับท่าทีของกองกำลังพิทักษ์ปฏิวัติอิสลามแห่งอิหร่าน (IRGC) ประกาศปิดช่องแคบฮอร์มุซอีกครั้ง สร้างความไม่แน่นอนในประเด็นดังกล่าวอีกครั้ง หนุมิตศทางราคาน้ำมันดิบดิทตัวขึ้นอีกครั้งเช่นกัน คาดเป็นปัจจัยกดดันทิศทางราคาสินทรัพย์เสี่ยง

อีกทั้งเราเริ่มเห็นสัญญาณในการเร่งนำเข้าทองแดงจากการเร่งนำเข้า (Front-loading) เพื่อรับมือกับความเสี่ยงที่อาจมีการพิจารณาจัดเก็บภาษีนำเข้า 15% ภายใต้มาตรา 232 ซึ่งอาจเริ่มใช้ในปี 2027 แนวโน้มนี้จะทำให้สินค้าคงคลังใน Comex ทรงตัวอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ทำให้เราชอบในส่วนของ Freeport-McMoRan Inc. (NYSE: FCX) ที่สามารถขายทองแดงที่ขุดได้ในสหรัฐฯ ในราคาที่สูงขึ้นทันที โดยไม่ต้องจ่ายภาษีนำเข้า 15%

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

นรพงศ์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 02-080-2839

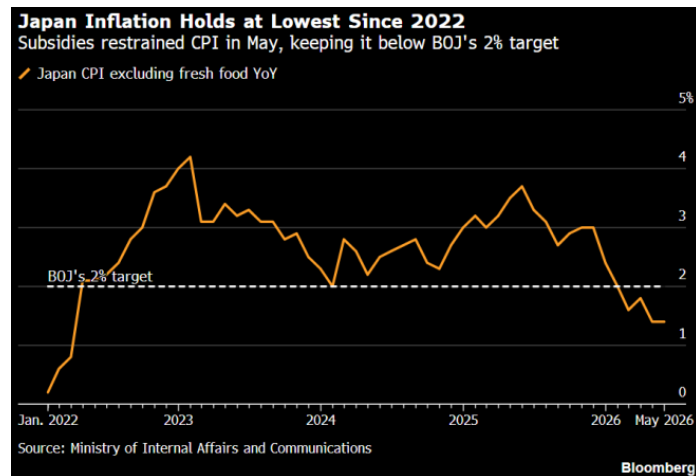
วรภัทร เบนญาพุทธิรักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



JAPAN MARKET



Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Machine Tool Orders YoY	37.4%	--	25/06
Tokyo CPI YoY	1.4%	1.6%	26/06



Source : Bloomberg

คาดทิศทางตลาดญี่ปุ่นมีโอกาสน่า "ปรับตัวขึ้นในกรอบ" ในสัปดาห์ที่ผ่านมาการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็น 1% จาก 0.75%ตามที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้จากสัญญาณตัวเลขเศรษฐกิจพิจารณาพร้อมกับสัญญาณที่คณะกรรมการหลายท่านเริ่มมีสัญญาณที่ Hawkish มากขึ้นในช่วงก่อนการประชุม ทั้งนี้ในการปรับขึ้นรอบนี้มีแนวทางที่สอดคล้องกับธนาคารกลางอื่นๆ ที่กำลังหันมาใช้นโยบายที่เข้มงวดขึ้นเพื่อต่อสู้กับภาวะเงินเฟ้ออย่างธนาคารกลางยุโรป (ECB) โดยเรคาดว่าส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมสูงซึ่งจะไปกระทบ Yen Carry Trade ที่ขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยเงินเยนในอัตราดอกเบี้ยต่ำ แล้วนำไปลงทุนในสินทรัพย์สกุลเงินอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าโดยที่แนวทางของ FED ที่อาจขึ้นดอกเบี้ยด้วย ซึ่งทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยจะแคบลงต่อเนื่อง ประกอบกับค่าเงินเยนหลังจากที่ค่าเงินปรับตัวลงและระดับที่ 160 เยนต่อดอลลาร์ซึ่งเป็นจุด trigger สัญญาณ

โอกาสในการแทรกแซงได้ โดยที่ "ใน" โดยในสัปดาห์ที่ผ่านมาในการประชุม FED มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่ตลาดยังมองถึงโอกาสที่ Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ แต่อย่างไรก็ดียังไม่ใช่การอ่อนค่าแบบกว้างขวาง เป็นเพียงเรื่อดอลลาร์แข็งค่าเฉพาะตัวมากกว่าทำให้เรามองว่าค่าเงินเยนนั้นได้รับปัจจัยสหรัฐฯ มากกว่าปัจจัยญี่ปุ่น ทำให้ผลตอบแทนของ Carry Trade ลดลง ซึ่งมีโอกาสที่จะ Unwind ได้ หากเกิดการแทรกแซงกันหนัจะนำไปสู่การ Short Covering ขุนาดใหญ่ อย่างไรก็ตามราคาเงินเยนที่ 162.00 +- เป็นอีกที่จุดสำคัญและเรคาดที่จะเข้าไปเป็นปัจจัยกดดันหุ้นในกลุ่มที่พึ่งพาการส่งออกสูงอย่างกลุ่มยานยนต์และชิ้นส่วน กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักรจากรายได้ที่แปลงกลับมาเป็นเยนจะลดลง และความสามารถในการแข่งขันด้านราคาที่จะได้รับแรงกดดัน อย่างไรก็ตามในส่วนของเงินเฟ้อญี่ปุ่นที่ปรับตัวสูงขึ้นและความคาดหวังด้านเงินเฟ้อในระยะกลางและยาวที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องสร้างความเสี่ยงที่เงินเฟ้อพื้นฐานจะเกินเป้าหมายที่ 2% อย่างไรก็ดีในระยะสั้นคาดว่าจะลดลงชั่วคราวจากมาตรการอุดหนุนค่าสาธารณูปโภคของรัฐบาล ซึ่งทำให้ตลาดคาดว่ามีโอกาสที่จะปรับตัวขึ้นได้อีกครั้งในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. อีก 25 Bps ขึ้นสู่ระดับ 1.25%

ในส่วนของการลงนามข้อตกลงสันติภาพระหว่างสหรัฐฯ - อิหร่าน ยังคงมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูงแม้จะมีความพยายามในการเจรจาไปแล้ว ทั้งนี้เรายังแนะนำให้ติดตามข้อตกลงเกี่ยวกับการเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซ หลังอิหร่านส่งสัญญาณอนุญาตให้เรือสินค้าผ่านช่องแคบฮอร์มุซโดยไม่คิดค่าใช้จ่ายเป็นเวลาเพียง 60 วันนับตั้งแต่มีการลงนามใน MOU เท่านั้น เราคาดว่าช่วงยี่สิบสัปดาห์ที่ผ่านมาเป็นส่วนของการทดลองงานดีเนื่องจากฝ่ายผู้ให้บริการพลังงานนำเอาจากตะวันออกกลางในสัดส่วนที่สูง การที่กลุ่มนาบีเอชของแคบฮอร์มุซลดต้นทุนพลังงาน ซึ่งจะเป็ปัจจัยบวกให้แก่อุตสาหกรรมปิโตรเคมี

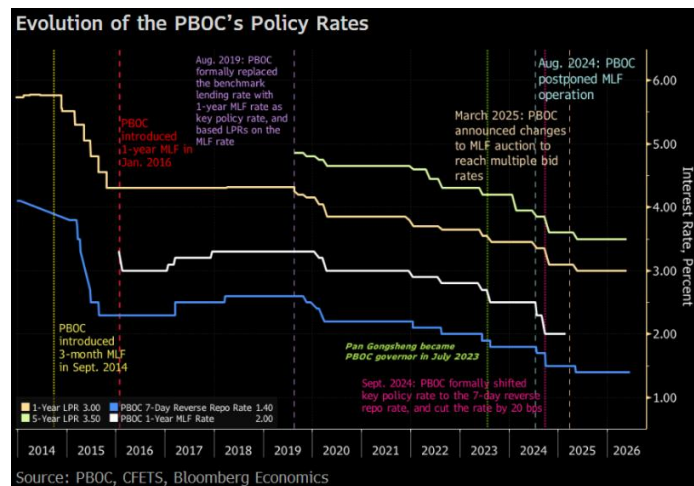
ເປີດບັນຍາຍລາຍ Global Trade ກັບ AIRA ໄດ້ທີ່ນີ້

AIRA Research

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



China & HongKong MARKET



ภาคีศทางสัปดาหีนี้คาคัดดัชนี "แวง่งตัวพัทฐาน" โดยในชวง สัปดาหีที่ผ่านมาผู้ว่ากรรนาการกลางจีน พาน กงเซิง ออกมา ประกาศปรึบเปลี่ยนกลโกตลาดเงินหลายประการ ทำให้อตลาด บางส่วนตีความว่า PBOC กำลังเตรียมเปลี่ยนไปใช้อัตราดอกเบี๊ย ข้ามคืน (Overnight Rate) เป็นอัตราดอกเบี๊ยนโยบายหลัก แต่ ด้วยกลไกการกำหนดราคารายังคงยึดอัตราดอกเบี๊ย 7-Day Reverse Repo เป็นหลัก แม้ PBOC จะลดส่วนต่างระหว่างอัตรา ดอกเบี๊ยข้ามคืนกับอัตรา 7 วันจาก 50 Basis Points เหลือ 25 Basis Points แต่กรอบโครงสร้างพื้นฐานยังคงเดิม คาดว่าเป็น 1 ในแนวทางการปรับสภาพคล่องในตลาดเงินเท่านั้น คาดว่าจะเป็ นปรึบเชิงเทคนิคมากกว่าการปฏิรูปเชิงกลยุทธีทำให้อาจยังไม่เห็น ผลกระทบต่อตลาดสินทรัพย์เสี่ยงมากนัก นอกจากนี้ PBOC ยัง เปิดตัว FIMA RMB Repo Facility ซึ่งอนุญาตให้ธนาคารกลาง ต่างประเทศกู้ยืมเงินหยวนโดยตรงจาก PBOC โดยใช้หลักทรัพย์ คุณภาพสูงเป็นหลักประกัน ซึ่งเพิ่มความน่าเชื่อถือให้ธนาคารกลาง ต่างประเทศลงทุนในพันธบัตรจีนมากขึ้น เรามองว่าจะช่วยให้เงิน หยวนมีบทบาทมากขึ้นในภาพรวม และเป็นความพยายามของ PBOC ในการเร่งดึงเงินทุนเข้าสู่อตลาดพันธบัตรภายในประเทศ และ ซึ่งคาดว่าจะสร้าง Sentiment เชิงบวกให้แก่ตลาดได้ในระยะ กัดไป

อีกทั้งได้ส่งสัญญาณในการออกกบฏญัตติต่อต้านมาตรการคว่ำบาตรเข้าไปในกฎหมายการเงินของประเทศ หลังจากในช่วงก่อนได้ออกคำสั่งในการามัติบุคคลในประเทศปฏิบัติตามมาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ สะท้อนว่าจีนมองว่าความขัดแย้งทางเศรษฐกิจกับสหรัฐฯ เป็นภาวะถาวรมากกว่าเรื่องชั่วคราว และกำลังเตรียมโครงสร้างสถาบันให้พร้อมรับมือในระยะยาว ขณะที่ในส่วนของการสร้างภายในก็ได้การปรับโครงสร้างระบบภาษีข้ามพรมแดน ซึ่งกระทบ บล. และกลุ่มตลาดบนของจีนอย่างมีนัย โดยเรามองว่าสัญญาณดังกล่าวเป็นการเตรียมตัวรับมือกับปัจจัยภายนอก หากมองถึงการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน, FIMA RMB Repo Facility ที่เป็นการพยายามลดการพึ่งพาระบบดอลลาร์ และการเร่งพัฒนาพัฒนาห่วงโซ่อุปทานชิปของตัวเอง ซึ่งในระยะยาวเรามองว่าจะเป็น Buffer ที่ดีให้แต่ตลาดจีนได้ แต่ในระยะสั้นเรามองว่าอาจยังไม่เห็นผลมากนัก

ซึ่งในสัปดาห์นี้ในการรายงานอัตราดอกเบี้ยประเภท LPR ระยะ 1 ปี และ 5 ปี คาดว่าจะออกมาคงที่ที่ 3.00% และ 3.50% ตามเดิม แต่ก็เป็นสัญญาณที่เรามองว่ายังคงมีน้ำหนักรู้อยู่บ้าง เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแอยังสร้างความไม่แน่นอนต่อความแข็งแกร่งของการฟื้นตัว

อย่างไรก็ดีในส่วนของกลุ่ม Rare Earth เราคาดว่าจะได้รับปัจจัยบวกจากการเร่งนำเข้าทองแดงเพื่อหลบค่าแพ่งภาษีมาตรา 232 หากมีมาตรการตอบโต้ในการจำกัดการส่งออกจะส่งผลกระทบโดยตรงต่ออุตสาหกรรมไฮเทค เซมิคอนดักเตอร์ ยานยนต์ไฟฟ้า และอุตสาหกรรมกลาโหมของสหรัฐฯ เราจึงชอบChina Northern Rare Earth Group (600111.SS) และ China Rare Earth Resources & Technology (000831.SZ)

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

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

