

MONTHLY MARKET OUTLOOK'AUG 26

ภาพรวมและทิศทางตลาดการเงินโลกประจำเดือนสิงหาคม

US สหรัฐอเมริกา

S & P 500

แกว่งตัวออกข้าง

มองหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสแกว่งออกข้าง — FOMC คงดอกเบี้ย 3.5–3.75% ด้วยมติ 9–3 เริ่มมีเสียงหนุนขึ้นและกังวลเงินเฟ้อแต่ยังไม่ถึงตัวเกินคาด ระยะสั้นตลาดรอ PCE/Non-farm ส่วนงบ Hyperscalers แม้แกร่ง แต่ความกังวลกระแสเงินสดจาก Capex ที่เร่งตัวอาจกดดันราคาหุ้นให้ผันผวน จับตา NVDA 26 ส.ค.

JP ญี่ปุ่น

NIKKEI 225

แกว่งตัวพักฐาน

BOJ มีมติคงดอกเบี้ยที่ 1.00% ตามคาด แต่ผู้ว่าฯ Ueda แสดงท่าที Hawkish มากขึ้นจากความเสี่ยงเงินเฟ้อที่หนุนโดยต้นทุนพลังงานและการนำเข้า พร้อมปรับคาดการณ์ Core CPI ปีงบประมาณ 2026 ขึ้นเหนือกรอบเป้าหมาย 2% หนุนมุมมองการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในช่วงธ.ค. ตามแนวทาง Gradualism ด้านการผลิตภาคอุตสาหกรรมออกมาแกร่งจากกระแส AI เป็นบวกต่อกลุ่มอุตสาหกรรม-เซมิคอนดักเตอร์ ขณะที่การแทรกแซงค่าเงินอาจทำให้ USDJPY ผันผวนสั้นแต่ด้วยสวนต่างดอกเบี้ยที่ยังกว้างยังเป็นแรงจูงใจให้ถือ Short เยนต่อเนื่อง

CN จีน / ฮ่องกง

HANG SENG

แกว่งตัวออกข้าง

PBOC เร่งอัดฉีดสภาพคล่องขนาดใหญ่รวมกว่า 2.1 ล้านล้านหยวน ช่วยผ่อนคลายความตึงตัวและหนุนจิตวิทยาตลาดจีน-ฮ่องกงระยะสั้น อย่างไรก็ตาม GDP ไตรมาส 2 ที่ 4.3% และ PMI ทั้งในและนอกภาคการผลิตที่เข้าสู่โซนหดตัว สะท้อนอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ ด้าน Politburo เริ่มส่งสัญญาณผ่อนคลายเป็นและยอมรับภาพ K-Shape แต่เน้น Supply Side มากกว่ากระตุ้นบริโภคตรงการไม่มีมาตรการชุดใหม่ที่ชัดเจนอาจทำให้ตลาดผิดหวังระยะสั้นแต่ระยะยาวเรายังมองบวกจากห่วงโซ่เทคโนโลยีขั้นสูง

SECTION 01

US

สหรัฐอเมริกา

UNITED STATES | S&P 500

ตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ แกว่งตัวออกข้าง

คาดทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาส “แกว่งตัวออกข้าง” ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) เมื่อสิ้นเดือนที่ผ่านมา มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 350–375 bps ตามที่ตลาดคาดการณ์ แต่มีมติ 9–3 โดยกรรมการ 3 ท่านเสนอให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยทันที รวมทั้งแสดงท่าทีกังวลเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ยังคงอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย เรามองเป็นการส่งสัญญาณถึงแนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ยในระยะถัดไป อย่างไรก็ตามถ้อยแถลงของประธาน FED ยังคงแสดงท่าทีจับตาดูอย่างต่อเนื่อง ไม่ได้ส่งสัญญาณคุมเข้มนโยบายการเงิน (Hawkish) ที่เข้มงวดเกินกว่าระดับที่ตลาดรับรู้ไปก่อนหน้านี้

หากดูที่ตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ทั้งตัวเลขผู้ขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง ออกมาที่ 1.97 แสนราย และ 1.78 ล้านราย ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ซึ่งเราคาดว่าอาจมีผลกระทบจากการใช้ถ้วยรอบ FIFA World Cup ที่จบรอบไปแล้ว คาดว่าอาจเห็นการชะลอตัวลงของตลาดแรงงานได้บ้าง แต่อย่างไรก็ตามเรามองว่าต่อไปตลาดจะหันไปให้ความสนใจที่การรายงานตัวเลข PCE และ Non-farm Payroll ในครั้งต่อไป เพื่อนำไปประเมินท่าทีในการประชุมเดือน ก.ย.

สำหรับการรายงานผลประกอบการของกลุ่มผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ (US-Hyperscalers) ออกมาแข็งแกร่งกว่าคาดเกือบทุกบริษัทในระดับรายได้และกำไรจากการดำเนินงาน สะท้อนว่าอุปสงค์ AI และคลาวด์ยังเป็นบวกและต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม จุดที่ตลาดใช้ประเมินราคาได้เปลี่ยนจากตัวเลขรายได้ไปสู่คุณภาพของกำไรและความคุ้มค่าของงบลงทุน (Capex) ที่เร่งตัวขึ้นทั่วกลุ่ม ซึ่งกดดันให้กระแสเงินสดอิสระของหลายบริษัทปรับลดลงหรือติดลบ ประกอบกับต้นทุนชิปหน่วยความจำที่แพงขึ้นและแรงกดดันต่ออัตรากำไรคลาวด์จากสัดส่วน AI-infrastructure ที่ margin ต่ำกว่าโตเร็วขึ้น ทำให้แม้แนวโน้มระยะกลาง-ยาวยังเป็นบวกตามการเติบโตของ AI และคลาวด์ที่มี Backlog รองรับ แต่ระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสผันผวนหรือปรับฐานจากความกังวลด้านกระแสเงินสด โดยประเด็นชี้ขาดที่ควรติดตามคือ อัตรากำไรของธุรกิจ AI และคลาวด์จะปรับขึ้นขดเซยต้นทุนและงบลงทุนที่เพิ่มได้ทันหรือไม่ ทั้งนี้แนะนำติดตามการรายงานตัวเลขของ Nvidia (NVDA.US) ในวันที่ 26 ส.ค. เพื่อดูทิศทางของอุปสงค์ AI เพิ่มเติม

S&P 500 — Timeframe Weekly



หุ้นที่ติดตาม ทางเทคนิค

MSFT

Microsoft Corp. (US)

GOOGL

Alphabet Inc. (US)

BDX

Becton Dickinson & Co. (US)

AVGO

Broadcom Inc. (US)

ETN

Eaton Corporation PLC (US)

SECTION 02

JP

ญี่ปุ่น

JAPAN | NIKKEI 225

คาดตลาดญี่ปุ่นแกว่งตัวพักฐาน

คาดทิศทางตลาดหุ้นญี่ปุ่น “แกว่งตัวพักฐาน” โดยในช่วงสิ้นเดือนที่ผ่านมาการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่นมีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.00% โดยหากดูสัญญาณที่นายคาซุโอะ อุเอดะ ผู้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นส่งออกมา มีท่าทีที่ Hawkish มากขึ้นจากความเสี่ยงเงินเฟ้อที่ได้รับแรงหนุนจากต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นและการนำเข้าที่ต้นทุนสูงขึ้น ทั้งนี้ BOJ ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ปีงบประมาณ 2026 ไว้ที่ 2.7% ซึ่งอยู่เหนือกรอบเป้าหมาย 2% สะท้อนว่าเงินเฟ้อพื้นฐานกำลังเคลื่อนเข้าหาและเหนือเป้าหมาย โดยเรามองว่าแนวโน้มดังกล่าวจะเป็นปัจจัยสนับสนุนมุมมองการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BOJ ได้อีกครั้งในช่วงเดือน ธ.ค. และตอกย้ำแนวทางที่ BOJ จะถอนมาตรการกระตุ้นต่อไป ซึ่งเป็นการผ่อนคลายนโยบายตามแนวทาง Gradualism

ทั้งนี้ในด้านประมาณการเศรษฐกิจ BOJ มีแนวโน้มปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของ GDP ปีงบประมาณ 2569 จาก 0.5% เป็น 0.8% สะท้อนอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากกระแส AI โดยตัวเลขการผลิตภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นเดือน มิ.ย. ออกมาที่ 1.3%MoM จากคาดการณ์ที่ 0.1%MoM ขณะที่เทียบระหว่างปีออกมาที่ 4.2%YoY เพิ่มขึ้นจากก่อนหน้านี้ -2.1%YoY ซึ่งคาดว่าจะสะท้อนแรงกดดันจาก Oil Shock ในช่วงก่อนหน้านี้เริ่มเบาบาง และอุปสงค์ที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเรามองว่าจะเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมและเซมิคอนดักเตอร์ญี่ปุ่น อีกทั้งผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยลดความกังวลของ BOJ เรื่องแรงกดดันต่อการเติบโตจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น

ภายหลังการแทรกแซงค่าเงินในช่วงก่อนการประชุม BOJ เงินเยนแข็งค่าขึ้นมาอยู่ที่ราว 160.15 เยนต่อดอลลาร์ โดยคาดว่ามูลค่าการแทรกแซงในครั้งนี้อยู่ที่ราว 58,970 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเรามองว่าจะเข้ากดดันหุ้นกลุ่มส่งออกและกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากเงินเยนอ่อนค่าอย่างไรก็ดี ด้วยสัญญาณจากรัฐมนตรีคลังญี่ปุ่น Satsuki Katayama ในการดำเนินการแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนร่วมกันระหว่างญี่ปุ่นและสหรัฐฯ รวมถึงการเข้าถึง Fed Repurchase Facility ที่จะช่วยให้ญี่ปุ่นเพิ่มสภาพคล่องดอลลาร์โดยไม่ต้องขาย Treasury โดยตรง ช่วยลดความกังวลว่าการแทรกแซงจะกดดันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในระยะต่อไป ทั้งนี้เรามองว่าตลาดจะให้ความสนใจไปที่น้ำหนักของการแทรกแซงและระดับที่ทางการจะเข้าแทรกแซงซ้ำ ซึ่งอาจทำให้คู่เงิน USDJPY มีความผันผวนสูงในระยะสั้น และด้วยส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงกว้าง โดยปัจจุบัน Fed Funds Rate อยู่ที่กรอบ 3.50%–3.75% ขณะที่ BOJ คงดอกเบี้ยที่ 1.00% ส่งผลให้ส่วนต่างอยู่ที่ราว 2.50%–2.75% ซึ่งยังเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนถือ Short เงินเยนต่อเนื่อง จนกว่า BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องตามแนวทาง Gradualism และ Fed เริ่มส่งสัญญาณหยุดวงจรขึ้นดอกเบี้ยหรือผ่อนคลายนโยบายลง

Nikkei 225 — Timeframe Weekly



หุ้นน่าติดตาม ทางเทคนิค

6758

Sony Group Corp. (JP)

6857

Advantest Corp. (JP)

6861

Keyence Corp. (JP)

8316

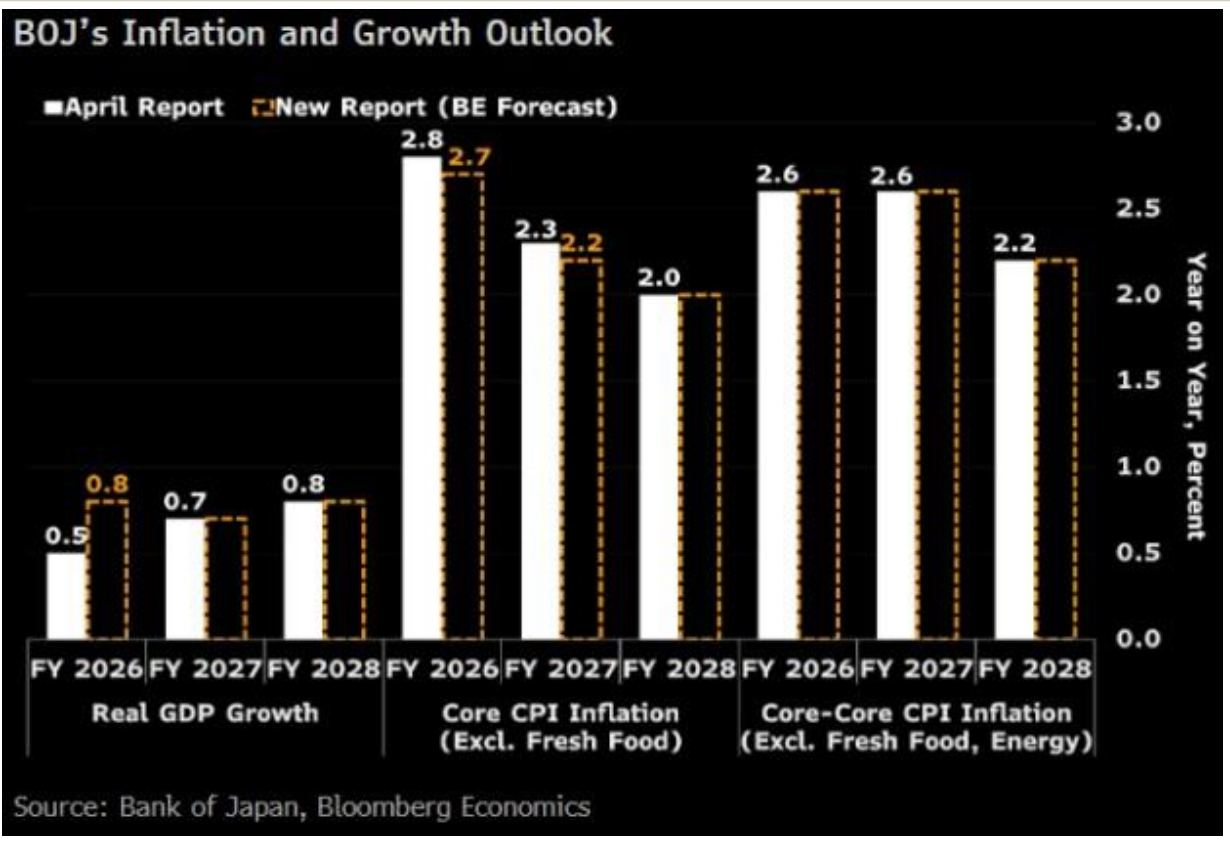
Sumitomo Mitsui Financial Grp, Inc. (JP)

6501

Hitachi, Ltd. (JP)

แนวโน้มเงินเฟ้อและการเติบโตของ BOJ

BOJ's Inflation and Growth Outlook (Bloomberg)



อ่านจากกราฟ

BOJ ปรับเพิ่มคาดการณ์ Real GDP ปี 2026 เป็น 0.8% จาก 0.5% ในรายงานเดือน เม.ย. สะท้อนอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้น

ขณะเดียวกันปรับลดคาดการณ์ Core CPI เล็กน้อยเป็น 2.7% (จาก 2.8%) แต่ยังอยู่เหนือกรอบเป้าหมาย 2% ตอกย้ำแนวทางการถอนมาตรการผ่อนคลายอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามหลัก Gradualism

SECTION 03

CN

จีน / ฮ่องกง

CHINA / HONG KONG | HANG SENG

ตลาดหุ้นจีน / ฮ่องกง แกว่งตัวออกข้าง

คาดทิศทางตลาดหุ้นจีนและฮ่องกง “แกว่งตัวออกข้าง” โดยในช่วงสิ้นเดือนที่ผ่านมา เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการเคลื่อนไหวของธนาคารกลางจีน (PBOC) ที่เร่งดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินเพื่อประคองสภาพคล่องในระบบ โดยล่าสุดได้ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร (Reverse Repo) อายุ 7 วัน วงเงิน 2.065 แสนล้านหยวน ที่อัตราดอกเบี้ย 1.40% พร้อมอัดฉีดสภาพคล่องเพิ่มเติมอีก 6 แสนล้านหยวนผ่านเครื่องมือระยะข้ามคืน (Overnight Facility) ต่อเนื่องจากการประกาศอัดฉีดวงเงินรวมกว่า 2.1 ล้านล้านหยวนในช่วงวันที่ 29 ก.ค. – 3 ส.ค. การอัดฉีดสภาพคล่องขนาดใหญ่ในครั้งนี้คาดว่าจะช่วยผ่อนคลายความตึงตัวทางการเงินและส่งผลบวกต่อจิตวิทยาการลงทุนในตลาดหุ้นจีน-ฮ่องกงได้ในระยะสั้น

อย่างไรก็ดี จากการที่ตัวเลข GDP ไตรมาส 2 ของจีนออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 4.3% และตัวเลข High-Frequency Activity Index ของ Bloomberg Economics เฉลี่ยอยู่ที่ -1.9 ก่อนหน้าที่ -1.7 ในเดือน มิ.ย. สะท้อนถึงโมเมนตัมกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าค่าเฉลี่ย ในขณะที่ตัวเลข PMI ภาคการผลิตออกมาที่ 49.2 และ PMI นอกภาคการผลิตออกมาที่ 49.0 ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์และสะท้อนการเข้าสู่โซนหดตัว ชี้ว่าอุปสงค์ภายในประเทศยังคงอ่อนแอ ทำให้เราคาดว่าจะเข้ากอดต้นตลาดได้ในระยะสั้น แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยตัวเลข PMI และ GDP ไตรมาส 2 ที่ต่ำกว่าคาดการณ์ คาดว่าจะเพิ่มแรงกดดันต่อ PBOC และรัฐบาลให้ออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมภายหลังการประชุม Politburo

สำหรับการประชุม Politburo ในช่วงสิ้นเดือนที่ผ่านมา เราเริ่มเห็นสัญญาณการผ่อนคลายเพิ่มเติม โดยผู้นำยอมรับถึงภาพเศรษฐกิจแบบ K-Shape ที่เศรษฐกิจใหม่อย่างเทคโนโลยีและ AI ยังแรงต่อเนื่อง ขณะที่เศรษฐกิจดั้งเดิมยังคงอ่อนแอ

ส่งผลให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน ทั้งนี้ผู้นำให้คำมั่นในการใช้นโยบายเดิมอย่างเต็มที่ ปรับนโยบายเชิงวัฏจักร และวางแผนเปิดต้นนโยบายเพิ่มเติมในระยะต่อไป โดยในด้านนโยบายการเงินและการคลังได้ส่งสัญญาณการใช้นโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้นและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ผ่านการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณและรายได้จากการออกพันธบัตรรัฐบาล รวมถึงผลักดันโครงการลงทุนเชิงยุทธศาสตร์ทั้งในห่วงโซ่อุปทานเทคโนโลยีขั้นสูงและโครงการแลกเปลี่ยนสินค้าอุปโภคบริโภค โดยเน้นการพัฒนาฝั่งอุปทาน (Supply Side) ผ่านการขยายอุปทานคุณภาพสูงเพื่อเพิ่มการบริโภคภาคบริการ มากกว่าการออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคโดยตรง

ทั้งนี้เราคาดว่าหากไม่มีมาตรการกระตุ้นชุดใหม่ที่ชัดเจนอาจสร้างความผิดหวังให้แก่ตลาดได้บ้างในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ในมุมมองระยะยาวเรายังคงมองภาพรวมของจีนเป็นบวก จากห่วงโซ่อุปทานเทคโนโลยีขั้นสูงที่ยังคงเติบโตได้อย่างโดดเด่น

Hang Seng Index — Timeframe Weekly

Tencent Holdings

0700.HK

9888.HK Baidu, Inc.



หุ้นที่ติดตาม ทางเทคนิค

0700
Tencent Holdings (HK)

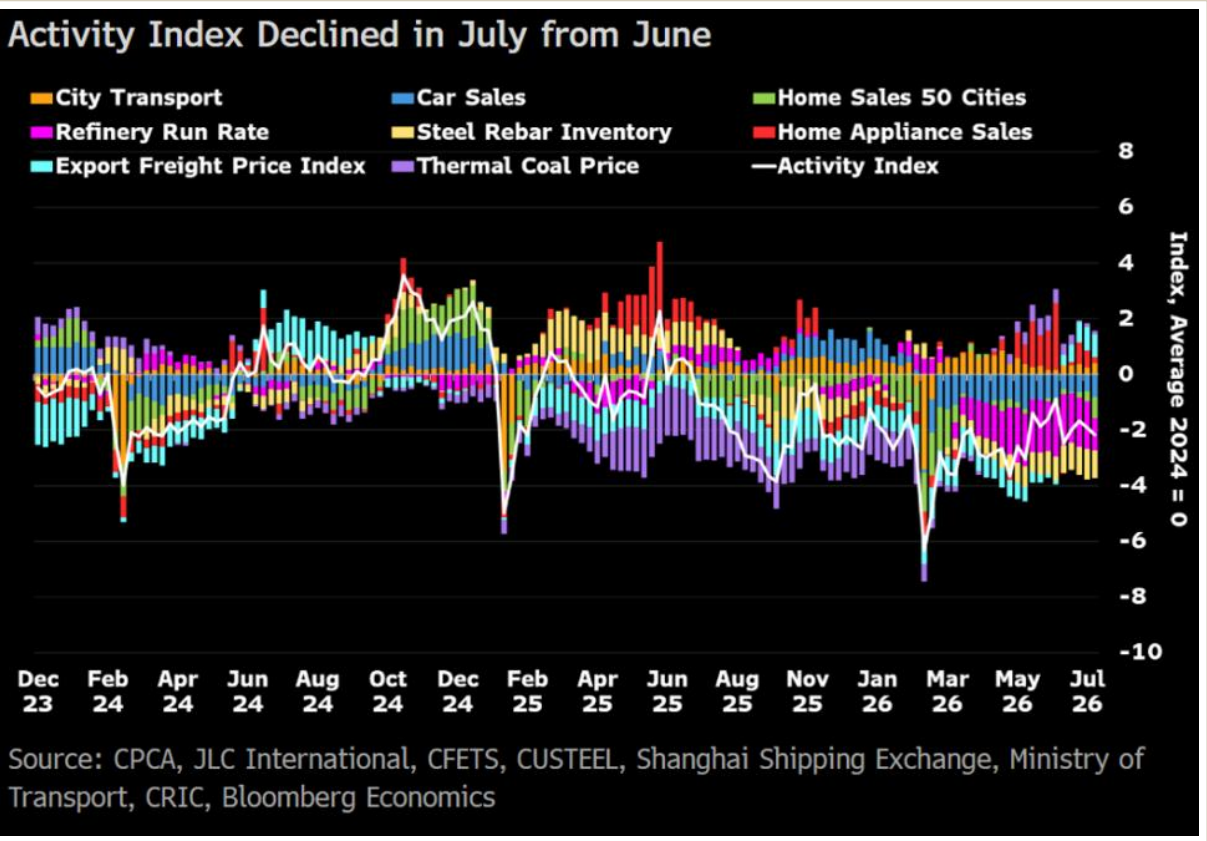
9888
Baidu, Inc. (HK)

0836
China Resources Power (HK)

0522
ASMPT Limited (HK)

ดัชนีกิจกรรมเศรษฐกิจความถี่สูงชะลอตัว

Activity Index Declined in July from June (Bloomberg)



อ่านจากกราฟ

ดัชนีกิจกรรมความถี่สูงของ Bloomberg Economics ปรับลดลงในเดือน ก.ค. เมื่อเทียบกับ มิ.ย. (เฉลี่ย -1.9 จาก -1.7) สะท้อนโมเมนตัมเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าค่าเฉลี่ย

สอดคล้องกับตัวเลข GDP ไตรมาส 2 ที่ 4.3% และ PMI ที่เข้าสู่โซนหดตัว ตอกย้ำภาพอุปสงค์ในประเทศที่ยังฟื้นตัวไม่ชัดเจน และเป็นแรงกดดันให้ทางการเร่งมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม

Disclaimer

- รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอรา เท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะ หรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์ และเชื่อถือใดๆ ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรือ อาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอรา เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด