

Weekly Outlook

25 – 29 November 2024

Investment Research
and Strategy Group



At a Glance

Update



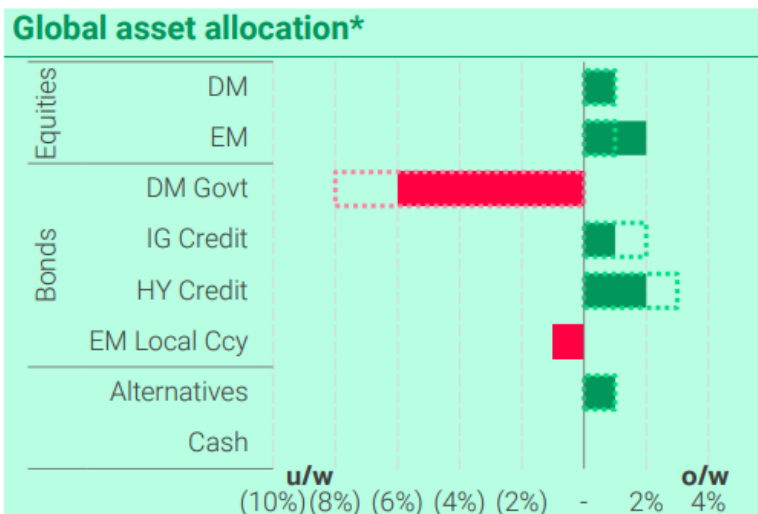
Recommendation Summary

Regions	Indices	Composite PMI	ROE Score	EPS Rev. 1W	PER Score	Price Trend Score	Total Score	Conc.
MSCI AC World	MXWD Index	1	1	1	-1	1	0.66	Positive
MSCI World	MXWO Index	1	2	1	-1	1	0.96	Positive
MSCI EM	MXEF Index	1	-2	-1	1	1	-0.74	Negative
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index	1	-2	1	1	1	0.06	Slightly Positive
USA	SPX Index	1	2	1	-2	1	0.81	Positive
Europe	SXXP Index	0	-1	1	1	1	0.26	Positive
Japan	TPX Index	-1	-2	1	1	-1	-0.16	Slightly Negative
China	SHSZ300 Index	1	-2	-1	-1	-2	-1.07	Negative
Australia	AS51 Index	1	-2	-1	-2	1	-1.19	Negative
Korea	KOSPI Index	-1	-2	-1	2	2	-0.78	Negative
India	NIFTY Index	1	2	1	-1	1	0.96	Positive
Latin America*	SPLAC Index	1	-2	1	1	1	0.06	Slightly Positive
Thailand	SET Index	0	-2	-1	1	1	-0.84	Negative
Eastern Europe*	M1CXNNE Index	-1	-1	1	1	-1	0.14	Slightly Positive

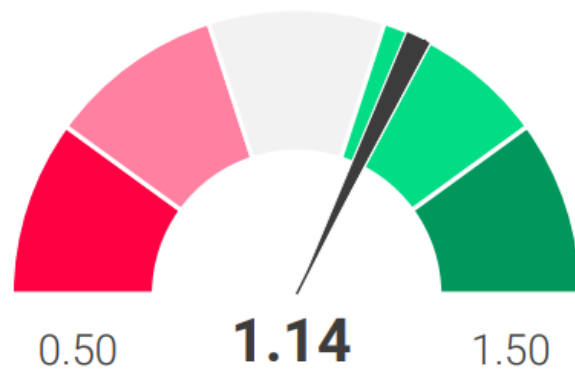
Core Composition	Weighted
Composite PMI	10%
ROE	30%
EPS Revision (1W)	40%
Forward PER	15%
Price Trend Score	5%
Total	100%

Source: Bloomberg, XSpring AM (Note: * PMI Regional Does not available. Proxy is used. For MSCI EM ex-China, EM PMI is used, Latin America is Brazil, Eastern Europe is Poland.)

Asset Allocation



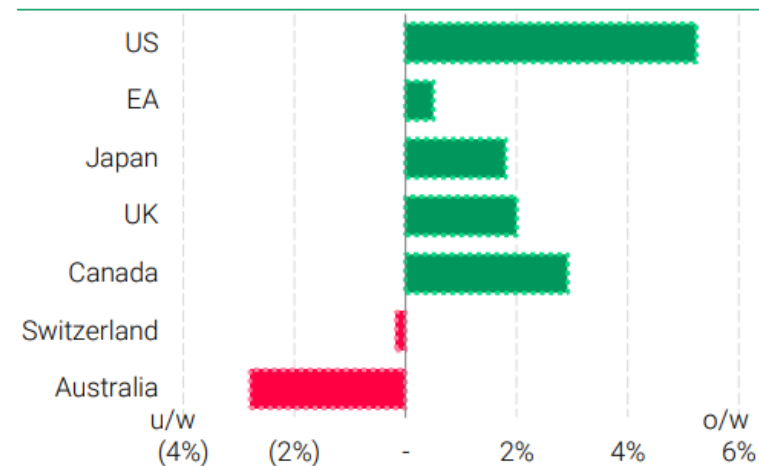
Model portfolio beta vs benchmark



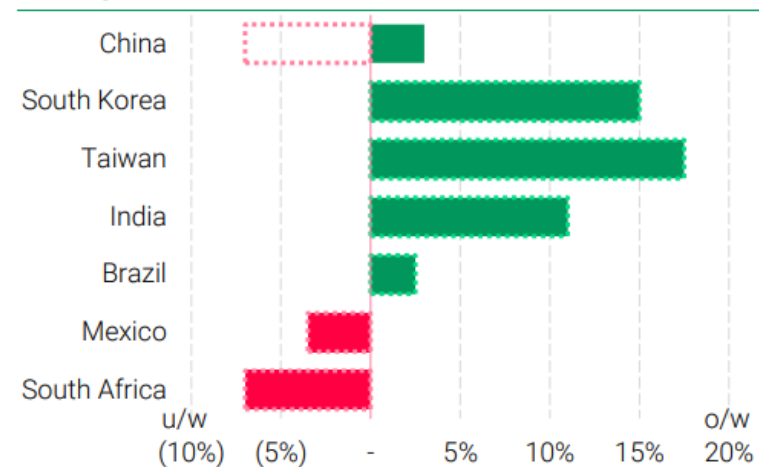
Thin line represents last month's beta

Source: GlobalData TS Lombard

DM Equities asset allocation*

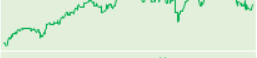
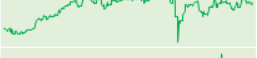
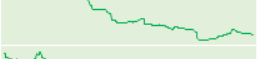
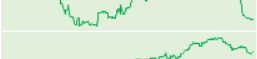


EM Equities asset allocation*



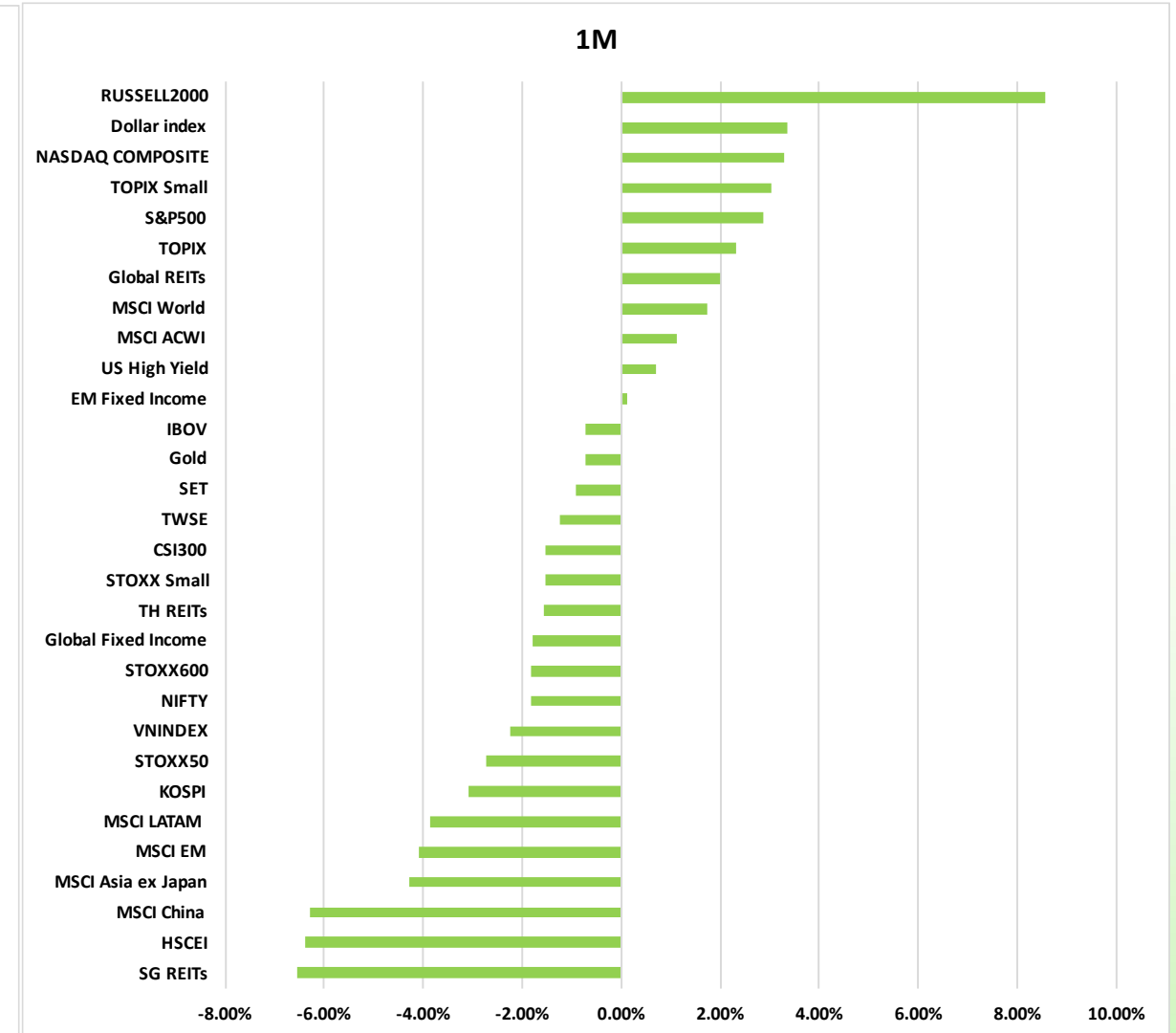
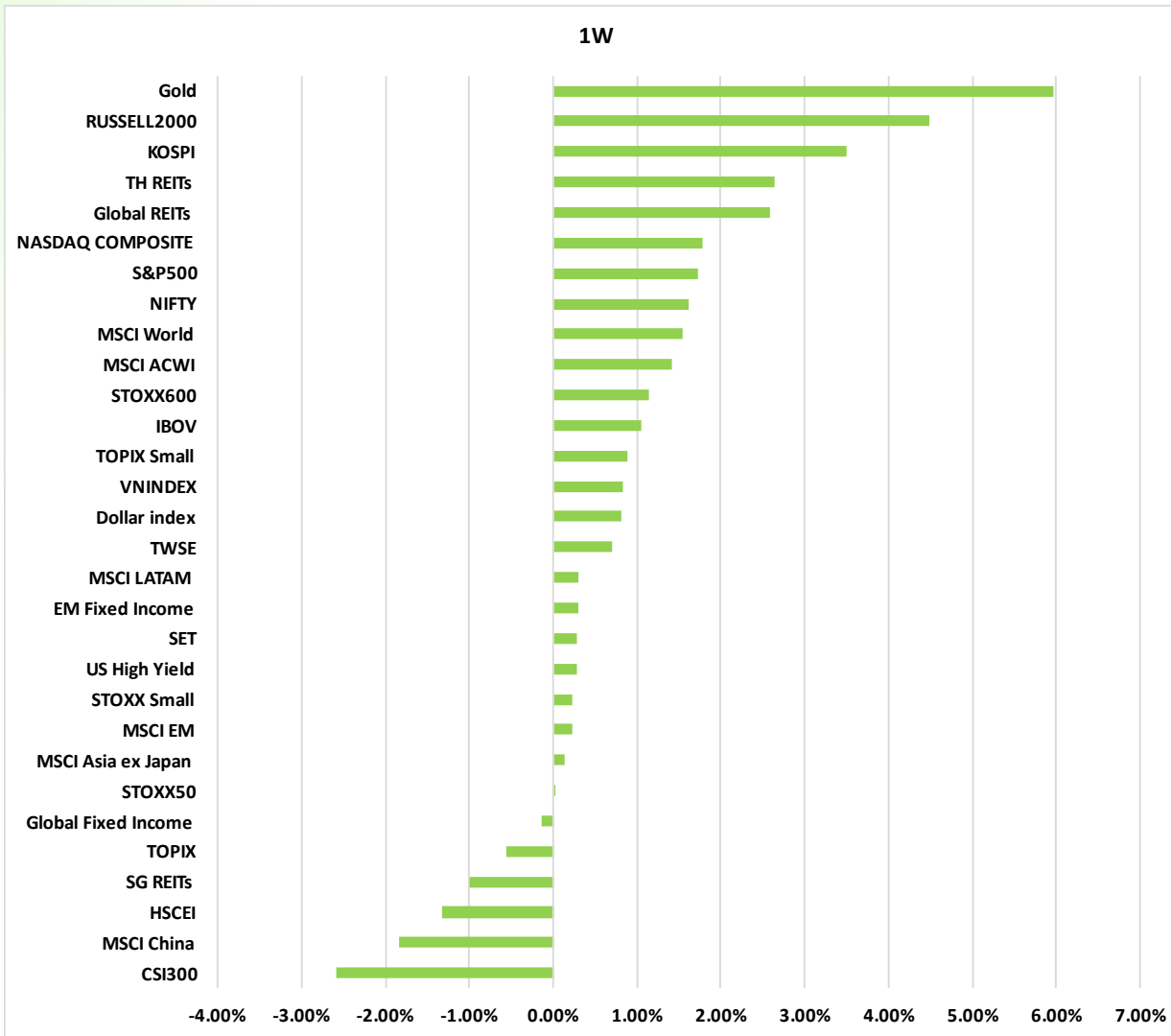
(*) Dotted lines represent last month's allocation

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			0.21%	0.05%	-0.21%	-0.09%	3.81%	8.20%
MSCI World	MXWO Index			0.25%	0.18%	-0.09%	0.02%	3.60%	8.01%
MSCI EM	MXEF Index			-0.05%	-0.68%	-0.99%	-1.58%	4.01%	7.75%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			0.13%	-0.43%	-1.02%	-2.38%	3.34%	9.92%
USA	SPX Index			0.49%	0.79%	0.79%	1.99%	5.17%	11.34%
Europe	SXXP Index			0.23%	0.74%	0.83%	0.55%	1.63%	3.04%
Japan	TPX Index			0.11%	0.39%	-0.50%	-1.07%	4.17%	13.08%
China	SHSZ300 Index			-0.09%	-0.12%	-0.95%	-0.95%	-2.44%	-9.15%
Australia	AS51 Index			-0.05%	0.67%	0.82%	0.75%	-1.28%	-4.69%
Korea	KOSPI Index			-0.20%	0.51%	-0.58%	-2.77%	7.58%	22.64%
India	NIFTY Index			0.19%	0.33%	-0.50%	-0.43%	3.76%	13.87%
Latin America	SPLAC Index			0.37%	-0.01%	1.48%	-4.17%	-8.84%	-11.35%
Thailand	SET Index			-0.03%	-0.16%	-1.42%	-1.04%	-0.56%	-1.39%
Eastern Europe	M1CXNNE Index			0.11%	-1.55%	-0.74%	-2.12%	3.26%	12.32%

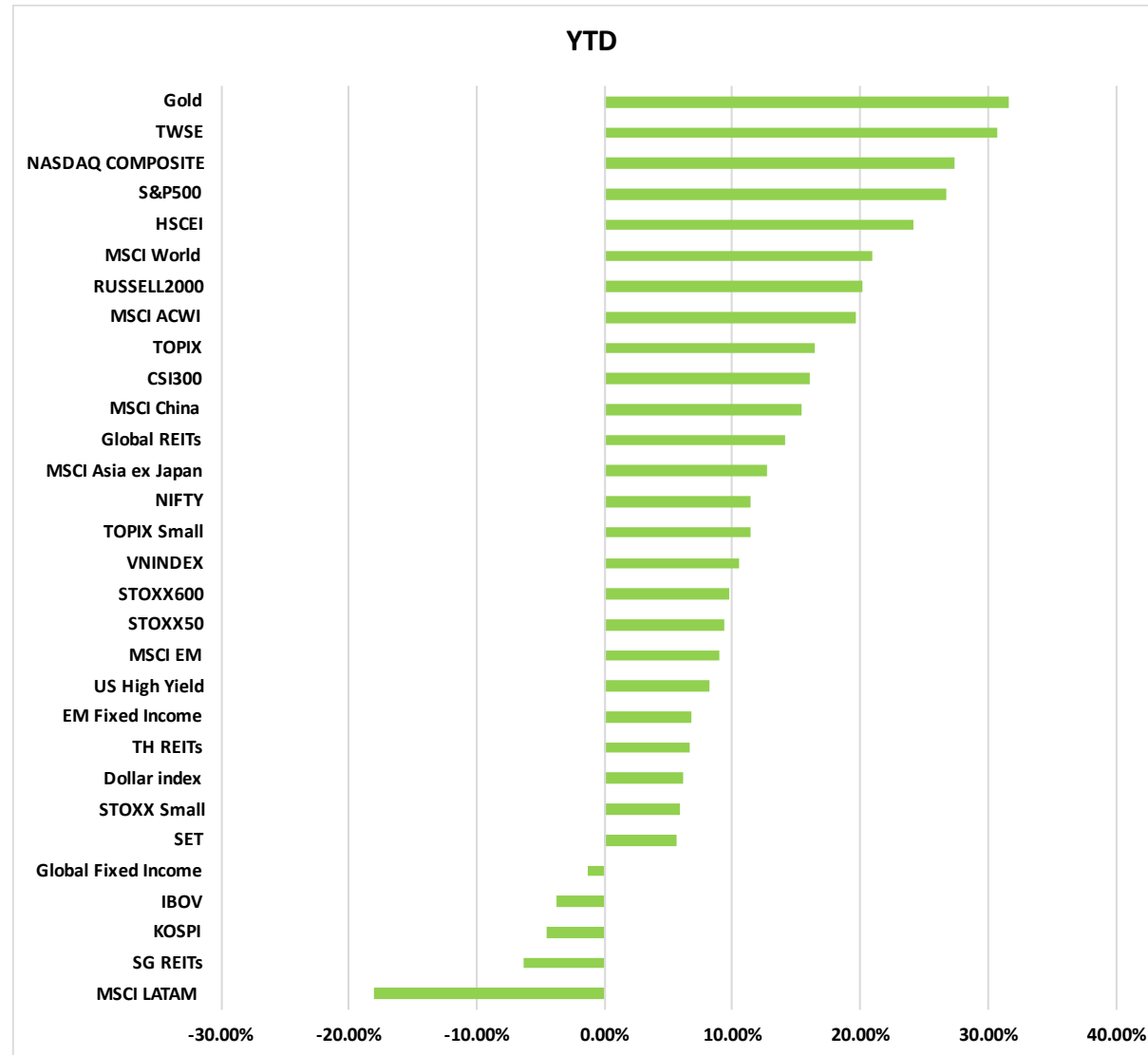
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 22 November 2024; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM

Back to Economics

Issue in Focus



- สัปดาห์นี้ตลาดจะกลับมาให้ความสำคัญกับตัวเลขเงินเฟ้อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตัวเลข Core PCE หรือการใช้จ่ายส่วนบุคคล ที่จับตาว่าจะมีการปรับขึ้นหรือไม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในไตรมาส 3 ของปีนี้ว่าจะเป็นอย่างไร ก่อนจะหยุดยาวเทศกาลขอบคุณพระเจ้า (Thanksgiving)
- ปัจจุบัน ตลาดประเมินอยู่ที่ 2.3% YoY สำหรับ PCE ทั่วไป, 2.8% YoY สำหรับ Core PCE ในเดือนตุลาคม และ 2.2% ในไตรมาส 3 ปี 2024
- เราคาดว่าตัวเลข PCE จะคงที่เท่าเดิม ไม่เปลี่ยนแปลง และคงไปจนถึงท้ายปี มีมุมมองบวกกับสหรัฐฯ แม้เงินเฟ้อในอนาคตอาจเร่งตัวขึ้นได้จากนโยบายทรมัปี



Photo: Kaboompics.com

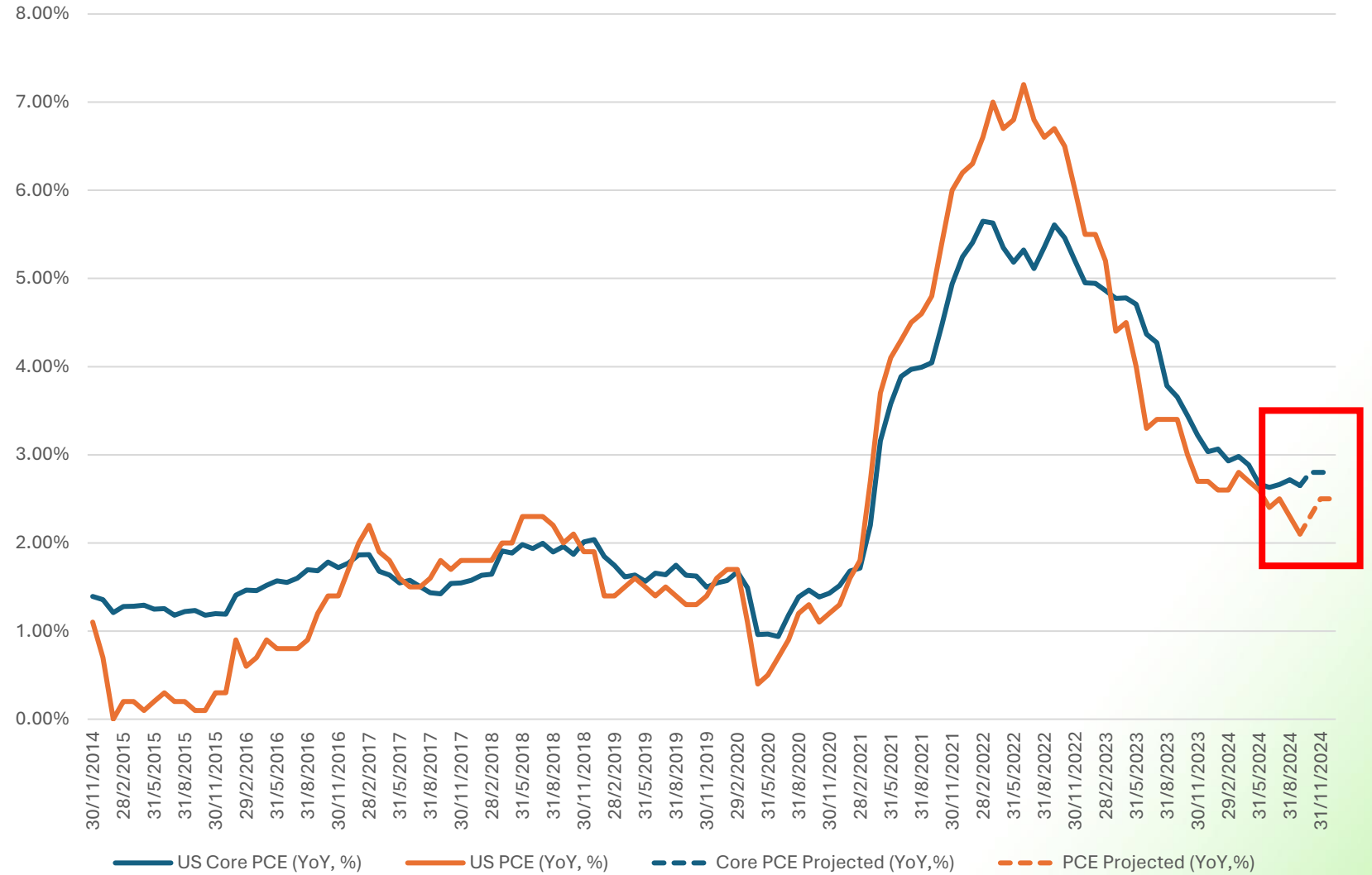
- เราประเมินสถานการณ์ว่า สถานการณ์รวมยังเป็นบวก กับตลาดหุ้นสหรัฐฯ จากนโยบายของทรัมป์ที่เน้น America First แต่เป็นลบกับตราสารหนี้ระยะยาวของสหรัฐฯ ที่จะได้รับผลเสียจากดอกเบี้ยที่ปรับลดลง มองตราสารหนี้ระยะสั้นมีความเสี่ยงที่น้อยกว่า
- ในมิติของค่าเงิน เรามองว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะยังคงมีปัจจัยหนุนจากการที่ทรัมป์ได้เป็นประธานาธิบดี ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้เรามองว่าค่าเงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งค่าขึ้นต่อ



Photo: Kaboompics.com

Back to Economics

- คาดการณ์ค่าใช้จ่ายของประชาชน
สหรัฐฯ ตลอดจนถึงสิ้นปีนี้ อาจมี
ปรับเพิ่มอยู่บ้างเล็กน้อย



Source: Bloomberg, XSpring AM

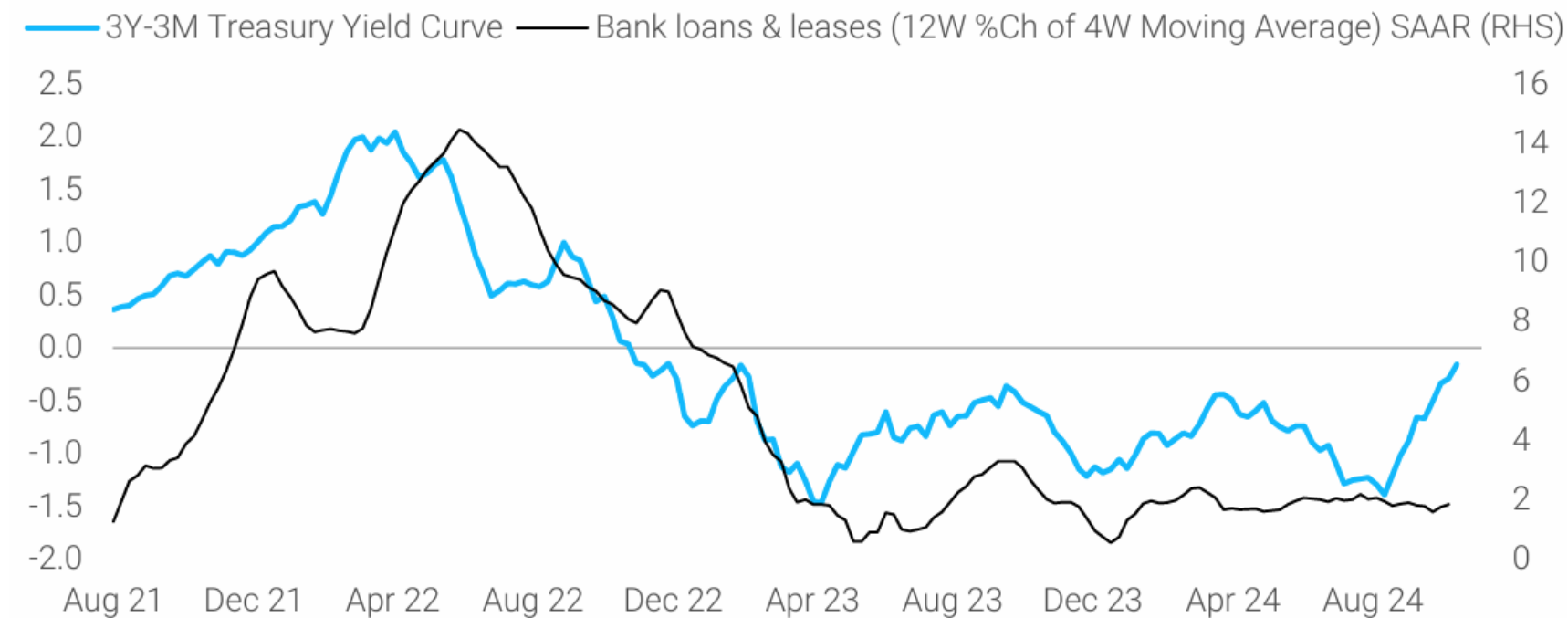
- ตลาดยังประเมินโอกาสลดดอกเบี้ยมีอยู่สูงกว่าคงดอกเบี้ยเล็กน้อยในเดือนธันวาคมนี้

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
12/18/2024			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	52.7%	47.3%
1/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.3%	51.6%	37.2%
3/19/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.1%	33.0%	43.8%	17.1%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	12.7%	35.7%	37.3%	12.9%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.6%	5.8%	21.6%	36.3%	27.8%	7.9%
7/30/2025	0.0%	0.1%	1.7%	9.1%	24.6%	34.5%	23.7%	6.3%
9/17/2025	0.0%	0.5%	3.4%	12.7%	26.9%	32.0%	19.7%	4.8%
10/29/2025	0.1%	0.9%	4.8%	14.8%	27.7%	30.2%	17.4%	4.1%
12/10/2025	0.2%	1.5%	6.3%	16.7%	28.1%	28.3%	15.5%	3.5%

Source: CME FEDwatch Tool

- GlobalData TS Lombard ประเมินว่าดอกเบี้ยระยะสั้นที่ปรับลดลงมา กระตุ้นการกู้ยืมระยะสั้นของสหรัฐฯ หลังจากอยู่ในสถานะตึงตัวมาโดยตลอด
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจลงจอด (Already Landed) ไปแล้ว และกลับสู่สถานะปกติอีกครั้งหนึ่งตามวงจร เศรษฐกิจที่จะกลับมาขยายตัว

Chart 1: Dis-inverting short end of the yield curve should soon support lending

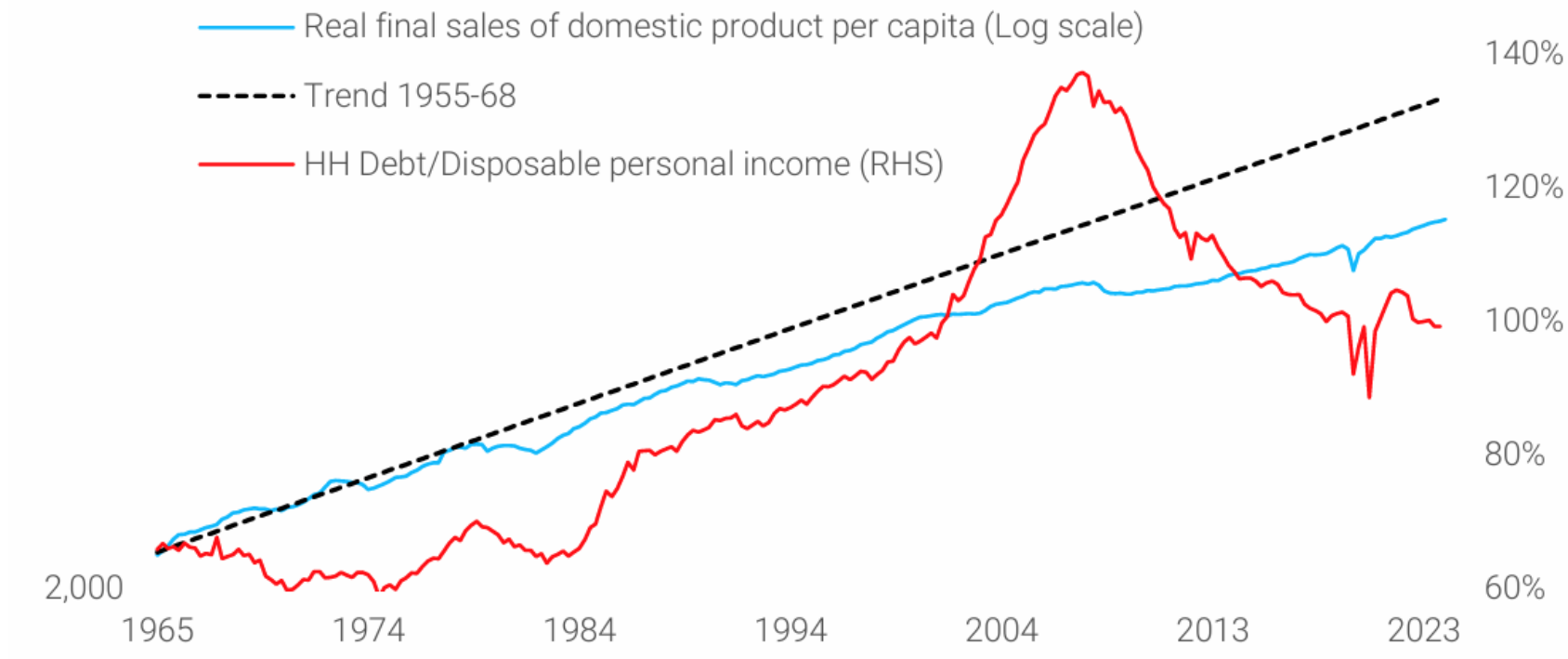


Source: Federal Reserve, GlobalData. TS Lombard

Source: GlobalData TS Lombard

- นอกจากนั้นแล้ว GlobalData TS Lombard ประเมินทิศทางหนี้สินของครัวเรือนสหรัฐฯ ต่อรายได้ที่จ่ายเริ่มลดลงต่อเนื่องหลังปี 2008
- หากทิศทางยังเป็นไปในลักษณะนี้ ครัวเรือนอเมริกันมีกำลังซื้อมากขึ้นกว่าเดิมและทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังโตได้ต่อเนื่อง

Chart 3: After the GFC, HH leverage is no longer keeping growth at trend

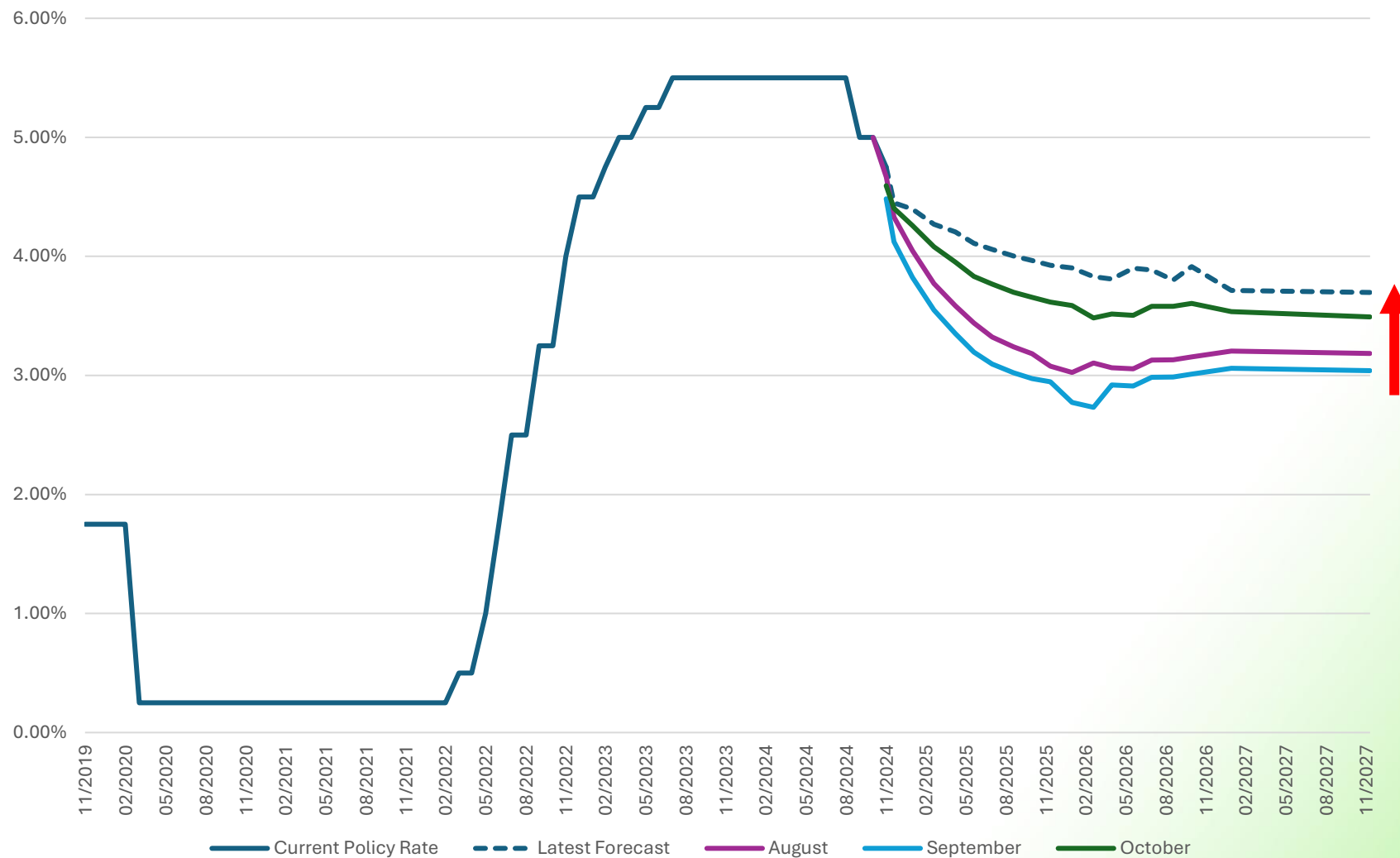


Source: BEA, Federal Reserve, GlobalData. TS Lombard

Source: GlobalData TS Lombard

Back to Economics

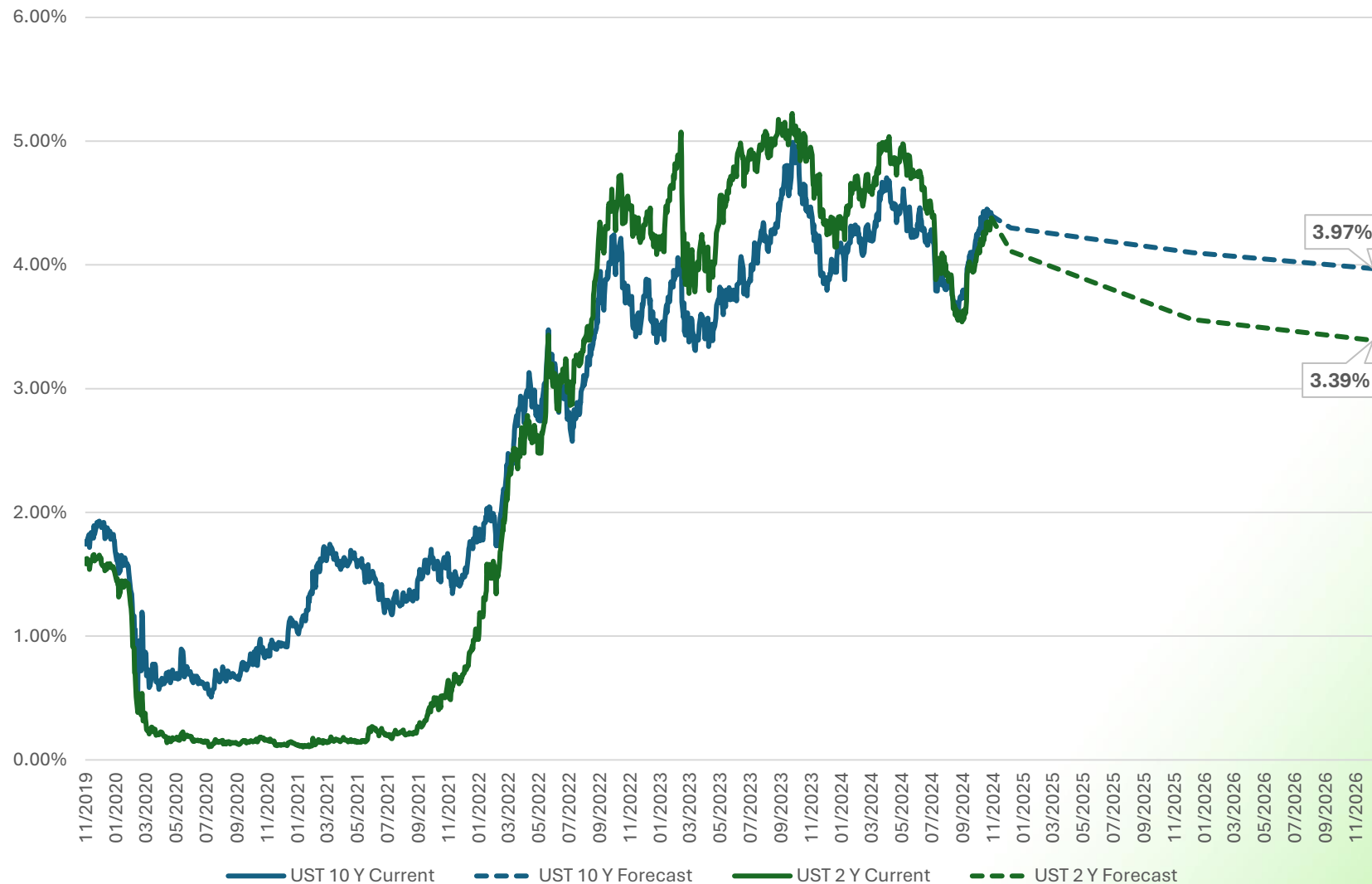
- ตลาดเริ่มประเมินดอกเบี้ยขึ้นเรื่อยๆ โอกาสที่ดอกเบี้ยจะลดลงไปอีกก็น้อยลงเรื่อยๆ
- สินทรัพย์อย่างเช่นตราสารหนี้ระยะยาวจะได้รับผลกระทบมากกว่าตราสารหนี้ระยะสั้น
- เรามีมุมมองบวกกับตราสารหนี้ระยะสั้นมากกว่าตราสารหนี้ระยะยาวในเวลานี้



Source: Bloomberg, XSpring AM

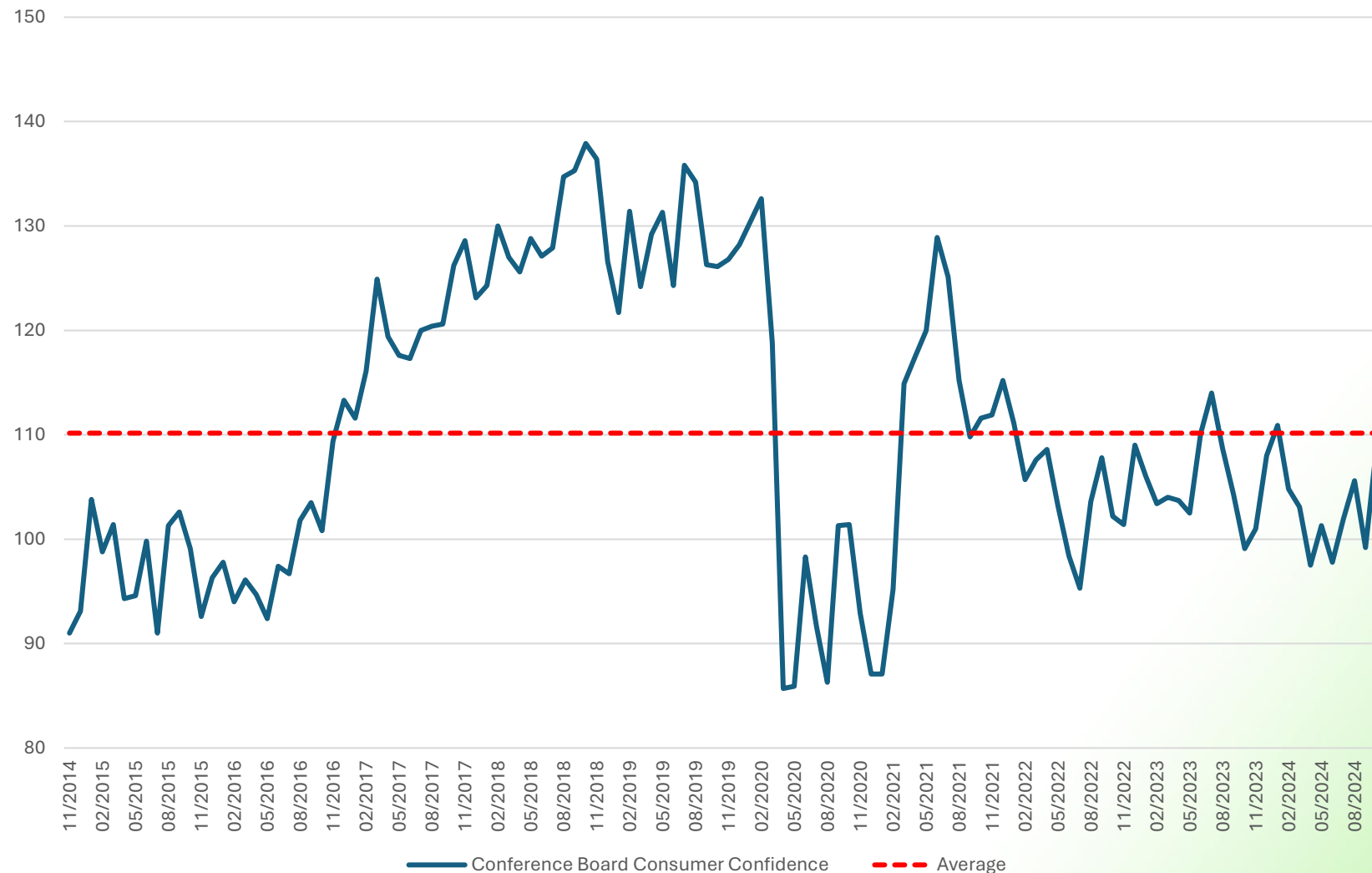
Back to Economics

- ในกรณีของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปัจจุบันประเมินว่าอยู่ที่ 3.97% ณ สิ้นปี 2026 เทียบกับอายุ 2 ปี ที่ 3.39%
- การลงไปลึกกว่าของพันธบัตรระยะสั้น ชี้ให้เห็นว่าตลาดประเมินว่าดอกเบี้ยจะลงไปลึกสำหรับตราสารหนี้สั้น แต่ตราสารหนี้ตัวยาวจะลงไปตื้นกว่า
- สอดคล้องกับมุมมองก่อนหน้านี้ที่ประเมินอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ตื้นขึ้นกว่าเดิม



Source: Bloomberg, XSpring AM

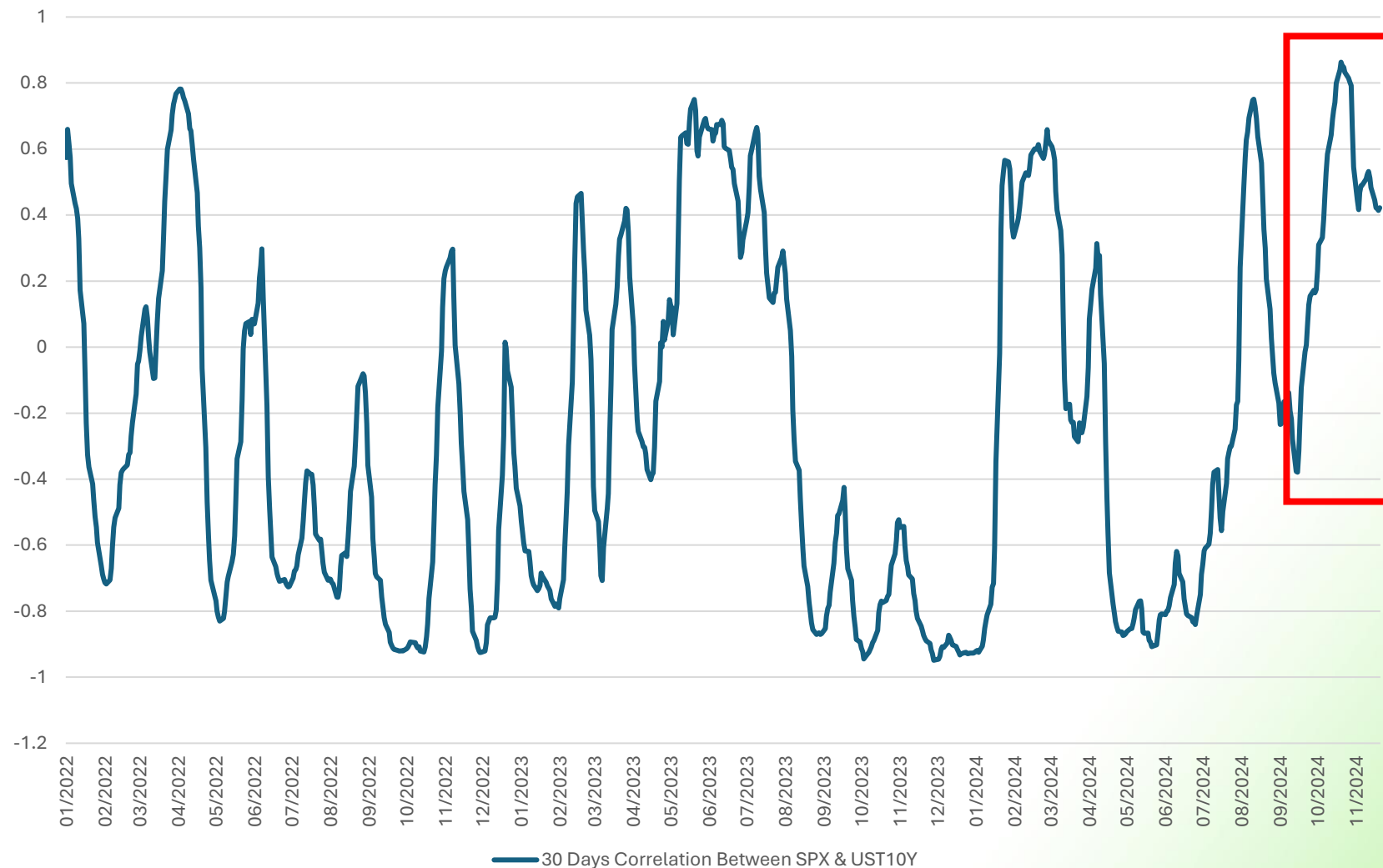
- ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคสหรัฐฯ ที่จะประกาศในสัปดาห์นี้เช่นกัน เป็นอีกสิ่งที่น่าสนใจ
- เราพบว่า ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ในช่วงที่ทรมานขึ้นมาเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเริ่มกลับมาสูงขึ้น
- ในการสำรวจล่าสุด ก็เป็นบวกเช่นกัน หลังจากการเลือกตั้ง



Source: Bloomberg, XSpring AM

Back to Economics

- ตั้งแต่ช่วงหลังเลือกตั้งเป็นต้นมา การเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี กับดัชนี S&P 500 เป็นบวก (Yield เติ่งขึ้น หุ้นก็ขึ้น)
- ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ช่วง 30 วันของดัชนี S&P 500 หลังเลือกตั้ง เกือบวิ่งเข้าใกล้แตะ 1 ถ้วน
- สถานการณ์ที่อาจเกิดขึ้น: อัตราดอกเบี้ยในตลาดขึ้น หุ้นก็ยังขึ้นตามไปด้วย

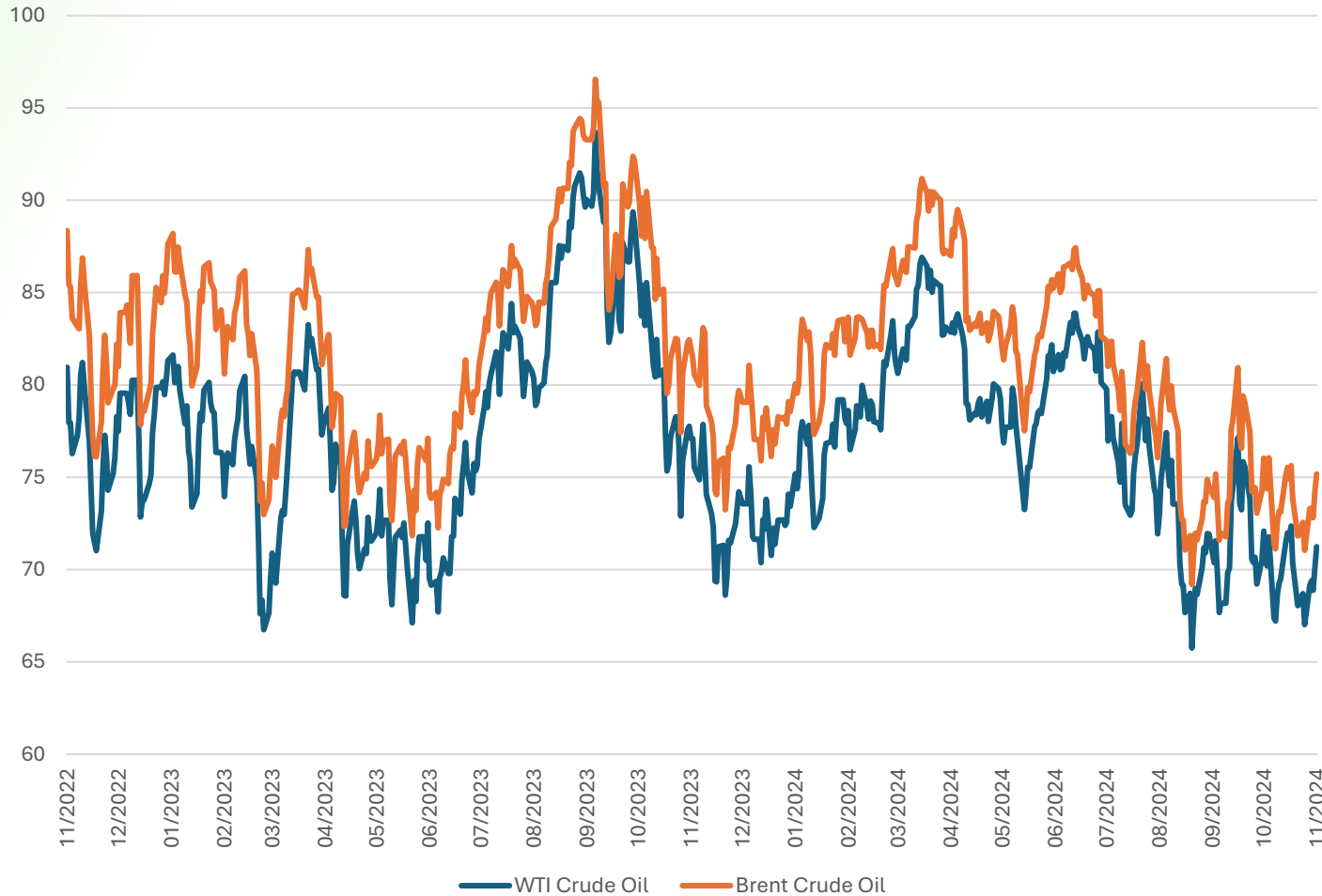


Source: Bloomberg, XSpring AM

Oil and Oil

Issue in Focus



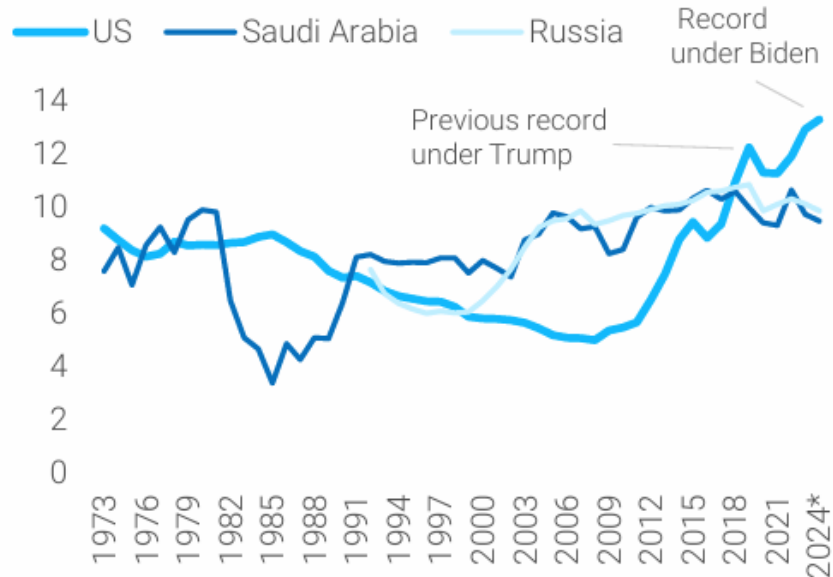


Source: Bloomberg, XSpring AM

- ราคาน้ำมันยังปรับตัวลดลงต่อเนื่อง แม้ว่าจะเกิดความตึงเครียดทั้งสงครามในยุโรป และสงครามในตะวันออกกลางก็ตาม
- ปัจจัยสำคัญคือการที่สหรัฐฯ กลายมาเป็นผู้ส่งออกน้ำมันสุทธิ ประกอบกับการหดตัวของภาคบริโภคในจีน ทำให้ความต้องการใช้พลังงานลดลง
- OPEC ปรับประมาณการณ์การใช้น้ำมันในปีนี้ออกมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้สินทรัพย์อย่างน้ำมันที่เป็นสินทรัพย์โภคภัณฑ์อยู่ในความกดดันอย่างต่อเนื่อง มีมุมมองเป็นลบ

Already energy dominant: US hits record crude oil output under Biden

Average output of US vs other top producers (mpd)



*Data to Nov 2024 for US and April 2024 for other countries.

Source: EIA, GlobalData.TS Lombard.

Source: GlobalData TS Lombard

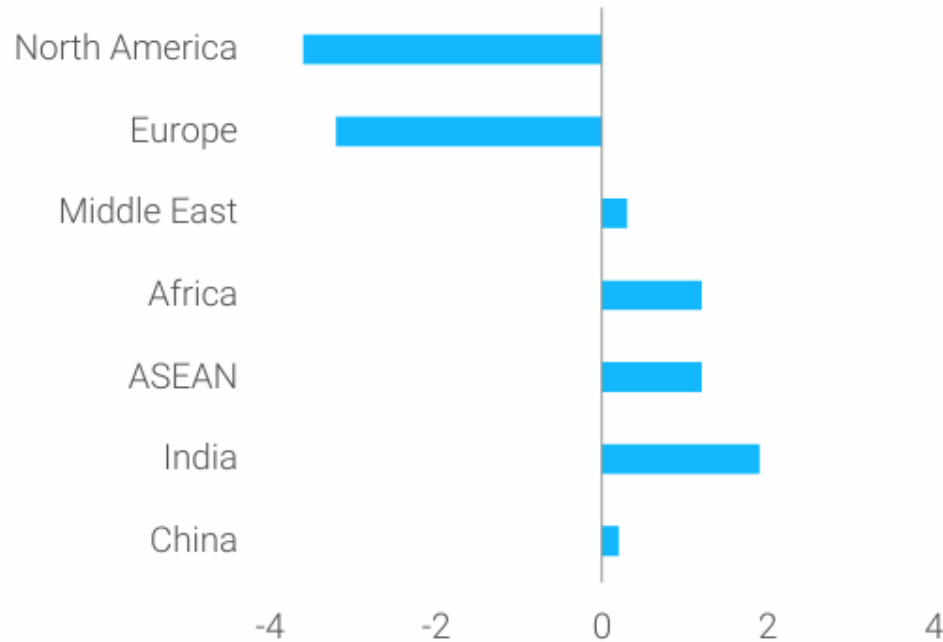
Trump 2.0 energy team: Gung-ho for fossil fuels – but with clean energy credentials too

Position	Nominee	Details
Interior Secretary / "energy czar"	Gov. Doug Burgum (R-ND)	- Former software exec who takes a 'data-driven' approach to issues - Two-term governor who prioritized oil & gas also oversaw the doubling of wind power in the US' No. 6 wind energy producer - In 2021, set a state goal of achieving carbon neutrality by 2030
Energy Secretary	Chris Wright	- CEO of the US' No. 2 fracking services firm, Liberty Energy, has a degree in mechanical engineering from MIT - Has come under fire for saying there is "no climate crisis" and no ongoing energy transition - Liberty has invested in clean energy startups, including advanced nuclear (Oklo), geothermal (Fervo) and sodium-ion batteries (Natron)
Head of EPA	Former Rep. Lee Zeldin (R-NY)	- Former four-term congressman and lawyer with little experience on environmental issues - Backed environmentally-friendly legislation just 14% of time (League of Conservation Voters); but resisted a push to expand offshore oil & gas drilling in Trump 1.0 - Opposes a NY target to ban ICE vehicles by 2035

Sources: Local press reports.

- ข้อมูลจาก GlobalData TS Lombard ประเมินว่า Trump 2.0 จะยังไม่ทิ้งพลังงานสะอาด แม้จะขุดเจาะน้ำมันเพิ่มขึ้น และการส่งออกน้ำมันก็จะมีมากขึ้นด้วยเช่นกัน ทำให้เรามีมุมมองเป็นลบต่อน้ำมัน

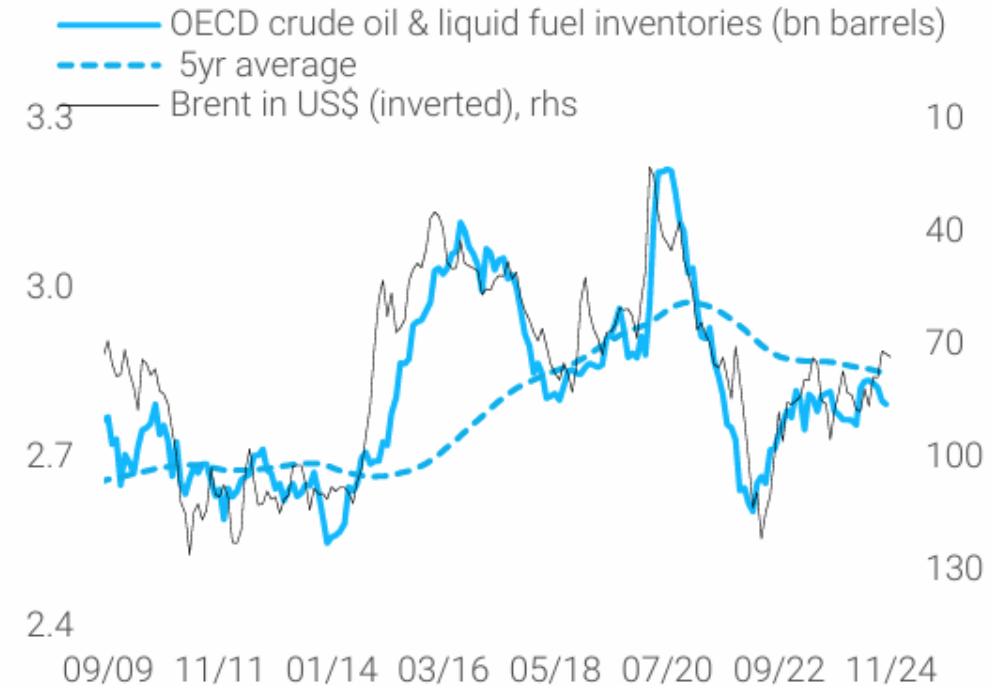
Forecast changes in oil demand, 2023-35 (mbpd)



Source: IEA: World Energy Report, October 2024

Source: GlobalData TS Lombard

Crude oil: price-favourable inventories



Source: EIA, Datastream, GlobalData TS Lombard

- GlobalData TS Lombard ประเมินจากข้อมูลระยะยาวว่า ความต้องการใช้น้ำมันของอเมริกาเหนือจะลดลงต่อเนื่อง กดดันราคาน้ำมัน ซึ่งจะเป็นโอกาสดีสำหรับการกักเก็บน้ำมันไว้ในคลัง (เช่น Strategic Petroleum Reserve: SPR ของสหรัฐฯ) แต่โดยรวมราคาน้ำมันจะยังถูกกดดันอยู่

What to Watch

- ยอดขายช่วง Black Friday ที่จะเริ่มรายงานออกมา หากแข็งแกร่งสะท้อนภาพผู้บริโภคของสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง (มีโอกาasเป็นบวกกับหุ้นสหรัฐฯ)
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหรัฐฯ เดือนพฤศจิกายน ตลาดคาดเพิ่มขึ้นเป็น 110 หน่วยในวันอังคาร
- ดัชนีค่าใช้จ่ายของผู้บริโภค (PCE และ Core PCE) เดือนตุลาคม ตลาดคาดอยู่ที่ 0.2% MoM/2.2% YoY สำหรับ PCE และ 0.3% MoM/2.7% YoY ในวันพุธ
- ดัชนีรายได้รายจ่ายของประชาชนสหรัฐฯ เดือนตุลาคม ตลาดคาด 0.3% MoM สำหรับรายได้ และรายจ่ายที่ 0.4% MoM, บันทึกการประชุม FOMC ในวันพุธ
- รายงานดัชนีความมั่นใจผู้บริโภคของญี่ปุ่น ตลาดคาด 36.6 หน่วย สำหรับเดือนพฤศจิกายน



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำแนะนำ การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมีอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับนักลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM