

**เหตุการณ์สำคัญสัปดาห์ที่ผ่านมา**

- ยิลด์พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ (US 10Y Yield) ที่อ่อนตัวลงอย่างมากในสามสัปดาห์ที่ผ่านมา เป็นฟันเฟืองหลักที่ขับเคลื่อนให้ตลาดเปิดรับความเสี่ยง (Risk-On) ซึ่งปัจจัยที่จะสนับสนุนให้ตลาดปรับขึ้นได้ต่อเนื่องจะเกิดจากการที่เศรษฐกิจเริ่มต่ำคาด (Negative Surprise) แต่ตัวเลขเศรษฐกิจต้องไม่ได้แย่งแรงจนเกินไป จนคนไปกังวลความเสี่ยงใหม่คือความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวลงแรง (-) บนเงื่อนไขความเสี่ยงทางการเมืองโลกที่ไม่ได้คุกกรุ่นมากขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ (=) โดยตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ต.ค. เทียบรายเดือนออกมาต่ำกว่าคาดที่ 0% (Exp. 0.1%) ด้านเงินเฟ้อ Core CPI ขยายตัวน้อยกว่าคาดเช่นกันที่ 0.2% (Exp. 0.3%) ด้านเงินเฟ้อฝั่งต้นทุน PPI ต่ำคาดมากที่สุดที่ -0.5% (Exp. 0.1%) ส่วน Core PPI ทรงตัวที่ 0% (Exp. 0.3%) ส่วนดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมต่ำคาดที่ -0.6% (Exp. -0.3%) รวมถึงการขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกออกมามากกว่าคาดที่ 231,000 ตำแหน่ง (Exp. 220,000) ส่วนตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญสหรัฐที่ยังมากกว่าคาดได้แก่ยอดค้าปลีกที่หดตัว -0.1% (Exp. -0.3%) ภาพรวมเลยเป็น Sweet Spot ของราคาหุ้นเนื่องจากเงินเฟ้อชะลอตัวลงอย่างสอดคล้องกัน, ตลาดการจ้างงานลดความรุนแรงลง แต่กิจกรรมเศรษฐกิจโดยรวมยังไปได้ ทำให้คนยังไม่ได้กังวล Recession (+) สิ่งที่เกิดขึ้นกับตลาดหุ้นสหรัฐคือหุ้นกลุ่มที่ Laggards ผลตอบแทนเริ่มกลับมาได้ดีมาก โดยเฉพาะ US Small-Caps Stock (+) นักลงทุนยังสามารถ Go-with-the-flow ได้อีกจนกว่าจะเจอ Catalyst เชิงลบในอนาคต (=) ซึ่ง XSpring AM เริ่มเห็น Flow ของนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มไหลเข้าหุ้น Global Small-Cap Value มากขึ้น เนื่องจากหุ้นกลุ่มนี้ Valuation ถูก เมื่อเทียบค่าเฉลี่ยเกือบ 20 ปีที่ผ่านมา (+) トラบเท่าที่ตลาดยังไม่ได้กังวลอะไร มองต้องแสวงหาโอกาสช่วงตลาด Bullish และอาจจะ Bullish มากขึ้นไปได้อีกในระยะสั้น (Fear & Greed Index ไปสู่ Zone Extreme Greed) (+)
- GDP Q3 2023 ยุโรปเทียบรายไตรมาสหดตัวตามคาดที่ -0.1% เทียบรายปีขยายตัวตามคาดที่ 0.1% ส่วนเงินเฟ้อ CPI เดือน ต.ค. เทียบรายเดือนออกมาตามคาดที่ 0.1% ส่วน Core CPI ตามคาดที่ 0.2% ด้าน ZEW Survey เพิ่มขึ้นในเดือน พ.ย. มาที่ 13.8 จากระดับ 2.3 ในเดือน ต.ค. มีเพียงดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ก.ย. ที่หดตัวกว่าคาดที่ -1.1% (Exp. -0.7%) ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรปชะลอตัวลงตามคาดและเห็นสัญญาณการฟื้นตัวในระยะถัดไป ซึ่งสัปดาห์ที่ผ่านมาหุ้นยุโรปที่ Laggards ก็ปรับขึ้นมาได้ดีโดยเฉพาะดัชนีหุ้นเยอรมัน (+) มองว่ายุโรปจะเริ่มน่าสนใจในเฟสถัดไป โดยเฉพาะ EU Small-Cap Stock (+)
- GDP Q3 2023 ญี่ปุ่นเทียบรายไตรมาสออกมาต่ำกว่าคาดที่ -0.5% (Exp. -0.1%) แบบ Annualized ต่ำคาดที่ -2.1% (Exp. -0.6%) ด้านยอดส่งออกในเดือน ต.ค. เทียบรายเดือนมากกว่าคาดที่ 1.6% (Exp. 1.2%) ด้านคำสั่งซื้อเครื่องจักรเดือน ก.ย. เทียบรายเดือนมากกว่าคาดที่ 1.4% (Exp. 0.9%) ส่วนดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมญี่ปุ่นขยายตัวในเดือนก.ย. ที่ 0.5% จากเดือนก่อนที่ 0.2% ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น GDP ผิดหวังจากการใช้จ่ายภาคเอกชนที่ลดลง แต่ภาคการท่องเที่ยว และการลงทุนทางตรงโดยเฉพาะในธุรกิจอสังหาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการเพิ่มความสามารรถในการแข่งขันในระยะยาวในธุรกิจ Semiconductor ซึ่ง XSpring AM มองว่าเครื่องจักรเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังไปได้สวยโดยเฉพาะเทียบกับ 20 ปีที่ผ่านมา (+)
- แบงก์ชาติจีนคงดอกเบี้ยนโยบายเมื่อเข้าวันจันทร์ที่ 20 พ.ย. 23 ที่ระดับ 3.45% ยอดค้าปลีกจีนเดือน ต.ค. เทียบรายปีดีกว่าคาดที่ 7.6% (Exp. 7%) ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมจีนดีกว่าคาดที่ 4.6% (Exp. 4.5%) ยอดสินเชื่อเดือน ต.ค. มากกว่าคาดที่ 738,400 ล้านหยวน (Exp. 650,000 ล้านหยวน) ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจีนต่ำคาดที่ 2.9% (Exp. 3.1%) รวมถึงดัชนีราคาบ้านในจีนเดือน ต.ค. เทียบรายเดือนหดตัวมากกว่าเดือนก่อนที่ -0.38% (ก.ย. -0.1%) ส่วนการลงทุนทางตรง FDI เดือน ต.ค. เทียบรายปีหดตัวที่ -9.4% จากเดือนก่อนที่ -8.4% ภาพรวมเศรษฐกิจจีนเห็นการฟื้นตัวโดยเฉพาะภาคการบริโภค แต่ปัจจัยจุดเศรษฐกิจจะมาจากภาคอสังหา โดยราคาบ้านกลับมาหดตัวแรงกว่าช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา มองว่าหากหุ้นจีนปรับขึ้นอีก +3% ถึง +5% อาจพิจารณาลดสัดส่วนออกมา และหาโอกาสสะสมเมื่อย่อในตลาดหุ้นเอเชีย/EM (=)
- GDP Q3 2023 ไทยออกมาต่ำกว่าคาดเข้าวันที่ 20 พ.ย. 23 ที่ 1.5% (Exp. 2.4%) เทียบรายไตรมาสต่ำคาดที่ 0.8% (Exp. 1.2%) แต่หุ้นไทยโมเมนตัมดีขึ้นในระยะสั้น มองปัจจัยกดดันจาก Fund-Outflow ที่กดดันหุ้นไทยและอาเซียนในช่วงเดือน ส.ค. ถึง ต.ค. 2023 ลดลงไปมาก (+) ด้านความเชื่อมั่นตลาดหุ้นไทยมองว่าจะค่อยๆดีขึ้น (+) ภาพรวมงบ Q3 หุ้นใหญ่ที่เป็นหุ้นวัฏจักรยังไม่ค่อยดี (-) แต่มองว่า Return Dispersion หรือความเหลื่อมล้ำของผลตอบแทนของหุ้นในดัชนีไทยจะสร้างโอกาสให้ผู้จัดการกองทุนและนักลงทุนที่เลือกหุ้นผู้ชนะ 5-10% บน (Top Percentile) ในดัชนี (+) ส่วนหุ้นเวียดนามแนะนำรอสะสมที่แถว 1,080-1,095 ยกเว้นชอบมากถึงสามารถเบี่ยงซื้อที่ราคาที่สูงกว่านี้ได้ และถือระยะยาว (+) มองว่าหุ้นเวียดนามจะมีความผันผวนแรงตามปัจจัยเฉพาะตัว แม้บางช่วงอาจจะ Outperformed EM/Frontier แต่บางครั้งก็กลับได้แรงรายวันระดับ -4% ได้ (-) เพราะฉะนั้นต้องดูราคาให้ดีและแบ่งเข้าลงทุนเพื่อการทำกำไรในระยะสั้น/กลางที่ดี (+)

**แนวโน้มตลาดสัปดาห์นี้**

- สัปดาห์นี้มีประกาศงบ NVIDIA หลังตลาดปิดคืนวันอังคาร คาดงบดีกว่าคาดและ Outlook ยังเติบโตแข็งแกร่ง คาด Momentum หุ้น Semiconductor ยังไปต่อได้ในช่วงปลายปี 2023 (+) รวมถึง Small-Cap Growth Momentum ยังไปต่อได้เล็กน้อยในระยะสั้น (+) มองหุ้น US/Global Small-Caps Value รวมถึง US/Global Property Stock ซึ่งเป็น Cyclical Stock จะสร้างผลตอบแทนที่น่าสนใจในระยะกลาง (+) เข้าวันจันทร์ที่ 20 พ.ย. แม้ GDP ไทยต่ำคาดแต่มองว่าราคาหุ้นไทยจะเคลื่อนไหวไปตามความคาดหวัง Earnings ในระยะถัดไปมากกว่า มองว่าหุ้นที่ถูกขายเยอะเกินไปในช่วงก่อนหน้านี้โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลางจะมี Short-Term Upside ที่ดีกว่า (+)

**ตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญสัปดาห์นี้**

20-24 Nov 2023 Economic Data	Forecast	Last Month
21 Nov 23 US Existing Home Sales (MoM)(Oct)	3.9M	3.96M
22 Nov 23 US Durable Goods Orders(Oct)	-3.2%	4.6%
22 Nov 23 US Initial Jobless Claims(Nov 17)	225,000	231,000
22 Nov 23 US Michigan Consumer Sentiment (Nov)	60.5	60.4
22 Nov 23 US 5Y Inflation Expectation (Nov)	3.2%	3.2%
23 Nov 23 Japan Core CPI (YoY)(Oct)	3.0%	2.8%
23 Nov 23 EU Manufacturing PMI (Nov)	43.4	43.1
23 Nov 23 EU Services PMI (Nov)	48.1	47.8
24 Nov 23 Japan Jibun Bank Manufacturing PMI(Nov)		48.7
24 Nov 23 Japan Jibun Bank Services PMI(Nov)		51.6
24 Nov 23 US Manufacturing PMI (Nov)	49.8	50.0
24 Nov 23 US Services PMI (Nov)	50.3	50.6

**ผลตอบแทนรายสัปดาห์**

Market	17-Nov	1 Day	1 Week
MSCI WORLD	2,985.19	0.41%	2.91%
DOW JONES	34,947.28	0.01%	1.94%
S&P 500	4,514.02	0.13%	2.24%
NASDAQ	14,125.48	0.08%	2.37%
STOXX 600	455.82	1.01%	2.82%
NIKKEI 225	33,585.20	0.48%	3.12%
SHANGHAI COMP	3,054.37	0.11%	0.51%
HANG SENG	17,453.19	-2.13%	1.45%
SET INDEX	1,415.78	0.03%	1.89%
SENSEX	65,794.73	-0.28%	1.37%
VN INDEX	1,101.19	-2.16%	-0.04%
Alternative	17-Nov	1 Day	1 Week
Thai REIT	131.32	2.31%	5.56%
Global REIT	1,503.13	0.26%	4.03%
Crude Oil (WTI)	75.89	4.10%	-1.66%
Gold (Comex)	1,984.70	-0.13%	2.43%
Currency	17-Nov	1 Day	1 Week
USD/THB	35.10	-1.05%	-2.21%
Bond	17-Nov	1 Day	1 Week
US 10 Year	4.4354	-0.0001	-0.2164

**กองทุนแนะนำ**

Asset Class	Fund	View	Level
หุ้นโลก (Large-Cap Growth)	TMB-ES-GCG, K-GTECH	>2 สัปดาห์	✓✓
หุ้นโลก (Large-Mid Cap Growth)	ONE-UGG-RA	>2 สัปดาห์	✓✓
หุ้นญี่ปุ่น (Large-Cap Value)	ASP-NGF	>1 เดือน	✓✓
หุ้นญี่ปุ่น (Small-Cap Value)	TMBJPNAE	>1 เดือน	✓✓
หุ้นไทย (Mid/Small Cap Equity)	ASP-SME, ABSM, M-MIDSMALL, TLMSEQ, ONE-HOSPITAL	>1 เดือน	✓✓
หุ้นอินเดีย (India Equity)	TMBINDAE	>1 เดือน	✓
หุ้นโลก (Large-Cap Value)	SCBPGF	>1 เดือน	✓
หุ้นโลก (Mid-Cap Blended)	UGD	>1 เดือน	✓
หุ้นสหรัฐ (Small-Cap Growth)	SCBUSAA, KF-US	>1 เดือน	✓
หุ้นสหรัฐ (Small-Cap Blended)	ABAGS	>1 เดือน	✓
หุ้น Thematic Growth	M-META, LHSEMI	>1 เดือน	✓

\*หมายเหตุ: ✓✓ = Overweight ✓ = Slightly Overweight