

# Weekly Update

by ttb advisory

วันที่ 23 – 29 ก.ย. 67



ทิศทางดอกเบี้ยเข้าสู่ขาลงชัดเจนแล้ว  
จะช่วยหนุนนำตลาดหุ้นขึ้นต่อไปได้หรือไม่

# World Index

## ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	20/09/24	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	837.37	1.29%	0.56%	16.98%
Dow Jones	42,063.36	1.67%	1.31%	13.21%
S&P 500	5,702.55	1.39%	1.05%	20.78%
Nasdaq	17,948.32	1.51%	1.39%	20.22%
STOXX 600	514.26	-0.30%	-2.01%	10.56%
DAX	18,720.01	0.11%	-0.99%	11.75%
Nikkei 225	37,723.91	3.12%	-2.39%	13.79%
CSI 300	3,201.05	1.34%	-3.54%	-4.18%
HSCEI	6,381.50	5.12%	1.53%	14.93%
SENSEX	25,790.95	1.71%	2.20%	19.98%
JCI	7,743.00	-0.88%	0.97%	9.59%
SET	1,451.69	1.92%	7.14%	5.85%
WTI	71.92	4.76%	-2.22%	0.38%
Gold	2,621.88	1.71%	4.73%	27.09%
Global Aggregate	486.91	-0.25%	1.40%	3.29%
UST10Y	3.74%	8.90	-16.20	-13.80
THGB 10Y	2.46%	-7.50	-8.90	-21.70



# Highlight of the Week

## ไฮไลท์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“ตลาดผ่านเหตุการณ์สำคัญมาได้ดี จึงต้องมีการลงทุนกันต่อเนื่อง ”

- **ท่าทีธนาคารกลางที่ผ่อนคลาย จุดประกายให้ตลาดหุ้นไปต่อ** สืบเนื่องจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยถึง 0.5% และคุณ Powell มองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้ดี โดยให้ประมาณการ GDP แต่ละปีไว้ที่ 2% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว พร้อมทั้งมองว่าความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะกลับมาเร่งตัวขึ้นและเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะตกต่ำลงนั้น “น้อย” นักลงทุนจึงตอบสนองในเชิงบวก และจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้โมเมนตัมการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นนั้นยังคงอยู่
- **ติดตามผลการประชุม SNB คาดดอกเบี้ยต่อ 0.25%** เราคาดว่าธนาคารกลางสวิตเซอร์แลนด์ (SNB) จะลดดอกเบี้ยต่ออีก 0.25% ในการประชุมวันพฤหัสบดี นี้ เนื่องจากเงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวลงมาเหลือเพียง 1.1% และ GDP ยังเติบโตได้ในระดับต่ำ อันจะเป็นปัจจัยเสริมให้ Sentiment การลงทุนดีขึ้นอีกทางหนึ่ง
- **คาด GDP Q2/24 ของสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้ดี พร้อมกับตัวเลขเงินเฟ้อ PCE ที่ชะลอลง** เราคาดว่า GDP Q2/24 ที่จะประกาศครั้งสุดท้ายในวันพฤหัสบดี นี้จะขยายตัวได้ระดับ +2.9 ถึง +3% QoQ เช่นเดิม ส่วนเงินเฟ้อ PCE ในวันศุกร์มีแนวโน้มชะลอตัวลง เสริมภาวะ Risk On ในตลาดหุ้น
- **ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจและเหตุการณ์อื่นๆ ที่สำคัญ** ได้แก่ ผลการประชุม RBA (อังคาร) ตัวเลข Durable Goods Orders ประจำเดือน ส.ค. ของสหรัฐฯ และคำแถลงของคุณ Powell ในวันพฤหัสบดี

## คำแนะนำการลงทุน:

- **กองทุนตราสารทุน :**
  1. **ทยอยสะสม :** ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, ES-GER, ONE-EUROEQ, ES-INDAE, SCBSEMI (A) ส่วน ES-GAINCOME และ UEV ลงทุนระยะยาว
  2. **ถือครอง :** TSF-A และ TISCOHD-A
- **กองทุนตราสารหนี้ :**
  1. **ตราสารหนี้ไทย ถือครอง :** KFAFIX-A
  2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ**
    - **ถือครอง :** ES-GF-A และ ES-GINCOME
    - **ทยอยสะสม :** ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- **Structured Note :** ลงทุน ttb Structured Note – SPDR Gold Shares IPO 17-24 ก.ย. 2024

# Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองสัปดาห์นี้

1

ดัชนี PMI เดือน ก.ย. ของฝั่งยุโรป (จันทร์)

2

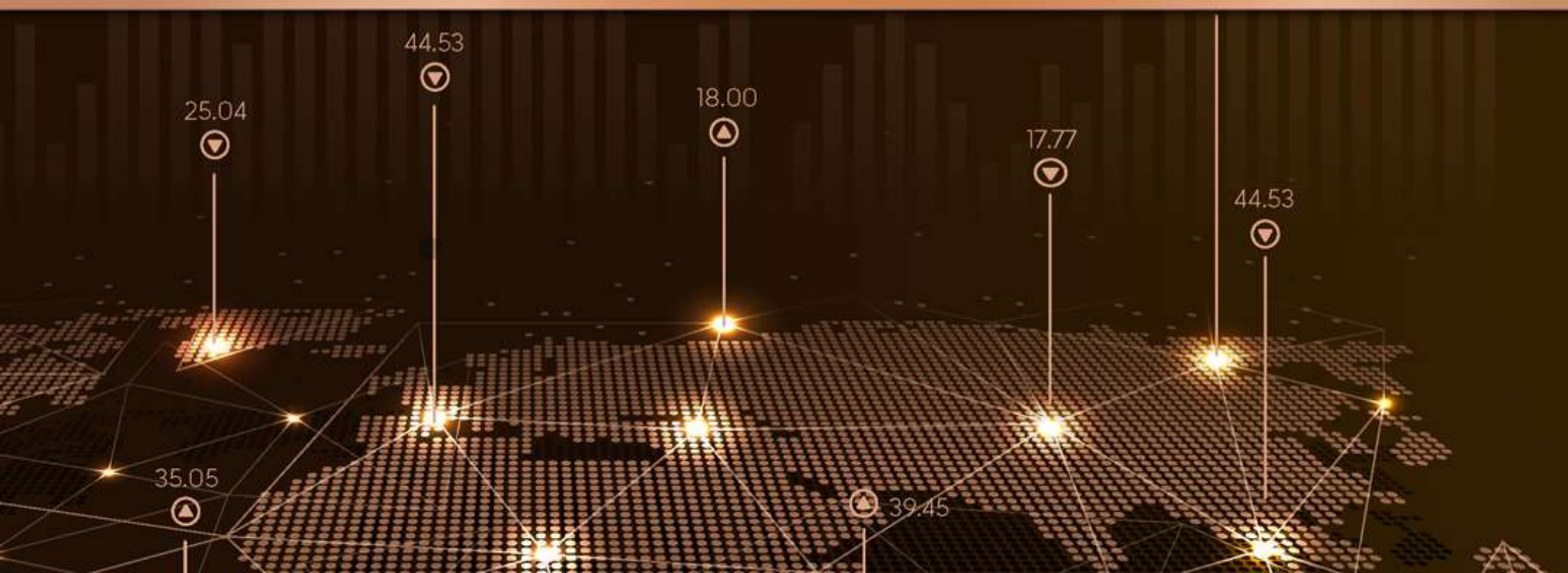
ผลการประชุมธนาคารกลางสวีตเซอร์แลนด์ (พฤหัสบดี)

3

ตัวเลข Durable Goods Orders เดือน ส.ค. และ GDP Q2/24 ของสหรัฐฯ (พฤหัสบดี)

4

เงินเฟ้อ PCE เดือน ส.ค. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)



# Global Market Update

## สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก รับ Fed ลดดอกเบี้ย 50 bps** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกในรอบสัปดาห์ ด้านดัชนี S&P500 ขึ้นไปทำจุดสูงสุดใหม่แตะระดับ 5,700 จุด โดยตลาดหุ้นตอบรับข่าวบวกจาก ผลการประชุม Fed ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps แม้จะมาตามคาด แต่ก็ได้ปรับค่า Fed Dot Plot ลงเมื่อเทียบกับเดือน มิ.ย. ด้านผู้ว่าการฯ คุณ Christopher Waller ให้ความเห็น ช่วงวันศุกร์ สุดสัปดาห์ ว่าเงินเฟ้อได้ปรับตัวลดลงมากกว่าคาด และการลดอัตราดอกเบี้ย 50 bps นั้นเหมาะสมแล้ว นอกจากนี้เอง นักลงทุนยังคลายความกังวลภาวะเศรษฐกิจถดถอย หลังตัวเลขเศรษฐกิจออกมาดีกว่าคาด เช่นตัวเลขยอดขายปลีก (Retail Sales) ประจำเดือน ส.ค. ออกมาที่ระดับ (+0.1% คาด -0.3% MoM) และตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานออกมาต่ำกว่าคาด +219K ตำแหน่ง ซึ่งตลาดคาด +231K ตำแหน่ง ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ 10ปี ปรับตัวขึ้นมา สะท้อนการ Sell on Fact หลัง Fed ลดอัตราดอกเบี้ยตามคาด โดย Yield ปิดที่ระดับ 3.74% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดลดลงเล็กน้อยที่ระดับ 16.15 จุด

### S&P 500 Hit Record High After Fed Rate Cut

The index has now fully recovered from the summer selloff



# Global Market Update

## สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Fed ลดดอกเบี้ย 50 bps พร้อมปรับ Dot Plot ลง** โดยที่ประชุม FOMC มีมติลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps สู่ระดับ 4.75%-5.0% จากเงินเฟ้อที่ชะลอลงมาใกล้เป้าหมายของ Fed ที่ระดับ 2% อย่างต่อเนื่อง ขณะที่คณะกรรมการได้ให้ความสำคัญกับการสนับสนุนการจ้างงานแบบเต็มศักยภาพมากขึ้น หลังจากเห็นชุดตัวเลขเศรษฐกิจในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา นอกจากนี้ Fed ได้ปรับ Outlook เศรษฐกิจ โดย GDP ปี 2024 ปรับลดลงเล็กน้อยจาก 2.1% เหลือ 2% และปี 2025-2026 คงไว้ที่ 2% เท่าเดิม ขณะที่เงินเฟ้อปรับประมาณการลงเล็กน้อย ด้าน Fed Dot Plot มองอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 2 ครั้งในปี 2024 และ 4 ครั้งในปี 2025

Variable	Median <sup>1</sup>				
	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP June projection	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
	2.1	2.0	2.0		1.8
Unemployment rate June projection	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
	4.0	4.2	4.1		4.2
PCE inflation June projection	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
	2.6	2.3	2.0		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup> June projection	2.6	2.2	2.0	2.0	
	2.8	2.3	2.0		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate June projection	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9
	5.1	4.1	3.1		2.8

- **หุ้นยุโรปลบเล็กน้อย BOE คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด** โดยตลาดหุ้นยุโรปปิดสัปดาห์ปรับตัวลดลงเล็กน้อย ดัชนีเปชีญกับแรงเทขายทำกำไรหลังจากที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นไปก่อนการประชุม FOMC ด้านธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 5% ตามตลาดคาด โดยยังยึดการใช้นโยบายการเงินแบบ “ค่อยเป็นค่อยไป” ไม่เร่งรีบที่จะลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากเงินเฟ้อในส่วภาคบริการยังคงสูงอยู่ อย่างไรก็ตามนักลงทุนยังคงคาดว่า BoE จะลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไป

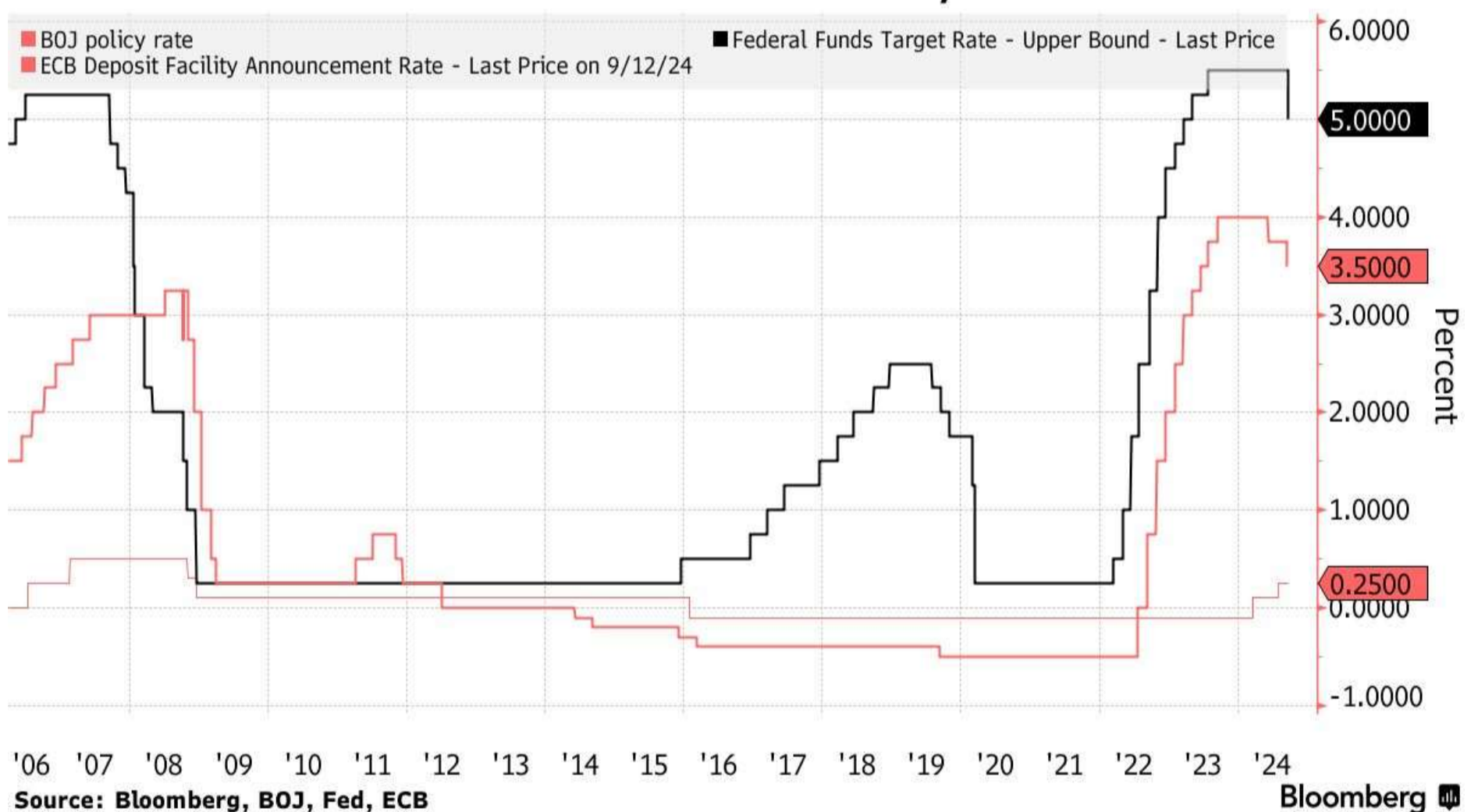


# Global Market Update

## สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดบวก ห่วงจีนลดอัตราดอกเบี้ย** โดยตลาดหุ้นเอเชียปิดบวกเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งเป็นไปตาม sentiment การลงทุนทั่วโลก ขณะที่การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ทำให้นักลงทุนคาดหวังว่า ทางการจีนจะลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจาก การลดดอกเบี้ยของ Fed จะช่วยปิด Gap ของอัตราดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐฯ กับจีน และหากจีนลดดอกเบี้ย ก็จะไม่ผลักดันให้เงินหยวนอ่อนค่ามากเกินไป ขณะที่ธนาคารกลางอินโดนีเซีย ประกาศลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps สู่ระดับ 6% และการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) คงอัตราดอกเบี้ยตามคาดที่ 0.25% แต่มีโอกาที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อได้

### BOJ Is on Different Rate Path From Fed, ECB



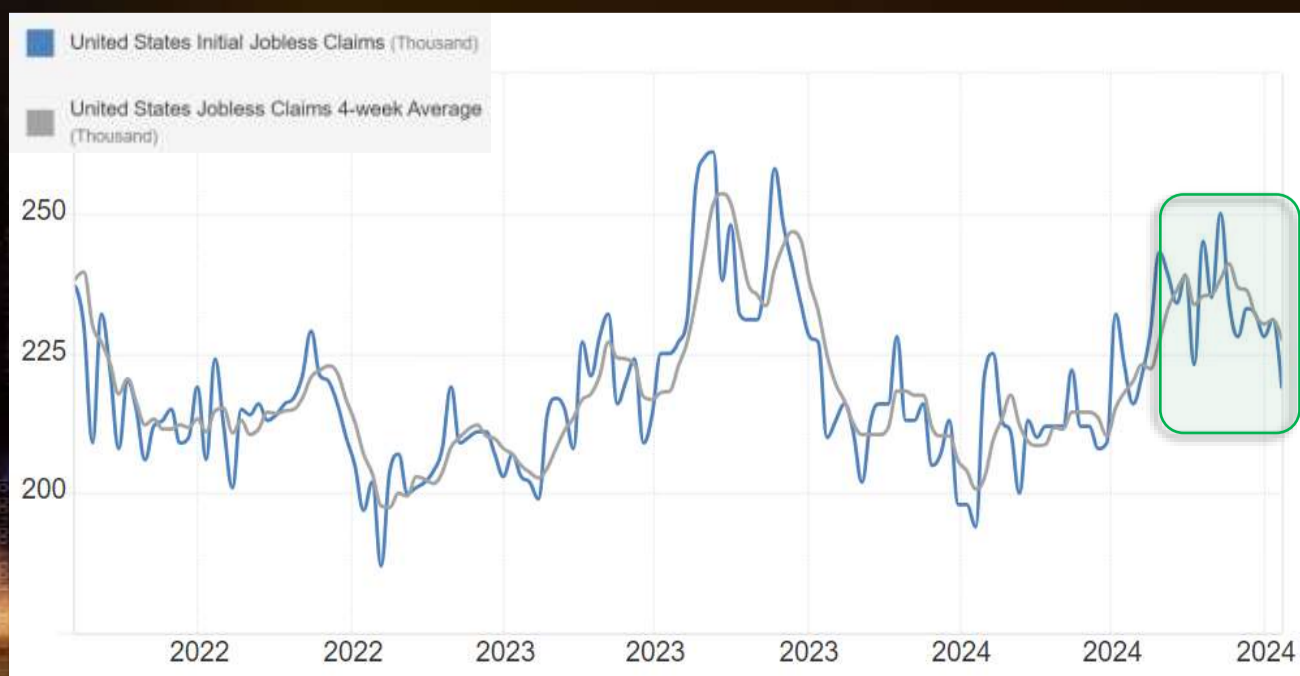
- **หุ้นไทยปิดบวก ดัชนี SET ยืน 1,450 จุด** โดยตลาดหุ้นไทยปรับตัวบวกได้ ตาม sentiment การลงทุนที่ดีทั่วโลก พร้อมกับตอบรับการเปิดจอง IPO ของกองทุนวายุภักษ์ ซึ่งมีผู้จองเต็มจำนวน 150,000 ล้านบาท โดยคาดว่าเม็ดเงินดังกล่าวจำนวน 70-90% มีโอกาสที่จะทยอยเข้าตลาดหุ้นไทยในช่วงเดือน ต.ค. นี้ นอกจากนี้สัปดาห์ที่ผ่านมานักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 177 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้นับตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย. นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิหุ้นไทยแล้วทั้งสิ้น 919.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **คาถาภาวะ Risk On ยังคงอยู่ เราจึงควรทยอยลงทุนกันต่อไป** ขณะนี้ ตลาดได้ผ่านเหตุการณ์สำคัญอย่างการประชุม Fed ในสัปดาห์ก่อนไปได้ด้วยดี และในสัปดาห์นี้เรามองว่าโมเมนตัมการปรับขึ้นของตลาดหุ้นจะยังคงอยู่ จาก 2 ปัจจัยบวกที่สำคัญ โดยปัจจัยแรกคือ ท่าทีธนาคารกลางต่างๆ ที่ผ่อนคลาย เป็นตัวจุดประกายให้ตลาดหุ้นไปต่อ โดยเฉพาะ Fed ที่ใช้กลยุทธ์ลดดอกเบี้ยแบบ Front-Loaded ไปก่อน เพื่อป้องกันภาวะเศรษฐกิจถดถอย แม้ว่าในตอนแรกนักลงทุนบางกลุ่มมองว่าการที่ Fed ลดดอกเบี้ยทีละ 0.5% นั้นอาจทำให้ตลาดมองว่า Fed กำลังจะสื่อถึงภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แย่กว่าคาด แต่ในช่วงของการแถลงข่าว คุณ Powell ยืนยันว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้แข็งแกร่ง และให้ประมาณการ GDP สหรัฐฯ ขยายตัวได้ที่ 2% ในปี 2024 – 2026 ซึ่งถือว่าเป็นการขยายตัวที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในระยะยาวที่ 1.8% จึงส่งผลให้นักลงทุนคลายกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอย นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป นอกจากนี้ ในวันพฤหัสบดี จะมีการประชุมธนาคารกลางสวีตเซอร์แลนด์ (SNB) ซึ่งเราคาดว่าจะลดดอกเบี้ยต่ออีก 0.25% เนื่องจากเงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงมาเหลือเพียง 1.1% และ GDP ยังเติบโตได้ในระดับต่ำ อันจะเป็นปัจจัยเสริมให้ Sentiment การลงทุนดีขึ้นอีกทางหนึ่ง ส่วนปัจจัยที่สอง เรามองว่าตัวเลขเงินเฟ้อ PCE ประจำเดือน ส.ค. ของสหรัฐฯ ในวันศุกร์นี้จะออกมาชะลอลงตามตัวเลข CPI และ PPI ที่ประกาศไปก่อนหน้านี้ อันจะทำให้ให้นักลงทุนมั่นใจว่า Fed จะลดดอกเบี้ยต่อตามที่ระบุใน Dot Plot ได้จริง ช่วยเสริมภาวะ Risk On ของตลาด **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนตราสารทุนแนะนำของเรากันต่อ**

ค่าเฉลี่ย 4 สัปดาห์ของ Initial Jobless Claims ปรับตัวลงต่อเนื่อง สะท้อนให้เห็นว่าภาคแรงงานสหรัฐฯ ยังไม่แย่ และ Fed อาจไม่ Behind The Curve



Source: ttb Investment Product Strategist



# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• ดอกเบี้ยลง ดอลลาร์ไม่แข็งค่าขึ้น เศรษฐกิจยังดี Big Tech จึงนำลงทุน จากที่ดอกเบี้ยเป็นขาลงชัดเจนแล้ว ดอลลาร์ไม่แข็งค่าขึ้น รวมทั้ง เศรษฐกิจยังดี เราจึงมองว่านักลงทุนจะกลับเข้ามาลงทุนในกลุ่ม Big Tech ที่เป็น Quality Growth อีกครั้ง เพราะราคาย่อตัวลงมา แต่ ปัจจัยพื้นฐานยังดี ไม่เปลี่ยนแปลง ซึ่งแน่นอนว่าการที่ดอกเบี้ยเป็นขาลง ย่อมส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินต่ำลง นำไปสู่การปรับตัวขึ้นของผลกำไร บริษัท นอกจากนี้ การที่ค่าเงินดอลลาร์ทรงตัวในระดับต่ำ จะเป็นปัจจัย เสริมให้ผลกำไรของกลุ่ม Big Tech ดีขึ้นอีกทางหนึ่งเนื่องจากมากกว่า 50% ของยอดขายมาจากภายนอกสหรัฐฯ ส่วนปัจจัยเรื่องภาวะ เศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่งอยู่นั้นจะส่งผลให้เกิดกระแสโยกย้ายเงินทุนออก จากหุ้นกลุ่ม Defensive มายังหุ้นกลุ่ม Growth อีกครั้งหนึ่ง ทั้งนี้ ประเด็น ที่มีนักวิเคราะห์จากจีน ออกมากล่าวว่ายอด Pre Sale ของ iPhone 16 น้อยกว่า iPhone 15 และส่งผลให้ราคาหุ้น Apple ปรับตัวลงในช่วงต้น สัปดาห์ แต่นั่นก็เป็นเพียงการคาดการณ์ของ House หนึ่งเท่านั้น นักลงทุน ส่วนใหญ่ยังมองว่า demand สำหรับ iPhone 16 ยังสูงจาก Feature AI ที่ กำลังจะตามมาในอนาคตอันใกล้ ราคาหุ้นจึงฟื้นอย่างแข็งแกร่ง โดย สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาหุ้น Apple +2.56% ไม่น่ากังวลอันใด **ดังนั้น เราจึง แนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-USTECH, ES-USBLUECHIP รวมถึง ES-GCORE กันต่อเช่นเดิม ส่วนกองทุน SCBSEMI (A) แนะนำทยอยสะสม เฉพาะผู้ที่รับความเสี่ยงได้มากในสัดส่วนไม่เกิน 10%**

นักลงทุนเริ่มกลับมาลงทุนในหุ้นกลุ่ม Big Tech กันอีกครั้ง หลังจาก Fed ลดดอกเบี้ยและยืนยันว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดีอยู่



Source: Bloomberg



# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **BoE คงดอกเบี้ยที่ 5% แต่มีท่าทีผ่อนคลายตามคาด** ด้านธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ตัดสินใจคงดอกเบี้ยก่อนในเดือน ก.ย. ไม่ลดต่อตาม Fed เพราะยังกังวลกับเงินเพื่อภาคบริการที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่ยังให้มุมมองว่าจะลดดอกเบี้ยแบบ “ค่อยเป็นค่อยไป” ซึ่งเรามองว่า BoE จะสามารถลดดอกเบี้ยต่อไปได้จริงตามที่กล่าว เพราะตอนนี้ค่าจ้างได้ลดลงมากจนใกล้ระดับ Pre Covid แล้ว อันจะนำไปสู่การปรับตัวลงของเงินเพื่อภาคบริการต่อไป การคงดอกเบี้ยของ BoE ในครั้งนี้จึงไม่กระทบตลาดหุ้นฝั่งยุโรปและอังกฤษอย่างมีนัย และ**เรายังคงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ONE-EUROEQ และ ES-GER**
- **BOJ คงดอกเบี้ยตามคาด พร้อมส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป** โดยทางคุณ Ueda ผู้ว่าการ BOJ มองว่าตอนนี้เงินเยนได้แข็งค่ามามากแล้วจึงยังไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ย แต่ในอนาคตยังไงก็ต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อตามเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ซึ่งจะกดดันให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลงต่อไปได้ **เราจึงไม่แนะนำให้ลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่นเช่นเดิม**
- **หุ้นจีนไม่ไปไหน การลดดอกเบี้ย Repo คาดไม่ช่วย** แม้ว่าตลาดหุ้นโลกยังเดินหน้าทำ All Time High ต่อ แต่ตลาดหุ้นจีนยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ เพราะนักลงทุนยังไม่มีเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจจีนในอนาคต การที่ PBoC ออกมาลดอัตราดอกเบี้ย Repo 14 วัน ลง 10 bps นั้น เรามองว่าไม่น่าจะช่วยอะไรได้ เพราะปัญหาไม่ได้อยู่ที่สภาพคล่องในระบบ แต่อยู่ที่ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่ฟื้นตัว ดังนั้น ตราบใดที่ทางการจีนยังไม่มีมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่องจนเห็นผลชัดเจน เราจึงไม่ควรลงทุนในตลาดหุ้นจีนเพิ่ม **โดยแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINAA, ES-COF และ UCI**
- **Fed ลดดอกเบี้ย หุ้นอินเดียจึงทรงพลัง** การที่ Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยชัดเจน ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าตาม และนักลงทุนกลับมาลงทุนในตลาดหุ้น EM ที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งอย่าง “อินเดีย” เป็นหลัก ตลาดหุ้นอินเดียจึงมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นไปได้ต่อเนื่อง **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE กันต่อได้**

# Investment Strategy

## กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

### กองทุน Highlight

- **ทยอยสะสม** : ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, ES-GER, ONE-EUROEQ, ES-INDAE, SCBSEMI (A) ส่วน ES-GAINCOME และ UEV ลงทุนระยะยาว
- **ถือครอง** : TSF-A และ TISCOHD-A

### กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง และทยอยขาย ทำกำไร

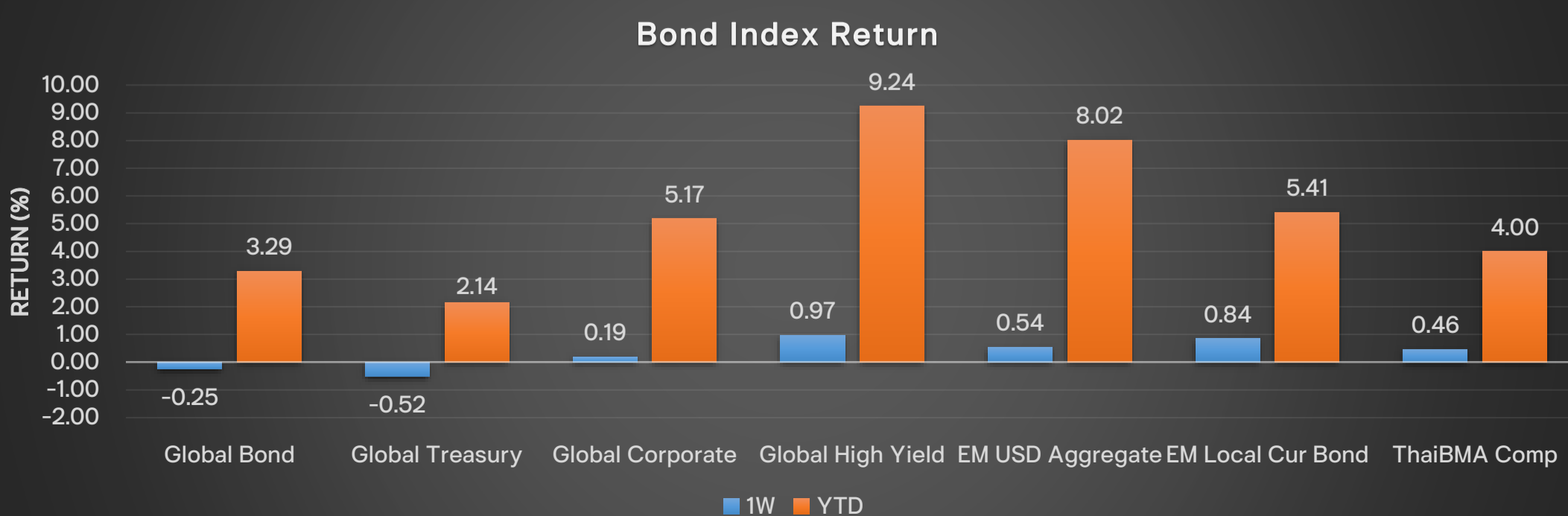
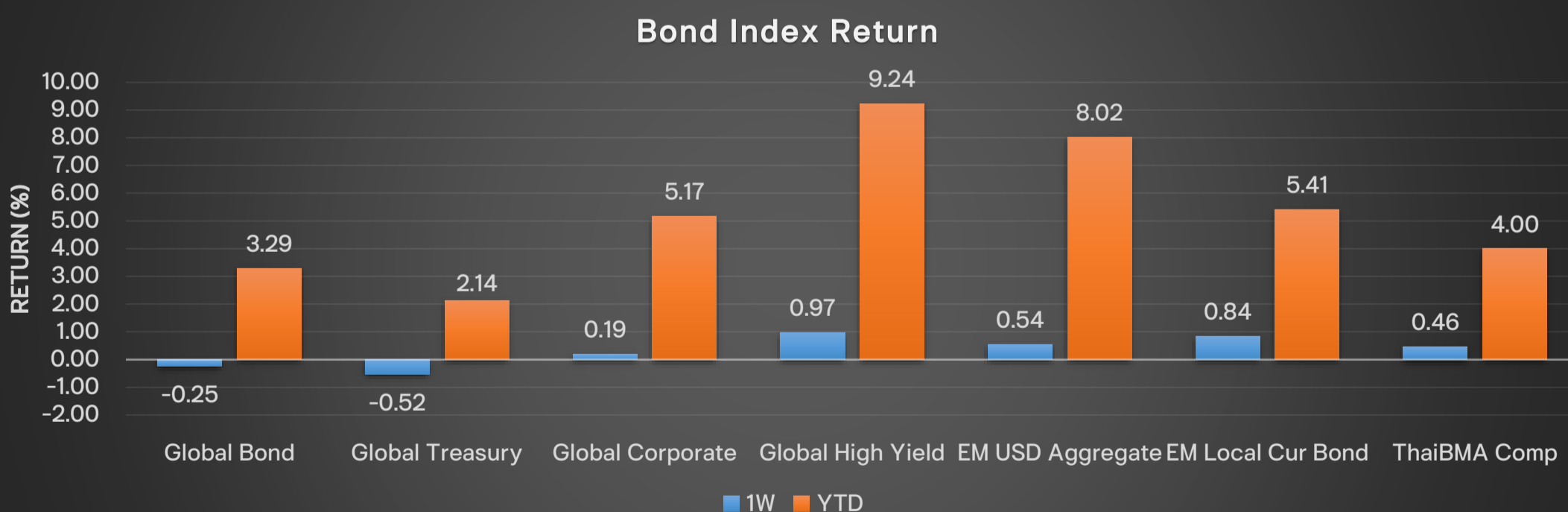
- **ถือครองการลงทุน (หากท่านใดรับความเสี่ยงได้มาก และรับผลขาดทุนได้ แนะนำทยอยสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำของเรา)** : ES-GDIV, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ES-JPNAE และ KT-FINANCE
- **ทยอยขายทำกำไร**: -



# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** วัฏจักรดอกเบี้ยขาลงได้เริ่มขึ้นอย่างชัดเจน หลัง Fed ได้ปรับลดดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบกว่า 4 ปี และส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่องผ่าน Dot Plot ขณะที่ธนาคารกลางส่วนใหญ่ทั่วโลกก็มีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยในทิศทางเดียวกับ Fed เช่นกัน ซึ่งตลาดการลงทุนในตราสารหนี้ในสัปดาห์ก่อน เป็นดังที่เราคาดไว้ กล่าวคือ แม้ Fed จะปรับลดดอกเบี้ย 50 bps แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรกลับปรับตัวเพิ่มขึ้น จากการที่ตลาดรับรู้การลดดอกเบี้ยของ Fed ไปพอสมควรแล้ว ซึ่งส่งผลให้ดัชนีการลงทุนตราสารหนี้โดยรวมปรับตัวลงเล็กน้อย ตามการปรับตัวลงของตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล ขณะที่ตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield สามารถปรับตัวขึ้นได้ ตามทิศทางเดียวกับตลาดหุ้น อีกทั้งยังมีปัจจัยหนุนจากประมาณการณ์เศรษฐกิจจาก Fed และคำกล่าวของคุณ Powell ที่ไม่ได้บ่งชี้ถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างที่นักลงทุนบางส่วนเคยกังวล นอกจากนี้ผลการประชุมธนาคารกลางหลักอื่นยังออกมาตามคาด ส่งผลความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้ วัดจาก MOVE Index ปรับตัวลงในสัปดาห์ก่อน



# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Fed ลดดอกเบี้ย 50 bps แต่ไม่ได้ส่งสัญญาณถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอย** ที่ประชุม FOMC ของสหรัฐฯ มีมติ 11-1 เสียง ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps สู่ระดับ 4.75%-5.0% (1 เสียง สนับสนุนการลดดอกเบี้ย 25 bps) ขณะที่ Dot Plot ชี้ค่ากลางดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 4.4% ในปีนี้ (ปรับลดดอกเบี้ยอีก 50bps) ก่อนที่จะลดเป็น 3.4% ในปีหน้า และลงไปสู่ระดับ 2.9% ในปี 2026 เป็นต้นไป ในส่วนประมาณการณ์เศรษฐกิจ Fed ปรับลดประมาณการณ์ GDP สหรัฐฯ ลงจาก 2.1% เป็น 2% โดยยังคงประมาณการณ์ GDP ปี 2025 และ 2026 ที่ระดับ 2% ส่วนคาดการณ์เงินเฟ้อถูกปรับลดลงในปีนี้ และปีหน้าสู่ระดับ 2.3% และ 2.1% จากเดิม 2.6% และ 2.3% ตามลำดับ แต่ได้ปรับประมาณการณ์อัตราว่างงาน ด้านคุณ Jerome Powell ประธาน Fed ก็กล่าวว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังอยู่ในภาวะที่ดี มีความมั่นใจมากขึ้นว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวสู่เป้าหมาย ขณะที่การลดดอกเบี้ยก็ช่วยสนับสนุนตลาดแรงงานที่อ่อนแรงลงบ้างในระยะหลัง
- **BOE คงดอกเบี้ยตามคาด แต่ยังคงอยู่ในทิศทางดอกเบี้ยขาลง** ที่ประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) มีมติ 8-1 เสียง คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5% ตามคาด พร้อมกับยังคงขนาดในการปรับลดงบดุลปีละ 1 แสนล้านปอนด์ ทั้งนี้คุณ Andrew Bailey ผู้ว่าการฯ BOE กล่าวระบุ BOE น่าจะค่อยๆ ปรับลดดอกเบี้ยได้ในช่วงเวลาข้างหน้า แต่ก็ขึ้นอยู่กับแรงกดดันเงินเฟ้อว่าจะอ่อนแรงลงเพียงใด
- **BOJ คงดอกเบี้ยก่อน แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกในปี** นี้ ที่ประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.25% ตามคาด มองเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้น แต่ยังคงมีความไม่แน่นอน รวมถึงแรงกดดันเงินเฟ้ออยู่ ซึ่งคุณ Kazuo Ueda ส่งสัญญาณว่าจะไม่รีบร้อนในการขึ้นดอกเบี้ย
- **PBoC คงดอกเบี้ย LPR แม้เสียงเรียกร้องให้กระตุ้นเศรษฐกิจ** PBoC คงอัตราดอกเบี้ย LPR อายุ 1 ปี และ 5 ปี ที่ระดับ 3.35% และ 3.85% ตามคาด ต่อเนื่องจากที่คงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในช่วงก่อนหน้า ทั้งนี้นักวิเคราะห์คาดว่า PBoC จะลดดอกเบี้ยอย่างน้อย 10bps ในช่วงไตรมาส 4



# Market View

## ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ผลการประชุม FOMC สหรัฐฯ แม้จะปรับลดดอกเบี้ย 50bps แต่ประมาณการณ์เศรษฐกิจ ยังไม่บ่งชี้ถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอย การที่ Bond Yield ปรับตัวลงมาเร็วส่วนหนึ่งเป็นเพราะตลาดกังวลถึงภาวะเศรษฐกิจถดถอยมากเกินไป ทำให้เราคงมุมมองว่า yield มีโอกาสปรับขึ้น พร้อมส่วนต่างด้านเครดิตที่ลดลงได้ จึงคงคำแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-GF-A และ ES-GINCOME และทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** แม้ธนาคารกลางใน EM จะมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยตาม Fed แต่ช่วงเวลาในการปรับลดยังมีความไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจ และแรงกดดันเงินเฟ้อในแต่ละประเทศ อีกทั้งเศรษฐกิจจีนที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ EM ยังมีความไม่แน่นอน จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย มองอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยก็อาจปรับเพิ่มตามการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ได้ จึงแนะนำถือครองกองทุน KFAFIX-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี โดยอาจเลือกพักเงินในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นไว้ก่อนได้

# Investment Strategy

## กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ถือครอง รอจังหวะเข้าสะสมกองทุน ES-GF-A และ ES-GINCOME
- ทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- ตราสารหนี้ไทย แนะนำถือครอง รอจังหวะสะสมกองทุน KFAFIX-A
- สำหรับท่านที่ต้องการพักเงิน แนะนำกองทุน KFSMART-A, ES-IPLUS
- สำหรับกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศฝั่ง EM เรายังไม่แนะนำให้ลงทุน

# 5

## Model Portfolio

# พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

กันยายน 2567

### AAA (advanced Asset Allocation)

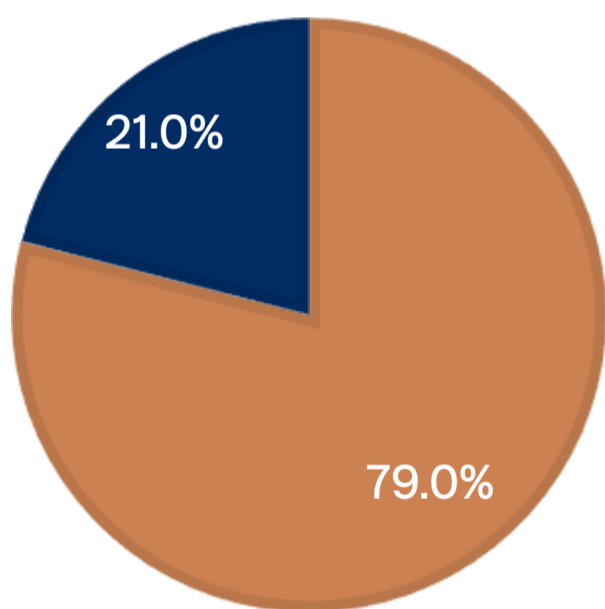
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

ระดับความเสี่ยง 5: เหมาะกับพอร์ต AAA5 หรือ AAA4, AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

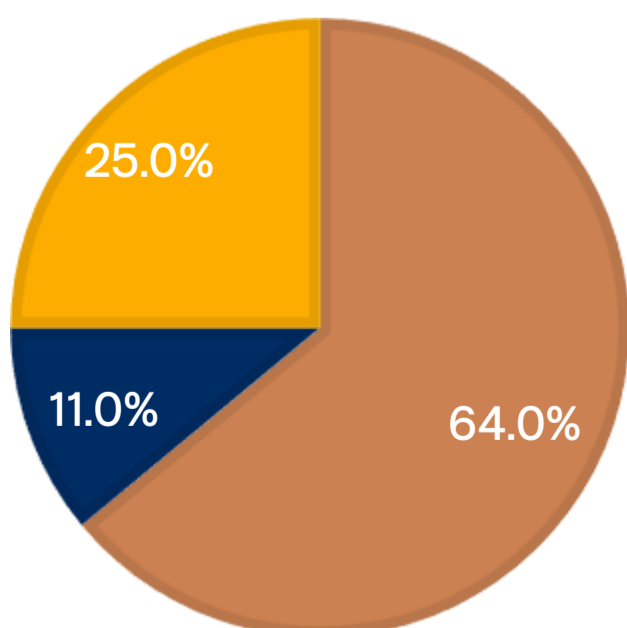
### AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	30.0%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	15.0%
ONE-EUROEQ	12.0%
SCBSEMI (A)	10.0%
ES-INDAE	10.0%
ES-ASIA	6.0%
TSF-A	5.0%
Total	100%

### AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

Fund Name	Weight
ES-GF-A	9.0%
KT-CSBOND-A	16.0%
ES-GCORE	30.0%
ES-USBLUECHIP	7.5%
ES-USTECH	12.5%
SCBSEMI (A)	8.0%
ONE-EUROEQ	6.0%
ES-INDAE	8.0%
TSF-A	3.0%
Total	100%

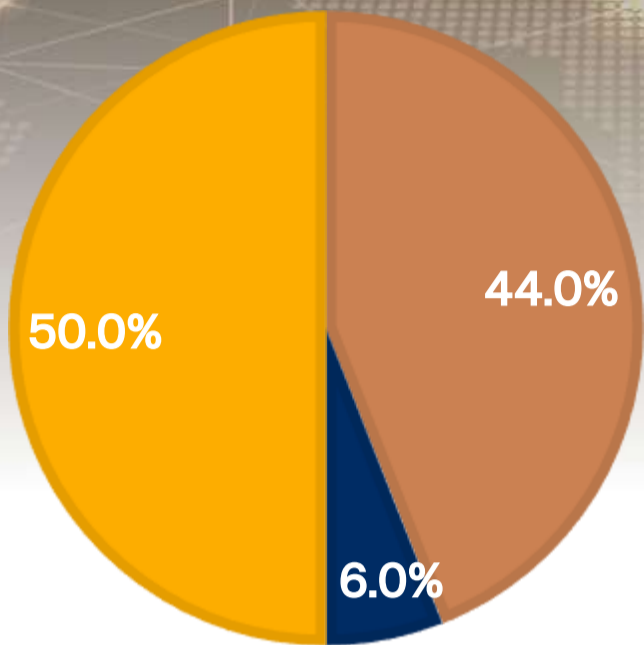
# 5

# Model Portfolio

# พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

กันยายน 2567

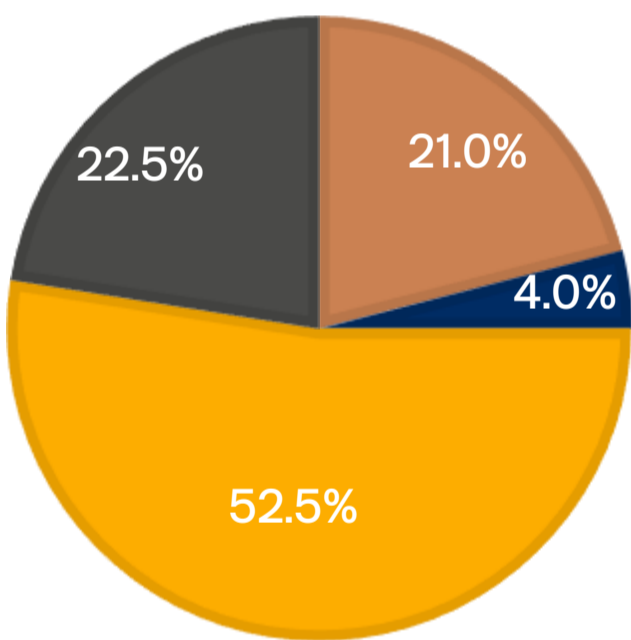
## AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

Fund Name	Weight
ES-GF-A	22.5%
KT-CSBOND-A	12.5%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	25.0%
ES-USBLUECHIP	5.0%
ES-USTECH	6.0%
SCBSEMI (A)	4.0%
ONE-EUROEQ	4.0%
ES-INDAE	6.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

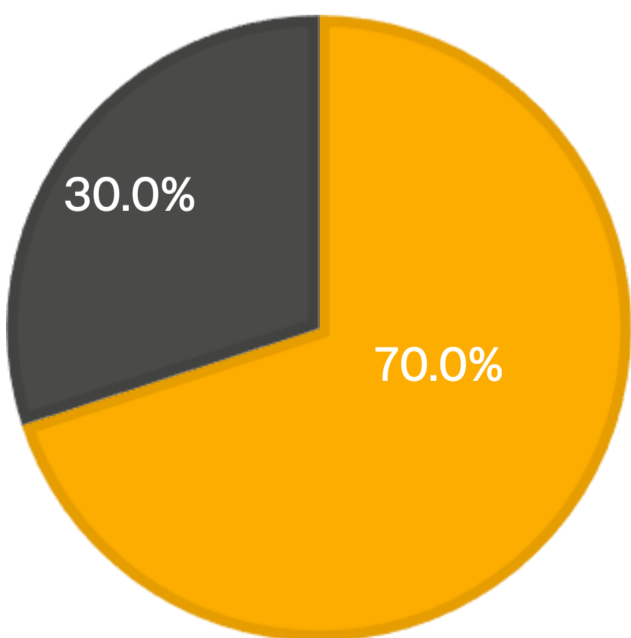
## AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI Thai FI

Fund Name	Weight
KFAFIX-A	22.5%
KT-CSBOND-A	10.0%
ES-GF-A	25.0%
ES-GSBOND-A	17.5%
ES-GCORE	15.0%
ES-USBLUECHIP	3.0%
ES-USTECH	3.0%
ES-INDAE	4.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

## AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



Foreign FI Thai FI

Fund Name	Weight (%)
KFAFIX-A	25.0%
KFSMART-A	5.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	25.0%
KT-CSBOND-A	10.0%
ES-GINCOME	20.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>



ttbreserve

reserving your **infinite success**

## หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำ หรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน / ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต / ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน / กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศและไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวนผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรืออาจได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ / ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนโดยเฉพาะนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุนก่อนตัดสินใจลงทุน / ผู้ลงทุนสามารถรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ ทีทีบี ทุกสาขา หรือ ttb investment line โทร. 1428 กด # 4 ทุกวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 9:00 – 17:30 น. (ยกเว้นวันหยุดธนาคาร)

ติดตามข่าวสารการลงทุน



ttbadvisory



ttb bank

[www.ttbbank.com/ttbadvisory](http://www.ttbbank.com/ttbadvisory)

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่

• ที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนส่วนบุคคล

• ttb reserve line 02-010-1428