

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 6 – 12 ม.ค. 68

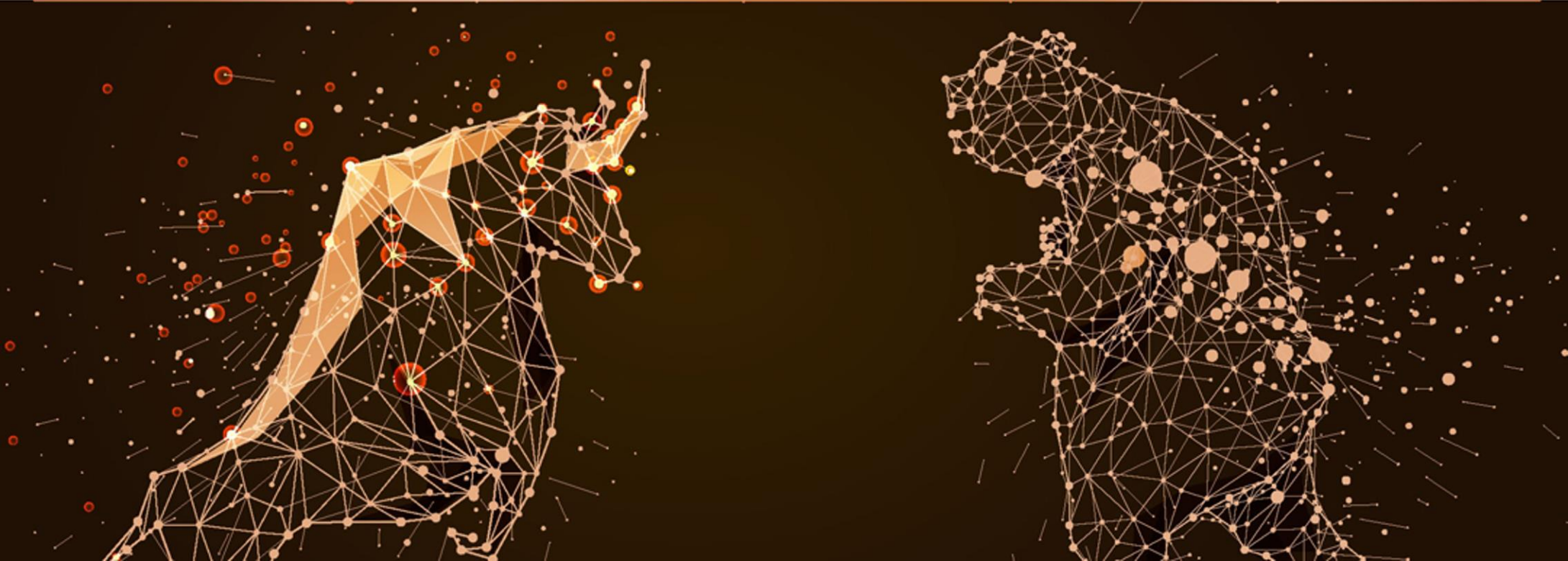


ต้อนรับปี 2025 ด้วยตัวเลขแรงงานจะเสริม
Momentum ให้ตลาดหุ้นไปต่อหรือไม่

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	03/01/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	847.22	-0.49%	0.72%	18.88%
Dow Jones	42,732.13	-0.59%	0.46%	15.51%
S&P 500	5,942.47	-0.45%	1.05%	26.30%
Nasdaq	19,621.68	-0.49%	1.62%	31.69%
STOXX 600	508.19	0.22%	0.13%	9.77%
DAX	19,906.08	-0.39%	-0.02%	18.83%
Nikkei 225	39,894.54	-0.96%	0.00%	21.27%
CSI 300	3,775.17	-5.16%	-4.06%	13.44%
HSCEI	7,159.28	-1.54%	-1.33%	29.66%
SENSEX	24,004.75	0.80%	1.52%	11.91%
JCI	7,164.43	1.86%	1.19%	2.54%
SET	1,384.76	-1.18%	-1.10%	1.21%
WTI	73.96	4.76%	3.12%	3.22%
Gold	2,640.22	0.72%	0.60%	27.98%
Global Aggregate	461.81	-0.26%	-0.35%	-2.03%
UST10Y	4.60%	-2.70	2.70	71.90
THGB 10Y	2.27%	3.90	1.60	-40.80



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“เปิดฉาก 2025 ภาวะ Risk On ยังไม่จางหาย อย่างฟ่อนคลายการลงทุน”

- **ติดตามตัวเลขภาคแรงงานเดือน ธ.ค. ของสหรัฐฯ คาดออกมาผสม** เข้าสู่สัปดาห์แรกอย่างเป็นทางการของเดือน ม.ค. 25 เรามองว่าการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นโลกยังขึ้นอยู่กับคาดการณ์ท่าทีของ Fed ค่อนข้างมาก เนื่องจากปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงในช่วงปลายปี 24 ที่ผ่านมาคือความกังวลที่ว่า Fed อาจลดดอกเบี้ยต่อไปไม่ได้มากแล้วนั่นเอง ทั้งนี้ ในวันศุกร์จะมีการประกาศตัวเลขภาคแรงงานประจำเดือน ธ.ค. 24 ของสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่าตัวเลข Nonfarm Payrolls มีแนวโน้มออกมาดีตามตัวเลข Initial Jobless Claims ที่ปรับตัวลง อย่างไรก็ตาม เรามองว่าค่าจ้างแรงงานโดยเฉลี่ยจะไม่เพิ่มขึ้นตาม ส่วนหนึ่งเนื่องจากการจ้างงานส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นมักจะอยู่ในกลุ่มสันทนาการซึ่งมีค่าจ้างไม่สูง ดังนั้นถ้าการจ้างงานยังดีแต่ค่าจ้างโดยเฉลี่ยไม่เพิ่มจะเป็น Perfect Solution ที่บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดี แต่เงินเฟ้อไม่ได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเร็ว Fed จึงมีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อไปได้ นำไปสู่การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป
- **จับตาเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 24 ฟังยุโรป คาดไม่พุ่งแรง** วันจันทร์และอังคารจะมีการประกาศเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 24 ของเยอรมนีและยุโรปโดยรวม ซึ่งเรามองว่าอาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเงินเฟ้อภาคบริการที่ทรงตัวตามฐานการคำนวณที่ต่ำ แต่ยังคงอยู่ในช่วงไม่เกิน 2.5% YoY ซึ่งถือว่าเป็นระดับค่อนข้างต่ำอันจะส่งผลให้ ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในเดือน ม.ค. 25 นี้ได้
- **ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่** ISM PMI ภาคบริการเดือน ธ.ค. ของสหรัฐฯ (อังคาร), FOMC Minutes (พุธ) ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 24 ของจีน (อาทิตย์)

คำแนะนำการลงทุน:

• กองทุนตราสารทุน :

1. **ทยอยสะสม :** ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, ES-INDAE, ES-GER, SCBSEMI (A) และ TISCOHD-A ส่วน ES-GAINCOME เน้นลงทุนระยะยาว

• กองทุนตราสารหนี้ :

1. **ตราสารหนี้ไทย ทยอยสะสม :** KFAFIX-A, K-FIXED-A
2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ**
 - **ทยอยสะสม :** ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A และ ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

ตัวเลข ISM PMI เดือน ธ.ค. ของสหรัฐฯ (อังคาร)

2

ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. ของเยอรมนีและยุโรปโดยรวม (จันทร์และอังคาร)

3

FOMC Minutes (พุธ)

4

ตัวเลขภาคแรงงานเดือน ธ.ค. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดลบ ท่ามกลางวันหยุดช่วงปีใหม่** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดปรับตัวลดลงเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ซึ่งถือว่าเป็นช่วงวันหยุดปีใหม่ นักลงทุนสถาบันจึงไม่ได้เข้ามาจับตาท่าทีในตลาดหุ้นมากนัก ดังนั้นนักลงทุนรายย่อยจึงเข้ามาเป็นผู้เล่นหลัก โดยในปี 2024 หุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างมาก จึงไม่แปลกที่จะมีแรงเทขายทำกำไรในช่วงเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ บรรยากาศการซื้อขายยังคงเป็นไปอย่างระมัดระวัง เนื่องจากขึ้นปีใหม่นี้ จะเป็นปีที่ทรัมป์ ได้เริ่มเข้ามาดำรงตำแหน่งในฐานะ ประธานาธิบดี และด้วยซึ่งบุคลิกของ ทรัมป์ ที่เป็นคนที่ไม่คาดเดาได้ยาก ประกอบกับท่าทีของ Fed ที่มีความระมัดระวังมากขึ้นในแง่ของการจะลดอัตราดอกเบี้ยครั้งต่อไป เพราะขณะนี้นโยบายการเงินอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายมาก โดยดอกเบี้ยจะลดต่อไปอีกเท่าใดนั้น ขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจที่สำคัญ โดยเฉพาะเงินเฟ้อเป็นหลัก ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง ประกอบกับโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยที่น้อยลง ทำให้ Bond Yield 10 ปี ยังอยู่ที่ราวๆ 4.6% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 16.13 จุด

Asian Equities Trail US Peers in 2024



Global Market Update

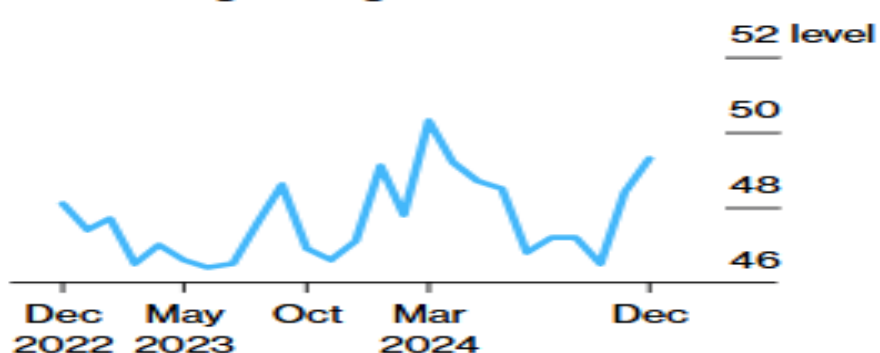
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- ISM Manufacturing PMI มาเหนือคาด ทำจุดสูงสุดตั้งแต่ มี.ค. โดยตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตจาก ISM ประจำเดือน ธ.ค. ออกมาดีกว่าคาดที่ระดับ 49.3% ตลาดคาดที่ระดับ 48.2% โดยหมวดของคำสั่งซื้อสินค้าใหม่ (New Order Index) ขยายตัวเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน ขึ้นมายืนที่ระดับ 52.5% ขณะที่การฟื้นตัวของ Demand ช่วยหนุนให้ดัชนีฝั่งภาคการผลิต (Production Index) กลับมายืนเหนือระดับ 50% เป็นครั้งแรก นับตั้งแต่เดือน พ.ค. ในทางกลับกัน ผู้ผลิตหลายรายที่ได้ลดระดับพนักงาน ทำให้ดัชนีฝั่งการจ้างงาน (Employment Index) ยังอยู่ต่ำกว่าระดับ 50% ส่วนนี้คาดว่ามาจากการปรับ head count เพื่อเริ่มต้นเข้าสู่ช่วงปีใหม่

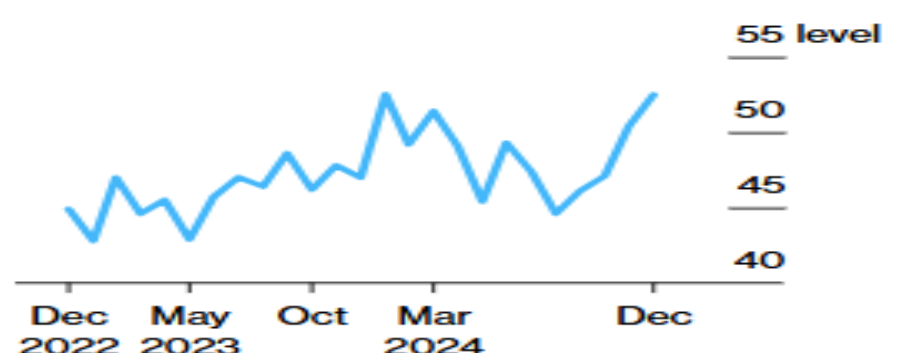
US Manufacturing Shows Signs of Stabilizing

Purchasing managers index, while still showing contraction, rises to highest since March as measures of orders, production improve

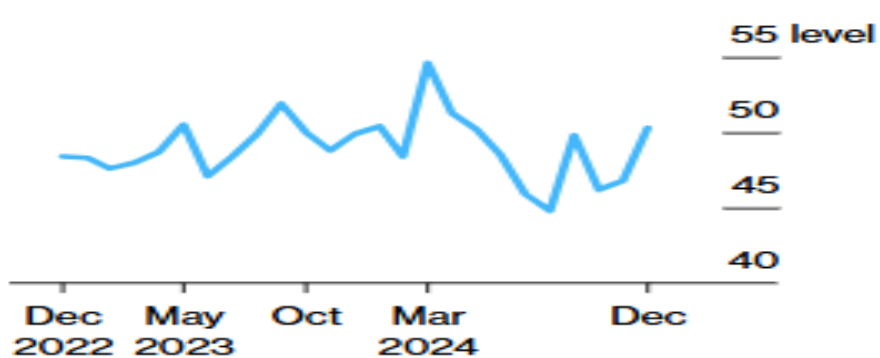
Purchasing managers index



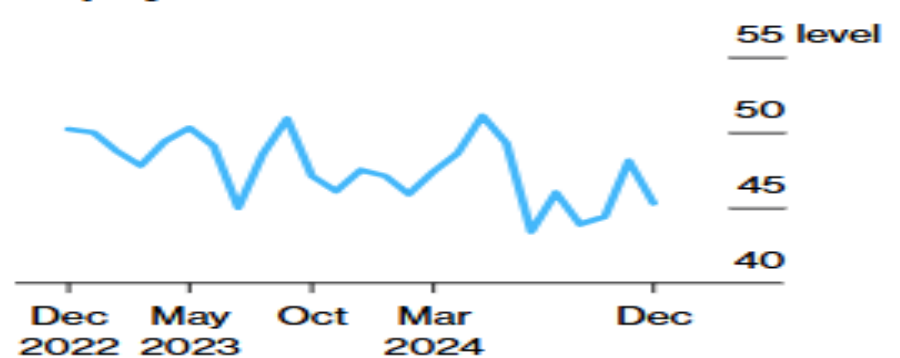
New orders index



Production index



Employment index



Source: Institute for Supply Management
Note: Reading below 50 indicate contraction

- หุ้นยุโรปบวกเล็กน้อย ยังขาดปัจจัยสนับสนุน โดยตลาดหุ้นยุโรปปิดปรับตัวลดลงเล็กน้อย ท่ามกลางวันหยุด หลายวันทำการ นักลงทุนยังจับตาท่าทีของธนาคารกลาง และนโยบายของทรัมป์ ทำให้การซื้อขายเป็นไปในลักษณะแบบระมัดระวัง นอกจากนี้เอง หุ้นกลุ่มสินค้า Luxury ยังถูกกดดันหลัง Louis Vuitton รายงานยอดขายในปี 2024 ที่พื้นที่โซน Duty-free ในเกาะไหหลำของจีน ลดลงประมาณ 30% (YoY) เป็นผลมาจากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอ

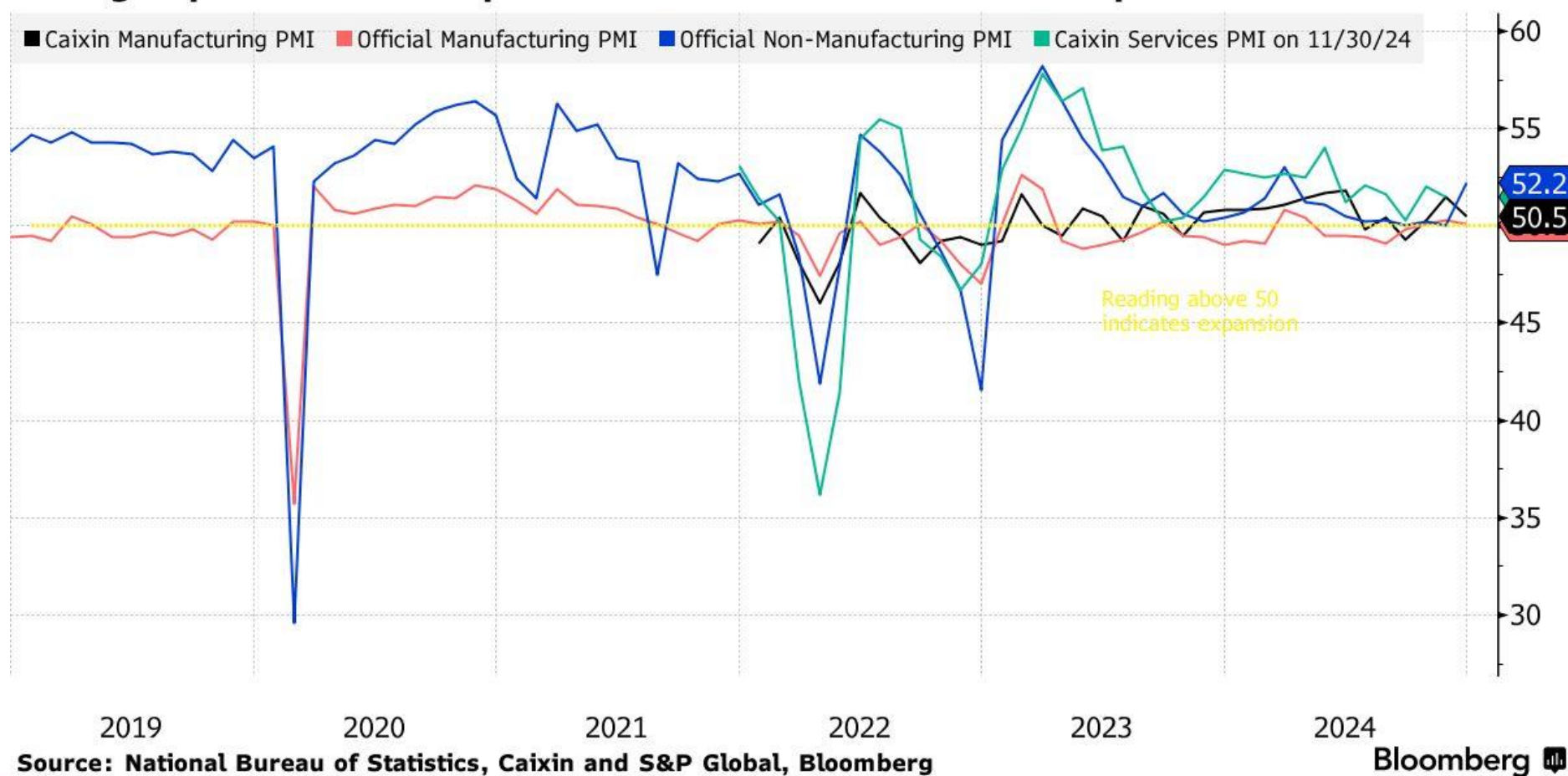
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม หุ้นจีน A-shares ร่วงแรง** ตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน โดยหุ้นจีนยังปรับตัวลดลงแรง หลังเศรษฐกิจจีนยังไม่ฟื้นตัวตามที่คาด โดยตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน ธ.ค. อย่างเช่น ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) ออกมามีค่า 50.1 จุด ลดจาก 50.3 จุด ขณะที่ Caixin Manufacturing PMI ซึ่งวัดในหมวดของธุรกิจขนาดเล็ก ขนาดกลาง ออกมา 50.5 จุด ซึ่งต่ำกว่าค่าที่ 51.8 จุด ขณะที่ภาคการบริการยังขยายตัวได้ Non-Manufacturing PMI ออกมาที่ระดับ 52.2 จุด ต่ำกว่าค่าที่ Caixin Services PMI ออกมาที่ระดับ 52.2 จุด ต่ำกว่าค่าเช่นกัน นอกจากนี้ยังมีรายงานว่า PBoC เตรียมปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม หากถึงช่วงเวลาที่เหมาะสม

China Manufacturing Activity Growth Eases in December

Falling export orders dampened overall sales ahead of Trump's return



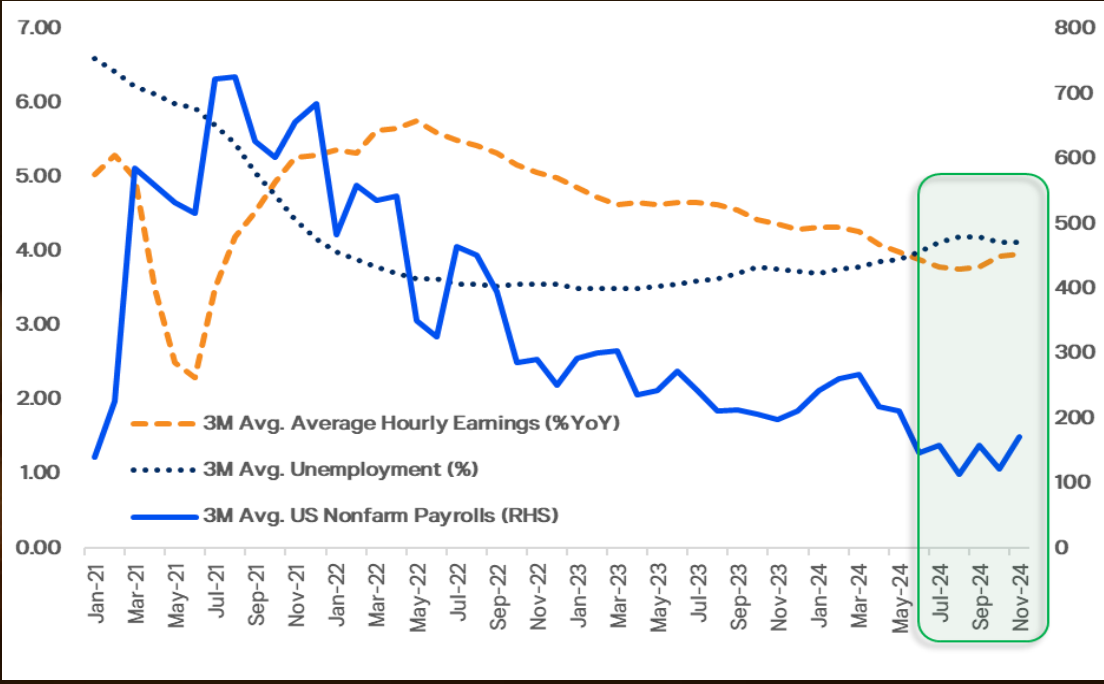
- **หุ้นไทยปิดร่วง โดนแรงเทขายจาก Delta** โดยตลาดหุ้นไทยถูกกดดันจากแรงเทขายหุ้น Delta หลังนักลงทุนกลับมากังวลประเด็น Global Minimum Tax ซึ่งทำให้บริษัทต้องเสียภาษีนิติบุคคลที่ 15% ซึ่งปัจจุบัน Delta จ่ายภาษีที่ Effective Tax Rate ต่ำกว่าระดับ 15% เนื่องจากการสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI สำหรับประเด็นอื่น หุ้นไทยยังคงขาดปัจจัยใหม่เข้ามาขับเคลื่อน ขณะที่นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ อย่าง E-Receipt เพื่อลดหย่อนภาษี 50,000 บาท ต้องดูต่อว่า จะได้รับตอบรับดีจากผู้บริโภคหรือไม่ ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทย 33 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- สัปดาห์แรกเดือน ม.ค. คาดตลาดหุ้นขึ้นต่อ อย่างรอที่จะลงทุน 2024**
ผ่านพ้นไปโดยดัชนีตลาดหุ้นโลกยังปรับตัวขึ้นได้ดีตามที่เราคาดการณ์
เปิดจากปี 2025 เรามองว่าตลาดหุ้นมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ตั้งแต่
สัปดาห์แรกเนื่องจากตัวเลขภาคแรงงานประจำเดือน ธ.ค. 24 ของ
สหรัฐฯ มีโอกาสออกมาพสม โดยเรามองว่าตัวเลข Nonfarm Payrolls
จะออกมาดีตามตัวเลข Initial Jobless Claims ที่ปรับตัวลง ในขณะที่
ตัวเลขค่าจ้างแรงงานโดยเฉลี่ยมีโอกาสไม่เพิ่มขึ้นตาม ส่วนหนึ่ง
เนื่องจากการจ้างงานส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นมักจะอยู่ในกลุ่มสินค้าการซึ่ง
มีค่าจ้างไม่สูง ดังนั้น ถ้าการจ้างงานยังดีแต่ค่าจ้างโดยเฉลี่ยไม่เพิ่มจะ
เป็น Perfect Solution ที่บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดี แต่เงินเฟ้อไม่ได้
มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเร็ว Fed จึงมีโอกาสดดออกเบียร์ต่อได้ นำไปสู่การ
ปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป นอกจากนี้ ในวันจันทร์และอังคารจะมีการ
ประกาศตัวเลขเงินเฟ้อของฝั่งเยอรมนีและยุโรป ซึ่งเรามองว่าอาจ
เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเงินเฟ้อภาคบริการที่ทรงตัวตามฐานการคำนวณที่
ต่ำ แต่ยังอยู่ในช่วงไม่เกิน 2.5% YoY และถือว่าเป็นระดับค่อนข้างต่ำอัน
จะส่งผลให้ ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในเดือน ม.ค. 25 นี้ได้ ช่วยเสริม
ภาวะ Risk On ในตลาดอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ ในวันพุธจะมีการเผยแพร่
FOMC Minutes ของการประชุมครั้งล่าสุด ซึ่งเรามองว่าเนื้อหาจะไม่
เข้มงวดมากขึ้นกว่าที่คุณ Powell แถลงในวันที่ 19 ธ.ค. และไม่ส่งผลต่อ
ตลาดหุ้นอย่างมีนัย **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทุกท่านทยอยสะสมกองทุน
แนะนำของเรากันต่อ เพื่อรองรับการปรับตัวขึ้นของตลาดต่อไป**

ค่าจ้างแรงงานโดยเฉลี่ยในสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับตัวลง
ตั้งแต่ปี 2022 ช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้ออีกทางหนึ่ง



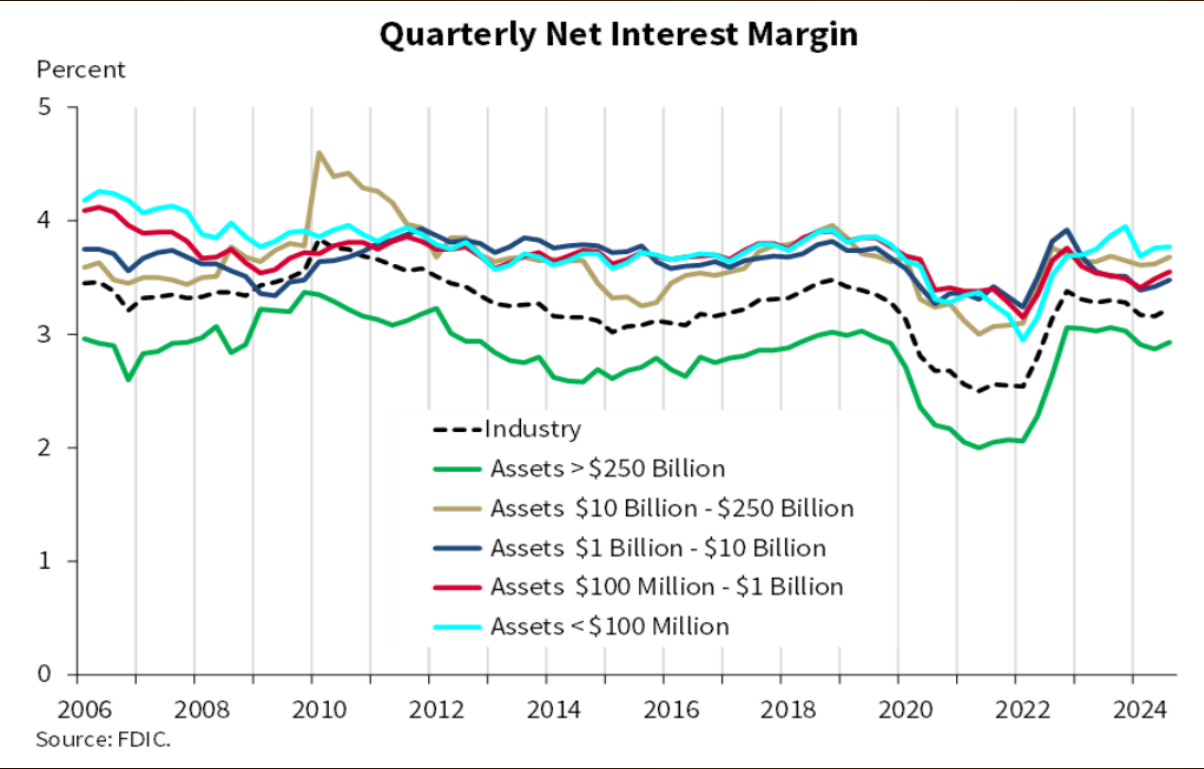
Source: ttb Investment Product Strategist, Bloomberg

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **อนาคต Big Tech ยังสดใส ราคาที่ย่อลงมาคือจังหวะลงทุน** ช่วงปลายปีที่ผ่านมา ราคาหุ้นกลุ่ม Big Tech ย่อตัวลงมาบ้าง ซึ่งเรามองว่าเป็นเพียงแค่การขายทำกำไรไปปกติ ไม่ได้เกี่ยวข้องกับ Fed และปัจจัยพื้นฐานไม่ได้เสียไปแต่อย่างใด พลังของ Generative AI ยังคงอยู่คู่ตลาดเช่นเดิม การที่ Microsoft ประกาศแผนลงทุนใน AI Data Center มูลค่า 8 แสนล้านดอลลาร์ในปี 2025 เป็นตัวจุดประกายให้นักลงทุนตระหนักดีว่าเรื่อง AI ยังไม่จางหายไปจากตลาด และมีโอกาสที่จะเกิดการ rotate ออกจากกลุ่ม defensive มายังกลุ่ม Big Tech ต่อเนื่อง **เราจึงแนะนำให้ลงทุนในหุ้นกลุ่ม Big Tech สหรัฐฯ เช่นเดิมผ่านกองทุน ES-USBLUECHIP และ ES-USTECH เป็นหลัก**
- **“ธนาคารสหรัฐฯ” อีกกลุ่มหนึ่งที่น่าสนใจในปีนี** นอกจากกลุ่ม Big Tech เรา มองว่ากลุ่มธนาคารสหรัฐฯ กลับมาน่าลงทุน เพราะเป็นที่ชัดเจนว่าภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐฯ นั้นยังคงขยายตัวได้ดี ไม่มีแนวโน้มที่จะถดถอยอีกแล้ว อันเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่มวัฏจักรอย่างธนาคาร นอกจากนี้ การที่ Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป เรามองว่าจะไม่ทำให้ Net Interest Margin (NIM) ของกลุ่มธนาคารลดลงอย่างมีนัย เพราะหากพิจารณารวมกับภาวะเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวได้ดีแล้ว สินเชื่อของธนาคารมีโอกาสดีขึ้นได้มากขึ้นนั่นเอง **เราจึงกลับมาแนะนำกองทุน KT-FINANCE-A กันอีกครั้งเพื่อรองรับมุมมองการลงทุนดังกล่าว**

NIM ของธนาคารในสหรัฐฯ ไม่ได้ปรับตัวลง
แม้ดอกเบี้ยจะเริ่มเข้าสู่วัฏจักรขาลงก็ตาม



Source: FDIC



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **เงินเฟ้อฝั่งยุโรปมีแนวโน้มไม่พุ่งขึ้นแรง** วันจันทร์และอังคารจะมีการประกาศเงินเฟ้อเดือน ธ.ค. 24 ของเยอรมนีและยุโรปโดยรวม ซึ่งเรามองว่าอาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเงินเฟ้อภาคบริการที่ทรงตัวตามฐานการคำนวณที่ต่ำ แต่ยังคงอยู่ในช่วงไม่เกิน 2.5% YoY ซึ่งถือว่าเป็นระดับค่อนข้างต่ำอันจะส่งผลให้ ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในปลายเดือน ม.ค. 25 นี้ได้ พร้อมทั้งจะมีท่าทีที่ผ่อนคลายต่อไปในอนาคต เสริมภาวะ Risk On ให้ตลาดอีกทางหนึ่ง **ดังนั้น เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GER กันต่อ**
- **24 ม.ค. 25 คาด BOJ ขึ้นดอกเบี้ยต่อ** ตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับตัวลงสวนทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ เนื่องจากเรามองว่า BOJ จะได้ฤกษ์ขึ้นดอกเบี้ยต่อการประชุมวันที่ 24 ม.ค. 25 นี้ จากค่าเงินเยนที่อ่อนค่าและเงินเฟ้อที่ปรับตัวขึ้น อันจะส่งผลให้ค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่า กดดันตลาดหุ้นญี่ปุ่น เราจึงไม่แนะนำให้ลงทุน
- **ความกังวลต่อเศรษฐกิจจีนยังคงอยู่** ตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงตั้งแต่ต้นปี หลังจากที่ดีขึ้น PMI ภาคการผลิตชะลอตัวลงมากกว่าที่นักลงทุนคาด แม้ว่าทางการจีนจะมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมามากแล้วก็ตาม สร้างความกังวลแก่นักลงทุน ทั้งนี้ จีนจะมีการประกาศตัวเลข CPI และ PPI ประจำเดือน ธ.ค. ในวันอาทิตย์ หากตัวเลขดังกล่าวไม่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จะยิ่งเพิ่มความกังวลเรื่องเศรษฐกิจจีนให้กับนักลงทุน และอาจกดดันให้ตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงต่อได้ **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINA, ES-COF และ UCI**
- **RBI มีโอกาสลดดอกเบี้ย** จึงต้องทยอยลงทุนในหุ้นอินเดีย ตลาดหุ้นอินเดียกลับมาฟื้นฟอในช่วงต้นปี 2025 จากความกังวลเรื่องไวรัส HMPV แต่ทางการอินเดียได้ออกมาประกาศแล้วว่าไม่ใช่เรื่องที่น่ากังวล ทั้งนี้ เงินเฟ้อ และ GDP Growth ของอินเดียเริ่มชะลอตัวลง เปิดทางให้ RBI สามารถลดดอกเบี้ยได้ในการประชุมต้นเดือน ก.พ. นี้ **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-INDIA ในช่วงที่ราคาย่อตัวลงมา**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **ทยอยสะสม** : ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, ES-INDAE, ES-GER, SCBSEMI (A) และ TISCOHD-A ส่วน ES-GAINCOME เน้นลงทุนระยะยาว

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง และทยอยขาย ทำกำไร

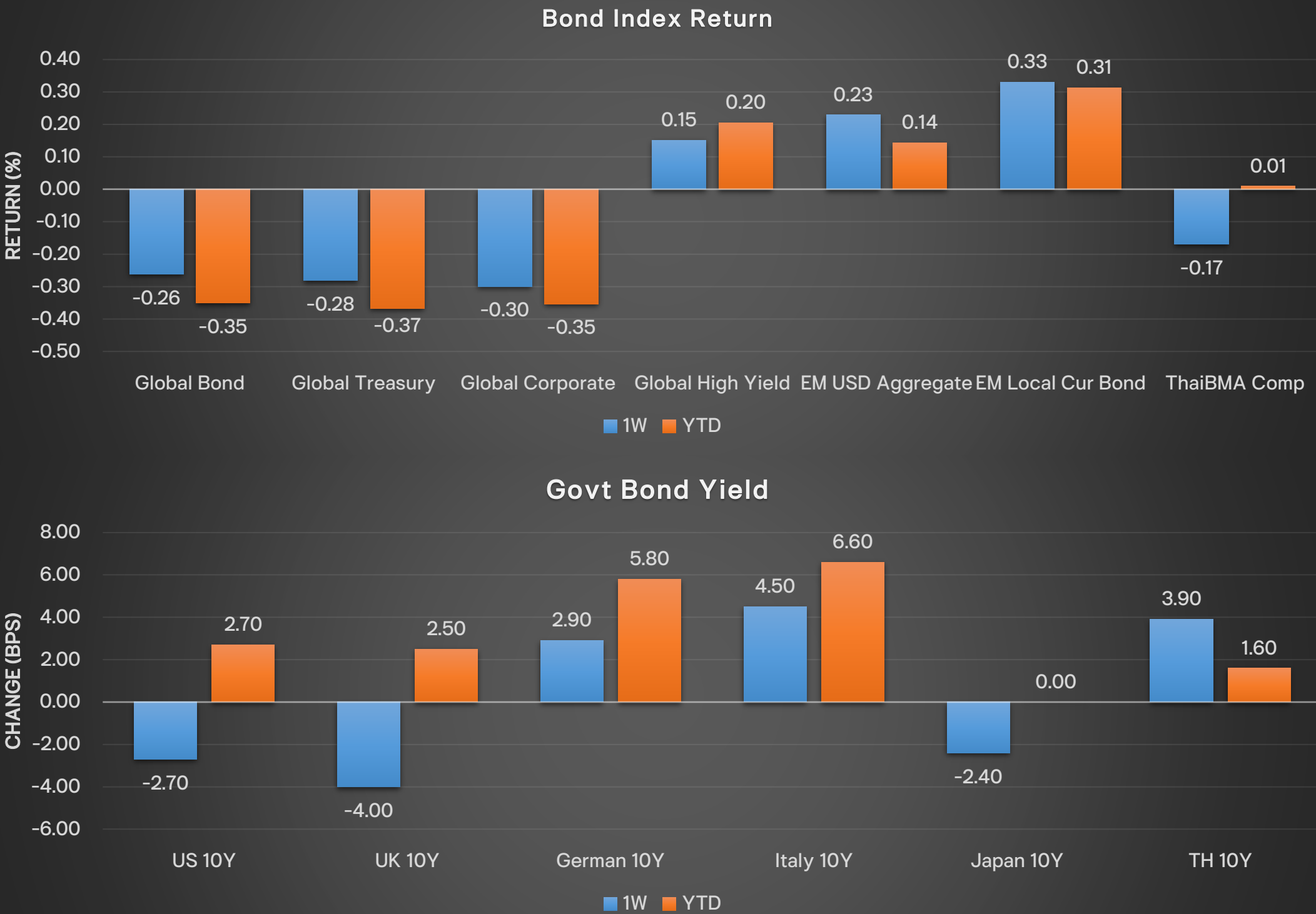
- **ถือครองการลงทุน** (หากท่านใดรับความเสี่ยงได้มาก และรับผลขาดทุนได้ แนะนำทยอยสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำของเรา) : ES-GDIV, KT-FINANCE, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A และ ES-GF-A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



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

• **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกเปิดจากปี 2025 ด้วยการปรับตัวลดลง จากปัจจัยกดดันต่อเนื่องจากผลการประชุม FOMC รอบเดือน ธ.ค. ที่เชื่อว่า Fed อาจไม่ได้ปรับลดดอกเบี้ยมากอย่างที่เคศคาดการณ์ไว้ ประกอบกับตัวเลขยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานที่ลดลงต่ำกว่าคาด ก็สะท้อนถึงตลาดแรงงานที่ตึงตัว ซึ่งต้องติดตามตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร และอัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ที่จะประกาศในสัปดาห์นี้ โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น และเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล ส่วนตราสารหนี้ประเภท High Yield ยังบวกได้เล็กน้อย ตามการปรับตัวเพิ่มขึ้นของตลาดหุ้น ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังคงแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจากปีก่อน แต่ผลตอบแทนของการลงทุนในตราสารหนี้ EM ยังเป็นบวกได้ ตามดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้จีน ที่มีแรงบวกจากความคาดหวังว่ารัฐบาลจีนจะกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในปีี้ ซึ่งรวมถึงการลดดอกเบี้ย และ RRR ด้วย ด้านดัชนีการตราสารหนี้ไทยค่อนข้างทรงตัว ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปี ที่ไม่เปลี่ยนแปลงในช่วงต้นปีนี้



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **ยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานสหรัฐฯ ลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 8 เดือน** ยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกรายสัปดาห์ สำหรับสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 28 ธ.ค. ลดลงสู่ระดับ 2.11 แสนราย จาก 2.19 แสนรายในสัปดาห์ก่อนหน้า ต่ำกว่า 2.22 แสนรายที่ตลาดคาด นับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 8 เดือน ขณะที่ยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานต่อเนื่อง (สิ้นสุด 21 ธ.ค.) ก็ปรับลดลงสู่ระดับ 1.844 ล้านราย จาก 1.91 ล้านรายในสัปดาห์ก่อน ต่ำกว่า 1.89 ล้านรายที่ตลาดคาด นับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 3 เดือน และสะท้อนตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง
- **เงินเฟ้อโตเกียวเร่งตัวสูงขึ้น เป็นแรงกดดันการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ** เงินเฟ้อเขตกรุงโตเกียวเร่งตัวขึ้นต่อในเดือน ธ.ค. โดยเงินเฟ้อทั่วไปเร่งตัวขึ้น 3%YoY จาก 2.6% ในเดือนก่อน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารสด เร่งตัวขึ้น 2.4%YoY จาก 2.2% ในเดือนก่อน แต่ต่ำกว่า 2.5% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารสดและพลังงานชะลอลงเล็กน้อยเป็น 1.1% YoY จาก 1.2% ในเดือนก่อน ทั้งนี้เงินเฟ้อในเขตกรุงโตเกียวถือเป็นดัชนีชี้้นำเงินเฟ้อทั่วประเทศของญี่ปุ่น ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่าเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นติดต่อกันเป็นเดือนที่ 2 และยังคงอยู่สูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ BOJ จะเป็นแรงกดดันให้ BOJ เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อไปในปี
- **เงินเฟ้ออินโดนีเซียเร่งตัวขึ้นเล็กน้อย แต่ต่ำกว่าคาด** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ธ.ค. ของอินโดนีเซียเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.57%YoY จาก 1.55% ในเดือนก่อน ต่ำกว่า 1.6% ที่ตลาดคาด และยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย 1.5%-3.5% ของ BI ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน ทรงตัวที่ 2.26%YoY เท่ากับเดือนก่อน ต่ำกว่า 2.28% ที่ตลาดคาด
- **เงินเฟ้อไทยติดลบ และต่ำกว่าคาดในเดือน ธ.ค.** เงินเฟ้อเดือน ธ.ค. ของไทย ลดลง 0.18%MoM ต่อเนื่องจากที่ลดลง 0.13% ในเดือน พ.ย. หากเทียบกับปีก่อน จะเพิ่มขึ้น 1.23%YoY เร่งตัวขึ้นจาก 0.95% ในเดือนก่อน แต่ต่ำกว่า 1.53% ตลาดคาด ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน เพิ่มขึ้น 0.05%MoM (0.79%YoY) ชะลอลงจาก 0.1%MoM (0.8%YoY) ในเดือนก่อน ส่งผลให้ทั้งปีเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.4%



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** เรายังคงชื่นชอบการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต ผ่านกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A จากมุมมองเศรษฐกิจสหรัฐฯ และยุโรปที่ยังเติบโตได้ ไม่เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทำให้ส่วนต่างทางด้านเครดิตมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ส่วนกองทุน ES-GINCOME ก็สามารถค่อยๆสะสมได้ จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ขึ้นมาสูงพอสมควรแล้ว อีกทั้งธนาคารกลางหลักอย่าง Fed, ECB และ BOE ยังอยู่ในทิศทางการปรับลดดอกเบี้ย
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การลงทุนในตราสารหนี้ EM ยังต้องระมัดระวังความผันผวนจากค่าเงิน แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอาจปรับลดลงตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรฝั่ง DM รวมถึงแนวโน้มลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน แต่หากพิจารณาเทียบผลตอบแทนกับความเสี่ยง การลงทุนในตราสารหนี้ DM ยังมีความน่าสนใจมากกว่า จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย ดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มทรงตัวถึงปรับลงเล็กน้อยในปีนี้ ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A หรือ K-FIXED-A ที่ duration มากกว่า 1 ปี

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A และ ES-GINCOME
- ตราสารหนี้ไทย แนะนำทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A, K-FIXED
- สำหรับท่านที่ต้องการพักเงิน แนะนำกองทุน KFSMART-A, ES-IPLUS
- สำหรับกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศฝั่ง EM เรายังไม่แนะนำให้ลงทุน

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

มกราคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

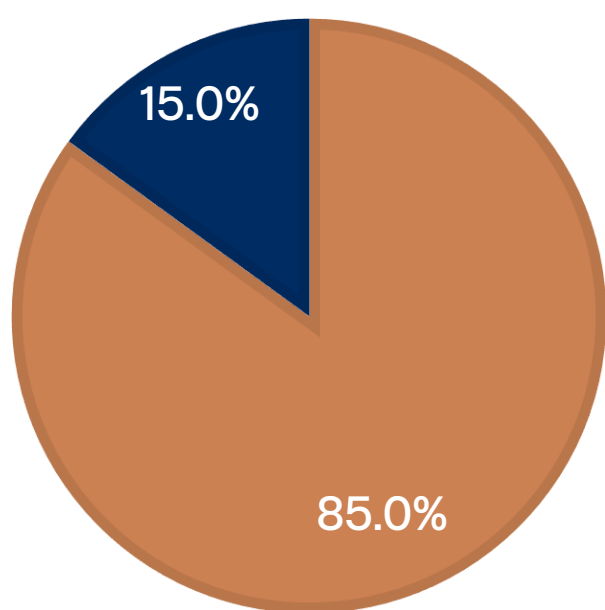
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

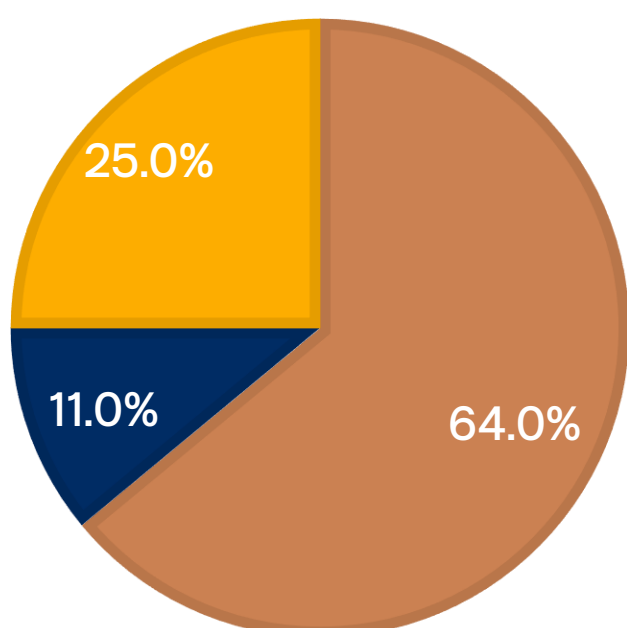
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	30.0%
ES-USBLUECHIP	15.0%
ES-USTECH	12.0%
KT-FINANCE-A	10.0%
ONE-EUROEQ	8.0%
SCBSEMI (A)	10.0%
ES-INDAE	10.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

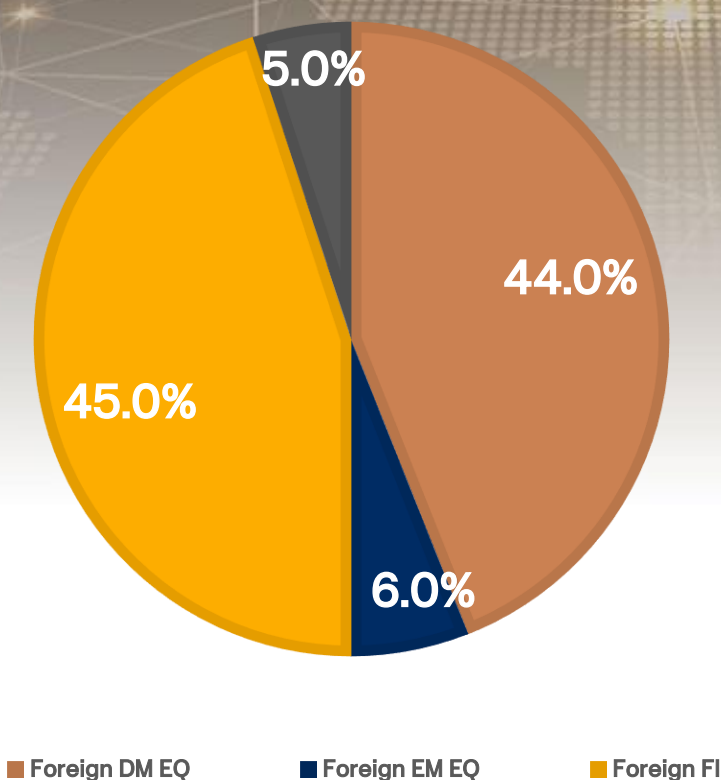
Fund Name	Weight
ES-GF-A	9.0%
KT-CSBOND-A	16.0%
ES-GCORE	27.5%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	7.5%
SCBSEMI (A)	6.0%
ONE-EUROEQ	4.0%
ES-INDAE	8.0%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

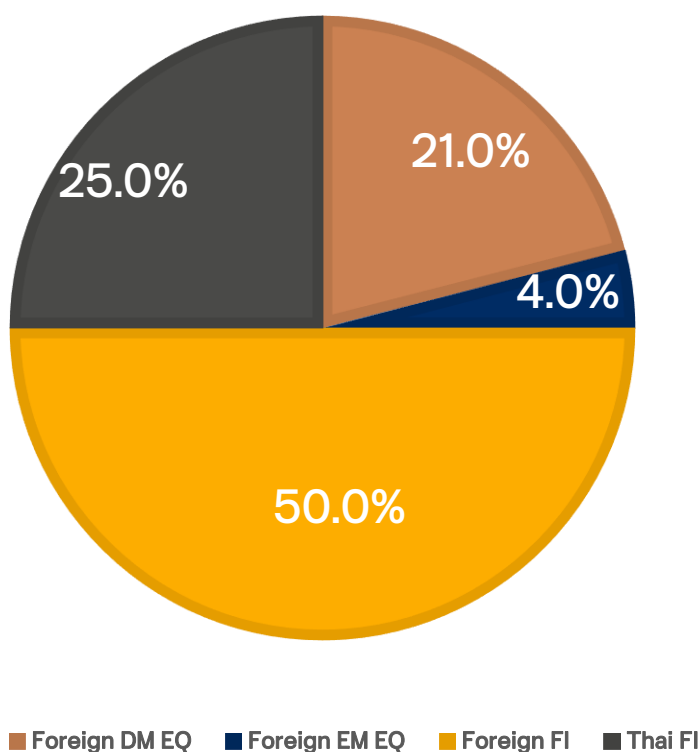
มกราคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



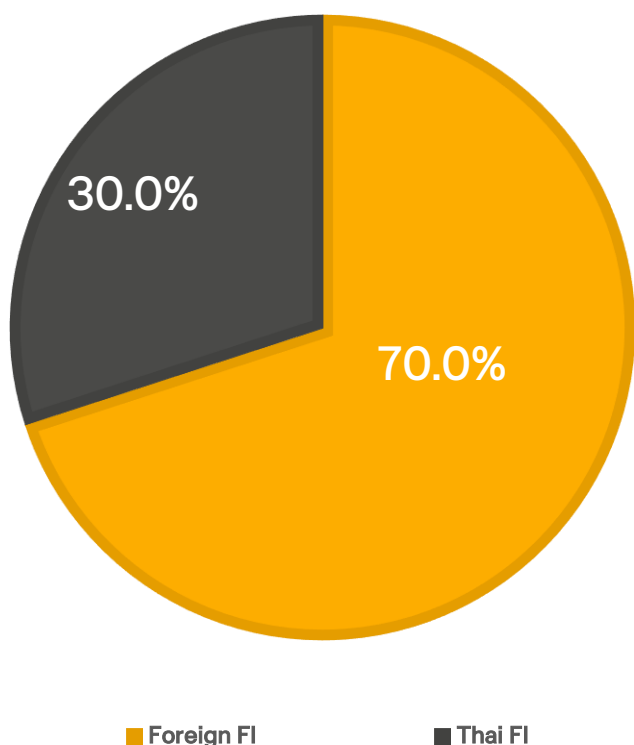
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	10.0%
ES-GCORE	25.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ONE-EUROEQ	2.5%
ES-INDAE	6.0%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFAFIX-A	25.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	20.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	15.0%
ES-USBLUECHIP	4.0%
ES-USTECH	2.0%
ES-INDAE	4.0%
Total	100%

AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



Fund Name	Weight (%)
KFAFIX-A	25.0%
K-FIXED-A	20.0%
KFSMART-A	5.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GINCOME	10.0%
Total	100%



reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

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

การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน / ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นที่ยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต / 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

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่

- ที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนส่วนบุคคล
- ttb reserve line 02-010-1428