

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 20 – 26 ม.ค. 68



โมเมนตัมขาขึ้นเริ่มกลับมา
นำพาให้เราต้องลงทุนกันต่อ

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

| ดัชนี / สินทรัพย์ | ผลตอบแทน | | | |
|-------------------|-----------|--------|--------|--------|
| | 17/01/25 | WTD | MTD | YTD |
| MSCI ACWI | 855.23 | 2.58% | 1.71% | 1.71% |
| Dow Jones | 43,487.83 | 3.69% | 2.26% | 2.26% |
| S&P 500 | 5,996.66 | 2.93% | 2.01% | 2.01% |
| Nasdaq | 19,630.20 | 2.45% | 1.67% | 1.67% |
| STOXX 600 | 523.62 | 2.38% | 3.22% | 3.22% |
| DAX | 20,903.39 | 3.41% | 4.99% | 4.99% |
| Nikkei 225 | 38,451.46 | -1.89% | -3.62% | -3.62% |
| CSI 300 | 3,812.34 | 2.14% | -3.03% | -3.03% |
| HSCEI | 7,108.81 | 3.22% | -1.87% | -1.87% |
| SENSEX | 23,203.20 | -0.88% | -1.78% | -1.78% |
| JCI | 7,154.66 | 0.93% | 1.06% | 1.06% |
| SET | 1,340.63 | -2.00% | -4.25% | -4.25% |
| WTI | 77.88 | 1.71% | 8.59% | 8.59% |
| Gold | 2,703.25 | 0.50% | 3.00% | 3.00% |
| Global Aggregate | 461.53 | 0.91% | -0.41% | -0.41% |
| UST10Y | 4.63% | -13.20 | 5.60 | 5.60 |
| THGB 10Y | 2.39% | 6.60 | 14.20 | 14.20 |



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

"ภาวะ Risk On กลับมาสู่ตลาด อย่าพลาดโอกาสลงทุน"

- **คุณทรัมป์รับตำแหน่งอย่างเป็นทางการ คาดเสริมภาวะ Risk On ให้ตลาด** วันจันทร์ที่ 20 ม.ค. 25 ได้ฤกษ์ที่คุณทรัมป์เข้าพิธีสาบานตนเพื่อรับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ อย่างเป็นทางการ โดยมีคุณ หาน เจิ้ง รองประธานาธิบดีจีน เข้าร่วมพิธีด้วย แสดงให้เห็นถึงการส่งสัญญาณที่ประนีประนอมของจีน เราจึงมองว่ามีโอกาสสูงที่คุณทรัมป์จะไม่กล่าวถึงการขึ้นภาษีนำเข้าที่รุนแรงกับจีนในวันรับตำแหน่ง ส่งผลให้นักลงทุนสบายใจและช่วยให้บรรยากาศการลงทุนในเดือน ม.ค. ดีขึ้นต่อได้
- **จับตาผลประกอบการของ Netflix ก้นต่อ** โมเมนตัมขาขึ้นจะคงอยู่อย่างยาวนานหรือไม่ ขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัทที่สำคัญเป็นหลัก สัปดาห์ก่อน US Big Bank ทั้ง 6 ประกาศผลประกอบการออกมาแข็งแกร่งและโตขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2023 ตามที่เราคาด สัปดาห์นี้จับตาผลประกอบการของ Netflix ก้นต่อ ซึ่งเรามองว่าจะมีโอกาสออกมาดี จากยอด Subscriber ที่มีแนวโน้มเติบโตขึ้นต่อเนื่อง เพราะ Content ของ Netflix มีคุณภาพและเป็นที่ยอมรับมากขึ้น อันจะส่งผลให้ Sentiment การลงทุนในหุ้นกลุ่ม Big Tech กลับมาคึกคัก
- **คาด BOJ ขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25%** 24 ม.ค. 25 จับตาผลการประชุม BOJ ซึ่งเรามองว่าจะขึ้นดอกเบี้ยต่อ จากเงินเฟ้อญี่ปุ่นที่กลับมาเร่งตัวขึ้นและเงินเยนที่อ่อนค่ามาก แต่จะเกิดผลกระทบทางลบกับตลาดหุ้นญี่ปุ่นเป็นหลัก และจะมากแค่ไหนขึ้นอยู่กับการสื่อสารของ BOJ ถึงแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยในระยะต่อไป
- **ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่** ดอกเบี้ย LPR ของจีน (จันทร์), เงินเฟ้อญี่ปุ่น (ศุกร์)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

1. **ทยอยสะสม :** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (IPO 15-24 ม.ค.), ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตราสารหนี้ :

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

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

การเข้ารับตำแหน่งของคุณทรัมป์อย่างเป็นทางการ (จันทร์)

2

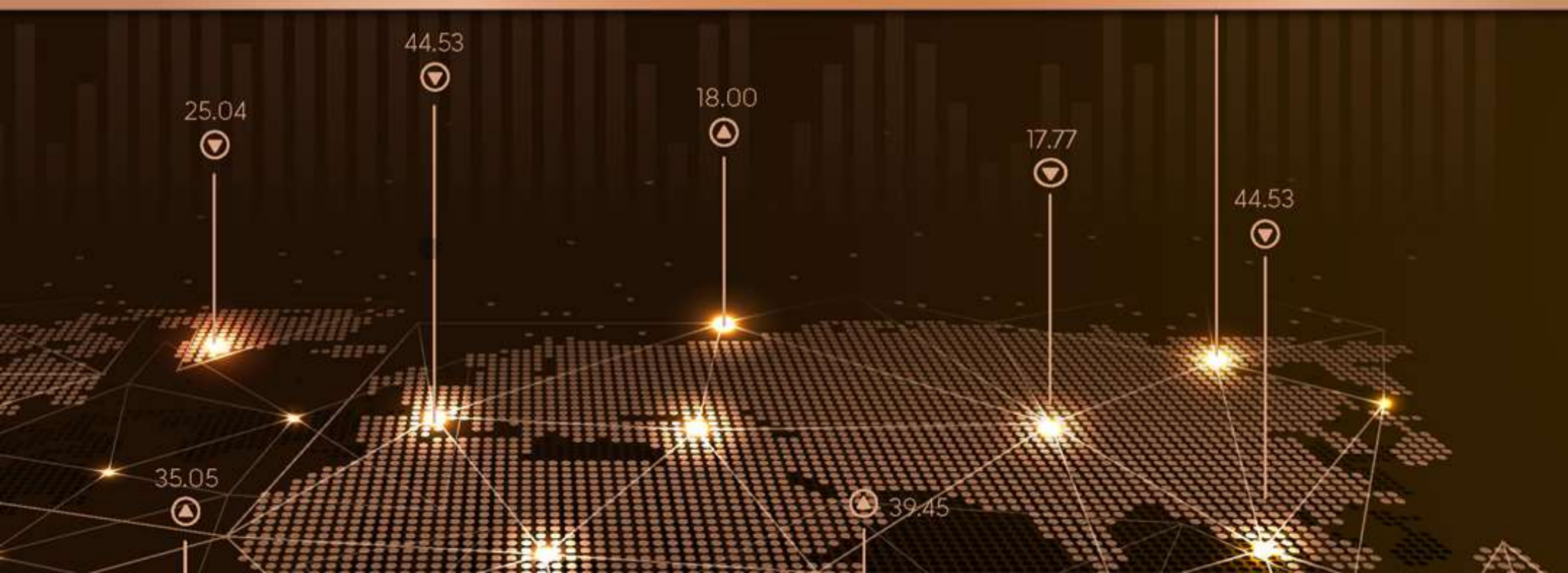
Earnings Q4/24 ของ Netflix (อังคาร)

3

ผลการประชุม BOJ (ศุกร์)

4

ดัชนี PMI เดือน ม.ค. ของประเทศหลัก (ศุกร์)

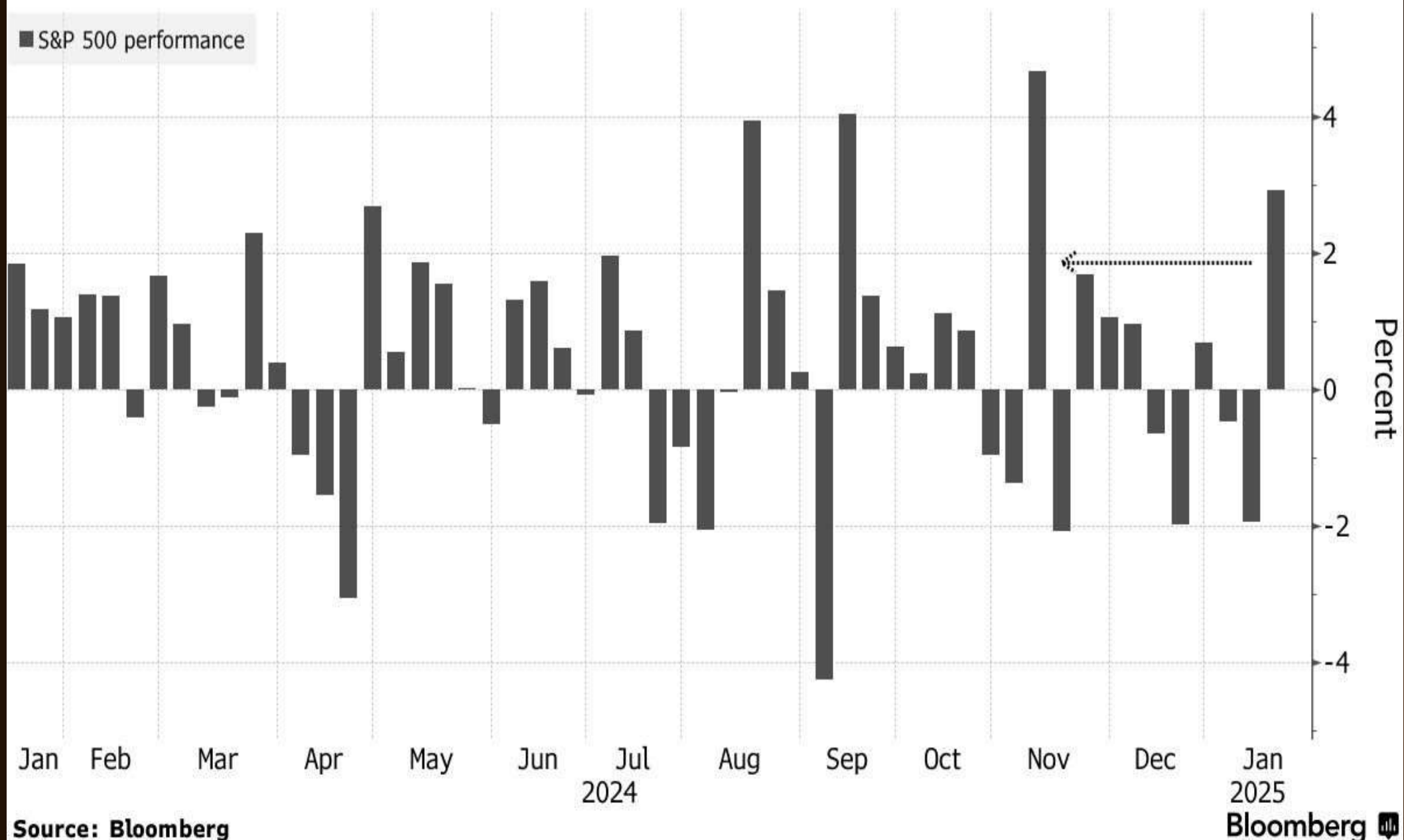


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดพุ่ง หลังนักลงทุนคลายกังวลเงินเฟ้อ** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดพุ่งแรงในรอบสัปดาห์ ก่อนที่ทรัมป์จะเข้ารับตำแหน่ง ประธานาธิบดีอย่างเป็นทางการในสัปดาห์นี้ โดยนักลงทุนคลายความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ทั้งในส่วนของ PPI และ CPI ออกมาต่ำกว่าคาด นอกจากนี้ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ ขนาดใหญ่อย่างเช่น JPMorgan, Goldman Sachs, BlackRock, Citigroup, และ Bank of America โดยรวมออกมาดีกว่าคาด โดยหุ้นกลุ่มธนาคาร +7.41% ในรอบสัปดาห์ นอกจากนี้เองเจ้าหน้าที่ Fed บางท่านกลับมามีมุมมองที่ผ่อนคลายมากขึ้น อย่างเช่น Fed Governor คุณ Christopher Waller มองว่า Fed ควรลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว และเร็วมากขึ้นกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากเงินเฟ้อยังคงชะลอตัวลงอยู่ ขณะที่ประธาน Fed สาขา Cleveland คุณ Beth Hammack ยังคงกังวลเรื่องเงินเฟ้ออยู่ ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ 10 ปี ลดลง 13.2 bps ปิดที่ระดับ 4.63% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 15.97 จุด

S&P 500 Sees Best Week Since November



Global Market Update

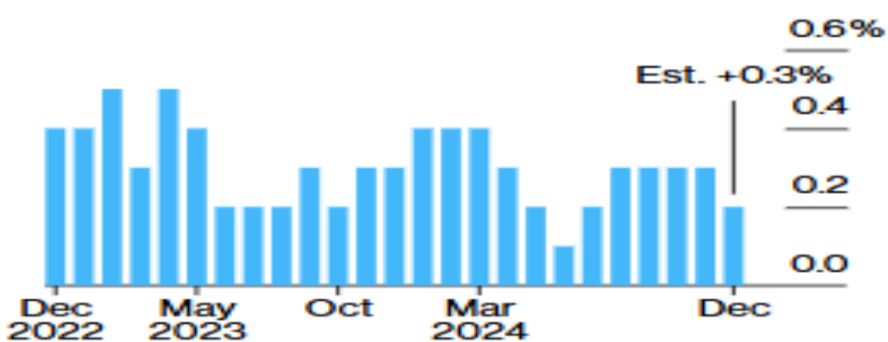
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Core CPI ชะลอ ลดความกังวลเรื่องเงินเฟ้อจะกลับมา** โดยตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ (CPI) ประจำเดือน ธ.ค. ออกมาตามคาดที่ +2.9% (YoY) และ +0.4% (MoM) ด้าน Core CPI ออกมาต่ำกว่าคาด (+3.2% คาด +3.3% YoY) และ (+0.2% คาด +0.3% MoM) หลังตัวเลขเงินเฟ้อประกาศ Bond Yield เริ่มปรับตัวลดลง และนักลงทุนเริ่มกลับมามองว่า กระบวนการปรับตัวลดลงของเงินเฟ้อนั้น ยังดำเนินต่อ ทำให้ตลาดกลับมามองโอกาสที่ Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยได้อีกครั้ง หลังสัปดาห์ก่อนที่ ตัวเลขการจ้างงานที่ออกมาแข็งแกร่งจนทำให้นักลงทุนบางส่วนคิดไปว่า Fed จะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในปี นี้ ทั้งนี้ตัวเลข PPI ที่ออกมาต่ำกว่าคาด พสมกับ CPI ที่ต่ำเช่นกัน ทำให้ตลาดเริ่มมองว่าตัวเลข PCE ที่จะประกาศ มีแนวโน้มชะลอตัวต่อด้วยเช่นกัน

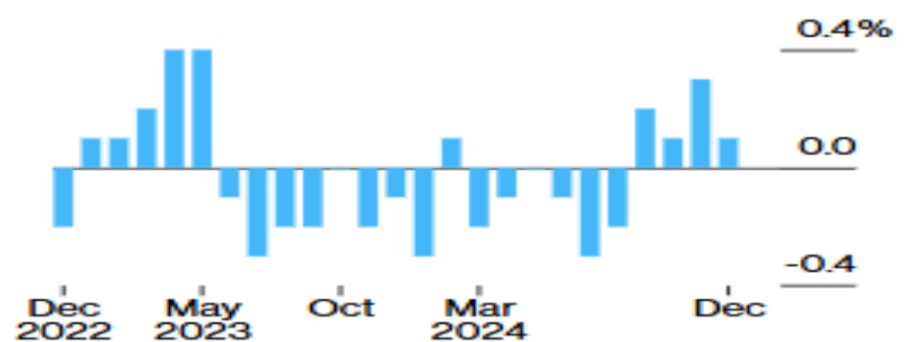
US Underlying Inflation Eased at Close of 2024

Consumer price index ex-food, fuel rose 0.2%, core services costs cool

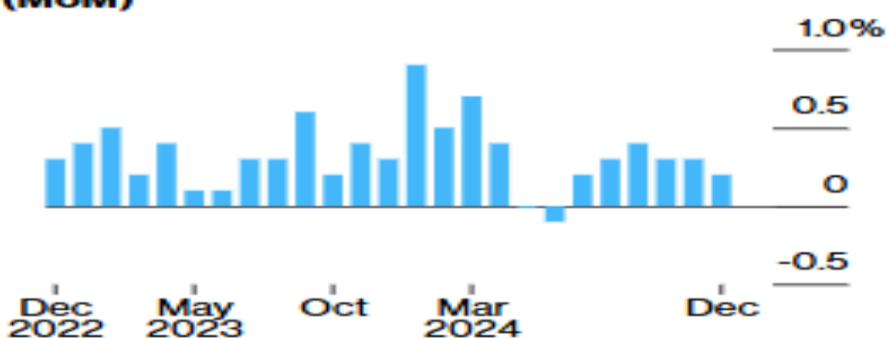
Change in core CPI (MoM)



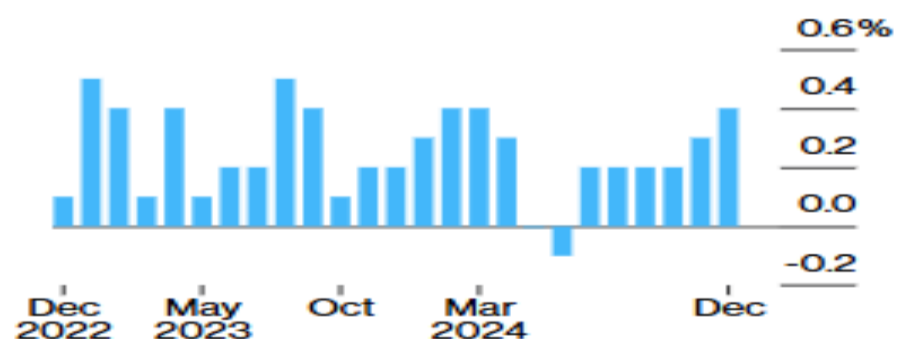
Change in goods ex-food, energy (MoM)



Change in services ex-housing, energy (MoM)



Change in overall CPI (MoM)



Source: Bureau of Labor Statistics, Bloomberg

- **หุ้นยุโรปบวก 4 สัปดาห์ติดต่อกัน** โดยตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 4 ติดต่อกัน จาก sentiment การลงทุนที่ดีทั่วโลก ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ออกมาดี ทำให้หุ้นที่เกี่ยวข้องกับจีนอย่างเช่น หุ้น Luxury บวกได้ดีด้วย ด้านเศรษฐกิจยุโรป เงินเฟ้อ (ธ.ค.) ออกมาเป็นไปตามคาด +2.4% (YoY) ขณะที่เงินเฟ้อฝั่งอังกฤษ (ธ.ค.) ออกมาต่ำกว่าคาด



Global Market Update

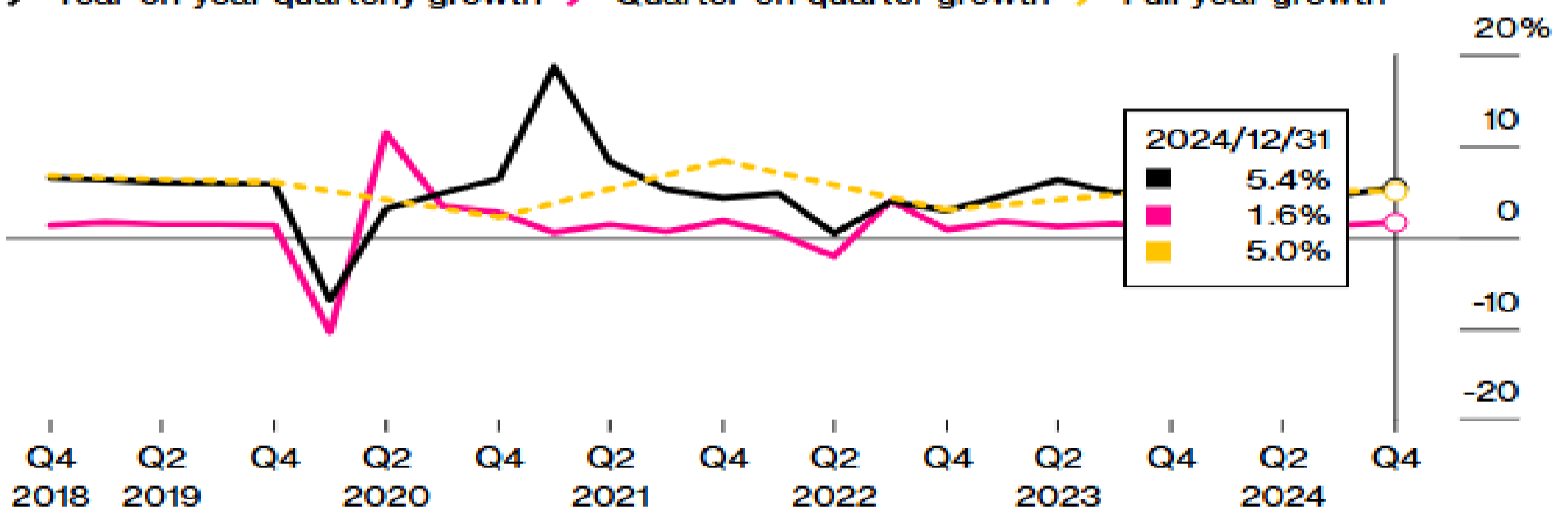
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม GDP จีน ปี 2024 โต 5%** ตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน โดยหุ้นอินเดีย หุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลดลงเล็กน้อย ขณะที่หุ้นจีนบวกได้ดี หลังมีรายงานว่า แนวโน้มการขึ้นภาษีของรัฐบาลสหรัฐฯ ภายใต้ทีมงานของ Trump จะไม่ได้รุนแรงอย่างที่คาดการณ์ นอกจากนี้ ปรน. Trump เองยังได้มีการโทรคุยตรงกับ ปรน. สี จิ้นผิง ซึ่งผลของการคุยกันเป็นไปอย่างดี มีการคุยกันถึงเรื่องการค้า ประเด็นแอปพลิเคชัน TikTok, Fentanyl และอื่นๆ นอกจากนี้เอง จีนยังประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ ออกมาดี โดย GDP ประจำไตรมาส 4 ดีกว่าคาด (+5.4% คาด +5.0% YoY) ส่งผลให้ GDP ในปี 2024 โต 5% (YoY) ด้าน ยอดค้าปลีกโต 3.7% (YoY) ดีกว่าคาด ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม +6.2% (YoY) ดีกว่าคาด และ การลงทุนสินทรัพย์คงทน +3.2% (YoY) ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

China's Growth Picks Up in Final Quarter of 2024

Beijing's stimulus blitz key to sustain economy's momentum this year

Year-on-year quarterly growth / Quarter-on-quarter growth / Full-year growth



Source: National Bureau of Statistics

- **Trust, Confidence, Sentiment** ยังไม่ดี กดดันหุ้นไทยต่อเนื่อง แม้จะมี ถ้อยแถลงถึงปัญหา และแนวทางแก้ไข ที่จะช่วยเรียกความเชื่อมั่นของ ตลาดหุ้นไทยในงาน Dinner Talk: Chat with Tony แต่ตลาดหุ้นก็ยัง ปรับตัวลดลงต่อ ขณะเดียวกันตลาดหุ้นยังเผชิญแรงกดดันจากหุ้นกลุ่ม ก่อ่งเกี่ยวจากประเด็น การหายตัวไปของนักแสดงจีน นอกจากนี้เอง นัก ลงทุนยังอยู่ในโหมดระมัดระวังการซื้อขาย โดยจะรอดติดตามนโยบายต่างๆ ของ Donald Trump และการประกาศงบของหุ้นกลุ่มธนาคาร ขณะที่นัก ลงทุนต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยมูลค่า 222 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ตลาดหุ้นกลับมาฟื้นตัวได้ดีตามคาด และมีโอกาสปรับขึ้นต่อ** สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นแทบทั่วโลกโดยเฉพาะสหรัฐฯ กลับมาปรับขึ้นได้ดี จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เบาบางลง ตอบสนองต่อตัวเลข Core CPI เดือน ธ.ค. ที่ชะลอลงมากกว่าคาด ประกอบกับผลประกอบการของ US Big Bank ทั้ง 6 ออกมาแข็งแกร่งและโตขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2023 ตามที่เราคาด นำพาตลาดกลับเข้าสู่ภาวะ Risk On อีกครั้ง ทั้งนี้ เรามองว่าภาวะ Risk On จะอยู่คู่ตลาดต่อไปในสัปดาห์นี้อันเนื่องมาจาก 1) วันที่ 20 ม.ค. 25 คุณทรมป์จะเข้าพิธีสาบานตนเพื่อรับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ อย่างเป็นทางการ โดยมีคุณ หาน เจิ้ง รองประธานาธิบดีจีนเข้าร่วมพิธีด้วย แสดงให้เห็นถึงการส่งสัญญาณที่ประนีประนอมของจีน เราจึงมองว่ามีโอกาสสูงที่คุณทรมป์จะไม่กล่าวถึงการขึ้นภาษีนำเข้าที่รุนแรงกับจีนในวันรับตำแหน่ง ส่งผลให้นักลงทุนสบายใจและช่วยให้บรรยากาศการลงทุนในเดือน ม.ค. ดีขึ้นต่อได้ 2) เรามองว่าผลประกอบการของ Netflix ในวันอังคารจะออกมาดีจากยอด Subscriber ที่มีแนวโน้มเติบโตขึ้นต่อเนื่อง เพราะ Content ของ Netflix มีคุณภาพและเป็นที่นิยมมากขึ้น และ 3) คาด BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยต่อในวันศุกร์นี้ จากเงินเฟ้อญี่ปุ่นที่กลับมาเร่งตัวขึ้นและเงินเยนที่อ่อนค่ามาก แต่จะเกิดผลกระทบทางลบกับตลาดหุ้นญี่ปุ่นเป็นหลัก เพราะ Position การ Short เงินเยนของนักเก็งกำไรในตลาดไม่ได้สูงมากเหมือนช่วงปี 2024 ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทุกท่านทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรากันต่อ เพื่อไม่ให้พลาดโอกาสลงทุน

คุณ หาน เจิ้ง เข้าร่วมพิธีสาบานตนของคุณทรมป์ คาดทำให้คุณทรมป์ไม่กล่าวถึงการขึ้นภาษีนำเข้าจากจีนอย่างรุนแรง

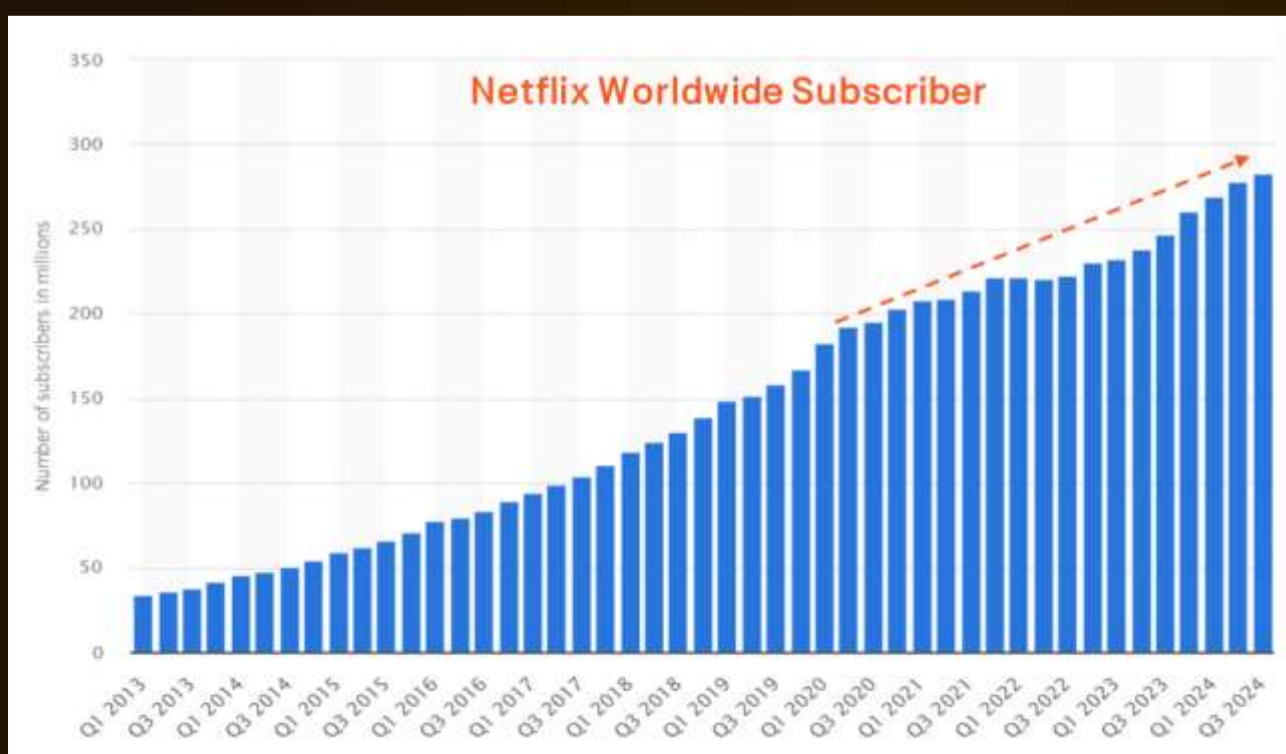


Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ผลประกอบการของ US Big Bank ออกมายอดเยี่ยมตามคาด** ไม่ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยหรือไม่ลด หุ้นสหรัฐฯ ก็ขึ้นต่อได้ตราบใดที่ Earnings ยังแข็งแกร่ง โดย US Earnings Season Q4/24 เปิดฉากได้อย่างทรงพลัง ด้วยผลกำไรของกลุ่ม Big Bank ทั้ง 6 ออกมาแข็งแกร่งและโตขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2023 ตามที่เราคาด ทั้งในด้าน Net Interest Income, Investment Banking Fee และรายได้จาก Trading Desk นอกจากนี้ เรามองว่าผลกำไรของกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ มีแนวโน้มเติบโตขึ้นได้ต่อไปในปีนี้ เพราะรายได้จาก Investment Banking ยังขยายตัวได้ต่อเนื่องตามเศรษฐกิจที่ดี และดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในวัฏจักรขาลง ส่งผลให้มีกิจกรรม M&A และการออก Corporate Bond เพิ่มขึ้นนั่นเอง **เราจึงยังคงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน KT-FINANCE-A กันต่อเนื่อง**
- **US Big Tech เริ่มฟื้นตัวเช่นกัน พลังของ AI ยังคงอยู่** นอกจากกลุ่มธนาคาร ราคาหุ้นกลุ่ม Big Tech ก็เริ่มฟื้นตัวจากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ลดลง ประกอบกับ Earnings ของ TSMC ออกมาแข็งแกร่งมาก จากความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI ที่ยังขยายตัวไม่หยุดยั้ง และ CEO ของ TSMC ยังมองว่าความต้องการใช้ชิปดังกล่าวจะเพิ่มมากขึ้นในปี 2025 นี้ อีกด้วย นอกจากนี้ ทาง Barclays ยังปรับเป้าหมายราคาของ Nvidia เพิ่มขึ้น เพราะมองว่าความต้องการใช้ชิป Blackwell จะเพิ่มขึ้นในปีนี้เป็น การตอกย้ำว่าริม AI ยังไม่หายไปจากตลาด **เราจึงแนะนำให้ลงทุนในหุ้นกลุ่ม Big Tech เช่นเดิมผ่านกองทุน ES-USBLUECHIP และ ES-USTECH**

จับตา Earnings ของ Netflix ในวันอังคาร หากออกมาดีและจำนวนสมาชิกเพิ่มขึ้น จะเสริม Sentiment การลงทุนในหุ้นกลุ่ม Tech ให้ดีขึ้นได้



Source: Statista



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นฝั่งยุโรป Outperform และยังไม่ล่าลงทุน** นอกจากสหรัฐฯ ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อในฝั่งยุโรปและอังกฤษ ก็ลดลงมาบ้างเช่นกัน ส่งผลให้นักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้นว่า ECB จะลดดอกเบี้ยต่อไปในการประชุมปลายเดือนนี้ และเศรษฐกิจยุโรปจะฟื้นตัวต่อได้ ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มวัฏจักรอย่างธนาคาร ทั้งนี้ ดอกเบี้ยที่แม้จะปรับลง แต่ยังคงอยู่ในแดนบวก จึงทำให้แนวโน้มผลกำไรของกลุ่มธนาคารในยุโรปยังสดใส และส่งผลดีต่อตลาดหุ้นโดยรวม **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GER กันต่อ**
- **BOJ ได้ถูกขยับดอกเบี้ยต่อไป หุ้นญี่ปุ่นจึงยังไม่ล่าลงทุน** 24 ม.ค. 25 จับตาผลการประชุม BOJ ซึ่งเรามองว่าได้ถูกขยับที่จะขยับดอกเบี้ยต่อไปเสียที จากเงินเฟ้อญี่ปุ่นที่กลับมาเร่งตัวขึ้น และเงินเยนที่อ่อนค่ามาก ทั้งนี้ เราคาดว่า การขยับดอกเบี้ยของ BOJ จะกระทบกับตลาดหุ้นญี่ปุ่นเป็นหลัก และจะมากแค่ไหนขึ้นอยู่กับข่าวสารถึงแนวโน้มการขยับดอกเบี้ยในระยะต่อไป ส่วนตลาดหุ้นอื่นๆ คาดว่าไม่ได้รับผลกระทบทางลบมาก เพราะ JPY Short Position ยังไม่สูงมากนัก และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี
- **คาดตลาดหุ้นจีนจะผันผวนต่อ จึงยังไม่ล่าลงทุน** แม้ว่าจีนประกาศ GDP Q4/24 ออกมาที่ +5.4% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาด และทำให้ GDP ทั้งปี 2024 ของจีนโตได้ตามเป้าหมายที่ +5% แต่ก็ถือว่าต่ำกว่า GDP ปี 2023 ที่ +5.2% จึงไม่ส่งผลบวกต่อตลาดมากนัก นอกจากนี้ นักลงทุนยังรอดูสถานการณ์ว่าหลังจากที่คุณทรัมป์รับตำแหน่งแล้ว จะมีการออกมาตรการเรื่องภาษีมากดดันจีนหรือไม่ ซึ่งอาจส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนผันผวนได้ **เราจึงแนะนำให้ถือครอง ES-CHINAA, ES-COF และ UCI**
- **ตลาดหุ้นอินเดียเริ่มสีบาวน เป็นจังหวะในการลงทุน** นับแต่ต้นปี 2025 ตลาดหุ้นอินเดียถูกขายทำกำไรออกมาต่อเนื่อง แต่ด้วยเงินเฟ้ออินเดียและ GDP ที่ชะลอตัวลง ทำให้เรามองว่า RBI จะเริ่มลดดอกเบี้ยครั้งแรกในการประชุมต้นเดือน ก.พ. นี้ และจะส่งผลดีต่อตลาดหุ้นโดยเฉพาะกลุ่มหุ้นขนาดกลางและเล็ก **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE กันต่อเนื่อง**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **ทยอยสะสม** : ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (IPO 15-24 ม.ค.), ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง และทยอยขาย ทำกำไร

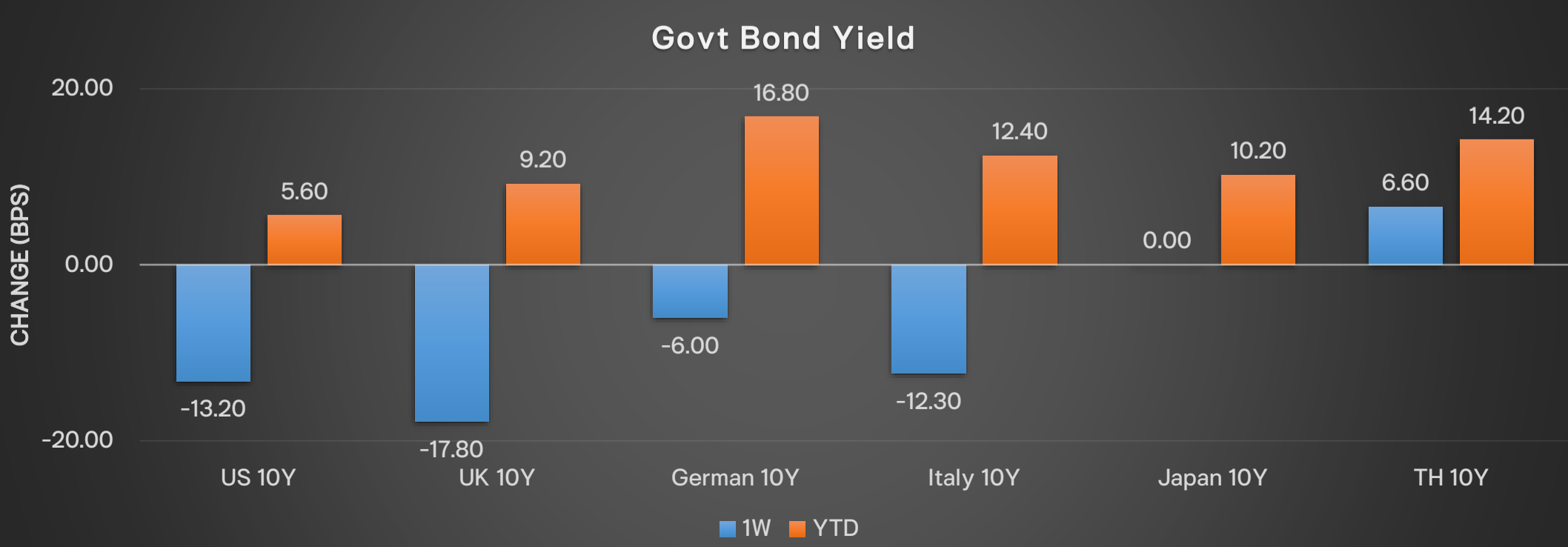
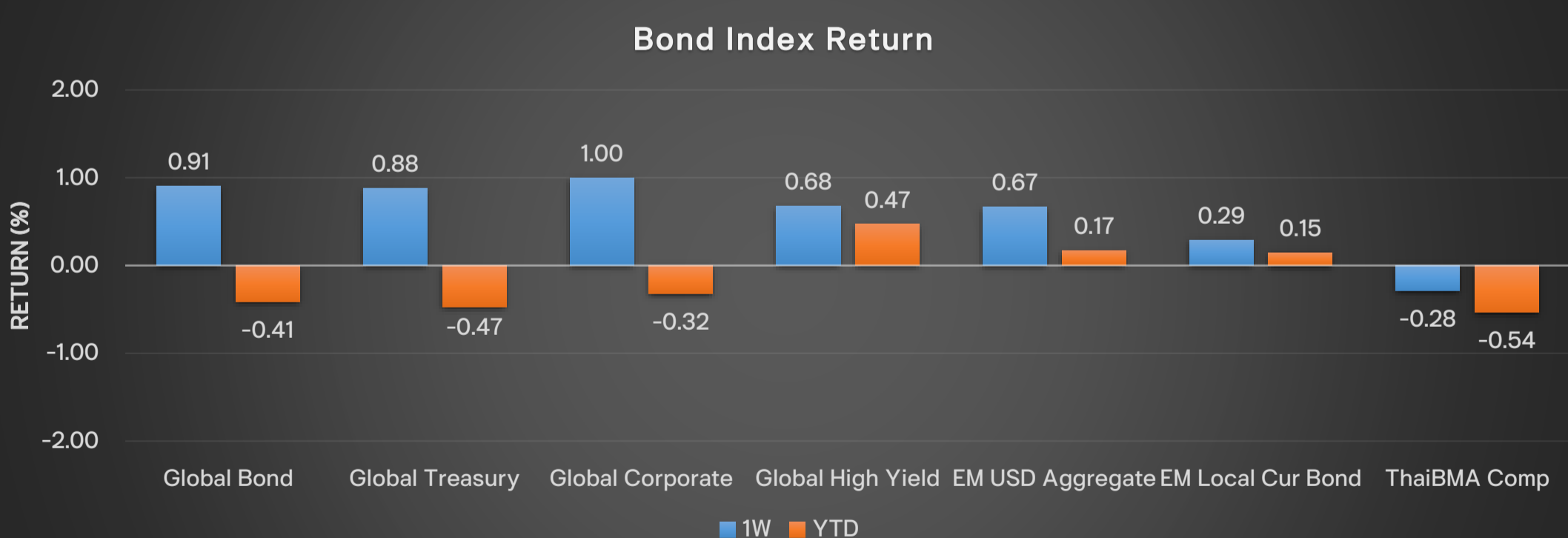
- **ถือครองการลงทุน** (หากท่านใดรับความเสี่ยงได้มาก และรับผลขาดทุนได้ แนะนำทยอยสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำของเรา) : ES-GDIV, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A และ ES-GF-A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



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกฟื้นตัวในสัปดาห์ก่อน หลังจากที่ปรับตัวลงต่อเนื่องนับจากต้นปี จากการที่นักลงทุนเริ่มคลายความกังวลเกี่ยวกับโอกาสในการลดดอกเบี้ยของ Fed โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ลดลงกว่า 13 bps ในสัปดาห์ก่อน มาอยู่ที่ระดับ 4.63% โดยมีแรงหนุนจากเงินเฟ้อที่ชะลอลงต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ประกอบกับความเห็นคณะกรรมการ Fed ส่วนใหญ่ ยังไม่ปิดโอกาสการลดดอกเบี้ย โดยมุ่งไปที่พัฒนาการทางด้านเงินเฟ้อ ขณะที่ความน่าจะเป็นในการลดดอกเบี้ยจาก CME FedWatch Tool ยังคงมองว่า Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 28-29 ม.ค. นี้ พร้อมมองโอกาสการลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งในปีนี้ แต่ช่วงเวลาในการลดดอกเบี้ยได้เริ่มเขยิบมาเป็นในช่วงเดือน มิ.ย. จากช่วงก่อนหน้านี้ที่มองว่าจะลดดอกเบี้ยในช่วงเดือน ก.ย. หรือบางส่วนมองว่า Fed อาจไม่ลดดอกเบี้ยด้วยซ้ำ ซึ่งการลดลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ส่งผลบวกไปยังการลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก ค่าความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้วัดจาก MOVE Index ลดลง



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **เงินเฟ้อสหรัฐฯ ต่ำกว่าคาด ช่วยลดแรงกดดันต่อทิศทางดอกเบี้ย** เงินเฟ้อ CPI เดือน ธ.ค. ของสหรัฐฯ เร่งตัวขึ้น 2.9%YoY จาก 2.7% ในเดือน พ.ย. ตามคาด ขณะที่เงินเฟ้อ Core CPI ชะลอลงเป็น 3.2%YoY ต่ำกว่า 3.3% เดือนก่อนละที่ ตลาดคาดเล็กน้อย ส่วนเงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิต ดัชนี PPI เร่งตัวขึ้นเป็น 3.3%YoY จาก 3% เดือนก่อน แต่ต่ำกว่า 3.4% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ส่วน Core PPI ทรงตัวที่ 3.5%YoY ต่ำกว่า 3.8% ที่ตลาดคาด ทั้งนี้เงินเฟ้อที่ออกมาใกล้เคียงหรือต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย ก็ช่วยให้นักลงทุนคลายความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดของ Fed
- **เงินเฟ้ออังกฤษ ชะลอลงมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย** เงินเฟ้ออังกฤษ เดือน ธ.ค. ชะลอลงเป็น 2.5%YoY จาก 2.6% เดือนก่อนและที่ตลาดคาด นับเป็นการชะลอตัวครั้งแรกในรอบ 3 เดือน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานชะลอลงเช่นกันเป็น 3.2%YoY จาก 3.5% เดือนก่อน ต่ำกว่า 3.4% ที่ตลาดคาด เพิ่มโอกาสการลดดอกเบี้ย
- **เงินเฟ้ออินเดียชะลอลงต่ำกว่าคาด แต่สูงกว่าค่ากลางของเป้าหมาย** เงินเฟ้อ เดือน ธ.ค. ของอินเดีย ชะลอลงเป็น 5.22%YoY จาก 5.48% ในเดือนก่อน ต่ำกว่า 5.3% ที่ตลาดคาด แต่ยังคงสูงกว่าค่ากลางของกรอบเป้าหมายที่ 4% โดยเป็นผลจากราคาอาหารที่ชะลอลงเหลือ 8.39%YoY จาก 9.04% ในเดือน พ.ย. (ราคาผักชะลอลงจาก 29.3% เหลือ 26.5%) ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน ชะลอลงจาก 3.72% เหลือ 3.64%YoY ทั้งนี้เงินเฟ้อที่ชะลอลงแต่ยังคงอยู่สูงกว่า 4% ประกอบกับค่าเงินรูปีที่อ่อนค่า อาจกดดันต่อการลดดอกเบี้ยของ RBI แต่นักวิเคราะห์ยังคงคาดว่า RBI จะลดดอกเบี้ยในเดือน ก.พ.
- **อินโดนีเซียทำเซอร์โพรสลดดอกเบี้ย 0.25%** ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ลงสู่ระดับ 5.75% เหนือกว่านักวิเคราะห์ที่คาดไว้ว่าจะคงดอกเบี้ย ทั้งนี้ คุณ Perry Warjiyo ผู้ว่าการฯ BI กล่าวว่ BI ได้เปลี่ยนมุมมองเป็น ให้ความสำคัญกับทั้งเสถียรภาพของค่าเงิน และการเติบโต ต่างจากเดิมที่เคยระบุว่า จะเน้นสร้างเสถียรภาพของค่าเงิน

-55.76 SELL

-22.10

-31.71 SELL

-29.45

-18.07 SELL

25.25 BUY

15.512

62.224 BUY

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ทิศทางเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ชะลอลง ใกล้เคียงหรือต่ำกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย ทำให้ตลาดการลงทุนในตราสารหนี้มีความผ่อนคลายมากขึ้น ซึ่งหากพิจารณาจากระดับอัตราผลตอบแทน และโอกาสในการลดดอกเบี้ยจาก CME FedWatch Tool ที่ยังคงมองการลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งในปี นี้ เรามองว่าเป็นความกังวลที่อาจจะมากเกินไป ส่งผลเรคาดคำแนะนำทยอยสะสมผ่านกองทุนที่เน้นตราสารหนี้ประเภทเครดิต เช่น KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A รวมถึงกองทุนที่ได้ประโยชน์หาก yield ปรับตัวลง เช่น ES-GF-A และ ES-GINCOME
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** sentiment การลงทุนในตราสารหนี้ที่เริ่มกลับมาผ่อนคลายมากขึ้น รวมถึงตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ดีกว่าคาดในช่วงไตรมาส 4 ส่งผลบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้ EM เช่นกัน แต่ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายขึ้นภาษีของทรัมป์ ที่เข้ามารับตำแหน่งอย่างเป็นทางการในสัปดาห์นี้ ก็อาจส่งผลต่อการลงทุนใน EM ได้ จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทยยังสามารถทยอยสะสมได้ผ่านกองทุนที่มี duration มากกว่า 1 ปี ผ่านกองทุน KFAFIX-A หรือ K-FIXED-A ได้เช่นเคย

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ทยอยสะสมกองทุน ES-GF-A, ES-GINCOME, ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- 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)

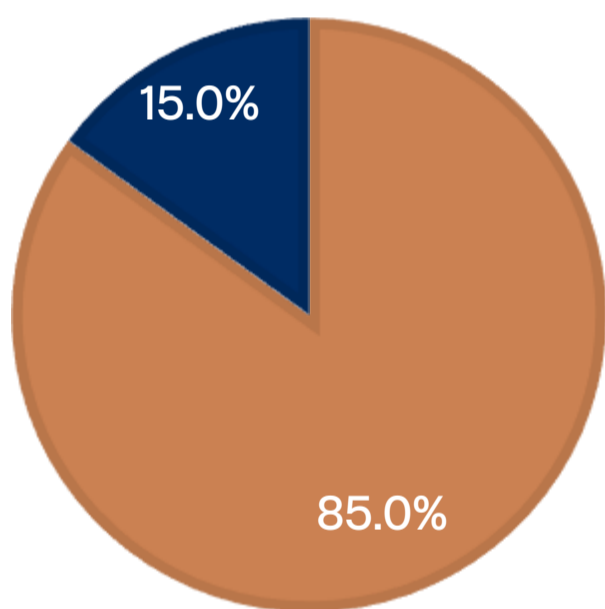
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

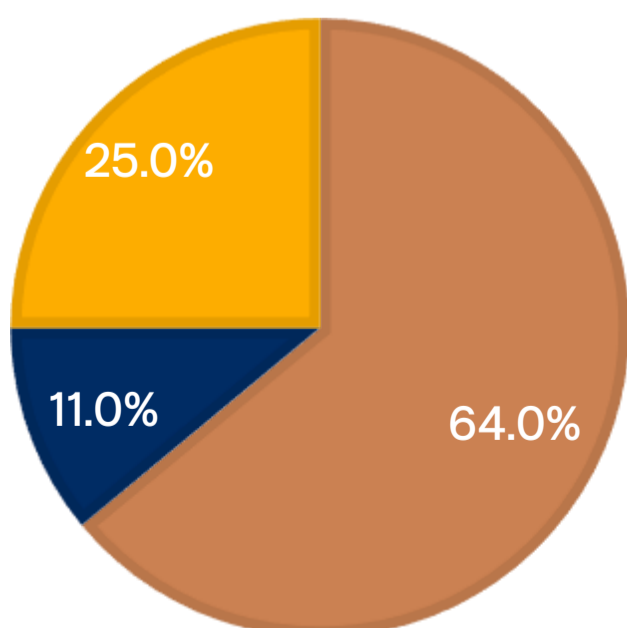
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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% |

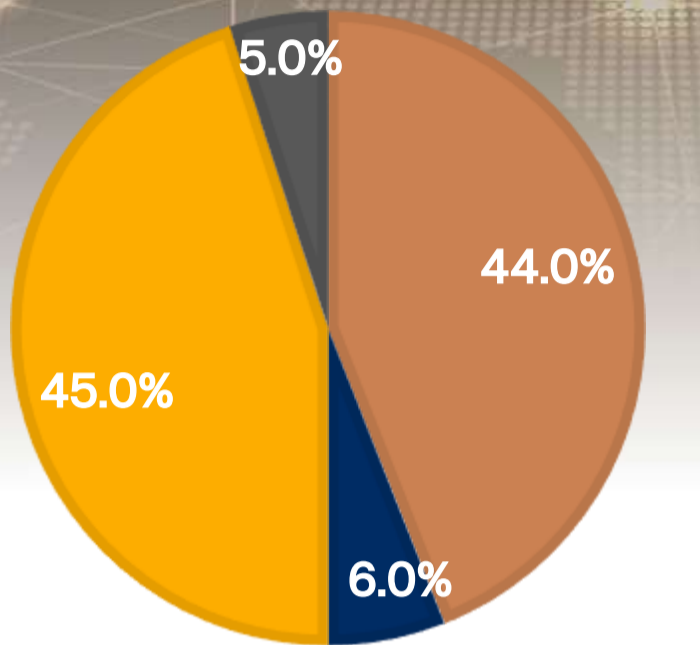
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

มกราคม 2568

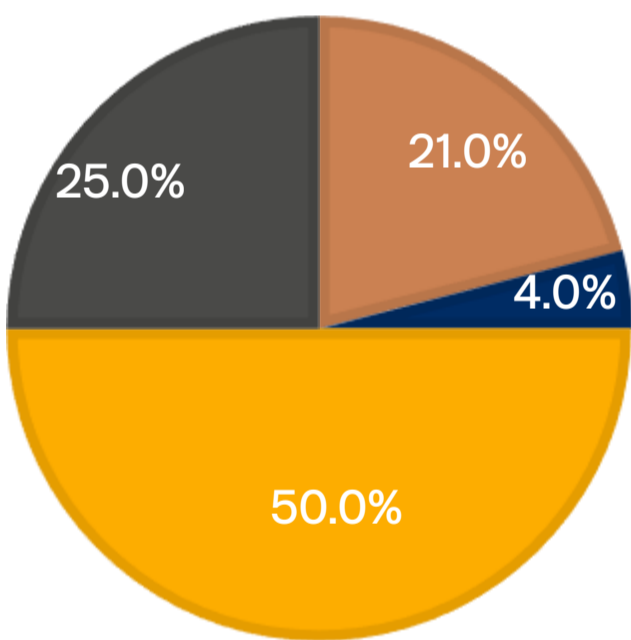
AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

| 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% |

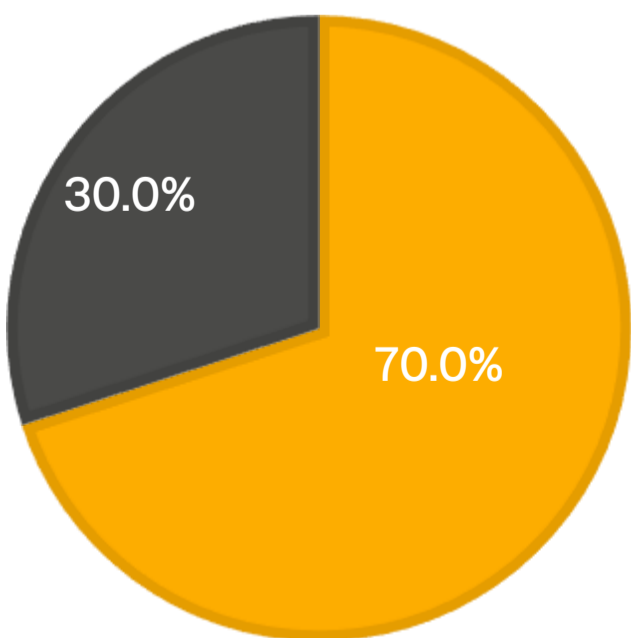
AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI Thai FI

| 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)



Foreign FI Thai FI

| 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% |

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

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่

• ที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนส่วนบุคคล

• ttb reserve line 02-010-1428