

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 3 - 9 ก.พ. 68



ติดตามตัวเลขแรงงานพร้อมงบกลุ่มเทคโนโลยี
จะเป็นตัวชี้ให้ตลาดกลับมา Risk On หรือไม่?

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	31/01/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	869.04	-0.43%	3.38%	3.38%
Dow Jones	44,544.66	0.27%	4.78%	4.78%
S&P 500	6,040.53	-0.99%	2.78%	2.78%
Nasdaq	19,627.44	-1.63%	1.66%	1.66%
STOXX 600	539.53	1.79%	6.38%	6.38%
DAX	21,732.05	1.58%	9.16%	9.16%
Nikkei 225	39,572.49	-0.89%	-0.80%	-0.80%
CSI 300	3,817.08	-0.40%	-2.78%	-2.78%
HSCEI	7,382.13	0.96%	1.90%	1.90%
SENSEX	23,508.40	1.86%	-0.43%	-0.43%
JCI	7,109.20	-0.79%	0.42%	0.42%
SET	1,314.50	-2.92%	-6.11%	-6.11%
WTI	72.53	-2.85%	1.13%	1.13%
Gold	2,798.41	1.00%	6.63%	6.63%
Global Aggregate	466.07	0.11%	0.57%	0.57%
UST10Y	4.54%	-8.10	-3.10	-3.10
THGB 10Y	2.29%	-1.00	4.00	4.00



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

"Keep Calm and Accumulate จะเป็นการดี"

- **หุ้นลงจากรั้วขึ้น Tariff แต่เราไม่ต้องกังวล** เรามองว่านักลงทุน Overreact กับการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ มากเกินไป เพราะอัตราภาษีที่ขึ้นกับแคนาดา (25%) เม็กซิโก (25%) และจีน (10%) นั้นก็เป็นไปตามที่คุณทรัมป์กล่าวไว้ตั้งแต่หลังรับตำแหน่ง และสหรัฐฯ ยังขึ้นภาษีสินค้าที่เกี่ยวข้องกับพลังงานจากแคนาดาในเบื้องต้นเพียง 10% ก่อนอีกด้วย ดังนั้น เราจึงมองว่าไม่จำเป็นต้องไล่ขายตามตลาด และแนะนำผู้ที่มีความเสี่ยงได้ทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเราต่อ
- **จับตาผลประกอบการ US Big Tech และ Semiconductor ที่สำคัญ ภาคสอง คาดโดยรวมออกมาดีเช่นกัน** ครั้งแรกของ US Earnings Seasons ผ่านไป ผลประกอบการของบริษัทใน S&P500 ด้าน YoY โตได้ในระดับ 2 digit ตามที่คาดการณ์ สัปดาห์นี้ เราต้องติดตาม Earnings ของ Alphabet, AMD, Qualcomm และ Amazon กันต่อ ซึ่งในด้านตัวเลขมีแนวโน้มออกมาดีอยู่แล้วตามความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และรายได้จากค่าโฆษณาที่เพิ่มขึ้น ด้าน Guidance เรามองว่า Big Tech สหรัฐฯ จะยืนยันที่จะลงทุนเพิ่มเพื่อพัฒนาด้าน AI ต่อไป DeepSeek ไม่ใช่ประเด็นที่น่ากังวล อันจะส่งผลให้นักลงทุนสบายใจ
- **ติดตามตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯ ประจำเดือน ม.ค. คาดไม่ร้อนแรง** ส่วนหนึ่งเนื่องจาก บริษัทต่างๆ ได้มีการเร่งจ้างงานในช่วงเดือน ธ.ค. 24 ก่อนที่คุณทรัมป์จะรับตำแหน่ง และการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ยังอยู่ในกลุ่มสินค้าการที่ค่าจ้างโดยเฉลี่ยไม่สูง อันจะทำให้ความกังวลเรื่อง Fed จะลดดอกเบี้ยไม่ได้นั้นลดลง และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดหุ้นปรับขึ้นต่อไป
- **คาด BoE ลดดอกเบี้ยต่อ 0.25%** จากเงินเฟ้อภาคบริการที่ลดลง และ GDP ที่อยู่ในระดับต่ำ เสริม Risk On Sentiment อีกทางหนึ่ง
- **ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่** เงินเฟ้อเดือน ม.ค. 25 ของยุโรป (จันท์) ดัชนี ISM PMI เดือน ม.ค. ทั้งภาคการผลิตและบริการของสหรัฐฯ (จันท์และพฤษภาคม)

คำแนะนำการลงทุน:

• กองทุนตราสารทุน :

1. **สำหรับผู้ที่มีความเสี่ยงได้ "ทยอยสะสม"** : ES-ULTIMATE GA 1/2/3, ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)

2. **สำหรับผู้ที่ยังไม่อยากเพิ่มการลงทุน "ถือครอง"**

กองทุนตราสารหนี้ :

1. **ตราสารหนี้ไทย ทยอยสะสม** : KFAFIX-A, K-FIXED-A

2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ทยอยสะสม** : ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A

3. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ถือครอง** : ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

เงินเฟ้อยุโรปและดัชนี ISM PMI เดือน ม.ค. ของยุโรปและสหรัฐฯ (จันทร์ และพุธ)

2

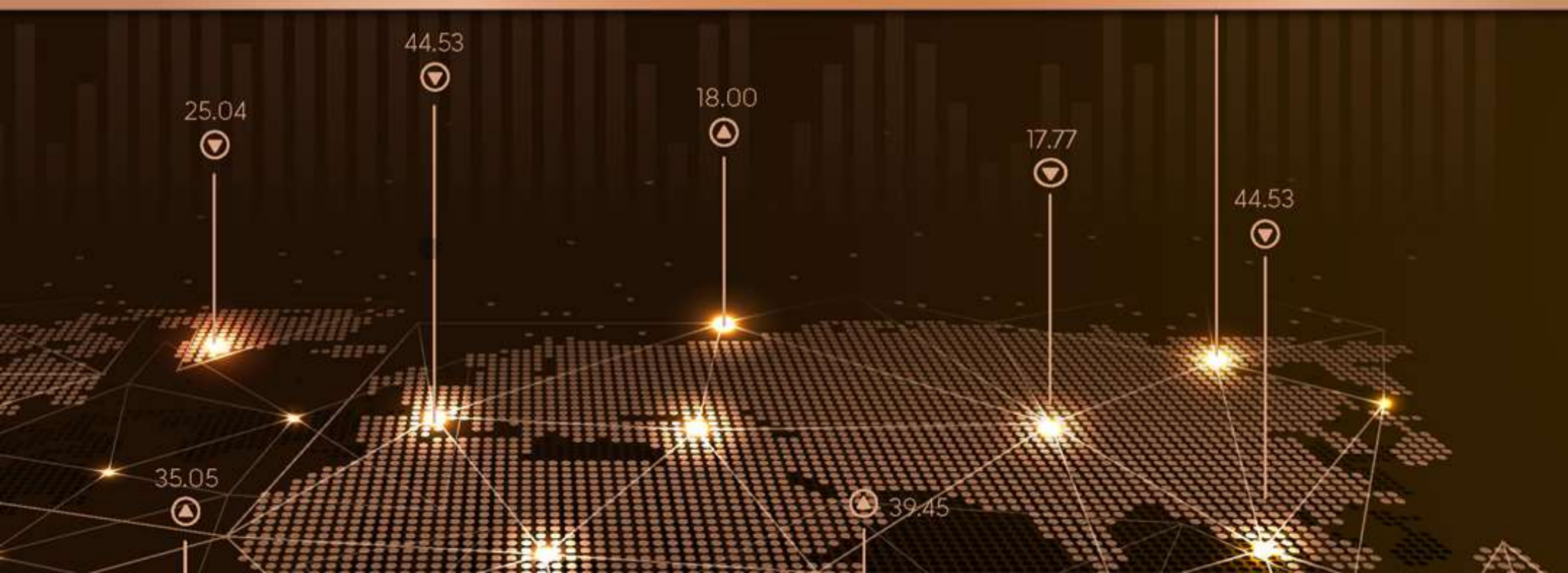
Earnings ไตรมาสล่าสุดของ Alphabet (อังคาร), AMD, Qualcomm และ Amazon (พฤหัสบดี)

3

ผลการประชุม BoE (พฤหัสบดี)

4

ตัวเลขภาคแรงงานเดือน ม.ค. 25 ของสหรัฐฯ (ศุกร์)

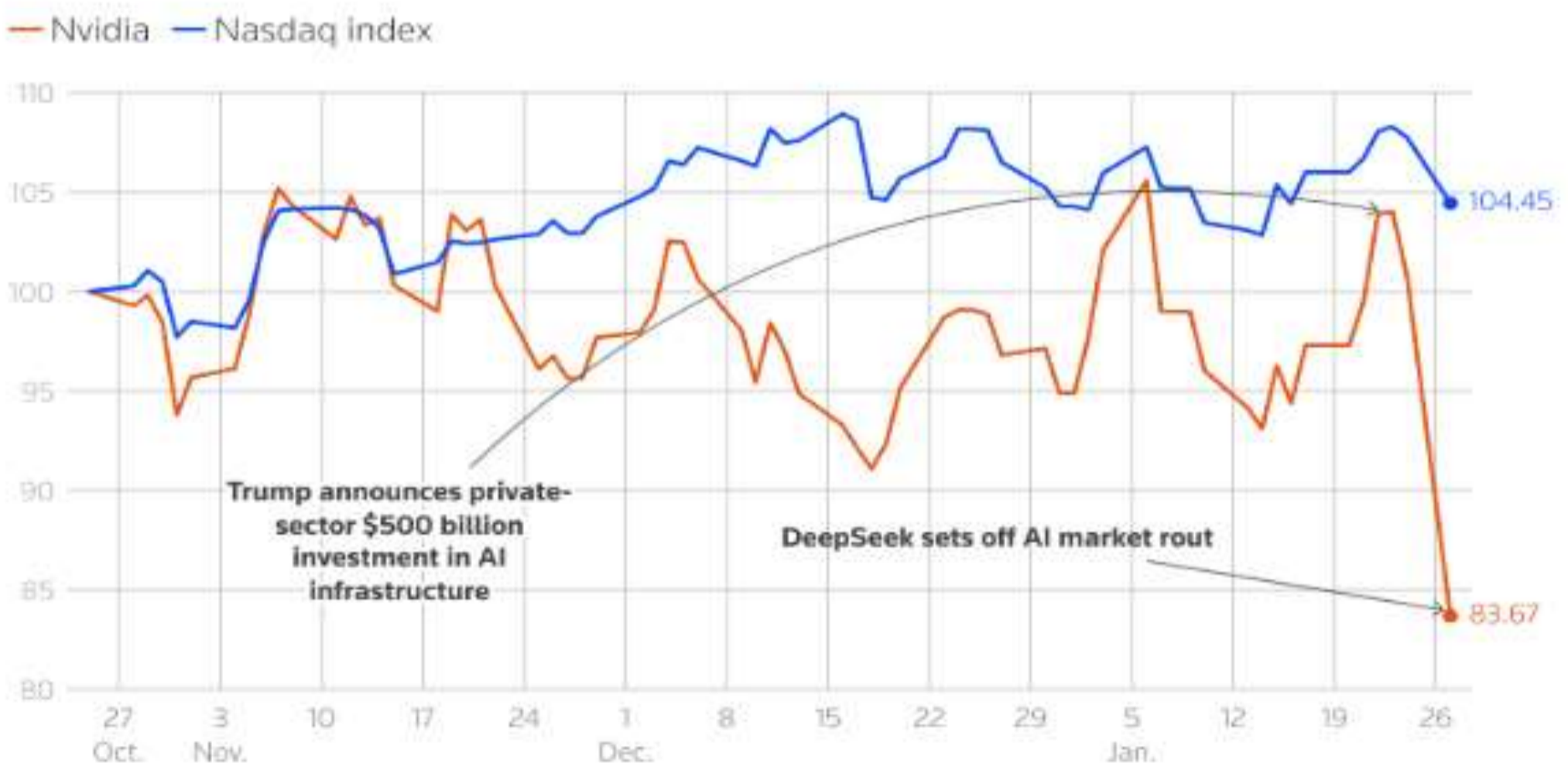


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดผสม กระแส DeepSeek ทำตลาดกังวลชั่วคราว** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดร่วง โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากที่ยังได้เปิดเผย DeepSeek-R1 โมเดล AI ใหม่ล่าสุดจาก DeepSeek ซึ่งมีต้นทุนในการพัฒนาที่ต่ำ แต่ประสิทธิภาพเทียบเท่ากับ ChatGPT-o1 ทำให้ตลาดมีความกังวลว่าบริษัทเทคโนโลยีใหญ่ ที่ใช้ต้นทุนสูง จะไม่คุ้มค่าการลงทุน ทั้งนี้ตลาดหุ้นเริ่มฟื้นกลับมาได้ หลังจากที่ยังพบว่า DeepSeek ยังมีจุดอ่อนในหลายประเด็น ทั้งในเรื่องของการให้ข้อมูล การเก็บข้อมูลเป็นความลับ และต้นทุนที่เปิดเผยยังไม่มีรายละเอียด และคาดว่าไม่ใช่ต้นทุนทั้งหมด ทำให้นักลงทุนเริ่มมองว่า ประเด็นนี้ไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อบริษัทเทคโนโลยีในปัจจุบันมากนัก แรงซื้อจึงเริ่มกลับเข้ามา นอกจากนี้ยังมีประกาศตัวเลขมาตรวัดเงินเฟ้อสหรัฐฯ เฟ้อ (PCE) ประจำเดือนธ.ค. ออกมาเป็นไปตามคาด +2.6% (YoY) ขณะที่ Core PCE มาตามคาดเช่นกัน +2.8% (YoY) ตอกย้ำแนวทาง Fed ที่ต้องการลดอัตราดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป ด้านงบ ส่วนใหญ่ประกาศออกมาดีกว่าที่คาดไว้

Nvidia falls sharply as DeepSeek triggers an AI market downturn



Note: Share prices rebased; Oct 25, 2024 = 100

Source: LSEG Datastream | Aditya Srivastav | Jan. 28, 2025

The line chart shows the fall of Nvidia compared to Nasdaq index as DeepSeek triggers an AI market downturn

Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Fed คงดอกเบี้ยตามคาด ไม่เร่งรีบลดอัตราดอกเบี้ย** โดยการประชุม Fed ใน สัปดาห์ที่ผ่านมา คณะกรรมการได้มีมติ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.25%-4.50% ตามที่ตลาดคาด โดยตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ และตัวเลขการจ้างงานที่ยังแข็งแกร่ง ทำให้ Fed ยังไม่จำเป็นต้องรีบเร่งลดอัตราดอกเบี้ย ประกอบกับ Fed ยังคงคอยดู นโยบายจาก Trump ที่จะกระทบต่อเศรษฐกิจ และเงินเฟ้อ มากน้อยเพียงใด นอกจากนี้ Fed ยังต้องการเห็นตัวเลขเงินเฟ้อ ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ไม่ใช่เพียงเดือนใดเดือนหนึ่ง จึงจะมีความมั่นใจว่าเงินเฟ้อปรับตัวลงจริง ดังนั้นจึงยังไม่สามารถตอบได้ว่า จะลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อใด ขณะที่ตลาดไม่ได้ปรับมุมมองมากนักหลังผลการประชุม Fed

Connecting The Dots

Markets hold near Fed's most recent rate guidance



Source: Bloomberg

- **หุ้นยุโรปบวกต่อ ECB ลดดอกเบี้ย ตามคาด** โดยตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกได้ เป็น สัปดาห์ที่ 6 ติดต่อกัน โดยในสัปดาห์ก่อนการประชุม ECB มีมติลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps สู่ระดับ 2.75% เป็นไปตามคาด จากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจที่โตชะลอ ด้านเงินเฟ้อ ECB มองอยู่ภายใต้สถานการณ์ที่ยังควบคุมได้ และ ECB ยังพร้อมที่จะใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดต่อไป โดยตลาดคาดมีโอกาที่จะลดดอกเบี้ยต่อในเดือน มี.ค. นี้ นอกจากนี้ผลประกอบการอย่าง ASML ออกมาดีกว่าคาด ช่วยหนุน sentiment การลงทุน

Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม จับตา Trump ขึ้นภาษี 1 ก.พ.** ตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน ท่ามกลางสัปดาห์ตรุษจีน ที่ตลาดหุ้นจีน และฮ่องกงส่วนใหญ่ปิดทำการ ขณะเดียวกันนักลงทุนยังจับตาดูการประกาศขึ้นภาษีนำเข้าอย่างเป็นทางการของประธานาธิบดี Donald Trump ในวันที่ 1 ก.พ. โดยจีน โดยขึ้นภาษีนำเข้า 10% อย่างไรก็ตาม ทางจีนยังไม่ได้มีการตอบโต้กลับแต่อย่างใด ด้านเศรษฐกิจจีน ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (ม.ค.) ออกมาต่ำกว่าคาด 49.1 จุด คาด 50.1 จุด ขณะที่ภาคบริการออกมาอยู่ในโซนขยายตัว ที่ระดับ 50.2 จุด ด้านอินเดีย การเปิดแผนงบประมาณต่อรัฐสภา ได้เผยแผนลดภาษีให้กับผู้มีรายได้ปานกลาง และได้มีการประมาณการ GDP 2025 อยู่ที่ 6.3% - 6.8% ขณะที่ตั้งงบประมาณปี 2026 ที่ 4.4% ลดลงจากงบประมาณปีก่อนที่ระดับ 4.8%

Key India Budget Numbers

In trillions of rupees

	2023-24 Actuals	2024-25 RE	2025-26 BE
Total expenditure	44.43	47.16	50.65
A. Capital expenditure	9.49	10.18	11.21
B. Interest Payments	10.64	11.38	12.76
Revenue Receipts	27.29	30.88	34.2
Market Borrowings (Net)	11.78	11.63	11.54
Fiscal deficit (as % of GDP)	5.6	4.8	4.4

Source: Ministry of Finance

Note: BE is Budget Estimates, RE is Revised Estimates, GDP is gross domestic product. India's financial year runs from April to March, market borrowings do not include buy back of securities

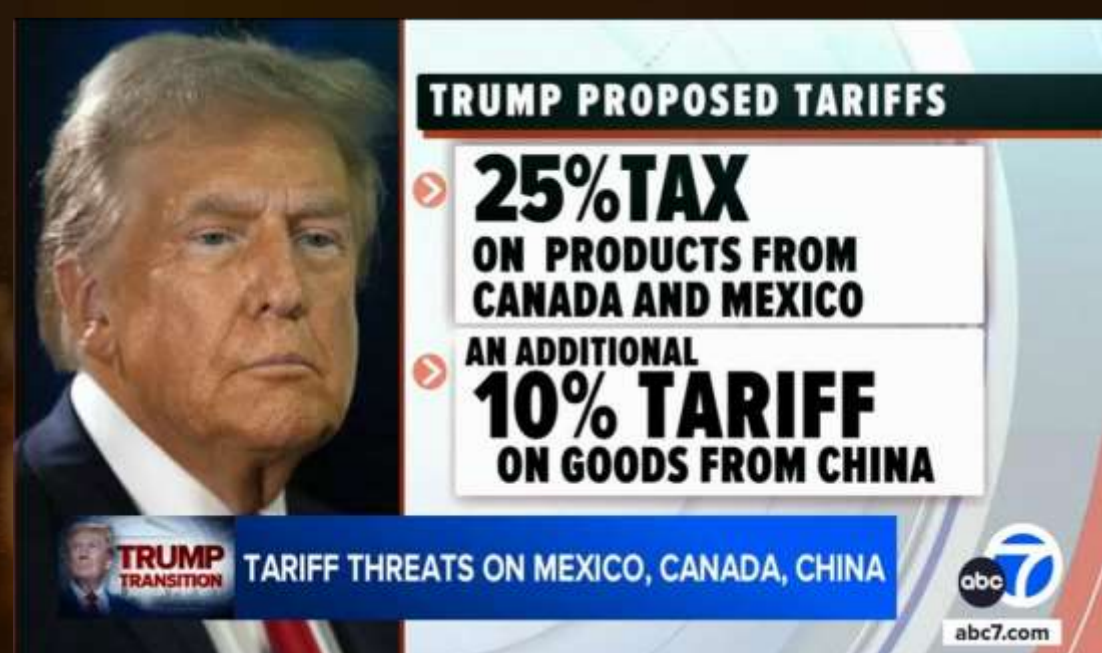
- **หุ้นไทยร่วงแรง sentiment ไม่เอื้อ ยังโดนปัจจัยเฉพาะตัว** หุ้นไทยปิดร่วง โดย SET Index -2.92% นอกจาก sentiment การลงทุนที่ไม่ดี หุ้นไทยยังโดนปัจจัยเฉพาะตัวอย่างประเด็นเครือข่าย CP ที่มีข่าวให้ร่วมลงทุนซื้อหุ้นคืน 7-11 ญี่ปุ่น ซึ่งนักลงทุนมองไม่คุ้มการลงทุน ประเด็นนี้ได้จุดหุ้นกลุ่ม CP ลดลง และกดดัน sentiment การลงทุน นอกจากนี้ นายพรชัย จีระเวช ผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ในฐานะโฆษกกระทรวงการคลัง แถลงคาด GDP ไทยในปี 2568 จะโตได้ 2.5% - 3.5% ขณะที่ในปี 2567 ปรับลดลงจาก 2.7% เหลือ 2.5% ได้รับผลกระทบจากภาคการผลิตที่ชะลอ ซึ่งยังต้องให้รัฐบาลใช้มาตรการกระตุ้นเพิ่ม

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **เปิดจากเดือน ก.พ. ด้วยการขึ้นภาษี แต่เราไม่ต้องกังวลมาก** เรามองว่านักลงทุน Overreact กับการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ มากเกินไป เพราะอัตราภาษีที่ขึ้นกับแคนาดา (25%) เม็กซิโก (25%) และจีน (10%) นั้นก็เป็นไปตามที่คุณทรัมป์กล่าวไว้ตั้งแต่หลังรับตำแหน่ง และสหรัฐฯ ยังขึ้นภาษีสินค้าที่เกี่ยวข้องกับพลังงานจากแคนาดาในเบื้องต้นเพียง 10% ก่อนอีกด้วย ดังนั้น เราจึงมองว่าไม่จำเป็นต้องไล่ขายตามตลาด และแนะนำผู้ที่รับความเสี่ยงได้ทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเราต่อ เพราะตลาดยังมีปัจจัยบวกอยู่ ได้แก่ 1) คาดผลประกอบการของบริษัทใน S&P500 ภาคสองยังออกมาดีต่อ โดยในสัปดาห์นี้ เราต้องติดตาม Earnings ของ Alphabet, AMD, Qualcomm และ Amazon กันต่อ ซึ่งในด้านตัวเลขมีแนวโน้มออกมาดีอยู่แล้วตามความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และรายได้จากค่าโฆษณาที่เพิ่มขึ้น ด้าน Guidance เรามองว่า Big Tech สหรัฐฯ จะยืนยันที่จะลงทุนเพิ่มเพื่อพัฒนาด้าน AI ต่อไป DeepSeek ไม่ใช่ประเด็นที่น่ากังวล อันจะส่งผลให้นักลงทุนสบายใจและทำให้ตลาดขึ้นต่อได้ 2) ตัวเลขภาคแรงงานสหรัฐฯ เดือน ม.ค. 25 มีโอกาสออกมาไม่ร้อนแรง ส่วนหนึ่งเนื่องจาก บริษัทต่างๆ ได้มีการเร่งจ้างงานในช่วงเดือน ธ.ค. 24 ก่อนที่คุณทรัมป์จะรับตำแหน่งไปแล้ว และ 3) คาด BoE เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อ 0.25% จากเงินเฟ้อภาคบริการที่ลดลง และ GDP ที่อยู่ในระดับต่ำ อันจะช่วยเสริม Risk On Sentiment อีกทางหนึ่ง **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทุกอย่าเพิ่งตกใจกับข่าว Tariff และอาศัยจังหวะที่ตลาดย่อตัวลงมานี้ทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรา**

Trade War มาแล้ว แต่อัตราการเก็บภาษียังไม่รุนแรงเท่ากับที่คุณทรัมป์ได้หาเสียงไว้



Source: Youtube

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- DeepSeek และ Trade War คือ Noise ในระยะสั้น ต้องมั่นใจในปัจจัยพื้นฐานของ US Big Tech ประเด็นเรื่อง DeepSeek เบบางลง เพราะเริ่มมีนักวิเคราะห์สงสัยว่าใช้ต้นทุนเพียง 6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จริงหรือไม่ และเรายังมองว่าการที่ App DeepSeek มียอด download สูงเป็นอันดับหนึ่งนั้น อาจไม่ได้มาจากประสิทธิภาพที่ดี แต่มาจากการ download ของคนจีนมากกว่าเพราะในจีนนั้น ChatGPT ใช้งานได้ยาก รวมถึง Apple Intelligence ยังไม่สามารถใช้งานในจีนได้อีกด้วย ดังนั้นถ้านักลงทุนเห็นว่า Earnings ของกลุ่ม Big Tech โดยเฉพาะ Operating Margin ยังคงเติบโตได้ดีแม้ว่าจะมีการลงทุนในการพัฒนา AI เป็นจำนวนมากก็ตาม จะส่งผลให้นักลงทุนสบายใจนำไปสู่การฟื้นตัวของหุ้นกลุ่ม Big Tech ต่อไป และเราคาดว่าจะเป็นอย่างนั้นจริง Earnings โดยรวมของกลุ่ม Big Tech ในเดือน ม.ค. ออกมาดี และ Alphabet, AMD, Qualcomm และ Amazon มีแนวโน้มออกมาดีเช่นกันตามความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และรายได้จากค่าโฆษณาที่เพิ่มขึ้น ส่วนในด้าน Guidance เรามองว่ากลุ่ม Big Tech จะเดินหน้าลงทุนในการพัฒนา AI ต่อไป ไม่สนใจ DeepSeek トラบใดที่การลงทุนนั้นยังสร้างรายได้ให้กับบริษัท ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ใช้จังหวะที่ราคาหุ้น Big Tech ย่อตัวลงมา นี้ ทயอยสะสมกองทุนกลุ่ม Technology อย่าง ES-USBLUECHIP, ES-GCORE, ES-USTECH และ SCBSEMI (A) ไม่ไล่ขายตามตลาด

US Earnings Season Q4/24 มาได้ครึ่งทาง ซึ่งทรงพลังมากตามที่เราคาดการณ์ นำทีมโดยกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Technology และ การเงิน

Range Current Season CQ4 Ending: 11/16/2024 - 2/15/2025 Periodicity Quarter

S&P 500 INDEX

Surprise	Growth				
Sector (BICS)	Reported	Sales Growth		Earnings Growth	
11) All Securities	146 / 500		5.47%		12.60%
12) > Materials	7 / 28		-2.81%		-30.84%
13) > Industrials	35 / 72		-3.69%		-10.03%
14) > Consumer Staples	10 / 38		4.66%		0.89%
15) > Energy	5 / 24		-7.61%		-22.09%
16) > Technology	17 / 64		11.86%		20.61%
17) > Consumer Discretionary	15 / 50		3.80%		-0.05%
18) > Communications	6 / 24		7.49%		31.43%
19) > Financials	36 / 77		11.17%		24.23%
20) > Health Care	11 / 61		10.73%		0.39%
21) > Utilities	1 / 31		-21.70%		3.57%
22) > Real Estate	3 / 31		10.74%		13.22%

Source: Bloomberg



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **กลุ่มธนาคารและการเงินของสหรัฐฯ** ยังแข็งแกร่งและนำลงทุนต่อ จากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่โดยรวมยังมีแนวโน้มออกมาดี ขณะที่เงินเฟ้อ PCE ล่าสุดไม่เร่งตัวขึ้นมากตามที่คาดการณ์ นอกจากนี้ การที่ Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่งผลให้ตลาดคาดว่า Net Interest Income (NII) ของธนาคารจะยังขยายตัวได้ นำไปสู่ Earnings Growth ที่ดี **เราจึงแนะนำทยอยสะสม KT-FINANCE-A** กันต่อ
- **ECB ลดดอกเบี้ยตามคาด และ BoE จะตามมาในสัปดาห์นี้** สัปดาห์ก่อน ECB ลดดอกเบี้ยหน้าต่าง Deposit Facility ลง 0.25% ตามที่เราคาด พร้อมส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปต่อเนื่องจาก GDP ฝั่งยุโรปยังขยายตัวในระดับต่ำ ด้าน BoE มีการประชุมในวันพฤหัสบดี นี้ ซึ่งเรามองว่าจะเห็นหน้าลดดอกเบี้ยต่อเช่นกัน เพราะเงินเฟ้อภาคบริการได้ปรับตัวลงมาเร็ว อันจะเป็นปัจจัยบวกเสริมให้กับทั้งตลาดหุ้นโลกและตลาดหุ้นยุโรปเอง **จึงแนะนำทยอยสะสม ES-GER** ต่อเนื่อง
- **ตลาดหุ้นจีนมีโอกาสลงต่อหลังเปิดทำการ** แม้ตลาดหุ้นจีนจะปิดยาวช่วงตรุษจีน แต่หลังจากเปิดทำการในวันที่ 5 ก.พ. 25 เรามองตลาดหุ้นจีน ทั้ง A-Share และ H-Share จะกลับมาปรับตัวลงอีก จากตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่าง Caixin PMI ภาคการผลิตที่ชะลอตัวลง ประกอบกับการที่คุณทรัมป์เริ่มนโยบายเก็บภาษีจากจีนอย่างเป็นทางการเป็นรูปธรรม ย่อมก่อให้เกิดความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจจีนในอนาคตมากขึ้น รวมทั้งยังเกิดความไม่แน่นอนว่าจีนจะตอบโต้สหรัฐฯ อย่างไร และรุนแรงแค่ไหน ดังนั้น **เราจึงแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINA, ES-COF และ UCI** ต่อไปเพื่อดูสถานการณ์ ไม่ลงทุนเพิ่ม
- **ตลาดหุ้นเริ่มฟื้นตัว ตลาด RBI ลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 2 ปี** จากเงินเฟ้อในอินเดียที่ชะลอตัวลง ประกอบกับปัญหาเรื่องสภาพคล่องในระบบ ส่งผลให้ RBI ต้องเห็นหน้าใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย และมีโอกาสสูงที่จะลดดอกเบี้ยในการประชุมวันพฤหัสบดี นี้ อันจะส่งผลดีต่อตลาด **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE** กันต่อ

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- สำหรับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ “ทยอยสะสม” : ES-ULTIMATE GA 1/2/3, ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)
- สำหรับผู้ที่ยังไม่อยากเพิ่มการลงทุน “ถือครอง”

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง และทยอยขาย ทำกำไร

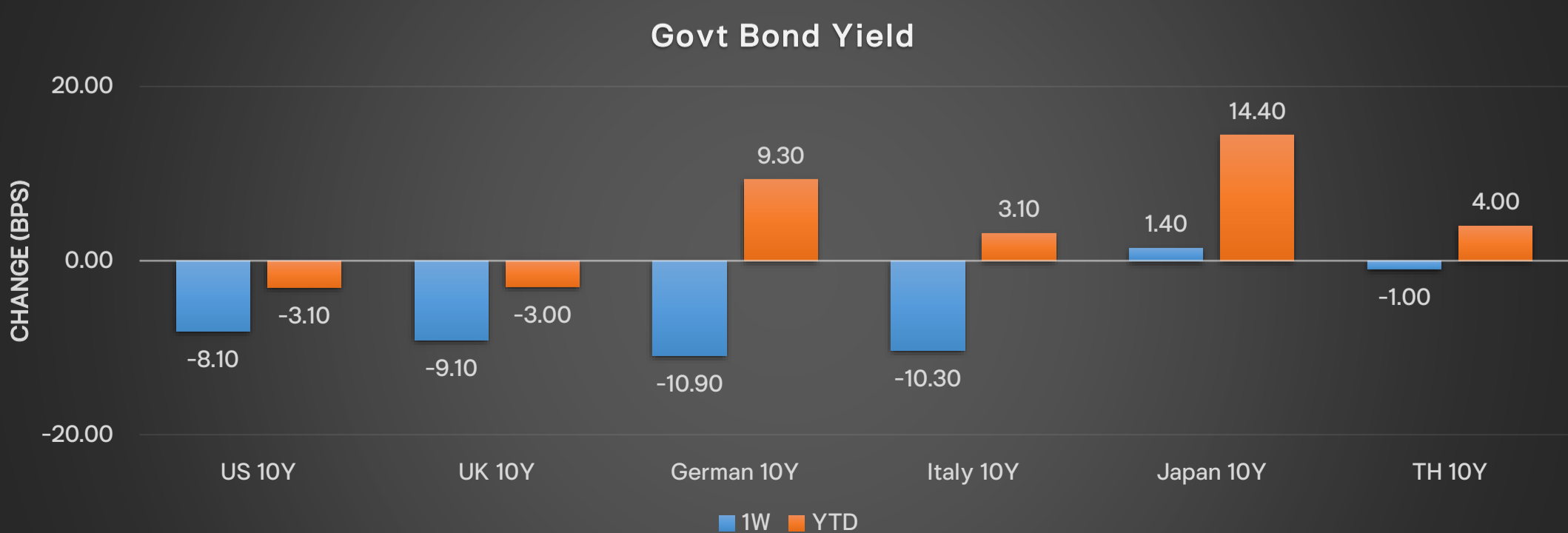
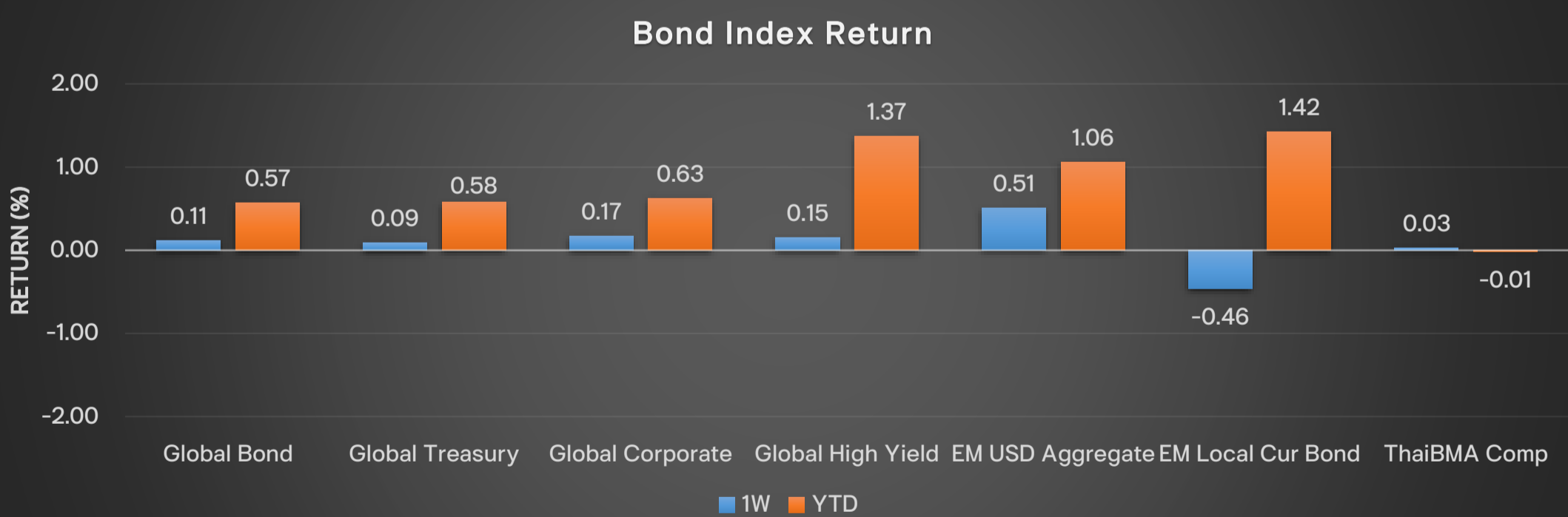
- ถือครองการลงทุน (หากท่านใดรับความเสี่ยงได้มาก และรับผลขาดทุนได้ แนะนำทยอยสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำของเรา) : ES-GDIV, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A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



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ท่ามกลางความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้ที่พุ่งสูงขึ้น หลังจากการประชุม FOMC ครั้งแรกของปีได้ผ่านพ้นไป ด้วยการคงดอกเบี้ยตามคาด แต่ก็ส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยอีกระยะหนึ่ง เพื่อประเมินถึงผลกระทบของนโยบายจากประธานาธิบดี Donald Trump ที่อาจมีต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขณะที่สภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของสหรัฐฯ แม้จะชะลอลงมาต่ำกว่าคาดในไตรมาส 4 แต่ก็ยังเป็นระดับการเติบโตที่ดี ซึ่งนักวิเคราะห์มองว่าจะช่วยสนับสนุนการคงดอกเบี้ยของ Fed ต่อไปได้ ซึ่งหากพิจารณาจากความน่าจะเป็นจาก CME FedWatch Tool ยังคงให้น้ำหนักกับการลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้ ในเดือน มิ.ย. ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปปรับตัวลง หลัง ECB ลดดอกเบี้ยตามคาด พร้อมส่งสัญญาณเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อ จากมุมมองเงินเฟ้อที่ชะลอลง และเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยมองเศรษฐกิจมีความเสี่ยงจากนโยบายขึ้นภาษีการค้าของ Trump ซึ่งอาจส่งผลให้เงินเฟ้อกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ ส่วนพันธบัตรญี่ปุ่นปรับขึ้นตามคาด จากแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Fed คงดอกเบี้ยตามคาด พร้อมส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยต่ออีกระยะหนึ่ง** ที่ประชุม FOMC มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.25%-4.5% ในการประชุมครั้งแรกของปี 2025 ตามคาด จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมถึงตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง โดยคุณ Jerome Powell ประธาน Fed กล่าวส่งสัญญาณคงดอกเบี้ยต่อไปอีกระยะเวลาหนึ่ง เพื่อรอประเมินผลกระทบจากนโยบายของ Trump แต่ก็กล่าวว่าพร้อมกลับมาลดดอกเบี้ยอีกครั้ง หากเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงสู่เป้าหมาย 2% รวมถึงหากตลาดแรงงานอ่อนแรงลงอย่างไม่คาดคิด
- **เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นตามคาด** เงินเฟ้อ Core PCE ซึ่งเป็นเงินเฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญในการกำหนดนโยบายการเงิน เพิ่มขึ้น 0.2%MoM (2.8%YoY) ในเดือน ธ.ค. ตามคาด จาก 0.1%MoM (2.8%YoY) ในเดือน พ.ย. ขณะที่รายได้ส่วนบุคคลเพิ่ม 0.4%MoM ตามคาด เร่งตัวขึ้นจาก 0.3% ในเดือน พ.ย. ส่วนการใช้จ่ายส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.7%MoM สูงกว่า 0.6% เดือนก่อน และ 0.5% ที่ตลาดคาด ทั้งนี้เงินเฟ้อ Core PCE เฉลี่ย 3 เดือน ชะลอลงจาก 2.6% เหลือ 2.2% ช่วยลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อ
- **ECB ลดดอกเบี้ยตามคาด ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ** ที่ประชุม ECB มีมติลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 2.75% ตามคาด นับเป็นการปรับลดดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 5 ตั้งแต่เดือน มิ.ย. โดยคุณ Christine Lagarde กล่าวมั่นใจว่าเงินเฟ้อจะชะลอลงสู่เป้าหมาย 2% แต่ก็ยอมรับว่าเศรษฐกิจยุโรปยังคงอ่อนแอในระยะอันใกล้ โดยมองนโยบายขึ้นภาษีการค้าเป็นความเสี่ยงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลก ส่งผลนักวิเคราะห์คาดว่า ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในปี
- **เงินเฟ้อกรุงโตเกียวเร่งตัวขึ้น สนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ** เงินเฟ้อ core CPI เขตกรุงโตเกียว ซึ่งเป็นตัวชี้้นำเงินเฟ้อญี่ปุ่น เร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 2.5%YoY ในเดือน ม.ค. จาก 2.4% ในเดือนก่อน ตามคาด สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ก.พ. 2024 ขณะที่เงินเฟ้อทั่วไปเร่งตัวขึ้น 3.4%YoY จาก 3% ในเดือนก่อน สูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี และเป็นแรงกดดันต่อ BOJ ให้ต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ผลการประชุมธนาคารกลางที่สำคัญ เป็นไปตามความคาดหมายของเราในสัปดาห์ก่อน ทั้งการคงดอกเบี้ยของ Fed และการลดดอกเบี้ยของ ECB และ BAC ซึ่งเรายังมองว่าเศรษฐกิจในภาพรวมยังคงแข็งแกร่ง สนับสนุนต่อการลงทุนตราสารหนี้ประเภทเครดิต คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ เช่น KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นอัตราผลตอบแทนอาจถูกกดดันจากนโยบายขึ้นภาษีการค้าของ Trump ที่ได้ประกาศขึ้นภาษีกับจีน, เม็กซิโก และ แคนาดา ซึ่งอาจทำให้เผชิญมาตรการตอบโต้จากประเทศเหล่านั้น จึงแนะนำให้ถือครอง เพิ่มความระมัดระวังต่อการลงทุนใน ES-GINCOME
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การประกาศขึ้นค่ารอบใหม่ในสมัยที่ 2 ของ Trump ได้เป็นปัจจัยกดดันต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงการลงทุนในตราสารหนี้ EM อีกทั้งยังต้องติดตามพัฒนาการของเศรษฐกิจจีน จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย มองความผันผวนในการลงทุนต่ำ อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังไม่เปลี่ยนแปลง เศรษฐกิจเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A หรือ K-FIXED-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ถือครองกองทุน ES-GINCOME
- ทยอยสะสมกองทุน 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

กุมภาพันธ์ 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

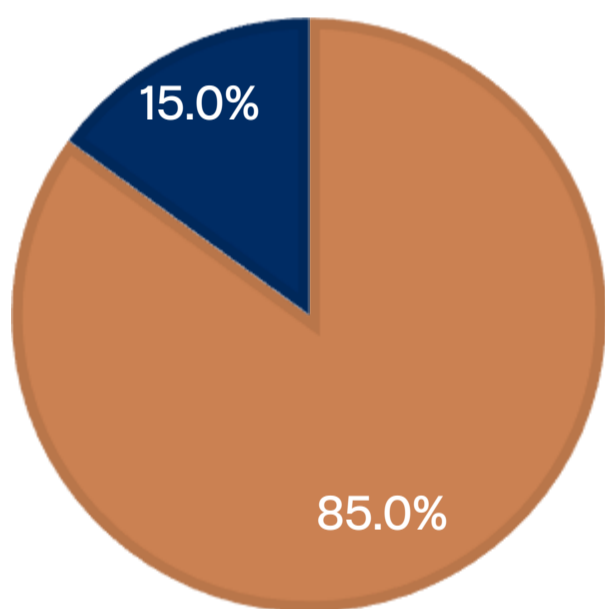
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

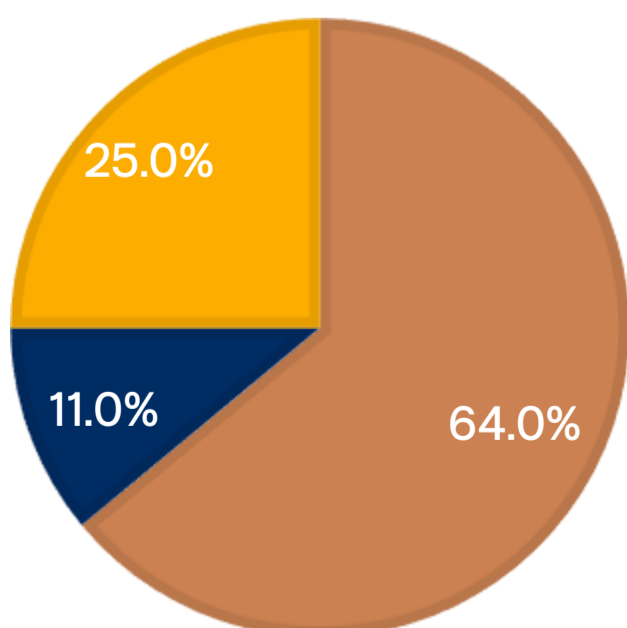
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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%

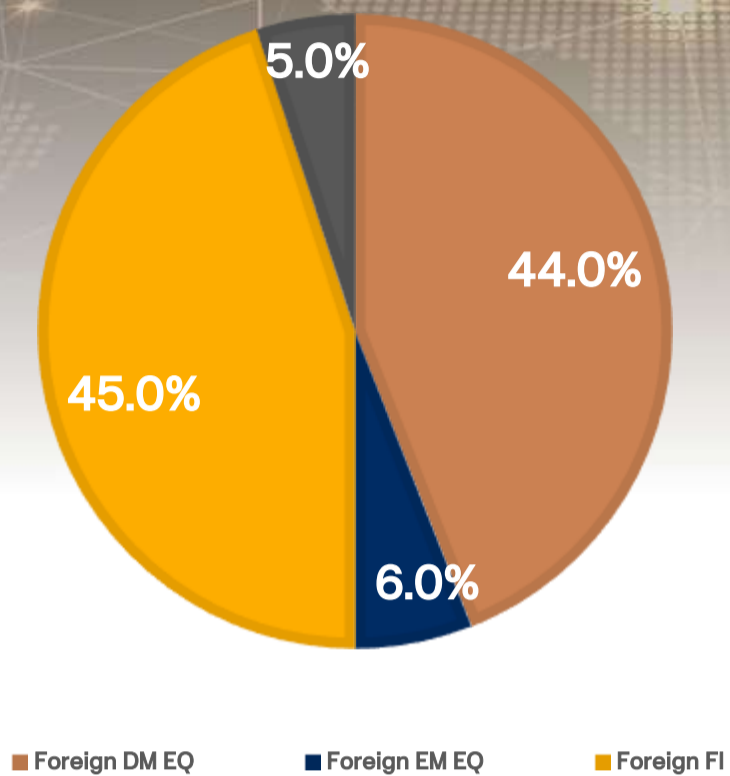
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

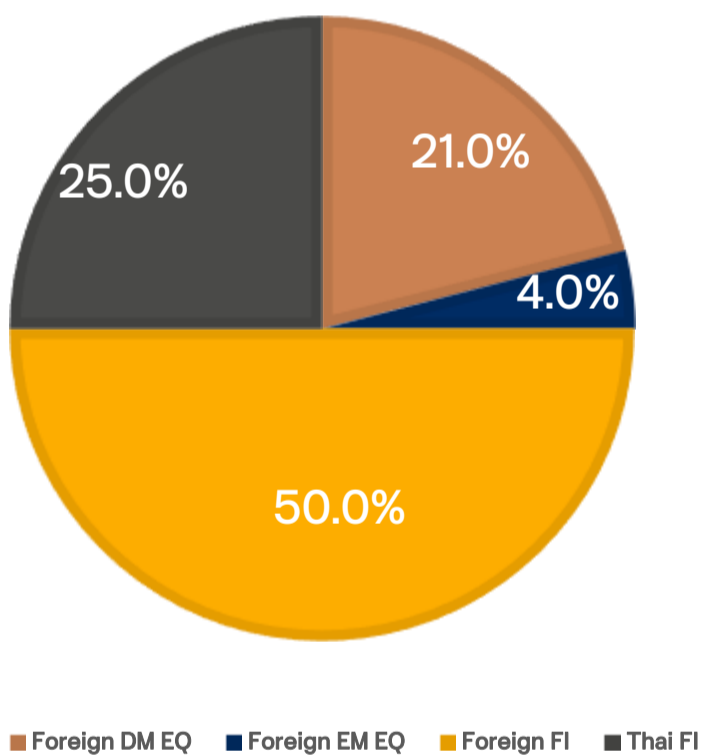
กุมภาพันธ์ 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



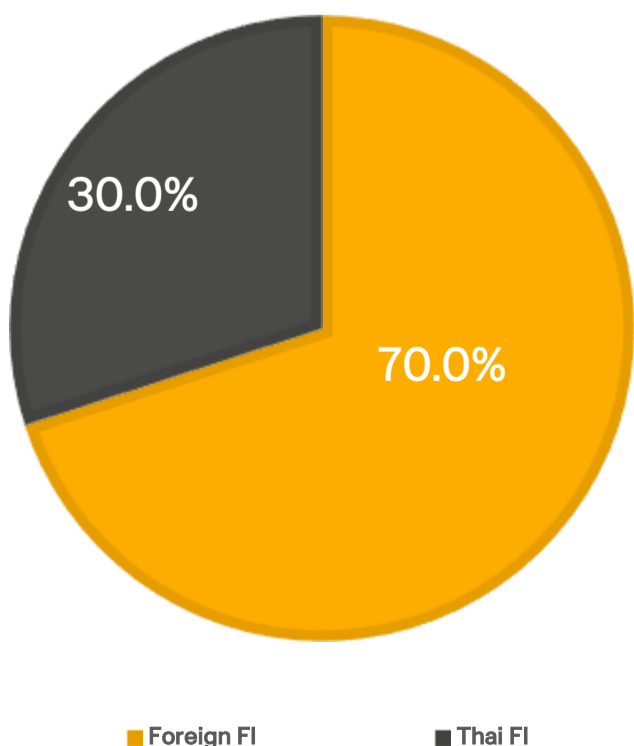
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	10.0%
ES-GCORE	25.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ONE-EUROEQ	2.5%
ES-INDAE	6.0%
Total	100%

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%

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