

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 24 - 30 มี.ค. 68



ผลประชุม fed ไม่เข้มงวดตามคาด
ด้าน ทรัมป์ มีท่าทีผ่อนคลายเป็นต่อ
มาตรการ Tariff

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	21/03/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	841.99	0.74%	-2.28%	0.44%
Dow Jones	41,985.35	1.21%	-4.09%	-0.91%
S&P 500	5,667.56	0.53%	-4.72%	-3.35%
Nasdaq	17,784.05	0.18%	-5.57%	-7.76%
STOXX 600	549.67	0.62%	-1.13%	8.79%
DAX	22,891.68	-0.41%	1.51%	14.98%
Nikkei 225	37,677.06	1.69%	1.41%	-5.49%
CSI 300	3,914.70	-2.29%	0.63%	-0.29%
HSCEI	8,742.44	-1.53%	3.88%	20.70%
SENSEX	23,350.40	4.26%	5.55%	-0.98%
JCI	6,258.18	-3.70%	0.06%	-11.37%
SET	1,186.61	1.23%	-0.68%	-14.10%
WTI	68.28	1.64%	-2.12%	-4.80%
Gold	3,022.15	1.27%	5.75%	15.15%
Global Aggregate	475.03	0.16%	0.48%	2.50%
UST10Y	4.25%	-6.60	3.90	-32.40
THGB 10Y	2.04%	-7.50	-10.80	-21.50



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“สัปดาห์สุดท้ายของไตรมาส 1/2025 พวกเรามาทอยลงทุนกันต่อ”

- **ติดตามความคืบหน้าของภาษีตอบโต้กันต่อ คาดตลาด priced in ไปมากแล้ว** ทรัมป์ยังมีท่าทีกลับไปมาสำหรับการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ในวันที่ 2 เม.ย. นี้ โดยล่าสุด ทรัมป์กล่าวกับผู้สื่อข่าวว่า ภาษีดังกล่าว ต้องมี “ความยืดหยุ่น” ทำให้ตลาดมองว่าสุดท้ายแล้วการเก็บภาษีแบบตอบโต้ อาจไม่รุนแรงมาก นอกจากนี้ ในช่วงเดือน มี.ค. ที่ผ่านมตลาดได้ปรับตัวลงมาแรงจากการ priced in เรื่องภาษีตอบโต้ไปพอสมควรแล้ว ดังนั้น เราจึงมองว่าตลาดหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวได้ในสัปดาห์สุดท้ายของเดือน มี.ค. นี้ จากท่าทีของคุณทรัมป์ที่ผ่อนคลายนมากขึ้นนั่นเอง
- **ธนาคารกลางที่สำคัญไม่เข้มงวดตามคาด เสริมภาวะ Risk On** สัปดาห์แล้ว SNB ลดดอกเบี้ยต่อตามคาด และระบุว่าดอกเบี้ยอาจปรับลงไปติดลบเช่นเดิมได้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ด้าน BoE แม้คงดอกเบี้ยแต่ก็กล่าวว่าดอกเบี้ยมีโอกาสปรับลงต่อได้ ส่วน Fed คงดอกเบี้ยและคุณ Powell มองว่าภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมนั้น “ยังดีอยู่” ส่วนการขึ้นภาษีนั่นอาจส่งผลให้เงินเพื่อสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น “แต่เป็นเพียงระยะสั้น” ในระยะกลาง เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มชะลอตัวลงสู่ระดับ 2% ส่งผลให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้น หนุนตลาดหุ้นให้ขึ้นต่ออีกทางหนึ่ง
- **คาดเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.พ. ไม่พุ่งแรง** เรามองว่าเงินเฟ้อ PCE อาจไม่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในด้าน YoY ตามที่ตลาดคาด แม้ว่าเงินเฟ้อจาก Healthcare ซึ่งเป็นส่วนประกอบสำคัญของ PCE จะเพิ่มขึ้นบ้าง แต่ก็ไม่มาก ขณะที่เงินเฟ้อจากภาคบริการโดยรวมยังปรับตัวลง และดัชนี PPI เดือน ก.พ. ยังปรับตัวลงแรง อันจะเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ตลาดหุ้นโลกฟื้นตัวต่อไปได้ดี
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่** ดัชนี PMI เดือน มี.ค. ฟังยุโรป (จันทร์) เงินเฟ้อเดือน ก.พ. อังกฤษ (พุธ) GDP Q4/24 และ Consumer Sentiment เดือน มี.ค. ของสหรัฐฯ (พฤหัสบดี และศุกร์)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ทยอยสะสม :** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี) , 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
3. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ขายทำกำไร :** ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองต่อไปนี้

1

ดัชนี PMI เดือน มี.ค. ทั้งภาคการผลิตและ
บริการของฝั่งยุโรป (จันทร์)

2

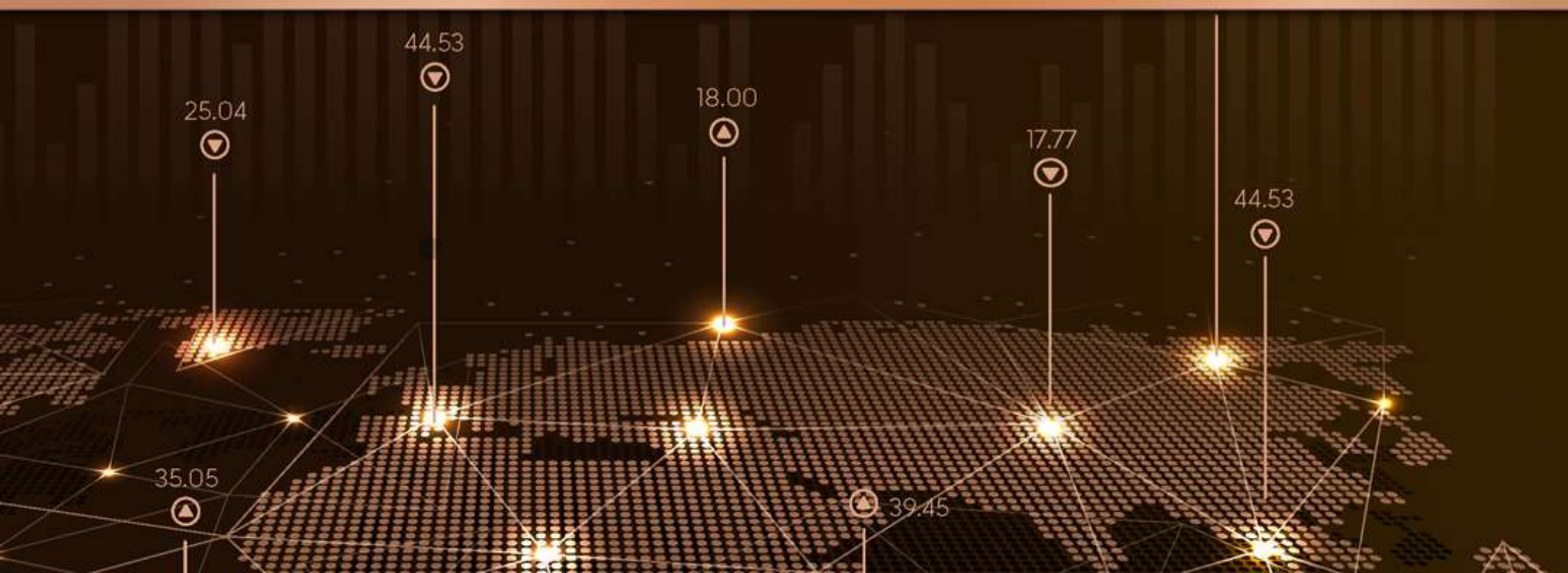
เงินเฟ้อเดือน ก.พ. ของอังกฤษ (พุธ)

3

GDP Q4/24 Final ของสหรัฐฯ (พฤหัสบดี)

4

เงินเฟ้อ PCE เดือน ก.พ. และ Consumer
Sentiment เดือน มี.ค. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังต้องเผชิญความผันผวน** ตามกระแสข่าวเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ รวมถึงท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ต่อทิศทางดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งกลายเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดทิศทางการลงทุนของนักลงทุนทั่วโลก โดยในช่วงต้นสัปดาห์ตลาดหุ้นได้รับแรงหนุนจากความหวังว่าความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนจะคลี่คลายลง รวมถึงแรงเก็งกำไรหลังจากตลาดปรับตัวลงก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตาม ความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจยังคงอยู่ โดยองค์การ OECD ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เนื่องจากผลกระทบจากนโยบายการค้าของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ขณะที่แบบจำลอง GDPNow ของ Fed สาขาแอตแลนตา คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในไตรมาสแรกปีนี้จะหดตัวถึง 2.1% โดยในวันที่ 20 มิ.ย. คณะกรรมการ FOMC มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.25–4.50% ตามที่ตลาดคาดการณ์ อย่างไรก็ตาม Fed ได้ส่งสัญญาณเชิงบวกโดยระบุถึงความเป็นไปได้ที่จะลดดอกเบี้ย 2 ครั้งภายในปีนี้ พร้อมประกาศลดอัตราการลดขนาดงบดุล (QT) ตั้งแต่เดือนเมษายน เพื่อรักษาสภาพคล่อง ซึ่งช่วยให้ตลาดปรับตัวขึ้นกลับมาได้ โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีที่ได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ของ Nvidia ซึ่งรวมถึงชิป Blackwell Ultra และการลงทุนเพิ่มเติมในอุตสาหกรรม AI แต่แรงขายทำกำไรเริ่มกลับมากดดันตลาดในช่วงปลายสัปดาห์ จากข้อมูลผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานประจำสัปดาห์ล่าสุดเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ประกอบกับ ตลาดมีความผันผวนเพิ่มขึ้นเนื่องจากเป็นวัน "Quadruple Witching" ซึ่งเป็นวันหมดอายุของสัญญาอนุพันธ์หลายประเภท ส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ โดยมีการประเมินว่ามีอุปสงค์มูลค่ากว่า 4.7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หมดอายุในวันศุกร์ โดยนักลงทุนยังคงรอติดตามท่าทีของสหรัฐฯ เกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการค้า เพราะถึงแม้ว่าคุณทรัมป์จะส่งสัญญาณผ่อนปรนนโยบายภาษีเพิ่มขึ้น โดยระบุว่าอาจมีความยืดหยุ่นได้บ้าง แต่ก็ย้ำว่าสหรัฐฯ จะยังคงมีการเก็บภาษีที่ได้ประกาศอยู่ก่อนแล้วต่อไป



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **ตลาดหุ้นยุโรปเริ่มฟื้นแต่ยังมีแรงกดดัน** โดยในช่วงต้นสัปดาห์ตลาดหุ้นยุโรป มีความคาดหวังเชิงบวกจากแนวโน้มการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และรัสเซีย ซึ่งนำไปสู่ข้อตกลงหยุดโจมตีเป้าหมายทางพลังงานในยูเครนเป็นเวลา 30 วัน ขณะที่รัฐสภาเยอรมนีได้มีมติอนุมัติแผนปฏิรูปการคลังครั้งสำคัญที่รวมถึงการผ่อนคลายนโยบายหนี้สาธารณะ (debt brake) และจัดตั้งกองทุนมูลค่า 5 แสนล้านยูโร เพื่อกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและการป้องกันประเทศ อีกทั้งยังได้รับแรงหนุนจากรายงานดัชนี ZEW ของเยอรมนีที่พุ่งขึ้นเกินคาด บ่งชี้ถึงมุมมองเศรษฐกิจที่ดีขึ้น และแนวโน้มการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) อย่างต่อเนื่อง ด้านธนาคารกลางอังกฤษมีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 4.50% ตามคาดการณ์ สะท้อนการดำเนินนโยบายอย่างระมัดระวังภายใต้ภาวะเงินเฟ้อที่ยังไม่แน่นอน แต่ในช่วงปลายสัปดาห์ตลาดเริ่มสะท้อนความกังวลใหม่อีกครั้ง หลังจากที่สหภาพยุโรปประกาศแผนเพิ่มงบประมาณด้านกลาโหม และลดการพึ่งพาการนำเข้าอาวุธนอกภูมิภาค ซึ่งเป็นสัญญาณถึงความไม่มั่นคงด้านภูมิรัฐศาสตร์ในอนาคต โดยในระยะสั้นตลาดหุ้นยุโรป อาจมีความไม่แน่นอนด้านการเมืองระหว่างประเทศยังคงกดดันบรรยากาศการลงทุนอยู่บ้าง
- **ตลาดหุ้นเอเชียเผชิญกับความผันผวนจากหลายปัจจัย** โดยมีทั้งปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของผลประกอบการภาคธุรกิจ และแรงกดดันจากปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ตลอดจนความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับหลายประเทศในภูมิภาค โดยอินโดนีเซียประกาศเกิดดุลการค้าเกินคาดในเดือนกุมภาพันธ์ จากการส่งออกน้ำมันปาล์มที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธนาคารกลางอินโดนีเซีย) คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 5.75% ท่ามกลางความผันผวนของเงินรูเปี้ยห์ซึ่งอ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 5 ปี อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นอินโดนีเซียปรับตัวลงแรงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและข่าวลือเกี่ยวกับการลาออกของรัฐมนตรีคลัง



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- ตลาดหุ้นจีนยังคงได้รับแรงกดดันจากประเด็นสงครามการค้ากับสหรัฐฯ ที่ส่งผลชัดเจนต่อภาคการส่งออก เช่น การส่งออกของเมืองเซินเจิ้นลดลงถึง 16.6% เมื่อเทียบกับปีก่อน สะท้อนความเสี่ยงที่จีนต้องเผชิญจากการพึ่งพาตลาดโลก ขณะที่ทางการเริ่มส่งสัญญาณสนับสนุนการบริโภคภายในประเทศมากขึ้น เพื่อรองรับการชะลอตัวของการค้าโลก ด้านธนาคารกลางจีน (PBOC) มีมติคงอัตราดอกเบี้ย LPR ทั้งระยะ 1 ปี ที่ 3.1% และ 5 ปี ที่ 3.6% ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินหยวนที่อ่อนค่าลงและความคาดหวังของนักลงทุนต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม แม้อัตราว่างงานในเดือน ก.พ. จะเพิ่มขึ้นเป็น 5.4% แต่ยอดค้าปลีกยังเติบโตได้ที่ 4.0% ซึ่งสูงกว่าคาดการณ์
- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับแรงหนุนจากกระแสเงินทุนต่างชาติ โดยเฉพาะจากการลงทุนของนักลงทุนรายใหญ่อย่าง Berkshire Hathaway ที่เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทเทรดดิ้งญี่ปุ่น 5 แห่ง ซึ่งสะท้อนความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพและการเติบโตในระยะยาวของเศรษฐกิจญี่ปุ่น ด้านราคาที่ดินทั่วประเทศปรับตัวขึ้นในอัตราที่เร็วที่สุดในรอบ 34 ปี สะท้อนการฟื้นตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ ด้าน BOJ ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 0.5% ตามคาดการณ์ พร้อมส่งสัญญาณจับตาการเติบโตของค่าจ้างและเงินเฟ้อ

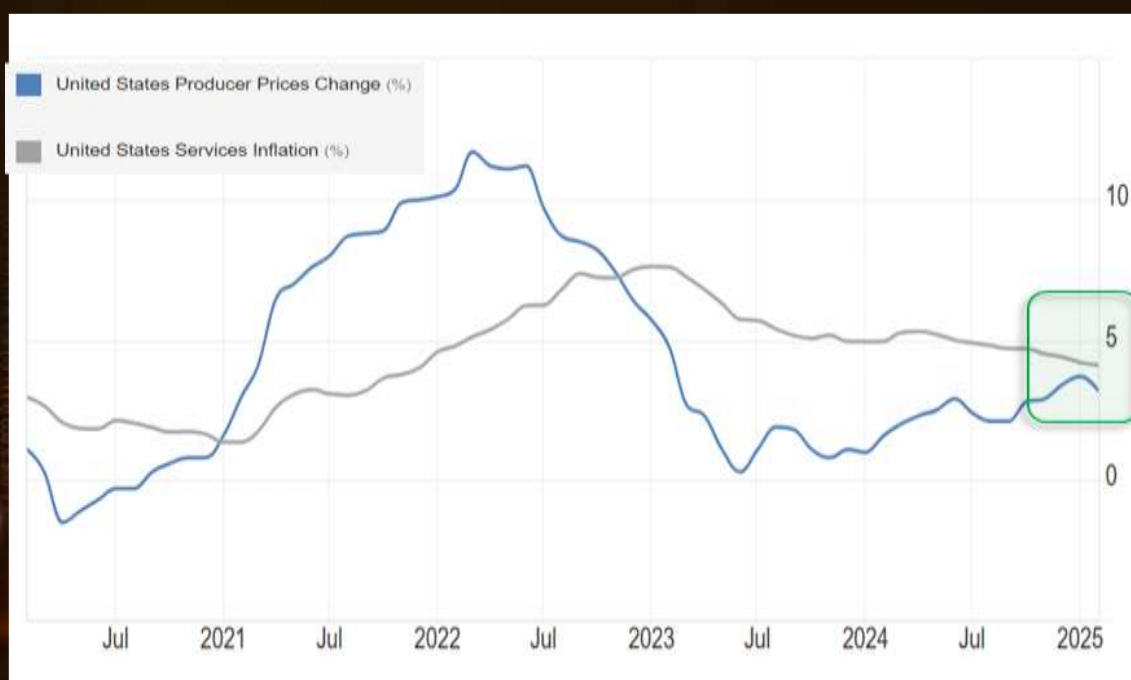
- **ตลาดหุ้นไทยเริ่มกลับมาฟื้นตัว** โดยได้รับแรงหนุนจากความหวังเชิงนโยบายและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ แม้จะยังคงเผชิญกับความผันผวนในบางช่วง ภาคโครงสร้างพื้นฐานได้รับแรงสนับสนุน จากที่ BOI ได้อนุมัติการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ 4 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 2 แสนล้านบาท ซึ่งรวมถึงรถไฟฟ้าสายสีส้มและศูนย์ Data Center จากทั้งนักลงทุนในประเทศและต่างชาติ ด้าน ธปท. ประกาศผ่อนคลายเกณฑ์สินเชื่อที่อยู่อาศัย (LTV) ชั่วคราว โดยอนุญาตให้ปลดล็อกเกณฑ์การกู้บ้าน ทั้งราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท และบ้านราคา 10 ล้านบาทขึ้นไปได้ง่ายขึ้น เพื่อช่วยกระตุ้นตลาดอสังหาฯ ที่ยังชะลอ และ UBS ได้ปรับอันดับคำแนะนำการลงทุนในหุ้นไทยจาก "Neutral" เป็น "Overweight" จากที่เศรษฐกิจไทยเริ่มมีทิศทางฟื้นตัวที่ดี ประกอบกับมีแนวโน้มที่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาคในระยะกลางถึงยาว

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ความผันผวนในตลาดหุ้นมีแนวโน้มลดลง เราจึงควรทยอยลงทุนกันต่อ** สัปดาห์สุดท้ายของไตรมาส 1/25 ตลาดหุ้นยังมีปัจจัยบวกที่ทำให้มีโอกาสฟื้นตัวได้ โดยในประเด็นแรกคือ ทรัมป์เริ่มมีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น สำหรับการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ในวันที่ 2 เม.ย. นี้ โดยล่าสุด ทรัมป์กล่าวกับผู้สื่อข่าวว่าภาษีดังกล่าว ต้องมี "ความยืดหยุ่น" ทำให้ตลาดมองว่าสุดท้ายแล้วการเก็บภาษีดังกล่าวอาจไม่รุนแรงมาก และในระหว่างเดือน เม.ย. อาจมีการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ กับนานาชาติประเทศเกิดขึ้น นอกจากนี้ ในช่วงเดือน มี.ค. ที่ผ่านมามีตลาดได้ปรับตัวลงมาแรงจากการ priced in เรื่องภาษีตอบโต้ไปพอสมควรแล้ว ดังนั้น เราจึงมองว่าตลาดหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวได้ในสัปดาห์สุดท้ายของเดือน มี.ค. นี้ จากท่าทีของ ทรัมป์ที่ผ่อนคลายมากขึ้นนั่นเอง ประเด็นต่อมาคือ ธนาคารกลางที่สำคัญไม่เข้มงวดตามคาด โดยเฉพาะ Fed ที่แม้จะคงดอกเบี้ย แต่คุณ Powell มองว่าภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมนั้น "ยังดีอยู่" ส่วนการขึ้นภาษีของทรัมป์นั้นอาจส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น "แต่เป็นเพียงระยะสั้น" ในระยะกลาง เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มชะลอลงสู่ระดับ 2% ส่งผลให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้น หนุนตลาดหุ้นให้ขึ้นต่ออีกทางหนึ่ง ส่วนประเด็นสุดท้าย เรามองว่าเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.พ. ของสหรัฐฯ จะไม่พุ่งแรง โดยเฉพาะในด้าน YoY จากเงินเฟ้อจากภาคบริการโดยรวมที่ยังปรับตัวลง และดัชนี PPI เดือน ก.พ. ปรับตัวลงแรง อันจะเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ตลาดหุ้นโลกฟื้นตัวต่อไปได้ดี ดังนั้น **เราจึงแนะนำให้ทุกท่านทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเราต่อในช่วงที่ตลาดหุ้นยังไม่ฟื้นตัวไปไกลเช่นเดิม**

คาดเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.พ. ของสหรัฐฯ จะไม่พุ่งแรง ส่งผลให้ Fed เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อได้จริง



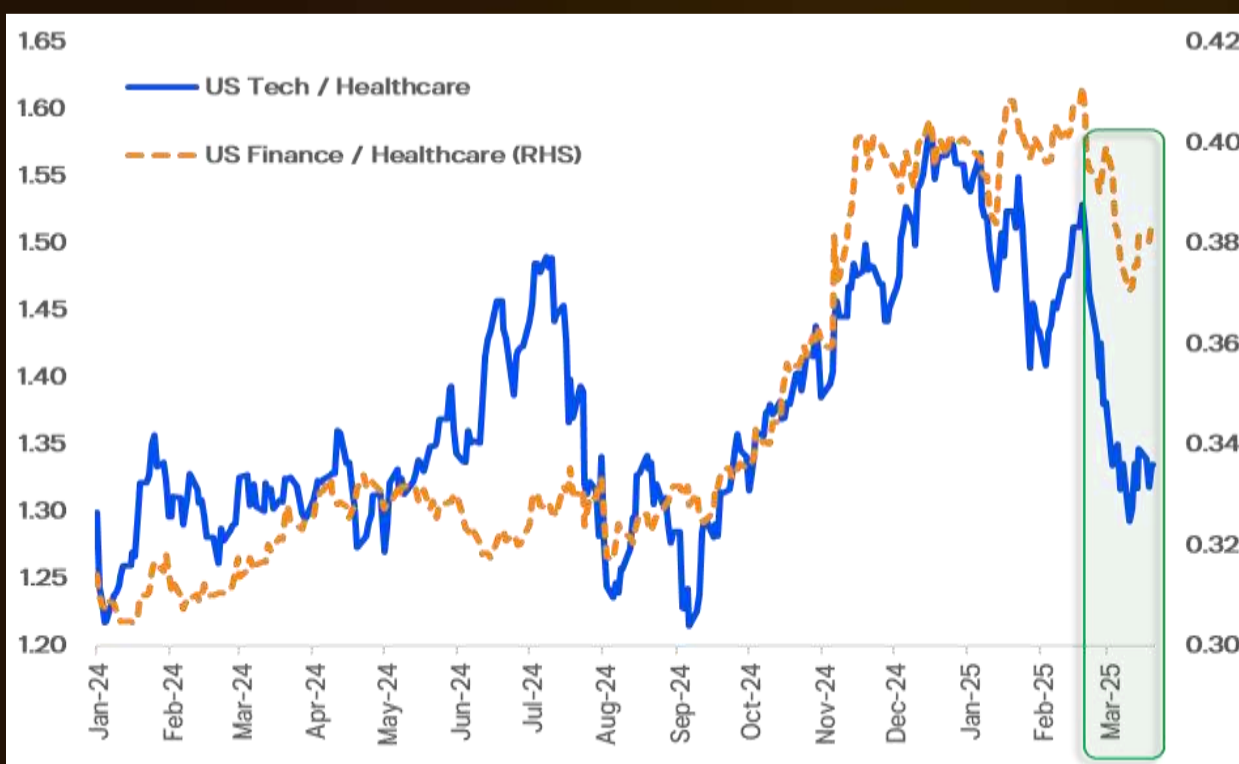
Source: ttb Investment Office, Trading Economics

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• **Finance และ US Big Tech สองพระเอกที่ยังนำลงทุน** ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดีอยู่ตามที่คุณ Powell กล่าว สะท้อนจากการบริโภคในสหรัฐฯ ที่ยังดี โดย Retail Sales Control Group ออกมาดีกว่าคาดมาก และพลิกกลับมาเป็นบวก (+1% จาก -1% ในเดือนก่อน) ซึ่งตัวเลขดังกล่าว จะถูกนำไปใช้คำนวณ GDP ไตรมาสล่าสุดอีกด้วย ด้านการจ้างงานก็ยังคงแข็งแกร่ง สะท้อนจากตัวเลข Initial Jobless Claims ที่กลับมาปรับตัวลง และสุดท้าย Industrial Production ยังขยายตัวต่อเนื่อง ทำให้เรามองว่าดัชนี PMI ภาคการผลิตของสหรัฐฯ จะยังคงแข็งแกร่งแล้วเศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอยง่ายๆ ได้อย่างไร แม้ในระหว่างจะมีตัวเลขเศรษฐกิจบางตัวที่ออกมาไม่ดีบ้าง แต่ถ้าไม่ใช่ตัวเลขเศรษฐกิจหลักดังที่เราระบุ ก็ไม่จำเป็นต้องกังวล **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน KT-FINANCE-A กันต่อ** ส่วนหุ้นกลุ่ม US Big Tech ก็มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อ โดยเรามองว่ากระแส Rotate กลับมายังกลุ่ม Big Tech จะเริ่มเกิดขึ้น เมื่อนักลงทุนตระหนักว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดีอยู่ ประกอบกับนักลงทุนรับรู้แนวโน้มการขึ้นภาษีไปมากแล้ว นอกจากนี้ หากคุณทรมปีมีการเจรจากับนานาประเทศเพื่อหลีกเลี่ยง หรือลดความรุนแรงของภาษีตอบโต้ จะทำให้นักลงทุนคลายกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ถดถอยมากขึ้น **ดังนั้น เราจึงมองว่าขณะนี้ เป็นโอกาสแล้วที่เราจะซื้อชื้อกองทุน ES-USBLUECHIP, ES-GCORE, ES-USTECH ในขณะที่ราคายังไม่ปรับตัวไปไกลนั่นเอง**

เมื่อการขึ้นภาษีมีแนวโน้มรุนแรงน้อยกว่าคาด นักลงทุนจึงเริ่มกลับมาลงทุนในกลุ่ม Big Tech และ Finance กันอีกครั้ง



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- ธนาคารกลางฝั่งยุโรปมีท่าทีผ่อนคลายเป็นพิเศษ ส่งผลดีต่อตลาดหุ้นยุโรป สัปดาห์แล้ว BoE คงดอกเบี้ยที่ 4.5% โดยมีกรรมการท่านเดียว โหวตให้ลดดอกเบี้ย แต่ทั้งนี้ กรรมการส่วนใหญ่ยังมองว่าดอกเบี้ยระดับปัจจุบันนี้เข้มงวดเกินไป และพร้อมที่จะลดดอกเบี้ยต่อได้ หากวันพุธนี้ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.พ. ของอังกฤษชะลอตัวลงตามราคาพลังงานที่ปรับตัวลง จะหนุนให้ BoE กลับมาลดดอกเบี้ยต่อได้อีก เป็นผลดีต่อตลาดหุ้น ด้าน SNB มีท่าทีที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษ เดือดหน้าลดดอกเบี้ยต่อ 0.25% และมีแนวโน้มจะลดต่อได้อีกแม้ดอกเบี้ยจะกลับมาติดลบก็ตามเพราะขณะนี้เงินเฟ้อปรับตัวลงเร็วมาก และเพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ขยายตัวในระดับต่ำอีกด้วย **ดังนั้น เราจึงมองว่าโมเมนตัมขาขึ้นของตลาดหุ้นยุโรปจะยังอยู่ และแนะนำทยอยสะสม ES-GER กันต่อ**
- **BOJ มีแนวโน้มจะขึ้นดอกเบี้ยต่อ** หากการขยายตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นไปตามที่คาดการณ์ เราจึงไม่แนะนำให้ลงทุน

- **หุ้นจีนจะขึ้นต่อหรือไม่ต้องจับตาการหารื้อระหว่างสหรัฐฯ และจีน** บรรยากาศการลงทุนในฝั่ง EM ดีขึ้นบ้างหลังจากที่ทรัมป์ส่งสัญญาณว่าการเก็บภาษีตอบโต้จีนนั้นจะมีความยืดหยุ่นมากขึ้น รวมทั้งสหรัฐฯ อาจเก็บภาษีตอบโต้กับสินค้าบางประเภท ไม่ใช่สินค้าทุกกลุ่ม อย่างไรก็ตามสำหรับตลาดหุ้นจีนนั้น เราต้องรอดูผลการหารื้อระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในสัปดาห์นี้ว่าจะเป็นอย่างไร จีนและสหรัฐฯ จะระงับการเก็บภาษีนำเข้าระหว่างกันที่เกิดขึ้นไปแล้วหรือไม่ หากไม่มีอะไรเกิดขึ้นอาจทำให้ตลาดหุ้นจีนผันผวนได้ **เราจึงแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINA, ES-COF และ UCI เพื่อรอดูสถานการณ์**

- **หุ้นอินเดียฟื้นตัวตามตลาด** ต่างชาติกลับเข้ามาลงทุน หลังจาก Fed มีท่าทีผ่อนคลายเป็นพิเศษ ส่งผลให้ค่าเงินรูปีกลับมาแข็งค่า นักลงทุนต่างชาติจึงเริ่มกลับเข้ามาลงทุน นอกจากนี้ การที่คุณทรัมป์มีท่าทีผ่อนคลายเป็นพิเศษกับการเก็บภาษีตอบโต้ ส่งผลให้นักลงทุนคาดว่าอินเดียจะได้รับผลกระทบทางลบลดลง **เราจึงแนะนำให้ค่อยๆ ทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE กันต่อ**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **ทยอยสะสม** : ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี) , 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, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร**: -

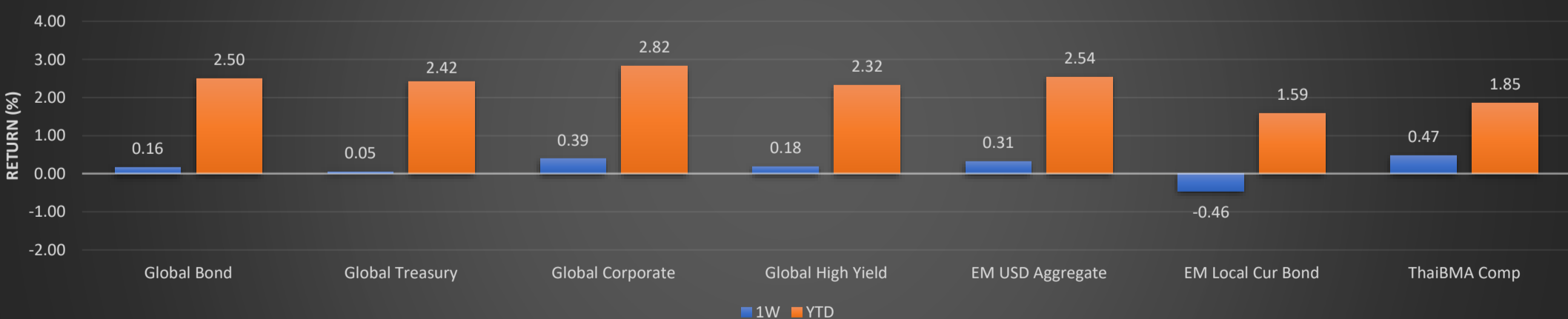


Market View

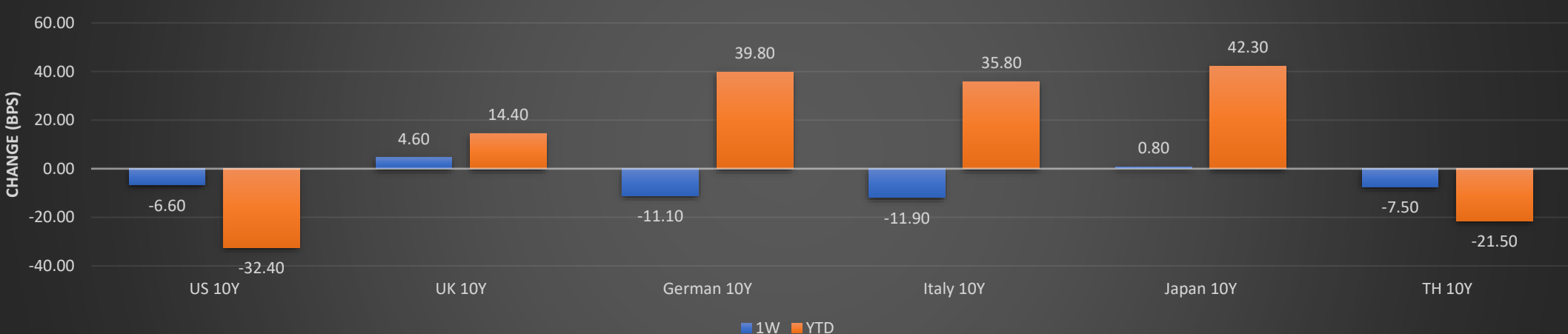
ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยในระหว่างสัปดาห์ มีการประชุม FOMC ซึ่ง ได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามที่ตลาดคาด ขณะเดียวกันมีการเปิดเผยถึงตัวเลขคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจ โดย Fed มอง GDP ปี 2025 และ 2026 ขยายตัว 1.7% และ 1.8% ตามลำดับ ลดลงจาก 2.1% และ 2.0% จากการประมาณการรอบก่อน ด้านอัตราการว่างงาน ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2025 มาที่ 4.4% จาก 4.3% และ เงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2025 และ 2026 ที่ 2.7% และ 2.2% จากระดับ 2.5% และ 2.1% ตามลำดับ การประชุมรอบนี้ทำให้ Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวลดลงมาเล็กน้อย ขณะที่ส่วนตราสารหนี้ประเภท High Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยโดย Global High Yield +0.18% (WoW) ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้น ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทย ปรับตัวเพิ่มขึ้น +0.47% (WoW) ตามทิศทางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่ปรับลดลงในสัปดาห์ก่อน โดยได้แรงหนุนจาก แรงซื้อของนักลงทุนต่างชาติ ที่เข้ามาในตราสารหนี้ระยะยาว ทั้งนี้ ในสัปดาห์นี้จะมีการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งในสหรัฐฯ ยุโรป โดยเฉพาะ ดัชนี PMI ซึ่งจะทำให้นักลงทุนประเมินกันว่า เศรษฐกิจมีความเสี่ยงที่จะชะลอตัวหรือไม่ ประกอบกับการประกาศตัวเลข PCE มาตรการเงินเฟ้อ ซึ่งหากออกมาใกล้เคียงกับคาด การเคลื่อนไหวของ Bond Yield อาจไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก นอกจากนี้ยังต้องติดตามท่าทีของ ปธน. Donald Trump ว่าในระหว่างสัปดาห์จะมีออกมาพูดประเด็นเกี่ยวกับการขึ้นภาษีนำเข้าต่อประเทศต่างๆ หรือไม่ หลังสัปดาห์ที่แล้ว ได้ออกมาบอกว่า Tariff นั้นมีความยืดหยุ่น และไม่ได้รุนแรงอย่างที่หลายคนกังวลกัน

Bond Index Return



Govt Bond Yield



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **ยอดค้าปลีกสหรัฐฯ (ก.พ.) พลิกกลับมาเป็นบวก** โดยตัวเลขยอดค้าปลีกสหรัฐฯ (ก.พ.) ออกมาน้อยกว่าคาด แต่ขยายตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า (+0.2% คาด +0.6% เดือนก่อนหน้า -1.2% MoM) ขณะที่ Retail Sales Control Group ซึ่งเป็นตัวเลขที่ถูกนำไปใช้คำนวณ GDP ออกมาดีที่กว่าคาดค่อนข้างมาก (+1% คาด +0.2% เดือนก่อนหน้า -1% MoM) ภาพตรงนี้สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะภาคการบริโภคยังขยายตัวได้ดี ไม่ได้แย่อย่างที่ตลาดกังวล
- **FOMC มีมติคงดอกเบี้ยตามคาด** ที่ประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด และคงค่ากลาง ของตัวเลขคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Dot Plot) ไว้ที่ระดับเดิมคือ 3.9% (2025), 3.4% (2026) และ 3.1% (2027) นอกจากนี้ Fed ยังประกาศชะลอการลดขนาดงบดุลลง โดยจะลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลลงเดือนละ 5 พันล้านเหรียญ จาก 2.5 หมื่นล้านเหรียญ ขณะที่ Agency Debt และ Agency Mortgage-Backed Securities จะคงขนาดการลดที่เดือนละ 3.5 หมื่นล้านเหรียญ ไว้เช่นเดิม ประเด็นเหล่านี้ทำให้ Bond Yield ปรับตัวลดลงเล็กน้อย ในสัปดาห์ที่ผ่านมา
- **จีนคงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 1 ปี และ 5 ปี ตามคาด** โดย PBoC คงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) 1 ปี และ 5 ปีไว้ที่ระดับ 3.1% และ 3.6% ตามลำดับ ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนยอดค้าปลีก (YTD) ออกมาดีที่กว่าคาด (+4.1% คาด +3.6% YoY) ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (YTD) (+5.9% คาด +5.3%) และตัวเลขการลงทุนสินทรัพย์คงทน (YTD) (+4.1% คาด +3.6%) โดยเศรษฐกิจจีนถึงแม้ตัวเลขจะออกมาดีที่กว่าคาด แต่ภาพใหญ่ยังเป็นภาพการฟื้นตัวที่ช้า จึงจำเป็นต้องการมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากทางการจีนเพิ่มเติม
- **BoE และ BoJ คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด** โดย BoE มีมติ 8-1 คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.5% ตามคาด โดย BoE เล็งเห็นถึงความไม่แน่นอนต่อเศรษฐกิจ จึงเลือกที่จะใช้วิธีการปรับนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไป ด้าน BoJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเช่นกัน 0.5% BoJ มองเศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังฟื้นตัวขึ้นมาได้ดี แต่ก็ยังระมัดระวังความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าจากสหรัฐฯ



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM Bond Yield** ปรับตัวลดลงมารับข่าวเรื่องการประชุมธนาคารกลาง และความกังวลเรื่องเศรษฐกิจที่ชะลอตัวมากเกินไป ขณะที่เศรษฐกิจที่ประกาศออกมาโดยรวม ยังคงดีอยู่ ไม่ได้อยู่ในภาวะหดตัว เราจึงคงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ที่เน้นการลงทุนประเภท Credit เช่น KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A และแนะนำให้ขายทำกำไรกองทุน ES-GINCOME จากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลงมามากแล้ว ซึ่งอาจปรับตัวขึ้นกดดันการลงทุนได้
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** แม้จะมีสัญญาณบวกมากขึ้นเกี่ยวกับการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลจีน แต่คาดยังไม่เห็นการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงินจากจีนในช่วงนี้ ขณะที่การฟื้นตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังต้องอาศัยมาตรการเพิ่มเติม นอกจากนี้การลงทุนใน EM ยังมีปัจจัยกดดันที่สำคัญจากความไม่แน่นอนของนโยบายการขึ้นภาษีการค้า ซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าเงิน และแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางใน EM จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุนที่มี duration มากกว่า 1 ปี เช่น KFAFIX-A หรือ K-FIXED-A จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ เศรษฐกิจยังมีความอ่อนแอ แต่อยู่ในทิศทางฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้คาดว่ายังไม่มีการปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินในช่วงนี้

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ขายทำกำไรกองทุน 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 มีนาคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

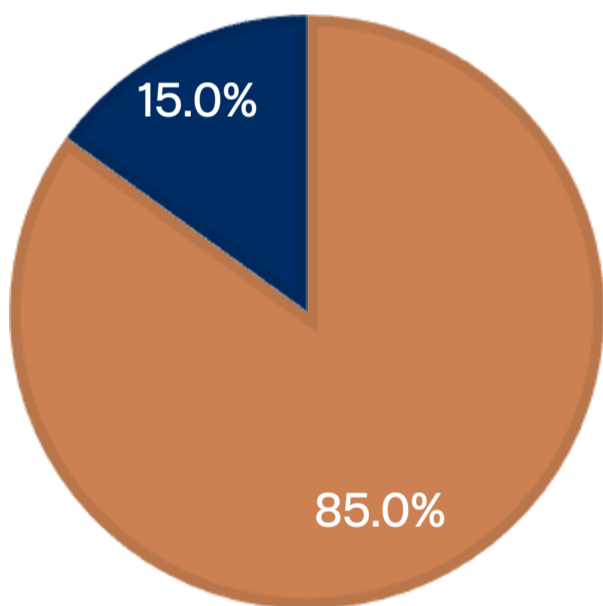
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

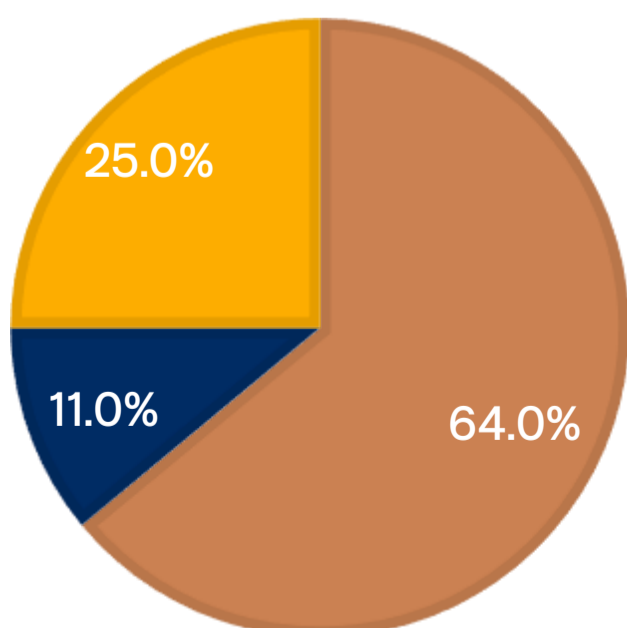
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	24.0%
UESG	6.0%
ES-USBLUECHIP	15.0%
ES-USTECH	12.0%
KT-FINANCE-A	10.0%
ES-GER	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	20.0%
UESG	5.0%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	7.5%
SCBSEMI (A)	6.0%
ES-GER	6.5%
ES-INDAE	8.0%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

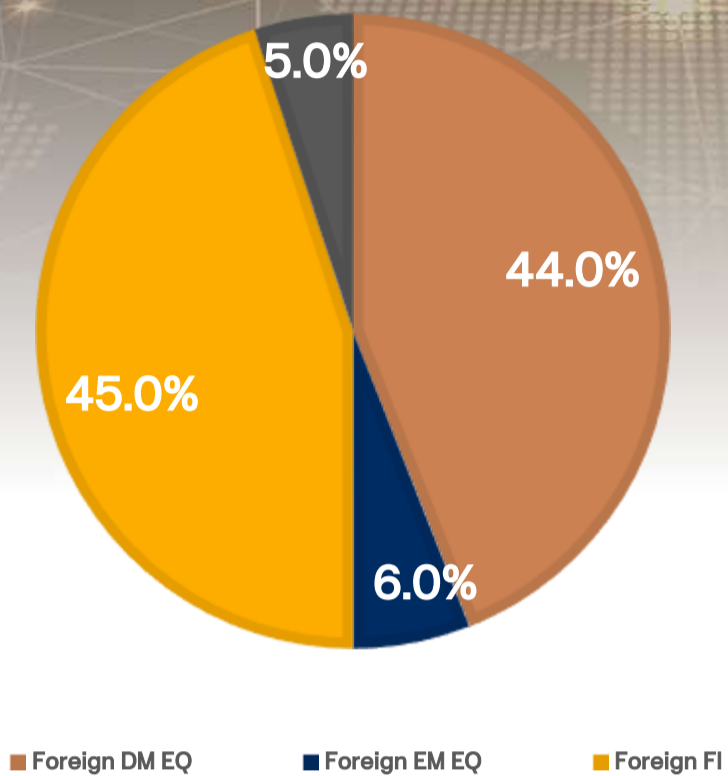
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

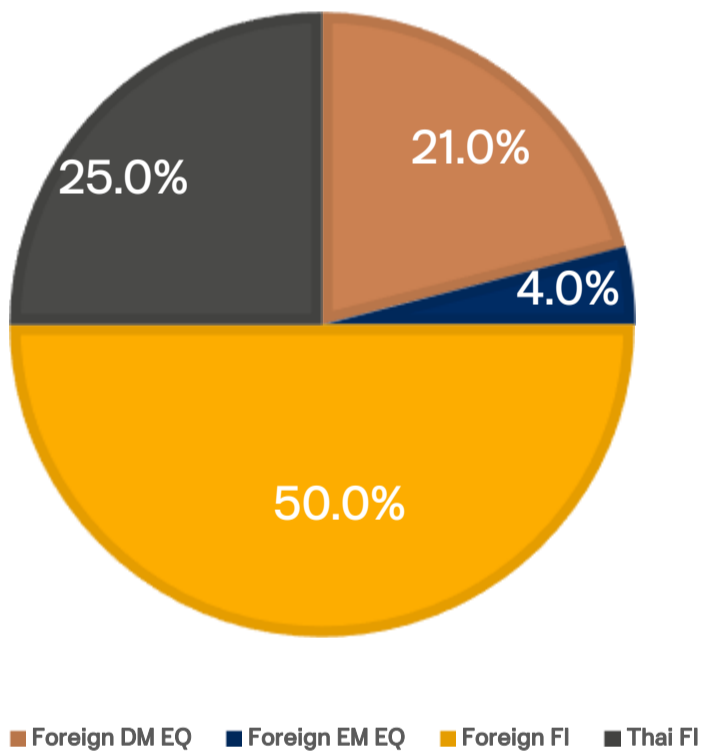
มีนาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



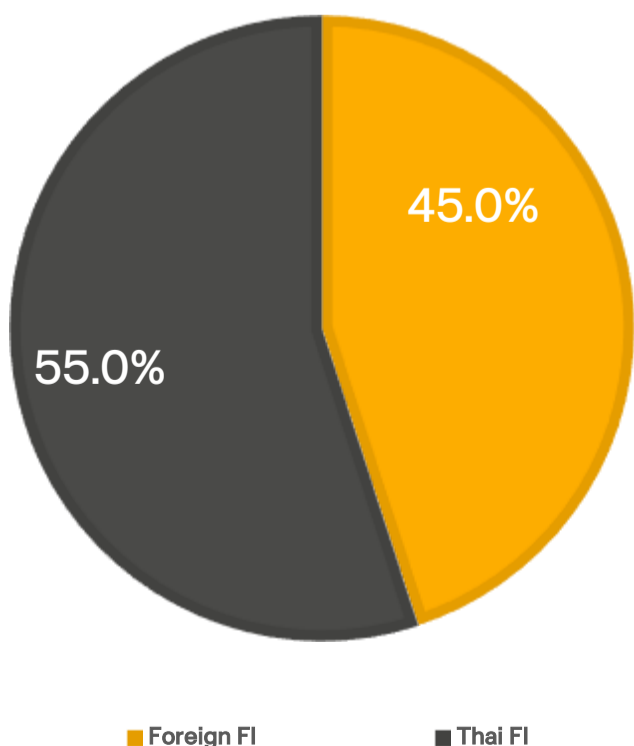
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	10.0%
KT-CSBOND-A	20.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	18.0%
UESG	4.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	6.0%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFAFIX-A	25.0%
KT-CSBOND-A	20.0%
ES-GF-A	10.0%
ES-GSBOND-A	20.0%
ES-GCORE	10.0%
UESG	2.5%
ES-USBLUECHIP	4.0%
ES-USTECH	2.0%
ES-GER	2.5%
ES-INDAE	4.0%
Total	100%

AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



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

ttbreserve

reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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