

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 21 - 27 เม.ย. 68



ติดตามประเด็นความคืบหน้าของภาษี
และสถานการณ์ Big Tech Earnings

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	18/04/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	793.42	0.38%	-3.97%	-5.15%
Dow Jones	39,142.23	-2.66%	-6.75%	-7.56%
S&P 500	5,282.70	-1.49%	-5.81%	-9.84%
Nasdaq	16,286.45	-2.62%	-5.83%	-15.50%
STOXX 600	506.42	4.11%	-4.85%	0.80%
DAX	21,205.86	4.08%	-4.32%	6.51%
Nikkei 225	34,730.28	3.41%	-2.49%	-12.19%
CSI 300	3,772.52	0.63%	-2.90%	-3.86%
HSCEI	7,897.44	1.23%	-7.16%	9.16%
SENSEX	23,851.65	4.48%	1.41%	1.15%
JCI	6,438.27	3.75%	0.32%	-7.50%
SET	1,150.95	2.53%	-0.01%	-16.17%
WTI	64.68	5.17%	-9.51%	-9.82%
Gold	3,326.85	2.76%	6.51%	26.76%
Global Aggregate	485.63	0.99%	2.10%	4.79%
UST10Y	4.33%	-16.60	11.90	-24.60
THGB 10Y	1.97%	0.00	-8.20	-28.60



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“ความคืบหน้าของภาษีและ Big Tech Earnings 2 สิ่งที่เราต้องติดตาม”

- **ติดตามการเจรจาทางการค้ากันต่อ** ความผันผวนในตลาดหุ้นแม้จะลดลงแต่ก็ยังหลงเหลืออยู่ ซึ่งความผันผวนจะลดลงต่อหรือไม่ ขึ้นอยู่กับว่าสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าต่างๆ จะมีความคืบหน้าในการเจรจากันได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งในปัจจุบันคู่ค้ารายใหญ่อย่างญี่ปุ่นและยุโรป มีสัญญาณการเจรจากับสหรัฐฯ ที่ดี มีเพียงจีนที่ยังไม่ยอมเปิดโต๊ะเจรจาแต่เริ่มมีท่าทีที่ผ่อนคลายมากขึ้น ดังนั้น หากสหรัฐฯ กับจีนเริ่มคุยกันได้ จะช่วยให้บรรยากาศการลงทุนดีขึ้น เราจึงต้องติดตามสถานการณ์และยังไม่จำเป็นต้องเร่งเพิ่มการลงทุนมากนัก
- **จับตาผลประกอบการของ Tesla และ Alphabet** สัปดาห์ก่อนทั้ง Netflix และ TSMC ประกาศผลประกอบการออกมาดี โดยเฉพาะ TSMC ที่ไม่ได้ปรับประมาณการรายได้ทั้งปีลงแต่อย่างใด สัปดาห์นี้ จับตางบของ Tesla (อังคาร) และ Alphabet (พฤหัสฯ) ซึ่ง Tesla อาจออกมาไม่ดีจากยอดขายรถที่ลดลง ขณะที่ Alphabet คาดกำไรยังออกมาดีเพราะคาดว่ารายได้จาก Search Engine จะไม่ได้รับผลกระทบจากการขึ้นภาษีมากนัก ทั้งนี้ เราต้องติดตาม Guidance ของผู้บริหารบริษัททั้ง 2 กันต่อ หากออกมาดีจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาด
- **ติดตามท่าทีของกรรมการ Fed** เงินเฟ้อเดือน มี.ค. ของสหรัฐฯ ชะลอตัวลงมาแรงตามคาด ซึ่งเราต้องติดตามต่อไปว่าจะทำให้ท่าทีของกรรมการ Fed ต่างๆ ผ่อนคลายมากขึ้นหรือไม่
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่** อัตราดอกเบี้ย LPR ของจีน (จันทร์) ดัชนี PMI เดือน เม.ย. ฝรั่งเศส (พุธ) ตัวเลขยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนเดือน มี.ค. ของสหรัฐฯ (พฤหัสฯ)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **รับความเสี่ยงได้ ทนระยะยาว:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี), ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, TISCOHD-A
- **พิจารณาลดสัดส่วนการลงทุนตาม CIO View :** ES-USBLUECHIP, ES-USTECH, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตราสารหนี้ :

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

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

ความคืบหน้าของการเจรจาการค้า

2

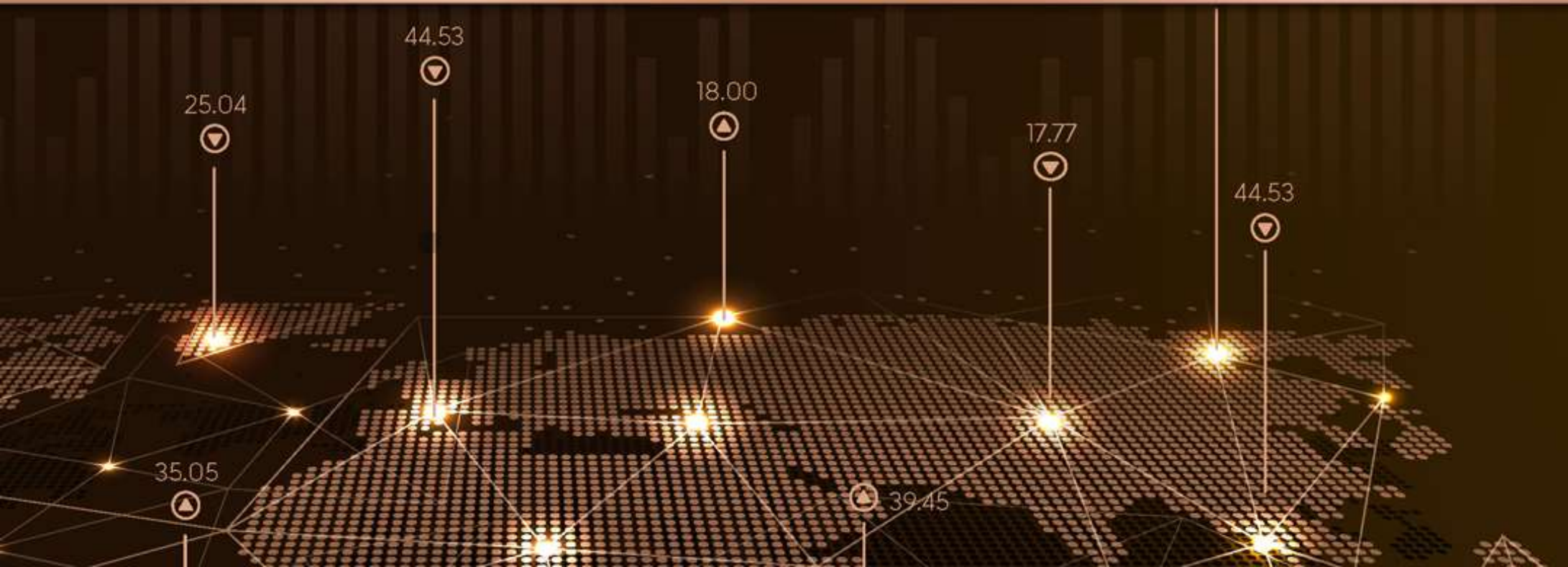
ผลประกอบการของ Tesla (อังคาร)

3

ดัชนี PMI เดือน เม.ย. ฝั่งยุโรป (พุธ)

4

ผลประกอบการของ Alphabet (พฤหัสฯ)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ร่วง Powell ตัดความหวัง Fed รับลดดอกเบี้ย** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดร่วงทั้ง 3 ดัชนี โดยตลาดหุ้นถูกกดดันจากถ้อยแถลงของคุณ Powell ประธาน Fed ที่ลดความหวังว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว เนื่องจากต้องการดูข้อมูลตัวเลขเศรษฐกิจต่อ พร้อมกับความชัดเจน และผลกระทบจากนโยบายภาษีตอบโต้ นอกจากนี้ Powell มองนโยบายดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ชั่วคราว และยังตัดโอกาสที่จะใช้ นโยบายแบบ "Fed Put" เพื่อสนับสนุนตลาดทุน ด้านการเจรจาเรื่องภาษีตอบโต้ ออกมาในเชิงบวกในหลายๆ ประเทศ เช่น ญี่ปุ่น ขณะที่จีน ทั้ง 2 ฝ่ายเริ่มพยายามหาทางที่จะเข้าเจรจากัน โดยต่างฝ่ายต่างดูเชิงกันอยู่ แต่อย่างน้อย ในส่วนที่ดีขึ้น เมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้านี้คือ ยังไม่เห็นการขู่อันภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากครั้งล่าสุด ทั้งนี้ ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มธนาคารส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาด ด้าน Netflix งบออกมาดีกว่าคาด ทั้งกำไรและรายได้ ขณะที่ Bond Yield 10Y ปรับตัวลดลง 16.60 bps สู่ระดับ 4.33% ด้านดัชนี VIX ปิดที่ 29.65 จุด

S&P 500 Stuck in Range

Stocks trade in narrow band after big drawdown

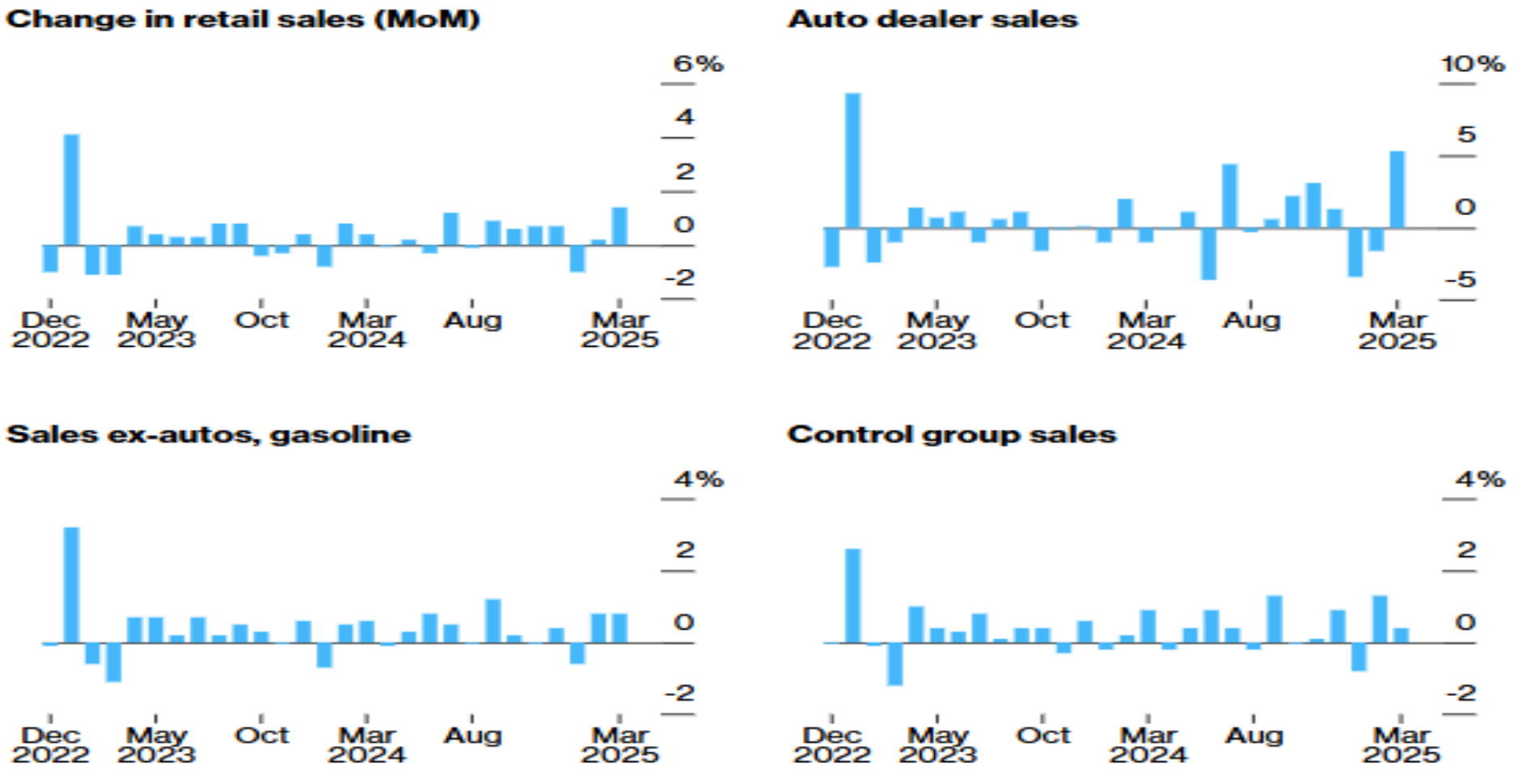


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Retail Sales** ออกมาดีเหนือคาด ประชาชนเร่งซื้อก่อนราคาขึ้น โดยตัวเลข ยอดค้าปลีก (มี.ค.) ออกมาดีกว่าคาด (+1.4% คาด 1.3% MoM) โดยได้แรงหนุนจากการซื้อรถยนต์ สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ก่อนที่สินค้ากลุ่มดังกล่าวจะโดนภาษีนำเข้าในอัตราใหม่ (25%) ขณะที่ Control Group sales ซึ่งเป็นตัวเลขยอดค้าปลีกที่ใช้ในการคำนวณ GDP +0.4% (MoM) ทั้งนี้โดยภาพรวม ผู้บริโภคในสหรัฐฯ อยู่ในโหมดระมัดระวังมากขึ้นท่ามกลางความไม่แน่นอนในนโยบายภาษีการค้า

US Retail Sales Post Solid Advance at End of First Quarter Consumer purchases of motor vehicles storm higher ahead of tariffs



Source: Census Bureau
Note: Control group sales exclude autos, building materials, gasoline and food services

- **หุ้นยุโรปปิดพุ่ง ECB ลดดอกเบี้ยตามคาด** โดยหุ้นยุโรปปิดพุ่ง ส่วนหนึ่งได้ประโยชน์จากที่สหรัฐฯ เตรียมยกเว้นขึ้นภาษีนำเข้ารถยนต์ นอกจากนี้ ตลาดยังได้ sentiment บวกจากการประชุม ECB มีมติลดดอกเบี้ย 25 bps สู่ระดับ 2.25% ตามคาด จากความไม่แน่นอนเรื่องเศรษฐกิจ หลังจากที่สหรัฐฯ เผยแผนขึ้นภาษีตอบโต้ในระดับที่สูง ขณะที่การลดดอกเบี้ยครั้งนี้ มองว่าไม่น่าจะส่งผลให้เงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น กลับกัน จะช่วยให้เศรษฐกิจยุโรปกลับมาฟื้นตัวได้



Global Market Update

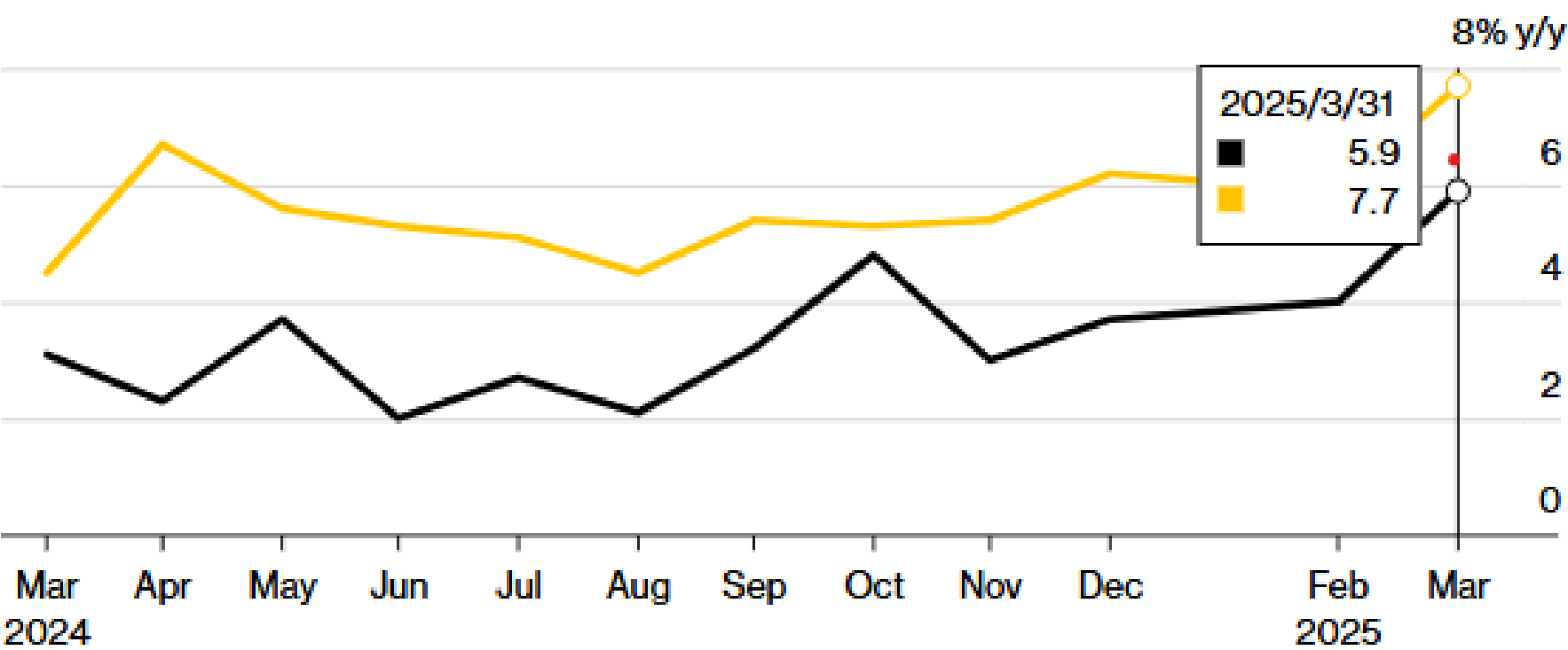
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดบวกเป็นส่วนใหญ่ ญี่ปุ่นนำ เจรจาสหรัฐฯ เรื่องภาษีนำเข้า**
ตลาดหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดบวกได้ จากความหวังว่าหลายๆ ประเทศจะได้
เข้าเจรจากับสหรัฐฯ เพื่อที่จะหาข้อตกลงในอัตราภาษีนำเข้า รวมถึง
ประเด็นอื่นๆ เช่นการเข้าซื้อสินค้าจากสหรัฐฯ เพิ่มเติม โดยญี่ปุ่นได้เริ่มเข้า
เจรจากับสหรัฐฯ และมี ปธน. Donald Trump เข้ามาเจรจาด้วยเช่นกัน
โดยผลออกมาในเชิงบวก ประเด็นนี้ได้ส่งผลเชิงบวกต่อ sentiment การ
ลงทุนในเอเชีย ด้านตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่วนใหญ่ ออกมาดีกว่าคาด นำ
โดยตัวเลขภาคการบริโภค ส่วนนี้มาจากมาตรการช่วยเหลือจาก
ทางการเงิน ขณะที่ภาคอสังหาฯ ยังอยู่ในโซนชะลอตัว

China Consumption, Industry Expansion Tops Forecast

Both indicators exceed consensus estimate significantly in March

Retail sales Industrial output



Source: National Bureau of Statistics

- **หุ้นไทยพุ่งแรง ตามตลาดในภูมิภาค หุ้นไทยเปิดเพียง 3 วันทำการใน**
สัปดาห์ที่ผ่านมา แต่ก็สามารถปิดบวกพุ่ง ตามตลาดภูมิภาคได้ หลังนัก
ลงทุนมีความหวังเรื่องการเจรจากับสหรัฐฯ โดย รองนายกฯ เตรียมเข้า
เจรจาในวันที่ 23 เม.ย. นี้ ขณะที่ผลประกอบการของกลุ่มธนาคาร แม้จะ
ออกมาดี แต่ใส่ในทำให้นักลงทุนกังวล โดยเฉพาะในส่วนของ NIM ที่
ปรับตัวลดลงตามอัตราดอกเบี้ยในตลาด ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ
ตลาดหุ้นไทยมูลค่า 27 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- ตลาดหุ้นจะฟื้นตัวหรือไม่ ขึ้นอยู่กับความคืบหน้าของการเจรจาการค้า และ Earnings ของ US Big Tech ความผันผวนในตลาดหุ้นแม้จะลดลง แต่ก็ยังหลงเหลืออยู่ ซึ่งความผันผวนจะลดลงต่อหรือไม่ ขึ้นอยู่กับว่าสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าต่างๆ จะมีความคืบหน้าในการเจรจากันได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งในปัจจุบันคู่ค้ารายใหญ่อย่างญี่ปุ่นและยุโรปมีสัญญาณการเจรจากับสหรัฐฯ ที่ดี มีเพียงจีนที่ยังไม่ยอมเปิดโต๊ะเจรจาแต่เริ่มมีท่าทีที่ผ่อนคลายมากขึ้น ดังนั้น หากสหรัฐฯ กับจีนเริ่มคุยกันได้ จะช่วยให้บรรยากาศการลงทุนดีขึ้น เราจึงต้องติดตามสถานการณ์และยังไม่จำเป็นต้องรีบเพิ่มการลงทุนมากนัก นอกจากนี้ในวันอังคารและพฤหัสบดี เราต้องติดตามผลประกอบการของ Tesla และ Alphabet ว่าจะออกมาดีเหมือน Netflix และ TSMC หรือไม่ หากทั้งรายได้และผลกำไร รวมทั้ง Guidance ออกมาดี จะช่วยเสริมบรรยากาศการลงทุนให้ดีขึ้นได้ สุดท้าย เรายังต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญและท่าทีของธนาคารกลางกันต่อ โดนในวันพุธนี้จะมีการประกาศดัชนี PMI เดือน เม.ย. ของฝั่งยุโรป ซึ่งเราคาดว่าโดยรวมจะออกมาไม่แย่ จากการที่ธนาคารกลางในฝั่งยุโรปยังเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง กิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งในภาคการผลิตและบริการจึงมีโอกาสขยายตัวต่อได้ และจะช่วยลดความกังวลเรื่อง Global Recession ได้อีกด้วย ดังนั้น เราจึงแนะนำผู้ที่รับความเสี่ยงได้ทยอยสะสมกองทุน ES-ULTIMATE GA Series เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงในช่วงที่ตลาดยังคงมีความผันผวนอยู่

จับตาท่าทีของสหรัฐฯ และจีน หากเริ่มมีการเจรจากัน
ย่อมส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุน



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• **US Earnings Season Q1/25** เปิดฉากได้ดี ช่วยหนุนบรรยากาศการลงทุน ช่วงสงกรานต์ กลุ่ม Big Bank สหรัฐฯ มีการประกาศผลประกอบการซึ่งโดยรวมยังออกมาแกร่ง จาก Net Interest Income ที่ยังขยายตัวได้ รวมทั้งกำไรจาก Trading Desk ที่ดีกว่าคาด ทำให้นักลงทุนเริ่มมีความเชื่อมั่นต่อการลงทุนมากขึ้น ทั้งนี้ นอกจากกลุ่ม Big Bank แล้ว บริษัทในกลุ่ม Tech อย่าง Netflix และ TSMC ยังรายงานทั้งรายได้และผลกำไรดีกว่าคาด โดยเฉพาะ TSMC ที่ยังมองว่าความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI นั้นยังดีอยู่ไม่เสื่อมคลาย ส่งผลให้เราคาดว่า Earnings ของกลุ่ม Big Tech ที่จะเริ่มประกาศในสัปดาห์นี้โดยรวมจะยังออกมาดีเพราะเริ่ม AI ยังคงอยู่คู่ตลาด โดยเฉพาะ Alphabet ที่รายได้ของ Search Engine มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเพราะรายได้ส่วนดังกล่าวอาจไม่ได้รับผลกระทบจากการขึ้น Tariff มากนัก ด้าน Tesla เรามองว่าตัวเลขรายได้และผลกำไร Q1/25 อาจออกมาไม่ดี จากยอดการผลิตและส่งมอบรถที่ลดลง และต่ำที่สุดในรอบ 3 ปี อย่างไรก็ตาม เราต้องติดตามว่ารายได้จากธุรกิจอื่นๆ อย่างธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานจะเพิ่มขึ้นชดเชยยอดขายที่ลดลงได้หรือไม่ รวมทั้ง Elon Musk จะให้ Guidance ในระยะต่อไปอย่างไร หาก Guidance ออกมาดีเพียงนิดเดียว จะช่วยให้ราคาหุ้น Tesla กลับมาฟื้นตัวได้เร็วเพราะนับจากต้นปีที่ผ่านมาราคาหุ้น Tesla ปรับตัวลงถึง 36% สะท้อนว่านักลงทุนได้รับรู้ข่าวร้ายต่างๆ ไปมาแล้ว **ดังนั้น จึงแนะนำผู้ที่รับความเสี่ยงได้ ทอยสะสมกองทุน ES-GCORE และ KT-FINANCE-A**

เปิดจาก Big Tech Earnings จับตาจุดผลประกอบการของ Tesla และ Alphabet ในวันอังคารและพฤหัสบดีนี้

	Date	Q1/25 Actual	Q1/25 Forecast	Q4/24	Q1/24
Netflix	17/4/25	+6.61	+5.69	+4.27	+5.28
TSMC	17/4/25	+2.12	+2.07	+2.24	+1.34
Tesla	22/4/25	?	+0.47	+0.73	+0.45
IBM	23/4/25	?	+1.42	+3.92	+1.68
Alphabet	24/4/25	?	+2.02	+2.15	+1.89

Source: Bloomberg, Investing



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นยุโรปเริ่มฟื้นตัว คาดการเจรจาการค้าเป็นไปได้ด้วยดี** ตลาดหุ้นฝั่งยุโรปโดยเฉพาะเยอรมนีพลิกกลับมาปรับตัวขึ้นได้ดีในสัปดาห์ก่อน ส่วนหนึ่งจากการที่สหรัฐฯ และอิตาลี มีความคืบหน้าในการเจรจาการค้าที่ดี ทำให้นักลงทุนมีความหวังว่าฝั่งยุโรปจะมีข้อตกลงทางการค้าได้ทันภายใน 90 วันนี้ นอกจากนี้ ตลาดยังได้แรงส่งจากการที่ ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่ออีก 0.25% เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดภาวะ Recession พร้อมทั้งยังส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยต่อ ดังนั้น เราจึงมองว่าตลาดหุ้นยุโรปจะมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อได้ **จึงแนะนำให้ผู้ที่รับความเสี่ยงได้ทยอยสะสมกองทุน ES-GER กันต่อ**
- **หุ้นญี่ปุ่นมีโอกาสฟื้นตัวได้ชั่วคราว แต่ระยะต่อไปยังเสี่ยง** เรามองว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นอาจรับาวนได้บ้างจากการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่เป็นไปได้ด้วยดี แต่ทั้งนี้ ญี่ปุ่นยังหนีไม่พ้นจากภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นเพราะเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง หาก BOJ กลับมาขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นปัจจัยลบต่อตลาด จึงไม่แนะนำให้ลงทุน
- **หุ้นจีนมีแนวโน้ม sideways รอผลการเจรจากับสหรัฐฯ** ตลาดหุ้นจีนโดยเฉพาะ A-Share เคลื่อนไหวในกรอบแม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่าง GDP Q1/25 ออกมาดีกว่าที่คาด เนื่องจากนักลงทุนมุ่งความสนใจไปที่การเจรจาการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ว่าจะเกิดขึ้นหรือไม่ เพราะทางการจีนสื่อสารออกมาแล้วว่าพร้อมเจรจาหากสหรัฐฯ เลิกให้รายจีน และสหรัฐฯ เองก็ออกมากล่าวว่าไม่อยากขึ้นภาษีกับจีนไปมากกว่านี้อีก หากทั้งสองประเทศมีการเจรจากันขึ้นจริง ย่อมเป็นผลดีต่อตลาด แต่หากไม่สามารถเจรจากันได้ ตลาดหุ้นอาจผันผวนต่อได้ ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINAA, ES-COF และ UCI เพื่อรอดูสถานการณ์
- **หุ้นอินเดียมีโอกาสพองตัวต่อ น่าลงทุน** นักลงทุนต่างชาติกลับมาลงทุนในตลาดหุ้นอินเดียอีกครั้งหลังจากที่การเจรจาระหว่างอินเดียและสหรัฐฯ คืบหน้า และ RBI ยังกลับมามีท่าทีที่ผ่อนคลายพร้อมลดดอกเบี้ยต่อ **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **รับความเสี่ยงได้ ทຍอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี), ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, TISCOHD-A
- **พิจารณาลดสัดส่วนการลงทุนตาม CIO View :** ES-USBLUECHIP, ES-USTECH, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

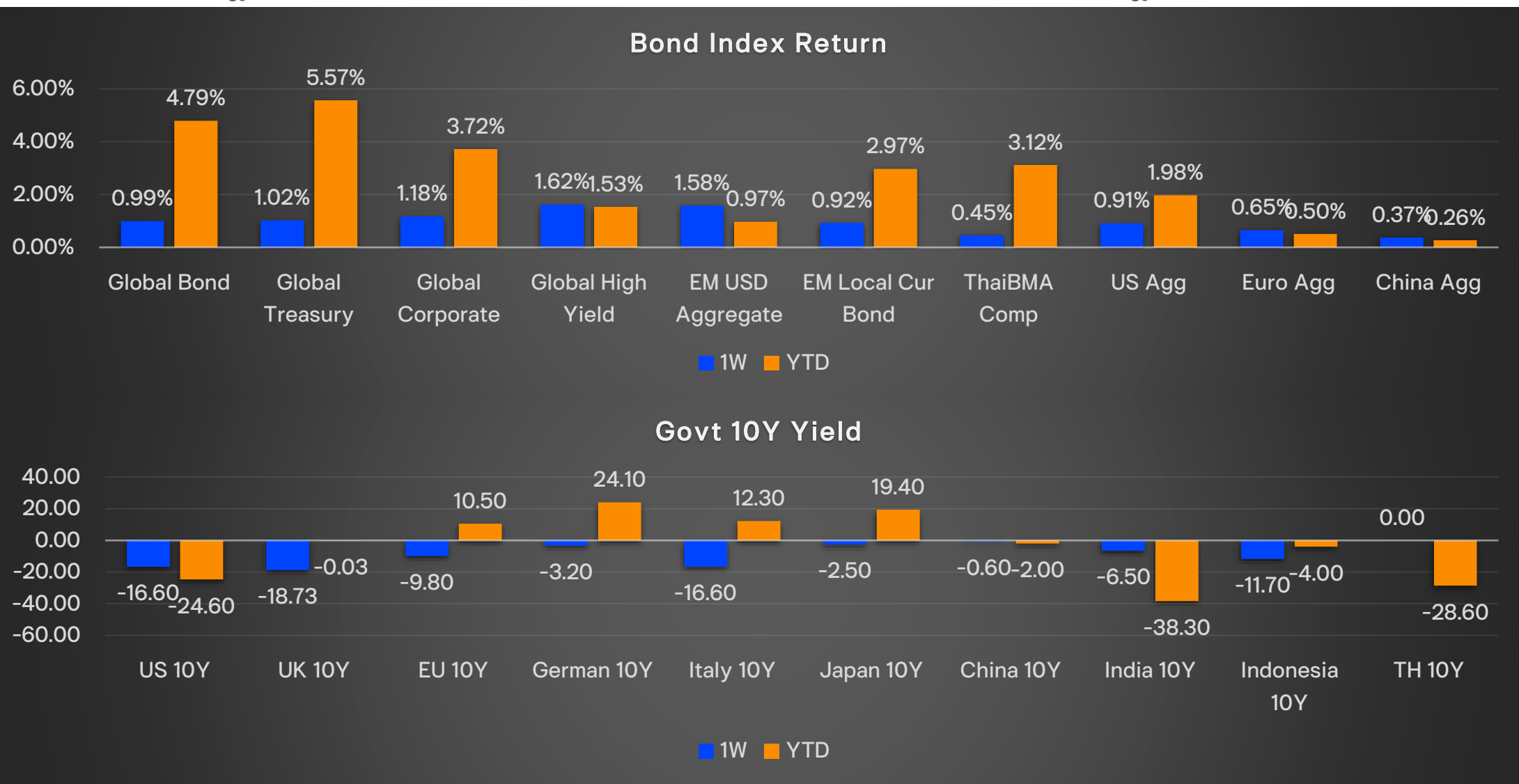
- **ถือครองการลงทุน :** ES-GDIV, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ตลาดการลงทุนทั่วโลกรวมถึงตลาดการลงทุนในตราสารหนี้เริ่มมีความผ่อนคลายมากขึ้น หลังจากปั่นป่วนจากการขึ้นภาษีการค้าอย่างรุนแรงทั่วโลกของสหรัฐฯ โดย MOVE Index ที่วัดความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้ปรับตัวลงเกือบ 16.5% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้งนี้ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกต่างก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ก่อน ทั้งนี้ตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และตราสารหนี้ประเภท High Yield โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี ต่างก็ปรับตัวลงทั่วโลก ทั้งสหรัฐฯ, อังกฤษ, ยุโรป, เยอรมัน และญี่ปุ่น เช่นเดียวกับดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ก่อน ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรของประเทศใน EM ที่ปรับตัวลดลงในทิศทางเดียวกับพันธบัตรทั่วโลก ส่วนดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยยังสามารถปรับตัวขึ้นได้เล็กน้อย แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ไทยจะทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น เช่น 1 ปี, 2 ปี และ 5 ปี ยังปรับตัวลงได้ ทั้งนี้ตลาดการลงทุนในตราสารหนี้ แม้จะยังมีโอกาสผันผวนตามข่าวการเจรจาเกี่ยวกับการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศต่างๆ แต่ความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจถดถอยก็ดูเหมือนจะเบาบางลงไปบ้าง จากท่าทีของสหรัฐฯ และจีน ที่ยุติการปรับขึ้นอัตราภาษีการค้าโต้ตอบกันไปมา และเปิดทางถึงการเจรจาการค้าระหว่างกันในอนาคต อย่างไรก็ตาม ประเด็นเกี่ยวกับภาษีการค้าของสหรัฐฯ ยังคงมีความไม่แน่นอนอยู่สูง ซึ่งส่งผลให้ธนาคารกลางหลายแห่ง รวมถึง Fed ได้ออกมาส่งสัญญาณว่าอยากรอดูความชัดเจนถึงผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้าสหรัฐฯ ก่อนที่จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินต่อไป แต่ก็มีธนาคารกลางบางแห่งเริ่มลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเหลือเศรษฐกิจที่อาจได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Powell มองภาษีการค้าเป็นงานท้าทายของ Fed ท่ามกลางแรงกดดันของ Trump ให้ลดดอกเบี้ย** คุณ Jerome Powell ประธาน Fed กล่าวส่งสัญญาณย่ำว่ายังไม่รีบลดดอกเบี้ยเร็ว ๆ นี้ โดยระบุการขึ้นภาษีการค้าอย่างรุนแรงของสหรัฐฯ จะทำให้เกิดงานที่ท้าทายของ Fed ในความพยายามควบคุมเงินเฟ้อควบคู่ไปกับการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยระบุยังต้องใช้เวลารอให้เกิดความชัดเจนมากกว่านี้ ก่อนที่จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินต่อไป ขณะที่ประธานาธิบดี Donald Trump เรียกร้องให้ Fed ลดดอกเบี้ย โดยระบุหากประธาน Fed เข้าใจสิ่งที่กำลังทำอยู่ ดอกเบี้ยจะต้องลดลง อีกทั้งยังมีข่าวที่ Trump กำลังศึกษาช่องทางที่จะปลด Powell ออกจากตำแหน่ง ซึ่งอาจสร้างความปั่นป่วนให้ตลาดการลงทุนได้
- **เงินเฟ้ออังกฤษชะลอลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2** เงินเฟ้ออังกฤษ เดือน มี.ค. ชะลอลงเป็น 2.6%YoY จาก 2.8% ในเดือนก่อน ต่ำกว่า 2.7% ที่ตลาดคาด นับเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือน ธ.ค. ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานชะลอลงเล็กน้อยเป็น 3.4%YoY จาก 3.5% ในเดือน ก.พ. โดยเงินเฟ้อภาคการบริการที่ BoE จับตาอย่างใกล้ชิด ชะลอลงเป็น 4.7%YoY จาก 5% เดือนก่อน ต่ำกว่า 4.9% ที่ BoE คาด ทั้งนี้ผู้ว่าการ BOE กล่าวว่าผลกระทบต่อเงินเฟ้อยังไม่แน่ชัด โดยชี้ให้เห็นถึงค่าเงินที่ผันผวน
- **เงินเฟ้อยุโรปชะลอตัวลงในเดือน มี.ค. เท่ากับตัวเลขเบื้องต้น** เงินเฟ้อ เดือน มี.ค. ของยุโรป ชะลอลงสู่ระดับ 2.2%YoY ตามคาด เท่ากับตัวเลขที่ประกาศมาเบื้องต้น จาก 2.3% เดือนก่อน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานยืนยันที่ระดับ 2.4%YoY จาก 2.6% ก.พ.
- **เงินเฟ้ออินเดียชะลอลงต่อเนื่อง สนับสนุนให้ RBI ลดดอกเบี้ยต่อ** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน มี.ค. ของอินเดีย ชะลอตัวลงต่อเป็น 3.34%YoY จาก 3.61% เดือนก่อน ต่ำกว่า 3.5% ที่ตลาดคาด โดยเงินเฟ้อจากราคาอาหารชะลอลงเป็น 2.69%YoY จาก 3.75% เดือน ก.พ. ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้น 4.2%YoY จาก 4.08% เดือนก่อน ทั้งนี้เงินเฟ้อทั่วไปที่ชะลอลงต่อเนื่อง และอยู่ต่ำกว่าระดับ 4% ทำให้คาดว่าจะช่วยทำให้ RBI สามารถลดดอกเบี้ยนโยบายลงต่อ หลังจากที่ผ่านมาปรับลดดอกเบี้ยไป 25bps สู่ระดับ 6% ในการประชุมเดือน เม.ย. เพื่อช่วยสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากนโยบายการขึ้นภาษีการค้าของสหรัฐฯ



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** จากสถานการณ์การลงทุนที่เข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น ประเด็นภาษีการคำนวณปันช่วงที่ขึ้นภาษีตอบโต้กันไปมา และเริ่มเข้าสู่ขั้นตอนของเจรจา ทำให้ภาวะการลงทุนผ่อนคลายขึ้นชั่วคราว อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นไปมากในช่วงต้นเดือน เม.ย. ก็ทยอยปรับตัวลดลง เป็นโอกาสสำหรับการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ เช่น ES-GINCOME ส่วนความกังวลเศรษฐกิจถดถอยที่ได้เริ่มผ่อนคลายลง โดยมีปัจจัยสนับสนุนคือความคืบหน้าของการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศต่างๆ ก็เป็นปัจจัยส่งเสริมการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต ส่งผลให้เรากลับมาแนะนำทยอยสะสมกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** แม้สภาวะการลงทุนในตราสารหนี้จะดูผ่อนคลายมากขึ้น แต่ยังคงมีความไม่แน่นอน และอาจกระทบกับเศรษฐกิจใน EM ที่พึ่งพาการค้าอยู่สูงได้ นอกจากนี้ค่าเงินที่ผันผวนก็เป็นปัจจัยกดดันต่อการดำเนินนโยบายการเงิน และการลงทุนในตราสารหนี้ EM จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในขณะนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย กลับมาแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A หรือกองทุน K-FIXED-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี จากแนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่มีโอกาสปรับตัวลดลงในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ไม่มาก หรือต้องการพักเงิน ก็สามารถลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นไว้ก่อนได้

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ตราสารหนี้ DM แนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GINCOME, ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- ตราสารหนี้ EM ยังไม่แนะนำให้ลงทุน
- ตราสารหนี้ไทย แนะนำทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A, K-FIXED
- สำหรับท่านที่ต้องการพักเงิน แนะนำกองทุน KFSMART-A, ES-IPLUS

5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

เมษายน 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

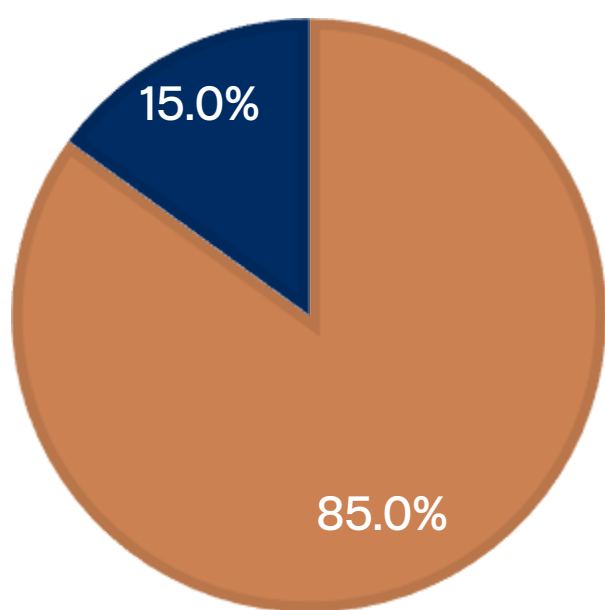
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

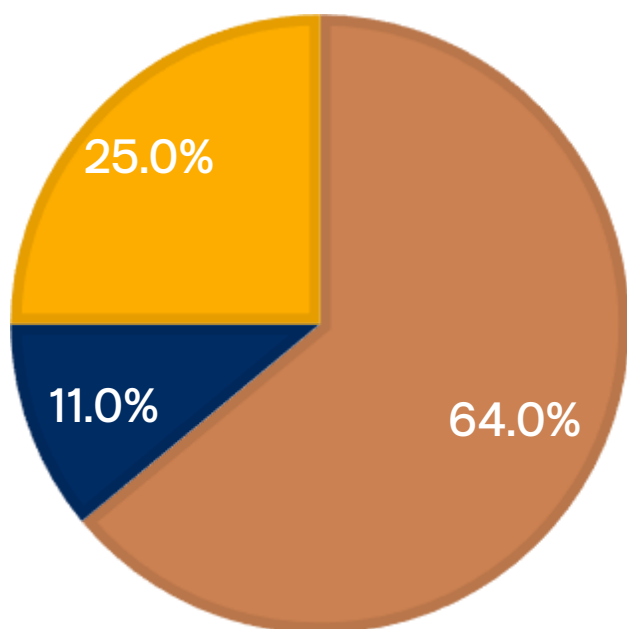
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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%

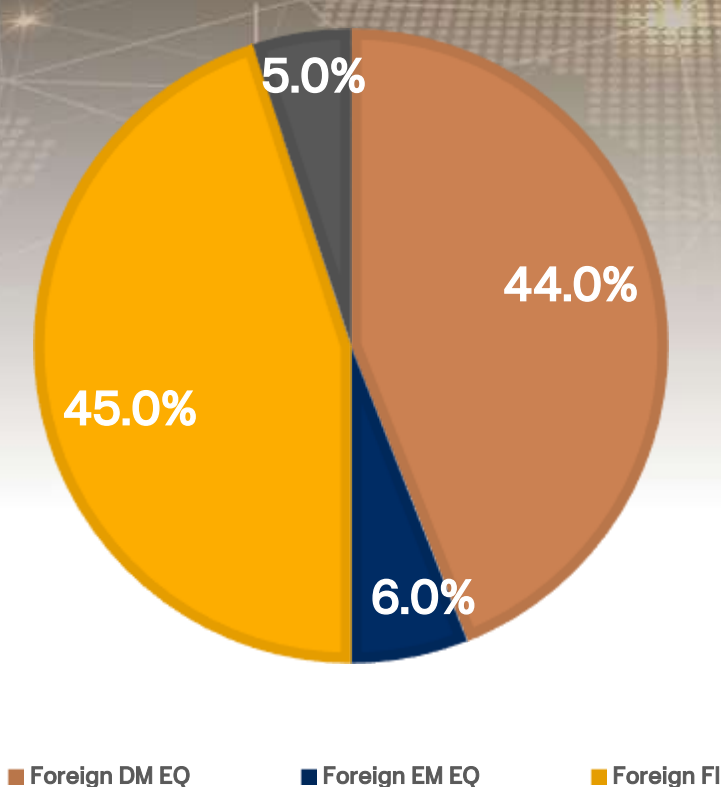
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

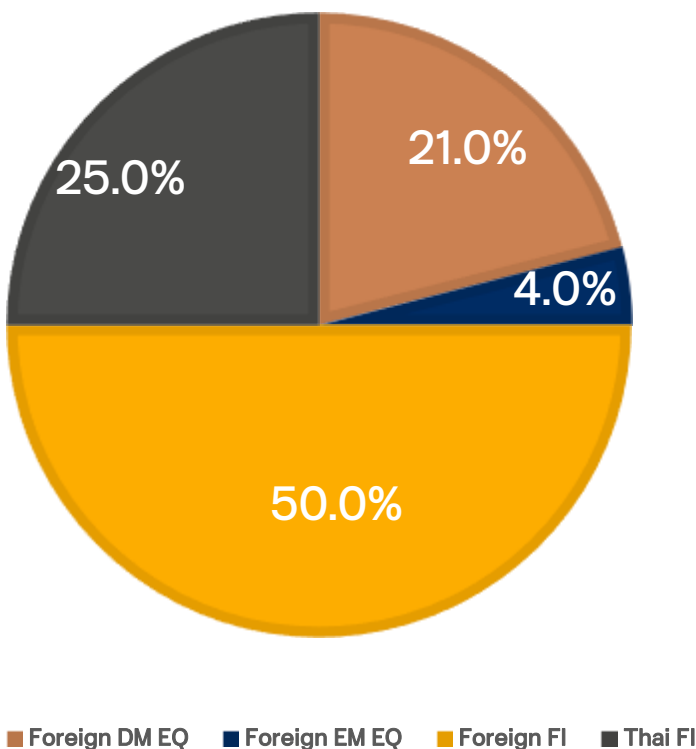
เมษายน 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



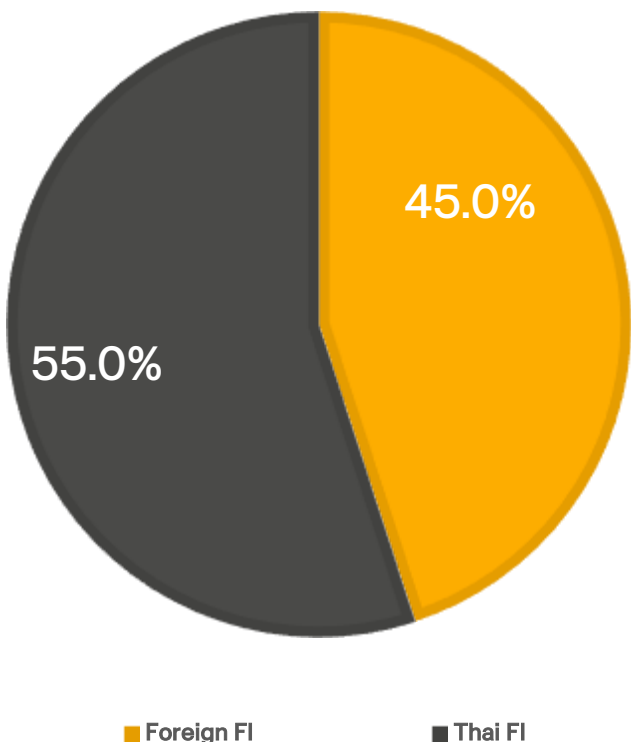
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	10.0%
KT-CSBOND-A	20.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	18.0%
UESG	4.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	6.0%
Total	100%

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%



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 / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นที่ยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต / ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน / กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศและไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวนผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรืออาจได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ / ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนโดยเฉพาะนโยบายการลงทุนความเสี่ยง 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