

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 9-15 มิ.ย. 68



ติดตาม 2 ปัจจัยสำคัญ ทั้งเฮอร์การค่า
ระหว่างสหรัฐฯ กับจีน และเงินเฟ้อ CPI

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	06/06/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	891.96	1.46%	1.46%	7.08%
Dow Jones	42,762.87	1.23%	1.23%	1.31%
S&P 500	6,000.36	1.54%	1.54%	2.61%
Nasdaq	19,529.95	2.20%	2.20%	1.45%
STOXX 600	553.64	0.94%	0.94%	11.79%
DAX	24,304.46	1.28%	1.28%	22.08%
Nikkei 225	37,741.61	-0.59%	-0.59%	-4.50%
CSI 300	3,873.98	0.96%	0.96%	-0.94%
HSCEI	8,629.75	2.54%	2.54%	20.31%
SENSEX	25,003.05	1.12%	1.12%	6.38%
JCI	7,113.43	-0.75%	-0.75%	2.89%
SET	1,136.43	-1.11%	-1.11%	-16.45%
WTI	64.58	6.23%	6.23%	-9.96%
Gold	3,310.42	0.64%	0.64%	26.14%
Global Aggregate	487.52	-0.08%	-0.08%	5.20%
UST10Y	4.51%	10.50	10.50	-6.40
THGB 10Y	1.68%	-9.80	-9.80	-56.80



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **จับตาความคืบหน้าของการเจรจาการค้าและคำสั่งของศาลอุทธรณ์** Scott Bessent, Howard Lutnick และ Jamieson Greer เตรียมเจรจาการค้ากับจีนต่อที่ London ในวันจันทร์ และทางการจีนยังอนุญาตให้ส่งออกแร่ธาตุหายากบางส่วนไปยังสหรัฐฯ ได้สะท้อนให้เห็นว่าทั้งจีนและสหรัฐฯ ไม่ได้อยากก่อสงครามการค้าที่รุนแรง แม้ว่าสุดท้ายแล้วศาลอุทธรณ์หรือศาลฎีกาจะมีคำตัดสินกับภาษีตอบโต้ของทรัมป์อย่างไรก็ตาม หากผลการเจรจาออกมาดีย่อมส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนโดยรวม
- **ติดตามเงินเฟ้อ PCE สหรัฐฯ เดือน เม.ย. คาดทรงตัวหรือชะลอตัวลงต่อ** วันพุธและพฤหัสบดี จะมีการประกาศตัวเลข CPI และ PPI เดือน พ.ค. ของสหรัฐฯ ซึ่งเราคาดว่าจะออกมาทรงตัวหรือชะลอตัวลงอันเนื่องมาจากการขึ้นภาษีนำเข้ายังไม่รุนแรง ผู้ผลิตยังไม่จำเป็นต้องผลักดันต้นทุนการนำเข้าที่สูงขึ้นไปให้ผู้บริโภค ด้านส่วนประกอบที่สำคัญของเงินเฟ้อไม่ว่าจะเป็นราคาน้ำมัน ราคาไข่ และค่าเช่า ยังปรับตัวลงโดยเฉพาะในด้าน YoY นำไปสู่การคาดการณ์ของตลาดว่า Fed จะมีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น ส่งผลดีต่อตลาดหุ้น
- **ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับขึ้นต่อเนื่อง** วันศุกร์จะมีการประกาศตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มี.ย. ของสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่าจะปรับตัวขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า จากการเจรจาการค้าที่เป็นไปด้วยดีและเงินเฟ้อที่ไม่เร่งตัวขึ้น ทำให้ความกังวลเรื่อง US Recession ลดลง เสริมภาวะ Risk On ให้ตลาดต่อไป
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** แก่ ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน พ.ค. ของจีน (จันทร์) GDP เดือน เม.ย. ของอังกฤษ (พฤหัสบดี) และงาน WWDC ของ Apple (9-13 มี.ย.)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ทยอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี), ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, TISCOHD-A

กองทุนตราสารหนี้ :

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

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองสัปดาห์นี้

1

การเจรจาการค้าระหว่างผู้แทนสหรัฐฯ
และจีน (จันทร์)

2

ตัวเลข CPI และ PPI เดือน พ.ค. ของสหรัฐฯ
(พุธ และ พฤหัสบดี)

3

ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน
มิ.ย. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)

4

งาน WWDC ของ Apple (9 - 13 มิ.ย.)



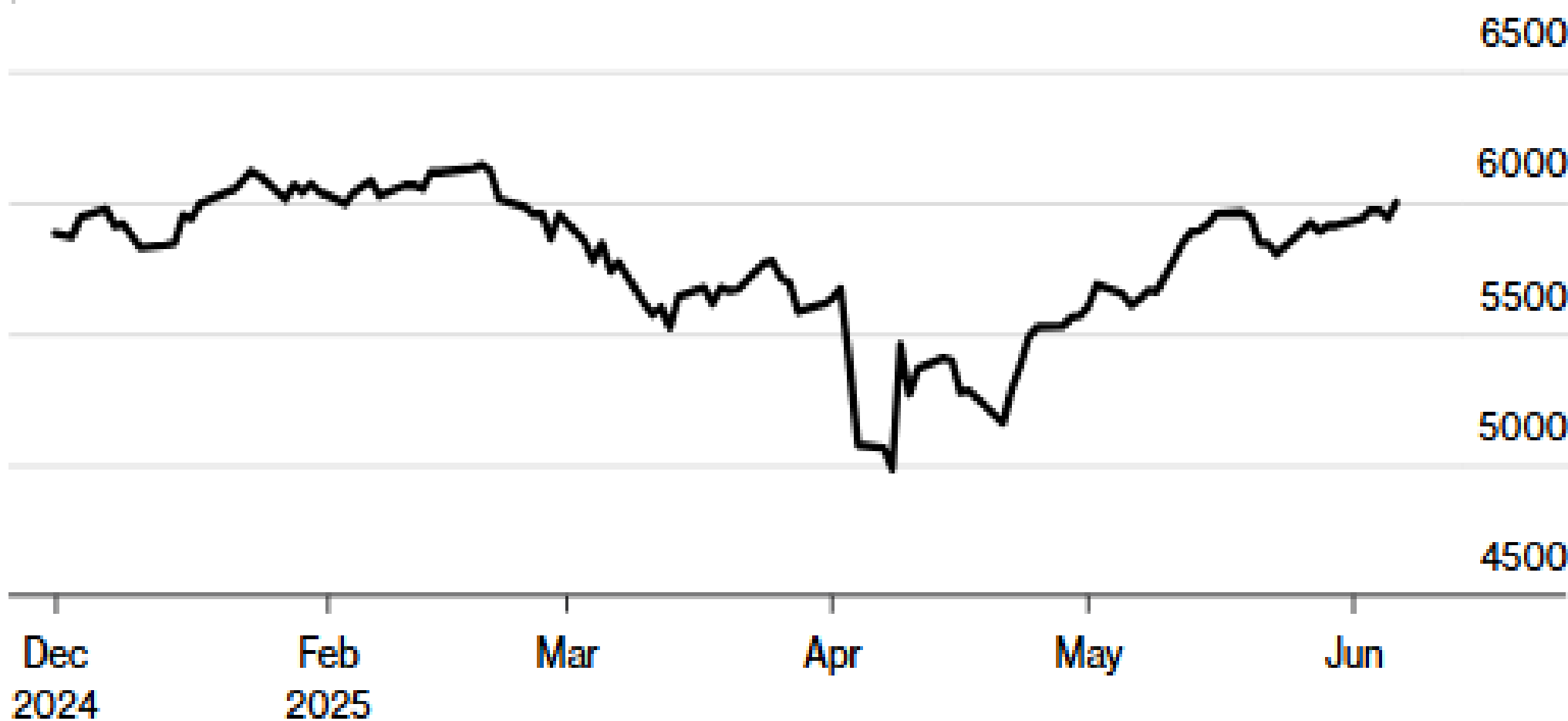
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก หวังเจรจาการค้าคืบหน้า** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้ หลังจากมีข่าวว่า ปธน. Donald Trump เตรียมเข้าเจรจากับ ปธน. สี จิ้นผิง ของจีน ทำให้นักลงทุนมีความหวังเรื่อง ความรุนแรงประเด็นสงครามการค้าที่จะลดลง ทั้งนี้ช่วงปลายสัปดาห์คุณ Trump ได้โพสต์ผ่านสื่อว่า การเจรจา ผ่านโทรศัพท์เป็นไปได้ด้วยดี และจะมีการนัดคุยกันอีกครั้งในสัปดาห์นี้ อย่างไรก็ตามตลาดยังคงมีความผันผวนเล็กน้อย โดยเฉพาะหุ้น Tesla หลัง คุณ Trump และคุณ Elon Musk มีความเห็นที่ไม่ลงรอยกัน และมีปากเสียงกันผ่านสื่อ social ทั้งนี้ตัวเลขเศรษฐกิจจะอย่างไร ตัวเลขการจ้างงานที่ออกมาดีกว่าคาด ช่วยหนุน sentiment การลงทุน ขณะที่ตลาดยังคงมีความหวังว่า Fed จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยได้อย่างน้อย 2 ครั้งในปีนี้อีก แม้จะมองว่าการประชุมใน มิ.ย. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายก็ตาม ประเด็นดังกล่าวช่วยทำให้ดัชนี S&P 500 กลับมายืนเหนือระดับ 6,000 จุดอีกครั้งหนึ่ง ด้าน Bond Yield 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.50 bps สู่ระดับ 4.51% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 16.77 จุด

S&P 500 Climbs to Highest Since February

／ Last Price



Source: Bloomberg

Global Market Update

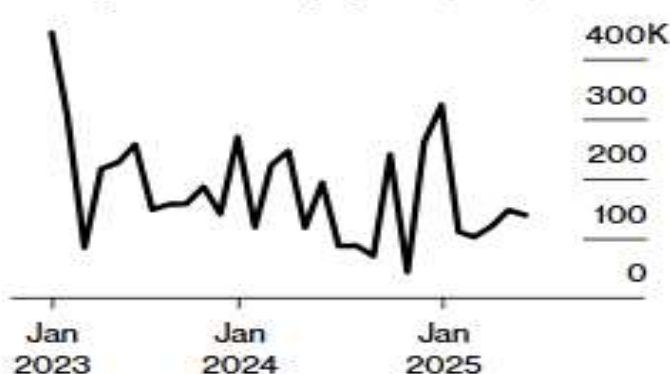
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- ตัวเลขจ้างงานดีเกินคาด ลดความกังวลภาวะเศรษฐกิจ โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร ประจำเดือน พ.ค. ออกมาที่ระดับ +139K ตำแหน่งสูงกว่าที่ตลาดคาด +126K ตำแหน่ง แต่ชะลอจากเดือนก่อนหน้าที่ +147K ตำแหน่ง ขณะที่ตัวเลขอัตราการว่างงานออกมาที่ระดับ 4.2% ตามคาด และตัวเลขค่าจ้างแรงงานเฉลี่ยรายชั่วโมงออกมาที่ +0.4% (MoM) สูงกว่าคาดเล็กน้อย ที่ +0.3% (MoM) ทั้งนี้นักลงทุนให้ความสนใจกับระดับตัวเลขจ้างงานมากกว่า เนื่องจากเป็นตัวเลขที่สะท้อนผลกระทบจากนโยบายภาษีตอบโต้ของทรัมป์ ซึ่งตัวเลขที่ประกาศออกมาล่าสุด สะท้อนการจ้างงานที่ยังคงเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ตลาดคลายความกังวลประเด็น การจ้างงานที่จะลดลงแรง

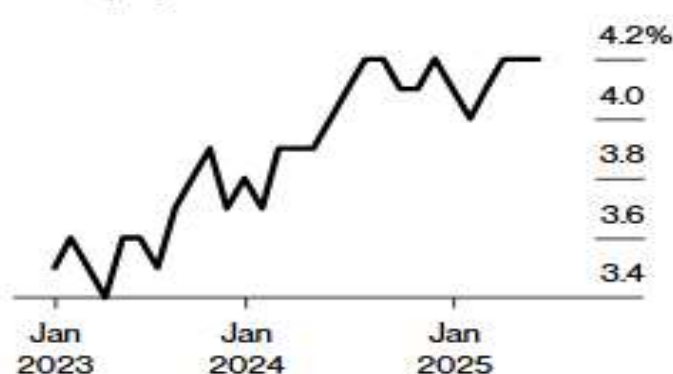
US Job Market Moderated Only Gradually in May

Payrolls rose 139,000 after downward revisions to prior two months

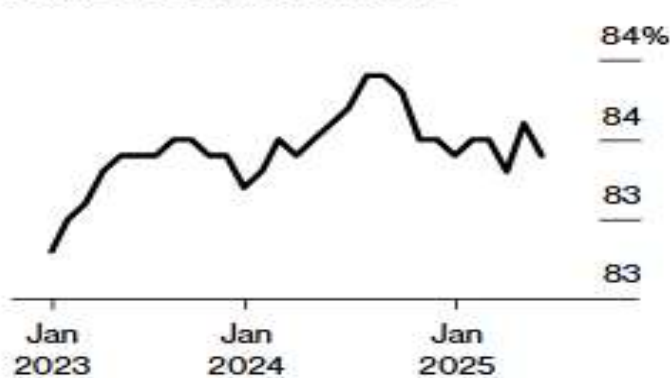
Change in nonfarm payrolls (MoM)



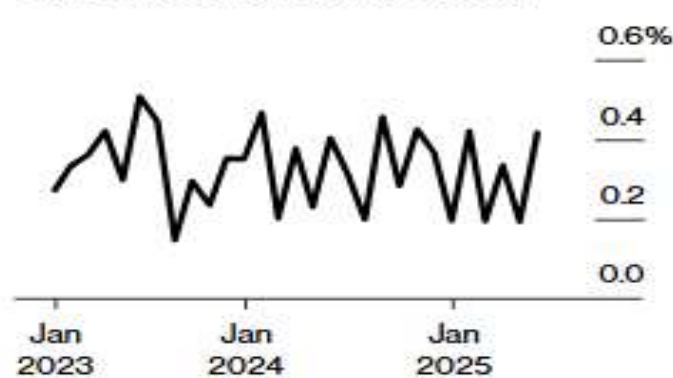
Unemployment rate



Prime-age participation rate



Change in hourly earnings (MoM)



Source: Bureau of Labor Statistics

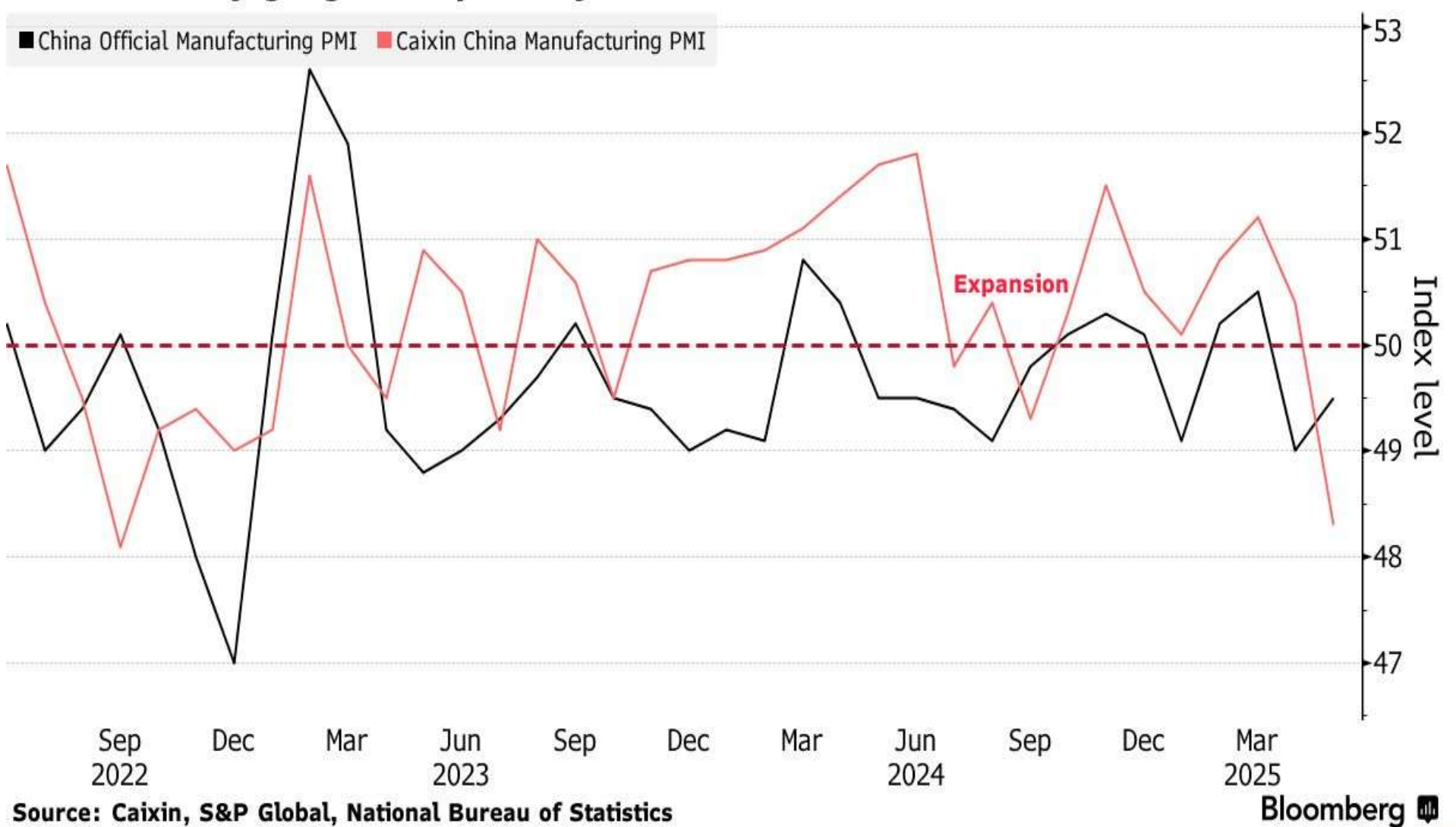
- หุ้นยุโรปปิด ตาม sentiment การลงทุนที่ดี โดยหุ้นยุโรปปิดบวก หลัง sentiment การลงทุนดีทั่วโลก จากข่าวตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ และความหวังการเจรจาระหว่าง ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ และ ปธน. สี จิ้นผิง ซึ่งอาจจะช่วยลดบรรยากาศความตึงเครียดประเด็นสงครามการค้าลง ขณะที่นายกฯ เยอรมัน เตรียม ที่จะเข้าเจรจา เพื่อหาข้อตกลงกับสหรัฐฯ ด้าน ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดพสม ผู้นำ สหรัฐฯ-จีน เริ่มคุยกัน** โดยตลาดหุ้นเอเชียปิดพสมพसानกัน โดยหุ้นจีนปรับตัวบวกได้ดี หลัง ผู้นำสหรัฐฯ และจีนได้คุยกันผ่านโทรศัพท์ และผลของการเจรจาเป็นไปได้ด้วยดี พร้อมทั้งจะคุยกันเพิ่มเติมเพื่อหาข้อตกลงในสัปดาห์นี้ ด้านตัวเลขเศรษฐกิจจีน มีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) จาก Caixin (พ.ค.) ออกมาที่ 48.3 จุด ด้าน ผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ ออกมาที่ 51.1 จุด ตัวเลขที่ออกมาสะท้อนภาคการผลิตจีน ยังคงถูกกดดันจากประเด็นนโยบายภาษีตอบโต้ ของสหรัฐฯ

China's Caixin Manufacturing PMI Plunged in May Private survey gauge unexpectedly falls into contraction



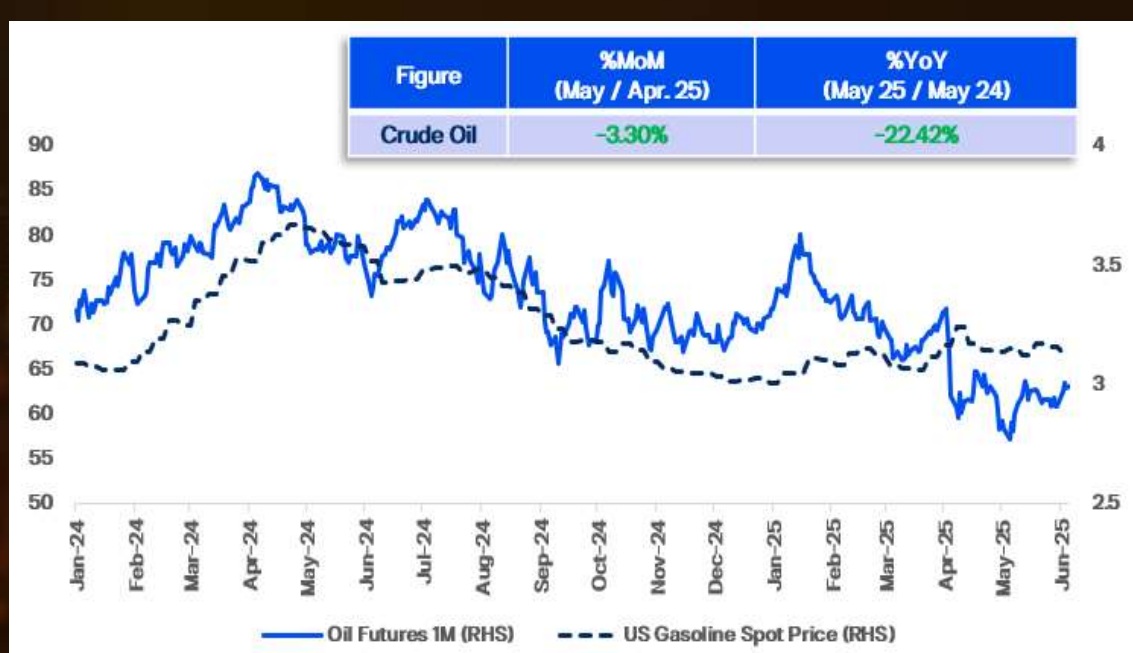
- **หุ้นไทยปิดร่วง เกณฑ์ Capped Weight กดดันหุ้นใหญ่** หุ้นไทยปรับตัวลดลง underperformed ตลาดในภูมิภาค หลังนักลงทุนกลับมากังวลประเด็นที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เตรียมใช้เกณฑ์ จำกัดน้ำหนักในหุ้นรายตัว (Capped Weight) ที่ใช้ในการคำนวณดัชนี SET50 และ SET100 ให้ไม่เกิน 10% ประเด็นนี้ส่งผลให้หุ้นขนาดใหญ่อย่าง Delta ที่ปรับตัวลดลง ถึงดัชนี SET ไปถึง 12 จุด ด้านเงินเฟ้อไทยออกมา -0.57% (YoY) มาจากราคาพลังงาน และผัก ผลไม้ที่ลดลง ขณะที่ราคาอาหารสดปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้านเงินเฟ้อพื้นฐาน +1.09% (YoY) ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 73 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- เข้าสู่สัปดาห์ที่สองของเดือน มิ.ย. ตลาดหุ้นโลกมีโอกาสดูดีขึ้นต่อไป สัปดาห์นี้ถือว่าเป็นสัปดาห์ที่มีเหตุการณ์สำคัญค่อนข้างมาก ซึ่งโดยรวมเรามองว่าผลลัพธ์ของเหตุการณ์สำคัญต่างๆ จะออกมาดี และนำพาให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นต่อไปได้ เริ่มจากในวันจันทร์ ผู้แทนจากสหรัฐฯ ไม่ว่าจะเป็น Scott Bessent, Howard Lutnick และ Jamieson Greer เตรียมเจรจาการค้ากับจีนต่อที่ London สะท้อนให้เห็นว่าทั้งจีนและสหรัฐฯ ไม่ได้อยากก่อสงครามการค้าที่รุนแรง แม้ว่าสุดท้ายแล้วศาลอุทธรณ์หรือศาลฎีกาจะมีคำตัดสินกับภาษีตอบโต้ของทรัมป์ออกมาอย่างไรก็ตาม หากผลการเจรจาออกมามีผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนโดยรวม ส่วนในวันพุธและพฤหัสบดี นับว่าเป็น Highlight ของสัปดาห์นี้ เพราะจะมีการประกาศตัวเลข CPI และ PPI ของสหรัฐฯ ซึ่งเราคาดว่าน่าจะออกมาตรงตัวหรือชะลอตัวลงอันเนื่องมาจากการขึ้นภาษีนำเข้ายังไม่รุนแรง ผู้ผลิตยังไม่จำเป็นต้องผลักดันทุนการนำเข้าที่สูงขึ้นไปให้ผู้บริโภค ด้านส่วนประกอบที่สำคัญของเงินเฟ้อ ไม่ว่าจะเป็นราคาน้ำมัน ราคาไข่ และค่าเช่า ยังปรับตัวลงโดยเฉพาะในด้าน YoY หากเป็นจริงจะนำไปสู่การคาดการณ์ของตลาดว่า Fed จะมีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น ส่งผลดีต่อตลาดหุ้นเป็นอย่างมาก สุดท้าย วันศุกร์จะมีการประกาศตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่าจะปรับตัวขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ทำให้ความกังวลเรื่อง US Recession ลดลง เสริมภาวะ Risk On ให้ตลาดต่อไป **จึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรากันต่อในสัปดาห์นี้**

เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน พ.ค. มีแนวโน้มทรงตัวหรือชะลอตัวลงต่อ ส่วนหนึ่งจากราคาน้ำมันที่ลดลง



Source: Bloomberg

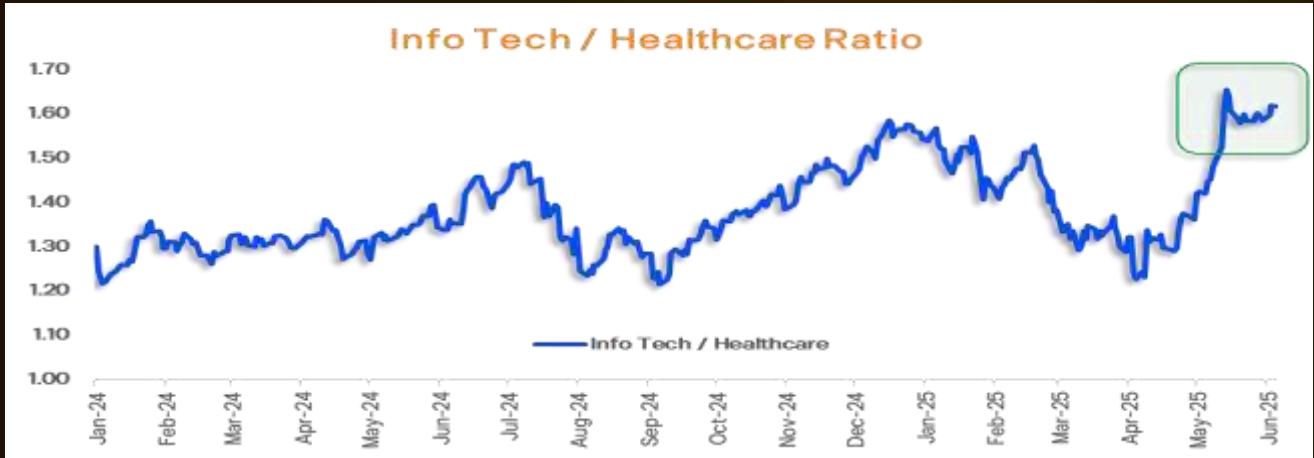
Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• **กระแสการ Rotate** ออกจากกลุ่ม **US Defensive** มายังกลุ่ม **US Growth** และ **Value** มีโอกาสเกิดขึ้นต่อ ด้วยภาวะตลาดที่ค่อนข้าง Risk On ย่อมส่งผลให้นักลงทุนทยอยออกจากหุ้นกลุ่ม Defensive อย่าง Healthcare และหุ้นมาลงทุนในกลุ่ม Growth และ Value อย่าง Technology และ Finance กันต่อเนื่อง ทั้งนี้ หุ้นทั้งสองกลุ่มยังมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวเสริม โดยหุ้นกลุ่ม Technology ได้ปัจจัยเสริมจากผลประกอบการของ Broadcom ที่ออกมาดีกว่าคาดทั้งในด้านรายได้และผลกำไร นอกจากนี้ Broadcom ยังให้ประมาณการรายได้ของไตรมาสล่าสุดที่สูงกว่าตลาดคาดอีกด้วย (15.8 คัด 15.7 USD Bn.) สะท้อนให้เห็นว่าธีม Generative AI ยังอยู่คู่ตลาดไม่เสื่อมคลาย นอกจากนี้ Apple ยังได้จัดงาน WWDC (Worldwide Developers Conference) ในวันที่ 9–13 มิ.ย. ซึ่งคาดว่าจะมีการเปิดตัว iOS ใหม่ ๆ หรืออาจมี product ใหม่ด้วย อันจะช่วยให้เกิดกระแส rotate ออกจากหุ้นกลุ่ม defensive มายังกลุ่ม Tech ได้อีกทางหนึ่ง ส่วนหุ้นกลุ่มการเงิน โดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร sentiment การลงทุนดีขึ้นจากการที่ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาด ทำให้นักลงทุนมองว่าผลกระทบทางลบของการขึ้นภาษีที่มีต่อภาคแรงงานนั้นน้อยกว่าที่คาด โอกาสที่จะเกิดภาวะ US Recession นั้นจึงลดลงนั่นเอง ดังนั้น **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำอย่าง KT-FINANCE-A และ ES-GCORE กันต่อเนื่อง**

US Earnings Q1/25 จบลงอย่างทรงพลัง Nasdaq 100 มี Earnings Growth มากกว่า 20% เลย์ทีเดียว

Index	Q1/25		Q4/24	
	Surprise	Growth	Surprise	Growth
S&P500 (495/500)	+7.68%	+12.44%	+7.14%	+13.46%
Nasdaq100 (98/100)	+8.06%	+23.60%	+6.26%	+24.66%
STOXX 600 (417)	+5.97%	-5.27%	+15.70%	-3.89%
NIKKEI 225 (225)	-15.67%	-21.25%	+2.04%	+9.81%



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อตามคาด แล้วหุ้นฝั่งยุโรปจะไม่ขึ้นต่อได้
อย่างไร** โหมเมนต์ขาขึ้นของตลาดหุ้นฝั่งยุโรปยังคงอยู่โดยได้แรงส่งจากการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านทั้งนโยบายการเงินและการคลัง โดยใน
ด้านนโยบายการเงิน ECB ลดดอกเบี้ยอีก 0.25% เป็นครั้งที่ 4 ของปี
2025 พร้อมทั้งปรับประมาณการเงินเฟ้อในปี 2025 ลงเหลือ 2% สะท้อน
ให้เห็นว่าฝั่งยุโรปนั้นไม่มีปัญหาเรื่องเงินเฟ้อแล้ว และการที่ ECB ปรับ
ประมาณการเงินเฟ้อลงนั้นเปรียบเสมือนเป็นการส่งสัญญาณว่าใน
อนาคตมีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อได้ ด้านนโยบายการคลัง ฝั่งใหญ่อย่าง
เยอรมนีอาจมีการประกาศมาตรการลดภาษีนิติบุคคลในเร็ววันนี้อีกด้วย
อันจะเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญมากเพราะฝั่งยุโรปนั้นไม่ได้ดำเนินนโยบาย
ขาดดุลทางการคลังเพิ่มขึ้นมานาน **ดังนั้น เราจึงแนะนำทยอยสะสม
กองทุน ES-GER กันต่อ**

- **แนวโน้มเศรษฐกิจจีนยังคลุมเครือ การลงทุนจึงต้องระมัดระวัง** ตลาด
หุ้นจีนทั้ง A-Share และ H-Share ปรับตัวขึ้นมาได้จากความคาดหวังว่า
ทางการสหรัฐฯ และจีนนั้นจะเจรจาการค้ากันได้ด้วยดี แต่ในด้าน
ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจนั้นยังไม่ได้กลับมาฟื้นตัวอย่างชัดเจนนัก
สะท้อนจากตัวเลขราคาบ้านและเงินเฟ้อที่ยังติดลบ รวมทั้งผลกระทบ
ทางลบจากการขึ้นภาษีกันระหว่างจีนและสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมาเริ่ม
เห็นผล ดังนั้น หากการเจรจาการค้าพลิกออกมาในทางลบเพียง
เล็กน้อย อาจก่อให้เกิดแรงขายทำกำไรออกจากตลาดหุ้นจีนได้ **เราจึง
แนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINAA, ES-COF และ UCI**

- **RBI ลดดอกเบี้ยแรง หนุนเศรษฐกิจและตลาดหุ้นอินเดียเต็มที่** ด้วย
แนวโน้มดอกเบี้ยในอินเดียที่เป็นขาลงชัดเจน ย่อมส่งผลให้ Valuation
ของตลาดหุ้นอินเดียน่าสนใจมากขึ้น และยังส่งผลดีต่อการขยายตัวทาง
เศรษฐกิจของอินเดียในอนาคต **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน
ES-INDAE กันต่อเช่นเดิม**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **รับความเสี่ยงได้ ทนอยสะสมเมื่อย่อตัว :** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี), ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, TISCOHD-A

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

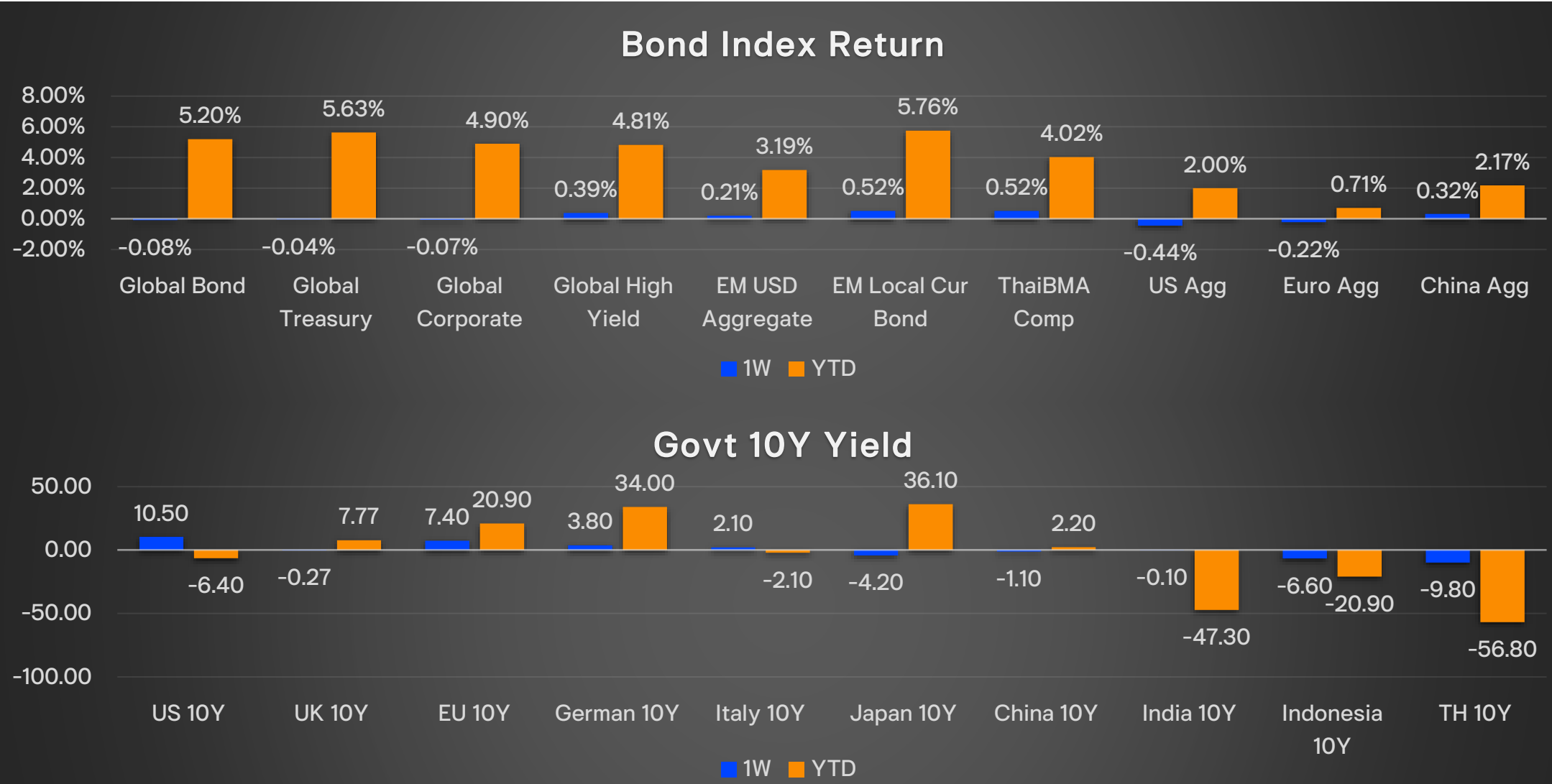
- **ถือครองการลงทุน :** ES-GDIV, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A, ES-JPNAE, ES-USBLUECHIP, ES-USTECH, SCBSEMI (A)
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกค่อนข้างทรงตัวถึงปรับตัวลงเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ทั้งดัชนีตราสารหนี้โดยรวม, ดัชนีพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก และดัชนีตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้เอกชนระดับ Investment Grade ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน จากการที่นักลงทุนจับตาความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศต่างๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะกับจีน ที่จะมีการเจรจากันต่อในสัปดาห์นี้ หลังจากประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ แห่งสหรัฐฯ เผยในสัปดาห์ก่อนว่าการพูดคุยทางโทรศัพท์กับประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ของจีน เป็นไปในทิศทางบวก โดยในระหว่างสัปดาห์ อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของสหรัฐฯ ปรับตัวลงจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจ หลังตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนรวมถึงยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกรายสัปดาห์ออกมาแยกว่าคาด แต่ก็กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงสุดสัปดาห์หลังตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรออกมาดีกว่าคาด ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 2 ปี เคลื่อนไหวสวนทางกับอายุ 10 ปี จากแนวโน้มเกี่ยวกับดอกเบี้ยของ Fed ทั้งนี้ค่าความน่าจะเป็นเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ จาก CME Fed Watch Tool พบว่ามีค่าความน่าจะเป็นเกือบ 100% ที่ Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุม FOMC เดือนนี้ โดยในปีนี้อาจจะมีการปรับลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในเดือน ก.ย. และ ธ.ค. ตามลำดับ ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปอายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเช่นกันในสัปดาห์ก่อน หลังที่ประชุม ECB มีมติลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของประเทศในเอเชียปรับตัวลดลงในสัปดาห์ก่อน ทั้งพันธบัตรญี่ปุ่น, จีน, อินเดีย, อินโดนีเซีย รวมถึงไทย ด้านดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ประเภท High Yield ปรับตัวขึ้นในทิศทางเดียวกับตลาดหุ้น



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **ECB ลดดอกเบี้ยตามคาด Lagarde ส่งสัญญาณใกล้สิ้นสุดรอบลดดอกเบี้ย** ที่ประชุม ECB มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ย deposit facility ลง 25bps สู่ระดับ 2% ตามคาด ขณะที่คุณ Christine Lagarde ประธาน ECB กล่าวว่าใกล้สิ้นสุดรอบการลดดอกเบี้ยแล้ว ทั้งนี้ ECB ปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้ และปีหน้าลงสู่ระดับ 2% และ 1.6% จาก 2.3% และ 1.9% ตามลำดับ ส่วนคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจคงไว้ที่ระดับ 0.9% ในปีนี้ แต่ปรับลดของปีหน้าลงเล็กน้อยจาก 1.2% เป็น 1.1%
- **เงินเฟ้อยุโรปชะลอลงมาอยู่ต่ำกว่าเป้าหมาย 2% ของ ECB** เงินเฟ้อ เบื้องต้น เดือน พ.ค. ของยุโรป ชะลอลงสู่ระดับ 1.9%YoY จาก 2.2% ในเดือนก่อนหน้า ต่ำกว่า 2% ที่เป็นเป้าหมายเงินเฟ้อของ ECB และที่ตลาดคาด นับเป็นครั้งแรกในรอบ 8 เดือน ที่เงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าระดับ 2% ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน ชะลอลงเช่นกันเป็น 2.3%YoY จาก 2.7% เดือนก่อน ต่ำกว่า 2.5% ที่ตลาดคาด โดยเงินเฟ้อในภาคบริการที่ ECB จับตาอยู่ ชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญในเดือน พ.ค.
- **เงินเฟ้อจีนติดลบต่อเนื่อง** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน พ.ค. ของจีน ทรงตัวที่ -0.1%YoY เท่ากับเดือนก่อน นับเป็นการติดลบเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงานเพิ่มขึ้น 0.6%YoY เร่งตัวขึ้นจาก 0.5% ในช่วง 2 เดือนก่อน นับเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่เดือน ม.ค. ส่วนเงินเฟ้อฟองผู้ผลิต -3.3%YoY ติดลบมากขึ้นจาก -2.7% ในเดือนก่อน นับเป็นการติดลบติดต่อกันเป็นเดือนที่ 34 และเป็นการติดลบที่มากที่สุดในรอบเกือบ 2 ปี
- **RBI ลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด** ที่ประชุม RBI มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50bps สู่ระดับ 5.5% มากกว่าตลาดคาดว่าจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียง 25bps พร้อมกันนี้ RBI ได้ปรับลดอัตราส่วนการกันสำรองเงินสด (CRR) ลงจาก 4% เหลือ 3% ซึ่งจะส่งผลให้มีสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเพิ่มขึ้น 2.5 ล้านล้านรูปี โดยครั้งสุดท้ายที่ RBI ปรับลด CRR ลง 1% ต้องย้อนไปในเดือน มี.ค. 2020 อย่างไรก็ตาม RBI ได้ปรับมุมมอง “เป็นกลาง” จาก “ผ่อนคลาย” โดยระบุว่าการปรับดอกเบี้ยครั้งต่อไปจะขึ้นอยู่กับข้อมูลที่เข้ามา ทั้งนี้ RBI ได้คงคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียปีนี้ที่ระดับ 6.5% และปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้ลงจาก 4% เหลือ 3.7%



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** สำหรับในสัปดาห์นี้ ให้ติดตามไปที่การเจรจาการค้าของสหรัฐฯ และการรายงานเงินเฟ้อ CPI และ PPI ของสหรัฐฯ ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการลงทุนในตราสารหนี้ แม้การเจรจาการค้าจะเป็นปัจจัยที่คาดเดาได้ยาก และคาดว่าจะยังไม่ได้ข้อสรุปในการเจรจารอบนี้ แต่หากผลการเจรจาออกมาในทิศทางบวก ประกอบกับเงินเฟ้อที่หากไม่ได้เพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ ก็จะเป็นปัจจัยบวกหนุนการลงทุนในตราสารหนี้ DM ต่อไปได้ คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GINCOME, ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การลงทุนในตราสารหนี้ EM ยังต้องจับตาการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีความไม่แน่นอนสูง และอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศใน EM อย่างมีนัยสำคัญได้ แม้อัตราเงินเฟ้อของประเทศใน EM ส่วนใหญ่จะอยู่ในทิศทางที่ชะลอลง อันนำมาซึ่งการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลายแห่งใน EM แต่ค่าเงินที่ผันผวนยังเป็นปัจจัยกีดกันการลงทุนในตราสารหนี้ EM อยู่ ยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย แม้เศรษฐกิจในภาพรวมยังมีแนวโน้มการเติบโตที่อ่อนแอ ประกอบกับแรงกดดันเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ จะทำให้ กนง. มีท่าทีที่ผ่อนคลายในการดำเนินนโยบายการเงินต่อ แต่จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่ปรับตัวลงมามากแล้ว เช่น yield พันธบัตร 10 ปี ที่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วง ก.ย. 2021 จึงปรับคำแนะนำเป็นถือครองกองทุน KFAFIX-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

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

5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

มิถุนายน 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

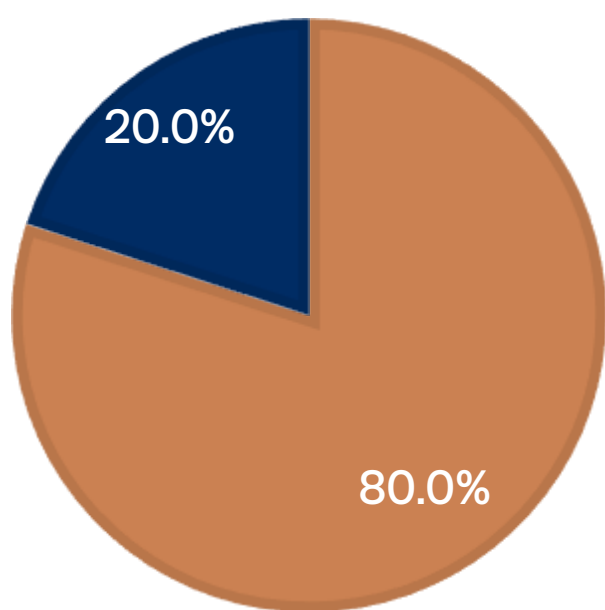
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

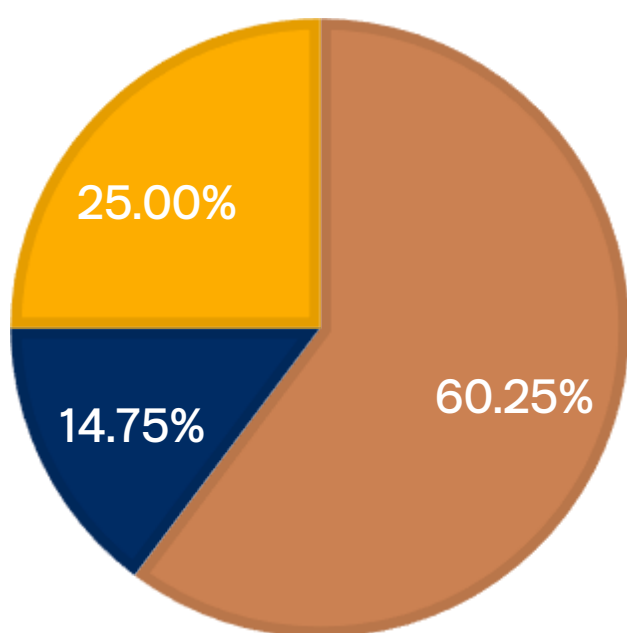
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	25.0%
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%
KF-HSHARE-INDX	5.0%
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	21.25%
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%
KF-HSHARE-INDX	3.75%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

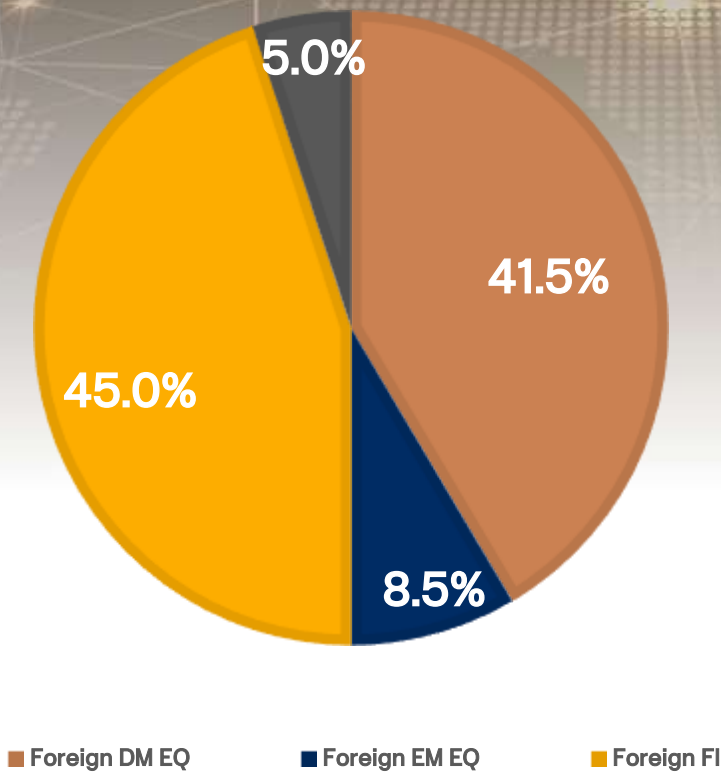
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

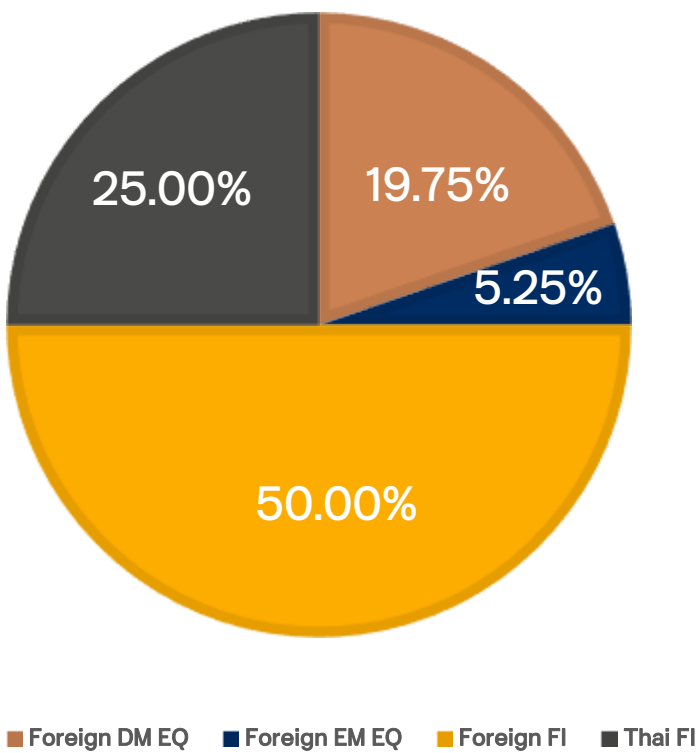
มิถุนายน 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



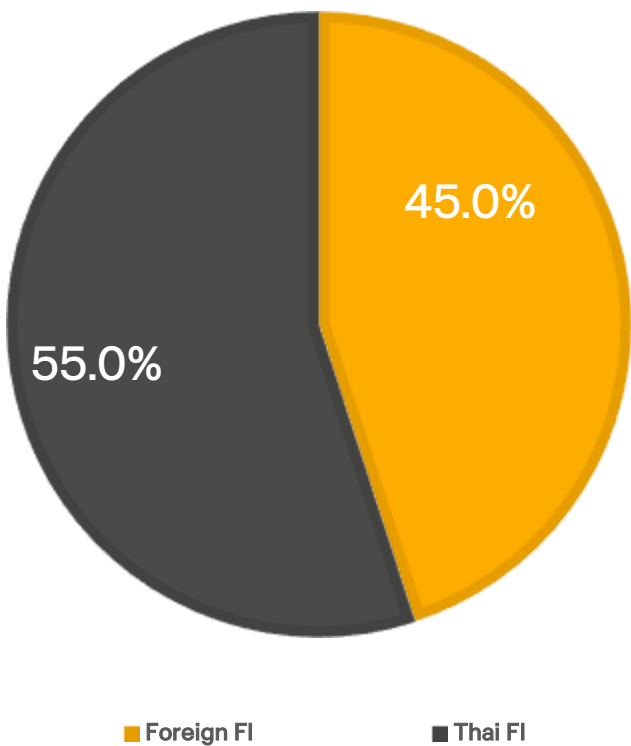
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	10.0%
KT-CSBOND-A	20.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	20.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	2.5%
Total	100%

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	11.25%
ES-USBLUECHIP	4.0%
ES-USTECH	2.0%
ES-GER	2.5%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	1.25%
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 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