

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 30 มิ.ย. – 6 ก.ค. 68



คาดดีลเจรจาการค้าเป็นไปได้
ด้วยดี หนุนตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	27/06/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	914.79	3.31%	4.16%	9.94%
Dow Jones	43,819.27	3.83%	3.82%	3.89%
S&P 500	6,173.07	3.45%	4.54%	5.64%
Nasdaq	20,273.46	4.25%	6.13%	5.35%
STOXX 600	543.63	1.36%	-0.78%	9.88%
DAX	24,033.22	2.92%	0.15%	20.71%
Nikkei 225	40,150.79	4.68%	5.89%	1.73%
CSI 300	3,921.76	2.23%	2.84%	0.91%
HSCEI	8,762.47	2.89%	4.71%	22.86%
SENSEX	25,637.80	2.27%	3.90%	9.31%
JCI	6,897.40	-0.01%	-3.06%	0.49%
SET	1,082.42	1.39%	-5.80%	-20.41%
WTI	65.52	-12.56%	7.78%	-8.64%
Gold	3,274.33	-2.79%	-0.45%	24.76%
Global Aggregate	495.84	0.98%	1.63%	6.99%
UST10Y	4.28%	-9.90	-12.40	-29.30
THGB 10Y	1.60%	-7.50	-18.00	-65.00



Highlight of the Week

ไฮไลท์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **โค้งสุดท้ายของการเจรจาการค้า คาดเป็นไปได้ด้วยดี** เปิดฉากสัปดาห์แรกของไตรมาส 3 เรามองว่าการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าที่สำคัญไม่ว่าจะเป็น ยุโรป แคนาดา เม็กซิโก และญี่ปุ่นจะจบสิ้นก่อนเส้นตายวันที่ 8 ก.ค. (ตามเวลาสหรัฐฯ) ส่วนจีนจะคงข้อตกลงเดิมในการประชุมที่กรุงเจนีวา สำหรับประเทศที่ยังเจรจาไม่สำเร็จ มีโอกาสที่จะได้รับการขยายเส้นตายออกไป 90 วัน อันจะส่งผลให้นักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้นว่าความไม่แน่นอนเรื่องการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ นั้นได้ผ่านจุดที่รุนแรงที่สุดไปแล้ว ดังนั้น ภาวะ Global Recession จึงมีโอกาสสูงที่จะไม่เกิดขึ้น นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป
- **เงินเฟ้อสหรัฐฯ ไม่พุ่ง กรรมการ Fed เริ่มมีท่าทีผ่อนคลาย** เงินเฟ้อ PCE เดือน พ.ค. ของสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามที่ตลาดคาด ด้าน Core PCE เพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาดบ้าง แต่นักลงทุนไม่กังวลเพราะตัวเลขยังอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ กรรมการ Fed บางท่านที่เป็น Voters อย่างคุณ Waller และ Goolsbee เริ่มออกมาให้ความเห็นว่า Fed ควรลดดอกเบี้ยต่อหากเงินเฟ้อยังต่ำแบบนี้ อันจะช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นปรับขึ้นต่อไปได้
- **เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังดี ตัวเลขภาคแรงงานมีแนวโน้มออกมาแกร่ง** ด้วยภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังดี การเก็บภาษีนำเข้าไม่รุนแรง และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานใหม่เดือน มิ.ย. ปรับลง เราจึงประมาณการว่าตัวเลข Nonfarm Payrolls จะออกมาไม่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (129K เดือนก่อน 139K) เสริมภาวะ Risk On ให้ตลาด
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** แก่ ตัวเลข PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน มิ.ย. ของจีน (จันทร์) เงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ของเยอรมนี และยุโรป (จันทร์และอังคาร) ตัวเลข ISM PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ (อังคารและพฤหัสบดี)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ผู้ที่ไม่อยากเพิ่มความเสี่ยง :** ทயอยขายทำกำไรกองทุนแนะนำ / สับเปลี่ยนไปกองทุนตลาดเงิน
- **ผู้ที่รับความเสี่ยงได้**
 - **ทยอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี)
 - **ถือครอง:** ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, KF-HSHARE-INDX และ TISCOHD-A

กองทุนตราสารหนี้ :

1. **ตราสารหนี้ไทย พักเงินใน :** ES-TM, K-CASH, ES-IPLUS และ KFSMART-A
2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ทยอยสะสม :** ES-GINCOME, ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองสัปดาห์นี้

1

ความคืบหน้าของการเจรจาการค้าระหว่าง
สหรัฐฯ กับยุโรป แคนาดา เม็กซิโก และญี่ปุ่น

2

เงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ของเยอรมนี และยุโรป
(จันทร์ และ อังคาร)

3

ตัวเลข ISM PMI ภาคการผลิตและบริการ
เดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ (อังคาร และ พฤหัสบดี)

4

ตัวเลขภาคแรงงานเดือน มิ.ย. ของ
สหรัฐฯ (พฤหัสบดี)



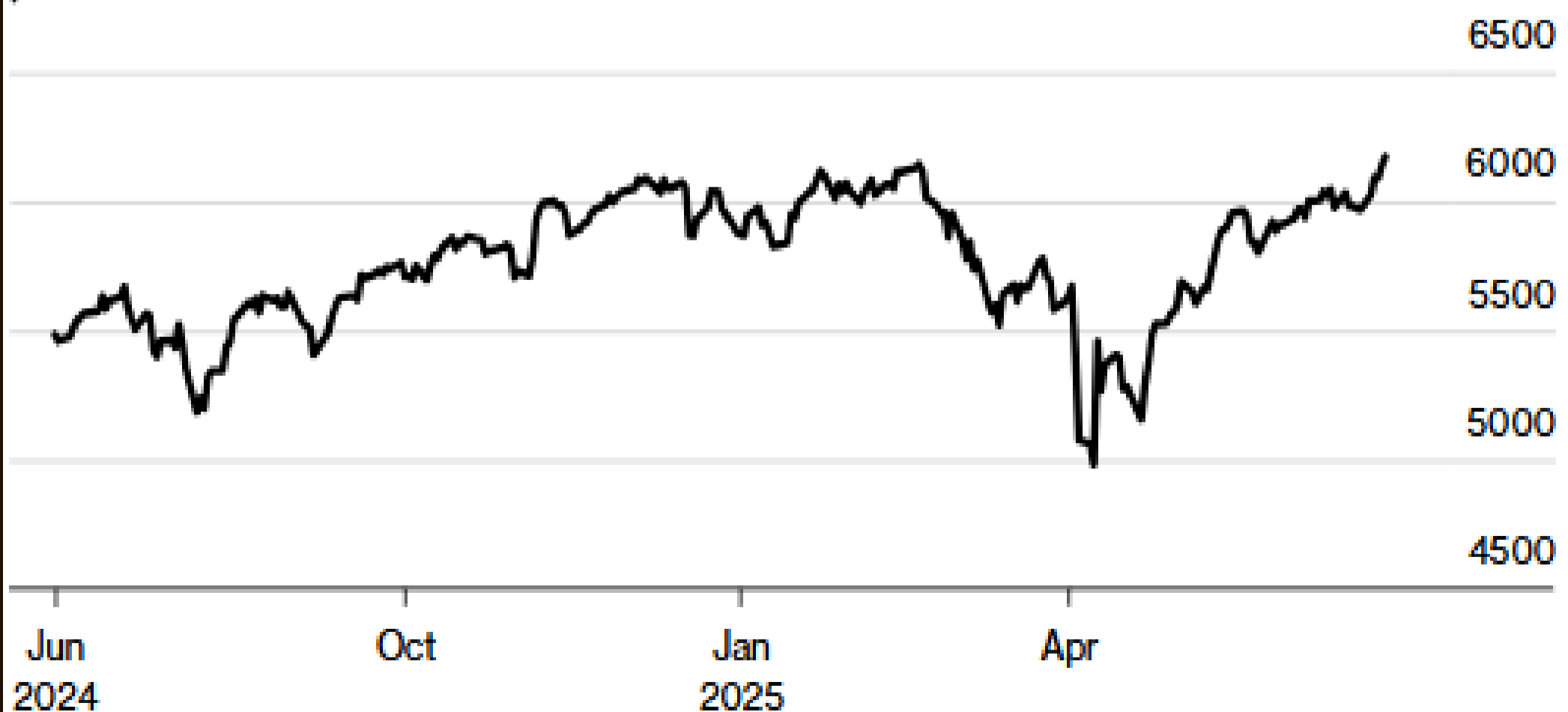
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก ได้แรงหนุนจากการหยุดยิงระหว่าง อิสราเอล - อิหร่าน** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้แรงทั้ง 3 ดัชนี นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังจากทีบริษัท Micron ประกาศบอกมาดีกว่าคาด ประกอบกับมุมมองของกลุ่ม AI ที่ยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่สถานการณ์ระหว่าง อิสราเอล และ อิหร่าน ยังคงไม่ลุกลามบานปลาย โดยทั้ง 2 ฝ่าย ยังอยู่ในช่วงหยุดยิงกัน ตามข้อตกลง ขณะเดียวกันนักลงทุนยังติดตามสถานการณ์ การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ซึ่งเข้าใกล้ครบกำหนด 90 วัน ทั้งนี้ระหว่างสัปดาห์ มีกรรมการ Fed บางท่าน ออกมาให้ความเห็น ซึ่งบางส่วนก็มองว่าควรจะต้องเร่งรีบลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อีกส่วน โดยเฉพาะฝั่งคุณ Powell ที่ได้แถลงต่อสภาย มองว่า อยากรอดูผลกระทบจากนโยบายภาษีตอบโต้ ที่จะมีต่อเงินเฟ้อก่อน ซึ่งเป็นเรื่องยากที่จะคาดเดา ก่อนที่จะตัดสินใจอีกทีว่าจะควรปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อใด ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ 10 ปี -9.9 bps สู่ระดับ 4.28% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 16.32 จุด

S&P 500 Notches First Record Since February

✓ Last Price



Source: Bloomberg

Global Market Update

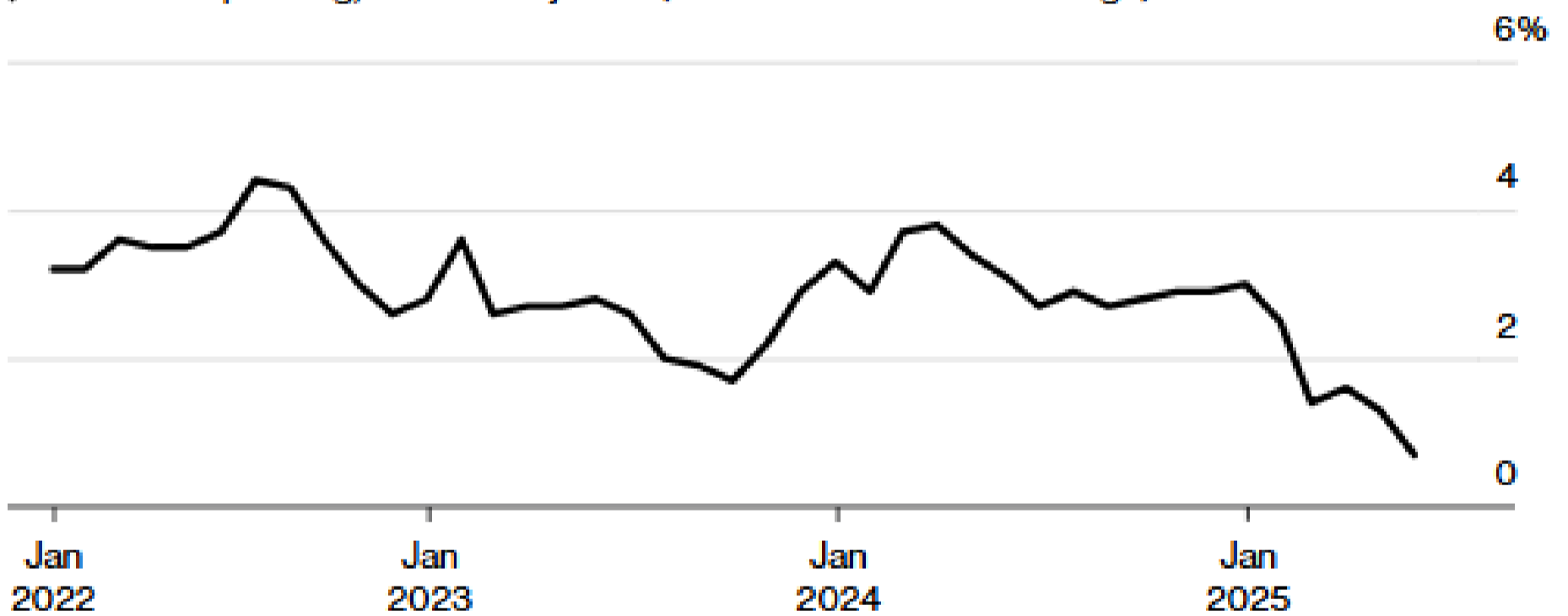
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **PCE สูงกว่าคาดเล็กน้อย แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ** โดยตัวเลขมาตรวัดเงินเฟ้อสหรัฐฯ (PCE) ประจำเดือน พ.ค. ออกมาสูงกว่าคาดเล็กน้อย (+2.7% คาด +2.6% YoY) ขณะที่การใช้จ่ายที่แท้จริงของผู้บริโภค (Real Personal Consumption) ออกมา -0.3% (MoM) ซึ่งเป็นการปรับตัวลดลงมากสุดในรอบปี เนื่องจากผู้บริโภคยังกังวลความไม่แน่นอนเรื่อง นโยบายของทรัมป์ ทั้งนี้ตัวเลขที่ปรับตัวลงมา อาจไม่สามารถสรุปได้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ แย่แล้ว ดังนั้นจึงยังคงต้องติดตามตัวเลขในเดือนถัดๆ ไป ขณะเดียวกัน ตลาดยังหวังว่า Fed จะเดินหน้าลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อได้ในปีนี้อย่างน้อย 2-3 ครั้ง ซึ่งได้ส่ง sentiment เชิงบวกต่อการลงทุนในสัปดาห์ที่ผ่านมาด้วย

US Consumer Spending Falters

Growth in outlays on services has seen a swift deceleration

Services spending, inflation-adjusted (six-month annualized change)



Source: Bloomberg

- **หุ้นยุโรปปิดบวก จากหลากหลายปัจจัยมีพัฒนาการที่ดีขึ้น** โดยหุ้นยุโรปปิดบวกได้ในสัปดาห์นี้ หลังสถานการณ์ อิสราเอล-อิหร่าน ไม่น่าจะลุกลามบานปลาย ประกอบกับการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และยุโรป ยังคงดำเนินต่อไป โดยตลาดมองว่า สถานการณ์ ภาษีตอบโต้คงผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ระหว่างนี้คงต้องดูแล้วว่าการเจรจาจะเป็นอย่างไรต่อ และการลดระดับภาษีจะลงมาอยู่ที่ระดับใด



Global Market Update

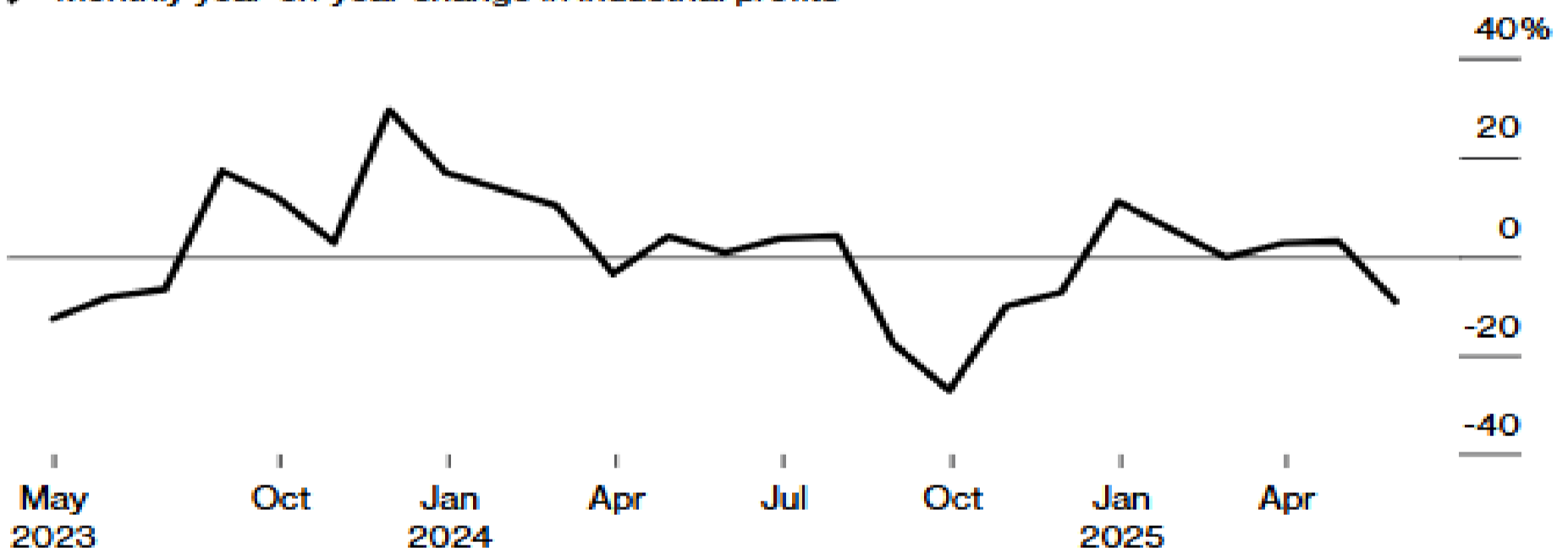
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Sentiment ลงทุนดี ส่งหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดบวก** โดยตลาดหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดจากสถานการณ์ที่ไม่แน่นอนหลายอย่าง เริ่มเห็นความชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน เริ่มเห็นรูปเห็นร่างมากขึ้น โดยมีการลงนามข้อตกลงกันในสัปดาห์ก่อน โดยจีนตกลงที่จะส่งมอบแร่ Rara Earths ให้สหรัฐฯ ซึ่งเป็นชิ้นส่วนสำคัญในการผลิต semiconductor ขณะที่สหรัฐฯ จะยกเลิกมาตรการกีดกันทางการค้า ด้านตัวเลขเศรษฐกิจ ทำไร่อุตสาหกรรมของจีน ประจำเดือน พ.ค. ออกมา -9.1 (YoY) ขณะที่หากนับตั้งแต่ต้นปี -1.1% (YoY) ส่วนหนึ่งมาจากความเสี่ยงจากภาวะเงินฝืด โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ ที่แข่งขันลดราคา ประกอบกับแรงกดดันจากสถานการณ์ สงครามการค้า

China's Industrial Profits Post Deep Contraction

Earnings worsen in display of US tariff hit, deflationary pressure

✓ Monthly year-on-year change in industrial profits



Source: National Bureau of Statistics

Note: The NBS only publishes combined numbers for January and February.

- **หุ้นไทยปิดบวก รับนายก ไม่ลาออก เดินหน้าทำหน้าที่ต่อ** หุ้นไทยปรับตัวบวกได้ หลังจากปรับตัวลดลงแรงในช่วงก่อนหน้า จากความไม่แน่นอนทางการเมือง ทั้งนี้ พรรคเพื่อไทย ออกมายืนยันว่า นายกฯ จะเดินหน้าทำหน้าที่ต่อไป ยังไม่ลาออก ทำให้ตลาดคลายความกังวลประเด็นนี้ไป ทั้งนี้ ยังคงต้องติดตาม ประเด็นทางการเมืองต่อไป โดยเฉพาะการประท้วงจากผู้ชุมนุม เรียกร้องให้นายกฯ ลาออก นอกจากนี้การประชุม กนง. มีมติคงดอกเบี้ยตามคาด ขณะที่ยังคงความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตามคาดว่าหากไม่มีเหตุการณ์ Shock ต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรง คาด GDP ไทยในปี 2568 จะโตได้ 2.3% (YoY)

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **เปิดจากไตรมาส 3 โอกาสในการลงทุนยังคงอยู่** เข้าสู่สัปดาห์แรกของ Q3/25 เรามองว่าตลาดหุ้นอาจมีความผันผวนมากขึ้นเพราะใกล้ถึงเส้นตายการกลับมาพิจารณาภาษีตอบโต้ใหม่ในวันที่ 8 ก.ค. (ตามเวลาสหรัฐฯ) อย่างไรก็ตาม โอกาสที่ตลาดหุ้นจะปรับตัวขึ้นได้นั้นยังมีอยู่ จาก 1) ใน Base Case Scenario เรามองว่าเรื่องภาษีตอบโต้ที่ผ่านจุดรุนแรงที่สุดในเดือน เม.ย. ไปแล้ว การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าที่สำคัญไม่ว่าจะเป็น ยุโรป แคนาดา เม็กซิโก และญี่ปุ่นจะจบสิ้นก่อนเส้นตายวันที่ 8 ก.ค. ส่วนจีนจะคงข้อตกลงเดิมในการประชุมที่กรุงเจนีวา สำหรับประเทศที่ยังเจรจาไม่สำเร็จ มีโอกาสที่จะได้รับการขยายเส้นตายออกไป 90 วัน อันจะส่งผลให้นักลงทุนมีความมั่นใจต่อภาวะการลงทุนมากขึ้น นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป 2) ด้วยเงินเพื่อสหรัฐฯ ที่ไม่ได้กลับมาพุ่งแรง ประกอบกับภาษีนำเข้ามีแนวโน้มไม่ขึ้นอย่างรุนแรงแล้ว ทำให้กรรมการ Fed บางท่านที่เป็น Voters อย่างคุณ Waller และ Goolsbee เริ่มออกมาให้ความเห็นว่า Fed ควรลดดอกเบี้ยต่อหากเงินเฟ้อยังต่ำ เพราะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้นักลงทุนคาดว่า Fed อาจลดดอกเบี้ยได้ถึง 3 ครั้งในปี นี้ นำไปสู่การปรับตัวลงของ UST Yield และส่งผลดีต่อตลาดหุ้น และ 3) เราคาดว่าตัวเลขภาคแรงงานเดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ จะออกมาดีกว่าตลาดคาด จากภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังดี การเก็บภาษีนำเข้าไม่รุนแรง และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานใหม่เดือน มิ.ย. ปรับลง เสริมภาวะ Risk On ให้ตลาดต่อไป

สรุป Scenario เมื่อถึง Deadline ของภาษีตอบโต้

Best Case (5%)

- สหรัฐฯ เจรจากับคู่ค้าสำคัญอย่างจีน ยุโรป และแคนาดาได้ โดยนอกจากจีนแล้ว ประเทศอื่นๆ ถูกเก็บภาษีนำเข้าเพียง 10% ไม่มากไปกว่านี้
- ตลาดหุ้นปรับขึ้นอย่างร้อนแรงทั่วโลก พร้อมกับการปรับขึ้นของ Bond Yield

Base Case (70%)

- สหรัฐฯ เจรจากับคู่ค้าสำคัญอย่างจีน ยุโรป รวมถึงแคนาดาได้ อัตราภาษีนำเข้าไม่สูงเหมือน 2 เม.ย.
- ประเทศที่ยังเจรจาไม่เสร็จ จะถูกเลื่อนการขึ้นภาษีตอบโต้ไปอีก 90 วัน ในเบื้องต้น
- นักลงทุนคลายกังวล ทรัมป์ยังนึกถึงผลกระทบที่มีต่อเศรษฐกิจ นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อ

Worst Case (25%)

- ทรัมป์กลับลำ หันมาเดินหน้าขึ้นภาษีตอบโต้อย่างรุนแรงเหมือนเดิม และไม่มีการเจรจาใดๆ อีก
- ตลาดหุ้นปรับตัวลงอย่างรุนแรงทั่วโลก เงินดอลลาร์อ่อนค่า Bond Yield ทั่วโลกปรับลงอย่างรวดเร็ว

Market View

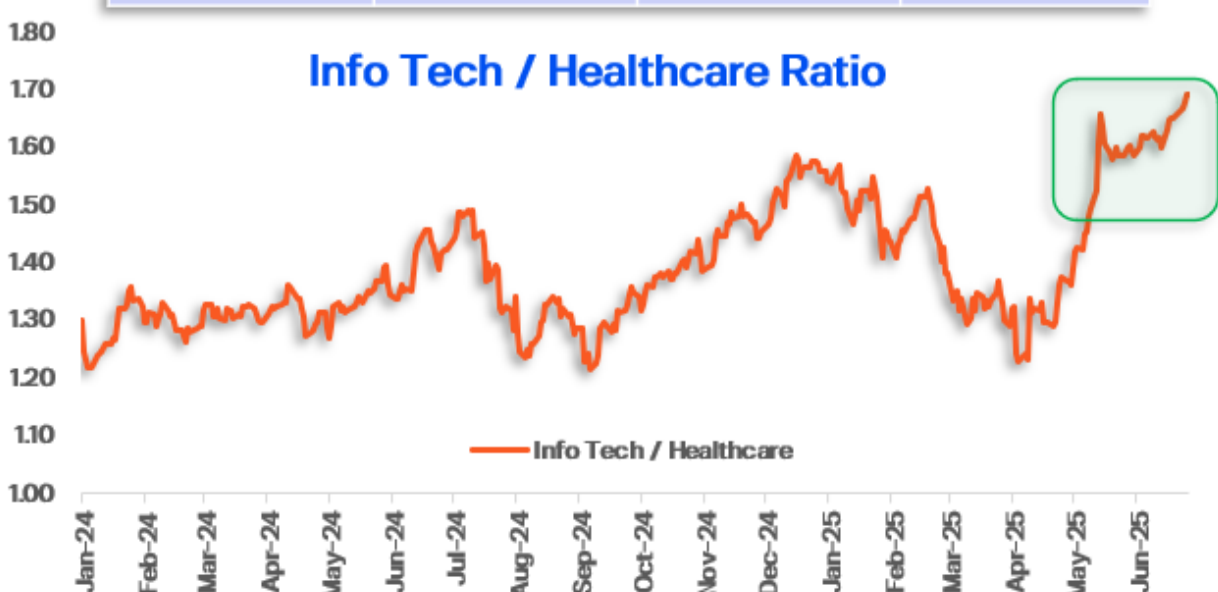
ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นสหรัฐฯ All Time High อีกครั้ง กลุ่ม Big Tech มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อ** การที่สหรัฐฯ และจีนเจรจากันได้สำเร็จ ทำให้นักลงทุนมองว่ากฎเกณฑ์ การส่งออกชิปไปจีนนั้นจะมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น อันจะส่งผลดี โดยตรงต่อ Nvidia แมชชีป H20 อาจไม่สามารถส่งออกได้ แต่มีแนวโน้ม สูงที่ทางการสหรัฐฯ จะผ่อนคลายกฎเกณฑ์ให้มีการส่งออกชิปรุ่นอื่นไป จีนได้ง่ายขึ้น นอกจากนี้ การที่กรรมการ Fed หลายท่านซึ่งมีสิทธิ์โหวต ออกมาให้สัมภาษณ์ว่า Fed ควรลดดอกเบี้ยต่อได้ เพราะผลกระทบของ ภาษีนำเข้าที่มีต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ นั้นไม่ได้รุนแรงมากตามที่เคยคาดไว้ นับว่าเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญต่อกลุ่ม Growth อย่าง Technology ที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย สุดท้าย ในสัปดาห์แล้ว Micron ประกาศผล กำไร Q2/65 ดี พร้อมประมาณการรายได้ที่ดีกว่าตลาดคาดจากความ ต้องการ High-Bandwidth Memory ที่ยังอยู่คู่กับริม AI อันจะเป็นอีก ปัจจัยหนึ่งที่จะก่อให้เกิดกระแส rotate ออกจากหุ้นกลุ่ม defensive อย่าง Healthcare มายังกลุ่ม Growth ต่อไป
- **ตลาดหุ้นญี่ปุ่นอาจปรับขึ้นต่อได้แต่ความเสี่ยงยังมี** ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่น ปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของหุ้นกลุ่ม semiconductor ทั่วโลก แต่เรายังมองว่าการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่นนั้นยังมีความเสี่ยงต่อแนวโน้ม ดอกเบี้ยขาขึ้น ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ลงทุนในตลาดหุ้นอื่นที่มีน้ำหนักหุ้น กลุ่มเทคโนโลยีมากแทนญี่ปุ่น

กระแส Rotation จากกลุ่ม Healthcare มายังกลุ่ม Big Tech เริ่มเกิดขึ้นต่อเนื่องอีกครั้ง ตามบรรยากาศการลงทุนที่ดีขึ้น



	ES-USTECH	ES-USBLUECHIP	SCBSEMI (A)
1-26 June Return	+8.00%	+3.58%	+13.88%



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อ คาด EU บรรลุดีลกับสหรัฐฯ ได้** จากที่ประธาน EU มั่นใจว่าจะเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ได้ทันเส้นตายวันที่ 9 ก.ค. (เฉพาะยุโรป) ทำให้หุ้นกลุ่มธนาคารยุโรปปรับขึ้นได้ดีเพราะคาดว่าเศรษฐกิจยุโรปจะไม่ชะงักและฟื้นตัวต่อ นอกจากนี้ การที่ NATO ตั้งเป้าเพิ่มงบกลาโหมกับประเทศสมาชิกเป็น 5% ต่อ GDP ทำให้หุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันประเทศอย่าง Rheinmetall กลับมาปรับตัวขึ้นได้ดี และเป็นบริษัทที่อยู่ใน Top 10 Holdings ของกองทุน ES-GER อีกด้วย สุดท้าย ในวันจันทร์และอังคารนี้จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อของเยอรมนีและยุโรป ซึ่งเราคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 2%± เล็กน้อยจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับตัวลงมาเร็ว อันจะเปิดทางให้ ECB สามารถลดดอกเบี้ยได้ในครึ่งหลังของปีนี้ นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นฝั่งยุโรปต่อไป

- **หุ้นจีนยัง sideways ต้องรอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ** เรามองว่าตลาดหุ้นจีนอาจเคลื่อนไหวในกรอบต่อไปเพราะตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่างดัชนี PMI ภาคการผลิต ยังคงต่ำกว่าระดับ 50 จุด แต่นักลงทุนยังมีความหวังว่าทางการจีนจะเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในเร็ววันนี้ จึงยังคงมีแรงซื้อเข้ามาบ้างและช่วยให้ตลาดหุ้นจีนไม่ปรับตัวลงแรง ทั้งนี้ การที่ตลาดหุ้นจีนจะกลับมาปรับขึ้นได้ดีอีกครั้งต้องอาศัยการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างเป็นรูปธรรมจากทางการจีน เราจึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนเพิ่มในสัปดาห์นี้

- **ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของอินเดียยังแข็งแกร่ง ตลาดหุ้นจึงมีโอกาสดูขึ้นต่อ** ดัชนี PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการของอินเดียในเดือนมิ.ย. ยิ่งออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ดัชนี PMI พสมออกมาอยู่ในระดับสูงถึง 61 จุด สะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง อันจะนำไปสู่การเติบโตของผลกำไรบริษัทในตลาดหุ้นต่อไป

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

- **ผู้ที่ไม่อยากเพิ่มความเสี่ยง :** ทยอยขายทำกำไรกองทุนแนะนำ / สับเปลี่ยนไปกองทุนตลาดเงิน
- **ผู้ที่รับความเสี่ยงได้**
 - **ทยอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี)
 - **ถือครอง:** ES-GCORE, , ES-USBLUECHIP, ES-USTECH, SCBSEMI (A), KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, KF-HSHARE-INDX และ TISCOHD-A

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

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

ทยอยขายทำกำไร: -

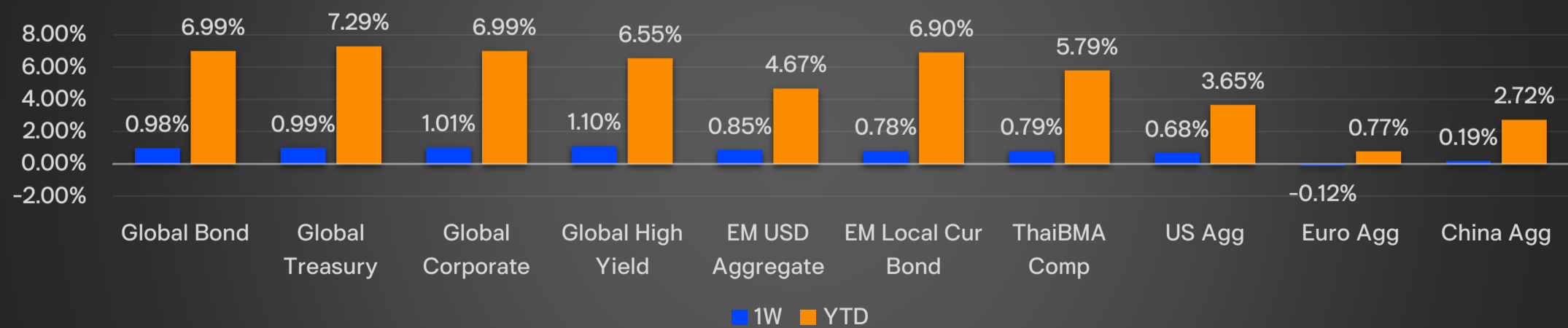


Market View

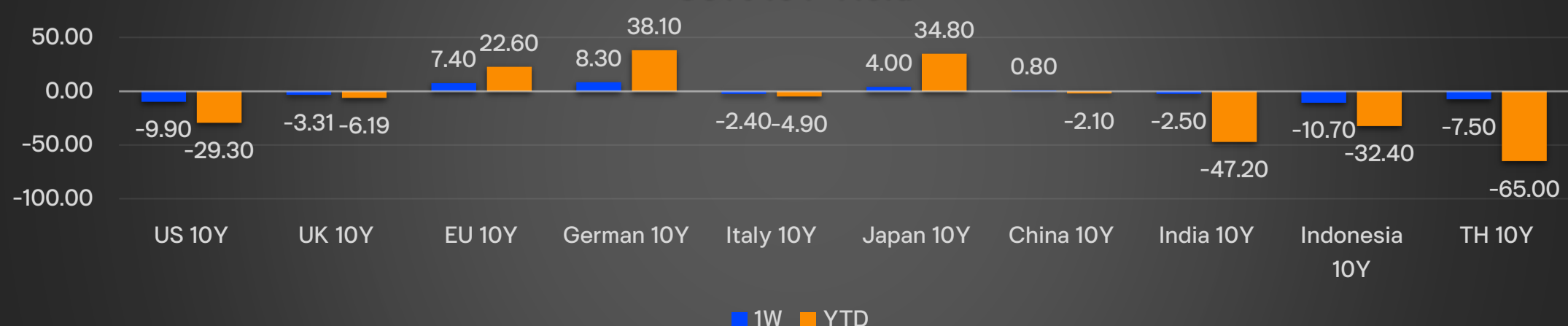
ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ก่อน โดยตราสารหนี้ทั้งประเภทพันธบัตรรัฐบาล, หุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield พร้อมอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวลดลง จากสถานการณ์การลงทุนที่กลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น พร้อมกับค่าความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้วัดจาก MOVE Index ที่ปรับตัวลดลงในสัปดาห์ก่อน โดยนักลงทุนเริ่มคลายความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง หลังมีข้อตกลงหยุดยิงระหว่างอิหร่านและอิสราเอล ขณะที่ทิศทางเงินเฟ้อทั่วโลกส่วนใหญ่อยู่ในทิศทางที่ชะลอตัว ช่วยเปิดทางในการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ ในอนาคต แม้จะมีธนาคารกลางบางส่วนยังส่งสัญญาณระมัดระวังถึงความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะจากนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ ที่ใกล้ครบกำหนด 90 วัน ที่สหรัฐฯ ปรับลดภาษีการค้าลงชั่วคราวเหลือ 10% สำหรับประเทศส่วนใหญ่ทั่วโลก ยกเว้นจีน ที่เมื่อในสัปดาห์ก่อนก็มีรายงานว่าสหรัฐฯ และจีนสามารถบรรลุกรอบข้อตกลงทางการค้าระหว่างกันได้ ทั้งนี้ค่าความน่าจะเป็นเกี่ยวกับดอกเบี้ยของ Fed จาก CME FedWatch Tool บ่งชี้ว่า มีความน่าจะเป็นมากขึ้นที่ Fed จะลดดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี นี้ จากในสัปดาห์ก่อนที่อยู่ 2 ครั้ง ขณะที่การประชุม FOMC ในเดือน ก.ค. ตลาดยังคงมองว่า Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้ แต่ความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยก็เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 21% ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้เช่นกันในสัปดาห์ก่อน จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลใน EM เช่น อินเดีย และอินโดนีเซีย ที่ปรับตัวลง ส่วนดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยเป็นบวกเช่นกัน แม้ กนง. จะไม่ได้ปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้ แต่ก็ส่งสัญญาณที่ผ่อนคลาย และมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในอนาคต

Bond Index Return



Govt 10Y Yield



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดเล็กน้อย** เงินเฟ้อ Core PCE เดือน พ.ค. ของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นเงินเฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญใช้ตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายการเงินเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยเป็น 2.7%YoY (0.2%MoM) สูงกว่า 2.6%YoY(0.1%MoM) เดือนก่อนและที่ตลาดคาดเล็กน้อย ขณะที่ดัชนีรายได้ส่วนบุคคลพลิกติดลบเป็น -0.4%MoM จาก +0.7% ในเดือนก่อน เช่นเดียวกับดัชนีรายจ่ายส่วนบุคคลที่ -0.1% MoM จาก +0.2% ในเดือนก่อน ต่ำกว่าคาดทั้งคู่
- **Powell ย้ำไม่รีบลดดอกเบี้ย** คุณ Jerome Powell ประธาน Fed กล่าวแถลงต่อคณะกรรมการด้านการเงินประจำสภาผู้แทนฯ ส่งสัญญาณว่า Fed อยู่ในจุดที่ดี ไม่จำเป็นต้องรีบร้อนลดดอกเบี้ย โดยจะรอดูผลกระทบจากนโยบายของภาคการค้าที่มีต่อเงินเฟ้อ ซึ่งเงินเฟ้อในเดือน มิ.ย.-ก.ค. น่าจะมีผลสำคัญต่อการตัดสินใจของ Fed พร้อมย้ำว่าแรงกดดันจากรัมภ์ให้ลดดอกเบี้ย ไม่มีผลต่อการตัดสินใจ อย่างไรก็ตามมีคณะกรรมการ Fed บางท่าน เปิดกว้างสำหรับการลดดอกเบี้ยเดือน ก.ค.
- **เงินเฟ้อกรุงโตเกียวชะลอลงอยู่ระดับต่ำกว่าคาด** เงินเฟ้อพื้นฐาน ไม่รวมราคาอาหารสด เขตกรุงโตเกียว ชะลอลงเหลือ 3.1%YoY ในเดือน มิ.ย. ต่ำกว่า 3.6% ในเดือนก่อน และ 3.3% ที่ตลาดคาด นับเป็นการชะลอตัวครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ขณะที่เงินเฟ้อทั่วไป และเงินเฟ้อพื้นฐาน ไม่รวมราคาอาหารและพลังงานต่างก็ชะลอตัวเป็น 3.1% เช่นกัน จาก 3.4% และ 3.3% ตามลำดับ ทั้งนี้เงินเฟ้อเขตกรุงโตเกียวถือเป็นดัชนีชี้้นำเงินเฟ้อทั่วประเทศของญี่ปุ่น ซึ่งเงินเฟ้อที่ชะลอตัวเป็นผลจากราคาพลังงานที่ชะลอตัว รวมถึงนโยบายการปรับลดค่าน้ำให้แก่ภาคครัวเรือนที่มีขึ้นก่อนการเลือกตั้งของญี่ปุ่น
- **กนง. มีมติ 6-1 คงดอกเบี้ยนโยบายตามคาด** ที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 6-1 เสียง คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยที่ระดับ 1.75% ตามคาด โดย 1 เสียงสนับสนุนให้ลดดอกเบี้ย 25bps โดย กนง. มองเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีแรกขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้ แต่มีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงครึ่งปีหลัง โดยยังมีมุมมองสนับสนุนนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย แต่เห็นควรให้คงดอกเบี้ยไว้ก่อนเพื่อรองรับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ตลาดการลงทุนในตราสารหนี้ DM ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีในสัปดาห์ก่อน ตามมุมมองที่เราให้ไว้จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ผ่อนคลายลง รวมถึงเงินเฟ้อ Core PCE ก็เพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดเพียงเล็กน้อย ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อในช่วง 1 ปี และ 5 ปีข้างหน้ากลับมาลดลง อย่างไรก็ตาม การเข้าใกล้เส้นตาย 90 วันในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศต่างๆทั่วโลก ก็อาจทำให้สถานการณ์การลงทุนอาจผันผวนเพิ่มขึ้นได้ จึงปรับคำแนะนำเป็นถือครองกองทุน ES-GINCOME, ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A เพื่อรอดูสถานการณ์ต่อไปก่อน
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การลงทุนในตราสารหนี้ EM อาจมีความผันผวนเพิ่มขึ้น จากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ รวมถึงค่าเงินสกุลเงินใน EM ที่ผันผวนก็เป็นปัจจัยกดดันการลงทุนในตราสารหนี้ EM เช่นกัน ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนในภาพรวม ยังฟื้นตัวได้อ่อนแอ และต้องอาศัยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากรัฐบาลจีน ซึ่งแม้จะส่งสัญญาณออกนโยบายเพิ่มเติม แต่ก็อาจรอดูความชัดเจนของนโยบายภาษีการค้าสหรัฐฯ จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย กนง. คงดอกเบี้ยพร้อมท่าทีที่ผ่อนคลายในการดำเนินนโยบายการเงินตามคาด แต่จาก yield พันธบัตรที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ คงคำแนะนำถือครอง KFAFIX-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ตราสารหนี้ DM แนะนำถือครองกองทุน 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

กรกฎาคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

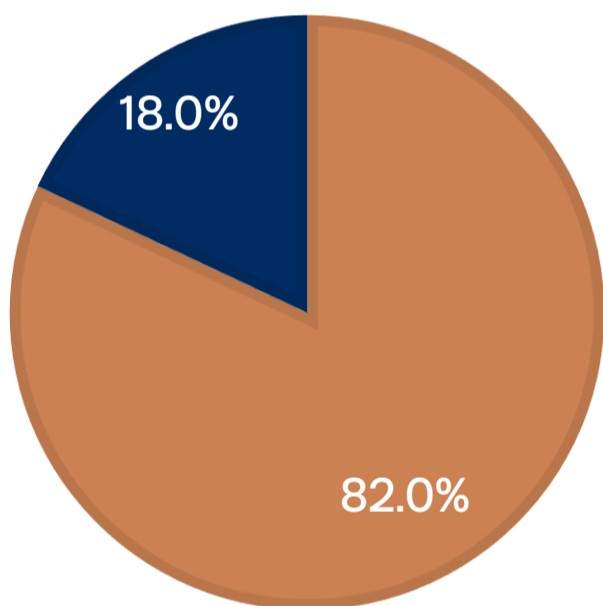
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

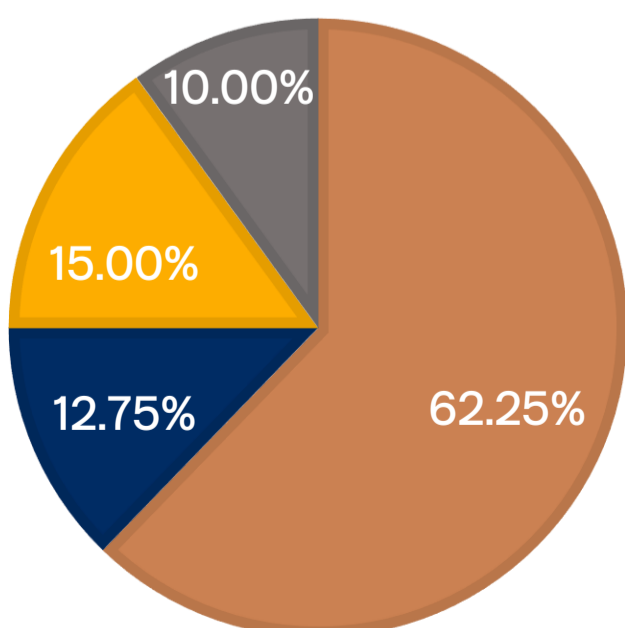
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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	10.0%
SCBSEMI (A)	10.0%
ES-INDAE	8.0%
KF-HSHARE-INDX	5.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI Thai FI

Fund Name	Weight
KFSMART-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.25%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	7.5%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	3.75%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

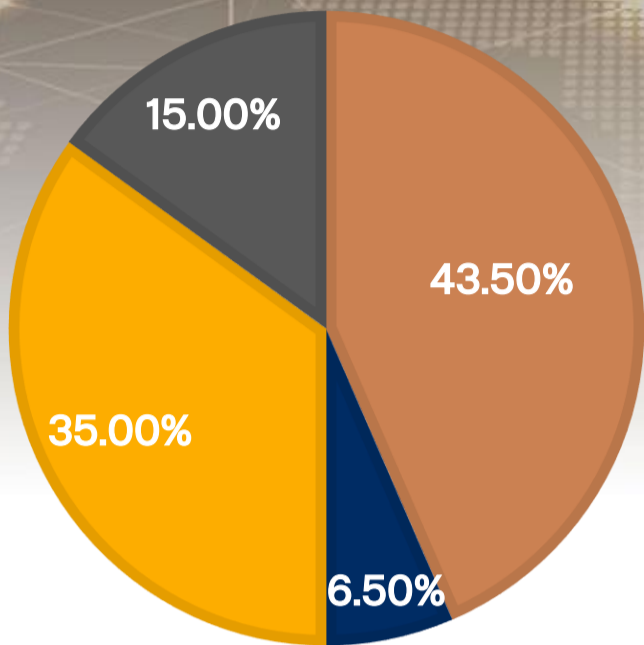
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

กรกฎาคม 2568

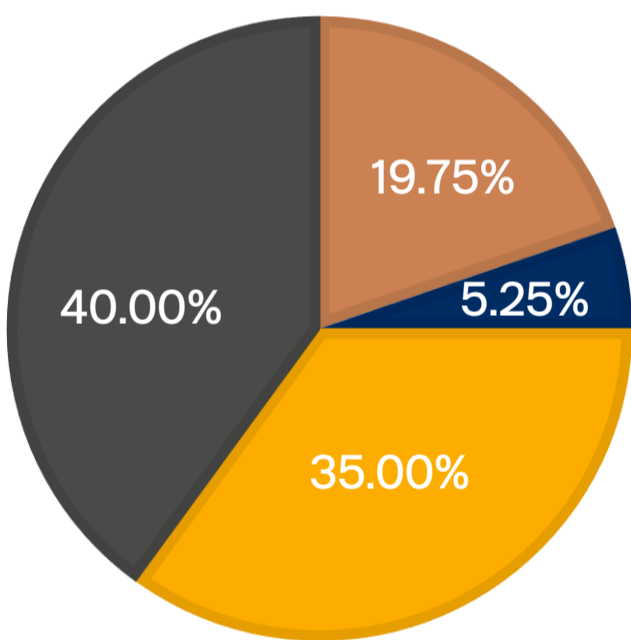
AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

Fund Name	Weight
KFSMART-A	15.0%
ES-GF-A	5.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	20.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	2.5%
Total	100%

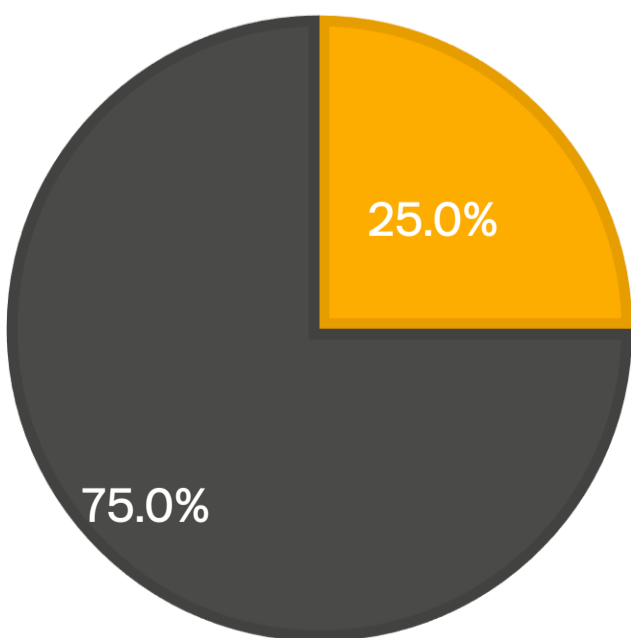
AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI Thai FI

Fund Name	Weight
K-CASH	15.0%
KFSMART-A	25.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	5.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
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)



Foreign FI Thai FI

Fund Name	Weight (%)
K-CASH	40.0%
KFSMART-A	35.0%
ES-GSBOND-A	5.0%
KT-CSBOND-A	10.0%
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