

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 14 - 20 ก.ค. 68



เปิดฉาก Earnings Season และติดตาม
ตัวเลขสำคัญ ทั้งเงินเฟ้อสหรัฐฯ และ
GDP จีน

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	11/07/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	922.56	-0.32%	0.57%	10.95%
Dow Jones	44,371.51	-1.01%	0.67%	5.25%
S&P 500	6,259.75	-0.29%	0.92%	7.18%
Nasdaq	20,585.53	-0.06%	1.09%	7.01%
STOXX 600	547.34	1.15%	1.16%	10.70%
DAX	24,255.31	1.97%	1.45%	21.83%
Nikkei 225	39,569.68	-0.61%	-2.27%	0.25%
CSI 300	4,014.81	1.07%	2.28%	3.68%
HSCEI	8,687.56	0.95%	0.43%	22.20%
SENSEX	25,149.85	-1.20%	-1.38%	7.29%
JCI	7,047.44	2.74%	1.90%	2.86%
SET	1,121.13	0.11%	2.91%	-17.56%
WTI	68.45	2.16%	5.13%	-4.56%
Gold	3,355.59	0.55%	1.59%	27.86%
Global Aggregate	492.40	-0.88%	-0.95%	6.25%
UST10Y	4.41%	6.30	18.10	-16.10
THGB 10Y	1.55%	-5.30	-5.70	-70.60



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **จดหมายภาษีจากสหรัฐฯ มองเป็นการเลื่อนเส้นตาย** สหรัฐฯ ได้ส่งจดหมายไปยังประเทศคู่ค้า โดยมีการกำหนดอัตราภาษีนำเข้าใหม่ (ซึ่งส่วนใหญ่ไม่ต่างจากเดิมมากนัก) และวันที่มีผลคือ 1 ส.ค. 68 ซึ่งดูแล้วเหมือนจะเป็นเรื่องใหม่ แต่ตลาดไม่ได้กังวลตกใจแต่อย่างใด ในทางกลับกันมองเป็นเชิงบวกมากกว่า ทั้งนี้ระยะเวลาที่ยืดออกไปจะเปิดทางให้ประเทศคู่ค้ามีเวลาเจรจามากขึ้น ดังนั้นเราต้องติดตามผลของการเจรจา และข้อตกลงกันต่อไป
- **คาดเงินเฟ้อสหรัฐฯ ไม่พุ่งราคาน้ำมันมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำ** เงินเฟ้อ CPI และ PPI ประจำเดือน มิ.ย. 68 คาดออกมาเท่ากับหรือน้อยกว่าที่ตลาดคาด จากราคาน้ำมัน และราคาค่าเช่าที่ไม่อยู่ในระดับสูง โดยราคาน้ำมันแม้จะพุ่งในระหว่างเดือน แต่ก็ปรับตัวลดลงมารวดเร็วเช่นกัน จากปัญหาอิสราเอล-อิหร่าน มีพัฒนาการที่ดีขึ้น ขณะที่ดัชนี PPI คาดไม่พุ่งแรง หลังจากที่ผู้ผลิตส่วนใหญ่จะยังคงใช้สินค้าคงคลังในการขายสินค้า จากที่ก่อนหน้านี้เร่งนำเข้าก่อนที่ ปธน. Donald Trump จะประกาศอัตราภาษีตอบโต้
- **เปิดจากด้วยงบประจำไตรมาส 2 ด้วยหุ้นกลุ่มธนาคาร และ semiconductor** สัปดาห์นี้ติดตามการประกาศงบ โดยเราคาดว่าหุ้นกลุ่มธนาคารงบจะยังคงออกมาได้ดี จากกำไร Trading และ Investment Banking ที่ยังเติบโต ขณะที่ในฝั่งของ semiconductor จะออกมาได้ดีเช่นกัน จากตัวเลขยอดขายยังเติบโตต่อเนื่อง และแนวโน้มของเทคโนโลยี AI ยังดีอยู่
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** แก่ ตัวเลข นำเข้า ส่งออก และการเติบโตของสินเชื่อของจีน (จันถร์) GDP, ยอดค้าปลีก (จีน) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (จีน, ยุโรป) (อังคาร) ตัวเลขเงินเฟ้อยุโรป (มิ.ย.), ยอดค้าปลีกสหรัฐฯ (มิ.ย.) (พฤหัสบดี), ผลสำรวจความเชื่อมั่นผู้บริโภคจาก ม.มิชิแกน (ก.ค.)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ผู้ที่ไม่อยากเพิ่มความเสี่ยง :** ทயอยขายทำกำไรกองทุนแนะนำ / สับเปลี่ยนไปกองทุนตลาดเงิน
- **ผู้ที่รับความเสี่ยงได้**
 - **ทยอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี). ES-GCORE, KT-FINANCE-A, ES-GER, ES-INDAE, KF-HSHARE-INDX และ TISCOHD-A
 - 1. **ตราสารหนี้ไทย พักเงินใน :** ES-TM, K-CASH, ES-IPLUS และ KFSMART-A
 - 2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ทยอยสะสม :** ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A
 - 3. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ถือครอง :** ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

ความคืบหน้าของการเจรจาการค้าระหว่าง
สหรัฐฯ กับ ประเทศคู่ค้า

2

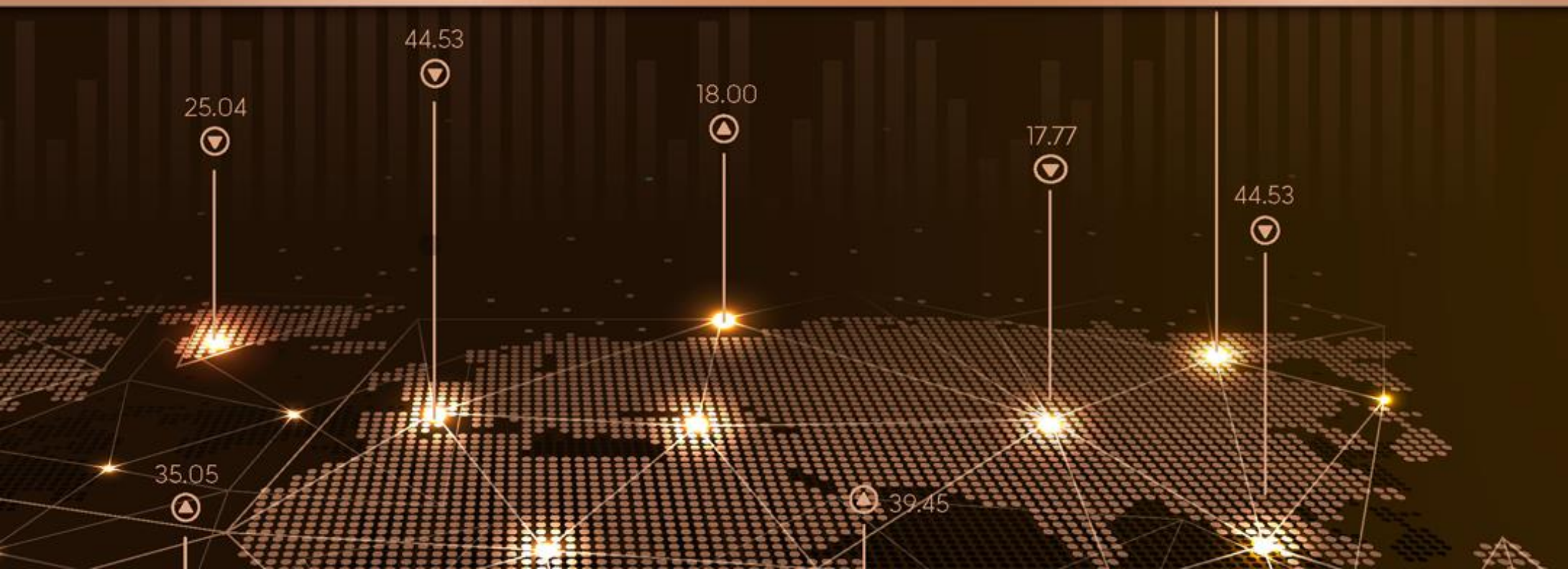
เงินเฟ้อเดือน (มิ.ย.) ของ สหรัฐฯ และยุโรป

3

ตัวเลขเศรษฐกิจจีน GDP, ยอดค้าปลีก,
ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม

4

ผลสำรวจความเชื่อมั่นผู้บริโภคของ
สหรัฐฯ จาก ม.มิชิแกน



Global Market Update

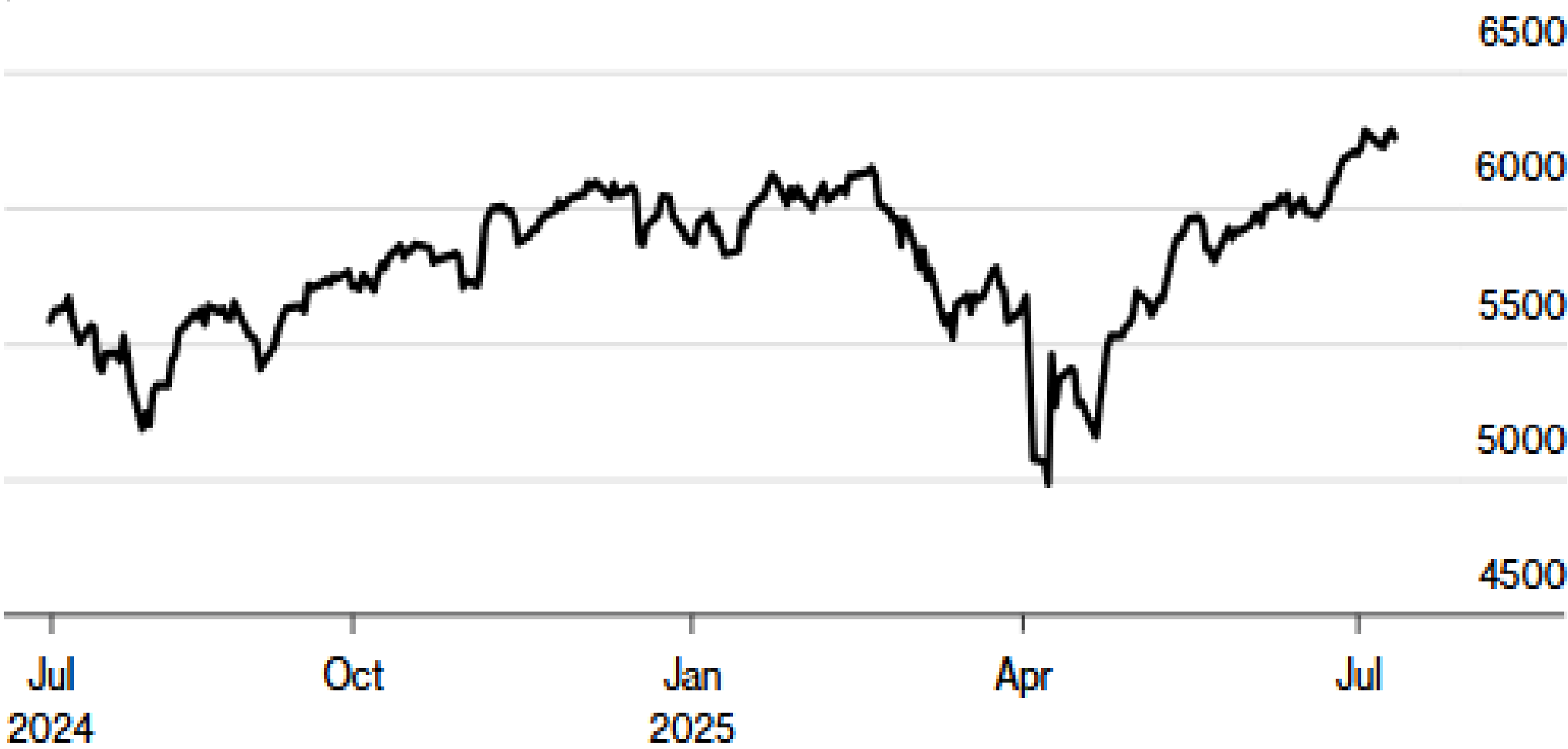
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดทรงตัว จับตาความคืบหน้านโยบายภาษีการค้า**

โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดทรงตัว โดยนักลงทุนจับตาความคืบหน้าการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า หลังจากที่สหรัฐฯ ได้เผยตัวเลขอัตราภาษีนำเข้าใหม่ และเลื่อนกำหนดเส้นตายไปเป็นวันที่ 1 ส.ค. 68 อย่างไรก็ตามในระหว่างสัปดาห์ สหรัฐฯ ได้มีการประกาศ จะขึ้นภาษีกับ Canada, EU, และ Mexico เพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนอยู่ในโหมดระมัดระวังชั่วคราว ประกอบกับดัชนี S&P 500 อยู่ใกล้ระดับ All time high จึงมีแรงเทขายทำกำไรออกมาบ้าง ทั้งนี้ รายงานการประชุม FOMC โดยรวมยังอยู่ในโทนที่ผ่อนคลาย ตลาดจึงคงความเป็นไปได้ในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปีนี้ที่ 2-3 ครั้ง จึงช่วยส่งเสริมบรรยากาศการลงทุน อย่างไรก็ตาม ช่วงเทศกาลการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนประจำไตรมาส 2 ใกล้เข้ามา ทำให้นักลงทุนจะหันมาให้ความสนใจกับประเด็นนี้มากขึ้น แทนที่จะเป็นเรื่อง นโยบายการค้าเพียงอย่างเดียว ด้าน Bond Yield 10 ปี +6.3 bps ปิดที่ระดับ 4.41% และดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 16.40 จุด

S&P 500 Rally Takes a Break After Series of Records

／ Last Price



Source: Bloomberg

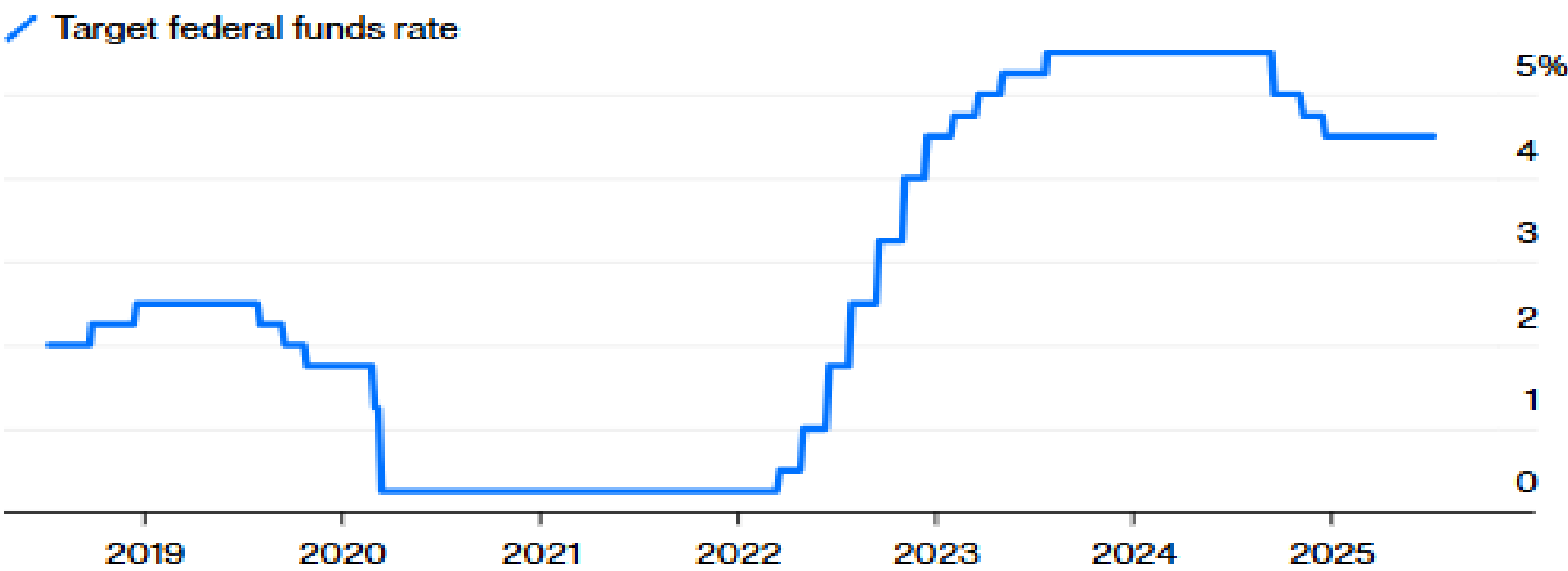
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **รายงานประชุม FOMC ชี้ กรรมการมองผลกระทบ tariff แตกต่างกัน**
โดยรายงานการประชุม FOMC ชี้ให้เห็นถึงมุมมองที่แตกต่างของเจ้าหน้าที่ Fed จากผลกระทบของ tariff ที่จะมีต่อเงินเฟ้อ โดยกรรมการบางคนมองว่า อาจกระทบเพียงระยะสั้นเท่านั้น (One-time increase in price) บางคนก็มองว่าผลกระทบจะอยู่เป็นเวลานาน ทั้งนี้กรรมการบางคนอย่างคุณ Christopher Waller และ Michelle Bowman ได้เพิ่มความเป็นไปได้ในการที่จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนนี้ ขณะที่อีกหลายคนเลือกที่จะรอดูตัวเลขเศรษฐกิจก่อน อย่างไรก็ตามโดยรวม กรรมการส่วนใหญ่เห็นด้วยว่าในปีนี้จะควรจะมีการลดดอกเบี้ย แต่จะลดกี่ครั้งนั้นขึ้นอยู่กับสถานการณ์ ซึ่งตลาดตีความเป็นเชิงบวก

Not Going Anywhere

The Fed hasn't cut its key interest rate since December, and may not for a few months



Source: Bloomberg

- **หุ้นยุโรปปิดบวก หวังการเจรจาการค้าคืบหน้า** โดยหุ้นยุโรปปิดบวกได้ดี หลังนักลงทุนหวังการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และยุโรปมีความคืบหน้า ถึงแม้ อาจจะเป็นข้อตกลงเพียงเบื้องต้นเท่านั้น นอกจากนี้ สหรัฐฯ ยังไม่ได้ส่งจดหมายภาษีให้กับยุโรป เหมือนกับประเทศอื่นๆ จึงส่งผล sentiment เชิงบวกเช่นกัน ทั้งนี้ช่วงปลายสัปดาห์ สหรัฐฯ ได้ขู่ถึงการขึ้นภาษีนำเข้าอีกครั้ง จึงทำให้ดัชนีเฟชีงกับแรงเทขายเพียงเล็กน้อย

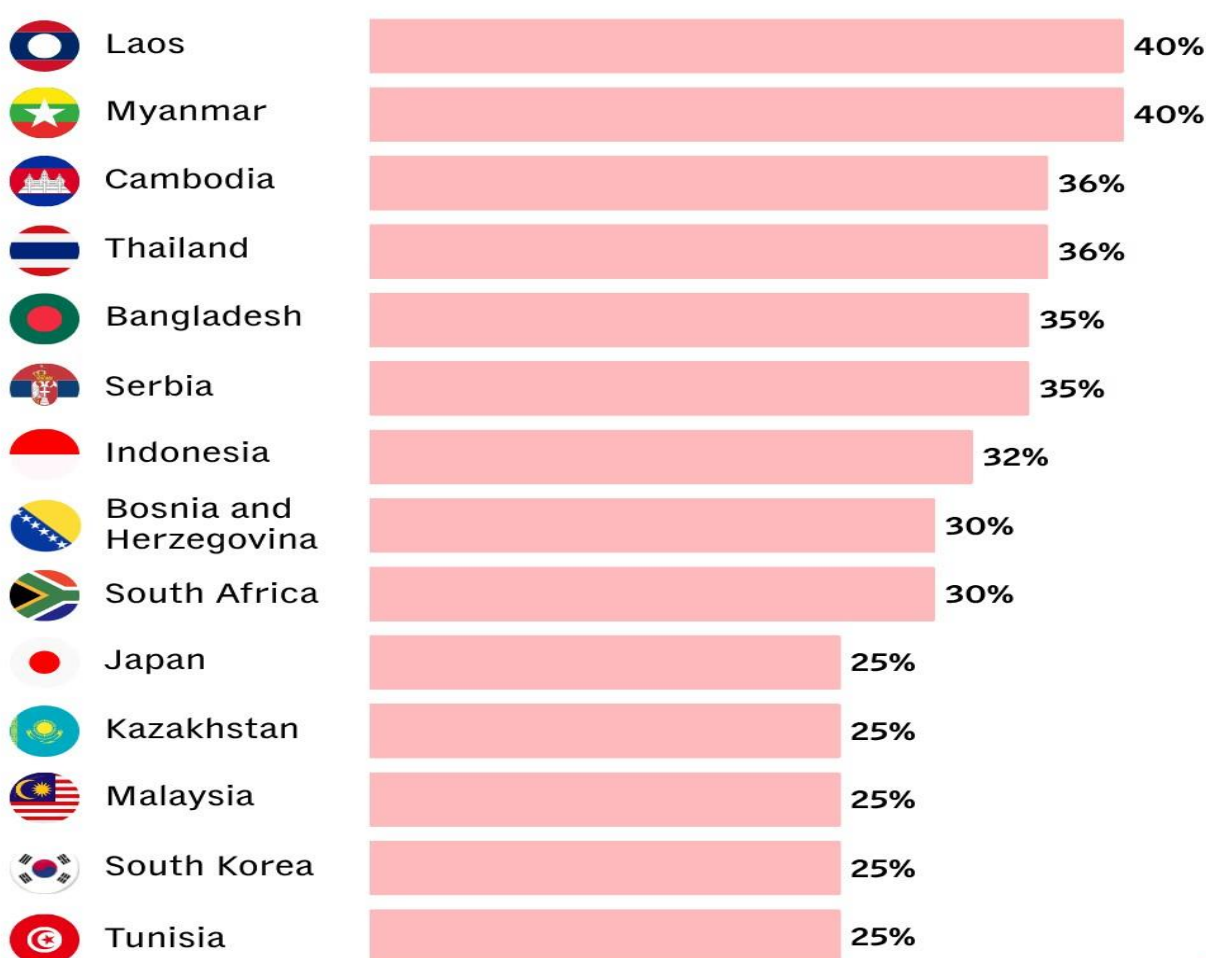


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดบวก แม้สหรัฐฯ ส่งจดหมายภาษีมา** โดยตลาดหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดบวกได้ แม้สหรัฐฯ ได้ส่งจดหมายพร้อมระดับอัตราภาษีนำเข้ามา ซึ่งมีผลบังคับใช้ 1 68 ส.ค. ทั้งนี้นักลงทุนตีความจดหมายดังกล่าวเป็นการเลื่อนระยะเวลาของวัน effective และเปิดทางให้ประเทศคู่ค้ามีเวลาเจรจากันได้มากขึ้น ด้านหุ้นจีนปรับตัวบวกได้ดี หลังทางการจีนตั้งใจที่จะออกมาตรการควบคุมการแข่งขันด้านราคา (Price War) ซึ่งนักวิเคราะห์มองหากทำได้จริง จะช่วยหนุนให้กำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นได้ แต่จะต้องใช้ระยะเวลา

New tariffs that will be imposed on goods to the US from Aug 1



Graphic: Clara Ho

Source: The White House, Jul 7, 2025

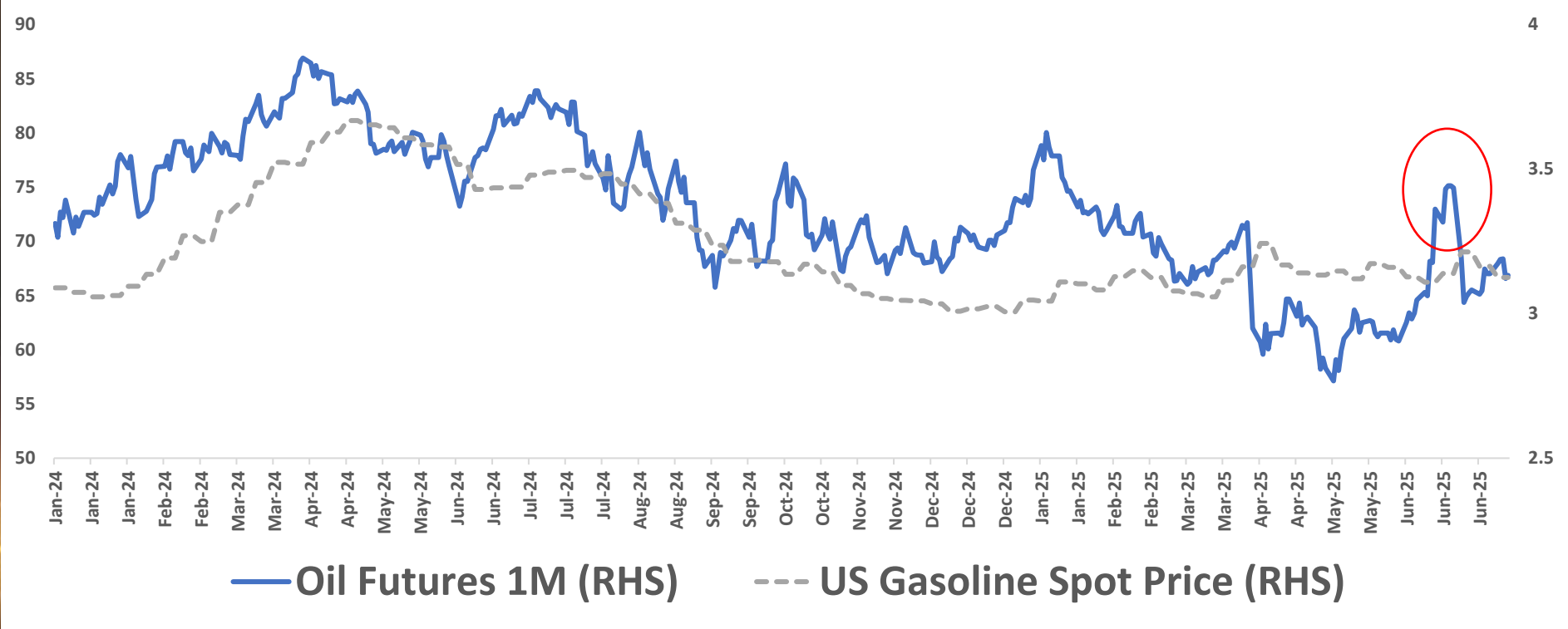


- **หุ้นไทยปิดบวกเล็กน้อย ไร้ปัจจัยหนุน** หุ้นไทยปิดบวกเล็กน้อย ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงมากมาย และยังไม่มียปัจจัยบวกเข้ามาเพิ่มเติม โดยประเด็นการค้ายังต้องติดตามว่าจะสามารถหาข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ ได้หรือไม่ และข้อตกลงจะเป็นรูปแบบใด ขณะที่ประเด็นการเมือง ต้องลุ้นว่ารัฐบาลจะมีเสถียรภาพนานพอที่จะโหวต พ.ร.บ. งบประมาณปี 69 ผ่านได้หรือไม่ อย่างไรก็ตามแม้ปัจจัยเสี่ยงที่มีอยู่มาก แต่ด้วยราคาหุ้นที่ลงมาเยอะแล้ว ประกอบกับเข้าใกล้ช่วงประกาศงบ ทำให้นักลงทุนจับตาดูประเด็นดังกล่าว และลดแรงขายลง ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 90 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- เข้าสู่ช่วง **Earnings Season** ลุ้นตลาดฟื้นตัวต่อ เข้าสู่ช่วงของการประกาศผลประกอบการประจำไตรมาส 2 นักลงทุนจะหันมาสนใจกับการประกาศผลประกอบการกันมากขึ้น โดยจะเริ่มกันที่หุ้นกลุ่มธนาคาร และ semiconductor ขณะเดียวกัน นักลงทุนจะยังคงติดตามความคืบหน้าการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้า ว่าจะมีข้อตกลงเพิ่มเติมหรือไม่ หลังสหรัฐฯ ได้เลื่อนวันขึ้นภาษีนำเข้าจากเดิม 8 ก.ค. 68 มาเป็นวันที่ 1 ส.ค. 68 อย่างไรก็ตามประเทศหลักหลายประเทศ อยู่ในช่วงของการเจรจา เราจึงมองว่าโอกาสที่ระดับภาษีจะสูงขึ้นไปจากที่ประกาศไว้ เป็นไปได้ค่อนข้างยาก ซึ่งทำให้ตลาดตัดความไม่แน่นอนในประเด็นนี้ออก และตีความเป็นเชิงบวก ในด้านของตัวเลขเงินเฟ้อ คาดว่าจะออกมาตามคาด หรือต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำ โดยในระหว่างเดือน มิ.ย. 68 ราคาน้ำมันจะมีการปรับตัวสูงขึ้นบ้าง จากสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่าง อิสราเอล-อิหร่าน แต่ด้วยสถานการณ์ที่คลี่คลายในระดับหนึ่งได้ไว ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวลดลงมาใกล้เคียงระดับเดิม อีกทั้งแนวโน้มของราคาน้ำมัน น่าจะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจาก OPEC+ และสหรัฐฯ เองก็ยังเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ในด้านของค่าเช่าสหรัฐฯ ซึ่งก็เป็นหมวดสำคัญในการคำนวณเงินเฟ้อ ก็ยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ทำให้โดยภาพรวมแล้ว เงินเฟ้อไม่น่าจะพุ่งแรงและเปิดทางให้ Fed เดินหน้าลดอัตราดอกเบี้ยได้



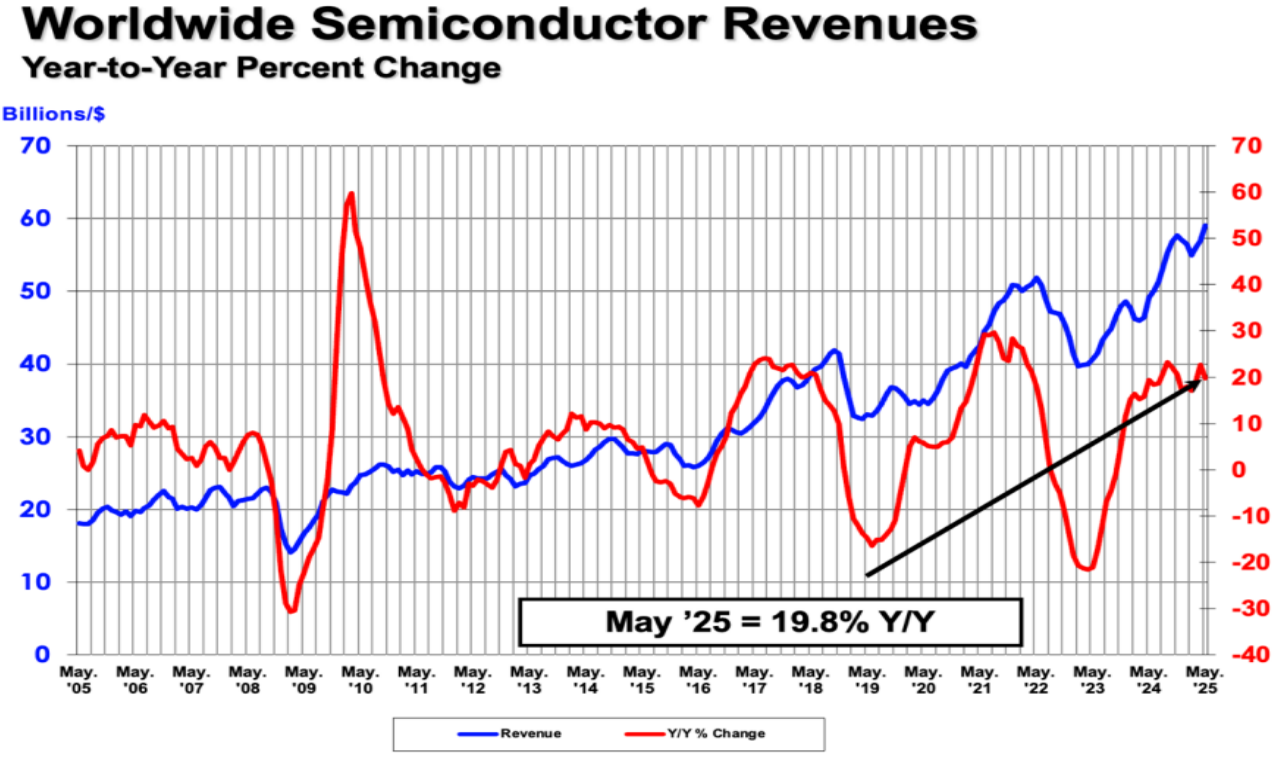
Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อ ตามผลประกอบการที่ดี** โดยสัปดาห์นี้บริษัทจดทะเบียนจะเริ่มประกาศผลประกอบการประจำไตรมาส 2 ซึ่งกลุ่มธนาคาร น่าจะมีผลประกอบการที่ยังดีอยู่จาก กำไร Trading และ Investment Banking ที่โตขึ้น ขณะที่รายได้ NII คาดยังไม่หดตัว นอกจากนี้หุ้นกลุ่ม semiconductor อย่างเช่น ASML และ TSMC มีแนวโน้มที่จะประกาศงบออกมาได้ดีเช่นกัน โดยก่อนหน้านี้ TSMC ได้มีรายงาน ตัวเลขรายได้ประจำเดือน มิ.ย. 68 โตขึ้น 40% (YoY) สะท้อนแนวโน้มยอดขายยังคงดีอยู่ ประกอบกับ Demand AI ที่ยังมีอยู่มาก จะเป็นตัวผลักดันให้บริษัทยังสร้างกำไรเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง และหากงบออกมาดีจริง จะช่วยส่งเสริมบรรยากาศการลงทุนด้วยเช่นกัน และสุดท้าย Netflix คาดโดยรวมกำไรยังออกมาดี เพราะไม่ได้รับผลกระทบจาก Tariff อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ Outlook จากผู้บริหารคาดมีแนวโน้มอยู่ในเชิงบวก โดยเฉพาะหลังปล่อย series Squid Game season 3 ซึ่งบริษัทจะไปรับรู้รายได้ในไตรมาส 3

- **ตลาดหุ้นญี่ปุ่นลุ่นต่อ จบตาการเจรจาการค้า** ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอน หลังต้องดูผลของการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ในทางกลับกัน หุ้นญี่ปุ่นอาจได้ sentiment เชิงบวกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ หากผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะในหุ้นกลุ่ม semiconductor ทั้งนี้ญี่ปุ่นยังมีความเสี่ยงจากดอกเบี้ยขาขึ้น เราจึงแนะนำให้ลงในตลาดหุ้นอื่นที่มีน้ำหนักกลุ่มเทคโนโลยี มากแทนญี่ปุ่น

ยอดขายจาก semiconductor ทั่วโลกยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนงบหุ้นกลุ่ม semi มีโอกาสดีเกินคาด



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นยุโรปยังดี แม้อิโคโนสหรัฐฯ ขู่อัตราภาษี 30%** จากในสัปดาห์ที่ผ่านมา สหรัฐฯ ได้ขู่ว่าจะขึ้นภาษีนำเข้ากับยุโรปในระดับ 30% มีผล 1 ส.ค. 68 เรา มองว่าทั้ง 2 ฝ่าย ท้ายที่สุดแล้วจะหาข้อตกลงกันได้ โดยมีความเป็นไปได้ สูงที่อาจจะเป็นข้อตกลงเบื้องต้นก่อน และจะมีการเจรจากันอย่าง ต่อเนื่อง ซึ่งจะทำให้ระดับอัตราภาษีนั้นลดลง ซึ่งทาง EU มั่นใจมาตลอด ว่าการเจรจากับสหรัฐฯ นั้นยังคืบหน้าเป็นไปได้ดีด้วยดี ทำให้การอยู่ใน สัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนยังไม่ตีความเป็นเชิงลบมากนัก มองเป็น กลยุทธ์ที่ ปธน. Donald Trump ใช้เพื่อให้เกิดการเจรจา และมีข้อตกลง นอกจากนี้แล้วตลาดยังจับตาการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อยุโรป ประจำเดือน ก.ค. โดยคาดว่า (+2.0% เทียบเดือนก่อนหน้า +1.9% YoY) ซึ่งหากออกมาเป็นไปตามคาด ไม่น่าจะกระทบมุมมองของท่าที ECB ที่ ยังคงใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ดังนั้นเราจึงแนะนำให้ทยอย สะสมกองทุนยุโรปที่เราแนะนำกันต่อไป

- **ติดตามมาตรการจากการจีน ลุ้นหุ้นจีนฟื้นตัว** เรามองว่า ตลาดหุ้นจีนอาจฟื้นตัวต่อจากสัปดาห์ก่อนได้ หากมาตรการทางการจีน ออกมาเห็นผล และเรียกความเชื่อมั่นให้นักลงทุน โดยเฉพาะการควบคุม สงครามราคา อย่างไรก็ตามจีนยังเผชิญกับความเสี่ยงของการฟื้นตัว ของเศรษฐกิจ ซึ่งต้องติดตามว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่จะประกาศออกมา นั้น จะเป็นอย่างไร พร้อมทั้งการเจรจการค้ากับสหรัฐฯ

- **ลุ้นเจรจาการค้า หากได้ข้อตกลงอาจหนุนหุ้นอินเดียไปต่อ** ตลาดหุ้น อินเดียปรับตัวย่อลงมาเล็กน้อยจากสัปดาห์ก่อน โดยนักลงทุนจับตาผล ของการเจรจการค้ากับสหรัฐฯ ซึ่งอินเดียถือเป็นชาติแรกๆ ที่ได้เริ่มเข้า เเจรจา เราคาดว่าสุดท้ายจะสามารถหาข้อตกลงกันได้ และจะช่วยหนุนให้ ตลาดหุ้นกลับมาฟื้นตัว

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

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

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

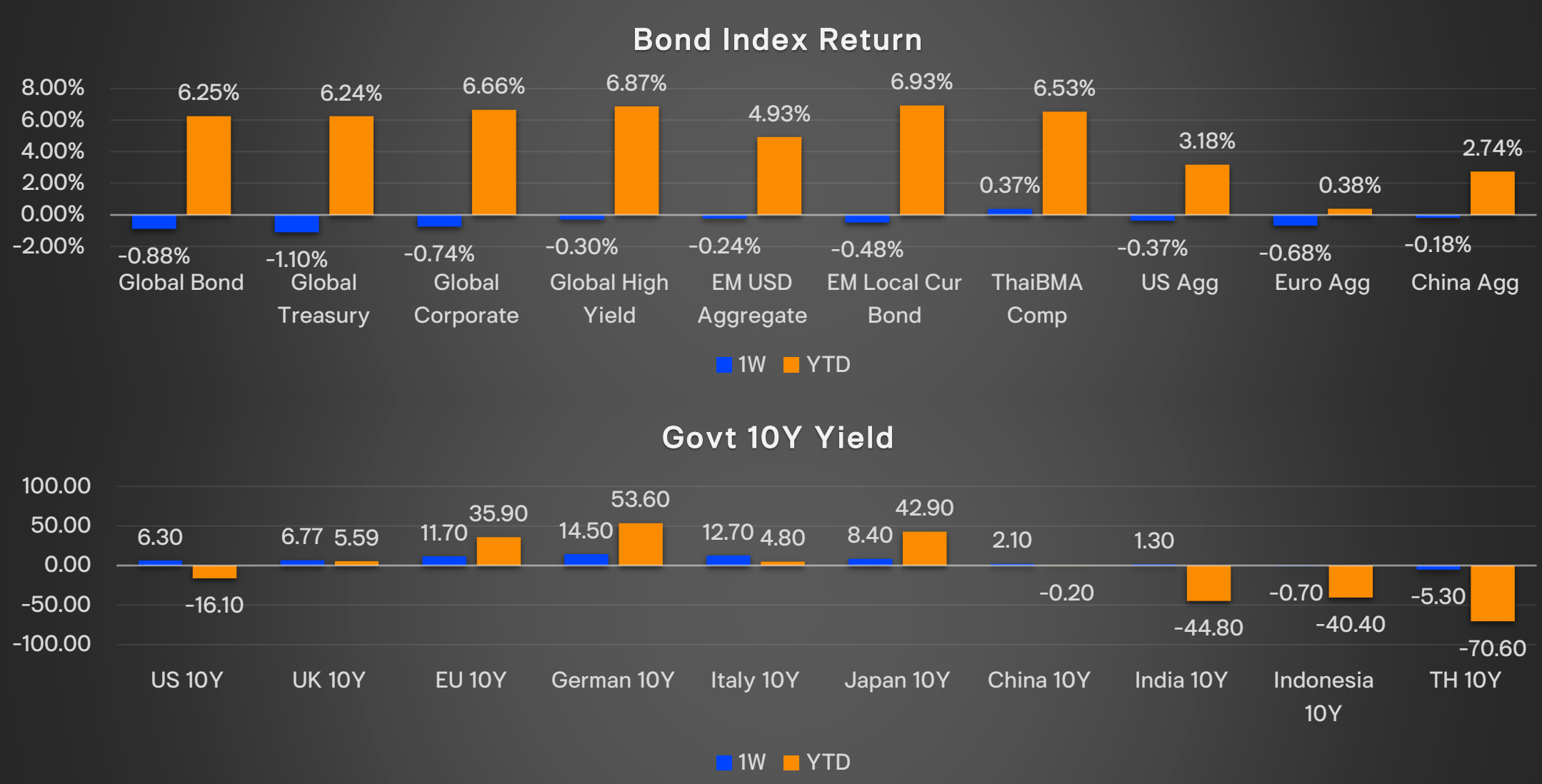
- **ถือครองการลงทุน :** ES-GDIV, ES-ASIA-A, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A, ES-JPNAE **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

• **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวลดลงในสัปดาห์ก่อน พร้อมกับค่าความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้วัดจาก MOVE Index ที่ลดลงเล็กน้อย โดยแม้จะเป็นสัปดาห์ที่ครบกำหนดเส้นตาย 90 วัน ที่สหรัฐฯ ปรับลดภาษีการค้าลงชั่วคราว แต่การส่งจดหมายแจ้งอัตราภาษีให้กับหลากหลายประเทศ พร้อมกับเปิดทางให้เจรจากันต่อ ก่อนที่อัตราภาษีใหม่จะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ส.ค. ก็ส่งผลให้ตลาดยังไม่กังวลกับประเด็นภาษีการค้ามากนัก แต่ก็มีค่าความผันผวนเพิ่มขึ้นบ้างในช่วงท้ายสัปดาห์ที่มีการประกาศขึ้นภาษีการค้าแก่แคนาดา (35%), บราซิล (50%) รวมถึง ยุโรปและเม็กซิโก (30%) ซึ่งถือเป็นคู่ค้าที่สำคัญของสหรัฐฯ และอาจส่งผลให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ อาจเร่งตัวสูงขึ้นได้ในอนาคต ทั้งนี้ ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกต่างก็ปรับตัวลงทั้งตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล, หุ้ณกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield โดยมีการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นหนึ่งในปัจจุบันกดดัน ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ก็ปรับตัวลงเช่นกันในสัปดาห์ก่อน กดดันจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจากนโยบายภาษีการค้า รวมถึงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่า ขณะที่ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นสวนทางกับดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้โลก ส่วนหนึ่งจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ปรับตัวลง จากความกังวลในอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทย ซึ่งทำให้คาดว่า กนง. มีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยอีกในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ทั้งนี้ภาวการณ์ลงทุนในตราสารหนี้ในสัปดาห์นี้ คาดว่าตลาดจะให้ความสำคัญไปที่การรายงานเงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. ของสหรัฐฯ ที่อาจจะได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีการค้าของสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ยังมีเงินเฟ้อของอังกฤษ, ญี่ปุ่น และอินเดีย



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Fed Minutes** เผยคณะกรรมการส่วนใหญ่สนับสนุนการลดดอกเบี้ยในปีนี้ รายงานการประชุม FOMC รอบเดือน มิ.ย. หรือ FOMC Minutes เผยว่าคณะกรรมการ Fed ส่วนใหญ่มองว่าการลดดอกเบี้ยในปีนี้มีคามเหมาะสม แต่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังมั่นคงก็ช่วยทำให้ Fed ยังสามารถอดทนต่อการปรับลดดอกเบี้ยได้ ทั้งนี้คณะกรรมการ Fed มีมุมมองที่แตกต่างกันเกี่ยวกับผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้าที่มีต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ ซึ่งอาจจะต้องรอดูเงินเฟ้อ CPI ที่จะประกาศในสัปดาห์นี้
- **RBA คงดอกเบี้ยผิดพลาดตลาดมองลดดอกเบี้ย** ที่ประชุมธนาคารกลางออสเตรเลีย (RBA) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 3.85% ต่างจากที่นักวิเคราะห์ห้มองว่าจะลดดอกเบี้ยอีก 25bps โดยคุณ Michele Bullock ผู้ว่าการฯ RBA ระบุว่าเป็นเรื่องของจังหวะเวลามากกว่าทิศทางเกี่ยวกับดอกเบี้ย โดยส่งสัญญาณพร้อมกับการลดดอกเบี้ยอีกครั้ง หากเงินเฟ้อเป็นไปตามคาด
- **เงินเฟ้อจีนพลิกบวกเล็กน้อยในเดือน มิ.ย. แต่เงินเฟ้อผู้ผลิตติดลบแรงขึ้น** เงินเฟ้อ CPI เดือน มิ.ย. ของจีน เพิ่มขึ้น 0.1%YoY พลิกจาก -0.1% ในช่วง 3 เดือนก่อนหน้านี้ สูงกว่า 0% ที่ตลาดคาด อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อผู้ผลิต ดัชนี PPI -3.6%YoY ในเดือน มิ.ย. ติดลบแรงขึ้นจาก -3.3% ในเดือนก่อน และแย่กว่า -3.2% ที่ตลาดคาด นับเป็นการติดลบมากที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.ค. 2023 และเป็นการติดลบเป็นเดือนที่ 33 ติดต่อกัน สะท้อนแรงกดดันที่มีต่อกำไรภาคอุตสาหกรรมที่ยังคงอยู่ ขณะที่เงินเฟ้อผู้บริโภครีโกลที่เพิ่มขึ้นนั้น นักวิเคราะห์จาก Barclays กล่าวว่า หากไม่นับรวมราคาโลหะมีค่า ดัชนี CPI ของจีนยังคงติดลบ สะท้อนความเชื่อมั่นที่อ่อนแอ
- **เกาหลีใต้คงดอกเบี้ยตามคาด** ที่ประชุมธนาคารกลางเกาหลีใต้ (BOK) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.5% ตามคาด โดยคณะกรรมการแสดงความกังวลราคาอพาร์ทเมนต์ในกรุงโซลที่พุ่งสูงขึ้น ทั้งนี้คุณ Rhee Chang-yong ผู้ว่าการฯ BOK เผยว่าคณะกรรมการ 4 ท่านยังเปิดโอกาสสำหรับการกลับมาลดดอกเบี้ยในช่วง 3 เดือนข้างหน้า ขณะที่คณะกรรมการอีก 2 ท่าน ย้ำว่ายังต้องการเวลาเพิ่มเติมเพื่อให้มั่นใจในเสถียรภาพของระบบการเงิน โดยยังจับตาสถานการณ์ราคาบ้าน รวมถึงภาษีการค้าของสหรัฐฯ ก่อนที่จะลดดอกเบี้ยต่อไป



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ตลาดการลงทุนในตราสารหนี้ DM เริ่มเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้น หลังเส้นตายเกี่ยวกับภาษีการค้าถูกเลื่อนออกไปเป็นวันที่ 1 ส.ค. และเมื่อพิจารณาจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ น่าจะส่งผลให้นักลงทุนมีภาวะ risk-on มากขึ้น ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของสหรัฐฯ ที่ยังมีความมั่นคง โอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับต่ำ และมีแนวโน้มที่จะลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งปีหลังนี้ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A ที่มีการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต ส่วนการลงทุนในกองทุน ES-GSBOND แนะนำให้ถือครอง จาก yield ของพันธบัตรที่อาจสูงขึ้นได้
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การลงทุนในตราสารหนี้ EM ยังมีแนวโน้มเผชิญแรงกดดันจากความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นจากนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ รวมถึงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่กลับมาแข็งค่าขึ้น รวมถึงยังต้องติดตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ที่จะมีการรายงาน GDP ไตรมาส 2 ในสัปดาห์นี้ จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย แม้คาด กนง. มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เพื่อช่วยเหลือการเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำ อีกทั้งยังต้องรอลุ้นผลการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ก่อนที่จะโดนอัตราภาษีสูงถึง 36% ในช่วงวันที่ 1 ส.ค. แต่จากการปรับตัวลงอย่างรวดเร็วของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยในช่วงที่ผ่านมา จึงควรเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน แนะนำถือครอง KFAFIX-A ที่ duration มากกว่า 1 ปี

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ตราสารหนี้ DM แนะนำถือครองกองทุน ES-GINCOME และทยอยสะสมกองทุน 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)

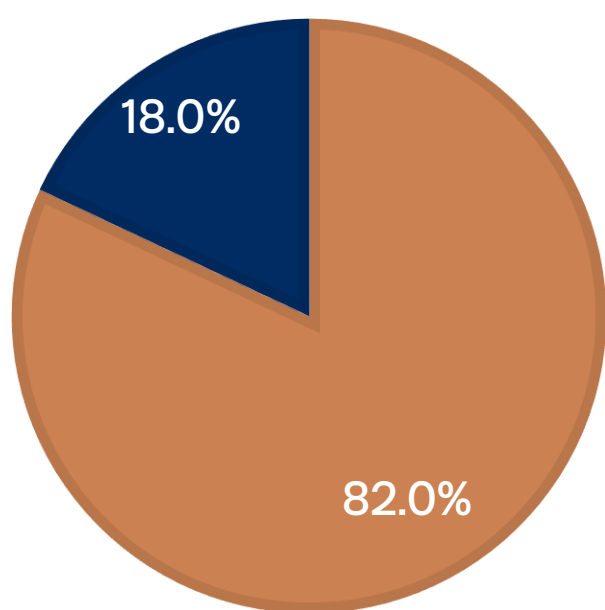
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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)

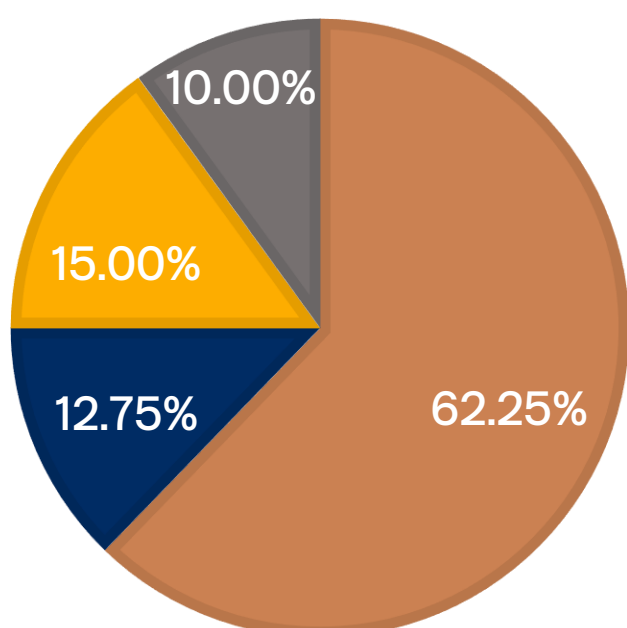


Foreign DM EQ

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

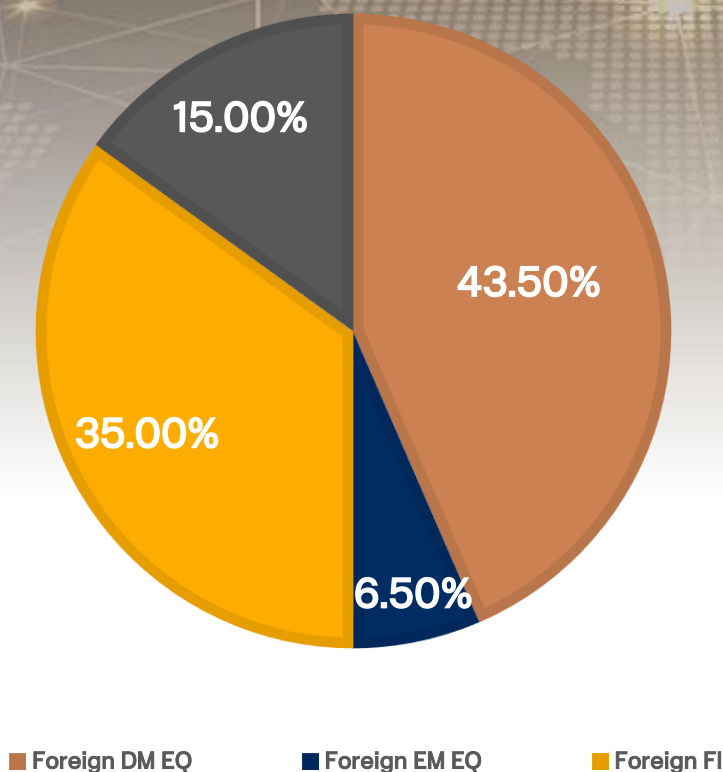
Fund Name	Weight
KFSMART-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.25%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	7.5%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	3.75%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

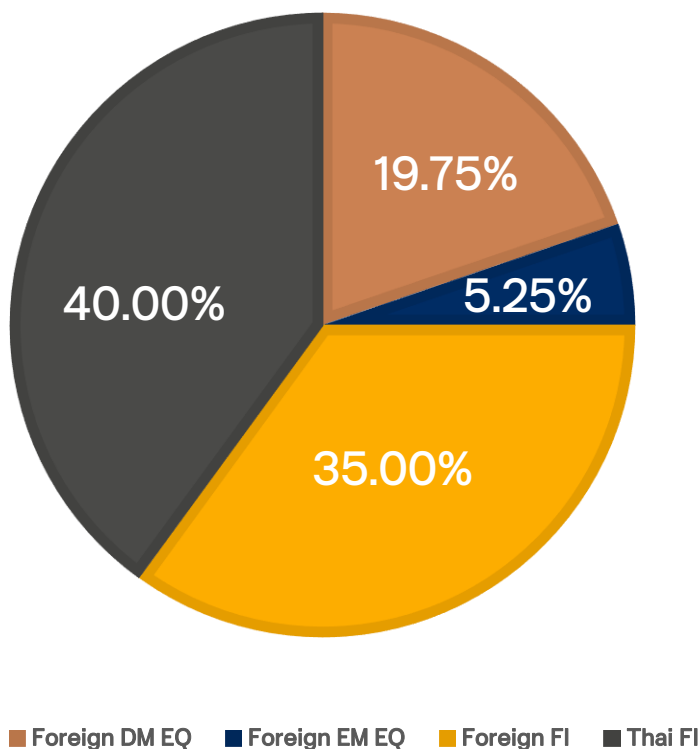
กรกฎาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



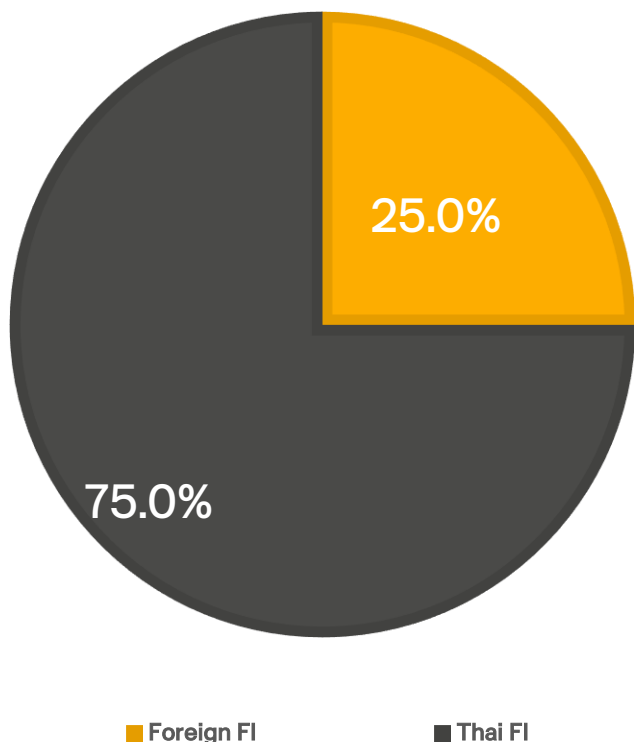
Fund Name	Weight
KFSMART-A	15.0%
ES-GF-A	5.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	20.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	2.5%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



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)



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%



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 / 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