

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 4 - 10 ส.ค. 68

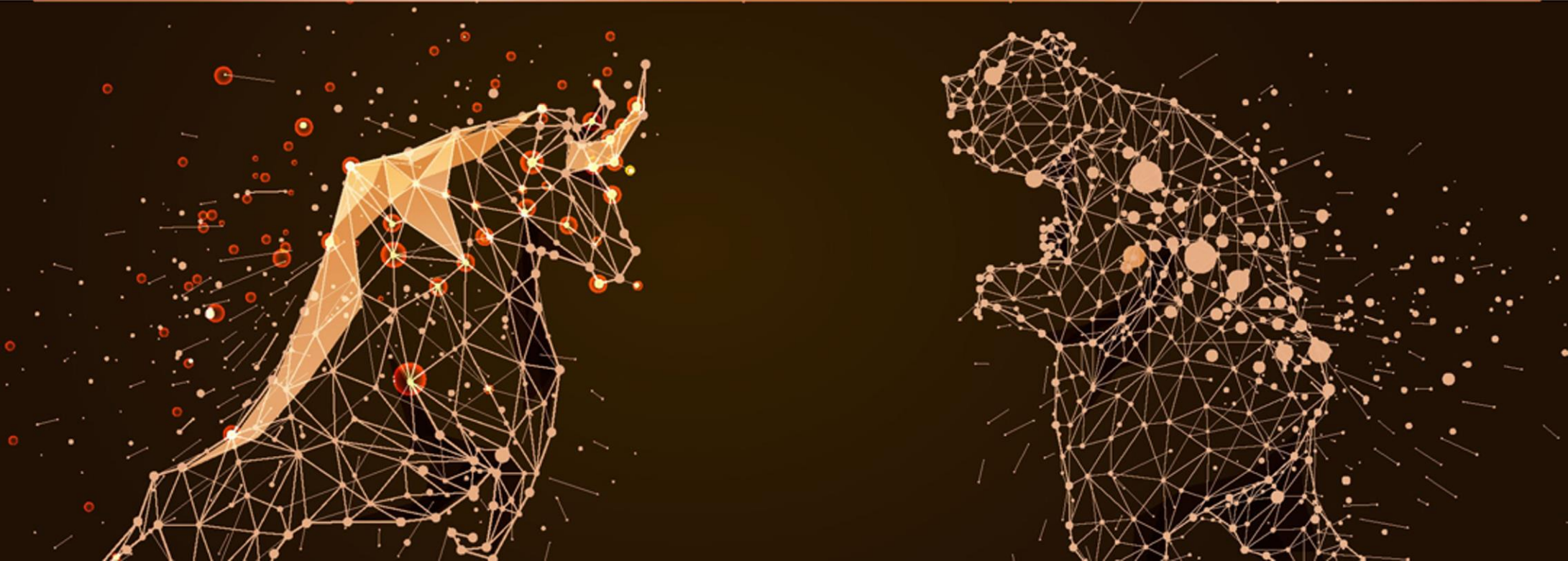


ตลาดหุ้นย่อตัวลงบ้าง
แต่ปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	01/08/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	917.39	-2.52%	-1.31%	10.39%
Dow Jones	43,588.58	-2.92%	-1.23%	3.43%
S&P 500	6,238.01	-2.34%	-1.59%	6.85%
Nasdaq	20,650.13	-2.16%	-2.23%	7.36%
STOXX 600	535.79	-2.56%	-1.89%	8.42%
DAX	23,425.97	-3.27%	-2.66%	17.66%
Nikkei 225	40,799.60	-1.58%	-0.66%	3.38%
CSI 300	4,054.93	-1.69%	-0.51%	5.17%
HSCEI	8,804.42	-3.76%	-0.88%	23.87%
SENSEX	24,565.35	-1.06%	-0.80%	4.95%
JCI	7,537.77	-0.08%	0.71%	10.02%
SET	1,218.33	0.10%	-1.93%	-10.41%
WTI	67.33	3.33%	-2.79%	-6.12%
Gold	3,363.48	0.78%	2.24%	28.16%
Global Aggregate	493.29	-0.01%	0.73%	6.44%
UST10Y	4.22%	-17.20	-15.80	-35.40
THGB 10Y	1.50%	2.60	-0.20	-75.10



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“ตลาดย่อตัวบ้างเป็นเรื่องธรรมดา Earnings อันแข็งแกร่งจะนำพาตลาดขึ้นต่อได้”

- ตลาดหุ้นมีโอกาสฟื้นตัวเพราะ US Earnings Q2/25 แข็งแกร่งจริงและยังไม่จบ US Earnings Q2/25 ผ่านมามากกว่าครึ่งทางพร้อมกับผลประกอบการที่ทรงพลัง โดยเฉพาะบริษัทใน Nasdaq 100 ที่มี Earnings Growth มากกว่า 24% ซึ่ง 6 ใน 7 ของ Magnificent หักไม่นับ Tesla แล้ว มีผลกำไรที่ยอดเยียม แล้วตลาดหุ้นโลกและสหรัฐฯ จะฟื้นได้อย่างไร? สำหรับสัปดาห์นี้จะมี AMD ประกาศงบซึ่งมีแนวโน้มสูงที่จะออกมาดีตามหุ้นผู้ผลิตชิปอื่นๆ อันจะก่อให้เกิดการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Growth เพิ่มขึ้น นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป
- เศรษฐกิจโลกและสหรัฐฯ ไม่ได้แย่ นักลงทุนแค่ขายทำกำไรออกไปบ้างเท่านั้น หลังจากที่ได้รับไม่เลื่อนการขึ้นภาษีและประกาศ Modified Reciprocal Tariff ออกมา ประกอบกับตัวเลข Nonfarm Payrolls ออกมาต่ำกว่าคาดและมีการ revised down ตัวเลขเดือน พ.ค. และ มิ.ย. ลงมาก นักลงทุนบางส่วนจึงขายทำกำไรออกมาบ้าง แต่ภาพเศรษฐกิจโลกและสหรัฐฯ โดยรวมยังไม่น่ากังวล เพราะอัตราภาษีใหม่ไม่ได้รุนแรงมากเหมือนในช่วงเดือน เม.ย. จนส่งผลให้ IMF ปรับประมาณการณเศรษฐกิจโลกขึ้น ดังนั้น เราจึงไม่จำเป็นต้องไล่ขายตามตลาด แต่ใช้จังหวะที่หุ้นย่อตัวลงมานี้ทยอยลงทุนกันต่อ
- คาด BoE กลับมาลดดอกเบี้ยต่อ วันพฤหัสบดี นี้จะมีการประชุม BoE ซึ่งเราลองว่ามีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อแม้เงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เพราะอังกฤษโดนสหรัฐฯ ขึ้นภาษีเพียง 10% เท่านั้น และดอกเบี้ยนโยบายของอังกฤษ ยังสูงถึง 4.25% ส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุน
- ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่ ตัวเลขไฉซิน PMI ภาคบริการเดือน ก.ค. ของจีน และ ตัวเลข ISM PMI ภาคบริการเดือน ก.ค.ของสหรัฐฯ (อังคาร)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **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

กองทุนตราสารหนี้ :

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

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

ผลกำไรของ Palantir (จันทร)
AMD และ SMC (อังคาร)

2

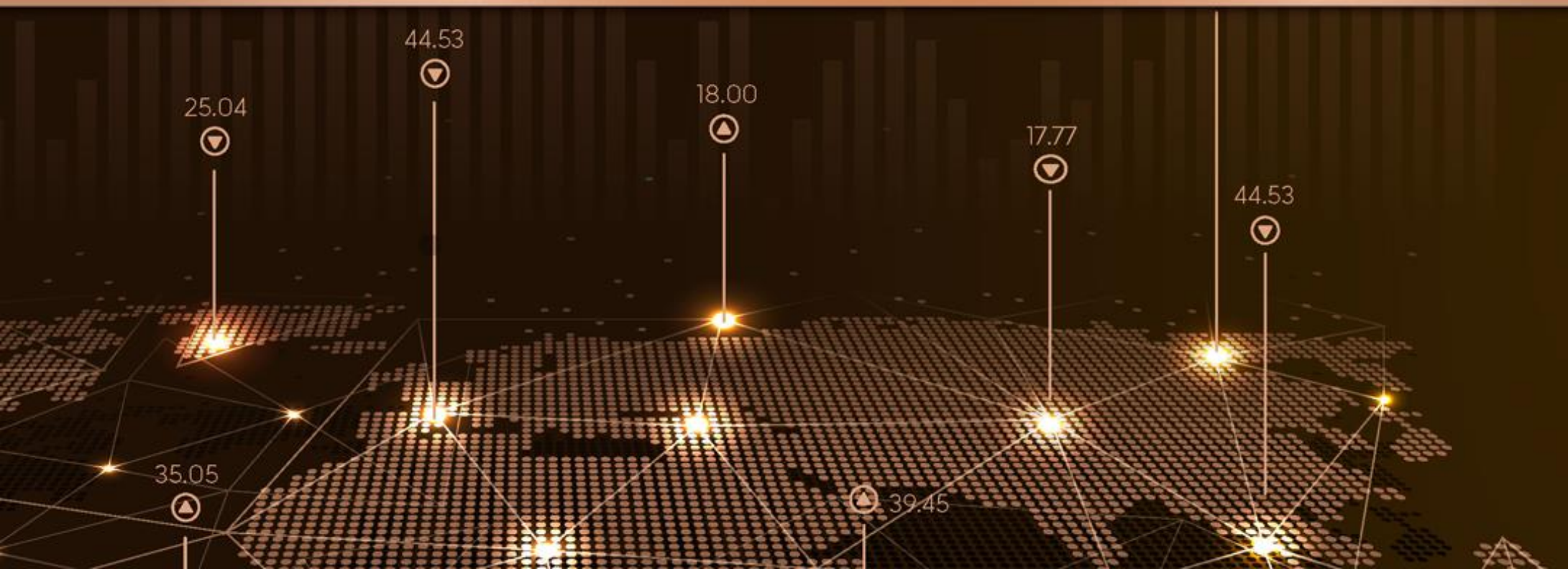
ตัวเลขดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ก.ค.
ของจีน (อังคาร)

3

ตัวเลข ISM PMI ภาคบริการเดือน ก.ค.
ของสหรัฐฯ (อังคาร)

4

ผลการประชุม BoE (พฤหัสฯ)



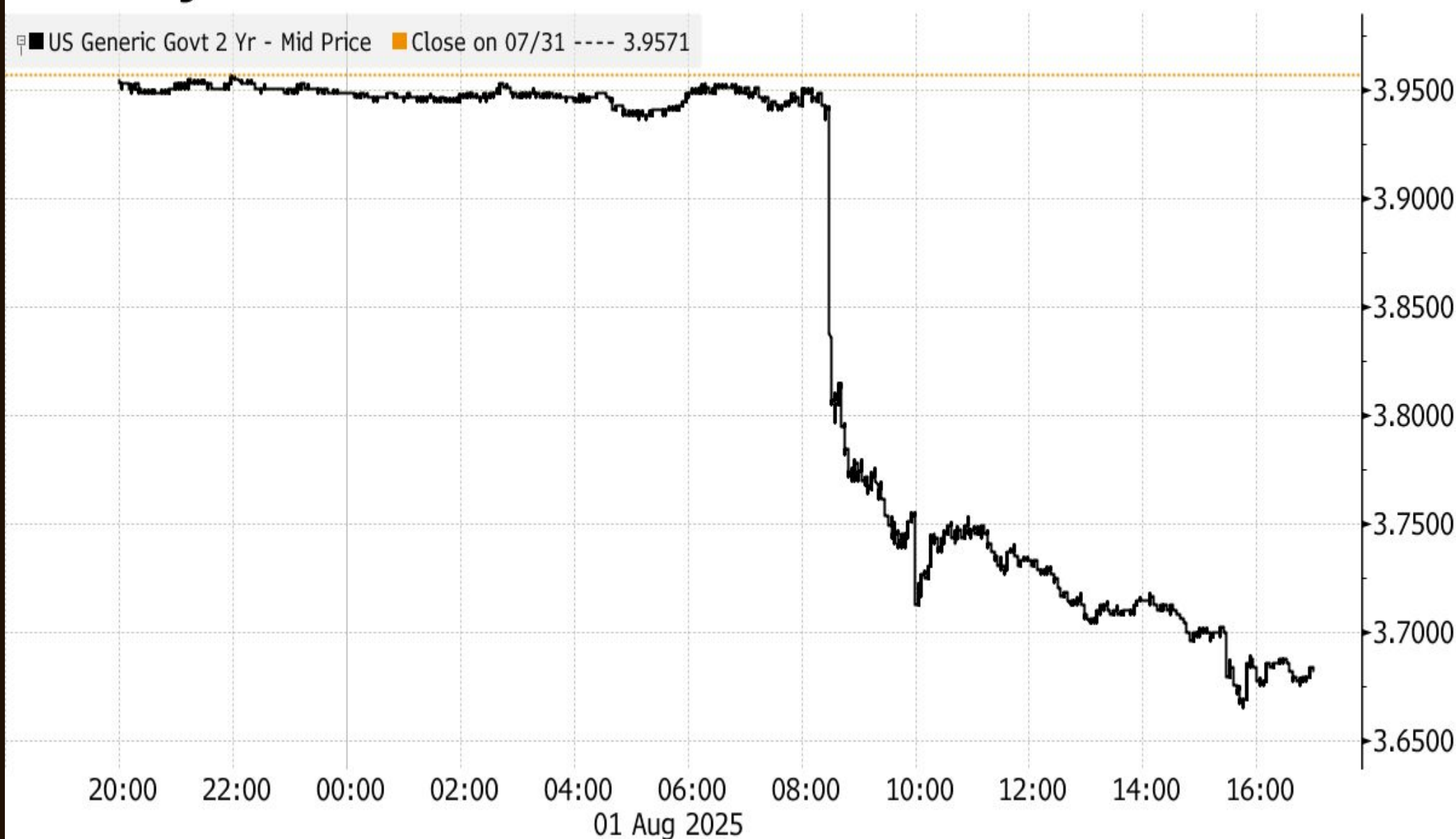
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดลบ ท่ามกลางสัปดาห์ที่มีหลากหลายเหตุการณ์** โดยหลักมาจากแรงกดดันช่วงปลายสัปดาห์ หลัง สหรัฐฯ เผยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร ออกมาต่ำคาด และมีการ ปรับตัวเลข 2 เดือนก่อนหน้าลดลงค่อนข้างมาก จนทำให้ ปธน. Donald Trump ออกมาโพสต์ใน Truth Social จะปลดหัวหน้าฝ่ายหัวหน้าฝ่าย U.S. Bureau of Labor Statistics จากการรายงานตัวเลขที่ผิดพลาด จนทำให้ต้องมีการ revised ตัวเลขถึงระดับ 100,000 ตำแหน่ง โดยเลขจ้างงานที่ออกมาทำให้นักลงทุนบางส่วนกังวลภาวะเศรษฐกิจ ขณะที่การประกาศงบโดยรวม โดยเฉพาะกลุ่ม Mag7 ที่ผลประกอบการส่วนใหญ่ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจ AI ที่หลายบริษัทยังคงลงทุนและมองเห็นการเติบโตอยู่ ด้านตัวเลขมาตรวัดเงินเฟ้อ PCE ออกมาสูงกว่าคาดเพียงเล็กน้อย แต่ต่ำกว่าเดือนก่อนหน้า ทำให้ตลาดไม่ได้กังวลประเด็นเงินเฟ้อ ด้านประชุม FOMC คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด ทั้งนี้ Bond Yield ปรับตัวลดลง 17.20 bps ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 20.38 จุด

Treasury Yields Tumble on Bets Fed Will Cut Rates

■ US Generic Govt 2 Yr - Mid Price ■ Close on 07/31 ---- 3.9571



Source: Bloomberg

Bloomberg

Global Market Update

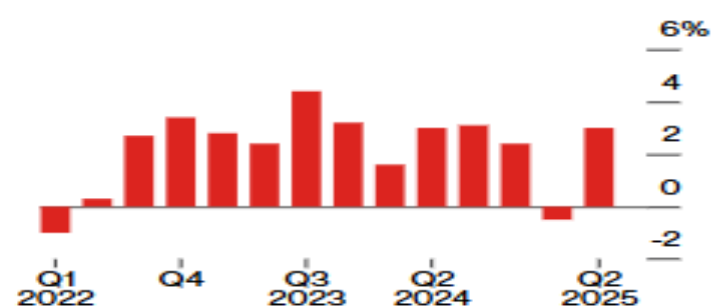
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Fed คงดอกเบี้ยตามคาด รอผลกระทบ tariff** การประชุม FOMC มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายคาดคิดที่ระดับ 4.25% - 4.50% โดยกรรมการส่วนใหญ่อยากเห็นผลกระทบต่อนโยบายภาษีนำเข้าของ Trump จะส่งผลถึงเงินเฟ้อ ก่อนที่จะตัดสินใจด้านนโยบายการเงินต่อไป ด้านตัวเลขเศรษฐกิจที่ผ่านมาอย่าง GDP ประจำไตรมาส 2 โตถึง 3% (QoQ) จากไตรมาสก่อนที่ -0.5% (QoQ) โดยตัวเลขที่ลดลงในช่วงไตรมาส 1 เนื่องจากการร่งนำเข้าที่สูงขึ้นก่อนโดน tariff จึงทำให้ตัวเลขนำเข้าในไตรมาส 2 ออกมาชะลอ ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคขยายตัวได้ดีขึ้น ทั้งนี้หลังประชุม Fed ตลาดลดความเป็นไปได้ในการลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ลงเล็กน้อย จาก 60% ลงมาเหลือราวๆ 40% อย่างไรก็ตาม เดือน ส.ค. จะไม่มีการประชุม Fed ดังนั้นกรรมการ Fed จะได้เห็นตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯอีก 2 เดือนก่อนจะมีการประชุม FOMC ในครั้งถัดไป (ก.ย.)

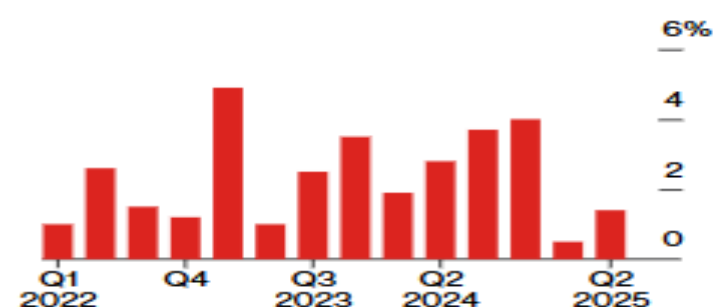
US Economic Activity Rebounds on Trade Reversal

Still, underlying demand was soft in the second quarter

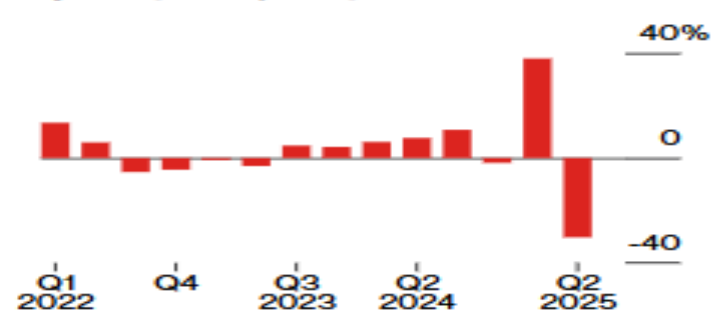
Gross domestic product (SAAR, QoQ)



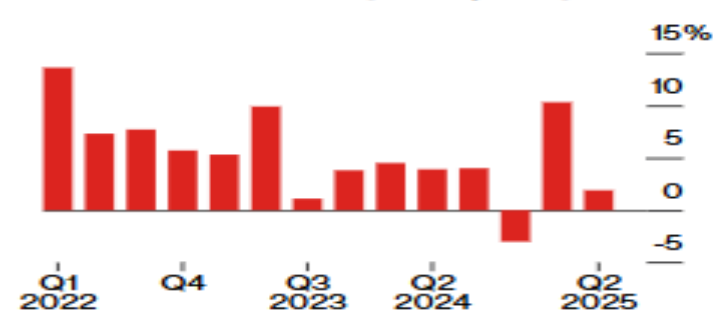
Personal spending (SAAR, QoQ)



Imports (SAAR, QoQ)



Business investment (SAAR, QoQ)



Source: Bureau of Economic Analysis

- **หุ้นยุโรปปิดร่วง แม้ได้ข้อตกลงที่ 15%** โดยหุ้นยุโรปปรับตัวลดลง แม้สหรัฐฯ - ยุโรปบรรลุข้อตกลงได้ ระดับภาษีที่ 15% แต่นักลงทุนบางส่วนยังมองว่าสูงอยู่ ประกอบกับหุ้นกลุ่ม Healthcare ที่ร่วงแรง กดดันดัชนี หลัง Donald Trump กดดันให้บริษัทยา ลดราคายาลง ทั้งนี้ นักลงทุนยังติดตามการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนต่อไป

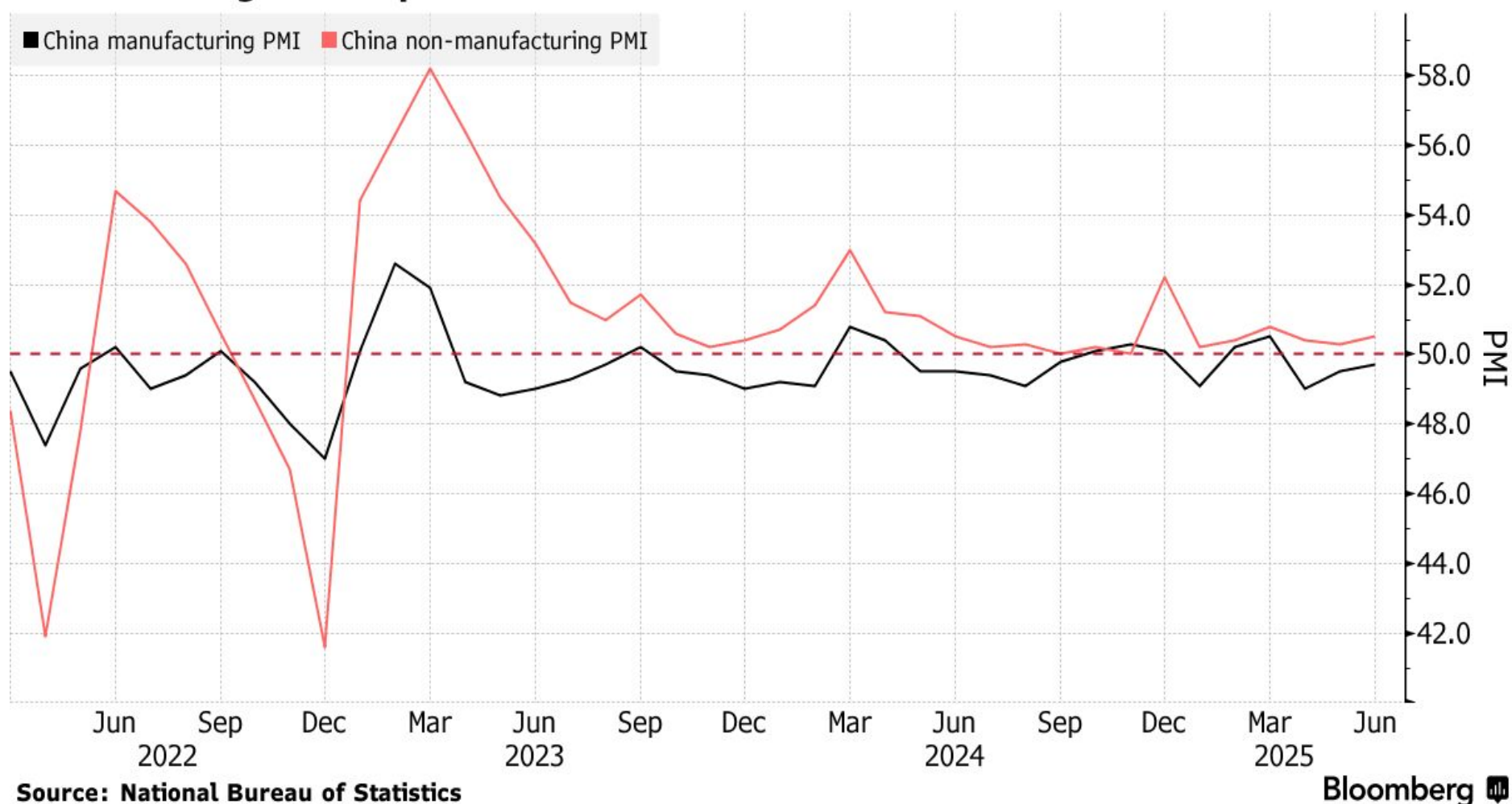
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดร่วง หลังสหรัฐฯ เผยตัวเลขภาษี** โดยตลาดหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดร่วง จากขายทำกำไรหลังสหรัฐฯ เผยตัวเลขระดับภาษีในแต่ละประเทศ ขณะเดียวกันนักลงทุนผิดหวังการประชุม Politburo ที่ยังไม่มีสัญญาณการกระตุ้นเศรษฐกิจอะไรเพิ่มเติม นอกจากนี้ตัวเลขเศรษฐกิจจีนอย่าง ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) (ก.ค.) ออกมาต่ำคาด 49.3 จุด คาด 49.7 จุด และ Non-Manufacturing PMI มาต่ำคาดเช่นกัน 50.1 ด้าน ธนาคารกลางจีน BOJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามคาด พร้อมมองมีมุมมองต่อเศรษฐกิจที่ดีขึ้น แต่ยังคงไว้ซึ่งความไม่แน่นอน

China's Factory Activity Remains in Contraction

Manufacturing PMI improved for a second month after trade truce



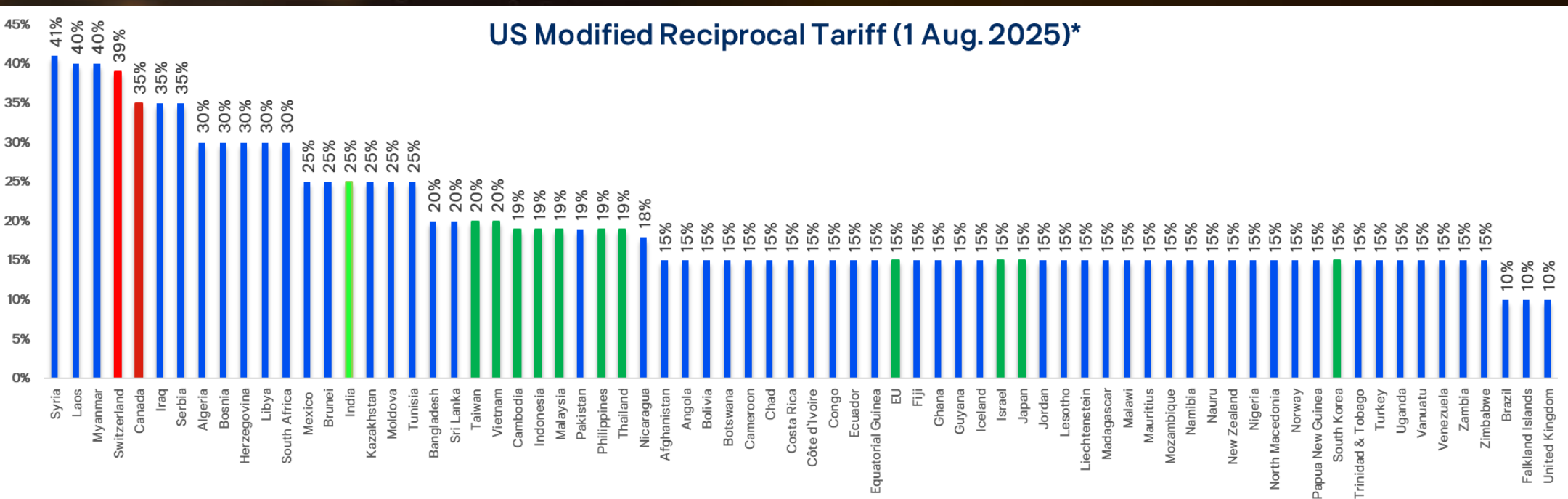
- **หุ้นไทยบวกเล็กน้อย จบภาษีกับสหรัฐฯ ที่ 19%** หุ้นไทยปิดบวกได้เล็กน้อย โดยระหว่างสัปดาห์นักลงทุนจับตาดูการเจรจาการค้าระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ซึ่งมีข่าวออกมาข่าวสามารถบรรลุข้อตกลงได้แล้วในช่วงกลางสัปดาห์ที่ 18% - 20% ก่อนที่จะมีตัวเลขประกาศอย่างเป็นทางการในวันศุกร์ที่ระดับ 19% ซึ่งถือว่าเป็นตัวเลขที่นักลงทุนส่วนใหญ่ยอมรับได้ และมองว่ายังไม่เสียเปรียบด้านการแข่งขันกับประเทศเพื่อนบ้านในแง่การส่งออก ด้านนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 55 ล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- ตลาดหุ้นย่อตัวบ้างไม่ใช่เรื่องน่ากังวล เพราะปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง เป็นโอกาสในการทยอยสะสม เปิดจากเดือน ส.ค. ตลาดหุ้นทั้ง DM และ EM กลับมาย่อตัว แต่เรามองว่าไม่ใช่เรื่องที่น่ากังวล เพราะตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นมาต่อเนื่อง 3 เดือนติดต่อกันจนเข้าเขต Overbought มากแล้ว พอมีเรื่องที่คุณกรัหมปีประกาศ Modified Reciprocal Tariff เมื่อวันที่ 1 ส.ค. ประกอบกับตัวเลข Nonfarm Payrolls ออกมาต่ำกว่าคาดและมีการ revised down ตัวเลขเดือน พ.ค. และ มิ.ย. ลงมากกว่าเดือนละ 1 แสน ตำแหน่ง นักลงทุนบางส่วนจึงขายทำกำไรออกมาบ้าง แต่ภาพรวมเศรษฐกิจโลกและสหรัฐฯ ยังดีอยู่ เพราะ Modified Reciprocal Tariff “รุนแรงน้อยกว่าเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา” โดยในกลุ่มหลัก 5 อันดับแรก EU และ Japan บรรลุได้ลดภาษีลงเหลือ 15% จีนยังเจรจาต่อแต่มีแนวโน้มที่ดี เม็กซิโกยังคงอัตราภาษีที่ 25% ออกไปอีก 90 วัน มีเพียงแคนาดาถูกขึ้นภาษีเป็น 35% แต่การเจรจายังมีอยู่ต่อเนื่อง IMF จึงมีการปรับประมาณการณเศรษฐกิจโลกขึ้นนั่นเอง ในฝั่งของสหรัฐฯ GDP Q2/25 พลิกกลับขยายตัวได้ 3% QoQ Ann. จากการบริโภคที่ยังขยายตัวและการนำเข้าที่ลดลงเป็นอย่างมาก ด้าน GDPNow ยังประมาณการว่า US GDP Q3/25 มีโอกาสขยายตัวได้ต่อ +2.1% QoQ Ann. อีกด้วย นอกจากนี้ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในสหรัฐฯ ประจำเดือน ก.ค. ยังคงดีขึ้น พร้อมกับการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะ 5 ปีที่ปรับตัวลงมาเหลือ 3.4% เงินเฟ้อ Core PCE ก็ทรงตัวที่ 2.8% YoY สะท้อนให้เห็นว่าผู้บริโภคในสหรัฐฯ ไม่ได้กังวลต่อเรื่องเงินเฟ้อและภาษีมากนัก แล้วเศรษฐกิจจะถดถอยได้อย่างไร เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำกันต่อเพื่อรองรับการฟื้นตัวของตลาด

อัตราภาษีตอบโต้ใหม่ของทรัมป์อยู่ในช่วง 10% - 41%
ไม่ได้รุนแรงมากเหมือนเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา



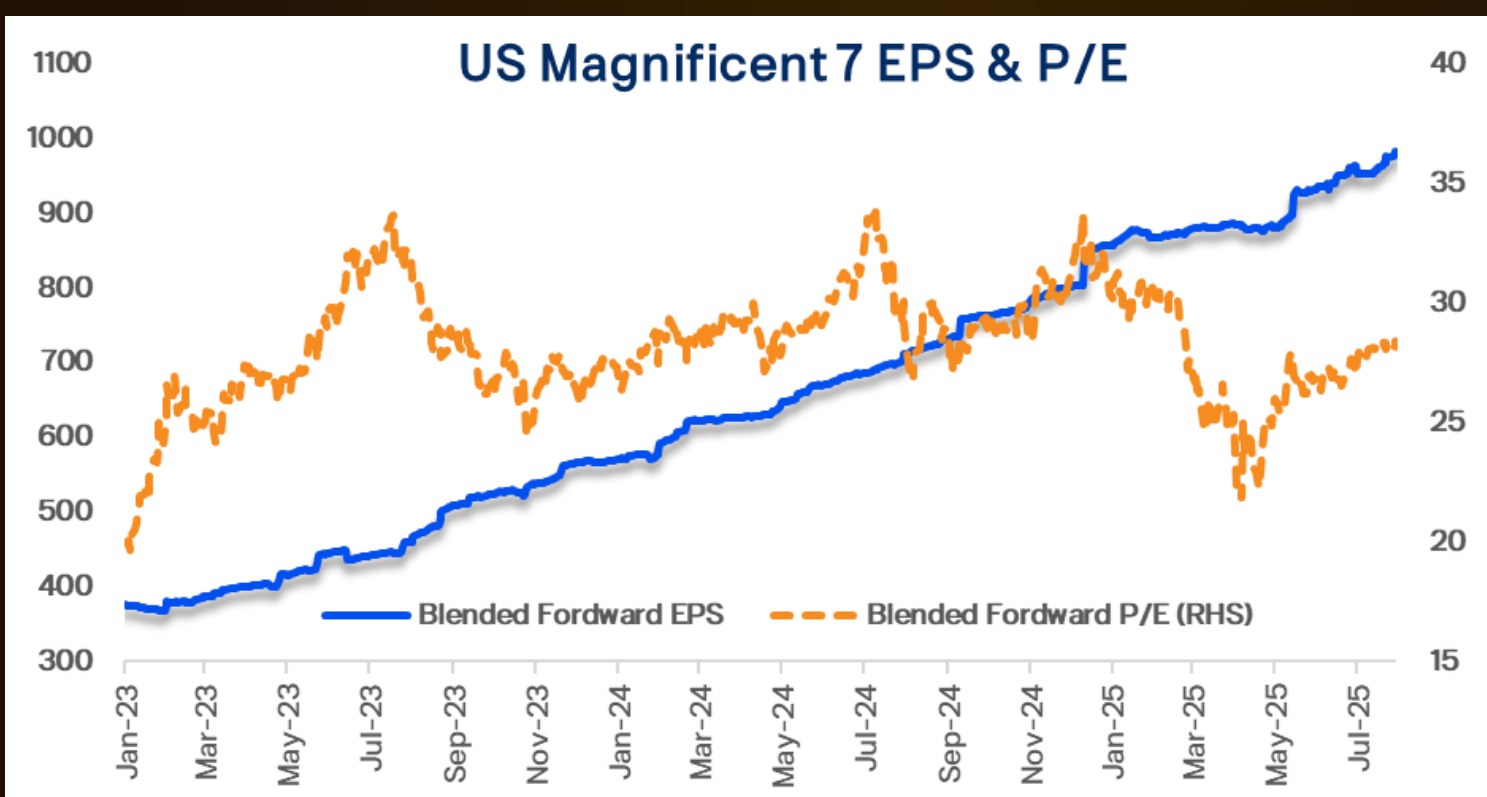
Source: ttb Investment Product Strategist

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **Earnings US Big Tech** ยังทรงพลัง เป็นแรงผลักดันให้ตลาดหุ้นไปต่อ US Earnings Q2/25 ผ่านมามากกว่าครึ่งทางพร้อมกับผลประกอบการที่ทรงพลัง โดยเฉพาะบริษัทใน Nasdaq 100 ที่มี Earnings Growth มากกว่า 24% YoY และ 6 ใน 7 ของ Magnificent หากไม่นับ Tesla ยังมีผลกำไรที่ยอดเยียม แล้วตลาดหุ้นโลกและสหรัฐฯ จะพุ่งได้อย่างไร? Microsoft และ Meta ทั้งรายได้และผลกำไรสูงกว่าที่ตลาดคาด โดย Microsoft มีรายได้จาก Azure และการให้บริการ Cloud อื่นๆ รวมกันมากกว่า USD 75 Billion (+34% YoY) สะท้อนถึงความต้องการใช้ AI และ Data Center ที่แข็งแกร่งด้าน Meta มีรายได้จากค่าโฆษณาสูงกว่าที่ตลาดคาด (USD 46.56 Billion คาด USD 43.97 Billion) จากการนำ AI มาใช้ นอกจากนี้ Meta ยังให้ประมาณการรายได้ไตรมาสล่าสุดที่ USD 47.5 Billion ถึง USD 50.5 Billion สูงกว่าที่ Wall Street คาดไว้ประมาณ USD 46.14 Billion ส่วนพีใหญ่อย่าง Apple มีรายได้รายได้ไตรมาสเติบโตสูงที่สุดตั้งแต่ ร.ค. 21 โดยรายได้จาก iPhone +13% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาด ด้านรายได้จากค่าบริการยังคงเติบโตได้ดี ผลกำไรที่แข็งแกร่งของ Big Tech สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรอันยอดเยี่ยมแม้ธีมปีจะมีการขึ้นภาษีนำเข้าก็ตาม สำหรับสัปดาห์นี้มี AMD ประกาศงบซึ่งมีแนวโน้มสูงที่จะออกมาดีตามหุ้นผู้ผลิตชิปอื่นๆ อันจะส่งผลให้นักลงทุนคลายกังวล และลงทุนในกลุ่ม Technology กันต่อเนื่อง **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GCORE, ES-USBLUECHIP, ES-USTECH และ SCBSEMI (A)**

นักวิเคราะห์ปรับประมาณการ EPS กลุ่ม Magnificent 7 ขึ้น ส่งผลให้ Forward PE ลดลง ดึงดูดให้มีเงินทุนไหลเข้าต่อไป



Source: ttb Investment Product Strategist, Bloomberg



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ดอกเบี้ยวยูโรยังเป็นขาลง หุ่นให้ตลาดหุ้นขึ้นต่อ** 7 ส.ค. นี้ จะมีการประชุม BoE ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อแม้เงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เพราะอังกฤษจะโดนสหรัฐฯ ขึ้นภาษีเพียง 10% เท่านั้น และดอกเบี้ยของอังกฤษ ยังสูงถึง 4.25% อันจะส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนในยูโรโซน ส่วน ECB เรามองว่าในช่วงที่เหลือของปี ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยได้อีก 1-2 ครั้ง เพราะเงินเฟ้อยูโรโซนชะลอตัวลงมาที่ระดับ 2% แล้ว ประกอบกับการฟื้นตัวของ GDP ยังไม่สูง อันจะช่วยให้เศรษฐกิจยูโรโซนฟื้นตัวต่อไปได้ นอกจากนี้ การที่ EU โดนภาษีเพียง 15% เรามองว่าเป็นอัตราที่ไม่สูงมากและจะไม่ส่งผลกระทบทางลบต่อเศรษฐกิจ หากทั้ง BoE และ ECB เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อ ย่อมส่งผลดีต่อทั้งแนวโน้มเศรษฐกิจและตลาดหุ้น **ดังนั้น การที่ดัชนี DAX ปรับตัวลงมาใกล้แดน Oversold จึงเป็นจังหวะดีในการเข้าทยอยสะสมกองทุน ES-GER เพิ่มเติม**

- **หุ้นจีนมีโอกาสฟื้นตัวต่อ จากท่าทีของทั้งสหรัฐฯ และจีนที่ประนีประนอมกัน** เรามองว่าดัชนีตลาดหุ้นจีนทั้ง A-Share และ H-Share มีโอกาสฟื้นตัวในสัปดาห์นี้ เพราะสหรัฐฯ มีโอกาสที่จะสื่อสารถึงความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ก่อนถึงเส้นตายในวันที่ 12 ส.ค. ซึ่งเรามองว่าจีนจะไม่ถูกขึ้นภาษีเป็นมากกว่า 100% อีกจากท่าทีของสหรัฐฯ ที่ผ่อนปรนมาตรการที่มีต่อจีนหลานมาตรการ โดยเฉพาะเรื่องการส่งออกเทคโนโลยีการผลิตชิป **ดังนั้น เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน KF-HSHARE-INDX ในช่วงที่ตลาดย่อตัวลงมานี้**

- **จับตาการประชุม RBI คาดลดดอกเบี้ยต่อ** เรามองว่ามีโอกาสมากกว่า 50% ที่ RBI จะลดดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุมวันที่ 6 ส.ค. นี้ เพราะเงินเฟ้อทั่วไปอินเดียขึ้นชะลอตัวลงมาเหลือเพียง 2.1% YoY เท่านั้น ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจอินเดียยังมีความไม่แน่นอนจากการขึ้นภาษีถักรั่มปี อันจะเป็นผลดีต่อหุ้นกลุ่มขนาดกลางและขนาดเล็ก **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-INDAE เช่นเดิม**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

- **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

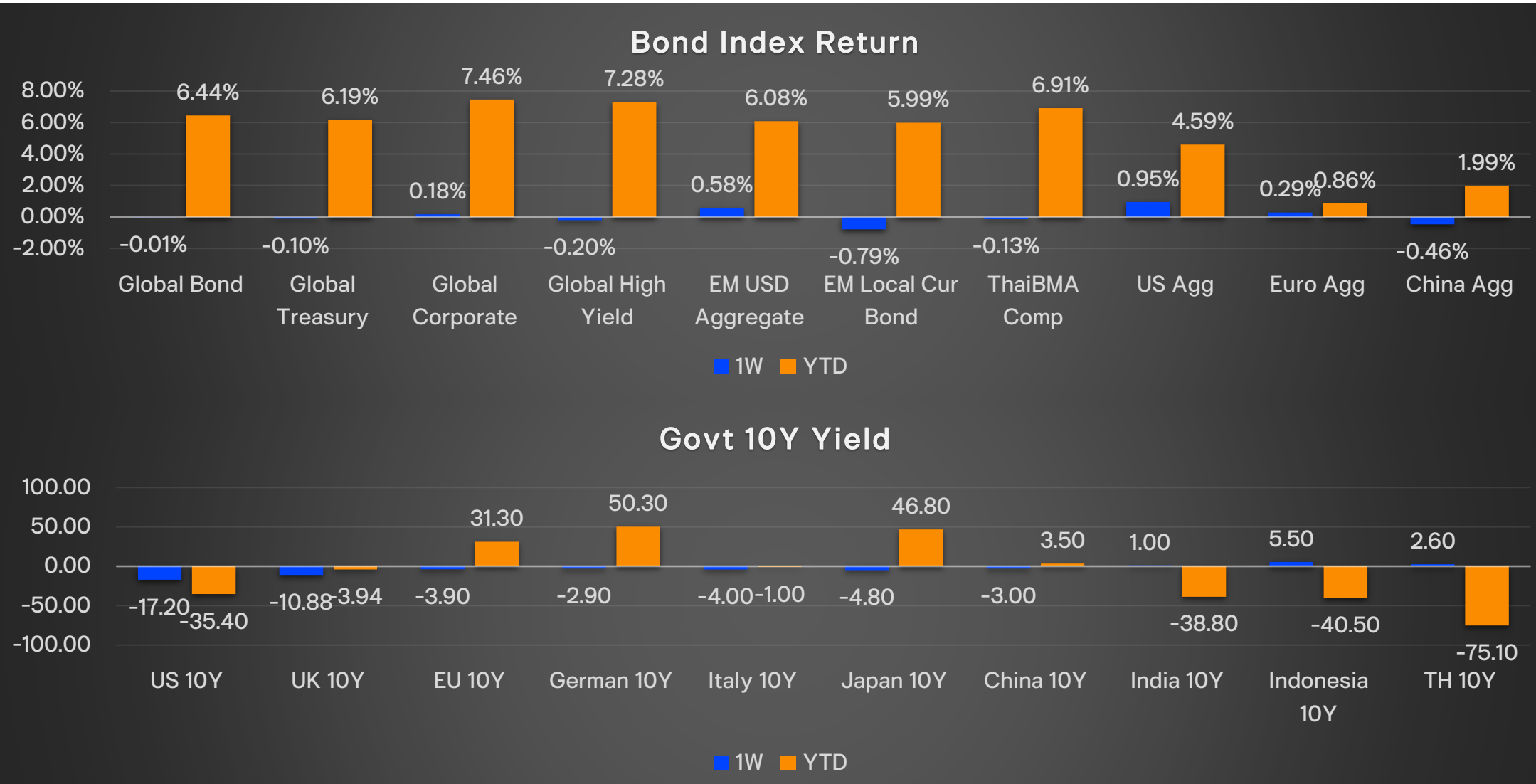
- **ถือครองการลงทุน :** ES-GDIV, ES-ASIA-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร:** -



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

• **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกค่อนข้างทรงตัวในสัปดาห์ก่อน โดยดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ส่วนดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ประเภท High Yield และพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก ปรับตัวลงเล็กน้อย ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับตัวลง ท่ามกลางความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้ วัดจาก MOVE Index ที่เพิ่มสูงขึ้น จากการที่ถึงกำหนดเส้นตายภาษีการค้าในวันที่ 1 ส.ค. โดยส่วนใหญ่ได้รับอัตราภาษีที่ต่ำลงเมื่อเทียบกับอัตราภาษีตอบโต้ที่สหรัฐฯ ประกาศในช่วงต้นเดือน เม.ย. แต่ก็สูงขึ้นเมื่อเทียบกับก่อนการมาของคุณ Donald Trump ขณะที่ผลการประชุม FOMC ของสหรัฐฯ Fed ยังคงดอกเบี้ยตามคาด แต่สิ่งที่ตลาดให้ความสนใจคือโอกาสในการลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไปในเดือน ก.ย. ของ Fed ซึ่งภายหลังการประชุม โอกาสในการลดดอกเบี้ยลดลงเหลือเพียงไม่ถึงครึ่ง จากการที่ประธาน Fed ยังไม่ส่งสัญญาณชัดเจนถึงการลดดอกเบี้ย แต่ในช่วงสุดสัปดาห์โอกาสในการปรับลดดอกเบี้ยก็เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมาก จากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร เดือน ก.ค. ที่ต่ำกว่าคาด อีกทั้งยังมีการปรับตัวเลขการจ้างงานในเดือน มิ.ย. ลดลงเป็นอย่างมาก ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจอื่นของสหรัฐฯ ออกมาผสมผสาน โดย GDP ไตรมาส 2 โต 3%QoQ สูงกว่าคาดเป็นอย่างมาก ส่วนเงินเฟ้อ Core PCE สูงกว่าคาดเล็กน้อย ขณะที่ผลการประชุม BOJ คงดอกเบี้ยตามคาดเช่นกัน ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ในสัปดาห์ก่อน ปรับตัวเพิ่มขึ้นในรูปแบบ Hard Currency แต่ปรับตัวลงในกลุ่มเงินท้องถิ่น จากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่แข็งค่าขึ้น ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนออกมาอ่อนแอ โดย PMI ภาคการผลิตลดลงมาอยู่ในโซนหดตัว และต่ำกว่าที่ตลาดคาด ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยลงเล็กน้อย จาก yield ที่สูงขึ้น



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Fed คงดอกเบี้ยตามคาด ยังไม่ส่งสัญญาณว่าจะลดดอกเบี้ยเดือน ก.ย.** ที่ประชุม FOMC สหรัฐฯ มีมติ 9-2 คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 4.25%-4.5% ตามคาด โดยคุณ Michelle Bowman และคุณ Christopher Waller สนับสนุนให้ลดดอกเบี้ย โดยมองว่าเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ควบคุมได้ ขณะที่คุณ Jerome Powell ประธาน Fed ได้กล่าวภายหลังการประชุมว่ายังไม่ตัดสินใจเกี่ยวกับดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. โดยการตัดสินใจจะขึ้นอยู่กับข้อมูลต่างๆ ที่เข้ามาก่อนการประชุม
- **เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ สูงกว่าคาดเล็กน้อยในเดือน ก.ค.** เงินเฟ้อ Core PCE เงินเฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายการเงิน เพิ่มขึ้น 2.8% YoY (0.3%MoM) เท่ากับเดือนก่อน (0.2%MoM เดือน มิ.ย.) แต่สูงกว่า 2.7% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ขณะที่เงินเฟ้อ PCE เร่งตัวขึ้นเช่นกัน 2.6%YoY (0.3%MoM) จาก 2.4% (0.2%MoM) สูงกว่า 2.5% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ขณะที่ดัชนีการใช้จ่ายส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.3%MoM จาก 0% เดือนก่อน ต่ำกว่า 0.4% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ส่วนดัชนีรายได้ส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.3%MoM พลิกจาก -0.4% ในเดือนก่อน สูงกว่า 0.2% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย
- **เงินเฟ้อยุโรปทรงตัว สูงกว่าคาดเล็กน้อย** เงินเฟ้อทั่วไป (เบื่องตัน) เดือน ก.ค. ของยุโรป ทรงตัวที่ 2%YoY สูงกว่า 1.9% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย เช่นเดียวกับเงินเฟ้อพื้นฐาน ไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน ทรงตัวที่ 2.3%YoY เท่ากับเดือนก่อน สูงกว่า 2.2% ที่ตลาดคาด ทั้งนี้ ECB มั่นใจว่าเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับใกล้เคียงเป้าหมาย 2% อย่างไรก็ตาม ตลาดมองโอกาสน้อยกว่า 50% ที่ ECB จะลดดอกเบี้ยอีกในปี
- **BOJ คงดอกเบี้ยตามคาด พร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ** ที่ประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติเป็นเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ตามคาด พร้อมกันนี้ BOJ ได้ปรับเพิ่มประมาณการณ์เงินเฟ้อญี่ปุ่นปีนี้ขึ้นจาก 2.2% เป็น 2.7% ส่วนปีหน้าเพิ่มจาก 1.7% เป็น 1.8% และปี 2027 ขึ้นจาก 1.9% เป็น 2.0% ทั้งนี้ คุณ Kazuo Ueda ผู้ว่าการฯ BOJ ยังไม่ได้ส่งสัญญาณที่ชัดเจนถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ย โดยกล่าวว่า ไม่ได้มองว่าการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมาทำซ้ำเกินไป โดยยังมองว่ามีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการค้าอยู่ แต่ก็มีโทนที่ผ่อนคลายขึ้น



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ในสัปดาห์ก่อน เหตุการณ์สำคัญต่างๆ ค่อนข้างเป็นไปตามคาด โดยเฉพาะผลการประชุมธนาคารกลางที่สำคัญ ทั้ง Fed และ BOJ ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อก็ใกล้เคียงคาด ส่วนตัวเลขเศรษฐกิจ โดยเฉพาะจากสหรัฐฯ ยังแสดงถึงการเติบโตที่ดี โอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับต่ำ ทำให้เรายังคงมุมมองเป็นบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GBOND-A ส่วนกองทุน ES-GINCOME ที่มีส่วนหนึ่งเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล เราปรับคำแนะนำเป็นขายทำกำไร จากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับลงมาอย่างรวดเร็ว และมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** การลงทุนในตราสารหนี้ EM แม้เส้นตายภาษีการค้ำของสหรัฐฯ จะผ่านพ้นไปแล้ว แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้ำของสหรัฐฯ อยู่ ส่งผลให้ค่าเงินใน EM มีแนวโน้มผันผวน ขณะที่รัฐบาลจีนอาจไม่เร่งรีบบอกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ จากตัวเลขในครึ่งปีแรกที่ยังโตได้สูงกว่าเป้าหมาย จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย แม้แนวโน้มเศรษฐกิจจะดีขึ้นจากอัตราภาษีการค้ำที่ 19% ใกล้เคียงกับภูมิภาค แต่ภาพรวมเศรษฐกิจยังเติบโตได้ต่ำ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยได้ปรับลดลงมามากแล้ว แนะนำขายทำกำไรกองทุน K-FIXED-A และ KFAFIX-A

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

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

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

สิงหาคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

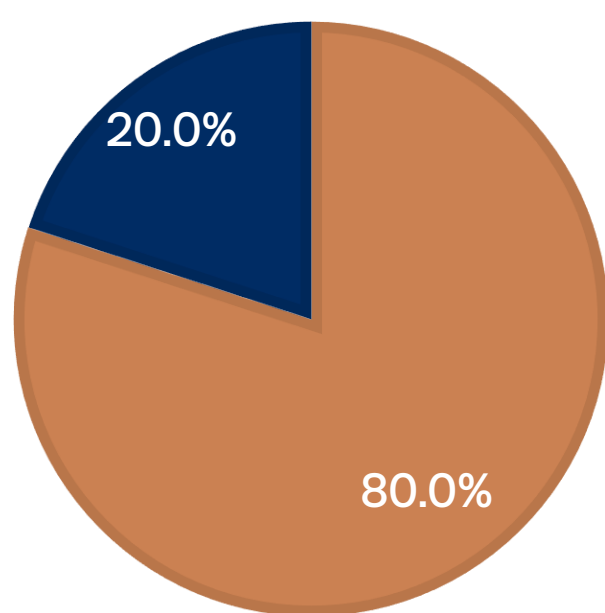
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

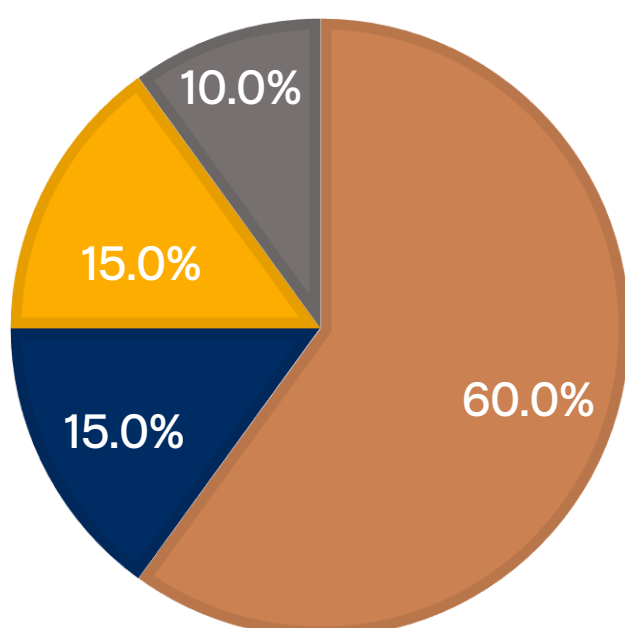
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	28.0%
ES-USBLUECHIP	15.0%
ES-USTECH	12.0%
KT-FINANCE-A	5.0%
ES-GER	10.0%
SCBSEMI (A)	10.0%
ES-INDAE	8.0%
KF-HSHARE-INDX	7.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI Thai FI

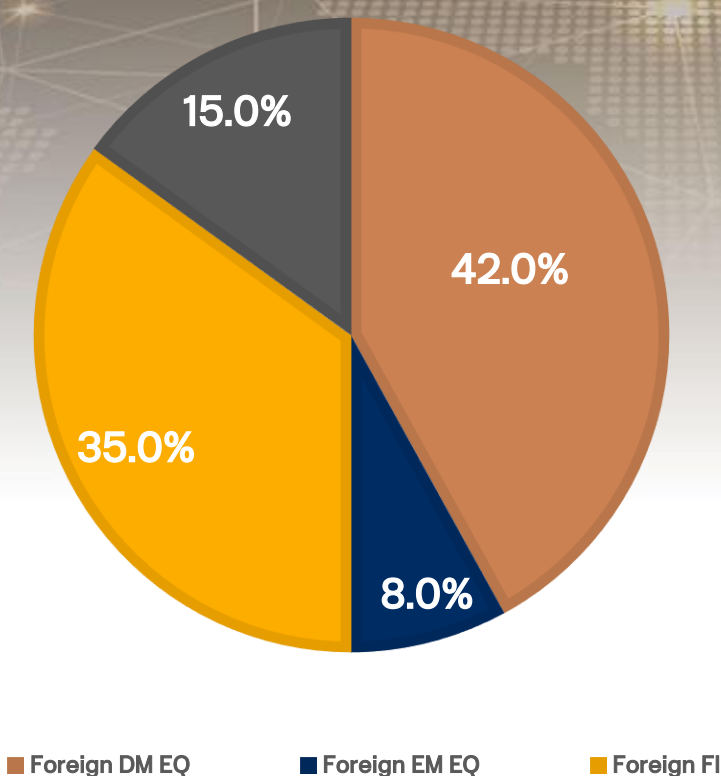
Fund Name	Weight
KFSMART-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	23.0%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	3.5%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	6.0%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

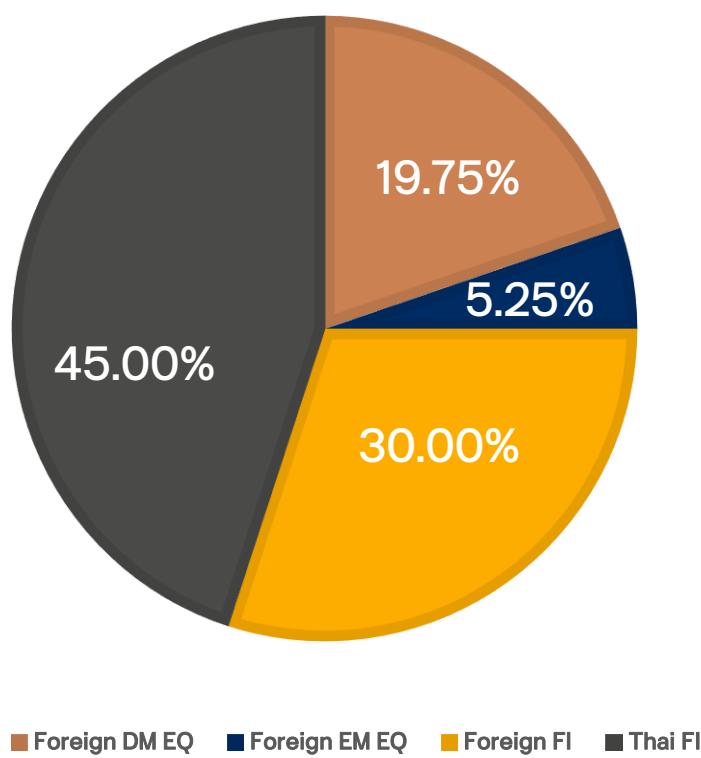
สิงหาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



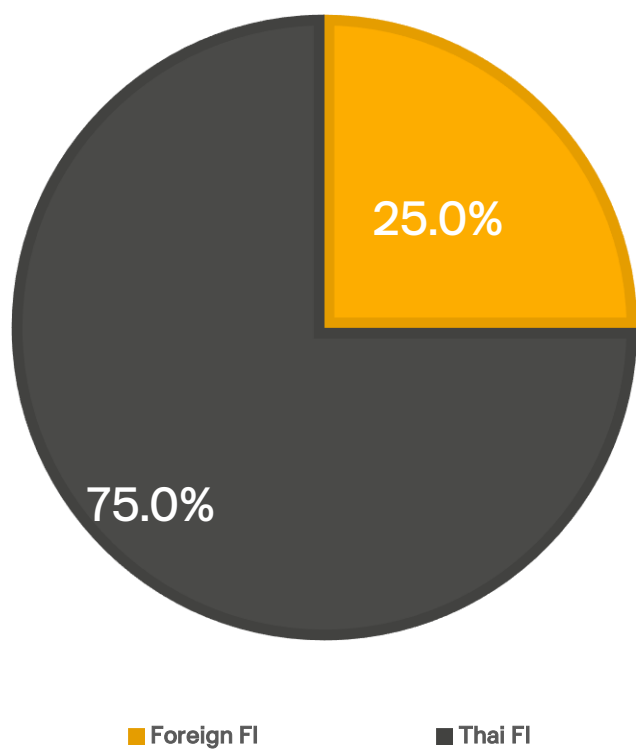
Fund Name	Weight
KFSMART-A	15.0%
ES-GF-A	5.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	2.5%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	4.0%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFSMART-A	20.0%
K-CASH	25.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	11.25%
ES-USBLUECHIP	4.0%
ES-USTECH	2.0%
ES-GER	2.5%
ES-INDAE	2.5%
KF-HSHARE-INDX	2.75%
Total	100%

AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



Fund Name	Weight (%)
KFSMART-A	40.0%
K-CASH	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