

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 25 - 31 ส.ค. 68



Jackson Hole ผ่านไปด้วยดี
งบ Nvidia มีแนวโน้มทรงพลังต่อ

Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“Jackson Hole ผ่านไปด้วยดี จบ Nvidia มีแนวโน้มทรงพลังต่อ”

- **จับตางบ Q2/25 ของ Nvidia คาดออกมาแข็งแกร่ง** มาถึงการประกาศ Earnings Q2/25 ของ Nvidia ที่รอคอย และเรามองว่าบริษัทจะสามารถสร้างผลกำไรได้ดีกว่าคาด จากความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และ Data Center โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ที่ขยายตัวได้ดี สินค้าพวก Semiconductor ยังไม่ถูกขึ้นภาษีใน Q2/25 ซึ่งจะสามารถชดเชยยอดขายในจีนที่ลดลงชั่วคราวได้ ด้าน Guidance เราคาดว่าจะออกมาดีเช่นกัน แม้ว่าชิป H20 อาจมีปัญหากับทางการจีน แต่ Nvidia ก็กำลังผลิตชิปรุ่นใหม่ที่สามารถขายในจีนได้ ยอดขายในจีนจึงไม่มีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัย หากทุกอย่างเป็นไปตามที่เราคาด ตลาดหุ้นโลกมีโอกาสปรับขึ้นต่อไปอย่างทรงพลัง
- **คาดเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ ไม่พุ่งแรง** สหรัฐฯ จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.ค. ในวันศุกร์ที่ 29 ส.ค. ซึ่งเราเห็นด้วยกับตลาดว่าตัวเลขดังกล่าวจะไม่พุ่งขึ้นแรงตามตัวเลข CPI ที่ประกาศไปก่อนหน้านี้แม้ว่าเงินเฟ้อภาคบริการจาก Health Care จะเพิ่มขึ้นก็ตาม เพราะเงินเฟ้อจากค่าสินค้ามีแนวโน้มชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งเนื่องจาก Durable Goods Orders ที่ลดลง อันจะเพิ่มความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. นี้ หนุนหุ้นขึ้นอีกทางหนึ่ง
- **เงินเฟ้อเยอรมันมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำ หนุนตลาดหุ้นเยอรมนี** วันศุกร์จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ส.ค. ของเยอรมนีในวันศุกร์ที่ 29 ซึ่งมีโอกาสสูงที่จะทรงตัวในระดับใกล้ 2% ดังเดิมจากราคาพลังงานที่ปรับตัวลงนั่นเอง โดยเงินเฟ้อเยอรมนีที่อยู่ในระดับต่ำ จะนำไปสู่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปที่ดีขึ้น และส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มวัฏจักรอย่างธนาคารต่อเนื่อง
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** ได้แก่ ตัวเลข Durable Goods Orders เดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ (อังคาร) ตัวเลข GDP Q2/25 ของสหรัฐฯ (2nd estimated) และอินเดีย (พฤษภาคม และศุกร์)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ทยอยสะสม:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี), ES-GCORE, ES-USBLUECHIP, ES-USTECH, SCBSEMI (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

Earnings Q2/25 ของ Nvidia (พຸຮ)

2

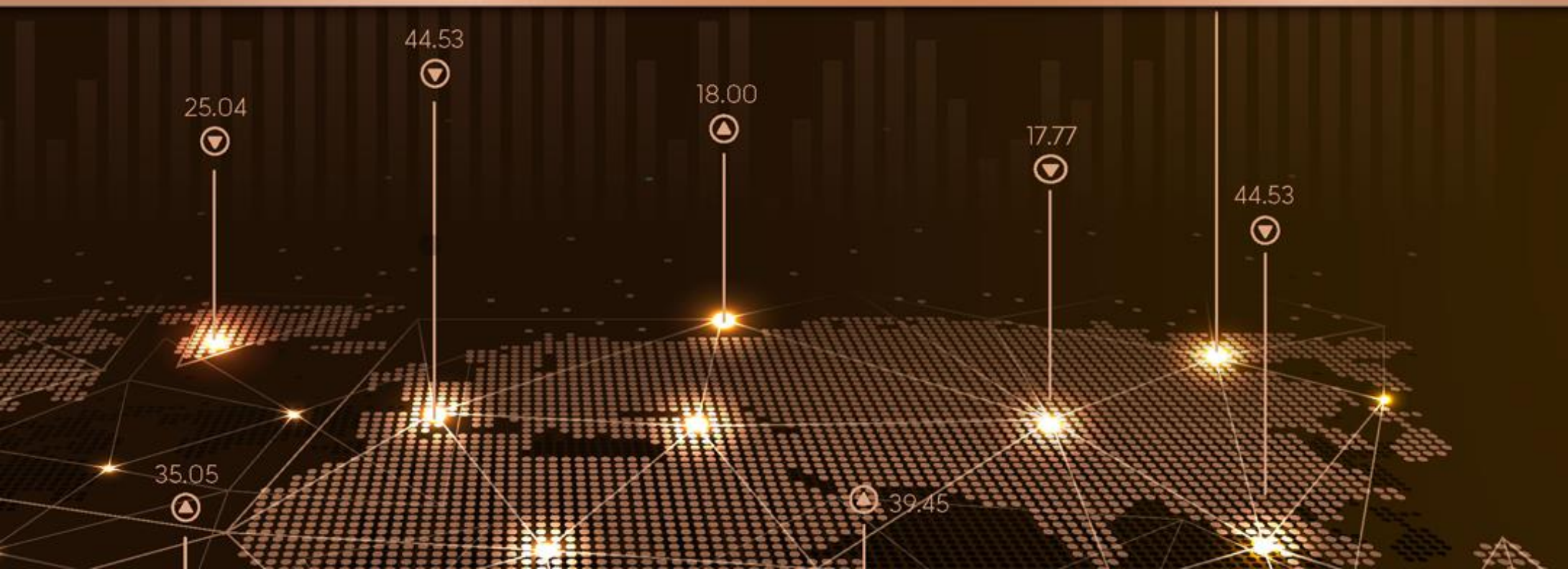
ตัวเลข Durable Goods Orders เดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ (อังคาร)

3

เงินเฟ้อ PCE เดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)

4

เงินเฟ้อเดือน ส.ค. ของเยอรมนี (ศุกร์)

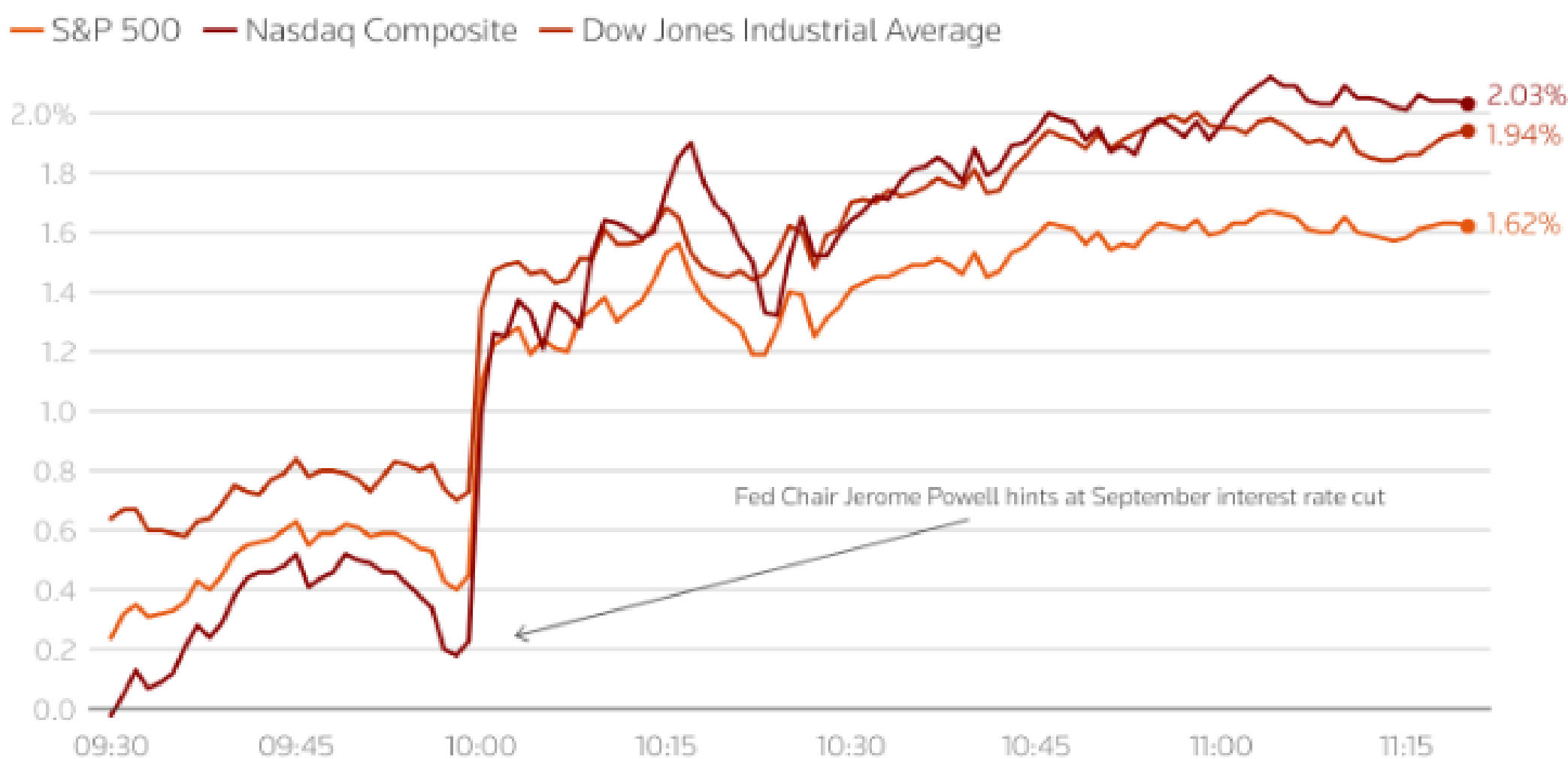


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก รับถ้อยแถลง Powell** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้ โดยเฉพาะช่วงปลายสัปดาห์หลังถ้อยแถลงจาก Powell ที่เปิดความเป็นไปได้ในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ส่งผล sentiment เชิงบวกต่อตลาด ขณะที่ดัชนี Nasdaq ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากแรงเทขายทำกำไร และการ rotation หุ้นเข้าไปอยู่ในหุ้นกลุ่ม defensive ทั้งนี้ นักลงทุนจับตาการประกาศงบของหุ้นกลุ่ม Nvidia ซึ่งหากออกมาดี แรง rotation อาจจะกลับเข้ามาในหุ้นกลุ่ม growth อีกครั้งได้ ขณะที่การประกาศผลประกอบการของหุ้นกลุ่มค้าปลีกรายใหญ่อย่างเช่น Walmart, และ Home Depot งบออกมาต่ำกว่าคาด แต่ outlook ในแง่ของกำไรไม่ได้ปรับเปลี่ยน ด้านรายงานการประชุม FOMC กรรมการส่วนใหญ่ยังอยากเห็นผลกระทบของนโยบายภาษีศุลกากร ต่อเงินเฟ้อ ก่อน que ที่กรรมการ 2 ท่านที่มองให้ลดดอกเบี้ย เห็นว่าตัวเลขแรงงานเริ่มชะลอ และให้ความสำคัญกับตัวเลขนี้มากกว่า ประเด็นนี้ไม่ได้ส่งผลต่อตลาด ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ ลดลง 6.40 bps สู่ระดับ 4.26% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 14.22 จุด

Powell's comments propel Wall Street higher



Note: As of 11:15 a.m. ET

Source: LSEG | Shashwat Chauhan

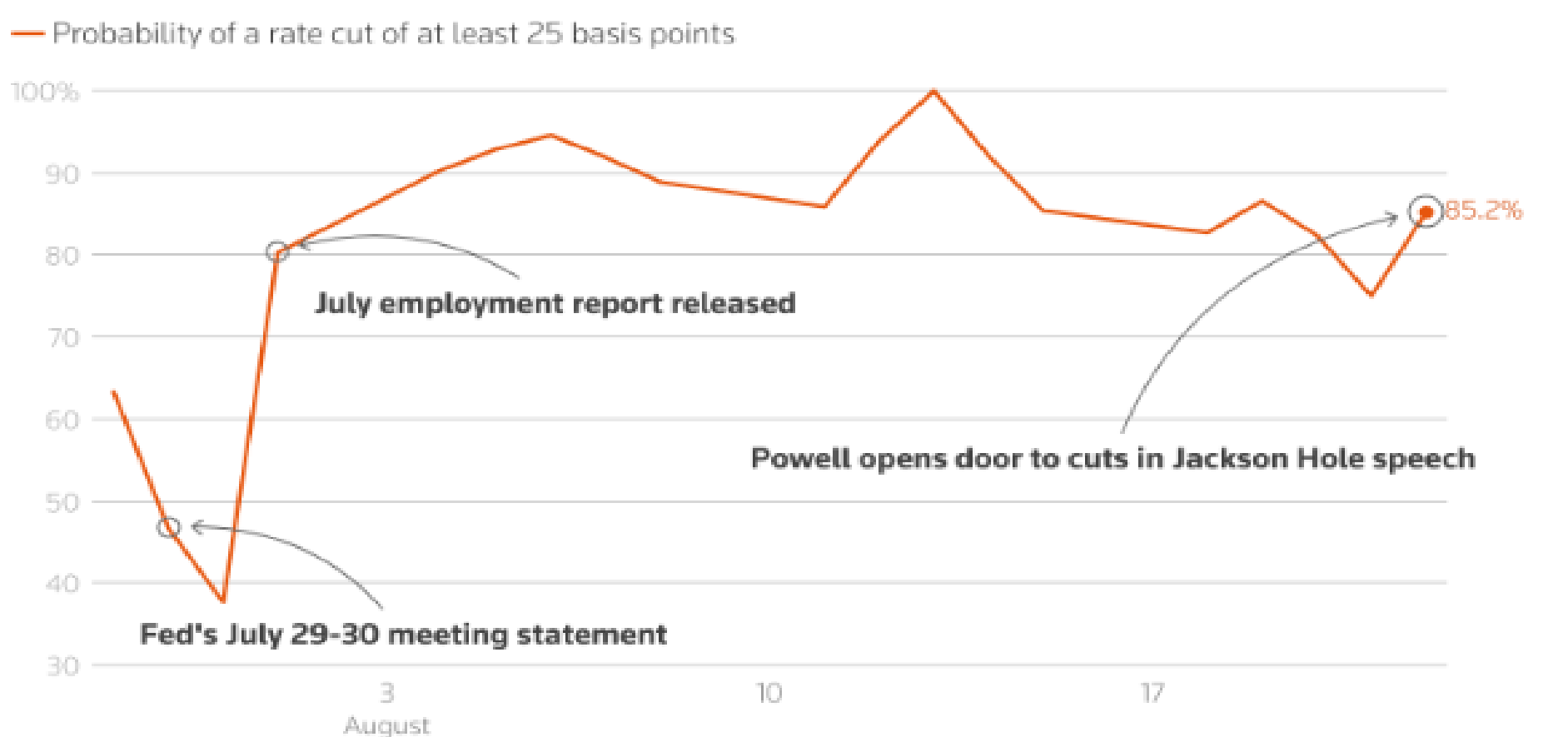
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **Powell เปิดทางลดดอกเบี้ย ในงาน Jackson Hole** โดยการประชุม Jackson Hole คุณ Powell ได้ระบุ Fed มีโอกาสจะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือน ก.ย. นี้ ชี้เห็นความเสี่ยงที่เปลี่ยนไป “The shifting balance of risks” โดยเห็นตลาดแรงงานเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลง ขณะเดียวกันยังคงระมัดระวังความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อจากผลกระทบของ tariff ทั้งนี้หลังถ้อยแถลงของคุณ Powell นักลงทุนเพิ่มความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. มาที่ 85% อีกทั้งก่อนการประชุม Fed ครั้งถัดไป จะมีตัวเศรษฐกิจที่สำคัญ คือเลขแรงงาน และเงินเฟ้อ ประจำเดือน ส.ค. ซึ่งจะช่วยเพิ่มความชัดเจนทิศทางของทั้งตลาดแรงงาน และเงินเฟ้อมากขึ้น

Fed rate cut probabilities

Interest rate futures market confidence in a rate cut at the Federal Reserve's September meeting had been eroding in the days ahead of Chair Jerome Powell's speech in Jackson Hole, Wyoming. His dovish remarks, though, reignited confidence that rate cuts are coming soon.



Note:
Source: CME Group's FedWatch | Dan Burns

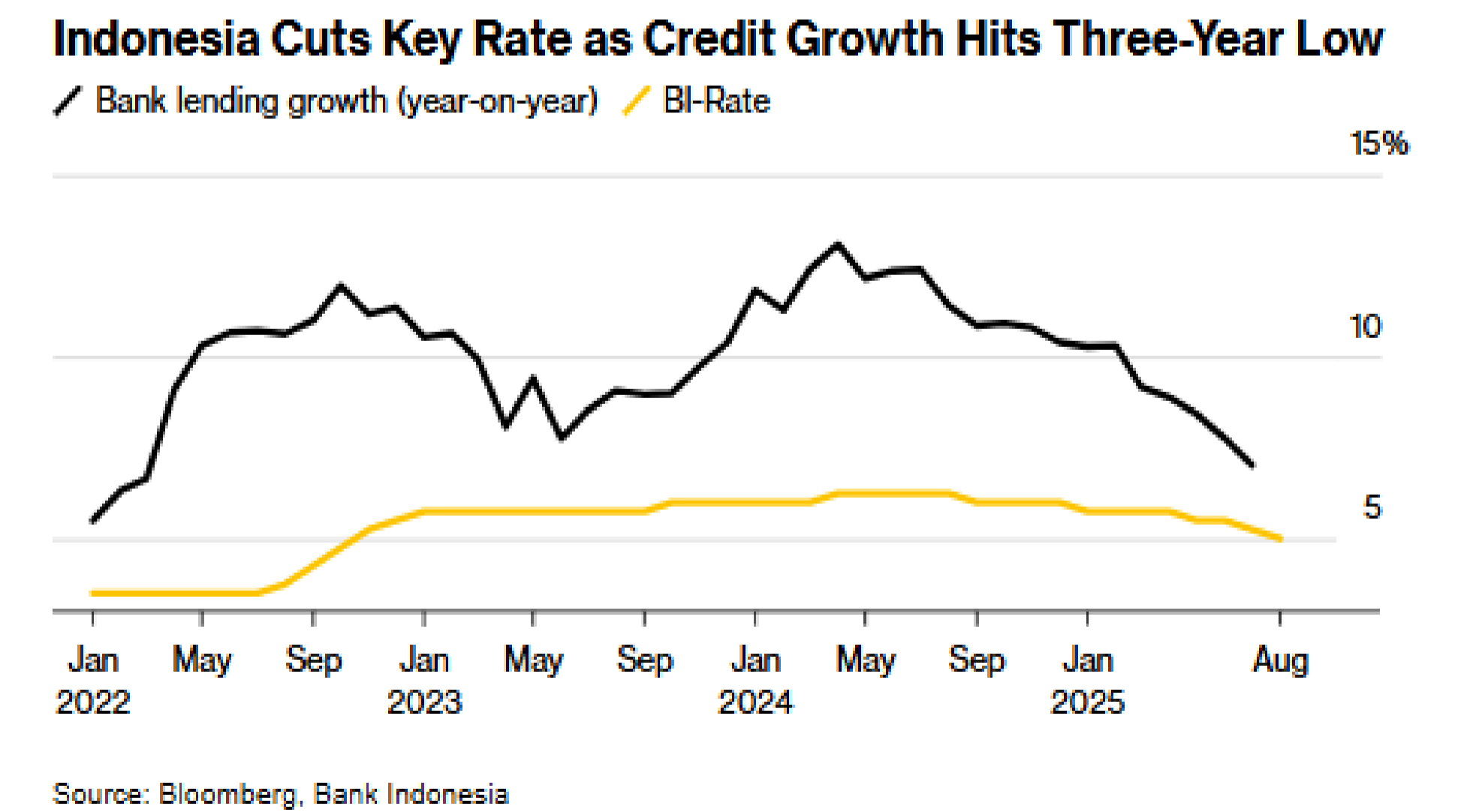
- **หุ้นยุโรปปิดบวก เข้าใกล้ระดับสูงสุดอีกครั้ง** โดยหุ้นยุโรปปิดบวก เป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน หลัง sentiment การลงทุนทั่วโลกดี ประกอบกับดัชนี STOXX 600 เข้าใกล้ระดับสูงสุดที่ 565 จุด ซึ่งห่างจากระดับปัจจุบันเพียงไม่ถึง 1% เท่านั้น ทั้งนี้ นักลงทุนยังจับตาความคืบหน้าการยุติสงครามระหว่าง รัสเซีย-ยูเครน หลัง สหรัฐฯ-รัสเซีย-ยูเครน ได้เริ่มมีการเจรจากันอย่างเป็นทางการ



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม รอถ้อยแถลง Powell** โดยตลาดหุ้นเอเชียส่วนใหญ่ผสมผสานกัน โดยนักลงทุนจับตาถ้อยแถลงของคุณ Powell ประธาน Fed ในงาน Jackson Hole Symposium ด้านหุ้นญี่ปุ่นปิดลบเพชิญกับแรงเทขายทำกำไร ขณะที่หุ้นจีนบวกได้ดีจากความหวังเรื่องมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังตัวเลขเศรษฐกิจโดยส่วนใหญ่ยังออกมาน่าผิดหวัง ทั้งนี้ PBoC ตัดสินใจที่จะคงอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม LPR ประเภท 1 ปี และ 5 ปีไว้ที่ระดับ 3% และ 3.5% ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามที่ตลาดคาด ด้านธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps สู่ระดับ 5% พิดจากที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ย



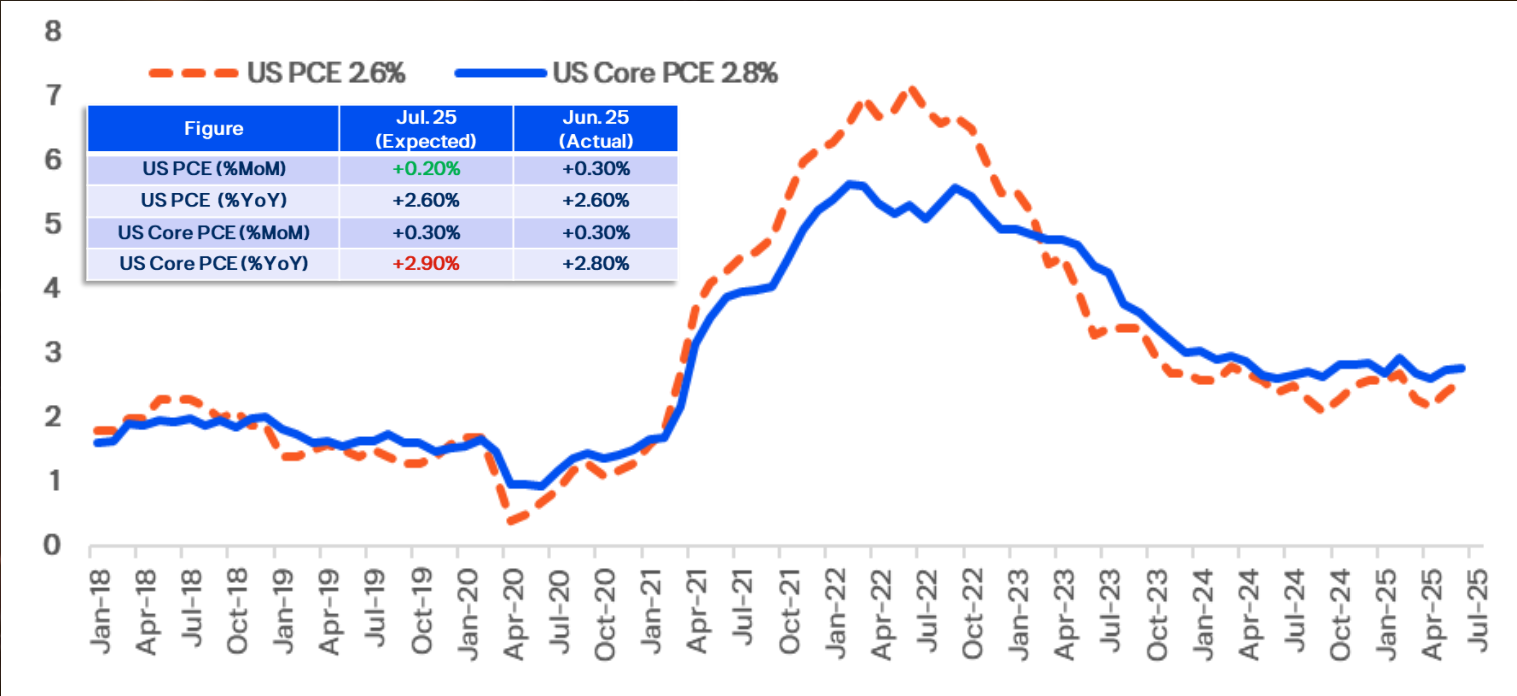
- **หุ้นไทยปิดลบเล็กน้อย จับตาประเด็นการเมือง** หุ้นไทยปิดปรับตัวลดลงเล็กน้อย นักลงทุนจับตาประเด็นทางการเมือง หลังศาลฯ ไต่สวนคุณ แพทองธาร ชินวัตร และนัดพิพากษา คุณ ทักษิณ ชินวัตร คดี ม.112 ขณะเดียวกันตัวเลขเศรษฐกิจไทย ประจำไตรมาส 2 ออกมาดีกว่าคาด +2.8% (YoY) แต่ภาคการบริโภค และการใช้จ่ายภาครัฐ ชะลอตัวลง ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ยังต้องติดตามผลกระทบต่อนโยบายภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยมูลค่า 188 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- Powell ขึ้นกพิราบมาตามคาด โมเมนตัมขาขึ้นของตลาดจึงยังคงอยู่**
Jackson Hole Symposium ผ่านไปด้วยดี คุณ Powell ส่งสัญญาณที่ผ่อนคลายมากขึ้นตามที่เราคาด โดยสรุป คุณ Powell มองว่าการรักษาสมดุลระหว่างการจ้างงานเต็มที่กับเงินเฟ้อเฉลี่ย 2% นั้นกำลังเปลี่ยนไป โดยตอนนี้กังวลเรื่องภาคแรงงานที่ชะลอตัว อันจะนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินแม้เงินเฟ้ออาจเพิ่มขึ้นจากการขึ้นภาษีของทรัมป์ก็ตาม แต่ทั้งนี้ คุณ Powell มองว่าผลกระทบของภาษีทรัมป์ที่มีต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ นั้นจะเป็นลักษณะ “One Shot” เท่านั้น ทำให้ตลาดตีความว่า Fed กำลังจะลดดอกเบี้ยในการประชุมกลางเดือน ก.ย. นี้ด้วยความน่าจะเป็นมากกว่า 85% ส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นทันที ทั้งนี้ในวันศุกร์ที่ 29 ส.ค. สหรัฐฯ จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน ก.ค. ในวันศุกร์ที่ 29 ส.ค. ซึ่งเราเห็นด้วยกับตลาดว่าตัวเลขดังกล่าวจะไม่พุ่งขึ้นแรงตามตัวเลข CPI ที่ประกาศไปก่อนหน้านี้แม้ว่าเงินเฟ้อภาคบริการจาก Health Care จะเพิ่มขึ้นก็ตาม เพราะเงินเฟ้อจากค่าสินค้ามีแนวโน้มชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งเนื่องจาก Durable Goods Orders ที่ลดลง อันจะเพิ่มความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. นี้ หนุนให้โมเมนตัมขาขึ้นยังคงอยู่ต่อไป นอกจากนี้ ในช่วงกลางสัปดาห์จะมีการประกาศผลประกอบการของบริษัทที่สำคัญในสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่าโดยรวมจะออกมาดี หนุนการปรับขึ้นของตลาดหุ้นอีกทางหนึ่ง **จึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรากันต่อ เพื่อร่วมเดินทางไปกับตลาดหุ้นขาขึ้นต่อไป**

เงินเฟ้อ PCE เดือน ก.ค. ของสหรัฐฯ มีแนวโน้มไม่พุ่งแรงตามเงินเฟ้อ CPI ที่ประกาศไปก่อนหน้านี้ เพิ่มโอกาสที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย.

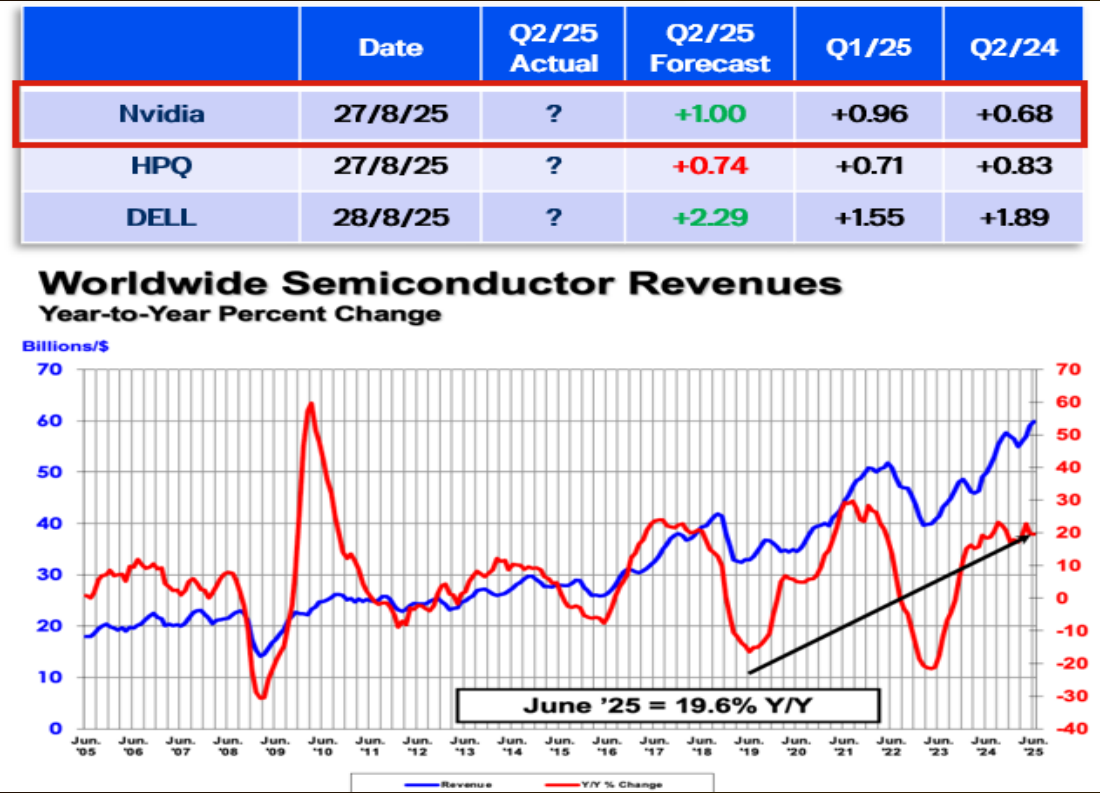


Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **จับตาดู Q2/25 ของ Nvidia คาดออกมาแข็งแกร่งไม่เปลี่ยนแปลง**
สัปดาห์ก่อนราคาหุ้นที่เกี่ยวข้องกับ AI อย่าง Nvidia และ Microsoft ย่อตัวลงมา ซึ่งไม่ได้มาจากปัจจัยพื้นฐานที่แย่ลง แต่มาจากการที่ Sam Altman CEO ของ OpenAI ออกมาแสดงความกังวลว่า Valuation ของหุ้นที่เกี่ยวข้องกับ AI นั้นแพงเกินไป ประกอบกับนักลงทุนรอดูผลประกอบการของ Nvidia และคำกล่าวของคุณ Powell นั่นเอง อย่างไรก็ตาม เรามองว่าไม่ใช่เรื่องที่น่ากังวลโดยเฉพาะ Valuation เพราะค่า PEG ยังอยู่ที่ 1 เท่า Trail P/E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2023 ที่ AI เติบโตอย่างก้าวกระโดด ด้าน Forward P/E ก็ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย ดังนั้น ถ้า Nvidia ประกาศผลกำไรและ Guidance ออกมาดี ย่อมส่งผลให้ Valuation “ถูกลง” มากกว่าปัจจุบันอีก และเรามองว่าพระเอกเสียหนึ่งจะสามารถสร้างผลกำไรได้ดีกว่าคาด จากความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และ Data Center โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ที่ขยายตัวได้ดี สินค้าพวก Semiconductor ยังไม่ถูกขึ้นภาษีใน Q2/25 ซึ่งจะสามารถชดเชยยอดขายในจีนที่ลดลงชั่วคราวได้ ด้าน Guidance เราคาดว่าจะออกมาดีเช่นกัน แม้ว่าชิป H20 อาจมีปัญหาเกี่ยวกับทางการจีน แต่ Nvidia ก็กำลังผลิตชิปรุ่นใหม่ที่สามารถขายในจีนได้ ยอดขายในจีนจึงไม่มีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัย **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-GCORE, ES-USBLUECHIP, ES-USTECH และ SCBSEMI (A)**

จับตาดู Nvidia หากออกมาแกร่ง
ตลาดหุ้นโลกย่อตัวต่อเนื่องแน่นอน



Source: ttb Investment Product Strategist, Bloomberg, SIA



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นเยอรมนีมีแนวโน้มขึ้นต่อ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจดีขึ้น** ดัชนี Composite PMI เดือน ส.ค. ของฝั่งยุโรปที่สำรวจโดย S&P Global ยังปรับตัวขึ้นตามที่เราคาด สะท้อนถึงผลกระทบของภาษีทรัมป์ที่มีต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจนั้นค่อนข้างน้อย ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจฝั่งยุโรปมากขึ้น ส่งผลดีต่อตลาดหุ้น สำหรับในสัปดาห์นี้ จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ส.ค. ของเยอรมนีในวันศุกร์ ซึ่งมีโอกาสสูงที่จะทรงตัวในระดับใกล้เคียง 2% ดังเดิม จากราคาพลังงานที่ปรับตัวลงนั่นเอง เงินเฟ้อเยอรมนีที่อยู่ในระดับต่ำ จะนำไปสู่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปที่ดีขึ้น และส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มวัฏจักรอย่างธนาคารในฝั่งยุโรปต่อเนื่อง **ดังนั้น เราจึงแนะนำทยอยสะสม ES-GER กันต่อ**

- **เยนแข็งค่ากดดันหุ้นญี่ปุ่น** จากการที่คุน Powell ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย ส่งผลให้ค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าเร็ว กดดันตลาดหุ้น และเรามองว่าเงินดอลลาร์จะอ่อนค่าต่อไปอีก จึงไม่แนะนำให้ลงทุน

- **Powell ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย หนุนหุ้นจีนให้ไปต่อ** ตลาดหุ้นจีนโดยเฉพาะ H-Share ที่มีส่วนประกอบของกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Technology สูงมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อได้ดี โดยได้แรงส่งจากการที่คุน Powell ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยที่ชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้หุ้นกลุ่มผู้ผลิตชิปในจีนอย่าง Cambricon Technologies ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้ดีจากที่ทางการจีนไม่ต้องการให้บริษัทในประเทศใช้ชิป H20 ของ Nvidia ในงานราชการ **ดังนั้น เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน KF-HSHARE-INDX กันต่อเนื่อง**

- **จับตา GDP Q2/25 ของอินเดีย** คาดขยายตัวเพิ่มขึ้น ในวันศุกร์จะมีการประกาศ GDP Q2/25 ของอินเดีย ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสขยายตัวดีขึ้น เพราะในไตรมาส 2 ทรัมป์ยังไม่ขึ้นภาษีรุนแรง ประกอบกับ เงินเฟ้ออินเดียที่ปรับลงเร็ว ช่วยหนุนการบริโภคในประเทศให้ดีขึ้นอีกทางหนึ่ง **เราจึงแนะนำทยอยสะสม 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

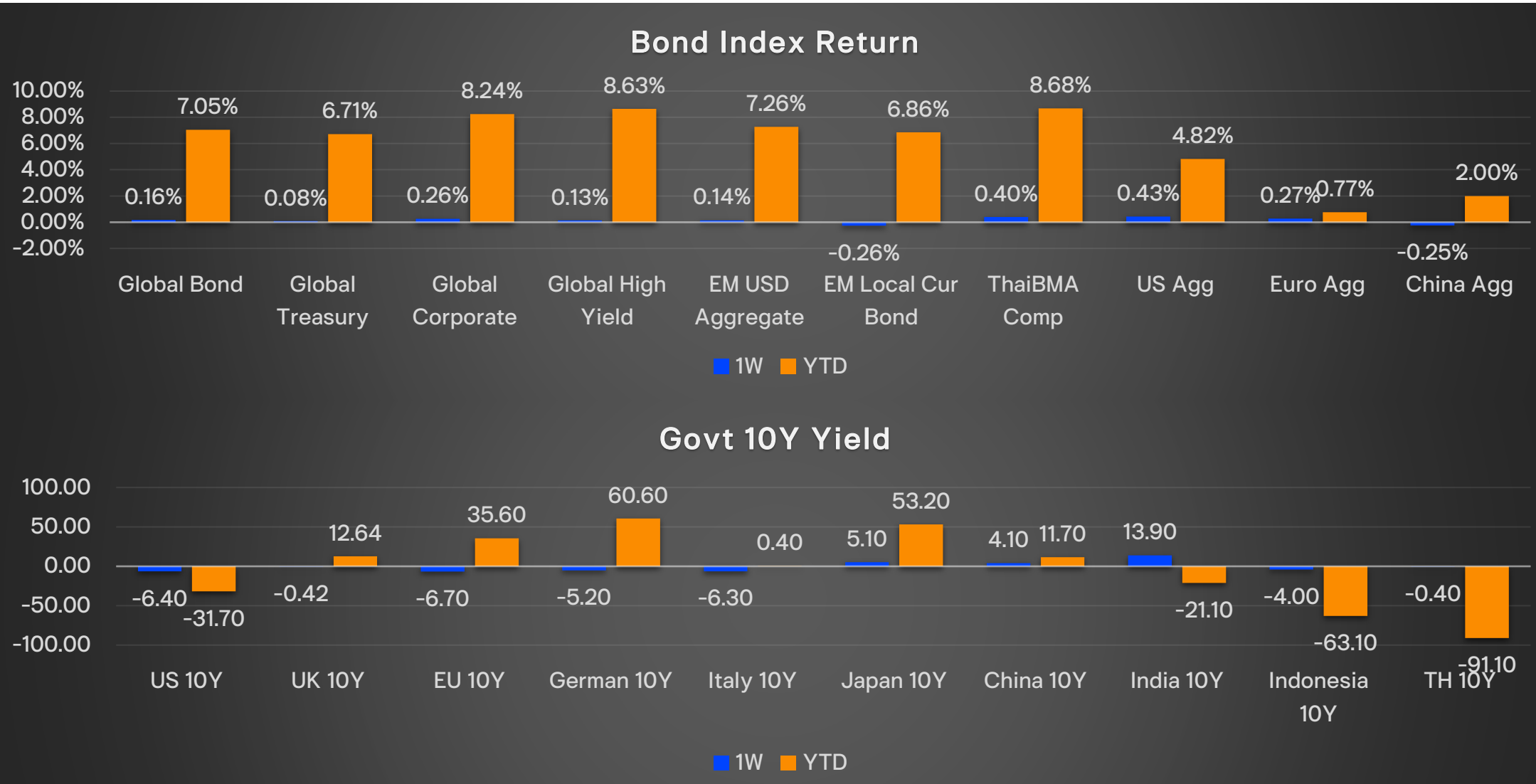
- **ถือครองการลงทุน (หากมีกำไร แนะนำสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำ) :**
KT-FINANCE-A, ES-GDIV, ES-ASIA-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ท่ามกลางความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้วัดจาก MOVE Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นในระหว่างสัปดาห์จากการเผยแพร่รายงานการประชุม FOMC รอบวันที่ 29-30 ก.ค. ที่เผยว่าคณะกรรมการ Fed ส่วนใหญ่แสดงความกังวลต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อที่อาจเพิ่มสูงขึ้นมากกว่าความเสี่ยงจากตลาดแรงงานที่อ่อนแอลง ส่งผลให้นักลงทุนปรับลดน้ำหนักโอกาสที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ลง อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ กลับมาลดลงในช่วงปลายสัปดาห์ ได้แรงหนุนจากถ้อยแถลงคุณ Jerome Powell ประธาน Fed ที่ส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลให้ความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. จาก CME FedWatch Tool เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 87% (ณ วันที่ 24 ส.ค.) ทำให้ดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ทั้งประเภทพันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ส่วนดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ปรับตัวลงในสัปดาห์ก่อน จากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจีน ที่เพิ่มขึ้นหลัง PBoC คงดอกเบี้ย LPR ไว้ตามคาด และอินเดีย ที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่รัฐบาลอินเดียมีแผนที่จะปรับลดภาษีสินค้าและการบริการ (GST) ซึ่งได้สร้างความกังวลว่าอาจสร้างภาระทางการคลังให้กับอินเดียเพิ่มขึ้น ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทย ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในสัปดาห์ก่อน โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ยังอยู่ในทิศทางปรับตัวลง โดยเฉพาะพันธบัตรอายุ 2 ปี ที่ปรับตัวลงจากความคาดหวังว่า กนง. จะลดดอกเบี้ยตามการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ปรับตัวลงน้อยกว่า จาก GDP ที่ดีกว่าคาด



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Powell ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยในการประชุมที่ Jackson Hole** Jerome Powell ประธาน Fed แถลงในการประชุมที่ Jackson Hole ส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ย โดยระบุว่าสมดุลความเสี่ยงระหว่างเป้าหมายเงินเฟ้อ และการจ้างงานได้เปลี่ยนแปลงไป จึงอาจต้องปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน ส่งผลให้ตลาดคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC เดือน ก.ย. นี้ และช่วยลดความกังวลของนักลงทุนว่าโอกาสในการลดดอกเบี้ยของ Fed ลดลง หลังการเผยแพร่รายงานการประชุม FOMC รอบเดือน ก.ค. ที่ว่าคณะกรรมการ Fed มีความเห็นที่แตกต่างกันเกี่ยวกับดอกเบี้ย โดยส่วนใหญ่แสดงความกังวลถึงเงินเฟ้อที่อาจเพิ่มขึ้นจากภาษีการค้า
- **เงินเฟ้ออังกฤษพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 18 เดือน** เงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ค. ของอังกฤษเพิ่มขึ้น 3.8%YoY เร่งตัวขึ้นจาก 3.6% เดือนก่อน และสูงกว่า 3.7% ที่ตลาดคาด นับเป็นระดับสูงสุดในรอบ 18 เดือน โดยเป็นผลจากราคาอาหาร, เชื้อเพลิง และค่าเดินทาง ที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน เพิ่มขึ้นเช่นกันเป็น 3.8%YoY จาก 3.7% เดือนก่อนและที่ตลาดคาด โดยเงินเฟ้อส่วนการบริการเพิ่มขึ้น 5%YoY สูงกว่า 4.9% ที่ BOE คาด กดดันการลดดอกเบี้ย BOE
- **เงินเฟ้อญี่ปุ่นชะลอลง แต่สูงกว่าคาดเล็กน้อย** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ก.ค. ของญี่ปุ่นชะลอลงเป็น 3.1%YoY จาก 3.3% ในเดือนก่อน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารสดชะลอลงจาก 3.3% เป็น 3.1% เช่นกัน สูงกว่า 3% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงานตรงตัวที่ระดับ 3.4%YoY ทั้งนี้ ตลาดคาด BOJ จะคงดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. แต่ให้น้ำหนักมากกว่าครึ่งเล็กน้อยว่า BOJ จะกลับมาขึ้นดอกเบี้ยอีกภายในปีนี้
- **อินโดนีเซียทำเซอร์ไพรส์ลดดอกเบี้ย 25bps** ที่ประชุมธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25bps สู่ระดับ 5% ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าจะคงดอกเบี้ย โดยคุณ Perry Warjiyo ผู้ว่าการฯ BI ระบุว่า การลดดอกเบี้ยสอดคล้องกับคาดการณ์เงินเฟ้อที่ชะลอตัวลง และความต้องการกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโตได้ต่ำกว่าศักยภาพ ทั้งนี้ BI คาดเศรษฐกิจอินโดนีเซียจะโตอย่างน้อย 5.1% ในปีนี้ และเร่งตัวขึ้นสู่ 5.4% ในปีหน้า



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** เรายังคงมุมมองเดิมสำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ DM โดยแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนที่เน้นตราสารหนี้ประเภทเครดิตผ่านกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A โดยมองว่าภาวะเศรษฐกิจโดยรวมยังสามารถเติบโตได้ดีอยู่ โดยเฉพาะในฝั่งยุโรปที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัว ขณะที่กองทุนที่เน้นการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล เรายังแนะนำให้ทยอยขายทำกำไรกองทุน ES-GINCOME จากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับลดลงมามากแล้ว เป็นการรับรู้คาดการณ์ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ไปพอสมควรแล้ว ซึ่ง yield มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** ยังคงไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM จากตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ส่งสัญญาณอ่อนแอลง ขณะที่รัฐบาลจีนยังไม่มีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในช่วงเร็วๆ นี้ แม้ธนาคารกลางหลายแห่งใน EM มีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงตามแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed แต่ค่าเงินที่มีแนวโน้มผันผวน และผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากนโยบายขึ้นภาษีการค้าของสหรัฐฯ ทำให้เรายังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย เรายังคงแนะนำให้ขายทำกำไรกองทุน KFAFIX-A และ K-FIXED-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่ปรับลงมามากแล้ว แม้ กนง. จะมีโอกาสลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่อยู่ระดับต่ำ รวมถึงเศรษฐกิจที่แม้จะโตดีกว่าคาด แต่ก็ชะลอลง และเติบโตต่ำ

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ตราสารหนี้ DM แนะนำขายทำกำไรกองทุน ES-GINCOME และทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-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)

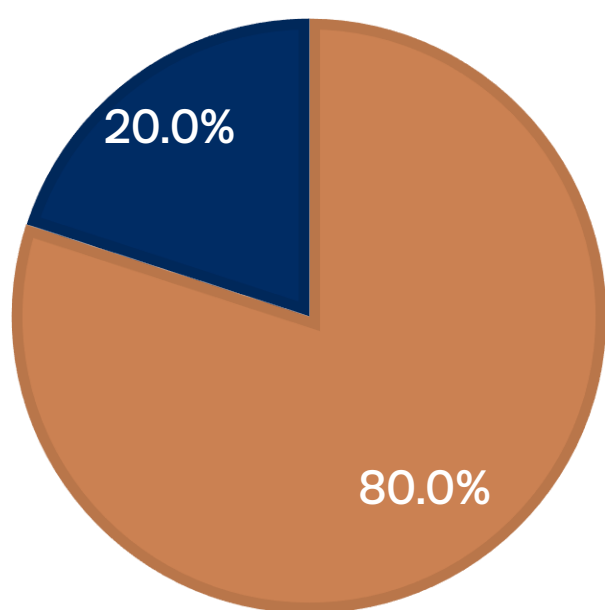
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

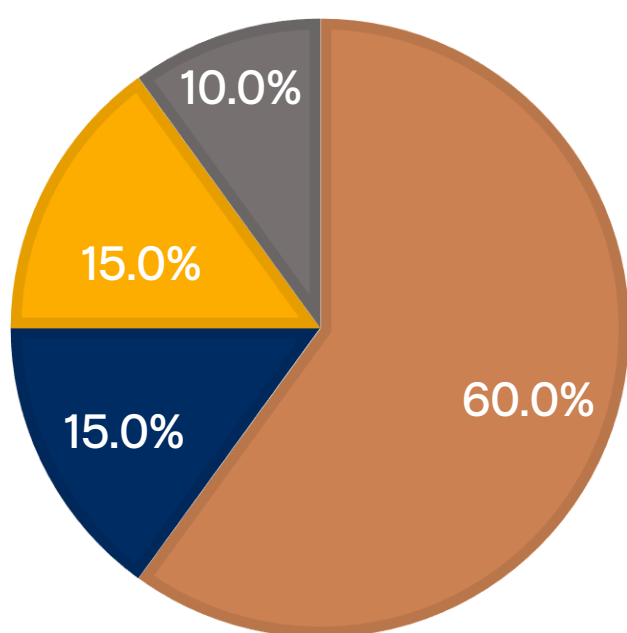
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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

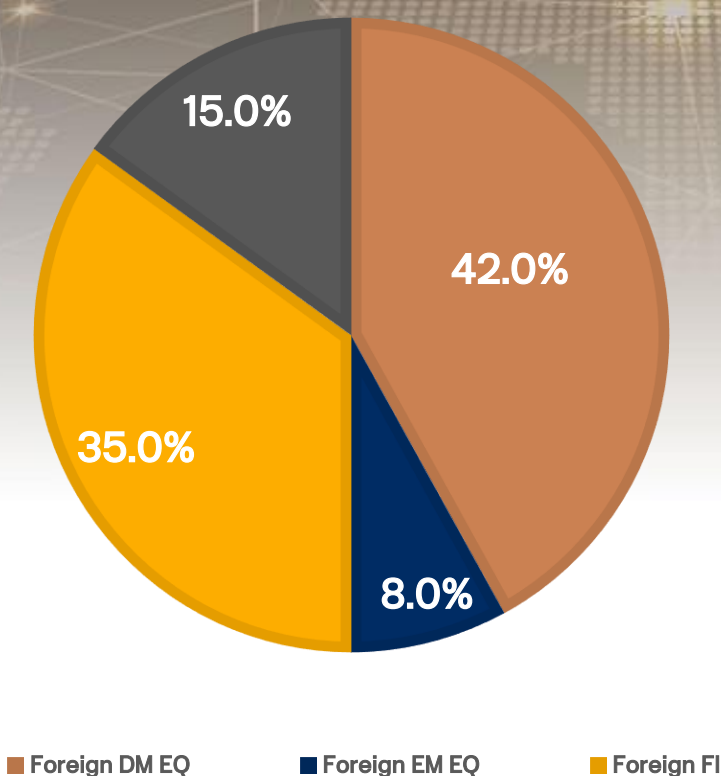
Fund Name	Weight
KFSMART-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	23.0%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	3.5%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	6.0%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

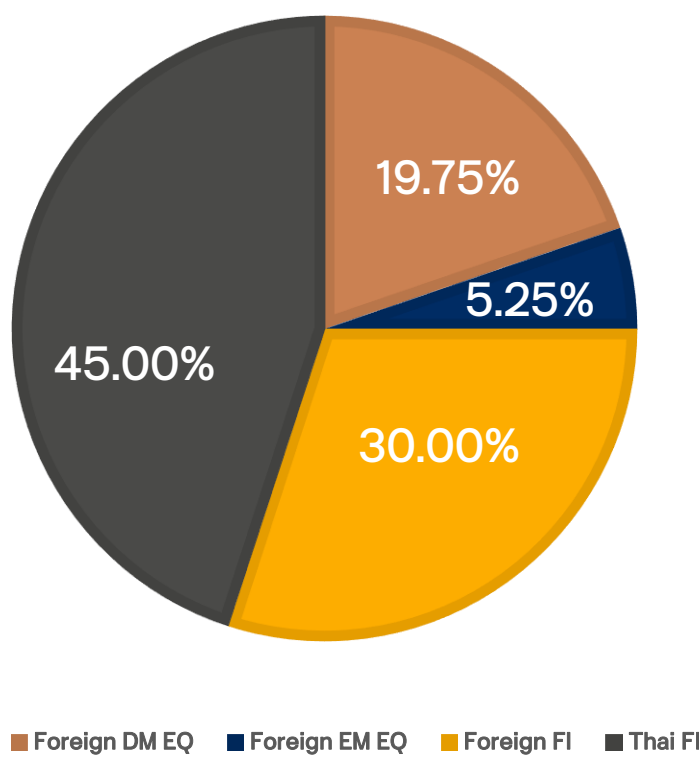
สิงหาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



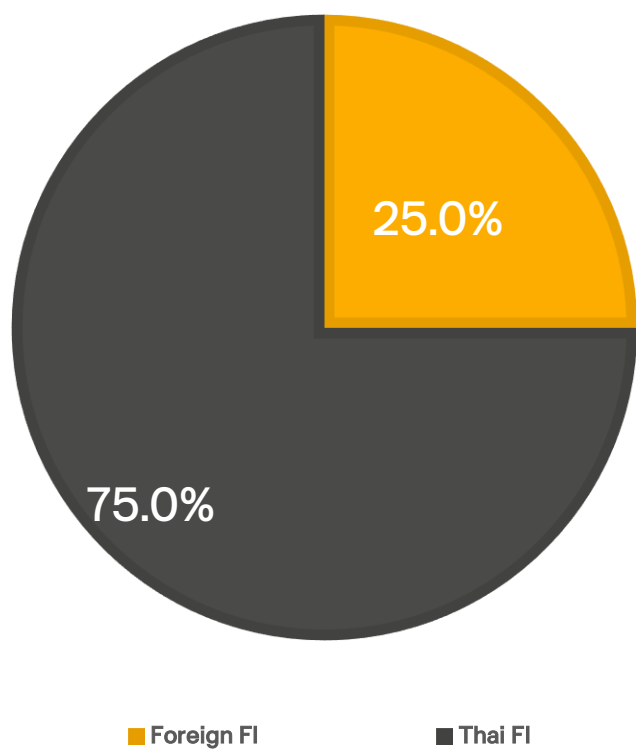
Fund Name	Weight
KFSMART-A	15.0%
ES-GF-A	5.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	2.5%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	4.0%
Total	100%

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