

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 29 ก.ย. – 5 ต.ค. 68

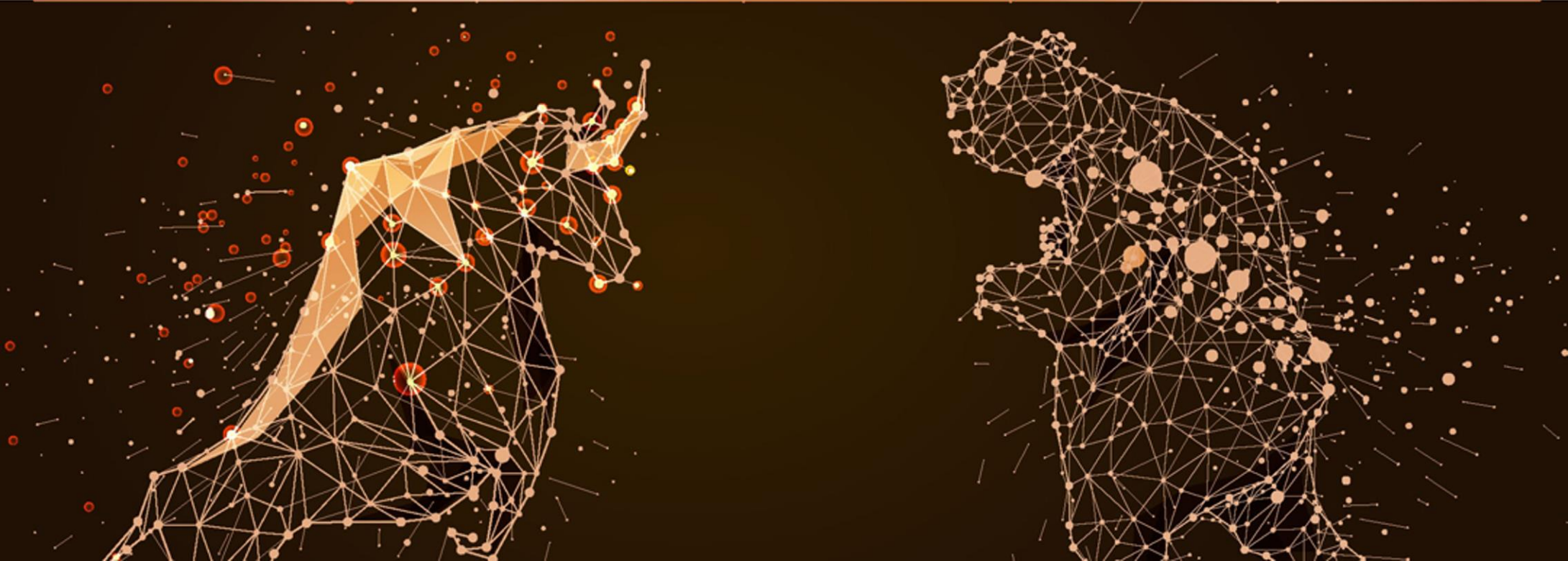


จับตาตัวเลขแรงงานเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ
เป็นตัวกำหนดท่าทีของ Fed

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	26/09/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	976.95	-0.47%	2.78%	17.88%
Dow Jones	46,247.29	-0.15%	1.67%	10.11%
S&P 500	6,643.70	-0.30%	2.94%	14.03%
Nasdaq	22,484.07	-0.64%	4.85%	17.04%
STOXX 600	554.52	0.12%	0.87%	12.54%
DAX	23,739.47	0.42%	-0.68%	19.24%
Nikkei 225	45,354.99	0.69%	6.17%	14.99%
CSI 300	4,550.05	1.10%	1.29%	18.33%
HSCEI	9,303.10	-1.78%	4.48%	31.54%
SENSEX	24,654.70	-2.65%	0.95%	5.51%
JCI	8,099.33	0.60%	3.44%	18.24%
SET	1,278.74	-1.08%	3.73%	-5.11%
WTI	65.72	4.85%	2.67%	-8.37%
Gold	3,759.98	2.03%	9.05%	43.26%
Global Aggregate	497.61	-0.54%	0.15%	7.37%
UST10Y	4.18%	4.80	-5.40	-39.60
THGB 10Y	1.43%	11.60	14.10	-81.80



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **จับตาข้อมูลภาคแรงงานเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ คาดออกมาไม่ร้อนแรงมาก** Highlight ประจำสัปดาห์นี้อยู่ที่ตัวเลขภาคแรงงานประจำเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ ในวันศุกร์ ซึ่งจะเป็นตัวกำหนดการคาดการณ์ทำที่ Fed ของตลาดต่อไป โดยเรามองว่าตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payrolls) จะยังไม่ติดลบ แต่จะออกมาไม่ร้อนแรงตามตัวเลขค่าเฉลี่ยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานที่กลับมาเพิ่มขึ้น ประกอบกับผู้ประกอบการยังไม่เร่งจ้างงานเพิ่มในช่วงนี้อีกด้วย อันจะนำไปสู่อัตราการว่างงานที่ไม่ลดลง อัตราค่าจ้างเฉลี่ยรายชั่วโมงไม่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ตลาดยังมองว่า Fed จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อได้อีก 0.5% ใน Q4/25 นี้ เสริมบรรยากาศการลงทุนให้ดีขึ้น
- **ติดตามเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของฝั่งยุโรป คาดไม่พุ่งแรงเช่นเดิม** วันอังคารและวันพุธนี้จะมีการประกาศเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของเยอรมนีและยุโรป ซึ่งเรามองว่าจะอยู่ในกรอบช่วง 2% - 2.5% จากราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับต่ำ อันจะส่งผลให้นักลงทุนมองว่า ECB มีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยต่อได้ใน Q4/25 ของปี หนุนตลาดหุ้นฝั่งยุโรปให้ไปต่อได้
- **จับตาท่าทีกรรมการ Fed คาดไม่เข้มงวด** ในระหว่างสัปดาห์จะมีกรรมการหลายท่านออกมาให้มุมมองต่อการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ซึ่งโดยรวมเราคาดว่าหลายท่านจะหนุนให้ Fed ลดดอกเบี้ยต่อ หนุนบรรยากาศการลงทุนอีกทางหนึ่ง
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** ได้แก่ ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ย. ของจีน (อังคาร) ดัชนี ISM PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ (พุธและศุกร์)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

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

กองทุนตราสารหนี้ :

1. ตราสารหนี้ไทย

- **พักเงินใน :** ES-TM, K-CASH, ES-IPLUS และ KFSMART-A
- **ขายทำกำไร :** K-FIXED-A, KFAFIX-A

2. ตราสารหนี้ต่างประเทศ

- **ทยอยสะสม :** ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A, ES-APLUS
- **ขายทำกำไร :** ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาสัปดาห์นี้

1

ตัวเลขภาคแรงงานเดือน ก.ย. ของ
สหรัฐฯ (ศุกร์)

2

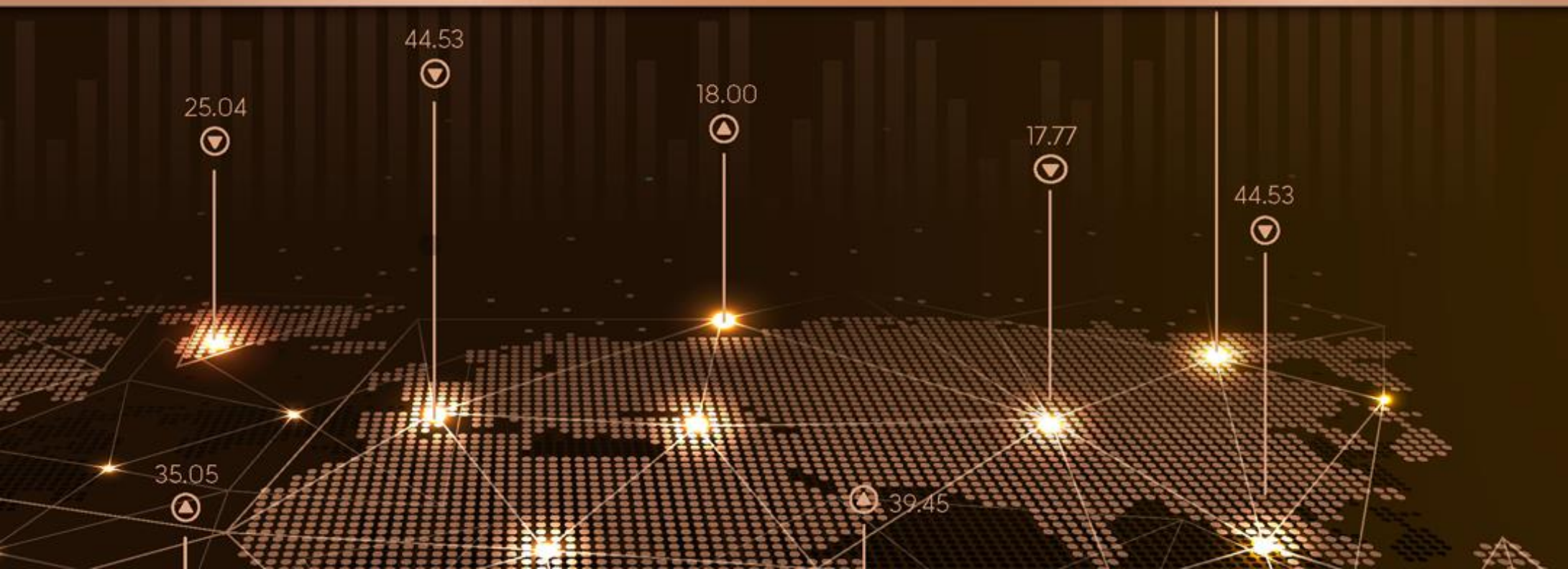
เงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของเยอรมนีและยุโรป
(อังคารและพุธ)

3

ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ย. ของจีน
(อังคาร)

4

ดัชนี ISM PMI ภาคการผลิตและบริการ
เดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ (พุธและศุกร์)



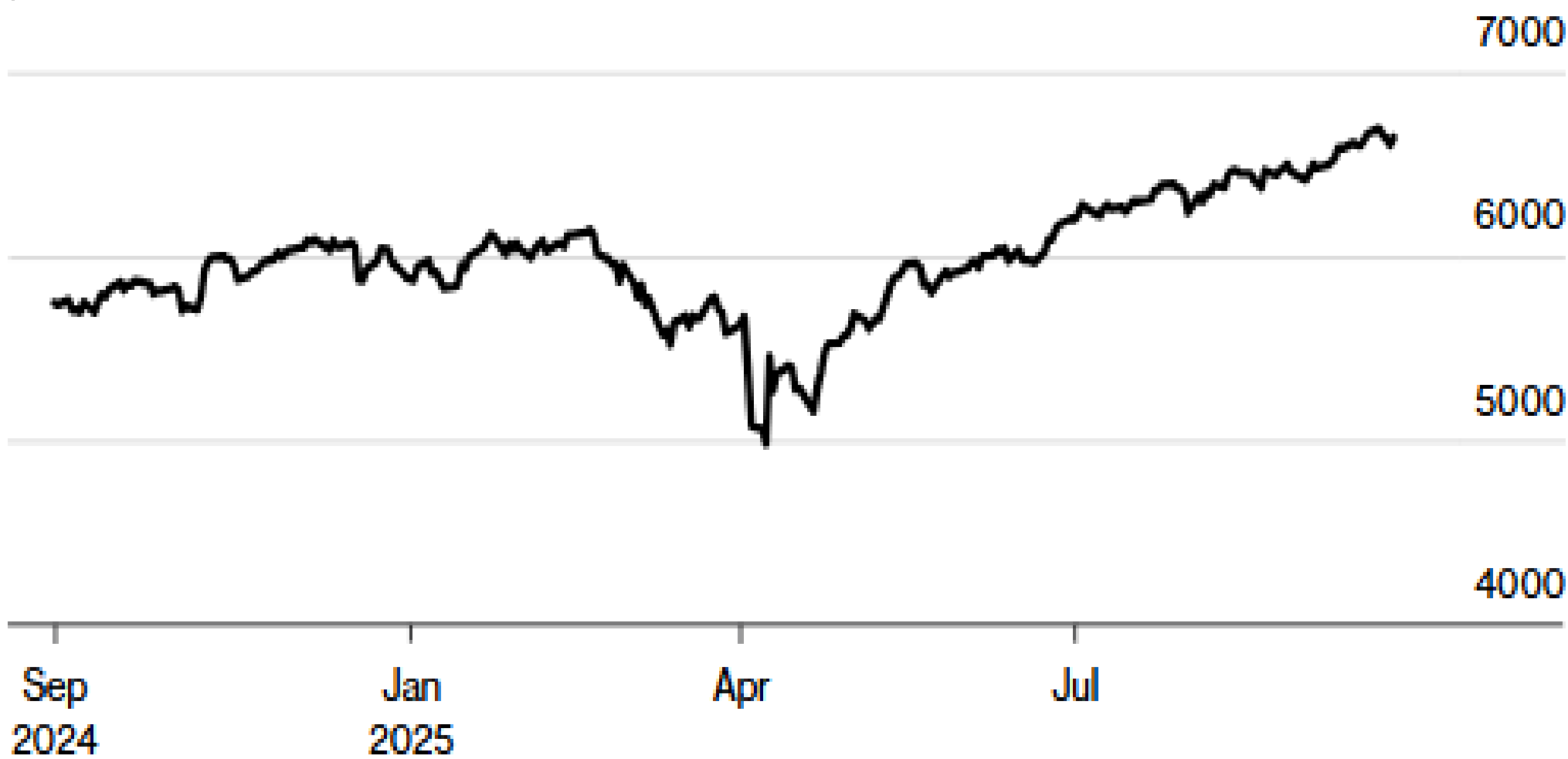
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดลบ มีแรงขายทำกำไร** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในรอบสัปดาห์ปรับตัวลดลงเล็กน้อย หลังตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ออกมาดี ส่งผลให้ Bond Yield ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ประกอบกับถ้อยแถลงของคุณ Powell ไม่ได้แตกต่างไปจากการประชุม FOMC มากนัก โดยยังย้ำถึงการตัดสินใจลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายว่า จะตัดสินใจเป็นรายการ (ไม่ได้ชี้นำถึงการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม) อีกทั้งดัชนี S&P 500 และ Nasdaq เข้าใกล้ All Time High ทำให้นักลงทุนขายทำกำไรออกมา กลับมาที่ตัวเลขเศรษฐกิจจะพบว่า GDP ประจำไตรมาส 2 โตถึง 3.8% (QoQ), มาตรการเงินเฟ้อ PCE ออกมาตามคาด สะท้อนเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงเติบโตได้ดี ท่ามกลางความกังวลเรื่องนโยบาย tariff ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อยังไม่พุ่ง ทำให้โดยรวมแล้ว นักลงทุนยังคงคาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อีก 2 ครั้ง ด้าน Bond Yield 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4.80 bps สู่ระดับ 4.18% ขณะที่ Bond Yield อายุ 2 ปี เพิ่มขึ้น 7.1 bps สู่ระดับ 3.64% ด้านดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 15.29 จุด ลดลงเล็กน้อย

Stocks Rise as Inflation Matches Expectations

/ S&P 500 INDEX



Source: Bloomberg

Global Market Update

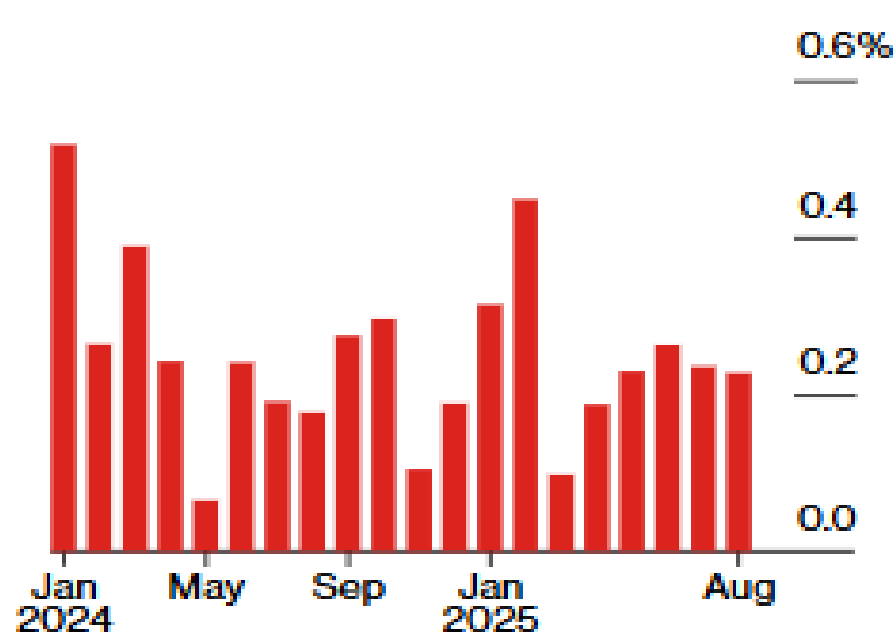
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **PCE มาตามคาด การใช้จ่ายผู้บริโภคยังแข็งแกร่ง** โดยตัวเลขมาตรวัดเงินเฟ้อ (PCE) ประจำเดือน ส.ค. ออกมาตามคาด +2.7% (YoY) ด้าน Core PCE มาตามคาดเช่นกัน +2.9% (YoY) ตัวเลขเงินเฟ้อที่ยังไม่พุ่ง สะท้อนเงินเฟ้อยังไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีนำเข้า หรือผลกระทบยังน้อยกว่าที่หลายคนประเมินไว้ นักลงทุนตีความประเด็นนี้เป็นเชิงบวก อีกทั้งตัวเลขการใช้จ่ายของผู้บริโภค (Personal Spending) ออกมาดีกว่าคาด (+0.6% คาด +0.5% MoM) และเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 3 เดือนติดต่อกัน สะท้อนเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงดี ถึงแม้จะมีความกังวลเรื่อง tariff

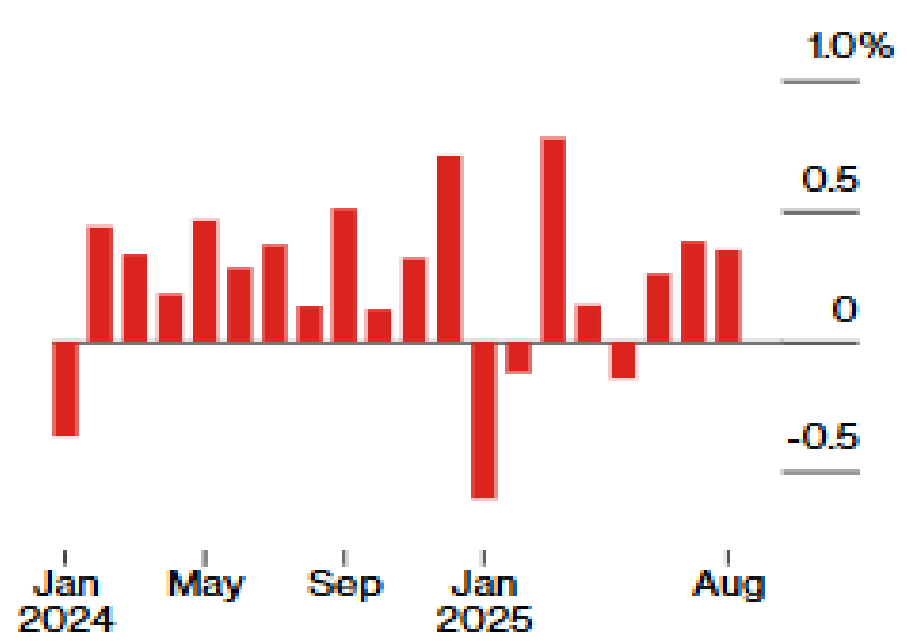
US Consumer Spending Strong Despite Stubborn Inflation

Personal spending rose in August for a third month

Core PCE price index (MoM)



Real personal spending (MoM)



Source: Bureau of Economic Analysis

- **หุ้นยุโรปบวกเล็กน้อย มีแรงซื้อกลับ** โดยหุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อยในรอบสัปดาห์ โดยนักลงทุนจับตาการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะ PCE ทำให้ดัชนีเคลื่อนไหวในกรอบแคบ ทั้งนี้ช่วงปลายสัปดาห์มีแรงซื้อกลับเข้ามา หลังดัชนีลงไปทำจุดต่ำ ใกล้ช่วงต้นเดือน ก.ย. ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาดี หนุน sentiment การลงทุนด้วยเช่นกัน



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน มีแรงขายทำกำไรในบางดัชนี** โดยตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน โดยดัชนีที่เข้าใกล้ระดับสูงสุดใหม่ เพชฌัญกับแรงเทขายอย่างเช่นหุ้นจีน H-shares ขณะที่หุ้นอินเดียเพชฌัญแรงกดดันจากค่าธรรมเนียม H-1B Visa ส่งผลให้นักลงทุนกังวล ประเด็นต้นทุนการจ้างงานที่อาจสูงขึ้น ในบริษัทกลุ่มเทคโนโลยี ที่มีการจ้างงานจากแรงงานต่างชาติที่สูง ด้านธนาคารกลางจีน (PBoC) คงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม (LPR) ประเภท 1 ปี และ 5 ปี ไว้ที่ระดับ 3% และ 3.5% ตามลำดับ



WATCH: Erickson Immigration Group Partner Hiba Anver discusses the impact of the visa change on Bloomberg TV.

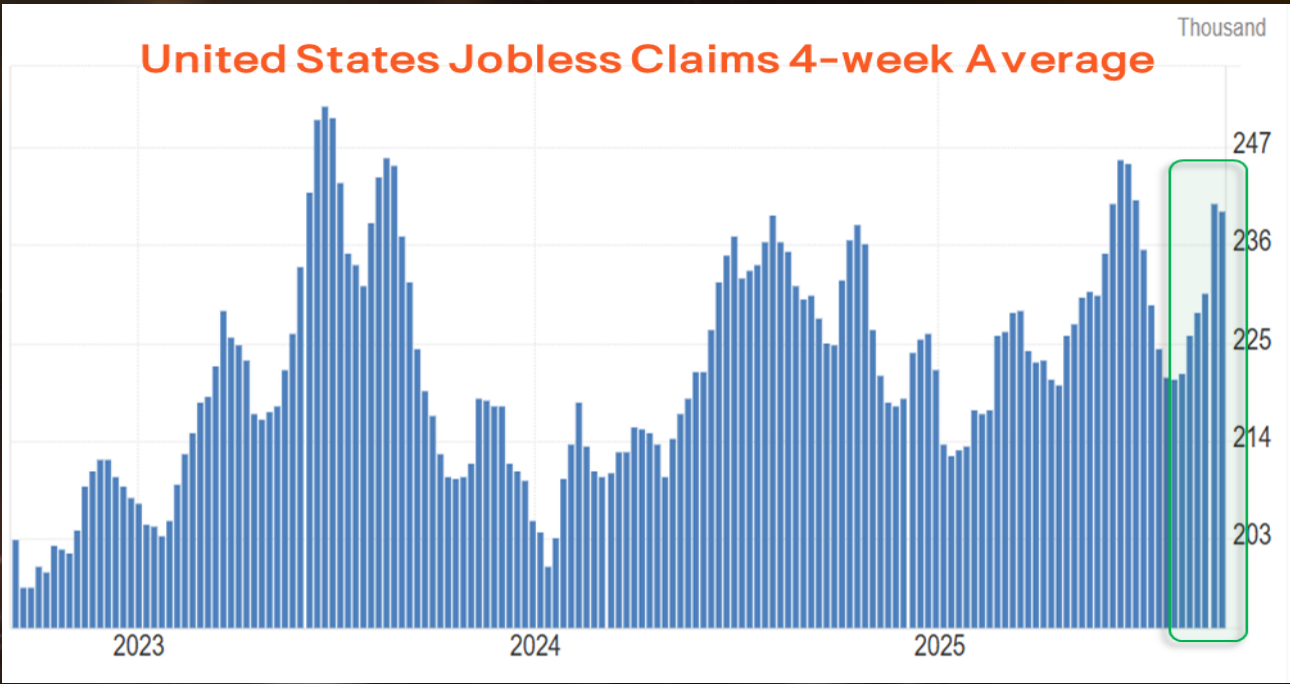
- **หุ้นไทยปิดลบ มีแรงขายทำกำไร** หุ้นไทยปิดลดลงมีแรงเทขายทำกำไรในหุ้นขนาดใหญ่ หลังดัชนีขึ้นมาตั้งแต่ช่วงมีการเลือกนายกฯ จนจัดตั้ง ครม. ได้ ทั้งนี้ นักลงทุนจับตาดูการแถลงนโยบายจากรัฐบาลภายใต้ชุด นายกฯ อนุทิน ชาญวีรกูล อีกทั้งดัชนียังขาดปัจจัยบวกใหม่เพิ่มเติม ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 43 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ Bond Yield ไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น จากความคาดหวังเรื่องนโยบายในรัฐบาลชุดใหม่ ที่จะเข้ามากระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้น

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- เปิดจากไตรมาส 4/25 และเราคาดว่าตลาดหุ้นยังมีแนวโน้มขึ้นต่อได้ ไตรมาส 3 ที่ผ่านมา ดัชนีตลาดหุ้นโลกยังปรับตัวขึ้นได้ดีตามที่เราคาดการณ์ สำหรับไตรมาส 4 โดยรวมเรามองว่าตลาดหุ้นโลกยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ ซึ่งปัจจัยหนึ่งที่จะหนุนตลาดให้ปรับขึ้นต่อไปคือ แนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed นั่นเอง โดยในสัปดาห์นี้จะมีการประกาศตัวเลขภาคแรงงานเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ ในวันศุกร์ หากออกมาไม่ดีและไม่แยจนเกินไป จะส่งผลให้ตลาดคาดว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยต่อได้ตามที่แสดงใน Dot Plot นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป ซึ่งเรามองว่าตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payrolls) จะยังไม่ติดลบ แต่จะออกมาไม่ร้อนแรงตามตัวเลขค่าเฉลี่ยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานที่กลับมาเพิ่มขึ้น ประกอบกับผู้ประกอบการยังไม่เร่งจ้างงานเพิ่มในช่วงนี้อีกด้วย อันจะนำไปสู่อัตราการว่างงานที่ไม่ลดลง อัตราค่าจ้างเฉลี่ยรายชั่วโมงไม่เพิ่มขึ้น Fed จึงมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยต่อได้ตามที่ตลาดคาดนั่นเอง นอกจากนี้ เรายังต้องติดตามตัวเลขดัชนี ISM PMI ภาคการผลิตและบริการเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ ในวันพุธและศุกร์ ซึ่งในกรณีนี้หากออกมาดีจะส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนมากกว่าเพราะจะทำให้ตลาดมองว่ามีเพียงภาคแรงงานสหรัฐฯ เท่านั้นที่ชะลอตัว แต่ภาคเศรษฐกิจอื่นๆ ยังดีอยู่ ละเราคาดว่าตัวเลขดังกล่าวมีแนวโน้มออกมาดีต่อจากภาษีตอบโต้ที่ไม่รุนแรงและเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่ยังต่ำ **ดังนั้นเราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรากันต่อเนื่องเพื่อรองรับการปรับขึ้นของตลาด**

ค่าเฉลี่ยจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทำให้เราคาดว่าตัวเลข Nonfarm Payrolls วันศุกร์นี้ จะออกมาไม่ร้อนแรง

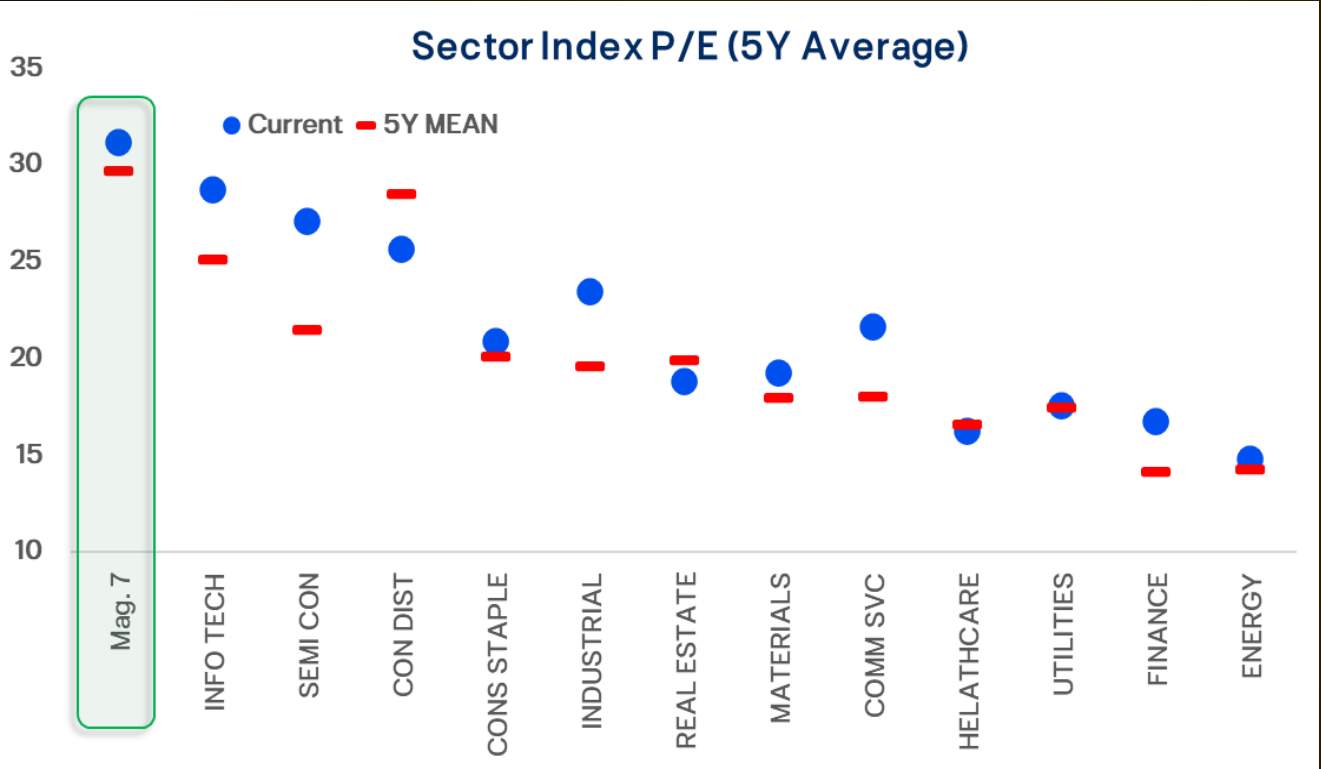


Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• นักลงทุนขายทำกำไรหุ้นกลุ่ม Technology ชั่วขณะ แต่แนวโน้มไม่น่ากังวล สัปดาห์ที่ผ่านมา นักลงทุนมีการขายทำกำไรหุ้น Technology ขนาดใหญ่ออกมาบ้าง แต่เรามองว่าไม่ได้มีอะไรที่น่ากังวล แรงขายเกิดขึ้นเป็นเพราะคุณ Powell กล่าวในงานสัมมนาว่าราคาหุ้นตอนนี้ค่อนข้างแพง ประกอบกับตัวเลข GDP Q2/25 (Final) ของสหรัฐฯ ออกมาดีมาก โดยขยายตัวได้ถึง +3.8% QoQ ทำให้ความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ต.ค. นั้นลดลงบ้าง จึงก่อให้เกิดแรงขายดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาหุ้นกลุ่ม Technology นั้นไม่ได้แพงเกินไปแต่อย่างใด สะท้อนจากค่า Forward P/E ปัจจุบันที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยเพียงเล็กน้อย และมีแนวโน้มปรับตัวลงในระยะอันใกล้จาก Earnings ที่ยังเติบโตได้ดีในช่วง Q3/25 นั้นเอง เพราะภาพรวมเศรษฐกิจยังดี ภาษีตอบโต้ไม่รุนแรงมาก เงินเฟ้อยังต่ำ ผู้คนยังซื้อสินค้ากลุ่ม Technology ต่อเนื่อง นอกจากนี้ การที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าเร็ว ยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่หนุนให้ผลกำไรของบริษัทกลุ่ม Technology ซึ่งมีการขายสินค้าไปยังต่างประเทศมากขึ้นดีขึ้นอีกทางหนึ่งด้วย ดังนั้นเมื่อนักลงทุนเห็นว่า Earnings กลุ่ม Technology ยังแข็งแกร่ง Valuation ยังไม่แพง จะดึงดูดให้มีเงินทุนไหลเข้ามาต่อ **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-GCORE, ES-USBLUECHIP, ES-USTECH และ SCBSEMI (A) ในช่วงที่ราคาย่อตัวลงมาบ้างนี้**

แม้ราคาหุ้นกลุ่ม Technology ปรับขึ้นมามาก แต่ค่า Forward P/E ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยเล็กน้อยเท่านั้น



Source: ttb Investment Product Strategist, Bloomberg



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **ติดตามเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของฝั่งยุโรป คาดไม่พุ่งแรงเช่นเดิม** วันอังคารและวันพุธนี้จะมีการประกาศเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของเยอรมนีและยุโรป ซึ่งเรามองว่าจะอยู่ในกรอบช่วง 2% - 2.5% จากราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับต่ำ อันจะส่งผลให้นักลงทุนมองว่า ECB มีโอกาสที่จะลดดอกเบี้ยต่อไปได้ใน Q4/25 ของปี หนุนตลาดหุ้นฝั่งยุโรปให้ไปต่อได้ นอกจากนี้ ในสัปดาห์แล้วมีการประกาศตัวเลข PMI พสม เดือน ก.ย. ของฝั่งยุโรปและเยอรมนี ซึ่งออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดและดีกว่าเดือนก่อนหน้า (51.2 จุด คาด 51.1 จุด และ 52.4 จุด คาด 50.6 จุด) สะท้อนให้เห็นว่าภาวะเศรษฐกิจฝั่งยุโรปและเยอรมนีนั้นมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจริง อันจะเป็นปัจจัยบวกต่อการปรับขึ้นของตลาดหุ้นต่อไป **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GER เช่นเดิม**

- **ตลาดหุ้นจีน H-Share ยังน่าลงทุน** แม้ตัวเศรษฐกิจจีนจะยังออกมาพสม แต่ตลาดหุ้นจีน H-Share ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้ดี โดยส่วนหนึ่งเป็นไปตามการปรับขึ้นของหุ้นกลุ่ม Technology ทั่วโลกหลังจากที่ตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน ส.ค. สหรัฐฯ ยังออกมาที่ 2.7% YoY ไม่พุ่งแรงตามคาด ทำให้นักลงทุนมองว่า Fed จะยังลดดอกเบี้ยต่อไป ประกอบกับหุ้นใหญ่อย่าง Alibaba ยังมีการลงทุนเพิ่มใน AI Infrastructure ต่อเนื่อง และยังมีความร่วมมือกับบริษัทชั้นนำอย่าง Nvidia เพื่อการพัฒนาในเรื่องดังกล่าวอย่างต่อเนื่องอีกด้วย ตลาดหุ้นจีน H-Share จึงมีความน่าสนใจกว่า A-Share **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน KF-HSHARE-INDX เป็นหลัก**

- **จับตาการประชุม RBI มีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อไป** วันพุธนี้จะมีการประชุม RBI ซึ่งเราคาดว่ามีโอกาสลดดอกเบี้ยต่อไปจากเงินเฟ้ออินเดียที่อยู่ในระดับต่ำ **จึงแนะนำทยอยสะสม ES-INDAE เพื่อการลงทุนระยะยาว**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

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

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

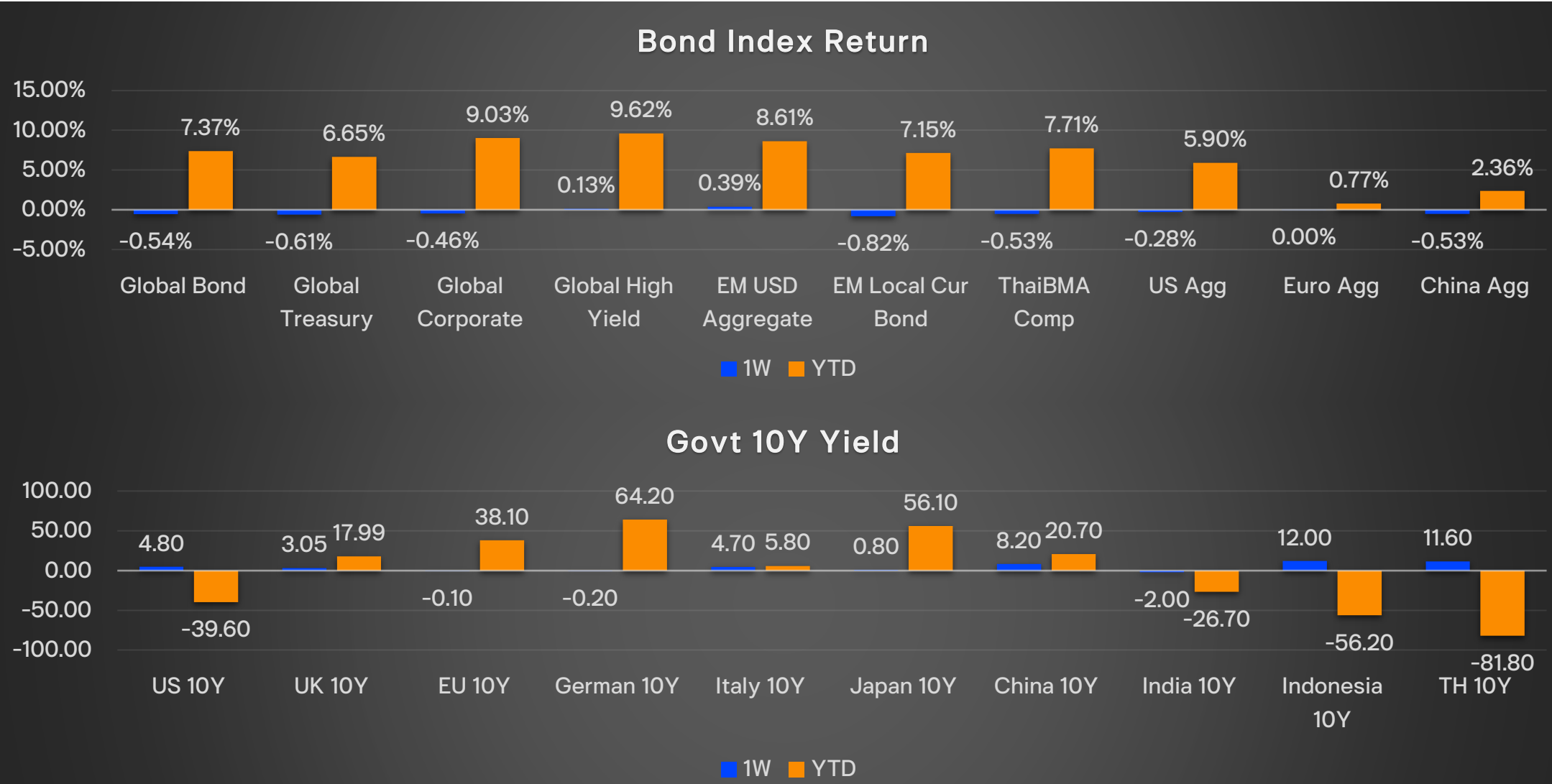
- **ถือครองการลงทุน (หากมีกำไร แนะนำสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำ) :**
KT-FINANCE-A, ES-GDIV, ES-ASIA-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ตลาดการลงทุนในตราสารหนี้เคลื่อนไหวค่อนข้างสอดคล้องกับมุมมองของเราในสัปดาห์ก่อน กล่าวคือ ดัชนีตราสารหนี้ประเภท High Yield ทั่วโลกสามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ สวนทางกับดัชนีตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับตัวลงจากแรงกดดันที่ yield พันธบัตรเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ดัชนีตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade ก็ปรับตัวลงเช่นกัน และส่งผลให้ดัชนีตราสารหนี้โดยรวมทั่วโลกปรับตัวลงในสัปดาห์ก่อน ทั้งนี้การปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรนำโดยการเพิ่มขึ้นของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ นอกจากจะเป็นการปรับขึ้นจากการที่ตลาดรับรู้แนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed ไปพอสมควรแล้ว ยังเป็นการเพิ่มขึ้นเนื่องมาจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งกว่าคาดอีกด้วย โดย GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 2 ถูกปรับเพิ่มขึ้นเป็น 3.8%QoQ ในการรายงานครั้งสุดท้าย จาก 3.3% ที่รายงานก่อนหน้านี้ ซึ่งเป็นผลจากการบริโภคที่แข็งแกร่ง ขณะที่ตัวเลขยอดผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกรายสัปดาห์ก็ลดลงต่ำกว่าคาด ช่วยคลายความกังวลเกี่ยวกับความอ่อนแอในตลาดแรงงาน ซึ่งตัวเลขเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งนี้เอง ก็เป็นปัจจัยหนุนตราสารหนี้ประเภทเครดิตโดยเฉพาะ High Yield ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจที่ดีขึ้นแม้จะทำให้โอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed ลดลงไปบ้าง แต่ตลาดยังคงมองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยต่อเนื่องในการประชุมอีก 2 ครั้งที่เหลือในปีนี ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ที่เป็นสกุลเงิน Hard Currency ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในสัปดาห์ก่อน แต่ที่เป็นสกุลเงินท้องถิ่นปรับตัวลดลง โดยถูกกดดันจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร เช่น จีน และอินโดนีเซีย เช่นเดียวกับ yield พันธบัตรไทยที่เพิ่มขึ้นแรงในสัปดาห์ก่อน และส่งผลให้ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยติดลบ สอดคล้องกับที่เราให้ระยะวัจการลงทุนที่มี duration มากกว่า 1 ปี



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **ถ้อยแถลงประธาน Fed ไม่ได้ส่งสัญญาณชัดเจนถึงแนวทางดอกเบี้ยในอนาคต**
คุณ Jerome Powell ประธาน Fed กล่าวว่า Fed กำลังเผชิญสถานการณ์ที่ท้าทาย โดยเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ตลาดแรงงานก็มีแนวโน้มอ่อนแอลง ส่งผลให้ไม่ว่าจะตัดสินใจอย่างไรก็ล้วนแล้วแต่เป็นความเสี่ยงของ Fed ที่จะบรรลุเป้าหมายทั้ง 2 ด้าน นอกจากนี้ประธาน Fed ยังย้ำอีกว่า การตัดสินใจของ Fed เกี่ยวกับนโยบายการเงินไม่ได้เป็นผลจากแรงกดดันทางด้านการเมือง
- **เงินเฟ้อ Core PCE สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นตามคาด** ขณะที่การใช้จ่ายยังเพิ่มขึ้นได้ดี เงินเฟ้อ PCE สหรัฐฯ เดือน ส.ค. เพิ่มขึ้น 2.7%YoY ตามคาด แรงตัวขึ้นเล็กน้อยจาก 2.6% เดือนก่อน ขณะที่เงินเฟ้อ Core PCE ซึ่งเป็นเงินเฟ้อที่ Fed ให้ความสำคัญ ทรงตัวที่ 2.9%YoY เท่ากับเดือนก่อน และที่ตลาดคาด ด้านดัชนีการใช้จ่ายส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.6%MoM สูงกว่า 0.5% เดือนก่อน และที่ตลาดคาดเล็กน้อย สะท้อนการบริโภคที่ยังดีอยู่ แม้จะเผชิญเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น ส่วนดัชนีรายได้ส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.4%MoM เท่ากับเดือนก่อน สูงกว่า 0.3% ที่ตลาดคาดเล็กน้อย
- **เงินเฟ้อเขตกรุงโตเกียวต่ำกว่าคาด ช่วยเพิ่มโอกาส BOJ ขึ้นดอกเบี้ย** เงินเฟ้อทั่วไปเขตกรุงโตเกียว เดือน ก.ย. ทรงตัวที่ 2.5%YoY เท่ากับเดือนก่อน เช่นเดียวกับเงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารสดที่ทรงตัว 2.5%YoY เท่ากับเดือนก่อน ต่ำกว่า 2.8% ตลาดคาด โดยเป็นผลจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาลญี่ปุ่น ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารสดและพลังงาน ชะลอลงเหลือ 2.5%YoY จาก 3% ในเดือน ส.ค. ทั้งนี้เงินเฟ้อเขตกรุงโตเกียวเป็นดัชนีชี้นำเงินเฟ้อทั่วประเทศญี่ปุ่น ซึ่งเงินเฟ้อที่ทรงตัวต่ำกว่าคาด จะช่วยเพิ่มโอกาสให้ BOJ ขึ้นดอกเบี้ยได้
- **เม็กซิโกลดดอกเบี้ยตามคาด พร้อมส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยอีกในอนาคต** ที่ประชุมธนาคารกลางเม็กซิโก (Banxico) มีมติลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps เป็น 7.5% ตามคาด เพื่อช่วยเหลือเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดทางด้านการค้ากับสหรัฐฯ พร้อมกับเปิดทางสำหรับการลดดอกเบี้ยต่ออีกหลายครั้งในอนาคต เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอลง ทั้งนี้ Banxico คาดว่าเงินเฟ้อเม็กซิโกจะชะลอลงสู่เป้าหมาย 3% ได้ในช่วงไตรมาส 3 ปีหน้า



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ภาพการณ์ลงทุนในตราสารหนี้ DM ที่เกิดขึ้นในสัปดาห์ก่อน ช่วยตอกย้ำมุมมองของเราที่มีต่อการลงทุนในตราสารหนี้กลุ่มนี้ โดยเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่โอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังอยู่ในระดับต่ำ คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A ขณะที่ยังคงมุมมองระมัดระวังต่อการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล จากโอกาสที่ yield อาจเพิ่มสูงขึ้นได้ แม้ Fed จะอยู่ในวัฏจักรการลดดอกเบี้ยก็ตาม คงคำแนะนำขายทำกำไรกองทุน ES-GINCOME
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ EM ยังคงไม่แนะนำให้ลงทุน จากภาวะเศรษฐกิจที่อาจได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้า อีกทั้งเศรษฐกิจจีนก็ได้ส่งสัญญาณที่อ่อนแอลง เมื่อเข้าสู่ช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ขณะที่รัฐบาลจีนยังคงระมัดระวังในการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ แม้จะมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น จากแนวโน้มการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางใน EM แต่ค่าเงินที่มีแนวโน้มผันผวน ยังเป็นปัจจัยที่ทำให้ต้องระมัดระวังต่อการลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย yield พันธบัตรปรับขึ้นตามมุมมองของเราในสัปดาห์ก่อน และยังมีโอกาสปรับเพิ่มสูงขึ้นอีกในอนาคต คงคำแนะนำขายทำกำไรกองทุน K-FIXED-A และ KFAFIX-A ที่มี duration มากกว่า 1 ปี และให้เน้นลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น

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 หรือหากรับความเสี่ยงได้เพิ่มเติม อาจเลือกลงทุนผ่าน ES-APLUS

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

ตุลาคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

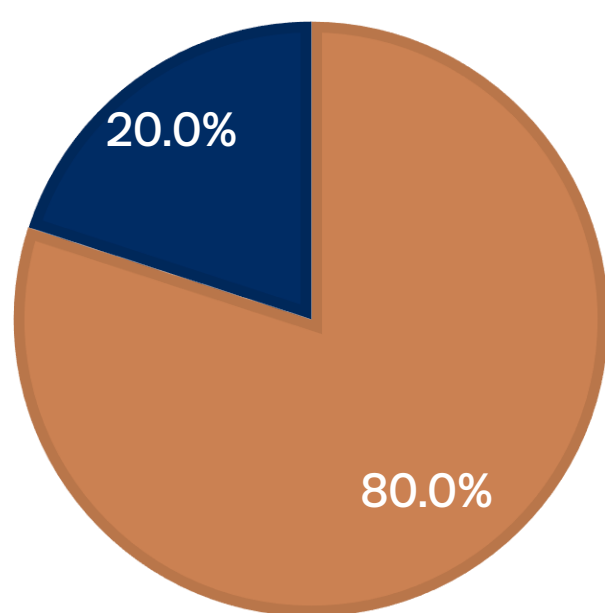
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

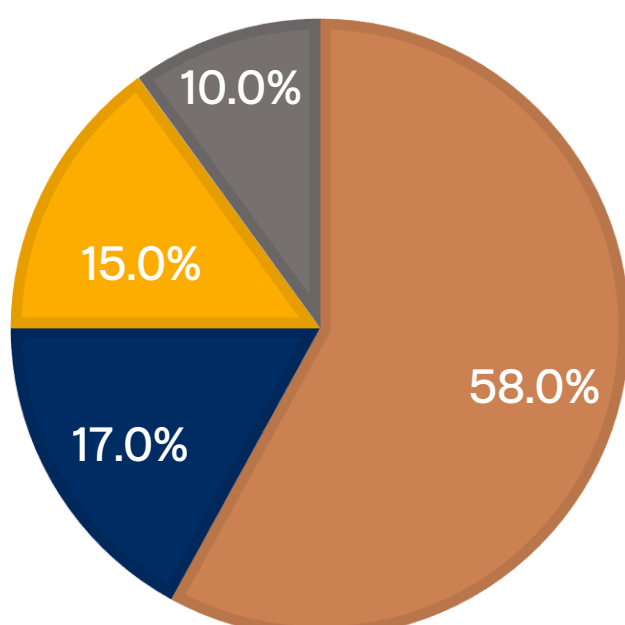
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	30.0%
ES-USBLUECHIP	15.0%
ES-USTECH	12.0%
KT-FINANCE-A	3.0%
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	24.5%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	6.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

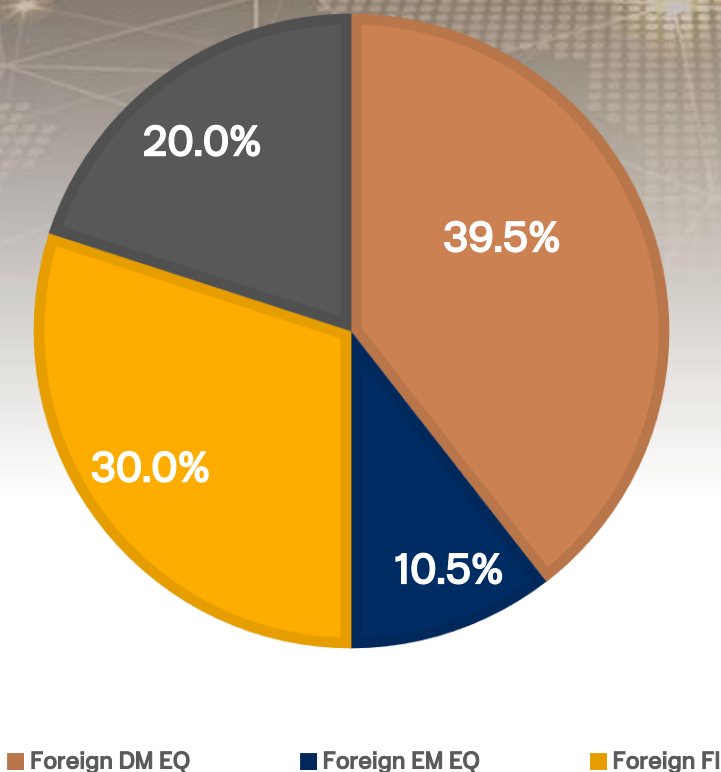
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

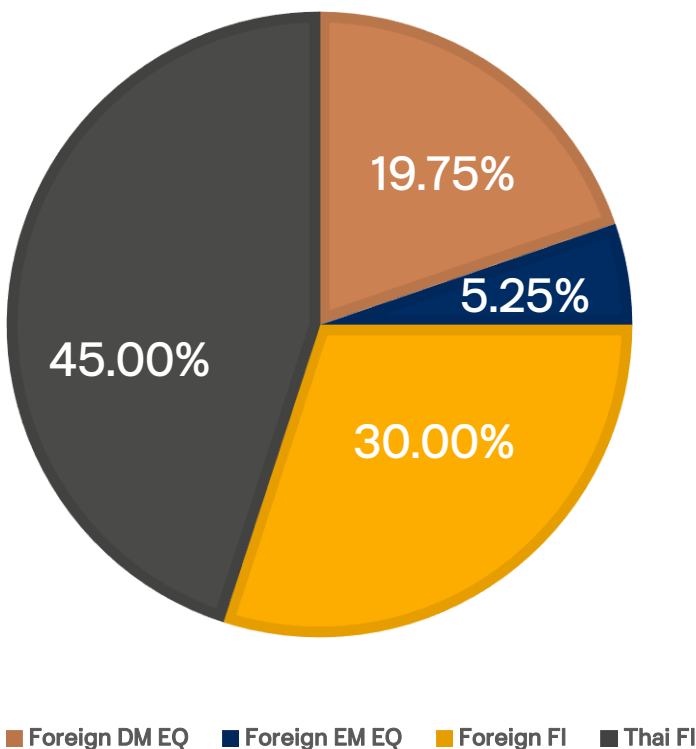
ตุลาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



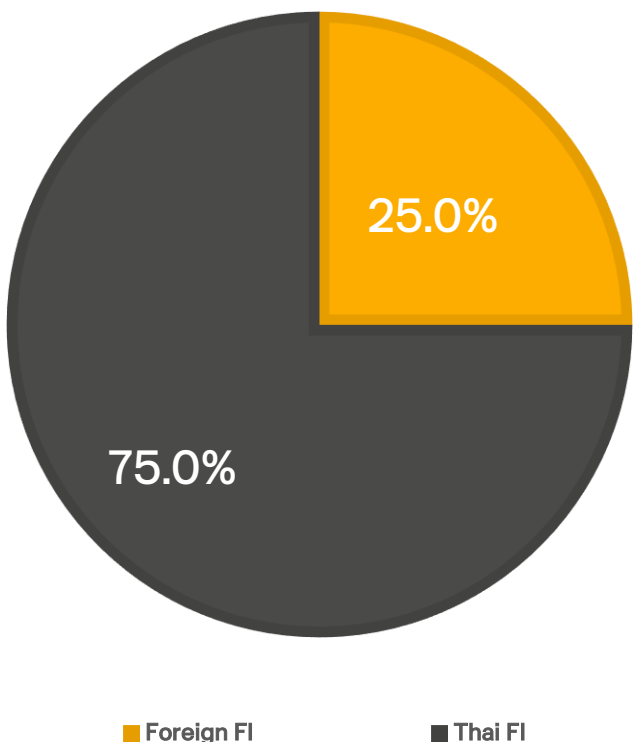
Fund Name	Weight
KFSMART-A	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	4.0%
TISCOHD-A	2.5%
Total	100%

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%
KT-CSBOND-A	12.5%
ES-GINCOME	12.5%
Total	100%



reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำ หรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ 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