

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 20 – 26 ต.ค. 68

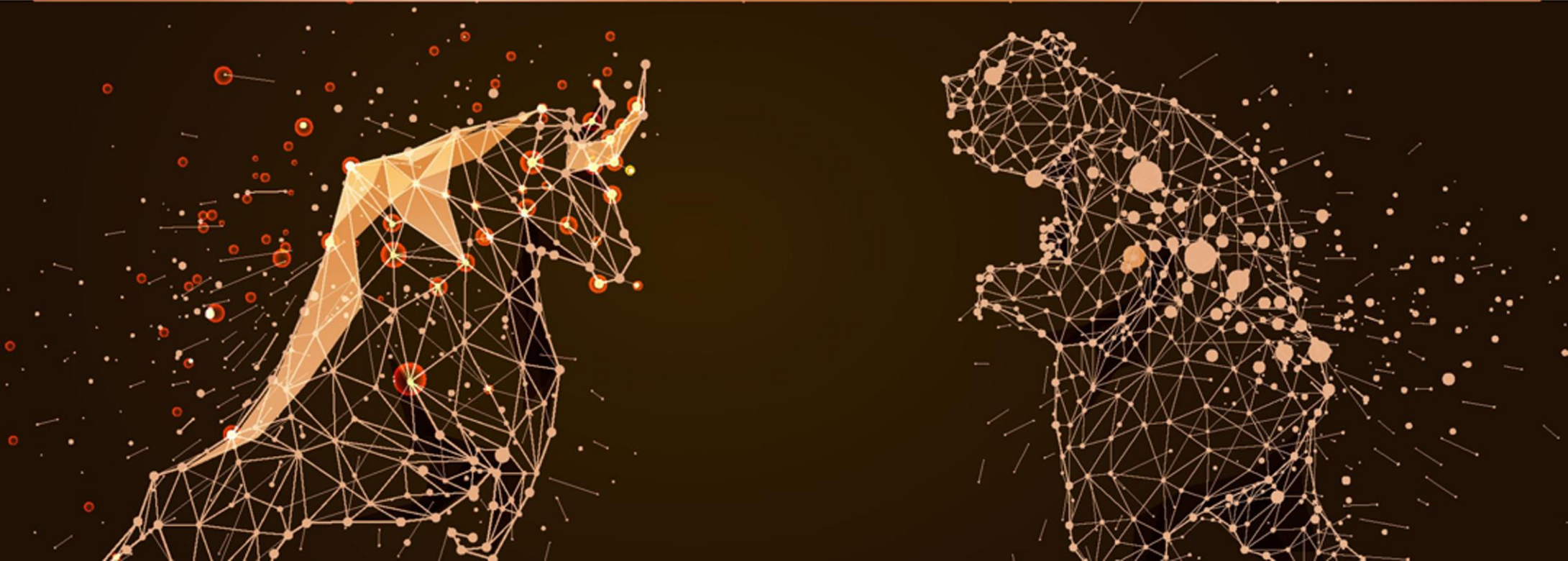


Earnings Q3/25 เปิดฉากแกร่ง
กลุ่ม Big Tech จ่อหนุนตลาดต่อเนื่อง

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	17/10/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	983.9	1.21%	-0.04%	18.84%
Dow Jones	46,190.61	1.56%	-0.40%	10.03%
S&P 500	6,664.01	1.71%	-0.31%	14.45%
Nasdaq	22,679.97	2.14%	0.10%	18.08%
STOXX 600	566.24	0.39%	1.52%	15.01%
DAX	23,830.99	-1.69%	-0.21%	19.70%
Nikkei 225	47,582.15	-1.05%	5.90%	21.36%
CSI 300	4,514.23	-2.15%	-2.65%	17.51%
HSCEI	9,011.97	-3.69%	-5.66%	27.47%
SENSEX	25,709.85	1.70%	4.49%	10.05%
JCI	7,915.66	-4.09%	-1.73%	15.65%
SET	1,274.61	-0.95%	0.26%	-5.18%
WTI	57.54	-2.31%	-7.74%	-19.77%
Gold	4,251.82	5.82%	10.18%	62.00%
Global Aggregate	502.04	0.77%	0.39%	8.33%
UST10Y	4.01%	-2.40	-14.10	-56.20
THGB 10Y	1.58%	8.00	16.00	-67.20



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **US Earnings Season Q3/25** เปิดฉากได้อย่างทรงพลัง จับตาผลกำไรกลุ่ม Big Tech กับ **ต่อ** US Earnings Season Q3/25 เปิดฉากมา มี Earnings Growth โดยรวมถึง +16.47% มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้เบื้องต้นที่ประมาณ 8%-9% เริ่มจาก Earnings ของกลุ่ม Big Bank ที่ออกมาดีมาก ซึ่งนอกจาก NIM จะยังดีอยู่ รายได้จาก Investment Banking และ Trading ยังขยายตัวได้ดีตามที่เราคาดการณ์อีกด้วย สำหรับสัปดาห์นี้ เราต้องจับตาการประกาศผลประกอบการของกลุ่ม US Big Tech (ภาค 1) กันต่อ ซึ่ง Netflix และ Tesla จะประกาศผลประกอบการในวันอังคารและพุธนี้ โดยเรามองว่า Netflix จะมีผลกำไรออกมาดีจาก Original Content ที่ได้รับการตอบรับที่ดีต่อเนื่อง ส่วน Tesla ผลกำไรก็มีแนวโน้มออกมาดีเช่นกัน จากยอดส่งมอบรถใน Q3/25 ที่กลับมาเพิ่มขึ้นก่อน EV Tax Credits หมดอายุนั่นเอง หากทุกอย่างเป็นไปตามที่เราคาด ย่อมส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับขึ้นต่อไปได้
- **เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน ก.ย. ได้ถูกประกาศในวันศุกร์นี้ คาดไม่พุ่งขึ้นแรง** แม้ภาวะ Government Shutdown จะยังอยู่ แต่ทางการสหรัฐฯ จะทำการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ในวันศุกร์นี้ ก่อนหน้าการประชุม Fed ปลายเดือน ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสออกมาเท่ากับหรือต่ำกว่าที่ตลาดคาดจากราคาน้ำมันและค่าเช่าที่ยังปรับตัวลงต่อเนื่อง อันจะทำให้ นักลงทุนมั่นใจมากขึ้นว่า Fed จะลดดอกเบี้ยต่อไปได้แน่นอน หุ่นให้ตลาดหุ้นขึ้นอีกทางหนึ่ง
- **คาดดัชนี PMI เดือน ต.ค. ฟังยุโรปออกมาดีต่อ** เราคาดว่าดัชนี PMI ของยุโรปจะปรับตัวขึ้นต่อจากแรงส่งของดอกเบี้ยขาลง อันจะส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นยุโรปเป็นสำคัญ
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** ได้แก่ GDP Q3/25 ของจีน (จันทร์) เงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของอังกฤษ (พุธ) และเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของญี่ปุ่น (ศุกร์)

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 (ลงทุนระยะกลางถึงยาว), KF-HSHARE-INDX และ TISCOHD-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

ตัวเลข GDP Q3/25 ของจีน (จันทร์)

2

ผลประกอบการ Q3/25 ของ Netflix และ Tesla (อังคารและพุธ)

3

ดัชนี PMI เดือน ต.ค. ฝั่งยุโรป (ศุกร์)

4

ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ (ศุกร์)



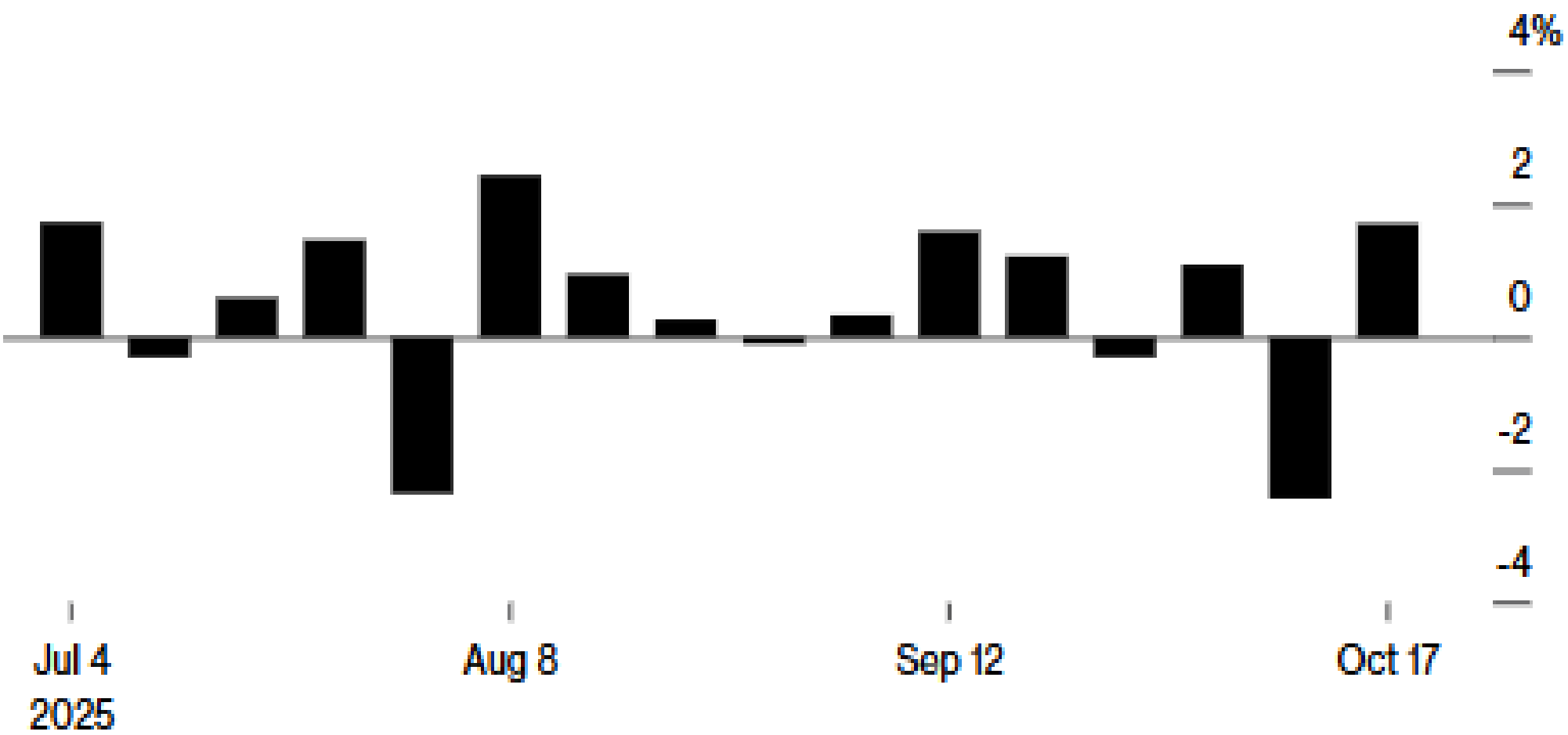
Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก จากงบที่ออกมาดี** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้จากผลประกอบการที่ออกมาดีแม้จะมีความผันผวนมากมายระหว่างสัปดาห์ ตั้งแต่ความกังวลเรื่อง Credit Risk ในธนาคารท้องถิ่น (Regional Bank) และ ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และ จีน โดยคุณทรัมป์ได้เริ่มขู่เรื่องการขึ้นภาษีนำเข้า 100% กับจีน ในประเด็นที่จีนควบคุมแร่หายาก (Rare Earth) จนสุดท้าย สมว. คลังฯ คุณ Scott Bessent ออกมายืนยันเรื่องกระบวนการของการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และจีน ยังคงดำเนินต่อไป ทำให้นักลงทุนคลายความกังวล ขณะที่ปธน. Donald Trump ออกมาให้มุมมองที่ดีขึ้นว่า การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และจีน จะทำให้ความรุนแรงในการขึ้นภาษีนั้นลดลง ประเด็นเหล่านี้สะท้อนความตั้งใจของสหรัฐฯ ที่ไม่ต้องการเพิ่มความรุนแรงในประเด็นการค้า ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ 10 ปี ปรับตัวลดลงเล็กน้อย 2.40 bps สู่ระดับ 4.01% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 20.78 จุด ลดลง 4.06% หากเทียบในรอบสัปดาห์

S&P 500 Notches Best Week Since August

■ Weekly Change



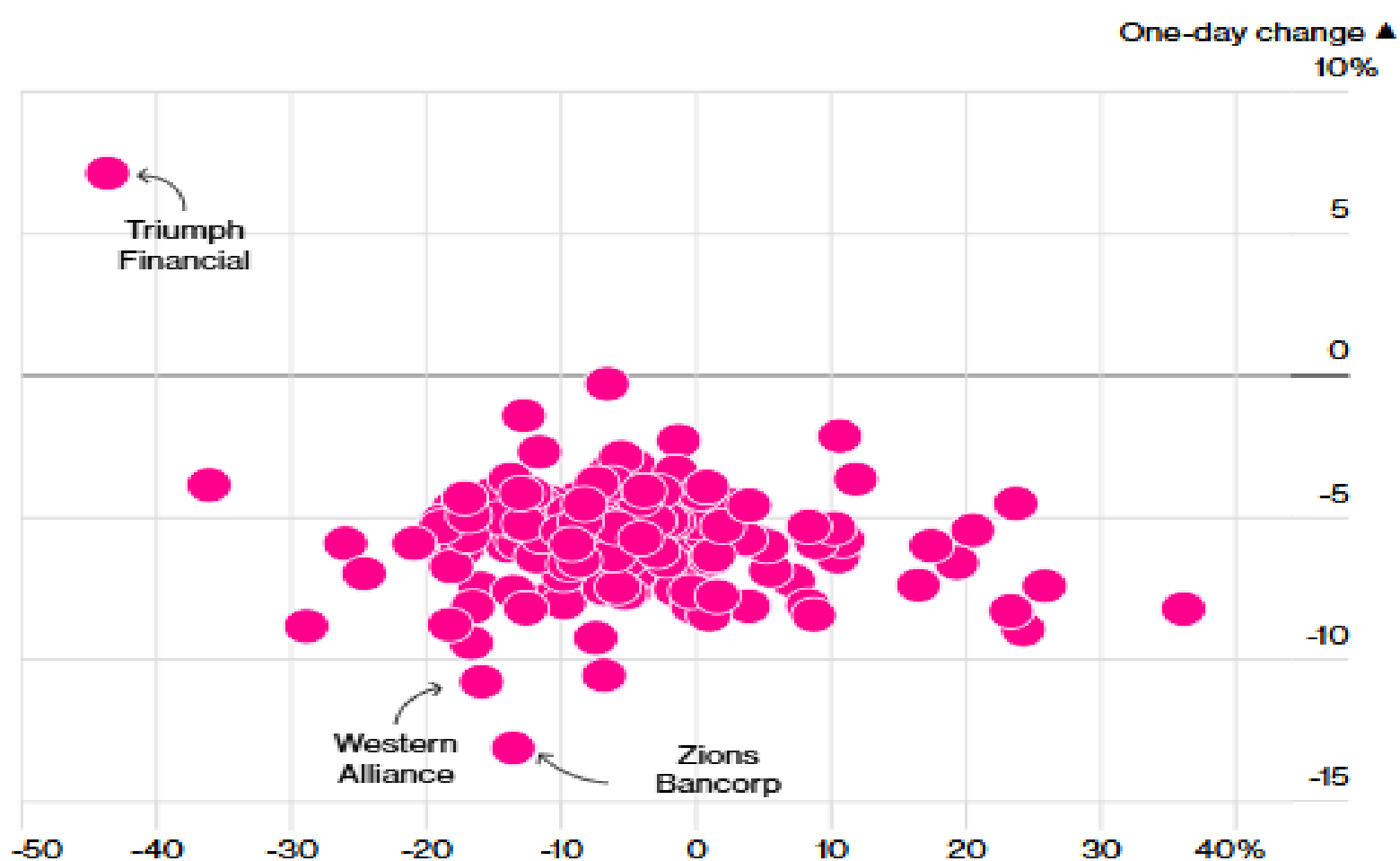
Source: Bloomberg

Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- งบของหุ้นกลุ่ม **Regional Bank** ออกมาดี คลายกังวล **Credit Risk** โดยการประกาศงบของหุ้นกลุ่มธนาคารท้องถิ่นบางส่วน ออกมาแล้วบ่งชี้ถึงตัวเลขที่มีการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาด ในทางกลับกัน Ally Financial รายงานผลประกอบการออกมาดี และยังบ่งชี้ถึงความต้องการสินเชื่อรถยนต์ในสหรัฐฯ ที่ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง ทำให้นักลงทุนคลายความกังวล ประเด็นความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) จากที่ Zions Bancorp และ Western Alliance ได้รายงาน Bad loan และ ปัญหาที่เกิดขึ้นบริษัทกู้ยืมขนาดใหญ่อย่าง Tricolor Holdings ที่ได้ยื่นล้มละลาย

All But One Regional Bank Stock Fell Thursday



Source: Bloomberg

Note: S&P Regional Banks Select Industry Index

- หุ้นยุโรปปิดบวกเล็กน้อย ได้หุ้นกลุ่ม **Luxury** ช่วยค้ำ โดยหุ้นยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่ม Luxury ขณะที่หุ้นกลุ่มธนาคาร และกลุ่มยุโรปกรณีปรับตัวลดลง ขณะที่สถานการณ์การเมืองในฝรั่งเศสมีความคืบหน้าไปในทางบวกมากขึ้น ส่งผลให้ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดบวกได้ดี ด้านเงินเฟ้อยุโรป ประจำเดือน ก.ย. ออกมาเป็นไปตามคาด +2.2% (YoY) ด้าน Core CPI สูงกว่าคาดเล็กน้อย (+2.4% คาด +2.3% YoY)

Global Market Update

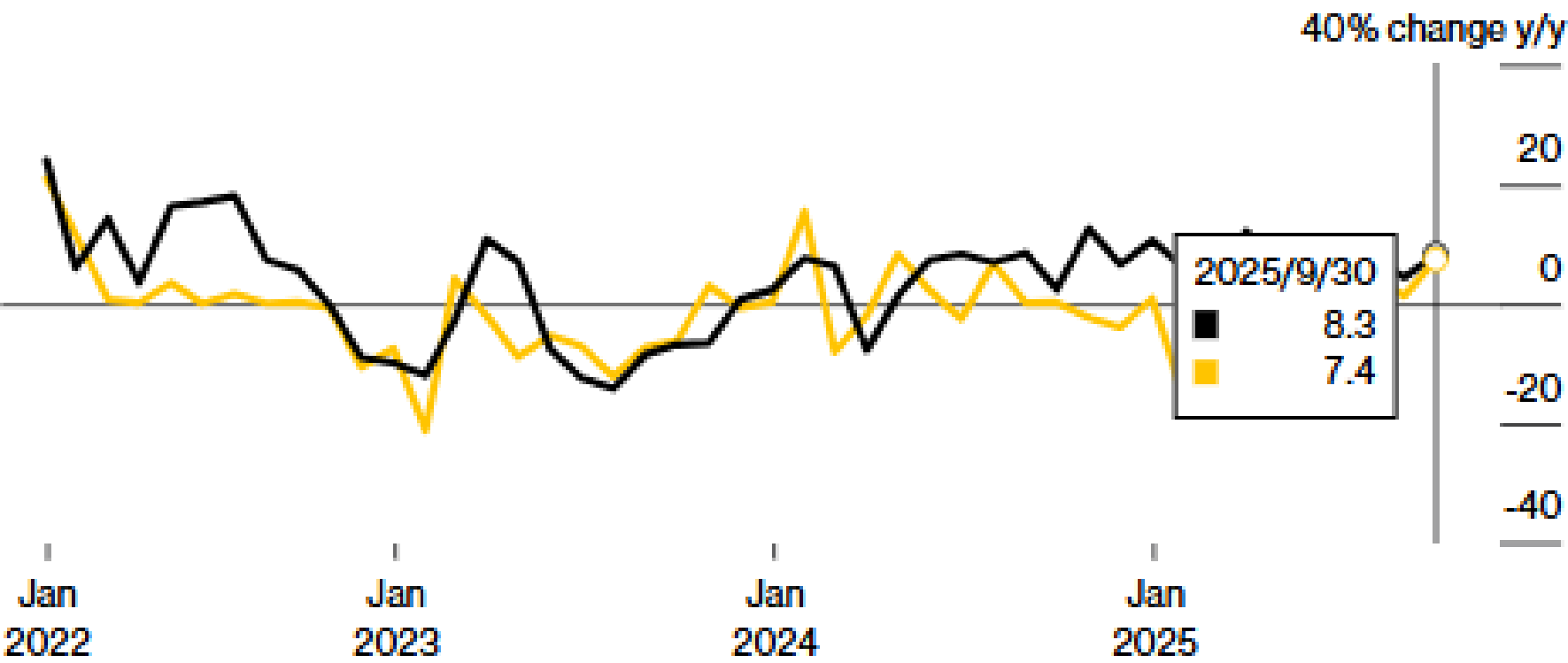
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียส่วนใหญ่ปิดลดลง จากประเด็นสหรัฐฯ และจีน** โดยตลาดหุ้นเอเชียถูกกดดันจากประเด็น ข้อพิพาทระหว่างสหรัฐฯ และจีน หลังสหรัฐฯ พยายามจะขู่ขึ้นภาษีกับจีนอีกครั้ง แต่สุดท้ายช่วงปลายสัปดาห์สหรัฐฯ กลับมามีท่าทีประนีประนอม พร้อมทั้งจะเดินหน้าเจรจากับจีนต่อ และเชื่อว่า ข้อตกลงที่จะเสนอให้จะช่วยให้อัตราภาษีนั้นลดลงได้ ขณะที่หุ้นที่เกี่ยวข้องกับ semiconductor บวกได้ค่อนข้างดี จากงบ TSMC และ ASML ที่ออกมาดี ด้านตัวเลขเศรษฐกิจ นำเข้า ส่งออก ของจีน (ก.ย.) ออกมาดีกว่าคาด

Chinese Export Growth Exceeds Forecasts

Shipments abroad surge as trade war with US escalates

Exports in dollars Imports in dollars



Source: China's Customs General Administration

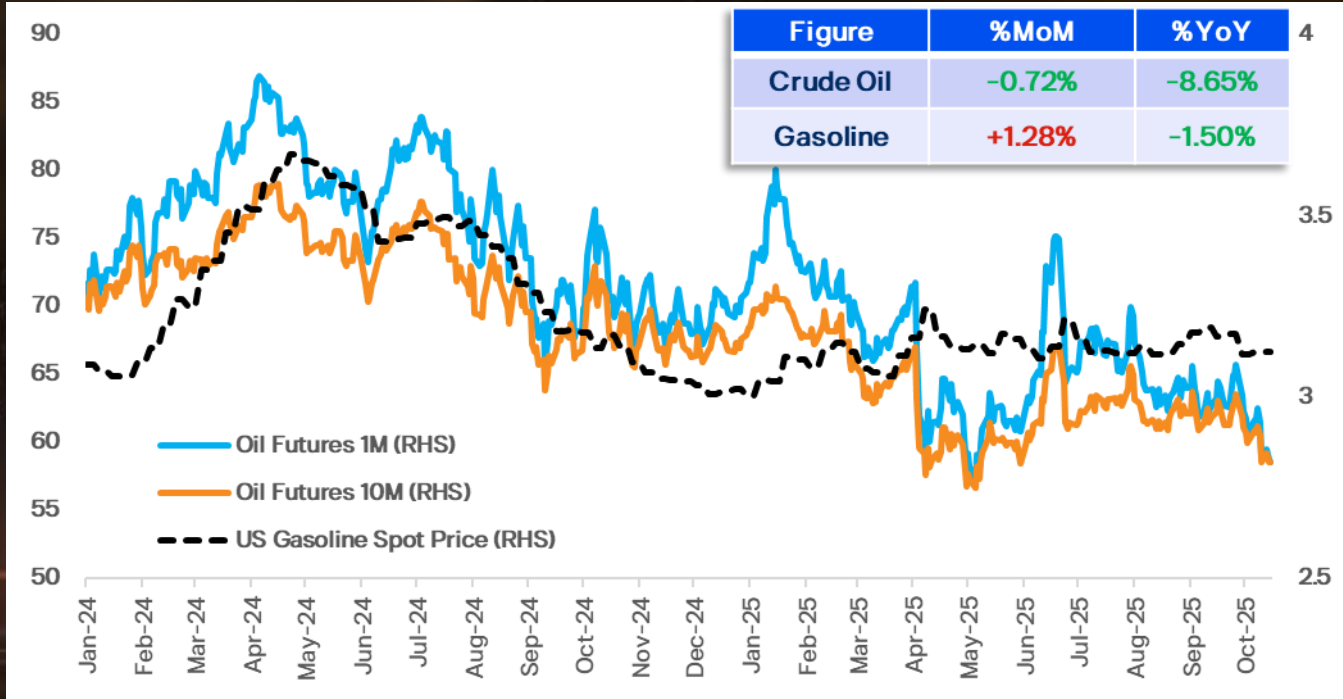
- **หุ้นไทยลบเล็กน้อย จับตาการประกาศงบต่อ** หุ้นไทยปิดลดลงเล็กน้อย หลังนักลงทุนจับตาการประกาศผลประกอบการกันต่อ โดยเฉพาะในหุ้นกลุ่มธนาคาร ซึ่งนักลงทุนยังมองบวกในกลุ่มนี้ เนื่องจากเป็นหุ้นที่มีการจ่ายปันผลดี แม้ กำไรจากอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่หุ้น Delta ติด Trading Alert เฝ้าระวังกับแรงเทขายในช่วงต้นสัปดาห์เช่นกัน ทั้งนี้ช่วงปลายสัปดาห์ ครม. เศรษฐกิจเห็นชอบมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ หนุนความเชื่อมั่นด้านเศรษฐกิจไทย ขึ้นมาได้บ้าง ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 159 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **US Regional Bank มีปัญหาไม่ใช่ประเด็นหลัก จับตา Earnings Big Tech และเงินเฟ้อสหรัฐฯ กันดีกว่า** สัปดาห์ก่อนตลาดหุ้นมีความผันผวนเพิ่มขึ้นชั่วคราวจากปัญหาของ US Regional Bank บางรายที่มีปัญหาหนี้เสีย แต่เรามองว่าไม่ใช่เรื่องที่น่ากังวล เพราะเป็นปัญหาเฉพาะตัวของธนาคารดังกล่าวมากกว่า ขณะที่กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ยังมีเงินกองทุนที่แข็งแกร่ง มีการตั้งสำรองหนี้สูญในระดับสูง สะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งกว่าธนาคารระดับภูมิภาคมาก นอกจากนี้ขนาดของ Regional Bank ที่มีปัญหานั้นยังถือว่าค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับ Big Bank และเล็กกว่า SVB ที่เคยล้มอีกด้วย หากธนาคารดังกล่าวล้มละลายจริง เรามองว่าจะไม่เกิด Financial Crisis และไม่กระทบกับภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างมีนัย ดังนั้น ประเด็นสำคัญที่เราต้องติดตามกันในสัปดาห์นี้คือ การประกาศผลประกอบการของ US Big Tech (ภาค 1) และเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ของสหรัฐฯ โดยในด้านผลประกอบการเรามองว่ามีโอกาสสูงที่จะออกมาแข็งแกร่งจากความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI และ Data Center ที่เติบโตต่อเนื่อง ส่วนเงินเฟ้อสหรัฐฯ นั้น เรามองว่ามีโอกาสออกมาเท่ากับหรือต่ำกว่าที่ตลาดคาดได้ โดยเฉพาะเงินเฟ้อทั่วไปในด้าน YoY จากราคาน้ำมันดิบและเบนซินที่โดยเฉลี่ยแล้วชะลอตัวลง ประกอบกับ เงินเฟ้อจากค่าเช่ายังมีแนวโน้มทยอยปรับตัวลงอีกด้วย อันจะเป็นแรงเสริมให้ตลาดหุ้นปรับขึ้นต่อ
- **จึงแนะนำทยอยลงทุนกันต่อเนื่องเพื่อไม่ให้พลาดโอกาสลงทุน**

เงินเฟ้อเดือน ก.ย. สหรัฐฯ ได้ถูกประกาศ และเราคาดว่าจะไม่พุ่งแรงตามเดิม



Source: ttb Investment Product Strategist, Bloomberg

Market View

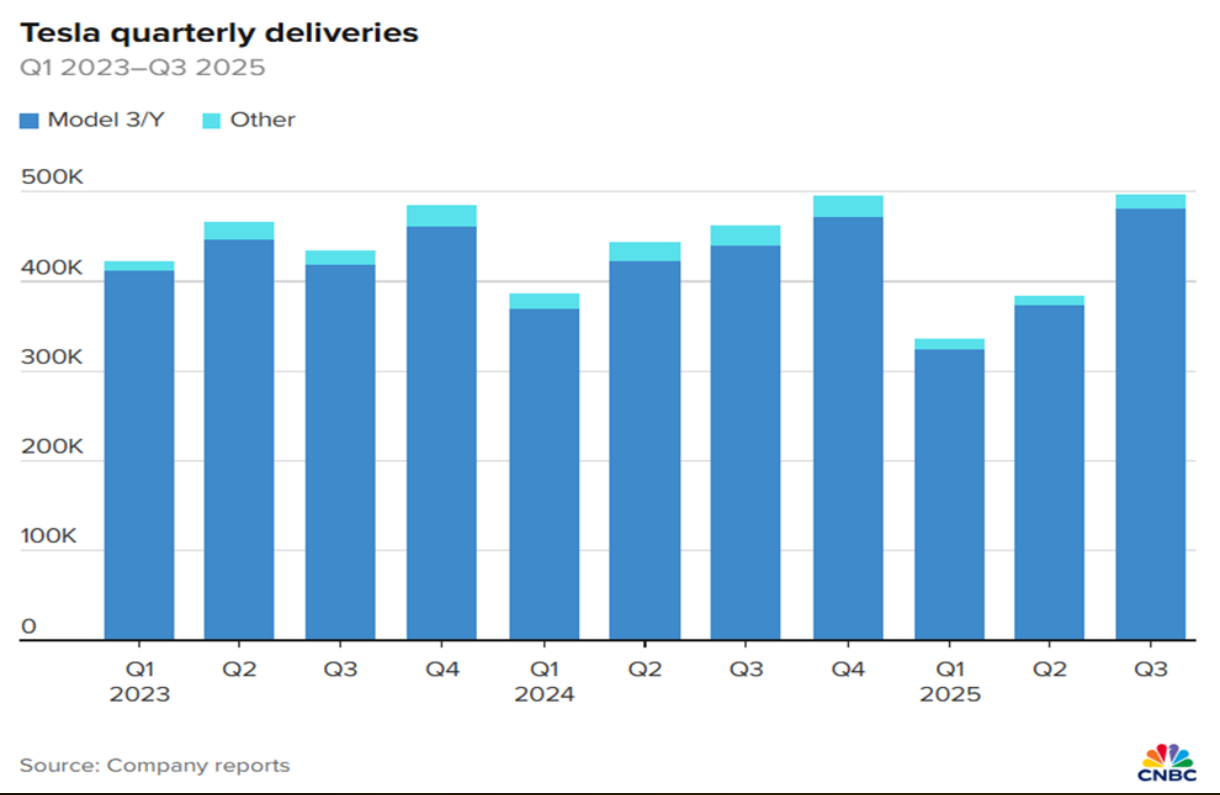
ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• **US Earnings Season Q3/25 เปิดฉากมาทรงพลังเหนือคาด**

US Earnings Season Q3/25 เปิดตัวได้ดี ด้วย Earnings Growth โดยรวม +16.47% มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้เบื้องต้นที่ประมาณ 8%-9% เริ่มจาก Earnings ของกลุ่ม Big Bank ที่ออกมาดีมาก ซึ่งนอกจาก NIM จะยังดีอยู่ รายได้จาก Investment Banking และ Trading ยังขยายตัวได้ดีตามที่เราคาดการณ์อีกด้วย สำหรับสัปดาห์นี้ เราต้องจับตาการประกาศผลประกอบการของกลุ่ม US Big Tech (ภาค 1) กันต่อ โดยในสัปดาห์ก่อน บริษัทกลุ่ม Tech ที่สำคัญอย่าง ASML และ TSMC นำร่องประกาศผลประกอบการออกมาแกร่ง โดยเฉพาะ TSMC มีผลกำไรแตะระดับ All Time High จากความต้องการใช้ชิปเพื่อ AI ที่เติบโตต่อเนื่อง ส่วนสัปดาห์นี้ จะมี Netflix และ Tesla ประกาศผลประกอบการในวันอังคารและพุธ โดยเรามองว่า Netflix จะมีผลกำไรออกมาดีจาก Original Content ที่ได้รับการตอบรับที่ดีต่อเนื่อง ส่วน Tesla ผลกำไรก็มีแนวโน้มออกมาดีเช่นกัน จากยอดส่งมอบรถใน Q3/25 ที่กลับมาเพิ่มขึ้นก่อน EV Tax Credits หมดอายุนั่นเอง หากทุกอย่างเป็นไปตามที่เราคาด ย่อมส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับขึ้นต่อไปได้

เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, และ SCBSEMI (A) กันต่อเนื่อง

ยอดส่งมอบรถของ Tesla ในไตรมาส 3/25 ออกมาดี มีโอกาสส่งผลให้ Earnings ออกมาดีตาม



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- เศรษฐกิจฝั่งยุโรปและเยอรมนียังขยายตัวได้ดี ตลาดหุ้นจึงนำลงทุนจากการที่ท่าทีเรื่อง Tariff ของทรัมป์ไม่ aggressive มาก และฝั่งยุโรปสามารถเจรจาให้ Tariff เหลือเพียง 15% ได้ ทาง IMF จึงมีการปรับประมาณการ GDP ฝั่งยุโรปและเยอรมนีปี 2025 ขึ้น สะท้อนถึงภาพรวมทางเศรษฐกิจที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและในอนาคตมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ ในวันศุกร์จะมีการประกาศดัชนี PMI เดือน ต.ค. ของฝั่งยุโรป ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้าโดยได้แรงส่งจากการที่ ECB ลดดอกเบี้ยมาต่อเนื่อง ประกอบกับการเพิ่มรายจ่ายของรัฐบาลเยอรมนี หากเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ย่อมเป็นผลดีต่อตลาดหุ้นฝั่งยุโรป **จึงแนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GER**

- **หุ้นญี่ปุ่น New High แต่เราต้องระวัง** ดัชนี NIKKEI ปรับตัวขึ้นจากการที่พรรค LDP สามารถจับมือกับพรรคฝ่ายค้านบางพรรค ทำให้คุณ ชานาเอะ มีโอกาสขึ้นมาเป็นนายกรัฐมนตรีมากขึ้น แต่ทั้งนี้ นักลงทุนได้รับรู้เรื่องดังกล่าวไปแล้ว ตลาดหุ้นจึงมีโอกาสดูขายทำกำไรได้ **เราจึงยังไม่แนะนำให้ลงทุน**

- **ท่าทีทรัมป์ที่มีต่อจีนผ่อนคลายลง ส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนมีโอกาสดูขึ้นต่อ** แม้ว่าตัวเลข GDP จีนล่าสุดออกมาไม่น่าประทับใจนัก โดย GDP Q3/25 ออกมาที่ 4.8% YoY ต่ำกว่า Q2/25 ที่ 5.2% YoY จากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ แต่นักลงทุนไม่ได้สนใจมากนักเพราะนักลงทุนให้น้ำหนักกับการที่ทรัมป์ออกมาประกาศว่าการขึ้นภาษีกับจีนอีก 100% นั้นไม่ยั่งยืน และทรัมป์ยังมีแผนที่จะพบกับคุณ สี จิ้นผิง นอกกรอบการประชุม APEC ในช่วงปลายเดือนนี้อีกด้วย ทำให้ความกังวลเรื่อง Trade War ระหว่างสหรัฐฯ และจีน ลดลง นำไปสู่การปรับขึ้นของตลาดหุ้นจีนอีกครั้งได้ โดยเฉพาะ H-Share ที่ดัชนีได้ปรับตัวลงมาพอสมควรแล้วจากความกังวลในประเด็นดังกล่าว **เราจึงแนะนำให้ทยอยลงทุนในตลาดหุ้นจีน H-Share ผ่านกองทุน KF-HSHARE-INDX เป็นหลักเช่นเดิม**

- **หุ้นไทยมีโอกาสฟื้นตัวต่อ จับตามกลุ่มธนาคาร** ตลาดหุ้นไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวตามตลาดโลก หากผลประกอบการของกลุ่มธนาคารไทยออกมาดีด้วย จะเป็นปัจจัยเสริมให้ SET Index ฟื้นตัวได้ดีต่อ **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน TISCOHD-A กันต่อ**

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 (ลงทุนระยะกลางถึงยาว), KF-HSHARE-INDX และ TISCOHD-A

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

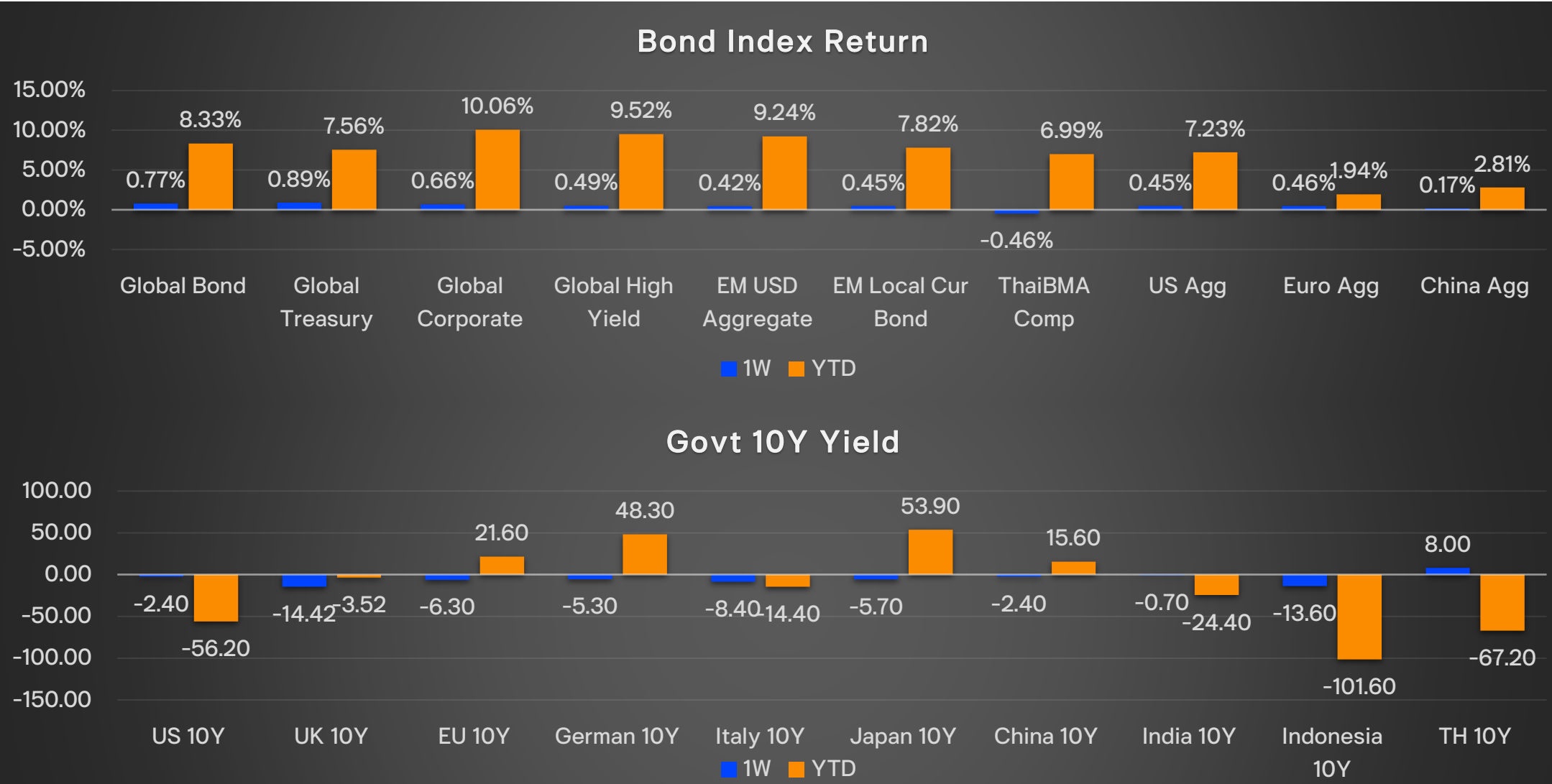
- **ถือครองการลงทุน (หากมีกำไร แนะนำสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำ) :**
ES-GDIV, ES-ASIA-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

• **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ก่อน นำโดยตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล ที่ได้ปัจจัยหนุนจากการปรับตัวลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก โดยเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลอังกฤษที่ yield ปรับตัวลงแรงในสัปดาห์ก่อน โดยคุณ Andrew Bailey ผู้ว่าการฯ BOE รวมถึงคณะกรรมการหลายท่าน ได้แสดงความกังวลถึงการเติบโตของเศรษฐกิจอังกฤษ และความอ่อนแอของตลาดแรงงานในช่วงก่อนหน้านี้ ขณะที่ดัชนีตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกันในสัปดาห์ก่อน ตามการปรับตัวเพิ่มขึ้นของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ได้แรงหนุนจากการประกาศผลประกอบการในกลุ่มธนาคารที่แข็งแกร่ง แม้จะมีความผันผวนสูงขึ้นบ้างในช่วงปลายสัปดาห์จากปัญหานี้เสียของธนาคารภูมิภาคในสหรัฐฯ แต่นักวิเคราะห์คาดว่าปัญหาดังกล่าวเป็นปัจจัยเฉพาะตัว และไม่น่าจะส่งผลกระทบลามจนเกิดภาวะวิกฤต ด้านตราสารหนี้ EM ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้เช่นกันทั้งในส่วน of ตราสารหนี้ที่เป็นสกุลเงินท้องถิ่น และ USD ท่ามกลางค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่าลงในสัปดาห์ก่อน ส่วนหนึ่งจากการปิดหน่วยงานรัฐที่ยังดำเนินต่อไป นอกจากนี้ยังมีแรงหนุนจากการปรับตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซีย ที่ตลาดคาดว่า BI จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในการประชุมในสัปดาห์นี้ หลังจากที่เพิ่งทำเซอร์ไพรส์ลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งก่อนในเดือน ก.ย. และยังคงส่งสัญญาณถึงการลดดอกเบี้ยต่อไปเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจอินโดนีเซีย ขณะที่ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยปรับตัวลดลงสวนทางกับดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก โดยมีแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปีที่ปรับตัวสูงขึ้น 8 bps ในสัปดาห์ก่อนจากความคาดหวังว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Powell ส่งสัญญาณยุติการลดขนาดงบดุลเร็วๆนี้** คุณ Jerome Powell ประธาน Fed ได้ออกมากล่าวส่งสัญญาณว่า Fed ใกล้เคียงยุติการลดขนาดงบดุลในช่วงไม่กี่เดือนต่อจากนี้ เพื่อช่วยรักษาสภาพคล่องให้กับตลาดการเงิน นอกจากนี้ประธาน Fed ยังกล่าวอีกว่าตลาดแรงงานมีแนวโน้มแย่ลง ส่งผลให้นักลงทุนมั่นใจมากขึ้นว่า Fed จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในการประชุม FOMC ปลายเดือนนี้
- **เงินเฟ้อยุโรปเร่งตัวขึ้นในเดือน ก.ย. แต่ยังมีโอกาสที่ ECB จะลดดอกเบี้ยต่อไป** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ก.ย. ของยุโรป (ตัวเลขสุดท้าย) เร่งตัวขึ้นเป็น 2.2%YoY จาก 2% ในเดือน ส.ค. ตามคาด ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้น 2.4%YoY สูงกว่า 2.3% เดือนก่อนและที่ตลาดคาดเล็กน้อย ทั้งนี้คณะกรรมการ ECB หลายท่านได้ออกมาส่งสัญญาณเกี่ยวกับดอกเบี้ยในอนาคต เช่น Christine Lagarde ประธาน ECB กล่าวว่าไม่สามารถประกาศได้ว่าวัฏจักรการลดดอกเบี้ยของ ECB สิ้นสุดลงแล้ว แม้เศรษฐกิจยุโรปจะมีแนวโน้มดีขึ้นก็ตาม ขณะที่ Francois Villeroy ก็กล่าวว่า การเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ยครั้งต่อไปน่าจะเป็นการลดมากกว่าขึ้นดอกเบี้ย
- **เงินเฟ้อจีนติดลบต่อเนื่อง อัตราดอกเบี้ย LPR ยังคงเดิม** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ก.ย. ของจีน -0.3%YoY ต่อเนื่องจาก -0.4% ในเดือนก่อน และติดลบมากกว่า -0.2% ที่ตลาดคาด โดยเป็นผลจากราคาอาหารที่ลดลง ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน เร่งตัวขึ้น 1%YoY จาก 0.9% ในเดือนก่อน สูงสุดในรอบ 19 เดือน ส่วนเงินเฟ้อผู้ผลิตติดลบน้อยลงเป็น -2.3%YoY ตามคาดจาก -2.9% ในเดือน ส.ค. แต่ยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 36 โดยการติดลบน้อยลงเป็นผลจากนโยบายของรัฐบาลจีนที่พยายามยุติสงครามราคา ขณะที่ PBOC คงอัตราดอกเบี้ย LPR อายุ 1 ปี และ 5 ปี ที่ระดับ 3% และ 3.5% ตามคาด
- **เงินเฟ้ออินเดียกลับมาต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ RBI** เงินเฟ้อทั่วไปของอินเดียชะลอลงเหลือ 1.54%YoY ในเดือน ก.ย. จาก 2.07% เดือนก่อน กลับมาต่ำกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ RBI อีกครั้ง โดยเป็นผลจากราคาอาหาร -2.28%YoY ติดลบมากที่สุดตั้งแต่ ธ.ค. 2018 ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน เร่งตัวขึ้น 4.58%YoY จาก 4.21% ในเดือนก่อน โดยเป็นผลจากราคาทองคำและค่าเช่าบ้านที่เพิ่มสูงขึ้น แม้ว่ารัฐบาลอินเดียจะปรับลดภาษี GST มีผลวันที่ 22 ก.ย.



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** แม้ตลาดการลงทุนทั่วโลก รวมถึงการลงทุนในตราสารหนี้ DM จะผันผวนขึ้นจากประเด็นสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ที่อาจกระทบกับการเติบโตของเศรษฐกิจโลก รวมถึงปัญหาในธนาคารท้องถิ่นบางแห่งของสหรัฐฯ ที่สร้างความกังวลว่าอาจมีปัญหากับหนี้เสียลูกถามใหญ่โตขึ้น แต่เรามองว่าสิ่งที่เกิดขึ้นอาจเป็นปัจจัยรบกวนการลงทุนในระยะสั้น แต่คาดยังไม่ลุกลามจนเกิดวิกฤต อีกทั้งคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยต่อการประชุมเดือนนี้ คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A ส่วนกองทุน ES-GINCOME คงคำแนะนำทยอยขายทำกำไร
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ EM ตัวเลขเศรษฐกิจจีนไตรมาส 3 ชะลอลงใกล้เคียงคาด ท่ามกลางความตึงเครียดของสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ที่เพิ่มสูงขึ้น ก่อนการพบปะกันระหว่างผู้นำของทั้ง 2 ชาติที่อาจเกิดขึ้นในช่วงสิ้นเดือนนี้ ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศใน EM มีความไม่แน่นอนเพิ่มสูงขึ้น ค่าเงินก็มีแนวโน้มผันผวน จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับตัวสูงขึ้นตามที่เราคาด ตามทิศทางเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัว แม้การเติบโตจะอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่แนวโน้มการลดดอกเบี้ยแม้จะยังคงอยู่ แต่ขนาดในการปรับลดดอกเบี้ยอาจมีไม่มากนัก คงคำแนะนำขายทำกำไรกองทุน K-FIXED-A และ KFAFIX-A โดยให้ลงทุนในกองทุนตลาดเงิน หรือตราสารหนี้ระยะสั้น

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)

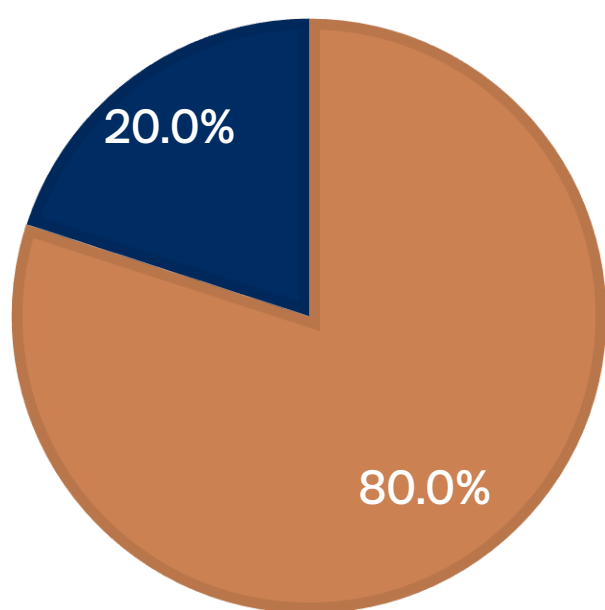
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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)

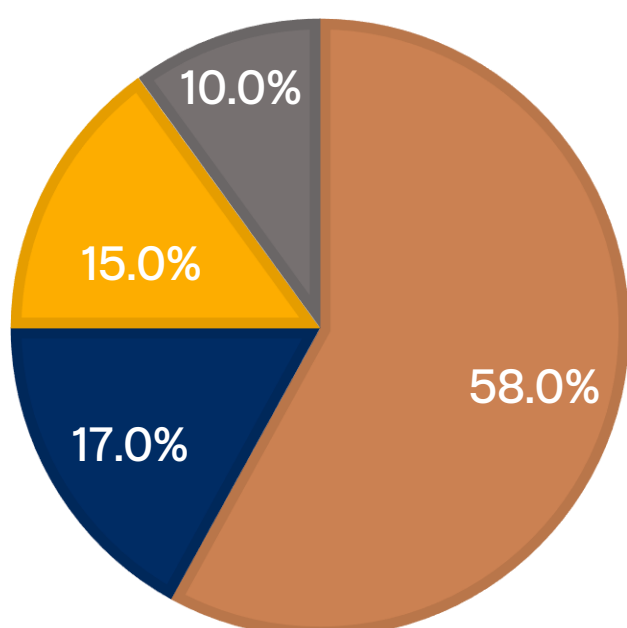


Foreign DM EQ

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%

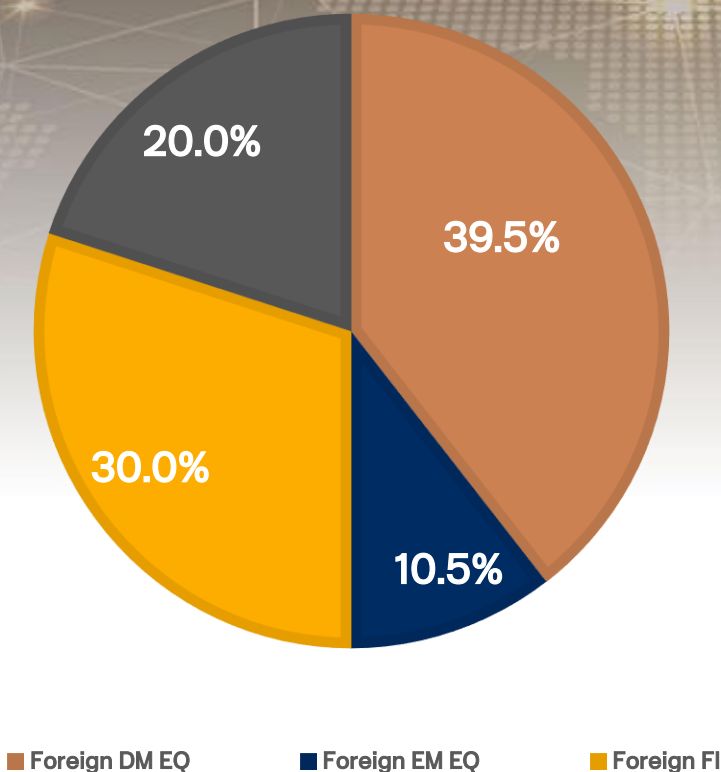
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

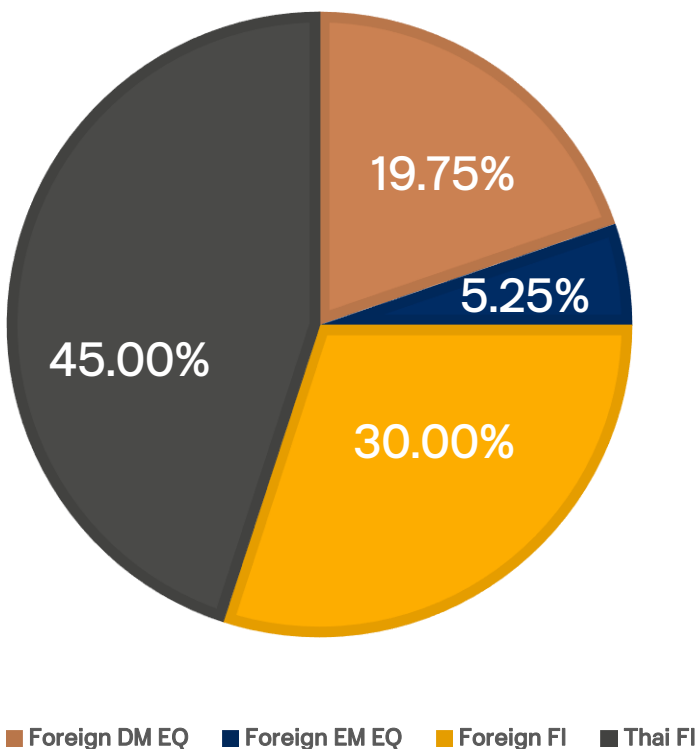
ตุลาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



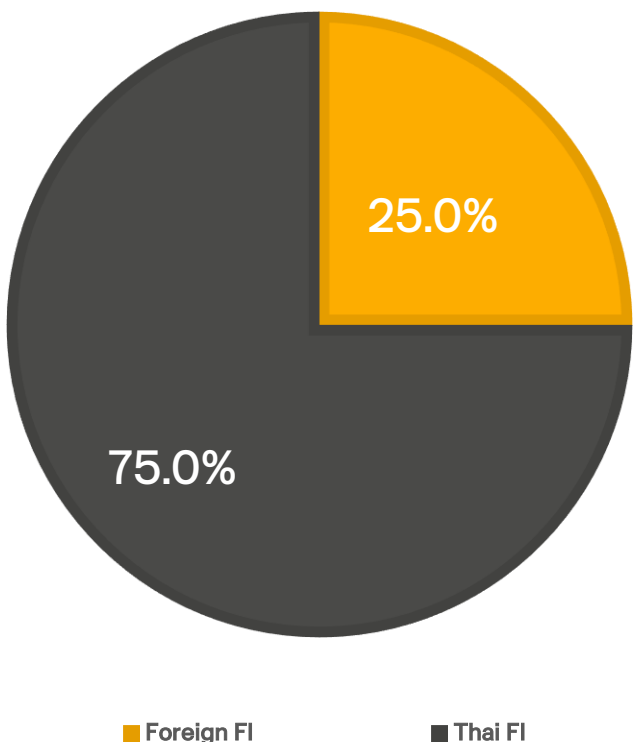
Fund Name	Weight
KFSMART-A	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	21.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	4.0%
TISCOHD-A	2.5%
Total	100%

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 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 / 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