

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 17 - 23 พ.ย. 68

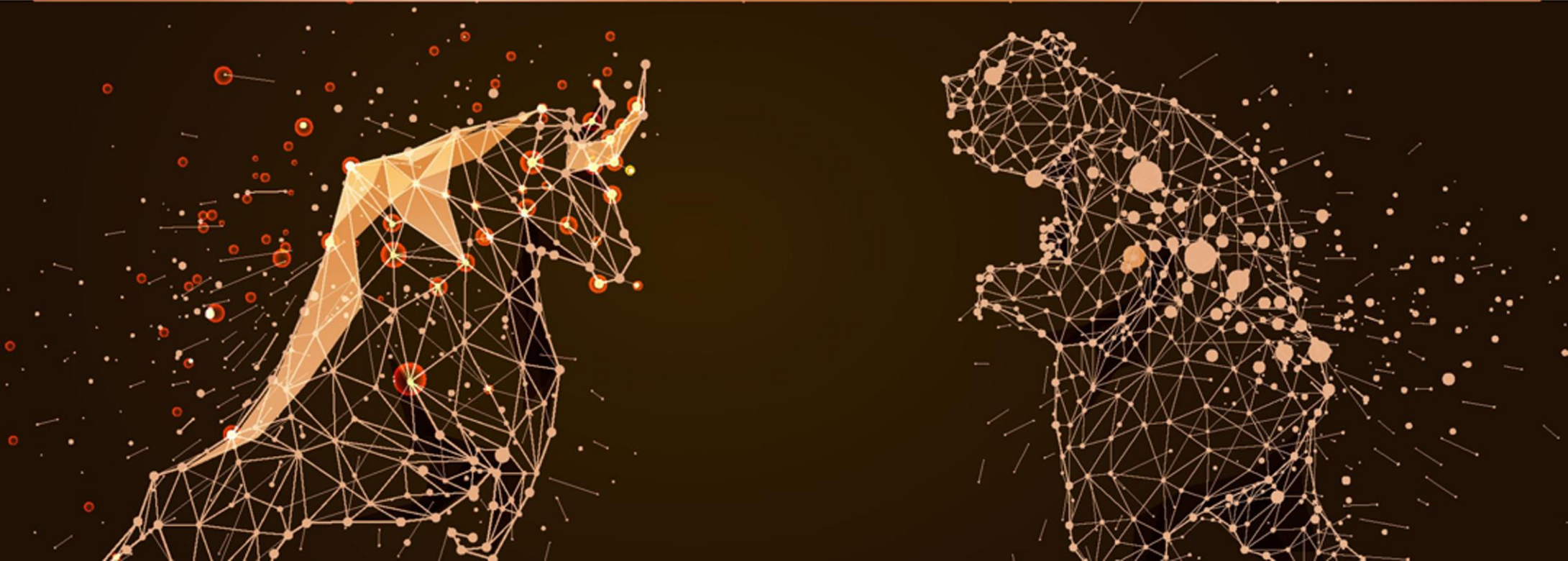


จับตาผลประกอบการ Nvidia
มีโอกาสพลิกเกมให้หุ้นขึ้นใหม่ได้หรือไม่

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	17/11/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	995.43	0.46%	-1.00%	20.35%
Dow Jones	47,147.48	0.41%	-0.80%	12.42%
S&P 500	6,734.11	0.12%	-1.49%	15.75%
Nasdaq	22,900.59	-0.43%	-3.45%	19.27%
STOXX 600	574.81	1.81%	0.60%	16.91%
DAX	23,876.55	1.30%	-0.34%	19.93%
Nikkei 225	50,376.53	0.20%	-3.88%	28.60%
CSI 300	4,628.14	-1.06%	-0.24%	20.65%
HSCEI	9,397.96	1.41%	2.52%	33.01%
SENSEX	25,910.05	1.68%	0.82%	11.09%
JCI	8,370.44	-0.26%	2.56%	22.34%
SET	1,269.26	-2.54%	-3.02%	-5.53%
WTI	60.09	0.57%	-1.46%	-16.22%
Gold	4,084.06	2.07%	2.03%	55.61%
Global Aggregate	497.96	-0.11%	-0.17%	7.45%
UST10Y	4.15%	5.10	7.10	-42.30
THGB 10Y	1.74%	0.00	3.20	-51.60



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **สุดยอด Highlight ประจำสัปดาห์ จับตาดู Nvidia คาดโดยรวมออกมาแข็งแกร่ง** หลังปิดตลาดสหรัฐฯ วันที่ 19 พ.ย. นี้ ถึงเวลาที่ Nvidia จะประกาศผลประกอบการไตรมาสล่าสุด โดยในด้านตัวเลขรายได้และผลกำไร เราคาดว่าจะออกมาแข็งแกร่งแม้ว่าจะไม่รวมยอดขายชิป H20 ในจีนก็ตาม จาก Demand ชิป Blackwell ที่สูง โดยในงาน GTC เดือน ต.ค. ทาง Nvidia เปิดเผยมียอดสั่งซื้อจากลูกค้าเป็นจำนวนมาก และ Blackwell ก็ได้เริ่มส่งมอบแล้ว ส่วน Guidance เราต้องติดตามว่าจะออกมาดีกว่าที่กล่าวในงาน GTC หรือไม่ โดยเฉพาะเรื่องแนวโน้มรายได้ในไตรมาสถัดไป นักวิเคราะห์ใน Wall Street ประมาณการว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 61.33 USD Bn. หากทาง Nvidia ให้ประมาณการสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาด ย่อมเป็นปัจจัยบวกสำคัญที่จะส่งผลให้ตลาดหุ้นกลับมาฟื้นตัวได้เป็นอย่างดียิ่งกว่า Fed ลดดอกเบี้ย
- **ตลาด Price Out เรื่อง Fed ลดดอกเบี้ยเดือน ธ.ค. ไปมากแล้ว** จากที่ทางการสหรัฐฯ อาจไม่สามารถประกาศตัวเลขการจ้างงานและตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ต.ค. ได้ ทำให้นักลงทุนมองว่ามีโอกาสไม่ถึง 50% ที่ Fed จะลดดอกเบี้ยต่อได้ในเดือน ธ.ค. อย่างไรก็ตาม นักลงทุนได้ priced in เรื่องดังกล่าวไปมากแล้ว หากสหรัฐฯ สามารถประกาศตัวเลขเศรษฐกิจบางส่วนออกมาได้ อาจส่งผลให้นักลงทุนเปลี่ยนมุมมองและช่วยให้ตลาดหุ้นฟื้นตัวกลับมาได้
- **ภาวะเศรษฐกิจฝั่งสหรัฐฯ และยุโรปมีแนวโน้มดีต่อ** นอกจาก Nvidia สัปดาห์นี้มีการประกาศผลกำไรของบริษัทกลุ่มค้าปลีกขนาดใหญ่อย่าง Walmart ซึ่งมีโอกาสออกมาดีตามเงินเฟ้อที่ยังต่ำ และจะทำให้ให้นักลงทุนมั่นใจในเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้น ส่วนฝั่งยุโรปจะมีการประกาศตัวเลข PMI เดือน พ.ย. ในวันศุกร์ ซึ่งมีแนวโน้มดีขึ้นต่อตามภาวะเศรษฐกิจฝั่งยุโรปที่ฟื้นตัว เสริมบรรยากาศการลงทุน
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ** ได้แก่ เงินเฟ้อเดือน ต.ค. ของ แคนาดา อังกฤษ แลญี่ปุ่น (จันทร์ พุธ และ ศุกร์) FOMC Minutes (พุธ) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน พ.ย. (Final) ของสหรัฐฯ (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

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองต่อไปนี้

1

ติดตามแนวโน้มการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญของสหรัฐฯ

2

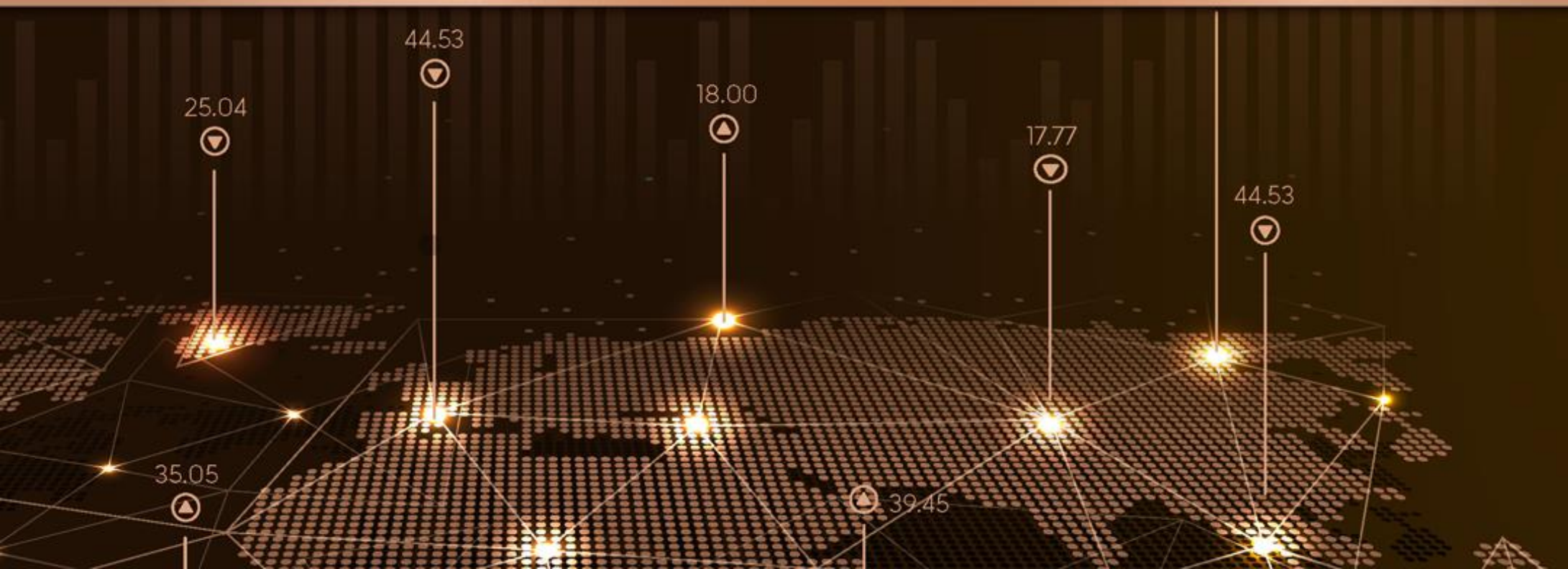
ผลประกอบการของ Nvidia (พุธ)

3

ผลประกอบการของกลุ่ม Retail สหรัฐฯ (อังคารถึงพฤหัสบดี)

4

ดัชนี PMI เดือน พ.ย. ของฝั่งยุโรป (ศุกร์)

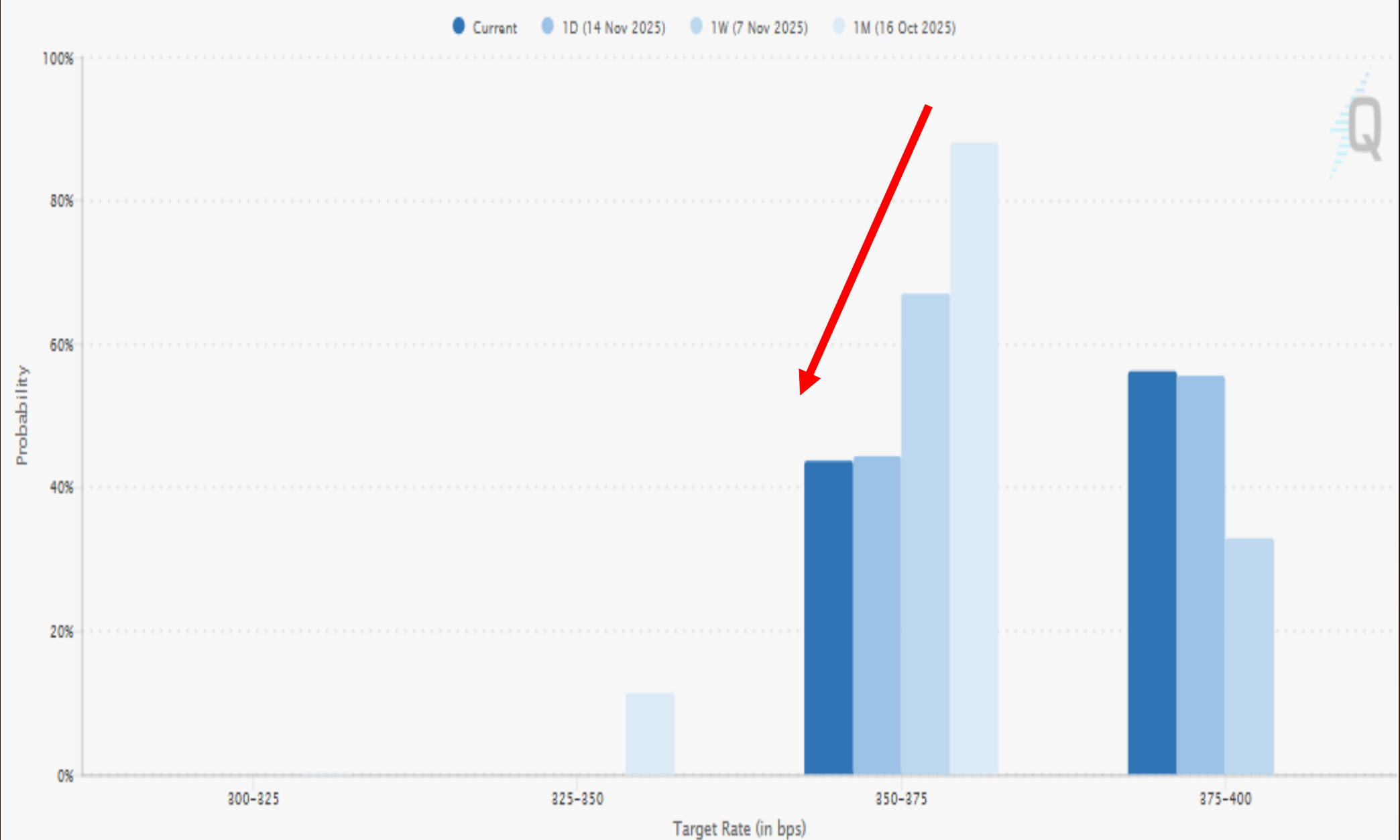


Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ** ทรงตัว แม้ตลาดมองโอกาส Fed ลดดอกเบี้ยลดลง โดยตลาดหุ้นปิดทรงตัวในสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งดัชนีได้แรงหนุนจาก สภาฯ สหรัฐฯ สามารถผ่านร่างงบประมาณ จนทำให้ภาวะ Government Shutdown นั้นสิ้นสุดลงไป และการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจจากหน่วยงานของภาครัฐจะกลับมาเป็นปกติอีกครั้ง อย่างไรก็ตามตัวเลขเศรษฐกิจในเดือน ต.ค. อาจถูกเลื่อน หรืออาจไม่ได้ถูกประกาศ เนื่องจากเป็นช่วงที่ขาดข้อมูล ทำให้นักลงทุนมองว่า Fed อาจใช้ข้ออ้างนี้ในการเลื่อนการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไปก่อน ประกอบกับถ้อยแถลงของคณะกรรมการ Fed หลายท่าน ยังไม่มีท่าทีว่าจะลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. อย่างชัดเจน ด้วยเหตุผลเรื่องเงินเฟ้อ และอยากเห็นแนวโน้มตัวเลขตลาดแรงงานต่อ ทั้งนี้ นักลงทุนยังติดตามการประกาศผลประกอบการของหุ้น NVIDIA ในสัปดาห์นี้ ทำให้มีแรงเทขายเล็กน้อยในช่วงปลายสัปดาห์ก่อน ด้าน Bond Yield สหรัฐฯ 10 ปี เพิ่มขึ้น 5.10 bps สู่ระดับ 4.15% ขณะที่ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 19.83 จุด

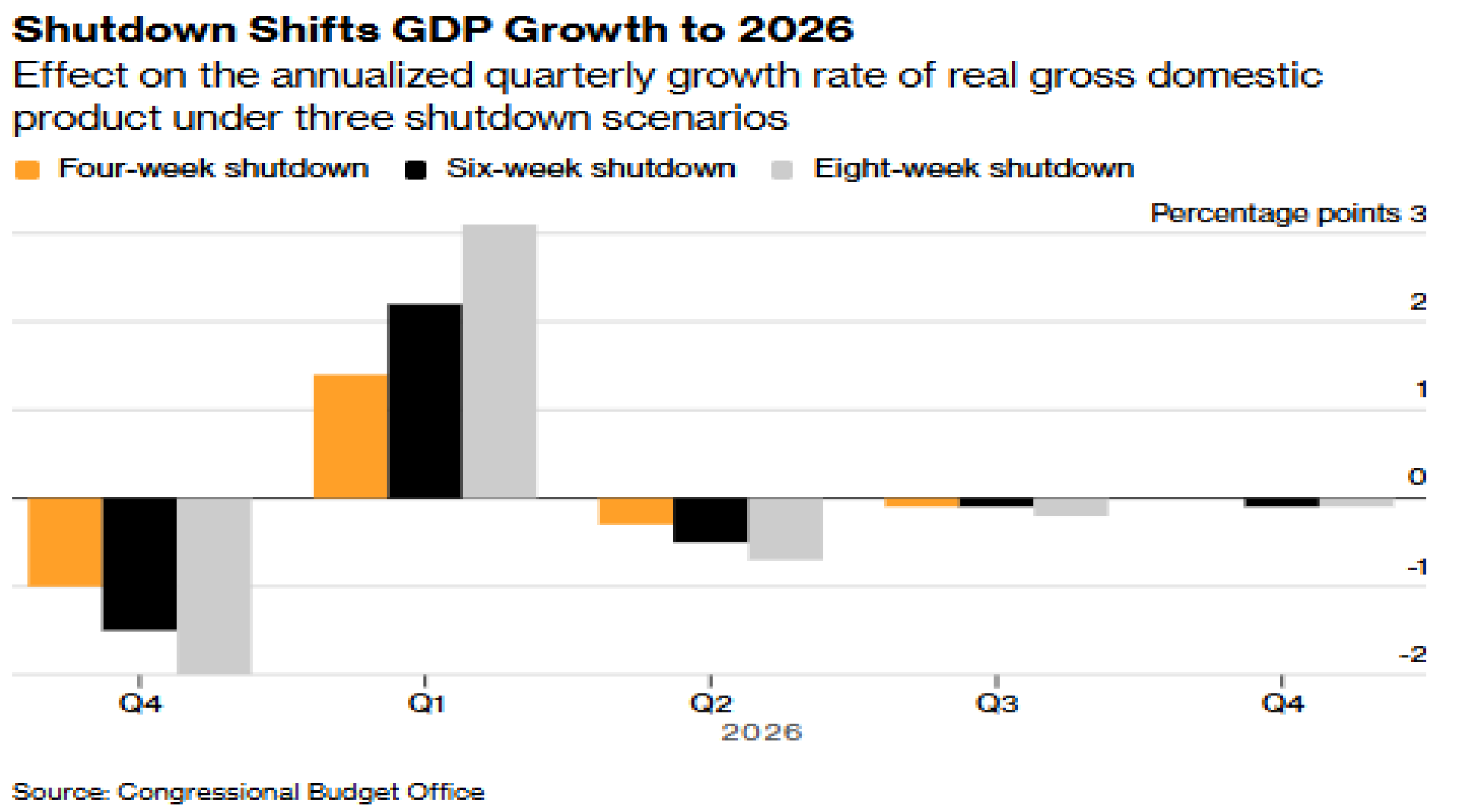
Target Rate Probabilities for 10 Dec 2025 Fed Meeting



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **ปรน. Donald Trump ลงนาม จบ Government Shutdown** โดยประเด็น Government Shutdown ได้เริ่มต้นตั้งแต่ 1 ต.ค. 2025 จบลงแล้ว ซึ่งกินเวลาไปทั้งหมด 43 วัน โดย ปรน. Trump ได้ลงนามกฎหมายว่าด้วยการจัดสรรงบประมาณชั่วคราว สิ้นสุด 30 ม.ค. 2026 ทำให้หน่วยงานราชการทยอยกลับมาทำงานได้ตามปกติ ซึ่งอาจกินระยะเวลาเป็นสัปดาห์กว่าทุกอย่างจะกลับมาดำเนินงานตามเดิม ทั้งนี้ นักลงทุนกลับกังวลเรื่องการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ โดยเฉพาะตัวเลขในเดือน ต.ค. ที่อาจล่าช้า หรืออาจไม่ถูกประกาศ จนอาจทำให้ Fed ใช้เป็นข้ออ้างในการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทั้งนี้สุดท้ายหากเงินเฟ้อไม่ขึ้น และตลาดแรงงานยังส่งสัญญาณชะลอ Fed สามารถหันมาลดอัตราดอกเบี้ยได้อีกครั้ง



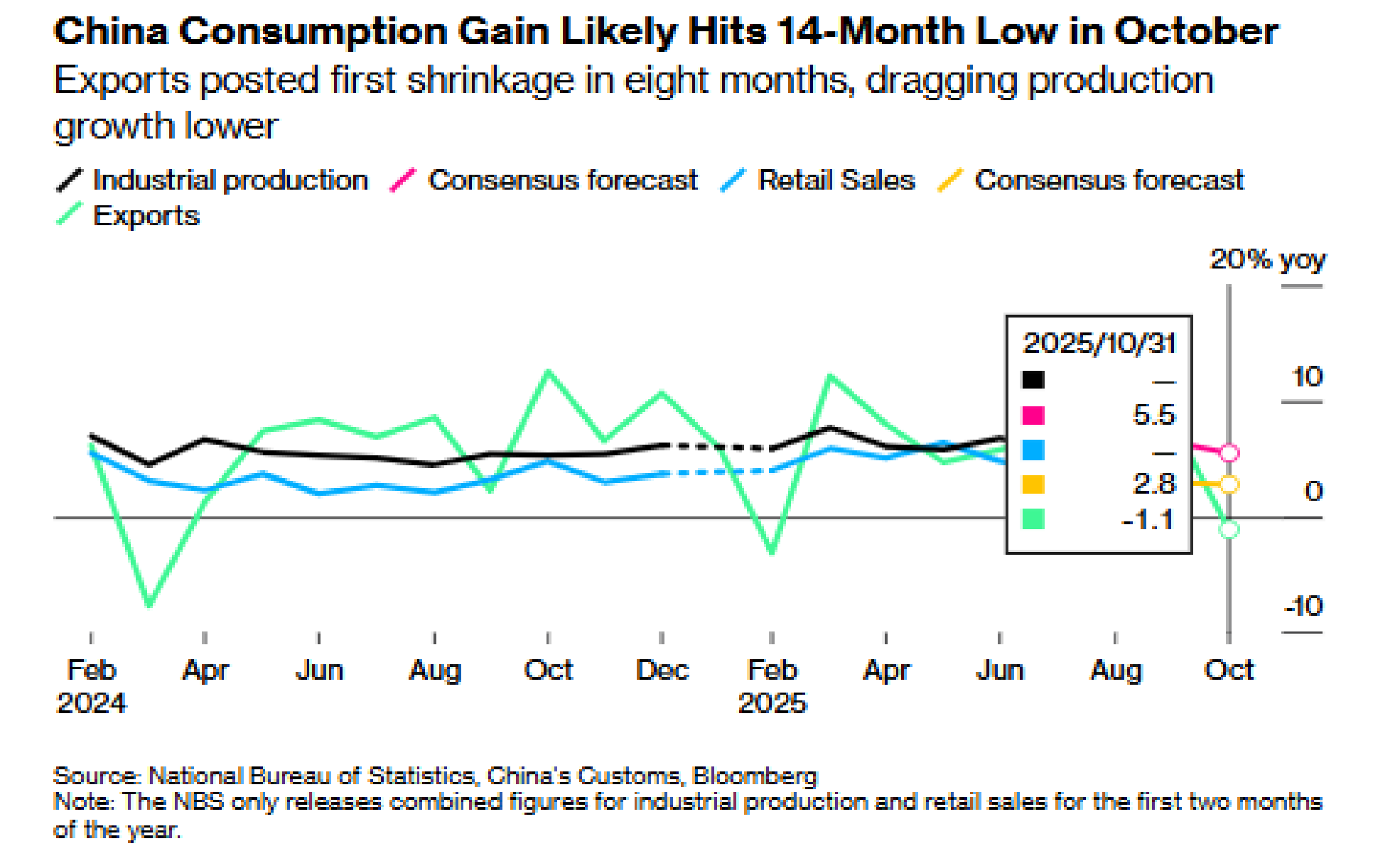
- **หุ้นยุโรปพุ่งแรง จาก sentiment เชิงบวก** โดยหุ้นยุโรปเปิดบวกมาค่อนข้างดี นำโดยหุ้นกลุ่มการเงิน ทั้งนี้ดัชนียังได้รับ sentiment เชิงบวกจากประเด็น Government Shutdown ที่สิ้นสุดลง หลังสหรัฐฯ ผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราวได้ ประกอบกับสหรัฐฯ และสวิตเซอร์แลนด์ใกล้บรรลุข้อตกลงทางการค้า โดยจะลดภาษีจากระดับ 39% เหลือ 15%



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม เศรษฐกิจจีนส่วนใหญ่ยังต่ำคาด** โดยตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน แม้ sentiment การลงทุนจะค่อนข้างดีในตลอดสัปดาห์ จนทำให้หลายดัชนีปิดปรับตัวบวกได้ แต่ตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ประกาศในช่วงปลายสัปดาห์ออกมาต่ำกว่าคาด ทำให้ตลาดหุ้นจีน A-shares เหนียวกับแรงเทขาย โดยผลผลิตภาคอุตสาหกรรม ต.ค. ต่ำกว่าคาด (+4.9% คาด +5.5% YoY) และยอดขายปลีก สูงกว่าคาดเล็กน้อย (+2.9% คาด +2.7% YoY) ตัวเลขการลงทุนในสินทรัพย์คงทน (YTD) ต่ำกว่าคาดเช่นกัน (-1.7% คาด -0.8% YoY)



- **หุ้นไทยปิดลบ DELTA** กดดันดัชนี หุ้นไทยปรับตัวลดลงสวนทางตลาดภูมิภาคส่วนใหญ่ ส่วนหนึ่งมาจากหุ้น DELTA ที่ปรับตัวลดลง ประกอบกับผลประกอบการยังไม่ได้ดีมากนัก ทำให้ดัชนีเหนียวกับแรงเทขายทำกำไร นอกจากนี้ยังมีประเด็นลบจากความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชา จนทำให้นักลงทุนกังวลเรื่อง การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และไทย ที่ว่าสหรัฐฯ อาจจะขึ้นภาษีนำเข้าไทยอีกครั้ง อย่างไรก็ตามประเด็นนี้ยังคงต้องติดตามกันต่อไป ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิตลาดหุ้นไทยมูลค่า 203 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- จับตาผลประกอบการ Nvidia มีโอกาสพลิกเกมให้หุ้นขึ้นใหม่** ความกังวลที่ Fed จะไม่ลดดอกเบี้ยต่อไปในเดือน ธ.ค. 25 ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกผันผวน อย่างไรก็ตาม เรามองว่านักลงทุนได้ priced in เรื่องดังกล่าวไปมากแล้ว ความน่าจะเป็นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยต่อไป 0.25% ในเดือน ธ.ค. ลดลงมาเหลือไม่ถึง 50% หากสหรัฐฯ สามารถประกาศตัวเลขเศรษฐกิจบางส่วนออกมาได้ อาจส่งผลให้นักลงทุนเปลี่ยนมุมมองและช่วยให้ตลาดหุ้นฟื้นตัวกลับมาได้ ในด้านของ Fed เรามองว่า Fed อาจฟังพาแหล่งข้อมูลจากที่อื่นเพื่อช่วยตัดสินใจในการปรับอัตราดอกเบี้ย เช่น อัตราการว่างงานจาก Fed Chicago ซึ่งเป็นการผสมระหว่างข้อมูลภาคเอกชนและภาครัฐ โดยล่าสุดข้อมูลจากแหล่งดังกล่าวระบุว่าอัตราการว่างงานในเดือน ก.ย. และ ต.ค. ทயอยปรับตัวขึ้นต่อ อีกแหล่งหนึ่งคือข้อมูลการจ้างงานจาก ADP โดยทาง ADP มีการประกาศตัวเลขใหม่คือ การจ้างงานเฉลี่ยในรอบ 4 สัปดาห์ ซึ่งข้อมูล ณ วันที่ 25 ต.ค. บ่งชี้ว่าการจ้างงานลดลง ดังนั้นโอกาสที่ Fed จะลดดอกเบี้ยต่อไปยังมีอยู่ซึ่งเราติดตามความคืบหน้าต่อไป ทั้งนี้ ในวันพุธจะมีการประกาศงบของ Nvidia หากตัวเลขผลกำไรและมุมมองที่ต่อรายได้ในอนาคตออกมาดีกว่าตลาดคาด จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกกลับมาฟื้นตัวได้ดียิ่งกว่าที่ Fed จะกลับมาลดดอกเบี้ยได้เสียอีก **เราจึงแนะนำทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเราในช่วงที่ตลาดหุ้นย่อตัวลงมานี้เพื่อรองรับการฟื้นตัวของตลาดหลังการประกาศ Earnings ของ Nvidia**

Fed Chicago ประมาณการว่าอัตราการว่างงานในเดือน ก.ย. และ ต.ค. ของสหรัฐฯ ทยอยปรับตัวขึ้น มีโอกาสส่งผลให้ Fed ตัดสินใจลดดอกเบี้ยต่อไป

	Latest Release (Oct 2025)	Previous Month (Sep 2025)	Year-Ago Month (Oct 2024)
Layoffs and Other Separations Rate	2.10%	2.09%	2.07%
Hiring Rate for Unemployed Workers	44.81%	45.13%	46.97%
Real-Time Unemployment Rate Forecast	4.36%	4.35%	4.14%*

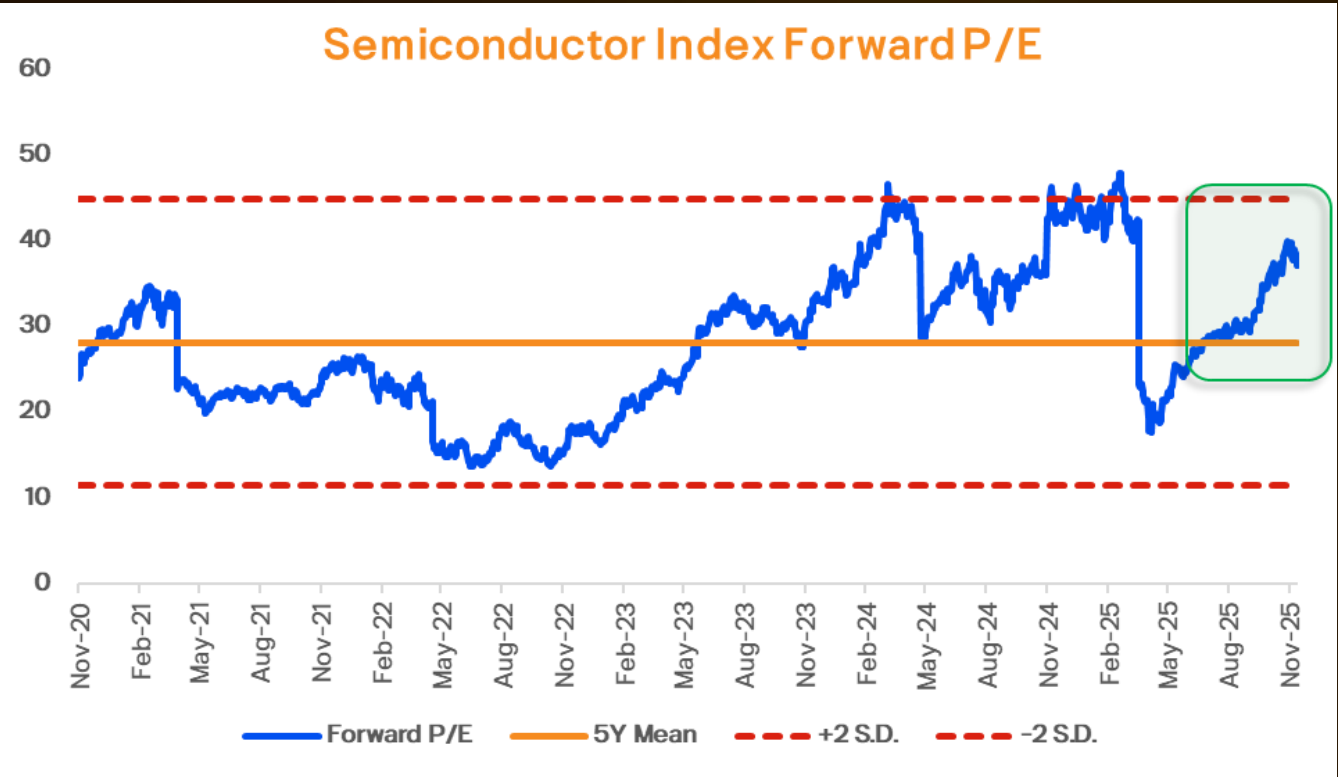
Source: Fed Chicago

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

• **US Earnings Season Q3/25 ใกล้สิ้นสุด มาลุ้นงบ Nvidia กันต่อ 90%**
ของบริษัทใน S&P 500 ประกาศผลประกอบการออกมาแล้ว ซึ่งโดยรวมยังมี Earnings Growth สูงถึง +11.53% และหลายบริษัทมีความกังวลเกี่ยวกับการขึ้นภาษีของทรัมป์ลดลง หุ่นให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อผลประกอบการของบริษัทในอนาคตมากขึ้น การปรับตัวลงของตลาดหุ้นตั้งแต่ต้นเดือน พ.ย. ที่ผ่านมานั้น เรามองว่าเป็นแค่การขายทำกำไรปกติ ไม่ใช่เป็นภาวะฟองสบู่แตกแต่อย่างใด เพราะผลกำไรของบริษัทส่วนใหญ่ยังเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งนั่นเอง ทั้งนี้ ตลาดหุ้นแทบทั่วโลกจะปรับขึ้นต่อได้ดีหรือไม่ ผลกำไรของ Nvidia จะให้คำตอบกับเรา ซึ่งในด้านรายได้และผลกำไรเราคาดว่าจะออกมาแข็งแกร่งแม้ว่าจะไม่รวมยอดขายชิป H20 ในจีนก็ตาม จาก Demand ชิป Blackwell ที่สูง โดยในงาน GTC เดือน ต.ค. ทาง Nvidia เปิดเผยมียอดสั่งซื้อจากลูกค้าเป็นจำนวนมาก และ Blackwell ก็ได้เริ่มส่งมอบแล้ว ส่วน Guidance เราต้องติดตามว่าจะออกมาดีกว่าที่กล่าวในงาน GTC เดือน ต.ค. หรือไม่ โดยเฉพาะเรื่องแนวโน้มรายได้ในไตรมาสถัดไป โดยนักวิเคราะห์ใน Wall Street มองว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นเป็น 61.33 USD Bn. หากทาง Nvidia ให้ประมาณการสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาด ย่อมจะก่อให้เกิดการหมุนเวียนของเงินทุนมาลงทุนในหุ้นกลุ่ม Technology กันต่อเนื่อง **เราจึงแนะนำลงทุนใน ES-GCORE, ES-USTECH, ES-USBLUECHIP, SCBSEMI (A) กันต่อเนื่องเช่นเดิม**

Valuation ของหุ้นกลุ่ม Semiconductor ย่อตัวลงมาแล้ว หากผลกำไรของ Nvidia ออกมาดี ย่อมส่งผลให้ราคาหุ้นกลุ่ม Tech ได้ไปต่อ



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นฝั่งยุโรปมีโมเมนตัมให้ปรับขึ้นต่อ** สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นฝั่งยุโรปมีความผันผวนเพิ่มขึ้นบ้างแต่ก็เป็นไปตามการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่เพียงเท่านั้น ในด้านปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังมีแนวโน้มดีอยู่ ทั้งจากการที่สหรัฐฯ และสวิตเซอร์แลนด์สามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้ากันได้ ประกอบกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั้งในฝั่งของภาคการผลิตและภาคบริการฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ ในวันศุกร์นี้จะมีการประกาศตัวเลข PMI เดือน พ.ย. ของฝั่งยุโรป ซึ่งเรามองว่ามีแนวโน้มปรับขึ้นต่อด้วยแรงส่งจากดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ เสริมบรรยากาศการลงทุนในฝั่งยุโรปให้ดีขึ้นต่อไป **จึงแนะนำทยอยสะสม ES-GER**
- **หุ้นอินเดียยังน่าลงทุนในระยะกลางถึงยาว** จากเงินเฟ้ออินเดียที่ชะลอตัวลงมากตามราคาอาหารที่ปรับลง ส่งผลให้ทั้งเราและตลาดมองว่าธนาคารกลางอินเดียจะเดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไปในการประชุมเดือนธ.ค. นี้ อันจะส่งผลบวกต่อตลาด **จึงแนะนำทยอยสะสม ES-INDAE**
- **หุ้นจีนผันผวนบ้างจากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจ** ตลาดหุ้นจีนมีแนวโน้มกลับมาผันผวนในช่วงนี้ จากตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญของจีนไม่**ว่าจะเป็นผลผลิตภาคอุตสาหกรรม ดัชนียอดค้าปลีก และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ล้วนชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ส่วนราคาบ้านยังคงปรับตัวลงต่อ สะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจจีนที่ยังไม่ฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง** นอกจากนี้ ตลาดหุ้นจีนยังถูกกดดันจากความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างจีนและญี่ปุ่นอีกด้วย **เราจึงยังแนะนำให้ทยอยลงทุนในตลาดหุ้นจีน H-Share ผ่านกองทุน KF-HSHARE-INDX มากกว่าตลาดหุ้นจีน A-Share** เพราะหุ้นกลุ่ม Tech จีนมีโอกาสฟื้นตัวได้เร็วกว่าตามการฟื้นตัวของหุ้นกลุ่ม Tech ทั่วโลก รวมทั้งทางการจีนยังมีแผนยุทธศาสตร์ที่จะสนับสนุนการพัฒนา Technology ในประเทศ

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

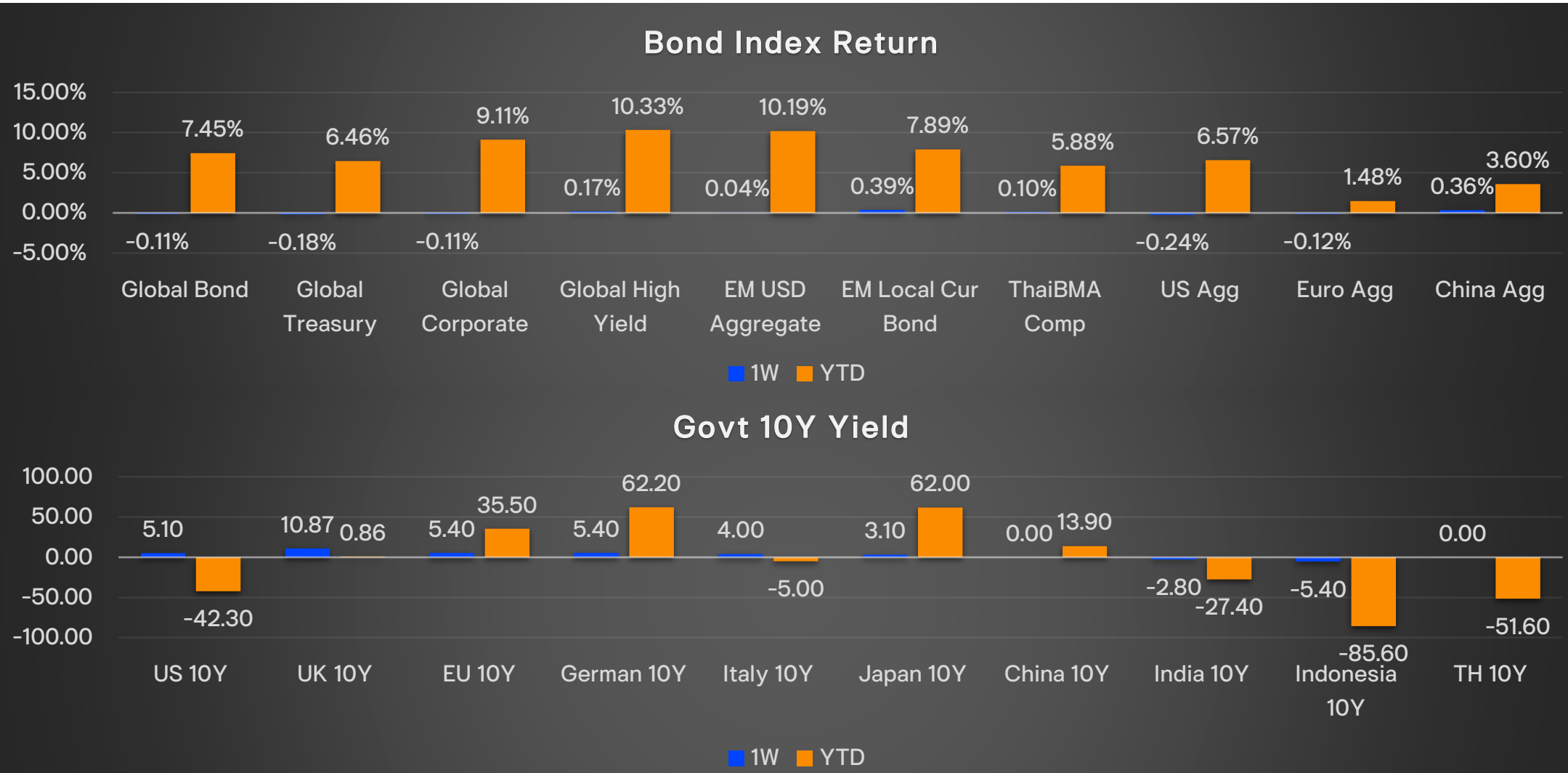
- **ถือครองการลงทุน (หากมีกำไร แนะนำสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำ) :**
ES-GDIV, ES-ASIA-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A, ES-GF-A และ ES-JPNAE
- **ทยอยขายทำกำไร: -**



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

• **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลกยังปรับตัวลดลงต่ออีกเล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน ทั้งตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล และตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade ส่วนตราสารหนี้ประเภท High Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย ตามการฟื้นตัวของตลาดหุ้นโลก ขณะที่ความผันผวนของการลงทุนในตราสารหนี้วัดจาก MOVE Index ก็พุ่งสูงขึ้นในสัปดาห์ก่อน แม้ว่าการปิดหน่วยงานของรัฐบาลสหรัฐฯ หรือ Government Shutdown จะสิ้นสุดไปแล้ว แต่การประกาศตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญทั้งตัวเลขเงินเฟ้อ และการจ้างงานสหรัฐฯ ยังไม่มีออกมา ทำให้ตลาดมองว่า Fed อาจมีข้อมูลไม่เพียงพอที่จะตัดสินใจลดดอกเบี้ยต่อไปในการประชุมครั้งสุดท้ายของปีในเดือน ธ.ค. โดยค่าความน่าจะเป็นที่ Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุมในเดือน ธ.ค. จาก CME FedWatch Tool ได้พุ่งขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 55.6% จาก 33.1% ในสัปดาห์ก่อนหน้า (ข้อมูล ณ วันที่ 14 พ.ย. 25) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้นในสัปดาห์ก่อน ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอังกฤษพุ่งสูงขึ้นจากข่าวที่นายกฯ อังกฤษไม่เห็นด้วยกับการขึ้นอัตราภาษีเงินได้ในแผนงบประมาณฉบับใหม่ ด้านดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ EM ทั้งที่เป็น Hard Currency และสกุลเงินท้องถิ่นปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในสัปดาห์ก่อน จากแรงหนุนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอินเดียที่ปรับตัวลดลง หลังเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าคาดมาก เพิ่มโอกาสในการลดดอกเบี้ยนโยบายของ RBI รวมถึงการปรับตัวลงของพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซีย ก่อนหน้าการประชุมธนาคารกลางในสัปดาห์นี้ ที่ตลาดมองว่ามีโอกาสที่ธนาคารกลางอินโดนีเซียจะกลับมาลดดอกเบี้ยต่ออีก 25bps ขณะที่ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ไทยปรับตัวขึ้นได้เล็กน้อยในสัปดาห์ก่อน จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยทรงตัวในสัปดาห์ก่อน หลังจากปรับตัวขึ้นมามากในไตรมาสนี้



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **Fed ส่งสัญญาณไม่ชัดเจนเกี่ยวกับการลดดอกเบี้ยเดือน ธ.ค.** คณะกรรมการ Fed มีความเห็นที่แตกต่างกันเกี่ยวกับโอกาสการลดดอกเบี้ยในการประชุม FOMC ครั้งสุดท้ายของปีในเดือน ธ.ค. โดย Neel Kashkari ประธาน Fed สาขา Minneapolis กล่าวว่ายังตัดสินใจไม่ได้ว่าทางไหนจะดีที่สุดสำหรับแนวทางดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดูดีกว่าที่คาดไว้ เช่นเดียวกับคุณ Mary Daly ประธาน Fed สาขา San Francisco ที่ระบุว่ายังเร็วเกินไปที่จะบอกว่าจะ “ไม่ลดดอกเบี้ย” หรือ “ลดดอกเบี้ยแน่นอน” ขณะที่คุณ Susan Collins ประธาน Fed สาขา Boston กล่าวว่า อัตราดอกเบี้ยควรอยู่ที่ระดับปัจจุบันเป็น “ระยะเวลาหนึ่ง” เพื่อให้เกิดความสมดุลระหว่างเงินเฟ้อที่ยังอยู่สูงกว่าเป้าหมาย และตลาดแรงงานที่อ่อนแอ
- **เศรษฐกิจญี่ปุ่นอ่อนแอ กดดันให้ใช้นโยบายที่ผ่อนคลาย** GDP ไตรมาส 3 (เบื้องต้น) ของญี่ปุ่นพลิกหุดตัว -0.4%QoQ (1.8% ann.) จากที่ขยายตัว 0.6%QoQ (2.3% ann) ในไตรมาส 2 นับเป็นการหดตัวครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาส ซึ่งนักวิเคราะห์คาด GDP ญี่ปุ่นที่หดตัวจะช่วยสนับสนุนแนวทางของนายกฯ Sanae Takaichi ต้องการใช้นโยบายเชิงรุกทางด้านการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ อีกทั้งนายกฯ ยังเรียกร้องให้ BOJ ใช้นโยบายที่สอดคล้องกับการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล โดยระบุว่านโยบายของ BOJ มีส่วนสำคัญอย่างยิ่งต่อแข็งแกร่งของเศรษฐกิจญี่ปุ่น และสมดุลทางด้านเงินเฟ้อ ทั้งนี้ BOJ พังส่งสัญญาณว่าใกล้ที่จะกลับมาขึ้นดอกเบี้ยอีก
- **เงินเฟ้ออินเดียชะลอลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ต.ค. ของอินเดีย ชะลอลงเหลือ 0.25%YoY จาก 1.44% ในเดือนก่อน (ถูกปรับลงจาก 1.54%) ต่ำกว่า 0.4% ที่ตลาดคาด และเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เริ่มเก็บข้อมูลเงินเฟ้อในปี 2012 โดยเป็นผลจากราคาอาหารที่ลดลงแรง -5.02%YoY จากทั้งฐานที่สูงในปีก่อน, ผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากปริมาณน้ำฝนที่สูงกว่าปกติ รวมถึงนโยบายปรับลดภาษี GST ของรัฐบาลอินเดีย ซึ่งมีผลทำให้ราคาสินค้าหลายรายการลดต่ำลง ทั้งนี้ RBI คาดว่าเงินเฟ้ออินเดียจะเพิ่มขึ้นกลับสู่ 4% ในไตรมาสหน้าจากผลของฐานสูงที่เริ่มหมดไป อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์คาดเงินเฟ้ออินเดียมีแนวโน้มที่จะต่ำกว่าคาดการณ์ของ RBI ที่ 2.6% ในปีงบประมาณนี้ (สิ้นสุด มี.ค. 26) ส่งผลให้มีโอกาสมากขึ้นที่ RBI จะลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ธ.ค.



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** แม้ภาพรวมการลงทุนในตราสารหนี้ DM จะถูกกดดันจากโอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed ที่ดูลดน้อยลงไปจากการขาดข้อมูลที่สำคัญทางด้านเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม เรามองปัจจัยพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงเป็นเช่นเดิม โดยเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ขณะที่ตลาดแรงงานอาจจะอ่อนแอลงบ้าง แต่ยังไม่ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ คงคำแนะนำขายทำกำไรกองทุน ES-GINCOME และทยอยสะสมกองทุนที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ประเภทเครดิต เช่น KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ EM ตัวเลขเศรษฐกิจจีนเดือน ต.ค. ส่งสัญญาณอ่อนแอกว่าที่ตลาดคาด แต่ไม่เพียงพอที่จะทำให้รัฐบาลจีนต้องเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรใน EM มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ได้ ส่งผลให้เรายังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในขณะนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย เศรษฐกิจไตรมาส 3 ออกมาอ่อนแอกว่าที่คาด แต่คาดว่าจะมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในไตรมาส 4 ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับ ส่งผลให้ กนง. มีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในอนาคต อย่างไรก็ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้ คงคำแนะนำขายทำกำไรกองทุน K-FIXED-A และ KFAFIX-A ที่ duration มากกว่า 1 ปี

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

พฤษภาคม 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

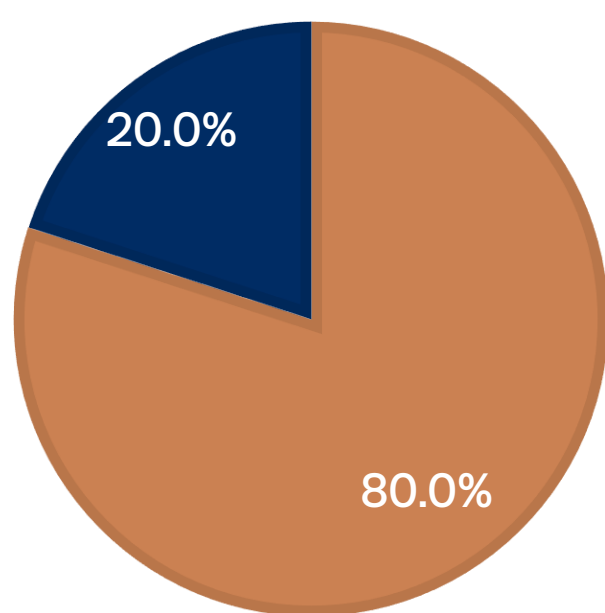
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

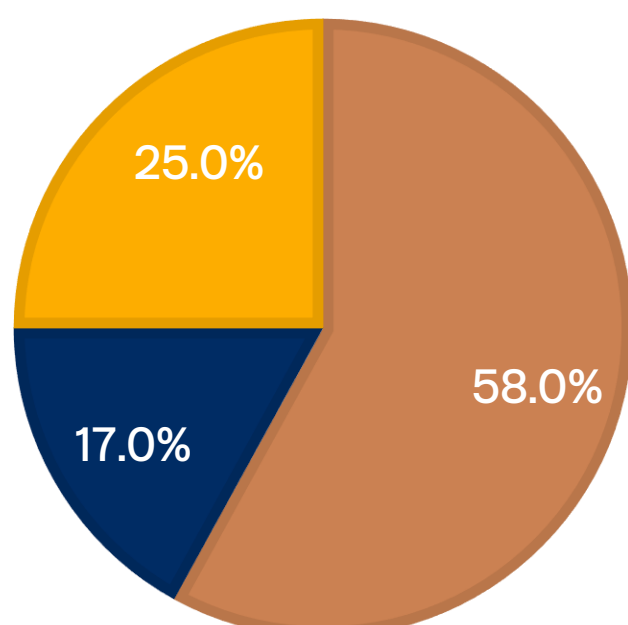
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



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

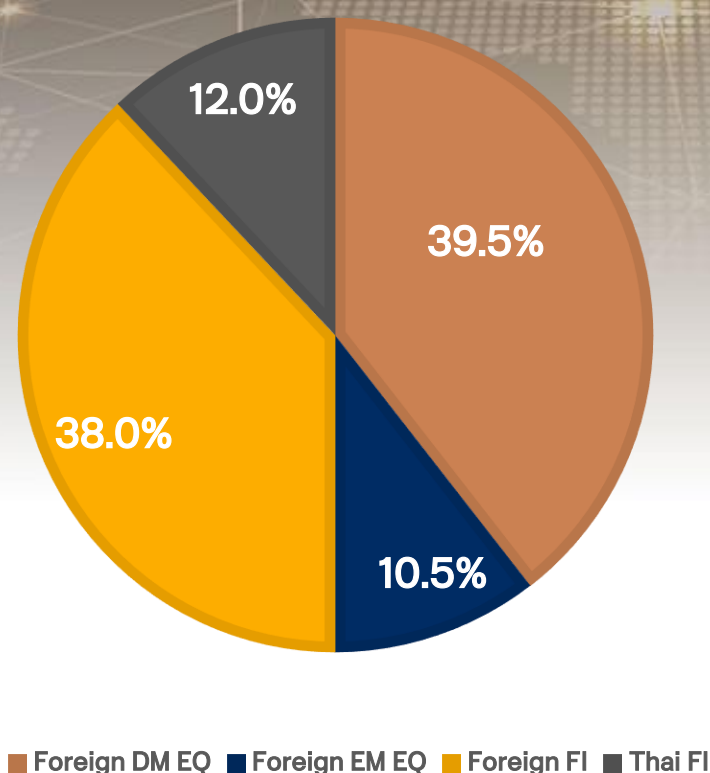
Fund Name	Weight
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	10.0%
ES-GCORE	24.5%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
SCBSEMI (A)	7.0%
ES-GER	7.5%
ES-INDAE	6.0%
KF-HSHARE-INDX	6.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

5 Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

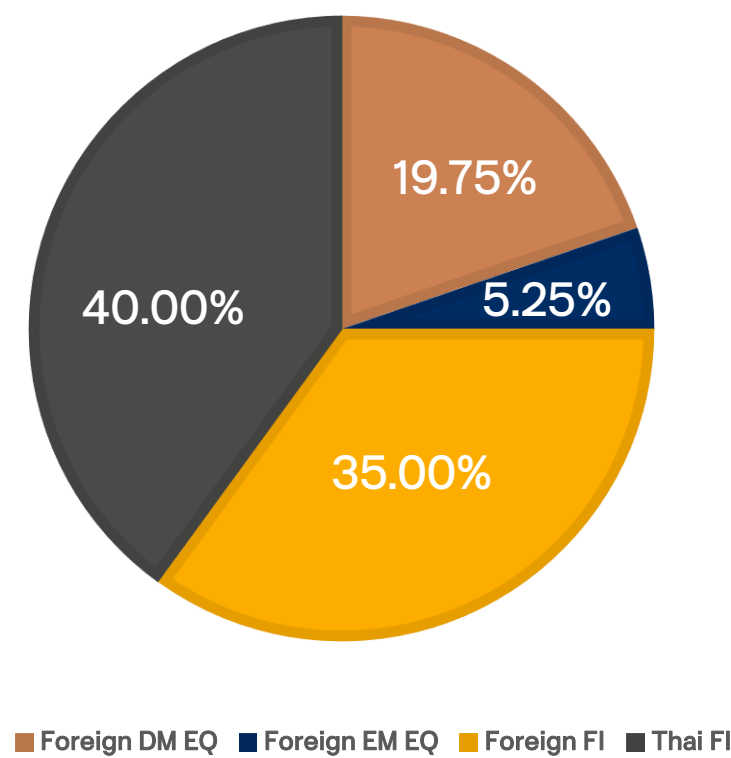
พฤษภาคม 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



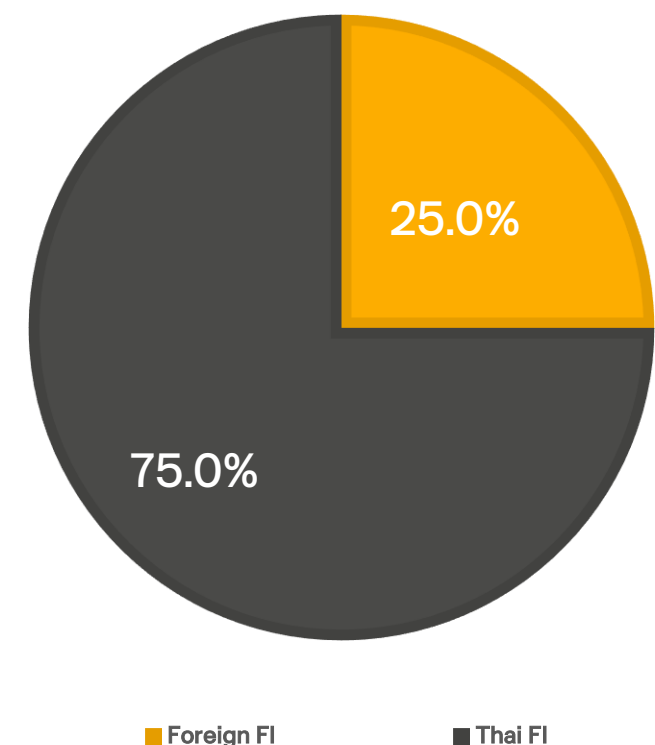
Fund Name	Weight
KFSMART-A	12.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	8.0%
ES-GCORE	21.5%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
SCBSEMI (A)	2.0%
ES-GER	5.0%
ES-INDAE	4.0%
KF-HSHARE-INDX	4.0%
TISCOHD-A	2.5%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFSMART-A	25.0%
K-CASH	15.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	5.0%
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	32.0%
KT-CSBOND-A	12.5%
ES-GSBOND-A	12.5%
ES-APLUS	3.0%
Total	100%



reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำ หรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทยธนชาติ 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