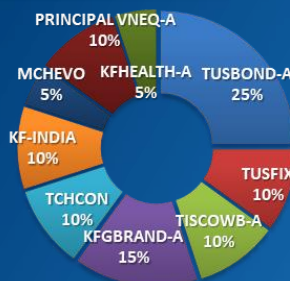


What to FOCUS

- ติดตามการประชุม Fed ในคืนพุธนี้ โดยเรามองว่า Fed มีโอกาสปรับ Dot plot ในการปรับดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่าครั้งก่อน หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดที่ออกมาสูงกว่าที่คาด 2 เดือนติด ประกอบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งกว่าที่คาดค่อนข้างมากเทียบกับ ธ.ค. ปีก่อน
- ธนาคารกลางญี่ปุ่นปรับดอกเบี้ยขึ้นครั้งแรกในรอบหลายปี พร้อมยกเลิกมาตรการ Yield Curve Control และมาตรการสนับสนุนหลายมาตรการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเชิงลบได้ในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ระยะยาวยังคงมุมมองที่ดี ทั้งจากการขึ้นค่าแรง การบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจของญี่ปุ่นให้สู่ภาวะปกติ หลังจากเข้าสู่ช่วง Lost decade มาอย่างยาวนาน
- สำหรับจีนตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุด ออกมาดีทั้งยอดค้าปลีก ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร โดยอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

TISCO VIEW



Return

1W	+0.58%
1M	+2.72%
3M	+4.48%
YTD	+3.61%

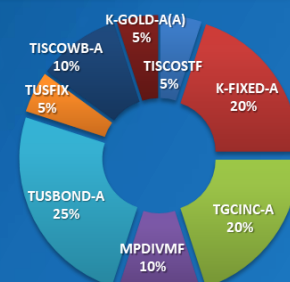
MEGA TREND



Return

1W	+0.06%
1M	+3.09%
3M	+5.59%
YTD	+4.08%

CONSERVATIVE



Return

1W	+0.23%
1M	+1.31%
3M	+1.28%
YTD	+0.46%

Weekly Index Return

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮ่องกง	หุ้นเวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-0.03%	-0.13%	+0.28%	+2.25%	+1.32%	-2.47%	-1.99%	+3.88%	-1.06%

มุมมองการจัดสรรการลงทุน

● Underweight ● Neutral ● Overweight

	หุ้นไทย	หุ้น สหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	ตราสาร หนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง	●	●	●	●	●	●	●	●	●



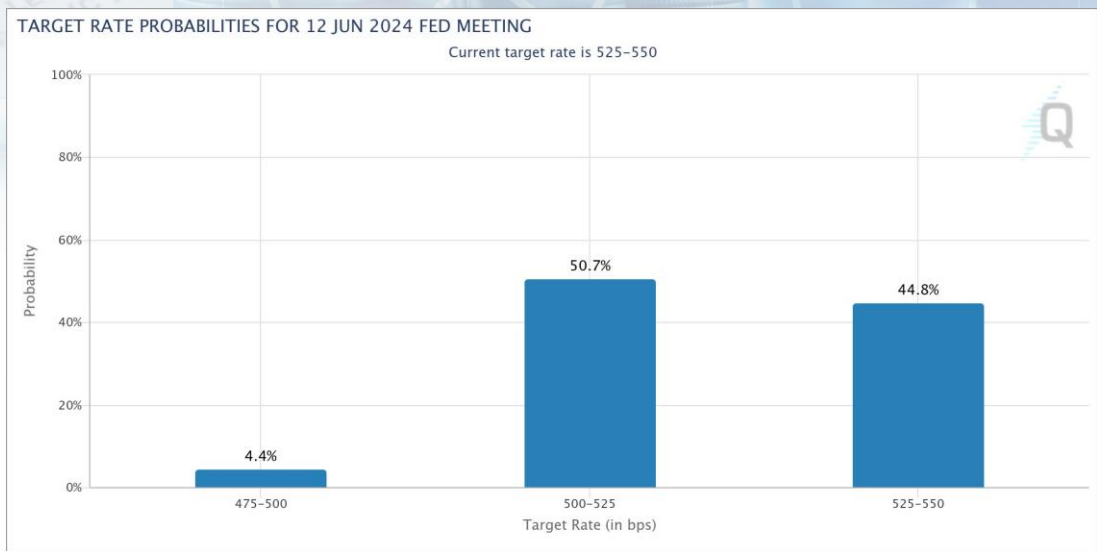
Global Insight

จับตาการประชุม Fed ในคืนวันพุธนี้

คาด Fed ปรับ Dot plot ใหม่ อาจปรับดอกเบี้ยลงเพียง 2 ครั้งในปีี้ จาก 3 ครั้ง

จากตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาล่าสุด เราจะเห็นว่าเงินเฟ้อออกมาสูงกว่าที่คาดต่อเนื่อง 2 เดือนติด ทั้งตัวของ CPI, PPI, PCE ที่ออกมาสอดคล้องในทำนองเดียว ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ GDP ปี 2024 คาดว่าจะออกมาแข็งแกร่งกว่ามากเมื่อเทียบกับช่วงเดือน ธ.ค. ปีที่แล้วที่ออก Dot plot มา เราจึงคาดว่า Fed อาจปรับ Dot plot ใหม่ โดยลดดอกเบี้ยปีนี้ลดลงจาก 3 ครั้ง ไปที่ 2 ครั้ง เพื่อรอดูตัวเลขเงินเฟ้อให้แน่ใจก่อน

สำหรับตลาดตอนนี้ยังมองดอกเบี้ยปีนี้จบที่ 4.75% แต่ก็เริ่มมีบางส่วนมองไปที่ 4.5% แล้ว โดยตลาดยังไม่แน่ใจว่า Fed จะเริ่มปรับดอกเบี้ยลงในเดือน มิ.ย. เลยหรือไม่ โดยให้น้ำหนักในการลดดอกเบี้ยลง 25 bps ไปที่ 50.8% และมองคงดอกเบี้ยไปที่ 44.8%



ตลาดยังไม่แน่ใจว่า Fed จะเริ่มลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. เลยหรือไม่

Source: CME Group

ยังคงต้องจับตาดูเงินเฟ้อต่อไปว่าจะเริ่มชะลอตัวลงมาเมื่อไหร่

ซึ่งสิ่งที่น่ากังวลก็คือแนวโน้มเงินเฟ้อที่ยังคงชะลอตัวยากนั้นจะชะลอตัวลงเมื่อไหร่ ซึ่งถือเป็นสิ่งที่ไม่แน่นอน และตลาดนั้นไม่ชอบความไม่แน่นอนอยู่แล้ว และเมื่อ Fed เห็นว่าตัวเลขเงินเฟ้อยังไม่ลงง่ายๆ ก็อาจออกมาโทน Hawkish ต่อไปเรื่อยๆ ดังนั้นหากเงินเฟ้อยังไม่ชะลอตัวลง ก็อาจจะเห็นการปรับตัวของตลาดตามมาได้



Global Insight

BoJ ยกเลิกนโยบายผ่อนคลายขั้นสุด

BoJ ประกาศขึ้นดอกเบี้ยไปที่ 0.0% พร้อมยกเลิกมาตรการ Yield Curve Control

BoJ ล่าสุดประกาศปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบ 17 ปี โดยปรับจาก -0.1% ไปที่ 0.0% พร้อมยกเลิกมาตรการ Yield Curve Control ซึ่งนับเป็นการยกเลิกนโยบายการเงินผ่อนคลายขั้นสุด (Ultra loose monetary policy) อย่างเป็นทางการ

นอกจากนี้ ยังยกเลิกมาตรการหนุนตลาดหุ้นจากการยกเลิกการเข้าซื้อ ETF ในตลาดและกลุ่ม J-REIT และจะเริ่มทำการลดระดับการเข้าซื้อตราสารหนี้เอกชน และทำการหยุดซื้อโดยใช้เวลาประมาณ 1 ปี แต่จะยังทำการซื้อพันธบัตรรัฐบาลในปริมาณที่ใกล้เคียงกับก่อนหน้านี้

ถึงแม้มาตรการสนับสนุนจะถูกนำออกไป แต่แนวโน้มระยะยาวยังคงดีอยู่

ถึงแม้มาตรการสนับสนุนจาก BoJ จะถูกนำออกไป แต่เราก็มองว่า BoJ ทำเช่นนี้ เพราะเล็งเห็นผลแล้วว่านโยบายผ่อนคลาย Ultra loose policy นั้นได้บรรลุเป้าหมายแล้ว ทั้งจากการที่ตลาดแรงงานสามารถปรับขึ้นค่าแรงได้สูงสุดในรอบ 30 ปี การบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อที่คาดว่าจะกลับมาสู่ระดับ 2% ได้หลังจากเข้าสู่ช่วงภาวะเงินฝืดมากกว่าทศวรรษ ซึ่งค่าแรงที่เพิ่มขึ้นก็จะทำให้การบริโภคใช้จ่ายของญี่ปุ่นฟื้นตัวขึ้น ขณะที่เงินเฟ้ออ่อนๆ ก็ช่วยกระตุ้นการดำเนินกิจกรรมเศรษฐกิจไปได้อย่างสะดวก

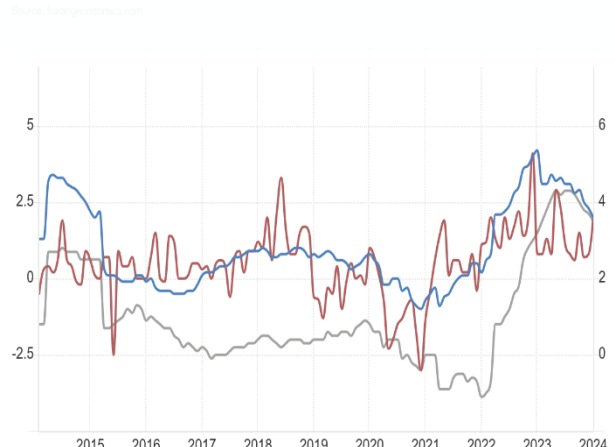
Wage Jump

Japan's workers secured the largest pay hike in more than 30 years



Source: Japanese Trade Union Confederation, known as Rengo
Note: 2024 figure is based on the first tally

ค่าแรงขึ้นต่ำเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 30 ปี



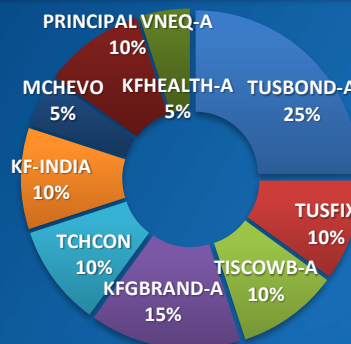
ค่าแรงเพิ่มขึ้นสอดคล้องไปกับเงินเฟ้อ

Source: Bloomberg, Tradingeconomic

Outlook

- สำหรับธีม TISCO VIEW จะเป็นไปตามมุมมอง 3 เดือนข้างหน้า หลังจากการประชุม FED ครั้งล่าสุด เป็นการยืนยันดอกเบี้ยใกล้เคียงจุดพักแล้ว โดยมีอ็อปไซด์อีกเพียงไม่เกิน 25 bps แต่จาก Dot plot ก็แสดงให้เห็นว่าเราจะต้องอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้ไปถึงปีหน้า ก่อนที่จะลดลงอย่างมีนัยยะในปี 2025 ขณะที่เศรษฐกิจก็กลับร้อนแรงกว่าที่คิดไว้มาก แต่ก็ยังเห็นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นทั้งจากการคลัง ดังที่เห็นทั้งในประเด็น Government Shutdown ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตลงอีก ดังนั้นจึงยังมีอ็อปไซด์ของ Bond yield อยู่ แม้ออกเบี้ยจะถึง Terminal rate แล้ว
- สำหรับตลาดหุ้น เรามองด้วยสภาวะดังกล่าว ขณะที่ Valuation ได้ปรับเพิ่มขึ้นมาก่อนข้างแพงสำหรับตลาดสหรัฐฯ จึงมองมีความเสี่ยงมากขึ้นสำหรับตลาดหุ้น ขณะที่ตลาดเวียดนามและอินเดีย ยังคงความน่าสนใจตามแนวโน้มการเติบโตที่ร้อนแรง
- สำหรับตลาดตราสารหนี้ เรายังคงมอง Yield ระดับนี้เป็นระดับที่น่าสนใจ แต่ยังคงมีอ็อปไซด์อยู่ตามความเสี่ยงของการคลัง และเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นกว่าที่คาด

Port: TISCO VIEW



FUND	Weight
TUSBOND-A	25%
TUSFIX	10%
KFGBRAND-A	15%
PRINCIPAL VNEQ-A	10%
TISCOWB-A	10%
TCHCON	10%
KF-INDIA	10%
MCHEVO	5%
KFHEALTH-A	5%

*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนให้สอดคล้องไปกับสภาวะตลาด

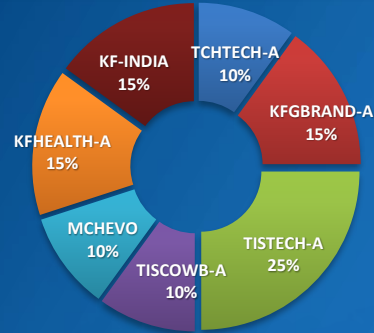
What to Focus

- ✦ ติดตามการประชุม Fed ในคืนพุธนี้ โดยเรามองว่า Fed มีโอกาสปรับ Dot plot ใหม่ที่จะปรับดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่าครั้งก่อน หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดที่ออกมาสูงกว่าที่คาด 2 เดือนติด ประกอบกับเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งกว่าที่คาดค่อนข้างมากเทียบกับ ร.ค. ปีก่อน
- ✦ ด้านสภาพตลาดเริ่มมีปัจจัยลบเข้ามากดดัน ประกอบ Valuation ที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี อาจทำให้ราคาพักตัวได้ในช่วงนี้ โดยต้องรอผลการประชุม Fed อย่างชัดเจนก่อนว่าจะมีแนวทางจัดการอย่างไรต่อไป
- ✦ แนะนำลงทุนในกองทุน KF-INDIA, PRINCIPAL VNEQ-A ตามแนวโน้มการเติบโตที่สูงในระยะยาว

Outlook

- สำหรับการลงทุน MEGATREND จะเป็นการลงทุนระยะยาว โดยเราเน้นในกลุ่มเทคโนโลยี สหรัฐฯ ตามการพัฒนาอย่างก้าวกระโดดของ AI ซึ่งจะทำให้ภาคธุรกิจต้อง Transform เข้าสู่ AI เพื่อศักยภาพในการแข่งขันเช่นเดียวกับตอนการเกิดขึ้นของ Internet ทำให้เรามองโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญได้แก่ ชิป Semiconductor และ Cloud เป็นเป็นกลุ่มสำคัญในการพัฒนาด้านกลุ่มเทคโนโลยี จีนเราก็ยังมองมีศักยภาพในการเติบโต จากแนวโน้มการแยกเศรษฐกิจระหว่างสหรัฐ-จีน ให้รัฐบาลต้องเร่งอัดฉีดการพัฒนาเทคโนโลยี ของแบรนด์ในประเทศ ขณะที่ชาวจีนก็ต้องหันมาใช้เทคโนโลยี ในประเทศมากขึ้น
- กลุ่มสุขภาพก็ยังคงเป็น Megatrend ตามแนวโน้ม Aging Society เป็นกลุ่มที่มีความจำเป็นในการบริโภค ทำให้มีความต้องการที่แข็งแกร่งโดยตลอด อีกทั้งการพัฒนาของนวัตกรรมทางการแพทย์ที่ก้าวหน้ามากขึ้น ก็จะทำให้อุตสาหกรรมเติบโตไปอย่างต่อเนื่อง
- สำหรับตลาดอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพสูงในการเติบโต ด้วยจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง พร้อมกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น

Port: MEGATREND



FUND	Weight
TISTECH-A	25%
KFGBRAND-A	15%
KF-INDIA	15%
TISCOWB-A	10%
MCHEVO	10%
KFHEALTH-A	15%
TCHTECH-A	10%

*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนที่ต้องการการเติบโตสูงและรับความเสี่ยงได้สูง

What to Focus

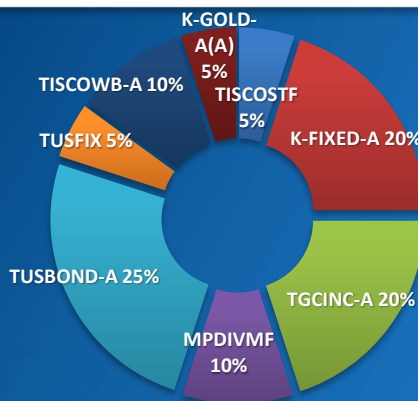
- ✦ ในงานประชุม GTC Conference จาก Nvidia ซึ่งบริษัทได้ทำการเปิดตัวชิป AI ใหม่ ที่ชื่อว่า Blackwell โดยจะเริ่มทำการจำหน่ายรุ่น GB200 เป็นรุ่นแรกในปี นี้ โดยระบุว่ามีความสามารถในการประมวลผลโมเดล AI เร็วกว่าปกติหลายเท่า โดยเร็วกว่าถึง 30 เท่าในงานเฉพาะ จึงถือเป็น Product ใหม่ทำให้บริษัททิ้งห่างคู่แข่งทางด้านชิป Datacenter ออกไปได้อีก
- ✦ สำหรับจีนตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุด ออกมาดีทั้ง ยอดค้าปลีก ดัชนีการผลิต ภาคอุตสาหกรรม และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร โดยอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- ✦ แนะนำลงทุนในกองทุน KT-CHINA-A ตาม Valuation ที่ไม่แพง และรัฐบาลที่น่าจะมีการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในปี



Outlook

- สำหรับแนวโน้มการลงทุนเชิง Conservative ค่อนข้างแน่นอนแล้วว่าปีนี้ดอกเบี้ยจะผ่าน Terminal rate ไป โดยอาจยังมีอ็อปไซด์เพียง 25 bps อย่างไรก็ตาม เราน่าจะยังอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้นานกว่าที่คิดอิงจาก Dot plot ล่าสุด ขณะที่เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่าที่คาด โดยคาดการณ์ GDP Growth US ปีนี้ที่ 2.1% และ 1.8% ในปี 2024 บ่งบอกถึง Soft Landing ที่ประสบความสำเร็จของ FED อย่างไรก็ตามยังมีความเสี่ยงจากภาคการผลิต การเมืองที่ขาดเสถียรภาพ ด้วยเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และความเสี่ยงดังกล่าว ช่วงนี้เราจึงเริ่มเห็น yield curve กลับมา Negative ลดลง จึงยังมีอ็อปไซด์อยู่สำหรับ Bond yield ระยะยาว
- สำหรับภาพตลาดหุ้น เรายังคงมองตลาด REIT ในประเทศไทยยังมีความต้องการอีกมาก จากสถาบัน ขณะที่โครงการยังมีไม่เพียงพอ ขณะที่กลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และเป็นศิษย์หลักในการเติบโตของประเทศเรามอง กลุ่ม Well-being ที่ประกอบไปด้วยธุรกิจ 7 หมวดหลัก อาทิ เช่น กลุ่มการแพทย์ พาณิชยกรรมท่องเที่ยว จะเป็นกลุ่มที่สามารถเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะยาว และมี Downside ที่น้อย

Port: CONSERVATIVE



FUND	Weight
TUSCOSTF	5%
TUSBOND-A	25%
TGCINC-A	20%
K-FIXED-A	20%
MPDIVMF	10%
TISCOWB-A	10%
K-GOLD-A(A)	5%
TUSFIX	5%

*เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ความเสี่ยงต่ำ เน้นการรักษาเงินต้น

What to Focus

- ✦ จากเงินเฟ้อที่ล่าสุดออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 2 เดือนติด บ่งบอกถึงแนวโน้มเงินเฟ้อที่หนักกว่าที่คาด กดดันการประชุม Fed ในคืนพุธนี้ ที่อาจออกมา Hawkish และปรับ Dot plot ใหม่ ลดดอกเบี้ยน้อยลงกว่าครั้งก่อน โดยตลาดยังให้น้ำหนักส่วนใหญ่ไปที่ลดลง 75 bps ในปีนี้ แต่เริ่มยังไม่แน่ใจว่าจะลดดอกเบี้ยลงครั้งแรก ในเดือน มิ.ย. เลยหรือไม่ ทำให้ Bond yield อาจปรับตัวขึ้นมาได้ หากเงินเฟ้อยังคงออกมาในลักษณะนี้
- เรายังแนะนำลงทุนในกองทุน TUSBOND-A ที่ลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาว ที่ให้ผลตอบแทนได้ดีในช่วงดอกเบี้ยขาลง โดยมองระยะยาว แนวโน้มหลักยังคงเป็นดอกเบี้ยขาลง





Fund Picks

ASP-DIGIBLOC

แนวรับ 6.56

แนวต้าน 7.8



ราคาวิ่งอยู่ในกรอบไซด์เวย์โดยมีตัวแคลง ซึ่งคาดว่าจะใกล้เลือกทางในไม่นานนี้ โดยแนวโน้มหลักยังคงอยู่ในช่วงขาขึ้น สำหรับแนวรับ แนวแรกอยู่ที่ 6.56 และแนวถัดไปที่ 6.0 ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 7.8 และแนว High เก้าที่ 8.0

KT-CHINA-A

แนวรับ 7.0

แนวต้าน 8.0



ราคายังคงค่อยๆ ปรับขึ้นออกจากโซนแนวรับสำคัญ และกำลังทดสอบแนวต้านแรก ซึ่งเรามองมีโอกาสที่จุดนี้จะ Bottom out ค่อนข้างสูงหากสามารถทะลุแนว 8.0 ได้ สำหรับตลาดหุ้นจีนต้องใช้เวลาในการปรับตัว เนื่องจากที่ผ่านมามีค่านับ Underperform มานาน ทำให้ตลาดไม่ค่อยให้สนใจมากนัก ซึ่งก็ถือว่าเป็นโอกาสที่ดีในการเข้าสะสม โดยในระยะสั้นแนวรับยังอยู่ที่ 7.0 และแนวต้านที่ 8.0 และ 8.8

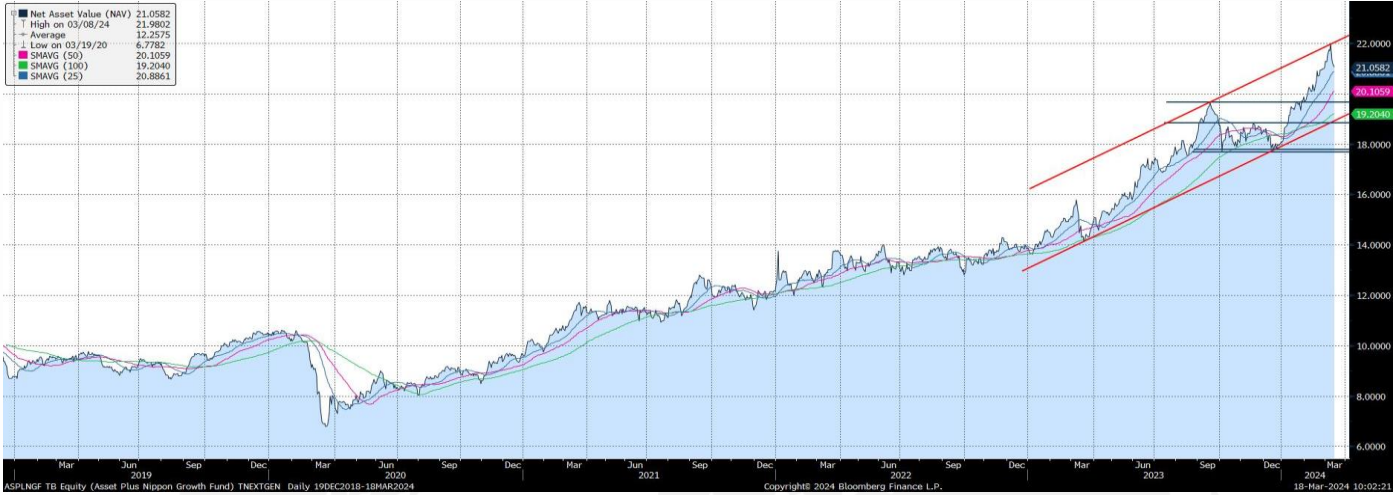


Fund Picks

ASP-NGF

แนวรับ 19.5

แนวต้าน 22.0



ราคาถูกดึงกลับลงหลังทดสอบแนวต้านเส้น Trendline แต่ยังคงแนวโน้มขาขึ้นอยู่ หากยังไม่หลุดเส้นค่าเฉลี่ย SMA25/50 ที่แนวรับราว 21.0 และ 20.1 ตามลำดับ ขณะที่แนวต้านมองไว้ที่ High เดิมที่ 22.0

PRINCIPAL VNEQ-A

แนวรับ 13.0

แนวต้าน 14.1



ราคาสามารถปรับขึ้นเหนือแนวต้าน 13.5 ภายในระยะเวลาไม่นาน ซึ่งถือเป็นแนวที่สำคัญ จึงถือว่าไม่เมนตัมแรงซื้อแข็งแกร่งอยู่มาก จึงมองราคาหากสามารถผ่านแนว 14.1 ไม่ได้ ก็สามารถขึ้นไปทดสอบ All time high ได้ไม่ยาก โดยแนวรับอยู่ที่ 13.0



Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลผล

มนชัย มกรานุรักษ์

อภิชาติ พุ่มบรรจิดกุล (CISA)

ธนพล บำรุงพงษ์

คมศร ประกอบพล

กิรเดช เต็งวัฒนโษติ

หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค

หัวหน้าสำนักวิจัย

ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์

นักวิเคราะห์

หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม

386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระประโทน อ.เมือง จ.นครปฐม 73000

โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 โซนเอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรบุษย์ 3 ถ.อุดรบุษย์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

