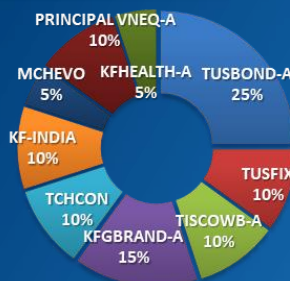


What to FOCUS

- Fed คงดอกเบี้ยตามคาดที่ 5.5% และปรับ Dot plot ปี 2025/2026/Longer run เพิ่มขึ้น ขณะที่ Projection เศรษฐกิจแข็งแกร่งขึ้นมาก โดยคาดปีนี้ที่ 2.1% จาก 1% ในครั้งก่อน โดยยังคงประมาณการเงินเพื่อใกล้เคียงกับกรอบเดิมก่อนหน้า แต่ยังคงต้องจับตาดูอย่างใกล้ชิด หลังแนวโน้มเงินเฟ้อในเดือนก่อนๆ ออกมาสูงกว่าที่คาด
- จีนประกาศแบนชิป CPU จาก Intel และ AMD ส่งราคาหุ้นกลุ่ม Microprocessor ลดลง และถือเป็นการส่งสัญญาณถึงแนวโน้ม Trade war ที่น่าจะพัฒนาความเข้มข้นมากขึ้นต่อไป และอาจขยายวงกว้างมากขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรม ดังนั้น จึงต้องระวังมากขึ้นสำหรับบริษัทที่พึ่งพารายได้จากจีนเยอะ โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี
- คาดการณ์การกลางยุโรป และธนาคารกลางอีกหลายแห่ง เริ่มปรับดอกเบี้ยลงในเดือน มิ.ย. หลังเศรษฐกิจยุโรปที่เข้าสู่ Recession รวมทั้งเงินเฟ้อที่อ่อนตัวลงมาชัดเจน จึงคาดว่ายุโรปมีความพร้อมที่จะลดดอกเบี้ยลงชัดเจนกว่าเมื่อเทียบกับ Fed

TISCO VIEW



Return

1W	+0.39%
1M	+1.90%
3M	+4.63%
YTD	+3.63%

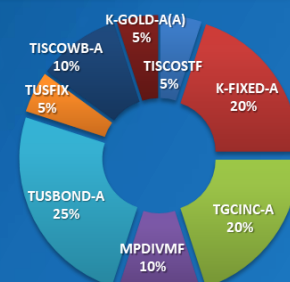
MEGA TREND



Return

1W	+0.49%
1M	+2.49%
3M	+5.42%
YTD	+3.83%

CONSERVATIVE



Return

1W	-0.04%
1M	+0.89%
3M	+0.79%
YTD	+0.15%

Weekly Index Return

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮ่องกง	หุ้นเวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-0.36%	+2.29%	-0.22%	-1.32%	+1.43%	+5.63%	+0.26%	-0.51%	+0.44%

มุมมองการจัดสรรการลงทุน

● Underweight ● Neutral ● Overweight

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



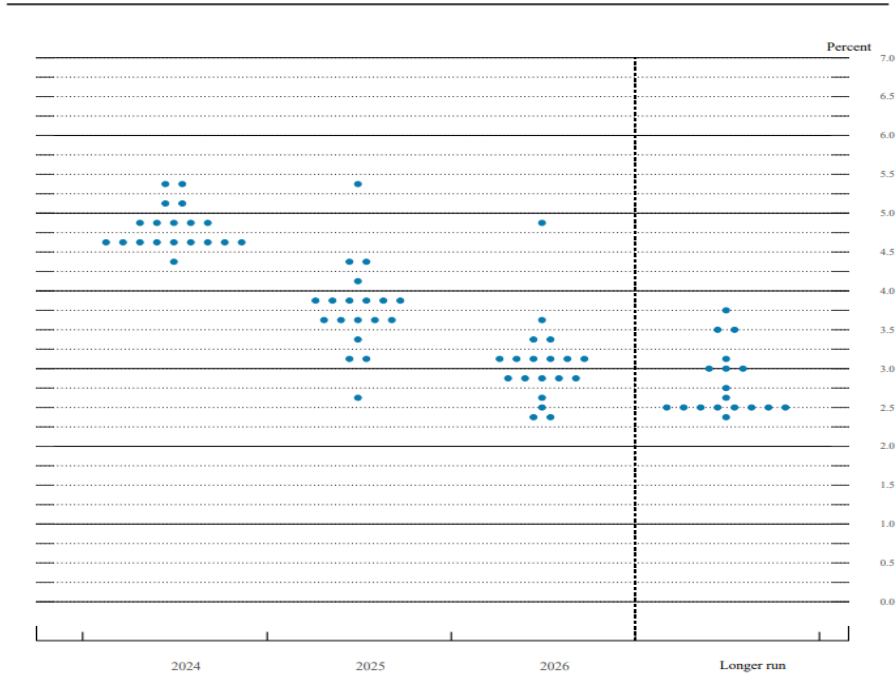
Global Insight

รีวิวผลการประชุม Fed

คงดอกเบี้ยตามคาด คาดเริ่มลดดอกเบี้ยได้ในไม่กี่เดือนนี้ และปรับ Dot plot ใหม่

สำหรับการประชุมเดือน มี.ค. Fed ยังคงดอกเบี้ยไว้ที่ 5.5% โดยทางคณะกรรมการยังคงยืนยันว่าจะต้องรอตัวเลขต่างๆ ที่จะออกมาที่ทำให้มั่นใจได้ว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมาย 2% ก่อนที่ทำการลดดอกเบี้ย แต่ก็เห็นสัญญาณว่าน่าจะสามารถเริ่มลดดอกเบี้ยได้ภายในเดือน มี.ย. ถึง ก.ค. นี้ นอกจากนี้ยังได้ทำการปรับ Dot plot ใหม่ โดยปีนี้ยังคงเดิมที่มองลดดอกเบี้ย 3 ครั้ง แต่จะลดดอกเบี้ยน้อยลง 25 bps ในปี 2025, 2026, Longer run

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Dot plot ใหม่คาดว่าจะยังคงลดดอกเบี้ยลง 3 ครั้งในปี

Source: Federalreserve.org

ตลาดอาจไฟก๊สไปที่การลดดอกเบี้ยครั้งแรกมากเกินไป

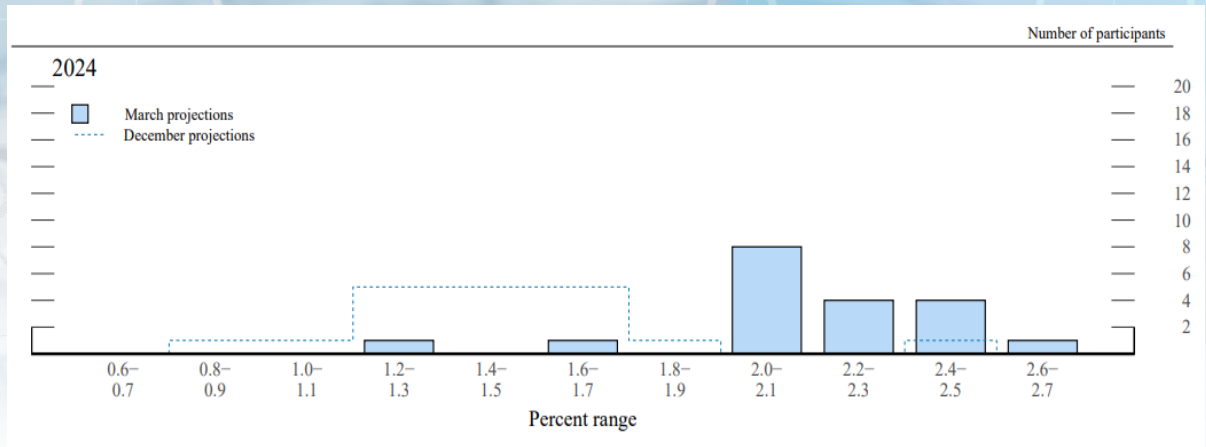
หลังการประชุมตลาดตอบรับในทางบวกค่อนข้างมาก จากการแถลงการณ์ที่เน้นไปการพิจารณาลดดอกเบี้ยครั้งแรก อย่างไรก็ตาม จาก Projection จะเห็นว่าในช่วงปีถัดๆ ไป นั้นดอกเบี้ยจะลดลงน้อยกว่าที่คาด และในปี 2024 จะเห็นได้ว่าแม้ Median จะยังอยู่ที่ 4.75% แต่คณะกรรมการหลายท่านโหวตเอียงไปทางด้านสูงมากกว่า เพราะฉะนั้น ยังมีความเสี่ยงที่ Fed อาจจะลดดอกเบี้ยไม่ถึง 3 ครั้งในปี



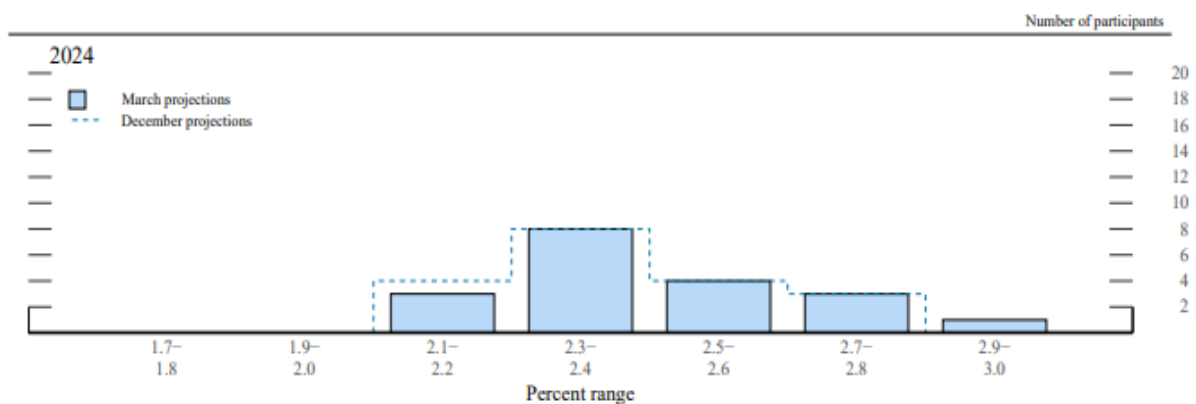
Global Insight

คาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งขึ้นมาก แต่ยังคาดเงินเฟ้อกรอบเดิม

คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจสำหรับปีนี้อยู่ที่ 2.1% สูงกว่าที่คาดไว้จากคาดการณ์ครั้งก่อนค่อนข้างมาก จากที่ราว 1% อีกทั้งอาจจะมีอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมจากคณะกรรมการบางส่วนที่เอียงไปทางคาดการณ์มากกว่า 2.1% ขณะที่คาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้ใกล้เคียงกับครั้งก่อน แต่ก็ต้องจับตามดู เนื่องจาก 2 เดือนล่าสุดก็ยังเห็นว่าเงินเฟ้อนั้นออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ต่อเนื่อง จึงยังมีความเสี่ยงอยู่สำหรับเงินเฟ้อ



ตัวเลขเศรษฐกิจปรับใหม่ปี 2024 คาดการณ์แข็งแกร่งกว่าครั้งก่อน



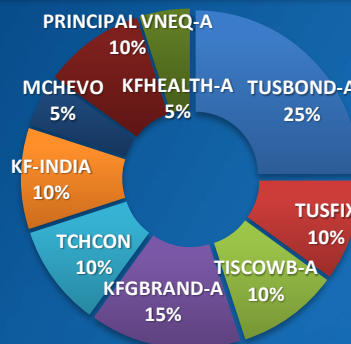
คาดการณ์ตัวเลขเงินเฟ้อในปีนี่ยังคงใกล้เคียงกรอบเดิม

Source: Federalreserve.org

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

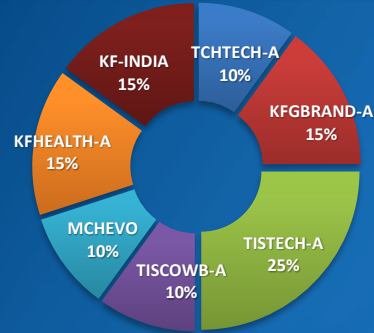
What to Focus

- ⊕ หลังการประชุม Fed ตลาดค่อนข้างตอบรับในทางบวก จากแถลงการณ์ที่สื่อไปทางที่ว่า การลดดอกเบี้ยครั้งแรกนั้นใกล้เข้ามาแล้ว อย่างไรก็ตามจาก Projection โดยรวมยังคงไปในทิศทางเดิมค่อนข้าง Hawkish จึงมองว่าตลาดอาจจะมองในระยะสั้นมากขึ้นไป ขณะที่โมเมนตัมแรงซื้อในตลาดขณะนี้เริ่มแผ่วลง หลังขาดปัจจัยกระตุ้นใหม่ โดยหุ้นที่ยังคงขับเคลื่อนตลาดได้ดีตอนนี้มีเพียงแค่ Nvidia ขณะที่ตัวอื่นในกลุ่ม MAG7 เริ่มอ่อนแรงลงแล้ว
- ⊕ 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 จีนเราก็มองยังมีศักยภาพในการเติบโต 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%

*เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนที่ต้องการการเติบโตสูงและรับความเสี่ยงได้สูง

What to Focus

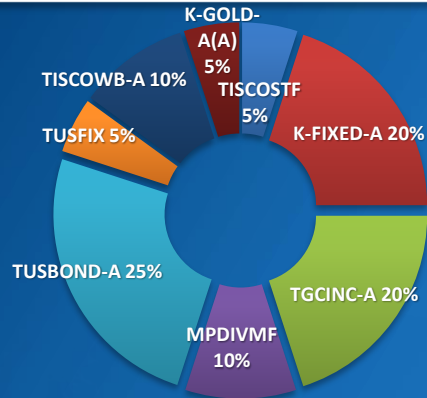
- ✦ ล่าสุดจีนประกาศแบนชิป CPU จาก Intel และ AMD ส่งราคาหุ้นกลุ่ม Microprocessor ลดลง ส่งสัญญาณถึงแนวโน้ม Trade war ที่น่าจะพัฒนาความเข้มข้นมากขึ้นต่อไป และอาจขยายวงกว้างมากขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรม ดังนั้น จึงต้องระวังมากขึ้นสำหรับบริษัทที่พึ่งพารายได้จากจีนเยอะ โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี ที่เป็นเป้าหมายยุทธศาสตร์ของทั้ง 2 ประเทศในขณะนี้
- ✦ 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
TISCOSTF	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

- Dot plot ใหม่ที่ออกมาจะเห็นว่า Projection ในระยะยาวดูปรับตัวสูงขึ้น รวมทั้งนโยบายการลดขนาด Balance sheet ยังคงดำเนินต่อไป จึงอาจปรับทำให้ Yield Curve มีลักษณะชันขึ้นและกระทบกับ Bond yield ระยะยาวให้ปรับตัวสูงขึ้นได้ แต่ยังคงมองว่าในระยะยาวยังมอง Yield มีแนวโน้มต่ำกว่าในปัจจุบันอยู่
- เรายังแนะนำลงทุนในกองทุน TUSBOND-A ที่ลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาว ที่ให้ผลตอบแทนได้ดีในช่วงดอกเบี้ยขาลง โดยมองระยะยาว แนวโน้มหลักยังคงเป็นดอกเบี้ยขาลง



Fund Picks

ASP-DIGIBLOC

แนวรับ 7.2

แนวต้าน 8.3



ราคาเบรคกรอบไซด์เวย์แคบขึ้นแรงแตะแนวต้านที่ 7.86 เรามองการขึ้นครั้งนี้ค่อนข้างแข็งแรงแท้หากลทะลุแนวต้านดังกล่าว เรามองแนวต้านถัดไปที่ 8.3 โดยแนวยังคงเป็นแนวเส้นค่าเฉลี่ยเติมที่ SMA25 ที่ราว 7.2

KT-CHINA-A

แนวรับ 7.0

แนวต้าน 8.0



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

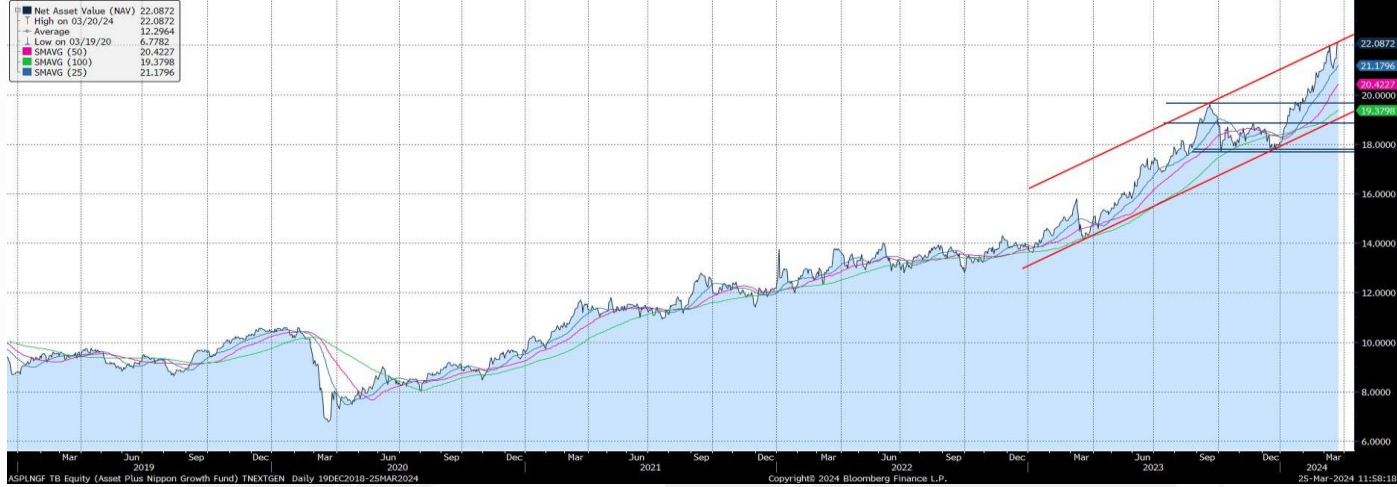


Fund Picks

ASP-NGF

แนวรับ 21.2

แนวต้าน 22.5



ราคาเด็งกลับแรง หลัง Pull back ในสัปดาห์ก่อน บ่งบอกถึงแรงซื้อที่แข็งแกร่ง จึงมองแนวโน้มขาขึ้นจะยังดำเนินต่อ โดยแนะนำเข้าซื้อตามแนวรับเส้น SMA25/50 ที่ราว 21.2, 20.4 ขณะที่แนวต้านถัดไปมองไว้ที่ 22.5

PRINCIPAL VNEQ-A

แนวรับ 13.0

แนวต้าน 14.1



ราคาเริ่มเข้าโซนแนวต้านที่ 14.0 และเริ่มเห็นแรงเทขายในช่วงนี้ อย่างไรก็ตาม แรงซื้อก็ยังดูแข็งแกร่งเช่นกัน หลังราคาปรับขึ้นทำ High ใหม่ทุกครั้งที่มีการ Pull back จึงมองว่า



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

