



ดัชนีเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง  
เพิ่มความกังวลต่อการลดดอกเบี้ย



## Highlight ประจำสัปดาห์



สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลง หลังจากดัชนีชี้นำเศรษฐกิจของสหรัฐฯ อย่าง ดัชนี PMI ภาคการผลิต, ตัวเลขการจ้างงาน ออกมายาวตัวดี สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ในขณะที่สถานการณ์ในตะวันออกกลางตึงเครียดมากขึ้น ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้น ซึ่งอาจทำให้เงินเฟ้อในระยะถัดไปชะลอลงต่ำกว่าคาด ส่งผลให้คาดการณ์ของตลาดต่อการลดดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed ถูกขยับออกไปเป็น เดือน ก.ค. ทำให้ US Bond Yield ปรับตัวสูงขึ้น กดดันตลาดหุ้นให้มีความผันผวนสูงขึ้น ด้านตลาดหุ้นจีน ปรับตัวขึ้นสวนทางกับตลาดหุ้นส่วนใหญ่ในภูมิภาค หนุนจาก NBS รายงานดัชนี PMI ภาคการผลิตที่ฟื้นกลับมาขยายตัว สะท้อนภาพเศรษฐกิจจีนที่เริ่มเห็นการฟื้นตัว



สัปดาห์นี้ เราปรับลดคำแนะนำการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็น “คงน้ำหนัก” เนื่องจากตลาดหุ้นมีโอกาสรอบฐานได้ในระยะสั้น จากความไม่แน่นอนของการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งอาจสร้างความผันผวนให้กับตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ในระยะสั้น ทั้งนี้ติดตามการรายงานเงินเฟ้อ CPI ของสหรัฐฯ (10 เม.ย.), การประชุม ECB (11 เม.ย.) และการเริ่มประกาศผลประกอบการ 1Q24 ของกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ ในวันที่ 12 เม.ย. ซึ่งอาจทำให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนสูงในช่วงรายงานงบ



คำแนะนำเชิงกลยุทธ์ สำหรับนักลงทุนที่ถือลงทุนตามคำแนะนำของเราสามารถถือลงทุนต่อได้ และหากตลาดหุ้นย่อตัวลงมามองเป็นโอกาสสะสมเพิ่ม จากมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในกรอบระยะเวลา 3-6 เดือนข้างหน้า ส่วนผู้ที่ จะเข้าลงทุนใหม่ แนะนำให้รอตลาดหุ้นย่อตัว จึงค่อยทยอยสะสม

**สหรัฐอเมริกา**

ปรับลดคำแนะนำเป็น “คงน้ำหนัก” เนื่องจากตลาดหุ้นสหรัฐมีความผันผวนสูงขึ้นและมีความเสี่ยงปรับฐานระยะสั้น หลังจากดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจ เช่น ดัชนี PMI ภาคการผลิต (ISM) กลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 16 เดือน และดัชนีตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง สะท้อนความเสี่ยงเงินเฟ้อปรับลดลงช้าและ Fed อาจลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่ตลาดคาด

**ยุโรป**

ดัชนีเงินเฟ้อ CPI ยุโรปขึ้นเบี่ยงต้นในเดือน มี.ค. ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า ประกอบกับดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ที่ยังคงหดตัว ช่วยหนุนเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง และเพิ่มโอกาสในการลดดอกเบี้ยของ ECB ทั้งนี้คาดการณ์กำไรบริษัทจดทะเบียนในปีนี้ของตลาดหุ้นยุโรปถูกปรับลดลงต่อเนื่อง และการเติบโตของเศรษฐกิจที่ไม่โดดเด่น จึงยังมีมุมมองเป็นกลาง

**ญี่ปุ่น**

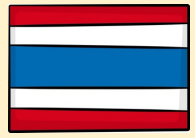
ดัชนี Nikkei 225 ปรับตัวลงต่ำกว่า 40,000 จุด ขณะที่เงินเยน ทรงตัวทางอ่อนค่าในโซนสูงกว่า JPY150/USD จึงยังมีความเสี่ยงที่ BOJ อาจจะเข้ามารักษาเสถียรภาพค่าเงินเยนให้แข็งค่าขึ้น ส่งผลให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นผันผวนและมีโอกาสปรับฐานในระยะสั้น ทั้งนี้ในระยะกลาง-ยาวยังมีมุมมองเชิงบวก จากปัจจัยหนุนด้านการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างทางด้านเศรษฐกิจและตลาดทุน แนะนำรอตลาดมีความผันผวนลดลง เพื่อเข้าทยอยสะสม

สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมและรับหนังสือชี้ชวนได้ทุกวันทำการที่ธนาคารไทยพาณิชย์ทุกสาขา บลจ.ไทยพาณิชย์ และผู้สนับสนุนการขายทุกราย ควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน  
 หมายเหตุ : \*ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 5 เมษายน 2567 ทั้งนี้ เอกสารนี้จัดทำโดย นางนันทกัมมิตส เปี่ยมทิพย์มิตส ประธานเจ้าหน้าที่บริหารการลงทุน เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับเผยแพร่ทั่วไป โดยข้อคิดเห็นและบทความในเอกสารฉบับนี้ เป็นการแสดงความเห็นส่วนตัวของผู้เขียน ผู้ใช้ข้อมูลนี้จึงต้องใช้ความระมัดระวังด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสียหายต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นด้วยตนเอง

**Tactical View**

- มุมมองเชิงบวก แนะนำซื้อ / เพิ่มน้ำหนัก
- มุมมองค่อนข้างเป็นบวก แนะนำทยอยสะสม
- มุมมองเป็นกลาง แนะนำคงน้ำหนัก

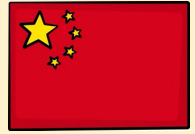
- มุมมองค่อนข้างเป็นลบ แนะนำทยอยลดน้ำหนัก
- มุมมองเชิงลบ แนะนำขาย / ลดน้ำหนัก



ไทย



ดัชนีเงินเฟ้อ CPI เดือน มี.ค. ลดลงเป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกัน รวมทั้ง ธนาคารโลกปรับลดคาดการณ์การเติบโตของ GDP ไทยปีนี้ลง สะท้อนถึงแนวโน้มเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด อาจเพิ่มโอกาสให้ กนง. มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยช่วงกลางปีนี้ ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นไทยในครึ่งหลังของปี ทั้งนี้คาด SET Index แกว่งตัวออกข้าง ในช่วงก่อนวันหยุดยาว



จีน



เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น หลังจาก NBS เผยดัชนี PMI ภาคการผลิตจีนฟื้นกลับมาขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 6 เดือน หนุนตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นในระยะสั้น ทั้งนี้ แนวโน้มทางเทคนิคของตลาดหุ้นจีนทั้ง CSI 300 และ HSCEI ยังติดแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย EMA 200 วัน แต่หากผ่านแนวต้านได้ คาดตลาดหุ้นจีนจะมีโมเมนตัมที่เป็นบวกมากขึ้น



อินเดีย



เรามุ่งมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นอินเดีย จากดัชนีชี้นำเศรษฐกิจทั้งภาคการผลิตและบริการ รวมทั้งการส่งออกที่ยังคงขยายตัวแข็งแกร่ง ส่งผลให้กำไรบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเติบโตดี รวมทั้งสัทธิย้อนหลังบ่งชี้ว่า ตลาดหุ้นอินเดียมักให้ผลตอบแทนเป็นบวกในไตรมาส 2 และมักปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วงก่อนและหลังการเลือกตั้ง จึงแนะนำทยอยสะสม



เกาหลีใต้



เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นเกาหลีใต้ หนุนจากการฟื้นตัวของภาคส่งออก และอุตสาหกรรม Semiconductor รวมทั้งประโยชน์จาก Value Up Program ที่ช่วยหนุนกระแสเงินทุนไหลเข้าทั้งจากภายในและต่างประเทศ ทั้งนี้ระยะสั้นตลาดหุ้นอาจผันผวนสูงขึ้น จากความกังวล Fed ปรับลดดอกเบี้ยช้า/ น้อยกว่าคาด แต่มองเป็นโอกาส ทยอยสะสม ได้



เวียดนาม



ระยะสั้น ตลาดหุ้นเวียดนาม ผันผวนสูงขึ้น กดดันจากเงินดองที่อ่อนค่า ส่งผลให้นักลงทุนกังวลว่า SBV อาจเข้ามาสร้างเสถียรภาพให้กับค่าเงิน VND ซึ่งอาจกระทบต่อสภาพคล่องในตลาดทุน ทั้งนี้ในระยะกลาง-ยาว ยังมีมุมมองเชิงบวก จากการเติบโตของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง, มูลค่าตลาดหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่แพง, มีโอกาสที่ตลาดหุ้นถูกยกระดับเป็นตลาดเกิดใหม่



## ในประเทศ



ดัชนีเงินเฟ้อ CPI ของไทยเดือน มี.ค. ยังคงหดตัวต่อเนื่อง ช่วยเพิ่มโอกาสที่ กนง. จะเริ่มลดดอกเบี้ยช่วงกลางปีนี้ ทั้งนี้ติดตามการประชุม กนง. ในวันที่ 10 เม.ย. หากมีมติปรับลดดอกเบี้ย หรือหากมีมติคงดอกเบี้ย แต่มีจำนวนเสียงโหวตมากขึ้นที่สนับสนุนให้ลดดอกเบี้ย คาดจะเป็นปัจจัยหนุนราคาตราสารหนี้ เราคงคำแนะนำทยอยสะสมลงทุน



## ต่างประเทศ



ดัชนีเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ขยายตัวได้ดี และภาคแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่งผลให้ตลาดกังวลว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยช้า / น้อยกว่าคาด ทำให้สปีดาร์ที่ผ่านมา US Bond Yield ทั้งอายุ 2 ปี และ 10 ปี ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้เรายังมีมุมมองว่า Fed จะมีการปรับลดดอกเบี้ยลงในปีนี้ จึงคงคำแนะนำทยอยสะสม

## สินทรัพย์ทางเลือก



## ทองคำ



ราคาทองคำปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ โดยในระยะกลาง-ยาว เรายังคงมุมมองเชิงบวก จากปัจจัยสนับสนุนอย่าง แนวโน้มนโยบายผ่อนคลายทางการเงินของ Fed, ความต้องการถือครองทองคำของธนาคารกลางทั่วโลก รวมถึง ความไม่แน่นอนจากการเลือกตั้งสหรัฐฯ และ ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ แนะนำทยอยสะสมเมื่อราคาย่อตัว



## น้ำมัน



ราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับตัวขึ้นแรง จากความกังวลสถานการณ์ในตะวันออกกลางตึงเครียดมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมัน รวมทั้ง OPEC+ ขยายเวลาลดกำลังการผลิตไปถึงไตรมาส 2 ในขณะที่เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น ช่วยหนุนอุปสงค์น้ำมันเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในระยะสั้น

อสังหาฯและ  
โครงสร้างพื้นฐาน

REITs สิงคโปร์ราคาเริ่มฟื้น รับผลการประชุมธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ที่ออกมาผ่อนคลาย ขณะที่ REITs ไทยค่อนข้างทรงตัวในสปีดาร์ที่ผ่านมา ภาพระยะกลางเรายังมีมุมมองเชิงบวก หากเศรษฐกิจไม่ถดถอยและดอกเบี้ยกลับเป็นขาลงอีกครั้งน่าจะช่วยหนุนราคาฟื้นตัว ประกอบกับระดับการจ่ายเงินปันผลสูงจูงใจโดยเฉพาะ REITs ไทย



## Attractive Yield Plays

กรอบเวลาการลงทุน:  
**1 ปีขึ้นไป**

- REITs: Dividend Yield อยู่ในระดับน่าสนใจ, ได้ผลบวกหากดอกเบี้ยปรับลง
- Thai/ Global Bond: วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นสิ้นสุดและมีโอกาสปรับลง



## AI Spreading

กรอบเวลาการลงทุน:  
**1-3 เดือน**

กระแส Generative AI ยังไปต่อในปีนี้ โดยกลุ่มผู้ได้รับผลประโยชน์คาดว่าจะกระจายวงกว้างมากขึ้น เราจึงคาดหวังการปรับตัวขึ้นทั้งกลุ่มผู้นำ (Big Tech) และกลุ่มผู้ตาม (Mid-small Cap. Growth)



## Asia in focus (Momentum plays)

กรอบเวลาการลงทุน:  
**1-3 เดือน**

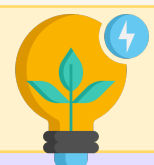
หุ้นญี่ปุ่นและหุ้นอินเดียมีปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างและกำไรบริษัทจดทะเบียนที่เติบโตแข็งแกร่ง แต่การปรับตัวขึ้นมาเร็วและแรง อาจมีการพักตัวในบางช่วงเวลา แนะนำรอจังหวะย่อก่อนแล้วค่อยสะสมลงทุน



## Asia in focus (Value plays)

กรอบเวลาการลงทุน:  
**3-6 เดือน**

หุ้นเกาหลีใต้, หุ้นไทยและหุ้นเวียดนาม มีระดับมูลค่าที่ไม่แพงและคาดหวังเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในปีี้ แนะนำทยอยสะสมลงทุน



## Alternative scenarios

กรอบเวลาการลงทุน:  
**6-12 เดือน**

- กรณีเศรษฐกิจถดถอย แนะนำกลุ่มสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ทองคำและพันธบัตรรัฐบาล
- กรณีเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัว แนะนำกลุ่มสินทรัพย์ที่ทนทานต่อสภาวะเงินเฟ้อสูงได้ดี เช่น น้ำมันและกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์