# กลยุทธ์การลงทุน

- **STRATEGY : FED ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยต่อ-ปรับ Dot Plot ขึ้น, แนะ Wait & See รอดูผลประชุม BOJ ปลายสัปดาห์นี้ก่อน**

- การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25-5.50% ตามที่เราและตลาดคาด ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 22 ปี แต่ส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อในช่วงที่เหลือของปีนี้ อิงตาม Dot Plot ใหม่ล่าสุดของ FED ในเดือน ก.ย. ชี้ว่าค่ากลางของอัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปีนี้จะอยู่ที่ระดับ 5.6% (ซึ่งแสดงว่า FED จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งสู่ระดับ 5.50-5.75%) และจะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้งสู่ระดับ 5.1% ในช่วงสิ้นปี 2024 (vs Dot Plot เดิมในเดือน มิ.ย. ที่อยู่ที่ 4.6%) และจะลดลงแตะระดับ 3.9% (เทียบกับเดิมที่ 3.4%) ในช่วงสิ้นปี 2025 ขณะที่คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยระยะยาวคาดจะอยู่ที่ระดับ 2.5% การปรับ Dot Plot ของ FED ขึ้นยิ่งตอกย้ำคำว่า “Higher for Longer”
- ส่วนการคาดการณ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ นั้น FED ปรับเพิ่มตัวเลขคาดการณ์การขยายตัวดีขึ้นสู่ระดับ 2.1% ในปีนี้ จากเดิมคาดการณ์ที่ระดับ 1.0% และคาดว่าจะขยายตัว 1.5%, 1.8% และ 1.8% ในปี 2024F, 2025F และ 2026F ตามลำดับ ขณะที่อัตราการขยายตัวในระยะยาวอยู่ที่ระดับ 1.8%
- นอกจากนี้ FED ปรับลดคาดการณ์อัตราว่างงานสู่ระดับ 3.8% ในปีนี้ จากเดิมคาดที่ระดับ 4.1% และอยู่ที่ระดับ 4.1% ในปี 2024F และ 2025F (เทียบกับเดิมที่ทั้ง 2 ปีดังกล่าวคาดอยู่ที่ระดับ 4.5%) ขณะที่อัตราว่างงานระยะยาวอยู่ที่ 4.0% การลดอัตราว่างงานลงสะท้อนตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง
- ส่วนการคาดการณ์เกี่ยวกับเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) นั้น FED คาดการณ์ Core PCE จะลดลงสู่ระดับ 3.7% ในปีนี้ (จากเดิมคาดที่ระดับ 3.9%) และอยู่ที่ 2.6% และ 2.3% ในปี 2024F และ 2025F ตามลำดับ ค่อนข้างทรงตัวเมื่อเทียบกับ Dot Plot เดิม

**Dot Plot ของ FED ล่าสุดในเดือน ก.ย.**

| Variable | Median[1] | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Longer run |
| Change in real GDP | 2.1 | 1.5 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| June projection | 1.0 | 1.1 | 1.8 | | 1.8 |
| Unemployment rate | 3.8 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 |
| June projection | 4.1 | 4.5 | 4.5 | | 4.0 |
| PCE inflation | 3.3 | 2.5 | 2.2 | 2.0 | 2.0 |
| June projection | 3.2 | 2.5 | 2.1 | | 2.0 |
| Core PCE inflation[4] | 3.7 | 2.6 | 2.3 | 2.0 | |
| June projection | 3.9 | 2.6 | 2.2 | | |
| Memo: Projected appropriate policy path | | | | | |
| Federal funds rate | 5.6 | 5.1 | 3.9 | 2.9 | 2.5 |
| June projection | 5.6 | 4.6 | 3.4 | | 2.5 |

ที่มา : FED

**ความเห็น** : การที่ FED ปรับ Dot Plot ไปในทางที่เข้มงวดขึ้นกว่าเดิม ส่งผลให้ตลาดหุ้นโลกผันผวนในระยะสั้นตามที่เราประเมินไว้ โดย 10Y US Bond Yield ปรับตัวขึ้นมาแตะระดับ 4.4% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดใหม่ในรอบ 16 ปี ขณะที่ US Dollar Index ขึ้นแตะระดับ 105.6 จุด สูงสุดใหม่ 7 เดือน กดดันบาทอ่อนค่าแตะระดับ 36.2 บาท/ดอลลาร์ฯ ยังเป็นลบต่อกระแสเงินทุนต่างประเทศ

**สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด**
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490


E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ถึงแม้ SET Index จะปรับตัวลงมาก่อนหน้านี้ แต่เราอยากให้นักลงทุนเฝ้าระวังการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ในช่วงปลายสัปดาห์นี้ (21-22 ก.ย.) ที่อาจส่งสัญญาณการยกเลิกการใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายอย่างมาก ทั้งการใช้มาตรการ Yield Curve Control (YCC) และการใช้อัตราดอกเบี้ยติดลบ น่าจะหนุนให้ Bond Yields ทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้น และกระแส "**Yen Carry Trade Unwind**" จะเป็นแรงกดดันต่อตลาดหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีที่ราคาในปัจจุบันอยู่ค่อนข้างสูง

- ในเชิงกลยุทธ์ เราแนะนำชะลอการลงทุนรอดูผลการประชุม BOJ ก่อน ประกอบกับ SET Index ปรับตัวลงมาเคลื่อนไหวต่ำกว่าระดับ 1520-30 ซึ่งถือว่าอ่อนแอกว่าที่ประเมินไว้ ทำให้ภาพทางปัจจัยเทคนิคเป็นลบมากขึ้น ดังนั้นนักลงทุนควรรอดูอาการ SET Index ที่บริเวณ 1500+/- ก่อน หรือรอจนกว่าจะมีสัญญาณกลับตัวเท่านั้น อย่างไรก็ดี เรายังคงมุมมองเดิมว่า SET Index ผ่านจุดต่ำสุดของปีไปแล้วที่ 1460 เพียงแต่อาจใช้เวลาตั้งหลักที่นานขึ้น เราแนะนำสำรองเงินสดรอประเมินจังหวะสะสมอีกครั้ง หุ้นที่คาดจะมีทิศทางที่ดีกว่าตลาดในระยะสั้น (Outperform) เรามองหุ้นที่ได้ประโยชน์จาก Bond Yield ปรับขึ้น เด่น **TLI, BLA** / หุ้นที่ได้ประโยชน์จากบาทอ่อน ชอบ **MEGA, TU, SICT** และหุ้นได้ประโยชน์จากการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง แนะนำ **CENTEL, MINT, SPA** ■

**สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด**
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว