

Weekly Outlook

21 – 25 July 2025

Investment Research
and Strategy Group

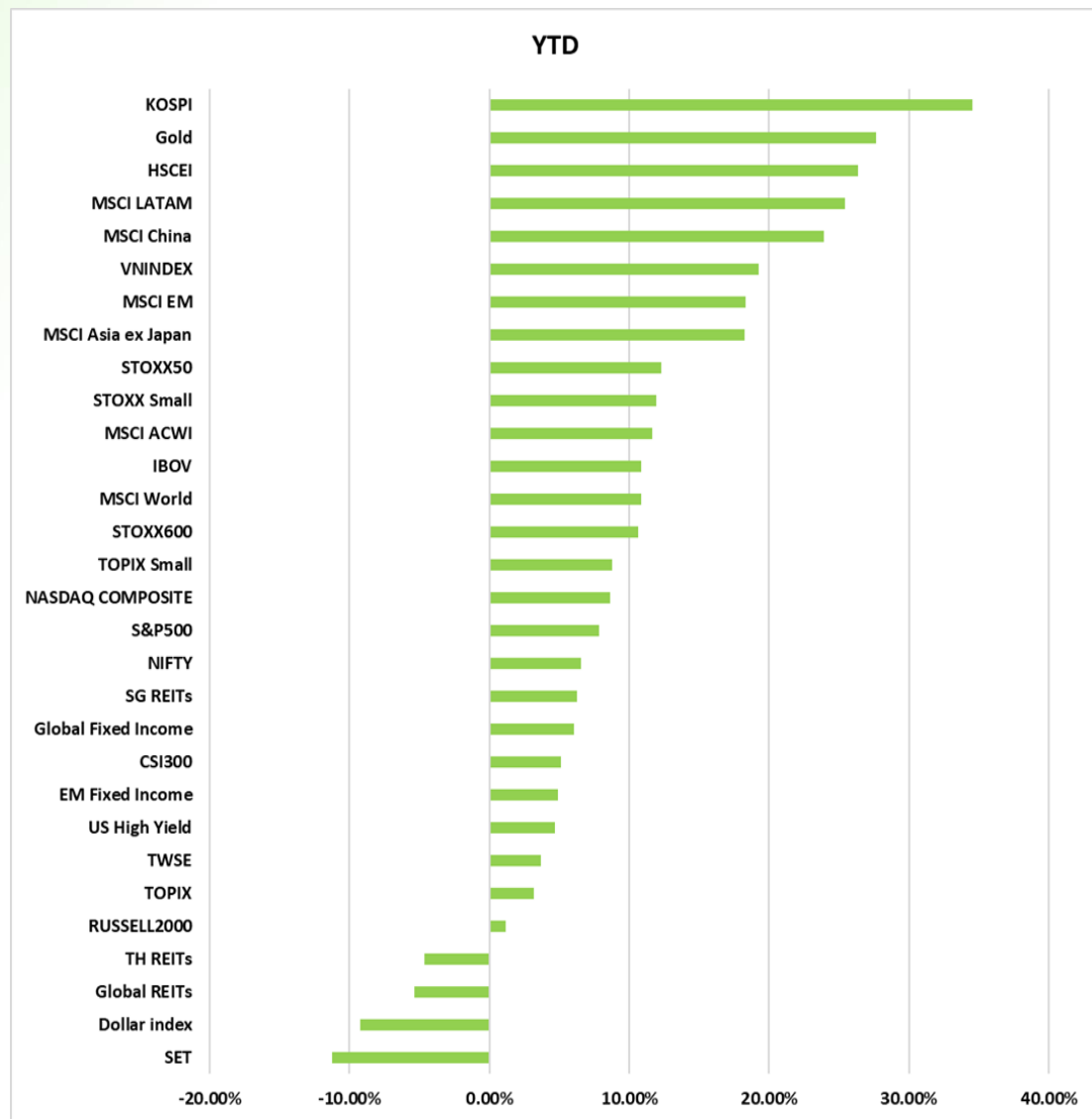


At a Glance

Update



Weekly Wrap-up Performance

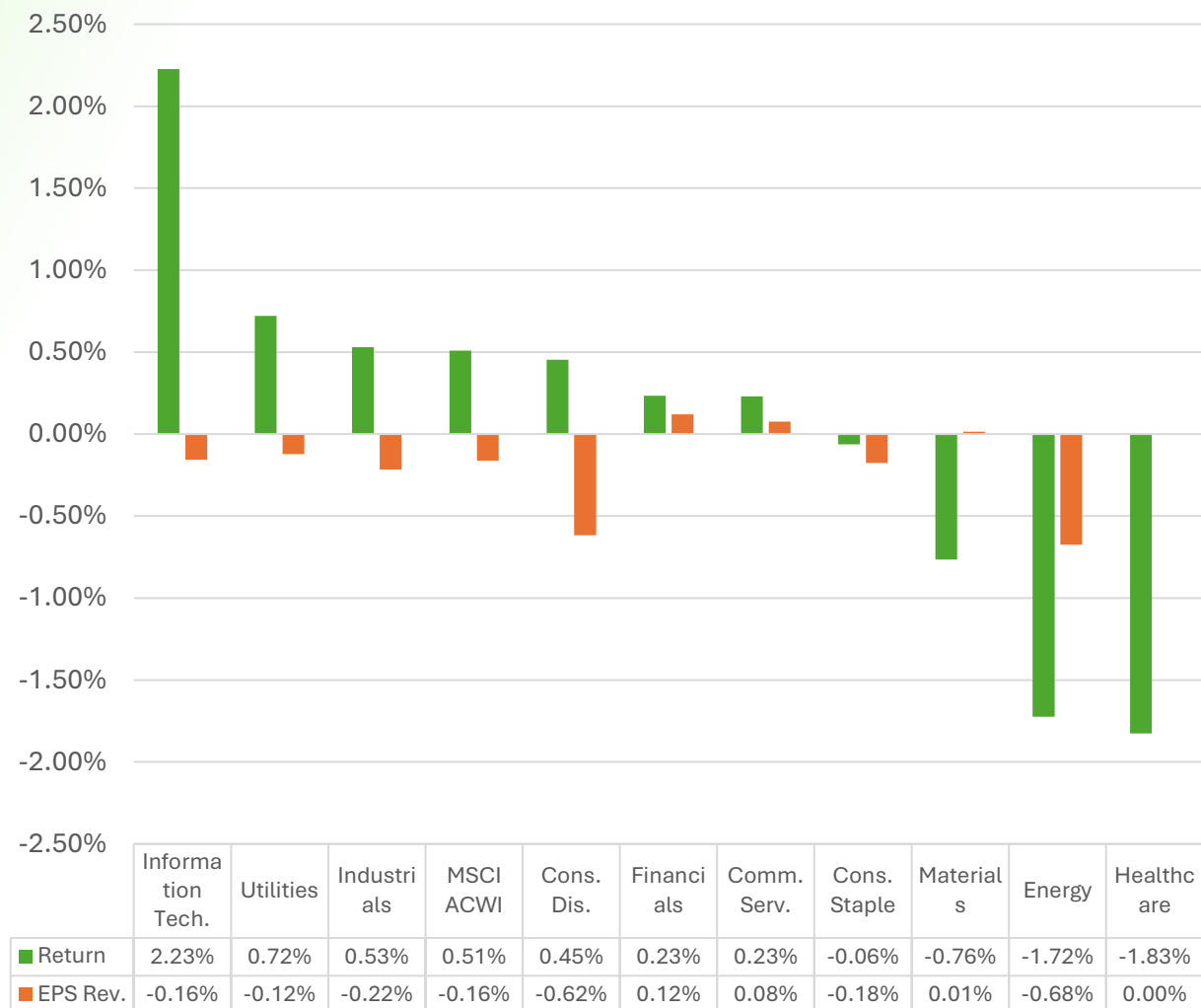


Source: Bloomberg, XSpring AM

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีหุ้นไทยขึ้นมากที่สุดที่ 7.62% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนี Ibovespa ที่ -2.06%
- ในรอบเดือน สินทรัพย์ที่ขึ้นมากที่สุดคือดัชนีเวียดนามที่ 11.35% ส่วนลดลงมากที่สุดคือดัชนี Ibovespa ของบราซิลที่ -3.85%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนี KOSPI เกาหลีใต้ขึ้นมากที่สุดที่ 34.54% ส่วนดัชนีที่ลงมากที่สุดคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยที่ -11.28%

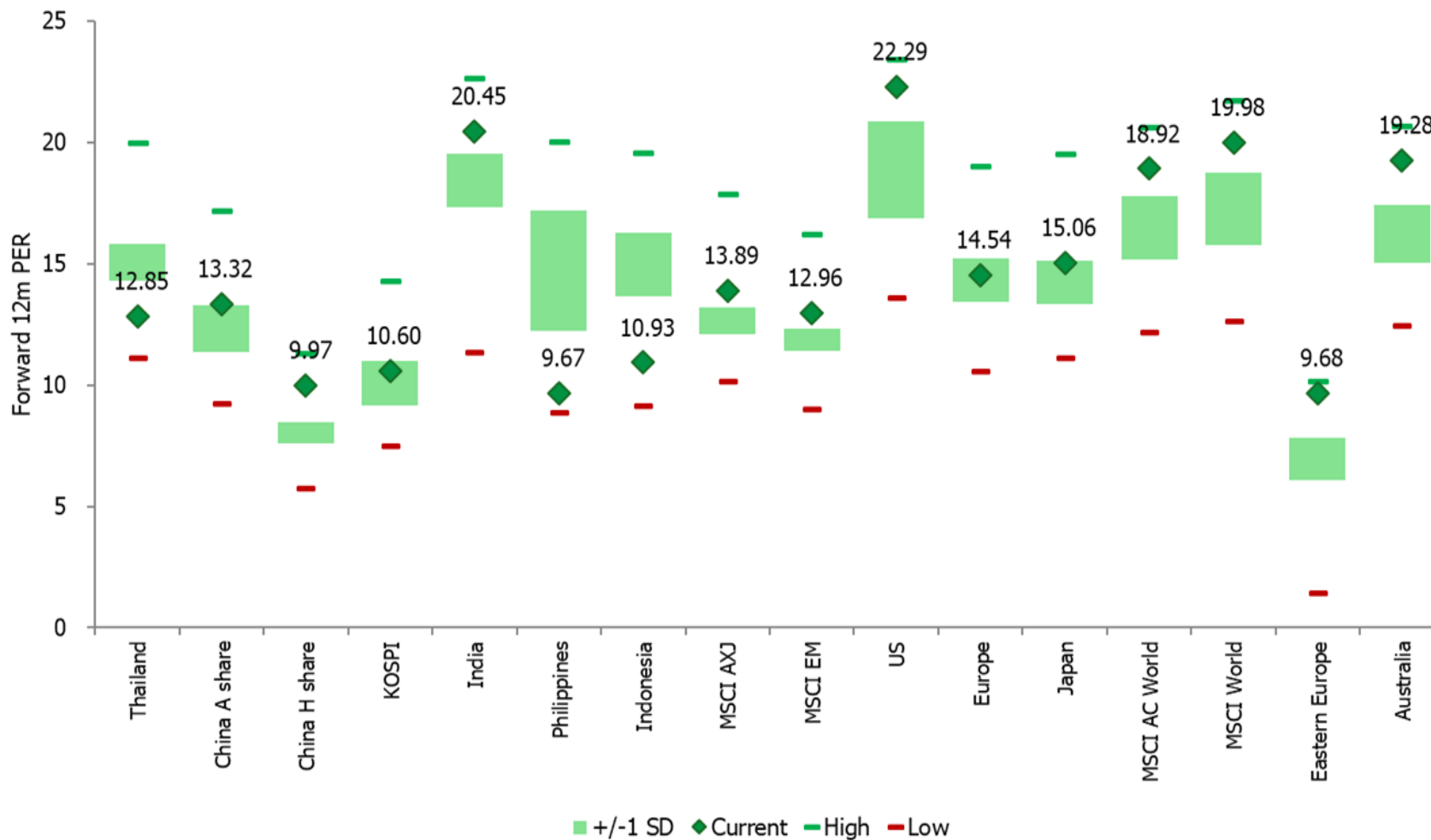
ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์

Weekly Performance



- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศกลับขึ้นมาทำผลงานได้ดีที่สุดที่ 2.23% ในสัปดาห์นี้ ส่วนกลุ่มสุขภาพทำผลงานได้แย่ที่สุดที่ -1.83%
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมติดลบที่ -0.16% โดยภาคการเงินและบริการสื่อสารปรับขึ้น 0.23% ส่วนภาคพลังงานปรับลดลงมากที่สุดที่ -0.68%
- เราเห็นตลาดกลับเข้าไปยังกลุ่ม Growth หรืออุตสาหกรรมที่มีการเติบโต ส่วนกลุ่ม Defensive Play หลักๆ ถูกเทขายออกมา

Global Valuation and Earnings



- ดัชนีตลาดหุ้นของหลายประเทศ เช่น อเมริกา อินเดีย ตลอดจนถึงกลุ่มประเทศเกิดใหม่โดยเฉลี่ย ยังซื้อขายที่ระดับมูลค่าสูงเมื่อเทียบกับอดีตในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา
- อย่างไรก็ตาม มูลค่าของตลาดหุ้นในบางตลาดอย่างยุโรป เกาหลีใต้ ยังอยู่ในกรอบที่เหมาะสม (ไม่เกิน 1 S.D.) ขณะที่บางตลาดก็หลุดต่ำ อย่างเช่นประเทศในกลุ่มอาเซียน
- มูลค่าตลาดญี่ปุ่นเริ่มสูงกว่าอดีตที่ผ่านมาแล้ว อาจต้องระมัดระวังในระยะสั้น

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 18 July 2025 ; data reflected 10 years)

Global Valuation and Earnings - GARP



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 18 July 2025)

- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน เกาหลีใต้อยู่ในจุดที่ดี ตามมาด้วยกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่โดยรวม และกลุ่มประเทศเกิดใหม่ไม่รวมจีน
- อย่างไรก็ตาม เราพบว่ายุโรปตะวันออกอยู่ในกลุ่มที่มีราคาแพง และการเติบโตต่อไปอาจเติบโตน้อยลง ซึ่งบ่งชี้ถึงการลงทุนที่สอดคล้องกับระยะสั้นมากกว่าระยะยาว

Summary of Market Outlook

Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Global Equities	MSCI ACWI	✓			เรายังคงประเมินตลาดหุ้นทั่วโลกด้วยภาพรวมที่เป็นบวก แม้มูลค่าหุ้นโดยเฉลี่ยของตลาดโลกจะยืนอยู่สูงแล้วก็ตาม เนื่องจากเศรษฐกิจโลกยังมีการเติบโตอยู่ แม้ว่าจะช้าลงก็ตาม
Developed Market	MSCI WORLD	✓			กลุ่มประเทศตลาดพัฒนาแล้วเรายังมองเป็นบวกอยู่ เนื่องจากพัฒนาการด้านเทคโนโลยียังเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญอยู่ โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี
USA	S&P 500	✓			เรายังมีมุมมองเป็นบวกกับหุ้นสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามมูลค่าที่สูงขึ้นอาจกดดันและมีการปรับฐานในระยะสั้น
Japan	TOPIX	✓			ญี่ปุ่นยังคงมองเป็นบวกจากปัจจัยการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียน แต่สงครามการค้าเป็นปัจจัยลบสำคัญที่อาจทำให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอตัวในระยะสั้น
Europe	STOXX 600		✓		เราคาดว่าครึ่งปีหลัง ยุโรปจะได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า การเติบโตชะลอตัวก่อนจะฟื้นตัวปลายปี
Emerging Markets (ex-China)	MSCI EM ex-China			✓	ตลาดหุ้นในประเทศเกิดใหม่ยังมอบเป็นลบจากผลพวงของสงครามการค้า โดยให้เลือกเป็นรายตลาด
India	NIFTY 50	✓			กลุ่มอุตสาหกรรมบริการภายในประเทศเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญ ประกอบกับการลดดอกเบี้ยที่จะช่วยสินทรัพย์เสี่ยงในแง่บวก และตราสารหนี้อินเดียให้ดีขึ้น
Korea	KOSPI		✓		ความชัดเจนทางการเมืองและกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์กลับขึ้นมาจากการฟื้นตัวของราคา ทำให้เกาหลีฟื้นตัว
Vietnam	VN Index			✓	เวียดนามยังคงมีปัญหาขยับขึ้นเป็น Emerging Market และค่าเงินที่ยังอ่อนตัวลงต่อเนื่อง กระทบกับกำไร
Thailand	SET Index			✓	กำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนและพื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอ แม้ความชัดเจนทางการเมืองจะเพิ่มขึ้น
Taiwan	TAIEX Index		✓		ยังคงได้ประโยชน์จากกลุ่มปัญญาประดิษฐ์ อย่างไรก็ตามมูลค่าที่ตึงตัวเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เป็นกลาง
Latin America	MSCI LATAM		✓		การลดดอกเบี้ยเป็นประโยชน์กับสินทรัพย์เสี่ยงในละตินอเมริกา แต่สงครามการค้ายังเป็นปัจจัยกดดัน
Eastern Emerging EU	MSCI Eastern Europe	✓			ตลาดโปแลนด์มีโอกาสที่ดี ส่วนกรีซได้รับอานิสงค์ของการมีโอกาสปรับขึ้นสู่ MSCI Developed Market สูงขึ้น หากไม่มีปัจจัยอื่นและแก้ไขเรื่องสภาพคล่องในตลาดภายในเดือนมิถุนายนปีหน้าได้
China	CSI 300			✓ (Tradeable)	พื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอและมีความเสี่ยงสูง แม้ทางการเงินพยายามประคองตลาดทุนเอาไว้

Summary of Market Outlook

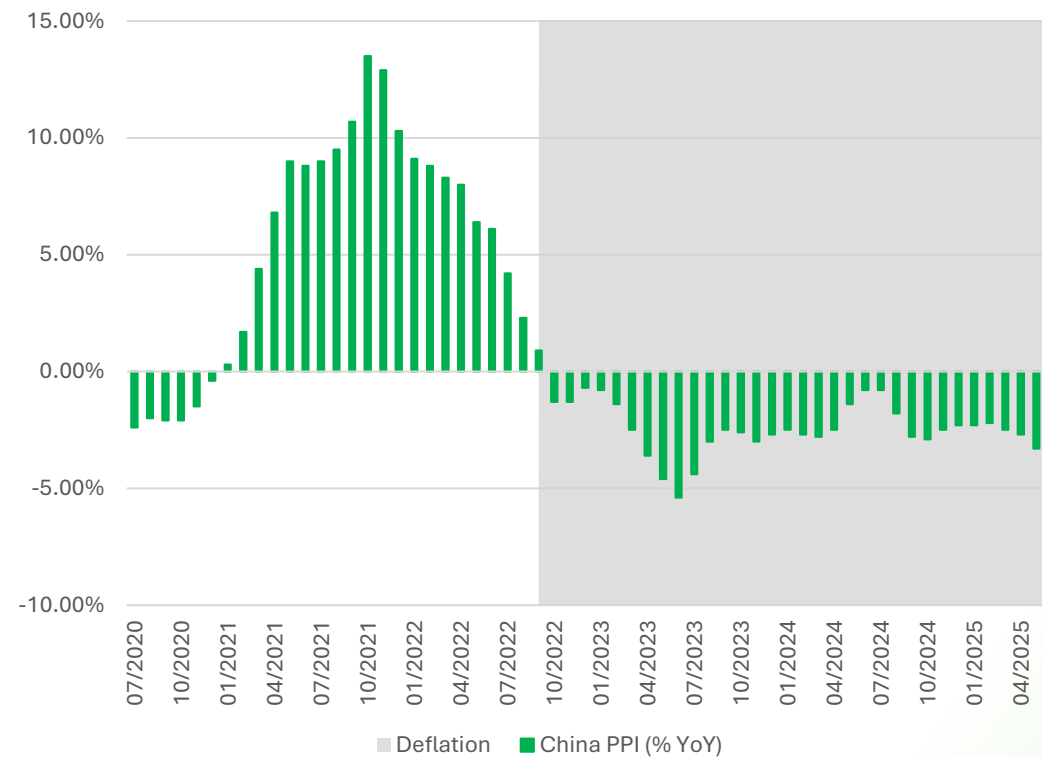
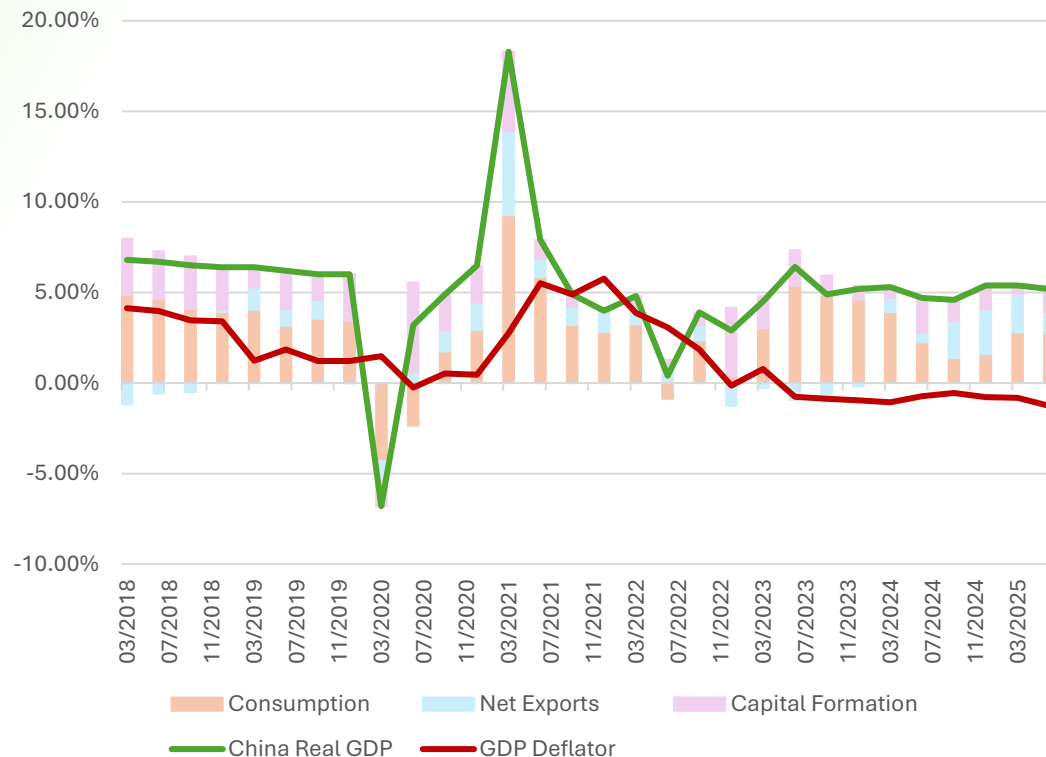
Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง
Domestic Gov	TBCMTOTR	✓			ตราสารหนี้รัฐบาลไทยยังอยู่ในสถานการณ์ที่ยังได้ประโยชน์จากความคาดหวังของดอกเบี้ยนโยบายที่ควรลดลง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานะเศรษฐกิจ ปัจจุบันดอกเบี้ยไทยยังยืนในระดับที่ไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจ
Domestic Corp	TBEMTOTR			✓	ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยยังมีความอ่อนแอสูง หนี้เสียของกลุ่มธนาคารไทยในไตรมาส 2 เริ่มปรับตัวสูงขึ้น บ่งชี้ว่าสำหรับภาคเอกชนยังมีสัญญาณที่ไม่ดี
Global Short Duration	-	✓			ดอกเบี้ยระยะสั้นได้ประโยชน์จากการปรับดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ที่ธนาคารกลางนอกสหรัฐฯ จะต้องลดดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องตามเงินเฟ้อที่ปรับตัวลง
Global Long Duration	-		✓		ดอกเบี้ยระยะยาวยังมีความผันผวนที่สูงในทุกภูมิภาค จากปัจจัยเฉพาะตัวโดยเฉพาะอย่างยิ่งญี่ปุ่นที่เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งหนึ่ง ทำให้ตลาดต้องปรับดอกเบี้ยขึ้นให้สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
Global Emerging Markets Bond	JPEIDIVR Index	✓			ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของพันธบัตรประเทศต่างๆ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าอดีต ในขณะที่คาดการณ์ของตลาดยังมองว่าปีนี้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะลงต่อจากปัจจัยการปรับตัวลดลงของเงินเฟ้อ
Commodities	-		✓		สินค้าโภคภัณฑ์ยังคงมีมุมมองที่เป็นกลาง เนื่องจากสินค้าโภคภัณฑ์แต่ละประเภททิศทางยังปะปนกันไป
Oil	CL1			✓	เรายังมองน้ำมันมีความเสี่ยงลดลงจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC+ เพื่อลงโทษสมาชิกที่ไม่ลดกำลังการผลิตก่อนหน้านี้ รวมถึงกดดันประเทศนอกกลุ่ม OPEC+ ให้ยุติการผลิตน้ำมัน
Gold	XAU		✓		สถานการณ์โลกที่ไม่ชัดเจนและแน่นอนจะเป็นประโยชน์กับทองคำ แต่ถ้าเหตุการณ์ชัดเจนทองคำจะลดบทบาทลงไป เราประเมินว่าทองคำจะผันผวนอยู่ในกรอบ
Private Asset	-				สถานการณ์โดยรวมยังคงปะปนระหว่างความกังวลเรื่องตราสารหนี้นอกตลาด และราคาของหุ้นนอกตลาด
Priv. Credit	-			✓	มีความเปราะบางจากอัตราดอกเบี้ยที่ยืนสูงในปัจจุบัน ควรเลือกที่มีสินทรัพย์จริง (Real Asset) เป็นหลักประกัน
Priv. Equity	-	✓			หุ้นนอกตลาดยังมีความน่าสนใจอยู่ กิจกรรมการซื้อขายเริ่มกลับมา และมีโอกาสใหม่ๆ เข้ามามากขึ้น
Cash	-		✓		เรามองเงินสดยังเป็นกลาง เนื่องจากตลาดยังมีโอกาสให้ลงทุนได้ โดยเฉพาะในกลุ่มตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

Key Issues

Issue in Focus



GDP จีนยังเติบโตต่อ แต่ผลมาจากการส่งออกเป็นหลัก



จีนประกาศตัวเลข GDP ไตรมาส 2 ของปีนี้ เพิ่มขึ้น 5.2% YoY โตต่ำกว่าคาดเพียงเล็กน้อย ผลหลักๆ ของการเติบโตมาจากการส่งออกที่ช่วยหนุนเอาไว้ อย่างไรก็ตามการส่งออกที่มีมากขึ้น (front-loading) ก่อนกำแพงภาษีการค้าที่ช่วยดัน GDP ในสองไตรมาสแรกของปีนั้นไม่ได้ช่วยจริงๆ เนื่องจาก GDP Deflator (GDP ที่ตัดผลกระทบของเงินเฟ้อออกไป) ออกมา -1.26% YoY ซึ่งสะท้อนว่าเศรษฐกิจจีนภายในประเทศจริงๆ ยังอ่อนแอมากกว่าที่หลายฝ่ายประเมิน อีกทั้งตัวเลข PPI หรือราคาสินค้าหน้าโรงงานของจีนยังอยู่ในภาวะตกต่ำ บ่งชี้ว่าจีนยังเผชิญหน้ากับเงินฝืดอย่างต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, MacroMicro

จีนเปิดฉากควบคุมเทคโนโลยีด้านแบตเตอรี่



中华人民共和国商务部
MINISTRY OF COMMERCE OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA

服务贸易和商贸服务业司

[返回主站](#) | [首页](#) | [图片专辑](#) | [最新动态](#) | [政策法规](#) | [信息发布](#) | [地方动态](#) | [服务贸易指南](#)



智能问答

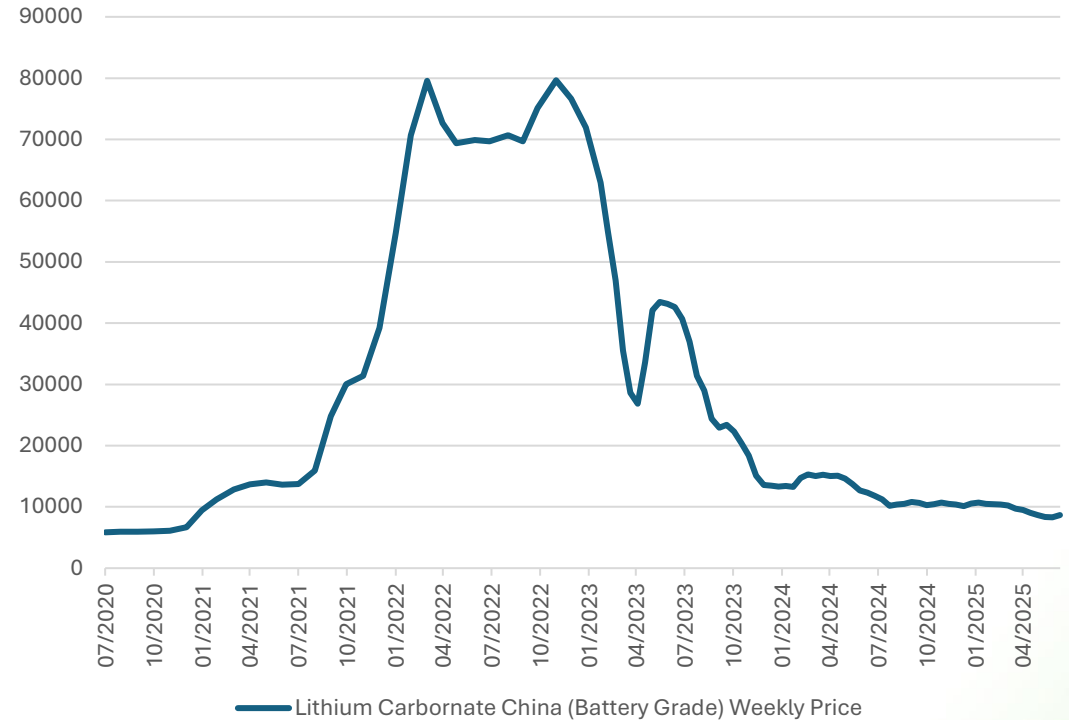
[首页](#) > [政策法规](#) > [技术进出口政策法规](#)

来源: 服贸司 类型: 原创
2025-07-15 16:00

商务部 科技部公告2025年第28号 关于调整发布《中国禁止出口限制出口技术目录》的公告

在线办事

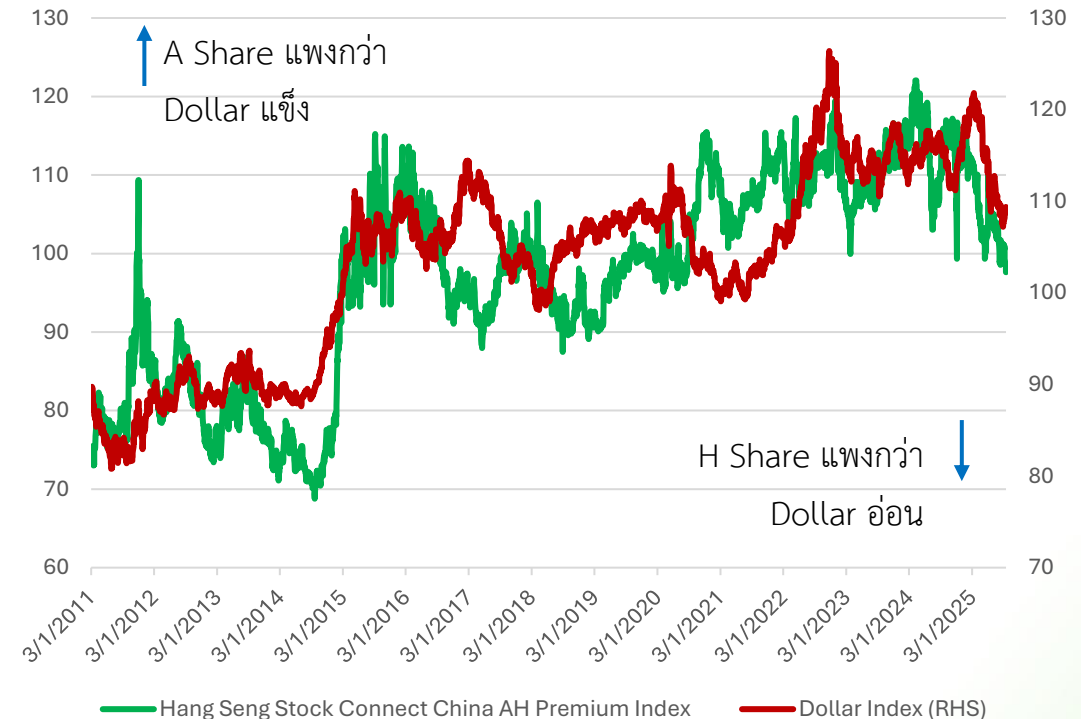
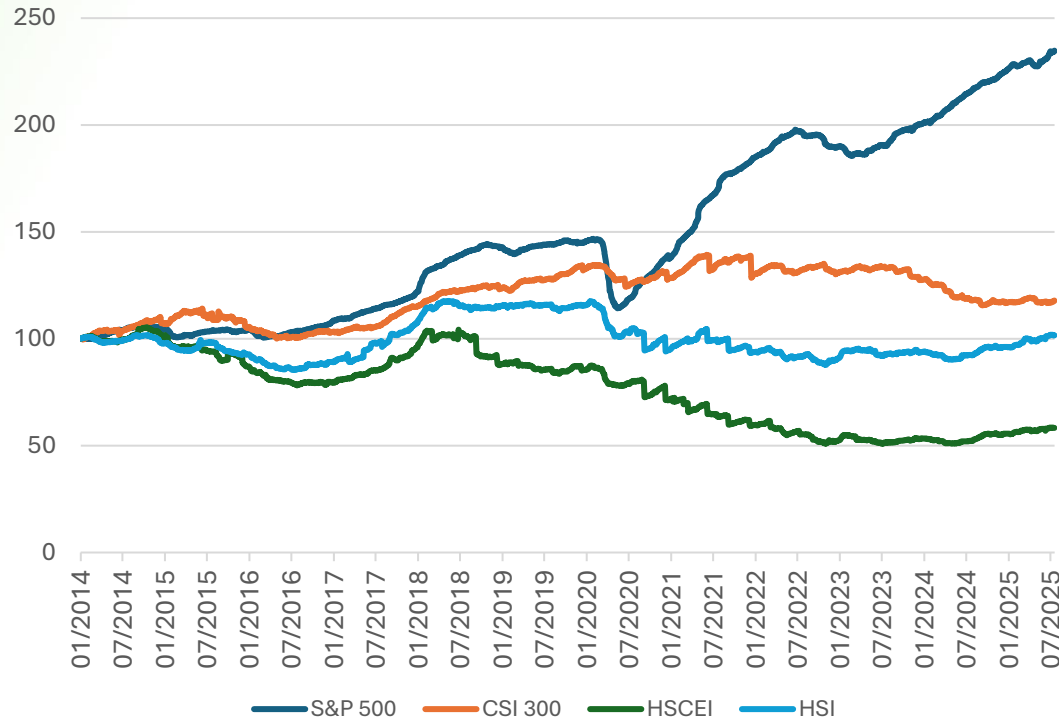
- > 办事指南
- > 技术贸易管
- > 服务贸易信



กระทรวงพาณิชย์ของจีนออกมาตรการควบคุมโลหะที่ไม่มีแร่เหล็กผสมเพิ่มเติม มาตรการดังกล่าวกำหนดให้การส่งออกเทคโนโลยีด้านแร่โลหะที่เกี่ยวข้องกับการผลิตขั้วโลหะของแบตเตอรี่ ต้องได้รับอนุญาตจากทางการจีน และเพิ่มการควบคุมเทคโนโลยีขั้นตอนและกระบวนการการถลุงแร่ลิเทียมและแกลเลียม เท่ากับการแข่งขันด้านการผลิตแบตเตอรี่จะถูกควบคุมจากจีนโดยตรง และทำให้บริษัทจีนได้เปรียบในการแข่งขัน อาจเพิ่มความขัดแย้งกับสหรัฐฯ ที่ปัจจุบันกำลังพยายามบีบจีนในประเด็นสงครามการค้า

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, Ministry of Commerce China

เรายังไม่ชอบหุ้นจีน จากอัตรากำไรต่อหุ้นที่ต่ำเมื่อเทียบกับตลาดอื่น

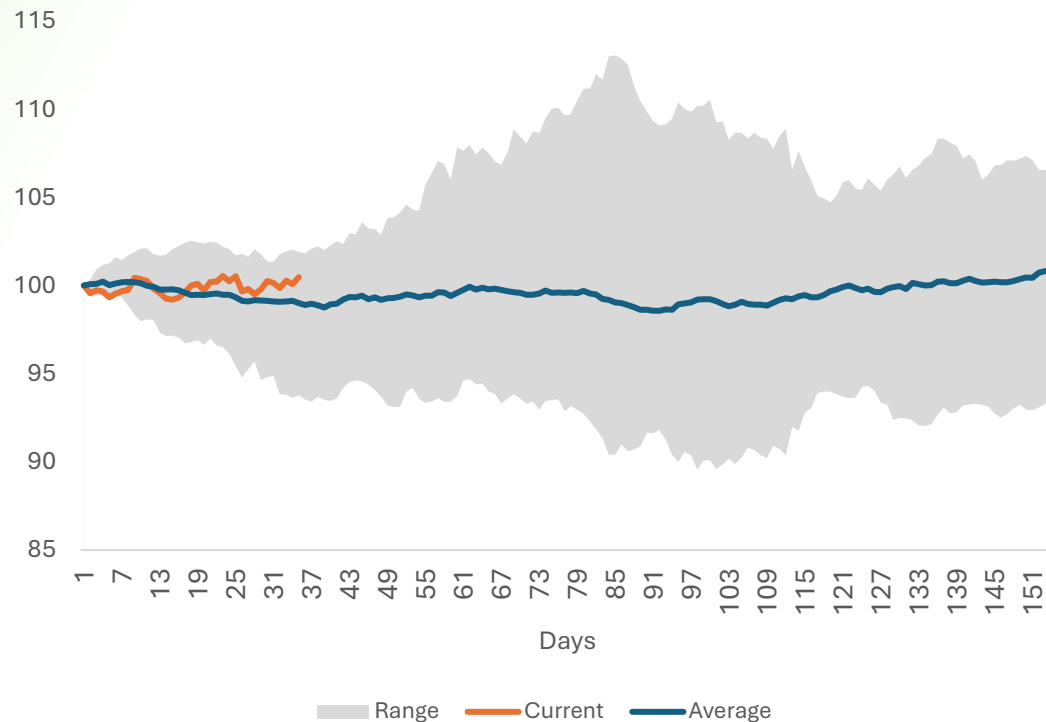


การที่หุ้นจีนปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ไม่ได้มาจากปัจจัยปกติ หากนับตั้งแต่ต้นปี ดัชนี CSI 300 ปรับตัวขึ้นมา +6.23% ส่วน HSCEI +26.74% การปรับตัวขึ้นส่วนหนึ่งมาจากสภาพคล่องในตลาดของฮ่องกงที่ถูกควบคุมจากการเงินน้อยกว่า อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพการกำไรต่อหุ้นของหุ้นจีนยังอยู่ในระดับที่ต่ำ การปรับตัวขึ้นมาซื้อขายในระดับปัจจุบันเป็นเรื่องของ PER Rerating ที่ไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจจีนโดยรวม การปรับขึ้นส่วนหนึ่งมาจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนตัว ล้อตาม A/H Share Premium ซึ่งสัมพันธ์กับสภาพคล่องในตลาดฮ่องกงที่มากกว่าแผ่นดินใหญ่ เราจึงยังไม่ชอบจีนจนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรต่อหุ้นที่ชัดเจน แม้จะมีแรงส่งจากค่าเงินก็ตาม

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: NTM EPS Rebased (01/01/2014 = 100), Hang Seng AH Premium and DXY Rebased (01/01/2015 = 100)

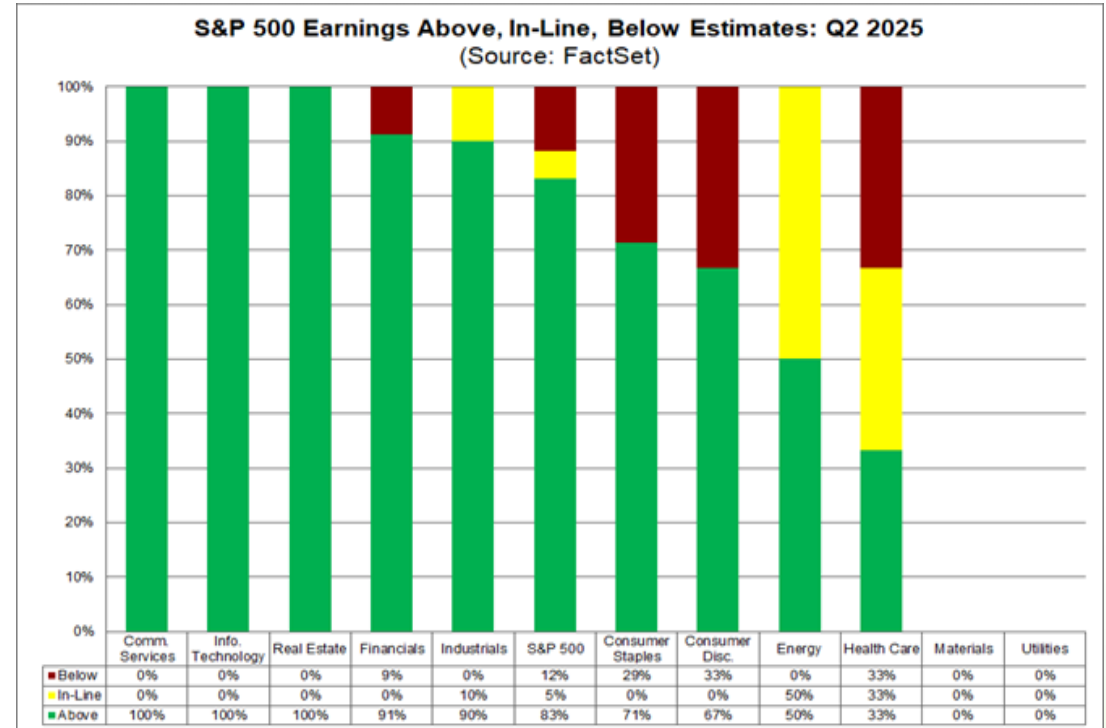
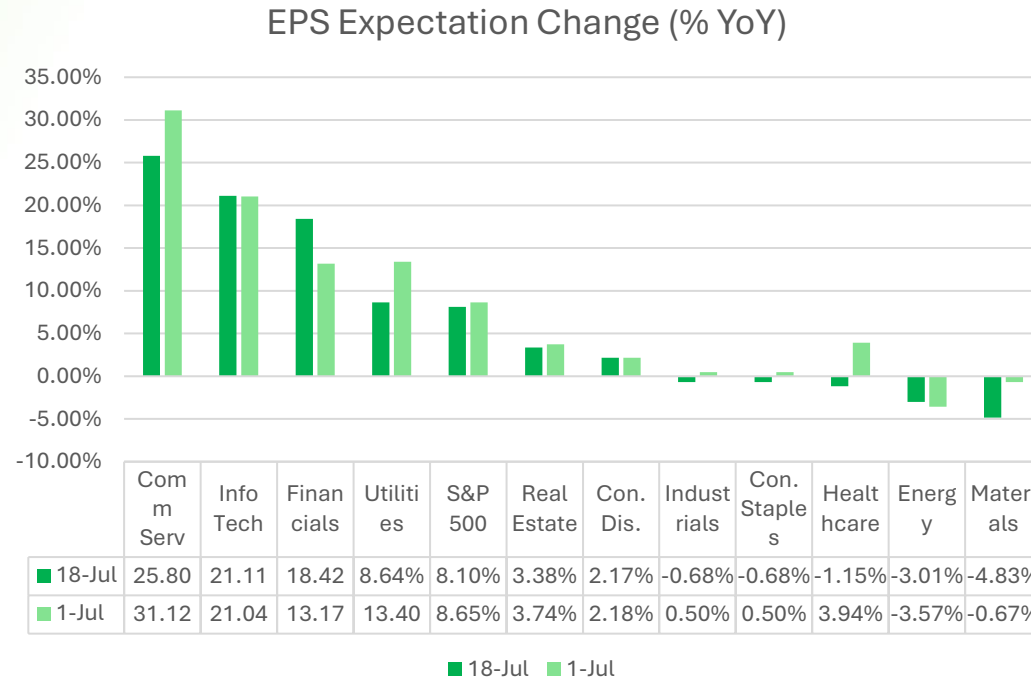
ค่าเงินบาทแนวโน้มยังแข็งค่า แต่อาจลดลงจากการเทขายพันธบัตร



จากข้อมูลที่ศึกษาย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่มีนายนจนถึงสิ้นปี ค่าเงินบาทไทยจะวิ่งอยู่ในกรอบ -6.47% จนถึง +6.532% (นับที่แลกค่าเงินบาทเป็นดอลลาร์) เท่ากับว่าค่าเงินบาทวิ่งอยู่ในกรอบด้วยตัวเลขที่ใกล้เคียงกัน ค่าเฉลี่ยแล้วเงินบาทจะแข็งขึ้นในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม ตัวเลขค่าเงินบาทตั้งแต่ต้นปีก็กลับแข็งค่าเหนือค่าเฉลี่ย จากปัจจัยการเข้าลงทุนในตราสารหนี้ของไทยโดยนักลงทุนต่างชาติที่มีอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเก็งกำไรในตราสารหนี้สกุลเงินบาทไทยจากความคาดหวังผลตอบแทน เราประมาณว่าค่าเงินบาทไทยมีโอกาสแข็งค่าต่อ โดยปัจจุบัน Bloomberg Consensus ประมาณเงินบาทไทยอยู่ที่ 32.35 ดอลลาร์ อย่างไรก็ตามคาดการณ์นี้มีความเสี่ยง เนื่องจากต่างชาติเริ่มค่อยๆ หายใจขายตราสารหนี้ออกมา จากจุดสูงสุดที่ราว 1 แสนล้านบาท

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

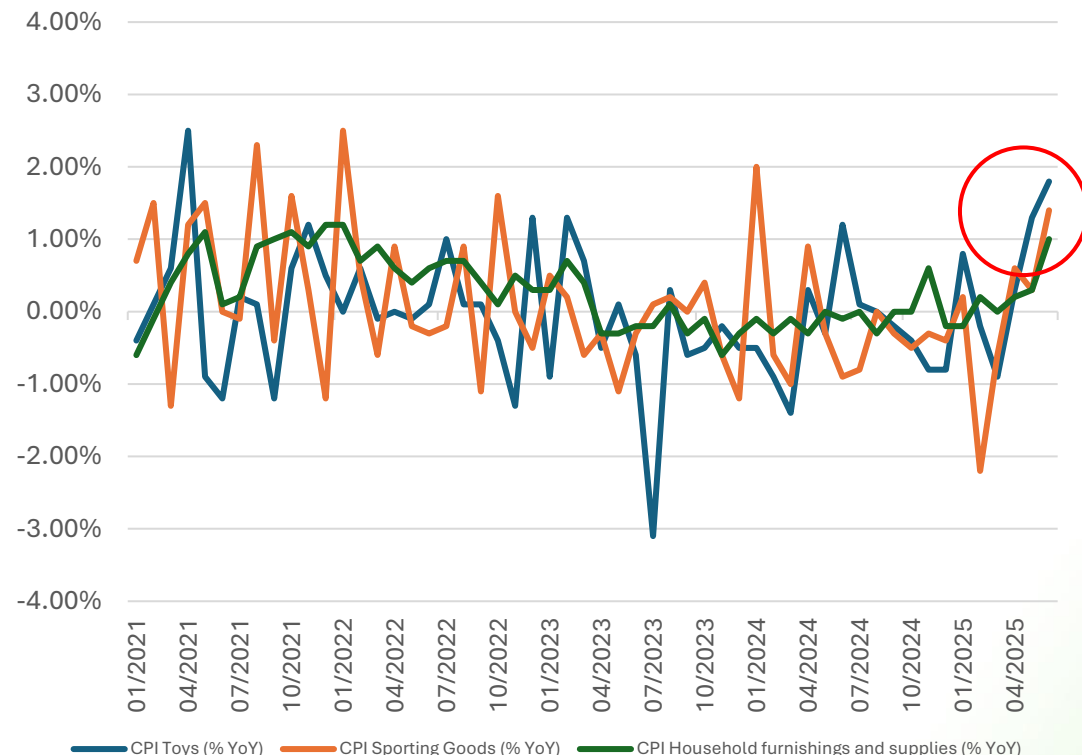
ประกาศงบสหรัฐฯ ไตรมาส 2/2025 โตดีกว่าคาด



งบบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ เริ่มประกาศแล้วอย่างเป็นทางการ โดยสถิติจาก FactSet และ Bloomberg เผยให้เห็นว่า**บริษัทสหรัฐฯ ประกาศรายได้มากกว่าที่ตลาดคาด โดยเฉพาะในกลุ่มของเทคโนโลยีและอสังหาริมทรัพย์** ส่วนความคาดหวังของตลาดในวันศุกร์ที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับช่วง 1 กรกฎาคม พบว่ามีการปรับทิศทางความคาดหวังที่สอดคล้องกัน โดยเฉพาะในกลุ่มของ Healthcare ที่ปรับลง ขณะที่กลุ่มพลังงานดีขึ้น เรายังมีมุมมองบวกสำหรับกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ที่ยอดราคาขายสินค้ายังปรับขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม Analog Semiconductor ที่ฟื้นตัว ยังคงมองบวกกับสหรัฐฯ อเมริกาอย่างระมัดระวัง และหากตลาดปรับตัวลงถือเป็นโอกาสสำหรับนักลงทุนในภาพรวม

Source: FactSet, Bloomberg, XSpring Asset Management

เงินเฟ้อสหรัฐฯ เริ่มเร่งตัว พบสัญญาณผลกระทบจากกำแพงภาษี



ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ เดือนมิถุนายนออกมาแล้ว โดยเงินเฟ้อทั่วไป (Inflation) อยู่ที่ 0.3% MoM/2.7% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 0.2% MoM/2.9% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริง (Core Inflation) โดยต่ำกว่าที่ตลาดคาดเกือบทั้งหมด อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อเริ่มเร่งตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ซึ่งสินค้าอย่างของเล่น อุปกรณ์กีฬา และของตกแต่งบ้าน พุ่งสูงขึ้นเร็วที่สุดในรอบ 2 ปี

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Pictures: Matt H. Wade (CC-SA 3.0), Microsoft Copilot

Waller ออกความเห็นต้องลดดอกเบี้ย - เราประเมินปีนี้ลดได้ยาก



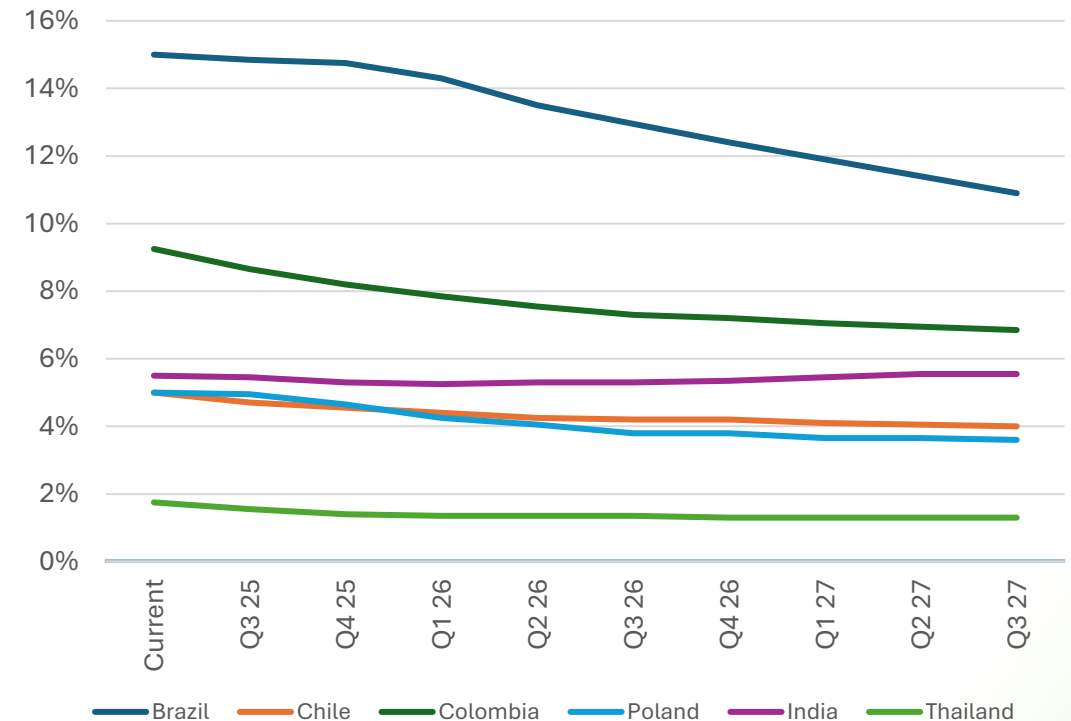
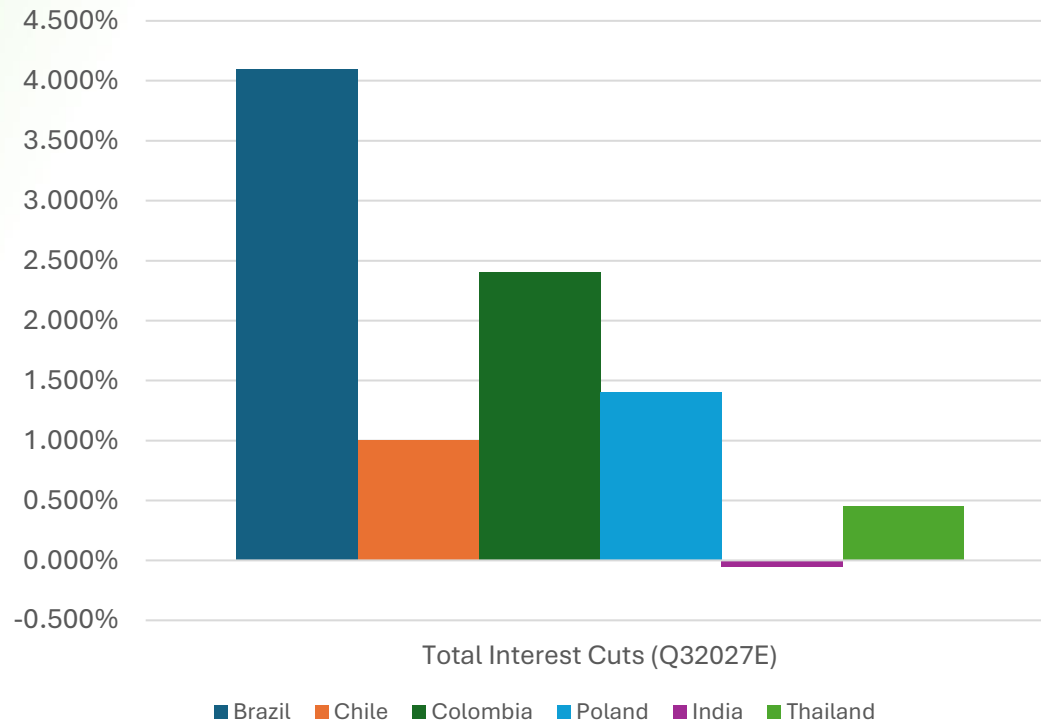
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
7/30/2025					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	95.9%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	50.8%	47.1%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	26.0%	49.0%	24.0%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	17.5%	41.2%	32.5%	8.2%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	7.8%	27.5%	37.5%	22.3%	4.7%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.5%	19.0%	33.2%	28.8%	12.3%	2.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	9.3%	23.7%	31.7%	23.4%	8.9%	1.4%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.9%	5.9%	17.3%	28.2%	27.1%	15.3%	4.7%	0.6%
7/29/2026	0.0%	0.3%	2.6%	9.8%	21.0%	27.8%	23.0%	11.7%	3.3%	0.4%
9/16/2026	0.1%	1.2%	5.3%	13.9%	23.5%	26.0%	18.9%	8.6%	2.2%	0.3%
10/28/2026	0.3%	1.7%	6.4%	15.2%	23.9%	25.1%	17.5%	7.7%	2.0%	0.2%
12/9/2026	0.4%	2.3%	7.4%	16.2%	24.0%	24.2%	16.4%	7.1%	1.8%	0.2%

Christopher Waller หนึ่งในผู้ว่าการของธนาคารกลางสหรัฐฯ ให้ความเห็นต้องลดดอกเบี้ยในเดือนกรกฎาคม โดยคาดว่าเงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นครั้งเดียวจากกำแพงภาษี และมีโอกาสที่สหรัฐฯ จะโตต่ำกว่าศักยภาพ ท่ามกลางเงินเฟ้อที่ต่ำ และตลาดแรงงานกำลังมีสัญญาณปัญหาการจ้างงานในภาคเอกชน อย่างไรก็ตามตลาดกลับมองว่าประชุม FOMC เดือนนี้ยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม เราประเมินว่าเงินเฟ้อที่เริ่มเร่งตัวขึ้นในบางรายการ เริ่มสะท้อนกำแพงภาษีที่เกิดขึ้น และกำแพงภาษีที่ชัดเจนตั้งแต่ 1 สิงหาคมนี้เป็นต้นไป จะทำให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ ลงได้ยากมาก ยกเว้นการจ้างงานจะย่ำแย่เท่านั้น ซึ่งยังไม่ชัดเจนมาก ต้องรอดูตัวเลข Non-farm Payroll

Source: Bloomberg, CNBC, XSpring Asset Management, CME FedWatch

Pictures: US Federal Reserve

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงน่าสนใจครึ่งปีหลัง



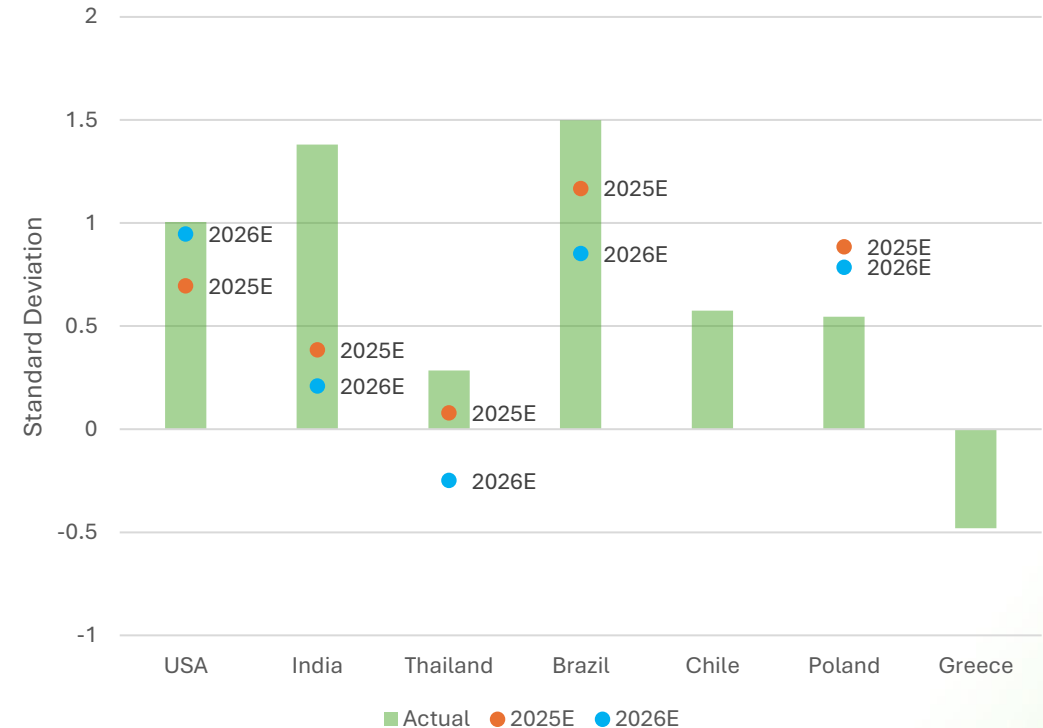
ตลาดยังคงประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในตลาดเกิดใหม่จะอยู่ในช่วงต่ำ โดยภูมิภาคที่มีอัตราดอกเบี้ยลงมากที่สุดคือยุโรป ตะวันออกและละตินอเมริกา ในระดับประเทศ บราซิลลดลงมากที่สุด ตามมาด้วยโคลอมเบีย โปแลนด์ และชิลี ในขณะที่ประเทศในเอเชียอย่างเช่น ไทย และอินเดีย คาดการณ์ดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่า และในกรณีของอินเดียมีโอกาสสูงที่จะมีการขึ้นดอกเบี้ยได้เล็กน้อย การลดดอกเบี้ยนอกจากเป็นผลบวกกับตราสารทุนแล้วก็เป็นบวกกับตราสารหนี้ด้วย

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: Real Yield is in the Local Currency (LC). Measures standard deviation of current 10-year real yield relative to the ten-year mean.

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงน่าสนใจครึ่งปีหลัง

ภูมิภาค	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026
ยุโรป ตะวันออก	20.60%	18.29%	16.77%	14.75%	13.02%	11.79%
ละติน อเมริกา	12.18%	14.48%	14.07%	13.39%	12.62%	12.09%
เอเชีย	4.28%	3.36%	3.25%	3.20%	3.17%	3.17%
สหรัฐฯ	4.50%	4.35%	4.05%	3.85%	3.65%	3.55%
สหภาพ ยุโรป	2.46%	2.21%	2.18%	2.15%	2.13%	2.11%



เราประเมินว่านี่คือช่วงเวลาตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่น่าสนใจ โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของพันธบัตรประเทศต่างๆ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าอดีต ในขณะที่คาดการณ์ของตลาดยังมองว่าปีนี้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะลงต่อจากปัจจัยการปรับตัวลดลงของเงินเฟ้อ เราจึงคงมองบวกสำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่น่าสนใจ อย่างไรก็ตาม ช่วงเวลาที่เหลือสำหรับการลงทุนมีไม่มาก เพราะแนวโน้มการลดดอกเบี้ยจะเริ่มต้นขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ของปีนี้ ช่วงนี้ถือเป็นจังหวะที่ดีก่อนที่ธนาคารกลางหลายประเทศจะเริ่มลดดอกเบี้ย

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: Real Yield is in the Local Currency (LC). Measures standard deviation of current 10-year real yield relative to the ten-year mean.

ASML คาดรายได้ไม่ดีหลังเจอผลกระทบสงครามการค้า



Q2 2025

Total net sales	€7.7 billion
Net system sales	€5.6 billion
Installed Base Management ¹ sales	€2.1 billion
Gross Margin	53.7%
Operating margin ²	34.6%
Net income as a percentage of total net sales	29.8%
Earnings per share (basic)	€5.90
Net bookings ³	€5.5 billion
of which EUV bookings	€2.3 billion

¹ Installed Base Management equals our net service and field option sales.

² Income from operations as a percentage of total net sales.

³ Net bookings include all system sales orders and inflation-related adjustments, for which written authorizations have been accepted.

ASML ประกาศรายได้ไตรมาส 2 ปีนี้ กำไรสุทธิ 2.29 พันล้านยูโร สูงกว่าคาดของตลาด อย่างไรก็ตามผู้บริหารระบุว่าบริษัท
ลดคาดการณ์การเติบโตปี 2026 ออกจากผลกระทบของกำแพงภาษีและสงครามการค้า และคาดว่าไตรมาส 3 จะมีรายได้
ที่ 7.4-7.9 พันล้านยูโร ต่ำกว่าคาดของตลาดที่ 8.3 พันล้านยูโร ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทร่วงลงเกือบ 7% ในช่วงต้นของการซื้อ
ขายในตลาดวันที่ 16 กรกฎาคม – เราประเมินว่าเป็นผลกระทบจากปัจจัยที่ประเมินได้ยาก ทั้งที่กระแส AI ยังคงอยู่ในตอนนี้
เราประเมินว่า ASML ที่เป็นต้นน้ำของอุตสาหกรรมชิป จะเผชิญหน้าจากสงครามการค้าในระยะกลาง (6 เดือน) เป็นอย่างน้อย

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, CNBC, ASML



ร่างกฎหมาย	รายละเอียด	สถานะ
Genius Act	วางกรอบกฎหมายและรายละเอียดการควบคุมกับเหรียญที่มีมูลค่าคงที่ (Stable Coins) และการป้องกันผู้บริโภค	ประกาศบังคับใช้แล้ว ลงนามให้มีผลเมื่อวันศุกร์
CLARITY Act	วางกรอบการลดทะเบียนเหรียญสินทรัพย์ดิจิทัล และให้อำนาจ SEC และ CFTC ในการกำกับดูแล	ผ่านสภาล่างแล้ว อยู่ระหว่างการเสนอขึ้นไปสู่วุฒิสภา
Anti-CBDC Surveillance State Act	ห้ามธนาคารกลางของสหรัฐฯ ออกเหรียญของธนาคารกลางใช้งาน	ผ่านสภาล่างแล้ว อยู่ระหว่างการเสนอขึ้นไปสู่วุฒิสภา

กรมปลงนามในคำสั่งประกาศใช้รัฐบัญญัติ Genius Act กฎหมายฉบับใหม่ที่วางกติกาในการออกเหรียญที่มีมูลค่าคงที่หรือผูกกับทรัพย์สินในโลกจริง หรือ Stable Coin (เช่น USDT หรือเหรียญอ้างอิงสกุลเงิน USD) และมีอีกสองร่างรัฐบัญญัติที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของวุฒิสภา เป็นสัญญาณของการยอมรับสินทรัพย์ดิจิทัลให้มีความชัดเจนและได้รับการยอมรับจากนักลงทุน ทำให้ตลาดมีมุมมองแง่บวกกับสินทรัพย์ดิจิทัลและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยราคา Bitcoin ปรับตัวขึ้นแตะระดับ 1.21 แสندอลลาร์ต่อเหรียญในช่วงกลางคืนของวันที่ 17 กรกฎาคม (ตามเวลาไทย)

Source: Bloomberg, The White House, XSpring Asset Management, House of Representatives Committee on Rules, CNBC, NPR

Equities

- ระยะสั้นผลประโยชน์ของบริษัทในสหรัฐฯ ยังเป็นประเด็นจับตาที่สำคัญของตลาด เราประเมินว่าตลาดจะมีโมเมนตัมต่อเนื่อง แม้มูลค่าของสินทรัพย์เสี่ยงจะแพงขึ้นมามากแล้วก็ตาม ก่อนที่ช่วงสัปดาห์หน้าจะเปลี่ยนมาให้ความสนใจกับสงครามการค้าในวันที่ 1 สิงหาคม

Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้น ยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวน ยกเว้นตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่ที่ยังมีความคาดหวังว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศละตินอเมริกาและยุโรปตะวันออก

Alternative

- ราคาทองคำอาจมีปัจจัยในทางบวกในระยะสั้นจากสงครามการค้าที่ยังไม่แน่นอน ส่วนราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากปริมาณการผลิตของ OPEC+ ที่มากกว่าคาด ด้านราคาทองแดงที่ดีขึ้นอาจจบลงด้วยภาษีของสงครามการค้าในสหรัฐอเมริกา

What to Watch

วัน	รายละเอียด
จันทร์	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของจีน คาดคงไว้เท่าเดิมสำหรับอายุ 1 และ 5 ปี ที่ 3.0% และ 3.5% ตามลำดับ
อังคาร	การขึ้นปาฐกถาของ Jerome Powell ประธาน FED
พุธ	ยอดขายบ้านมือสอง ประเมิน 4 ล้านหลัง ลดลง -0.7% MoM สำหรับเดือนมิถุนายน
พฤหัสบดี	ประกาศตัวเลข PMI ในหลายประเทศ เช่น เยอรมนี คาด Manufacturing PMI ที่ 49.5 หน่วย, ยุโรป Manufacturing PMI ที่ 49.9 หน่วย, การประชุมดอกเบี้ยของ ECB ประเมินคงอัตราดอกเบี้ย, ยอดผู้ขอรับสวัสดิการคนว่างงานครั้งแรก 2.25 แสนราย เพิ่มขึ้นน้อย
ศุกร์	เงินเฟ้อกรุงโตเกียว คาด 3.1% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป/2.9% YoY เงินเฟ้อที่แท้จริง, ยอดค้าปลีกอังกฤษ ตลาดคาด 2.0% MoM/3.5% YoY และคำสั่งซื้อสินค้าคงทนสหรัฐฯ คาด -9% MoM
เสาร์/อาทิตย์	-



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อว่ามีประสิทธิภาพ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำแนะนำ การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมีอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมีได้เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM