

Weekly Outlook

4 – 8 August 2025

Investment Research
and Strategy Group

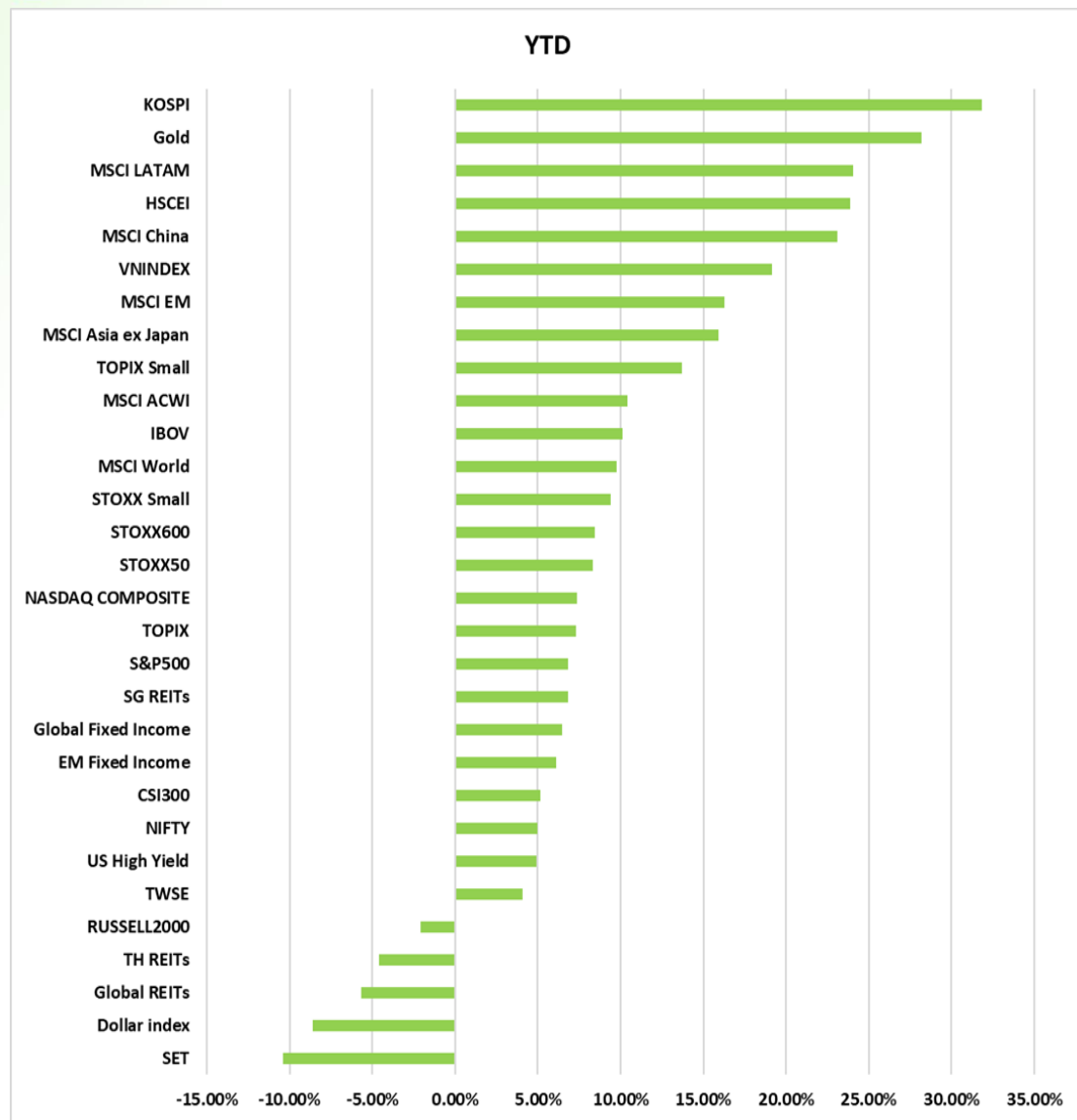


At a Glance

Update

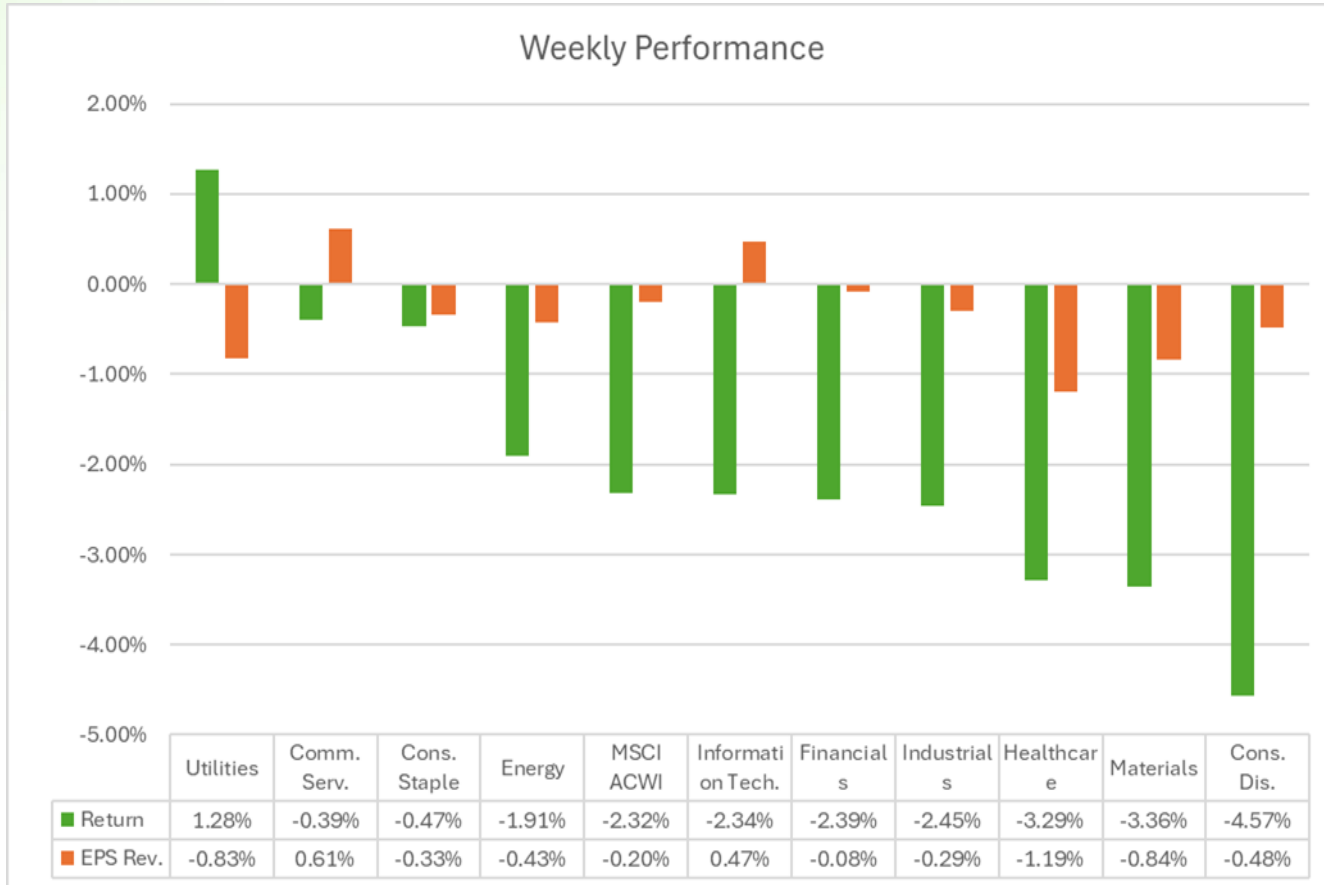


Weekly Wrap-up Performance



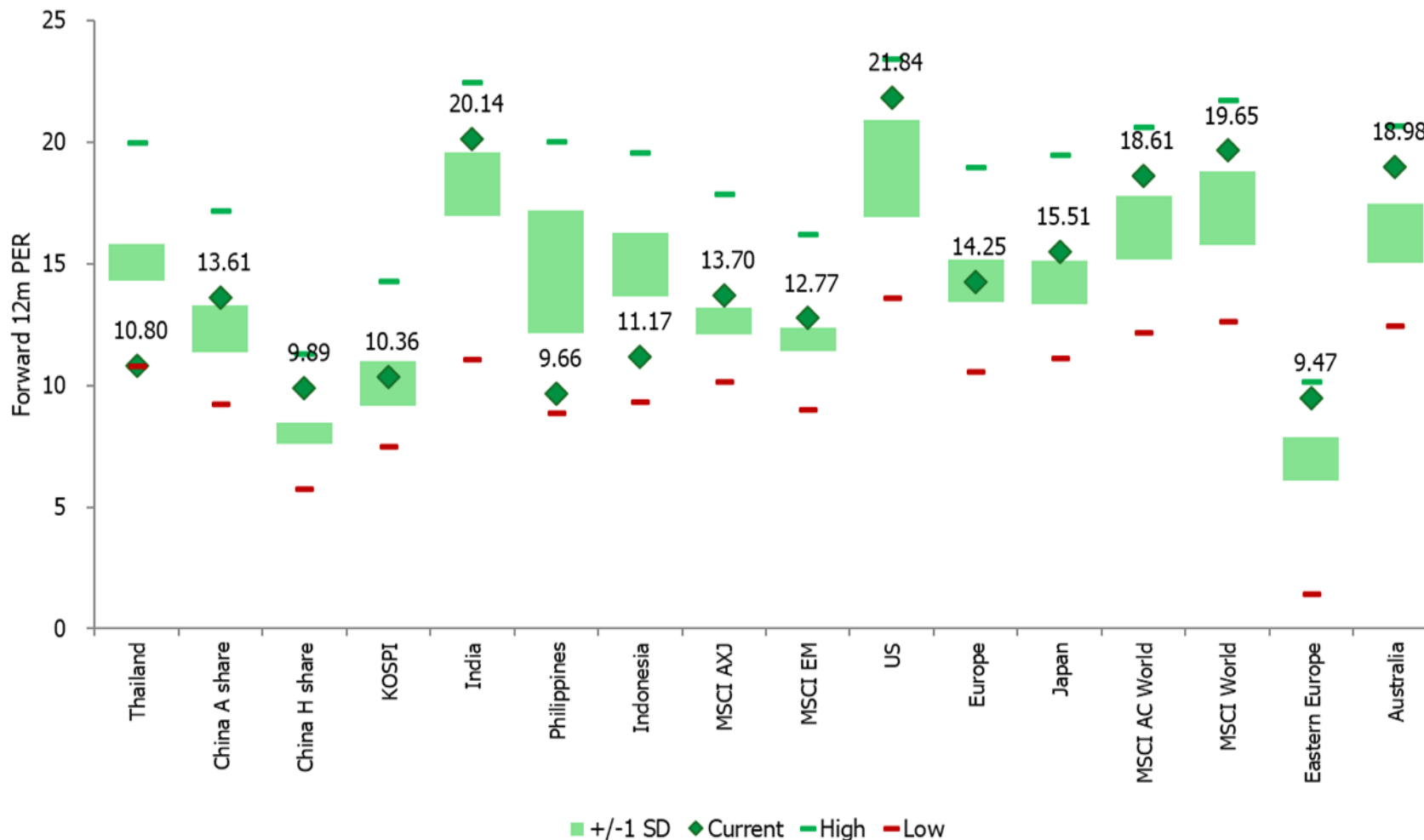
- สัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีหุ้น TOPIX Small Cap ขึ้นมากที่สุดที่ 2.00% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือ Russell 2000 ที่ -4.16%
- ในรอบเดือน สินทรัพย์ที่ขึ้นมากที่สุดคือดัชนีเวียดนามที่ 8.28% ส่วนลดลงมากที่สุดคือดัชนีละตินอเมริกาที่ -6.62%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนี KOSPI เกาหลีย้ได้ขึ้นมามากที่สุดที่ 31.82% ส่วนดัชนีที่ลงมากที่สุดคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยที่ -10.41%

ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์



- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก ทุกกลุ่มถูกเทขายออกมาช่วงปลายสัปดาห์หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจออกมาไม่ดี โดย Consumer Discretionary ลดลงมากที่สุด -4.57% ส่วน Utilities ที่เป็น Defensive มากสุด เพิ่มขึ้น 1.28%
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมติดลบที่ -0.20% โดยภาคสื่อสารเพิ่มขึ้นมากที่สุด 0.61% ส่วนภาค Healthcare ติดลบมากที่สุด -1.19%
- ตลาดถูกเทขายจากความกังวลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เข้าสู่สภาวะพักพิงปลอดภัย

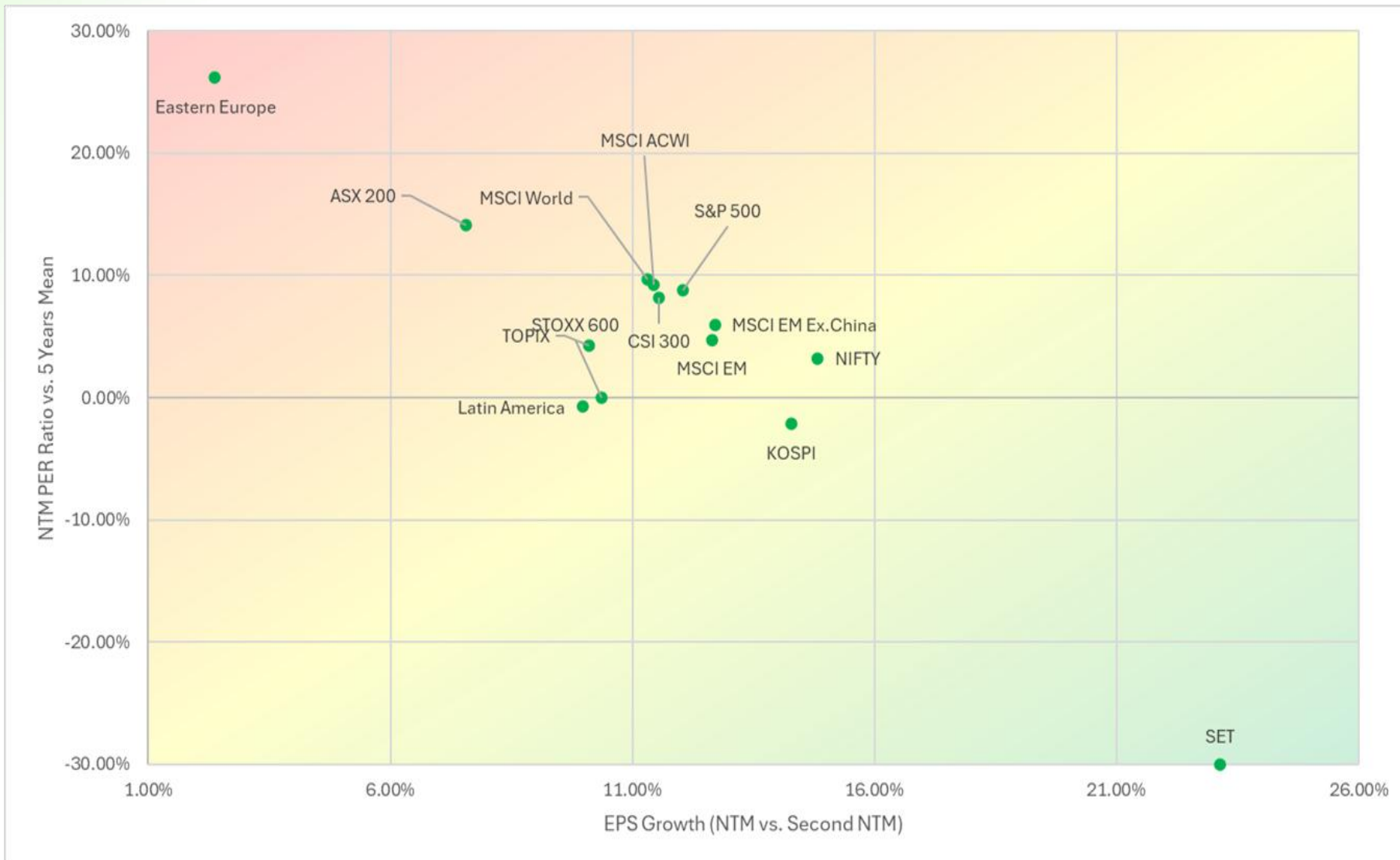
Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 1/8/2025 ; data reflected 10 years)

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

Global Valuation and Earnings - GARP



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 01/08/2025)

- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน เกาหลีใต้ อยู่ในจุดที่ดี ตามมาด้วยอินเดีย และกลุ่มประเทศเกิดใหม่
- อย่างไรก็ตาม เราพบว่ายุโรป ตะวันออกอยู่ในกลุ่มที่มีราคาแพง และการเติบโตต่อไปอาจเติบโตน้อยลง ซึ่งบ่งชี้ถึงการลงทุนที่สอดคล้องกับระยะสั้นมากกว่าระยะยาว
- สำหรับหุ้นไทยอยู่ในระดับต่ำสุด อย่างไรก็ตามการเติบโตอยู่ในความคาดหวังที่สูง ซึ่งยังโดนปรับลดลงอยู่ เราคาดว่าจะถูกปรับลงในอีกไม่นานนี้

Summary of Market Outlook

Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Global Equities	MSCI ACWI	✓			เรายังคงประเมินตลาดหุ้นทั่วโลกด้วยภาพรวมที่เป็นบวก แม้มูลค่าหุ้นโดยเฉลี่ยของตลาดโลกจะยืนอยู่สูงแล้วก็ตาม เนื่องจากเศรษฐกิจโลกยังมีการเติบโตอยู่ แม้ว่าจะช้าลง
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

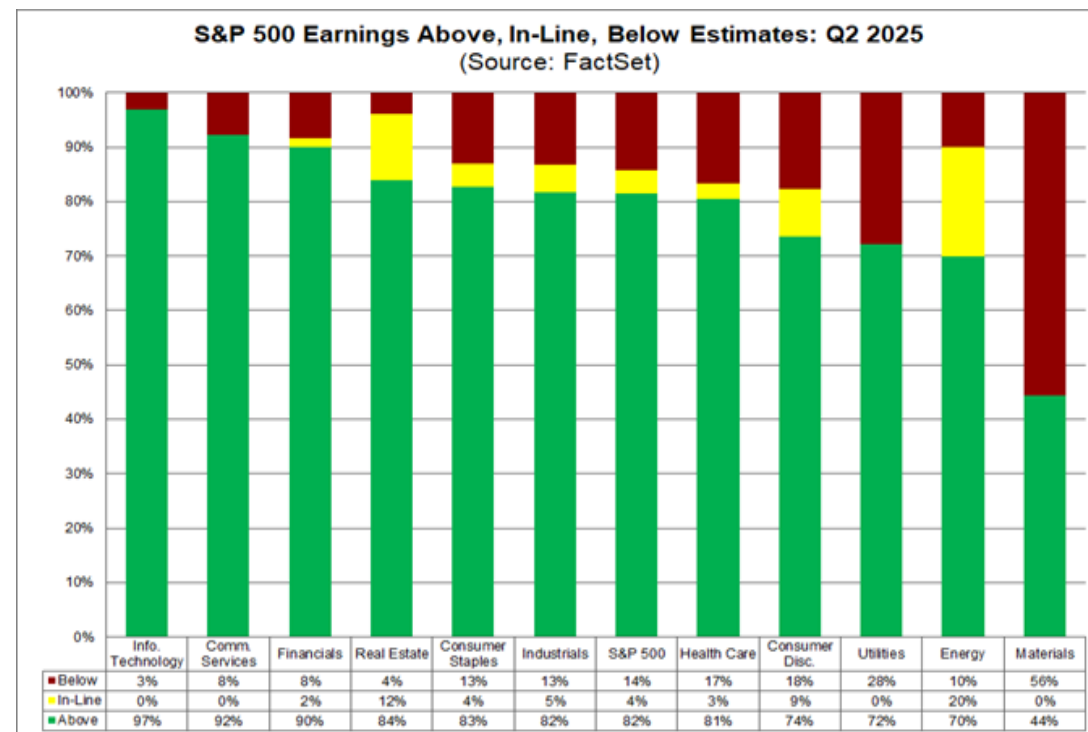
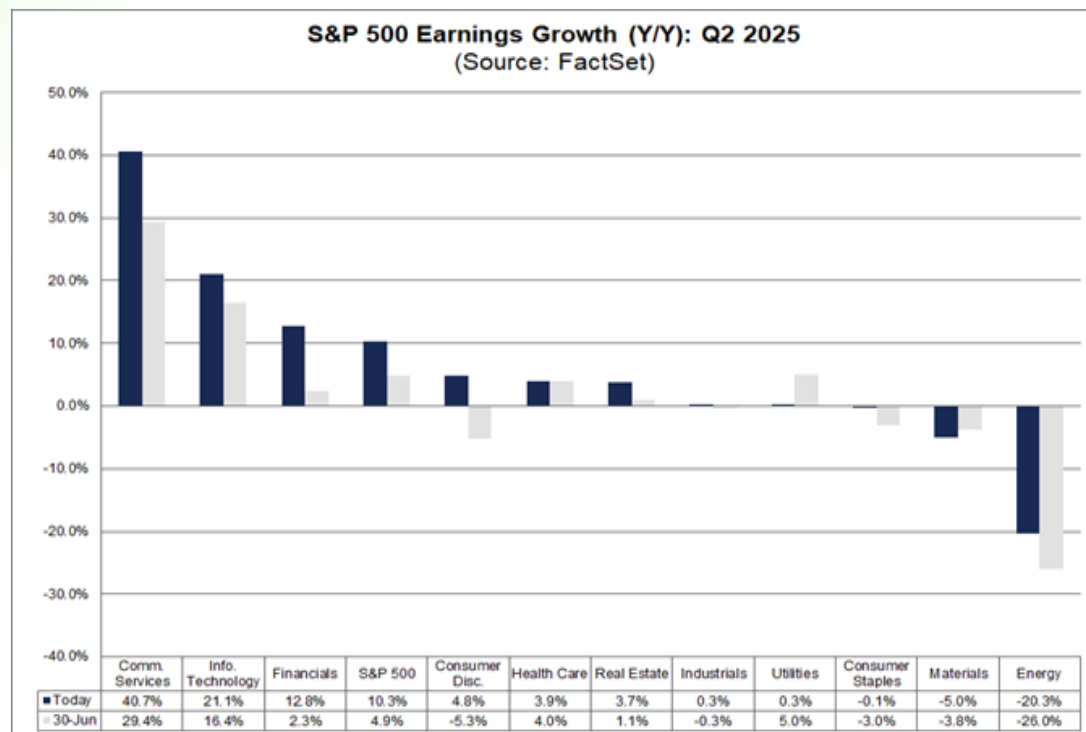
Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง
Domestic Gov	TBCMTOTR	✓			ตราสารหนี้รัฐบาลไทยยังอยู่ในสถานการณ์ที่ยังได้ประโยชน์จากความคาดหวังของดอกเบี้ยนโยบายที่ควรลดลง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานะเศรษฐกิจ ปัจจุบันดอกเบี้ยไทยยังยืนในระดับที่ไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจ
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			✓	เรายังมองน้ำมันมีความเสี่ยงลงจากการเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่ม 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



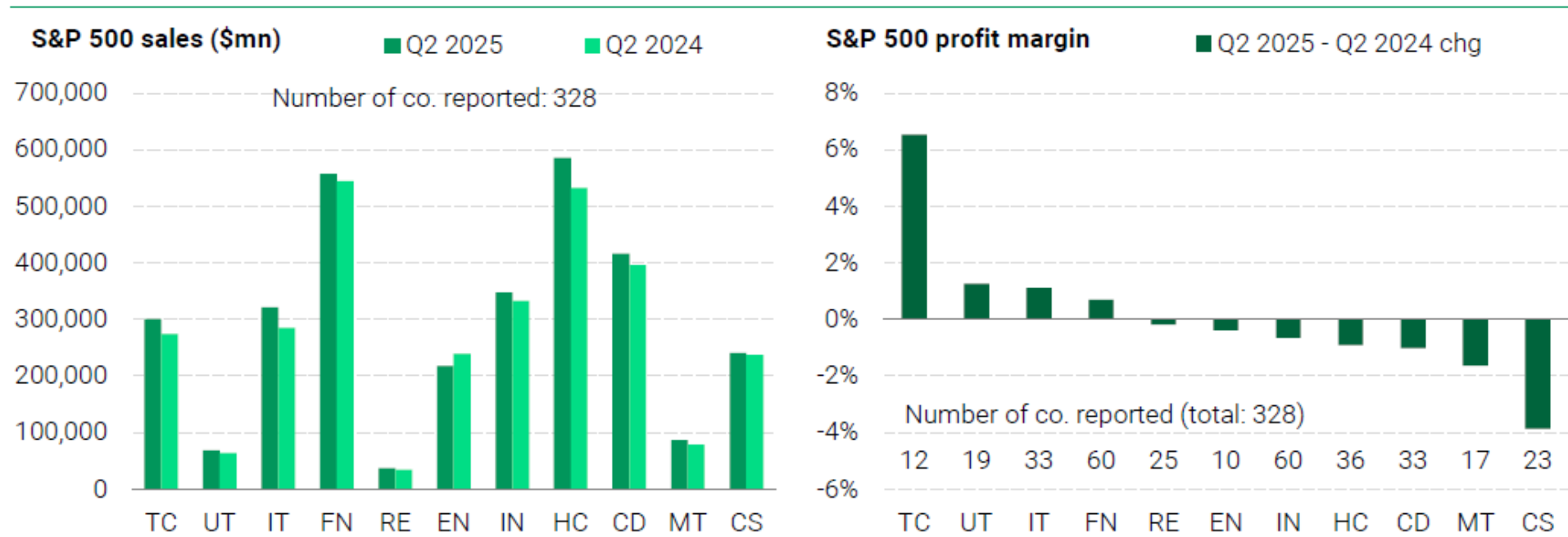
2 ใน 3 ของงบบริษัทในสหรัฐฯ ประกาศงบ – 82% สูงกว่าคาด



เรายังคงมองตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็นบวกอยู่ในเวลานี้ แม้จะมีปัจจัยกระทบในระยะสั้น สาเหตุมาจากงบที่ออกมาดีเกินกว่าคาด โดยบริษัทถึง 82% ประกาศงบออกมาเป็นบวกเกินกว่าคาด นำโดยกลุ่มบริการการสื่อสาร ตามมาด้วยเทคโนโลยีและการเงิน ส่วนกลุ่มที่รายงานงบออกมาผิดคาดคือ กลุ่มวัสดุอุตสาหกรรม (Materials) ที่ทำรายได้ไม่ดี อย่างไรก็ตามหลายบริษัทให้มุมมองในไตรมาสถัดไปเป็นลบ และมีการเปลี่ยนแปลงประมาณการต่างๆ ประเมินเป็นผลลบสำหรับสหรัฐฯ ในระยะสั้น

2 ใน 3 ของงบบริษัทในสหรัฐฯ ประกาศงบ – 82% สูงกว่าคาด

Mixed margins despite strong sales: are companies struggling to contain costs?



Sources: Bloomberg, GlobalData TS Lombard.

สาเหตุที่หลายบริษัทมองเป็นลบ มาจากกำไรที่เริ่มลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้ว โดยกลุ่มบริการสื่อสารยังมีกำไรสูงสุดอยู่ ในขณะที่อุตสาหกรรมอื่นๆ แม้ยอดขายจะสูง แต่ต้นทุนก็เริ่มตื้นขึ้น เราคาดว่าต้นทุนเหล่านี้จะกดดันหุ้นสหรัฐอเมริกาก่อนที่จะฟื้นตัวกลับมาได้ ทั้งนี้ให้เลือกลงทุนในกลุ่มที่ยังมีการเติบโต ตัวอย่างเช่น เทคโนโลยีสารสนเทศที่ยังมีการเติบโต

Source: GlobalData TS Lombard, XSpring Asset Management

✓ ทรัมป์ระบุอินเดียโดนภาษี 25% แม้เป็นมหามิตร



Donald J. Trump  
@realDonaldTrump

Remember, while India is our friend, we have, over the years, done relatively little business with them because their Tariffs are far too high, among the highest in the World, and they have the most strenuous and obnoxious non-monetary Trade Barriers of any Country. Also, they have always bought a vast majority of their military equipment from Russia, and are Russia's largest buyer of ENERGY, along with China, at a time when everyone wants Russia to STOP THE KILLING IN UKRAINE — ALL THINGS NOT GOOD! INDIA WILL THEREFORE BE PAYING A TARIFF OF 25%, PLUS A PENALTY FOR THE ABOVE, STARTING ON AUGUST FIRST. THANK YOU FOR YOUR ATTENTION TO THIS MATTER. MAGA!

8.78k ReTruths 41.5k Likes

Jul 30, 2025, 7:09 PM

ทรัมป์ระบุระหว่างการให้สัมภาษณ์บนเครื่องบิน Air Force One ขณะเดินทางกลับจากการเยือนสกอตแลนด์ว่า อินเดียอาจโดนเก็บภาษีที่ราว 20-25% ก่อนที่จะแจ้งข่าวอย่างเป็นทางการว่าอินเดียโดนภาษี 25% แม้จะเป็นมหามิตรที่ดีก็ตาม สาเหตุมาจากความไม่พอใจของทรัมป์ที่อินเดียมีมาตรการทางภาษีที่สูงสำหรับสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ รวมถึงการซื้ออาวุธและพลังงานจากรัสเซีย ที่ทำให้ทรัมป์ไม่พอใจ ทั้งนี้อินเดียพยายามที่จะเจรจาเพื่อขอลดกำแพงภาษีลงต่ำกว่า 19% ที่อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ได้อยู่ในปัจจุบัน และพยายามขอไม่เปิดตลาดในส่วนภาคอุตสาหกรรมนมและการเกษตรให้กับสินค้าสหรัฐฯ

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, Truth Social

Picture by the White House

จบกำแพงภาษีที่ไค้สูงสุดท้าย – ไทยได้ 19%



ประเทศ	ภาษี (2 เม.ย.)	ภาษี (จดหมาย)	ปัจจุบัน
สหภาพยุโรป	20%	30%	15%
ญี่ปุ่น	24%	35%	15%
ฟิลิปปินส์	17%	20%	19%
ไทย	36%	36%	19%
เกาหลีใต้	25%	25%	15%

นอกจากอินเดียแล้ว กำแพงภาษีไค้สูงสุดท้ายประกาศแล้ว โดยไทยได้ภาษีที่ 19% ไกล่เคียงกับชาติอื่นๆ ในอาเซียน เช่น อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย น้อยกว่าเวียดนามเล็กน้อย และกำหนดภาษี Transshipment หรือการส่งผ่านสินค้าจากประเทศอื่น (เช่น จีน) ที่ 40% เพิ่มเติมจากภาษีที่เก็บ พร้อมๆ กับค่าปรับเพิ่ม – เราประเมินว่าอัตราภาษีที่ได้ไม่ได้สร้างความได้เปรียบ และรายละเอียดยังไม่ชัดเจนว่าไทยต้องเสนออะไรให้กับสหรัฐฯ บ้าง **ระยะสั้นหุ้นไทยอาจเป็นบวก แต่หากรายละเอียดออกมาไม่เป็นคุณกับเศรษฐกิจไทย อาจทำให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงได้** และมาตรการเหล่านี้ที่ใช้ตั้งแต่วันที่ 7 สิงหาคมเป็นต้นไป จะไปโผล่ในไตรมาส 3 ของปีนี้

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture by the White House

ยังหาข้อยุติไม่ได้ สำหรับศาลเรื่องกำแพงภาษี



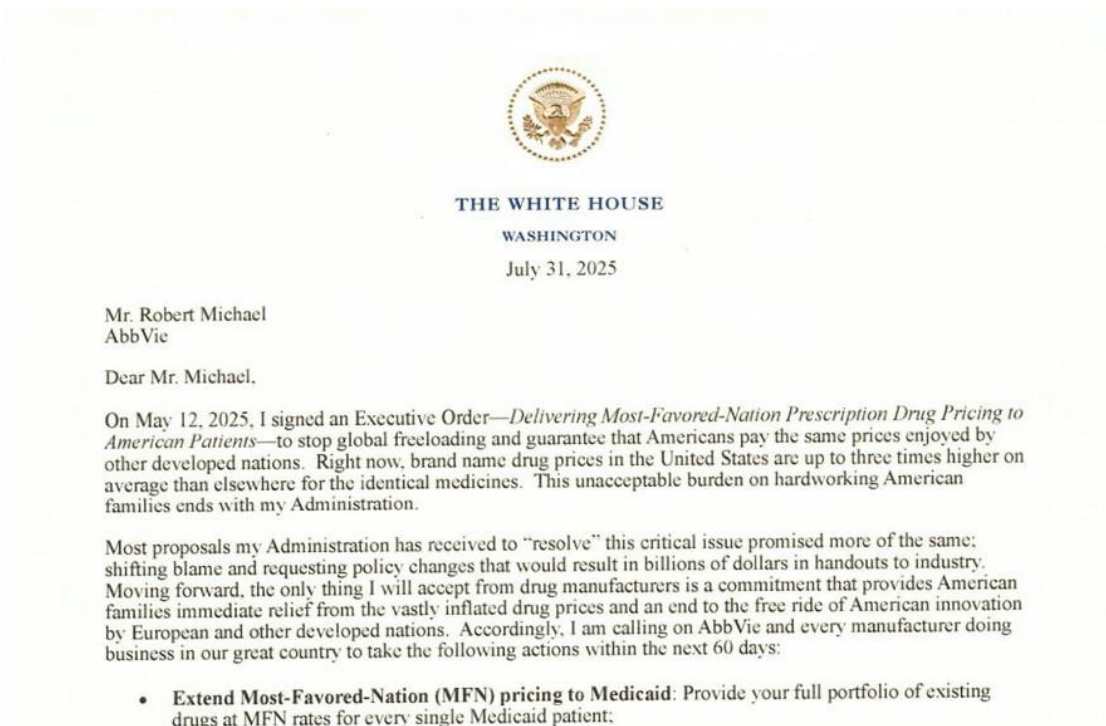
31 กรกฎาคม 2568 ศาลอุทธรณ์สหรัฐฯ ยังไม่สามารถหาคำตอบเกี่ยวกับกำแพงภาษีได้ โดยรับฟังความเห็นทั้งสองฝั่งอีกครั้งหนึ่ง ก่อนที่จะแถลงว่ายังไม่สามารถหาข้อสรุปได้ในตอนนี้และยังไม่มีความเห็นเป็นที่สิ้นสุด โดยศาลยังไม่ได้ในวันอ่านคำพิพากษาอีกครั้งหนึ่ง เท่ากับว่ากำแพงภาษีที่เกิดขึ้นในตอนนี้จะยังมีผลบังคับใช้ เราประเมินว่าต่อให้กำแพงภาษีจะถูกยกเลิกจากคำสั่งนี้ ทรัมป์จะหาช่องทางอื่นๆ ในทางกฎหมายเพื่อให้ใช้บังคับได้ รวมถึงการอุทธรณ์ไปยังศาลฎีกาที่ทรัมป์มีผู้พิพากษาที่ตนเองแต่งตั้งเป็นเสียงส่วนใหญ่ด้วย

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

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

/ ทรัมป์ส่งหนังสือถึงบริษัทยา ถ้าไม่ลดค่ายา ก็เจอมาตรการกฎหมาย

หลักการ	รายละเอียด
Extending MFN	ให้หลักการ Most Favored Nation กับยาในระบบสวัสดิการ Medicaid
Pricing Guarantee	ให้การรับรองว่าราคาขายตอนเปิดตัวจะเข้าเกณฑ์ตามหลักการ MFN ข้างต้น
Profit Returning	ให้ส่งกำไรที่เกิดขึ้นนอกสหรัฐฯ กลับมายังสหรัฐฯ
Direct Purchasing at MFN Price	ให้ผู้บริโภคสามารถซื้อยาได้โดยตรงในราคาที่ถูกลงตามหลักการ Most Favored Nation ข้างต้น

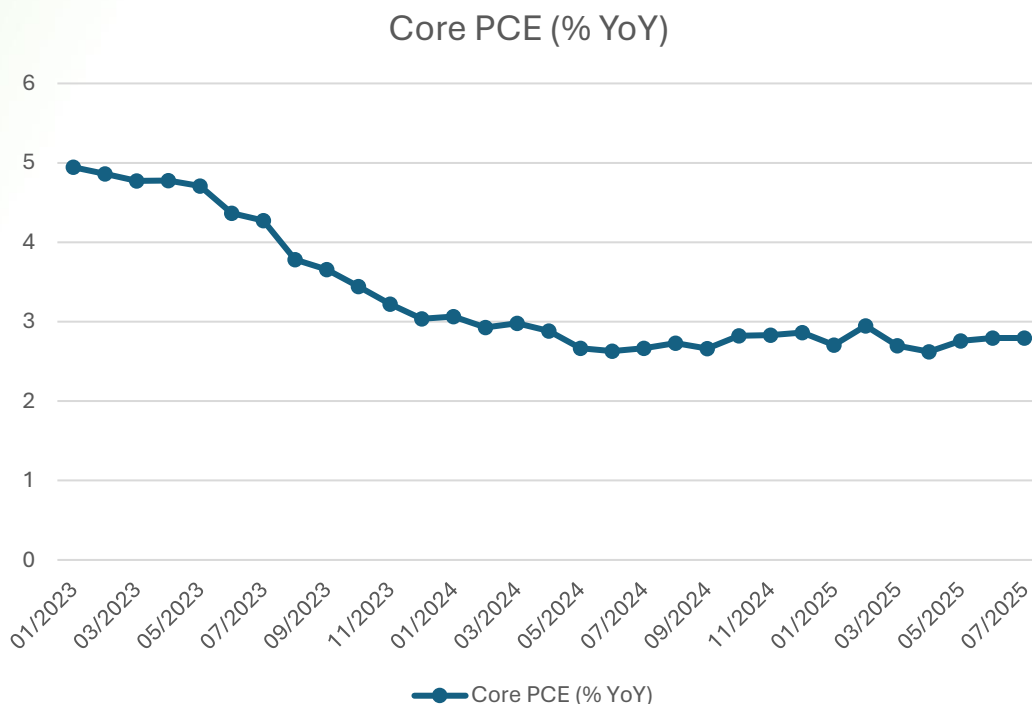


นอกจากภาษีการค้ากับหลายประเทศแล้ว ทรัมป์ยังส่งหนังสือถึงซีอีโอของบริษัทยารายใหญ่ทั่วโลก ขอให้ใช้หลักการ Most Favored Nation เพื่อให้ได้ราคาถูกลงที่สุดเท่ากับประเทศที่ซื้อยาในราคาถูกกว่าสหรัฐฯ โดยปัจจุบันสหรัฐฯ ราคายาแพงกว่าประเทศอื่นราวๆ 2-3 เท่า โดยต้องดำเนินการภายใน 60 วัน ก่อนวันที่ 29 กันยายน 2568 มิเช่นนั้นจะโดนผลทางกฎหมาย – เราประเมินเป็นลบกับกลุ่ม Healthcare และมีมุมมองด้านลบ แม้ในช่วงความผันผวนจะทำผลงานได้ดีกว่าก็ตาม

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, Truth Social, Yahoo Financial

Picture by the White House

เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมายืนสูงตามคาด

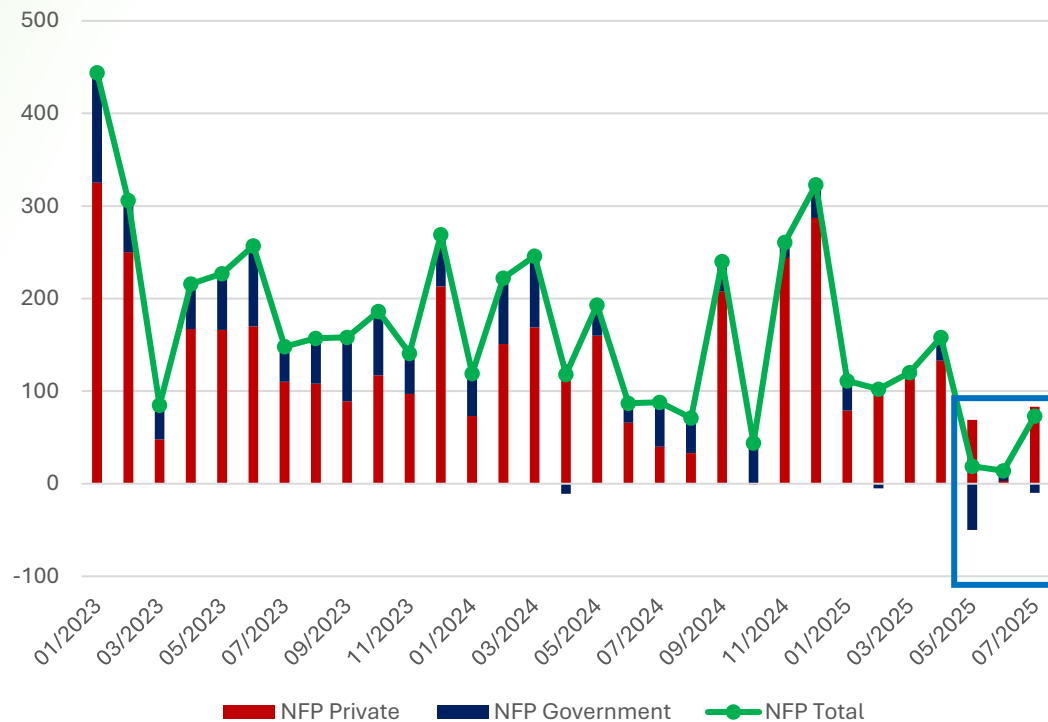


ตัวเลขเงินเฟ้อที่ FED ติดตามคือตัวเลข Core PCE ซึ่งออกมาตามคาดที่ 0.3% MoM/2.8% YoY สอดคล้องกับการเร่งตัวของเงินเฟ้อ CPI ที่ประกาศออกมาก่อนหน้านี้ ขณะที่ยอดการใช้จ่ายบริโภคส่วนบุคคลอยู่ที่ 0.3% MoM สำหรับเดือนมิถุนายน แทบไม่มีการเพิ่มขึ้น ส่วนผู้ขอรับสวัสดิการคนว่างงานครั้งแรกอยู่ที่ 2.18 แสนราย ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ GDP ของสหรัฐฯ ไตรมาส 2 ปี 2025 ที่ประกาศเมื่อสองวันที่แล้วจะอยู่ที่ 3.0% จากการลดลงของการนำเข้าจากไตรมาสแรก

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture: David Dibert

ตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ มีปัญหา ต่ำกว่าคาด



	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
9/17/2025						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	80.3%	19.7%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	58.4%	36.2%	5.4%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	46.4%	40.8%	11.7%	1.1%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	43.8%	27.3%	6.8%	0.6%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%	33.3%	35.0%	16.4%	3.5%	0.3%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	18.7%	33.9%	28.9%	12.1%	2.4%	0.2%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	12.4%	27.5%	31.0%	19.2%	6.5%	1.1%	0.1%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.7%	5.7%	17.5%	28.7%	27.0%	14.9%	4.7%	0.8%	0.1%
9/16/2026	0.0%	0.3%	2.6%	10.2%	21.8%	28.0%	22.4%	11.0%	3.2%	0.5%	0.0%
10/28/2026	0.1%	0.8%	4.3%	12.7%	23.1%	26.8%	19.9%	9.3%	2.6%	0.4%	0.0%
12/9/2026	0.2%	1.5%	6.0%	14.8%	23.9%	25.4%	17.8%	8.0%	2.2%	0.3%	0.0%

ตัวเลขการจ้างงานของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าคาดที่ 7.3 หมื่นตำแหน่งสำหรับเดือนมิถุนายน (คาดการณ์ที่ 1 แสน) นอกจากนี้ยังมีการแก้ไขตัวเลขของเมื่อ 2 เดือนที่แล้ว ทำให้ตลาดตกใจและประเมินว่า FED อาจต้องลดดอกเบี้ยในเดือนกันยายนนี้ เพื่อเลี่ยงสถานการณ์ Recession สำหรับสหรัฐอเมริกา โดยคาดว่าจะลดดอกเบี้ยเดือนกันยายนที่ 80.3% และตามมาด้วยประธานาธิบดีทรัมป์ไล่หัวหน้าสำนักงานสถิติแรงงาน (BLS) ที่เก็บสถิติเหล่านี้ ออก เพราะไม่พอใจที่ตัวเลขออกมาไม่ตรงกับทรัมป์ ตลาดตอบรับข่าวนี้เป็นด้านลบ เนื่องจากตัวเลขต่ำกว่าคาด (เราทายผิดในจุดนี้)

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, CME FedWatch Tool

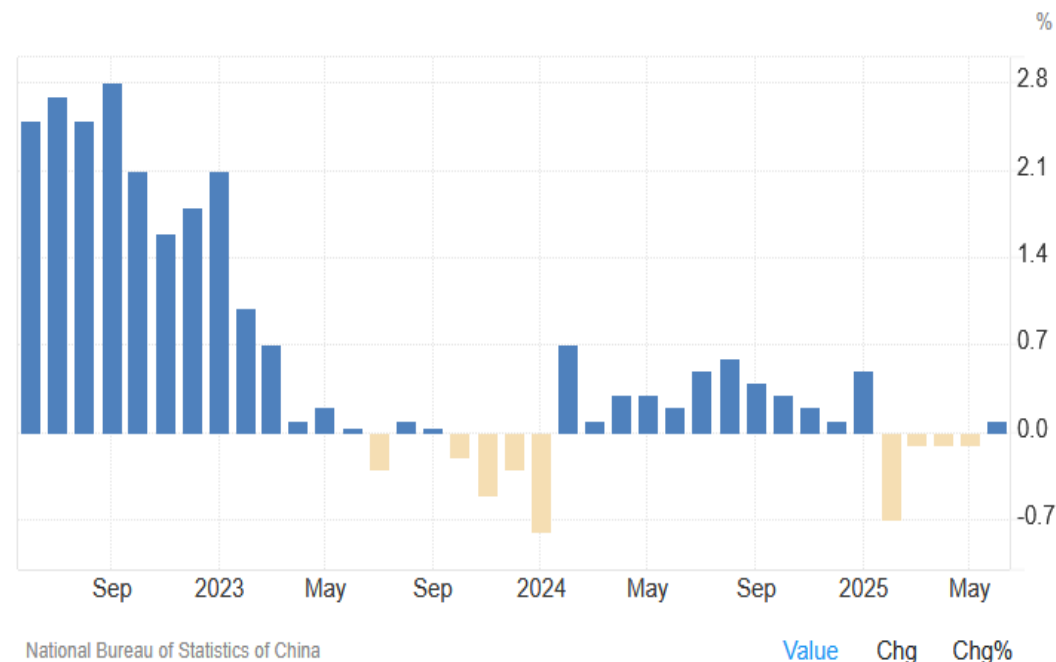
หนึ่งในผู้ว่าธนาคารกลางลาออก เปิดโอกาสทรัมป์แต่งตั้งคนใหม่



Adriana Kugler หนึ่งในผู้ว่าการของธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกาศลาออกจากตำแหน่ง มีผลทันที โดยจะกลับไปดำรงตำแหน่งอาจารย์ที่มหาวิทยาลัยจอร์จทาวน์ เป็นการลาออกจากตำแหน่งก่อนหมดวาระเดือนมกราคม 2026 เปิดโอกาสให้ทรัมป์แต่งตั้งผู้ว่าการธนาคารของสหรัฐฯ คนใหม่ ทั้งนี้ตลาดประเมินว่าทรัมป์จะแต่งตั้งผู้ว่าการคนใหม่ และมีโอกาสสูงที่ผู้ว่าคนใหม่จะขึ้นดำรงตำแหน่งเป็นประธาน FED คนใหม่ได้

Source: Bloomberg, CNBC, XSpring Asset Management

ประชุม Politburo ไม่มีอะไรใหม่



การประชุม Politburo ของทางการจีนไม่ได้มีมาตรการใหม่ที่ชัดเจน โดยระบุแค่ว่าพร้อมใช้มาตรการเพิ่มเติม หากสถานการณ์ไม่ดีขึ้น นอกจากนี้ยังเรียกร้องให้หน่วยงานของรัฐบาลจีนต่างๆ ออกมาตรการสนับสนุนให้เต็มที่ รวมถึงการควบคุมการแข่งขันที่ไม่มีขอบเขตด้วย (involution-style competition) ซึ่งเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ทำให้จีนเกิดสถานการณ์เงินฝืด เนื่องจากการผลิตที่ล้นเกิน (overcapacity) เราประเมินว่า GDP จีนที่อยู่ในระดับเป้าหมาย ทำให้รัฐบาลจีนไม่ออกมาตรการใหม่มา ดังนั้นสถานการณ์จึงเป็นเผื่อรอ (wait-and-see) ไปก่อน

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management, Trivium, Trading Economics

This week Today

Issue in Focus



Equities

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อาจลงต่อเนื่อง จากการตอบรับข่าวร้ายของตลาดในประเด็นการจ้างงานของสหรัฐฯ ที่อ่อนตัวกว่าคาด เราประเมินให้หุ้นโลกทั้งหมด (RoW) ได้ผลดีในช่วงระยะสั้นจากการเทขายหุ้นสหรัฐฯ

Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้น ยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวน เราประเมินว่าในตลาดพัฒนาแล้วอาจเริ่มมีการลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ลงได้น้อยกว่าตลาดเกิดใหม่ที่เงินเฟ้อจะลงได้มากกว่า ทำให้ดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลงด้วย

Alternative

- สงครามการค้าที่คลี่คลายตัวลงไปแล้วจะเป็นส่วนผลักดันให้ราคาทองคำอาจไม่ได้วิ่งขึ้นไปไกลมาก เมื่อเทียบกับโลหะอื่นอย่างเช่นเงิน อย่างไรก็ตามในระยะยาวทองคำยังเป็นที่ต้องการของตลาดอยู่ ส่วนราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากปริมาณการผลิตของ OPEC+ ที่มากกว่าคาด

What to Watch

วัน	รายละเอียด
จันทร์	-
อังคาร	Caixin Manufacturing PMI เดือนกรกฎาคม ตลาดประเมิน 51 หน่วย, ยอดการค้าของสหรัฐฯ และ ISM Manufacturing PMI เดือนกรกฎาคม เพิ่มขึ้นเป็น 51 หน่วย
พุธ	ตัวเลขค้าปลีกของสหภาพยุโรป ตลาดคาด 0.3% MoM/1.9% YoY
พฤหัสบดี	ยอดการค้าของจีน โดยนำเข้าอยู่ที่ 1.3% YoY และส่งออกที่ 5.1% YoY, US Initial Jobless Claims ที่ 2.2 แสนตำแหน่ง
ศุกร์	ยอดการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนของญี่ปุ่นที่ -2.0% MoM/4.0% YoY
เสาร์/อาทิตย์	อัตราเงินเฟ้อจีน ตลาดคาด 0.3% MoM/-0.1% YoY, PPI ของจีนคาด -3.8% YoY



เราประเมินว่าธนาคารกลางหลายประเทศจะไม่ลดดอกเบี้ย

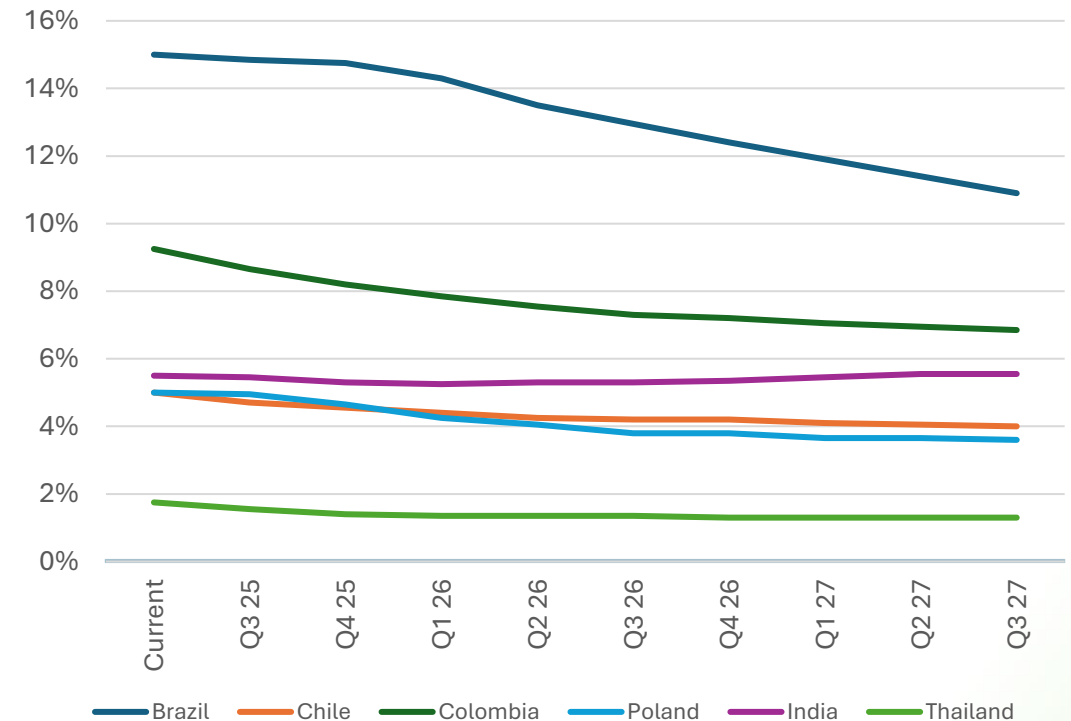
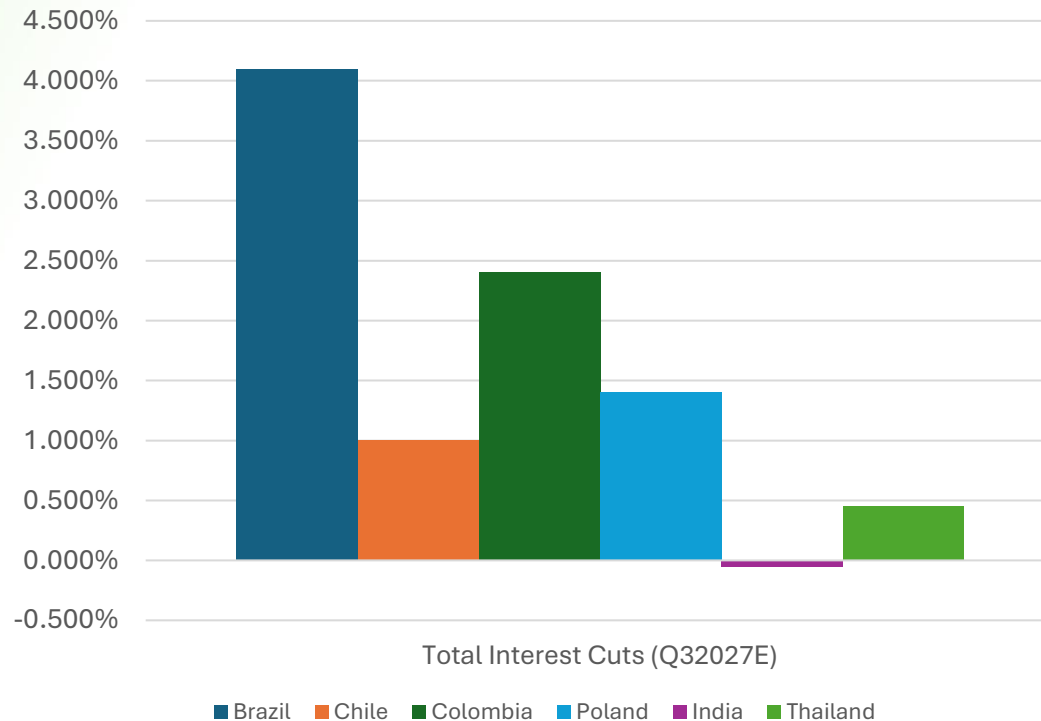
ภูมิภาค	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026
ยุโรปตะวันออก	20.60%	18.29%	16.77%	14.75%	13.02%	11.79%
ละตินอเมริกา	12.18%	14.48%	14.07%	13.39%	12.62%	12.09%
เอเชีย	4.28%	3.36%	3.25%	3.20%	3.17%	3.17%
สหรัฐฯ	4.50%	4.35%	4.05%	3.85%	3.65%	3.55%
สหภาพยุโรป	2.46%	2.21%	2.18%	2.15%	2.13%	2.11%



เรายังคงมองว่า 1) เลือกตราสารหนี้ระยะสั้นมากกว่าตราสารหนี้ระยะยาว ลดผลกระทบอัตราดอกเบี้ยตัวยาวผันผวน และ 2) มองบวกกับตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets Bond) เนื่องจากโอกาสของดอกเบี้ยที่ลงเร็วกว่าเทียบกับตลาดพัฒนาแล้ว อย่างไรก็ตามช่วงเวลาที่เหลือสำหรับการลงทุนมีไม่มาก เพราะแนวโน้มการลดดอกเบี้ยจะเริ่มต้นขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ของปีนี้ ช่วงนี้ถือเป็นจังหวะที่ดีก่อนที่ธนาคารกลางหลายประเทศจะเริ่มลดดอกเบี้ย และประเมินว่าไม่มีผลต่อตลาดหุ้นที่โฟกัสกับผลประกอบการมากกว่า

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงน่าสนใจครึ่งปีหลัง

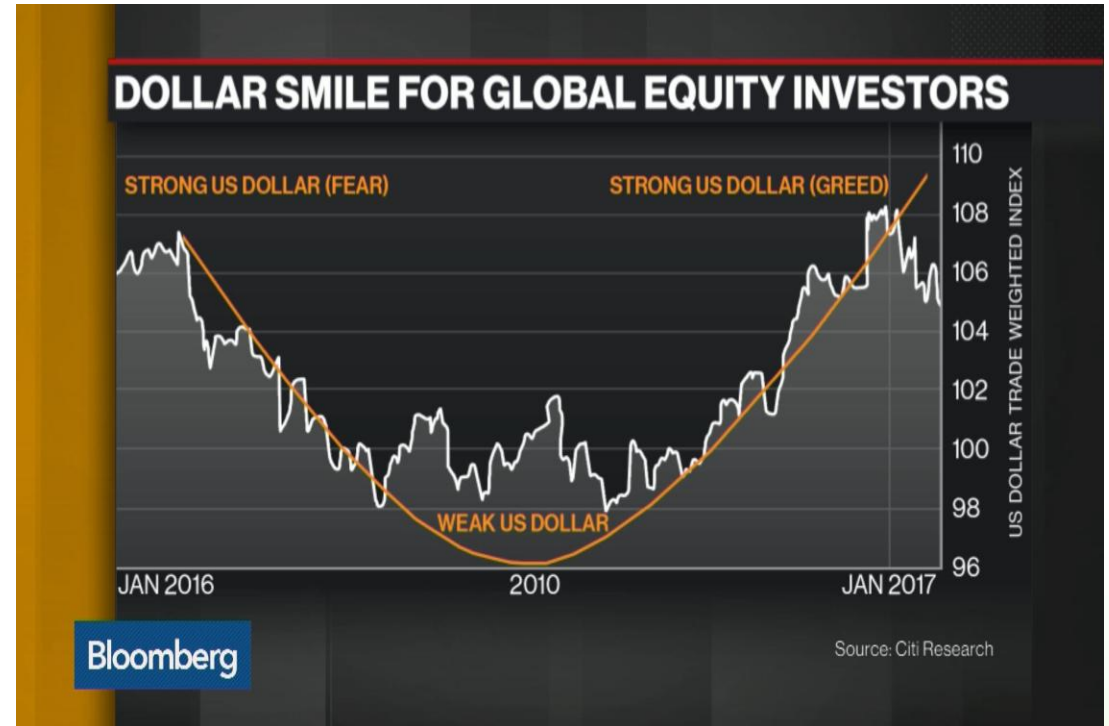
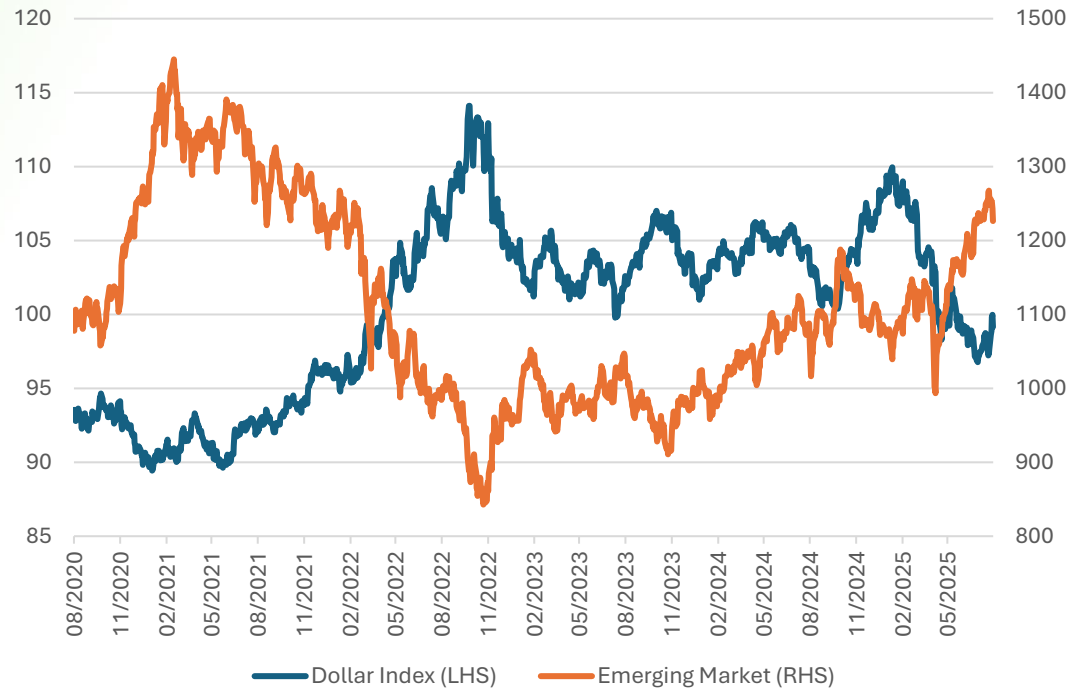


ตลาดยังคงประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในตลาดเกิดใหม่จะอยู่ในช่วงต่ำ โดยภูมิภาคที่มีอัตราดอกเบี้ยลงมากที่สุดคือยุโรป ตะวันออกและละตินอเมริกา ในระดับประเทศ บราซิลลดลงมากที่สุด ตามมาด้วยโคลอมเบีย โปแลนด์ และชิลี ในขณะที่ประเทศในเอเชียอย่างเช่น ไทย และอินเดีย คาดการณ์ดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่า และในกรณีของอินเดียมีโอกาสสูงที่จะมีการขึ้นดอกเบี้ยได้เล็กน้อย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

ค่าเงินดอลลาร์แข็งระยะสั้น กดดันหุ้นตลาดเกิดใหม่

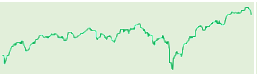
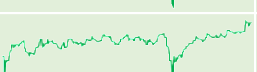
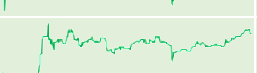
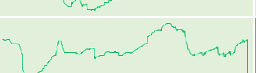
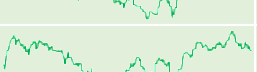
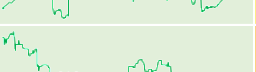


ตามทฤษฎี Dollar Smile ค่าเงินดอลลาร์จะแข็งค่าเมื่อตลาดหนีออกจากความเสี่ยง หรือเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาเติบโตดี ส่วนค่าเงินดอลลาร์จะอ่อนลงจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ซึ่งการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์จะส่งผลกระทบต่อหุ้นในตลาดเกิดใหม่ในระยะสั้น เราประเมินว่าหากค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น เป็นจังหวะที่ดีสำหรับการเริ่มต้นสะสมหุ้นในตลาดเกิดใหม่หากมีการปรับฐาน โดยเฉพาะประเทศที่การบริโภคภายในประเทศยังแข็งแกร่ง เช่น อินเดีย เป็นต้น เนื่องจากในระยะกลางค่าเงินดอลลาร์ยังมีแนวโน้มอ่อนตัว จากนโยบายของสหรัฐฯ ที่มีความไม่แน่นอนสูง

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture from Bloomberg

ค่าเงินดอลลาร์แข็งระยะสั้น กดดันหุ้นตลาดเกิดใหม่

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W
MSCI AC World	MXWD Index			-0.03%	0.43%
MSCI World	MXWO Index			0.05%	0.55%
MSCI EM	MXEF Index			-0.53%	-0.32%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			-0.78%	-0.46%
USA	SPX Index			0.50%	0.96%
Europe	SXXP Index			0.42%	0.21%
Japan	TPX Index			0.42%	0.76%
China	SHSZ300 Index			-2.49%	-2.40%
Australia	AS51 Index			0.51%	0.67%
Korea	KOSPI Index			-0.81%	0.00%
India	NIFTY Index			0.12%	-0.55%
Latin America	SPLAC Index			-0.46%	-0.45%
Thailand	SET Index			20.19%	19.70%
Eastern Europe	MXME Index			-1.46%	-1.03%

- ค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น กระทบกับกำไรต่อหุ้นของดัชนี โดยหากดูใส่ในของประมาณการกำไรของตลาดแล้ว จะพบว่าในภาพรวมถูกปรับลงจากเดิม เพราะปัญหาค่าเงิน
- อินเดียกำไรถูกปรับขึ้นหลังจากที่สัปดาห์ที่แล้วถูกปรับลงเล็กน้อย เราประเมินว่ากำไรของตลาดอินเดียที่ถูกปรับขึ้นลงสลับอาทิตย์กัน จะทำให้ตลาดเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ เช่นเดียวกับยุโรปตะวันออก
- ในกรณีของไทย มีความผิดปกติในตัวเลขบนระบบของ Bloomberg ทำให้ค่าที่ได้เพี้ยนไป
- เรายังคงเห็นโอกาสในตลาดเกิดใหม่อยู่ โดยเฉพาะในตราสารหนี้ ส่วนในตราสารทุนระยะสั้นอาจปรับตัวลงจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น



X-EMBOND

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

XSpring Emerging Market Bond Fund

IPO: 13-26 สิงหาคม 2568 นี้

คำเตือน : ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



สรุปข้อมูลกองทุน X-EMBOND



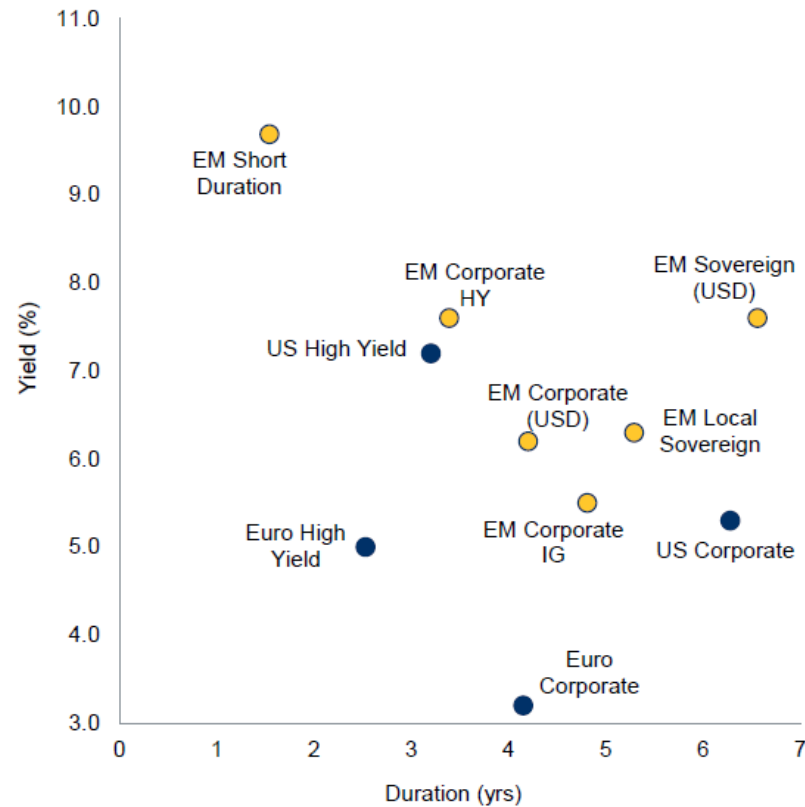
ชื่อกองทุนรวม	กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่
นโยบายการลงทุน (Investment Policy)	กองทุนเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของ BlueBay Emerging Market Bond Fund (กองทุนหลัก) ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) เพียงกองทุนเดียว โดยลงทุนเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ทั้งนี้ กองทุนหลักมุ่งเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล และเอกชนในภูมิภาคตลาดเกิดใหม่ โดยเน้นลงทุนในประเทศกลุ่ม Hard Currency ที่มีความมั่นคงในสภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศสูง
กองทุนหลัก (Master Fund)	BlueBay Emerging Market Bond Fund
ระดับความเสี่ยง (Risk Level)	ระดับ 4
จำนวนเงินลงทุนโครงการ (Fund Size)	1,000,000,000 บาท
มูลค่าขั้นต่ำในการลงทุน (Minimum Size)	5,000 บาท
เงื่อนไขผู้ลงทุน (Investors Criteria)	ผู้ลงทุนรายย่อยขึ้นไป
รูปแบบกองทุน (Fund Characteristics)	กองทุนรวมฟีดเดอร์ (Feeder fund)
นโยบายป้องกันความเสี่ยง (Currency Hedging)	ตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
นโยบายการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payment)	ไม่จ่าย
ประเภทนักลงทุน (Investor Type)	นักลงทุนทั่วไป (Retail Investor), นักลงทุนรายใหญ่ (Accredited Investor), และนักลงทุนสถาบัน (Institutional)
ดัชนีชี้วัด (Benchmark)	อ้างอิงผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก BlueBay Emerging Market Bond Fund
ค่าธรรมเนียมการขาย (Front-End Fee)	สูงสุดไม่เกิน 1.07% / เรียกเก็บจริง 0.8025%
ค่าธรรมเนียมการบริหาร (Management Fee)	สูงสุดไม่เกิน 1.07% / เรียกเก็บจริง 0.8025%
รอบปีบัญชี (Calendar Year)	ธันวาคม
วันที่ได้รับจัดตั้งกองทุน (Inception Date)	[๐]

คำเตือน : ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

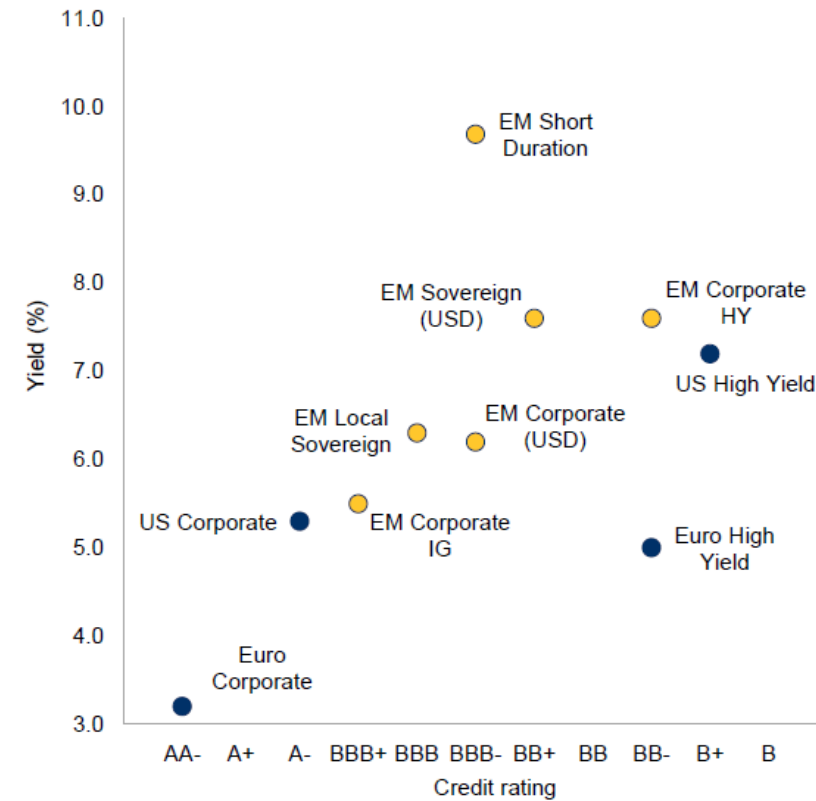
ทำไมต้องตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market Bond)

ผลตอบแทนของตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ เมื่อเทียบกับอายุตราสารหนี้ และเทียบกับอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่ยังมีความน่าสนใจ และเมื่อเทียบกับตลาดพัฒนาแล้วจะได้ผลตอบแทนในอัตราที่มากกว่า

EM vs. other asset classes: Duration relative to yield

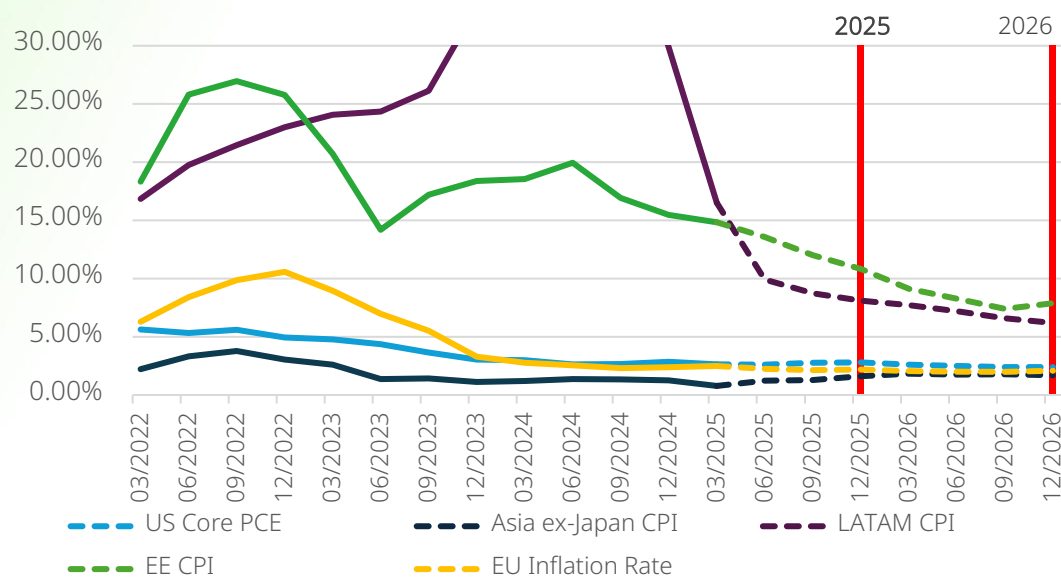


EM vs. other asset classes: Credit rating relative to yield



ที่มา RBC BlueBay Asset Management

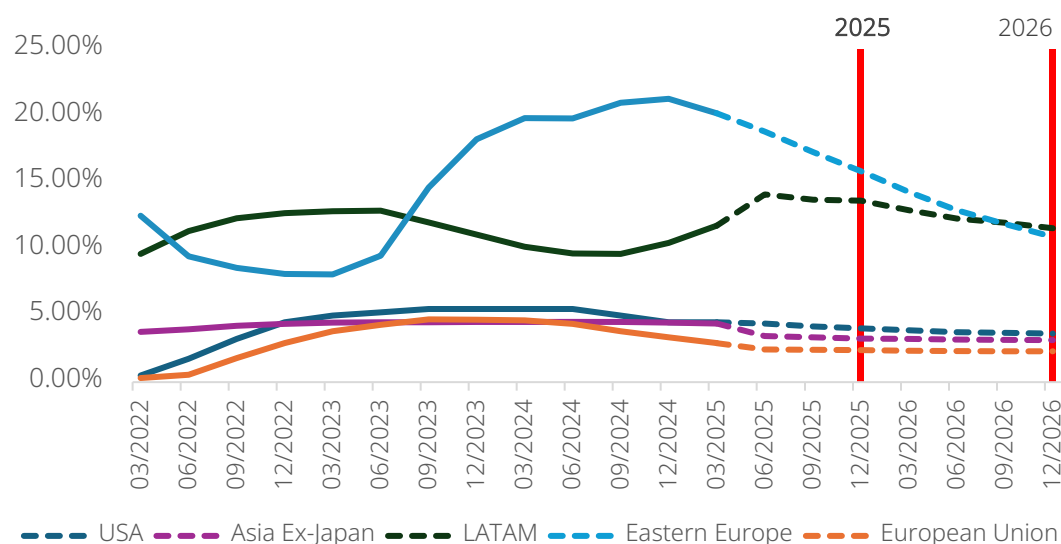
ทำไมต้องตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market Bond)



คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ		
ภูมิภาค	2025	2026
USA	2.80%	2.40%
Asia Ex-Japan	1.61%	1.70%
LATAM	8.10%	6.19%
EU	2.20%	2.08%
Eastern Europe	10.82%	7.88%

**แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายธนาคารกลางทั่วโลก
มีโอกาสปรับลดได้มากกว่าเมื่อเทียบกับ
สหรัฐอเมริกาที่ปรับลงได้น้อย**

- สภาพเศรษฐกิจของสหรัฐฯ หลังการขึ้นกำแพงภาษี (Tariff) ที่แม้จะประกาศเลื่อนการใช้ส่วนเพิ่ม (ที่มากกว่า 10%) ออกไปชั่วคราว แต่ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจลดดอกเบี้ยได้ยาก เมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ทั่วโลก



คาดการณ์ดอกเบี้ยนโยบาย		
ภูมิภาค	2025	2026
USA	4.05%	3.65%
Asia Ex-Japan	3.28%	3.16%
LATAM	13.63%	11.57%
EU	2.40%	2.32%
Eastern Europe	15.86%	10.92%

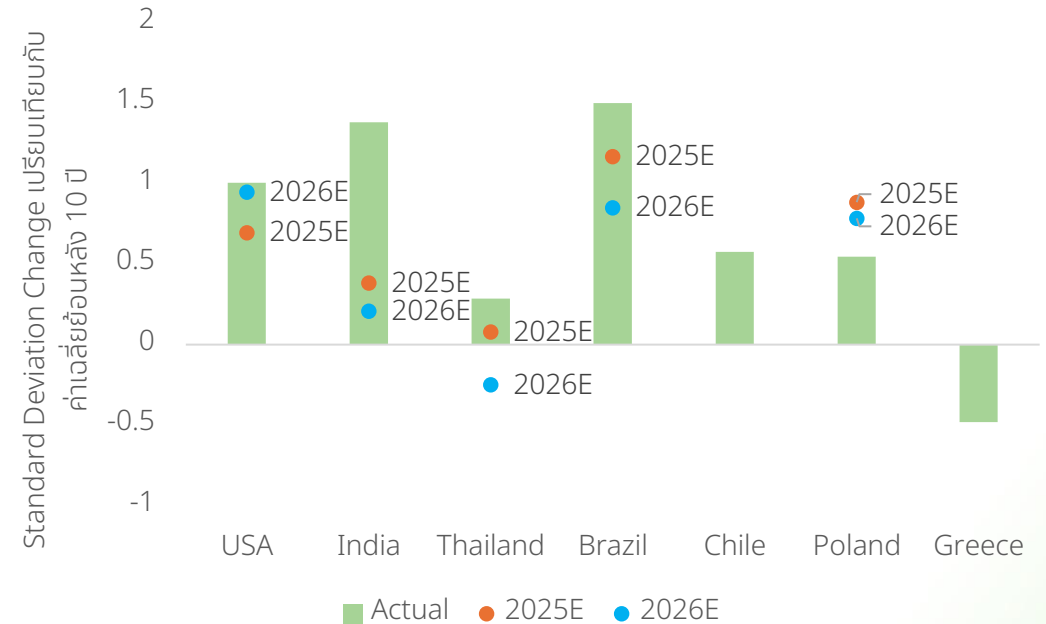
- ดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางของประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก กำลังอยู่ในช่วงขาลง หลังจากที่สูงมาตลอดทาง สาเหตุสำคัญมาจากเงินเฟ้อที่ปรับลดลงจากการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงหลังโควิด

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงน่าสนใจครึ่งปีหลัง

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในแต่ละภูมิภาค

ภูมิภาค	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026
ยุโรปตะวันออก	20.60%	18.29%	16.77%	14.75%	13.02%	11.79%
ละตินอเมริกา	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%
สหภาพยุโรป	2.46%	2.21%	2.18%	2.15%	2.13%	2.11%

SD Change ของอัตราดอกเบี้ยแท้จริงเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี



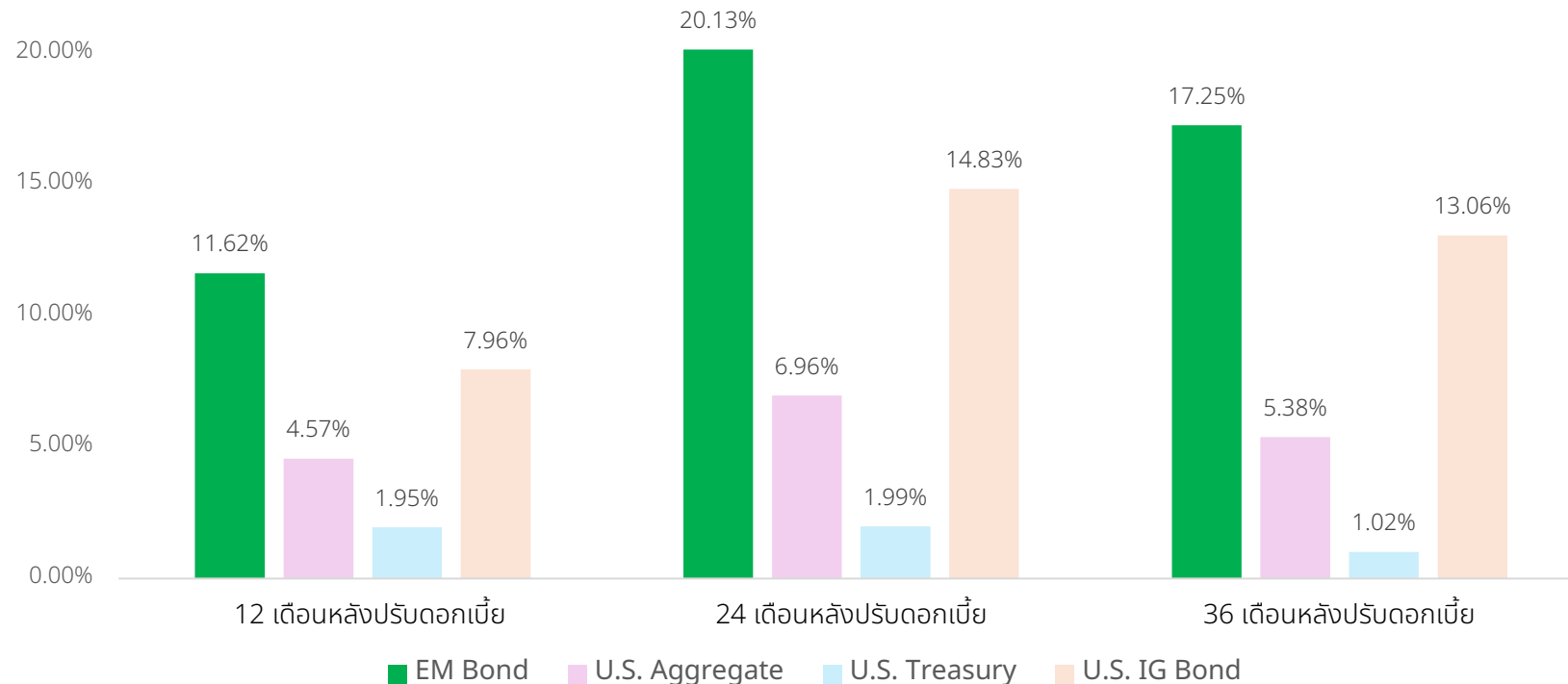
ที่มา Bloomberg, XSpring Asset Management ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

ในปัจจุบันคือช่วงเวลาที่ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของพันธบัตรประเทศต่างๆ ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าอดีต ในขณะที่คาดการณ์ของตลาดยังมองว่าปีนี้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะลงต่อจากปัจจัยการปรับตัวลดลงของเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามช่วงเวลาที่เหลือสำหรับการลงทุนมีไม่มาก เพราะแนวโน้มการลดดอกเบี้ยจะเริ่มต้นขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ของปีนี้ ช่วงนี้ถือเป็นจังหวะที่ดีก่อนที่จะธนาคารกลางหลายประเทศจะเริ่มลดดอกเบี้ย

ที่มา Bloomberg, XSpring Asset Management

ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ให้ผลตอบแทนสูง หลัง FED ลดอัตราดอกเบี้ย

ผลตอบแทนของตราสารหนี้ หลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED

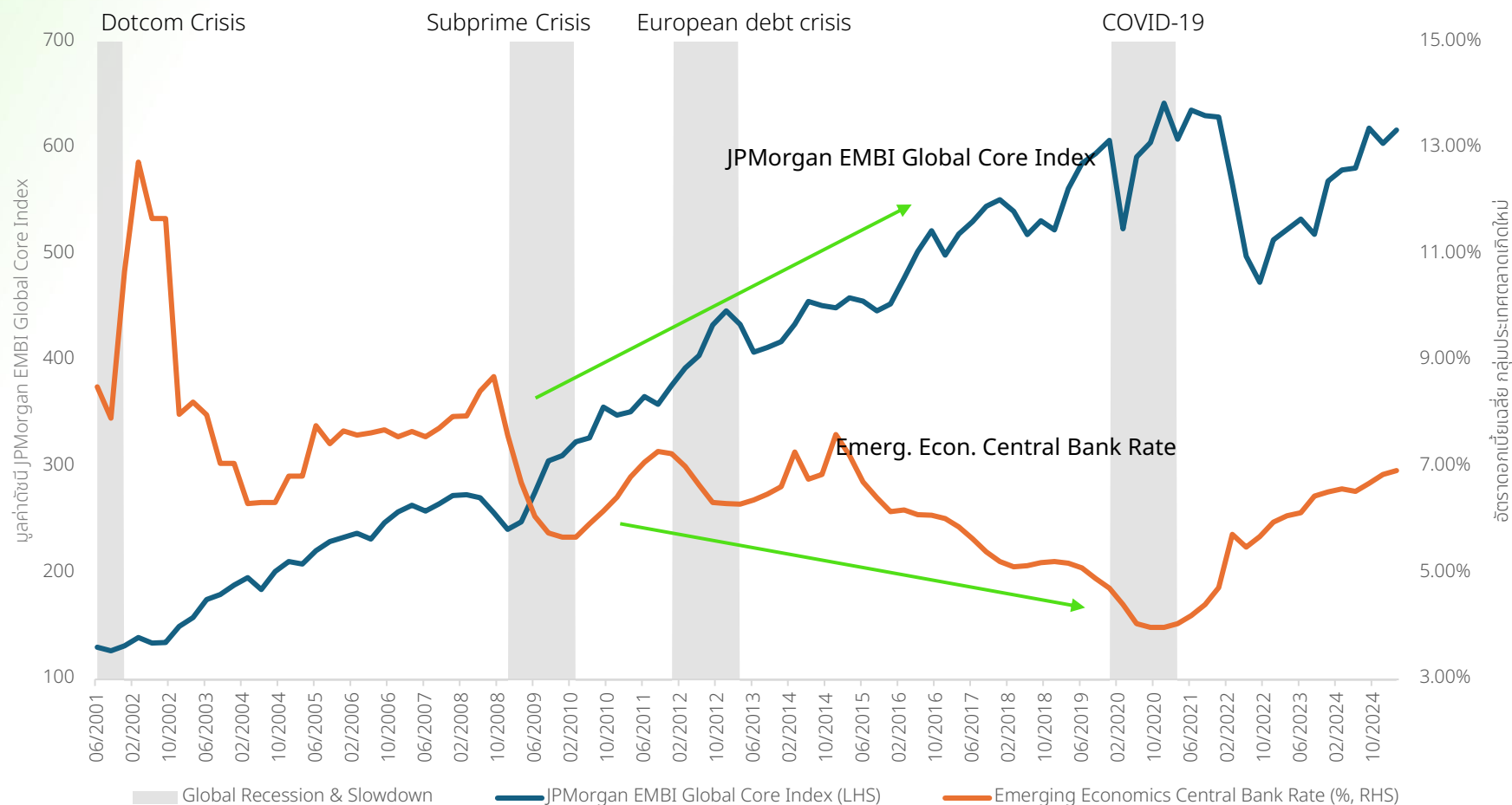


ผลตอบแทนสุทธิเฉลี่ยของ EM Bond หลังจาก FED ลดดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายเสร็จสิ้นในช่วงอดีตที่ผ่านมา พบว่าเมื่อถือครองผ่านไป 12 เดือนให้ผลตอบแทนสุทธิสะสมที่สูงกว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ ที่ 11.62% และสูงสุดในรอบ 24 เดือนที่ 20.13% โดย Outperform ตราสารหนี้ของสหรัฐอเมริกาอย่างชัดเจน

ที่มา: Bloomberg, XSpring Asset Management **Note:** EM Bond is represented by J.P. Morgan EMBI Core, U.S. Aggregate Market Bond is represented by the Bloomberg U.S. Aggregate Total Return USD, U.S. Treasury is represented by the Bloomberg U.S. Treasury, U.S. IG Bond is represented by the Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index. Data from 31/12/2007 and include every last FED cuts.

คำเตือน : ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ทำไมต้องตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market Bond)



ปี	JPMorgan EMBI Global Core Index	Emerg. Econ. Central Bank Rate (%)
2001	-2.64%	-0.59%
2009	25.16%	-1.03%
2012	13.61%	-0.70%
2020	22.55%	-0.43%
Avg.	14.67%	-0.69%

ที่มา Bloomberg, XSpring Asset Management Investment Research

ในปีที่เศรษฐกิจโลกเกิดการชะลอตัว และมีการลดอัตราดอกเบี้ยในเขตเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ การตอบสนองของดัชนีราคาของตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market Bonds) เป็นบวก เฉลี่ย 14.67% เทียบกับการลดดอกเบี้ยที่ 69 Bps

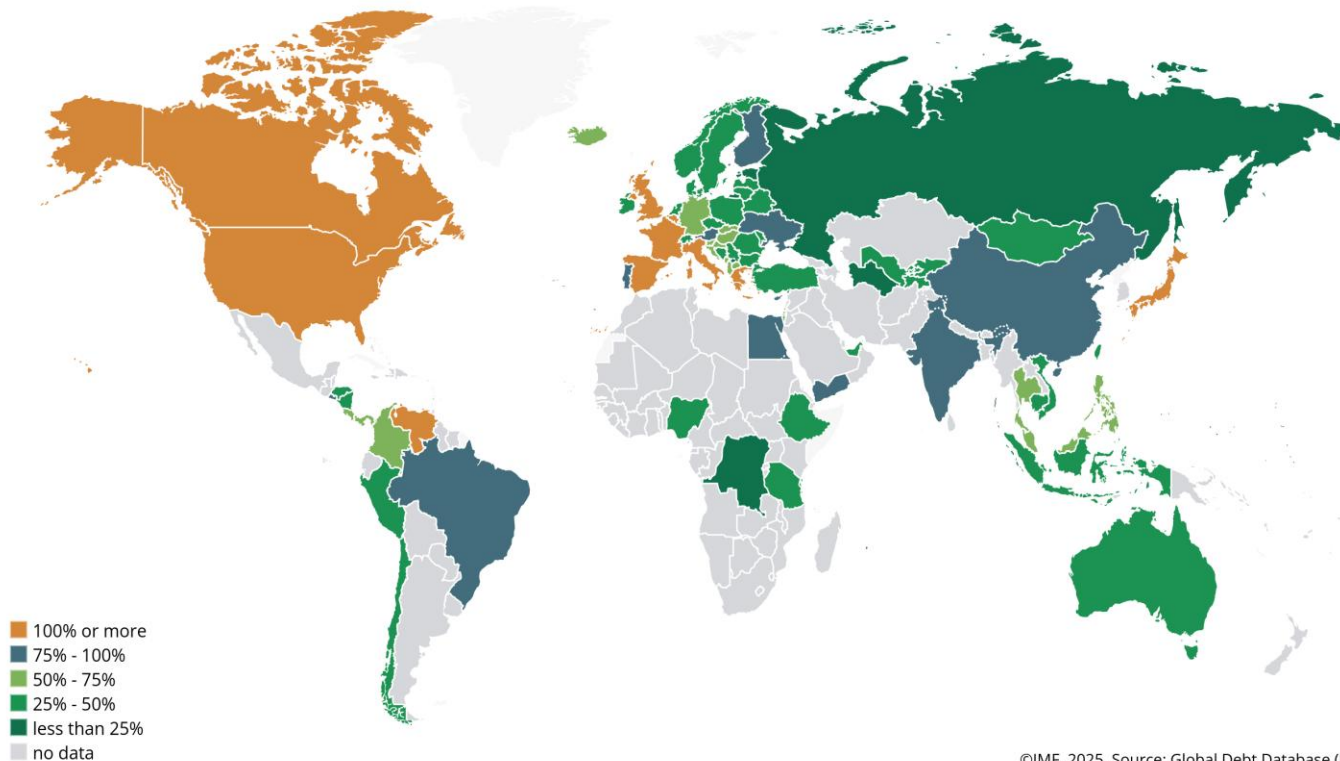
คำเตือน : ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ประเทศในตลาดเกิดใหม่มีหนี้สินรัฐบาลต่อ GDP ต่ำกว่าประเทศพัฒนาแล้ว

สัดส่วนหนี้รัฐต่อ GDP ในแต่ละประเทศ

IMF DataMapper

General Government Debt (Percent of GDP, 2023)



©IMF, 2025, Source: Global Debt Database (Dec 2024)

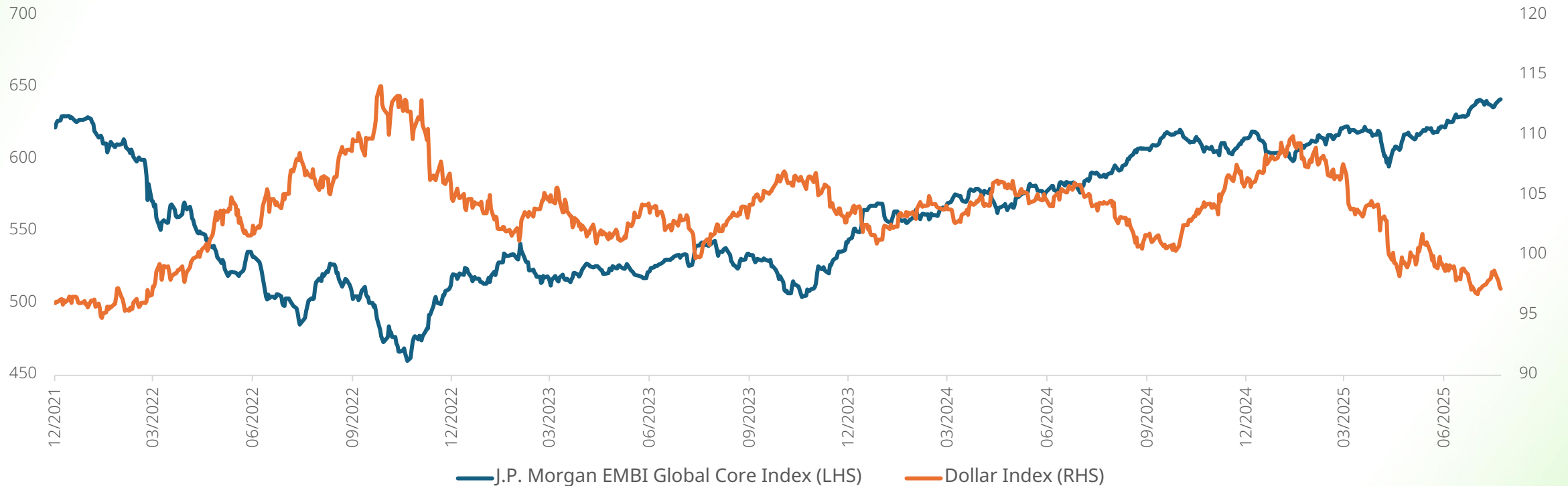
จากข้อมูลของ IMF พบว่าอัตราส่วนหนี้สินของรัฐบาลสำหรับประเทศตลาดเกิดใหม่เทียบกับ GDP ของแต่ละประเทศในปี 2023 อยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ ขณะที่ประเทศพัฒนาแล้ว (เช่น สหรัฐอเมริกา แคนาดา ญี่ปุ่น ฝรั่งเศส อังกฤษ) มีสัดส่วนหนี้สินของภาครัฐสูงเกิน 100% ของ GDP ในปี 2023 ซึ่งสะท้อนความเสี่ยงทางการคลังที่สูงกว่า

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า รัฐบาลในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วจะมีความกังวลต่อหนี้สินน้อยกว่ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ เมื่อมองจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)

ที่มา: Bloomberg, XSpring Asset Management, International Monetary Fund

ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ต่างๆ ของตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

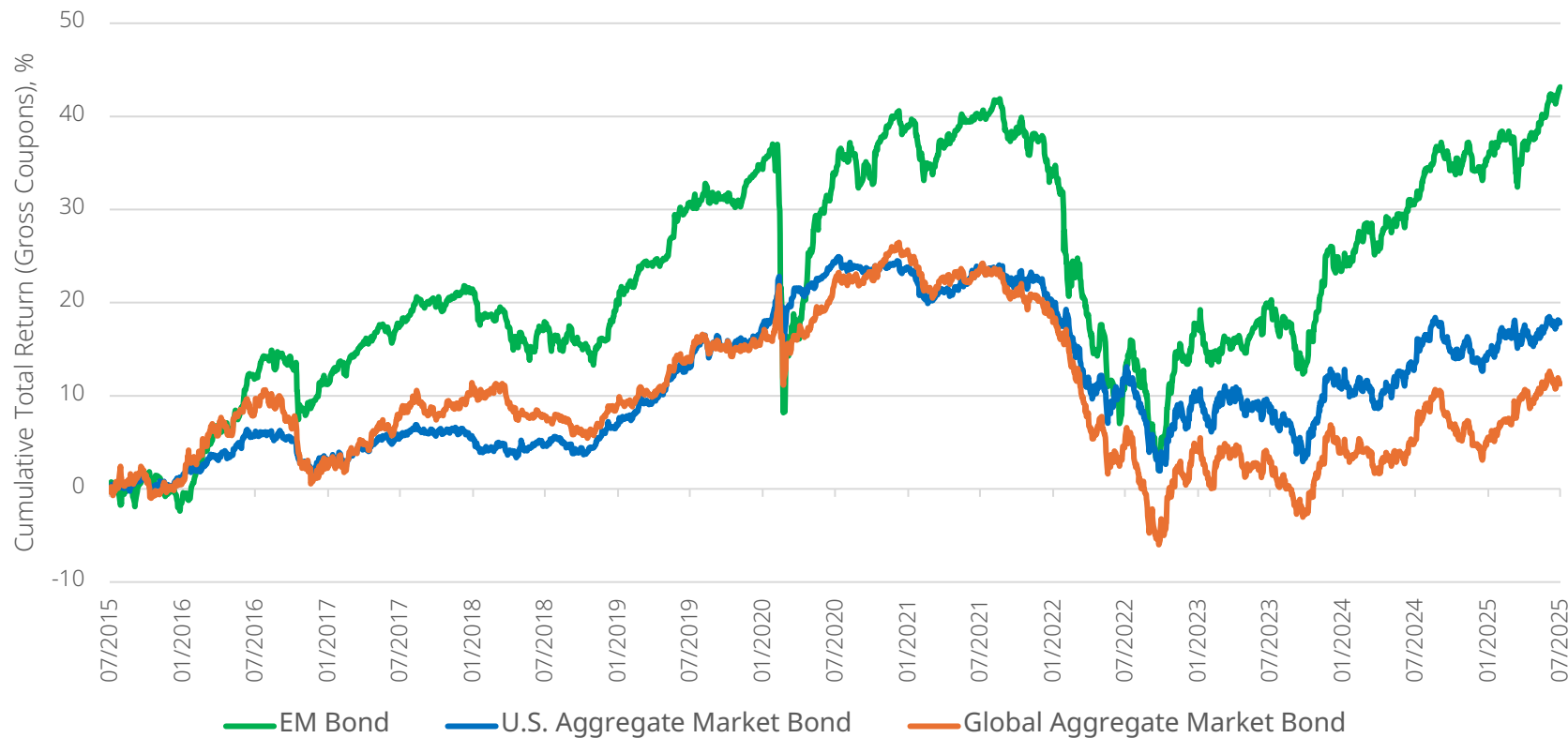
Correlation ระหว่างตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ และดัชนีดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg, XSpring Asset Management **Note:** Monthly correlation from 1 December 2021 to 23 July 2025.

จากการศึกษาย้อนหลังตั้งแต่เดือนธันวาคม 2564 เป็นต้นมาจนถึงวันที่ 23 กรกฎาคม 2568 เราพบว่าช่วงที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (ในรูปแบบสกุลเงินดอลลาร์) ทำผลงานได้ดี ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาย้อนหลัง 10 ปีก่อนหน้านี้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ สวนทางกับค่าเงินดอลลาร์ที่ -0.553 เท่ากับว่าในสถานการณ์ที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนตัว ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่จะทำผลงานได้ดี

ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ต่างๆ ของตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่



ผลตอบแทนย้อนหลัง 10 ปีของกลุ่มตราสารหนี้เกิดใหม่ สูงกว่าตราสารหนี้ทั่วโลก และทั้งตราสารหนี้สหรัฐฯ โดยอยู่ที่ 43.16% สูงกว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ ที่ 17.85% และตราสารหนี้ทั่วโลกที่ 11.26% ตามลำดับ เหตุผลมาจากผลตอบแทนของตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ที่สูงกว่าตลาดพัฒนาแล้วในรูปแบบของสกุลดอลลาร์ นอกจากนี้แล้วอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของตลาดเกิดใหม่ที่สูงก็สัมพันธ์กับผลตอบแทนย้อนหลังของตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ที่สูงด้วย

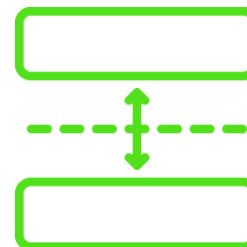
Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: EM Bond is represented by J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index, Global Aggregate Market Bond is represented by the Bloomberg Global Aggregate Total Return USD, U.S. Aggregate Market Bond is represented by the Bloomberg U.S. Aggregate Total Return USD

ปัจจัยที่ช่วยเสริมการลงทุนในตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่



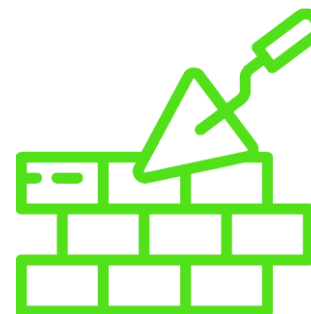
อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในทิศทางที่ลดลง
เนื่องจากสถานการณ์เศรษฐกิจทั่วโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัวจึง
ก่อให้เกิดปัจจัยที่ช่วยกดดันให้ประเทศกำลังพัฒนามีโอกาสลด
อัตราดอกเบี้ยมากขึ้น



ช่องว่างอัตราดอกเบี้ยประเทศพัฒนาแล้ว กับประเทศ
กำลังพัฒนา
เมื่อเทียบอัตราดอกเบี้ยของประเทศพัฒนาแล้ว กับ
ประเทศที่กำลังพัฒนาจะเห็นว่าประเทศของตลาดเกิดใหม่
ยังมีช่องว่างในการลดอัตราดอกเบี้ยได้มาก



ความผันผวนของสถานการณ์โลก
เนื่องจากสถานการณ์ความผันผวนของกำแพงภาษี (Tariff)
ของสหรัฐอเมริกา ทำให้เกิดความไม่แน่นอนในสถานการณ์โลก
เป็นอย่างมาก และส่งผลให้โอกาสที่ประเทศที่พัฒนาแล้ว
สามารถลดดอกเบี้ยนั้นลดลง อีกทั้ง ในสถานการณ์แบบนี้
ตราสารทุน (หุ้น) จะเจอแรงกดดันและถูกเทขายออก



ปัจจัยพื้นฐานของประเทศตลาดเกิดใหม่ยังดี
ปัจจัยพื้นฐานของประเทศตลาดเกิดใหม่ยังอยู่ในระดับที่ดี
และมีโอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายมีโอกาสลดลงได้มากกว่า
ดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐอเมริกา ซึ่งอาจเผชิญหน้ากับ
สถานการณ์เศรษฐกิจถดถอย-เงินเฟ้อสูง (Stagflation)
ทำให้ลดดอกเบี้ยได้ยาก

ดังนั้น การลงทุนในตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ณ ปัจจุบัน จึงเหมาะสม เนื่องจากจะได้ล็อก (Lock) อัตราผลตอบแทนในดอกเบี้ย
ที่กำลังอยู่ในทิศทางที่ลดลง ในขณะที่ตลาดประเทศพัฒนาแล้วกำลังมีความผันผวนมากกว่าตลาดเกิดใหม่

ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ 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
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับนักลงทุนทุกประเภท 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