

Weekly Outlook

29 September – 3 October 2025

Investment Research
and Strategy Group

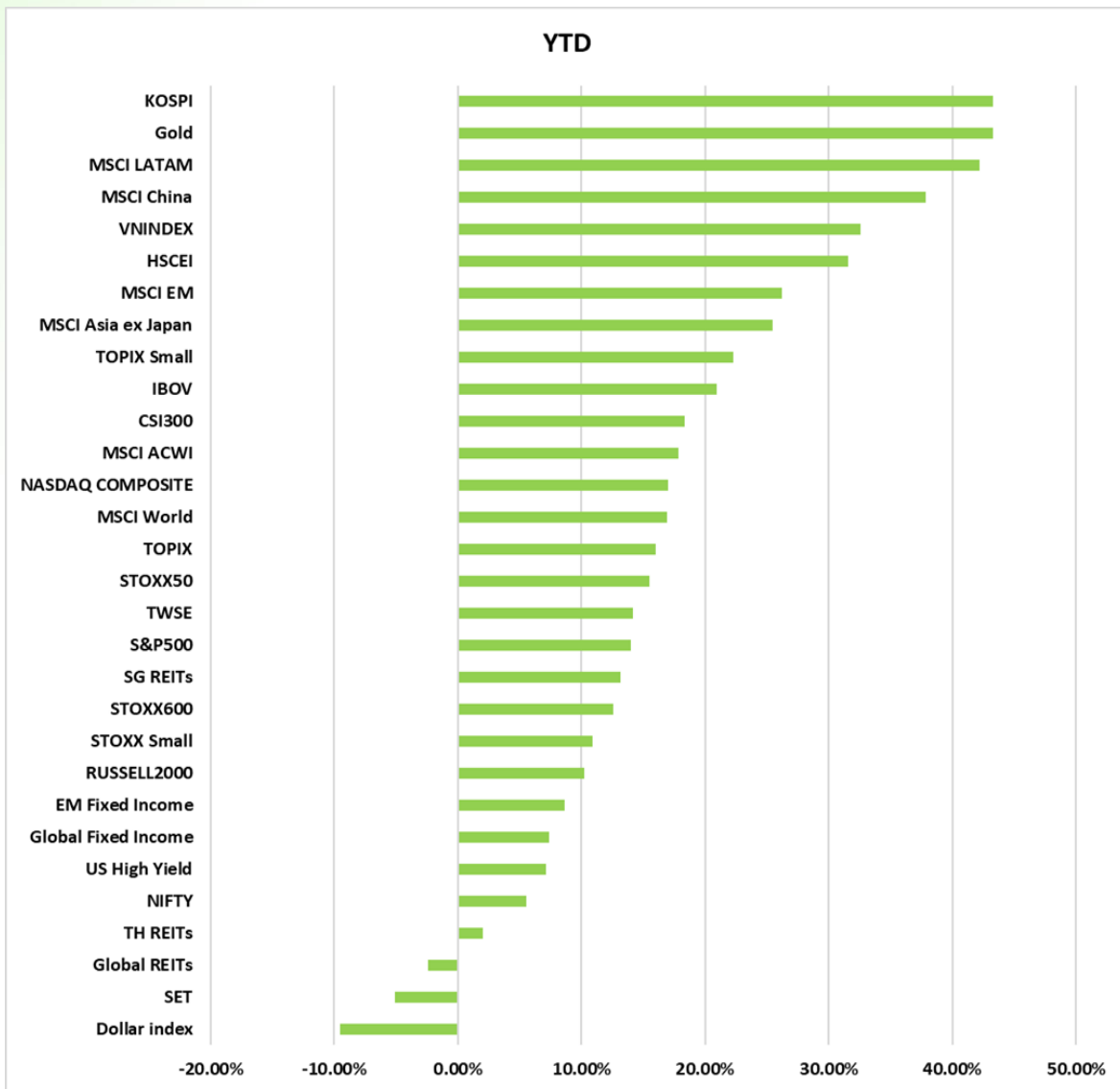


At a Glance

Update



Weekly Wrap-up Performance

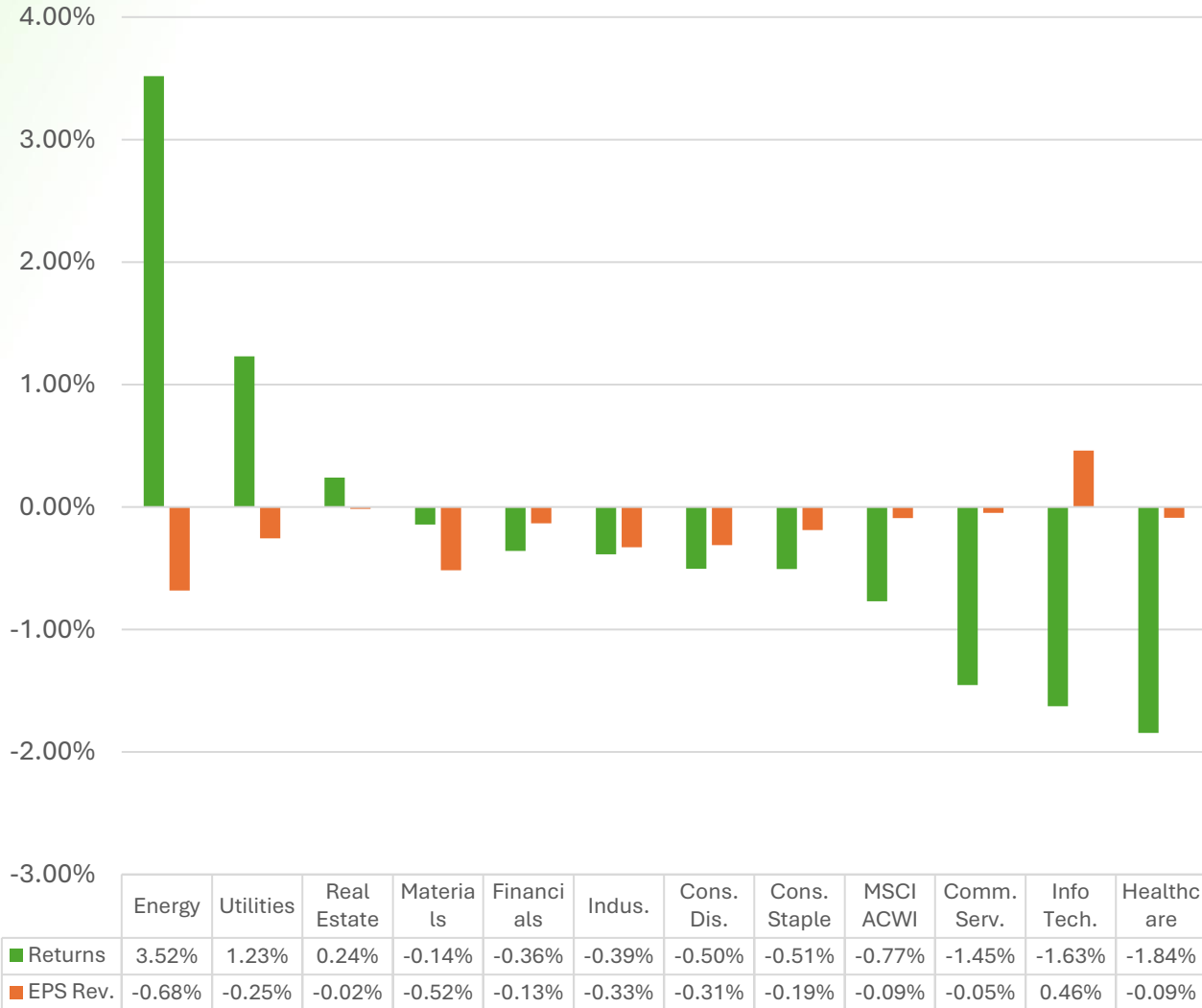


Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 26/9/2025)

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ทองคำปรับขึ้นมากที่สุดที่ 2.03% จากความตึงเครียดการเมืองระหว่างประเทศ ส่วน NIFTY อินเดียปรับลงมากที่สุด -2.65% หลังได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า โดยเฉพาะกลุ่มยา
- ในรอบเดือน สินทรัพย์ที่ขึ้นมากที่สุดคือทองคำที่ 10.03% ส่วนลดลงมากที่สุดคือ STOXX Small Cap ที่ -1.54%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนี KOSPI ขึ้นมากที่สุดที่ 43.28% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่ -9.53%

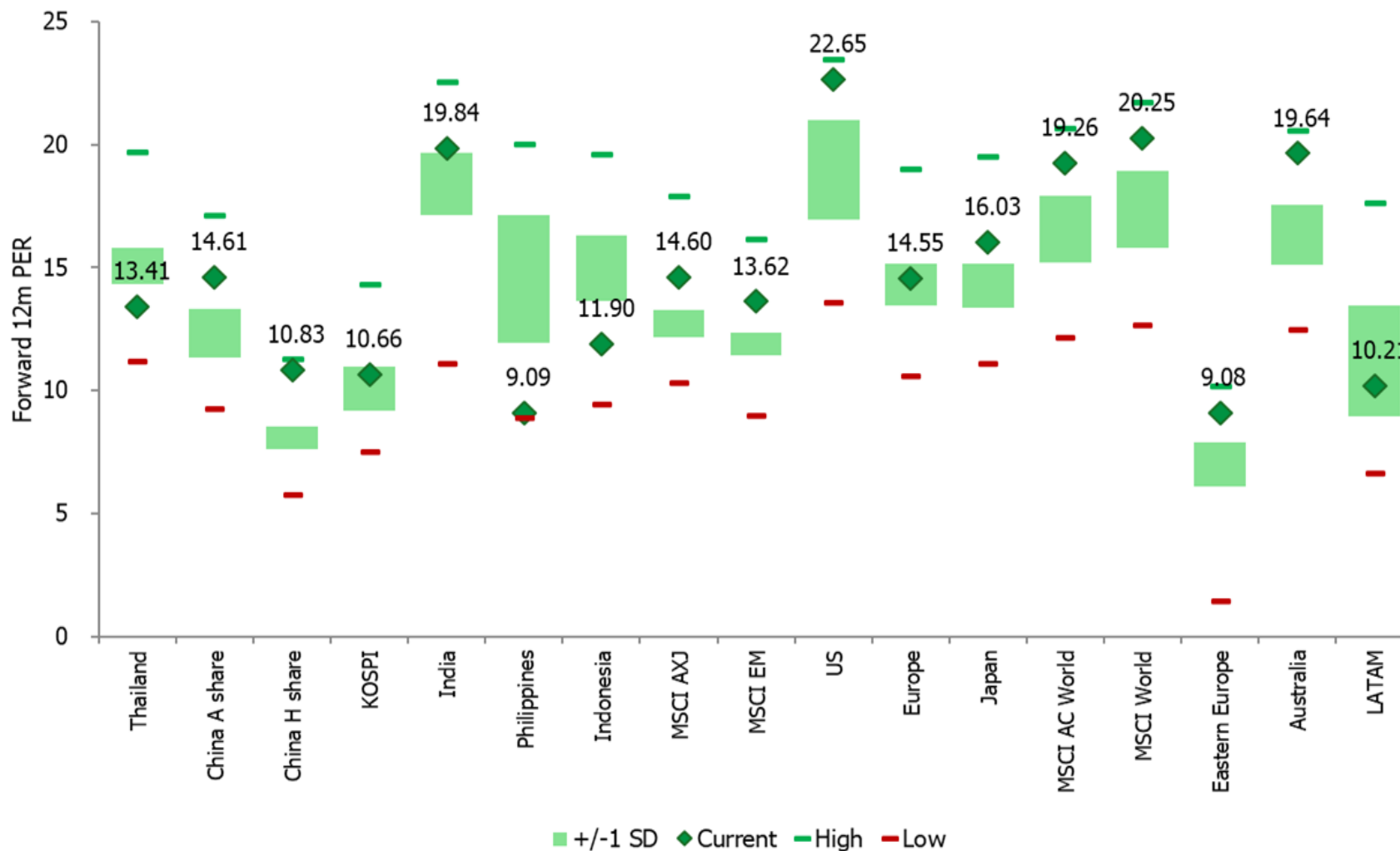
ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์

Weekly Performance



- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก กลุ่มพลังงานปรับตัวขึ้นมากที่สุดที่ 3.52% ส่วนลดลงมากที่สุดคือกลุ่ม Healthcare ที่ -1.84%
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมลดลง -0.09% มากที่สุดอยู่ในกลุ่มพลังงานที่ลดลงมากที่สุด -0.68% ส่วนที่เพิ่มขึ้นมีกลุ่มเดียวคือเทคโนโลยีสารสนเทศที่ 0.46%
- ตลาดโดยรวมสัปดาห์ที่ผ่านมาอ่อนไหวกับข่าวความตึงเครียดของการเมืองระหว่างประเทศและเงินเฟ้อเป็นพิเศษ ทำให้เกิดการเทขายทำกำไรในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม

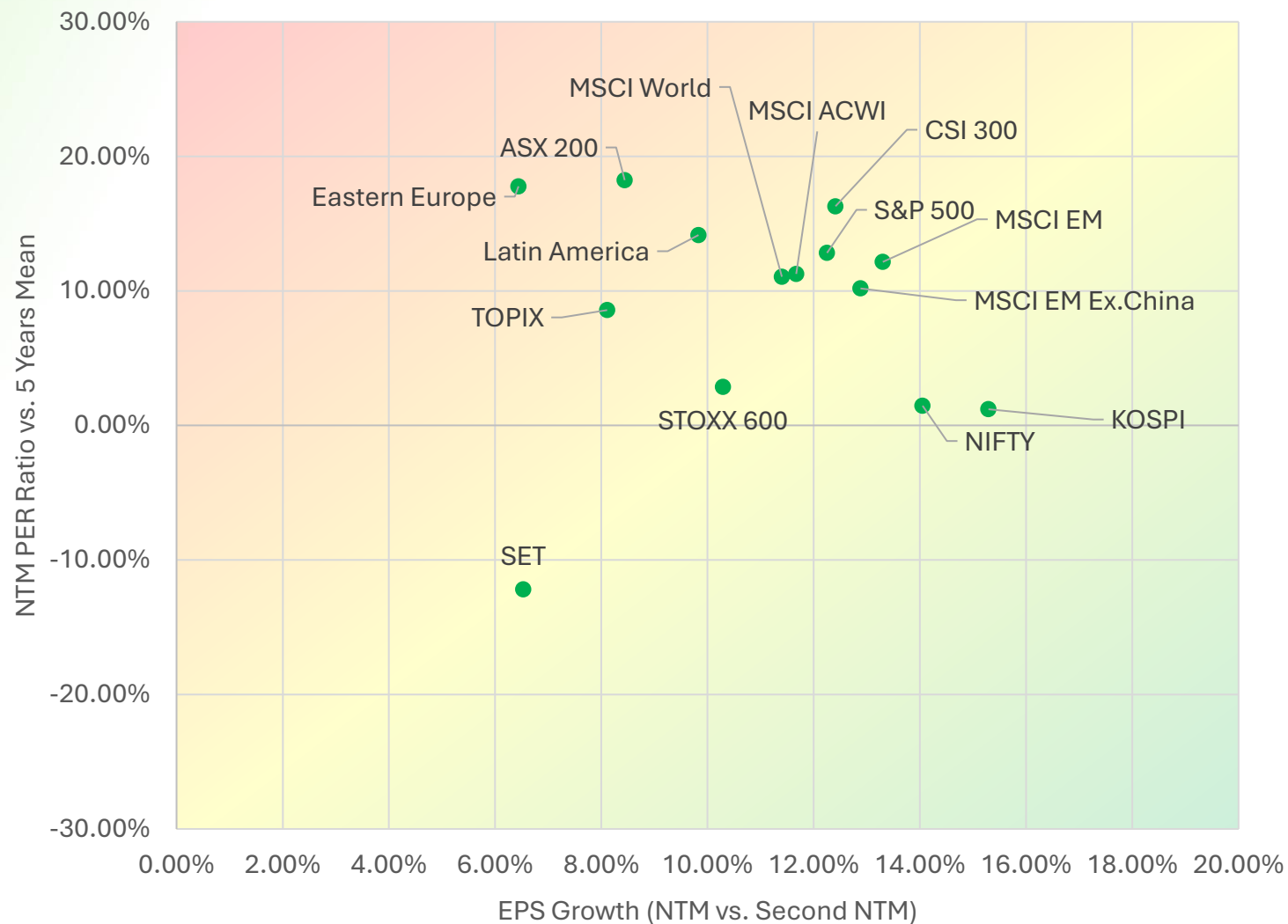
Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 26/9/2025 ; 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



- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน หลายตลาดยังยืนอยู่ในระดับกลาง โดยเมื่อเทียบกับ Forward PER แล้วเริ่มแพงขึ้น
- เราพบว่ายุโรปตะวันออกอยู่ในกลุ่มที่เริ่มปรับภาพดีขึ้น และเริ่มกลับเข้ามาอยู่ในกลุ่มค่าเฉลี่ย หากปรับดีขึ้นเรื่อยๆ เรามองเป็นโอกาสอีกครั้งหนึ่ง
- สำหรับหุ้นไทยอยู่ในระดับต่ำสุด และความคาดหวังของตลาดยังไม่ปรับไปไหนมาก แม้จะถูกแต่ก็ยังไม่น่าลงทุน

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		✓		จนถึงสิ้นปีนี้ เรามองว่า Emerging Markets จะได้ประโยชน์จากการลดดอกเบี้ยเป็นหลัก
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		✓		เราประเมินว่าค่าเงินยูโรที่แข็งค่า จะกดดันสินทรัพย์เสี่ยงในตลาด EEU ในระยะสั้น ประกอบกับความสนใจของตลาดไหลไปยังแอฟริกาใต้ เรามองว่า 6 เดือนจากนี้เป็นอย่างน้อย EEU จะยังไม่ใช่ตลาดที่น่าสนใจ
China	CSI 300			✓ (Tradeable)	พื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอและมีความเสี่ยงสูง แม้ทางการเงินพยายามประคองตลาดทุนเอาไว้

Summary of Market Outlook

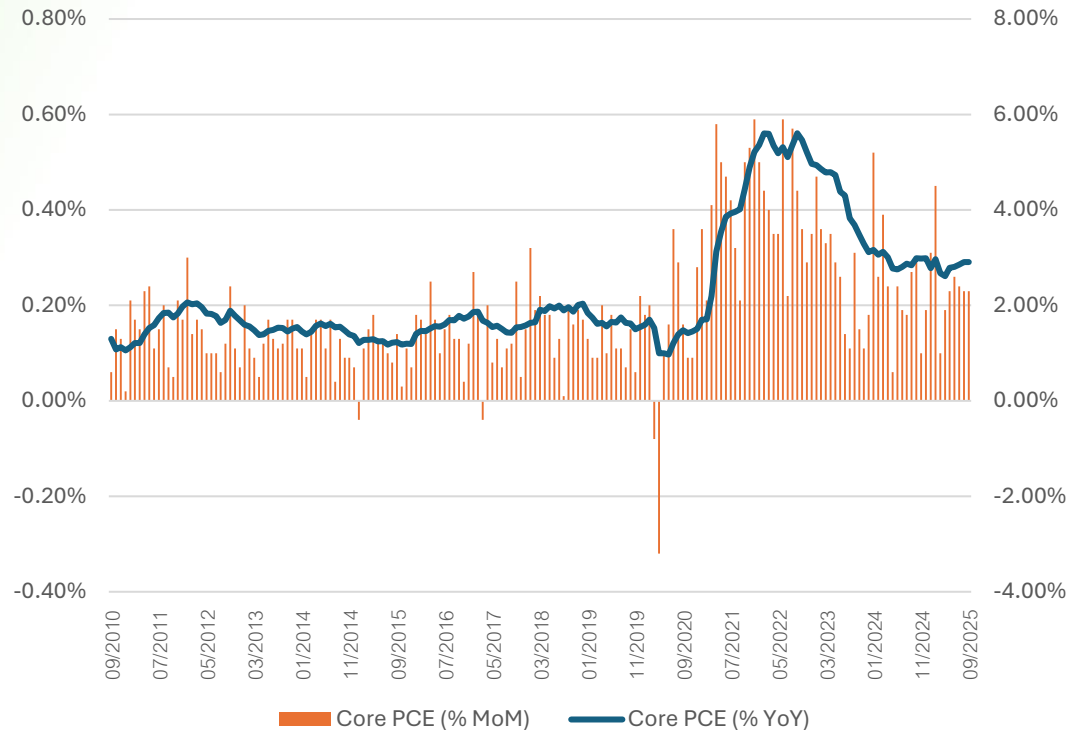
Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง
Domestic Gov	TBCMTOTR		✓		ตลาดประเมินดอกเบี้ยไทยอยู่ในระดับต่ำแล้วสำหรับสิ้นปีนี้ ทำให้เมื่อเทียบกับตราสารหนี้ภูมิภาคอื่นแล้วไม่มีจุดที่น่าสนใจอีกต่อไป เราจึงปรับตราสารหนี้ไทยลงมาอยู่ในระดับ Neutral
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



Core PCE ออกมาตามคาด ตลาดคาดดอกเบี้ยลงต่อ



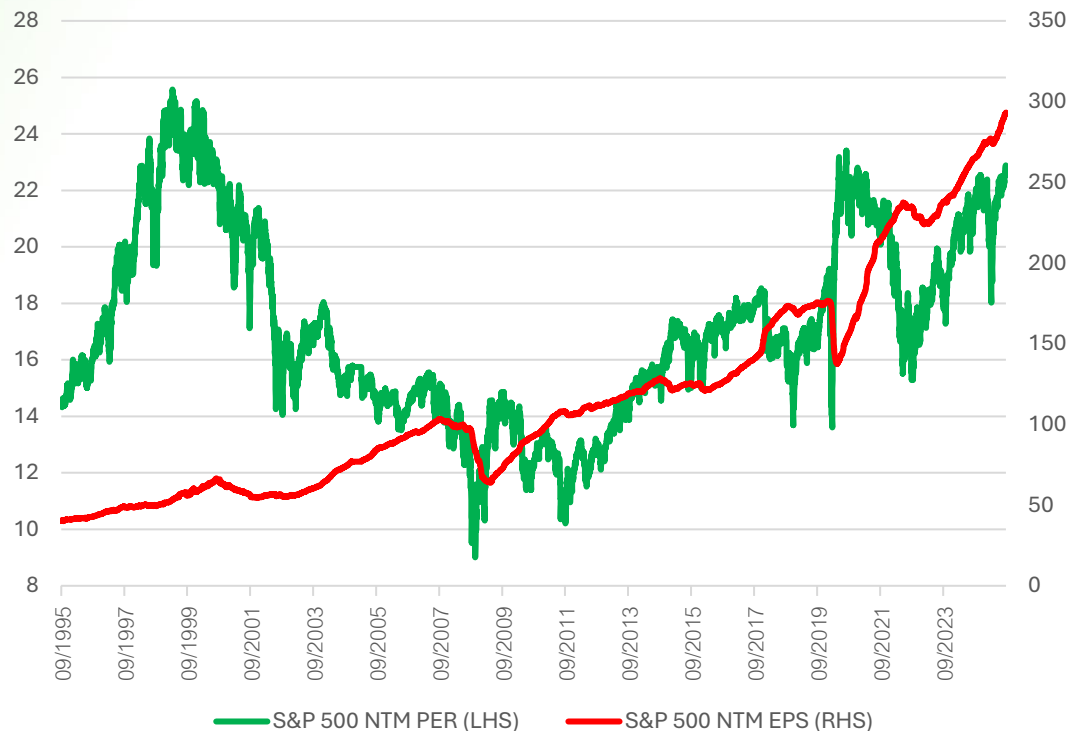
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
10/29/2025					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.7%	12.3%	0.0%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	65.4%	31.5%	3.1%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.2%	53.4%	21.4%	2.0%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.6%	35.6%	40.2%	13.4%	1.2%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	15.5%	36.7%	34.1%	10.7%	0.9%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	9.4%	27.0%	35.3%	21.4%	5.4%	0.4%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.3%	3.5%	14.3%	29.3%	31.4%	16.9%	4.0%	0.3%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.1%	1.4%	7.0%	19.2%	30.0%	26.7%	12.7%	2.8%	0.2%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.3%	2.1%	8.6%	20.6%	29.5%	24.8%	11.4%	2.4%	0.2%	0.0%
12/9/2026	0.1%	0.6%	3.2%	10.6%	22.1%	28.7%	22.6%	9.9%	2.1%	0.1%	0.0%
1/27/2027	0.1%	0.8%	3.9%	11.7%	22.7%	28.2%	21.4%	9.2%	1.9%	0.1%	0.0%
3/17/2027	0.2%	1.1%	4.7%	12.9%	23.3%	27.5%	20.1%	8.4%	1.7%	0.1%	0.0%
4/28/2027	0.2%	1.0%	4.3%	12.0%	22.2%	27.0%	20.9%	9.6%	2.4%	0.3%	0.0%
6/9/2027	0.1%	0.9%	3.9%	11.0%	20.9%	26.4%	21.7%	11.1%	3.3%	0.6%	0.0%
7/28/2027	0.1%	0.7%	2.9%	8.5%	17.4%	24.5%	23.3%	14.8%	6.1%	1.5%	0.2%
9/15/2027	0.1%	0.7%	2.9%	8.5%	17.4%	24.5%	23.3%	14.8%	6.1%	1.5%	0.2%

ตัวเลข Core PCE ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดเงินเฟ้อที่ FED ใช้ในการตั้งนโยบายการเงินออกมาที่ 0.2% MoM/2.9% YoY อ่อนกว่าที่คาดการณ์เล็กน้อย ทำให้ตลาดหุ้นในวันศุกร์ที่ผ่านมาปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยดัชนี S&P 500 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.59% ปิดตลาดท้ายสัปดาห์ที่ 6,643.70 จุด ด้านตัวเลขประเมินการลดดอกเบี้ยของ CME พบว่าตลาดกำลังคาดว่าในการประชุมเดือนตุลาคม FED จะลดดอกเบี้ยถึง 87.7% เนื่องจากเงินเฟ้อออกมาแม้จะสูงขึ้นแต่ก็ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าตลาดประเมิน เรายังคงประเมินว่า FED จะรอดูตัวเลขการจ้างงานและเงินเฟ้ออีกครั้งก่อนตัดสินใจ และเราไม่เชื่อว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเจอสภาวะถดถอย มองบวกกับตลาดสหรัฐฯ เช่นเดิม โดยยังคงเชื่อว่าปีนี้ FED ไม่น่าจะลดดอกเบี้ยได้อีก ยกเว้นตัวเลขการจ้างงานออกมาย่ำแย่

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

Picture: CME FedWatch

Powell ออกมาให้ความเห็น หุ้นสหรัฐฯ อยู่ในจุดที่แพง



สัปดาห์ที่ผ่านมา Jerome Powell ประธาน FED ให้ความเห็นที่กดดันตลาดหุ้น โดยให้ความเห็นว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ แพงเกินไปแล้ว (fairly highly valued) ทำให้ตลาดไม่ชอบความเห็นในลักษณะนี้และเทขายหุ้นออกมา โดยกังวลว่ามูลค่าหุ้นสูงเกินไป เราประเมินว่าเป็นความเห็นที่กระทบชั่วคราว เนื่องจากคาดการณ์กำไรต่อหุ้นของสหรัฐฯ ล่วงหน้า 12 เดือน ยังคงพุ่งสูงขึ้น สันับสนุน PER ที่สูง (PER = ราคา/กำไรต่อหุ้น) ดังนั้นหากราคาโตและกำไรโตต่อ ไม่ใช่ปัจจัยที่จะต้องกังวลสำหรับตลาดแต่ประการใด และทำให้ NTM PER ลดลงได้ด้วยเช่นกัน

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

Picture: Federal Reserve Board

อุตสาหกรรมยาโดนทุบ โดนกำแพงภาษี 100% ถ้าไม่ลงทุนในสหรัฐ – ทรัมป์ ประกาศพาราเซตามอลตัวการก่อออสติก แพทย์ประท้วงบอกไม่มีหลักฐาน



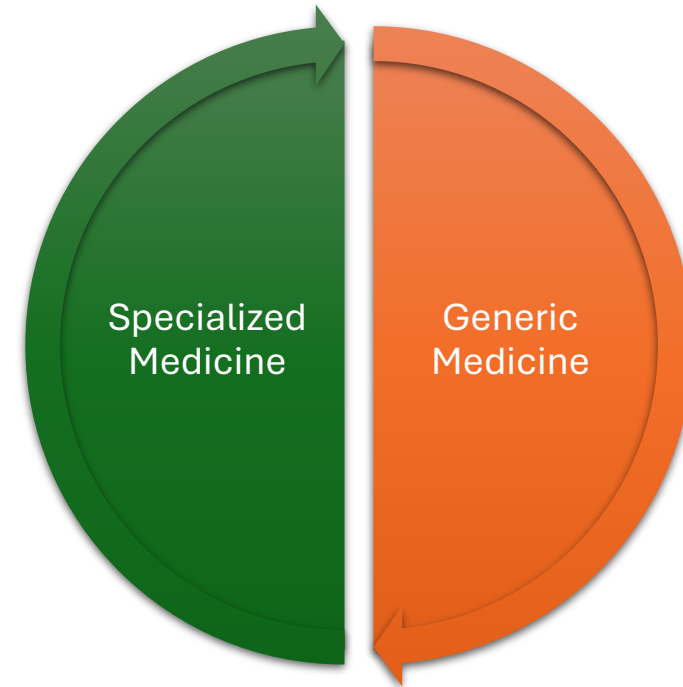
รายการ	กำแพงภาษี
รถบรรทุก	25%
ตู้เก็บของในห้องครัวและห้องน้ำ	50%
เฟอร์นิเจอร์บุวม	30%
ยานำเข้า (กรณีไม่ลงทุนในสหรัฐ)	100%

อุตสาหกรรมยาของสหรัฐฯ เจอข่าวร้าย 2 เรื่องประกบ คือการประกาศกำแพงภาษี 100% สำหรับยานำเข้า ยกเว้นว่าบริษัท ประกาสลงทุนในสหรัฐอเมริกามีการผลิตอยู่แล้ว และแถลงว่าพาราเซตามอลเป็นตัวการก่อออสติกในเด็กและแนะนำ ให้เลิกใช้ยา โดยแพทย์ประท้วงว่าการแถลงครั้งนี้ไม่มีหลักฐานทางวิทยาศาสตร์ที่ชัดเจน เราประเมินว่ามีผลกระทบจำกัด โดยในเรื่องกำแพงภาษีหลายบริษัทประกาศอยู่แล้วว่าจะลงทุนในสหรัฐฯ ทำให้บริษัทที่จะได้รับผลกระทบ กลายเป็น บริษัทยาจากอินเดียหรือญี่ปุ่นที่ไม่มีฐานการผลิตในสหรัฐฯ ส่วนเรื่องพาราเซตามอลกระทบเพียงบริษัทยาทั่วไปเท่านั้น

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture: White House

อุตสาหกรรมยาโดนทุบ โดนกำแพงภาษี 100% ถ้าไม่ลงทุนในสหรัฐ – ทรัมป์ ประกาศพาราเซตามอลตัวการก่อออสติก แพทย์ประท้วงบอกไม่มีหลักฐาน



อุตสาหกรรมยาแยกออกเป็น 2 ส่วนคือ **กลุ่มผลิตยาเฉพาะทาง (Specialized Medicine)** ที่ต้องมีการลงทุนสูงและมักมีประเด็นเรื่องสิทธิบัตรยาอายุ 20 ปี เป็นประเด็นสำคัญ ทำให้กลุ่มนี้มีความเสี่ยงที่มากกว่า และ**กลุ่มผลิตยาสามัญทั่วไป (Generic Medicine)** คือยาที่หมดสิทธิบัตรแล้ว ใครก็สามารถผลิตได้ **กลุ่มพาราเซตามอลอยู่ในกลุ่มนี้** ดังนั้นกลุ่มบริษัทยาที่ได้รับผลกระทบคือกลุ่มยาที่เป็นยาทั่วไป นอกจากนั้นแล้วหลักฐานทางการแพทย์ยังอ่อนและไม่ชัดเจน ทำให้การกล่าวหาเป็นเพียงข้อกล่าวหาทั่วไป และปัจจุบันยาลดไข้ที่ดีกว่าพาราเซตามอลยังไม่มี ทำให้กระทบแค่บางส่วนเท่านั้น

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture: White House

ตราสารหนี้ไทยถูกลดมุมมองอีกครั้งจาก Fitch Rating



Firm	Rating	Outlook	Latest Action Date
Moody's	Baa1	Negative	29/04/2025
Fitch Rating	BBB+	Negative	24/09/2025
S&P Global	BBB+	Stable	13/04/2020

ประเทศไทยถูกปรับลดเครดิตฟิनिจ (Credit Outlook) โดย Fitch Ratings ไปสู่ Negative เหตุผลหลักมาจากการเมืองภายในประเทศและการชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่ยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาค่าเงินบาทของไทย โดยค่าเงินบาทไทยอ่อนตัวแตะระดับ 32.23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนตราสารหนี้ของไทยที่โดนกดดันจากการ Underweight ของ J.P. Morgan ส่วนอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปี ที่ต้นสัปดาห์อยู่ที่ 1.12% กระโดดไปอยู่ที่ 1.20% เพิ่มขึ้น 8 bps โดยประมาณ ทำให้ตราสารหนี้ของไทยอยู่ในระดับที่แย่ง – เราประเมินว่า S&P Global จะออกอัปเดตมุมมองมาพร้อมกันในอนาคต และตราสารหนี้ไทยมีแนวโน้มถูกเทขาย แม้จะมีข่าวดีในเรื่องการเพิ่มน้ำหนักในดัชนี JPM GBI-EM ก็ตาม คง Neutral ไว้สำหรับตราสารหนี้รัฐบาลไทย และ Underweight กลุ่มตราสารหนี้ภาคเอกชน

Source: Bloomberg, Fitch Ratings, XSpring Asset Management

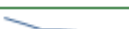
Picture: Maksim Romashkin

ตราสารหนี้ไทยถูกลดมุมมองอีกครั้งจาก Fitch Rating

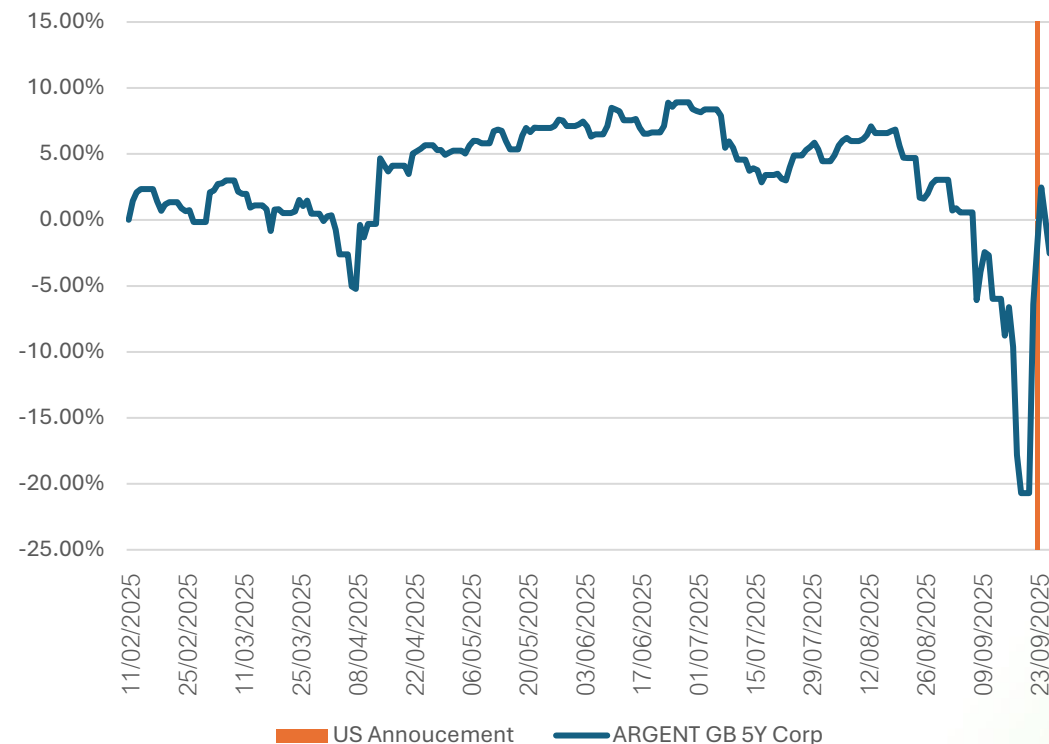
- จากข้อมูลที่เราได้ พบว่าตั้งแต่ปี 2000 เป็นต้นมา เหตุการณ์ปรับลดเครดิตเรตติ้งหรือเครดิตฟิสิกซ์ของไทย นั้น เกิดขึ้น 6 ครั้ง ทั้งหมดเป็นการปรับมุมมองเครดิต ฟิสิกซ์ทั้งสิ้น
- ในแต่ละครั้งของการเกิดการปรับลดดอกเบี้ย ทิศทางโดยรวมคืออัตราดอกเบี้ยจะไหลลงหลังจากการปรับ ทั้ง ก่อนหน้า 30 วันปฏิทิน และหลังจากนั้น 30 วันปฏิทิน
- ข้อมูลจากอดีตบ่งบอกว่าจริงๆ แล้วอัตราดอกเบี้ยของไทยไม่ได้ขยับขึ้นเพราะการปรับเครดิตฟิสิกซ์แต่อย่างใด ทว่าในทางทฤษฎีแล้ว หากมีการลดอันดับจริง ความเสี่ยงที่อัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวขึ้นก็มีสูงมากขึ้นตามไปด้วย

Date	Action	-30 Days	-14 Days	-7 Days	T	7 Days	14 Days	30 Days	Trend
19/9/2006	S&P - Outlook Reduced	5.231	5.121	5.074	5.1	5.071	5.052	5.015	
1/12/2008	S&P - Outlook Reduced	3.369	3.214	3.152	3.172	2.428	2.314	1.948	
4/12/2008	M - Outlook Reduced	3.307	3.198	3.206	2.448	2.395	2.055	1.948	
25/7/2019	M - Outlook Reduced	1.756	1.7	1.702	1.7	1.661	1.404	1.441	
13/4/2020	S&P - Outlook Reduced	0.813	0.805	0.768	0.66	0.688	0.709	0.611	
29/4/2025	M - Outlook Reduced	1.761	1.563	1.507	1.539	1.551	1.554	1.557	
24/9/2025	Fitch - Outlook Reduced	1.122	1.083	1.145	1.132				

Date	Action	-30 Days	-14 Days	-7 Days	T	7 Days	14 Days	30 Days	Trend
19/9/2006	S&P - Outlook Reduced	5.326	5.099	5.096	5.139	5.098	5.086	5.061	
1/12/2008	S&P - Outlook Reduced	3.511	3.385	3.34	3.414	2.637	2.513	2.17	
4/12/2008	M - Outlook Reduced	3.486	3.328	3.416	2.59	2.626	2.201	2.17	
25/7/2019	M - Outlook Reduced	1.833	1.746	1.746	1.738	1.707	1.443	1.46	
13/4/2020	S&P - Outlook Reduced	0.896	1.009	1.026	0.915	0.878	0.883	0.767	
29/4/2025	M - Outlook Reduced	1.808	1.666	1.584	1.589	1.615	1.639	1.603	
24/9/2025	Fitch - Outlook Reduced	1.132	1.093	1.176	1.142				

Date	Action	-30 Days	-14 Days	-7 Days	T	7 Days	14 Days	30 Days	Trend
19/9/2006	S&P - Outlook Reduced	5.475	5.177	5.205	5.275	5.132	5.18	5.166	
1/12/2008	S&P - Outlook Reduced	3.771	3.831	3.736	3.66	2.939	2.822	2.659	
4/12/2008	M - Outlook Reduced	3.77	3.782	3.839	2.892	2.951	2.497	2.659	
25/7/2019	M - Outlook Reduced	2.116	1.942	1.959	1.892	1.834	1.481	1.53	
13/4/2020	S&P - Outlook Reduced	1.315	1.385	1.456	1.369	1.254	1.202	1.056	
29/4/2025	M - Outlook Reduced	2.048	1.966	1.884	1.892	1.876	1.871	1.812	
24/9/2025	Fitch - Outlook Reduced	1.291	1.225	1.443	1.347				

สหรัฐฯ ประกาศเตรียมอัดฉีดเงิน 2 หมื่นล้านดอลลาร์ อุมอาร์เจนตินา



สหรัฐอเมริกาประกาศเตรียมให้วงเงินกับอาร์เจนตินา 2 หมื่นล้านดอลลาร์ โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของสหรัฐฯ Scott Bessent ระบุว่าพร้อมช่วยเหลืออาร์เจนตินา ทำให้ธนาคารกลางของอาร์เจนตินาสามารถแลกเงินกับธนาคารกลางของสหรัฐฯ ในอัตราที่กำหนดไว้ (swap line) นอกจากนั้นยังพร้อมซื้อตราสารหนี้ของอาร์เจนตินาเพิ่ม ทำให้ราคาตราสารหนี้อาร์เจนตินาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว หลังลดลงไปมากเนื่องจากการแพ้เลือกตั้งของกลุ่ม Milei ในช่วงไม่กี่วันที่ผ่านมา ทำให้ตลาดเทขายสินทรัพย์อาร์เจนตินา เนื่องจากนโยบายที่ใช้ปัจจุบันและตลาดขอบอาจไม่สามารถไปต่อได้

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

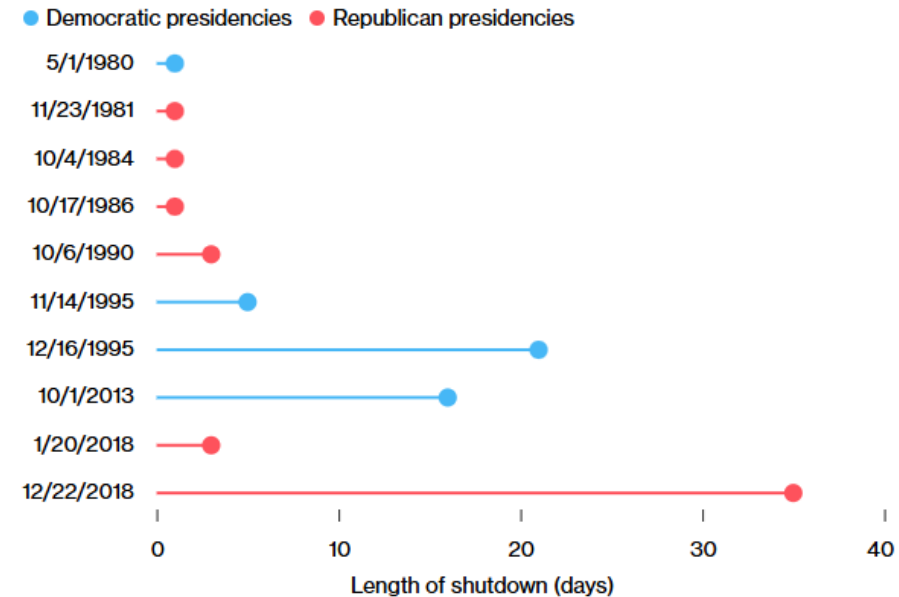
Picture: U.S. Embassy in Argentina

ทรมั้รียกพบผู้นำสภาองเกรสทั้ง 4 ฝ่าย เลียงเหตุการณ์รัฐบาลหยุดทำงานชั่วคราว



Government Shutdowns Can Last for Weeks

Length of lapses in congressional appropriations leading to a partial government shutdown



Source: Congressional Research Service

เหตุการณ์รัฐบาลหยุดทำงานในครั้งนี้เกิดจากการที่ร่างงบประมาณฉบับใหม่ยังไม่เสร็จสิ้น และสภาผู้แทนราษฎรมีการเสนอร่างรัฐบัญญัติที่จะช่วยยืดอายุการทำงานของรัฐบาลออกไป อย่างไรก็ตามร่างดังกล่าวถูกตีตกในชั้นวุฒิสภา ทำให้รัฐบาลสหรัฐฯ มีความเสี่ยงที่จะหยุดทำงานในวันที่ 1 ตุลาคมนี้ โดยเหลือแต่บริการพื้นฐานที่จำเป็นและการป้องกันประเทศ และอาจกระทบกับการปล่อยตัวเลขเศรษฐกิจสุดสัปดาห์นี้ – เราประเมินว่าปัญหาที่เกิดขึ้นเป็นเรื่องชั่วคราวเท่านั้น และจะหาทางออกร่วมกันได้ก่อนกำหนดเส้นตาย หรือไม่ก็ปล่อยให้หยุดทำงานชั่วคราวในระยะเวลาสั้นๆ ไม่ใช่ประเด็นที่กระทบการทำงานจริงๆ

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Picture: White House, Chart: Bloomberg

This week Today

Issue in Focus



Equities

- ในเชิงตลาดโลก เรายังเชื่อมั่นในตลาดสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตามมีความเสี่ยงในการปรับฐานระยะสั้นจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจและจากเงินเฟ้อที่ตื้อขึ้น เมื่อคิดปัจจัยค่าเงินเข้ามาประกอบหุ้นทั่วโลกนอกสหรัฐฯ ยังเป็นบวกมากกว่า - เรามองบวกกับตลาดญี่ปุ่นจนถึงสิ้นปี

Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้นยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวน เราประเมินว่าในตลาดพัฒนาแล้วอาจเริ่มมีการลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ลงได้น้อยกว่าตลาดเกิดใหม่ที่เงินเฟ้อจะลงได้มากกว่า ทำให้ดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลงด้วย

Alternative

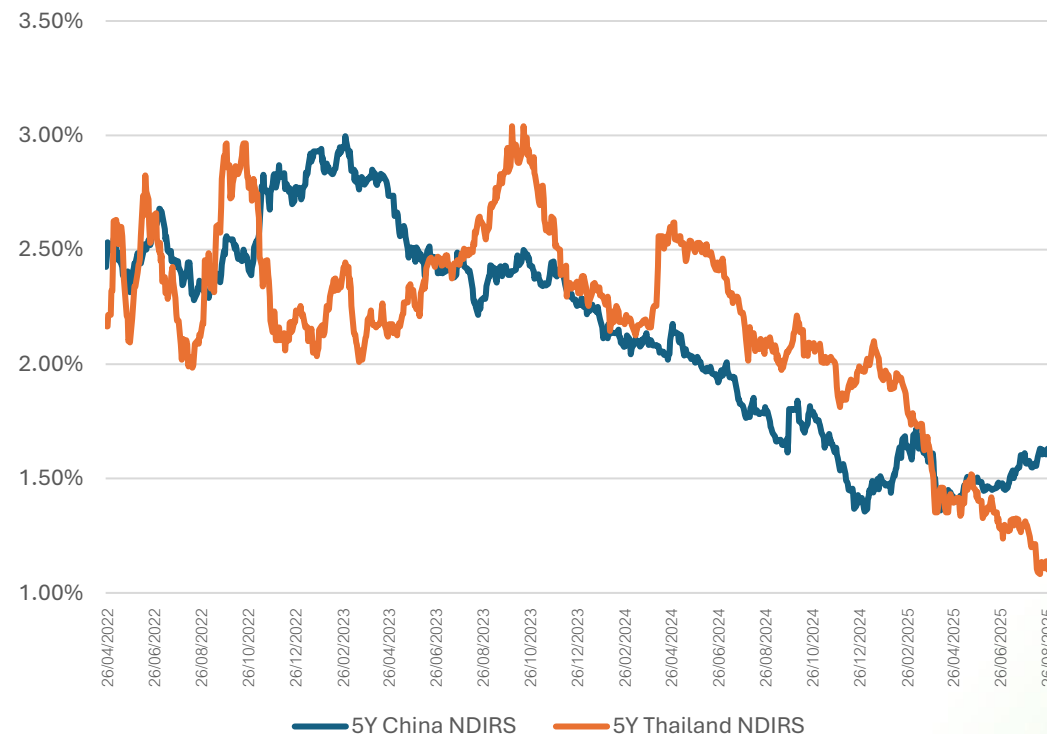
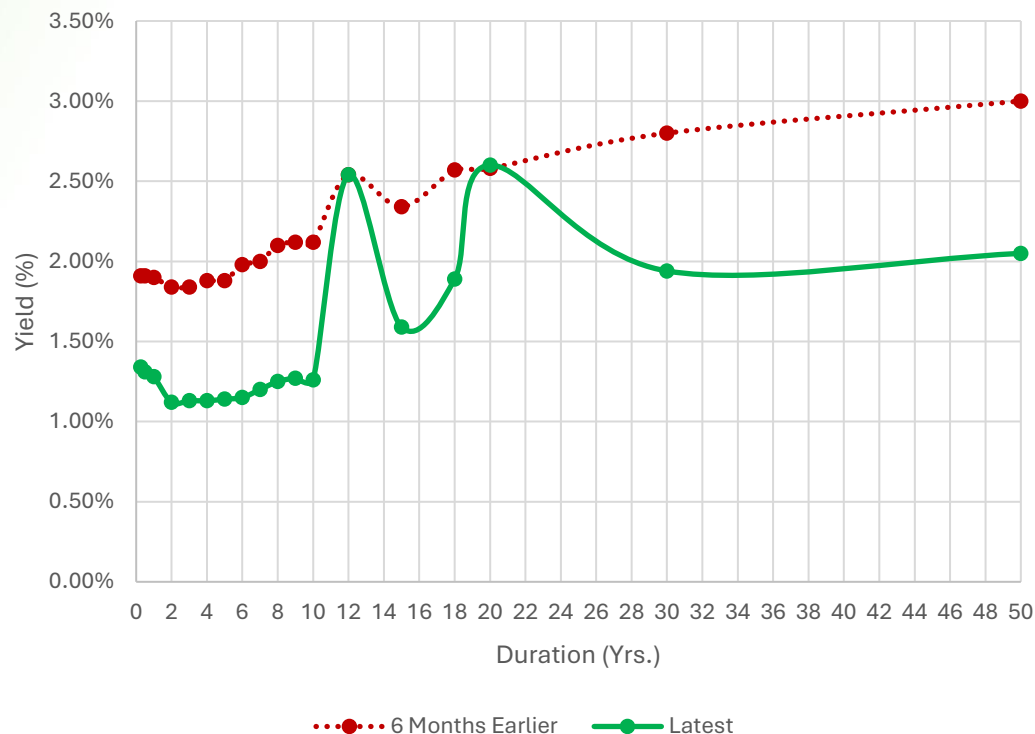
- สงครามการค้าที่คลี่คลายตัวลงไปแล้วจะเป็นส่วนผลักดันให้ราคาทองคำอาจไม่ได้วิ่งขึ้นไปไกลมาก เมื่อเทียบกับโลหะอื่นอย่างเช่นเงิน อย่างไรก็ตามในระยะยาวทองคำยังเป็นที่ต้องการของตลาดอยู่ ส่วนราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากปริมาณการผลิตของ OPEC+ ที่มากกว่าคาด

What to Watch

วัน	รายละเอียด
จันทร์	ตัวเลขผลสำรวจความเชื่อมั่นเศรษฐกิจเดือนกันยายนของยุโรป คาด 95.1 หน่วย, ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยุโรปที่ -14.9 หน่วย สำหรับเดือนกันยายน
อังคาร	NBS Manufacturing PMI ของจีนที่ 49.9 หน่วย, NBS Services PMI ที่ 50.7 หน่วย, NBS General PMI ที่ 50.8 หน่วย, RatingDog Manufacturing PMI ที่ 50.8 หน่วย, RatingDog Service PMI ที่ 52.6 หน่วย และ RatingDog Composite PMI ที่ 52 หน่วย สำหรับเดือนกันยายน, การตัดสินดอกเบียของธนาคารกลางออสเตรเลีย ประกาศคงดอกเบี้ยที่ 3.6%, JOLTs Job Opening ของสหรัฐฯ คาด 7.1 ล้านตำแหน่ง
พุธ	ผลสำรวจ Tankan Business ของ BOJ คาด 15 หน่วยสำหรับไตรมาส 3 สำหรับผู้ผลิตรายใหญ่, เงินเฟ้อยุโรปที่ 2.2% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 2.3% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริงเดือนกันยายน, ISM Manufacturing PMI ของสหรัฐฯ คาด 49 หน่วย
พฤหัสบดี	ความมั่นใจเศรษฐกิจญี่ปุ่น ตลาดคาด 35.5 หน่วย, US Initial Jobless Claims ที่ 2.23 แสนราย
ศุกร์	US Non-farm Payrolls เดือนกันยายน ตลาดคาด 5 หมื่นราย, อัตราการว่างงานสหรัฐฯ กันยายนที่ 4.3%, US ISM Services PMI ที่ 51 หน่วย
เสาร์/อาทิตย์	-



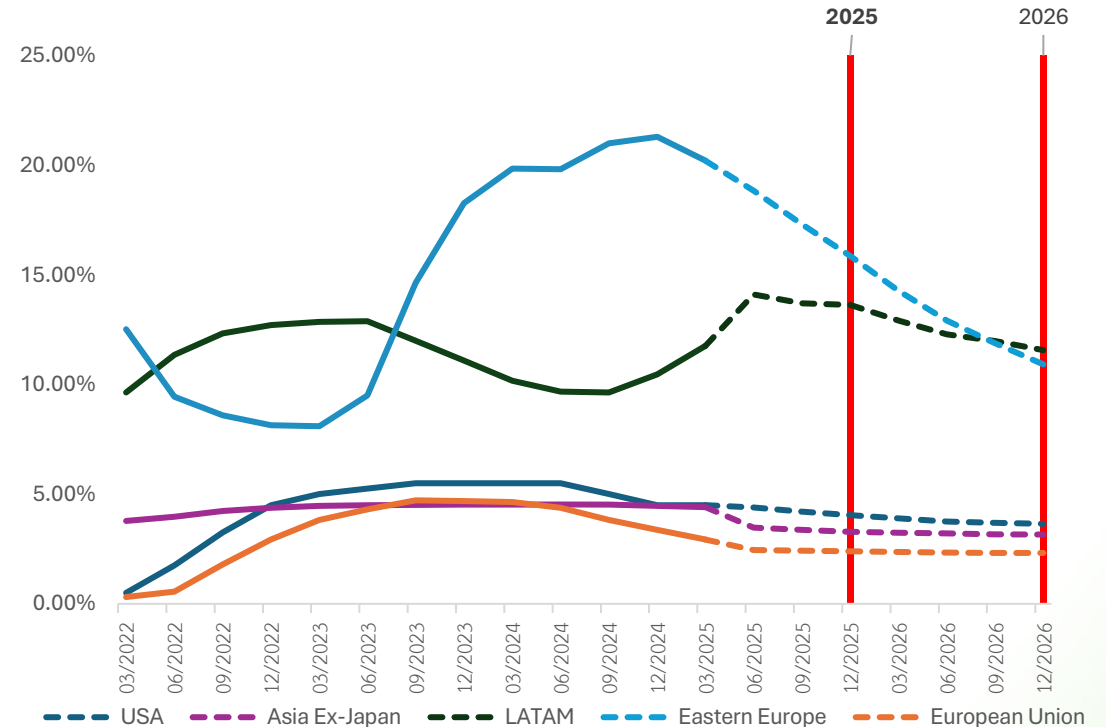
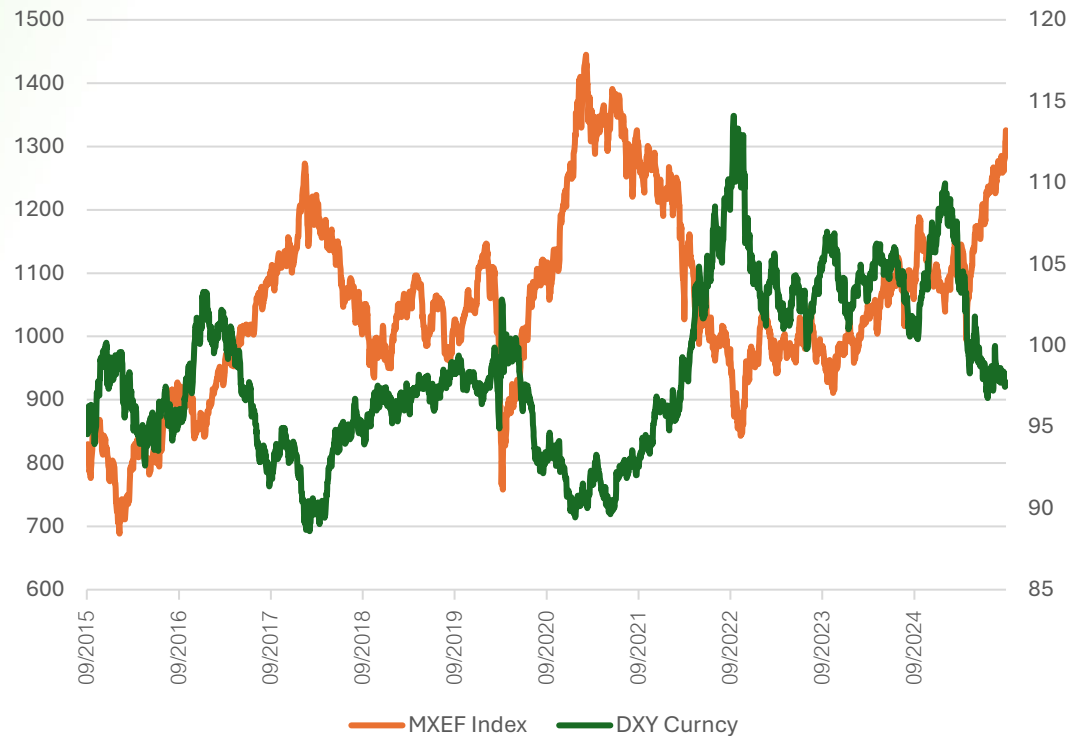
เราลดระดับตราสารหนี้รัฐบาลไทย หลังดอกเบี้ยในตลาดแทบไม่มีส่วนต่างแล้ว



เราปรับมุมมองตราสารหนี้รัฐบาลไทยลงเป็นกลาง (Neutral) หลังตลาดปรับความคาดหวังของดอกเบี้ยลงมาก โดยข้อมูลการซื้อขายล่าสุดของพันธบัตรรัฐบาลไทยตัวสั้นและยังมีสภาพคล่องที่ดีอยู่ใกล้เคียง 1.0% ซึ่งเมื่อเทียบกับตราสารหนี้อื่นๆ ทั้งในภูมิภาคและนอกภูมิภาคแล้ว ไทยเหลือช่องสำหรับดอกเบี้ยน้อยมากแล้วในการลงต่อนับจากนี้ เนื่องจากตลาดประเมินแล้วว่าจนถึงสิ้นปีนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะลดดอกเบี้ยลงเหลือเพียง 1.00% ทำให้ตลาดซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลไทยลงไปแตะเส้นดังกล่าว เราไม่เห็นประโยชน์สำหรับตราสารหนี้ไทยระยะยาวที่มากกว่า 1 ปี

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

เราปรับมุมมองตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) เป็นกลาง



หลังจากกลุ่มหุ้นตลาดเกิดใหม่ปรับตัวขึ้นมารุนแรงในบางภูมิภาค เราปรับมุมมองสำหรับกลุ่มหุ้นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ขึ้นเป็นกลาง (Neutral) จากเดิมที่เป็นต่ำกว่าตลาด (Underweight) ด้วยข้อเสนอ 1) ค่าเงินดอลลาร์จะยังคงอ่อนไปจนถึงท้ายไตรมาส 4 ของปีนี้ ซึ่งความสัมพันธ์สวนทางกับหุ้นตลาดเกิดใหม่ และ 2) การลดดอกเบี้ยที่เริ่มเกิดขึ้น โดยเฟดเริ่มต้นลดดอกเบี้ยแล้ว เราประเมินเป็นผลดีกับกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ยังคงให้น้ำหนักในตราสารหนี้ที่ได้ประโยชน์ทางตรงมากกว่าในเรื่องการลดดอกเบี้ย และค่าเงิน โดยเน้นไปที่ตลาด LATAM เป็นพิเศษ ความเสี่ยงที่ควรพิจารณาคือ สงครามการค้าหากปะทุขึ้นมาให้ อาจทำให้ตลาดเกิดใหม่ได้รับผลกระทบ

การลดดอกเบี้ยได้ผลบวกมาถึงตลาดเกิดใหม่ด้วย

Periods	Fed Cut Starts	Fed Cut Ends	Total Cut	GEMs	Asia ex. Japan	Emerging Europe	Latin America	USA	EM Bond (HC)	EM Bond (LC)	Dollar
1	2/6/1989	4/9/1992	-6.75%	43.02%	39.29%	23.99%	66.87%	26.23%			-25.04%
2	5/7/1995	31/1/1996	-0.75%	3.06%	4.04%	-6.59%	6.70%	15.24%	21.41%		7.11%
3	28/9/1998	17/11/1998	-0.75%	11.69%	20.08%	9.66%	11.77%	8.40%	8.48%		-1.20%
4	2/1/2001	11/12/2001	-4.75%	-6.57%	-7.07%	-15.54%	-7.30%	-12.37%	9.26%		6.63%
5	5/11/2002	25/6/2003	-0.75%	14.94%	5.83%	23.68%	25.32%	6.37%	19.90%		-11.76%
6	17/9/2007	30/4/2008	-3.25%	8.12%	1.64%	8.28%	24.33%	-5.88%	5.32%		-9.48%
7	7/10/2008	16/12/2008	-1.75%	-14.20%	-14.51%	-24.41%	-8.70%	-8.85%	-7.95%	-2.27%	-0.36%
8	31/7/2019	31/10/2019	-0.50%	0.48%	1.10%	2.49%	-2.36%	1.67%	0.57%	-1.12%	-1.19%
9	2/3/2020	16/3/2020	-1.50%	-19.94%	-15.85%	-30.40%	-42.10%	-26.39%	-13.10%	-9.96%	0.73%
Average			-2.31%	4.51%	3.84%	-0.98%	8.28%	0.49%	5.49%	-4.45%	-3.84%
Period of Positive			-	6	6	5	5	5	6	0	3
Period of Negative			-	3	3	4	4	4	2	3	6
Positive Ratio			-	66.67%	66.67%	55.56%	55.56%	55.56%	75.00%	0.00%	33.33%

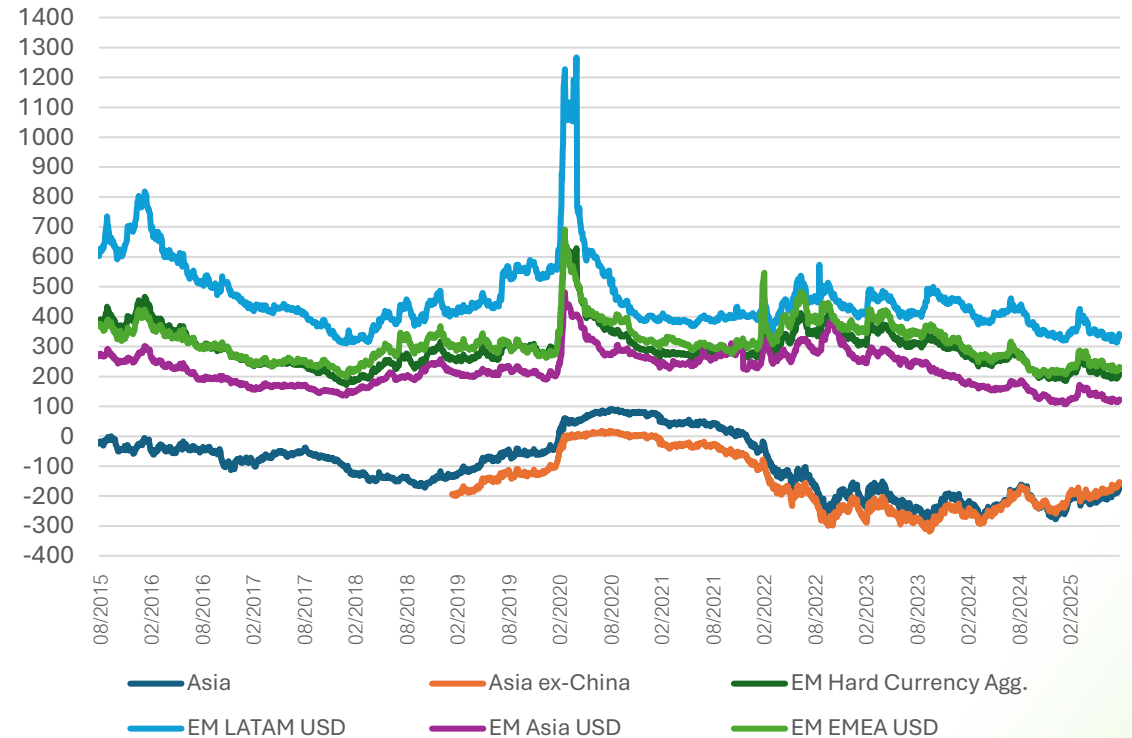
จากสถิติที่เรารวบรวมตั้งแต่ปี 1988 เป็นต้นมา ทุกๆ การลดดอกเบี้ยส่งผลดีต่อสินทรัพย์ในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ โดยทั้งหมด 9 ครั้งที่ผ่านมา กลุ่มหุ้นละตินอเมริกาได้ประโยชน์สูงสุด ตามมาด้วยตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่กลุ่มสกุลเงินมั่นคง (Hard Currency) และกลุ่มหุ้นตลาดเกิดใหม่ทั่วโลก เป็นอันดับที่ 3 ส่วนกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในยุโรปติดลบเล็กน้อยที่ค่าเฉลี่ย -0.98% แต่ชัดเจนในกลุ่ม ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่กลุ่มสกุลเงินท้องถิ่น (Local Currency) ที่ -4.45%

Source: Bloomberg, Trading Economics, GlobalData TS Lombard, XSpring Asset Management

Note: Using Price Return, GEMs = MSCI Emerging Market, Asia ex. Japan = MSCI Asia ex-Japan, Emerging Europe = MSCI Emerging Europe, Latin America = MSCI Latin America, USA = MSCI US, EM Bond (HC) = J.P.Morgan EMBI Global Diversified, EM Bond (LC) = J.P. Morgan GBI-EM Core, Dollar = DXY Index

ตารางหนี้เอเชียไม่ใช่คำตอบ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยต่ำไป

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%

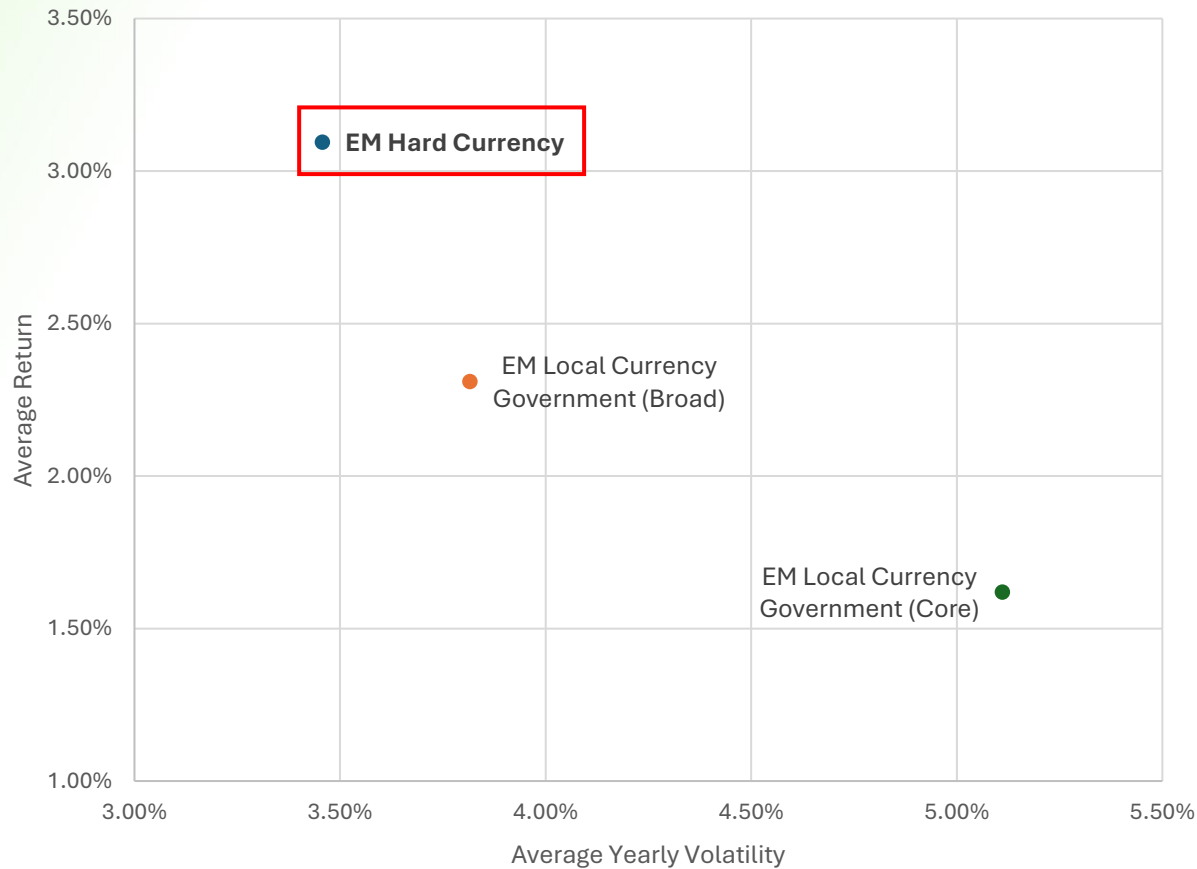


ตารางหนี้กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ยังเป็นมุมมองหลักของเราในครึ่งปีหลังนี้ เราเชื่อว่าการลงทุนในตารางหนี้ในกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในละตินอเมริกาและยุโรป-แอฟริกา ยังมีช่องว่างให้มากเพียงพอ ขณะที่ในเอเชียเรากลับพบว่าส่วนต่างเหลือต่ำที่สุด (ราว 100 bps) และในกรณีที่เป็นตารางหนี้รวมทั้งเอเชีย ส่วนต่างดอกเบี้ยเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 5 ปี กลายเป็นติดลบ เราจึงเชื่อว่ากองทุนตารางหนี้ในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ที่เน้นหนักเอียงไปทางเอเชีย จะไม่สามารถทำผลงานได้ดีในครึ่งปีหลัง เนื่องจากการลดดอกเบี้ยที่ทำได้น้อย ดอกเบี้ยนโยบายและเงินเฟ้อก็อยู่ในระดับต่ำ

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: Asia = Bloomberg Asian Pacific Aggregate + CNY (Full Weight) Index, Asia ex-China = Bloomberg Asian Pacific Aggregate ex CNY, EM Hard Currency Agg. = Bloomberg EM Hard Currency Aggregate, EM USD Aggregate: LATAM = Bloomberg EM LATAM USD, EM USD Aggregate Asia= Bloomberg EM Asia USD, EM USD Aggregate EMEA = Bloomberg EM EMEA USD

Hard Currency > Local Currency



Annualized Daily Volatility			
Years	EM Hard Currency	EM Local Currency Government (Broad)	EM Local Currency Government (Core)
2014	2.56%	3.09%	4.63%
2015	2.63%	4.14%	6.69%
2016	3.57%	4.72%	7.94%
2017	2.06%	3.29%	5.02%
2018	2.46%	3.97%	5.42%
2019	2.03%	2.99%	3.80%
2020	6.74%	4.79%	5.87%
2021	2.30%	3.01%	3.32%
2022	6.06%	5.05%	5.59%
2023	4.34%	4.12%	4.70%
2024	3.27%	2.82%	3.25%
YTD	3.15%	2.89%	3.04%
Average (2014-2024)	3.46%	3.82%	5.11%

เมื่อเปรียบเทียบข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ระหว่างผลตอบแทนรายปี และความผันผวนเฉลี่ย (คำนวณเป็นรายวัน แล้วปรับเป็นรายปี) กลุ่มตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ที่เป็น Hard Currency อยู่ที่ 3.46% ในขณะที่ Local Currency (Broad) จะอยู่ที่ 3.82% และ Core จะอยู่ที่ 5.11% บ่งชี้ว่าเมื่อเทียบผลตอบแทนกับความผันผวนแล้ว Hard Currency ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า ขณะที่ความผันผวนโดยเฉลี่ยของ Local Currency สูงกว่า แต่ผลตอบแทนกลับต่ำกว่า

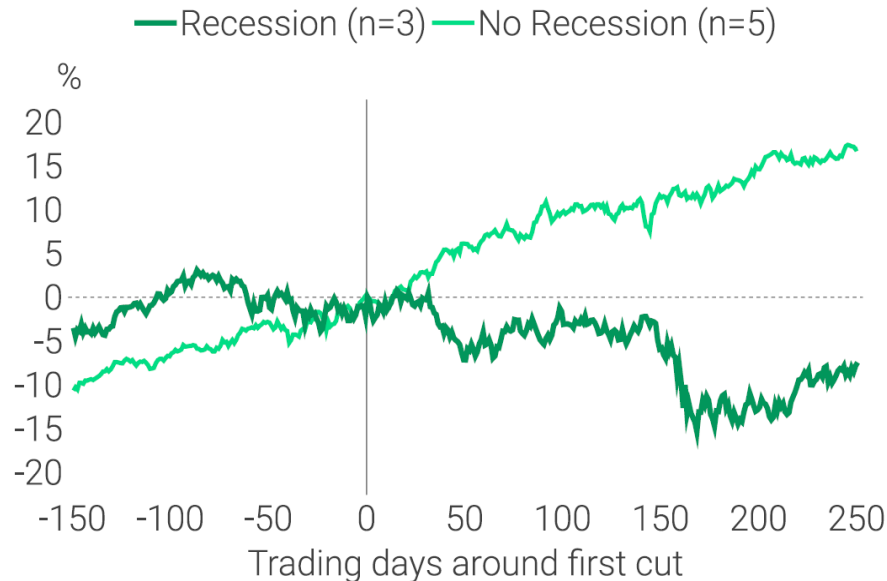
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 8/9/2025)

Note: EM Hard Currency is Bloomberg Emerging Markets Hard Currency Aggregate Index, EM Local Currency Government (Core) = Bloomberg EM Local Currency Government Index, EM Local Currency Government (Broad) = Bloomberg EM Local Currency Government Universal Index; Data is from 2014-2025.

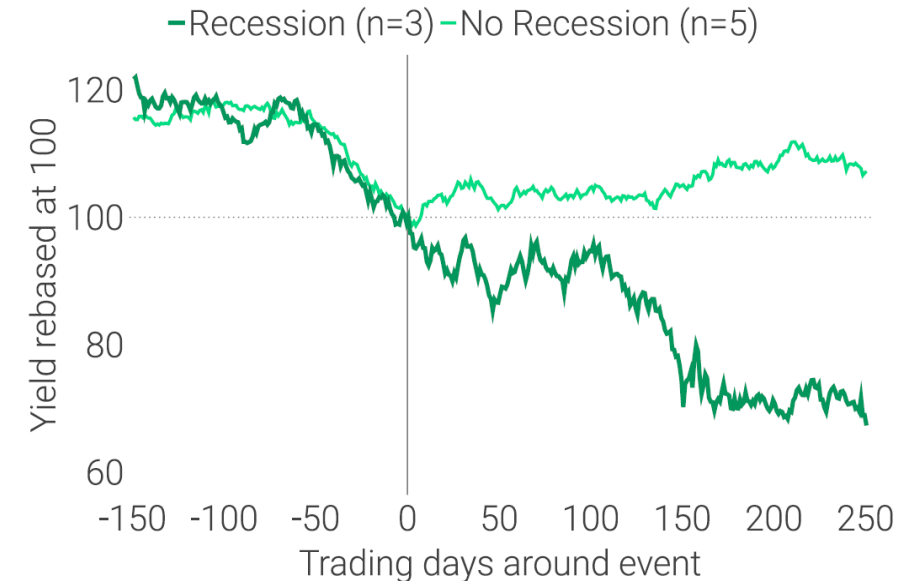
ถ้าลดดอกเบี้ยแล้วไม่ตามมาด้วยเศรษฐกิจตกต่ำ ถือเป็นข่าวดี

In the absence of recession, equities perform well and bonds poorly during easing cycles

S&P 500 performance around first Fed cut (Mean)



US 10y yield around the first Fed cut (Mean)

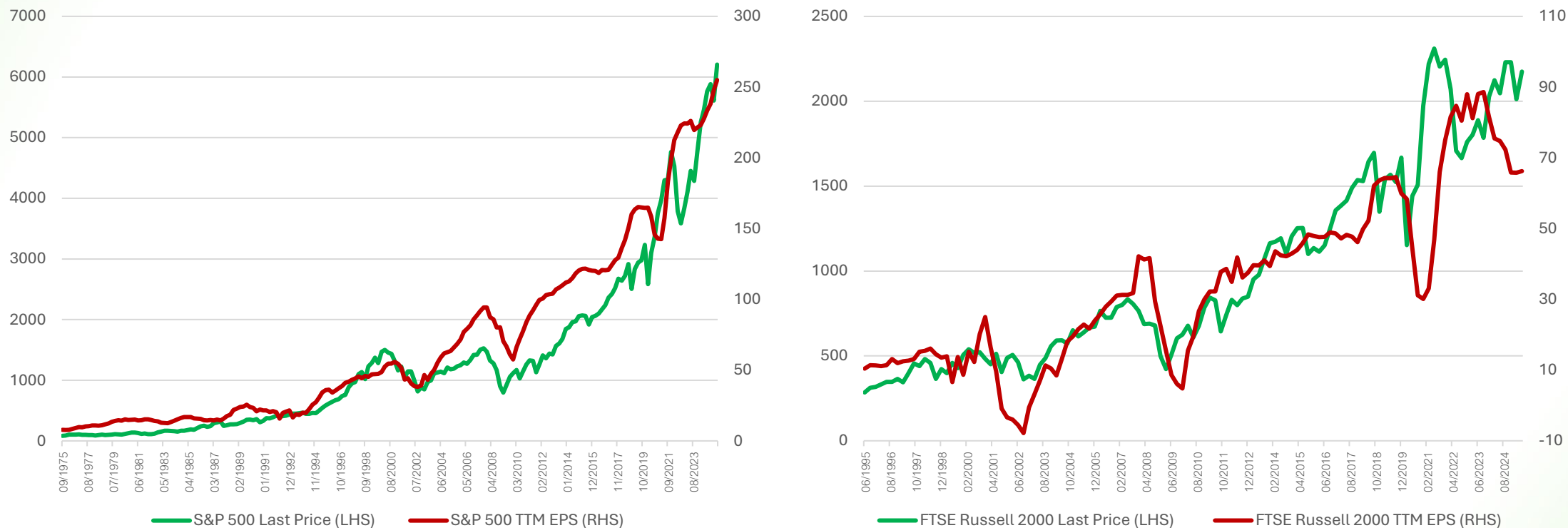


Sources: Bloomberg, GlobalData TS Lombard.

สถิติจาก GlobalData TS Lombard ประเมินว่า การลดดอกเบี้ยหากไม่ตามมาด้วยสถานการณ์ Recession จะเป็นผลดีต่อหุ้นมากกว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ โดยหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นหากการลดดอกเบี้ยนั้นไม่มีผลมาจากเศรษฐกิจหดตัว ประกอบกับสถานการณ์ในขณะนี้ตลาดประเมินว่ายังไม่มี Recession แม้จะมีการชะลอตัว (slowdown) ของเศรษฐกิจสหรัฐฯ – เราประเมินเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็น Soft-landing และการลดดอกเบี้ยจะเกิดขึ้น เป็นผลดีกับหุ้นสหรัฐฯ

Source: Bloomberg, Trading Economics, GlobalData TS Lombard, XSpring Asset Management

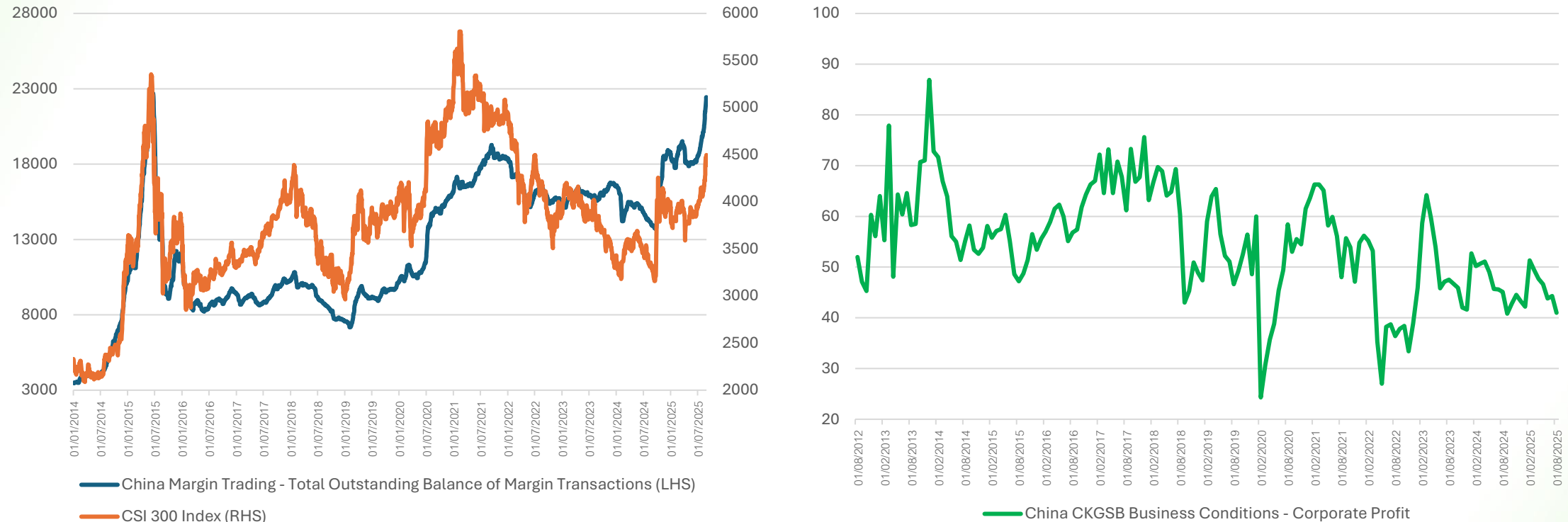
เจ้ามือของตลาดหุ้นคือกำไรต่อหุ้นของดัชนี - มองบวกสหรัฐอเมริกา



เราพบว่าจากข้อมูลย้อนหลัง ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้นแบบย้อนหลังสะสม 12 เดือน (Trailing 12 Months EPS) มีส่วนโดยตรงกับการขึ้นไปของระดับดัชนีอย่าง S&P 500 และ FTSE Russell 2000 ที่เป็นกลุ่มหุ้นขนาดเล็ก ในกรณีของ Russell 2000 นั้นมีความเหวี่ยงและไม่สัมพันธ์กันในช่วงหลังๆ แต่ยังไปในทิศทางเดียวกัน ยังคงมองบวกสำหรับตลาดสหรัฐอเมริกา โดยคงมุมมองบวกกับกลุ่มดัชนีใหญ่และกลุ่มเทคโนโลยี

Source: Bloomberg, Trading Economics, GlobalData TS Lombard, XSpring Asset Management

หุ้นจีนขึ้นมามากเพราะการกู้ยืม ไม่ใช่เพราะปัจจัยพื้นฐาน



เรายังคงคำแนะนำ Underweight หุ้นจีน แม้หุ้นจีนจะปรับตัวขึ้นมามากในช่วงที่ผ่านมา แนะนำแค่เก็งกำไรระยะสั้นเท่านั้น โดยปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้หุ้นจีนขึ้นมาสูงมากคือการใช้เครื่องมือทางการเงินอย่างการทำ Margin (กู้ยืมมาซื้อหลักทรัพย์) ที่พุ่งขึ้นและสอดคล้องกับการพุ่งขึ้นของดัชนีหุ้นจีนในประเทศ (CSI 300) ในขณะที่ประมาณกำไรต่อหุ้นของจีนสำหรับดัชนี CSI 300 นับไปตั้งแต่ต้นปีปรับขึ้นเพียง 2.32% แต่ Forward PER กลับทะลุ 1 S.D. ไปแล้ว นอกจากนั้นบริษัทจีนยังมีมุมมองกำไรที่ยังแย่จากการสำรวจของ Cheung Kong Graduate School of Business โดยเดือนสิงหาคมอยู่ที่เพียง 41 หน่วย บ่งชี้ว่าบริษัทจีนคาดการณ์เติบโตกำไรที่ยังต่ำลง

Source: Bloomberg, FactSet, LSEG I/B/E/S, Wells Fargo, XSpring Asset Management

ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าเชื่อถือและจัดทำ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และขอสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย 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