

# Weekly Outlook

22 – 28 June 2026

Investment Research  
and Strategy Group



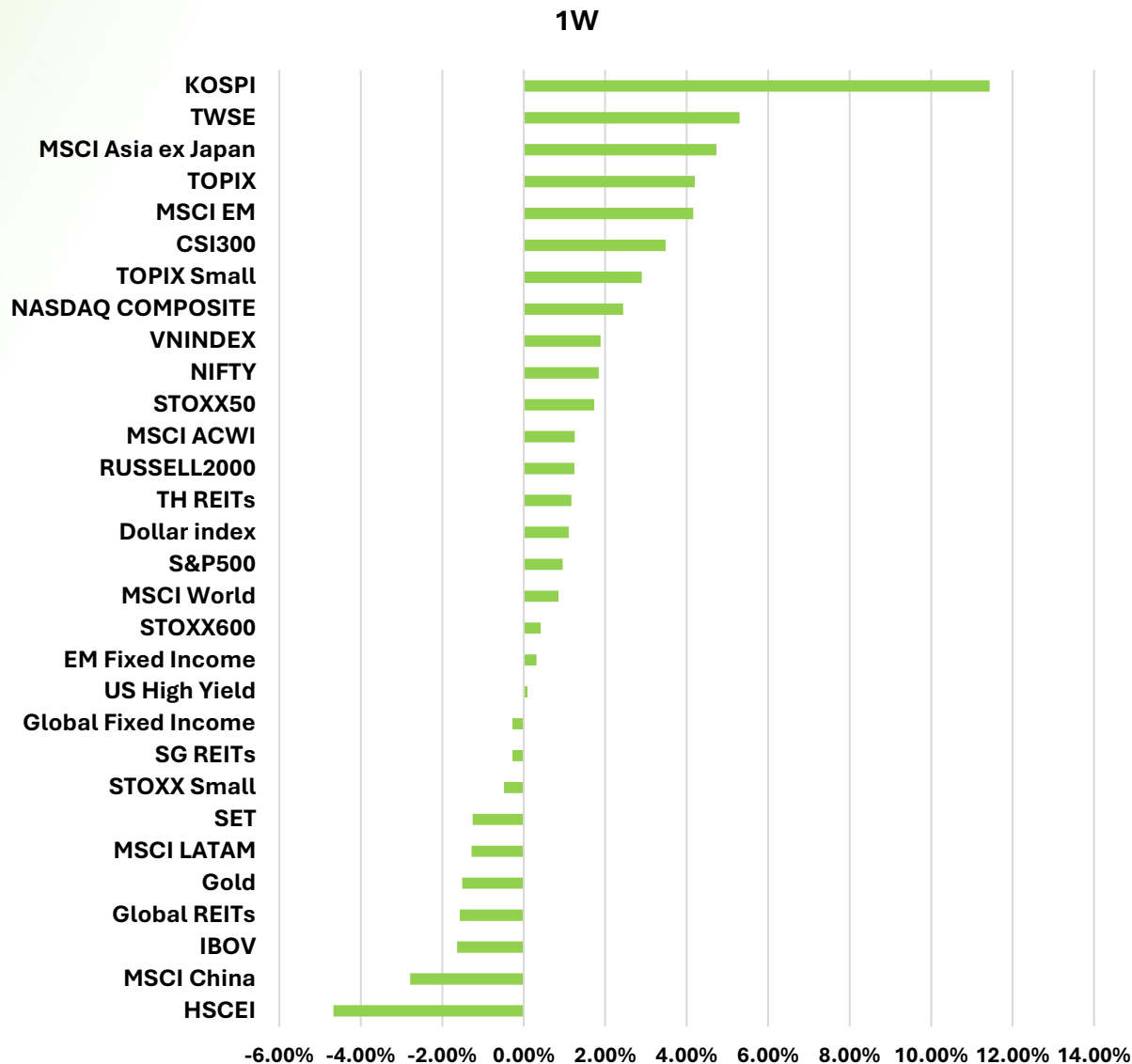
# At a Glance

---

Update



# Weekly Wrap-up Performance



- สัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีหุ้นของเกาหลีใต้ปรับตัวขึ้น 11.43% หลังจากกระแสปัญญาประดิษฐ์ยังคงดีต่อเนื่อง ส่วนที่ลดลงมากที่สุดคือหุ้นจีนในฮ่องกง - 4.67%
- ในรอบเดือน ดัชนีหุ้นเกาหลีใต้ปรับตัวขึ้นมากที่สุด 15.85% ส่วนทองคำปรับตัวลดลงมากที่สุด -8.53%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนีหุ้นเกาหลีใต้ขึ้นมากที่สุดที่ 287.24% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่ -7.04%

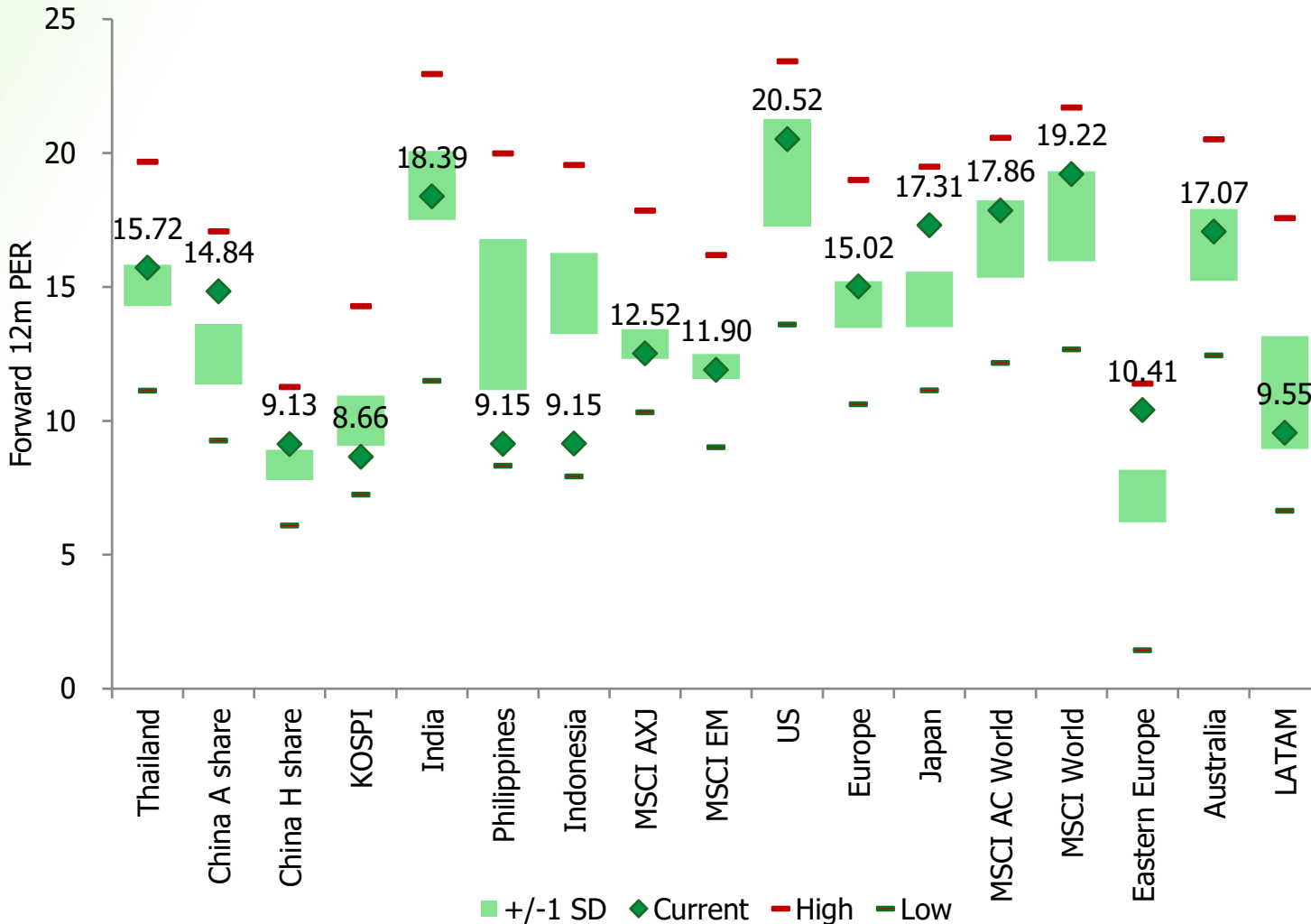
# ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์

Weekly Performance



- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก ดัชนีรวมปรับลดลง -0.46% นำโดยกลุ่มวัสดุอุตสาหกรรมที่ถูกเทขาย -3.32% และพลังงาน -3.24% จากความผ่อนคลายของสถานการณ์ในตะวันออกกลาง
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมเพิ่มขึ้น 0.12% กลุ่มที่ปรับขึ้นมากที่สุดคือเทคโนโลยีที่ 0.68% ลดลงมากที่สุดคือสินค้าฟุ่มเฟือยที่ -0.23%
- ตลาดโดยรวมผ่อนคลายมากขึ้นจากการเจรจาและท่าทีของสหรัฐฯ และอิหร่าน ที่กลับมาบนโต๊ะเจรจามากขึ้น อย่างไรก็ตามยังมีความกังวลด้านดอกเบี้ยที่อาจยืนสูงนานอยู่

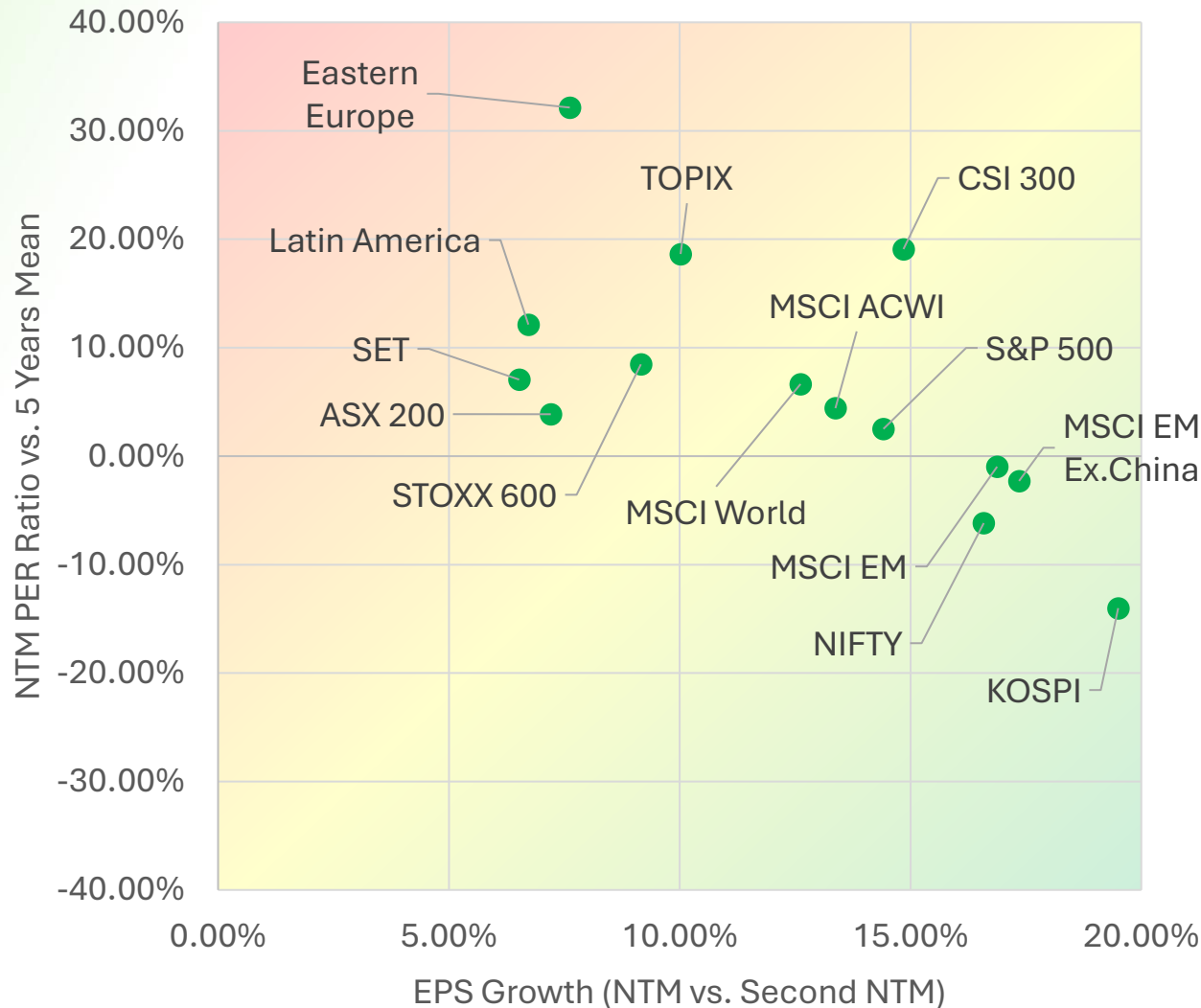
# Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 19/06/2026 ; data reflected 10 years)

- ดัชนีตลาดหุ้นของหลายประเทศ เช่น อเมริกา อินเดีย ตลอดจนถึงกลุ่มประเทศเกิดใหม่โดยเฉลี่ย กลับมาซื้อขายในช่วงมูลค่าที่เหมาะสม ยกเว้นตลาดอย่างญี่ปุ่นที่กำลังอยู่ระหว่างการปรับตัวใหม่ และยุโรปตะวันออกที่ซื้อขายกันในระดับที่แพงมาก
- มูลค่าของตลาดหุ้นในบางตลาดถูกกดลงอย่างรุนแรงจากการเทขาย ขณะที่เกาหลีใต้เป็นข้อยกเว้นจากกำไรที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมาก
- ตลาดจีนมูลค่าปัจจุบันยังคงแพงเกินกว่าค่าในอดีต เนื่องจากกำไรยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน

# Global Valuation and Earnings - GARP



- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน หลายตลาดเริ่มฉีกออกจากกันมากขึ้น โดยในบางภูมิภาคอย่างญี่ปุ่น ออสเตรเลีย ละตินอเมริกา ไทย และยุโรป อยู่ในกลุ่มที่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโต ขณะที่อินเดีย ประเทศเกิดใหม่ และเกาหลีใต้ กลับอยู่ในกลุ่มที่ไม่แพง
- สำหรับหุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่น่าลงทุน เพราะแม้ในเชิงปัจจัยมูลค่าจะดูไม่แพง แต่การเติบโตอยู่ในระดับต่ำ
- ยุโรปตะวันออกแพงมากกว่า 30% เมื่อเทียบกับในอดีต แต่การเติบโตดีขึ้น (7.62%) ขณะที่ไทยการเติบโตกลับเหลือเพียง 6.52% บ่งชี้ว่าไม่น่าสนใจ

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 19/06/2026)

# Global Valuation and Earnings – EPS

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			0.38%	1.01%	1.78%	9.59%	18.35%	29.47%
MSCI World	MXWO Index			0.22%	0.76%	1.38%	7.38%	13.78%	24.46%
MSCI EM	MXEF Index			1.07%	2.15%	3.72%	20.53%	43.44%	56.14%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			1.25%	2.52%	4.91%	28.13%	62.23%	81.63%
USA	SPX Index			0.39%	1.15%	2.15%	9.58%	17.99%	30.53%
Europe	SXXP Index			0.16%	0.44%	0.85%	4.81%	8.89%	13.04%
Japan	TPX Index			0.31%	0.89%	2.45%	7.79%	13.36%	25.07%
China	SHSZ300 Index			-1.96%	-1.55%	-1.18%	-0.21%	3.75%	10.11%
Australia	AS51 Index			-0.38%	0.11%	0.68%	0.29%	8.70%	13.65%
Korea	KOSPI Index			1.49%	3.43%	7.24%	57.68%	154.28%	248.45%
India	NIFTY Index			0.28%	0.67%	0.97%	1.25%	6.27%	7.58%
Latin America	SPLAC Index			0.27%	-0.78%	-1.49%	7.78%	24.30%	24.83%
Thailand	SET Index			0.36%	0.36%	0.50%	3.89%	5.13%	6.99%
Eastern Europe	MXME Index			0.32%	0.63%	1.97%	9.48%	13.19%	20.66%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 19/06/2026)

- กำไรของตลาดหุ้นโดยภาพรวมปรับขึ้นแรงในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ไม่รวมจีน นำโดยเกาหลีใต้ จากกระแสชิป หน่วยความจำที่ยังขาดแคลน
- ภูมิภาคละตินอเมริกาถูกปรับกำไรลดลงหลังจากสถานการณ์ราคาน้ำมันผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่วนจีน A-Shares ยังโดนปรับลง
- ตลาดโดยรวมยังให้น้ำหนักกับพัฒนาการของ AI เป็นหลักสำหรับกำไรต่อหุ้นในแต่ละภูมิภาค

## Summary of Market Outlook

Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments	
Global Equities	MSCI ACWI	✓			เรายังคงประเมินตลาดหุ้นทั่วโลกด้วยภาพรวมที่เป็นบวกจากกระแสปัญญาประดิษฐ์ที่ยังเป็นแรงผลักดันสำคัญ	
Developed Market	MSCI WORLD	✓	→	✓	เราปรับมุมมองตลาดพัฒนาแล้วโดยรวมลงมาเป็นกลาง จากปัญหาเงินเฟ้อสูงในบางประเทศเนื่องจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้โอกาสในการลดดอกเบี้ยอาจเกิดขึ้นได้ยาก	
USA	S&P 500	✓			เรายังมีมุมมองเป็นบวกกับหุ้นสหรัฐฯ จากเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง แม้จะมีความเสี่ยง Stagflation ก็ตาม	
Japan	TOPIX	✓			ญี่ปุ่นยังคงมองเป็นบวกจากปัจจัยการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนและเศรษฐกิจที่ดีขึ้น	
Europe	STOXX 600		✓		ยุโรปเรายังมองว่าจะเติบโตไม่เท่ากัน รอบนอกของยุโรปจะเติบโตกว่า มีโอกาสมากกว่ายุโรปในที่ติงตัว	
Australia	S&P/ASX 200	✓	→	✓	เศรษฐกิจออสเตรเลียมีโอกาสชะลอตัวจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น ปรับมุมมองเป็นกลาง	
Emerging Markets (ex-China)	MSCI EM ex-China	✓	←	✓	กลุ่มตลาดเกิดใหม่ยังมีโอกาสเติบโต โดยเฉพาะกลุ่มที่เป็นผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ ที่ยังได้ประโยชน์จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง	
India	NIFTY 50	✓	→	✓	เศรษฐกิจของอินเดียมีการพึ่งพาน้ำมันนอกประเทศค่อนข้างสูง สถานการณ์ปัจจุบันไม่เป็นคุณกับอินเดีย ประกอบกับผลประกอบการของบริษัทกลับมาแย่ ทำให้ปรับมุมมองอินเดียลง	
Korea	KOSPI	✓	←	✓	กลุ่มผู้ผลิตชิปยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้หุ้นเกาหลีใต้สามารถทำผลงานได้ดี เรายังคงมองบวกอยู่	
Vietnam	VN Index			✓	เวียดนามยังคงมีปัญหาขยับขึ้นเป็น Emerging Market และค่าเงินที่ยังอ่อนตัวลงต่อเนื่อง กระทบกับกำไร	
Thailand	SET Index			✓	กำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนและพื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอ	
Taiwan	TAIEX Index	✓	←	✓	ยังคงได้ประโยชน์จากกลุ่มปัญญาประดิษฐ์อย่างต่อเนื่อง ปรับมุมมองขึ้นเป็นบวก	
Latin America	MSCI LATAM	✓			ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยืนสูง เป็นประโยชน์กับสินทรัพย์เสี่ยงในละตินอเมริกา แม้อาจลดดอกเบี้ยได้ไม่มาก	
Eastern Emerging EU	MSCI Eastern Europe		✓	→	✓	เราประเมินว่าราคาพลังงานที่ยังปรับตัวขึ้นสูง จะกดดันสินทรัพย์เสี่ยงในตลาด EEU ในระยะสั้น ประกอบกับการเติบโตที่น้อยลง ทำให้เรายังไม่สามารถมองบวกได้
China	CSI 300			✓ (Tradeable)	พื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอและมีความเสี่ยงสูง แม้ทางการจีนพยายามประคองตลาดทุนเอาไว้	

## Summary of Market Outlook

Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง ตลาดพัฒนาแล้วจะลงดอกเบี้ยได้น้อย ตลาดเกิดใหม่จะลงได้มาก
Domestic Gov	TBCMTOTR		✓		ดอกเบี้ยไทยแม้จะเป็นขาลง แต่มุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทยทำให้เรามองเป็นกลาง เพราะมีโอกาสที่จะปรับดอกเบี้ยลงช้ากว่าสถานการณ์จริง
Domestic Corp	TBEMTOTR			✓	ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยยังมีความอ่อนแอสูง หนี้เสียของกลุ่มธนาคารไทยเริ่มปรับตัวสูงขึ้น การเติบโตไม่มี บ่งชี้ว่าสำหรับภาคเอกชนยังมีสัญญาณที่ไม่ดี แนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นกู้เอกชน
Global Short Duration	-	✓			ดอกเบี้ยระยะสั้นได้ประโยชน์จากการปรับดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในช่วงที่ดอกเบี้ยปรับลดลงอย่างมาก อย่างไรก็ตามได้ประโยชน์คือดอกเบี้ยระยะสั้น ไม่ใช่ระยะยาวที่ตลาดเริ่มนิ่งและไม่ปรับลดดอกเบี้ยแล้ว
Global Long Duration	-		✓	→ ✓	ดอกเบี้ยระยะยาวยังมีความผันผวนที่สูงในทุกภูมิภาค จากปัจจัยเฉพาะตัวโดยเฉพาะอย่างยิ่งญี่ปุ่นที่เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งหนึ่ง เราปรับมุมมองดอกเบี้ยระยะยาวลงสู่ Underweight
Global Emerging Markets Bond	JPEIDIVR Index	✓	→ ✓		ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของพันธบัตรประเทศต่างๆ ได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงและการเลื่อนหรือขยับการลดดอกเบี้ยออกไป ปรับมุมมองเป็นกลาง
Commodities	-		✓		สินค้าโภคภัณฑ์ยังคงมีมุมมองที่เป็นกลาง เนื่องจากสินค้าโภคภัณฑ์แต่ละประเภททิศทางยังปะปนกันไป
Oil	CL1		✓	← ✓	ราคาน้ำมันเรามองเป็นกลางในเวลานี้ เนื่องจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางแม้จะยังไม่จบ แต่ราคาน้ำมันผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว การเพิ่มสถานะการลงทุนในเวลานี้ไม่ใช่สถานการณ์ที่เหมาะสม
Gold	XAU		✓		สถานการณ์โลกที่ไม่ชัดเจนและแน่นอนจะเป็นประโยชน์กับทองคำ อย่างไรก็ตามทองคำไม่ได้ประโยชน์จากสถานการณ์ Stagflation โดยรวมตลอดช่วงประวัติศาสตร์ เราคงมุมมองเป็นกลาง
Private Asset	-				สถานการณ์โดยรวมยังคงปะปนระหว่างความกังวลเรื่องตราสารหนี้นอกตลาด และราคาของหุ้นนอกตลาด
Priv. Credit	-			✓	มีความแปรปรวนจากอัตราดอกเบี้ยที่ยืนสูงในปัจจุบัน ควรเลือกที่มีสินทรัพย์จริง (Real Asset) เป็นหลักประกัน
Priv. Equity	-	✓	→ ✓		สถานการณ์ของกลุ่ม Private Equity ยังไม่ดีขึ้น แม้จะยังมีโอกาสอยู่ก็ตาม ปรับมุมมองเป็นกลาง
Cash	-		✓		เรามองเงินสดยังเป็นกลาง เนื่องจากตลาดยังมีโอกาสให้ลงทุนได้ โดยเฉพาะในกลุ่มตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

# Key Issues

---

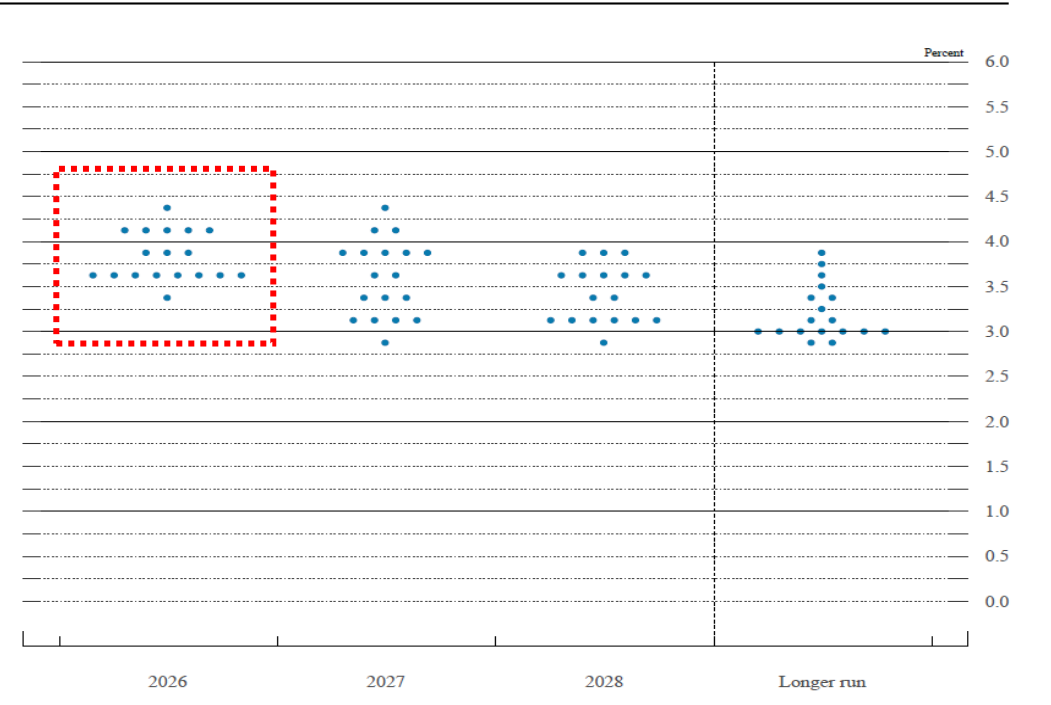
Issue in Focus



# FED คงดอกเบี้ย แต่ทำที่บ่งชี้ลังเลใจ เราประเมินไม่มีขึ้นดอกเบี้ยปีนี้



Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



ในการประชุม FOMC สัปดาห์ที่ผ่านมา ธนาคารกลางสหรัฐฯ คงอัตราดอกเบี้ยเอาไว้ที่กรอบเดิม (3.50-3.75%) อย่างไรก็ตามตลาดประเมินทำที่ว่ายังมีความเข้มงวด (hawkish) หลังจากมีการเปิดเผยคาดการณ์อัตราดอกเบี้ย (dot plot) ของคณะกรรมการ ปรากฏว่า 9 ใน 18 รายมองว่าดอกเบี้ยภายในสิ้นปีนี้อาจปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 1 ครั้ง ขึ้นไปอยู่ระดับ 3.75-4.00% และเงินเฟ้อ Core PCE ที่ FED ใช้ประเมินสำหรับการตัดสินใจดอกเบี้ย ปรับเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 3.30% (เดิม 2.70%) ขณะที่ GDP สิ้นปีนี้ปรับลงเหลือ 2.2% (เดิม 2.4%) บ่งชี้ถึงความกังวลเรื่อง Stagflation (เงินเฟ้อสูง เติบโตต่ำ) ของคณะกรรมการและความไม่แน่นอนของเงินเฟ้อที่มาจากช่วงสงคราม แม้ราคาน้ำมันจะปรับลงมาแล้ว เราประเมินว่ายังลดดอกเบี้ยไม่ได้ และไม่มีขึ้นดอกเบี้ยปีนี้ เพราะยังเสี่ยงเกินไป

Source: FED, Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

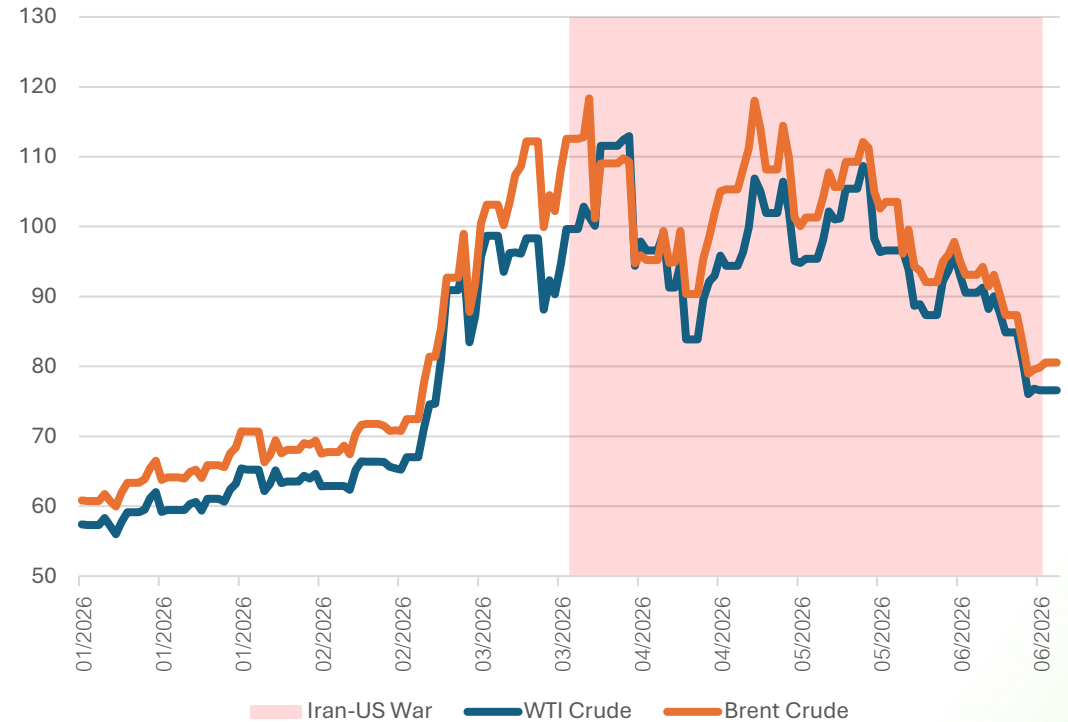
Picture: FED

# ธนาคารกลางญี่ปุ่นตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย สูงสุดในรอบ 31 ปี



ธนาคารกลางญี่ปุ่นมีมติให้ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจาก 0.75% สู่ 1.00% สูงสุดในรอบ 31 ปี นับตั้งแต่ปี 1995 ในรอบการประชุมวันที่ 16 มิถุนายนที่ผ่านมา หลังจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังฟื้นตัวต่อเนื่อง รวมถึงการกลับเข้าสู่สภาวะปกติ หลังจากออกจากสถานการณ์เงินฝืดที่กินเวลายาวนานหลายทศวรรษได้เป็นผลสำเร็จ ทั้งนี้ตลาดประเมินว่า BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยอย่างระมัดระวัง เรามองว่าการปรับตัวขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้เป็นการปรับดอกเบี้ยนโยบายให้สอดคล้องกับเศรษฐกิจใหม่ และมองว่าตลาดหุ้นไม่ได้ตอบรับในทางลบ ยังมองบวกกับภูมิภาคญี่ปุ่นต่อเนื่อง

# สถานการณ์ตะวันออกกลางคลี่คลาย ราคาน้ำมันร่วงลง

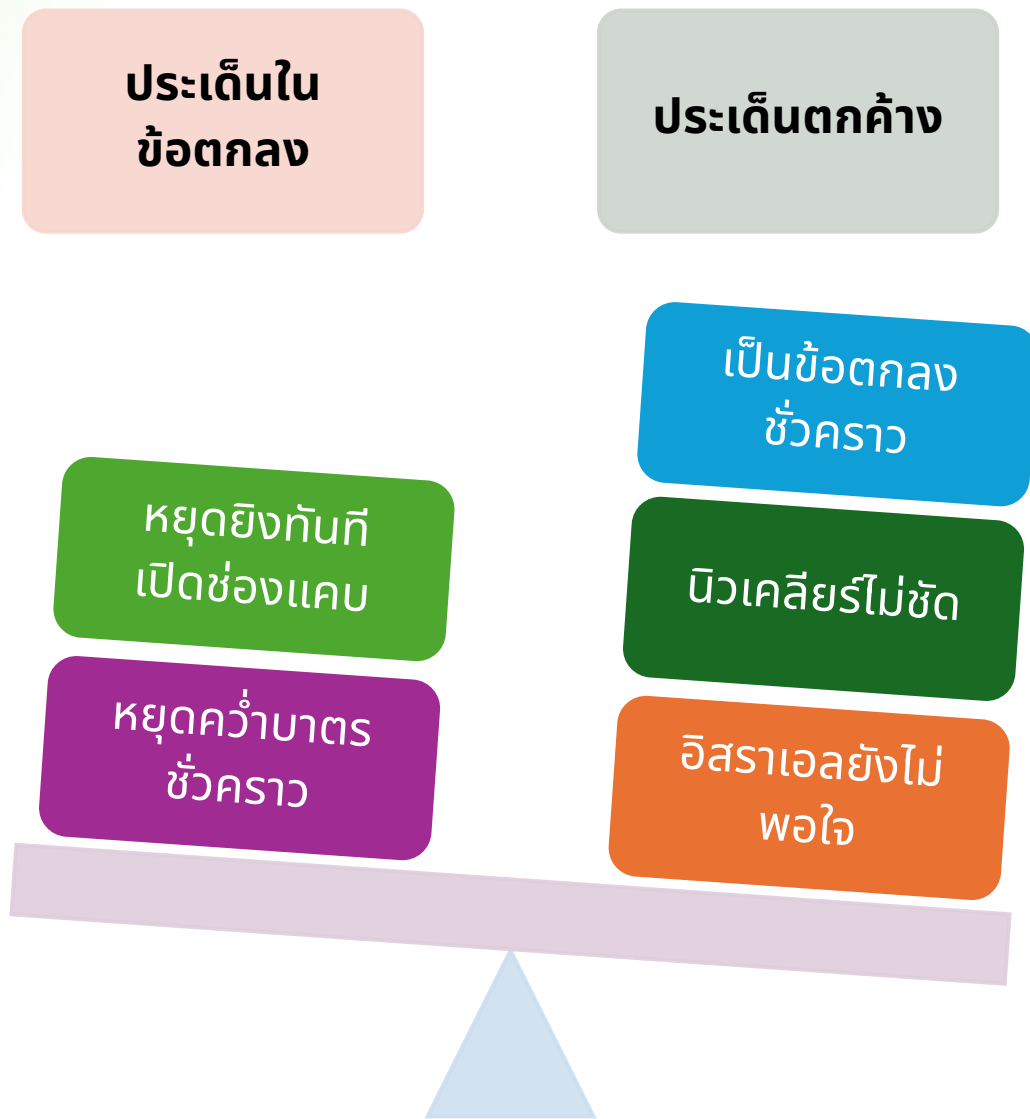


สหรัฐฯ และอิหร่าน บรรลุข้อตกลงฉบับที่ความเข้าใจ (MoU: Memorandum of Understanding) ร่วมกัน โดยจะหยุดยิง และเปิดช่องแคบฮอร์มุซเป็นการชั่วคราว ขณะที่ประเด็นอื่นๆ โดยเฉพาะเรื่องของนิวเคลียร์ในอิหร่านจะใช้เวลา 60 วันถัดจากนี้ในการเจรจากันทั้งสองฝ่าย ทำให้ราคาน้ำมันทั้งในตลาดสหรัฐฯ (WTI) และยุโรป (Brent) ปรับตัวลดลงทั้งหมด และทั้งสองฝ่ายเริ่มเจรจากันที่สวิตเซอร์แลนด์ในวันอาทิตย์ที่ผ่านมา เราประเมินว่านี่เป็นภาพข่าวดีในระยะสั้น แต่ไม่ได้ทำให้ปัจจัยใหญ่ๆ หดไปอย่างรวดเร็วแบบที่หลายฝ่ายคาด

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

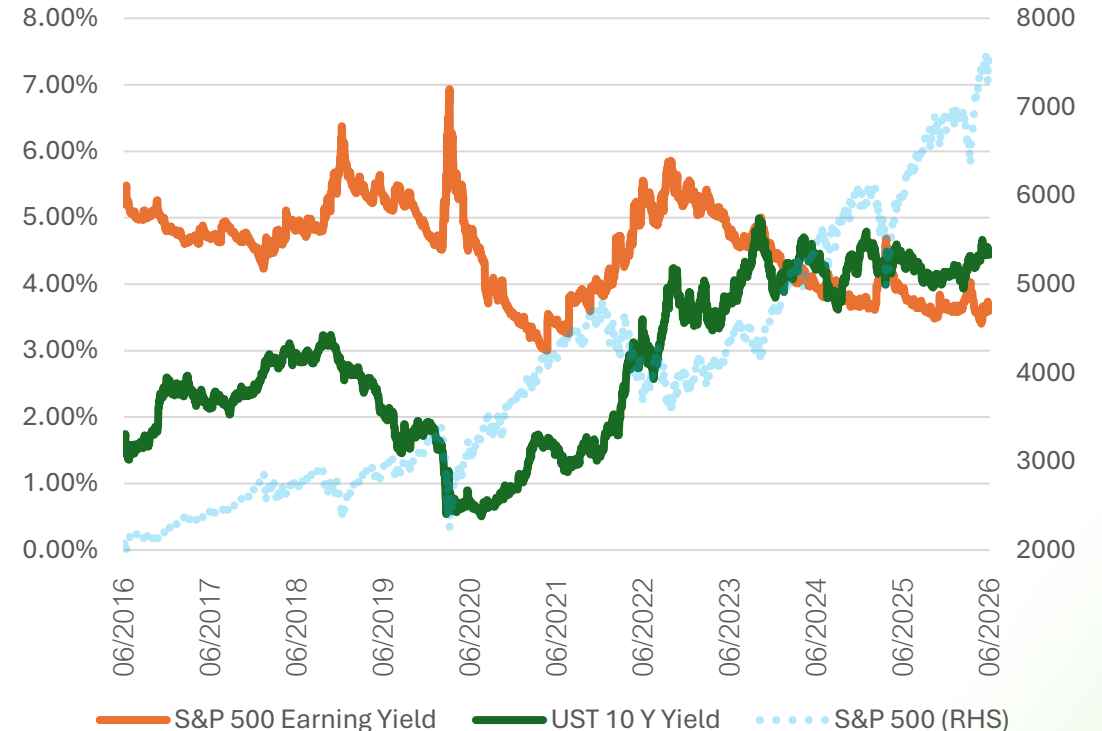
Picture: The White House

# เราเชื่อว่าสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ยังไม่จบสิ้น



- เราประเมินว่าสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิหร่าน จะเป็นการหยุดชั่วคราวเท่านั้น เนื่องจากประเด็นใหญ่สำคัญ ยังไม่ถูกแก้ โดยเฉพาะนิวเคลียร์ที่ยังคงต้องรอการเจรจาภายในกรอบ 60 วันหลังวันที่ MoU มีผลบังคับใช้
- ข้อตกลงเหล่านี้เป็นข้อตกลงชั่วคราว และเป็นเพียงบันทึกความเข้าใจ (MoU) เท่านั้น ไม่ใช่ข้อตกลงจริงๆ ที่ใช้บังคับ
- การเกิดขึ้นของ MoU ในครั้งนี้ยังมีความไม่ชัดเจนหลายเรื่อง เราประเมินว่ามีโอกาสที่ความขัดแย้งชุดนี้จะยืดเยื้อและยาวนานมากกว่านี้

# ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่งท่ามกลางความไม่แน่นอน



ดัชนีหุ้นสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง แม้ตลาดจะเจอกับความไม่แน่นอน เนื่องจากกำไรที่ยังดี โดยดัชนี S&P 500 ปิดสัปดาห์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.9% ไปอยู่ที่ 7,500.58 จุด ระหว่างสัปดาห์ทำจุดสูงสุดที่ 7,511.07 จุด สาเหตุสำคัญมาจากพื้นฐานที่ยังคงดีอยู่ อย่างไรก็ตามด้วยท่าทีของ FED ทำให้อัตราผลตอบแทนของดัชนี S&P 500 (3.62%) อยู่ระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีที่ 4.45% ซึ่งปกติแล้วมักไม่เป็นผลดีต่อหุ้น อย่างไรก็ตามด้วยปัจจัยพื้นฐานด้านกำไร ทำให้ตลาดหุ้นไม่ตอบรับความกังวลนี้ เรายังมองบวกตลาดสหรัฐอเมริกา แต่แนะนำเลือกเป็นรายกลุ่ม (selective) ที่ยังมีกำไรสนับสนุนอย่างชัดเจนมากกว่า

# This week Today

---

Issue in Focus



## Equities

- ตลาดทุนที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับปัญหาประดิษฐ์โดยตรงจะได้รับประโยชน์ ส่วนตลาดที่ไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงจะถูกกดดันจากปัจจัยมหภาคของเศรษฐกิจที่แม้จะคลายตัวแล้ว แต่ยังมีความกังวลเรื่องดอกเบี้ย

## Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้นยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวนทั้งจากปัจจัยการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อและความกังวลต่อสถานการณ์การคลังของรัฐบาลต่างๆ ทั่วโลก

## Alternative

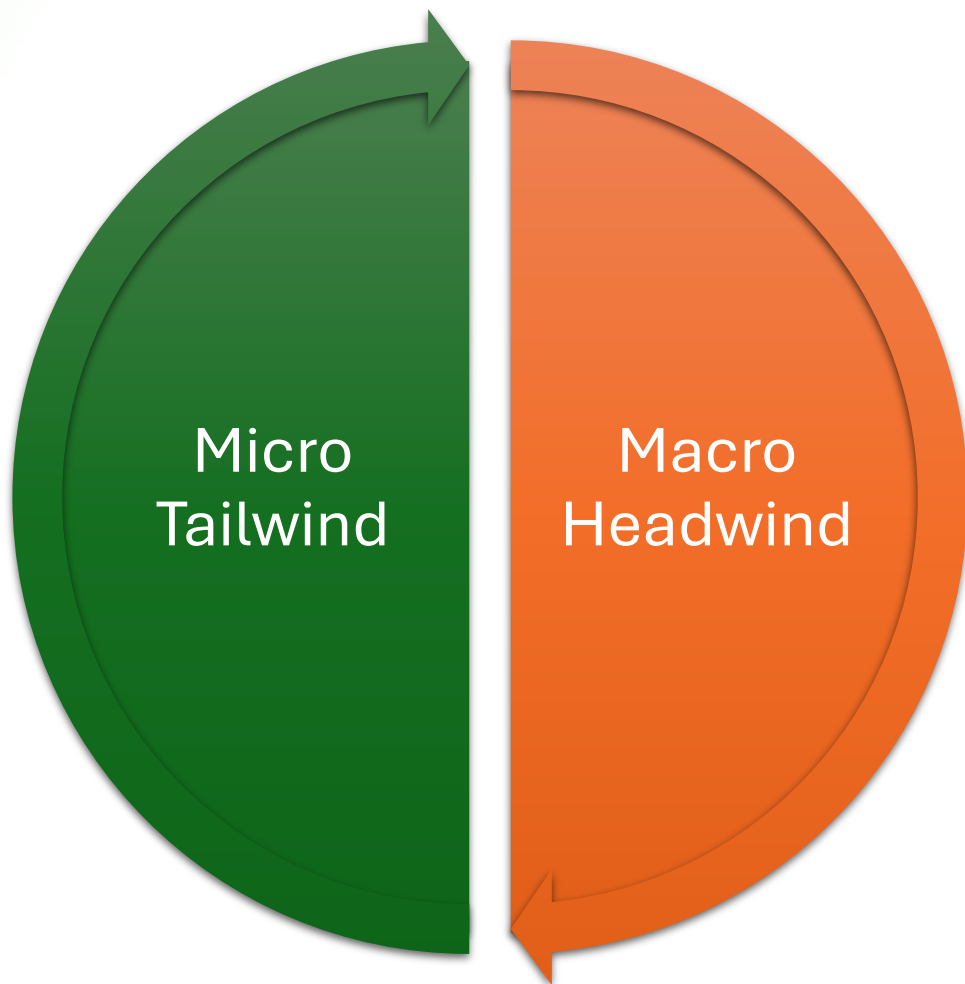
- ปัจจัยสงครามและสถานการณ์ความไม่สงบในภูมิภาคอื่นๆ ยังคงเป็นปัจจัยส่งเสริมสินค้าโภคภัณฑ์อย่างไรก็ตามด้วยราคาที่ผ่านมาจุดสูงสุดทั้งทองคำและน้ำมัน การป้องกันความเสี่ยงในสินทรัพย์กลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เป็นตัวเลือกที่ดีในการลงทุน ณ ช่วงนี้

# What to Watch

Source: Bloomberg, Trading Economics, XSpring Asset Management

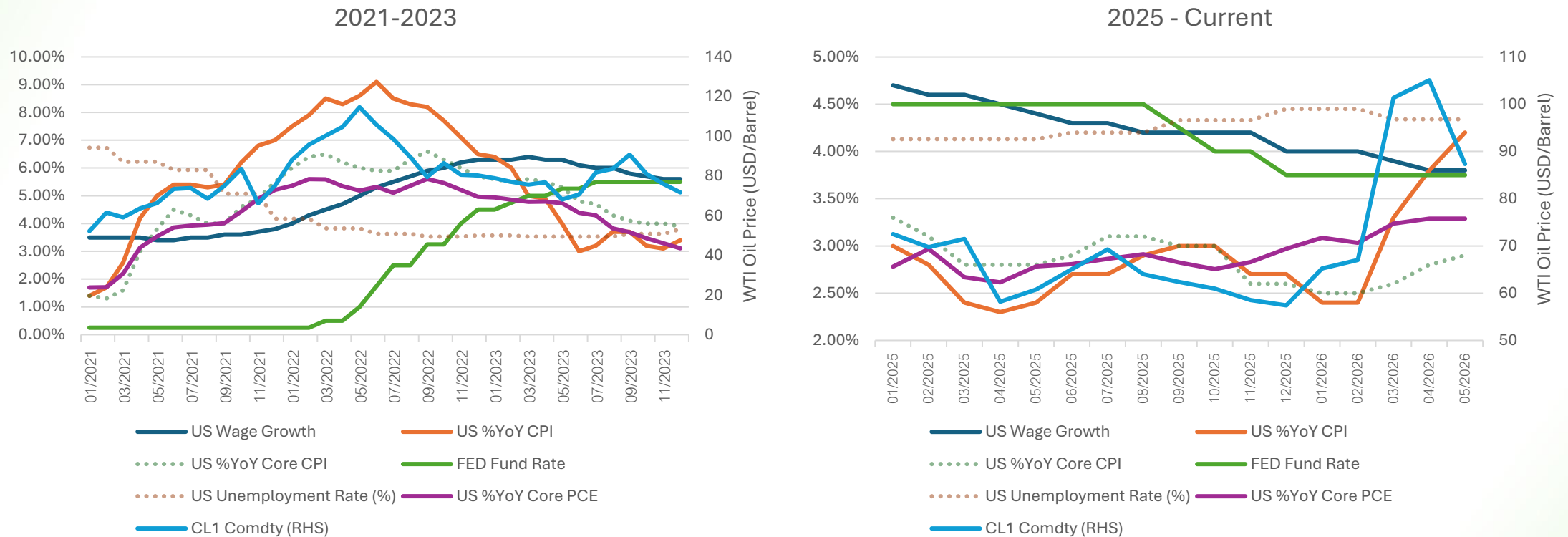
วัน	รายละเอียด
จันทร์	อัตราดอกเบี้ยกู้ยืม 1 และ 5 ปีของจีน ตลาดคาดคงที่ (3.0% สำหรับ 1 ปี และ 3.5% สำหรับ 5 ปี)
อังคาร	S&P Global PMI เดือนมิถุนายน ฝั่งยุโรปตลาดคาด 49.1 หน่วยสำหรับ Composite, 51.1 หน่วยสำหรับ Manufacturing และ 48.4 สำหรับ Services ด้านสหรัฐฯ ตลาดคาด 50.8 หน่วยสำหรับ Composite, 54.5 หน่วยสำหรับ Manufacturing และ 50.9 สำหรับ Services
พุธ	ยอดขายบ้านใหม่สหรัฐฯ เดือนพฤษภาคม คาด 6.4 แสนหลัง เพิ่มขึ้น 2.9% MoM
พฤหัสบดี	ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ (Core PCE) พฤษภาคม ตลาดคาด 0.2% MoM/3.3% YoY, รายได้ประชากรคาด 0.3% MoM, รายจ่ายประชากร คาด 0.7% MoM, คำสั่งซื้อสินค้าคงทน ตลาดคาด -3.2% MoM, GDP สหรัฐฯ ไตรมาสแรก คาด 1.6% QoQ
ศุกร์	อัตราเงินเฟ้อกรังโตเกียว ตลาดคาด 1.7% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 1.8% YoY สำหรับเงินเฟ้อแท้จริง และผลการสำรวจผู้บริโภคสหรัฐฯ ตลาดคาด 48.9 หน่วย
เสาร์/อาทิตย์	ตัวเลขกำไรอุตสาหกรรมของจีน (ตั้งแต่ต้นปี) ตลาดคาด 20.0% สำหรับเดือนพฤษภาคม





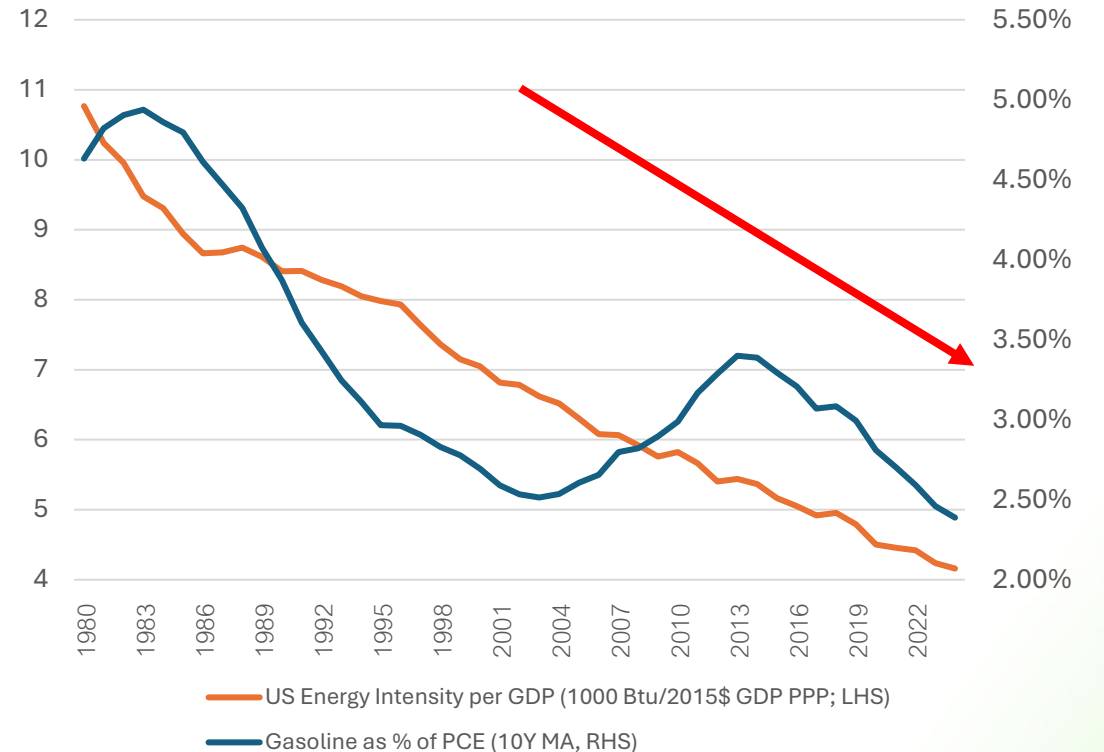
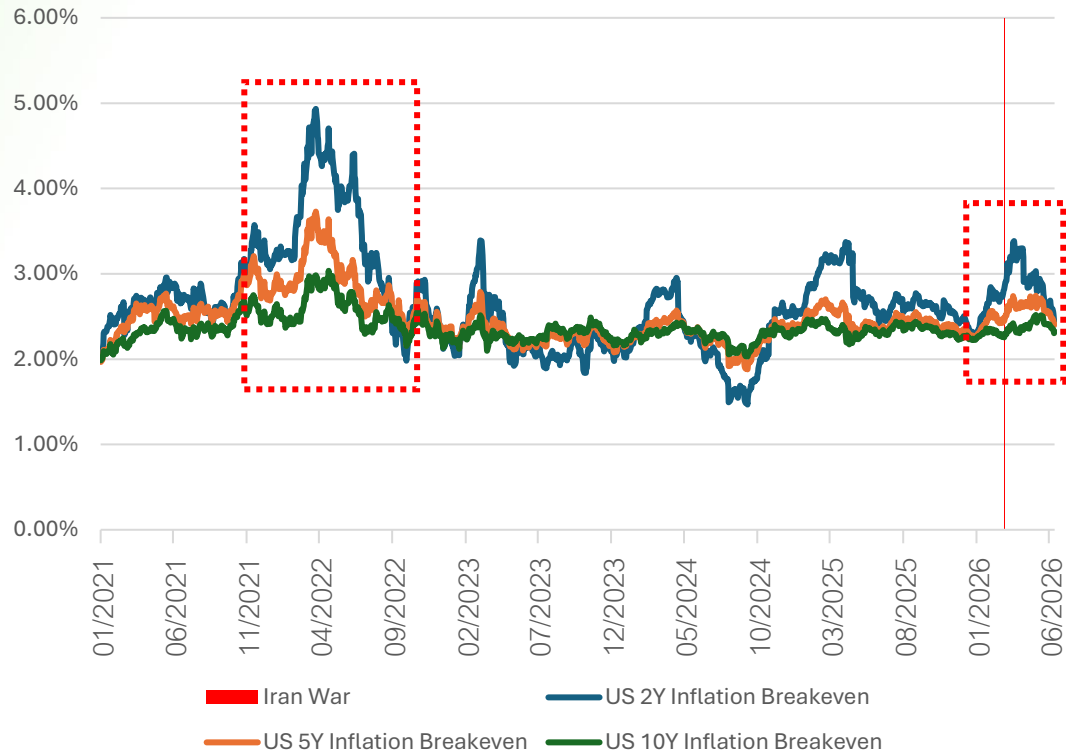
- ไตรมาส 3 ปีนี้ เราเชื่อว่าตลาดจะเจอสถานการณ์ Micro Tailwind – Macro Headwind
- Micro Tailwind – ความแข็งแกร่งของบางอุตสาหกรรมในบางกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดยังสามารถเดินหน้าได้ ยังมองบวกกลุ่มเทคโนโลยีโดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์
- Macro Headwind – สถานการณ์ความไม่สงบในการเมืองระหว่างประเทศ รวมถึงสภาวะสงครามที่มีผลต่อเศรษฐกิจ จะสร้างแรงกดดันทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอยู่ในสภาวะผันผวนที่มากขึ้นกว่าเดิม สินทรัพย์อย่าง TIPS หรือตราสารหนี้ปรับตามเงินเพื่อเป็นสินทรัพย์ที่มีโอกาสในการลงทุน ตามมาด้วยกลุ่ม Defensive ที่สามารถส่งผ่านต้นทุนได้

# สถานการณ์เงินเพื่ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



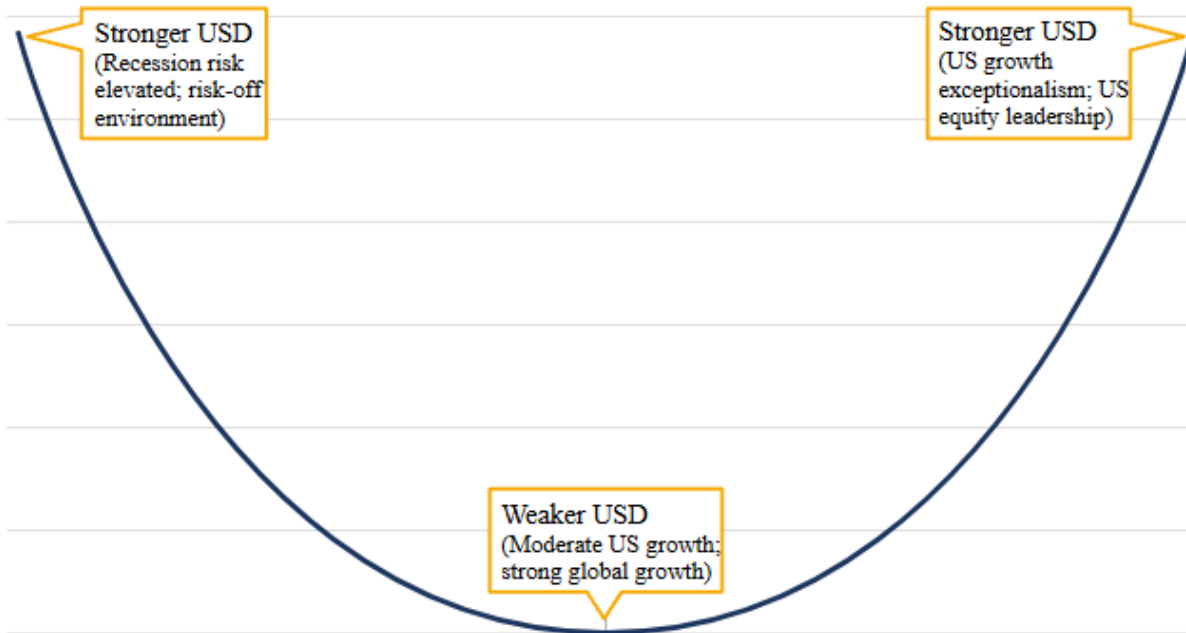
จากสถิติช่วงปี 2021-2023 ที่ตรงกับช่วงสู้รบรัสเซีย-ยูเครน ธนาคารกลางสหรัฐฯ ขึ้นดอกเบี้ยได้เพราะอัตราการเติบโตของรายได้ปรับตัวขึ้นด้วย ขณะที่อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2026 ที่เกิดสงครามอิหร่านขึ้น แม้ราคาสินค้าปรับตัวขึ้น แต่ในภาคการจ้างงานยังแข็งแกร่ง ยังไม่ได้ส่งสัญญาณของปัญหา แม้การเติบโตของเงินเดือนกลับปรับลดลงหากขึ้นดอกเบี้ยในตอนนี้อาจกระทบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะในภาคการจ้างงาน ซึ่งปกติแล้ว FOMC มักปรับดอกเบี้ยโดยดูที่ตัวเลข Core PCE มากกว่า เราจึงคิดว่าการลดดอกเบี้ยมีโอกาสเกิดได้ยากมาก (ไม่เกินครึ่งเดียว)

# สถานการณ์เงินเฟ้ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



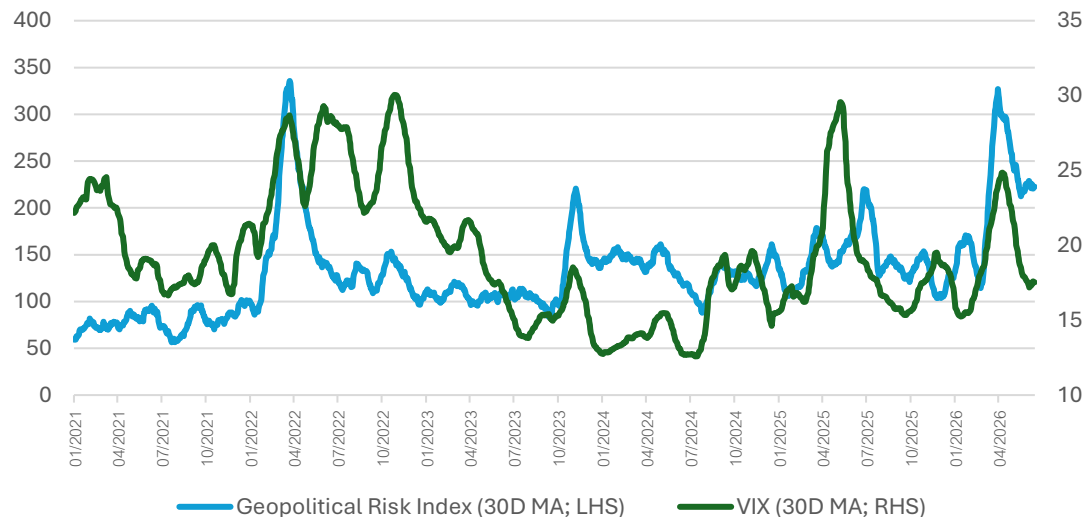
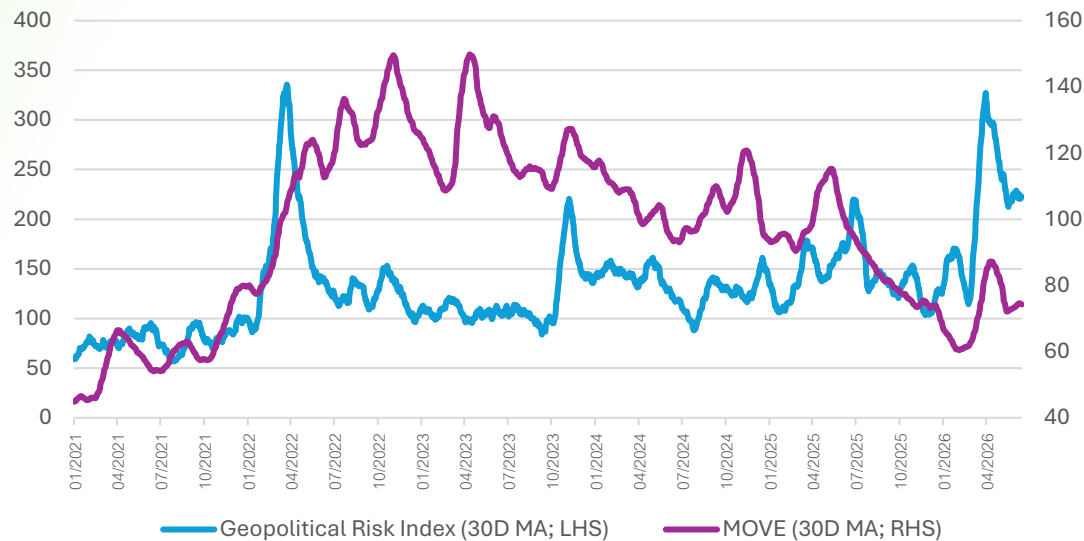
ในความกังวลนี้ยังมีข่าวดีบ้าง ตรงที่ตลาดคาดว่าเงินเฟ้อที่จะเกิดขึ้นนั้นอยู่ในภาวะระยะสั้น นอกจากนี้แล้วเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาพึ่งพาการใช้น้ำมันลดลงเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจ ดังนั้นในระยะสั้น สิทธิประโยชน์เสี่ยงจะได้รับผลกระทบจนกว่าจะคลี่คลาย แต่หากน้ำมันยังยืนอยู่ในระดับสูง และตลาดกลับมาประเมินเรื่องของเงินเฟ้ออีกครั้ง จะทำให้ตลาดยังผันผวนได้ แนะนำกลุ่มตราสารหนี้ระยะสั้น โดยให้เลือกกลุ่มที่ปรับตามเงินเฟ้อเป็นหลักก่อน

# ค่าเงินดอลลาร์อาจไม่ได้อ่อนค่าได้ง่ายแบบช่วงที่ผ่านมา



- ในสถานการณ์ปกติทั่วไป ค่าเงินดอลลาร์จะสามารถแข็งค่าได้ 2 กรณี
  - ความเสี่ยงทั่วโลกเกิดขึ้นและมีโอกาสชะลอตัวลง (Risk-off Sentiment)
  - เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่ง และหุ้นสหรัฐฯ ทำผลงานได้ดี (Strong Economic, Equity)
- สถานการณ์ที่ดอลลาร์อ่อนคือเศรษฐกิจสหรัฐฯ กลางๆ แต่ทั่วโลกกลับแข็งแกร่งกว่า
- ภาพในปัจจุบันบ่งชี้ว่าตลาดสหรัฐฯ อยู่ในสถานการณ์ที่แข็งแกร่งทั้งเศรษฐกิจและตลาดหุ้น บ่งชี้ว่าค่าเงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งแกร่ง

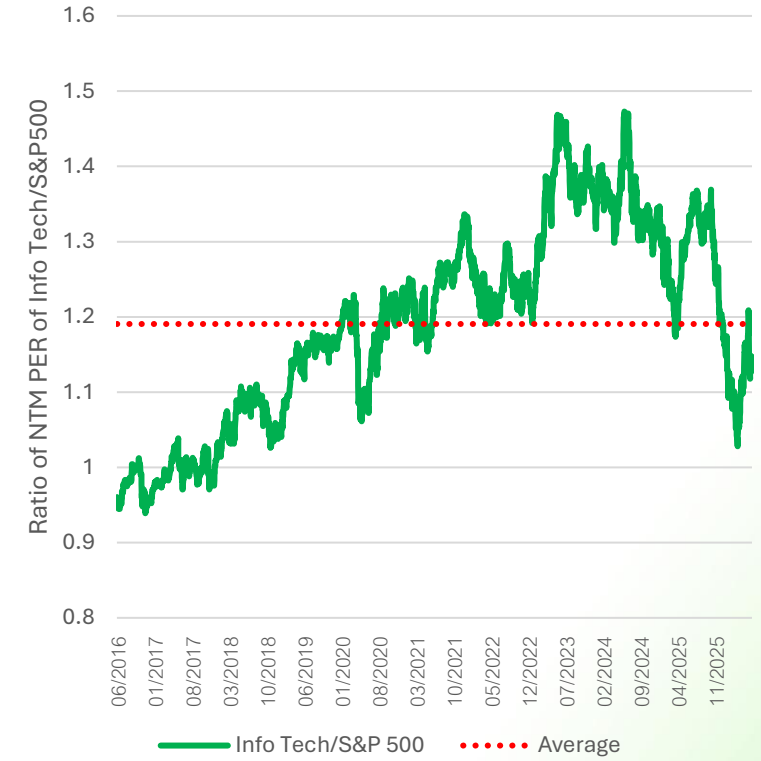
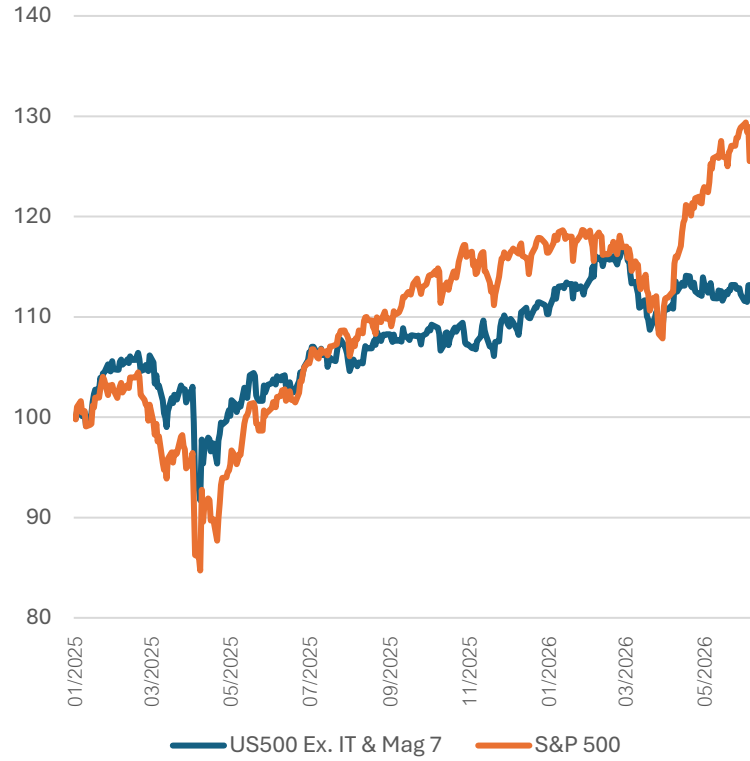
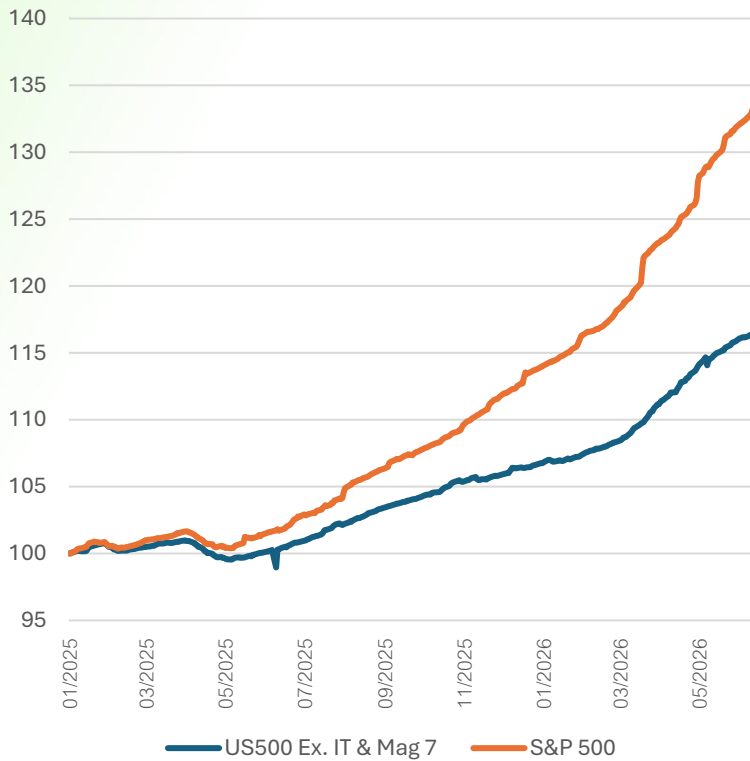
# ความเสี่ยงทางการเมืองไม่ใช่ประเด็นชั่วคราว แต่คือประเด็นถาวรในการลงทุน



- ความเสี่ยงทางการเมืองกลายเป็นประเด็นสำคัญในการลงทุน โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 เป็นต้นมาที่ความเสี่ยงทางการเมืองเริ่มสอดรับและเป็นไปในทิศทางเดียวกับความผันผวนของสินทรัพย์ในการลงทุนต่างๆ มากขึ้น
- สาเหตุส่วนหนึ่งมาจากความเชื่อมโยงและใกล้เคียงกันมากขึ้นระหว่างนโยบายมหภาคทางการเมืองและเศรษฐกิจ เครื่องมือทางเศรษฐกิจถูกใช้เพื่อเป็นเครื่องมือตอบโต้ทางการเมืองระหว่างประเทศมากขึ้นกว่าเดิม



# ท่ามกลางความท้าทายยังมีข่าวดี - ผลประกอบการกลุ่มเทคโนโลยียังแข็งแกร่ง



แม้สถานการณ์ภาพรวมของโลกจะไม่เป็นใจ แต่กำไรของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของโลกที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) ยังคงดีต่อเนื่อง โดยคาดการณ์กำไรของตลาดโดยรวมเติบโตต่อเนื่อง นับตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นมาจนถึงปัจจุบัน ดัชนี S&P 500 ไม่รวมบริษัทกลุ่มไอที และกลุ่มหุ้น 7 นางฟ้า (Magnificent 7) มีการเติบโตของกำไรเพียง 16.44% เท่านั้น ขณะที่หากรวมทั้งดัชนี S&P 500 จะอยู่ที่ 33.27% ต่างกันถึง 16.83% หรือเกือบเท่าตัว ส่วนการเคลื่อนไหวของดัชนีที่รวมกลุ่มเทคโนโลยีและหุ้น 7 นางฟ้า ต่างกับกลุ่มที่ไม่มีอย่างชัดเจน นอกจากนี้ NTM PER ของกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ ยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 10 ปี บ่งชี้อย่างชัดเจนว่าการเติบโตในภาพย่อย (Macro) ยังคงเกิดขึ้นได้อย่างต่อเนื่องและแข็งแกร่งจากเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ และเป็นจังหวะในการสะสมที่ต่อเนื่อง

# จากสถิติแล้ว Stagflation แต่ละช่วงมีความแตกต่างกันของสินทรัพย์

6M Before	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	-30.50%	7.13%	-61.00	4.55%
1980-82	-19.67%	-6.61%	+320.00	9.51%
2007-08	19.91%	-3.21%	-92.96	-7.63%
2022-23	4.21%	-10.26%	+143.19	10.26%
<b>Average</b>	<b>-6.51%</b>	<b>-3.24%</b>	<b>+77.31</b>	<b>4.18%</b>

Stagflation	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	32.31%	-19.55%	+123.00	8.84%
1980-82	34.83%	22.89%	-78.00	-8.08%
2007-08	11.51%	-39.87%	-0.48	6.24%
2022-23	5.70%	-1.11%	+0.16	-1.19%
<b>Average</b>	<b>21.09%</b>	<b>-9.41%</b>	<b>+11.17</b>	<b>1.45%</b>

6M After	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	-14.92%	22.83%	-119.00	-7.87%
1980-82	-26.51%	-19.75%	86.00	7.92%
2007-08	-10.32%	66.30%	188.49	-5.87%
2022-23	-5.40%	1.12%	-48.69	1.21%
<b>Average</b>	<b>-14.29%</b>	<b>17.63%</b>	<b>26.70</b>	<b>-1.15%</b>

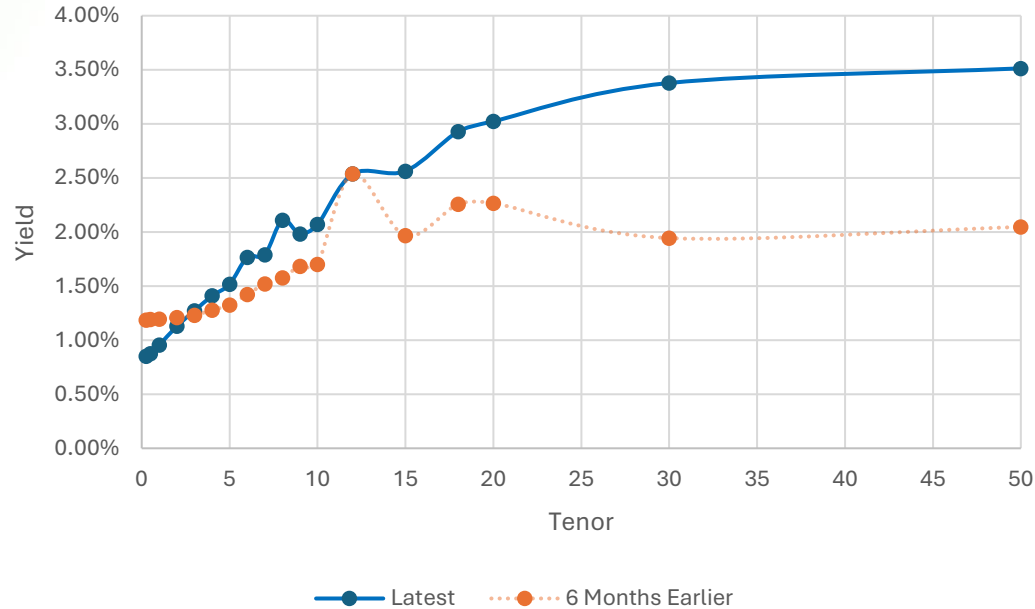
ในสถานการณ์ที่เป็น Stagflation (เงินเฟ้อสูง, เติบโตต่ำ) มีความแตกต่างกันของสินทรัพย์ โดยก่อนเกิดเหตุการณ์ Stagflation ค่าเงินดอลลาร์เป็นสินทรัพย์เดียวที่เป็นบวก, ขณะเกิดเหตุการณ์ทองคำและดอลลาร์เป็นบวก ส่วนหลังจากเหตุการณ์เป็นตลาดหุ้นที่ทำผลงานได้ดีที่สุด สิ่งที่น่าสนใจคือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กลับทำผลงานได้ไม่ดีในทุกสถานการณ์ ขณะในช่วงเวลาปัจจุบันเราพบว่าราคาทองคำปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ตลาดหุ้นปรับตัวบวกต่อเนื่องทั้งที่เรายังไม่ใช้ช่วง Stagflation แปลว่าตลาดประเมินว่า Stagflation น่าจะอยู่ในช่วงสั้นเท่านั้น สอดคล้องกับ Breakeven Rate เป็นโอกาสสำหรับสินทรัพย์อย่าง TIPS หรือตราสารหนี้ที่อ้างอิงกับเงินเฟ้อที่มีอายุสั้น (Short Duration)

Source: Bloomberg, XSpring Asset Management

Note: Price Return; Yields are in basis point to reflect the rising rate.

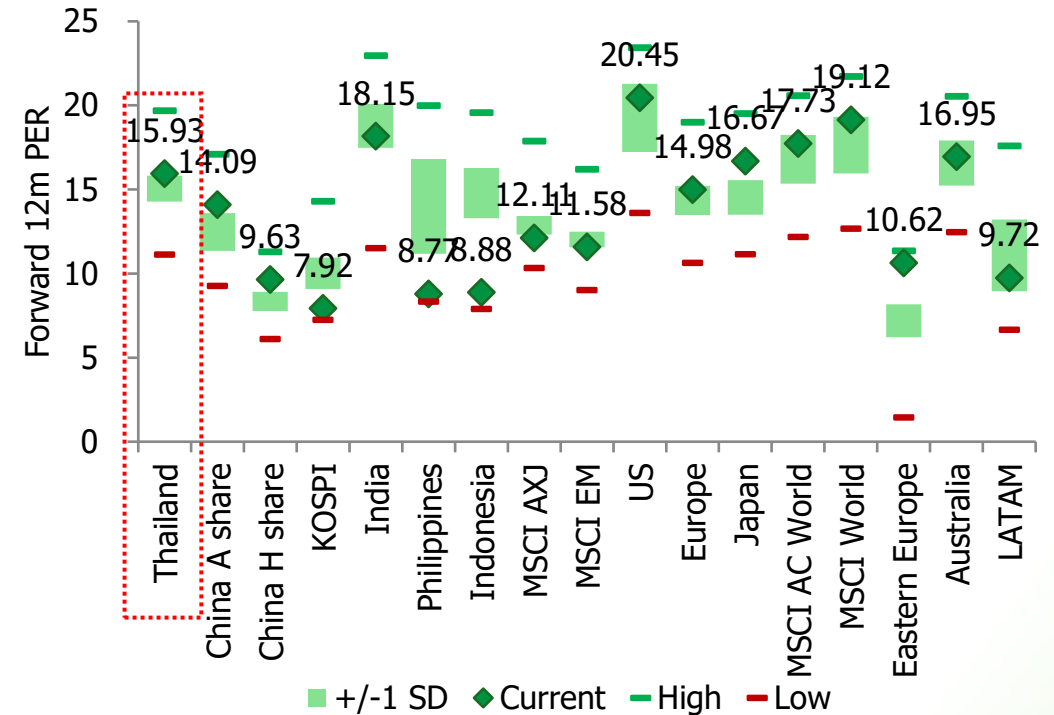
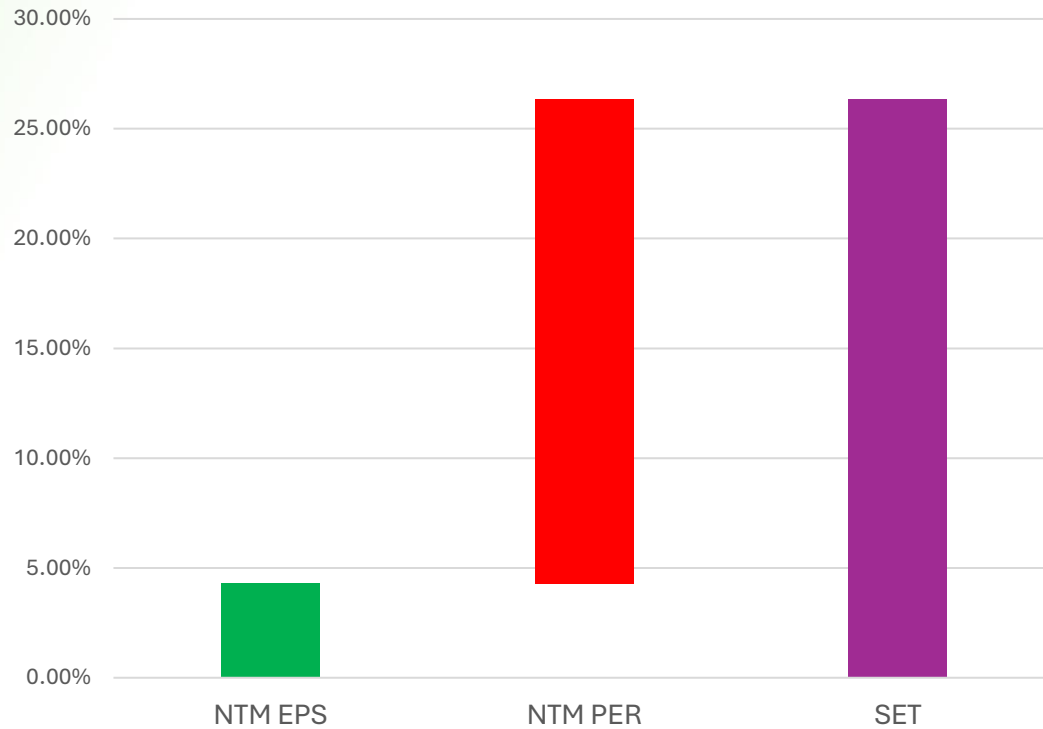
# ค่าเงินบาทไทยอาจไม่ได้แข็งค่ามาก เนื่องจากเศรษฐกิจอ่อนแอ

Thailand Government Bond Yield Curve - Latest vs. 6 Months Earlier



สถานการณ์เงินเฟ้อสูงที่มาจากค่าพลังงานสูงของไทย ทำให้โอกาสในการลดดอกเบี้ยของไทยเป็นไปได้ยากด้วยเช่นกัน โดยในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา อัตราดอกเบี้ยของไทยปรับตัวขึ้นไปสำหรับอายุยาว (มากกว่า 10 ปี) ทั้งหมด ทำให้ต้นทุนกู้ยืมของภาคเอกชนปรับแพงขึ้น นอกจากนี้การบริโภคก็มีโอกาสชะลอลดตัวลง เรามองว่าค่าเงินบาทอาจมีโอกาอ่อนค่าลงแตะเพดานของเราสิ้นปีนี้ที่มองราว 33.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ได้

# ตลาดหุ้นไทยยังไม่ได้แข็งแกร่ง คาดการณ์ผลประกอบการยังอ่อนแอ



แม้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในปีนี้อาจ 26.36% (ตั้งแต่ต้นปีถึงวันจันทร์ที่ 15 มิถุนายน 2569) แต่สิ่งที่เกิดขึ้นคือคาดการณ์กำไรถูกปรับเพิ่มขึ้นเพียง 4% เศษเท่านั้น ที่เหลือมาจากการไต่ราคาของนักลงทุน เหตุผลสำคัญมาจากมูลค่าที่ต่ำหากวัดจาก NTM PER ช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามปัจจุบันหุ้นไทยอยู่ในระดับที่แพงเกินกว่าค่าเฉลี่ยไปแล้ว เรามองว่าจากนี้ไปหุ้นไทยจะไม่สามารถไปต่อได้ และมีความเสี่ยงถูกเทขายออกมาจากปัจจัยมูลค่าหุ้นที่ตึงตัว และหุ้นใหญ่กลุ่มพลังงานที่ช่วยหนุนหุ้นไทยช่วงสงครามจะไม่ได้ประโยชน์ชัดเจนหลังจากนี้



### X-SPACE

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง สเปซ อินโนเวเตอร์ อควิตี้  
XSpring Space Innovator Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน  
11 มี.ย. 2569



### X-QUANTUM

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงควอนตัมคอมพิวเตอร์  
XSpring Quantum Computing Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน  
5 พ.ย. 2568



### X-VOLT

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง อิเล็กทริฟิเคชัน อควิตี้  
XSpring Electrification Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน  
15 พ.ค. 2569



### X-NUCTECH

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงเทคโนโลยีพลังงานนิวเคลียร์และยูเรเนียม  
XSpring Nuclear Power Technologies and Uranium

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน  
14 ก.ค. 2568



### X-JPTOPTECH

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง ญี่ปุ่นท็อปเทคโคโนโลยี  
XSpring Japan Equity Top Technology Fund

ระดับความเสี่ยง **7**

วันจดทะเบียนกองทุน  
31 มี.ค. 2569



### X-EMBOND

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่  
XSpring Emerging Market Bond Fund

ระดับความเสี่ยง **4**

วันจดทะเบียนกองทุน  
27 ส.ค. 2568



### X-DATACENEQ

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง ศูนย์ข้อมูลและโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล อควิตี้  
XSpring Data center and Digital Infrastructure Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน  
28 พ.ย. 2568

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติม หรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่  
โทร. 02 080 6052 WWW.XSPRINGAM.COM  
Line: @xspringam

ลงทุนผ่าน  
**XSPRING APPLICATION**



## ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าเชื่อถือขอจัดทำ 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
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



[www.xspringam.com](http://www.xspringam.com)  
[customercare@xspringam.com](mailto:customercare@xspringam.com)

**Tel. 02-080-6052**

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



XSpring AM

