January 2026

Monthly House View

By Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank

สรุปภาพรวมการลงทุนปี 2025 ผ่าน 6 เหตุการณ์สำคัญ

1) **เหตุการณ์ “Liberation Day”** ตลาดหุ้นโลกเผชิญแรงกดดันในวันที่ 2 เม.ย. หลังเหตุการณ์ “Liberation Day” ส่งผลให้ดัชนีหุ้นสหรัฐฯปรับตัวลงแรงจากความกังวลมาตรการภาษีนำเข้าและความไม่แน่นอนทางการค้า โดยดัชนี S&P500 ร่วงลงกว่า 10% ในระยะสั้น ขณะที่นักลงทุนหันไปถือพันธบัตรทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรปรับลดลงก่อนจะกลับมาผันผวนอีกครั้ง ภาพรวมตลาดยังสะท้อนความเสี่ยงต่อห่วงโซ่อุปทานและต้นทุนสินค้านำเข้าที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อการลงทุนในหุ้นโลกในช่วงไตรมาสสองของปี

2) **การเปิดตัว “Deep Seek”** ซึ่งเป็น AI รายแรกของจีนที่ให้บริการแก่ผู้ประกอบการและประชาชนทั่วไปด้วยต้นทุนต่ำ ส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและเซมิคอนดักเตอร์ของจีน นักลงทุนคาดหวังการเติบโตระยะยาวของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI ซึ่งจะถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายในภาคธุรกิจ หนุนการบริโภคและการใช้จ่ายในประเทศ แม้ยังมีความเสี่ยงจากข้อจำกัดด้านการส่งออกและการแข่งขันกับสหรัฐฯ ด้านรัฐบาลจีนเดินหน้าควบคุมภาคการผลิตเพื่อสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน พร้อมจัดตั้งกองทุนมูลค่าหลายแสนล้านหยวนเพื่อสนับสนุนการประยุกต์ใช้ AI ในอุตสาหกรรมและการผลิต

3) **สหรัฐฯบรรลุข้อตกลงการค้า** กับหลายประเทศสำคัญ ได้แก่ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และสหภาพยุโรป ช่วยคลายความกังวลเกี่ยวกับสงครามการค้า พร้อมสนับสนุนการส่งออกของสหรัฐฯ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมและสินค้าเกษตร ตลาดหุ้นตอบรับเชิงบวกต่อความคาดหวังการเติบโตของกำไรบริษัท อย่างไรก็ตาม บรรยากาศการค้ากับจีนยังตึงเครียด เนื่องจากสหรัฐยังคงควบคุมการส่งออกชิปขั้นสูงไปจีน ขณะที่จีนตอบโต้ด้วยการจำกัดการส่งออกแร่หายาก ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์

4) **ซานาเอะ ทาคาอิจิ ได้รับเลือกเป็นนายกรัฐมนตรีหญิงคนแรกของญี่ปุ่น** ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นตอบรับความคาดหวังนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจและการใช้จ่ายภาครัฐ ขณะที่เงินเยนอ่อนค่าต่อเนื่อง หนุนหุ้นกลุ่มส่งออกและเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นจากความกังวลต่อการใช้นโยบายการคลังขนาดใหญ่ ท่ามกลางการที่ BOJ อยู่ในช่วงปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนี้ นักลงทุนต่างชาติยังคงมองญี่ปุ่นเป็นตลาดที่มีเสถียรภาพท่ามกลางความผันผวนของเศรษฐกิจโลก

5) **สหรัฐฯเผชิญภาวะ Government Shutdown 43 วัน ซึ่งยาวนานที่สุดในประวัติศาสตร์** จากการหมดอายุของงบประมาณชั่วคราว ประกอบกับความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างเดโมแครตที่ต้องการขยายเงินอุดหนุนประกันสุขภาพ (ACA) และรีพับลิกันที่ไม่เห็นด้วย ทำให้รัฐสภาตกลงไม่ได้และใช้การอนุมัติงบประมาณเป็นเครื่องมือต่อรอง ส่งผลให้การเผยแพร่ข้อมูลเศรษฐกิจล่าช้า สร้างความผันผวนระยะสั้นในตลาดหุ้น ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลได้รับแรงซื้อจากความกังวลเศรษฐกิจ แม้ผลกระทบคาดว่าจำกัดในระยะยาว

6) **ชายแดนไทย–กัมพูชายกระดับความตึงเครียด** มีการปะทะกันหลายจุดโดยใช้อาวุธหนัก เช่น ปืนใหญ่ รถถัง ทำให้ทหารและประชาชนเสียชีวิตและบาดเจ็บจำนวนมาก รวมทั้งต้องอพยพประชาชนราว 5–9 แสนคน นอกจากนี้ด่านชายแดนถูกปิดหลายจุด กระทบการค้าชายแดนและธุรกิจไทยในกัมพูชา ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันจากความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และสุญญากาศทางการเมือง หลังนายอนุทิน ชาญวีรกูล ประกาศยุบสภา ทำให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต้องเลื่อนออกไป นักลงทุนปรับพอร์ตลดความเสี่ยงและรอความชัดเจนทางการเมือง ก่อนการเลือกตั้งใหม่วันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2026

สรุปผลตอบแทนสินทรัพย์ปี 2025

ในปี 2025 สินทรัพย์ส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะตลาดหุ้นโลกซึ่งได้รับแรงหนุนจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากแรงซื้อหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี สื่อสาร และการเงิน ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังขยายตัวต่อเนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี AI และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยโดยธนาคารกลางสหรัฐฯ ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นในกลุ่มการเงินตามทิศทางดอกเบี้ยนโยบายที่เป็นขาขึ้น รวมถึงความคาดหวังต่อมาตรการเศรษฐกิจที่มุ่งพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI ภายใต้การนำของนายกรัฐมนตรีคนใหม่ ซานาเอะ ทาคาอิจิ สำหรับตลาดเกิดใหม่ โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชีย ได้รับแรงหนุนจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า ซึ่งเอื้อต่อการลงทุนในภูมิภาค รวมถึงกระแสความต้องการเทคโนโลยี AI ที่กระตุ้นความต้องการสินค้าที่เกี่ยวข้องซึ่งมีฐานการผลิตในเอเชีย ด้านตลาดตราสารหนี้ โดยรวมให้ผลตอบแทนเป็นบวก เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในประเทศขนาดใหญ่ปรับตัวลงตามแนวโน้มการใช้นโยบายดอกเบี้ยแบบผ่อนคลาย อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นข้อจำกัดในการปรับลดดอกเบี้ยในหลายประเทศ สินทรัพย์ทางเลือก ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้นจากปัจจัยหนุนของค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่า และแรงซื้อจากหลายธนาคารกลางหลักโดยเฉพาะธนาคารกลางจีน

© Bangkok Bank

ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025

At A Glance

Market Review

เดือนธันวาคม 2025 ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง จากแรงหนุนการลดดอกเบี้ยของ Fed และเศรษฐกิจสหรัฐฯที่แข็งแกร่ง โดย Fed คาดเศรษฐกิจยังคงขยายตัวในปี 2026 หนุนจากการลงทุนเอกชน ช่วยลดความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย ส่งผลบวกต่อหุ้นกลุ่มการเงิน ขณะที่หุ้นเทคโนโลยี AI ผันผวนจากความกังวลฟองสบู่ ด้านตลาดตราสารหนี้ปรับลง หลังผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของสหรัฐฯ เยอรมนี และญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น สะท้อนเศรษฐกิจแข็งแกร่งและการขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ เพื่อปรับดอกเบี้ยเข้าสู่ระดับปกติ ราคาทองคำทำจุดสูงสุดใหม่จากดอลลาร์อ่อนค่าและเงินเฟ้อที่ชะลอ เพิ่มความคาดหวังต่อการลดดอกเบี้ยของ Fed ในระยะถัดไป

ตลาดหุ้นโลกปรับตัวขึ้น ตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P 500 ปรับลงเล็กน้อย -0.05% แม้ช่วงกลางเดือนถูกกดดันจากแรงขายหุ้นเทคโนโลยีหลัง Oracle รายงานผลประกอบการซึ่งมีรายได้ต่ำกว่าคาด ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความกังวลภาวะฟองสบู่ อย่างไรก็ตามหุ้นเทคโนโลยีกลับมาฟื้นช่วงปลายเดือนหลังทางการสหรัฐฯรายงานข้อมูลแรงงานที่ชะลอตัว และเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าคาดเพิ่มโอกาสการลดดอกเบี้ยของ Fed ในระยะถัดไป ตลาดหุ้นยุโรปปรับขึ้น +2.73% ทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง หนุนโดยหุ้นวัฏจักรกลุ่มการเงินและวัสดุ ขณะที่หุ้นสุขภาพได้แรงหนุนจากพัฒนาการเชิงบวกหลังบริษัทขนาดใหญ่ได้รับอนุมัติยาลดน้ำหนัก ตลาดหุ้นจีน A-Share ปรับขึ้น +2.28% ได้แรงหนุนจากการประชุม CEWC และ NPC ที่เน้นกระตุ้นบริโภคและสนับสนุนเทคโนโลยี หนุนหุ้นบริโภค เทคโนโลยีขั้นสูง พลังงานสะอาด และโครงสร้างพื้นฐาน ด้านตลาดหุ้นไทยปรับขึ้น +0.24% โดยระหว่างเดือนหุ้นไทยมีความผันผวนจาก แรงกดดันความขัดแย้งชายแดนไทยกัมพูชา รวมถึงความไม่แน่นอนด้านการเมืองจากการประกาศยุบสภาเข้าสู่รัฐบาลรักษาการ โดยหุ้นไทยกลับมาฟื้นตัวในช่วงปลายเดือนจากการที่ กนง.ลดดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% เหลือ 1.25% เพื่อพยุงเศรษฐกิจที่ชะลอและแก้ไขภาวะเงินฝืด หุ้น Thematic ปรับขึ้นนำโดย Tech หนุนจากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ต่ำกว่าคาดและกระแส AI ขับเคลื่อนการเติบโตปี 2026

ราคาตราสารหนี้ US Treasury ลดลง -0.33% จากผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น หลัง Fed ลดดอกเบี้ยสู่ 3.75% ตามคาด แต่ Dot Plot ชี้ลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง ในปี 2026 ซึ่งต่ำกว่าตลาดคาด หลัง Fed มีมุมมองเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ดีขึ้นในปี 2026 และยังกังวลต่อความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ตราสารหนี้ Thai Gov. และ Thai Corp. ปรับเพิ่มขึ้น +0.36% และ +0.37% หลัง ธปท. ลดดอกเบี้ย 0.25% สู่ 1.25% พร้อมปรับ GDP ปี 2026 สู่ระดับ 1.5% เพิ่มโอกาสลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี 2026

ราคาน้ำมัน WTI และ Brent ปรับลง BRENT ปรับลง -1.93% และ -3.72% จากข้อมูลสต๊อกน้ำมันดิบสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดหลายสัปดาห์และความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน **ราคาทองคำ**ปรับขึ้น +1.89%โดยระหว่างเดือนราคาทำจุดสูงสุดใหม่เหนือระดับ 4,500 ดอลลาร์/ออนซ์ หนุนจากดอลลาร์ที่อ่อนค่าหลัง Fed ประกาศลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนธ.ค. และยังส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อในปี 2026 **Global REITs** ปรับลง -1.35% จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปีปรับตัวขึ้น หลังข้อมูลการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ (GDP) ออกมา 4.3% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่ **Thai REITs** ปรับขึ้น +4.42% จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวลงหลัง กนง.ลดดอกเบี้ยนโยบายและประมาณการเศรษฐกิจไทยจะยังชะลอตัวในปี2026 เพิ่มโอกาสการปรับลดดอกเบี้ยในระยะถัดไป

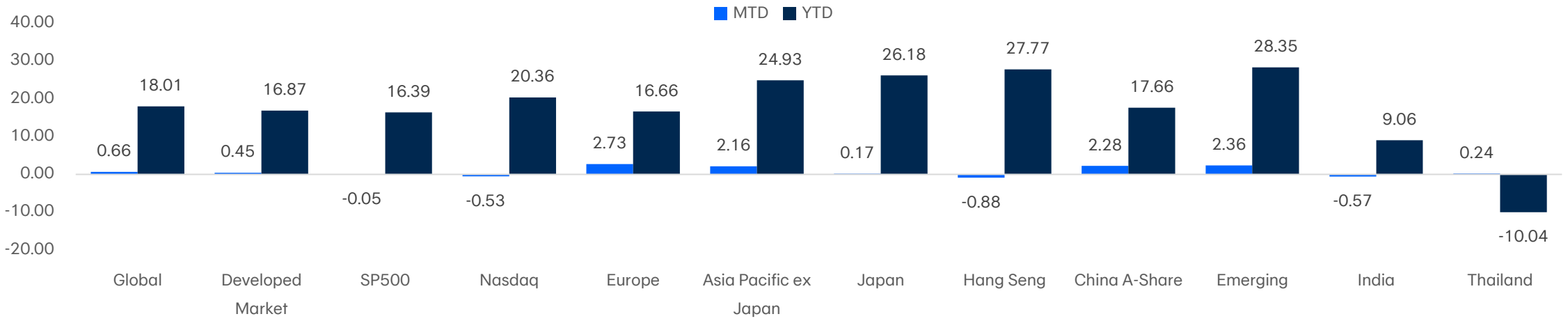
© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 31 ธันวาคม 2025

Market Review December 2025

Global Equity

ตลาดหุ้นทั่วโลกฟื้นตัว จากแนวโน้มดอกเบี้ยผ่อนคลายต่อเนื่อง



ตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P 500 ปรับลง -0.05% โดยตลอดทั้งเดือนดัชนีแกว่งตัวตามข้อมูลเศรษฐกิจและนโยบายการเงิน ระหว่างเดือนตลาดถูกกดดันจาก PMI การผลิตจาก ISM รายงานออกมาต่ำกว่าคาด และความเชื่อมั่นตลาดถูกฉุดลงจากแรงขายหุ้นเทคโนโลยีหลัง Oracle รายงานรายได้ต่ำกว่าคาดและความกังวลของหนี้สินต่อเงินลงทุนศูนย์ข้อมูล ส่งผลให้หุ้นที่เกี่ยวข้องกับชิปเผชิญแรงขายตามไปด้วย ช่วงปลายเดือน ตลาดเริ่มทรงตัวเมื่อข้อมูลแรงงานให้ภาพผสม และเงินเฟ้อ CPI ปรับเพิ่มขึ้นต่ำกว่าคาด ลดแรงกดดันด้านดอกเบี้ย และพยุงหุ้นนอกกลุ่มเทคโนโลยีให้ฟื้นตัว สำหรับ Fed ปรับลดดอกเบี้ยอีก 0.25% พร้อมคาดการณ์ GDP ปี 2026 ดีขึ้นเป็น 2.3%

ตลาดหุ้นยุโรป ปรับขึ้น +2.73% ดัชนีเคลื่อนไหวทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยหุ้นวัฏจักรอย่างกลุ่มการเงินและวัสดุปรับตัวขึ้นหนุนตลาด ด้านหุ้นกลุ่มสุขภาพได้รับแรงหนุน

หลักจากหุ้น Novo Nordisk ปรับตัวขึ้นแรง หลังได้รับการอนุมัติยาลดน้ำหนักชนิดเม็ด ขณะที่กลุ่มสาธารณูปโภค พลังงานและอสังหาริมทรัพย์อ่อนตัวลง สำหรับเงินเฟ้อทรงตัวเท่าเดิมที่ 2.1% ใกล้เป้าหมาย 2.0% ส่วนดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจยังคงมีความระมัดระวังในส่วนภาคอุตสาหกรรมและค้าปลีก ด้าน ECB มีมติคงดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด พร้อมแสดงมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อเศรษฐกิจยูโรโซนที่คงความยืดหยุ่นต่อแรงกระแทกจากการค้าโลก

ตลาดหุ้นจีน A-Share ปรับขึ้น +2.28% นำโดยหุ้นกลุ่มวัสดุ ขณะที่หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลงกดดันตลาด ด้านฝั่งตลาดหุ้นฮ่องกงถูกกดดันจากหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ภาพรวมช่วงกลางเดือนตลาดหุ้นปรับตัวลงจากข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนกว่าคาดสะท้อนกำลังซื้อในประเทศยังอ่อนและแรงฉุดจากข้อมูลภาคอสังหาริมทรัพย์ และแรงกดดันเชิงเงินฝืดยังคงอยู่ อย่างไรก็ตามตลาดมีการฟื้นตัวขึ้นในช่วงครึ่งหลังของเดือนตอบรับการประชุมเชิงนโยบายสำคัญอย่างการประชุม CEWC และการประชุม NPC ที่มีแผนการเน้นเพิ่มการบริโภคในประเทศและสนับสนุนเทคโนโลยี ช่วยหนุนหุ้นกลุ่มบริโภค เทคโนโลยีขั้นสูง พลังงานสะอาด และโครงสร้างพื้นฐาน

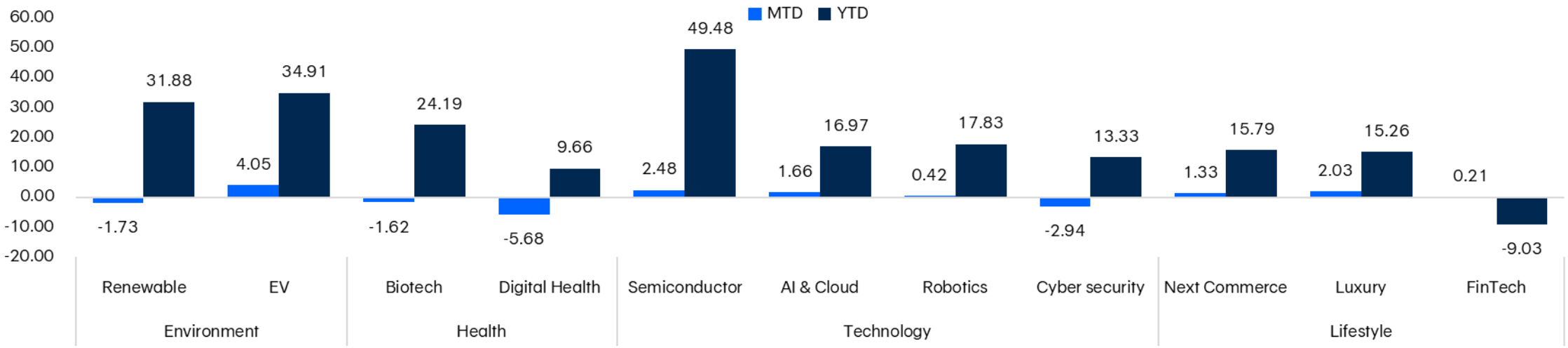
ตลาดหุ้นไทย ปรับขึ้น +0.24% ดัชนีแกว่งตัวในกรอบ โดยมีแรงขายสุทธิหลักมาจากนักลงทุนสถาบันกดดันตลาด ขณะที่แรงซื้อหลักมาจากนักลงทุนต่างประเทศ หุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมปรับตัวขึ้นโดดเด่น ขณะที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีถูกกดดันจากหุ้นขนาดใหญ่อย่าง DELTA ด้านกนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ลดดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% เหลือ 1.25% เพื่อประคองเศรษฐกิจที่ชะลอและภาวะเงินฝืดพร้อมประเมินว่าเศรษฐกิจปีถัดไปจะยังอยู่ต่ำกว่าศักยภาพ ขณะที่ภาพการเมืองรัฐบาลได้ประกาศยุบสภาเข้าสู่รูปแบบรัฐบาลรักษาการ เพิ่มความไม่แน่นอนนโยบายท่ามกลางความตึงเครียดชายแดนกัมพูชา ซึ่งเป็นความเสี่ยงต่อ sentiment และงบประมาณในระยะถัดไป

© Bangkok Bank

ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025

Market Review December 2025
Thematic

หุ้น Thematic ปรับขึ้นนำโดย Tech แรงหนุนจากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ต่ำกว่าคาดและ AI ขับเคลื่อนการเติบโตปี 2026



Environment หุ้นกลุ่ม Environment ภาพรวมปรับตัวขึ้นในเดือน ธ.ค. โดย Renewable -1.73% ส่วน EV & Battery +4.05% ขณะที่กลุ่ม Materials, Automobiles & Components และ Semiconductor Equipment ซึ่งเป็นหุ้นวัฏจักรที่เคยปรับลงก่อนหน้า ก็ฟื้นตัวตามความเชื่อมั่นนักลงทุนที่ดีขึ้น สะท้อนผ่าน Fear & Greed Index ที่ปรับตัวสูงขึ้น อีกทั้งเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน พ.ย. ต่ำกว่าคาด ช่วยหนุนแนวโน้มลดดอกเบี้ยของ Fed ซึ่งเป็นบวกต่อหุ้น Cyclical Sector นอกจากนี้ ความต้องการพลังงานสะอาดจากการประยุกต์ใช้ AI ในธุรกิจจะยังเป็นแรงหนุนการเติบโตของรายได้และกำไรในกลุ่ม Renewable & Battery Storage ระยะกลางถึงยาว

Health หุ้นกลุ่ม Healthcare Innovation ให้ผลตอบแทนแบบผสมในเดือน ธ.ค. โดย Biotech & Genomic ลดลง -1.62% ขณะที่ Digital Healthปรับลง -5.68% ภาพรวมกลุ่ม Healthcare ปรับลงเล็กน้อยหลัง Outperform ต่อเนื่อง 3 เดือนที่ผ่านมา โดย Healthcare Equipment & Insurers ยังถูกกดดันจากการสิ้นสุดมาตรการ Premium Tax Credits สิ้นปี 2025 ซึ่งทำให้ต้นทุนเบี้ยประกันสูงขึ้น และอาจทำให้ชาวอเมริกันกว่า 5 ล้านคนสูญเสียความคุ้มครอง ส่งผลต่อดีมานด์เครื่องมือแพทย์ในอนาคต อย่างไรก็ตาม การอนุมัติยาจาก FDA ช่วงปลายปีช่วยเพิ่มความชัดเจนด้านรายได้ของบริษัทจดทะเบียนในปี 2026

Technology หุ้นกลุ่ม Technology เดือน ธ.ค. ปรับตัวขึ้นแม้ผันผวน โดย AI & Cloud Computing +1.66%, Semiconductor +2.48%, Robotics +0.42% ขณะที่ Cybersecurity -0.60% ความกังวลนักลงทุนยังมีต่อเม็ดเงินลงทุนขนาดใหญ่ เช่นกรณี Oracle ที่ถูกคู่ค้า Blue Owl Capital ถอนการสนับสนุนโครงการ Data Center มูลค่า 10 พันล้านดอลลาร์ในมิชิแกน ส่งผลให้ 5Yr CDS Spread ของ Oracle พุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 10 ปี อย่างไรก็ตามมองว่าเป็นปัจจัยเฉพาะตัว ไม่กระทบทั้งอุตสาหกรรม โดยแนวโน้มยังเป็นบวกต่อการลงทุน AI และการเติบโตของกลุ่มเทคโนโลยี สะท้อนผ่านคาดการณ์รายได้และกำไรปี 2026 โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ AI Data Center และ Supply Chain

Lifestyle หุ้นกลุ่ม Lifestyle เดือน ธ.ค. ปรับตัวขึ้น โดย Next Gen Commerce +1.33%, Fintech +0.21% และ Luxury +2.03% กลุ่ม Consumer Discretionary และ Fintech สร้างผลตอบแทนดี สอดคล้องกับยอดค้าปลีกสหรัฐฯ และ GDP ไตรมาส 3/25 ที่ดีกว่าคาด สะท้อนกำลังซื้อยังแข็งแกร่ง แม้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังต่ำ ทั้งนี้ พัฒนาการเศรษฐกิจแบบ K-Shape ทั้งการบริโภคและตลาดแรงงานยังต้องติดตาม ซึ่งอาจสะท้อนผ่านผลประกอบการไตรมาส 4/25 ที่จะประกาศต้นปี 2026

© Bangkok Bank

ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025

Market Review December 2025

Fixed Income

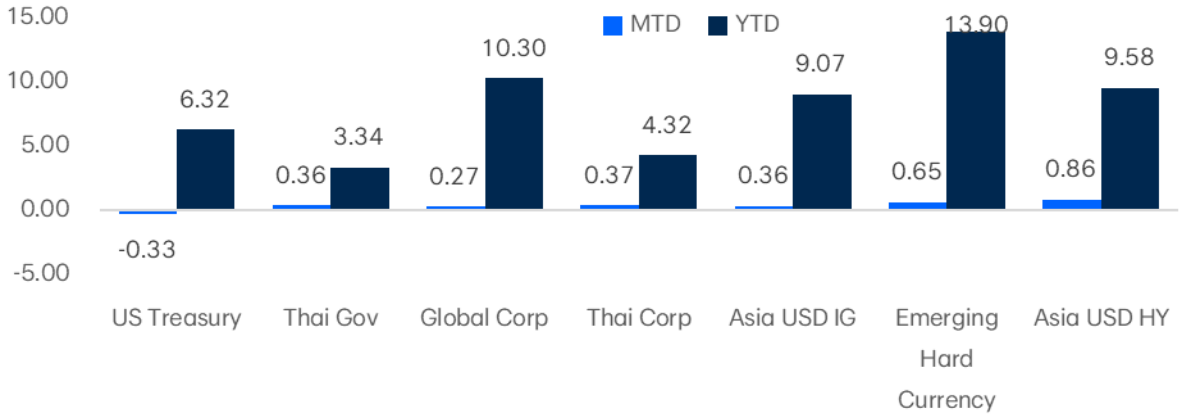
ราคาตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับลงเล็กน้อย ภายหลังการเผย Dot Plot ลดดอกเบี้ยน้อยกว่าคาด ขณะที่กลุ่มตราสารหนี้ไทยปรับเพิ่มขึ้น ตอบรับ ธปท. ลดดอกเบี้ย

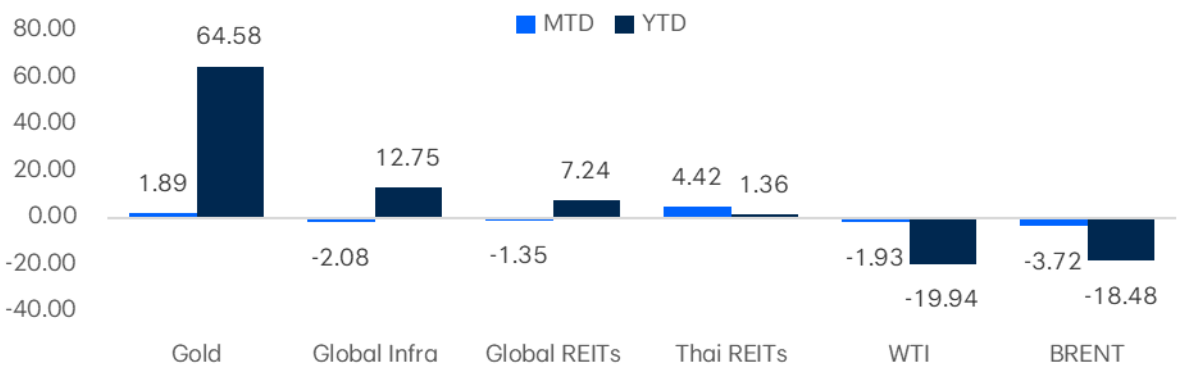
- **ตราสารหนี้ US Treasury** ปรับลดลง -0.33% จากผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยผลการประชุมของ Fed เดือน ธ.ค. แม้ว่าจะมีมติลดอัตราดอกเบี้ยลงมาสู่ 3.75% ตามคาด แต่รายงาน Dot Plot ล่าสุด ส่งสัญญาณการลดดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้ง ซึ่งต่ำกว่าตลาดคาด ส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรปรับเพิ่มขึ้นมา อย่างไรก็ตาม Fed ยังคงมีมุมมองว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯยังคงอ่อนแอ กอปรกับตัวเลขเงินเฟ้อ PCEE และ CPI ที่สะท้อนภาพเงินเฟ้อชะลอลง ส่งผลให้แนวโน้มการลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจึงยังเปิดกว้าง
- **ตราสารหนี้ Thai Gov. และ Thai Corp.** ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยราคาพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้น +0.36% และ +0.37% ตามลำดับ ตอบรับมติลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยปรับลง 0.25% มาสู่ 1.25% ทั้งนี้ ธปท. ปรับลดคาดการณ์การขยายตัวของ GDP จากเดิม 1.6% เหลือ 1.5% จึงมีโอกาสที่ ธปท. อาจลดดอกเบี้ยได้อีกครั้งในปี 2026
- **ตราสารหนี้ Asia USD HYและ Emerging Hard Currency** ปรับเพิ่มขึ้น +0.86% และ +0.65% ตามลำดับ โดยหลักมาจาก Credit Spread ที่ปรับแคบลงต่อเนื่อง

Alternatives

ราคาน้ำมันถูกกดดันจากปัจจัยด้านอุปสงค์ที่ชะลอลง ทองคำทำจุดสูงสุดใหม่จากแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย

- **ราคาน้ำมัน WTI และ BRENT** ปรับลง -1.93% และ -3.72% จากข้อมูลสต๊อกน้ำมันดิบสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดหลายสัปดาห์และความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ขณะเดียวกันปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังส่งผลให้ราคาน้ำมันผันผวน หลังสหรัฐฯ ออกมาตรการปิดล้อมการส่งออกน้ำมันและยึดเรือของเวเนซุเอลาซึ่งอาจกระทบการส่งออกน้ำมันราว 749,000 บาร์เรล/วัน
- **ทองคำ** ปรับขึ้น +1.89% โดยระหว่างเดือนราคาทำจุดสูงสุดใหม่เหนือระดับ 4,500 ดอลลาร์/ออนซ์ หนุนจากดอลลาร์ที่อ่อนค่าหลัง Fed ประกาศลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนธ.ค. และยังสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อในปีหน้า นอกจากนี้ราคายังได้แรงหนุนจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-เวเนซุเอลา และรัสเซีย-ยูเครน ซึ่งเป็นปัจจัยหนุนแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย
- **Global REITs** ปรับลง -1.35% จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้น หลังข้อมูลการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ (GDP) ประมาณการครั้งที่ 2 ออกมาดีกว่าคาด ส่งผลให้ Fed อาจชะลอการปรับลดดอกเบี้ยในระยะข้างหน้าซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ยังอยู่สูง ด้าน **Thai REITs** ปรับขึ้น +4.42% จากมุมมองเชิงบวกของอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ในช่วง High Season รวมถึงแนวโน้มการเติบโตของกลุ่มเทคโนโลยี (Data Center) และกลุ่มอุตสาหกรรม รวมถึงกนง. มีมติเอกฉันท์ ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อปี มาอยู่ที่ 1.25% ต่อปี ส่งผลให้อัตรากู้ยืมลดลง





© Bangkok Bank

ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025

At A Glance

Macro Outlook

ความไม่แน่นอนโลกยืดเยื้อ แม้ผ่อนคลายเป็นระยะและส่งผ่านตลาดจำกัด — ด้านการค้า ประธานาธิบดีทรัมป์ ทยอยปรับแนวทางและยุทธวิธี การขึ้นภาษีหลายรายการถูกเลื่อนหรือปรับในเชิงเทคนิค นโยบายให้น้ำหนักกับแรงกดดันแบบเฉพาะจุด การยกเว้น และข้อตกลงทวิภาคี แทนการดำเนินการแบบวงกว้าง ส่วน USTR ประเมินว่าจีนมีนโยบายมุ่งครอบงำอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ แต่ยังกำหนดอัตราภาษีนำเข้าไว้ที่ศูนย์ และเลื่อนการปรับขึ้นออกไป ด้านภูมิรัฐศาสตร์ แหล่งความไม่แน่นอนและ noise ยังปรากฏเป็นครั้งคราว เช่น สหรัฐ-เวเนซุเอลา ขณะที่ข้ออ้างเกี่ยวกับความมั่นคงด้านพลังงานของจีนซึ่งเชื่อมโยงกับอิทธิพลน้ำมันของสหรัฐฯ ยังขาดการยืนยันและควรระมัดระวัง ขณะที่ข้อมูลเชิงประจักษ์แสดงว่าความไม่แน่นอนเชิงนโยบายหรือความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์โลกมีความสัมพันธ์กับความผันผวนตลาดน้อยลงหรือเป็นลบ และกระทบตลาดอย่างค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตาม โลกที่ยังคงแนวโน้ม multi-polar แม้มีผลต่อตลาดน้อยลง ยังตอกย้ำถึงคุณค่าของการกระจายความเสี่ยง

กิจกรรมเศรษฐกิจ resilient การจ้างงานเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญ — เศรษฐกิจโลกค่อนข้างดี การค้าขยายตัวต่อเนื่อง การผลิตฟื้นตัว และบริการขยายตัว โดยส่วนใหญ่ ข้อมูลกิจกรรมทางเศรษฐกิจดีกว่าคาด ส่วนตัวเลขเงินเฟ้อออกมาต่ำกว่าคาด ส่งผลให้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของ GDP ในขณะที่ประมาณการเงินเฟ้อโดยรวมลดลงไม่มากหรือไม่เปลี่ยนแปลง การลงทุนภาคเอกชนยังคงแข็งแรง หลักๆ จากด้านเทคโนโลยีและ AI แม้ประสิทธิภาพเชิงเศรษฐกิจมหภาคยังไม่ปรากฏชัด ทั้งนี้ ผลสำรวจเศรษฐกิจหลายด้านยังอ่อนตัว บ่งชี้ความระมัดระวัง ขณะที่ตลาดแรงงานยังเป็นความเสี่ยงหลัก โดยเฉพาะในสหรัฐฯ สอดคล้องกับภาวะ K-shaped ของผลกำไรบริษัทที่ยังมีแนวโน้มเติบโตคู่กับแรงงานและผู้บริโภคที่อ่อนแรงลง แต่มีสัญญาณเชิงบวก ได้แก่ การเพิ่มขึ้นของอัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานสหรัฐฯ แม้อัตราว่างงานสูงขึ้น การทรงตัวของการจ้างงานในภาคบริการ และการลดลงของการเปิดรับสมัครงานที่ชะลอตัวลงสำหรับเงินเฟ้อ การส่งผ่านภาระภาษีนำเข้าสหรัฐฯ จำกัดกว่าที่กังวล แรงกดดันราคาบริการยังคง sticky แต่ทยอยคลายลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามค่าจ้างที่ชะลอตัว ขณะที่หลายเศรษฐกิจเริ่มเข้าสู่กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ โดยรวมแล้ว สภาวะมหภาคที่ค่อนข้างแข็งแกร่งท่ามกลางความเสี่ยงที่ยังคงอยู่ สนับสนุนมุมมอง cautious optimism

นโยบายการคลังการเงินเป็นแรงหนุน แม้มีข้อจำกัด — นโยบายการคลังยังสนับสนุนการเติบโต โดยเศรษฐกิจหลักยังดำเนินการขาดดุลงบประมาณสูงร่วมกับหนี้สาธารณะระดับสูง ช่วยประคองและส่งเสริมอุปสงค์ในระยะสั้นถึงกลาง กระนั้น มีความกังวลวินัยการคลังสะท้อนผ่าน term premium และ bond yields ที่เพิ่มขึ้น ด้านนโยบายการเงินโดยรวมยังผ่อนคลาย แต่แรงส่งผ่อนลง วงจรนำโดย Fed ซึ่งคาดว่าจะทยอยเข้าสู่ระดับสมดุลที่ประมาณ 3–3.25% และ BoE ขณะที่ธนาคารกลางกลุ่มประเทศ EM คาดลดดอกเบี้ยได้มากกว่า เนื่องจากเงินเฟ้อคลายลง ราคาน้ำมันอ่อนตัว และค่าเงินแข็ง ECB ใกล้เคียงจุดสิ้นสุดของวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ส่วน BoJ ยังปรับขึ้นดอกเบี้ย แต่เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทั้งนี้ ตลาดอาจยังมีช่องว่างเพื่อสะท้อนการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมของ Fed และ BoE ขณะที่การลดดอกเบี้ยก่อนหน้ากำลังทยอยส่งผ่านและสนับสนุนกิจกรรมเศรษฐกิจโลก ปัญหาสภาพคล่องในสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในวงจำกัด แม้แสดงแรงกดดันในตลาด overnight แต่ได้รับการดูแลผ่านการเข้าซื้อสินทรัพย์อายุระยะสั้นเพื่อบริหารจัดการระดับทุนสำรองของ Fed โดยรวมนโยบายการคลังและการเงินยังคงเป็นแรงส่ง แม้เผชิญข้อจำกัดอยู่บ้าง ช่วยเสริมบรรยากาศการลงทุนในระดับหนึ่ง

ภาพรวมตลาดเชิงมหภาคสะท้อน cautious optimism — ความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจมหภาคและกำไรบริษัทจดทะเบียนช่วยหนุนมุมมองเชิงบวก แต่ต้องเป็นไปอย่างระมัดระวังจากความเสี่ยงหลายประการ ประโยชน์ของการกระจายความเสี่ยงมีความสำคัญ โดยเน้นไปที่พันธบัตรรัฐบาลบางประเทศและทองคำ เมื่อพิจารณาความกังวลด้านการคลังพร้อมกับวัฏจักรนโยบายการเงิน พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ดูมีความน่าสนใจมากกว่า ex-US โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับญี่ปุ่น ขณะที่เสถียรภาพทางมหภาคและดอกเบี้ยตอบแทน (carry) ที่ยังค่อนข้างสูง แม้ spread ยังตึงตัว เสริมมุมมอง neutral ต่อ DM IG ด้านความคาดหวังส่วนต่างการเติบโตของเศรษฐกิจเป็นแรงขับเคลื่อนหลักต่อ DXY ซึ่งคาดว่าจะทรงตัวประมาณ 98–100 ในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ ค่าเงินบาทในเชิงพื้นฐานมหภาคถือว่าแข็งค่าเกินไป แต่ยังคงได้รับแรงกดดันแข็งค่าจากดุลการชำระเงินที่เกินดุล และรายการ net errors & omissions ที่เป็นบวกต่อเนื่องของไทย และความเชื่อมโยงกับราคาทองคำ ซึ่งยังคงได้รับการสนับสนุนเชิงโครงสร้าง โดยแนวโน้มการซื้อของธนาคารกลางสนับสนุนราคาทองคำให้สูงกว่าระดับสูงสุดในปี 2025

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 31 ธันวาคม 2025

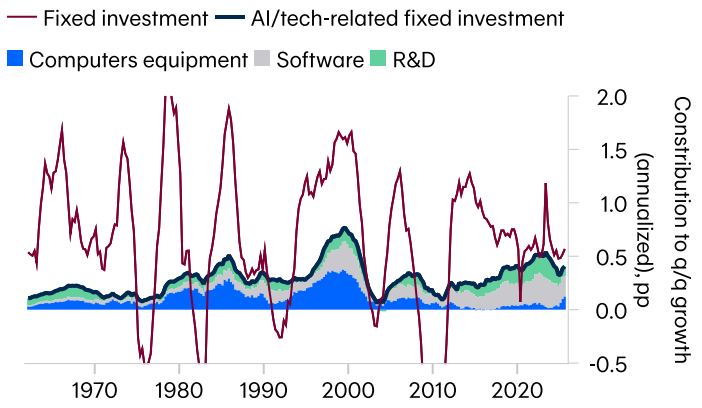
Key Macro Outlook

AI investment: ขยายตัวได้ต่อ ผลิตภาพยังไม่สะท้อนเต็มที่ แรงกดดันด้านการเงินเชิงระบบจำกัด

- **ด้านอุปสงค์ — การลงทุนมีนัยสำคัญ แต่ยังไม่ร้อนแรงเกินไป**: Capex ด้าน AI/เทคโนโลยีในสหรัฐฯ มีสัดส่วนสูงในการลงทุนเอกชนรวม และช่วยหนุนการเติบโตของ GDP แต่ยังต่ำกว่าระดับในช่วง dot com อาจสะท้อนว่ายังไม่เข้าสู่ภาวะเกินตัวหรืออิ่มตัว และยังมีโอกาสขยายตัวได้อีก (ภาพบนซ้าย)
- **ด้านอุปทาน — การตอบสนองด้านการผลิตอย่างค่อยเป็นค่อยไป**: การผลิตภาคอุตสาหกรรมไฮเทคในสหรัฐฯ ขยายตัวและปรับดีขึ้นอย่างค่อนข้างต่อเนื่อง แต่ทั้งอัตราการเติบโตและการมีส่วนต่อการผลิตรวมยังต่ำกว่าช่วง dot com แม้ capex อยู่ในระดับสูง สะท้อนการทยอยเพิ่มกำลังการผลิตและขีดความสามารถ มากกว่าการขยายตัวที่เร่งแรงเกินไป (ภาพบนขวา)
- **ผลิตภาพ — ประสิทธิภาพตามหลังการลงทุน**: การเติบโตของผลิตภาพปัจจัยการผลิตรวม (TFP) ในสหรัฐฯ ล่าสุดต่ำกว่าระดับปกติในอดีต ต่างจากช่วง dot com ที่ขยายตัวสูง ช่องว่างระหว่างการลงทุนกับผลิตภาพอาจชี้ว่า เทคโนโลยียังแสดงผลได้ไม่เต็มที่ (ภาพล่างซ้าย)
- **ภาวะการเงิน — สัญญาณความตึงตัวเชิงระบบยังจำกัด**: IG OAS ของกลุ่ม IT ในสหรัฐฯ ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยทุกภาคอุตสาหกรรม ขณะที่ HY OAS ของกลุ่ม IT กว้างกว่าไม่มาก และทั้ง IG และ HY OAS ยังต่ำกว่าระดับในช่วงที่ตลาดมีความกังวลในอดีต สะท้อนความเสี่ยงเชิงรายบริษัทมากกว่าความเสี่ยงเชิงระบบ (ภาพล่างขวา)
- ข้อมูลโดยรวมบ่งชี้ว่า วงจรการลงทุนด้าน AI/เทคโนโลยียังดำเนินอยู่ โดยการผลิตและผลิตภาพอาจตามหลัง capex ขณะที่ภาวะการเงินโดยรวมยังเอื้ออำนวย จึงควร**คงสถานะการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI พร้อมติดตามพัฒนาการด้านการส่งผ่านสู่การผลิตและตลาดสินเชื่ออย่างใกล้ชิด**

AI/tech capex สหรัฐมีสัดส่วนสูงในการลงทุนรวม ช่วยหนุน GDP แต่ยังต่ำกว่าช่วง dot com

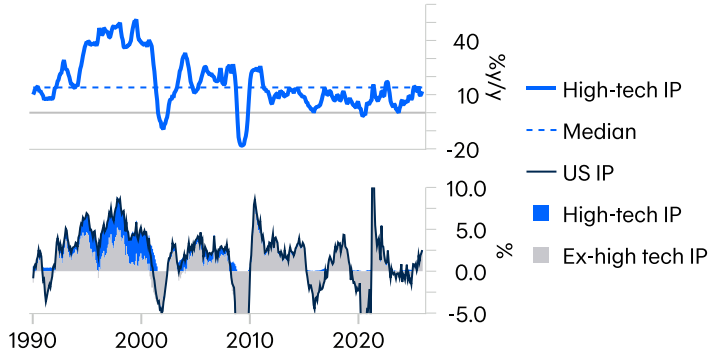
3y-rolling contribution to GDP growth, as of 2025 Q3



Source: BEA

การผลิตภาคอุตสาหกรรมไฮเทคสหรัฐขยายตัวและปรับดีขึ้นอย่างค่อนข้างต่อเนื่อง แต่ยังต่ำกว่าช่วง dot com

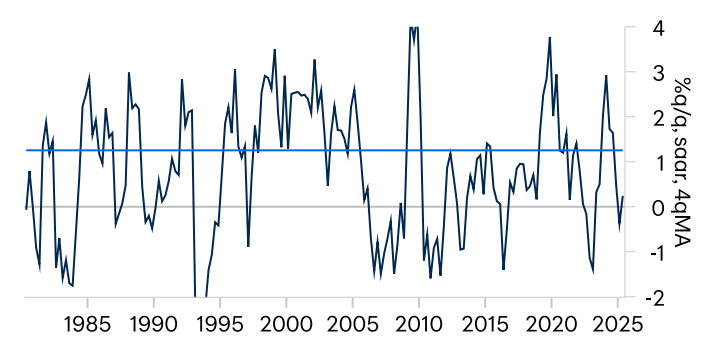
High-tech industrial production (IP): computers, communications equipment, semiconductors; as of Nov-25



Source: Fed

ผลิตภาพรวม (TFP) สหรัฐล่าสุดโตต่ำกว่าระดับปกติในอดีต เทคโนโลยีอาจยังแสดงผลได้ไม่เต็มที่

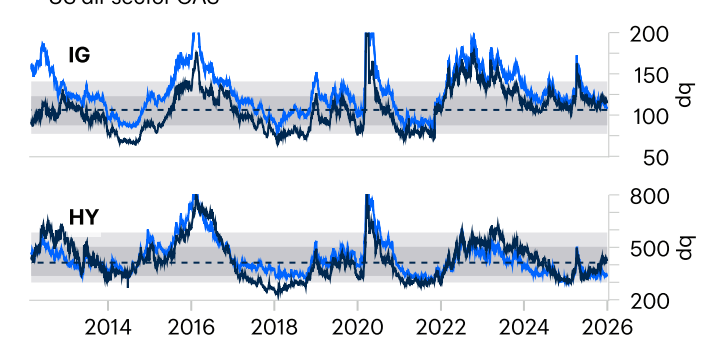
Total factor productivity (TFP): output growth not explained by capital and labor inputs; an indicator of technological change, including AI; as of 2025 Q2



* Utilization adjusted: removing labor ad capital cyclicality; Source: San Francisco Fed

IG และ HY OAS กลุ่ม IT ในสหรัฐไม่สะท้อนความตึงตัวเชิงระบบเทียบกับอดีตหรือภาพรวมทุกภาคอุตสาหกรรม

As of 31-Dec-25



Sources: Bloomberg, Macrobond

© Bangkok Bank

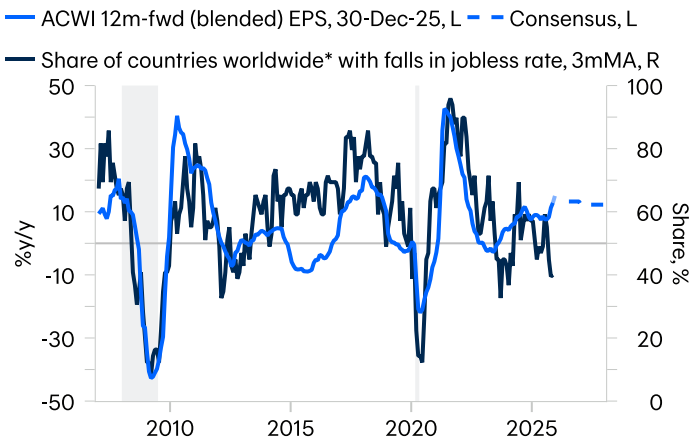
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

Key Macro Outlook

ตลาดแรงงานโลกและสหรัฐฯ อ่อนตัวเป็นความเสี่ยงสำคัญ แม้ปรากฏสัญญาณประคองตัว

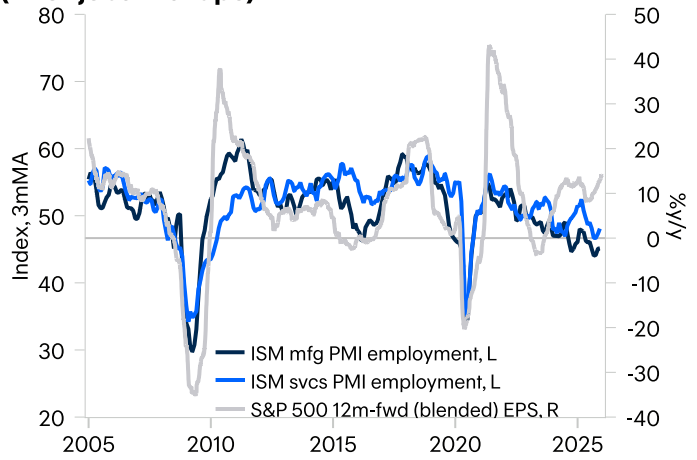
- **ความเสี่ยงจากการอ่อนตัวของตลาดแรงงาน**: สภาวะการว่างงานทั่วโลกเริ่มส่งสัญญาณอ่อนตัว โดยสัดส่วนประเทศที่มีอัตราว่างงานสูงขึ้นเพิ่มจำนวนมากขึ้น (หรือสัดส่วนประเทศที่มีอัตราว่างงานน้อยลงลดจำนวนลง) (ภาพบนซ้าย) สำหรับสหรัฐฯ ดัชนีการจ้างงานยังคงซบเซาทั้งจากอัตราว่างงานที่ทยอยขยับสูงขึ้น และดัชนี ISM PMI หมวดการจ้างงานทั้งภาคการผลิตและบริการที่หดตัวอย่างต่อเนื่อง โดยภาคการผลิตอ่อนตัวมากกว่า (ภาพบนขวา) หากสถานการณ์ยังดำเนินต่อไปอาจกระทบต่อรายได้ครัวเรือนและการบริโภคอย่างมีนัย
- **สัญญาณบวกที่ช่วยประคองเศรษฐกิจ**: แม้โมเมนตัมการจ้างงานจะอ่อนแอลง แต่อัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานของสหรัฐฯ กลับเพิ่มขึ้น ขณะที่การจ้างงานภาคบริการเอกชน (ซึ่งคิดเป็นกว่า 80% ของการจ้างงานภาคเอกชนทั้งหมด) แสดงสัญญาณการทรงตัว ไม่ใช่แนวโน้มหดตัวรุนแรง (ภาพล่างขวา) นอกจากนี้ กำไรบริษัทจดทะเบียนทั้งในระดับโลกและสหรัฐฯ ยังคงค่อนข้างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับการจ้างงาน สอดคล้องกับสภาวะ K-shaped ระหว่าง EPS และการจ้างงาน (ภาพบนซ้าย, ภาพบนขวา) อีกทั้ง กำไรภาคธุรกิจทั้งหมดภายในประเทศของสหรัฐฯ ต่อการจ้างงานยังสูงเหนือศักยภาพ แม้กำไรอาจชะลอในปี 2026 นี้ (ภาพล่างซ้าย)
- ตลาดแรงงานยังคงเป็นความเสี่ยงด้านมหภาคหลัก โดยเฉพาะผลกระทบต่อการบริโภค อย่างไรก็ดี สัญญาณการทรงตัวของตัวเลขบางส่วนและกำไรบริษัทที่แข็งแกร่งช่วยสนับสนุนมุมมอง **Cautious Optimism** ทั้งนี้ต้องเฝ้าระวังภาวะและพัฒนาการการจ้างงานอย่างใกล้ชิด

การจ้างงานทั่วโลกโดยรวมอ่อนตัว แต่ EPS ยังคงสูง (EPS–jobs K-shape)



* Using 49 countries; Sources: World Bank, BCAP, BBL

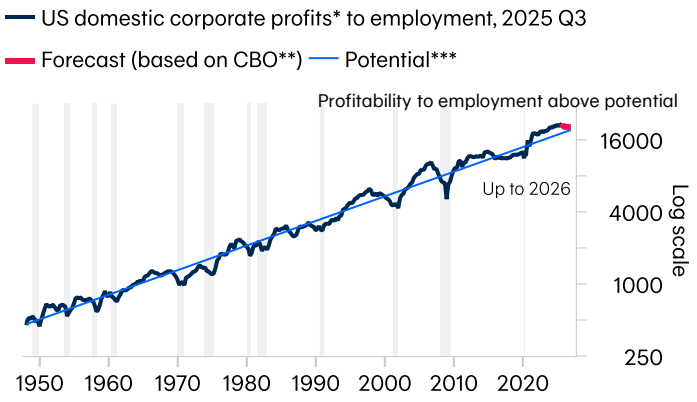
ISM PMI การจ้างงานสหรัฐยังหดตัว ต่างกับ EPS ที่ขยายตัว (EPS–jobs K-shape)



Sources: ISM, Macrobond, BCAP, BBL

กำไรบริษัทสหรัฐยังสูงเมื่อเทียบกับการจ้างงาน

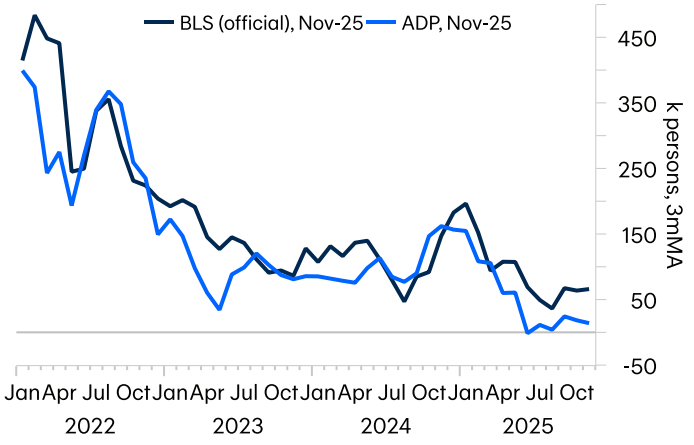
Shaded areas: US recessions



* Before taxation, with accounting-to-economic adjustments (inventory valuation, IVA; capital consumption, CC); ** CBO 10y projections: corporate profits and employment; *** Exponential trend; Sources: BEA, BLS, CBO, Macrobond, BCAP, BBL

การจ้างงานภาคบริการสหรัฐส่งสัญญาณการทรงตัว

Services-providing nonfarm payrolls, monthly chg



Sources: ADP, BLS, Macrobond, BCAP, BBL

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

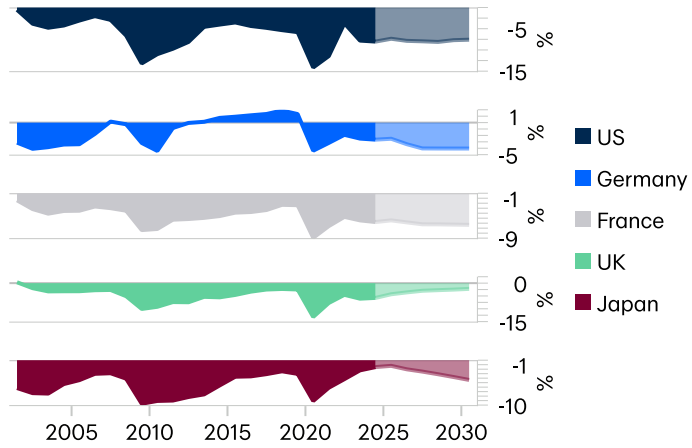
Key Macro Outlook

แรงหนุนจากนโยบายการคลังและการเงิน ท่ามกลางความระมัดระวัง

- **แรงหนุนด้านการคลัง ท่ามกลางความกังวลความยั่งยืน**: เศรษฐกิจหลักยังคงดำเนินนโยบายการคลังขาดดุลในระดับสูง (ภาพบนซ้าย) ควบคู่กับภาระหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูง (ภาพบนขวา) ซึ่งยังสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ช่วยพยุงอุปสงค์ และเอื้อต่อบรรยากาศการลงทุนในระยะสั้นถึงระยะกลาง อย่างไรก็ตาม ความกังวลด้านความยั่งยืนของหนี้ในระยะยาวยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะในฝรั่งเศส รวมถึงสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และสหราชอาณาจักร สะท้อนผ่าน term premia และ bond yields อายุระยะยาวที่ปรับสูงขึ้นหรืออยู่ในระดับค่อนข้างสูง
- **นโยบายการเงินผ่อนคลาย แต่เริ่มชะลอแรงส่ง**: วัฏจักรนโยบายการเงินโลกยังคงผ่อนคลายและเอื้ออำนวย นำโดย Fed และ BoE ขณะที่ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (EM) ยังมีช่องว่างในการลดดอกเบี้ยมากกว่า จากเงินเฟ้อชะลอ ราคาน้ำมันต่ำ และค่าเงินแข็งค่า ส่วนธนาคารกลางหลักอื่น เช่น ECB เข้าใกล้ระดับอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดของรอบการปรับลด ส่วน BoJ ยังดำเนินนโยบายแบบเข้มงวดแต่เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป (ภาพล่างซ้าย) แม้ระดับการผ่อนคลายโดยรวมของโลกจะลดลง แต่ตลาดพันธบัตรยังอาจมีช่องว่างให้สะท้อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมของ Fed และ BoE ขณะที่ผลกระทบเชิงบวกจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินก่อนหน้ากำลังทยอยส่งผ่านสู่กิจกรรมทางเศรษฐกิจจริง (ภาพล่างขวา)
- ภาพรวมสนับสนุนมุมมอง **"cautious optimism"**: นโยบายการคลังและการเงินประสานแรงหนุนต่อบรรยากาศการลงทุน แต่ถูกจำกัดด้วยความเสี่ยงด้านวินัยการคลังและจังหวะการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมที่ชะลอลง

เศรษฐกิจหลักดำเนินนโยบายการคลังขาดดุล

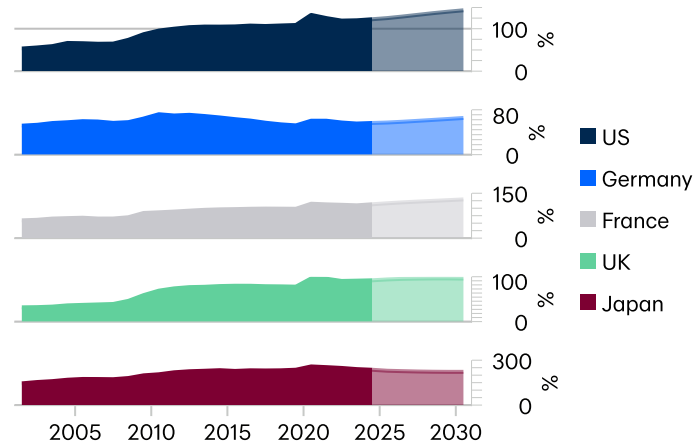
General govt balance to GDP, forecasts (2025 onwards): IMF est. as of Oct-25



Source: IMF

เศรษฐกิจหลักมีภาระหนี้สาธารณะอยู่ในระดับสูง

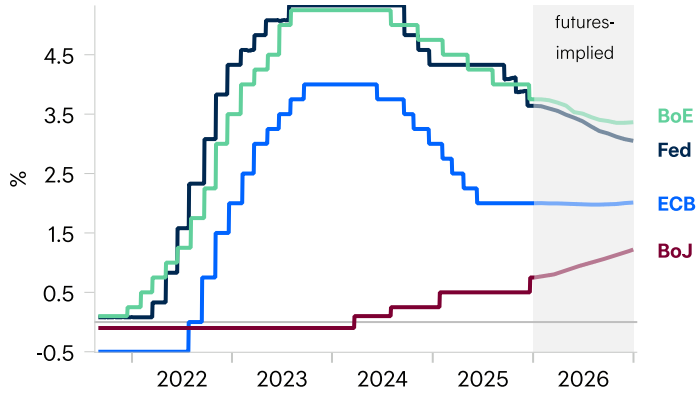
General govt debt to GDP, forecasts (2025 onwards): IMF est. as of Oct-25



Source: IMF

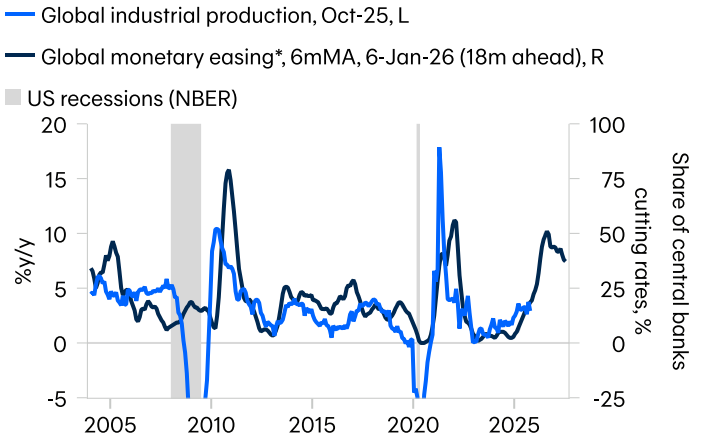
การผ่อนคลายนโยบายการเงินโลก นำโดย Fed และ BoE แม้เริ่มต่างจากธนาคารกลางหลักอื่น

Policy rates, as of 6-Jan-26



Sources: ECB, ICE, BoE, New York Fed, CME Group, BOJ, JPX

นโยบายการเงินโลกยังอยู่ในทิศทางผ่อนคลาย แม้ชะลอลง ขณะผลบวกทยอยส่งผ่านสู่กิจกรรมเศรษฐกิจ



* Using 36 DM and EM central banks; Sources: national sources, BCAP, BBLAM, BBL

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

At A Glance

Investment Outlook

- ตลาดหุ้นทั่วโลกมีความผันผวนระหว่างเดือน อย่างไรก็ตามสามารถปรับตัวกลับมาเป็นบวกได้ในเดือน ธ.ค. โดยในเดือนที่ผ่านมาธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้มีมติลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 3.75%-4.00% เป็นไปตามตลาดคาดการณ์ พร้อมทั้งเฟดได้ปรับคาดการณ์ตัวเลข GDP ปี 2026 เพิ่มสูงขึ้น, ปรับตัวเลขเงินเฟ้อลดลงเล็กน้อย และมองอัตราว่างงานปี 2026 เท่าคาดการณ์ก่อนหน้า นอกจากนี้ตัวเลข U.S. JOLTS Job Openings เดือน ต.ค. ออกมาที่ 7.65 ล้านตำแหน่ง สูงกว่าคาดการณ์ และ อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน พ.ย. ออกมา +2.7% YoY ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ สนับสนุนแนวโน้มการลดดอกเบี้ยต่อเนื่องในปี 2026 อย่างไรก็ตามดัชนี PMI ภาคการผลิตและบริการทั่วโลก ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อนหน้า โดยเฉพาะ Employment PMI ของภาคการผลิตและบริการฝั่งสหรัฐฯ ที่ยังคงอยู่ในระดับหดตัวต่อเนื่อง และตัวเลขการจ้างงาน ADP Nonfarm Payroll ที่ออกมาน้อยกว่าคาดที่ -32,000 ตำแหน่งส่งสัญญาณว่าตลาดแรงงานโดยภาพรวมสหรัฐฯ มีความเปราะบางเพิ่มสูงขึ้น และยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามพัฒนาการใกล้ชิด

- **สำหรับภาพรวมเศรษฐกิจเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจทั่วโลก** โดยเรามองผลกระทบเชิงบวกจากนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง, เม็ดเงินลงทุนใน AI, และประสิทธิภาพการทำงานที่เพิ่มสูงขึ้นจาก AI จะยังคงสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจโลก และ กำไรบริษัทจดทะเบียนใน 6-12 เดือนข้างหน้า **ทำให้เราปรับมุมมอง Global Corporate Bond จาก Slightly Underweight กลับมาเป็น Neutral** โดยถึงแม้ Credit Spread ยังคงอยู่ในระดับต่ำแต่ใน Absolute Term แล้วยังคงให้ผลตอบแทนที่สูงและเรามองว่า Credit Spread จะไม่ขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นจากเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโตได้ดี

- ด้านประเด็นเรื่องของ “AI Bubble” นักลงทุนบางส่วนมีความกังวลต่อเม็ดเงินลงทุนและการกู้ยืมเงินต่อจำนวนมหาศาลสำหรับการลงทุนอย่างเช่นบริษัท Oracle Corporation ที่ล่าสุดคู่ค้าอย่างบริษัท Blue Owl Capital ได้ตัดสินใจไม่สนับสนุนเม็ดเงินลงทุน Data Center ในรัฐมิชิแกน เม็ดเงินกว่า 10 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และระดับ 5Yr Credit Default Swap Spread ซึ่งสะท้อนความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัท Oracle Corp นั้นพุ่งสูงขึ้นถึง 1.5% เป็นระดับที่สูงสุดในรอบ 10ปีที่ผ่านมา **โดยเรามองประเด็นข้างต้นเป็นปัจจัยเฉพาะตัวของบริษัทและไม่ใช่ปัญหาของทั้งกลุ่มอุตสาหกรรม** เนื่องจากบริษัทที่ลงทุนใน AI บริษัทอื่นๆ นั้นยังมีงบการเงินที่แข็งแกร่ง เช่น หนี้สินต่อทุนในระดับต่ำ และกระแสเงินสดจำนวนมากจากการลงทุนในธุรกิจอื่นๆเพื่อมาสนับสนุนการลงทุนใน AI โดยเรามองว่าเทรนด์การลงทุนใน AI ของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯขนาดใหญ่จะสนับสนุนต่อรายได้และกำไรของบริษัทในกลุ่ม AI & Semiconductor Supply Chain **ทำให้เราปรับมุมมองหุ้น Developing Markets เพิ่มขึ้นจาก Neutral เป็น Slightly Overweight** โดยเฉพาะในกลุ่มเกี่ยวข้องกับ AI และ Technology ของกลุ่มประเทศเช่น เกาหลีใต้ ไต้หวัน และ จีน

- ด้านค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบดอลลาร์สหรัฐฯกว่า 3.6% สู่ระดับ 31 THB ต่อ 1 USD ซึ่งเป็นแข็งค่าสูงสุดในรอบ 4 ปี สวนทางกับพื้นฐานแนวโน้มเงินบาทที่ควรจะอ่อนค่าจากปัจจัยเรื่องของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ส่วนต่างแนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจ และ ดุลการค้าที่มีแนวโน้มชะลอต่อเนื่อง โดยปัจจัยหนึ่งที่อาจกดดันค่าเงินบาทให้แข็งค่านั้นได้แก่แนวโน้มราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง **ด้วยปัจจัยข้างต้นเพื่อบริหารความเสี่ยงพอร์ตการลงทุน เราจึงแนะนำปรับมุมมอง USDTHB จาก Slightly Overweight กลับมาเป็น Neutral** โดยภาพระยะกลาง-ยาว เรายังคงมองเงินบาทควรอ่อนค่าตามพื้นฐานเศรษฐกิจ แต่ในภาพระยะสั้น ราคาทองคำและปัจจัยด้านอื่นๆ อาจกดดันให้เงินบาทแข็งค่าต่อเนื่องได้

Recommendation & Key Convictions

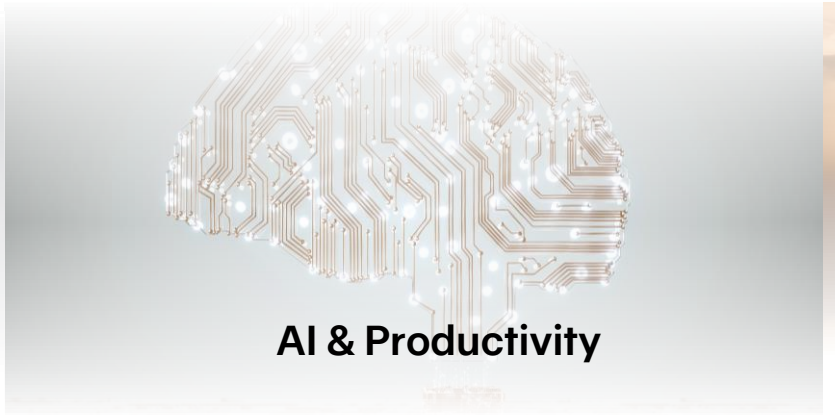
1. **Economic Resilience & Policy Tailwinds**
    - เรามองผลกระทบเชิงบวกจากนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง, เม็ดเงินลงทุนใน AI, และประสิทธิภาพการทำงานที่เพิ่มสูงขึ้นจาก AI จะยังคงสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจโลก และ กำไรบริษัทจดทะเบียนใน 6-12 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตามภาพตลาดแรงงานที่ชะลอตัว และ K-Shape Economy ในภาพของ Consumer ยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามใกล้ชิด
    - **แนะนำ Slightly Overweight หุ้นทั่วโลก** สอดคล้องกับมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจโลกในระยะข้างหน้า
    - **แนะนำ Slightly Overweight EM Government Bond สกุล ดอลลาร์สหรัฐฯ** ด้วยปัจจัย Attractive Yields และโอกาสการผิดนัดชำระหนี้มีแนวโน้มลดลงจากเศรษฐกิจของประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากวัฏจักรการลดดอกเบี้ยต่อเนื่องของธนาคารกลางในหลายประเทศเกิดใหม่
    - **แนะนำ Slight Overweight หุ้นยุโรป และ หุ้นสหรัฐฯในกลุ่ม Financial และ Small-Cap** ซึ่งได้ประโยชน์จากวัฏจักรการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ และ Equity Broadening Out Theme
2. **AI & Productivity**
    - เราคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนใน AI และประสิทธิภาพที่เพิ่มสูงขึ้นจากการนำ AI เข้ามาประยุกต์ใช้ในอุตสาหกรรม อีกทั้งเรามองว่าความเสี่ยงด้าน “AI Bubble” นั้นเป็นปัญหาเฉพาะตัวของบริษัทมากกว่าอุตสาหกรรมโดยภาพรวม
    - **แนะนำ Slightly Overweight ในกลุ่ม Developing Markets โดยเฉพาะกลุ่ม Technology ของประเทศ เกาหลีใต้ ไต้หวัน และ จีน** จากปัจจัยสนับสนุนด้านเม็ดเงินลงทุนใน AI และ Attractive Valuation
    - **แนะนำ Slightly Overweight หุ้นสหรัฐฯในกลุ่ม IT และ Communication Service** จากการเติบโตของรายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระดับสูง และได้ประโยชน์จากเทรนด์ของ AI Adoption & Investment
    - **คงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่ม Global Renewable Energy** ซึ่งได้รับประโยชน์จากดีมานด์พลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นจาก AI และวัฏจักรการลดดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลกสนับสนุนหุ้นในกลุ่ม Cyclical Growth Sector
3. **Multi Polar World & Diversification**
    - ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์, ความไม่แน่นอนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง, และ ระดับ Valuation ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย เป็นปัจจัยเสี่ยงที่อาจสร้างความผันผวนให้กับพอร์ตการลงทุนได้ในระยะข้างหน้า
    - แนะนำลงทุนแบบกระจายความเสี่ยงในหลากหลายสินทรัพย์ ภูมิภาค และสไตล์อย่างเป็นองค์รวม (Well-diversified SAA)
    - **แนะนำ Overweight Alternative Asset เช่น Hedge fund และ Private asset** เพื่อ Hedge การย่อตัวของตลาดหุ้นและปัจจัย Geopolitical
    - **แนะนำ Slightly Overweight US Government Bond** เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนในกรณีที่เศรษฐกิจชะลอตัวมากกว่าที่คาดการณ์ อีกทั้งบอนด์ยีลด์ยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และ เฟดยังคงมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยในระยะข้างหน้า
    - **แนะนำ Slightly Overweight หุ้นสหรัฐฯ ในกลุ่ม Health Care Sector** จากปัจจัยด้าน Attractive Valuation และเป็น Defensive Sector เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนโดยภาพรวม
    - **แนะนำ Selectively ลงทุนหุ้นไทยในกลุ่ม High Quality Dividend Stocks** โดยหุ้นกลุ่มนี้ให้รายได้จากเงินปันผลที่สูงและสม่ำเสมอ อีกทั้งช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนโดยภาพรวม

© Bangkok Bank

Key Investment Themes

Economic Resilience & Policy Tailwind

- ✓ เรามองผลกระทบเชิงบวกจากนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง จะสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจโลก และกำไรบริษัทจดทะเบียนอย่างไรก็ตามภาพตลาดแรงงานที่ชะลอตัว และ K-Shape Economy ในภาพของ Consumer ยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด
- ✓ **Slightly Overweight หุ้นทั่วโลก** สอดคล้องกับมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจระยะข้างหน้า
- ✓ **Slightly Overweight EM Government Bond สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ** ด้วยปัจจัย Attractive Yields และโอกาสการผิดนัดชำระหนี้มีแนวโน้มลดลงจากเศรษฐกิจของประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากวัฏจักรการลดดอกเบี้ย
- ✓ **Slightly Overweight หุ้นยุโรปและหุ้นสหรัฐฯ ในกลุ่ม Financial และ Small-Cap** ซึ่งได้ประโยชน์จากวัฏจักรการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ และ Equity Broadening Out Theme



AI & Productivity

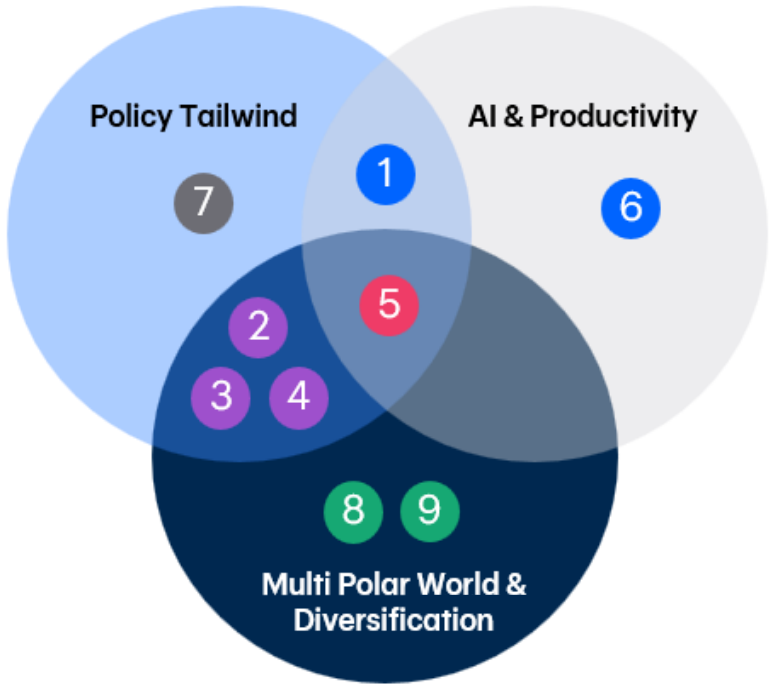
- ✓ คงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนใน AI และประสิทธิภาพที่เพิ่มสูงขึ้นจากการนำ AI เข้ามาประยุกต์ใช้ในอุตสาหกรรม อีกทั้งเรามองว่าความเสี่ยงด้าน “AI Bubble” นั้นเป็นปัญหาเฉพาะตัวของบริษัทมากกว่าอุตสาหกรรมโดยรวม
- ✓ **Slightly Overweight ในกลุ่ม Developing Markets โดยเฉพาะ เกาหลีใต้ ไต้หวัน และจีน โดยเฉพาะกลุ่ม Technology** จากปัจจัยสนับสนุนด้านเม็ดเงินลงทุนใน AI และ Attractive Valuation
- ✓ **Slightly Overweight หุ้นสหรัฐฯในกลุ่ม IT และ Communication Service** จากการเติบโตของรายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระดับสูง และได้ประโยชน์จากเทรนด์ของ AI Adoption & Investment
- ✓ **คงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นในกลุ่ม Global Renewable Energy** ซึ่งจะได้รับประโยชน์จาก Demand พลังงานที่สูงขึ้นจาก AI และวัฏจักรการลดดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลกสนับสนุนหุ้นในกลุ่ม Cyclical Growth Sector

Multi Polar World & Diversification

- ✓ ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความไม่แน่นอนที่สูง และระดับ Valuation ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยเป็นปัจจัยที่อาจสร้างความผันผวน
- ✓ **แนะนำลงทุนแบบกระจายความเสี่ยงในหลากหลายสินทรัพย์ ภูมิภาค และสไตล์อย่างเป็นองค์รวม (Well-Diversified SAA)**
- ✓ **Overweight Alternative Asset เช่น Hedge fund และ Private asset** เพื่อ Hedge การย่อตัวของตลาดหุ้น
- ✓ **Slightly Overweight US Government Bond** เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงในกรณีที่เศรษฐกิจชะลอตัวมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ และ Fed ยังคงมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยในระยะข้างหน้า
- ✓ **Slightly Overweight หุ้นสหรัฐฯ กลุ่ม Health Care Sector** จากปัจจัยด้าน Attractive Valuation และ Defensive Sector เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ต
- ✓ **แนะนำ Selectively ลงทุนหุ้นไทยในกลุ่ม High Quality Dividend Stocks** โดยหุ้นกลุ่มนี้ให้รายได้จากเงินปันผลที่สูงและสม่ำเสมอ อีกทั้งช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุน

© Bangkok Bank

Global Resilience & Stabilizing Inflation



Theme: Global Resilience & Stabilizing Inflation					
	2026 Convictions	Policy Tailwinds	AI & Productivity	Multi Polar World & Diversification	Investment Thesis (Description)
1	Global Equity	✓	✓		**Base Case Stability:** สร้างโอกาสลงทุนจากสถานการณ์ "Soft Landing" ที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่อง
2	US Government Bonds	✓		✓	**Defensive Income:** ผลตอบแทนจาก "ดอกเบี้ยที่แท้จริง" ที่น่าสนใจ และเป็นเครื่องมือสำคัญในการป้องกันความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในพอร์ตการลงทุน
3	EM Government Bonds	✓		✓	**Cycle Pivot Play:** โอกาสผลตอบแทนสูงที่ได้รับแรงสนับสนุนจาก แนวโน้มการผ่อนคลายทางการเงินของธนาคารกลางทั่วโลก
4	EU Equity	✓		✓	**Strategic Value:** แรงสนับสนุนจากมาตรการใช้จ่ายทางการคลังเชิงโครงสร้าง (ภาคการป้องกันประเทศ/อุตสาหกรรม) และ Valuation ที่น่าสนใจ
5	Asia-Tech Equity	✓	✓	✓	**Potential Upside:** ได้ประโยชน์จาก ทั้งการนำ AI มาใช้ในระยะยาว การกระตุ้นเชิงนโยบายเชิงรุก และ Valuation ที่มีส่วนลดเมื่อเทียบกับ Global Tech Equity ค่อนข้างมาก
6	US-Tech & Comm.		✓		**Secular Growth:** เป็นผู้ที่ได้รับประโยชน์หลักจากการเติบโตของผลิตภาพที่ขับเคลื่อนด้วย AI ในระยะยาว
7	US-Financials & Small Cap	✓			**Market Broadening Out:** ได้แรงหนุนจากวัฏจักรการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและนโยบายการเงินการคลังที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง
8	Defensive Equity			✓	**Diversification Hedge:** ลดความผันผวนของพอร์ตผ่านหุ้นกลุ่ม Healthcare ในสหรัฐที่ไม่ขึ้นกับวัฏจักร และหุ้นไทยคุณภาพสูงที่ให้เงินปันผลสม่ำเสมอ
9	Private Assets & Hedge Funds			✓	**Uncorrelated Alpha:** การกระจายการลงทุนเพื่อช่วยให้พอร์ตการลงทุนสามารถทนทานต่อความผันผวนของตลาดได้ค่อนข้างดี ในภาวะความไม่แน่นอนสูง

© Bangkok Bank

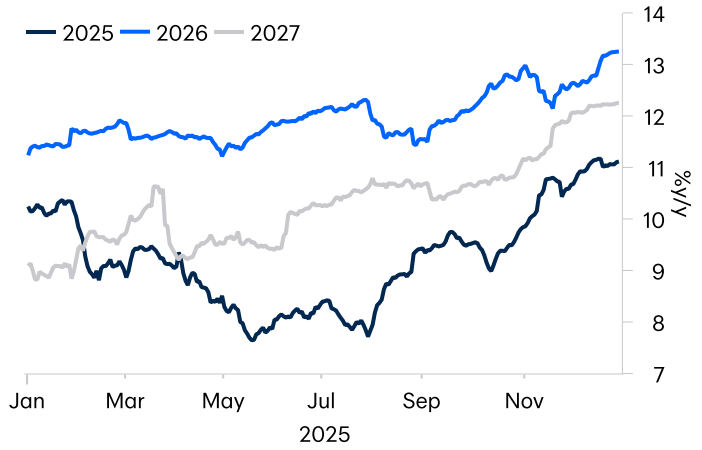
Key Investment Outlook

กำไรภาคธุรกิจแข็งแกร่ง สภาพคล่องโลกหนุน

- การปรับประมาณการกำไรขึ้นต่อเนื่อง: การเติบโตของ EPS โลก (ACWI) สำหรับปี 2025–27 ถูกปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ภาพซ้ายบน) สะท้อนภาพรวมกำไรภาคธุรกิจที่ยังเอื้อต่อสินทรัพย์เสี่ยง
- กำไรสหรัฐยังแข็งแรง: กำไรภาคธุรกิจสหรัฐ ซึ่งมีสัดส่วนสูงในตลาดหุ้นโลก ยังคงแข็งแรง แม้มีโอกาสชะลอลงในปีนี้ตามประมาณการของสำนักงานงบประมาณแห่งรัฐสภาสหรัฐฯ (CBO) แต่กำไรต่อ GDP ยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับอดีต (ภาพขวาบน)
- Breadth ของกำไรปรับดีขึ้น: สัดส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหุ้นโลกที่มี EPS เติบโตเพิ่มขึ้นและสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว (ภาพซ้ายล่าง) บ่งชี้ความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของกำไรที่จำกัด และช่วยคลายความกังวลต่อการพึ่งพากำไรจากกลุ่มเทคโนโลยี
- แรงหนุนจากสภาพคล่อง: สภาพคล่องโลกที่เอื้ออำนวยสะท้อนผ่านการขยายตัวของ M2 ในทิศทางขาขึ้น สนับสนุนให้สินทรัพย์เสี่ยงทรงตัวในระดับแข็งแกร่ง (ภาพขวาล่าง)
- โดยรวม ปัจจัยเหล่านี้ ประกอบกับความทนทานของกิจกรรมเศรษฐกิจ—แม้ยังมีความเสี่ยงบางประการ โดยเฉพาะด้านการจ้างงาน—สนับสนุนมุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวัง หรือ **slightly positive** ต่อหุ้นโลก

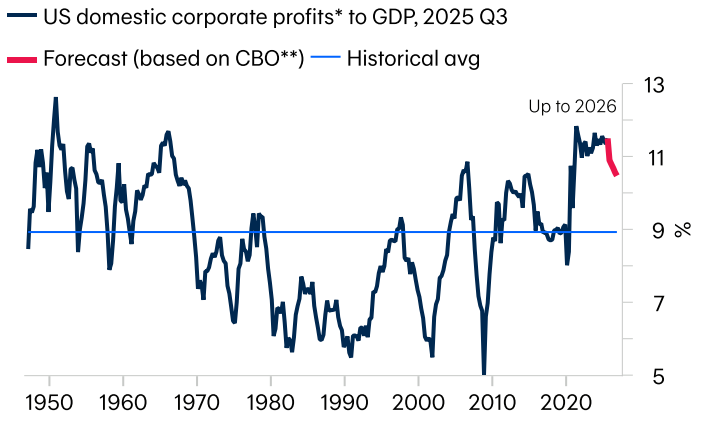
ประมาณการ EPS โลกปี 2025–27 ยังถูกปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

Annual ACWI EPS growth est., as of 30-Dec-25



Source: Bloomberg

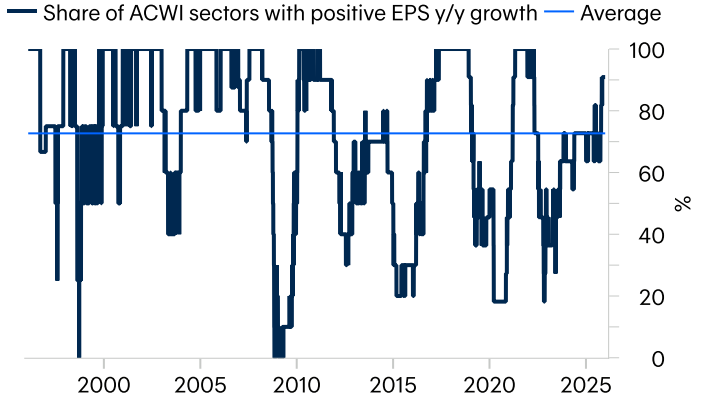
กำไรภาคธุรกิจสหรัฐต่อ GDP อยู่ในระดับสูง และอาจยังสูงแม้การเติบโตชะลอ



* Before taxation, with accounting-to-economic adjustments (inventory valuation, IVA; capital consumption, CC); ** CBO 10y projections: corporate profits and nominal GDP; Sources: BEA, CBO

Breadth ของการเติบโตของ EPS โลกสูงกว่าค่าเฉลี่ย ไม่สะท้อนการกระจุกตัว

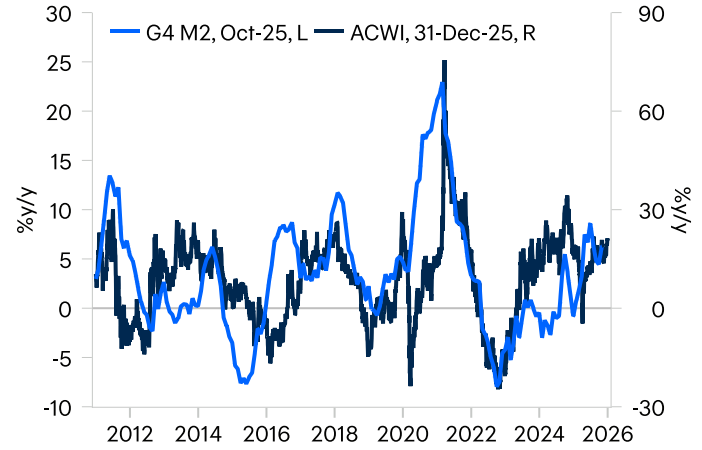
As of 30-Dec-25



Source: Bloomberg

การขยายตัวของสภาพคล่องโลกสนับสนุนตลาดหุ้นโลก

G4: US, EA, JP, UK



Sources: Fed, ECB, BOJ, BoE, MSCI

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

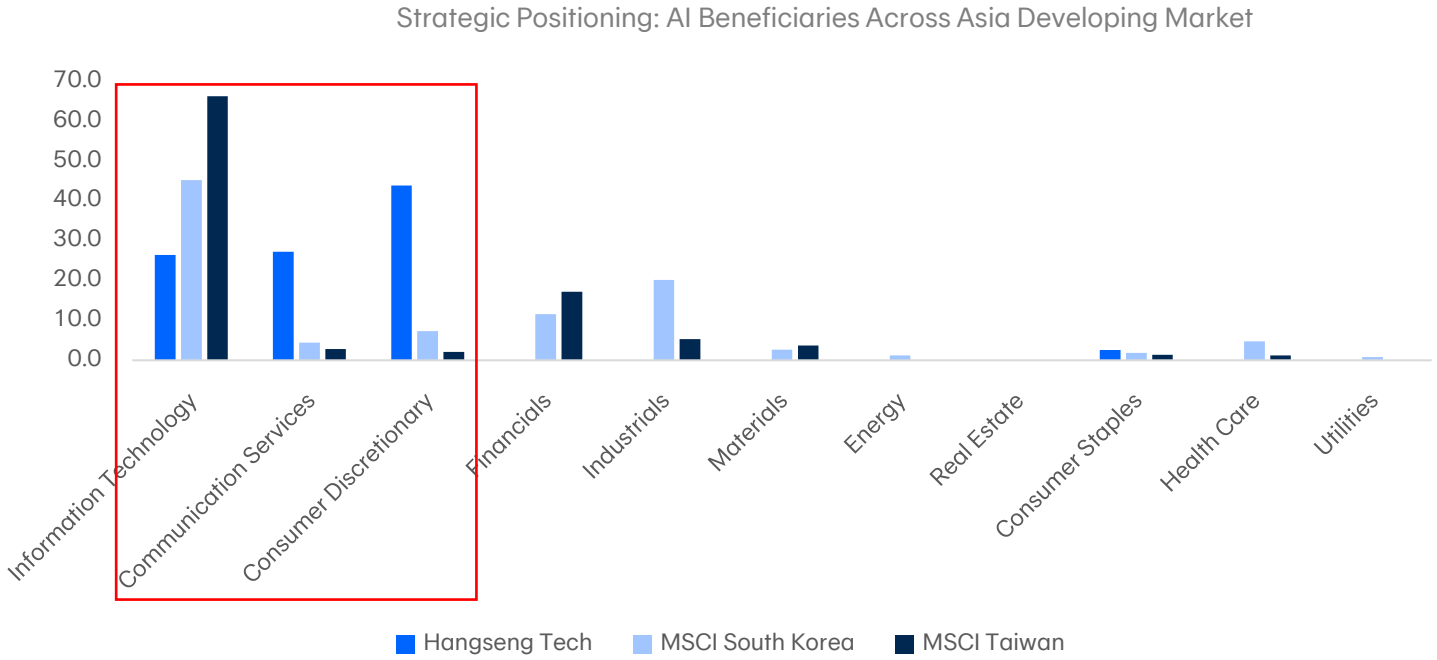
Key Investment Outlook

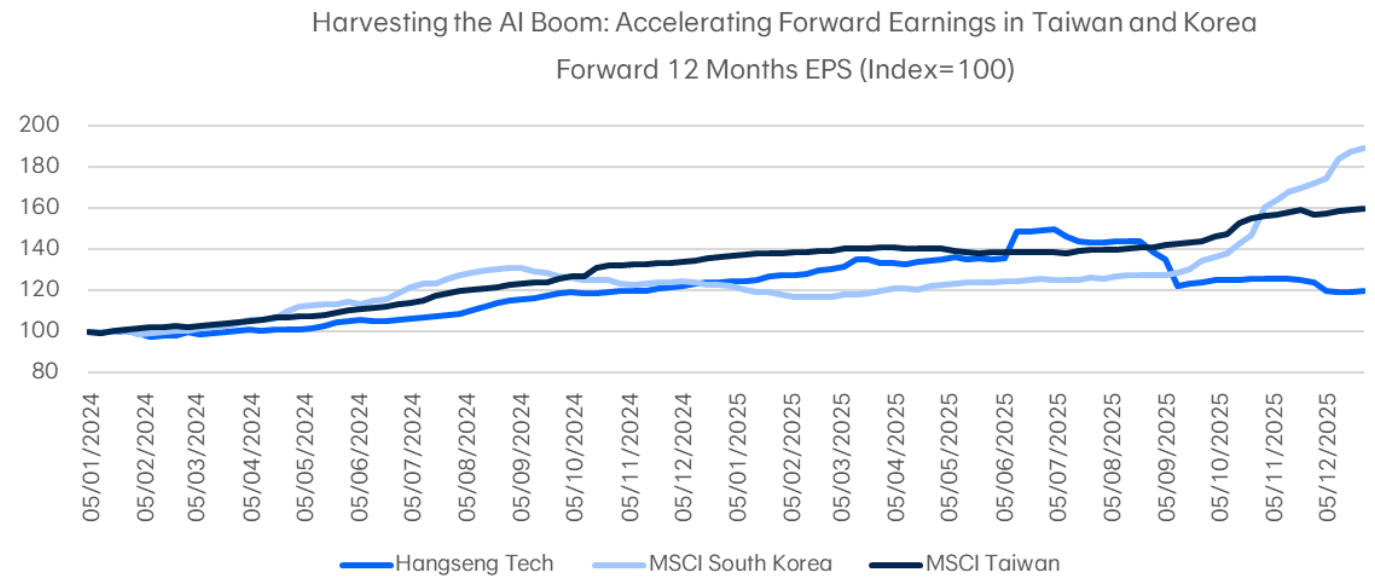
AI Beneficiaries Across Asia Developing Market

- เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในกลุ่ม AI และเชื่อว่า AI จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกิจโดยภาพรวมได้ในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม และความกังวลใน **“AI Bubble” เรามองประเด็นข้างต้นเป็นปัจจัยเฉพาะตัวของบริษัทและไม่ใช่ปัญหาของทั้งกลุ่มอุตสาหกรรม**

- โดยเรามองว่าเทรนด์การลงทุนใน AI ของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ ขนาดใหญ่จะสนับสนุนต่อรายได้และกำไรของบริษัทในกลุ่ม AI & Semiconductor Supply Chain สะท้อนผ่าน Forward EPS ที่ส่งสัญญาณดีขึ้นต่อเนื่องของกลุ่ม AI Supply Beneficiaries ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา

- **ด้วยปัจจัยข้างต้นทำให้เราปรับมุมมองหุ้น Developing Markets เพิ่มขึ้นจาก Neutral เป็น Slightly Overweight** โดยเฉพาะในกลุ่มเกี่ยวข้องกับ AI และ Technology ของกลุ่มประเทศเช่น เกาหลีใต้ ไต้หวัน และ จีน





© Bangkok Bank

Sources: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg, as of 26 Dec 2025

Key Investment Outlook

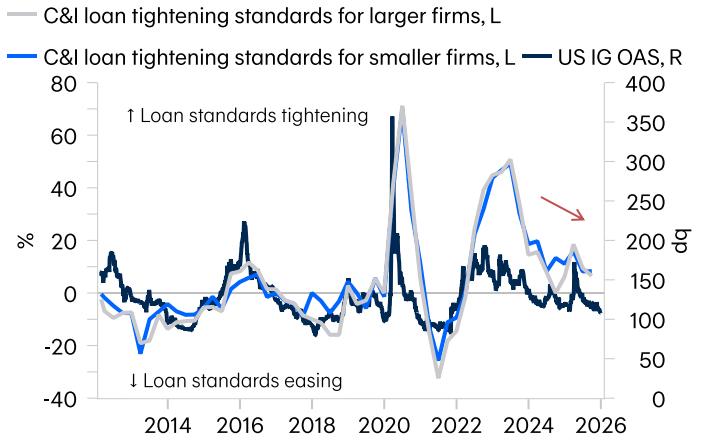
IG credit อยู่ในระดับ neutral ท่ามกลางภาพมหภาคที่ดีขึ้น แต่ spread ยังตึงตัว

- เน้นพิจารณา US IG ซึ่งครองสัดส่วนหลักของตลาดเครดิต IG โลก (ประมาณ 60%)
- แรงหนุนจากมหภาค: การฟื้นตัวของภาคการผลิตสหรัฐ (ภาพซ้ายบน) และแนวโน้มการผ่อนคลายนโยบายของ Fed ซึ่งช่วยให้ภาวะการปล่อยสินเชื่อผ่อนคลายลง (ภาพขวาบน) และลดความผันผวนของตลาดพันธบัตร (ภาพซ้ายล่าง) มีแนวโน้มช่วยพยุง US IG OAS* ให้อยู่ในระดับแข็งแกร่ง
- ปัจจัยพื้นฐานภาคธุรกิจผสมผสาน: US IG มีความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น แต่อ่อนลงในด้าน leverage และความสามารถในการชำระหนี้
- ดอกเบี้ยตอบแทนยังน่าสนใจ: US IG ยังให้ carry ในระดับค่อนข้างสูง แม้แรงส่งของ carry จะเริ่มชะลอลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed
- Spread ตึงตัวแต่มีเสถียรภาพ: US IG OAS อยู่ในระดับตึงตัว โดยมี room สำหรับ spread tightening เพิ่มเติมค่อนข้างจำกัด ล่าสุดอยู่ราวเปอร์เซ็นไทล์ที่ 23 (ภาพขวาล่าง)
- โดยรวม ให้มุมมองเป็น **neutral** ต่อ US IG ปรับจาก slightly negative โดยได้แรงหนุนจากภาพมหภาคที่ดีขึ้น และ carry แต่ถูกจำกัดด้วย spread ที่ตึงตัวและปัจจัยพื้นฐานภาคธุรกิจที่ยังผสมผสาน

แนวโน้มฟื้นตัวของการผลิตหรือวัฏจักร ศก. สหรัฐช่วยหนุน IG

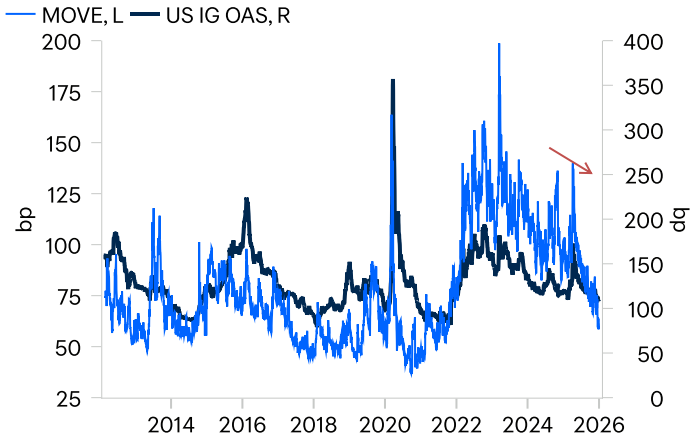
* PCA's PC1 of ISM, S&P Global, regional mfg; Sources: NBER, Fed, USCB, BLS, ISM, Chicago Fed, Dallas Fed, Kansas City Fed, New York Fed, Philadelphia Fed, Richmond Fed

มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อสหรัฐทยอยปรับเข้าสู่ภาวะปกติสนับสนุน IG



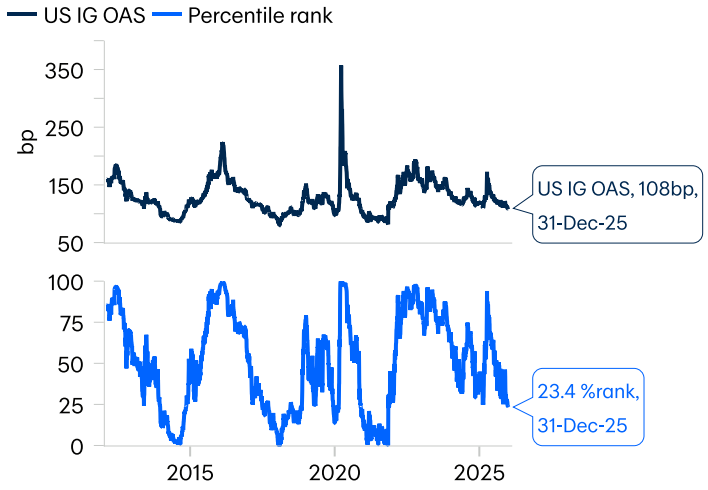
Source: Fed

ความผันผวนของตลาดพันธบัตรสหรัฐที่ผ่อนลงช่วยลดแรงกดดันต่อ IG OAS



Source: ICE BofAML

US IG OAS ยังคงอยู่ในระดับตึงตัว



Source: Bloomberg

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

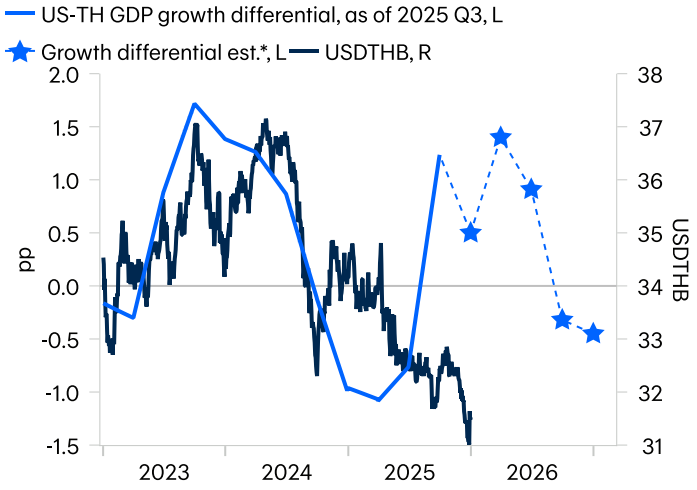
*Option-Adjusted Spread: ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ที่มี “ออปชันแฝง” เมื่อเทียบกับการลงทุนที่ปลอดความเสี่ยง

Key Investment Outlook

เงินบาทยังเผชิญความเสี่ยงแข็งค่า แม้แข็งเกินไปเชิงปัจจัยพื้นฐาน

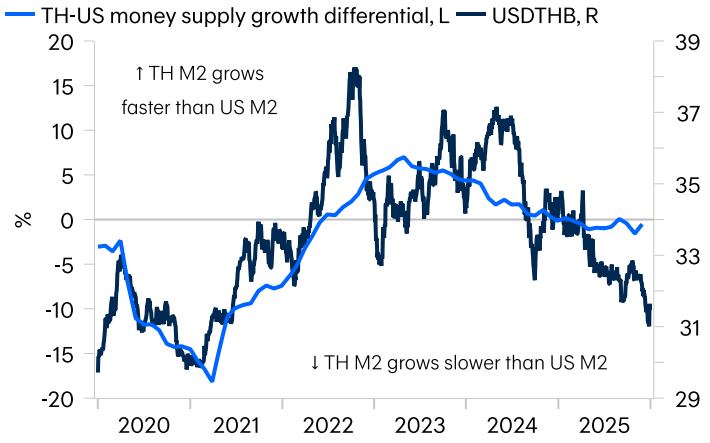
- **USDTHB ยังต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน:** การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มดีกว่าไทยในระยะข้างหน้า—แม้มีโอกาสเปลี่ยนทิศทางบ้างในครึ่งหลังของปี 2026—ซึ่งไม่สนับสนุนการลดลงอย่างรุนแรงของ USDTHB (ภาพซ้ายบน) ขณะเดียวกัน การเติบโตของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจไทยช้ากว่าสหรัฐฯ แต่อาจไม่มากพอที่จะอธิบายการปรับลงแรงของ USDTHB (ภาพขวาบน)
- **ปัจจัยหนุนเงินบาทยังคงอยู่:** รายการ errors & omissions ในดุลการชำระเงิน (BoP) ของไทยเป็นบวกอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2023 และมีสัดส่วนสูงใน BoP โดยรวม (ภาพซ้ายล่าง) ขณะที่ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนระหว่างเงินบาท กับทองคำยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูง (ในเชิงค่าสัมบูรณ์) บ่งชี้ว่าราคาทองคำที่ปรับขึ้นอาจยังส่งผ่านหนุนค่า THB ต่อไป (ภาพขวาล่าง) ฉะนั้น กระแสเงินที่ไม่สามารถระบุที่มา ประกอบกับปัจจัยด้านทองคำ จึงยังเป็นแรงหนุนต่อ THB
- แม้ THB อาจยังแข็งค่าเกินปัจจัยพื้นฐาน แต่แรงกดดันด้านการแข็งค่ายังคงอยู่ การให้น้ำหนักกับการบริหารความเสี่ยงมากขึ้นจึงมีความสำคัญ
- โดยรวม ปรับมุมมอง USDTHB ลงจาก Slightly positive เป็น **Neutral**

USDTHB อาจต่ำเกินไปเมื่อเทียบกับส่วนต่างการเติบโต



* Using Bloomberg consensus as of 31-Dec-25; Sources: Bloomberg, BEA, NESDC, Macrobond

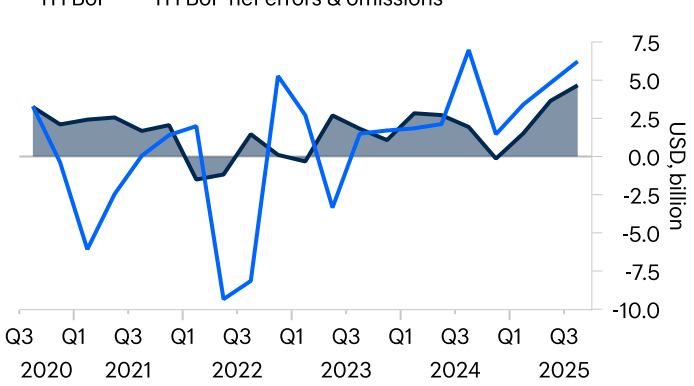
ส่วนต่างการขยายตัวของปริมาณเงินหนุนให้ USDTHB ปรับลดลง แต่ระดับปัจจุบันอาจต่ำเกินไป



Sources: Macrobond, BOT, Fed

BoP errors & omissions ของไทยเป็นบวกต่อเนื่องและมีสัดส่วนสูงใน BoP โดยรวม

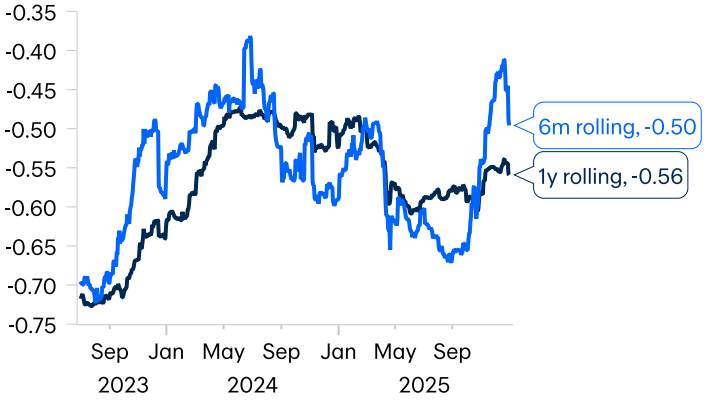
As of 2025 Q3



Source: BOT

ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนระหว่าง THB กับทองคำยังอยู่ในระดับสูง (ในเชิงค่าสัมบูรณ์)

USDTHB-gold return correlation, as of 30-Dec-25



Sources: Macrobond, LBMA

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 30 ธันวาคม 2025

Asset Class Outlook

	Asset Class	มุมมอง	เทียบกับครั้งก่อน	Rationale
Main Asset Class	**Domestic Fixed Income / Cash (THB)**	–		• คงมุมมอง Slightly Underweight เงินสดจากมุมมองเชิงบวกของการเติบโตทางเศรษฐกิจ และ ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยที่ลดลง
	Global Fixed Income	•		• แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจทั่วโลกยังคงอยู่ในระดับที่ดีพร้อมทั้งธนาคารกลางกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วได้ลดดอกเบี้ยนโยบายใกล้สู่ระดับเป้าหมาย ทำให้มี Upside Potential ที่จำกัด
	Domestic Equity	•		• ถึงแม้ Valuation ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว อย่างไรก็ตามคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวในปี 2026 ปัญหาความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชา และ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าอาจกระทบต่อการท่องเที่ยว และ ส่งออกในระยะข้างหน้า • แนะนำ Selectively ลงทุนหุ้นไทยในกลุ่ม High Quality Dividend Stocks โดยหุ้นกลุ่มนี้ให้รายได้จากเงินปันผลที่สูงและสม่ำเสมอ อีกทั้งช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนโดยภาพรวม
	Global Equity	+		• คงมุมมอง Slightly Overweight ต่อหุ้นโลกสอดคล้องกับมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจโลก และ กำไรบริษัทจดทะเบียนในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตามความเสี่ยงหลักที่ต้องติดตามนั้นได้แก่ตลาดแรงงานที่ยังคงชะลอต่อเนื่อง, ผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้า และ การประยุกต์ใช้ AI ที่อาจมีผลกระทบเชิงลบต่อกลุ่มรายได้ต่ำ, พัฒนาการของ AI ในการประยุกต์ใช้ในภาคธุรกิจ และ ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนต่อเม็ดเงินลงทุนของบริษัทเทคโนโลยี
	Alternative	+		• Overweight กองทุน Hedge Fund, Private Equity และ Private Credit เพื่อช่วยลดความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนและสร้างผลตอบแทนได้ในเวลาเดียวกัน
Fixed Income	Thai Government	–		• คงมุมมอง Slightly Underweight พันธบัตรรัฐบาลไทยจากบอนด์ยีลด์ที่ปรับลดลงมาในช่วงก่อนหน้าสะท้อนว่าตลาดได้รับรู้การลดดอกเบี้ยปีหน้าไปแล้ว เราจึงมองว่าการลดลงต่อของ Yield เริ่มจำกัด
	Thai Corporate	•		• ความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระหนี้ของเอกชนไทยยังคงอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามยังคงมองว่า Credit spread ยังค่อนข้างแคบ
	US Government	+		• บอนด์ยีลด์ยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และ เฟดมีแนวโน้มทยอยลดดอกเบี้ยต่อในระยะข้างหน้า • พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯจะเป็นตัวช่วยกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนได้ดีในกรณีที่เศรษฐกิจ และ ตลาดแรงงานชะลอตัวมากกว่าที่คาดการณ์ไว้
	Global ex-US Government	•		• เรามองโอกาสในการเกิดเศรษฐกิจถดถอยที่ลดลงพร้อมทั้งธนาคารกลางกลุ่มประเทศ DM ex-US นั้นได้ลดดอกเบี้ยนโยบายใกล้สู่ระดับเป้าหมาย ทำให้มี Upside Potential ที่จำกัด • อีกทั้งนโยบายการคลังของญี่ปุ่นเม็ดเงินกว่า 17.7ล้านล้านเยนหรือคิดเป็นกว่า 2.9% ของจีดีพีญี่ปุ่นนั้นสูงกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์ทำให้มีความเสี่ยงต่อการปรับตัวสูงขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของญี่ปุ่น, แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ และท่าทีของธนาคารกลางญี่ปุ่นที่อาจต้องดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้น
	EM Government	+		• คงมุมมอง Slightly Overweight Emerging Market Government Bond โดยเฉพาะสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ด้วยปัจจัย Attractive Yields และโอกาสการผิดนัดชำระหนี้มีแนวโน้มลดลง และ เศรษฐกิจโลกไม่เข้าสู่สภาวะเศรษฐกิจถดถอย
	Global Corporate	•	▲	• ปรับมุมมอง Global Corporate Bond จาก Slightly Underweight กลับมาเป็น Neutral โดยถึงแม้ Credit Spread ยังคงอยู่ในระดับต่ำ แต่ใน Absolute Term แล้วยังคงให้ผลตอบแทนที่สูงและเรามองว่า Credit Spread จะไม่ขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นจากเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโตได้ดี
CCY	USDTHB	•	▼	• ปรับมุมมองSlightly Overweight ของค่าเงิน USDTHB กลับมาเป็น Neutral • โดยภาพระยะกลาง-ยาว เรายังคงมองเงินบาทควรอ่อนค่าตามพื้นฐานเศรษฐกิจ แต่ในภาพระยะสั้น ราคาทองคำและปัจจัยด้านอื่นๆ อาจกดดันให้เงินบาทแข็งค่าต่อเนื่องได้

Underweight –– Slightly Underweight – Neutral • Slightly Overweight + Overweight ++

© Bangkok Bank

Asset Class Outlook

	Asset Class	มุมมอง	เทียบกับครั้งก่อน	Rationale
Global Equity Region	US	•		• เศรษฐกิจสหรัฐฯ ไตรมาส3/25 และผลประกอบการณ์บริษัทจดทะเบียนสหรัฐฯ ยังคงเติบโตได้ดีกว่าที่ตลาดคาด อีกทั้งนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายต่อเนื่องจะสนับสนุนการเติบโตต่อเนื่องไปยังปี 2026 โดยปัจจัยด้านตลาดแรงงานและพัฒนาการของ AI ยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามใกล้ชิด • แนะนำเลือกลงทุนในเฉพาะกลุ่ม Selective Sectors เช่น Healthcare, Financials, Information Technology, Communication services และหุ้นขนาดกลาง-เล็กของสหรัฐฯ เพิ่มมากขึ้น
	EU	+		• เราแนะนำ Slightly Overweight หุ้นยุโรป จากตัวเลขดัชนีชี้นำที่ยังคงอยู่เกณฑ์ฟื้นตัวต่อเนื่อง อีกทั้งการดำเนินนโยบายการคลังแบบผ่อนคลาย โดยการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและเพิ่มเม็ดเงินด้านกลาโหมจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นและกิจกรรมทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ Valuation ของหุ้นยุโรปยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
	Asia Pacific	•		• รายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่นไตรมาส 3/25 ยังคงเติบโตได้ดี พร้อมทั้งปัจจัยสนับสนุนด้านนโยบายการคลังของนายกรัฐมนตรีญี่ปุ่นคนใหม่ ซานาเอะ ทากาอิจิ อย่างไรก็ตามนโยบายการคลังที่สูงกว่านักลงทุนคาดการณ์ ทำให้มีความเสี่ยงต่อการปรับตัวสูงขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของญี่ปุ่น, แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ และท่าทีของธนาคารกลางญี่ปุ่นที่อาจต้องดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้น
	Japan	•		
	Developing Markets	+	▲	• ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่ม Developing Market จาก Neutral เป็น Slightly Overweight โดยเฉพาะกลุ่มTechnology ในประเทศอย่างเกาหลีใต้ ไต้หวัน และ จีน จากปัจจัยสนับสนุนด้านเม็ดเงินลงทุนใน AI และ Attractive Valuation โดยเรามองว่าเทรนด์การลงทุนใน AI ของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯขนาดใหญ่จะสนับสนุนต่อรายได้และกำไรของบริษัทในกลุ่ม AI & Semiconductor Supply Chain ที่อยู่ในประเทศเหล่านี้
	China	+		
	India	•		
	Vietnam	•		
Equity Sector	Defensive & High-Quality Dividend	+		• แนะนำเลือกลงทุนในเฉพาะกลุ่ม Selective Sectors เช่น Healthcare สำหรับ Defensive Sector ซึ่งมี Attractive Valuation และ นักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นหลังความไม่แน่นอนในอุตสาหกรรมที่เริ่มลดลงหลังนักลงทุนเห็นความชัดเจนด้านกฎระเบียบเพิ่มมากขึ้น • แนะนำ Selectively ลงทุนหุ้นไทยในกลุ่ม High Quality Dividend Stocks โดยหุ้นกลุ่มนี้ให้รายได้จากเงินปันผลที่สูงและสม่ำเสมอ อีกทั้งช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนโดยภาพรวม • แนะนำลงทุนใน Information Technology, Communication services, Financials, และหุ้นขนาดกลาง-เล็กของสหรัฐฯ สำหรับ Quality Growth และ Cyclical Sector โดยเศรษฐกิจและกำไรบริษัทจดทะเบียนยังคงขยายยังตัวต่อเนื่องซึ่งส่วนหนึ่งได้รับประโยชน์จากเทรนด์ AI และ Digital Transformation อีกทั้งนโยบายการเงินการคลังผ่อนคลายของรัฐบาลทั่วโลกจะยังสนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า
	Cyclical & Quality Growth	+		
Thematic	Thematic	•		• คงน้ำหนัก Slightly Overweight ในกลุ่ม Environment หลังเราเห็นตลาดรับรู้ข่าวร้ายจากด้านการปรับลดเม็ดเงินสนับสนุนในธุรกิจพลังงานสะอาดไปเรียบร้อยแล้ว อีกทั้งดีมานด์ของพลังงานสะอาดที่เพิ่มสูงขึ้นจาก AI และ Digital Transformation ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนในภาพกลาง-ยาว นอกจากนี้ท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่พร้อมปรับลดดอกเบี้ยนโยบายสนับสนุนในหุ้นกลุ่ม Cyclical Sector • คงน้ำหนัก Slightly overweight กลุ่ม Technology โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Theme เช่น Cloud Computing, AI, Cyber security, Ecommerce และ Fintech ที่ยังคงได้รับประโยชน์จาก Secular Trend ที่เกี่ยวข้องกับ Digital Transformation และการนำเทคโนโลยี AI มาประยุกต์ใช้ในภาพธุรกิจ
	Environment	+		
	Health	•		
	Technology	+		
	Lifestyle	•		

Underweight −− Slightly Underweight − Neutral • Slightly Overweight + Overweight ++

© Bangkok Bank

Asset Class Outlook

	Asset Class	มุมมอง	เทียบกับครั้งก่อน	Rationale
Alternatives	Thai Property Funds, REITs	•		• เศรษฐกิจไทยและการท่องเที่ยวมีความเสี่ยงชะลอตัวจากปัจจัยเฉพาะตัวและนักท่องเที่ยวที่ออกมาแย่กว่าคาด • อย่างไรก็ตามนโยบายการเงินที่ยังคงอยู่ในวัฏจักรการผ่อนคลายจะช่วยสนับสนุนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และ REITs นอกจากนี้การลงทุนในกลุ่มนี้ให้อัตราเงินปันผลที่น่าสนใจ
	Global Property	•		• ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯที่ทยอยปรับลดเข้าสู่กรอบเป้าหมาย สนับสนุนธนาคารกลางสหรัฐฯทยอยลดดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อ Interest Rate Sensitive Sector อีกทั้งคาดเศรษฐกิจทั่วโลกไม่เข้าสู่สภาวะเศรษฐกิจถดถอย
	Gold	•		• คงมุมมอง Neutral ต่อทองคำโดยถึงแม้ในภาพระยะยาวเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์นี้ในมุมมองของการกระจายความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนแต่ในภาพระยะสั้น-กลาง ตลาดรับรู้ปัจจัยเชิงบวกต่อราคาทองคำเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และ ราคาในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้นรวดเร็วกว่าปัจจัยด้าน Macroeconomics ซึ่งยังคงส่งผลกดดันต่อราคาทองคำในระยะข้างหน้า
	Hedge Fund*	++		• ในช่วงที่ตลาดผันผวนและไม่แน่นอนแบบนี้ hedge fund เป็นทางเลือกที่น่าสนใจ เนื่องจากสามารถทนทานต่อความผันผวนของตลาดได้ค่อนข้างดี drawdown น้อย สามารถฟื้นกลับมาได้เร็ว และมีโอกาสสร้างกำไรได้ทุกภาวะตลาด
	Private Equity*	++		• Private Equity เป็นการลงทุนระยะยาวที่ยังสามารถสร้างโอกาสและพัฒนาธุรกิจได้ในทุกสภาวะตลาด โดยช่วงที่ตลาดผันผวนอาจเปิดโอกาสให้เข้าซื้อสินทรัพย์ในราคาที่น่าสนใจ เราจึงมอง Private Equity เป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงของพอร์ตที่ดีในระยะยาว
	Private Credit*	++		• Private Credit เป็นสินทรัพย์ทางเลือกที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า และสภาพคล่องสูงกว่า Private Equity และยังคงให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ แม้ตลาดปัจจุบันจะมีความไม่แน่นอน แต่คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมของ Private Credit ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง และอัตราการผิดนัดชำระหนี้ยังอยู่ในระดับต่ำ Private Credit จึงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจในการกระจายความเสี่ยงของพอร์ต

Underweight −− Slightly Underweight − Neutral • Slightly Overweight + Overweight ++

© Bangkok Bank

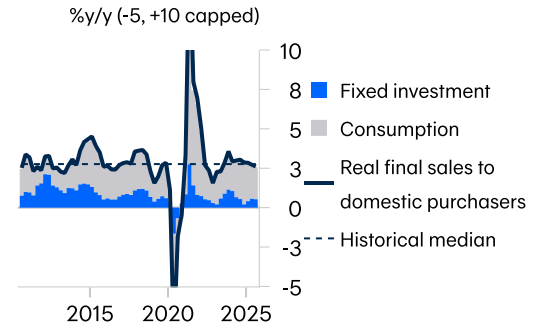
* คำแนะนำสำหรับผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษตามเกณฑ์นิยามของ ก.ล.ต.

Macro Outlook
Developed Markets

สหรัฐฯ – เศรษฐกิจขยายตัวต่อเนื่อง พร้อมการปรับสมดุลแรงงานช่วงปลายวัฏจักร และแรงหนุนจากนโยบาย

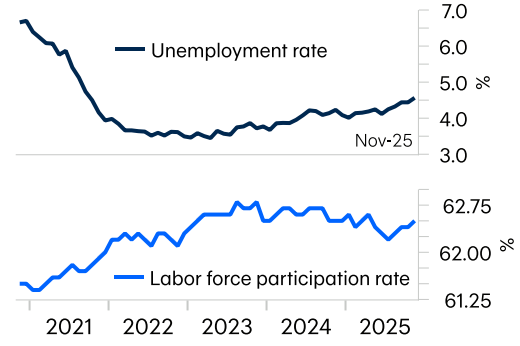
- **เศรษฐกิจดีขยายตัวต่อเนื่อง** ขับเคลื่อนด้วยอุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่ง ทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับ AI/เทคโนโลยี และการบริโภคที่ยังคงเติบโต (ภาพบนซ้าย) ขณะที่ข้อมูลภาคการผลิตยังบ่งชี้ถึงความคาดหวังในการฟื้นตัว นอกจากนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนคาดว่าทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่าศักยภาพ สะท้อนส่วนบนของเศรษฐกิจในลักษณะ K-shape อย่างไรก็ตาม ประสิทธิผลจากการลงทุนใน AI และเทคโนโลยียังมีความไม่แน่นอนและรอการปรากฏให้เห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้น ในขณะที่ภาวะตลาดแรงงานที่อ่อนตัวลงอาจกดดันให้การบริโภคชะลอตัว
- **สภาวะตลาดแรงงานเป็นความเสี่ยงสำคัญ** เป็นส่วนล่างของเศรษฐกิจแบบ K-shape และยังคงทยอยอ่อนตัวลง ทว่าบ่งชี้ถึง**การปรับสมดุลในช่วงปลายวัฏจักร** มากกว่าที่จะแย่ลงอย่างรุนแรง โดยการลดลงของตำแหน่งงานว่างเริ่มชะลอตัวลง การจ้างงานในภาคบริการแม้จะอ่อนตัวแต่เริ่มทรงตัว และอัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานปรับตัวดีขึ้นพร้อมกับอัตราการว่างงานที่สูงขึ้น (ภาพบนขวา) ซึ่งสะท้อนถึงแรงขับเคลื่อนส่วนหนึ่งจากปัจจัยด้านอุปทาน
- **เงินเฟ้อขยับเข้าสู่เป้าหมาย 2% อย่างค่อยเป็นค่อยไป** แรงกดดันเงินเฟ้อพื้นฐานและความหนืดของราคาในภาคบริการทยอยบรรเทาลง ท่ามกลางพลวัตค่าจ้างที่ค่อยๆ อ่อนตัวลง และการส่งผ่านภาระภาษีศุลกากรที่จำกัด โดยนโยบายการค้าที่ดำเนินอยู่ไม่ได้เปลี่ยนทิศทางแนวโน้มเงินเฟ้ออย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงการปรับมาตรการภาษีนำเข้าตามยุทธวิธีที่เปลี่ยนแปลงไป และสัดส่วนของสินค้าที่ได้รับผลกระทบในตะกร้าเงินเฟ้อที่มีอยู่อย่างจำกัด
- **นโยบายการคลังยังเป็นแรงส่ง**ในระยะสั้นถึงกลาง ซึ่งช่วยประคองกิจกรรมทางเศรษฐกิจท่ามกลางภาวะตลาดแรงงานที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม ความคาดหวังในระยะยาวลดลงเนื่องจากความกังวลต่อความยั่งยืนของหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้น
- **Fed ผ่อนคลายนโยบายอย่างระมัดระวัง** โดยให้น้ำหนักกับความเสี่ยงด้านการว่างงานเพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับการเฝ้าระวังความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ การลดดอกเบี้ยในระยะต่อไปมีแนวโน้มจะดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไปและเป็นไปตามเงื่อนไขทางเศรษฐกิจ โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับตัวเข้าสู่ระดับสมดุลที่ประมาณ 3–3.25% ด้านการเข้าซื้อสินทรัพย์เพื่อบริหารจัดการเงินสำรอง มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอ และไม่ถือเป็นการส่งสัญญาณทำ QE ซึ่งคาดว่าจะถูกพิจารณาก็ต่อเมื่อไม่มีช่องว่างในการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกต่อไปแล้ว
- **Bond yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี มีแนวโน้มเคลื่อนไหวไม่ไกลจาก 4%** หลังปรับตัวลดลงจากกรอบที่กว้างกว่าในช่วงก่อนหน้า (ภาพล่างซ้าย) ท่ามกลางการทยอยผ่อนคลายนโยบายของ Fed และความกังวลด้านการคลังที่ยังคงมีอยู่ ส่วน **USD Index คาดว่าทรงตัวได้จากความต่างของการเติบโตทางเศรษฐกิจ** (ภาพล่างขวา) มากกว่าส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่การกระจายการลงทุนออกจากสินทรัพย์สหรัฐฯ หากเกิดขึ้นอย่างมีนัย มีแนวโน้มจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปมากกว่าจะเกิดขึ้นอย่างฉับพลัน

การลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนของสหรัฐยังแข็งแกร่ง



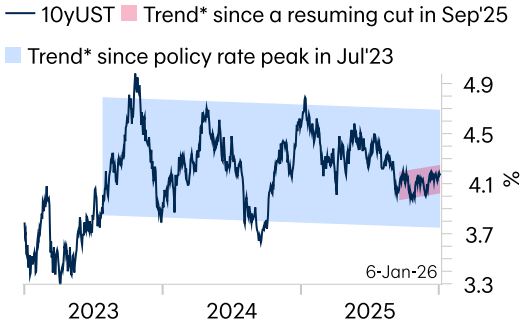
Source: BEA

อัตราว่างงานสหรัฐปรับสูงขึ้นควบคู่กับอัตราการมีส่วนร่วมแรงงาน



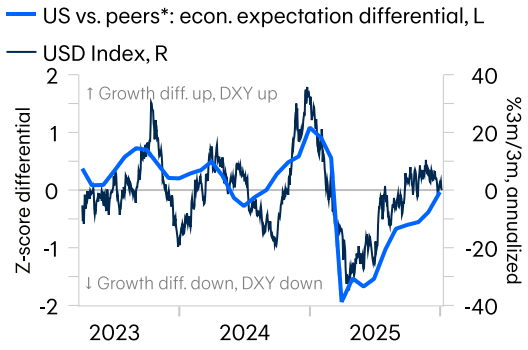
Source: BLS

Bond yield สหรัฐอายุ 10 ปี คาดว่าเคลื่อนไหวไม่ไกลจาก 4%



* Shaded stripes: 95% confidence trends; Sources: U.S. Treasury

DXY หนุนด้วยส่วนต่างการเติบโตทางเศรษฐกิจ



* US peers: Sentix economic expectations weighted by USD Index basket shares of EUR and JPY; Sources: Sentix, ICE

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 6 มกราคม 2026

Macro Outlook
Developed Markets

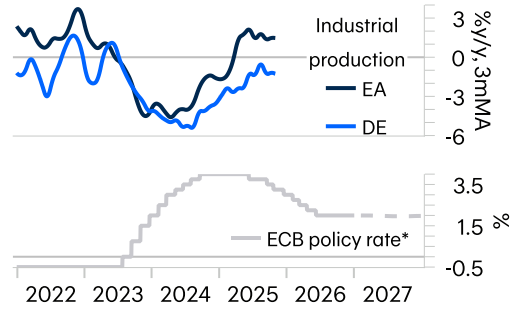
ยูโรโซน – ภาคอุตสาหกรรมทยอยฟื้นตัว, สหราชอาณาจักร – BoE ลดดอกเบี้ยต่อ

- **ภาคอุตสาหกรรมทยอยฟื้นตัว** ได้รับแรงหนุนจากความเชื่อมั่นที่ปรับดีขึ้นและผลจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงก่อนหน้า (ภาพบนซ้าย) ขณะที่การบริโภคขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง ส่วนหนึ่งจากผู้บริโภคยังขาดความเชื่อมั่นในการใช้จ่าย
- **ตลาดแรงงานมีสัญญาณอ่อนตัวบ้าง** อัตราว่างงานทรงตัว แต่การจ้างงานเริ่มชะลอตัวลงและจำนวนตำแหน่งงานว่างกำลังกลับเข้าสู่ระดับปกติ
- **เงินเฟ้อชะลอตัว**แต่ยังเหนือ 2% แรงกดดันราคาพื้นฐานโดยเฉพาะค่าจ้างและภาคบริการปรับลดลง ช่วยหนุนให้เงินเฟ้อทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมาย 2%
- **นโยบายการคลังให้การสนับสนุนท่ามกลางความล่าช้า** การใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐานและกลาโหมของเยอรมนีแม้ล่าช้าแต่จะส่งผลบวกในปีนี้และระยะข้างหน้า ขณะที่ฝรั่งเศสติดหล่มทางการเมืองและงบประมาณ ส่วนสหราชอาณาจักรเน้นการเพิ่มสมดุลงบประมาณ
- **ผลกระทบเชิงบวกกำลังส่งผล** ขณะที่ ECB อยู่ใกล้เคียงระดับสิ้นสุดของวงจรดอกเบี้ยขาลง และแทบไม่เหลือช่องว่างในการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม ส่วน BoE ยังอยู่ในช่วงดอกเบี้ยขาลง และมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยเพิ่มอีก จากตลาดแรงงานที่อ่อนตัวลง แม้ยังเผชิญความเสี่ยงเงินเฟ้ออยู่บ้าง (ภาพบนขวา)
- ความแตกต่างของนโยบายการคลังและการเงินส่งผลให้ **พันธบัตรรัฐบาลเยอรมนี (Bunds) ระยะยาวมีแนวโน้ม bearish ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลอังกฤษ (Gilts) ระยะยาวสอดคล้อง bullish-neutral**

ญี่ปุ่น – BoJ ยังเข้มงวดแต่ระมัดระวัง 10y JGB เหนือ 2% ตามคาด

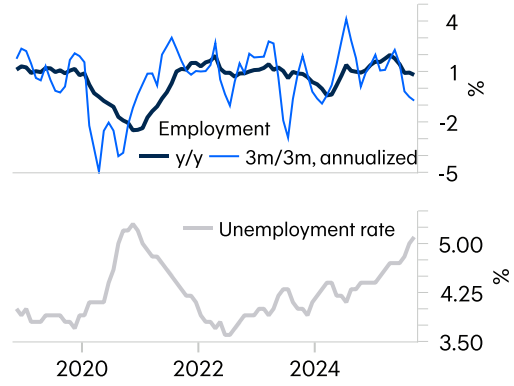
- **การขยายตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังจำกัดและไม่สม่ำเสมอ** การผลิตภาคอุตสาหกรรมและยอดขายปลีกขยายตัวเพียงเล็กน้อย การลงทุนภาคธุรกิจอ่อนตัว แต่มีแรงสนับสนุนบางส่วนจากการใช้จ่ายด้านซอฟต์แวร์ ส่วนการใช้จ่ายของครัวเรือนชะลอตัว ขณะที่แบบสำรวจความคาดหมายเศรษฐกิจในอนาคตโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ระดับกลาง
- **ตลาดแรงงานตึงตัวปานกลาง และทยอยคลายตัว** อัตราส่วนตำแหน่งงานว่างต่อผู้สมัครล่าสุดสูงกว่าหนึ่งเล็กน้อย แต่ต่ำกว่าก่อนหน้า Covid ค่าจ้างที่แท้จริงโตติดลบ จำกัดแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ (ภาพล่างซ้าย)
- **แรงกดดันเงินเฟ้อผสมผสาน** ดัชนี CPI พื้นฐานทั้งของประเทศและของ BoJ มีแนวโน้มคล้ายคลึงกัน โดยบางดัชนีสูงกว่า 2% ขณะที่บางดัชนีต่ำกว่าต่อเนื่อง (ภาพล่างซ้าย)
- **รัฐบาลทากาอิจิให้ความสำคัญกับการใช้จ่ายเพื่อสนับสนุนการเติบโต** งบสำหรับปีประมาณถัดไปมีขนาดใหญ่และรวมการออกพันธบัตรใหม่มูลค่าราว 189 พันล้านดอลลาร์ สะท้อนถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง แม้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นชี้ถึงข้อจำกัดด้านการคลัง
- **BoJ ยังเข้มงวดแต่ระมัดระวัง** ปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อรักษาสมดุลระหว่างการฟื้นตัวเล็กน้อยและแรงกดดันเงินเฟ้อพื้นฐานที่ผสมผสาน ตลาดคาดว่า การขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในปี 2026 จะอยู่เพียงราว 0.25%
- ด้วยมาตรการกระตุ้นทางการคลังขนาดใหญ่และขาขึ้นดอกเบี้ย **JGB bond yield 10 ปี จึงปรับขึ้นสู่ระดับ 2% และคาดว่าจะอยู่เหนือระดับนี้ตามที่คาดไว้ก่อนหน้า ขณะที่การแข็งค่าของ USDJPY เริ่มมีข้อจำกัด** และอาจมีการเข้าแทรกแซงในช่วง 157–162 (ภาพล่างขวา)

ภาคอุตสาหกรรมยูโรโซนฟื้นตัว หนุนด้วยมาตรการผ่อนคลายของ ECB



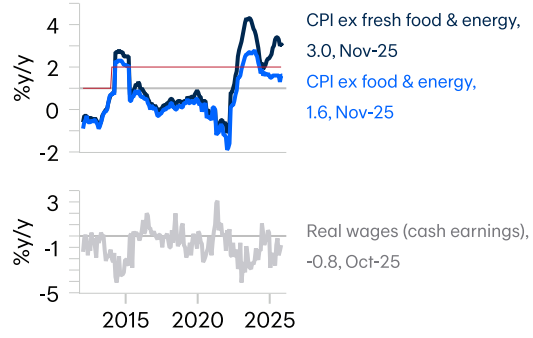
* Deposit facility rate, 12m ahead, with futures-implied est.; Sources: ECB, ICE, Eurostat, DESTATIS

การจ้างงานในสหราชอาณาจักรชะลอตัว



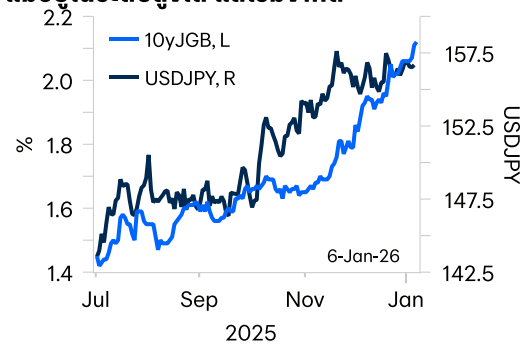
Source: ONS

ค่าจ้างแท้จริงญี่ปุ่นโตติดลบ จำกัดเงินเฟ้อพื้นฐาน ซึ่งมีความเสี่ยงไม่ชัดเจนอยู่ก่อนแล้ว



Sources: MHLW, BOJ, SBJ

10yJGB สูงกว่า 2%, USDJPY แม้อยู่ในระดับสูงได้ แต่เริ่มจำกัด



Sources: Macrobond; 6-Jan-26

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 6 มกราคม 2026

Macro Outlook
Developing Markets

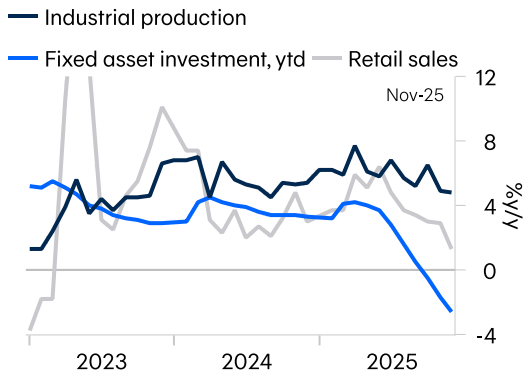
จีน – กิจกรรมเศรษฐกิจอ่อนลง เงินฝืดภาคผู้ผลิต นโยบายการคลังสำคัญ

- **เศรษฐกิจอ่อนลงต่อเนื่อง** แม้ GDP ยังขยายตัวดี แต่การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรแย่ลงต่อเนื่อง จากอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่ฟื้น ยอดขายปลีกเติบโตต่ำ จากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่จำกัด ส่วนการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ทรงตัวได้ก่อนหน้า กลับทยอยชะลอลงในหลายเดือนล่าสุด (ภาพบนซ้าย) รวมถึงกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี
- **จีนทยอยปรับโครงสร้างตลาดส่งออก** ทั้งด้านสินค้าและประเทศปลายทาง ขณะเดียวกัน การส่งออก rare earth ปรับตัวดีขึ้น และการนำเข้าถั่วเหลืองยังขยายตัว สะท้อนสัญญาณบวกบางส่วนต่อความตึงเครียดการค้าสหรัฐ–จีน
- **แรงงานยังเผชิญแรงกดดัน** อัตราว่างงานเยาวชนยังสูงที่ประมาณ 17% PMI ทั้งภาคผลิตและบริการด้านการจ้างงานยังหดตัว ทั้งนี้ รัฐบาลออกนโยบาย “invest in people” เพื่อส่งเสริมการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ในระยะยาว
- **ผู้ผลิตเผชิญเงินฝืดต่อเนื่อง** PPI โตติดลบตั้งแต่ปี 2022 และ CPI โตต่ำตั้งแต่ 2023 สอดรับกับความเปราะบางของภาวะเศรษฐกิจ กดดันกำไรอุตสาหกรรมโดยรวม (ภาพบนขวา) เนื่องจากโครงสร้างอุตสาหกรรมจีนมีสัดส่วนต้นน้ำเป็นแกนหลัก ฉะนั้น นโยบาย involution ภาครัฐที่มุ่งแก้ไขปัญหากำลังการผลิตส่วนเกินและสงครามราคา อาจไม่ได้ผล
- **นโยบายการคลังยังคงมีบทบาทสำคัญ**ในการกระตุ้นและปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ สอดคล้องกับประสิทธิภาพนโยบายการเงินที่จำกัดในช่วงที่ผ่านมา โดยการเบิกจ่ายงบประมาณล่าสุดยังทยอยคืบหน้า
- **PBoC ยังรักษาท่าทีนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย** แม้การส่งผ่านนโยบายยังจำกัด กิจกรรมสินเชื่อยังชะลอตัว แต่อัตราการชะลอตัวลดลง

อินเดีย – เศรษฐกิจยังขยายตัวดี RBI มีช่องว่างปรับลดดอกเบี้ยน้อย

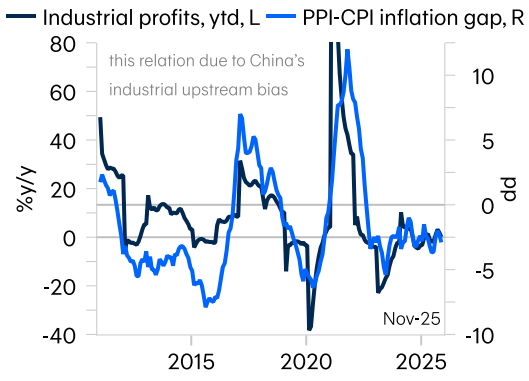
- **กิจกรรมเศรษฐกิจยังขยายตัวดี** การเติบโตของภาคการผลิตปรับดีขึ้น ล่าสุดถึง 8 % y/y แม้ผลสำรวจ PMI ภาคผลิตล่าสุดชะลอแต่ยังค่อนข้างสูงที่ 55 ส่วน PMI ภาคบริการเหนือ 58 โดย PMI ทั้งสองภาคยังสูงเมื่อเทียบกับหลายปีที่ผ่านมา ส่วนการขยายตัวของสินเชื่อทยอยเร่งตัวแต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว (ภาพล่างซ้าย) ทั้งนี้ บริษัทกลั่นน้ำมันภาครัฐซื้อน้ำมันดิบรัสเซียเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านพลังงานและราคาภายในประเทศ แม้เผชิญแรงกดดันจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และแม้บรรลุข้อตกลงความร่วมมือทางทหารก่อนหน้า ทำให้ความเสี่ยงด้านการค้าระหว่างประเทศกับสหรัฐฯ ยังคงอยู่
- **แรงกดดันด้านราคามีน้อย** โดยเงินเฟ้อทั่วไปยังต่ำกว่าขอบล่างเป้าหมาย 2% อย่างชัดเจน ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานใกล้เคียงค่ากลางเป้าหมาย 4% (ภาพล่างขวา)
- **รัฐบาลวางแนวทางการคลังที่มั่นคงมากขึ้น** พร้อมวางแผนลดขาดดุลงบ FY26 คาดอยู่ที่ 4.4% ของ GDP และ FY27 เหลือ 4.2-4.4% ของ GDP แม้การจัดเก็บภาษีชะลอ แรงหนุนหลักมาจากรายได้ที่ไม่ใช่ภาษีสูงกว่าคาด จากเงินปันผลโดย RBI และการประหยัดรายจ่าย ส่งผลให้การลงทุนภาครัฐสามารถขยายตัวและหนุนเศรษฐกิจได้ต่อเนื่อง โดยไม่เสี่ยงละเมิดกรอบการคลัง
- **ตลาดประเมินโอกาสที่ RBI จะลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมมีไม่มาก** หลังปรับลดสู่ 5.25% เนื่องจากการเติบโตยังค่อนข้างแข็งแกร่งและเงินรูปีอ่อน
- รูปีอ่อนทะลุ 90 ต่อ USD จากขาดดุลการค้าและเงินทุนไหลออก **ความกดดันอาจยืดเยื้อ**หากการเจรจาการค้าสหรัฐ–อินเดียยังไม่มีความคืบหน้า

กิจกรรมเศรษฐกิจจีนอ่อนลง



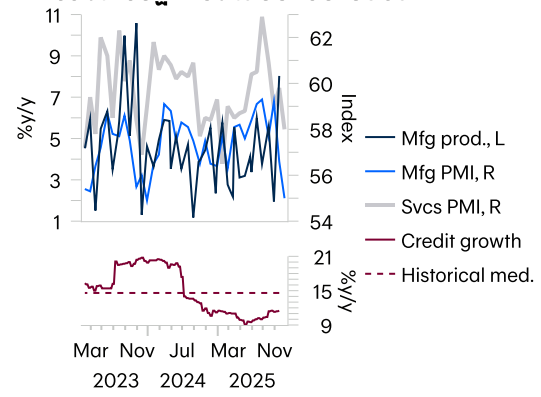
Sources: NBS

เงินฝืดภาคผู้ผลิตจีนกดดันกำไรอุตสาหกรรม



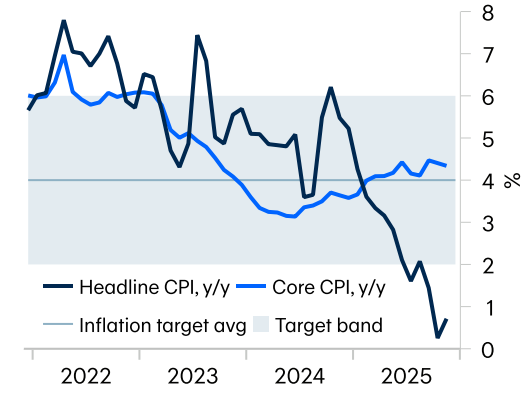
Source: NBS

กิจกรรมเศรษฐกิจอินเดียยังขยายตัวดี



Sources: S&P Global, RBI, MoS&PI

เงินเฟ้อทั่วไปอินเดียต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย



Sources: MoS&PI, RBI

© Bangkok Bank

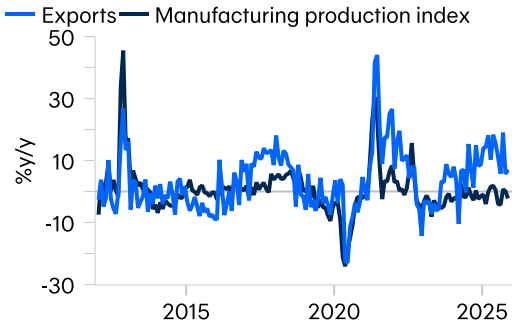
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 6 มกราคม 2026

Macro Outlook
Developing Markets

ไทย – กิจกรรมเศรษฐกิจเผชิญความเสี่ยง เงินเฟ้อต่ำ ยังกดดันดอกเบี้ยของ ธปท. แต่แรงกดดันไม่มาก

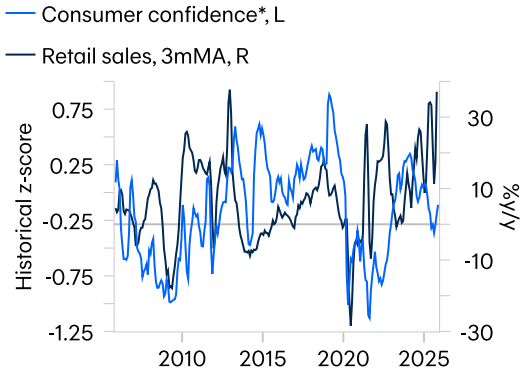
- **แนวโน้มกิจกรรมเศรษฐกิจมีความเสี่ยง** การผลิตไม่ขยายตัวตามการส่งออก สะท้อนความเป็นไปได้ของการถ่ายโอนสินค้าผ่านประเทศที่สาม (transshipment) (ภาพบนซ้าย) ความเชื่อมั่นและความคาดหวังภาคธุรกิจ รวมถึงองค์ประกอบอย่างคำสั่งซื้อ แม้ปรับดีขึ้น แต่เกิดจากแรงกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นของรัฐบาลปัจจุบันซึ่งประกาศยุบสภาแล้ว ดังนั้น ปัจจัยเชิงบวกนี้ไม่ยั่งยืน แต่อาจกลับมาส่งผลดีอีกครั้งหลังการเลือกตั้งในเดือน ก.พ. ด้านความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ กดดันการใช้จ่ายภาคครัวเรือน (ภาพบนขวา) ขณะที่การส่งออกปีนี้ยังต้องเผชิญฐานสูง
- **เงินเฟ้อยังเผชิญความเสี่ยงเงินฝืด** โดยเงินเฟ้อทั่วไปโตติดลบติดต่อกันเป็นเดือนที่เก้า ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานต่ำกว่าขอบล่างเป้าหมาย 1% ติดต่อกันเป็นเดือนที่หก (ภาพล่างซ้าย)
- **แรงส่งและความต่อเนื่องของนโยบายการคลังขึ้นอยู่กับรัฐบาลใหม่**หลัง ก.พ. ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางการเมือง
- **นโยบายการเงินของ ธปท. ยังคงถูกกดดันให้ปรับลดดอกเบี้ย แต่ไม่มาก** (ภาพล่างขวา) เนื่องจากการเติบโตและเงินเฟ้อต่ำ หลังปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงสู่ 1.25% พร้อมปรับลดประมาณการ GDP เงินเฟ้อทั่วไป และเงินเฟ้อพื้นฐานสำหรับปี 2026 ลงเล็กน้อย
- **เงินบาทแข็งค่าเกินมูลค่าพื้นฐาน** เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวดีกว่าไทย จึงสนับสนุนด้าน upside ของ USDTHB ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจไทยโตช้ากว่าในสหรัฐฯ ซึ่งโดยพื้นฐานหนุนเงินบาทแข็งค่า แต่เงินบาทแข็งค่าที่เกิดขึ้นอาจเร็วและแรงกว่าที่ควร การลดดอกเบี้ยของ ธปท. อาจช่วยจำกัดแรงกดดันเงินไหลเข้าได้บางส่วนแต่จำกัด ขณะเดียวกัน **ปัจจัยสนับสนุนเงินบาทแข็งค่ายังคงดำเนินอยู่** ได้แก่ ดุลการชำระเงิน (BoP) เกินดุล รายการ errors & omission หรือ กระแสเงินไม่ทราบที่มา ซึ่งเป็นบวกต่อเนื่อง และมีสัดส่วนต่อ BoP ค่อนข้างชัดเจน รวมถึงความสัมพันธ์กับราคาทองคำที่มีโอกาสทยอยปรับขึ้นอีก

ส่งออกไทยโต แต่การผลิตไม่ขยายตัวชัดเจน อาจเผชิญความเสี่ยง transshipment



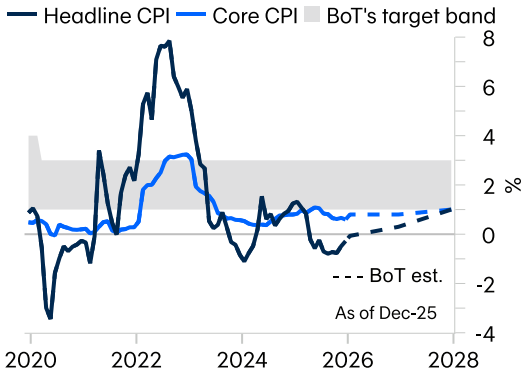
Sources: Thailand Office of Industrial Economics, MOC

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคไทยต่ำอาจกดดันการใช้จ่าย



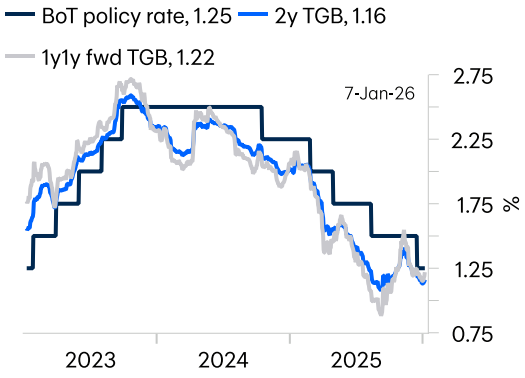
* UTCC-MoC indices equally weighted; Source: BOT

เงินเฟ้อทั่วไปหดตัว ไทยเผชิญความเสี่ยงเงินฝืด



Sources: BOT, Thailand Bureau of Trade & Economic Indices

ธปท. ยังคงถูกกดดันให้ลดดอกเบี้ย แต่ไม่มาก



Sources: BOT, ThaiBMA

© Bangkok Bank

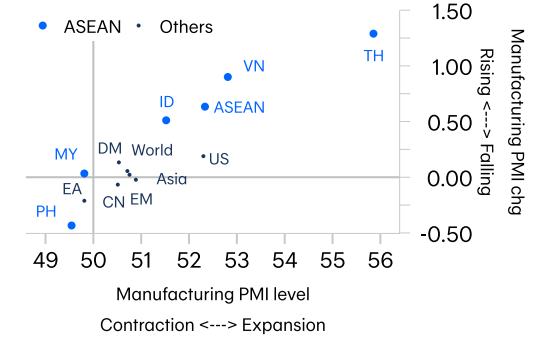
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 6 มกราคม 2026

Macro Outlook
Developing Markets

อาเซียน – การค้าโลกและ FDI หนุนการเติบโต ท่ามกลางความเสี่ยงจากนโยบายภายนอก

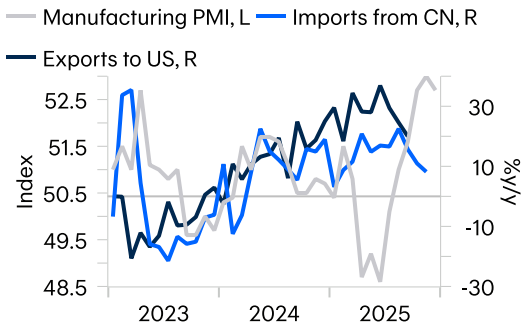
- **กิจกรรมเศรษฐกิจของภูมิภาคยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของการเติบโตโลก** ได้แรงหนุนจากการปรับตัวเชิงโครงสร้าง การกระจายการลงทุนจากจีน และการเข้าถึงตลาดสหรัฐฯ แม้การขยายตัวของภาคการผลิตในไทยและอินโดนีเซียยังจำกัด การลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะด้านเทคโนโลยีและซอฟต์แวร์ในสิงคโปร์และเวียดนาม ยังคงช่วยรองรับการขยายตัวโดยรวม ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนผ่านดัชนี PMI ของภูมิภาคล่าสุดที่อยู่ในระดับดีกว่าหลายเศรษฐกิจหลักของโลก (ภาพบนซ้าย)
- **ภูมิภาคยังดึงดูด FDI โดยเฉพาะด้าน AI, fintech, แพลตฟอร์มดิจิทัล** และบริการสนับสนุน MSMEs เวียดนามและไทยได้ประโยชน์จากการเป็นฐานการผลิตและเทคโนโลยี ขณะที่สิงคโปร์และมาเลเซียเน้นดึงลงทุนด้าน fintech และโครงสร้างพื้นฐาน AI
- **ด้านการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ภูมิภาค ASEAN ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของการค้าโลก**และแรงผลักดันจากความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐ–จีน การย้ายหรือขยายฐานการผลิตไปยังเวียดนามและไทยเพื่อหลีกเลี่ยงภาษีช่วยสนับสนุนการส่งออกไปสหรัฐฯ และสอดคล้องกับกลยุทธ์ “China plus one” โดยในช่วงที่ผ่านมา อัตราการเติบโตของการส่งออกไปสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้นควบคู่กับการนำเข้าจากจีนที่ขยายตัวในอัตราเร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม การที่กิจกรรมการผลิตขยายตัวไม่สอดคล้องกับการค้าอาจสะท้อนประเด็น transshipment ในช่วงที่ผ่านมาเช่นกัน (ภาพบนขวา) อีกทั้ง **ASEAN ยังคงเผชิญความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนด้านอัตราภาษี** และนโยบาย onshoring ของสหรัฐฯ ซึ่งอาจส่งผลต่อการวางแผนการลงทุนและห่วงโซ่อุปทาน
- **การไหลเข้าของ FDI และโครงการลงทุนภาครัฐจะส่งผลบวกโดยตรงต่อตลาดแรงงาน** โดยเฉพาะในฟิลิปปินส์และเวียดนาม ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ที่แท้จริงและกระบวนการเข้าสู่สังคมเมือง ทั้งนี้ การจ้างงานภาคการผลิตอาจเผชิญแรงกดดัน เช่น อุตสาหกรรมสิ่งทอของอินโดนีเซียและการผลิตในไทย การพัฒนาทักษะและแรงงานคุณภาพสูงยังคงเป็นหัวใจสำคัญในการสนับสนุนการเติบโตระยะกลาง
- **แนวโน้มเงินเฟ้อในภูมิภาคยังอยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง** ความผันผวนราคาพลังงานและวัตถุดิบสำคัญ เช่น นิกเกิลและทองแดง ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงต่ออัตราเงินเฟ้อระยะสั้น
- รัฐบาลหลายประเทศมุ่งเน้นการปฏิรูประบบภาษีและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับการเติบโตระยะยาว
- **ธนาคารกลางในภูมิภาคดำเนินนโยบายดอกเบี้ยอย่างระมัดระวัง** เพื่อสนับสนุนการลงทุนและการจ้างงาน ควบคู่กับการติดตามความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและค่าเงิน โดยเมื่อพิจารณาระดับอัตราดอกเบี้ยเทียบกับช่วงก่อน Covid อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ยังมีช่องว่างในการปรับนโยบายมากกว่าไทยและมาเลเซีย (ภาพล่างซ้าย)
- ค่าเงินบาทมีความอ่อนไหวต่อการเคลื่อนไหวของดัชนี DXY มากกว่าสกุลเงินอื่นในภูมิภาค และแข็งค่ากว่าเพื่อนบ้านในช่วงที่ผ่านมา แม้การเคลื่อนไหวดังกล่าวอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยอื่นเป็นหลัก (ภาพล่างขวา) ทำให้การประเมินทิศทางของ DXY ยังคงมีความสำคัญ

PMI อาเซียนดีกว่าหลายเศรษฐกิจหลักของโลก



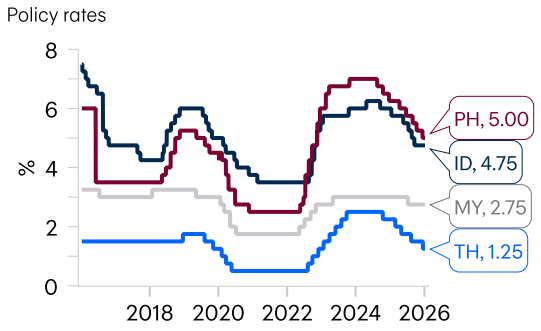
Sources: S&P Global

การส่งออกอาเซียนไปสหรัฐเพิ่มขึ้นควบคู่การนำเข้าจากจีน แต่การผลิตฟื้นแย่ลงในช่วงก่อนหน้า



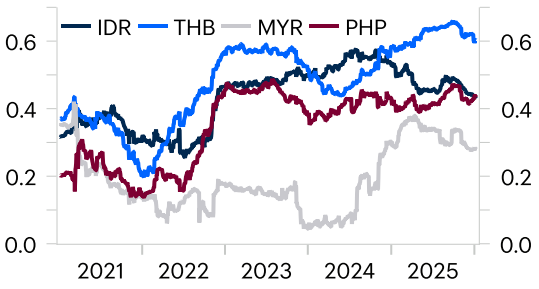
Sources: USCB, GAC, S&P Global

อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์มีช่องว่างลดดอกเบี้ยมากกว่าเมื่อพิจารณาช่วงก่อน Covid



Sources: BI, BOT, BNM, BSP

ค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์กับ DXY สูงกว่าสกุลเงินอื่นในภูมิภาค

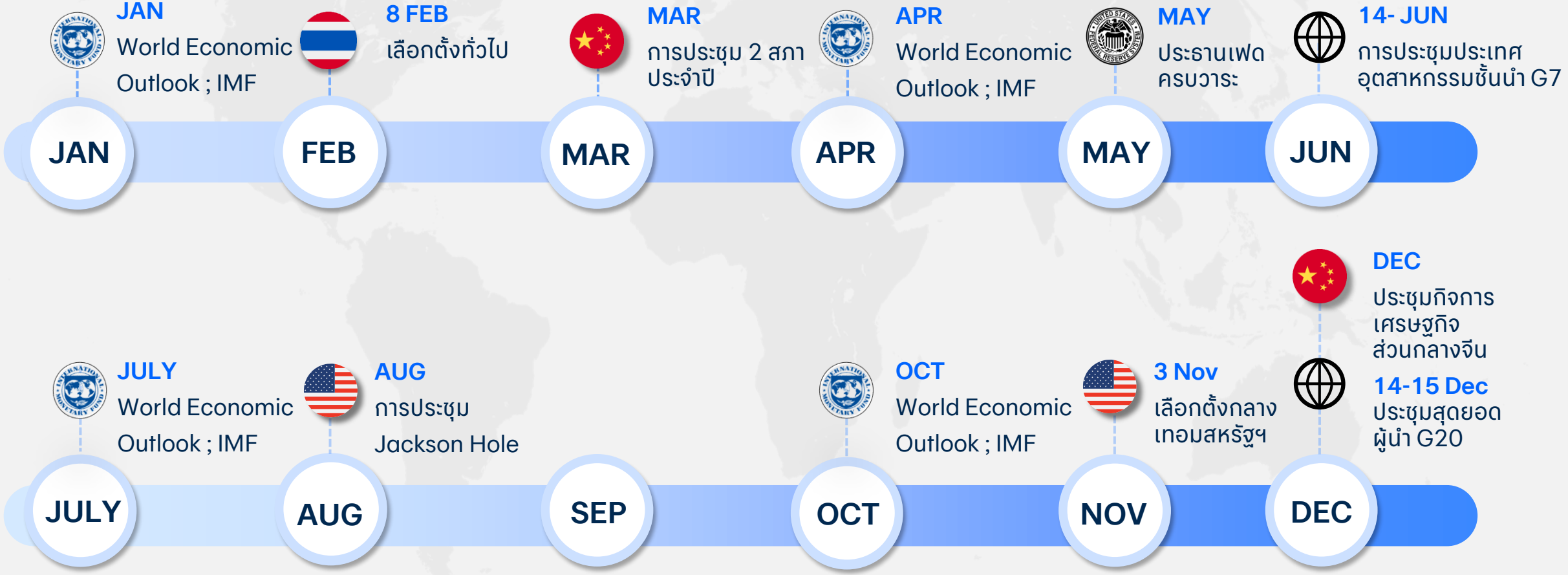


Sources: ICE, Macrobond

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg, WEF ณ 6 มกราคม 2026

Worth to Watch 2026



© Bangkok Bank

ที่มา : Bloomberg, IMF

Top Funds of the Month

Economic Resilience & Policy Tailwind

AI & Productivity

Multi Polar World & Diversification

B-DYNAMIC BOND

- ล็อกผลตอบแทนดอกเบี้ยของตราสารหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง
- ระยะสั้น US 10 Y Yield ปรับเพิ่มขึ้นแรงหลังถูกลดอันดับเครดิต
- Dynamic & Diversified: กองทุนเน้นลงทุนในตราสารหนี้หลากหลายประเทศและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง เพิ่มโอกาสรับผลตอบแทนที่ดี

ทยอยสะสม เมื่อ US 10Y yield ปรับขึ้น

B-INNOTECH

- ธุรกิจ Technology ยังมีโอกาสเติบโต ซึ่งสะท้อนผ่านกำไรที่ยังแข็งแกร่งและมีโอกาสเติบโตสูง จากความต้องการของ AI ที่เห็นการประยุกต์ใช้มากขึ้น
- นโยบาย Pro-growth ของสหรัฐฯ ช่วยหนุนกำไรบริษัทจดทะเบียนสูงขึ้น
- กองทุนหลัก Fidelity Global Tech เน้นหุ้นเทคฯคุณภาพดีหลากหลายกลุ่มในราคาเหมาะสมตามปรัชญา ‘Valuation-based’

ทยอยสะสมเมื่อ MSCI ACWI IT ปรับลดลง

BCAP-GMA, BCAP-GMA PLUS

- กระจายการลงทุนหลายสินทรัพย์ทั่วโลก
- **<u>เน้นลงทุนตราสารหนี้ หรือ ตราสารทุน</u>**
- มีการปรับสัดส่วนสินทรัพย์ให้เหมาะสมสม่ำเสมอ
- ลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ต

ทยอยสะสม

BCAP-MNH UI

- กองทุนหลักบริหารพอร์ตแบบ Market Neutral เพื่อปิดความเสี่ยงตลาด โดยสร้างผลตอบแทนสม่ำเสมอได้ทุกสภาวะ
- เหมาะกับเป้าหมายในการลงทุนเพื่อนำสินทรัพย์มากระจายความเสี่ยงของพอร์ตโดยรวม

ลงทุนตามน้ำหนักที่แนะนำ

B-ASIA

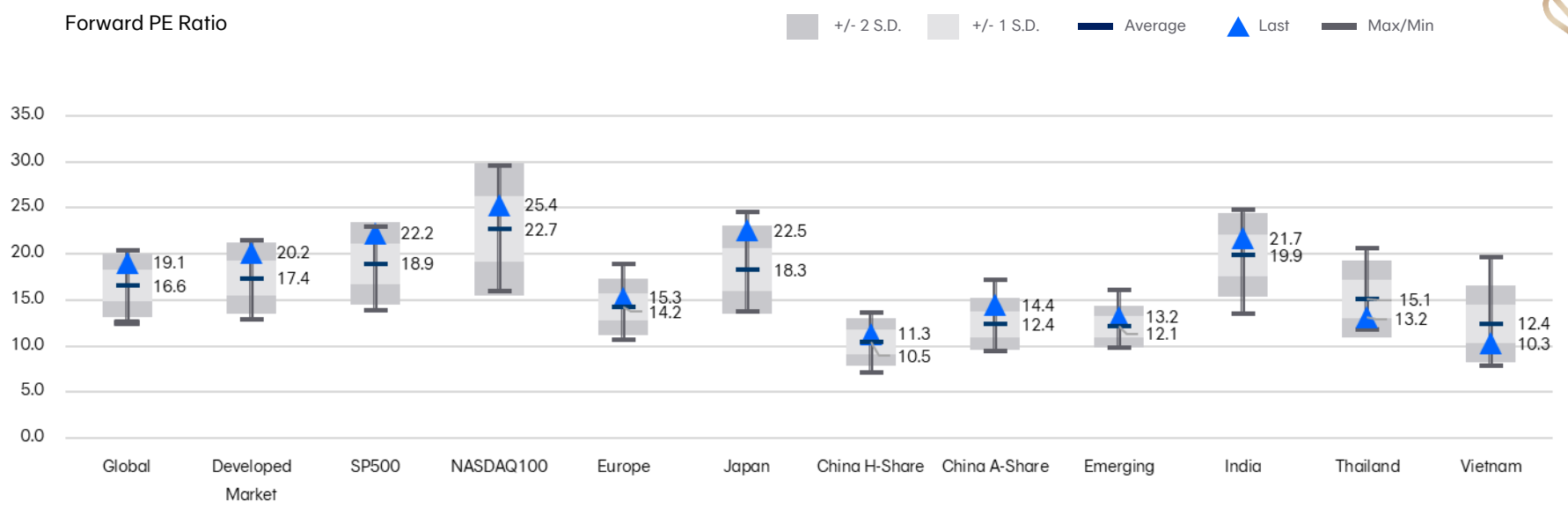
- นโยบายกระตุ้นจากภาครัฐในเอเชียเพื่อตั้งรับผลกระทบจากสงครามการค้า
- เศรษฐกิจเอเชียเติบโตสูง หนุนกำไรหุ้นเอเชีย
- กองทุนกระจายการลงทุนไปยังหลายประเทศในเอเชีย โดยเน้น ‘หุ้นคุณค่า’

ทยอยสะสม เมื่อตลาดหุ้นเอเชียปรับลง

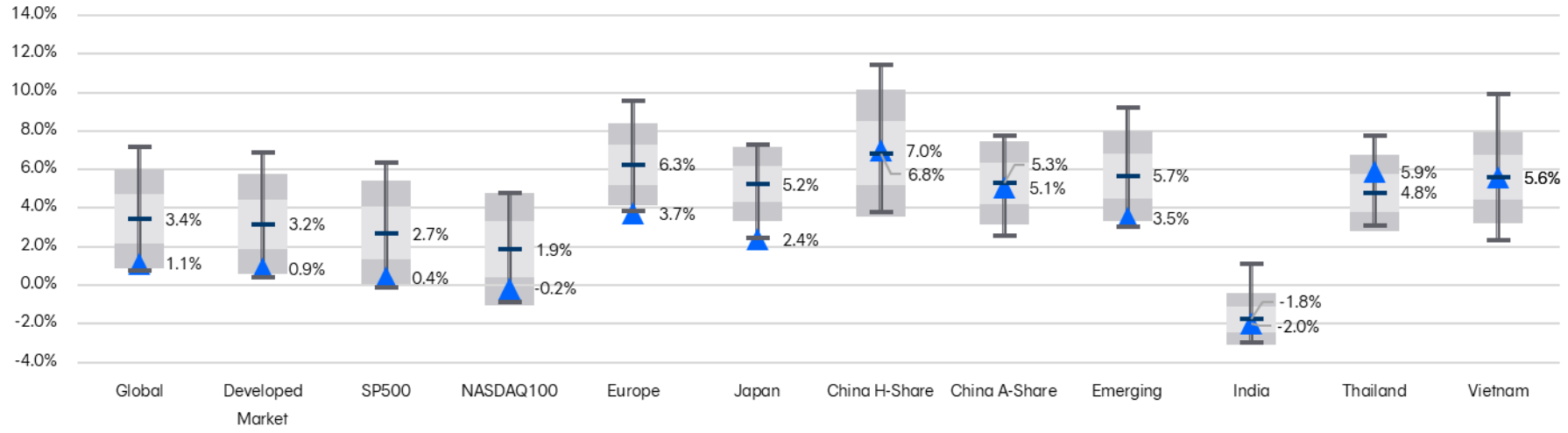
Data Dashboard
Valuation – PER & EYG

Note: ข้อมูล 10 ปีย้อนหลัง กรณีข้อมูลมีไม่ถึง 10 ปี จะใช้ข้อมูลตั้งแต่ที่เริ่มมีการเก็บข้อมูล, ใช้ข้อมูล Earnings แบบ 12-month Forward ในการคำนวณ PE Ratio และ Earnings Yield Gap

Forward PE Ratio



Earning Yield Gap



© Bangkok Bank

ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2025

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
BFIXED	ลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ ตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ตราสารหนี้ภาคเอกชน ตราสารหนี้ภาคสถาบันการเงิน ตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายเงินฝาก และหรือเงินฝาก ทั้งนี้ ตราสารหนี้ภาคเอกชน และภาคสถาบันการเงินต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ Investment Grade ทั้งในและต่างประเทศ สัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 40% ของ NAV	ระดับ 4	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน
B-DYNAMIC BOND	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศและ/หรือกองทุน ETFต่างประเทศตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป (กองทุนปลายทาง) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV โดยมีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ เช่น ตราสารหนี้ภาครัฐและ/หรือเอกชน ตราสารหนี้ที่มีผลตอบแทนอ้างอิงตามการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อ และ/หรือเงินฝากหรือตราสารเทียบเท่าเงินฝากของภูมิภาคต่างๆ ทั่วโลกเป็นต้น กองทุนมีกลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น (Flexible Allocation) โดยผู้จัดการกองทุนสามารถปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศได้อย่างเหมาะสมตามภาวะตลาดและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย เพื่อเพิ่มโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว	ระดับ 4	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GMA	เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ ประเภทกองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนรวมผสม กองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือก และ/หรือกองทุนรวมประเภทอื่นๆ ทั่วโลก รวมถึงตราสารของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ (REITs) และ/หรือหน่วยของกองทุนโครงสร้างพื้นฐานต่างประเทศ และ/หรือหน่วยของกองทุนรวมอีทีเอฟ (ETF) และ/หรือหน่วย private equityและ/หรืออื่นๆ ภายใต้กรอบการให้คำแนะนำการจัด Asset Allocation ของที่ปรึกษาการลงทุน โดยกองทุนจะลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมข้างต้น ตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV ทั้งนี้ กองทุนจะลงทุนตามคำแนะนำของ Banque Pictet & Cie SA, Singapore Branch ซึ่งเป็นที่ปรึกษาการลงทุนของกองทุน	ระดับ 5	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GMA Plus		ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BKA	เน้นการลงทุนระยะปานกลางและระยะยาวในหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตทางธุรกิจสูงหรือมีปัจจัยพื้นฐานดี โดยจะลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV	ระดับ 6	กองทุนไม่มีความเสี่ยงต่างประเทศ
B-GLOBAL	กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของ Wellington Global Quality Growth Fund, USD S Accumulating Unhedged (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักมีนโยบายการลงทุนมุ่งหาผลตอบแทนในระยะยาวและมุ่งหวังให้ผลตอบแทนมากกว่าดัชนีชี้วัด โดยลงทุนในตราสารทุน รวมถึงหลักทรัพย์ต่างๆ ที่มีลักษณะเป็นตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ทั่วโลก กองทุนหลักบริหารจัดการโดย Wellington Management Company LLP	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-ASIA	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ Invesco Funds - Invesco Asian Equity Fund, Class C (AD) USD (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักลงทุนในหุ้นของบริษัทหรือนิติบุคคลอื่นใดที่มีลักษณะ ดังนี้ (1) จดทะเบียน ในประเทศภูมิภาคเอเชีย หรือ (2) จดทะเบียนในประเทศที่อยู่นอกภูมิภาคเอเชียแต่ดำเนินธุรกิจหลัก ในประเทศภูมิภาคเอเชีย หรือ(3) บริษัทโฮลดิ้งที่มีการลงทุนหลักในบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศ ภูมิภาคเอเชีย ทั้งนี้ การลงทุนในแถบภูมิภาคเอเชียดังกล่าวไม่รวมถึงประเทศญี่ปุ่น ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ กองทุนหลักบริหารจัดการโดย Invesco Management SA	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
B-OPP	กองทุนมีนโยบายเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Pictet – Global Thematic Opportunities (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน I USD เพียงกองทุนเดียว ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ กองทุนมี net exposure ในหน่วยลงทุนของกองทุนหลักดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV กองทุนหลักเน้นลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ได้ประโยชน์จากโครงสร้างประชากร (Demographic) สิ่งแวดล้อม ไลฟ์สไตล์และแนวโน้มอื่นๆ ที่จะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทั่วโลก (Global Trends) ในระยะยาว ซึ่งบริหารจัดการโดย Pictet Asset Management (Europe) S.A. ใช้กลยุทธ์แบบ Active Management ผสมผสานทั้งการวิเคราะห์ตลาดและปัจจัยพื้นฐานของบริษัทเพื่อคัดเลือกหุ้นที่คาดว่าจะมีการเติบโตที่ดีในราคาที่เหมาะสม รวมถึงมีการพิจารณาปัจจัย ESG เป็นหนึ่งในปัจจัยหลักในการลงทุน	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GPROP	เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และ/หรือหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REITs) ทั้งทางตรงและ/หรืออ้อม ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป เพื่อให้มี net exposure โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV โดยมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละกองทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีกองทุนละไม่เกินร้อยละ 79 ของ NAV โดยสามารถปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนได้ตามสภาวะการลงทุนหรือการคาดการณ์สภาวะการลงทุนในแต่ละขณะ ทั้งนี้ กองทุนจะนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกินร้อยละ 79 ของ NAV	ระดับ 8	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BGOLD	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ SPDR Gold Trust (กองทุนหลัก) เพียงกองทุนเดียว โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV (SPDR Gold Trust เน้นลงทุนในทองคำแท่งเพื่อสร้างผลตอบแทนของกองทุนหลังหักค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่ายในการจัดการทั้งหมดของกองทุนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของราคาทองคำ)	ระดับ 8	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GFIO	กองทุนมีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ ภาคเอกชน เงินฝาก หรือตราสารเทียบเท่าเงินฝากทั้งในและต่างประเทศที่มีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารอยู่ในอันดับที่สามารถลงทุนได้ (Investment grade) กองทุนอาจพิจารณาลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าที่ลงทุนได้ (non-investment grade)และ/หรือตราสารหนี้ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ในสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 20 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน	ระดับ 4	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ
BCAP-DHSL	กองทุนมีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารหนี้ทั้งในและต่างประเทศ ตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน และมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละกองทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีกองทุนละไม่เกินร้อยละ 79 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ซึ่งสัดส่วนการลงทุนในหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนจะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน โดยสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสภาวะการลงทุนหรือการคาดการณ์สภาวะการลงทุนในแต่ละขณะ โดยกองทุนปลายทางมีนโยบายการลงทุนเน้นลงทุนในตราสารตลาดเงิน (money market instruments) และ/หรือเงินฝาก และ/หรือตราสารแห่งหนี้ของประเทศต่างๆ ทั่วโลกในสกุลเงินต่างๆ ทั้งนี้ กองนี้จะลงทุนในหลักทรัพย์ หรือทรัพย์สินอันเป็นหรือเกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ ทั้งในและต่างประเทศ รวมกันทุกขณะไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนโดยกองทุนจะมี portfolio duration ไม่เกิน 1 ปี และจะนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกินร้อยละ 79 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน	ระดับ 4	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
BCAP-GFIA	กองทุนมีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารหนี้ต่างประเทศ โดยกองทุนปลายทางมีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ประเทศต่างๆ ในภูมิภาคทั่วโลก โดยกองทุนจะลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวม ตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป โดยมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละกองทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกินร้อยละ 79 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน นอกจากนี้กองทุนอาจมีการลงทุนในตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนสูง (high yield bonds) และ/หรือตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ กว่าที่สามารถลงทุนได้ (non – investment grade) และ/หรือตราสารหนี้ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ในสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน	ระดับ 5	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-USL	กองทุนมีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนต่างประเทศคือ กองทุน Pictet - Short-Term Money Market USD (กองทุนหลัก) ที่จดทะเบียนภายใต้กฎหมายของประเทศลักเซมเบิร์ก และอยู่ภายใต้ UCITS กองทุนหลักจะลงทุนในตราสารตลาดเงิน (money market instruments) เงินฝาก และตราสารหนี้ ที่เป็นไปตามเกณฑ์ของ “The Regulation (EU) 2017/1131 on money market funds” โดยสกุลเงินที่ใช้ในการลงทุนของกองทุนไม่จำเป็นต้องเหมือนกับสกุลเงินอ้างอิงของกองทุน (USD) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยตลาดเงิน (money market rate) กองทุนหลักจัดตั้งโดย Pictet Asset Management Ltd ทั้งนี้ กองทุนจะลงทุนโดยเฉลี่ยรอบระยะเวลาบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน	ระดับ 4	กองทุนจะไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ
BCAP-GW25	กองทุนจะลงทุนในทรัพย์สินดังนี้ 1. ตราสารหนี้/หน่วยลงทุนของกองทุนตราสารหนี้ 2. ตราสารทุน/หน่วยลงทุนของกองทุนตราสารทุน 3. หน่วยลงทุนของกองทุนทรัพย์สินทางเลือก 4.หน่วยลงทุนของกองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITS/หน่วยลงทุนของกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน โดยจะลงทุนในทรัพย์สินตามข้อ 2-4 รวมกันไม่เกิน 25% ของ NAV โดยลงทุนในต่างประเทศไม่เกิน 79%ของ NAV	ระดับ 5	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GW75	กองทุนจะลงทุนในทรัพย์สินดังนี้ 1. ตราสารหนี้/หน่วยลงทุนของกองทุนตราสารหนี้ 2. ตราสารทุน/หน่วยลงทุนของกองทุนตราสารทุน 3. หน่วยลงทุนของกองทุนทรัพย์สินทางเลือก 4.หน่วยลงทุนของกองทุนอสังหาริมทรัพย์/REITS/หน่วยลงทุนของกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน โดยจะลงทุนในทรัพย์สินตามข้อ 2-4 รวมกันไม่เกิน 75% ของ NAV โดยลงทุนในต่างประเทศไม่เกิน 79%ของ NAV	ระดับ 5	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-GTAC	กองทุนมีนโยบายกระจายการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ในตราสารแห่งทุน ตราสารแห่งหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน เงินฝาก และ/หรือ หน่วยลงทุนของกองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือก หน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และ/หรือทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REITs) และ/หรือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน กลยุทธ์หลักของกองทุน คือการกระจายการลงทุนและปรับสัดส่วน ตามความเหมาะสมกับสภาวการณ์ในแต่ละขณะ ด้วยการปรับเพิ่มสัดส่วนในสินทรัพย์ที่มีโอกาสจะสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่า และปรับลดสัดส่วนในสินทรัพย์ที่คาดว่าจะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่า	ระดับ 5	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-SET	กองทุนจะใช้กลยุทธ์การบริหารกองทุนเชิงรับ (Passive Management Strategy) โดยมีนโยบายลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (SET Total Return Index) หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivatives) ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิง (SET Total Return Index) ซึ่งรวมถึงหลักทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเข้าหรือออกจากการเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นส่วนประกอบของดัชนีอ้างอิงด้วย โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ซึ่งพิจารณาเลือกใช้กลยุทธ์แบบ Optimization เพื่อให้กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับดัชนี SET Total Return Index	ระดับ 6	กองทุนไม่มีความเสี่ยงต่างประเทศ

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
BCAP-GE	กองทุนมีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ โดยกองทุนปลายทางอาจกระจายการลงทุนในภูมิภาคต่างๆทั่วโลก หรือในบางช่วงอาจเน้นลงทุนเฉพาะประเทศ กลุ่มประเทศ และ/หรือภูมิภาค ทั้งนี้กองนี้จะลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมข้างต้นตั้งแต่ 2 กองทุนขึ้นไป เพื่อให้มี net exposure โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละกองทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกินร้อยละ 79 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-USALPHA	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ JPMorgan Funds - US Growth Fund, Class JPM US Growth I (acc) - USD (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบป□บัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV ส่วนที่เหลือ อาจลงทุนตรงในหุ้นที่จดทะเบียนในสหรัฐอเมริกา ตราสารทุน ตราสารหนี้ เงินฝาก และหรือหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นทั้งในและต่างประเทศ กองทุนหลักลงทุนในหุ้นที่มีแนวโน้มเติบโต (Growth Style) ของบริษัทที่จัดตั้ง หรือทำธุรกิจหลักในสหรัฐอเมริกา กองทุนหลักบริหารจัดการโดย JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. สัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบป□บัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-EUPASSIVE	กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของ iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF (DE) (กองทุนหลัก) เพียงกองทุนเดียว ซึ่งเป□นกองทุนรวมอีทีเอฟ ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เยอรมนี ประเทศเยอรมนีและลงทุนในรูปสกุลเงินยูโร ทั้งนี้ กองทุนมี net exposure ในหน่วยลงทุนของกองทุนหลักดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน กองทุนหลักมีนโยบายลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี STOXX Europe 600 เพื่อให้ผลการดำเนินงานของกองทุนใกล้เคียงกับผลตอบแทนของดัชนีดังกล่าว ทั้งนี้ ดัชนี STOXX Europe 600 ประกอบด้วยหุ้นของบริษัทที่มีขนาดใหญ่ กลาง และเล็ก จำนวน 600 บริษัทในทวีปยุโรป 17 ประเทศ	ระดับ 6	กองทุนจะ<u>ไม่ป้องกัน</u>ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ
B-NIPPON	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ Lazard Japanese Strategic Equity Fund (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน A Acc JPY เพียงกองทุนเดียว โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักมุ่งบริหารเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์โดยใช้หลักการกระจายการลงทุน การบริหารกองทุนเชิงรุกในตราสารทุนและหลักทรัพย์ที่เกี่ยวกับตราสารทุน ซึ่งรวมถึงหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) และใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น และอาจลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศญี่ปุ่น (J-REITs)	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่า<u>ร้อยละ 75</u> ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ
B-ASEAN	ลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีความมั่นคง และมีศักยภาพในการให้ผลตอบแทนจากการลงทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV (กลุ่มประเทศอาเซียน ปัจจุบันมีสมาชิก 10 ประเทศ ได้แก่ ไทย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ บรูไน เวียดนาม ลาว เมียนมาร์ กัมพูชา) ทั้งนี้ กองทุนมีสัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกินร้อยละ 79% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-CHINE-EQ	ลงทุนในตราสารทุนที่ออกโดยบริษัทจีนซึ่งเป□นบริษัทที่จัดตั้งในประเทศจีนหรือมีการดำเนินธุรกิจในประเทศจีน และจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นที่ยอมรับต่างๆ ซึ่งหลักทรัพย์ที่กองทุนจะลงทุน ได้แก่ หุ้น A-Share, H-Share, American Deposit Recipient (ADR), B-Share, Red-Chips, P-Chips รวมถึงหลักทรัพย์อื่นใดที่เกี่ยวข้องกับประเทศจีนในอนาคต ทั้งนี้ กองทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV บริษัทจัดการมอบหมายให้ Allianz Global Investors Asia Pacific Limited เป็นผู้รับดำเนินงานการลงทุนในต่างประเทศของกองทุน (Outsourced fund manager) สัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
B-CNA500P	กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของ ChinaAMC CSI A500 Exchange Traded Fund (กองทุนหลัก) เพียงกองทุนเดียว ซึ่งเป็นกองทุนรวมอีทีเอฟ ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ (SSE) ของสาธารณรัฐประชาชนจีน และลงทุนในรูปสกุลเงินหยวน ทั้งนี้ กองทุนมี net exposure ในหน่วยลงทุนของกองทุนหลักดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักมีนโยบายลงทุนเน้นลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบและหุ้นสำรองของดัชนี CSI A500 เพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามดัชนี CSI A500 ซึ่งเป็นดัชนีที่ประกอบไปด้วยหุ้นที่เลือกจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่และมีสภาพคล่องสูงในตลาดจีน โดยกองทุนหลักจะลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบและหุ้นสำรองของดัชนี CSI A500 ไม่น้อยกว่า 90% ของ NAV ของกองทุนหลัก โดยถือหุ้นเหล่านี้ไม่น้อยกว่า 80% ของสินทรัพย์กองทุนหลักที่ไม่ใช่เงินสด	ระดับ 6	กองทุนจะไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ
B-BHARATA	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ Nippon India Equity Fund (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน USD Class I โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV (Nippon India Equity Fund มุ่งหาผลตอบแทนจากการเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนในระยะยาวผ่านการลงทุนในตราสารทุนและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารทุนของบริษัทที่จัดตั้งหรือดำเนินธุรกิจในอินเดีย โดยจะลงทุนในตลาดอินเดียไม่น้อยกว่า 90% ของ NAV)	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-VIETNAM	ลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนามและ/หรือบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหรือได้รับประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเวียดนาม และ/หรือตราสารทุนของผู้ประกอบการเวียดนามที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น รวมทั้งหน่วย CIS และ/หรือกองทุน ETF ที่เน้นลงทุนในตราสารทุนประเทศเวียดนาม โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV สัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้บลจ. เดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-INNOTECH	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ Fidelity Funds - Global Technology Fund (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน Class Y-ACC-USD เพียงกองทุนเดียว โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV (Fidelity Funds - Global Technology Fund เป็นกองทุนรวมต่างประเทศที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัททั่วโลกที่มีการพัฒนาด้านผลิตภัณฑ์ กระบวนการ หรือบริการ อันจะนำมาซึ่งประโยชน์อย่างสูงจากความก้าวหน้าและการพัฒนาทางเทคโนโลยี)	ระดับ 7	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-SIP	ลงทุนในหน่วยลงทุนภายใต้การจัดการของ Pictet Asset Management ตั้งแต่ 2 กองทุน ขึ้นไป (กองปลายทาง) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV โดยกองทุนปลายทางจะเน้นลงทุนในบริษัททั่วโลก ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับ การจัดการอย่างยั่งยืน โดยคำนึงผลกระทบเชิงบวกต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ในทุกขั้นตอน การผลิตสินค้าและบริการ กองทุนอาจลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมภายใต้การจัดการเดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-PREMIUM	กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของ Pictet - Premium Brands, Class I EUR (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนอาจลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมภายใต้การจัดการเดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV กองทุนหลักมีนโยบายที่จะเน้นการเติบโตของมูลค่าเงินลงทุนผ่านการลงทุนอย่างน้อย 2 ใน 3 ของทรัพย์สินทั้งหมดของกองทุนหลักในตราสารทุนที่ออกโดยบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าและบริการระดับบน (Premium brands sector) ที่มีคุณภาพสูง กองทุนหลักบริหารจัดการโดย Pictet Asset Management (Europe) S.A.	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

รายละเอียดเพิ่มเติมกองทุนแนะนำ

กองทุน	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
BCARE	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ Wellington Global Health Care Equity Fund (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักลงทุนในตราสารทุนของบริษัทในอุตสาหกรรม Health Care ทั่วโลก กองทุนหลักบริหารจัดการโดย Wellington Management Company LLP	ระดับ 7	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-ASIATECH	กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของ Wellington AsiaTechnologyFund, USD S Accumulating Unhedged (กองทุนหลัก) เพียงกองทุนเดียว โดย Wellington Luxembourg S.à r.l. (บริษัทจัดการกองทุนหลัก) ได้มอบหมายให้ Wellington Management Company LLP เป็นผู้จัดการกองทุน ทั้งนี้กองทุนมี net exposure ในหน่วยลงทุนของกองทุนหลักดังกล่าวโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักมีนโยบายเน้นลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านเทคโนโลยี และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีที่จดทะเบียนหรือที่ดำเนินธุรกิจในภูมิภาคเอเชีย และส่งเสริมการลงทุนด้านความยั่งยืน (Environmental, Social and Governance: ESG) โดยมีการนำปัจจัยด้านสังคมที่เกี่ยวกับการใช้แรงงานเป็นหลักเข้ามาพิจารณาใช้ในกระบวนการลงทุน สัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้บลจ. เดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
BCAP-CTECH	กองทุนมีนโยบายการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารทุนต่างประเทศ โดยกองทุนปลายทางมีการกระจายการลงทุนในตราสารทุนต่างประเทศของบริษัทที่ดำเนินการและ/หรือมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากประเทศจีน โดยเน้นทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ
B-GLOB-INFRA	ลงทุนในหน่วยลงทุนของ FTGF ClearBridge Global Infrastructure Income Fund Class P2 USD Acc (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV กองทุนหลักเน้นลงทุนในตราสารทุนและหลักทรัพย์ที่มีลักษณะเดียวกับตราสารทุนในบริษัทที่เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานในกลุ่มประเทศ G7 กองทุนหลักบริหารจัดการโดย ClearBridge Investments ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มของ Franklin Resources, Inc. สัดส่วนการลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกัน โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่เกิน 20% ของ NAV	ระดับ 6	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน
B-IR-FOF	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Property และ/หรือ REITs และ/หรือกองทุน Infra และ/หรือกองทุน ETF ที่เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Property หรือ REITs หรือกองทุน Infra โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV สัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศ โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกิน 79% ของ NAV สัดส่วนการลงทุนในกองทุน Property และ/หรือ REITs และ/หรือกองทุน Infra ซึ่งอยู่ภายใต้ การจัดการของบริษัทจัดการ โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่เกิน 60% ของ NAV	ระดับ 8	ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน

© Bangkok Bank

Disclaimer

1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร) ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นโดยนำบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอก แคปปิตอล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคาร และ/หรือ บริษัทอื่นใดตามที่ธนาคารเห็นสมควรมาระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปในเบื้องต้นแก่ผู้ลงทุน โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนคนใดคนหนึ่ง ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
2. ข้อมูลบางส่วนในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาที่เชื่อถือได้ แต่มิได้หมายความว่า ธนาคารได้รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่นำข้อมูลมาใช้ในการอ้างอิง และความเห็นที่แสดงไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าแต่อย่างใด
3. เอกสารฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ธนาคารไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ทั้งนี้ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ถือเป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ตกลงยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคาร จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝากหรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารไม่มีภาระผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่าธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารจะเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนา (Recommended Portfolio) หรืออาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนาได้
5. พอร์ตการลงทุนแนะนำเป็นเพียงตัวอย่างของรูปแบบการลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนพิจารณาและวิเคราะห์ในเบื้องต้นเท่านั้น ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ดังนั้น ในการเลือกผลิตภัณฑ์การลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์การลงทุน เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
6. ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต เนื่องจากการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังได้นำผลการดำเนินงานในอดีตมาคำนวณร่วมกับการคาดการณ์การเติบโตของภาวะตลาดเงิน/ตลาดทุนในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคตอาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
7. ตัวเลข และ/หรือ จานวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าวอาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
8. การคานวณผลตอบแทนการลงทุนที่ปรากฏในเอกสารนี้ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารกำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุนของธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนของสถาบันต่างๆ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถนำผลการคานวณดังกล่าวมาเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของผู้ลงทุนที่ได้จากสถาบันต่างๆ ด้วยตนเอง
9. เมื่อลงทุนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตการลงทุนแนะนำเดิม (Portfolio Rebalancing) ทั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจว่าการซื้อ หรือขาย หรือสับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์การลงทุน อาจมีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นด้วย
10. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์การลงทุน และ/หรือระยะเวลาการปรับสมดุล (Rebalancing) ของพอร์ตการลงทุนแนะนำ เพื่อให้เหมาะสมกับสภาวการณ์ตลาดในปัจจุบันได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
11. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลใดๆ ในเอกสารฉบับนี้ ห้ามผู้ใดเผยแพร่ อ้างอิง ลอกเลียน ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือแก้ไขด้วยวิธีการใดๆ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร

© Bangkok Bank

Mutual Fund Disclaimer (1)

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน

BCAP-DHSL, BCAP-GFIO, BCAP-GTAC, BCAP-GW10, BCAP-GW25, BCAP-GW50, BCAP-GW75, BCAP-GW90, BCAP-GFIA, BCAP-GMA, BCAP-GMA PLUS, BCAP-GMA UH, BCAP-GMA PLUS UH, BCAP-MNH UI, BCAP-USL, BCAP-EPC UI, BCAP-EPE UI, BCAP-2030 RMF, BCAP-2040 RMF, BCAP-2050 RMF, BCAP-GW10 SSF, BCAP-GW25 SSF, BCAP-GW50 SSF, BCAP-GW75 SSF, BCAP-GW90 SSF, B-STPLUS, B-ENHANCED, B-FLEX, B-ACTIVE, B-SENIOR, B-SENIOR-X, B-INCOME, BMAPS25, BMAPS55, B-DYNAMIC BOND, B-HY (H75) AI, B-HY (UH) AI, BFRMF, B25RMF, BFLRMF, BMAPS25RMF, BMAPS55RMF, B-DYNAMICRMF, BLTF75, B-INCOMESSF, B-DYNAMICSSF อาจลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ (Non-Investment Grade) หรือที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Unrated Bond) ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสาร ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนจากการลงทุนบางส่วน หรือทั้งจำนวนได้ และในการขายคืนหน่วยลงทุนอาจไม่ได้รับเงินคืนตามที่ระบุไว้ในโครงการ

BCAP-GMA UH, BCAP-GMA PLUS UH, BCAP-USL, B-HY (UH) AI, B-JPPASSIVE, B-EUPASSIVE, B-USPASSIVE, B-US2000P, B-CNA500P กองทุนจะไม่ป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงิน หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

BCAP-DHSL, BCAP-GFIO, BCAP-CTECH, BCAP-USND100, B-HY (H75) AI, B-NIPPON, B-ASIA, B-ASIA, B-ASIA ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน

BCAP-GTAC, BCAP-GW10, BCAP-GW25, BCAP-GW50, BCAP-GW75, BCAP-GW90, BCAP-AQUANT, BCAP-CLEAN, BCAP-DISRUPT, BCAP-GE, BCAP-GFIA, BCAP-GMA, BCAP-GMA PLUS, BCAP-MNH UI, BCAP-XDIGI, BCAP-XHEALTH, BCAP-EPC UI, BCAP-EPE UI, BCAP-EEPSE UI, BCAP-GPROP, BCAP-2030 RMF, BCAP-2040 RMF, BCAP-2050 RMF, BCAP-GW10 SSF, BCAP-GW25 SSF, BCAP-GW50 SSF, BCAP-GW75 SSF, BCAP-GW90 SSF, B-ST, B-STPLUS, BFIXED, B-ENHANCED, B-SENIOR, B-SENIOR-X, B-INCOME, BMAPS25, BMAPS55, BMAPS100, BKIND, B-ASEAN, B-DYNAMIC BOND, B-BHARATA, B-CHINE-EQ, B-VIETNAM, B-USALPHA, B-GLOBAL, B-FUTURE, B-GTO, B-SIP, B-PREMIUM, B-FINTECH, B-GLOB-INFRA, BCARE, B-INNOTECH, B-ASIATECH, B-OPP, B-CNNEXT, BGOLD, B-IR-FOF, BMAPS25RMF, BMAPS55RMF, BMAPS100RMF, BBASICRMF, B-ASEANRMF, B-INDIAMRMF, B-CHINAARMF, B-VIETNAMRMF, B-USALPHARMF, B-GLOBAL, B-GTO, B-SIP, B-PREMIUM, B-GLOB-INFRARMF, BCARERMF, B-INNOTECHRMF, BGOLDRMF, B-IR-FOFRMF, B-FUTURERMF, B-DYNAMICRMF, B-OPPRMF, B-ASIATECHRMF, BBASICDLTF, B-INCOMESSF, BM70SSF, BEQSSF, B-FUTURESSF, B-CHINESSF, B-VIETNAMSSF, B-USALPHASSF, B-GTOSSF, B-SIPSSF, B-GLOB-INFRASSF, BCARESSF, B-INNOTECHSSF, B-DYNAMICSSF, B-MIXED-THAIESG, B-EQ-THAIESG, BMDIV-TESGX, BM70-TESGX, BEQD-TESGX อาจทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินในหลักทรัพย์สกุลเงินตราต่างประเทศที่กองทุนถืออยู่ โดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบริษัทจัดการซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมฯ โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงิน หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

© Bangkok Bank

Mutual Fund Disclaimer (2)

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน

BCAP-AQUANT, BCAP-SET, BCAP-CTECH, BCAP-GE, BCAP-USND100, BCAP-SET RMF, BCAP-MSCITH LTF, BCAPSETTHAIESGX, BKD, BSIRICG, BBASIC, BKA, BKA2, BKIND, B-THAICG, B-INFRA, BTK, BTP, B-ASEAN, B-SMEQ, B-NIPPON, B-BHARATA, B-CHINE-EQ, B-VIETNAM, B-USALPHA, B-JPPASSIVE, B-EUPASSIVE, B-USPASSIVE, B-US2000P, B-CNA500P, B-CNNEXT, BERMF, IN-RMF, B-SM-RMF, BSIRIRMF, B-TOPTENRMF, B-ASEANRMF, B-INDIAMRMF, B-CHINAARMF, B-VIETNAMRMF, B-USALPHARMF, B-TOPTENLTF, B-LTF, BEQSSF, B-CHINESSF, B-VIETNAMSSF, B-USALPHASSF, B-SI-THAIESG, B-MIXED-THAIESG, B-EQ-THAIESG, B-TOP-THAIESG, BMDIV-TESGX, BM70-TESGX, BEQD-TESGX อาจลงทุนในตราสารทุนซึ่งกระจุกตัวในประเทศ หรือกลุ่มประเทศที่กองทุนลงทุน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย

BCAP-CLEAN, BCAP-CTECH, BCAP-DISRUPT, BCAP-XDIGI, BCAP-XHEALTH, BCAP-EEPSE UI, B-SIP, B-PREMIUM, B-FINTECH, B-GLOB-INFRA, BCARE, B-INNOTECH, B-ASIATECH, B-SIP, B-PREMIUM, B-GLOB-INFRARMF, BCARERMF, B-INNOTECHRMF, B-ASIATECHRMF, B-SIPSSF, B-GLOB-INFRASSF, BCARESSF, B-INNOTECHSSF อาจลงทุนในตราสารทุนซึ่งกระจุกตัวเพียงบางหมวดอุตสาหกรรมที่กองทุนลงทุน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย

BCAP-MNH UI, BCAP-EPC UI, BCAP-EPE UI, BCAP-EEPSE UI เป็นกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษเท่านั้น
B-HY (H75) AI, B-HY (UH) AI เป็นกองทุนรวมที่กำหนดเงื่อนไขห้ามขายผู้ลงทุนรายย่อย
BCAP-MNH UI, BCAP-EPC UI, BCAP-EPE UI, BCAP-EEPSE UI, B-HY (H75) AI, B-HY (UH) AI เป็นกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงหรือซับซ้อนซึ่งมีความแตกต่างจากการลงทุนหรือใช้บริการในตลาดทุนทั่วไป ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลสำคัญของกองทุนอย่างละเอียดก่อนตัดสินใจลงทุน

LTF เป็นกองทุนที่ส่งเสริมการลงทุนระยะยาวในหุ้น SSF / SSFX เป็นกองทุนเพื่อส่งเสริมการออม Thai ESG / Thai ESGX เป็นกองทุนที่ส่งเสริมการออมระยะยาว และสนับสนุนการลงทุนเพื่อความยั่งยืนของประเทศไทย และ RMF ลงทุนเพื่อเกษียณอายุ ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีหากไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขการลงทุน ทั้งนี้ การลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป การลงทุนในกองทุนเพื่อการออมพิเศษ (SSFX) ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป และการลงทุนในกองทุนเพื่อการออม (SSF) ตั้งแต่วันที่ 1มกราคม 2568เป็นต้นไป ผู้ลงทุนไม่สามารถนำมาลดหย่อนภาษีได้

© Bangkok Bank

Authored by

Investment Strategy Team

Pariwat Teeradusitsilp* CFP®
Team Lead Investment Strategist
Bangkok Bank Chief Investment Office

Kris Praprudwong
Senior Investment Strategist
Bangkok Bank Chief Investment Office

Niti Sanivarl CISA, CFP®**
Investment Strategist
Bangkok Bank Chief Investment Office

Nattapol Patarapureeruk CFA, CFP®**
Investment Strategist
Bangkok Bank Chief Investment Office

Wasan Thammathalee
Assistant Investment Strategist
Bangkok Bank Chief Investment Office

Investment Product Team

Attaphol Kittiakrastien CFA, CAIA
Team Lead Investment Product
Bangkok Bank Wealth & Private Bank

Sorasak Saysawang
Investment Product Specialist
Bangkok Bank Wealth & Private Bank

* Fundamental Investment Analyst on Securities
** Fundamental Investment Analyst on Capital Market

Contact
WealthandPrivateBankCIO@bangkokbank.com

© Bangkok Bank

Follow the latest financial and investment news on
our Line Official Account @BangkokBankW_PB