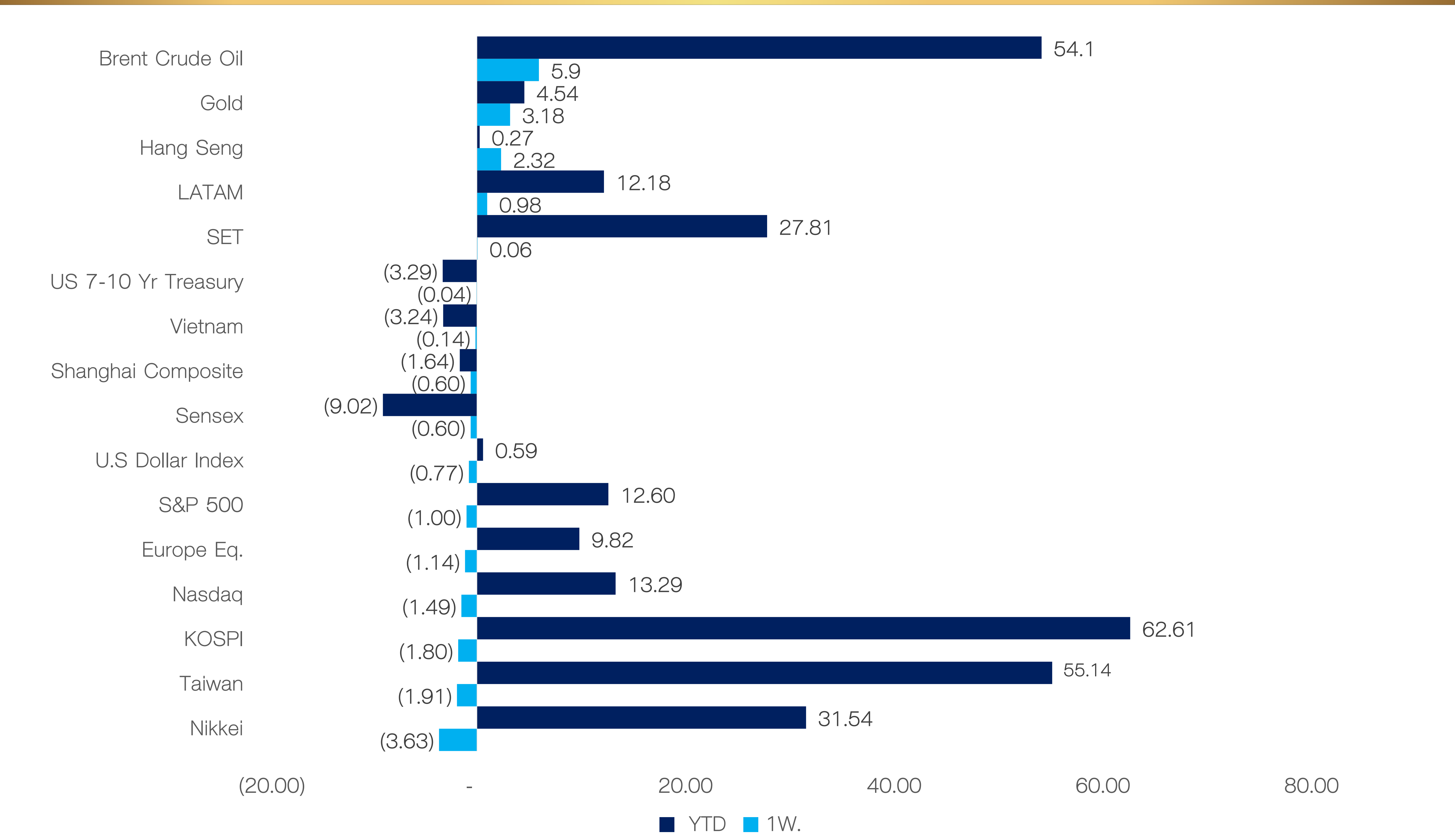




MARKET EQUANIMITY

- Long-end Treasury กำลังเผชิญปัญหาใหญ่ เมื่อ “ผู้ซื้อ Duration” เริ่มหายไป ยิลด์พันธบัตรระยะยาวพุ่งขึ้นพร้อมกันทั้งสหรัฐฯ อังกฤษ และญี่ปุ่น ปัญหาจึงไม่ใช่แค่หนี้รัฐบาลเพิ่ม แต่คือใครจะยอมถือหนี้เหล่านี้ต่อไป เมื่อผู้ซื้อภาครัฐลดบทบาท นักลงทุนเอกชนย่อมเรียกร้องผลตอบแทนที่สูงขึ้น ขณะเดียวกัน กระแสลงทุน AI ก็กำลังแย่งเงินทุนระยะยาวกับรัฐบาลโดยตรง ญี่ปุ่นเองมีแรงจูงใจนำเงินกลับประเทศ หลังยิลด์ JGB สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ Treasury buyback ช่วยเพิ่มสภาพคล่องได้ แต่ยังไม่แก้สมการอุปสงค์-อุปทาน หากรัฐบาลยังขาดดุลสูง ตลาดอาจบังคับให้ต้นทุนการกู้ยืมอยู่ในระดับสูงต่อไป และหากพยายามกดยิลด์ลง แรงกดดันอาจย้ายไปสู่ค่าเงินและเงินเฟ้อแทน โจทย์ใหญ่ของโลกจึงไม่ใช่แค่ “ยิลด์จะไปทางไหน” แต่คือ “ใครจะเป็นคนจ่ายต้นทุนของหนี้ก้อนนี้”
- NVIDIA กำลังใช้ Residual Value Guarantee (RVG) และ Backstop Financing เพื่อเปิดช่องทางเงินทุนใหม่รองรับ AI Capex หลังตลาดหุ้นกู้ Hyperscaler เริ่มตึงตัว โดยเปลี่ยน GPU ให้เป็นสินทรัพย์ที่สร้างกระแสเงินสดและดึง Third-party Capital เข้ามา แม้ฐานะการเงินยังแข็งแกร่ง แต่ความเสี่ยงสำคัญคือ GPU ราคาตกลงและ Financed Demand เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกดดัน FCF และทำให้ตลาดลด Valuation Multiple ดังนั้น NVIDIA จึงอ่อนไหวต่อ Credit Risk มากขึ้น และนักลงทุนควรลด Position ในกลุ่ม Semiconductor เพื่อลดความผันผวนขอพอร์ตโดยรวม



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory, as of 20 August 2026

DATE	COUNTRIES	MAJOR EVENTS	CONSENSUS	PREVIOUS
25-Aug-26	Germany	GDP (YoY) (Q2)		0.9%
		German Ifo Business Climate Index (Aug)		86.6
	US	S&P/CS HPI Composite - 20 n.s.a. (YoY) (Jun)		1.6%
		CB Consumer Confidence (Aug)		90.8%
		New Home Sales (Jul)		628K
26-Aug-26	Thailand	Interest Rate Decision		1.0%
	US	Core PCE Price Index (YoY) (Jul)		3.3%
		PCE Price index (YoY) (Jul)		3.7%
		GDP (QoQ) (Q2)		1.5%
27-Aug-26	South Korea	Interest Rate Decision (Aug)		2.75%
28-Aug-26	Japan	Unemployment Rate (Jul)		2.5%
	US	Michigan 5-Year Inflation Expectations (Aug)		1.6%
		Michigan Consumer Sentiment (Aug)		51.0

Long-end Treasury: พู้อื้ Duration” กำลังหายไป

กลางเดือนสิงหาคม 2026 ตลาดพันธบัตรทั่วโลกส่งสัญญาณบางอย่างที่ไม่ควรมองข้าม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับตัวขึ้นพร้อมกันในหลายประเทศ สหรัฐฯ อายุ 30 ปีแตะระดับประมาณ 5.32% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2007 ขณะที่พันธบัตรอังกฤษอายุ 30 ปีเข้าใกล้ 6% ส่วนญี่ปุ่นมีผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีสูงถึง 2.93% ซึ่งเป็นระดับที่ไม่ได้เห็นมานานหลายทศวรรษ ภาพที่เกิดขึ้นพร้อมกันเช่นนี้ทำให้คำอธิบายว่าเป็นเพียง “ปัญหาการคลังของสหรัฐฯ” เริ่มไม่เพียงพอ แต่สะท้อนว่าตลาดกำลังตั้งคำถามใหญ่ขึ้นว่า รัฐบาลทั่วโลกจะหาใครมาซื้อหนี้จำนวนมหาศาลที่กำลังเพิ่มขึ้นได้อีกนานเพียงใด

ในอดีตผู้ซื้อหลักอย่างธนาคารกลางและหน่วยงานภาครัฐ ไม่ได้ตัดสินใจลงทุนด้วยเหตุผลด้านราคาเพียงอย่างเดียว แต่วันนี้โครงสร้างผู้ซื้อกำลังเปลี่ยนไป นักลงทุนเอกชนซึ่งไวต่อราคาและต้องการค่าชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้นกำลังมีบทบาทมากขึ้น Barclays ประเมินว่า การเปลี่ยนมือจากผู้ซื้อที่ “ไม่ไวต่อราคา” ไปสู่นักลงทุนเอกชนอาจอธิบาย term premium ของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 30 ปีได้ถึงราว 90 basis points นั้นหมายความว่าปัญหาไม่ได้อยู่เพียงว่าหนี้มีจำนวนมากขึ้น แต่อยู่ที่ว่า “ใคร” จะยอมถือหนี้เหล่านั้น และต้องการผลตอบแทนเท่าใดจึงจะยอมซื้อ

แรงกดดันยิ่งเพิ่มขึ้นเมื่อรัฐบาลไม่ได้เป็นผู้ต้องการเงินทุนระยะยาวเพียงกลุ่มเดียว การเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI ทำให้บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่หรือ hyperscaler เข้าสู่ตลาดตราสารหนี้อย่างหนัก เพียง Amazon, Alphabet, Meta และ Oracle ก็ออกหุ้นกู้รวมประมาณ 194 พันล้านดอลลาร์ในช่วงเจ็ดเดือนแรกของปี 2026 ขณะที่อุปทานหนี้ที่เกี่ยวข้องกับ AI ทั่วโลกแตะ 489 พันล้านดอลลาร์แล้ว เงินจำนวนนี้ส่วนใหญ่ต้องการแหล่งทุนระยะยาว เพราะศูนย์ข้อมูลมีอายุใช้งานหลายสิบปี บริษัทเหล่านี้จึงกำลังแข่งขันกับรัฐบาลโดยตรงเพื่อดึงเงินจากนักลงทุนกลุ่มเดียวกัน โดยเฉพาะบริษัทประกันชีวิตและกองทุนบำนาญ อีกตัวละครสำคัญในเรื่องนี้คือญี่ปุ่น ซึ่งเป็นผู้ถือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ รายใหญ่ที่สุดในโลก มูลค่าราว 1.19–1.20 ล้านล้านดอลลาร์ แต่เมื่อธนาคารกลางญี่ปุ่นลดการซื้อพันธบัตรรัฐบาลภายในประเทศ ยิลด์ญี่ปุ่นปรับสูงขึ้น นักลงทุนญี่ปุ่นจึงมีแรงจูงใจนำเงินกลับบ้านมากขึ้น ในไตรมาสแรกของปี 2026 นักลงทุนญี่ปุ่นขายพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ไปประมาณ 29.6 พันล้านดอลลาร์ หากกระแสนี้เร่งตัวขึ้น สหรัฐฯ อาจสูญเสียผู้ซื้อรายสำคัญในช่วงเวลาที่ต้องออกหนี้เพิ่มขึ้นพอดิ กลายเป็นวงจรที่เชื่อมโยงทั้ง JGB ค่าเงินเยน และ Treasury เข้าด้วยกันอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

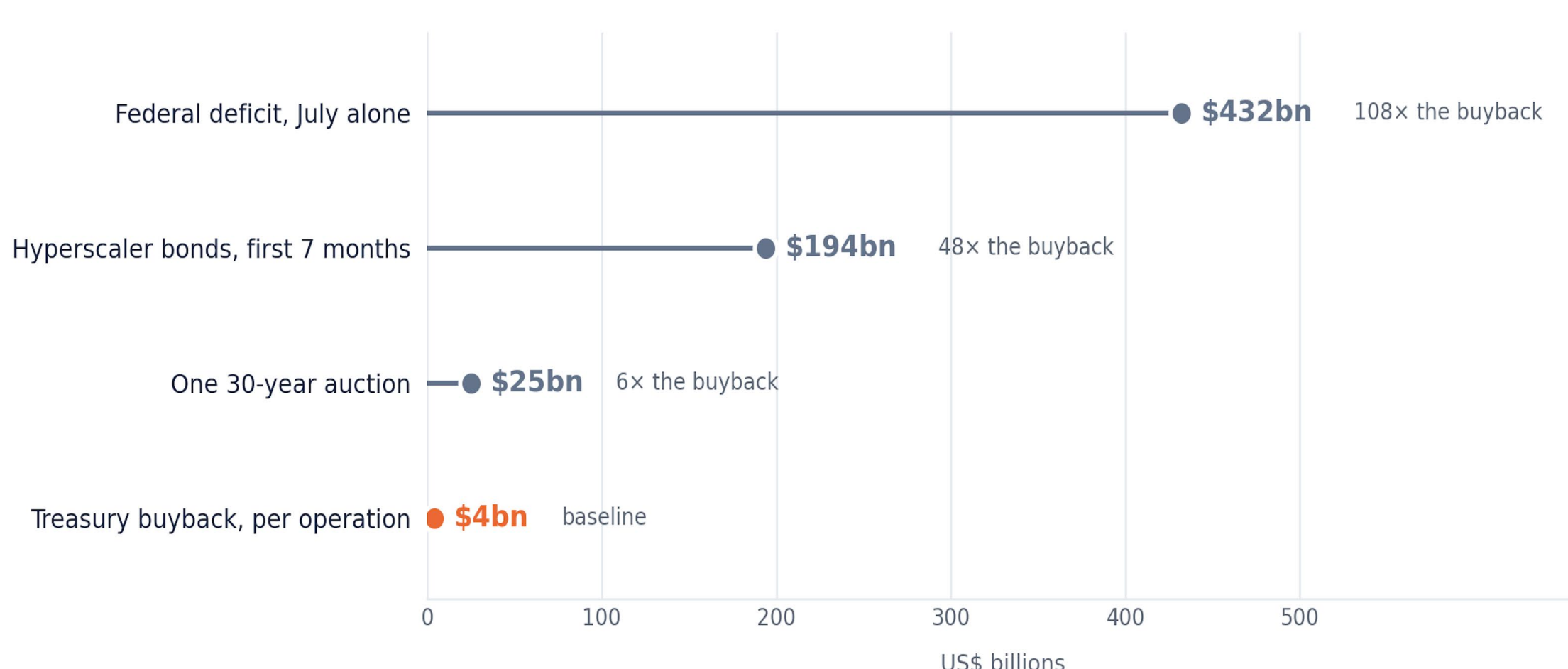
เมื่อแรงขายกดดันยิลด์ปลายยาว กระทรวงการคลังสหรัฐฯ จึงประกาศเมื่อวันที่ 19 สิงหาคมเพิ่มวงเงินซื้อคืนพันธบัตรระยะยาวเป็นอย่างน้อย 4 พันล้านดอลลาร์ต่อครั้ง ทำให้ยิลด์ 30 ปีลดลงเกือบ 8 basis points และดอลลาร์อ่อนค่าลงทันที อย่างไรก็ตาม สิ่งสำคัญคือมาตรการนี้ไม่ใช่ QE และไม่ใช่ว่าการซื้อพันธบัตรของ Fed แต่เป็นการที่กระทรวงการคลังนำพันธบัตรยาวกลับมาซื้อคืนแล้วออกหนี้ระยะสั้นมาทดแทน ขนาด 4 พันล้านดอลลาร์ยังเล็กมากเมื่อเทียบกับขาดดุลงบกลางเดือนกรกฎาคมที่สูงถึง 432 พันล้านดอลลาร์ จึงเปรียบเสมือนการช่วยเพิ่มสภาพคล่องและซื้อเวลา มากกว่าการแก้ปัญหาอุปสงค์-อุปทานที่รากของตลาด เรื่องราวทั้งหมดจึงไม่ได้จบเพียงคำถามว่า “ยิลด์จะขึ้นหรือลง” แต่กำลังกลายเป็นคำถามว่า ระบบการเงินโลกจะเลือกจ่ายต้นทุนของหนี้ก้อนมหาศาลนี้ในรูปแบบใด หากภาครัฐพยายามกดดันทุนดอกเบี้ยลงโดยไม่ลดการขาดดุล แรงกดดันอาจย้ายจากตลาดพันธบัตรไปสู่ค่าเงินและเงินเฟ้อ ดังที่ญี่ปุ่นเคยเผชิญมาแล้ว ในทางกลับกัน หาก AI สามารถสร้างผลิตภาพและรายได้จริงได้เร็วพอ การเติบโตทางเศรษฐกิจอาจช่วยทำให้ภาระหนี้เบาลง แต่หากทั้งรัฐบาลและภาคเทคโนโลยียังคงกู้เพิ่มในขณะที่ผู้ซื้อพันธบัตรมีจำกัด ตลาดก็จะเรียกร้องผลตอบแทนที่สูงขึ้นต่อไป

ภายใต้บริบทนี้ ความต้องการถือครองดอลลาร์ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยอาจค่อย ๆ ลดลง ขณะที่ความเสี่ยงด้านการคลังและการกระจายเงินทุนออกจากสินทรัพย์ดอลลาร์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จึงทำให้ ดอลลาร์สหรัฐมีโอกาสอ่อนค่าลงในระยะกลาง แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังอยู่ในระดับสูง

FIGURE 1

The Treasury buyback against the supply the market must absorb

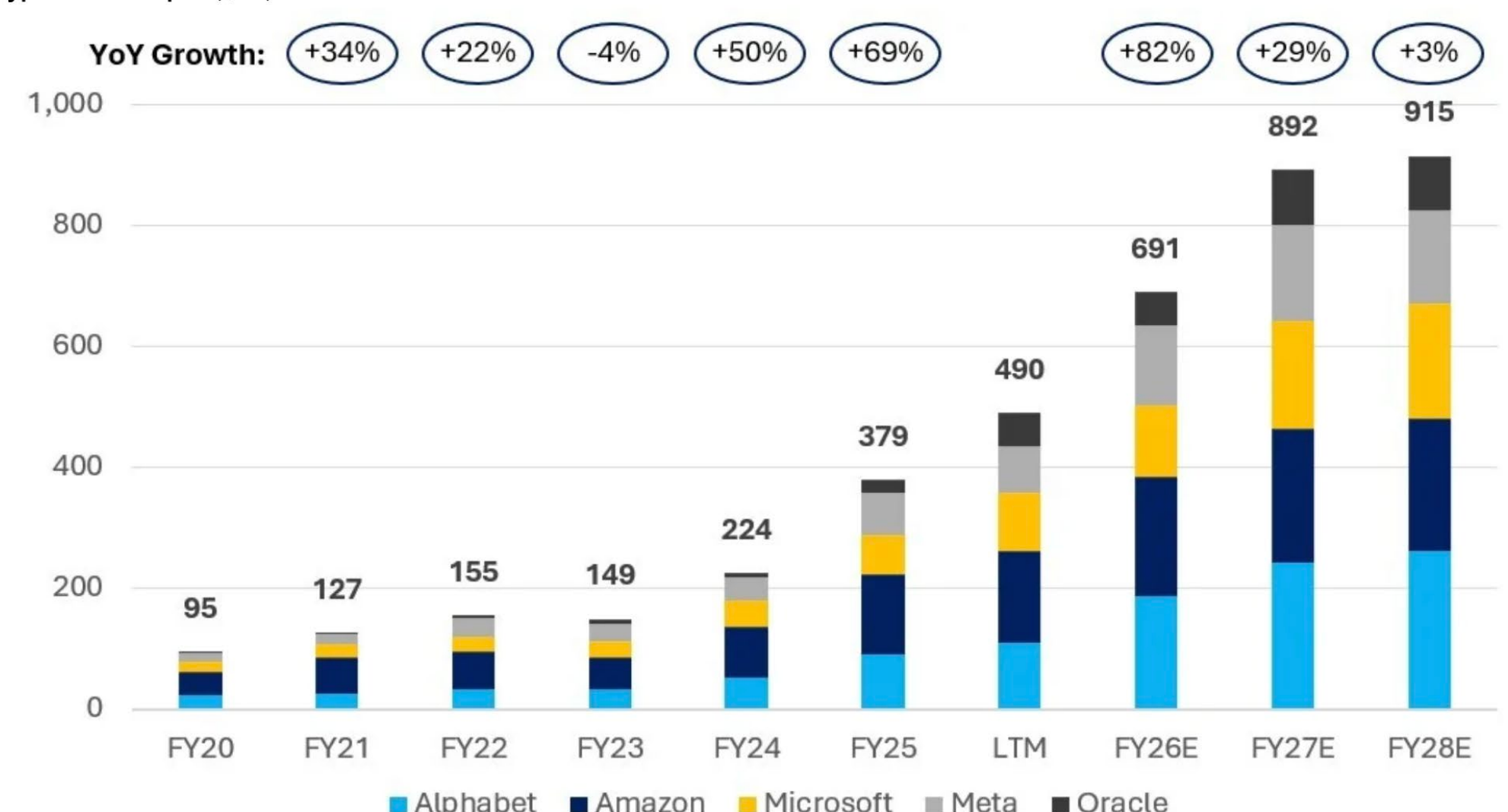
At \$4 billion per operation, the buyback equals just 0.9% of a single month's federal deficit



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

FIGURE 2

Hyperscaler Capex (\$bn)



Source: FactSet

เมื่อ NVIDIA พยายามยับยั้งมายืนฝั่งผู้ค้าประกันเครดิต อาจส่งผลให้เกิด De-rating ได้

10 ส.ค. 2026 NVIDIA ลงนาม MoU กับสถาบันการเงินชั้นนำของโลก 6 แห่ง เพื่อระดม Third-party Capital กว่า 5 แสนล้านดอลลาร์ ภายใต้กลไก Residual Value Guarantee (RVG) หรือการรับประกันมูลค่าคงเหลือของ GPU เมื่อสิ้นสุดสัญญา เป้าหมายคือการเปลี่ยน GPU จากเครื่องจักรที่เสื่อมราคาเร็ว ให้กลายเป็นสินทรัพย์ที่ปล่อยเช่าได้ ใช้ค้ำประกันเงินกู้ได้ และขายในตลาดรองได้ โครงสร้างนี้เทียบเคียงได้กับการทำ MBS คือการนำสินทรัพย์สภาพคล่องต่ำมา Wrap up ให้มีกระแสเงินสดและกลไกค้ำประกัน จนนักลงทุนสถาบันถือได้ อย่างไรก็ตาม คำถามที่นักลงทุนควรถามไม่ใช่ว่าสินทรัพย์จะจบแบบ Subprime Crisis หรือไม่? แต่คือทำไมสินทรัพย์ต้องเกิดขึ้นในช่วงเวลานี้

คำตอบอยู่ที่ **แหล่งเงินทุนเดิมเริ่มต้น** นับตั้งแต่ปี 2023 กลุ่ม Hyperscaler เร่งขยายงบ Capex ผ่านการออกหุ้นกู้อย่างต่อเนื่อง โดยเพียง 5 เดือนแรกมีการออกหุ้นกู้ราว 1.59 แสนล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 47%YoY ผลคือความสามารถในการดูดซับของตลาดลดลงชัดเจน bid-to-cover ของคิล Hyperscaler ร่วงจากเกือบ 5 เท่าในเดือน ก.พ. เหลือต่ำกว่า 2 เท่าในเดือน ก.ค. และต้องจ่ายส่วนต่างสูงขึ้น สะท้อนว่าสภาพคล่องและอุปสงค์ต่อหุ้นกู้เริ่มเหือดแห้ง เมื่อช่องทางระดมทุนเดิมแพลงขึ้นและตื้นลง การเปิดท่อใหม่จึงเป็นความจำเป็นมากกว่าทางเลือก

อีกทั้ง **Backstop Financing Model** (1 ก.ค. 2026) ภายใต้ข้อตกลงนั้น **NVIDIA รับจะเช่ากลับ GPU capacity ที่ไม่ถูกใช้งานจาก Neocloud ในอัตราคงที่** เพื่อลดความเสี่ยงทางการเงินของลูกค้าและเพิ่มอุปสงค์ GPU ไปพร้อมกัน แต่ผลข้างเคียงคือ NVIDIA กลายเป็นผู้ค้ำประกันการจ่ายค่าเช่าให้นักลงทุน และรับซื้อคืนโควตาชิปที่เหลือหากลูกค้าปล่อยเช่าต่อไม่ได้ตามเป้า ความเสี่ยงจึงไม่ได้หายไป เพียงถูกย้ายจากงบดุลลูกค้ามาไว้ที่ผู้ขาย และอุปสงค์ส่วนหนึ่งที่ปรากฏในงบก็กลายเป็น Financed Demand ซึ่งมีมูลค่าราว 2.5 แสนล้านดอลลาร์

จุดวัดใจคือความมั่นใจว่าราคา GPU จะยืนสูงต่อไป ซึ่งผิดวิสัยอุปกรณ์เทคโนโลยีที่ตกเร็ว **ทาง LH Bank Advisory กลับเห็นสัญญาณว่าคอขวดกลุ่มชิปเริ่มผ่อนคลาย** ทั้งอัตราการเติบโตของงบ Capex ที่มีแนวโน้มชะลอตัว และ Dumping ราคาฝั่งอุปทานที่สะท้อนผ่านต้นทุนต่อ Token ที่ร่วงเร็ว และราคาซื้อขายล่วงหน้า 3-6 เดือนของ H100 และ A100 ที่มีแนวโน้มปรับลง

ภายใต้ Worst Case Scenario ที่ราคา GPU ร่วงเร็ว NVIDIA มีกำไรสะสมที่พร้อมเปลี่ยนเป็นเงินสดอยู่ราว 1.48 แสนล้านดอลลาร์ ใกล้เคียงกับภาระผูกพันนอกงบดุลราว 1.45 แสนล้านดอลลาร์ (จาก Figure 3) ขณะที่ BofA ประเมินกำไรสะสม 2 ปีข้างหน้า 4.7 แสนล้านดอลลาร์ เทียบกับภาระ RVG และ Backstop ราว 2.45 แสนล้านดอลลาร์ ซึ่งไม่ถูกระบุในงบดุล ตัวเลขจึงยังดูแข็งแกร่ง แต่ **จุดเปราะบางอยู่ที่กระแสเงินสด หากรายได้ลดลงถึง 48% จะเริ่มกระทบ FCF ของ NVIDIA**

ฝั่งโต้แย้งมีเหตุผลหนักแน่นเช่นกัน หนี้สินมีดอกเบี้ยของ NVIDIA อยู่เพียง 8.5 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งต่ำมาก และ GPU มีโอกาสต่ำที่มูลค่าจะกลายเป็นศูนย์ภายใน 2 ปี เราจึงประเมินว่า **ความเสี่ยงที่แท้จริงไม่ใช่การผิคนัดชำระหนี้ แต่คือ De-rating** เมื่อรายได้ส่วนหนึ่งถูกมองเป็น Financed Demand บริษัทกลายเป็นผู้ค้ำประกัน GPU และเมื่อนับ RVG เข้าไปใน Adjusted debt แม้ **EPS ยังเติบโตได้ดี แต่ Multiplier ที่ตลาดยอมจ่ายจะไม่เท่าเดิม** นับจากนี้ NVIDIA จึงอ่อนไหวต่อภาวะเครดิตไม่น้อยกว่าผลประกอบการ และการติดตามเพียง EPS revision อาจไม่เพียงพออีกต่อไป จึงแนะนำให้ลงทุนเริ่มลด Position ในหุ้นกลุ่ม Semiconductor เพื่อลดความผันผวน

FIGURE 3

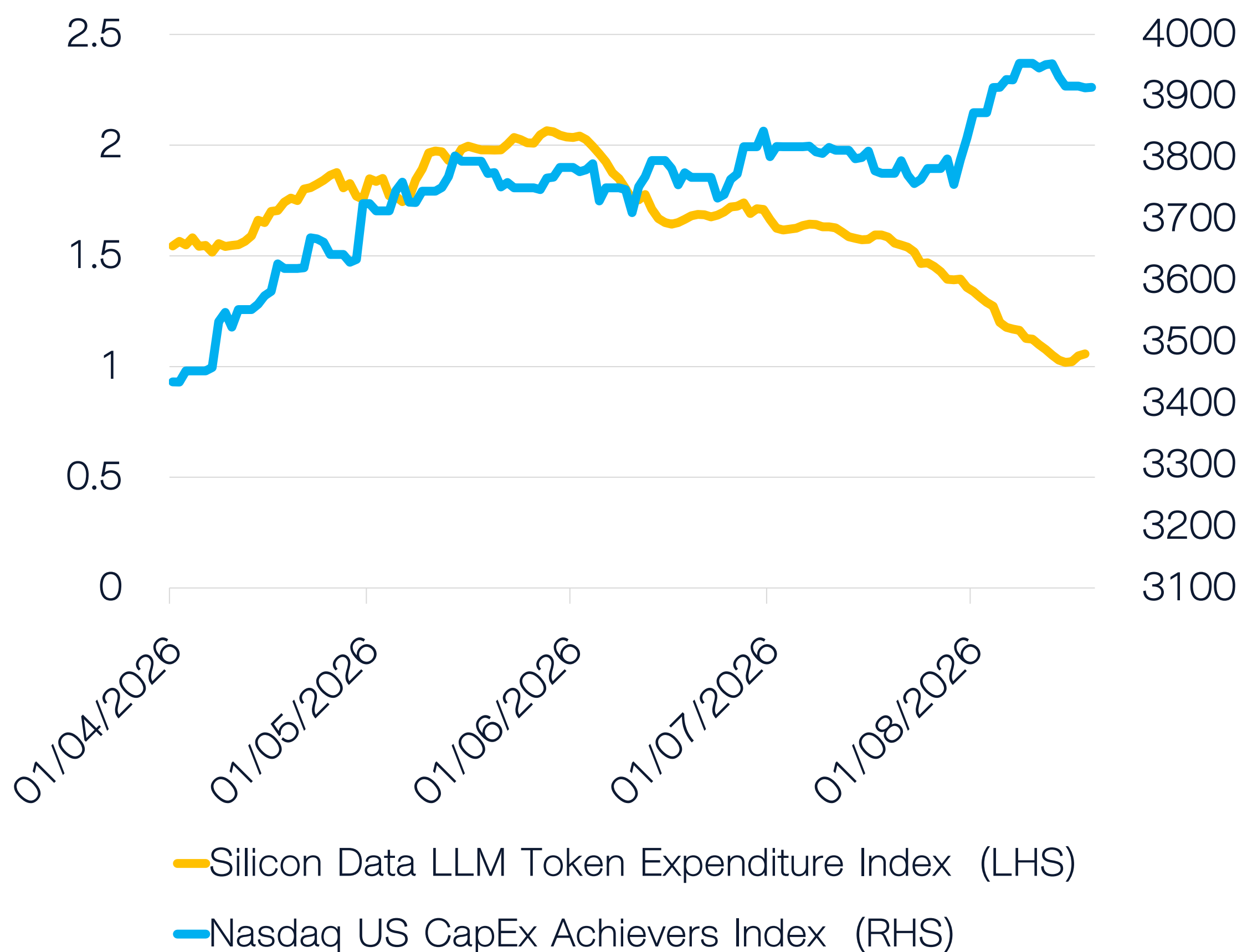
ภาระผูกพันตามสัญญาและภาระผูกพันที่อาจเกิดขึ้นของ NVIDIA

TYPE	SIZE / CAP	NATURE	BUDGETARY STATUS
Equity Investments	\$70bn Commitment	Direct Investment	On-budget (mark-to-market)
\$500bn RVG Platform	Up to ~\$125bn (at 25% utilization)	Contingent	Off-budget
OpenAI Ohio Backstop	Reduced from ~\$250bn to below \$120bn	Contingent	Off-budget
Supply Commitments	\$119bn (\$95bn mature in FY2027)	Real Commitment	Off-budget (footnote)
Cloud Service Commitments	\$30bn	Real Commitment	Off-budget
Investment Commitments	\$27bn	Commitment	Off-budget

Source: SEC gov - 10-Q of NVIDIA 2Q26, BofA, LH Bank Advisory

FIGURE 4

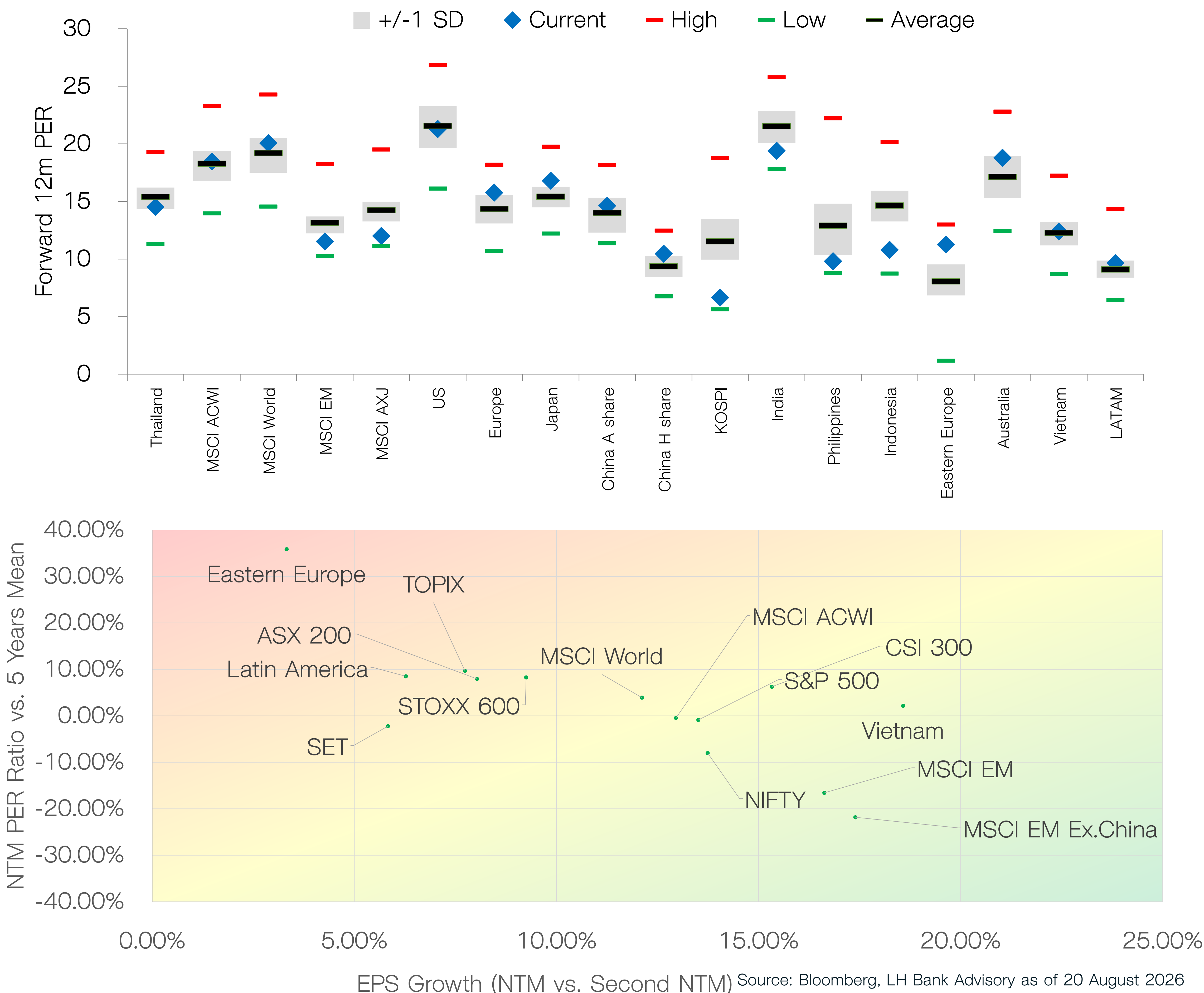
Capex of Nasdaq และ Token Expenditure



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

EQUITY		
US	ONE-ELITE 11 KKP EWUS500-UH	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังได้แรงหนุนจากกำไรบริษัทและการลงทุน AI ที่แข็งแกร่ง แต่ถูกกดดันจาก Bond Yield และเงินเฟ้อ อีกทั้งการบริโภคเริ่มชะลอตัว ขณะที่ Buyback และสภาพคล่องยังช่วยประคองตลาด และมี sector rotation ต่อเนื่องจากหุ้นเทคโนโลยี Value, Financials, Industrials และ Healthcareมากขึ้น LH Bank Advisory มีมุมมองให้กระจายการลงทุนออกนอกกลุ่มเทคโนโลยี และเน้นลงทุนหุ้น Broad-based ในสหรัฐฯ เพื่อสะท้อนภาพรวมเศรษฐกิจทั้งหมด
Europe	ONE-EUROPE ES-EG	ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวทำ All Time High อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับอานิสงส์จากการกระจายการลงทุนออกจากกลุ่มเทคโนโลยีทั้งในสหรัฐฯ และเอเชีย อย่างไรก็ตามขณะนี้ตลาดให้น้ำหนักการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของ ECB อย่างน้อยอีก 1 ครั้งในปีนี ขณะที่ Valuation ปรับตัวขึ้นอยู่ในบริเวณค่าเฉลี่ย +1S.D. สะท้อนว่าราคาหุ้นยุโรปอาจไม่ได้อยู่ในจุดที่ค่อนข้างถูกเหมือนในอดีต จึงแนะนำให้ Wait&See หุ้นยุโรป
Japan	SCBJAPAN(A) KT-JAPANALL-A	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังฟื้นตัวขึ้นมาโดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของหุ้นเทคโนโลยี Broad base อย่างไรก็ตามพบว่า BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในปีนี เพื่อรับการเติบโตของอัตราค่าจ้าง อีกทั้งสัดส่วนของการ Leverage หุ้นญี่ปุ่นปรับตัวสูงขึ้นเท่ากับระดับปี 1990 จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น
China	M-EVO Principal CHTECH	ตลาดหุ้นจีนได้แรงหนุนหลักจากสภาพคล่องในประเทศ เงินออมที่เริ่มไหลเข้าสู่หุ้น AI, เซมิคอนดักเตอร์, EV และเทคโนโลยียังเป็นอิมิตัน ขณะที่นโยบาย “Anti-Involution” มีโอกาสช่วยเพิ่มกำไรและ ROE ของบริษัท Valuation หุ้นจีนยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับตลาดโลก แต่เศรษฐกิจที่ชะลอและความไม่แน่นอนด้านนโยบายยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ LH Bank Advisory แนะนำกระจายการลงทุนในหุ้น A-share/Offshore China เน้นทั้ง Hard Tech–Soft Tech
India	MINDIA	ตลาดหุ้นอินเดียในฝั่งของหุ้นที่เข้าเทรดใหม่ (IPO/New Listings) แสดงความแข็งแกร่งและสร้างผลตอบแทนได้ดีเยี่ยม ส่วนทางกับตลาดหุ้นรอง (Secondary Market) ที่ยังคงเผชิญแรงกดดันและปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามกระแสเงินทุนยังไหลออกจากตลาดหุ้นอินเดีย จึงยังคงมีมุมมองย่อซื้อเพื่อเป้าหมายระยะยาว
Vietnam	PRINCIPAL VNEQ UVO	หุ้นเวียดนามเผชิญแรงเทขายในกลุ่มธนาคารและอสังหาริมทรัพย์ แม้ว่าความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์จะเริ่มเบาบางลง อย่างไรก็ตามนักลงทุนต่างชาติยังเห็นโอกาส Sector Rotation ทำให้เม็ดเงินทยอยไหลกลับไปยังสหรัฐฯ และยุโรปมากขึ้น อีกทั้งค่าเงินที่มีความผันผวนสูง เป็นเหตุให้ลดความน่าสนใจการลงทุนในหุ้นเวียดนาม จึงยังมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นเวียดนาม
Thailand	KF-HIDIV ABSM	ตลาดหุ้นไทยได้แรงหนุนจากเงินทุนต่างชาติไหลกลับ ดอกเบี้ยต่ำ และความคาดหวังต่อเสถียรภาพทางการเมือง อิม AI Infrastructure และ Data Center ช่วยดึงดูด FDI และหนุนความเชื่อมั่นในระยะกลาง อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันสูง ความผันผวนของตลาดโลก หนี้ครัวเรือน LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกกับหุ้นไทย อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของตลาดหุ้นไทยยังต้องอาศัยแรงหนุนจากผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนและการปรับเพิ่มปริมาณการกำไรในอนาคต
FIXED INCOME		
Domestic Bond	KKP PLUS KFAFIXED	Bond Yield 10 ปีของไทย อยู่ในระดับ 2.09% เนื่องจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางเริ่มผ่อนคลาย ส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวอยู่ในกรอบค่อนข้างต่ำ แต่พบว่าอุปทานน้ำมันส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องกับช่องแคบ Hormuz เริ่มเพิ่มขึ้นเพียงพอต่อความต้องการในตลาด แต่คลังสำรองก็ปรับตัวลดลงอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ คาดว่าราคาน้ำมันจะยังคงอยู่ในระดับนี้ต่อไป แต่ไม่กระทบกับเงินเฟ้อ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ไทย
Foreign Bond	LHGIGO PRINCIPAL MYRFI-UH	พันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.7% เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคและผู้ผลิต ที่ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้า ส่งผลให้ตลาดมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed จะเลื่อนออกไป จึงมองว่าตลาดตราสารหนี้ค่อนข้างมี Upside ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะยาวทั่วโลก
ALTERNATIVE ASSET		
Property/REIT	PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กลุ่ม REIT สหรัฐถือเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับการสะสมระยะกลางถึงยาว โดยเน้นลงทุนในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Data Center, Healthcare และ Industrial มากกว่ากลุ่ม Office REIT และคาดหวังผลตอบแทนจากทั้งเงินปันผลราว 3-5% บวกโอกาส Capital Gain หากดอกเบี้ยเริ่มเป็นขาลงชัดเจน
Gold	SCBGOLDH	คาดการณ์หนี้สหรัฐฯ ล้นปี 2026 สูงถึง \$42T การก่อหนี้เพื่อคืนสภาพคล่องเข้าสู่ระบบส่งผลให้เงินดอลลาร์ รัฐบาลต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยหนัก และเสี่ยงพิมพ์เงินเพิ่ม ทองคำจึงเป็นสินทรัพย์ไร้ความเสี่ยงผิดชำระหนี้ และเป็นสินทรัพย์หลบภัยไร้คู่สัญญา ที่ช่วยปกป้องพอร์ตได้ดีที่สุดในกลยุทธ์ Yield curve control
Oil	KT-ENERGY	ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นต่อเนื่องเป็นวันที่ 5 รับข่าวประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศมาตรการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจรอบใหม่ มุ่งกดดันเศรษฐกิจอิหร่านอย่างหนัก อย่างไรก็ตาม ตลาดเริ่มชะลอการตอบรับข่าวสาร และหันไปโฟกัสการขนส่งน้ำมันจริงผ่านช่องแคบฮอร์มุซมากกว่า ทั้งนี้ เน้นลงทุนหุ้นกลุ่มน้ำมันในลักษณะหุ้นคุณค่า (Value) โดยกำหนดสัดส่วนเพียง 5-10% ของพอร์ต
Thematic	LHAI-A ES-GRID	นอกเหนือจากคาดการณ์ของ GS ที่ชี้ว่า Memory ยังคงขาดแคลน หุ้น SK Hynix ได้ประกาศแผนซื้อหุ้นคืนและยกเลิกหุ้นมูลค่า 40 ล้านล้านวอน ซึ่งเป็นโครงการตอบแทนผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ที่สุดของบริษัทจดทะเบียนในเกาหลีใต้ โดย SK Hynix วางแผนจัดสรรกระแสเงินสดอิสระมากกว่า 50% ในช่วงปี 2025–2027 เพื่อตอบแทนผู้ถือหุ้นเช่นกัน ปัจจุบันช่วยหนุนบรรยากาศการเก็งกำไรในหุ้นกลุ่มดังกล่าว เหมาะสำหรับผู้ที่มีความผันผวนสูงได้ แนะนำเก็งกำไรตามแนวรับ พร้อมกำหนดจุด Stop loss ที่ 10%

MARKET EVENT AND VALUATION



ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภทและผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)