

## SUMMARY



ตลาดหุ้นสหรัฐฯ พักฐานท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะหนี้สินที่เพิ่มขึ้นของรัฐบาลสหรัฐฯ หลังจากสภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ผ่านร่างกฎหมายภาษีและงบประมาณรายจ่าย แนะนำลคส์คส์ส่วนในหุ้น Growth และเน้นหุ้น Defensive

EU เตรียมเสนอแผนยุตินำเข้าก๊าซจากรัสเซียภายในปี 2027 ในมุมมองการการค้า EU แรงคูกัยกับสหรัฐฯ หวังลดภาษีสินค้าบางประเภท ด้านตลาดตราสารหนี้ยุโรป ฟุ้งแตะ €1 ล้านล้าน รับแรงหนุนความไม่แน่นอนเศรษฐกิจและดอกเบี้ยขาลง



ตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังถูกแรงกดดันจาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจกำลังเผชิญความเสี่ยง Stagflation และความไม่แน่นอนของสงครามการค้า ซึ่งกดดันผลประโยชน์ แนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มทนทานต่อสงครามการค้า ด้วยกระสุนทั้งภาคการคลังและการเงิน ที่สามารถยืดหยุ่นได้อีก ในขณะที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง ขณะนี้ทางสหรัฐฯ เริ่มมีท่าทีผ่อนคลายเป็นต่อเรื่องภาษีการค้ากับจีน จึงแนะนำให้ Buy on Dip



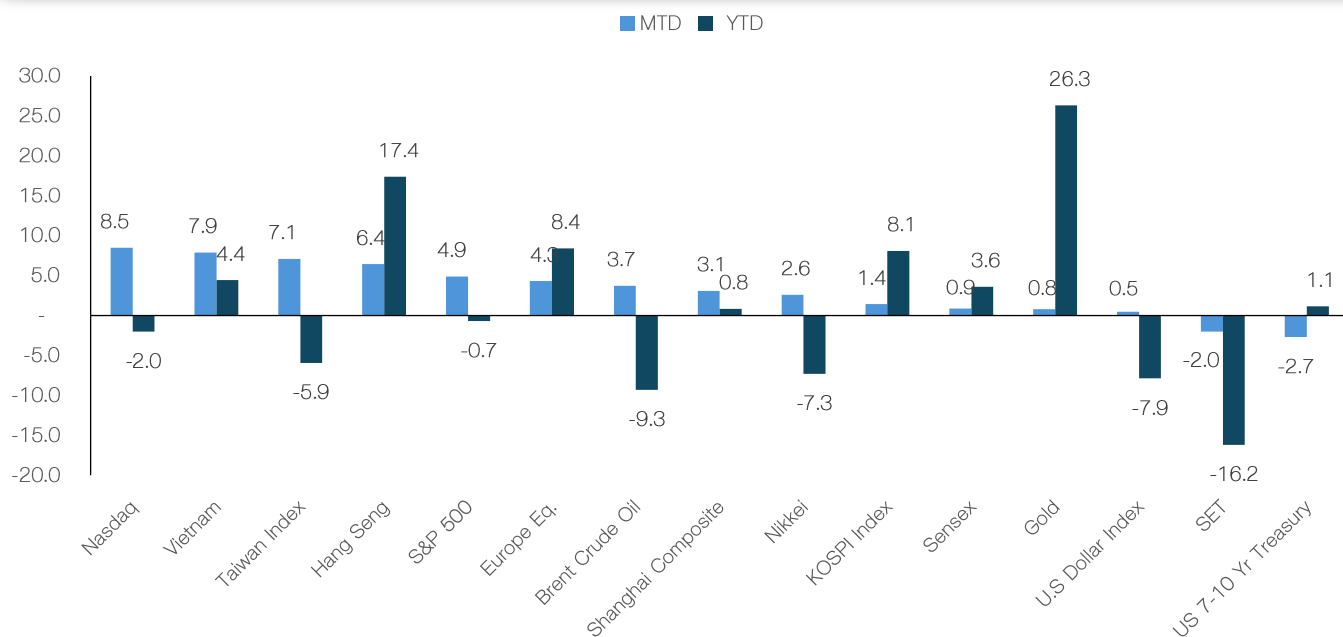
ตลาดหุ้นอินเดียมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ในระยะยาว เนื่องจากได้รับผลเชิงบวกจากสงครามการค้า โดยเศรษฐกิจเติบโตอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมเพื่อรับโอกาสการเติบโตในระยะยาว

อัตราเติบโตของเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มต่ำกว่าภูมิภาค ขณะที่แรงกดดันจากค่าเงินบาทแข็งค่าซ้ำเติมภาคส่งออก ทำให้เรายังคงมุมมองเป็นกลาง



เวียดนาม-สหรัฐฯ เข้าสู่การเจรจาครั้งที่ 2 ระหว่างวันที่ 19-22 พ.ค. 2025 ที่กรุงวอชิงตัน ดี.ซี. ซึ่งเป็นพัฒนาการเชิงบวก แนะนำทยอยสะสมสำหรับการลงทุนในระยะยาว แต่ตลาดอาจผันผวนจากแรงขายทำกำไรในระยะสั้นได้

# ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 22 May 2025

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
27-May-25	Germany	GfK Consumer Confidence (Jun)		-20.6
	US	Durable Goods Orders (MoM) (Apr)		7.5%
		CB Consumer Confidence (May)		86
29-May-25	Japan	Consumer Confidence		31.2
	US	FOMC Minutes		
		GDP (QoQ) (Q1) 2 <sup>nd</sup> Est		-0.3%
30-May-25	Japan	Pending Home Sales (MoM) (Apr)		6.1%
		Industrial Production (MoM) (Apr)		0.2%
	Germany	Inflation Rate YoY Prel (May)		2.1%
	US	Core PCE Price Index (MoM) (Apr)		0.0%
		Personal Income (MoM) (Apr)		0.5
31-May-25	China	Personal Spending (MoM) (Apr)		0.7%
		Manufacturing PMI (May)		49



# U.S:

## TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- สภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ได้ผ่านร่างกฎหมาย "One Big Beautiful Bill Act" ด้วยคะแนนเสียงเฉียดฉิว 215 ต่อ 214 เสียง ก่อนส่งต่อไปยังวุฒิสภาเพื่อทำการพิจารณาต่อไป โดยแม้ว่าการผ่านร่างกฎหมายฉบับนี้จะเป็นชัยชนะครั้งใหญ่ของรัฐบาลทรัมป์ที่สามารถทำตามคำมั่นสัญญาในช่วงหาเสียงเลือกตั้ง แต่สำนักงานงบประมาณแห่งสภาองเกรสสหรัฐฯ (CBO) เตือนว่าร่างกฎหมายดังกล่าวจะทำให้รัฐบาลมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นอีก 3.8 ล้านล้านดอลลาร์ใน 10 ปีข้างหน้า จากปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 36.2 ล้านล้านดอลลาร์
- ความวิตกกังวลเกี่ยวกับการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลสหรัฐฯ ท่ามกลางการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของรัฐบาลสหรัฐฯ ของ Moody's จากระดับสูงสุด Aaa ลงมาอยู่ที่ระดับ Aa1 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรพุ่งขึ้นและเป็นปัจจัยจุดตลาด แต่หลังจากสภาผู้แทนราษฎรผ่านร่างกฎหมายดังกล่าว อัตราผลตอบแทนพันธบัตรได้ชะลอตัวลงสู่ระดับ 4.53% หลังจากพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนก.พ.
- สก็อตต์ เบสเซนต์ รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ เปิดเผยว่า สหรัฐฯ ตั้งเป้าบรรลุข้อตกลงกับประเทศคู่ค้าสำคัญ ขณะเดียวกันก็กำลังพิจารณาจะเปลี่ยนไปใช้อัตราภาษีนำเข้าแบบรายภูมิภาคสำหรับอีกหลายประเทศ นอกจากนี้ยังกล่าวอีกว่า ทรัมป์จะเรียกเก็บภาษีศุลกากรในอัตราที่เขาประกาศไว้เมื่อวันที่ 2 เม.ย. ต่อประเทศคู่ค้าที่ไม่เจรจาข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ อย่างสุจริตใจ
- ประธาน Fed สาขานิวยอร์กและสาขาแอตแลนตา ส่งสัญญาณว่าอาจยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยจนกว่าจะถึงเดือน ก.ย. เนื่องจากเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยย้ำว่าควรรอข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจนโยบายการเงินในระยะต่อไป
- ยอดขายบ้านมือสองลดลง 0.5%MoM สู่ระดับ 4.0 ล้านยูนิตในเดือนเม.ย. และต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 4.15 ล้านยูนิต ขณะที่ตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ลดลง 2,000 ราย สู่ระดับ 227,000 รายในสัปดาห์ที่แล้ว ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 230,000 ราย
- ส่วนดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรวมภาคการผลิตและภาคบริการ (S&P Global Composite PMI) เบื้องต้นของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 52.1 ในเดือนพ.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 2 เดือน จากระดับ 50.6 ในเดือนเม.ย. ทั้งนี้ ดัชนี PMI ยังคงอยู่เหนือระดับ 50 ซึ่งบ่งชี้การขยายตัวของภาคธุรกิจสหรัฐฯ โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของภาคการผลิตและภาคบริการ
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ พักฐาน ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับภาวะหนี้สินที่เพิ่มขึ้นของรัฐบาลสหรัฐฯ ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และบรรดาประเทศคู่ค้า ทางเราจึงแนะนำให้คุณลดสัดส่วนการลงทุน และลดสัดส่วนในหุ้น Growth และเน้นหุ้น Defensive เพื่อลดความผันผวนของพอร์ต





# Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- EU มีแผนเสนอให้โควตานำเข้าก๊าซจากรัสเซียเป็นศูนย์ภายในสิ้นปี 2027 เพื่อเป็นกลไกทางกฎหมายให้ภาคเอกชนสามารถยุติสัญญาระยะยาวได้โดยไม่ผิดข้อผูกพัน ก่อนหน้านี้ EU หลีกเลี่ยงการคว่ำบาตรก๊าซโดยตรง เนื่องจากความเห็นต่างระหว่างประเทศสมาชิก แผนดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของไรค์แมปลดการพึ่งพารัสเซีย และอาจเปิดทางให้สหรัฐฯ ส่งออก LNG เข้ายุโรปมากขึ้น ทั้งนี้ยังอยู่ในขั้นตอนหารือภายใน และต้องได้รับการอนุมัติจากรัฐสมาชิกและรัฐสภา EU ก่อนมีผลบังคับใช้
- รายงานเงินเพื่อเดือนเมษายนของอังกฤษสูงกว่าคาดการณ์ที่ระดับ 3.5% ส่งผลให้นักลงทุนลดความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) โดยค่าเงินปอนด์แข็งค่าขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อบริการยังอยู่ในระดับสูงถึง 5.4% นักวิเคราะห์ประเมินว่า BoE อาจชะลอการผ่อนคลายนโยบายการเงิน และอัตราดอกเบี้ยสิ้นปีนี้อาจอยู่ที่ 4% จากปัจจุบันที่ 4.25%
- สหภาพยุโรปเสนอแผนการคำนวณใหม่ต่อสหรัฐฯ โดยมุ่งลดภาษีสินค้าทางอุตสาหกรรมและสินค้าเกษตรที่ไม่อ่อนไหว ควบคู่กับการส่งเสริมความร่วมมือด้านสิ่งแวดล้อม พลังงาน เทคโนโลยี และแรงงาน อย่างไรก็ตาม EU ยังคงไม่แน่ใจในท่าทีของรัฐบาลทรัมป์ และเตรียมมาตรการตอบโต้สินค้าสหรัฐฯ มูลค่า €95 พันล้าน หากการเจรจาล้มเหลว โดยทั้งสองฝ่ายคาดว่าจะพบหารือในระดับผู้นำภายในเดือนหน้า
- ตลาดตราสารหนี้ยุโรปพุ่งแตะ €1 ล้านล้าน เร็วขึ้นกว่าปีที่แล้วถึง 9 วัน สะท้อนความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านเงินเฟ้อ ภาวะเศรษฐกิจโลก และสงครามการค้า ขณะที่นักลงทุนยังมองหาทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนและเสถียรภาพ โดยตลาดตราสารหนี้ยุโรปกลายเป็นทางเลือกน่าสนใจ จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง และหลังฟื้นตัวสหรัฐฯ ถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือ
- LH Bank Advisory แนะนำให้นักลงทุน “คงน้ำหนักการลงทุน” หรือ “ทยอยทำกำไรระยะสั้น” พร้อมแนะจับตาโอกาสทยอยสะสมดัชนี FTSE100 และ STOXX 600 หากมีการพักฐาน เนื่องจากอาจได้อานิสงส์จากความคืบหน้าเจรจการค้าระหว่างอังกฤษ-สหรัฐฯ ขณะที่ตลาดตราสารหนี้ยุโรปยังโคจรเด่น

# Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN

- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือนเม.ย. พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบกว่า 2 ปีที่ 3.5%YoY และดัชนี CPI เพิ่มขึ้น 3.6%YoY เท่ากับเดือนก่อนหน้า สะท้อนแรงกดดันด้านราคาอย่างต่อเนื่องและเพิ่มแรงกดดันต่อธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ให้มีท่าทีเข้มงวดต่อไป
- หลังจาก Bond Yield 10 ปีของญี่ปุ่นขึ้นมาแตะระดับสูงสุด นับตั้งแต่ปี 2008 กกดดันต้นทุนของบริษัทจดทะเบียนมากขึ้น ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น ยังคงดำเนินนโยบาย Tapering โดยลดการซื้อพันธบัตรญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นการลดงบของ BoJ ลง และเพื่อสร้างเสถียรภาพโครงสร้างด้านการเงินใหม่ให้แก่ญี่ปุ่น อย่างไรก็ตามเมื่อถูกกดดันจากค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นมาโดยเปรียบเทียบ ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันต่อเสถียรภาพค่าเงิน ดังนั้นต้องจับตามองว่าการที่ BoJ ใช้นโยบายที่ค่อนข้างเข้มงวดนี้ จะสามารถทนทานต่อการชะลอเงินเพื่อให้กลับตัวลงมา และช่วยผ่อนคลายความเสี่ยงด้านเครดิตของญี่ปุ่นได้หรือไม่ หากไม่สามารถทนทานได้จะส่งผลให้ญี่ปุ่นกลับเข้าสู่วังวนของการเติบโตต่ำ ขณะที่นโยบายการเงินผ่อนคลายสุดขีดดังเช่นในอดีต
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังถูกแรงกดดันจาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจกำลังเผชิญความเสี่ยง Stagflation และความไม่แน่นอนของสงครามการค้า ซึ่งกดดันผลประโยชน์ของการตลาดหุ้นญี่ปุ่น ดังนั้นทางเราจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น

# India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, K-INDIA-A(A)

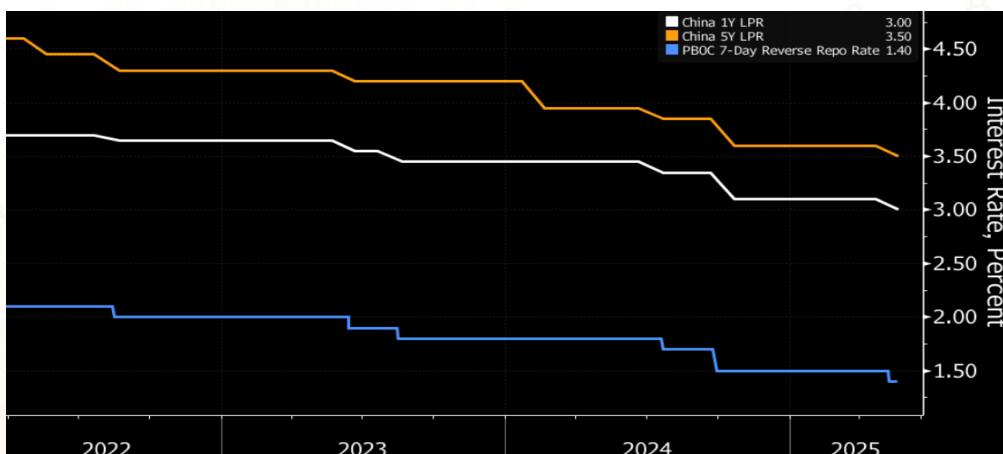
- ดัชนี HSBC India Composite PMI เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 61.2 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบกว่าหนึ่งปี โดยได้แรงหนุนจากการขยายตัวของภาคบริการที่แข็งแกร่งที่สุดในรอบ 14 เดือน ขณะที่ภาคการผลิตยังคงเติบโตอย่างมั่นคง คำสั่งซื้อใหม่โดยรวมเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากทั้งในและต่างประเทศ โดยเฉพาะบริการส่งผลให้การจ้างงานเติบโตแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ แม้ต้นทุนวัตถุดิบและราคาขายปรับตัวสูงขึ้น แต่ความเชื่อมั่นทางธุรกิจกลับดีขึ้นจากความหวังต่อความต้องการที่แข็งแกร่งและกลยุทธ์ทางการตลาด ขณะที่ดัชนีการผลิตและบริการต่างเกินความคาดหมายของตลาด สะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจเอกชนของอินเดียที่ยังคงเติบโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 46 ติดต่อกัน
- การผลิตภาคอุตสาหกรรมของอินเดียขยายตัวขึ้น 3% เมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อนหน้า ซึ่งสอดคล้องกับการขยายตัวของภาคการผลิตที่เพิ่มขึ้น 3% เช่นกัน โดยทั้งสองภาคยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้อัตราการเติบโตจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว สะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคอุตสาหกรรมภายใต้สภาพเศรษฐกิจที่เริ่มมีเสถียรภาพ
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นอินเดียมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ในระยะยาว เนื่องจากได้รับผลเชิงบวกจากสงครามการค้า ดังนั้นแนะนำให้ถือครองในระยะยาว

# China:

## TOP PICKS: KT-CHINA-A, KFACHINA-A

- ธนาคารพาณิชย์ของจีนปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามทิศทางของ PBOC เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ธนาคารของจีนประกาศลดอัตราดอกเบี้ย Loan Prime Rate - LPR โดย LPR ระยะ 1 ปี ซึ่งเป็นอัตราอ้างอิงสำหรับเงินกู้ระยะสั้นของภาคธุรกิจ ถูกปรับลดลงเหลือ 3.0% จาก 3.1% และ LPR ระยะ 5 ปี ซึ่งใช้เป็นเกณฑ์สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัย ปรับลดลงเหลือ 3.5% จาก 3.6% ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของตลาดและคำแนะนำก่อนหน้านี้จากการธนาคารกลางจีน (PBOC) ที่ได้ประกาศลดอัตรานโยบายลง 10 จุดเมื่อวันที่ 7 พฤษภาคม ทั้งนี้การปรับลดดังกล่าวสะท้อนความพยายามของ PBOC ในการสนับสนุนเศรษฐกิจจีนผ่านนโยบายผ่อนคลายทางการเงินอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าข้อตกลงพักরণทางการค้าชั่วคราวกับสหรัฐฯ จะช่วยลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจลงในระยะสั้นก็ตาม
- แนวโน้มการผ่อนคลายนโยบายการเงินยังคงอยู่ในทิศทางขาลงต่อเนื่อง แม้การชะลอสงครามการค้าจะช่วยหนุนการเติบโตในช่วงเดือน พ.ค. และ มิ.ย. จากการส่งออก, การใช้จ่ายภาครัฐ, และการผ่อนคลายของ PBOC แต่สภาวะเศรษฐกิจในระยะยาวยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอน ทั้งจากแรงกดดันด้านเงินฝืดและอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแอ ซึ่งอัตรา New Loan ในเดือน เม.ย. ลดลง 61%YoY สะท้อนความเชื่อมั่นของผู้ที่ลดลงจากแรงกดดันของภาษีศุลกากร แม้จะมีมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐแล้วก็ตาม เนื่องจาก LPR กลายเป็นเครื่องมือสำคัญในการกำหนดต้นทุนทางการเงินในจีน หลังการปรับโครงสร้างนโยบายการเงินของ PBOC เมื่อปีที่แล้ว โดยอิงกับอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคาร 20 แห่งเสนอให้ลูกค้าชั้นดี และอัตราดอกเบี้ยสำหรับ reverse repo ระยะ 7 วัน กลายเป็นอัตรานโยบายหลักและเป็นฐานอ้างอิงสำหรับการตั้ง LPR ในปัจจุบัน โดยนักวิเคราะห์ของ Bloomberg คาดว่า PBOC อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีก 20 จุดพื้นฐานภายในสิ้นปี ซึ่งจะส่งผลให้ LPR ลดลงอีกตามลำดับ
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มทนทานต่อสงครามการค้า ด้วยกระแสทุนทั้งภาคการคลังและการเงิน ที่สามารถยืดหยุ่นได้อีก ในขณะที่เศรษฐกิจจะลดตัวลงขณะนี้ทางสหรัฐฯ เริ่มมีท่าทีผ่อนคลายต่อเรื่องภาษีการค้ากับจีน จึงแนะนำให้ Buy on Dip

Loan Prime Rates Track PBoC's Rate Cut



Source : PBOC, CFETS, Bloomberg, LH Bank Advisory





# Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- รายงานเศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกของปีนี้ขยายตัว 3.1% ตีกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยที่ 2.9% ปัจจัยหนุนหลักจากการส่งออกสินค้าและการลงทุนภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวลง และการลงทุนภาคเอกชนยังคงหดตัวติดต่อกัน 4 ไตรมาส สำหรับปี 2025 สภาพัฒนาฯ คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะเติบโตเพียง 1.8% ภายใต้ข้อสมมติว่า Reciprocal tariffs ไทยถูกเก็บภาษีเพิ่มเป็น 18% เป็นครึ่งหนึ่งของอัตราที่ประกาศไว้ 36%
- กรมสรรพากร เตรียมปรับแก้เงื่อนไขการจัดเก็บภาษีสำหรับรายได้จากต่างประเทศเดิมที่ คนไทยที่อยู่ในประเทศ 180 วันขึ้นไป และมีรายได้จากต่างประเทศ ต้องเสียภาษีตามอัตรา ก้าวหน้า (5–35%) หากนำเงินกลับเข้ามาในประเทศ
  - ภายใต้แนวทางใหม่ : หากนำเงินรายได้นั้นกลับเข้ามาภายใน “ปีที่มีรายได้” หรือ “ปีถัดไป” จะ ได้รับการยกเว้นภาษี ตัวอย่าง หากมีรายได้จากต่างประเทศในปี 2025 แล้วนำเงินกลับเข้าประเทศในปี 2025 หรือ 2026 จะไม่ต้องเสียภาษีแต่หากนำกลับมาตั้งแต่ปี 2027 เป็นต้นไป จะต้องเสียภาษีตามอัตราก้าวหน้า
  - เงื่อนไขสำคัญ: กฎหมายนี้จะใช้เฉพาะกับผู้ที่อยู่ในประเทศไทยไม่น้อยกว่า 180 วัน และรายได้ที่เกิด ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2024 เป็นต้นไป รองอธิบดีกรมสรรพากร นายภาณุวัฒน์ เหลืองวิไล ระบุว่า การแก้ไขนี้มีเป้าหมายเพื่อจูงใจให้คนไทยที่มีรายได้จากต่างประเทศนำเงินกลับมาลงทุนในประเทศ
- รัฐบาลเร่งปรับมาตรการส่งเสริมการลงทุน รับมือผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ โดยเสนอ ยกเว้นภาษีนิติบุคคล 100% สูงสุด 5 ปี สำหรับ SMEs พร้อมยกเลิกส่งเสริมบางอุตสาหกรรม เช่น โซลาร์เซลล์และเหล็ก เพื่อป้องกันโอเวอร์ซัพพลาย และควบคุมผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ทั้งยังเพิ่มความเข้มงวดต่อการลงทุนจากต่างชาติ
- ท่องเที่ยวไทยเผชิญแรงกดดัน นักท่องเที่ยวต่างชาติลดลงครั้งแรกในรอบ 3 ปี ซึ่งคาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเที่ยวไทยจะลดลง 2.8% เหลือ 34.5 ล้านคน รายได้ลดลง 3% เนื่องจากปัจจัยด้านราคา ความปลอดภัย และการแข่งขันจากประเทศคู่แข่ง เช่น ญี่ปุ่น เวียดนาม และเกาหลีใต้ ค่าใช้จ่ายต่อทริปในไทยเฉลี่ย 47,000 บาท ต่ำกว่าหลายประเทศ โดยเฉพาะญี่ปุ่นที่เฉลี่ย 58,000 บาท ศูนย์วิจัยกสิกรไทยเตือนว่าแม้ตลาดยุโรปและตะวันออกกลางยังพอเติบโต แต่ไม่พอชดเชยตลาดหลักอย่างจีนและมาเลเซียที่หดตัวลง
- LH Bank Advisory ประเมินว่าอัตราเติบโตของเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มต่ำกว่าภูมิภาค ภาระหนี้สินยังคงกดดันการเติบโตเป็นเหตุให้เรายังคงมุมมองเป็นกลาง



# Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, K-VIETNAM



- เวียดนาม-สหรัฐฯ เข้าสู่การเจรจาครั้งที่ 2 ระหว่างวันที่ 19-22 พ.ค. 2025 ที่กรุงวอชิงตัน ดี.ซี. โดยเวียดนามได้หารือกับบริษัท Westinghouse ของสหรัฐฯ เกี่ยวกับการพัฒนาพลังงานนิวเคลียร์ และบริษัท PetroVietnam กำลังมองหาการซื้อขายน้ำมันดิบเพิ่มเติมจาก Exxon Mobil และบริษัทเวียดนามในอุตสาหกรรมยางและการเดินเรือกำลังสำรวจการตั้งโรงงานในสหรัฐฯ นอกจากนี้รัฐบาลเวียดนามให้การอนุมัติแผนการลงทุนโครงการอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ ทั้งโรงแรมและสนามกอล์ฟ มูลค่า 1.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งดำเนินการโดย Trump Organization ซึ่งเป็นหนึ่งในกลไกทางยุทธศาสตร์ที่รัฐบาลเวียดนามใช้เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจต้องเผชิญภาษีนำเข้าสูงถึง 46%
- ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ออกประกาศใหม่ที่จะช่วยสร้างเงื่อนไขที่เอื้อต่อการลงทุนจากต่างประเทศ รวมถึงการลดระยะเวลาการเปิดบัญชีซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ โดยไม่ต้องผ่านขั้นตอนรับรองเอกสารโดยกงสุลอีกต่อไป ซึ่งอาจสนับสนุนการยกระดับสถานะของตลาดหุ้นเวียดนาม จาก “Frontier market” เป็น “Emerging market”
- ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของเวียดนาม ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ และการเจรจาการค้ามีพัฒนาการเชิงบวก แนะนำทยอยสะสมสำหรับการลงทุนในระยะยาว อย่างไรก็ตามตามตลาดอาจผันผวนจากแรงขายทำกำไรในระยะสั้นได้



# Gold:

TOP PICKS: SCBGOLDH



- ราคาทองคำได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ และจากการที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัย หลังจาก Moody's ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของรัฐบาลสหรัฐฯ จากระดับสูงสุด Aaa ลงมาอยู่ที่ระดับ Aa1 เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2025 ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับสถานะหนี้สินที่เพิ่มขึ้นของรัฐบาลสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการเจรจาสันติภาพระหว่างรัสเซียและยูเครน อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำยังเผชิญความผันผวน และแนวโน้มการฟื้นตัวอาจยังไม่ยั่งยืน แนะนำรอจังหวะก่อนเข้าสะสมอีกครั้ง





## Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- การปรับลดอันดับเครดิตสหรัฐฯ โดย Moody's แม้มีผลเชิงสัญลักษณ์มากกว่าภาพรวมทางเศรษฐกิจ แต่ส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 18 เดือน สะท้อนความกังวลต่อหนี้สาธารณะและผลกระทบจากร่างกฎหมายลดภาษีฉบับใหม่ ซึ่งผลกระทบของการที่ Bond Yield สูงขึ้นเป็นแรงกดดันต่อราคาของ REITs ระยะสั้น แต่ยังเป็นโอกาสทยอยสะสมหากเน้นการลงทุนรับปันผลระยะยาว ช่วงนี้ควรกระจายการลงทุนไปยัง REITs ต่างประเทศกลุ่ม Megatrend พร้อมจับตาทิศทาง Bond Yield และเสถียรภาพการคลังของสหรัฐฯ เพื่อปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสม.



## Oil:

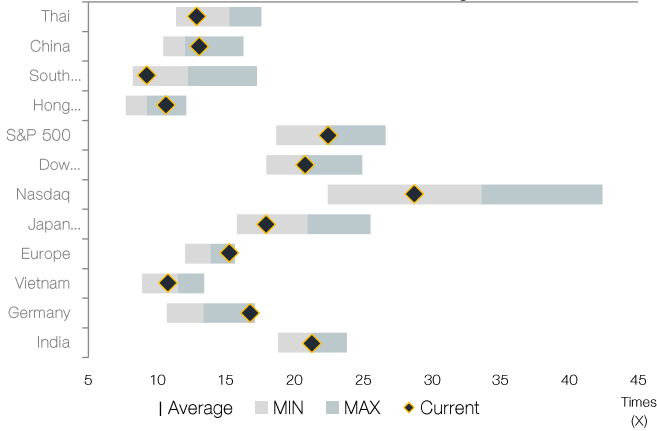
TOP PICKS: KT-ENERGY



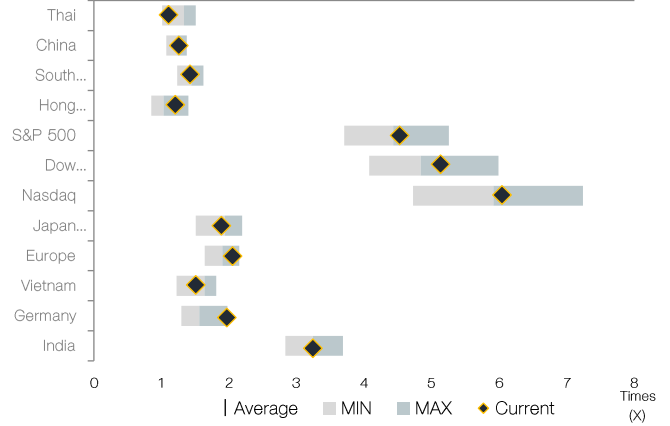
- ราคาน้ำมันขยับขึ้นเล็กน้อย จากความไม่แน่นอนในการเจรจานิเวเคลียร์สหรัฐฯ-อิหร่าน ซึ่งอาจกระทบการส่งออกน้ำมันอิหร่าน ขณะเดียวกัน EU เตรียมคว่ำบาตรรัสเซียเพิ่มเติม หลังการเจรจาหยุดยิงยูเครนยังไร้ความคืบหน้า ด้าน S&P Global คาดการผลิตน้ำมันสหรัฐฯจะลดลงในปี 2026 จากราคาตกต่ำ การลดแท่นขุดเจาะ และแรงกดดันจากผู้ถือหุ้น OPEC+ อยู่ระหว่างหารือเพิ่มกำลังผลิตอีก 411,000 บาร์เรล/วันในเดือนกรกฎาคม ถือเป็น การเพิ่มต่อเนื่องครั้งที่ 3 โดยจะตัดสินใจในวันที่ 1 มิ.ย. ท่ามกลางราคาน้ำมันที่อ่อนตัวและความพยายามควบคุมสมาชิกที่ผลิตเกินโควตา
- กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น: ควรเน้นเก็งกำไรระยะสั้นจากจังหวะราคาฟื้นตัว พร้อมบริหารความเสี่ยงอย่างมีวินัย โดยตั้งจุดตัดขาดทุน และหลีกเลี่ยงไล่ซื้อหากไม่มีปัจจัยบวกใหม่

# MARKET EVENT

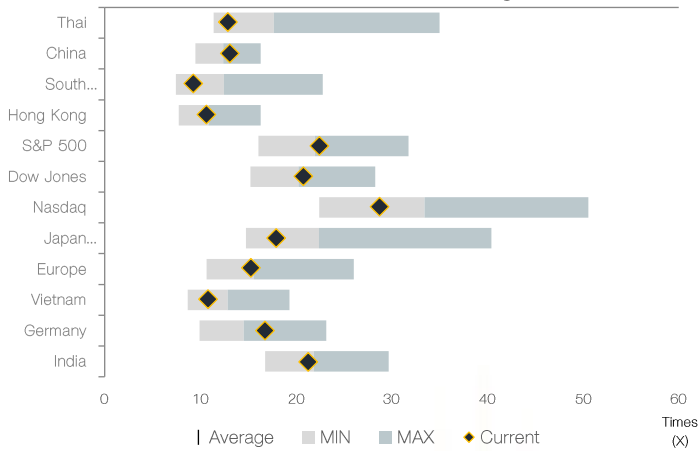
### 2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



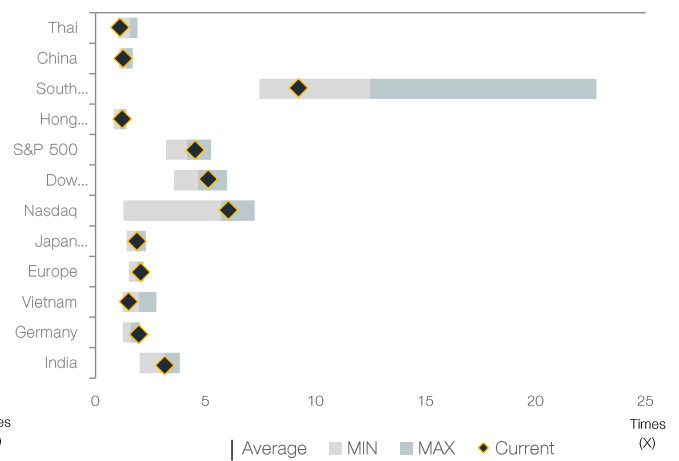
### 2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



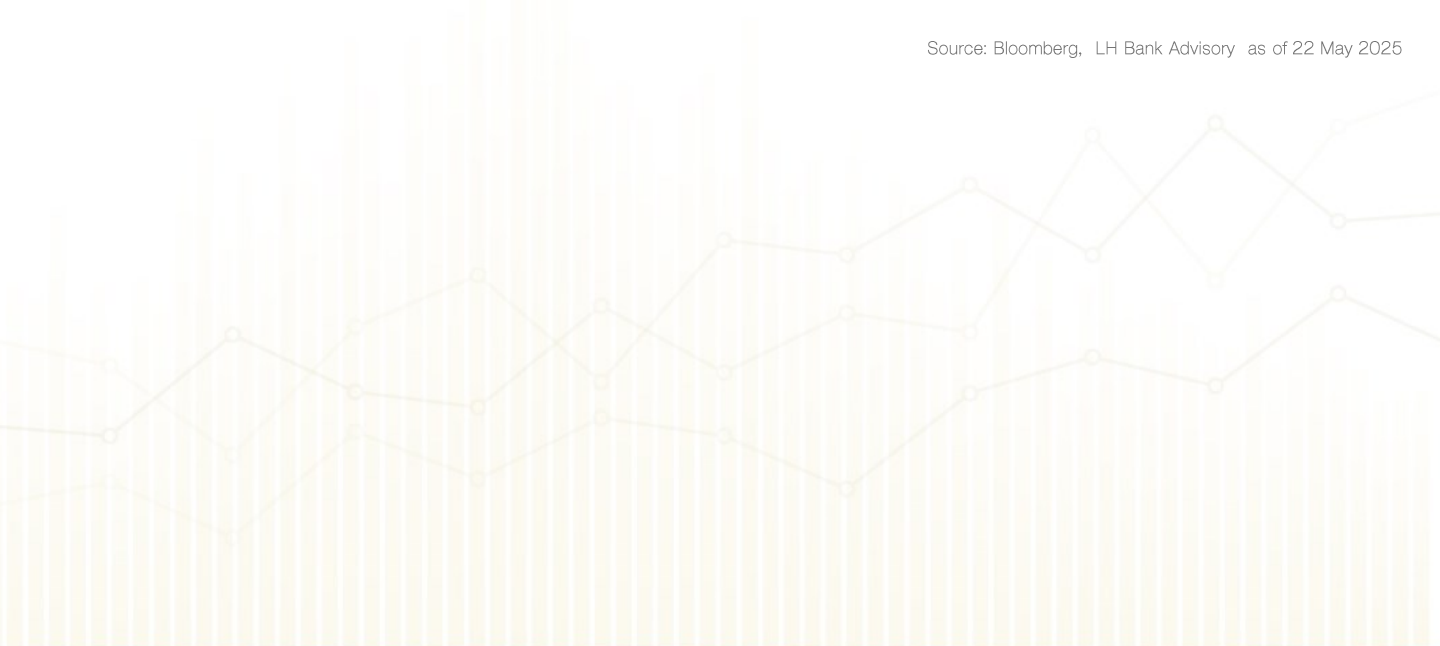
### 5Y Forward Price-to-Earnings ratio



### 5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 22 May 2025



## ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรพิจารณาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคิมน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)