



SUMMARY



สหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะ ชัตดาวน์ เสี่ยงเกิน 15 วัน สร้างผลกระทบเศรษฐกิจหาก ยืดเยื้อ ขณะเดียวกัน AI Rally ยังหนุนตลาดหุ้นทำจุดสูงสุดใหม่ เรียกว่าช่วงนี้ ตลาดขึ้นท่ามกลางความผันผวนสูง ทางเราแนะนำ คงสัดส่วน และกลับมาซื้อ

ผลของภาษีการค้าสหรัฐฯ กดดันตลาดแรงงานในยุโรป อย่างไรก็ดีอัตราเงินเฟ้อ ในยุโรปโซนคาดว่าจะจัดการได้ ดังนั้น ECB จึงมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยอีกในปี หน้า จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป



ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวทำจุดสูงสุดใหม่ ขณะที่แรงกดดันจากโครงสร้างเศรษฐกิจ อาจส่งผลให้การเติบโตค่อนข้างเปราะบางในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลด สัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น

ปี 2025-2026 คือช่วง “รีเซ็ตเศรษฐกิจจีน” ที่นโยบายและการปฏิรูปเชิง โครงสร้างจะเริ่มเห็นผล การปรับพอร์ตลงทุนสู่เทคโนโลยีและภาคการผลิตขั้น สูงอาจเป็น “จุดเปลี่ยนสำคัญ” ของตลาดหุ้นจีนในรอบใหม่



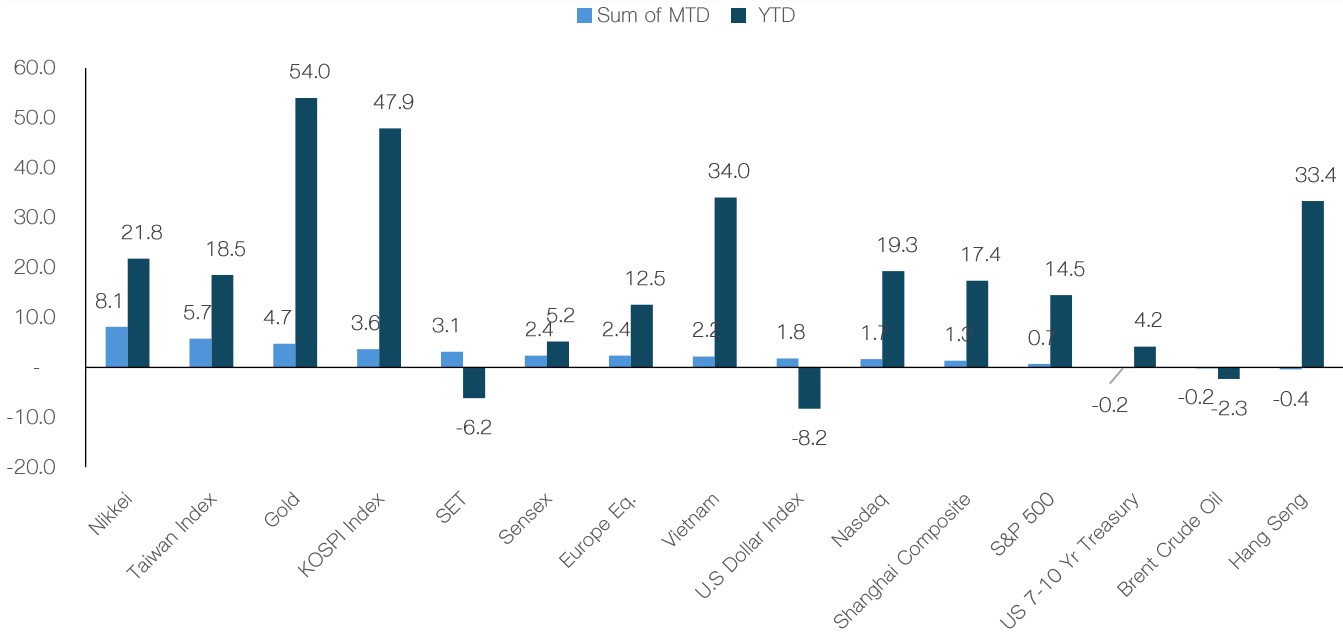
เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีในระยะสั้น เนื่องจากการผ่อนคลาย นโยบายการคลัง หนุนตลาดหุ้น แต่ในระยะยาวต้องเผชิญความท้าทายด้าน แรงงาน อาจกดดันการเติบโตในระยะกลาง แนะนำเก็งกำไรระยะสั้นหุ้นอินเดีย

คาดว่านโยบายการคลังจะหนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ถึงสิ้นปี อย่างไรก็ตาม ยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน หุ้นไทย



ตลาดหุ้นเวียดนามพุ่งแรงทำสถิติสูงสุดในรอบ 25 ปี หลัง FTSE Russell ประกาศอัปเกรดสถานะสู่ “ตลาดเกิดใหม่” ขณะที่รัฐบาลตั้งเป้าผ่านเกณฑ์ MSCI EM ในปี 2030 เพื่อดึงเม็ดเงินต่างชาติระยะยาว แนะนำ คงสัดส่วน

ASSET IN REVIEW



MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
13-Oct-25	India	CPI (YoY) (Sep)		2.07%
14-Oct-25	UK	Average Earnings ex Bonus (Aug)		4.8%
		Claimant Count Change (Sep)		17.4K
		Unemployment Rate (Aug)		4.7%
15-Oct-25	China	CPI (YoY) (Sep)		-0.4%
	US	CPI (YoY) (Sep)		2.9%
16-Oct-25	UK	GDP (MoM) (Aug)		0.0%
	US	Retail Sales (MoM) (Sep)		0.6%
17-Oct-25	EU	CPI (YoY) (Sep)		2.2%



U.S:

TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



▪ **รัฐบาลสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะ “ชัตดาวน์” อย่างเป็นทางการ และจนถึงตอนนี้... ยังไม่มีสัญญาณชัดเจนว่าชอตกลงจะเกิดขึ้นเมื่อใด**

- ผลกระทบทางเศรษฐกิจ: หากสถานการณ์ ยืดเยื้อเกิน 15 วันผลกระทบต่อเศรษฐกิจ อาจเริ่มขยายวงกว้างคล้ายกับเหตุการณ์ในปี 2013 ที่รัฐบาลสหรัฐฯ เคยปิดทำการ นานถึง 16 วัน ส่งผลให้ GDP ไตรมาสนั้น หดตัวราว 0.3% และข้อมูลเศรษฐกิจ สำคัญต้องเลื่อนประกาศออกไป ส่วนในปี 2018–2019 การชัตดาวน์กินเวลายาวนาน ถึง 35 วัน ถือเป็นครั้งที่ยาวที่สุดในประวัติศาสตร์สหรัฐฯ ทำให้ GDP ไตรมาสแรกของ ปี 2019 หดตัวชั่วคราวราว 0.8% พนักงานภาครัฐกว่า 800,000 คน ต้องพักงาน หรือทำงานโดยไม่ได้รับค่าจ้างและต้องใช้เวลาหลายเดือนกว่าภาคแรงงานและผู้บริโภค จะฟื้นตัวกลับมา
- อาจส่งผลให้ Fed ตัดสินใจปรับลดดอกเบี้ย แต่อาจจะสร้างความเสียหายไปยัง กิจกรรมทางเศรษฐกิจ จนต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวมากกว่า 1 ไตรมาส

▪ **AI Rally ดันตลาดหุ้นสหรัฐทำนิวไฮต่อเนื่อง** : ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงขับเคลื่อนด้วย แรงหนุนจาก หุ้นเทคโนโลยีสาย AI โดยในวันพุธที่ผ่านมา ผู้นำตลาดคือ NVIDIA และ หุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ AI ทั้งหมด ซึ่งต่อเนื่องจากสัญญาณเชิงบวกหลายประการในช่วงไม่กี่สัปดาห์ที่ผ่านมา

1. Dell ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตขึ้น “เท่าตัว” จากเดิมด้าน AI
2. AMD ประกาศดีลหลายปี มูลค่าหลายกิกะวัตต์ กับ OpenAI
3. OpenAI DevDay เปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ พร้อมพันธมิตรระดับโลก: Samsung, SK Hynix, NVIDIA, Oracle และ Broadcom
4. TSMC รายงานรายได้ไตรมาส 3 เพิ่มขึ้นกว่า 30% YoY จากยอดขายชิป AI
5. Bloomberg รายงานว่า ทำเนียบขาวอนุมัติให้ NVIDIA ขายชิปมูลค่าหลายพันล้าน ดอลลาร์ให้ UAE

ทั้งหมดนี้สะท้อนถึง กระแสเงินลงทุนหลายแสนล้านดอลลาร์ ที่กำลังไหลเข้าสู่ภาค AI และ ยืนยันว่า วงจรลงทุนและนวัตกรรมในภาคนี้ยังเดินหน้าเต็มกำลัง

▪ **ด้านกลยุทธ์ LH Bank Advisory** สภาพคล่องในระบบยังอยู่ในระดับสูง เปิดโอกาส “Buy on Dip” หากตลาดปรับฐาน โดยเน้นลงทุนใน Thematic Funds ระยะยาว เช่น Quantum Technology (LHQTUM) และ Nuclear Energy (LHNUKZ) ควบคู่กับการ หทยอยสะสม ตราสารหนี้ระยะกลาง (5 ปีขึ้นไป) เพื่อกระจายความเสี่ยงและสร้างความ มั่นคงให้พอร์ตในช่วงเศรษฐกิจผันผวน.



- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มองว่าความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อในยูโรโซนได้ลดลง และระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ 2.2% ถือว่าเป็นระดับที่ไม่สูงเกินไป หลังจากที่ได้ปรับลดดอกเบี้ยลงมาแล้วถึง 2% จุดในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาจนถึงเดือน มิ.ย. อย่างไรก็ตาม ECB ยังคงเปิดช่องสำหรับการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมหากมีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวและเงินเฟ้อให้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2% กลับมามีนัยสำคัญอีกครั้ง ปัจจัยที่ยังต้องจับตามองคือค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นถึง 13% เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ต้นปี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกและกดดันเงินเฟ้อ โดยตลาดการเงินคาดการณ์ว่ามีโอกาสอย่างมากที่ ECB จะลดดอกเบี้ยอีกครั้งภายในปีนี้
- บริษัทชั้นนำในยุโรปหลายแห่งกำลังปรับลดพนักงานลงอย่างต่อเนื่องเพื่อรับมือกับภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ซึ่งถูกซ้ำเติมจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ เช่น Bosch ที่จะลดพนักงานถึง 13,000 ตำแหน่ง, Daimler Truck ลดพนักงานรวมกว่า 7,000 ตำแหน่งในสหรัฐฯ เม็กซิโก และเยอรมนี, Volkswagen ลดไปแล้วราว 7,000 ตำแหน่ง และ Volvo อีก 3,000 ตำแหน่ง ขณะที่ภาคธนาคารก็มีการเคลื่อนไหวเช่นกัน โดย Commerzbank วางแผนลดพนักงาน 3,900 คนภายในปี 2028 นอกจากนี้ยังมีบริษัทยาักษ์ใหญ่อย่าง Novo Nordisk ที่จะลดพนักงานทั่วโลกถึง 9,000 ตำแหน่ง สะท้อนให้เห็นถึงความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบเป็นวงกว้างในหลายภาคส่วน
- สถานการณ์ในฝรั่งเศสซึ่งเป็นเขตเศรษฐกิจใหญ่อันดับสองของสหภาพยุโรปกำลังน่าเป็นห่วง หลังจากยุบสภาลงท่ามกลางความขัดแย้งทางการเมืองเรื่องการจัดการงบประมาณที่ขาดดุลสูงถึง 5.4% ของ GDP ซึ่งเกินกว่าเพดานที่ EU กำหนดไว้ที่ 3% วิกฤตการณ์นี้ส่งผลให้ตลาดหุ้นร่วงลงและต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลสูงขึ้น ซ้ำเติมจากที่สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Fitch ได้ปรับลดอันดับของฝรั่งเศสลงเหลือ A+ ไปก่อนหน้านี้ แม้ว่าในปัจจุบันผลกระทบจะยังไม่ลุกลามไปยังประเทศอื่นใน EU อย่างชัดเจน แต่ก็สร้างความกังวลว่าหากปัญหายืดเยื้ออาจส่งผลเสียต่อการเติบโตของยูโรโซนโดยรวม และอาจเป็นอุปสรรคต่อการเจรจางบประมาณระยะยาวของ EU ที่มีมูลค่าสูงถึง 2 ล้านล้านยูโร
- ทางเราประเมินว่า ผลของภาษีการค้าสหรัฐฯ กดดันตลาดแรงงานในยุโรป อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อในยูโรโซนคาดว่าจะจัดการได้ ดังนั้น ECB จึงมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยอีกในปีหน้า จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป



- **การเมืองไม่แน่นอน แต่นโยบายรัฐบาลใหม่ชัดเจนขึ้น** สถานการณ์การเมืองญี่ปุ่นมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นหลังการเลือกตั้งหัวหน้าพรรค LDP ซึ่งส่งผลให้คุณ ซานาเอะ ทาคาอิชิ (Sanae Takaichi) เตรียมขึ้นเป็นนายกรัฐมนตรีหญิงคนแรกของประเทศ อย่างไรก็ตาม รัฐบาลใหม่ของเธอจะเป็น "รัฐบาลเสียงข้างน้อย" ทำให้การผลักดันนโยบายต่างๆ อาจเป็นไปได้ยากหากไม่สามารถหาพรรคร่วมรัฐบาลเพิ่มได้ แต่นักวิเคราะห์มองว่าทิศทางนโยบายเศรษฐกิจมีความชัดเจนใน 2 ประเด็นหลัก คือ 1) การใช้นโยบายการคลังเชิงรุก (Fiscal Expansion) ผ่านการเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและรับมือเงินเฟ้อ และ 2) การสนับสนุนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (Monetary Easing) ซึ่งหมายความว่ารัฐบาลใหม่มีแนวโน้มที่จะกดดันให้อนาการกลางญี่ปุ่น (BOJ) ชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ยออกไปก่อน เพื่อให้เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างเต็มที่
- **ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐเร่งขึ้น สัญญาณฟื้นตัวดีกว่าคาด** ข้อมูลล่าสุดในเดือน ส.ค. ชี้ให้เห็นว่าการใช้จ่ายของภาครัฐในญี่ปุ่นมีการเติบโตที่แข็งแกร่งเกินคาด โดยขยายตัวถึง 2.3%YoY ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 1.2%YoY อย่างมีนัยสำคัญ ตัวเลขนี้ยังเป็นการเติบโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 และเป็นอัตราที่เร่งตัวขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 1.4%YoY ปัจจัยหนุนสำคัญมาจากมาตรการช่วยเหลือของรัฐบาลเพื่อบรรเทาภาระค่าครองชีพ โดยหมวดที่มีการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นคือ การศึกษา (+16.9%YoY), การเดินทางและการสื่อสาร (+13.5%YoY) และหมวดที่พลิกกลับมาขยายตัวได้คืออาหาร (+12.2%YoY) อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายในหมวดสินค้าจำเป็นยังคงหดตัว เช่น อาหาร (-1.2%YoY) และ เฟอร์นิเจอร์ (-6.8%YoY) ซึ่งสะท้อนว่าผู้บริโภคยังคงระมัดระวังการใช้จ่ายในชีวิตประจำวันอยู่
- **อย่างไรก็ตามค่าจ้างที่แท้จริงหดตัวต่อเนื่อง อาจกดดันกำลังซื้อในอนาคต** แม้การบริโภคจะดีขึ้น แต่ปัญหาเชิงโครงสร้างด้านรายได้ยังคงน่ากังวล โดยในเดือน ส.ค. ค่าจ้างที่แท้จริง (Real Wages) ซึ่งเป็นมาตรวัดกำลังซื้อหลังหักเงินเฟ้อ ได้ปรับตัวลดลง 1.4%YoY นับเป็นการหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน สาเหตุหลักมาจากการเติบโตของ ค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน (Nominal Wages) ที่โตเพียง 1.5% ซึ่งชะลอตัวลงอย่างมากจากเดือนก่อนหน้าที่ 3.4% และต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.6% ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่ใช้ในการคำนวณยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 3.1%YoY สถานการณ์ "ค่าจ้างโตไม่ทันเงินเฟ้อ" นี้ได้บั่นทอนกำลังซื้อของประชาชนอย่างต่อเนื่อง และเป็นโจทย์ใหญ่ที่ท้าทายการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน
- **ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวทำจุดสูงสุดใหม่** ขณะที่แรงกดดันจากโครงสร้างเศรษฐกิจ อาจส่งผลให้การเติบโตค่อนข้างเปราะบางในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- เศรษฐกิจจีนกำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านสำคัญ หรือที่นักวิเคราะห์เรียกว่า “รีเซ็ตทิศทางเศรษฐกิจ (Economic Reset)” โดยมี 3 ปัจจัยหลัก ที่จะกำหนดเส้นทางการฟื้นตัวในปี 2026 ได้แก่
 1. ประสิทธิภาพของมาตรการกระตุ้นจากปักกิ่ง — การ “ลงมือทำจริง” สำคัญกว่าการประกาศนโยบาย
 2. การปรับพอร์ตลงทุนตามธีมใหม่ (Sector Rotation) — นำโดยเทคโนโลยี หุ่นยนต์ ชิป และ AI
 3. ความสามารถในการปรับตัวสู่ตลาดโลก ท่ามกลางความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์กับสหรัฐฯ แม้เศรษฐกิจยังเผชิญแรงกดดันจาก ภาวะเงินฝืด (deflation) และตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ แต่การประสานกันของนโยบายการคลังและการเงินเริ่มมีประสิทธิภาพมากขึ้น การเปิดตลาดทุนและส่งเสริมอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ในประเทศจึงยังเปิดโอกาสให้จีน “กลับมา re-rating” ในบางกลุ่มอุตสาหกรรมได้
- มุมมองเศรษฐกิจจีน (China Economics) GDP ปี 2025: ครึ่งปีแรกเติบโตเหนือเป้า แต่ครึ่งปีหลังอาจชะลอลง เหลือราว 4.8% ทั้งปี **การบริโภคภายในประเทศ:** ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังเปราะบาง แม้รัฐบาลเดินหน้าโครงการ “Trade-in Program” เพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย **เงินเฟ้อ (CPI):** ยังอยู่ในภาวะ Deflation ต่อเนื่อง **ด้านภูมิรัฐศาสตร์ :** สหรัฐฯ ภายใต้รัฐบาล ทรัมป์ เพิ่มภาษีนำเข้าสินค้าจีนเฉลี่ย 40% แต่ทั้งสองฝ่ายได้ตกลง “สงบศึกชั่วคราว 90 วัน” เพื่อเจรจาใหม่ จีนจึงตอบโต้ด้วยการ จำกัดการส่งออกแร่หายาก (Rare Earths) และ Graphite ซึ่งเป็นทรัพยากรสำคัญในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
- ตลาดเงินและพันธบัตร (Forex & Credit) ค่าเงิน หยวน (CNY) มีแนวโน้มอ่อนเมื่อเทียบกับดอลลาร์ แต่ทรงตัวเทียบกับดอลลาร์ หากข้อตกลงการค้ายังคงอยู่ธนาคารกลางจีน (PBOC) อาจลดอัตราดอกเบี้ยอีก 30 bps และลดอัตราเงินสำรอง (RRR) 100 bps เพื่อค้ำเศรษฐกิจตลาดพันธบัตรจีนในต่างประเทศ (Dim Sum / Panda Bonds) ยังคงเติบโตต่อเนื่องจากความต้องการของนักลงทุนทั่วโลก
- มุมมองตลาดหุ้นและ Valuation EPS ของ MSCI China ถูกปรับขึ้นกว่า 13% ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2025 ขณะที่ Valuation ยัง “ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก” โดยเฉพาะในกลุ่ม สื่อสารและสินค้าอุปโภคบริโภคที่มกลยุทธ์ยังคงแนะนำ “ถือครองต่อเนื่อง (Maintain Exposure)” ต่อหุ้นจีนในพอร์ต แต่ไม่แนะนำให้ “ไล่ราคา” จนกว่าปัจจัยพื้นฐานจะยืนยันการฟื้นตัวที่ชัดเจน



India:

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



- **ภาพรวมเศรษฐกิจแข็งแกร่งแต่เริ่มเข้าสู่ภาวะสมดุล** เศรษฐกิจอินเดียโดยรวมยังคงเติบโตในระดับสูงและคาดว่าจะจะเป็นประเทศที่เติบโตเร็วที่สุดในโลก สะท้อนจาก World Bank ที่ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปีนี้เป็น 6.5% อย่างไรก็ตาม สัญญาณล่าสุดจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ในเดือนกันยายนที่ปรับตัวลงสู่ระดับ 61.0 ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ชะลอความร้อนแรงลงจากจุดสูงสุด ซึ่งเป็นการปรับฐานเข้าสู่การเติบโตที่สมดุลและยั่งยืนมากขึ้น ไม่ใช่สัญญาณของภาวะถดถอย
- **การปฏิรูปภาครัฐเป็นปัจจัยขับเคลื่อนความเชื่อมั่น** ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญที่สุดของอินเดียคือความมุ่งมั่นของรัฐบาลในการผลักดันการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะนโยบายลดภาษีเงินได้และภาษีสินค้าและบริการ (GST) ซึ่งมีส่วนโดยตรงในการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ นโยบายเหล่านี้ได้สร้างความเชื่อมั่นอย่างสูงให้แก่ภาคธุรกิจ โดยจะเห็นได้ว่าแม้อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจะชะลอตัวลง แต่ดัชนีความเชื่อมั่นของนักธุรกิจกลับพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 6 เดือน ซึ่งบ่งชี้ว่าพวกเขามองข้ามความผันผวนระยะสั้นและยังคงเชื่อมั่นในพื้นฐานระยะยาวของประเทศ
- **ความเสี่ยงหลักจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ** ความเสี่ยงที่น่ากังวลที่สุดในขณะนี้มาจากปัจจัยภายนอก โดยเฉพาะนโยบายการค้าของสหรัฐอเมริกาที่อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อการส่งออกของอินเดียซึ่งมีสัดส่วนเกือบ 20% ของการส่งออกทั้งหมด หรือคิดเป็น 2% ของ GDP ความเสี่ยงนี้มีความชัดเจนมากพอที่ World Bank ได้อ้างถึงเป็นเหตุผลหลักในการปรับลดคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของอินเดียในปีหน้า (FY27) ลงเหลือ 6.3% ดังนั้น ทิศทางนโยบายของสหรัฐฯ จึงเป็นสิ่งที่ต้องจับตาอย่างใกล้ชิด
- **ความท้าทายระยะยาวคือปัญหาการสร้างงาน** แม้เศรษฐกิจอินเดียจะเติบโตสูง แต่ก็ยังเผชิญกับความท้าทายเชิงโครงสร้างที่สำคัญในระยะยาว นั่นคือการสร้างงานให้ทันต่อจำนวนประชากรวัยทำงานที่เพิ่มขึ้นมหาศาล Morgan Stanley ชี้ว่าอินเดียจำเป็นต้องมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจสูงถึง 12.2% ต่อปีเพื่อแก้ปัญหาหนี้ ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตจริงในปัจจุบันอย่างมาก หากไม่สามารถยกระดับการเติบโตเพื่อสร้างงานที่เพียงพอได้ ก็อาจกลายเป็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางสังคมในอนาคต
- **ทางเราประเมินว่า เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีในระยะสั้น** เนื่องจากการผ่อนคลายนโยบายการคลัง หนุนตลาดหุ้น แต่ในระยะยาวต้องเผชิญความท้าทายด้านแรงงาน อาจกดดันการเติบโตในระยะกลาง ดังนั้นแนะนำให้เก็งกำไรในระยะสั้นในหุ้นอินเดีย



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, KT-VIETNAM-A



- ตลาดหุ้นเวียดนามกลับมาสร้างความศรัทธากันอีกครั้ง หลังจาก FTSE Russell ประกาศอัปเกรดสถานะของตลาดเวียดนามจาก “ตลาดชายขอบ” (Frontier Market) สู่ “ตลาดเกิดใหม่ลำดับรอง” (Secondary Emerging Market) ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนพุ่งขึ้นทันที ดัชนี VN-Index ของตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HoSE) ปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง ปิดทำการที่ระดับสูงสุดในรอบ 25 ปี นับตั้งแต่ตลาดหุ้นเวียดนามก่อตั้งช่วงเปิดตลาด ดัชนีพุ่งทะยานขึ้นเกือบ 15 จุด ทะลุแนวต้านสำคัญที่ระดับ 1,700 จุด ก่อนถูกแรงขายทำกำไรระยะสั้นกดให้ย่อตัวลงเล็กน้อย แต่ยังปิดตลาดใกล้ระดับสูงสุดดังกล่าว สะท้อนกระแส “ความเชื่อมั่นใหม่” ของทั้งนักลงทุนในประเทศและต่างชาติ
- นักวิเคราะห์บางรายเตือนว่า การอัปเกรดสถานะนี้อาจทำให้เวียดนาม “กลายเป็นสัดส่วนเล็ก” ภายในดัชนี FTSE Emerging Markets Index เมื่อเทียบกับบทบาทเดิมที่เคยเป็น “ผู้นำของตลาดชายขอบ” ส่งผลให้บางกองทุนอาจเลือกขายทำกำไรและโยกเงินไปตลาดอื่น แต่ตรงกันข้ามกับนักลงทุนรายย่อยในประเทศกลับแสดงพลังสู้เงินนอกอย่างโดดเด่น เดือนสิงหาคมที่ผ่านมา แม้จะมีเงินทุนต่างชาติไหลออกในระดับ “สูงสุดในรอบหลายปี” ตลาดเวียดนามกลับปิดเดือนด้วยผลตอบแทนดีที่สุดในรอบเกือบ 5 ปี สะท้อน “ฐานนักลงทุนในประเทศที่แข็งแกร่งและเชื่อมั่นระยะยาว”
- **เป้าหมายถัดไป:** เข้าสู่ดัชนี MSCI Emerging Market ภายในปี 2030 โฉนรัฐบาลประกาศชัดว่า การอัปเกรดของ FTSE Russell เป็นเพียง “ก้าวแรก” สู่เป้าหมายใหญ่ในการเข้าสู่ดัชนี MSCI Emerging Market ภายในปี 2030 ซึ่งจะช่วยดึงดูดเม็ดเงินลงทุนแบบ Passive Fund เพิ่มอีกหลายหมื่นล้านดอลลาร์ หลังจากผ่านพ้นช่วง “การกวาดล้างคอร์รัปชัน” ที่ยืดเยื้อ เวียดนามได้กลับมามีเสถียรภาพทางสถาบัน และเริ่มปรับโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อก้าวขึ้นเป็น ฐานการผลิตใหม่ของเอเชีย (China+1) ซึ่งได้ประโยชน์โดยตรงจากความผันผวนของห่วงโซ่อุปทานโลกและนโยบายภาษีระหว่างประเทศ **ทางเราแนะนำ คงสัดส่วนลงทุน**





Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- ธนาคารแห่งประเทศไทยคงดอกเบี้ยนโยบายท่ามกลางเสี่ยงที่แตก คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 5:2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.5% แม้ว่าจะมีกรรมการ 2 ท่านเสนอให้ลดลงเหลือ 1.25% เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจก็ตาม การตัดสินใจนี้เกิดขึ้นท่ามกลางการประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวชะลอลงจาก 2.2% ในปี 2568 เหลือเพียง 1.6% ในปี 2569 โดยมีปัจจัยเสี่ยงจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ขณะเดียวกัน อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำมากที่กรอบ 0.0% - 0.5% ในช่วงปี 2568-2569 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ สถานการณ์ดังกล่าวสะท้อนว่าเศรษฐกิจยังคงเปราะบางและมีแนวโน้มที่นโยบายการเงินจะผ่อนคลายมากขึ้นในอนาคต
- **รัฐบาลอัดฉีดเม็ดเงินก้อนใหญ่ผ่านโครงการ "Quick Big Win"** เพื่อตอบสนองต่อภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว รัฐบาลได้เปิดตัวมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งด่วนสำหรับไตรมาสที่ 4 ภายใต้ชื่อ "Quick Big Win" โดยมีโครงการหลักคือ "เราชนะ พลัส" (Rao Chana Plus) ที่ใช้วงเงินงบประมาณ 44,000 ล้านบาท เพื่อช่วยเหลือประชาชน 20 ล้านคน ผ่านการร่วมจ่ายค่าสินค้า 50% (สูงสุด 200 บาท/วัน) ตั้งแต่ปลายเดือนตุลาคมถึงสิ้นปี 2568 สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) ประเมินว่ามาตรการนี้จะช่วยกระตุ้นให้ GDP ในไตรมาสที่ 4 ขยายตัวเพิ่มขึ้นได้ถึง 0.3% - 0.4% โดยรัฐบาลยืนยันว่าโครงการนี้ใช้งบประมาณที่มีอยู่เดิมและจะไม่สร้างหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้น
- **ความเชื่อมั่นผู้บริโภคฟื้นตัวครั้งแรกในรอบ 8 เดือน** ข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดในเดือนกันยายน 2568 แสดงสัญญาณบวกที่สำคัญ แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 ที่ -0.72%YoY แต่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคได้ปรับตัวสูงขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบ 8 เดือน สู่ระดับ 50.7 การฟื้นตัวของความเชื่อมั่นนี้เป็นผลโดยตรงจากมาตรการหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ประกอบกับปัจจัยบวกจากภาษีการค้า ซึ่งช่วยลดความกังวลต่อภาคการส่งออก ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ยังคงเป็นบวกที่ +0.65%YoY บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด
- อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่า คาดว่านโยบายการคลังจะหนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ถึงสิ้นปี อย่างไรก็ตามยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- แนวโน้มราคาทองคำล่าสุดปรับตัวขึ้นทะลุระดับ 4,000 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์ โดยแรงหนุนหลักมาจากการลงทุนในทองคำผ่านกองทุน ETF ที่กลับมาซื้อสุทธิอีกครั้ง หลังจากในปีก่อนหน้ามีแรงขายออกจำนวนมาก สะท้อนว่านักลงทุนทั่วโลกกลับมาให้ความสนใจสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางความไม่แน่นอนทาง ภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงความเสี่ยงทางเศรษฐกิจโลก ที่ยังไม่คลี่คลาย
- อย่างไรก็ตาม การที่ราคาทองคำพุ่งขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่นี้ กลับส่งผลให้ ความต้องการทองคำแท่งจากผู้บริโภคลดลง เพราะราคาสูงเกินระดับที่นักลงทุนรายย่อยยอมรับได้ สะท้อนว่า อุปสงค์ทองคำในระยะยาวอาจไม่แข็งแกร่งเท่าเดิม และหากเศรษฐกิจเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัว นักลงทุนจำนวนหนึ่งอาจเลือก ขายทำกำไร (Take Profit) เพื่อลดความเสี่ยงจากการปรับฐานของราคา
- แม้ในระยะสั้นราคาทองคำยังได้รับแรงหนุนจากปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน และแนวโน้มที่ Fed อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่หากการลดดอกเบี้ยช่วยให้เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างชัดเจนในช่วงต่อไป ความต้องการถือครองทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยอาจลดลง เนื่องจากนักลงทุนเริ่มหันกลับไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เช่น หุ้น หรือ พันธบัตร
- ดังนั้น ในมุมมองเชิงกลยุทธ์ เรา แนะนำให้นักลงทุนทยอยขายทำกำไร (Take Profit) ในจังหวะที่ราคาทองคำอยู่ในระดับสูง เพื่อรักษาผลตอบแทน และรอจังหวะเข้าซื้อใหม่เมื่อราคาปรับฐานลงมาในระดับที่เหมาะสม

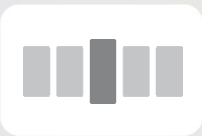


Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.1% หลังจาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยไป แต่ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้

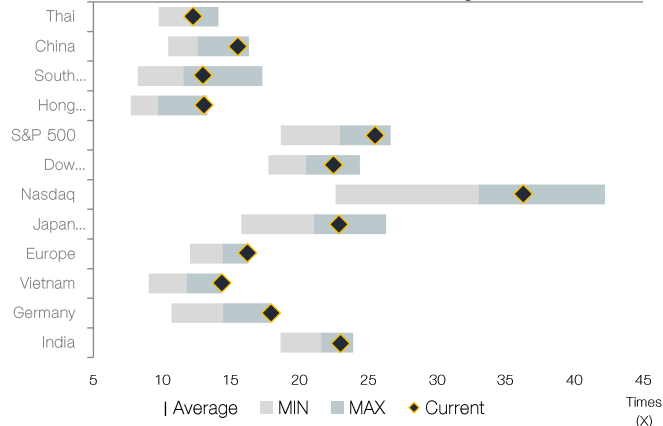


- **ครึ่งแรกของปี 2025 เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญ:** พลังงานหมุนเวียน (Renewables) มีส่วนแบ่ง 34.3% ของการผลิตไฟฟ้าโลก แซงหน้าถ่านหินที่ 34.2% เป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์แรงหนุนสำคัญมาจากบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ เช่น Google, Microsoft, Amazon ที่เร่งทำสัญญาซื้อไฟฟ้าพลังงานสะอาด (PPA) เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย Net Zero ภายในปี 2030พลังงานสะอาดจึงไม่ได้เป็นเพียง “เรื่องอุดมการณ์สีเขียว” อีกต่อไป แต่เป็น “กลยุทธ์การแข่งขัน” ของธุรกิจที่ต้องการพลังงานจำนวนมากในราคาที่เสถียร “ศูนย์ข้อมูลคือโรงงานไฟฟ้าขนาดย่อม ถ้าไม่มีแหล่งพลังงานสะอาดที่มั่นคง ธุรกิจ AI จะหยุดชะงักทันที”
- **กลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน OPEC+ (นำโดยซาอุดีอาระเบียและรัสเซีย)** เร่งเพิ่มกำลังผลิตเร็วกว่าที่คาด มีเป้าหมายหลักเพื่อ แย่งส่วนแบ่งตลาดจากผู้ผลิตน้ำมันชั้นหินดินดานของสหรัฐฯ (U.S. shale) ทั้งนี้การอัดปริมาณอุปทานเข้าสู่ตลาดทำให้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงสู่ระดับ 55–60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งต่ำกว่าต้นทุนเฉลี่ยของผู้ผลิตสหรัฐฯ ที่กำลังเผชิญภาวะเงินเฟ้อและต้นทุนขุดเจาะที่สูงขึ้น สะท้อนภาวะอุปทานล้นตลาด
- **กลยุทธ์ที่แนะนำ:**
 - สำหรับนักลงทุน: ตลาดจะเข้าสู่ภาวะอุปทานล้นตลาดจริง ควรใช้กลยุทธ์ "เชิงรับ" (bearish) เช่น การขายชอร์ตสัญญาซื้อขายน้ำมันล่วงหน้า หรือลงทุนในกองทุน ETF ที่สะท้อนการปรับตัวลงของราคาน้ำมัน
 - สำหรับนักลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี: มองหาโอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่ใช้พลังงานสูง เช่น ศูนย์ข้อมูล (Data Center) และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ในสหรัฐฯ เนื่องจากมีแนวโน้มจะได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่ถูกลง

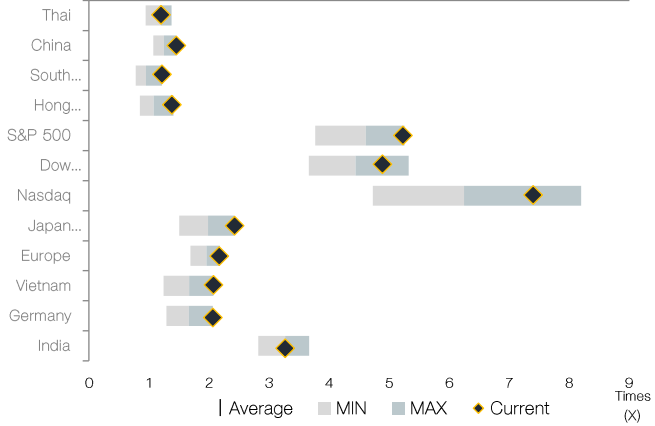
ประเภทพลังงาน	สถานะปัจจุบัน	แนวโน้มระยะกลาง	กลุ่มที่ได้ประโยชน์
Renewables (Solar/Wind)	เป็นผู้นำใหม่ด้านสัดส่วนการผลิตไฟฟ้า	โตต่อเนื่องจาก demand ของ data center	ผู้ผลิตไฟฟ้าสะอาด, ผู้พัฒนาโครงข่าย
Nuclear	ยังเป็นฐานโหลดเสถียร	มีโอกาสกลับมาเด่นจาก AI demand	SMR, Uranium miners
Coal	ฟื้นตัวชั่วคราวจาก supply shortage	จะค่อยๆ ลดลงหลังเทอร์โบเม็กซ์กลับมา	บริษัทเหมืองและ utility เก่า
Oil & Gas	ราคาทรงตัว-ขุดเจาะลดลง	อาจฟื้นหากนโยบายทรัมป์หนุน แต่ momentum ต่ำ	ผู้ผลิตก๊าซธรรมชาติ / LNG

MARKET EVENT

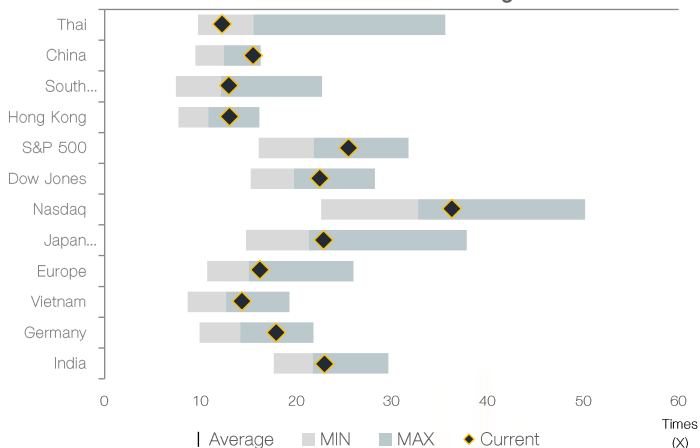
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



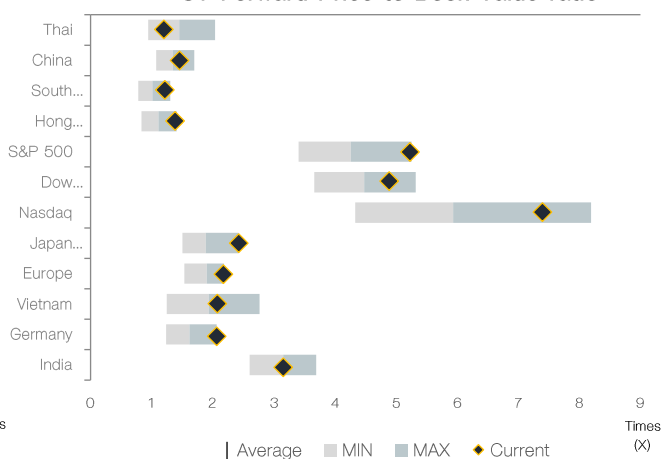
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 09 October 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา 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)