



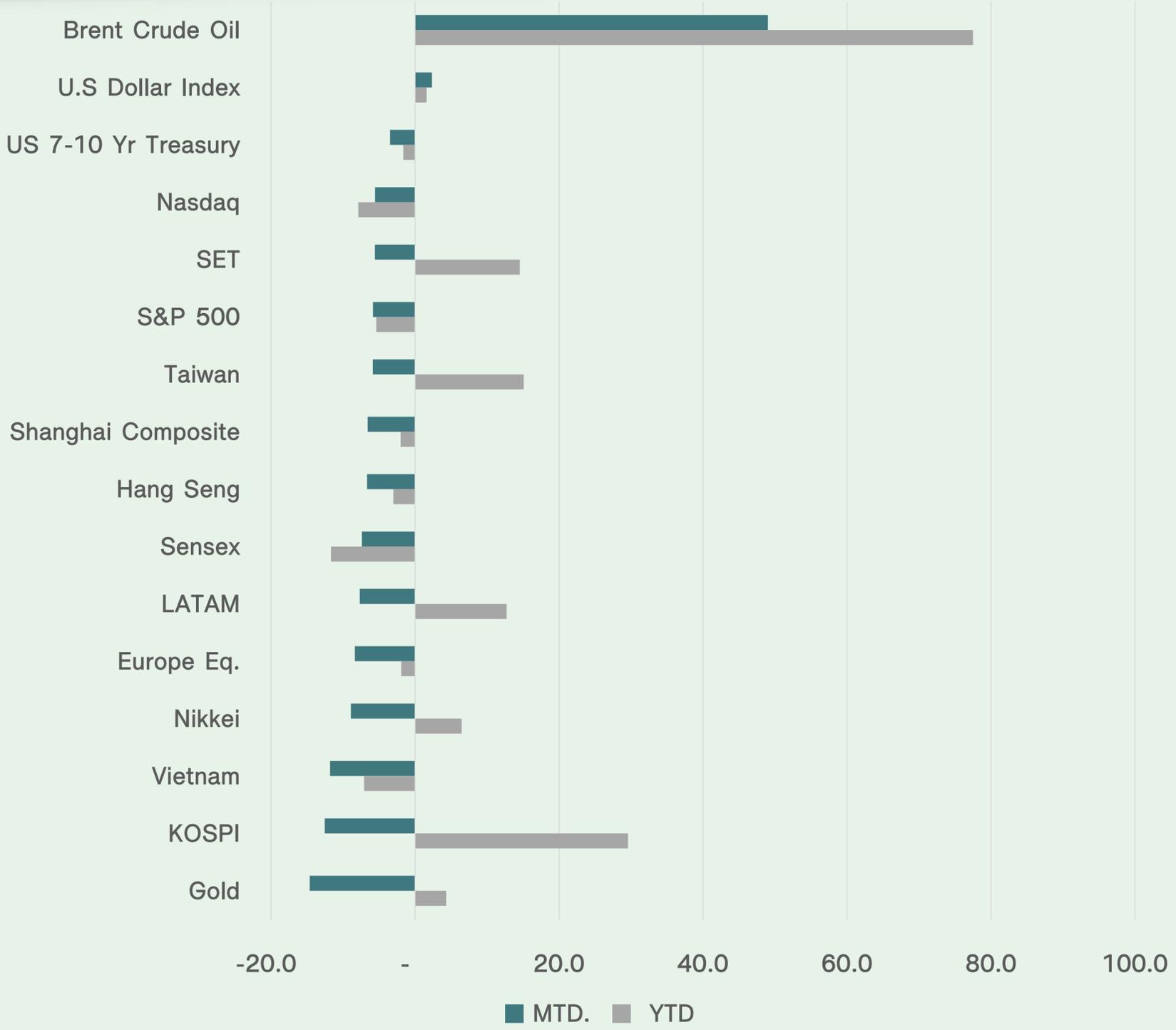
**THROUGH THE LOOKING GLASS**

## มุมมองการลงทุนประจำเดือน

ตลอดเดือนมีนาคม 2026 ตลาดการลงทุนของโลกต้องเผชิญแรงกดดันจากสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาที่สนธิกำลังร่วมกับอิสราเอลโจมตีอิหร่านภายใต้จุดยืนลดความสามารถทางทหารลง ทำให้สินทรัพย์หลายประเภทมีการเปลี่ยนทิศทาง ท่ามกลางความกังวลของตลาดต่อการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศที่อาจยากขึ้นหรือทำไม่ได้เลย LH Bank Advisory ประเมินภาพความเสี่ยงสำหรับเดือนเมษายน 2026 ว่ายังมีความเสี่ยงจากสงครามอยู่จนกว่าการเจรจาระหว่างคู่ขัดแย้งจะได้ผลอันเป็นยุติ และมองว่ายังมีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อที่อาจปรับตัวขึ้นได้ อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจโลกยังปรับตัวกับสถานการณ์เหล่านี้ได้ดี และยังเห็นโอกาสท่ามกลางความไม่แน่นอน อย่างเช่น กลุ่มเทคโนโลยีในสหรัฐฯ เป็นต้น

### กลยุทธ์การลงทุนที่น่าสนใจในเดือนนี้ ได้แก่

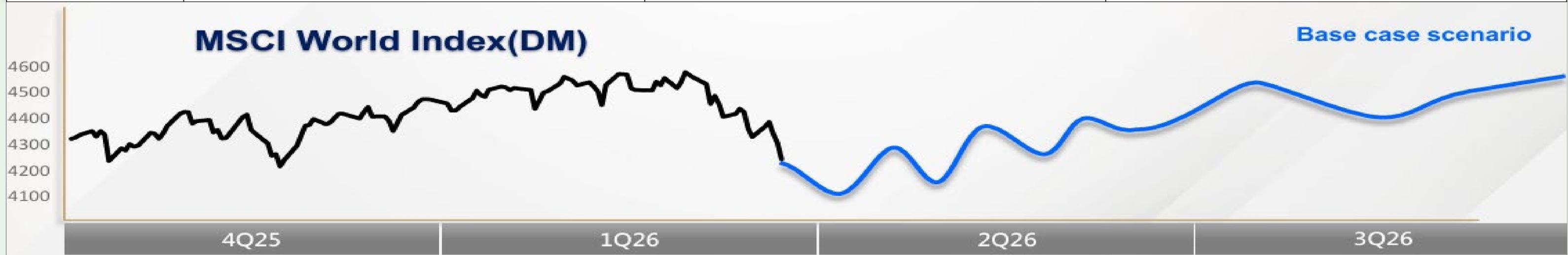
- ตราสารหนี้** : ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ ควบคู่ไปกับตราสารหนี้คุณภาพสูงที่กระจายการลงทุนไปยังหลายภาคอุตสาหกรรม เพื่อช่วยให้การลงทุนมีเสถียรภาพ
- ตราสารทุน** : กระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ โดยเน้น เอเชีย-ห่างไกล AI ผ่านกองทุน/ETF ควบคู่เสริมสร้าง Alpha อย่าง Defense ที่ได้แรงหนุนจากความตึงเครียดการเมืองระหว่างประเทศ ส่วนการลงทุนในสหรัฐฯ ให้เลือกในกลุ่มที่มีนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐที่ชัดเจน ทั้งในกลุ่ม Growth และ Cyclical
- พอร์ตหลายสินทรัพย์ (Multi-Asset) และสินทรัพย์ทางเลือก**: เพื่อรับมือความไม่แน่นอนของตลาด ตลอดจนกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์อื่น การมีพอร์ตที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์หรือสินทรัพย์นอกตลาด จะช่วยลดความผันผวนได้



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 26 Mar 2026

## Scenario Analysis : ความผันผวนทางการเมืองระหว่างประเทศยังจัดการได้ เศรษฐกิจโลกยังอยู่บนเส้นทางการขยายตัว

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อย (5%)	โอกาสเกิดสูง (70%)	โอกาสเกิดปานกลาง (25%)
<b>Outlook</b>	MSCI World (ตลาดพัฒนาแล้ว) : 5,000 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,800 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.3% - 4.0% DXY index : 90-95 จุด	MSCI World (ตลาดพัฒนาแล้ว) : 4,150 – 4,700 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,400 – 1,630 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.8% - 4.4% DXY index : 95 - 102 จุด	MSCI World (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 3,500 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : < 3.5% (ปรับตัวขึ้นก่อนแล้วลงหลังจากนั้น) DXY index : 90 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐฯ จะรับมาตรการภาษีศุลกากร ขณะที่อุปสงค์จีนฟื้นตัว หนุนการลงทุนและเร่งภาคการผลิตกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่เกี่ยวกับ AI เติบโตเกินคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์สูงขึ้น เพิ่มความกังวลของตลาดด้านเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามยังมองว่าความขัดแย้งไม่ส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐาน เศรษฐกิจและกำไรบริษัทยังขยายตัวได้ดี</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เงินเฟ้อค้างสูงกว่า 3% และนโยบายการเงินแบบสายเหยี่ยวกดดันอุปสงค์</li> <li>ตลาดแรงงานโลกอ่อนแอ การเติบโตชะลอลง และสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย</li> <li>ราคาสินค้ายังคง “เหนียว” (Sticky) ท่ามกลางสภาพคล่องตึงตัว และการตอบสนองเชิงนโยบายไม่เพียงพอ</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ทรัมป์เพิ่มการกระตุ้นเศรษฐกิจ ด้านยุโรปเพิ่มการใช้จ่ายงบประมาณ ส่วนจีนมีการจำกัดการแข่งขันภายในประเทศ และธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐฯ เปลี่ยนกฎหมายกำแพงภาษีจาก IEEPA สู่ Section 232 และ 301 ทำให้ FED ลดดอกเบี้ยได้ยากในระยะสั้น แต่ในระยะกลางจะลดดอกเบี้ยได้ราว 0.50 – 0.75% ในปี 2026 ด้านบราซิลและบางส่วนในละตินอเมริกาจะลดดอกเบี้ยต่อไป ขณะที่ประเทศพัฒนาแล้วจะระมัดระวัง โดยคาดว่ามีการปรับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในสหรัฐอเมริกา จีน และญี่ปุ่น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายการเงินทั่วโลกเปลี่ยนจากผ่อนคลายเป็นตึงตัว, อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินนโยบายทางการเงินคลัง</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สภาพคล่องในตลาดมีแนวโน้มดีขึ้น โดยเฉพาะในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สภาพคล่องยังคงเพียงพอภายใต้และได้รับการสนับสนุนเชิงนโยบายอย่างต่อเนื่อง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความกังวลเรื่องหนี้จากการลงทุน (Capex) ที่เกี่ยวข้องกับ AI เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้เกิดการเทขายสินทรัพย์และสภาพคล่องหยุดชะงัก และนโยบายสนับสนุนไม่เพียงพอ</li> </ul>



## Key Factor : สถานการณ์ตะวันออกกลางยังคงไม่สงบ แต่มีโอกาสลดความรุนแรงลงในระยะกลาง

- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านในตะวันออกกลางไม่มีท่าทีลดลงได้ง่าย ด้านการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซแทบหยุด โดยกองกำลังของสหรัฐฯ และอิสราเอล สนธิกำลังโจมตีอิหร่านตั้งแต่ปลายกุมภาพันธ์อย่างต่อเนื่อง แม้จะระบุว่าสงครามนี้จะไม่ยืดเยื้อ ด้านผู้นำคนใหม่ของอิหร่านตอกย้ำจุดยืนสายแข็ง
- ปริมาณเรือขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซลดลงเหลือเพียงตัวเลขหลักเดียว (จนถึงวันที่ 9 มีนาคม) เพิ่มความเสี่ยงกับเศรษฐกิจซาลงหากเกิดขึ้นยาวนาน
- ประเมินความเสี่ยงในปัจจุบันแล้วมีอย่างจำกัดในการเกิดความขัดแย้งยาวนาน โดยขึ้นกับ 1) ระยะเวลาความขัดแย้งขึ้นกับวัตถุประสงค์ของสหรัฐฯ 2) การใช้ทรัพยากรทางทหารและยุทธโศปกรณ์ของทั้งสองฝ่ายที่เริ่มจำกัด และ 3) ระยะเวลาที่ไม่สามารถส่งสินค้าผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้ ซึ่งประเมินแล้วทั้งมิติด้านเศรษฐกิจและการเมืองมองว่ามีเหตุผลพอที่จะเสี่ยงสงครามที่ยาวนาน ในระยะสั้นมีความเสี่ยงที่ความตึงเครียดจะเพิ่มสูงขึ้น และจะค่อยๆ คลายลงอย่างช้าๆ โดยมองว่าโอกาสในการปิดช่องแคบฮอร์มุซแบบถาวรและยาวนานแทบเป็นไปไม่ได้ยาก

Figure 1 : Iran continues to disrupt the Strait of Hormuz, Effectively halting transit

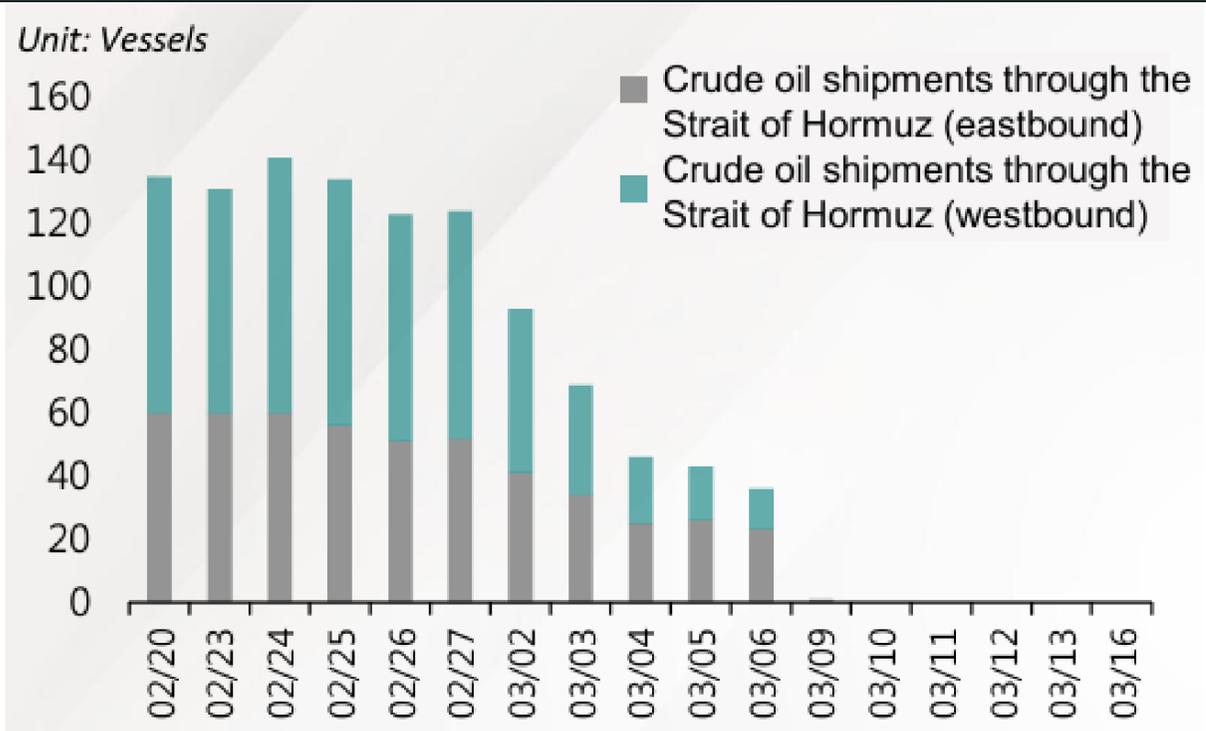
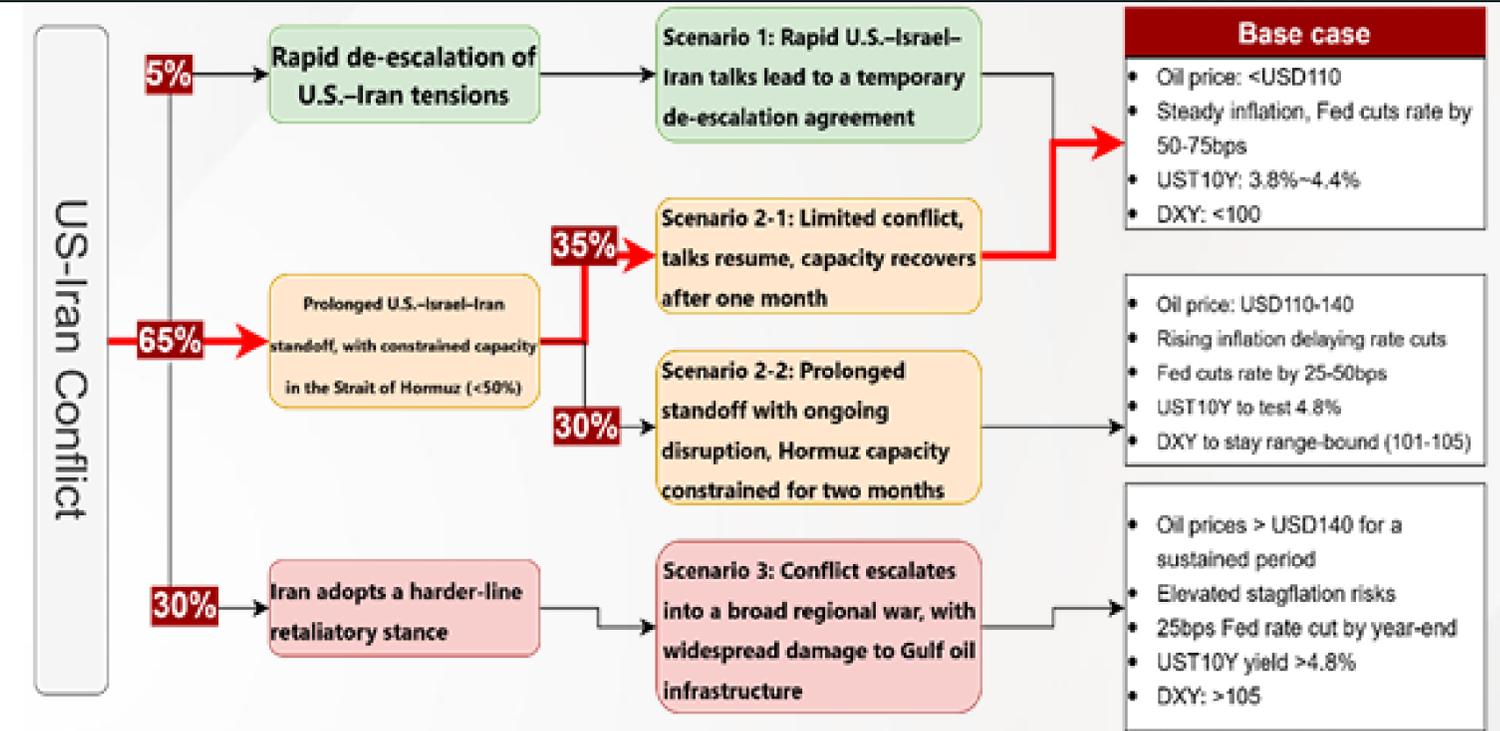


Figure 2 : U.S. – Iran standoff, but a prolonged Strait blockade is unlikely. Scenario analysis of the U.S. – Iran conflict



Source: Bloomberg, Morgan Stanley, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : ผลกระทบจากราคาน้ำมันยังจัดการได้ ขณะที่แรงกดดันจากเงินเฟ้ออาจเปลี่ยนทิศทางของนโยบายการเงิน

- ผลกระทบต่อราคาน้ำมันที่สูงขึ้นต่อ GDP ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ แต่ความเสี่ยงมีผลกับชาติในเอเชียที่เป็นภูมิภาคการผลิตของโลก โดยประเมินว่าทุกๆ 10% ของราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น จะกระทบกับ GDP โลกราว 0.1% จากความสามารถในการผลิตที่เพิ่มขึ้นและการกระจายความเสี่ยงด้านพลังงาน อย่างไรก็ตามในภูมิภาคเอเชียที่เป็นศูนย์กลางการผลิต โดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านที่เกี่ยวข้องกับ AI นั้นมีความเปราะบางจากการพึ่งพิงพลังงานจากตะวันออกกลาง
- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์และราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นทำให้คาดการณ์เงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่การเลือกตั้งกลางวาระของสหรัฐอเมริกาทำให้นโยบายเปลี่ยนไป โดยราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นทำให้ความกังวลต่อเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน โดยเฉพาะในเขตเศรษฐกิจยุโรป ทั้งนี้สงครามในครั้งนี้ได้รับการสนับสนุนอย่างจำกัดจากประชาชนและเพิ่มแรงกดดันกับเงินเฟ้อที่อาจกระทบกับฐานเสียงของรัฐบาลทรัมป์ในการเลือกตั้งกลางวาระ เราเชื่อว่ารัฐบาลทรัมป์จะให้ความสำคัญกับเศรษฐกิจภายในประเทศในช่วงไตรมาส 2 ของปีนี้เป็นอย่างยิ่ง

Figure 3 : Oil Shocks dent GDP, but impact are manageable.  
GDP impact of a 10% rise in oil price across countries

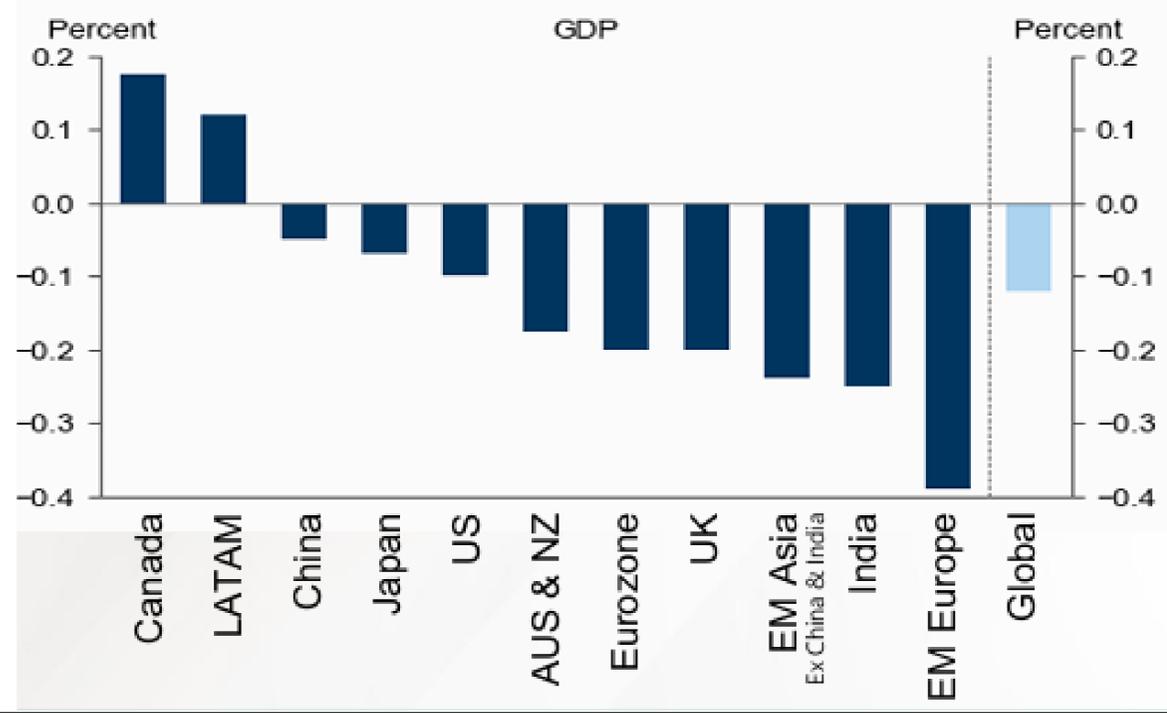
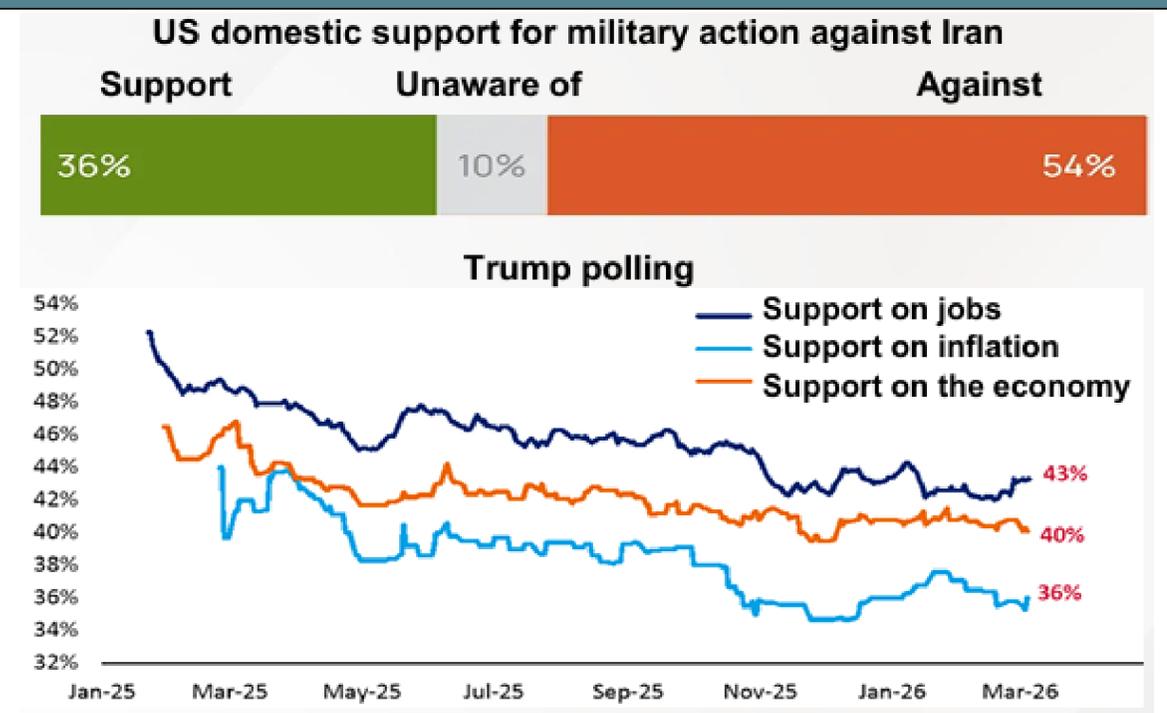


Figure 4 : A U.S. – Iran war hurts Republican prospects, pressuring Trump to pivot



## Key Factor : นโยบายการเงินทั่วโลกยังอยู่ในโหมดระมัดระวัง แต่การเปลี่ยนกลับมาขึ้นดอกเบี้ยยังเป็นไปได้ยาก

- ตลาดปรับมุมมองลดดอกเบี้ยลงอย่างรวดเร็วและอาจมากเกินไป โดยประเมินว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) จะลดดอกเบี้ยได้น้อยลงท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากอุปทานชะงักงัน (supply-driven inflation shocks) ทำให้เกิดสภาวะยากลำบากในการดำเนินนโยบายตามปกติ ในกรณีฐานเรามองว่าสภาวะเงินเฟ้อจะเป็นเรื่องชั่วคราว
- ด้วยสถานการณ์เงินเฟ้อที่เราเชื่อว่าจะบริหารจัดการได้ภายในไตรมาส 2 ของปีนี้ (2026) เราประเมินว่าประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ คนใหม่จะลดดอกเบี้ยต่อในเดือนมิถุนายนนี้ และมีโอกาส 0.50 – 0.75% ในปีนี้
- คำท่าทีของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงติดตามบนข้อมูลเป็นหลัก แม้ราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านจะสร้างแรงกดดันเงินเฟ้อกับยุโรป แต่เงินเฟ้อในเขตเศรษฐกิจยุโรปยังอยู่ในกรอบที่ต่ำกว่า 2.0% การที่ราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้นเป็นเวลายาวนานนั้นอาจส่งผลกระทบต่อยุโรปและเงินเฟ้อทั่วไป แต่เงินเฟ้อที่แท้จริงของยุโรปยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้
- เราประเมินว่า ECB จะยังคงดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันไปจนถึงสิ้นปี หากไม่มีเหตุการณ์ราคาพลังงานยืนอยู่ในระดับสูงยาวนาน

Figure 5 : Expectations for interest rate cuts have been greatly adjusted, but they may have overreacted

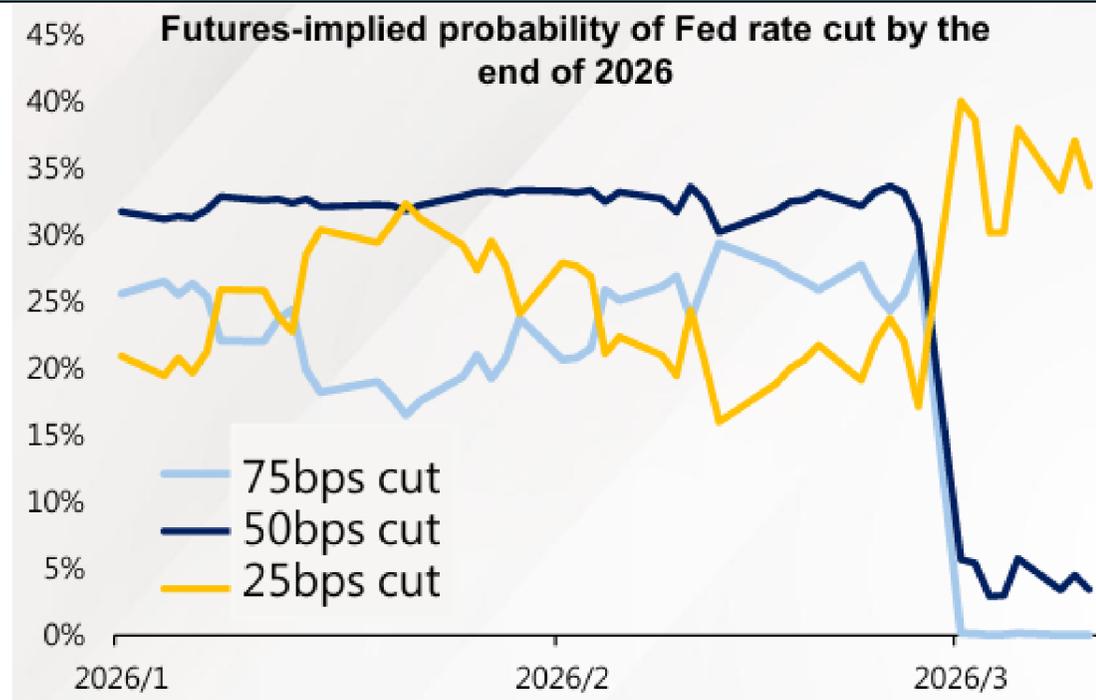
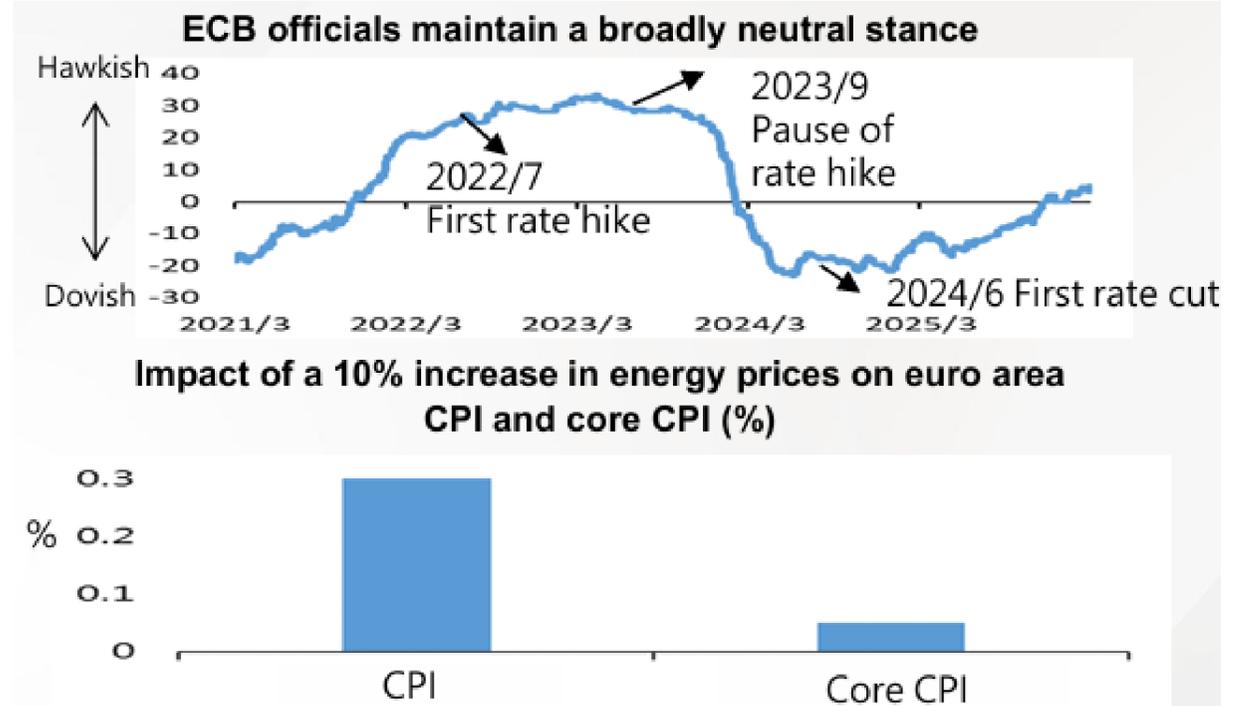


Figure 6 : Hawkish ECB tone does not mean interest rates will be raised immediately



## Key Factor : ให้ความสำคัญกับกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ที่ได้ประโยชน์จากการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์และเกินดุลการค้าเป็นจำนวนมาก

- **ราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นส่งผลบวกกับประเทศในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (EM: Emerging Markets) ที่เน้นการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์เป็นหลักอย่างเช่นบราซิล** ขณะที่ประเทศกลุ่มตลาดเกิดใหม่ในเอเชียบางประเทศที่เกินดุลการค้ามากกว่าประเทศอื่น จะสามารถต้านทานกับอุปสรรคต่างๆ ได้ การที่ราคาน้ำมันดิบยืนสูงส่งผลดีกับประเทศที่มีการส่งออกน้ำมันดิบและสินค้าโภคภัณฑ์อย่างเช่น บราซิล ที่ยอดการค้าที่เกินดุลมาจากน้ำมันดิบและราคาก๊าซธรรมชาติ คิดเป็น 1% ของ GDP ขณะที่ประเทศในเอเชียที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานจะเจอความลำบาก เนื่องจากยอดการนำเข้าน้ำมันคิดเป็นการขาดดุลราว 2% ในภาพรวม อย่างไรก็ตาม ฝั่งตลาดเอเชียเกิดใหม่ มียอดการค้าที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเทคโนโลยีที่ลดผลกระทบดังกล่าว ทำให้ประเทศที่มีการขาดดุลการค้าสูงมีความเสี่ยงที่จะลำบากสูงกว่าประเทศอื่นที่ไม่มีตัวช่วยในการค้า
- **ผลกำไรของบริษัทในดัชนีจะช่วยให้ตลาดหุ้นสามารถผ่านช่วงเวลายากลำบากได้** การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบที่ 20 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล จะกดดันผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ราว 2% หากราคาน้ำมันดิบปรับตัวยาวนาน อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรของบริษัทในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ในปี 2026 จะเติบโตขึ้นราว 25% นำโดยอินเดีย (16%) ไต้หวัน (12%) และเกาหลีใต้ (130%) ทำให้ผลกระทบจากราคาน้ำมันอยู่ในวงจำกัด ประกอบกับงบประมาณการคลังของประเทศเหล่านี้ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง การกระตุ้นการบริโภคโดยภาครัฐบาลจึงทำได้ อย่างไรก็ตามปัจจัยการเมืองระหว่างประเทศอาจทำให้เกิดความผันผวนในการไหลของเงินทุน ตามมาด้วยความผันผวนในตลาดหุ้น

Figure 7 : Current Account and Energy-deficit Countries are more vulnerable to oil price shocks.

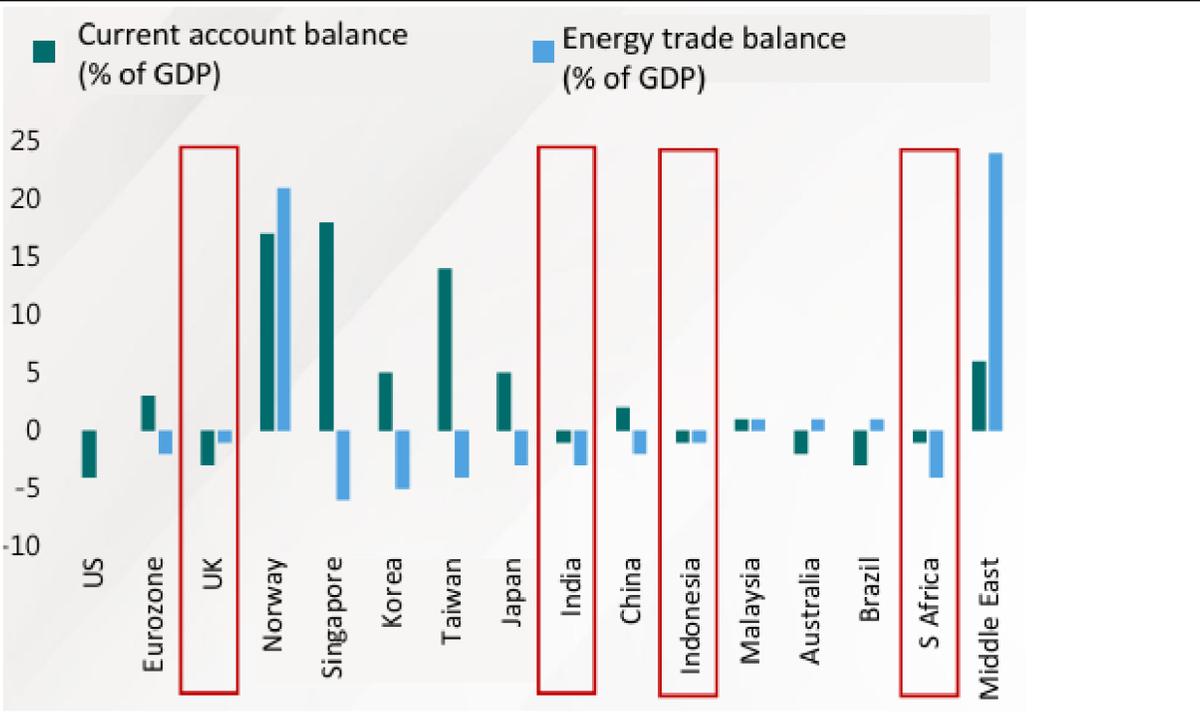
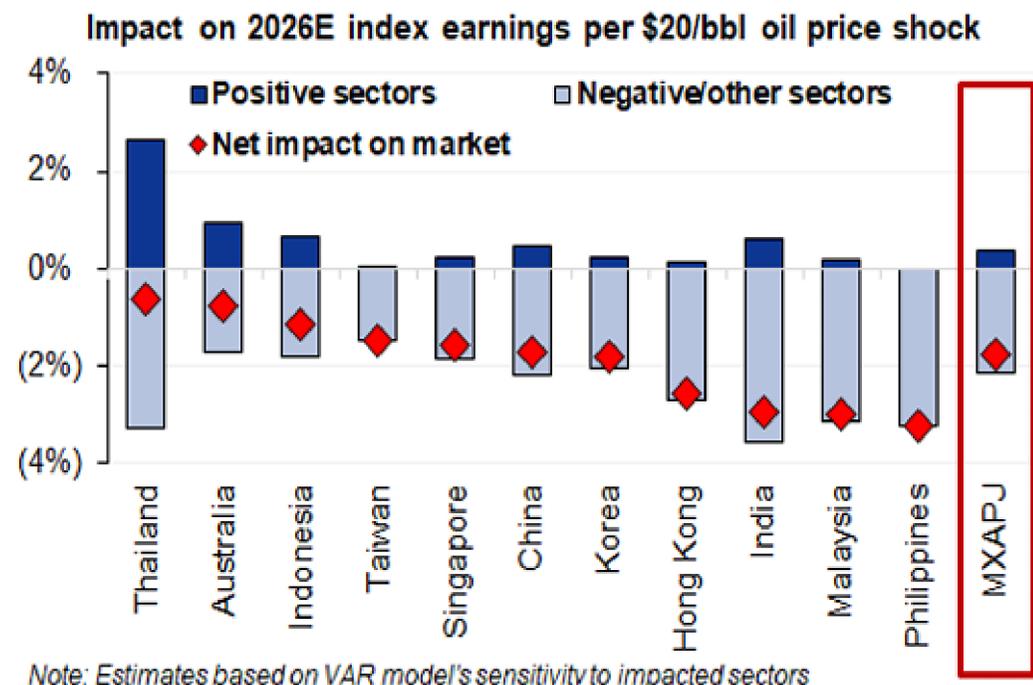


Figure 8 : Sustained Oil Price Increases May Cut EM Corporate Earnings by around 2%



Source: Goldman Sachs Global Investment Research, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : สหรัฐอเมริกา จีน และญี่ปุ่น ยังมีพื้นที่ทางการคลัง สนับสนุนการเติบโตท่ามกลางความเปลี่ยนแปลง

- นโยบายการคลังของสหรัฐอเมริกา จีน และญี่ปุ่น ยังเอื้อให้การเติบโตของเศรษฐกิจ แม้ในช่วงไตรมาสแรกของปีนี้ (Q1/2026) จะมีช่องว่างสำหรับนโยบายเศรษฐกิจ แต่ในไตรมาสของปีนี้ (Q2/2026) เศรษฐกิจของประเทศสำคัญมีช่องว่างและพื้นที่ทางนโยบายมากขึ้น ในฝั่งสหรัฐฯ การลดหรือคืนภาษีของรัฐบาล ความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของประธานธนาคารกลางคนใหม่ และความยืดหยุ่นในการกำกับดูแลในหลายภาคธุรกิจ ส่วนฝั่งจีนมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังการประชุมสองสภา และงบประมาณของญี่ปุ่นสำหรับปีงบประมาณ 2026 ที่เน้นการลดภาษีเพื่อช่วยค่าครองชีพ จะเป็นการสนับสนุนด้านภาพรวมของเศรษฐกิจประเทศเหล่านี้
- กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เพิ่มตัวเลขคาดการณ์ขาดดุลงบประมาณสำหรับกลุ่มประเทศเศรษฐกิจขั้นสูง (Advanced Economies) เนื่องจากยังเติบโตได้ดีท่ามกลางความท้าทาย โดยตัวเลขคาดการณ์ขาดดุลการคลังอยู่ที่ 4.9% ของ GDP (เดิม: 3.9%) สำหรับปีนี้ พร้อมกับเพิ่มการเติบโตโดยรวมแต่ละระดับ 1.8% ด้านเศรษฐกิจโลกการเติบโตอยู่ที่ 3.3% โดยยังประเมินว่านโยบายการคลังยังสามารถปรับเพิ่มได้หลังจากการลดดอกเบี้ย ทั้งหมดทำให้ภาพรวมของเศรษฐกิจยังมีความยืดหยุ่นในภาพรวม

Figure 9 : U.S., China, and Japan stimulus rollout starts in Q2/2026

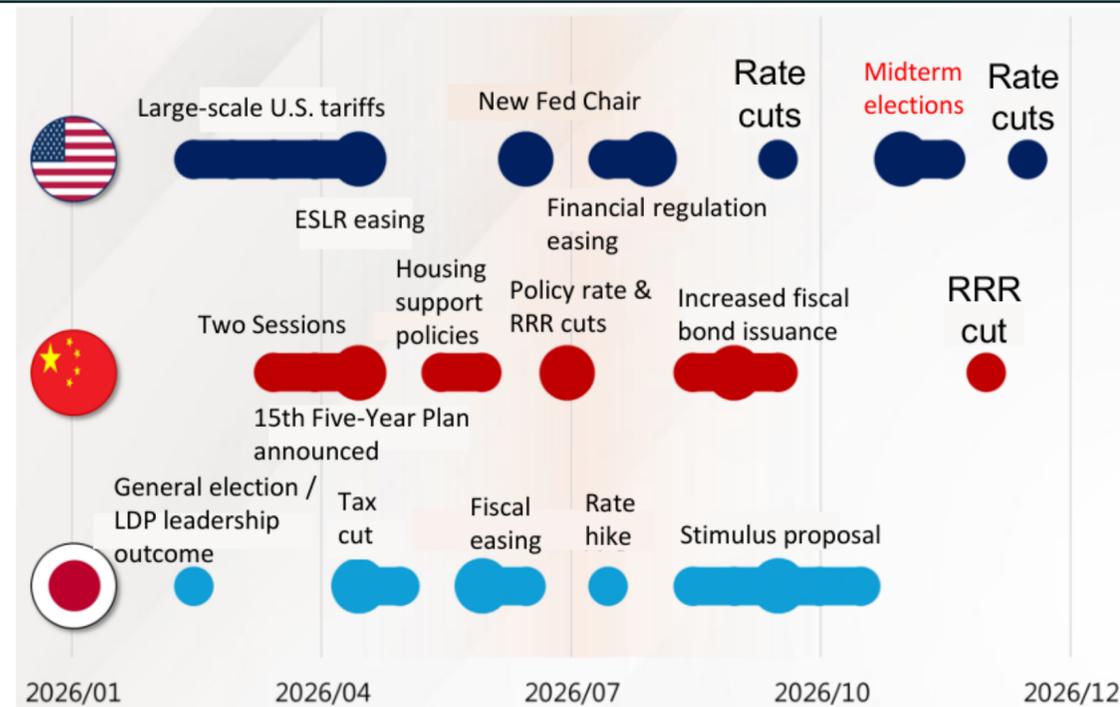
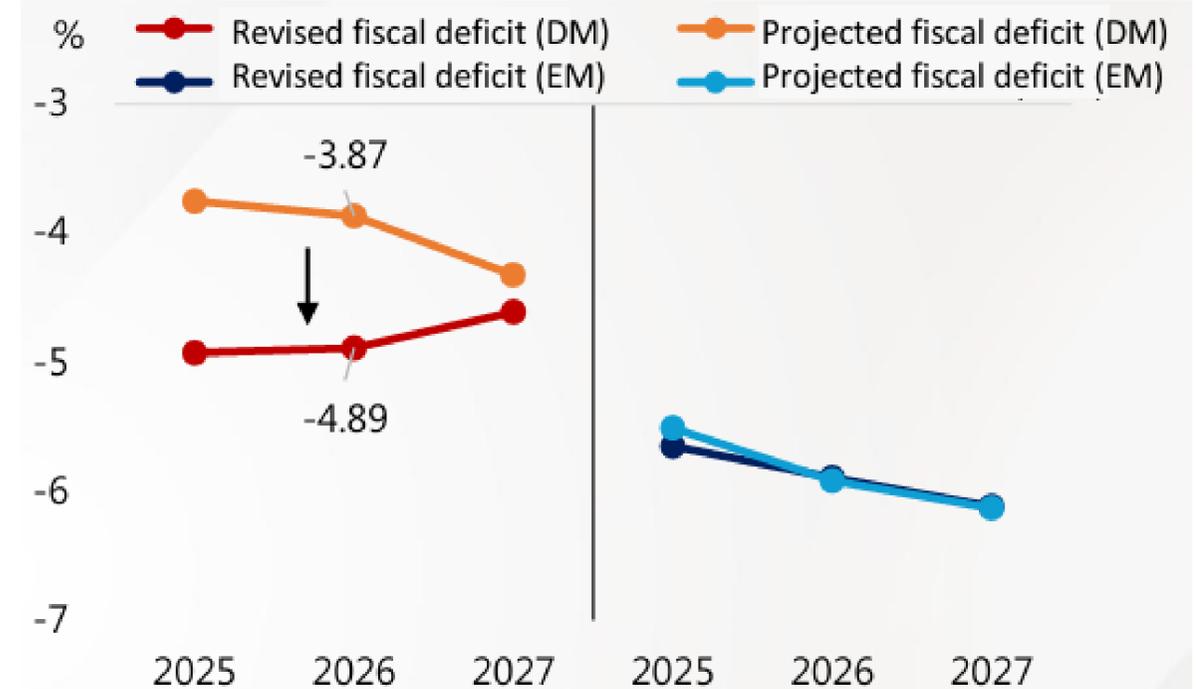


Figure 10 : The IMF expects fiscal deficit in developed economies to widen.



## Key Factor : ‘มาตรา 301’ อาวุธใหม่ทรัมป์ เพื่อสร้างแรงสะท้อนกับการค้าโลก

• **หลังจากศาลฎีกาตัดสินว่าภาษี IEEPA ขัดต่อกฎหมาย** ประธานาธิบดีทรัมป์ได้ออกภาษีแบบครอบคลุมชั่วคราว 10% ภายใต้ Section 122 ส่งผลให้อัตราภาษีที่มีผลบังคับจริงลดเหลือ 10-12% แม้ผลกระทบต่อรายรับจะจำกัด แต่การลดภาษีอย่างรุนแรงสำหรับบราซิล จีน และอินเดีย และเมื่อ Section 122 กำลังจะหมดอายุในช่วงปลายเดือนกรกฎาคม รัฐบาลทรัมป์จึงหันมาใช้ Section 301 เป็นเครื่องมือหลักในการนำภาษีกลับมาบังคับใช้อีกครั้ง Section 301 เป็นกฎหมายที่มุ่งจัดการกับ "การค้าที่ไม่เป็นธรรม" ตามนิยามของสหรัฐฯ โดยสำนักงานผู้แทนการค้าสหรัฐฯ (USTR) จะจัดทำรายงานชี้เป้าว่าประเทศคู่ค้าใดมีพฤติกรรมเอาเปรียบทางการค้า ไม่ว่าจะเป็นการอุดหนุน (Subsidy) จนสร้างความสามารถแข่งขันเกินจริง หรือการใช้มาตรการกีดกันทางการค้าในรูปแบบต่างๆ ข้อได้เปรียบสำคัญของ Section 301 คือสามารถกำหนดอัตราภาษีตอบโต้แต่ละประเทศในอัตราที่แตกต่างกันได้ ซึ่งอุดช่องโหว่ของ Section 122 ที่ต้องเก็บแบบเหมารวมทั่วโลก และตอบโต้เป้าหมาย Reciprocal Tariff ของทรัมป์ได้ตรงจุดกว่า นอกจากนี้ยังเป็นเครื่องมือที่เคยใช้สำเร็จในยุคทรัมป์ 1.0 โดยไม่มีปัญหาด้านความชอบด้วยกฎหมาย นโยบายภาษีของสหรัฐฯ จึงกำลังปรับเปลี่ยนไปสู่กรอบที่อิงกฎเกณฑ์มากขึ้น ลดความเสี่ยงจากดุลพินิจที่ไม่แน่นอน แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนในช่วงการสร้างระบบใหม่ โดยรัฐบาลทรัมป์มุ่งเป้าไปที่ภาวะผลิตเกินในเศรษฐกิจขนาดใหญ่และบังคับใช้การห้ามสินค้าจากแรงงานบังคับ ส่วนใหญ่ของประเทศคู่ค้าคาดว่าจะแสวงหาการยกเว้นผ่านข้อตกลงที่มีอยู่หรือการเจรจา แทนที่จะเผชิญหน้าโดยตรง

Figure 11 : Changes in country tariffs following the replacement of IEEPA tariffs with Section 122

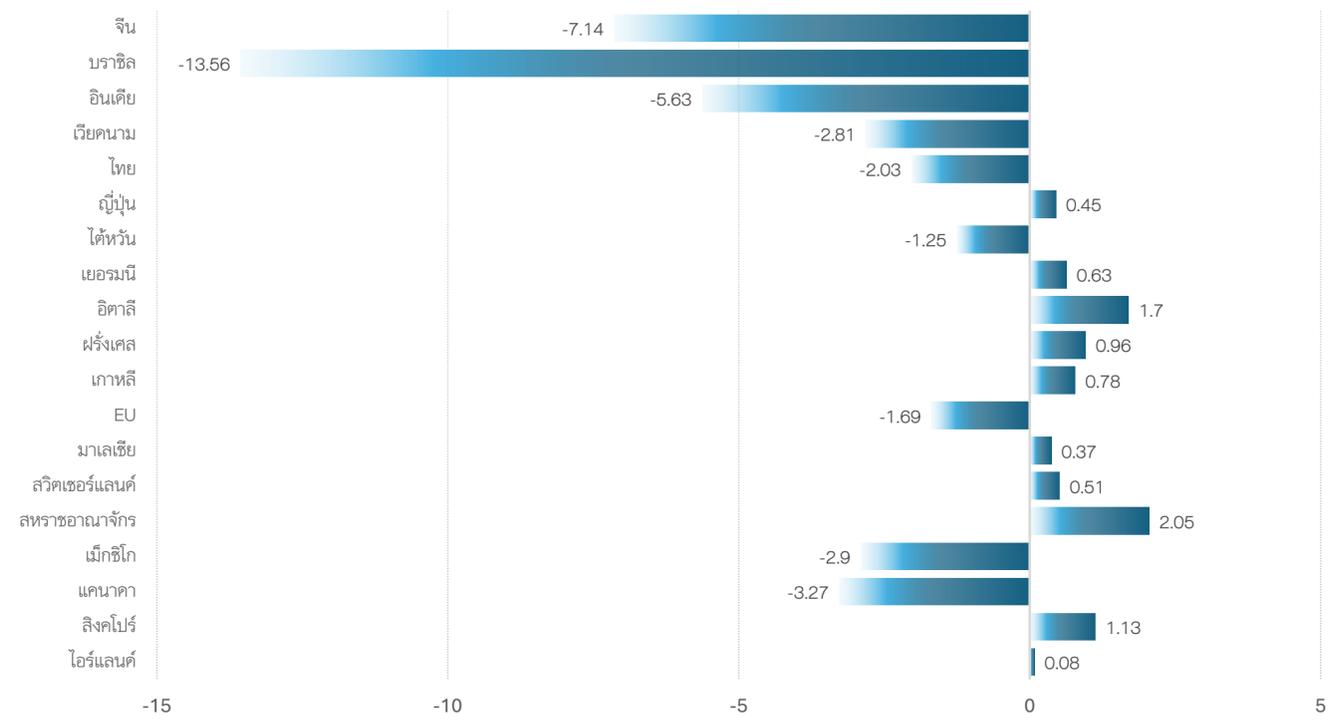
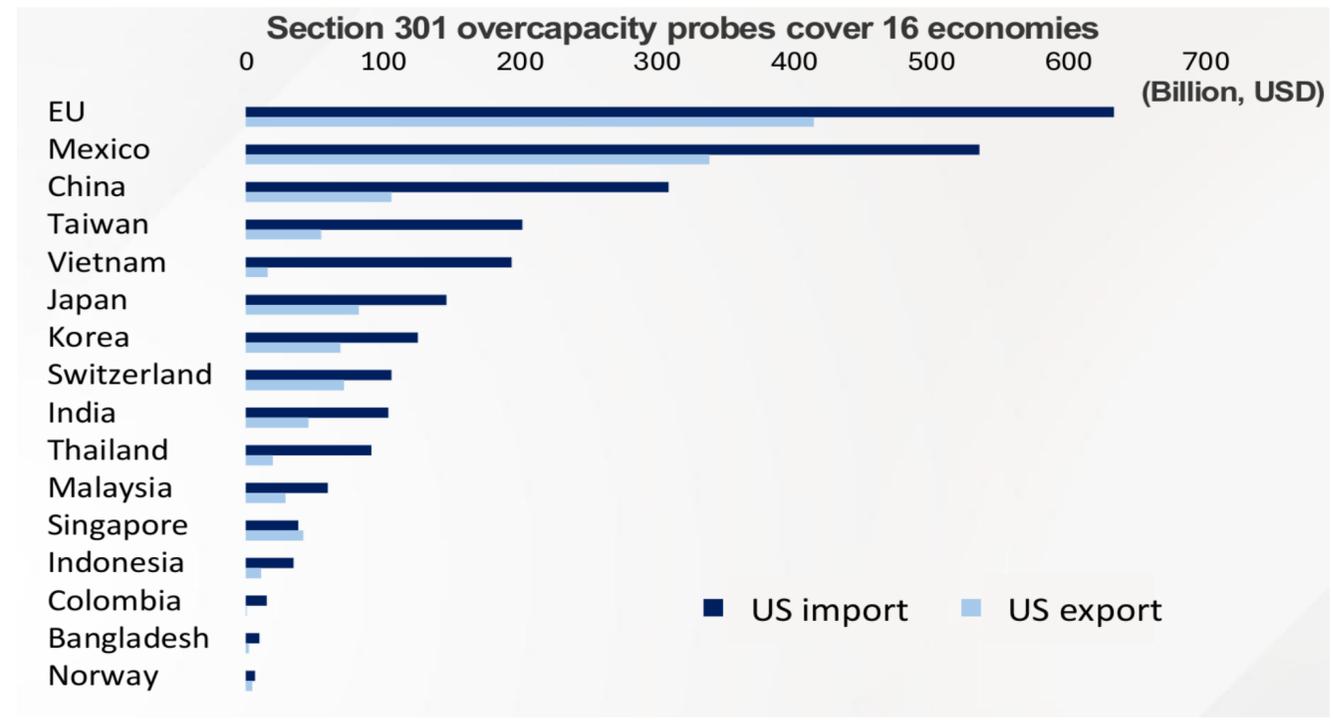


Figure 12 : Tariff tools are formally activated, pushing global trade into a negotiation-driven exemption phase



Source: Reuter (LHS), Bloomberg (RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : การตีตัวของสภาพคล่องเล็กน้อย กดดันพันธบัตรตะวันออกกลางและยุโรป

- พันธบัตร USD ตะวันออกกลาง** แม้จะมีความไวต่อผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ แต่ในอดีต Spread มักขยายตัวจำกัดและสั้นหลังเกิด Shock ทางภูมิรัฐศาสตร์ จากข้อมูลย้อนหลังพบว่า ใน 1 สัปดาห์แรกหลังเกิดเหตุ Spread ของ Non-IG ขยายตัวเฉลี่ยเพียง +8 bps และเมื่อผ่านไป 3 เดือน Spread กลับแคบลงเฉลี่ยที่ -15 bps สะท้อนให้เห็นว่าตลาดมักฟื้นตัวได้เร็ว อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ปัจจุบัน (2026/2/27) แสดงให้เห็นว่า Non-IG Spread ขยายตัวถึง +37 bps ในสัปดาห์แรก ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ และหากความขัดแย้งยืดเยื้อ อาจกดดัน European Non-IG Credit ได้เพิ่มเติม เช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนปี 2022 ที่ Spread ขยายตัวรุนแรงจากการปรับราคาความเสี่ยงใหม่ ในด้านสภาพคล่องโดยรวม แม้ความผันผวนของตลาดและข่าวลบจาก Private Credit จะสร้างแรงกดดัน แต่แรงกดดันดังกล่าวส่วนใหญ่มาจากความผันผวนเป็นหลัก ไม่ใช่ปัญหาเชิงโครงสร้าง ปัจจัยพื้นฐานด้านเครดิตและ Valuation ยังแข็งแกร่ง สภาพคล่องสหรัฐฯ และ EM ยังเสถียร Spread การระดมทุนหลักต่ำกว่าช่วง Stress ก่อนหน้า และการซื้อขายพันธบัตร IG ยังเป็นระเบียบ บ่งชี้ว่าความเสี่ยงด้านสภาพคล่องยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

Figure 13 : Middle East bond sell-offs from geopolitical risk tend to be sharp but brief

วันที่ / เหตุการณ์	1 สัปดาห์		1 เดือน		3 เดือน	
	IG	Non-IG	IG	Non-IG	IG	Non-IG
6/13/2019	7	9	-13	-33	-34	-34
2019/9/14*	12	6	22	16	6	-41
10/10/2023	6	25	-2	8	6	14
4/15/2024	1	1	0	3	11	18
6/13/2025	-1	0	-6	-11	-13	-30
2/27/2026	7	37	—	—	—	—
ค่าเฉลี่ย	5	8	0	-3	-5	-15

Figure 14 : U.S. financial system liquidity remains sound, with credit markets functioning smoothly



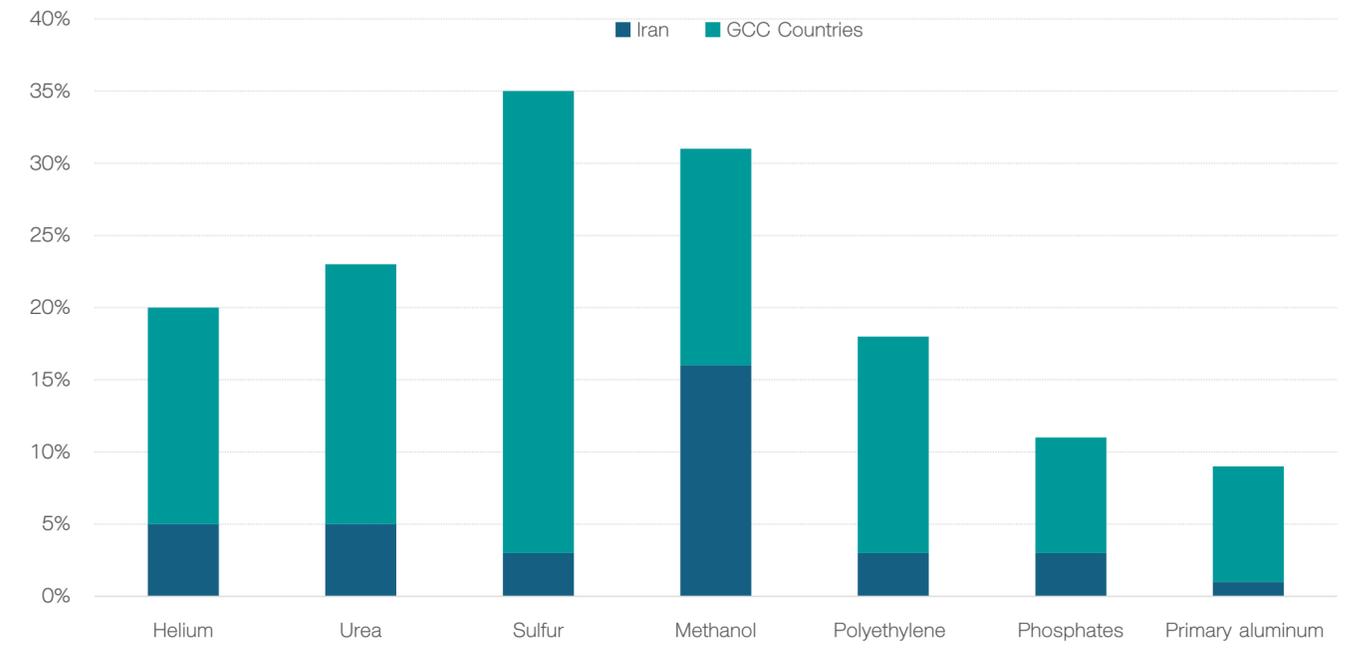
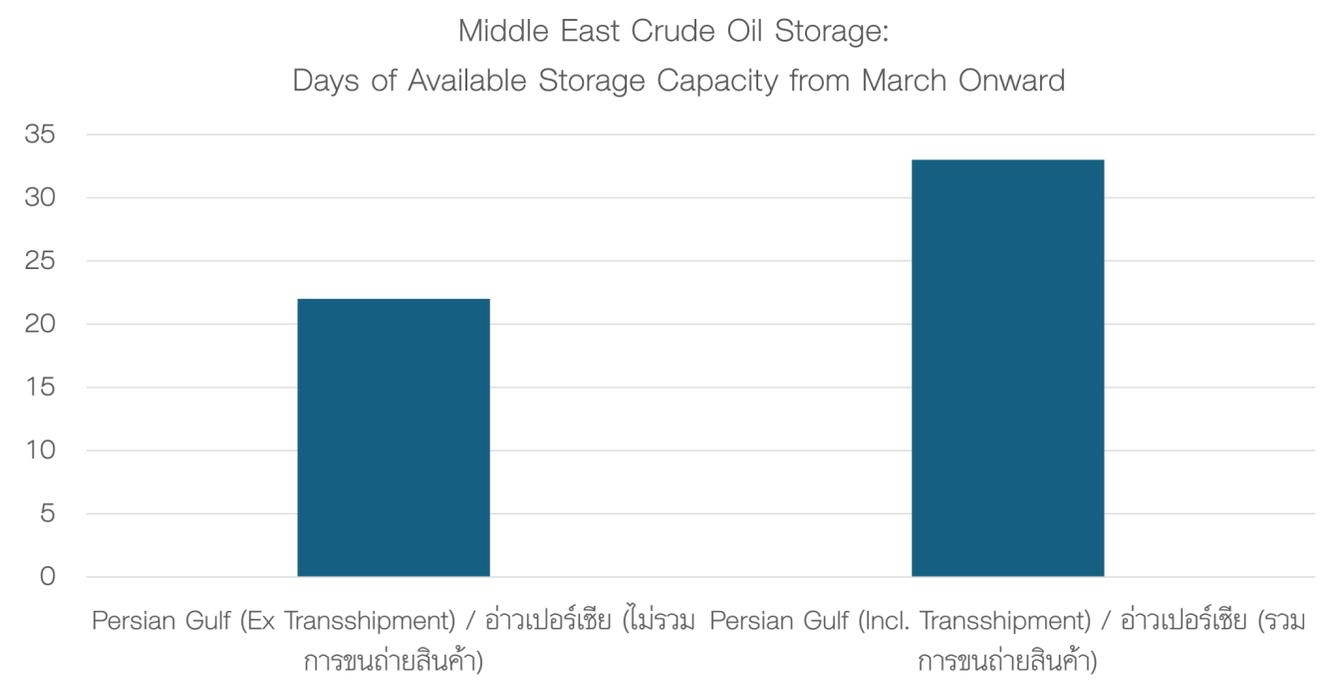
Source: Barclays (LHS), Bloomberg (RHS) , CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : ฮอร์มุซตั้งตัว ต้นราคาพลังงานและเคมีโลก ทั้งนี้ผู้ผลิตนอกพื้นที่สมรภูมิรับอานิสงส์

- การหยุดชะงักของช่องแคบฮอร์มุซได้ลดอุปทานน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์พลังงาน และ LNG ของโลกลงราว 20% โดยส่งผลกระทบต่อเอเชียเป็นหลัก ในระยะสั้น สต็อกน้ำมันสำรองและมาตรการนโยบายอาจช่วยกดดัน Brent ให้ต่ำกว่า USD 110 ได้ อย่างไรก็ตาม หากการหยุดชะงักยืดเยื้อหรือโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานได้รับความเสียหาย ราคาอาจพุ่งขึ้นสู่ USD 110-140 ในทางกลับกัน หากสถานการณ์คลี่คลายและการจราจรทางเรือฟื้นตัว ก็จะเป็นแรงกดดันขาลงต่อราคา ในด้านก๊าซธรรมชาติ การหยุดชะงักในกาตาร์ทำให้อุปทาน LNG ตั้งตัว ต้นราคาก๊าซและไฟฟ้าในยุโรปและเอเชียสูงขึ้น กดดันผลผลิตภาคการผลิต และเบนอุปสงค์มาพึ่งอุปทานจากสหรัฐฯ มากขึ้น นอกจากนี้ การหยุดชะงักของอุปทานตะวันออกกลางยังดันราคาเคมี ปุ๋ย และอะลูมิเนียมให้สูงขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ผลิตสหรัฐฯ ที่มีต้นทุนได้เปรียบ โดยเฉพาะในกลุ่ม Helium, Urea, Sulfur, Methanol และ Polyethylene ที่ตะวันออกกลางมีสัดส่วนการส่งออกโลกสูงถึง 18-35%

Figure 15 : Strait Blockade beyond late March to widen Middle East outages

Figure 16 : Middle East share of global chemical exports and share of global aluminum production



## Key Factor : Custom Silicon และ Networking ขับเคลื่อนกำไร Tech ใน 2H26

- NVIDIA และ AMD เตรียมผลิต AI GPU รุ่นใหม่จำนวนมากในช่วง 2H26 นำโดย Blackwell Ultra (B300) และ Rubin Architecture ผ่านเทคโนโลยี TSMC CoWoS-L ขณะที่ Custom Chip ของผู้ให้บริการ Cloud เริ่มเข้าสู่ช่วงผลิตเชิงพาณิชย์ (Volume Production) พร้อมกัน Broadcom รายงานรายได้จาก AI ในปี FY2025 อยู่ที่ USD 12.2B (+220% YoY) และคาดว่า Total Addressable Market (SAM) จากลูกค้าหลักอย่าง Google, Meta และ Apple จะขยายสู่ระดับ USD 60-90B ภายในปี 2027 ด้าน Marvell มีการขยายไลน์ผลิต 1.6T PAM4 DSP เพื่อรองรับคำสั่งซื้อจาก Amazon และ Microsoft ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนว่า Networking และ Custom Silicon กำลังเป็นตัวขับเคลื่อนกำไรหลักของกลุ่มเทคโนโลยีในช่วง 2H26 โดยคาดว่า Capex รวมของกลุ่ม Hyperscaler ในปี 2026 จะสูงเกิน USD 300B ในฝั่ง Optical Interconnect NVIDIA จับมือกับ Coherent และ Lumentum เพื่อเร่งการเปลี่ยนผ่านจาก 800G ไปสู่ 1.6T เร็วกว่าที่คาด ซึ่งเปิดโอกาสให้ผู้ผลิตในได้วันได้รับประโยชน์ตลอดทั้ง Value Chain ไม่ว่าจะเป็น CPO, Advanced Packaging และ AI Server โดยเฉพาะ TSMC ที่เร่งขยายกำลังการผลิต CoWoS และ SoIC ซึ่งคาดว่าจะถูกจองเต็มต่อเนื่องไปจนถึงปี 2027 **กลยุทธ์การลงทุน:** ในช่วงที่ราคาหุ้นย่อตัวจากความเสี่ยงด้านมหภาค (Macro Risk) ถือเป็นโอกาสในการทยอยสะสม เนื่องจากความต้องการเชิงโครงสร้างยังคงแข็งแกร่ง และมีความชัดเจนของแนวโน้มกำไร (Earnings Visibility) ในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 ในระดับที่สูงมาก

Figure 17 : Semiconductors (custom AI and networking chips) lead tech profits in 2H26

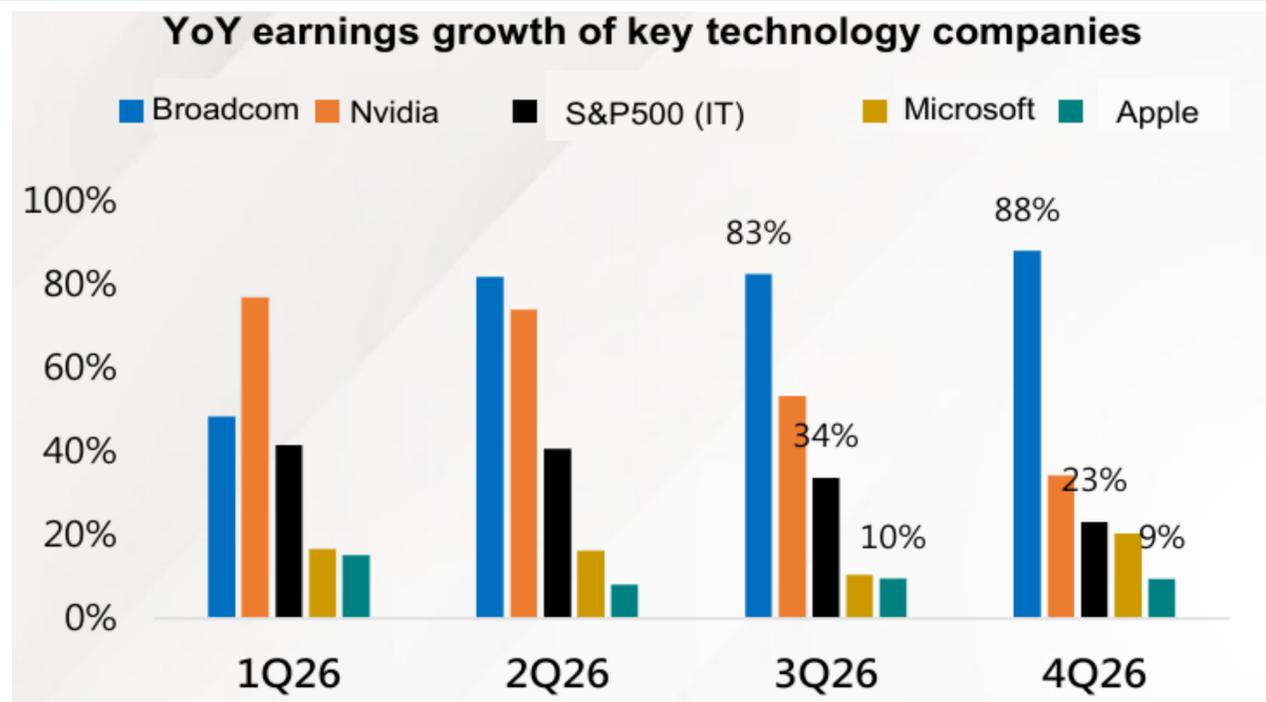
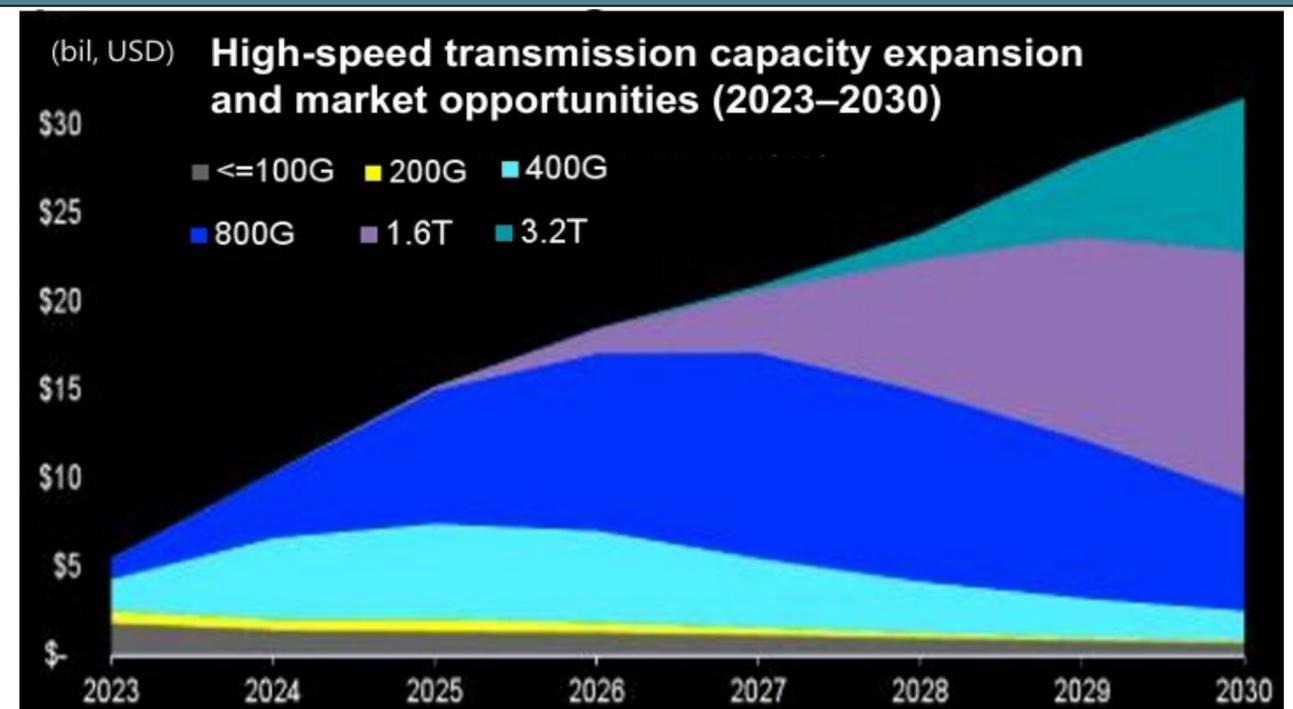


Figure 18 : High-speed transmission capacity expansion and market opportunities (2023-2030)



## Key Factor : จับตาความเสี่ยง Private Credit ท่ามกลางการพุ่งทะยานของอุปสงค์ไฟฟ้า Data Center

ข่าวลบจากสถาบันการเงินนอกธนาคาร (Non-Bank) กดดัน Valuation กลุ่มการเงินระยะสั้น ความอ่อนแอของกลุ่มซอฟต์แวร์สร้างความกังวลต่อความเสี่ยงด้านเครดิต ขณะที่การไถ่ถอนที่เพิ่มขึ้นซึ่งถึง Outflow ที่สูงขึ้นในระยะข้างหน้า หากสถานการณ์ชะลอตัวยึดเยื้อจากกดดัน ECM Activity ใน 2Q26 นอกจากนี้คือข้อกังวล Non-Bank ในสหราชอาณาจักรยังเสริมความระมัดระวังด้าน Valuation เพิ่มเติม แม้แนวโน้มระยะกลาง-ยาวยังคงอยู่ในด้านตลาด Private Credit มูลค่า USD 2.1T กำลังเผชิญแรงกดดันสองด้านพร้อมกัน ทั้งการไถ่ถอน (Redemption) ที่เพิ่มขึ้นและปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ในพอร์ตกลุ่ม Software และ Tech Startup ด้าน Utilities อุปสงค์ไฟฟ้าจาก Data Center เป็นปัจจัยหนุนหลักระยะยาว โดย Goldman Sachs คาดอุปสงค์ไฟฟ้า Data Center โลกเพิ่มขึ้น 220% ภายในปี 2030 เทียบปี 2023 และคาดว่าจะต้องการลงทุนอัปเกรด Grid เพิ่มอีกกว่า USD 50B หนุน Regulated Utility และผู้ให้บริการ Transmission & Distribution อย่างไรก็ดี ระยะสั้นยังผันผวนจากความไม่แน่นอนด้านน้ำมัน เงินเฟ้อ และเส้นทางลดดอกเบี้ยของ Fed โดย Valuation ที่ระดับ Yield 3.5%+ เริ่ม Discount อย่างมีนัยสำคัญ กลยุทธ์: ระยะสั้นลดสัดส่วนกลุ่มการเงินที่เชื่อมโยง Private Credit และ Non-Bank สู่ ส่วน Utilities เน้น Selective เน้น Regulated Utility, Nuclear Power และ Grid Infrastructure ที่ได้ประโยชน์จาก Data Center และนโยบายพลังงาน

Figure 19 : Weaker investment confidence has led to increased redemptions in private credit funds managed by asset managers

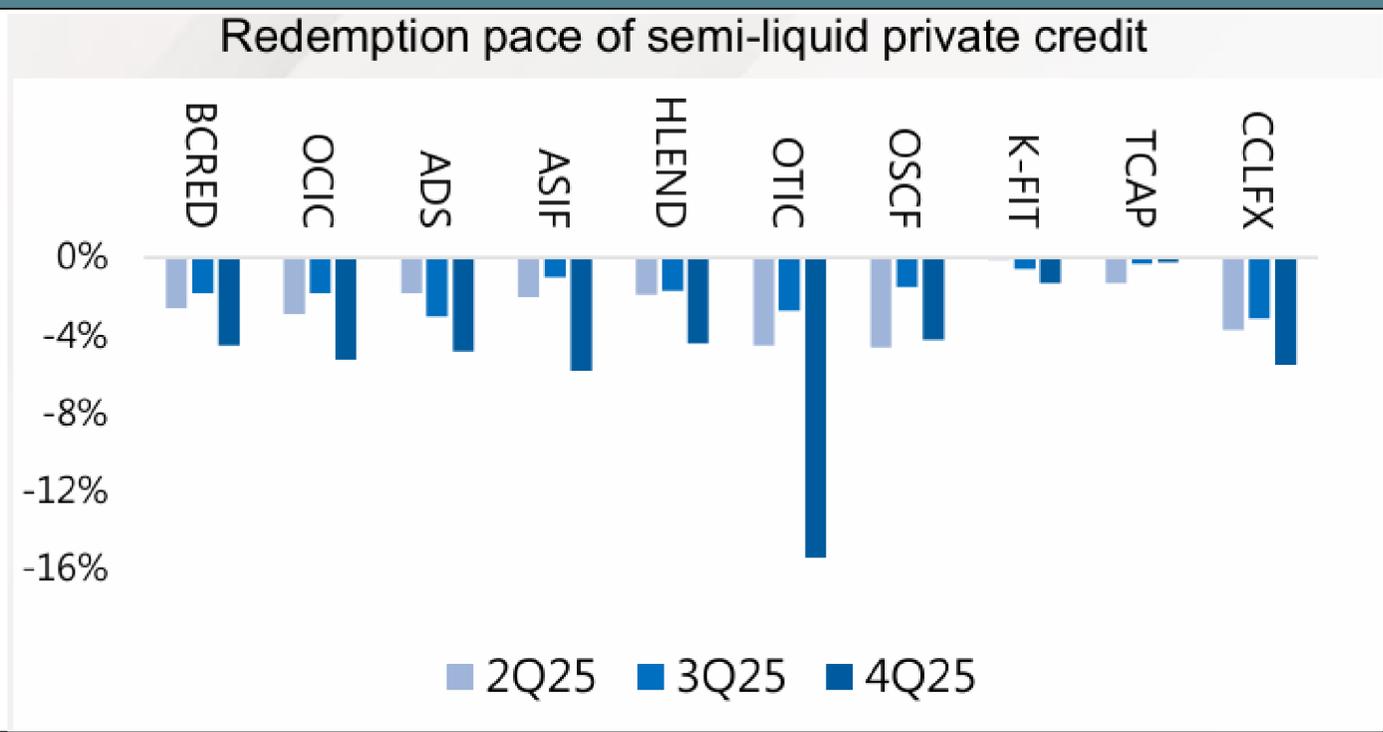
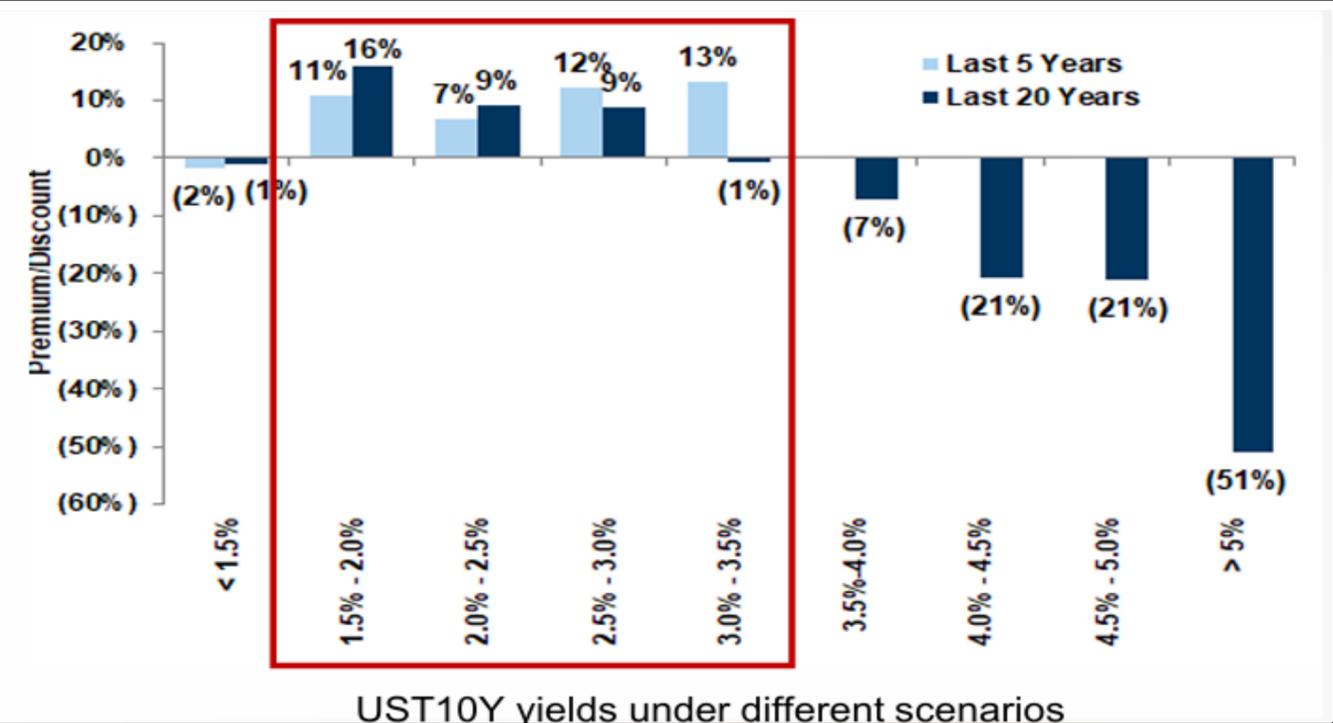


Figure 20 : MSCI Utility P/E relative to Benchmark



## กลยุทธ์การลงทุน ไตรมาส 2 ปี 2026

### ประเด็นสำคัญ

- วิกฤตสหรัฐฯ-อิหร่าน: กระทบต่ออุปทานพลังงานโลก แนะนำให้สร้างพอร์ตที่ "ทนทาน" (Resilient) และรอจังหวะตลาดฟื้นตัวตามรอบขาขึ้น
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ: นโยบายรัฐช่วยหนุนเศรษฐกิจสหรัฐฯ และโลก เน้นหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี (US Growth) และขยายการลงทุนไปยังอุตสาหกรรมที่เป็นไปตามวัฏจักร ในภูมิภาคต่าง ๆ

### พอร์ตหุ้นที่กระจายความเสี่ยงดีและ Beta ต่ำลง

Equity Strategy	<p><b>Core Allocation:</b> เน้นหุ้นเติบโตขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ และหุ้นกลุ่มวัฏจักรหุ้นโลกและ สหรัฐฯ : ONE-ELITE11 หรือ ES-BLUECHIP</p> <p><b>นอกสหรัฐฯ :</b> เน้นประเทศที่ได้ประโยชน์จากอิม AI ได้แก่ PRINCIPAL KEQ และ KF-LATAM ที่มุ่งกระจายการลงทุนในหุ้นทั่วโลก นอกสหรัฐฯ เพื่อสร้างโอกาสเติบโตจากเศรษฐกิจหลากหลายประเทศ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• อุตสาหกรรมที่มีความสามารถในการทนทานต่อผลกระทบเศรษฐกิจชะลอตัวและได้ประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ อุตสาหกรรมที่เติบโตโดดเด่นด้วยปัจจัยเฉพาะตัว : LHGDEFENSE ขยายอิมอุตสาหกรรม AI และห่วงโซ่อุปทาน และได้รับประโยชน์จาก AI ในระดับโลก: LHAI</li> </ul>
-----------------	---	--

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ เมื่อวัฏจักรการลดดอกเบี้ยใกล้สิ้นสุดในตลาดพัฒนาแล้ว แต่ยังมีโอกาสในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

Fixed income Strategy	<p>กลยุทธ์ตราสารหนี้รับมือภาวะเงินเฟ้อพุ่ง โดย Barbell Strategy : Money Market /Short Term : LHSTPLUS-A - รักษาสภาพคล่องของตลาดในช่วงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นยังปรับลดลง</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund : LHGIGO- รับผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะยาวที่ตลาดเริ่มนิ่งและไม่ผันผวน</li> <li>• Non-US Bond : PRINCIPAL MYRFIUH, ES-EBF – กระจายออกจากตราสารหนี้ตลาดพัฒนาแล้วที่การลดดอกเบี้ยทำได้น้อยกว่ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่</li> </ul>
-----------------------	--

### พอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาพตลาด

Asset-Allocation & Strategy Fund	<p>สินทรัพย์ที่สามารถควบคุม Downside ให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อรับมือความผันผวน</p> <p>Global Equity + Low Volatility (Fund) : KT-WEQ-A, SCBGEARA</p> <p>Global Allocation : ES-GAINCOME</p> <p>Income Equity : UGDIVP</p>	<p>สินทรัพย์ที่มีค่าความสัมพันธ์ที่ต่ำกับตลาด</p> <p>Alternative asset (Fund) : UPINFRA-UI</p> <p>Gold (คงสัดส่วน) : DAOL-GOLDXJ</p>
----------------------------------	---	--



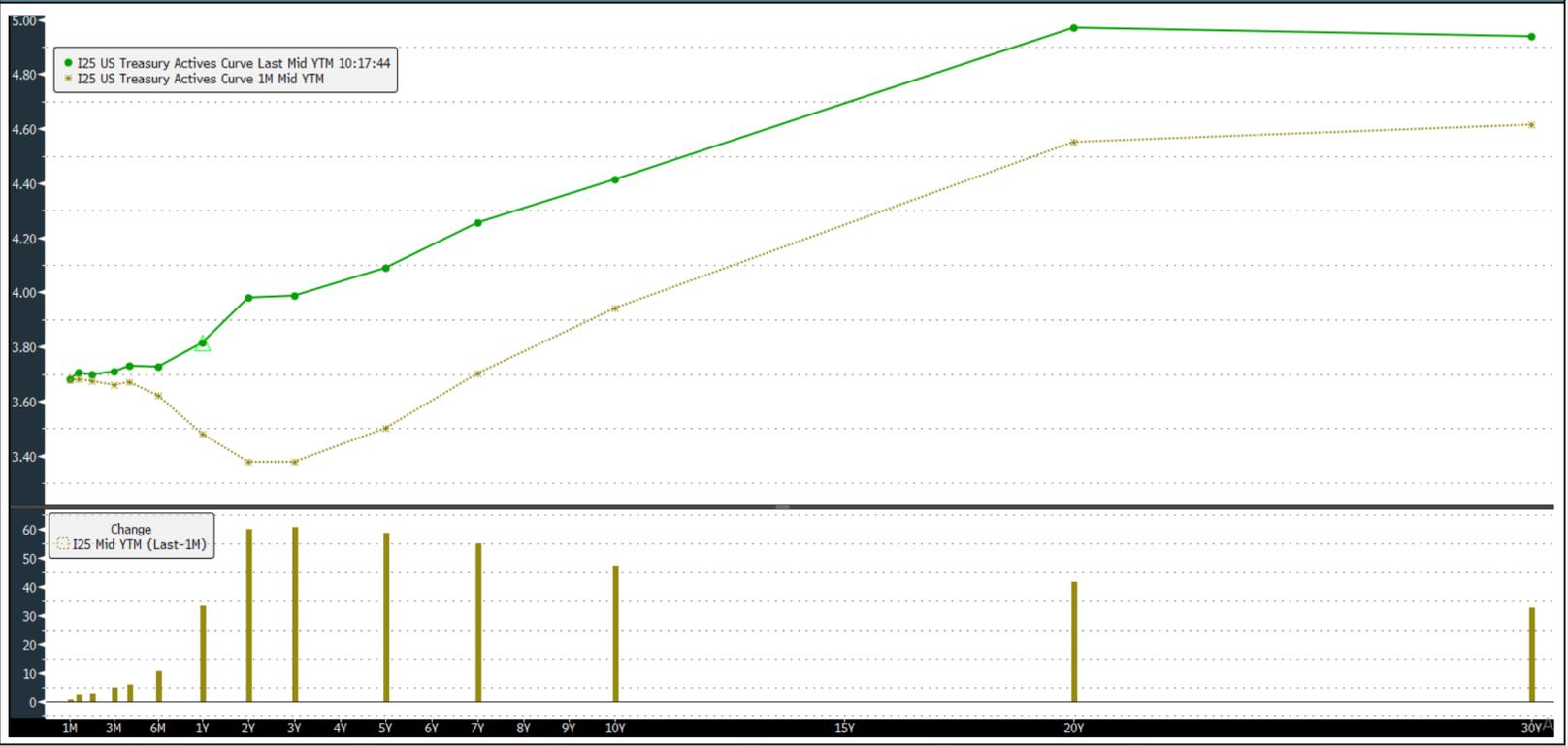
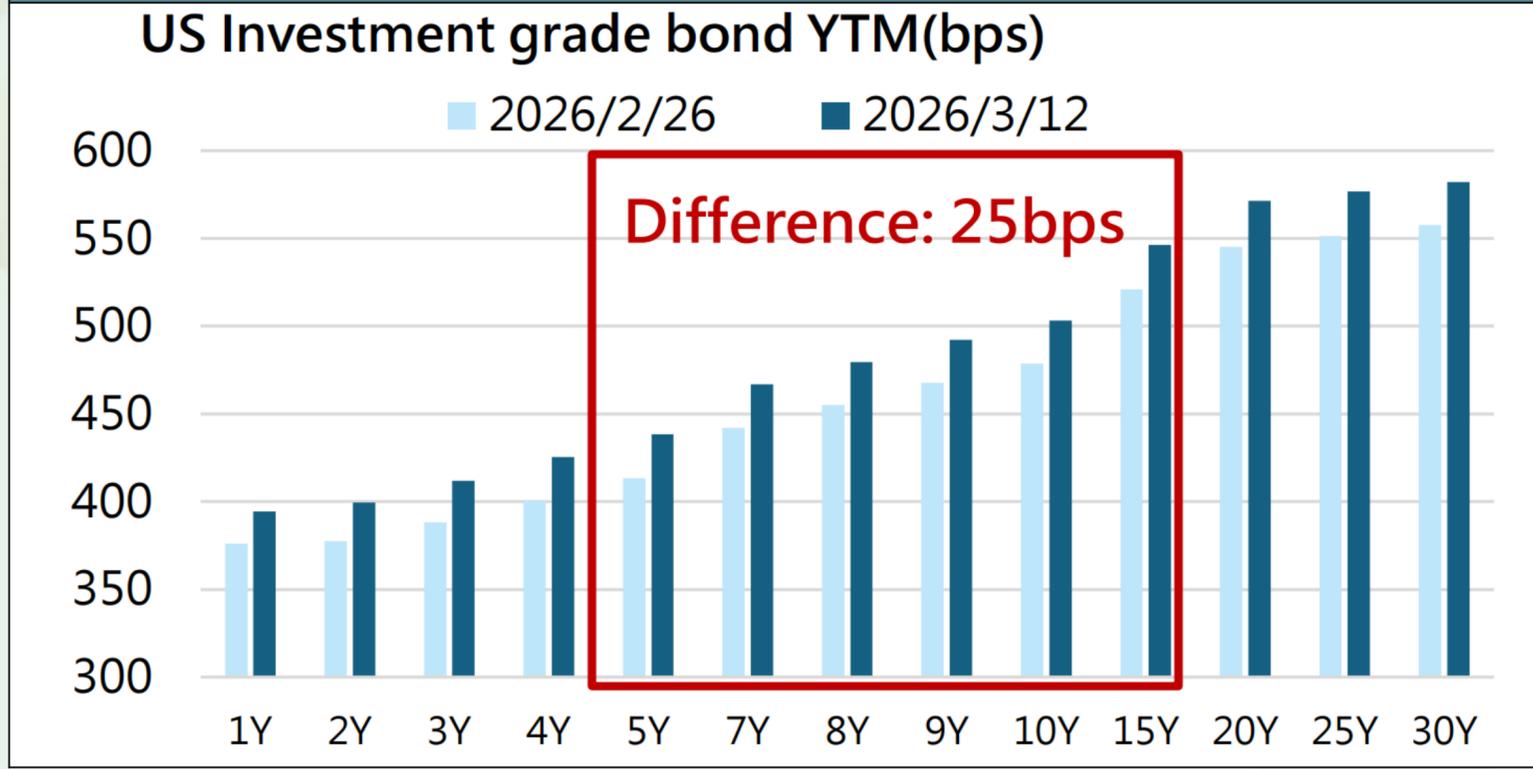
# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Inflation risk fixed income strategy : เงินเพื่อหนุน Bond Yield พุ่งขึ้นในระยะสั้น แนะนำทยอยซื้อตราสารหนี้ระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ความกังวลด้านเงินเฟ้อที่ได้รับแรงกดดันจากสถานการณ์ในช่องแคบฮอร์มุซ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield) ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้น หากสถานการณ์คลี่คลาย Yield อาจกลับมาเคลื่อนไหวในกรอบเดิม ขณะที่การสร้างเสถียรภาพด้วยหุ้นคุณภาพ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• สำหรับลูกค้าที่จับจังหวะการลงทุน แนะนำให้ทยอยสะสมในจังหวะที่ Yield พุ่งสูงขึ้น (Rate Spikes) ในตราสารหนี้ระยะยาว</li> <li>• สำหรับลูกค้าที่ต้องการลดความผันผวนของพอร์ต และนำลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น คุณภาพสูง หากเป็นตราสารหนี้ไทย จะช่วยลดความผันผวนด้านค่าเงินอีกด้วย</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Money market</li> <li>• Short-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHSTPLUS-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHGIGO</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Credit Quality in EM Bonds</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PRINCIPAL MYRFIUH</li> <li>• ES-EBF</li> </ul>

Figure 21 : Middle East Tensions Drive Bond Yields Higher, Creating Entry Opportunities.

Figure 22 : U.S. Bond Yield Moves Bearish Flattening.



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Build up core position : สร้าง Core Portfolio ที่แข็งแกร่งด้วยหุ้นสหรัฐฯ และหุ้นวัฏจักรหลังจากราคาย่อตัวลง

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>หุ้นเติบโตขนาดใหญ่ (Large-Cap Growth) ในสหรัฐฯ</b> : แนะนำให้จัดสรรการลงทุนในสินทรัพย์กลุ่มเติบโตและหุ้นที่ล้าไปตามวัฏจักรเศรษฐกิจ โดยอาศัยจังหวะที่ราคาย่อตัวลงและได้รับการสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ</li> <li>• <b>อุตสาหกรรมป้องกันประเทศและการทหาร (Military and Defense)</b> : ในยุคที่ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์กลายเป็น New Normal หลายประเทศมีการเพิ่มงบประมาณด้านการทหารอย่างต่อเนื่อง</li> <li>• <b>หุ้นในตลาดเกิดใหม่และเอเชีย</b> : ได้รับอานิสงส์เมื่อราคาน้ำมันกลับสู่ระดับปกติและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ลดลง</li> <li>• <b>หุ้นเทคโนโลยี</b> : ได้รับประโยชน์จากความได้เปรียบด้านห่วงโซ่อุปทาน และระดับ Valuation ที่ยังน่าสนใจ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน ASIA</li> <li>• กองทุน LATAM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PRINCIPAL KEQ</li> <li>• KF-LATAM</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน AI และ Hardware</li> <li>• กองทุน Defense</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHAI-A</li> <li>• LHGDEFENSE-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนสหรัฐฯ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ES-BLUECHIP</li> </ul>

Figure 23 : EM Valuations Rich but Still Offer More Upside Than Japan and Europe

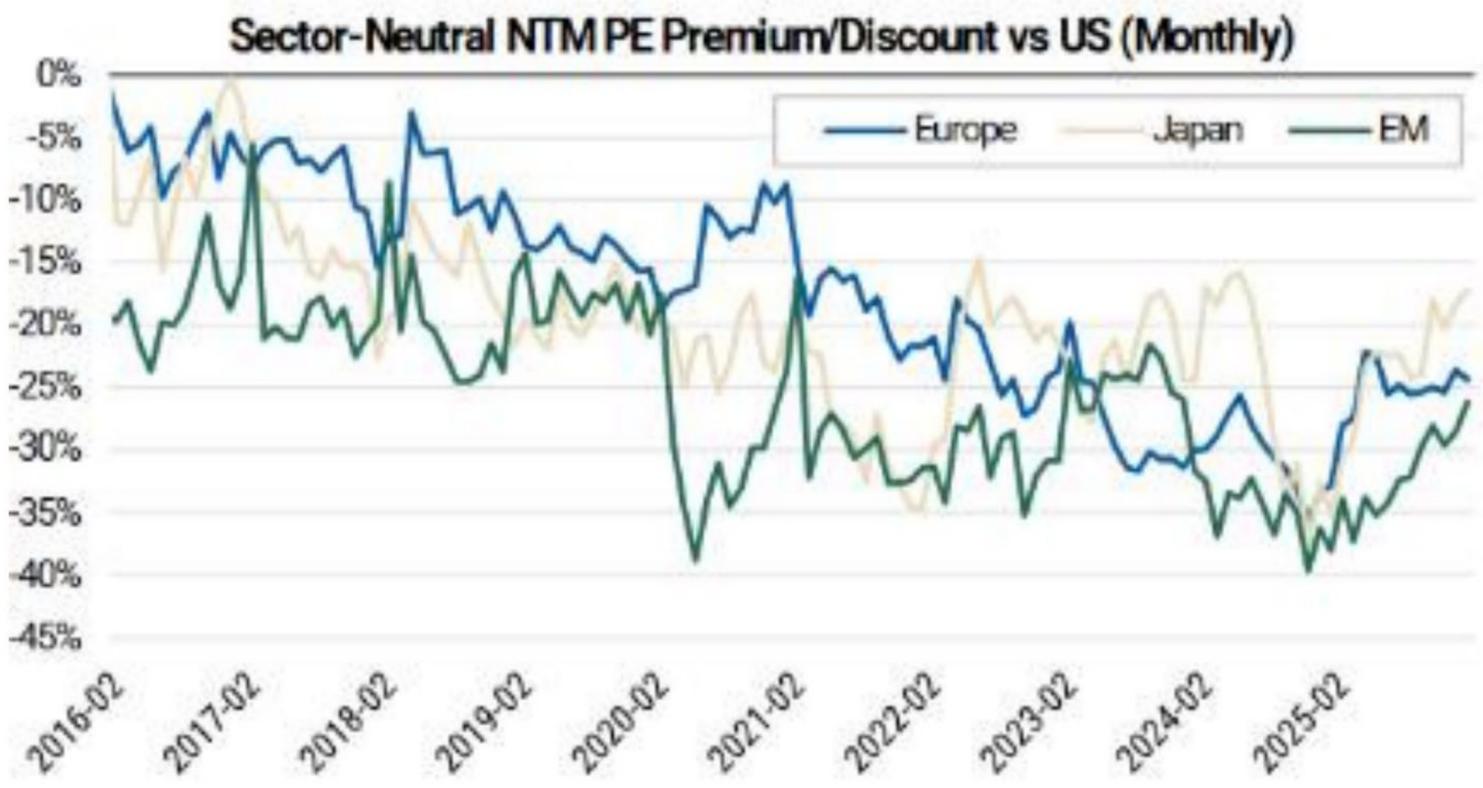
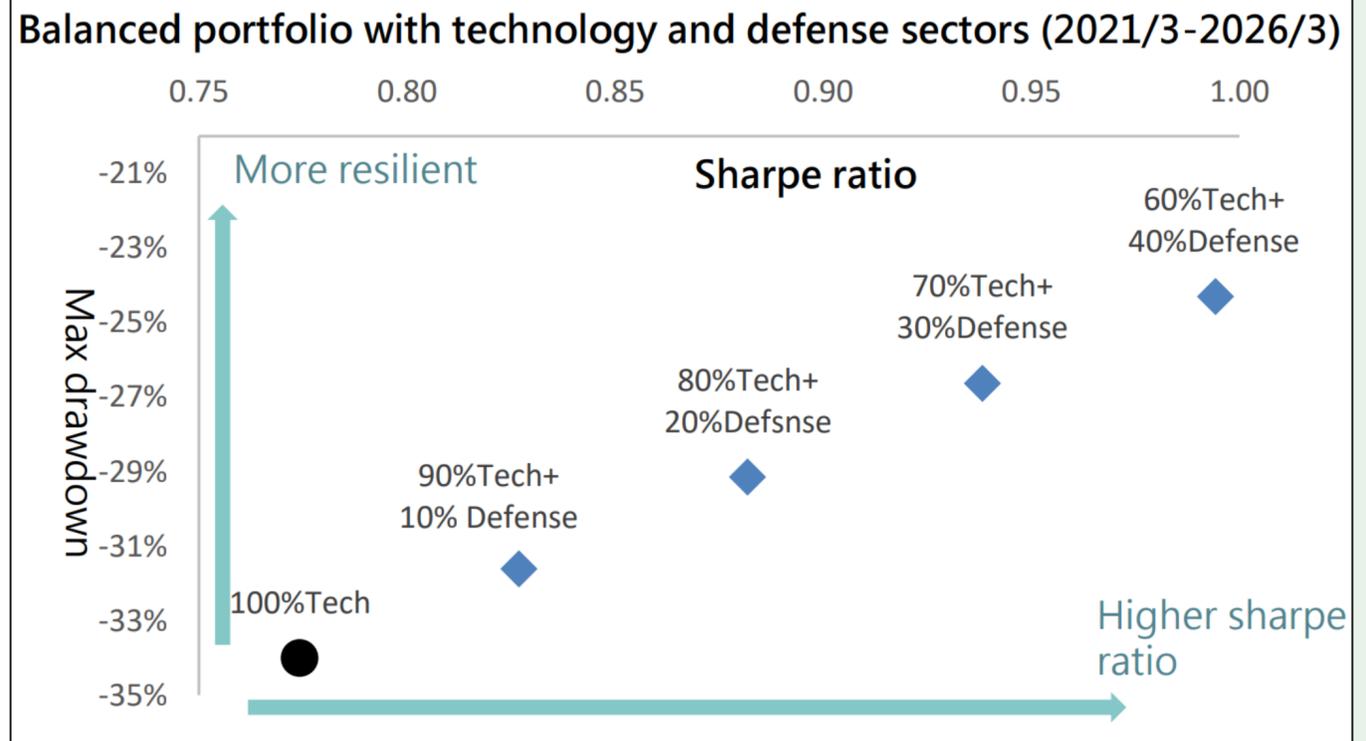


Figure 24 : A balanced portfolio blending technology and defense offers better Sharpe ratio.



Source: Morgan Stanley (LHS), Bloomberg(RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Asset- Allocation Strategy : ลดความผันผวนของพอร์ต ด้วยการกระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>• กลยุทธ์เน้นสินทรัพย์หลากหลาย ท่ามกลางสภาวะตลาดที่มีความผันผวนสูง แนะนำให้เลือกกองทุน Multi-asset ที่มีการคัดสรรตราสารหนี้คุณภาพดี และหุ้นที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง เพื่อช่วยให้รักษาสถิติของพอร์ตการลงทุน</li> <li>• แบ่งสัดส่วนเงินลงทุนในโลหะมีค่า : ราคาทองคำปรับตัวลงมามากกว่าระดับ 5,000 ดอลลาร์ ขณะที่เศรษฐกิจยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนมากขึ้น จึงมีโอกาสที่ Fund Flow จะไหลกลับเข้าแร่มีค่าอีกครั้ง</li> <li>• ควบคุมความผันผวน (Volatility-controlled): ใช้กลยุทธ์ Covered-call เพื่อเพิ่มรายได้จากค่าพรีเมียม และช่วยบรรเทาผลกระทบในช่วงตลาดขาลง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน Global Equity + Low Volatility                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนที่เน้น Income</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SCBGEAR</li> <li>• ONE-ELITE11</li> <li>• UGDIVP</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน Global Allocation</li> <li>• กองทุน Multi Asset Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ES-GAINCOME</li> <li>• KKP CorePath Series</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน โลหะมีค่า</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DAOL-GOLD</li> <li>• KT-PRECIOUS</li> </ul>

Figure 25 : Lower Correlation to Technology Equity

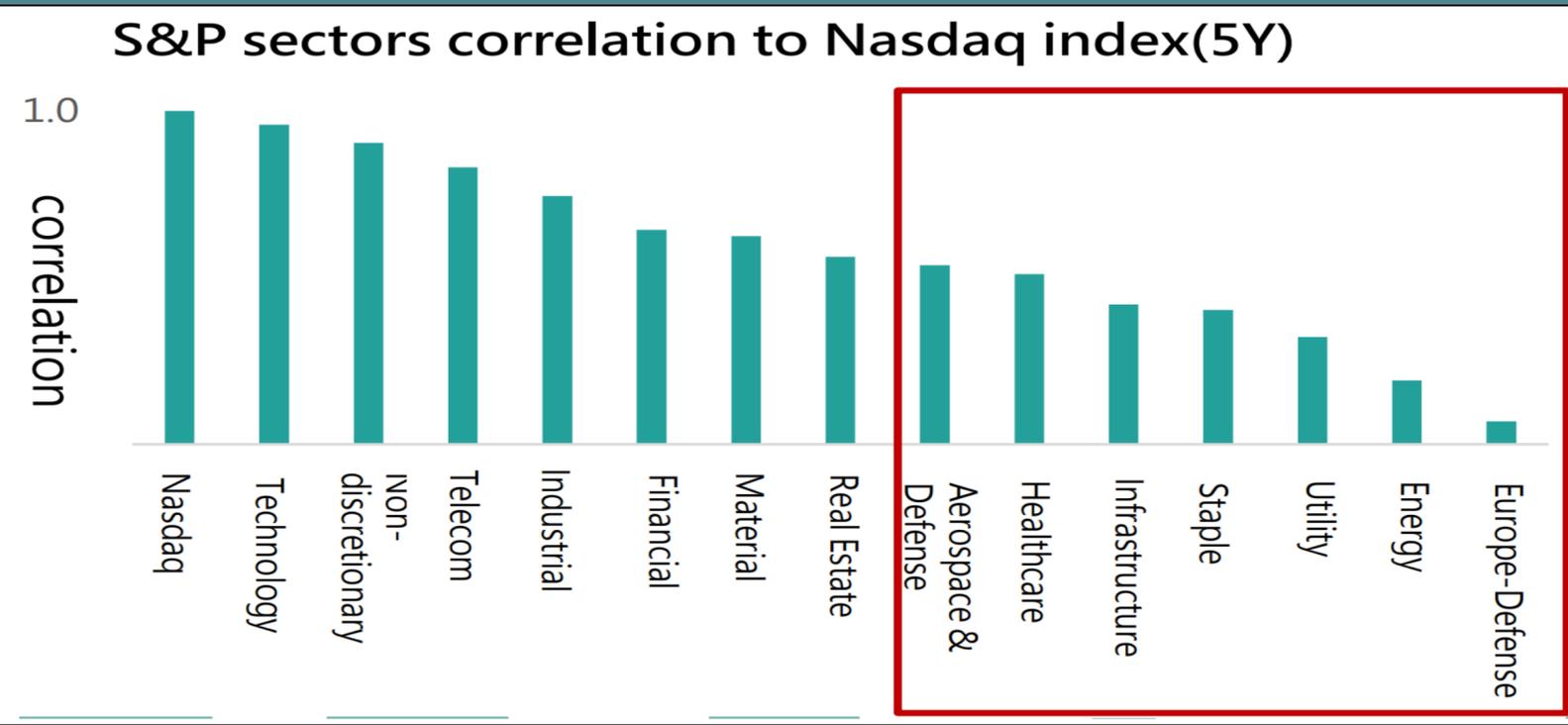
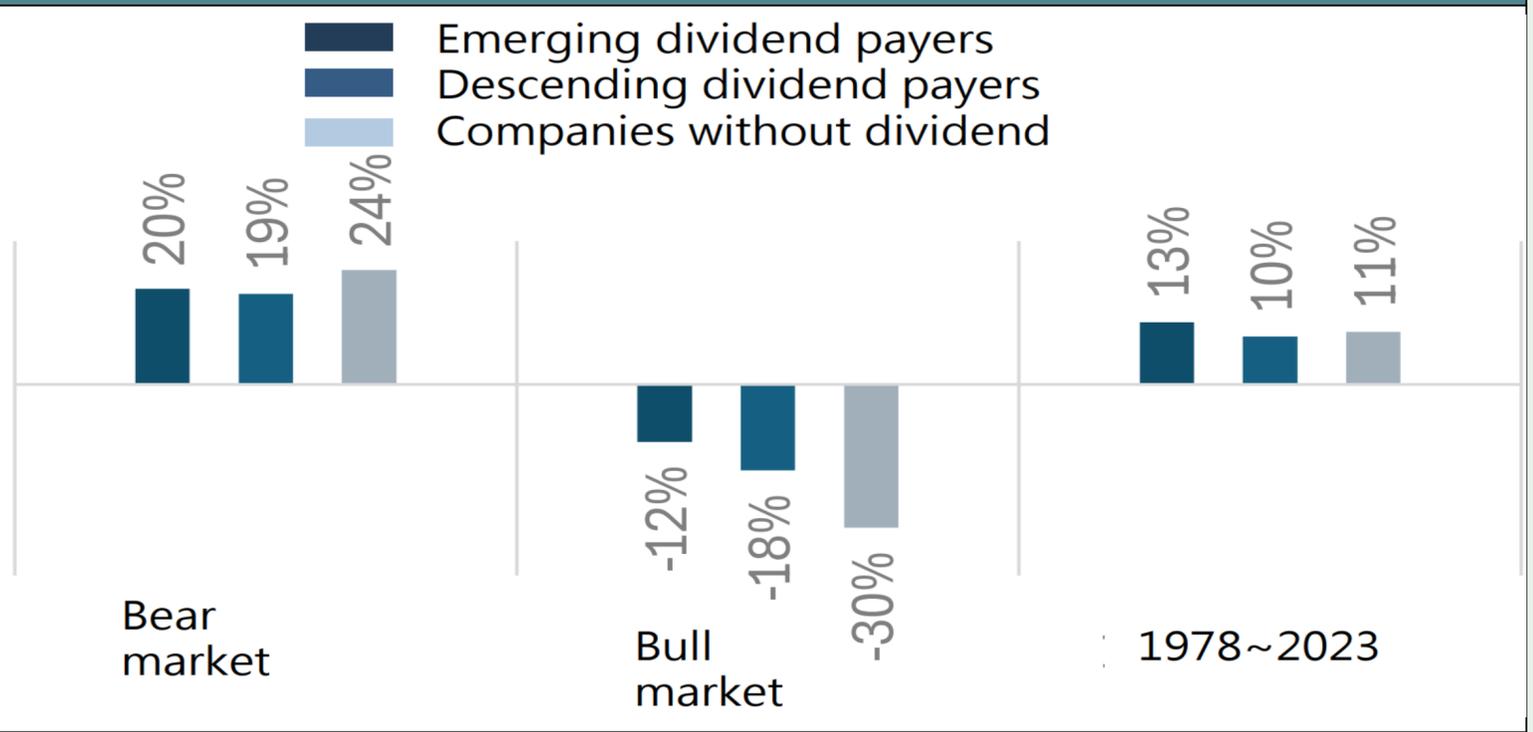


Figure 26 : Dividend growth stocks perform well in bull market

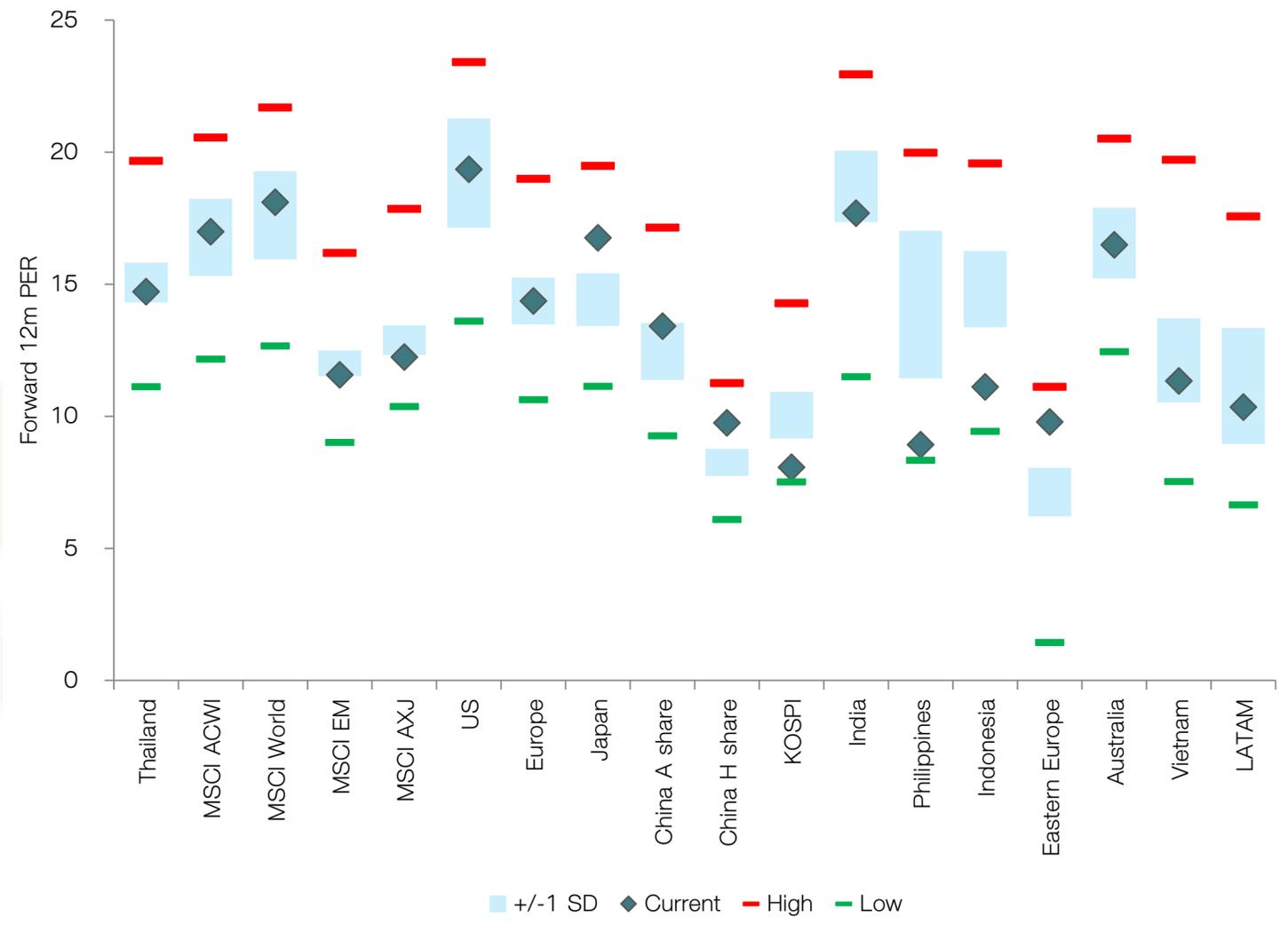


# MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		ONE-ELITE11	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังเผชิญกับความผันผวนจากความไม่แน่นอนของนโยบายทางการเมืองระหว่างประเทศ และการเจรจาสงครามการค้าที่ยังไม่แน่นอน อย่างไรก็ตามประมาณการกำไรของดัชนีโดยรวมยังปรับเพิ่มขึ้น บ่งชี้ว่าการเพิ่มขึ้นของกำไรจากส่วนต่างกำไรของบริษัทจดทะเบียนยังทำได้เป็นอย่างดีต่อเนื่อง แนะนำให้ลงทุนเพิ่มเมื่ออ่อนตัวเพื่อรอโอกาสปรับตัวกลับมา
	Europe		ONE-EUROPE MEGA10EURO-A	ตลาดหุ้นยุโรปในสัปดาห์ที่ผ่านมาเต็มไปด้วยความผันผวนสูง โดยได้รับแรงกดดันหลักจากวิกฤตความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ส่งผลให้ราคาพลังงานพุ่งสูงขึ้น และความกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจชะงักงันแต่เงินเฟ้อสูง (Stagflation) ขณะที่นักลงทุนเริ่มปรับคาดการณ์ว่า ECB อาจไม่ลดดอกเบี้ยในปีนี้อย่างที่เคยคาดไว้ เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อรอบใหม่ จึงแนะนำให้ Wait&See หุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) KT-JAPANALL-A	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นร่วงหนักที่สุดในรอบหลายเดือน โดยดัชนี TOPIX เข้าสู่สภาวะ "Technical Correction" หลังร่วงลงกว่า 10% จากจุดสูงสุดในเดือนก.พ. เนื่องจากนักลงทุนวิตกต่อความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ราคาน้ำมัน พุ่งขึ้น จับตาว่า BoJ อาจต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่ากำหนด จึงแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น
	China		UCI MCHEVO	นโยบายการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของจีนเป็นประเด็นสำคัญสำหรับตลาดหุ้นในปี 2026 ที่จะยังรักษาโมเมนตัมต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจจีนยังมีจุดเปราะบางทั้งในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ และการที่รัฐบาลยังยืนยันว่าจะเพิ่มกำลังการผลิตต่อเนื่อง ทำให้ปัญหาอาจยังไม่จบจริง ด้วยสินทรัพย์จีนมีความอ่อนไหวกับข่าวลือด้านนโยบาย เราจึงประเมินเป็นกลาง
	India		MINDIA PRINCIPAL INDIAEQ	ท่าทีของรัฐบาลอินเดียที่ปรับเปลี่ยนไปเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านงบประมาณ ประกอบกับคาดการณ์กำไรของตลาดที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้หุ้นอินเดียเริ่มปรับตัวดีขึ้นกว่าเดิมตั้งแต่ต้นปี เราประเมินว่าอินเดียยังมีศักยภาพในการลงทุน ทั้งในระยะสั้นจากมาตรการการของรัฐบาล และจากภาพระยะยาวที่การบริโภคภายในประเทศยังมีความโดดเด่น เรามีมุมมองเป็นบวกขึ้นเล็กน้อย
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	ตลาดหุ้นเวียดนามเผชิญกับความท้าทายในตลาดทุนขณะที่รัฐบาลยังคงเดินหน้าสร้างเชื่อมั่นผ่านนโยบายการลงทุนสีเขียว โดยรัฐบาลเวียดนามได้แสดงท่าทีเชิงรุกโดยรองนายกรัฐมนตรีได้เข้าพบหารือกับผู้นำกลุ่ม GS Energy จากเกาหลีใต้ เพื่อผลักดันการลงทุนในโครงการพลังงานหมุนเวียน ซึ่งมุ่งเน้นการดึงดูดเม็ดเงินลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูงและเซมิคอนดักเตอร์ เพื่อวางรากฐานการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืนและมั่นคงในระยะยาวสอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจโลกยุโรปและเอเชียที่กำลังมุ่งสู่ความยั่งยืน จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม
	LATAM		KF-LATAM	แม้ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์และโลหะมีค่าอย่างทองคำและเงินจะผันผวนในช่วงปลายเดือนมกราคมถึงสัปดาห์แรกของกุมภาพันธ์ แต่ภูมิภาคละตินอเมริกาที่มีความสัมพันธ์กับสินค้าเหล่านี้กลับผันผวนน้อยกว่า ประกอบกับดอกเบี้ยในภูมิภาคเริ่มปรับตัวเป็นขาลงโดยเฉพาะในบราซิล และมูลค่าหุ้นที่ยังอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ เราจึงมองบวกกับภูมิภาคละตินอเมริกาในจังหวะปัจจุบัน
Thai Equity	Thailand		HIDIV KFDYNAMIC	แม้การเลือกตั้งของไทยจะมีความชัดเจนว่ารัฐบาลชุดใหม่จะมีพรรคภูมิใจไทยเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาล ประกอบกับการลดดอกเบี้ยของ กนง. ทำให้หุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แต่เศรษฐกิจไทยเผชิญแรงกดดันเชิงโครงสร้าง อีกทั้งมูลค่าหุ้นของตลาดหุ้นไทยขึ้นมาเหนือค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี แต่การเติบโตของกำไรยังคงเท่าเดิม แนะนำให้คงสัดส่วนหุ้นไทยเอาไว้ และหาจังหวะขายเมื่อปรับตัวขึ้น
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	Bond Yield ของไทย ทั้งระยะ 2 ปี และ 10 ปี เติบโตอย่างรวดเร็วนับตั้งแต่เกิดความขัดแย้งที่อิหร่าน เนื่องจากไทยเป็นผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ จึงได้รับผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อม ส่งผลให้เงินเฟ้ออาจพุ่งสูงขึ้นกว่า 3% ในปีนี้ แต่ยังคงมองว่าโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. นั้นยังค่อนข้างต่ำ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ไทยในระยะยาวเพิ่มขึ้น
	Foreign Bond		LHGIGO-A ABGFIX-A	ความขัดแย้งในตะวันออกกลางส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในสหรัฐฯ และทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น และยังไม่เห็นแนวโน้มจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ หากแต่ความขัดแย้งจบลง ทางเราเชื่อว่าเงินเฟ้อจะไม่เร่งตัวขึ้นดังในช่วง 2022 เนื่องจากไม่มีปัจจัยเชิงโครงสร้างนอกจากราคาพลังงานที่ส่งผลทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อราคาสินค้า แนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้เพื่อลือผลตอบแทน
Alternative Asset	Property/REIT		MGPROP-AC	ปัจจุบันตลาดยังให้น้ำหนักการปรับลดดอกเบี้ยยังไม่เกิดขึ้นในช่วง 1Q26 แรงกดดันจึงยังเกิดกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม กลุ่ม Data Center มีศักยภาพในการเติบโต เนื่องจากบริษัท AI ทุ่มงบ Capex เป็นจำนวนมาก จึงแนะนำให้ทยอยสะสมในอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่ม Data Center เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนรายได้ให้พื้นที่ในระยะยาว
	Gold		DAOL-GOLDXJ DAOL-SLIVER	การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุปสงค์จากธนาคารกลางทั่วโลกยังคงเป็นปัจจัยที่ใหญ่กว่า ความกังวลใจที่ Real Yield อยู่ในระดับสูงในช่วงสงคราม และความกังวลใจด้านเงินเฟ้อ ยังเป็นเหตุให้ราคาทองคำปรับตัวได้จำกัด ทั้งนี้ทางเรา กำหนดกลยุทธ์ของทองคำ ในมุมมองสินทรัพย์ป้องกันความเสี่ยง ในช่วงที่ Real Yield ปรับตัวลดลงมาในระดับต่ำกว่า 2%
	Oil		KT-ENERGY LHNUKZ-A	สถานการณ์ในฮอรั่มซคอนนี้ตึงเครียดและทำให้ราคาพลังงานพุ่ง แต่คาดว่าจะเริ่ม "คลี่คลายและเข้าสู่ภาวะปกติ" ได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 ทั้งนี้ 2 เดือนข้างหน้า ราคาน้ำมัน Brent จะยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง สูงกว่า \$95/บาร์เรล เนื่องจากยังมีการหยุดชะงักของการผลิต และ ไตรมาส 3 ของปี 2026 สถานการณ์จะเริ่มคลี่คลาย การขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซจะค่อยๆ กลับมาดำเนินการได้ปกติ ส่งผลให้ราคาน้ำมันลดลงเหลือ ต่ำกว่า \$80/บาร์เรล และราคาจะปรับตัวลงต่อเนื่องไปอยู่ที่ประมาณ \$70/บาร์เรล

Date	Countries	Major Events	Forecast	Previous
31-Mar-26	Japan	Tokyo Core CPI (YoY) (Mar)		1.8%
	China	Manufacturing PMI (Mar)		49
		Chinese Composite PMI (Mar)		49.5
	UK	GDP (YoY) (Q4)		1.0%
	Europe	CPI (YoY) (Mar)		1.9%
01-Apr-26	US	ADP Nonfarm Employment Change (Mar)		63K
		Retail Sale (MoM) (Feb)		-0.2%
	Europe	Unemployment Rate (Feb)		6.1%
	US	ADP Nonfarm Employment Change (Mar)		63K
02-Apr-26	US	Initial Jobless Claims		205K
03-Apr-26	US	Average Hourly Earning		0.4%
		Nonfarm Payroll (Mar)		-92K
		Unemployment Rate (Mar)		4.4%

# MARKET RECOMMENDATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 26 Mar 2025



## 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 ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)