



SUMMARY



ทรมัป้ต้องการลดดอกเบี้ย และอาจเสนอชื่อ 2 ที่สนับสนุนการลดดอกเบี้ย ขณะที่ Taylor Rule นโยบายการเงินในเวลานี้ยังควรต้องเข้มงวด ด้านนักลงทุน ต้อง Selective buy หรือหันไปหาตลาดเกิดใหม่ที่ได้แรงหนุนจากดอลลาร์อ่อน

หุ้นยุโรปลดความผันผวน จากการเลื่อนการเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ออกไป อีกทั้งนโยบายการคลังที่ผ่อนคลายมากขึ้น และการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ช่วยหนุนให้ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนฟื้นตัวได้ในระยะยาว ทயอยสะสม



ตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังถูกกดดันอย่างหนัก ทั้งด้านภาษีการค้าที่กีดกันต้นทุน และต้องเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานในการผลิต ดังนั้นจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น

GDP deflator ของจีนติดลบต่อเนื่อง 8 ไตรมาส จากกำลังซื้ออ่อน ราคาสินค้าตกต่ำ และกำไรลดลง นโยบายเริ่มหันไปเน้นการกระจายรายได้และเสริมความมั่นคงครัวเรือน แนะนำทยอยสะสมหุ้นจีน หวังผลตอบแทนระยะยาว



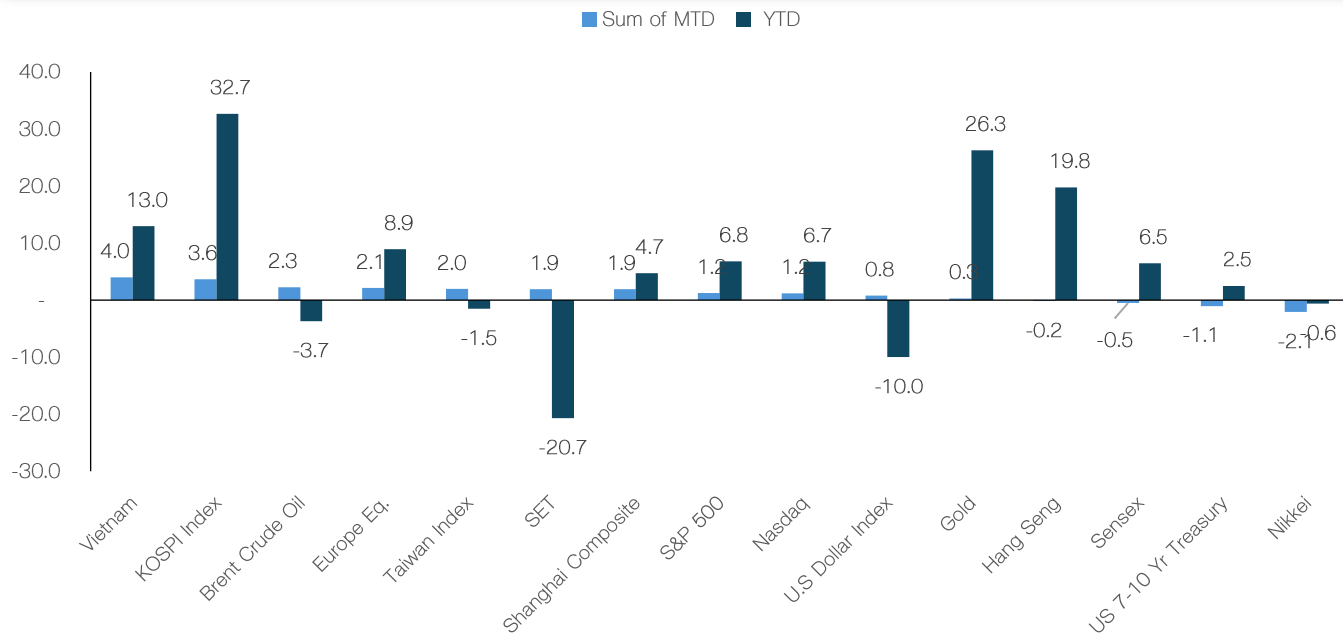
อินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จาก China+1 ส่งผลให้การผลิตในอินเดียเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับ RBI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง จึงแนะนำให้ Buy on Dip เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตในระยะยาว

ประเทศไทยเผชิญความเสี่ยงในการสูญเสียการแข่งขันด้านการค้า และการลงทุนจากต่างประเทศ ซึ่งกดดันให้การเติบโตของเศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน



เวียดนามถูกจัดอันดับให้เป็นหนึ่งในประเทศ “คุ้มค่าที่สุด” สำหรับลงทุนในภาคอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ แม้ PMI ยังต่ำกว่า 50 แต่ความเชื่อมั่นทางธุรกิจและการผลิตปรับดีขึ้นต่อเนื่อง แนะนำทยอยสะสมอย่างระมัดระวัง

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 10 July 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
14-Jul-25	Japan	Industrial Production (MoM) (May)		0.5%
	India	CPI (YoY) (Jun)		2.82%
	UK	BRC Retail Sales Monitor (YoY) (Jun)		0.6%
15-Jul-25	China	GDP (YoY) (Q2)		5.4%
		Chinese Unemployment Rate (Jun)		5.0%
		Chinese Industrial Production YTD (YoY) (Jun)		6.3%
	US	CPI (YoY) (Jun)		2.4%
		CPI (MoM) (Jun)		0.1%
16-Jul-25	UK	CPI (YoY) (Jun)		3.4%
	US	PPI (MoM) (Jun)		0.1%
17-Jul-25	EUROPE	CPI (YoY) (Jun)		2.0%
	US	Core Retail Sales (MoM) (Jun)		-0.3%
		Initial Jobless Claims		233K
		Philadelphia Fed Manufacturing Index (Jul)		-4.0%
		Retail Sales (MoM) (Jun)		-0.9%



U.S: TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A

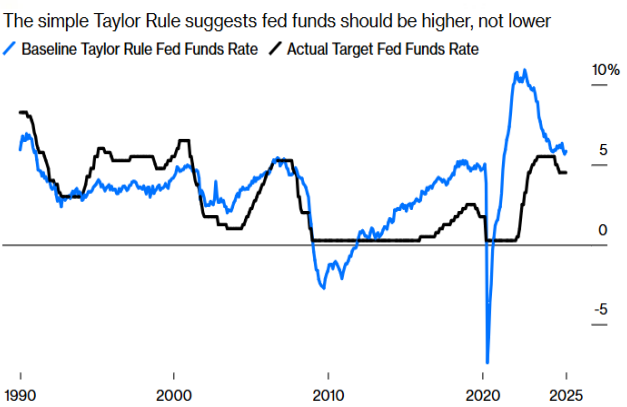


- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศเดินหน้าใช้นโยบายภาษีอย่างเข้มข้น โดยจะไม่มีการขยายเวลาภาษีตอบโต้ (reciprocal tariffs) ที่มีกำหนดเริ่มต้น 1 สิงหาคมนี้ พร้อมเปิดเผยแนวโน้มการจัดเก็บภาษีนำเข้าสินค้าทองแดงและยาสูงถึง 50–200% หากประเทศคู่ค้าหรือบริษัทต่างชาติไม่ย้ายฐานการผลิตกลับมายังสหรัฐฯ รายละเอียดสินค้าเป้าหมาย ดังนี้
 - สินค้าทองแดง จะถูกเก็บภาษี 50% ส่งผลให้ราคาฟิวเจอร์สพุ่งทันที
 - เวชภัณฑ์นำเข้า ภาษีสูงถึง 200% หากไม่ย้ายฐานผลิตมายังสหรัฐฯ ภายใน 12–18 เดือน
 - แผนเก็บภาษี เหล็ก อลูมิเนียม และเซมิคอนดักเตอร์ ภายใต้กฎหมาย Section 232 โดยให้เหตุผลว่าเกี่ยวข้องกับความมั่นคงแห่งชาติ
- ในขณะที่ทรัมป์ต้องการลดดอกเบี้ย มีการคาดการณ์ว่า Kevin Warsh หรือ Kevin Hassett ขึ้นเป็นประธาน Fed คนใหม่ แทน Jerome Powell โดยทั้งคู่มีแนวโน้มสนับสนุนการลดดอกเบี้ย แต่ในสายตานักเศรษฐศาสตร์อาจถูกมองว่าเป็น **“นักการเมืองมากกว่านักอิสระ”** ซึ่งจะลดความน่าเชื่อถือของ Fed ได้ อย่างไรก็ดีตาม กฎของเทย์เลอร์ (Taylor Rule) เครื่องมือที่ใช้ข้อมูลเศรษฐกิจหลัก (เงินเฟ้อ, ช่องว่างผลผลิต) มากำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างเป็นระบบ เพื่อให้เกิดความโปร่งใสและมีวินัยในการดำเนินนโยบายของธนาคารกลาง โดยเฉพาะ Fed **บ่งชี้ถึงเวลานี้ที่ยังคงเศรษฐกิจยังอยู่ในภาวะที่อาจจะต้อง “เบรก” มากกว่า “เร่งเครื่อง”** (เนื่องจากเงินเฟ้อยังสูง หรือเศรษฐกิจยังร้อนแรงเกินศักยภาพอยู่) ซึ่งอาจจะขัดแย้งกับแนวคิดของประธานาธิบดีที่อยากให้ลดดอกเบี้ย
- ประเด็นภาษีที่ยืดเยื้อและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์เริ่มส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลก และเป็นแรงผลักดันให้นักลงทุนหันมามองตลาดเกิดใหม่ที่ได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิต โอกาสเติบโตเชิงโครงสร้าง และความสามารถในการกระจายความเสี่ยงที่ดีกว่าสหรัฐฯ ขณะเดียวกัน เงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าต่อเนื่องยังเป็นแรงหนุนสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่พยายามสร้างจุดสูงสุดใหม่
- ทางเราจึงแนะนำกลยุทธ์ Selective Buy ในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีปัจจัยเฉพาะตัวสนับสนุน และทยอยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นต่างประเทศที่กระจายความเสี่ยงได้ดี รวมถึงการจัดพอร์ตแบบสมดุล (balanced portfolio) ที่ผสมผสานหุ้นกับตราสารหนี้ ซึ่งเป็นทางเลือกที่น่าสนใจในภาวะตลาดโลกที่เปลี่ยนแปลงเร็วเช่นนี้.

Trump Announced New Tariffs for Aug. 1

Country	Top imports	Tariff rate	Value of all imports, 2024
Japan	Cars, car parts, pharmaceuticals, machine parts	25%	\$148.4B
South Korea	Cars, car parts, machine parts	25%	131.6B
Malaysia	Electronic parts	25%	52.5B
South Africa	Metals, cars	30%	14.7B
Kazakhstan	Crude oil	25%	2.3B
Tunisia	Olive oil, fertilizer, electronic parts	25%	1.1B
Laos	Solar cells	40%	802.8M
Myanmar	Apparel, fish, electronics	40%	652.4M

Taylor-Made Rates



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



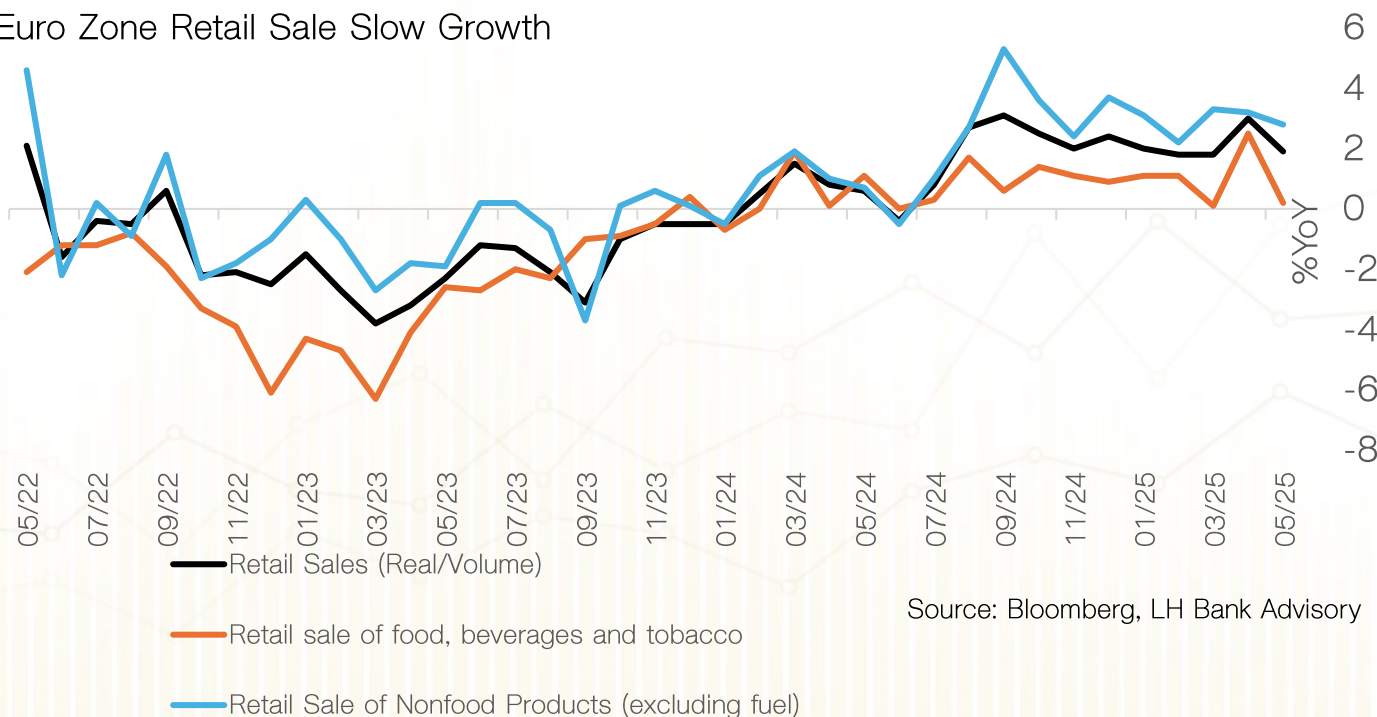
Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- สหภาพยุโรปแสดงความหวังว่าจะสามารถบรรลุข้อตกลงเรื่องภาษีกับสหรัฐฯ ได้ภายในไม่กี่วันข้างหน้า ก่อนที่สหรัฐฯ ภายใต้ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ จะเริ่มเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากทั่วโลกในวันที่ 1 ส.ค. นี้ หลังจากขยายเส้นตายจากเดิมวันที่ 9 ก.ค. แม้ว่ารัฐมนตรีเศรษฐกิจอิตาลีจะมองว่าการเจรจายัง "ซับซ้อนมาก" ขณะที่ทรัมป์ส่งจดหมายเตือนพันธมิตรการค้า 14 ประเทศว่าจะเก็บภาษี 25%-40% และขู่ว่าจะขึ้นภาษีสินค้าจากยุโรปสูงถึง 50% หากไม่มีข้อตกลง ทั้งนี้ แม้ตลาดการเงินจะเคยตื่นตระหนกแต่ล่าสุดกลับตอบสนองอย่างสงบ ขณะที่นักวิเคราะห์บางรายมองว่าตลาดเริ่มไม่เชื่อถือคำขู่ของทรัมป์และรอคอยท่าทีจริงต่อไป
- อัตราเงินเฟ้อของเยอรมนีเดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้นเพียง 2.0%YoY ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว ขณะที่ยอดค้าปลีกในยูโรโซนเดือน พ.ค. ขยายตัว 1.8%YoY สูงกว่าคาดการณ์แม้ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า สะท้อนว่าการบริโภคยังคงแข็งแกร่ง
- Barclays ปรับมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น Small Caps ในยุโรปที่มีความสัมพันธ์กับเศรษฐกิจในประเทศและได้แรงหนุนจากค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้น แม้จะยังคงมุมมอง Neutral ต่อทั้ง Growth และ Value รวมถึง Momentum อย่างไรก็ตามหุ้นยุโรปมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น Quality จากมูลค่าถูกและแนวโน้มการส่งออกที่ดีขึ้นเมื่อความเสี่ยงด้านภาษีลดลง
- มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป โดยขณะนี้ถูกลดความผันผวน จากการเลื่อนการเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ออกไป อีกทั้งนโยบายการคลังที่ผ่อนคลายมากขึ้น และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยหุ้นต้นทุนเงินทุน ช่วยหนุนให้ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนฟื้นตัวได้ในระยะยาว

Euro Zone Retail Sale Slow Growth





Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- ญี่ปุ่นกำลังเผชิญแรงกดดันจากแผนของรัฐบาลทรัมป์ที่จะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากญี่ปุ่นในอัตรา 25% ตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค. ซึ่งกระทบสินค้าอุตสาหกรรมสำคัญ เช่น ชิ้นส่วนเครื่องบิน, เครื่องจักรก่อสร้าง, และเครื่องมือกล โดยเฉพาะบริษัท IHI ซึ่งส่งออกชิ้นส่วนเครื่องยนต์ให้ GE และ Pratt & Whitney และ Komatsu ที่มีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐฯ ถึง 30% ขณะนี้ได้เตรียมพิจารณาปรับห่วงโซ่อุปทานและผลกระทบภาษีไปยังลูกค้า เช่นเดียวกับ DMG Mori และ Makino ในกลุ่มเครื่องจักรกลที่เตรียมเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่ม ทั้งนี้ คาดว่าผลกระทบจากภาษี 25% จะฉุด GDP ที่แท้จริงของญี่ปุ่นลงถึง 0.4% และอาจทำให้ตัวเลขบริษัทล้มละลายของญี่ปุ่นพุ่งสูงขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม ขณะที่ผู้นำภาคธุรกิจญี่ปุ่นเตือนว่าการขึ้นภาษีจะส่งผลกระทบแรงต่อความสามารถในการวางแผนและลงทุนในอนาคตของบริษัทญี่ปุ่นในวงกว้าง
- ภาวะเงินเฟ้อที่ยังสูงและผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ กำลังเป็นอุปสรรคต่อการเลือกตั้งสภาสูงญี่ปุ่นในวันที่ 20 ก.ค. และการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) โดยแม้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือน พ.ค. จะอยู่ที่ 3.7%YoY แต่ค่าแรงที่แท้จริงกลับลดลง 2.9%YoY ซึ่งเป็นการลดลงมากที่สุดในรอบเกือบ 2 ปี แม้สภาพแรงงานจะเจรจาให้ขึ้นเงินเดือน 5.25%YoY ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 34 ปี อย่างไรก็ตาม BOJ ยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ต่อเนื่อง 3 ครั้ง เพราะความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีของสหรัฐฯ และความอ่อนแอของอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่นายกฯ อิชิบะและพรรครัฐบาล LDP เสนอเงินช่วยเหลือประชาชน 20,000 เยน และเป้าหมายเพิ่มรายได้เฉลี่ยและ GDP ระยะยาว เพื่อบรรเทาค่าครองชีพที่สูงขึ้น การเลือกตั้งครั้งนี้จะกำหนดทิศทางนโยบายของรัฐบาลว่าจะเน้นเงินแจกหรือการลดภาษี โดยผลลัพธ์ขึ้นอยู่กับความร่วมมือของทั้งฝ่ายรัฐบาลและฝ่ายค้านในรัฐสภา
- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ได้ยุติการขายหุ้นที่เคยซื้อจากธนาคาร ซึ่งเป็นนโยบายที่มีมาตั้งแต่ปี 2002 และเน้นซื้อ ETF มาตั้งแต่ปลายปี 2010 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ล่าสุดสิ้นเดือนมิถุนายน 2025 มูลค่าหุ้นที่เหลืออยู่ลดลงเหลือเพียง 2.5 พันล้านเยน จากเดิม 1.3 ล้านล้านเยน ขณะที่ความสนใจตลาดหันไปที่การตัดสินใจของ BOJ ว่าจะเริ่มขาย ETF มูลค่ากว่า 76 ล้านล้านเยน ประมาณ 7% ของมูลค่าตลาดเมื่อใด อย่างไรก็ตาม ผู้ว่าการ BOJ ส่งสัญญาณว่ายังไม่เร่งขาย ETF เนื่องจากความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีของทรัมป์และการเมืองในญี่ปุ่นหลังการเลือกตั้ง โดยสมาชิกบอร์ดนโยบายระบุว่าควรทยอยขายอย่างระมัดระวังเพื่อหลีกเลี่ยงแรงกระทบต่อตลาด
- ด้วยเหตุนี้ ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังถูกกดดันอย่างหนัก ทั้งด้านภาษีการค้าที่กดดันต้นทุน และต้องเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานในการผลิต ดังนั้นจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น



China:

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



- **แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 15** ซึ่งจะครอบคลุมระยะเวลาถึงปี 2030 โดยมีแนวโน้มที่จะ **ยกระดับบทบาทของภาคครัวเรือน** ให้เป็นเครื่องยนต์เศรษฐกิจหลักแทนการพึ่งพาการลงทุนภาครัฐและการส่งออกเช่นในอดีตปัจจุบัน การบริโภคภาคครัวเรือนของจีนคิดเป็นเพียง 40% ของ GDP เทียบกับค่าเฉลี่ยของประเทศพัฒนาแล้วที่อยู่ราว 55-65% ขณะที่ที่ปรึกษาระดับสูงเสนอให้ตั้งเป้าเพิ่มขึ้นเป็น 50% ภายในปี 2035 แม้คาดว่าแผนฉบับใหม่จะ **ไม่กำหนดเป้าหมายการบริโภคอย่างชัดเจน** แต่จะมีการกำหนดทิศทางนโยบายเพื่อหนุนอุปสงค์ในประเทศ เช่น: การใช้สินทรัพย์ของรัฐหนุนกองทุนบำนาญพ่อนปรนระบบทะเบียนบ้าน (hukou) เพื่อลดความเหลื่อมล้ำเมือง-ชนบท
- GDP deflator ของจีนติดลบต่อเนื่อง 8 ไตรมาสติดต่อกัน นับเป็นช่วงเงินฝืดที่ยาวนานที่สุดตั้งแต่ปี 1993 ขณะเดียวกัน ภาคการผลิตเริ่มได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ ราคาสินค้าตกต่ำ และความสามารถในการทำกำไรลดลง แต่เสี่ยงหลักในวงการณ์นโยบายก็เริ่มเห็นพ้องว่า การกระจายรายได้และเสริมความมั่นคงของครัวเรือน จะเป็นกุญแจสำคัญในการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจระยะยาว
- แม้ถูกกระทบจากการยกเลิกภาษียกเว้น De Minimis และภาษีนำเข้ากว่า 50% แต่ Temu และ Shein ปรับตัวไวด้วยคลังสินค้าในสหรัฐฯ และซัพพลายเชนต้นทุนต่ำ ผู้เชี่ยวชาญมองว่าทั้งคู่ยังได้เปรียบในตลาดจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญกับ “ราคา” มากกว่าความยั่งยืน
- LH Bank Advisory **แนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสม โดยมุ่งหวังตอบแทนระยะยาว**



India:

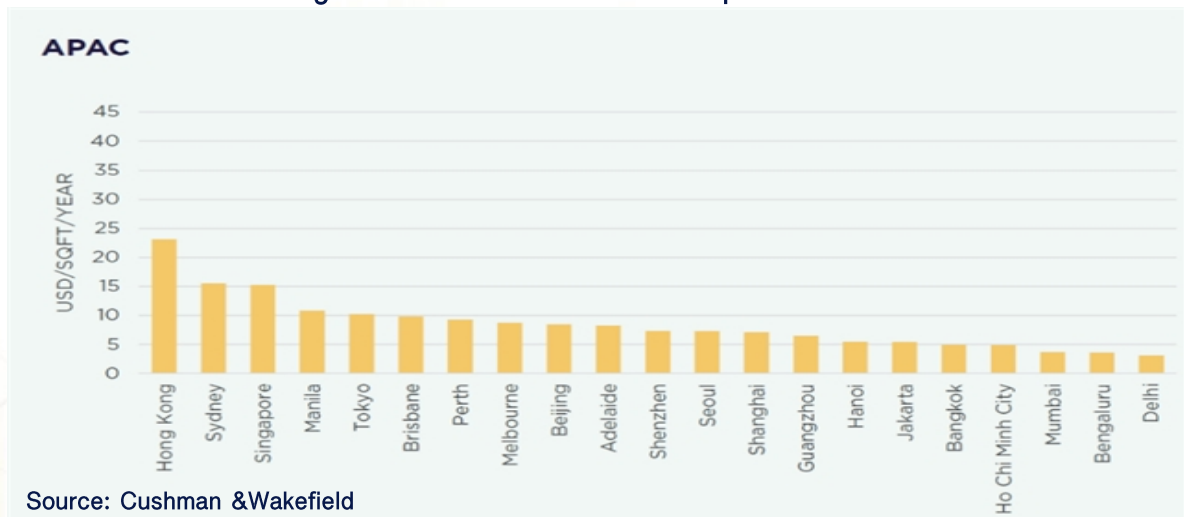
TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, K-INDIA-A(A)



- อินเดียและบราซิลตกลงขยายการค้าทวิภาคีจาก 12,000 ล้านดอลลาร์เป็น 20,000 ล้านดอลลาร์ภายใน 5 ปี พร้อมเสริมความร่วมมือด้านกลาโหม โดยโมดี เยือนบราซิลหลังร่วมประชุม BRICS ที่ริโอเดจาเนโร ทั้งสองประเทศมีเป้าหมายขยายข้อตกลงการค้าเสรีกับกลุ่ม Mercosur ด้านกลาโหมบราซิลแสดงความสนใจในการร่วมผลิตและนำเข้าอาวุธจากอินเดีย แทนการพึ่งพาจากสหรัฐฯ และยุโรปซึ่งมีราคาสูงขึ้น
- แรงงานหลายแสนคนทั่วอินเดียร่วมกันประท้วงหยุดงานทั่วประเทศเมื่อวันที่ 9 ก.ค. เพื่อต่อต้านนโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจของโมดี โดยกลุ่มผู้ประท้วงเรียกร้องให้รัฐบาลขึ้นค่าแรงยกเลิกแผนแปรรูปกิจการรัฐ ถอนกฎหมายแรงงานใหม่ และเพิ่มราคาประกันพืชผลทางการเกษตร ซึ่งสหภาพแรงงานมองว่ากฎหมายใหม่เป็นเครื่องมือกดขี่แรงงานภายใต้ข้ออ้าง “ส่งเสริมการทำธุรกิจ”
- อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จาก China+1 ส่งผลให้การผลิตในอินเดียเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับ RBI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง จึงแนะนำให้ Buy on Dip เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตในระยะยาว

- เวียดนามได้รับการจัดอันดับในรายงาน "2025 Waypoint: Global Industrial Dynamics" โดยบริษัท Cushman & Wakefield ว่าเป็นหนึ่งในประเทศที่ "คุ้มค่าที่สุด" สำหรับการลงทุนในด้านอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ทั่วโลกจุดเด่นด้านต้นทุนหลัก 3 ด้าน :
 - ค่าเช่าโรงงาน/คลังสินค้า คิดเป็นเฉลี่ย : ฮานอย: \$5.3/ตร.ม./เดือน และโฮจิมินห์ ซิตี้: \$4.9/ตร.ม./เดือน แม้เพิ่มขึ้น 70% จากปี 2019 แต่ยังคงต่ำกว่าหลายประเทศในภูมิภาค
 - ค่าจ้างแรงงานเฉลี่ย ต่ำกว่าค่ากลางโลกกว่า 75% ขณะที่ต้นทุนแรงงานยังเป็นหนึ่งในข้อได้เปรียบหลักสำหรับการตัดสินใจลงทุน
 - ค่าไฟฟ้าอุตสาหกรรม พบว่าอยู่ในระดับต่ำที่สุดอันดับ 3 ของโลก รองจากอินโดนีเซียและไนจีเรีย
- ผลสำรวจความเชื่อมั่นภาคธุรกิจล่าสุดโดยสำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนาม (NSO) ภายใต้กระทรวงการคลัง เผยว่าเกือบ 80% ของภาคอุตสาหกรรมการผลิตและแปรรูปคาดว่าจะฟื้นตัวในไตรมาส 3/2025 จะยังคงทรงตัวหรือดีขึ้น สะท้อนถึงความหวังการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของเศรษฐกิจภาคการผลิต
- แม้เศรษฐกิจภายในประเทศจะแสดงสัญญาณฟื้นตัว แต่ คำนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของเดือนมิถุนายนยังอยู่ที่ระดับ 48.9 ต่ำกว่าเส้นแบ่ง 50 เป็นเดือนที่สามติดต่อกัน ซึ่งบ่งชี้ถึงภาวะหดตัวอย่างไรก็ตาม ทาง LH BANK Advisory การเพิ่มขึ้นของผลผลิตสองเดือนติดต่อกันและความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่ค่อย ๆ ดีขึ้น คือสัญญาณบวกที่ควรจับตา ทั้งนี้การเข้าลงทุนเวียดนามเวลานี้เป็น Follow Buy จึงแนะนำลูกค้าแบ่งไม้เข้าสะสมด้วยความระมัดระวัง ขณะที่ผลตอบแทนกองทุนไทยอาจจะ Underperform น้อยกว่าตลาดซึ่งเป็นปัจจัยจากค่าเงินดองเวียดนามอ่อนค่าลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

Logistic rent levels in the last quarter of 2024





Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- **แรงงานและผู้ประกอบการไทยได้รับผลกระทบหนัก** หลังการคงภาษีนำเข้า 36% ของสหรัฐฯ ส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกไทยอย่างรุนแรง โดยเฉพาะสินค้าอย่าง คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ยาง เครื่องจักร ข้าว และยานยนต์ ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีการจ้างงานจำนวนมาก เช่น อุตสาหกรรมยานยนต์ที่มีแรงงานกว่า 700,000 คน อาจต้องเผชิญกับการลดต้นทุน ปลดพนักงาน หรือปิดกิจการ
- **สหรัฐฯ เป็นตลาดส่งออกอันดับหนึ่งของไทย** คิดเป็น 18.3% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด หากต้องแบกรับภาษีสูงจะทำให้สินค้าไทยมีราคาสูงกว่าคู่แข่ง ประเทศนำเข้าสหรัฐฯ จึงอาจหันไปซื้อสินค้าจากประเทศที่โดนภาษีน้อยกว่า เช่น เวียดนาม (20%) หรือมาเลเซีย (25%) ทำให้ไทยเสียเปรียบด้านการแข่งขัน
- **ไทยยื่นข้อเสนอเจรจา ลดภาษีนำเข้าให้สหรัฐฯ** รมว.คลังของไทยเผยว่า ได้ยื่นข้อเสนอใหม่ให้สหรัฐฯ โดยลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ มากกว่า 90% ให้เหลืออัตรา 0% เพื่อแลกกับการให้สหรัฐฯ พิจารณารับลดภาษีนำเข้าสินค้าจากไทยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ยังมีสินค้า 10% ที่ไม่สามารถลดได้เพราะอาจกระทบผู้ผลิตในประเทศ
- **ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลงต่อเนื่อง** ที่ระดับ 52.7 ซึ่งต่ำสุดนับตั้งแต่ ก.พ. 23 สะท้อนความกังวลเรื่องภาษีนำเข้าสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะหดตัว 4% ในช่วงครึ่งปีหลัง หากไม่มีข้อตกลงกับสหรัฐฯ ขณะที่**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยในเดือน มิ.ย. อยู่ในภาวะ "เงินฝืด"** ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 โดยลดลง 0.25%YoY ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์มาก ราคาสินค้าในหมวดขนส่ง ที่อยู่อาศัย เครื่องแต่งกาย และการรักษาพยาบาลยังคงลดลง ส่วนเงินเพื่อพื้นฐานลดลงเล็กน้อยเหลือ 0.1% คาดการณ์ว่า GDP ปีนี้ จะเติบโตเพียง 2.3% และอาจชะลอลงเหลือ 1.7% ในปี 2026 หากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายนอกและภายในยังคงกดดันต่อเนื่อง
- **ทางเราประเมินว่าประเทศไทยเผชิญความเสี่ยงในการสูญเสียการแข่งขันด้านการค้า และการลงทุนจากต่างประเทศ** ซึ่งกดดันให้การเติบโตของเศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน





Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.3% ขณะที่เราคาดว่า Fed อาจยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 3 นี้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย และยังไม่มีความชัดเจนว่าอัตราเงินเฟ้อจะลดลงในระยะเวลา 6 เดือน ขณะที่ตัวเลขตลาดแรงงานอาจดูเหมือนแข็งแกร่ง แต่ไม่ได้มาจากภาคเอกชน และอาจเกิดจาก Seasonal Effect ดังนั้นนักลงทุนควรจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองยังเคลื่อนไหวในกรอบแคบ (\$3,300 – \$3,400) เพราะแรงกดดันจากค่าเงินดอลลาร์และความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัย (safe haven) ที่ลดลง แม้ดอลลาร์อ่อนค่าหลัง Fed ส่งสัญญาณอาจลดดอกเบี้ยภายในปีนี้ อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนเรื่องเวลาการลดดอกเบี้ยและความกังวลต่อผลกระทบเงินเฟ้อจากภาษีทรัมป์ ทำให้ทองยังขาดปัจจัยสนับสนุนชัดเจน ขณะที่อุปสงค์การเก็บสำรองทองคำจากธนาคารกลางแต่ละประเทศ จึงแนะนำถือทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนในการลงทุน



Oil:

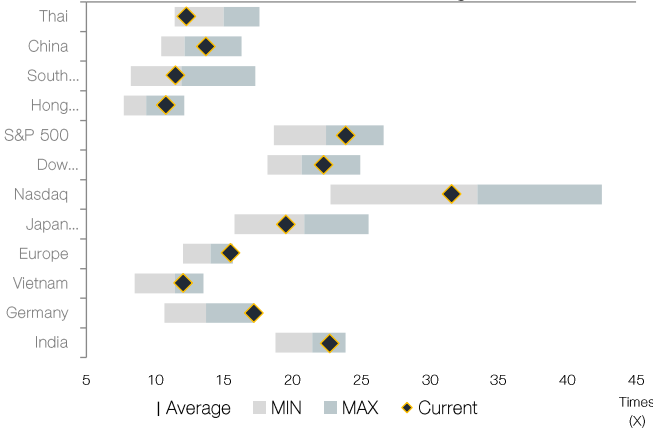
TOP PICKS: KT-ENERGY



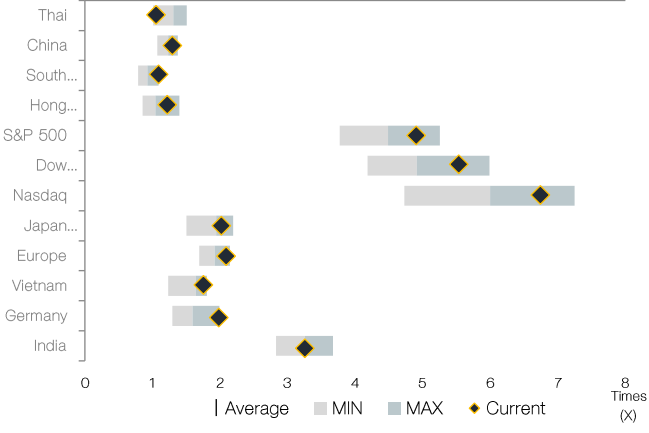
- แม้ว่า OPEC+ จะประกาศเพิ่มการส่งออกมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ แต่ราคาน้ำมันผันตัวบางส่วน เนื่องจากซาอุดีอาระเบียปรับราคาน้ำมันส่งออกไปเอเชียสูงขึ้น โดยเชื่อว่าอุปสงค์ช่วงฤดูร้อนจะช่วยดูดซับปริมาณที่เพิ่มขึ้นได้ในเวลาเดียวกัน สหรัฐฯ เตรียมขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากหลายประเทศ (รวมถึงญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย) โดยมาตรการจะเริ่มบังคับใช้ไม่เกิน 1 สิงหาคม ซึ่งสร้างความกังวลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลก และอาจกดดันอุปสงค์น้ำมันนอกจากนี้ ตลาดยังเผชิญแรงกดดันจาก:
 - ความกังวลต่อภาวะน้ำมันล้นตลาด หาก OPEC+ ยังเดินหน้าส่งออกเพิ่ม
 - ความตึงตัวในตลาดดีเซล โดยสต็อกน้ำมันดีเซลของสหรัฐฯ ต่ำสุดในรอบฤดูร้อนนับตั้งแต่ปี 1996 และยุโรปก็เผชิญภาวะตึงตัวเช่นกัน
 ทาง LH Bank Advisory นักลงทุนต้องรอบคอบยิ่งขึ้นเพื่อการลงทุน โดยจับตาความเสี่ยงจากภาษีใหม่ของทรัมป์ และสัญญาณการเติบโตโลกที่อ่อนแอ ซึ่งอาจกระทบอุปสงค์ขณะที่ OPEC+ และกลยุทธ์ของสหรัฐฯ จะเป็นตัวชี้วัดทิศทางในระยะถัดไป

MARKET EVENT

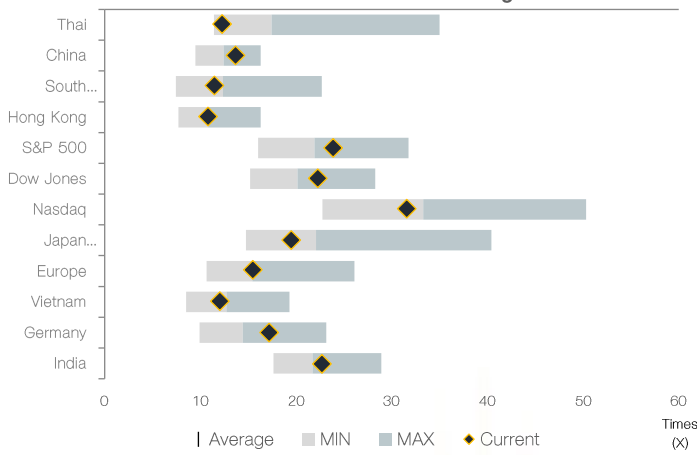
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



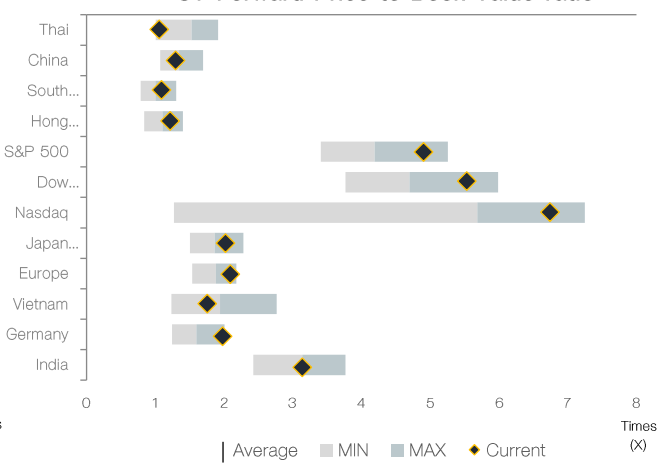
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 10 July 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 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)