



SUMMARY



จ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ ก.ค.เพิ่ม 73,000 ต่ำกว่าคาด ต่อเนื่อง 3 เดือน จับตา Fed อาจลดดอกเบี้ย ก.ย. ภายใต้ความที่ต้องเฟ้อระวังเงินเฟ้อสูง เน้นหุ้น defensives และรอซื้อย่อ

เศรษฐกิจยุโรปกำลังอยู่ในช่วงฟื้นตัว ขณะที่ผลประกอบการออกมาค่อนข้างผสมผสาน จึงแนะนำให้ Selective Buy ในกลุ่มที่ผลประกอบการแข็งแกร่ง และไม่ได้รับผลกระทบจากภาษีการค้า โดยเฉพาะ M-EUBANK



ด้านการค้ามีแนวโน้มผ่อนคลายลง หนุนความคาดหวังให้ผลประกอบการในปีนี้ฟื้นตัว ซึ่ง Stagflation ที่เกิดขึ้น จะเป็นแรงกดดันต่อบริษัทในห่วงโซ่อุปทาน ดังนั้นจึงแนะนำให้ Trading on Tariff โดยคุมสัดส่วนในการเก็งกำไรระยะสั้น

จีนกระตุ้นเศรษฐกิจครึ่งหลังปี 2025 หลัง GDP โต 5.3% และ S&P คงเครดิตปักกิ่งจะลดสงครามราคา EV แต่เสี่ยงกลับมาเพราะกำลังผลิตล้นภาษีชิปสหรัฐฯ 100% หนุนเงินขยายอิทธิพลในอาเซียน



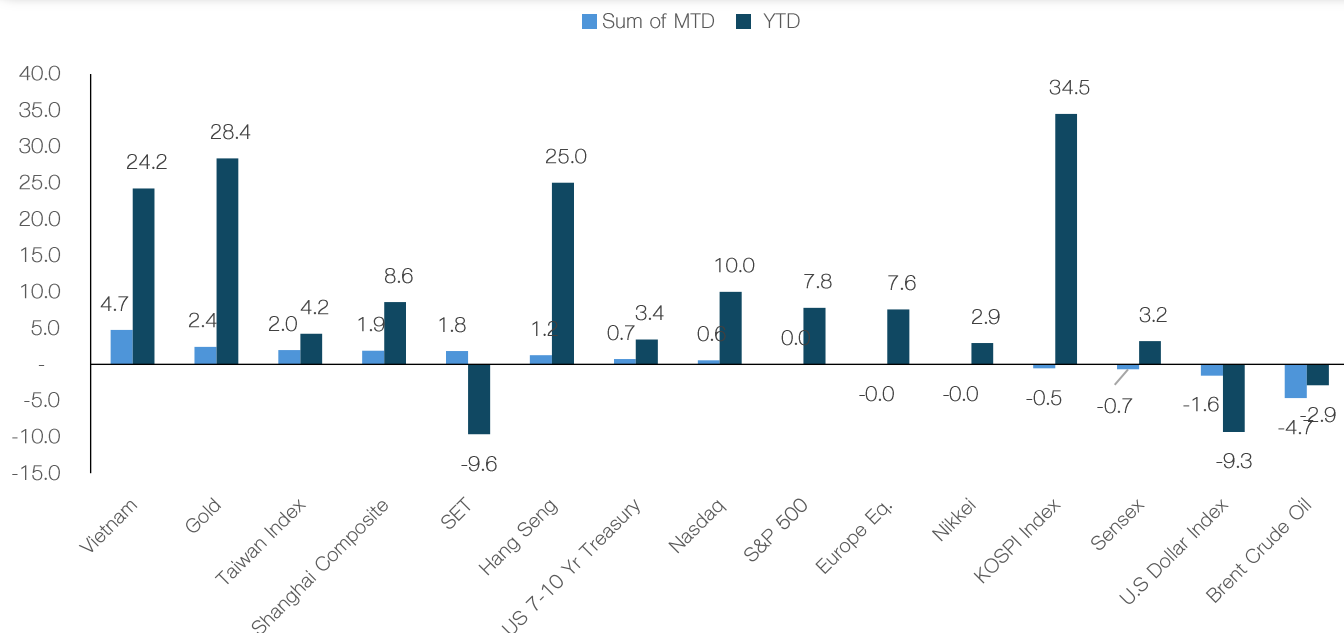
อินเดียเผชิญแรงต้าน จากการค้าที่ตึงตัว กดดันการผลิตและการส่งออกของประเทศ ขณะที่เครื่องยนต์การบริโภคภายในประเทศอยู่ในจุดวัดใจจากตัวเลขจ้างงานเริ่มฟื้นตัว แนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย

ตลาดหุ้นไทยยังอยู่ภายใต้ความคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ในการประชุมรอบถัดไป ดังนั้นเมื่อราคาปรับตัวขึ้นโดยไร้ปัจจัยการเติบโตเชิงโครงสร้าง จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



เวียดนามดึงดูด FDI ช่วง 7 เดือนแรกปี 2025 รวมกว่า 24,090 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 27.3% YoY แนะนำทยอยสะสมกองทุนหรือหุ้นในอุตสาหกรรมการผลิตสมัยใหม่ รับอานิสงส์จาก FDI ต่อเนื่อง

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 07 August 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
11-Aug-25	UK	BRC Retail Sales Monitor (YoY) (Jul)		2.7%
12-Aug-25	UK	Unemployment Rate (Jun)		5.0%
	Europe	ZEW Economic Sentiment (Aug)		36.1
	US	Core CPI (MoM) (Jul)		0.2%
		CPI (MoM) (Jul)		0.3%
		CPI (YoY) (Jul)		2.7%
13-Aug-25	Thailand	Interest Rate Decision		1.75%
14-Aug-25	UK	GDP (QoQ) (Q2)		0.7%
	US	Initial Jobless Claims		218K
		PPI (MoM) (Jul)		0.0%
	Japan	GDP (QoQ) (Q2)		0.0%



U.S:

TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- ภาคการจ้างงานสหรัฐดูเหมือนจะส่งสัญญาณอ่อนแอลง หลังจากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรในเดือนกรกฎาคมเพิ่มเพียง 73,000 ตำแหน่ง ซึ่งต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ กระทรวงแรงงานสหรัฐยังได้ปรับลดตัวเลขการจ้างงานในเดือนพฤษภาคมและมิถุนายนลง ส่งผลให้ตัวเลขการจ้างงานอยู่ในระดับต่ำกว่า 100,000 ตำแหน่งต่อเนื่องกันเป็นระยะเวลา 3 เดือน ส่วนหนึ่งเกิดจากการปลดพนักงานของหน่วยงานภาครัฐ รวมถึงภาคอุตสาหกรรมการผลิตที่ชะลอตัวลง เนื่องจากผลกระทบจากสงครามการค้าและการปรับขึ้นภาษีนำเข้า อย่างไรก็ตามเรามองว่าการจ้างงานมีโอกาสปรับตัวดีขึ้นในปี 2026 จากปัจจัยสนับสนุนดังนี้
 - หลังจากที่สหรัฐประกาศมาตรการภาษีนำเข้าแบบตอบโต้ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 18% ส่งผลให้ราคาสินค้าต่าง ๆ ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้การบริโภคหดตัวลง แต่ในทางกลับกัน การที่สินค้านำเข้ามีราคาสูงขึ้นก็เป็นแรงจูงใจให้ผู้ผลิตหันมาใช้วัตถุดิบและผลิตสินค้าภายในประเทศมากขึ้น
 - ล่าสุดทรัมป์ได้ประกาศแผนเรียกเก็บภาษีนำเข้าชิปเซมิคอนดักเตอร์ในอัตรา 100% แต่จะยกเว้นบางบริษัทที่มีโรงงานหรือวางแผนลงทุนในสหรัฐ ซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่สนับสนุนการสร้างฐานการผลิตในประเทศมากขึ้น อย่างไรก็ตาม นโยบายนี้ยังคงอยู่ในระหว่างการพิจารณา และยังไม่มีความชัดเจนว่าแต่ละบริษัทจะได้รับผลกระทบอย่างไร แต่คาดการณ์ว่าบริษัทอย่าง TSMC, Nvidia และ Apple ที่มีการลงทุนในสหรัฐอาจจะไม่ได้รับผลกระทบ ปัจจุบันนี้สนับสนุนแนวคิดที่ทรัมป์ต้องการให้เกิดการย้ายฐานการผลิตกลับมาสหรัฐ ส่งผลให้ตัวเลขการจ้างงานคาดว่าจะฟื้นตัวดีขึ้นในอีก 6 เดือนข้างหน้า ซึ่งจะเป็แรงสนับสนุนให้ภาคการบริโภคกลับมาฟื้นตัวและช่วยผลักดันให้ผลประกอบการของดัชนี S&P 500 ในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 ปรับดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- ในด้านนโยบายการเงิน แนวโน้มตัวเลขการจ้างงานที่อ่อนแอคาดว่าจะทำให้ Fed ลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้ นักลงทุนส่วนใหญ่มองว่าการลดดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นในที่ประชุม FOMC ครั้งถัดไปในเดือนกันยายน อย่างไรก็ตาม หากตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนกันยายนสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ก็อาจทำให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยล่าช้าออกไป ส่งผลให้ตลาดหุ้นอาจเผชิญแรงขายหุ้นออกมา ประกอบกับ Valuation ของตลาดยังอยู่ในระดับสูง โดยเทียบค่า Forward P/E ที่ 23 เท่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และมีปัจจัยเสี่ยงด้านมาตรการภาษีศุลกากรรายสินค้าที่จะอาจสร้างความผันผวนในตลาดได้ LH Bank Advisory แนะนำเน้นการลงทุนในหุ้นกลุ่ม defensives เพื่อลดความผันผวนพอร์ต และรอจังหวะซื้อเมื่อราคาย่อตัว (Buy on Dip)



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เหลือ 4.00% ด้วยมติฉิวเฉียด 5 ต่อ 4 เสียง ท่ามกลางเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง และเศรษฐกิจที่ชะลอตัว รวมถึงตลาดแรงงานที่เริ่มอ่อนแรง บ่งชี้อังกฤษกำลังเผชิญความเสี่ยง Stagflation และการตัดสินใจครั้งนี้สะท้อน BOE ต้องดำเนินนโยบายระยะยาวเพื่อหลีกเลี่ยงการฟองคลายเร็วเกินไป
- ขณะที่นักวิเคราะห์บางส่วนมองว่าดอกเบี้ยของอังกฤษยังอยู่ในทิศทางขาลงและอาจลดถึง 3.00% ภายในปี 2026 ประกอบกับกระทรวงการคลังอังกฤษมองว่าการลดดอกเบี้ยเป็นข้อดี เนื่องจากช่วยลดต้นทุนกู้ยืมและสนับสนุนเศรษฐกิจในช่วงที่ต้องรับมือเงินเฟ้อและการจ้างงานชะลอ โดยหวังว่านโยบายการเงินที่ผ่อนคลายจะช่วยพยุงการเติบโต อย่างไรก็ตามทางเรามองว่าอังกฤษยังคงเผชิญความไม่แน่นอนสูง
- ยอดขายปลีกในยูโรโซนขยายตัวดีกว่าคาดในเดือน มิ.ย. โดยยอดขายเพิ่มขึ้น 3.1%YoY สูงกว่าที่คาด ส่งผลให้แนวโน้มรายปีแข็งแกร่งขึ้นการเติบโตดังกล่าวสะท้อนถึงความฟื้นตัวของการบริโภคภายในประเทศ แม้เศรษฐกิจยูโรโซนเผชิญแรงกดดันจากสงครามการค้าโลก โดยยอดขายที่เพิ่มขึ้นหลักมาจากหมวดสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร และน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์ ในบรรดาประเทศใหญ่ของยูโรโซน สเปนมียอดขายปลีกโตมากที่สุดที่ 6.4%YoY ขณะที่เยอรมนีอยู่ที่ 4.8%YoY สูงกว่าค่าเฉลี่ยเช่นกัน
- ไตรมาส 3 เศรษฐกิจยูโรโซนยังคงขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 แต่การเติบโตยังอยู่ในระดับอ่อนแอกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต โดยดัชนี HCOB PMI Composite ขยับขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 50.9 ในเดือน ก.ค. ถือเป็นระดับสูงสุดในรอบ 4 เดือน สะท้อนว่าการผลิตและภาคบริการยังเติบโต แต่ชะลอตัวเพราะอุปสงค์ยังซบเซา ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตอยู่ที่ 50.9 และภาคบริการที่ 51.0 ต่างก็แตะระดับสูงสุดในรอบ 4 เดือน อย่างไรก็ตามดัชนีรวมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว ดังนั้นธนาคารกลางยุโรปมีโอกาสนในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ เนื่องจากเงินเฟ้อยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย หากเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัว
- มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory ด้วยผลประกอบการไตรมาส 2 ออกมาค่อนข้างผสมผสาน ดังนั้นจึงแนะนำให้ Selective Buy โดยหุ้นกลุ่มธนาคารยังคงมีผลประกอบการที่แข็งแกร่ง โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น และอัตราการผิดนัดชำระหนี้ลดลงจากปีก่อนหน้า อีกทั้งผลกระทบจากภาษีการค้าค่อนข้างต่ำ ดังนั้นจึงแนะนำให้สะสมหุ้นกลุ่มธนาคารในยุโรป อย่างกองทุน M-EUBANK ที่เน้นลงทุนล้อตามดัชนี STOXX® Europe 600 Banks



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- **ญี่ปุ่นเร่งผลักดันให้สหรัฐฯ ลงนามคำสั่งบริหารเพื่อนำข้อตกลงลดภาษีนำเข้ารถยนต์** จาก 27.5% เหลือ 15% มีผลบังคับใช้โดยเร็ว หลังยังไม่มีกรอบเวลาชัดเจน แม้ข้อตกลงจะประกาศแล้วตั้งแต่กรกฎาคม โดยญี่ปุ่นยืนยันว่าการลงทุนร่วม 550 พันล้านดอลลาร์เพื่อสร้างห่วงโซ่อุปทานที่สำคัญต่อความมั่นคง เป็นข้อตกลงร่วมกันกับสหรัฐฯ และต้องการให้เงื่อนไข “no stacking” ที่ใช้กับสหภาพยุโรป ถูกนำมาใช้กับญี่ปุ่นเช่นกัน
- **อย่างไรก็ตามภาษี 15% ช่วยลดผลกระทบต่อผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่น** โดย Goldman Sachs ประเมินว่าอัตราภาษีใหม่จะลดผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะ Toyota, Honda, และ Nissan อย่างไรก็ตามค่าเงินเยนที่แข็งค่าขึ้นยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ ขณะที่ Mazda ได้รับผลกระทบหนักสุดจากการพึ่งพาการส่งออกไปสหรัฐฯ และรายงานขาดทุนในไตรมาสแรก ผู้ผลิตหลายรายเริ่มปรับขึ้นราคาขายในสหรัฐฯ และเร่งปรับโครงสร้างต้นทุน รวมถึงการผลิตในประเทศเพื่อรักษาห่วงโซ่อุปทานในระยะยาว
- **กลุ่มธนาคารใหญ่ 5 แห่งของญี่ปุ่นมีกำไรสุทธิรวม 1.37 ล้านล้านเยนในไตรมาสเมษายนถึงมิถุนายน 2025 เพิ่มขึ้น 3% จากปีก่อน** ทำสถิติสูงสุดต่อเนื่องเป็นปีที่สามติดต่อกัน บัณฑิตหลักมาจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น โดยเฉพาะ 3 ธนาคารใหญ่ ได้แก่ Mitsubishi UFJ, Sumitomo Mitsui และ Mizuho มีสเปรดเฉลี่ย 1.03% สูงกว่า 1% เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2016 หลังจากธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ยุทอนโยบายอัตราดอกเบี้ยติดลบในปี 2024
- **ความต้องการเงินทุนจากภาคธุรกิจยังคงแข็งแกร่ง** โดยเฉพาะเพื่อการเข้าซื้อกิจการและการลงทุนในธุรกิจเติบโต ทำให้ยอดเงินกู้รวมของ 3 ธนาคารใหญ่เพิ่มขึ้น 1%QoQ ขณะที่ความต้องการจากภาคครัวเรือนยังไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก โดยบริษัทต่างๆ เร่งขอสินเชื่อก่อนที่มาตรการภาษีของสหรัฐฯ จะมีผล กลุ่มธนาคารคาดว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะช่วยเพิ่มกำไรรวมถึง 640 พันล้านเยนในปีงบประมาณนี้ และหาก BOJ ปรับดอกเบี้ยนโยบายจาก 0.5% เป็น 0.75% จะช่วยเพิ่มกำไรได้อีก 400 พันล้านเยน
- **อย่างไรก็ตามธุรกิจธนาคารยังมีโอกาสเผชิญความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้** แม้หนี้เสียเฉลี่ยของ 3 ธนาคารใหญ่ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 0.61% แต่ธุรกิจเทรดดิ้งในตลาดการเงิน โดยเฉพาะการจัดการหลักทรัพย์ ได้รับผลกระทบจากความปั่นป่วนของตลาดเนื่องจากนโยบายภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์ รายได้จากธุรกิจนี้ลดลง 25% เมื่อเทียบกับปีก่อน ความเสี่ยงในช่วงต่อไปยังรวมถึงผลกระทบของภาคเอกชนที่อาจแย่งจากภาษีสหรัฐฯ และความเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัว โดยผู้บริหารธนาคารเตือนว่าอาจต้องเตรียมเผชิญต้นทุนความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูใบไม้ร่วงนี้
- **ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า แม้ธุรกิจส่งออกถูกกดดันจากภาษีการค้า** แต่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง หนุนความคาดหวังให้ผลประกอบการในปีนี้ฟื้นตัว ซึ่ง Stagflation ที่เกิดขึ้น จะเป็นแรงกดดันต่อบริษัทในห่วงโซ่อุปทาน ดังนั้นจึงแนะนำให้ Trading on Tariff โดยคุณลักษณะในการเก็งกำไรระยะสั้น



China:

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



- **ผู้ผลิตรถยนต์จีนลดการทำโปรโมชั่นลดราคา EV ตามคำสั่งปักกิ่ง แต่สงครามราคายังไม่จบ :** ผู้ผลิตรถยนต์จีนชะลอการมีส่วนลดราคาการยนต์ไฟฟ้า (EV) และรถยนต์น้ำมัน หลังรัฐบาลปักกิ่งกังวลว่าสงครามราคาจะกระทบเสถียรภาพอุตสาหกรรม EV ข้อมูล JPMorgan ระบุ ส่วนลดเฉลี่ยเดือนกรกฎาคมลดลงเหลือ 16.7% จาก 17.4% ในเดือนมิถุนายน แม้ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่เป็นสัญญาณบรรเทาความรุนแรงของตลาดอย่างไรก็ตาม ปัญหา กำลังการผลิตและความต้องการในประเทศซบเซาอาจทำให้ผู้ผลิตรถยนต์กลับมามีกำไรอีกครั้ง โดยไม่มีการขาย เช่น BYD, Li Auto และ Aito ที่มีกำไร ขณะที่อัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยอยู่เพียง 4% ต่ำกว่ามาตรฐานโลก การใช้กำลังการผลิต EV ปีก่อนอยู่แค่ครึ่งหนึ่งของศักยภาพ 20 ล้านคัน และยอดขายที่ติดอยู่ในกลุ่ม EV ราคาต่ำกว่า 100,000 หยวน ทั้งนี้ตลาดคาดว่าจะได้แรงหนุนชั่วคราวจากการเร่งซื้อก่อนหมดสิทธิยกเว้นภาษี EV ลื่นปี
- **ภาษีชิปสหรัฐฯ 100% เสี่ยงผลักเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ใกล้ขาดทุนมากขึ้น :** มาตรการเก็บภาษีนำเข้าชิป 100% ของสหรัฐฯ ภายใต้นโยบาย “America First” สร้างแรงกดดันต่ออุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยเฉพาะสิงคโปร์ มาเลเซีย และเวียดนาม ซึ่งเป็นฐานการผลิตเซมิคอนดักเตอร์รุ่นเก่า นักวิเคราะห์มองว่ามาตรการนี้บั่นทอนความเชื่อมั่นในสหรัฐฯ และเปิดโอกาสให้จีนเร่งขยายอิทธิพลทางเศรษฐกิจในภูมิภาคจีน เดินหน้าการทูตเชิงรุกผ่านการเยือนระดับผู้นำและข้อตกลงการค้า พร้อมวางภาพลักษณ์เป็นคู่ค้าที่คาดเดาได้มากกว่า แม้ยังไม่มีสัญญาณว่าอาเซียนจะละทิ้งจุดยืนเป็นกลาง แต่หากภาษีขยายครอบคลุมสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ผู้บริโภค เช่น โทรศัพท์มือถือ ผลกระทบจะรุนแรงขึ้น และลดความได้เปรียบของจีนที่ใช้ภูมิภาคนี้เป็นฐานบรรจุและส่งออกชิปไปสหรัฐฯ
- **จีนเร่งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครึ่งหลังปี 2025 ขณะที่ S&P Global คงอันดับความน่าเชื่อถือ :** กระทรวงการคลังจีน (MOF) ประกาศเดินหน้านโยบายมหภาคเชิงรุกและตรงเป้าหมายในครึ่งหลังปี 2025 เพื่อบรรลุเป้าหมายเศรษฐกิจและสังคมทั้งปี มุ่งรักษาเสถียรภาพการจ้างงาน ธุรกิจ ตลาด และความเชื่อมั่น พร้อมขับเคลื่อนยุทธศาสตร์ “การหมุนเวียนคู่” เชื่อมโยงตลาดในและต่างประเทศ ขณะที่ S&P Global คงอันดับความน่าเชื่อถือของจีน โดยชี้ถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งและการบริหารหนี้มีประสิทธิภาพ ครึ่งแรกปีนี้ GDP จีนขยายตัว 5.3% สูงกว่าปี 2024 และ IMF ปรับคาดการณ์เป็น 4.8% MOF เน้นว่าจีนมีพื้นฐานแข็งแกร่ง ทั้งตลาดภายในขนาดใหญ่ ระบบอุตสาหกรรมครบวงจร และทรัพยากรมนุษย์มาก พร้อมใช้นโยบายยืดหยุ่นเพื่อรักษาโมเมนตัมการเติบโต
- **กลยุทธ์ลงทุน: LH Bank Advisory** แนะนำทยอยสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาว โดยเน้นธีม Tech / AI / Infra ที่รัฐบาลหนุน หรือกองทุน China All Share เพื่อเกาะการฟื้นตัวระยะกลางและรับอานิสงส์จากนโยบายกระตุ้นหลังเงินฝืดและยุคสงครามการค้า



India:

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



- **ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** ที่ระดับ 5.50% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี โดยการตัดสินใจครั้งนี้สอดคล้องกับการคาดการณ์ และแสดงถึงท่าที "Neutral" ซึ่ง RBI จะพิจารณาจากข้อมูลเศรษฐกิจที่เข้ามาในอนาคตก่อนตัดสินใจดำเนินนโยบายเพิ่มเติม โดยเหตุผลหลักของการคงอัตราดอกเบี้ยไว้ เพื่อรอให้ผลของการลดดอกเบี้ยรอบก่อนส่งผ่านไปยังตลาดสินเชื่อและเศรษฐกิจจริง ขณะที่ RBI ได้ปรับคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั้งปีงบประมาณลงเหลือ 3.1%YoY จากเดิม 3.7%YoY หลังอัตราเงินเฟ้อเดือน มิ.ย. ลดลงเหลือเพียง 2.1%YoY ต่ำสุดในรอบกว่า 6 ปี จากราคาสินค้าอาหารที่ลดลง แต่คาดว่าเงินเฟ้อจะปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาสสุดท้ายของปีงบประมาณ
- **ขณะเดียวกันสหรัฐฯ ประกาศจะเพิ่มภาษีนำเข้าสินค้าจากอินเดียอีก 25%** ภายใน 21 วัน ส่งผลให้ภาษีรวมเพิ่มขึ้นเป็น 50% โดยให้เหตุผลว่าอินเดียยังคงซื้อน้ำมันจากรัสเซีย ซึ่งเป็นการสนับสนุนทางอ้อมต่อสงครามในยูเครน สะท้อนด้านการค้าตึงตัวมากขึ้น ขณะที่กระทรวงการต่างประเทศอินเดียแสดงความไม่พอใจอย่างรุนแรง และประกาศว่าจะดำเนินมาตรการปกป้องผลประโยชน์ของชาติ
- **อินเดียยืนยันว่าการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย ซึ่งคิดเป็น 37%** ของน้ำมันทั้งหมดที่อินเดียนำเข้าในปี 2025 เป็นสิ่งจำเป็นต่อความมั่นคงทางพลังงาน และไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนนโยบาย แม้จะเผชิญแรงกดดันจากสหรัฐฯ นักวิเคราะห์เตือนว่าภาษีในระดับ 50% จะส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการส่งออกของอินเดียไปยังสหรัฐฯ โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งพึ่งพาตลาดสหรัฐฯ เป็นหลัก
- **ภาคธุรกิจขยายตัวจากคำสั่งซื้อใหม่ที่เร่งตัว ขณะที่ความเสี่ยงด้านการค้าเพิ่มขึ้น** กดดันการผลิตนับจากนี้ ดัชนี PMI รวมของอินเดียในเดือน ก.ค. เท่าเดือนก่อนหน้า สะท้อนการขยายตัวแข็งแกร่งของภาคบริการที่เติบโตเร็วที่สุดในรอบ 11 เดือน และภาคการผลิตที่แตะระดับสูงสุดในรอบเกือบ 18 เดือน แม้ออเดอร์ใหม่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่การจ้างงานกลับชะลอลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 15 เดือน ขณะเดียวกันแรงกดดันด้านเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจากต้นทุนและราคาขายที่สูงขึ้น โดยเฉพาะเงินเฟ้อด้านผลผลิตที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แม้ดัชนีหลักจะแข็งแกร่ง
- **อินเดียเร่งเจรจาบทวนข้อตกลงการค้าเสรีกับอาเซียน** เพื่อแก้ปัญหาขาดดุลการค้า และป้องกันสินค้าจีนเลี่ยงภาษีผ่านภูมิภาค อีกทั้งนายกโมดี เตรียมเยือนจีนครั้งแรกในรอบ 7 ปี เพื่อกระชับความสัมพันธ์กับจีน ขณะที่รัฐบาลอินเดียยังคงเป้าหมายเศรษฐกิจเติบโตที่ 6.5% แม้เผชิญแรงกดดันจากภายนอก
- อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าอินเดียเผชิญแรงต้าน จากการค้าที่ตึงตัว กดดันการผลิต และการส่งออกของประเทศ ขณะที่เครื่องยนต์การบริโภคภายในประเทศอยู่ในจุดวัดใจจากตัวเลขจ้างงานเริ่มฟื้นตัว ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย



Vietnam:

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



- เวียดนามดึงดูดเงินลงทุนต่างชาติ 7 เดือนแรกปี 2025 ทะลุ 24,000 ล้านดอลลาร์ โต 27%สำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนามรายงานว่า ช่วง 7 เดือนแรกของปี 2025 เวียดนามมีเงินลงทุนจากต่างชาติ (FDI) ทะลุ 24,090 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 27.3% เมื่อเทียบกับปีก่อน สะท้อนความเชื่อมั่นที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนทั่วโลกต่อกฎภาพเศรษฐกิจและสภาพแวดล้อมการลงทุนของเวียดนามในจำนวนนี้ เป็นเงินลงทุนในโครงการใหม่ 10,030 ล้านดอลลาร์ จาก 2,254 โครงการ เพิ่มขึ้น 15.2% ในแง่จำนวนโครงการ แต่มูลค่ารวมลดลง 11.1% เมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่การเพิ่มทุนในโครงการเดิมพุ่งขึ้นถึง 9,990 ล้านดอลลาร์ ใน 920 โครงการ โตถึง 95.3% จากปีก่อน ส่วนการลงทุนผ่านการซื้อหุ้นหรือร่วมทุน อยู่ที่ 4,070 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 61% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สิงคโปร์ยังคงเป็นนักลงทุนต่างชาติรายใหญ่ที่สุดในเวียดนาม ด้วยเงินลงทุน 2,840 ล้านดอลลาร์ คิดเป็น 28.3% ของเงินลงทุนทั้งหมด ตามมาด้วยจีน สวีเดน ญี่ปุ่น ไต้หวัน และฮ่องกง
- แนะนำทยอยสะสมลงทุนในกองทุนหรือหุ้นที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตสมัยใหม่ ระบบอัตโนมัติ และผู้ผลิตที่ได้มาตรฐานสากล ซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์โดยตรงจากกระแสเงินลงทุนต่างชาติที่หลั่งไหลเข้าสู่เวียดนามอย่างต่อเนื่อง



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- ไทยกำลังเผชิญภาวะเงินฝืดแต่ยังไม่รุนแรง โดยอัตราเงินเฟ้อของไทยเดือน ก.ค. หดตัว 0.70%YoY มากกว่าที่คาดและหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 สะท้อนสภาวะเงินฝืด โดยปัจจัยหลักมาจากราคาน้ำมันลดลงหลังความตึงเครียดตะวันออกกลางคลี่คลาย มาตรการรัฐลดค่าครองชีพ เช่น ลดค่าไฟ พ.ค.-ส.ค. ผลผลิตผักสดเพิ่ม และแคมเปญส่งเสริมการขายของค้าปลีกรายใหญ่ แม้กระทรวงพาณิชย์ยืนยันไม่พบสัญญาณเงินฝืดที่แท้จริง ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานชะลอเหลือ 0.84% ต่ำสุดในรอบ 6 เดือน สะท้อนอุปสงค์ยังคงอ่อนแอ
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของ ม.หอการค้าไทย ลดลงต่อเนื่อง เป็นเดือนที่ 6 สู่ระดับ 51.7 ในเดือน ก.ค. จากความกังวลต่อภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เศรษฐกิจในประเทศที่ซบเซา และความไม่มั่นคงทางการเมือง แม้สหรัฐลดภาษีนำเข้าสินค้าจากไทยเหลือ 19% จาก 36% แต่ยังไม่ชัดเจนเรื่องภาษีสินค้าจากประเทศที่ส่งผ่านไทย ขณะที่มหาวิทยาลัยประเมินเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะงักงัน คาด GDP ปี 2025 โตเพียง 1.7% ลดลง จากปี 2024
- ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นไทยยังอยู่ภายใต้ความคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบถัดไป ดังนั้นเมื่อราคาปรับตัวขึ้นโดยไร้ปัจจัยการเติบโตเชิงโครงสร้าง จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ร่วงลงมาอยู่ในระดับ 4.2% เนื่องจากตัวเลขตลาดแรงงานออกมาแยกว่าที่คาด ขณะที่ Fed ยังคงอัตราดอกเบี้ย และไม่มีท่าทีรีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 3 นี้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย โดยอัตราภาษีนำเข้าได้เริ่มบังคับใช้แล้ว แต่ประเมินว่าจะมีภาษีเฉพาะสินค้าตามมาในอนาคต ดังนั้นอัตราเงินเฟ้อยังคงเป็นปัจจัยกดดันไม่ให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้รวดเร็วนัก นักลงทุนควรจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ \$3,300 – \$3,400 เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ส่งผลให้ในสัปดาห์นี้ราคาทองคำฟื้นตัว และความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยที่เพิ่มขึ้น หลัง Fed ส่งสัญญาณอาจลดดอกเบี้ยภายในปีนี้ อย่างไรก็ตามเมื่อด้านการค้ายังมีความไม่แน่นอนสูง ส่งผลให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ย อาจชะลอออกไป อย่างไรก็ตามหากตลาดแรงงานอ่อนแอลง และ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อพยุงเศรษฐกิจ จะเป็นแรงหนุนให้อุปสงค์ทองคำเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จึงแนะนำถือทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนในการลงทุน



Oil:

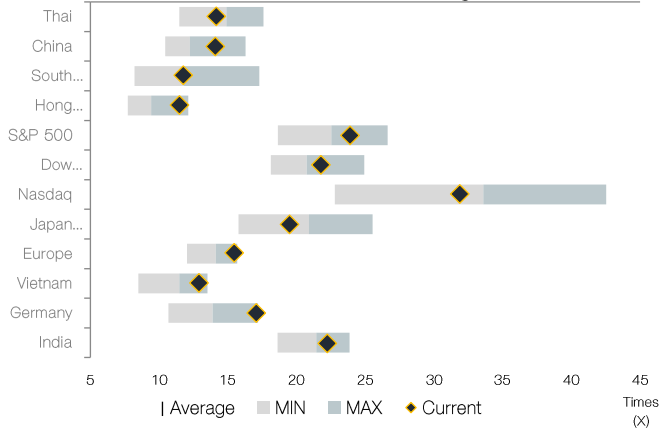
TOP PICKS: KT-ENERGY



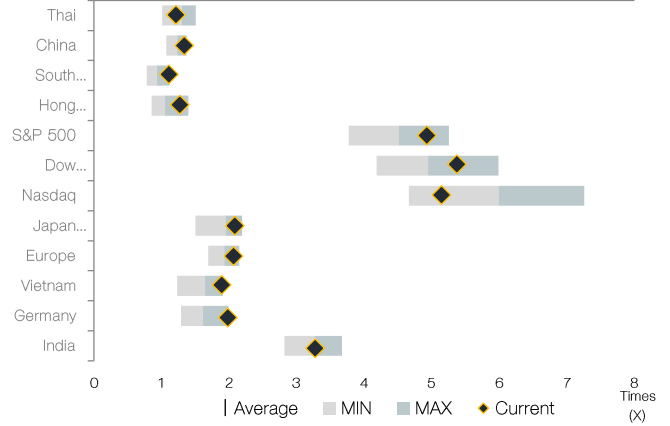
- กลุ่มโอเปกพลัส (OPEC+) นำโดยซาอุดีอาระเบียและรัสเซีย ตกลงเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมัน 547,000 บาร์เรล/วันในเดือนกันยายน เพื่อตอบโต้การแข่งขันและแย่งส่วนแบ่งตลาดโกลด์แมน แซคส์คงคาดการณ์ราคาน้ำมันเบรนท์ปีนี้ที่ 64 ดอลลาร์/บาร์เรล แม้มีแรงกดดันจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวและมาตรการขึ้นภาษีนำเข้า ซึ่งอาจจุดความตึงเครียดน้ำมันต่ำกว่าคาด ขณะที่โอเปกพลัสเพิ่มกำลังผลิตเดือน ก.ย. แต่แนวโน้มหลังจากนั้นคาดว่าจะตึงเครียดได้ ส่วนความเสี่ยงด้านอุปทานรัสเซียยังจำกัด เพราะจีนและอินเดียยังเป็นผู้ซื้อหลัก แม้จะเริ่มมีข้อจำกัดจากสหรัฐฯ
- แนะนำให้ลงทุนชะลอการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มพลังงานในระยะสั้น เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีสัญญาณชะลอตัวและมีโอกาสเกิดภาวะถดถอย

MARKET EVENT

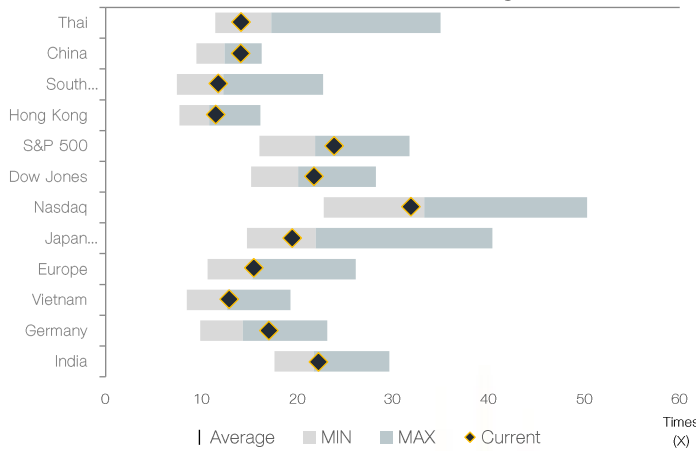
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



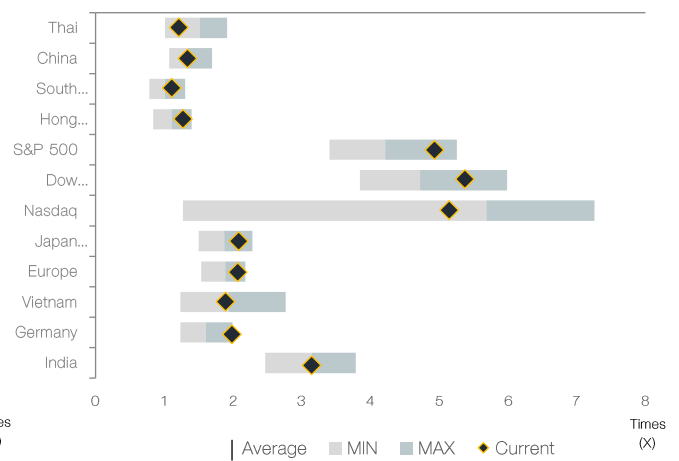
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 07 August 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)