

SUMMARY



Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยปี 2026 แบบค่อยเป็นค่อยไป แม้เศรษฐกิจยังเติบโต ได้หุ้นสหรัฐยังมีแรงหนุนจาก AI หากเริ่มสร้างกำไรจริง มีโอกาสผันผวนทำ New High กลยุทธ์คือถือต่อและเสริมพันธบัตรรับ Yield ในภาวะดอกเบี้ยขาลง

แนวโน้มการลดดอกเบี้ยจะชะลอออกไป และเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง บ่งชี้สถานการณ์เศรษฐกิจได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ขณะที่ตลาดหุ้นยังค่อนข้างถูก เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต จึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมหุ้นยุโรป



ธนาคารกลางญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย โดยจะกีดกันต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งคาดว่าผลจากภาษีการค้าจะกดดันอุปสงค์ในด้านการส่งออกมากขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน

เศรษฐกิจจีนปี 2026 ชะลอตัวแต่รัฐบาลคงเป้าหมาย GDP ราว 5% ด้วยการเดินหน้านโยบายลดดอกเบี้ย ลด RRR และอัดฉีดงบโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อช่วยเศรษฐกิจ ทาง LH Bank Advisory เน้นสะสมท่ามกลางความผันผวนสูง



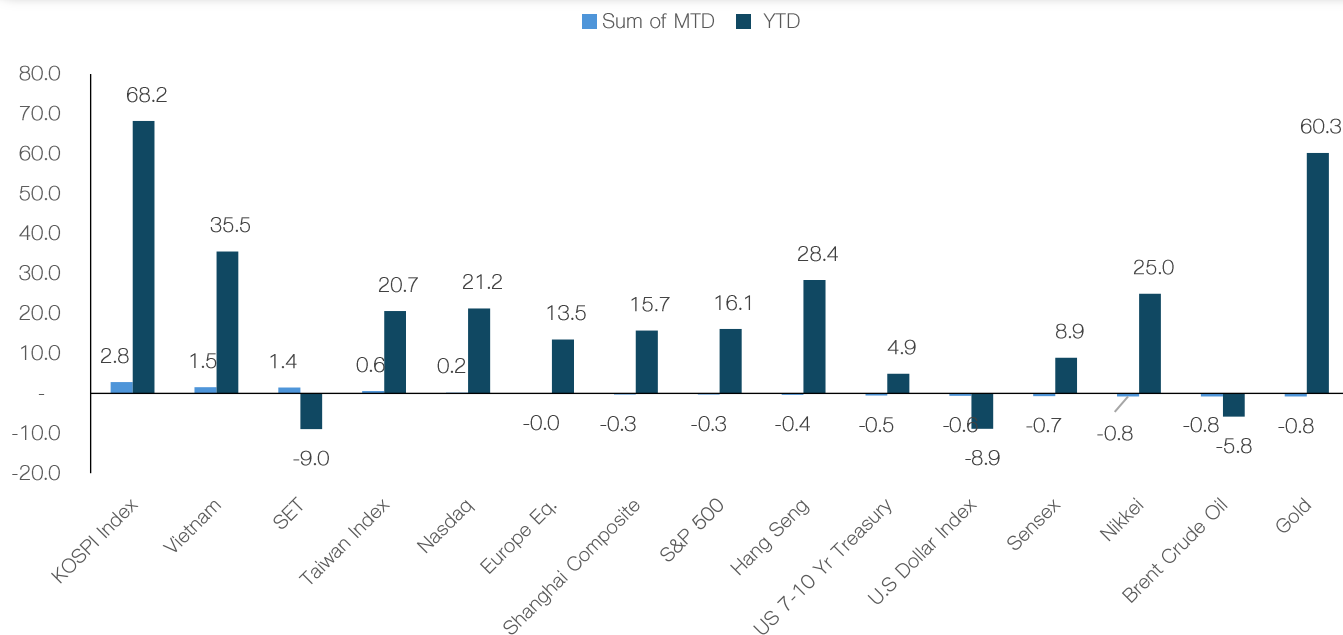
อินเดียกำลังอยู่ในภาวะฟื้นตัว และสามารถเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับภูมิภาคเดียวกัน อีกทั้งมาตรการปฏิรูปภาษีและแรงงานช่วยให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย

คาดว่า กนง. ยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. แต่จากอุทกภัยที่เกิดขึ้น กดดันภาคการท่องเที่ยว โดยเฉพาะในช่วง High Season นี้ จึงอาจมีการปรับลดดอกเบี้ยในปีหน้า จึงแนะนำให้ Selective Buy หุ้นไทย



เศรษฐกิจเวียดนามปี 2026 ได้แรงหนุนจากการบริโภคในประเทศและกระแส FDI ยังช่วยค้าโมเมนตัมเติบโต OECD คาด GDP โต 6%+ ต่อเนื่อง ทำให้เวียดนามน่าสนใจลงทุนจากตาม Momentum

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 03 December 2025

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
08-Dec-25	Japan	GDP (QoQ) (Q3)	-0.4%5	-0.4%
09-Dec-25	US	JOLTS Job Openings (Sep)		7.227M
10-Dec-25	US	CPI (YoY) (Oct)		3.0%
		Core CPI (YoY) (Oct)		3.0%
11-Dec-25	US	Fed Interest Rate Decision		4.0%
		FOMC Economic Projections		
		FOMC Press Conference		
		Initial Jobless Claims		216K
12-Dec-25	UK	GDP (MoM) (Oct)		-0.1%
		GDP (YoY) (Oct)		1.1%
	Japan	CPI (YoY) (Nov)		0.25%



U.S:

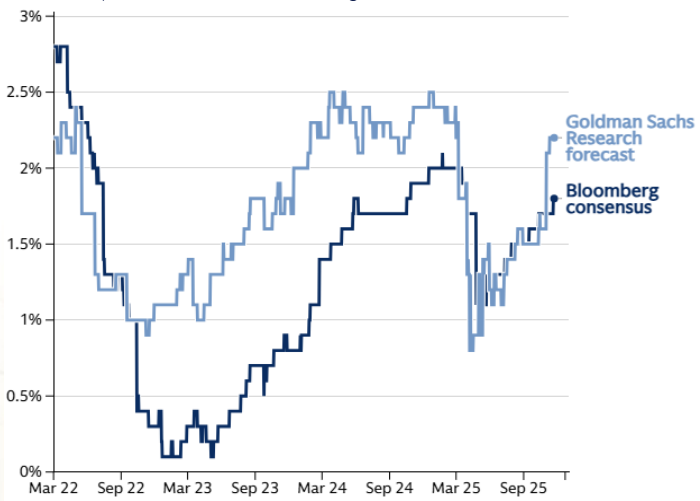
TOP PICKS: ONE-ELITE11, LHDIVB-A



- **แนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed ปี 2026** :Goldman Sachs คาดว่า Fed จะเริ่มลดดอกเบี้ยต่อเนื่องในปี 2026 แต่จังหวะการลดจะ “ช้าลง” เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มกลับมาขยายตัวที่ระดับ 2–2.5% จากผลของการลดภาษีการค้า มาตรการผ่อนคลายทางการเงิน และต้นทุนภาษีนำเข้าที่ลดลง ทั้งนี้แรงกดดันจากตลาดแรงงานยังเป็นตัวแปรสำคัญ แม้ตัวเลขจ้างงานเดือนกันยายนจะออกมาดีกว่าคาด แต่ทิศทางจ้างงานแท้จริงเริ่มชะลอ และเห็นสัญญาณอ่อนแรงชัดเจนในแรงงานกลุ่มผู้มีการศึกษาสูง ซึ่งคิดเป็นกว่า 40% ของฐานรายได้แรงงานสหรัฐ หากภาพนี้ยึดเยื้อ มีโอกาสบังคับให้ Fed ลดดอกเบี้ยมากกว่าที่คาดการณ์เบื้องต้น โดย Goldman Sachs ประเมินว่า Fed จะพักการลดดอกเบี้ยในเดือนมกราคม ก่อนกลับมาลดอีกครั้งในเดือนมีนาคมและมิถุนายน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเคลื่อนไหวลงสู่กรอบ 3.0–3.25% จากระดับปัจจุบัน 3.75–4.0%
- การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นสหรัฐยังมีโอกาสต่อเนื่องในปี 2026แต่ต้องอาศัยปัจจัยหนุนสำคัญ ได้แก่ 1) เศรษฐกิจและผลกำไรบริษัทต้องเติบโตต่อเนื่อง โดยคาดการณ์ EPS ของ S&P 500 ปี 2026 เติบโตสูงถึง 12.8% 2) การเปลี่ยนผ่านจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI (AI 1.0) ไปสู่ระยะที่ธุรกิจเริ่มเห็นผลผลิตและกำไรจริง (AI 2.0) ทั้งในและนอกอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และ 3) แม้ AI ยังไม่เข้าสู่ภาวะฟองสบู่เต็มรูปแบบแต่มี “สัญญาณเตือนระดับสีเหลือง” บางประการ อย่างไรก็ตาม ในปี 2026 แม้ความเสี่ยงยังคงอยู่ แต่ตลาดอาจให้น้ำหนักการลงทุนตามกระแส AI มากขึ้น และหาก AI เริ่มสร้างกำไรจริง อาจเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญให้ตลาดทำสถิติ New High ได้
- LH Bank Advisory แนะนำ “ถือต่อ” และนักลงทุนที่มีเงินใหม่ควรทยอยสะสมตามแนวรับ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและกลุ่มได้ประโยชน์จากนโยบายการเงินผ่อนคลาย ขณะเดียวกัน พันธบัตรยังน่าสนใจในปี 2026 จากทิศทางดอกเบี้ยขาลง โดยผลตอบแทนหลักมาจาก Yield มากกว่ากำไรส่วนต่างราคา

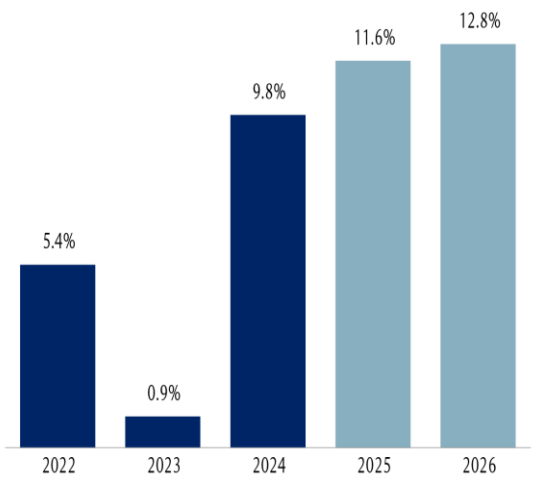
The outlook for US GDP growth has improved

US four-quarter-ahead real GDP growth forecast



Source : Goldman Sachs Research, LH Bank Advisory

Earnings expectations: More growth ahead in 2026?



Source : RBC Wealth Management, LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, ONE-EUROPE



- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีแนวโน้ม “คงอัตราดอกเบี้ย” ในการประชุมเดือนธันวาคม เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นเล็กน้อย ลดแรงกดดันต่อการเร่งลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม นักวิเคราะห์ห้มองว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 2.0% ถือเป็นระดับ Neutral Rate และมีแนวโน้มทรงตัวต่อเนื่องยาวถึงปี 2026–2027 ขณะที่ตลาดคาดว่าวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นรอบใหม่อาจเริ่มต้นช่วงต้นปี 2028 อีกทั้งอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนี อายุ 10 ปี มีโอกาสปรับตัวลงตามทิศทางพันธบัตรสหรัฐฯ ในไตรมาสแรกปี 2026
- เงินเฟ้อในยูโรโซนปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในเดือนพฤศจิกายน โดย CPI เพิ่มขึ้นเป็น 2.2%YoY จาก 2.1%YoY ส่วน Core Inflation ทรงตัวที่ 2.4%YoY โดยได้แรงหนุนจากราคาบริการและพลังงาน อย่างไรก็ตาม Bloomberg Economics ประเมินว่าการเร่งตัวนี้เป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว และคาดว่าเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่ทิศทางชะลอลงในเดือนธันวาคม ขณะเดียวกันเงินเฟ้อในประเทศสมาชิกมีความแตกต่างกัน เยอรมนีปรับขึ้น ฝรั่งเศสทรงตัว ส่วนสเปนและอิตาลีชะลอลง ด้านตลาดหุ้นเยอรมนีมีแนวโน้มฟื้นตัวโดดเด่นในปี 2026 โดยคาด EPS เติบโต 24% หากเศรษฐกิจและคำสั่งซื้อภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัว โมเดลประเมินว่าดัชนีมีโอกาสปรับขึ้นราว 12% ภายใต้ P/E เพียง 15.5 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และความเสี่ยงส่วนใหญ่ถูกสะท้อนในราคาหุ้นไปแล้วจากผลประกอบการไตรมาส 3
- ดัชนีหุ้นของเยอรมนีมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในปี 2026 โดยคาดการณ์ว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) จะเติบโตถึง 24% หากเศรษฐกิจเยอรมนีมีการขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปและคำสั่งซื้อในภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัว โดยแบบจำลองชี้ว่าดัชนีมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ประมาณ 12% จากระดับปัจจุบัน โดยระดับ P/E ratio ที่ 15.5 เท่า ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต อีกทั้งความเสี่ยงระยะสั้นส่วนใหญ่ได้รับรู้ในราคาตลาดไปแล้วจากปฏิกิริยาของตลาดต่อผลประกอบการไตรมาสที่ 3 ที่ผ่านมา
- ทางเราประเมินว่า แม้การลดดอกเบี้ยอาจล่าช้าออกไป แต่เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดและกำลังฟื้นตัว ขณะที่ตลาดหุ้นยังซื้อขายในระดับที่ไม่แพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยที่ผ่านมา จึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมหุ้นยุโรปต่อเนื่อง

Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN

- **ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มีแนวโน้มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย** โดยนายคาซุโอะ อูเอะคะ ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่น ได้ส่งสัญญาณที่ชัดเจนถึงความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ธ.ค. หรือ ม.ค. ปีหน้า โดยระบุว่า จะพิจารณาจากข้อมูลเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นหลัก ตลาดการเงินตอบรับด้วยการคาดการณ์โอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 2 ปี พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 และค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้น แม้รัฐบาลจะมีท่าทีระมัดระวังต่อการขึ้นดอกเบี้ย แต่คาดว่านายกรัฐมนตรีจะยอมรับการตัดสินใจดังกล่าวเนื่องจากความกังวลเรื่องค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากเงินเฟ้อ
- **อุตสาหกรรมยานยนต์ญี่ปุ่นเริ่มชะลอตัวลง** เนื่องจากยอดขายรถยนต์ใหม่ในญี่ปุ่นเดือน พ.ย. ปรับลดลง 5% ซึ่งเป็นการลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 สะท้อนให้เห็นว่าแรงส่งจากการฟื้นตัวหลังปัญหาการรับรองมาตรฐานยานยนต์ได้หมดไป และทำให้การฟื้นตัวในรูปแบบ V-shape ในปี 2026 มีความเป็นไปได้ยากยิ่งขึ้น หลักฐานจาก โตโยต้า มอเตอร์ ยังคงดำเนินกลยุทธ์แบบ "Multi-pathway" หรือทางเลือกที่หลากหลายทางด้านพลังงาน ซึ่งรวมถึงรถยนต์ไฮบริด (HEV) และรถยนต์ไฟฟ้าแบตเตอรี่ (BEV) เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันและส่วนแบ่งการตลาด ท่ามกลางความไม่แน่นอนของการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้าเต็มรูปแบบ แม้ว่าตลาดในประเทศจะชะลอตัว แต่โตโยต้ายังคงความได้เปรียบในด้านผลกำไรเมื่อเทียบกับคู่แข่งรายอื่น ด้วยโครงสร้างต้นทุนที่ยืดหยุ่น และการลงทุนในเทคโนโลยีใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง
- **อีกทั้งผลประกอบการของบริษัทรถยนต์มีแนวโน้มชะลอตัวลงในปี 2026** คาดการณ์ว่ากำไรจากการดำเนินงานของผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่นจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีงบประมาณ 2027 โดยเพิ่มขึ้น 23% หลังจากที่คาดว่าจะลดลง 27% ในปี 2026 เนื่องจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าในสหรัฐฯ, การแข่งขันที่รุนแรง, และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น บริษัทต่างๆ พยายามลดผลกระทบจากกำแพงภาษีผ่านการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศและการส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภค แม้จะมีความกดดันจากปัจจัยภายนอก แต่หุ้นกลุ่มยานยนต์ญี่ปุ่นเริ่มฟื้นตัวจากการที่ความกังวลเรื่องภาษีและค่าเงินเยนอ่อนคลายลง
- **ทางเราประเมินว่า ธนาคารกลางญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย** โดยจะกดดันต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งคาดว่าผลจากภาษีการค้าจะกดดันอุปสงค์ในด้านการส่งออกมากขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- **ค่าเงินรูปีของอินเดียอ่อนค่าไถ่ระดับ 90 รูปีต่อดอลลาร์** สาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการเจรจาข้อตกลงทางการค้ากับสหรัฐฯ เพื่อลดกำแพงภาษี 50% ซึ่งส่งผลกระทบต่อผู้ส่งออกและยอดขาดดุลบัญชีเดินสะพัดกว้างขึ้น แม้ธนาคารกลางอินเดียจะมีการแทรกแซงตลาดเพื่อพยุงค่าเงินเป็นระยะ แต่หากไม่มีข้อตกลงทางการค้าที่ชัดเจน ธนาคารกลางอาจปล่อยให้ค่าเงินอ่อนค่าทะลุระดับ 90 รูปีต่อดอลลาร์เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออก นอกจากนี้ นักลงทุนต่างชาติยังมีการถอนเงินลงทุนออกจากตลาดหุ้นอินเดียกว่า 1.6 หมื่นล้านดอลลาร์ในปีนี้ ซึ่งเป็นอีกปัจจัยกดดันค่าเงิน
- **เศรษฐกิจของอินเดียมีการขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง** โดย GDP 3Q25 ขยายตัวถึง 8.2% ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ ตัวเลขการเติบโตที่สูงนี้ทำให้นักเศรษฐศาสตร์จากสถาบันการเงินต่างปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจของทั้งปีขึ้นเป็น 7% - 7.5% จากสถานการณ์ดังกล่าว แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะลดลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ร้อยละ 0.25 ในเดือนตุลาคม แต่คาดว่าธนาคารกลางอินเดีย (RBI) จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 6.5% ในการประชุมเดือน ธ.ค. แทนที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยตามที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ปัจจัยสนับสนุนการคงดอกเบี้ยยังรวมถึงความกังวลต่อค่าเงินรูปีที่อ่อนค่าลงและแรงกดดันจากภายนอกประเทศ
- **การปฏิรูปเศรษฐกิจและกฎระเบียบภาครัฐ** รัฐบาลของนายเนเรนทรา โมดี กำลังเร่งผลักดันวาระการปฏิรูปเศรษฐกิจเพื่อปรับปรุงบรรยากาศการดำเนินธุรกิจและดึงดูดการลงทุน ท่ามกลางแรงกดดันจากกำแพงภาษีของสหรัฐฯ มาตรการสำคัญที่ได้ดำเนินการแล้ว รวมถึงการบังคับใช้กฎหมายแรงงานฉบับใหม่ที่ยืดหยุ่นขึ้น การปรับโครงสร้างภาษีสินค้าและบริการ (GST) ให้เหลือเพียง 2 อัตรา และการลดระเบียบควบคุมคุณภาพสินค้าเพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs สำหรับก้าวต่อไป รัฐบาลมุ่งเน้นการลดขั้นตอนทางราชการที่ซ้ำซ้อนและการทบทวนกฎระเบียบที่ไม่จำเป็นผ่านคณะทำงานพิเศษ อย่างไรก็ตาม การปฏิรูปเชิงโครงสร้างที่ละเอียดอ่อนทางการเมือง เช่น เรื่องที่ดินและการเกษตร ยังคงเป็นเรื่องที่ดำเนินการได้ยาก
- **ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า** อินเดียกำลังอยู่ในภาวะฟื้นตัว และสามารถเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับภูมิภาคเดียวกัน อีกทั้งมาตรการปฏิรูปภาษีและแรงงานช่วยให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- **แนวโน้มเศรษฐกิจจีนปี 2026:** เติบโตช้าแต่ทรงตัว พร้อมนโยบายค่าเศรษฐกิจระยะยาว เศรษฐกิจจีนในปี 2026 แม้ไม่เร่งตัวเหมือนช่วงก่อนหน้า แต่ยังคงมีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจโลก แม้จะเผชิญแรงกดดันจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว อุปสงค์ภาคเอกชนที่อ่อนแรง และความเสี่ยงเงินฝืดที่ยืดเยื้อ ตามรายงานของ Bloomberg Economics เศรษฐกิจจีนกำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านเชิงโครงสร้าง ซึ่งทำให้การเติบโตชะลอลงรัฐบาลมีแนวโน้มคงเป้าหมาย GDP ปี 2026 ที่ราว 5% เพื่อสอดคล้องกับการเริ่มต้นของแผนพัฒนา 5 ปีฉบับใหม่ แต่เปิดทางให้เติบโตต่ำกว่าเป้าได้ เนื่องจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง เช่น ประชากรสูงวัย และพื้นที่ลงทุนใหม่ที่หดตัว ขณะที่ Bloomberg ประเมินว่า GDP จีนอาจขยายตัวเพียง 4.5% โดยแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจน่าจะโดดเด่นเฉพาะครึ่งแรกของปีก่อนชะลอลงในช่วงครึ่งหลังเพื่อลดความเสี่ยงเศรษฐกิจ รัฐบาลจีนยังคงใช้นโยบายการเงินและการคลังช่วยประคองการเติบโต ได้แก่ ลดดอกเบี้ยนโยบาย 20 bps ลดสัดส่วนเงินสำรองธนาคาร 50 bps และคงระดับงบประมาณขาดดุลราว 8% ของ GDP เพื่อเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านการศึกษา เด็ก ผู้สูงอายุ และที่อยู่อาศัย ซึ่งเป็นโครงการที่ช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจเชิงโครงสร้างในระยะยาว
- **บรรยากาศผู้นำสหรัฐ-จีนผ่อนคลาย หนุนหุ้นเทคโนโลยีทั้งสองฝั่ง :** แม้การประชุมผู้นำสหรัฐ-จีนจะเปิดฉากด้วยถ้อยคำเชิงนิ่วเคลียร์ แต่จบลงด้วยสัญญาณบวกเกินคาด ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศ ลดภาษีนำเข้าสินค้าจีน 10% ซึ่งเป็นการปูทางสู่ข้อตกลงการค้ารอบใหม่ ช่วยลดแรงกดดันและเปิดโอกาสตลาดหุ้นพื้นตัวจีนก็ยังคงเดินหน้าตามยุทธศาสตร์ พึ่งพาเทคโนโลยีในประเทศ + กระตุ้นการบริโภคภายใน ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของแผนพัฒนา 5 ปีฉบับใหม่ ขณะที่สหรัฐเร่งผลักดันมาตรการสนับสนุนอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ก่อนเข้าสู่การเลือกตั้งกลางเทอมปี 2026 ดังนั้น หากสัญญาณความตึงเครียดระหว่างสองประเทศลดลงอย่างต่อเนื่อง ปี 2026 อาจเป็นปีแห่งโอกาสของหุ้นเทคโนโลยีจีน-สหรัฐ โดยเฉพาะกองทุนที่มีธีมเทคโนโลยีและ AI เป็นแกนกลาง
- **LH Bank Advisory แนะนำกลยุทธ์ “แบ่งไม้ทยอยสะสมท่ามกลางความผันผวนสูง”** ความกังวลฟองสบู่ AI ในหุ้นเทคโนโลยีจีนแต่ยังมองว่าเป็นปัจจัยลบระยะสั้น



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- **เงินเพื่อไทยหดตัวอย่างต่อเนื่อง** กระทรวงพาณิชย์รายงานว่าดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยในเดือนพฤศจิกายนปรับตัวลดลง 0.49% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งถือเป็นการลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน สาเหตุหลักของการปรับตัวลดลงมาจากราคาสินค้าในหมวดพลังงานที่ลดลง 6.1% และราคาอาหารสดที่ปรับตัวลง 0.78% โดยเฉพาะผักและผลไม้ที่ราคาลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI) ซึ่งหักราคาอาหารสดและพลังงานออก พบว่ายังมีการขยายตัวอยู่ที่ 0.66% ทั้งนี้ สถานการณ์เงินเฟ้อติดลบต่อเนื่องทำให้ไทยประสบปัญหาในการรักษาอัตราเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบเป้าหมายร้อยละ 1-3 ของธนาคารแห่งประเทศไทยมาเกือบทศวรรษ
- **แรงกดดันนโยบายการเงินและการปรับลดอัตราดอกเบี้ย** ภาวะเงินฝืดที่เกิดขึ้นต่อเนื่อง ประกอบกับผลกระทบจากอุทกภัยครั้งรุนแรง กำลังสร้างแรงกดดันให้ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) พิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 17 ธันวาคมที่จะถึงนี้ ซึ่งอาจเป็นการลดดอกเบี้ยครั้งที่ 4 ของปี แม้ว่าในการประชุมเมื่อวันที่ 8 ตุลาคมที่ผ่านมา ธปท. จะสร้างความประหลาดใจให้ตลาดด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบาย (Policy Space) ก็ตาม ทางค่านายวิทัย รัตนกร ซึ่งมีบทบาทในการลงมติคณะกรรมการนโยบายการเงิน ระบุว่ายังมีช่องว่างในการลดต้นทุนทางการเงินหากมีความจำเป็น แต่เน้นย้ำว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยเกิดจากปัญหาเชิงโครงสร้างซึ่งนโยบายการเงินเพียงอย่างเดียวไม่สามารถแก้ไขได้
- **ประเทศไทยกำลังเผชิญกับวิกฤตน้ำท่วมรุนแรงที่สุดในรอบหลายทศวรรษ** โดยเฉพาะในภาคใต้และจังหวัดสงขลา ส่งผลให้มีผู้เสียชีวิต 176 ราย กระทบกว่า 2 ล้านครัวเรือน และสร้างความเสียหายทางเศรษฐกิจราว 5 แสนล้านบาท กระทบทั้งภาคท่องเที่ยวช่วงไฮซีซั่นและผลผลิตยาง-ปาล์มกว่า 6.7 พันล้านบาท รัฐบาลจึงออกมาตรการเยียวยาหลากหลาย ทั้งเงินช่วยเหลือ 9,000 บาท การพักหนี้ 1 ปี สินเชื่อปลอดดอกเบี้ย และ Soft Loans สำหรับ SME แต่วิกฤตครั้งนี้เกิดขึ้นในช่วงก่อนการยุบสภาและเลือกตั้ง ทำให้รัฐบาลถูกจับตามองอย่างหนักเรื่องประสิทธิภาพในการจัดการสถานการณ์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคะแนนนิยมในการเลือกตั้งที่จะมาถึง
- ทางเราประเมินว่า แม้ว่าปีนี้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป และคาดว่า กนง. ยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. ประกอบกับอุทกภัยที่เกิดขึ้น กดดันภาคการท่องเที่ยว โดยเฉพาะในช่วง High Season นี้ จึงอาจมีการปรับลดดอกเบี้ยในปีหน้า จึงแนะนำให้ Selective Buy หุ้นไทย เพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนระยะยาว

Vietnam:

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

- เวียดนามกำลังเดินหน้าปรับโครงสร้างเศรษฐกิจครั้งใหญ่ จากการเป็นฐานการผลิตต้นทุนต่ำ มุ่งสู่เศรษฐกิจที่เน้นนวัตกรรม แบนด์สินค้า และมูลค่าเพิ่มในห่วงโซ่อุปทาน แรงส่งสำคัญ มาจากการเปิดเสรีทางการค้าและการเข้าร่วม FTA มากกว่า 17 ฉบับ รวมถึงแผน ยุทธศาสตร์ International Market Expansion Programme 2026–2035 ซึ่งตั้งเป้า ยกกระดับมาตรฐานการผลิตและผลิตภัณฑ์ผู้ประกอบการเข้าสู่ตลาดโลก แม้มูลค่าการค้าของ ประเทศแต่ละระดับ 800,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2025 แต่มูลค่าเพิ่มส่วนใหญ่ยังคงอยู่ในมือบริษัทต่างชาติ เนื่องจากธุรกิจภายในประเทศยังมีบทบาทจำกัดในขั้นตอนเชิงเทคโนโลยี และการสร้างแบรนด์ ทำให้ผู้เชี่ยวชาญมองว่าการเปลี่ยนผ่านจาก “การผลิตต้นทุนต่ำ” สู่ “การออกแบบและสร้างมูลค่า” คือโจทย์สำคัญของทศวรรษหน้า

อย่างไรก็ตาม ความท้าทายยังมีอยู่ ทั้งข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ การยกระดับมาตรฐานตาม เกณฑ์ตลาดโลก และการพึ่งพาตลาดสหรัฐ-จีนเป็นสัดส่วนสูง แต่เศรษฐกิจเวียดนามยังคง รักษาทิศทางเติบโต โดย OECD คาดว่า GDP จะขยายตัว 6.2% ในปี 2026 และ 5.8% ใน ปี 2027 ขณะที่ภาครัฐยังใช้การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเป็นกลไกหลักสนับสนุนอุปสงค์ใน ประเทศและยกระดับขีดความสามารถทางเศรษฐกิจ

มุมมองเชิงกลยุทธ์เวียดนามยังอยู่ในวัฏจักรเติบโตเชิงโครงสร้าง และมีแรง สนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ การลงทุนภาครัฐ-เอกชน และการขยายตัวของตลาด ภายใน เรายังมองว่ายังสามารถ ลงทุนตามโมเมนตัมเศรษฐกิจเวียดนาม ได้ โดยประเมิน เป้าหมายดัชนีหุ้นเวียดนามที่ระดับ 1,800 จุด

Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.0% แม้ว่ามี แนวโน้มที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่าง ต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามก็ รายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคง แข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความ ยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองคำยังเคลื่อนไหวในกรอบ 4,200 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์ โดยตัวเลขการจ้างงาน ADP ที่ชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ ช่วยหนุนความคาดหวังว่า Fed อาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนธันวาคม ส่งผลให้ดอลลาร์อ่อนค่ารวดเร็วในสัปดาห์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ภาพตลาดแรงงานที่อ่อนแออาจเพิ่มความกังวลต่อความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่บทบาททองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ยังอาจช่วยผลักดันราคาทองคำให้ปรับตัวขึ้นได้
- แม้ทิศทาง Fiscal Demand ของทองคำจะลดลงอย่างชัดเจน และสัดส่วนการถือครองทองคำของธนาคารกลางไม่ใช่ปัจจัยหลักของอุปสงค์ในระยะนี้ แต่ทองคำยังคงมีบทบาทสำคัญในการ Hedge ความเสี่ยงของพอร์ต ทางเราจึงแนะนำถือทองคำในสัดส่วน 5%–10% ของพอร์ตการลงทุนเพื่อบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม



Energy:

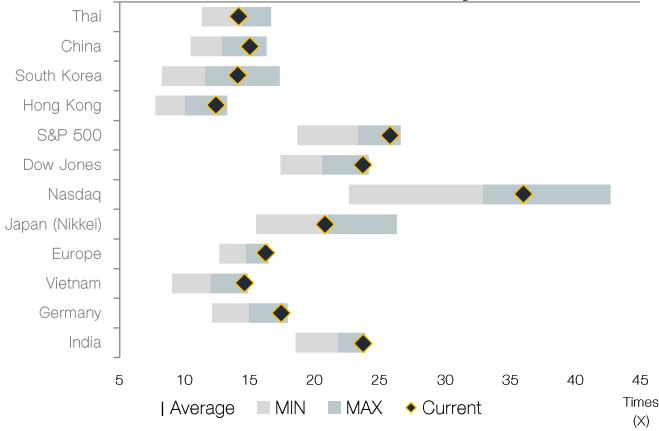
TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ



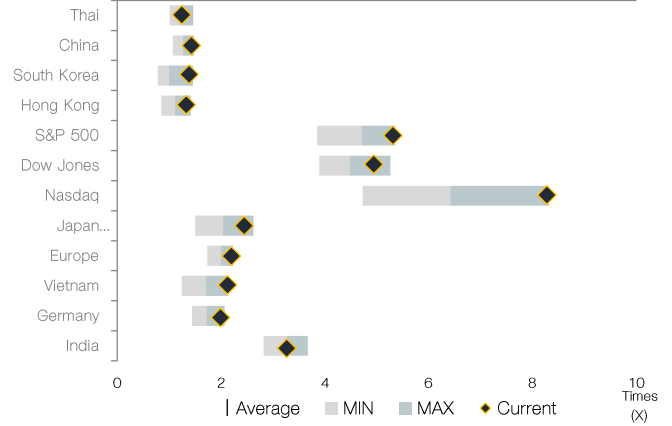
- EIA ปรับลดคาดการณ์ความต้องการพลังงานสหรัฐฯ ปี 2025–2026 : สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานสหรัฐฯ (EIA) เปิดเผยรายงานคาดการณ์ตัวเลขการใช้พลังงานรวมของสหรัฐฯ ในปี 2025 และ 2026 จากประมาณการเดิม แม้ตัวเลขดังกล่าวยังคงเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2024 ที่มีการใช้พลังงานอยู่ที่ 94.57 qBtu สู่ระดับ 95.71 qBtu ปี 2025 และ 95.97 qBtu ปี 2026 โดยแรงขับเคลื่อนหลักของการเติบโตนี้มาจากการใช้ก๊าซธรรมชาติและพลังงานหมุนเวียน ที่ขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่ความต้องการใช้ เชื้อเพลิงเหลวเริ่มทรงตัวและมีแนวโน้มชะลอลงเล็กน้อยในระยะถัดไป
- เรามองว่าการแก่งกำไรมันยังได้รับแรงหนุนจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ แต่โอกาสเชิงโครงสร้างระยะยาวโดดเด่นกว่าใน พลังงานสะอาด โดยเฉพาะ กลุ่มนิวเคลียร์ ที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากทิศทางการเปลี่ยนผ่านพลังงานทั่วโลก

MARKET EVENT

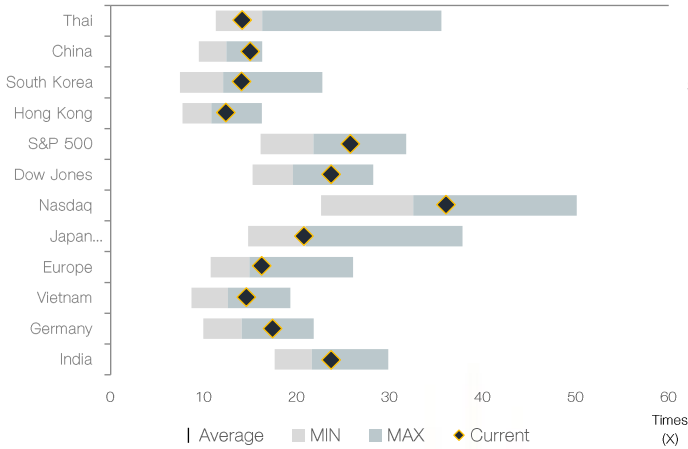
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



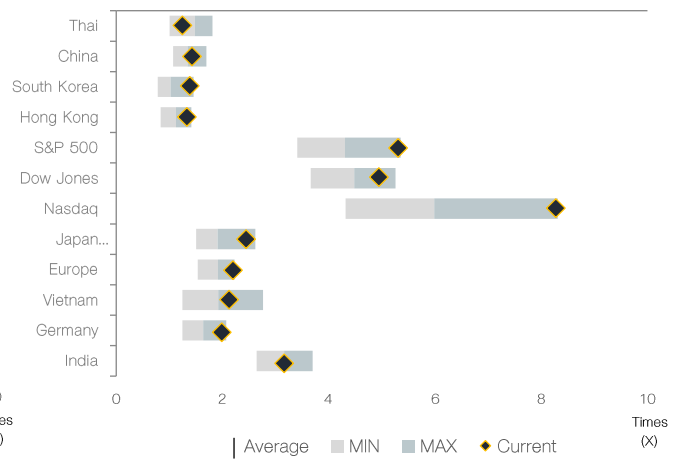
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 03 December 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)