



SUMMARY



ทรัมป์เตรียมเก็บภาษีนำเข้า 10–20% กับกว่า 150 ประเทศ ยอดขายปลีกสหรัฐฯ มิ.ย.โตเกินคาด +0.6% MoM จากแรงหนุนด้านราคา ขณะที่ทรัมป์ชี้ Fed ลดดอกเบี้ย แต่ทางเราคาดว่า Fed คงดอกเบี้ย ก.ค. และอาจลดใน Q4

ยุโรปมีแนวโน้มการเจรจาให้อัตราภาษีนำเข้าปรับลดลง ซึ่งหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นได้ อีกทั้งยุโรปเตรียมทั้งนโยบายการเงินการคลัง พร้อมสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวในระยะยาว ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป



ตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับแรงกดดันทั้งจากภาษีการค้า ขณะที่การเลือกตั้งสภาสูงใกล้เข้ามา มีแนวโน้มที่จะได้ถูกลดเสียงข้างมากลงอีก สั่นคลอนนโยบายการคลัง ดังนั้นจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น

ทยอยลงทุนหุ้นจีนระยะยาว แม้เศรษฐกิจยังเผชิญแรงกดดันจากเงินฝืดและอสังหาฯ แต่รัฐบาลจีนออกนโยบายกระตุ้น เพื่อเสริมเศรษฐกิจภายใน ขณะที่ NVIDIA ขายชิป H20 ให้จีน ช่วยหนุนความเชื่อมั่นหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและ AI



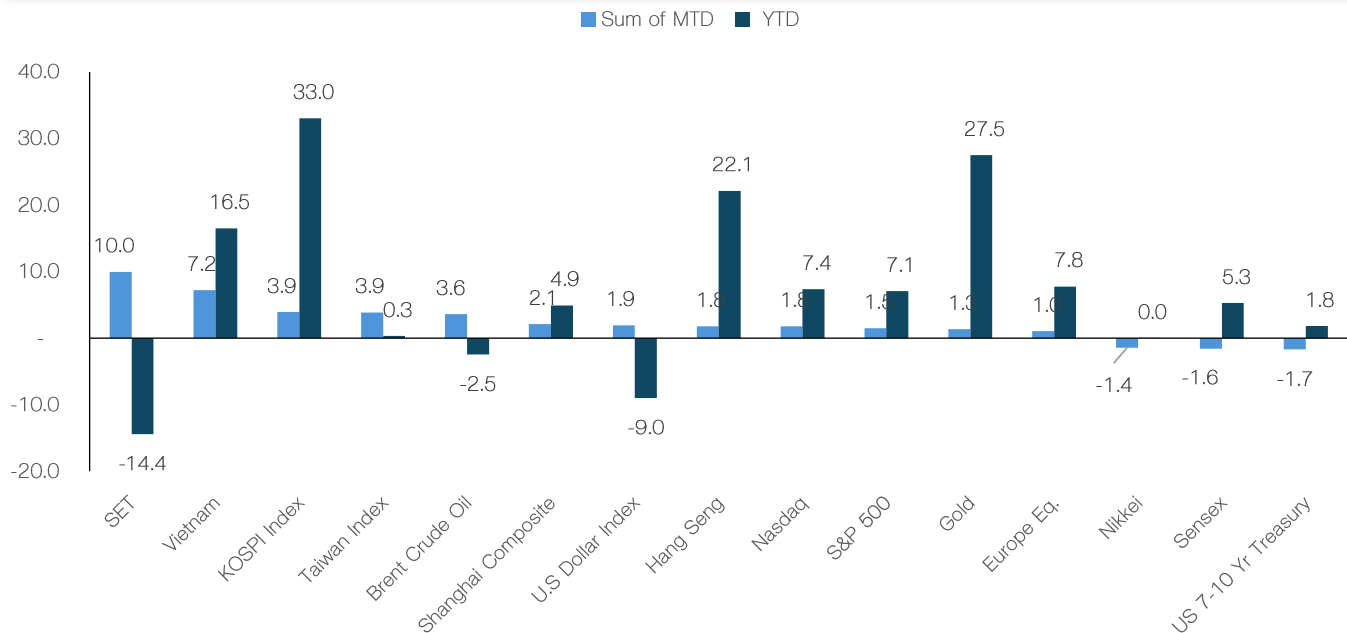
อินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จาก แนวโน้มภาษีการค้าจะถูกเรียกเก็บน้อย เมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ประกอบกับ RBI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง แนะนำให้ Buy on Dip เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตในระยะยาว

ตลาดหุ้นไทยได้ Price In การปรับลดอัตราภาษีลง และ อปท. มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงิน อย่างไรก็ตามหากไม่เป็นดังคาด อาจเกิดการเทขายเพิ่มเติม ขณะที่ไร้ปัจจัยการเติบโต แนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



เศรษฐกิจเวียดนามแข็งแกร่ง ครึ่งปีแรก GDP โต 7.52% สูงสุดในรอบ 15 ปี VIS คาดเครดิตยังมั่นคงจากนโยบายกระตุ้นในประเทศ-เม็ดเงิน FDI หนุนกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน-พลังงานได้ประโยชน์

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 17 July 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
21-Jul-25	China	China Loan Prime Rate 5Y (Jul)		3.5%
	US	US Leading Index (MoM) (Jun)		-0.1%
22-Jul-25	US	Fed Chair Powell Speaks		
23-Jul-25	US	Existing Home Sales (Jun)		4.03M
24-Jul-25	EU	Deposit Facility Rate (Jul)		2.00%
		ECB Interest Rate Decision (Jul)		2.15%
		ECB Marginal Lending Facility		2.40%
		ECB Press Conference		
	US	Initial Jobless Claims		
		S&P Global Manufacturing PMI (Jul)		52.9
		S&P Global Services PMI (Jul)		52.9
25-Jul-25	Japan	Tokyo Core CPI (YoY) (Jul)		3.1%
	US	Durable Goods Orders (MoM) (Jun)		16.4



U.S:

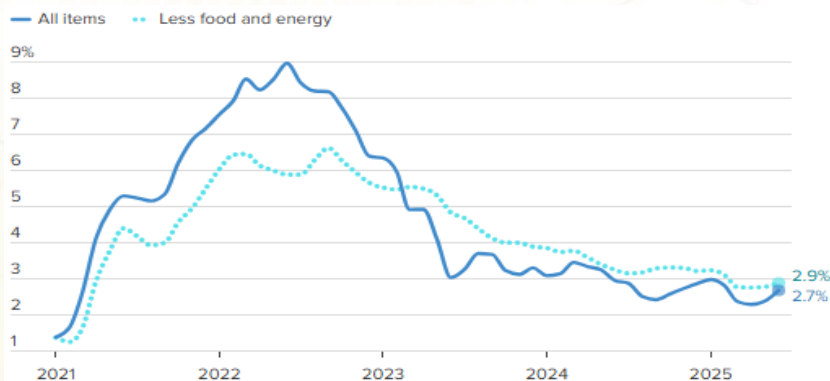
TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศเตรียมส่งจดหมายฉบับเดียวถึงกว่า 150 ประเทศ เพื่อกำหนดอัตราภาษีนำเข้าแบบเดียวกันทั้งหมด โดยชี้ว่า “ประเทศเหล่านี้เล็ก และมีปริมาณการค้าต่ำ” ถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าพื้นฐาน 10% และอาจเพิ่มเป็น 15–20% ในอนาคต แม้ทรัมป์ยังไม่ระบุอัตราใหม่ในครั้งนี้อีกก็ตาม ขณะเดียวกัน ทรัมป์ได้ส่งจดหมายแจ้งอัตราภาษีถึง EU ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ ซึ่งจะมีผล 1 ส.ค. นี้ จุดกระแสการเจรจาโค้งสุดท้ายเพื่อขอลดอัตราอินเดียยังมิได้รับจดหมาย และแม้ทรัมป์กล่าวว่า “ใกล้บรรลุข้อตกลง” แต่ก็ยังให้สัญญาณที่ไม่ชัดเจน ส่วนญี่ปุ่นอาจเผชิญภาษี 25% หากไม่มีข้อตกลงเกิดขึ้นทันเวลา.
- ยอดขายปลีกสหรัฐ เดือนมิ.ย. แข็งแกร่งกว่าคาด แต่เงินเฟ้อยังเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก ยอดขายปลีกเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น +0.6% MoM และ +3.9% YoY สูงกว่าคาดการณ์ สะท้อนการบริโภคที่ยังแข็งแกร่ง แม้เผชิญแรงกดดันจากภาษีและความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันยอดขายรวมไตรมาส 2 โต +4.1% เมื่อเทียบกับปีก่อนเมื่อปรับเงินเฟ้อ (real terms) ยอดขายจริงเพิ่มขึ้นเพียง +0.3% MoM และ +1.2% YoY แสดงว่าราว 2.7% ของการเติบโต YoY มาจากราคาที่สูงขึ้น (เงินเฟ้อ) ไม่ใช่ปริมาณการซื้อ
- ด้านเงินเฟ้อ (CPI) เดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น +0.3% MoM และ +2.7% YoY สูงสุดตั้งแต่เดือนก.พ. นำโดยราคาสินค้ากลุ่มเสื้อผ้า เฟอร์นิเจอร์ และบริการทางการแพทย์ ส่วนการลดผลกระทบประธานาธิบดีทรัมป์ใช้โอกาสนี้เรียกร้องให้ Fed ลดดอกเบี้ยทันที 3 จุด ชี้ว่า “เงินเฟ้อต่ำมาก – ควรลดดอกเบี้ยเพื่อประหยังบประเทศถึง \$1 ล้านล้านต่อปี”
- ทางเราประเมินว่ามีความเป็นไปได้ที่ Fed จะคงดอกเบี้ยในการประชุมปลายเดือนก.ค. และอาจเริ่มลดดอกเบี้ยไตรมาสหน้า ซึ่งอาจจะเหลือเพียง 1-2 ครั้งเท่านั้นในปี นี้ เนื่องจากท่าทีที่ Fed ยังยืนยันจะรอดูผลกระทบของภาษีต่อเงินเฟ้อก่อนตัดสินใจ จึงแนะนำกลยุทธ์ Selective Buy ในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีปัจจัยเฉพาะตัวสนับสนุน และทยอยเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นต่างประเทศที่กระจายความเสี่ยงได้ดี รวมถึงการจัดพอร์ตแบบสมดุล (balanced portfolio) ที่ผสมผสานหุ้นกับตราสารหนี้ ซึ่งเป็นทางเลือกที่น่าสนใจในภาวะตลาดโลกที่เปลี่ยนแปลงเร็วเช่นนี้.

U.S. consumer price index

Year-over-year percent change | Jan. 2021–June 2025



Source : CNBC, LH Bank Advisory



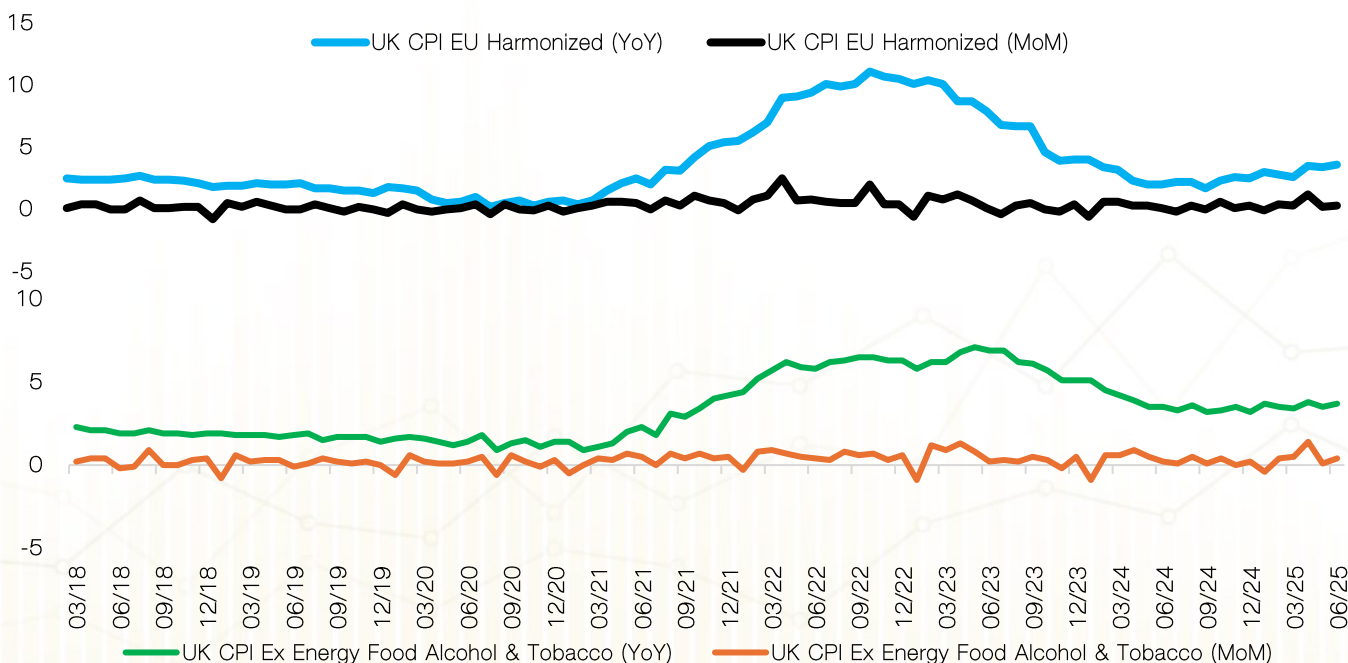
Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- **ทรัมป์ พิจารณาเก็บภาษีการค้าของยุโรปเพิ่มขึ้นเป็น 30%** เริ่ม 1 ส.ค. 2025 หลังการเจรจายืดเยื้อ ทำให้สงครามการค้าระลอกใหม่รุนแรงขึ้นอีกครั้ง ไม่รวมกับภาษีเฉพาะสินค้า กดดันเศรษฐกิจยุโรป โดยนักเศรษฐศาสตร์จาก Barclays คาดว่า หากสหรัฐฯ เก็บภาษี 35% และ EU ตอบโต้ด้วย 10% จะทำให้ GDP ยุโรปหดตัวลง 0.7% ดัชนีการเติบโตเหลือเพียง 0.4% ต่อปี ขณะที่ Oxford Economics ประเมินว่าภาษีนำเข้า 30% เพียงอย่างเดียวก็อาจทำให้เศรษฐกิจ EU เข้าใกล้ภาวะถดถอย อย่างไรก็ตาม ทาง EU เตรียมพร้อมสำหรับการเจรจา ซึ่งมีโอกาสที่ภาษีนำเข้าจะลดลงสู่ระดับต่ำกว่าที่ประกาศ
- **อัตราเงินเฟ้อของสหราชอาณาจักร ในเดือน มิ.ย. พุ่งสูงเกินคาด** โดยเพิ่มขึ้น 3.6%YoY สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาด และเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า โดยเป็นผลจากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่ลดลงน้อยกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน รวมถึงราคาสินค้าอาหารที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานยังคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) สะท้อนให้เห็นถึงแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังไม่คลี่คลายส่งผลให้ค่าเงินปอนด์แข็งค่าขึ้น ทาง BOE อาจประเมินชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเลื่อนออกไป
- **มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory** ประเมินว่ายุโรปมีแนวโน้มการเจรจาให้อัตราภาษีปรับลดลง ซึ่งหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นได้ อีกทั้งยุโรปเตรียมพร้อมทั้งนโยบายการเงินการคลัง ที่พร้อมสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวในระยะยาว ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป

UK inflation climbs to highest level since January 2024, renewing focus BoE rate cuts



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- **อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือน มิ.ย. จะลดลงเหลือ 3.3%YoY** จากระดับสูงสุดในรอบ 29 เดือน เป็นไปตามคาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อ “core-core” ที่ไม่รวมอาหารสดและพลังงาน ขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 3.4%YoY ยังอยู่เหนือกรอบเป้าหมาย 2% ของ BoJ ท่ามกลางแรงกดดันจากต้นทุนครองชีพและความกังวลด้านเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าของทรัมป์ นักวิเคราะห์จาก BofA คาดว่า BOJ จะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ยจนถึงเดือน ม.ค.
- **การส่งออกของญี่ปุ่นลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่สองในเดือน มิ.ย.** โดยเฉพาะการส่งออกรถยนต์ไปยังสหรัฐฯ ซึ่งลดลงอย่างหนักถึง 25.3% จากผลกระทบของมาตรการขึ้นภาษีนำเข้าหลายรอบจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ทำให้ภาพรวมการส่งออกลดลง 0.5% จากปีก่อน และเกินดุลการค้าหดตัวลงกว่า 30% เหลือเพียง 153 พันล้านเยน แม้ญี่ปุ่นพยายามเจรจาผ่อนปรนภาษีกับสหรัฐฯ แต่ยังไม่คืบหน้า ท่ามกลางแรงกดดันจากการเลือกตั้งสภาสูง ขณะเดียวกัน ความต้องการจากจีนยังคงซบเซาต่อเนื่อง ส่งผลให้การส่งออกไปจีนลดลง 4.7% อย่างไรก็ตาม การส่งออกไปสหภาพยุโรปและอาเซียนยังเติบโตในทิศทางบวก ทั้งนี้ ครึ่งปีแรกของ 2025 การส่งออกโดยรวมของญี่ปุ่นยังเติบโตได้ 3.6% ขณะที่การนำเข้าเพิ่มขึ้น 1.3%
- **อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น พุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบหลายสิบปี** เนื่องจากนักลงทุนกังวลต่อเสถียรภาพทางการคลังและการเลือกตั้งสภาสูงที่อาจส่งผลให้พรรครัฐบาลสูญเสียเสียงข้างมาก โดยพันธบัตรอายุ 10 ปี ขยับขึ้นเป็น 1.595% สูงสุดในรอบ 17 ปี ขณะที่พันธบัตร 30 ปีแตะ 3.2% สูงสุดตั้งแต่มีการออกตราสารนี้ในปี 1999 ความกังวลมาจากข้อเสนอของพรรคฝ่ายค้านที่ต้องการลดภาษีบริโภค ซึ่งอาจนำไปสู่การขาดดุลเพิ่มเติม ด้านค่าเงินเยนอ่อนค่าลงเกิน 2% ในเดือนนี้ ขณะที่นักลงทุนต่างชาติเริ่มลดสถานะถือครองเยนท่ามกลางความไม่แน่นอนทางการเมืองและนโยบายการคลัง แม้กระทรวงการคลังและธนาคารกลางญี่ปุ่นจะพยายามรักษาเสถียรภาพโดยการปรับแผนการออกพันธบัตรและชะลอการลดการซื้อพันธบัตรก็ตาม
- **แม้แรงงานญี่ปุ่นจะได้รับการขึ้นเงินเดือนสูงสุดในรอบกว่า 30 ปี แต่สัดส่วนกำไรของบริษัทที่จัดสรรให้แรงงานกลับลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 51 ปีอยู่ที่ 53.9%** ในปีงบประมาณสิ้นสุดเดือนมีนาคม 2025 สะท้อนว่ากำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ของบริษัท ไม่ได้ถูกนำไปเพิ่มค่าตอบแทนให้พนักงาน โดยเฉพาะในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสัดส่วนให้แรงงานเพียง 36.8% ขณะที่บริษัทเล็กมีสัดส่วนสูงถึง 70.2% การลดลงของสัดส่วนดังกล่าวเกิดจากหลายปัจจัย รวมถึงการขยายธุรกิจในต่างประเทศ ซึ่งสร้างรายได้แต่ไม่สะท้อนเป็นคุณค่าที่แรงงานในประเทศสร้างขึ้น อีกทั้งบริษัทต่างสะสมกำไรสะสมไว้สูงถึง 636 ล้านล้านเยน เพื่อรองรับความเสี่ยงและดำเนินงานอย่างมั่นคง แม้ Keidanren จะย้ำว่าบริษัทควรมึบทบาทในการผลักดันการขึ้นค่าแรงอย่างยั่งยืนก็ตาม
- **ด้วยเหตุนี้** ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับแรงกดดันทั้งจากภาษีการค้า ขณะที่การเลือกตั้งสภาสูงใกล้เข้ามา มีแนวโน้มที่จะได้ถูกลดเสียงข้างมากลงอีก สันคลอนนโยบายการคลัง ดังนั้นจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น



China:

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



- **จีน-สหรัฐอเมริกาการกลับมาจำหน่ายชิป H20 ของ NVIDIA ให้จีน** สะท้อนการปรับท่าทีของสหรัฐฯ หลังพบว่าการควบคุมการส่งออกไม่สามารถตัดจีนออกจากตลาดเทคโนโลยีได้จริง ทั้งยังเร่งนวัตกรรมจีนและกระทรวงรายได้บริษัทอเมริกันจีนยังเข้าถึงชิป AI ขั้นสูงได้ต่อเนื่อง ช่วยขับเคลื่อนการพัฒนาเทคโนโลยี พร้อมยืนยันความยืดหยุ่นของประเทศภายใต้แรงกดดันสถานการณ์นี้อาจลดแรงเร่งในระยะสั้นต่อการพัฒนาในประเทศ แต่แนวโน้มการลงทุนใน R&D และบุคลากรยังจำเป็นต่อการเปลี่ยนแปลงนี้ซึ่งจีนคือผู้เล่นถาวรในเวทีเซมิคอนดักเตอร์ และสหรัฐฯ อาจหันมาใช้กลยุทธ์ส่งออกที่เจาะจงมากขึ้น แทนการควบคุมแบบครอบคลุม เพื่อรักษาสมดุลผลประโยชน์และการเติบโตระยะยาวในตลาดโลก
- **เศรษฐกิจจีนไตรมาส 2/2025 ขยายตัว 5.2% ชะลอลงจาก 5.4% ในไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้ครึ่งปีแรกโตเฉลี่ย 5.3% ใกล้เป้าหมายทั้งปีที่ 5%** โดยแรงหนุนหลักมาจากภาคอุตสาหกรรม (+6.8%) และการส่งออก (+5.8%) ขณะที่การบริโภคชะลอ โดยรายได้ธุรกิจอาหาร-เครื่องดื่มตกต่ำสุดในรอบเกือบ 2 ปี และการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ยังหดตัวต่อเนื่อง (-12.9%) คณะกรรมการพัฒนาและปฏิรูปแห่งชาติจีน (NDRC) ประเมินว่า ตลอดช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 14 (2021-2025) จีนขยายตัวเฉลี่ยปีละ 5.5% โดยมีอุปสงค์ในประเทศเป็นแรงขับเคลื่อนหลักถึง 86.4% แบ่งเป็นการบริโภค 56.2% และการลงทุน 30.2% พร้อมระบุว่าหลายตัวชี้วัด เช่น Urbanization, R&D และอายุขัยเฉลี่ยดีกว่าที่คาดการณ์ไว้
- **จีนเผชิญความเสี่ยงเงินฝืดแม้ CPI พ้นเล็กน้อย** แม้ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของจีนในเดือนมิถุนายน 2025 จะกลับมาเป็นบวกเล็กน้อยที่ +0.1% YoY แต่ภาวะเงินฝืดยังคงเป็นปัญหา โดย PPI ลดลงต่อเนื่องจากการผลิตล้มตลาดและอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแอ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคต่ำ หนี้ครัวเรือนสูง และตลาดอสังหาฯ ชบเซา ล้วนเป็นปัจจัยถ่วงการฟื้นตัวรัฐบาลจีนเร่งอัดฉีดเงินอุดหนุน ควบคุมการแข่งขันด้านราคาที่ไม่เป็นธรรม และปรับโครงสร้างภาคอุตสาหกรรมเพื่อสกัดแรงกดดันเงินฝืด ขณะที่ธนาคารกลางใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายแบบระมัดระวัง หลีกเลี่ยงการสร้างฟองสบู่ในอสังหาฯ สถานการณ์สะท้อนความจำเป็นของการประสานนโยบายการเงิน การคลัง และโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อฟื้นความต้องการภายในประเทศอย่างยั่งยืน โดยไม่เพิ่มความเสี่ยงทางการเงินในระยะยาว
- **LH Bank Advisory ประเมินว่าแม้เศรษฐกิจจีนไตรมาส 3/2025 จะเผชิญแรงกดดันจากแนวโน้มชะลอตัวหลังส่งออกเร่งตัวในไตรมาสก่อน รวมถึงภาวะเงินฝืดและอสังหาฯ ที่ยังชบเซา** แต่รัฐบาลยังคงค้ำยันนโยบายกระตุ้นทั้งการคลังและการเงินอย่างระมัดระวัง เพื่อหนุน “ผลิตภาพคุณภาพใหม่” และเสริมความแข็งแกร่งจากภายในขณะเดียวกัน การกลับมาจำหน่ายชิป H20 ของ NVIDIA ให้จีน ถือเป็นปัจจัยบวกสำคัญที่อาจช่วยฟื้นความเชื่อมั่นในภาคเทคโนโลยี หนุนการลงทุนในกลุ่ม AI และซัพพลายเชนที่เกี่ยวข้อง **แนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสม โดยมุ่งหวังผลตอบแทนระยะยาว**



Vietnam:

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



- **เศรษฐกิจในประเทศที่แข็งแกร่งช่วยหนุนเครดิตเวียดนามครึ่งปีหลัง**
VIS Rating (ในเครือ Moody's) คาดว่าเงื่อนไขสินเชื่อเวียดนามจะยัง “ทรงตัวในทิศทางที่มั่นคง” ในครึ่งหลังปี 2025 แม้มีแรงกดดันจากภายนอก โดยเฉพาะ ประสิทธิภาพการค้ากับสหรัฐฯ แต่อย่างไรก็ตามเวียดนามมี นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศและการปฏิรูปภาครัฐ ที่ช่วยลดแรงกระแทกได้คึกกลุ่มที่ได้รับอานิสงส์โดยตรง ได้แก่ โครงสร้างพื้นฐาน-ก่อสร้าง, อสังหาฯ, พลังงาน และเทคโนโลยีกลุ่มที่เผชิญแรงกดดันมากที่สุดคือ ภาคส่งออก เช่น โรงงานอุตสาหกรรม ท่าเรือ นิคมฯ จากภาษีนำเข้าและอุปสงค์โลกที่อ่อนแอภาคธนาคารยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่บริษัทการเงินยังเผชิญความเสี่ยงสภาพคล่อง
- **เศรษฐกิจเวียดนามแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งอย่างน่าประทับใจในช่วงครึ่งแรกของปี 2025** โดยมีอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อยู่ที่ 7.52% ซึ่งเป็นอัตราที่เร็วที่สุดในรอบ 15 ปีสำหรับช่วงครึ่งปีแรก ทั้งนี้รัฐบาลยังคงตั้งเป้าหมาย GDP ปี 2025 ไว้ที่ 8.3%-8.5% โดยมีเป้าหมายเฉพาะสำหรับไตรมาส 3 อยู่ระหว่าง 8.3% ถึง 9.2% โหมเมตัมที่แข็งแกร่งนี้ได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการส่งออกที่แข็งแกร่ง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่ยั่งยืน และการสนับสนุนนโยบายภายในประเทศเชิงรุก



India:

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



- **ดุลการค้าของอินเดียกับสหรัฐฯ ลดลง 17.5%YoY ในเดือนมิ.ย.** จากการที่สหรัฐฯ นำเข้าสินค้าจากอินเดียเพิ่มขึ้น 10%YoY แม้การส่งออกของอินเดียไปยังสหรัฐฯ จะลดลง 6%YoY ท่ามกลางความพยายามของทั้งสองประเทศในการบรรลุข้อตกลงการค้าก่อนที่สหรัฐฯ จะเริ่มใช้ภาษีตอบโต้ 26% ในวันที่ 1 ส.ค. โดยยังติดปัญหาในประเด็นสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์นมที่อินเดียไม่ต้องการเปิดตลาด ด้านรัฐบาลอินเดียตั้งเป้าเพิ่มมูลค่าการค้ากับสหรัฐฯ สู่ 5 แสนล้านดอลลาร์ภายในปี 2030 ขณะเดียวกัน อินเดียจึงมีโอกาสดูแลเปรียบจากสงครามภาษีของสหรัฐฯ กับประเทศอื่น
- **อัตราเงินเฟ้อในเดือนมิ.ย. 2025 ลดลงต่อเนื่อง** มาอยู่ที่ 2.1%YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยมีสาเหตุหลักจากราคาสินค้าอาหารที่ลดลง ขณะที่ราคาพืชสมุนไพร เนื้อสัตว์ และปลา ก็ปรับลดลงเช่นกัน ด้านหมวดพลังงานชะลอตัวลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อในบางหมวดกลับเพิ่มขึ้น เช่น ที่อยู่อาศัย การศึกษา การสาธารณสุข และการคมนาคม ทำให้ภาพรวมราคาสินค้าและบริการยังคงมีแรงกดดันบางส่วน
- อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จากแนวโน้มภาษีการค้าผ่อนคลาย เมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ประกอบกับ RBI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง แนะนำให้ Buy on Dip เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตในระยะยาว



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- **ดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรมของไทยในเดือน มิ.ย. 2025 ลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4** สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 9 เดือนที่ 87.7 จากผลกระทบของการปิดด่านชายแดนไทย-กัมพูชาและความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างสองประเทศ ซึ่งส่งผลให้การค้าชายแดนและการนำเข้าน้ำมันและก๊าซถูกระงับ นอกจากนี้ ภาชีนำเข้าสินค้าเหล็กและอลูมิเนียมจากสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นสองเท่ายังบั่นทอนขีดความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการไทย ขณะที่ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ และการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ที่ยังไร้ข้อสรุปยิ่งซ้ำเติมสถานการณ์ แม้จะมีปัจจัยบวกจากคำสั่งซื้อล่วงหน้าก่อนภาชีสหรัฐฯ มีผล 1 ส.ค. ก็ตาม สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเรียกร้องให้รัฐบาลเร่งเจรจาภาชีกับสหรัฐฯ และช่วยเหลือผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการปิดด่านผ่านมาตรการต่าง ๆ เช่น การจัดหาตลาดทางเลือกและพักชำระหนี้ชั่วคราว
- ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นไทยได้ Price In การปรับลดอัตราภาชีลงเหลือเพียง 20% และธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงิน อย่างไรก็ตามหากไม่เป็นดังคาด อาจเกิดการเทขายเพิ่มเติม ดังนั้นเมื่อราคาปรับตัวขึ้นโดยไร้ปัจจัยการเติบโตเชิงโครงสร้าง จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.4% ตามที่คาดการณ์ไว้เนื่องจาก Fed มีท่าทีไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 3 นี้ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย แม้ว่าเงินเฟ้อผู้ผลิตจะออกมาต่ำกว่าที่คาด และไม่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า สะท้อนว่าผลของภาชีการค้ายังไม่ส่งผลไปยังสินค้าที่ผลิตในขณะนี้ อย่างไรก็ตามพบว่าในประเทศอื่นๆ ได้เพิ่มราคาส่งออกเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ดังนั้นอัตราเงินเฟ้อยังคงเป็นปัจจัยกดดันไม่ให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้รวดเร็วนัก ดังนั้นนักลงทุนควรจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



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



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY

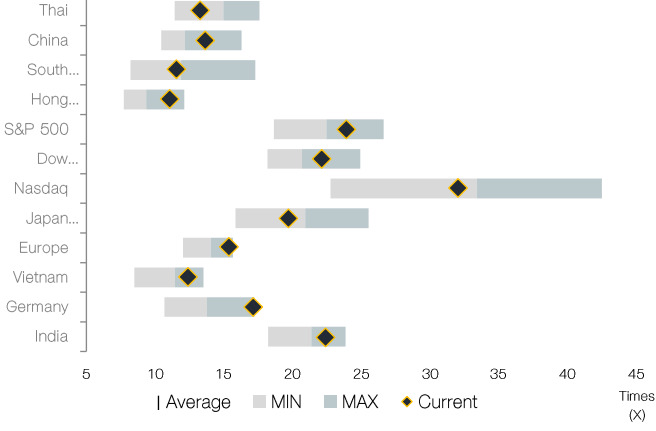


- ข้อมูลจากรายงานของ Barchart ชี้ว่าราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับตัวลดลง -8.91% QoQ ปิดไตรมาสที่ระดับ \$65.11 ต่อบาร์เรล ขณะที่ Brent ลดลง -9.36% ปิดที่ \$67.77 ต่อบาร์เรล สะท้อนความไม่แน่นอนจากทั้งอุปสงค์ที่ชะลอตัว และแรงกดดันด้านอุปทานจากการเพิ่มกำลังผลิตของกลุ่ม OPEC+ รวมถึงนโยบายเร่งการผลิตของสหรัฐฯ ภายใต้รัฐบาลทรัมป์ชุดใหม่ที่เน้น “Drill-baby-drill” และ “Frack-baby-frack”

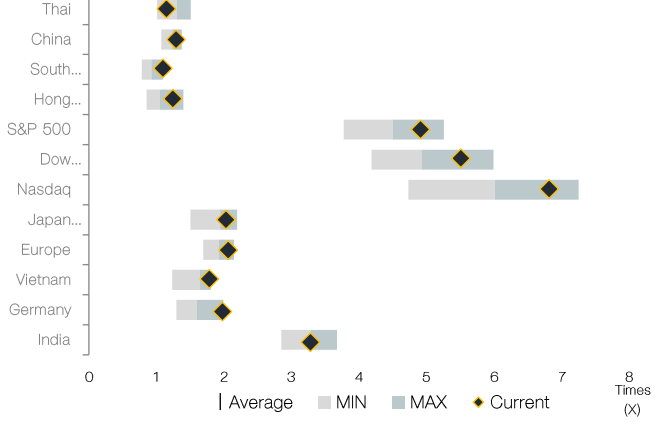
LH Bank Advisory ชี้ว่า นักลงทุนควรรอดูทิศทางใหม่ โดยเฉพาะความชัดเจนของนโยบายภาษีจากทรัมป์ และแนวโน้มเศรษฐกิจจีน ซึ่งจะกำหนดอุปสงค์พลังงานในระยะถัดไป ขณะเดียวกัน OPEC+ และนโยบายพลังงานของสหรัฐฯ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันราคา

MARKET EVENT

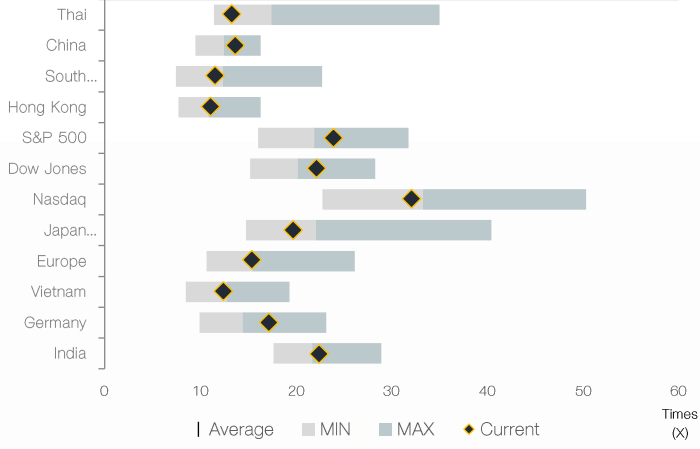
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



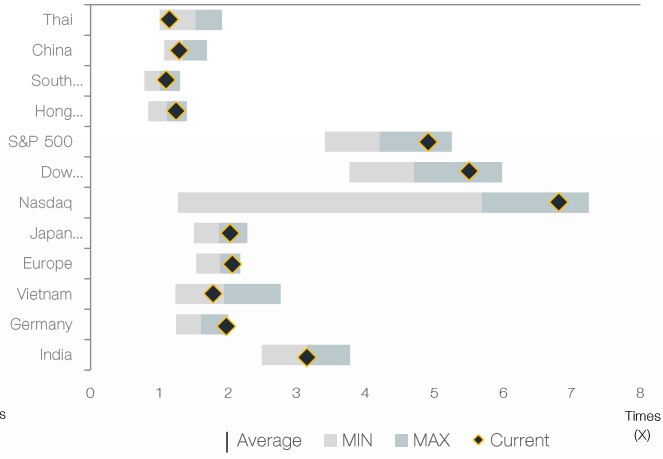
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 17 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 และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)