



อุณหภูมิการเมืองไทยร้อนระอุ ไม่แพ้สงครามอิหร่าน-อิสราเอล

Period : 23 - 27 June 2025
By Investment Products & Strategy

InnovestX Securities Co., Ltd.



เคาะชัย

Market Review

สินทรัพย์ใดรุ่ง/ร่วงทั่วโลกประจำสัปดาห์

ขึ้นเก่งประจำ
สัปดาห์

VNINDEX
+2.20%

ขึ้นแรงที่สุดใน
รอบเดือน

KOSPI
+14.51%

ลงเก่งประจำ
สัปดาห์

SET
-5.31%

ลงแรงที่สุดใน
รอบเดือน

SET
-10.08%

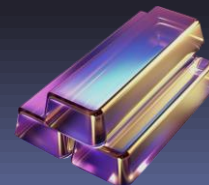
ผลตอบแทนรายสัปดาห์



Global Equity
-1.48%



Global FI
-0.61%



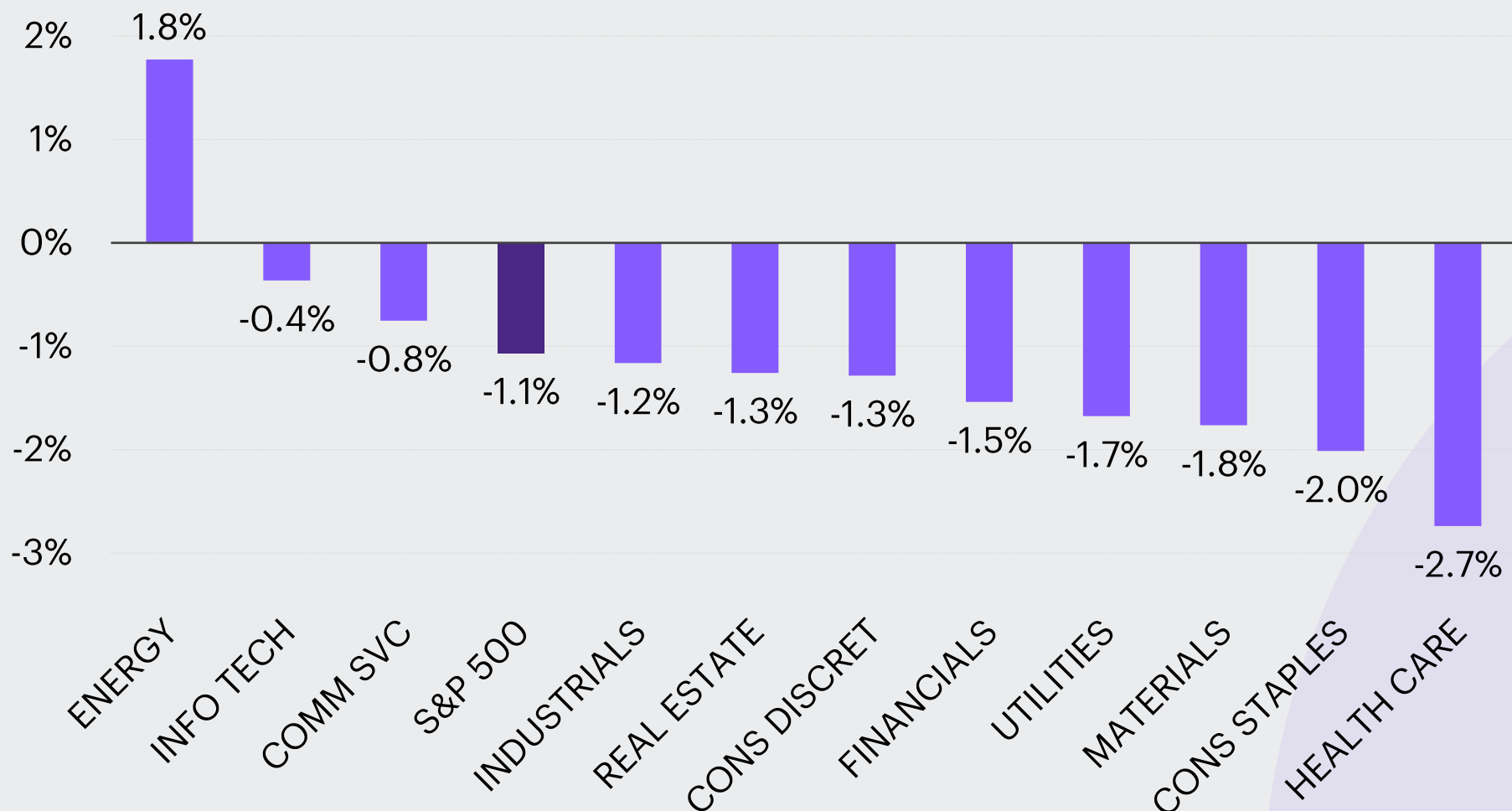
GOLD
-0.44%



BTC
-1.62%

ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในสัปดาห์ที่ผ่านมา

S&P500 Sector: %1W Performance



ในสัปดาห์ที่ผ่านมา กลุ่มหุ้นในดัชนี S&P 500 ปรับตัวลดลงเป็นส่วนใหญ่ หลังจากที่ฟื้นตัวได้ดีในสัปดาห์ก่อนหน้า และขาดปัจจัยสนับสนุนใหม่ ทั้งนี้หุ้นกลุ่ม Energy เป็นกลุ่มเดียวที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกที่ +1.8% ตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นจากความตึงเครียดระหว่างอิสราเอลและอิหร่านที่ยังคงยืดเยื้อ ขณะที่กลุ่ม Healthcare ถูกกดดันจากปัจจัยด้านนโยบายและปรับตัวลงแรงที่สุดในสัปดาห์

สัปดาห์หน้า คาดว่าตลาดยังอยู่ในช่วงพักฐาน จากระดับ Valuation ที่อยู่ในโซนตึงตัว กลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำให้น้ำหนักไปที่หุ้นกลุ่ม Quality และ Defensive

InnovestX

สรุปให้ฟัง

ความขัดแย้งระหว่าง
อิสราเอลและอิหร่านยัง
ร้อนแรงต่อเนื่องดันราคา
น้ำมันพุ่ง แตะจับตาบทบาท
ของสหรัฐฯ เข้าร่วมสงคราม
นี้หรือไม่

การประชุม FOMC
มีโทนที่ Hawkish ขึ้น
ความมั่นใจของ Fed ในการ
ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี
นี้ลดลง พร้อมกับปรับลด
คาดการณ์การเติบโตของ
เศรษฐกิจสหรัฐฯ

อุณหภูมิการเมืองไทย
ร้อนระอุกดดัน Sentiment
หุ้นไทย หลังพรรคภูมิใจไทย
ถอนตัว สะท้อนเสถียรภาพ
รัฐบาล ขณะที่ Valuation
ถูกแล้วถูกอีก มอง
Downside จำกัด

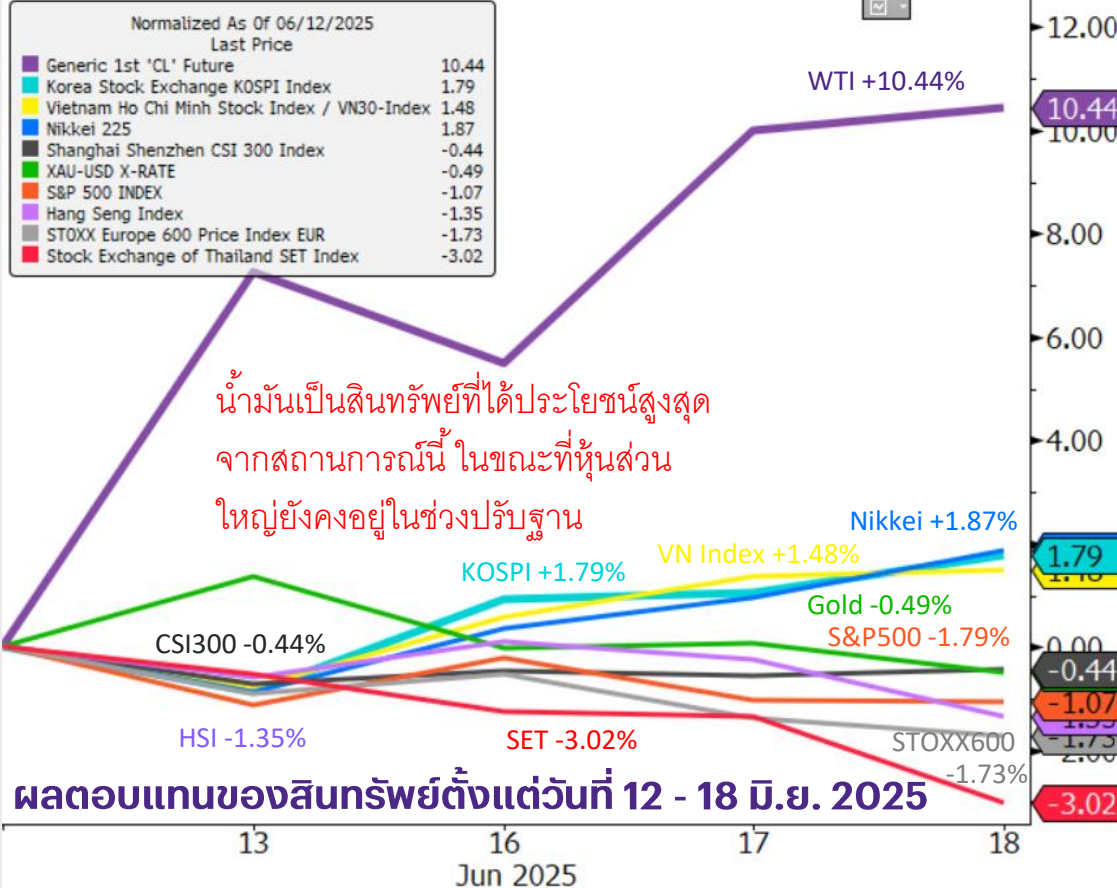


เคาะชื้อ

วิเคราะห์ประเด็นสำคัญ

ความขัดแย้งอิสราเอล อิหร่าน : สถานการณ์ยังคงไม่แน่นอนสูง

วันที่	เหตุการณ์	รายละเอียด
12 มิ.ย. 68	IAEA พบอิหร่านไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงนิวเคลียร์	IAEA รายงานว่าอิหร่านไม่ปฏิบัติตามพันธกรณีด้านนิวเคลียร์เป็นครั้งแรกในรอบ 20 ปี
13 มิ.ย. 68	อิสราเอลเปิดฉากปฏิบัติการโจมตี	โจมตีเป้าหมายหลายสิบแห่งทั่วอิหร่าน มุ่งเป้าโครงสร้างนิวเคลียร์ โรงงานผลิตมิสไซล์ และผู้นำทหาร
14 มิ.ย. 68	อิหร่านตอบโต้การโจมตี	ยิงมิสไซล์และส่งโดรนโจมตีเทลอาวีฟและไซปรัส โจมตีโรงไฟฟ้าและโรงกลั่นน้ำมัน
15 มิ.ย. 68	การโจมตีต่อเนื่องทั้งสองฝ่าย	อิสราเอลโจมตีเป้าหมายเพิ่มเติม อิหร่านยิงมิสไซล์ใส่เมืองต่างๆ ของอิสราเอล
	สหรัฐฯ ส่งเครื่องบินเติมเชื้อเพลิงไปยุโรป	กองทัพอากาศสหรัฐฯ ส่งเครื่องบินเติมเชื้อเพลิงกว่า 30 ลำจากสหรัฐฯ ไปยังฐานทัพอากาศในยุโรป
16 มิ.ย. 68	อิสราเอลโจมตีสถานีโทรทัศน์อิหร่าน	โจมตีสถานีโทรทัศน์รัฐบาลอิหร่านในเตหะรานขณะออกอากาศสด โจมตีโรงพยาบาล Farabi
	สหรัฐฯ ส่งเครื่องบินรบไปตะวันออกกลาง	เครื่องบินรบ F-35, F-16 และ F-22 ถูกส่งไปยังภูมิภาคตะวันออกกลาง
17 มิ.ย. 68	Trump เรียกร้องให้อิหร่าน "ยอมแพ้อย่างไม่มีเงื่อนไข"	Trump ประกาศว่าสหรัฐฯ รู้ตำแหน่งที่ซ่อนตัวของผู้นำสูงสุดอิหร่าน และขู่ว่าความอดทนของสหรัฐฯ กำลังหมดลง
18 มิ.ย. 68	คามเนฮ์ อับบาสี เรียกร้องของ Trump	ผู้นำสูงสุดอิหร่านประกาศว่าอิหร่าน "จะไม่ยอมแพ้ต่อผู้ใด" และเตือนสหรัฐฯ ว่าจะเผชิญกับ "ความเสียหายที่ไม่อาจแก้ไขได้" หากเข้าร่วมในความขัดแย้ง
19 มิ.ย. 68	สหรัฐฯ เคลื่อนย้ายทรัพยากรทางทหารออกจากฐานที่เสี่ยงต่อการโจมตี	กองทัพอากาศสหรัฐฯ เคลื่อนย้ายเครื่องบินและเรือบางส่วนออกจากฐานทัพอากาศในตะวันออกกลางที่อาจเสี่ยงต่อการโจมตีจากอิหร่าน
	Trump ประกาศจะตัดสินใจเกี่ยวกับการโจมตีอิหร่านภายใน 2 สัปดาห์	Trump ระบุว่าจะให้โอกาสการทูตก่อนตัดสินใจเกี่ยวกับการใช้กำลังทหารโจมตีอิหร่าน

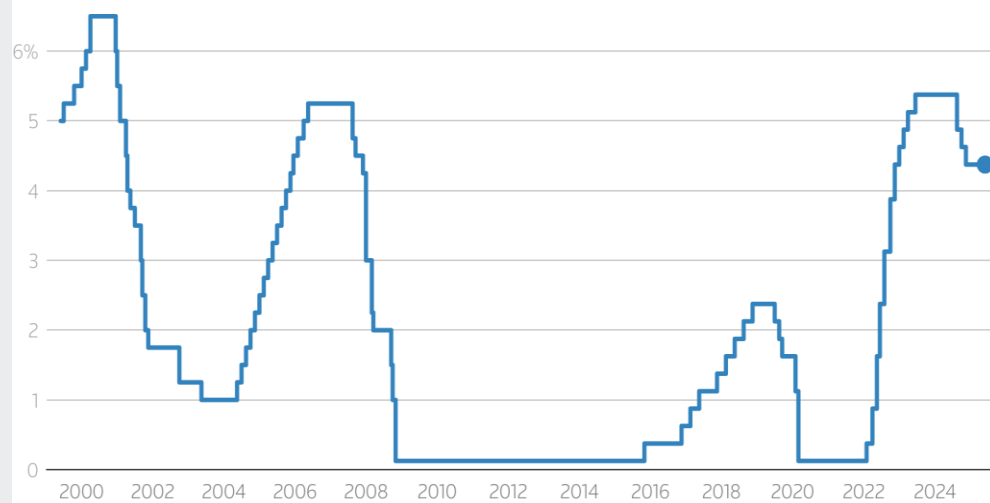


ความตึงเครียดระหว่างอิสราเอลและอิหร่านในปัจจุบันมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะท่าทีของสหรัฐฯ ที่อาจเข้าร่วมในความขัดแย้งครั้งนี้ หลังกรัมป์ได้ระบุถึงความเป็นไปได้ในการโจมตีอิหร่าน แต่ก็แสดงความมุ่งมั่นที่จะเจรจามากกว่าการใช้กำลัง โดยคาดว่าจะมีการตัดสินใจที่ชัดเจนภายใน 2 สัปดาห์ข้างหน้า ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ทั่วโลกเข้าสู่ภาวะปรับฐาน ยกเว้นบางตลาดที่มีปัจจัยเฉพาะตัว เช่น เวียดนาม เกาหลีใต้ และญี่ปุ่น ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 1% ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้นราว 10% สะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับความมั่นคงด้านพลังงาน เรายังคงมุมมองว่า ตลาดหุ้นจะอยู่ในช่วงปรับฐานต่อไปอีก 1-2 สัปดาห์ หากสถานการณ์ไม่ขยายตัวกลายเป็นความขัดแย้งที่มีหลายประเทศเข้าร่วม

เฟดมีมติเอกฉันท์คงดอกเบี้ยตามคาด รอดูผลกระทบจากภาษีเช่นเดิม

US federal funds target rate

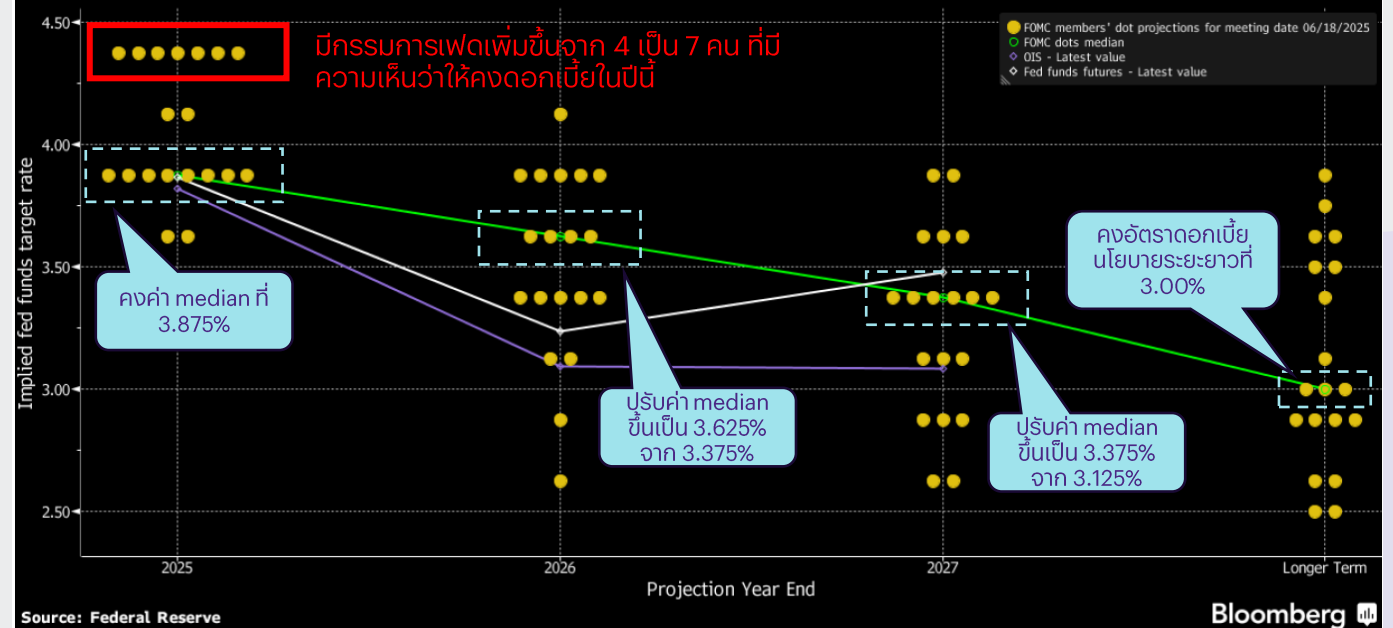
The interest rate was left unchanged in June.



Data is the midpoint of the federal funds target range.

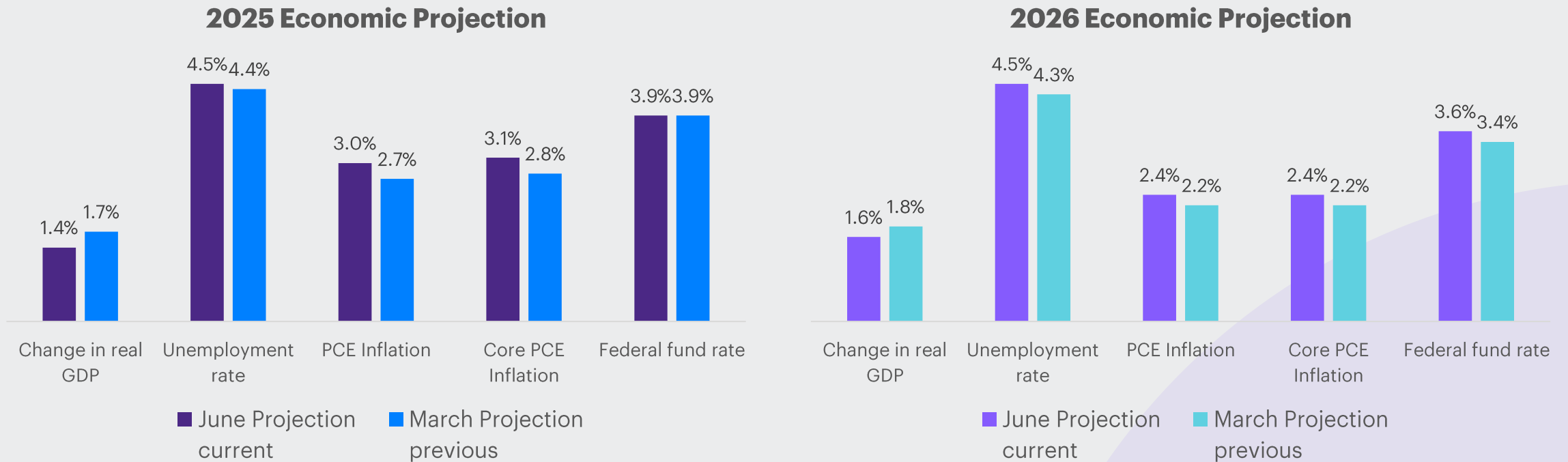
By Reuters • Sources: Federal Reserve, LSEG

The Fed's June Dot Plot



เฟดมีมติเป็นเอกฉันท์เมื่อ 18 มิ.ย.68 ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 4 แต่ Dot plot ยังคงระบุว่าเฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี โดยเจอโรม พาวเวลล์ ย้ำว่าธนาคารกลางยังต้องการรอดูข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลกระทบของภาษีนำเข้าก่อนจะตัดสินใจ เนื่องจากอาจส่งผ่านไปยังผู้บริโภคในรูปของราคาสินค้าที่สูงขึ้น การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยที่เฟดเปิดเผยควบคู่กับการตัดสินใจล่าสุดแสดงให้เห็นถึงความเห็นที่แตกแยกมากขึ้นในหมู่กรรมการนโยบายการเงิน ขณะที่กรรมการ 7 คนที่ไม่คาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยใดๆ ภายในปีนี้ เพิ่มขึ้นจาก 4 คนเมื่อเดือนมี.ค. ขณะที่อีก 2 คนคาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยเพียงครั้งเดียว ในขณะเดียวกัน กรรมการอีก 10 คนเห็นว่าควรมีการปรับลดดอกเบี้ยอย่างน้อย 2 ครั้งก่อนสิ้นสุดปี 2025

เฟดปรับลดคาดการณ์ GDP สหรัฐฯ ลง แต่มองเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น



การประชุม FOMC คณะกรรมการปรับลดคาดการณ์การเติบโตของ GDP สหรัฐฯ ปี 68 ลงเหลือ 1.4% (จากเดือน มี.ค. ที่ 1.7%) ในขณะที่ปรับคาดการณ์ Core PCE (เงินเฟ้อ) เพิ่มขึ้นที่ 3.1% (จากเดือน มี.ค. ที่ 2.8%) แม้ประธานเฟด เจอโรม พาวเวลล์ จะยอมรับว่าข้อมูลเงินเฟ้อที่ออกมาล่าสุดถือเป็นสัญญาณที่ดี แต่ความไม่แน่นอนจากผลกระทบของการขึ้นภาษ้นำเข้าสหรัฐฯ อาจเริ่มแสดงให้เห็นในช่วงฤดูร้อน (มิ.ย. – ส.ค.) นี้ ซึ่งเฟดจะยังคงต้องรอความชัดเจน เรา มองว่า คำแถลงการณ์ดังกล่าวอาจส่งผลให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดมีโอกาที่จะเกิดขึ้นช้าลง ในขณะที่เศรษฐกิจมีความเสี่ยง Stagflation ที่สูงขึ้น ซึ่งภาวะดังกล่าวจะช่วยหนุนสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ทองคำ รวมถึงหุ้นกลุ่มปลอดภัย เช่น Healthcare ได้ ในขณะที่ตราสารหนี้ระยะยาวมีโอกาสดูกดดันจากเงินเฟ้อที่จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อ

ติดตาม Big Beautiful Bill (OBBB) ผ่านวุฒิสภา 4 ก.ค.68 หนุ่่นการใช้จ่ย่ายภายในประเทศ แต่เพิ่มภาระทางการคลังในระยะยาว

นโยบาย	รายละเอียด	ผลกระทบ	หมวดหมู่	House	Senate
ขยายเวลาลดภาษีภายใต้ TCJA 2017	- ขยายเวลาการลดอัตราภาษีเงินได้บุคคลและครัวเรือน - ขยายและพัฒนามาตรการลดภาษีสำหรับภาคธุรกิจและระหว่างประเทศ	▲ Growth ▲ Deficit	State and Local Taxes (SALT)	เพดาน \$40,400 และเริ่ม phase out ที่ AGI \$505,000	คงเพดาน \$10,000
มาตรการลดภาษีใหม่ และการยกเลิกเครดิตภาษีย้อน	- เพิ่มเครดิตภาษีสำหรับบุตร - เพิ่มพัฒนาการเครดิตภาษีเด็ก - มาตรการลดหย่อนภาษีเพื่อซื้อครัวเรือนสำหรับโรงงานภาคการผลิต - ยกเว้นภาษีสำหรับนักกู้ยืม และหนี้ของรัฐ - เพิ่มเครดิตภาษีปลอดดอกเบี้ยเมื่อผู้ซื้อรถไฟฟ้าผลิตในสหรัฐฯ - เพิ่มเพดานหักภาษีเมืองรัฐและท้องถิ่น (SALT) จาก \$10,000 เป็น \$40,000	▲ Growth ▲ Deficit	Tipped Income	หักได้เต็ม เริ่ม phase out ที่ \$155,000	จำกัด \$25,000 เริ่ม phase out ที่ \$150,000
			Overtime Pay	หักได้เต็ม	จำกัด \$25,000 (คู่สมรส), phase out ที่ \$150,000
			Car Loan Interest	ครอบคลุมรถใหม่และมือสอง	เฉพาะรถใหม่
ลดรายจ่ายภาครัฐ / เพิ่มรายจ่าย	ลดหรือยกเลิกเครดิตภาษีรถยนต์ EV และพลังงานสะอาด ภายใต้ IRA	▼ Growth ▼ Deficit	Child Tax Credit	\$2,500/เด็ก ถึงปี 2028	\$2,200 ปรับตามเงินเฟ้อ
	- ตัดงบโครงการช่วยเหลือด้านอาหารสำหรับผู้มีรายได้น้อย (SNAP) - ตัดงบ Medicaid / หน่วยรับบริการในชุมชน / ลดเงินอุดหนุนเบี้ยประกันในโครงการ ACA	▼ Growth ▼ Deficit	Qualified Business Income Deduction	เพิ่มเป็น 23%	คง 20% แต่เพิ่มขึ้นต่ำ
	เพิ่มงบกลาโหมและความมั่นคงชายแดน	▲ Growth ▲ Deficit	Wind and Solar Subsidies	ยกเลิกใน 60 วัน	ยุติภายใน 2 ปี
			Enhanced Senior Citizen Deduction	ไม่มีเพดานรายได้	จำกัดสิทธิเมื่อรายได้เกิน \$100,000
			"Trump" Accounts	รัฐสมทบ \$250/ปี ถึงอายุ 18	รัฐสมทบ \$500 ครั้งเดียว
			Private Foundation Investment Income	เก็บภาษี 21%	ลดเหลือ 8% หากใช้จ่าย >7%
			University Endowments	เก็บภาษีสูงสุด 21%	ลดเหลือ 8% สำหรับมหา'ลัยที่ให้ทุนมาก
			Debt Ceiling Increase	เพิ่ม \$4 ล้านล้าน	เพิ่ม \$5 ล้านล้าน

ร่างงบประมาณ OBBB คาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจ แต่สร้างความกังวลต่อฐานะทางการคลังของสหรัฐฯ ให้ขาดดุลเยอะขึ้นจากการลดภาษีในหลายส่วน โดยเฉพาะภาษีที่เกี่ยวกับรายได้ของบุคคลธรรมดา และนิติบุคคล แม้จะมีการชดเชยจากการยกเลิกการลดภาษีให้กับบางธุรกิจ เช่น พลังงานสะอาด หรือลดจุด Medicaid นักวิเคราะห์ยังมองว่าไม่เพียงพอ OBBB จึงเป็นแรงกดดันให้ Bond Yield ของสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อ ทั้งนี้ ร่าง OBBB กำลังอยู่ในระหว่างการเจรจาและแก้ไขจาก ส.ว. และคาดว่าจะผ่านวุฒิสภาในวันที่ 4 ก.ค.68

วุฒิสภาสหรัฐฯผ่านร่างกฎหมาย GENIUS Act : Stablecoin ใช้ชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย

หมวดหมู่	รายละเอียดของร่างกฎหมาย GENIUS Act โดยสังเขป
วัตถุประสงค์หลัก	- สร้างกรอบการกำกับดูแลระดับสหพันธรัฐที่ชัดเจนสำหรับ Stablecoin - คุ้มครองผู้บริโภคและนักลงทุนส่งเสริมนวัตกรรมทางการเงินและปรับปรุงระบบการชำระเงินให้ทันสมัย
ข้อกำหนดด้านเงินสำรอง	- ต้องมีการหนุนหลังด้วยสินทรัพย์คุณภาพสูงและมีสภาพคล่อง (HQLA) ในอัตราส่วน 1:1 - สินทรัพย์สำรองที่อนุญาต: เงินดอลลาร์สหรัฐ, พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะสั้น (อายุไม่เกิน 93 วัน), และข้อตกลงซื้อคืนบางประเภท - ต้องแยกสินทรัพย์สำรองออกจากเงินทุนดำเนินงานของบริษัท - ต้องเปิดเผยองค์ประกอบของเงินสำรองต่อสาธารณะทุกเดือน โดยผ่านการตรวจสอบจากบริษัทบัญชีที่จดทะเบียน
ข้อห้ามที่สำคัญ	- Stablecoin แบบอัลกอริทึม: ห้ามการออก Stablecoin ที่ไม่มีหลักประกันหรือค้ำประกันด้วยสินทรัพย์ภายในอย่างมีประสิทธิภาพ โดยกำหนดให้กระทรวงการคลังทำการศึกษาก่อน - Stablecoin ที่ให้ผลตอบแทน: ห้ามจ่ายดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนแก่ผู้ถือ Stablecoin อย่างชัดเจน
สถานะทางกฎหมาย	ระบุชัดเจนว่า Stablecoin เพื่อการชำระเงินที่ปฏิบัติตามกฎหมาย ไม่ใช่หลักทรัพย์หรือสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งจะอยู่นอกเหนือขอบเขตอำนาจของ ก.ล.ต.
การคุ้มครองผู้บริโภค	- ผู้ถือ Stablecoin มีสิทธิเรียกร้องลำดับแรกในกรณีที่ผู้ออกล้มละลาย - กำหนดให้ผู้ออกต้องเปิดเผยนโยบายการไถ่ถอนต่อสาธารณะ

ตัวอย่างหุ้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการออกกฎหมาย Genuis Act

Coinbase: แพลตฟอร์มแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล (Exchange) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ร่วมก่อตั้ง USC คู่กับ Circle

Circle: ผู้สร้างเหรียญ USDC ซึ่งเป็น Stablecoin ที่พันธบัตรรัฐบาลและเงินฝากธนาคารหนุนหลัง (Pegged) โดยบริษัทจะมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากอัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์ที่ใช้หนุนหลัง USDC รวมถึงมีรายได้อื่นๆ เช่น Transaction Fee และ การให้บริการกระเป๋า (Web3 Wallet)

ตัวอย่าง กองทุน ETF ที่มีโอกาสได้รับประโยชน์

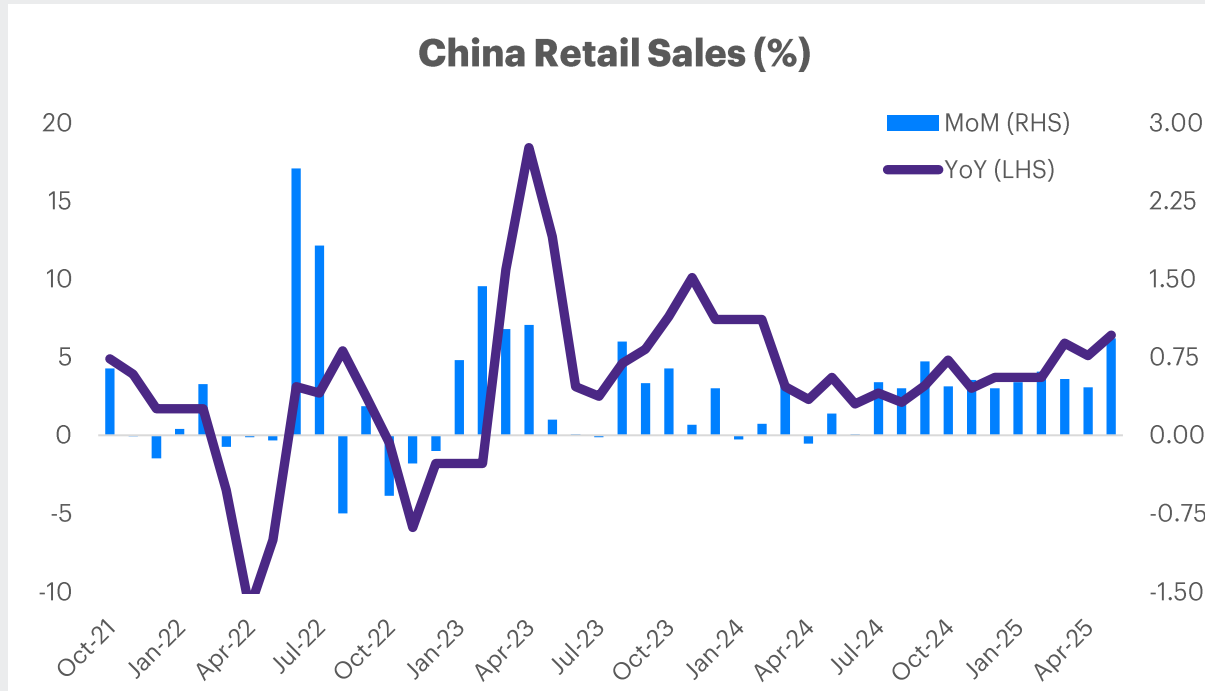
ARK Fintech Innovation ETF (ARKF) : กองทุนที่ลงทุนใน Fintech และมีการลงทุนในหุ้น Circle และ Coinbase

Amplify Transformational Data Sharing (BLOK) : ลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Cypto และ blockchain โดยมีการลงทุนใน Coinbase ด้วย

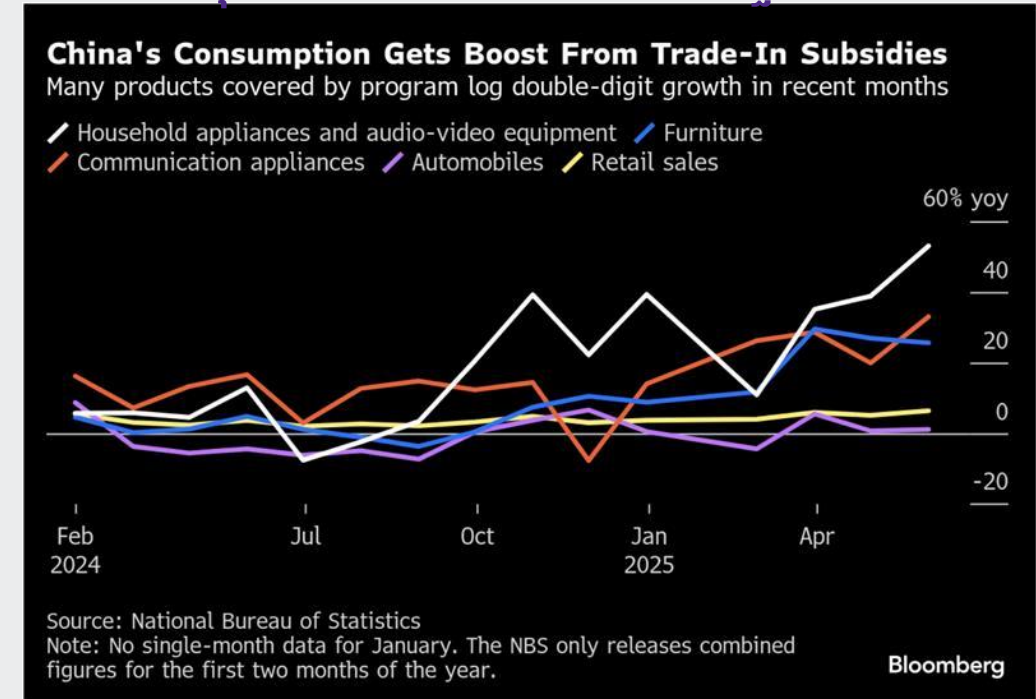
วุฒิสภาสหรัฐฯผ่าน GENIUS Act ในวันที่ 18 มิ.ย. 68 ที่ผ่านมา ถือเป็นร่างกฎหมายแรกที่สร้างกรอบการกำกับดูแลระดับรัฐบาลกลางสำหรับเหรียญ Stablecoin ที่อิงกับดอลลาร์สหรัฐฯ โดยให้คำนิยามเหรียญ Stablecoin อย่างชัดเจนว่าเป็น ‘payment stablecoin’ หรือเหรียญที่ใช้สำหรับการชำระเงิน ซึ่งทำให้สถานะทางกฎหมายของ Stablecoin ถูกปฏิบัติเสมือนเป็นเงินสดดิจิทัล กฎหมายนี้เปิดโอกาสให้ธนาคาร บริษัทเทคโนโลยีการเงิน และแม้แต่ร้านค้าปลีกสามารถออกเหรียญ Stablecoin ของตนเองหรือนำไปใช้ในระบบการชำระเงินปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ร่างกฎหมายนี้ยังต้องผ่านสภาผู้แทนราษฎรและลงนามโดยประธานาธิบดีทรัมป์ก่อนจะมีผลบังคับใช้ ซึ่งคาดว่าจะอยู่ในช่วงเดือน ส.ค. 68

ภาคบริโภคจีนเร่งตัวขึ้น หนุนจากนโยบายสนับสนุนของภาครัฐ

ยอดค้าปลีกจีนเดือน พ.ค. 2025 ขยายตัวถึง 6.4% YoY สูงสุดในรอบ 2 ปี



ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน และอุปกรณ์สื่อสารเติบโตแรง ได้รับแรงหนุนจากมาตรการ Trade-In ของรัฐบาล



ยอดค้าปลีกของจีนในเดือน พ.ค. 68 ขยายตัว 6.4% เมื่อเทียบกับปีก่อน สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ที่ 5.1% ถือเป็นการเติบโตสูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี ปัจจัยหลักมาจากมาตรการอุดหนุนการซื้อสินค้าของภาครัฐ (Trade-In Program) อย่างไรก็ตามมีข่าวว่า รัฐบาลบางเมืองเริ่มระงับโครงการ จากปัญหาที่มีผู้ใช้เงินจากโครงการนี้จำนวนมากจนส่งผลให้งบประมาณที่รัฐบาลกลางจัดสรรมาก่อนหน้านี้ไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตามคณะกรรมการพัฒนาและปฏิรูปแห่งชาติ (NDRC) และกระทรวงการคลังจีนได้ให้คำมั่นว่า โครงการนี้จะยังคงดำเนินต่อไปจนถึงสิ้นปี 68 จึงคาดว่า เงินอุดหนุนรอบใหม่ในไตรมาสที่ 3 น่าจะเริ่มจ่ายในเดือน ก.ค. 68 ซึ่งจะยังคงมีแนวโน้มช่วยหนุนเศรษฐกิจและการบริโภคในประเทศจีนต่อไปได้

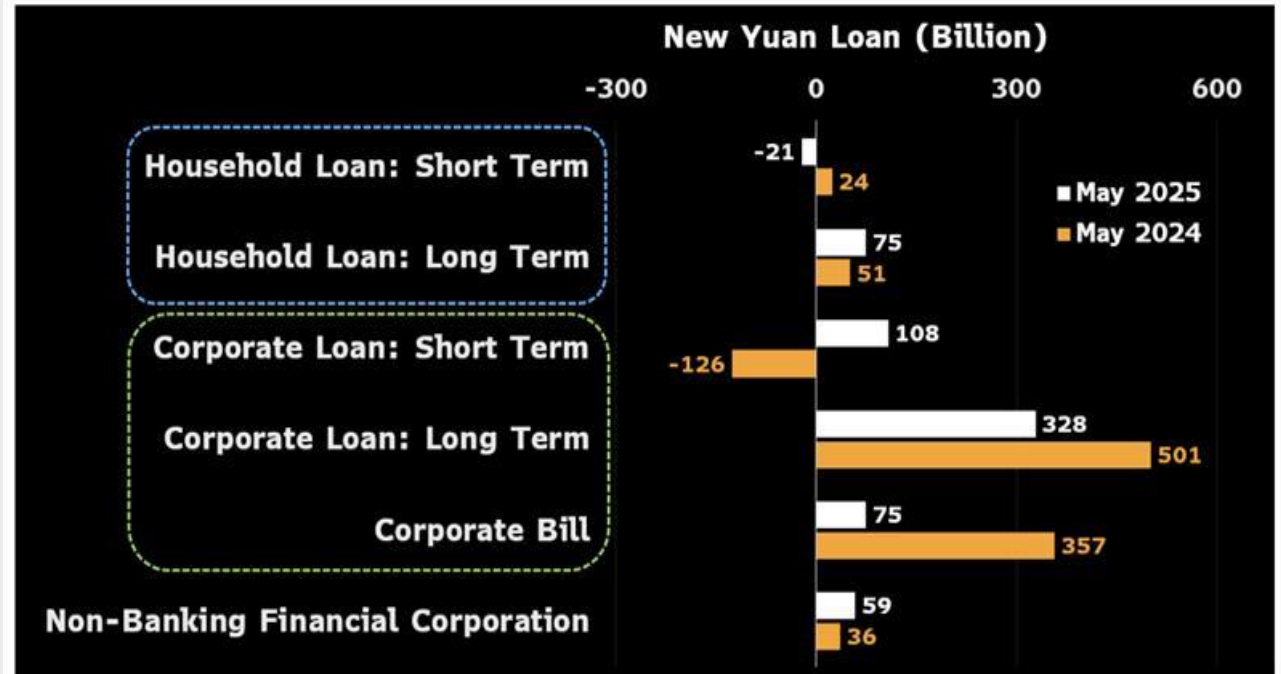
สินเชื่อจากภาครัฐจีนขยายตัว ตามนโยบายรัฐบาลที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ

สินเชื่อจากภาครัฐเร่งตัวขึ้น อย่างมีนัยสำคัญ แต่สินเชื่อภาคธุรกิจเป็นส่วนที่กีดกันการเติบโตของสินเชื่อโดยรวม



Source: PBOC

สินเชื่อใหม่ของภาคธุรกิจเดือน พ.ค. 2025 เติบโตขึ้น แต่ยังคงต่ำกว่าในปี 2024



Source: PBOC, Bloomberg Economics

สินเชื่รวมจีน (ASF) เร่งตัวขึ้น 8.7% YoY โดยหลักมาจากสินเชื่อของรัฐบาลจีนที่ขยายตัว ตามการใช้โยบายการเงินและการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามสินเชื่อภาคเอกชนยังคงไม่มีการเร่งตัวขึ้นจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจจีนที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจที่ยังไม่ฟื้นตัว เราคาดว่า นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ดำเนินอยู่จะช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและจะตามมาด้วยความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจเพิ่มขึ้น เป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนการลงทุนของเอกชนในระยะถัดไป เราจึงยังคงมีความเชื่อมั่นต่อตลาดหุ้นจีนว่าจะมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ต่อ

การเจรจาการค้าเวียดนาม-สหรัฐฯ คืบหน้ามากขึ้น

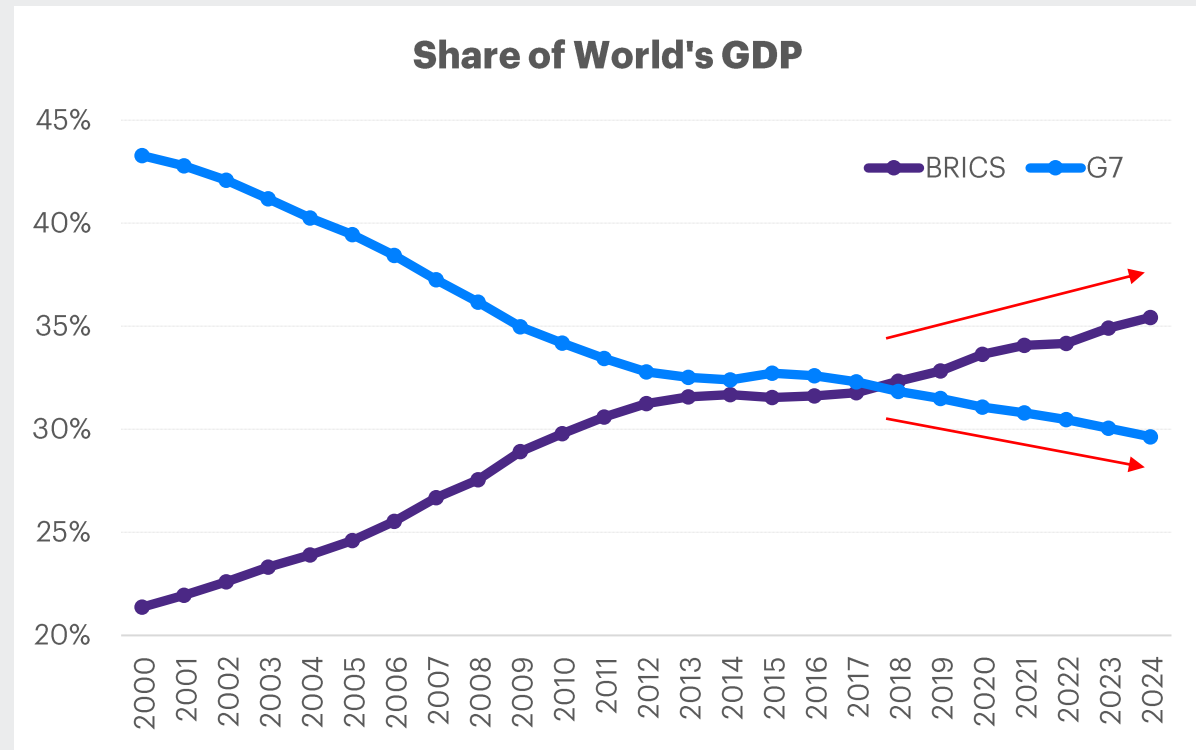
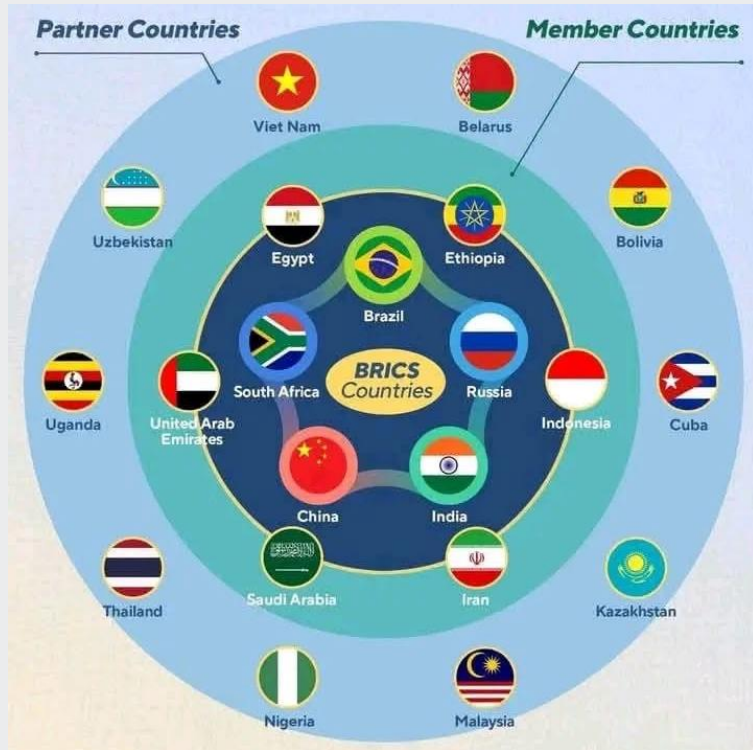


ข้อมูลประเทศเวียดนาม	ข้อมูลและรายละเอียด
สัดส่วนการส่งออกต่อ GDP เวียดนาม	87.00%
สัดส่วนส่งออกจากเวียดนามไปสหรัฐฯ	28%
ภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ ณ วันที่ 2 เม.ย. 2025	46.00%
เส้นตายการเจรจา	9 ก.ค. 68
ภาษีนำเข้าที่เวียดนามคาดหวัง	20-25%
ข้อเรียกร้องของสหรัฐฯ	• ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ ทั้งหมด • เพิ่มการซื้อสินค้าจากสหรัฐฯ • ควบคุมสินค้าจากจีนผ่านเวียดนามไปยังสหรัฐฯ

ทางการเวียดนามระบุผลการเจรจารอบที่ 3 ระหว่างเวียดนามและสหรัฐฯ ระหว่างวันที่ 9-12 มิ.ย. 68 ว่า “มีความคืบหน้าอย่างมาก และมีการลดช่องว่างในทุกประเด็นการเจรจาได้” ในด้านคณะผู้แทนของสหรัฐฯ ก็ได้กล่าวชื่นชมในการพยายามของเวียดนาม และยืนยันว่าสหรัฐฯ ให้ความสำคัญต่อความสัมพันธ์กับเวียดนาม

ทั้งนี้เวียดนามมีความต้องการที่จะลดอัตราภาษีลงมาอยู่ที่ระดับ 20-25% จากเดิมที่ระดับ 46% หากสามารถบรรลุข้อตกลงได้ มีโอกาสจะสนับสนุนภาคการส่งออก และการเติบโตเศรษฐกิจของเวียดนาม รวมถึงมีแนวโน้มให้ตลาดหุ้นเวียดนามมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อไปได้ ตลอดจนเสถียรภาพค่าเงินดองที่จะมีความมั่นคงขึ้น

เวียดนามเข้าร่วม BRICS – เสริมบทบาทภูมิรัฐศาสตร์ ลดพึ่งสหรัฐฯ ขยายตลาดการค้า



เวียดนามได้รับการรับรองอย่างเป็นทางการให้เป็นสมาชิกของกลุ่ม BRICS เมื่อวันที่ 15 มิ.ย. 68 กลายเป็นประเทศอาเซียนลำดับที่ 4 ถัดจากอินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทย การเข้าร่วมครั้งนี้มีเป้าหมายเพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เวียดนามมองว่า BRICS จะเป็นช่องทางเพิ่มอำนาจต่อรอง ขยายตลาดส่งออกไปยังอินเดีย รัสเซีย แอฟริกาใต้ และบราซิล ซึ่งปัจจุบันเวียดนามยังมีสัดส่วนการส่งออกต่ำมากเมื่อเทียบกับจีน เราประเมินว่าท่าทีของเวียดนามเป็นภาพสะท้อนของยุทธศาสตร์สมดุลมหาอำนาจ พร้อมส่งเสริมบทบาทของประเทศกำลังพัฒนาในเวทีโลกผ่านกลไก Global South อย่าง BRICS ซึ่งอาจเพิ่มสถานะและโอกาสการลงทุนของเวียดนามในระยะยาว

Sentiment กดดันจากปัจจัยการเมืองในประเทศ – หุ้นไทยอ่อนแรง ทำจุดต่ำสุดในรอบ 3 เดือน



Anutin Charnvirakul, left, and Paetongtarn Shinawatra in Bangkok in August 2024.



ความขัดแย้งระหว่างพรรคเพื่อไทยและพรรคร่วมรัฐบาลทวีความรุนแรงขึ้น ล่าสุดพรรคภูมิใจไทยประกาศออกจากรัฐบาล โดยให้เหตุผลประเด็นคลิปเสียงของนายกฯ แพทองธาร ชินวัตร ในเรื่องความขัดแย้งกับกัมพูชา อีกทั้ง พรรครวมไทยสร้างชาติมีมติเสนอให้ แพทองธาร ลาออกจากตำแหน่งนายกฯ หากไม่ลาออก พรรคชู้ถอนตัวจากรัฐบาล ส่งผลให้เกิดความเสียงด้านเสถียรภาพทางการเมืองทันที เนื่องจากทำให้เสียงในสภาของรัฐบาลลดลงจากเกือบสองในสามเหลือเพียงเสียงข้างมากเล็กน้อย ซึ่งอาจกระทบต่อการผ่านกฎหมายสำคัญ เช่น ร่างงบประมาณปีงบประมาณ 2569 และร่างกฎหมายศาลินที่จะเข้าสู่สภาในเดือนกรกฎาคมนี้ และสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยในระยะสั้น แนะนำติดตามประเด็นความคืบหน้าทางการเมืองอย่างใกล้ชิด

แม้การเมืองกดดันตลาด แต่แรงหนุนเชิงนโยบายเริ่มชัดเจนขึ้น



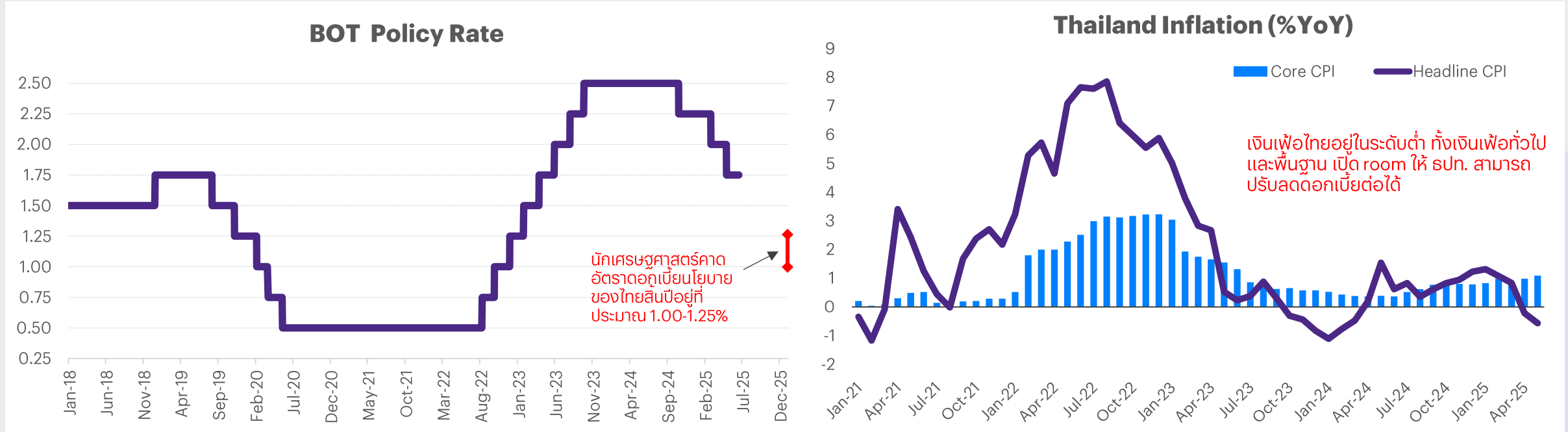
นายพิชัย นริพทะพันธุ์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์



นายเผ่าภูมิ โรจนสกุล รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลัง (รมช.คลัง)

แม้ตลาดหุ้นไทยยังเผชิญแรงกดดันจากความไม่แน่นอนทางการเมือง แต่เริ่มเห็นพัฒนาการเชิงบวกในหลายด้าน ทั้งการเดินหน้านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ความคืบหน้าในการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเชิงบวก และข้อเสนอเชิงนโยบายจากกระทรวงการคลังเพื่อให้งานระหว่างนโยบายการคลังและการเงินสอดคล้องกันมากขึ้น โดยรัฐบาลเตรียมผลักดันมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล็อตแรก วงเงิน 1.1 แสนล้านบาท คาดหนุน GDP ปี 2568 ได้ 0.4-0.6% โดยเน้นการเร่งลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน ขณะเดียวกัน กระทรวงการคลังเสนอ 4 ข้อสำคัญต่อ ธปท. เช่น การกำหนดกรอบเงินเฟ้อใหม่ที่ยืดหยุ่นขึ้น การดูแลค่าเงินบาท และการส่งเสริมสินเชื่อเข้าสู่ระบบ เพื่อป้องกันภาวะสินเชื่อหดตัว ทั้งหมดนี้อาจเป็นจุดเริ่มต้นของการประสานเชิงนโยบายที่ช่วยลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจ และส่งเสริมความเชื่อมั่นของตลาดในระยะถัดไป

จับตา!! กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยสัปดาห์หน้า หลังเศรษฐกิจไทยเปราะบาง และเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ



การประชุม กนง. วันที่ 25 มิ.ย. ถือเป็นจุดจับตาของตลาด โดยนักวิเคราะห์หลายสำนักคาดว่า กนง. อาจเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% สู่ระดับ 1.50% และมีแนวโน้มว่าจะปรับลดอีก 1-2 ครั้งในช่วงครึ่งหลังของปี จนแตะระดับ 1.00-1.25% ภายในสิ้นปี 2025 ปัจจัยสนับสนุนหลักคืออัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ยังอยู่ในระดับต่ำหรือติดลบต่อเนื่องในหลายเดือน ทำให้ ธปท. ยังมี “พื้นที่นโยบาย” (Policy space) สำหรับการผ่อนคลายนโยบายการเงินโดยไม่กระทบต่อเสถียรภาพด้านราคา นอกจากนี้ การเติบโตของสินเชื่อในระบบยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งการลดดอกเบี้ยจะช่วยส่งเสริมการฟื้นตัวของสินเชื่อในระยะถัดไป เราประเมินว่า หาก กนง. ส่งสัญญาณชัดเจนถึงการลดดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง ตลาดหุ้นไทยจะได้รับแรงหนุนจากการคาดหวังเชิงบวกทั้งในด้าน sentiment และต้นทุนการเงินที่ลดลง

จับตา Candidates ผู้ว่าแบงก์ชาติคนใหม่ - นโยบายใหม่อาจ Dovish ขึ้น

ผู้สมัคร	ประสบการณ์	ประวัติการศึกษา	ความเชื่อมโยงทางการเมือง	ท่าทีต่อนโยบายการเงิน
 ดร.สุทธภา อมรวิวัฒน์ (50)	- CEO ของ Abacus Digital (เครือ SCB) - อดีต Chief Economist ที่ SCB - อดีตนักเศรษฐศาสตร์ IMF - อดีต ผอ.วิเคราะห์เศรษฐกิจ ม.การคลัง	AB (Applied Mathematics), Harvard PhD (Technology, Management, and Policy), MIT	เป็นลูกพี่ลูกน้องกับ จุลพันธ์ อมรวิวัฒน์ สมช. คลัง และเป็นหลานของ สมพงษ์ อมรวิวัฒน์ อดีตหัวหน้าพรรคเพื่อไทย	Dovish มีจุดยืน pro-growth อย่างชัดเจน สนับสนุนการปฏิรูปเชิงโครงสร้าง พุดถึงปัญหาคืนคองระบบและต้นทุนธุรกิจที่สูง พร้อมสนับสนุนนโยบายภาครัฐ
 ดร.รุ่ง ไปษยานนท์ มัลลิกะมาส (56)	- รองผู้ว่าการ ธปท. ฝ่ายเสถียรภาพสถาบันการเงิน - อดีตผู้บริหารธนาคารกรุงไทย - อดีตกรรมการ MPC	AB (Economics), Harvard (magna cum laude) PhD (Economics), MIT	-	Hawkish ท่าทีของเธอสอดคล้องกับ BOT คนปัจจุบัน คือเน้นว่า policy space มีจำกัด ต้องใช้แบบ targeted และระมัดระวัง
 ดร.กอบศักดิ์ ภูตระกูล (56)	- SEVP ธนาคารกรุงเทพ - ประธานสมาคมตลาดทุนไทย - อดีตผู้บริหาร ธปท.	BA (Math & Econ), Williams College PhD (Macro & Int'l Econ), MIT	อดีตผู้ช่วยรัฐมนตรีประจำสำนักนายกฯ (พล.อ. ประยุทธ์)	Pragmatic เน้นการแก้หนี้ครัวเรือนและส่งเสริมอุตสาหกรรมใหม่ ๆ มีความยืดหยุ่นในการมองเศรษฐกิจ ไม่ได้แสดงจุดยืนชัดเจนว่าเน้นขึ้นหรือลดดอกเบี้ย
 นายวิทย์ รัตนกร (54)	- CEO ธนาคารออมสิน - อดีตเลขาธิการกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ	BA (Economics), ธรรมศาสตร์ MFin, Drexel University LLM (Political Economy), จุฬาฯ	ได้รับการสนับสนุนจากพรรครัฐบาล (ปวท. กิ่งก้นรายงาน)	Pragmatic ผลักดันแนวคิดธนาคารเพื่อสังคม (Social Bank) เช่น ช่วยเหลือ SMEs, ร่วมมือในโครงการ "สู้แล้วรวย" กับรัฐบาลและ ธปท. แต่ไม่ได้ระบุว่าจะใช้นโยบายการเงินอย่างไร
 ร.ศ. ดร.อนุสรณ์ ธรรมใจ (59)	- คณบดีเศรษฐศาสตร์ ม.หอการค้าไทย - อดีตบอร์ด ธปท. - เคยทำงานที่สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ	PhD (Int'l Econ & Dev.), Fordham University	-	แนวๆ Pragmatic ไม่มีข้อมูลชัดเจนด้านนโยบายการเงินในรายงาน แต่จากบทบาทนักวิชาการและอดีตบอร์ด ธปท. จึงประเมินว่าเป็นแนวทางกลาง ๆ ใช้วิจารณ์ถ้อยแถลงทางวิชาการประกอบ
 ดร. สมประวิณ มันประเสริฐ (50)	- Chief Economist และ CSO ที่ SCB - อดีต Chief Economist ที่ BAY - กสรมการ NESDC	BA (Econ), จุฬาฯ MSc (Econ & Fin), Warwick PhD (Econ), Maryland	-	Dovish สนับสนุนการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม เพื่อหนุนโตในประเทศ และต้องการให้ MPC สื่อสารนโยบายชัดเจนกว่านี้ในการผ่อนคลาย
 นายวิกรานต์ ศุภมงคล (45)	- ประธาน Two Capital (เอกชน)	MBA, Central Queensland University	-	ไม่ระบุชัดเจน แต่บทบาทหลักอยู่ในภาคเอกชนการเงิน

การแต่งตั้งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยคนใหม่ในช่วงเดือน ก.ค. ปี 2025 ถือเป็นประเด็นสำคัญที่ตลาดให้ความสนใจอย่างมากในเชิงแนวโน้มนโยบาย ซึ่งหากผู้ว่าคนใหม่มีมุมมอง Dovish และให้ความสำคัญกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ อาจนำไปสู่การปรับทิศทางของธปท. ให้ยืดหยุ่นมากขึ้น ทั้งในด้านอัตราดอกเบี้ย การกำกับสภาพคล่องในระบบธนาคาร หรือแม้แต่การสื่อสารเชิงนโยบายที่เน้นการส่งเสริมการลงทุนและการจ้างงาน โดยการเปลี่ยนแปลงผู้นำธนาคารกลางย่อมส่งผลต่อ Market expectation ได้ทันที หากผู้ว่าคนใหม่ที่มีแนวโน้มสนับสนุนเศรษฐกิจจะถูกตลาดมองว่าเป็น Catalyst ต่อความเชื่อมั่นที่อาจหนุนทั้ง Fund Flow และภาพรวมตลาดหุ้นไทยในระยะถัดไป

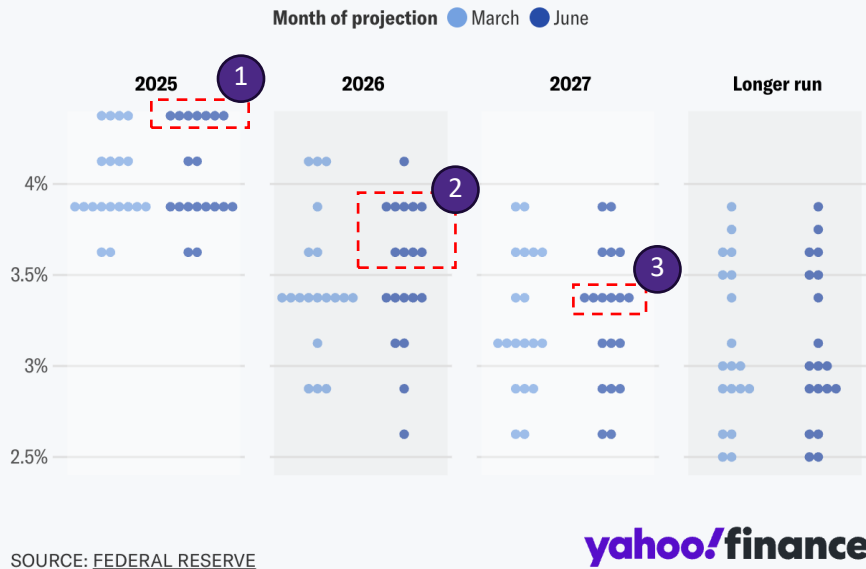


เคาะชิ่ง

กลยุทธ์การลงทุน

เฟดมั่นใจน้อยลงในการลดดอกเบี้ยปีนี้ แนะนำขายทำกำไรกองทุน UGIS-N

FED MAINTAINS TWO CUTS FOR 2025, BUT DIVISION GROWS



ข้อมูล Dot Plot ที่แสดงให้เห็นว่า Fed มีความ Hawkish มากขึ้น

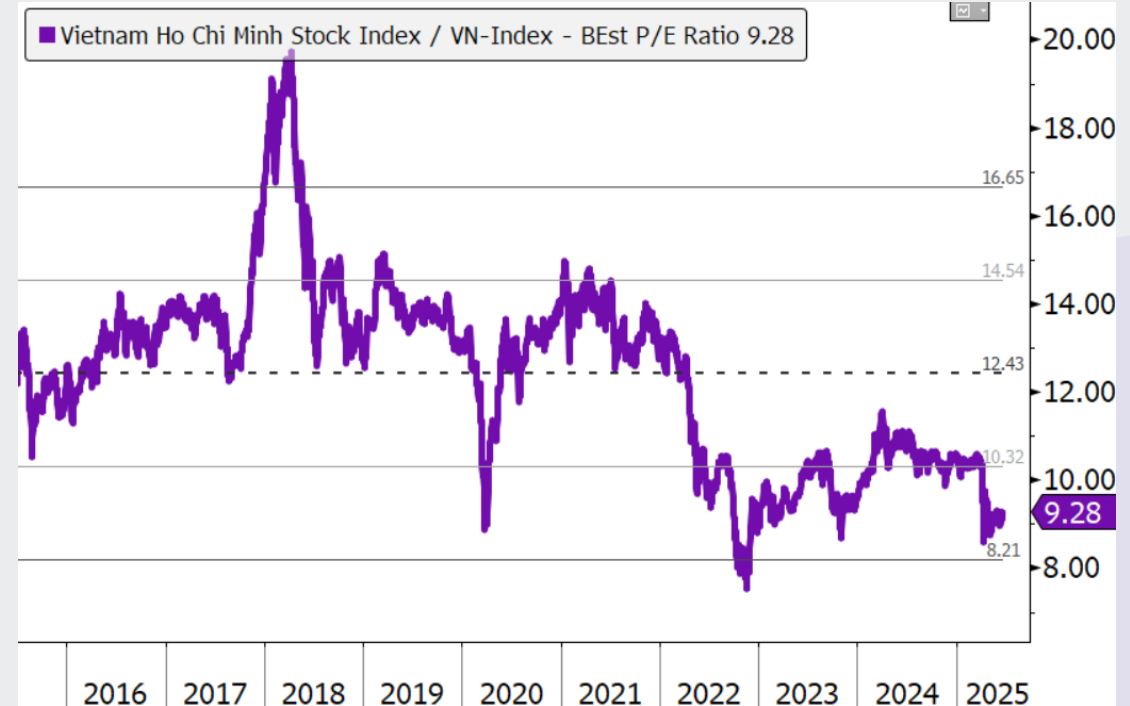
1 ปี 2025 : คณะกรรมการ 7 คนเริ่มมองว่าจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเลยในปี 2025 เพิ่มขึ้นจาก 4 คนในการประชุมเดือน มี.ค. 2025

2 ปี 2026 : มีคณะกรรมการ 9 คนที่มองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ระดับ 3.65% - 3.75% เพิ่มขึ้นจากเดือน มี.ค. 2025 ที่ 3 คน ส่งผลให้ค่ากลางของดอกเบี้ยนโยบายในปี 2026 เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 3.65% จากเดิมที่ 3.375%

3 ปี 2027 : คณะกรรมการมองว่าค่ากลางของอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 3.375% เพิ่มขึ้นจากการประชุมเดือน มี.ค. 2025 ที่ 3.125%

เรามองการประชุม FOMC ที่ผ่านมา เพิ่มความเสี่ยงที่ Bond Yield จะปรับตัวเพิ่มขึ้น เห็นได้จากมุมมองของคณะกรรมการที่มีความมั่นใจน้อยลงว่าจะสามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ในปีนี้ โดยจำนวนคณะกรรมการที่มองว่าจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีเพิ่มขึ้นเป็น 7 คนจาก 4 คนการประชุมเดือน มี.ค. 2025 และหากพิจารณา Dot plot ในปี 2026-2027 จะพบว่าคณะกรรมการมีมุมมองที่ Hawkish มากขึ้น ในขณะที่ความขัดแย้งอิหร่านและอิสราเอลอาจจะไม่หนุนการลงทุนในตราสารหนี้มากนัก เนื่องจากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นจะหนุนให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น อาจส่งผลให้ Bond Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น และกดดันให้ราคาตราสารหนี้ปรับตัวลดลง (Capital Loss) เราจึงแนะนำนักลงทุนขายทำกำไรกองทุน UGIS-N

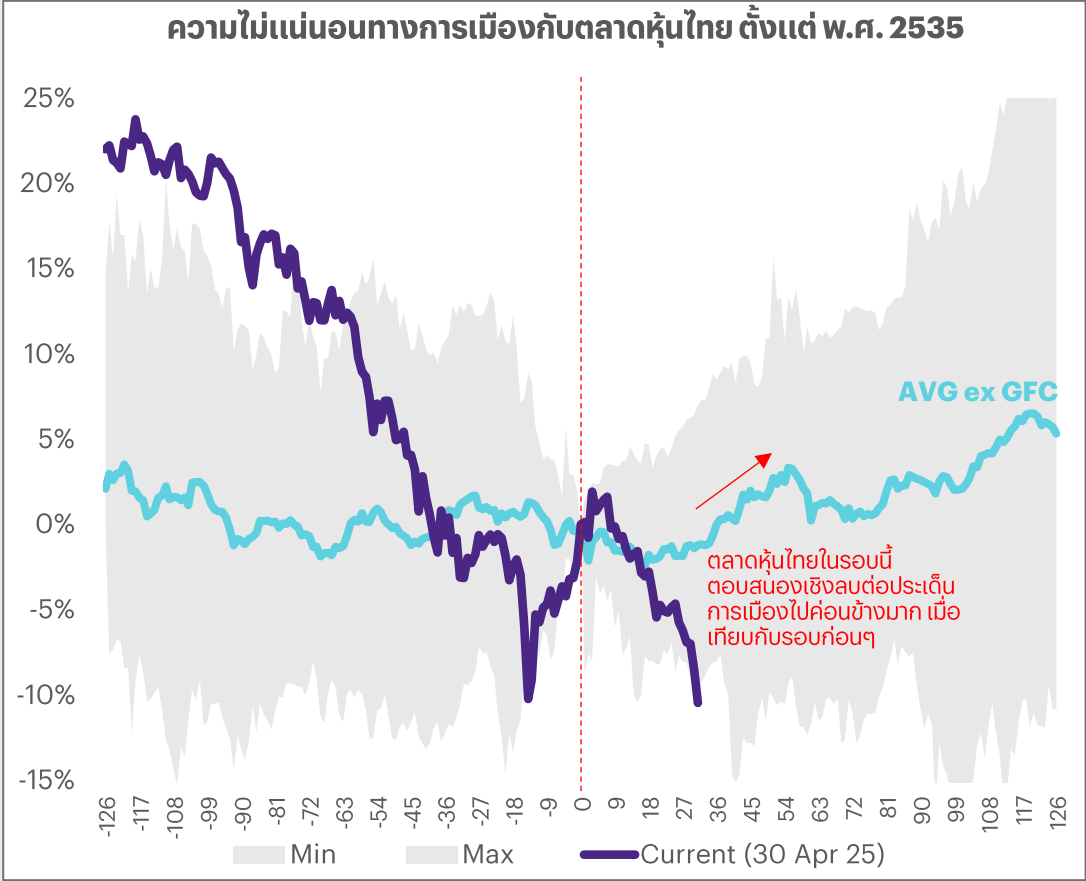
ตลาดหุ้นเวียดนามทำ 52 Week high รับปัจจัยใหม่ การเจรจาและเข้าร่วม BRICS ในขณะที่ Valuation ยังถูก



ตลาดหุ้นเวียดนาม อ้างอิงดัชนี VN Index สามารถผ่าน 52 Week High ที่ 1355 จุดได้ระหว่างการซื้อขาย (Intra day) ในวันศุกร์ที่ 20 มิ.ย. 68 เรามองว่า ตลาดเวียดนามได้รับแรงหนุนเพิ่มเติมจาก การเจรจาการค้ากับสหรัฐที่มีความคืบหน้ามากขึ้น พร้อมกับการเข้าร่วมกลุ่ม BRICS ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนเศรษฐกิจเวียดนามผ่านหลายภาคส่วน เช่น การลงทุนของต่างประเทศ (FDI) ที่มีโอกาสเพิ่มสูงขึ้น การส่งออกของเวียดนามที่มีแนวโน้มเติบโตขึ้น อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของ VN Index มีความกระจุกตัวอยู่ในกลุ่ม Vingroup และหุ้นที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แรงหนุนจากธุรกิจของ VinFast และ Vinhomes ที่รายงานผลประกอบการไตรมาสที่ 1 ดีกว่านักวิเคราะห์คาด ทั้งนี้หากพิจารณา Valuation ของ VN Index ผ่าน Forward PE พบว่า อยู่ที่ระดับ 9.28 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีราว -1.5 S.D. ถือว่ายังคงอยู่ในระดับที่ถูก

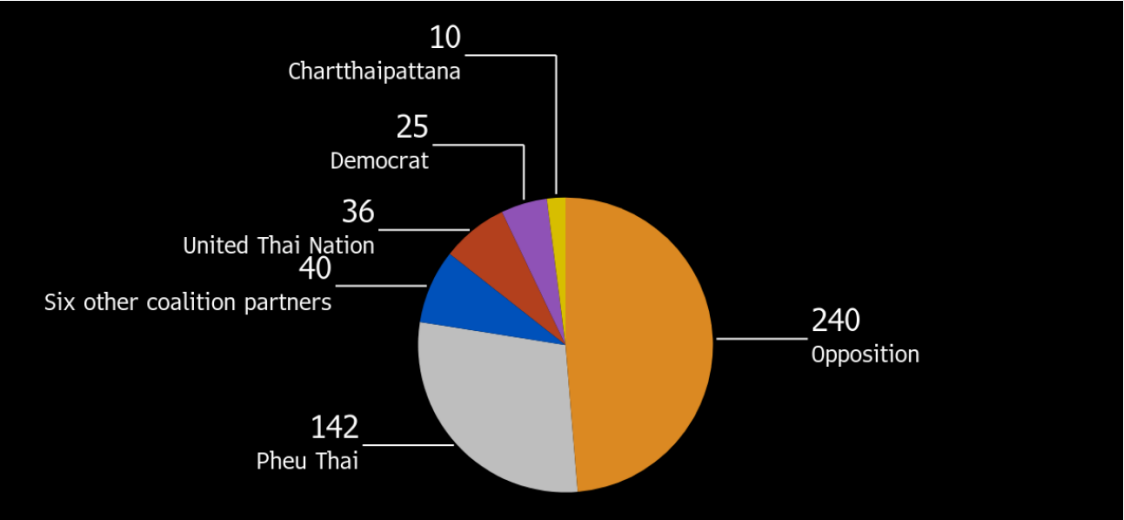
ตลาดหุ้นไทยมักตอบสนองเชิงลบต่อประเด็นความไม่แน่นอนทางการเมือง

ผลตอบแทนดัชนี SET หลังเกิดเหตุการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง						
วันที่	เหตุการณ์ความไม่แน่นอน	ประเภทความไม่แน่นอนทางการเมือง	2W	1M	3M	6M
17 พ.ค. 35	เหตุการณ์พฤษภาทมิฬ	ชุมนุมประท้วง	-4.6%	2.3%	2.3%	21.9%
9 พ.ย. 43	ยุบสภาโดยรัฐบาลชวน	ยุบสภา	-3.2%	-8.2%	9.7%	1.6%
24 ก.พ. 49	ยุบสภาโดยรัฐบาลทักษิณ	ยุบสภา	-1.8%	-1.1%	-2.6%	-5.5%
19 ก.ย. 49	รัฐประหารโดยคณะมนตรีความมั่นคงแห่งชาติ	รัฐประหาร	-2.1%	2.6%	-3.8%	-3.5%
31 พ.ค. 51	เสื้อเหลืองเริ่มยึดทำเนียบรัฐบาล	ชุมนุมประท้วง	-6.1%	-7.8%	-19.0%	-51.8%
25 พ.ย. 51	เสื้อเหลืองปิดสนามบินสุวรรณภูมิ	ชุมนุมประท้วง	8.4%	14.0%	6.3%	53.1%
2 ธ.ค. 51	ศาลรัฐธรรมนูญยุบพรรคพลังประชาชน	ยุบสภา	16.6%	19.5%	6.2%	58.0%
12 เม.ย. 52	เสื้อแดงปิดถนน-บุกการประชุมอาเซียนที่พัทยา	ชุมนุมประท้วง	6.5%	22.6%	34.4%	61.2%
10 เม.ย. 53	ปราบปรามมือเสื้อแดง	ชุมนุมประท้วง	-5.1%	-4.6%	4.4%	25.1%
10 พ.ค. 54	ยุบสภาโดยรัฐบาลอภิสิทธิ์	ยุบสภา	-1.9%	-6.0%	-2.2%	-10.8%
31 ต.ค. 56	กปปส. ก่อตั้งและเริ่มชุมนุมใหญ่	ชุมนุมประท้วง	-1.9%	-5.0%	-11.5%	-4.7%
9 ธ.ค. 56	ยุบสภาโดยรัฐบาลยิ่งลักษณ์	ยุบสภา	-2.9%	-6.1%	0.2%	6.1%
13 ม.ค. 57	กปปส. ปิดกรุงเทพฯ	ชุมนุมประท้วง	0.4%	1.0%	9.2%	19.9%
22 พ.ค. 57	รัฐประหารโดย คสช. (พล.อ.ประยุทธ์)	รัฐประหาร	3.4%	4.4%	11.2%	12.4%
20 มี.ค. 66	ยุบสภาโดยรัฐบาลประยุทธ์	ยุบสภา	2.9%	0.2%	-4.5%	-3.9%
ค่าเฉลี่ย			0.6%	1.9%	2.7%	11.9%
ค่าเฉลี่ย ex GFC			-1.5%	-1.9%	1.1%	5.3%



ในอดีตประเด็นความไม่แน่นอนทางการเมืองจะกดดันต่อตลาดหุ้นราว 1 เดือน ก่อนจะค่อยๆ ปรับตัวขึ้นในภายหลัง และสร้าง Downside ให้กับตลาดหุ้นเฉลี่ยราว 2% ขึ้นอยู่กับความรุนแรงในแต่ละรอบ โดยครั้งนี้ตลาดหุ้นปรับตัวลงตั้งแต่มีประเด็นความไม่แน่นอนราว 10.5% (ตั้งแต่ศาลฎีกาฯ สั่งเรียกข้อมูลใต้สวนปมชั้น 14 คดีทักษิณ) ถือได้ว่าตลาดตอบรับเชิงลบค่อนข้างแรงในรอบนี้ เราประเมินว่าประเด็นความไม่แน่นอนทางการเมืองน่าจะกดดันต่อตลาดหุ้นไทยต่อในระยะสั้น และมี Downside risk อีกราว 5%

วิเคราะห์สถานการณ์การเมืองไทย: ทางเลือกและความเป็นไปได้



เราประเมินว่าโอกาสที่รัฐบาลจะยุบสภาหลังผ่านงบประมาณปี 2569 **(สถานการณ์ 3)** มีความเป็นไปได้มากกว่าสถานการณ์อื่น ๆ และน่าจะเป็นทางออกที่ตลาดหุ้นไทย ตอบรับในเชิงบวกมากที่สุด เนื่องจากการผ่านงบประมาณจะช่วยรักษาความต่อเนื่องของนโยบายเศรษฐกิจ ลดความเสี่ยงด้านการคลัง และสร้างความเชื่อมั่นต่อรัฐบาลใหม่และทิศทางนโยบายที่ชัดเจน ซึ่งมีแนวโน้มดึงดูดเงินลงทุนกลับเข้าสู่ตลาดหลังได้รัฐบาลใหม่

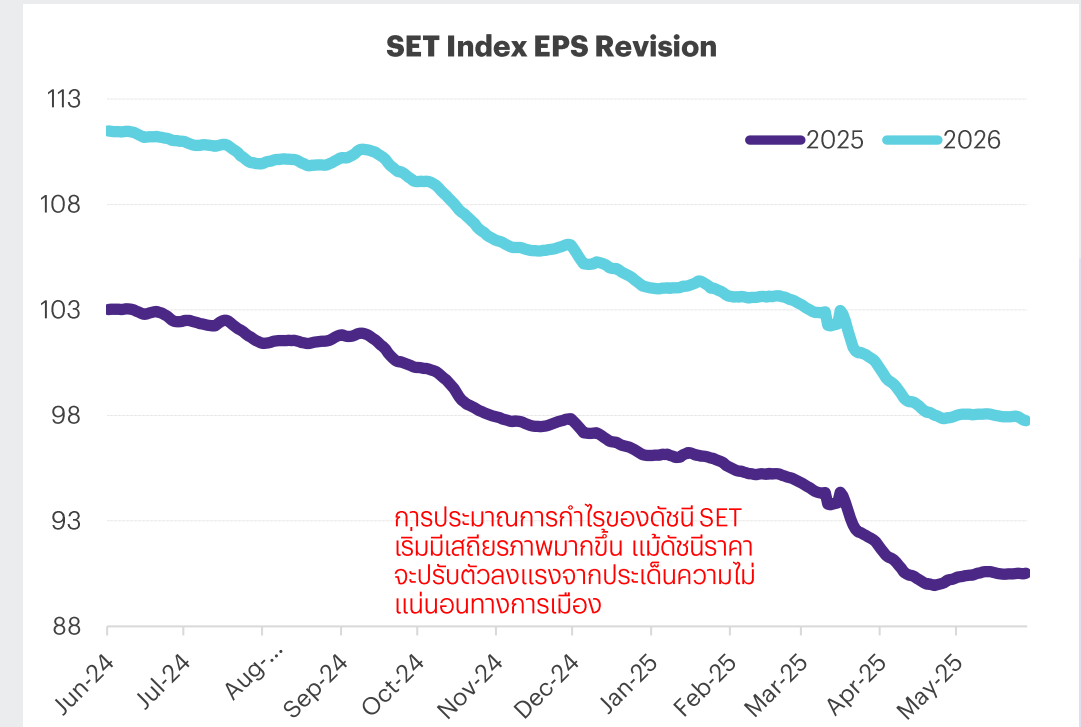
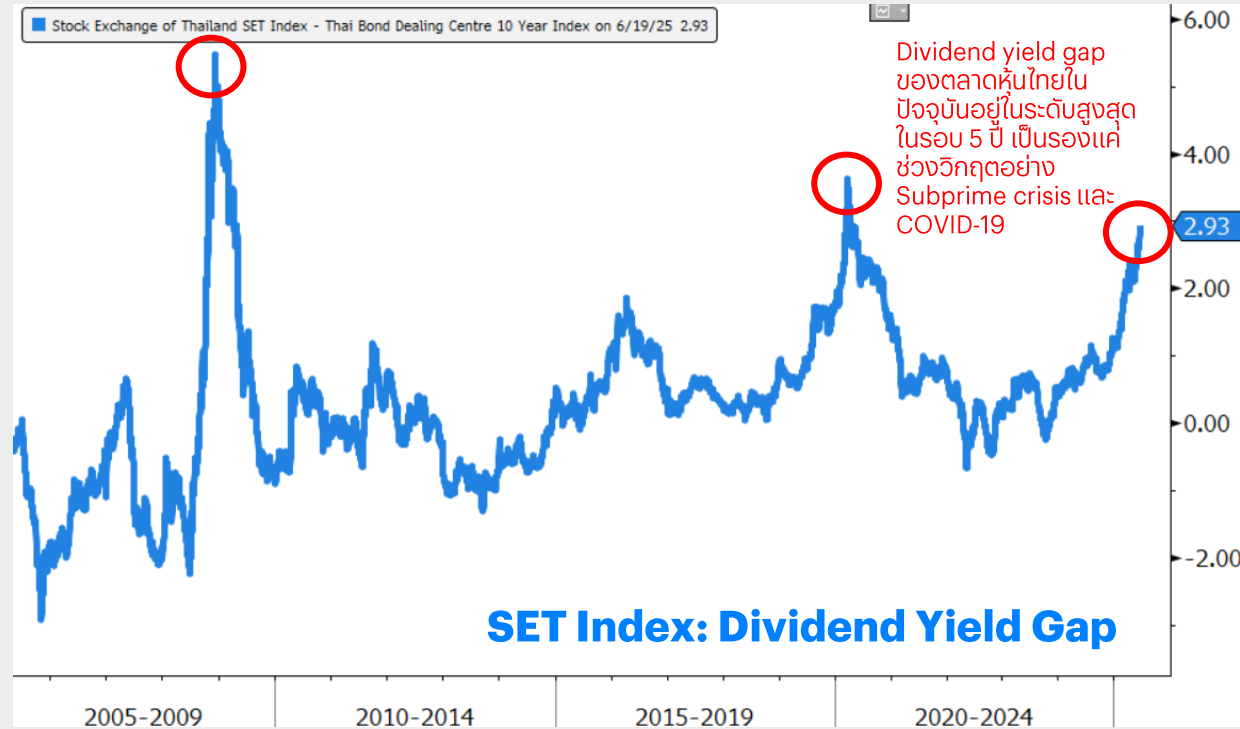
รองลงมา คือ สถานการณ์ที่นายกฯ ลาออกและเปลี่ยนตัวนายกฯ ในสภา **(สถานการณ์ 2)** ซึ่งตลาดหุ้นอาจฟื้นตัวระยะสั้นจากแรงกดดันทางการเมืองที่คลี่คลาย แต่ผลบวกอาจไม่ยั่งยืน ขึ้นอยู่กับว่านายกฯ ใหม่สามารถฟื้นความเชื่อมั่นของนักลงทุนได้มากน้อยเพียงใด

สถานการณ์ที่ยุบสภาก่อนผ่านงบประมาณ **(สถานการณ์ 4)** แม้การเมืองอาจมีความชัดเจนเร็วขึ้น แต่เสี่ยงต่อความล่าช้าของงบประมาณปี 2569 ซึ่งอาจกระทบต่อเศรษฐกิจในระยะกลาง นักลงทุนอาจชะลอการลงทุนจากความไม่แน่นอนและ Overhang ที่ลากยาว

ขณะที่สถานการณ์ที่ไม่ลาออกและไม่ยุบสภา **(สถานการณ์ 1)** มองว่า เป็นลบต่อตลาดหุ้นไทยมากที่สุด จากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ยืดเยื้อ เสี่ยงต่อความไม่เสถียรภาพของรัฐบาล และไม่มีแรงกระตุ้นใหม่ที่จะหนุนความเชื่อมั่นหรือเศรษฐกิจ หากรัฐบาลสามารถฟื้นความเชื่อมั่นและมีนโยบายกระตุ้นที่เป็นรูปธรรม อาจช่วยจำกัด downside ของตลาดได้ในระยะถัดไป

สถานการณ์	รายละเอียด	ความน่าจะเป็น	ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ	ผลกระทบต่อตลาดหุ้น
1. อยู่ครบวาระ ไม่ลาออก ไม่ยุบสภา	นายกฯ เดินหน้าต่อ ท่ามกลางเสียงกดดัน สภาไม่แตก แต่ไม่มีพลังขับเคลื่อนนโยบาย เพราะเสียงรัฐบาลปริ่ม	ปานกลาง	งบประมาณอาจล่าช้า, ความเชื่อมั่นนักลงทุนต่ำ	SET ผันผวน Sideway Down จนกว่าจะมี Catalyst ใหม่มาหนุน
2. ลาออก เปลี่ยนนายกฯ	นายกฯ ลาออก แต่พรรคร่วมตั้งนายกฯ ใหม่ในสภาเพื่อประคองรัฐบาล	ปานกลาง	มีความต่อเนื่องของนโยบายบางส่วน แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนจากประเด็นคดีความ และความสามารถบริหารราชการของนายกฯ ใหม่	SET รับวอร์สั้นจากความชัดเจน แต่ยังเฝ้าติดตามท่าทีผู้นำใหม่ว่าจะฟื้นความเชื่อมั่นได้หรือไม่
3. ยุบสภาหลังผ่านงบประมาณ (30 ก.ย.)	ยุบสภาหลัง พ.ร.บ. งบประมาณผ่าน (สิ้น ก.ย. 2568) เพื่อให้มีเวลาเบิกจ่ายก่อนเลือกตั้ง	มากที่สุด	ช่วยบรรเทาความกังวลเศรษฐกิจช่วงเปลี่ยนผ่าน กระทบ GDP -0.3 ppt จากความเชื่อมั่นลดลงและรัฐบาลขาดประสิทธิภาพเพิ่มรูปแบบ	SET มีโอกาสเคลื่อนไหวผันผวน จนกว่าจะมีการประกาศยุบสภา ฟื้นตัวช่วง Q4 แต่รอความชัดเจนทางการเมืองและรัฐบาลใหม่
4. ยุบสภาก่อนผ่านงบประมาณ (30 ก.ย.)	ตัดการเลือกตั้งใหม่เพื่อแก้วิกฤตทางการเมือง แต่มีความเสี่ยงว่ารัฐบาลจะแพ้การเลือกตั้ง จากคะแนนนิยมตกต่ำ	น้อยที่สุด	มีความเสี่ยงต่อการจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่ และความเสียหายที่ไม่สามารถเบิกจ่ายงบปี 69 ได้ มีโอกาสกระทบ GDP -0.5 ppt	SET รับวอร์สั้นจากความคลี่คลาย แต่ผันผวนสูงในช่วงเลือกตั้ง และไม่ดีต่อหุ้นไทยในระยะกลาง

Valuation ตลาดหุ้นไทยถูก และ Dividend yield อยู่ในระดับสูง ช่วยจำกัด Downside



ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรงจากประเด็นการเมือง ส่งผลให้ Valuation อยู่ในระดับถูกมาก (11.25 เท่า ต่ำกว่า -2 S.D.) อีกทั้ง หากพิจารณาจาก อัตราเงินปันผลของดัชนี SET พบว่าปัจจุบันอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี เกือบ 3% ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดเป็นรองแค่ในช่วงวิกฤตอย่าง Global Financial Crisis และ COVID-19 สะท้อนถึงระดับเงินปันผลที่น่าสนใจ จึงอาจช่วยจำกัด Downside ให้กับตลาดได้ นอกจากนี้ การปรับประมาณการกำไรของตลาดหุ้นไทยเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังผ่านช่วงปรับลดต่อเนื่อง แสดงถึงพัฒนาการเชิงบวกในด้านปัจจัยพื้นฐาน เราประเมินว่าหากความเสี่ยงทางการเมืองเริ่มคลี่คลาย มีโอกาสที่ตลาดหุ้นไทยจะเข้าสู่จุดฟื้นตัวจากระดับ Valuation ที่ถูกและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ค่อย ๆ กลับมา



มุมมองรายสัปดาห์ประจำสัปดาห์

(23 – 27 Jun 25)

ตราสารทุน

ตลาดหุ้นมีแนวโน้มอยู่ในช่วงปรับฐานจากความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล และอิหร่านที่ยังคงดำเนินอยู่ กรณีฐาน (Base Case) เรายังคงคาดหวังไม่ขยายตัวกลายเป็นความขัดแย้งที่มีหลายประเทศเข้าร่วมทั้งนี้เรามองการปรับตัวลดลงของตลาดเป็นโอกาสในการหาจังหวะเข้าสะสมหุ้นโดยเฉพาะหุ้นที่ยังคงมี Valuation ไม่แพง เช่น จีน เวียดนาม และ อินเดียที่การเติบโตยังมีแนวโน้มดี

ตราสารหนี้

การประชุม FOMC แสดงถึงความไม่มั่นใจของคณะกรรมการในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย มีโอกาสส่งผลให้ Bond Yield ของสหรัฐฯปรับตัวเพิ่มขึ้น เรายังคงมุมมองว่าตราสารหนี้ที่มีอายุต่ำกว่า 5 ปี จะยังคงให้ผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่ดีกว่าตราสารหนี้อายุยาวที่มีแนวโน้มถูกกดดันจาก Bond Yield ที่มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้น

สินทรัพย์ทางเลือก

ราคาทองคำได้รับแรงหนุนระยะสั้นจากฐานสินทรัพย์ปลอดภัย ท่ามกลางความตึงเครียดในตะวันออกกลาง โดยหากสถานการณ์ความขัดแย้งรุนแรงขึ้น อาจหนุนราคาทองคำขึ้นทดสอบระดับ \$3,550–\$3,600

ประเด็นที่น่าติดตามสัปดาห์หน้า

■ Economic Data
■ Monetary and Fiscal
■ Earnings Releases

Key Calendar

23 June	US: S&P Global Composite/ Manufacturing/ Services PMI Flash (JUN) , Existing Home Sales (MAY), FactSet Research Systems JP: Jibun Bank Manufacturing/ Services PMI Flash (JUN) IN: HSBC Composite/ Manufacturing/ Services PMI Flash (JUN) EA: HCOB Composite/ Manufacturing/ Services PMI Flash (JUN)
24 June	US: Current Account (Q1), S&P/Case-Shiller Home Price YoY (APR), CB Consumer Confidence (JUN) , FedEx
25 June	US: API Crude Oil Stock Change (JUN/20), New Home Sales (MAY), EIA Crude Oil/ Gasoline Stocks Change (JUN/20), Micron Technology , Paychex , General Mills JP: BoJ Summary of Opinions TH: Interest Rate Decision
26 June	US: Fed Barkin Speech , Fed Hammack Speech , Durable Goods Orders/ Order Ex Transport MoM (MAY), GDP Growth Rate/ GDP Price Index QoQ Final (Q1), Chicago Fed National Activity Index (MAY), Corporate Profits QoQ Final (Q1), Goods Trade Balance Adv (MAY), Initial Jobless Claims (JUN/21), Retail Inventories Ex Autos MoM Adv (MAY), Wholesale Inventories MoM Adv (MAY), Pending Home Sales MoM/ YoY (MAY), Nike , McCormick EA: ECB General Council Meeting, H&M (Sweden)
27 June	US: Core PCE Price Index MoM (MAY) , Personal Income/ Spending MoM (MAY), PCE Price Index MoM/ YoY (MAY), Fed Hammack Speech , Michigan Consumer Sentiment Final (JUN) JP: Unemployment Rate (MAY), Retail Sales YoY (MAY), Housing Starts YoY (MAY) EA: Economic Sentiment (JUN)

เคาะซื้อประจำสัปดาห์



Medium Term (6-12 เดือน)

PRINCIPAL INDIAEQ-A

หุ้นอินเดีย

Entry date = 18 Apr 25

KFCSI300-A

หุ้นจีน A-Shares

Entry date = 20 Mar 25

Sell

(ขายทำกำไร)

UGIS-N

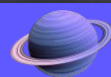
ตราสารหนี้โลก

Entry date = 28 Nov 24

PRINCIPAL VNEQ-A

หุ้นเวียดนาม

Entry date = 10 Sep 24



Short Term (น้อยกว่า 6 เดือน)

DAOL-CHINATECH

หุ้นเทคโนโลยีจีน

Entry date = 5 Jun 25

TISCOHD-A

หุ้นไทย

Entry date = 20 Mar 25

LHHEALTH-A

หุ้นเฮลท์แคร์โลก

Entry date = 7 Mar 25

กองทุน เคาะชี้ ประจําสัปดาห์

(23 - 27 June 2025)

PRINCIPAL VNEQ-A

Fund Highlights

- ลงทุนโดยคัดเลือกหุ้นเวียดนาม 20-30 ตัว ที่มีธรรมาภิบาลดี ภายใต้กรอบ FMV
- กองทุนรวมหุ้นเวียดนามกองทุนแรกในไทยที่ถูกจัดตั้งในปี 2017
- ทีมผู้จัดการกองทุนและนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์เฉลี่ยกว่า 11 ปี และสามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลเวียดนามได้โดยตรง เนื่องจากมีทีมที่สามารถสื่อสารภาษาเวียดนามได้
- กองทุนมีผลการดำเนินงานในช่วง 5 ปีย้อนหลังเฉลี่ยปีละ 10.7% ต่อปี

Top 5 Holdings

Military Commercial Joint Stock Bank (MBB VN)	10.63%
Vietnam Technological & commercial Joint Stock Bank (TCB VN)	9.12%
FPT Corporation (FPT VN)	8.82%
Mobile World Investment Corp (MWG VN)	6.36%
Asia Commercial Bank (ACB VN)	5.80%

Source: PRINCIPAL and Morningstar as of 30 Apr 2025 |หมายเหตุ: กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวม ก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่บล.เอ็นโนเวสท์ เอกซ์

DR23 (เร็ว ๆ นี้)

HSHD23



3110

Global X Hang Seng
High Dividend Yield ETF

GLOBAL X
by Mirae Asset

CATL23



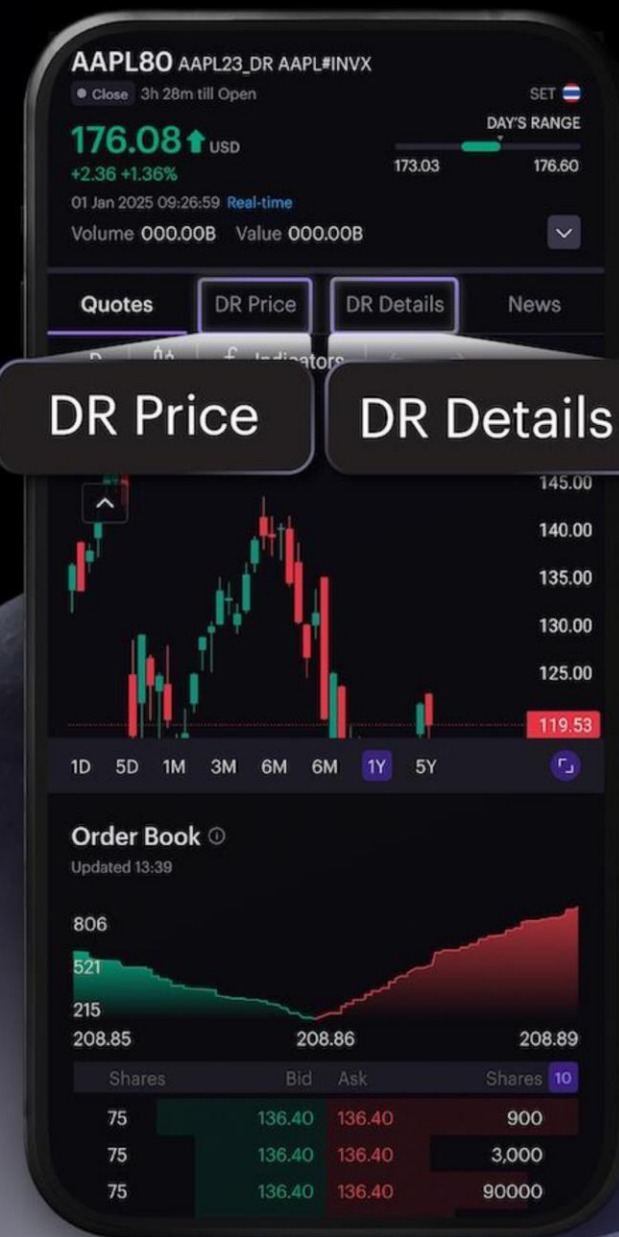
BABA23



ส่องข้อมูลหุ้นแม่ ของ DR ได้ครบ



ทั้งพื้นฐาน และเทคนิค
ได้ในแอปเดียว



สอบถามข้อมูลเพิ่มเติม Facebook หรือ Line @InnovestX

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุนการลงทุนในหุ้นต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้อง

BEST DEAL

คิดมาแล้วว่าดี กองทุนที่ต้องมีติดพอร์ต

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ฟรีค่าธรรมเนียม
ไม่มีภาษีหุ้นต่างประเทศ

0%

Front-end fee

ดีลเด็ด ฟรีค่าธรรมเนียม สำหรับกองทุนที่ร่วมรายการ ที่ InnovestX เท่านั้น!
ตั้งแต่วันที่ 21 เม.ย. - 30 มิ.ย. 68

*การลดค่าธรรมเนียมดังกล่าวเป็นการลดค่าธรรมเนียมโดย บลจ.



SCBS&P500

SCBS&P500A

กองทุน S&P500 ดัชนีที่แข็งแกร่ง และมีมูลค่ามากที่สุดในสหรัฐฯ



KKP GNP

KKP GNP-H

กองทุนหุ้นโลก ที่คุณภาพดี มีศักยภาพในการเติบโตสูง



K-GTECH

กองทุนหุ้นเทคโนโลยีชั้นนำทั่วโลก พื้นฐานแข็งแกร่ง



K-CHINA-A(A)

กองทุนหุ้นจีน ที่มีคุณภาพสูง และปัจจัยพื้นฐานดี



PRINCIPAL VNEQ-A

กองทุนหุ้นเวียดนาม ที่มีศักยภาพและเติบโตสูง



UGIS-N

กองทุนตราสารหนี้โลก คุณภาพดี จาก PIMCO

เงื่อนไขเป็นไปตามที่ บลจ. และบริษัทฯ กำหนด

สำหรับกองทุนที่มีร่วมรายการ การแสดงข้อมูลอัตราค่าธรรมเนียมในแอป InnovestX และ Fund Fact Sheet จะยังคงแสดงเป็นค่าธรรมเนียมปกติแต่ในขั้นตอนซื้อผู้ลงทุนจะได้รับยกเว้นค่าธรรมเนียม Front-end fee แบบอัตโนมัติ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุนกองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะ ผู้ลงทุนสามารถขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชวนได้ทั้ง บอ.อินโนเวสต์ เอกซ์

ลงทุนกับ InnovestX



วันนี้พบกับ CafeiNVEST

Strategy & Insights

Research

Invest Ideas

InvestSnack



Investment Content Hub พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน
กับข้อมูล ข่าวสาร ความรู้ ใต้เตียการลงทุน กลยุทธ์ บทวิเคราะห์ และคำแนะนำการลงทุนเพื่อคุณ

Disclaimers

ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลบางส่วนในเอกสารนี้อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ ข้อมูลที่แสดงเป็นข้อมูล “AS IS” และ “AS AVAILABLE” ณ วันที่จัดทำเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ บริษัทไม่รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือความครบถ้วนของข้อมูลและข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น การคาดการณ์ การประเมิน และข้อความที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นเท่านั้น มิใช่คำมั่นสัญญาหรือการรับประกันผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่อย่างใด และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงินและมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจไม่เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่านก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ <<https://www.innovestx.co.th/research-blogs/invx-house-view>>