



Big Beautiful bill Short term gain for long term pain ?

Period : 26 – 30 May 2025
By Investment Products & Strategy

InnovestX Securities Co., Ltd.



เคาะชัย

Market Review

สินทรัพย์ใดรุ่ง/ร่วงทั่วโลกประจำสัปดาห์

ขึ้นเก่งประจำ
สัปดาห์

BTC
+7.37%

ขึ้นแรงที่สุดใน
รอบเดือน

BTC
+21.84%

ลงเก่งประจำ
สัปดาห์

Russell
2000
-2.31%

ลงแรงที่สุดใน
รอบเดือน

Gold
-2.55%

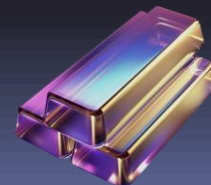
ผลตอบแทนรายสัปดาห์



Global Equity
-0.54%



Global FI
+0.10%



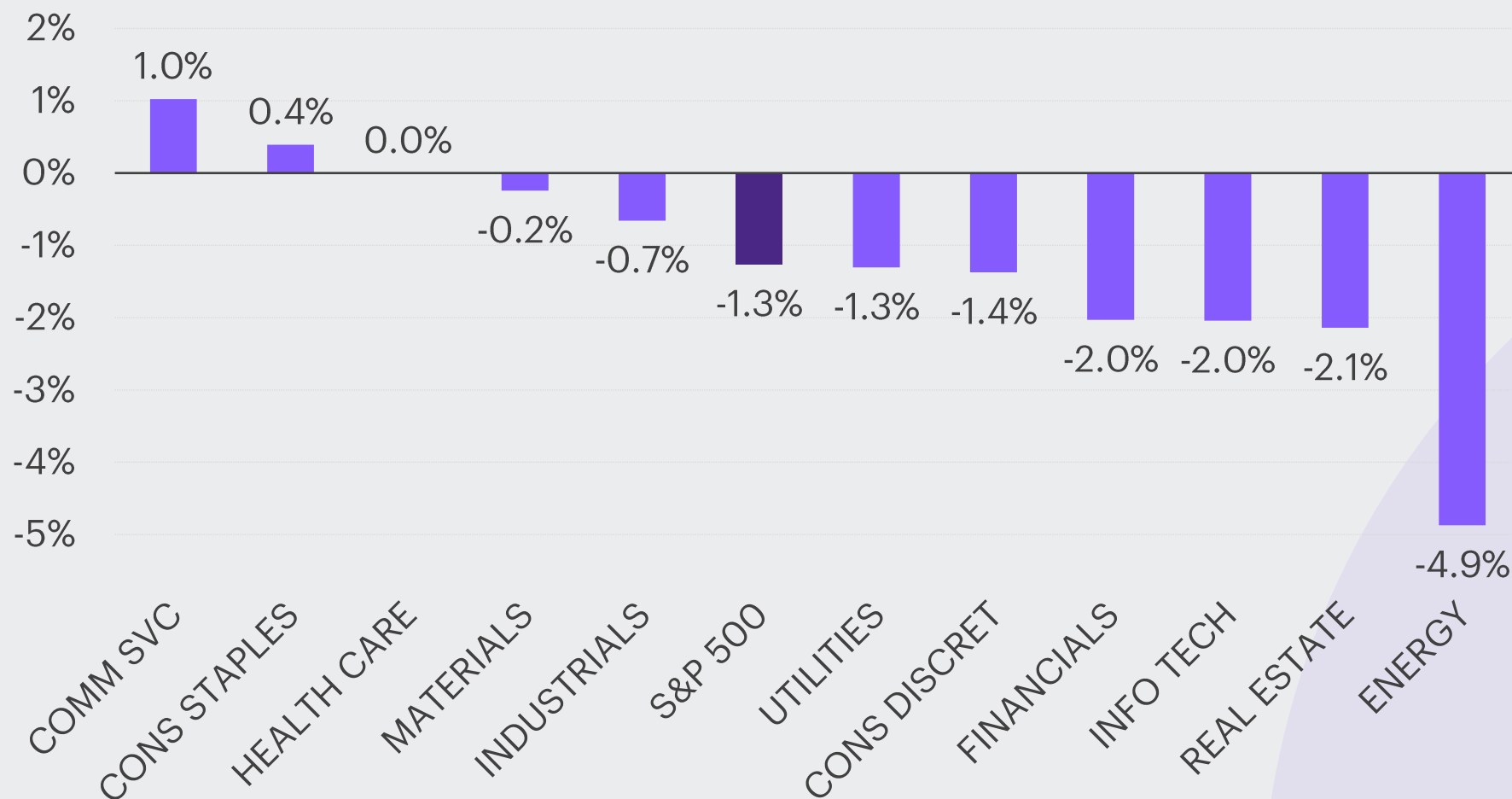
GOLD
+1.68%



BTC
+7.37%

ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในสัปดาห์ที่ผ่านมา

S&P500 Sector: %1W Performance



กลุ่มหุ้นในดัชนี S&P 500 ส่วนใหญ่ย่อตัวลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังจากปรับตัวขึ้นต่อเนื่องหลายสัปดาห์ก่อนหน้านี้ โดยหุ้นกลุ่ม Comm. Services ปรับตัวโดดเด่นสุด นำโดยหุ้น Alphabet และ Netflix ขณะที่หุ้นกลุ่ม Energy ปรับตัวลงมากที่สุด หลังมีความกังวลอุปทานเพิ่มเติมจากกลุ่ม OPEC+

เราประเมินว่าสัปดาห์หน้าตลาดจะยังอยู่ในช่วงพักฐาน หลังฟื้นตัวขึ้นมาพอสมควร อย่างไรก็ตาม ให้ติดตามงบ NVIDIA ในสัปดาห์นี้ หากออกมาดีกว่าคาดช่วยหนุน Sentiment หุ้นเทคโนโลยี

InnovestX

สรุปให้ฟัง

หุ้นโลกทำจุดสูงสุดใหม่
ก่อนย่อตัว จากบรรยากาศ
Risk-On และแรงซื้อในหุ้น
ROW ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ ขึ้น
ตัวดีแต่ Valuation ตึงตัว
อาจพักฐานระยะสั้น

Bond Yield ญี่ปุ่นพุ่ง
หลังผลประมูลพันธบัตรแย
ท่ามกลางหนี้สาธารณะที่สูง
และดอกเบี้ยขาขึ้น กดดัน
ต้นทุนการกู้ยืมภาคธุรกิจญี่ปุ่น
ส่งผลแนวโน้มเงินแข็งค่า

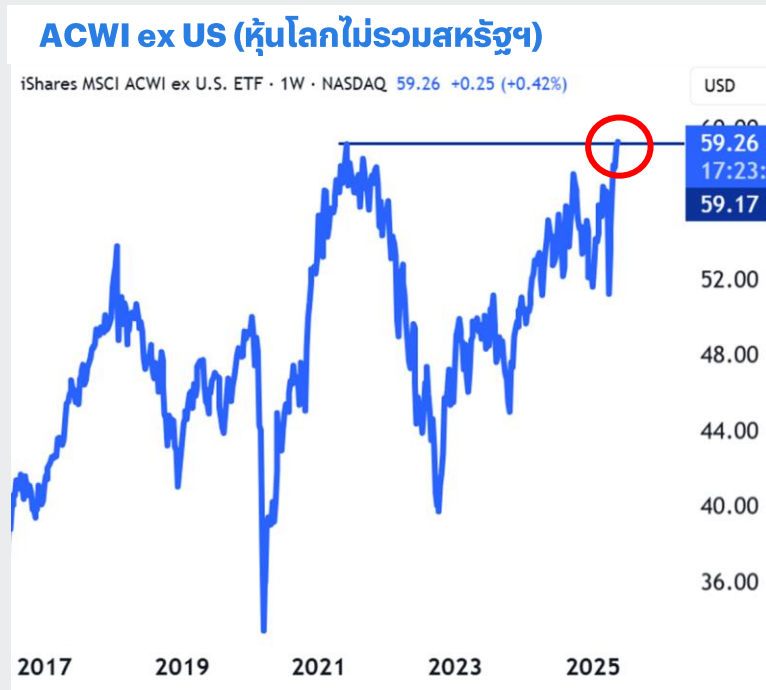
จีนผ่อนคลายนโยบาย
การเงินต่อเนื่อง โดยล่าสุด
ลดดอกเบี้ย LPR ครั้งแรก
ในรอบ 7 เดือน กระตุ้น
เศรษฐกิจ แม้บางภาคส่วน
ยังฟื้นตัวช้า



เคาะชิ่ง

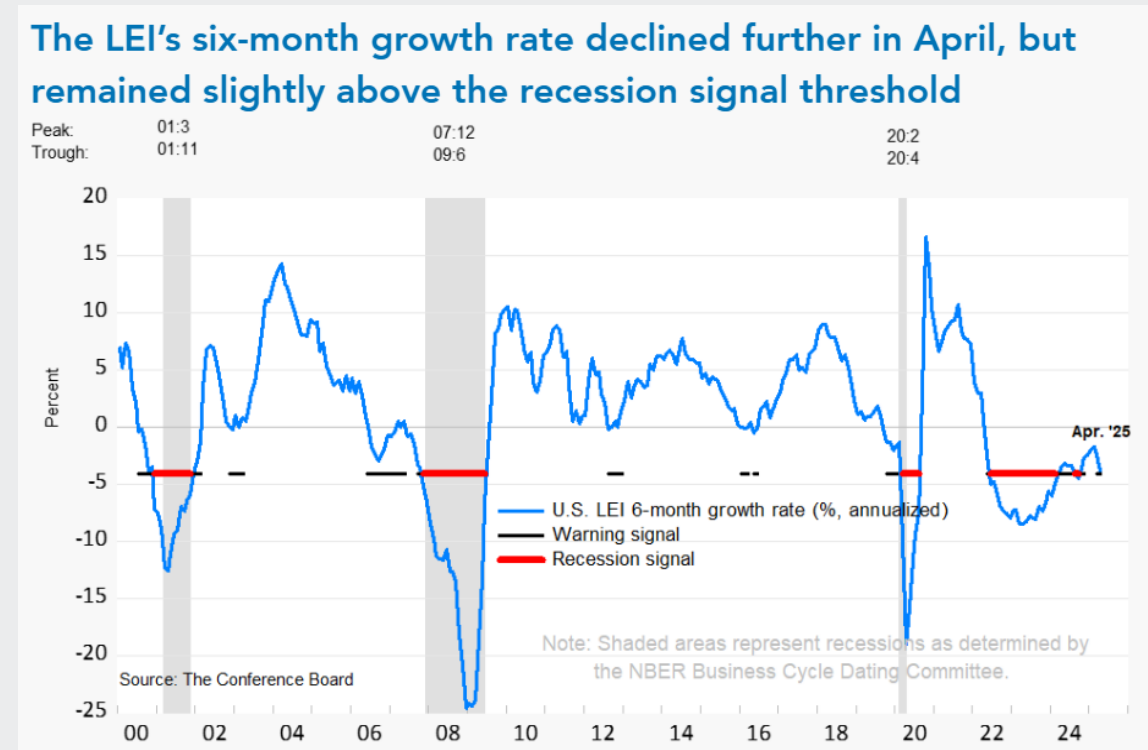
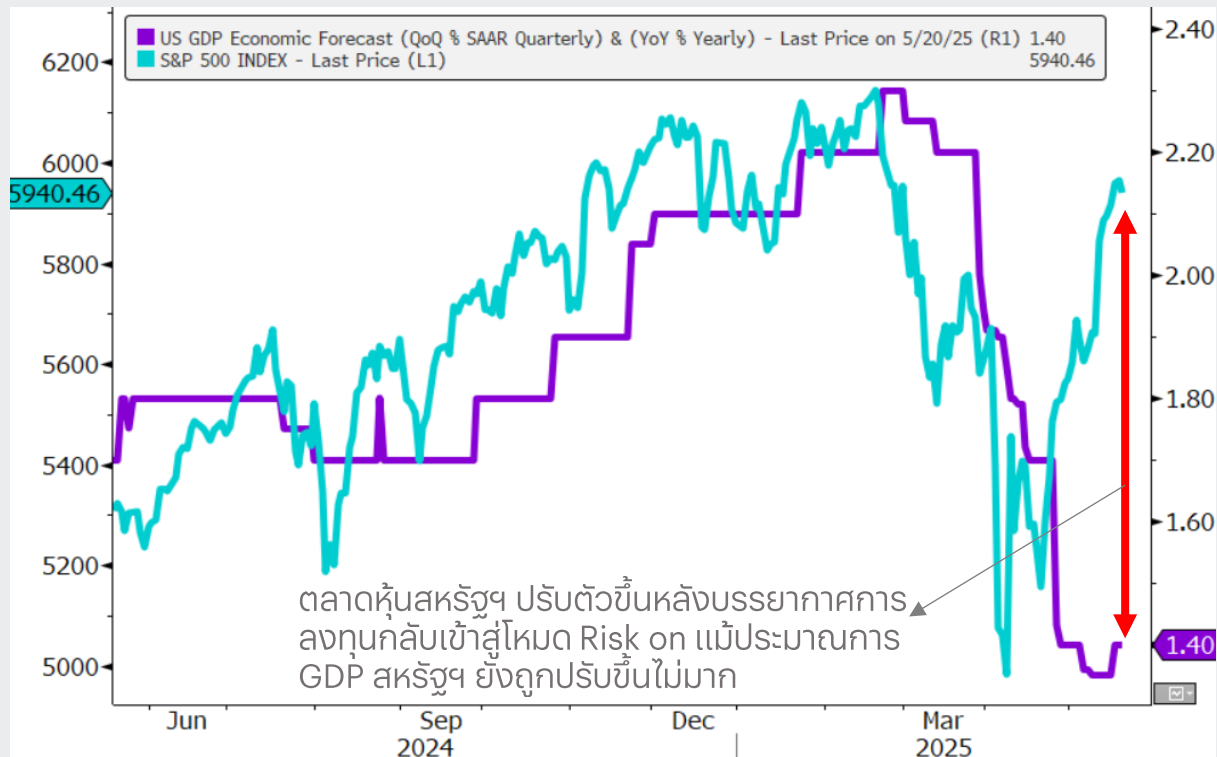
วิเคราะห์ประเด็นสำคัญ

ตลาดหุ้นโลกฟื้นทำจุดสูงสุดใหม่ก่อนย่อตัว นำโดยหุ้นนอก US



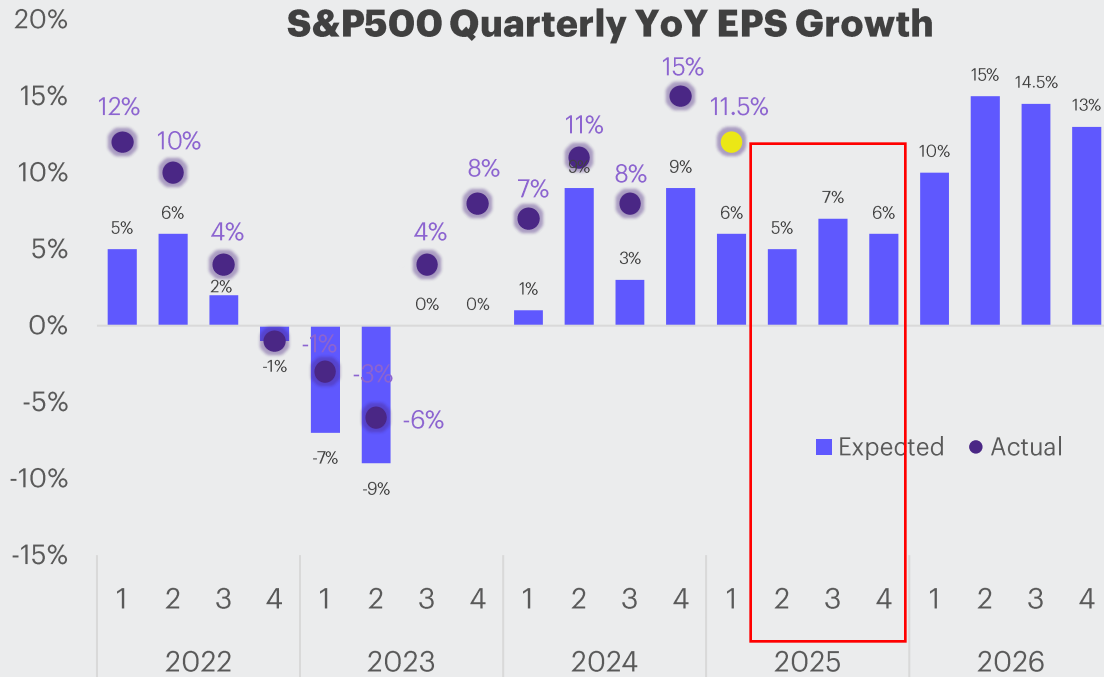
ตลาดหุ้นโลก (ACWI) ฟื้นตัวแข็งแกร่ง หลังบรรยากาศลงทุนกลับเข้าสู่โหมด Risk-On โดยดัชนี ACWI ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง (All time high) นำโดยตลาดหุ้นในภูมิภาคยุโรปอย่างเยอรมนี หลังแรงกดดันจากประเด็นสงครามการค้าคลี่คลาย หุ่น Sentiment การลงทุนกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แม้ฟื้นตัวนำโดยกลุ่มเทคโนโลยี แต่ยังต่ำกว่าจุดสูงสุดเดิม สะท้อนว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่ เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นโลกไม่รวมสหรัฐฯ (ACWI ex US) ที่กลับมาโดดเด่นและนำตลาดได้อย่างชัดเจนในรอบนี้ อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นโลก ฟื้นตัวมาในระดับหนึ่งแล้ว ส่งผลให้ในระยะสั้น Upside จำกัด และอาจมีการพักฐานได้

Valuation ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่ตึงตัว ขณะที่ประมาณการเศรษฐกิจยังไม่ขยับมากนัก



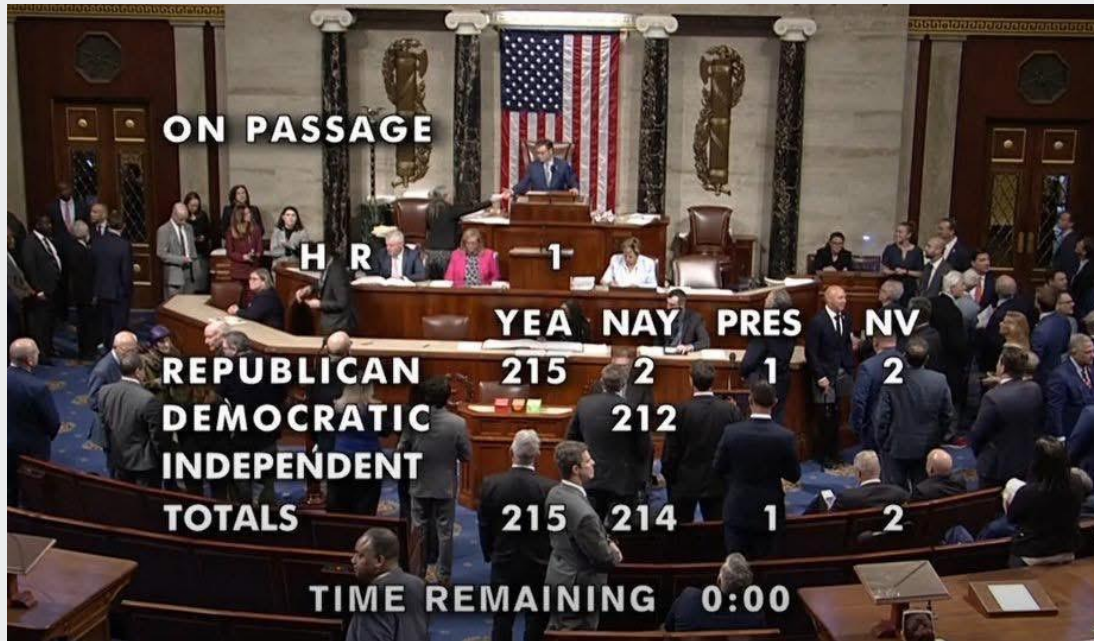
แม้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะปรับตัวได้ดีในช่วงที่ผ่านมา ท่ามกลางบรรยากาศการลงทวนที่กลับเข้าสู่ภาวะ Risk-on แต่การปรับตัวของประมาณการเศรษฐกิจยังไม่ปรับขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกัน Leading Index (LEI) ของ Conference Board ยังอยู่ใกล้ระดับที่บ่งชี้ความเสี่ยงต่อภาวะถดถอย ในอีกด้านหนึ่ง ดัชนีมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อ (Loan Officer Survey) ยังคงสะท้อนว่า ธนาคารสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้มงวดการให้สินเชื่อต่อเนื่อง ซึ่งเคยเป็นสัญญาณเตือนเศรษฐกิจในอดีต นอกจากนี้ ยังพบการผิดนัดชำระหนี้ (delinquency) เพิ่มขึ้นในหลายประเภท เช่น สินเชื่อรถยนต์, อสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ และสินเชื่อนักศึกษาแม้ตลาดหุ้นจะปรับตัวได้จากความคาดหวัง แต่สัญญาณจากภาคเศรษฐกิจและเครดิตยังสะท้อนความเปราะบาง ซึ่งอาจกลับมาเป็นแรงกดดันต่อตลาด

ฤดูกาลประกาศงบ Q1/25 ใกล้จบ – EPS ออกมาดีกว่าคาด แต่มุมมองในอนาคตมีความเสี่ยง

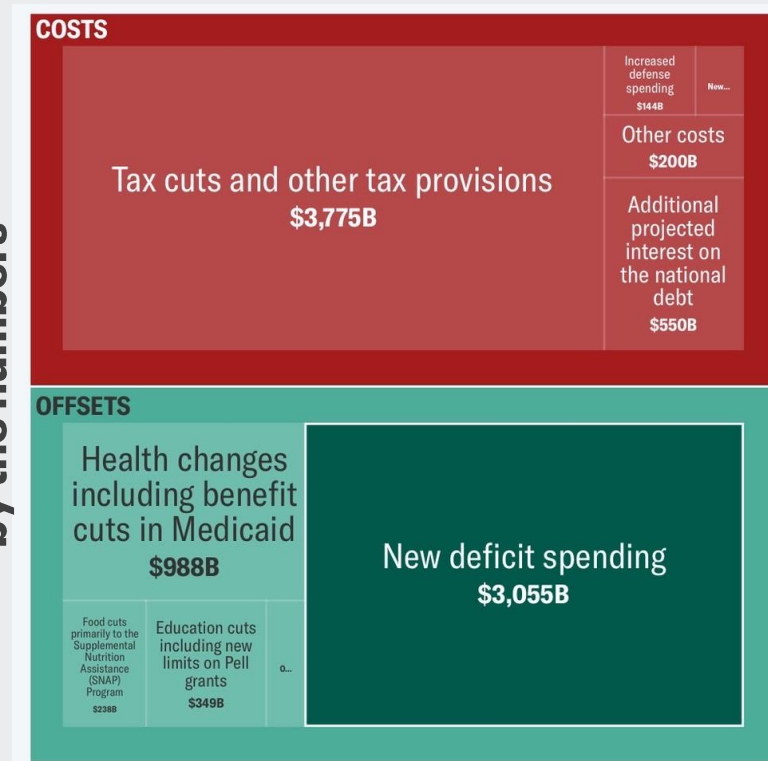


ฤดูกาลประกาศผลประกอบการไตรมาส 1/2025 ของหุ้นใน S&P 500 กำลังจะสิ้นสุดลง โดย EPS โดยรวมเติบโตถึง +12% เทียบกับที่คาดไว้เพียง +6% อย่างไรก็ตาม บริษัทส่วนใหญ่กลับลดหรือคงประมาณการกำไร (Guidance) สำหรับช่วงที่เหลือของปี สะท้อนความระมัดระวังอย่างมีนัยสำคัญ ดัชนี EPS Guidance Momentum ร่วงแตะระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2010 สะท้อนความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภาษีนำเข้าและเศรษฐกิจในครึ่งปีหลัง แม้ผลประกอบการไตรมาส 1 จะออกมาดีกว่าคาด แต่แนวโน้มกำไรในช่วงที่เหลือยังเผชิญความเสี่ยงจากการถูกปรับลดประมาณการ ซึ่งอาจกดดันตลาดหุ้น อย่างไรก็ตาม หากผลประกอบการในไตรมาสถัดไปยังออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด ก็อาจเป็นปัจจัยบวกที่หนุนความเชื่อมั่นในตลาดได้เช่นกัน

ร่างกฎหมายงบประมาณ - ภาษีฉบับใหญ่ของทรัมป์ผ่านสภาล่าง แบบฉิวเฉียด



Trump's Big Beautiful Bill
by the numbers



- **ปรับปรุงภาษี (เน้นลดภาษีแบบถาวร):** ต่อยุ่และทำให้การลดภาษีปี 2017 เป็นถาวร/ ยกเว้นภาษีทิปและโอที/ เพิ่มการหักลดหย่อนและเครดิตภาษีบุตร/ ขยายเพดาน SALT จาก \$10,000 → \$40,000/ เปิดบัญชีออมทรัพย์ “Trump” สำหรับเด็กเกิดปี 2024-2028 อย่างไรก็ดีตาม ร่างกฎหมายงบประมาณนี้ยังไม่รวมแผนลดภาษีนิติบุคคลจาก 21% สู่ 15%
- **ลดรายจ่ายสวัสดิการ –เพิ่มงบความมั่นคง:** ตัดงบ Medicaid/SNAP/ ห้าม Medicaid สนับสนุนการดูแลเปลี่ยนเพศ (เยาวชน)/ ลดเครดิตภาษีพลังงานสะอาด/ เพิ่มงบ ICE / กำแพงชายแดน
- **ด้านการศึกษาและเทคโนโลยี:** ยกเลิกกั๊ยมดอกเบี๊ยะต่ำสำหรับนักศึกษา/ ห้ามรัฐออกกฎหมายควบคุม AI 10 ปี/ ห้าม Medicaid สนับสนุนองค์กรทำแท้ง
- **ประเด็นความกังวล/ ความเสี่ยง:** เพิ่มขาดดุล \$3.8 ล้านล้านภายในปี 2034/ หนี้สาธารณะต่อ GDP อาจแตะ 134% ในปี 2035/ ดอกเบี๊ยะพันธบัตรระยะยาวพุ่ง 10Y = 4.6%, 30Y = 5.12%/ อาจนำไปสู่การลดอันดับเครดิตสหรัฐฯ

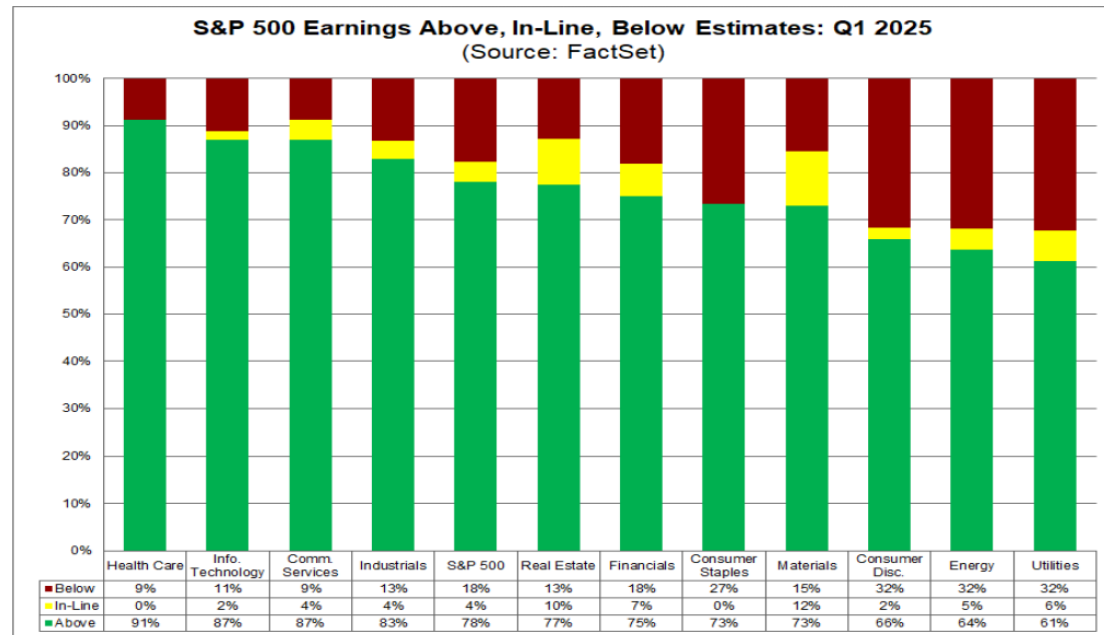
US Credit Downgrade ในรอบนี้ ตอกย้ำปัญหาเชิงโครงสร้างด้านการคลังของสหรัฐฯ

Category	Detail	2011 (S&P)	2023 (Fitch)	2025 (Moody's)
	วันที่ downgrade	5-Aug-11	1-Aug-23	17-May-25
Market Reaction	S&P 500 (1D/ 1W / 1M / 3M) , [%chg]	-6.7 / -1.7 / -2.8 / 5.2	-1.4 / -1.7 / -1.4 / -9.0	S&P500 Future: -0.86%
	10Y Yield (OD/ 1D/ 1W / 1M / 3M)	2.56 / 2.32 / 2.25 / 1.99 / 1.99	4.02 / 4.08 / 4.02 / 4.11 / 4.83	4.47 (As of 16 May 25) / ราคา US 10Y bond future ปรับตัวลง
	DXY (OD/ 1D/ 1W / 1M / 3M)	74.6 / 74.79 / 74.61 / 75.11 / 77.02	102.3 / 102.59 /102.53 / 103.16 /106.56	101.09 (As of 16 May 25)
Market Valuation	FWD P/E (5Y Z-score)	11.10 (-1.91)	19.83 (+0.44)	21.75 (+0.88)
Macro Indicator	ISM Manufacturing PMI	52.6	47.9	48.7
	GDP YoY (%)	1.5	2.9	1.4 (est.)
	Unemployment (%)	8.9	3.6	4.4 (est.)
Fiscal Health/ Monetary	Debt-to-GDP (%)	65.5	97.2	98.5 (est.)
	Fiscal Deficit (%GDP)	-7.9	-6.3	-6.5 (est.)
	Foreign Treasury Holdings (% of total)	48.65	33.29	32.88 (Year-end 2024)
	Fed Funds Rate (%)	0.25	5.5	4.5

การปรับลดอันดับเครดิตของสหรัฐฯ ในปี 2025 โดย Moody's สะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างด้านการคลังที่สะสมอย่างต่อเนื่อง แม้ในปี 2011 และ 2023 ตลาดจะตอบสนองเชิงลบในระยะสั้น แต่ในท้ายที่สุดก็มักฟื้นตัวได้ อย่างไรก็ตาม รอบนี้เงื่อนไขอาจแตกต่าง โดยตลาดเริ่มตอบสนองเชิงลบล่วงหน้า ทั้ง S&P500 Futures ที่อ่อนตัวลง และราคา Bond Futures ที่ปรับตัวลงท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีที่สูงถึง 4.5% ขณะเดียวกัน การถือครองพันธบัตรสหรัฐฯ โดยนักลงทุนต่างชาติอยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบสามครั้ง สะท้อนความกังวลต่อเสถียรภาพทางการคลังที่เพิ่มขึ้น ด้านเศรษฐกิจสหรัฐฯ เองก็อยู่ในภาวะชะลอตัว โดยมีสัญญาณจาก GDP ที่ขยายตัวต่ำและการว่างงานที่เริ่มเร่งขึ้น ขณะที่ Fed ยังคงอยู่ในโหมด “Wait and see” ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าและเงินเฟ้อ เมื่อพิจารณา Valuation ของตลาด พบว่า Forward P/E ในปี 2025 อยู่ในระดับสูงที่สุดในสามรอบการ downgrade (21.75 เท่า) และสูงกว่าค่าเฉลี่ย (5Y Z-score +0.88) สะท้อนความเปราะบางของตลาดต่อแรงกระทบใหม่ๆ ที่อาจเกิดขึ้น ภายใต้บริบทดังกล่าว การลงทุนควรมุ่งเน้นไปที่หุ้นกลุ่ม Defensive และ Quality ซึ่งมีความสามารถในการรับมือกับความผันผวนของตลาดได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มที่อิงการเติบโตหรือ Valuation สูง

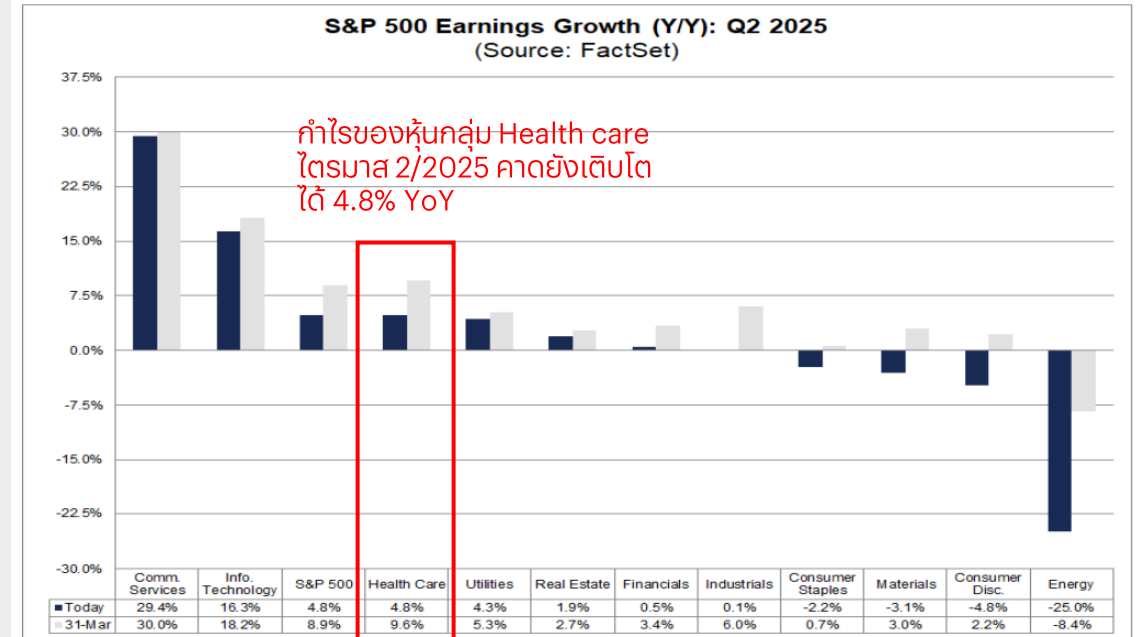
หุ้นกลุ่ม Health care รายงานผลกำไรออกมาสูงกว่าคาดการณ์มากที่สุด ส่วนทางกับราคาที่ปรับตัวลงแรง

Q1 2025: Scorecard



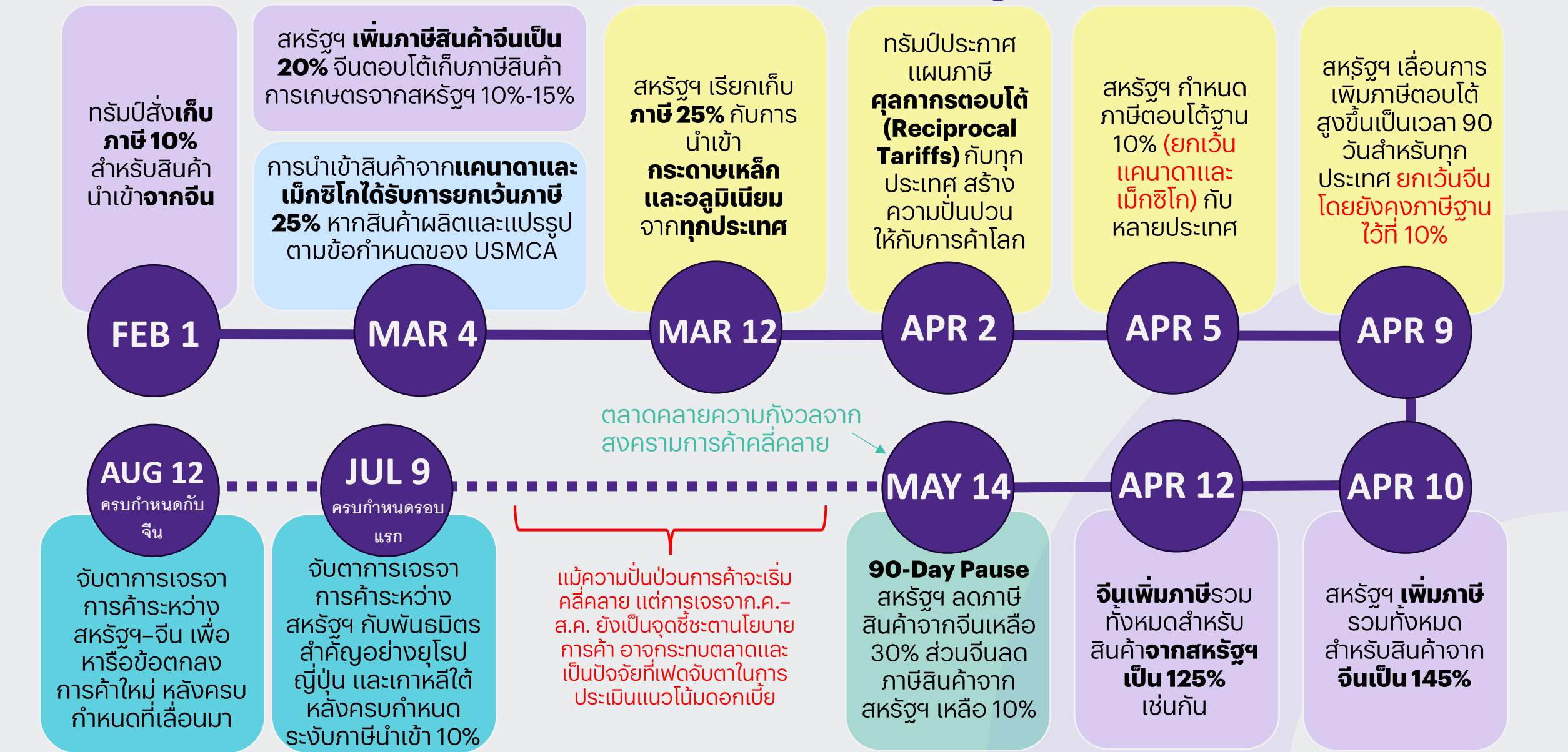
Q2 2025: Growth

Q2/25 EPS Growth YoY (est.)

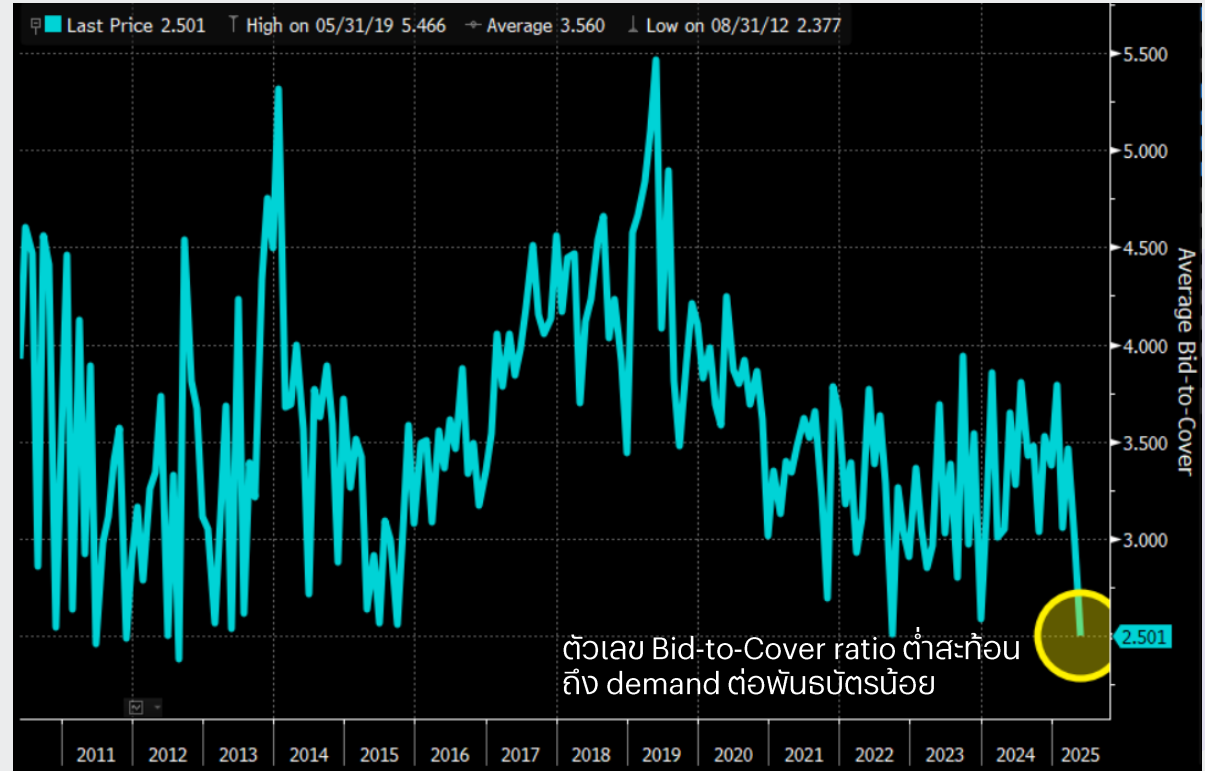
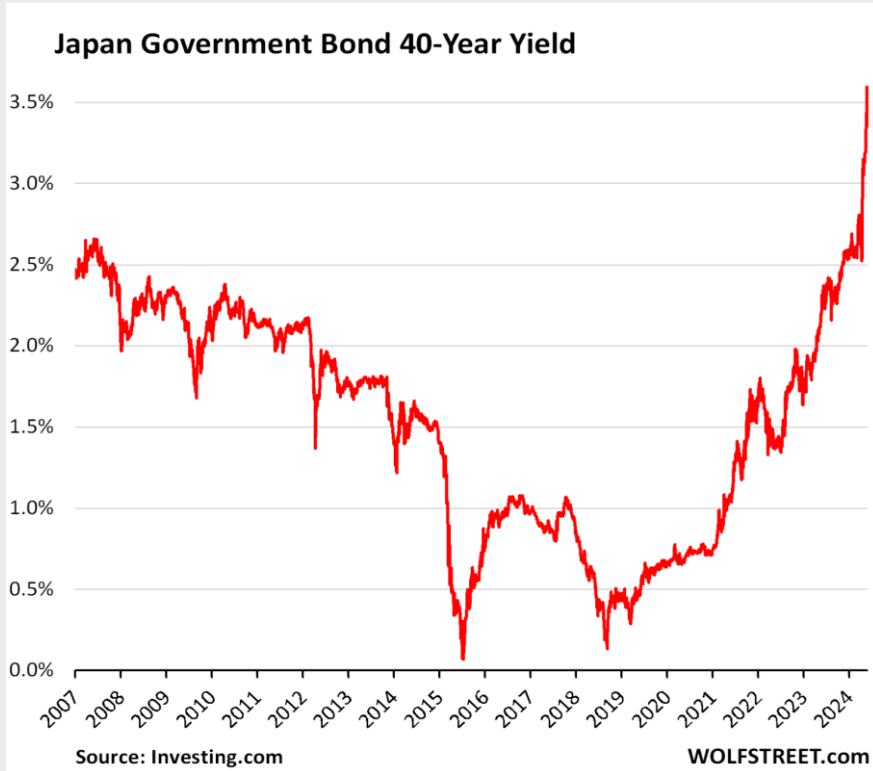


หุ้นกลุ่ม Health Care ถือเป็น Sector ที่มีสัดส่วนบริษัทที่รายงานกำไรออกมาสูงกว่าคาดการณ์มากที่สุด และเป็น Sector ที่มีอัตราการเติบโตของกำไรในไตรมาส 1/25 มากที่สุดเช่นเดียวกัน ส่วนทางกับราคาหุ้นที่ปรับตัวลงแรงจากประเด็นความกังวลภาษีและปัจจัยลบเฉพาะตัวของหุ้นบางตัว สะท้อนโอกาสในการพิจารณากลุ่ม Health Care ในมุมมองการลงทุนระยะกลาง โดยเฉพาะหากปัจจัยลบเฉพาะตัวเริ่มคลี่คลาย ขณะที่กลุ่ม Info. Technology และ Comm. Services รายงานผลกำไรออกมาค่อนข้างดี แต่ Valuation เริ่มตึงตัวมากขึ้น

จับตาไทม์ไลน์สงครามการค้า: พัฒนาการสำคัญสู่การเจรจาชะตา ก.ค.-ส.ค.

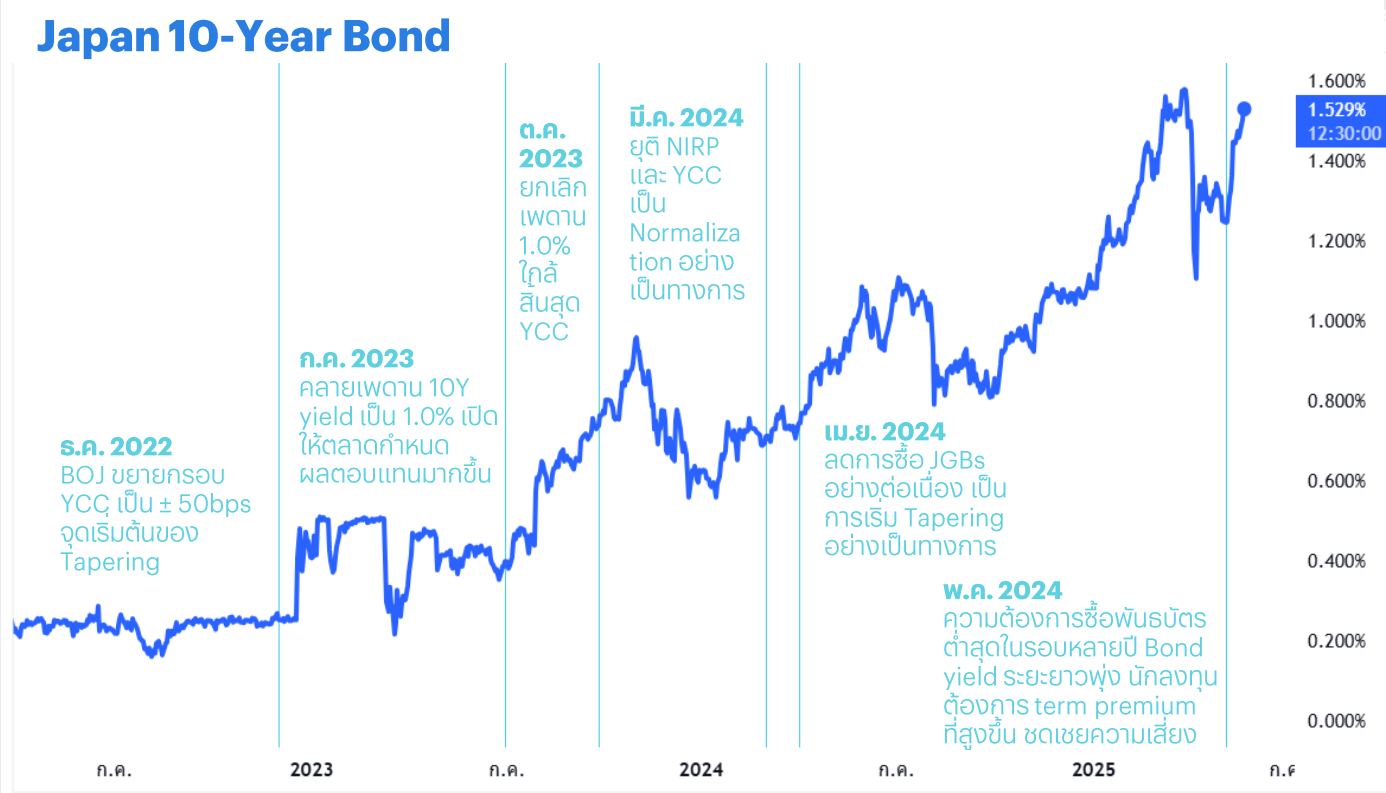


Bond Yield ญี่ปุ่นพุ่งแรง จาก BOJ ลดซื้อพันธบัตร หนังสือสารณะพุ่ง และ ดอกเบี้ยโลกขาขึ้น กดดัน Carry Trade และต้นทุนกู้ยืมภาคธุรกิจญี่ปุ่น



Bond Yield ญี่ปุ่นอายุ 20-40 ปีพุ่งแตะจุดสูงสุดรอบหลายปี โดยพันธบัตรอายุ 30 ปีอยู่ที่ 3.14% และ 40 ปีสูงถึง 3.6% จากหลายปัจจัย เช่น ผลการประมูลพันธบัตรอายุ 20 ปีที่ต่ำกว่าคาด ความต่อเนื่องของการ Tapering โดย BOJ ความกังวลเรื่องหนี้สาธารณะระดับกว่า 250% ต่อ GDP และแนวโน้มดอกเบี้ยญี่ปุ่นที่สูงขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนกู้ยืมภาคธุรกิจญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น กดดันราคาตราสารหนี้ระยะยาว และเพิ่มความเสี่ยงต่อกลยุทธ์ Carry Trade หากค่าเงินเยนเริ่มแข็งค่า อาจเกิดการปิดสถานะอย่างรวดเร็ว สร้างความผันผวนในตลาดการเงินโลก

BoJ ลดการแทรกแซง เปิดทางให้ Bond Yield เคลื่อนไหวตามกลไกมากขึ้น

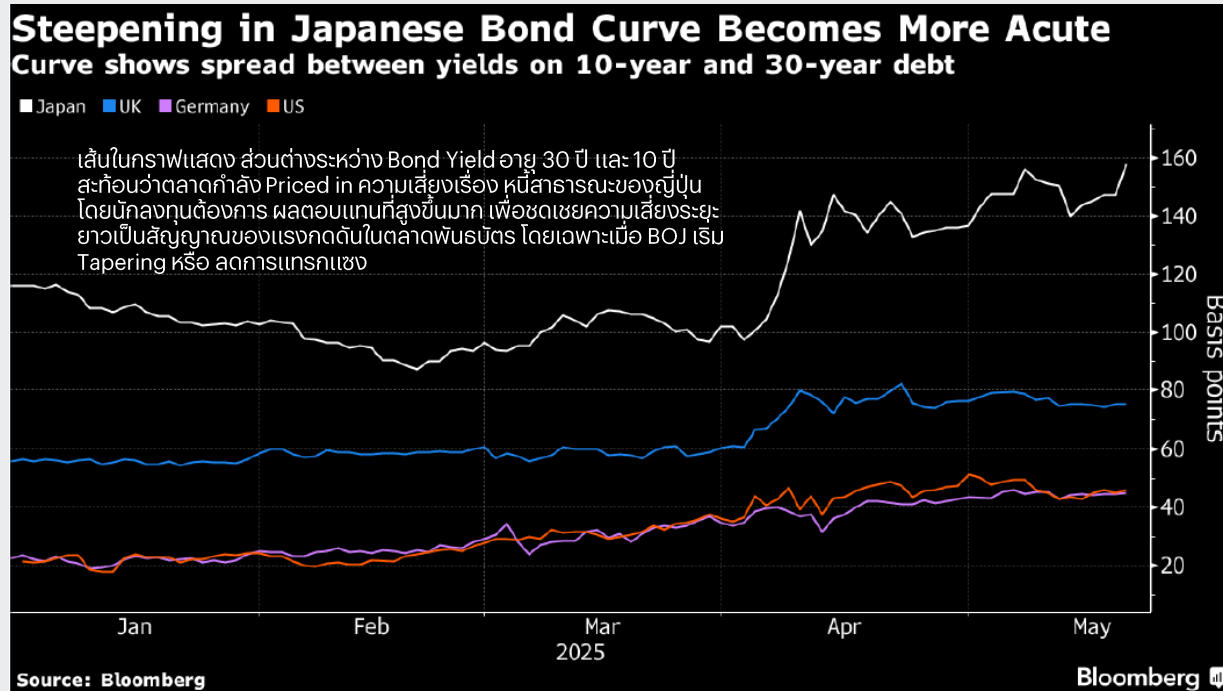


แผนการลดการเข้าซื้อพันธบัตรของ BOJ

ไตรมาส	ปริมาณซื้อขายรายเดือน (ล้านเยน)	การลดลงเทียบไตรมาสก่อนหน้า (ล้านเยน)
Q3 2024	5.3	-0.4
Q4 2024	4.9	-0.4
Q1 2025	4.5	-0.4
Q2 2025	4.1	-0.4
Q1 2026	3.0	-0.3

ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) เดินหน้านโยบาย Tapering อย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยทยอยลดการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น (JGBs) โดยเฉพาะในกลุ่มอายุยาว 10–25 ปี ซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการ Mark-to-Market มากที่สุด ส่งผลให้ Bond Yield ระยะยาวพุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่แผนลดการซื้อพันธบัตรรายเดือนยังคงดำเนินต่อเนื่องถึงต้นปี 2026 กุญแจไ้เป้าหมายปรับระบบกลับสู่ภาวะปกติ (Post-YCC Era) ทั้งนี้ ความท้าทายสำคัญอยู่ที่แรงขายจากนักลงทุนสถาบันที่เริ่มทยอยลดพอร์ตลงทุนใน JGBs เพื่อลดความเสี่ยงด้านราคา ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่อเสถียรภาพของตลาดพันธบัตรในระยะถัดไป

จับตา Bond Yield ญี่ปุ่นพุ่งสูง กระทบต่อสินทรัพย์การลงทุน



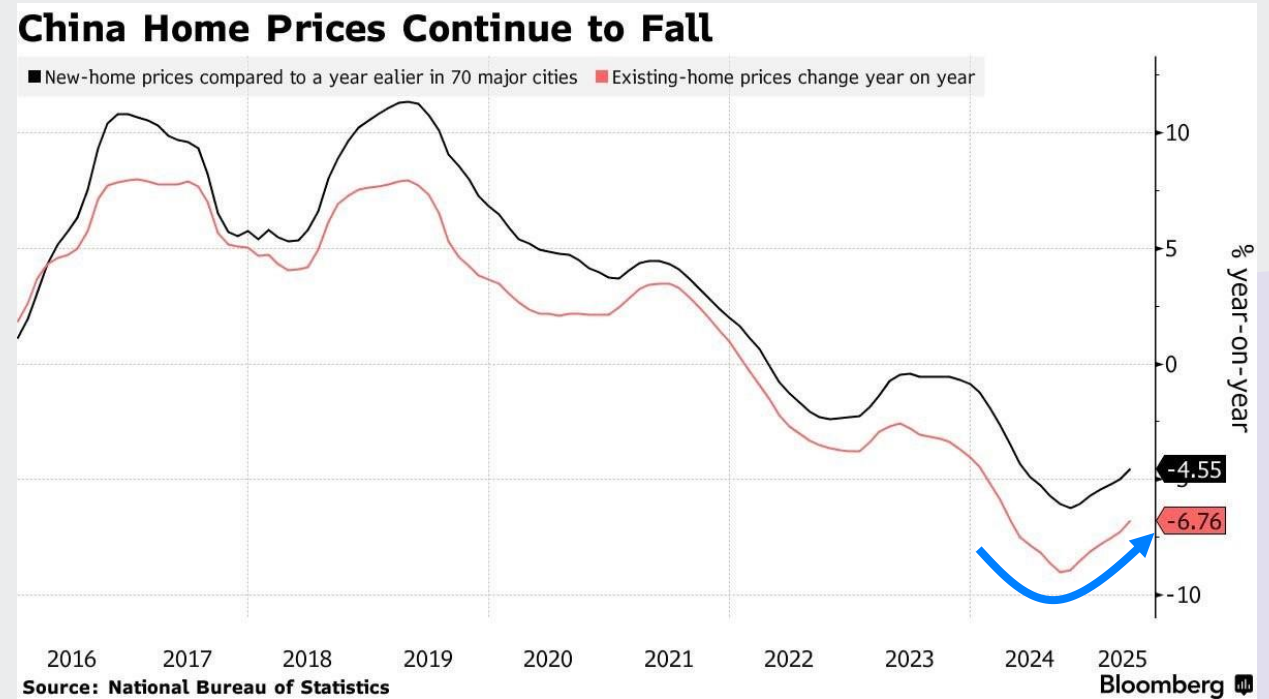
- **ตราสารหนี้:** หลีกเลียง Long-duration Bonds ญี่ปุ่น เนื่องจาก yield อาจปรับขึ้นอีก และจากแรงขายจากสถาบัน ประกันและกองทุนบำนาญญี่ปุ่น ในการลดพอร์ต JGBs ระยะยาวเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจาก Mark-to-Market Loss
- **ความเสี่ยง Unwind Carry Trade:** ต้นทุนกู้ยืมเยนสูงขึ้น และหากเยนแข็งค่า อาจเกิดการปิดสถานะอย่างรวดเร็ว
- **ค่าเงินเยน:** มีโอกาสกลับมาแข็งค่าหาก BOJ ยังเดินหน้าลดการเข้าซื้อ JGBs และปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย
- **หุ้นญี่ปุ่น:** ระยะสั้นอาจผันผวน และอาจกดดัน Valuation ของหุ้นญี่ปุ่น โดยเฉพาะกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อ yield สูง หรือต้องพึ่งพาการกู้ยืมสูง แต่ระยะกลางยังมีปัจจัยบวก เช่น เงินทุนต่างชาติไหลเข้าและการปฏิรูปบริษัทจดทะเบียน

แนวทางปรับพอร์ตเพื่อรับมือความเสี่ยงด้านเครดิต และ Bond yield ที่สูงขึ้น

สินทรัพย์ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์	มุมมอง	ตัวอย่าง ETF
พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุสั้น	ยังคงเหมาะสมสำหรับใช้เป็นส่วนหนึ่งของสินทรัพย์ปลอดภัยในพอร์ต ควรหลีกเลี่ยงหรือลดสัดส่วนการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุยาว เนื่องจากมีความเสี่ยงที่ Yield จะปรับตัวสูงขึ้นจากความไม่แน่นอนเชิงโครงสร้าง	- iShares Short Treasury Bond ETF (SHV) , Duration 0.30 yrs - iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF (SHY) - iShares Core 1-5 Year USD Bond ETF (ISTB)
ทองคำ / Bitcoin	เหมาะสำหรับเป็นสินทรัพย์ป้องกันเงินเฟ้อและความเสี่ยงด้านความเชื่อมั่นของพันธบัตรรัฐบาล รวมถึงปัญหานี้สาธารณะเนื่องจากทองคำเปรียบเสมือนสินทรัพย์ปลอดภัย	- SPDR Gold Shares (GLD) - iShares Gold Trust (IAU) - iShares Bitcoin Trust ETF (IBIT)*
หุ้นกลุ่ม Quality / มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ	เนื่องจากเป็นหุ้นที่มีกระแสเงินสดที่มั่นคง และมีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง ทนทานต่อภาวะความผันผวนสูงและไม่ได้มีมูลค่าขึ้นอยู่กับกำไรในอนาคตมากเกินไป ทำให้อ่อนไหวต่อบond yield ต่ำ	iShares MSCI USA Quality Factor ETF (QUAL)
พันธบัตรรัฐบาลประเทศพัฒนาแล้วที่มีเสถียรภาพการคลังสูง	สำหรับกระจายความเสี่ยงจากพันธบัตรรัฐบาลที่มีหนี้สาธารณะสูงๆ ไปยังประเทศที่มีเครดิตเรตติ้ง AAA และนโยบายการคลังที่รัดกุม เช่น Switzerland	iShares Swiss Domestic Government Bond 3-7 ETF (CSBG7)

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, ETD Database as of 21 May 2025, *ในปัจจุบัน สำนักงาน ก.ล.ต. ยังไม่อนุญาตให้นักลงทุนรายย่อยไทยลงทุนใน Bitcoin ETF

เศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้บางภาคส่วนยังเปราะบาง



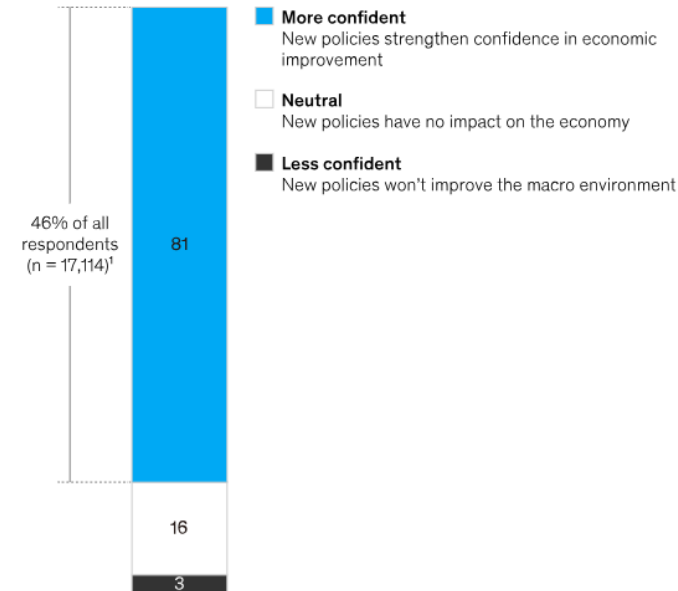
เศรษฐกิจจีนยังคงส่งสัญญาณฟื้นตัวในหลายภาคส่วน โดยเฉพาะภาคการผลิตที่ขยายตัว 6.1% ในเดือนเมษายน สูงกว่าคาดการณ์ที่ 5.5% แม้จะชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า ขณะที่ยอดขายปลีกขยายตัว 5.1% สะท้อนว่ากำลังซื้อของผู้บริโภคยังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น 4.0% ในช่วง 4 เดือนแรกของปี โดยภาคอสังหาริมทรัพย์ยังเป็นจุดอ่อนหลักจากการหดตัวต่อเนื่องสะท้อนจากราคาบ้านที่ปรับลดลง อย่างไรก็ตาม ราคาบ้านมีแนวโน้มติดลบน้อย บ่งชี้ว่าวิกฤตอสังหาริมทรัพย์จีนมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุด ซึ่งหากราคาบ้านสามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่องจากแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐที่ทยอยออกมาอย่างต่อเนื่องจะช่วยฟื้นกำลังซื้อและความเชื่อมั่นของผู้บริโภค เนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นส่วนสำคัญของขนาดเศรษฐกิจจีน โดยคาดว่า GDP ของจีนปีนี้จะโตราว 4.6%

จีนลด LPR ครั้งแรกในรอบ 7 เดือน – เดินหน้าหนุนเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง



Eighty-one percent of Chinese consumers who are aware of the recently released stimulus policy feel more confident about the economy.

Overall confidence in China's macro economy, 2024, % of respondents who are aware of recently released stimulus policy (n = 9,667)¹



¹The survey includes "filter" questions, collecting responses only from those who are aware of recent policy changes.
Source: McKinsey China Consumer Sentiment Survey; team analysis

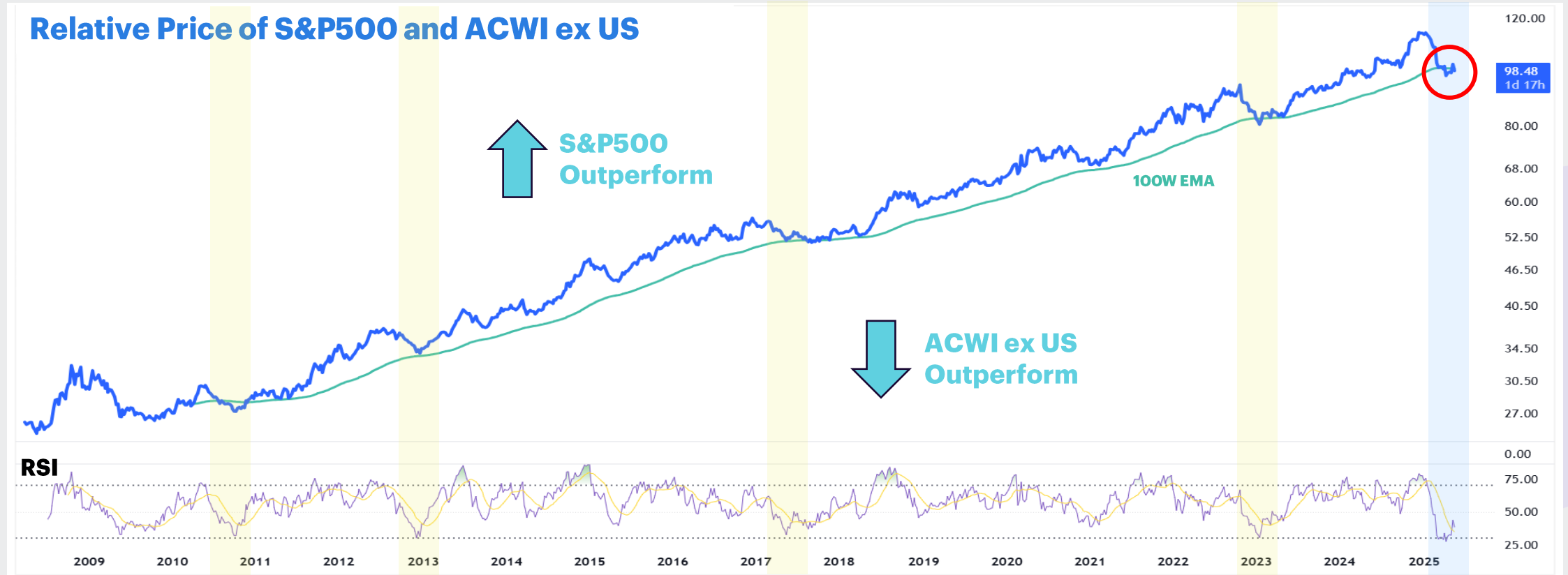
ธนาคารกลางจีน (PBoC) ปรับลดอัตราดอกเบี้ย LPR เมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม โดย LPR ระยะ 1 ปี ลดลงเหลือ 3.0% และ LPR ระยะ 5 ปี เหลือ 3.5% นับเป็นการลดครั้งแรกในรอบ 7 เดือน หลังจากการลดครั้งล่าสุดในเดือนตุลาคม 2024 มาตรการนี้สะท้อนความมุ่งมั่นของทางการในการประคองเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในภาคการบริโภคและอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ แม้เศรษฐกิจจะมีสัญญาณฟื้นตัวบางส่วน ทางการยังมีพื้นที่ทางนโยบาย (policy space) สำหรับการกระตุ้นเพิ่มเติมหากจำเป็น



เคาะชิ่ง

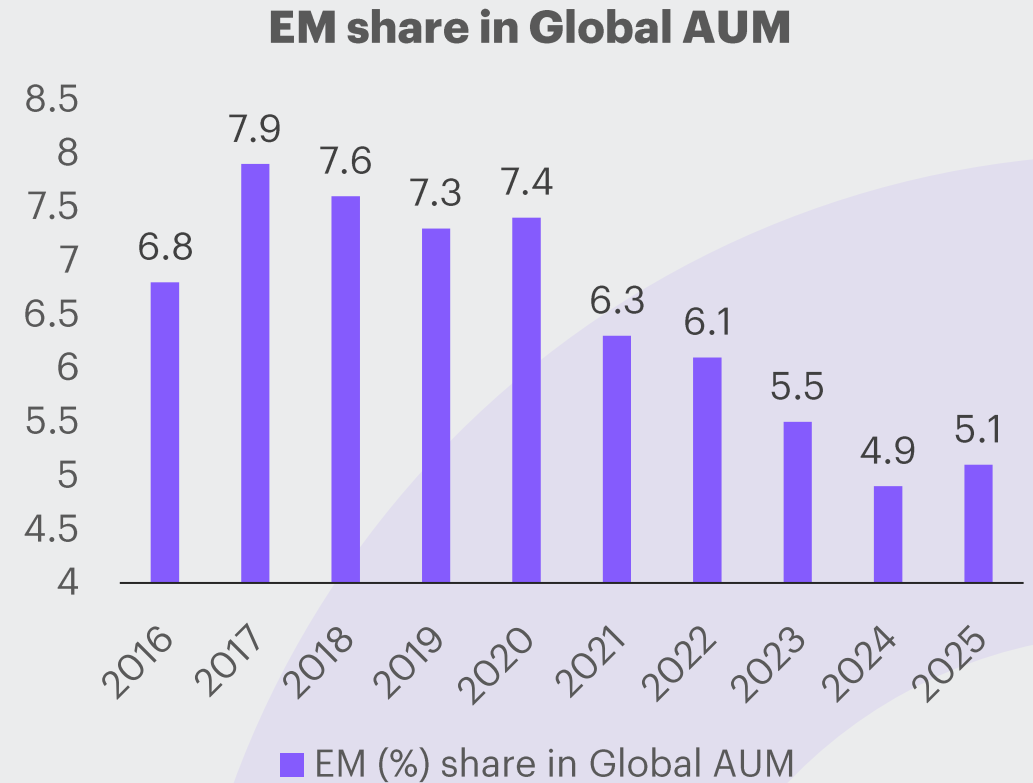
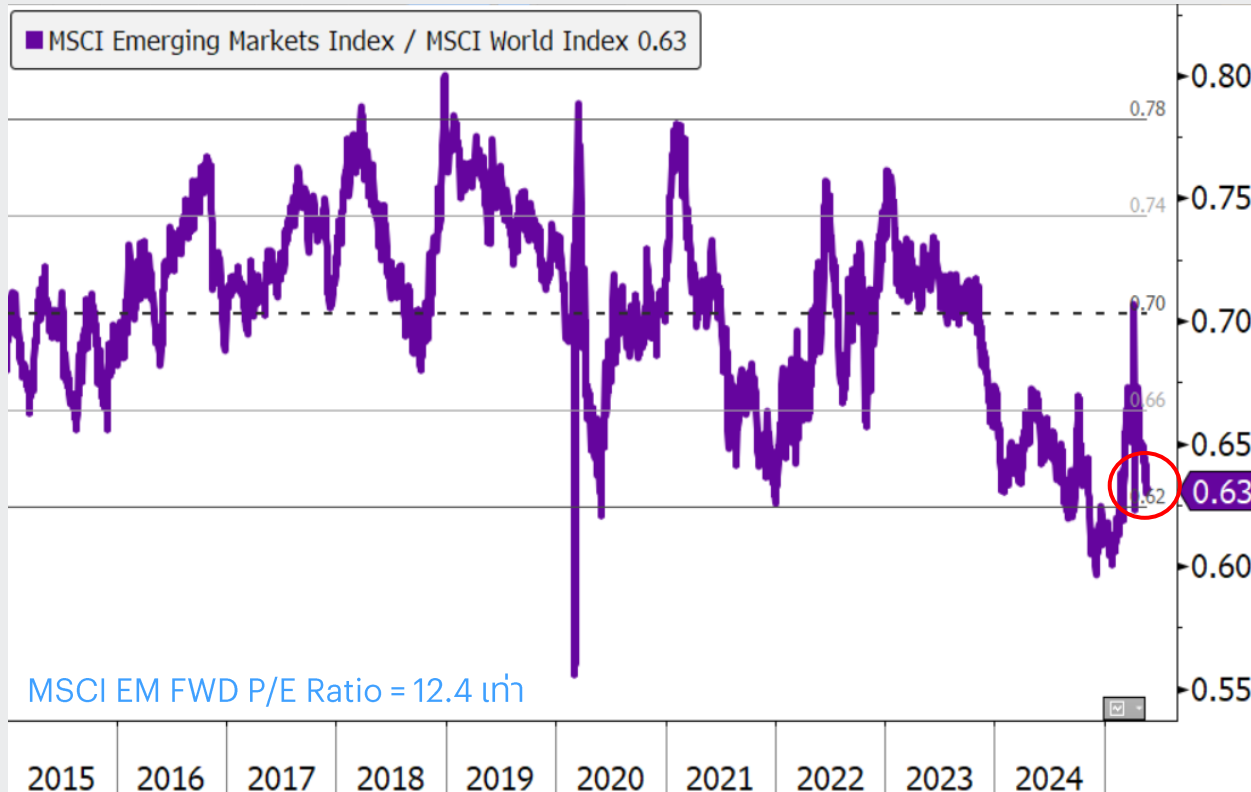
กลยุทธ์การลงทุน

จุดวัดใจ - Relative Price ระหว่างหุ้น S&P 500 และหุ้นนอกสหรัฐฯ และ เส้นค่าเฉลี่ยระยะยาว



Relative Price ระหว่าง S&P 500 และ ACWI ex US ปรับตัวลงแตะเส้นค่าเฉลี่ย 100 สัปดาห์ ซึ่งในอดีตมักเป็นจุดที่ S&P 500 กลับมานำตลาดอีกครั้ง สะท้อนว่าแม้ในระยะสั้นจะมีแรงซื้อไหลเข้าสู่หุ้นนอกสหรัฐฯ (ACWI ex US) แต่ภาพรวมยังไม่ยืนยันการเปลี่ยนผู้นำตลาดอย่างชัดเจน นักลงทุนควรติดตามต่อว่าแนวโน้มนี้จะยืนอยู่ได้หรือไม่ เนื่องจากหากหลุดลงไปอย่างมีนัย อาจเป็นสัญญาณของการเปลี่ยนแนวโน้มในระยะยาว

Valuation หุ้น EM น่าสนใจ + นักลงทุนทั่วโลกมีน้ำหนักในหุ้น EM น้อย (Underowned) ทำให้ยังมี room ในการเพิ่มน้ำหนัก



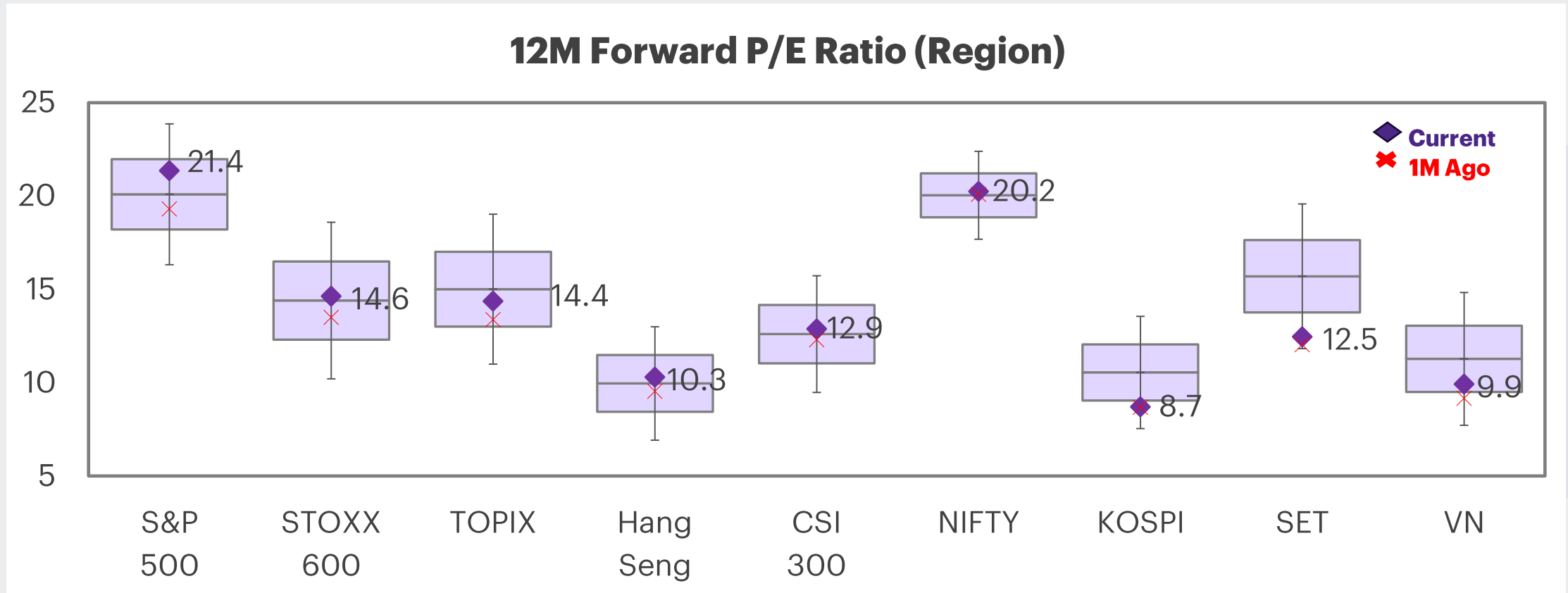
Valuation ของตลาดหุ้น EM ดัชนี MSCI EM อยู่ในระดับที่น่าสนใจ และหากเปรียบเทียบ Valuation กับ ตลาดหุ้น DM ดัชนี MSCI World พบว่าอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยมาก (-2SD) ขณะเดียวกัน สัดส่วนน้ำหนักการลงทุนของนักลงทุนทั่วโลกในตลาดหุ้น EM ยังคงอยู่ในระดับต่ำ (Under-owned) ซึ่งอาจเปิดโอกาสให้เกิด การ Rebalancing กลับเข้าสู่กลุ่ม EM หาก sentiment การลงทุนฟื้นตัวต่อเนื่อง

Valuation ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตีงตัว - Upside ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เหลือไม่ มาก ประเมินมีโอกาสพักฐาน

S&P 500 Index : 2025-Year End Target		12M FWD EPS (Estimates)				
		260	267	274	279	285
FWD P/E Ratio	14	3646.598	3740.1	3836	3912.72	3990.974
	16	4167.54	4274.4	4384	4471.68	4561.114
	18	4688.483	4808.7	4932	5030.64	5131.253
	20	5209.425	5343	5480	5589.6	5701.392
	22	5730.368	5877.3	6028	6148.56	6271.531

Upside ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ดัชนี S&P 500 เริ่มจำกัด หลังราคารับานต่อเนื่อง ไกลระดับแนวต้านที่สำคัญ บริเวณระดับ 5,877-6,028 จุด ซึ่งเป็นระดับที่มูลค่าตีงตัว (ปัจจุบัน FWD P/E = 21.36 เท่า) อีกทั้ง ปัจจุบันตลาดเริ่มกังวลต่อการคาดการณ์การขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะของสหรัฐฯ ส่งผลให้ Bond yield ระยะยาวปรับตัวขึ้น อาจกดดันต่อตลาดหุ้นในระยะสั้นได้ จึงแนะนำให้นักลงทุนที่เก็งกำไรเล่นรอบหาจังหวะทำกำไรในช่วงที่ตลาดฟื้นแรง และสำหรับนักลงทุน

Valuation ในหุ้นกลุ่ม EM และเอเชียยังไม่แพง โดยเฉพาะเกาหลีใต้ ไทย เวียดนาม หุ้นจีน A-Shares



ตลาดหุ้นสหรัฐฯ Valuation ตึงตัว ส่งผลให้ Upside เริ่มจำกัด ขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นเกาหลีใต้ ไทย เวียดนาม และหุ้นจีน A-Shares ยังอยู่ในระดับไม่แพง ทำให้ Upside ยังค่อนข้างเปิดกว้าง น่าสนใจสำหรับการทยอยลงทุนระยะกลางถึงยาว



มุมมองรายสินทรัพย์ประจำสัปดาห์

(26 – 30 May 25)

ตราสารทุน

Upside ของตลาดหุ้นในระยะสั้นเริ่มจำกัดหลังจากรีบาวน์มาได้ดีในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ มี Valuation ตึงตัว เราจึงแนะนำทยอยลืดอกำไรสำหรับการลงทุนระยะสั้น ขณะที่การลงทุนระยะกลางเรายังชื่นชอบหุ้น ROW เนื่องจากมี valuation ยังไม่แพง เช่น หุ้นจีน A-Shares หุ้นอินเดีย หุ้นเวียดนาม และหุ้นไทย รวมถึงหุ้น Quality ในสหรัฐฯ

ตราสารหนี้

เน้นลงทุนในตราสารหนี้อายุประมาณ 3-5 ปี เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนด้านการขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะที่อาจกดดันตราสารหนี้ระยะยาว โดยเราชื่นชอบตราสารหนี้โลกมากกว่าตราสารหนี้ไทย จาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับสูงกว่า แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย แต่เราประเมินว่า Yield ของไทยอาจลงได้อีกไม่มากนัก

สินทรัพย์ทางเลือก

ราคาทองคำแกว่งตัวอยู่ในกรอบ โดยได้แรงหนุนในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ในการป้องกันความเสี่ยงการขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะ เน้นทยอยสะสมระยะยาว จากความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังสูง

ประเด็นที่น่าติดตามสัปดาห์หน้า

■ Economic Data
■ Monetary and Fiscal
■ Earnings Releases

Key Calendar

26 May	US: Fed Chair Powell Speech CN: Meituan (HK)
27 May	US: Fed Kashkari Speech, S&P/Case-Shiller Home Price YoY (MAR) , CB Consumer Confidence (MAY) , Dallas Fed Manufacturing Index (MAY), OKTA EA: Economic Sentiment (MAY) CN: Xiaomi (HK) IN: Bosch
28 May	US: Nvidia, Salesforce, Synopsys, HP CN: PDD Holdings IN: Industrial Production YoY (APR), Manufacturing Production YoY (APR)
29 May	US: FOMC Minutes, GDP Growth Rate QoQ 2nd Est (Q1), Initial Jobless Claims (MAY/24), Pending Home Sales MoM/YoY (APR), Fed Goolsbee Speech, EIA Crude Oil/Gasoline Stocks Change (MAY/23), CrowdStrike Holdings, Dell Technologies, Hormel Foods, Ulta Salon Cosmetics Fragrance JP: Consumer Confidence (MAY)
30 May	US: Core PCE Price Index MoM (APR), Personal Income/Spending MoM (APR), PCE Price Index MoM/YoY (APR), Chicago PMI (MAY), Michigan Consumer Sentiment Final (MAY) , Costco Wholesale JP: Unemployment Rate (APR), Industrial Production MoM Prel (APR), Retail Sales YoY (APR), Housing Starts YoY (APR) IN: GDP Growth Rate YoY (Q1), Apollo Hospitals Enterprise Ltd

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

UGIS-N

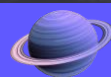
ตราสารหนี้โลก

Entry date = 28 Nov 24

PRINCIPAL VNEQ-A

หุ้นเวียดนาม

Entry date = 10 Sep 24



Short Term (น้อยกว่า 6 เดือน)

TISCOHD-A

หุ้นไทย

Entry date = 20 Mar 25

LHHEALTH-A

หุ้นเฮลท์แคร์โลก

Entry date = 7 Mar 25

กองทุน เคาะชี้ ประจําสัปดาห์

(26 - 30 May 2025)

LHHEALTH-A

Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นกลุ่มการแพทย์ทั่วโลก 40-60 บริษัท โดยกระจายการลงทุนในหลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรมย่อย
- มีปรัชญาการลงทุนในธุรกิจที่มีคุณภาพสูง พื้นฐานดี และเป็นบริษัทที่มีกำไรแล้ว
- ทีมผู้จัดการกองทุนและนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมทางการแพทย์เฉลี่ยกว่า 17 ปี
- กองทุนหลักมีผลการดำเนินงานในช่วง 5 ปีย้อนหลังเฉลี่ยปีละ 8.0% ต่อปี เทียบกับดัชนีชี้วัดที่ 7.1% ต่อปี

Top 10 Holdings

Eli Lilly & Co.	10.30%
Johnson & Johnson	7.35%
Roche Holding AG	6.59%
UnitedHealth Group, Inc.	6.57%
Gilead Sciences, Inc.	5.00%
Cencora, Inc.	4.39%
Intuitive Surgical, Inc.	4.33%
Vertex Pharmaceuticals	4.26%
Novartis AG	3.59%
Novo Nordisk A/S	3.26%

Source: LHFUND and AllianceBernstein as of 30 Apr 2025 | หมายเหตุ: กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่บล .อินโนเวสต์ เอกซ์

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 ผู้ลงทุนสามารถขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชวนได้ที่ บจ. อินโนเวสต์ เอกซ์

ลงทุนกับ InnovestX



วันนี้พบกับ CafeiNVEST

Strategy & Insights

Research

Invest Ideas

InvestSnack



Investment Content Hub พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน
กับข้อมูล ข่าวสาร ความรู้ ไอเดียการลงทุน 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

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