



INDEGO Monthly Outlook July 2025 "Eyes on July"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



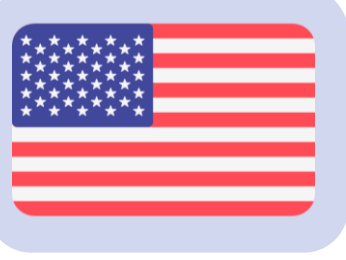
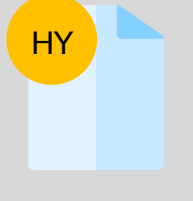
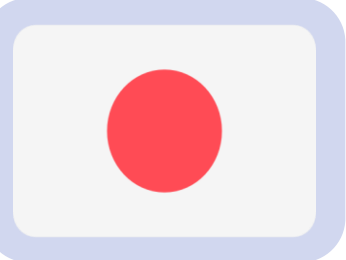
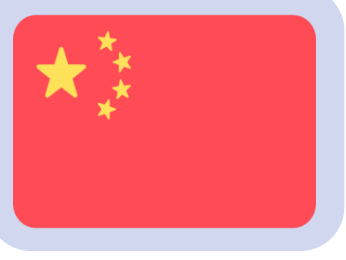
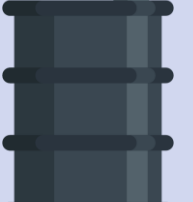
Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



INDEGO

Asset Class View

Equity			Fixed Income		
Neutral			Neutral		
	US	Neutral		Investment Grade	Neutral
	Europe	Neutral		High Yield	Neutral
	Japan	Neutral		Short-Term	Negative
	EM	Slightly Positive	Alternatives		
	China	Neutral		REITs	Neutral
	Thai	Slightly Negative		Oil	Slightly Negative
				Gold	Slightly Positive





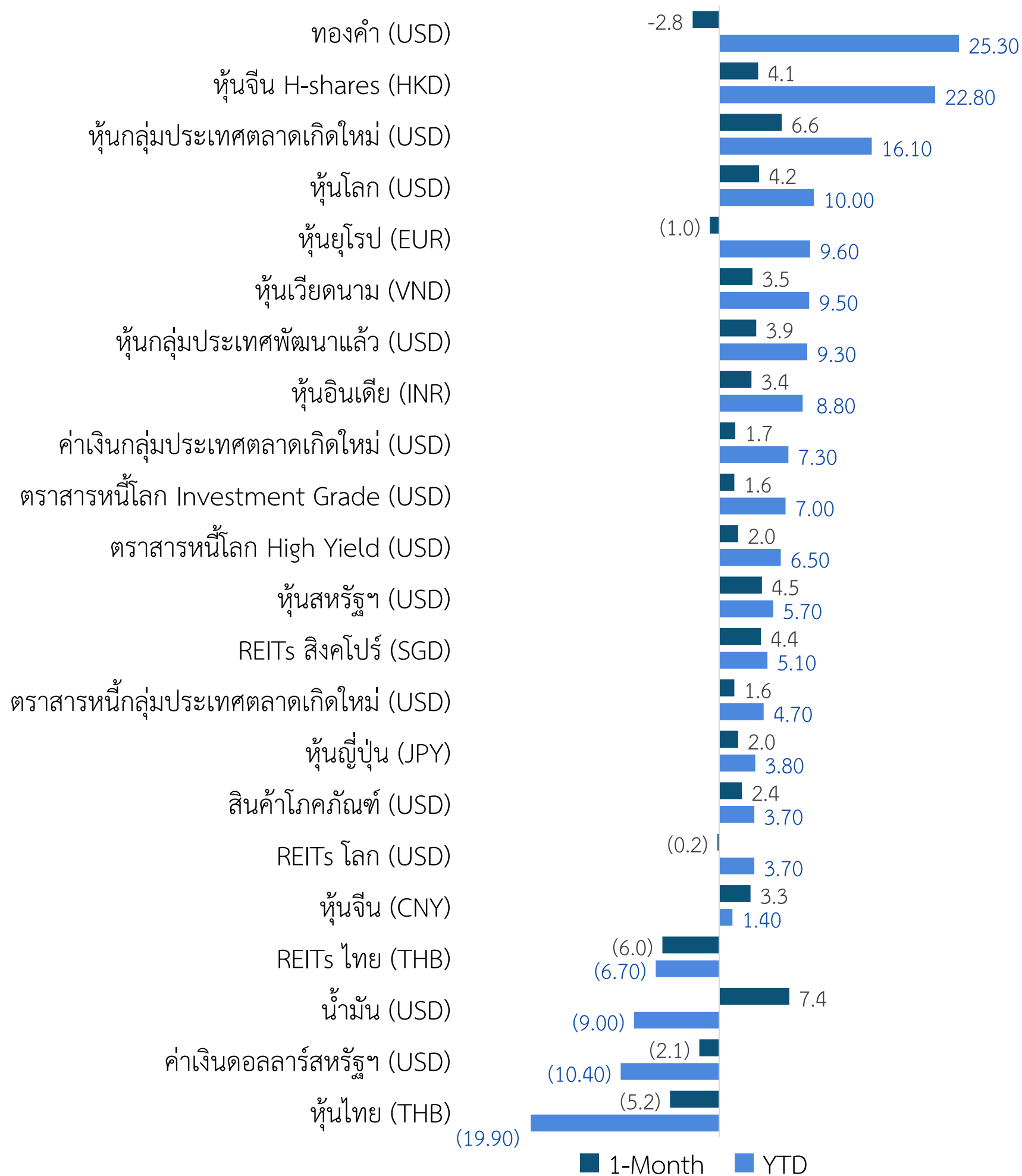
Asset Class Performance

ตลาดหุ้นโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ ขณะที่ตลาดหุ้นไทยยังคงปรับตัวลดลงสวนทาง



INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

ตลาดหุ้นในภาพรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น จากแรงหนุนของสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่คลี่คลายลง และการบรรลุข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ขณะที่ราคาทองคำปรับตัวลดลง สะท้อนถึงความคลายกังวลของนักลงทุน

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลกปรับตัวเพิ่มขึ้นมาจาก Bond Yield ที่มีการปรับตัวลดลง หลังนักลงทุนเริ่มมีความหวังว่า Fed อาจมีการลดดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาด จากเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลง รวมถึงความอ่อนแอของเศรษฐกิจและภาคตลาดแรงงาน

REITs

REITs ยังคงเผชิญแรงกดดันจากดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่ตลาดยังคงมีความคาดหวังจากการผ่อนคลายทางการเงินในครึ่งปีหลัง ขณะที่ REITs สิงคโปร์ได้แรงหนุนจาก Bond Yield ในประเทศที่ลดลงและการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยังคงแข็งแกร่ง

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้วปรับตัวขึ้นจากความหวังเรื่องการเจรจาทางการค้าและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่อาจลดลงในครึ่งปีหลัง ผนวกกับความเชื่อมั่นของนักลงทุนเริ่มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้กระแสเงินทุนไหลกลับเข้าสู่ตลาดพัฒนาแล้วในภาพรวม

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงปรับตัวเพิ่มโดยได้รับผลจากความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ที่ดีขึ้น ทำให้เศรษฐกิจในเอเชียเริ่มฟื้นตัว นำโดยตลาดหุ้นจีนและเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยยังคงปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในปีนี้สวนทางภูมิภาค

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงในช่วงต้นเดือนจากสงครามในตะวันออกกลาง และการที่อิหร่านจะปิดช่องแคบฮอร์มุซ แต่ในเวลาต่อมาเหตุการณ์ดังกล่าวคลี่คลายลง ส่งผลให้ราคาน้ำมันลดช่วงบวก ขณะที่ทองคำก็ปรับตัวลดลงจากการคลายกังวลดังกล่าวเช่นกัน

Source: Bloomberg as of 27 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Driver 1: Iran-Israel Conflict

ลำดับเหตุการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง: อิหร่าน-อิสราเอล

Timeline เหตุการณ์การปะทะในตะวันออกกลาง



Source: Reuters





Key Driver 1: Iran-Isarael Conflict

การตอบสนองของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ต่อเหตุการณ์สงครามในประวัติศาสตร์

Event	S&P 500 Return +1 Month (%)	S&P 500 Return +3 Month (%)	S&P 500 Return +12 Month (%)
Attack on Pearl Harbour	0.33%	-9.03%	3.68%
Suez Crisis	-4.35%	-3.64%	-12.31%
Cuban Missile Crisis	5.40%	13.30%	27.84%
Six Day Israel Arab War	3.31%	6.54%	12.96%
Oil Embargo	-5.54%	-11.52%	-35.28%
Iran Hostage Crisis	4.88%	12.33%	28.98%
First Gulf War	-8.23%	-11.28%	10.16%
11-Sep-01	0.45%	4.05%	-16.76%
Iraq War	1.87%	13.71%	26.73%
Isarael Hamas War	1.62%	10.56%	32.20%
Average	-0.03%	2.50%	7.82%
Median	1.04%	5.30%	11.56%

- ในช่วง 1 เดือนแรกหลังเกิดเหตุการณ์สงคราม ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักปรับตัวลดลงเล็กน้อยหรือเคลื่อนไหวอย่างผันผวน จากแรงกดดันด้านความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น ความเสี่ยงด้านพลังงาน การตอบโต้ทางทหาร และผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวมักเป็นเพียงระยะสั้นและเกิดจากแรงขายเชิงจิตวิทยา
- ขณะที่ผลตอบแทนในช่วง 3-12 เดือนหลังเหตุการณ์กลับเป็นบวกในหลายกรณี สะท้อนว่านักลงทุนเริ่มมองข้ามปัจจัยชั่วคราวและกลับมาให้ความสำคัญกับแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะยาว โดยเฉพาะในกรณีที่ไม่มีความขัดแย้งยืดเยื้อหรือส่งผลกระทบต่อโครงสร้างต่อระบบการค้าโลก
- อย่างไรก็ตาม ในบางกรณีที่สงครามส่งผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐานอย่างรุนแรง เช่น วิกฤต Oil Embargo ปี 1973 ซึ่งทำให้ราคาน้ำมันพุ่งสูงและเกิดภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลให้ดัชนี S&P 500 ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญต่อเนื่อง แม้ในระยะเวลา 12 เดือนหลังเหตุการณ์ก็ตาม

Source: Bloomberg as of 1 July 2025





Key Driver 1: Iran-Israel Conflict

การตอบสนองของน้ำมันดิบและทองคำต่อเหตุการณ์สงครามในประวัติศาสตร์

ผลตอบแทนของสินค้าโภคภัณฑ์ในช่วงสงคราม

Event	WTI Crude Oil Return +1 Month (%)	WTI Crude Oil Return +3 Month (%)	WTI Crude Oil Return +12 Month (%)
First Gulf War	26.01%	47.12%	-7.75%
11-Sep-01	-15.95%	-34.89%	7.20%
Iraq War	7.90%	7.72%	33.10%
Israel Hamas War	-6.55%	-14.52%	-6.82%
Average	2.85%	1.36%	6.43%
Median	0.68%	-3.40%	0.19%

- ราคาน้ำมัน WTI มีแนวโน้มผันผวนสูงในช่วงสงคราม โดยเฉพาะหากความขัดแย้งกระทบต่ออุปทาน เช่น ในช่วง First Gulf War ที่ราคาพุ่งขึ้นกว่า 26% ภายใน 1 เดือน อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนในระยะ 12 เดือน มีความไม่แน่นอน โดยสะท้อนแรงกดดันจากทั้งปัจจัยเชิงภูมิรัฐศาสตร์และภาวะเศรษฐกิจมหภาค เช่น ภาวะถดถอยหลังเหตุการณ์ 11 ก.ย. ซึ่งกดดันราคาน้ำมันแม้จะไม่มีผลกระทบต่อการผลิตโดยตรง

Event	Gold Return +1 Month (%)	Gold Return +3 Month (%)	Gold Return +12 Month (%)
Oil Embargo	-5.26%	29.09%	58.65%
Iran Hostage Crisis	13.18%	75.79%	69.55%
First Gulf War	1.59%	-0.84%	-6.02%
11-Sep-01	-1.75%	-4.70%	10.97%
Iraq War	0.39%	7.56%	24.11%
Israel Hamas War	7.44%	10.64%	44.17%
Average	2.60%	19.59%	33.57%
Median	0.99%	9.10%	34.14%

- ราคาทองคำในทางกลับกันมีบทบาทชัดเจนในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 33% ในช่วง 12 เดือนหลังเหตุการณ์สงครามหลายครั้ง เช่น Iran Hostage Crisis หรือสงครามอิสราเอล-ฮามาส สะท้อนความต้องการป้องกันความเสี่ยงของนักลงทุนในภาวะไม่แน่นอน ทั้งด้านเงินเฟ้อ ภาวะตลาดการเงินและความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ

Source: Bloomberg as of 1 July 2025





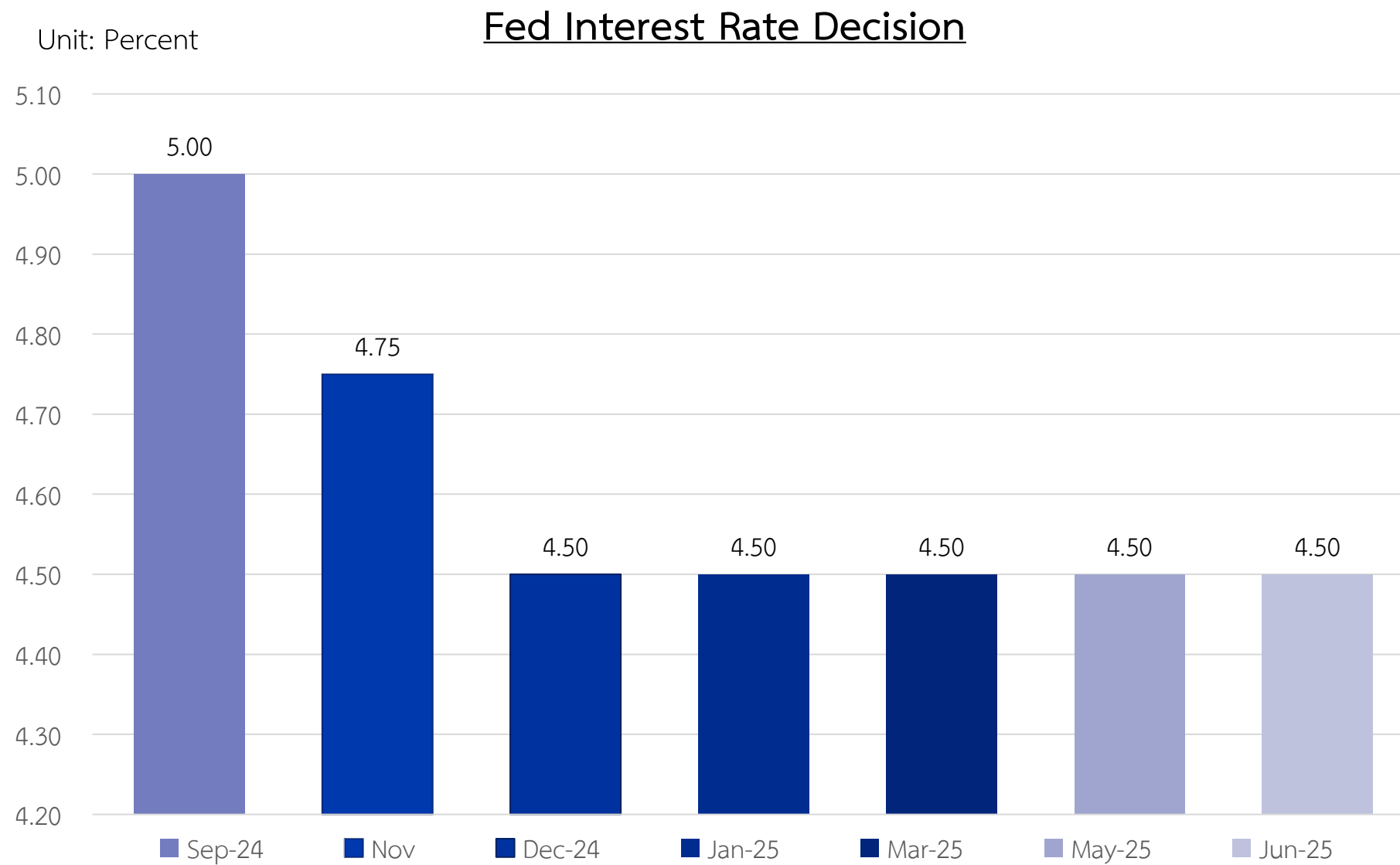
Key Driver 2: FOMC meeting

Fed คงดอกเบี้ยรอตัวเลขเศรษฐกิจ พร้อมคงนโยบาย Quantitative Tightening



INDEGO

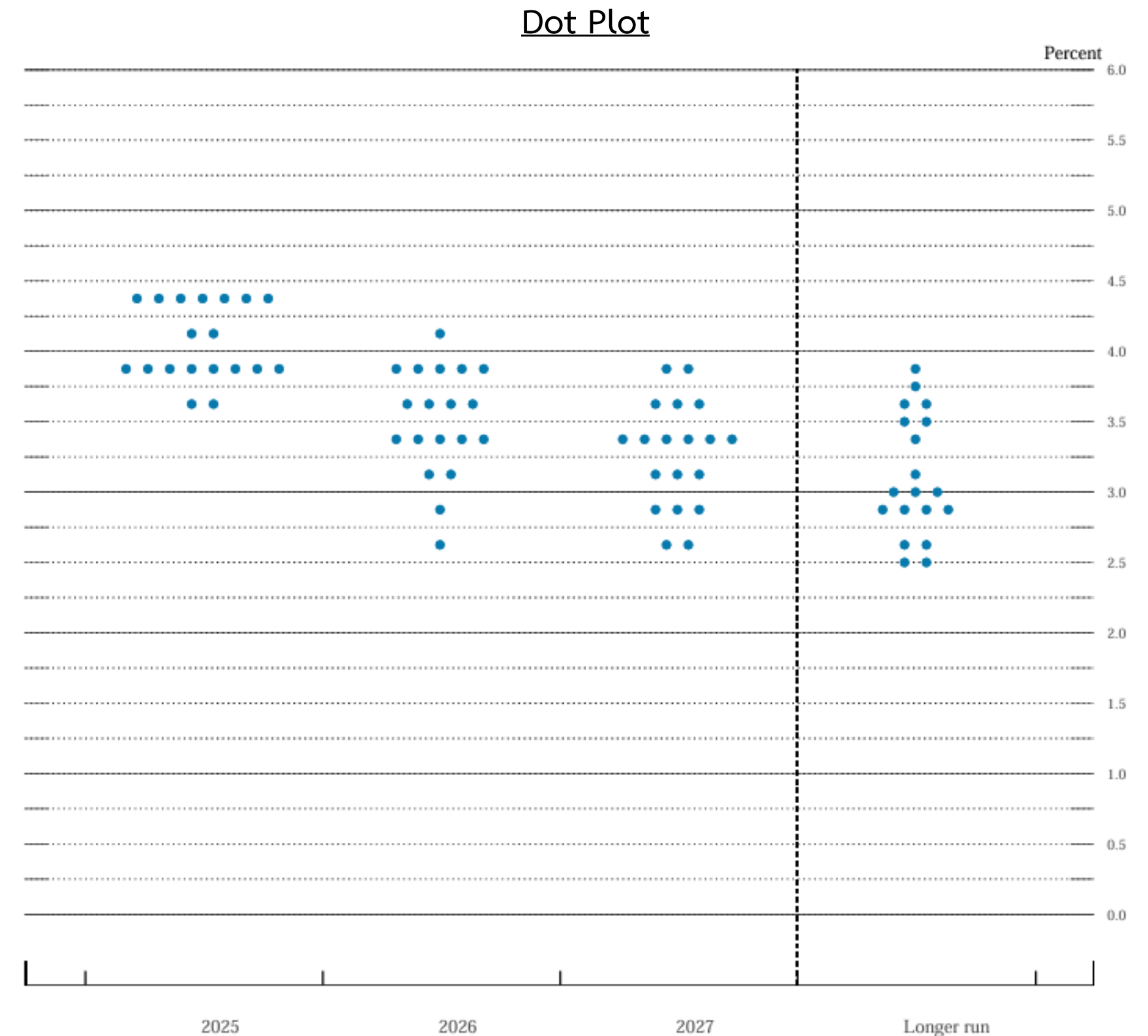
Fed คงอัตราดอกเบี้ย พร้อมคงนโยบาย QT



- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 4.25% - 4.50% เป็นไปตามคาดการณ์
- นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 4 ในปีนี้ หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องในปี 2024 ท่ามกลางเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่สูงขึ้น
- พร้อมทั้งยังคงนโยบาย QT โดยลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาล ตราสารหนี้ของหน่วยงานรัฐบาล และ MBS ต่อไป

Source: Federalreserve as of 19 June 2025

Fed ยังคงคาดการณ์ลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี



สำหรับคาดการณ์ดอกเบี้ย (Dot Plot) Fed ได้คาดการณ์ดอกเบี้ยในปี 2025 แต่ลดคาดการณ์จำนวนการลดดอกเบี้ยในปี 2026 และ 2027 ลง โดยคาดว่าจะปรับลดดอกเบี้ยในปี 2025 อีก 2 ครั้งสู่ระดับ 3.75% - 4.0% ในปี 2026 คาดปรับลดลง 1 ครั้ง สู่ระดับ 3.50% - 3.75% จากเดิม 3.25% - 3.50% และปี 2027 คาดปรับลดลง 1 ครั้ง สู่ระดับ 3.25% - 3.50% จากเดิม 3.00% - 3.25% รวมถึงคงคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ระดับ 3.0%





Key Driver 2: FOMC meeting

Fed ปรับลดคาดการณ์ GDP ต่อเนื่อง พร้อมเพิ่มคาดการณ์อัตราว่างงานและอัตราเงินเฟ้อ



INDEGO

Economic Projection

Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8	1.2–1.5	1.5–1.8	1.7–2.0	1.7–2.0	1.1–2.1	0.6–2.5	0.6–2.5	1.5–2.5
March projection	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5–1.9	1.6–1.9	1.6–2.0	1.7–2.0	1.0–2.4	0.6–2.5	0.6–2.5	1.5–2.5
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2	4.4–4.5	4.3–4.6	4.2–4.6	4.0–4.3	4.3–4.6	4.3–4.7	4.0–4.7	3.5–4.5
March projection	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3–4.4	4.2–4.5	4.1–4.4	3.9–4.3	4.1–4.6	4.1–4.7	3.9–4.7	3.5–4.5
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0	2.8–3.2	2.3–2.6	2.0–2.2	2.0	2.5–3.3	2.1–3.1	2.0–2.8	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6–2.9	2.1–2.3	2.0–2.1	2.0	2.5–3.4	2.0–3.1	1.9–2.8	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.4	2.1		2.9–3.4	2.3–2.7	2.0–2.2		2.5–3.5	2.1–3.2	2.0–2.9	
March projection	2.8	2.2	2.0		2.7–3.0	2.1–2.4	2.0–2.1		2.5–3.5	2.1–3.2	2.0–2.9	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.6	3.4	3.0	3.9–4.4	3.1–3.9	2.9–3.6	2.6–3.6	3.6–4.4	2.6–4.1	2.6–3.9	2.5–3.9
March projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9–4.4	3.1–3.9	2.9–3.6	2.6–3.6	3.6–4.4	2.9–4.1	2.6–3.9	2.5–3.9

สำหรับคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในรอบการประชุมนี้ Fed ได้มีการปรับลดคาดการณ์ GDP growth ปี 2025 และ 2026 เป็นขยายตัว 1.4% และ 1.6% จากเดิม 1.7% และ 1.8% ตามลำดับ และคงคาดการณ์ปี 2027 ว่าจะขยายตัวที่ 1.8%

ด้านอัตราการว่างงานมีการปรับเพิ่มคาดการณ์ปี 2025 มาที่ระดับ 4.5% จากเดิมที่ 4.4% ปี 2026 ที่ระดับ 4.5% จากเดิมที่ 4.3% และ 2027 ที่ระดับ 4.4% จากเดิม 4.3%

พร้อมกับการปรับคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ โดย PCE ปี 2025 อยู่ที่ 3.0% จากเดิม 2.7% และ 2026 อยู่ที่ 2.4% จากเดิม 2.2% และ 2027 อยู่ที่ 2.1% จากเดิมที่ 2.0% นอกจากนี้ยังเพิ่มคาดการณ์ Core PCE ปี 2025 มาที่ 3.1% จากเดิม 2.8% ปี 2026 อยู่ที่ 2.4% จากเดิม 2.2% และ 2027 อยู่ที่ 2.1% จากเดิม 2.0% ตามลำดับ

Source: Federalreserve as of 19 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารกลางทั่วโลกโดยรวมดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ขณะที่บางส่วนรอดูท่าที

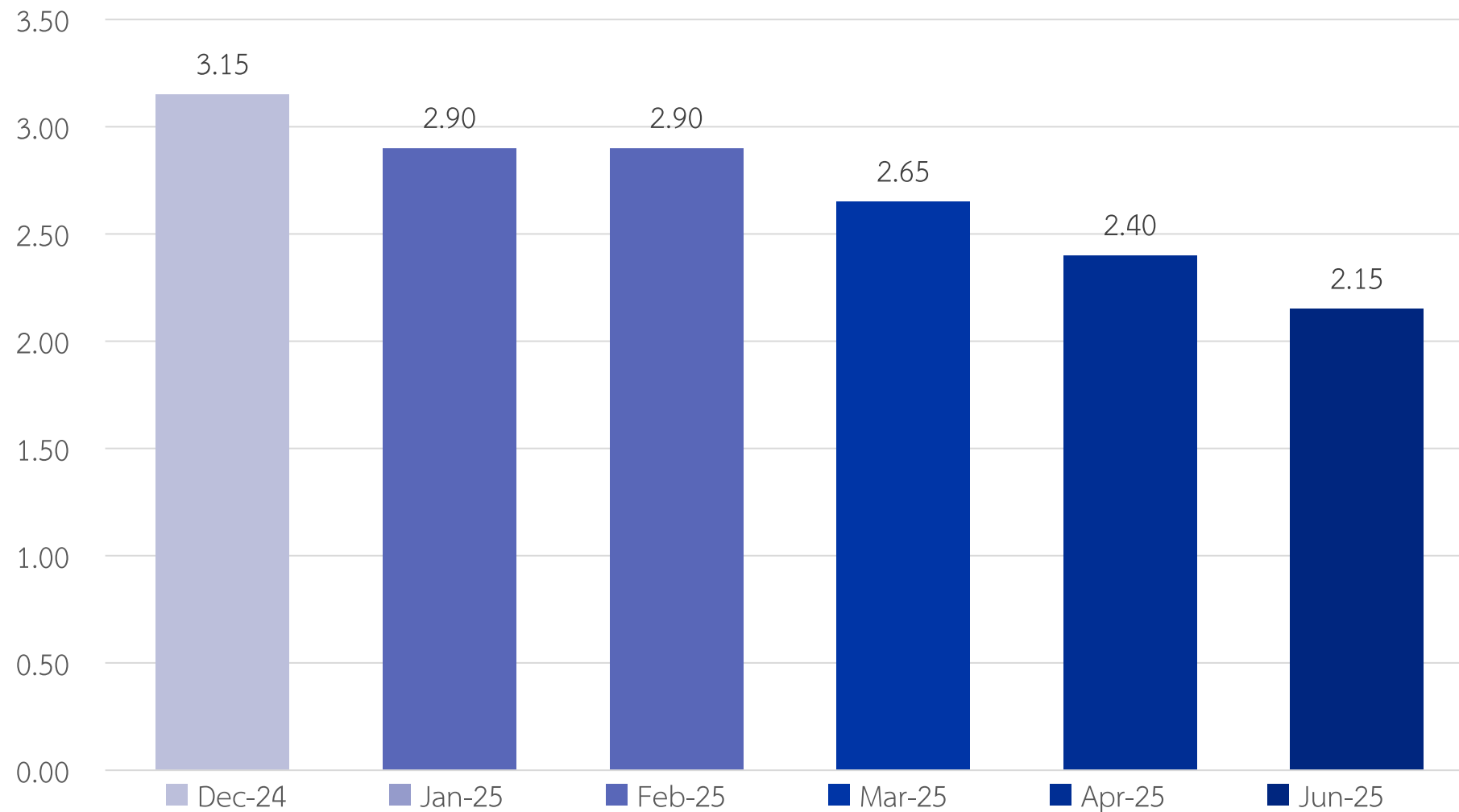


INDEGO

ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงต่อเนื่อง

ECB Interest Rate Decision

Unit: Percent

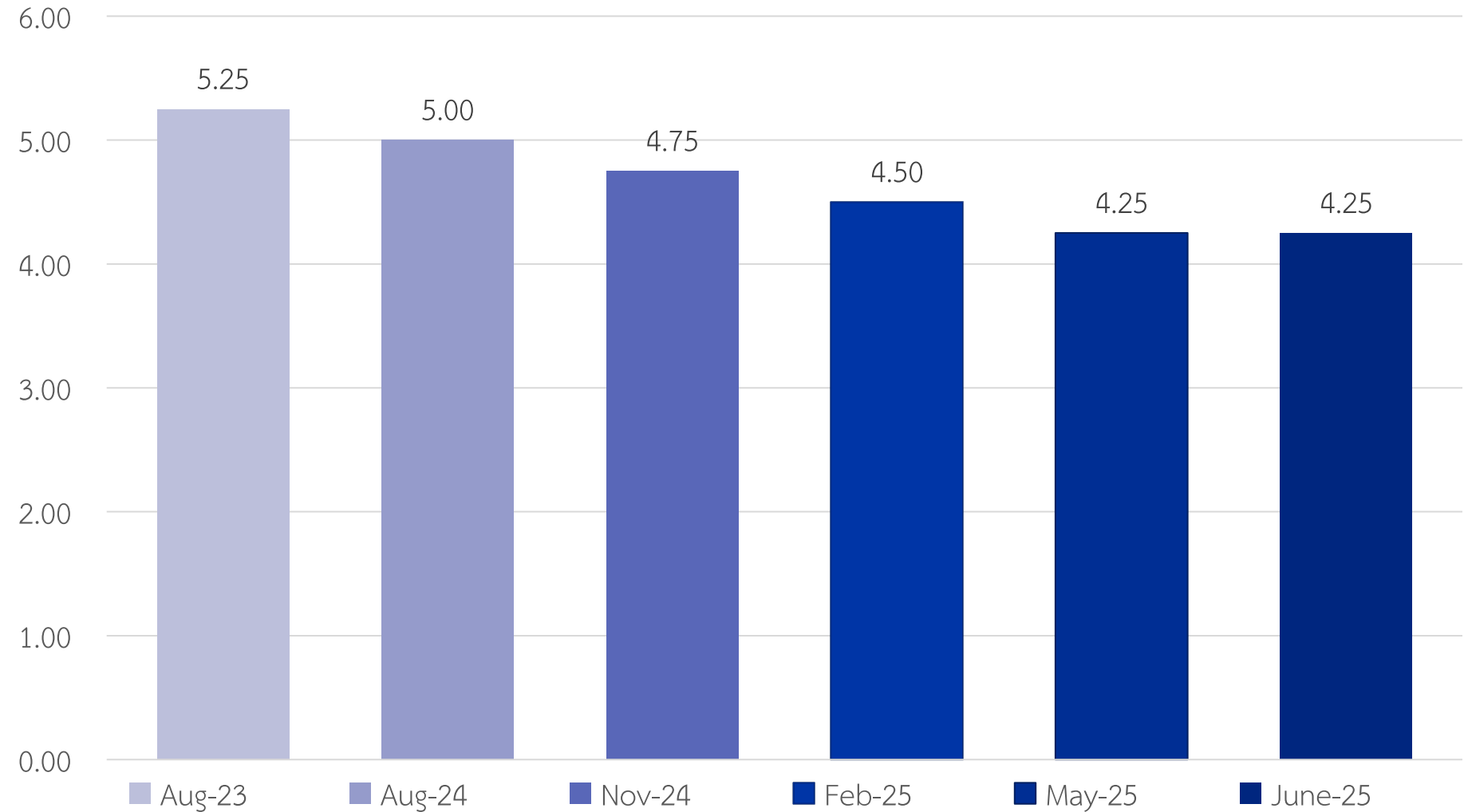


- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ตามคาดการณ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์อยู่ที่ 2.15%
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ระดับ 2.00% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยู่ที่ระดับ 2.40%
- นับเป็นการลดดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. ปี 2024
- ทั้งนี้ แถลงการณ์ของ ECB ระบุว่า เนื่องจากเศรษฐกิจยูโรโซนยังมีความท้าทาย อัตราเงินเฟ้อชะลอตัว และ GDP ไตรมาส 1 ปี 2025 ขยายตัวเพียง 0.3% ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านภาษีการค้าจากสหรัฐฯ
- นอกจากนี้ ECB ยังส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมอีกในปี

BoE คงอัตราดอกเบี้ย แต่ยังคงแนวโน้มขาลง

BoE Interest Rate Decision

Unit: Percent



- ธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 4.25% เป็นไปตามคาดการณ์ และเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกนับตั้งแต่เริ่มวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อเดือน ส.ค. 2024
- โดยผู้ว่าฯ BoE กล่าวว่า อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในแนวโน้มขาลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป หลังจากเห็นสัญญาณการอ่อนตัวของตลาดแรงงาน
- อย่างไรก็ตาม ผู้ว่าฯ ยังเตือนถึงความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทั่วโลก และยังไม่ฟันธงว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลงอีกครั้งเมื่อใด

Source: ECB, BoE, Trading Economics as of 27 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



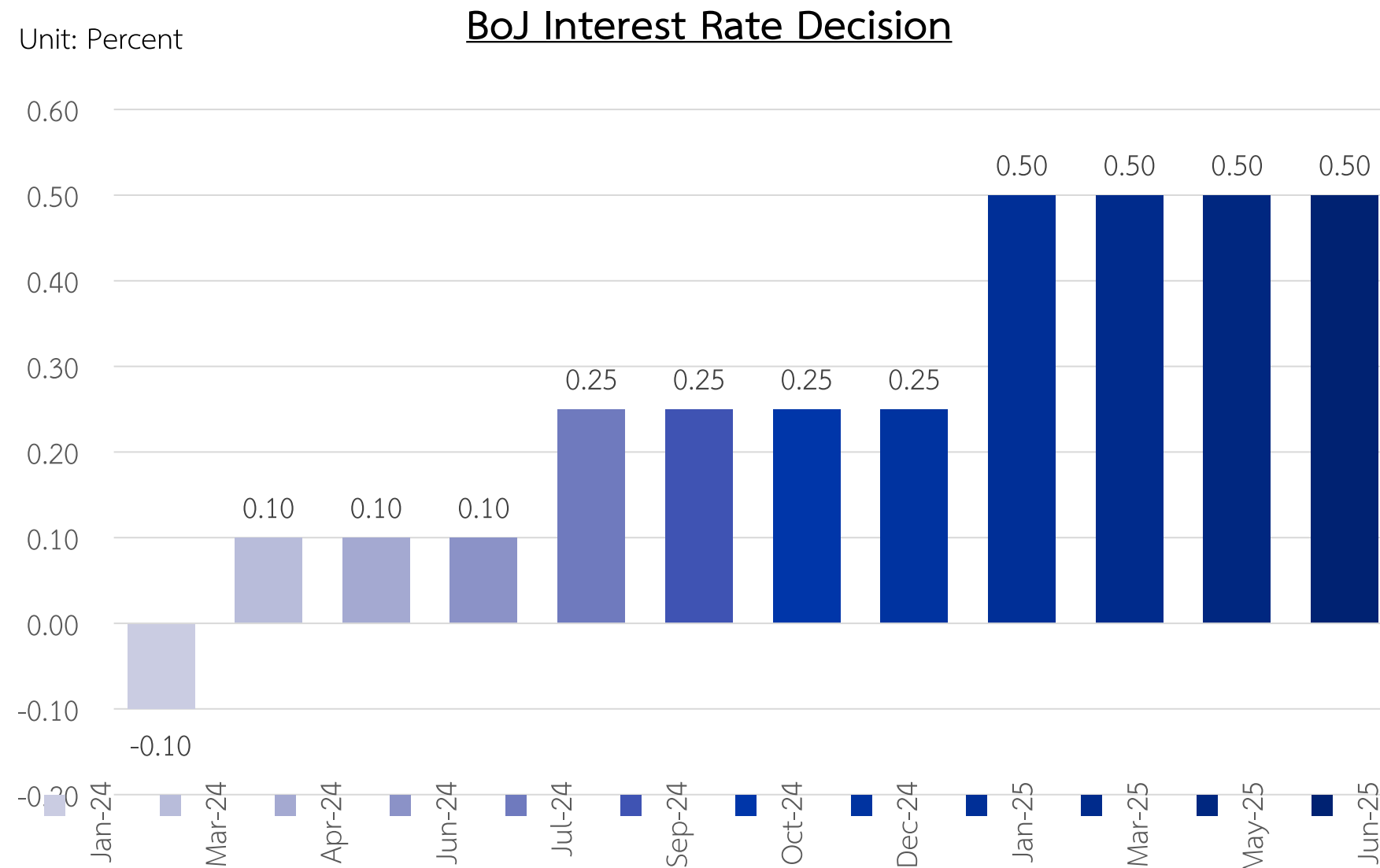
Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารทั่วโลกโดยรวมดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ขณะที่บางส่วนรอดูท่าที



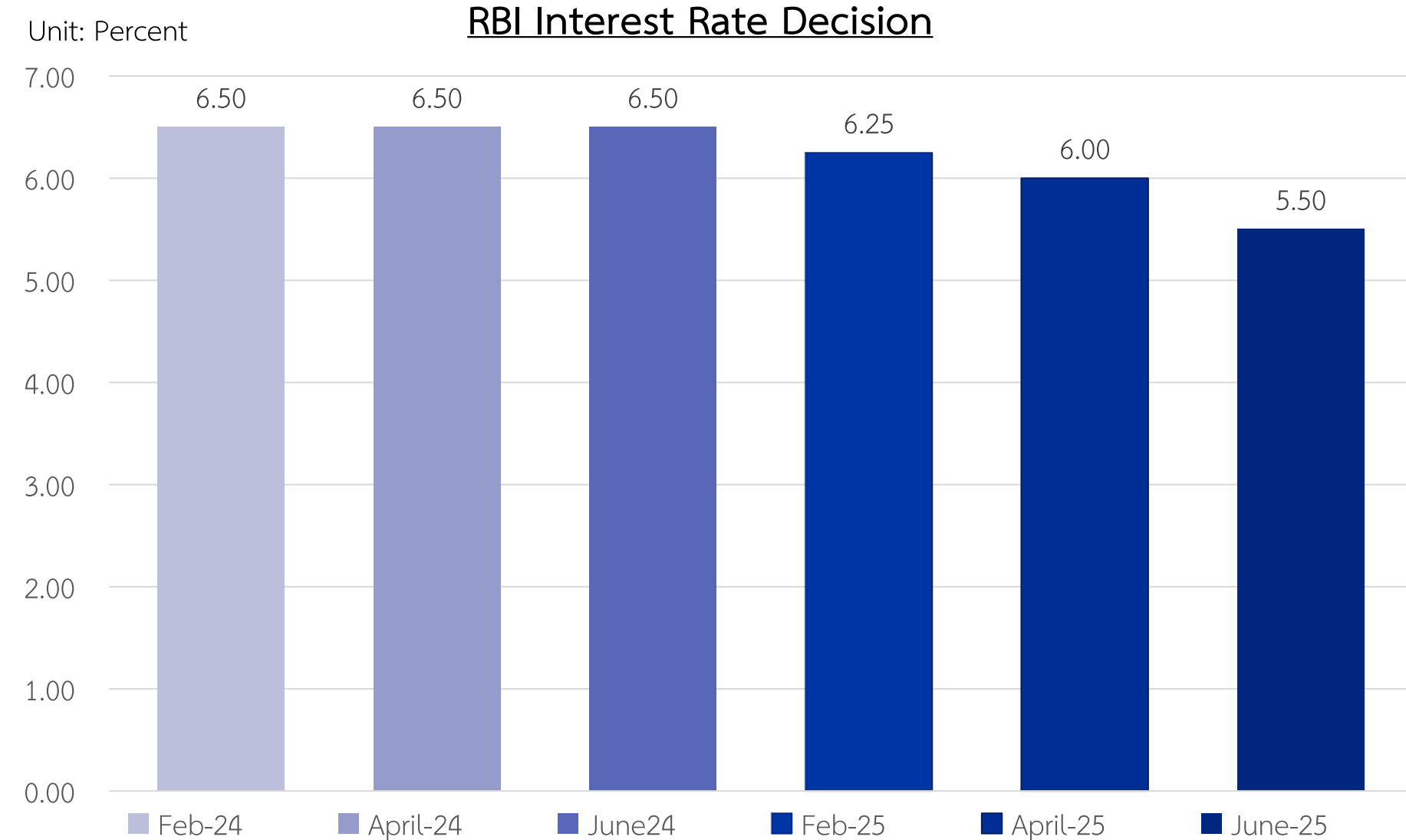
INDEGO

BOJ คงอัตราดอกเบี้ย รอจับตาเงินเฟ้อ



- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 0.50% เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 4 ท่ามกลางวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BoJ
- โดยคณะกรรมการ BoJ เห็นพ้องถึงความจำเป็นในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งยังคงต่ำอยู่ แต่บางคนเห็นว่าจำเป็นที่จะต้องหยุดไว้ก่อนเนื่องจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายการค้าของสหรัฐฯ
- แม้ว่าคณะกรรมการจะเห็นด้วยที่จะยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป หากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว แต่บางคนกล่าวว่าช่วงเวลาที่ยูโปกจะเห็นอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเข้าใกล้เป้าหมาย 2% ของ BOJ นั้นถูกเลื่อนออกไปประมาณ 1 ปี

RBI ลดดอกเบี้ยเซอร์ไพร์สตลาด



- ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.50% สู่ระดับ 5.50% เนื่องจากการคาดการณ์ของตลาด ถือเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 3 ติดต่อกันนับตั้งแต่เดือน ก.พ. 2025
- ผู้ว่า RBI เปิดเผยว่า การเคลื่อนไหวดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
- อีกทั้ง RBI ได้เปลี่ยนจุดยืนนโยบายการเงินจาก “ผ่อนคลาย” เป็น “เป็นกลาง” สะท้อนถึงการดำเนินนโยบายการเงินต่อจากนี้จะคำนึงถึงตัวเลขเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ
- อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางคงประมาณการ GDP ทั้งปีไว้ที่ 6.5% และปรับลดประมาณการณ์เงินเฟ้อลงสู่ระดับ 3.7% จากเดิมที่ 4%

Source: BoJ, RBI, Trading Economics as of 27 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



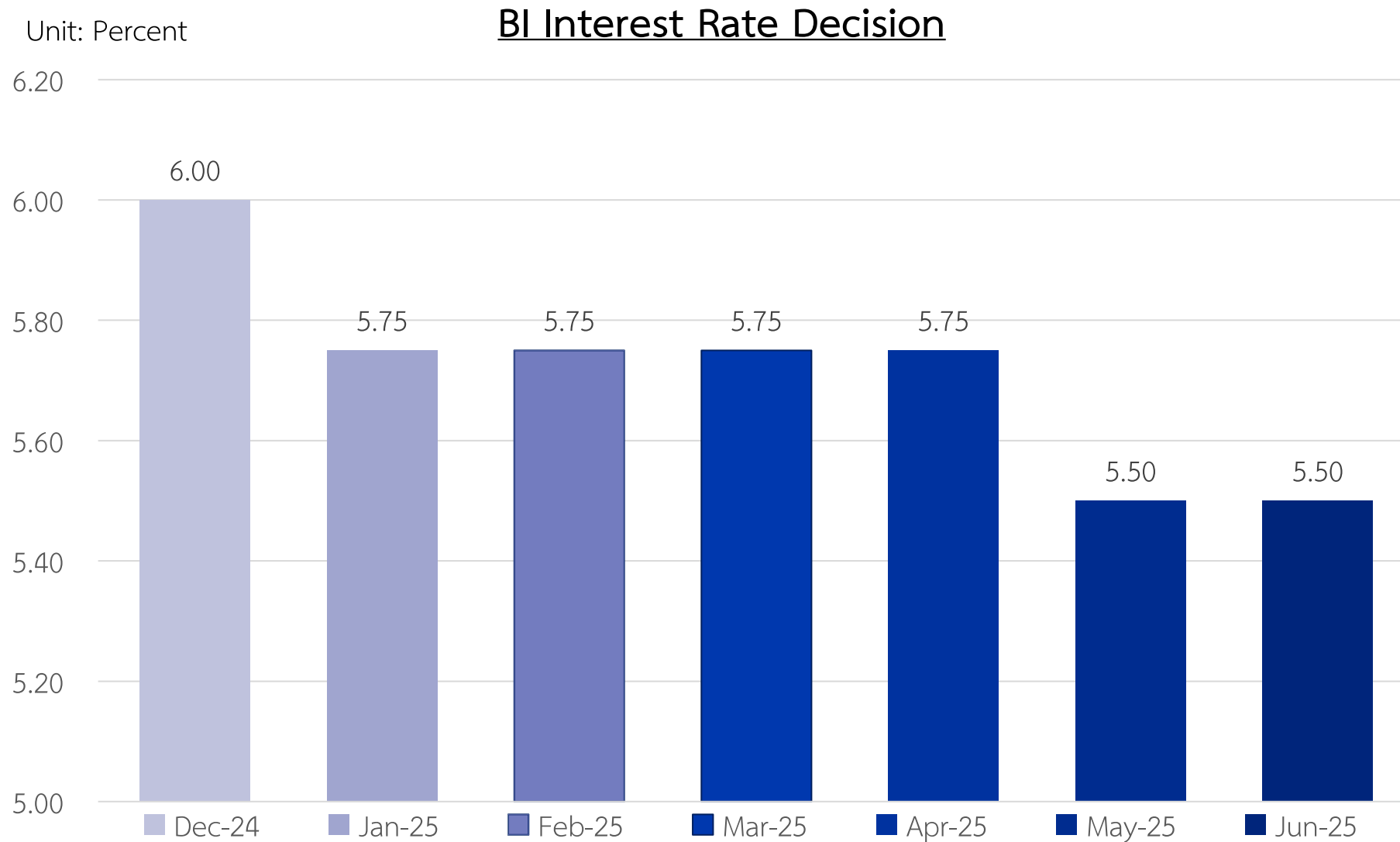
Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารทั่วโลกโดยรวมดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็นด้านสภาพคล่องในตลาดยังอยู่ในระดับที่สูง



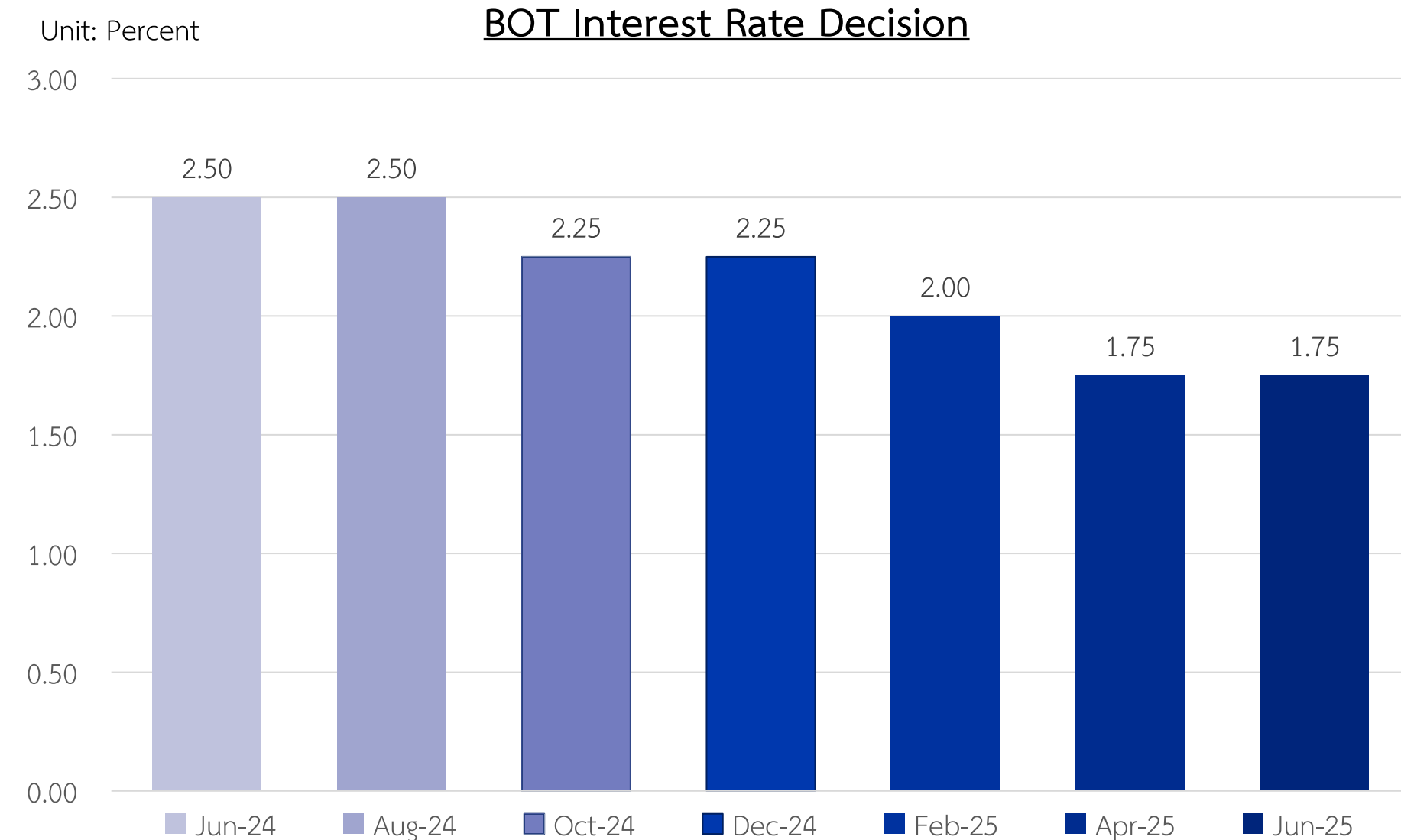
INDEGO

BI คงอัตราดอกเบี้ย แต่ยังส่งสัญญาณผ่อนคลายต่อ



- ธนาคารอินโดนีเซีย (BI) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 5.50% เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด หลังจากปรับลดครั้งล่าสุดในการประชุมครั้งก่อนในเดือน พ.ค.
- นอกจากนี้ BI ได้เรียกร้องให้ธนาคารพาณิชย์ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และกระตุ้นการเติบโตของสินเชื่อเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ
- โดยผู้ว่าฯ BI ยังคงเปิดรับแนวคิดที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อไป เนื่องจากคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ในเป้าหมายในปีนี้และปีหน้า ขณะที่การใช้จ่ายและการลงทุนของครัวเรือนจำเป็นต้องได้รับการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่า BI จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีก 0.50% ในปีนี้ สู่ระดับ 5.00% โดยให้เหตุผลว่า แม้แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับที่ดี แต่ BI ยังคงกังวลต่อผลกระทบต่อสกุลเงินในภูมิภาค

กนง.คงดอกเบี้ย พร้อมเพิ่มคาดการณ์ GDP



- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติ 6 ต่อ 1 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.75% เป็นไปตามคาดการณ์
- โดย กนง. กล่าวว่า เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2025 ขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้จากภาคการผลิตและการส่งออกสินค้า อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในระยะถัดไป
- นอกจากนี้ยังคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 และ 2026 มีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.3 และ 1.7 ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากข้อมูลเศรษฐกิจจริงในไตรมาสที่ 1 และเครื่องชี้เศรษฐกิจในไตรมาสที่ 2 มีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ยังคงประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2025 ที่ 1.4% จากความเสี่ยงที่การส่งออกและท่องเที่ยวที่อ่อนแรงลง ขณะที่เม็ดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจลดลงจากปีที่แล้ว

Source: BI, Bank of Thailand, KResearch Bloomberg as of 28 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



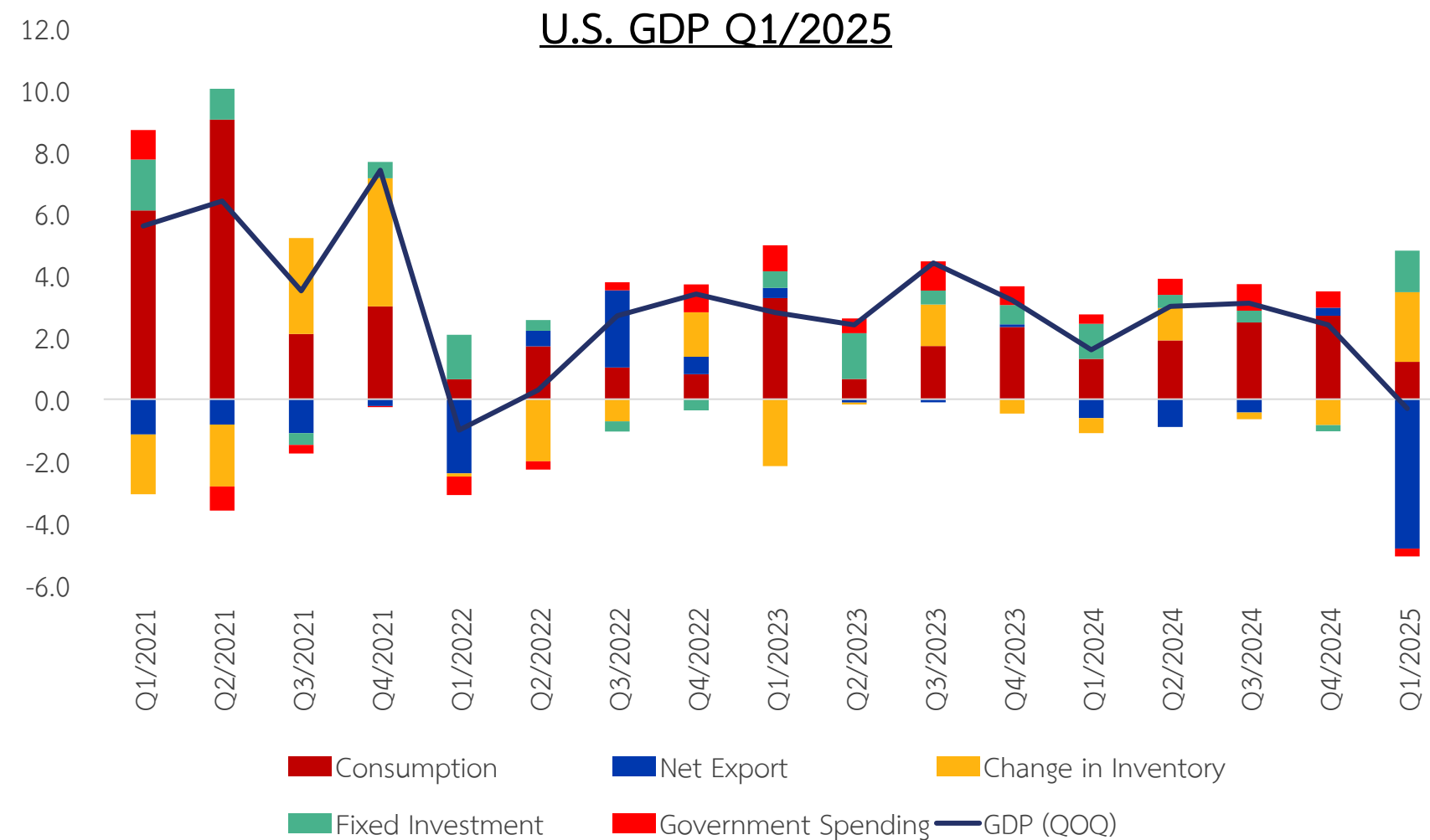
Key Highlight 1 : Strategic Exposure to Opportunities Outside the U.S.

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีความเสี่ยงมากขึ้น จากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจ และความตึงตัวของ Valuation

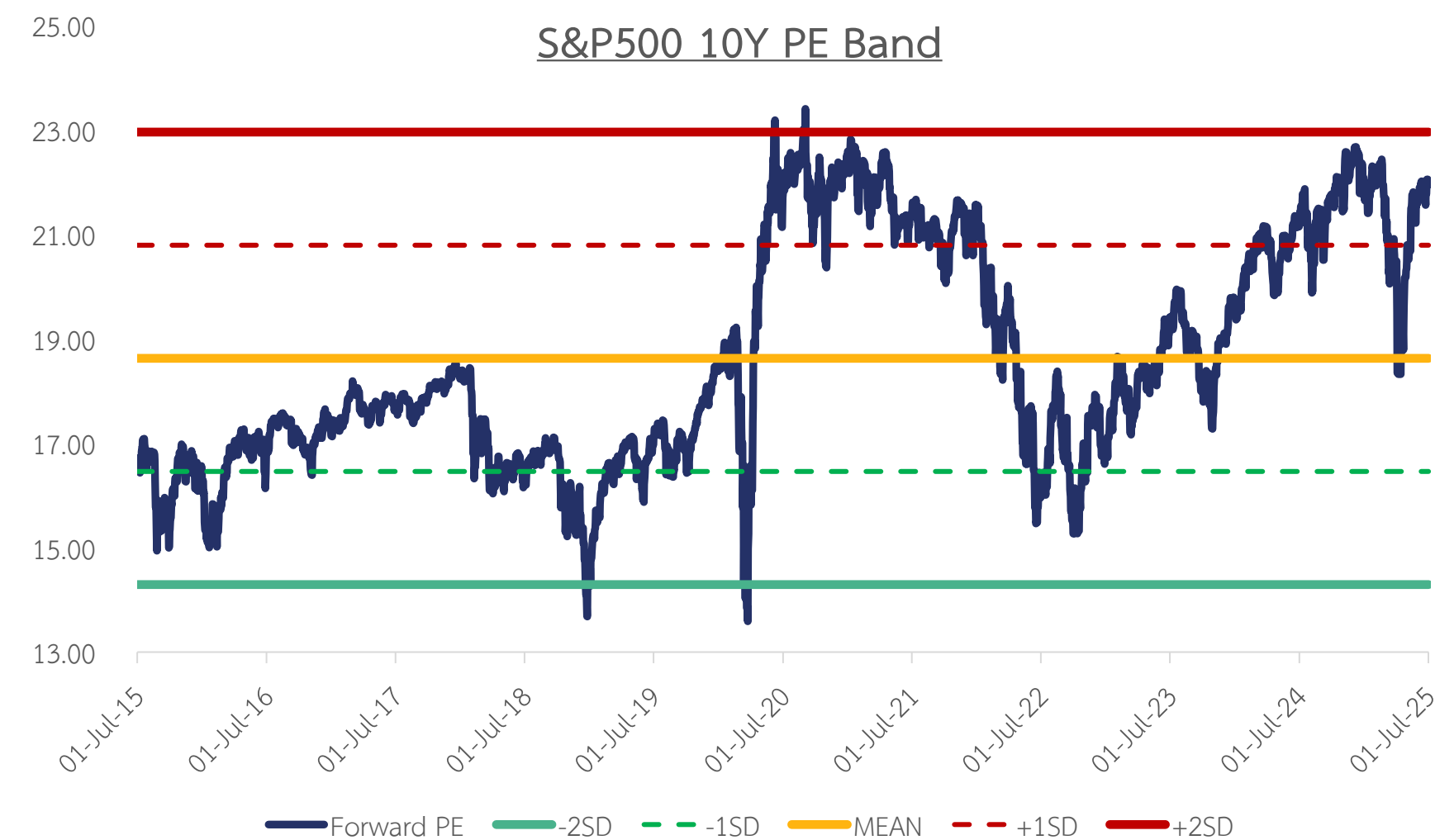


INDEGO

GDP Q1/2025 ถูกกดดันจากการใช้จ่ายของภาครัฐและการเร่งนำเข้า

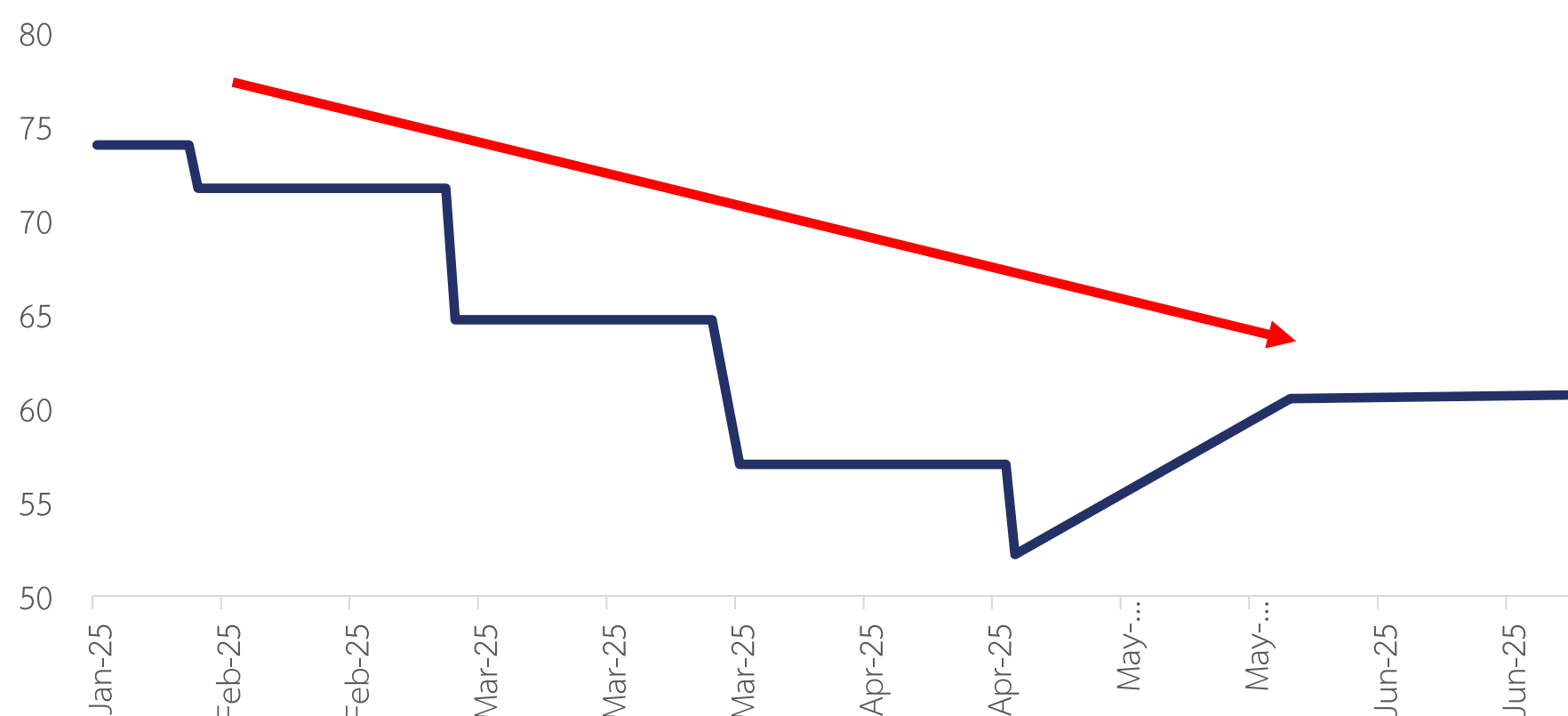


Valuation ของหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่ตึงตัว



ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

University of Michigan Consumer Confident



Source: Bloomberg as of 1 July 2025

- GDP Q1/2025 ของสหรัฐฯ หดตัว 0.3% (QoQ) โดยการหดตัวของเศรษฐกิจถูกกดดันจากการใช้จ่ายของภาครัฐ และการเร่งนำเข้าสินค้าเพื่อเพิ่มสินค้าคงคลังของสหรัฐฯ ก่อนที่นโยบายกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ต่อนานาประเทศจะเริ่มมีผลบังคับใช้
- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคทรุดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบหลายเดือน สะท้อนแรงกดดันจากค่าครองชีพที่ยังอยู่ในระดับสูงและความไม่แน่นอนเชิงนโยบาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายภาคครัวเรือน
- แม้ดัชนี S&P 500 จะสามารถปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง แต่ระดับ Forward P/E ที่ยืนเหนือค่าเฉลี่ยระยะยาวในระดับมากกว่า +1 S.D. สะท้อนภาวะมูลค่าหุ้นที่ตึงตัว ซึ่งทำให้ตลาดอยู่ในภาวะเปราะบางต่อความผิดหวังด้านกำไรหรือข้อมูลเศรษฐกิจในระยะถัดไป โดยเฉพาะในช่วงที่แนวโน้มเศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว และความไม่แน่นอนเชิงนโยบายยังคงสูง



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 1 : Strategic Exposure to Opportunities Outside the U.S.

รายได้ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ มีการกระจายไปในต่างประเทศ และยังเติบโตได้แข็งแกร่ง

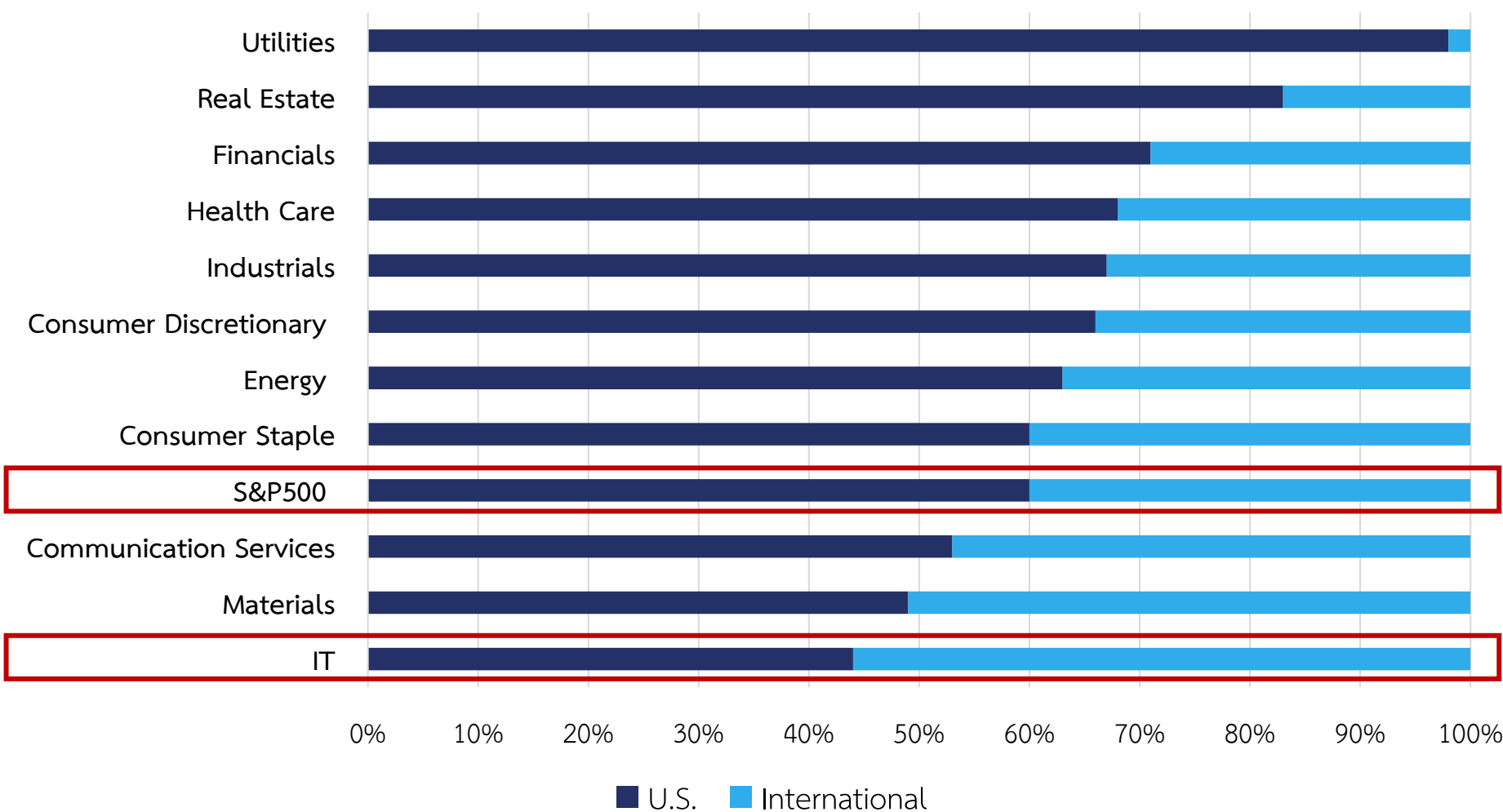


INDEGO

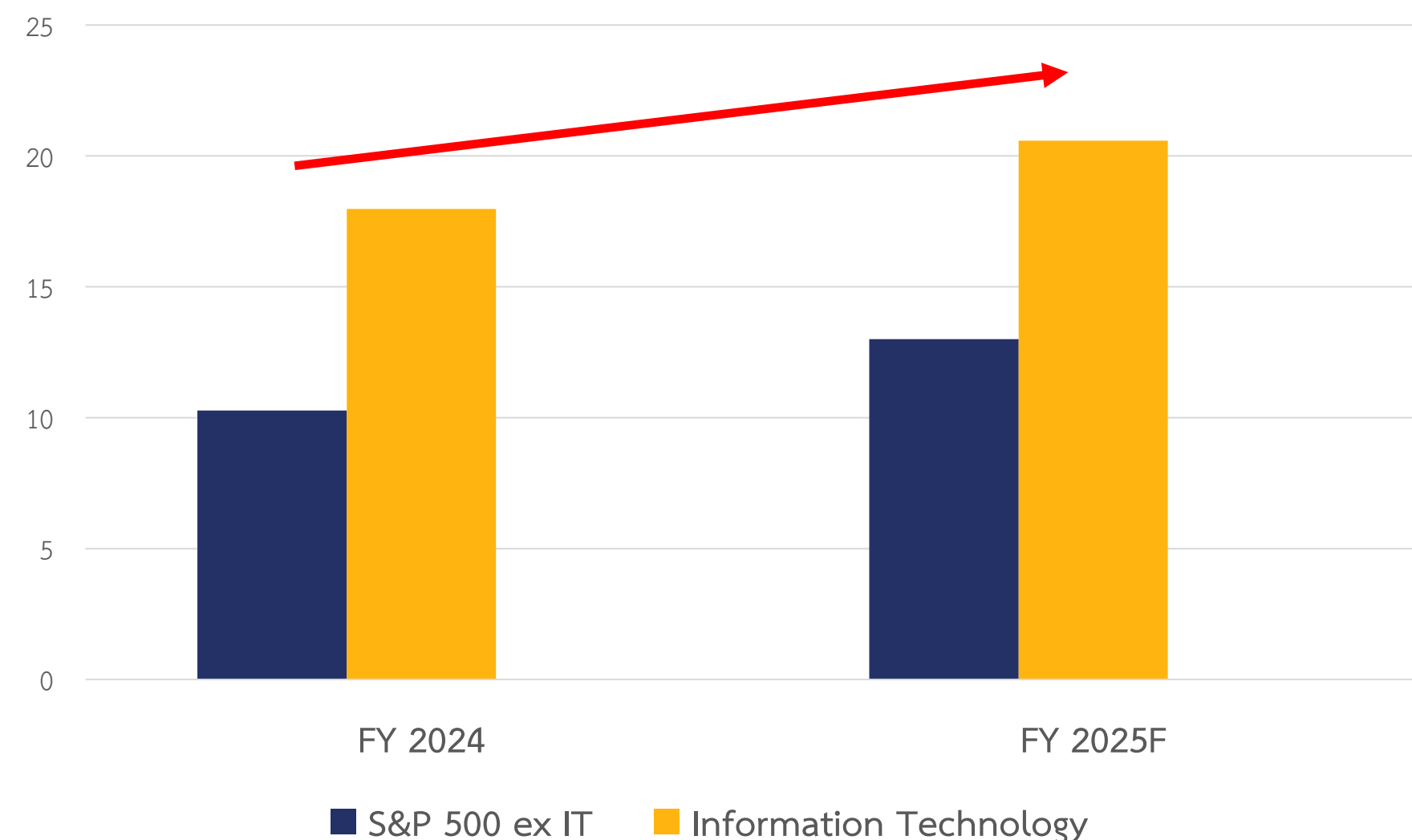
ดัชนีหุ้นสหรัฐฯ มีรายได้จากในและนอกประเทศที่สัดส่วน 60% และ 40%

ประมาณการกำไรหุ้นสหรัฐฯ ยังเติบโตแข็งแกร่งนำโดยกลุ่ม IT

S&P 500 Geographic Revenue Exposure by Sector



EPS Growth YoY (%)



- บริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P 500 โดยเฉลี่ยมีรายได้จากต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง ประมาณ 40% ของรายได้รวม สะท้อนโครงสร้างทางธุรกิจที่มีการกระจายตัวในระดับโลก และความสามารถในการเข้าถึงตลาดเกิดใหม่และเศรษฐกิจที่กำลังเติบโต ความได้เปรียบนี้ช่วยให้บริษัทสหรัฐฯ ไม่ได้พึ่งพาเพียงอุปสงค์ภายในประเทศเท่านั้น แต่ยังสามารถขับเคลื่อนการเติบโตผ่านฐานลูกค้าและห่วงโซ่อุปทานระดับนานาชาติ โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี สินค้าอุปโภคบริโภค และภาคการสื่อสารที่มีการขยายตัวของรายได้ระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง
- แนวโน้มการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในทิศทางเชิงบวก แม้จะมีสัญญาณชะลอตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม โดยเฉพาะกลุ่ม Information Technology ซึ่งยังคงเป็นผู้นำด้านการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2024–2025 ตามการผลักดันของเทรนด์โครงสร้างระยะยาว เช่น AI, Cloud และการเปลี่ยนผ่านสู่ระบบดิจิทัล สะท้อนให้เห็นว่ากำไรของบริษัทในกลุ่มนี้ยังคงเติบโตได้แม้อยู่ภายใต้สภาพแวดล้อมที่ท้าทาย
- ในภาวะที่มูลค่าตลาดของหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง ควรพิจารณากระจายการลงทุนบางส่วนไปยังภูมิภาคที่ยังมีระดับ Valuation ที่เหมาะสม เช่น เวียดนามและอินเดีย เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นและลดความเสี่ยงเชิงมูลค่าในพอร์ตการลงทุน ขณะเดียวกัน ตลาดสหรัฐฯ ยังคงมีโอกาสน่าสนใจ โดยเฉพาะในกลุ่มบริษัทที่มีรายได้หลากหลายและมีศักยภาพในการแข่งขันระดับโลก ทั้งนี้ การลงทุนในระดับมูลค่าปัจจุบันควรดำเนินการด้วยความระมัดระวัง โดยเน้นเลือกลงทุนในกลุ่มบริษัทคุณภาพสูงที่มีความสามารถในการสร้างกำไรอย่างสม่ำเสมอ มีความยืดหยุ่นต่อความผันผวน และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง

Source: Factset , Bloomberg as of 2 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 2 : The Compelling Story of Europe

การเพิ่มการขาดดุลงบประมาณของเยอรมนี และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นสองปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ

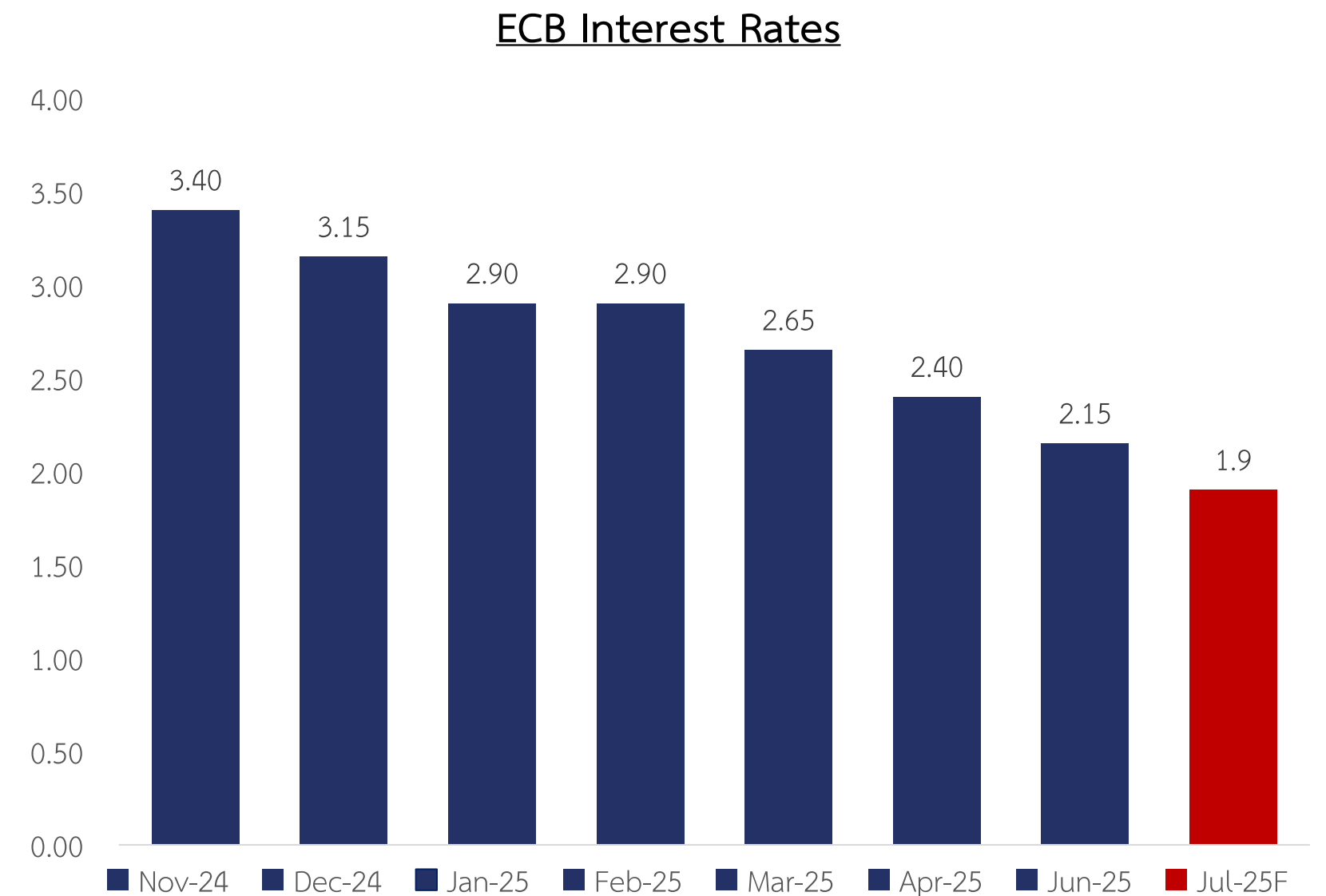


INDEGO

เยอรมนีจะดำเนินมาตรการขาดดุลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

Unit: EUR Billions	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Basic Spending	474	503	520	513	550	574
Revenue	441	421	430	425	435	448
Core Balance	-33	-82	-89	-87	-116	-126
Extra Spending on Infrastructure	0	37	58	57	58	59
Extra Spending on Defense	20	24	26	28	-	-
Final Balance	-53	-143	-173	-172	-174	-185
Final Balance as % of GDP	-1.2%	-3.2%	-3.8%	-3.7%	-3.6%	-3.7%
Government debt as a % of GDP	62.5%	63.9%	65.9%	-	-	-
Real GDP growth (YoY)	-0.2%	0.4%	1.1%	-	-	-

ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องและคาดว่าจะทำต่อไป



- ตลาดหุ้นยุโรปมีปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญสองประการ ได้แก่ นโยบายการคลังที่ขยายตัวของเยอรมนีและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องโดยธนาคารกลางยุโรป (ECB)
- เยอรมนีกำลังดำเนินมาตรการการคลังแบบขาดดุลเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป ซึ่งคาดการณ์ว่ารัฐบาลจะเพิ่มการใช้จ่ายอย่างมากในด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) และการป้องกันประเทศ (Defense) โดยการลงทุนดังกล่าวจะช่วยฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ซึ่งจะกระตุ้นการเติบโตของ GDP ที่คาดว่าจะพลิกกลับมาเป็นบวกได้ นอกจากนี้ การที่เยอรมนีซึ่งเป็นหัวเรือใหญ่ทางเศรษฐกิจของยุโรปดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นนี้ ยังอาจเป็นแรงผลักดันและตัวอย่างให้ประเทศอื่น ในยุโรปพิจารณาใช้นโยบายการคลังที่ผ่อนคลายมากขึ้นเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของตนเอง
- ในส่วนของนโยบายการเงินนั้น ECB ได้ดำเนินนโยบายการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ซึ่งการลดดอกเบี้ยนี้จะช่วยลดต้นทุนการกู้ยืมสำหรับธุรกิจและครัวเรือน ส่งเสริมการลงทุนและการบริโภค ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจและช่วยให้เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวจากภาวะชะลอตัว
- นอกจากปัจจัยภายในแล้ว ตลาดหุ้นยุโรปยังได้รับอานิสงส์จากแนวโน้มการกระจายความเสี่ยงออกจากตลาดสหรัฐฯ (Diversify out of US) เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการค้าและภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ภูมิภาคยุโรปกลายเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ

Source: ECB, LGT



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 2 : The Compelling Story of Europe

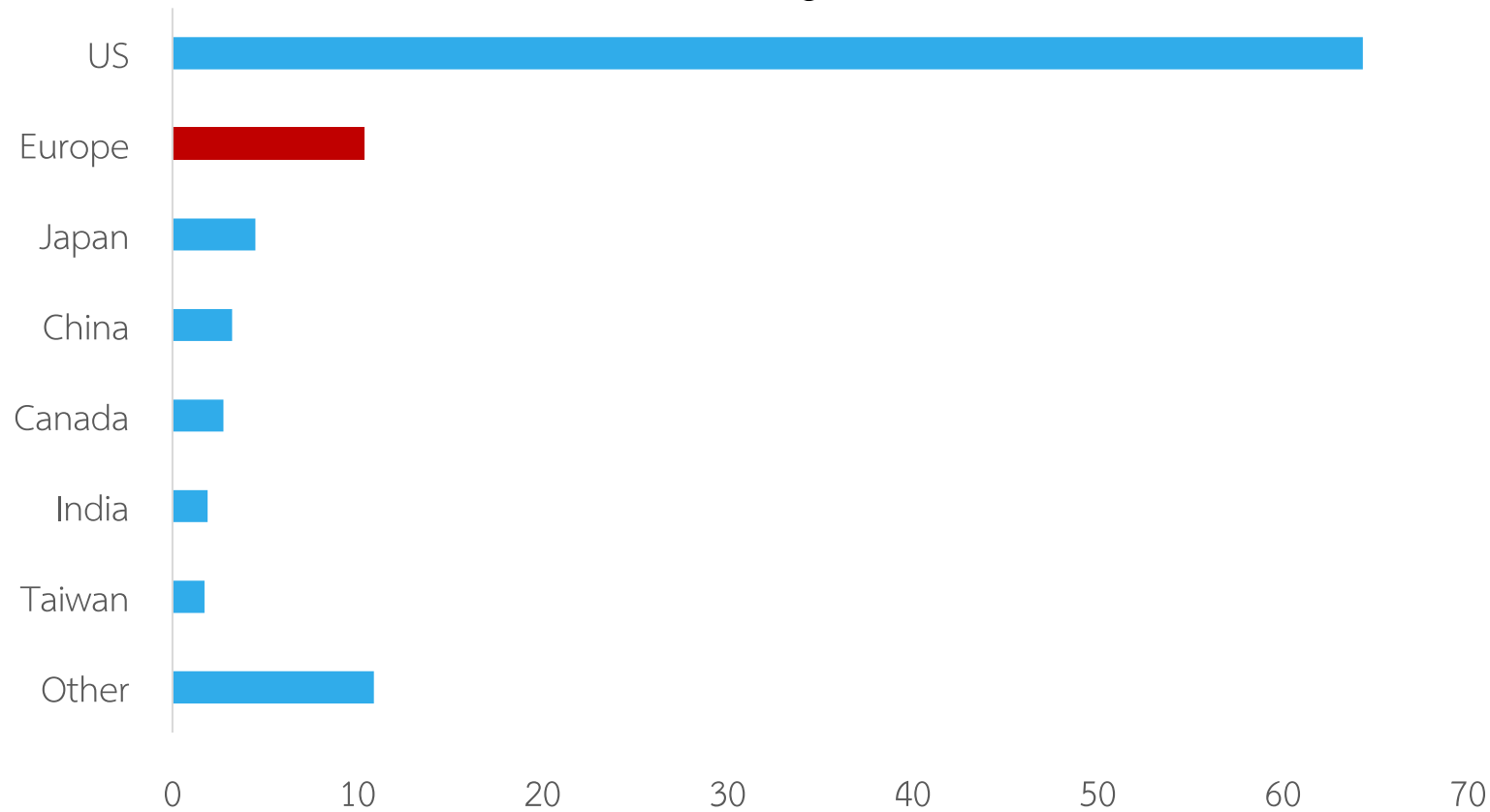
ยุโรปมีแนวโน้มเป็นตัวเลือกรายแรกสำหรับการกระจายความเสี่ยงออกนอกสหรัฐฯ



EU มีน้ำหนักเป็นอันดับ 2 ในดัชนี MSCI ACWI

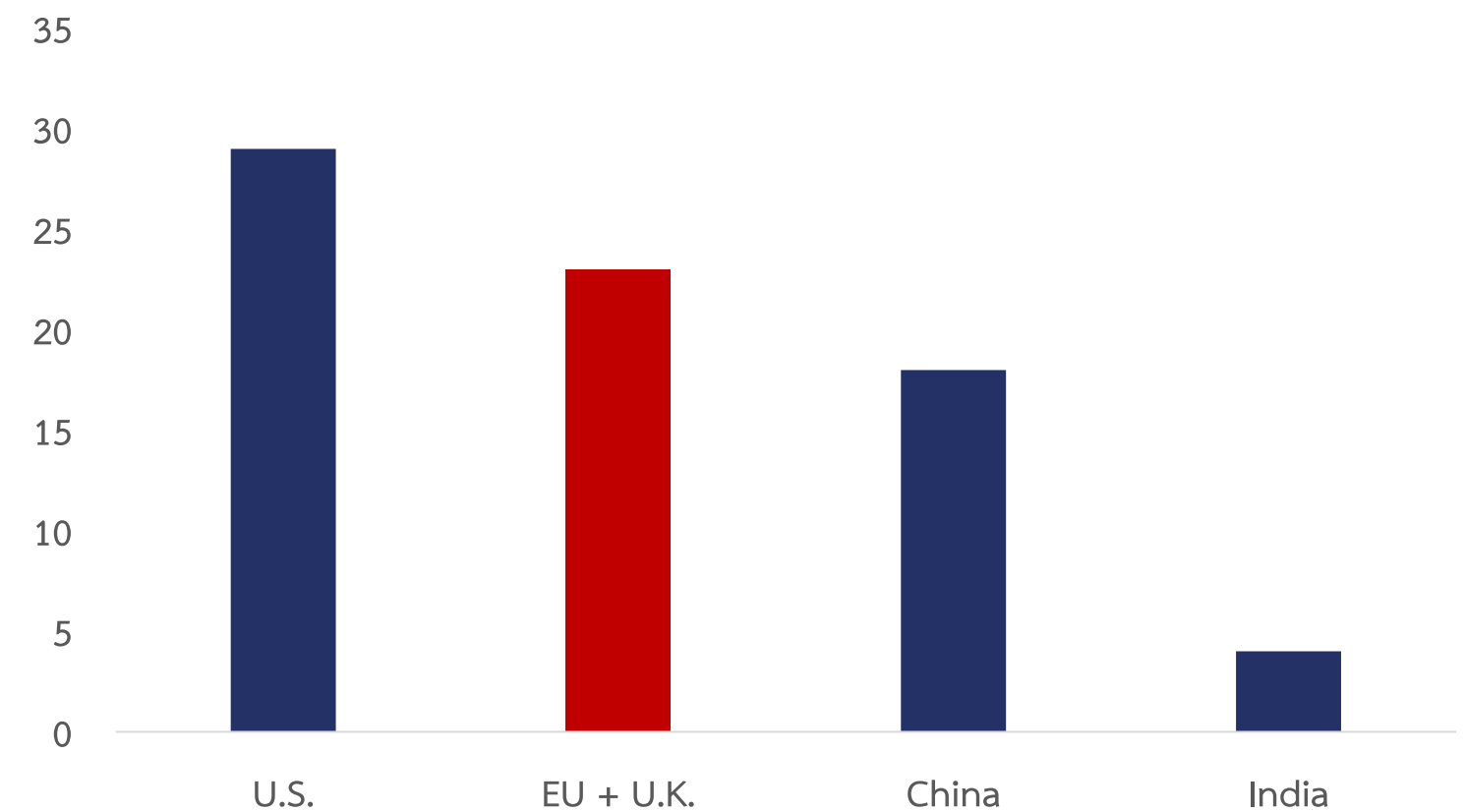
ยุโรปมีเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับสองรองจากสหรัฐฯ

MSCI ACWI Weight (%)



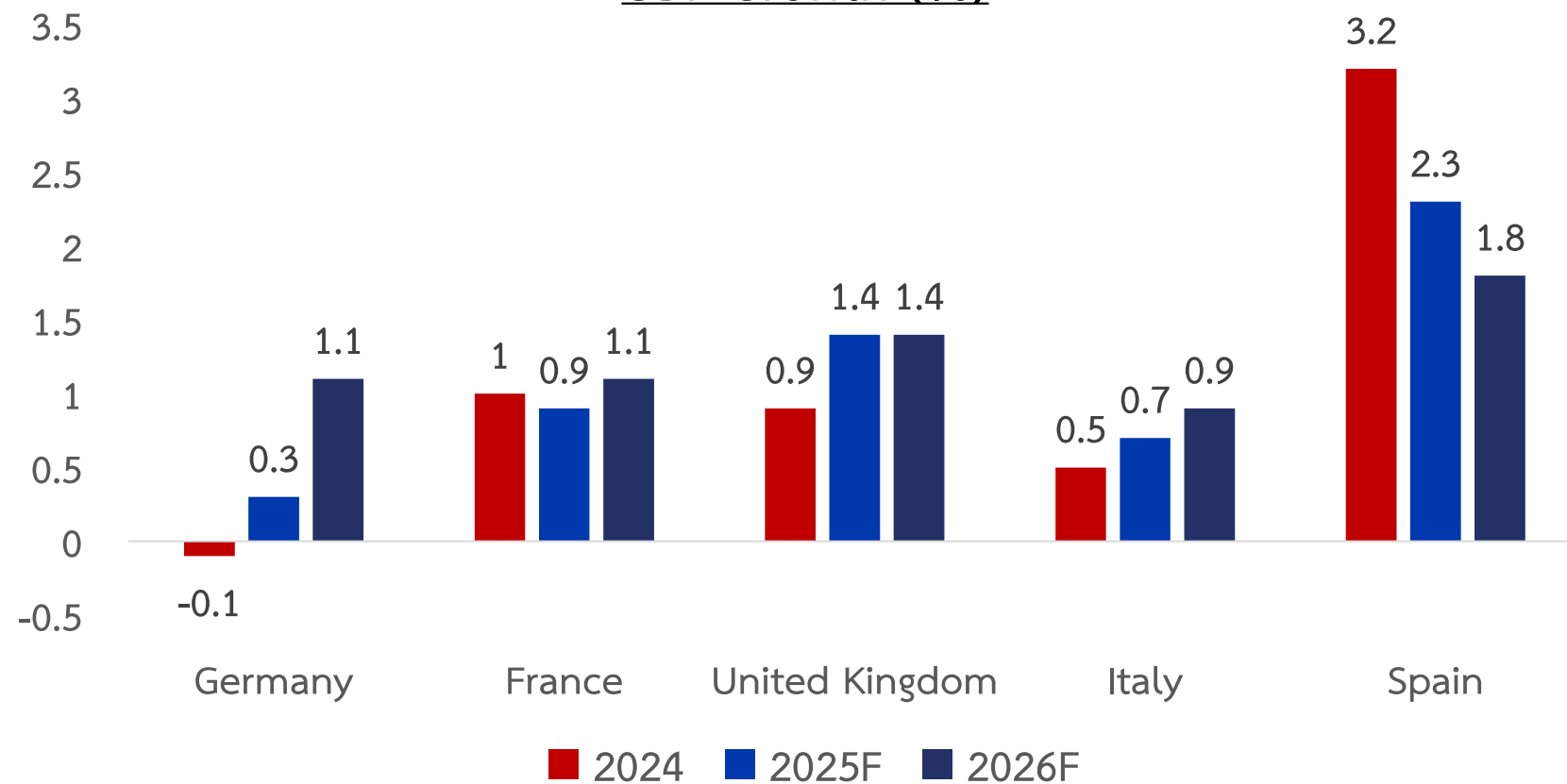
Unit: USD Trillions

Nominal GDP



เศรษฐกิจของหลายประเทศในยุโรปมีแนวโน้มที่จะขยายตัว

GDP Growth (%)



- หากนักลงทุนหันมากระจายความเสี่ยงออกจากสหรัฐฯ ตลาดยุโรปมีแนวโน้มที่จะเป็นตลาดที่ได้รับความสนใจอันดับแรก
- เนื่องจากยุโรปนั้นมีสัดส่วนใหญ่เป็นอันดับสองในดัชนี MSCI ACWI และขนาดเศรษฐกิจเป็นอันดับสองของโลก ด้วยความที่ยุโรปประกอบไปด้วยบริษัทชั้นนำหลากหลายอุตสาหกรรม เช่น ASML, Spotify, SAP, Hermes, Novo Nordisk เป็นต้น
- นอกจากนี้ การคาดการณ์ตัวเลข GDP ในหลายประเทศคาดว่าจะเติบโตขึ้นเนื่องจากมาตรการกระตุ้นการคลังของเยอรมนีที่เน้นลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและการป้องกันประเทศ ซึ่งอาจกระตุ้นให้ประเทศอื่นในยุโรปทำตาม รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องของ ECB ที่เป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจเช่นกัน

Source: iShares, BofA, Bloomberg as of 30 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



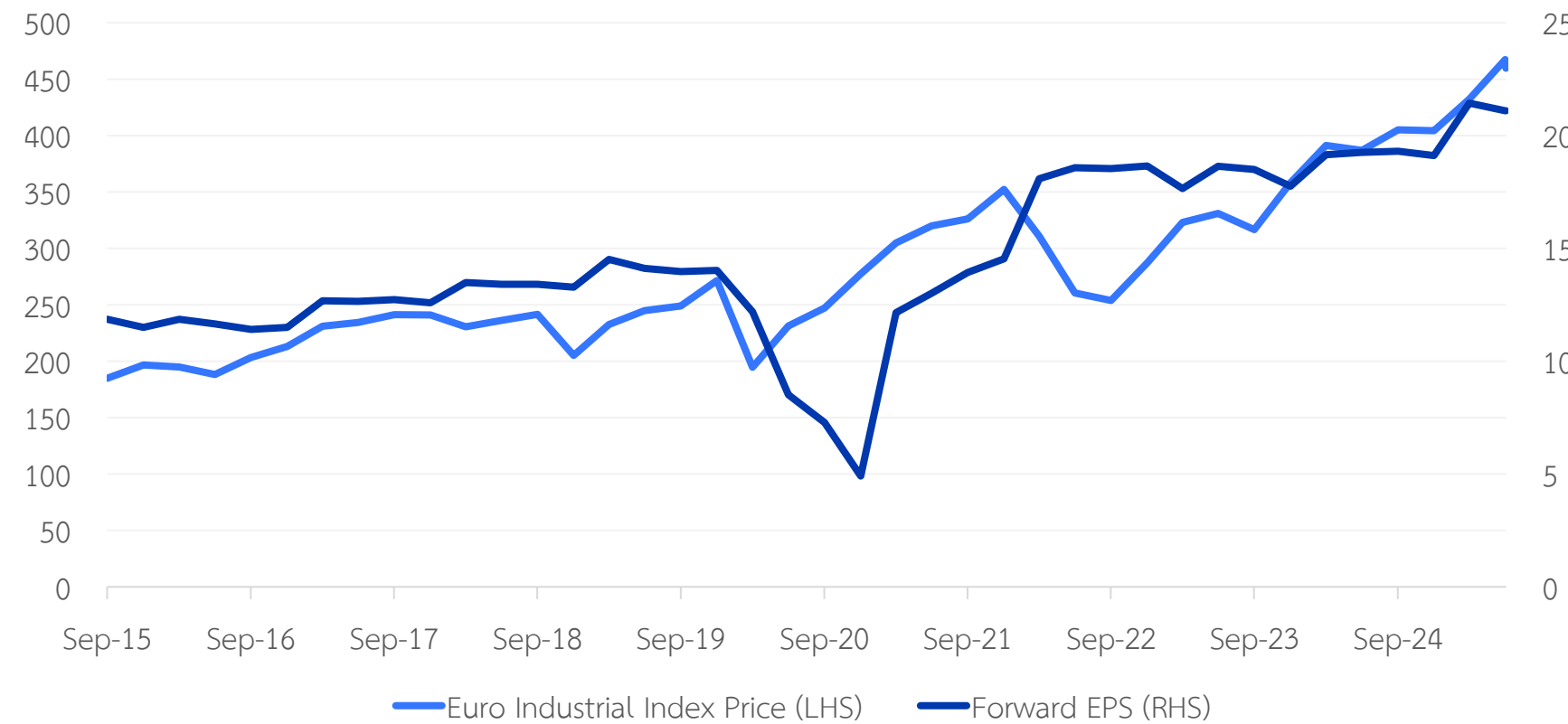
Key Highlight 2 : The Compelling Story of Europe



หุ้นกลุ่ม Industrials และ Banks มีแนวโน้มเป็นกลุ่มที่เป็นผู้นำตลาดยุโรปที่ซื้อขายกันที่ระดับน่าสนใจ

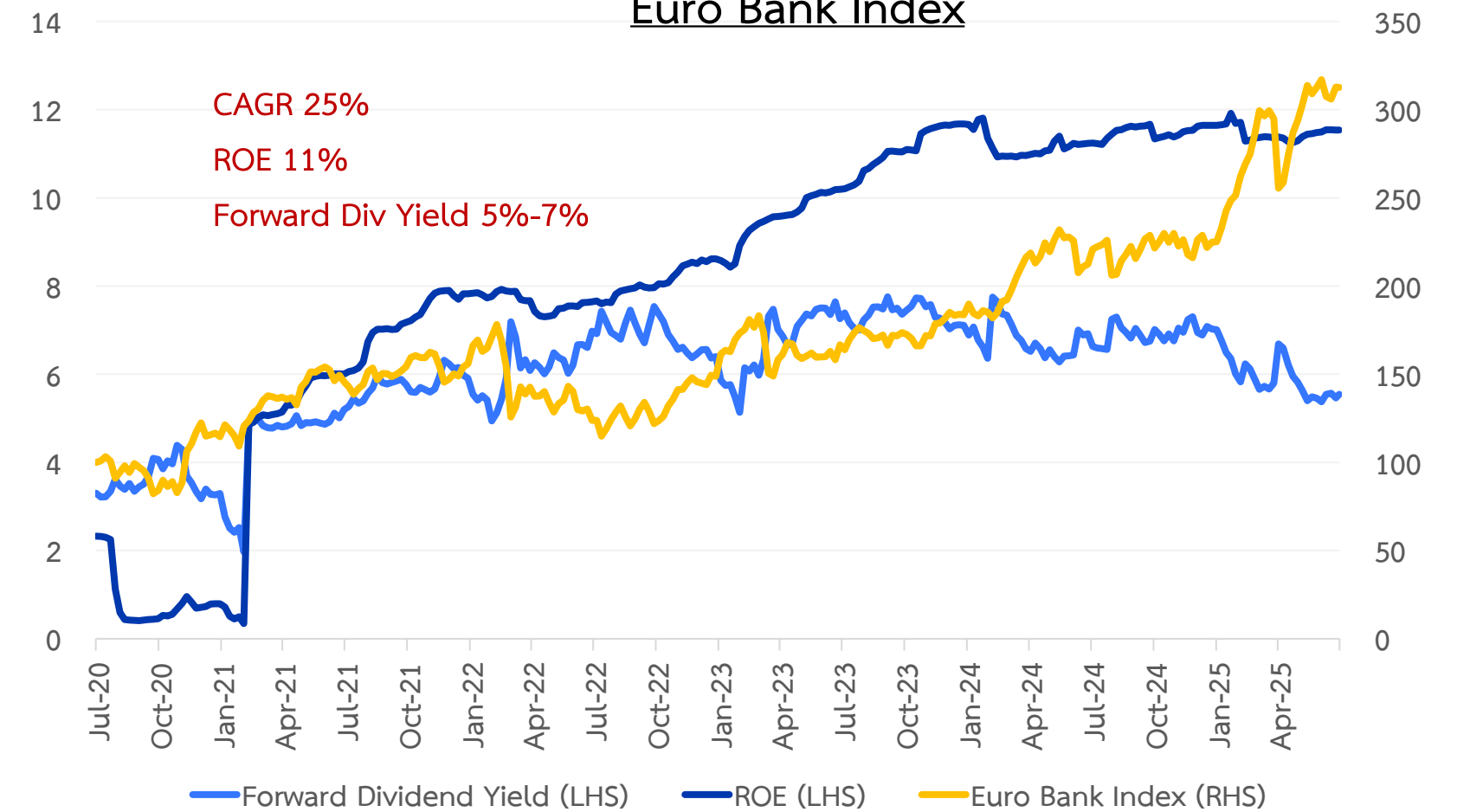
EPS ของกลุ่ม Industrials คาดว่าจะเติบโตสอดคล้องกับมาตรการกระตุ้น

European Industrial Index



กลุ่มธนาคารให้ผลตอบแทนที่ดีจาก ROE ที่เติบโต และการจ่ายปันผลสูง

Euro Bank Index



หุ้นยุโรปซื้อขายที่ระดับค่าเฉลี่ยในระยะเวลา 10 ปี ที่ผ่านมา

STOXX600 10Y Forward PE Band



- สำหรับอุตสาหกรรมที่น่าจับตาในยุโรป กลุ่ม Industrials และ Banks ซึ่งมีสัดส่วนสำคัญในดัชนี STOXX 600 มีแนวโน้มว่าจะได้รับอานิสงส์จากการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- กลุ่ม Industrials มีแนวโน้มการเติบโตดีอยู่แล้ว และจะได้รับแรงหนุนเพิ่มเติมจากการเพิ่มงบประมาณโครงสร้างพื้นฐานและการป้องกันประเทศ
- กลุ่ม Banks เป็นเหมือนตัวแทนของหุ้นกลุ่ม Value ที่แข็งแกร่ง โดยมี ROE ที่เติบโตดี และมีอัตราการจ่ายปันผลอยู่ในระดับสูง
- นอกจากนี้ ตลาดหุ้นยุโรปโดยรวมยังคงมี Valuation ที่ไม่แพง โดยซื้อขายอยู่ที่ระดับค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับระดับ Forward PE ย้อนหลัง 10 ปี ซึ่งเพิ่มความน่าสนใจในการลงทุน

Source: S&P Global, Bloomberg as of 30 June 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



US

สถานการณ์เจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าหลัก ก่อนมาตรการภาษีชุดใหม่มีผล 9 ก.ค.



INDEGO

Update ความคืบหน้าการเจรจาทางการค้าก่อนถึงเส้นตาย 9 ก.ค.

Trading Partner	Trade Surplus with US (USD bn, 2024)	Current Effective Tariff Rate (%)	Comment
China	295.40	38.90	Deal finalized
European Union	235.60	9.40	Talks ongoing
Mexico	171.80	7.00	Talks ongoing
Vietnam	123.50	6.90	Deal finalized
Taiwan	73.90	4.30	Tech goods exempted
Japan	68.50	14.10	Tech goods exempted
Korea	66.00	14.00	Tech goods exempted
Canada	63.30	5.00	Talks ongoing
India	45.70	8.40	Pharma exempted
Thailand	45.60	10.00	Talks ongoing
Switzerland	38.50	10.00	Pharma exempted
Malaysia	24.80	5.10	Talks ongoing

- สหรัฐฯ มีโอกาสเลือกยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้ากลุ่มเทคโนโลยีจากประเทศพันธมิตรสำคัญ เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไต้หวัน เพื่อรักษาเสถียรภาพของห่วงโซ่อุปทานด้านเทคโนโลยีขั้นสูง และหลีกเลี่ยงผลกระทบต่ออุตสาหกรรมภายในประเทศ
- สำหรับอินเดียและสวิตเซอร์แลนด์ สหรัฐฯ ให้ข้อยกเว้นเฉพาะกลุ่มสินค้าเกษตรกรรม สะท้อนความสำคัญของทั้งสองประเทศในฐานะผู้จัดหาและเวชภัณฑ์ที่มีบทบาทในการลดการพึ่งพาจีนในห่วงโซ่ยาและสุขภาพระดับโลก

Source: LGT as of 2 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



US

ภาพรวมสาระสำคัญของร่างกฎหมาย One Big Beautiful Bills



INDEGO

รายละเอียดร่างกฎหมาย One Big Beautiful Bills



ปรับเพิ่มเพดานหนี้ (Debt Ceiling)

เสนอให้เพิ่มเพดานหนี้ของรัฐบาลกลางสหรัฐฯ ขึ้นอีก 5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีเป้าหมายเพื่อรับประกันว่าสหรัฐฯ จะสามารถดำเนินการใช้จ่ายภาครัฐ การออกพันธบัตร และจ่ายหนี้ได้อย่างต่อเนื่องอย่างน้อยจนถึงกลางปี



มาตรการลดภาษี

ต่ออายุการลดภาษี Tax Cut and Jobs Act (TCJA) ปี 2017 ให้เป็นถาวรทั้งรายบุคคลและนิติบุคคล ยกเว้นภาษีสำหรับ 7 ปี และ ค่าแรงจากการทำงานล่วงเวลา เสนอการหักภาษีสำหรับผู้ที่มีอายุ 65 ปี ขึ้นไปจาก 4,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 6,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ



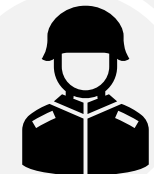
สวัสดิการ Medicaid และ SNAP

กำหนดเงื่อนไขใหม่ที่จะเข้มงวดขึ้น สำหรับผู้ที่ได้รับสิทธิ Medicaid โดยผู้ขอรับสิทธิ์จะต้องมีสถานะ “ทำงาน” หรือ “หางานอยู่” รวมถึงตัดลดงบประมาณด้านอาหาร (SNAP) จากรัฐบาลกลาง ให้รัฐบาลท้องถิ่นรับผิดชอบมากขึ้น



พลังงานสะอาดและสิ่งแวดล้อม

ยกเลิกสิทธิทางภาษีในพลังงานสะอาดบางส่วน เช่น EV tax credit สำหรับผู้ผลิตที่ใช้แร่จากจีน และรักษาเครดิต สำหรับพลังงานนิวเคลียร์ พลังงานน้ำ และพลังงานความร้อนใต้พิภพ (geothermal) เอาไว้



งบประมาณกลาโหมและความมั่นคงชายแดน

เพิ่มงบกลาโหมสหรัฐฯ 1.57 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับจัดซื้ออาวุธ และต่อเรือเพิ่มเติม พร้อมเพิ่มงบ 3.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อสร้างกำแพงและใช้เทคโนโลยีป้องกันชายแดนจากผู้อพยพผิดกฎหมาย



การศึกษาและเงินกู้การศึกษา

ยกเลิกโครงการการชำระเงินตามรายได้ (Income-Driven Repayment) ที่ช่วยให้ผู้กู้จ่ายคืนตามความสามารถ เพิ่มภาษี endowment ของมหาวิทยาลัยที่มีทรัพย์สินขนาดใหญ่ เช่น Harvard, Yale



SALT Deduction

เสนอปรับเพิ่มเพดานการหักภาษีของรัฐและท้องถิ่น (SALT) จาก 10,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 40,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี ในช่วงปี 2025–2028 ก่อนลดกลับมาเป็น 10,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2029 เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อรัฐที่มีภาษีท้องถิ่นสูง เช่น นิวยอร์กและแคลิฟอร์เนีย

- มาตรการลดภาษีและการต่ออายุมาตรการภายใต้ TCJA ครอบคลุมทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล โดยเฉพาะการคงอัตราภาษีนิติบุคคลที่ 21% และการหักค่าใช้จ่ายลงทุนได้ทันที (Full Expensing) ยังคงเป็นแรงจูงใจสำคัญต่อการลงทุนของภาคธุรกิจ ขณะที่การขยาย SALT Deduction และสิทธิหักลดหย่อนรายบุคคลช่วยเพิ่มกำลังซื้อของครัวเรือน โดยเฉพาะในรัฐที่มีภาษีท้องถิ่นสูง หนุนภาพการบริโภคและการจ้างงานในระยะกลาง
- การเพิ่มงบประมาณด้านโครงสร้างพื้นฐานควบคู่กับการผ่อนคลายข้อจำกัดด้านสิ่งแวดล้อมและพลังงาน สะท้อนแนวโน้มเอื้อต่อภาคการผลิตและอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งอาจส่งผลเชิงบวกต่อการจ้างงานและการลงทุนภาคจริง โดยเฉพาะในรัฐที่เป็นฐานการผลิต เช่น Texas และ Ohio ทั้งนี้ เมื่อประกอบกับภาระภาษีที่ยังอยู่ในระดับเอื้อต่อการดำเนินธุรกิจ จะช่วยเสริมความสามารถในการแข่งขันของบริษัทสหรัฐฯ ในระดับโลกต่อเนื่องในระยะข้างหน้า

Source: White house.gov



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



US

ผลกระทบของร่างกฎหมาย One Big Beautiful Bills ต่อภาคธุรกิจ



INDEGO

กลุ่มอุตสาหกรรม	ผลกระทบ เชิงบวก/ลบ	บริษัทที่ได้รับผลกระทบ	ผลกระทบจากร่างกฎหมาย
บริษัทจดทะเบียน	+		การคงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลไว้ที่ระดับ 21% ตามบทบัญญัติของกฎหมาย TCJA เดิม โดยไม่ปล่อยให้บทเฉพาะกาลสิ้นสุดลงในปี 2025 ช่วยลดความเสี่ยงจากการเพิ่มภาระภาษีของภาคเอกชน และมีผลในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวม
ประกันสุขภาพ	-	Centene, Molina, UnitedHealth, Humana	ข้อเสนอการปรับลดงบประมาณ Medicaid และการสิ้นสุดการขยายสิทธิประโยชน์ตามพระราชบัญญัติ Affordable Care Act (ACA) อาจส่งผลให้จำนวนผู้มีประกันสุขภาพพลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อรายได้รวมของอุตสาหกรรมประกันสุขภาพสูงถึงประมาณ 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
พลังงานสะอาด โดยเฉพาะพลังงานแสงอาทิตย์และลม	-	First Solar, Enphase, Sunrun, SolarEdge	การยกเลิกหรือจำกัดสิทธิประโยชน์ทางภาษี อาจส่งผลให้อัตรากำไรของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมพลังงานแสงอาทิตย์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในกรณีที่ไม่สามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดด้านสัดส่วนวัตถุดิบภายในประเทศได้
อุตสาหกรรมป้องกันประเทศ	+	General Dynamics, Huntington Ingalls, RTX, Lockheed Martin	การได้รับจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมจำนวน 3.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการต่อเรือรบของกองทัพเรือ และโครงการ Golden Dome ซึ่งมีวงเงินรวมกว่า 1.75 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถในการป้องกันประเทศ
ค้าปลีก โดยเฉพาะกลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก SNAP	-	Walmart, Kroger, Albertsons	การพิจารณาปรับลดงบประมาณโครงการ SNAP ลงประมาณ 3 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในระยะเวลา 10 ปี อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของผู้ค้าปลีกรายใหญ่ ซึ่งมีสัดส่วนการขายอาหารผ่านโครงการดังกล่าวในระดับสูง
กลุ่มพลังงานดั้งเดิม	+	ExxonMobil, Chevron	การยกเลิกภาระภาษีบางประการที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม ประกอบกับการคงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง มีแนวโน้มที่จะส่งเสริมความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจสำรวจและผลิตพลังงาน

Source: Bloomberg Intelligence as of 1 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



เปรียบเทียบพลังงาน Nuclear กับพลังงานสะอาดรูปแบบอื่นๆ

มิติในการเปรียบเทียบ	พลังงาน Nuclear	พลังงานแสงอาทิตย์	พลังงานลม
ความต่อเนื่องของการจ่ายไฟ	ต่อเนื่อง	ไม่ต่อเนื่องขึ้นอยู่กับปริมาณแสงอาทิตย์	ไม่ต่อเนื่องขึ้นอยู่กับปริมาณลม
พื้นที่ในการสร้างโรงไฟฟ้า	ต่ำ	สูง	กลาง
ต้นทุนในการสร้างโรงไฟฟ้า	สูงมาก	ต่ำ-กลาง	ต่ำ-กลาง
ต้นทุนในการดำเนินการ	ต่ำ	ต่ำมาก	ต่ำ
ระยะเวลาในการก่อสร้าง	5-15 ปี	หลักเดือน	1-2 ปี
การปล่อยก๊าซเรือนกระจก	เกือบ 0	เกือบ 0	เกือบ 0

โดยสรุป:

- พลังงาน Nuclear ให้พลังงานต่อเนื่อง เสถียร เหมาะกับภาคอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ และปล่อยคาร์บอนเกือบเป็นศูนย์ แม้ต้นทุนสร้างสูง แต่ต้นทุนดำเนินการต่ำในระยะยาว
- พลังงานแสงอาทิตย์ เหมาะกับพื้นที่แดดจัด เช่น ทะเลทรายหรือหลังคาอาคาร ติดตั้งเร็ว ต้นทุนต่ำ แต่จ่ายไฟไม่สม่ำเสมอ
- พลังงานลม เหมาะกับพื้นที่ชายฝั่งหรือที่ราบลมแรง ต้นทุนต่ำ ติดตั้งเร็ว แต่ขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ จ่ายไฟไม่แน่นอน

Source: EIA, GlobalX



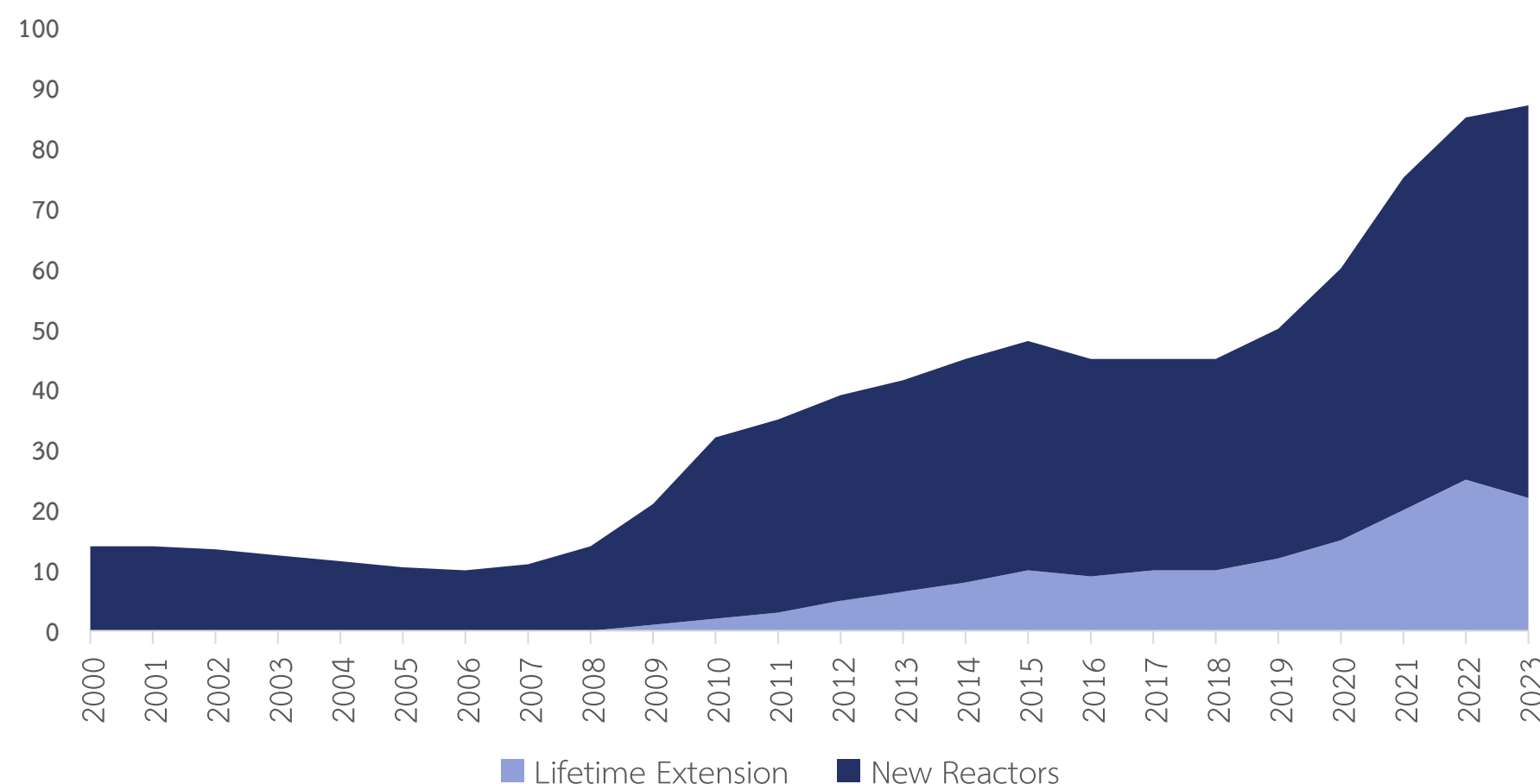


Nuclear Energy

ความต้องการใช้ไฟฟ้าจาก AI เร่งกระแสการลงทุนในพลังงาน Nuclear ทั่วโลก

ทั่วโลกลงทุนในพลังงาน Nuclear สูงมากขึ้น

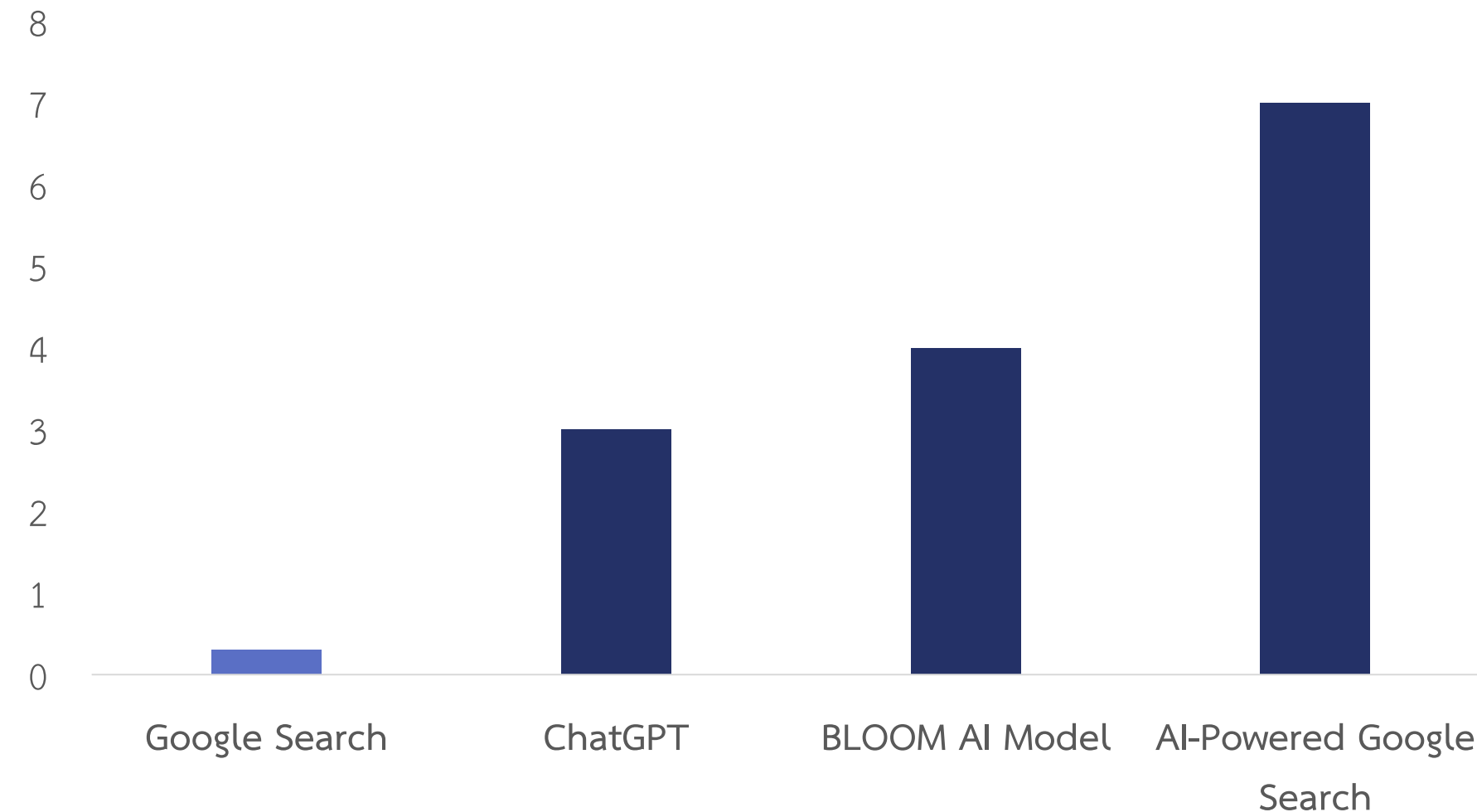
Global nuclear energy investment by type 2000-2023 Billion USD



การมาของ AI ทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงขึ้น

Unit: Wh per request

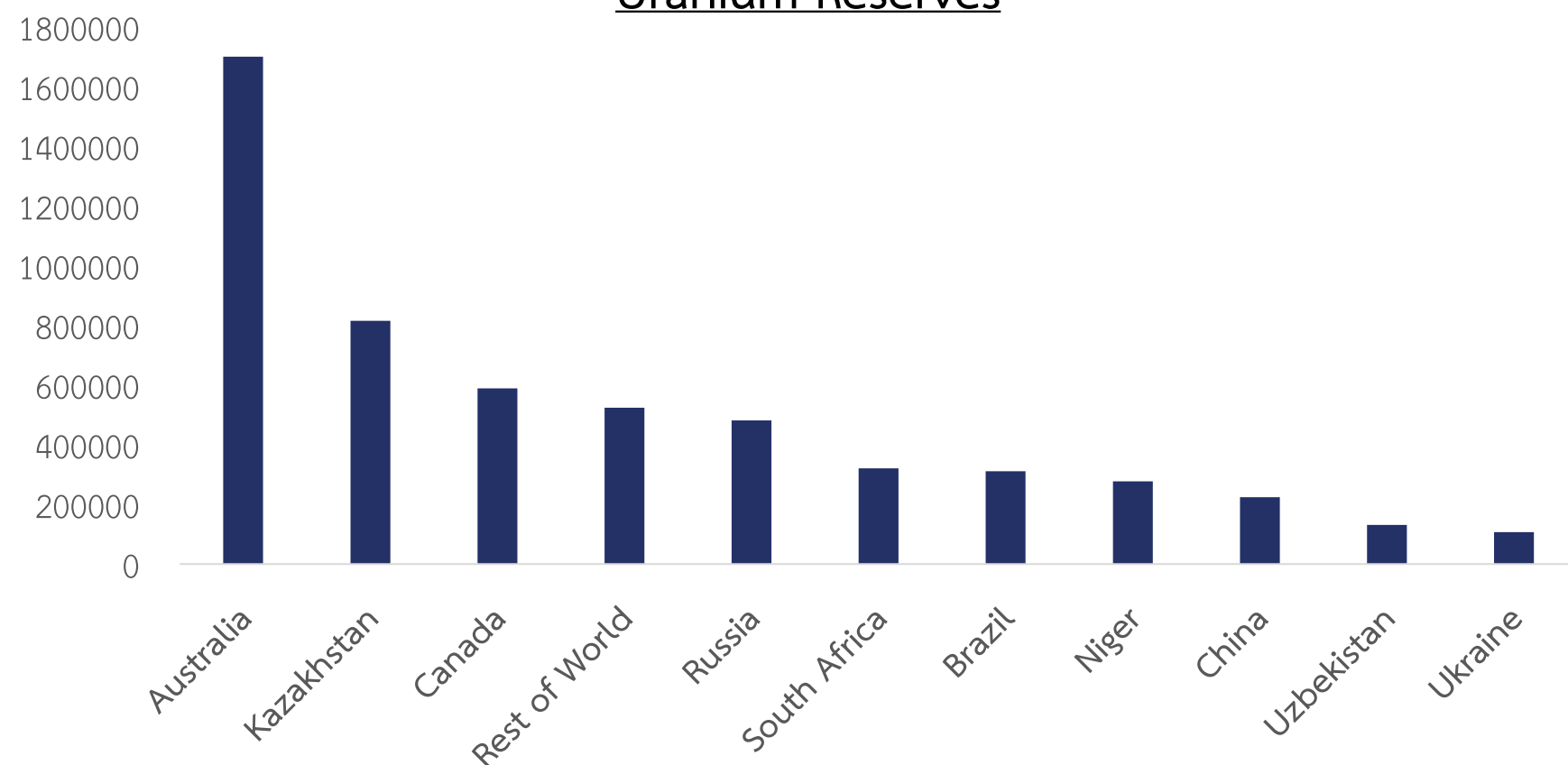
Energy Consumption



ประเทศพันธมิตรสหรัฐฯ ยังคงถือครองยูเรเนียมลำดับต้นของโลก

Unit: Tonnes

Uranium Reserves



Source: EIA, World Nuclear Association, Global X

- การลงทุนในพลังงานนิวเคลียร์ทั่วโลกเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะหลังปี 2020 ทั้งในรูปแบบการขยายอายุโรงไฟฟ้าเดิมและการสร้างโรงใหม่ สะท้อนบทบาทของพลังงานนิวเคลียร์ในฐานะแหล่งพลังงานที่มั่นคง ปลอดภัยคาร์บอน และสามารถตอบสนองความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นได้ในระยะยาว
- ความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากการใช้งาน AI โดยเฉพาะโมเดลขนาดใหญ่ เป็นแรงผลักดันสำคัญที่เร่งให้หลายประเทศหันกลับมาพิจารณาพลังงานที่มั่นคงและผลิตได้ต่อเนื่อง เช่น นิวเคลียร์
- ท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีน การพึ่งพาแหล่งวัตถุดิบด้านพลังงานสะอาด เช่น โซลาร์และแบตเตอรี่ เริ่มมีความเสี่ยงสูงขึ้น สหรัฐฯ จึงเร่งกระจายห่วงโซ่อุปทานด้านยูเรเนียมไปยังพันธมิตรที่เชื่อถือได้ เช่น แคนาดาและออสเตรเลีย เพื่อลดการพึ่งพาจีนและเสริมเสถียรภาพด้านพลังงานในระยะยาว โดยเฉพาะ เทคโนโลยีนิวเคลียร์ซึ่งมีบทบาทสำคัญต่ออนาคตของระบบพลังงานโลก





VanEck® NLR | VanEck Uranium and Nuclear ETF

กองทุนมีการลงทุนครอบคลุมห่วงโซ่อุปทานพลังงาน Nuclear

Uranium Mining

36% of Portfolio

เหมืองขุดยูเรเนียม

UEC
Uranium Energy Corp



Fuel Fabrication

16% of Portfolio

แปรรูปยูเรเนียมให้พร้อม
ใช้งาน

EF
ENERGY FUELS

Centrus
Fueling the Future
of Nuclear Power

BWXT
BWXT Technologies, Inc.

Reactor

40% of Portfolio

ควบคุมเตาปฏิกรณ์
นิวเคลียร์

Constellation

OKLO



Waste Management

0% of Portfolio

จัดเก็บ และบำบัดกาก
กัมมันตรังสี

ENERGY
SOLUTIONS

orano

HOLTEC
INTERNATIONAL

The remaining 8% of the portfolio is held in cash

NLR ETF เริ่มสะท้อนการฟื้นตัวของอิมพลังงานนิวเคลียร์

NLR ETF Performance Compare to Uranium Spot price



- ห่วงโซ่อุปทานของพลังงานนิวเคลียร์ประกอบด้วย 4 ขั้นตอนหลัก ได้แก่ การทำเหมืองยูเรเนียม (Uranium Mining) การแปรรูปเชื้อเพลิงให้พร้อมใช้งาน (Fuel Fabrication) การออกแบบและควบคุมเตาปฏิกรณ์ (Reactor) และการจัดการกากกัมมันตรังสี (Waste Management) ซึ่งแต่ละขั้นตอนต่างมีบทบาทเฉพาะในกระบวนการผลิตพลังงานนิวเคลียร์อย่างครบวงจร
- NLR ETF ซึ่งเป็นกองทุนหลักที่ PRINCIPAL GCLEAN-A เข้าลงทุน มีการกระจายพอร์ตครอบคลุมห่วงโซ่อุปทานพลังงานนิวเคลียร์ ทั้งในด้านเหมืองยูเรเนียม การแปรรูปเชื้อเพลิง และเตาปฏิกรณ์ โดยผลตอบแทนของกองทุนมีแนวโน้มเคลื่อนไหวสอดคล้องกับราคายูเรเนียมในภาพรวม แม้ระดับความผันผวนและจังหวะการตอบสนองอาจแตกต่างจากสินค้าโภคภัณฑ์โดยตรง ทั้งนี้ กองทุนเริ่มฟื้นตัวในไตรมาส 2/2025 ตามทิศทางราคายูเรเนียมที่ปรับตัวขึ้นในช่วงเดียวกัน

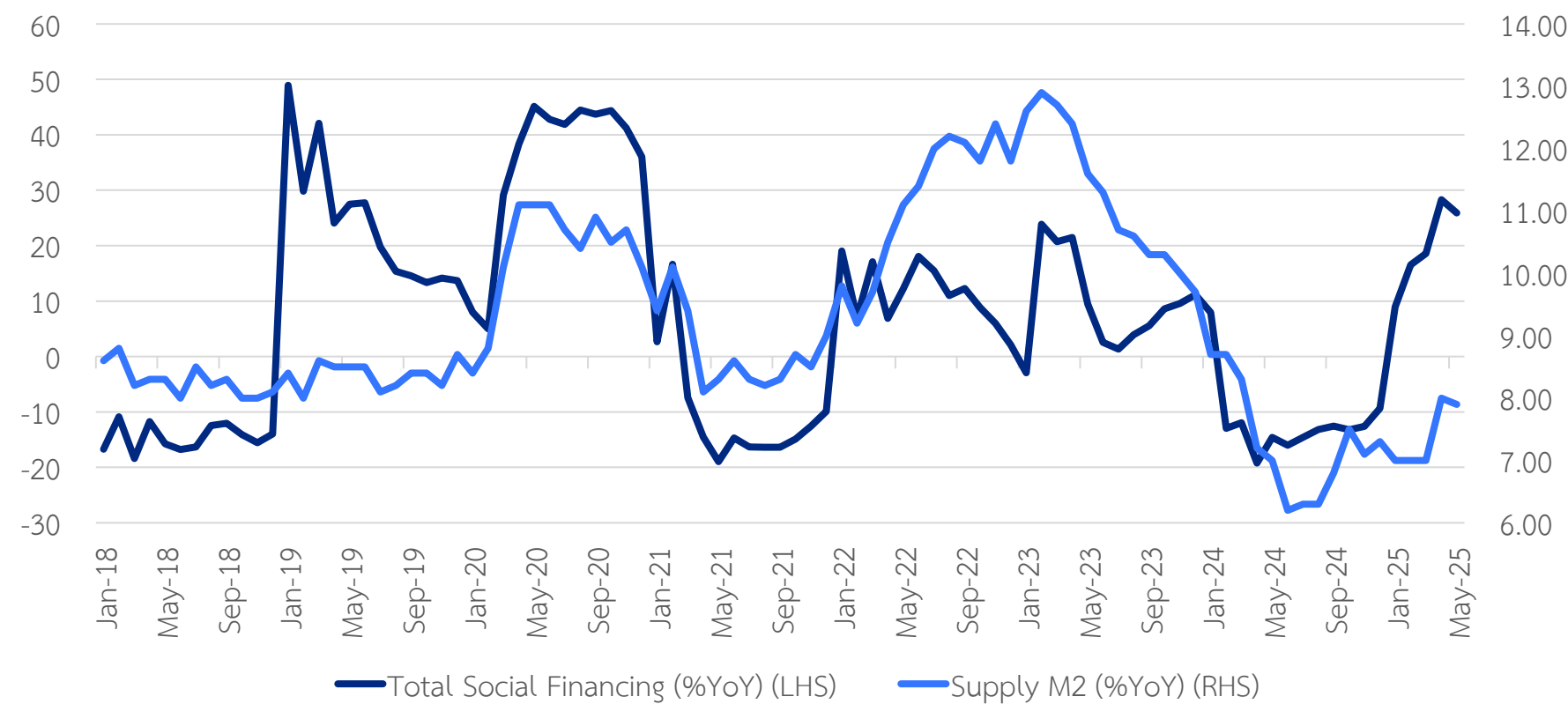
Source: INDEGO's Analysis, Bloomberg As of 1 July 2025





ตัวเลขเงินสำรอง M2 และยอด Social Financing สะท้อนผลของมาตรการกระตุ้น

Total Social Financing vs Money Supply M2



ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นขาขึ้นรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

MSCI China Financials 1Y Performance



- การที่รัฐบาลจีนดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกที่ชัดเจนขึ้น หลังยอด Social Financing บ่งชี้ว่าธุรกรรมด้านสินเชื่อในระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 เป็นต้นมา ซึ่งสะท้อนถึงความพยายามในการเพิ่มสภาพคล่องและการลงทุนในหลายภาคส่วน นอกจากนี้ ปริมาณเงินในระบบ (Money Supply M2) ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัดตั้งแต่ช่วงต้นปี 2025 แสดงให้เห็นถึงปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น สะท้อนว่าเม็ดเงินสะสมในมือภาคเอกชนและครัวเรือนมีมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการบริโภค
- เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเหล่านี้ ตลาดหุ้นกลุ่มการเงินมักจะเป็นกลุ่มแรกที่ได้รับอานิสงส์และปรับตัวขึ้นเมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ซึ่งเป็นสัญญาณว่านักลงทุนเริ่มกลับมาเชื่อมั่นในศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจจีน โดยราคาของดัชนี MSCI China Financials มีการปรับตัวขึ้นอย่างโดดเด่นถึง 40% ในรอบ 1 ปี โดยดัชนีกลุ่มการเงินได้พุ่งขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 และเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงกลางปี 2025 จากปัจจัยข้างต้นรวมถึงความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อผลประกอบการของสถาบันการเงิน



China



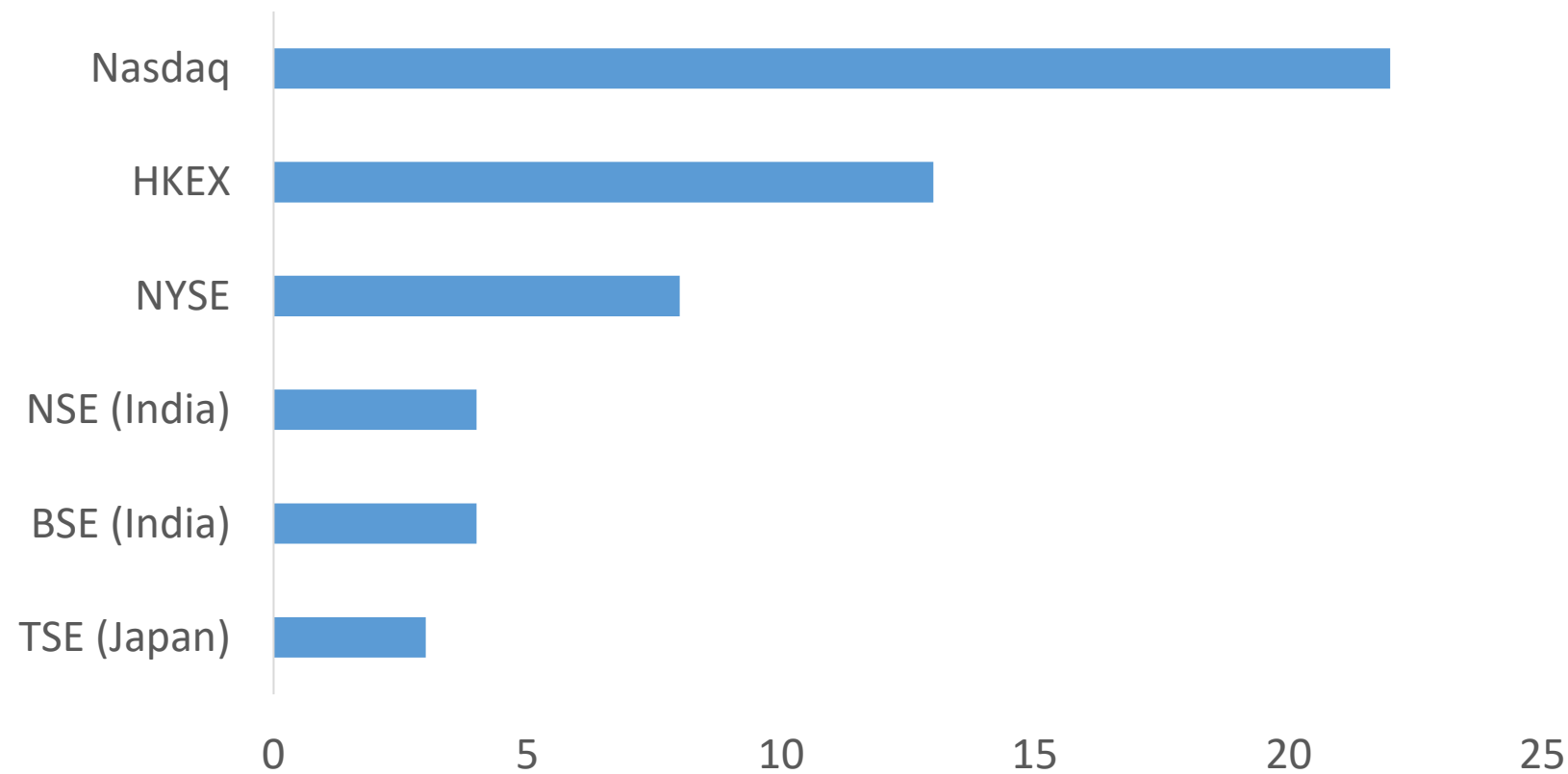
INDEGO

ตลาดหุ้นฮ่องกงกลับมาซื้อขายกันอย่างคึกคักอีกครั้งแม้ว่าภาคอสังหาฯ ยังคงเป็นปัญหาเรื้อรัง

มูลค่าการระดมทุนผ่าน IPO ในตลาดหุ้นฮ่องกงเป็นรองเพียงสหรัฐฯ

IPO Amount Raised (YTD)

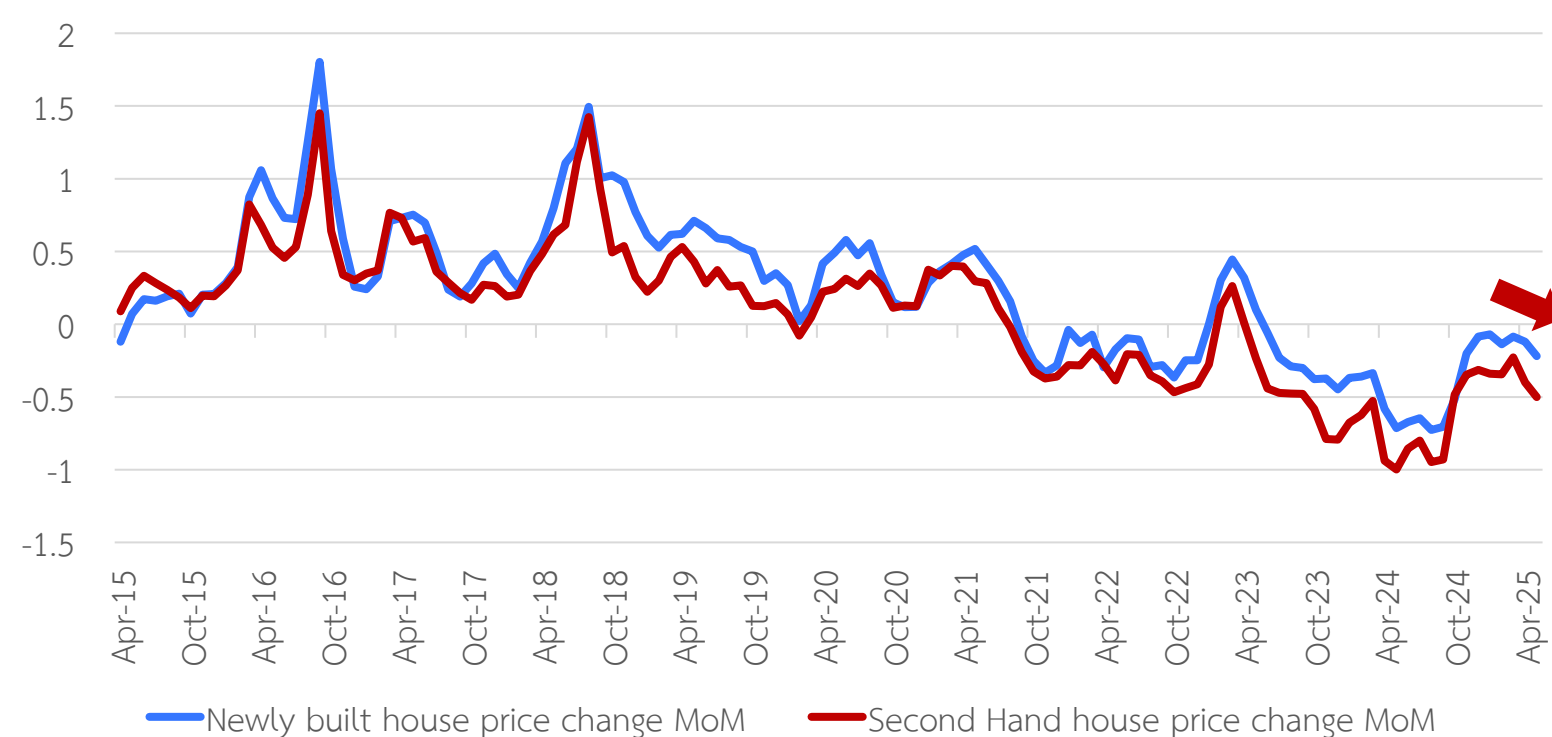
Unit: USD Billions



ราคาบ้านในจีนพลิกกลับมาหดตัวมากขึ้นในเดือน พ.ค.

Newly built and Second Hand house price change

Unit: Percentage

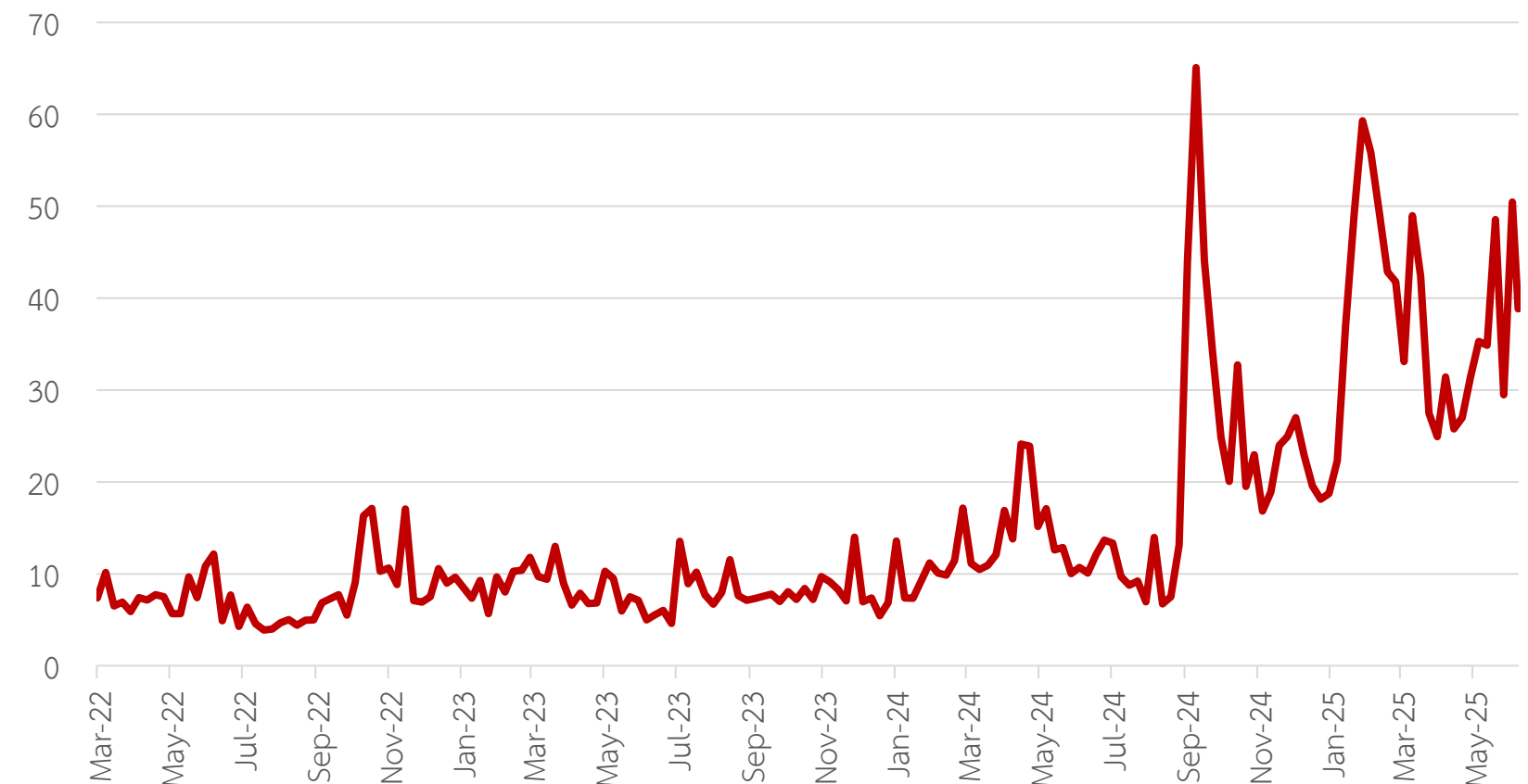


Source: Financial Times, Bloomberg as of 1 July 2025

เม็ดเงินจากจีนแผ่นดินใหญ่ไหลเข้า H-Share อย่างมีนัยสำคัญ

Southbound Weekly Flow

Unit: HKD Millions



- ตลาดหุ้นฮ่องกงกำลังฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยเห็นได้จากการกลับมาคึกคักของมูลค่าการระดมทุนผ่าน IPO ซึ่ง HKEX ติดอันดับสองของโลก เป็นรองเพียงสหรัฐฯ เท่านั้น อีกทั้งกระแสเงินลงทุนจากประเทศจีนแผ่นดินใหญ่ที่ไหลเข้าเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น (Southbound Weekly Flow)
- อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงเผชิญความเสี่ยงจากภาคอสังหาริมทรัพย์จีนที่ยังคงอ่อนแอ จากทั้งราคาบ้านใหม่และบ้านมือสองที่พลิกกลับไปหดตัวมากขึ้นเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า รวมถึงความไม่แน่นอนจากสงครามการค้า (Trade War) จากทางสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมได้
- มุมมองของเรา: เศรษฐกิจของจีนเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวจากผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ประกาศเมื่อช่วงต้นปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนมีความคึกคักมากขึ้น โดยเฉพาะตลาดหุ้นฮ่องกง อย่างไรก็ตาม ปัญหาของภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีน และความไม่แน่นอนของสงครามการค้ายังคงเป็นความเสี่ยง เราจึงแนะนำให้ลงทุนอย่างระมัดระวัง และเน้นลงทุนในตลาด H-Shares มากกว่า A-Shares

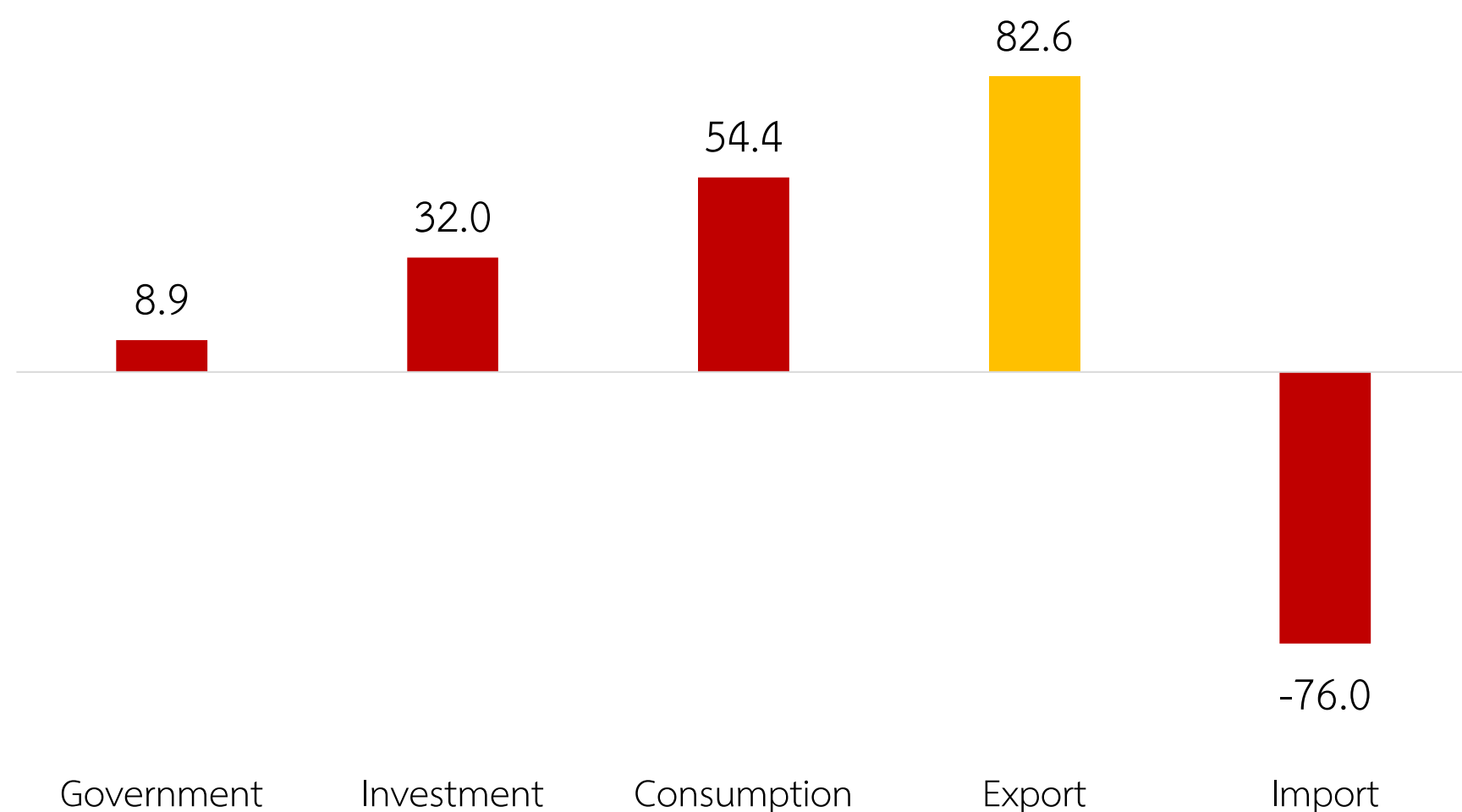


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



เวียดนามพึ่งพาการส่งออกเป็นหลัก

GDP Structure (Demand Side) % of nominal GDP, 2023

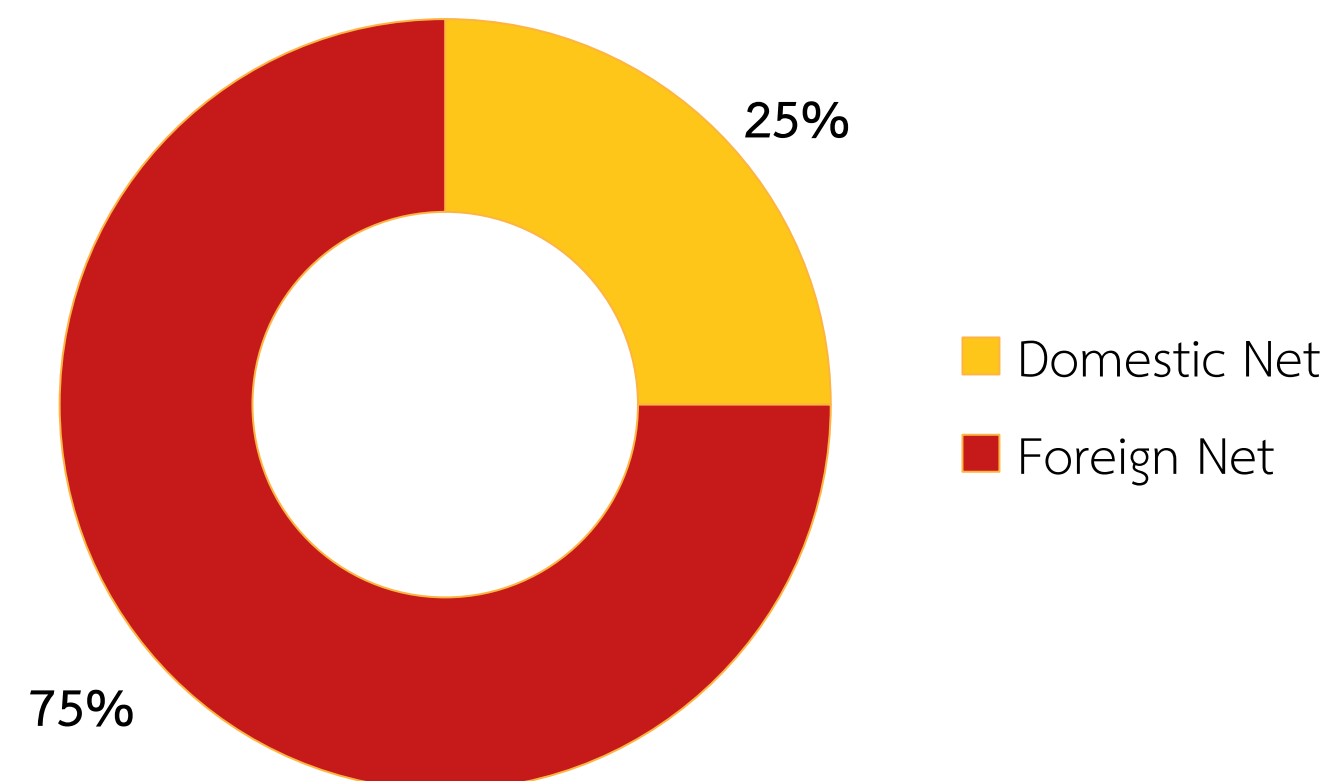


เวียดนามต้องการพึ่งพาตัวเองมากขึ้นท่ามกลางความเสี่ยงสงครามการค้า

- เวียดนามเป็นประเทศที่พึ่งพาการส่งออกเป็นหลัก โดยข้อมูลในปี 2023 พบว่า เวียดนามมีสัดส่วนการส่งออกคิดเป็น 82.6% ของ GDP โดยภาคการส่งออกนั้นมี สัดส่วนมาจากบริษัทต่างชาติมากถึงประมาณ 75% เนื่องจากเวียดนามเป็นประเทศที่ ค่าแรงต่ำ และมีประชากรในวัยแรงงานที่สูง จึงเป็นที่น่าดึงดูดของนักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งเรามองว่าในสถานการณ์ปัจจุบันเวียดนามมีข้อจำกัดในด้านเพดานค่าแรง เนื่องจาก ค่าแรงที่ต่ำเป็นเหตุผลที่เวียดนามสามารถดึงดูดนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนได้มาก ในช่วงที่ผ่านมา แต่หากรัฐบาลเพิ่มค่าแรงขึ้น อาจส่งผลให้เวียดนามเผชิญกับปัญหาการ ย้ายฐานผลิตของนักลงทุน และอาจเผชิญกับ “กั๊กตัวรายได้ปานกลาง” ประกอบกับ การเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ที่มาก ซึ่งอาจส่งผลต่อการส่งออกของเวียดนามในอนาคต

การส่งออกส่วนใหญ่มาจากนักลงทุนต่างประเทศ

Export



- ด้วยเหตุผลดังกล่าวที่อาจจุดรั้งเศรษฐกิจเวียดนามได้ในระยะกลาง-ระยะยาว ทาง รัฐบาลเวียดนามจึงเตรียมปฏิรูประบบครั้งใหญ่ในภาครัฐและเอกชนผ่าน “Doi Moi 2.0” (“โด้ย เหมย 2.0”) และ “Resolution 68”
- “Doi Moi 2.0” คือ การปฏิรูปเศรษฐกิจครั้งที่สองของเวียดนาม ซึ่งเป็นไปตามแนวทาง ของนโยบาย Doi Moi เดิมที่เน้นการเปิดประเทศและปรับระบบเศรษฐกิจจากแบบ วางแผนรวมศูนย์ไปสู่ระบบตลาด เพื่อที่จะยกระดับเวียดนามให้ก้าวหน้ายิ่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการพัฒนาเทคโนโลยี นวัตกรรม และการสร้างความสามารถในการ แข่งขันในระดับสากล
- “Resolution 68” คือมติฉบับใหม่ของเวียดนาม มีเป้าหมายเพื่อยกระดับภาคเอกชน เวียดนามให้เป็น “แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลักแห่งชาติ” โดยจะพัฒนาและส่งเสริม ภาคเอกชนให้เติบโตอย่างยั่งยืนและมีคุณภาพสูง เพื่อให้สามารถแข่งขันในระดับโลก

Source: Krungsri Research, Bloomberg As of 30 June 2025





เวียดนาม Reboot ระบบครั้งใหญ่ ศูนย์กลางการลงทุนแห่งใหม่ในเอเชีย ผ่าน “Doi Moi 2.0”

การปรับโครงสร้างภาครัฐเวียดนาม (Doi Moi 2.0)

ข้าราชการพลเรือน	ลดตำแหน่งลง 100,000 ตำแหน่งภายในปี 2025–2026 และลดถึง 700,000 ตำแหน่งภายในปี 2030
หน่วยงานรัฐบาลระดับชาติ	ยุบ 5 กระทรวง และอีกประมาณ 950 หน่วยงานอื่นๆ
หน่วยงานระดับจังหวัดและท้องถิ่น	ลดและควบรวมหน่วยงานระดับจังหวัดลง 50% และหน่วยงานระดับท้องถิ่นลง 70%
รัฐบาลระดับจังหวัด	ลดลงจาก 63 จังหวัด เหลือ 34 จังหวัด
รัฐบาลระดับอำเภอ	ยุบทั้งหมด 696 หน่วยงานทั่วประเทศ
รัฐบาลระดับตำบล	ยุบสูงสุดถึง 70% จากทั้งหมด 10,035 หน่วยงาน
คณะกรรมการธิการของสภาแห่งชาติ	ลดลงจาก 10 คณะ เหลือ 8 คณะ
องค์กรของพรรคคอมมิวนิสต์	ยุบอย่างน้อย 45 หน่วยงาน
สื่อของรัฐและพรรค	ปิดหรือควบรวม 180 สำนักข่าว

- “Doi Moi 2.0” (“โด่ย เหมย 2.0”) คือชื่อเรียกอย่างไม่เป็นทางการของการปฏิรูประลอกใหม่ของเวียดนาม ที่ต่อยอดจาก “Doi Moi” ครั้งแรกในปี 1986 ซึ่งเปิดประเทศจากระบบสังคมนิยมรวมศูนย์ (centrally planned economy) สู่เศรษฐกิจแบบตลาดที่มีการควบคุมของรัฐ (socialist-oriented market economy)
- โดย Doi Moi ในปี 1986 นั้นประสบความสำเร็จอย่างมาก ซึ่งเกือบ 40 ปีที่ผ่านมา รายได้ต่อหัวของเวียดนามเพิ่มขึ้นถึง 1 เท่าตัว และทำให้การเมืองมีเสถียรภาพมากขึ้น ส่งผลให้เวียดนามสามารถดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศมาได้อย่างต่อเนื่อง
- การปรับโครงสร้างภาครัฐของเวียดนามใน Doi Moi 2.0 จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพ ลดต้นทุน และช่วยลดความซับซ้อนของกระบวนการบริหาร สิ่งเหล่านี้จะสร้างสภาพแวดล้อมการลงทุนที่น่าดึงดูดยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในภาคดิจิทัล อสังหาริมทรัพย์ โครงสร้างพื้นฐาน และบริการข้อมูล ทั้งยังช่วยสร้างเสถียรภาพด้านงบประมาณในระยะยาว ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจเวียดนามและสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนต่างชาติ

Source: VinaCapital, vietnam-briefing As of 13 May 2025





“Resolution 68” มติใหม่เพื่อการยกระดับภาคเอกชน สู่แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลักแห่งชาติ

Resolution 57 (Dec 2024)

มุ่งส่งเสริมวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี และนวัตกรรม ท่ามกลางกระแสการปฏิวัติอุตสาหกรรมครั้งที่ 4 การเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลในวงกว้าง และการปรับเปลี่ยนรูปแบบการพัฒนาในระดับโลก

Resolution 59 (Jan 2025)

ยอมรับว่า “การบูรณาการกับนานาชาติ” เป็นเป้าหมายเชิงยุทธศาสตร์ ท่ามกลางการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงระหว่างมหาอำนาจโลก และแนวโน้มของโลกที่กำลังเปลี่ยนผ่านไปสู่ระเบียบพหุขั้วและการพัฒนาแบบกระจายศูนย์กลาง

Resolution 66 (Apr 2025)

ผลักดันการจัดทำระบบกฎหมายที่ทันสมัย โปร่งใส ซึ่งรับรองสิทธิมนุษยชนและสิทธิพลเมือง โดยถือเป็นรากฐานของเศรษฐกิจตลาดสมัยใหม่ที่มีนวัตกรรม และเป็นฐานรองรับการบูรณาการกับเศรษฐกิจโลกในระดับลึกยิ่งขึ้น

Resolution 68 (May 2025)

กำหนดให้ภาคเอกชนเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่สุดของเศรษฐกิจของเวียดนาม โดยเปิดโอกาสให้ประชาชนและภาคธุรกิจสามารถดำเนินกิจกรรมในทุกภาคส่วนที่กฎหมายไม่ได้ห้ามไว้

ภาพรวมภาคเอกชนเวียดนามในปัจจุบัน

ภาพเศรษฐกิจภาคเอกชนเวียดนาม

- บริษัทเอกชนประมาณ 1 ล้านแห่ง
- คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 51% ของ GDP
- การจ้างงานคิดเป็น 82% ของภาคแรงงานทั้งหมด
- สร้างรายได้ถึง 30% ของงบประมาณประเทศ
- คิดเป็น >30% ของมูลค่าการนำเข้า-ส่งออกทั้งหมด

อุปสรรคของภาคเอกชนเวียดนาม

- บริษัท >60% ประสบปัญหาการเข้าถึงแหล่งเงินทุน
- บริษัท >50% พบการตรวจสอบที่ใช้เวลานาน โดยระบบการดำเนินงานของราชการที่ซับซ้อน
- การเข้าถึงเทคโนโลยีที่จำกัด

เป้าหมายปี 2030

- เพิ่มจำนวนบริษัทเอกชนในเวียดนามจากประมาณ 1 ล้านแห่ง เป็น 2 ล้านแห่ง
- พัฒนาอย่างน้อย 20 บริษัทเอกชนขนาดใหญ่ ที่มีแบรนด์แข็งแกร่ง มีบทบาทในห่วงโซ่มูลค่าระดับโลก และสามารถแข่งขันในระดับภูมิภาคและนานาชาติ
- ให้ภาคเอกชนเวียดนามรายได้เติบโตเฉลี่ย 10–12% ต่อปี และคิดเป็นสัดส่วน 51-58% ของ GDP

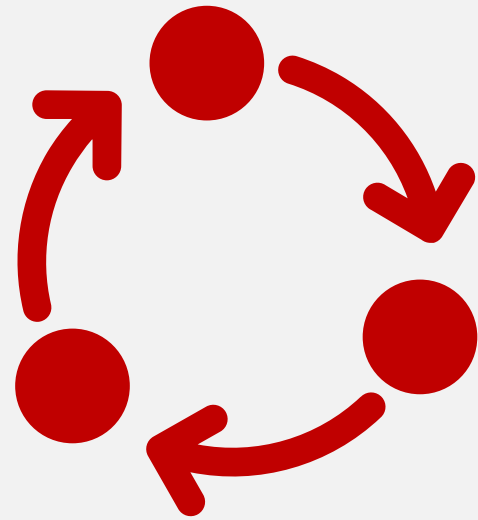
เป้าหมายปี 2045

- เพิ่มจำนวนบริษัทเอกชนที่ดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง อย่างน้อย 3 ล้านแห่ง
- สร้างภาคเอกชนที่แข็งแกร่ง ยั่งยืน มีความสามารถในการแข่งขันสูง และมีบทบาทเชิงรุกในห่วงโซ่มูลค่าโลกและการจัดส่งระดับโลก



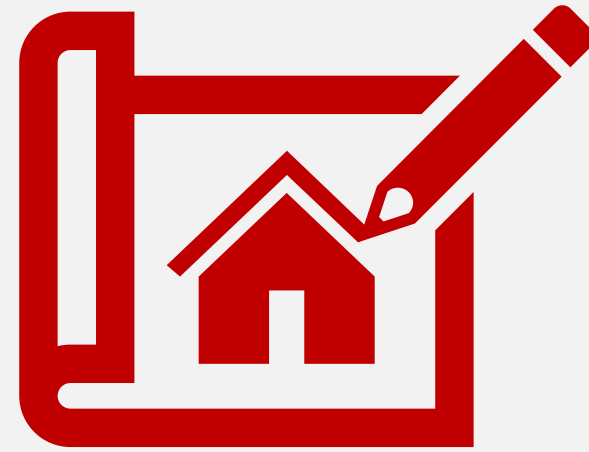


แนวทางการดำเนินการ Resolution 68



การดำเนินงาน

- ลดเวลา ต้นทุน และขั้นตอนในการดำเนินธุรกิจลงอย่างน้อย 30%
- ปรับระบบอนุญาตจาก “ขออนุมัติล่วงหน้า” เป็น “แจ้งและตรวจสอบภายหลัง”
- ปฏิรูประบบภาษี เช่น ยกเลิกภาษีเหมาจ่ายสำหรับธุรกิจครัวเรือนภายในปี 2026



การเข้าถึงทรัพยากร

- จัดสรรที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมให้ SMEs และสตาร์ทอัพ
- ลดค่าเช่าที่ดินให้บริษัทเอกชนในช่วง 5 ปีแรกของสัญญาเช่า
- จัดตั้งช่องทางสินเชื่อเฉพาะและกองทุนค้ำประกัน



การส่งเสริมด้านนวัตกรรม

- อนุญาตให้บริษัทจัดสรรรายได้ 20% สำหรับพัฒนา R&D
- บริษัทหักค่าใช้จ่าย R&D ได้ 200% จากรายได้ที่ต้องเสียภาษี



การปฏิรูปรัฐวิสาหกิจ (SOEs)

- ขายหุ้นของรัฐให้เอกชน
- สนับสนุนให้เอกชนมีบทบาทในอุตสาหกรรมหลัก เช่น เกษตร อุตสาหกรรม บริการ และเศรษฐกิจดิจิทัล



การส่งเสริมผู้ประกอบการ

- จัดแคมเปญระดับชาตินิยกระดับภาพลักษณ์ผู้ประกอบการ
- ปรับปรุงกฎหมายล้มละลายและกลไกระงับข้อพิพาท
- สนับสนุนธุรกิจขนาดเล็กด้วยบริการให้คำปรึกษาและเครื่องมือดิจิทัล



หากผลลัพธ์ของ Resolution 68 เป็นไปตามเป้าหมาย

Key targeted indicators	2012-2019 Average	2020-2024 Average	2026-2030 Target
Real GDP Growth	6.8%	5.8%	8.0 - 10.0%
Private Sector Growth	7.1%	5.7%	10.0 - 12.0%
Contribution of private sector to GDP	50.6%	50.4%	55.0 - 58.0%
Contribution of private sector to employment	84.6%	82.4%	84.0 - 85.0%
No. of enterprises	758,610	940,078	2,000,000
VNI Index EPS Growth	6.8%	11.5%	11.9 - 14.9%*

* คำนวณด้วยการนำค่าเฉลี่ยของ Real GDP Growth และ VNI Index EPS Growth ในช่วงเวลา 2012-2019 และ 2020-2024 มาหารกันเพื่อหา Correlation และเมื่อได้ Correlation 2 ช่วง จึงนำมาหาค่าเฉลี่ยต่อ พบว่าอยู่ที่ 1.49% เมื่อรู้ค่าเฉลี่ยของ Correlation แล้วจึงนำมาคูณกับ GDP Growth ที่คาดหวังในช่วงปี 2026-2030 ผลลัพธ์จึงได้ออกมาตามตาราง

หากนำเป้าหมายจากผลลัพธ์ของ Resolution 68 มาอ้างอิงเพื่อหา EPS Growth ที่คาดหวังของตลาดหุ้นเวียดนามในปี 2026 - 2030 พบว่า จะเติบโตประมาณ 11.9 - 14.9% ซึ่งเติบโตจากค่าเฉลี่ยปี 2020 - 2024 และ 2012 - 2019 ที่ 11.5% และ 6.8% ตามลำดับ ซึ่งการคาดการณ์ดังกล่าวถือเป็นการคาดการณ์แบบ Conservative โดยตลาดคาดการณ์ว่า EPS Growth ของตลาดหุ้นเวียดนามในช่วง 2026 - 2030 จะเติบโตมากกว่า 20%

มุมมองของเรา เรามองว่าการปฏิรูปครั้งใหญ่ของเวียดนามในครั้งนี้จะเป็นปัจจัยหนุนให้เศรษฐกิจเวียดนามเปลี่ยนผ่านไปในทิศทางที่ดีขึ้น และหากทำสำเร็จได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะเพิ่ม GDP ของเวียดนามแล้ว ยังอาจทำให้เวียดนามก้าวขึ้นมาเป็นมหาอำนาจในภูมิภาคเอเชียและตลาดโลก นอกจากนี้ ผลของการเพิ่มประสิทธิภาพของภาคเอกชนจะส่งผลดีโดยตรงกับตลาดหุ้นเวียดนาม โดยเฉพาะบริษัทเอกชนขนาดใหญ่

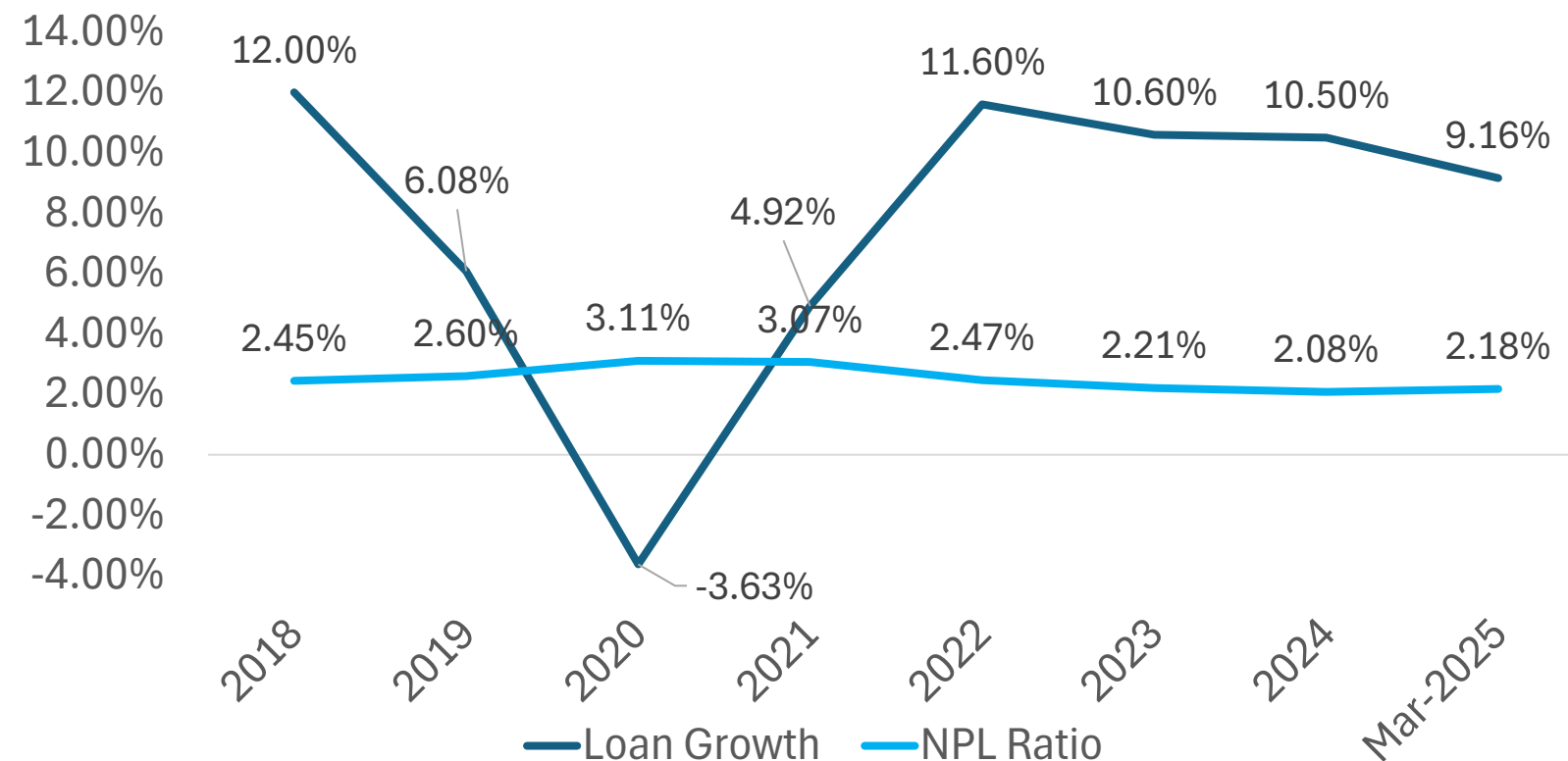
เราจึงแนะนำให้นักลงทุน หทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเข้าสู่พอร์ตการลงทุนจนเต็มสัดส่วนตามที่กำหนดไว้ โดยอาศัยจังหวะในช่วงนี้ที่ Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ

Source: Maybank As of 26 June 2025





การเติบโตของสินเชื่อในอินโดนีเซีย



Forward EPS ของตลาดหุ้นปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ต้นปี



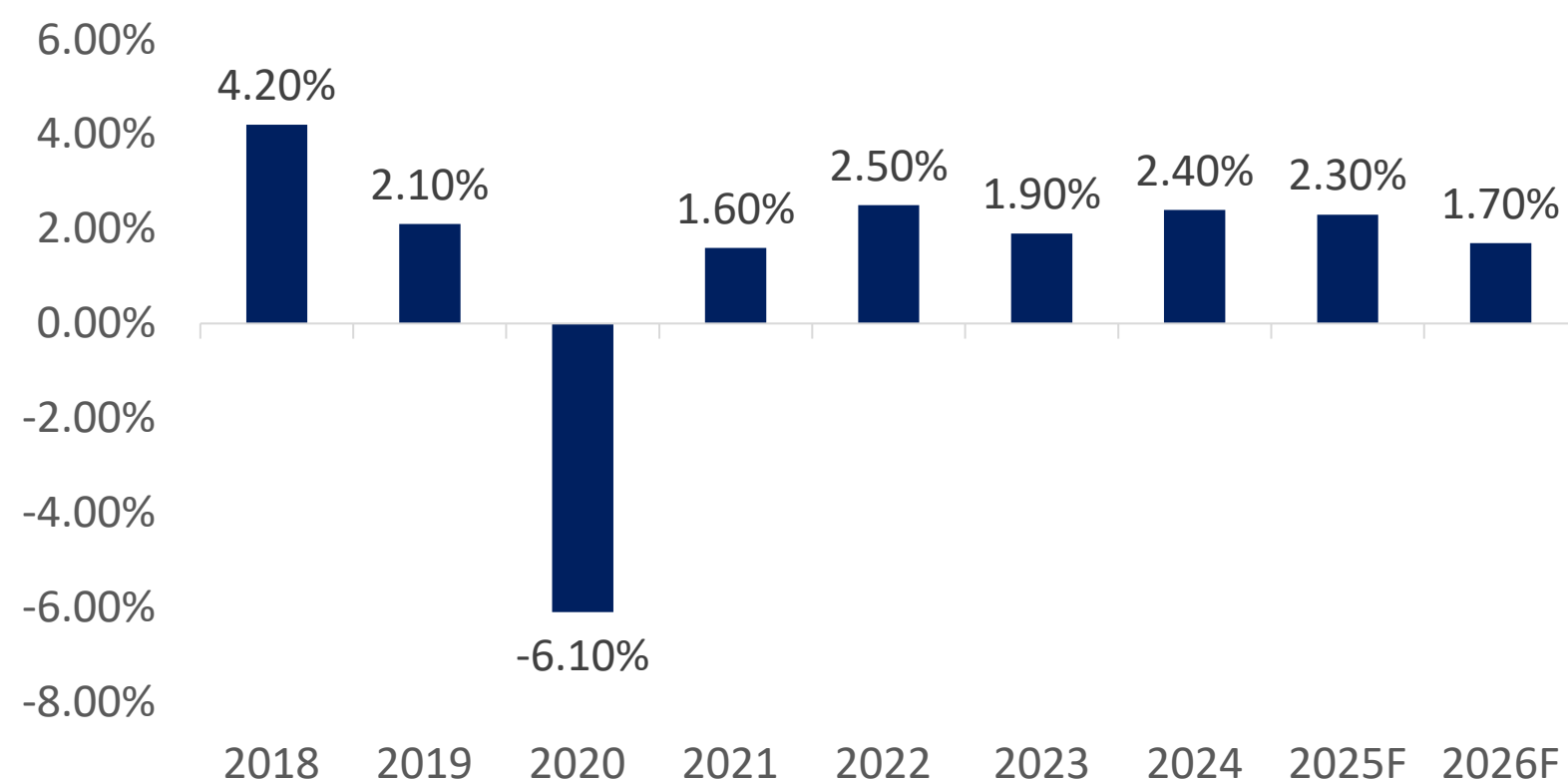
- เศรษฐกิจของอินโดนีเซียไตรมาส 1 ของปี 2025 ออกมาเติบโตในอัตราที่ช้าที่สุดในรอบ 3 ปี โดยออกมาที่ 4.87% (YoY) แย่กว่าคาดการณ์ที่ 4.91 % และหดตัวจากไตรมาสก่อนที่ 5.02 % (YoY) จากการค้าโลกที่ผันผวนและการชะลอตัวของการบริโภคสินค้าภายในประเทศ
- ทางกระทรวงการคลังของอินโดนีเซียออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 1.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ เช่น โอนเงินสดให้กับแรงงานรายได้น้อย ด้วยมาตรการกระตุ้นครั้งนี้คาดว่าจะทำให้ GDP ของอินโดนีเซียสามารถเติบโตได้ประมาณ 5% ในปีนี้
- ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 5.50% พร้อมกระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเร่งการปล่อยสินเชื่อเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจในประเทศ โดยทาง BI คาดการณ์ GDP ปีหน้าจะเติบโตระหว่าง 4.6% - 5.4% จากเดิมที่คาดการณ์ไว้ที่ 4.7% ถึง 5.5%
- ภายใต้แรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของกระทรวงการคลังและนโยบายเร่งการปล่อยสินเชื่อของธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) คาดว่าสินเชื่อปีนี้จะเติบโต 7-9% ชะลอจาก 10.39% ในปีก่อน ขณะที่ NPL คาดทรงตัวที่ระดับ 2% ด้านผลประกอบการล่าสุดของธนาคารขนาดใหญ่ 4 แห่งมีกำไรสุทธิรวม 57 ล้านล้านรูเปียห์ เพิ่มขึ้น 9% (YoY) แต่ต่ำกว่าคาดการณ์ โดยกำไรของทั้ง 4 แห่งคิดเป็นประมาณ 32% ของกำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนในประเทศ
- เรามองว่า ตลาดหุ้นอินโดนีเซียยังมีความน่าสนใจเนื่องจากมี Forward P/E ที่ 11.63 เท่า ด้าน Forward EPS ของตลาดโดยรวมในปีนี้จะถูกปรับขึ้นตั้งแต่ต้นปี โดยกำไรต่อหุ้นของตลาดอินโดนีเซียเพิ่มขึ้นจาก 558 รูเปียห์ต่อหุ้นสู่ 591 รูเปียห์ต่อหุ้นและมีสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ยังอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำที่ 40% ทำให้ทางกระทรวงการคลังมีโอกาที่จะทำการกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นอินโดนีเซียยังมีความน่าสนใจรองจากอินเดียและเวียดนาม เนื่องจากการเติบโตยังอยู่ระดับที่ต่ำกว่า

Source: Bloomberg, Reuters, South China Morning Post, World Bank Group as of 30 June 2025





BOT เพิ่มการคาดการณ์ GDP ดีกว่าการประชุมครั้งก่อน



จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางมาไทยมีแนวโน้มชะลอตัวลง

Unit: Thousands



- ธนาคารแห่งประเทศไทยมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 1.75% จากภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ที่ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ จากเติบโต 2.0% (YoY) เป็น 2.3 % (YoY) สะท้อนถึงแรงสนับสนุนจากภาคการผลิตและการส่งออกที่เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปีและปีถัดไปมีแนวโน้มชะลอตัวลง คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจปี 2569 จะขยายตัวที่ระดับ 1.7% (YoY) ดีกว่าคาดการณ์ครั้งที่แล้วที่ขยายตัว 1.0% (YoY)
- นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทยมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2568 ตั้งแต่เดือน ม.ค. จนถึงเดือน พ.ค. มีนักท่องเที่ยวลดลงจาก 3.7 ล้านคนสู่ 2.2 ล้านคน โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวประเทศจีน จากการลดลงของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ส่งผลกระทบอย่างมากต่อภาพรวมการท่องเที่ยวของไทย ทำให้ Duty Free ของ King Power ขาดรายได้และต้องทำการพิจารณายกเลิกสัญญาสัมปทานกับทาง AOT
- ล่าสุดศาลรัฐธรรมนูญมีคำสั่งให้ น.ส.แพทองธาร ชินวัตร หยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรีเป็นการชั่วคราว ขณะเดียวกันได้เกิดกระแสการประท้วงเรียกร้องให้นายกรัฐมนตรีลาออก ส่งผลให้สถานการณ์ทางการเมืองของไทยยังคงไร้เสถียรภาพ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ และทำให้นักลงทุนรวมถึงผู้บริโภชะลอการตัดสินใจด้านการลงทุนและการใช้จ่ายออกไปก่อน
- รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของไทย นายพิชัย ได้เดินทางไปยังสหรัฐฯ เมื่อวันที่ 30 มิ.ย. โดยมีเป้าหมายเพื่อหลีกเลี่ยงการเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าสินค้าไทยที่ 36% ส่งผลให้ประเทศไทยยังมีความไม่แน่นอนในการเจรจาด้านภาษีกับทางสหรัฐฯ โดยไทยส่งสินค้าไปที่สหรัฐฯ ถึง 24.67%

Source: Bank of Thailand, SET, Bloomberg, Ministry of Tourism and Sports As of 27 June 2025





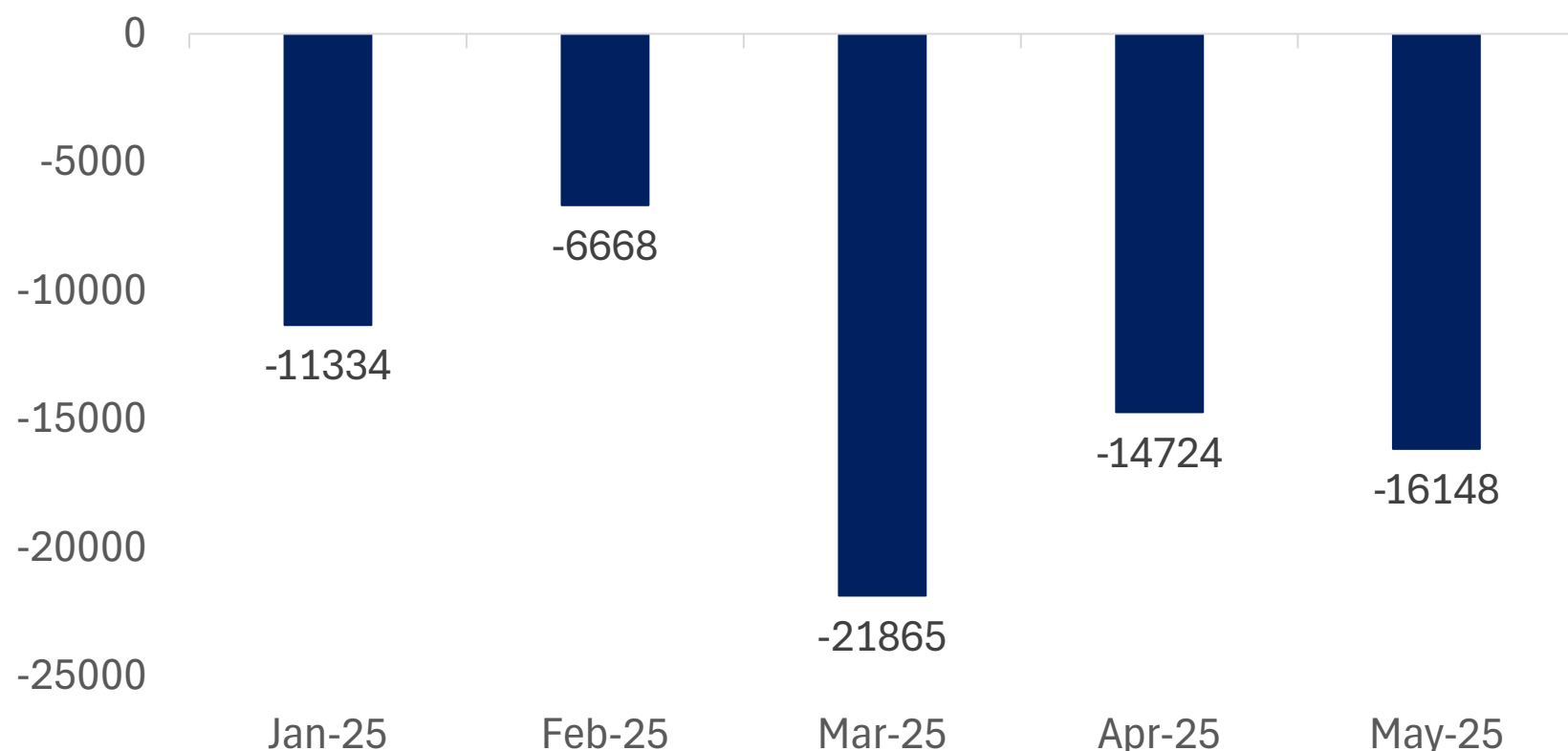
Thailand

ตลาดหุ้นไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงทำให้มี Upside จำกัด



INDEGO

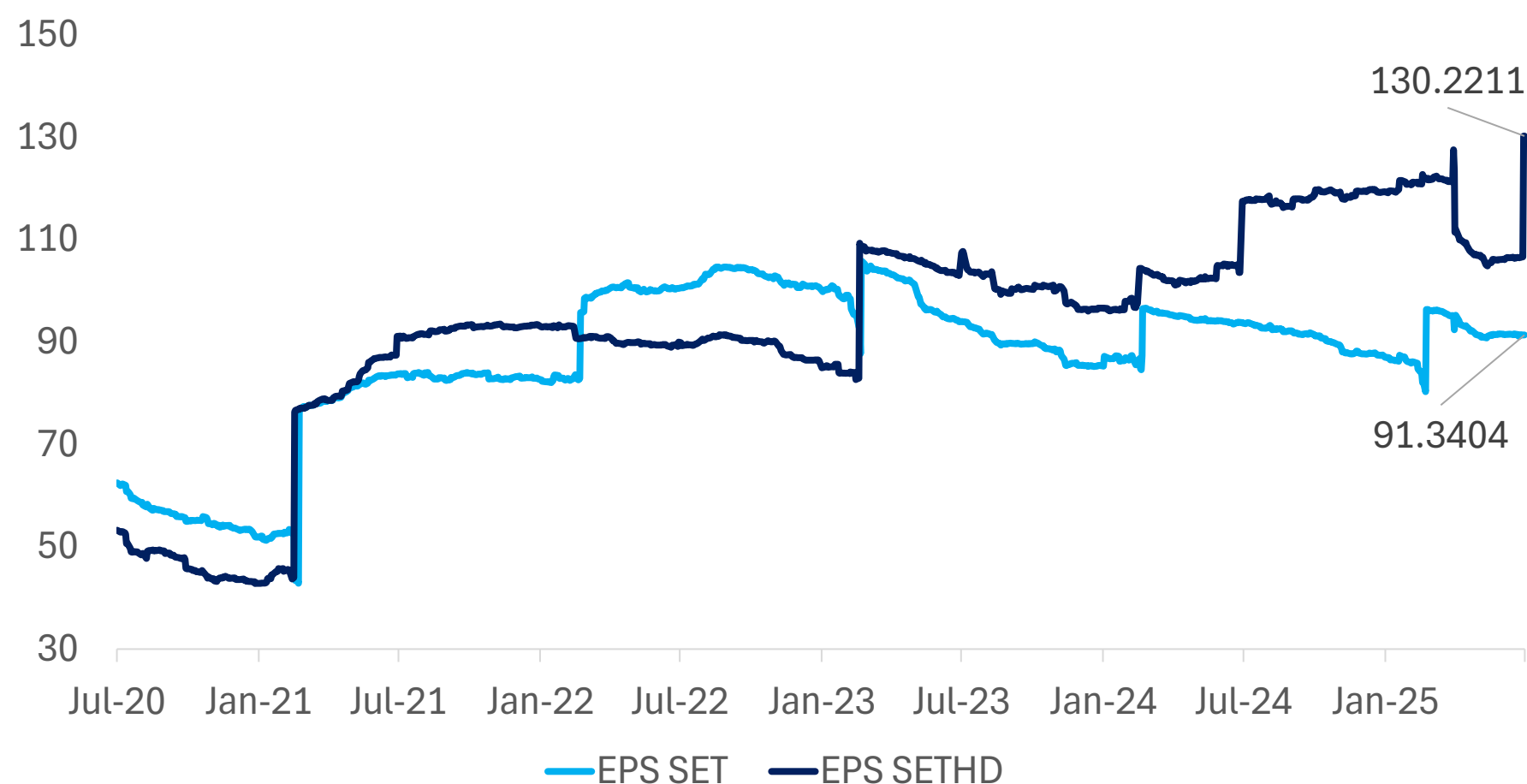
นักลงทุนต่างชาติขายหุ้นไทยสุทธิตั้งแต่ต้นปี (ล้านบาท)



ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลง ขาดปัจจัยสนับสนุน



Forward EPS ของ SETHD ปรับตัวดีขึ้นสวนทางกับ SET



- จากข้อมูลล่าสุดพบว่าการโยกย้ายเงินลงทุนจากกองทุน LTF เข้าสู่กองทุน Thai ESGX ประมาณ 1.8 หมื่นล้านบาท ขณะที่กองทุน LTF ยังคงมีมูลค่าสินทรัพย์คงเหลืออยู่ราว 1 แสนล้านบาท วันที่ 30 มิ.ย. 2025 ทาง SET เปิดเผยว่า นักลงทุนต่างชาติได้ขายหุ้นไทยสุทธินับตั้งแต่ต้นปีเป็นมูลค่ากว่า 7.07 หมื่นล้านบาท รวมถึงปัจจุบันต่างชาติมีมูลค่าการถือครองหุ้นไทยราว 5.76 ล้านล้านบาท เป็นปัจจัยที่จำกัดโอกาสในการปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- กลุ่มอุตสาหกรรมในไทยที่ยังมีแนวโน้มเติบโต ได้แก่ กลุ่มพลังงานและกลุ่ม ICT จากการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่ลดลงและความต้องการใช้ Data Center ที่มีแนวโน้ม นอกจากนี้ปีนี้มีความเคลื่อนไหวด้านการซื้อหุ้นคืนมากที่สุด โดยในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน มิ.ย. มีจำนวนบริษัทที่ประกาศแผนซื้อหุ้นคืนได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 53 บริษัทคิดเป็นมูลค่าถึง 5 หมื่นล้านบาท
- ทางเรายังมีมุมมองเชิงลบต่อตลาดหุ้นไทย แต่ถ้าประสงค์จะลงทุนในตลาดหุ้นไทย จะต้องมีการ Selective มากขึ้น โดยจะต้องลงทุนในหุ้นไทยที่มีนโยบายจ่ายเงินปันผลสูง เนื่องจาก Forward EPS ของ SETHD ยังเติบโตและให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 5.91% หรือแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทยเมื่อราคาปรับตัวขึ้นและเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นที่มีศักยภาพการเติบโตระยะยาว เช่น สหรัฐฯ อินเดีย และเวียดนาม

Source: SET, Bloomberg, Morningstar, Maybank As of 27 June 2025



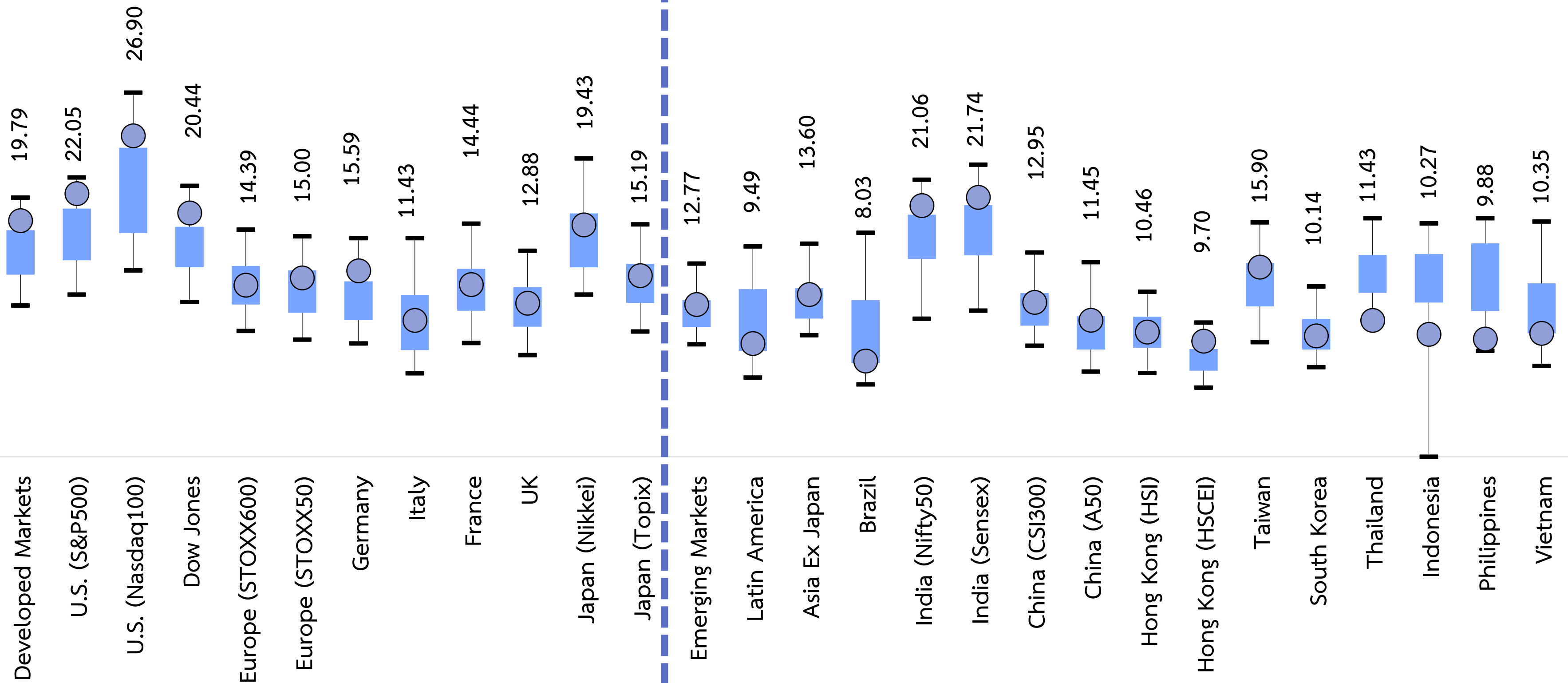
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PE ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 27 June 2025

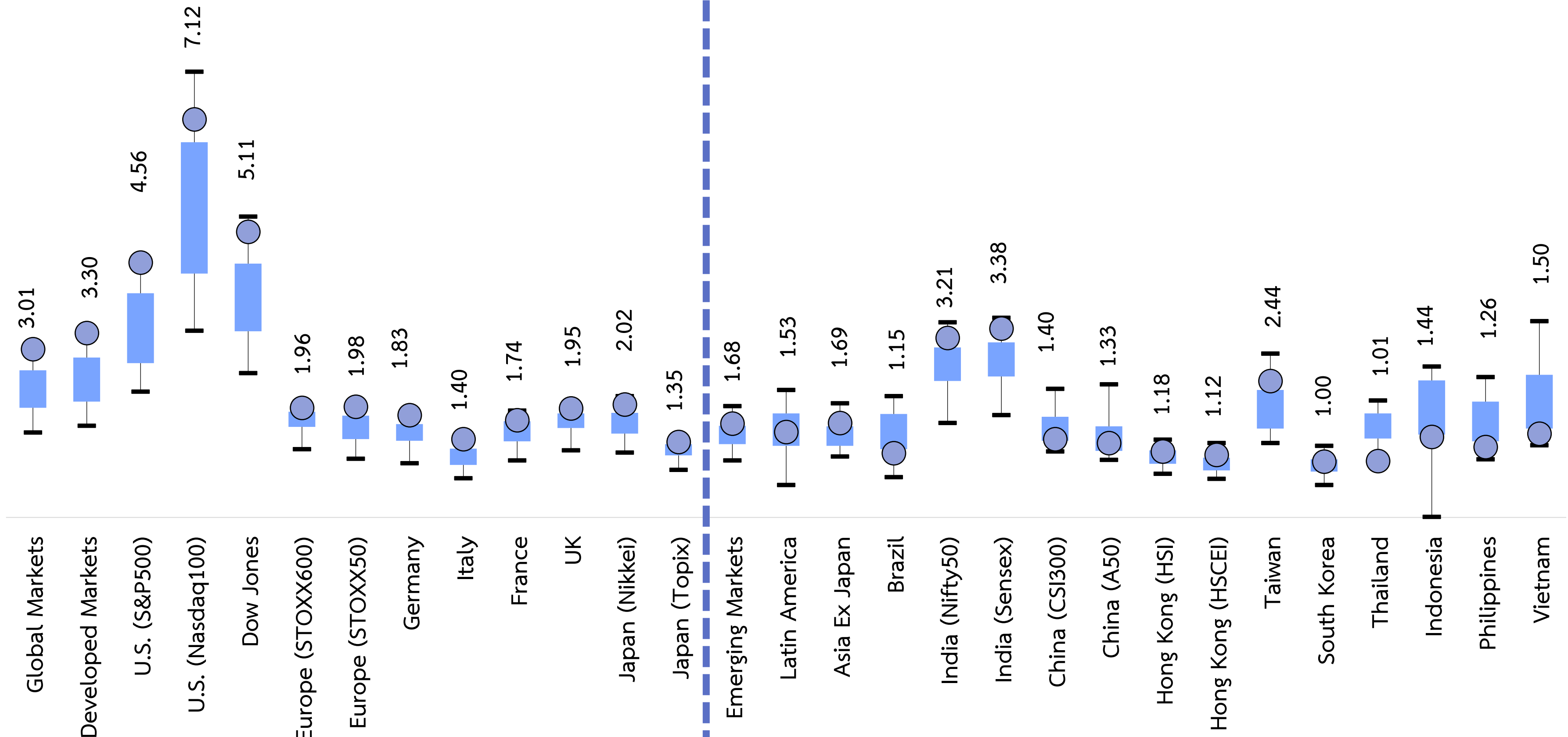




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

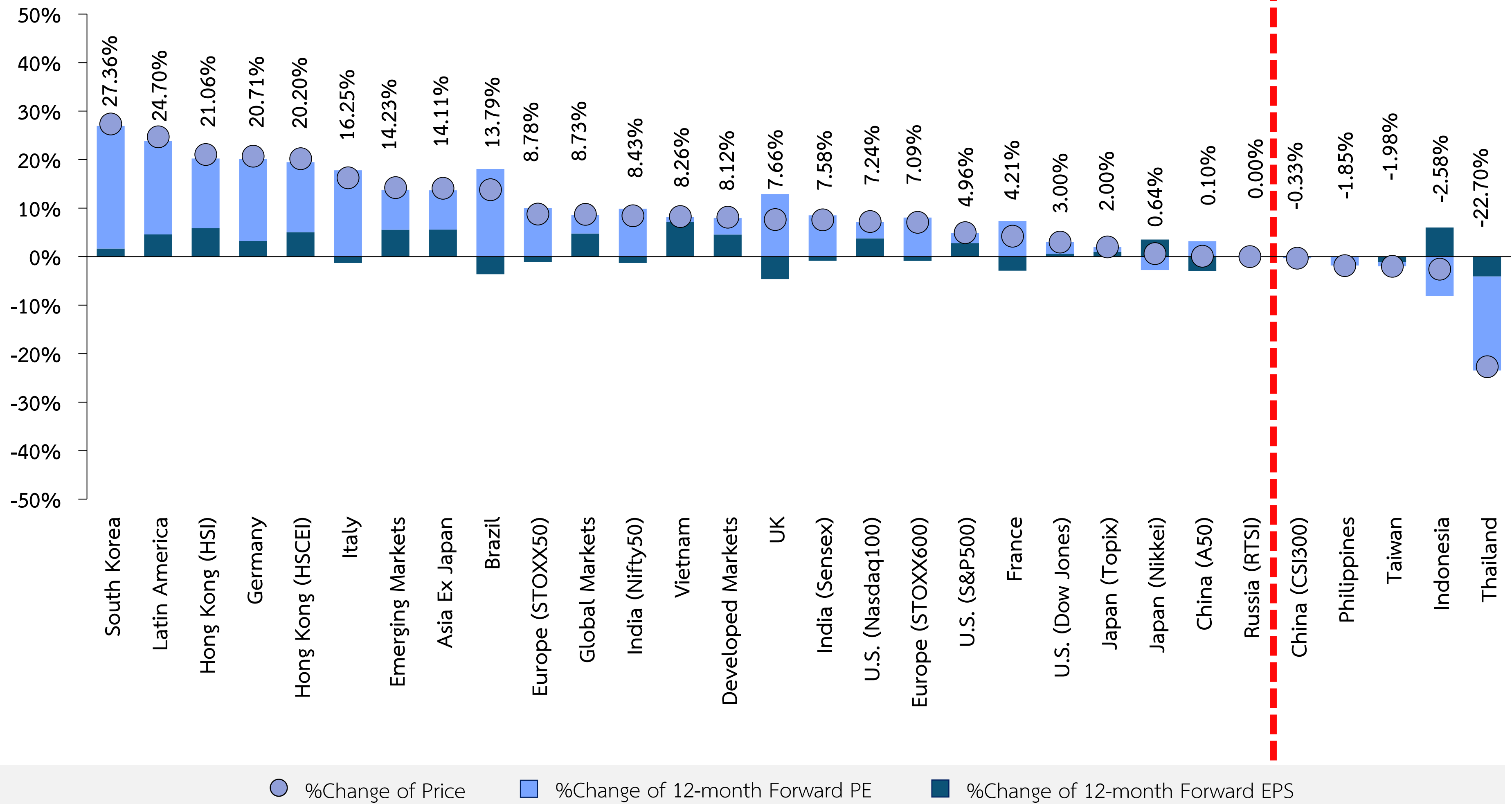
Source: Bloomberg as of 27 June 2025





ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปรับตัวขึ้นอย่างโดดเด่น แม้ EPS แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง

Change of Price, PE, and EPS (YTD)

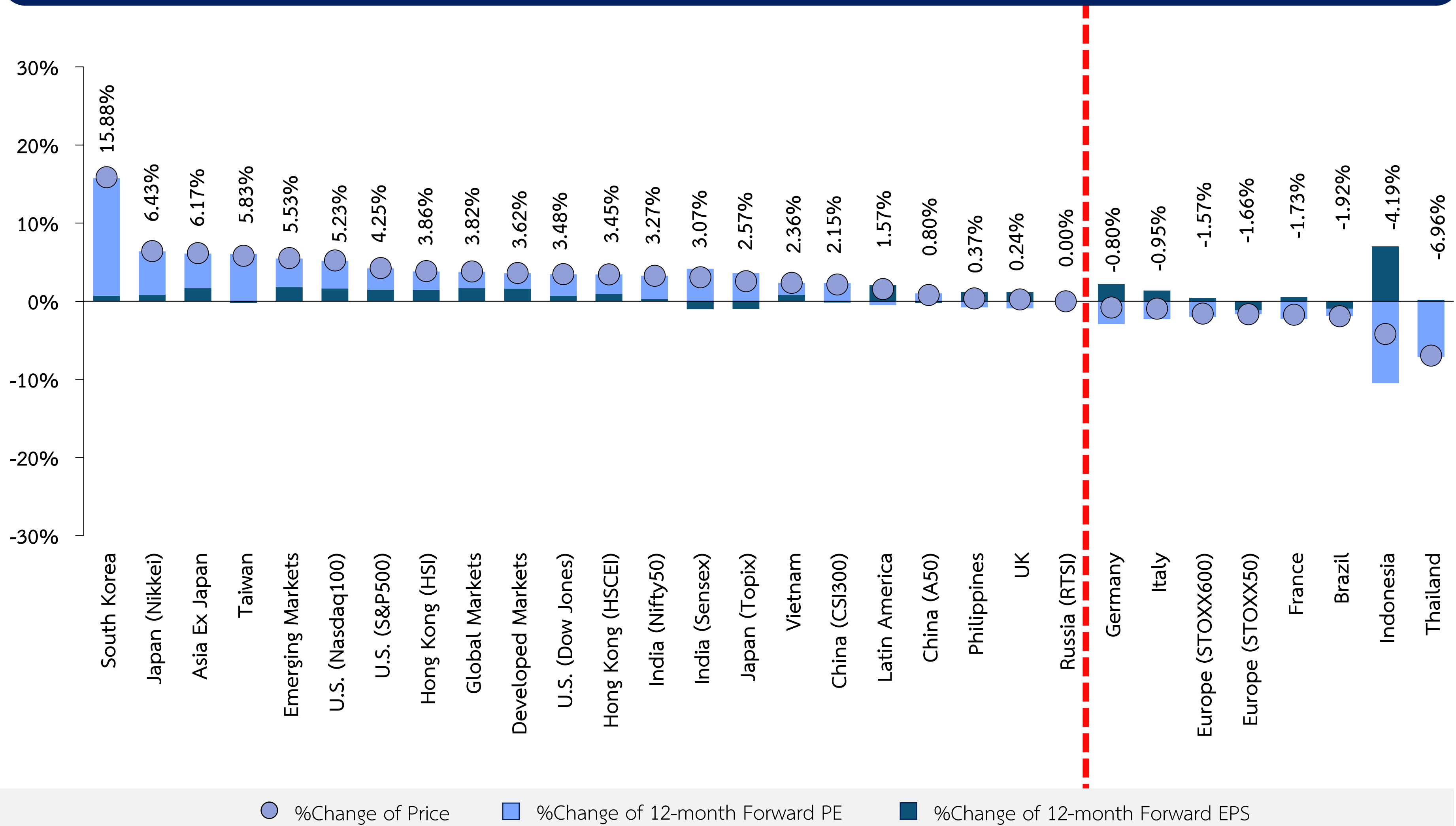


Source: Bloomberg as of 27 June 2025





Change of Price, PE, and EPS (1-Month)



Source: Bloomberg as of 27 June 2025



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวิลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited