



INDEGO Monthly Outlook July 2026

“Cautious Moves in a Fragile Calm”



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

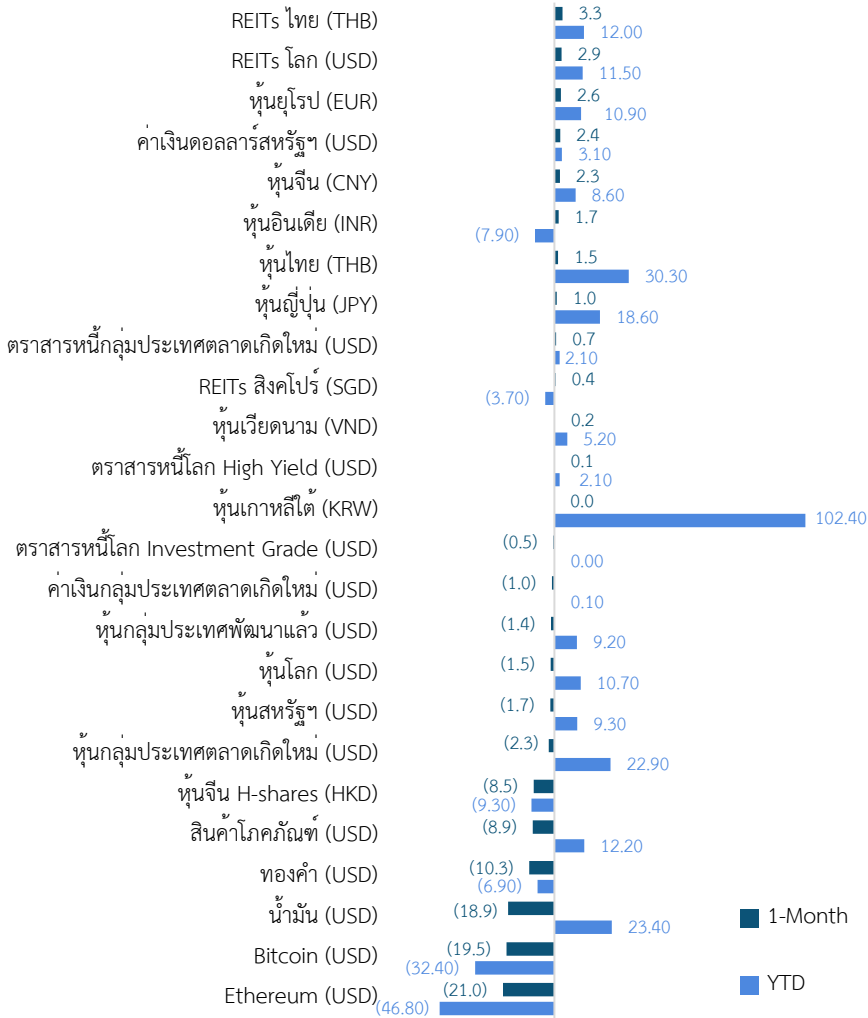


Asset Class Performance

ภาพรวมสินทรัพย์ทั่วโลกเคลื่อนที่อย่างผสมผสานจากภาวะสงครามที่ผ่อนคลายและการ IPO ของ SpaceX



Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 29 June 2026

ภาพรวมตลาด

ภาวะตลาดในเดือน มิ.ย. เคลื่อนไหวแบบผสมผสาน โดยเผชิญแรงขายทำกำไร และเกิดภาพของการ Sector Rotation ออกจากหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี AI ขณะที่สินทรัพย์ดิจิทัลปรับตัวลดลงรุนแรงที่สุด จากความกังวลด้านสภาพคล่องที่อาจถูกดึงไปรองรับการเสนอขายหุ้น IPO ของ SpaceX

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ถูกกดดันด้วยความกังวลเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก่อนหน้านี้ อาจทำให้ Fed จำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย อย่างไรก็ตาม ด้วยจุดยืนด้านความเป็นอิสระและความมุ่งมั่นในการสกัดเงินเฟ้อของประธาน Fed คนใหม่ ช่วยคลายความกังวลและทำให้ตลาดมองว่าเงินเฟ้อระยะยาวจะอยู่ภายใต้การควบคุม

REITs

ราคา REITs ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากกระแสการกระจายความเสี่ยงออกจากหุ้นที่อยู่ในกลุ่มเทคโนโลยี AI ซึ่งมีมูลค่าตัว โดยนักลงทุนหันมาเพิ่มน้ำหนักในกลุ่มสินทรัพย์ที่จับต้องได้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านการจ่ายกระแสเงินสด และผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนโดยรวม

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ภาพรวมตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วปรับตัวลดลง โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ เผชิญแรงขายหุ้นเทคโนโลยี AI จากความกังวลกระจายการลงทุนที่อยู่ในระดับสูงและผลกระทบจากสภาพคล่องที่ลดลงเพื่อรองรับการ IPO ของ SpaceX ตลาดหุ้นยุโรปฟื้นตัวจากความคาดหวังเชิงบวกต่อการเจรจายุติสงครามลดแรงกดดันราคาพลังงาน

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปิดในแดนลบ โดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปิดทรงตัวท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวนจากแรงกดดันของหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีฝั่งสหรัฐฯ ประกอบกับแรงขายทำกำไรหลังหุ้นปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงตั้งแต่ต้นปี ด้านตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นนำโดยกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้รับแรงสนับสนุนโดยตรงจากนโยบายภาครัฐ

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันเผชิญแรงกดดันจากพัฒนาการเชิงบวกของการเจรจายุติสงคราม สร้างความคาดหวังต่อการกลับมาเปิดการเดินทางผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ขณะเดียวกัน ราคาทองคำยังคงปรับตัวลง แม้ความตึงเครียดจะคลี่คลาย แต่ความกังวลด้านเงินเฟ้ออยู่และกดดัน Real Yield ให้ปรับตัวสูงขึ้น เป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาทองคำ





Asset Class Recommendation



Asset Class View

Equity		Neutral	Fixed Income		Neutral
	US	Neutral		Foreign	Slightly Positive
	Europe	Neutral		Local	Neutral
	Japan	Neutral		Unhedged	Slightly Positive
	EM	Slightly Positive		Cash	Neutral
	China	Slightly Positive	Alternatives		Slightly Positive
	India	Neutral		REITs	Neutral
	Vietnam	Neutral		Infra	Slightly Positive
	Thailand	Neutral		Gold	Slightly Positive
				Metal	Slightly Positive
				Digital Asset	▼ Neutral
				Oil	▼ Neutral





Key Driver 1: Geopolitical De-escalation is Underway

สหรัฐฯ - อิหร่านบรรลุข้อตกลงเบื้องต้น



14 ข้อตกลง MOU ระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน

1. ยุติสงครามทันที



ยุติสงครามทุกด้าน รวมถึง
เลบานอน กานา

2. เคารพอธิปไตย



เคารพอธิปไตยและบูรณภาพแห่ง
ดินแดน ไม่แทรกแซงกิจการภายใน

3. เสร็จภายใน 60 วัน



เจรจาและบรรลุข้อตกลงฉบับ
สุดท้ายภายใน 60 วัน

4. ยกเลิกการปิดล้อมทางเรือ



สหรัฐฯ ยกเลิกการปิดล้อมทางเรือ
พื้นที่การเดินเรือเต็มรูปแบบ

5. อิหร่านรับรองการเดินเรือ



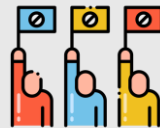
ดำเนินการให้การเดินเรือพาณิชย์
ในอ่าวกลันมาเท่าก่อนสงคราม

6. แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจ



สหรัฐฯ และพันธมิตรช่วยฟื้นฟู
และพัฒนาเศรษฐกิจของอิหร่าน

7. ยกเลิกมาตรการคว่ำบาตร



ยกเลิกมาตรการคว่ำบาตรทุก
รูปแบบต่ออิหร่าน

8. นิวเคลียร์เพื่อสันติเท่านั้น



อิหร่านยืนยันไม่ผลิตอาวุธ
นิวเคลียร์ ชี้แจงประเด็นนิวเคลียร์

9. คงสถานะเดิมระหว่างเจรจา



อิหร่านคงสถานะเดิมของโครงการ
นิวเคลียร์

10. ผ่อนผันการส่งออกน้ำมัน



สหรัฐฯ ออกใบอนุญาตผ่อนผันการ
ส่งออกน้ำมันดิบและปิโตรเคมี

11. ปลดล็อกทรัพย์สินที่ถูกอายัด



ปลดปล่อยและให้เข้าถึงเงินทุน
หรือทรัพย์สินที่ถูกอายัดหรือจำกัด

12. กลไกกำกับดูแลการดำเนินการ



ติดตามและกำกับดูแลการดำเนินการ
ตามข้อตกลงฉบับสุดท้าย

13. เข้าสู่เจรจาข้อตกลงสุดท้าย



เจรจาข้อตกลงสุดท้ายหลังรับหลักประกัน
การเริ่มต้นตามข้อ 4, 5, 10 และ 11

14. รับรองโดย UNSC



ข้อตกลงสุดท้ายจะได้รับการรับรองด้วยมติที่มีผล
ผูกพันจากคณะมนตรีความมั่นคงแห่งสหประชาชาติ

เป้าหมายร่วม

- ยุติสงครามถาวร
- จำกัดโครงการนิวเคลียร์ของอิหร่าน
- ฟื้นฟูเศรษฐกิจและความมั่นคงในภูมิภาค
- สร้างความเชื่อมั่นและเสถียรภาพที่ยั่งยืน

สหรัฐฯ และอิหร่านบรรลุการรอบความเข้าใจเบื้องต้นเพื่อคลี่คลายความขัดแย้ง โดยครอบคลุมการยุติปฏิบัติการทางทหาร การเปิดช่องแคบฮอร์มุซ การยกเลิกการปิดล้อมทางทะเล การผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการส่งออกน้ำมัน และการเดินหน้าเจรจาข้อตกลงฉบับสุดท้ายภายใน 60 วัน ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงด้านพลังงานและภูมิรัฐศาสตร์ในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ข้อตกลงดังกล่าวยังเป็นเพียงกรอบเบื้องต้น โดยรายละเอียดสำคัญ เช่น โครงการนิวเคลียร์ของอิหร่าน การยกเลิกมาตรการคว่ำบาตร และระยะเวลาการเปิดช่องแคบฮอร์มุซอย่างเต็มรูปแบบยังต้องติดตามต่อไป ทำให้ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ยังไม่หมดไปทั้งหมด และตลาดยังมีโอกาสผันผวนหากการเจรจาขั้นสุดท้ายไม่คืบหน้า

Source: Bloomberg





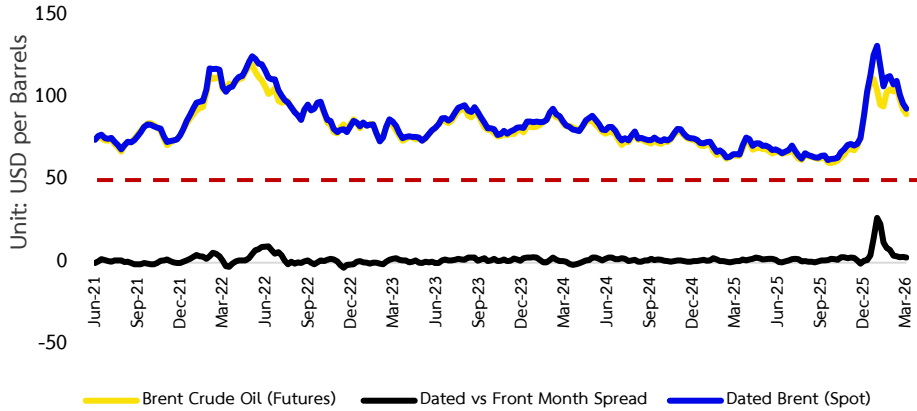
Key Driver 1: Geopolitical De-escalation is Underway

ราคาน้ำมันปรับตัวลงหลังสถานการณ์ตะวันออกกลางผ่อนคลาย



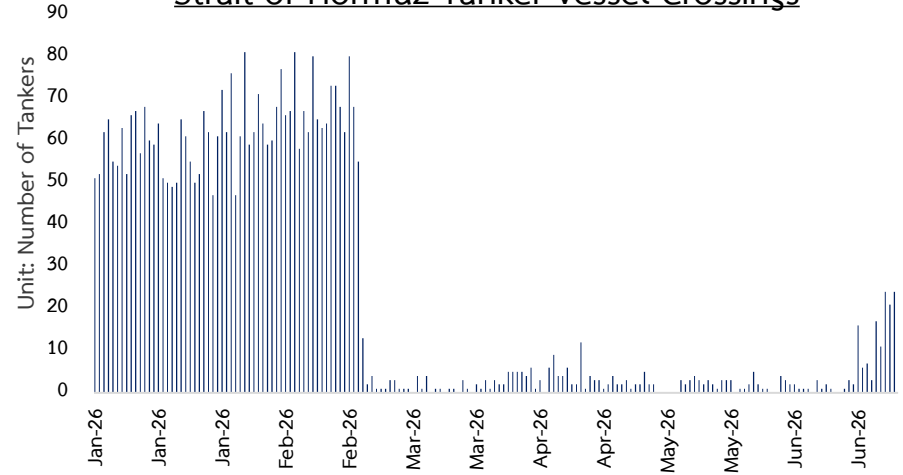
ภาวะตึงตัวของตลาดน้ำมันระยะสั้นคลี่คลายลงแล้ว

Brent Oil Market Premium Has Normalized



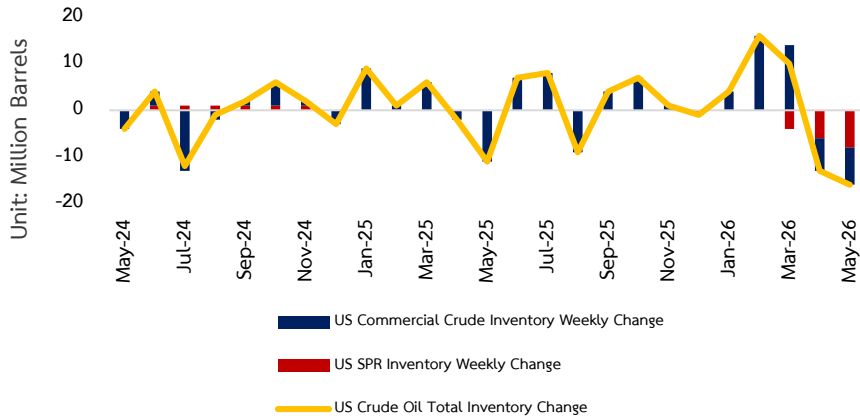
แม้สถานการณ์จะผ่อนคลายแต่ปริมาณเรือยังคงต่ำกว่าช่วงปกติ

Strait of Hormuz Tanker Vessel Crossings



US ต้องเร่งเติมน้ำมันเข้าคลังสำรองเพื่อชดเชยการใช้ช่วงสงคราม

Intensifying Drawdown in US Crude Oil Inventory



หลังมีข่าวดีสหรัฐฯ-อิหร่านและแนวโน้มการเปิดช่องแคบฮอร์มุซ ตลาดน้ำมันเริ่มคลายความกังวลด้าน Supply Shock สะท้อนผ่านส่วนต่าง Dated Brent กับ Brent Futures ที่กลับมาใกล้ระดับปกติ สะท้อนว่า Geopolitical Premium ในราคาน้ำมันเริ่มลดลง และตลาดเริ่มเปลี่ยนมุมมองจากภาวะสงครามไปสู่ De-escalation มากขึ้น

อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันอาจปรับตัวลงไปกว่าจุดนี้ได้ไม่มาก แม้สถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์เริ่มผ่อนคลายลง เนื่องจากปริมาณเรือที่กลับมาเดินทางผ่านช่องแคบยังอยู่ต่ำกว่าระดับปกติ สะท้อนว่าผู้ขนส่งยังมีความระมัดระวังต่อความปลอดภัยของเส้นทางเดินเรือ ขณะเดียวกันหลายประเทศอาจต้องทยอยเติมคลังน้ำมันสำรองกลับหลังมีการดึงน้ำมันสำรองออกมาใช้ใน ช่วงความตึงเครียด

Source: UOB Economic, Bloomberg as of 26 June 2026





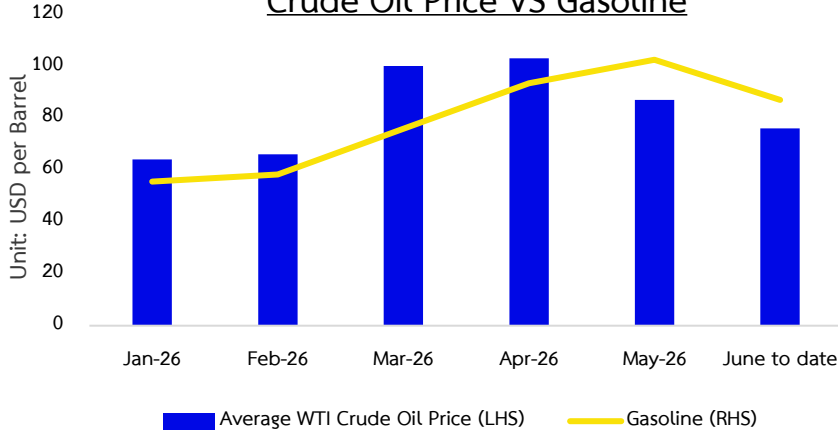
Key Driver 1: Geopolitical De-escalation is Underway

กลุ่มบริโภคริมฟื้นตัวหลังราคาน้ำมันปรับตัวลดลง



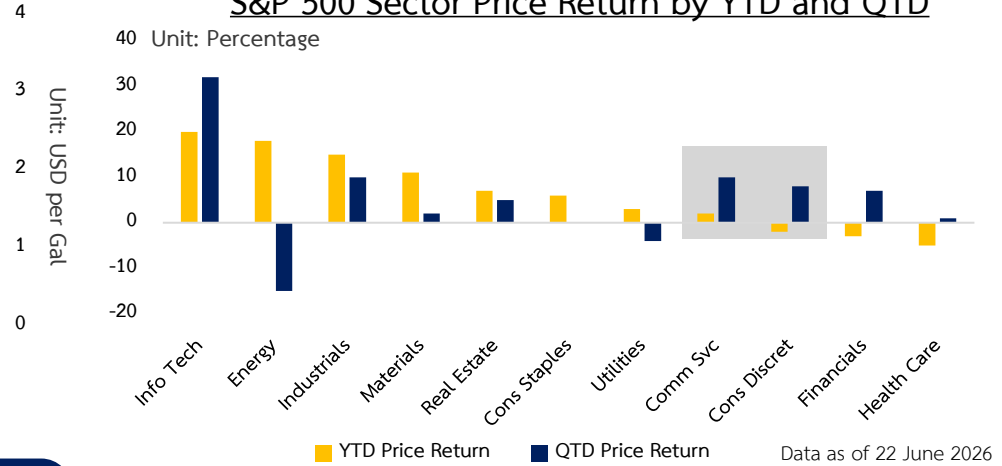
ราคาน้ำมันที่ปรับลดลงช่วยลดแรงกดดันผู้บริโภค

Crude Oil Price VS Gasoline



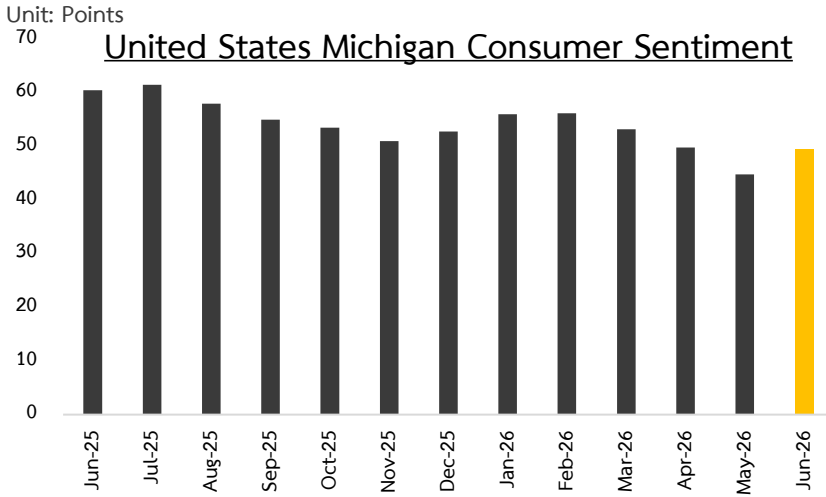
กลุ่มผู้บริโภคที่โดนผลกระทบจากราคาพลังงานเริ่มฟื้นตัว

S&P 500 Sector Price Return by YTD and QTD



ความเชื่อมั่นผู้บริโภคเริ่มฟื้นตัวจากต้นทุนพลังงานที่ลดลง

United States Michigan Consumer Sentiment



Source: Krungsri Exclusive, Bloomberg as of 26 June 2026

ราคาน้ำมันดิบที่ปรับลดลงหลังความตึงเครียดในตะวันออกกลางเริ่มคลี่คลายช่วยลดต้นทุนด้านพลังงานและค่าขนส่ง ส่งผลให้แรงกดดันด้านค่าครองชีพเริ่มผ่อนคลายลง โดยดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ปรับขึ้นสู่ระดับ 49.5 จาก 44.8 ในเดือน พ.ค. หลังราคาน้ำมันเบนซินเริ่มลดลงและความกังวลต่อผลกระทบจากความขัดแย้งอิหร่านผ่อนคลายลง โดยต้นทุนพลังงานที่ลดลงช่วยเพิ่มกำลังซื้อของผู้บริโภคและลดต้นทุนของภาคธุรกิจ ส่งผลบวกต่อกลุ่มผู้บริโภคพลังงาน เช่น กลุ่มอุปโภคบริโภค สายการบิน คมนาคม และการท่องเที่ยว ซึ่งมีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายของผู้บริโภคและ Margin ที่ดีขึ้น ดัชนี Consumer Sentiment เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัว สะท้อนว่าผู้บริโภคมีมุมมองต่อเศรษฐกิจดีขึ้น หลังแรงกดดันด้านราคาพลังงานเริ่มลดลง จึงยังมองว่ากลุ่มที่อิงการบริโภคและประเทศผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ เช่น อินเดีย มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากเหตุการณ์นี้



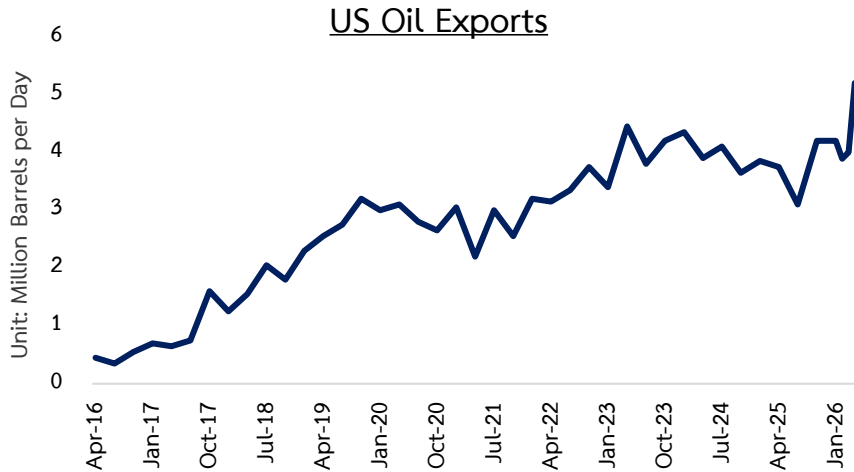


Key Driver 1: Geopolitical De-escalation is Underway

บริษัทผู้ผลิตพลังงานและวัตถุดิบจากสหรัฐฯ ยังคงได้รับประโยชน์จากสงคราม

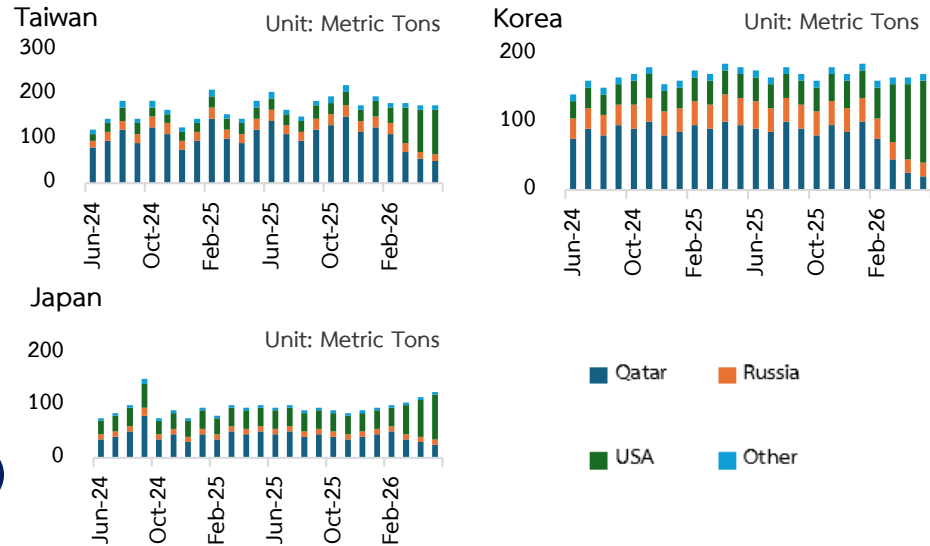


ปริมาณการส่งออกน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเป็นประวัติการณ์



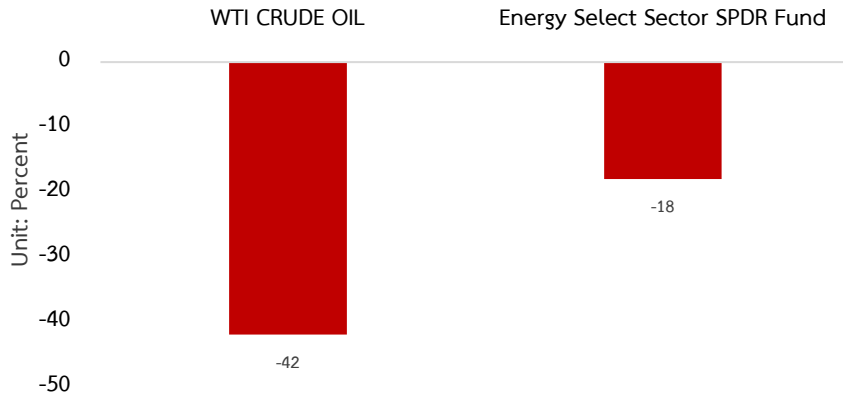
ผู้ผลิตชิปยังต้องพึ่งพาฮีเลียมจากสหรัฐฯ เพื่อประกอบ Supply Chain

US Helium Exports Support Asia Chip Supply Chain



ราคาหุ้นกลุ่มพลังงานไม่ได้ปรับตัวลงแรงเท่าราคาน้ำมัน

Price From the War Peak to 26 Jun 2026



Source: Bloomberg Intelligence, Bloomberg as of 25 June 2026

แม้สถานการณ์ตะวันออกกลางเริ่มผ่อนคลายจะกดดันราคาน้ำมันให้ปรับตัวลง แต่ผู้ที่ได้ประโยชน์ระยะยาวคือกลุ่มบริษัทพลังงานสหรัฐฯ ทั้งจากปริมาณการส่งออกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นและระดับสูงเป็นประวัติการณ์ รวมถึงสหรัฐฯ ก็ยังเป็นผู้ส่งออก LNG รายใหญ่ และบทบาทของสหรัฐฯ ในฐานะแหล่งส่งออกวัตถุดิบสำคัญเช่น ฮีเลียม ที่จำเป็นต่ออุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ สะท้อนว่าความต้องการพลังงานและวัตถุดิบจากสหรัฐฯ ยังมีแรงหนุนต่อเนื่อง

ยิ่งไปกว่านั้นราคาหุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวลดลงน้อยกว่าราคาน้ำมันดิบ สะท้อนว่าตลาดยังไม่ได้มีมุมมองเชิงลบต่อกลุ่มพลังงานมาก รวมถึง P/E ratio ของหุ้นกลุ่มพลังงานมักจะมีสัดส่วนที่ไม่สูงเท่ากลุ่มอื่นๆ ดังนั้นแม้ราคาน้ำมันมีโอกาสผันผวนระยะสั้น แต่เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อบริษัทผู้ผลิตพลังงานโดยเฉพาะในฝั่งของสหรัฐฯ





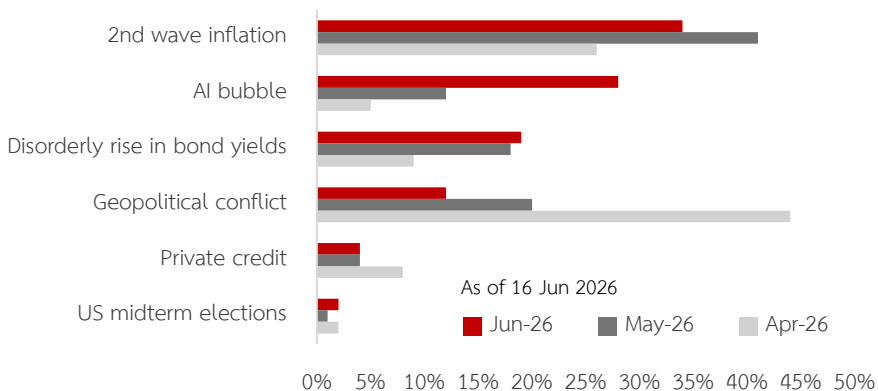
Key Driver 2: High-Inflation Environment and Central Bank Directions



ความกังวลเงินเฟ้อผ่อนคลายลงแต่ความเสี่ยงยังคงอยู่

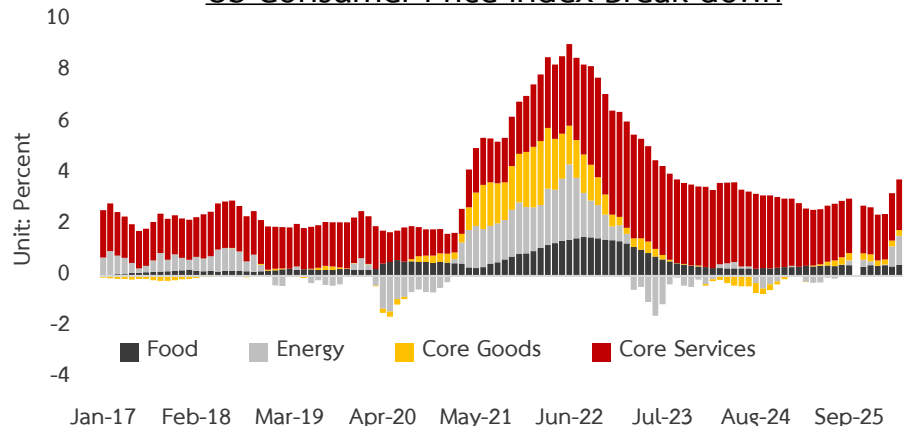
ผู้จัดการกองทุนยังคงมีความกังวลเรื่องเงินเฟ้อระลอกใหม่

BofA Fund manager Survey The Biggest tail Risk



เงินเฟ้อในฝั่งบริการยังคงมีความหนืดและปรับตัวลงช้า

US Consumer Price Index Break down



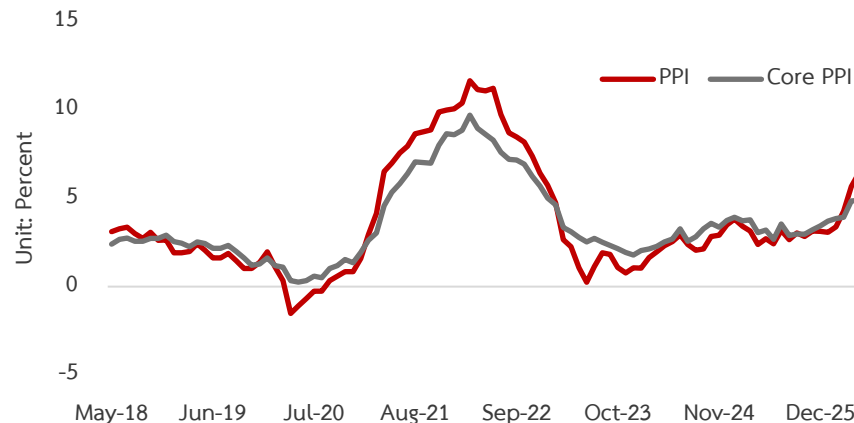
วิกฤตพลังงานและการลงทุน AI ทำให้ Supply Chain โลกตึงตัว

Global Supply Chain Pressure Index



ผู้ผลิตกำลังแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้นจากราคาพลังงาน

US Producer Price Index Break down





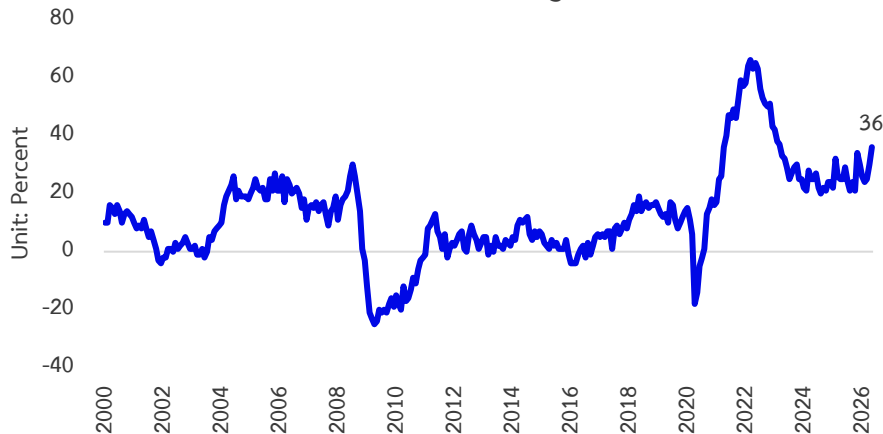
Key Driver 2: High-Inflation Environment and Central Bank Directions



ความกังวลเงินเฟ้อผ่อนคลายลงแต่ความเสี่ยงยังคงอยู่

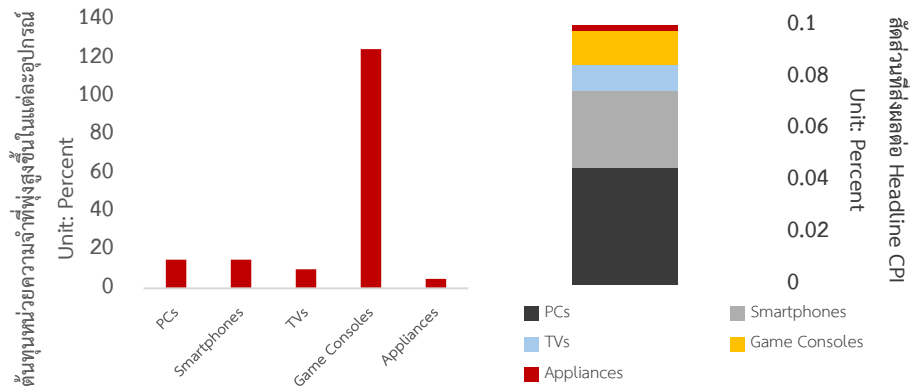
ผลสำรวจซี 1 ใน 3 ของบริษัทขนาดเล็ก เริ่มแบกต้นทุนไม่ไหว

NFIB Small Business Higher Prices



การลงทุน AI ของ Hyperscalers ส่งผลต่อเงินเฟ้อในกลุ่มเทคโนโลยี

ราคา Memory Chip ที่สูงขึ้นจากการเร่งลงทุนทางด้าน AI ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้า Electronic อื่นๆ ที่ต้องใช้ Memory Chip ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น



นักลงทุนคาดการณ์เงินเฟ้อระยะยาวยังควบคุมได้

10 Year Breakeven Inflation



Data as of 24 Jun 2026

Source: NFIB, Fred, Bance Research

การเจรจาสงครามและท่าทีของ Fed ช่วยลดความกังวลเงินเฟ้อ





Key Driver 2: High-Inflation Environment and Central Bank Directions

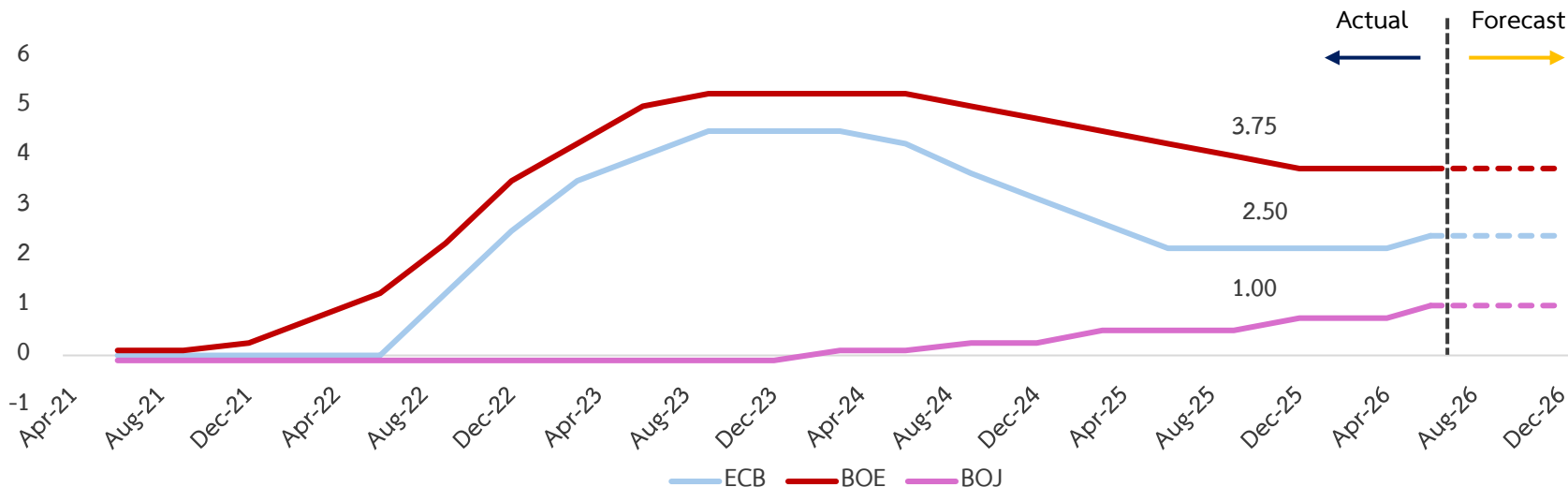


ธนาคารกลางทั่วโลกเริ่มขึ้นดอกเบี้ยจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ

BOJ และ ECB มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ขณะที่ BOE คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับสูงเพื่อประเมินทิศทางเงินเฟ้อ

Unit: Percent

Central Bank Interest Rates



การประชุมล่าสุดของธนาคารกลางหลักสะท้อนภาพนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น โดย ECB กลับมาปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรับมือแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ยังมีความเสี่ยงจากราคาพลังงาน ขณะที่ BOE เลือกคงดอกเบี้ยในระดับสูง เนื่องจากเงินเฟ้ออังกฤษยังอยู่เหนือเป้าหมายและแรงกดดันด้านค่าจ้างยังไม่คลี่คลายเต็มที่

BOJ ยังคงเป็นธนาคารกลางที่มีทิศทางขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดยยังอยู่ในวัฏจักรการปรับนโยบายสู่ภาวะปกติ หลังค่าจ้างที่แท้จริง ตัวเลขเงินเฟ้อและเศรษฐกิจของญี่ปุ่นเริ่มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ดังนั้น BOJ ยังมีโอกาสทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในอนาคต โดยจะดำเนินการปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างระมัดระวังเพื่อไม่ให้ Momentum การเติบโตของเศรษฐกิจได้รับผลกระทบ

แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนว่าธนาคารกลางทั่วโลกกลับมาให้น้ำหนักกับการควบคุมเงินเฟ้อมากขึ้น แม้แนวทางการดำเนินนโยบายจะแตกต่างกันบ้างในแต่ละประเทศ โดย ECB และ BOJ มีท่าทีเข้มงวดขึ้น ขณะที่ BOE ยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงเพื่อประเมินทิศทางเงินเฟ้อ ส่งผลให้ภาวะการเงินโลกมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่อง และอาจกระทบต่อค่าเงิน อัตราผลตอบแทนพันธบัตร และกระแสเงินทุนในระยะถัดไป

Source: Bloomberg as of 24 June 2026





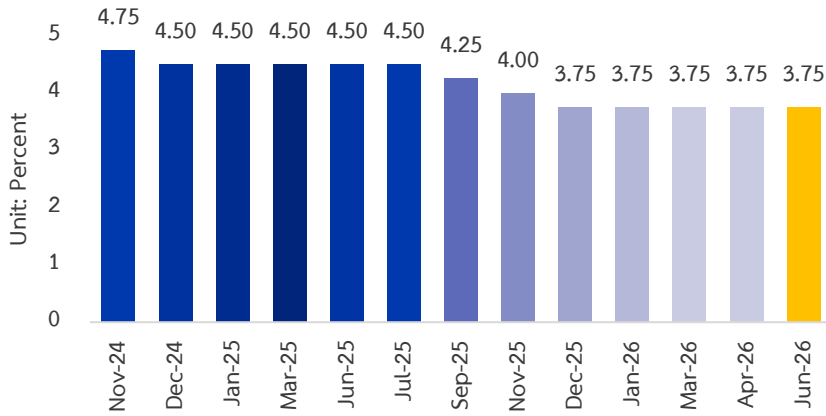
Key Driver 2: High-Inflation Environment and Central Bank Directions



FOMC มีมติคงอัตราดอกเบี้ยและปรับคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะสั้นขึ้น

ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นเดือนที่ 4

Historical Fed Fund Rate



คณะกรรมการมองว่าเงินเฟ้ออาจเร่งตัวขึ้น

FOMC Economic Projections

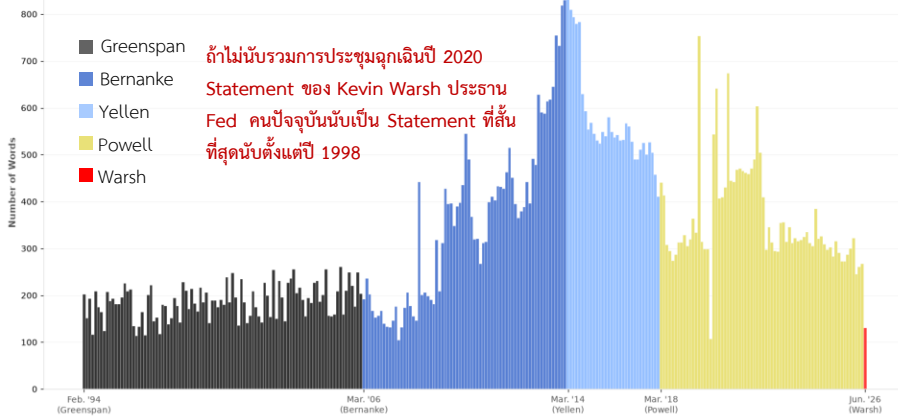
Variable	Median			
	2026F	2027F	2028F	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

Unit: Percent

Data as of 17 June 2026

Fed มีแนวโน้มสื่อสารน้อยลงทำให้ตลาดอาจขาดข้อมูลสำคัญ

Word Count of FOMC Press Release Statements



Source: Bloomberg as of 26 June 2026, Federal reserve, Payden&Rygel

Fed ก้าวเข้าสู่ยุคใหม่โดย Kevin Warsh ตั้งคณะกรรมการ 5 ด้าน



คณะกรรมการด้านการสื่อสาร



คณะกรรมการด้านนโยบายงบดุล



คณะกรรมการด้านข้อมูล



คณะกรรมการด้านผลิตภาพและการจ้างงาน

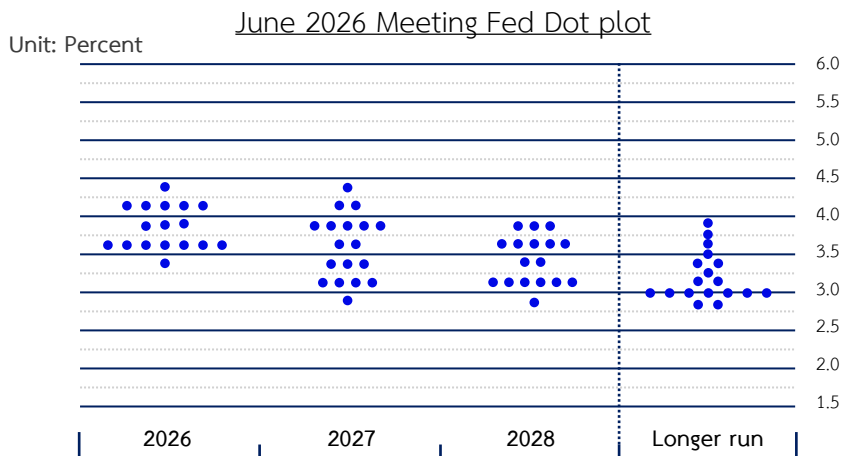


คณะกรรมการด้านกรอบนโยบายเป้าหมายเงินเฟ้อ



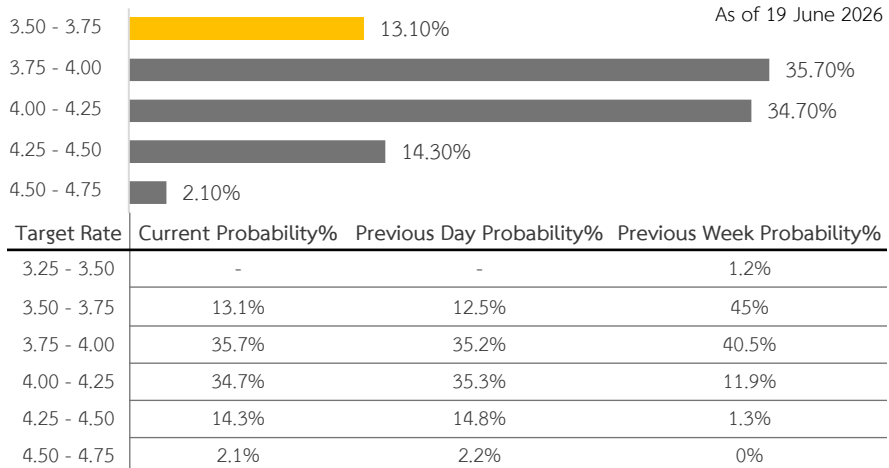


Dot Plot มีมุมมองที่ Hawkish ขึ้นแต่ Warsh งดออกเสียง



นักลงทุนปรับคาดการณ์โอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อสิ้นสุดการประชุม FOMC เดือน ธ.ค. 2026



Statement ให้มุมมองปัจจุบันและลด Forward Guidance

Fed Statement Shrinks Under Warsh

First Warsh-era Statement strips out forward guidance and filler



Source: FOMC

การประชุมครั้งแรกของคุณ Kevin Warsh แม้ว่าจะมีการคงอัตราดอกเบี้ยที่ 3.50-3.75% แบบเอกฉันท์ 12-0 แต่ FOMC กำลังมีการเปลี่ยนแปลงเป็นอย่างมากในแนวทางการดำเนินนโยบายและการสื่อสารเช่นข้อสรุปการประชุมสั้นและชัดเจนโดยเน้นให้ข้อเท็จจริง/แนวทางปัจจุบันของคณะกรรมการและลดความเห็นเกี่ยวกับแนวทางในอนาคต โดยคุณ Warsh ไม่เชื่อในแนวทางดังกล่าว พร้อมทั้งต้องการให้การตัดสินใจปรับขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยเกี่ยวข้องกับคามผันผวนของตลาดลดลงจึงเลือกแนวทางของการสื่อสารที่ลดลง

เรามีมุมมองว่าภายหลัง Regime change ของ FOMC ในปีนี้เกิดขึ้น ตลาดจะมีการพิจารณาปัจจัยใหญ่ๆ จาก FOMC เท่านั้นเช่นผลของการปรับดอกเบี้ยนโยบาย ขนาดงบดุล เป้าหมายเงินเฟ้อและการจ้างงาน และสนใจตัวเลขเศรษฐกิจจริงและการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนมากขึ้นกว่าการเก็งกำไรขึ้นลงดอกเบี้ย



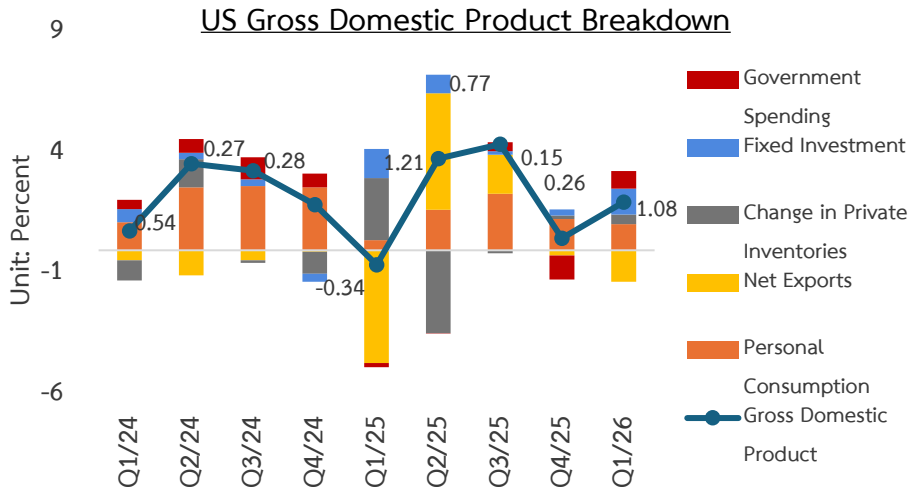


Key Driver 2: High-Inflation Environment and Central Bank Directions

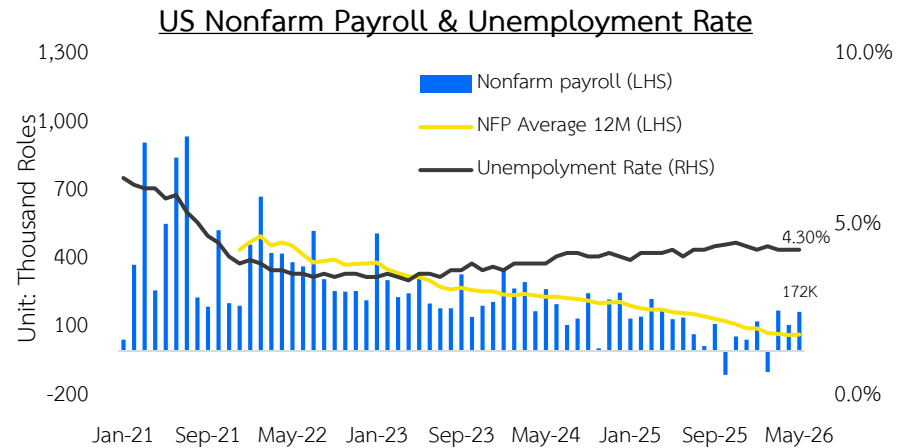


เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งหนุ่คาดการณ์การปรับขึ้นดอกเบี้ยแต่ตลาดมองเงินเฟ้อระยะยาวควบคุมได้

การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้รับแรงหนุนจากการลงทุน AI

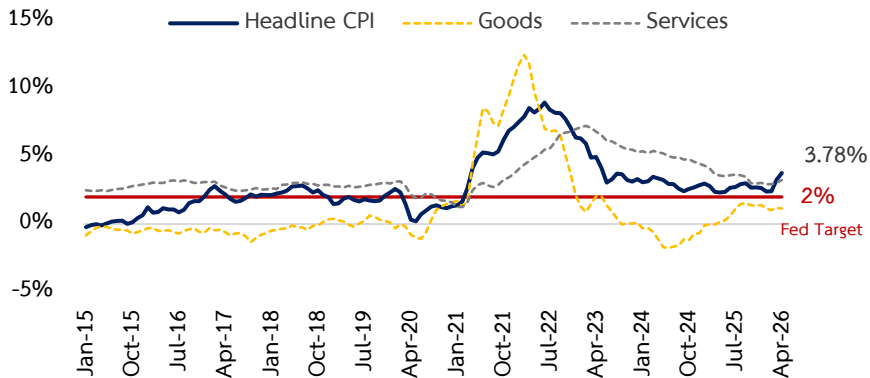


ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงมีความยืดหยุ่น



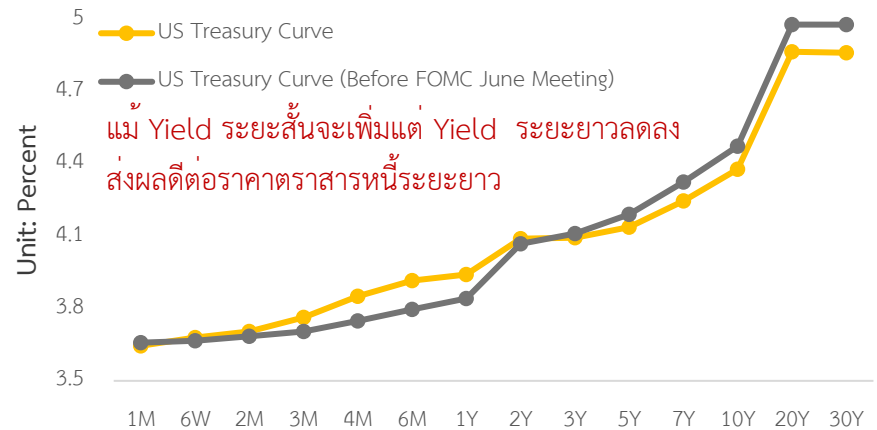
ดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐฯ ยังอยู่สูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ Fed

US Consumer Price Index



Yield สั้นสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่ระยะยาวเชื่อกันเพื่อคุมได้

Flattening US Treasury Yield Curve



Source: Bloomberg as of 25 June 2026, BEA, BLS





Key Highlight 1: Will AI Supercycle Continue?

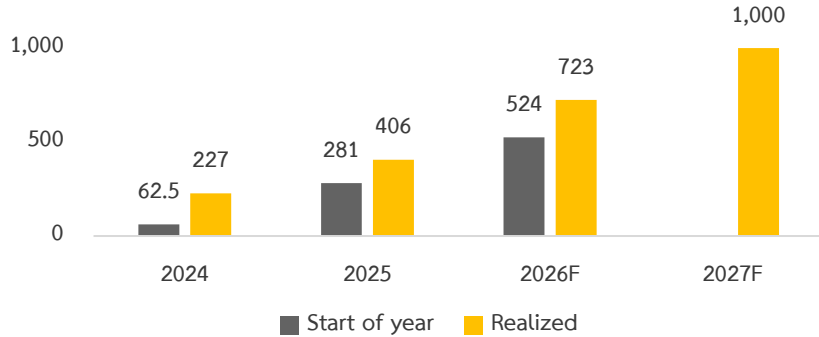


CAPEX ยังอยู่ในระดับสูง ควบคู่กับรายได้ส่วนคลาวด์ที่เพิ่มขึ้น สะท้อนว่า กลุ่ม AI ยังมีแนวโน้มที่จะไปต่อ

กลุ่ม Hyperscalers มีแนวโน้มที่จะเพิ่มการลงทุนอย่างต่อเนื่อง

Consensus Estimates for Hyperscaler CAPEX

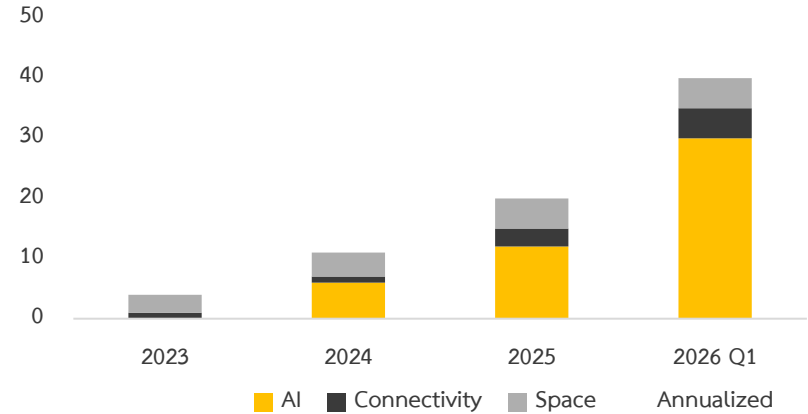
Unit: Billions USD



การลงทุนส่วนใหญ่ของ SpaceX อยู่ที่ AI

SpaceX CAPEX Segment

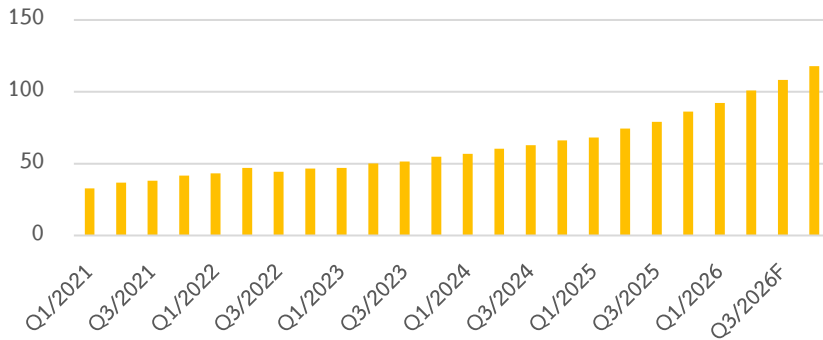
Unit: Billions USD



รายได้กลุ่ม Hyperscalers โตสอดคล้องกับเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น

Unit: Billions USD

Hyperscalers' Cloud Revenue



*Hyperscalers include Amazon, Alphabet and Microsoft

Hyperscaler และผู้ให้บริการ AI Infrastructure ยังคงเร่งลงทุนสร้าง Data Center อย่างต่อเนื่อง ขณะที่รายได้จากธุรกิจ Cloud ยังเติบโตสอดคล้องกับเม็ดเงินลงทุน สะท้อนว่าอุปสงค์ด้าน AI ยังแข็งแกร่ง และสามารถรองรับการลงทุนที่เพิ่มขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม หากการลงทุน (CAPEX) ของ Hyperscaler เริ่มชะลอตัว จะเป็นสัญญาณที่ต้องติดตามเนื่องจากอาจสะท้อนการชะลอการขยาย AI Infrastructure และกดดันแนวโน้มการเติบโตของกลุ่ม AI ในระยะถัดไป

Source: Bloomberg, Goldman Sachs, LGT





Key Highlight 1: Will AI Supercycle Continue?

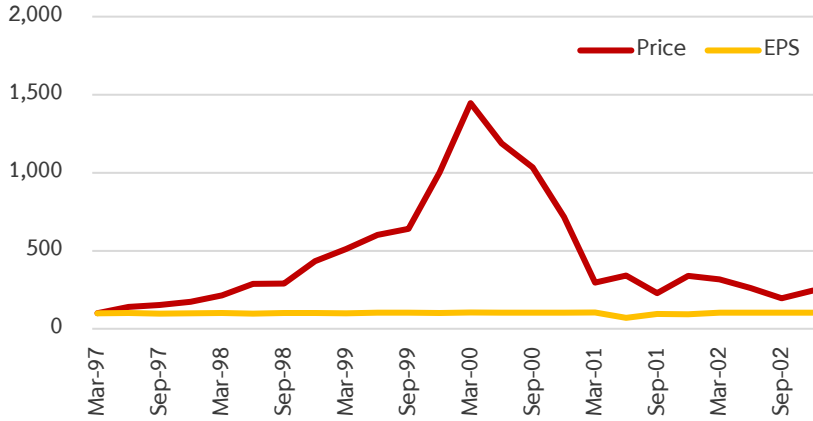


หุ้นเทคโนโลยีมีแนวโน้มที่จะไม่เป็นฟองสบู่เหมือนช่วงปี 2000 เนื่องจากราคาหุ้นและกำไรโตสอดคล้องกัน

ราคาหุ้นผู้นำเทคโนโลยีในปัจจุบันปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับกำไรซึ่งแตกต่างจากช่วง Dot-com

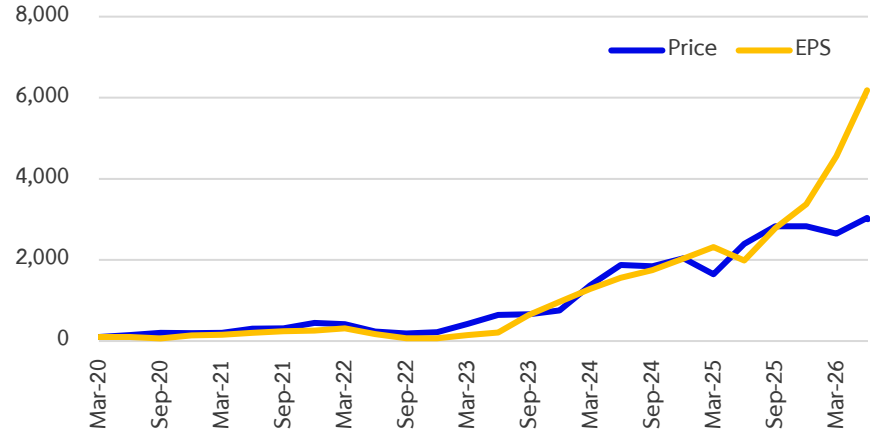
Unit: Percent

Cisco Price and EPS



Unit: Percent

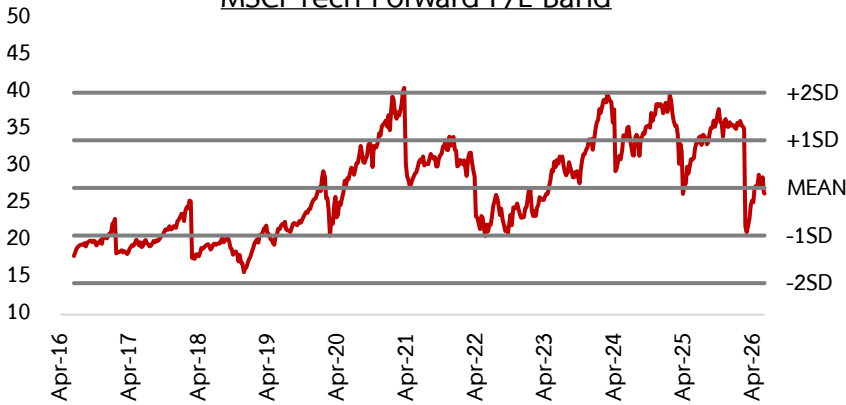
Nvidia Price and EPS



Valuation ของกลุ่ม Tech ยังอยู่ในระดับสมเหตุสมผล

Unit: Times

MSCI Tech Forward P/E Band



การปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในรอบนี้ได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI แตกต่างจากช่วง Dot-com Bubble ที่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเร็วกว่าปัจจัยพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ Valuation ของกลุ่มเทคโนโลยียังอยู่ใกล้ค่าเฉลี่ยระยะยาว จึงสะท้อนว่าการปรับตัวขึ้นในรอบนี้ยังมีพื้นฐานทางธุรกิจรองรับ

เราจึงมองว่าสามารถทยอยสะสมหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโลกในภาพรวมได้เมื่อราคาหุ้นมีการปรับฐานลงมา โดยเฉพาะกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์และ Memory Chip ซึ่งยังได้รับประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรม AI

Source: Bloomberg as of 30 June 2026





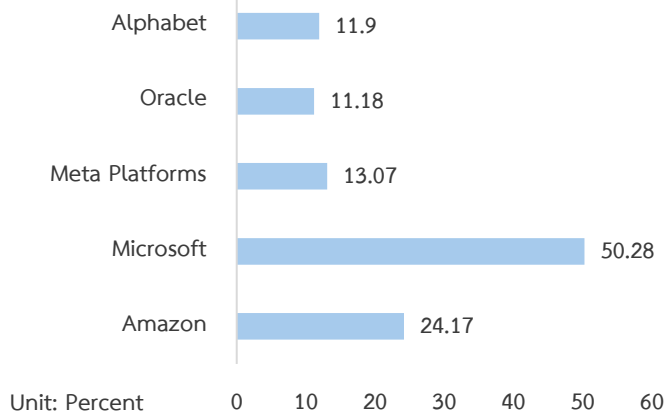
Key Highlight 1: Will AI Supercycle Continue?

เลือกลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการใช้จ่าย CAPEX ของผู้พัฒนา AI



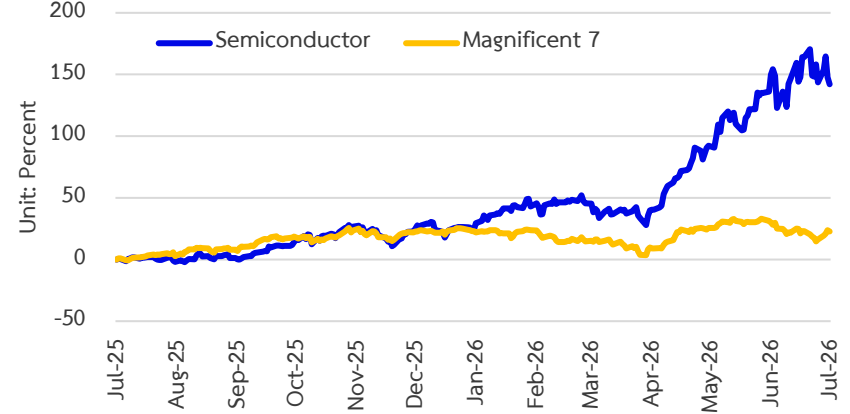
สัดส่วนต้นทุนของกลุ่ม Hyperscalers อยู่ใน Nvidia จำนวนมาก

Proportion of Hyperscalers' Costs spent to Nvidia



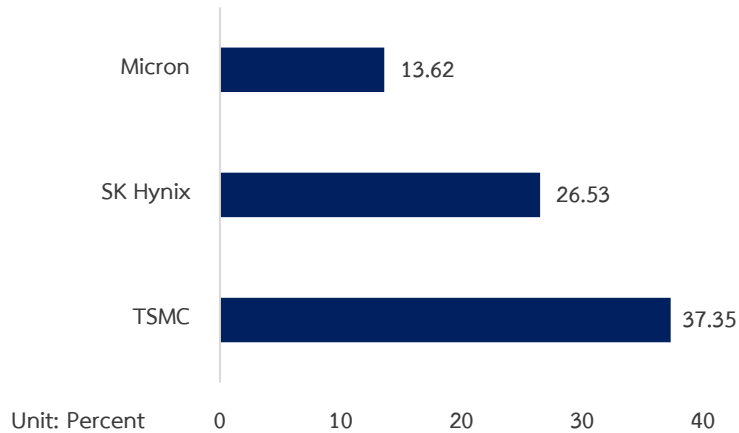
หุ้นกลุ่ม Semiconductor outperform Mag7

Semiconductor vs Magnificent 7 1Y Performance



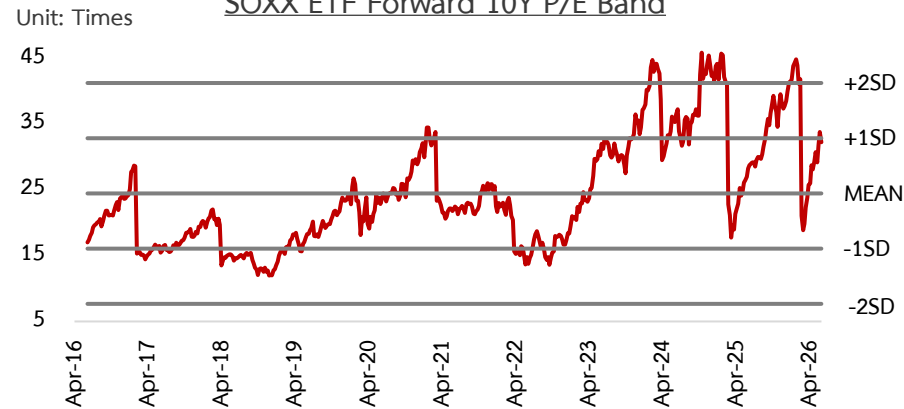
สัดส่วนต้นทุนของ Nvidia สะท้อนว่าเม็ดเงินไหลไปยังกลุ่มต้นน้ำ

Proportion of Nvidia Costs



Valuation ของกลุ่ม Semiconductor ยังอยู่ในระดับเหมาะสม

SOXX ETF Forward 10Y P/E Band



Source: Bloomberg as of 25 June 2026





Key Highlight 1: Will AI Supercycle Continue?

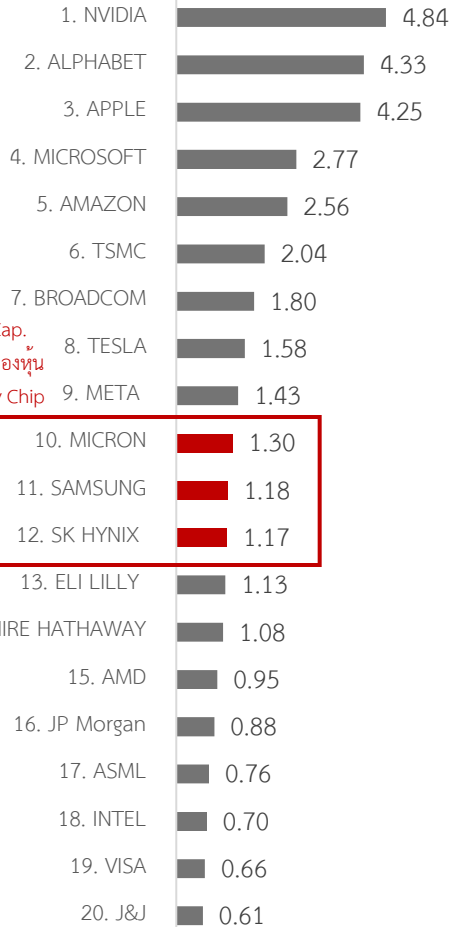
ปัจจุบันหุ้นกลุ่ม Memory Chip คือคอขวดของการลงทุนพัฒนา AI



กลุ่มหุ้นคอขวดเริ่มเข้ามามีน้ำหนักในดัชนี MSCI ACWI โดยมีอัตราการเติบโตของรายได้แซงหน้าหุ้นบางตัวที่มี Market Cap สูงกว่า

MSCI ACWI Top 20 Market Cap.

Unit: Trillion USD



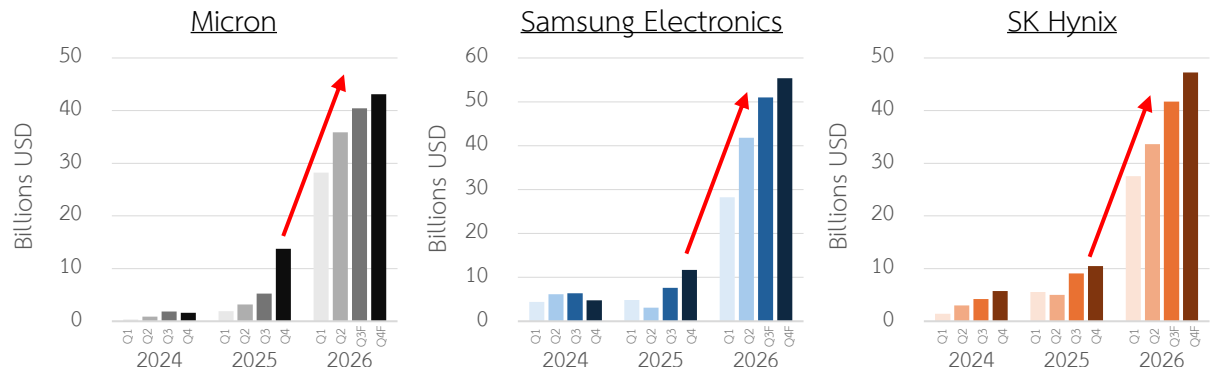
อันดับตาม Market Cap. ในเดือน ก.ค. 2025 ของหุ้นผู้นำในกลุ่ม Memory Chip



Company	2026F			2027F		
	Net Income (Million USD)	(%)Net Income Growth	PE	Net Income (Million USD)	(%)Net Income Growth	PE
1. NVIDIA	219,113.60	87.28%	22.10	308,584.00	40.83%	13.03
2. ALPHABET	174,311.27	10.94%	24.82	182,923.31	4.94%	19.75
3. APPLE	128,730.86	14.93%	33.01	139,815.21	8.61%	28.01
4. MICROSOFT	127,653.57	25.36%	21.71	145,149.59	13.71%	16.17
5. AMAZON	114,117.53	21.44%	22.47	128,366.33	12.49%	16.09
6. TSMC	80,340.73	49.16%	25.35	102,868.71	28.04%	15.97
7. BROADCOM	57,222.34	69.66%	31.41	94,084.78	64.42%	14.08
8. TESLA	6,537.84	11.61%	241.62	8,616.61	31.80%	131.69
9. META	102,432.63	26.64%	13.96	101,439.75	-0.97%	11.34
10. MICRON	83,151.14	778.05%	15.68	173,194.00	108.29%	6.78
11. SAMSUNG	184,842.35	549.52%	6.41	256,909.00	38.99%	4.40
12. SK HYNIX	145,076.84	425.73%	8.09	211,716.44	45.93%	5.18

Net Income Quarterly

ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มผู้ผลิต Memory Chip เพิ่งเข้าสู่ช่วงของการเติบโตอย่างก้าวกระโดด



Source: Bloomberg as of 01 July 2026





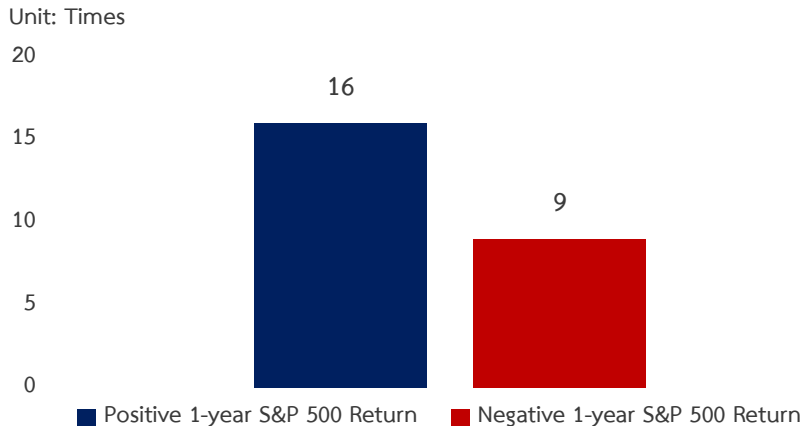
Key Highlight 1: Will AI Supercycle Continue?



ในภาพรวม AI ยังมีแนวโน้มที่จะไปต่อได้ แม้จะเริ่มมีความเสี่ยง

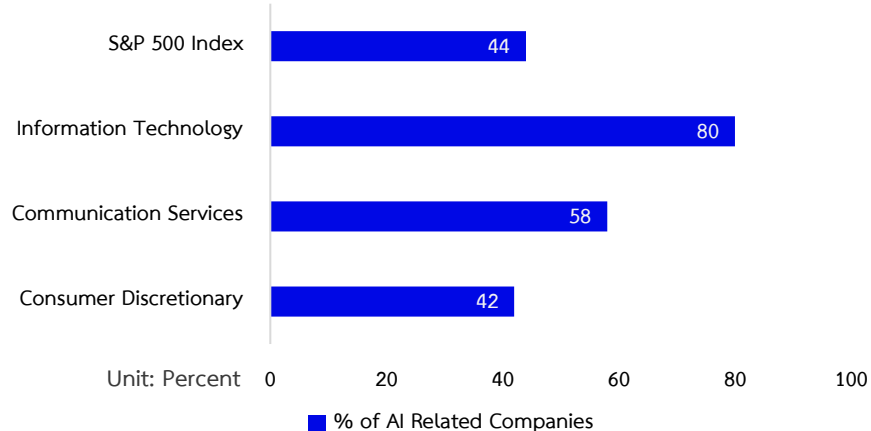
ในบางครั้งการ IPO ครั้งใหญ่อาจเป็นสัญญาณตลาดปรับฐาน

S&P 500 Movement 1-year after 25 Largest IPOs



สัดส่วนบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ในระดับสูงสร้าง Concentration Risk

Proportion of AI in S&P 500 Sectors



SpaceX ยังคงเผชิญความท้าทายทางธุรกิจมากมาย

SpaceX Business Challenges

Power & Energy

- ? ความท้าทายในการแปลงและส่งพลังงานไป ยิ่งเร็ว GPU ที่ใช้พลังงานหนาแน่นในวงโคจร
- ? ต้องใช้พลังงานจำนวนมากในการปล่อยจรวด (เชื้อเพลิงจรวด)

Infrastructure & Security

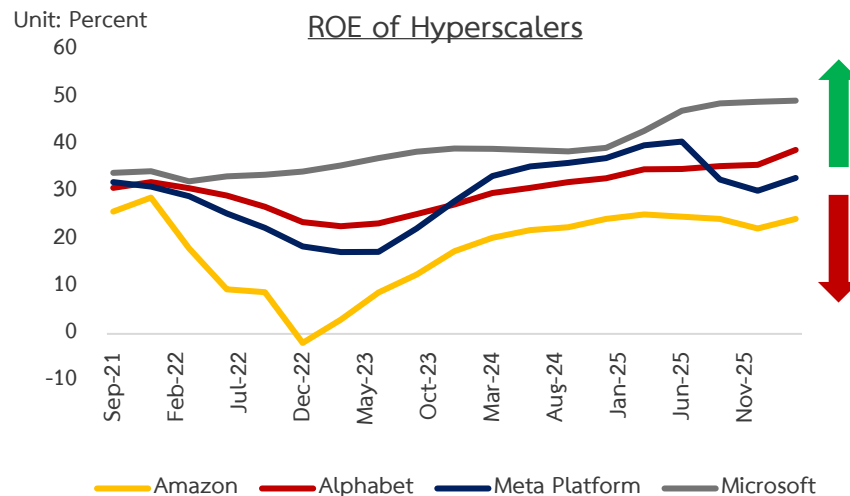
- ? การบำรุงรักษาและซ่อมแซมทำได้จำกัด
- ? ความเสี่ยงจาก Kessler Effect (การชนกันของวัตถุจำนวนมากในวงโคจรจนเกิดเศษซากอวกาศเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง)
- ? ความเสียหายที่อาจเกิดกับ GPU จากรังสีอวกาศ

Environment & Cooling

- ? ข้อจำกัดจากผลของ Thermos Effect (ในสภาวะสุญญากาศไม่มีอากาศพาความร้อนออกไป ทำให้การระบายความร้อนทำได้ยาก แม้อลูมิเนียมภายนอกจะต่ำมาก)
- ? มลพิษจากการปล่อยจรวดสู่ชั้นบรรยากาศ

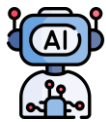
หากผลประกอบการโตไม่ทันงบลงทุนอาจเป็นความเสี่ยงให้ ROE ลดลง

ROE of Hyperscalers



Source: Bloomberg as of 25 June 2026, JPMorgan, MUFG





Key Highlight 2: STAR 50 is Shining

STAR50 เป็นตลาดที่น่าสนใจในการลงทุนและอยู่ในอุตสาหกรรมที่รัฐสนับสนุน



แผนพัฒนาเศรษฐกิจสนับสนุนเทคโนโลยีภายในประเทศ

14th Five-Year Plan (2021 – 2025)	Overlap	15th Five-Year Plan (2026 – 2030)
Aerospace Technology	Artificial Intelligence	Advanced Materials
Biotechnology	Aviation & Aerospace	Basic Software
Brain Science	Integrated Circuits	Biomanufacturing
Deep Earth & Deep Sea	New Energy	Brain-Computer Interface
Green & Eco-Friendly	New Materials	Embodied Intelligence
High-end equipment	Quantum Info/Tech	High-end Instruments
Information Technology		Hydrogen & Nuclear Fusion
Life & Health		Industrial Machine Tools
Marine Equipment		Low-altitude Economy
New Energy Vehicles		6G Mobile Communications

การเติบโต GDP ในปี 2027 ยังคงนำด้วย Tech และ Green Transition



ยอดส่งออกของจีนขับเคลื่อนด้วยกลุ่ม Hard Tech

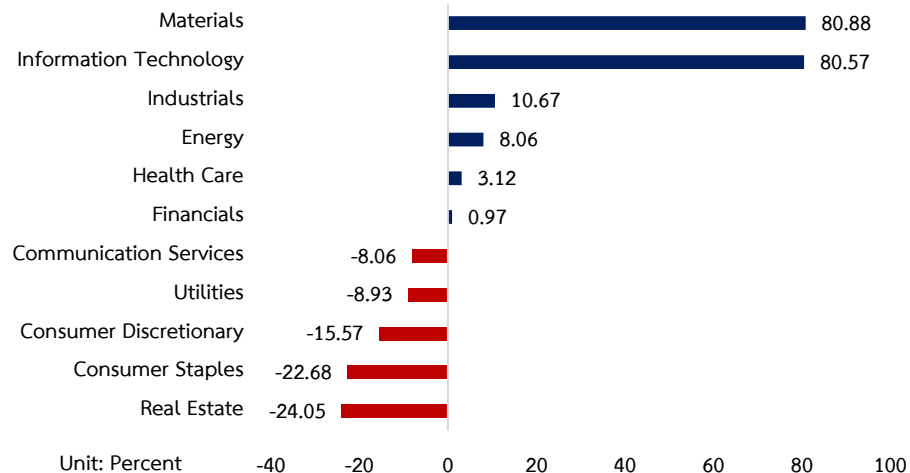
China's Export Growth is Increasingly Led by High-Tech Products

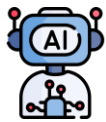


Source: Bloomberg, Premier Partners, KKR, National Bureau of Statistics of China

ผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 2026 A-Share นำโดย Material & Tech

Estimated Earnings Growth in 2026





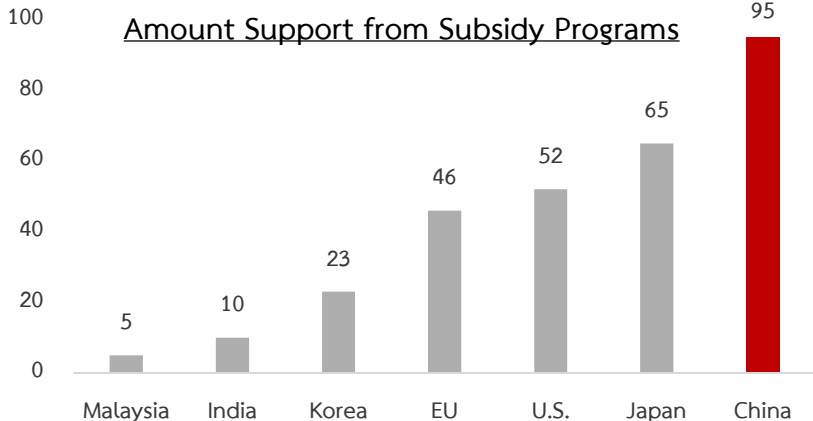
Key Highlight 2: STAR 50 is Shining

STAR50 เป็นตลาดที่น่าสนใจในการลงทุนและอยู่ในอุตสาหกรรมที่รัฐสนับสนุน



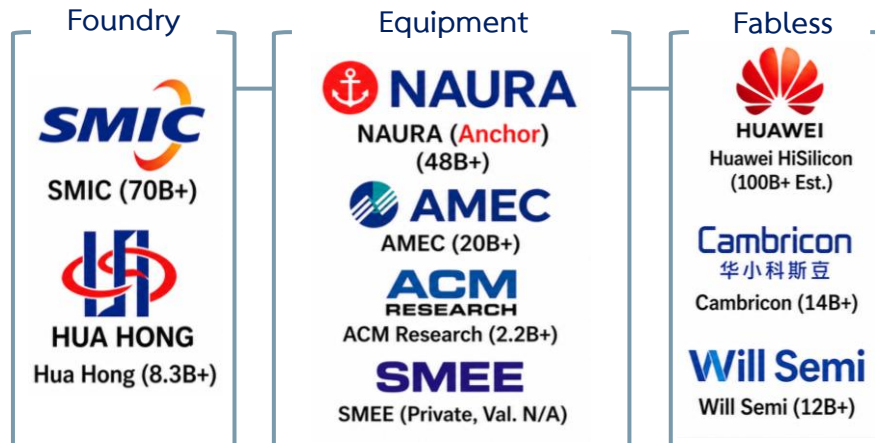
ภาครัฐจีนมีการสนับสนุนการพึ่งพาตนเองด้าน semiconductors

Unit: Billions USD



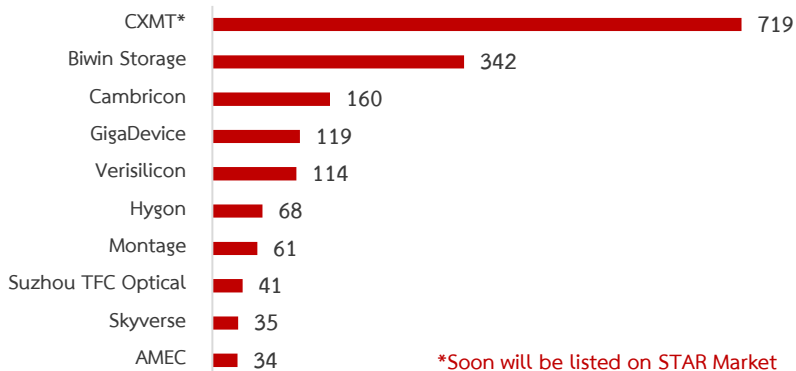
Supply chain ของจีนเริ่มครบวงจรและขยายกำลังการผลิต

Amount Support from a Subsidy Programs



สะท้อนในการเติบโตสูงของกลุ่ม Memory, GPU, Equipment

Q1/2026 Revenue Growth (YoY)



STAR Market มีแผน IPO บริษัท memory และ robotics เข้ามาเพิ่ม

Company	Planned Fundraise (RMB bn)	Core Business	Key Highlight
ChangXin Memory Technologies (CXMT)	29.5	DRAM chip design & manufacturing	2nd largest STAR Market IPO in record
Unitree Robotics	4.2	Humanoid & quadruped robots	World's No.1 humanoid robot company with 32.4% market share
Shanghai Super Silicon	4.97	300mm & 200mm semiconductor silicon wafers	TSMC partner since 2011 key to China's wafer supply independence
Changcun Group	25-35	IDM & memory ecosystem operator	End-to-end 3D NAND leader via YMTC integration
LandSpace Technology	7.5	Commercial reusable rockets	China's first methane-fueled rocket to reach orbit
CAS Space Technology	4.18	Commercial reusable rockets	Held 63% of China's private launch market in 2025

Unit: Percent 0 200 400 600 800
Source: Bloomberg, Premier Partners, World Economic Forum 2026 National Bureau of Statistics of China



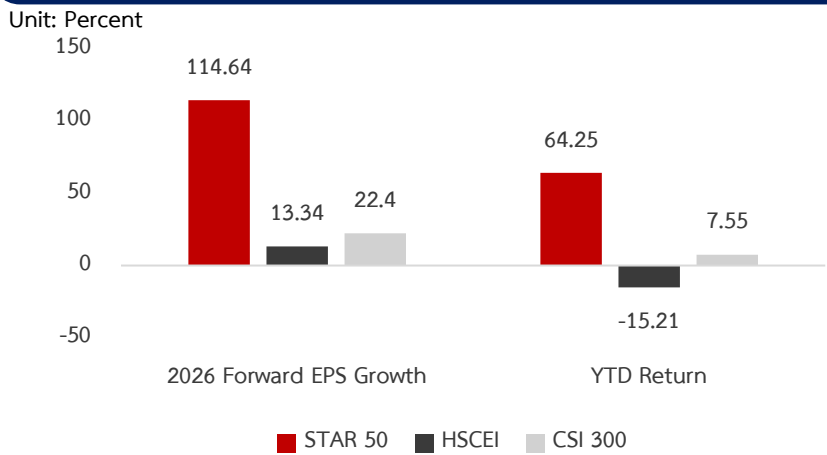


Key Highlight 2: STAR 50 is Shining

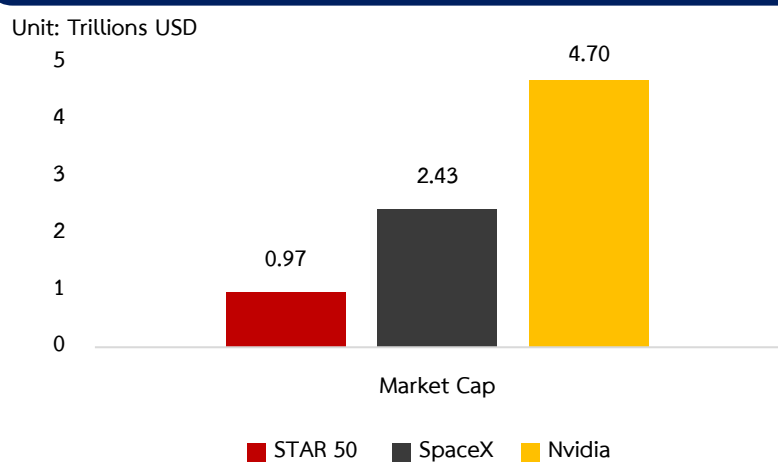


STAR50 เป็นการเติบโตหลักของเศรษฐกิจจีนประกอบด้วยบริษัทชั้นนำทางด้าน AI

STAR 50 มีความโดดเด่นทั้งในมุมของ Growth และ Momentum

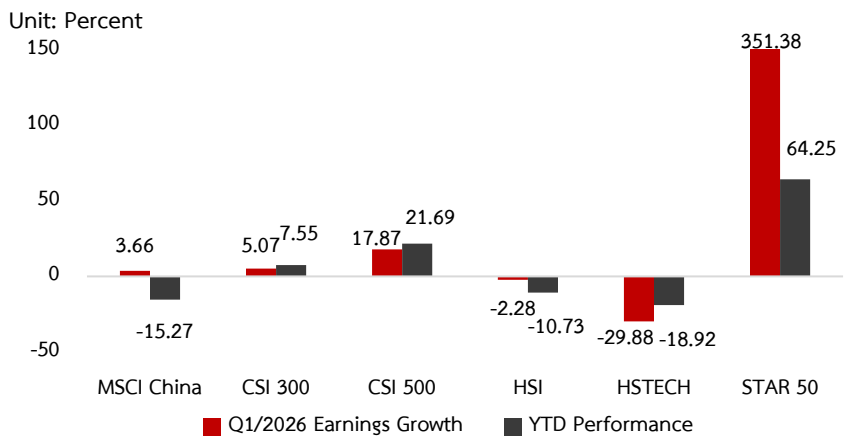


การซื้อ STAR50 มีมูลค่าตลาดที่ต่ำกว่า SpaceX และ Nvidia



ตลาดหุ้นเริ่มเข้าใจ Self sufficiency ทางด้าน Semiconductor ของจีน

1Q2026 Earnings Growth



ประสิทธิภาพ Supercomputer จีนขึ้นเป็นอันดับ 1 แข่งหน้าสหรัฐอเมริกา

ผลจัดอันดับซูเปอร์คอมพิวเตอร์ ในการประชุม ISC June 2026 ที่เยอรมนี

System	Country	*HPL (Exaflop/s)
LineShine	China	2.198
El Capitan	USA	1.809
Frontier	USA	1.353
Aurora	USA	1.012
JUPITER Booster	Germany	1.000

*HPL คือเกณฑ์มาตรฐานแบบดั้งเดิมที่ใช้จัดอันดับ TOP500 มาอย่างยาวนานด้วยวิธีการวัดความเร็วในการแก้สมการคณิตศาสตร์เชิงเส้นซึ่งเป็นการคำนวณตัวเลขทศนิยมที่ต้องการความละเอียดและถูกต้องสูงสุด โดยมีหน่วยการวัดเป็น flop/s หรือจำนวนการ Operation (บวก ลบ คูณ หาร ฯลฯ) ที่สามารถคำนวณได้ใน 1 วินาทีโดย Exaflop/s คือ 1 ล้านล้านล้านครั้งต่อวินาที ทั้งนี้ในปัจจุบันมีรูปแบบการวัดผลใหม่ที่เรียกว่า HPL-MxP หรือเป็นการลดความแม่นยำลงเล็กน้อยเพื่อให้ได้ความเร็วเพิ่มขึ้นซึ่งอาจเหมาะกับรูปแบบการประมวลผลในยุค AI ตัว LineShine อยู่ที่อันดับที่ 4

Source; Bloomberg as of 26 June , Artificial Analysis



Key Highlight 3: Gold: A Hedge against a Debt-Driven Inflation Era



แม้ Real Yield จะกดดันราคาทองคำในระยะสั้น แต่ตลาดได้สะท้อนท่าที Hawkish ของ Fed ไปในระดับสูงแล้ว

ราคาทองคำ Underperform หุ่นโลกอย่างชัดเจน

ราคาทองคำเทียบกับหุ่นโลก (XAUUSD/ACWI)



ในช่วงที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวลดลงและให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ่นโลกอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีสาเหตุหลักจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่แท้จริง (Real Yield) ซึ่งเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงกว่า 2% ท่ามกลางเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ของการถือครองทองคำเพิ่มขึ้น และกดดันความน่าสนใจของทองคำในระยะสั้น

แม้ความเสี่ยงเงินเฟ้อยังอยู่ จากแรงกดดันด้านเงินเพื่อภาคบริการ ประกอบกับราคาพลังงานและวัตถุดิบหลายประเภทที่ยังส่งผ่านไปยังต้นทุนสินค้าและบริการได้ไม่เต็มที่ ส่งผลให้เงินเพื่ออาจปรับตัวลงได้ยาก อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำได้สะท้อนความกังวลต่อท่าที Hawkish ของ Fed และการปรับตัวขึ้นของ Real Yield ไปพอสมควรแล้ว ซึ่งปัจจุบัน Real Yield อยู่ที่ประมาณ 2.04% ใกล้เคียงกับระดับสูงสุดที่ 2.41% ในช่วงหลังโควิด-19 ซึ่งเป็นช่วงที่ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วจาก 0.50% สู่ 5.50% เพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ดังนั้นเราจึงมองว่า Real Yield จะปรับตัวสูงเกินกว่าระดับ 2.40% ได้ยาก ซึ่งอาจทำให้ Downside ของราคาทองคำมีจำกัด

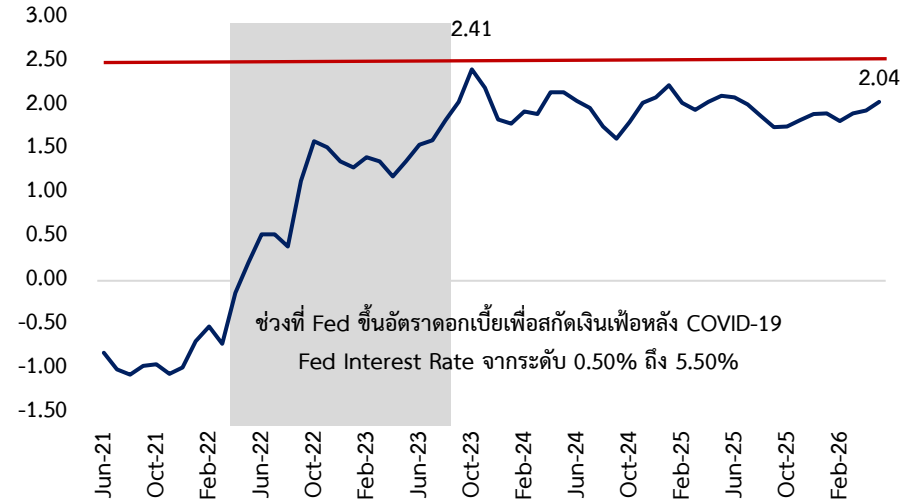
นอกจากนี้ FedWatch Tool ยังสะท้อนว่าตลาดรับรู้โอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมในระดับหนึ่งแล้ว โดยคาดว่า Fed อาจคงอัตราดอกเบี้ยหรือปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกเพียง 1-2 ครั้งในช่วงปีนี้ และมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในปีหน้า รวมถึงการผ่อนคลายของสงครามในวันออกกลางที่จะลดแรงกดดันการคาดการณ์เงินเฟ้อ ขณะที่การปรับฐานแรงเมื่อเทียบกับตลาดหุ่นโลกทำให้ทองคำกลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจสำหรับการทยอยสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาว และใช้กระจายความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ หนี้สาธารณะ และความไม่แน่นอนเชิงภูมิรัฐศาสตร์

Source: Bloomberg, Fred

ตลาดสะท้อนท่าที Hawkish ของ Fed ผ่าน Real Yield ในระดับสูง

Unit: Percent

10-Year Real Yield



ช่วงที่ Fed ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อหลัง COVID-19
Fed Interest Rate จากระดับ 0.50% ถึง 5.50%





Key Highlight 3: Gold: A Hedge against a Debt-Driven Inflation Era

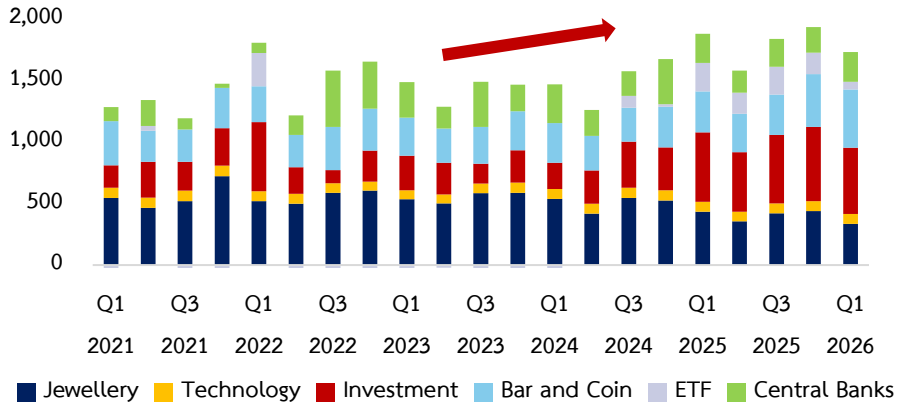


อุปสงค์จากธนาคารกลางและการบริโภคยังแข็งแกร่ง แม้อัตราทองคำจะเผชิญแรงกดดันระยะสั้นจาก Real Yield

ความต้องการทองคำทั่วโลกยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

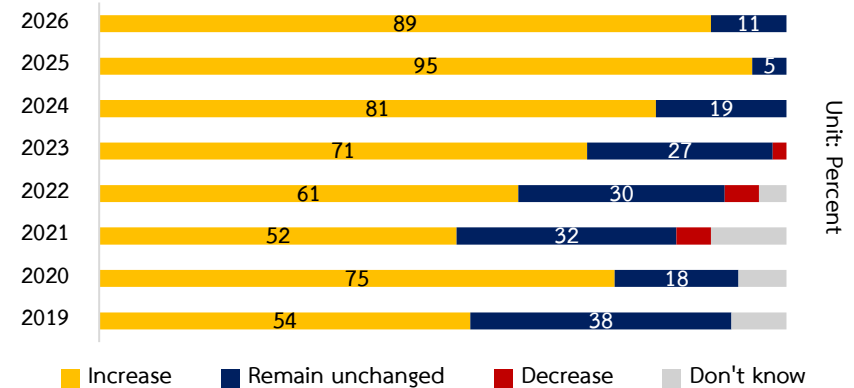
Unit: Tonnes

Gold Demand Trend Breakdown



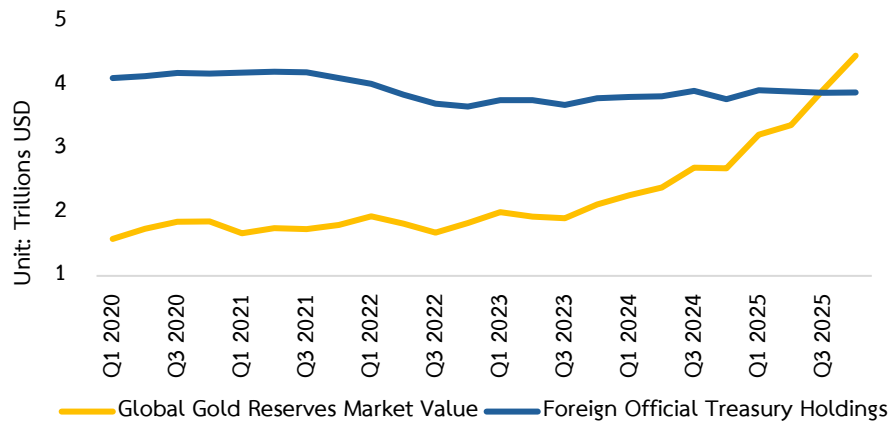
ธนาคารกลางมีแนวโน้มซื้อทองคำเพิ่มขึ้น

ผลสำรวจความต้องการถือทองคำของธนาคารกลางใน 12 เดือนข้างหน้า



ธนาคารกลางเพิ่มการถือครองทองคำมากกว่าพันธบัตรรัฐบาล

ปริมาณสินทรัพย์สำรองของธนาคารกลางทั่วโลก



ความต้องการทองคำทั่วโลกยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่า 4,500 ตันต่อปี โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเข้าซื้อของธนาคารกลาง การซื้อเพื่อเป็นเครื่องประดับ การลงทุน และการเข้าซื้อของกองทุน ETF ขณะที่อุปทานทองคำเพิ่มขึ้นอย่างจำกัด ส่งผลให้ภาวะอุปสงค์และอุปทานยังคงเอื้อต่อราคาทองคำในระยะยาว

ผลสำรวจของ World Gold Council ปี 2026 ระบุว่า กว่า 89% ของธนาคารกลางทั่วโลกคาดว่าจะเพิ่มการถือครองทองคำในช่วง 12 เดือนข้างหน้า สะท้อนความต้องการกระจายความเสี่ยงออกจากเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และการเตรียมรับมือกับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

มูลค่าการถือครองทองคำของธนาคารกลางทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จนแซงหน้ามูลค่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในทุนสำรองระหว่างประเทศ สะท้อนแนวโน้ม De-dollarization และการเพิ่มบทบาทของทองคำในฐานะสินทรัพย์สำรองเชิงยุทธศาสตร์ของประเทศต่างๆ

Source: World Gold Council, Bloomberg





Key Highlight 3: Gold: A Hedge against a Debt-Driven Inflation Era

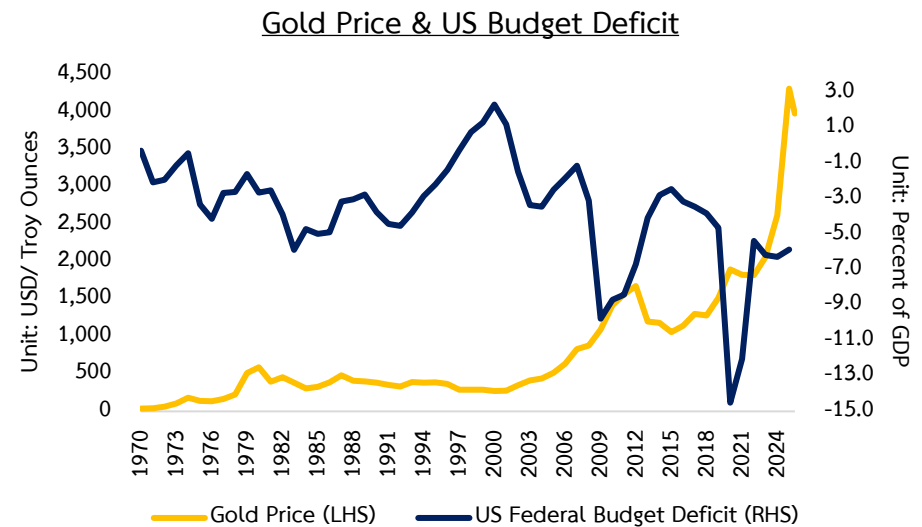


หนี้สาธารณะและการขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้น อาจจำกัดการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดในระยะยาว

หนี้ทั่วโลกที่สูงขึ้นต่อเนื่อง หนุนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย



เมื่อรัฐบาลขาดดุลงบมาก ทองคำมักได้ประโยชน์



หนี้ทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ กำลังกลายเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนราคาทองคำในระยะยาว โดยเฉพาะเมื่อสัดส่วนหนี้ภาครัฐเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากรัฐบาลทั่วโลกต้องพึ่งพาการกู้ยืมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ รับมือวิกฤติเศรษฐกิจ และรองรับภาระงบประมาณที่เพิ่มขึ้นจากสังคมผู้สูงอายุ การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน และค่าใช้จ่ายทางทหาร ส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยของภาครัฐเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

เมื่อระดับหนี้อยู่ในระดับสูงมาก การรักษาอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูงเป็นเวลานานจะทำให้ภาระดอกเบี้ยของรัฐบาลเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จนอาจกระทบเสถียรภาพทางการคลังและความสามารถในการชำระหนี้ ดังนั้น รัฐบาลและธนาคารกลางจึงมีแรงจูงใจมากขึ้นในการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ซึ่งอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำทำให้การลงทุนทองคำน่าสนใจขึ้น

ขณะเดียวกัน การขาดดุลงบประมาณของสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องสะท้อนว่ารัฐบาลมีรายจ่ายมากกว่ารายได้และจำเป็นต้องออกพันธบัตรเพิ่มเติมเพื่อระดมเงินทุน ส่งผลให้หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในอดีต ช่วงเวลาที่สหรัฐฯ มีการขาดดุลงบประมาณในระดับสูง มักสอดคล้องกับการปรับตัวขึ้นของราคาทองคำ เนื่องจากนักลงทุนเริ่มกังวลต่อความยั่งยืนทางการคลัง ความเสี่ยงเงินเฟ้อในอนาคต และความเป็นไปได้ที่มูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะถูกลดทอนลงจากการขยายตัวของหนี้ภาครัฐ

ด้วยเหตุนี้ การที่ราคาทองคำปรับฐานลงมารุนแรง โดยถ้าเทียบดัชนีผลตอบแทนกับตลาดหุ้นโลก ถือว่าอยู่ในระดับ oversold ระดับ Week ซึ่งรุนแรงที่สุดในรอบกว่า 5 ปี เราจึงมองเป็นจังหวะการสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาวและการใช้ในการกระจายความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ การก่อกวนของภาครัฐในระดับสูงทั่วโลก การกระจายความเสี่ยงออกจากดอลลาร์สหรัฐฯ และภูมิรัฐศาสตร์ โดยยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการสะสมทองคำของธนาคารกลางทั่วโลกและผู้ลงทุนกลุ่มอื่นๆ

Source: State Street, World Gold Council



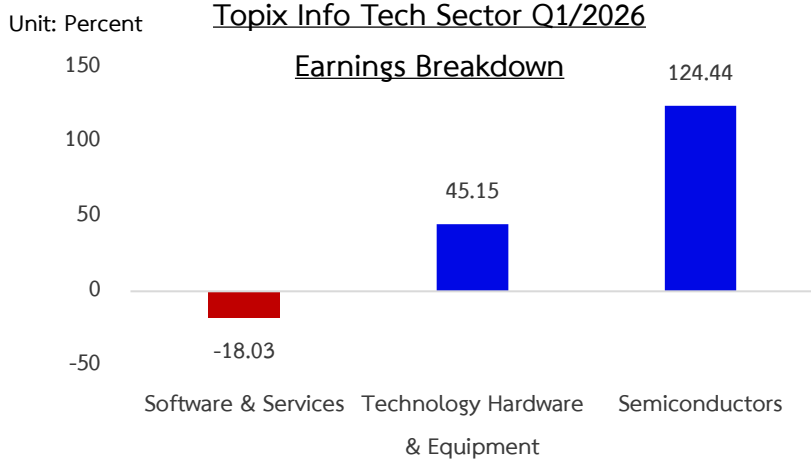


Japan

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของประเทศญี่ปุ่นก็เป็นกลุ่มที่น่าสนใจ

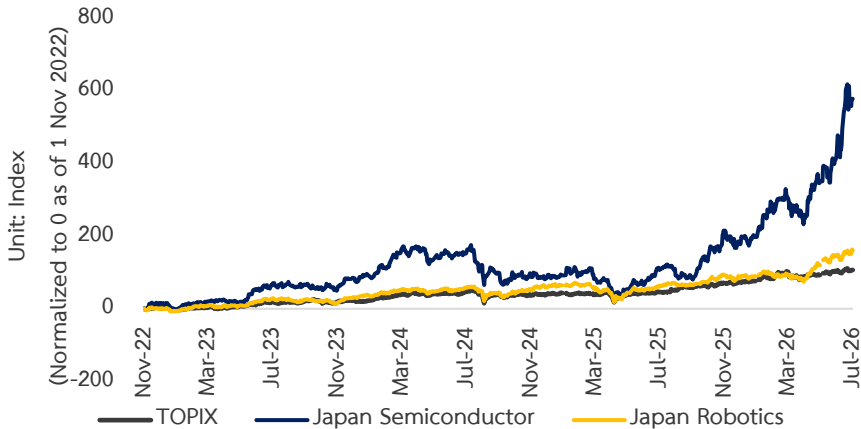


หุ้นญี่ปุ่นได้ประโยชน์จากห่วงโซ่อุปทาน AI และการ Reshoring



หุ้นญี่ปุ่นในกลุ่มเทคโนโลยีได้รับแรงหนุนจากกระแส AI Value Chain

Japan Stock Market Performance



Source: Bloomberg, KKR

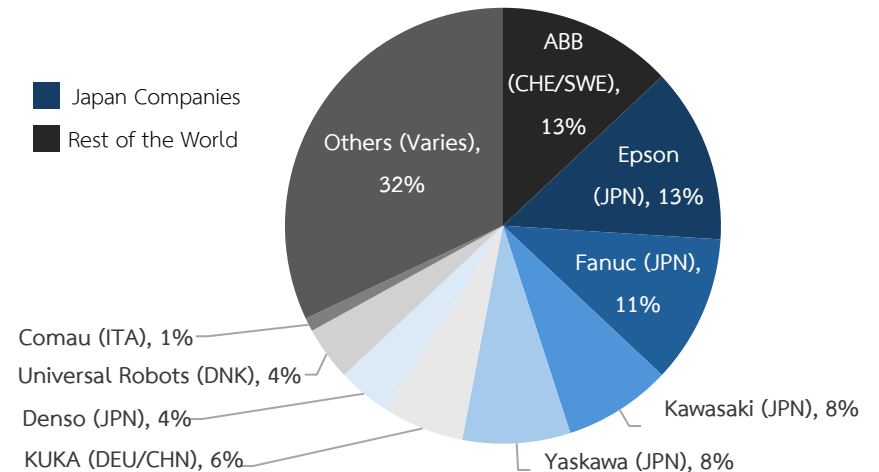
รัฐบาลญี่ปุ่นมีแผนยุทธศาสตร์สนับสนุนการลงทุน AI

ญี่ปุ่นวางแผนลงทุนกว่า 370 ล้านล้านเยนในอุตสาหกรรมสำคัญ ภายในปี 2040

Key Area	Estimated Public and Private Investment (Trillion yen)	Estimated Economic Impact (Trillion yen)
Semiconductors that underpin physical intelligent systems	68	443.3
Cloud computing, data centers, storage batteries	32.7	107.1
Games	24.5	191.4
First-in-class drugs, regenerative medicine products	23.4	162.1
Vertical AI	23.1	222
Next-generation wireless technologies	20.5	223.5

ญี่ปุ่นคือผู้นำในด้านของหุ่นยนต์ที่ใช้ในอุตสาหกรรม

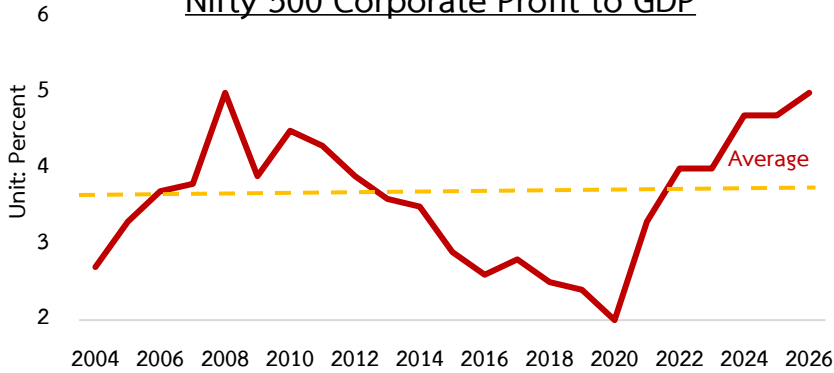
Global Market Share of Industrial Robotics Companies



ตลาดหุ้นอินเดียยังเติบโตได้ในระดับสูงขณะที่ราคาปรับตัวลงมาแรง

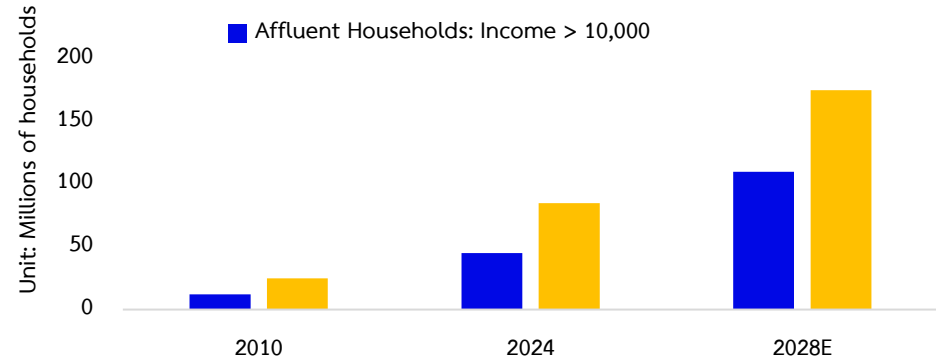
กำไรบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ของอินเดียเติบโตแข็งแกร่ง

Nifty 500 Corporate Profit to GDP



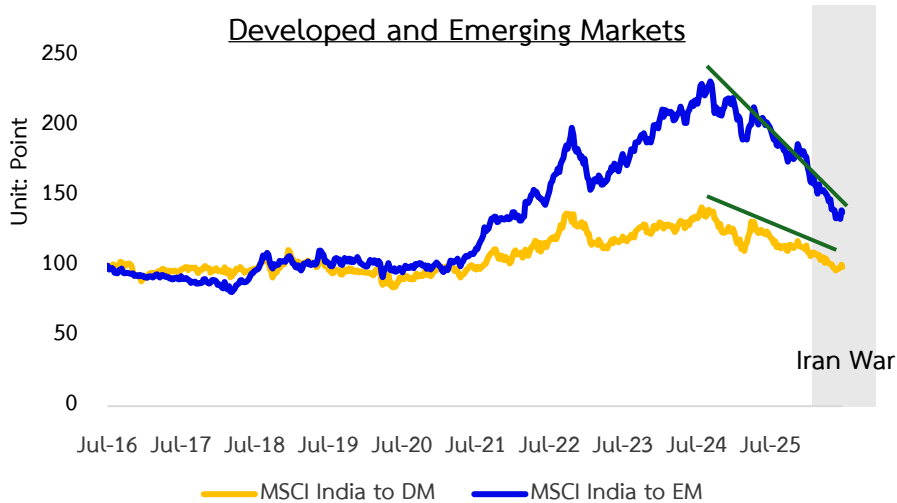
จำนวนผู้มีรายได้สูงของอินเดียมีแนวโน้มขยายตัวหนุนการบริโภค

India Affluent & Upper Middle Households Growth



ราคาตลาดหุ้นอินเดีย underperform DM และ EM

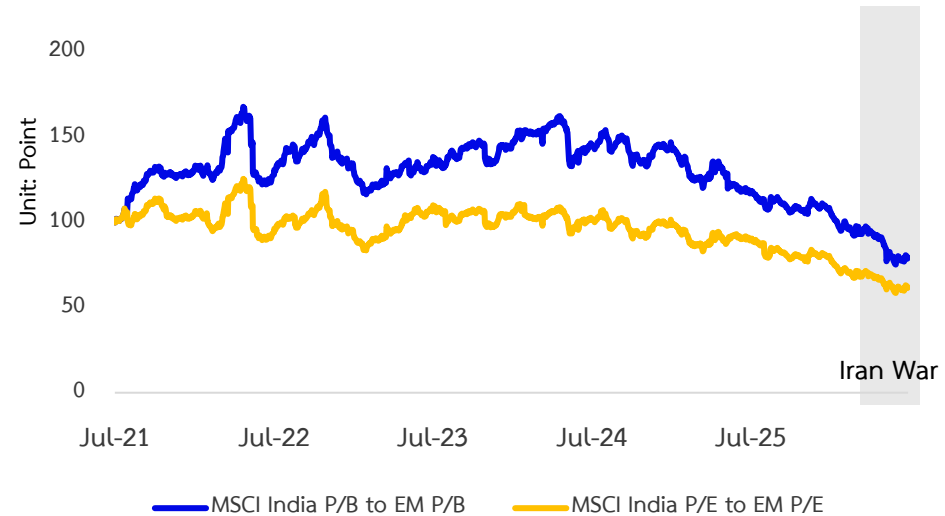
MSCI India Relative Performance vs Developed and Emerging Markets



Source: Bloomberg

โอกาสการลงทุนหุ้นอินเดียที่ระดับ Discount

MSCI India Relative P/B and P/E to EM





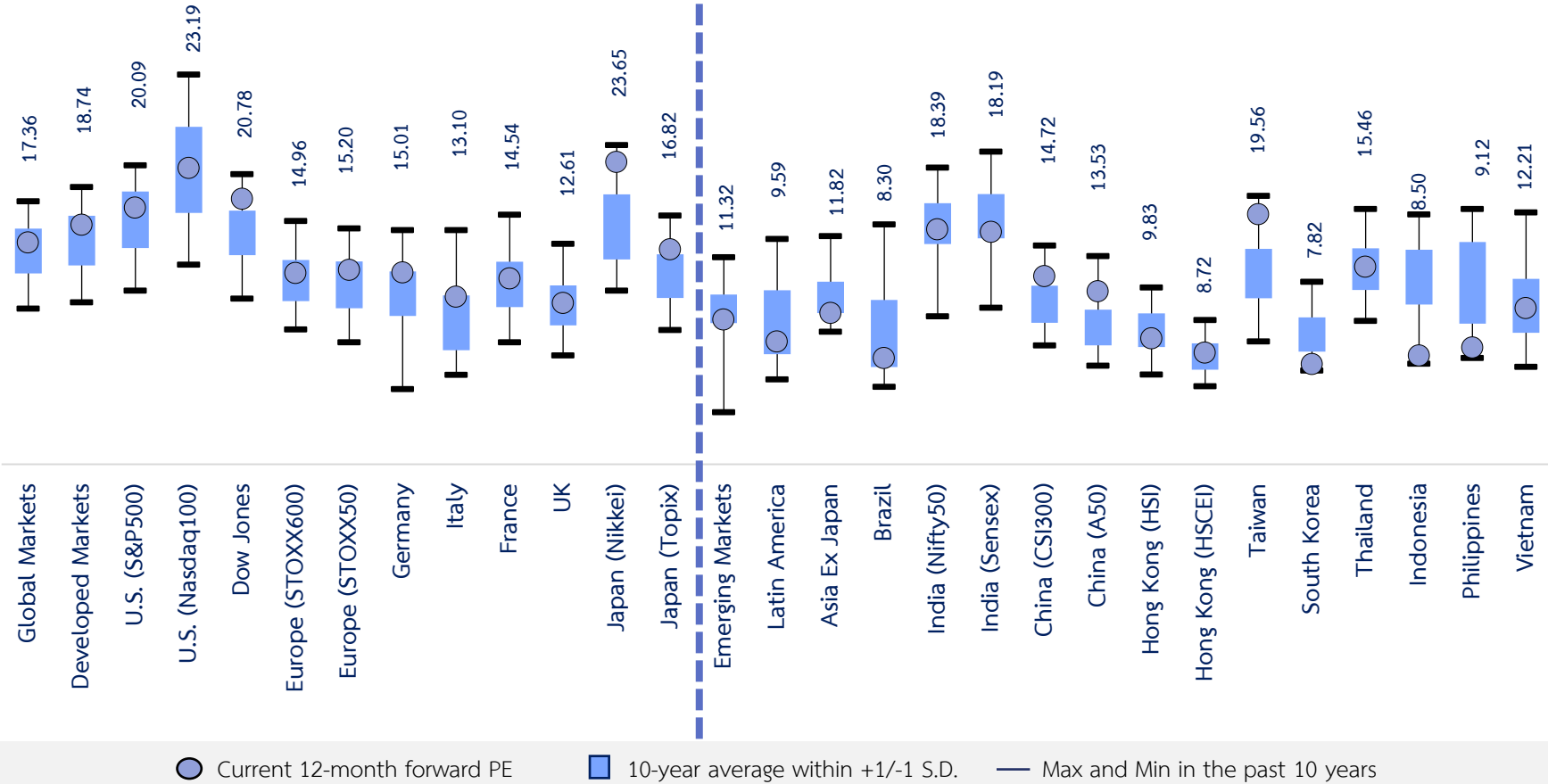
Global PE Valuation (10-year average)



ตลาดหุ้น Emerging Markets มีระดับ Valuation ที่น่าสนใจนำโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



Source: Bloomberg as of 29 Jun 2026





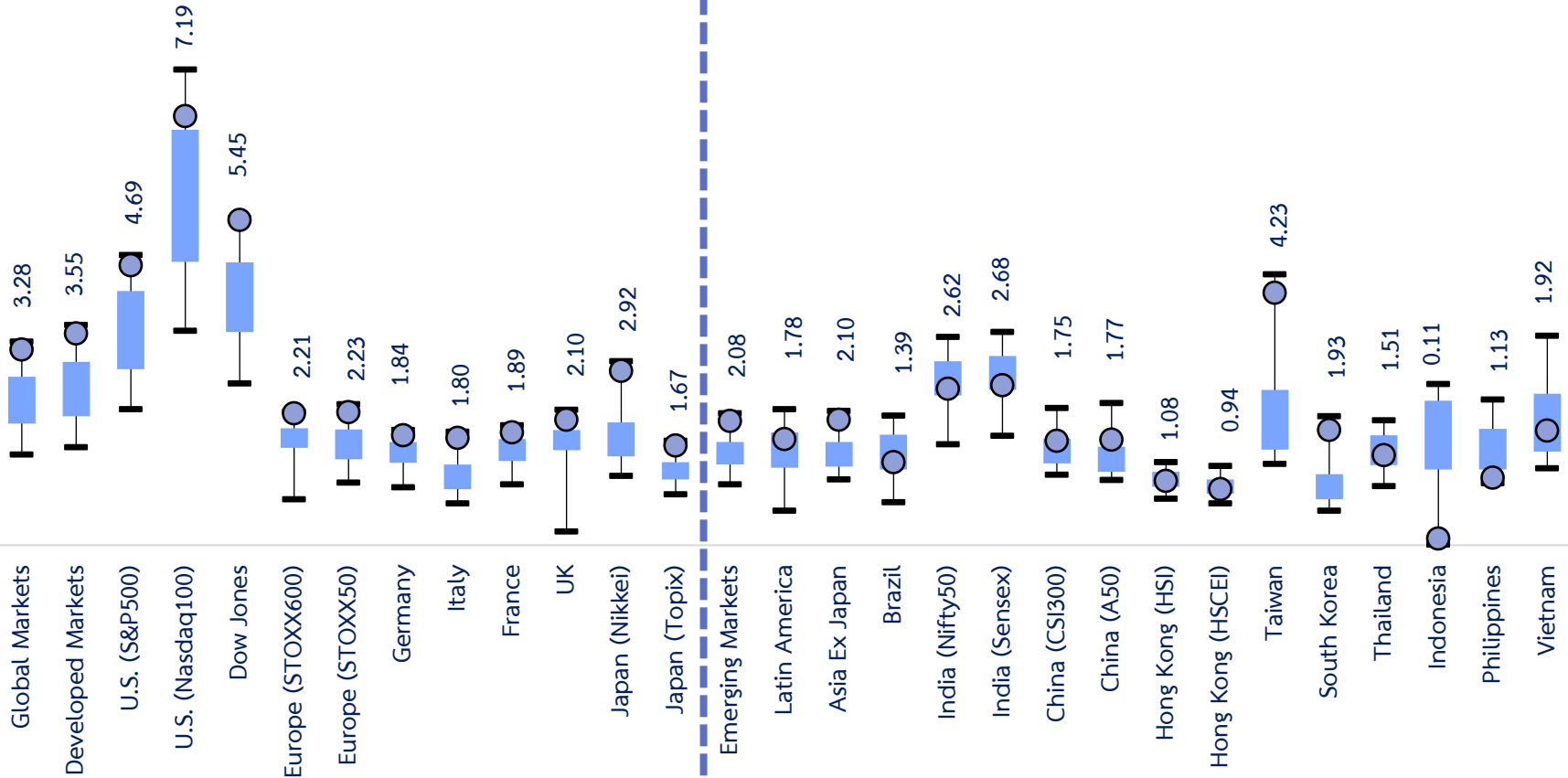
Global PB Valuation (10-year average)



ตลาดหุ้นไทย อินโดนีเซียและเวียดนามเริ่มมีระดับ Valuation ที่น่าสนใจขณะที่ตลาดหุ้นหลายแห่งยังมีระดับดิ่งตัว

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 29 Jun 2026

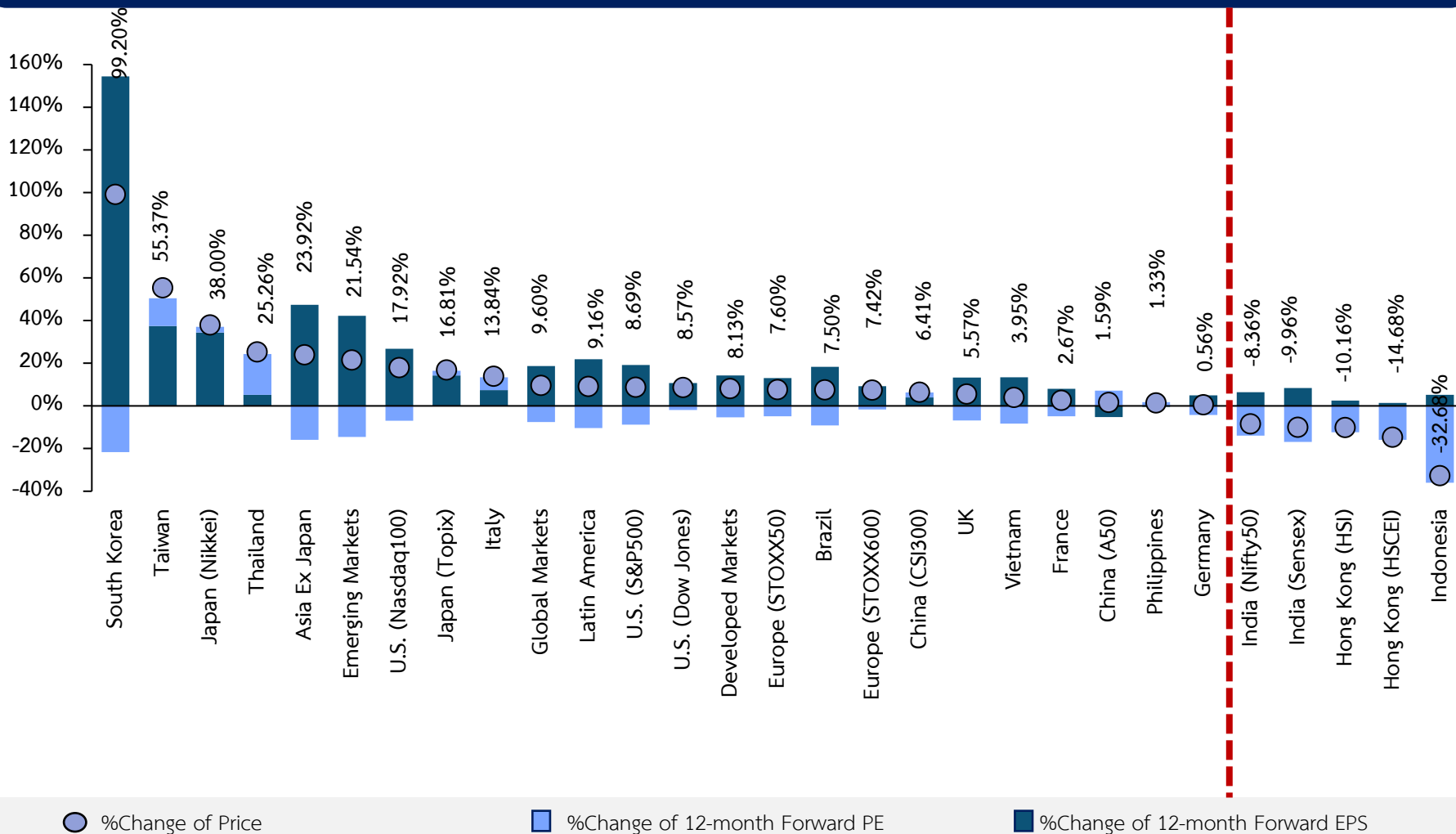




Change of Price, PE, and EPS (YTD)



ตลาดหุ้นเกิดใหม่นำโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้และไต้หวันให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นจากการปรับเพิ่มคาดการณ์ EPS



Source: Bloomberg as of 29 Jun 2026

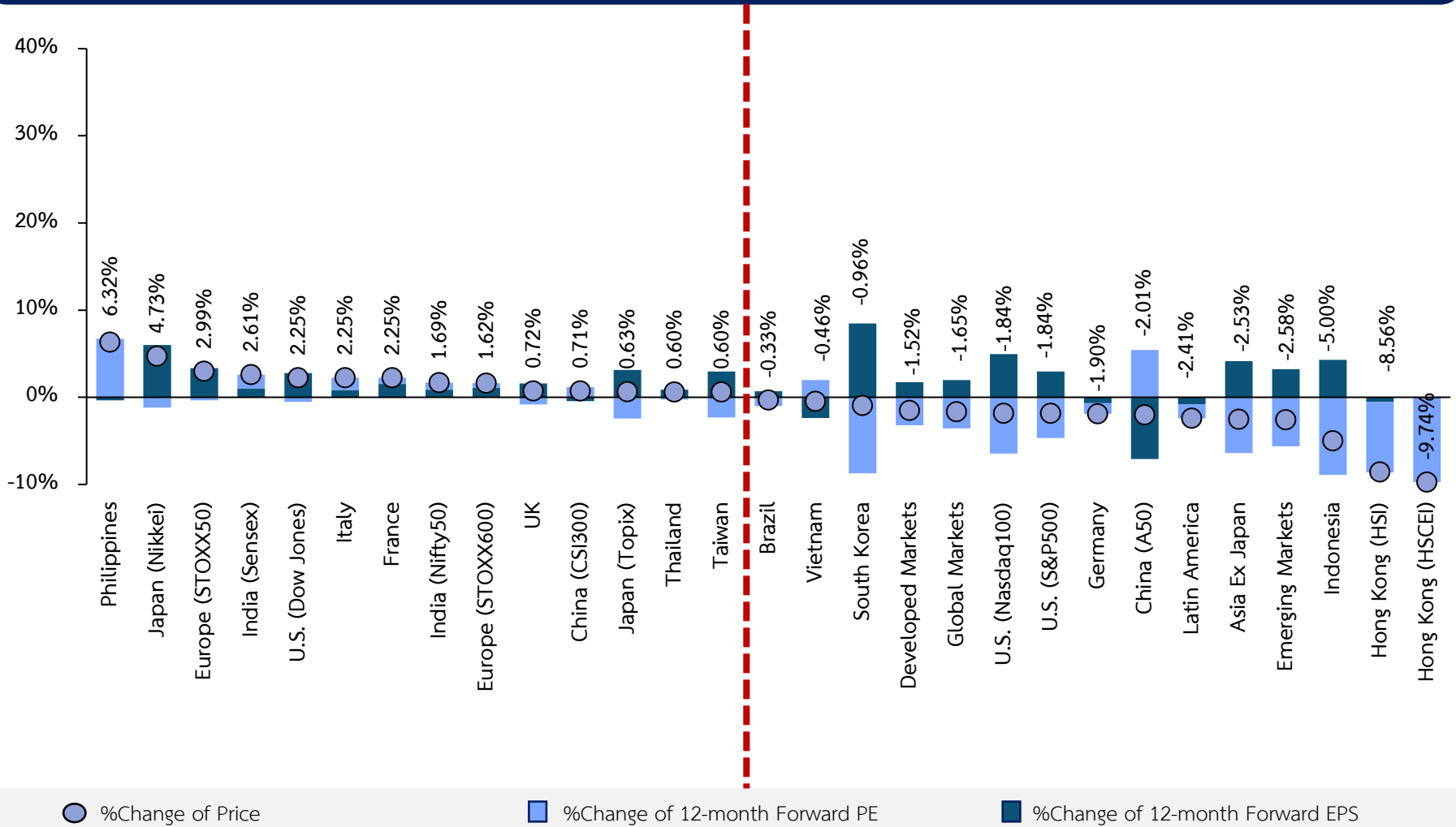




Change of Price, PE, and EPS (1-Month)



ตลาดหุ้นเกาหลีใต้และไต้หวันยังคงมีการปรับคาดการณ์กำไรที่โดดเด่นสวนทางกับราคาที่ทรงตัว



Source: Bloomberg as of 29 Jun 2026



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน 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 และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Robowealth



INDEGO

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited