

CIMB Preferred ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย
อัปเดตภาวะตลาดการเงิน และกลยุทธ์การลงทุน

MONTHLY INVESTMENT UPDATE

เดือนตุลาคม 2568

MOVING FORWARD WITH YOU



WEALTH
ADVISORY



CIMB *preferred*

Executive Summary

ความเชื่อมั่นตลาดฟื้นตัว FED กลับมาผ่อนคลายนโยบาย

ในเดือนกรกฎาคมกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของ GDP โลกเป็น 3% ในปี 2025 และ 3.1% ในปี 2026 จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโต 2.8% และ 3% โดยคาดว่าเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วและกำลังพัฒนาจะเติบโต 1.5% และ 4.1% ในปี 2025 เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 1.4% และ 3.7% การลดลงของภาษีนำเข้าสหรัฐ ฯ การเร่งส่งออกไปสู่สหรัฐ ฯ และการขยายตัวทางการคลังต่างเป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับเพิ่มคาดการณ์ครั้งนี้ สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วโลกคาดว่าจะยังชะลอตัวอยู่ที่ 4.2% และ 3.6% ในปี 2025 และ 2026 ซึ่งไม่เปลี่ยนแปลงจากประมาณการก่อนหน้านี้ ขณะที่มาตรการภาษีการค้าคาดว่าจะกดดันการเติบโตของปริมาณการค้าโลกให้อยู่ที่ 2.6% ในปี 2025 และ 1.9% ในปี 2026

ความร่วมมือพหุภาคีกำลังเผชิญความเสี่ยงครั้งใหม่จากการกลับมาดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีอีกครั้งของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประโยชน์จากโลกาภิวัตน์ นำไปสู่การกระจายตัวของห่วงโซ่อุปทานและการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อในระดับโครงสร้างทั่วโลก นโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ในประเด็นความขัดแย้งระหว่างประเทศ การค้า ภาษี งบประมาณ และการย้ายถิ่นฐาน มีแนวโน้มจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ก่อให้เกิดความผันผวนในตลาดตลอดปี 2025 อย่างไรก็ตาม ความผันผวนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นนี้อาจเปิดโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจในหลากหลายสินทรัพย์ สำหรับนักลงทุนที่มีความเชี่ยวชาญและมองการณ์ไกล

FED ได้เริ่มกลับมาผ่อนคลายนโยบายทางการเงินอีกครั้ง โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในการประชุม FOMC เดือนกันยายนรอบที่ผ่านมา หลังตลาดแรงงานเริ่มมีสัญญาณอ่อนตัว อัตราการว่างงานปรับขึ้นเป็น 4.3% ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรมของสหรัฐ ฯ ปรับลด 911,000 ตำแหน่งในรอบ 12 เดือนถึงมีนาคม 2025 แสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจสหรัฐ ฯ สร้างงานสุทธิเพียง 71,000 ตำแหน่งต่อเดือนในช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งลดลงถึง 52% เมื่อเทียบกับตัวเลขก่อนหน้านี้ ตลาดคาดว่าอัตราดอกเบี้ย FED funds จะอยู่ที่ 2.75–3% ภายในปลายปี 2026 (ลดลง 125 bps) เนื่องจาก FED ต้องการปกป้องตลาดแรงงานแม้จะเผชิญแรงกดดันเงินเฟ้อระยะสั้นจากภาษีศุลกากร ตัวเลข Core CPI เดือนสิงหาคมยังคงร้อนแรงที่ 3.1% ต่อปี ไม่ต่างจากเดือนกรกฎาคมเพราะฉะนั้น FED กำลังเผชิญกับความท้าทายจาก Dual mandates ที่มีความขัดแย้งต่อกัน ท่ามกลางภาพเศรษฐกิจที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงเร็ว

Executive Summary [ต่อ]

Dot-plot ล่าสุดชี้ว่า มีแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยรวม 50 bps ในปี 2025 โดยแบ่งเป็นลด 25 bps ในเดือนตุลาคมและอีก 25 bps ในเดือนธันวาคม FED ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2025 และ 2026 จาก 1.4% และ 1.6% เป็น 1.6% และ 1.8% ตามลำดับ ตัวเลข Core PCE ปี 2025 คงที่ที่ 3.1% แต่คาดการณ์เงินเฟ้อปี 2026 ถูกปรับขึ้นเป็น 2.6% จากเดิม 2.4% โดย FED ให้ความสำคัญกับความเสถียรด้านตลาดแรงงานมากกว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระยะสั้น

การปรับลดจำนวนพนักงานภาครัฐของสหรัฐฯ ที่อยู่ระหว่างดำเนินการและวางแผนไว้ รวมแล้วมีจำนวนถึง 216,000 ตำแหน่ง ขณะที่อีก 75,000 รายได้ตัดสินใจรับข้อเสนอเลิกจ้างโดยสมัครใจ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้จะส่งผลให้แรงงานจำนวนมากเข้าสู่ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ซึ่งอยู่ในภาวะสมดุลและเปราะบางอยู่แล้ว ณ ปัจจุบัน รัฐบาลกลางสหรัฐฯ มีพนักงานรวม 2.4 ล้านคน (ไม่รวมบริการไปรษณีย์ของสหรัฐฯ) คิดเป็น 1.9% ของกำลังแรงงานพลเรือนทั้งหมดของประเทศ รัฐบาลทรัมป์คาดว่าจะปรับลดจำนวนข้าราชการกลางได้ถึง 300,000 ตำแหน่งภายในสิ้นปีนี้ คิดเป็น 12.5% ของแรงงานรัฐบาลกลาง (ไม่รวมบริการไปรษณีย์) ก่อนหน้านี้ผู้พิพากษา Susan Illston ได้มีคำสั่งห้ามเบื้องต้นเพื่อระงับการปรับลดตำแหน่งเพิ่มเติม แต่รัฐบาลทรัมป์ได้อุทธรณ์และชนะคดีนี้ต่อศาลฎีกาเรียบร้อยแล้ว

ญี่ปุ่นและสหภาพยุโรป (EU) ได้เจรจาข้อตกลงทางการค้ากับสหรัฐฯ สำเร็จ โดยสินค้าที่ส่งออกไปยังสหรัฐฯ จะถูกเก็บภาษีนำเข้า 15% แลกกับการทำข้อตกลงซื้อพลังงานและการลงทุนที่มีผลผูกพัน ทั้งนี้ สินค้าบางประเภทอาจถูกเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำกว่าหรือสูงกว่านี้ขึ้นอยู่กับผลการเจรจาเพิ่มเติม สำหรับจีน ถูกเก็บภาษีในอัตราพื้นฐาน 30% ลดลงจากเดิมที่ 145% ขณะที่อินเดียเผชิญภาษีสูงถึง 50% เนื่องจากรัฐบาลทรัมป์มุ่งเป้าไปที่การซื้อพลังงานจากรัสเซีย ส่วนเม็กซิโกและแคนาดา ซึ่งเป็นสองคู่ค้ารายใหญ่ของสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี 25% และ 35% ตามลำดับ สำหรับสินค้าที่อยู่นอกข้อตกลง USMCA โดยการเจรยายังคงดำเนินอยู่

หลังจากลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง 8 ครั้ง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) คงอัตราดอกเบี้ยไว้ไม่เปลี่ยนในการประชุมครั้งที่สองติดต่อกัน ECB ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของ GDP ปี 2025 เป็น 1.2% จากเดิม 0.9% แต่คาดการณ์ GDP ปี 2026 ถูกปรับลดลงเล็กน้อยเหลือ 1% จากเดิม 1.1% โครงการซื้อสินทรัพย์ (APP) และโครงการซื้อสินทรัพย์ฉุกเฉินในช่วงการแพร่ระบาด (PEPP) จะไม่มีการนำเงินต้นจากหลักทรัพย์ที่ครบกำหนดอายุมาลงทุนซ้ำอีกต่อไป ปัจจุบัน ECB ก้าวเข้าสู่ท่าทีผ่อนคลายนโยบายเชิงรุกเพื่อกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ซบเซาท่ามกลางความต้องการจากต่างประเทศที่เผชิญแรงกดดัน

Executive Summary [ต่อ]

หลังจากลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 3 ครั้งในปีนี้อัตราการกลางอังกฤษ (BOE) มีมติ 7-2 ในการประชุมเดือนกันยายนให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ 4% BOE และยังคงเปิดโอกาสสำหรับการปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 1 ครั้ง ภายในปีนี้หากแรงกดดันเงินเฟ้อเป็นภาวะชั่วคราว BOE ตัดสินใจลดขนาด QT ต่อปีเหลือ 7 หมื่นล้านปอนด์ ลดลง 30% จากปีก่อน ขณะที่ CPI และ Core CPI เดือนสิงหาคมเมื่อเทียบกับปีที่แล้วยังคงสูงเกินเป้าของ BOE ที่ 3.8% และ 3.6% ตามลำดับ BOE คาดว่า CPI จะอยู่ในระดับ 3.75% ในช่วงครึ่งปีหลังของ 2025 ก่อนหน้านั้นในเดือนพฤษภาคม BOE ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโต GDP ปี 2025 จาก 1.5% เหลือ 1%

ด้านคณะกรรมการธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติ 8-1 ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps สู่ 0.5% ในเดือนมกราคม ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี และคงอัตราดอกเบี้ยไว้ตั้งแต่นั้น BOJ คาดการณ์ Core CPI ปี 2025 อยู่ระหว่าง 2.8-3.0% สูงกว่าคาดการณ์เดิมที่ 2.2-2.4% เงินเฟ้อยังคงสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ BOJ อย่างต่อเนื่อง ตลาดคาดว่า BOJ อาจปรับดอกเบี้ยขึ้นอีกรอบในปี 2025 โดยอาจเกิดขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน BOJ ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2025 เป็น 0.5-0.7% จากเดิม 0.4-0.6% สำหรับเงินเศรษฐกิจยังคงขยายตัวเร็วกว่าตัวเลขเป้าหมาย 5% GDP ขยายตัว 5.4% YoY ใน Q1CY25 และ 5.2% YoY ใน Q2CY25

GDP ของอินเดียชะลอตัวลงเหลือ 6.5% ในปีงบประมาณ 2567 (FY24) หลังจากเติบโตแข็งแกร่ง 8.2% ในปี 2023 จากการใช้จ่ายของรัฐบาลลดลง ดัชนีหุ้นหลักของอินเดีย ยังคงต่ำกว่าจุดสูงสุด 2% หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 100 bps ตั้งแต่ต้นปี 2568 ทาง RBI (Reserve Bank of India) คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งล่าสุด การคาดการณ์การเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาครัฐ เงินเฟ้อที่ชะลอลง และการลดภาษี ส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่น และด้วย real interest rate ที่สูงถึง 3-4% ทำให้ RBI มีพื้นที่มากพอในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม RBI คาดการณ์ GDP ปี FY25 จะเติบโต 6.5%

หุ้นโลก: ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐ ฯ สหภาพยุโรป ญี่ปุ่น และคู่ค้าการค้าอื่น ๆ ส่งผลให้ความเชื่อมั่นและความชัดเจนเพิ่มขึ้น ตลาดหุ้นสหรัฐ ฯ ทำผลประกอบการไตรมาส 2/2568 (Q2CY25) ออกมาแข็งแกร่งโดยสัดส่วน 81% ของบริษัทใน S&P 500 รายงานรายได้และ EPS สูงกว่าคาดการณ์ส่งผลให้ S&P 500 ปรับขึ้น 7% ตั้งแต่ต้นครึ่งหลังของปี 2568 สำหรับ Q3CY25 ตลาดคาดว่ากำไรในบริษัท S&P 500 จะเติบโต 7.7% YoY แม้ตลาดคาดว่าภาคเทคโนโลยีจะมีการเติบโตกำไรที่สูงที่สุดในระดับ 20.4% YoY แต่ Forward P/E ภาคเทคโนโลยีได้พุ่งสูงถึง 29.5x สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีไปมากแล้ว ทำให้มีช่องว่างเพียงเล็กน้อยหากผลประกอบการไม่เป็นไปตามคาดนักลงทุนพึงพา AI เป็นแรงขับเคลื่อน นอกจากนี้ นักลงทุนเริ่มตั้งคำถามถึง Risk Premium ของหุ้นสหรัฐ ฯ เทียบกับตลาดโลก เนื่องจากการแทรกแซงของประธานาธิบดีทรัมป์ในหน่วยงานรัฐบาลกลางอาจลดความน่าเชื่อถือของข้อมูลและคุณภาพความเป็นอิสระของ FED ก่อนหน้านี้นักเศรษฐศาสตร์ตัดสินให้ว่าการ FED Lisa Cook สามารถอยู่ในตำแหน่งต่อไปได้ ขณะที่การต่อสู้ทางกฎหมายครั้งต่อไปจะอยู่ในศาลสูงสุด (Supreme Court)

Executive Summary [ต่อ]

คาดการณ์การเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS) ของ S&P 500 ยังคงใกล้เคียงกับการคาดการณ์เมื่อสิ้นปี 2567 ที่ 12.9% YoY สำหรับปี 2568 แม้จะมีความเสี่ยงด้านมหภาคเพิ่มขึ้น ตลาดกำลังจับตามองสัญญาณผลกระทบจากมาตรการภาษีศุลกากรต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทสหรัฐฯ ในครึ่งปีหลังของ 2568 ในขณะเดียวกันดัชนีหุ้นตลาดเกิดใหม่ หรือ MSCI EM Index ซึ่งมี Forward P/E ค่อนข้างต่ำที่ 13.2x เพิ่มขึ้น 19% YTD ทำผลตอบแทนเหนือกว่าดัชนีหุ้นตลาดพัฒนาแล้ว หรือ MSCI World Index ซึ่งมี Forward P/E สูงกว่าที่ 20.1x ซึ่งมีน้ำหนักไปทางหุ้นสหรัฐฯ ะ เยอะ

ความน่าสนใจอยู่ที่ความต่างของอัตราการเติบโตกำไรระหว่างกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มอื่น ๆ เริ่มแคบลง ตลาดคาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรในปี CY26 ของกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มอื่น ๆ จะอยู่ที่ 20.5% และ 13.7% ตามลำดับทำให้ความต่างของอัตราการเติบโตกำไรในปี CY26 อยู่ที่ 6.8% ซึ่งแคบกว่าปี CY25 ที่ 7.9% กลุ่มเทคโนโลยีของสหรัฐฯ มีความเสี่ยงสูงต่อความตึงเครียดทางการค้าเนื่องจากสัดส่วนรายได้จำนวน 55% มาจากต่างประเทศ และกลุ่มเทคโนโลยีมีน้ำหนักสูงถึง 33.6% ในดัชนี S&P 500 ส่งผลให้มีโอกาสที่ EPS ของ S&P 500 อาจถูกปรับลดในปี CY25 และ CY26 หากผลกระทบจากภาษีศุลกากรเกิดขึ้นจริง

หลังจากที่ดัชนี S&P 500 ร่วงลง 19% จากจุดสูงสุดดัชนีได้ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วโดยเพิ่มขึ้น 34% ไปแตะจุดสูงสุดใหม่ Valuation ของดัชนี S&P 500 ถือว่าตึงตัวโดยมีอัตราส่วน P/E ย้อนหลัง (Trailing P/E) อยู่ที่ 27.7 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 22 เท่า (+1.5 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน) หากสมมติว่าการเติบโตกำไรตลอดปี CY25 ของ S&P 500 ถูกลดลงครึ่งหนึ่งเหลือ 6.5% จากผลกระทบของอัตราภาษี และ Valuation ปรับกลับไปที่ค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ P/E 22 เท่า ดัชนีอาจเผชิญกับการปรับฐานราว 21% จากระดับปัจจุบัน ตามข้อมูลของ Fitch Ratings อัตราภาษีมีผลบังคับใช้จริงของสหรัฐฯ ปัจจุบันอยู่ที่ 16% ซึ่งเป็นระดับที่ไม่เคยเกิดขึ้นตั้งแต่ช่วงภาวะสงครามโลกครั้งที่สองในทศวรรษ 1940 ขณะนี้ศาลอุทธรณ์สหรัฐฯ ได้ยกเลิกมาตรการภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์ แต่ยังให้มาตรการภาษีมีผลบังคับจนถึงวันที่ 14 ต.ค. เพื่อให้ฝ่ายบริหารของทรัมป์มีเวลายื่นอุทธรณ์ต่อศาลสูงสุด โดยการพิจารณาครั้งแรกมีกำหนดในวันที่ 5 พ.ย.

Executive Summary [ต่อ]

ประธานาธิบดีทรัมป์เสนอร่างกฎหมาย “Big Beautiful Bill” เพื่อทำให้การลดหย่อนภาษีรายได้บุคคลและภาษีมรดกที่ผ่านภายใต้ TCJA ในปี 2017 เป็นแบบถาวร ร่างกฎหมายนี้เรียกร้องให้เพิ่มงบประมาณด้านกลาโหมและความมั่นคงชายแดน ไม่เก็บภาษีจากทิปและชั่วโมงทำงานล่วงเวลา และเพิ่มการหักภาษีสำหรับรัฐและท้องถิ่น (SALT) จาก 10,000 ดอลลาร์ เป็น 40,000 ดอลลาร์ สำหรับครัวเรือนที่มีรายต่อปีไม่เกิน 500,000 ดอลลาร์ ร่างกฎหมายนี้จะทำให้รัฐบาลสหรัฐฯ ขาดดุลงบประมาณ 3.3 ล้านล้านดอลลาร์ในทศวรรษหน้า และทำให้อัตราส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ในปี 2034 อยู่ที่ 125% เพิ่มขึ้นจาก 100% ปัจจุบัน ขณะที่ขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลกลางสหรัฐฯ อยู่ราว 2 ล้านล้านดอลลาร์ต่อปี หรือมากกว่า 6% ของ GDP ต่อปี การใช้จ่ายทางการคลังอยู่บนเส้นทางที่ไม่ที่ยั่งยืน ในช่วงเพียง 20 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจาก 61.3% ในปี 2005 เป็น 121.9% ในปี 2024 และหนี้รัฐบาลกลางเพิ่มขึ้นจาก 8.2 ล้านล้านดอลลาร์ เป็น 36.2 ล้านล้านดอลลาร์ หรือเพิ่มขึ้น 341% แม้ว่า การเพิ่มนี้จะนำกังวลแต่ความเสี่ยงด้านการคลังในระยะสั้นยังถือว่าจัดการได้

นักลงทุนให้ความสนใจกับความเข้มงวดในการควบคุมการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) ที่ลดลงภายใต้ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ และ ดันทุนเงินทุนที่ต่ำลง ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อบริษัทขนาดเล็ก-กลาง นอกจากนี้รายได้จากต่างประเทศคิดเป็น 39% ของบริษัทในดัชนี Russell 1000 (ตัวแทนหุ้นขนาดใหญ่) และ 19.9% สำหรับ Russell 2000 (ตัวแทนหุ้นขนาดเล็ก) ดังนั้น ภาษีตอบโต้ทางการค้าจะส่งผลกระทบต่อหุ้นขนาดใหญ่มากกว่าขนาดเล็ก ซึ่งยิ่งเพิ่มความสนใจของนักลงทุนต่อหุ้นขนาดเล็ก หากไม่รวมบริษัทที่มีกำไรติดลบตลาดคาดว่า บริษัทในดัชนี Russell 2000 จะมีการเติบโตของกำไร 23% ในปี CY26 เทียบกับ S&P 500 ที่คาดเติบโต 14.8% ขณะที่ P/E ย้อนหลังอยู่ที่ 21.1 เท่า ทำให้ดัชนี Russell 2000 ถูกกว่าหุ้นขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ เป็นอย่างมาก

ดัชนี NIKKEI 225 ยังคงปรับตัวขึ้นแตะจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่องแนวโน้มการปรับตัวขึ้นหลังจากมีข้อตกลงเรื่องภาษีสหรัฐฯ ขณะที่หุ้นอินเดียปรับตัวต่ำจากที่คาดจากผลประกอบการไตรมาส 3/2567 ที่ออกมาอ่อนแอในหลายกลุ่มหลักและความไม่แน่นอน ก่อนที่จะมีการปรับเปลี่ยนภาษีสินค้าและบริการ GST ของอินเดียมี 4 อัตราตั้งแต่ 5% ถึง 28% รัฐบาลอินเดียได้ปรับให้ GST ตรงไปตรงมาขึ้นเป็น เหลือเพียงสองอัตราเท่านั้นที่ 5% และ 18% การปฏิรูป GST นี้อาจช่วยกระตุ้น GDP เติบโตเพิ่มขึ้น 0.3%-0.4% ในปีงบประมาณถัดไป โดยการบริโภคคิดเป็น 65% ของ GDP อินเดีย และมีประชากร 600 ล้านคนที่มีอายุระหว่าง 18-35 ปี ขณะที่คาดการณ์กำไรของดัชนี BSE Sensex สำหรับปี CY24-CY26 จะลดตัวที่ CAGR 10.3% เทียบกับ CAGR 14.9% ในช่วง CY19-CY24

Executive Summary [ต่อ]

หุ้นจีน: จีนเผชิญกับภาษีสินค้าส่งออกไปยังสหรัฐ ฯ ที่ระดับ 30% และจัดเก็บภาษีอัตรา 10% จากสินค้านำเข้าจากสหรัฐ ฯ จากก่อนหน้านี้ที่อัตราภาษีที่สูงถึง 145-125% ซึ่งทำให้การค้าสินค้าระหว่างสองมหาอำนาจโลกแทบเป็นไปไม่ได้ จีนส่งออกสินค้าไปยังสหรัฐ ฯ มูลค่า 439 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี CY24 คิดเป็น 13.4% ของมูลค่าการนำเข้าสินค้าทั้งหมดของสหรัฐ ฯ การลดภาษีสำหรับการส่งออกของจีนช่วยบรรเทาตลาดได้อย่างมาก อย่างไรก็ตามภาษีที่ระดับ 30% ยังคงเป็นความกังวล ความคืบหน้าเรื่องการหาทางออกสำหรับ ธุรกิจ TikTok ของ Bytedance ในสหรัฐ ฯ อาจเป็นสัญญาณบวกต่อผลลัพธ์ของการเจรจาการค้า จีน - สหรัฐ ฯ ในอนาคต

ธนาคารประชาชนจีน (PBOC) ระบุว่า “ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระดับปานกลางเพื่อสร้างสภาพแวดล้อมทางการเงินที่เอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน” โดยได้เปิดตัวโครงการสับเปลี่ยนหนี้มูลค่า 1.4 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ช่วยให้รัฐบาลท้องถิ่นสามารถแลกเปลี่ยนหนี้ของบดูลที่มีดอกเบี้ยสูงเป็นพันธบัตรระยะยาวที่มีดอกเบี้ยต่ำกว่า ตามคำแนะนำล่าสุดของที่ปรึกษา PBOC จีนอาจเพิ่มขนาดโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นมาตรการด้านวัฏจักร เนื่องจากเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี 2025 อาจได้รับผลกระทบจากภาษีศุลกากรสหรัฐ ฯ มาตรการนี้อาจขยายโครงการแลกเปลี่ยนสินค้าปัจจุบันจากงบประมาณ 42 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็น 210 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยจีนวางแผนขาดดุลงบประมาณ 4% ของ GDP ในปี 2025 เพื่อกระตุ้นการบริโภค ซึ่งสูงกว่าเป้าหมาย 3% ของปี 2024 และตั้งเป้าการเติบโต GDP ทั้งปีที่ 5% ทั้งนี้ การเพิ่มขาดดุลขึ้น 1% หมายถึงการใช้จ่ายเพิ่มเติมราว 1.3 ล้านล้านหยวน (1.79 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ)

หลังจากปิดปี 2024 ด้วยผลตอบแทนระดับต่ำกว่าเปอร์เซ็นต์ ซึ่งถือเป็นการพลิกกลับครั้งแรกของหุ้นจีนในรอบสามปี ดัชนี Hang Seng Index (HSI) ปรับตัวขึ้น 34% YTD ทำผลงานเหนือกว่าดัชนีหุ้นอื่น ๆ โดยการปรับตัวขึ้นส่วนใหญ่ ถูกขับเคลื่อนจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของกลุ่มเทคโนโลยีและความก้าวหน้าในการพัฒนา AI ความคาดหวังต่ำของตลาดและมูลค่าหุ้นที่น่าสนใจ การเติบโตของกำไรที่เร่งตัวโดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี รวมถึงการสนับสนุนทางการคลังอย่างต่อเนื่องช่วยหนุนผลตอบแทน หลังจากการปรับตัวขึ้นรอบล่าสุด P/E ดัชนี HSI ปรับตัวขึ้นไปเกือบ +1 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเทียบค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 11.5 เท่า อย่างไรก็ตาม การเติบโตของกำไร HSI สำหรับปี CY25 ถูกประเมินไว้เพียงในระดับ 1%-3% เท่านั้น และ CAGR เพียง 3.4% ในช่วง CY24-CY26 ทำให้ยังมีโอกาสที่กำไรต่อหุ้น (EPS) จะเติบโตเกินคาด ในขณะเดียวกัน ดัชนี CSI300 กลับมาได้รับความสนใจจากนักลงทุนในประเทศ ปรับตัวขึ้น 6.8% ในเดือนที่ผ่านมา ส่งผลให้ PEG ratio สำหรับปี CY25 อยู่ที่ 1.1x ขณะที่การเติบโตของ EPS ของดัชนี CSI300 ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงที่ 10.8% ใน CY26

Executive Summary

สินทรัพย์ทางเลือก: การเปลี่ยนทิศทางนโยบายของ FED ในช่วงครึ่งหลังปี 2024 ช่วยหนุนผลตอบแทนของ REITs ในช่วงแรก อย่างไรก็ตาม REITs ต้องเผชิญแรงขายหนักในช่วงต้นปี เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 10 ปีพุ่งขึ้นสูงสุดถึง 128bps จากจุดต่ำสุดของปี 2024 ก่อนที่อัตราดังกล่าวจะปรับแกว่ง (whipsaw) ขณะที่ตลาดพยายามประเมินผลกระทบจากขาดดุลงบประมาณของสหรัฐ 1 ล้านล้านดอลลาร์ที่เพิ่มขึ้น และความเสี่ยงเงินเฟ้อที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม REITs และสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานจะได้รับเงินทุนไหลเข้าจากนักลงทุนที่แสวงหาผลตอบแทนมุ่งเน้นไปที่เงินสด (yield-seeking investors) เนื่องจากเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 2 ปีปรับตัวลดลง 68bps YTD ดังนั้น นักลงทุนที่มองหาการลงทุนสร้างรายได้สม่ำเสมอ (income investing) จำเป็นต้องมองหาสินทรัพย์ที่สร้างกระแสเงินสดโดยกระจายเงินออกจากพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 2 ปี ดังนั้นการปรับฐานของ REITs ในช่วงต้นปีกลายเป็นโอกาสเข้าซื้อที่ดีสำหรับนักลงทุน

ความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์และความเสี่ยงเงินเฟ้อที่อาจกลับมาทำให้ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี แม้ข้อตกลงการค้าจะช่วยผ่อนคลายแรงกดดันราคาทองคำกลับมาสู่แนวโน้มขาขึ้นอย่างรวดเร็ว ขั้วเคลื่อนจากปัจจัยตลาดแรงงานสหรัฐ 1 ล้านคนลดลง ความต้องการจากธนาคารกลาง และปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ในขณะเดียวกันราคาน้ำมันดิบเคยพุ่งสูงขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างอิหร่านและอิสราเอล กลับถูกกดดันจากข้อตกลง OPEC+ ที่เพิ่มการผลิต 548,000 บาร์เรลต่อวันตั้งแต่เดือนสิงหาคมสูงกว่าที่คาดไว้ 411,000 บาร์เรลต่อวัน OPEC+ ยังยืนยันความมุ่งมั่นที่จะยกเลิกการลดกำลังการผลิต 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งมีผลตั้งแต่ 1 เมษายน 2025 โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จในเวลาเพียง 6 เดือนภายในเดือนกันยายน 2025 แผนแผนเดิมที่สิ้นสุดในเดือนกันยายน 2026

สำหรับครึ่งหลังปี 2025 ควรมุ่งเน้นการลงทุนในกองทุนที่ลงทุนในหุ้นคุณภาพที่มี Valuation ที่เหมาะสม สินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน และ กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REITs) การลงทุนที่ได้ประโยชน์จาก Risk Premium ของสหรัฐที่สูงขึ้น เช่น กองทุนหุ้นตลาดเกิดใหม่และกองทุนหุ้นขนาดเล็กถึงกลางทั่วโลก พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ 10 ปี ระยะสั้นทำผลตอบแทนได้ดีเนื่องจากความชันขึ้นของเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐจากการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ FED นอกจากนี้ สินทรัพย์นอกตลาด (Private Assets) และสินทรัพย์ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงยังสามารถใช้เป็นเครื่องมือลดความผันผวนในช่วงที่แนวโน้มเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง โดยเราแนะนำให้ลงทุนโดยใช้แนวทางแบบพอร์ตโฟลิโอ ผ่านการผสมผสานระหว่างการจัดสรรสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์และเชิงรุก (Strategic Asset Allocation – SAA และ Tactical Asset Allocation – TAA) เพื่อช่วยจัดการความเสี่ยง เพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทน และรับมือกับความผันผวนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อรุณ ปาวา, IP, FM, IA, ผู้ช่วยผู้อำนวยการ ที่ปรึกษาทางการเงิน Investment Strategist

ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)



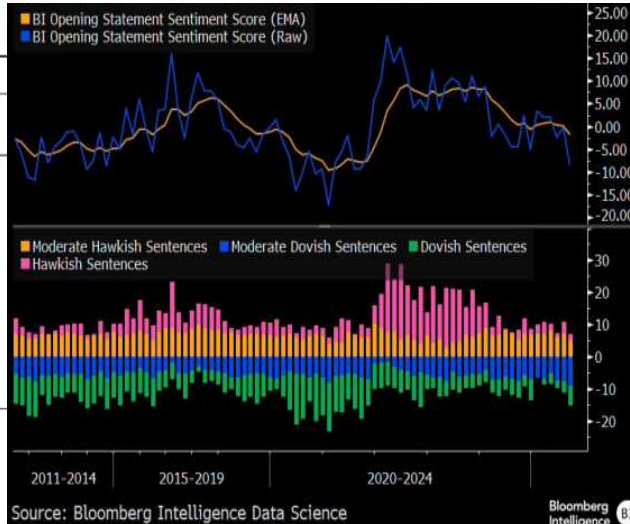
ກາວະເສຣຊູກັງໂລກ



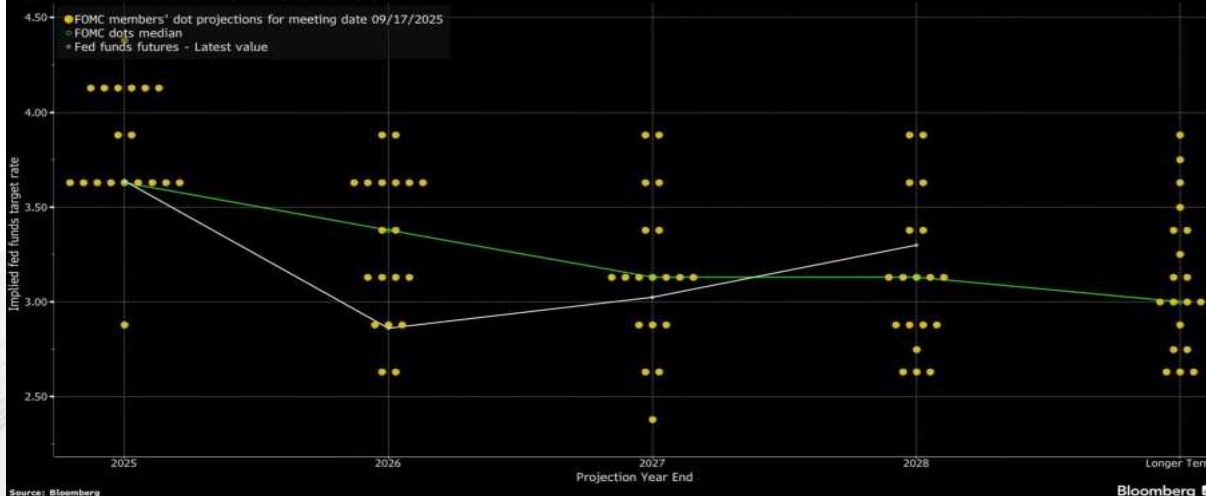
เฟดลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ด้าน Nvidia แบทตลาดสู่ All-Time High

FOMC Economic Projections

Variable	Median ¹					Longer run
	2025	2026	2027	2028		
Change in real GDP June projection	1.6 1.4	1.8 1.6	1.9 1.8	1.8	1.8	
Unemployment rate June projection	4.5 4.5	4.4 4.5	4.3 4.4	4.2	4.2	
PCE inflation June projection	3.0 3.0	2.6 2.4	2.1 2.1	2.0	2.0	
Core PCE inflation ⁴ June projection	3.1 3.1	2.6 2.4	2.1 2.1	2.0		
Memo: Projected appropriate policy path						
Federal funds rate June projection	3.6 3.9	3.4 3.6	3.1 3.4	3.1	3.0 3.0	



The Fed's September Dot Plot

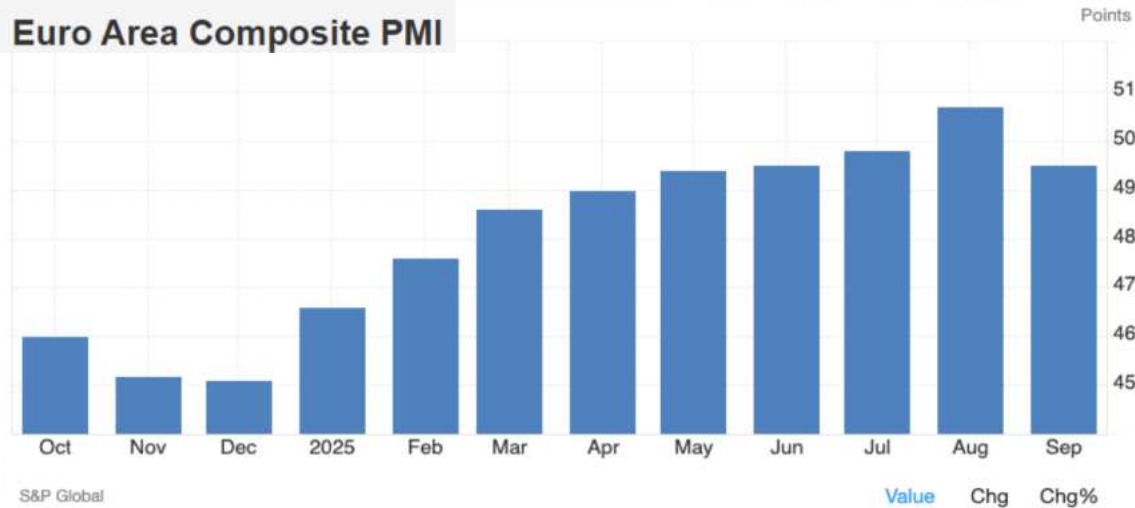


- เฟดปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่รอบ 4.00-4.25% เป็นครั้งแรกของปี 2025 โดยเน้นย้ำว่าการตัดสินใจเป็น “ประชุมต่อประชุม” ตามข้อมูลเศรษฐกิจ ซึ่งการประชุมครั้งล่าสุด มีเสียงเห็นต่างจากผู้ว่า Stephen Miran คำนวณให้ลดอัตราดอกเบี้ย 0.5% และชี้แจงว่าอัตราดอกเบี้ยควรอยู่ต่ำกว่าปัจจุบันราว 2 จุด สะท้อนความแตกแยกด้านมุมมองในคณะกรรมการและโจทย์สมดุลความเสี่ยงใหม่ๆ ของเฟด ด้านตลาดแรงงาน ประธานพาวเวลล์พูดชัดเจนว่า ไม่สามารถบอกได้อีกแล้วว่าตลาดแรงงานแข็งแกร่งมาก และยอมรับว่ามีความเสี่ยงต่อการจ้างงานเพิ่มขึ้น ในขณะที่ ตัวเลข BLS ที่ปรับฐานใหม่ ยิ่งตอกย้ำว่างานหายไปจากที่เคยรายงานราว 911,000 ตำแหน่ง อัตราว่างงานขึ้นมา 4.3% ใกล้จุดสูงสุดใหม่ในรอบ 4 ปี ในขณะเดียวกัน เงินเฟ้อยังไม่ยอมลดลง (CPI เดือนสิงหาคม +2.9%YoY, Core +3.1%) สะท้อนเศรษฐกิจชะลอตัวแต่ราคาของยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้เฟดระมัดระวังคำพูดในการประชุมครั้งล่าสุดที่ผ่านมา
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้ง หนุนข่าว Nvidia ประกาศลงทุนสูงสุดถึง 1 แสนล้านดอลลาร์ใน OpenAI เพื่อสร้างศูนย์ข้อมูล AI ไม่น้อยกว่า 10 กิกะวัตต์ เริ่มส่งมอบระบบชุดแรกได้ในปี 2026 ดีลนี้ได้ตอกย้ำความเป็นศูนย์กลางของ Nvidia ในคลื่น AI รอบใหม่และเป็นสาเหตุให้หุ้นเทคโนโลยีทยอยขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่ ทีมโกลแมนแซคส์ได้ปรับมุมมองเชิงบวกมากขึ้น ด้านดัชนี S&P 500 ได้ระดับเหนือ 6,660 จุด ในปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนโมเมนตัมกำไรและธีม AI ที่ยังคงนำตลาด ส่งผลให้หุ้นของ Nvidia พุ่งขึ้นประมาณ 3.9% ตอกย้ำสถานะบริษัทที่มีมูลค่าสูงสุดในโลก และได้สร้างความเชื่อมั่นระลอกใหม่ให้กับนักลงทุนในธีม AI ทั่วทั้งตลาด

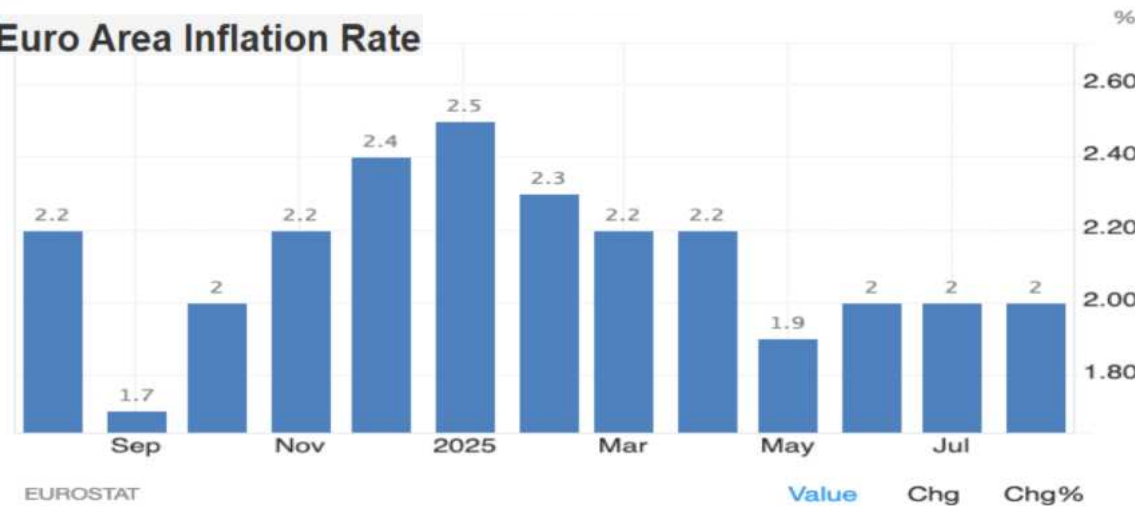


ยูโรโซนยังเผชิญแรงกดดันเศรษฐกิจและการเมือง หุ่นความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของ ECB

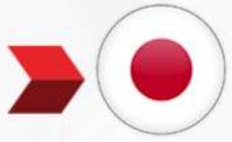
Euro Area Composite PMI



Euro Area Inflation Rate

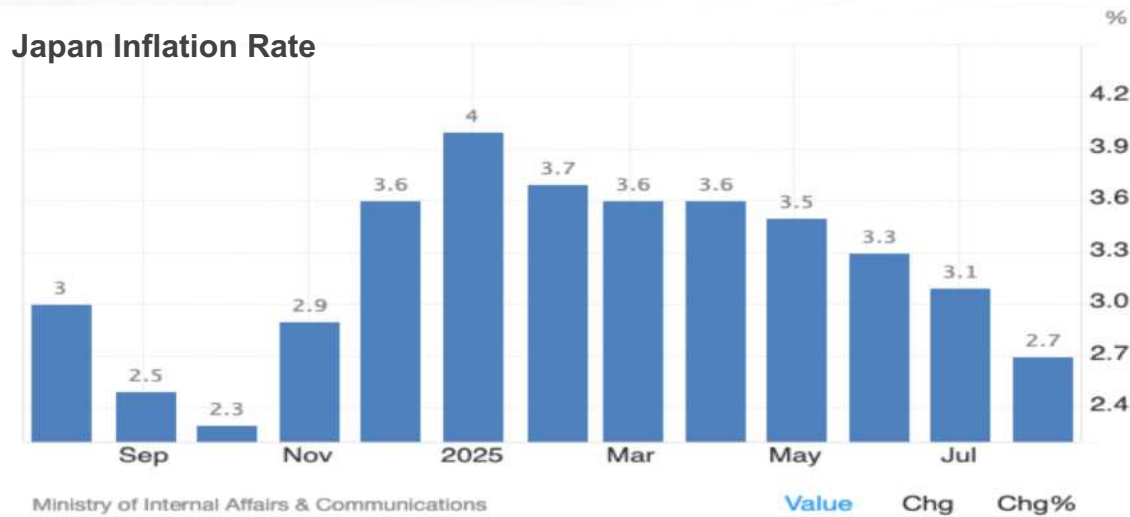


- เศรษฐกิจยูโรโซนชะลอตัว หุ่นคาดการณ์ ECB ลดดอกเบี้ย เศรษฐกิจยูโรโซนยังเปราะบาง โดย GDP ไตรมาส 2/2568 ขยายตัวเพียง 0.1% QoQ ลดลงจาก 0.6% QoQ ในไตรมาสก่อน ขณะที่ยอดค้าปลีกเดือน ก.ค. ชะลอลงเหลือ 2.2% YoY และดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจร่วงลงเหลือ 25.1 จุด แรงกดดันจากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ และความเสี่ยงทางการเมืองฝรั่งเศสอาจกระทบตลาดพันธบัตรในภูมิภาคอีกระลอก เมื่อเงินเฟ้อกลับสู่เป้าหมาย 2% และกิจกรรมเศรษฐกิจชะลอ แนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ ECB ลงสู่ระดับ 1.5% ภายในสิ้นปีจึงมีความเป็นไปได้สูง
- ความไม่แน่นอนการเมืองฝรั่งเศสเพิ่มแรงกดดันตลาดบอนด์ ฝรั่งเศสเผชิญแรงกดดันทางการเมืองจากความเสี่ยงที่นายกรัฐมนตรีอาจไม่ผ่านการลงมติไว้วางใจ ส่งผลให้ทิศทางนโยบายเศรษฐกิจมีความไม่แน่นอนมากขึ้น นักลงทุนต่างชาติเริ่มลดการถือครองพันธบัตรฝรั่งเศส ซึ่งอาจกดดันตลาดตราสารหนี้ยูโรโซนโดยรวม ECB อาจต้องพิจารณามาตรการเสริมสภาพคล่องหากความเสี่ยงดังกล่าวกระจายวงกว้างขึ้นในช่วงเศรษฐกิจอ่อนแอ
- ดัชนีเศรษฐกิจสะท้อนภาพพื้นที่ยังไม่มั่นคง ข้อมูลเศรษฐกิจหลายด้านของยุโรปยังชะลอตัว ไม่ว่าจะเป็นยอดค้าปลีก ดัชนี PMI ภาคบริการ และการลงทุนเอกชน การฟื้นตัวเศรษฐกิจยังจำกัดจากต้นทุนที่สูงและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวชัดเจน ความเปราะบางเหล่านี้อาจผลักดันให้ ECB ใช้มาตรการผ่อนคลายเป็นพิเศษเพื่อประคองเศรษฐกิจและหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยในช่วงครึ่งหลังของปี

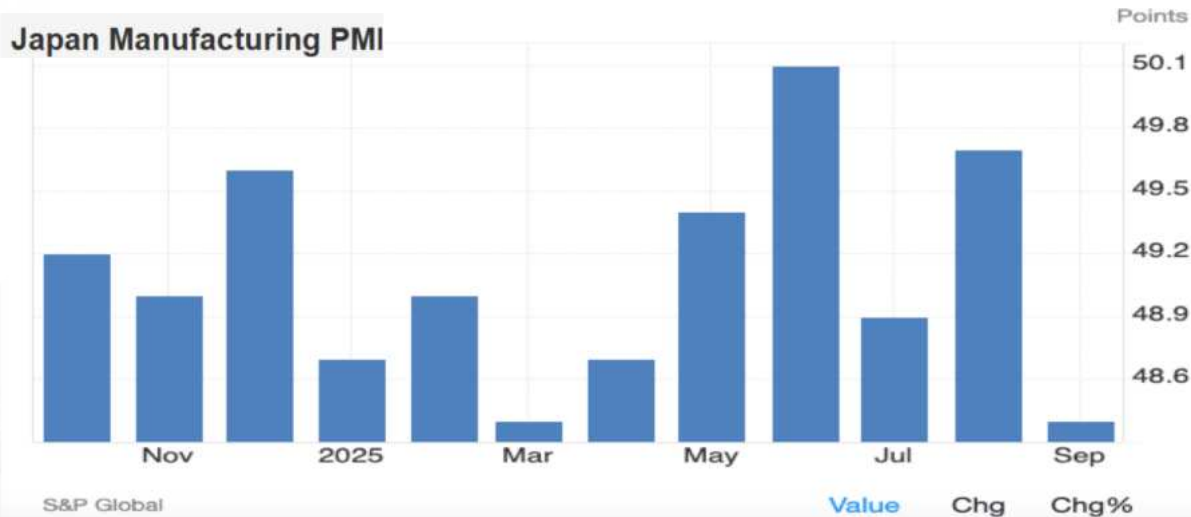


แนวโน้มเศรษฐกิจญี่ปุ่น: BOJ เริ่มลดมาตรการพิเศษ ท่ามกลางเศรษฐกิจเปราะบางและการเมืองไม่แน่นอน

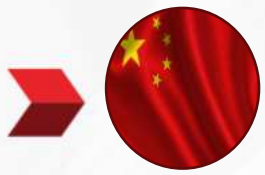
Japan Inflation Rate



Japan Manufacturing PMI

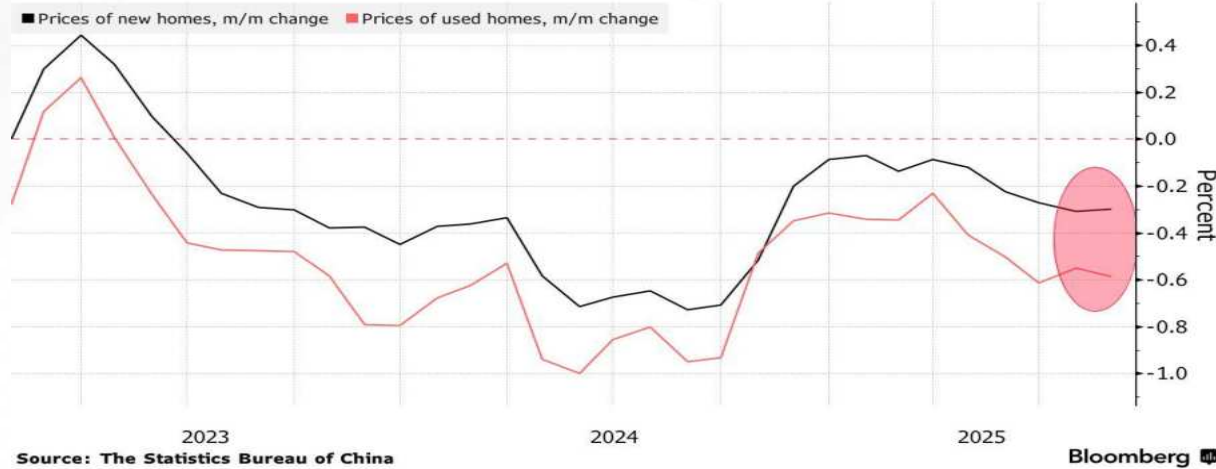


- BOJ ส่งสัญญาณลดนโยบายผ่อนคลายนโยบายพิเศษ ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% พร้อมประกาศแผนทยอยขาย ETF ที่เคยสะสมไว้ ถือเป็นการเริ่มยุติมาตรการผ่อนคลายนโยบายพิเศษที่ใช้มานานหลายปี สะท้อนจุดเปลี่ยนนโยบายการเงิน แม้เงินเฟ้อสูงและตลาดแรงงานเริ่มฟื้นตัว แต่ BOJ ยังระมัดระวังในการขึ้นดอกเบี้ยและคงท่าทีผ่อนคลายเป็นระยะสั้นเพื่อไม่ให้กระทบความเชื่อมั่นเศรษฐกิจที่ยังอ่อนไหว
- บริโภคนโยบายและส่งออกยังซบเซา การบริโภคในประเทศอ่อนแรงลง โดยยอดค้าปลีกเดือนสิงหาคมชะลอตัวมากที่สุดในรอบกว่า 1 ปีจากแรงกดดันค่าครองชีพ ขณะที่ภาคส่งออกยังหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สี่ จากผลกระทบสงครามการค้าและความต้องการชะลอตัวในตลาดสหรัฐฯ ดัชนี PMI ภาคการผลิตยังอยู่ในแดนหดตัว สะท้อนความเปราะบางของภาคอุตสาหกรรม ซึ่งอาจกระทบการเติบโตในช่วงที่เหลือของปี
- ความไม่แน่นอนทางการเมืองกดดันความเชื่อมั่น การเปลี่ยนผู้นำพรรค LDP ต้นเดือนตุลาคมจะมีผลต่อทิศทางนโยบายเศรษฐกิจในระยะต่อไป ท่ามกลางคะแนนนิยมรัฐบาลที่ลดลง ความไม่ชัดเจนด้านนโยบายอาจกระทบความเชื่อมั่นนักลงทุน หากผู้นำใหม่สามารถสานต่อนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะช่วยลดภาระ BOJ ในการใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนทางการเมืองยังคงเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะสั้นถึงกลางปีหน้า



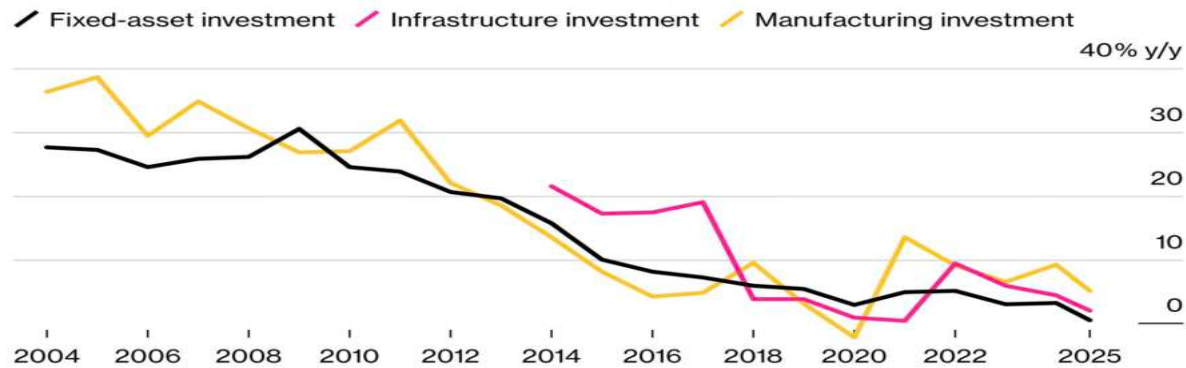
จีนส่งสัญญาณอ่อนแรงต่อเนื่อง LPR คงที่ 4 เดือนติดต่อกัน รอลุ้นมาตรการกระตุ้น Q4

Mixed China's Home-Price Drop In August Housing-value declines worsen in resale market, ease in new homes



Manufacturing Investment Is Slowing in China

Spending on infrastructure is also weakening



Source: Bloomberg, Retrieved September 25, 2025

- ตัวเลขเดือนสิงหาคมของจีนสะท้อน “การชะลอพร้อมกันหลายมิติ” ชัดเจน ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมโตเพียง 5.2% YoY ต่ำสุดตั้งแต่ ส.ค. 2024 ขณะที่ยอดค้าปลีกโต 3.4% และการลงทุนสินทรัพย์ถาวรช่วง มกราคม-สิงหาคม ขยายตัวแค่ 0.5% ชี้ว่าความต้องการในประเทศและความเชื่อมั่นเอกชนยังอ่อนแรง แม้ภาคส่งออกบางด้านพุ่งได้บ้าง จุดเปราะบางที่สุดยังเป็นอสังหาฯ ราคาบ้านใหม่ลดลง 0.3% MoM และราคาบ้านมือสองทั่วประเทศทรุดต่อ โดยดัชนีรีเซลล์ลด 0.6% MoM หลายเมืองชั้นนำยังเห็นราคาติดลบ ซึ่งบอกว่ามาตรการผ่อนคลายเป็นรอบก่อนยัง “หนุ่ไม่สุด” ขณะที่การลงทุนพัฒนาอสังหาฯ ช่วง 8 เดือนแรกยังติดลบแรงราว -12.9% ผลคือภาคครัวเรือนระมัดระวังการใช้จ่ายต่อเนื่อง และเอกชนชะลอ CapEx เพิ่มเติม นอกเหนือจากวัฏจักรอสังหาฯ ยังมีแรงกดดันจาก “anti-involution” ที่รัฐบาลพยายามลดการแข่งขันตัดราคาและแก้ over capacity ในอุตสาหกรรม ทำให้ภาคการผลิตหลายกลุ่มเดินช้าลงในระยะสั้น รวมถึงความเสี่ยงเงินฝืดจากสงครามราคาบาง Sector
- ฝั่งนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ยังไม่ชัดเจน PBOC เพิ่งตรึงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานและ LPR ทั้ง 1 ปี/5 ปี ต่อเป็นเดือนที่ 4 สะท้อนท่าที “ค่อยเป็นค่อยไป” เหตุผลหนึ่งคือส่วนผสมเศรษฐกิจปัจจุบันยังมีองค์ประกอบที่พอพียงภาพรวม (เช่น สต็อกตลาดทุนและบางมิติส่งออก) จึงไม่เร่งอัดฉีดจนเสี่ยงฟองสบู่ในสินทรัพย์ ขณะเดียวกัน นักวิเคราะห์คาดว่า “ไตรมาส 4” อาจเห็นการปรับลดดอกเบี้ย/ลด RRR หากตัวเลข GDP Q3 (ประกาศ เดือนตุลาคม) ยืนยันภาพชะลอลึกหรือทำให้เสี่ยงพลาดเป้าโต 5% มากขึ้น ในฝั่งอสังหาฯ นโยบายต้องลึกถึงการจัดการหนี้ผู้พัฒนา เร่งดูดซับสต็อก สนับสนุนดีมานด์มือหนึ่ง/มือสองควบคู่ เพราะข้อมูลล่าสุดชี้ว่าราคายังไหลและการลงทุนยังหด แม้มาตรการเมืองใหญ่ผ่อนคลายเป็นแล้ว

Economic Calendar for October 2025

October 1	October 3	October 9	October 15
▶ U.S. ISM Manufacturing PMI	▶ U.S. Nonfarm Payrolls ▶ U.S. Unemployment Rate ▶ U.S. Average Hourly Earnings ▶ U.S. ISM Services PMI	▶ FOMC Meeting Minutes	▶ U.S. Consumer Price Index (CPI)
October 16-17	October 20	October 30	October 31
▶ U.S. Producer Price Index (PPI) ▶ U.S. Retail Sales ▶ China Retail Sales	▶ PBOC Interest Rate Decision	▶ FED Interest Rate Decision ▶ BOJ Interest Rate Decision ▶ ECB Interest Rate Decision ▶ U.S. GDP	▶ U.S. Personal Consumption Expenditures (PCE) ▶ China Manufacturing PMI

➤ Core – Satellite Strategy: กลยุทธ์ลงทุนเพื่อผลตอบแทนระยะยาว



สัดส่วนหลัก (Core Portfolio) ของพอร์ต Core-Satellite ประกอบไปด้วยสัดส่วนการลงทุนที่เน้นถือลงทุนระยะยาว ไม่ได้ซื้อขายเข้าออกบ่อยนัก และอาจมีการเพิ่มเงินลงทุนเข้าไปในส่วนนี้เป็นระยะ

การไม่ซื้อขายส่วนนี้ของพอร์ต จะช่วยให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดจากกองทุนเหล่านี้ เช่น ในระยะยาว ผลตอบแทนเฉลี่ย 10 ปีของ MSCI World อยู่ที่ประมาณ 10% เนื่องจากการซื้อเข้าขายออกส่งผลให้นักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านการเลือกเวลาลงทุน (Market Timing Risk)

ส่วนของ Core Portfolio ไม่จำเป็นต้องเป็นหุ้นเสมอไป ตราสารหนี้ เช่น พันธบัตรรัฐบาลหรือหุ้นกู้เอกชนที่มีคุณภาพสูงก็สามารถนำมาใช้ร่วมกับกองทุนหุ้นได้เช่นกัน เช่น นักลงทุนอาจตัดสินใจจัดสรรเงินลงทุน 70%-80% ของพอร์ตทั้งหมดไว้ในส่วน Core Portfolio โดยแบ่งเป็นหุ้น ตราสารหนี้ รวมถึงสินทรัพย์ทางเลือก ด้วยสัดส่วน 35%, 12.25% และ 10.5% ตามลำดับเป็นต้น โดยส่วนที่เหลืออีก 20%-30% จะนำไปลงทุนในส่วน Satellite

โดยในส่วนของ Satellite จะเป็นส่วนที่ค่อนข้าง Active หรือมีความเสี่ยงและผลตอบแทนที่สูงกว่า ดังนั้นจึงควรจำกัดความเสี่ยงด้านความกระจุกตัวไว้ด้วยเช่นกัน (ไม่เกินกว่า 15%-20% ต่อกลุ่มการลงทุน) เพื่อสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติม โดยไม่กระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของพอร์ตในระยะยาว

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

*Indicative weight is for visualization purpose

Picture <https://www.cmcmarkets.com/en-gb/investing-guides/core-satellite-approach>

Tactical Asset Allocation : Q4 2025 – Core Portfolio

Asset Class	Recommended Product	Defensive	Conservative	Balanced	Growth	Aggressive
Money Market	UOBSD	10.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fixed Income	KFAFIX-A	53.6%	42.4%	20.5%	12.0%	4.8%
Global FI	SIGNATURE GINCOME-R	9.5%	12.7%	15.5%	14.0%	7.2%
EM Equity	ES-ASIA	2.6%	6.0%	12.0%	13.9%	15.4%
DM Equity	PRINCIPAL GLEADER-A	5.5%	9.1%	13.7%	16.4%	20.5%
DM Equity	ES-GQG	4.6%	7.7%	11.5%	16.4%	20.5%
DM Equity	PRINCIPAL GOPP-A	4.3%	7.2%	10.8%	16.4%	20.5%
Alternatives	PRINCIPAL GIFUH	5.3%	5.3%	8.5%	5.8%	5.8%
Alternatives	SCBGOLDH	4.7%	4.7%	7.5%	5.2%	5.2%
		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Fixed Income		73.0%	60.0%	36.0%	26.0%	12.0%
Equity		17.0%	30.0%	48.0%	63.0%	77.0%
Alternatives		10.0%	10.0%	16.0%	11.0%	11.0%
		Defensive	Conservative	Balanced	Growth	Aggressive
Historical Mean Return (%)		4.46%	5.01%	6.51%	7.03%	8.49%
Expected Return (%)		3.32%	3.73%	4.61%	4.84%	5.20%
Volatility (%)		2.52%	4.14%	6.60%	8.53%	10.35%
Return to Risk		1.317	0.903	0.699	0.568	0.503
1 year VaR (95%)		0.32%	-1.80%	-4.34%	-7.00%	-8.53%

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

*Indicative weight and Key statistic data are for visualization purpose



Tactical Fund Recommendation

Satellite Portfolio(<30%), Indicative Weight(%) PRINCIPAL CHTECH-A(10), KFHTECH-A(10), ABAGS(5), MINDIA(5)



PRINCIPAL CHTECH-A

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk : 6

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก iShares Hang Seng TECH ETF 70.4%, Principal China New Energy Innovat Fund 16.8% และกองทุน Kraneshares SSE Star 50 Index 7.4% ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนแบบเชิงรับตามการเติบโตของดัชนีซึ่งลงทุนในหุ้นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจโดยใช้เทคโนโลยีในประเทศจีน เพื่อสร้างผลตอบแทนควบคู่ไปกับการเติบโตทางเศรษฐกิจยุคใหม่ของจีนที่กำลังเปลี่ยนผ่านจากอุตสาหกรรมยุคเก่าไปสู่อุตสาหกรรมยุคใหม่ โดยสัดส่วนเน้นลงทุนไปที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าฟุ่มเฟือยเป็นหลัก ตามมาด้วยเทคโนโลยี และการสื่อสาร

Top 5 Holdings :

1. TENCENT HOLDINGS LTD
2. SMIC
3. NETEASE INC
4. ALIBABA GROUP HOLDING
5. XIAOMI CORP



KFHTECH-A

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk : 7

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก BGF World Technology Fund Class D2 USD ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่มีโอกาสเติบโตสูงทั่วโลก ด้วยกลยุทธ์การคัดเลือกหุ้นแบบ Bottom-up โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและศักยภาพการเติบโตในอนาคต และมีหลักการในการจัดพอร์ตการลงทุนระยะยาวแบบ Core&Satellite โดยผลการดำเนินงานของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในระยะยาวเติบโตได้อย่างโดดเด่นจากปัจจัยเช่น การพัฒนานวัตกรรมอย่างต่อเนื่อง การเกิดขึ้นของปัญญาประดิษฐ์ที่ปลดล็อกศักยภาพอย่างก้าวกระโดด

Top 5 Holdings :

1. NVIDIA
2. Broadcom
3. Microsoft
4. Apple Inc
5. Meta Platforms Inc



ABAGS

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

Risk: 6

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก abrdn SICAV I - North American Smaller Companies Fund Z ซึ่งมีกลยุทธ์ที่เน้นการลงทุนในหุ้นของบริษัทขนาดเล็กของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา เพื่อสร้างผลตอบแทนเอาชนะดัชนี Russell2000 เน้นลงทุนในหุ้นคุณค่าเป็นหลัก โดยกองทุนมีค่าเฉลี่ย PER ประมาณ 18.14 เท่า เมื่อเทียบกับดัชนี Russell 2000 ที่มีค่าเฉลี่ย PER ถึง 34.65 เท่าในปัจจุบัน รวมถึงกองทุนหลักยังใช้นโยบายการคัดเลือกบริษัทที่ให้ความสำคัญกับ ESG House Score ด้วยเช่นกัน

Top 5 Holdings :

1. Ligand Pharmaceuticals Inc
2. REV Group Inc
3. JFROG LTD
4. Wintrust Financial Corp
5. Enpro Inc



MINDIA

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน :

Risk : 6

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก Jupiter India Select Fund D USD Acc ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนที่ยึดหยุ่นในการเลือกลงทุนในบริษัทที่มีศักยภาพการเติบโตสูงทั้งในหุ้นขนาดใหญ่ หุ้นขนาดกลางและหุ้นขนาดเล็ก โดยใช้ปรัชญาการลงทุนแบบ Bottom-up ซึ่งเน้นปัจจัยพื้นฐานและศักยภาพการเติบโตในอนาคต การลงทุนในกองทุนนี้เปรียบเสมือนการลงทุนในเรื่องราวการเติบโตเชิงโครงสร้างของประเทศอินเดียเช่น ประชากรศาสตร์ที่เอื้ออำนวย การบริโภคภายในประเทศ การปฏิรูปเศรษฐกิจและการก้าวขึ้นมาเป็นมหาอำนาจทางเทคโนโลยี

Top 5 Holdings :

1. Godfrey Phillips India Ltd
2. Fortis Healthcare Ltd
3. State Bank Of India
4. Bharti Airtel Ltd
5. Bharat Petroleum Ltd



*Indicative weight and Key statistic data are for visualization purpose

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank, Shares Hang Seng TECH ETF August 2025 factsheet, BGF World Technology Fund August 2025 factsheet, abrdn SICAV I - North American Smaller Companies Fund August 2025 factsheet, Jupiter India Select - D USD ACC August 2025 factsheet



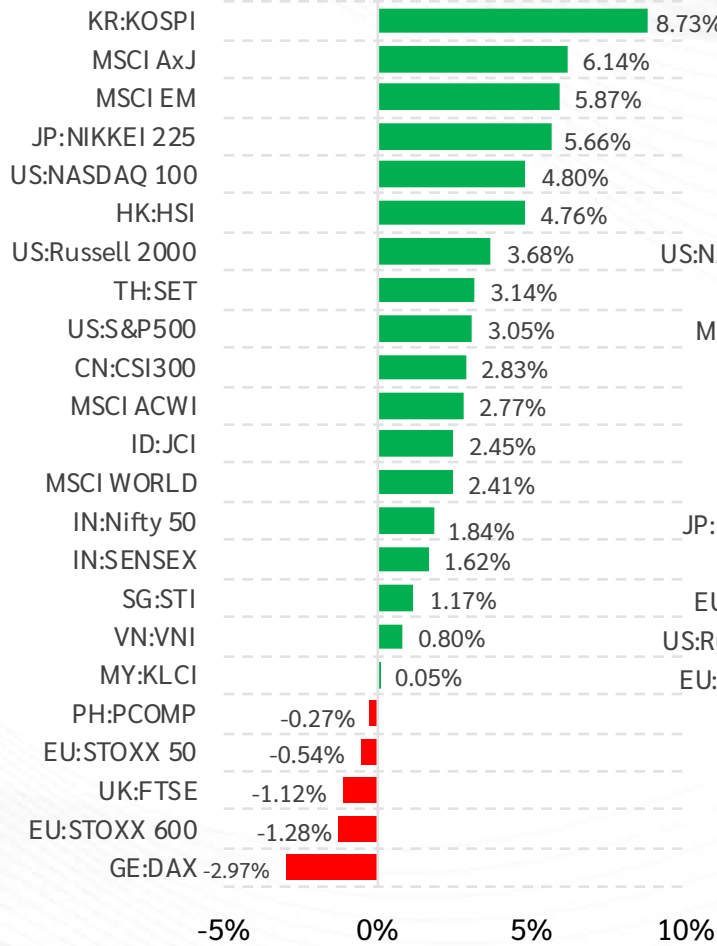
ກະຕຣາດການເງິນແລະການລງຸນ

▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ [Asset Class Return]

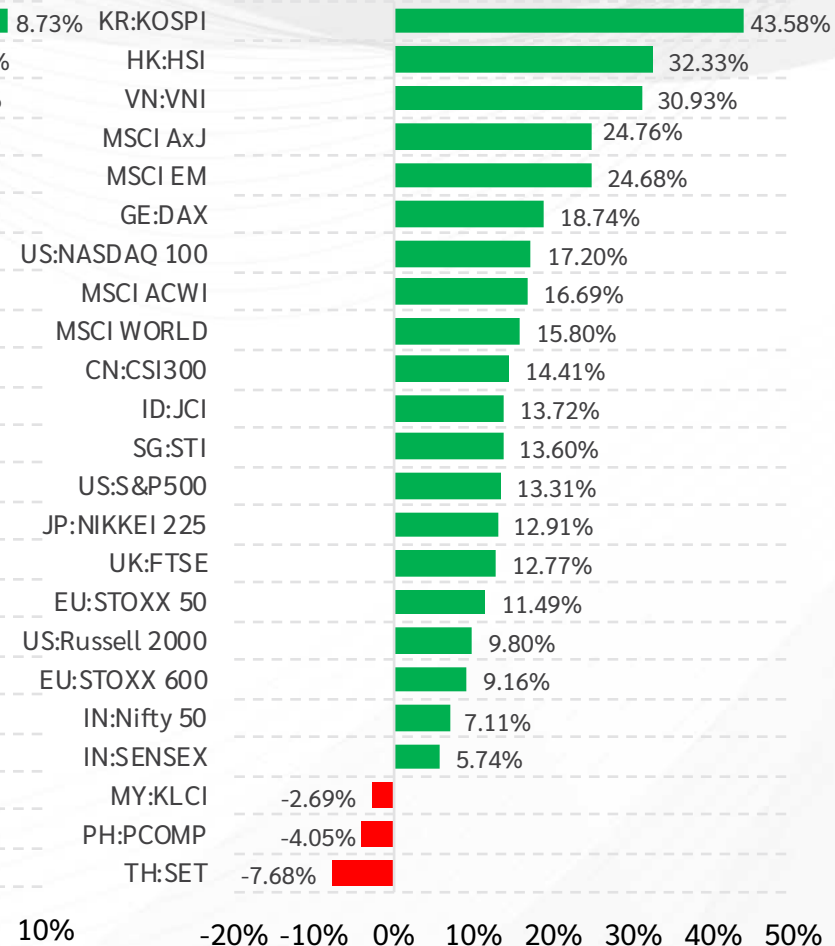
ภาพรวม: ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นต่อหลังธนาคารกลางสหรัฐ (FED) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกของปีมาอยู่ที่ระดับเป้าหมายใหม่ที่ **4.00% ถึง 4.25%** และมีความคาดหวังว่าจะมีการปรับลดเพิ่มเติมอีกอย่างน้อยหนึ่งครั้งในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งช่วยเพิ่มสภาพคล่องในตลาดและดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ นอกจากนี้จากตัวเลขประมาณการทางเศรษฐกิจบ่งชี้ถึงการขยายตัวของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นจากตัวเลขการประมาณในเดือนมิถุนายน ขณะประมาณการเงินเพื่อไม่มีการปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนถึงผลกระทบของนโยบายด้านภาษีนำเข้าสินค้ามีจำกัด และประมาณการตัวเลขอัตราการว่างงานที่ไม่ได้มีการปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนถึงความมั่นใจในภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน

สำหรับดัชนีที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดในเดือนกันยายนคือตลาดหุ้นเกาหลี (KOSPI Index) สำหรับความคาดหวังนโยบายของรัฐบาลที่มุ่งปฏิรูปบริษัทและกระตุ้นตลาดหุ้นได้ช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นมีการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญและดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ นอกจากนี้นักวิเคราะห์ได้คาดการณ์ว่าธนาคารกลางเกาหลีมีโอกาที่จะลดดอกเบี้ยในช่วงเดือนตุลาคมสนับสนุนสินทรัพย์เสี่ยงให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น และอีกตลาดหุ้นที่มีการปรับตัวขึ้นได้ดีคือตลาดหุ้นจีน H-Share โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ อาทิเช่น Alibaba และ Baidu ที่มีการเสนอการนำชิปเซมิคอนดักเตอร์ที่คิดค้นเองเพื่อนำมาพัฒนาปัญญาประดิษฐ์ ส่งผลให้นักวิเคราะห์มองเป็นผลดีต่อการการพึ่งพาชิปเซมิคอนดักเตอร์จากฝั่งตะวันตก ด้วยเหตุการณ์เหล่านี้ส่งผลให้หุ้นในกลุ่ม Asia Pacific ex Japan และ Emerging Market มีการปรับขึ้นในเดือนกันยายน

1 - Month Market Indices Return (%)

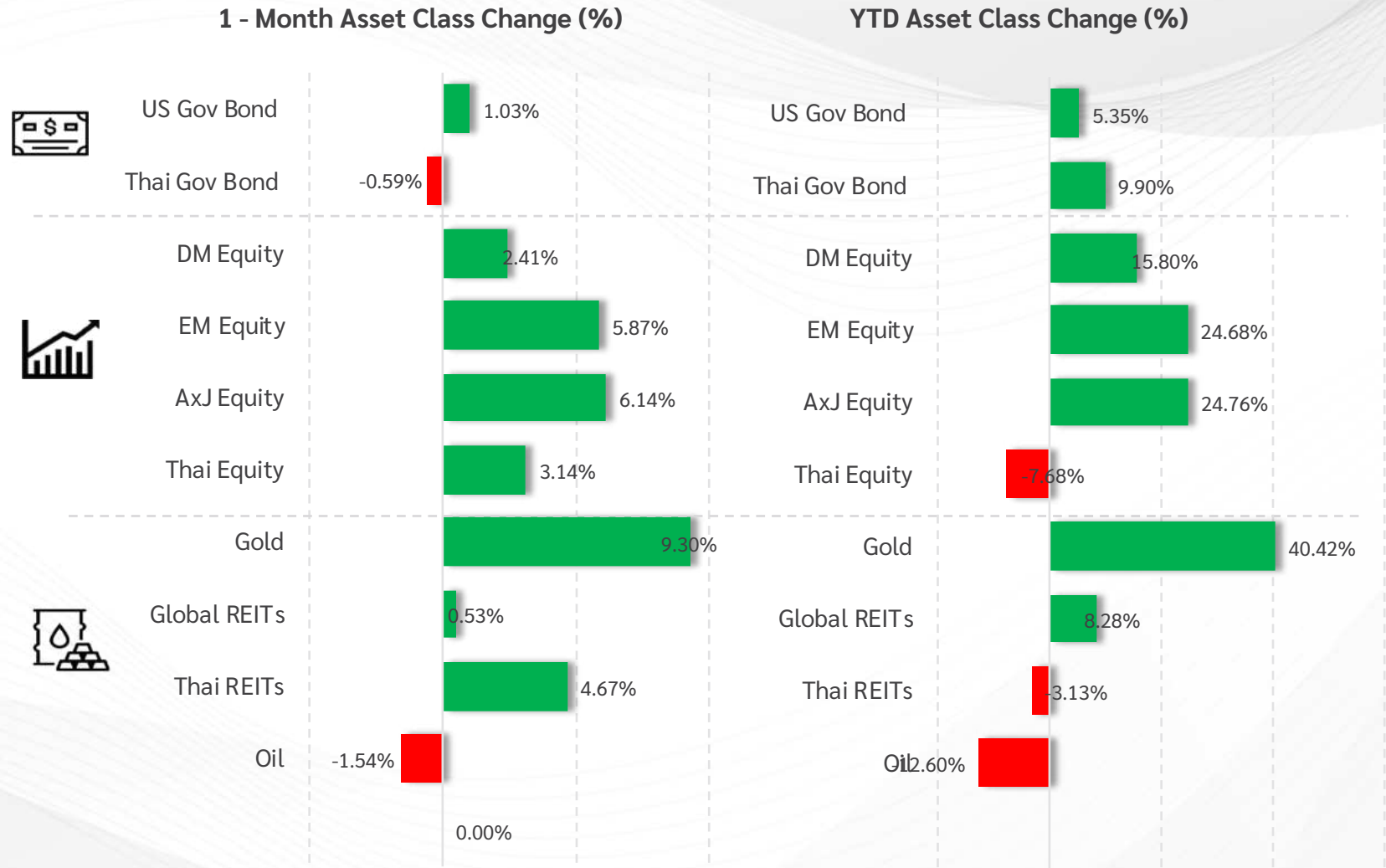


YTD Market Indices Return (%)



▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ [Asset Class Return]

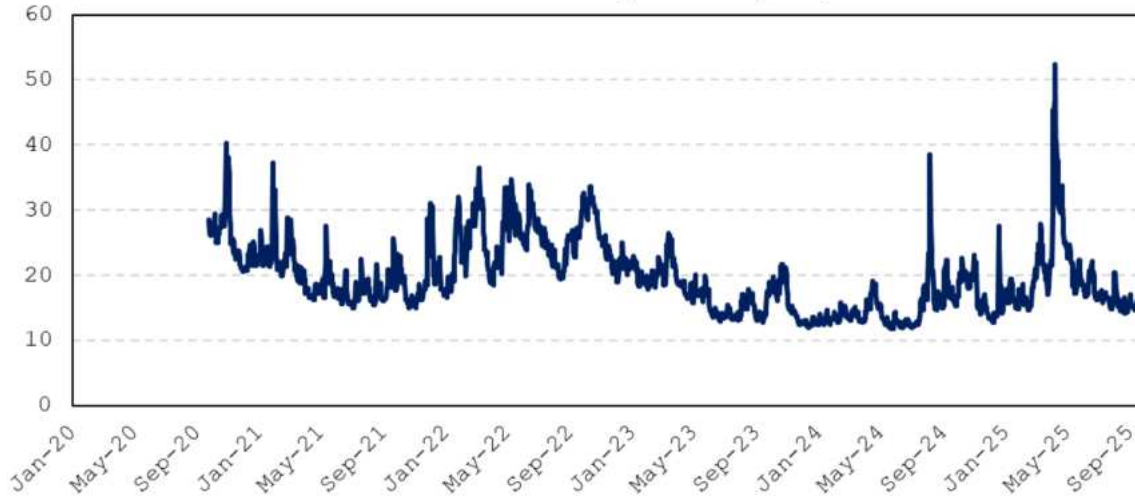
- **ตราสารหนี้:** ในเดือนที่ผ่านมาผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯปรับตัวสูงขึ้นหลังเฟดมีการปรับลดดอกเบี้ยตามการคาดการณ์ของนักลงทุน และแนวโน้มการลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอย่างน้อยอีกสองครั้งในปี
- **การลงทุนทางเลือก:** สินทรัพย์ทางเลือกปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น คือทองคำหลังจากตัวเลขตลาดแรงงานรายงานอ่อนตัวมากกว่าที่คาดการณ์ และตัวเลขเงินเฟ้อที่สูงขึ้นในเดือนสิงหาคม ขณะที่ Global REITs มีการปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจากแรงสนับสนุนจากการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ



ภาพรวมความผันผวนต่อตลาดทุนและตลาดเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยแต่ยังอยู่ในระดับที่ต่ำ

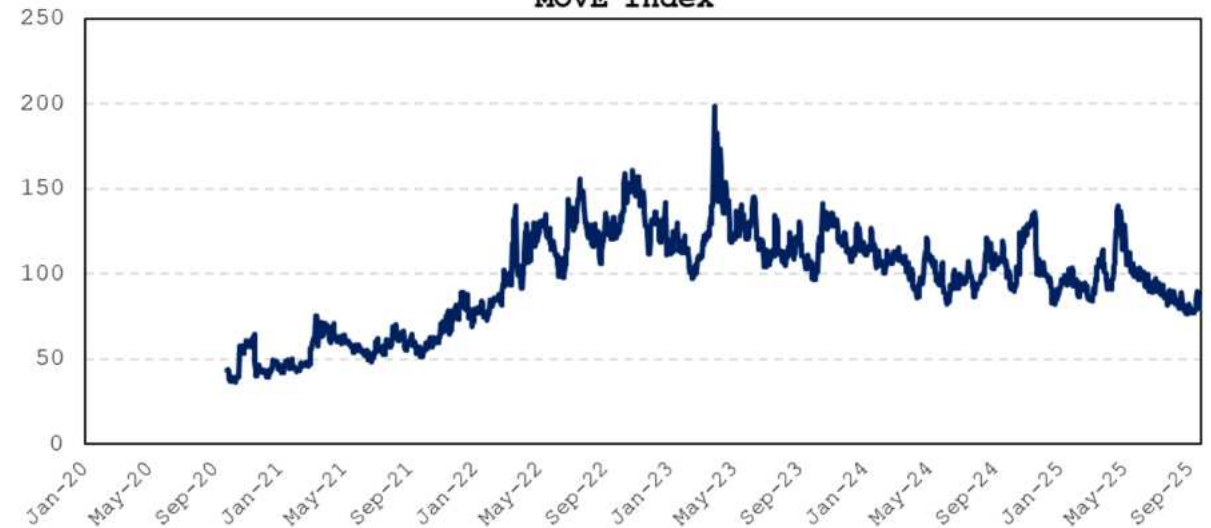
ดัชนีความผันผวนของตลาดทุนและตลาดเงิน ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยหลังตัวเลขเศรษฐกิจบ่งชี้ถึงการจ้างงานที่อ่อนตัวลง และเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตามความผันผวนทั้งในตลาดทุนและตลาดเงิน ยังคงอยู่ระดับต่ำหลังตัวเลขประมาณการเศรษฐกิจของธนาคารกลางสหรัฐ ฯ แสดงถึงแนวโน้มที่ไม่น่ากังวลในอนาคต และความแน่นอนที่มากขึ้นสำหรับการลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปียังสนับสนุนสินทรัพย์เสี่ยง

CBOE Volatility Index (VIX)



Index	25– August 25	22– September 25	Change
CBOE Volatility Index (VIX)	15.03	15.45	+0.42

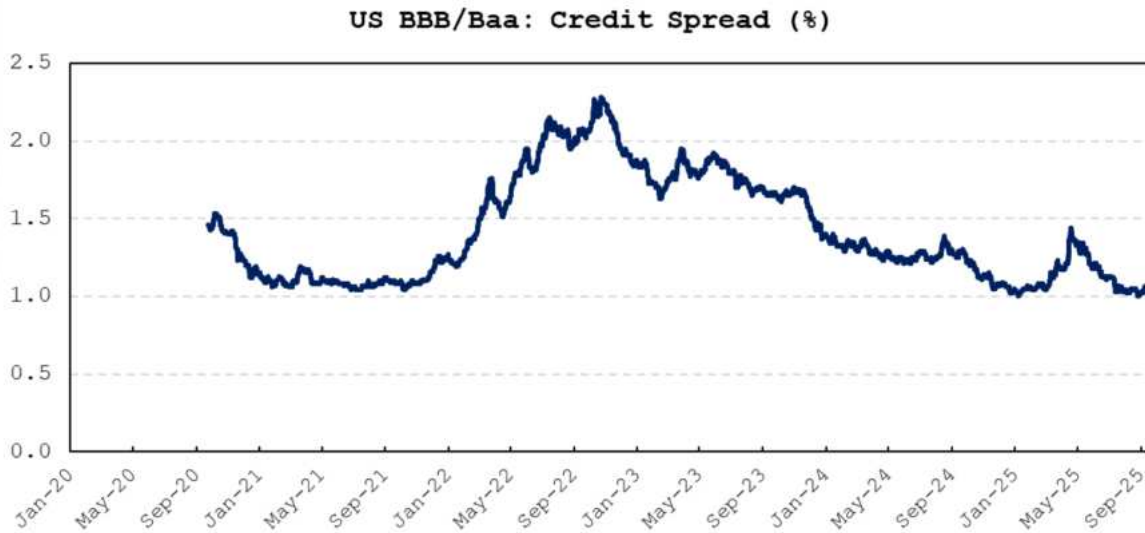
MOVE Index



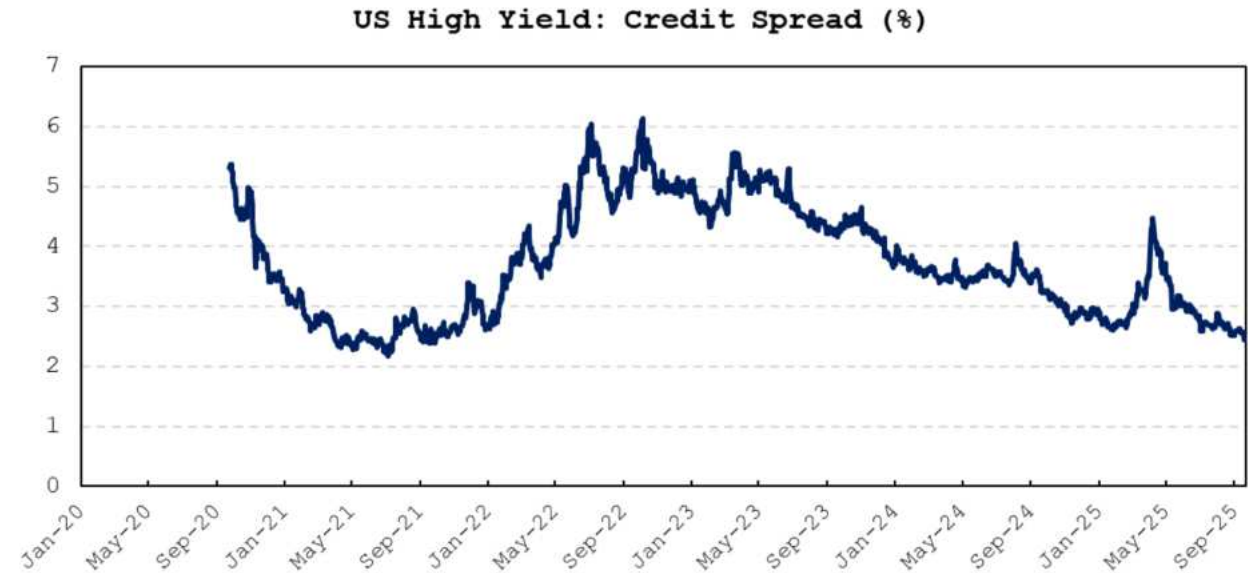
Index	25– August 25	22– September 25	Change
ICE BofAML MOVE 3 - Month	78.10	79.58	+1.48

Credit Spread ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทรงตัวอยู่ใกล้เคียงเดือนก่อนหน้า

Credit Spread ของ Investment Grade มีการปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยแต่ยังอยู่ในระดับต่ำแสดงถึงภาวะ Risk-On อย่างต่อเนื่องโดยมีความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่มีความชัดเจนมากขึ้น ขณะที่ Credit Spread ของ High Yield Bond ปรับตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากการคาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังไม่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจถดถอย



	25 – August 25	22– September 25	Change (bps)
US Corp BBB/Baa - Treasury 10 Year Spread	1.03	1.07	+4.0



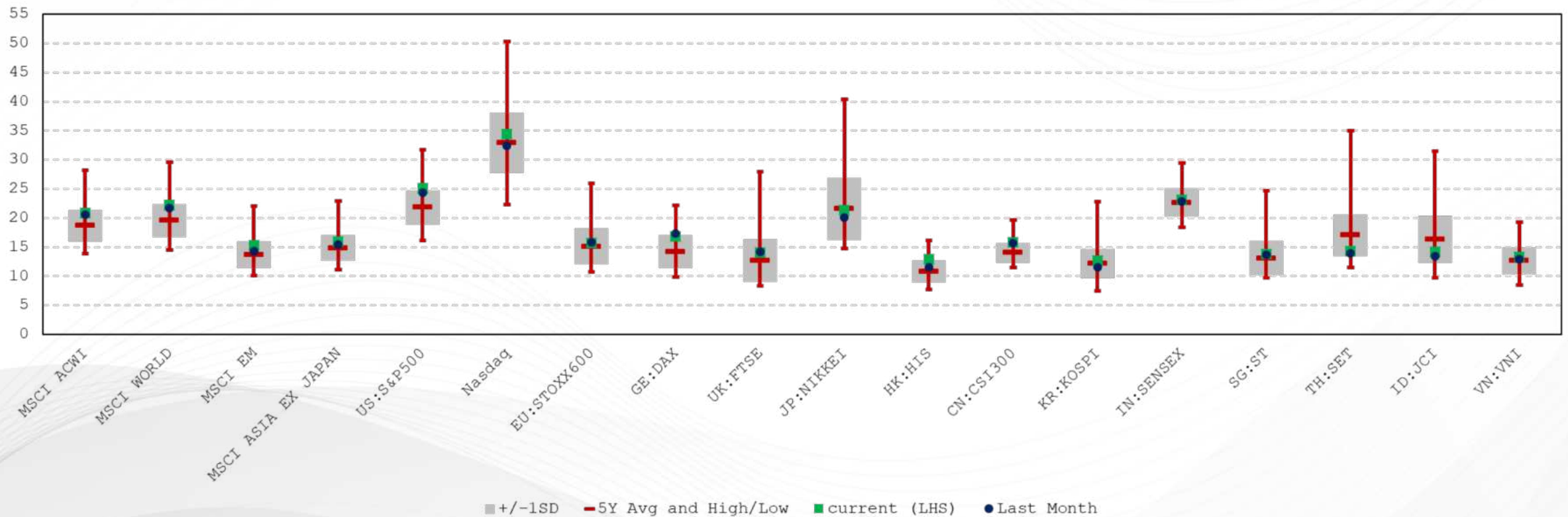
	25 – August 25	22– September 25	Change (bps)
BarCap US Corp HY YTW - 10 Year Spread	2.62	2.58	-4.00



Valuation ของดัชนีตลาดหุ้นโลกปรับเพิ่มสูงขึ้นหลังธนาคารกลางสหรัฐ 4 ลดดอกเบี้ยสนับสนุนสินทรัพย์เสี่ยง

การประเมินมูลค่าของดัชนีตลาดหุ้น (12M Forward PE Ratio) ในเดือนที่ผ่านมา มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังนโยบายการเงินที่มีความชัดเจนมากขึ้นในการลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี หลังจากประกาศการลดดอกเบี้ยในเดือนกันยายนที่ร้อยละ 0.25%

Global: Forward P/E Ratio



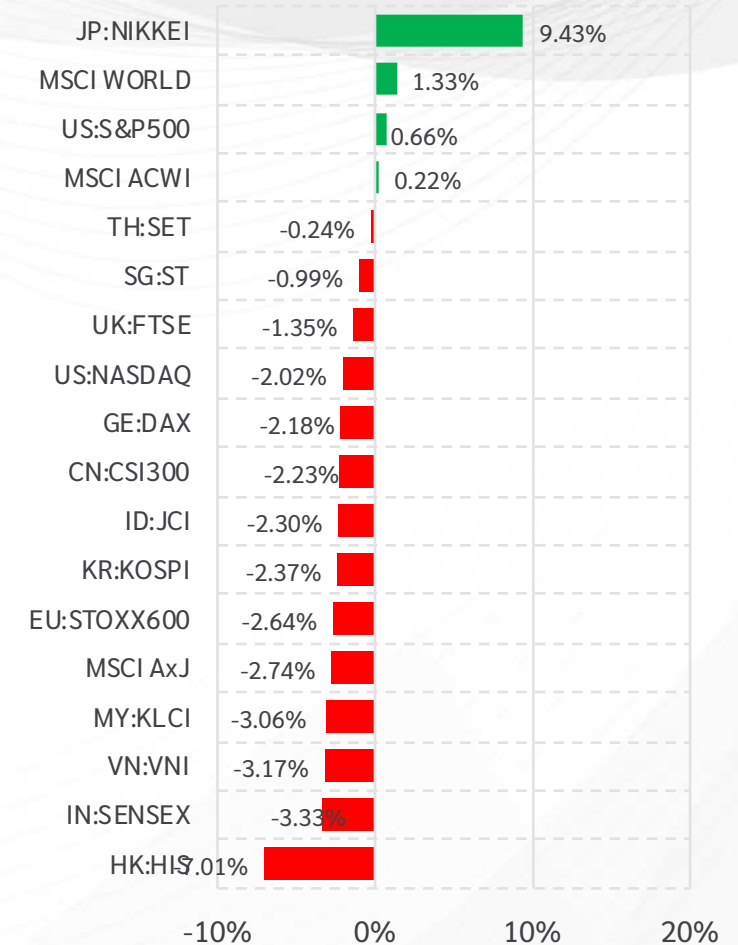
Earnings Revisions ของดัชนีตลาดโลกทรงตัวหลังจบการรายงานผลประกอบการในไตรมาสที่ 2 ปี 2025

- ด้านการประมาณการกำไรต่อหุ้นของตลาดหุ้นโลกมีการปรับตัวลงเล็กน้อยหลังจากจบการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐ ฯ ที่เป็นสัดส่วนใหญ่ของดัชนีหุ้นโลกขณะที่ ตลาดหุ้นที่มีการปรับประมาณการลงคือตลาดหุ้นจีน H-Share หลังการแข่งขันที่สูงมากขึ้นในธุรกิจขนส่งอาหาร และสินค้า

1 M Earnings Revisions

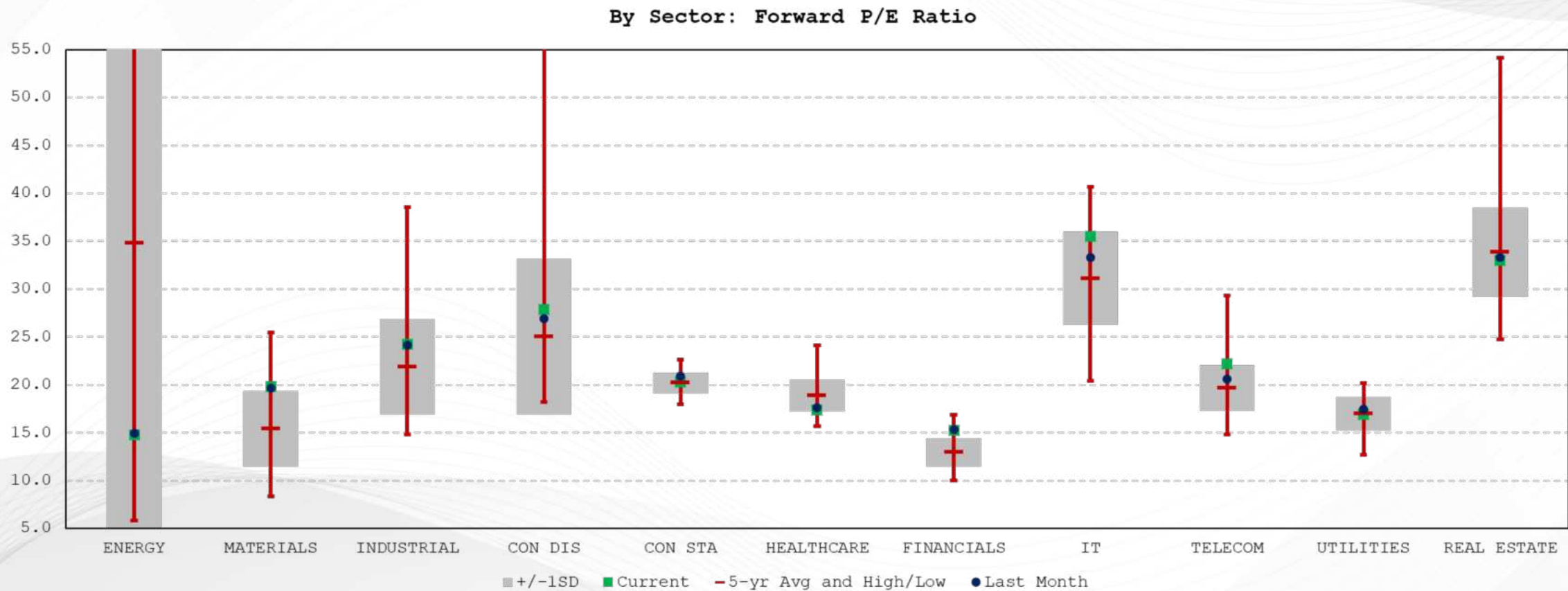


YTD Earnings Revisions



Valuation ของมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกกลุ่มอุตสาหกรรมโดยเฉพาะกลุ่ม Technology

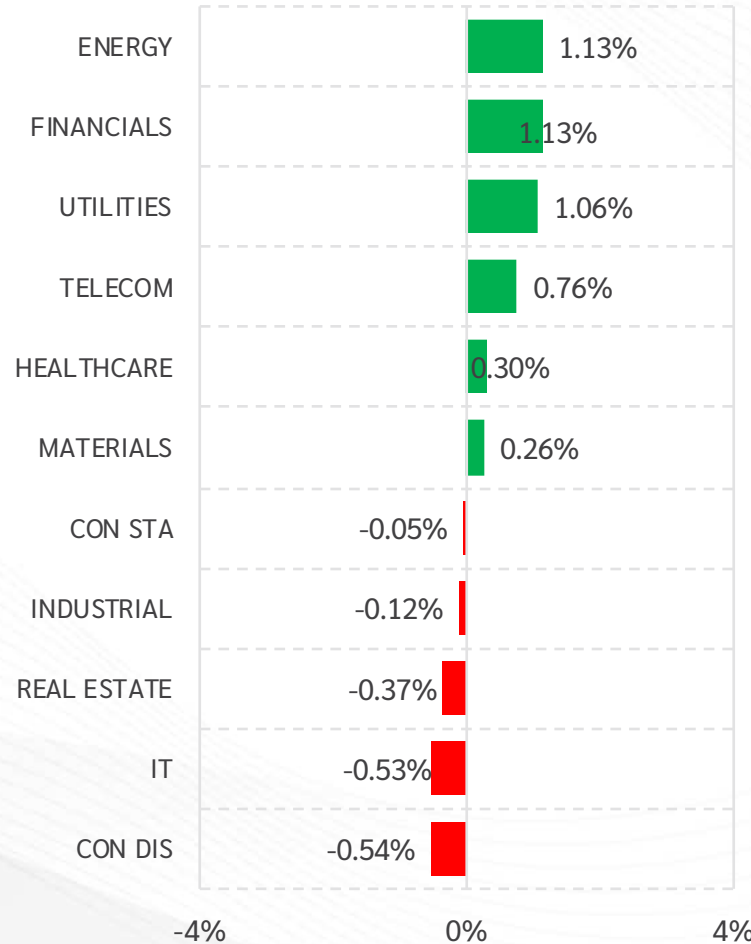
12M Forward PE Ratio ตามอุตสาหกรรมกลุ่มที่ปรับเพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ขณะที่กลุ่มที่มีการปรับลดคือ Healthcare Utilities และ Real Estate



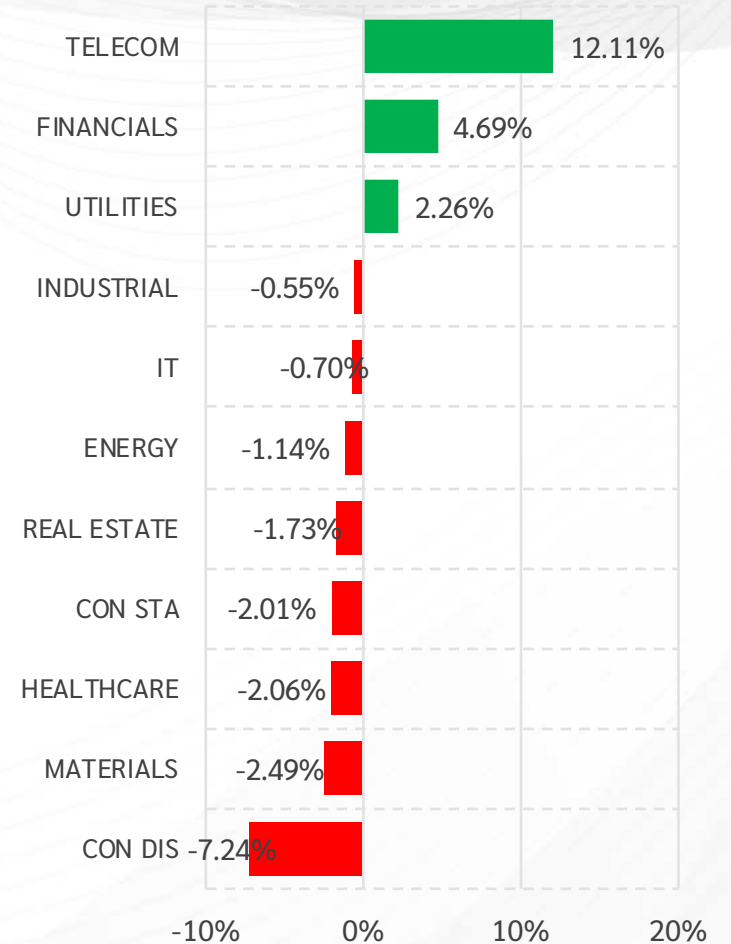
Earnings Revision ของกลุ่มอุตสาหกรรม

- สำหรับกลุ่มที่ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นในเดือนที่ผ่านมาคือกลุ่ม Energy Finance และ Utilities โดยกลุ่มพลังงานได้รับปัจจัยบวกจากราคาน้ำมันที่ทรงตัวได้บริเวณ 65-70 เหรียญต่อบาร์เรล และจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาก๊าซธรรมชาติ เนื่องจากการผลิตฝั่งสหรัฐฯ ไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงก่อนหน้า ขณะที่กลุ่ม Utilities ได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงและความต้องการการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาประสิทธิภาพ

1M Earnings Revision by Sector

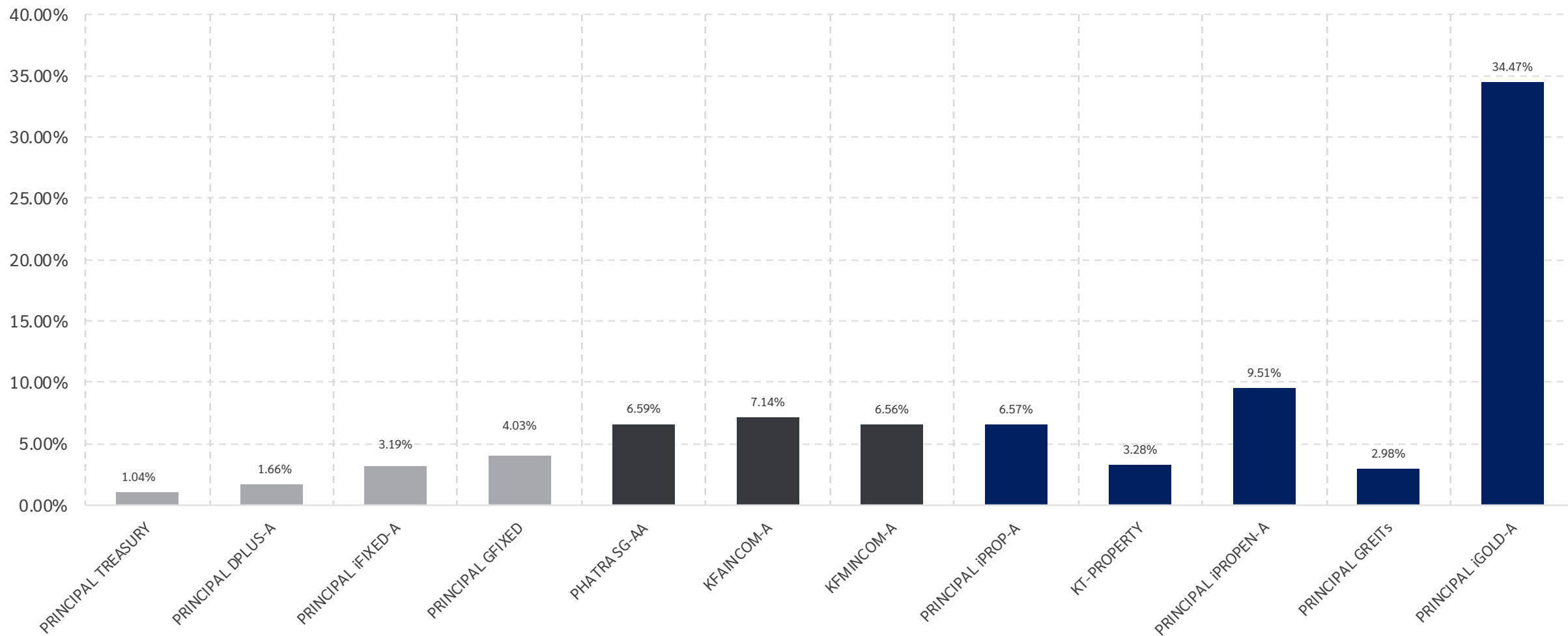


YTD Earnings Revision by Sector



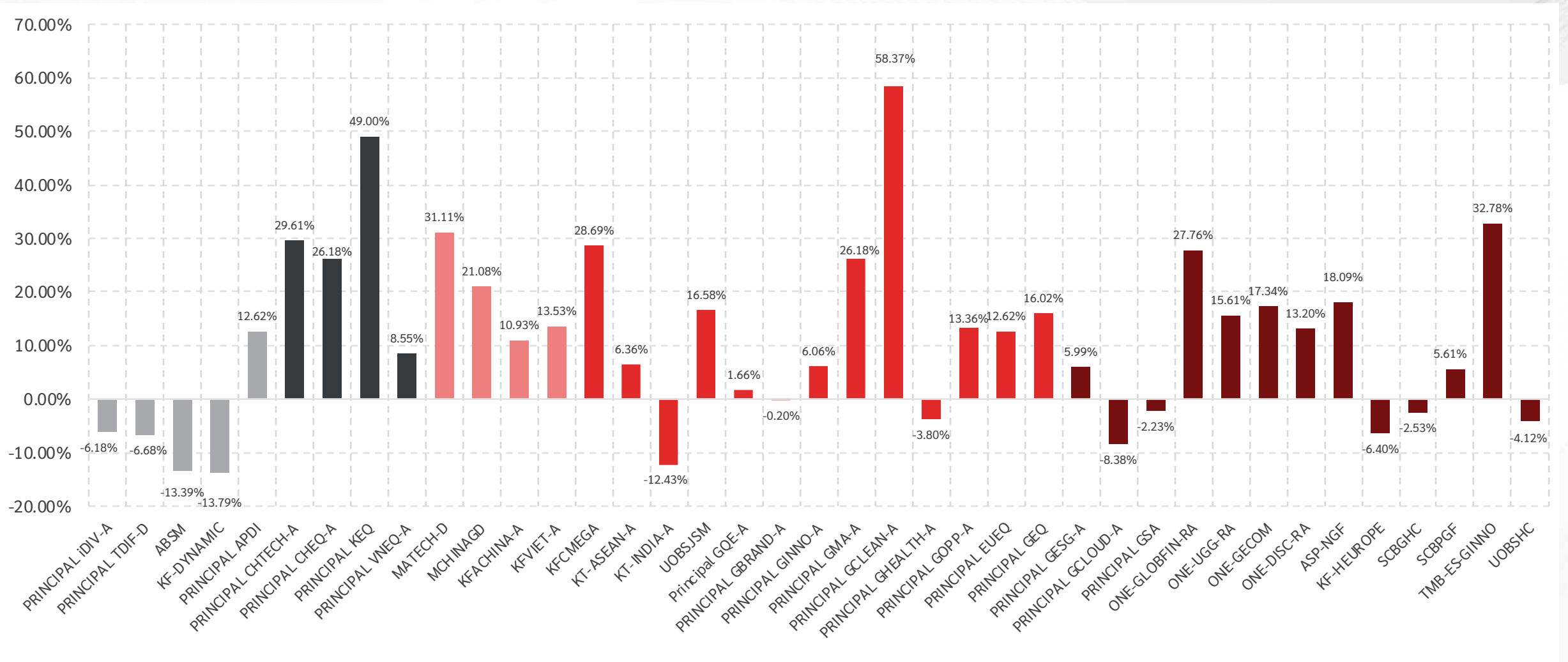


ผลการดำเนินงานของกองทุนตราสารหนี้ [Fund Performance]: 2025 YTD





ผลการดำเนินงานของกองทุนตราสารทุน [Fund Performance]: 2025 YTD



Disclaimer

“ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน” ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

กองทุนรวมอาจลงทุนกระจุกตัวในผู้ออกตราสารหรือหมวดอุตสาหกรรมหรือประเทศที่ลงทุน
ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว

ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุน
อาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ติดต่อสอบถามข้อมูลและขอรับคำแนะนำเพิ่มเติมได้ที่ ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย ทุกสาขา หรือ โทร 02 626 7777

Wealth Advisory & Wealth Management Research

Wealth Research & Advisory

Jirapaiboon Rattanapanurak Head, Wealth Research & Advisory

Investment Strategy Team

Arun Pawa	Investment Strategy
Nonthakorn Ngamsuntharanan	Investment Strategy
Laliphat Kamolpreeyaphat	Investment Strategy
Waranyu Angthong	Investment Strategy

Wealth Management Research Team

Darunpop Sangket Wealth Research

Digital Wealth Management Research Team

Kotchakorn Sarachart	Digital Wealth Management Research
Jindarat Niyomtai	Digital Wealth Management Research

Contact

ติดตามข่าวสารอัปเดต และอ่านย้อนหลังได้ที่



<< คลิก

Facebook Fanpage

[Wealth Advisory by CIMB Thai Bank](#)



Disclaimer

ข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุป และการแสดงความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลมาจากแหล่งที่ธนาคารเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ธนาคารมิได้ให้คำยืนยันและไม่รับรองหรือรับประกันถึงความครบถ้วน สมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวและรายละเอียดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้แต่อย่างใด ธนาคารตลอดจนบริษัทในเครือและบุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง (ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือบุคลากรอื่นใด) จึงไม่รับผิดชอบและไม่มีความรับผิดชอบใด ๆ ไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมต่อการนำเอาข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใด ๆ โดยที่ผู้ที่ประสงค์จะนำข้อมูลและรายงานฉบับนี้ ไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นโดยลำพังด้วยตนเองนอกจากนี้ทั้งนี้ธนาคารสงวนสิทธิ์ในการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงรายงานฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า แต่ธนาคารมิได้มีหน้าที่ใด ๆ ในการต้องแก้ไขเพิ่มเติมหรือปรับปรุงรายงานฉบับนี้ เมื่อข้อมูลหรือรายละเอียดใด ๆ ที่ระบุในรายงานฉบับนี้มีการเปลี่ยนแปลงไปไม่ว่าด้วยเหตุใด ตลอดจนไม่มีหน้าที่ต้องตรวจสอบว่าข้อมูลหรือรายละเอียดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นปัจจุบันหรือมีความถูกต้องครบถ้วนสมบูรณ์ ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ของข้อมูล คำแนะนำ บทวิเคราะห์การคาดการณ์ ความเห็นและ/หรือบทสรุปใด ๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้โดยห้ามมิให้ผู้ใดเผยแพร่ ตีพิมพ์ทำซ้ำ ลอกเลียนแบบ อ้างอิง แก้ไข ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือใช้วิธีการใดๆ ก็ตาม เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารก่อน ธนาคารตลอดจนบริษัทในเครือและบุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง กรรมการ ผู้บริหาร รวมถึงพนักงาน ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบและไม่มีความรับผิดชอบใด ๆ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ADD  FRIEND

@cimbthaiwealth



ช่องทางใหม่สำหรับการติดต่อ
CIMB Preferred และ Wealth Advisory

