

CIMB Preferred ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย
อัปเดตภาวะตลาดการเงิน และกลยุทธ์การลงทุน

MONTHLY INVESTMENT UPDATE

เดือนพฤศจิกายน 2568

MOVING FORWARD WITH YOU



WEALTH
ADVISORY



CIMB *preferred*

Executive Summary

เมื่อตลาดเดิมพันครั้งใหญ่กับ AI การกระจายการลงทุนคือกุญแจสำคัญ

ในเดือนตุลาคม กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของ GDP โลกในปี 2025 ขึ้นเป็น 3.2% เพิ่มขึ้น 0.2% จากประมาณการเดิม ขณะที่ประมาณการปี 2026 ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง สำหรับเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วและเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่/ประเทศกำลังพัฒนา คาดว่าจะเติบโต 1.6% และ 4.2% ตามลำดับในปี 2025 เพิ่มขึ้นจากเดิมที่คาดไว้ 1.5% และ 4.1% การปรับเพิ่มประมาณการในครั้งนี้ได้รับแรงหนุนจาก การลดภาษีนำเข้าของสหรัฐ ฯ การเร่งส่งออกไปยังสหรัฐ ฯ ล่วงหน้า และนโยบายการเงิน-การคลังที่ผ่อนคลายมากขึ้น ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วโลก IMF คาดว่าจะชะลอลงมาอยู่ที่ 4.2% ในปี 2025 และ 3.7% ในปี 2026 ซึ่งแทบไม่เปลี่ยนจากประมาณการก่อนหน้านี้ ขณะที่ ประมาณการปริมาณการค้าทั่วโลก ถูกปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 3.6% และ 2.3% สำหรับปี 2025 และ 2026 (จากเดิม 1% และ 0.4%) สะท้อนถึงความชัดเจนที่มากขึ้นจากข้อตกลงทางการค้าในหลายภูมิภาค

ธนาคารกลางสหรัฐ ฯ (FED) กลับมาใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอีกครั้ง โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps ในการประชุม FOMC เดือนกันยายน หลังตลาดแรงงานเริ่มส่งสัญญาณอ่อนแรง อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเป็น 4.3% ขณะที่ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (NFP) ถูกปรับลดลงรวม 911,000 ตำแหน่ง ในช่วง 12 เดือนสิ้นสุดมีนาคม 2025 ซึ่งสะท้อนว่าเศรษฐกิจสหรัฐ ฯ สร้างงานเฉลี่ยเพียง 71,000 ตำแหน่งต่อเดือน ลดลงถึง 52% จากตัวเลขรายงานเบื้องต้น ตลาดคาดว่า อัตราดอกเบี้ย FED Funds จะลดลงมาอยู่ในช่วง 2.75–3% ภายในสิ้นปี 2026 (ลดลงราว 125bps จากปัจจุบัน) เนื่องจาก FED ต้องการปกป้องตลาดแรงงาน แม้จะเผชิญแรงกดดันเงินเฟ้อระยะสั้นจากภาษีนำเข้าที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ประธาน FED เจอโรม พาวเวลล์ ระบุว่าโครงการ ลดสภาพคล่อง (Quantitative Tightening: QT) ซึ่งมีขนาดปีละประมาณ 480,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อาจสิ้นสุดในไม่ช้า เพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับระบบการเงิน อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อเดือนกันยายน ยังคงอยู่เหนือเป้าหมาย 2% ของ FED โดย CPI และ Core CPI เพิ่มขึ้น 3% เมื่อเทียบกับปีก่อน (YoY) ส่งผลให้ FED ต้องเผชิญ ภาวะกลืนไม่เข้าคายไม่ออก ระหว่างการควบคุมเงินเฟ้อและการรักษาความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

Executive Summary [ต่อ]

ข้อมูลล่าสุดจาก dot-plot ของ FED บ่งชี้ว่าอาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 50bps ภายในปี 2025 โดยคาดว่าจะลดลง 25bps ในเดือนตุลาคม และอีก 25bps ในเดือนธันวาคม FED ปรับประมาณการการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐ ฯ เพิ่มขึ้นสำหรับปี 2025 และ 2026 จากเดิม 1.4% และ 1.6% เป็น 1.6% และ 1.8% ตามลำดับ ขณะที่ ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) สำหรับปี 2025 คงไว้ที่ 3.1% แต่ได้ปรับเพิ่ม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2026 เป็น 2.6% จาก 2.4% นโยบายของ FED ในระยะนี้สะท้อนว่าให้ความสำคัญกับความเสถียรด้านตลาดแรงงานมากกว่าเงินเฟ้อระยะสั้น ด้านการเมือง รัฐบาลทรัมป์คาดว่าจะปรับลดจำนวนพนักงานรัฐบาลกลางราว 300,000 ตำแหน่งภายในสิ้นปี คิดเป็นประมาณ 12.5% ของแรงงานภาครัฐ (ไม่รวมไปรษณีย์) การแทรกแซงของประธานาธิบดีทรัมป์ในหน่วยงานของรัฐ อาจกระทบต่อความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางเศรษฐกิจ และสร้างแรงกดดันต่อความเป็นอิสระของ FED นอกจากนี้ ศาลอุทธรณ์ได้มีคำตัดสินให้ผู้ว่าการ FED ลิซา คูก (Lisa Cook) สามารถดำรงตำแหน่งต่อไปได้ โดยคดีนี้เตรียมเข้าสู่การพิจารณาของศาลสูงสุด (Supreme Court) เป็นลำดับถัดไป

ญี่ปุ่นและสหภาพยุโรป (EU) สามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับ สหรัฐ ฯ ได้สำเร็จ โดยจะมีการเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าในอัตรา 15% จากทั้งสองภูมิภาค แลกกับข้อตกลงผูกพันด้านการจัดซื้อพลังงานและการลงทุน ทั้งนี้ สินค้าบางประเภทอาจได้รับการปรับลดหรือเพิ่มอัตราภาษีเพิ่มเติม ขึ้นอยู่กับผลการเจรจาในรอบต่อไป ฝ่ายของจีนปัจจุบันเผชิญภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐ ฯ ในอัตรา 55% ซึ่งลดลงจากเดิมที่ 145% อย่างไรก็ตาม ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ได้ขู่ว่าจะเก็บภาษีเพิ่มเติมอีก 100% ตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน หากการเจรจาเกี่ยวกับการส่งออกแร่หายาก (Rare Earths) ไม่เป็นที่น่าพอใจ ขณะที่ อินเดีย ถูกเก็บภาษีในอัตราสูงถึง 50% เนื่องจากรัฐบาลทรัมป์จับตาดำเนินการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียอย่างเข้มงวด สำหรับ เม็กซิโกและแคนาดา ซึ่งเป็นสองประเทศคู่ค้ารายใหญ่ของสหรัฐ ฯ ถูกเก็บภาษีในอัตรา 25% และ 35% ตามลำดับ สำหรับสินค้าที่อยู่นอกขอบเขตข้อตกลงการค้าเสรีอเมริกาเหนือ (USMCA) โดยการเจรจายังคงดำเนินต่อไปเพื่อหาข้อยุติ

หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยติดต่อกัน 8 ครั้ง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ได้ คงอัตราดอกเบี้ยไว้ไม่เปลี่ยนแปลงเป็นครั้งที่สองติดต่อกัน ECB ได้ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของ GDP ปี 2025 จากเดิม 0.9% เป็น 1.2% แต่ได้ปรับลดคาดการณ์ปี 2026 ลงเล็กน้อยจาก 1.1% เหลือ 1.0% นอกจากนี้ ECB ยังประกาศว่า โครงการซื้อสินทรัพย์ (APP) และ โครงการซื้อสินทรัพย์ฉุกเฉินในช่วงโควิด (PEPP) จะไม่ทำการนำเงินต้นจากพันธบัตรที่ครบกำหนดกลับไปลงทุนใหม่อีกต่อไป ท่ามกลางแรงกดดันจากอุปสงค์ภายนอกที่อ่อนแอ ECB จึงเริ่มเปลี่ยนนโยบายสู่การผ่อนคลายเชิงรุก (aggressive easing pivot) เพื่อกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยังคงเปราะบางในภูมิภาคยุโรป

Executive Summary [ต่อ]

หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 3 ครั้งในปีนี ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) มีมติ 7 ต่อ 2 เสียง ในการประชุมเดือนกันยายน ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4% ทั้งนี้ BOE ยังคงเปิดช่องสำหรับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีกหนึ่งครั้งภายในปีนี้ หากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อพิสูจน์ได้ว่าเป็นเพียงชั่วคราว นอกจากนี้ BOE ยังได้ปรับลดขนาดโครงการดูดซับสภาพคล่อง (Quantitative Tightening: QT) ลงเหลือ 70,000 ล้านปอนด์ต่อปีซึ่งลดลงประมาณ 30% จากปีก่อนหน้า ในเดือนกันยายนเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) และ เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ยังอยู่เหนือเป้าหมายของ BOE โดยเพิ่มขึ้น 3.8%YoY และ 3.5%YoY ตามลำดับ ทั้งนี้คาดว่า CPI จะทรงตัวอยู่ราว 3.75% ตลอดช่วงครึ่งหลังของปี 2025

ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีมติ 8 ต่อ 1 เสียง ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 0.5% ในเดือนมกราคม ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ปี และได้คงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิมนับแต่นั้นมา ตามรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจเดือนกรกฎาคมของ BOJ คาดว่า อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ในปี 2025 จะอยู่ในช่วง 2.8%–3.0% สูงกว่าประมาณการเดิมที่ 2.2%–2.4% สะท้อนว่าแรงกดดันเงินเฟ้อยังคงอยู่เหนือเป้าหมาย 2% อย่างต่อเนื่อง ตลาดคาดว่า BOJ อาจปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีกครั้งในปี 2025 หลังจากที่ธนาคารยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในการประชุมเดือนกันยายน ในส่วนของการเติบโตทางเศรษฐกิจ BOJ ได้ปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 2025 ขึ้นเป็นช่วง 0.5%–0.7% จากเดิมที่คาดไว้ 0.4%–0.6% ด้านเศรษฐกิจจีน GDP ในช่วง 9 เดือนแรกของปีเติบโต 5.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม การเติบโตในไตรมาส 3 ชะลอลงเหลือ 4.8% เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและภาคอสังหาริมทรัพย์อ่อนตัวลง

เศรษฐกิจอินเดีย (GDP) ชะลอตัวลงเหลือ 6.5% ในปี 2025 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการหดตัวของการใช้จ่ายภาครัฐ หลังจากเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 9.2% ในปี 2024 ดัชนีหุ้นหลักของอินเดียยังคงต่ำกว่าระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เล็กน้อย หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 100bps ตั้งแต่ต้นปี 2025 ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ได้คงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม ในการประชุมล่าสุด มีความคาดหวังเชิงบวกจากการเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาครัฐ การชะลอตัวของเงินเฟ้อและมาตรการลดภาษี นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยแท้จริง (Real Interest Rate) นั้นสูงถึง 3–4% ทำให้ RBI มีพื้นที่ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อไป สำหรับปี 2026 RBI ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโต GDP จาก 6.5% เป็น 6.8% โดยได้รับแรงหนุนจาก มาตรการกระตุ้นทางการเงินและการคลัง

หุ้นโลก: ตลาดหุ้นสหรัฐ ฯ ทำผลงานแข็งแกร่งในไตรมาส 2 ปี 2025 โดยมี บริษัทใน S&P 500 ราว 81% รายงานรายได้และกำไรเกินคาด แรงหนุนมาจากการใช้จ่ายด้าน AI ผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ข้อตกลงทางการค้า และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ส่งผลให้ ดัชนี S&P 500 ปรับตัวขึ้น 36.3% จากจุดต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมไปสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตาม ความผันผวนในตลาดยังสูงเนื่องจากนักลงทุนยังตั้งคำถามเกี่ยวกับคุณภาพของสินเชื่อของธนาคารภูมิภาค สภาพคล่องลดลงส่งผลให้ธนาคารสหรัฐ ฯ กู้เงินจากโครงการ Reserve's Standing Repo Facility (SRF) ของ FED มูลค่า 15,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นยอดสูงสุดในรอบเวลาสองวันตั้งแต่ช่วงการระบาดของ COVID-19

Executive Summary [ต่อ]

ธนาคารรายใหญ่ของสหรัฐ ฯ เช่น JPMorgan, Morgan Stanley และ Bank of America เริ่มรายงานผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2025 ด้วยตัวเลขที่แข็งแกร่ง รายได้และกำไรเติบโตแบบปีต่อปี (YoY) อย่างโดดเด่น ตลาดคาดการณ์การเติบโตกำไรไตรมาส 3 ปี 2025 ของดัชนี S&P 500 ไว้ที่ 7.7% YoY แต่จนถึงตอนนี้ตัวเลขจริงสูงกว่าคาดการณ์ที่ 9.2% YoY โดยนักลงทุนยังติดตามผลกระทบเชิงลบจากภาษีนำเข้าและความแข็งแกร่งของผู้บริโภคสหรัฐ ฯ สำหรับภาคเทคโนโลยีในดัชนี S&P 500 คาดว่ากำไรจะมีอัตราการเติบโตสูงถึง 22.1% YoY ในปี 2026 ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของดัชนี S&P 500 รวมที่ 13% อย่างไรก็ตาม ความต่างของอัตราการเติบโตกำไรส่วนเกินจะแคบลงเหลือ 9.1% ในปี 2026 จาก 17.9% ในปี 2025 สถานการณ์นี้ยิ่งตอกย้ำความสำคัญของการกระจายพอร์ตการลงทุน เนื่องจากเงินทุนมีแนวโน้มหมุนออกจากภาคเทคโนโลยีไปยังภาคอื่น ๆ

ดัชนี S&P 500 ปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ระดับ TTM P/E 28.5 เท่า ซึ่งยังสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีอย่างมีนัยสำคัญ ใกล้ระดับ +2 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน นอกจากนี้ กลุ่ม Mag-7 มีสัดส่วนถึง 36.6% ของดัชนี ส่งผลให้ S&P 500 เผชิญทั้งความเสี่ยงด้าน Valuation และความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของหุ้น (Concentration Risk) นักลงทุนคาดหวังไว้สูงกว่าบริษัทสามารถเปลี่ยนการลงทุนด้าน AI ให้เป็นการเติบโตของกำไรอย่างยั่งยืน ทำให้โอกาสเกิดข้อผิดพลาดอยู่ในระดับสูง ส่วนด้านความเสี่ยงจากส่วนต่างผลตอบแทน (Equity Risk Premium) ของหุ้นสหรัฐ ฯ เมื่อเทียบกับตลาดโลก อยู่ภายใต้การจับตาของนักลงทุน ส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดเกิดใหม่ (EMs) โดยดัชนี MSCI EM ซึ่งมี Forward P/E ต่ำกว่าเพียง 14 เท่า ปรับตัวขึ้น 27.5% YTD สร้างผลตอบแทนดีกว่าดัชนีที่มีน้ำหนักหุ้นสหรัฐ ฯ ในระดับสูงเช่น MSCI World ประมาณ 10%

หากคาดการณ์ว่าการเติบโตกำไรปี 2026 สำหรับดัชนี S&P 500 ลดลงครึ่งหนึ่งเหลือ 6% และ valuation ปรับลดกลับสู่ค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ P/E 22 เท่า ดัชนีอาจเผชิญการปรับฐานราวเป็นอย่างน้อย 8% หากสมมติว่าประมาณการกำไรปี 2025 เป็นไปตามคาด ขณะนี้ภาษีนำเข้าสหรัฐ ฯ มีอัตราผลบังคับใช้จริง (Effective Tariff Rate) ที่ 18% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 1934 โดยมีการประเมินว่าผู้บริโภคสหรัฐ ฯ จะเป็นฝ่ายแบกรับภาษีสูงถึง 55% ก่อนหน้านี้นักศาลอุทธรณ์ของสหรัฐ ฯ ได้ยกเลิกคำสั่งเก็บภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์ ขณะนี้คดีได้ถูกส่งต่อไปยังศาลสูงสุด (Supreme Court) โดยการพิจารณาคดีครั้งแรกมีกำหนดในวันที่ 5 พฤศจิกายน

Executive Summary [ต่อ]

ร่างกฎหมาย “Big Beautiful Bill” ของประธานาธิบดีทรัมป์ มีเป้าหมายทำให้การลดภาษีบุคคลธรรมดาและภาษีมรดก ภายใต้ TCJA ปี 2017 เป็นถาวร สำคัญของร่างกฎหมาย ได้แก่ การเพิ่มงบประมาณด้านกลาโหมและความมั่นคงชายแดน ไม่เก็บภาษีจากค่าทิปและค่าล่วงเวลา และเพิ่มค่าลดหย่อนภาษีสำหรับรัฐและท้องถิ่น (SALT) จาก 10,000 ดอลลาร์สหรัฐเป็น 40,000 ดอลลาร์สหรัฐ สำหรับครัวเรือนที่มีรายได้สูงสุด 500,000 ดอลลาร์สหรัฐ ร่างกฎหมายนี้คาดว่าจะสร้างการขาดดุลงบประมาณรวม 3.3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐใน 10 ปีถัดไป และ ผลักดันสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ในปี 2034 ไปสู่ 125% จากระดับปัจจุบัน 100% ปัจจุบันการขาดดุลงบประมาณของสหรัฐ ฯ อยู่ราว 2 ล้านล้านดอลลาร์ต่อปี หรือมากกว่า 6% ของ GDP ต่อปี เส้นทางการใช้จ่ายภาครัฐอยู่ในระดับที่ไม่ยั่งยืนในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ของสหรัฐ ฯ เพิ่มขึ้นจาก 61.3% ในปี 2005 เป็น 121.9% ในปี 2024 ขณะที่หนี้รัฐบาลกลางเพิ่มขึ้นจาก 8.2 ล้านล้านดอลลาร์เป็น 36.2 ล้านล้านดอลลาร์ หรือเพิ่มขึ้น 341% ในช่วงเวลาเดียวกัน แม้การเพิ่มขึ้นของหนี้สาธารณะเป็นเรื่องน่ากังวลแต่ความเสี่ยงด้านการคลังในระยะใกล้ยังถือว่าสามารถบริหารจัดการได้

นักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกกับการผ่อนปรนการตรวจสอบการควบรวมกิจการ (M&A) ภายใต้ประธานาธิบดีทรัมป์ และ ต้นทุนเงินทุนที่ลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นขนาดกลาง-เล็ก (small-mid cap) ตัวแทนของหุ้นขนาดเล็กสหรัฐ ฯ เช่นดัชนี Russell 2000 ปัจจุบันมี valuation ที่ถูกกว่าหุ้นขนาดใหญ่ (large-cap) อย่างชัดเจน และไม่ได้มีการลงทุนกระจุกตัวในเพียงหนึ่งภาคอุตสาหกรรม ทำให้น่าความสนใจในหุ้นขนาดเล็กเพิ่มมากขึ้น หากไม่นับรวมบริษัทที่มีกำไรติดลบ ตลาดคาดว่ากำไรในบริษัท Russell 2000 จะเติบโต 46.6% ในปี 2026 ซึ่งสูงกว่า S&P 500 ที่คาดว่าจะเติบโต 13% นอกจากนี้หากมองอัตราส่วน PEG (Price-to-Earnings-to-Growth) ซึ่งเปรียบเทียบอัตราส่วน P/E กับการเติบโตของกำไรของสำหรับปี CY26 ซึ่งต่ำกว่า 1 เท่าแม้ในกรณีเลวร้ายที่สุด ดัชนี Russell 2000 ก็ยังถูกกว่าดัชนีหุ้นขนาดใหญ่สหรัฐ ฯ อย่างชัดเจน

ดัชนี NIKKEI 225 ยังคงทำ ระดับสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ท่ามกลางแนวโน้มการค้าหลังข้อตกลงภาษีสหรัฐ ฯ และการเลือกตั้ง Sanae Takaichi เป็นนายกรัฐมนตรีหญิงคนแรกของญี่ปุ่น สำหรับ ตลาดหุ้นอินเดีย ซึ่งก่อนหน้านี้ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดอื่น อาจอยู่ในช่วงกลับตัว การปฏิรูป GST ของอินเดีย จากเดิมที่มีสี่อัตรา (5%–28%) ถูกปรับเป็นโครงสร้างเป็นสองอัตรา 5% และ 18% คาดว่า จะหนุนการให้เติบโต GDP เพิ่มขึ้นอีก 0.3%–0.4% ในปีงบประมาณถัดไป การบริโภคคิดเป็น 65% ของ GDP อินเดีย โดยมี ประชากร 600 ล้านคนในช่วงอายุ 18–35 ปี สำหรับปี 2026 คาดว่ากำไรของ BSE Sensex จะเติบโต 16.3% สอดคล้องกับ อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ปี 2019-2024 ที่ 14.9% ซึ่งถือเป็นการปรับเพิ่มอย่างมากจากคาดการณ์กำไรปี 2025 ที่ 4.3%

Executive Summary [ต่อ]

หุ้นจีน: จีนเผชิญภาวะเงินเข้าสหรัฐ ฯ ปรับใหม่ 57.6% สำหรับสินค้าส่งออกไปยังสหรัฐ ฯ และได้เรียกเก็บภาษีนำเข้าสหรัฐ ฯ 32.6% ก่อนหน้านี้ อัตราภาษี 145-125% ทำให้การค้าสินค้าระหว่างสองประเทศมหาอำนาจแทบเป็นไปไม่ได้ จีนส่งออกสินค้ามูลค่า 439,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2024 คิดเป็น 13.4% ของการนำเข้าสินค้าสหรัฐ ฯ ทั้งหมด การผ่อนปรนภาษีสินค้าส่งออกจีน ได้มอบแรงหนุนและบรรเทาความกังวลต่อตลาด แต่อัตราฐาน 57.6% ยังคงเป็นแรงกดดัน นอกจากนี้ความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาการดำเนินงานของ TikTok ภายใต้ Bytedance ในสหรัฐ ฯ อาจเป็นสัญญาณเชิงบวกต่อผลลัพธ์ของการเจรจาทางการค้าในอนาคต แผนห้าปีล่าสุดของจีนเน้น “การพึ่งพาตนเองและเสริมสร้างความแข็งแกร่งในด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี”

หลังจากปิดปี 2024 ด้วยผลตอบแทนระดับต่ำกว่าเปอร์เซ็นต์ (Mid-Teens) ซึ่งถือเป็นการปรับขึ้นครั้งแรกในรอบ 3 ปี ดัชนี Hang Seng Index (HSI) ปรับตัวขึ้นอีก 34% YTD ทำผลงานเหนือกว่าดัชนีหุ้นอื่น ๆ แรงหนุนหลักมาจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งของภาคเทคโนโลยี ความก้าวหน้าในการพัฒนา AI ความคาดหวังในตลาด และ Valuation ที่ต่ำ การเติบโตของกำไรเร่งตัวขึ้นโดยเฉพาะในภาคเทคโนโลยี ประกอบกับการกระตุ้นทางการคลังอย่างต่อเนื่องเป็นปัจจัยเสริมให้ผลตอบแทนโดดเด่น หลังการปรับตัวขึ้น P/E ของ HSI เริ่มแตะ +1 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 11.5x ตลาดคาดว่ากำไร HSI จะหดตัว 4.4% ในปี 2025 หลังจากถูกปรับลดประมาณการกำไรในครึ่งปีหลัง แต่จะฟื้นตัวและเติบโต 11.8% ในปี 2026 ด้านดัชนีในประเทศ CSI300 (On-Shore) ได้รับความสนใจจากนักลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้นอีกครั้ง ส่งผลให้ดัชนีปรับขึ้นไปในระดับ +2 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน แม้จะมีการปรับตัวขึ้นอัตราส่วน PEG สำหรับปี 2026 ของดัชนี CSI300 ยังคงไม่สูงที่ 1.2x และ ประมาณการการเติบโต EPS ของ CSI300 สำหรับปี 2026 ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงที่ 13.8% นักลงทุนต่างชาติที่ส่วนใหญ่ยังรอและประเมินสถานการณ์ ถือว่าเป็นปัจจัยกระตุ้นที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตหากนักลงทุนต่างชาติกลับเข้ามาซื้อ

สินทรัพย์ทางเลือก: การเปลี่ยนทิศทางนโยบายของ FED ในครึ่งหลังปี 2024 เคยช่วยหนุนผลตอบแทน REITs ในช่วงแรก แต่ต่อมา REITs ต้องเผชิญแรงขายหนักเมื่อผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ฯ 10 ปี (10YR U.S. Treasury yield) พุ่งขึ้น 128bps จากจุดต่ำสุดของปี 2024 ต่อมาอัตราผลตอบแทน 10 ปีแกว่งตัวรุนแรง เนื่องจากตลาดพยายามประเมินการขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้นและแรงกดดันเงินเฟ้อที่อาจสูงขึ้นอย่างไรก็ตาม REITs และสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานยังคงมีแนวโน้มได้รับเงินทุนไหลเข้าจากนักลงทุนที่แสวงหากระแสเงินสด (Yield-Seeking Investors) เนื่องจากโครงสร้างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ฯ ชันขึ้น (Steepening Yield Curve) โดยอัตราผลตอบแทน 2 ปีลดลง 79bps YTD ในกลยุทธ์การลงทุนเพื่อรายได้ (Income Investing) นักลงทุนจำเป็นต้องมองหาสินทรัพย์สร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงเกินกว่าสินทรัพย์ปราศจากความเสี่ยง (Risk-Free Instruments) เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับลดลงซึ่งเป็นประโยชน์ต่อสินทรัพย์ที่มีการสร้างกระแสเงินสดอย่างมั่นคง ทั้งนี้แรงขาย REITs ช่วงต้นปีกลายเป็นจุดเข้าลงทุนที่ดีสำหรับนักลงทุน

Executive Summary

ความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีของประธานาธิบดีทรัมป์และความเสี่ยงเงินเฟ้อกลับมาสูงขึ้น ยังคงหนุนราคาทองคำให้ปรับตัวขึ้น YTD แม้ข้อตกลงทางการค้าใหม่จะช่วยผ่อนคลายนโยบายด้านราคา แต่ทองคำกลับมาปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากปัจจัยตลาดแรงงานสหรัฐ ฯ ที่อ่อนแอลง การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ FED ความต้องการทองคำจากธนาคารกลาง และปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ด้านราคาน้ำมันดิบ (Crude Oil) ที่เคยพุ่งสูงขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างอิหร่าน-อิสราเอล แต่ต่อมาถูกกดดันจากข้อตกลงเพิ่มกำลังการผลิตของ OPEC+ ซึ่งยืนยันการยกเลิกการลดกำลังผลิต 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน (BPD) ที่เริ่มตั้งแต่ 1 เมษายน 2025 การยกเลิกกำลังผลิตนี้ได้เสร็จสิ้นภายใน 6 เดือน ภายในกันยายน 2025 จากเดิมที่วางแผนไว้ 18 เดือน จนถึงกันยายน 2026 สำหรับเดือนตุลาคม OPEC+ เดินหน้ายกเลิกการลดกำลังผลิตอีก 1.65 ล้าน bpd โดยการเพิ่มการผลิต 137,000 bpd คาดการณ์ว่าน้ำมันในไตรมาสน้ำมันดิบในไตรมาส 4 ปี 2025 และปี 2026 จะเผชิญภาวะล้นตลาด

สำหรับแนวทางการลงทุนครึ่งหลังปี 2025 และปี 2026 นักลงทุนควรมุ่งเน้นไปที่กองทุนที่ลงทุนในหุ้นโลกคุณภาพที่มี Valuation เหมาะสม หุ้นขนาดกลาง-เล็กทั้งในสหรัฐ ฯ และทั่วโลก หุ้นตลาดเกิดใหม่ สินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน และ REITs พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ฯ ระยะสั้นทำผลตอบแทนได้ดี เนื่องจากความชันขึ้นของเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจากการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยนโยบายของ FED อย่างไรก็ตาม การบริหารความเสี่ยงตราสารหนี้ที่ครบอายุและจะไปลงทุนต่อ (Reinvestment Risks) ยังคงสำคัญ สินทรัพย์นอกตลาด (Private Assets) และสินทรัพย์ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงยังสามารถใช้เป็นเครื่องมือลดความผันผวนในช่วงที่แนวโน้มเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง โดยเราแนะนำให้นักลงทุนลงทุนโดยใช้แนวทางลงทุนแบบพอร์ตโฟลิโอ ผสมผสานระหว่างการจัดสรรสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์และเชิงรุก (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)

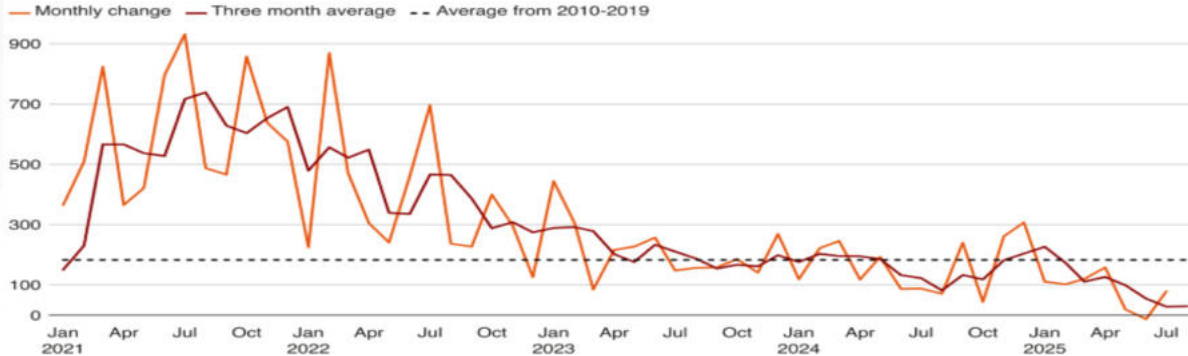
ກາວະເສຣຊູກັງໂລກ



เฟดเดินหน้าลดดอกเบี้ย-QT ใกล้เคียง AI: Soft Landing หรือฟองสบู่ ?

Hiring slows

U.S. payrolls grew on average by 183,000 a month from 2010 to 2019. After largely exceeding that during the pandemic, recent job growth has dipped below that trend.



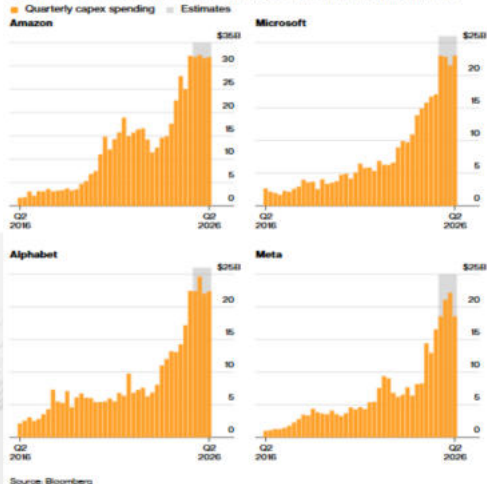
Note: Figures in thousands.

Source: Bureau of Labor Statistics

Line graph showing monthly and three month average job gains.

Capex Spending Soars Among Tech Giants

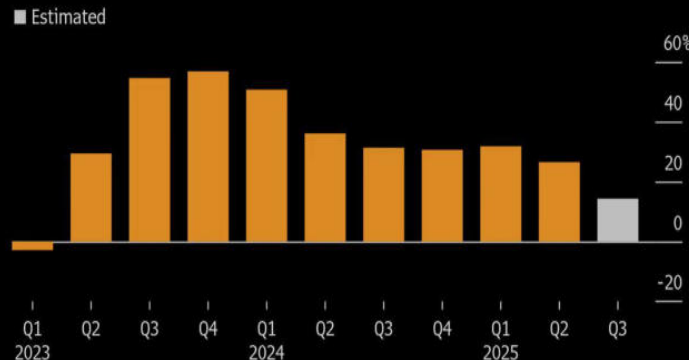
Group is expected to spend more than \$100 billion in the third quarter



Source: Bloomberg

Magnificent Seven Earnings Growth Is Slowing

3Q expansion expected to be smallest since early 2023



Source: Bloomberg Intelligence

Bloomberg

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ได้เริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างชัดเจนในช่วงครึ่งปีหลังด้วยการลดอัตราดอกเบี้ยลง 25 bps เป็นครั้งแรกของปีในเดือนกันยายน และคาดว่าจะมีการลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) ปลายเดือนตุลาคมมาอยู่ในช่วง 3.75-4.00% เพื่อตอบสนองต่อตลาดแรงงานที่เริ่มอ่อนตัวลง นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ยรวมประมาณ 75 bps ภายในไตรมาสแรกของปี 2026 นอกจากนี้ เจอโรม พาวเวลล์ ประธานเฟด ยังกล่าวเมื่อวันที่ 14 ตุลาคม ว่าการดูดซับสภาพคล่อง (Quantitative Tightening - QT) ที่ดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2022 อาจใกล้สิ้นสุด เนื่องจากสภาพคล่องส่วนเกินจากช่วงโควิดได้ถูกดึงออกไปเกือบหมด ซึ่งสังเกตได้จากการใช้ reverse-repo facility ที่ลดลงเกือบเป็นศูนย์ โดย QT ได้ทำให้งบดุลของเฟดหดตัวจาก 9 ล้านล้านดอลลาร์เหลือ 6.6 ล้านล้านดอลลาร์ และคาดว่าจะสิ้นสุดในมกราคม 2026 เมื่องบดุลอยู่ที่ 6.2 ล้านล้านดอลลาร์
- นักวิเคราะห์จับตามองผลกระทบของการปรับขึ้นดอกเบี้ยของยักษ์ใหญ่ด้านเทคโนโลยีที่กำลังจะประกาศในสัปดาห์นี้ เนื่องจากทั้ง Microsoft, Alphabet, Meta, Amazon และ Apple ซึ่งมีมูลค่ารวมกันกว่า 1 ใน 4 ของดัชนี S&P 500 ต่างเดินทางมาลงทุนด้าน AI อย่างมหาศาล การใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Capex) ของ 4 บริษัทคาดว่าจะสูงถึง 360 พันล้านดอลลาร์ในปีนี้และอาจแตะ 420 พันล้านดอลลาร์ในปีหน้า การแข่งขันสร้างศูนย์ข้อมูลและซื้อชิปสำหรับประมวลผลกำลังส่งผลให้บริษัทคลาวด์มีกระแสเงินสดอิสระลดลง แม้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้น แต่การใช้จ่ายลงทุนขนาดใหญ่กำลังกัดกร่อนเม็ดเงินที่เหลือในมือ เช่นกรณีของ Amazon ที่ Capex พุ่งทำให้ Free Cash Flow ติดลบ ขณะที่ผู้ผลิตชิปอย่าง Nvidia กลับมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากไม่ต้องลงทุนหนักเหมือนผู้ให้บริการคลาวด์ ผู้บริหารกองทุนบางรายเตือนว่าการทุ่มเงินซื้อสินทรัพย์ AI ของบริษัทอาจสร้าง “ฟองสบู่การลงทุน” เพราะหลายบริษัทกำลังทุ่มเงินก้อนโตไปในตลาดที่ยังไม่แน่ชัดว่าจะเกิดรายได้มากพอในระยะสั้น

Source: Schneider, H. (2025, October 20). Fed still poised to cut rates, but worries mount over US data vacuum. Reuters. <https://www.reuters.com/business/finance/fed-still-poised-cut-rates-worries-mount-over-us-data-vacuum-2025-10-20>

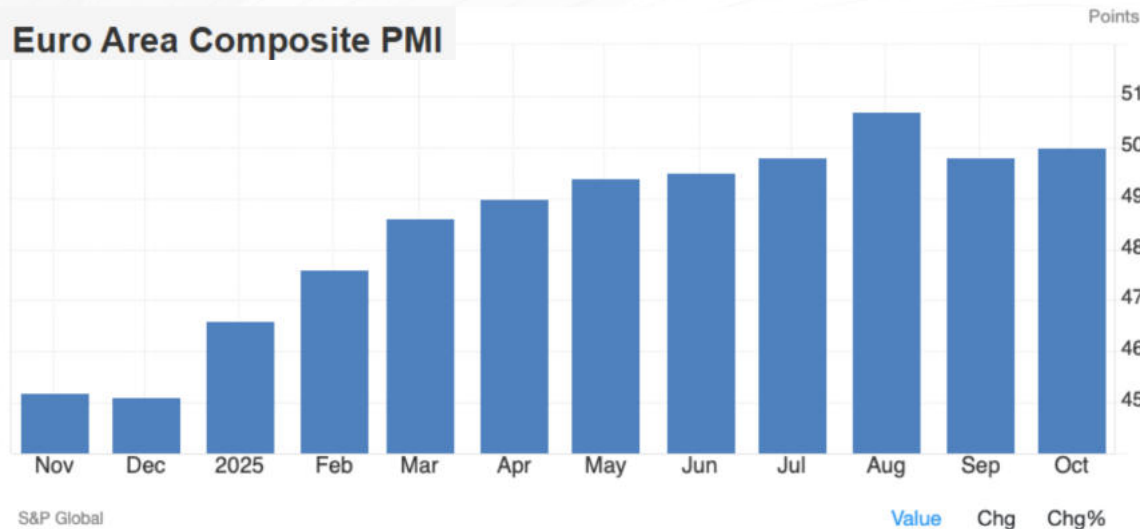
Wittenstein, J., & Vlastelica, R. (2025, October 26). Bull market's make-or-break week arrives with Big Tech earnings. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-26/bull-market-s-make-or-break-week-arrives-with-big-tech-earnings>



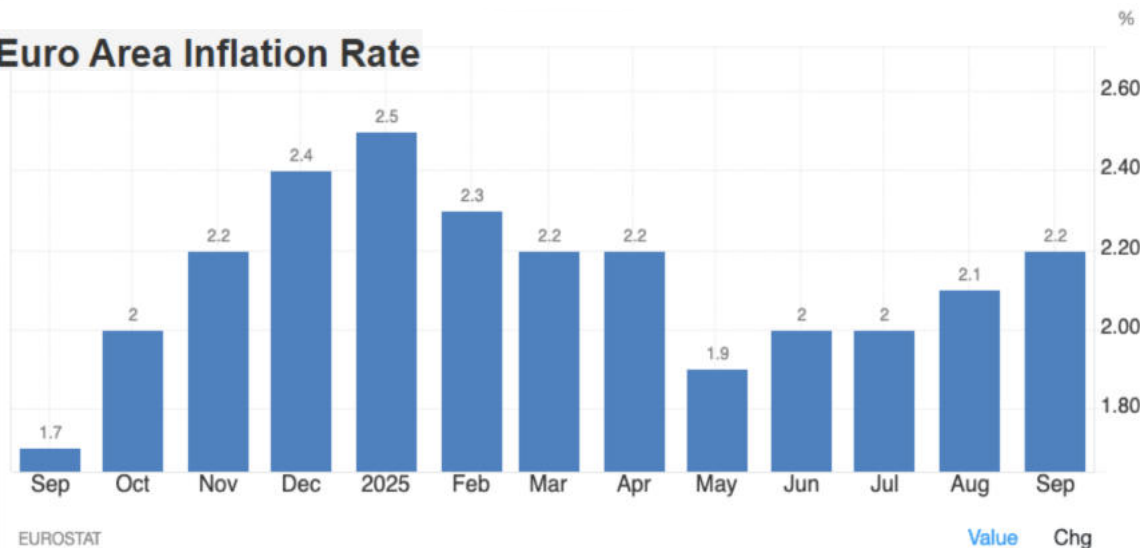


ยูโรโซนยังอ่อนแรงต่อเนื่อง จากภาคการผลิตที่หดตัว ความเสี่ยงการค่าโลก และการชะลอตัวของเศรษฐกิจเยอรมนี

Euro Area Composite PMI



Euro Area Inflation Rate

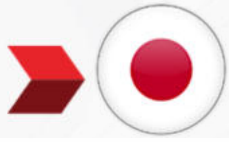


Source: Tradingeconomics (Retrieved October 27, 2025)

(https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area)

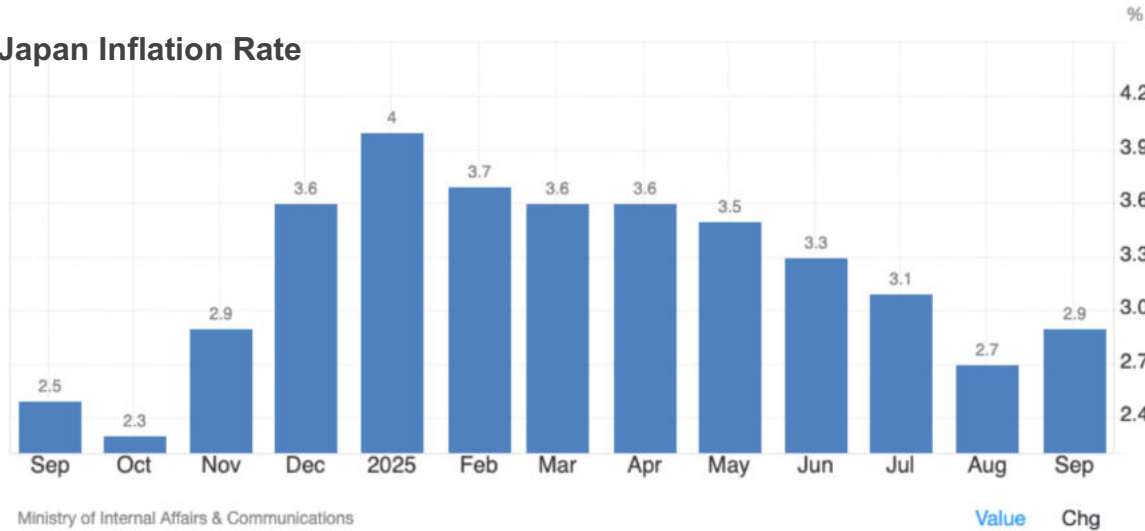
- เศรษฐกิจยูโรโซนยังชะลอตัวต่อเนื่อง ท่ามกลางแรงกดดันจากภาคการผลิตที่อ่อนแอและดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง ดัชนี PMI ภาคการผลิตของยูโรโซนในเดือนกันยายนปรับตัวอยู่ที่ 49.8 ซึ่งยังต่ำกว่าระดับ 50 เป็นเดือนที่ 14 ติดต่อกัน สะท้อนภาพการหดตัวของภาคอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่องจากคำสั่งซื้อใหม่ที่ชะลอตัว แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับลดลงสู่ระดับ 4.3% YoY ในเดือนกันยายน จากจุดสูงสุดกว่า 10% เมื่อปลายปี 2022 แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและแรงกดดันด้านค่าจ้างที่ยังทรงตัวในระดับสูงยังคงเป็นปัจจัยที่ทำให้ ECB ต้องระมัดระวังในการส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินในช่วงนี้
- ความเสี่ยงจากสงครามการค้ายังเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ การค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงตึงเครียด โดยสหรัฐฯ เตรียมขึ้นภาษีนำเข้าจากจีนถึง 100% และจำกัดการส่งออกเทคโนโลยี เพื่อตอบโต้การควบคุมแร่หายากของจีน แม้ปลายเดือนตุลาคมจะมีสัญญาณผ่อนคลายนโยบายบ้าง แต่ภาพรวมยังเปราะบาง ความล่าช้าในการเจรจาและความไม่แน่นอนยังเป็นแรงกดดันต่อซัพพลายเชนโลก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการผลิตและการส่งออกของยุโรปอย่างมีนัยสำคัญในระยะถัดไป
- เศรษฐกิจเยอรมนีเผชิญภาวะชะลอตัวต่อเนื่อง กดดันแนวโน้มการเติบโตของยูโรโซนโดยรวม เยอรมนีซึ่งเป็นศูนย์กลางของการผลิตและการส่งออกในภูมิภาคยังคงชะลอตัวจากแรงกดดันหลายด้าน ทั้งคำสั่งซื้อภาคอุตสาหกรรมที่ลดลง และการส่งออกที่อ่อนตัวตามอุปสงค์โลกที่ซบเซา แม้รัฐบาลมีแผนเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านมาตรการการคลัง เช่น งบประมาณสนับสนุนพลังงานสะอาดและการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน แต่กระบวนการอนุมัติงบประมาณและการเบิกจ่ายที่ล่าช้า ยังจำกัดประสิทธิภาพของมาตรการ



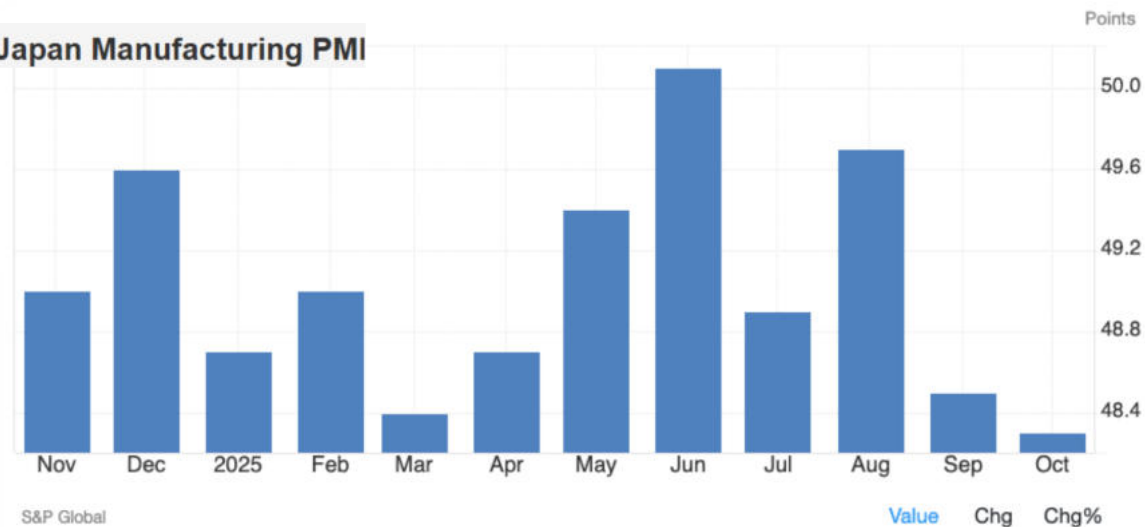


เศรษฐกิจญี่ปุ่นส่งสัญญาณฟื้นตัว ปัจจัยภายในและภายนอกยังคงกดดันการเติบโต

Japan Inflation Rate



Japan Manufacturing PMI



Source: Tradingeconomics (Retrieved October 27, 2025)

(<https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/c4145531f6f14ee9b29fe041a434d008?>)

- นโยบายการคลังเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังการบริโภคชะลอตัวต่อเนื่อง รัฐบาลญี่ปุ่นดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกเพื่อรับมือเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า โดยเน้นงบประมาณด้านความมั่นคงและการแก้ปัญหาค่าครองชีพ แม้ยอดค้าปลีกเดือนกันยายนจะหดตัวแรงที่สุดในรอบ 4 ปี สะท้อนการบริโภคภาคเอกชนที่ยังเปราะบาง แต่ภาคส่งออกกลับขยายตัว 4.2% YoY จากแรงหนุนของเงินเยนอ่อนค่าและอุปสงค์จากต่างประเทศ ขณะที่ดัชนี CPI อยู่ที่ 2.9% ตามคาด สะท้อนเงินเฟ้อยังทรงตัวและอาจเปิดทางให้ BOJ ทบทวนนโยบายดอกเบี้ยปลายปี หากเศรษฐกิจภายในประเทศฟื้นตัวต่อเนื่อง
- ภาคการส่งออกกลับมาเป็นแรงขับเคลื่อนหลักอีกครั้ง การอ่อนค่าของเงินเยนและการฟื้นตัวของอุปสงค์จากประเทศในเอเชียโดยเฉพาะจีน ได้กลายเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ภาคการส่งออกของญี่ปุ่นขยายตัวอีกครั้งในเดือนกันยายน เป็นการกลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 4 เดือน ท่ามกลางภาคการผลิตที่ยังอ่อนแอ โดยดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนตุลาคมลดลงสู่ระดับ 48.3 สะท้อนภาคการผลิตที่หดตัวมากขึ้น การเติบโตของการส่งออกครั้งนี้จึงนับเป็นสัญญาณบวกที่สำคัญต่อการรักษาโมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะสั้น แม้ว่าโครงสร้างการเติบโตระยะยาวจะยังต้องพึ่งพาการบริโภคในประเทศเป็นหลักก็ตาม
- ภาคธุรกิจเริ่มมั่นใจมากขึ้น แม้ครัวเรือนยังเผชิญแรงกดดัน ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตรายใหญ่เริ่มปรับดีขึ้น จากแนวโน้มคำสั่งซื้อและการลงทุน แม้ภาคครัวเรือนยังได้รับผลกระทบจากค่าครองชีพที่สูง สะท้อนถึงการฟื้นตัวที่ยังไม่ทั่วถึง ขณะที่ภาคธุรกิจบางส่วนสามารถปรับตัวและรับมือกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ดีขึ้นแล้ว อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การฟื้นตัวขยายสู่เศรษฐกิจโดยรวม รัฐบาลและ BOJ ยังคงต้องดำเนินมาตรการสนับสนุนต่อเนื่อง โดยเฉพาะในช่วงที่เงินเฟ้อยังทรงตัวและภาวะเศรษฐกิจโลกยังไม่แน่นอน

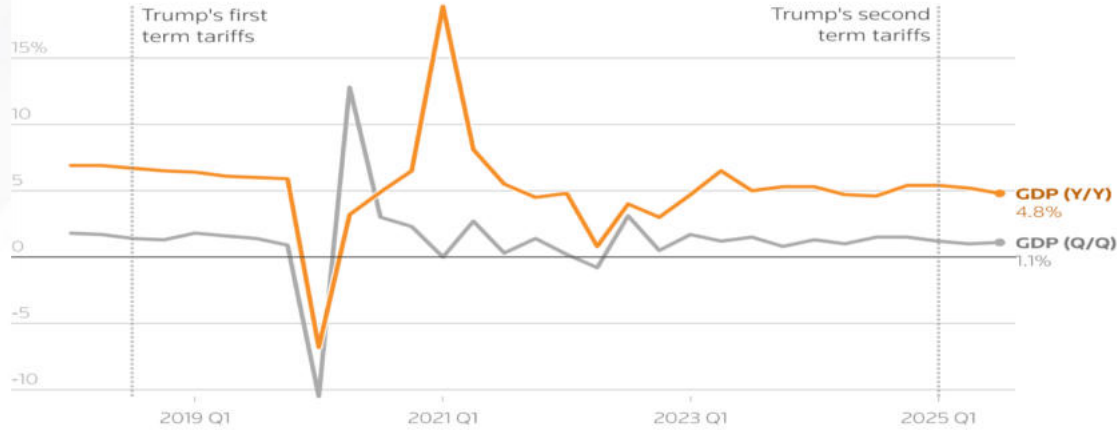




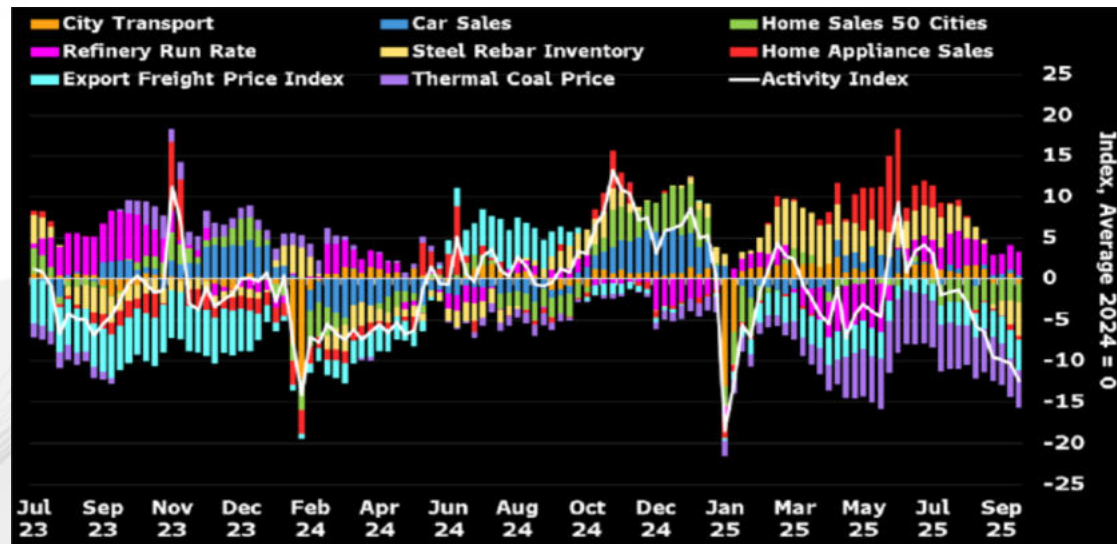
เศรษฐกิจจีนชะลอตัว สงครามการค้าและอุปสงค์ที่อ่อนแอชี้ให้เห็นถึงความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง

China growth slows in Q3 2025

China's economy grew 4.8% in the third quarter from a year earlier, matching expectations.



Source: LSEG Datastream | Kripa Jayaram • Oct. 20, 2025 | REUTERS



Source: Reuters, Bloomberg - Retrieved October 27, 2025

(<https://www.reuters.com/world/china/chinas-q3-gdp-growth-slows-lowest-year-backs-calls-more-stimulus-2025-10-20/>)

- การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนชะลอตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบปีในไตรมาสที่สาม เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่เปราะบางทำให้จีนต้องพึ่งพาการส่งออก ก่อให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับความไม่สมดุลเชิงโครงสร้างที่ทวีความรุนแรงขึ้นแม้ว่าอัตราการเติบโต 4.8% จะเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้และช่วยให้จีนสามารถบรรลุเป้าหมายที่ประมาณ 5% ในปีนี้ได้ แต่การพึ่งพาอุปสงค์จากต่างประเทศของเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ความตึงเครียดทางการค้าทวีความรุนแรงขึ้น ก่อให้เกิดคำถามว่าจีนจะสามารถรักษาอัตราการเติบโตนี้ได้หรือไม่? โดยรวมแล้ว เศรษฐกิจเติบโต 5.2% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในช่วงเดือนมกราคม-กันยายน หากผู้กำหนดนโยบายรู้สึกว่าการเติบโตกำลังเบี่ยงเบนไปจากเป้าหมายในไตรมาสที่สี่ ทางเลือกหนึ่งคือการเร่งการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ทั้งนี้ การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหดตัวลง 0.5% ในช่วงเดือนมกราคม-กันยายนเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และมีแนวโน้มจะชะลอตัวลงอีกจากการที่การลงทุนภาครัฐและโครงสร้างพื้นฐานที่ซบเซา ซึ่งบ่งชี้ว่ายังมีช่องว่างให้ปรับปรุงในส่วนนี้
- ดัชนีความถี่สูงชี้กิจกรรมการผลิตชะลอตัวในเดือนกันยายน เศรษฐกิจจีนกำลังเผชิญแรงกดดันในประเทศอย่างชัดเจน โดยการผลิตภาคอุตสาหกรรมชะลอตัวลงต่อเนื่อง แม้การผลิตรถยนต์ยังขยายตัวแรง แต่การผลิตเหล็กชะลอและภาคพลังงานยังซบเซา ขณะเดียวกันการบริโภคภายในประเทศก็อ่อนแรง ยอดค้าปลีกชะลอลงต่อเนื่อง สะท้อนว่ามาตรการอุดหนุนการซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้าเริ่มหมดผล ยอดขายสินค้าในบ้านอย่างแอร์ ตู้เย็น เครื่องซักผ้ากลับมาติดลบ ซึ่งหมายความว่ากำลังซื้อของครัวเรือนยังไม่ฟื้น ภาคก่อสร้างยังอยู่ในภาวะหดตัวและยอดขายบ้านใหม่ยังคงอ่อนแอ สะท้อนปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังไม่คลี่คลาย โดยรวมอุปสงค์ในประเทศทั้งฝั่งการบริโภค การลงทุน และอสังหาริมทรัพย์ยังคงซบเซา ซึ่งรัฐบาลยังคงมีช่องว่างสำหรับการกระตุ้นเศรษฐกิจในอนาคต





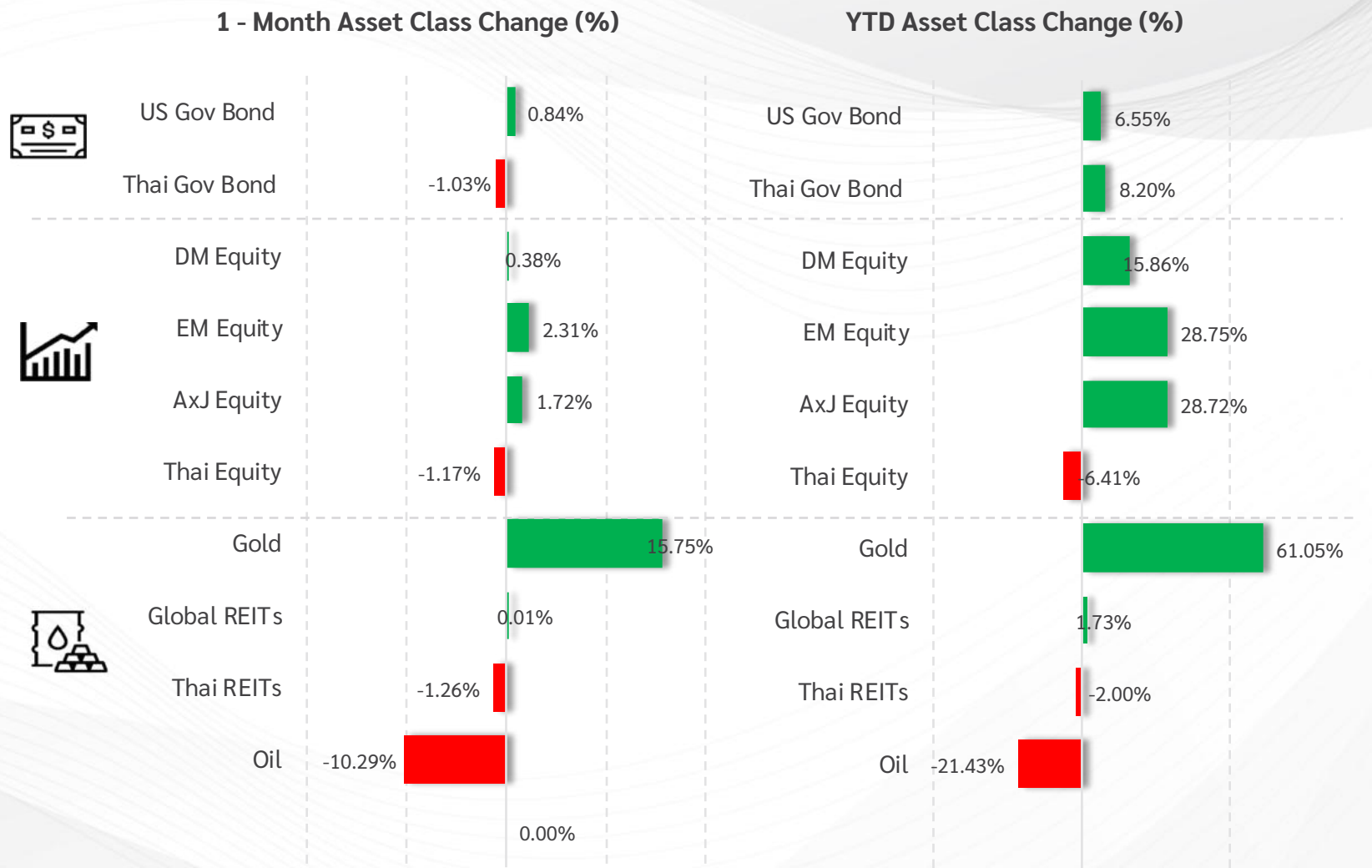
Economic Calendar for November 2025

November 3-4	November 5-6	November 7	November 13
➤ U.S. ISM Manufacturing PMI ➤ U.S. Retail Sales ➤ JOLTS Job Openings	➤ U.S. ISM Services PMI ➤ BOE Interest Rate Decision	➤ U.S. Nonfarm Payrolls ➤ U.S. Unemployment Rate ➤ U.S. Average Hourly Earnings	➤ U.S. Consumer Price Index (CPI) ➤ U.S. Producer Price Index (PPI)
November 14	November 20	November 26	November 30
➤ China Retail Sales ➤ U.S. Retail Sales	➤ FOMC Meeting Minutes ➤ PBOC Interest Rate Decision	➤ U.S. Personal Consumption Expenditures (PCE)	➤ China Manufacturing PMI

ກະຕຣາດການເງິນແລະການລງຸນ

▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ [Asset Class Return]

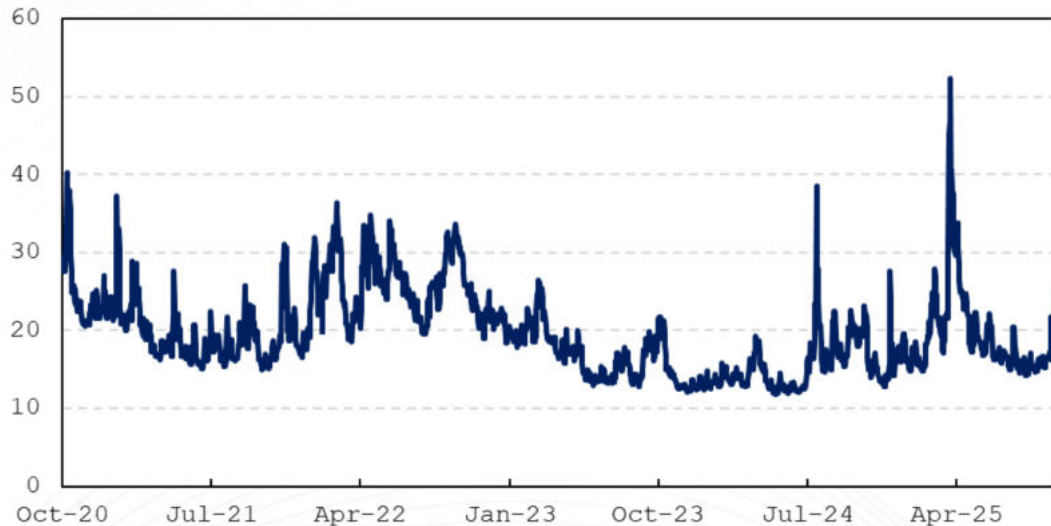
- **ตราสารหนี้:** ตราสารหนี้ในประเทศไทยปรับตัวลงตามแรงขายทำกำไร เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับตัวขึ้น หลัง กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมเดือนตุลาคม ในด้านตราสารหนี้สหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยหลังจากการ Shutdown ยังคงไม่คลี่คลาย พร้อมทั้งทางธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณถึงความจำเป็นในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งที่เหลือในปี
- **การลงทุนทางเลือก:** ราคาทองคำปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง จากแรงหนุนของธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังสะสมทองคำอย่างต่อเนื่อง รวมถึงกระแสเงินทุนไหลเข้าผ่าน ETFs ที่ช่วยผลักดันราคาทองคำ โดยราคาน้ำมันปรับตัวลงแรงที่สุดในกลุ่มสินทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา จากแรงกดดันด้านอุปทานรวมถึงการปรับตัวเพิ่มขึ้นของน้ำมันคงคลัง
- **ตราสารทุน:** ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดยความผันผวนในการลงทุนปรับเพิ่มขึ้นจากประเด็นสงครามการค้าระหว่าง สหรัฐฯ และ จีนที่กลับมากดดันตลาดหุ้น พร้อมกันกับระดับ Valuation ในหลายภูมิภาคที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง



ภาพรวมความผันผวนต่อตลาดทุนปรับเพิ่มขึ้น จากแรงกดดันระหว่างสหรัฐ 4 และจีน

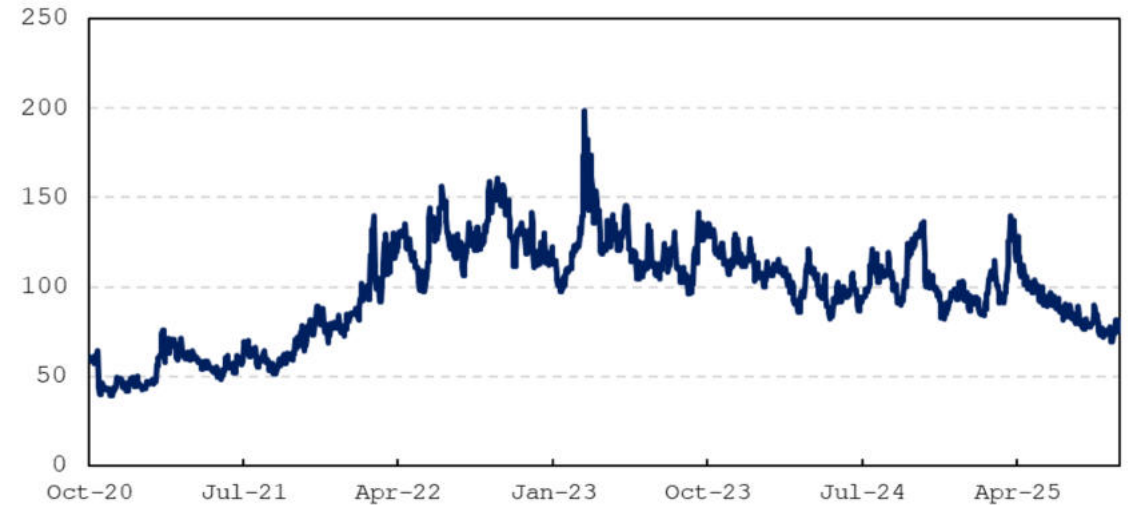
ดัชนีความผันผวนของตลาดทุนปรับตัวขึ้นกว่า 10 จุด จากประเด็นภาษีการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่กลับมาประเดิมอีกครั้ง โดยที่ความผันผวนยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง แม้ว่ากำลังจะเข้าสู่ช่วงฤดูการประกาศผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 3 ในขณะที่ความผันผวนของตราสารหนี้ขยับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

CBOE Volatility Index (VIX)



Index	17 September 25	17 October 25	Change
CBOE Volatility Index (VIX)	15.72	25.31	+61%

MOVE Index



Index	17 September 25	17 October 25	Change
ICE BofAML MOVE 1 - Month	75.95	81.23	+7.0%

Credit Spread กลุ่ม High Yield ดีดตัวขึ้นจากความกังวลด้านการผิดนัดชำระ

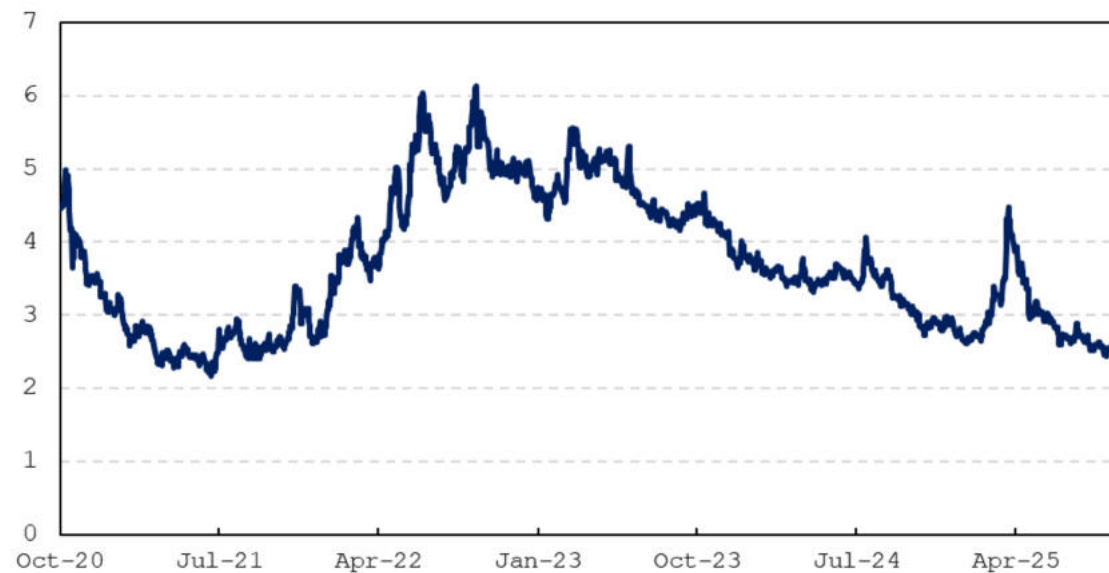
ประเด็นการชะลอตัวของเศรษฐกิจ และความกังวลจากกลุ่ม Subprime Auto Asset-Backed Securities ที่มีการยื่นล้มละลายไปในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้ Credit Spread ของกลุ่ม High Yield ดีดตัวขึ้น โดยที่ Credit Spread ของกลุ่ม Investment Grade ที่ยังคงค่อนข้างทรงตัว

US BBB/Baa: Credit Spread (%)



Index	17 September 25	17 October 25	Change (bps)
US Corp BBB/Baa - Treasury 10 Year Spread	1.00	1.03	+3.0

US High Yield: Credit Spread (%)

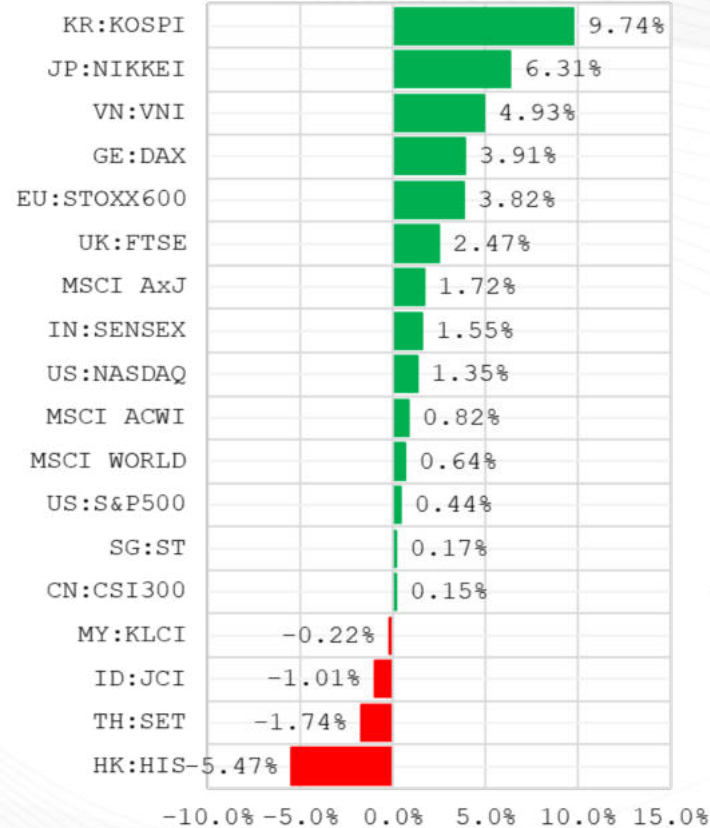


Index	17 September 25	17 October 25	Change (bps)
BarCap US Corp HY YTW - 10 Year Spread	2.54	2.81	+27.0

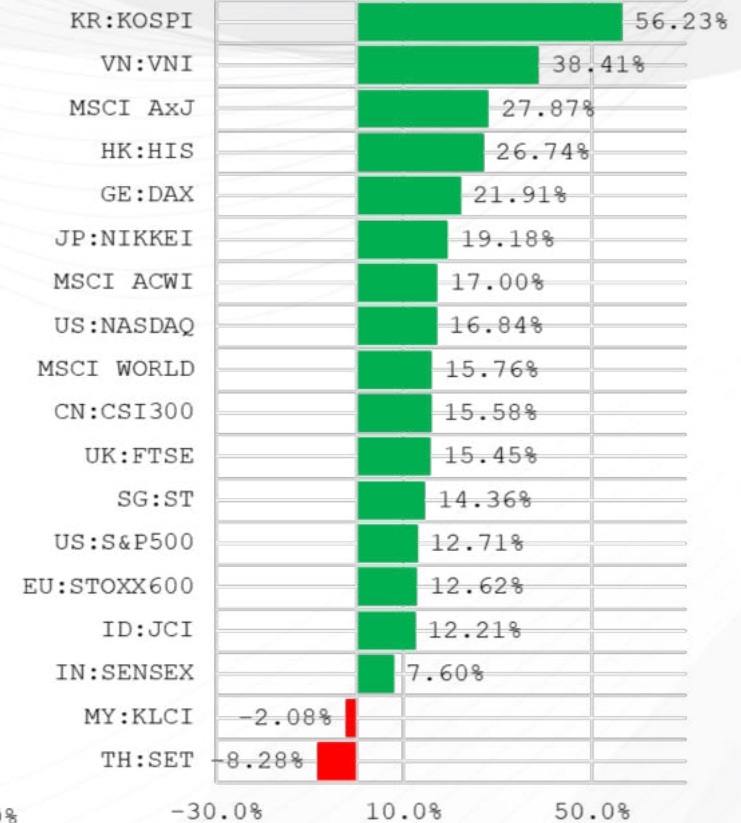
▶ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ (Asset Class Return)

- ภาพรวม: ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นในช่วงเดือนที่ผ่านมาโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้ที่ได้รับแรงหนุนจากประเด็นข่าวดีด้านการลงทุนของบริษัท OpenAI ส่งผลให้กลุ่ม Semiconductor ปรับตัวขึ้นได้ค่อนข้างแรง สำหรับในกลุ่มตลาดหุ้นญี่ปุ่นและเวียดนามต่างปรับตัวสูงขึ้นด้วยปัจจัยเฉพาะตัว โดยตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้แรงหนุนจากผู้นำคนใหม่ที่มีแนวโน้มจะดำเนินนโยบายทางการคลังกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม พร้อมกับความคาดหวังของนักลงทุนที่ประเมินว่านโยบายทางการเงินของญี่ปุ่นจะยังคงอยู่ในภาวะผ่อนคลายต่อเนื่อง ด้านตลาดหุ้นเวียดนามได้รับแรงส่งจากความคาดหวังการเข้าสู่ Emerging Market ของตลาดหุ้นเวียดนาม แม้ในช่วงกลางเดือนที่ผ่านมาจะมีความผันผวนเพิ่มมากขึ้นจากความกังวลด้าน Corporate Governance
- ตลาดหุ้นฮ่องกงปรับตัวลดลงในช่วงเดือนที่ผ่านมากว่า 5% หลังจากที่ได้ปรับตัวขึ้นร้อนแรงในปี หลังจากตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับประเด็นด้านภาษีการค้า และความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ทั้งนี้ ระดับ Valuation ตลาดหุ้นฮ่องกงปรับตัวสูงขึ้นกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังเป็นอีกหนึ่งแรงกดดันให้เกิดแรงขายทำกำไรในช่วงเดือนที่ผ่านมา
- ผลการดำเนินงานตั้งแต่ต้นปีของตลาดหุ้นกลุ่ม Asia Pacific ค่อนข้างโดดเด่น เมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว โดยเป็นแรงหนุนจากการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และความคาดหวังการฟื้นตัวของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน

1 M Performance



YTD Performance

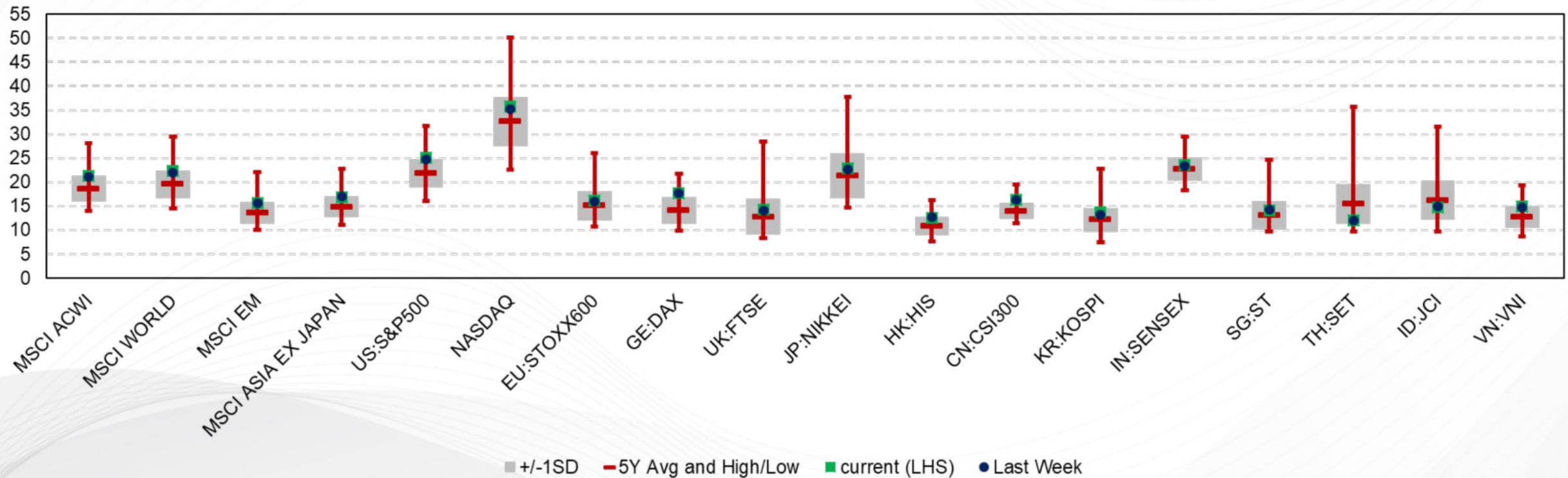




Valuation ของดัชนีตลาดหุ้นโลกปรับเพิ่มขึ้นต่อ รับความคาดหวังของฤดูกาลประกอบการ

การประเมินมูลค่าของดัชนีตลาดหุ้น (12M Forward PE Ratio) ในเดือนที่ผ่านมา มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกภูมิภาค หลังจากที่ได้รับแรงปรับตัวขึ้นในเดือนก่อนหน้าจากมุมมองเชิงบวกจากการกลับมาปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งในเดือนที่ผ่านมาตลาดหุ้นเริ่มสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนจากการเข้าสู่ฤดูการประกาศผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 3 ปี 2025 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง

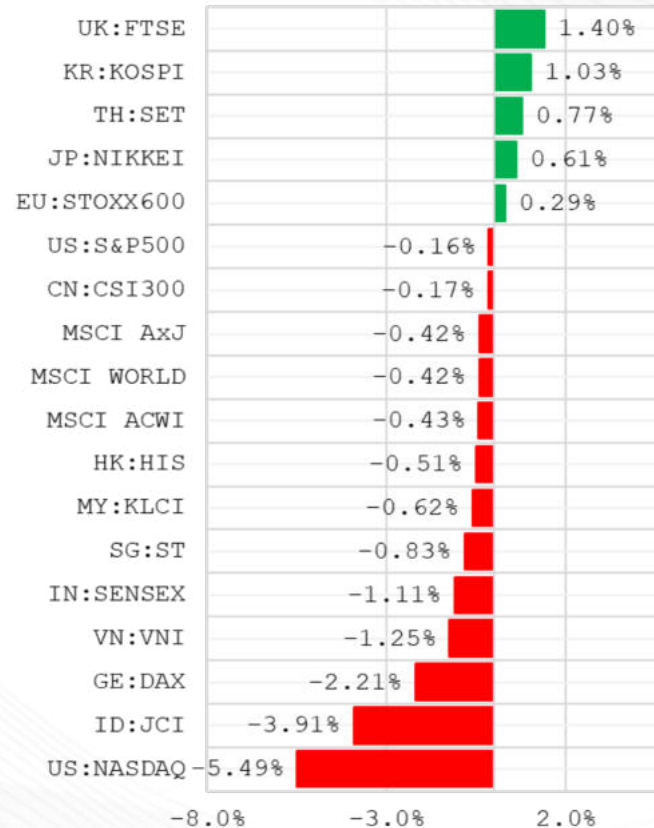
Global: Forward P/E Ratio



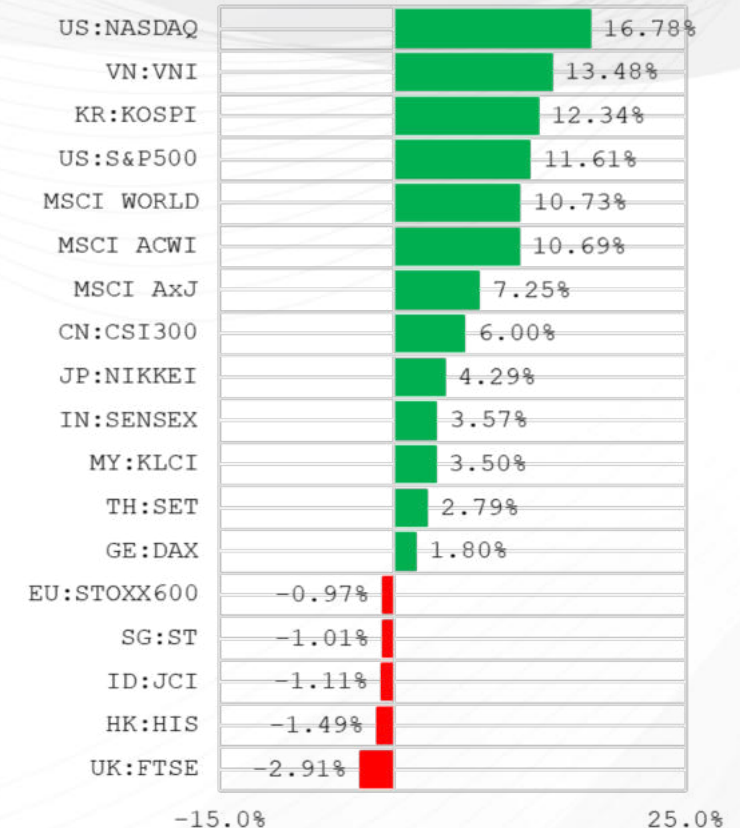
▶ ประเมินการการเติบโตของกำไรบริษัท ยังคงอยู่ในแดนบวก แม้มีการย่อลงในระยะสั้น

- ประเมินการการเติบโตของกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในปีนี้อาจยังเป็นภาพเชิงบวก แม้ว่าในช่วงเดือนที่ผ่านมาในกลุ่มดัชนีหุ้นที่มีความกระจุกตัวของเทคโนโลยีสูง เช่น ดัชนี NASDAQ ได้รับการปรับลดความรุนแรงของการคาดการณ์ลง
- ในด้านฝั่งของตลาดหุ้นจีน (ฮ่องกง) อาจจำเป็นต้องจับตาเป็นพิเศษ เนื่องจากประเมินการการเติบโตของผลกำไรยังคงได้รับการปรับลดต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี สวนทางกับผลตอบแทนจากการลงทุนของดัชนีอาจสะท้อนความเปราะบางของ Valuation ได้ในระยะถัดไป

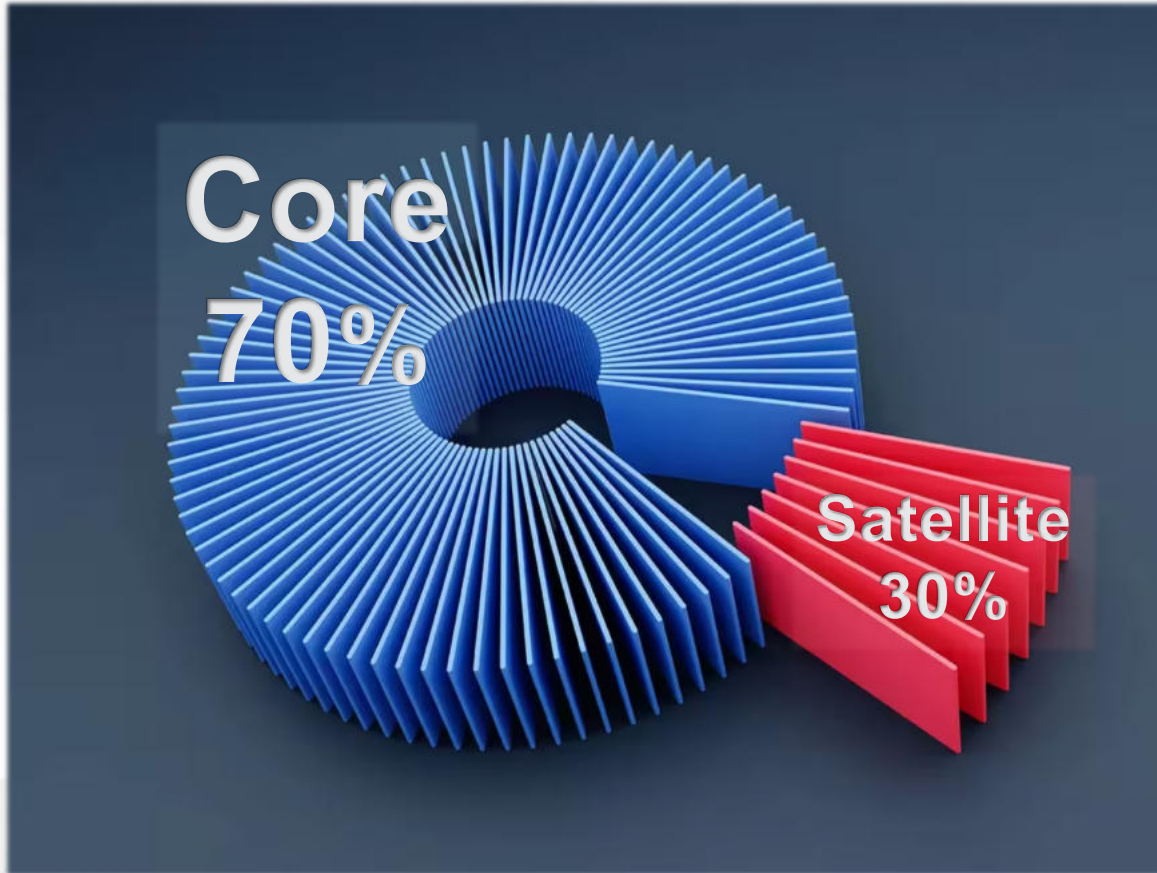
1 M Earnings Revisions



YTD Earnings Revisions



➤ 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

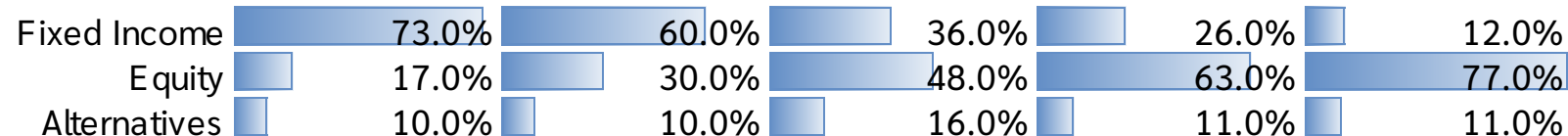
Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank

*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%



	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%

Tactical Fund Recommendation

Satellite Portfolio(<30%), Indicative Weight(%) PRINCIPAL EUEQ-A(7.5), KFHTECH-A(7.5), ASP-NGF(7.5), MINDIA(7.5)



PRINCIPAL EUEQ-A

Tactical Allocation

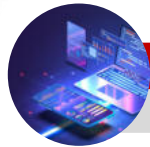
ลักษณะการลงทุน:

กองทุนลงทุนผ่านกองทุนหลัก Principal Global Investors Funds - European Equity Fund I Acc มีกลยุทธ์ที่เน้นลงทุนในบริษัทที่อยู่ในยุโรป โดยอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและคัดเลือกหุ้นแบบ bottom-up มองหาบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกและกำลัง “ดีขึ้น” ทั้งด้านโครงสร้างธุรกิจ ประสิทธิภาพ และความสามารถในการเพิ่มมูลค่าของธุรกิจ ซึ่งผู้จัดการกองทุนประเมินว่าราคายังต่ำกว่าพื้นฐานที่ควรจะเป็น และยังมีศักยภาพการเติบโตสูงในอนาคต เพื่อให้ได้ผลตอบแทนจากการขยายตัวของธุรกิจในระยะยาว

Risk : 6

Top 5 Holdings :

1. ASML Holding NV
2. Deutsche Telekom AG
3. AstraZeneca PLC
4. Daimler Truck Holding AG
5. CRH PLC



KFHTECH-A

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

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

Risk : 7

Top 5 Holdings :

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



ASP-NGF

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน:

กองทุนลงทุนในกองทุนหลัก E.I. Sturdza-Nippon Growth (UCIT) Fund กองทุนหลักใช้กลยุทธ์ในการทำ Active Sector Allocation จากการวิเคราะห์ทั้งในส่วน Top-down และ Bottom-up และเน้นลงทุนหุ้น Value เป็นหลัก กองทุน Outperform จากดัชนีหลักของตลาดหุ้นญี่ปุ่น ทั้งนี้ การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของญี่ปุ่นมีความน่าสนใจ จากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจาก Pent-up Demand และนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายในยุครัฐบาลปัจจุบัน

Risk : 6

Top 5 Holdings :

1. Sumitomo Mitsui Financial
2. Mitsubishi UFJ Financial
3. Mizuho Financial
4. Itochu Corp
5. Penta-Ocean Construction



MINDIA

Tactical Allocation

ลักษณะการลงทุน :

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

Risk : 6

Top 5 Holdings :

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

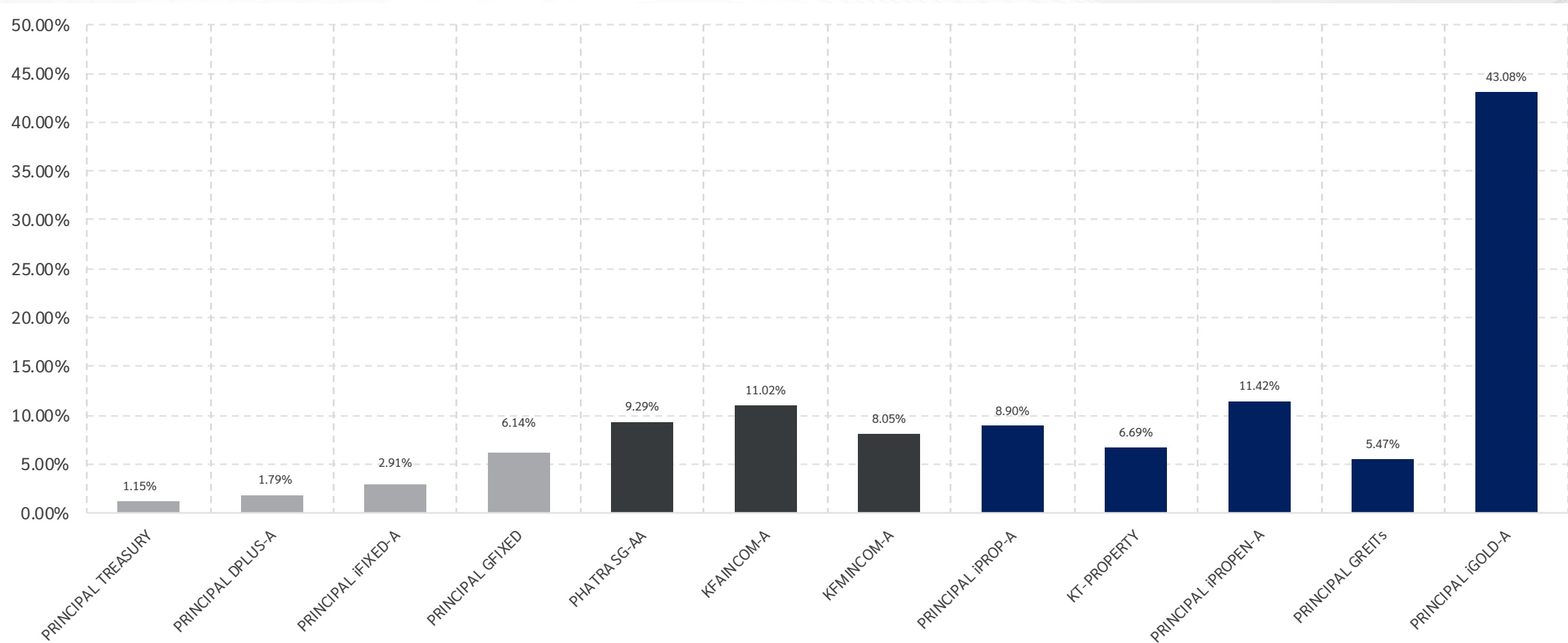


*Indicative weight and Key statistic data are for visualization purpose

Source: Wealth Advisory by CIMB Thai Bank, Principal Global Investors Funds - European Equity Fund September 2025 factsheet, BGF World Technology Fund September 2025 factsheet, E.I. Sturdza Nippon Growth (UCITS) Fund September 2025 factsheet, Jupiter India Select September 2025 factsheet (as of 27 October 2025)



▶ ผลตอบแทนกองทุนตราสารหนี้และกองทุนสินทรัพย์ทางเลือก 2025 YTD



Source : Bloomberg (as of October 28, 2025)



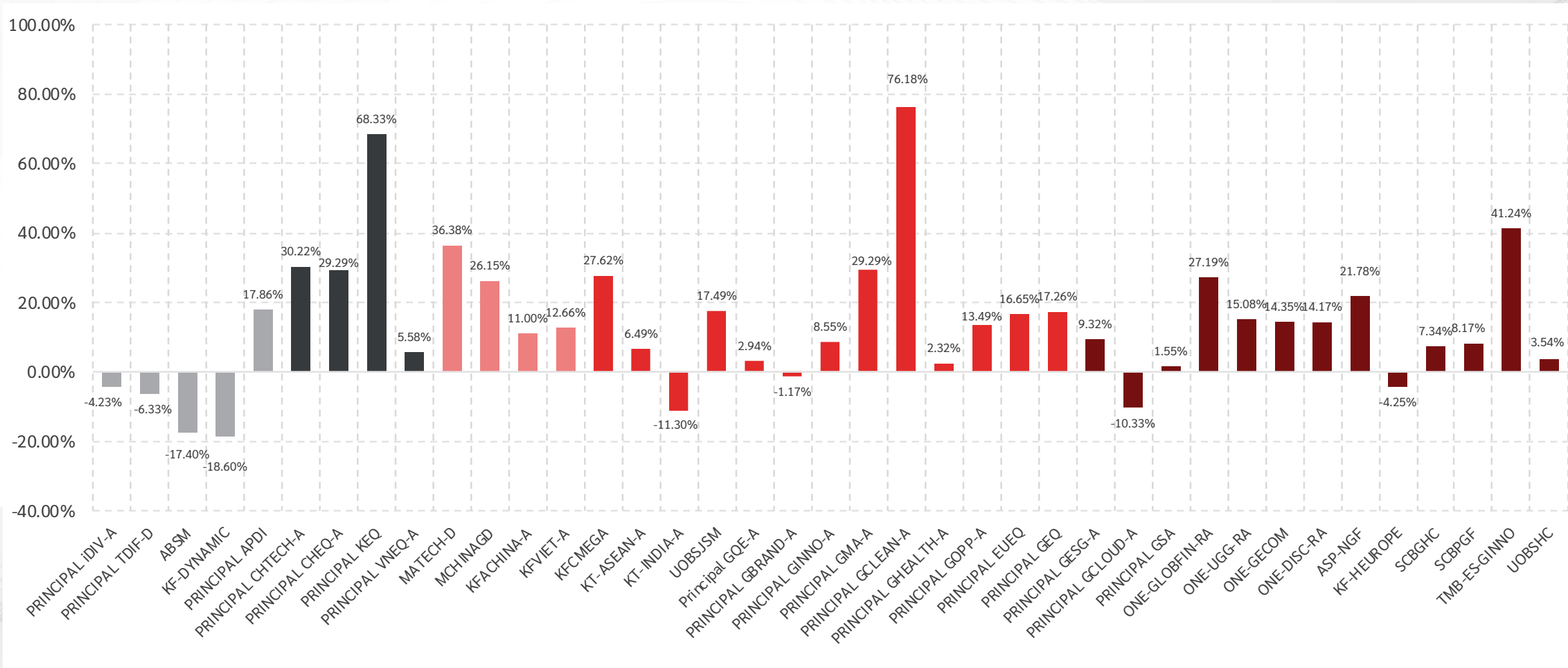
**WEALTH
ADVISORY**



CIMB *preferred*



ผลตอบแทนกองทุนตราสารทุน 2025 YTD



Source : Bloomberg (as of October 28, 2025)



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

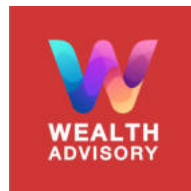
Darunpop Sangket Wealth Research

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 ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบและไม่มีความรับผิดชอบ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีต/ ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต การลงทุนในหน่วยลงทุนไม่ใช่การฝากเงิน จึงมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนแรกเริ่มได้

ADD  FRIEND

@cimbthaiwealth



ช่องทางใหม่สำหรับการติดต่อ
CIMB Preferred และ Wealth Advisory

