BBLAM

Weekly Investment Insights

ประจำวันที่
13 - 19 ต.ค. 2025

เริ่มต้นสัปดาห์กับเรื่องราว
และบทวิเคราะห์
เจาะลึกการลงทุนจากทั่วโลก
ส่งตรงถึงมือทุกท่าน

Highlighted News

สถานการณ์ปิดหน่วยงานรัฐบาลสหรัฐฯ ยังคงยืดเยื้อต่อเนื่อง หลังวุฒิสมาชิกทั้งสองพรรคลงมติคัดค้านร่างงบประมาณของกันและกัน พรรคเดโมแครตต้องการต่ออายุสิทธิประโยชน์ด้านสุขภาพภายใต้โครงการ ACA ขณะที่พรรครีพับลิกันเสนอเพียงขยายงบชั่วคราว การขาดงบประมาณส่งผลให้หน่วยงานหลายแห่งปิดทำการและเจ้าหน้าที่จำนวนมากถูกพักงาน

สก็อตต์ เบสเซนต์ รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ เปิดเผยว่า การปิดทำการของหน่วยงานรัฐบาลยืดเยื้อเข้าสู่วันที่ 13 เริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศแล้ว

ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ประกาศปรับขึ้นอัตราภาษีสินค้านำเข้าจากจีนเป็น 100% และควบคุมการส่งออกซอฟต์แวร์สำคัญทุกประเภท มีผลตั้งแต่ 1 พ.ย. 2025 ก่อนมาตรการระงับภาษีเดิมจะหมดอายุ 9 วัน เพื่อตอบโต้ข้อจำกัดการส่งออกแร่หายากของจีน

สหรัฐฯ เตรียมเริ่มเก็บค่าธรรมเนียมจากเรือที่เชื่อมโยงกับจีนในอีกหนึ่งสัปดาห์ข้างหน้า คาดว่ามาตรการนี้จะทำให้ผู้ประกอบการเดินเรือชั้นนำ 10 รายมีต้นทุนรวม

กว่า 3.2 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ในปีหน้า

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เปิดเผยรายงานการประชุมประจำเดือนก.ย. โดยระบุว่ากรรมการ Fed มีความเห็นตรงกันว่าความเสี่ยงที่มีต่อตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ได้เพิ่มขึ้นมากพอที่ Fed จะเห็นสมควรให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่กรรมการเฟดยังคงระมัดระวังเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อสูง โดยการประชุมครั้งนี้ กรรมการ Fed ได้มีการหารือกันในประเด็นที่ว่า ต้นทุนการกู้ยืมกำลังส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากเพียงใด

นีล แคชคารี ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) สาขามินนิอาโปลิสกล่าวว่า แม้เขาไม่เชื่อว่าปัญญาประดิษฐ์ (AI) จะเข้ามาแทนที่แรงงานสหรัฐฯ อย่างรวดเร็ว แต่การลงทุนจำนวนมากในศูนย์ข้อมูล AI มีแนวโน้มจะผลักดันต้นทุนการกู้ยืมให้สูงขึ้น แม้ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายระยะสั้นลงก็ตาม

เจนซวง หวง ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ Nvidia ระบุว่าสหรัฐฯ “ไม่ได้ทิ้งห่างจีนมากนัก” ในการแข่งขันด้านเทคโนโลยี AI สะท้อนว่าช่องว่างทางเทคโนโลยีกำลังแคบลง เขาชื่นชมนโยบายวีซ่า H-1B ว่ามีบทบาทสำคัญในการดึงดูดบุคลากรต่างชาติ และเปิดเผยว่าความต้องการชิป Blackwell อยู่ในระดับสูงมาก ขณะเดียวกันยอมรับว่าเสียใจที่ไม่ได้ลงทุนใน xAI และ OpenAI ตั้งแต่เริ่มต้น

Cisco Systems เปิดตัวชิปเครือข่ายรุ่นใหม่ชื่อ P200 สำหรับเชื่อมต่อศูนย์ข้อมูล AI เข้าด้วยกัน โดยมี Microsoft Cloud และ Alibaba Cloud เป็นลูกค้าหลัก ชิปดังกล่าวช่วยให้ศูนย์ข้อมูลหลายแห่งทำงานร่วมกันเหมือนคอมพิวเตอร์ขนาดใหญ่ เพื่อรองรับการประมวลผล AI และแข่งขันกับ Broadcom

Tesla เปิดตัวรถยนต์ไฟฟ้ารุ่นใหม่ในตระกูล Model Y และ Model 3 ที่มีราคาถูกลง โดยตั้งราคาเริ่มต้นที่ 39,990 และ 36,990 ดอลลาร์ สรอ. ตามลำดับ เพื่อลดผลกระทบจากการหมดอายุของสิทธิ์ลดหย่อนภาษีรถยนต์ไฟฟ้า แต่ยังคงระยะทางวิ่งได้ราว 321 ไมล์ต่อการชาร์จหนึ่งครั้ง โดย Tesla ปรับลดคุณสมบัติบางอย่าง เช่น ใช้วัสดุภายในแบบผ้า ตัดหลังคากระจก และไม่มีระบบ Autosteer เพื่อควบคุมต้นทุน

OpenAI เปิดตัว “แอปสโตร์ของตนเอง” บน ChatGPT ที่มีผู้ใช้งานกว่า 800 ล้านคนต่อสัปดาห์ รองรับการโต้ตอบกับแอป เช่น Spotify และ Zillow พร้อมให้ผู้ใช้ควบคุมการแชร์ข้อมูล นอกจากนี้ยังเปิด SDK สำหรับนักพัฒนาสร้างแอป และเตรียมระบบการค้าภายในร่วมกับ Etsy และ Shopify

AMD บรรลุข้อตกลงระยะยาวกับ OpenAI จัดหา AI GPU สำหรับ ChatGPT คาดสร้างรายได้หลายหมื่นล้านดอลลาร์ต่อปี พร้อมเปิดทางให้ OpenAI ซื้อหุ้น AMD

สูงสุด 10% เฟสแรกจะติดตั้งชิป MI450 ขนาด 1 กิกะวัตต์ในครึ่งหลังปี 2026 เริ่มรับรายได้ตั้งแต่ปีหน้า นอกจากนี้ OpenAI ยังร่วมมือกับ Broadcom เพื่อพัฒนาชิปเฉพาะทางของตนเอง และร่วมมือกับ Microsoft บรรลุข้อตกลงไม่ผูกพัน (non-binding agreement) เพื่อปรับโครงสร้าง OpenAI ให้เป็น บริษัทเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบ (for-profit)

OpenAI และ Broadcom Inc. ประกาศความร่วมมือระยะหลายปีในวันนี้เพื่อพัฒนาและติดตั้ง AI accelerator แบบกำหนดเองขนาด 10 กิกะวัตต์ โดยมีกำหนดการติดตั้งเริ่มต้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 และเสร็จสิ้นภายในสิ้นปี 2029

Google เดินหน้าขยายการลงทุนด้าน AI และศูนย์ข้อมูล ครั้งใหญ่ทั่วโลก โดยประกาศลงทุน 5 พันล้านยูโรในเบลเยียม และกว่า 1 หมื่นล้านดอลลาร์ สรอ. ในอินเดียตอนใต้ เพื่อสร้างศูนย์ข้อมูลขนาดใหญ่โครงการดังกล่าวคาดว่าจะสร้างงานหลายร้อยตำแหน่ง และช่วยยกระดับเศรษฐกิจดิจิทัลในภูมิภาค

อัวร์ซูลา ฟอน แดร์ ไลเอิน ประธานคณะกรรมาธิการยุโรป เปิดเผยว่าสหภาพยุโรปตั้งเป้าระดมเงินทุนกว่า 4 แสนล้านยูโร ภายในปี 2027 ผ่านโครงการ Global Gateway เพื่อสนับสนุนการลงทุนในประเทศกำลังพัฒนา ครอบคลุมด้านพลังงาน ขนส่ง การศึกษา การวิจัย และความร่วมมือในการเข้าถึงแร่ธาตุสำคัญ เพื่อลดการพึ่งพาจีนและสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

เซบาสเตียน เลอกอร์นู กลับมาดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีฝรั่งเศสเป็นครั้งที่สอง ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางการเมือง และถูกกดดันให้จัดตั้งคณะรัฐมนตรีใหม่เพื่อเสนอร่างงบประมาณภายใน 13 ต.ค. ฝ่ายตรงข้ามหลายกลุ่มเตรียมลงมติไม่ไว้วางใจรัฐบาลของเขา การแต่งตั้งเกิดขึ้นหลังประธานาธิบดี เอ็มมานูเอล มาครง ให้เลอกอร์นูกลับมาดำรงตำแหน่งเพียงไม่กี่วันหลังยื่นลาออก เนื่องจากรัฐบาลก่อนหน้าไม่สามารถสร้างเสียงสนับสนุนเพียงพอในรัฐสภา

ภาคการส่งออกของเยอรมนีหดตัวลงต่ำกว่าความคาดหมายเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน โดยมีปัจจัยสำคัญจากมูลค่าการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ที่ทรุดตัวลงสู่ระดับต่ำที่สุดในรอบ 4 ปี ซึ่งเป็นผลกระทบจากมาตรการกำแพงภาษีของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์

SoftBank Group ของญี่ปุ่นบรรลุข้อตกลงเข้าซื้อธุรกิจหุ่นยนต์ของ ABB จากสวิตเซอร์แลนด์ มูลค่า 5.38 พันล้านดอลลาร์ สรอ. (รวมภาระหนี้สิน) ยุติแผนเดิมของ ABB ที่จะนำธุรกิจดังกล่าวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การเข้าซื้อครั้งนี้ถูกมองว่าให้ความคุ้มค่ามากกว่า ขณะที่หัวหน้าธุรกิจหุ่นยนต์ของ ABB จะลาออกจากตำแหน่งบริหารภายในสิ้นปี 2025 และทำหน้าที่ที่ปรึกษาจนถึงสิ้นปี 2026

อัตสึชิ ทาเคอุจิ อดีตเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) คาดการณ์ว่า รัฐบาลญี่ปุ่นอาจยอมให้ค่าเงินเยนอ่อนค่าลงในระดับปานกลาง แต่ก็อาจจะเข้าแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราหากเงินเยนอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วจนสู่ระดับ 160 เยนต่อดอลลาร์ สรอ.

รัฐบาลจีนเข้มงวดการนำเข้าชิปจากสหรัฐฯ โดยเฉพาะชิป AI ของ Nvidia เพื่อควบคุมเทคโนโลยีขั้นสูงและสนับสนุนการผลิตภายในประเทศ เจ้าหน้าที่ศุลกากรถูกส่งไปตรวจสินค้านำเข้าที่ท่าเรือหลักหลายแห่ง เริ่มจากรุ่น H20 และ RTX Pro 6000D ก่อนขยายการตรวจสอบครอบคลุมชิปทุกประเภทที่อาจละเมิดมาตรการควบคุมของสหรัฐฯ

จีนประกาศมาตรการควบคุมการส่งออกเพชรสังเคราะห์บางประเภท โดยจะมีผลบังคับใช้ก่อนข้อตกลงยกเว้นภาษีระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะสิ้นสุดลง ซึ่งสะท้อนว่าจีนกำลังเพิ่มการควบคุมในห่วงโซ่อุปทานการผลิตเทคโนโลยีขั้นสูง

นเรนทรา โมดี นายกรัฐมนตรีอินเดีย เปิดเผยว่าได้สนทนาทางโทรศัพท์กับประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ เพื่อทบทวนความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสองประเทศ ทั้งสองฝ่ายยังได้พูดคุยแสดงความยินดีเกี่ยวกับแผนสันติภาพในฉนวนกาซา และตกลงที่จะติดต่อกันอย่างใกล้ชิดในสัปดาห์ต่อๆ ไป โดยโมดีกล่าวเรียกทรัมป์ว่าเป็น “เพื่อน”

เวียดนามเรียกร้องความช่วยเหลือจากพันธมิตรนานาชาติด้านการบรรเทาทุกข์และฟื้นฟู หลังเผชิญภัยพิบัติทางธรรมชาติรุนแรงหลายครั้งในปี 2025 คาดมูลค่าความเสียหายกว่า 1 พันล้านดอลลาร์ สรอ. และส่งผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP) ประมาณ 0.2%

Source: BBC, Bloomberg, CNBC, DJ Newswires, Efinancethai, Infoquest, Prachachat, Reuters

Market Movement

Fund Management, BBLAM

ตลาดหุ้นทั่วโลกโดยส่วนใหญ่มีปรับตัวลงในช่วงวันที่ 6-13 ตุลาคม โดยในช่วงต้นสัปดาห์ตลาดมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น จากปัจจัยสนับสนุนในกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีที่ยังมีแผนการลงทุนใน Data Center อย่างต่อเนื่อง รวมถึงข่าวที่ AMD สามารถบรรลุข้อตกลงในการขายชิปให้กับ OpenAI นอกจากนี้ รายงานการประชุม Fed ที่เผยแพร่ออกมาได้ยืนยันทิศทางการปรับลดอัตราดอกเบี้ย จากตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มอ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม ตลาดมีแรงขายค่อนข้างรุนแรงในวันศุกร์หลังจากที่โดนัลด์ ทรัมป์ได้ขู่ว่าจะเพิ่มมาตรการภาษีใหม่ครั้งใหญ่กับจีน โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับธาตุหายาก ซึ่งทำให้เกิดความกังวลในตลาด ขณะที่ข้อมูลด้านเศรษฐกิจในสัปดาห์ที่ผ่านมายังไม่มีตัวเลขทางเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญที่ประกาศออกมานอกจากตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Michigan Consumer Sentiment) ที่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้าที่ 55.0 จุด ขณะที่ภาวะ Government Shutdown ยังคงยืดเยื้อเข้าสู่วันที่ 13 โดยที่ยังไม่มีแนวทางการเสนอเงื่อนไขที่สามารถสร้างความพอใจให้กับทั้งสองฝ่ายได้ ส่งผลให้โดยรวมแล้ว ดัชนี S&P 500, Nasdaq และ Russell 2000 ให้ผลตอบแทนติดลบ -0.9% -0.4% และ -0.6% ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณารายอุตสาหกรรมแล้ว กลุ่มที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมีเพียงกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค และกลุ่มสินค้าจำเป็น ซึ่งล้วนเป็นกลุ่ม Defensive ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่ปรับตัวลดลงมากที่สุด ได้แก่ กลุ่มพลังงาน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มการเงิน ทั้งนี้ ภาพรวมราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวอย่างมีนัยสำคัญ มีดังนี้

> **Broadcom (+5.42%)** ปรับตัวขึ้นแรง หลังจากมีรายงานว่า OpenAI ได้เลือก Broadcom เป็นพันธมิตรหลักในการพัฒนาชิป AI แบบ custom ด้วยมูลค่ารวมกว่า 10 พันล้านดอลลาร์ สรอ. และคาดว่าจะใช้สำหรับการประมวลผลโมเดล LLM เช่น ChatGPT และ GPT-store platform ดีลดังกล่าวสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนว่าบริษัทสามารถขยายจากธุรกิจชิป network และ ASIC แบบดั้งเดิมเข้าสู่ตลาด AI infrastructure ที่มีอัตราการเติบโตสูงและมาร์จิ้นดีกว่าเดิม
>
> **Synopsys (-4.51%)** ปรับตัวลดลงต่อเนื่อง จากแรงกดดันด้านผลประกอบการของบริษัทที่ออกต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะด้าน Design IP ซึ่งรายได้หดตัวราว 8% รวมถึงมุมมองของผู้บริหารที่มีความระมัดระวังมากขึ้น โดยคาดว่าทั้งรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นอาจชะลอในไตรมาสหน้า รวมถึงด้านมาตรควบคุมการส่งออกเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ และจีน ยังเป็นอีกปัจจัยที่สร้างความไม่แน่นอนให้แก่บริษัท

ส่วนตลาดหุ้น Developed Market อื่นๆ ดัชนี Euro Stoxx 600 ปรับตัวลดลง -0.7% โดยการปรับลดลงในวันศุกร์จากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และจีน ส่งผลให้ตลาดให้ผลตอบแทนกลับขาจากแดนบวกมาติดลบ ทั้งนี้ เศรษฐกิจยุโรปยังมีแรงกดดันจากปัจจัยทางการเมืองในฝรั่งเศสที่มีความไม่แน่นอนในการสรรหานายกรัฐมนตรีมากขึ้น ขณะที่หุ้นกลุ่มพลังงานและหุ้นที่เกี่ยวข้องกับอาวุธปรับตัวลดลง

หลังจากมีสัญญาณความคืบหน้าในการเจรจาสันติภาพในตะวันออกกลาง ส่วนดัชนี Nikkei225 ของญี่ปุ่นก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น +5.1% จากความคาดหวังด้านโอกาสในการบริหารประเทศโดยใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุก หากซานาเอะ ทากาอิจิ ได้เป็นนายกรัฐมนตรี แต่ตลาดก็ยังมีความกังวลต่อเสถียรภาพทางการเมืองเช่นกัน จากการที่พรรคโคเมอิโตะซึ่งถือเป็นพรรคร่วมรัฐบาลที่สำคัญของพรรค LDP ถอนตัวออกจากพรรคร่วมรัฐบาล

ด้านตลาดหุ้นเอเชียไม่รวมญี่ปุ่น ดัชนี Hang Seng Index ของฮ่องกง และดัชนี CSI300 ของจีน ปรับลดลง -4.6% และ -1.0% ตามลำดับ โดยเป็นการปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่วันศุกร์ที่ 10 จากการที่จีนจะมีการพิจารณาควบคุมการส่งออกแร่หายาก ซึ่งส่งผลให้มีการโต้ตอบด้านมาตรการภาษีจากทางสหรัฐฯ ส่วนดัชนี BSE Sensex ของอินเดียปรับขึ้น +1.4% ถือเป็นแนวโน้มที่ปรับขึ้นดีที่สุดในรอบกว่า 3 เดือน จากการที่ตลาดกลับมาคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 3 ของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มธนาคาร เป็นเชิงบวกอีกครั้ง

สำหรับตลาดตราสารหนี้ ดัชนีตราสารหนี้โดยรวม (Global Aggregate Bond Index USD Hedged) ให้ผลตอบแทน +0.3% โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี (UST10Y Yield) ปรับตัวลดลง 9 bps มาอยู่ที่ 4.03% โดยการปรับลดลงส่วนใหญ่มาจากในวันศุกร์ที่ผ่านมาหลังการขู่ที่จะเพิ่มมาตรการภาษีของโดนัลด์ ทรัมป์ นอกจากนี้ ตลาดยังคงมีความกังวลด้าน Government Shutdown ที่ยังไม่สามารถหาข้อตกลงได้ และอาจส่งผลต่อตลาดแรงงานและการเติบโตทางเศรษฐกิจ สำหรับส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ (Credit Spreads) ของสหรัฐฯ ในกลุ่ม Investment Grade และกลุ่ม High Yield ปรับเพิ่มขึ้น 7 และ 36 bps อยู่ที่ระดับ 79 และ 304 bps ตามลำดับ

Investment Recommendation

Fund Management, BBLAM

ท้ายสัปดาห์ความผันผวนในตลาดการเงินที่เพิ่มขึ้นและปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง เป็นปัจจัยที่ช่วยย้ำเตือนเรื่องของความไม่แน่นอนที่ยังคงมีอยู่ และกลยุทธ์การลงทุนที่แม้จะยังคงแนะนำเพิ่มน้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงแต่จำเป็นจะต้องกระจายความเสี่ยงให้ดี โดยหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ได้โพสต์บนโซเชียลมีเดียว่า กำลังพิจารณาเพิ่มภาษีสินค้านำเข้าจากจีนอย่างมาก เพื่อตอบโต้การควบคุมการส่งออกแร่ธาตุหายาก

ของจีน ซึ่งส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว ก่อนจะฟื้นตัวหลังจากหลังจากที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ และรองประธานาธิบดี JD Vance ให้ความมั่นใจเกี่ยวกับความสัมพันธ์ทางการค้ากับจีนในช่วงต้นสัปดาห์นี้ ในขณะที่การปิดหน่วยงานรัฐบาลสหรัฐฯ จากเรื่องของ Government Shutdown ส่งผลให้ข้อมูลเศรษฐกิจสำคัญถูกระงับ และนักลงทุนหันมาสนใจผลประกอบการไตรมาส 3 ซึ่งคาดว่าจะเริ่มในวันที่ 14 ตุลาคมนี้ โดยคาดว่า S&P 500 จะมีการเติบโตของกำไรต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 9 ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนในเชิงบวก เนื่องจากอัตราผลตอบแทนลดลงอย่างมากในช่วงปลายสัปดาห์ โดยได้รับแรงหนุนจากความกังวลด้านความเสี่ยงทางการค้าและการปิดหน่วยงานรัฐบาล ในขณะที่ราคาทองคำพุ่งขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 4,099.80 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อออนซ์ เนื่องจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนกลับมาเปิดทำการอีกครั้งและยังปรับตัวในกรอบแคบ แต่หุ้นเทคโนโลยีลดลงเล็กน้อยตาม Sentiment ความไม่แน่นอนในตลาดหุ้นโลก ส่วนด้านเศรษฐกิจข้อมูลเบื้องต้นชี้ว่าการใช้จ่ายในช่วง Golden Week ต่ำกว่าช่วงวันแรงงานเดือนพฤษภาคม โดยยอดขายร้านค้าปลีกและร้านอาหารเพิ่มขึ้นเพียง 3.3% ในครึ่งแรกของช่วงเทศกาล ซึ่งต่ำกว่าครึ่งหนึ่งของช่วงวันแรงงาน ยอดผู้โดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 6.2% ต่ำกว่าช่วงวันแรงงานที่เพิ่มขึ้น 8% ซึ่งอาจกลับมากดดันตลาดหุ้น นักลงทุนจับตาการประชุม Fourth Plenum ของพรรคคอมมิวนิสต์จีน (20–23 ตุลาคม) ซึ่งคาดว่าผู้นำจีนจะเสนอแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม 5 ปีถัดไป โดยคำแถลงหลังประชุมจะเป็นสัญญาณสำคัญของทิศทางนโยบายเศรษฐกิจในอนาคต ตลาดหุ้นญี่ปุ่นดัชนี Nikkei 225 ปรับตัวขึ้น หลังจากนักลงทุนตอบรับเชิงบวกต่อชัยชนะของ Sanae Takaichi ในการเลือกตั้งประธานพรรค LDP ซึ่งทำให้มีแนวโน้มสูงที่จะเป็นนายกรัฐมนตรีคนต่อไป แต่ข่าวเรื่องพรรค Komeito แจ้งถอนตัวจากรัฐบาลผสมกับ LDP อ้างความขัดแย้งด้านนโยบายและความกังวลเกี่ยวกับการจัดการเรื่องอื้อฉาวทางการเมือง ทำให้เกิดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการสถาปนานายกรัฐมนตรีและกระตุ้นความคาดหวังเรื่องการเลือกตั้งล่วงหน้า

ในด้านกลยุทธ์การลงทุนและการจัดสรรสินทรัพย์ เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยง โดยเน้นหุ้นสหรัฐฯ หุ้นเอเชีย และหุ้นจีน ในขณะที่ตราสารหนี้ต่างประเทศก็ยังคงน่าสนใจ ทิศทางนโยบายการเงินของ Fed ที่มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 4 ถือเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญ ความคาดหวังว่าประเด็นทางการเมืองในสหรัฐฯ รวมถึงการปิดหน่วยงานรัฐบาล จะคลี่คลายผ่านการเจรจาช่วยสร้างบรรยากาศเอื้อต่อสินทรัพย์เสี่ยง พร้อมทั้งการฟื้นตัวที่แตกต่างกันของกลุ่มอุตสาหกรรมช่วยกระจายความเสี่ยง นอกจากกลุ่ม Healthcare ที่นำการฟื้นตัวของตลาดแล้ว ยังมีสัญญาณเชิงบวกในกลุ่มเทคโนโลยีและนวัตกรรม โดยเฉพาะ AI และ Semiconductor ซึ่งได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มลดดอกเบี้ยและการฟื้นตัวของความต้องการในเอเชีย เราแนะนำกองทุนที่เหมาะสมสำหรับการถือครองระยะยาว ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นโกลบอล (B-GLOBAL) ที่ลงทุนในหุ้นทั่วโลก และกองทุนเปิดบัวหลวงโกลบอลอินโนเวชั่นและเทคโนโลยี (B-INNOTECH)

สอดคล้องกับกระแสการลงทุนในเทคโนโลยีซึ่งยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของตลาด ในส่วนหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก ความผสมผสานของอัตราดอกเบี้ยขาลงและนโยบายกระตุ้นภายในประเทศทำให้ Small Cap กลับมาอยู่ในจุดที่มีโอกาสรีบาวด์เชิงโครงสร้างหลังจาก underperform มาหลายปี ขณะเดียวกัน Valuation ของกลุ่ม Small Cap ปัจจุบันยังอยู่ในระดับถูกเมื่อเทียบกับ S&P 500 จึงอาจพิจารณากองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นยูเอส 2000 พาสซีฟ (B-US2000P) สำหรับ Satellite Portfolio สำหรับฝั่งเอเชีย แนะนำกองทุนเปิดบัวหลวงหุ้นเอเชีย (B-ASIA) เพื่อกระจายความเสี่ยงออกจากสหรัฐฯ บางส่วน ขณะที่กองทุนระยะสั้น ได้แก่ กองทุนเปิดบัวหลวงเอเชียเทคโนโลยี (B-ASIATECH) ซึ่งได้ประโยชน์จากแนวโน้มของกลุ่ม Semiconductor และ AI รวมถึงการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ และกองทุนเปิดบัวหลวง China Next Economy (B-CNNEXT) ยังน่าสนใจในระยะกลางจากความคาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ด้านทองคำ จากมุมมองเชิงกลยุทธ์ แนะนำ Rebalance สัดส่วนให้อยู่ในระดับเหมาะสม เพื่อคงสมดุลของพอร์ตและบริหารความเสี่ยงอย่างรอบด้าน

BBLAM Tactical Asset Allocation 4Q 2025

Fund Management, BBLAM

TACTICAL ASSET ALLOCATION 4Q 2025

BBLAM

Asset Class	BBLAM Tactical Asset Allocation					
	Sub-Class	Underweight	Neutral	Overweight	Rationale	Related Funds
Fixed Income				●		
	Thai Bond		●	○	ตลาดรับรู้แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของกนง. ไปมากแล้ว อาจมีแรงขายทำกำไร	BFIXED
	Agg Bond			●	Carry Yield อยู่ในระดับดี ขณะที่ Fed กลับมาดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย	B-DYNAMIC BOND
	HY Bond	●			Spread อยู่ในระดับแคบ รวมถึง แนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ	B-HY (UH), B-HY(H75)
Equity			●			
	Global			●	หุ้นคุณภาพสูงมีกำไรเติบโตดีกว่ากลุ่มอื่น แต่ถูกชดเชยด้วยระดับมูลค่าที่อยู่ในเกณฑ์สูง	B-GLOBAL, B-INNOTECH
	U.S.			●	นโยบายการเงินมีทิศทางที่กลับมาผ่อนคลายอีกครั้ง สนับสนุนสินทรัพย์เสี่ยง	B-USALPHA, B-USPASSIVE
	Eurozone	●	○		ตลาดสะท้อนปัจจัยบวกด้านการคลังไปมาก ขณะที่ นโยบายการเงินผ่อนคลายได้จำกัด	B-EUPASSIVE
	Japan		●		การเมืองภายในประเทศมีความชัดเจนขึ้น คาดหวังมาตรการกระตุ้นการคลังเพิ่มเติม	B-NIPPON, B-JPPASSIVE
	Asia ex. Japan			●	ตลาดในภูมิภาคมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว รวมถึงทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว	B-ASIA, B-ASIATECH
	China		○	●	ความคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากนโยบายภาครัฐและกำไรบจ.ผ่านจุดต่ำสุด	B-CHINE-EQ, B-CNNEXT
	India		●	○	การฟื้นตัวของตลาดถูกจำกัดจากการปรับตัวขึ้นของตลาดในภูมิภาคเดียวกัน	B-BHARATA
	ASEAN	●			ตลาดโดยรวมมีมูลค่าน่าสนใจ แต่อาจต้อง Selective Play ในบางประเทศ	B-ASEAN
	Thai	●			ระดับมูลค่าตลาดสะท้อนความเสี่ยงภายในประเทศที่ลดลงไปมาก แต่พื้นฐานยังเปราะบาง	BKA
	Vietnam		●		เศรษฐกิจและอัตรากำไรที่ขยายได้ในระดับสูงเป็นปัจจัยบวกในระยะยาว	B-VIETNAM
	Infrastructure		●		มีแรงหนุนจาก Yield ที่ปรับลดลง แต่โมเมนตัมกลุ่มนี้ยังคงอ่อนแอเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น	B-GLOB-INFRA
Alternatives		●				
	Gold		●		ความต้องการยังสูง จากการลดดอกเบี้ย ภูมิรัฐศาสตร์ และอุปสงค์ของธนาคารกลาง	BGOLD
	REITs	●			อัตราเงินปันผลมีความน่าสนใจ โดยกลุ่มภาคอุตสาหกรรมยังมีอัตราการเช่าที่สูง	B-IR-FOF

SEPTEMBER UPDATE

BBLAM Asset Allocation 4Q 2025

Fund Management, BBLAM

“กองทุนสำหรับพอร์ตหลัก ลงทุนระยะยาว กระจายความเสี่ยงได้ดี”

โอกาสหลัก

ลงทุนกองทุน
ที่เน้นกระจายลงทุน
แนะนำ B-GLOBAL, B-ASIA
และ B-INNOTECH

ถ้าเป็นกองลดหย่อนภาษี

กองตราสารหนี้แนะนำ B-SI-THAIESG
กองทุนหุ้นแนะนำ B-GLOBALRMF,
B-ASIARMF และ B-INNOTECHRMF

และแนะนำควรมีในพอร์ต

คือ BGOLD
กองทุนลดหย่อนภาษี
แนะนำ BGOLDRMF

“กองทุนที่มีโอกาสเติบโต สำหรับเสริมในพอร์ตลงทุน”

Product Insight

B-ASIA

กองทุน Invesco Asian Equity Fund (SICAV) สร้างผลตอบแทนเป็นบวกอย่างแข็งแกร่ง และสามารถทำได้ดีกว่าดัชนีอ้างอิง โดยได้รับแรงหนุนจากหลายประเทศในเอเชีย โดยผู้จัดการกองทุนเน้นให้น้ำหนักลงทุนใน ฮ่องกงและจีน: โดยเน้นกลุ่มอินเทอร์เน็ตรายใหญ่ บริษัทประกันชีวิต และหุ้นอุปโภคบริโภค เกาหลีใต้ เนื่องจากมองว่าตลาดประเมินต่ำไปในเรื่องการปรับปรุงธรรมาภิบาล และการจ่ายเงินปันผล และอินโดนีเซีย จากมุมมองว่ามีโอกาสฟื้นตัวหลังผ่านช่วงอ่อนแอ พร้อมทั้งมองว่าหุ้นเอเชียยังคงมีโอกาสเติบโตของกำไรในระดับสองหลัก พร้อมมูลค่าที่ไม่แพงเมื่อเทียบกับหุ้นโลก โดยเฉพาะตลาดสหรัฐฯ ขณะที่เงินสกุลเอเชียเริ่มแข็งค่าต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งอาจเป็นแรงหนุนในระยะถัดไป และหากการค้าโลกปรับโครงสร้างเพื่อลดการพึ่งพาจีน ประเทศเอเชียอื่น ๆ อาจได้รับประโยชน์ ทำให้เกิดการเติบโตของการค้าภายในภูมิภาค (Intra-Asian trade)

Product Insight

B-NIPPON

กองทุน Lazard Japanese Strategic Equity Fund ให้ผลตอบแทนเป็นบวก โดยได้แรงหนุนจากการเลือกหุ้นในกลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศ คมนาคมสื่อสาร และการให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มการเงินมากกว่าดัชนี อย่างไรก็ตาม การเลือกหุ้นในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น สินค้าฟุ่มเฟือย และการให้น้ำหนักหุ้นกลุ่มสุขภาพต่ำส่งผลกดดันกองทุน

ทั้งนี้ กองทุนได้เข้าลงทุนใหม่ใน Sumitomo Forestry ผู้ขายบ้านรายใหญ่ เนื่องจากมองว่าเป็นโอกาสการลงทุนที่มีความสมดุลระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่น่าสนใจ โดยเฉพาะบทบาทของบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดแข็งแกร่งในสหรัฐฯ ซึ่งยังคงประสบปัญหาอุปทานบ้านไม่เพียงพอ หากธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับลดดอกเบี้ยในอนาคต อาจช่วยกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัยและหนุนราคาหุ้นในระยะถัดไป

ผู้จัดการกองทุนมองว่าในภาพรวมตลาดหุ้นโลกยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง แม้จะต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และความไม่แน่นอนทางการค้าในระดับนานาชาติ สำหรับตลาดหุ้นญี่ปุ่น แม้การชะลอตัวของกิจกรรมทางธุรกิจอาจกดดันกำไรในระยะสั้น และเพิ่มความผันผวนในไตรมาสถัดไป แต่ปัจจัยโครงสร้างระยะยาวยังคงแข็งแกร่ง ไม่ว่าจะเป็นความคาดหวังเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังอยู่ในระดับสูง การเดินหน้าปฏิรูปธรรมาภิบาลบริษัท และแนวโน้มการเติบโตของกำไรในระยะกลางถึงยาวที่ยังมีความมั่นคง

Key Indices Performance

Asset Class	Last Close (Level)	5 - 13 Oct %	1-Month %	3-Month %	6-Month %	YTD %	QTD %	MTD %	1-Year %
Fixed Income									
Global Aggregate	586.76	0.4	1.3	0.1	4.4	5.8	1.0	1.0	7.0
Global Treasury	249.04	0.3	0.4	1.9	2.0	3.4	0.4	0.4	3.5
Global Credit	304.26	0.2	0.4	3.1	5.0	6.2	0.4	0.4	5.7
Global High Yield	671.98	-0.5	-0.2	2.3	7.5	7.2	-0.3	-0.3	8.5
Equity									
Global Equities	527.93	-0.7	1.6	7.3	24.9	15.7	0.1	0.1	16.1
Developed Markets	10,648.62	-0.7	1.4	6.9	24.6	14.6	0.0	0.0	15.7
Emerging Markets	979.23	-0.9	3.0	11.0	27.8	25.6	1.0	1.0	19.8
Asia ex. Japan	780.21	-1.1	2.5	11.3	30.8	26.3	1.2	1.2	20.2
Alternatives									
Gold	4,110.27	5.8	12.8	23.6	22.9	56.6	6.5	6.5	54.7
Oil	59.49	-2.3	-5.1	-10.6	-4.8	-17.1	-4.6	-4.6	-21.3
Global REITs	749.96	-2.5	-2.4	2.6	9.2	7.1	-2.2	-2.2	0.6
Currency									
USD Index	99.27	1.6	1.8	0.7	-0.1	-8.5	1.5	1.5	-3.5
USDTHB	32.72	1.0	3.2	1.0	-1.6	-4.0	1.0	1.0	-1.9

Equity	Last Close (Level)	1-Week %	1-Month %	3-Month %	6-Month %	YTD %	QTD %	MTD %	1-Year %
U.S.									
Dow Jones	46,067.58	-1.5	0.5	4.6	16.1	8.3	-0.7	-0.7	7.5
S&P 500	6,654.72	-0.9	1.1	6.6	26.1	13.1	-0.5	-0.5	14.4
NASDAQ	22,694.61	-0.4	2.5	9.8	39.2	17.5	0.2	0.2	23.7
Russell 2000	2,461.42	-0.6	2.7	11.6	32.1	10.4	1.0	1.0	10.2
Europe									
STOXX 600	566.63	-0.7	2.1	4.0	11.7	11.6	1.5	1.5	8.6
FTSE 100	9,442.87	-0.5	1.7	5.6	14.1	15.5	1.0	1.0	14.4
Asia									
TOPIX	3,197.59	2.2	1.2	13.2	28.0	14.8	1.9	1.9	18.2
CSI 300	4,593.98	-1.0	1.6	14.3	21.8	16.7	-1.0	-1.0	18.2
HSCEI	9,222.54	-4.5	-1.5	3.9	18.6	26.5	-3.5	-3.5	21.0
SENSEX	82,327.05	1.4	0.5	-0.3	6.9	5.4	2.6	2.6	1.2
VNI	1,765.12	7.2	5.9	20.8	45.8	39.3	6.2	6.2	37.0
SET	1,286.98	-0.5	-0.5	10.9	13.0	-8.1	1.0	1.0	-12.5

Fixed Income	Last Close %	1-Week bps.	1-Month bps.	3-Month bps.	6-Month bps.	YTD bps.	QTD bps.	MTD bps.	1-Year bps.
U.S.									
US10Y	4.03	-8.7	-3.2	-44.9	-24.5	-53.7	-11.8	-11.8	-6.8
US2Y	3.50	-7.4	-5.4	-43.8	-26.8	-74.0	-10.7	-10.7	-45.4
Thai									
TH10Y	1.53	13.5	13.8	0.2	-41.9	-77.0	11.7	11.7	-99.2
TH2Y	1.19	5.0	6.5	-17.9	-37.4	-83.2	2.9	2.9	-100.3

Source: Bloomberg as of 13/10/2025

ข้อมูลในบทความนี้เป็นข้อมูลที่มีการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในบทความเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งสาธารณชนหรือผู้ลงทุนทราบบทความฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาเนื่องจากการลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน สำหรับผู้ลงทุนที่สนใจลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวหรือกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ ผู้ลงทุนควรศึกษาคู่มือการลงทุนรวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีของกองทุนรวมหุ้นระยะยาวหรือกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพในรายละเอียดด้วยกองทุนที่มีการลงทุนในสินทรัพย์สกุลเงินตราต่างประเทศ มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง จะมีผลทำให้มูลค่าหน่วยลงทุนผันผวน และอาจทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ ส่วนกองทุนที่มีการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เช่น สัญญาสวอป หรือสัญญาฟอร์เวิร์ด เพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ในบางกรณีอาจทำให้กองทุนเกิดการขาดทุนหรือเพิ่มความผันผวนให้กองทุน ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุน หรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ เนื่องจากกองทุนที่ลงทุนในต่าง

ประเทศมีความเสี่ยงที่ทางการของต่างประเทศอาจออกมาตรการในภาวะที่เกิดวิกฤตการณ์ที่ไม่ปกติทำให้กองทุนไม่สามารถนำเงินกลับเข้ามาในประเทศ ซึ่งอาจส่งผลให้ผู้ลงทุนไม่ได้รับ คืนเงินตามระยะเวลาที่กำหนด สำหรับกองทุนที่มีการลงทุนในกองทุนหลักๆ อาจลงทุนอาจลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพ การบริหารการลงทุน หรือตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง เพื่อให้กองทุนได้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด กองทุนเหล่านี้จึงอาจมีความเสี่ยง มากกว่ากองทุนรวมอื่น จึงเหมาะสมกับผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนสูงและสามารถรับความเสี่ยงได้สูงกว่าผู้ลงทุนทั่วไป ในส่วนของข้อมูลผลการดำเนินงานของกองทุนรวม ผู้ลงทุนควรตระหนักว่าผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมใดๆ/ ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับ ผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต อนึ่ง การวัดผลการดำเนินงานของกองทุน ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัด ผลการดำเนินงานที่กำหนดโดยสมาคม กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนที่มิใช่รายย่อยที่สามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ หรือตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่า Investment Grade เสนอขายเฉพาะแก่ผู้ลงทุนประเภท Accredited Investors (AI) เท่านั้น