KNOW THE MARKETS

STANDPOINT

J.P.Morgan ASSET MANAGEMENT | KAsset

Global Strength. Local Expertise.

April 2026 | As of 31 March, 2026

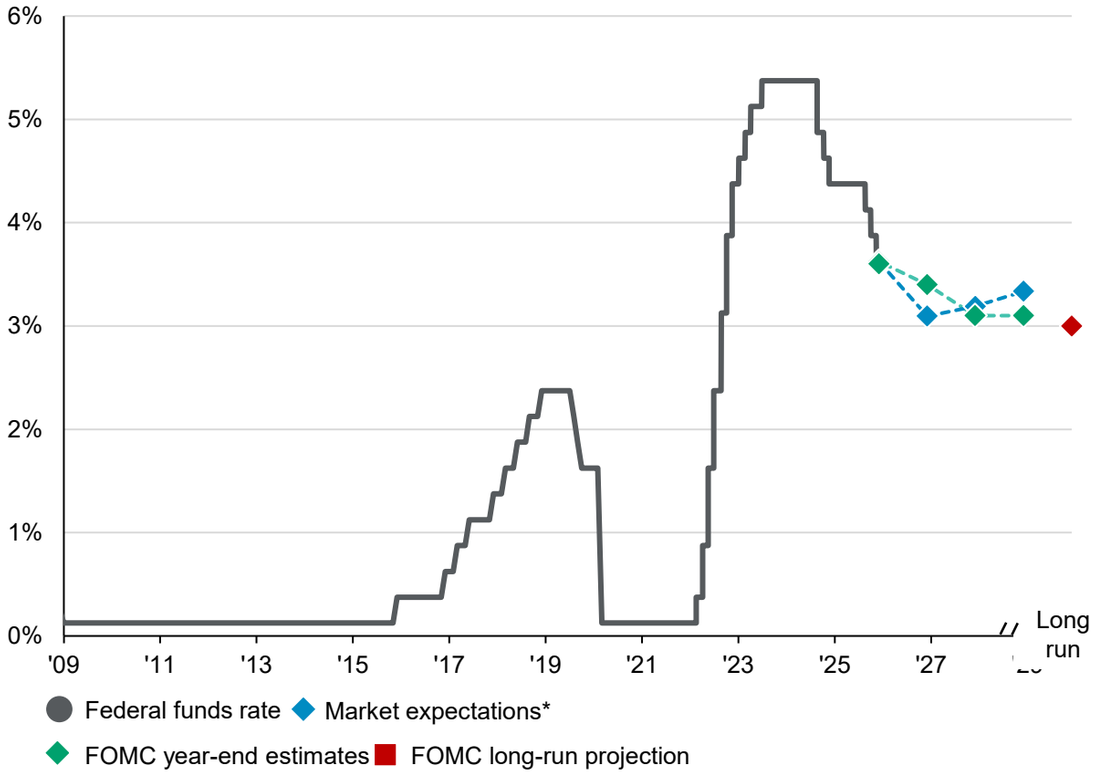
สารบัญ

3. มุมมองการลงทุนในตราสารหนี้โลกและไทย
4. สหรัฐฯ : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
5. ยุโรป : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
6. ญี่ปุ่น : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
7. จีน : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
8. อินเดีย : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
9. เวียดนาม : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
10. ไทย : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
11. มุมมองการลงทุนราย Sector
12. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับหุ้น
13. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับหุ้น
14. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

ตราสารหนี้: อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ผันผวนตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

Federal funds rate expectations

Market expectations for the fed funds rate



Source: Bloomberg, FactSet, U.S. Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management. *Market expectations are based on overnight index swap rates. Federal Reserve projections shown are the median estimates of Federal Open Market Committee (FOMC) participants. Forecasts are not a reliable indicator of future performance. Forecasts, projections and other forward-looking statements are based upon current beliefs and expectations. They are for illustrative purposes only and serve as an indication of what may occur. Given the inherent uncertainties and risks associated with forecasts, projections and other forward-looking statements, actual events, results or performance may differ materially from those reflected or contemplated.
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

ตราสารหนี้โลก

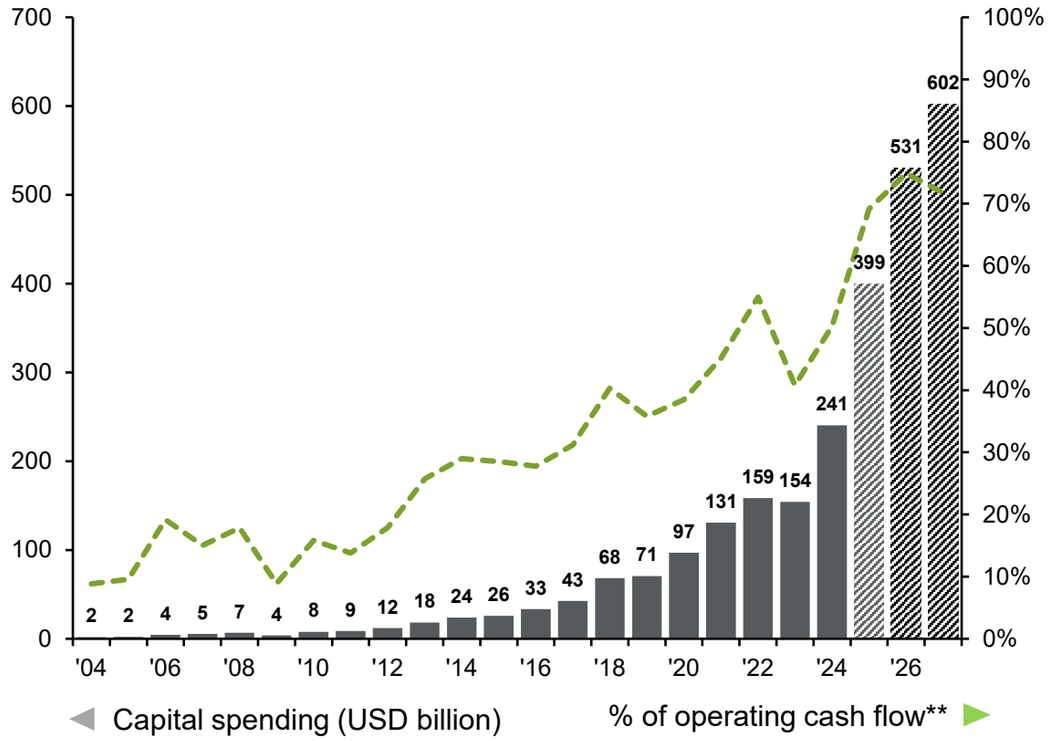
- สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูงทำให้นักลงทุนกังวลว่าอาจนำไปสู่ภาวะ Stagflation (เศรษฐกิจถดถอยและอัตราเงินเฟ้อสูง) ซึ่งทำให้ธนาคารกลางทั่วโลกเผชิญความยากลำบากในการดำเนินนโยบายการเงิน เนื่องจากหากจะลดดอกเบี้ยเพื่อประคองเศรษฐกิจ ก็มีข้อจำกัดจากอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง แต่ถ้าจะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อก็จะซ้ำเติมเศรษฐกิจให้ย่ำแย่ขึ้นไปอีก
- ในการประชุมครั้งล่าสุดของ Fed ส่งสัญญาณไม่รีบลดอัตราดอกเบี้ย และใน Dot Plot จำนวนสมาชิก FOMC ที่มองว่า Fed ควรปรับลดดอกเบี้ย 3 ครั้งหรือมากกว่าในปีนี้ มีน้อยลง ทำให้ตลาดมองเป็นท่าที hawkish ซึ่งเรามองว่าหากราคาพลังงานกดดันให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงอาจทำให้ Fed คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายยาวนานขึ้น
- ในกรณีฐาน เรามองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.75%-4.5% ในปี 2026 โดยมีค่ากลางที่ 4.00%

ตราสารหนี้ไทย

- การปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยในช่วงที่ผ่านมาจากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว ส่งผลให้ Valuation กลับมาน่าสนใจขึ้น คาดว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 1.80%-2.40% โดยมีค่ากลางที่ 2.00%
- ในระยะถัดไป ตลาดตราสารหนี้ยังน่าจะผันผวนอยู่ โดยหากสถานการณ์ในตะวันออกกลางเริ่มมีแนวโน้มที่คลี่คลาย อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้น่าจะทรงตัวและมีทิศทางลดลงได้

สหรัฐฯ: ปรับลดมุมมองจาก overweight ลงมาเป็น underweight

Capex from the major AI hyperscalers*



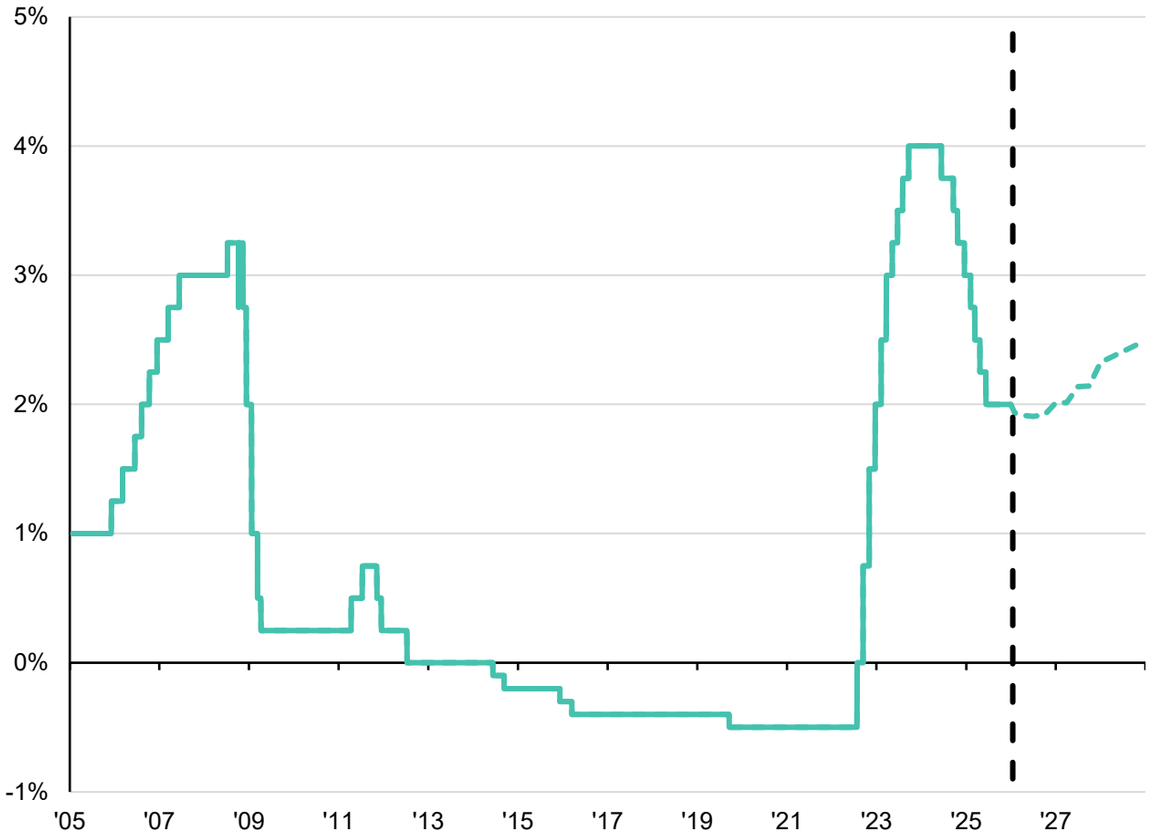
Source: J.P. Morgan Asset Management; Bloomberg. Data for 2025, 2026 and 2027 reflect consensus estimates. 2004 to 2012 are J.P. Morgan Asset Management estimates and 2012 to present are Bloomberg consensus estimates. *Hyperscalers are 5 selected large cloud computing companies that own and operate data centers with horizontally linked servers that, along with cooling and data storage capabilities, enable them to house and operate AI workloads. **Reflects cash flow before capital expenditures in contrast to free cash flow, which subtracts out capital expenditures. Capital spending on the left reflects the components of nonresidential gross private fixed investment as a share of nominal GDP. Past performance is not indicative of current or future results.
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ลงมาเป็น Underweight จาก Overweight เนื่องจากประเด็นความขัดแย้งอิหร่านและสหรัฐฯ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน และเริ่มเพิ่มความเสี่ยงต่อโอกาสที่เกิดเศรษฐกิจถดถอยเพิ่มขึ้น ทำให้ตลาดเริ่มปรับมุมมอง (repricing) ใหม่ ในเรื่องการปรับลด หรือ คงดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ทำให้มีการเทขายตลาดหุ้นและพันธบัตร ดังนั้น เราปรับลดน้ำหนักหุ้นสหรัฐฯ ลงมาในระยะสั้น เนื่องจากเห็นว่าดัชนีของตลาดหุ้นประเทศอื่นๆ ในเอเชีย ปรับลดลงมาเยอะกว่า จึงมีโอกาสที่จะ rebound กลับมากกว่าสหรัฐฯ เมื่อสงครามสิ้นสุดลง
- จากสถานการณ์ตอนนี้ ดูเหมือนโอกาสที่สถานการณ์จะยืดเยื้อมีมากขึ้น ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันยังผันผวน อยู่ใกล้ระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลสำหรับ Brent และอาจไม่ลดลงมาถึง 65 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เร็วเท่าที่คาด ดังนั้น เราจึงมองว่าควรจะลดการถือหุ้นสหรัฐฯ ลงมาก่อน จนกว่าสถานการณ์จะเปลี่ยนแปลง และจับตากำหนดการที่ปธน. ทรัมป์จะเจอกับสี จิ้นผิง ในวันที่ 14-15 พฤษภาคม ซึ่งน่าจะเกิดการเจรจาไปในทิศทางที่ดีขึ้น
- อย่างไรก็ตาม ในด้านปัจจัยพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับ AI สะท้อนว่าบริษัทเทคโนโลยียังแสดงความต้องการลงทุนเพิ่มเติม และไม่มีการปรับเม็ดเงินการลงทุนลงในปีนี้ ดังนั้นเราจึงมองว่าพื้นฐานการลงทุนในด้าน AI ยังไม่มีอะไรเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

ยุโรป: แม้ราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจ แต่โอกาสในการลงทุนยังมีอยู่

Eurozone policy rates and market expectations*

Historical policy rates and market implied forward rates

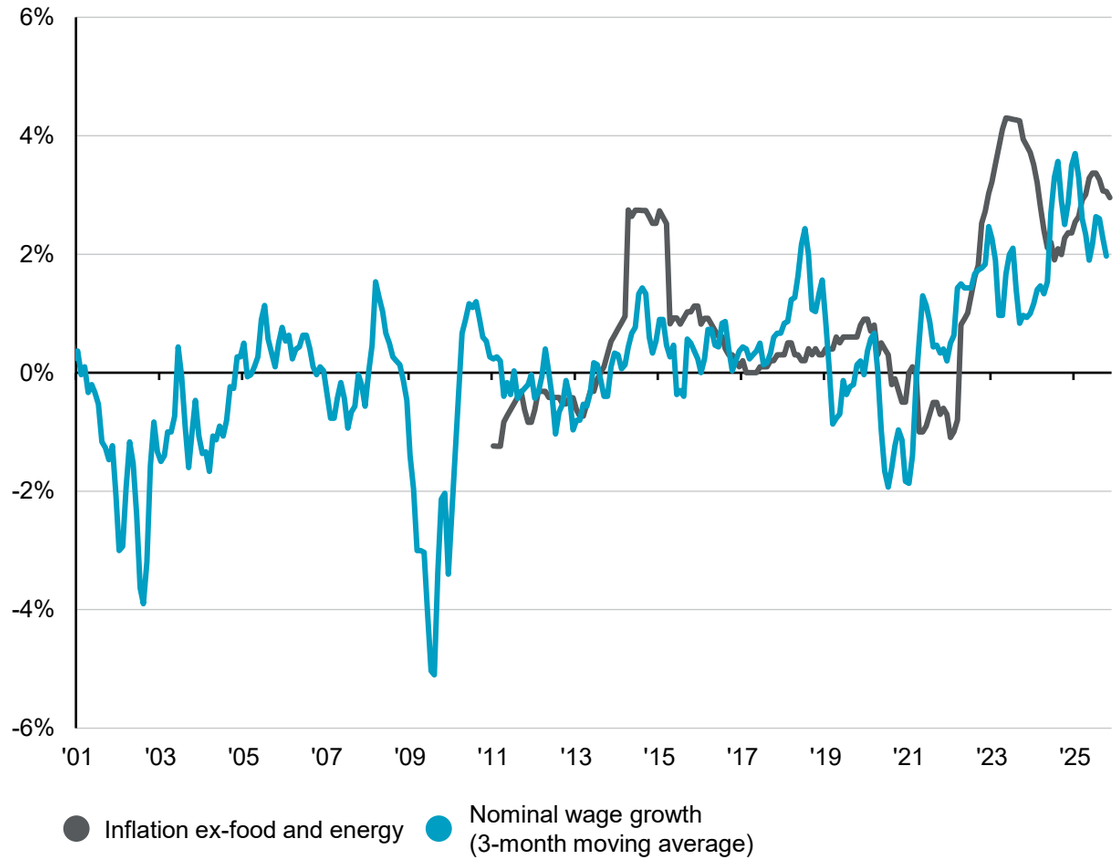


Source: Bloomberg, European Central Bank, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. *Expectations are based on forward swap rates. Past performance and forecasts are not a reliable indicator of current and future results.
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยมีปัจจัยหลักมาจากราคาพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นท่ามกลางความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง เนื่องจากภูมิภาคยุโรปนับเป็นผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ สอดคล้องกับการประชุม ECB ล่าสุดในเดือนมี.ค. ที่ยังคงให้ความสำคัญกับการควบคุมเงินเฟ้อเป็นหลัก โดยเฉพาะความเสี่ยงจากราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ตลาดเริ่ม price-in โอกาสการขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้ จากเดิมคาดคงดอกเบี้ยทั้งปี
- แม้ว่าการปรับตัวสูงขึ้นของราคาพลังงานจะเป็นปัจจัยกดดันต่อเศรษฐกิจ และกำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี SXXP อย่างไรก็ตาม โอกาสการลงทุนยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะในกลุ่มพลังงาน กลุ่มหุ้น Quality และ Defensive อย่างธนาคารและสาธารณูปโภค รวมถึงบริษัทส่งออกขนาดใหญ่ที่ได้รับประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินยูโร แม้ว่าในระยะสั้น หุ้นกลุ่มธนาคารยัง underperform จากความกังวลเรื่อง Private Credit อย่างไรก็ดี เรามองว่าความกังวลอาจถูกอาจสะท้อนในราคาหุ้นมากเกินไป (overpriced) หากมีการยกระดับความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น ราคามีโอกาสฟื้นตัว
- ส่วนกลุ่มที่เผชิญแรงกดดัน คือกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค โดยเฉพาะสินค้าอุปโภคบริโภคที่ไม่จำเป็น (Consumer Discretionary) จากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นและกำลังซื้อที่อ่อนแอลง รวมถึงกลุ่ม Industrial ที่อ่อนไหวต่อพลังงานและต้นทุนการผลิต
- ด้าน Valuation ของตลาดหุ้นยุโรปเริ่มดูน่าสนใจขึ้น และความขัดแย้งตะวันออกกลางสะท้อนเข้าไปในราคาพอสมควรแล้ว แต่ความไม่แน่นอนด้านราคาพลังงานยังเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ โดยรวมยังคงมุมมอง Neutral

ญี่ปุ่น: ระยะสั้นมีความผันผวน แต่ในเชิงโครงสร้างระยะยาว ปัจจัยพื้นฐานของยังคงแข็งแรง

Japan core inflation and wage growth
Year-over-year change

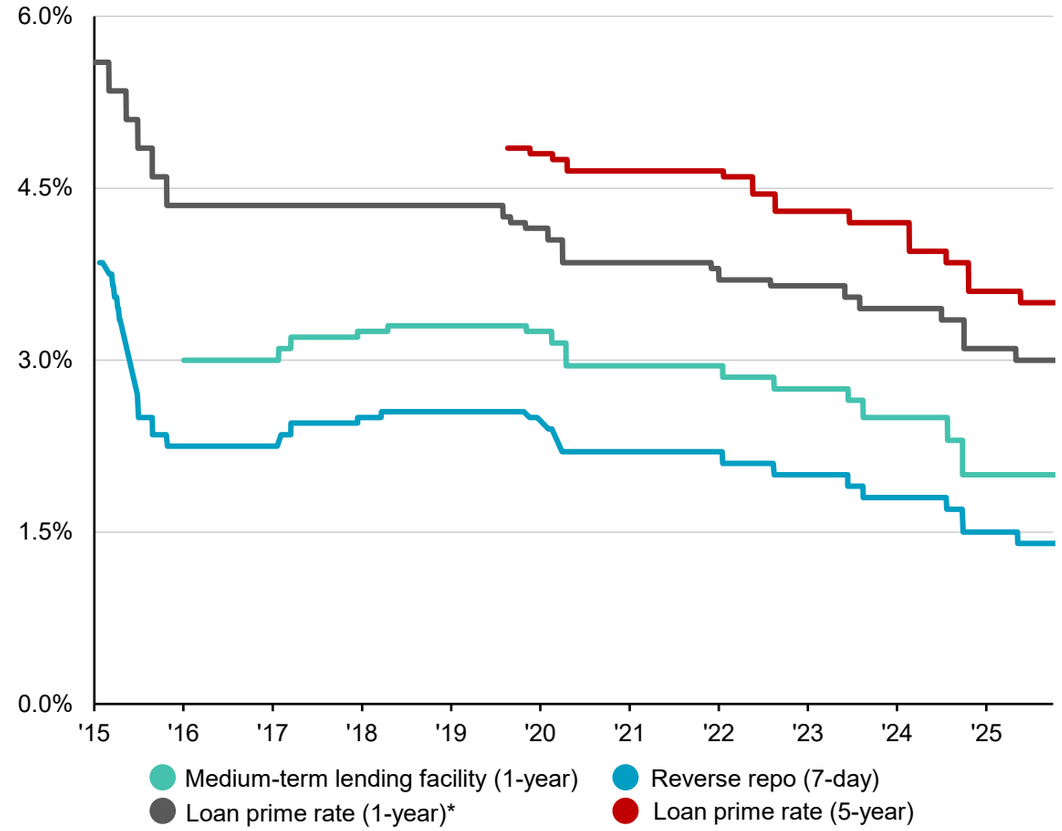


Source: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; Japan Ministry of Health, Labor and Welfare, Japan Ministry of Internal Affairs and Communications. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- ญี่ปุ่นเป็นผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ โดยเฉพาะน้ำมันจากตะวันออกกลาง ทำให้เศรษฐกิจมีความอ่อนไหวต่อ Oil shock ในระยะสั้น หากราคาน้ำมันสูงต่อเนื่อง อาจเพิ่มความเสี่ยงต่อภาวะ Stagflation (เงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอ) ซึ่งถือเป็น worst-case scenario อย่างไรก็ดี ญี่ปุ่นยังมีคลังสำรองน้ำมันในระดับสูงและการกระจายแหล่งนำเข้า ทำให้สามารถรับมือกับ disruption ด้าน supply ได้ในระยะสั้นถึงกลาง
- สัญญาณจากผู้ว่าการอุเอดะในการประชุมล่าสุดสะท้อนว่าธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) พร้อมปรับขึ้นดอกเบี้ยได้ แต่มองว่าราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นเป็นแรงกดดันระยะสั้น มากกว่าการเปลี่ยนโครงสร้างเงินเฟ้ออย่างถาวร อีกทั้งภาครัฐมีมาตรการอุดหนุนด้านพลังงานเพื่อช่วยลดแรงกระแทกต่อครัวเรือนและธุรกิจ ทำให้เรามองว่า BoJ จะเดินหน้านโยบายการเงินสู่ภาวะปกติอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยยังคงให้น้ำหนักกับเงินเฟ้อจากค่าจ้างเป็นหลัก โดยกรอบนโยบายที่ชัดเจนและคาดการณ์ได้ช่วยลดความไม่แน่นอนต่อตลาดทุนในระยะกลาง
- ในเชิงแนวโน้มกำไร ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ทำให้หุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลงแรง สะท้อนความกังวลด้านพลังงานไปบ้างแล้ว ขณะที่ ภายใต้กรณีฐาน ผลกระทบต่อกำไรยังอยู่ในกรอบที่ไม่รุนแรง หากสถานการณ์คลี่คลาย ตลาดมีศักยภาพในการฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว
- ระยะยาวยังมองบวกต่อ Domestic demand ที่ฟื้นตัวดีขึ้น และธีมที่เกี่ยวกับการลงทุนในประเทศ และเทคโนโลยี ยังคงเป็นจุดแข็งเชิงโครงสร้างของตลาดหุ้นญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม ระยะสั้นยังไม่แนะนำเพิ่มน้ำหนักจนกว่าสถานการณ์พลังงานชัดเจนขึ้น

จีน: เศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว ท่ามกลางการดำเนินนโยบายที่ยังระมัดระวัง

Key interest rates
Per annum

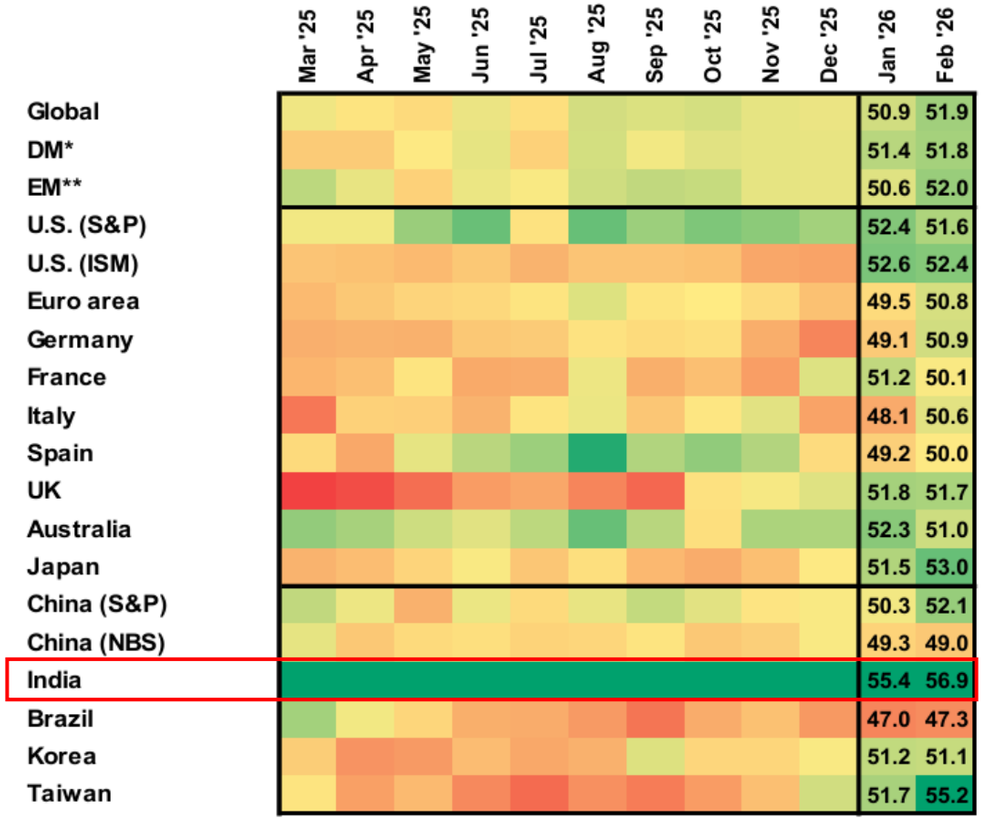


Source: CEIC, J.P. Morgan Asset Management; People's Bank of China (PBoC). *Previously, the 1-year lending rate was a key interest rate. In August 2019, the PBoC started to release 1-year and 5-year loan prime rates (LPR) on a monthly basis, which are based on quotes from 18 large banks. LPR has become the benchmark for commercial loans and floating rate loan contracts.
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- จีนตั้งเป้าการเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2026 ที่ 4.5%—5% พร้อมใช้นโยบายการคลังเชิงรุก โดยกำหนดสัดส่วนการขาดดุลงบประมาณต่อ GDP ราว 4% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2010 โดยพยายามผลักดันการเติบโตอย่างมีคุณภาพ ผ่านการพัฒนานวัตกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง และพลังงานสะอาด ควบคู่กับการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ
- ข้อมูลเศรษฐกิจในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2026 สะท้อนการฟื้นตัวของการบริโภคและการผลิตภาคอุตสาหกรรม จากแรงหนุนของการใช้จ่ายช่วงเทศกาลและอุปสงค์ต่างประเทศ ส่งผลให้ยอดค้าปลีก ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรขยายตัว ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์เริ่มมีสัญญาณดีขึ้น โดยในเดือนก.พ. ราคาที่อยู่อาศัยใน 70 เมือง ลดลงในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า
- กำไรภาคอุตสาหกรรมของจีนเพิ่มขึ้น 15.2% ในช่วง 2 เดือนแรกของปีนี้ ได้แรงหนุนจากการที่รัฐบาลจีนเพิ่มความพยายามในการควบคุมผลกระทบจากภาวะกำลังการผลิตส่วนเกินในภาคอุตสาหกรรมและอุปสงค์ที่ซบเซาในกลุ่มผู้บริโภค
- ด้านนโยบายการเงิน PBoC คงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 1 ปีที่ 3.0% และ 5 ปีที่ 3.5% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 สะท้อนท่าทีระมัดระวัง โดยคาดว่าจะชะลอการออกมาตรการทางการเงิน เพื่อประเมินผลกระทบจากความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์
- แม้หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI มีแนวโน้มเติบโตในระยะยาว แต่การปรับขึ้นของราคาในช่วงที่ผ่านมาประกอบกับการแข่งขันที่ยังสูง จึงอาจทำให้ตลาดผันผวนในระยะสั้น

อินเดีย: PMI ชะลอลง แต่ยังขยายตัว ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านพลังงาน

Global manufacturing PMI breakdown



Source: Australian Industry Group, Institute for Supply Management, J.P. Morgan Economic Research, S&P Global, J.P. Morgan AssetManagement. PMIs are relative to 50, which indicates deceleration (below 50) or acceleration (above 50) of the sector. Heatmapcolors are based on PMI relative to the 50 level, with green (red) corresponding to acceleration (deceleration). *Developed market includes Australia, Canada, Denmark, euro area, Japan, New Zealand, Norway, Sweden, Switzerland, UK and the U.S. **Emerging market includes Brazil, Chile, China, Colombia, Croatia, Czech Republic, Hong Kong SAR, Hungary, India, Indonesia, Israel, Korea, Malaysia, Mexico, Philippines, Poland, Romania, Russia, Saudi Arabia, Singapore, South Africa, Taiwan, Thailand, Turkey and Vietnam. Data reflect most recently available as of 30/03/26.

- ในเดือนก.พ. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของอินเดีย ปรับตัวขึ้น 3.21% (เทียบรายปี) จาก 2.75% ในเดือนม.ค. แต่ยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2—6% ของธนาคารกลางอินเดีย (RBI)
- ด้านดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตและภาคบริการในเดือนมี.ค. ชะลอลงสู่ระดับ 56.5 จาก 58.9 ในเดือนก.พ. ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนต.ค. 2022 สะท้อนอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแรงลง อย่างไรก็ดี ดัชนียังคงอยู่เหนือระดับ 50 บ่งชี้ว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจยังขยายตัว
- ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจผ่านความล่าช้าในการขนส่งสินค้า การหยุดชะงักของเส้นทางเดินเรือ และแรงกดดันต่อราคาน้ำมันในตลาดโลก ซึ่งจะเพิ่มภาระการนำเข้าและกดดันเงินเฟ้อ เนื่องจากอินเดียยังพึ่งพาการนำเข้าพลังงานจากภูมิภาคดังกล่าวในสัดส่วนสูง
- ขณะเดียวกัน อินเดียเร่งเพิ่มกำลังการผลิตก๊าซปิโตรเลียมเหลว (LPG) ภายในประเทศ เพื่อลดความเสี่ยงด้านอุปทานและเสริมความมั่นคงทางพลังงาน
- โดยรวม คาดว่านโยบายการเงินมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยในระดับปัจจุบัน เพื่อรอประเมินผลกระทบจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์และทิศทางเงินเฟ้อในระยะถัดไป

เวียดนาม: มีมุมมองระมัดระวังมากขึ้น จากสถานการณ์สงครามที่มีแนวโน้มยืดเยื้อกว่าที่คาด

VN Index price-to-earnings
P/E ratios

Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management. Data reflect most recently available as of 09/01/26.

- เศรษฐกิจอาจชะลอตัวในระยะสั้น จากสถานการณ์ในตะวันออกกลางมีแนวโน้มยืดเยื้อกว่าที่ตลาดคาดไว้ก่อนหน้า ส่งผลให้ราคาพลังงานและเงินเฟ้อของประเทศสูงขึ้น กดดันกำลังซื้อ/เศรษฐกิจโดยรวม
- อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวเศรษฐกิจยังมีแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง โดยรัฐบาลตั้งเป้า GDP 2026-2030 เติบโตสูงถึง 10% ต่อปี ได้แรงหนุนจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ภาคส่งออกที่ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง อีกทั้งรัฐบาลได้ออกมติ 79-NQ/TW (Resolution 79) ที่มุ่งเน้นการปรับโครงสร้าง/เสริมสร้างความเข้มแข็งรัฐวิสาหกิจชั้นนำของประเทศ เพื่อขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจให้บรรลุเป้าหมาย 10% ในระยะถัดไป
- ระยะสั้นตลาดหุ้นเวียดนามจะผันผวนตามตลาดโลก นักลงทุนมีความกังวลว่าอาจจะมีการปรับลดคาดการณ์การเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียน ผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับตัวขึ้น ซึ่งจะกระทบเงินเฟ้อ ทำให้มีความเสี่ยงที่ธนาคารกลางเวียดนามอาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เป็นปัจจัยกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะถัดไป ทั้งนี้ ล่าสุดรัฐบาลเวียดนามบินไปเจรจาเตรียมเซ็นสัญญาซื้อน้ำมันจากรัสเซียเพื่อบรรเทาผลกระทบด้านพลังงานของประเทศในระยะสั้น
- ทั้งนี้ FTSE Russell จะมีการประกาศข้อสรุปปรับขึ้นสถานะตลาดหุ้นเวียดนามสู่ระดับ Emerging Market ในช่วงต้นเดือนเมษายนนี้ เป็นปัจจัยบวกสนับสนุนตลาดหุ้น
- เราคงมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้นเวียดนาม โดยปรับเป้าหมาย VN Index ปีนี้ลงมาที่ระดับ 1,750 จุด คิดเป็น Valuation Forward P/E ที่ 13x และกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ที่ +14% เพื่อสะท้อนมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้นต่อสถานการณ์ในตะวันออกกลางมีแนวโน้มยืดเยื้อกว่าที่ตลาดคาดไว้ก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม กำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ที่ +14% ถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ และเป็นประเทศที่โครงสร้างการเติบโตยังแข็งแกร่งในระยะยาว จึงแนะนำทยอยเข้าสะสมได้เมื่อตลาดหุ้นมีการปรับฐาน

ไทย: เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตต่ำ หากราคาน้ำมันทรงตัวในระดับสูง

SET Index price-to-earnings
Forward P/E ratios

Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management. Axis may be cut off to maintain a more reasonable scale.
Data reflect most recently available as of 09/01/26.

- เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงขยายตัวต่ำกว่า 1.9% จากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ส่งผลให้ราคาน้ำมันในตลาดโลกปรับตัวขึ้นและทรงตัวในระดับสูง กบน.จึงมีมติปรับขึ้นราคาน้ำมันทุกชนิด 6 บาทต่อลิตร มีผล 26 มี.ค. ทั้งนี้ ส.อ.ท.ประเมินผลกระทบต่อต้นทุนด้านการขนส่งว่าจะเพิ่มขึ้น 20-25% และจะทำให้ราคาสินค้าปรับขึ้น 8-10% โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองเศรษฐกิจไทยมีโอกาสเติบโตเหลือ 1.2% หากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยืนเหนือระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลใน 3 เดือน
- รัฐบาลเตรียมออกมาตรการลดภาระประชาชนผ่านการลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลเพิ่มเติมภายหลังมีมติผ่าน 7 มาตรการเพื่อบรรเทาผลกระทบน้ำมันแพงไปก่อนหน้านี้ และยังมีแผนเปิดตัวโครงการคนละครึ่งเฟสใหม่ทันทีภายหลังรัฐบาลชุดใหม่จัดตั้ง
- ตลาดหุ้นไทย Outperform ประเทศอื่นในภูมิภาค โดยใน 1 เดือนที่ผ่านมา SET Index ปรับลง -6% เทียบกับอินโดนีเซีย (-14%) ฟิลิปปินส์ (-11%) และ เวียดนาม (-11%) หนุนโดยหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีและพลังงาน ซึ่งได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูง ขณะที่กลุ่มที่ได้รับผลกระทบเชิงลบ ทั้งจากรายได้ที่คาดว่าจะลดลงและต้นทุนที่สูงขึ้น หลักๆ คือ กลุ่ม Finance, Media, Tourism และ Healthcare
- คาดการณ์การเติบโตกำไรบริษัทจดทะเบียนในปีนี้ที่ 3% ลดลงจากปีที่แล้วที่ 21% ด้าน Valuation ตลาดหุ้นไทยปรับขึ้นมาซื้อขายที่ระดับ 12m Forward PE ที่ 15.2x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต จาก Fund Flow ที่ไหลเข้าหลังการเลือกตั้งจากรัฐบาลที่มีเสถียรภาพ การปรับขึ้นของดัชนีนับจากนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายภาครัฐในการประคองเศรษฐกิจจากผลกระทบของสงครามอิหร่าน รวมถึงนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมอื่นๆ ซึ่งจะสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนได้
- ช่วงสั้นมอง SET Index ยังผันผวนสูง จากแรงขายลดความเสี่ยงหลังสถานการณ์ตะวันออกกลางยังตึงเครียด ยังคงแนะนำเน้นลงทุนในหุ้นปันผลสูง เนื่องจากให้ผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่น่าสนใจ และ มีความผันผวนที่ต่ำกว่าตลาดโดยรวม

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นตัวขับเคลื่อนตลาดหุ้นสหรัฐฯ

Technology

- จากการศึกษาของ J.P. Morgan Asset Management ตลาดตื่นตะหนก กับ AI disruption และเทขายหุ้นเทคโนโลยี มากเกินไป โดยที่ทีมวิเคราะห์ลองทำ stress test รายบริษัท แล้วพบว่า รายได้ที่เสี่ยงจริงอาจอยู่แค่ ~6%แต่ราคาหุ้นที่ปรับลงสะท้อนเหมือนกับว่ารายได้จะหายไปถึง 15% ดังนั้น ตลาดอาจ price in ข่าวร้ายมากเกินจริงจึงยังมีเหตุผลที่จะ ถือหุ้นเทคโนโลยี และ Communication Services
- นอกจากวิเคราะห์ในด้านรายได้ เราลองเอามุมมองด้าน valuation เข้ามาผสมในการทำ sensitivity analysis บ่งบอกว่า Risk-Reward Ratio ยังคงเป็นบวก
- ที่ผ่านมา ในตลาด private credits มีความกังวลที่ว่ามีการปล่อยกู้ให้กับบริษัท Software นั้น ยังคงมีความเปราะบางอยู่ขึ้นอยู่กับว่าการนำ AI ไปใช้งานจริงจะเกิดเร็วแค่ไหน และผลกระทบจะรุนแรงเพียงใดในระยะต่อไป อย่างไรก็ตาม บริษัทเทค ประเภท SaaS ไม่ได้มีการออกหุ้นกู้ในตลาด high yield มากนัก จึงยังไม่มีผลกระทบต่อตลาดหุ้นกู้ HY

Healthcare

- ราคาพลังงานและเงินเฟ้อที่ปรับขึ้น ผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง ทำให้มีความไม่แน่นอนของแนวทางการดำเนินนโยบายดอกเบี้ยของธนาคารกลาง ส่งผลกระทบทางลบต่อกลุ่มอุตสาหกรรมย่อยที่เป็นหุ้นกลุ่มเติบโต (Growth) อย่าง Biotech และ MedTech
- อย่างไรก็ดี นวัตกรรมด้านการพัฒนายาและการรักษาโรคต่างๆ ยังคงมีอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน ธุรกิจสุขภาพมีการนำเทคโนโลยี AI มาประยุกต์ใช้อย่างกว้างขวาง ตอกย้ำศักยภาพการเติบโตของธุรกิจกลุ่มที่เกี่ยวข้อง
- ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของบริษัทในกลุ่มสุขภาพยังแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายในระดับที่ไม่แพง เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการกระจายการลงทุนออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและลดความผันผวนของพอร์ต

REIT

- ความตึงเครียดจากสงครามในตะวันออกกลาง กดดันตลาด REITs ทั่วโลก เนื่องจากอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น กดดันให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง และจำกัดความสามารถของธนาคารกลางในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- ปรับมุมมองเป็น Neutral ในระยะสั้น จากน้ำมันและเงินเฟ้อเป็นความเสี่ยงหลัก กดดันมูลค่า REITs อย่างไรก็ตาม การปรับฐานในปัจจุบันถือเป็นโอกาสที่น่าสนใจในระยะยาว ผลตอบแทนรวมที่คาดหวังของกองทุนในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 8.58% ประกอบด้วยอัตราเงินปันผลที่คาดการณ์ไว้ที่ 6.5%
- ทั้งนี้ REITs ในไทย ยังให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาดตราสารหนี้ นอกจากนี้ Retail และ Industrial REITs ในไทยยังคงมี Valuation ที่ถูกและให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ขณะที่ REITs ในสิงคโปร์ยังคงมีโอกาสในกลุ่ม Hotel & Lodging และ Retail ที่สามารถเติบโตได้ในระยะยาว

มุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	สหรัฐฯ	Underweight ⬇	ปรับลดมุมมองเป็น Underweight จากมุมมองเรื่องสงครามอิหร่านที่มีโอกาสมากขึ้นที่สงครามจะยืดเยื้อ ทำให้ราคาน้ำมันผันผวนอยู่ใกล้ $100/barrel และส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ และเงินเฟ้อ ต้นทุนภาระค่าครองชีพของสหรัฐ และทำให้ Fed มีโอกาสลดลงที่จะลดดอกเบี้ยในปีนี้ ณ ตอนนี้ตลาดเริ่ม price in การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ทำให้ตลาดหุ้นและตราสารหนี้เกิดการ repricing ใหม่ นอกจากนี้ คนเริ่มมองถึงการเลือกตั้งกลางปี ที่พรรค Democrat อาจชนะทั้งสภาบนและล่าง และมีการขึ้นภาษีในอนาคต ดังนั้นในสถานการณ์ที่เรามองว่า สงครามอาจยืดเยื้อ จนเพิ่มโอกาสของเศรษฐกิจถดถอย ทำให้เรามองว่าควรลดน้ำหนักหุ้นสหรัฐฯ ก่อนในขณะนี้
	ยุโรป	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปได้รับผลกระทบจากสงครามและราคาน้ำมันโดยตรง เนื่องจากเศรษฐกิจยุโรปมีการพึ่งพาการผลิตเป็นสัดส่วนสูง อีกทั้งมีสัดส่วน Gas สำรองที่ต่ำ ยุโรปต้องนำเข้าก๊าซ LNG ประมาณ 10% และนำเข้าน้ำมัน 10% จากตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม ECB มองว่าเศรษฐกิจทั้งปี 2026 จะโตได้ 0.9% ในขณะที่ Headline Inflation ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.6% และ Core Inflation เพิ่มขึ้นมา อยู่ที่ 2.3% ทำให้ตลาดมองว่ามีโอกาสที่ ECB จะขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้ คงน้ำหนักยุโรปไว้เท่าเดิมที่ Neutral
	ญี่ปุ่น	Overweight	การเจรจาค่าจ้าง Shunto ปี 2026 ออกมาที่ 4.4% ทำให้เห็นทิศทางความคาดหวังเงินเฟ้อของญี่ปุ่นมีโอกาสปรับขึ้นอีก ในขณะที่ญี่ปุ่นนำเข้าน้ำมันจากตะวันออกกลางถึง 94% ของการนำเข้าทั้งหมด ทำให้ตลาดปรับเพิ่มการคาดการณ์เงินเฟ้อ และปรับลดการเติบโตของเศรษฐกิจลง 0.3% การปรับตัวขึ้นของน้ำมันทำให้นักวิเคราะห์ปรับการประมาณการกำไรปี 2026 และ 2027 ลง และมองว่าการเติบโตของกำไรปีนี้จะอยู่ที่ 8.8% และ 10.9% ในปี 2026 และ 2027 ในขณะที่ forward P/E ของ Nikkei และ TOPIX อยู่ที่ 21.9 และ 16.6 เท่า ถึงแม้ว่ามุมมองจะเป็น overweight แต่ในขณะนี้เรามองว่าควรลดความเสี่ยงและรอจังหวะในการเพิ่มหุ้นญี่ปุ่นเมื่อมีสัญญาณบวกจากเรื่องสงครามอิหร่าน
	จีน	Neutral	จีนได้รับผลกระทบน้อยจากเรื่องราคาน้ำมันในความขัดแย้งรอบนี้ เนื่องจากยังสามารถนำเข้าน้ำมันจากอิหร่านได้ บวกกับพลังงานหลักที่ใช้ในจีนยังคงเป็นถ่านหินเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้น เศรษฐกิจได้รับผลกระทบน้อยเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่พึ่งพาน้ำมันจากตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตามที่ผ่านมา ตลาดเทขายหุ้นเทคจีน HSTECH และมีการปรับประมาณการณ์กำไร 6 เดือนข้างหน้าลงจากการแข่งขันของ e-commerce และ food delivery ทำให้เรามีมุมมองต่อ CSI300 ที่ดีกว่า เพราะมีอุตสาหกรรม พลังงานและเทคโนโลยี Hardware

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

มุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	อินเดีย	Neutral	เศรษฐกิจอินเดียได้รับผลกระทบโดยตรงจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากอินเดียเป็นประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่และต้องพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันเกือบ 100% และต้องนำเข้า 20% ของการนำเข้าน้ำมันทั้งหมด จากตะวันออกกลาง ส่งผลต่อเงินเฟ้อ เนื่องจากอาหาร และก๊าซหุงต้มมีน้ำหนักที่มีนัยะต่อตระกร้า CPI ทำให้มีการคาดการณ์ว่า RBI อาจจะกลับมาขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ หากประเมินราคาน้ำมันต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียนพบว่า อินเดียเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด และยังมีการปรับลดประมาณการณ์กำไรลงมาในปี 2026 และ 2027
	ไทย	Neutral	คาดการณ์ผลกระทบความขัดแย้งในตะวันออกกลางต่อเศรษฐกิจไทยอยู่ระหว่าง 0.2-0.7% จากประมาณการ GDP เดิมที่ 1.9-2.0% โดยการเพิ่มขึ้นของราคาพลังงานอย่างรุนแรง จะส่งผลกระทบต่อเนื่องเป็นลูกโซ่ ตั้งแต่การขาดแคลนวัตถุดิบ ไปจนถึงแรงกดดันต่อราคาอาหารในระยะต่อไป นอกจากนี้ สถานการณ์ดังกล่าวยังกระทบต่อการค้า และการคมนาคมขนส่งทางอากาศอย่างมีนัยสำคัญส่งผลให้ต้นทุนการเดินทางเพิ่มสูงขึ้น และจำนวนเที่ยวบินลดลง ที่ผ่านมา หากมีเหตุการณ์ geopolitical risk จะทำให้ราคาน้ำมันปรับเพิ่มขึ้น 13% และตลาดหุ้นไทยปรับลดลง 4-5% และคาดว่า เป้าหมายดัชนีอยู่ที่ 1,400 จุด การเติบโตของกำไรอยู่ที่ 7.5% และ forward P/E ที่ 14.2เท่า
	เวียดนาม	Neutral	โดยทั่วไปเศรษฐกิจของเวียดนามยังสามารถขยายตัวได้ โดยที่ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ PMI ยังคงอยู่ในโซนขยายตัว การส่งออกสองเดือนของปี 2026 ยังสามารถโตได้ 18.3% จากปีที่แล้ว มาจากสินค้าอุปกรณ์ PC และ Electronics โทรศัพท์ หรือส่วนประกอบ ผลกระทบจากราคาน้ำมันจะทำให้กำไรถูกปรับลดไป 3%/7.4% หากราคาน้ำมัน Brent อยู่ที่ $75 และ $85 ต่อบาร์เรล เงินเฟ้อในเดือนก.พ. ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 3.35% จากปีที่แล้ว และราคาน้ำมันยังเป็นแรงกดดันของเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม มูลค่าโดยรวมไม่ถือว่าแพงเนื่องจากดัชนีปรับลดลงมา ทำให้ forward P/E อยู่ที่ 11.5 เท่ากับค่าเฉลี่ยห้าปี ทำให้เราปรับลดเป้าหมายดัชนีจาก 1,800 มาอยู่ที่ 1,750 ด้วยมูลค่า P/E ที่ 13.2 เท่า

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

มุมมองการลงทุนเดือนเมษายน 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
ตราสารหนี้	โลก	Neutral	ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นจะยิ่งเพิ่มความเสี่ยงเรื่อง Stagflation และทำให้ Fed ลดดอกเบี้ยได้น้อยกว่าที่ตลาดคาด ความกังวลยังอยู่ที่เงินเฟ้อที่อาจเพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันที่ส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าต่างๆ ทำให้ตลาดเทขายตราสารหนี้ทั่วโลก และเกิดการปรับมุมมอง (Repricing) การดำเนินนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลกใหม่ ยิลด์ปรับตัวขึ้นตลอดทั้งเส้น อย่างไรก็ตาม ความคาดหวังเงินเฟ้อในสหรัฐยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นมากนัก ตรงกันข้ามกับฝั่งยุโรป หากสงครามยังไม่มีความคืบหน้าในทางที่ดีขึ้น Fed มีโอกาสคงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้า เรายังมองว่า Fed น่าจะสามารถลดดอกเบี้ยได้หนึ่งครั้งในปี 2026 และอีกครั้งในปี 2027 คาดพันธบัตรรัฐบาลสิบปีสหรัฐ อยู่ที่ 4.1%
	ไทย	Neutral	ตั้งแต่ปลายเดือนก.พ.จนถึงมี.ค. อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุตั้งแต่ 2 ปีขึ้นไป ปรับตัวขึ้นตามตราสารหนี้ทั่วโลก จากแรงกดดันเรื่องราคาน้ำมัน เรามองว่าธปท. จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.0% และคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 10 ปีอยู่ที่ 1.65% ณ สิ้นปี 2026 อ้างอิงจากการที่ธปท. มองว่า เศรษฐกิจขยายสามารถขยายตัวได้สูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพและไม่ทั่วถึง เงินเฟ้อในเดือนก.พ. ยังอยู่ที่ -0.88% ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ และประเมินว่าหากราคาน้ำมันกลับไปอยู่ที่ $70-90 ต่อบาร์เรล จะทำให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบ 1-3%
ตราสารทางเลือก	ทองคำ	Neutral ↓	เราปรับน้ำหนักการลงทุนในทองคำลงมาเป็น Neutral เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์ปรับตัวขึ้น และการที่ตลาดเริ่มมองว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยได้น้อยลง จะทำให้สภาพคล่องในตลาดลดลง และเป็นปัจจัยลบต่อทอง อย่างไรก็ตาม เรายังคงแนะนำให้มีทองคำในพอร์ต 5-10% ทองคำยังคงมีแรงหนุนและปัจจัยบวกจากความต้องการของธนาคารกลาง และการกระจายความเสี่ยงออกจากค่าเงินดอลลาร์ ในสถานการณ์ที่จะมีความขัดแย้งและสงครามเรามองว่าทองยังคงเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงได้
	REIT โลก	Neutral ↓	ราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นทำให้เกิดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ ทำให้ธนาคารกลางหลายแห่งมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเป็นแรงกดดันต่อสินทรัพย์ REITs และเสี่ยงว่าจะมี correction อย่างต่อเนื่อง AI disruption ที่เกิดขึ้นส่งผลลบต่อ Singapore Industrial REITs, และ Office REITs เนื่องจากมองว่าจะมีการจ้างคนน้อยลง อย่างไรก็ตาม การที่ REIT ถูกเทขายทำให้ REITs ไทยมูลค่ามีความน่าสนใจมากขึ้น โดยที่ตอนนี้ Dividend Yield อยู่ที่ 7-8%
เงินสด	เงินสด	Neutral ↑	แนะนำการถือครองสินทรัพย์ประเภทนี้ เพื่อหลบความผันผวนในระยะสั้น

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

Disclosures

ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป ผู้ใช้จึงต้องระมัดระวังด้วยวิจารณญาณและรับผิดชอบในความเสี่ยงด้วยตนเอง
ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน