



**KNOW THE
MARKETS**

STANDPOINT

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Global Strength. Local Expertise.

May 2026 | As of 30 April, 2026

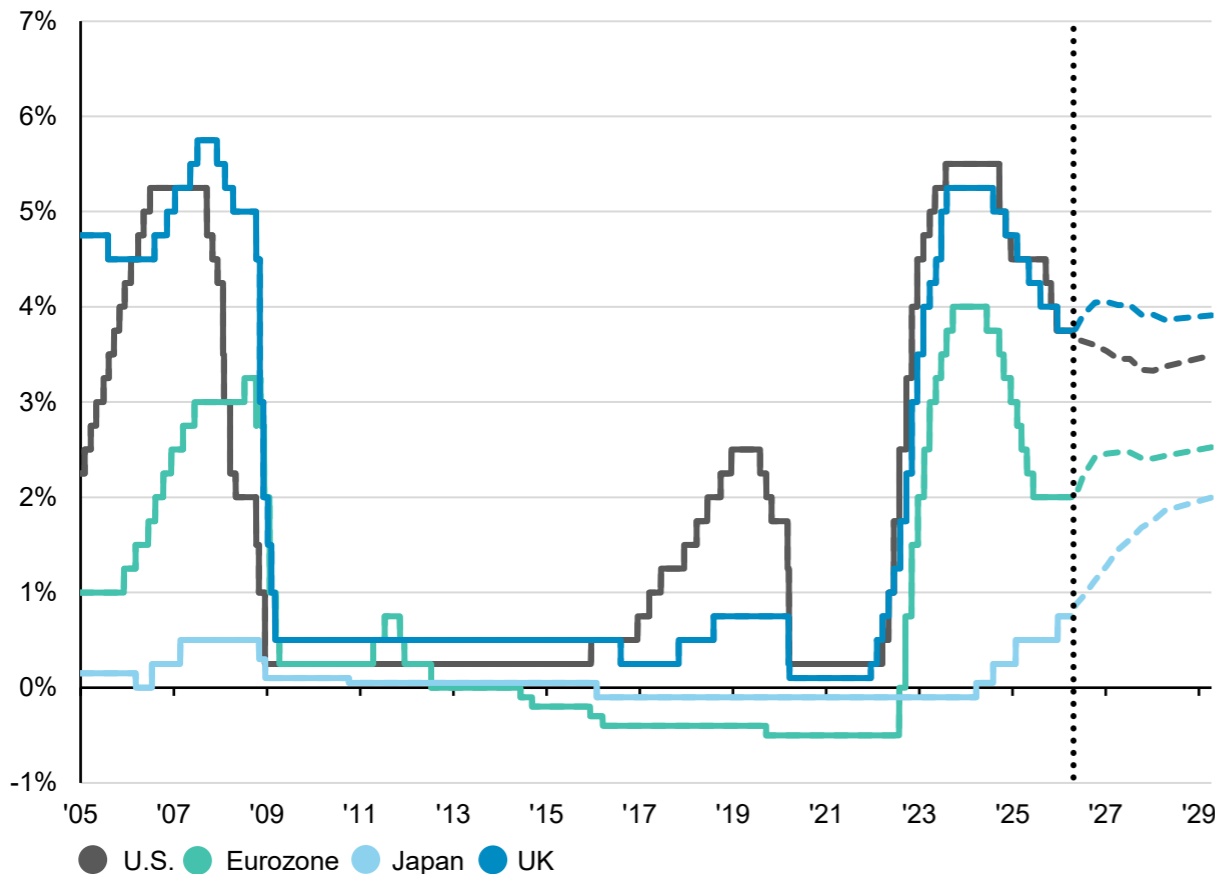
สารบัญ

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. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับหุ้น
13. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับหุ้น
14. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

ตราสารหนี้: อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ผันผวนตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

Key policy rates and market expectations*

Historical policy rates and market implied forward rates



Source: Bank of England, Bank of Japan, Bloomberg, European Central Bank, FactSet, U.S. Federal Reserve, 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 31/03/26.

ตราสารหนี้โลก

- ตลาดตราสารหนี้ยังคงได้รับแรงกดดันจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง โดยราคาพลังงานที่สูงขึ้นสร้างแรงกดดันต่อทั้งเศรษฐกิจ และการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลาง อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ในตะวันออกกลางที่เริ่มคลี่คลายบ้างแล้วช่วยบรรเทาความกังวลเงินเฟ้อที่มาจากห่วงโซ่อุปทานที่เกิดจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตได้ในระดับหนึ่ง ปัจจุบันตลาดจับตาการเจรจาระหว่างสหรัฐกับอิหร่าน และสถานการณ์การเดินทางเรือในช่องแคบฮอร์มุซ
- การอ่อนตัวของตลาดแรงงานในอนาคตน่าจะช่วยให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ ตลาดคาดว่า ณ ปัจจุบันถึงราวกลางปี 2027 Fed มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ 1 ครั้ง ในกรณีฐาน เรามองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.75%-4.50% ในปี 2026 โดยมีค่ากลางที่ 4.00%

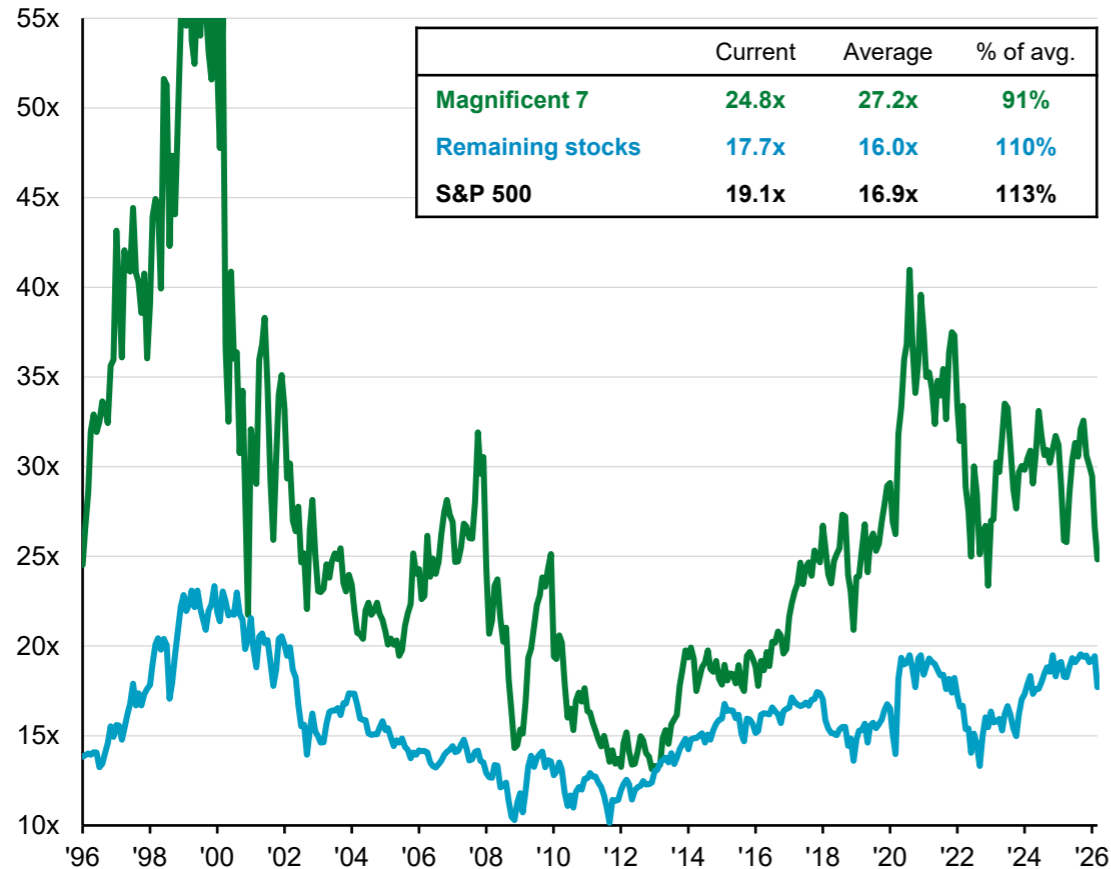
ตราสารหนี้ไทย

- สถานการณ์ในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยสำคัญที่กระทบตลาดตราสารหนี้ไทยตั้งแต่เดือนมีนาคมราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นทำให้สถานะการคลังแย่งจากการอุดหนุนราคาพลังงาน รวมถึงทำให้เงินบาทอ่อนค่าเนื่องจากไทยเป็นประเทศผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ
- อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยนับจากปลายเดือนมีนาคมเริ่มลดลง ตามราคาน้ำมันและสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่เริ่มคลี่คลาย โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะเวลา 10 ปี ลดลงจาก 2.21% เป็น 2.11% (-0.10%) ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน
- คาดว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 1.80%-2.40% โดยมีค่ากลางที่ 2.00%

สหรัฐฯ: ปรับเป็น Neutral และมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้น โดยเฉพาะต่อหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ

P/E ratio of the Magnificent 7* and rest of S&P 500

Next 12 months, 1996-present



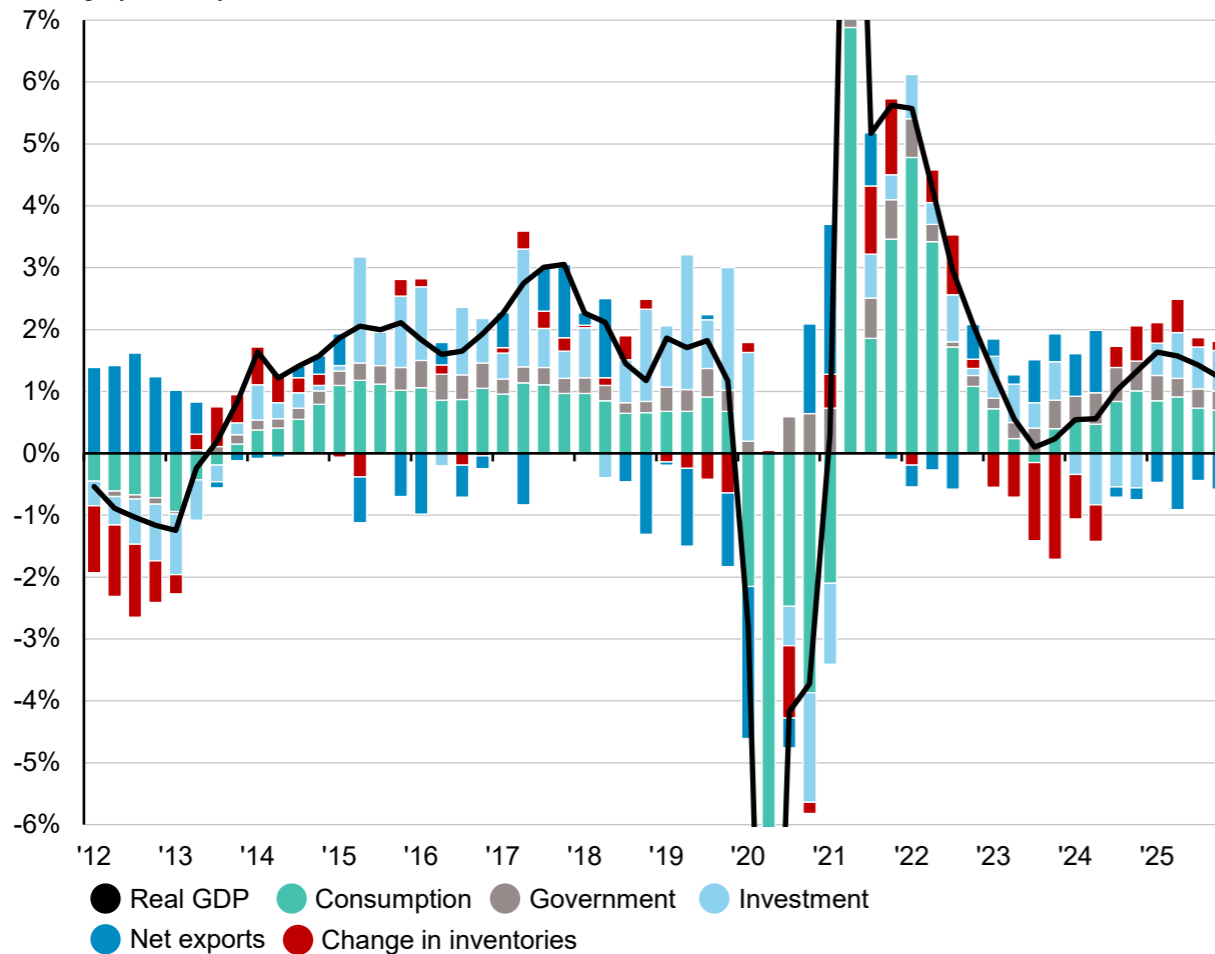
Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. *Magnificent 7 (Mag 7) includes Apple, Amazon, Google, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla. The S&P 500 ex-Mag 7 is calculated by backing out a weighted average Mag 7 price return from the S&P 500 price return. The companies/securities above are shown for illustrative purposes only. Their inclusion should not be interpreted as a recommendation to buy or sell. J.P. Morgan Asset Management may or may not hold positions on behalf of its clients in any or all of the aforementioned securities. Past performance is not indicative of current or future results. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/03/26.

- ปรับมุมมองเพิ่มมุมมองเป็น Neutral จากสถานการณ์สงครามที่ถึงแม้ว่าจะยังไม่จบ แต่คลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น ทั้งสองฝ่ายกำลังหาวิธีเจรจา เพื่อบรรลุข้อตกลง และฝั่งอเมริกาก็มี incentive ที่ต้องการจบการเจรจาให้เร็ว ดังนั้น ผลต่อเศรษฐกิจในด้านเงินเฟ้อ อาจจะมีบ้างแต่ไม่ได้ทำให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ย และไม่ได้ทำให้เศรษฐกิจมีความเสี่ยงเข้าสู่เศรษฐกิจถดถอย
- ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของสงคราม เพราะ การลงทุนในด้าน AI Spending ทำให้งบของหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ปรับตัวขึ้น และทำให้มีการปรับประมาณกำไรของบริษัทในหุ้น Mag 7 บวกกับกลุ่มเทคโนโลยีขึ้น
- คาดการณ์ว่ากำไรของไตรมาส 1 จะโต 12.6% ซึ่งถือเป็นการเติบโตของกำไรสองหลัก 6 ไตรมาสติดต่อกัน บริษัทต่างก็ให้ guidance ที่เป็นการพัฒนาการในเชิงบวก นอกจากนี้ หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีจะเติบโตได้ถึง 45% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ซึ่งมีการปรับขึ้นถึง 10% เมื่อเทียบกับต้นปี
- หุ้นกลุ่มธนาคารเป็นตัวบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ในวงกว้าง ที่ผ่านมามีมุมมองเชิงลบต่อเนื่องจากประเด็นเรื่อง Private credits หรือหนี้ค้างชำระ อย่างไรก็ตาม ต้องระวังว่าไตรมาส 1 อาจจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี อย่างไรก็ตาม งบที่ออกมา ทำให้เห็นว่าเศรษฐกิจอเมริกายังไม่มีความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย
- ในขณะที่ Valuation ของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี Mag 7 อยู่ที่ 24.8x ใกล้เคียง 5 ปี และ S&P 500 โดยรวมอยู่ที่ 19.1 เท่า จึงถือว่าเป็นระดับที่น่าสนใจ (ค่า P/E ของวันที่ 31 มีนาคม 2026)

ยุโรป: เศรษฐกิจยุโรปยังเผชิญแรงกดดันจากราคาล้างงาน แต่ผลต่อกำไรบริษัทโดยรวมยังจำกัด

Contribution to eurozone real GDP growth

Change year-on-year



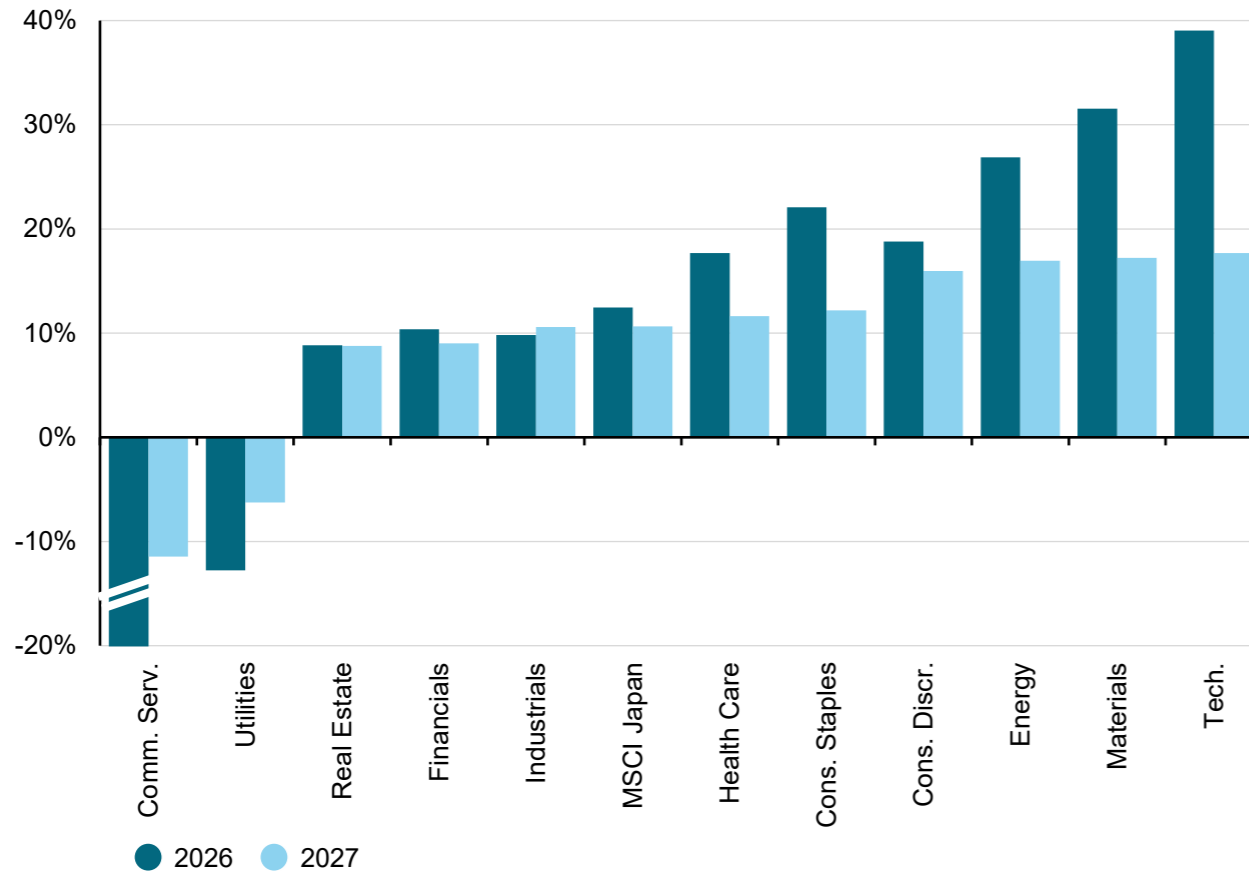
Source: J.P. Morgan Asset Management. Eurostat, LSEG Datastream.
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/03/26.

- เศรษฐกิจยุโรปยังเผชิญแรงกดดันจากราคาล้างงานที่สูงขึ้น โดยเฉพาะเยอรมนีและอิตาลี ที่พึ่งพาพลังงานนำเข้าสูง โดยราคาล้างงานที่เพิ่มขึ้นส่งผลต่อกำลังซื้อและการลงทุนภาคเอกชน สะท้อนจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนเม.ย. ได้ลดลงสู่ระดับต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปลายปี 2022 รวมทั้งทำให้เกิดความไม่แน่นอนด้านเงินเฟ้อและนโยบายการเงินเพิ่มขึ้น
- แม้ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ส่งสัญญาณนโยบายอย่างระมัดระวัง แต่จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่มีอยู่พอสมควร ปัจจุบันตลาดคาดว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งในเดือนมิถุนายน และกันยายนนี้ ในทางกลับกันหากสงครามคลี่คลายได้เร็ว เรามองว่า ECB จะเลือกคงดอกเบี้ยไว้แทน เนื่องจากผลที่ส่งผ่านไปยังเงินเฟ้อพื้นฐานจะจำกัดและเป็นเพียงชั่วคราว
- ผลกระทบต่อกำไรบริษัทโดยรวมยังไม่มาก การปรับลดประมาณการกำไรไม่ได้รุนแรงเมื่อเทียบกับช่วงที่เกิด shock จากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เนื่องจากหุ้นกลุ่มพลังงานช่วยพยุงกำไรโดยรวม อีกทั้งตลาดหุ้นยุโรปมีโครงสร้างที่รับแรงกระแทกได้ดีกว่าช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนในปี 2022
- หุ้นกลุ่มธนาคารในยุโรปโดดเด่นในแง่มูลค่าจาก Forward P/E อยู่ที่ราว 10-11 เท่า และมีส่วนกันชน (Cushion) หาก ECB ขึ้นดอกเบี้ยนโยบายโดยจะช่วยเพิ่มส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) สามารถชดเชยความเสี่ยงจาก credit cost ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ยังมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นผ่านเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืนในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบในด้านการเติบโตของกำไรแล้ว บริษัทในสหรัฐฯ ยังมีศักยภาพเหนือกว่าบริษัทในยุโรป

ญี่ปุ่น: แรงหนุนจากเงินทุนต่างชาติ และธีมเทคโนโลยี พร้อม Valuation ที่ยังน่าสนใจ

MSCI Japan earnings growth estimates

Earnings per share, year-over-year change, consensus estimates



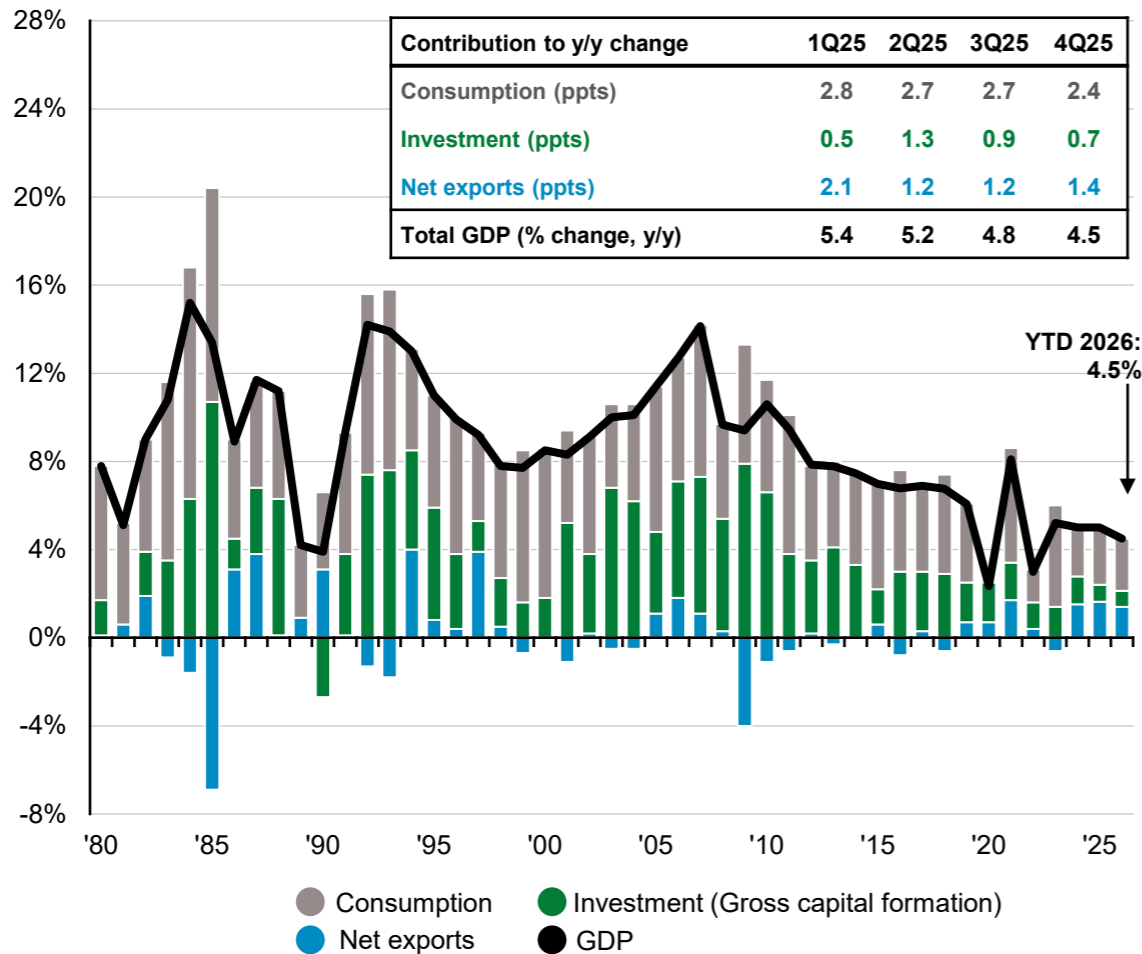
Source: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Tech. refers to Technology; Cons. Staples refers to Consumer Staples; Comm. Serv. refers to Communication Services; Cons. Discr. refers to Consumer Discretionary. Consensus estimates used are calendar year estimates from FactSet. Communication Services 2026 earnings growth estimate is -20%. Axis may be cut off to maintain a more reasonable scale. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/03/26

- ในกรณีฐาน เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังมีโอกาสเติบโตเป็นบวกราว 0.7% ในปี 2026 ท่ามกลางความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และอาจลงมาเหลือใกล้ศูนย์ได้ในกรณีเลวร้าย ด้านเงินเฟ้อ แม้มีแรงกดดันจากราคาพลังงาน แต่รัฐบาลมีการออกมาตรการควบคุมราคา และการอุดหนุนราคา ทำให้เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะยาวยังไม่เปลี่ยนแปลงมาก
- ในระยะสั้น ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ระบุว่า จะติดตามผลกระทบจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางต่อเศรษฐกิจและระดับราคาในญี่ปุ่นอย่างใกล้ชิด เพื่อพิจารณาจังหวะและความเร็วในการปรับนโยบาย อย่างไรก็ตาม ความเห็นบางส่วนของผู้ว่า BoJ มีน้ำหนักไปในเชิงเข้มงวด (hawkish) โดยเฉพาะอย่างยิ่งการกล่าวหาว่า ทรานดิทที่เศรษฐกิจไม่ได้ชะลอตัวรุนแรง ดอกเบี้ยจะถูกปรับขึ้น หากเงินเฟ้อเป็นไปตามคาด หรือมีความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ปัจจุบัน ตลาดปรับลดความคาดหวังการขึ้นดอกเบี้ย ทำให้แรงกดดันเชิง Valuation ต่อหุ้นลดลง
- นักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อหุ้นญี่ปุ่นตั้งแต่กลางเดือนเมษายน เนื่องจากมองว่าญี่ปุ่นเป็นประเทศที่มีเสี่ยงน้อยจากความสามารถจัดหาน้ำมันจากแหล่งทางเลือกได้ ซึ่งช่วยหนุน sentiment ตลาด ดันให้ดัชนี Nikkei225 ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ เรายังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight สำหรับหุ้นญี่ปุ่นเพื่อเกาะธีมเทคโนโลยี และ AI หลังกำไรบริษัทญี่ปุ่นยัง resilient โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีและซัพพลายเชน AI ส่วน Valuation ยังไม่ตึง เมื่อเทียบกับหุ้นเทคโนโลยีในสหรัฐฯ โดยแนะนำทยอยซื้อสะสมต่อได้เมื่อราคาย่อลงมา มากกว่าการซื้อไล่ราคา

จีน: เศรษฐกิจจีนขยายตัว แต่การฟื้นตัวยังไม่ทั่วถึง

Contribution to real GDP growth

Year-over-year change (y/y)

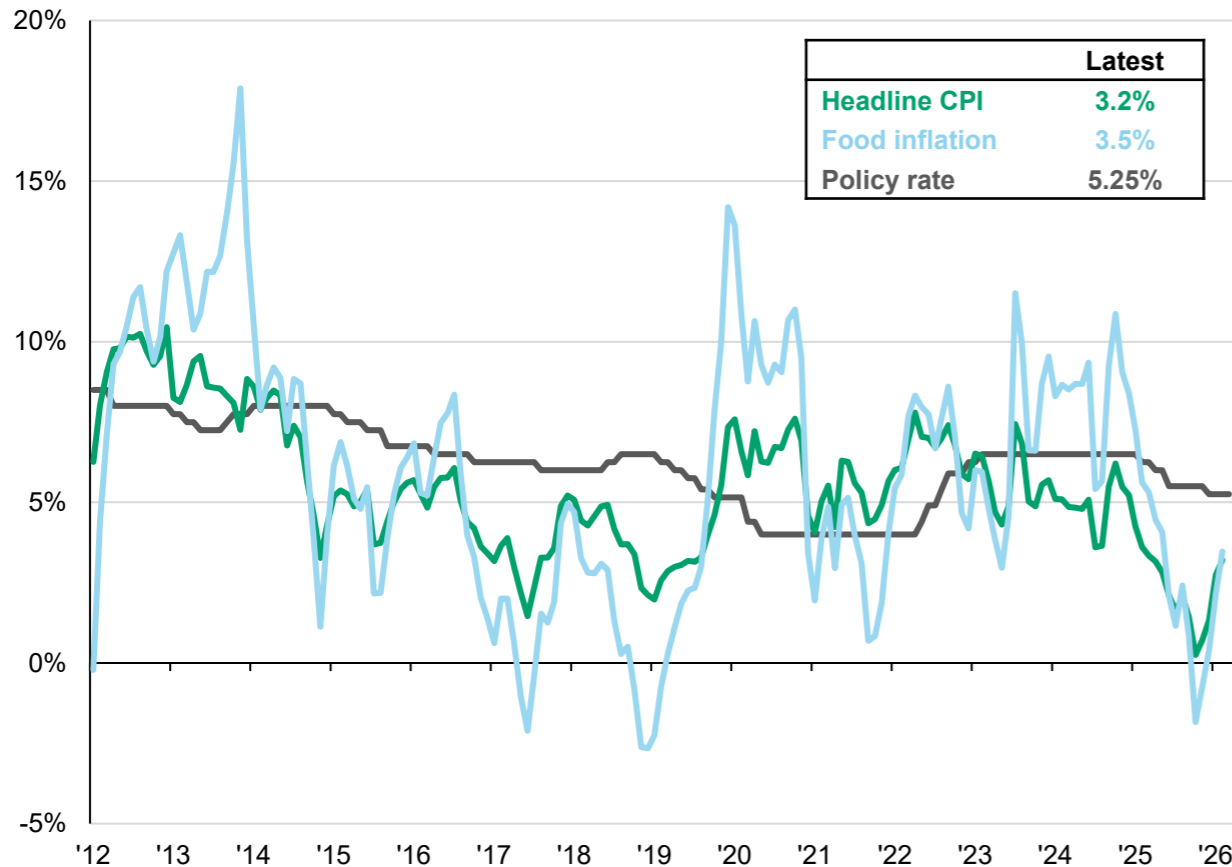


Source: J.P. Morgan Asset Management; CEIC, National Bureau of Statistics of China; Total gross domestic product (GDP) figures may not sum due to rounding. *Guide to the Markets – Asia*. Data reflect most recently available as of 31/03/26

- GDP ของจีนในไตรมาส 1/2026 ขยายตัว 5% (เทียบรายปี) เติบโตขึ้นจาก 4.5% ในไตรมาส 4/2025 โดยมีแรงหนุนหลักจากภาคการส่งออกที่เติบโตแข็งแกร่ง แม้ยังเผชิญความไม่แน่นอนด้านพลังงานจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง
- อย่างไรก็ดี โอมิครอนเศรษฐกิจภายในประเทศเริ่มชะลอตัว โดยยอดค้าปลีกเดือนมี.ค. เพิ่มขึ้น 1.7% (เทียบรายปี) จาก 2.8% ในเดือนก.พ. ขณะที่ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัว 5.7% (เทียบรายปี) ชะลอตัวลงจาก 6.3% ในเดือนก่อนหน้า แม้กำไรภาคอุตสาหกรรมเดือนมี.ค. จะเพิ่มขึ้น 15.8% (เทียบรายปี) เติบโตขึ้นจาก 15.2% ในช่วงเดือนม.ค.–ก.พ. สะท้อนว่าภาคการผลิตยังคงมีความสามารถในการทำกำไร
- ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรในไตรมาส 1/2026 เพิ่มขึ้น 1.7% (เทียบรายปี) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังหดตัวต่อเนื่องที่ -11.2% (เทียบรายปี) สะท้อนความเปราะบางของอุปสงค์ภายในประเทศ
- ธนาคารกลางจีนคงอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำขั้นดี (LPR) โดยประเภท 1 ปีอยู่ที่ 3% และประเภท 5 ปีอยู่ที่ 3.5% ซึ่งเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11
- แม้เศรษฐกิจจีนยังได้รับแรงหนุนจากภาคการส่งออกและภาคการผลิต แต่การชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ประกอบกับแรงกดดันด้านต้นทุนจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ มีแนวโน้มถ่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะถัดไป

อินเดีย: RBI คงดอกเบี้ย เศรษฐกิจแกร่ง แต่เผชิญแรงกดดันเงินเฟ้อ

Consumer price index
Year-over-year change



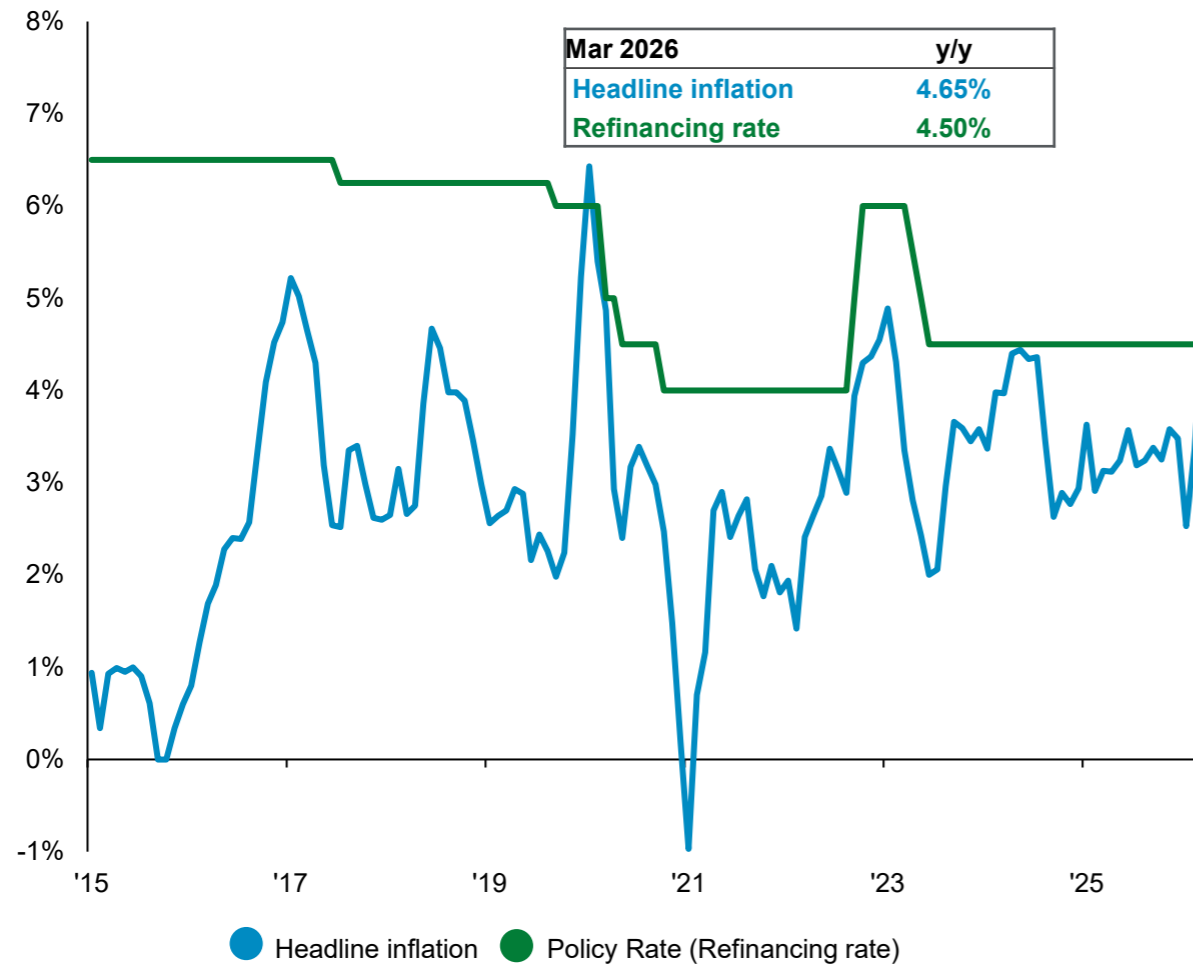
Source: FactSet, Ministry of Statistics and Program Implementation India, J.P. Morgan Asset Management; Reserve Bank of India. Data reflect most recently available as of 31/03/26.

- ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25% โดยเศรษฐกิจที่ยังเติบโตแข็งแกร่งเปิดทางให้สามารถดำเนินนโยบายการเงินแบบคุมเข้มได้ในช่วงที่มีความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
- ด้านเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของอินเดียในเดือนมี.ค. ปรับเพิ่มขึ้นสู่ 3.40% (เทียบรายปี) จาก 3.21% ในเดือนก.พ. โดยมีสาเหตุหลักจากราคาน้ำมันดิบที่ปรับสูงขึ้น แม้ระดับเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบที่ควบคุมได้ แต่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น หากห่วงโซ่อุปทานโลกยังไม่กลับสู่ภาวะปกติ
- ขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตและบริการขึ้นต้นในเดือนเม.ย. ปรับเพิ่มขึ้นสู่ 58.3 จาก 57.0 ในเดือนมี.ค. สะท้อนอุปสงค์ภายในประเทศที่ฟื้นตัวในช่วงต้นปีงบประมาณใหม่ แม้ยังเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อและปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์
- อย่างไรก็ตาม แม้เศรษฐกิจอินเดียยังเติบโตแข็งแกร่ง แต่ความตึงเครียดในตะวันออกกลางอาจเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตในระยะข้างหน้า ผ่านต้นทุนด้านพลังงานและค่าขนส่งที่สูงขึ้น โดยเฉพาะการพึ่งพาเส้นทางการเดินเรือผ่านอ่าวอาหรับ ซึ่งปัจจุบันมีค่าระวางเรือและค่าประกันภัยเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงสงคราม อาจกระทบต่อภาคธุรกิจและภาพรวมเศรษฐกิจได้ในระยะต่อไป จึงปรับลดมุมมองการลงทุนเป็น Underweight

เวียดนาม: เงินเพื่อปรับขึ้นเหนือ 4% อาจกดดัน SBV ขึ้นดอกเบี้ย

Consumer price index and policy rate

Year-over-year change

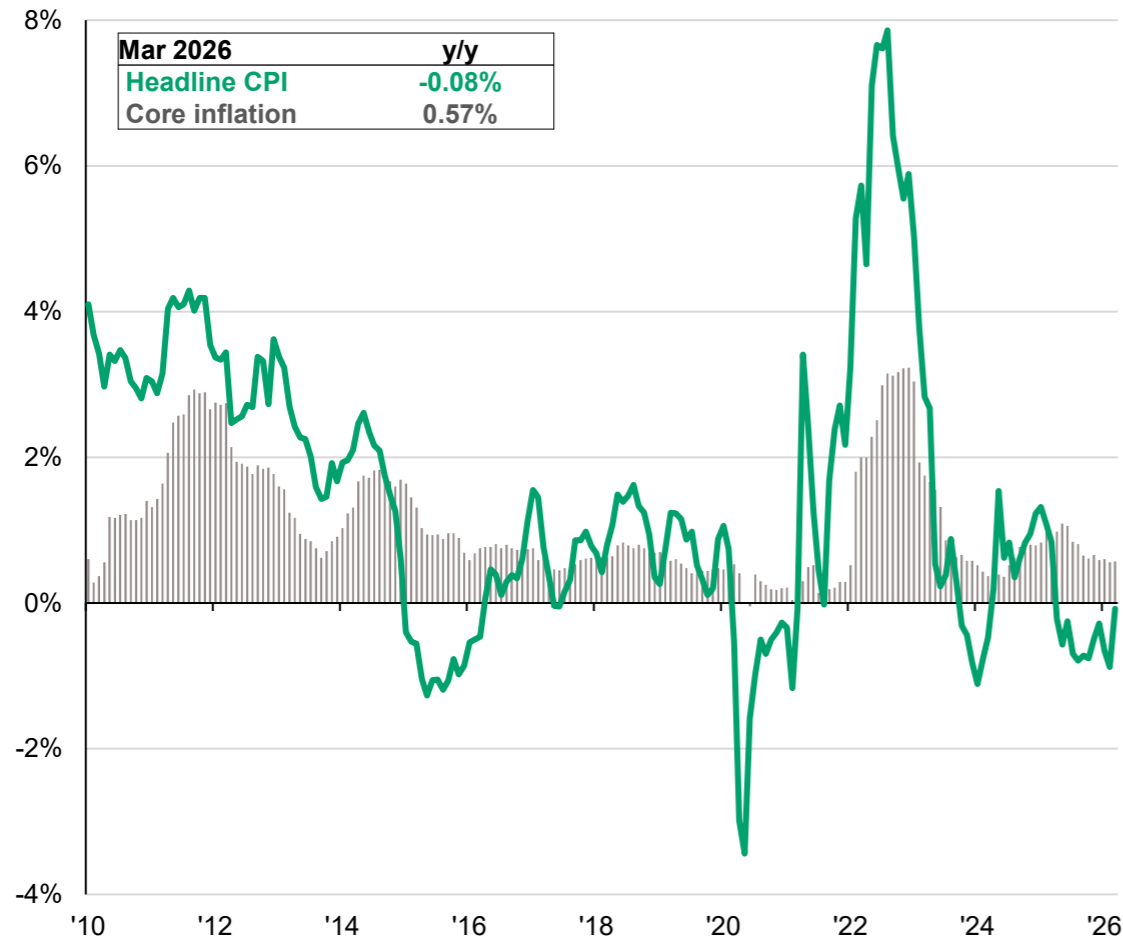


Source: General Statistics Office of Vietnam, Foreign Investment Agency (FIA), Ministry of Planning and Investment, Kasikorn Asset Management. Data reflect most recently available as of 08/04/26.

- GDP เวียดนามไตรมาส 1/2026 ขยายตัว 7.83% yoy นับเป็นไตรมาส 1 ที่สูงสุดในรอบ 16 ปี แต่เป็นการเติบโตที่ชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากแรงกดดันสถานการณ์ในตะวันออกกลาง และอาจเผชิญความท้าทายในไตรมาสถัดไปหากสถานการณ์ยังคงยืดเยื้อ ทั้งนี้ รัฐบาลยังคงเป้าการเติบโต 8-10% ในปีนี้
- ระยะสั้นตลาดหุ้นเวียดนามมีแนวโน้มผันผวนตามสถานการณ์ในตะวันออกกลาง โดยผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับตัวขึ้นอาจส่งผลให้เงินเพื่อปรับขึ้นเหนือ 4% ซึ่งเป็นระดับที่เข้าใกล้เป้าหมายของธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ที่ 4.5% ทั้งนี้ หากเงินเพื่อยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง SBV อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย เป็นปัจจัยกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะถัดไป
- อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากมติ 79-NQ/TW เป็นปัจจัยเชิงบวก ผลักดันรัฐวิสาหกิจชั้นนำของประเทศ นอกจากนี้ การที่ FTSE Russell ปรับขึ้นสถานะตลาดหุ้นเวียดนามสู่ระดับ Emerging Market จะช่วยจำกัด downside ของตลาดหุ้นได้
- เราคงมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้นเวียดนาม เป้าหมาย VN Index ปีนี้ อยู่ที่ระดับ 1,750 จุด คิดเป็น Valuation Forward P/E ที่ประมาณ 13x โดยกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ที่ +14% ถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ และเป็นประเทศที่โครงสร้างการเติบโตยังแข็งแกร่งในระยะยาว จึงแนะนำทยอยเข้าสะสมได้เมื่อตลาดหุ้นมีการปรับฐาน

ไทย: ผลของสงครามตะวันออกกลาง กระทบเงินเฟ้อและค่าครองชีพ

Consumer price index
Year-over-year change



Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management, Ministry of Commerce Thailand. Data reflect most recently available as of 08/04/26.

- สศค. ปรับลดประมาณการ GDP ไทยปีนี้เหลือ 1.6% จากเดิม 2% จากผลของสงครามตะวันออกกลางกระทบเงินเฟ้อและค่าครองชีพ สอดคล้องกับศูนย์วิจัยกสิกรไทยที่ปรับลดปีนี้เหลือ 1.2% จาก 1.9% อย่างไรก็ตาม Moody's ปรับเพิ่มมุมมองความน่าเชื่อถือของไทยจาก Negative เป็น Stable จากความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยลดลงและมีความเชื่อมั่นต่อทิศทางนโยบายรัฐมากขึ้นภายหลังได้รัฐบาลที่มีเสถียรภาพ โดยเรามองว่าแรงขับเคลื่อนหลักทางเศรษฐกิจนับจากนี้จะมาจากการลงทุนภาครัฐและเอกชน รวมถึงการส่งออกจากความต้องการสินค้า AI ที่เพิ่มสูงขึ้น
- รัฐบาลทยอยประกาศนโยบายทางเศรษฐกิจต่อเนื่อง โดยโครงการคนละครึ่งพลัส ซึ่งจะแจกเงินคนละ 1 พันบาทต่อเดือนเป็นเวลา 4 เดือน คาดว่าจะส่งผลบวกต่อการบริโภคประมาณ 0.3% และส่งผลบวกต่อ GDP ประมาณ 0.2% เทียบกับรอบที่แล้วที่ 0.2% และ 0.1% ตามลำดับ มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ ได้แก่ ตรึงค่าไฟฟ้าไม่เกิน 3 บาทต่อหน่วยสำหรับ 200 หน่วยแรก สำหรับนโยบายกระตุ้นการลงทุนระยะยาวซึ่งรัฐบาลกำลังผลักดัน ได้แก่ FDI และ โครงการ Landbridge
- ประมาณการ EPS ของ SET ในปีนี้ถูกปรับขึ้น 0.49% นับตั้งแต่ต้นปีจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรกลุ่มปิโตรเคมี กลุ่มวัสดุก่อสร้าง จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น และกลุ่มธนาคารหลังจากผลประกอบการไตรมาส 1 ออกมาดีกว่าคาดการณ์รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย โดย EPS ของ SET ในปีนี้คาดว่าจะโต 8% ลดลงจากปีที่แล้วที่ 21% ด้าน Valuation ตลาดหุ้นไทยปรับขึ้นมาซื้อขายที่ระดับ 12m Forward PE ที่ 15.3x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต การปรับขึ้นของดัชนีนับจากนี้ขึ้นอยู่กับประสิทธิผลของนโยบายภาครัฐในการประคองเศรษฐกิจจากผลกระทบของสงครามตะวันออกกลาง
- ช่วงสั้นมอง SET Index ยังผันผวนสูง จากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ตะวันออกกลางและผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ยังคงแนะนำเน้นลงทุนในหุ้นปันผลสูง เนื่องจากให้ผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่น่าสนใจ และ มีความผันผวนที่ต่ำกว่าตลาดโดยรวม

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นตัวขับเคลื่อนตลาดหุ้นสหรัฐ

Technology

- ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ ทั้งๆ ที่สงครามยังไม่มีข้อยุติ คือการลงทุนในด้าน AI Spending ทำให้งบของหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ปรับตัวขึ้น และทำให้ดัชนีผลตอบแทนโดยรวมของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่
- โดยคาดว่ากลุ่ม Semiconductor จะมีกำไรที่โตได้ถึง 95% ในปีนี้ คิดเป็น 55% ของกำไรทั้งหมดของกลุ่มเทคโนโลยี
- นอกจากนี้ กลุ่ม Mag 7 คาดว่ากำไรจะโตได้ถึง 22% ในไตรมาส 1 และเร่งตัวขึ้นในอีกสองไตรมาสข้างหน้า โดยมาจากการเติบโตในด้านของรายได้จาก Data Center ในขณะที่กำไรของบริษัท S&P 500 ไม่รวม Mag-7 เติบโตเพียง 9% ในไตรมาสนี้ และ 15% ในไตรมาสที่ 2 ปี 2026
- ในด้าน valuation ของ Mag 7 จะเห็นว่าปรับลดลงมาแล้ว อยู่ที่ 24.8 เท่า และในปี 2026 ผลตอบแทนของ Mag 7 โดยรวมยังคงให้ผลตอบแทนน้อยกว่าหุ้นเทคโนโลยีอื่นๆ


Healthcare

- ผลการประชุม Fed ล่าสุด สะท้อนความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ และตลาดมองมีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในปีหน้า
- ราคาพลังงานและเงินเฟ้อที่ปรับขึ้น ผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง ทำให้ธนาคารกลางอาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ย ส่งผลกระทบต่อกลุ่มอุตสาหกรรมย่อยที่เป็นหุ้นกลุ่มเติบโต (Growth) อย่าง Biotech และ MedTech
- อย่างไรก็ตาม วัฏจักรด้านการพัฒนาและการรักษาโรคต่างๆ ยังคงมีอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน ธุรกิจสุขภาพมีการนำเทคโนโลยี AI มาประยุกต์ใช้อย่างกว้างขวาง ดอกเบี้ยศักยภาพการเติบโตของธุรกิจกลุ่มที่เกี่ยวข้อง
- ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของบริษัทในกลุ่มสุขภาพยังแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายในระดับที่ไม่แพง เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการกระจายการลงทุนออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและลดความผันผวนของพอร์ต

REIT

- แม้ความกังวลเงินเฟ้อจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์จะทยอยลดลง และส่งผลให้ดัชนีราคาสินทรัพย์ประเภท REITs ปรับขึ้นมาใกล้เคียงช่วงก่อนเกิดสงครามแล้ว แต่เงินเฟ้อระยะถัดไปที่น่าจะทรงตัวในระดับสูงกว่าก่อนสงคราม ยังคงส่งผลต่อความผันผวนของจังหวะการลดดอกเบี้ย ซึ่งมีผลต่อการการลงทุนใน REITs ระยะถัดไป จึงต้องเน้น Selective ขึ้นใน Sub-sector หรือรายภูมิภาค มากกว่าแค่การ Re-rating จากส่วนต่างดอกเบี้ยเหมือนช่วงต้นปี
- ความต้องการ AI ขยายตัวจาก Training ไปสู่ Inference มากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อผู้ประกอบการ Data Center ที่มีทรัพย์สินอยู่ในเมืองหลักที่ AI Inference ต้องการ ส่งผลให้ REITs มีกระแสเงินสดจากค่าเช่าที่เติบโตได้ต่อเนื่อง
- ทั้งนี้ REITs ในไทย ยังให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาดตราสารหนี้ นอกจากนี้ Retail และ Industrial REITs ในไทยยังคงมี Valuation ที่ถูกและให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ขณะที่ REITs ในสิงคโปร์ยังคงมีโอกาสในกลุ่ม Data center และ Retail ที่สามารถเติบโตได้ในระยะยาว

มุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	สหรัฐ	Neutral 	ปรับมุมมองเป็น Neutral และมีมุมมองเชิงบวกกับหุ้นเทคโนโลยี สาเหตุหลักมาจากการเติบโตของกำไรของทั้งบริษัท Mag 7 และบริษัท Semiconductor ซึ่งเติบโตได้สูง และยังมี การปรับประมาณการขึ้น ตลาดเลือกที่จะมองผ่านเรื่องสงครามอิหร่าน และทำให้ตลาดหุ้นกลับมาทำจุดสูงสุดใหม่ได้ สิ่งที่จับตามองต่อไปคือ 1. การประชุมระหว่างทรัมป์และสี จิ้นผิงกลางเดือนพฤษภาคม 2. ท่าทีของประธานเฟดคนใหม่ 3. ตัวเลขเงินเฟ้อที่อาจปรับขึ้นจากราคาน้ำมัน
	ยุโรป	Neutral	คาดว่า เศรษฐกิจยุโรปจะชะลอตัวลงจากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น ทำให้การบริโภคและการลงทุนชะลอตัว นโยบายการคลังของยุโรปยังคงขยายตัว แต่ นโยบายการเงินจะเข้มงวดมากขึ้น คาดว่า ธนาคารกลางยุโรปจะปรับขึ้นดอกเบี้ยในเดือนมิถุนายน และกันยายน รวมทั้งหมด 2 ครั้งในปี นี้ จากเงินเฟ้อ (Headline Inflation) ที่อาจปรับเพิ่มขึ้น 2.6% และ Core Inflation ที่ปรับเพิ่ม 2.3% ในเดือนเมษายน เกินกว่ากรอบที่วางไว้ อย่างไรก็ตาม หุ้นยุโรปค่อนข้างจะยืนหยัดได้ดีถึงแม้ว่าจะเจอสงคราม และราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้น โดยที่หุ้นกลุ่มที่น่าสนใจคือหุ้น กลุ่มธนาคาร ในสถานะที่ดอกเบี้ยกำลังถูกปรับขึ้น
	ญี่ปุ่น	Overweight	คาดว่า GDP ญี่ปุ่นจะออกมาเป็นบวกสำหรับปี 2026 ต่างชาติกลับมาซื้อหุ้นญี่ปุ่นตั้งแต่สัปดาห์ที่สองของเดือนเมษายน เพราะมองว่าญี่ปุ่นเป็นประเทศที่เสี่ยงน้อยและสามารถจัดหาน้ำมันจากแหล่งทางเลือกได้ ดัชนี Nikkei สามารถทำจุดสูงสุดใหม่จากหุ้นขนาดใหญ่ ในขณะที่ valuation ของ Nikkei อยู่ที่ 22.7 เท่า และ TOPIX อยู่ที่ 17.1 เท่า ในขณะที่กำไรของ Nikkei ไม่ได้สูงมากนักเมื่อเทียบกับ TOPIX และประเทศอื่นๆ โดยรวมญี่ปุ่นยังมี momentum ที่ดี แนะนำให้ทยอยสะสมอย่างต่อเนื่อง
	จีน	Neutral	จีนได้รับผลกระทบจากสงครามค่อนข้างจำกัด ทำให้ตัวเลข GDP ไตรมาส 1 ออกมาดีกว่าคาด มาจากการส่งออกที่เติบโต และการผลิตภาคอุตสาหกรรม ในขณะที่ยอดค้าปลีกยังคงต่ำกว่าที่คาด ดูจาก PPI จะเห็นว่า เงินฝืดของจีนกลับขึ้นมาบวก เป็นเงินเฟ้อได้อีกครั้งในรอบ 41 เดือน มาจากราคาสินค้า commodities ที่เพิ่มสูงขึ้น EPS growth ในปี 2026 อยู่ที่ 4.5%, 20.9%, -6.2% สำหรับ Hang Seng Index, CSI 300 และ Hang Seng Tech ในขณะที่ valuation อยู่ใกล้ค่าเฉลี่ย 15 ปี

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

มุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	อินเดีย	Underweight ↓	เศรษฐกิจอินเดียกำลังเผชิญกับ supply-side shock จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน โดยเฉพาะผ่าน “การหยุดชะงักการขนส่งของน้ำมันและก๊าซ” อินเดียนำเข้าน้ำมันดิบมากกว่า 80–85% ของความต้องการทั้งหมด และสัดส่วนจำนวนมากของการนำเข้า มาจากตะวันออกกลางโดยตรง ส่งผลให้ต้นทุนพลังงานภายในประเทศ และเงินเฟ้อที่มากขึ้น ทั้งจากต้นทุนการผลิต ค่าขนส่ง และราคาสินค้าอุปโภคบริโภค และส่งผลให้ กำไรของบริษัทจดทะเบียนถูกกดดันด้วยต้นทุนที่สูงขึ้น คาดกำไรเติบโต 6.7% และ 15% ในปี 2026 และ 2027 ในขณะที่ valuation อยู่ที่ 20 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 1 SD
	ไทย	Neutral	เศรษฐกิจไทยมีพัฒนาการในเชิงบวก เรื่องการปรับเครดิตประเทศไทยขึ้นจาก Negative เป็น Stable คงอันดับเครดิตไว้ที่ Baa1 สาเหตุที่ Moody’s อัปเดตเครดิตประเทศไทยมาจากการเมืองที่มีเสถียรภาพดีขึ้น รัฐบาลเสี่ยงข้างมาก ทำให้ความไม่แน่นอนของนโยบายลดลง การลงทุนภาคเอกชนฟื้นขึ้น โดยมีค่านิยมลงทุนสูงถึง 66% ในปี 2025 เป็นอัตราการเติบโตที่สูงที่สุด ผลกระทบเรื่องภาษีการค้าสหรัฐ ลดลง และผลกระทบด้านราคาน้ำมัน อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับประเทศอื่นๆ ที่มีอันดับเครดิตเดียวกัน Moody’s ประมาณการ GDP เติบโต 1.5% และ 2.2% ในปี 2026/2027 ในปัจจุบันตลาดหุ้นไทยเทรดอยู่ที่ 15.7 เท่า ซึ่งเป็นระดับค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2010 การอัปเดตนี้ อาจนำไปสู่ การrerate ของ P/E SET Index ได้
	เวียดนาม	Neutral	GDP ไตรมาส 1/2026 เติบโตได้ 7.83% ซึ่งเป็นการเติบโตที่สูงที่สุดตั้งแต่ปี 2010 ในขณะที่ยอดค้าปลีกเติบโตได้ 12.1% จากปีที่แล้ว ความเสี่ยงของเศรษฐกิจอยู่ที่เงินเฟ้อ ซึ่งน่าจะปรับตัวขึ้นจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้อัตราการกลางกลับมาขึ้นดอกเบี้ยได้ หากเงินเฟ้อปรับขึ้นเกินกรอบของธนาคารกลางอยู่ที่ 4.5% นอกจากนี้ valuation ของ ดัชนีถือว่าไม่ถูก P/E 13.2x ในขณะที่ โอกาสที่จะได้ผลตอบแทนสูงๆ ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากตลาดได้ตอบรับการอัปเดตของ FTSE ไปแล้ว จึงแนะนำให้รอดตลาด Pull back ก่อนจะทยอยสะสมอีกครั้ง วางเป้าหมายกรอบ VN Index ที่ 1,750 ด้วยการเติบโตกำไร 14% ในปี 2026 และ Forward P/E 13x

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

มุมมองการลงทุนเดือนพฤษภาคม 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
ตราสารหนี้	โลก	Neutral	ตลาดแรงงานไม่ได้แข็งแกร่ง ซึ่งจะเปิดทางให้ Fed สามารถลดดอกเบี้ยได้ นอกจากนี้ การที่สงครามอิหร่านลดความรุนแรงลง จะเป็นตัวช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ แต่ตลาดยังคงคิดว่า Fed จะไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้ในปีนี้ ซึ่งถือเป็นโอกาสในการลงทุน KASSET ยังคงคาดว่า Fed น่าจะลดดอกเบี้ยได้ 1 ครั้งในปี 2026 หลังจากสงครามมีพัฒนาการในเชิงบวก แต่โดยเรายังคงมีมุมมองเป็นกลางสำหรับตราสารหนี้โลก ชอบตราสารหนี้ระยะสั้นมากกว่าระยะยาว เนื่องจากตลาดมุมมองที่ไม่คาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในปีนี้
	ไทย	Neutral	เศรษฐกิจไทยเติบโตแบบชะลอตัว แต่ยึดปรับขึ้นมาจาก แรงกดดันเงินเฟ้อ ที่มาจากด้าน supply มากกว่า demand เงินเฟ้ออาจจะกลับมาอยู่ใกล้ 2% จากราคาน้ำมัน ต้นทุนอาหารและปุ๋ยที่สูงขึ้น และโอกาสในการปรับ VAT ขึ้นในอนาคต แต่รปท มีแนวโน้มคงนโยบาย หากเงินเฟ้อไม่ได้หลุดจากกรอบ ภาพรวมยังคงมองว่า การเติบโตมี downside จึงแนะนำให้ยังมีตราสารหนี้ไทย โดยเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นมากกว่าระยะยาว มองว่า ยิลด์ 10 ปีของรัฐบาลไทย ระดับ 2.1-2.2% สะท้อนความเสี่ยงไปบางส่วนแล้ว แต่ยังไม่ได้จุดที่น่าสะสมในทันที
ตราสารทางเลือก	ทองคำ	Neutral	ปัจจัยบวกของทองคำ ยังคงมีความต้องการจากธนาคารกลางเข้ามาอย่างต่อเนื่อง หากสถานการณ์อิหร่านคลี่คลาย ค่าเงินดอลลาร์จะอ่อนลง และจะทำให้ทองคำกลับมาให้ผลตอบแทนที่ดีอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่ยังกดดันทองคำ ในกรณี Fed ลดดอกเบี้ยได้น้อยกว่าที่ตลาดคาด (ซึ่งอาจหมายถึงการกลับมาขึ้นดอกเบี้ย หรือลดดอกเบี้ยอีกครั้งในปี 2027) จะทำให้ดอลลาร์กลับมาแข็ง และกดดันทองคำอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม เรายังคงแนะนำทองคำในพอร์ตเพื่อกระจายความเสี่ยง ประมาณ 5-10% ตามความเสี่ยงที่รับได้
	REIT โลก	Neutral	ราคาที่ปรับลดลงมาเปิดโอกาสที่น่าสนใจในการสะสม REITs อีกครั้ง Thai REITs สามารถให้ยิลด์ได้ถึง 8.1% Dividend Yield และ Singapore REITs ให้ยิลด์ที่ 5.8% เนื่องจากความคาดหวังเงินเฟ้อของฝั่งสหรัฐ โดยดูจาก 5Y Breakeven Inflation แทบไม่ได้ปรับขึ้น ลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ และลดโอกาสที่ Fed จะต้อง Hawkish กว่าที่คาด ในขณะที่ความต้องการใช้ Datacenter ที่มาจาก AI ยังคงเป็นปัจจัยบวกต่อ REITs การที่ดัชนี REITs ปรับลดลงมาถือเป็นโอกาสในการเข้าซื้อ
เงินสด	เงินสด	Neutral	แนะนำการถือครองสินทรัพย์ประเภทนี้ เพื่อหลบความผันผวนในระยะสั้น

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

Disclosures

ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป ผู้ใช้จึงต้องระมัดระวังด้วยวิจารณญาณและรับผิดชอบในความเสี่ยงด้วยตนเอง
ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน