

AI กลับมำนำตลาด เมื่อความกังวลต่อ Fed ลดลง

ตลาดกลับมาให้น้ำหนักกับ Earnings และการลงทุนด้าน AI มากขึ้น หลังแรงกดดันเงินเฟ้อสหรัฐ ในเดือนกรกฎาคมชะลอและตลาดลดความคาดหวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม Bond Yield ระยะยาวที่ยังอยู่ในระดับสูงและความเสี่ยงเงินเฟ้อจากตะวันออกกลาง ยังเป็นตัวแปร ที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

เงินเฟ้อชะลอ แต่ Fed ยังไม่สามารถวางใจได้

ดัชนี core CPI ของสหรัฐเดือนกรกฎาคมเพิ่มขึ้น 2.5% เมื่อเทียบกับปีก่อน ลดลงจาก 2.6% ในเดือนมิถุนายน ขณะที่ Core PPI เพิ่มขึ้น 4.2% เมื่อเทียบกับปีก่อน ตัวเลขดังกล่าวสะท้อนว่าแรงกดดันด้านราคากำลังเคลื่อนในทิศทางที่ผ่อนคลายลงบางส่วน แต่ระดับเงินเฟ้อยังสูงกว่าเป้าหมายของ Fed อย่างมีนัยสำคัญ

ความน่าจะเป็นโดยนัยของการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือนกันยายนลดลงมาอยู่ที่ 29% จากมากกว่า 72% ภายหลังจากการคงดอกเบี้ยแบบ Hawkish ในเดือนกรกฎาคม ตลาดจึงไม่ได้ Price in การขึ้นดอกเบี้ยก่อนสิ้นปีเต็มจำนวนอีกต่อไป อย่างไรก็ตาม ความกังวลด้านฐานะการคลังยังหนุน Term premium และทำให้ Treasury curve ชันขึ้น หาก Long-end yield ปรับสูงขึ้นต่อโดยเงินเฟ้อไม่เร่งตัวมาก การตึงตัวของ Financial conditions เองอาจเปิดทางให้ผู้กำหนดนโยบายคงดอกเบี้ยได้นานขึ้น



Vis Nayar
Chief Investment Officer
Eastspring Investments



Ray Farris
Chief Economist
Eastspring Investments



Viola Wang
Economist
Eastspring Investments



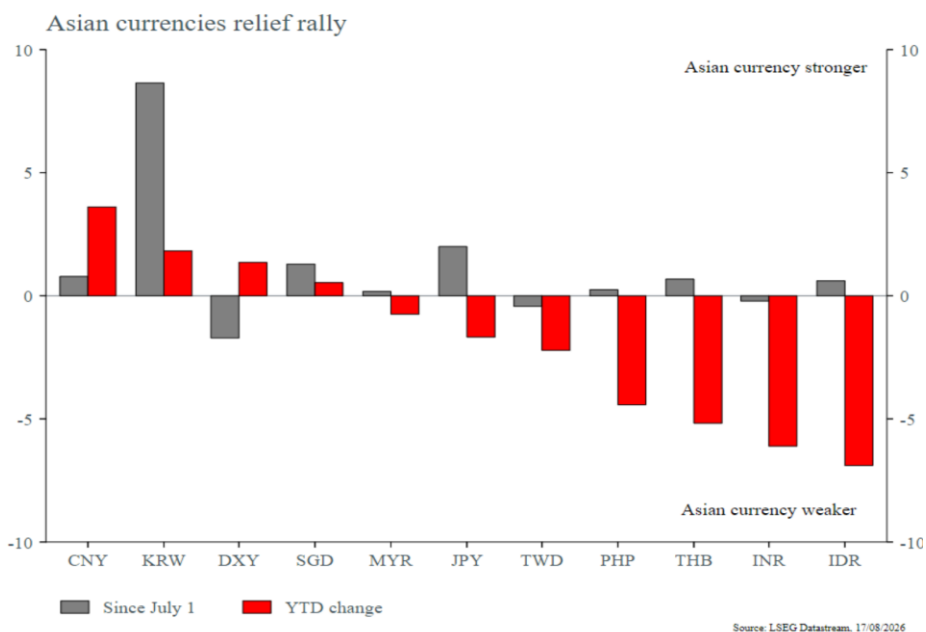
ภาพที่ 1 Treasury curve ชันขึ้นจากส่วนต่างผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี และ 2 ปี ที่กว้างขึ้น แม้ตลาดลดความคาดหวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยระยะใกล้

ที่มา: LSEG Datastream, 16/08/2026; ภาพจาก CIO Views – Weekly Bulletin, หน้า 1



เอเชียได้แรงผ่อนคลายจากดอลลาร์ แต่ความเสี่ยงยังแตกต่างกัน

การลดลงของ Fed tightening expectations สะท้อนผ่านแรงฟื้นตัวของสกุลเงินเอเชียบางส่วน เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ประกอบกับผลกระทบจากราคาพลังงาน หลังความขัดแย้งกับอิหร่านที่เริ่มจางลง ทำให้ตัวเลขเงินเฟ้อเดือนมิถุนายนและกรกฎาคมของหลายประเทศในภูมิภาคต่ำกว่าคาด และลดแรงกดดันที่ธนาคารกลางเอเชียต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยภายในช่วงเวลาสั้น ๆ อย่างไรก็ตาม ภาพรวมไม่ได้หมายความว่าวัฏจักรนโยบายการเงินของเอเชียจะผ่อนคลายพร้อมกัน ประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานสูงยังอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาน้ำมัน ขณะที่ความเสี่ยง El Niño อาจผลักดันราคาอาหารและ Headline inflation ในปี 2027 เราจึงยังประเมินว่าธนาคารกลางส่วนใหญ่ในภูมิภาคมีแนวโน้มคงค่าที่เข้มงวดหรือยับยั้งเข้าสู่วงจร Tightening มากขึ้นในไตรมาสข้างหน้า โดยจีนและไทยเป็นข้อยกเว้นสำคัญ

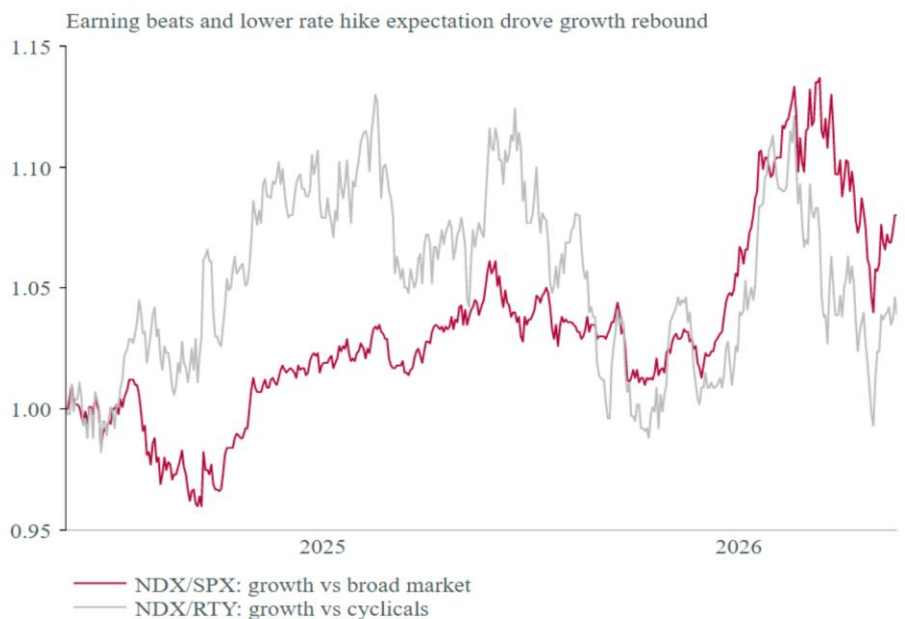


ภาพที่ 2 สกุลเงินเอเชียฟื้นตัวไม่เท่ากันหลังวันที่ 1 กรกฎาคม โดย KRW เติบโตสูงสุดในช่วงดังกล่าว ขณะที่ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปียังสะท้อนแรงกดดันใน THB, INR และ IDR

ที่มา: LSEG Datastream, 17/08/2026; ภาพจาก CIO Views – Weekly Bulletin, หน้า 2

Earnings ที่แข็งแกร่งถึง growth และ AI กลับมาผู้นำ

ภาพดอกเบี้ยที่ hawkish น้อยลงเกิดขึ้นพร้อมกับ Earnings ไตรมาส 2 ของสหรัฐที่แข็งแกร่ง โดยมากกว่า 4 ใน 5 ของบริษัทในดัชนี S&P 500 รายงาน EPS สูงกว่าประมาณการ และ Aggregate earnings growth เติบโตเร็วที่สุดนับตั้งแต่ปี 2021 จึงช่วยให้ตลาดกลับมาให้น้ำหนักกับความสามารถในการสร้างกำไรมากกว่าความกังวลเรื่อง Discount rate เพียงด้านเดียว การปรับเปลี่ยนแผน AI Infrastructure spending ของ hyperscalers หลายรายยิ่งสนับสนุนมุมมองว่า Earnings momentum ใน AI ecosystem ยังมีแรงส่ง และเป็นเหตุให้หุ้นกลุ่ม Growth กลับมา Outperform ทั้ง Broad market และหุ้น Cyclical

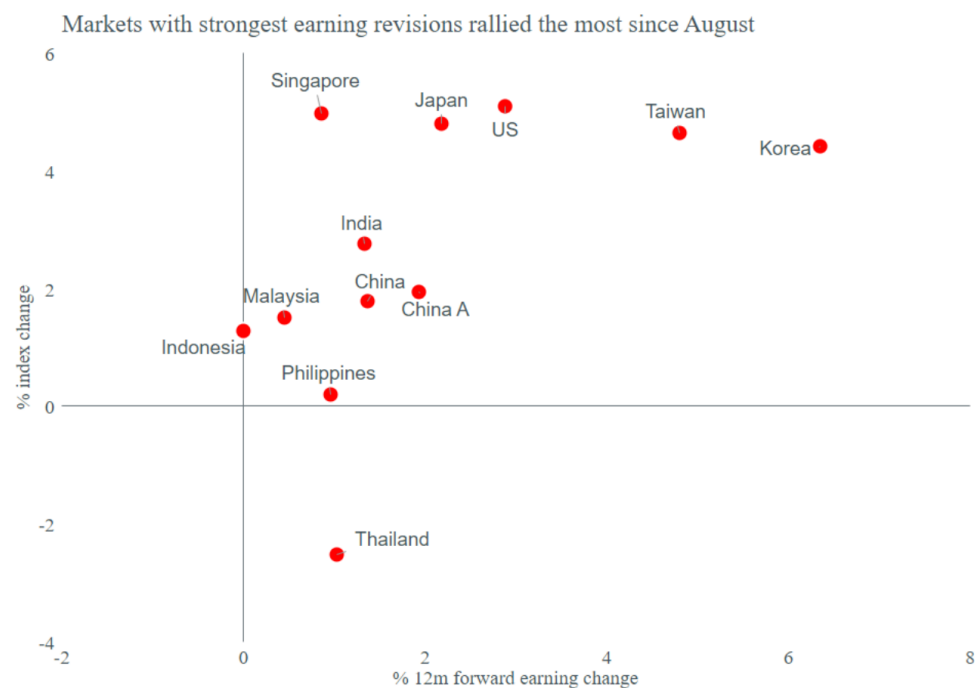


ภาพที่ 3 อัตราส่วน NDX/SPX และ NDX/RTY พุ่งตัว สะท้อนการกลับมานำตลาดของหุ้น Growth เมื่อ Earnings surprise แข็งแกร่งและความคาดหวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยลดลง

ที่มา: LSEG Datastream, 17/08/2026; ภาพจาก CIO Views – Weekly Bulletin, หน้า 3

เอเชีย: AI capex ทำให้ fundamentals กลับมาเป็นตัวแยกผลตอบแทน

ในเอเชีย ความเชื่อมั่นต่อ AI capex ที่ฟื้นขึ้นทำให้ Fundamentals กลับมาเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก ตลาดที่มี Earnings revision แข็งแกร่งทำผลงานได้ดีกว่า โดยเกาหลีใต้และไต้หวันเป็นผู้นำการปรับขึ้นของตลาดหุ้นเอเชียในช่วงสองสัปดาห์ก่อนวันที่จัดทำต้นฉบับ พร้อมกับ Foreign flows ที่กลับมาเป็นบวกหลังเผชิญแรงขายออกอย่างมากในช่วงก่อนหน้านี้ ผู้ส่งออกเทคโนโลยียังคงเป็นผู้รับประโยชน์โดยตรงจากความต้องการที่เกี่ยวข้องกับ AI การเติบโตของการส่งออกส่งผ่านเข้าสู่กิจกรรมเศรษฐกิจ และสนับสนุน GDP ไตรมาส 2 ที่แข็งแกร่งกว่าคาดในเกาหลีใต้ สิงคโปร์ และมาเลเซีย ภาพดังกล่าวสนับสนุนว่าตลาดที่มี Exposure ต่อ AI Investment cycle สูงยังมีโอกาสรักษาความเป็นผู้นำ หาก Earnings Revision และกระแสเงินทุนต่างชาติยังคงเดินหน้าไปในทิศทางเดียวกัน



ภาพที่ 4 ตลาดที่ประมาณการกำไรล่วงหน้า 12 เดือนถูกปรับขึ้นมากมีแนวโน้มให้ผลตอบแทนดีกว่า ขณะที่ไทยยังเป็น Outlier ในช่วงเวลาของกราฟ สะท้อนว่าปัจจัยเฉพาะประเทศยังมีอิทธิพลต่อราคา

ที่มา: LSEG Datastream, 17/08/2026; ภาพจาก CIO Views – Weekly Bulletin, หน้า 3

ที่มา: CIO Views – Weekly Bulletin, Week 33 เฉพาะหน้า 1-3 และกราฟจาก LSEG Datastream ตามที่ระบุในต้นฉบับ

เอกสารฉบับนี้เรียบเรียงใหม่จาก CIO Views – Weekly Bulletin, Week 33 เฉพาะหน้า 1-3 เพื่อวัตถุประสงค์ด้านข้อมูลเท่านั้น ข้อมูล กราฟ และมุมมองอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันที่อ้างอิง ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อเสนอให้ซื้อ ขาย หรือถือหลักทรัพย์หรือผลิตภัณฑ์การลงทุนใด ๆ ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน

Disclaimer | ข้อสงวนสิทธิ์

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย Eastspring Investments (Singapore) Limited และเผยแพร่ใน :

สิงคโปร์ โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H)

ออสเตรเลีย (สำหรับลูกค้าประเภท wholesale clients เท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ ได้รับการยกเว้นจากข้อกำหนดในการถือใบอนุญาตให้บริการทางการเงินของออสเตรเลีย และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของออสเตรเลีย

ฮ่องกง โดย Eastspring Investments (Hong Kong) Limited และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities and Futures Commission of Hong Kong

อินโดนีเซีย โดย PT Eastspring Investments Indonesia ซึ่งเป็นผู้จัดการลงทุนที่ได้รับใบอนุญาต จดทะเบียน และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Indonesia Financial Services Authority (OJK)

มาเลเซีย โดย Eastspring Investments Berhad (200001028634/ 531241-U) และ Eastspring Al-Wara' Investments Berhad (200901017585 / 860682-K) และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities Commission of Malaysia

ไทย โดย Eastspring Asset Management (Thailand) Co., Ltd.

สหรัฐอเมริกา (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และจดทะเบียนกับ U.S. Securities and Exchange Commission ในฐานะที่ปรึกษาการลงทุนที่จดทะเบียนแล้ว

เขตเศรษฐกิจยุโรป (สำหรับผู้ลงทุนวิชาชีพเท่านั้น) และสวิตเซอร์แลนด์ (สำหรับผู้ลงทุนที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Luxembourg) S.A., 26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg ซึ่งจดทะเบียนกับ Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) เลขทะเบียน B 173737

ชิลี (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของชิลี

นิติบุคคลที่กล่าวถึงข้างต้น ต่อไปนี้เรียกรวมกันว่า Eastspring Investments

ความเห็นและมุมมองที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นของผู้เขียน และอาจไม่จำเป็นต้องเป็นมุมมองที่แสดงหรือสะท้อนอยู่ในเอกสารสื่อสารอื่น ๆ ของ Eastspring Investments เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่ได้นับเป็นคำแนะนำหรือการส่งเสริมการลงทุน ฐานทางการเงิน และ/หรือความต้องการเฉพาะของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่ได้รับเอกสารฉบับนี้

เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาให้เป็นข้อเสนอ การชักชวนให้เสนอซื้อ หรือคำแนะนำในการซื้อขายหุ้น หลักทรัพย์ หรือเครื่องมือทางการเงินใดๆ เอกสารฉบับนี้ไม่อาจเผยแพร่ หมุนเวียน ทำซ้ำ หรือแจกจ่ายได้ หากไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้าจาก Eastspring Investments การใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เป็นดุลยพินิจของผู้อ่านแต่เพียงผู้เดียว โปรดศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ และ/หรือปรึกษาที่ปรึกษาวิชาชีพของท่านก่อนการลงทุน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผลการดำเนินงานในอดีต รวมถึงการคาดการณ์ ประมาณการ หรือการประเมินแนวโน้มเกี่ยวกับเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์ หรือแนวโน้มเศรษฐกิจของตลาดต่างๆ ไม่จำเป็นต้องเป็นสิ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตหรือผลการดำเนินงานที่อาจเกิดขึ้นของ Eastspring Investments หรือกองทุนใดๆ ที่บริหารจัดการโดย Eastspring Investments

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือ ณ เวลาที่เผยแพร่ อาจมีการใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลภายนอกในการจัดทำเอกสารนี้ และ Eastspring Investments ไม่ได้ตรวจสอบ ยืนยันความถูกต้อง หรือสอบทานข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นอิสระ ในขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต Eastspring Investments ไม่รับรองความครบถ้วน หรือความถูกต้องของข้อมูล และไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดของข้อเท็จจริงหรือความเห็น อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการที่บุคคลใดพึ่งพาข้อมูลดังกล่าว ความเห็นหรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments ไม่รวมถึงบริษัทร่วมทุน เป็นบริษัทย่อยที่ Prudential plc แห่งสหราชอาณาจักรถือหุ้นทั้งหมดในท้ายที่สุด ทั้งทางตรงและ/หรือทางอ้อม บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments รวมถึงบริษัทร่วมทุน และ Prudential plc ไม่มีความเกี่ยวข้องในลักษณะใดๆ กับ Prudential Financial, Inc. ซึ่งมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา หรือกับ The Prudential Assurance Company Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ M&G plc ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นในสหราชอาณาจักร



A Prudential plc company

eastspring.co.th