CIO Views – Weekly Bulletin

eastspring investments
A Prudential plc company

แนวโน้มเอเชียปี 2027
เศรษฐกิจยังเติบโตได้ดี แต่ความเสี่ยงยังคงอยู่



Vis Nayar
Chief Investment Officer
Eastspring Investments



Ray Farris
Chief Economist
Eastspring Investments

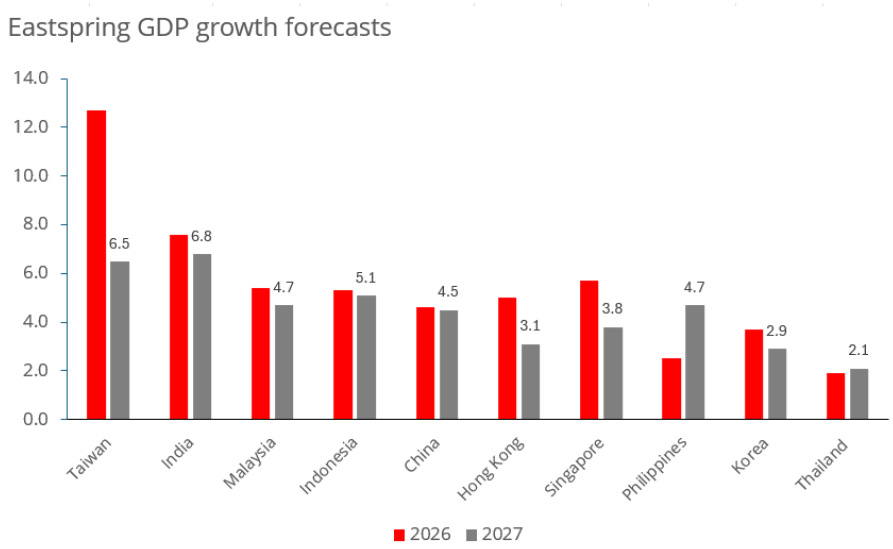


Viola Wang
Economist
Eastspring Investments

เศรษฐกิจยังเติบโตได้ดี เงินเฟ้อผ่อนคลาย และดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย

เมื่อปี 2026 ใกล้สิ้นสุดลง นักลงทุนก็เริ่มหันไปมองแนวโน้มของปีหน้า แม้เศรษฐกิจโลกจะหลีกเลี่ยงการชะลอตัวรุนแรงได้ แต่ตลาดการเงินกลับผันผวนมากขึ้น นักลงทุนกังวลทั้งเรื่องความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น และการลงทุนด้าน AI ว่าจะเติบโตต่อเนื่องได้นานเพียงใด สำหรับเอเชีย องค์การการค้าโลก (WTO) คาดการณ์ล่าสุดว่าปริมาณการส่งออกจะยังเติบโตได้ดีที่ 5.2% ในปี 2027 หลังจากที่คาดว่าจะขยายตัวสูงถึง 9.9% ในปี 2026 จากประสบการณ์ในอดีต การส่งออกที่เติบโตในอัตราที่ WTO คาดไว้สำหรับปีหน้ายังช่วยหนุนเศรษฐกิจที่พึ่งพาการส่งออกได้ เราจึงคาดว่าเศรษฐกิจส่วนใหญ่ในเอเชียจะยังเติบโตได้ดีในปี 2027

ประมาณการเติบโตของ GDP ปี 2026 และ 2027

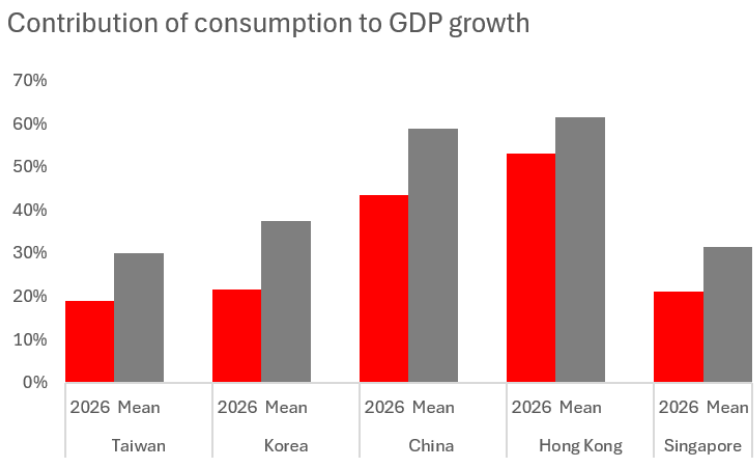


ที่มา Eastspring Investments

อย่างไรก็ดี เราควรระมัดระวังในการประเมินว่าการค้าที่เฟื่องฟูจากกระแส AI จะส่งผลดีไปทั่วทั้งเศรษฐกิจเพียงใด แม้ตัวเลขการเติบโตโดยรวมจะดูแข็งแกร่ง แต่แรงส่งยังมาจากบางภาคส่วน ขณะที่การบริโภคอ่อนแอกว่ามาก แม้แต่ในประเทศผู้ส่งออกเทคโนโลยีชั้นนำของเอเชีย การบริโภคก็ยังขยายตัวตามเศรษฐกิจโดยรวมไม่ทัน สัดส่วนของการเติบโตทางเศรษฐกิจที่มาจากการบริโภคจึงลดลงอย่างชัดเจน เมื่อการเติบโตยังไม่กระจายไปสู่ภาคส่วนอื่น หากบริษัทปรับลดแผนการใช้จ่ายด้าน AI ลงมาก เศรษฐกิจก็เสี่ยงที่จะโตต่ำกว่าคาด ด้วยเหตุนี้ ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2027 นักลงทุนจึงน่าจะหันมาให้น้ำหนักกับประมาณการรายจ่ายลงทุนระยะยาวเร็วกว่าที่เคยในปีก่อน ๆ

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

สัดส่วนการเติบโตของ GDP ที่มาจากการบริโภค



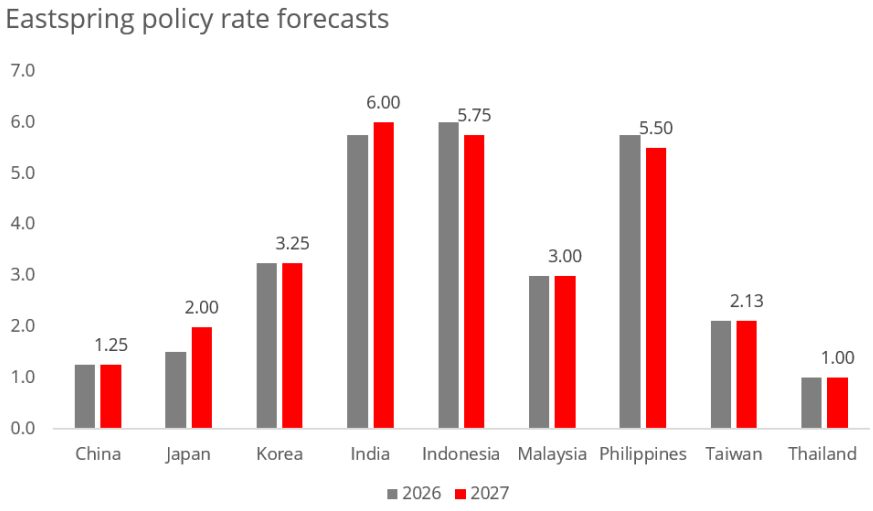
แท่งสีแดงแสดงปี 2026 และแท่งสีเทาแสดงค่าเฉลี่ยในอดีต | ที่มา Eastspring Investments และ CEIC

อุปสงค์ในประเทศที่อ่อนช่วยลดแรงกดดันด้านราคา

อีกด้านหนึ่งของอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอคือ แรงกดดันด้านราคาพื้นฐานในภูมิภาคยังอยู่ในวงจำกัด หากไม่นับอินเดียและญี่ปุ่น ประเทศอื่นในเอเชียยังแทบไม่มีสัญญาณว่าเงินเฟ้อพื้นฐานกำลังเร่งตัว หรือว่าค่าจ้างและราคาสินค้ากำลังผลักดันกันขึ้นจนธนาคารกลางจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยแรงพร้อมกันทั่วภูมิภาคในปี 2027

อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์เป็นสองประเทศที่เศรษฐกิจเติบโตช้ากว่าประเทศอื่นในภูมิภาค ทั้งสองประเทศเคยจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยแรงในช่วงที่ค่าเงินอ่อนตัว เราคาดว่าธนาคารกลางทั้งสองแห่งจะพยายามลดดอกเบี้ยที่เคยปรับขึ้นลงบางส่วนในครึ่งหลังของปี 2027 มุมมองนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าราคาน้ำมันที่ลดลงจะเปิดทางให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ยุติการขึ้นดอกเบี้ยได้ภายในกลางปี

ประมาณการอัตราดอกเบี้ยนโยบายปี 2026 และ 2027



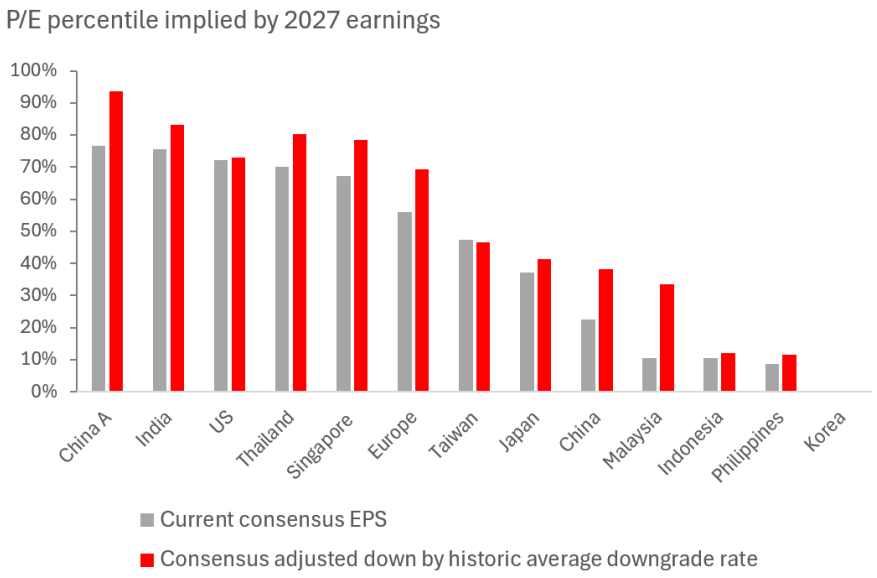
ที่มา Eastspring Investments

ราคาหุ้นเอเชียสะท้อนความเสี่ยงที่กำไรจะต่ำกว่าคาดไปบางส่วนแล้ว

สำหรับหุ้นเอเชีย ภาวะเศรษฐกิจที่ยังเติบโตได้ดี เงินเฟ้อที่ไม่สูง และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยที่ค่อนข้างจำกัด ทำให้ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคโดยรวมไม่น่าจะเป็นอุปสรรครุนแรง อย่างไรก็ดี ในระยะสั้นตลาดยังมีแนวโน้มผันผวนสูง เพราะนักลงทุนต้องประเมินอยู่เสมอว่า ราคาหุ้นที่เริ่มน่าสนใจขึ้นชดเชยความเสี่ยงจากการที่ตลาดยังคาดหวังกำไรไว้สูงได้มากเพียงใด

ตามที่เราได้กล่าวไว้เมื่อสัปดาห์ก่อน ระดับมูลค่าหุ้นในปัจจุบันดูเหมือนจะสะท้อนความเป็นไปได้ที่กำไรปี 2027 จะต่ำกว่าประมาณการเฉลี่ยของนักวิเคราะห์ไปพอสมควรแล้ว เราเห็นว่าประมาณการกำไรมีแนวโน้มถูกปรับลดลงบ้าง เพราะในอดีตนักวิเคราะห์มักประเมินกำไรทั้งปีปฏิทินสูงกว่าผลที่เกิดขึ้นจริงราว 1–15% โดยตัวเลขแตกต่างกันไปในแต่ละตลาด อย่างไรก็ดี ผลวิเคราะห์ของเราชี้ว่า แม้จะปรับลดประมาณการกำไรของแต่ละตลาดลงตามอัตราที่เคยปรับลดกันโดยเฉลี่ยในอดีต ระดับมูลค่าหุ้นในตลาดส่วนใหญ่ก็ยังไม่แพง

ระดับ P/E เทียบกับอดีต เมื่อปรับลดประมาณการกำไรปี 2027



สีเทาใช้ประมาณการกำไรปัจจุบัน สีแดงใช้กำไรที่ปรับลดตามค่าเฉลี่ยในอดีต | ที่มา Eastspring Investments และ LSEG

จีนยังมีแนวโน้มเติบโตอ่อนแอกว่าประเทศอื่นในภูมิภาค

แม้เราจะมีมุมมองค่อนข้างบวกต่อเศรษฐกิจส่วนใหญ่ในเอเชีย แต่จีนยังเป็นข้อยกเว้นสำคัญ เพราะการเติบโตมีแนวโน้มชะลอลงต่อไป เราไม่ได้คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะชะลอลงแรงจนเติบโตเพียง 4% ต้น ๆ แต่หากต้องการให้เติบโตใกล้ 4.5% รัฐบาลจะต้องใช้มาตรการกระตุ้นทางการคลังมากกว่าปี 2026 อย่างมาก แนวทางนี้ยังเสี่ยงซ้ำเติมความไม่สมดุลของเศรษฐกิจจีน ซึ่งพึ่งพาภาคอุตสาหกรรมเป็นหลัก ขณะที่การบริโภคมีบทบาทค่อนข้างน้อย

ประเด็นสำคัญคือ ทางการจีนน่าจะให้น้ำหนักกับเงินเฟ้อน้อยลง เพราะต้องการประคองการผลิตและกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เราคาดว่าความต้องการซื้อของครัวเรือนที่ยังอ่อนแอ ประกอบกับกำลังการผลิตส่วนเกินที่ยังคงอยู่ จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงอย่างชัดเจนมาอยู่ที่ราว 0.4% ในปี 2027

สำหรับตลาดหุ้นจีน สิ่งที่เรากังวลมากที่สุดคือ เมื่อเงินเฟ้อต่ำ มูลค่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจที่วัดตาม

ราคาปัจจุบันก็มีแนวโน้มเติบโตช้าตามไปด้วย บริษัทที่ขึ้นราคาสินค้าได้ยากย่อมมีข้อจำกัดในการเพิ่มรายได้ และอัตรากำไรอาจถูกกดดันมากขึ้น กำไรจึงเสี่ยงต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ เมื่อพิจารณาภาวะเศรษฐกิจเช่นนี้ เรามองว่าประมาณการของตลาดที่คาดว่ากำไรปี 2027 จะเติบโต 14.3% สำหรับบริษัทในดัชนี MSCI China และ 21% สำหรับหุ้นจีน A-shares ยังสูงเกินไป

การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้นของ MSCI China สำหรับปี 2025–2027



ที่มา LSEG Datastream ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2026

เอกสารฉบับนี้แปลและเรียบเรียงโดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อีสท์สปริง (ประเทศไทย) จำกัด จาก CIO Views – Weekly Bulletin ของ Eastspring Investments หากมีข้อความใดคลาดเคลื่อนหรือขัดแย้งกัน ให้ยึดถือฉบับภาษาอังกฤษเป็นหลัก

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

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 และไม่ได้คำนึงถึงวัตถุประสงค์การลงทุน ฐานะทางการเงิน และ/หรือความต้องการเฉพาะของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่อาจได้รับเอกสารฉบับนี้

เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาให้เป็นข้อเสนอ การชักชวนให้เสนอซื้อ หรือคำแนะนำในการซื้อขายหุ้น หลักทรัพย์ หรือเครื่องมือทางการเงิน ใดๆ 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

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ ณ เวลาที่เผยแพร่ อาจมีการใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลภายนอกในการจัดทำเอกสารนี้ และ Eastspring Investments ไม่ได้ตรวจสอบ ยืนยันความถูกต้อง หรือสอบทานข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นอิสระ ในขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต Eastspring Investments ไม่รับรองความครบถ้วนหรือความถูกต้องของข้อมูล และไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดของข้อเท็จจริงหรือความเห็น อีกทั้งไม่รับผิดต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการที่บุคคลใดพึ่งพาข้อมูลดังกล่าว 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