

Monthly Review ฉบับเดือนพฤษภาคม 2568

สภาวะเศรษฐกิจและการลงทุน

ภายหลังจากการประกาศใช้นโยบายภาษีต่างตอบแทน (Reciprocal Trade and Tariffs) ของสหรัฐฯ ในงาน Liberation Day ที่ผ่าน มา ได้ก่อให้เกิดความกังวลต่อทิศทางการค้าโลก สภาวะเศรษฐกิจ และความผันผวนในตลาดการเงินอย่างต่อเนื่อง โดยกองทุนการเงินระหว่าง ประเทศ (IMF) ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2568 จากร้อยละ 3.3 เหลือเพียงร้อยละ 2.8 อันเป็นผลจากความเสี่ยงที่ เกิดจากนโยบายภาษีดังกล่าว นโยบายนี้ยังเพิ่มความเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเข้าสู่ภาวะถดถอย และอาจนำไปสู่การขยายสินทรัพย์ ของสหรัฐฯ ทั้งในรูปของเงินดอลลาร์และพันธบัตรรัฐบาล ขณะเดียวกันประเทศคู่ค้าสำคัญของสหรัฐฯ เช่น จีน แคนาดา และเม็กซิโก มี แนวโน้มจะตอบโต้ด้วยมาตรการทางภาษีและมาตรการอื่น ๆ ซึ่งอาจส่งผลให้ตลาดการค้าและการเงินโลกยังคงเผชิญกับความผันผวนต่อไป อีกระยะหนึ่ง ทั้งนี้ สหรัฐฯ ได้เลื่อนการปรับขึ้นภาษีส่วนเพิ่มออกไปอีก 90 วัน จนถึงวันที่ 9 กรกฎาคม 2568 โดยยังคงจัดเก็บภาษีพื้นฐานใน อัตราร้อยละ 10 เพื่อเปิดโอกาสให้ประเทศคู่ค้าได้เข้ามาเจรจาทางการค้า ส่งผลให้ภาพรวมของเศรษฐกิจโลกยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอน สูงขึ้นอยู่กับผลการเจรจาของแต่ละประเทศและการผ่อนปรนด้านเวลาในระยะถัดไป

สำหรับเศรษฐกิจไทย กองทุนการเงินระหว่างประเทศคาดการณ์ว่าในปี 2568 จะขยายตัวเพียงร้อยละ 1.8 ซึ่งสอดคล้องกับมุมมอง ของนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ที่เห็นว่า นโยบายภาษีของสหรัฐฯ จะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำกว่าร้อยละ 2 ท่ามกลางความไม่แน่นอนและ ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น คณะกรรมการนโยบายการเงินจึงได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างต่อเนื่อง โดยในการประชุมเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2568 ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงสู่ระดับร้อยละ 1.75 พร้อมกับปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของไทยลงมาอยู่ที่ร้อยละ 0.5 ซึ่งต่ำ กว่ากรอบเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 1-3

ตลาดตราสารหนี้

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Index) ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 ปิดที่ 346.57 จุด โดยผลตอบแทนจากดัชนีฯ ปรับเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.11 จากสิ้นเดือนก่อนหน้า และเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.45 เมื่อเทียบกับสิ้นปีที่ผ่านมา ในช่วงเดือนที่ผ่านมาอัตราผลตอบแทนของพันธบัตร รัฐบาลระยะสั้น(อายุต่ำกว่า 1 ปี) ปรับลดลง 19-22 bps สอดคล้องกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย ขณะที่พันธบัตรระยะกลาง ถึงยาวช่วงอายุ 1- 10 ปีปรับลดลงในช่วง 10 - 15 bps ทั้งนี้ตลาดยังคงคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมีแนวโน้มจะปรับลดลง ต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังเผชิญกับความไม่แน่นอน ในขณะเดียวกันคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบ ผ่อนคลาย แต่เพิ่มความระมัดระวังในการกำหนดจังหวะการปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดยคำนึงถึงผลกระทบจากสงครามการค้าเป็นสำคัญ จาก ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงมีความน่าสนใจในฐานะสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัย และยังสามารถให้อัตรา ผลตอบแทนที่ดีในระยะต่อไป

ตลาดตราสารทุน

ดัชนี SET Index ปิดที่ระดับ 1,197.26 จุด ณ สิ้นเดือนเมษายน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.38% จากระดับ 1,158.09 จุด เมื่อสิ้นเดือนมีนาคม ที่ผ่านมา โดยถึงแม้ตลาดได้จะรับแรงกดดันจากการที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกใน ปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 2.8% จากเดิมที่ 3.3% พร้อมทั้งปรับลดประมาณการเติบโต GDP ของไทยลงเหลือ 1.8% จากเดิมที่ 2.9% ขณะที่การ เจรจาด้านการค้าระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ถูกเลื่อนออกไปจากกำหนดเดิมในวันที่ 23 เมษายน ประกอบกับแรงขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติที่กลับ เข้ามาดดันตลาดอีกครั้งในช่วงกลางเดือน อย่างไรก็ตาม สถานการณ์สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนมีแนวโน้มเชิงบวก แม้จะยังผันผวน อยู่ แม้ว่าจีนจะยังไม่ได้ยืนยันการเจรจาอย่างเป็นทางการ แต่มีสัญญาณว่ารัฐบาลจีนกำลังพิจารณายกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ จำนวน 131 รายการ นอกจากนี้ ยังมีแนวโน้มที่เกาหลีใต้และญี่ปุ่นจะสามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้าร่วมกันได้ในขณะเดียวกัน นักลงทุนสถาบันใน



ประเทศได้กลับมาซื้อสุทธิอย่างต่อเนื่องในช่วงปลายเดือนเมษายน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการเปิดขายกองทุน ThaiESGX ซึ่งมีกำหนดในวันที่ 2 พฤษภาคมนี้ รวมถึงความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศเพิ่มเติมจากรัฐบาล ทั้งด้านนโยบายการเงิน โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps มาอยู่ที่ระดับ 1.75% และด้านการคลังที่คาดว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมอีกประมาณ 500,000 ล้านบาท หรือราว 2.7% ของ GDP

สรุปภาพรวมตลาดหลักทรัพย์ไทยในเดือนที่ผ่านมา

กลุ่มนักลงทุนต่างประเทศเป็นผู้ขายสุทธิ 14,723.7 ล้านบาท กลุ่มนักลงทุนภายในประเทศซื้อสุทธิ 20,363 ล้านบาท กลุ่มนักลงทุนสถาบันขายสุทธิ 4866.05 ล้านบาท และกลุ่มบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ขายสุทธิ 773.28 ล้านบาท สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมปรับขึ้นกลุ่มที่ปรับตัวดีกว่า SET Index ในช่วงวันที่ 1-30 เม.ย. 2025 หลักๆ คือ กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ นำโดย DELTA ที่ประกาศผลกำไรดีกว่าที่ตลาดคาด กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง (STECON, CK) ที่ได้รับ Sentiment เชิงบวกจากการคาดการณ์ว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ กลุ่มการเงิน (SCAP, MTC, SAWAD, NCAP) ที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการลดอัตราดอกเบี้ย ในทางตรงข้าม กลุ่มที่ปรับลงและกดดัชนี คือ กลุ่มสื่อ (VGI, AQUA, WORK) กลุ่มธนาคาร (KTB KKP TTB)

ปัจจัยหลักที่ต้องติดตามในเดือนถัดไป

- ผลการประชุม FED ในวันที่ 21 พฤษภาคม โดยติดตามว่า FED จะมีการส่งสัญญาณต่อทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างไร
- ผลการเจรจา ในประเด็นการกีดกันทางการค้า ทั้งผลการเจรจาระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีนรวมถึงประเทศคู่ค้าอื่นๆ
- ตัวเลขสำคัญของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ได้แก่ ตัวเลขเงินเฟ้อ โดยติดตาม U.S. CPI, Core PCE และ U.S. Job report