

สรุปภาวะเศรษฐกิจการลงทุน ครึ่งปีแรก 2569 พร้อมทั้งมุมมองครึ่งปีหลัง 2569

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 เศรษฐกิจโลกยังขยายตัวได้ในระดับปานกลาง ท่ามกลางแรงกดดันจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ราคาพลังงาน และความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าระหว่างประเทศ โดยผลกระทบแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ เศรษฐกิจที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้น ขณะที่ประเทศที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานสินค้าเทคโนโลยีได้รับแรงสนับสนุนจากการลงทุนด้านเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ หรือ AI ซึ่งช่วยพยุงภาคการผลิตและการค้าโลกบางส่วน อย่างไรก็ตาม แรงกดดันด้านเงินเฟ้อกลับมาเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานและต้นทุนการผลิต ทำให้ธนาคารกลางสำคัญของโลกต้องดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวังมากขึ้น เพื่อรักษาสมดุลระหว่างการควบคุมเงินเฟ้อและการสนับสนุนเศรษฐกิจ

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2569 ไว้เมื่อเดือน ก.ค. 69 ว่า เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวประมาณร้อยละ 3.0 ชะลอลงจากอัตราเฉลี่ยร้อยละ 3.5 ในช่วงปี 2567-68 ก่อนมีแนวโน้มฟื้นตัวเป็นร้อยละ 3.4 ในปี 2570 ขณะที่เงินเฟ้อทั่วไปทั่วโลกคาดว่าจะเพิ่มจากร้อยละ 4.1 ในปี 2568 เป็นร้อยละ 4.7 ในปี 2569 ก่อนลดลงเป็นร้อยละ 3.9 ในปี 2570 แนวโน้มครึ่งปีหลังจึงยังมีความไม่แน่นอนสูงจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ความผันผวนของราคาพลังงาน การแข่งขันทางการค้า และความเสี่ยงจากการปรับฐานของตลาดการเงิน อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์พลังงานคลี่คลายและการลงทุนด้านเทคโนโลยีขยายตัวต่อเนื่อง เศรษฐกิจโลกอาจเติบโตได้ดีกว่าที่คาด

สำหรับเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 เศรษฐกิจยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่มีทิศทางชะลอลงในไตรมาส 2 หลังจากขยายตัวร้อยละ 2.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนในไตรมาสแรก โดยช่วงต้นปีได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคภาคเอกชน การลงทุน การส่งออกสินค้า และการใช้จ่ายภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ในไตรมาส 2 ราคาพลังงานที่สูงขึ้นและข้อจำกัดด้านการเดินทางจากสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทำให้รายได้จากการท่องเที่ยว และกิจกรรมในภาคบริการชะลอตัว ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนและการผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับลดลง แม้ได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐในช่วงปลายไตรมาส เศรษฐกิจยังมีแรงส่งจากวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์โลกและการลงทุนด้านศูนย์ข้อมูล (Data Center) ซึ่งช่วยให้การส่งออกสินค้าเทคโนโลยีและการลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้น แต่กิจกรรมดังกล่าวพึ่งพาการนำเข้าชิ้นส่วนและสินค้าทุนในระดับสูง จึงส่งผ่านไปยังภาคการผลิตและรายได้ภายในประเทศได้ไม่เต็มที่ ขณะที่ราคาพลังงาน ค่าโดยสาร และราคาอาหารสำเร็จรูปเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันค่าครองชีพ

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2569 ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) คาดว่า เศรษฐกิจไทยปีนี้จะขยายตัวประมาณร้อยละ 2.3 โดยมีแรงส่งจากการส่งออกสินค้าและการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรการลงทุนในเทคโนโลยีและ AI รวมถึงมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การเติบโตยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำและกระจายตัวไม่ทั่วถึง เนื่องจากครัวเรือนยังเผชิญรายได้ที่เติบโตช้าลง ค่าครองชีพสูง และภาระหนี้ ขณะที่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมยังได้รับแรงกดดันจากต้นทุน การแข่งขัน และข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อ ธปท. คาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีจะอยู่ที่ร้อยละ 2.8 และเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยร้อยละ 1.5 ปัจจัยที่ต้องติดตามในช่วงที่เหลือของปี ได้แก่ สถานการณ์สงครามและราคาพลังงาน นโยบายการค้าของสหรัฐฯ การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ผลกระทบจากค่าครองชีพต่อกำลังซื้อ ประสิทธิภาพของมาตรการภาครัฐ และสถานการณ์เอเลี่ยนไญ์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคเกษตรและราคาอาหาร ทั้งนี้ ความไม่แน่นอนดังกล่าวอาจทำให้ตลาดการเงินผันผวนเป็นระยะ การกระจายการลงทุนและการรักษาวินัยการออมตามเป้าหมายระยะยาวจึงยังมีความสำคัญสำหรับสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ภาวะการลงทุนในตลาดตราสารหนี้



ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 ตลาดตราสารหนี้ไทยเผชิญความผันผวนมากขึ้น แม้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 ในเดือนกุมภาพันธ์ และคงอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวในการประชุมเดือนเมษายนและมิถุนายน แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลาง-ยาวกลับปรับสูงขึ้น (ราคาปรับตัวลดลง) ตามแรงกดดันจากราคาพลังงาน เงินเฟ้อ และความผันผวนของตลาดตราสารหนี้โลก โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ปรับตัวสูงขึ้นจากประมาณร้อยละ 1.66 ณ สิ้นปี 2568 มาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.06 ณ สิ้นเดือน มิ.ย. 69 ส่งผลให้ราคาพันธบัตรระยะยาวปรับลดลงและมีความผันผวนมากกว่าตราสารหนี้ระยะสั้น ในด้านเศรษฐกิจ เศรษฐกิจไทยไตรมาสแรกขยายตัวร้อยละ 2.8 จากแรงสนับสนุนของการลงทุน การส่งออก และการใช้จ่ายภาครัฐ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยในช่วงครึ่งปีแรกอยู่ที่ร้อยละ 1.08 และเร่งตัวขึ้นจากราคาพลังงาน ค่าโดยสาร และราคาอาหารสำเร็จรูปที่เพิ่มขึ้น

สำหรับช่วงครึ่งหลังของปี 2569 คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มทรงตัวที่ร้อยละ 1.00 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันยังอยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นพิเศษและช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่การเร่งตัวของเงินเฟ้อจากต้นทุนพลังงานลดโอกาสของการปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในระยะสั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยคาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2569 จะขยายตัวร้อยละ 2.3 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการส่งออกสินค้าและการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม การเติบโตยังอยู่ในระดับต่ำและกระจายตัวไม่

ทั่วถึง ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะเฉลี่ยร้อยละ 2.8 และอาจอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายเป็นบางช่วง ก่อนชะลอลงเมื่อแรงกดดันด้านต้นทุนทยอยคลี่คลาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะกลางถึงระยะยาวจึงมีแนวโน้มผันผวนตามราคาพลังงาน ทิศทางเงินเฟ้อ นโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก ค่าเงินบาท และปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาล

ในด้านกลยุทธ์การลงทุน บลจ. ทิสโก้ จะเน้นรักษาสมดุลระหว่างผลตอบแทน ความผันผวน สภาพคล่อง และคุณภาพเครดิต โดยให้น้ำหนักกับพันธบัตรรัฐบาลอายุประมาณ 1-3 ปี ซึ่งมีความผันผวนต่ำกว่าพันธบัตรระยะยาว พร้อมทยอยลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของบริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง กระแสเงินสดมั่นคง และมีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A- ขึ้นไป เพื่อเพิ่มรายได้ดอกเบี้ยให้แก่กองทุน ทั้งนี้ เป้าหมายอายุคงเหลือเฉลี่ยของพอร์ตการลงทุน หรือ Portfolio Duration อยู่ในช่วงประมาณ 1.7-2.3 ปี โดยอาจปรับตามระดับอัตราผลตอบแทนและสถานะตลาด หากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับสูงขึ้นจนอยู่ในระดับที่น่าสนใจ กองทุนอาจทยอยเพิ่มอายุเฉลี่ยของพอร์ตอย่างระมัดระวัง การกระจายการลงทุน การคัดเลือกผู้ออกตราสาร และการบริหาร Duration อย่างเหมาะสม จะเป็นปัจจัยสำคัญในการมุ่งสร้างผลตอบแทนภายใต้ระดับความเสี่ยงที่กำหนด และดูแลเงินออมระยะยาวของสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพอย่างรอบคอบ



ภาวะการลงทุนในตลาดตราสารทุน

ภาพรวมตลาดตราสารทุนหุ้นไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 ถือว่าฟื้นตัวได้อย่างโดดเด่น และเป็นหนึ่งในตลาดที่ outperform ที่สุดในภูมิภาค โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 26 จากระดับสิ้นปี 2568 ปิดที่ระดับ 1,259.67 จุด โดยนักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิอยู่ที่ 27,174 ล้านบาท พอร์ตลงทุนโบรกเกอร์ซื้อสุทธิ 739 ล้านบาท นักลงทุนสถาบันขายสุทธิที่ 65,431 ล้านบาท และนักลงทุนทั่วไปในประเทศซื้อสุทธิ 26,545 ล้านบาท

ตลาดหุ้นไทยในช่วงครึ่งปีแรกได้รับแรงหนุนจาก 3 ปัจจัยหลัก นำโดย 1) เสถียรภาพทางการเมืองในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจน หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่ในช่วงต้นปี 2569 นำไปสู่ความต่อเนื่องในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและการผลักดันโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ช่วยสร้างความเชื่อมั่นและลดระดับความเสี่ยงทางการเมืองของไทยลงอย่างมีนัยสำคัญ 2) กระแสเงินทุนไหลเข้ากลุ่มเทคโนโลยีตามธีมการลงทุน AI ทั่วโลก โดยประเทศไทยกลายเป็นหนึ่งในจุดหมายสำคัญของภูมิภาคในการรองรับเม็ดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ของกลุ่ม Big Tech ระดับโลก เพื่อปึกหมุดสร้าง Data Center และโครงสร้าง

พื้นฐานดิจิทัล ประกอบกับนโยบายปลดล็อก Direct PPA พลังงานสะอาด ส่งผลให้เกิดแรงซื้อเข้ามาในหุ้นกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มนิคมอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า 3) แรงซื้อสุทธิอย่างแข็งแกร่งของนักลงทุนต่างชาติ หลังจากที่ดินตลาดหุ้นไทยถูกเทขายอย่างหนักในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มูลค่าหุ้น (Valuation) ที่ลดลงไปอยู่ในระดับต่ำและมีความปลอดภัยสูง (Undervalued) ส่งผลให้ต่างชาติพลิกกลับมาเป็นยอดซื้อสุทธิสะสมในตลาดหุ้นไทยรวมกว่า 27,174 ล้านบาท

จากการปรับตัวขึ้นแรงของ SET Index เรามองว่าตลาดหุ้นไทยได้สะท้อน (Priced-in) ข่าวดีทางการเมืองและความคืบหน้าของการเจรจาระหว่างสหรัฐและอิหร่านไปพอสมควรแล้ว

ในด้านกลยุทธ์การลงทุน กองทุนจะให้น้ำหนักกับบริษัทที่มีนโยบายเพิ่มผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น ได้แก่ การเพิ่มการจ่ายเงินปันผลและการทำการซื้อหุ้นคืน ในขณะที่ตัวกองทุนจะค้นหาบริษัทที่สามารถเติบโตได้ ทั้งการขยายส่วนแบ่งตลาดในประเทศ หรือการขยายเข้าสู่ตลาดโลก เพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับเงินลงทุนของกองทุน



ภาวะการลงทุนในต่างประเทศ

หลังจากผ่านช่วงหกเดือนแรกของปี ภาพรวมเศรษฐกิจโลกถือว่ายังคงมีความแข็งแกร่งมากกว่าที่นักลงทุนส่วนใหญ่คาดการณ์ไว้ แม้ในช่วงต้นปีตลาดจะเผชิญแรงกดดันจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ความกังวลเกี่ยวกับราคาพลังงาน และความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่อาจกลับมาแรงตัวอีกครั้งก็ตาม อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ต่าง ๆ ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนฟื้นตัวต่อเนื่อง

การลงทุนด้านเทคโนโลยีที่ขยายตัวต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจในหลายประเทศ ขณะเดียวกัน ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงหลังความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์เริ่มคลี่คลาย ยังช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อและสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนโดยรวม

ผลจากปัจจัยดังกล่าวทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกสามารถปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วงครึ่งปีแรก โดยเฉพาะตลาดที่ได้รับประโยชน์โดยตรงจากการเติบโตของเทคโนโลยี AI และความต้องการเซมิคอนดักเตอร์ อาทิ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไต้หวัน ซึ่งให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าหลายภูมิภาค

อย่างไรก็ตาม มุมมองต่อครึ่งหลังของปียังคงต้องอาศัยความระมัดระวังมากขึ้น แม้แนวโน้มเศรษฐกิจโลกยังไม่บ่งชี้ถึงภาวะถดถอย แต่ตลาดการเงินได้สะท้อนข่าวดีและความคาดหวังเชิงบวกไปแล้วในระดับสูง

ทั้งในด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจ ผลประกอบการบริษัท และแนวโน้มการลงทุนในเทคโนโลยี ดังนั้น ความสามารถในการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนจะกลายเป็นปัจจัยสำคัญในการสนับสนุนตลาดต่อจากนี้

นักลงทุนควรติดตามทิศทางนโยบายการเงินอย่างใกล้ชิด แม้แรงกดดันจากราคาพลังงานจะลดลง แต่เงินเฟ้อในหลายประเทศยังไม่กลับเข้าสู่เป้าหมายอย่างชัดเจน หากธนาคารกลางจำเป็นต้องคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงนานกว่าที่ตลาดคาด อาจเป็นปัจจัยจำกัดการปรับขึ้นของสินทรัพย์เสี่ยงในระยะต่อไป

ภายใต้สภาวะดังกล่าว เราเห็นว่าการลงทุนในช่วงครึ่งหลังของปีควรมุ่งเน้นการรักษาสมดุลระหว่างการแสวงหาโอกาสและการควบคุมความเสี่ยง แม้แนวโน้มระยะยาวของ AI และอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ยังน่าสนใจ แต่ระดับมูลค่าที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากทำให้ความผันผวนอาจสูงขึ้นได้ การกระจายการลงทุนจึงยังเป็นกลยุทธ์สำคัญ ขณะที่หุ้นญี่ปุ่นและตลาดเกิดใหม่ยังมีโอกาสได้รับประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรมดังกล่าว ส่วนหุ้นในกลุ่ม Healthcare และโครงสร้างพื้นฐานอาจเป็นทางเลือกที่ช่วยเพิ่มความมั่นคงให้พอร์ตการลงทุน หากความผันผวนของตลาดกลับมาสูงขึ้นอีกครั้ง