

Monthly Outlook  
July 2026

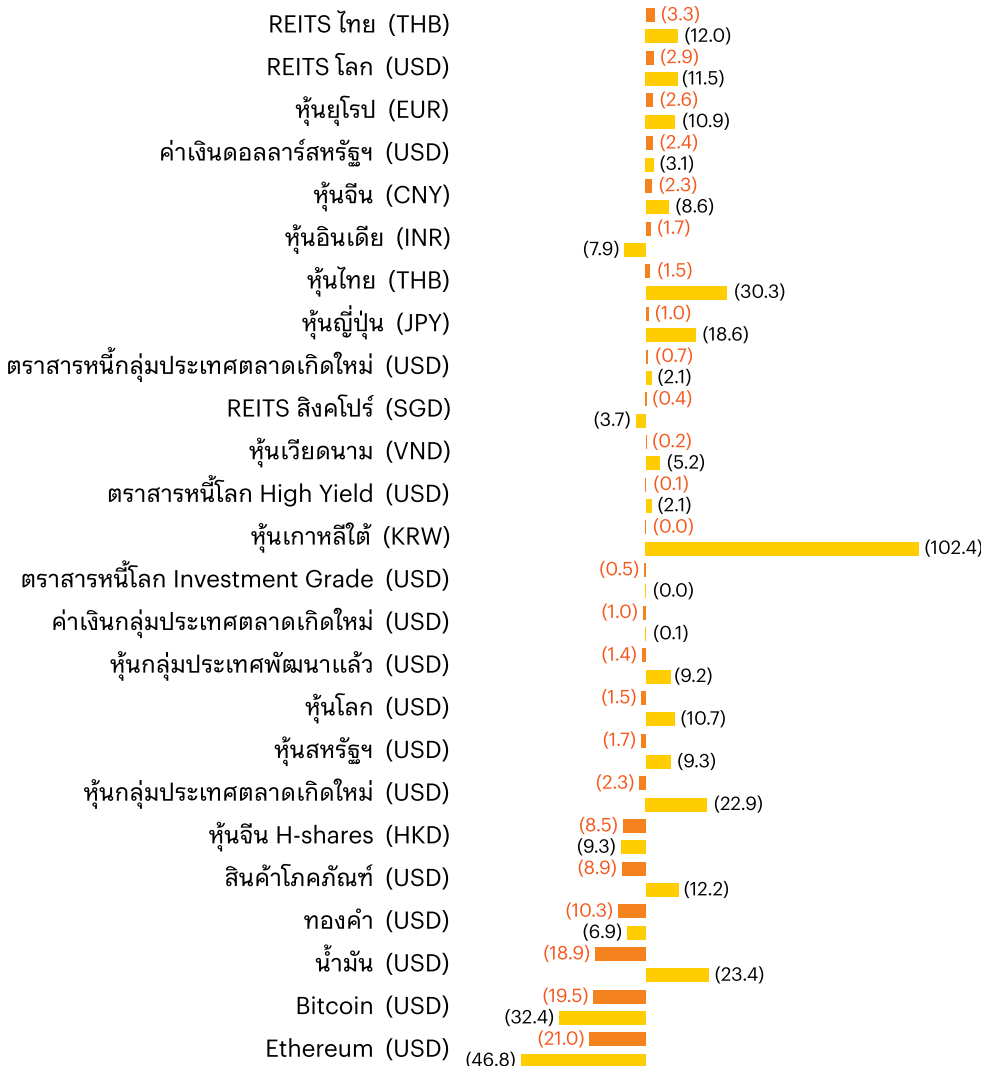
# Cautious Moves in a Fragile Calm



# ASSET CLASS Performance

ภาพรวมสินทรัพย์ทั่วโลกเคลื่อนที่อย่างผสมผสานจากภาวะสงครามที่ผ่อนคลาย และการ IPO ของ SpaceX

## Global Asset Class Total Return (%)



1-Month YTD

Source: Bloomberg as of 29 June 2026

### ภาพรวมตลาด

ภาวะตลาดในเดือน มิ.ย. เคลื่อนไหวแบบผสมผสาน โดยเผชิญแรงขายทำกำไร และเกิดภาพของการ Sector Rotation ออกจากหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี AI ขณะที่สินทรัพย์ดิจิทัลปรับตัวลดลงรุนแรงที่สุด จากความกังวลด้านสภาพคล่องที่อาจถูกดึงไปรองรับการเสนอขายหุ้น IPO ของ SpaceX

### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ถูกกดดันด้วยความกังวลเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก่อนหน้านี้ อาจทำให้ Fed จำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย อย่างไรก็ตามการดีดตัวขึ้นด้านความเชื่อมั่นอิสระและความมุ่งมั่นในการสกัดเงินเฟ้อของประธาน Fed คนใหม่ช่วยคลายความกังวล และทำให้ตลาดมองว่าเงินเฟ้อระยะยาวจะอยู่ภายใต้การควบคุม

### REITs

ราคา REITs ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากกระแสการกระจายความเสี่ยงออกจากหุ้นที่อยู่ในกลุ่มเทคโนโลยี AI ซึ่งมีมูลค่าตึงตัวโดยนักลงทุนหันมาเพิ่มน้ำหนักในกลุ่มสินทรัพย์ที่จับต้องได้ ซึ่งมีจุดเด่นด้านการจ่ายกระแสเงินสด และผลตอบแทนที่สม่ำเสมอเพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนโดยรวม

### ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ภาพรวมตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วปรับตัวลดลงโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ เผชิญแรงขายหุ้นเทคโนโลยี AI จากความกังวลรายจ่ายลงทุนที่อยู่ในระดับสูง และผลกระทบจากสภาพคล่องที่ลดลงเพื่อรองรับการ IPO ของ SpaceX ตลาดหุ้นยุโรปฟื้นตัวจากความคาดหวังเชิงบวกต่อการเจรจายุติสงครามลดแรงกดดันราคาพลังงาน

### ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปิดในแดนลบ โดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปิดทรงตัวท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวนจากแรงกดดันของหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีฝั่งสหรัฐฯ ประกอบกับแรงขายทำกำไร หลังหุ้นปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงตั้งแต่ต้นปี ด้านตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นนำโดยกลุ่มเทคโนโลยีที่ได้รับแรงสนับสนุนโดยตรงจากนโยบายภาครัฐ

### สินค้าโภคภัณฑ์

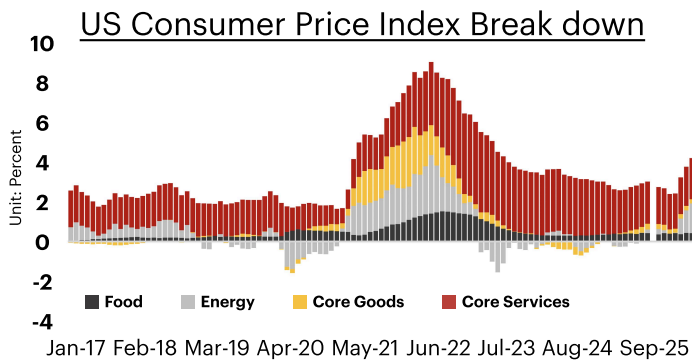
ราคาน้ำมันเผชิญแรงกดดัน จากพัฒนาการเชิงบวกของการเจรจายุติสงครามสร้างความคาดหวังต่อการกลับมาเปิดการเดินทางผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ขณะเดียวกันราคาทองคำยังคงปรับตัวลง แม้ความตึงเครียดจะคลี่คลาย แต่ความกังวลด้านเงินเฟ้อยังคงอยู่ และกดดัน Real Yield ให้ปรับตัวสูงขึ้น เป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาทองคำ

# Key Driver

## High-Inflation Environment and Central Bank Directions

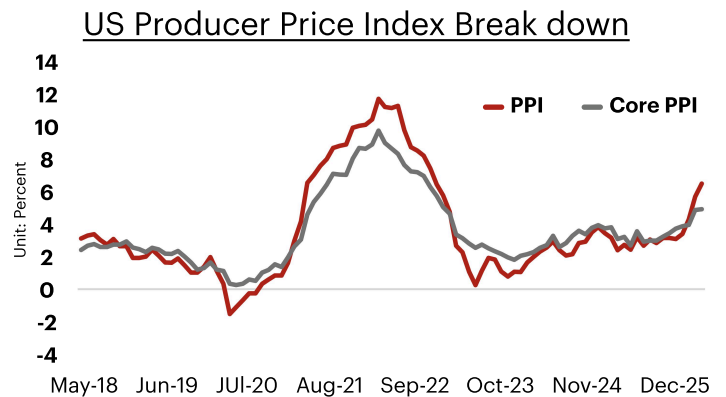
ความกังวลเงินเฟ้อผ่อนคลายลงแต่ความเสี่ยงยังคงอยู่

เงินเฟ้อในฝั่งบริการยังคงมีความหนืด และปรับตัวลงช้า

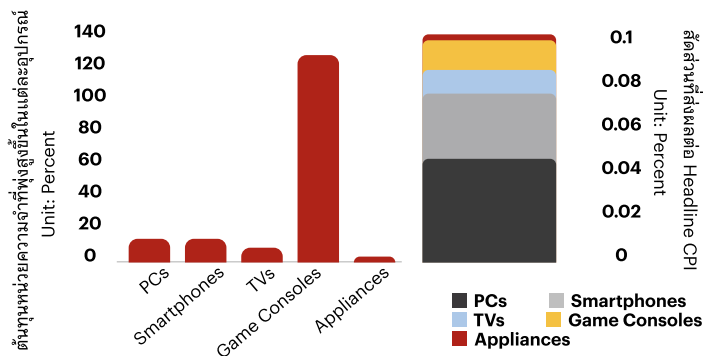


Source: Bank of America, Bloomberg as of 26 June 2026

ผู้ผลิตกำลังแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้น จากราคาพลังงาน

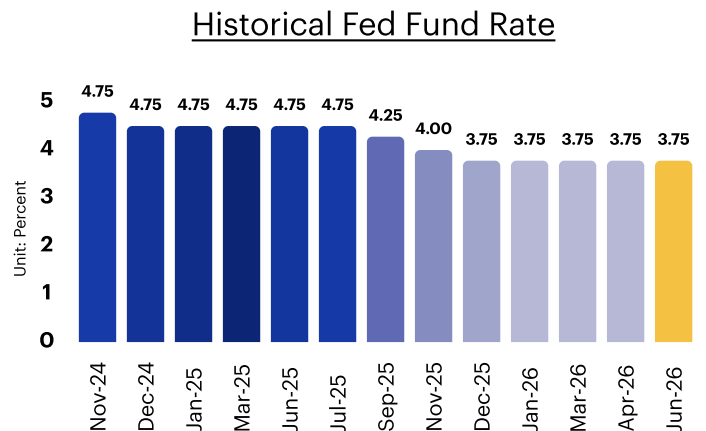


การลงทุน AI ของ Hyperscalers ส่งผลต่อเงินเฟ้อในกลุ่มเทคโนโลยี



Source: NFIB, Fred, Binance Research

ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นเดือนที่ 4



Source: Bloomberg as of 26 June 2026, Federal reserve, Payden&Rygel

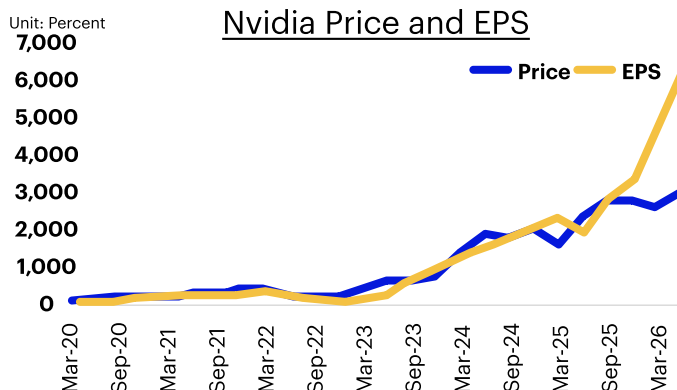
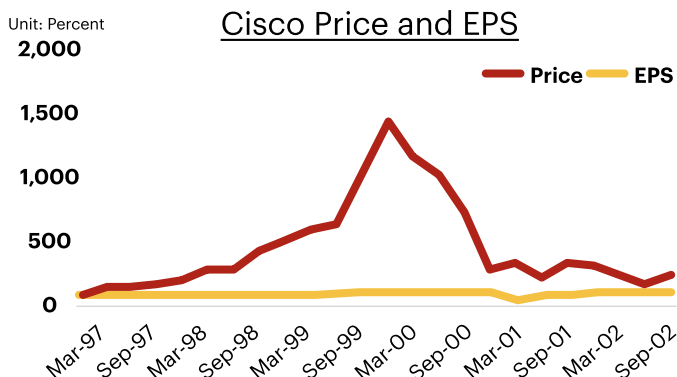
หลังมีข่าวดีสหรัฐฯ-อิหร่านและแนวโน้มการเปิดช่องแคบฮอร์มุซ ตลาดน้ำมันเริ่มคลายความกังวลด้าน Supply Shock อย่างไรก็ตาม การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาพลังงานในช่วงที่ผ่านมาได้ส่งผ่านต้นทุนที่มากขึ้นไปยังภาคผลิตและภาคบริโภค นอกจากนี้ การลงทุนด้าน AI ที่มหาศาลของกลุ่ม Hyperscalers ยังส่งผลให้เงินเฟ้อในกลุ่มเทคโนโลยีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อข้างต้น ส่งผลให้การประชุมล่าสุดของธนาคารกลางสหรัฐฯสะท้อนภาพนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น

# Key Highlight

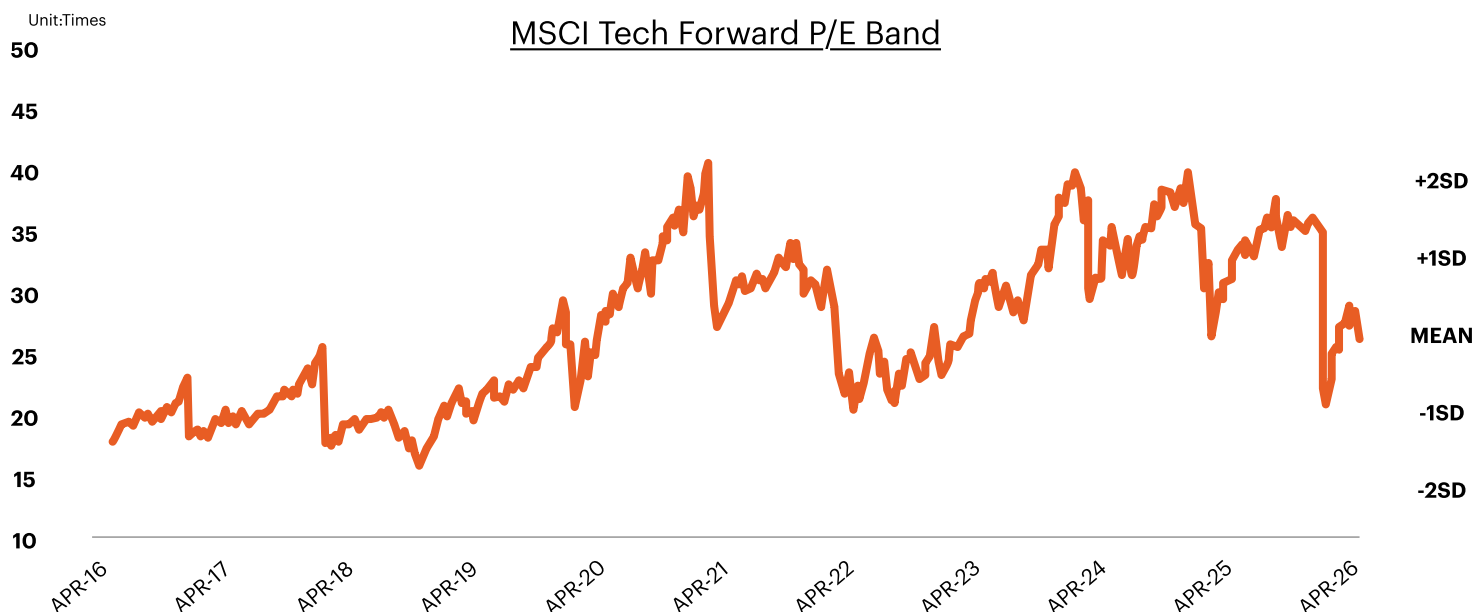
## Will AI Supercycle Continue?

หุ้นเทคโนโลยีมีแนวโน้มที่จะไม่เป็นฟองสบู่เหมือนช่วงปี 2000 เนื่องจากราคาหุ้นและกำไรโตสอดคล้องกัน

ราคาหุ้นผู้นำเทคโนโลยีในปัจจุบันปรับตัวขึ้นสอดคล้องกับกำไรซึ่งแตกต่างจากช่วง Dot-com



Valuation ของกลุ่ม Tech ยังอยู่ในระดับสมเหตุสมผล



Source: Bloomberg as of 30 June 2026

การปรับตัวขึ้นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ในรอบนี้ได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI แตกต่างจากช่วง Dot-com Bubble ที่ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นเร็วกว่าปัจจัยพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ Valuation ของกลุ่มเทคโนโลยียังอยู่ใกล้ค่าเฉลี่ยระยะยาว จึงสะท้อนว่าการปรับตัวขึ้นในรอบนี้ยังมีพื้นฐานทางธุรกิจรองรับ เราจึงมองว่าสามารถทยอยสะสมหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโลกในภาพรวมได้เมื่อราคาหุ้นมีการปรับฐานลงมา โดยเฉพาะกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์และ Memory Chip ซึ่งยังได้รับประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรม AI

# Key Highlight

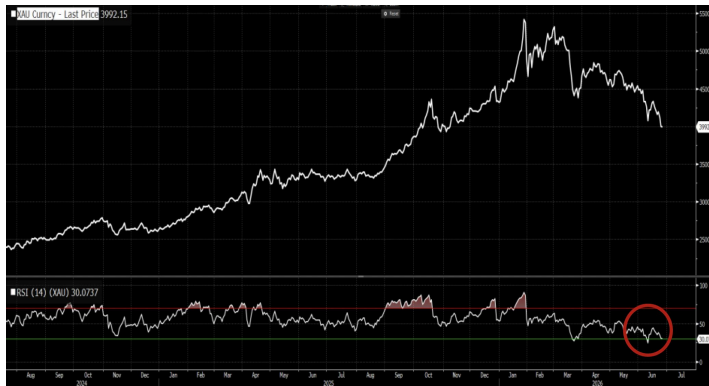
## Gold: A Hedge against a Debt-Driven Inflation Era

แม้ Real Yield จะกดดันราคาทองคำในระยะสั้น แต่ตลาดได้สะท้อนท่าที Hawkish ของ Fed ไปในระดับสูงแล้ว

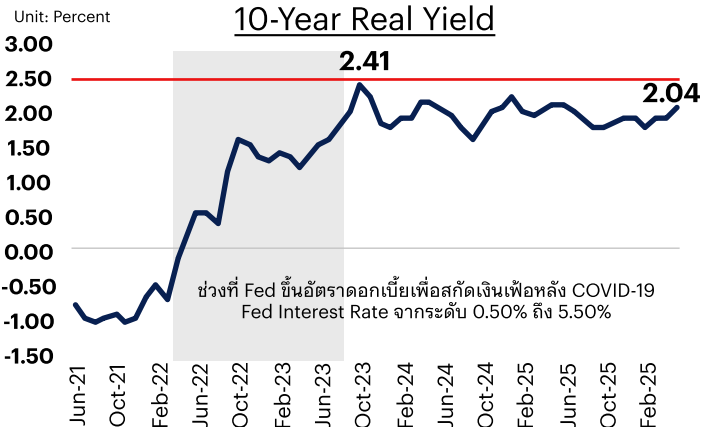
ราคาทองคำ Underperform  
หุ้นโลกอย่างชัดเจน

ตลาดสะท้อนท่าที Hawkish ของ Fed ผ่าน  
Real Yield ในระดับสูง

ราคาทองคำเทียบกับหุ้นโลก (XAUUSD/ACWI)



Source: Bloomberg, Fred



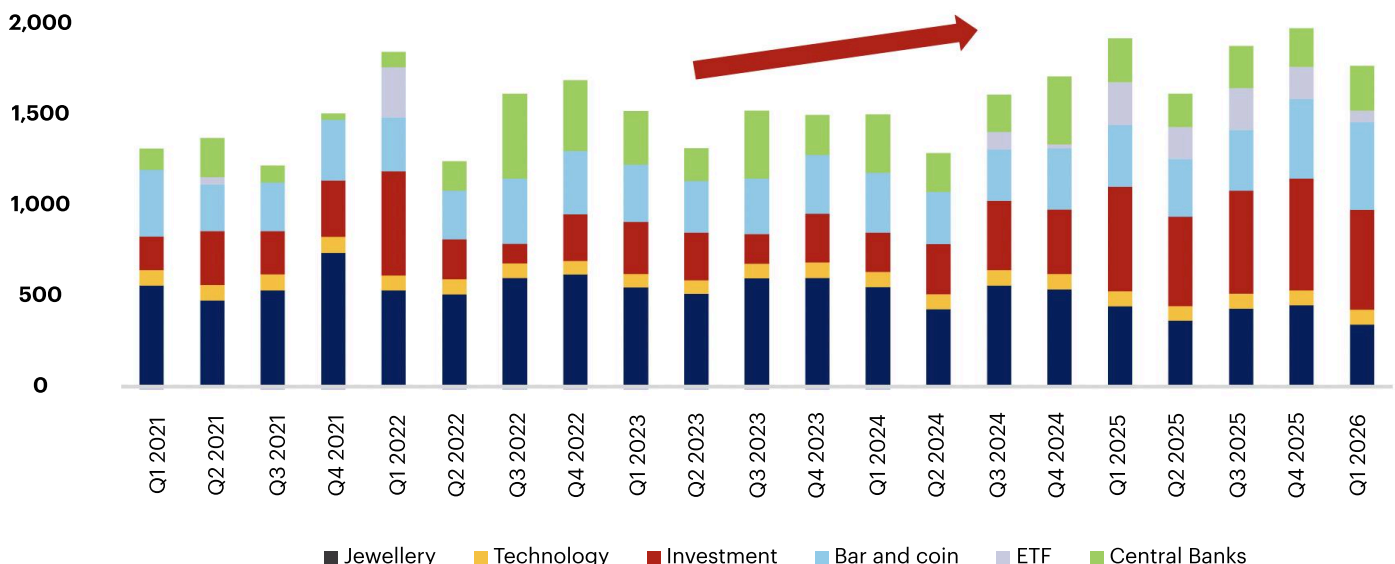
ในช่วงที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวลดลงและให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ้นโลกอย่างมีนัยสำคัญโดยมีสาเหตุหลักจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่แท้จริง (Real Yield) ซึ่งเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงกว่า 2% ท่ามกลางเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ของการถือครองทองคำเพิ่มขึ้น และกดดันความน่าสนใจของทองคำในระยะสั้น

อย่างไรก็ตาม ความต้องการทองคำทั่วโลกยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่า 4,500 ตันต่อปี จากทั้งภาคการอุปโภคและการลงทุน นอกจากนี้มูลค่าการถือครองทองคำของธนาคารกลางทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจนแซงหน้ามูลค่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ สะท้อนแนวโน้ม De-dollarization และการเพิ่มบทบาทของทองคำในฐานะสินทรัพย์สำรองเชิงยุทธศาสตร์ของประเทศต่างๆ

## ความต้องการทองคำทั่วโลกยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

### Gold Demand Trend Breakdown

Unit: Tonnes



Source: World Gold Council, Bloomberg