

Monthly Investment Insights

มิถุนายน 2025

TOPIC1:

สัญญาณเตือนจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ

ท่ามกลางความคืบหน้าของการเจรจาทางการค้า ข้อมูลล่าสุดเผยว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังชะลอตัว แต่ยังไม่ถึงขั้นถดถอย



คำแนะนำสำหรับนักลงทุน

→ หุ้นสหรัฐฯ ยังเป็นตลาดหลักที่สำคัญ แต่ถ้าพอร์ตการลงทุนของคุณกระจุกตัวในหุ้นสหรัฐฯ มากเกินไป อาจพิจารณากระจายการลงทุนไปยังหุ้นทั่วโลกและสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ

- ตลาดยังคงให้ความสำคัญกับข่าวนโยบายการค้า นักลงทุนยังคงระมัดระวังและตลาดอาจผันผวน แม้ว่าศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ จะตัดสินว่าภาษีสินค้านำเข้าส่วนใหญ่ของประธานาธิบดีทรัมป์เป็นสิ่งผิดกฎหมาย แต่คณะทำงานของทรัมป์ได้อุทธรณ์คำตัดสินดังกล่าว และศาลอุทธรณ์อนุญาตให้ภาษีสินค้านำเข้ายังคงมีผลบังคับใช้ต่อไป หากการอุทธรณ์ไม่ประสบผลสำเร็จ มีรายงานว่าคณะทำงานของทรัมป์จะพิจารณาใช้มาตรการทางเลือกในการกำหนดภาษีสินค้านำเข้า
- GDP สหรัฐฯ ในไตรมาส 1 ปี 2025 หดตัวลง จากการเร่งนำเข้าสินค้าก่อนที่ภาษีสินค้านำเข้าจะมีผลบังคับใช้ ส่งผลให้การนำเข้าพุ่งสูงขึ้น 42.6% ต่อปี ซึ่งถือเป็นอัตราสูงสุดในรอบเกือบ 5 ปี ส่งผลให้การส่งออกสุทธิ (ส่งออกลบนำเข้า) ลดการเติบโตโดยรวมลง 4.9% ด้านการใช้จ่ายของผู้บริโภคยังขยายตัวในอัตราที่ลดลง โดยเฉพาะในสินค้าคงทนและบริการ แม้จะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีสินค้านำเข้ามากนัก
- รายงานการจ้างงานในเดือน เม.ย. ถูกจับตามองอย่างใกล้ชิด โดยการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด 177,000 ตำแหน่ง แม้ข้อมูลการจ้างงานเดือน เม.ย. จะออกมาในเชิงบวก แต่แนวโน้มในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่าการจ้างงานกำลังชะลอตัวลง

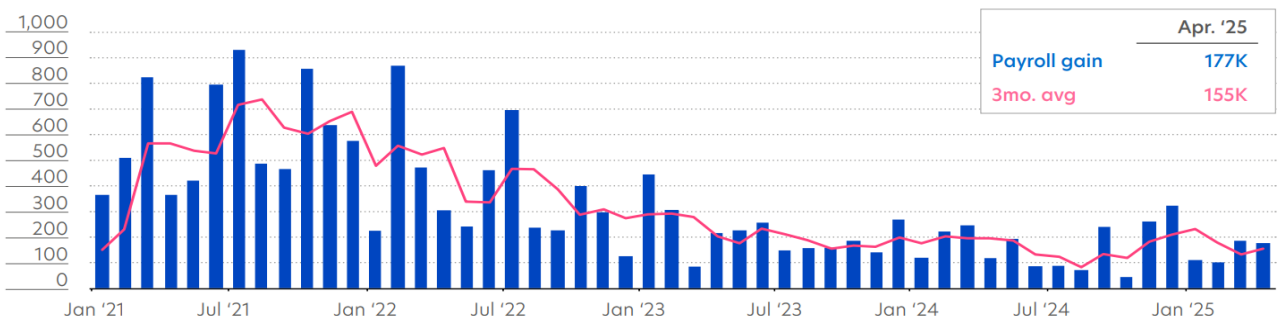
(รูปที่ 1) ซึ่งเกิดจากการลดลงของการเปิดรับสมัครงานใหม่และการยื่นขอรับสวัสดิการการว่างงานเพิ่มขึ้นและระดับสูงสุดนับตั้งแต่ พ.ย. 2021

- ข้อมูลเศรษฐกิจเหล่านี้บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังชะลอตัวลง แต่ยังไม่ถึงขั้นถดถอย การเติบโตทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มจะชะลอตัวลงอีก จากนโยบายที่มีความไม่แน่นอนส่งผลกระทบต่อธุรกิจต่างๆ ในการวางแผนธุรกิจ ซึ่งอาจทำให้ธุรกิจชะลอการลงทุนและการจ้างงาน
- สิ่งสำคัญ คือ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจเกิดจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีสินค้านำเข้า ไม่ได้เกิดจากปัญหาเชิงโครงสร้างทางธุรกิจหรือครัวเรือน ซึ่งแตกต่างจากวิกฤตการเงินในปี 2008 ทำให้คาดว่าตลาดจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 เมื่อภาษีสินค้านำเข้ามีความชัดเจนขึ้นและตลาดหันไปให้ความสนใจกับนโยบายลดภาษีของสหรัฐฯ , การยกเลิกกฎระเบียบ และการลดดอกเบี้ย
- นักลงทุนไม่ควรมองข้ามหุ้นสหรัฐฯ เนื่องจากเป็นตลาดขนาดใหญ่และมีโอกาสด้านนวัตกรรมและการเติบโตของธุรกิจสหรัฐฯ แต่ถ้าหากพอร์ตการลงทุนของคุณกระจุกตัวในหุ้นสหรัฐฯ มากเกินไป อาจพิจารณากระจายการลงทุนไปยังหุ้นทั่วโลกและสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ ผ่านการลงทุนในกองทุนหุ้นโลก หรือกลยุทธ์การลงทุนหลายสินทรัพย์ (multi-asset)

Figure 1:

US April non-farm payrolls were robust but the trend is weakening

Month-on-month change and 3 month moving average (seasonally adjusted), in thousands



Source: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management



ติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ผู้จัดการลูกค้าสัมพันธ์ส่วนบุคคลของท่าน

TOPIC 2:

กำไรบริษัทฯ ของสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งไม่สามารถชดเชยแนวโน้มที่ไม่แน่นอน

กำไรบริษัทฯ ของสหรัฐฯ ในไตรมาส 1 ปี 2025 ยังแข็งแกร่ง 77% ของบริษัทมีกำไรต่อหุ้น (EPS) ดีกว่าคาด และสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีเล็กน้อย แต่บริษัทฯ ได้ส่งสัญญาณเตือนถึงแนวโน้มที่ไม่แน่นอน



คำแนะนำสำหรับนักลงทุน

→ เน้นลงทุนในบริษัทที่มีงบดุลและกำไรที่แข็งแกร่ง รวมถึงมีอำนาจในการกำหนดราคา นักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงสามารถพิจารณาลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มการเงินในประเทศที่พัฒนาแล้ว (DM)

- กำไรของบริษัทฯ ในสหรัฐฯ ในไตรมาส 1 ปี 2025 เปิดเผยให้เห็นว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคและการผลิตปรับตัวขึ้นก่อนที่ภาษีสินค้านำเข้าจะเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่การอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้สินค้าส่งออกของสหรัฐฯ ถูกมองสำหรับลูกค้าต่างประเทศ
- กลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นตัวขับเคลื่อนหลักของการเติบโตของกำไรโดยรวม และกลุ่ม healthcare ก็มีกำไรที่แข็งแกร่ง โดยโตจากฐานที่ต่ำในปีก่อน (รูปที่ 2) ด้านบริษัทที่เกี่ยวข้องกับพลังงานมีกำไรลดลง เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง ขณะที่เศรษฐกิจจีนชะลอตัวได้ส่งผลกระทบต่อกลุ่มวัสดุอุปกรณ์
- คาดการณ์กำไรปี 2025 ยังคงอยู่ในระดับสูง แม้นักลงทุนพยายามปรับประมาณการใหม่ เนื่องจากความไม่แน่นอนของนโยบายของสหรัฐฯ และบริษัทหลายแห่งมีมุมมองในเชิงลบมากขึ้น
- สะท้อนว่าบริษัทส่วนใหญ่มองว่าภาษีสินค้านำเข้ายังเป็นความกังวลหลัก บางบริษัทไม่ได้ให้มุมมองคาดการณ์กำไรในอนาคตสำหรับปีนี้ เนื่องจากความไม่แน่นอน ภาษีสินค้านำเข้าที่สูงขึ้นและความไม่ชัดเจนของนโยบายการค้า อาจทำให้อุปสงค์ชะลอตัวลง, การค้าที่ลดลง, ต้นทุนเพิ่มสูงขึ้น และ

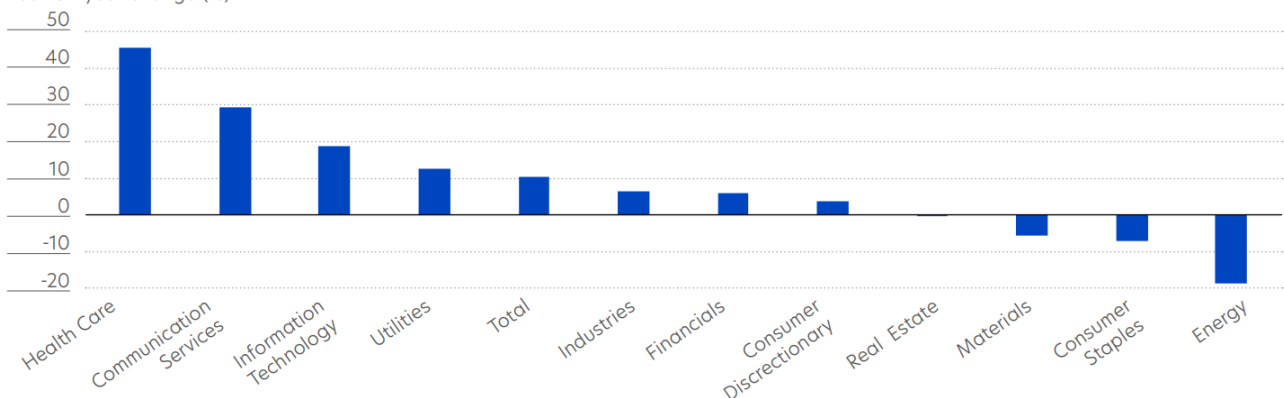
ความไม่แน่นอนในการเติบโตทางเศรษฐกิจ ปัจจัยกดดันเหล่านี้อาจทำให้รายได้และกำไรของบริษัทลดลง ส่งผลให้บริษัทลดการจ้างงานและการลงทุน

- คำถามสำคัญ คือ ผู้บริโภคในสหรัฐฯ โดยเฉพาะกลุ่มที่เป็น 10% แรก ซึ่งคิดเป็นเกือบครึ่งหนึ่งของการบริโภคทั้งหมด จะยังคงใช้จ่ายต่อไปหรือไม่หากมีการเก็บภาษีสินค้านำเข้ากลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยอาจต้องเผชิญอุปสรรคมากขึ้น ในขณะที่สินค้าอุปโภคบริโภค (เช่น ของชำและการดูแลสุขภาพส่วนบุคคล) อาจยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากความต้องการซื้อที่ยังทรงตัวแม้ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ
- ในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอนนี้ บริษัทที่มีงบดุลและกำไรที่แข็งแกร่ง รวมถึงมีอำนาจในการกำหนดราคา จะมีความทนทานมากที่สุด ซึ่งพบได้ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น กลุ่มการเงินและสาธารณูปโภค เนื่องจากมีรายได้จากในประเทศและรูปแบบธุรกิจที่เน้นด้านบริการ แม้ว่ากลุ่มเทคโนโลยีอาจเผชิญกับความท้าทาย เนื่องจากการพึ่งพาห่วงโซ่อุปทานโลกและยอดขายทั่วโลกเป็นอย่างมาก แต่กลุ่มนี้ยังคงได้รับการสนับสนุนจากการพัฒนาเชิงโครงสร้างและการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์ (AI)

Figure 2:

1Q 2025 S&P 500 earnings per share (EPS) growth by sector

Year-on-year change (%)



Source: J.P. Morgan Asset Management



ติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ผู้จัดการลูกค้าสัมพันธ์ส่วนบุคคลของท่าน

TOPIC 3:

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) รอดความชัดเจนของนโยบาย

เฟดจะอดทนรอความชัดเจนของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ แต่คาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยลงในปี นี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง

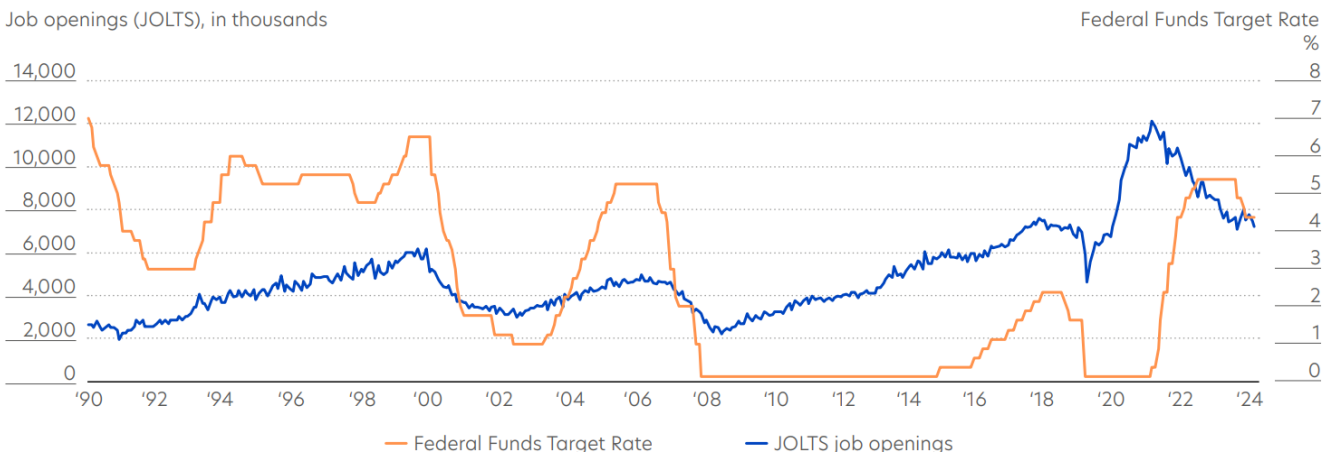


คำแนะนำสำหรับนักลงทุน

- การลดดอกเบี้ยอาจล่าช้าออกไป นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับสินทรัพย์คุณภาพสูงที่สร้างรายได้ เช่น ตราสารหนี้ระดับ investment grade (IG) และหุ้นปันผลที่มีคุณภาพ
- ในการประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) เดือนพฤษภาคม มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 4.25%-4.50% เป็นครั้งที่ 3 ติดต่อกัน แม้ว่าสัญญาณการชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่เกิดจากนโยบายจะเริ่มปรากฏให้เห็น แต่เฟดยังคงใช้แนวทาง “wait and see” อย่างระมัดระวัง และเห็นว่าแนวทางนี้เป็นแนวทางที่เหมาะสมกว่าผลกระทบจากภาษีสินค้านำเข้าจะชัดเจนขึ้น
- รายงานการประชุมเน้นย้ำถึงความยากลำบากในการสร้างสมดุล ในขณะที่เฟดเลือกที่จะอดทนรอและไม่พร้อมที่จะตัดสินใจด้านนโยบายจากข้อมูลเศรษฐกิจที่อ่อนแอเพียง 1 ไตรมาส เฟดมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวในอัตราที่แข็งแกร่ง ตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง แต่เฟดเตือนว่ามีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น, ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและการว่างงานที่เพิ่มขึ้นจากภาษีสินค้านำเข้า
- เฟดหลีกเลี่ยงคำถามที่ว่า จะให้ความสำคัญกับการต่อสู้กับเงินเฟ้อหรือสนับสนุนการจ้างงาน หากทั้งคู่กลายเป็นปัญหา
- จากสถานการณ์ปัจจุบัน เรายังคงมองว่าเงินเฟ้อที่เกิดจากภาษีสินค้านำเข้าจะปรับตัวขึ้นเพียงครั้งเดียวแล้วค่อยๆ ลดลง ข้อมูลสำคัญที่ต้องจับตา คือ การเปิดรับสมัครงานใหม่ (job openings) ในสหรัฐฯ โดยทิศทางของข้อมูลนี้มักส่งผลต่อการเปลี่ยนนโยบายของเฟด (รูปที่ 3) หากมีการเปิดรับสมัครงานใหม่ลดลงอย่างต่อเนื่อง อาจทำให้เฟดลดอัตราดอกเบี้ยมากขึ้น
- สรุป คือ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะเกิดขึ้น แต่ช้ากว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ เฟดกำลังรอจนกว่าจะทราบถึงผลกระทบของภาษีสินค้านำเข้าที่ชัดเจน นักลงทุนคาดว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งต่อไปจะเกิดขึ้นในเดือนกันยายน เราคาดว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งๆ ละ 25bps ในปีนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากตำแหน่งงานว่างยังคงลดลง
- เนื่องจากการลดอัตราดอกเบี้ยคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปลายปี นักลงทุนควรเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูงที่สร้างรายได้ เช่น ตราสารหนี้ระดับ investment grade (IG) และหุ้นปันผลที่มีคุณภาพ

Figure 3:

Fed policy shifts typically corresponds with the trend in US job openings



Source: U.S. Department of Labour Statistics, U.S. Federal Reserve, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.



ติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ผู้จัดการลูกค้าสัมพันธ์ส่วนบุคคลของท่าน



Right By You

IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMERS:

The information contained in this publication is given on a general basis without obligation and is strictly for information purposes only. This publication is not intended to be, and should not be regarded as, an offer, recommendation, solicitation or advice to buy or sell any investment or insurance product and shall not be transmitted, disclosed, copied or relied upon by any person for whatever purpose. Any description of investment or insurance products, if any, is qualified in its entirety by the terms and conditions of the investment or insurance product and if applicable, the prospectus or constituting document of the investment or insurance product. Nothing in this publication constitutes accounting, legal, regulatory, tax, financial or other advice. If in doubt, you should consult your own professional advisers about issues discussed herein.

The information contained in this publication, including any data, projections and underlying assumptions, are based on certain assumptions, management forecasts and analysis of known information and reflects prevailing conditions as of the date of the publication, all of which are subject to change at any time without notice. Although every reasonable care has been taken to ensure the accuracy and objectivity of the information contained in this publication, United Overseas Bank Limited ("UOB") and its employees make no representation or warranty of any kind, express, implied or statutory, and shall not be responsible or liable for its completeness or accuracy. As such, UOB and its employees accept no liability for any error, inaccuracy, omission or any consequence or any loss/damage howsoever suffered by any person, arising from any reliance by any person on the views expressed or information contained in this publication.

Any opinions, projections and other forward looking statements contained in this publication regarding future events or performance of, including but not limited to, countries, markets or companies are not necessarily indicative of, and may differ from actual events or results. The information herein has no regard to the specific objectives, financial situation and particular needs of any specific person. Investors may wish to seek advice from an independent financial advisor before investing in any investment or insurance product. Should you choose not to seek such advice, you should consider whether the investment or insurance product in question is suitable for you.

This material issued by United Overseas Bank Limited may be based in full or part on information sourced from J.P. Morgan Asset Management and may not represent views of the source in its entirety. Such information is educational in nature, should not be construed as research or advice and is not tailored for any specific recipient's objectives.