

Macro Review

เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงมีความแข็งแกร่ง แม้จะยังเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม อัตราการเจริญเติบโตเศรษฐกิจ (Real GDP) ไตรมาส 3 ขยายตัวที่ 4.3% ต่อปี เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ยังแข็งแกร่ง และการส่งออกที่เพิ่มขึ้น ตลาดแรงงานในเดือนธันวาคมแทบไม่เปลี่ยนแปลง โดยมีการจ้างงานนอกภาคการเกษตรเพิ่มขึ้น 50,000 ตำแหน่ง และอัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.4% การจ้างงานเพิ่มอย่างโดดเด่นในกลุ่มอาหาร สุขภาพ และบริการสังคม ขณะที่กลุ่มค้าปลีกลดการจ้างงาน ส่วนตัวเลขการจ้างงานของเดือนตุลาคมและพฤศจิกายนได้ถูกปรับลดรวม 76,000 ตำแหน่ง

ภาคการผลิตอ่อนแอลงต่อเนื่อง โดย ISM Manufacturing PMI ลดลงสู่ 47.9 ในเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดของปี 2025 และเป็นเดือนที่ 10 ติดต่อกันที่อยู่ในภาวะหดตัว สาเหตุมาจากการลดลงของการผลิตและสินค้าคงคลัง ในทางกลับกัน ภาคบริการยังคงขยายตัว โดย ISM Services PMI เพิ่มขึ้นสู่ 54.4 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปี 2025 โดยแรงหนุนจากกิจกรรมทางธุรกิจและคำสั่งซื้อใหม่ที่ยังอยู่ในโซนขยายตัว อีกทั้งดัชนีการจ้างงานกลับเข้าสู่โซนขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบเจ็ดเดือน

อัตราเงินเฟ้อยังคงทรงตัวในระดับสูง โดยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนธันวาคมเพิ่มขึ้น 0.3% จากเดือนก่อนหน้า จากหมวดที่อยู่อาศัยและอาหารเป็นหลัก เมื่อเทียบรายปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทรงตัวที่ 2.7% และเงินเฟ้อพื้นฐานที่ 2.6% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งยังสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางสหรัฐฯ ท่ามกลางสถานการณ์นี้ ธนาคารกลางสหรัฐฯ จึงปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% ในการประชุม FOMC เดือนธันวาคม 2025 ทำให้กรอบอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 3.50%-3.75%

เศรษฐกิจยูโรโซนมีโมเมนตัมผสมผสานในช่วงท้ายปี 2025 โดย Citi Economic Surprise Index ของยูโรโซนปรับเพิ่มขึ้นในเดือนธันวาคมและปิดในแดนบวก สะท้อนว่าข้อมูลเศรษฐกิจออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด

ภาคการผลิตยังเป็นจุดอ่อนหลัก โดย HCOB Eurozone Manufacturing PMI ลดลงสู่ 48.8 ต่ำสุดตั้งแต่เดือนมีนาคม 2025 เยอรมนีมีการชะลอตัวรุนแรงที่สุดตั้งแต่ฤดูร้อนปี 2025 และเป็นประเทศที่อ่อนแอที่สุดในกลุ่มที่ติดตามทั้งแปดประเทศ อิตาลีและสเปนยังอยู่ต่ำกว่า 50 ขณะที่ฝรั่งเศสมี PMI พุ่งสู่ระดับสูงสุดในรอบ 42 เดือน บ่งชี้การขยายตัวแข็งแกร่งที่สุดตั้งแต่กลางปี 2022 สำหรับภาคบริการยูโรโซนยังขยายตัว โดย HCOB Services Business Activity Index อยู่ที่ 52.4 ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 แม้จะชะลอเมื่อเทียบกับสามเดือนก่อนการเติบโตขับเคลื่อนโดยอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่คำสั่งซื้อจากต่างประเทศลดลง

ทางด้านนโยบายการเงิน ธนาคารกลางยุโรป คงอัตราดอกเบี้ยทั้งหมดไว้ ในการประชุมเดือนธันวาคม 2025 และยังคงมุมมองว่าเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่ระดับใกล้ 2% ในระยะกลาง

ข้อมูลเศรษฐกิจของจีนยังคงผสมผสานในช่วงปลายปี โดย Citi Economic Surprise Index อยู่ในแดนลบในเดือนธันวาคม สะท้อนข้อมูลที่อ่อนแอกว่าคาด อย่างไรก็ตาม มีสัญญาณฟื้นตัวบางส่วน โดย PMI ภาคการผลิตปรับขึ้นสู่ 50.1 กลับเข้าสู่โซนขยายตัวครั้งแรกตั้งแต่เดือนมีนาคม 2025 ขณะที่ PMI นอกภาคการผลิตเพิ่มเป็น 50.2 ได้แรงหนุนจากภาคก่อสร้างที่ปรับขึ้นสู่ 52.7 ส่วนภาคบริการยังอยู่ในภาวะหดตัวเล็กน้อยที่ 49.7

เงินเฟ้อของจีนยังอยู่ในระดับต่ำ โดย CPI เพิ่มขึ้น 0.8% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยเพิ่มขึ้นในเกือบทุกหมวดหมู่ ส่วน PPI ลดลง 1.9% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า แม้การลดลงจะชะลอตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนก็ตาม โดยรวมแล้ว จีนปิดปี 2025 ด้วยสัญญาณฟื้นตัวบางส่วนในกิจกรรมเศรษฐกิจ แต่ยังเผชิญแรงกดดันจากราคาที่อ่อนตัว

Market Review

ตลาดหุ้นทั่วโลกให้ผลตอบแทนเป็นบวกในเดือนธันวาคม 2025 โดยเมื่อพิจารณาในเชิงภูมิภาคตามสกุลดอลลาร์สหรัฐ หุ้นยุโรปให้ผลตอบแทนโดดเด่นที่สุด ขณะที่ หุ้นอินเดียตามหลัง ในเดือนดังกล่าว สำหรับผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในเดือนธันวาคม 2025 กลุ่ม วัสดุพื้นฐาน (Materials), การเงิน (Financials) และ อุตสาหกรรม (Industrials) ให้ผลตอบแทนที่ดีขณะที่กลุ่มสาธารณูปโภค (Utilities), สื่อสาร (Communication Services) และ สินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐาน (Consumer Staples) ให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่า ในด้านสไตล์การลงทุน หุ้นแนวคุณค่า (Value) ให้ผลตอบแทนที่ดีส่วน หุ้นผันผวนต่ำ (Minimum Volatility) ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า

ตลาดตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนแบบผสมในเดือนธันวาคม 2025 ตราสารหนี้สหรัฐ กลุ่ม High Yield ให้ผลตอบแทนเป็นบวก ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ และตราสารหนี้ระดับ Investment Grade ปรับตัวลดลง (เมื่อคิดเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี ปรับสูงขึ้น ในเดือนธันวาคม 2025 เทียบกับเดือนพฤศจิกายน 2025 ทั้งส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรคุณภาพดีของสหรัฐ (Investment Grade Credit Spread) และส่วนต่างอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้อัตราผลตอบแทนสูงของสหรัฐ (High Yield Credit Spread) ปรับตัวลดลงในเดือนธันวาคม 2025

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์เคลื่อนไหวผสมผสานในเดือนธันวาคม 2025 โดย ทองคำและทองแดงปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ น้ำมันให้ผลตอบแทนติดลบ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ อ่อนค่าลง เมื่อเทียบกับทั้งสกุลเงินตลาดพัฒนาแล้ว (DM) และสกุลเงินเอเชียในเดือนเดียวกัน

Portfolio Review

- กองทุน AIA Global Active Income Fund (AIA-GAIF) ซึ่งมีการลงทุนในกองทุนปลายทางต่างประเทศ AIA Equity Income Fund และ Allianz Income and Growth ให้ผลตอบแทนรวม (Total Return) เป็นบวกในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) สำหรับเดือนธันวาคม 2025
- อย่างไรก็ดี ในช่วงเดือนธันวาคม 2025 ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีการอ่อนค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินบาท
- โดยภาพรวม แม้ว่าการลงทุนของกองทุนจะมีผลตอบแทนรวมเป็นบวกในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) แต่จากผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ทำให้ผลตอบแทนของกองทุน AIA-GAIF ในสกุลเงินบาท (THB) ปรับตัวเป็นลบในเดือนธันวาคม 2025
- กองทุนรับซื้อคืนอัตรามัติครั้งล่าสุดเมื่อวันที่ 16 ธ.ค. 2025 (0.0766 บาทต่อหน่วย คิดเป็น มูลค่ารับซื้อคืนอัตรามัติของกองทุนต่อมูลค่าสินทรัพย์กองทุน ณ วันที่รับซื้อคืนอัตรามัติ เท่ากับ 0.75%)

Outlook

เรามิมองเชิงบวกในระดับปานกลางต่อแนวโน้มของสินทรัพย์เสี่ยงในระยะกลาง ณ เวลาเขียนรายงานนี้ ตลาดคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) จะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในปี 2026 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนสภาพคล่องในตลาด นอกจากนี้ ยังมีโอกาสที่จะเห็นมาตรการกระตุ้นการคลังสำหรับเศรษฐกิจสหรัฐ ซึ่งอาจช่วยผลักดันการเติบโตทางเศรษฐกิจไปในทิศทางที่ดีขึ้น

เมื่อมองไปข้างหน้าสู่ปี 2026 นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่า กำไรของบริษัทสหรัฐ จะเติบโตในระดับสองหลัก แม้จะมีสัญญาณเชิงบวก แต่ยังคงมีความเสี่ยงที่ต้องจับตา เช่น ความเสี่ยงของการก่อรูปฟองสบู่ในหุ้นกลุ่ม AI และความเป็นไปได้ของเหตุการณ์ด้านเครดิตที่ไม่คาดคิด ดังนั้น เราจึงให้ความสำคัญกับการติดตามสัญญาณของสภาพคล่องที่ตึงตัว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อตลาดในส่วนที่มีลักษณะเก็งกำไรสูง ในทางกลับกัน เรายังคงเฝ้ารอคอยสัญญาณการปรับดีขึ้นของการกระจายตัวของตลาด (market breadth) เพื่อสนับสนุนมุมมองของการปรับขึ้นของตลาดหุ้นอย่างยั่งยืน

เมื่อประธานาธิบดีทรัมป์เป็นผู้นำ ความไม่แน่นอนด้านนโยบายมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับสูง และตลาดอาจเผชิญกับความผันผวนเป็นระยะจากการตอบสนองต่อนโยบายหรือการดำเนินการด้านภูมิรัฐศาสตร์ของรัฐบาลสหรัฐ ดังนั้น การบริหารจัดการเชิงรุก (active management) ควบคู่กับ วินัยด้านการบริหารความเสี่ยง จึงเป็นหัวใจสำคัญในการรับมือกับสภาวะการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง

คำสงวนสิทธิ์

บริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงิน และตอบสนองความต้องการของบุคคลใดบุคคลหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจง ไม่อาจตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำ, คำแนะนำ หรือคำชักชวนให้เข้าทำธุรกรรมหรือเป็นการยอมผูกพันตามธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยง, การซื้อขาย หรือกลยุทธ์การลงทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือเครื่องมือทางการเงินอื่นใดซึ่งออกหรือบริหารจัดการโดยบริษัท หลักทรัพย์จัดการกองทุน เอไอเอ (ประเทศไทย) จำกัด (“บลจ.เอไอเอ”) หรือบริษัทในเครือ (“กลุ่มบริษัท เอไอเอ”) ที่อยู่ในเขตอำนาจตามกฎหมายของประเทศซึ่งไม่ได้รับมอบอำนาจให้ทำข้อเสนอดังกล่าวต่อบุคคลไม่มีส่วนใดๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ จะถูกตีความได้ว่าเป็นคำแนะนำในการลงทุน ภาษีอากร กฎหมาย หรือคำแนะนำอื่นๆ การอ้างอิงถึงหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งโดยเฉพาะเจาะจงที่ปรากฏในเอกสาร ทำขึ้นเพื่อแสดงให้เห็นถึงการประยุกต์ใช้ซึ่งปรัชญาในการลงทุนของเราเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำจากกลุ่มบริษัทเอไอเอ

ข้อมูลที่อยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ควรใช้เป็นหลักเพื่อการตัดสินใจลงทุน เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ ไม่ใช่เอกสารงานวิจัยและไม่ได้จัดทำขึ้นตามกฎหมายเพื่อส่งเสริมการพึ่งพาตนเองในการวิจัยเกี่ยวกับการลงทุน ข้อคิดเห็นและการกล่าวถึงหลักทรัพย์รายตัว เป็นไปเพื่อยกตัวอย่างประกอบการอธิบายเท่านั้น และไม่ได้เป็นตัวแทนของความเห็นจากทุกหน่วยงานในกลุ่มบริษัทเอไอเอ นอกจากนี้ บลจ.เอไอเอ ไม่รับรองหรือการรับประกันความน่าเชื่อถือ, ความถูกต้อง, และความครบถ้วนของข้อมูลแต่อย่างใด ความคิดเห็น, การคาดคะเน, การประมาณการ และข้อมูลอื่นๆ ในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ เป็นของกลุ่มบริษัทเอไอเอ นับแต่วันที่ที่ลงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ และอาจถูกเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า กลุ่มบริษัท เอไอเอ อาจมีส่วนได้เสียในหลักทรัพย์หรือตราสารที่กล่าวถึงในเอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอฉบับนี้ การคาดคะเนใดๆ หรือเนื้อหาที่เกี่ยวกับเหตุการณ์ในอนาคตหรือผลการดำเนินงานของประเทศ, ตลาด, หรือบริษัทต่างๆ ไม่ได้แสดงถึงหรืออาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลที่เกิดขึ้นจริง

ผลการดำเนินงานในอดีต และแนวโน้มหรือการคาดการณ์ทางเศรษฐกิจและตลาดใดๆ ไม่ได้แสดงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของแผนการหรือสินทรัพย์ที่ลงทุน การลงทุนมีความเสี่ยง ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงที่อาจจะสูญเสียเงินต้น

บลจ.เอไอเอ และกลุ่มบริษัทเอไอเอ ซึ่งรวมถึงเจ้าหน้าที่และพนักงานของบริษัท จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายหรือสูญหายใดๆ รวมถึงการสูญเสียผลกำไร ไม่ว่าทั้งทางตรงและทางอ้อม ที่เกิดขึ้นจากการใช้หรือการอ้างอิง ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะเป็นผลมาจากการประมาทเลินเล่อของของบลจ.เอไอเอหรือไม่ก็ตาม

ท่านสามารถขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากที่ปรึกษาการลงทุนก่อนทำการตัดสินใจลงทุน รวมถึงพิจารณาศึกษาอย่างรอบคอบถึงรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสมกับท่าน อาทิ ทักษะด้านการลงทุน เงินทุน รูปแบบการลงทุนทั้งหมด

ท่านสามารถศึกษาข้อมูล ผลการดำเนินงาน ความเสี่ยง ของกองทุนเพิ่มเติมได้ที่ web site ของบริษัทจัดการ

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จะต้องไม่ถูกเปิดเผย ใช้ หรือเผยแพร่ ไม่ว่าทั้งหมด หรือบางส่วน รวมถึงต้องไม่ถูกทำซ้ำ คัดลอก หรือทำให้บุคคลอื่นเข้าถึงข้อมูลได้

เอกสาร/เอกสารประกอบการนำเสนอ ฉบับนี้ อาจจะถูกใช้ และ/หรือ รับมอบ ทั้งนี้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับในเขตอำนาจตามกฎหมายของ