Market Wrap and Investment Outlook

TALIS
ASSET MANAGEMENT

สรุปภาวะตลาดและมุมมองการลงทุน ประจำครึ่งแรกเดือนพฤศจิกายน 2569

ข้อมูลจัดทำวันที่ 17 พฤศจิกายน 2569 และเอกสารฉบับนี้จัดทำวันที่ 17 พฤศจิกายน 2569

ตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา

- **ช่วง 1–15 พฤศจิกายน 2569 ดัชนี S&P 500 ปรับตัวลดลง 0.24%** โดยเคลื่อนไหวทรงตัวในรอบครึ่งเดือน ในสัปดาห์แรกตลาดเผชิญแรงขายอย่างหนักในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและเซมิคอนดักเตอร์ จากความกังวลต่อต้นทุนการลงทุนด้าน AI ประกอบกับผลการเลือกตั้งกลางเทอมที่พรรคเดโมแครตมีอำนาจเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้นักลงทุนกังวลต่อความเป็นไปได้ในการออกมาตรการจำกัดการก่อสร้างศูนย์ข้อมูล (Data Center) ก่อนที่ตลาดจะฟื้นตัวในสัปดาห์ที่สองจากแรงซื้อกลับและการปรับตัวขึ้นของหุ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มพลังงาน ด้าน Fed หลังจากคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 3.75–4.00% ในการประชุมปลายเดือนตุลาคม เจ้าหน้าที่ Fed หลายท่านส่งสัญญาณเชิงเข้มงวด (hawkish) ว่าอาจจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม ขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจสะท้อนความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน โดย Nonfarm Payrolls เดือนตุลาคมเพิ่มขึ้น 165,000 ตำแหน่ง สูงกว่าคาดที่ 65,000 ตำแหน่ง และอัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 4.1% ขณะที่ CPI เดือนตุลาคมเพิ่มขึ้น 0.4% จากเดือนก่อนหน้า สูงกว่าคาดที่ 0.3% และ Core CPI เพิ่มขึ้น 0.3% สูงกว่าคาดที่ 0.2% ส่งผลให้ตลาดเพิ่มความคาดหวังต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ในการประชุมเดือนธันวาคม
- **ตลาดหุ้นโดยรวมยังเผชิญปัจจัยเชิงลบจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง ทั้ง CPI และดัชนีราคาผู้ผลิตที่เร่งตัวขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปรับตัวขึ้นแรงมาอยู่เหนือระดับ 5.1% ทั้งนี้ ตลาดยังกังวลต่อความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ โดยต้องติดตามการประชุม Fed วันที่ 8–9 ธันวาคม 2569 รวมถึงตัวเลขเงินเฟ้อและตลาดแรงงานชุดใหม่ที่จะประกาศก่อนการประชุม นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่ยังไม่คลี่คลาย โดยเฉพาะสถานการณ์ในช่องแคบฮอร์มุซที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นหรือคงอยู่ในระดับสูง รวมถึงความไม่แน่นอนด้านนโยบายภายหลังการเลือกตั้งกลางเทอม ซึ่งอาจกระทบต่อหุ้นกลุ่ม AI อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานและผลประกอบการของบริษัทชั้นนำยังเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีความน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะกลางถึงระยะยาว**

ตลาดหลักทรัพย์กลุ่มยูโรโซน

- **ช่วง 1–15 พฤศจิกายน ดัชนี Euro Stoxx 50 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.17%** โดยในสัปดาห์แรกตลาดยังผันผวนจากแรงขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลก หลังพรรคเดโมแครตชนะการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ซึ่งจุดกระแสความกังวลเกี่ยวกับการกำกับดูแล AI ก่อนที่ตลาดจะปรับตัวขึ้นในสัปดาห์ที่สอง โดยแรงหนุนหลักมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างมาก ซึ่งราคาน้ำมันดิบ Brent ร่วงลงราว 16% ในสัปดาห์แรกและลดลงต่อเนื่องในสัปดาห์ถัดมา จากการส่งออกน้ำมันจากตะวันออกกลางที่เริ่มฟื้นตัว และการที่สหรัฐฯ เลือกใช้มาตรการ ปิดล้อมอิหร่านแทนการกลับมาปะทะโดยตรง ขณะที่ IEA ระบุว่าอุปทานน้ำมันโลกกลับมาสูงกว่าอุปสงค์เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่สงครามกับอิหร่านเริ่มต้นขึ้น นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับแรงหนุนจากผลประกอบการไตรมาส 3 ที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารที่ปรับตัวขึ้นกว่า 4% ในสัปดาห์ที่สอง และกระแสเงินทุนที่โยกย้ายออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ เข้าสู่ตลาดยุโรป อย่างไรก็ตาม ในช่วงท้าย หุ้นกลุ่มผู้ผลิตชิปในยุโรปถูกกดดันจากการลาออกอย่างกะทันหันของ Jensen Huang จากตำแหน่ง CEO ของ Nvidia ซึ่งสร้างความไม่แน่นอนต่อภาพรวมของธีม AI
- **เรายังคงมุมมอง Neutral ต่อ Euro Stoxx 50 แม้ราคาพลังงานที่ลดลงและผลประกอบการที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนตลาด แต่เงินเฟ้อยูโรโซนเดือนตุลาคมเร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 4.0% สูงสุดในรอบ 3 ปี โดยอัตราเงินเฟ้อด้านพลังงานพุ่งขึ้นถึง 20.8% ทำให้ตลาดให้น้ำหนักค่อนข้างสูงว่า ECB อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 25 bps สู่ระดับ 2.75% ในเดือนธันวาคม อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ทรงตัวอยู่ที่ 2.5% ทำให้นักวิเคราะห์บางส่วนมองว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมอาจเป็นครั้งสุดท้ายของวัฏจักรนี้ ขณะที่เรามองว่าการปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วของตลาดในระยะสั้นทำให้โอกาสปรับตัวขึ้น (upside) เริ่มจำกัด โดยปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ การประชุม ECB วันที่ 17 ธันวาคม ความเสี่ยงต่อการขนส่งน้ำมันในช่องแคบฮอร์มุซที่ยังมีเหตุโจมตีเรือบรรทุกน้ำมัน และความผันผวนของหุ้นกลุ่ม AI**

ตลาดหลักทรัพย์ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

- **ช่วง 1–15 พฤศจิกายน ดัชนี SENSEX ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก 9.58% โดดเด่นที่สุดในภูมิภาค** โดยแรงหนุนหลักมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง ซึ่งราคาน้ำมันดิบ Brent ลดลงราว 16% ในสัปดาห์แรกจนหลุดระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ช่วยลดแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อและดุลบัญชีเดินสะพัดของอินเดียในฐานะผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ ขณะเดียวกัน อินเดียกลายเป็นหนึ่งในตลาดที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนท่ามกลางแรงเทขายหุ้นกลุ่ม AI ทั่วโลก เนื่องจากตลาดมีสัดส่วนหุ้นที่เกี่ยวข้องกับ AI ต่ำ ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิในปริมาณค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ค่าเงินรูปีที่แข็งค่าขึ้น และสัญญาณจากรัฐมนตรีคลังเกี่ยวกับความพร้อมในการทบทวนภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gains Tax) ยังช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุน โดยการปรับตัวขึ้นกระจายไปในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นำโดยกลุ่มการเงินและอสังหาริมทรัพย์ ก่อนที่ดัชนีจะทรงตัวในระดับสูงในสัปดาห์ที่สอง อย่างไรก็ดี แม้ตลาดจะปรับตัวขึ้นอย่างมาก แต่ SENSEX ยังคงมีผลตอบแทนติดลบนับตั้งแต่ต้นปี สะท้อนว่าการฟื้นตัวครั้งนี้เกิดขึ้นหลังจากตลาดปรับตัวลดลงมาค่อนข้างมาก
- **ช่วง 1–15 พฤศจิกายน ดัชนี KOSPI ปรับตัวลดลง 7.68% โดยร่วงลงอย่างหนักราว 12% ในสัปดาห์แรก** หลังพรรคเดโมแครตชนะการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ซึ่งจุดกระแสความกังวลเกี่ยวกับการเข้มงวดมาตรการกำกับดูแลการก่อสร้างศูนย์ข้อมูล AI ที่อาจกระทบต่อ Samsung Electronics และ SK Hynix ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันราวครึ่งหนึ่งของมูลค่าตลาด ขณะที่ KOSPI หลุดระดับ 5,000 จุดระหว่างวันเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ จนต้องใช้มาตรการหยุดการซื้อขายชั่วคราว (Circuit Breaker) ในสัปดาห์ที่สอง ตลาดฟื้นตัวราว 4.6% ตามการฟื้นตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ และแรงซื้อสุทธิจากนักลงทุนต่างชาติในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การลาออกของ Jensen Huang จากตำแหน่ง CEO ของ Nvidia และอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่สูงกว่าคาด ซึ่งเพิ่มความกังวลว่า Fed อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติกลับมาขายสุทธิอีกครั้งในช่วงท้าย สะท้อนว่าตลาดเกาหลีใต้ยังมีความอ่อนไหวสูงต่อบรรยากาศการลงทุนในหุ้นกลุ่ม AI จากการกระจุกตัวในหุ้นผู้ผลิตชิปขนาดใหญ่เพียงสองบริษัท
- **ช่วง 1–15 พฤศจิกายน ดัชนี TAIEX ปรับตัวลดลง 3.40%** ท่ามกลางความผันผวนรุนแรง โดยในสัปดาห์แรก ดัชนีร่วงลงกว่า 5,500 จุดจนหลุดระดับ 40,000 จุด จากแรงเทขายหุ้นกลุ่ม AI ทั่วโลกภายหลังผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์ที่สอง ตลาดฟื้นตัวกว่า 10% หรือราว 4,000 จุด หลังคณะกรรมการกองทุนรักษาเสถียรภาพตลาดไต้หวันมีมติอนุญาตให้ใช้ทรัพยากรของกองทุนที่มีวงเงิน 5 แสนล้านดอลลาร์ไต้หวัน เพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาด ประกอบกับมาตรการจำกัดการขายชอร์ตและการฟื้นตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ โดยหุ้นกลุ่มออกแบบชิปอย่าง MediaTek เป็นผู้นำการฟื้นตัว ทั้งนี้ นักวิเคราะห์เตือนว่าแรงขายจากนักลงทุนที่ต้องการลดผลขาดทุนหรือรอขายเมื่อราคาฟื้นกลับมาถึงต้นทุน อาจยังคงกดดันตลาดในระยะถัดไป

ตลาดหลักทรัพย์จีน/ฮ่องกง

- **ช่วงวันที่ 1–15 พฤศจิกายน ดัชนี Hang Seng ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.47%** โดยได้รับแรงหนุนจากผลการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ หลังพรรคเดโมแครตชนะการเลือกตั้งอย่างถล่มทลาย เพิ่มความคาดหวังว่าความขัดแย้งในตะวันออกกลางอาจคลี่คลายลง นอกจากนี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยเฉพาะหุ้นที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง หลังเกิดความกังวลว่าการลงทุนในศูนย์ข้อมูล (Data Center) และอุตสาหกรรม AI อาจชะลอตัวลง ส่งผลให้มีเงินลงทุนบางส่วนไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นฮ่องกง ซึ่งมีระดับมูลค่า (Valuation) ต่ำกว่า อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ออกมาสูงกว่าคาด ซึ่งอาจทำให้ Fed ดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้น และส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นทั่วโลก
- **ภาพรวมเศรษฐกิจจีนยังคงพึ่งพาภาคการผลิตและการส่งออกเป็นหลัก ขณะที่กำลังซื้อภายในประเทศและภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้นตัว นอกจากนี้ ตลาดยังได้รับแรงกดดันจากความไม่แน่นอนด้าน AI โดยเฉพาะความคุ้มค่าของการลงทุนในอุตสาหกรรมดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียน รวมถึงความเป็นไปได้ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ซึ่งเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั่วภูมิภาคเอเชีย ผู้ลงทุนจึงควรลงทุนอย่างระมัดระวัง และติดตามพัฒนาการของความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ โดยล่าสุดทางการจีนประกาศเมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายนว่า จะมีการประชุมสุดยอดระหว่างสี จิ้นผิง โดนัลด์ ทรัมป์ และวลาดิเมียร์ ปูติน ที่เมืองเซินเจิ้นในวันที่ 19 พฤศจิกายน รวมถึงติดตามความชัดเจนของมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจจากรัฐบาลจีน**

ตลาดหลักทรัพย์ไทย

- **ในช่วงครึ่งแรกของเดือนพฤศจิกายน 2569 ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงราว 2.57%** หลังพรรคเดโมแครตครองเสียงข้างมากทั้งสองสภาในการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ส่งผลให้ตลาดกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านกฎระเบียบของอุตสาหกรรม AI และศูนย์ข้อมูล (Data Center) จนนำไปสู่แรงขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลก ขณะที่ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลดลงอย่างมากจากความคาดหวังว่าสถานการณ์ในตะวันออกกลางจะผ่อนคลาย ส่งผลให้หุ้น DELTA รวมถึงกลุ่มพลังงาน โรงกลั่น และปิโตรเคมี เป็นปัจจัยกดดันตลาด อย่างไรก็ดี ตลาดฟื้นตัวบางส่วนในสัปดาห์ที่สอง จากผลประกอบการไตรมาส 3/2569 ของ HANA และ CPALL ที่ออกมาดีกว่าคาด ประกอบกับแรงซื้อในหุ้นกลุ่มธนาคารและท่องเที่ยว
- **ในระยะสั้น คาดว่าตลาดหุ้นไทยยังคงเผชิญความผันผวน โดยล่าสุดสหรัฐฯ ประกาศกฎใหม่เมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน กำหนดให้การส่งออกชิปขั้นสูงไปยังบางประเทศรวมถึงไทย ต้องขออนุญาตตามเงื่อนไขที่กำหนด ซึ่งอาจกดดันความเชื่อมั่นต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจศูนย์ข้อมูล ขณะที่ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ ผลประกอบการของ NVIDIA ในวันที่ 17 พฤศจิกายน และกำหนดเริ่มซื้อขายหุ้น IPO ของ Anthropic ตามแผนในวันที่ 19 พฤศจิกายน ซึ่งอาจส่งผลต่อความผันผวนของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ส่วนราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลงจากแนวโน้มอุปทานส่วนเกินตามการประเมินของ IEA แม้เป็นผลดีต่อต้นทุนของไทยในฐานะประเทศผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ แต่ยังเป็นปัจจัยกดดันหุ้นกลุ่มพลังงานที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงและมีน้ำหนักต่อดัชนีค่อนข้างมาก ด้านปัจจัยภายในประเทศ GDP ไตรมาส 3/2569 ที่ประกาศล่าสุดเมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน ขยายตัว 2.9% YoY เร่งขึ้นจาก 2.4% YoY ในไตรมาสก่อน ขณะที่กำไรของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 3/2569 ยังเติบโตดี ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนให้หุ้นกลุ่มที่พึ่งพาเศรษฐกิจภายในประเทศมีผลการดำเนินงานดีกว่าตลาดโดยรวม**

ตลาดตราสารหนี้ไทย

- **ในช่วงครึ่งแรกของเดือนพฤศจิกายน ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ได้รับอิทธิพลจากผลการเลือกตั้งกลางเทอม หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ และพรรครีพับลิกันเผชิญความพ่ายแพ้ ส่งผลให้สหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะรัฐบาลแบ่งขั้ว ซึ่งอาจจำกัดความสามารถในการผลักดันนโยบายด้านภาษีและการเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐของประธานาธิบดีทรัมป์ ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลดลงในช่วงแรก ตามความคาดหวังว่าแรงกระตุ้นทางการคลังอาจลดลง อย่างไรก็ตาม ภายหลังอัตราเงินเฟ้อ CPI เดือนตุลาคมออกมาสูงกว่าคาด ประกอบกับเจ้าหน้าที่ Fed หลายรายยังส่งสัญญาณสนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือนธันวาคม ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กลับมาปรับตัวสูงขึ้นจากสิ้นเดือนก่อนหน้า โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีเพิ่มขึ้นจาก 4.56% เป็น 4.83% และอายุ 10 ปีเพิ่มขึ้นจาก 4.94% เป็น 5.12%**
- **ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับตัวลดลง 1–8 bps โดยพันธบัตรระยะยาวปรับลดลงมากกว่าพันธบัตรระยะสั้น ขณะที่ผลการประมูลพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยให้ผลตอบแทนลดลงเช่นกัน โดยรุ่นอายุ 3 เดือนให้อัตราผลตอบแทนอยู่ในช่วง 0.740–0.830% เฉลี่ย 0.76752% และมี Bid Coverage Ratio 1.18 ส่วนข้อมูลการประมูลตั๋วเงินคลังรุ่นอายุ 6 เดือนล่าสุด ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน ให้อัตราผลตอบแทนอยู่ในช่วง 0.860–0.904% เฉลี่ย 0.88086% และมี Bid Coverage Ratio 2.20**
- **มุมมองตลาดพันธบัตรรัฐบาลไทย – คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจะยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ โดยนักลงทุนสถาบันรอติดตามผลการทำธุรกรรมสับเปลี่ยนพันธบัตร (Bond Switching) ที่มีกำหนดในวันที่ 18 พฤศจิกายน 2569 ซึ่งอาจส่งผลต่ออุปสงค์และอุปทานพันธบัตร รวมถึงทิศทางอัตราผลตอบแทนในระยะถัดไป**

"ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน"
หากท่านมีข้อสงสัยหรือต้องการข้อมูลเพิ่มเติมสามารถติดต่อได้ที่
โทร. 0 2015 0222 / อีเมล: customerservice@talisam.co.th