Midyear

SCB WEALTH | BlackRock

# 2025 MIDYEAR GLOBAL OUTLOOK

# “จับทิศทางการลงทุนโลก ท่ามกลางความไม่แน่นอน”

เอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

## BLK แนะนำ มองหาโอกาสในการลงทุนที่สอดรับกับสถานการณ์ปัจจุบัน และ เน้นการลงทุนใน Mega Forces

SCB WEALTH | BlackRock

ตลาดการลงทุนโดยรวมยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นจากนโยบายของสหรัฐฯ ซึ่งสะท้อนถึงการเปลี่ยนผ่านสู่ระบบเศรษฐกิจใหม่ที่ดำเนินต่อเนื่องมาหลายปี แม้เสถียรภาพเชิงมหภาคในระยะยาวลดลง (losing long-term macro anchors) แต่ **กฎพื้นฐานทางเศรษฐกิจ** (Immutable economic laws) ยังคงจำกัดผลกระทบจากนโยบายที่เกิดขึ้นในระยะสั้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ดี แม้แนวโน้มเศรษฐกิจระยะยาวจะคาดการณ์ได้ยาก การเข้าใจถึงข้อจำกัดของนโยบายช่วยให้เราบริหารพอร์ตได้อย่างยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพ โดย BlackRock (BLK) ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงในกรอบกลยุทธ์ระยะสั้น (Tactical) ซึ่งมีความชัดเจนมากกว่าเมื่อเทียบกับแนวโน้มในระยะยาว **BLK มองโอกาสการลงทุนภายใต้สภาพแวดล้อมปัจจุบันอยู่ใน 3 ธีม ดังนี้**

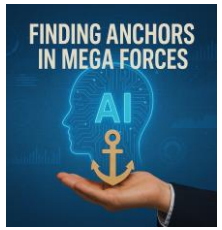
1


**การลงทุนที่ตอบสนองสถานการณ์ปัจจุบัน (Investing in the here and now)** แม้ว่าจะมีความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและนโยบายมหภาค แต่กฎพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ทำให้การเปลี่ยนแปลงของการค้าโลกและตลาดทุนเป็นไปอย่างจำกัด ส่งผลทำให้แนวโน้มเศรษฐกิจระยะสั้นมีความแน่นอนมากกว่าระยะยาว ดังนั้นยังคงให้น้ำหนักการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง โดยเน้นตลาดหุ้นสหรัฐฯ

2


**การลงทุนท่ามกลางภาวะเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมหภาคที่ลดลง (Taking risk with no macro anchor)** ถึงแม้เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอนและการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว แต่สภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนไปในปัจจุบัน กลับเปิดโอกาสในการสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (alpha) ได้มากกว่าทศวรรษที่ผ่านมา โดยจำเป็นต้องบริหารพอร์ตเชิงรุกมากขึ้น

3




**การลงทุนที่เน้นแรงขับเคลื่อนในโครงสร้างระยะยาว (Finding anchors in mega forces)** แม้แนวโน้มเศรษฐกิจในระยะยาวยังมีความไม่แน่นอนสูง แต่ Mega forces ยังสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระยะยาว เช่น AI ดังนั้น ควรเลือกลงทุนในสินทรัพย์หรืออุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์โดยตรง ซึ่งต้องติดตามพัฒนาการของ Mega Trend เหล่านี้ ในแต่ละกลุ่มสินทรัพย์อย่างใกล้ชิด เพื่อปรับกลยุทธ์การลงทุนให้สอดรับกับภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป

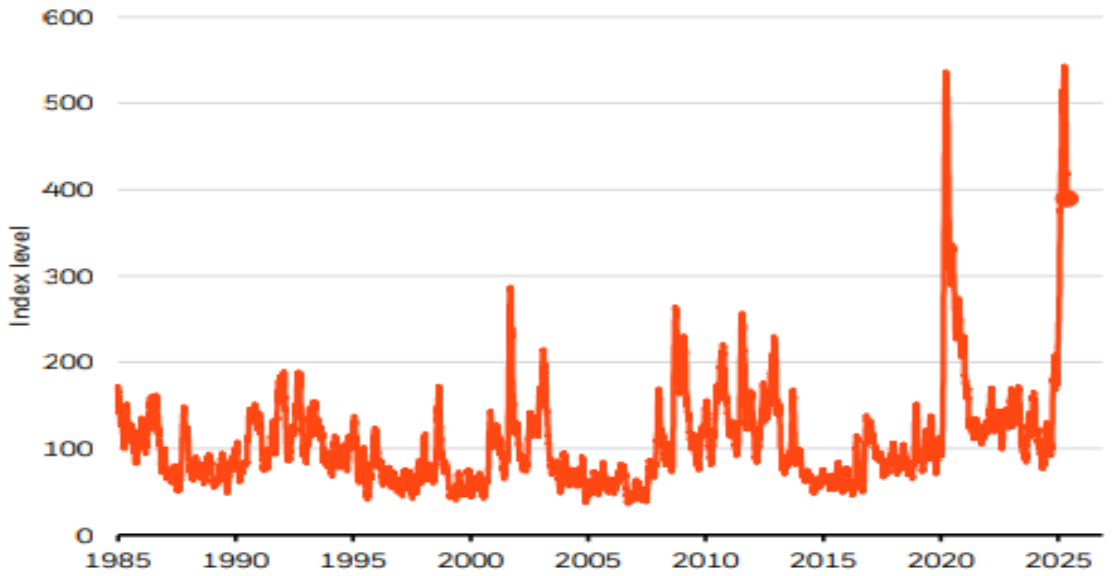
# โลกพลิกผัน จากการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบาย และความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น

- ในอดีตตั้งแต่ปี 1980 จนถึงช่วงวิกฤตการเงินโลก โลกอยู่ในยุคของการเติบโตที่มั่นคง และเงินเฟ้อต่ำ โดยภาวะแวดล้อมนั้น ธนาคารกลางสามารถปรับดอกเบี้ยเพื่อจัดการเงินเฟ้อและการจ้างงานได้ดี ส่วนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจมีรูปแบบชัดเจน ทำให้เอื้อต่อนักลงทุนระยะยาวในการใช้กลยุทธ์จัดพอร์ต 60/40 หรือ 50/50 ระหว่างหุ้น/ตราสารหนี้ และเป็น Passive Investing ส่วนนักลงทุนระยะกลางมักใช้การพิจารณาแนวโน้มวัฏจักรเศรษฐกิจเป็นหลัก
- แต่ในโลกปัจจุบัน ปริมาณข่าวสารที่กระทบตลาดเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย สอดรับกับความไม่แน่นอนด้านโยบายที่ยังอยู่สูง ส่งผลให้ทิศทางของตลาด และ Sentiment เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และสร้างความกังวลหลักต่อนักลงทุนทั่วโลก ดังนั้น BLK จึงเชื่อว่า ด้วยบทบาทของโครงสร้างวัฏจักรเศรษฐกิจที่ลดลง ทำให้การใช้โมเดลเศรษฐกิจสำหรับการตัดสินใจลงทุนแบบเดิม ไม่ได้เพียงพออีกต่อไป

**U.S. trade policy uncertainty index, 1985-2025**


Source: BlackRock Investment Institute, with data from Matteo Iacoviello and LSEG Datastream, July 2025. Note: The Trade Policy Uncertainty (TPU) Index is based on automated text searches of the electronic archives of seven newspapers. The measure is calculated by counting the monthly frequency of articles discussing trade policy uncertainty (as a share of the total number of news articles) for each newspaper. The index is normalized to a value of 100 for a 1% article share.

**U.S. economic policy uncertainty index, 1985-2025**

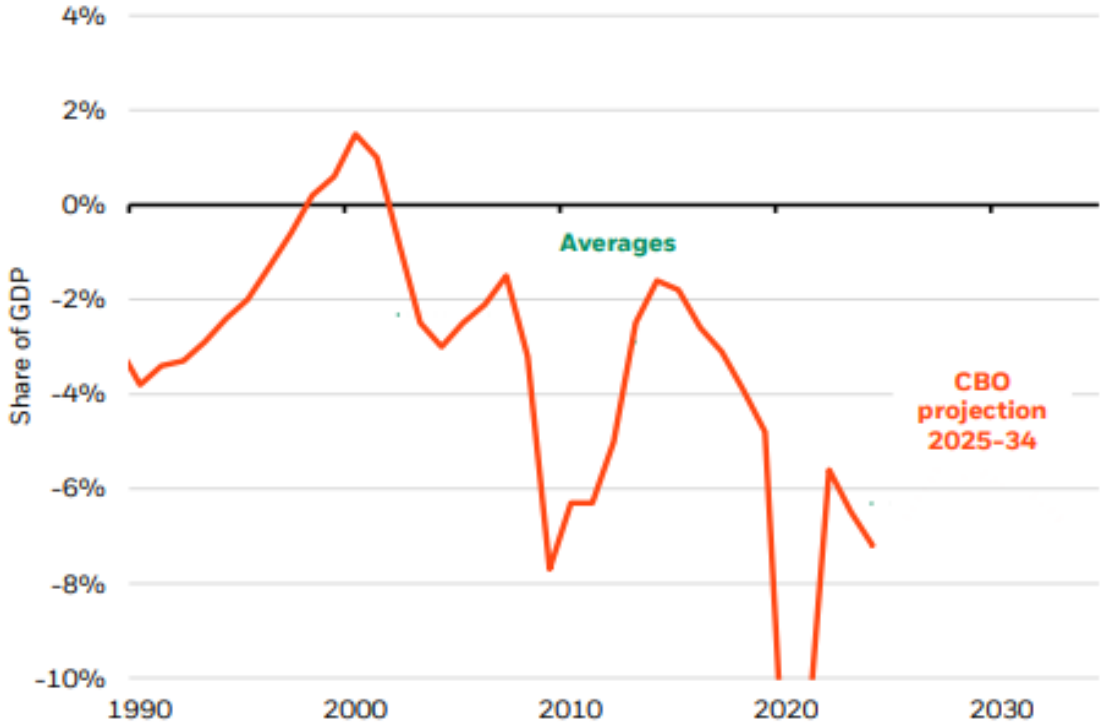



Source: BlackRock Investment Institute, Economic Policy Uncertainty, with data from LSEG Datastream, July 2025. Note: The line shows the 30-day average of the economic policy uncertainty index. The index automated text searches of newspaper archives (measuring the frequency of policy-related uncertainty articles), the number of federal tax code provisions set to expire and disagreement among professional economic forecasters. The index is normalized with higher values indicating greater uncertainty.
See https://www.policyuncertainty.com/methodology.html for more.

## ตลาดฯ กำลังเผชิญภาวะที่เสถียรภาพทางเศรษฐกิจเชิงมหภาคในระยะยาวลดลง

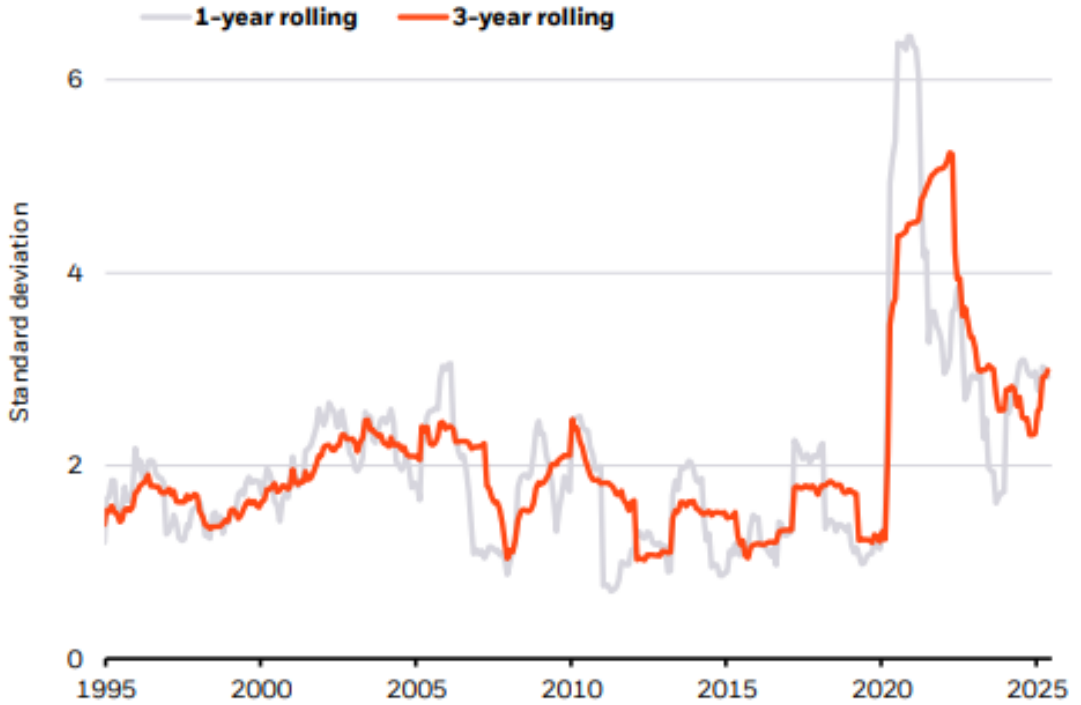
ในอดีต นักลงทุนสามารถอิงกับ ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค เช่น หนี้ภาครัฐฯ และอัตราเงินเฟ้อที่มีเสถียรภาพ ดอกเบี้ยนโยบายที่สอดคล้องกับวัฏจักร หรือ บทบาทของดอลลาร์ สรอ.ที่เป็นสกุลเงินหลัก แต่ปัจจุบัน ปัจจัยเหล่านี้เสื่อมความหมายลง จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่ไม่แน่นอน ทำให้การจัดสรรสินทรัพย์ระยะยาวไม่สามารถใช้วิธีเดิมได้ต่อไป นักลงทุนจึงมอง “Mega Forces” เช่น ภูมิรัฐศาสตร์ หรือ เทคโนโลยี AI เป็นทางเลือกใหม่ (New regime)

**U.S. fiscal balance, 1990-2034**




Forward-looking estimates may not come to pass. Source: Blackrock Investment Institute and Congressional Budget Office, July 2025. Note: The chart shows U.S. cyclically adjusted federal fiscal balance as a percentage of GDP, including historical data and CBO projections. Adjustments account for the effects of the economic cycle, offering a cleaner view of underlying fiscal trends.

**Inflation volatility gauged in standard deviation**



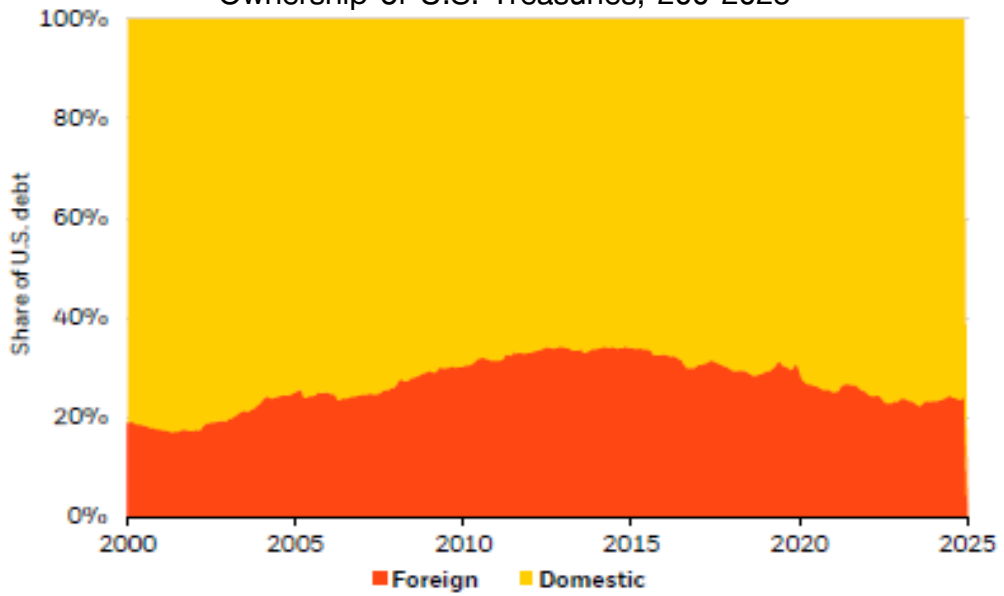

Source: BlackRock Investment Institute, U.S. Bureau of Labor Statistics with data from Haver Analytics, June 2025. Notes: The chart shows the rolling standard deviation of month-on-month annualized core services CPI inflation excluding shelter, calculated over one year and three-year intervals. Standard deviation measures the dispersion of data points from their average, with a higher value indicating more volatility.

# 1 กฎพื้นฐานทางเศรษฐกิจจำกัดการเปลี่ยนแปลงนโยบายของสหรัฐฯ ในระยะสั้น

- แม้ว่า แนวคิด Make America Great Again จะมุ่งสร้างฐานการผลิตกลับมายังสหรัฐฯ แต่ในความเป็นจริงทางเศรษฐกิจนั้น มีข้อจำกัดที่ทำให้ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็วในระยะสั้น ขณะที่ ยังมีตัวอย่างจากการประกาศมาตรการภาษีนำเข้าในวันปลดแอก ที่เก็บภาษีอัตราที่สูงมาก แต่ด้วยข้อจำกัดห่วงโซ่อุปทาน ทำให้การเจรจาการค้ามีแนวโน้มนำไปสู่ระดับภาษีนำเข้าสุดท้ายที่ลดลง โดยในกรณีฐาน BLK คาด ภาษีนำเข้าเฉลี่ยทั่วโลกอยู่ที่ราว 10% และคาดภาษีนำเข้าเฉพาะกับจีน อยู่ที่ราว 30% แต่การ Decoupling แบบเต็มรูปแบบโดยที่เก็บภาษีสูงถึง 100–200% นั้น BLK มองว่าไม่น่าเป็นไปได้
- แม้สหรัฐฯ มีบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลเรื้อรัง แต่ยังสามารถถูกชดเชยด้วยบัญชีทุนที่เกินดุลต่อเนื่อง เนื่องจาก นักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะธนาคารกลาง (เช่น ญี่ปุ่น และ จีน) ยังซื้อสินทรัพย์สหรัฐฯ เช่น พันธบัตร หุ้น และอสังหาฯ ดังนั้น สหรัฐฯ จึงเผชิญข้อจำกัดด้านนโยบายการคลังในการเพิ่มระดับของหนี้สาธารณะ เพราะจำเป็นต้องคงความน่าดึงดูดสำหรับทุนทั่วโลก ในฐานะแหล่งระดมทุนของรัฐบาลสหรัฐฯ

**Law 1: Sustaining debt needs foreign funding**

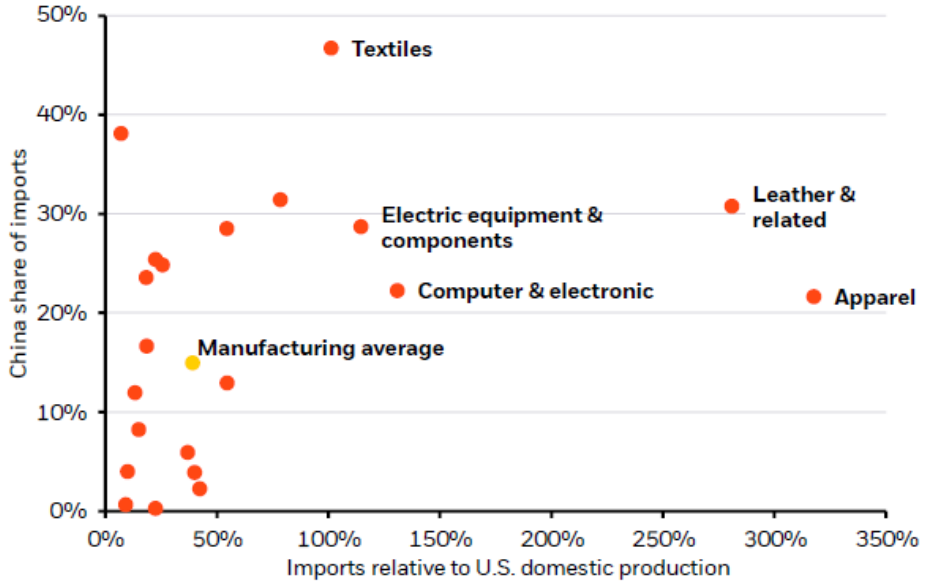
Ownership of U.S. Treasuries, 200-2025




Source: BlackRock Investment Institute, U.S. Bureau of Economic Analysis, Historical Statistics of the United States, with data from Haver Analytics, July 2025. Note: The chart shows the effective rate of tariffs on U.S. imports and the dot shows our estimates of the effective tariff rate in different scenarios.

**Law 2: Supply chains can't be rewired quickly**

China share of U.S. imports vs. value of China imports, 2024

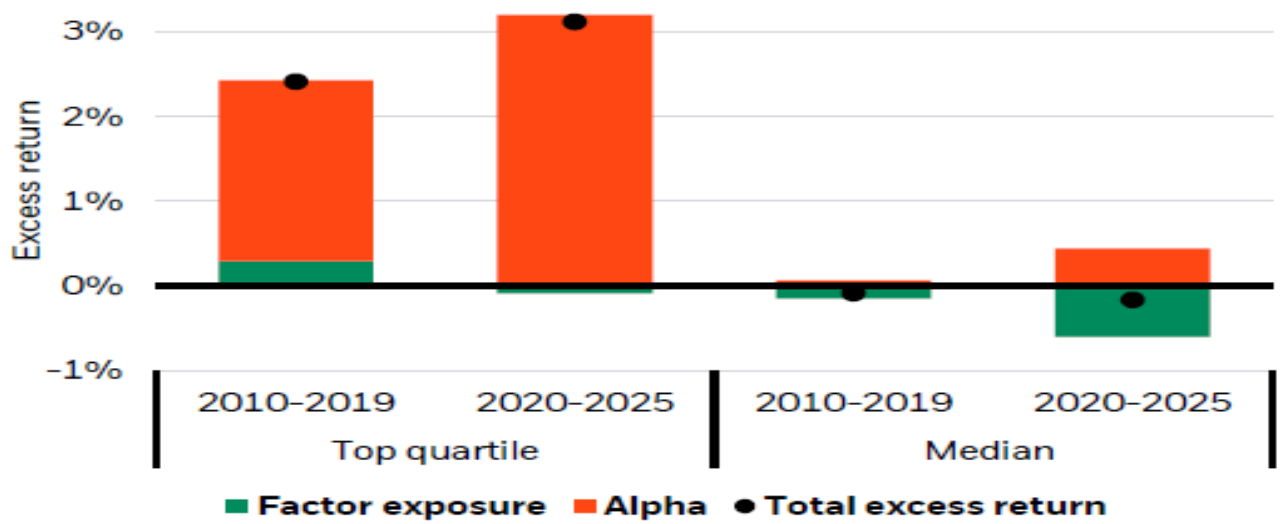



Source: BlackRock Investment Institute, U.S. Census Bureau, with data from Haver Analytics, July 2025. Note: The chart shows the value of China's imports relative to U.S. production (horizontal axis) vs. the share of China in total imports for that sector (vertical axis), as of 2024. Highlighted sectors are those with either outlying value or share of trade, or both. The dot for "Manufacturing" is the average of all U.S. manufacturing sectors.

## 2 โอกาสในการสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (alpha) มีมากขึ้น

- BLK เชื่อว่า โลกการลงทุนกำลังเผชิญกับภาวะที่เสถียรภาพเชิงมหภาคในระยะยาวลดลง โดยตลาดมีความอ่อนไหวและผันผวนมากขึ้นต่อข่าวหรือข้อมูลใหม่ๆ อย่างไรก็ดี แม้แนวโน้มระยะยาวด้านมหภาค อาจไม่สามารถพึ่งพาได้เต็มที่ แต่พฤติกรรมตลาดในระยะสั้น กลับถูกกำหนดด้วยกฎพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนมากขึ้น (เช่น ข้อจำกัดห่วงโซ่อุปทาน) ทำให้ปัจจัยพื้นฐานจริงเริ่มกลับมาเป็นปัจจัยขับเคลื่อนตลาด
- ทาง BLK มองว่าตลาดที่มีการกระจายตัวของผลตอบแทนสูง เป็นโอกาสในการสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (alpha) โดยพบว่าตั้งแต่ปี 2020-2025 ผู้จัดการกองทุนใน Top quartile สามารถสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มได้มากขึ้น จากการบริหารความเสี่ยงมหภาคแบบเชิงรุก ท่ามกลางภาวะตลาดที่เปลี่ยนมุมมองอย่างรวดเร็ว ซึ่งช่วยตอกย้ำมุมมองที่ว่า กรอบการลงทุนแบบเก่า ที่เน้นบริหารแบบ passive หรือพึ่งพาปัจจัยมหภาคไม่เพียงพอ ขณะที่ความสำเร็จในการสร้าง alpha ในยุคนี้ขึ้นอยู่กับการบริหารแบบ active ทักษะการเลือกหุ้นรายตัว และความสามารถในการปรับตัว

**Three-year excess returns of U.S. equity fund managers, 2010-2025**

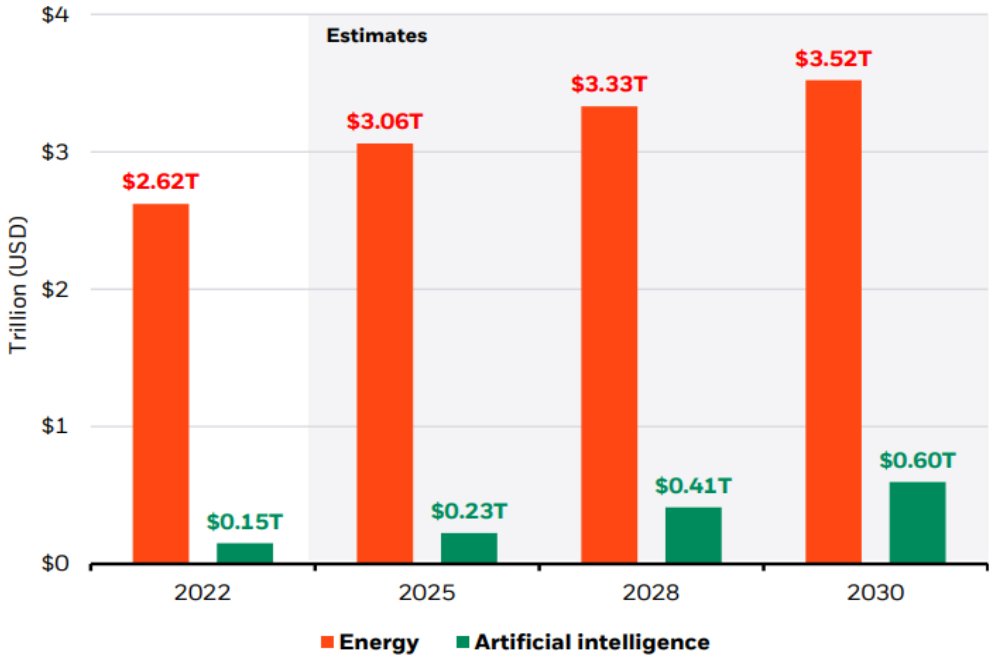



Source: BlackRock Investment Institute, with data from eVestment and LSEG Datastream, July 2025. Notes: The chart compares the rolling three-year average excess return (into alpha and factor contribution) between 2010-2019 and 2020-2025 – excluding January-June 2020 for both top-quartile and median quartile U.S. large cap equity managers in the eVestment universe. We use regression analysis to estimate the relationship between alpha-seeking manager performance and market conditions. Regression analysis is backwards-looking and is only an estimate of the relationship. The future relationship may differ.

# 3 การลงทุนที่เน้นแรงขับเคลื่อนในโครงสร้างระยะยาว (Mega forces)

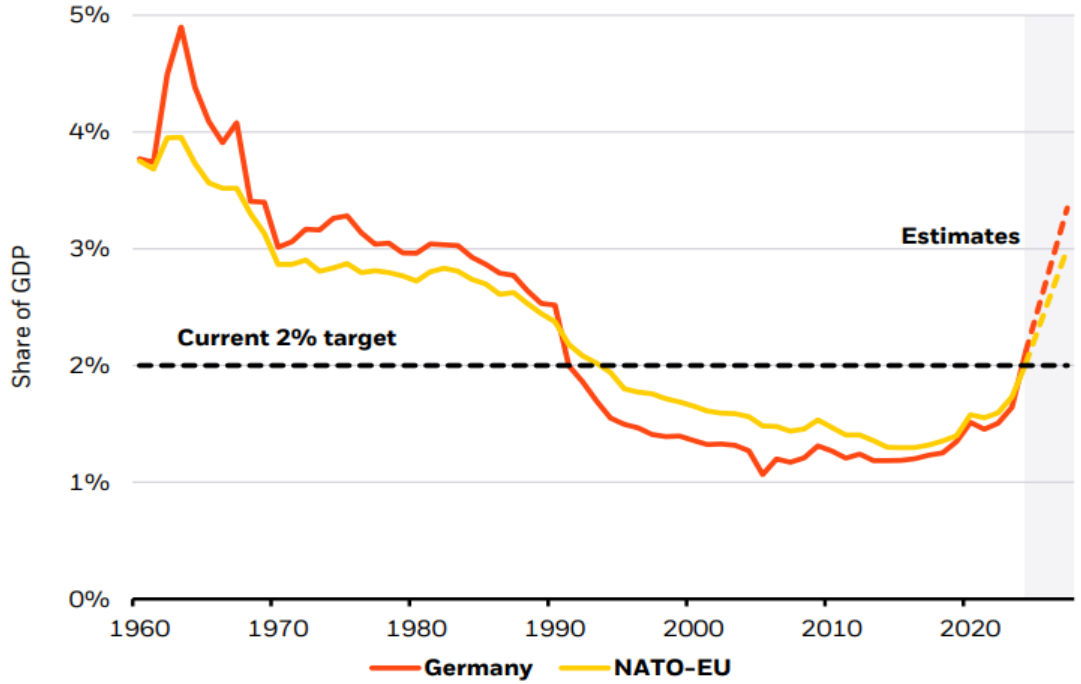
- แม้ AI จะไม่ใช่เทคโนโลยีใหม่อีกต่อไป แต่ BLK มอง ผลกระทบทางเศรษฐกิจจาก AI ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ซึ่งการเปลี่ยนผ่านสู่ยุค AI ครอบคลุมตั้งแต่การพัฒนาโมเดล การสร้างโครงสร้างพื้นฐาน และการใช้งานจริงระดับองค์กร โดยแต่ละเฟสของการนำ AI ไปใช้ ทำให้เกิดโอกาสการลงทุนใหม่ในหลายกลุ่ม เช่น Semiconductors, Data Center และ Software รวมถึง Energy infrastructure ซึ่งช่วยรองรับความต้องการพลังงานที่สูงมากของ AI
- นอกจากเทคโนโลยี AI แล้ว อีกหนึ่ง Mega Force ที่เด่นชัดขึ้นมา คือ การเพิ่มขึ้นของงบป้องกันประเทศ โดยเฉพาะในประเทศสมาชิก NATO และยุโรป โดยแม้การใช้จ่ายดังกล่าว จะสร้างแรงกดดันทางการคลัง แต่มุมการลงทุน ยังคงสร้างโอกาสสำหรับการคัดเลือกหุ้นที่เกี่ยวกับ Defense ดังนั้น BLK จึง Overweight หุ้นกลุ่ม Defense ที่ได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนผ่านเชิงโครงสร้างที่เกิดขึ้นจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

**Energy and AI-related capital spending, 2022-2030**




Forward looking estimates may not come to pass. Source: BlackRock Investment Institute, Reuters and Aladdin Sustainability Analytics, with IEA data, April 2025. Note: The bars show the estimated breakdown of capital investment needs – both from supply and demand-based estimates. 2022 data is from the IEA. BlackRock estimates start in 2025.

**Defense spending, 1960-2027**

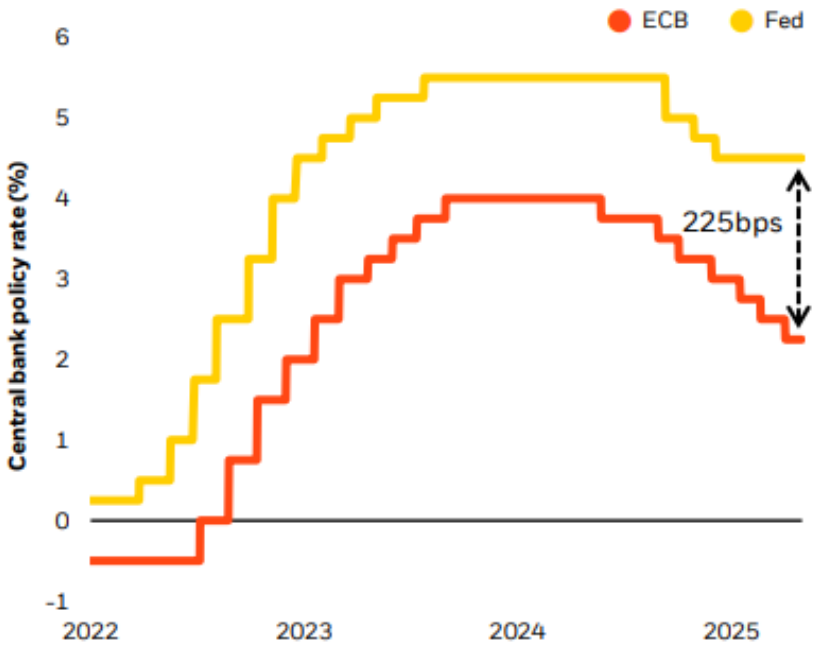



Forward looking estimates may not come to pass. Source: BlackRock Investment Institute, NATO, World Bank, European Commission, July 2025. Note: The solid lines show the defense spending as a share of GDP for Germany and European NATO countries. The dotted lines assume current plans to boost defense spending are realized.

# โอกาสสร้างผลตอบแทนผ่านการลงทุนตราสารหนี้ของยุโรป ที่มีการปิดความเสี่ยงค่าเงิน

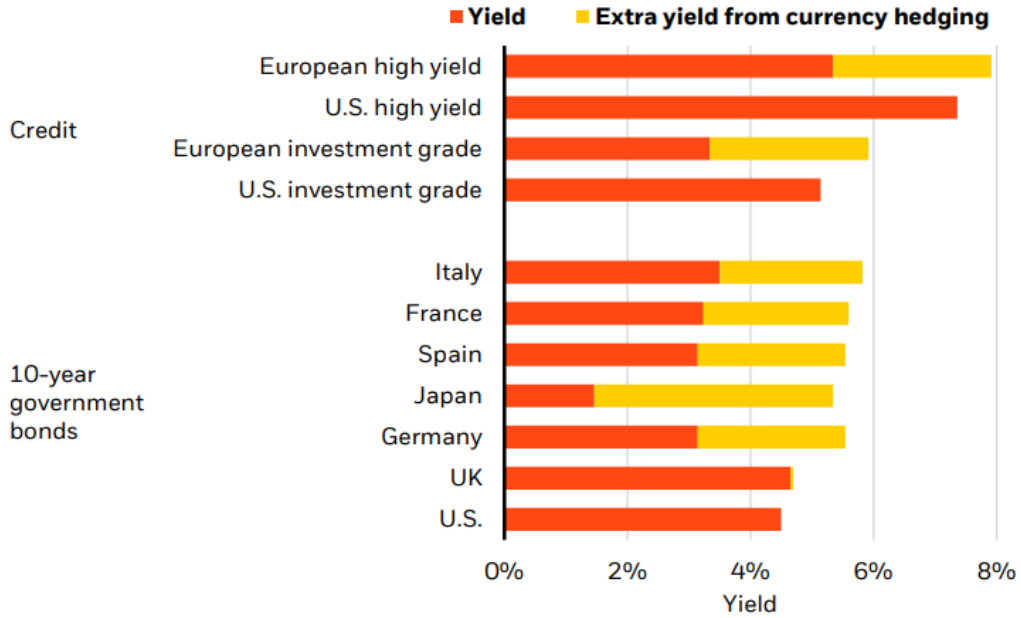
- แม้แรงกดดันเงินเฟ้อชั่วคราวจากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ จะเกิดขึ้นในสหรัฐฯ แต่ประเทศอื่นที่โดนภาษีนำเข้าสหรัฐฯ มีแนวโน้มเผชิญแรงกดดันเงินฝืดชั่วคราว ซึ่งจะกดดัน bond yield และเพิ่มโอกาสในการสร้างผลตอบแทน สำหรับตราสารหนี้ประเทศอื่นที่ไม่ใช่สหรัฐฯ นอกจากนี้ BLK คาดธนาคารกลางทั่วโลก ซึ่งรวมถึง ECB ที่เผชิญกับอัตราการเติบโตที่ต่ำ และแรงกดดันเงินเฟ้อที่ลดลง อาจสามารถลดดอกเบี้ยลงได้ค่อนข้างถี่และมากกว่า Fed
- แนวโน้มดังกล่าว สร้างโอกาสการลงทุนระยะสั้น ผ่านการลงทุนตราสารหนี้นอกสหรัฐฯ โดยเฉพาะในยุโรป ทั้งพันธบัตร และหุ้นกู้เอกชน IG และสำหรับนักลงทุนสหรัฐฯ BLK แนะนำให้ลงทุนตราสารหนี้นอกสหรัฐฯ ควบคู่กับการปิดความเสี่ยงค่าเงิน เนื่องจาก จะได้ผลตอบแทนเพิ่มเติมจากส่วนนี้ด้วย

**Policy rates of Fed vs. ECB**




Sources: BlackRock, Federal Reserve fed funds rate and European Central Bank (ECB) deposit facility announcement rate, as of May 15, 2025. Index performance is for illustrative purposes only. Index performance does not reflect any management fees, transaction costs or expenses.

**Government bond and credit yields, June 2025**

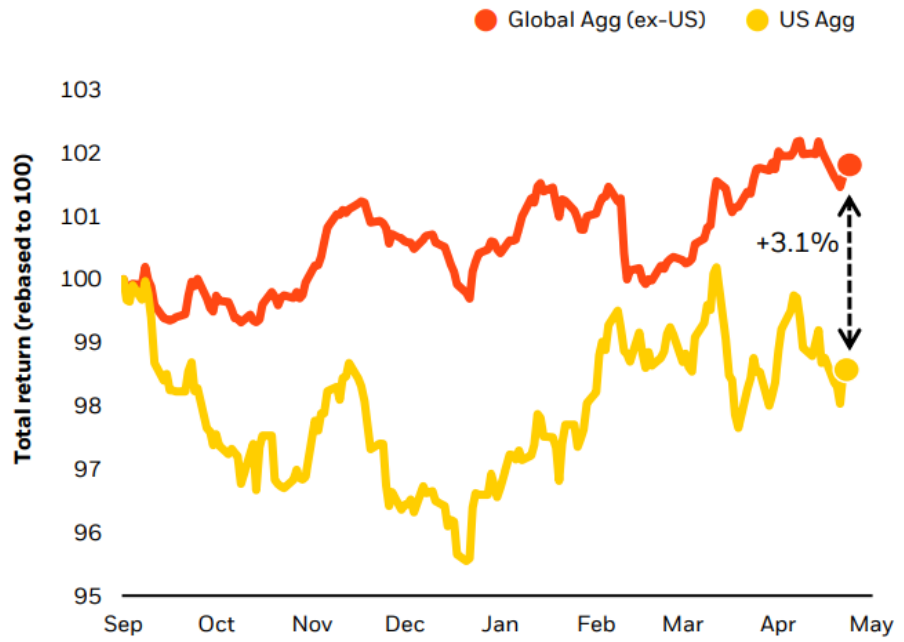



The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute with data from LSEG Datastream, July 2025. Note: The bars show government bond and credit yields. The "extra yield from currency hedging" is proxied as the difference between the policy rates of the U.S. and each country. Index proxies include: ICE BofA Euro High Yield Index for European high yield, Bloomberg U.S. Corporate High Yield USD for U.S. high yield, Bloomberg Pan-European Aggregate: Corporate EUR for European investment grade, Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade USD for U.S. investment grade.

# ตราสารหนี้ EM local currency มีระดับ real yield ที่สูง จึงทำให้มีความน่าสนใจลงทุน

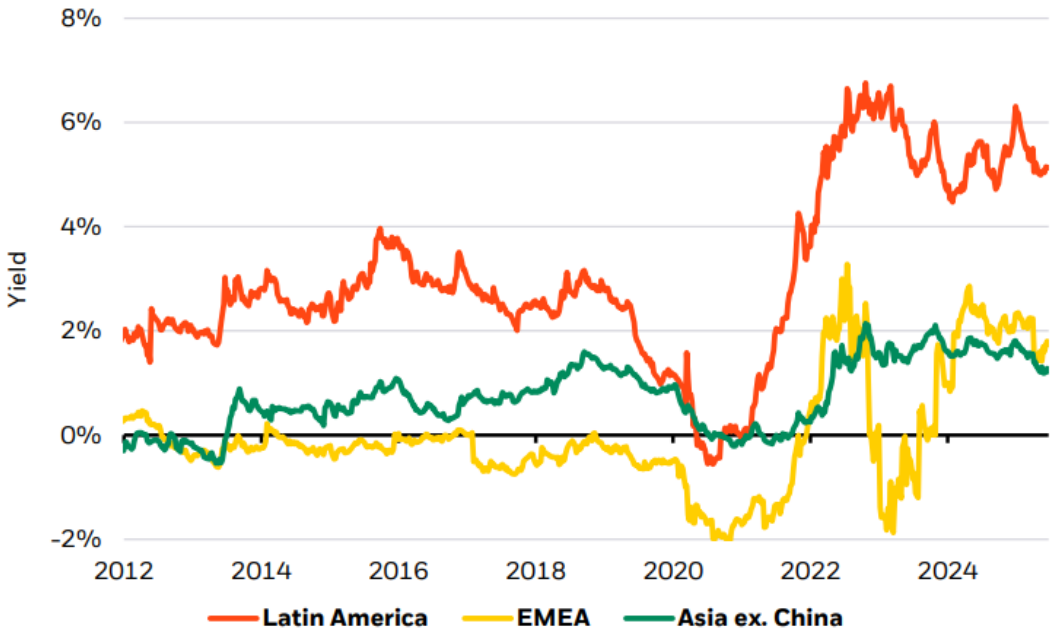
- แม้ Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย แต่อัตราดอกเบี้ยระยะยาว อาจสามารถเพิ่มขึ้นต่อ โดยมีสาเหตุจาก 1) เงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่อยู่เหนือกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อต่อเนื่องยาวนาน 2) อุปทานพันธบัตรสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น สอดรับกับระดับหนี้และการขาดดุลการคลังที่เพิ่มขึ้น และ 3) อุปสงค์พันธบัตรสหรัฐฯ ที่ลดลง ตามประสิทธิภาพของพันธบัตรตัวยาวที่ช่วยป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวน ได้ลดลง
- BLK เน้นกระจายความเสี่ยง และหาโอกาสลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก เช่น ตราสารหนี้ EM local currency ที่ให้อัตราผลตอบแทนแท้จริง (real yield) สูง เช่น ตราสารหนี้ลาตินอเมริกา อายุ 2 ปี ให้ real yield กว่า 4.5% นอกจากนี้ credit spread ไม่ได้แคบมากเหมือนกับตราสารหนี้ EM local currency

**Performance of U.S. vs. international bonds since Fed's Sept rate cut**




Sources: BlackRock, Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index, Global Aggregate ex-U.S. 10% Issuer Cap Total Return Index Hedged, performance from September 24, 2024 to May 15, 2025. Index performance is for illustrative purposes only. Index performance does not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indexes are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Past performance does not guarantee future results.

**Two-year real government bond yields, 2012-2025**

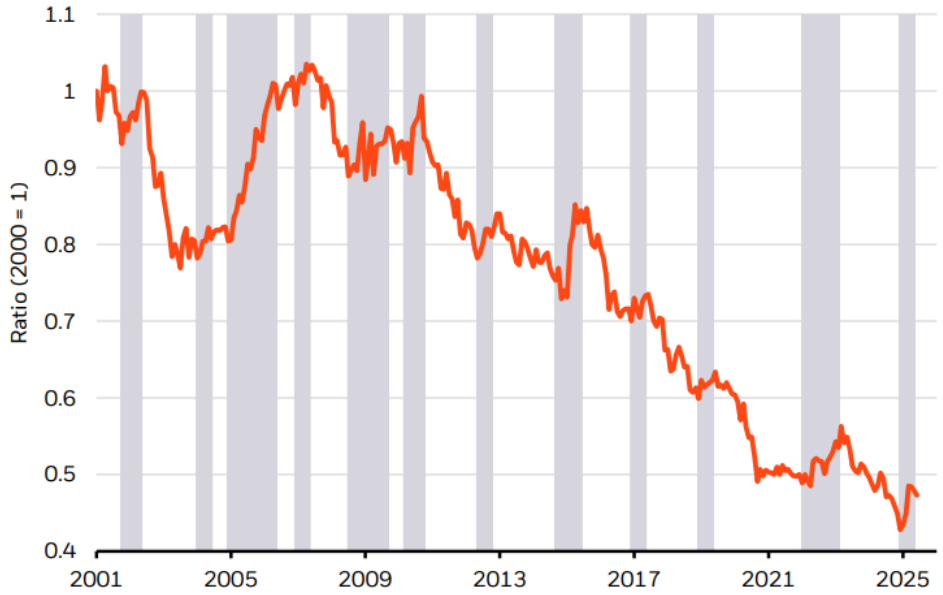



The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results.. Source: BlackRock Investment Institute, BlackRock Global Fixed Income, with data from Bloomberg, July 2025. Note: Real yields are calculated by subtracting our estimate of long-term inflation expectations, based on market data, from the two-year nominal yield for each country. We take a weighted average of each country's yields within each region to broadly represent the JP Morgan GBI-EM local-currency bond index. The data reflects some modifications, like the exclusion of China and Turkey, and including Korea.

# BLK ยังแนะนำลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง (risk on) โดยที่ยังชอบ ตราสารทุน มากกว่า ตราสารหนี้

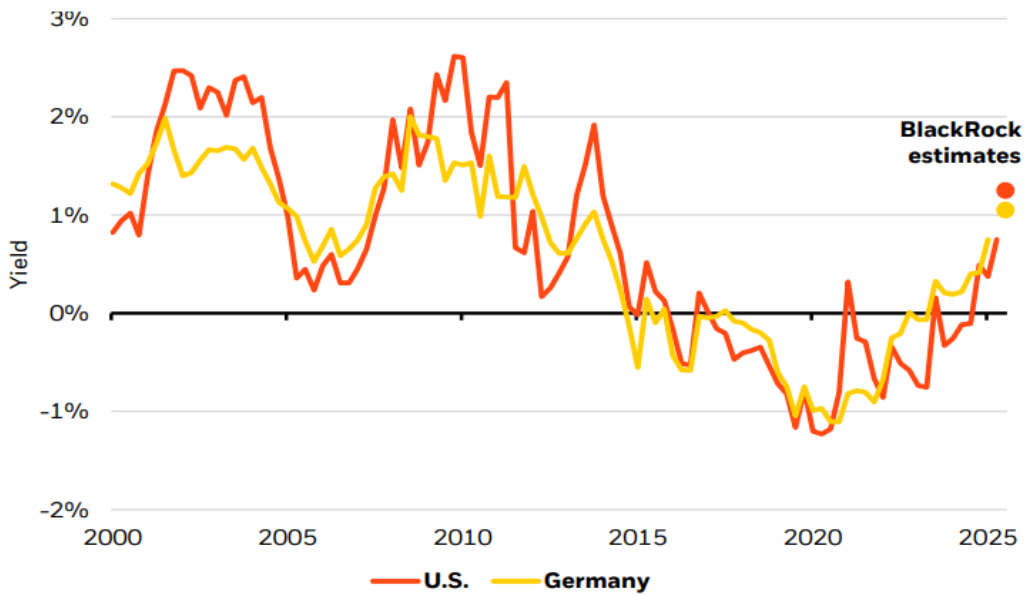
- BLK ยัง overweight หุ้นสหรัฐฯ เนื่องจากกลุ่ม Tech ที่ยังเป็นผู้นำตลาด และจาก AI ที่ช่วยขับเคลื่อน productivity โดยแม้ valuation ยังสูง แต่ EPS growth ยังรองรับ ส่วนหุ้นยุโรป มอง Neutral แต่เน้นเลือกลงทุน โดยเฉพาะกลุ่ม Defense Infrastructure และ Financials ตาม valuation ที่น่าสนใจ และงบดุลที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ กลุ่ม Banks มีงบดุลที่แข็งแกร่งกว่าในอดีต และอาจได้ประโยชน์หาก ECB ลดดอกเบี้ย ถ้าภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ช่วยลดเงินเฟ้อ
- BLK เน้นพันธบัตรยุโรปมากกว่าสหรัฐฯ โดย overweight ตราสารที่ duration สั้นถึงกลาง เนื่องจาก ให้ yield สูง และได้รับผลกระทบจำกัด หาก Yield เพิ่มขึ้น (duration risk ต่ำ) ในขณะที่ underweight ตราสารที่มี duration ยาว ตามที่ term premium ยังมี room ปรับเพิ่มขึ้นต่อ โดยเฉพาะในบริบทที่ระดับหนี้รัฐบาลทั่วโลกเพิ่มขึ้น

**Ratio of European vs. U.S. equity total returns**




The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, July 2025. Note: The chart shows the ratio of total returns in local currency for the Stoxx 600 over the S&P 500, with shaded areas highlighting instances where the Stoxx 600 outperformed the S&P 500 by more than 5% over a three- to six-month period.

**U.S. and German 10-year term premium, 2000-2025**

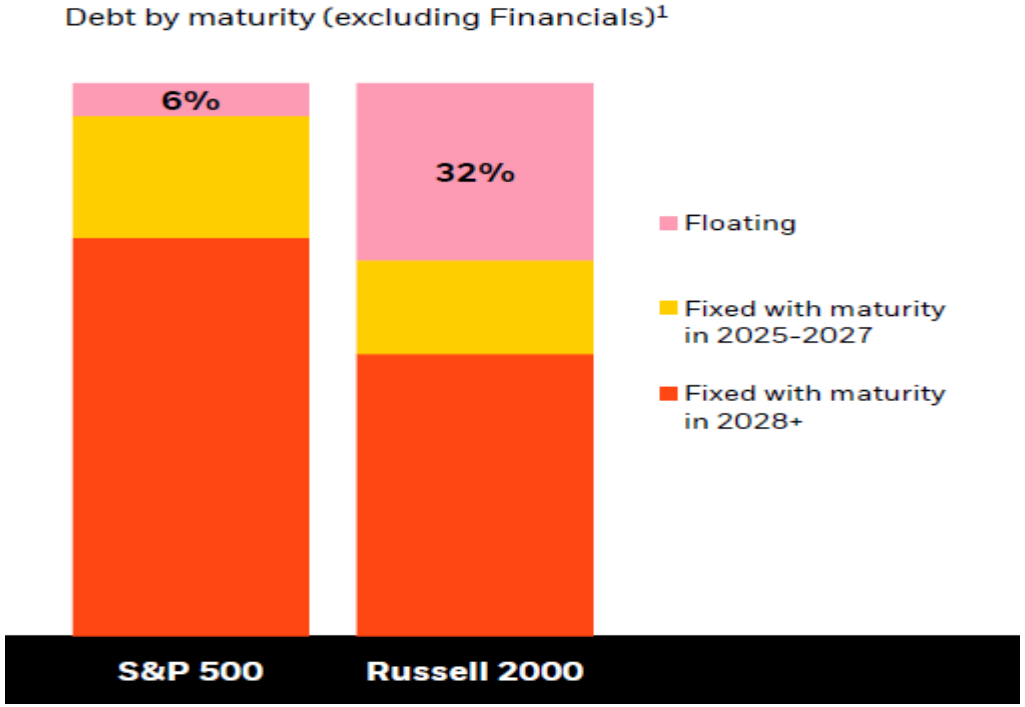



Forward-looking estimates may not come to pass. The chart shows the historic term premium for the U.S. and Germany. Term premium is defined as the compensation investors demand for the risk of holding long-term bonds. Our historic estimates of term premium are based on our own implementation of the Adrian, Crump and Moench (2013) “ACM” model. The ACM model is an arbitrage-free affine term structure model that provides an approach for extracting term premia from Treasury yields, described in detail here: Pricing the Term Structure with Linear Regressions - FEDERAL RESERVE BANK of NEW YORK (newyorkfed.org). Our future estimates represent a five-year view embedded in the yield curve forecasts behind our capital market assumptions.

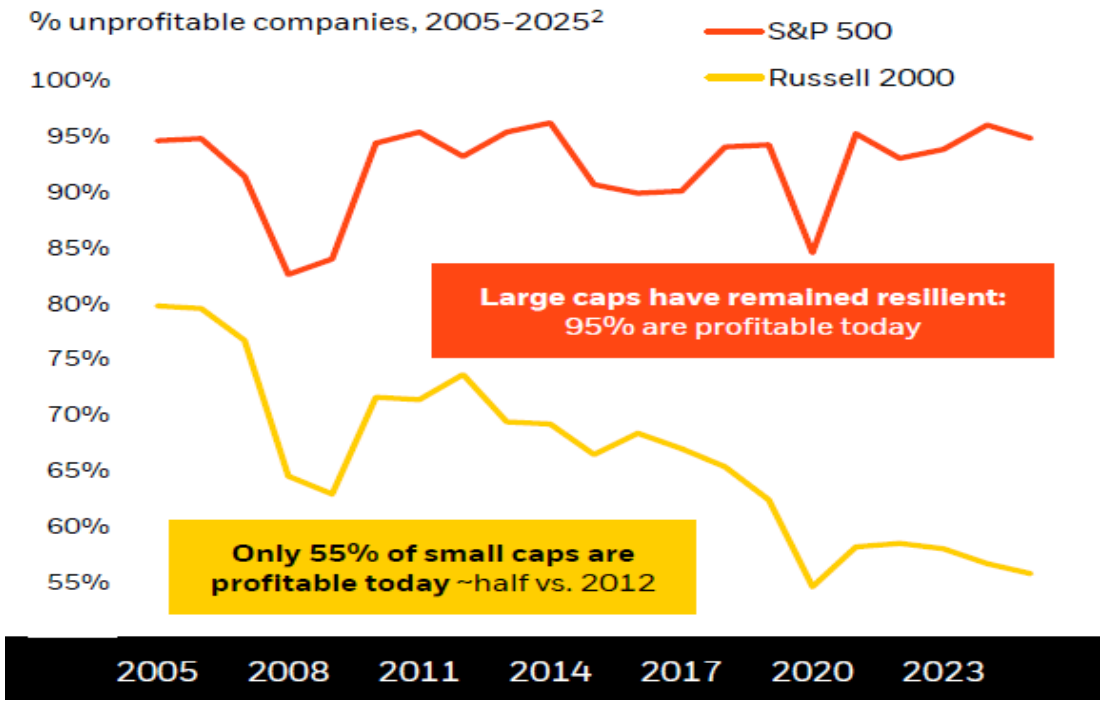
# อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอตัวในปีนี้ เน้นการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่มีคุณภาพสูง

- BLK มีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการล่าสุดของบริษัทจดทะเบียน แม้แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ คาดว่าจะชะลอตัวลงในปีนี้ ซึ่งคาดว่า GDP 2025F น่าจะเติบโตเพียง 1.4%YoY โดยดัชนี Citi Economic Surprise ในเดือน มิ.ย. ยังอยู่ในระดับติดลบ ในขณะที่ Fed ปรับลดคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจลง และปรับเพิ่มประมาณการเงินเฟ้อในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ซึ่ง BLK มองว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยเพียง 100 bps จากระดับปัจจุบันไปจนถึงสิ้นปี 2027
- สภาพแวดล้อมที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวควบคู่กับอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง เป็นแรงกดดันต่อผลตอบแทนของหุ้นขนาดเล็ก (Small Cap) ดังนั้น เน้นกลยุทธ์ “ลงทุนในหุ้นคุณภาพสูง” โดยให้ความสำคัญกับหุ้นขนาดใหญ่ (Large Cap) เป็นหลัก ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อเศรษฐกิจน้อยกว่า

**Still-high rates more punitive for small caps**




**Tough environment for small cap profitability**

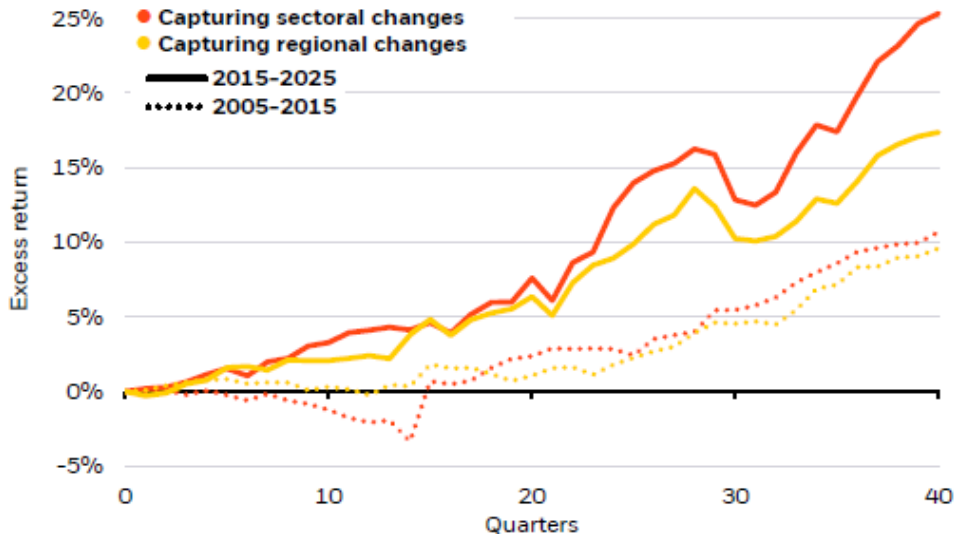



1: Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research. As of 5/16/2025. 2: Source: Bloomberg, unprofitable as represented by net income, with 2005-2024 as based on FY net income, 2025 as based on TTM. As of 5/20/2025.

# BLK แนะนำการหาข้อมูลเชิงลึกสำหรับกลยุทธ์การลงทุน (Granular Approach) เพื่อลดความเสี่ยงระดับมหภาค

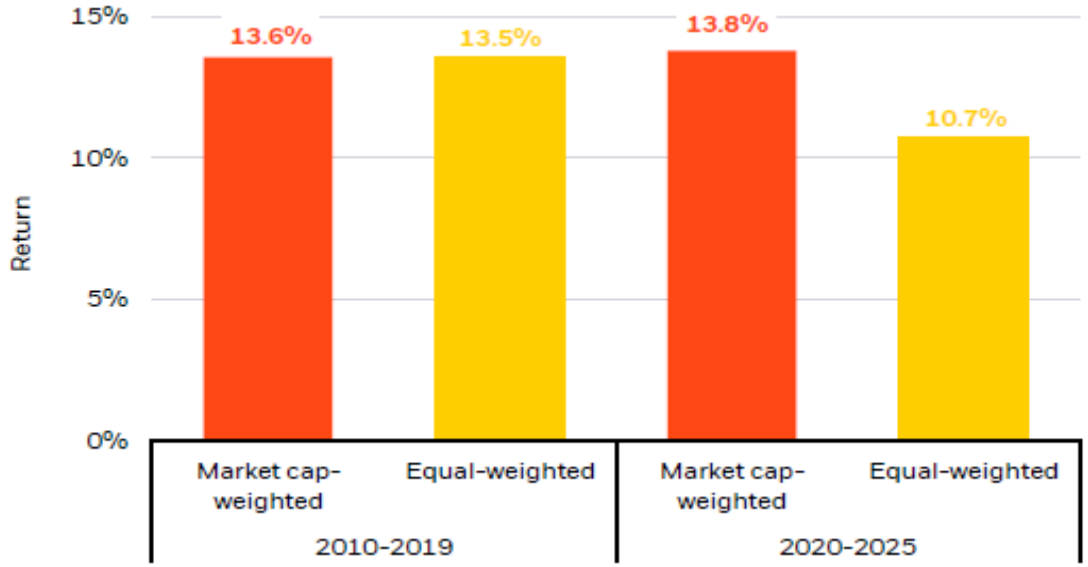
BLK แนะนำกลยุทธ์การบริหารพอร์ตเชิงลึกในระดับรายกลุ่มอุตสาหกรรมหรือรายกลุ่มประเทศ โดยให้ความสำคัญกับ Mega Force ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนผลตอบแทนในระยะยาวที่มีความยั่งยืน ในบริบทที่ความเสี่ยงในระดับมหภาค (Macro Risk) เป็นปัจจัยกดดันต่อการเติบโตของตลาดหุ้นโดยรวม ดังนั้น นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการคัดเลือกโอกาสลงทุนเฉพาะกลุ่ม และปรับกลยุทธ์ให้สอดรับกับราคาและความคาดหวังของตลาด

## Hypothetical returns from sectoral and regional shifts




The figures shown relate to simulated past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute with data from LSEG Datastream, April 2025. Note: The chart shows the excess returns over the MSCI All-Country World Index (ACWI) for a hypothetical strategy that uses the sectoral and regional market shares in the MSCI ACWI at the end of each period as the starting allocation point. The strategy picks the sector weights at the end of each period and pairs them with the historic returns from that period to generate the hypothetical returns for this strategy. The difference between these hypothetical returns and the MSCI ACWI returns is the excess return. This strategy is replicated for regions, using the 5-6 biggest regions in the MSCI ACWI. This analysis uses historical returns and has been conducted with the benefit of hindsight. Future returns may vary and these results may not be the same other asset classes. It does not consider potential transaction costs that may detract from returns. It also does not represent an actual portfolio and is shown for illustrative purposes only.

## Annualized S&P 500 returns, 2010-2025



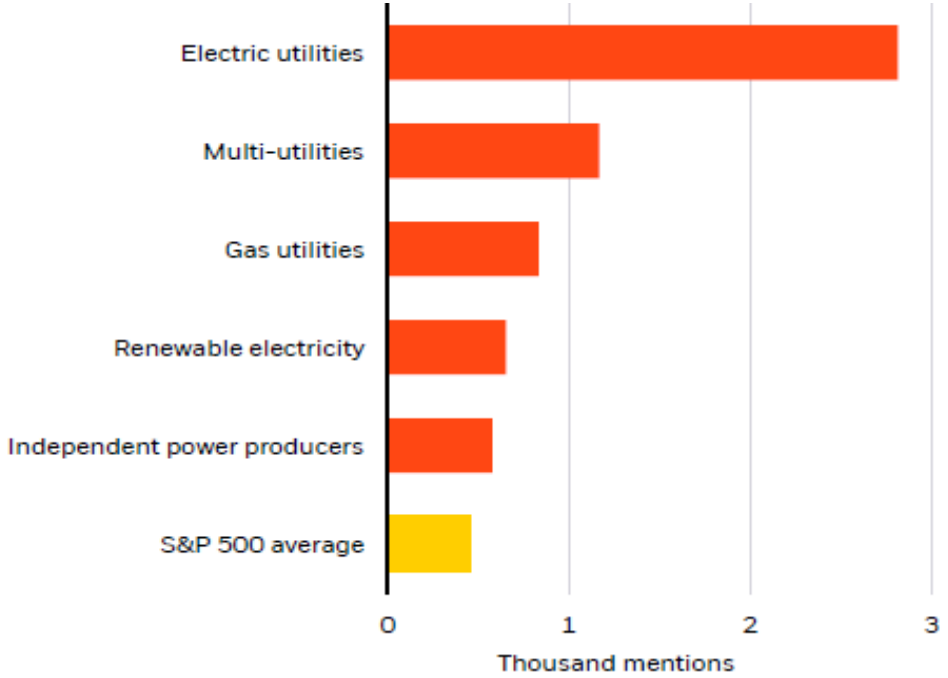

The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute with data from Bloomberg, May 2025. Note: The chart shows the annualized total return of the S&P 500 Index and the S&P 500 equal-weighted index across 2010-2019 and 2020-2025

Macro | FI | EQ | ALT

# BLK แนะนำหาโอกาสการลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จาก AI

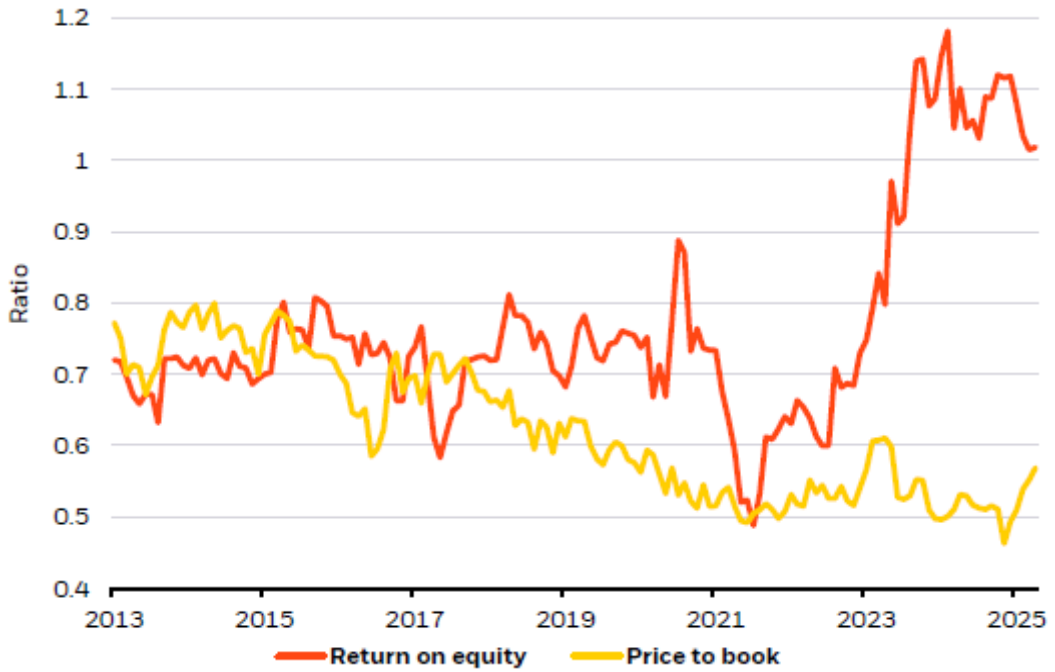
- BLK แนะนำหาโอกาสในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของเทคโนโลยี AI โดยเฉพาะกลุ่มสาธารณูปโภค (Utilities) ซึ่งมีการกล่าวถึง AI ในการประชุมผลประกอบการมากกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในดัชนี S&P 500 อย่างชัดเจน สะท้อนถึงความต้องการพลังงานที่เพิ่มขึ้นจากการใช้งาน AI ที่มาจากการขยายตัวของกลุ่ม Data Centers นอกจากนี้ หุ้นกลุ่มการเงิน (Financials) ในยุโรป มีมูลค่าที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกันของสหรัฐฯ

**Mentions of AI in Q1 2025 earnings calls (S&P 500)**




Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, with data from CapIQ, July 2025. Notes: The bars show how often AI was mentioned by various U.S. large cap utility companies, proxied by the MSCI USA Utilities index, in their Q1 2025 earnings calls.

**Ratio of European financials over U.S. financials**




The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, MSCI, with data from Bloomberg, July 2025. Note: The lines show the ratio of the return on equity and price to book of European financial companies over U.S. financial companies. A ratio of one means equal performance between the Europe and U.S., greater than one means European financials are outperforming and less than one means U.S. financials are outperforming. Index proxies used: MSCI Europe Financials Index, MSCI US Financials.

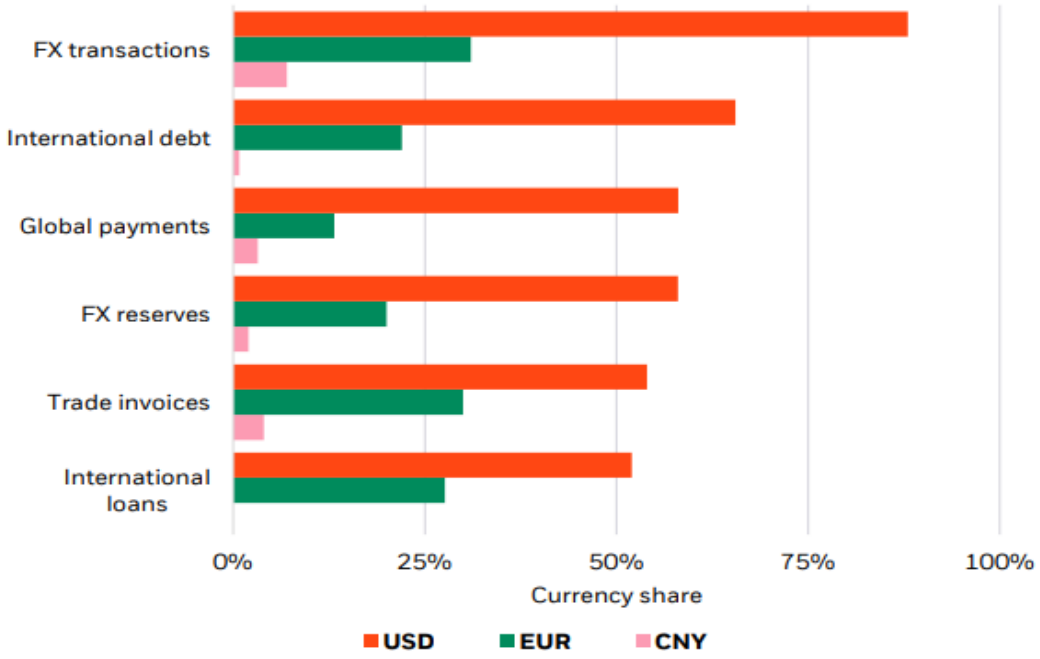


# แม้มีความกังวลเรื่อง De-dollarization แต่เงินดอลลาร์ สรอ. ยังถือเป็นเสาหลักของระบบการเงินโลก

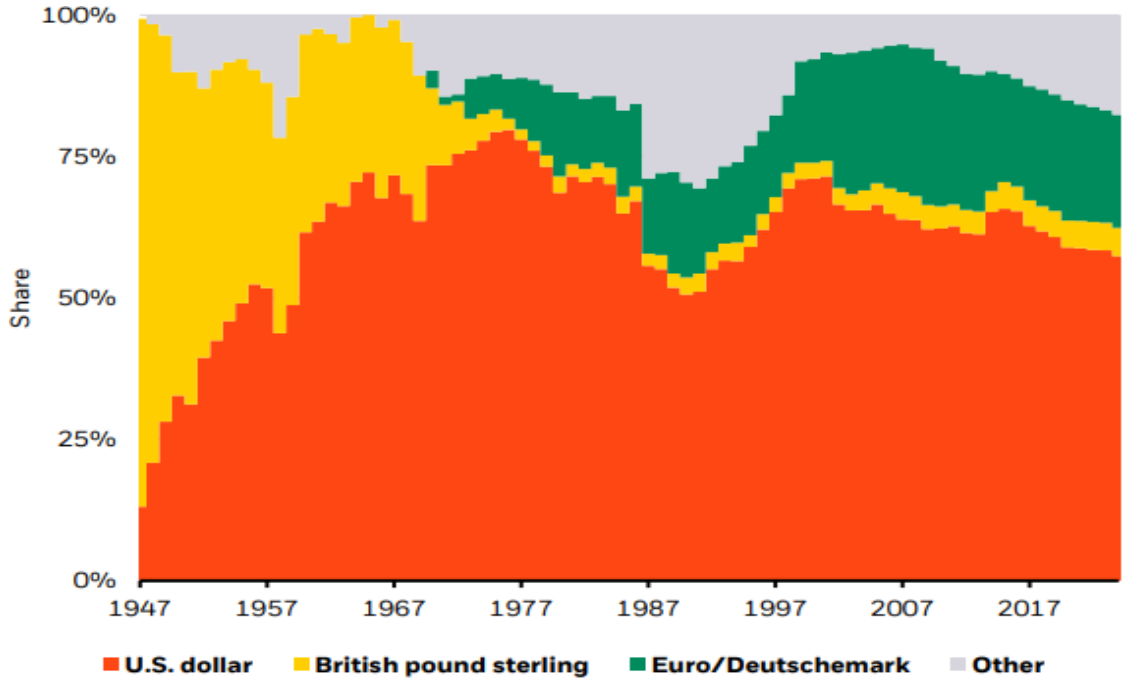
- กว่า 90% ของธุรกรรมแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทั่วโลก ยังมีเงินดอลลาร์ สรอ. เกี่ยวข้อง อีกตัวชี้วัดอย่าง ทุนสำรองระหว่างประเทศ และธุรกรรมชำระเงิน พบว่า สัดส่วนของเงินดอลลาร์ สรอ รวมอยู่ที่ประมาณ 50% ซึ่งยังถือเป็นส่วนแบ่งที่สูงที่สุดในโลก
- แม้ว่า การกระจายความเสี่ยงจากการถือครองเงินดอลลาร์ สรอ. ได้เกิดขึ้นจริง เช่น มีการใช้เงินสกุลยูโร มีการใช้เงินสกุลหยวนมากขึ้นในข้อตกลงการค้าระหว่างจีนกับอาเซียน และจีนกับตะวันออกกลาง แต่ยังเป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงแบบค่อยเป็นค่อยไป ไม่ใช่การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง

**Share of major currencies in global transactions**




Source: BlackRock Investment Institute, with data from the Bank for International Settlements (BIS), July 2025. Note: The chart shows the share of major currencies in global transactions including the U.S. dollar (USD), the euro (EUR), the Chinese yuan (CNY) also known as the renminbi (RMB).

**Share of global reserves, 1947-2024**

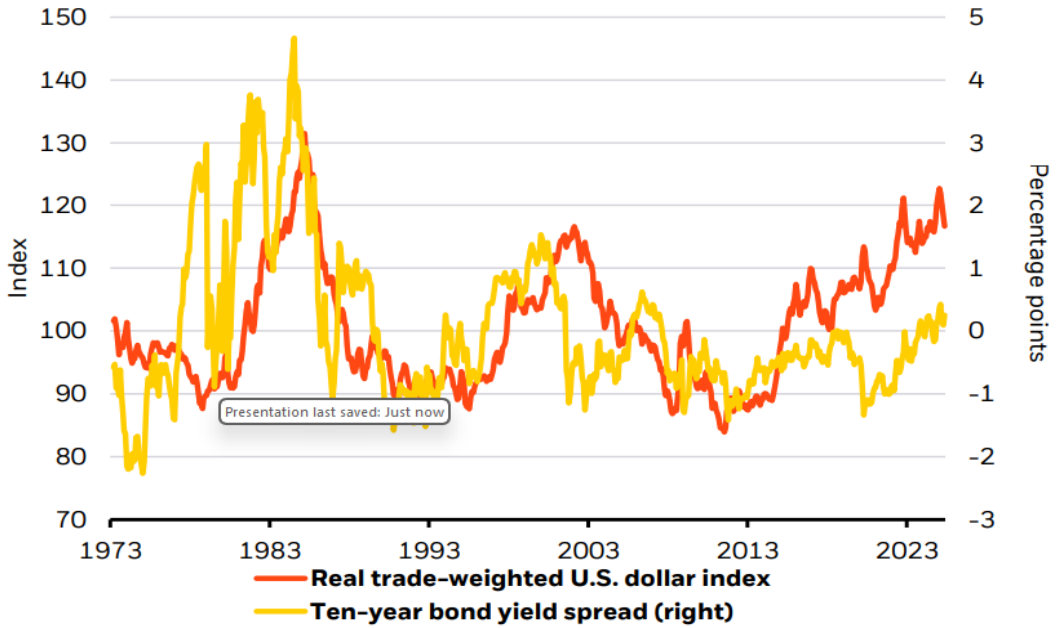



Source: BlackRock Investment Institute, Eichengreen, Mehl and Chitu (2016, 2017), Eichengreen and Flandreau (2009). Note: The bars show the share of global reserves by currency. Data use the German deutschemark for euros pre-1999. Other currencies include Japanese yen, French francs, Chinese yuan/renminbi.

# เงินดอลลาร์ สรอ. มีแนวโน้มอ่อนค่าในระยะกลาง ขณะที่ ทองคำสามารถช่วยลดความผันผวนของพอร์ต

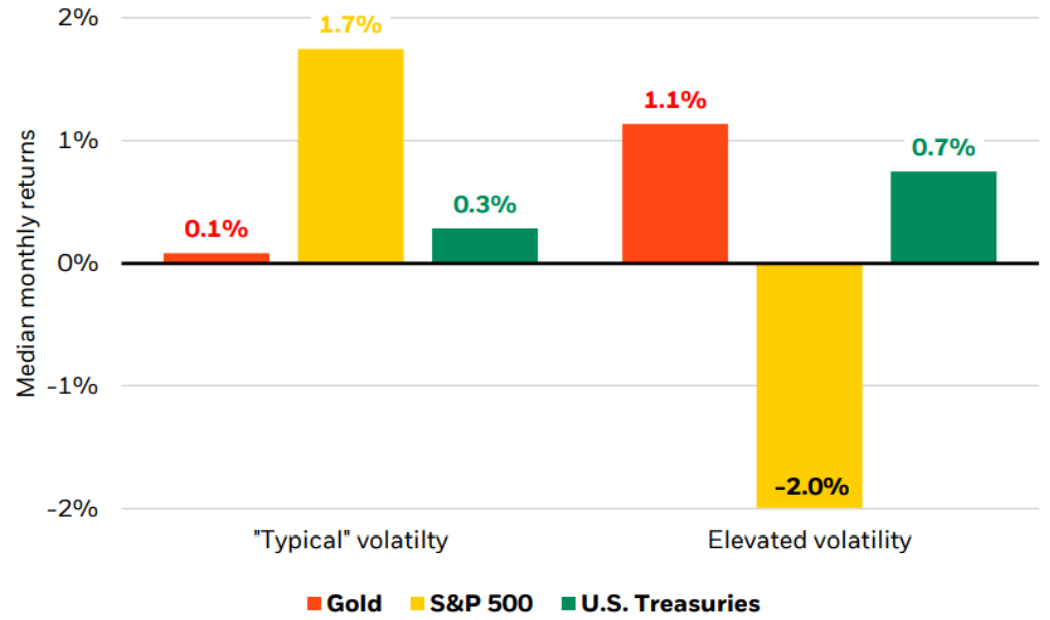
- แม้เงินดอลลาร์ สรอ. จะยังมีบทบาทเชิงโครงสร้าง แต่ BLK เห็นว่า การที่ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เงินดอลลาร์ สรอ. แข็งค่ามากเกินไป เมื่อเทียบกับปัจจัยพื้นฐานด้านอัตราผลตอบแทน (yield spread) จึงทำให้มีโอกาสที่ดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในช่วง 6–12 เดือนข้างหน้า
- นอกจากนี้ การที่ความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นกับพันธบัตร ปัจจุบัน กลายเป็นบวก ถึงบวกมากในบางช่วง ส่งผลให้ในสถานการณ์ที่ risk-off ทั้งหุ้นและพันธบัตร ลดลงพร้อมกัน และทำให้การจัดพอร์ตแบบ 60/40 มีประสิทธิภาพลดลง ดังนั้น BLK จึงมอง ทองคำ สามารถถูกใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความผันผวนและเงินเฟ้อ รวมทั้ง สินทรัพย์นอกตลาด (private market) สามารถช่วยสร้างผลตอบแทนที่ไม่ได้สัมพันธ์กับตลาด (public market)

**U.S. dollar index & U.S. Treasury yield spreads**




The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, U.S. Federal Reserve, with data from Haver Analytics and LSEG Datastream, July 2025.
Notes: The chart shows the real trade-weighted U.S. dollar index constructed by the U.S. Federal Reserve and the spread of 10-year U.S.Treasury yields over a basket of 10-year government bond yields for major trading partners, weighted by trade.

**Monthly returns during typical & elevated volatility**




The figures shown relate to point in time historical index performance. The figures do not represent any portfolio strategy or investment product. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, July 2025. Note: The bars show monthly returns of gold, the S&P 500 and 10-year U.S. Treasuries during period of “typical” and elevated volatility. “Elevated” volatility is defined as when the rolling three-month realized volatility of daily S&P 500 returns is above the 75th percentile of all observations, going back to 1990. Other periods are classed as “typical” volatility.

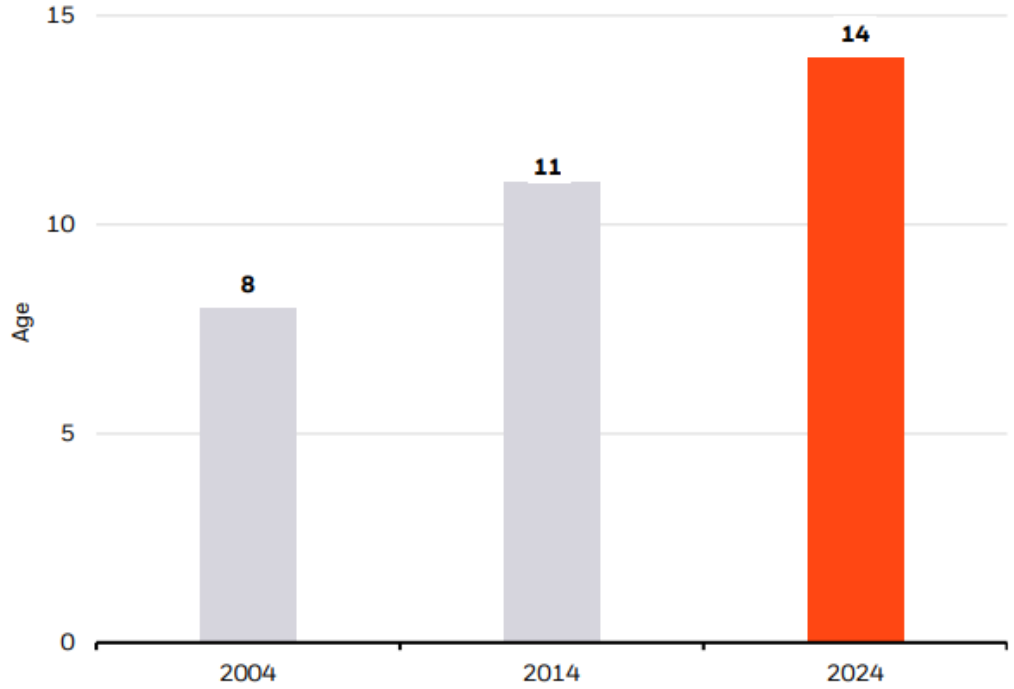


# โอกาสในการลงทุน Private Credit ท่ามกลางพัฒนาการของการระดมทุน

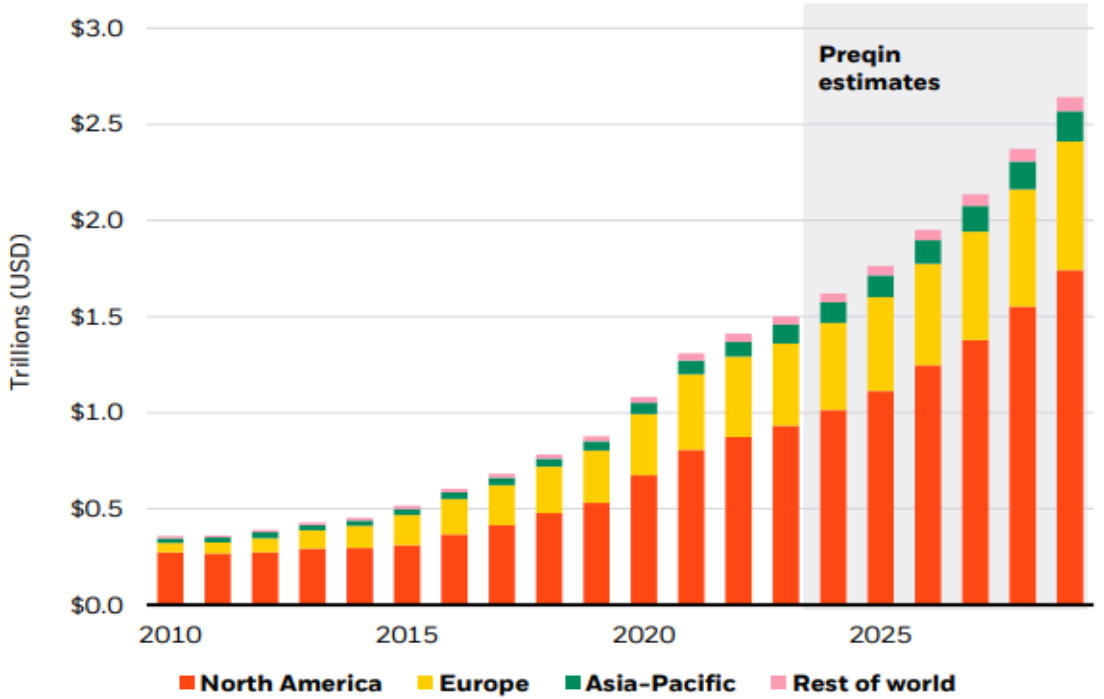
- Private Credit โดยเฉพาะการปล่อยสินเชื่อโดยตรงจากนักลงทุนสู่ภาคธุรกิจโดยไม่ผ่านธนาคาร (Direct Lending) กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว สำหรับปัจจัยหลักที่ผลักดันการเติบโต คือ กฎเกณฑ์ด้านเงินกองทุนที่เข้มงวด ทำให้ธนาคารไม่สามารถปล่อยสินเชื่อได้มากเท่าที่ควร แม้มีโอกาสปล่อยสินเชื่อที่มีคุณภาพสูง ส่งผลให้ Private Lenders เข้ามีบทบาทมากขึ้น โดยเสนอเงินทุนที่ยืดหยุ่นกว่า และมีผลตอบแทนที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน
- นอกจากนี้ บริษัทสหรัฐฯ ที่เติบโตสูง จำนวนมาก มีแนวโน้มอยู่ในตลาด private นานขึ้น และชะลอการออก IPO ซึ่งทำให้มูลค่าทางเศรษฐกิจจำนวนมากเกิดขึ้นนอกตลาดหลักทรัพย์ และส่งผลให้ AUM ตลาด private debt เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีแนวโน้มเติบโตสูงอย่างต่อเนื่องในระยะยาว

**Average U.S. company age at initial public offering**




Source: BlackRock Investment Institute, University of Florida, with data from Jay R. Ritter, July 2025. Note: The bars show the median age when companies launch initial public offerings.

**Private debt assets under management, 2010-2029**

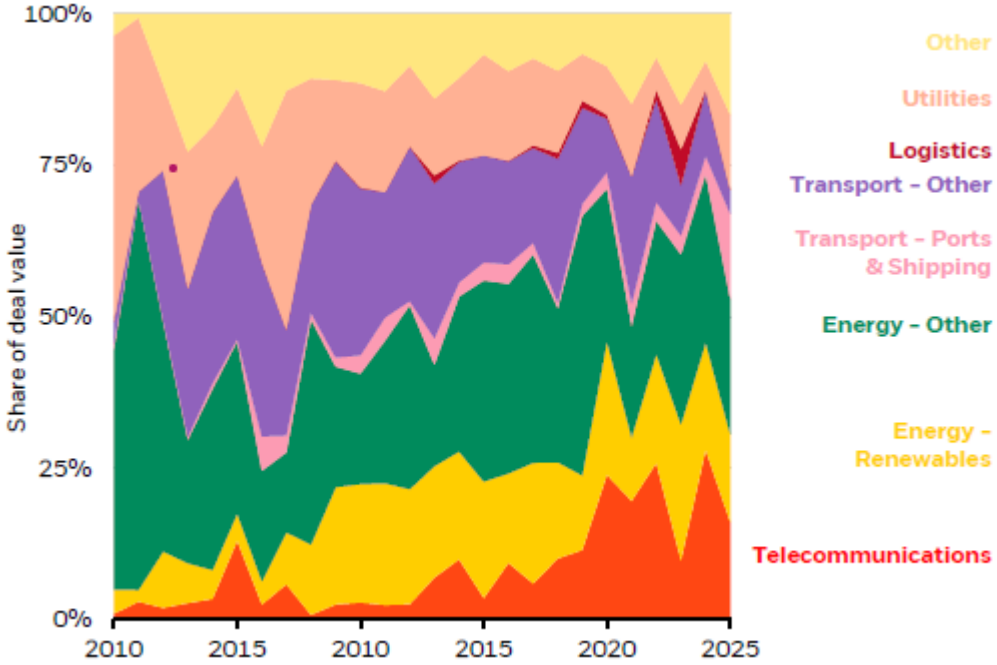



Forward looking estimates may not come to pass.. Source: BlackRock Investment Institute, with data from Preqin, July 2025. Note: The bars show the assets under management in private debt funds, excluding Chinese yuan denominated funds

# โอกาสในการลงทุน Private Infrastructure ในธีมการลงทุน Mega Forces

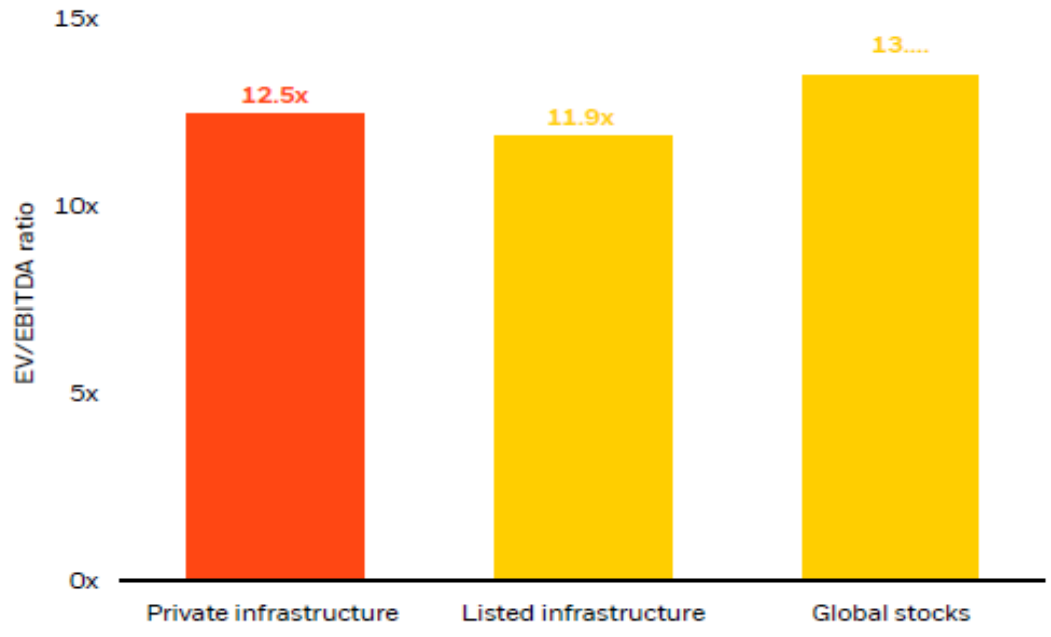
- BLK มองว่าโครงสร้างพื้นฐานเป็นหนึ่งในธีมการลงทุนที่เปิดโอกาสให้เข้าถึงการเติบโตจาก Mega Forces จากแนวโน้มการกระจายตัวของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก การเติบโตของ AI และความต้องการพลังงานที่เพิ่มขึ้น ซึ่งรัฐบาลหลายประเทศมีระดับหนี้สูง เผชิญข้อจำกัดในการลงทุนโดยตรงในโครงสร้างพื้นฐาน จำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากภาคเอกชนมากขึ้น ทำให้โครงสร้างพื้นฐานเป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่นำมาใช้ในการระดมทุนระยะยาว โดยมองว่ากระแสเงินสดที่มั่นคงของโครงสร้างพื้นฐานสามารถปกป้องพอร์ตจากความผันผวนของอัตราเงินเฟ้อได้

**Global infrastructure deal value by sector, 2010-2025**




Source: BlackRock Investment Institute, with data from Preqin, July 2025. Note: The chart shows the share of global infrastructure deal value (measured in billions, USD) by sector. Telecommunications includes data centers.

**Public equity and private infrastructure valuations**




The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, with data from Bloomberg and GLIO, July 2025. Data is as of 31 December 2024. Index proxies used: FTSE DevCore Infra 50/50 for listed infrastructure, GLIO data for Private infrastructure and MSCI All-Country World Index for global stocks.

# คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

SCB WEALTH | BlackRock

1. ภายใต้บังคับของคำชี้แจงที่สำคัญฉบับนี้ “เอกสาร” หมายความรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงเอกสารในรูปแบบกระดาษ ตลอดจนเอกสารในรูปแบบ ข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ เช่น จดหมายอิเล็กทรอนิกส์ โทรสาร ข้อความเสียง ภาพ หรือ เอกสารในรูปแบบอื่นใดที่สื่อความหมายได้โดยสภาพของสิ่งนั้นเองหรือโดยผ่านวิธีการใดๆ
2. เอกสารนี้เป็นเพียงการเสนอแนะทางเลือกในการลงทุน โดยมิได้เป็นการจัดการการลงทุน เสนอขาย หรือเชื้อเชิญท่าน เพื่อให้ซื้อผลิตภัณฑ์หรือใช้บริการใดๆ ทั้งสิ้น ในกรณีที่ท่านประสงค์จะลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนอย่างใดอย่างหนึ่ง โดยเฉพาะ โปรดติดต่อผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของธนาคาร เพื่อรับการนำเสนอผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นๆ ซึ่งรวมถึงคำอธิบายความเสี่ยงในการลงทุน ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่าย รวมถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมา (ถ้ามี) ที่อาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ไม่ว่ากรณีใดๆ ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นการรับประกันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคต อาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ซึ่งขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
3. แม้ว่าข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ก็ตาม แต่ทั้งนี้ข้อมูลดังกล่าวอาจจะไม่ถูกต้อง หรือไม่ครบถ้วน หรือไม่สมบูรณ์ หรืออาจมีการเปลี่ยนแปลงไปแล้ว และเอกสารนี้ไม่อาจใช้เป็นหลักฐานอ้างอิง หรือใช้เป็นเอกสารประกอบการทำธุรกรรมใดๆ ได้ โดยธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร และ/หรือ BlackRock ไม่ได้รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน และความสมบูรณ์ของข้อมูลในเอกสารดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในเอกสารดังกล่าว ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งนี้ หากมีข้อมูลใด ในเอกสารไม่ถูกต้อง โปรดแจ้งให้ผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ของธนาคารทราบ เพื่อพิจารณาปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวตามที่เห็นสมควรต่อไป
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝาก หรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร ไม่มีภาระผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่า ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร จะเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเนลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้
5. ตัวเลข และ/หรือ จำนวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าว อาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
6. เอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้น หรือจัดส่งให้แก่บุคคลใดๆ นอกเหนือจากบุคคลตามที่ได้ระบุชื่อไว้โดยชัดแจ้งในเอกสารนี้เท่านั้น หากบุคคลใดๆ ซึ่งมิใช่บุคคลตามที่ได้ระบุชื่อไว้โดยชัดแจ้งในเอกสารนี้ นำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ และ/หรือ บุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้องละเมิดข้อมูลส่วนบุคคล และต้องมีโทษ ตลอดจนความรับผิดชอบตามกฎหมาย รวมถึงจะต้องมีความรับผิดในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นต่อธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร และ/หรือ บุคคลตามที่ได้ระบุชื่อไว้ในเอกสารนี้ และ/หรือ บุคคลอื่นใดที่เกี่ยวข้อง
7. ธนาคารได้จัดทำเอกสารนี้ขึ้นโดยนำบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) และ/หรือ บทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) และ/หรือ บริษัทอื่นใดตามที่ธนาคารเห็นสมควร มาระบุไว้ในเอกสารนี้ เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปของในตลาดแก่ลูกค้าของธนาคารเท่านั้น โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของท่านหรือลูกค้าคนใดคนหนึ่งของธนาคาร ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ภายหลังจากที่ท่านได้ศึกษาเอกสารนี้แล้ว ท่านควรระมัดระวังว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ จะมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งอาจทำให้ท่านได้รับกำไรหรือขาดทุน บางส่วนหรือทั้งหมด ของเงินลงทุน ทั้งนี้ ท่านต้องใช้ความระมัดระวังด้วยวิจารณญาณของตนเอง และท่านต้องรับผิดชอบในความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นด้วยตนเองแต่ผู้เดียว
8. สำหรับประเด็นทางภาษี ท่านต้องขอความเห็นหรือคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางภาษีของท่านเองโดยตรง ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารไม่มีหน้าที่ให้ความเห็นหรือคำแนะนำใดๆ ในประเด็นทางภาษี และหากธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร มีการให้ข้อมูลใดที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางภาษี จะไม่ถือว่าข้อมูลดังกล่าว เป็นความเห็นหรือคำแนะนำในประเด็นทางภาษีแต่อย่างใด โดยธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม
9. การคำนวณผลตอบแทนการลงทุนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้ สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารกำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุนของธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้ จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนการลงทุนของสถาบันอื่นซึ่งทำให้ลูกค้าไม่สามารถนำผลการคำนวณดังกล่าว มาเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้นลูกค้าแต่ละรายจะต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของลูกค้าที่ได้จากสถาบันต่างๆ ด้วยตนเอง
10. ธนาคารอาจจะมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารเสนอแนะต่อท่านตามเอกสารนี้ (เช่น ธนาคารจะได้รับค่าตอบแทน สำหรับการทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าว และ/หรือบริษัทจัดการ ที่เป็นบริษัทในเครือของธนาคาร ทำหน้าที่บริหารจัดการกองทุนที่ออกผลิตภัณฑ์การลงทุน และได้รับค่าธรรมเนียมสำหรับการบริหารจัดการกองทุน ที่ออกผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าว หรือกรณีอื่นใดที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น) ดังนั้นท่านควรใช้เอกสารนี้เป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างระมัดระวัง

แต่อย่างไรก็ตาม ธนาคารได้ให้ความสำคัญในการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยกำหนดมาตรการในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ซึ่งรวมถึงการแบ่งแยกหน่วยงานต่างๆ ให้มีความเหมาะสม โดยธนาคารแยกหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารไม่มีส่วนได้เสียโดยตรง (เช่น ผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารทำหน้าที่เป็นผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนเพียงประการเดียว หรือกรณีอื่นใดที่ธนาคารไม่มีส่วนได้เสียโดยตรง เป็นต้น) ซึ่งในขณะนี้คือ หน่วยงาน CIO Office แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควรออกจากหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารมีส่วนได้เสียโดยตรง (เช่น ผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าว หรือผลิตภัณฑ์การลงทุนของกองทุนที่บริหารจัดการโดยบริษัทจัดการที่เป็นบริษัทในเครือของธนาคาร หรือกรณีอื่นใดที่ธนาคารมีส่วนได้เสียโดยตรง ซึ่งในขณะนี้ คือ หน่วยงาน Segment Owner แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควร