TISCO ESU Morning View November 19, 2026: พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้นในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยง (Diversifier)

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าเครื่องจักร (Core Machine Orders) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 14 และ 7 พ.ย. ตามลำดับ

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 November									
Wed 18	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Oct	-¥1078.4b	-¥476.5b	-¥536.6b	-¥556.5b
	6:50		Imports	% YoY	Oct	25.9%	21.6%	18.9%	18.5%
	6:50		Exports	% YoY	Oct	20.4%	20.5%	16.7%	16.5%
	6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Oct	-¥908.0b	-¥767.2b	-¥704.0b	--
	14:00	UK	CPI	% MoM	Oct	0.5%	0.5%	0.4%	--
	14:00		CPI	% YoY	Oct	3.6%	3.6%	3.5%	--
	17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Oct F	4.0%	4.0%	4.0%	--
	17:00		CPI	% MoM	Oct F	0.4%	0.5%	0.4%	--
	17:00		Core CPI	% YoY	Oct F	2.5%	2.5%	2.5%	--
	19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Nov-13	--	-2.3%	6.2%	--
	20:30		Housing Starts	Units	Oct	1250k	1309k	1221k	--
	20:30		Housing Starts	% MoM	Oct	2.4%	9.9%	-5.2%	--
	20:30		Building Permits	Units	Oct P	1375k	1295k	1398k	--
	20:30		Building Permits	% MoM	Oct P	-1.6%	-7.4%	-0.4%	--
	22:00		Pending Home Sales	% MoM	Oct	-1.9%	-4.7%	-7.3%	--
	22:00		Pending Home Sales	% YoY	Oct	--	-16.7%	-12.6%	--
Today	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Sep	1.5%	--	5.2%	--
	6:50		Core Machine Orders	% YoY	Sep	13.5%	--	18.6%	--
	20:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Nov	21.5	--	20.9	--
	20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Nov-14	198k	--	200k	--
	20:30		Continuing Claims	Persons	Nov-07	1700k	--	1697k	--
	22:00		Leading Index	%	Oct	0.0%	--	0.0%	--

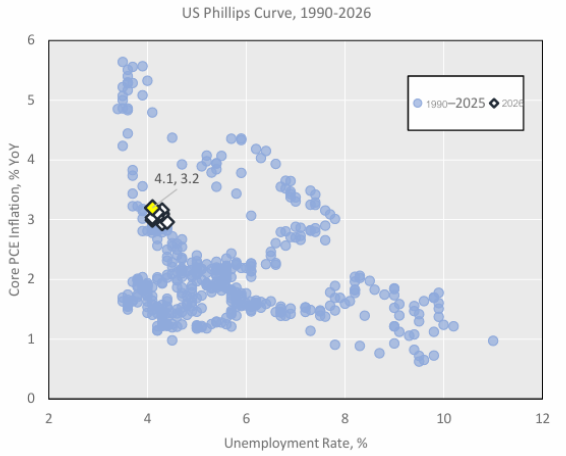
* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

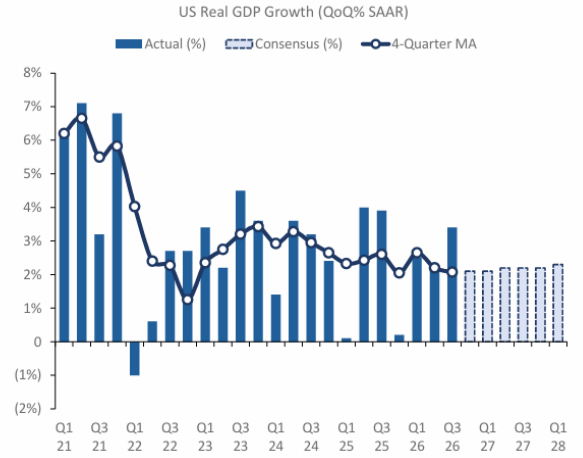
พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากขึ้นในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยง (Diversifier)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

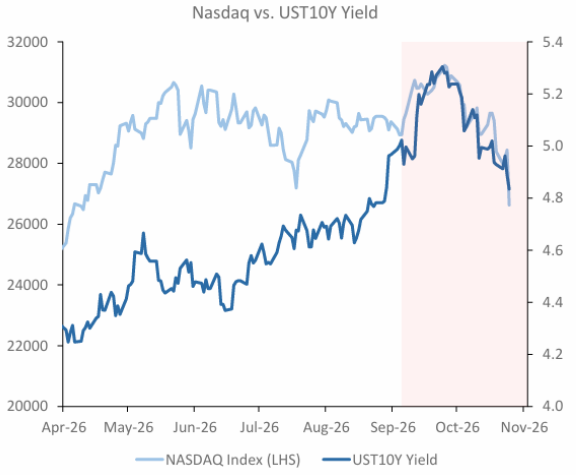
Unemployment at 4.1% and core PCE at 3.2% keep the US in the hot zone of the Phillips Curve



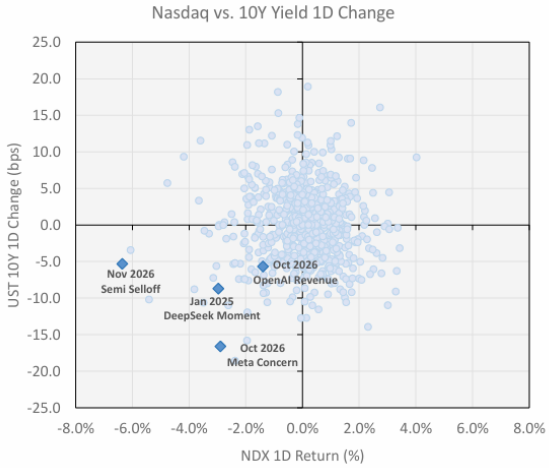
Economists expect the US economy to grow at a solid 2.0-2.5% pace in 2027F



Nasdaq and US 10Y Treasury Yield have generally moved in tandem, with both experiencing increased volatility in September and October 2026



AI-related selloffs, including the Jan 2025 DeepSeek event and Oct 2026 AI monetization concerns, sent both stocks and yields lower at the same time



Note: Oct-2026 Core PCE (3.2% YoY) is a Cleveland Fed Inflation Nowcast estimate

Source: Bloomberg, FRED, Federal Reserve Bank of Cleveland, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัว 3.4% QoQ SAAR ในไตรมาส 3/2026 สูงกว่าศักยภาพการเติบโตระยะยาว (Potential Growth) ที่ราว 2% อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่อัตราว่างงานอยู่ที่ 4.1% และเงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูงกว่า 3% ตัวเลขทั้งสามสะท้อนว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ อยู่ในโซนโน้มเข้าสู่ภาวะร้อนแรง (Overheating) ขณะที่ในระยะข้างหน้า นักเศรษฐศาสตร์คาดว่า GDP สหรัฐฯ จะขยายตัวในกรอบ 2.0%-2.5% ในปี 2027 ซึ่งเมื่อรวมผลของเงินเฟ้อการเติบโตทางเศรษฐกิจในรูปตัวเงิน หรือ Nominal GDP จึงอาจสูงถึงราว 5%-6%
- ภาวะแวดล้อมดังกล่าวสอดคล้องกับมุมมองต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี (US10Y) ของเราที่ประเมิน Bond yield สูงกว่าทศวรรษที่ผ่านมาอย่างมีนัย จากปัจจัยหลัก 3 ประการ ได้แก่ 1) เงินเฟ้อเชิงโครงสร้างที่สูงขึ้น 2) อุปสงค์การลงทุน (Investment Demand) ที่เร่งตัวขึ้นอย่างมากจากวัฏจักรการแข่งขันพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) และ 3) ความต้องการกู้ยืมของภาครัฐที่ยังค้างอยู่ในระดับสูง สะท้อนจากการขาดดุลการคลังราว 6% ของ GDP ซึ่งจัดว่าสูงมากในภาวะเศรษฐกิจปกติ

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- ด้วยปัจจัยดังกล่าว เราจึงประเมินว่า US10Y จะเคลื่อนไหวในกรอบ 5.0%-5.2% ณ สิ้นปีนี้ และทรงตัวใกล้ระดับ 5.0% ในปีหน้า โดยยังมีความเสี่ยงด้านสูง (Upside Risk) ในระดับจำกัด
- อย่างไรก็ดี เรามองว่า Bond Yield ที่ระดับ 5% หรือสูงกว่าถือเป็นระดับที่สมเหตุสมผล (Fair Value) แล้ว จากทั้งการประเมินผ่านวิธี Nominal GDP และจากทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่มีท่าที Hawkish มากขึ้น มุมมองต่อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของเราจึงเปลี่ยนมาเป็นเชิงบวกมากขึ้น จากเดิมที่เคยมีมุมมอง Bearish ในช่วงที่ Yield ยังต่ำกว่า 5% อย่างมีนัยสำคัญ
- นอกจากนี้ เราประเมินว่าคุณสมบัติการกระจายความเสี่ยงของพันธบัตรระยะยาวเริ่มกลับมาดีขึ้น สะท้อนผ่านราคาพันธบัตรที่มักเคลื่อนไหวสวนทางกับหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี บ่งชี้ว่าตลาดเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับตราสารหนี้จากคุณสมบัติการกระจายความเสี่ยง จากวัฏจักรการลงทุนด้าน AI ที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้น ทั้งจากอุปสรรคด้านการเมืองและกฎหมาย และจากการเปลี่ยนผู้นำอย่างกะทันหันของบริษัทที่มีอิทธิพลต่อทั้งอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจในวงกว้างอย่าง Nvidia หากการลงทุนชะลอลง ผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจจะเป็นปัจจัยบวกต่อพันธบัตรระยะยาว
- ด้วยเหตุนี้ หาก Bond Yield ยังทรงตัวที่ระดับ 5% หรือสูงกว่า ขณะที่ความไม่แน่นอนในวัฏจักรการลงทุนด้าน AI ยังอยู่ในระดับสูง เราจึงเริ่มเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะยาว ในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยง (Diversifier)

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer
The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว