TISCO ESU Morning View May 06, 2026: พันธบัตรระยะยาวสหรัฐฯ (UST 10Y) สูญเสียคุณสมบัติการเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงจากตลาดหุ้น หลังเกิดสงครามระหว่างสหรัฐฯ อิสราเอล และอิหร่าน

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน และยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน เม.ย.
- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เม.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 1 พ.ค.

Key economic indicators

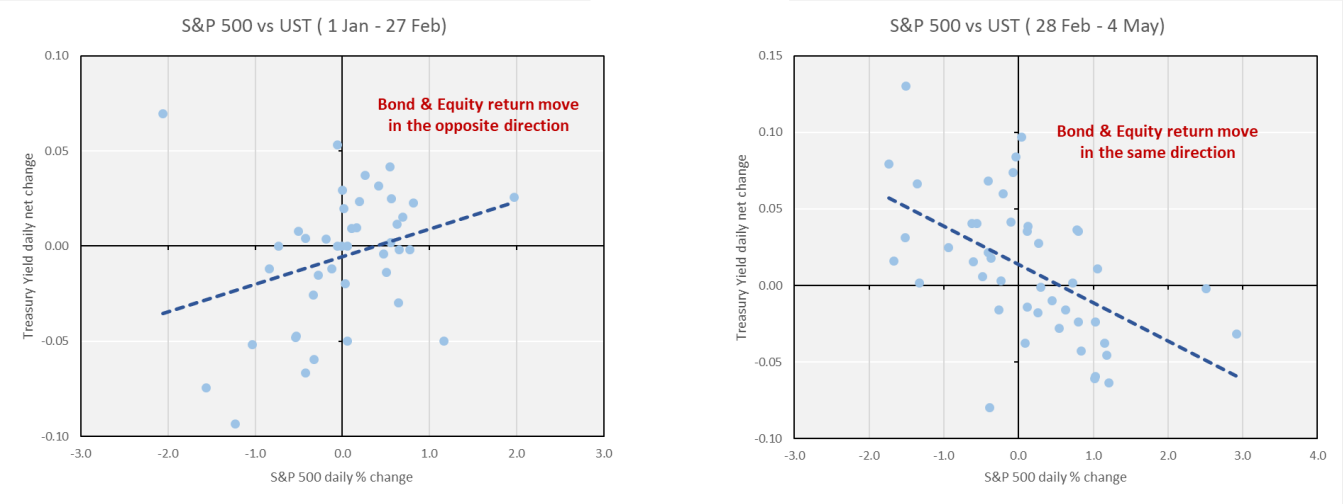
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 May									
Tue 05	19:29	US	Building Permits	Units	Mar F	--	1363k	1372k	--
	19:29		Building Permits	% MoM	Mar F	--	-11.4%	-10.8%	--
	19:30		Trade Balance	USD, bn	Mar	-$61.0b	-$60.3b	-$57.3b	-$57.8b
	20:45		S&P Global Services PMI	Index	Apr F	51.3	51.0	51.3	--
	20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	52.1	51.7	52.0	--
	21:00		New Home Sales	Units	Feb	636k	635k	587k	583k
	21:00		New Home Sales	% MoM	Feb	7.9%	8.9%	-17.6%	-19.9%
	21:00		ISM Services Index	Index	Apr	53.7	53.6	54.0	--
	21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Mar	6850k	6866k	6882k	6922k
	21:00		New Home Sales	Units	Mar	652k	682k	635k	--
	21:00		New Home Sales	% MoM	Mar	3.0%	7.4%	8.9%	--
Today	8:45	China	RatingDog China PMI Composite	Index	Apr	--	--	51.5	--
	8:45		RatingDog China PMI Services	Index	Apr	52.0	--	52.1	--
	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Apr	2.2%	--	-0.1%	--
	10:30		CPI	% MoM	Apr	2.1%	--	0.6%	--
	10:30		Core CPI	% YoY	Apr	0.6%	--	0.6%	--
	13:45	France	Industrial Production	% MoM	Mar	0.5%	--	-0.7%	--
	13:45		Industrial Production	% YoY	Mar	0.3%	--	-0.3%	--
	14:15	Spain	S&P Global Services PMI	Index	Apr	51.9	--	53.3	--
	14:15		S&P Global Composite PMI	Index	Apr	51.9	--	52.4	--
	14:45	Italy	S&P Global Services PMI	Index	Apr	47.9	--	48.8	--
	14:45		S&P Global Composite PMI	Index	Apr	48.4	--	49.2	--
	14:50	France	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	46.5	--	46.5	--
	14:50		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	47.6	--	47.6	--
	14:55	Germany	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	46.9	--	46.9	--
	14:55		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	48.3	--	48.3	--
	15:00	Eurozone	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	47.4	--	47.4	--
	15:00		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	48.6	--	48.6	--
	15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Apr F	52.0	--	52.0	--
	15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Apr F	52.0	--	52.0	--
	16:00	Eurozone	PPI	% MoM	Mar	3.4%	--	-0.7%	-0.7%
	16:00		PPI	% YoY	Mar	1.8%	--	-3.0%	-3.0%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-01	--	--	-1.6%	--
	19:15		ADP Employment Change	Persons	Apr	120k	--	62k	--

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

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

พันธบัตรระยะยาวสหรัฐฯ (UST 10Y) สูญเสียคุณสมบัติการเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงจากตลาดหุ้น หลังเกิดสงครามระหว่างสหรัฐฯ อิสราเอล และอิหร่าน



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

- โดยทั่วไป
  นักลงทุนมองว่าพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวไม่ได้มีบทบาทเพียงในฐานะเครื่องมือสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอเท่านั้น แต่ยังเป็น “สินทรัพย์ปลอดภัย” (Safe Haven Asset) ที่มีความสำคัญต่อการบริหารความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวม เมื่อเทียบกับการถือครองตราสารทุนเพียงอย่างเดียว พันธบัตรระยะยาวมักช่วยลดความผันผวนของพอร์ตได้ จากแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาพันธบัตรที่สวนทางกับตลาดหุ้น
- ในช่วงต้นปี 2026 ที่ผ่านมา ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหุ้นและพันธบัตรเป็นไปตามรูปแบบดังกล่าว กล่าวคือ เมื่อดัชนี S&P 500 ปรับตัวสูงขึ้นจากคาดการณ์เศรษฐกิจที่มีพัฒนาการในเชิงบวก อัตราผลตอบแทนพันธบัตรก็ปรับขึ้นในทิศทางเดียวกัน (ราคาพันธบัตรเคลื่อนไหวตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทน) สะท้อนบทบาทของพันธบัตรในฐานะเครื่องมือกระจายความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพในภาวะตลาดปกติ
- อย่างไรก็ดี นับตั้งแต่สงครามในตะวันออกกลางระหว่างสหรัฐฯ อิสราเอล และอิหร่านปะทุขึ้น ความสัมพันธ์ดังกล่าวได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยราคาหุ้นและราคาพันธบัตรเริ่มเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันมากขึ้น เมื่อดัชนี S&P 500 ปรับตัวลดลง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรกลับปรับขึ้นด้วย (ราคาลดลง)
- เราประเมินว่าปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดภาพดังกล่าวมาจากแรงกระแทกทางเศรษฐกิจฝั่งอุปทาน (Negative Supply Shock) ที่เกิดจากวิกฤตพลังงาน อันเป็นผลจากการปิดตัวของช่องแคบฮอร์มุซที่ยืดเยื้อนานกว่า 9 สัปดาห์ ซึ่งสร้างแรงกดดันให้เกิดภาวะเงินเฟ้อสูงควบคู่กับการเติบโตต่ำ หรือ Stagflationary Pressure
- ในกรณีดังกล่าว ตลาดหุ้นถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและแนวโน้มการเติบโตที่อ่อนแอลง ขณะเดียวกันพันธบัตรก็ได้รับผลกระทบเชิงลบจากแรงกดดันเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับขึ้น (ราคาพันธบัตรลดลง) ทั้งสองสินทรัพย์จึงเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน หรือมีความสัมพันธ์เชิงบวก (Positive Correlation) ซึ่งลดทอนประสิทธิภาพการกระจายความเสี่ยงของพันธบัตรระยะยาวลงอย่างมีนัยสำคัญ

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- โดยสรุป พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อาจไม่สามารถทำหน้าที่เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะในภาวะสงครามที่ส่งผลกระทบรุนแรงต่อราคาและปริมาณพลังงานโลก ซึ่งเป็น Supply Shock ที่ลุกลามไปทุกภาคอุตสาหกรรมของระบบเศรษฐกิจ
- ด้วยแนวโน้มสงครามที่มีทีท่ายืดเยื้อ จนทำให้ความวิตกต่อเงินเฟ้อหวนคืนมาอีกครั้ง เราจึงประเมินว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ยังมีความเสี่ยงโน้มไปด้านสูง ขณะที่มูลค่าที่เหมาะสม (Fair Value) เราประเมินไว้ในกรอบ 4.3-4.5%

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