

TISCO ESU Morning View October 08, 2025: สถานการณ์การเมืองของฝรั่งเศสและญี่ปุ่นทำให้ตราสารหนี้โลก (Global bonds) มีความน่าสนใจลดลงเมื่อเทียบกับพันธบัตรสหรัฐฯ ในช่วงท้ายปี 2025



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

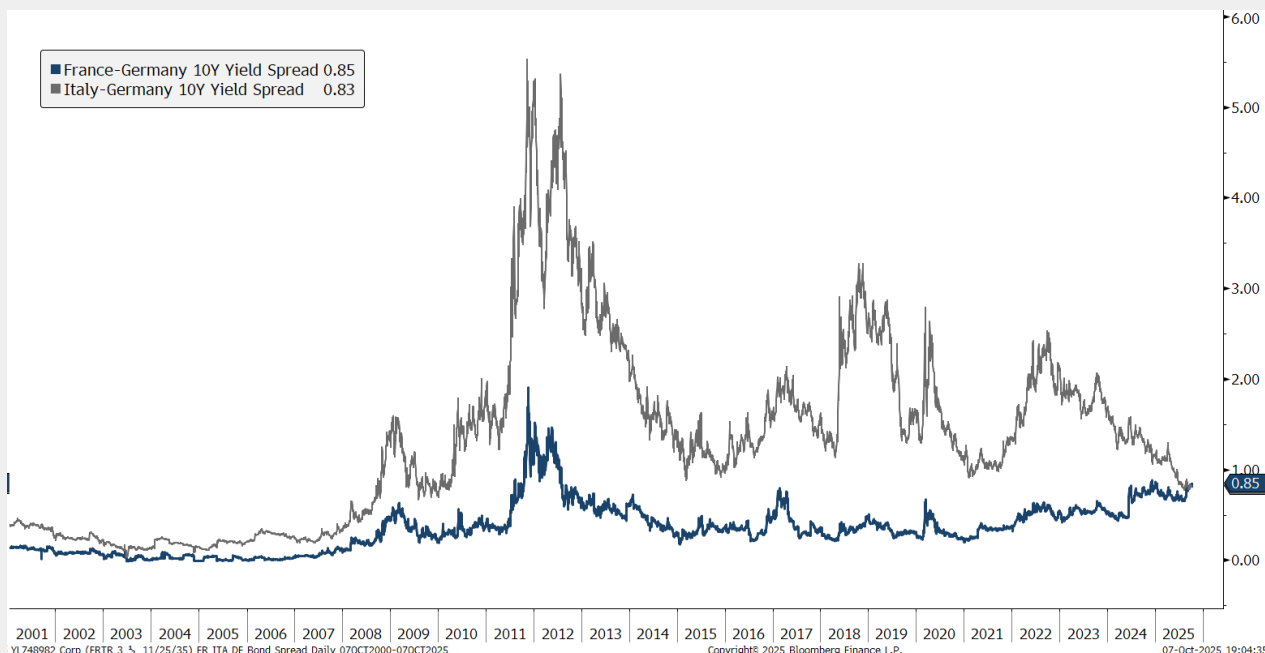
- ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
- เยอรมนี: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 3 ต.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 October									
Tue 07 Today	9:05	China	Foreign Reserves	USD, bn	Sep	\$3332.00b	\$3338.66b	\$3322.10b	\$3322.15b
	13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Aug	1.2%	-0.8%	-2.9%	-2.7%
	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Aug	¥3506.7b	¥3775.8b	¥2684.3b	--
	6:50	Japan	Trade Balance	Yen, bn	Aug	-¥111.5b	¥105.9b	-¥189.4b	--
	6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Aug	¥2443.4b	¥2463.5b	¥1882.8b	--
	10:30	Thailand	Consumer Confidence	Index	Sep	--	--	50.1	--
	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Aug	-1.0%	--	1.3%	--
	13:00		Industrial Production	% YoY	Aug	-0.9%	--	1.5%	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-03	--	--	-12.7%	--
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,				■ better than mkt		■ worse than mkt			

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

สถานการณ์การเมืองของฝรั่งเศสและญี่ปุ่นทำให้ตราสารหนี้โลก (Global bonds) มีความน่าสนใจลดลงเมื่อเทียบกับพันธบัตรสหรัฐฯ ในช่วงท้ายปี 2025



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

- สถานการณ์การเมืองของฝรั่งเศสกลับเข้าสู่ภาวะประปรายอีกครั้ง หลังนายเซบาสเตียง เลอคอร์นู (Sébastien Lecornu) ประกาศลาออกจากตำแหน่งนายกรัฐมนตรีภายในเวลาไม่กี่ชั่วโมงหลังการเปิดตัวคณะรัฐมนตรีชุดใหม่เมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา ส่งผลให้เขากลายเป็นนายกรัฐมนตรีฝรั่งเศสที่ดำรงตำแหน่งสั้นที่สุดในประวัติศาสตร์ โดยอยู่ในตำแหน่งไม่ถึงหนึ่งเดือน และนับเป็นการเปลี่ยนนายกรัฐมนตรีถึง 5 คนภายในเวลาไม่ถึงสองปี สะท้อนความไม่มั่นคงทางการเมืองที่ยืดเยื้อ
- เสถียรภาพการเมืองที่ต่ำจากภาวะรัฐบาลเสียงข้างน้อย ประกอบกับยังขาดแนวทางที่ชัดเจนสำหรับแก้ไขปัญหาขาดดุลการคลังระยะยาว หลังนายฟร็องซัวส์ บาโยรู (François Bayrou) นายกรัฐมนตรีคนก่อนหน้าต้องลาออกจากตำแหน่ง เนื่องจากไม่สามารถผลักดันมาตรการรัดเข็มขัดของรัฐบาลได้สำเร็จ ยิ่งซ้ำเติมความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อพันธบัตรฝรั่งเศสให้ถดถอยลงต่อเนื่อง สะท้อนผ่านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลฝรั่งเศสอายุ 10 ปีที่พุ่งขึ้นแตะ 3.58% และส่วนต่างกับพันธบัตรรัฐบาลเยอรมนีที่เป็น Benchmark หลักของภูมิภาคขยายตัวกว้างขึ้นสู่ระดับ 0.85 percentage points สูงที่สุดตั้งแต่ช่วงต้นปี
- นอกจากนี้ Bond yield ของฝรั่งเศสยังได้ปรับขึ้นสูงกว่าอิตาลีเป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์ ทั้งที่มีอันดับความน่าเชื่อถือสูงกว่าอิตาลีถึงสองระดับหลัก (AA vs. BBB) สะท้อนความกังวลของนักลงทุนที่คาดว่าความเสี่ยงด้านหนี้สาธารณะและเสถียรภาพทางการเมืองของฝรั่งเศสยังคงยากที่จะได้รับการแก้ไข

- ภายใต้สถานการณ์การเมืองที่ขาดเสถียรภาพในขณะนี้หนี้สาธารณะอยู่ในระดับสูง ประกอบกับเงินเฟ้อในยูโรโซนที่ทรงตัวใกล้ระดับ 3% และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ECB ที่ลดลงมาสู่ระดับต่ำสุดของวัฏจักรนี้ที่ 2.0% แล้ว เราจึงคาดว่า Bond yield ในภูมิภาคยุโรปจะปรับลดลงได้ยาก
- ในขณะเดียวกัน ตลาดพันธบัตรญี่ปุ่น (JGBs) ก็เผชิญความท้าทายไม่ต่างกัน หลังว่าที่นายกรัฐมนตรีคนใหม่มีจุดยืนสนับสนุนนโยบายการคลังและการเงินแบบผ่อนคลายเป็นชัดเจน (Dovish) หนุน Bond yield ญี่ปุ่นให้ทรงตัวในระดับสูง
- ด้วยเหตุผลดังกล่าว เราจึงมองตราสารหนี้ยุโรปและญี่ปุ่นมีความน่าสนใจลดลงในช่วงท้ายปี และยักรวมถึงตราสารหนี้โลก (Global bonds) ที่มีน้ำหนักของตราสารหนี้ยุโรปและญี่ปุ่นค่อนข้างมากเป็นองค์ประกอบ เมื่อเทียบกับพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่มี Yield สูงกว่า อีกทั้งในระยะสั้นแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์ที่มีโอกาสแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับยูโรและเยน ยังเป็นอีกแรงหนุนให้ตราสารหนี้สหรัฐฯ มีความน่าสนใจมากกว่าในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีนี้

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