

TISCO ESU Morning View February 18, 2026: พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าประเทศอื่นในกลุ่มเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (Developed Markets) เมื่อปี 2025 แมจะเผชิญกระแส Sell America อย่างหนักในช่วงต้นปี



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า เดือน ม.ค.
- อังกฤษ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 13 ก.พ., ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เบื้องต้น, ยอดที่อยู่อาศัยเริ่มสร้าง (Housing Starts), ยอดใบอนุญาตก่อสร้างบ้าน (Building Permits) เดือน เดือน ธ.ค. และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 February										
Tue	17	14:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Jan F	-0.1%	-0.1%	-0.1%	--
				CPI EU Harmonized	% YoY	Jan F	2.1%	2.1%	2.1%	--
		17:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Feb	65.2	58.3	59.6	--
				ZEW Survey Current Situation	Index	Feb	-65.9	-65.9	-72.7	--
	20:30	US	Empire Manufacturing	Index	Feb	6.2	7.1	7.7	--	
			NAHB Housing Market Index	Index	Feb	38.0	36.0	37.0	--	
	Today	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Jan	-\$2129.1b	-\$1152.6b	¥105.7b	¥113.5b
				Imports	% YoY	Jan	3.5%	-2.5%	5.3%	5.2%
				Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Jan	-\$162.6b	¥455.5b	-\$208.6b	-\$62.6b
				Exports	% YoY	Jan	13.0%	16.8%	5.1%	--
		14:00	UK	CPI	% MoM	Jan	-0.5%	--	0.4%	--
				CPI	% YoY	Jan	3.0%	--	3.4%	--
		14:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Jan F	-0.4%	--	-0.4%	--
				US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-13	--	--	-0.3%
20:30		US	Durable Goods Orders	%	Dec P	-2.0%	--	5.3%	--	
			Housing Starts	Units	Dec	1304k	--	--	--	
	Building Permits		Units	Dec P	1400k	--	--	--		
	Housing Starts		% MoM	Dec	1.1%	--	--	--		
	Building Permits		% MoM	Dec P	0.4%	--	--	--		
	Industrial Production		% MoM	Jan	0.4%	--	0.4%	--		
	Capacity Utilization		%	Jan	76.5%	--	76.3%	--		
	ADP Employment Change		Persons	Jan	45k	22k	41k	37k		
21:45	US	S&P Global Services PMI	Index	Jan F	52.5	52.7	52.5	--		
		S&P Global Composite PMI	Index	Jan F	52.9	53.0	52.8	--		
22:00	US	ISM Services Index	Index	Jan	53.5	53.8	54.4	53.8		

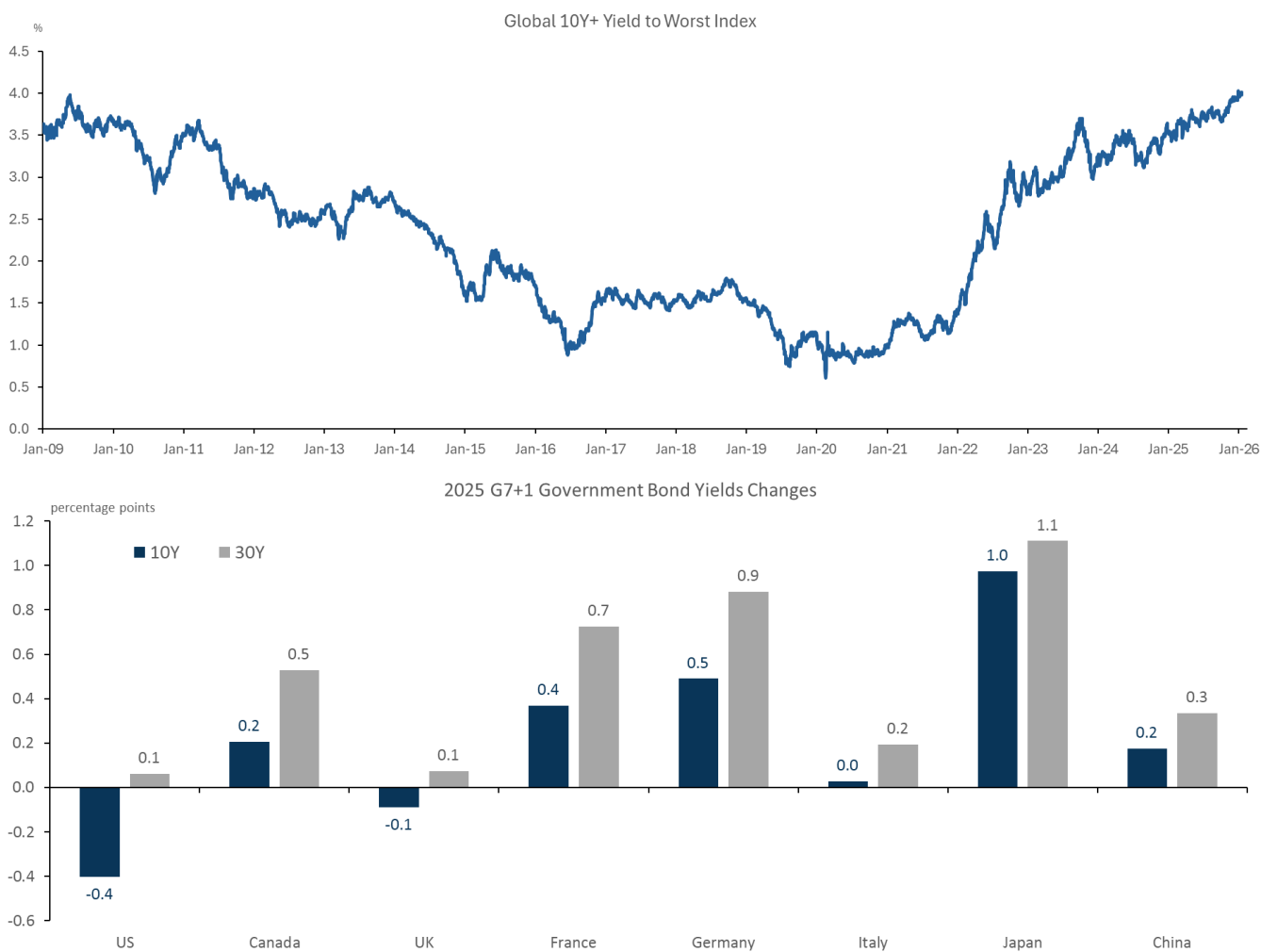
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าประเทศอื่นในกลุ่มเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (Developed Markets) เมื่อปี 2025 แม้จะเผชิญกระแส Sell America อย่างหนักในช่วงต้นปี



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

- ในปี 2025 ที่ผ่านมานี้ พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าประเทศอื่นในกลุ่มเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (Developed Markets) แม้ในช่วงต้นปีจะเผชิญแรงวิพากษ์วิจารณ์อย่างหนักต่อแนวนโยบายเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ของรัฐบาลทรัมป์จนเกิดกระแสขายสินทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ หรือ “Sell America” เป็นวงกว้าง อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี กระแสเงินทุนจากนักลงทุนต่างชาติยังคงไหลเข้าสู่ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Treasuries) อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี พลิกกลับมาให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นที่สุดในบรรดาประเทศเศรษฐกิจหลัก โดย Bond yield อายุ 10 ปีของสหรัฐฯ (US10Y) ปรับลดลงราว -0.4 ppts ในปี 2025 มากกว่า UK10Y ที่ปรับลดลงเพียง -0.1 ppts ขณะที่ประเทศเศรษฐกิจหลักอื่น ๆ ต่างเผชิญกับ Bond yield ที่สูงขึ้น
- ภาพดังกล่าวเกิดจากปัญหาหนี้การคลังที่เสื่อมถอยเป็นวงกว้างในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ไม่ว่าจะเป็นประเทศฝรั่งเศสที่ประสบปัญหาการขาดดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานานและเสถียรภาพทางการเงิน

ที่ถดถอย หรือญี่ปุ่นที่หลุดพ้นจากภาวะเงินฝืด จนต้องกลับมาขึ้นใช้นโยบายการเงินที่ปกติมากขึ้น (Normalizing) อย่างการยกเลิกมาตรการ Yield Curve Control พร้อมทั้งการปรับขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่แบกรับหนี้สาธารณะสูงเกินกว่า 200% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)

- ปัจจัยกดดันเหล่านี้จึงถูกสะท้อนผ่านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวทั่วโลกที่ปรับสูงขึ้น จากความต้องการค่าชดเชยความเสี่ยง (Risk premium) ที่สูงขึ้นของนักลงทุนท่ามกลางการขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้นและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์โลก
- และหากพิจารณาจากระดับสภาพคล่องที่สูง และขนาดของตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ซึ่งใหญ่กว่าประเทศอื่นอย่างมีนัยสำคัญ จึงทำให้นักลงทุนทั่วโลกยังไม่สามารถหาสินทรัพย์ทางเลือกอื่นที่มีคุณสมบัติทดแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ได้
- ด้วยเหตุนี้ สหรัฐฯ จึงกลายเป็นประเทศเดียวที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีปรับลดลงอย่างมีนัยในปีที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับประเทศอื่นในกลุ่ม G7 นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 30 ปี ซึ่งมักถูกหยิบยกมาเป็นประเด็นถกเถียงเกี่ยวกับเสถียรภาพทางการคลัง กลับเป็นเพียงไม่กี่ตลาดในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่อัตราผลตอบแทนปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น (+0.1 ppts) ขณะที่ประเทศอื่นส่วนใหญ่กลับมีอัตราผลตอบแทนที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน อาทิ พันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น (+1.1 ppts) และพันธบัตรรัฐบาลเยอรมันนี (+0.9 ppts)
- โดยสรุป เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ (US Treasuries) มากกว่าพันธบัตรประเทศอื่น (Rest of world) โดยเน้นการถือครองตราสารหนี้อายุสั้นเป็นหลัก เพื่อลดความเสี่ยงจากปัจจัยวินัยการคลังที่เสื่อมถอย ประกอบกับทิศทางเงินเฟ้อระยะยาวที่ยังคงผันผวน ซึ่งอาจเป็นปัจจัยกดดันราคาของพันธบัตรได้ในระยะต่อไป

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.