

TISCO ESU Morning View November 21, 2024: Fed ที่ตระหนักถึงข้อผิดพลาดใน 2 เดือนที่ผ่านมา และเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับการจัดการเงินเฟ้อ จะช่วยป้องกันไม่ให้ Bond yield ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรงจากระดับปัจจุบัน



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- น้ำมัน: คลังน้ำมันดิบ (เพิ่มขึ้น +0.5 ล้านบาร์เรล vs. คาดการณ์ +0.4 ล้านบาร์เรล) และคลังน้ำมันเบนซิน (เพิ่มขึ้น +2.1 ล้านบาร์เรล vs. +1.6 ล้านบาร์เรล) เพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดการณ์ของตลาด ขณะที่คลังน้ำมันดีเซล (ลดลง -0.1 ล้านบาร์เรล vs. -0.2 ล้านบาร์เรล) ลดลงน้อยกว่าคาดการณ์ของตลาด

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน ต.ค. และความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เบื้องต้น เดือน พ.ย.
- สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 16 พ.ย. และยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ต.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2024 November												
Wed	20	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Oct	¥391.9b	¥461.2b	¥294.3b	¥294.1b		
				Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Oct	¥146.7b	¥357.7b	¥187.2b	¥274.6b		
Today		6:50	Japan	Exports	% YoY	Oct	1.0%	3.1%	-1.7%	--		
		6:50		Imports	% YoY	Oct	-1.9%	0.4%	2.1%	1.8%		
		13:00		Machine Tool Orders	% YoY	Oct F	--	9.4%	9.3%	--		
		14:00		UK	CPI	% MoM	Oct	0.5%	0.6%	0.0%	--	
		14:00			CPI	% YoY	Oct	2.2%	2.3%	1.7%	--	
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Nov-15	--	1.7%	0.5%	--		
		12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Oct	--	--	-6.1%	--		
		14:45	France	Business Confidence	Index	Nov	97.0	--	97.0	--		
		14:45		Manufacturing Confidence	Index	Nov	94.0	--	92.0	--		
		20:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Nov	8.0	--	10.3	--		
		20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Nov-16	220k	--	217k	--		
		20:30		Continuing Claims	Persons	Nov-09	1880k	--	1873k	--		
		22:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Nov P	-12.4	--	-12.5	--		
		22:00	US	Leading Index	%	Oct	-0.3%	--	-0.5%	--		
		22:00		Existing Home Sales	Units	Oct	3.95m	--	3.84m	--		
		22:00		Existing Home Sales	% MoM	Oct	2.9%	--	-1.0%	--		
		* P = Prelim, * A=Advance, * F=Final,					■ better than mkt			■ worse than mkt		

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fed ที่ตระหนักถึงข้อผิดพลาดใน 2 เดือนที่ผ่านมา และเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับการจัดการเงินเพื่อช่วยป้องกันไม่ให้ Bond yield ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรงจากระดับปัจจุบัน



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

- Fed ได้เริ่มเปลี่ยนจุดยืนกลับมาเป็น Hawkish อีกครั้ง หลังจากที่เร่งลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงถึง -75 bps ในการประชุมสองครั้งที่ผ่านมา สู่ระดับ 4.50-4.75% พร้อมกับการใช้คำชี้แจงล่วงหน้า (Forward guidance) ที่มีท่าทีผ่อนคลายเป็นอย่างมาก สวนทางกับข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง สะท้อนผ่านดัชนี Economic Surprise ที่กลับมาอยู่ในแดนบวกอีกครั้ง บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาด ความแข็งแกร่งนี้ได้กระตุ้นให้กระแสของ Bond Vigilantes กลับมาอีกครั้ง ทำให้นักลงทุนมีความกังวลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อสูงขึ้นในช่วงสองเดือนที่ผ่านมา สะท้อนผ่านคาดการณ์เงินเฟ้อระยะ 10 ปีใน Bond yield ที่ปรับสูงขึ้นแตะระดับ 2.4%
- ภาพของเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่งและทิศทางของเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ทำให้นักลงทุนกลับมาปรับคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยที่เป็นกลาง (Neutral rate) ของสหรัฐฯ สูงขึ้น จากเดิมที่มองว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 3.0% ปัจจุบันตลาดเริ่มให้น้ำหนักว่า Fed อาจต้องคงดอกเบี้ยที่ระดับประมาณ 4% ในระยะยาว
- โดยปัจจุบัน ตลาด Fed Funds Futures คาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยสู่ระดับ 3.8% ในเดือน ธ.ค. 2025 และ 3.6% ในเดือน ธ.ค. 2026 ขณะเดียวกัน สัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยแบบ Overnight Index Swap ระยะ 5 ปี เริ่มต้นในอีก 5 ปีข้างหน้า (5Y5Y OIS Swap) ซึ่งสะท้อนแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยระยะยาวของตลาด (Neutral rate) ก็เคลื่อนไหวในช่วง 3.5-4.0% เช่นเดียวกัน
- โดยสรุป
เรามองว่าคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยระยะยาวของตลาดได้ปรับขึ้นมาสอดคล้องกับแนวโน้มเงินเฟ้อที่มีความหนืดสูงกว่าทศวรรษที่ผ่านมาแล้ว อีกทั้ง Fed ที่เริ่มปรับจุดยืนและกลับมาให้ความสำคัญกับการควบคุมเงินเฟ้ออย่างจริงจัง

จะช่วยลดความเสี่ยงของ Bond yield ไม่ให้เพิ่มขึ้นอย่างรุนแรง ส่งผลให้ระดับ Bond yield อายุ 10 ปีที่ประมาณ 4.5% เป็นระดับที่ค่อนข้างเหมาะสมและสะท้อนปัจจัยพื้นฐานในปัจจุบันไปพอสมควรแล้ว

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