

TISCO ESU Morning View March 25, 2025: ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี (US10Y) มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเป็น 4.5% สอดคล้องกับมุมมองของเราที่คาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง (-50 bps) ในปีนี้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน ก.พ.
- สหรัฐฯ: ยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน ก.พ. และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน มี.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 March										
Today	Mon 24	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Mar P	--	48.5	52.0	--
		7:30		Jibun Bank PMI Mfg	Index	Mar P	--	48.3	49.0	--
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Mar P	--	49.5	53.7	--
		15:15	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Mar P	46.1	48.9	45.8	--
		15:15		HCOB France Service PMI	Index	Mar P	46.0	46.6	45.3	--
		15:15		HCOB France Composite PMI	Index	Mar P	46.1	47.0	45.1	--
		15:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Mar P	47.0	48.3	46.5	--
		15:30		HCOB Germany Services PMI	Index	Mar P	52.0	50.2	51.1	--
		15:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Mar P	51.1	50.9	50.4	--
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Mar P	48.2	48.7	47.6	--
		16:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Mar P	51.1	50.4	50.6	--
		16:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Mar P	50.7	50.4	50.2	--
		16:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar P	47.2	44.6	46.9	--
		16:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Mar P	51.0	53.2	51.0	--
		16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Mar P	50.5	52.0	50.5	--
		19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Feb	-0.2	0.2	0.0	-0.1
		20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar P	51.7	49.8	52.7	--
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Mar P	51.0	54.3	51.0	--
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Mar P	50.9	53.5	51.6	--
			12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Feb	--	--	-2.6%
	16:00		Germany	IFO Business Climate	Index	Mar	86.7	--	85.2	--
	16:00			IFO Current Assessment	Index	Mar	85.5	--	85.0	--
	16:00			IFO Expectations	Index	Mar	87.3	--	85.4	--
	20:00		US	FHFA House Price Index	% MoM	Jan	0.3%	--	0.4%	--
	20:00			S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Jan	0.4%	--	0.5%	--
	20:00			S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Jan	4.8%	--	4.5%	--
	21:00			New Home Sales	Units	Feb	680k	--	657k	--
	21:00			New Home Sales	% MoM	Feb	3.5%	--	-10.5%	--
	21:00			Consumer Confidence	Index	Mar	94.0	--	98.3	--
	21:00			Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Mar	1.0	--	6.0	--
	21:00			Building Permits	Units	Feb F	1455k	--	1456k	--
			Building Permits	% MoM	Feb F	-0.1%	--	-1.2%	--	
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,					better than mkt			worse than mkt		

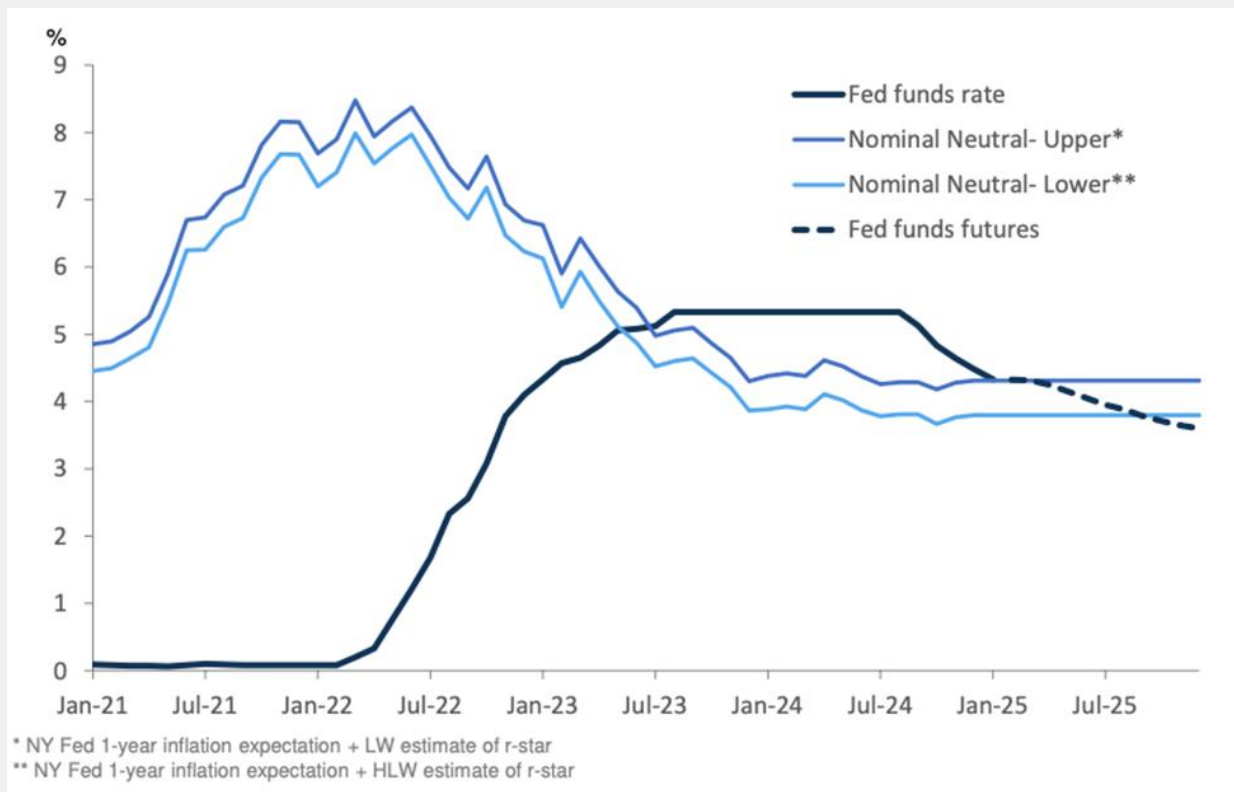
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี (US10Y) มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเป็น 4.5% สอดคล้องกับมุมมองของเราที่คาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง (-50 bps) ในปีนี้



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

- ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ อายุ 10 ปี (US10Y) ปรับลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 4.2-4.3% จากแรงกดดันของภาวะ Risk-off sentiment ที่เกิดขึ้นในวงกว้างของตลาด ท่ามกลางการปรับฐานครั้งใหญ่ของตลาดหุ้นในรอบสองปีกว่า ตามแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐ ที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวในไตรมาส 1/2025 ประกอบกับความกังวลเกี่ยวกับประเด็นสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น ส่งผลให้มีเม็ดเงินบางส่วนไหลเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างพันธบัตรรัฐบาล
- กระนั้น เรามองว่า Bond yield ในระดับปัจจุบันสะท้อนมุมมองที่ค่อนข้าง Dovish ของตลาดต่อแนวโน้มดอกเบี้ยมากเกินไป โดย Priced-in การลดดอกเบี้ยของ Fed ถึง 3 ครั้งในปีนี้ ขณะที่เราคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง (-50 bps) เท่านั้น แบ่งเป็นช่วงกลางปีและปลายปีอย่างละหนึ่งครั้ง ภายใต้สมมติฐานที่ว่าเศรษฐกิจสหรัฐ แม้จะชะลอลง แต่ยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย
- โดยปัจจัยสำคัญที่กดดันตัวเลข GDP ในไตรมาสแรกมาจากยอดการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นผิดปกตินั้น เรามองว่าเป็นผลจากการเร่งนำเข้าสินค้าเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากภาษีนำเข้าที่กำลังมีผลบังคับใช้ จึงเป็นปัจจัยชั่วคราวมากกว่าจะสะท้อนสถานะเศรษฐกิจในภาพรวม นอกจากนี้ เครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจหลักที่ National Bureau of Economic Research (NBER) ใช้ในการประเมินภาวะ Recession ยังไม่ส่งสัญญาณเตือนที่ชัดเจน

ขณะที่ตลาดแรงงานก็ยังอยู่ในภาวะใกล้เคียงกับช่วงปกติก่อนเกิดโควิด ไม่ว่าจะเป็นจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงาน การจ้างงานใหม่ และอัตราการว่างงาน

- ด้วยสาเหตุดังกล่าว เราจึงมอง Bond yield 10 ปีของสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับประมาณ 4.5% และอาจเห็นการปรับขึ้นของ Bond yield ควบคู่ไปกับการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้น เป็นการสะท้อน Sentiment ของตลาดโดยรวมที่กลับเป็น Risk-on มากขึ้น

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