

TISCO ESU Morning View September 25, 2024: Bond yield spread ส่งสัญญาณเศรษฐกิจกำลังเข้าสู่ระยะสุดท้ายของวัฏจักร



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- จีน: ธนาคารกลางจีนประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลาง (MLF) ระยะ 1 ปีลง 0.30% สู่ระดับ 2.00%

Today's Data Releases

- ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 20 ก.ย. และยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน ส.ค.

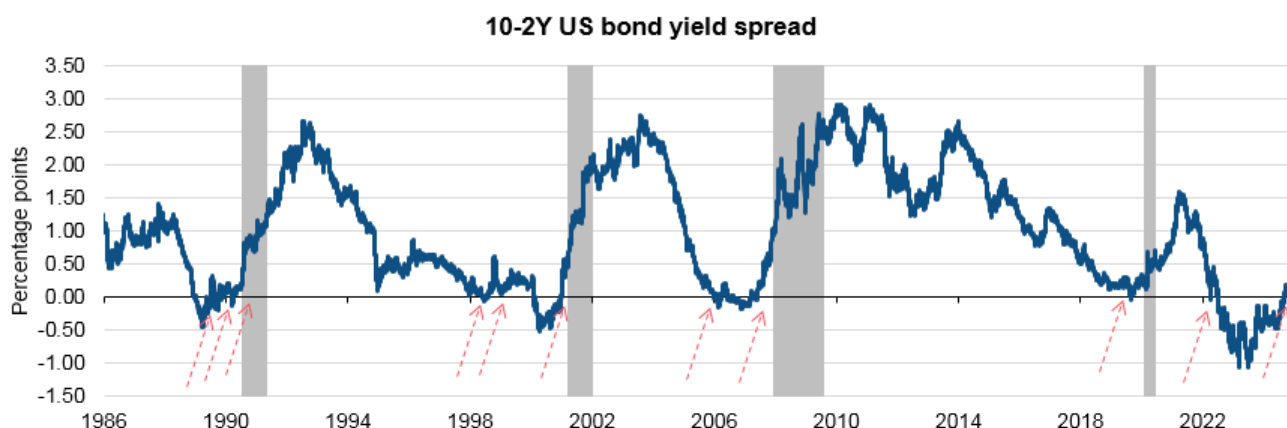
Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 September										
Tue 24	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Sep P	--	--	52.5	52.9	--
			Jibun Bank PMI Mfg	Index	Sep P	--	--	49.6	49.8	--
			Jibun Bank PMI Services	Index	Sep P	--	--	53.9	53.7	--
	13:07	Germany	Retail Sales NSA	% YoY	Jul	--	--	1.8%	-3.9%	-4.3%
	15:00		IFO Business Climate	Index	Sep	86.0	85.4	86.6	--	--
	15:00		IFO Current Assessment	Index	Sep	86.0	84.4	86.5	86.4	86.4
	15:00		IFO Expectations	Index	Sep	86.4	86.3	86.8	--	--
	20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Jul	0.2%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%
	20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Jul	0.4%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%
	20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Jul	5.9%	5.9%	6.5%	6.5%	6.5%
	21:00		Consumer Confidence	Index	Sep	104.0	98.7	103.3	105.6	105.6
	21:00	Japan	Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Sep	-12.0	-21.0	-19.0	--	--
	6:50		PPI Services	% YoY	Aug	2.6%	2.7%	2.8%	2.7%	2.7%
	13:00		Customs Exports	% YoY	Aug	6.0%	--	15.2%	--	--
	13:00		Customs Imports	% YoY	Aug	6.5%	--	13.1%	--	--
	13:00	US	Customs Trade Balance	USD, m	Aug	\$0m	--	-\$1370m	--	--
	18:00		MBA Mortgage Applications	%	Sep-20	--	--	14.2%	--	--
	21:00		New Home Sales	Units	Aug	700k	--	739k	--	--
	21:00		New Home Sales	% MoM	Aug	-5.3%	--	10.6%	--	--

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

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

Bond yield spread สัญญาณเศรษฐกิจกำลังเข้าสู่ระยะสุดท้ายของวัฏจักร



10Y-2Y inversion	10Y-2Y First un-inversions	10Y-2Y Last un-inversions	Recession Start Date	Months from last un-inversion to recession
14-Dec-88	22-Dec-88	30-Mar-90	1-Aug-90	4
26-May-98	27-May-98	29-Dec-00	1-Apr-01	3
27-Dec-05	3-Jan-06	7-Jun-07	1-Jan-08	7
26-Aug-19	4-Sep-19		1-Mar-20	6
1-Apr-22	5-Apr-22	28-Aug-24*	??	??
Average:				5

*Assumes last un-inversion

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

- ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond yield spread) ระยะยาวอายุ 10 ปี และระยะสั้นอายุ 2 ปี ซึ่งเป็นหนึ่งในตัวชี้วัดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession indicators) ที่น่าเชื่อถือที่สุดในตลาด พลิกกลับขึ้นมาเป็นบวก (Un-inversions) เป็นครั้งแรกในรอบกว่า 2 ปี
- Bond yield อายุ 10 ปี โดยปกติจะอยู่สูงกว่า Bond yield อายุ 2 ปี เนื่องจากหนี้ที่มีระยะเวลานานกว่าจะมีความเสี่ยงมากกว่าจากความเสี่ยงของแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า และถูกชดเชยด้วยอัตราผลตอบแทนที่มากขึ้น แต่นับตั้งแต่ที่ Fed เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วง 2 ปีก่อน Bond yield อายุ 2 ปี ก็ปรับขึ้นสูงกว่า Bond yield อายุ 10 ปี จน Bond yield spread ติดลบ (Yield curve inversions) สัญญาณเตือนถึงความเสี่ยง Recession
- การประกาศปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบัน กดดันให้ Bond yield อายุ 2 ปี ปรับลดลงต่ำกว่า Bond yield อายุ 10 ปี และทำให้ Bond yield spread พลิกกลับขึ้นมาเป็นบวกอีกครั้ง สะท้อนมุมมองของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจที่ดีขึ้นตามความหวังว่าการผ่อนคลายนโยบายการเงินอาจช่วยให้เศรษฐกิจก้าวผ่านภาวะ Recession ได้ในระยะข้างหน้า
- อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของ Bond yield ในอดีต ย้อนหลังตั้งแต่ปี 1988 พบว่าการกลับตัวขึ้นเป็นบวกของ Bond yield spread เกิดขึ้นบ่อยครั้งในช่วงปลายวัฏจักรเศรษฐกิจ โดยจะพลิกกลับขึ้นมาเป็นบวกก่อนที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ Recession ทุกครั้ง เฉลี่ยจะเข้าสู่ Recession ในอีก 5 เดือนหลัง Bond yield spread พลิกกลับเป็นบวก

- Bond yield spread ที่พลิกกลับเป็นบวก เปรียบเสมือนสัญญาณเตือนสุดท้ายก่อนที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ Recession ซึ่งถึงแม้เราจะคาดว่าเศรษฐกิจจะหลีกเลี่ยง Recession ได้สำเร็จ แต่ตลาดหุ้นในปัจจุบันที่อยู่ในระดับจุดสูงสุดตลอดการนั้น จะไม่ได้ตอบสนองต่อความเสี่ยง Recession เท่าที่ควร

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