TISCO ESU Morning View October 28, 2026: ราคาสินค้าพื้นฐาน (Core goods) ที่เคยเป็นปัจจัยสำคัญช่วยให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ใกล้เป้าหมาย 2% มาเป็นเวลานาน เผชิญแรงกดดันด้านสูงมากขึ้นภายใต้กระแส Modern Mercatilism เป็นอุปสรรคต่อการคุมเงินเฟ้อของ Fed ในระยะข้างหน้า

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไทย: ผลการประชุม กนง. (MPC meeting)
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 23 ต.ค. และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เบื้องต้น เดือน ก.ย.

Key economic indicators

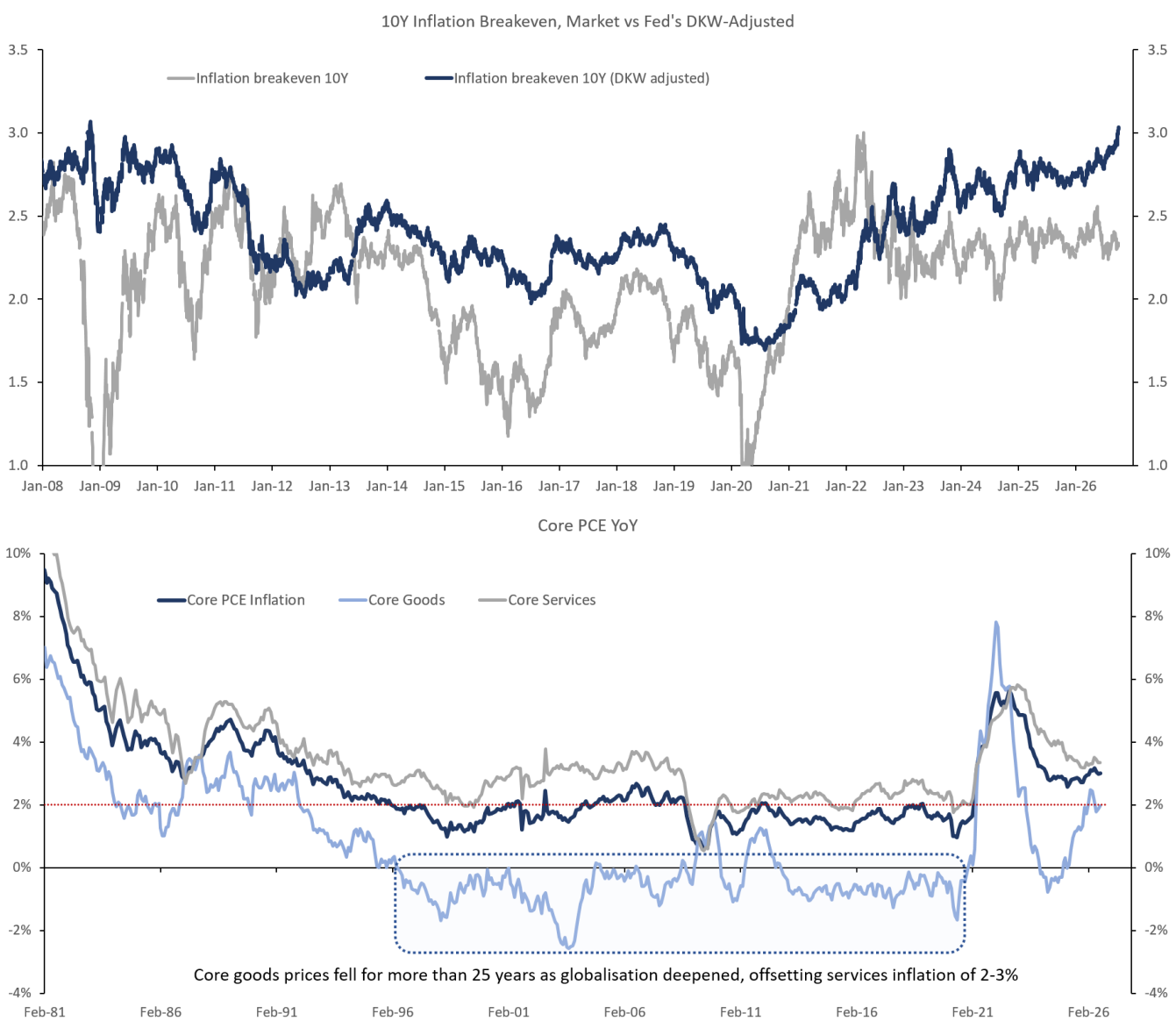
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 October									
Tue 27	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Sep	3.7%	3.7%	3.7%	--
	8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Sep	--	15.5%	15.7%	--
	8:30		Industrial Profits	% YoY	Sep	--	14.4%	4.2%	--
	19:30	US	Durable Goods Orders	%	Sep P	1.9%	1.8%	-0.1%	--
	20:00		FHFA House Price Index	% MoM	Aug	0.2%	0.3%	0.3%	--
	20:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Aug	0.3%	0.3%	0.3%	--
	20:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Aug	2.7%	2.7%	2.5%	--
	21:00		Consumer Confidence	Index	Oct	81.0	91.7	81.9	--
	21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Oct	0.0	-2.0	-2.0	--
	21:00		New Home Sales	Units	Sep	650k	676k	684k	--
	21:00		New Home Sales	% MoM	Sep	-4.5%	-0.6%	6.4%	--
Today	14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Nov	-30.3	--	-30.6	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-23	--	--	-5.3%	--
	19:30		Wholesale Inventories	% MoM	Sep P	0.5%	--	0.5%	--

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

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ราคาสินค้าพื้นฐาน (Core goods) ที่เคยเป็นปัจจัยสำคัญช่วยให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ใกล้เป้าหมาย 2% มาเป็นเวลานาน เผชิญแรงกดดันด้านสูงมากขึ้นภายใต้กระแส Modern Mercatilism เป็นอุปสรรคต่อการคุมเงินเฟ้อของ Fed ในระยะข้างหน้า



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

- ตั้งแต่ต้นปี 2026 ตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เผชิญแรงกดดันจาก Bond Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ขึ้นไปแตะระดับสูงสุดที่ 5.31% เมื่อวันที่ 5 ต.ค. สะท้อนความกังวลของตลาดทั้งในเรื่องเงินเฟ้อ ทิศทางดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และค่าชดเชยความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องการจากการถือพันธบัตรระยะยาว
- เมื่อแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรออกเป็น Real Yield และ Breakeven Inflation จะพบว่าการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนในปีนี้มีแรงขับเคลื่อนหลักจาก Real Yield ซึ่งปรับขึ้นมาอยู่ในระดับ 2.7-2.8% จากประมาณ 1.9% เมื่อต้นปี ขณะที่ Breakeven Inflation ยังคงทรงตัวในระดับ 2.3-2.4% อย่างไรก็ตาม

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

เรามองว่าการพิจารณาเฉพาะ Breakeven Inflation ซึ่งคำนวณจากส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลแบบปกติ (Nominal Yield) กับพันธบัตรรัฐบาลที่ชดเชยเงินเฟ้อ (TIPS) อาจไม่ได้สะท้อนภาพความกังวลต่อเงินเฟ้อทั้งหมด

- โดยงานศึกษาจาก Fed อธิบายว่า การที่ตลาดพันธบัตร TIPS
  มีขนาดเล็กและมีสภาพคล่องน้อยกว่าตลาดพันธบัตรรัฐบาลทั่วไปมาก ทำให้ TIPS อาจมี Liquidity Premium แฝงอยู่
  และทำให้ระดับของ TIPS Yield สูงกว่าปัจจัยพื้นฐานด้านเศรษฐกิจ ค่า Breakeven Inflation ซึ่งเป็นส่วนต่างระหว่าง Nominal yield – TIPS Yield ที่เห็นจากตลาดจึงอาจไม่ได้สะท้อนคาดการณ์เงินเฟ้อทั้งหมด
  ซึ่งเมื่อปรับผลกระทบดังกล่าวออก จะพบว่า Breakeven Inflation อายุ 10 ปีขยับขึ้นมาใกล้ 3%
  ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2008
  สะท้อนว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระยะยาวอาจถูกสะท้อนในบอนด์ยีลด์แล้วมากกว่าที่นักลงทุนทั่วไปเข้าใจ
- ซึ่งคาดการณ์เงินเฟ้อระยะยาวที่ประมาณ 3%
  สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจโลกที่ทำให้การควบคุมเงินเฟ้อกลับเข้าสู่เป้าหมาย 2% ของ Fed มีความท้าทายขึ้น ในอดีตราคาเงินเฟ้อในหมวดสินค้าของสหรัฐฯ มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง (Deflation) ตั้งแต่ปี 1997-2021 จากกระแสโลกาภิวัตน์ (Globalization) และประสิทธิภาพของห่วงโซ่อุปทานระหว่างประเทศ
  แรงกดดันด้านราคาสินค้าที่ลดลงในช่วงเวลาดังกล่าวจึงสามารถช่วยชดเชยเงินเฟ้อในภาคบริการที่แทบจะทรงตัวในระดับที่สูงกว่า 2% มาโดยตลอด และทำให้เงินเฟ้อพื้นฐานโดยรวมสามารถทรงตัวใกล้ระดับ 2% ได้
- อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันหลายประเทศเริ่มให้ความสำคัญกับความมั่นคงของห่วงโซ่อุปทาน
  และการจ้างงานภายในประเทศตัวเองมากขึ้น ทำให้แนวโน้มต้นทุนการผลิตระยะยาวอาจสูงขึ้น
  และลดโอกาสที่ราคาสินค้าจะเข้ามาช่วยชะลอเงินเฟ้อได้เหมือนในอดีต
- ภายใต้สถานการณ์ที่เงินเฟ้อยังมีความไม่แน่นอนสูง เรายังคงให้น้ำหนักกับพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 2-5 ปี
  มากกว่าพันธบัตรระยะยาว จากผลตอบแทนจากดอกเบี้ย (Running Yield) ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ
  ประกอบกับความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของ Yield ที่น้อยกว่า Long-Duration Bond จึงช่วยจำกัดความเสี่ยงหาก Yield ยังปรับขึ้นต่อท่ามกลางสภาพตลาดที่ยังมีความไม่แน่นอนทั้งด้านเงินเฟ้อ สถานการณ์สงคราม
  และทิศทางนโยบายการเงินของ Fed

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.