**TISCO ESU Morning View July 31, 2024: Bond yield ระยะยาวของสหรัฐฯ ได้รับแรงกดดันมากขึ้นจากปัจจัยการเมือง ทำให้ความเสี่ยงด้านต่ำค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับ Yield ระยะสั้น**

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

## Highlighted Headlines

- สหรัฐฯ: ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ (JOLTS Job Openings) เดือน มิ.ย. อยู่ที่ 8.18 ล้านตำแหน่ง ปรับลดลงจาก 8.23 ล้านตำแหน่งในเดือนก่อน แต่สูงกว่าคาดการณ์ตลาดที่ 8.00 ล้านตำแหน่ง โดยหลักการปรับลดลงของตำแหน่งงานว่างมาจากภาคการผลิตสินค้าคงทน, การศึกษาและบริการด้านสุขภาพ, การเงินและประกัน
- ยูโรโซน: GDP ไตรมาสที่ 2/2024 ขยายตัว 0.3% QoQ, SA จาก 0.3% ไตรมาสก่อน และสูงกว่าคาดการณ์ตลาดเล็กน้อยที่ 0.2% โดยหากพิจารณาประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในยูโรโซน พบว่า GDP ในประเทศสเปน (0.8% vs. 0.5% ตลาดคาด), ฝรั่งเศส (0.3% vs. 0.2% ตลาดคาด), อิตาลี (0.2% vs. 0.2% ตลาดคาด) ปรับดีขึ้น ขณะที่ GDP ของเยอรมนีพลิกหดตัว (-0.1% vs. 0.1% ตลาดคาด)

## Today's Data Releases

- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต (Manufacturing and Non-Manufacturing PMI) เดือน ก.ค.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนโดย ธปท. (Monthly Economic Indicators) เดือน มิ.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้นเดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 26 ก.ค.

**Key economic indicators**

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

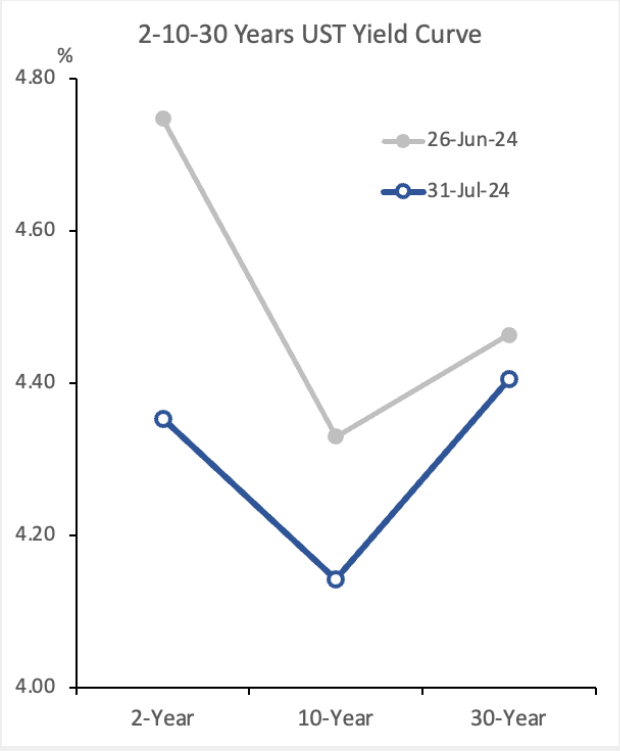
| Data releases | | | | Unit | Period | Mkt | Actual | Prev | Revised |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 July | | | | | | | | | |
| Tue 30 | 12:30 | France | Consumer Spending | % MoM | Jun | -0.1% | -0.5% | 1.5% | 0.8% |
| | 12:30 | | GDP | % QoQ | 2Q P | 0.2% | 0.3% | 0.2% | 0.3% |
| | 12:30 | | GDP | % YoY | 2Q P | 0.7% | 1.1% | 1.3% | 1.5% |
| | 14:00 | Spain | GDP | % QoQ | 2Q P | 0.5% | 0.8% | 0.8% | -- |
| | 14:00 | | GDP | % YoY | 2Q P | 2.5% | 2.9% | 2.5% | 2.6% |
| | 15:00 | Germany | GDP | % QoQ | 2Q P | 0.1% | -0.1% | 0.2% | -- |
| | 15:00 | | GDP | % YoY | 2Q P | 0.0% | -0.1% | -0.2% | -0.1% |
| | 15:00 | Italy | GDP | % QoQ | 2Q P | 0.2% | 0.2% | 0.3% | -- |
| | 15:00 | | GDP | % YoY | 2Q P | 1.0% | 0.9% | 0.7% | 0.6% |
| | 16:00 | Eurozone | Consumer Confidence | Index | Jul F | -- | -13.0 | -13.0 | -- |
| | 16:00 | | GDP | % QoQ | 2Q A | 0.2% | 0.3% | 0.3% | -- |
| | 16:00 | | GDP | % YoY | 2Q A | 0.5% | 0.6% | 0.4% | 0.5% |
| | 19:00 | Germany | CPI EU Harmonized | % MoM | Jul P | 0.4% | 0.5% | 0.2% | -- |
| | 19:00 | | CPI EU Harmonized | % YoY | Jul P | 2.5% | 2.6% | 2.5% | -- |
| | 20:00 | US | FHFA House Price Index | % MoM | May | 0.2% | 0.0% | 0.2% | 0.3% |
| | 20:00 | | S&P CoreLogic CS-20 | % MoM | May | 0.3% | 0.3% | 0.4% | 0.4% |
| | 20:00 | | S&P CoreLogic CS-20 | % YoY | May | 6.6% | 6.8% | 7.2% | 7.3% |
| | 21:00 | | JOLTS Job Openings | Thousands | Jun | 8000k | 8184k | 8140k | 8230k |
| | 21:00 | | Consumer Confidence | Index | Jul | 99.7 | 100.3 | 100.4 | 97.8 |
| Today | 6:50 | Japan | Retail Sales | % MoM | Jun | 0.2% | 0.6% | 1.7% | 1.6% |
| | 6:50 | | Industrial Production | % MoM | Jun P | -4.5% | -3.6% | 3.6% | -- |
| | 6:50 | | Industrial Production | % YoY | Jun P | -6.4% | -7.3% | 1.1% | -- |
| | 8:30 | China | Manufacturing PMI | Index | Jul | 49.4 | -- | 49.5 | -- |
| | 8:30 | | Non-manufacturing PMI | Index | Jul | 50.3 | -- | 50.5 | -- |
| | 11:00 | Thailand | MPI | % YoY | Jun | -1.2% | -- | -1.5% | -- |
| | 11:00 | | Capacity Utilization | Index | Jun | -- | -- | 59.8 | -- |
| | 13:45 | France | CPI EU Harmonized | % MoM | Jul P | 0.3% | -- | 0.2% | -- |
| | 14:00 | Thailand | BoP Current Account Balance | USD, bn | Jun | $350m | -- | $647m | -- |
| | 14:30 | | Exports | % YoY | Jun | -- | -- | 7.8% | -- |
| | 14:30 | | Exports | USD, m | Jun | -- | -- | $25930m | -- |
| | 14:30 | | Imports | % YoY | Jun | -- | -- | -2.3% | -- |
| | 14:30 | | Imports | USD, m | Jun | -- | -- | $23105m | -- |
| | 14:30 | | Trade Balance | USD, bn | Jun | -- | -- | $2825m | -- |
| | 14:55 | Germany | Unemployment Claims Rate | % | Jul | 6.0% | -- | 6.0% | -- |
| | 16:00 | Eurozone | CPI | % YoY | Jul | 2.5% | -- | 2.5% | -- |
| | 16:00 | Greece | Unemployment Rate | % | Jun | -- | -- | 10.6% | -- |
| | 16:00 | Eurozone | CPI | % MoM | Jul P | -0.1% | -- | 0.2% | -- |
| | 16:00 | | Core CPI | % YoY | Jul P | 2.8% | -- | 2.9% | -- |
| | 18:00 | US | MBA Mortgage Applications | % | Jul-26 | -- | -- | -2.2% | -- |
| | 19:15 | | ADP Employment Change | Persons | Jul | 150k | -- | 150k | -- |
| | 20:45 | | MNI Chicago PMI | Index | Jul | 45.0 | -- | 47.4 | -- |
| | 21:00 | | Pending Home Sales | % MoM | Jun | 1.4% | -- | -2.1% | -- |
| | 21:00 | | Pending Home Sales | % YoY | Jun | -7.4% | -- | -6.6% | -- |

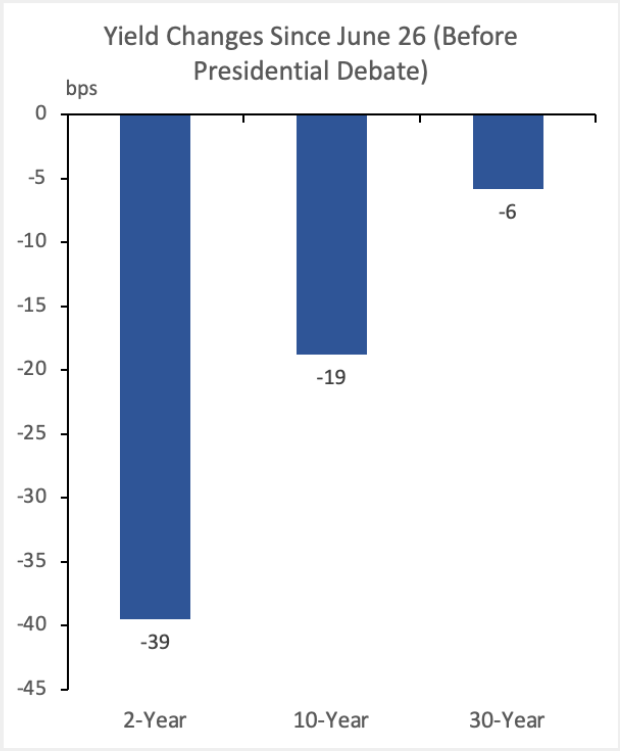
* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

## Bond yield ระยะยาวของสหรัฐฯ ได้รับแรงกดดันมากขึ้นจากปัจจัยการเมือง ทำให้ความเสี่ยงด้านต่ำค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับ Yield ระยะสั้น




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

- ปัจจัยการเมืองสหรัฐฯ เข้ามาส่งผลต่อ Bond yield มากขึ้น โดยเฉพาะทิศทางนโยบายหาเสียงของ Trump ที่ตั้งใจจะลดอัตราภาษีนิติบุคคลและบุคคลธรรมดาซึ่งจะส่งผลเสียต่อภาระการคลังจากแนวโน้มการขาดดุลการคลังที่มากขึ้น ประกอบกับการเนรเทศผู้อพยพผิดกฎหมายจำนวนมาก (Mass deportation) ที่อาจนำไปสู่การตึงตัวที่สูงขึ้นในตลาดแรงงานและสร้างแรงกดดันเชิงบวกต่อเงินเฟ้อ ยังเป็นปัจจัยสำคัญกดดัน Term premium ของพันธบัตรระยะยาวโดยเฉพาะในปัจจุบันที่ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 0% และน่าจะเป็นปัจจัยที่ช่วยเร่งให้ Yield curve กลับเข้าสู่ภาวะปกติ (Un-invert) ที่ผลตอบแทนระยะยาวอยู่สูงกว่าผลตอบแทนระยะสั้น
- นับตั้งแต่การโต้วาทีจบลงและคะแนนความนิยมของ Trump เพิ่มสูงขึ้น จะพบว่าแม้ Bond yield ในภาพรวมจะปรับลดลง แต่เป็นการลดลงในกลุ่มของพันธบัตรระยะสั้นมากกว่า โดยผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปีปรับลดลง -39 basis points ขณะที่ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปีลดลง -19 basis points และผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 30 ปีลดลงเพียง -6 basis points
- เรามองว่าแนวโน้มการกลับสู่สภาวะปกติของ Yield curve ประกอบกับปัจจัยนโยบายการเงินที่จะเริ่มลดความตึงตัว ทำให้พันธบัตรระยะสั้นมีความน่าสนใจมากขึ้นเมื่อเทียบกับพันธบัตรระยะยาวที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้นจากเหตุการณ์ด้านการเมือง
- โดยปัจจัยสำคัญของพันธบัตรระยะยาวที่ต้องติดตามเพิ่มเติมคือการประกาศแผนการออกจำหน่ายพันธบัตรของสหรัฐฯ ประจำไตรมาส (Quarterly Refunding Announcement: QRA) ซึ่งจะระบุจำนวนอุปทานของพันธบัตรใหม่ (New supply) สำหรับไตรมาสถัดไป โดยกระทรวงการคลังสหรัฐฯ จะประกาศรายละเอียดแผนการกู้ยืม

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

(จำนวนการออกพันธบัตรของแต่ละช่วงอายุ) ในวันนี้ (31 ก.ค.) ซึ่งมักเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อทิศทาง Bond yield ในระยะต่อไป

**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*

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว