

TISCO ESU Morning View April 01, 2026: เศรษฐกิจไทยเดือนกุมภาพันธ์ชะลอตัวลงจากเดือนก่อน จากทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน จากการเร่งตัวไปในช่วงก่อนหน้าของการบริโภคเอกชน ขณะที่ภาคการผลิตปรับลดลงตามหมวดปิโตรเลียมที่ปิดซ่อมบำรุง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต เดือน มี.ค.
- ยูโรโซน: อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน ก.พ.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 27 มี.ค. และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน ก.พ.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 March										
Tue	31	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Mar	1.6%	1.4%	1.6%	1.5%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Mar	1.8%	1.7%	1.8%	--
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Mar	2.3%	2.3%	2.5%	--
		6:50		Retail Sales	% MoM	Feb	-1.0%	-2.0%	4.1%	3.0%
		6:50		Industrial Production	% MoM	Feb P	-2.0%	-2.1%	4.3%	--
		6:50		Industrial Production	% YoY	Feb P	0.4%	0.3%	0.7%	--
		8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Mar	50.1	50.4	49.0	--
		8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Mar	49.9	50.1	49.5	--
		13:00	UK	GDP	% QoQ	4Q F	0.1%	0.1%	0.1%	--
		13:00		GDP	% YoY	4Q F	1.0%	1.0%	1.0%	--
		13:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Feb	0.3%	-0.6%	-0.9%	-1.1%
		13:00		Retail Sales NSA	% YoY	Feb	1.0%	0.6%	0.7%	0.6%
		13:45	France	Consumer Spending	% MoM	Feb	-0.3%	-1.4%	0.5%	0.4%
		13:45		CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	1.0%	1.1%	0.7%	--
		14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb	\$1000m	\$2116m	\$724m	\$533m
		14:30		Exports	% YoY	Feb	--	10.6%	23.6%	--
		14:30		Exports	USD, m	Feb	--	\$29328m	\$31050m	--
		14:30		Imports	% YoY	Feb	--	31.7%	30.1%	--
		14:30		Imports	USD, m	Feb	--	\$28744m	\$31791m	--
		14:30		Trade Balance	USD, bn	Feb	--	\$584m	-\$741m	--
		14:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Mar	6.3%	6.3%	6.3%	--
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Mar P	2.6%	2.5%	1.9%	--
		16:00		CPI	% YoY	Mar P	2.6%	2.5%	1.9%	--
		16:00		CPI	% MoM	Mar P	1.3%	1.2%	0.6%	--
		16:00		Core CPI	% YoY	Mar P	2.4%	2.3%	2.4%	--
		20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Jan	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%
		20:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Jan	0.4%	0.2%	0.5%	0.5%
		20:45		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Jan	1.4%	1.2%	1.4%	1.4%
		20:45		MNI Chicago PMI	Index	Mar	55.0	52.8	57.7	--
		21:00		Consumer Confidence	Index	Mar	87.9	91.8	91.2	91.0
		21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Feb	6890k	6882k	6946k	7240k
2026 April										
Today		7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Mar F	--	51.6	51.4	--
		8:45	China	RatingDog China PMI Mfg	Index	Mar	51.5	--	52.1	--
		14:15	Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.5	--	50.0	--
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Mar	--	--	49.6	--
		14:45	Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.9	--	50.6	--
		14:50	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	50.2	--	50.2	--
		14:55	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.7	--	51.7	--
		15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.4	--	51.4	--
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.4	--	51.4	--
		16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Feb	--	--	7.7%	--
		16:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Feb	6.1%	--	6.1%	6.1%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-27	--	--	-10.5%	--
		19:15		ADP Employment Change	Persons	Mar	40k	--	63k	--
		19:30		Retail Sales Advance	% MoM	Feb	0.5%	--	-0.2%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Feb	0.3%	--	0.0%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Feb	0.3%	--	0.3%	--
		19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Feb	0.3%	--	0.3%	--
		20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	52.4	--	52.4	--
		21:00		ISM Manufacturing	Index	Mar	52.3	--	52.4	--
		21:00		Business Inventories	% MoM	Jan	0.0%	--	0.1%	--

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

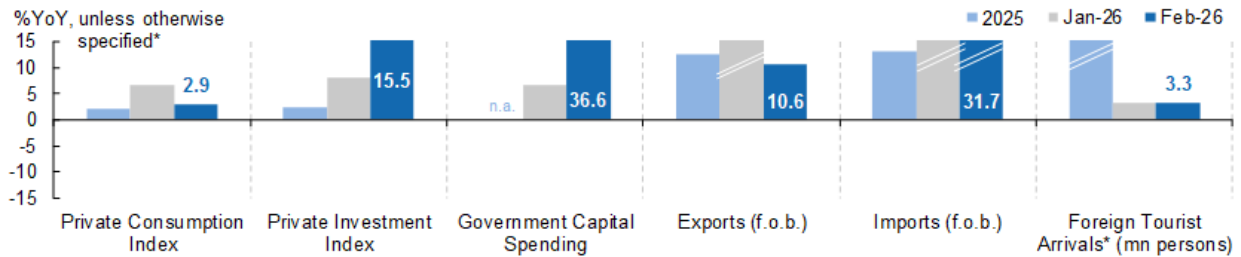
■ better than mkt

■ worse than mkt

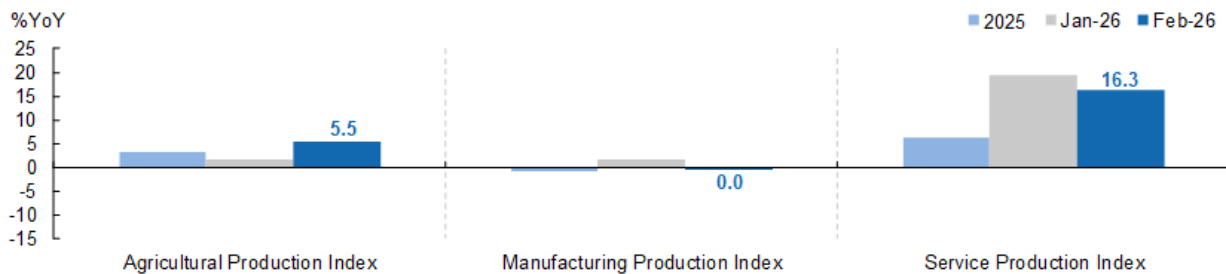
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เศรษฐกิจไทยเดือนกุมภาพันธ์ชะลอตัวลงจากเดือนก่อน จากทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน จากการเร่งตัวไปในช่วงก่อนหน้าของการบริโภคเอกชน ขณะที่ภาคการผลิตปรับลดลงตามหมวดปิโตรเลียมที่ปิดซ่อมบำรุง

Expenditure indicators ¹⁾



Production indicators



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

- การส่งออกสินค้าในเดือน ก.พ. ชะลอตัวลงที่ 10.6% YoY (vs. 23.6% เดือนก่อน) นอกจากนี้ หากไม่รวมทองคำ การส่งออกยังคงขยายตัวที่ 10.4% (vs. 18.1% เดือนก่อน) ขณะเดียวกัน การนำเข้าสินค้ายังคงขยายตัวในระดับที่สูงที่ 31.7% (vs. 30.1% เดือนก่อน) ส่งผลให้ไทยเกินดุลได้ลดลงภายใต้ระบบดุลการชำระเงินที่ระดับ 373.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หลังจากเกินดุลการค้า 584.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- ดัชนีดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อน (0.0% YoY vs. 1.6% เดือนก่อน) โดยเมื่อพิจารณาหมวด พบว่าการผลิตในเกือบทุกหมวดค่อนข้างทรงตัว ยกเว้นหมวดการผลิตปิโตรเลียมที่ลดลง (-4.8%) จากการปิดโรงกลั่นเพื่อซ่อมบำรุง และการผลิตยานยนต์ (-1.3%) ที่ปรับตัวลดลงหลังจากเร่งผลิตในเดือนก่อนหน้าเพื่อรองรับอุปสงค์รถยนต์ไฟฟ้าจากมาตรฐาน EV 3.0 อย่างไรก็ดี ในหมวดสินค้าที่ผลิตเพื่อการส่งออก อย่างแผงวงจรและเซมิคอนดักเตอร์ (6.9% YoY) และฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ (19.7%) ชะลอตัวลงสอดคล้องกับยอดส่งออกสินค้าที่ปรับตัวลดลง ขณะที่การผลิตสินค้าในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า (-8.9%) จากระดับสินค้าคงคลังเครื่องปรับอากาศที่ยังอยู่ในระดับสูง ด้านหมวดอาหารและเครื่องดื่มปรับตัวดีขึ้น (2.5%) ขณะที่การผลิตซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (-2.1%) และการผลิตยางและพลาสติก (-1.8%) ยังคงหดตัว
- รายได้เกษตรกรยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่อง ที่ระดับ -5.3% YoY (vs. -8.6% เดือนก่อน) ตามราคาสินค้าเกษตรที่ยังคงหดตัวในระดับสูง (-10.3% vs. -10.0% prev.) โดยเฉพาะราคายางพารา ปาล์มน้ำมัน

และข้าวขาว จากอุปทานทั้งในและต่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง และอุปสงค์ยางพาราจากจีนที่ฟื้นตัวไม่มากนัก ขณะที่ผลผลิตสินค้าเกษตรเร่งตัวขึ้น (+5.5% vs. 1.6% prev.)

- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติก่อนช่วงทรึงตัวอยู่ที่ 3.3 ล้านคน (vs. 3.3 ล้านคน เดือนก่อน) แต่เมื่อขจัดผลของฤดูกาล จำนวนนักท่องเที่ยวปรับตัวลดลง -1.8% MoM, sa (vs. 4.8% เดือนก่อน) ส่งผลให้รายรับจากนักท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาทปรับตัวลดลง -2.1% MoM, sa (vs. 9.0% เดือนก่อน)
- ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ขยายตัวได้ดีต่อเนื่องที่ +15.5% YoY (vs. 8.0% prev.) ขณะที่หากพิจารณารายละเอียด จะพบว่าลงทุนในหมวดยานพาหนะชะลอตัวลงเป็น +0.3% YoY (vs. 16.2% prev.) อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ของภาคเอกชน (+22.8% vs. 6.1% prev.) และหมวดก่อสร้าง (10.4% vs. 4.7% prev.) เร่งตัวขึ้นสูง
- เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน ก.พ. ชะลอตัวลงเป็น +2.9% YoY (vs. 6.7% เดือนก่อน) และเมื่อขจัดผลของฤดูกาล การบริโภคภาคเอกชนจะหดตัว -1.8 MoM, sa ตามการใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทนที่ลดลงจากเดือนก่อนหน้า โดยการใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทนปรับตัวลดลง (-0.8% YoY vs. 26.7% prev.) ขณะที่การใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทนชะลอตัว (+0.9% YoY vs. 1.5% prev.) อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายในหมวดบริการแม้จะเร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (+6.2% YoY vs. 5.1% prev.) แต่หากขจัดผลของฤดูกาล การใช้จ่ายในภาคบริการปรับตัวลดลงตามการใช้จ่ายในหมวดโรงแรมและร้านอาหาร สอดคล้องกับรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับลดลง
- ในเดือน ก.พ. กิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนจากทั้งด้านอุปสงค์และอุปทาน โดยด้านอุปสงค์ การส่งออกขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลง ขณะที่รายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับลดลงจากเดือนก่อนหน้า และเครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนขาดแรงส่งหลังสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนยังคงขยายตัวต่อเนื่อง สอดคล้องกับการนำเข้าสินค้าทุนที่เพิ่มขึ้น และการขยายตัวของกิจกรรมก่อสร้างทั้งด้านที่อยู่อาศัยและอาคารพาณิชย์ ส่วนฝั่งอุปทาน เครื่องชี้ภาคบริการและดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมต่างปรับลดลงจากเดือนก่อน สะท้อนการชะลอตัวของกิจกรรมการผลิตและบริการในภาพรวม
- เศรษฐกิจไทยในเดือนมีนาคม มีแนวโน้มจะชะลอตัวลงมาก ภายใต้อิทธิพลจากปัญหาความไม่สงบที่ทวีความรุนแรงขึ้นในตะวันออกกลางที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้น และภาคการท่องเที่ยวที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการสูญเสียนักท่องเที่ยวระยะไกลจากสหภาพยุโรปและตะวันออกกลาง โดยข้อมูลเบื้องต้นระหว่างวันที่ 1-22 มีนาคม พบว่าจำนวนนักท่องเที่ยวปรับตัวลดลงประมาณ 7% จากการปิดน่านฟ้าและการหยุดชะงักของการเดินทางที่เพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อรายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับลดลง และมองไปข้างหน้าในไตรมาสที่ 2 ราคาน้ำมันเบนซิลและดีเซลที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 7.5-11.5 บาทต่อลิตร จากสำนักงานกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงได้อนุมัติการลดเงินอุดหนุนราคาน้ำมันลง จะส่งผลกระทบต่อค่าครองชีพและสร้างแรงกดดันด้านค่าต่อการบริโภคภาคเอกชน

- มองไปข้างหน้า ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตาได้แก่ 1) พัฒนาการของสงครามในตะวันออกกลาง 2) ความสามารถในการปรับตัวของภาคธุรกิจและประชาชน รวมถึงมาตรการรับมือและเยียวยาของภาครัฐจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น 3) การเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าของสหรัฐฯ
- สำหรับมุมมองต่อนโยบายการเงิน เราเชื่อว่าวัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงินได้สิ้นสุดลงแล้ว โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ระดับ 1% เป็นอัตราดอกเบี้ยปลายทาง (Terminal rate) ซึ่ง ธปท. ได้ย้ำถึงการให้ความสำคัญกับแรงกระแทกด้านอุปทาน (Supply-side shocks) โดยเห็นว่าควรแก้ไขผ่านมาตรการเฉพาะจุด มากกว่าการใช้มาตรการดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำเพียงพอแล้ว อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นจากความขัดแย้งในอิหร่านที่ยืดเยื้อ คาดว่าจะผลักดันให้เงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยกลับมาอยู่ในกรอบ 2-3% ในปี 2026F ซึ่งอาจมีช่วงเวลาที่เงินเฟ้อสูงเกินกรอบเป้าหมายของ ธปท. หลายเดือนติดต่อกัน และเพิ่มความเป็นไปได้ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยในระยะเวลาข้างหน้า ทั้งนี้ กรณีฐาน เราประเมินว่า กนง. น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1% ตลอดทั้งปี เพื่อสร้างสมดุลระหว่างแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นกับความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจชะงักงัน (Stagflation) และอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ

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.