

TISCO ESU Morning View April 02, 2026: อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของยูโรโซนในเดือน มี.ค. เติบโตขึ้นเป็น 2.5% YoY จาก 1.9% ในเดือนก่อน โดยเป็นผลจากราคาในหมวดพลังงานที่ปรับเพิ่มขึ้น



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.พ. และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 28 และ 21 มี.ค. ตามลำดับ

Key economic indicators

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 April									
Wed 01	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	50.8	52.1	--
	14:15	Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.5	48.7	50.0	--
	14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Mar	--	47.7	49.6	--
	14:45	Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar	50.9	51.3	50.6	--
	14:50	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	50.2	50.0	50.2	--
	14:55	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.7	52.2	51.7	--
	15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.4	51.6	51.4	--
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar F	51.4	51.0	51.4	--
	16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Feb	--	8.5%	7.7%	7.9%
	16:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Feb	6.1%	6.2%	6.1%	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-27	--	-10.4%	-10.5%	--
	19:15		ADP Employment Change	Persons	Mar	40k	62k	63k	66k
	19:30		Retail Sales Advance	% MoM	Feb	0.5%	0.6%	-0.2%	-0.1%
	19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Feb	0.3%	0.5%	0.0%	--
	19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Feb	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%
	19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Feb	0.3%	0.5%	0.3%	0.2%
	20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F	52.4	52.3	52.4	--
	21:00		ISM Manufacturing	Index	Mar	52.3	52.7	52.4	--
	21:00		Business Inventories	% MoM	Jan	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%
Today	19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Feb	-\$60.6b	--	-\$54.5b	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Mar-28	212k	--	210k	--
	19:30		Continuing Claims	Persons	Mar-21	1837k	--	1819k	--

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

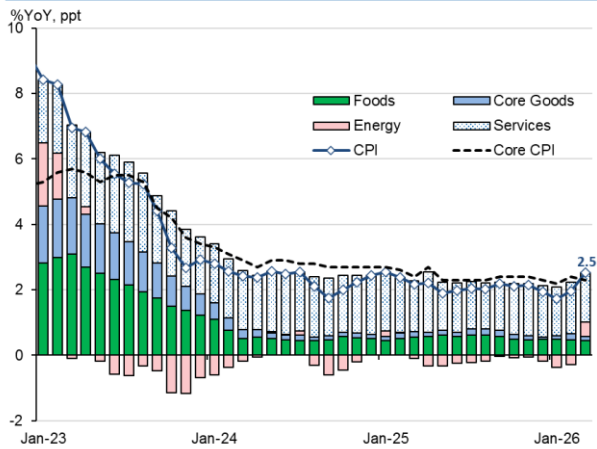
■ better than mkt

■ worse than mkt

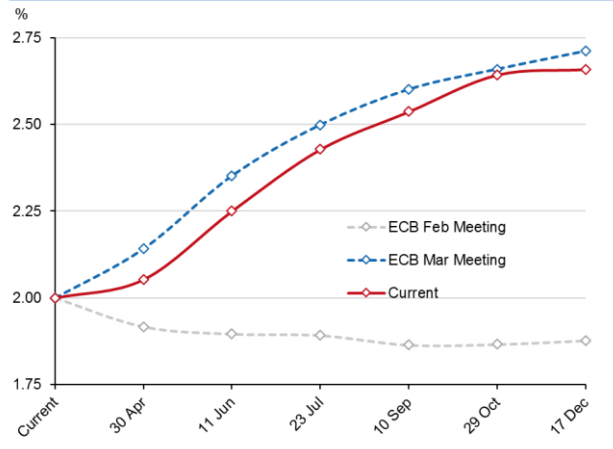
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของยูโรโซนในเดือน มี.ค. เติบโตขึ้นเป็น 2.5% YoY จาก 1.9% ในเดือนก่อน โดยเป็นผลจากราคาในหมวดพลังงานที่ปรับเพิ่มสูงขึ้น

Euro area YoY inflation and contribution to growth



Market-implied policy rate



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

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของยูโรโซน (HICP Inflation) เบื้องต้นเดือน มี.ค. เติบโตขึ้นเป็น 2.5% YoY จาก 1.9% ในเดือนก่อน แต่ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดเล็กน้อยที่ 2.6%

โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเป็นผลจากราคาในหมวดพลังงานที่พลิกกลับมาขยายตัวสูงถึง 4.9% YoY จาก -3.1% ในเดือนก่อน ขณะที่ราคาอาหารชะลอลงเล็กน้อยเป็น 2.4% YoY จาก 2.5% ในเดือนก่อน
- ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ชะลอลงเล็กน้อยเป็น 2.3% YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 2.4%

ตามพัฒนาการของราคาในภาคบริการที่ชะลอลงเป็น 3.2% YoY จาก 3.4% ในเดือนก่อน และราคาในหมวดสินค้าหลักที่ชะลอลงเป็น 0.5% YoY จาก 0.7% ในเดือนก่อน
- โดยสรุป อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานของยูโรโซนล้วนออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาด อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของราคาพลังงานเพียงหมวดเดียวเป็นปัจจัยผลักดันเงินเฟ้อในรูป YoY กว่า +0.44ppt ในเดือน มี.ค. จาก -0.28ppt ในเดือน ก.พ. ทั้งนี้ หากมองไปในระยะข้างหน้า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นสู่ระดับราว 3.1% YoY ในช่วงไตรมาสที่สองของปี จากราคาน้ำมันดิบที่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูง ขณะเดียวกัน แม้ว่าราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลอย่างรวดเร็วต่อราคาค่าไฟในตลาดขายส่ง แต่กว่าผู้บริโภคจะเริ่มเผชิญผลกระทบอาจต้องใช้เวลาอีกสักระยะ

หลังหลายประเทศในยูโรโซนใช้การกำหนดราคาไฟฟ้าของครัวเรือนเป็นสัญญาแบบล็อคราคา (regulated pricing frameworks and multi-month contracts) ส่งผลให้ราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวขึ้นสูง ยังไม่ส่งผลต่อราคาพลังงานที่สะท้อนผ่านอัตราเงินเฟ้อได้อย่างเต็มที่นักในเดือน มี.ค.
- สำหรับนโยบายการเงิน ในกรณีฐาน เรามองว่า ECB มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.0% สำหรับ Deposit Facility Rate ในการประชุมรอบเดือน เม.ย.

แต่ความเสี่ยงที่กรรมการนโยบายการเงินอาจต้องกลับมาขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2026 ปรับเพิ่มขึ้น โดยหากพิจารณาการคาดการณ์ของ ECB

จะพบว่าราคาน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติในปัจจุบันทรงตัวสูงกว่ากรณีฐานของ ECB อย่างมีนัยสำคัญ

และหากความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลาง รวมถึงการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับแหล่งพลังงาน และปิดช่องแคบฮอร์มุซลากยาวกว่าที่ประเมินไว้ ความเสี่ยงที่ ECB อาจต้องกลับมาขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2026F จะเพิ่มขึ้นด้วยเช่นเดียวกัน

- อย่างไรก็ตาม เรามองว่า ECB ยังจำเป็นต้องรอดูข้อมูลเพิ่มเติมก่อนว่า สถานการณ์ในตะวันออกกลางจะยืดเยื้อกว่าที่คาดไว้หรือไม่ และผลกระทบทางอ้อมที่เศรษฐกิจต้องเผชิญ (Indirect Effect) ซึ่งจะเกิดจากการส่งผ่านต้นทุนด้านพลังงานที่สูงขึ้นไปยังราคาสินค้าและบริการอื่นๆ นอกเหนือจากราคาในหมวดพลังงานโดยตรง (อาทิ บริการด้านการขนส่ง ค่าโดยสารประจำทาง ค่าตั๋วเครื่องบิน บริการด้านประกันภัย และกรุ๊ปทัวร์ เป็นต้น) จะส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมากน้อยเพียงใด รวมถึงยังต้องจับตาสัญญาณของการส่งผ่านรอบสองของเงินเฟ้อ (Second Round Effect) ที่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของค่าครองชีพ แต่อุปสงค์ต่อสินค้าและบริการยังคงอยู่ ส่งผลให้แรงงานสามารถเรียกร้องค่าจ้างที่สูงขึ้น ว่ามีแนวโน้มเกิดขึ้นหรือไม่ ก่อนจะตัดสินใจพิจารณาปรับเปลี่ยนจุดยืนทางนโยบายเพิ่มเติม

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.