

TISCO ESU Morning View June 2, 2026: เศรษฐกิจไทยเดือนเมษายนชะลอลงตามคาด โดยภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคในประเทศถูกกดดันจากราคาพลังงานที่พุ่งสูง ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเป็นประวัติการณ์ สร้างความกังวลต่อการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว



## Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

### Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ (JOLTS Job Openings) เดือน เม.ย.

### Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026   June										
Mon 01	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Index	May F	--	54.5	54.5	--	
	8:45	China	RatingDog China PMI Mfg	Index	May	51.3	51.8	52.2	--	
	13:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Apr	-0.5%	-0.3%	-2.0%	-0.3%	
	14:00		Retail Sales NSA	% YoY	Apr	-1.6%	-2.7%	0.9%	2.7%	
	14:15	Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May	52.0	51.2	51.7	--	
	14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	May	--	42.5	43.5	43.5	
	14:45	Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May	52.0	52.9	52.1	--	
	14:50	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	48.9	49.7	48.9	--	
	14:55	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	49.9	50.1	49.9	--	
	15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	51.4	51.6	51.4	--	
	15:00		ECB 1 Year CPI Expectations	%	Apr	4.1%	4.0%	4.0%	--	
	15:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Apr	3.0%	2.9%	3.0%	--	
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	May F	53.7	53.9	53.7	--	
	16:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Apr	6.2%	6.3%	6.2%	6.3%	
	20:45		US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	55.3	55.1	55.3	--
	Today	21:00		ISM Manufacturing	Index	May	53.0	54.0	52.7	--
		21:00		Construction Spending	% MoM	Apr	0.2%	0.4%	0.6%	0.2%
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	May P	3.2%	--	3.0%	--
		16:00		CPI	% YoY	May P	3.2%	--	3.0%	--
		16:00		CPI	% MoM	May P	0.1%	--	1.0%	--
16:00		Core CPI		% YoY	May P	2.4%	--	2.2%	--	
21:00		US	JOLTS Job Openings	Thousands	Apr	6866k	--	6866k	--	

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

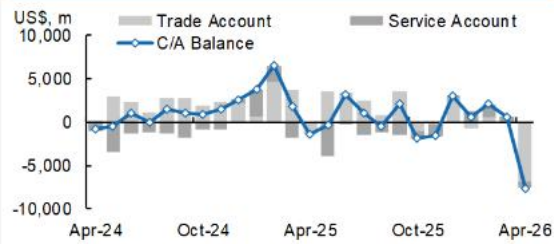
เศรษฐกิจไทยเดือนเมษายนชะลอลงตามคาด

โดยภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคในประเทศถูกกดดันจากราคาพลังงานที่พุ่งสูง

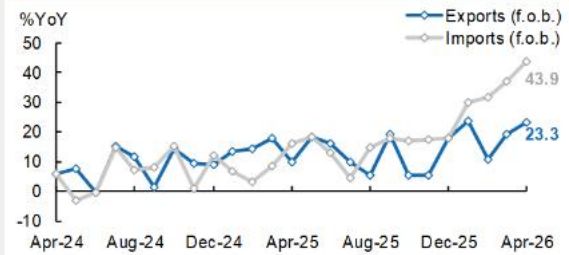
ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเป็นประวัติการณ์

สร้างความกังวลต่อการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว

### Current account balance



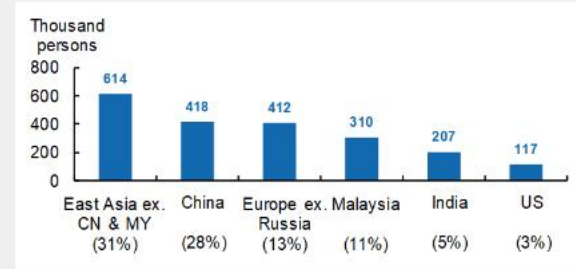
### Merchandise trade



### Tourism indicators



### Foreign tourist arrivals by nationality<sup>1\</sup>



Note: 1\ Figures in parentheses are % share of 2019 base year.

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

- การส่งออกสินค้าในเดือน เม.ย. ขยายตัว 23.3% YoY (vs. 19.3% YoY เดือนก่อน) โดยแม้หากหักผลของทองคำ การส่งออกจะยังคงขยายตัวได้สูงถึง 23.4% YoY (vs. 19.0% เดือนก่อน) ขณะเดียวกัน การนำเข้าสินค้าขยายตัวในระดับสูงกว่าการส่งออกถึง 2 เท่าที่ 43.9% YoY (vs. 37.2% เดือนก่อน) ส่งผลให้มีการขาดดุลการค้าอยู่ที่ 6,769.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- ด้านดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) หดตัวลงเล็กน้อย -0.4% YoY (vs. 1.3% เดือนก่อน) โดยเมื่อพิจารณาเป็นรายหมวด พบว่าภาคการผลิตเพื่อการส่งออกยังขยายตัวได้ดี โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มแผงวงจรรวมและเซมิคอนดักเตอร์ (3.2% YoY) และการผลิตฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ (17.0% YoY) ที่เร่งตัวขึ้นสอดคล้องกับการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนการฟื้นตัวในลักษณะ K-shaped ที่การผลิตสินค้าเพียงบางรายการเท่านั้นที่ขยายตัวได้ดี ขณะที่ส่วนอื่นยังคงชะลอตัว โดยการผลิตในหมวดที่เกี่ยวข้องกับพลังงานส่งสัญญาณอ่อนแรงลง ไม่ว่าจะเป็นการผลิตในกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (0.8% YoY), ผลิตภัณฑ์ยางและพลาสติก (0.1% YoY) และเคมีภัณฑ์ (-0.4% YoY) ท่ามกลางแรงกดดันจากต้นทุนที่ปรับสูงขึ้น จากปัญหาความไม่สงบในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ดี การผลิตในกลุ่มภาคการผลิตเดิม (Traditional manufacturing) ยังคงอ่อนแอ โดยการผลิตในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม (0.5% YoY) ชะลอตัวลง ด้านการผลิตยานยนต์ (-0.3% YoY), การผลิตซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (-4.0% YoY) และการผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า (-8.5% YoY) หดตัวรุนแรงขึ้น ส่วนหนึ่งจากปัญหาสินค้าคงคลังส่วนเกิน โดยเฉพาะเครื่องปรับอากาศ ซึ่งยังคงกดดันกำลังการผลิตโดยรวมอย่างมีนัยสำคัญ
- รายได้เกษตรกรพลิกกลับมาขยายตัวได้ 4.4% YoY (vs. -4.9% เดือนก่อน) หลังจากหดตัวต่อเนื่องมากกว่า 12 เดือน อันสืบจากทั้งด้านราคาและปริมาณผลผลิต โดยราคาสินค้าเกษตรปรับตัวดีขึ้น (3.2% YoY vs. -5.1% เดือนก่อน)

จากราคาปาล์มน้ำมันและยางพารา ซึ่งได้รับอานิสงส์จากความต้องการที่สูงขึ้นจากการผลิตไบโอดีเซล และการทดแทนการใช้ยางสังเคราะห์ในการผลิตถุงมือและยางล้อ ขณะที่ผลผลิตสินค้าเกษตรยังคงขยายตัวต่อเนื่อง (1.2% YoY vs. 0.3% เดือนก่อน) โดยเฉพาะผลผลิตยางพาราและทุเรียน

- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลงต่อเนื่องที่ 2.4 ล้านคน (vs. 2.8 ล้านคน เดือนก่อน) และเมื่อขจัดผลของฤดูกาล จำนวนนักท่องเที่ยวปรับตัวลดลง -3.9% MoM, sa (vs. -8.7% เดือนก่อน)

โดยเฉพาะจากจำนวนนักท่องเที่ยวระยะสั้นที่ลดลง จากต้นทุนการเดินทางที่สูงขึ้น ประกอบกับนักท่องเที่ยวยุโรปและตะวันออกกลางยังอยู่ในระดับต่ำ

ส่งผลให้รายรับจากนักท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาทปรับตัวลดลง -2.4% MoM, sa (vs. 7.2% เดือนก่อน)

- ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่ชะลอลงที่ 8.6% YoY (vs. 20.7% เดือนก่อน) โดยการลงทุนในทุกหมวดขยายตัวได้ ยกเว้นการลงทุนในหมวดยานพาหนะหดตัว (-6.4% YoY vs. 4.3% เดือนก่อน) ตามมูลค่าของการจดทะเบียนรถยนต์ และการนำเข้าเครื่องบินที่ลดลง อย่างไรก็ตาม การลงทุนในภาพรวมขยายตัวได้จากการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ (15.4% vs. 30.1% เดือนก่อน) ที่ขยายตัวได้ดี แม้ชะลอลงจากเดือนก่อน

สอดคล้องกับการนำเข้าสินค้าทุนและยอดการจำหน่ายสินค้าทุนในประเทศที่ยังขยายตัว ขณะที่การลงทุนในหมวดก่อสร้าง (8.8% vs. 8.5% เดือนก่อน) ขยายตัวได้ต่อเนื่องเช่นกัน จากทั้งหมดที่อยู่อาศัยและไม่ใช่ที่อยู่อาศัยที่ปรับตัวดีขึ้น

- เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน เม.ย. ชะลอตัวลงเป็น 0.8% YoY (vs. 4.5% เดือนก่อน) โดยปัจจัยหลักๆ ถูกฉุดรั้งจากการใช้จ่ายในสินค้าไม่คงทน โดยเฉพาะสินค้าอุปโภคบริโภคและน้ำมันเชื้อเพลิง อันเป็นผลจากการเร่งซื้อไปในเดือนก่อนหน้า

ประกอบกับรูปแบบการทำงานและการเดินทางของประชาชนเปลี่ยนแปลงไปหลังราคาน้ำมันเร่งขึ้นมากท่ามกลางความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และส่งผลให้ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเดินทางลดลง นอกจากนี้

การใช้จ่ายในหมวดบริการลดลงต่อเนื่อง (3.8% YoY vs 7.0% เดือนก่อน) โดยเฉพาะการใช้จ่ายในโรงแรมและร้านอาหาร สอดคล้องกับกิจกรรมการท่องเที่ยวที่ชะลอลง ในส่วนของดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังคงลดลงต่อเนื่อง

สะท้อนถึงแรงกดดันในระยะสั้นต่อการบริโภคจากความกังวลต่อผลกระทบจากสงครามตะวันออกกลาง ทั้งนี้ อีกหนึ่งสัญญาณด้านบวก การบริโภคในหมวดสินค้าคงทนยังขยายตัวได้ (2.6% YoY vs 5.1% เดือนก่อน)

และสินค้ากึ่งคงทนเร่งตัวขึ้น (2.0% YoY vs. 1.2% เดือนก่อน)

ตามยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลและยอดจดทะเบียนรถจักรยานยนต์ รวมถึงการนำเข้าสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าหมวดสินค้าที่มีราคาสูงและมีความยืดหยุ่นด้านราคาต่ำยังคงขยายตัวได้แข็งแกร่งในระดับหนึ่ง ซึ่งสะท้อนภาพการฟื้นตัวแบบ K-shaped ของรายได้ครัวเรือนในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

- Our view เข้าสู่เดือนแรกของไตรมาสที่ 2/26 เศรษฐกิจไทยในเดือนเมษายนชะลอตัวลงจากเดือนก่อนตามที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคในประเทศ จากผลกระทบของเหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง เนื่องจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น ส่งผลกดดันอุปสงค์ต่อการท่องเที่ยวและเดินทางของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวระยะไกล ทั้งจากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้น และค่าตัวเครื่องบินที่แพงขึ้น ส่งผลให้กิจกรรมในภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องชะลอตัวลง ด้านการใช้จ่ายของครัวเรือนเองก็ปรับลดลงจากเดือนก่อนเช่นกัน

โดยค่าครองชีพที่สูงขึ้น ส่งผลให้ครัวเรือนลด และปรับเปลี่ยนพฤติกรรมการเดินทาง ทำให้การบริโภคน้ำมันเชื้อเพลิงปรับลดลง นอกจากนี้ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับแย่ลง ยังสอดคล้องกับพฤติกรรมของประชาชนที่ลดการใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นอย่างการทานอาหารนอกบ้าน และการท่องเที่ยวอีกด้วย สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลสูงเป็นประวัติการณ์จากยอดการนำเข้าพลังงานที่เพิ่มขึ้นมาก และรายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับลดลง เริ่มสร้างความกังวลว่าหากภาวะดังกล่าวนี้ไม่ได้เพียงแค่เกิดขึ้นชั่วคราว แต่อาจเป็นการเปลี่ยนแปลงในระดับโครงสร้าง อาจทำให้ส่งผลต่อทิศทางค่าเงินบาทในระยะยาวได้ โดยในระยะสั้น เราประเมินว่าปัจจัยดังกล่าวจะช่วยเป็นแรงหนุนให้ค่าเงินบาทมีทิศทางอ่อนค่าแตะ 34.0 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ตามเป้าหมายระยะ 3 เดือนของเราเพิ่มขึ้น

- การระดมทุนของภาครัฐกิจเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน นำโดยการระดมทุนผ่านช่องทางการขอสินเชื่อ จากธุรกิจกลุ่มผลิตปิโตรเลียมและการค้าส่ง และบางส่วนจากการระดมทุนในตลาดทุน ขณะที่การระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ลดลงเล็กน้อยจากธุรกิจปิโตรเคมี เคมีภัณฑ์และอสังหาริมทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ทั้งระยะสั้นและระยะยาวเคลื่อนไหวตามพัฒนาการของสงคราม โดยปรับลดลงในช่วงที่มีความหวังต่อการเจรจา แต่ก็กลับมาปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้งเมื่อเข้าสู่เดือนพฤษภาคมจากความขัดแย้งที่ยังยืดเยื้อ อีกทั้งยังมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณพันธบัตรที่จะออกใหม่ (Bond Supply) ซึ่งอาจเพิ่มขึ้นหลังรัฐบาลประกาศแผนการกู้เงินจำนวน 4 แสนล้านบาท โดยเรายังคงประเมินว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทยรุ่นอายุ 10 ปี มีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 2.5% ในปีนี้ และยังมีความเสี่ยงที่โน้มไปทางด้านสูง
- สำหรับทิศทางนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า เรายังคงคาดว่า กนง. จะมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเอาไว้ที่ระดับ 1.00% ตลอดทั้งปี ขณะที่ในปี 2026F ความเสี่ยงของอัตราดอกเบี้ยนั้นโน้มไปทางด้านสูง และเราคาดว่ามีโอกาสจะเห็นการปรับขึ้นราว 25-50 bps ตามทิศทางเงินเฟ้อ และดอกเบี้ยโลกที่กำลังจะเป็นขาขึ้นจากผลของสงครามที่ยังยืดเยื้อ
- ประเด็นที่ต้องติดตาม 1) พัฒนาการของสงครามในตะวันออกกลาง 2) ความสามารถในการปรับตัวของภาครัฐกิจและประชาชน 3) มาตรการภาครัฐ 4) การเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าของสหรัฐฯ และ 5) พัฒนาการของภาวะเอลนีโญ

## TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: [esu@tisco.co.th](mailto: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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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.