

TISCO ESU Morning View March 05, 2026: ทิศทางการเงินกำหนดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ประจำปี 2026 ที่ 4.5-5% ตามคาด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ.
- ยุโรป: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 28 และ 21 ก.พ. ตามลำดับ และดัชนีราคานำเข้า (Import Price Index) เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2026 March									
Wed 04	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Feb F	--	53.9	53.8	--
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Feb F	--	53.8	53.8	--
	8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Feb	49.2	49.0	49.3	--
	8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Feb	49.7	49.5	49.4	--
	8:45		RatingDog China PMI Composite	Index	Feb	--	55.4	51.6	--
	8:45		RatingDog China PMI Services	Index	Feb	52.3	56.7	52.3	--
	8:45		RatingDog China PMI Mfg	Index	Feb	50.1	52.1	50.3	--
	15:15	Spain	HCOB Spain Services PMI	Index	Feb	52.9	51.9	53.5	--
	15:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	Feb	52.9	51.5	52.9	--
	15:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Feb	52.6	52.3	52.9	--
	15:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Feb	51.8	52.1	51.4	--
	15:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Feb F	49.6	49.6	49.6	--
	15:50		HCOB France Composite PMI	Index	Feb F	49.9	49.9	49.9	--
	15:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Feb F	53.4	53.5	53.4	--
	15:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Feb F	53.1	53.2	53.1	--
	16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Feb F	51.8	51.9	51.8	--
	16:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Feb F	51.9	51.9	51.9	--
	16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Feb F	53.9	53.9	53.9	--
	16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Feb F	53.9	53.7	53.9	--
	17:00	Eurozone	PPI	% MoM	Jan	0.2%	0.7%	-0.3%	--
	17:00	Italy	GDP	% QoQ	4Q F	0.3%	0.3%	0.3%	--
	17:00	Eurozone	PPI	% YoY	Jan	-2.6%	-2.1%	-2.1%	--
	17:00	Italy	GDP	% YoY	4Q F	0.8%	0.8%	0.8%	--
	17:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Jan	6.2%	6.1%	6.2%	6.3%
19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-27	--	11.0%	0.4%	--	
20:15		ADP Employment Change	Persons	Feb	50k	63k	22k	11k	
21:45		S&P Global Services PMI	Index	Feb F	52.3	51.7	52.3	--	
21:45		S&P Global Composite PMI	Index	Feb F	52.3	51.9	52.3	--	
22:00		ISM Services Index	Index	Feb	53.5	56.1	53.8	--	
Today	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Feb	-0.6%	--	-0.7%	--
	10:30		CPI	% MoM	Feb	0.2%	--	-0.3%	--
	14:45		Core CPI	% YoY	Feb	0.5%	--	0.6%	--
	14:45	France	Industrial Production	% MoM	Jan	0.4%	--	-0.7%	--
	14:45		Industrial Production	% YoY	Jan	2.3%	--	1.7%	--
	15:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Jan	--	--	2.8%	--
	17:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Jan	1.7%	--	1.3%	--
	20:30	US	Import Price Index	% MoM	Jan	0.3%	--	0.1%	--
	20:30		Import Price Index	% YoY	Jan	0.1%	--	0.0%	--
	20:30		Initial Jobless Claims	Persons	Feb-28	215k	--	212k	--
20:30		Continuing Claims	Persons	Feb-21	1845k	--	1833k	--	

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

■ better than mkt

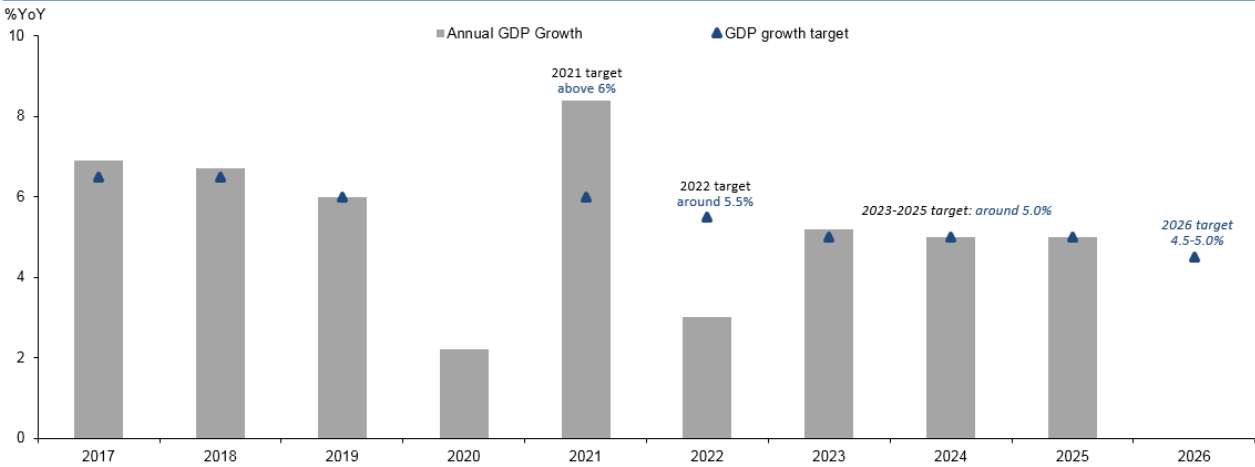
■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ออมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ทางการจีนกำหนดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ประจำปี 2026 ที่ 4.5-5% ตามคาด

China annual GDP growth vs. GDP growth target



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

- ทางการจีนในการประชุมสองสภาประจำปี (Two sessions) ได้กำหนดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ประจำปี 2026 ที่ 4.5-5% ตามคาด ซึ่งถือเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 1991 และถือเป็นการปรับลดเป้าหมายลงจากในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาที่ตั้งไว้ที่ราว 5%
- สำหรับเป้าหมายหลักอื่น ๆ ที่ได้เปิดเผยในรายงานประจำปี (Government's annual work report) สอดคล้องกับระดับในปี 2025 ทั้งเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ราว 2% และเป้าหมายการขาดดุลทางการคลังที่ราว 4% ของ GDP ซึ่งยังถือเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เช่นเดียวกับในปีก่อน สะท้อนว่านโยบายการคลังจะยังคงมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ
- นอกจากนี้ ด้านแผนการออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษอยู่ในระดับที่เท่ากับปี 2025 โดยรัฐบาลกลางจะออกพันธบัตรระยะยาวพิเศษ (Ultra-long special bonds) มูลค่า 1.3 ล้านล้านหยวน และรัฐบาลท้องถิ่นจะออกพันธบัตรพิเศษใหม่มูลค่า 4.4 ล้านล้านหยวน ซึ่งเท่ากับปีที่แล้วเช่นกัน โดยพันธบัตรพิเศษเหล่านี้จะไม่ถูกนับรวมในการขาดดุลหลัก โดยเงินที่ได้จะนำไปสมทบทุนในโครงการโครงสร้างพื้นฐาน การอุดหนุนสินค้าอุปโภคบริโภคและอุปกรณ์ธุรกิจ รวมถึงการชำระหนี้นอกงบประมาณ (Off-balance-sheet debt)
- การตั้งเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ลดลงสะท้อนว่าทางการจีนสามารถยอมรับกับการเติบโตที่ต่ำลง ตามการเปลี่ยนผ่านโมเดลเศรษฐกิจไปสู่การเติบโตแบบมีคุณภาพสูง (High quality growth) ที่มุ่งเน้นปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจใหม่ เช่น นวัตกรรมและเทคโนโลยี แทนปัจจัยขับเคลื่อนเดิมอย่างภาคอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งนำไปสู่ปัญหาหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่นในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เป้าหมายการเติบโตนี้ยังคงอยู่เหนือระดับ 4.17% ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยรายปีที่จำเป็นสำหรับทศวรรษหน้า เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเพิ่ม GDP ต่อหัวเป็นสองเท่าภายในปี 2035 โดยเราคาดว่าเศรษฐกิจจีนในปี 2026 จะเติบโตได้ราว 4.5-4.6%
- ด้านดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตของทางการจีน (NBS manufacturing PMI) ลดลงสู่ระดับ 49.0 ในเดือนกุมภาพันธ์ จาก 49.3 ในเดือนมกราคม ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 49.2 โดยในบรรดาดัชนีย่อยที่สำคัญพบว่า

- ดัชนียอดขายด้านผลผลิต (Output) ลดลงสู่ 49.6 จาก 50.6 ดัชนียอดขายคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders) ลดลงสู่ 48.6 จาก 49.2 และดัชนียอดขายการจ้างงาน (Employment) ลดลงสู่ 48.0 จาก 48.1 โดยข้อมูลจาก NBS
- ระบุว่าเทศกาลตรุษจีนของปีนี้อยู่ในเดือนกุมภาพันธ์ทั้งหมด ซึ่งส่งผลกระทบต่อการผลิตและการดำเนินงานของภาคธุรกิจ และนำไปสู่การลดลงของกิจกรรมในตลาดการผลิตโดยรวม ทั้งนี้ NBS
- ให้ความเห็นว่าดัชนียอดขายคำสั่งซื้อใหม่และผลผลิตในกลุ่มการแปรรูปอาหารเกษตร รวมถึงกลุ่มการผลิตคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์สื่อสาร และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ อยู่เหนือระดับ 50 ในเดือนกุมภาพันธ์
- ซึ่งสะท้อนว่ากิจกรรมการผลิตมีการขยายตัว อย่างไรก็ตามก็ดี กิจกรรมการผลิตในกลุ่มสิ่งทอ เครื่องแต่งกาย และยานยนต์ปรับตัวลงในเดือนกุมภาพันธ์
- ในส่วนของดัชนียอดขายที่เกี่ยวข้องกับการค้า พบว่า ดัชนียอดขายคำสั่งซื้อส่งออกใหม่ภาคการผลิต (New export order) ลดลงสู่ 45.0 ในเดือนกุมภาพันธ์จาก 47.8 ในเดือนมกราคม ดัชนียอดขายการนำเข้า (Import) ลดลงสู่ 45.6 ในเดือนกุมภาพันธ์จาก 47.3 ในเดือนมกราคม ดัชนียอดขายสินค้าคงคลังวัตถุดิบ (Raw material inventories) เพิ่มขึ้นสู่ 47.5 จาก 47.4 ในขณะที่ดัชนียอดขายสินค้าสำเร็จรูปคงคลัง (Finished goods inventories) ลดลงสู่ 45.8 จาก 48.6 ซึ่งข้อมูลดังกล่าวสอดคล้องกับกิจกรรมการค้าและการผลิตที่ต่ำลง และการระบายสินค้า (Destocking) ซึ่งมักพบเห็นได้ในช่วงเทศกาลตรุษจีน
 - อย่างไรก็ตามก็ดี ดัชนี PMI ภาคการผลิตของ RatingDog เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 52.1 ในเดือนกุมภาพันธ์จาก 50.3 ในเดือนมกราคม โดยบริษัทที่ถูกสำรวจระบุว่า การปรับตัวดีขึ้นนี้เชื่อมโยงกับการเติบโตที่รวดเร็วขึ้นของคำสั่งซื้อใหม่และการฟื้นตัวของการผลิต โดยดัชนียอดขายคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มขึ้นสู่ 53.5 จาก 50.2 ในเดือนมกราคม และดัชนียอดขายผลผลิตเพิ่มขึ้นสู่ 53.6 จาก 50.6 ในเดือนมกราคม
 - ในฝั่งของดัชนี PMI นอกภาคการผลิตของทางการเงิน (ประกอบด้วยภาคบริการและภาคการก่อสร้าง) เพิ่มขึ้นสู่ 49.5 ในเดือนกุมภาพันธ์ จาก 49.4 ในเดือนมกราคม โดย PMI ภาคบริการเพิ่มขึ้นสู่ 49.7 (vs. 49.5 ในเดือนมกราคม) โดยพบว่าดัชนี PMI สำหรับภาคส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเดินทางของเครื่องบินและการบริโภค เช่น ที่พักอาศัย การจัดเลี้ยง และวัฒนธรรม กีฬา และนันทนาการ อยู่เหนือระดับ 65 ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลการท่องเที่ยวที่แข็งแกร่งในช่วงวันหยุดตรุษจีน ในทางตรงกันข้าม ดัชนี PMI ของบริการตลาดทุนและอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์อยู่ต่ำกว่าระดับ 50 ในเดือนกุมภาพันธ์ สำหรับดัชนี PMI ภาคการก่อสร้างลดลงสู่ 48.2 ในเดือนกุมภาพันธ์ (vs. 48.8 ในเดือนมกราคม) โดย NBS ระบุสาเหตุส่วนหนึ่งของการลดลงนี้ว่าเกิดจากการที่พนักงานวิสาหกิจจำนวนมากเดินทางกลับภูมิลำเนาในช่วงเทศกาลตรุษจีน และการระงับโครงการก่อสร้างบางแห่ง
 - ด้านดัชนี PMI ภาคบริการของ RatingDog ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสู่ระดับ 56.7 ในเดือนกุมภาพันธ์จาก 52.3 ในเดือนมกราคม ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจกรรมในภาคบริการเร่งตัวขึ้น โดยดัชนีธุรกิจใหม่ (New Business Index) เพิ่มขึ้นสู่ 53.8 ในเดือนกุมภาพันธ์ (vs. 52.2 ในเดือนมกราคม) และดัชนียอดขายคำสั่งซื้อส่งออกใหม่ (New export order) เพิ่มขึ้นสู่ 52.7 ในเดือนกุมภาพันธ์ (vs. 50.6 ในเดือนมกราคม) โดยบริษัทที่ถูกสำรวจระบุว่ากิจกรรมส่งเสริมการขายและความสนใจของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ

ธุรกิจใหม่ล่าสุด นอกจากนี้ สภาวะอุปสงค์จากภายนอกยังปรับตัวดีขึ้น

ซึ่งได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งจากความพยายามทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพและการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น

- ในภาพรวม แม้ว่าดัชนี PMI ในเดือนกุมภาพันธ์จะได้รับผลกระทบจากจำนวนวันทำงานที่น้อยลงจากวันหยุดตรุษจีน แต่ตัวเลขจากทางการจีน

ซึ่งมุ่งเน้นสำรวจวิสาหกิจขนาดใหญ่ที่มีความเกี่ยวข้องกับอุปสงค์ในประเทศยังสะท้อนว่าอุปสงค์ในประเทศยังอ่อนแอ

ในทางตรงกันข้าม ภาคการส่งออกยังคงเป็นแรงส่งที่สำคัญของเศรษฐกิจจีน ทั้งนี้ เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นในภาคบริการ ซึ่งได้รับผลบวกจากการท่องเที่ยวในช่วงวันหยุดตรุษจีนและมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ

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.