

TISCO ESU Morning View April 08, 2026: อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือนมีนาคม ยังคงติดลบเล็กน้อยที่ -0.08% โดยคาดว่าจะทยอยเร่งขึ้นเป็นบวกตั้งแต่เมษายนเป็นต้นไป และอาจพุ่งสูงถึง 3.4% ในปีนี้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.พ.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน ก.พ.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 3 เม.ย.

Key economic indicators

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 April									
Today	Tue 07	Thailand	CPI	% YoY	Mar	0.2%	-0.1%	-0.9%	--
			CPI	% MoM	Mar	0.9%	0.6%	-0.2%	--
			Core CPI	% YoY	Mar	0.7%	0.6%	0.6%	--
		Spain	S&P Global Services PMI	Index	Mar	50.6	53.3	51.9	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar	50.5	52.4	51.5	--
		Italy	S&P Global Services PMI	Index	Mar	50.9	48.8	52.3	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar	51.3	49.2	52.1	--
		France	S&P Global Services PMI	Index	Mar F	48.3	48.8	48.3	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar F	48.3	48.8	48.3	--
		Germany	S&P Global Services PMI	Index	Mar F	51.2	50.9	51.2	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar F	51.9	51.9	51.9	--
		Eurozone	S&P Global Services PMI	Index	Mar F	50.1	50.2	50.1	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Mar F	50.5	50.7	50.5	--
		China	Foreign Reserves	USD, bn	Mar	\$3390.95b	\$3342.12b	\$3427.80b	--
		UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Mar F	51.2	50.5	51.2	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Mar F	51.0	50.3	51.0	--
		US	Durable Goods Orders	%	Feb P	-1.2%	-1.4%	0.0%	-0.5%
		Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb	¥3479.8b	¥3932.7b	¥941.6b	¥931.0b
			Trade Balance	Yen, bn	Feb	¥315.2b	¥267.6b	¥600.4b	--
			BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Feb	¥2439.9b	¥2709.0b	¥3145.0b	¥3134.4b
Germany	Factory Orders	% MoM	Feb	3.0%	--	-11.1%	--		
Eurozone	PPI	% MoM	Feb	-0.6%	--	0.7%	--		
	PPI	% YoY	Feb	-3.0%	--	-2.1%	-2.2%		
	Retail Sales	% YoY	Feb	1.6%	--	2.0%	--		
US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-03	--	--	-10.4%	--		

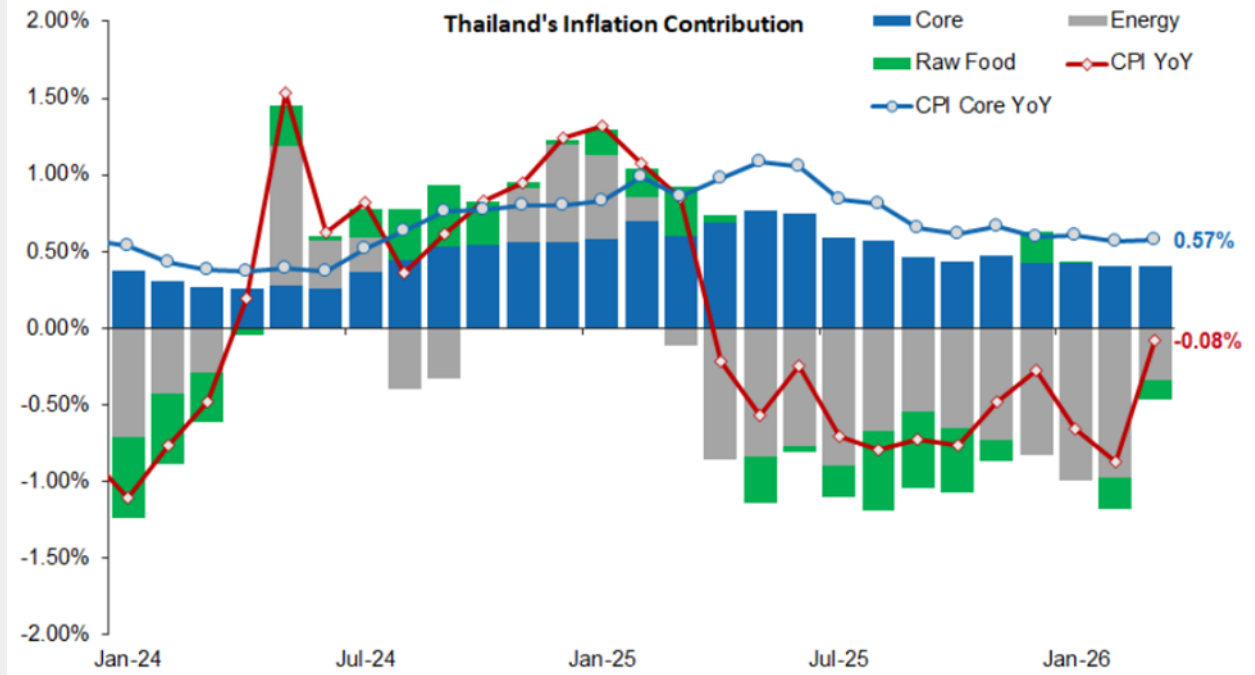
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) เดือนมีนาคม ยังคงติดลบเล็กน้อยที่ -0.08% โดยคาดว่าจะทยอยเร่งขึ้นเป็นบวกตั้งแต่เมษายนเป็นต้นไป และอาจพุ่งสูงถึง 3.4% ในปีนี้



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

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) ในเดือน มี.ค. ยังคงติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 12 ที่ 0.08% (vs. 0.88% เดือนก่อน) ขณะที่ เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ดัชนีราคาผู้บริโภคปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.6% MoM ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยที่ 0.57% YoY (vs. 0.56% เดือนก่อน)
- สำหรับ 3 เดือนแรกของ 2026 อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) หดตัวน้อยลงที่ -0.54% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) อยู่ที่ 0.58%
- ราคาสินค้าในหมวดอาหารสดและพลังงานยังคงเป็นแรงกดดันหลักต่อเงินเฟ้อ โดยหดตัว -1.6% YoY (vs. -4.2% เดือนก่อน) แม้ราคาพลังงานหดตัวลดลงสู่ระดับ -2.8% (vs. -8.4% เดือนก่อน) จากหลังเกิดความขัดแย้งในตะวันออกกลางซึ่งส่งผลกระทบต่อการขนส่งเชื้อเพลิง ทำให้ราคาน้ำมันดิบโลกและสินค้าเคมีภัณฑ์พุ่งสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาพลังงานในประเทศยังเพิ่มได้อย่างจำกัดจากมาตรการรัฐบาลที่ได้กำหนดเพดานราคาโดยใช้การอุดหนุนราคาผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (กบน.) ในช่วงครึ่งแรกของเดือน รวมถึง มาตรการอุดหนุนค่าไฟฟ้า (Electricity tariff: Ft) เพื่อบรรเทาค่าครองชีพ นอกจากนี้ ราคาในหมวดสินค้าอาหารสดปรับตัวในอัตราที่ลดลง -0.8% (vs.-1.2% เดือนก่อน) จากราคาไข่และผลิตภัณฑ์นม (-0.49% vs. -2.92% เดือนก่อน), ราคาผักสด (2.23%) และอาหารสำเร็จรูป (1.68%) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- ราคาสินค้าในหมวดที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่มแม้ว่ามีผลกระทบจำกัด แต่หดตัวในอัตราที่น้อยลงที่ -0.3% (vs. -1.6 เดือนก่อน) อย่างไรก็ดี ราคาในหมวดการดูแลสุขภาพส่วนบุคคลและการแพทย์ (-1.0% vs. -0.7% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง ด้านหมวดสินค้าส่วนใหญ่อื่นๆ ปรับตัวลดลงในอัตราที่น้อยลง อาทิ ราคาในหมวดเสื้อผ้าและรองเท้า (-1.47% vs. -1.5%

เดือนก่อน), ราคาในหมวดเคสสถาน (-0.5% vs. -1.0% เดือนก่อน) และราคาในหมวดการขนส่งและการสื่อสาร (-0.2% vs. -0.9% เดือนก่อน) ซึ่งสอดคล้องกับค่าขนส่งระหว่างประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน ราคาในหมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษา (0.7% vs. 0.9% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง

- แม้จะมีสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ แต่เงินเพื่อทั่วไปในเดือนมีนาคมยังคงปรับลดลงในอัตราที่ชะลอตัว
เนื่องจากราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงในประเทศยังถูกจำกัดการปรับเพิ่มขึ้น จากมาตรการตรึงราคาไว้ที่ 29.94 บาทต่อลิตรในช่วงครึ่งเดือนแรก นอกจากนี้ มาตรการช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพโดยการปรับลดค่ากระแสไฟฟ้าไว้ที่ 3.88 บาทต่อหน่วย ยังคงอยู่จนถึงเดือนเมษายน
ประกอบกับสินค้าบริโภคส่วนใหญ่ยังคงเป็นสต็อกเดิมจึงยังไม่ได้ถูกปรับขึ้นราคา
ปัจจัยเหล่านี้จำกัดแรงกดดันด้านบวกต่อเงินเฟ้อในเดือนมีนาคม
- กระทรวงพาณิชย์คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นมาเป็นบวกที่ช่วง 1.5-2.5% (ค่ากลาง 2.0%)
ถือเป็นการยุติภาวะเงินเฟ้อติดลบต่อเนื่องยาวนาน 12 เดือน
โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับราคาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงในประเทศตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคม และราคามีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่องสอดคล้องกับราคาในตลาดพลังงานโลก นอกจากนี้
ราคาอาหารคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนจากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะปุ๋ยและพลาสติก
- ในระยะข้างหน้า เราประเมินว่าความสามารถของภาครัฐในการอุดหนุนราคาน้ำมันเชื้อเพลิงมีแนวโน้มทำได้ยากขึ้น
เนื่องจากปัจจุบันกองทุนน้ำมันฯ มีหนี้สะสมเกือบ 50 พันล้านบาท ณ วันที่ 3 เมษายน
ซึ่งใกล้แตะเพดานที่จะสามารถกู้ได้ เว้นแต่จะมีการออก พรก. ฉุกเฉินเพิ่มเติม ดังนั้น
ภายหลังการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลในช่วงกลางเดือนเมษายน รัฐบาลใหม่จะสามารถออกมาตรการช่วยเหลือได้อย่างจำกัด
โดยการแทรกแซงน่าจะจำกัดอยู่เพียงแค่การปรับลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันบางส่วนมากกว่าการอุดหนุนผ่านการตรึงราคา
น้ำมันอีกครั้ง
- ดังนั้น ภายใต้ข้อจำกัดด้านฐานะทางการคลังในการอุดหนุนราคาพลังงาน
และความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงยืดเยื้อในอิหร่าน ในกรณีฐาน
ภายใต้สมมติฐานว่าราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในปี 2026
เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นอย่างมากตั้งแต่ไตรมาส 2 เป็นต้นไป โดยปัจจุบันเราประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่
3.4% ในปี 2026 ซึ่งจะสูงเกินกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อด้านบนของ ธปท.
- ขณะเดียวกัน เรากำลังทบทวนประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยสำหรับปี 2026
โดยคาดว่าจะทำการปรับลดคาดการณ์การเติบโตลงมาอยู่ที่ 1.2% (จากเดิมที่คาด 1.8%)
โดยรายละเอียดของประมาณการจะเปิดเผยเพิ่มเติมในภายหลัง
- นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญกับความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นมาก
(Stagflation) จากปัญหาในด้านอุปทาน เราประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเอาไว้ที่ระดับ 1.00%
ในการประชุมครั้งที่สองของปี และคาดว่าจะคงไว้ที่ระดับดังกล่าวตลอดทั้งปี ก่อนที่จะเริ่มพิจารณาปรับเพิ่มขึ้นดอกเบี้ยในปี
2027 หากสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจฟื้นตัวดีขึ้นกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี

ความเสี่ยงที่ภาวะสงครามในตะวันออกกลางอาจลุกลามบานปลาย และการปิดช่องแคบฮอร์มุซยาวนานเกินกว่าเดือนมิถุนายนอาจทำให้เกิดภาวะขาดแคลนพลังงานทั่วโลก และกระทบต่อเงินเฟ้อและเศรษฐกิจโลกอย่างรุนแรง และหนุนให้ธนาคารกลางหลักทั่วโลกหันกลับมาขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ กรณีดังกล่าวอาจส่งผลให้ กงง. ไม่มีทางเลือกอื่นนอกจากจะต้องควบคุมการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อผ่านกลไกนโยบายการเงิน และพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้นเป็นปลายปีนี้ ทั้งนี้ จากทัศนดังกล่าวถือเป็นกรณีเลวร้าย และโอกาสเกิดขึ้นถือว่าไม่มาก หากแต่ความเสียหายต่อเศรษฐกิจไทย และเศรษฐกิจโลกนั้นจะค่อนข้างรุนแรง

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.