

TISCO ESU Morning View March 10, 2026: ช่องแคบฮอร์มุซที่หยุดชะงักยาวนานจนส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานน้ำมัน คาดจะทำให้หน้าตาประเทศต้องดึงน้ำมันจากคลังสำรองออกมาใช้มากกว่าเดิม 300-500 ล้านบาร์เรล หนุนให้ราคาน้ำมันดิบ WTI เคลื่อนไหวในกรอบ 80-90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ในช่วงที่เหลือของปี



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: GDP ไตรมาส 4/2025 และยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน ก.พ.
- เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: ยอดขายบ้านมือสอง (Existing Home Sales) เดือน ก.พ.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2026 March											
Today	Mon 09	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Jan	¥930.0b	¥941.6b	¥728.8b	--	
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Jan	-\$1083.1b	-\$600.4b	¥134.9b	--	
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Jan	¥3053.5b	¥3145.0b	¥2697.1b	--	
			8:30	China	PPI	% YoY	Feb	-1.1%	-0.9%	-1.4%	--
			8:30		CPI	% YoY	Feb	0.9%	1.3%	0.2%	--
			14:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Jan	-4.3%	-11.1%	7.8%	6.4%
			14:00		Industrial Production	% MoM	Jan	1.0%	-0.5%	-1.9%	-1.0%
			14:00		Industrial Production	% YoY	Jan	-0.8%	-1.2%	-0.6%	0.4%
			6:50	Japan	GDP Annualized	% QoQ	4Q F	1.0%	1.3%	0.2%	--
			6:50		GDP	% QoQ	4Q F	0.3%	0.3%	0.1%	--
			13:00		Machine Tool Orders	% YoY	Feb P	--	--	25.3%	--
			14:00	Germany	Exports	% MoM	Jan	-1.5%	--	4.0%	4.0%
			21:00	US	Existing Home Sales	Units	Feb	3.88m	--	3.91m	--
			21:00		Existing Home Sales	% MoM	Feb	-0.8%	--	-8.4%	--

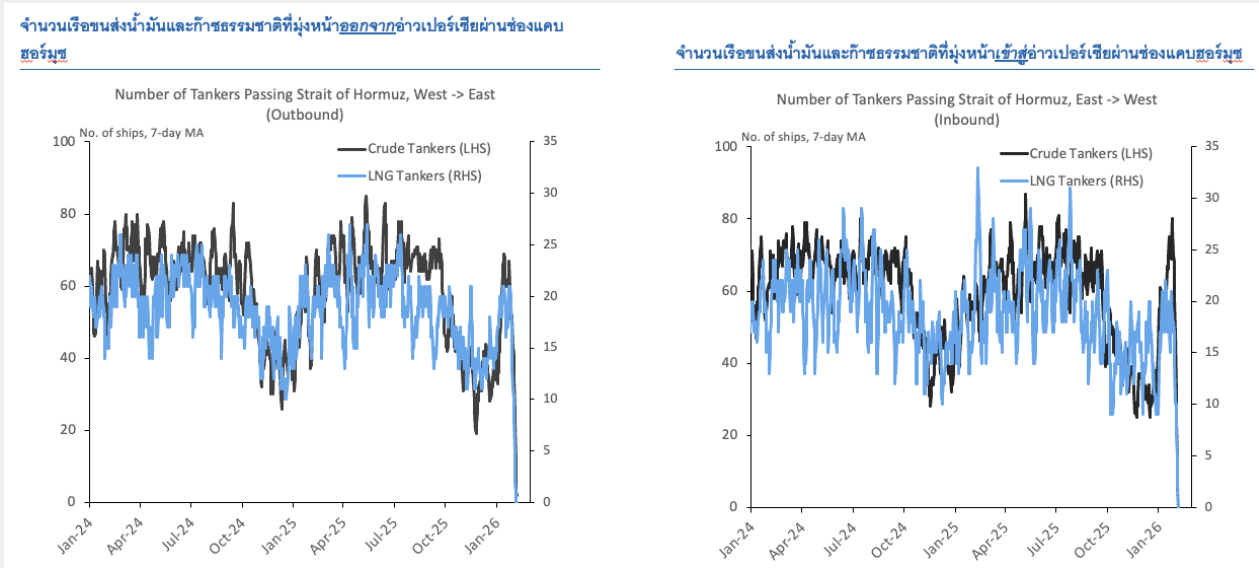
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ช่องแคบฮอร์มุซที่หยุดชะงักยาวนานจนส่งผลให้กลุ่มประเทศอ่าวต้องเริ่มปรับลดการผลิตน้ำมัน คาดจะทำให้หน้าประเทศต้องดึงน้ำมันจากคลังสำรองออกมาใช้มากกว่าเดิม 300-500 ล้านบาร์เรล หนุนให้ราคาน้ำมันดิบ WTI เคลื่อนไหวในกรอบ 80-90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ในช่วงที่เหลือของปี



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

- นับตั้งแต่เกิดการโจมตีเรือบรรทุกน้ำมันโดยสหรัฐฯ และอิสราเอลเมื่อวันที่ 28 ก.พ. ได้ก่อให้เกิดปรากฏการณ์สำคัญมากที่สุดครั้งหนึ่งในประวัติศาสตร์ตลาดพลังงานโลก นั่นคือ ภาวะชะงักงันฉุกเฉินของช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ซึ่งถือเป็นจุดผ่าน (Chokepoint) ที่มีความสำคัญต่อระบบพลังงานโลกมากที่สุด ส่งผลให้ราคาพลังงาน โดยเฉพาะน้ำมันดิบ ปรับตัวพุ่งขึ้นกว่า +27% นับตั้งแต่เกิดการโจมตี มาอยู่ที่ราว 85 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล และมีบางช่วงพุ่งขึ้นสูงกว่า 100-120 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล
- ช่องแคบฮอร์มุซถือเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันที่แทบไม่มีทางเลือกสำรอง การที่เรือบรรทุกน้ำมันเกือบทั้งหมดไม่สามารถเดินทางเข้า-ออกได้ต่อเนื่องยาวนานกว่าสัปดาห์ที่ตั้งที่เกิเกิดขึ้น นับเป็นวิกฤตที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน และมีความรุนแรงสูงกว่าวิกฤตด้านพลังงานในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ
- ผลจากการหยุดชะงักของการเดินเรือ ทำให้อุปทานน้ำมันโลกหายไปทันทีราว 10-12 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งเป็นปริมาณใกล้เคียงกับการนำเข้าน้ำมันทั้งหมดของจีน ประเทศผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลก แม้ว่าเจ้าจะมีความพยายามใช้เส้นทางขนส่งทางเลือก เช่น ท่อขนส่งข้ามประเทศของซาอุดีอาระเบีย และท่อขนส่ง Habshan-Fujairah ของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ เพื่อช่วยลดผลกระทบแล้วก็ตาม
- เราประเมินว่าทิศทางการกลับมาเดินเรือในช่วงกลางเดือน มี.ค. จะเป็นปัจจัยชี้ขาดต่อสมดุลของตลาดน้ำมันโลก เนื่องจากคลังสำรองน้ำมันของหลายประเทศในอ่าวเปอร์เซียที่พึ่งพาการส่งออกผ่านช่องแคบฮอร์มุซ เริ่มเพิ่มขึ้นจนเข้าใกล้ระดับเต็มคลัง ส่งผลให้ผู้ผลิตสำคัญหลายประเทศ ได้แก่ อิรัก คูเวต สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และซาอุดีอาระเบีย จำเป็นต้องปรับลดกำลังการผลิตชั่วคราวจากข้อจำกัดด้านพื้นที่เก็บสำรอง

โดยนักวิเคราะห์ประเมินว่าการผลิตน้ำมันของประเทศกลุ่มนี้ได้ลดลงแล้วกว่า 4-6 ล้านบาร์เรลต่อวัน และอาจเพิ่มสูงขึ้นอีกในช่วงกลาง-ปลายเดือน มี.ค.

- จากผลกระทบของวิกฤตช่องแคบฮอร์มุซ ESU ประเมินว่าราคาน้ำมันดิบ WTI มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในระดับสูงกว่าคาดการณ์เดิมอย่างมีนัย โดยคาดว่าจะอยู่ในกรอบ 80-90 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วงที่เหลือของปี (เทียบกับคาดการณ์เดิมที่ 70 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล)
จากผลของการส่งออกน้ำมันที่ลดลงจนเริ่มกระทบต่อกำลังการผลิตของประเทศผู้ส่งออกในอ่าวเปอร์เซีย
- ในกรณีฐานที่การเดินทางเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ภายในช่วง กลางเดือน มี.ค. เราคาดว่าตลาดน้ำมันโลกจะต้องอาศัยการดึงน้ำมันจากคลังสำรองทั่วโลกเพิ่มขึ้นราว 300 ล้านบาร์เรลในปี 2026 หากเทียบกับภาวะปกติ หรือคิดเป็นผลกระทบต่อสมดุลตลาดน้ำมันประมาณ 1.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในช่วงเวลาที่เหลือของปี
- อย่างไรก็ดี หากภาวะชะงักงันของการเดินทางเรือยังยืดเยื้อไปจนถึงช่วงปลายเดือน มี.ค. ปริมาณการดึงน้ำมันจากคลังสำรองทั่วโลกอาจเพิ่มขึ้นเป็น 400-500 ล้านบาร์เรล ในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งเทียบเท่ากับผลกระทบต่อสมดุลตลาดน้ำมันสูงถึง 1.5-2.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน และอาจผลักดันให้ราคาน้ำมันดิบปรับขึ้นสู่อุป 90-100 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล
- นอกจากนี้ เรายังคาดว่าความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์จะก่อให้เกิด Hoarding Premium หรือแรงซื้อเพื่อกักตุนสำรองน้ำมันจากหลายประเทศ ส่งผลให้โครงสร้างราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอยู่ในภาวะ Backwardation ที่ชันขึ้น
โดยส่วนต่างระหว่างราคาสัญญาที่ใกล้ถึงกำหนดส่งมอบกับสัญญาอายุยาวมีแนวโน้มขยายตัวมากกว่าช่วงสงครามที่ผ่านมา
- ในระยะกลางถึงยาว เรายังมองว่ามีปัจจัยบวกเฉพาะต่อราคาน้ำมันดิบ WTI จากแนวโน้มที่หลายประเทศในเอเชียต้องการกระจายความเสี่ยงด้านพลังงาน และหันมาพิจารณานำเข้าน้ำมันจากสหรัฐมากขึ้น ซึ่งมีแนวโน้มทำให้ส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันดิบ WTI ของสหรัฐ และ Brent ของยุโรปปรับแคบลง จากเดิมที่มักเคลื่อนไหวในกรอบ -2 ถึง -5 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล เหลือเพียง 0 ถึง -3 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล
- โดยสัญญาสำคัญที่ต้องจับตาเพื่อประเมินแนวโน้มการคลี่คลายของวิกฤตครั้งนี้ คือ สถานการณ์ด้านการประกันภัยการเดินทางเรือ หลังเรือบรรทุกน้ำมันจำนวนมากหยุดการเดินทางเรือ ภายหลังได้รับการบอกเลิกกรมธรรม์จากบริษัทประกันภัยในยุโรป
- ภายใต้กฎ Solvency Capital Requirements (SCR) บริษัทประกันในยุโรปถูกกำหนดให้ต้องมีเงินสำรองเพียงพอเพื่อรับมือกับ “วิกฤตที่รุนแรงที่สุดในรอบ 200 ปี” (“hold enough capital to withstand unexpected losses that could occur once in 200 years”) และกฎดังกล่าวยังเปิดช่องให้บริษัทประกันสามารถยกเลิกกรมธรรม์ได้ในภาวะฉุกเฉิน ส่งผลให้เรือขนส่งจำนวนมากไม่สามารถเดินทางผ่านพื้นที่เสี่ยงได้ตามปกติ

- ในฝั่งสหรัฐฯ แม้ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ จะระบุว่ารัฐบาลอาจให้หน่วยงาน Development Finance Corporation (DFC) เข้ามารับบทบาทกำกับความเสี่ยงให้กับเรือขนส่งน้ำมันแทนบริษัทประกันเอกชน แต่จนถึงขณะนี้ยังไม่มีรายงานว่ามีมาตรการดังกล่าวได้เริ่มดำเนินการจริง
- ท่าทีของทรัมป์ในครั้งนี้อาจสร้างความประหลาดใจให้กับนักวิเคราะห์ไม่น้อย เนื่องจากโดยปกติผู้นำสหรัฐฯ มักมีความอ่อนไหวต่อการปรับขึ้นของราคาพลังงานอย่างมาก แต่ในครั้งนี้นัทรัมป์กลับระบุว่าราคาพลังงานที่สูงขึ้นเป็นเพียง “ราคาเล็กน้อยที่ต้องจ่าย” (small price to pay) ขณะที่ผู้นำในฝั่งยุโรปเองก็ยังไม่ได้ประกาศมาตรการที่เป็นรูปธรรมออกมา และทั้งสหรัฐฯ และยุโรปยังตัดสินใจยังไม่รีบปล่อยน้ำมันออกมาจากคลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์ (SPR) หลังหารือกับหน่วยงานพลังงานนานาชาติ (IEA) เมื่อวันที่ 9 มี.ค.
- ท่าทีดังกล่าวทำให้ นักวิเคราะห์จำนวนหนึ่งตั้งข้อสังเกตว่า สถานการณ์ในปัจจุบัน อาจอยู่ในระดับที่ผู้นำมหาอำนาจประเมินไว้แล้ว และยังเป็นระดับความเสี่ยงที่เชื่อว่าสามารถควบคุมและคลี่คลายได้ ก่อนจะลุกลามกลายเป็นวิกฤตพลังงานระดับโลกที่อาจนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในวงกว้าง
- ในระยะยาว วิกฤตด้านพลังงานในครั้งนี้อาจจำกัดอยู่เพียงน้ำมันเท่านั้น แต่ยังรวมถึง ก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ปู๋ย และก๊าซฮีเลียม ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญต่ออุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง เช่น การผลิตเซมิคอนดักเตอร์ ความเสี่ยงด้านอุปทานดังกล่าวมีแนวโน้มจะเร่งให้ประเทศในเอเชีย ซึ่งพึ่งพาการนำเข้าพลังงานจากตะวันออกกลางในสัดส่วนสูง หันไปมองหาแหล่งนำเข้าทดแทนมากขึ้น โดยเฉพาะจากสหรัฐฯ ซึ่งน่าจะเป็นผู้ได้ประโยชน์ระยะยาวจากวิกฤตครั้งนี้
- ท้ายที่สุด แม้ว่าวิกฤตช่องแคบฮอร์มุซในครั้งนี้อาจคลี่คลายลงในอนาคต แต่ต้นทุนด้านการขนส่งและการประกันภัยทางทะเลที่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูง รวมถึงเส้นทางการเดินเรือที่อาจมีความซับซ้อนมากขึ้น ล้วนกลายเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของระบบการค้าโลก ซึ่งมีแนวโน้มสร้างความเปราะบางต่อห่วงโซ่อุปทาน โดยเฉพาะต่อเศรษฐกิจจีนที่เคยมีข้อได้เปรียบสำคัญด้านต้นทุนพลังงาน ขณะเดียวกัน วิกฤตครั้งนี้ยังนับเป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์ ที่มหาอำนาจของโลกได้เผชิญและประเมินผลกระทบจากการหยุดชะงักของช่องแคบฮอร์มุซ ในลักษณะเสมือนการทำ Stress Test ต่อระบบพลังงานโลกอย่างแท้จริงเป็นครั้งแรก

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.