

TISCO ESU Morning View May 14, 2026: Monetary Policy Forum ครั้งที่ 1/2026 กนง. เน้นย้ำดอกเบี้ยที่ 1.00% เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และจับตาพัฒนาการเงินเพื่อในระยะข้างหน้าอย่างใกล้ชิด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: ดัชนีราคานำเข้า (Import Price Index) เดือน เม.ย., จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 9 และ 2 พ.ค. ตามลำดับ และยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน เม.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 May										
Wed	13	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Mar	¥3896.1b	¥4681.5b	¥3932.7b	--
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Mar	¥783.5b	¥830.5b	¥267.6b	--
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Mar	¥2938.0b	¥3900.6b	¥2709.0b	¥2701.5b
Today		13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr F	1.2%	1.2%	1.2%	--
		16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	1Q S	0.1%	0.1%	0.1%	--
		16:00		GDP	% YoY	1Q S	0.8%	0.8%	0.8%	--
		16:00		Industrial Production	% MoM	Mar	0.3%	0.2%	0.4%	0.2%
		16:00		Industrial Production	% YoY	Mar	-1.7%	-2.1%	-0.6%	-0.8%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-08	--	1.7%	-4.4%	--
		19:30	PPI Final Demand	% MoM	Apr	0.5%	1.4%	0.5%	0.7%	
		19:30	PPI Final Demand	% YoY	Apr	4.8%	6.0%	4.0%	4.3%	
		13:00	UK	GDP	% QoQ	1Q P	0.6%	--	0.1%	--
		13:00		GDP	% YoY	1Q P	0.8%	--	1.0%	--
		19:30	US	Import Price Index	% MoM	Apr	1.0%	--	0.8%	--
		19:30		Import Price Index	% YoY	Apr	3.1%	--	2.1%	--
		19:30	Initial Jobless Claims	Persons	May-09	205k	--	200k	--	
		19:30	Continuing Claims	Persons	May-02	1780k	--	1766k	--	
		19:30	Retail Sales Advance	% MoM	Apr	0.5%	--	1.7%	--	
		19:30	Retail Sales ex Auto	% MoM	Apr	0.7%	--	1.9%	--	
		19:30	Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Apr	0.3%	--	0.6%	--	
		19:30	Retail Sales Control Grop	% MoM	Apr	0.4%	--	0.7%	--	
		21:00	Business Inventories	% MoM	Mar	0.9%	--	0.4%	--	
		* P = Prelim, * A=Advance, * F=Final,				■ better than mkt			■ worse than mkt	

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Monetary Policy Forum ครั้งที่ 1/2026 กนง. เห็นย้าดอกเบี้ยที่ 1.00% เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และจับตาพัฒนาการเงินเพื่อในระยะข้างหน้าอย่างใกล้ชิด

Key takeaways from the MPC meeting

	MPC Oct 2025 (Hold: 5-2 at 1.50%)	MPC Dec 2025 (Cut: Unanimous 7-0 to 1.25%)	MPC Feb 2026 (Cut: 4-2 to 1.00%)	MPC Apr 2026 (Hold: Unanimous 6-0 to 1.00%)
Economy	The economy is still expanding, but the committee is closely monitoring the impacts of intensified US tariffs and SME credit access	Apparent economic slowdown with the 2026 GDP growth forecast severely downgraded to 1.5%. Inflation remains subdued alongside Baht appreciation	Growth remains below potential due to intense competition and US tariff uncertainty, and inflation is returning to the target range slower than expected	Growth slowdown due to the Middle East conflict, with the 2026 GDP growth forecast downgraded to 1.5%. Inflation is projected to rise to an avg. of 2.9% in 2026, driven higher global energy costs, before easing to 1.5% in 2027
Monetary stance	Evaluate the impacts of previous consecutive cuts, but ready to adjust if needed	Easing was required to support recovery and limit deflationary risks	Maintains an accommodative stance , though structural challenges cannot be addressed by monetary policy alone	The current level appropriate to support the economy amid high external uncertainty, noting monetary policy is ineffective against transitory, supply-driven inflation
Forward Guidance	Stands ready to adjust	Stands ready to adjust	A sufficiently accommodative monetary policy stance and aligns with the economic outlook	Closely monitor upside risks to inflation , and the broader economic impacts of supply chain disruptions
Summary	To observe market reaction and policy transmission; policy space preserved for future shocks	Downgraded growth forecasts and the need to counter Thai Baht appreciation	A surprise "front-loaded" cut to address structural constraints	"Wait and see" posture indicates a high probability of extended global disruptions

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

- จากการประชุม Monetary Policy Forum ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งเผยแพร่เมื่อวันที่ 13 พ.ค. 2569 เพื่อนำเสนอและแลกเปลี่ยนความเห็นกับนักเศรษฐศาสตร์ และนักวิเคราะห์ หลังจากที่ได้ กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินครั้งล่าสุด เมื่อวันที่ ๒๒ พ.ค. ยังคงเน้นย้ำอีกครั้งว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.00% ในปัจจุบันถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำและเป็นระดับที่เหมาะสมกับเศรษฐกิจไทย รวมถึงใกล้ชิดจำกัดของนโยบายการเงินแล้ว แม้จะยังพอมิพื้นที่ในการดูแลอุปสงค์ระยะสั้นของเศรษฐกิจได้บ้าง แต่ประเด็นเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นมาจากฝั่งอุปทาน (Supply-driven inflation) และการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างและเพิ่มศักยภาพเศรษฐกิจในระยะยาวนั้นไม่สามารถพึ่งพานโยบายการเงินเพียงอย่างเดียว แต่ต้องอาศัยนโยบายการคลังร่วมด้วย
- ล่าสุด ผลจากพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินวงเงิน 4 แสนล้านบาท ๒๒ พ.ค. ได้ประเมินผลต่อประมาณการเศรษฐกิจปี 2569 ที่กรณีฐานคาดว่าจะขยายตัวได้ 1.5% ซึ่งถ้าได้ผลจาก พ.ร.ก. มาช่วยกระตุ้นการขยายตัวเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 0.6% ส่วนในปี 2570 อาจเห็นการขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลงจากกรณีฐานที่ 2% ราว -0.4% ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยฐานที่สูงในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงทางการคลังมีเพิ่มขึ้น จากแผนการกู้เงินที่ 4 แสนล้านบาท อาจเพิ่มสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อจีดีพีเข้าใกล้เพดานที่ 70% ภายใน 1-2 ปีข้างหน้า ซึ่งจะทำให้พื้นที่ว่างทางการคลัง (Fiscal space) สำหรับรับมือกับเหตุการณ์ไม่คาดคิดในอนาคตลดลง ดังนั้น ๒๒ พ.ค. จึงเน้นย้ำว่ารัฐบาลควรออกแบบนโยบายให้มีลักษณะเฉพาะเจาะจงไปยังกลุ่มเป้าหมายในส่วนของการกระตุ้นการบริโภค และควรเน้นไปที่มาตรการปรับโครงสร้างพลังงาน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในระยะยาว
- ในมิติของผลกระทบเงินเฟ้อ ๒๒ พ.ค. ประเมินว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างคนละครึ่งพลัส จะส่งผลให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้น เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศยังคงมีความเปราะบาง

ขณะเดียวกันกรณีศึกษาจากอดีต อาทิ โครงการคนละครึ่งที่ถูกนำมาใช้ก่อนหน้านี้ในช่วงปี 2563-2565

พบว่ามาตรการเหล่านี้ไม่ได้ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นในปีนี้ประเด็นแรงกดดันเงินเฟ้อจะมาจากข้อกีดกันพลังงานเป็นหลัก และมีแนวโน้มจะคลี่คลายภายในระยะเวลา 1 ปี โดยมองว่าเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้อาจมีบางเดือนที่เพิ่มสูงขึ้นกว่ากรอบเป้าหมายไปชั่วคราว 4-5% ชั่วคราว ทำให้เฉลี่ยทั้งปี 2569 อยู่ที่ 2.9% และจะปรับลดลงมาที่ 1.5% ในปี 2570

- ทั้งนี้ ธปท. ระบุว่าอัตราดอกเบี้ยที่ 1% แทบจะเป็นขีดจำกัดนโยบายแล้ว โอกาสที่จะปรับลดต่ำกว่านั้นเป็นไปได้ยาก และความเสี่ยงเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางของไทยยังต่ำกว่าประเทศอื่นๆ ทั่วโลก เพราะก่อนหน้านี้เงินเฟ้อไทยมาจากติดลบ และปัจจุบันเงินเฟ้อของประเทศอื่นๆ เริ่มเกินกว่ากรอบเป้าหมายไปแล้ว ขณะที่ของเรายังรอได้นานกว่ามาก ดังนั้น จุดยืนนโยบายของ ธปท.

ในตอนนี้คือติดตามดูสถานการณ์และพัฒนาการของเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด (Wait-and-see approach) อย่างไรก็ตาม หากคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางหลุดเหนือยวรั้ง (Unanchored inflation expectations)

และเงินเฟ้อไม่ได้ทยอยคลี่คลายลงในปี 2570 แต่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องที่ราว 7%

ธนาคารกลางทั่วโลกจะถูกกดดันให้ต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ รวมถึงไทยด้วย

- โดยสรุปแล้ว มุมมองของ ธปท. สอดคล้องกับการคาดการณ์ของเราว่าในกรณีฐาน กนง. จะเลือกคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.00% ตลอดทั้งปี 2569 และจะเริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางนโยบายการเงินโลกในช่วงปี 2570F อย่างไรก็ดี ในประมาณการของเรา กรณีเลวร้ายที่สุดหากสถานการณ์ลูกกลามบานปลายรุนแรงกว่าที่คาด หรือความขัดแย้งยืดเยื้อจนส่งผลให้ช่องแคบฮอร์มุซยังคงไม่สามารถเปิดได้ภายในช่วงกลางปี เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่อาจขยายตัวได้ต่ำกว่า 1.00% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอาจเร่งขึ้นไปเกินกว่าระดับ 5.00% โดยหากเป็นกรณีดังกล่าว กนง. อาจจำเป็นที่จะต้องทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตั้งแต่ช่วงไตรมาส 4 ในปีนี้

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.