

TISCO ESU Morning View April 16, 2026: TISCO ESU ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2026F ลงเป็น 1.2% (จากเดิม 1.8%) ภายใต้สมมติฐานที่ว่าสงครามอิหร่านสงบในเดือนนี้ และกลุ่ม GCC ใช้เวลาไม่น้อยกว่า 4 เดือนในการฟื้นฟูกำลังการผลิต และประเมินราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปีที่



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: GDP ไตรมาส 1Q/2026, ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production), ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ยอดลงทุนในสินทรัพย์สินค้าเกษตร (Fixed Asset Ex Rural) และยอดการลงทุนภาคอสังหา (Property Investment) เดือน มี.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 11 เม.ย และ 4 เม.ย. ตามลำดับ และการผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน มี.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 April										
Wed	15	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Feb	-1.1%	13.6%	-5.5%	--
				Core Machine Orders	% YoY	Feb	8.1%	24.7%	13.7%	--
	13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar F	1.1%	1.1%	1.1%	--	
			Eurozone	Industrial Production	% YoY	Feb	-1.0%	-0.6%	-1.2%	-0.6%
	Industrial Production	% MoM		Feb	0.3%	0.4%	-1.5%	-0.8%		
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-10	--	1.8%	-0.8%	--	
			Empire Manufacturing	Index	Apr	0.0	11.0	-0.2	--	
	19:30		Import Price Index	% MoM	Mar	2.3%	0.8%	1.3%	0.9%	
			Import Price Index	% YoY	Mar	4.4%	2.1%	1.3%	1.0%	
	21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Apr	37.0	34.0	38.0	--	
			Today	China	GDP	% YoY	1Q	4.8%	--	4.5%
	GDP YTD	% YoY			1Q	4.8%	--	5.0%	--	
	Retail Sales	% YoY			Mar	2.4%	--	--	--	
	Retail Sales (YTD)	% YoY			Mar	2.5%	--	2.8%	--	
	Industrial Production	% YoY			Mar	5.3%	--	--	--	
Industrial Production (YTD)	% YoY	Mar			5.8%	--	6.3%	--		
Fixed Assets Ex Rural	% YoY	Mar			1.9%	--	1.8%	--		
Property Investment	% YoY	Mar			-11.5%	--	-11.1%	--		
Residential Property Sales YTD	% YoY	Mar			--	--	-21.8%	--		
16:00	Eurozone	CPI			% YoY	Mar F	2.5%	--	2.5%	--
		CPI	% MoM	Mar F	1.2%	--	1.2%	--		
		Core CPI	% YoY	Mar F	2.3%	--	2.3%	--		
19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Apr-11	213k	--	219k	--		
		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Apr	10.0	--	18.1	--		
		Continuing Claims	Persons	Apr-04	1810k	--	1794k	--		
		Industrial Production	% MoM	Mar	0.1%	--	0.2%	--		
		Capacity Utilization	%	Mar	76.3%	--	76.3%	--		

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

TISCO ESU ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2026F ลงเป็น 1.2% (จากเดิม 1.8%)
 ภายใต้สมมติฐานที่ว่าสงครามอิหร่านสงบในเดือนนี้ และกลุ่ม GCC ใช้เวลาไม่น้อยกว่า 4 เดือนในการฟื้นฟูกำลังการผลิต และประเมินราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปี

Scenario	Best Case (Quick Resolve)	Base Case (Slow Recovery)	Severely Adverse (Supply Disruption)
	Hormuz opened within April, GCC energy production fully resumed within 2 Months	Hormuz opened within April, GCC energy production fully resumed within 4 Months	Hormuz closed until June
2026 Average Dubai Oil Price (USD per Barrel)	90	100	160
GDP Growth (%)	1.6	1.2	<0.6
Headline Inflation (%)	2.4	3.4	5.0 - 6.0
Tourist Arrivals (Mil persons)	34.0	33.2	30.6
Current Account (% of GDP)	2.2	1.6	0.6
Policy Interest Rate (%)	1.00	1.00	1.25

Source: TISCO ESU

Source: TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ภายหลังจากที่สหรัฐฯ และอิสราเอลร่วมมือกันเปิดปฏิบัติการทางทหารกับอิหร่านในวันที่ 28 ก.พ. ที่ผ่านมา ความขัดแย้งยังคงยืดเยื้อยาวนานเกินกว่าที่หลายฝ่ายคาด ช่องแคบฮอมุส ซึ่งเป็นช่องทางในการลำเลียงขนส่งสินค้าพลังงาน และสินค้าโภคภัณฑ์ที่สำคัญที่สุดแห่งหนึ่งของโลก โดยการที่ช่องแคบดังกล่าวถูกปิดส่งผลกระทบต่ออุปทานของสินค้าพลังงาน และสินค้าปิโตรเคมีที่เกี่ยวข้อง ทั้งเม็ดพลาสติก และปุ๋ยเคมี (ยูเรีย)
- ในกรณีฐาน (ให้น้ำหนักโอกาสเกิด 60%) เราประเมินว่าความขัดแย้งในตะวันออกกลางสามารถคลี่คลายภายในเดือน เม.ย. และผู้ผลิตพลังงานในกลุ่มประเทศอ่าวอาหรับ (GCC) สามารถกลับมาฟื้นฟูกำลังการผลิตได้สมบูรณ์ภายในระยะเวลา 4 เดือน ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในปีนี้จะแกว่งตัวอยู่ที่ค่าเฉลี่ยราว 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ต่ำลงเป็น 1.2% (จากกรณีฐานเดิมที่ประเมินว่าจะขยายตัว 1.8%) แม้ว่าจะมีการจัดตั้งรัฐบาลแล้วเสร็จเร็วกว่าที่ประเมินไว้ และความเสถียรงบประมาณปี 2570 ล่าช้าขึ้นคลี่คลายลงไป ขณะเดียวกัน เราประเมินว่า ความเสี่ยงด้านสูงต่อประมาณการจะขึ้นอยู่กับนโยบายในการแก้ปัญหาของภาครัฐ ไม่ว่าจะเป็นโครงการคนละครึ่งพลัสที่สอง โครงการไทยช่วยไทยพลัส และการโยกย้ายงบประมาณที่ไม่ได้เข้ามาบูรณาการตามความเหมาะสม ซึ่งคาดว่าจะวงเงินรวมของนโยบายต่างๆ เหล่านี้จะอยู่ที่ 8 หมื่น - 1 แสนล้านบาท ซึ่งอาจช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้เพิ่มเติมราว 0.2-0.3 ppt.

- สำหรับมุมมองอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในประเทศ
สืบเนื่องจากราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลในประเทศที่ปรับสูงขึ้นตามกลไกตลาดเร็วกว่าที่คาดไว้
แม้รัฐบาลมีความพยายามที่จะใช้กลไกการอุดหนุนผ่านกองทุนน้ำมัน (กบน.) ก็ตาม
ราคาดีเซลซึ่งเป็นต้นทุนหลักของภาคธุรกิจในหลายอุตสาหกรรม ไม่ว่าจะเป็นภาคการขนส่ง ค้าปลีก การเกษตร
และประมง ซึ่งเรามองว่าภาคส่วนเหล่านี้เป็นกลุ่มเปราะบางสำคัญจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น
ประกอบกับการหยุดชะงักของอุปทานพลาสติกและปุ๋ยยังมีแนวโน้มขยายผลกระทบต่อเงินเฟ้อรุนแรงกว่าช็อกจากราคาพลังงาน
จากแบบจำลองในอดีตซึ่งว่าผลกระทบต่อราคาสินค้าอาหารโลกส่งผลต่อเงินเฟ้อรุนแรงกว่าช็อกจากราคาพลังงาน
โดยราคาอาหารมักทำให้เงินเฟ้อไทยอยู่ในระดับสูงนานถึง 16 เดือน นานกว่าราคาพลังงานกว่าสองเท่า ดังนั้น
ภายใต้กรณีฐาน เราคาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับขึ้นมาอยู่ที่ราว 3.4% ในปีนี้ สูงกว่ากรอบเป้าหมายของ ธปท. ที่ 1-3%
แต่ในกรณีเลวร้ายเงินเฟ้ออาจเร่งขึ้นสู่ระดับ 5-6% เกือบเท่ากับระดับวิกฤติพลังงานในปี 2022
ซึ่งมีน้ำหนักมากเพียงพอที่จะส่งผลกระทบต่อทิศทางนโยบายการเงินต่อไป โดยในปีดังกล่าว ธปท.
ได้เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลังจากเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นเกินกว่ากรอบเป้าหมายต่อเนื่องราว 6 เดือน
- สำหรับมุมมองด้านนโยบายการเงิน ภายใต้กรณีฐาน เราคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)
จะยังคงตรึงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 1.00% ตลอดทั้งปี
และมีแนวโน้มจะเริ่มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2027 อย่างไรก็ตาม
หากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางยืดเยื้อรุนแรงเป็นกรณีร้ายที่สุด (Severely adverse) ธปท.
อาจจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตั้งตัวเช่นเดียวกับธนาคารกลางประเทศอื่นๆ
และเราอาจเห็นการทยอยขึ้นอัตราดอกเบี้ย เริ่มตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2026
ท่ามกลางสถานะเศรษฐกิจไทยที่อุปสงค์ยังคงอ่อนแอ
- ปัจจุบัน เสถียรภาพด้านการคลังของประเทศ เริ่มถูกตั้งคำถามมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง
ภายหลังจากที่สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อจีดีพีของประเทศไทยปรับสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ช่วงที่เราเผชิญกับวิกฤติการ
แพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งในปี 2019 ก่อนการแพร่ระบาด สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อจีดีพีของไทยอยู่ที่ราว 41.2%
และรัฐบาลจำเป็นต้องออก พรก. กู้เงินครั้งใหญ่ส่งผลให้สัดส่วนหนี้พุ่งขึ้นไปจ่อชนเพดานในปี 2021
ส่งผลให้มีการพิจารณาปรับเพิ่มกรอบเพดานหนี้สาธารณะขึ้นจากเดิม 60% เป็น 70% ขณะที่ในปัจจุบัน
เราประเมินว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะจะอยู่ที่ราว 68% ต่อ GDP ณ สิ้นสุดปีงบประมาณปัจจุบัน นอกจากนี้
หากรัฐบาลมีการขยายกรอบเพดานการก่อหนี้ของกองทุนน้ำมันขึ้นเป็น 1.5 แสนล้านบาทที่มีการเสนอข่าวก่อนหน้านี้
อาจส่งผลให้ตัวเลขสัดส่วนหนี้สูงกว่าที่ประเมิน ดังนั้น สถานะหนี้สินของภาครัฐในปัจจุบันนั้นจ่อชนเพดานที่ 70%
เป็นอย่างมาก ส่งผลให้เราประเมินว่า รัฐบาลมีแนวโน้มที่จะต้องขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะขึ้นเป็น 80%
ก่อนที่จะเสนอร่าง พรบ. งบประมาณ ปี 2570 เข้าสู่สภาฯ ดังนั้น
เราจึงประเมินว่ามีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน
และสะท้อนไปยังอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Th Government Bond Yield) ที่อาจปรับสูงขึ้นราว 20-30
bps โดยเฉพาะรุ่นอายุยาวๆ อย่างไรก็ตาม แม้เพดานหนี้สาธารณะจะถูกขยาย
แต่เสถียรภาพด้านการต่างประเทศของไทยยังคงค่อนข้างแข็งแกร่ง ทั้งนี้ต่างประเทศที่คิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 1% ของ GDP
ประกอบกับเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงเป็นลำดับต้นๆ ของโลก และดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังมีแนวโน้มเกินดุล

เพราะเหตุนี้ ไทยจึงอาจถูกพิจารณาปรับลดมุมมองต่ออันดับเครดิต (Credit Rating Outlook) มากกว่าที่จะเป็นการปรับลดอันดับเครดิตความน่าเชื่อถือลง ทั้งนี้ โครงสร้างการใช้จ่ายและการหารายได้ของรัฐควรจะมีการปฏิรูปให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นอย่างเร่งด่วน เพื่อฟื้นคืนความเชื่อมั่น และลดความเสี่ยงที่อาจถูกปรับลดอันดับเครดิตความน่าเชื่อถือในอนาคต

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.