

TISCO ESU Morning View March 20, 2026: ภายใต้กรอบการกู้เงินปัจจุบัน กบพ. อาจอุดหนุนราคาพลังงานได้ไม่เกิน 1 เดือน ขณะที่หากมีการออก พ.ร.ก.กู้เงินเพิ่มเติมจะเสี่ยงดันหนี้สาธารณะชนเพดานที่ 70% เร็วขึ้นเป็นภายในปีนี้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไม่มีตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญรายงาน

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 March										
Thu	19	1:00	US	FOMC Rate	%	Mar-18	3.75%	3.75%	3.75%	--
		6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Jan	-9.6%	-5.5%	19.1%	16.1%
		6:50		Core Machine Orders	% YoY	Jan	9.0%	13.7%	16.8%	--
		11:30		Industrial Production	% MoM	Jan F	--	4.3%	2.2%	--
		11:30		Industrial Production	% YoY	Jan F	--	0.7%	2.3%	--
		18:53	US	Building Permits	Units	Jan F	1380k	1386k	1376k	--
		18:53		Building Permits	% MoM	Jan F	--	-4.7%	-5.4%	--
		19:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Mar-19	3.8%	3.8%	3.8%	--
		19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Mar-14	215k	205k	213k	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Mar-07	1852k	1857k	1850k	1847k
		19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Mar	8.0	18.1	16.3	--
		20:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Mar-19	2.0%	2.0%	2.0%	--
		20:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Mar-19	2.2%	2.2%	2.2%	--
		20:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Mar-19	2.4%	2.4%	2.4%	--
		21:00	US	Leading Index	%	Jan	-0.1%	-0.1%	-0.2%	--
		21:00		New Home Sales	Units	Jan	722k	587k	745k	712k
		21:00		New Home Sales	% MoM	Jan	-2.7%	-17.6%	-1.7%	-6.8%
		21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Jan F	0.2%	-0.5%	0.2%	-0.1%

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

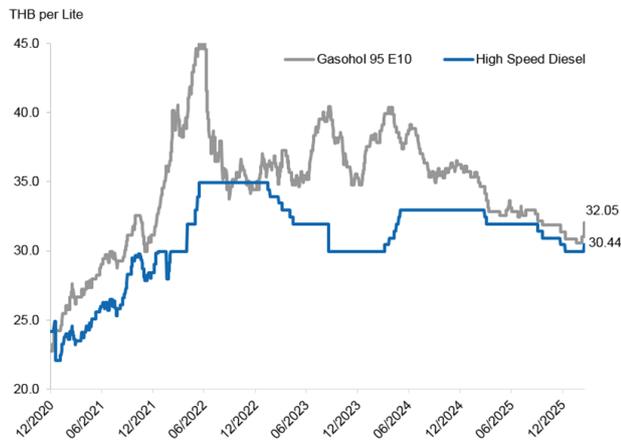
■ better than mkt

■ worse than mkt

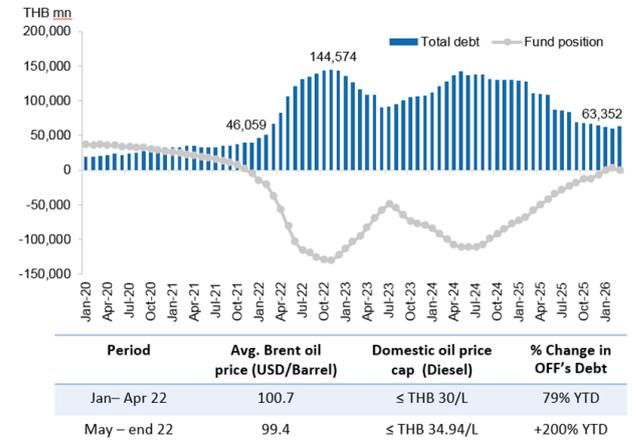
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ภายใต้กรอบการกู้เงินปัจจุบัน กบพ. อาจอุดหนุนราคาพลังงานได้ไม่เกิน 1 เดือน ขณะที่หากมีการออก พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติมจะเสี่ยงดันหนี้สาธารณะชนเพดานที่ 70% เร็วขึ้นเป็นภายในปีนี้

PTT Retail fuel prices: Gasohol 95 vs. Diesel



Oil Fuel Fund total debt and fund position



Source: OFFO, CEIC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- สืบเนื่องจากประเด็นความขัดแย้งในอิหร่าน ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับเพิ่มขึ้นทะลุระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ส่งผลให้ภาครัฐดำเนินมาตรการบรรเทาผลกระทบค่าครองชีพผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง โดยกำหนดเพดานราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลไว้ที่ 29.94 บาทต่อลิตร เป็นระยะเวลา 15 วัน (3-17 มีนาคม 2569) ก่อนปรับเพิ่มกรอบเพดานเป็นไม่เกิน 33 บาทต่อลิตรตั้งแต่วันที่ 18 มีนาคมเป็นต้นมา
- ทั้งนี้ ระดับการอุดหนุนล่าสุดอยู่ที่ประมาณ 20.36 บาทต่อลิตร หรือคิดเป็นภาระทางการคลังราว 1.3 พันล้านบาทต่อวัน ซึ่งนับว่าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้ฐานะกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงติดลบกว่า 1.2 หมื่นล้านบาท ดังนั้น ในด้านการบริหารสภาพคล่อง กองทุนจำเป็นต้องพึ่งพาการกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อชดเชยการขาดดุล โดยภายใต้ข้อจำกัดปัจจุบัน รัฐบาลรักษาการสามารถกู้เงินเพิ่มได้ไม่เกิน 40,000 ล้านบาท โดยไม่ต้องออกพระราชกำหนด (พ.ร.ก.) กู้เงิน และมีการค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง ภายใต้สมมติฐานดังกล่าว เราคาดว่าความสามารถในการดำเนินมาตรการอุดหนุนจะมีอยู่จำกัด และจะสามารถดำเนินการต่อไปได้ไม่เกิน 1 เดือน
- อย่างไรก็ดี ภายหลังจากการประชุมสภาผู้แทนราษฎรเพื่อโหวตเลือกนายกรัฐมนตรีเมื่อวานนี้ ที่ประชุมมีมติเห็นชอบให้นายอนุทิน ชาญวีรกูล แคนดิเดตจากพรรคภูมิใจไทย ดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีคนที่ 32 ของประเทศไทย โดยขั้นตอนถัดไปจะเข้าสู่กระบวนการจัดตั้งคณะรัฐมนตรี (ครม.) ชุดใหม่ และการเตรียมความพร้อมในการบริหารประเทศ ซึ่งคาดว่า การจัดตั้งรัฐบาลใหม่อาจแล้วเสร็จเร็วที่สุดในช่วงปลายเดือนเดือน เม.ย. หรืออย่างช้าภายในเดือน พ.ค. 2569
- ทั้งนี้ หากรัฐบาลใหม่ยังคงดำเนินนโยบายอุดหนุนราคาน้ำมันต่อเนื่องจนทำให้ผลขาดทุนสะสมของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงเกินกว่าศักยภาพในการกู้ยืมภายใต้กรอบปัจจุบัน รัฐบาลอาจมีความจำเป็นต้องออก พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติมเพื่อชดเชยกองทุนฯ เหมือนช่วงวิกฤติราคาพลังงานจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนในปี 2565 ซึ่งจะเพิ่มแรงกดดันต่อเสถียรภาพการคลัง และเร่งความเสี่ยงที่ระดับหนี้สาธารณะจะเข้าใกล้เพดานที่กำหนด

- โดยข้อมูล ณ เดือน ม.ค. 2569 ระดับหนี้สาธารณะอยู่ที่ราว 65.96% ต่อ GDP และมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องท่ามกลางภาวะการคลังที่สูงขึ้นจากมาตรการพยุงราคาพลังงานและนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆ โดยล่าสุด ในเดือน ก.พ. คณะรัฐมนตรีได้อนุมัติการปรับปรุงแผนการบริหารหนี้สาธารณะประจำปีงบประมาณ 2569 ครั้งที่ 1 ซึ่งรวมถึงแผนการก่อหนี้ใหม่วงเงินประมาณ 1.26 ล้านล้านบาท โดยภายหลังการปรับปรุงแผนดังกล่าว คณะกรรมการประเมินว่าสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว 68.48%
- ดังนั้น เราประเมินว่าหากรัฐบาลมีความจำเป็นต้องออก พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติมเพื่ออุดหนุนราคาน้ำมันอย่างต่อเนื่องในวงเงินราว 1.5–2 แสนล้านบาท (คิดเป็นราว 1% ของ GDP) เมื่อรวมกับการปรับปรุงแผนการบริหารหนี้สาธารณะปีงบประมาณ 2569 อาจส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะเร่งตัวเข้าใกล้เพดานที่กำหนดไว้ที่ 70% ของ GDP ในระยะข้างหน้า ขณะเดียวกัน มาตรการปรับลดอัตราภาษีสรรพสามิตน้ำมันจะยิ่งจำกัดความสามารถในการจัดเก็บรายได้ของภาครัฐ ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวในระดับต่ำ และมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะ stagflation โดยภายใต้ข้อจำกัดด้านเสถียรภาพการคลัง เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่รัฐบาลอาจต้องพิจารณาเร่งดำเนินมาตรการเพิ่มรายได้ โดยเฉพาะการทยอยปรับขึ้นอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 8.5% ก่อนกรอบเวลาที่กำหนดไว้เดิมในปี 2571 ตามแผนการคลังระยะปานกลาง (ปี 2569–2573) เพื่อชดเชยการขาดดุลและ แก้ปัญหาพื้นที่การคลังที่เผชิญข้อจำกัด
- ทั้งนี้ เรามองว่าการขยายกรอบเพดานหนี้สาธารณะขึ้นจากที่กำหนดไว้ที่ระดับ 70% ต่อ GDP มีความเป็นไปได้มากขึ้นภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่เป็นอยู่ ซึ่งจะไม่เป็นผลดีกับการพิจารณาอันดับเครดิตความน่าเชื่อถือของประเทศภายใต้การรัดอันดับของหน่วยงานชั้นนำ ประเด็นดังกล่าวสร้างความเสี่ยงต่อต้นทุนการเงินที่อาจปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะ อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (TH Government Bond Yield) และอาจกดดันบรรยากาศการลงทุนในระยะข้างหน้า

A Week Ahead

- วันจันทร์**
 - สหรัฐฯ: ดัชนีชี้ภาวะธุรกิจรัฐชิคาโก (Chicago Fed Nat Activity) เดือน ก.พ.
 - ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
- วันอังคาร**
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ.
 - ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
 - ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.พ.
 - ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registration) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีภาคการผลิตของ Fed สาขาวิชมอนต์ (Richmond Fed Manufacturing Survey) เดือน มี.ค.

- **วันพุธ**
 - ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เดือน ก.พ.
 - อังกฤษ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ..
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 20 มี.ค. และดัชนีราคานำเข้า (Import Price Index) เดือน ก.พ.
- **วันพฤหัสบดี**
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 21 และ 14 มี.ค. ตามลำดับ
- **วันศุกร์**
 - จีน: กำไรภาคอุตสาหกรรมของจีน (Industrial Profits) เดือน ก.พ.
 - ยูโรโซน: คาดการณ์เงินเฟ้อโดย ECB ระยะ 1 ปีและ 3 ปี (ECB 1-year and 3-year Inflation Expectations) เดือน ก.พ.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน มี.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev
2026 March							
Mon 23	19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Feb	--	0.18
	21:00		Construction Spending	% MoM	Jan	0.1%	0.3%
	22:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Mar P	--	-12.2
Tue 24	6:30	Japan	CPI	% YoY	Feb	1.4%	1.5%
	6:30		CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Feb	1.7%	2.0%
	6:30		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Feb	2.7%	2.6%
	7:30		S&P Global Japan PMI Composite	Index	Mar P	--	53.9
	7:30		S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Mar P	--	53
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Mar P	--	53.8
	9:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Feb	14.9%	24.4%
	9:30		Customs Imports	% YoY	Feb	21.4%	29.4%
	9:30		Customs Trade Balance	USD, m	Feb	\$1163m	-\$3300m
	12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Feb	--	-3.9%
	15:15	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar P	--	50.1
	15:15		S&P Global Services PMI	Index	Mar P	--	49.6
	15:15		S&P Global Composite PMI	Index	Mar P	--	49.9
	15:30	Germany	S&P Global Services PMI	Index	Mar P	--	53.5
	15:30		S&P Global Composite PMI	Index	Mar P	--	53.2
	15:30		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar P	--	50.9
	16:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar P	49.8	50.8
	16:00		S&P Global Services PMI	Index	Mar P	50.4	51.9
	16:00		S&P Global Composite PMI	Index	Mar P	50	51.9
	16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Mar P	53	53.9
	16:30		S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar P	--	51.7
16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Mar P	--	53.7	
20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar P	--	51.6	
20:45		S&P Global Services PMI	Index	Mar P	--	51.7	
20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Mar P	--	51.9	
21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Mar	--	-10	
Wed 25	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Feb F	--	24.2%
	14:00	UK	CPI	% MoM	Feb	0.5%	-0.5%
	14:00		CPI	% YoY	Feb	3.1%	3.0%
	16:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Mar	87	88.6
	16:00		IFO Current Assessment	Index	Mar	86.1	86.7
	16:00		IFO Expectations	Index	Mar	88	90.5
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-20	--	-10.9%
	19:30		Import Price Index	% MoM	Feb	--	0.2%
	19:30		Import Price Index	% YoY	Feb	--	-0.1%
	Thu 26	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Feb	--
14:00		Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Apr	--	-24.7
14:45			Business Confidence	Index	Mar	--	97
14:45			Manufacturing Confidence	Index	Mar	--	102
15:00		Spain	GDP	% QoQ	4Q F	--	0.8%
15:00			GDP	% YoY	4Q F	--	2.6%
19:30		US	Initial Jobless Claims	Persons	Mar-21	--	205k
19:30			Continuing Claims	Persons	Mar-14	--	1857k
Fri 27	8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Feb	--	0.6%
	14:00	UK	Retail Sales	% MoM	Feb	--	2.0%
	14:00		Retail Sales	% YoY	Feb	--	5.5%
	16:00	Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Feb	--	2.6%
	16:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Feb	--	2.6%
	21:00	US	U. of Mich. Sentiment	Index	Mar F	--	55.5

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.