

TISCO ESU Morning View September 23, 2026: Fitch rating ปรับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยคืนสู่ Stable จาก เสถียรภาพการเมืองและหนี้สาธารณะทรงตัว ช่วยหนุนความเชื่อมั่น



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน, อังกฤษ และสหรัฐ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน ก.ย.
- สหรัฐ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 18 ก.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 September									
Tue 22 Today	21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Sep P	-16.0	-16.5	-15.5	--
	21:00	US	Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Sep	2.0	2.0	4.0	--
	14:15	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Sep P	51.0	--	51.1	--
	14:15		S&P Global Services PMI	Index	Sep P	48.3	--	48.0	--
	14:15		S&P Global Composite PMI	Index	Sep P	48.7	--	48.5	--
	14:30	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Sep P	54.0	--	54.3	--
	14:30		S&P Global Services PMI	Index	Sep P	49.9	--	49.7	--
	14:30		S&P Global Composite PMI	Index	Sep P	51.8	--	51.8	--
	15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Sep P	52.6	--	52.7	--
	15:00		S&P Global Services PMI	Index	Sep P	51.4	--	51.6	--
	15:00		S&P Global Composite PMI	Index	Sep P	51.7	--	52.0	--
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Sep P	51.5	--	51.7	--
	15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Sep P	52.0	--	52.5	--
	15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Sep P	52.0	--	52.5	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Sep-18	--	--	-4.1%	--
	20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Sep P	53.7	--	53.9	--
	20:45		S&P Global Services PMI	Index	Sep P	55.9	--	56.5	--
	20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Sep P	54.9	--	56.0	--

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

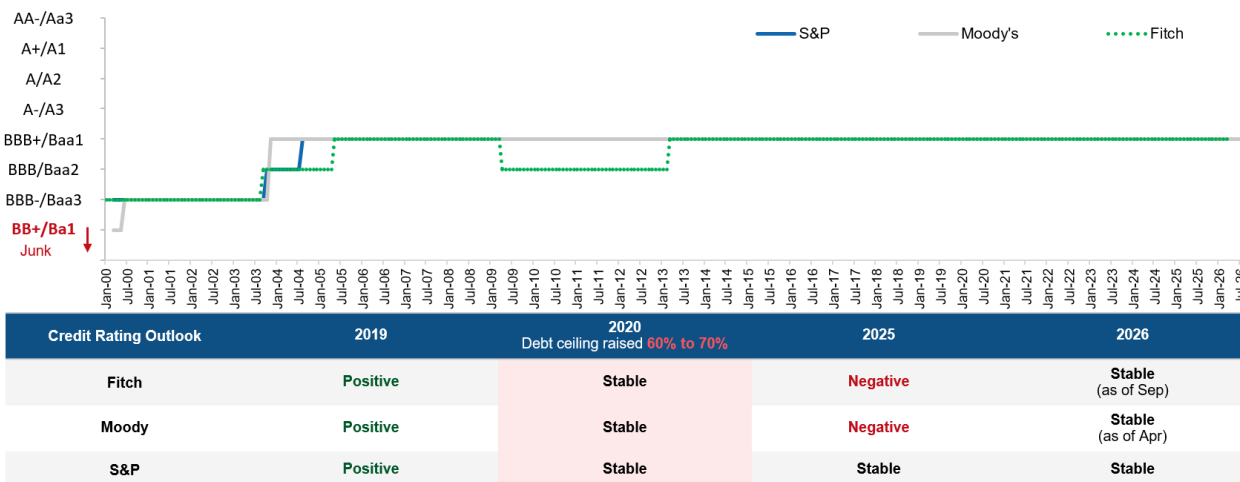
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

Fitch rating ปรับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยคืนสู่ Stable จากเสถียรภาพการเมืองและหนี้สาธารณะทรงตัว ช่วยหนุนความเชื่อมั่น

Sovereign Credit Ratings of Thailand



Source: TradingEconomics, Fitch Ratings, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- บริษัทจัดอันดับเครดิตฟิทช์ เรตติ้งส์ (Fitch rating) ได้มีการปรับมุมมองความน่าเชื่อถือ (Outlook) ของเศรษฐกิจไทยจาก “Negative” กลับมาเป็น “Stable” อีกครั้ง และคงอันดับไว้ที่ BBB+ เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2026 ที่ผ่านมา โดยปัจจัยในการปรับเพิ่มแนวโน้มความน่าเชื่อถือ มาจากประเด็นดังนี้
- 1) แนวโน้มหนี้สาธารณะ (Public Debt) มีเสถียรภาพมากขึ้น โดย Fitch ประเมินว่าสัดส่วนหนี้รัฐบาลทั่วไปต่อ GDP (General government debt-to-GDP) มีแนวโน้มที่จะทรงตัวและมีเสถียรภาพมากขึ้น แม้ว่ารัฐบาลจะเพิ่มการใช้จ่ายเพื่อรับมือกับวิกฤตพลังงานอันเป็นผลมาจากสงครามอิหร่านก็ตาม แต่คาดการณ์ว่าสัดส่วนหนี้รัฐบาลทั่วไปจะเริ่มทรงตัวอยู่ภายใต้ระดับ 63% ต่อ GDP ภายในปีงบประมาณ 2028 ซึ่งปรับตัวดีขึ้นจากเดิมที่เคยประเมินไว้ที่ระดับ 65% (จากตัวเลขปีงบประมาณ 2025 ที่ 59.3%) ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากขยายตัวของ GDP ที่เป็นตัวเงิน (Nominal GDP) สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้
- ทั้งนี้ การประเมินหนี้รัฐบาลข้างต้นใช้เกณฑ์ระบบ Government Finance Statistics (GFS) ซึ่งเป็นมาตรฐานสากลในการเปรียบเทียบระหว่างประเทศ โดยครอบคลุมหนี้ของรัฐบาลกลาง ท้องถิ่น และกองทุนประกันสังคม (หักการถือครองหนี้ระหว่างหน่วยงานภาครัฐ) แต่ไม่รวมหนี้ของรัฐวิสาหกิจและสถาบันการเงินเฉพาะกิจที่รัฐค้ำประกัน ซึ่งแตกต่างจากเกณฑ์เพดานหนี้สาธารณะตามกฎหมายของไทย
- ขณะที่หากประเมินตามกฎหมายของไทย รัฐบาลไทยตั้งเป้าจะรักษานี้สาธารณะ (รวมหนี้ของรัฐวิสาหกิจ) ให้อยู่ภายใต้กรอบเพดานหนี้ที่ 70% ของ GDP ตามวินัยการคลังระยะปานกลาง ซึ่งในเดือนกุมภาพันธ์ 2026 อยู่ที่ระดับ 67.5% ทั้งนี้ แม้ว่า Fitch จะประเมินว่ารัฐบาลมีความมุ่งมั่นในการปฏิบัติตามกรอบวินัยการคลังอย่างจริงจัง แต่ยังคงมองว่ามีความเสี่ยงในการดำเนินงานโดยเฉพาะแผนการปรับเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 8.5% ในปีงบประมาณ 2028 และขยับขึ้นเป็น 10% ในปีงบประมาณ 2030

- 2) เสถียรภาพทางการเงินที่เพิ่มขึ้น โดย Fitch ให้ความเห็นว่าภายหลังการเลือกตั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2026 รัฐบาลผสมภายใต้การนำของนายกรัฐมนตรี อนุทิน ชาญวีรกูล จากพรรคภูมิใจไทย มีเสถียรภาพมากกว่ารัฐบาลชุดก่อนหน้า
จึงมีโอกาสดำเนินการขับเคลื่อนนโยบายและมาตรการเชิงโครงสร้างในระยะปานกลาง โดยเฉพาะการปรับสมดุลทางการคลัง (Fiscal Consolidation)
แต่ยังมีความเสี่ยงด้านการใช้จ่ายงบประมาณที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง
และอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายทางการเงินในระยะยาว
- 3) ภาพรวมเศรษฐกิจมหภาค
ภาวะเศรษฐกิจไทยมีความยืดหยุ่นและรองรับผลกระทบจากวิกฤตราคาพลังงานทั่วโลกได้ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยได้แรงหนุนจากการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI-related Investment) และการบริโภคภาคเอกชนที่ได้รับอานิสงส์จากมาตรการภาครัฐ
ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบจากวิกฤตราคาพลังงานจากสงครามอิหร่าน ประกอบกับแรงกดดันด้านภาวะเงินเฟ้อเริ่มลดลง อย่างไรก็ดี ผลต่อมูลค่าเพิ่มของเศรษฐกิจในประเทศยังมีจำกัด จากการลงทุนใน Data Centre ต่อเศรษฐกิจในวงกว้างยังมีจำกัด เนื่องจากเน้นการนำเข้าอุปกรณ์เทคโนโลยีสูงในช่วงก่อสร้าง และมีอัตราการจ้างงานในประเทศค่อนข้างต่ำ
- 4) เสถียรภาพด้านต่างประเทศ (External stability) โดย Fitch ประเมินว่าการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดจะเกิดขึ้นชั่วคราว ในปี 2026 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการนำเข้าน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้น และการนำเข้าอุปกรณ์และเทคโนโลยีสำหรับการก่อสร้าง Data Centre
รวมถึงชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตสินค้าส่งออกที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี AI ขณะที่จะกลับมาเกินดุลอีกครั้งในปี 2027 นอกจากนี้
สืบเนื่องจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องมายาวนานนับตั้งแต่ต้นทศวรรษ 2000-2025 โดยเฉลี่ยสูงถึง 3.0% ของ GDP ส่งผลให้ประเทศไทยมีฐานะสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิของภาครัฐแข็งแกร่ง
ประกอบกับการดอกเบี้ยจ่ายต่างประเทศ (External Interest Service) ยังคงต่ำคิดเป็นเพียง 0.9% ของรายรับรวมจากต่างประเทศในดุลบัญชีเดินสะพัด
ซึ่งต่ำกว่าค่ามัธยฐานของกลุ่มประเทศที่มีอันดับความน่าเชื่อถือเดียวกัน ที่ 4.5% อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องต่างประเทศที่ต่ำมาก
- โดยสรุป ในปัจจุบันสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำทั้ง 3 แห่ง (Fitch, Moody's และ S&P) มีมุมมองแนวโน้ม (Outlook) ต่อเศรษฐกิจไทยอยู่ที่ระดับ "Stable" พร้อมคงอันดับความน่าเชื่อถือที่ BBB+ โดยเฉพาะทั้ง Fitch และ Moody's ที่ปรับมุมมองกลับขึ้นมาก่อนหน้านี้ ได้ให้เหตุผลสนับสนุนจากเสถียรภาพทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนความยืดหยุ่นของภาคการเงินต่างประเทศและวินัยทางการคลังที่ยังคงเข้มแข็ง
ส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสำเร็จของภาครัฐในการเร่งฟื้นฟูความเชื่อมั่นของสถาบันจัดอันดับสากลกลับมา อย่างไรก็ดี ในระยะข้างหน้า เราคาดว่าสถาบันจัดอันดับจะยังคงมุมมองไว้ที่ระดับ Stable
โดยยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นเป็นมุมมองบวก (Positive) ในเร็ว ๆ นี้

เนื่องจากยังคงต้องติดตามความเสี่ยงด้านการดำเนินงานทางการคลังอย่างใกล้ชิด

โดยเฉพาะแผนการปรับขึ้นอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ให้ได้ตามแผนปรับสมดุลทางการคลังระยะปานกลางของรัฐบาล
ซึ่งจะเป็นบททดสอบสำคัญต่อความยั่งยืนทางการคลังและทิศทางหนี้สาธารณะในระยะยาว

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.