

**TISCO ESU Morning View May 29, 2026: อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือน เม.ย. เร่งตัวขึ้นสูง ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคเริ่มชะลอตัว ส่วนรายได้ครัวเรือนหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม**



# Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

**Today's Data Releases**

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน พ.ค., ยอดค้าปลีก (Retail Sale) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เบื้องต้น เดือน เม.ย.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน เม.ย. โดย ธปท.
- สหรัฐฯ: ปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เบื้องต้น เดือน เม.ย. และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรัฐชิคาโก (MNI Chicago PMI) เดือน พ.ค.

**Key economic indicators**

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 May									
Thu 28	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Apr	0.3%	-0.4%	0.8%	1.3%
			Capacity Utilization	Index	Apr	--	56.4	64.6	64.7
	14:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Apr	--	0.3%	3.7%	3.9%
			Consumer Confidence	Index	May F	--	-19.0	-19.0	--
	16:00	Eurozone	Building Permits	Units	Apr F	1442k	1423k	1442k	--
			Building Permits	% MoM	Apr F	--	4.4%	5.8%	--
	19:29	US	Personal Income	%	Apr	0.4%	0.0%	0.6%	0.5%
			Personal Spending	%	Apr	0.5%	0.5%	0.9%	1.0%
	19:30		PCE Price Index YoY	% YoY	Apr	3.8%	3.8%	3.5%	--
			Core PCE Price Index MoM	% MoM	Apr	0.3%	0.2%	0.3%	--
	19:30		Core PCE Price Index YoY	% YoY	Apr	3.3%	3.3%	3.2%	--
			Initial Jobless Claims	Persons	May-23	211k	215k	209k	210k
	19:30		Continuing Claims	Persons	May-16	1784k	1786k	1782k	1771k
			Durable Goods Orders	%	Apr P	4.0%	7.9%	0.8%	1.3%
	19:30		GDP Annualized	% QoQ	1Q S	2.0%	1.6%	2.0%	--
			New Home Sales	Units	Apr	660k	622k	682k	663k
	21:00		New Home Sales	% MoM	Apr	-3.2%	-6.2%	7.4%	3.4%
			Today	Japan	Tokyo CPI	% YoY	May	1.6%	1.4%
	Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY			May	1.5%	1.3%	1.5%	--
	Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY			May	1.8%	1.6%	1.9%	--
	6:30			Retail Sales	% MoM	Apr	0.4%	1.3%	1.3%
Industrial Production				% MoM	Apr P	-0.6%	0.8%	-0.4%	--
6:50		Industrial Production		% YoY	Apr P	0.7%	2.3%	2.4%	--
		France		Consumer Spending	% MoM	Apr	-0.2%	--	0.7%
CPI EU Harmonized	% MoM			May P	0.2%	--	1.2%	--	
GDP	% QoQ			1Q F	0.0%	--	0.0%	--	
13:45		GDP		% YoY	1Q F	1.1%	--	1.1%	--
		Thailand		BoP Current Account Balance	USD, bn	Apr	-\$2351m	--	\$600m
Exports	% YoY		Apr	--	--	19.3%	--		
Exports	USD, m		Apr	--	--	\$34718m	--		
Imports	% YoY		Apr	--	--	37.2%	--		
Imports	USD, m		Apr	--	--	\$34864m	--		
Trade Balance	USD, bn		Apr	--	--	-\$146m	--		
14:30	Germany	Unemployment Claims Rate	%	May	6.4%	--	6.4%	--	
Greece		Unemployment Rate	%	Apr	--	--	9.0%	--	
	17:00	Italy	GDP	% QoQ	1Q F	0.2%	--	0.2%	--
GDP			% YoY	1Q F	0.7%	--	0.7%	--	
19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	May P	0.0%	--	0.5%	--	
		CPI EU Harmonized	% YoY	May P	2.8%	--	2.9%	--	
19:30	US	Wholesale Inventories	% MoM	Apr P	0.8%	--	1.3%	--	
		MNI Chicago PMI	Index	May	50.3	--	49.2	--	

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

■ better than mkt

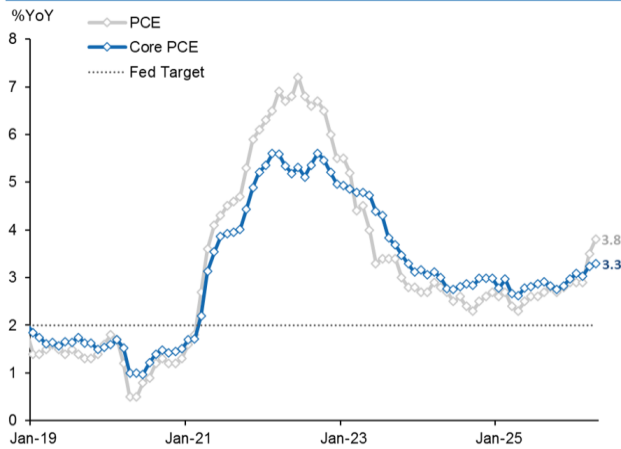
■ worse than mkt

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

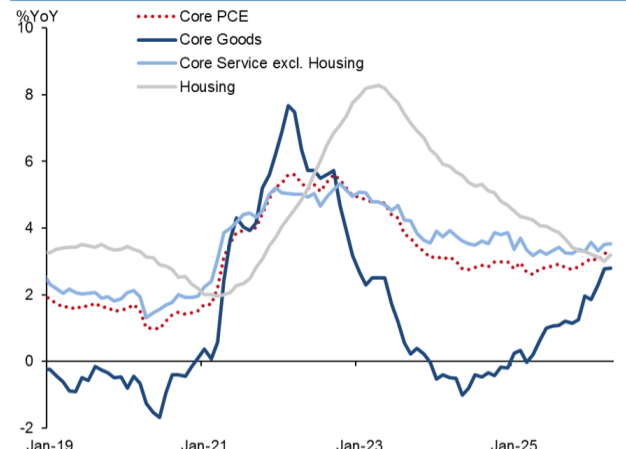
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้งบประมาณความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

**อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ในเดือน เม.ย. เร่งตัวขึ้นสูง ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคเริ่มชะลอตัว ส่วนรายได้ครัวเรือนหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม**

**PCE inflation: headline vs. core**



**Core PCE inflation breakdown**



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

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (PCE) ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น +0.4% MoM ในเดือน เม.ย. จาก 0.7% ในเดือนก่อน แต่ต่ำกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 0.5% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่ +3.8% YoY จาก 3.5% เดือนก่อน เท่ากับตลาดคาด
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core PCE) เพิ่มขึ้น +0.2% MoM ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.3% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยเป็น +3.3% YoY จาก 3.2% เดือนก่อน แต่เท่ากับตลาดคาด
- ดัชนีราคาในหมวดสินค้าหลัก (Core Goods) ไม่รวมอาหารและพลังงานเร่งตัวขึ้น +0.3% MoM จาก 0.2% เดือนก่อน ขณะที่ดัชนีราคาในหมวดบริการหลัก (Core Services) เพิ่มขึ้น +0.2% MoM จาก 0.3% เดือนก่อน ดัชนีราคาในหมวดบริการไม่นับรวมที่อยู่อาศัย (Services excl. Housing) เพิ่มขึ้น +0.1 MoM จาก 0.3% เดือนก่อน
- ด้านการใช้จ่ายของผู้บริโภค (Personal Spending) เดือน เม.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้น +0.5% MoM จาก 1.0% เดือนก่อน เท่ากับตลาด คาด อย่างไรก็ตาม หากขจัดผลของเงินเฟ้อ การใช้จ่ายของผู้บริโภคจะเพิ่มขึ้นเพียง +0.1% MoM จาก 0.3% ในเดือนก่อน
- ขณะที่รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อนหน้า ซึ่งต่ำกว่าตลาดคาดที่ +0.4% ส่งผลให้รายได้ที่แท้จริงของผู้บริโภคหลังหักภาษีลดลง -0.5% MoM ซึ่งนับเป็นการหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สาม และจากรายได้ครัวเรือนที่ไม่ขยายตัว ในขณะที่ครัวเรือนยังเพิ่มการใช้จ่าย อัตราการออมส่วนบุคคล (Saving Rate) ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 2.6% จาก 3.2% ในเดือนก่อน และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2000-2019 ที่ระดับ 5.2% เป็นอย่างมาก
- โดยสรุป อัตราเงินเฟ้อทั่วไป เดือน เม.ย. เร่งตัวขึ้นสูง ตามทิศทางของราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยราคาในหมวดพลังงานเป็นปัจจัยผลักดันเงินเฟ้อในรูป YoY กว่า +0.58ppt ดัชนีอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นไปทำระดับสูงสุดในรอบ 29 เดือน ตามราคาในหมวดสินค้าหลักที่เผชิญผลกระทบของการส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากภาษีศุลกากรไปยังราคาสินค้า

รวมถึงการเร่งลงทุนในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ที่ส่งผลให้ราคาในหมวดอุปกรณ์ประมวลผล อาทิ เครื่องคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ และอุปกรณ์ประกอบคอมพิวเตอร์ ขยายตัวในระดับเลขสองหลัก นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของราคาพลังงานเริ่มส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อพื้นฐานแล้ว ผ่านราคาในหมวดบริการด้านการขนส่ง โดยเฉพาะค่าตัวเครื่องบินที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 12% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

- ด้านการใช้จ่ายของผู้บริโภคในสหรัฐฯ เดือน เม.ย. ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทน หลังราคาพลังงานเร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ดี คราวเรือนไม่สามารถปรับลดปริมาณการใช้จ่ายในหมวดน้ำมันลงได้มากนัก ซึ่งสะท้อนความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาที่ยืดหยุ่นต่ำ กล่าวคือผู้บริโภคจะมีการใช้จ่ายที่สูงขึ้นสำหรับสินค้าหมวดพลังงาน และจะหลีกเลี่ยงการซื้อในสินค้าและบริการหมวดอื่นน้อยลง โดยหากขจัดผลของเงินเฟ้อ การใช้จ่ายที่แท้จริงของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นเพียง +0.1% MoM ชะลอลดตัวลงจาก 0.3% ในเดือนก่อน และหากมองไปในระยะข้างหน้า การใช้จ่ายของผู้บริโภคยังต้องเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มเติม หากราคาพลังงานโลกยังทรงตัวในระดับสูงเป็นเวลานาน โดยเราประเมินว่า หากราคาน้ำมันดิบโลกทรงตัวที่ระดับราว 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จะคิดเป็นภาระค่าใช้จ่ายของครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นราว 0.4% ของ GDP ในปี 2026 ขณะที่นักเศรษฐศาสตร์ (ผลสำรวจของ Bloomberg) คาดการณ์ว่าการบริโภคภาคเอกชนในสหรัฐฯ มีแนวโน้มเติบโตที่ระดับ 2.0% ในปี 2026F (vs. 2.2% คาดการณ์รอบเดือน ก.พ.) ชะลอลดตัวลงจาก 2.6% ในปี 2025 และ 2.9% ในปี 2024
- ด้านนโยบายการเงิน เรามองว่า Fed มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.50-3.75% ในช่วงที่เหลือของปี 2026F หลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้จุดยืนทางนโยบายกลับเข้าสู่ระดับที่เป็นกลางมากยิ่งขึ้น โดยเงินเฟ้อที่ยังขยายตัวสูงกว่าเป้าหมาย อีกทั้งยังมีความเสี่ยงด้านสูงเพิ่มเติม หากสถานการณ์ในตะวันออกกลางยังไม่คลี่คลายโดยเร็ว ประกอบกับตลาดแรงงานที่เริ่มมีเสถียรภาพขึ้น ส่งผลให้กรรมการจำเป็นต้องให้ความสำคัญกับการจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อเป็นหลัก ทั้งนี้ เรามองว่าความเสี่ยงของดอกเบี้ยนโยบายไปทางด้านสูง โดยควรจับตาคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะยาวอย่างใกล้ชิด หลังเริ่มมีกรรมการหลายท่านระบุว่าหากคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะยาวปรับตัวเพิ่มขึ้น Fed ก็พร้อมที่จะตอบสนองเพื่อป้องกันไม่ให้เงินเฟ้อกลายเป็นปัญหาในระยะยาว

## **A Week Ahead**

- **วันจันทร์**
  - ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน พ.ค.
  - ยูโรโซน: คาดการณ์เงินเฟ้อโดย ECB ระยะ 1 ปี และ 3 ปี (ECB 1-year and 3-year Inflation Expectations) เดือน เม.ย.
- **วันอังคาร**
  - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน พ.ค.
  - สหรัฐฯ: ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ (JOLTS Job Openings) เดือน เม.ย.
- **วันพุธ**
  - ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน พ.ค.
  - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน เม.ย.
  - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 29 พ.ค. และยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน เม.ย.
- **วันพฤหัสบดี**
  - ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน เม.ย.
  - สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 30 และ 23 พ.ค. ตามลำดับ
- **วันศุกร์**
  - ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค.
  - ยูโรโซน: GDP ไตรมาส 1Q/2026
  - สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls) และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน พ.ค.

Data releases		Unit	Period	Mkt	Prev		
2026 June							
Mon 1	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Index	May F	--	54.5
	8:45	China	RatingDog China PMI Mfg	Index	May	51.3	52.2
	14:15	Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May	--	51.7
	14:45	Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May	--	52.1
	14:50	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	--	48.9
	14:55	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	--	49.9
	15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	51.4	51.4
	15:00		ECB 1 Year CPI Expectations	%	Apr	--	4.0%
	15:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Apr	--	3.0%
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	May F	--	53.7
	16:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Apr	6.2%	6.2%
	20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	55.3	55.3
	21:00		ISM Manufacturing	Index	May	53.2	52.7
	21:00		Construction Spending	% MoM	Apr	0.1%	0.6%
	--	Germany	Retail Sales	% MoM	Apr	-0.5%	-2.0%
	--		Retail Sales NSA	% YoY	Apr	--	0.9%
Tue 2	14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	May	--	43.5
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	May P	3.3%	3.0%
	16:00		CPI	% YoY	May P	3.3%	3.0%
	16:00		CPI	% MoM	May P	0.1%	1.0%
	16:00		Core CPI	% YoY	May P	2.4%	2.2%
	21:00	US	JOLTS Job Openings	Thousands	Apr	6890k	6866k
Wed 3	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	May F	--	51.1
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	May F	--	50
	8:45	China	RatingDog China PMI Composite	Index	May	--	53.1
	8:45		RatingDog China PMI Services	Index	May	52.2	52.6
	14:15	Spain	S&P Global Services PMI	Index	May	--	47.9
	14:15		S&P Global Composite PMI	Index	May	--	48.7
	14:45	Italy	S&P Global Services PMI	Index	May	--	49.8
	14:45		S&P Global Composite PMI	Index	May	--	50.5
	14:50	France	S&P Global Services PMI	Index	May F	--	42.9
	14:50		S&P Global Composite PMI	Index	May F	--	43.5
	14:55	Germany	S&P Global Services PMI	Index	May F	--	47.8
	14:55		S&P Global Composite PMI	Index	May F	--	48.6
	15:00	Eurozone	S&P Global Services PMI	Index	May F	--	46.4
	15:00		S&P Global Composite PMI	Index	May F	--	47.5
	15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	May F	--	47.9
	15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	May F	--	48.5
	16:00	Eurozone	PPI	% MoM	Apr	--	3.4%
	16:00		PPI	% YoY	Apr	--	2.1%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-29	--	-8.5%
19:15		ADP Employment Change	Persons	May	120k	109k	
20:45		S&P Global Services PMI	Index	May F	--	50.9	
20:45		S&P Global Composite PMI	Index	May F	--	51.7	
21:00		ISM Services Index	Index	May	53.7	53.6	
21:00		Durable Goods Orders	%	Apr F	--	7.9%	
Thu 4	14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Apr	--	2.1%
	16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Apr	--	1.2%
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	May-30	--	215k
	19:30		Continuing Claims	Persons	May-23	--	1786k
Fri 5	10:30	Thailand	CPI	% YoY	May	3.6%	2.9%
	10:30		CPI	% MoM	May	--	2.8%
	10:30		Core CPI	% YoY	May	0.9%	0.8%
	13:45	France	Industrial Production	% MoM	Apr	--	1.0%
	13:45		Industrial Production	% YoY	Apr	--	0.9%
	16:00	Greece	GDP	% YoY	1Q	--	2.5%
	16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	1Q T	0.1%	0.1%
	16:00		GDP	% YoY	1Q T	0.8%	0.8%
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	May	93k	115k
	19:30		Unemployment Rate	%	May	4.3%	4.3%
19:30		Underemployment Rate	%	May	--	8.2%	

**TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)**

**Direct line: (66) 2633 6488**

**Email: [esu@tisco.co.th](mailto: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.

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ออมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว