

TISCO ESU Morning View May 30, 2025: ขอบเขตการกักขังที่รัฐบาลไทยสามารถทำได้ภายใต้ พรบ. วินัยการคลังนั้นเริ่มลดลงอย่างชัดเจน เพราะระดับการขาดดุลใกล้เคียงและเพดานที่กำหนดไว้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน พ.ค., ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เบื้องต้น และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน เม.ย.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน โดย ธพท. เดือน เม.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE), รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) และการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) เดือน เม.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 May									
Today	Thu 29	14:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Apr	--	3.6%	3.7%
			US	GDP Annualized	% QoQ	1Q S	-0.3%	-0.2%	-0.3%
	19:30		US	Initial Jobless Claims	Persons	May-24	230k	227k	226k
				Continuing Claims	Persons	May-17	1893k	1903k	1893k
	21:00			Pending Home Sales	% MoM	Apr	-1.0%	6.1%	5.5%
				Pending Home Sales	% YoY	Apr	2.7%	-3.5%	-0.1%
	6:30		Japan	Tokyo CPI	% YoY	May	3.4%	3.4%	3.5%
				Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	May	3.5%	3.6%	3.4%
				Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	May	3.2%	3.3%	3.1%
				Industrial Production	% MoM	Apr P	-1.4%	--	0.2%
				Industrial Production	% YoY	Apr P	0.1%	--	1.0%
				Retail Sales	% MoM	Apr	0.5%	--	-1.2%
	11:00		Thailand	MPI	% YoY	Apr	-3.1%	--	-0.7%
				Capacity Utilization	Index	Apr	--	63.7	--
	13:00		Germany	Retail Sales	% MoM	Apr	0.2%	--	-0.2%
				Retail Sales NSA	% YoY	Apr	-1.8%	--	0.3%
	14:00		Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Apr	-\$200m	--	\$2328m
				Exports	% YoY	Apr	--	--	17.7%
	14:30			Exports	USD, m	Apr	--	--	\$29012m
				Imports	% YoY	Apr	--	--	9.4%
	14:30			Imports	USD, m	Apr	--	--	\$25607m
				Trade Balance	USD, bn	Apr	--	--	\$3405m
	15:00		Italy	GDP	% QoQ	1Q F	0.3%	--	0.3%
				GDP	% YoY	1Q F	0.6%	--	0.6%
	16:00		Greece	Unemployment Rate	%	Apr	--	--	9.0%
	19:00		Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	May P	0.1%	--	0.5%
				CPI EU Harmonized	% YoY	May P	2.0%	--	2.2%
	19:30		US	Personal Income	%	Apr	0.3%	--	0.5%
				Personal Spending	%	Apr	0.2%	--	0.7%
				PCE Price Index YoY	%	Apr	2.2%	--	2.3%
				Core PCE Price Index MoM	%	Apr	0.1%	--	0.0%
				Core PCE Price Index YoY	%	Apr	2.5%	--	2.6%
				Wholesale Inventories	% MoM	Apr P	0.4%	--	0.4%
				MNI Chicago PMI	Index	May	45.0	--	44.6
				U. of Mich. Sentiment	Index	May F	51.5	--	50.8

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

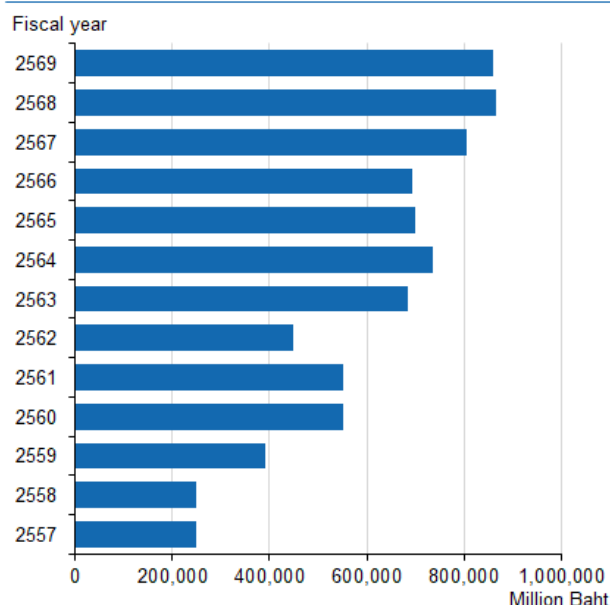
Source:

Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

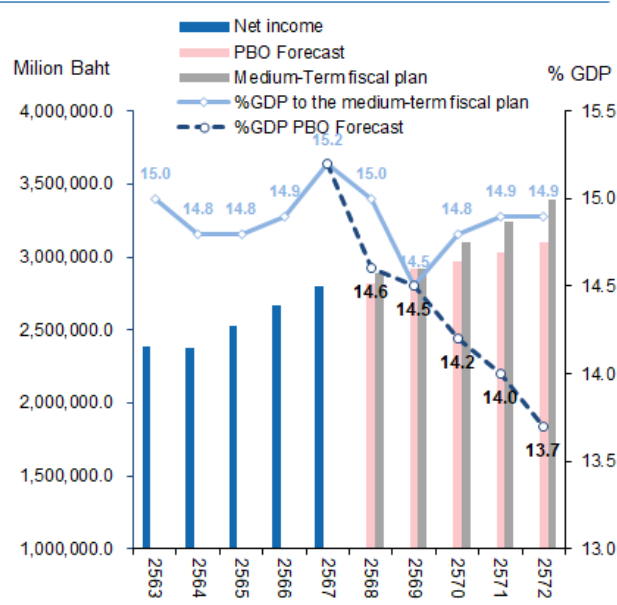
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ขอบเขตการกู้ยืมที่รัฐบาลไทยสามารถทำได้ภายใต้ พรบ. วินัยการคลังนั้นเริ่มลดลงอย่างชัดเจน เพราะระดับการขาดดุลงบประมาณที่กำหนดไว้

Deficit Financing



Government Revenue



Source: FPO, PBO, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ร่างงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2569 ที่รัฐบาลเสนอ มีวงเงินรวม 3.78 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเพียง 27,900 ล้านบาท หรือประมาณ 0.7% ซึ่งค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับสภาพเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่นัก และการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจโลกที่เปราะบาง งบประมาณดังกล่าวสะท้อนข้อจำกัดสำคัญของรัฐบาลในการใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เนื่องจากรายได้ที่รัฐคาดว่าจะจัดเก็บได้มีเพียง 2.92 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็น 77.25% ของรายจ่ายทั้งหมด ส่วนที่เหลืออีกกว่า 860,000 ล้านบาทจึงต้องกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ
- ขอบเขตการกู้ยืมที่รัฐบาลสามารถทำได้ภายใต้ พรบ. วินัยการคลังนั้นเริ่มลดลงอย่างชัดเจน เพราะระดับการขาดดุลงบประมาณที่กำหนดไว้ และหากในอนาคตประเทศไทยเผชิญวิกฤตเศรษฐกิจเฉียบพลัน รัฐบาลอาจไม่สามารถกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจหรือเยียวยาประชาชนได้เท่าที่ควร เพราะช่องทางทางการคลังเหลือน้อยลงตาม พรบ. วินัยการเงินการคลัง พ.ศ. 2561 จะสามารถกู้เพิ่มได้อีกเพียง 17,080 ล้านบาท เท่านั้น ในปีงบประมาณ 2569
- ด้านโครงสร้างงบประมาณ รายจ่ายประจำ เช่น เงินเดือนข้าราชการ สวัสดิการ และภาระผูกพันต่าง ๆ ยังคงกินสัดส่วนสูงถึง 70.1% ของงบประมาณทั้งหมด ขณะที่รายจ่ายเพื่อการลงทุนซึ่งมีบทบาทสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาวกลับลดลงจากปีก่อนหน้าถึง -7.3% YoY ส่งผลให้งบลงทุนคิดเป็นเพียง 22.9% ของวงเงินทั้งหมด การลดลงลงทุนนี้ส่งผลกระทบต่อความสามารถของรัฐในการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านโครงการพื้นฐาน เช่น โครงการขุดลอกแม่น้ำ การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ เป็นต้น

- ทั้งนี้ เรามองว่ารัฐบาลต้องเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนให้เป็นรูปธรรม เพิ่มประสิทธิภาพในการใช้จ่าย รวมถึงการปฏิรูประบบการจัดเก็บรายได้ให้ครอบคลุม นอกจากนี้ การปรับโครงสร้างงบประมาณให้สอดคล้องกับทิศทางการพัฒนาในระยะยาว เช่น การกระจายรายได้ไปสู่ภูมิภาค การลงทุนในเทคโนโลยีและทักษะของแรงงาน จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถทางเศรษฐกิจของประเทศ และเปิดกำลังสำรองทางการคลังให้พร้อมรับมือกับวิกฤตในอนาคตได้อย่างยั่งยืน

A Week Ahead

- **วันจันทร์**
 - ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน พ.ค.
- **วันอังคาร**
 - จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน พ.ค.
 - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เบื้องต้น พ.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน เม.ย.
- **วันพุธ**
 - ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน พ.ค.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 30 พ.ค.
- **วันพฤหัสบดี**
 - จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน พ.ค.
 - ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน เม.ย. และผลการประชุมธนาคารการยุโรป (ECB Meeting)
 - สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน เม.ย. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 31 พ.ค.
 - ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค.
- **วันศุกร์**
 - ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน เม.ย.
 - สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน พ.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev	
2025 May								
Mon	2	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	May F	--	49
		14:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	May	--	48.1
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	May	--	47.1
		14:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	May	--	49.3
		14:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	May F	--	49.5
		14:55	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	May F	--	48.8
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	May F	--	49.4
		15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	May F	--	45.1
		20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	May F	52.2	52.3
		21:00		ISM Manufacturing	Index	May	49.2	48.7
		Construction Spending	% MoM	Apr	0.4%	-0.5%		
Tue	3	8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	May	50.8	50.4
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	May P	--	2.2%
		16:00		CPI	% MoM	May P	--	0.6%
		16:00		Core CPI	% YoY	May P	--	2.7%
		16:00		Unemployment Rate	%	Apr	--	6.2%
		21:00	US	Durable Goods Orders	%	Apr F	--	-6.3%
		21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Apr	7100k	7192k
Wed	4	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	May F	--	49.8
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	May F	--	50.8
		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Apr	--	8.5%
		14:15		HCOB Spain Services PMI	Index	May	--	53.4
		14:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	May	--	52.5
		14:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	May	--	52.9
		14:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	May	--	52.1
		14:50	France	HCOB France Service PMI	Index	May F	--	47.4
		14:50		HCOB France Composite PMI	Index	May F	--	48
		14:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	May F	--	47.2
		14:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	May F	--	48.6
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	May F	--	48.9
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	May F	--	49.5
		15:30	UK	S&P Global UK Composite PMI	Index	May F	--	49.4
		15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	May F	--	50.2
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-30	--	-1.2%
		19:15		ADP Employment Change	Persons	May	110k	62k
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	May F	--	52.3
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	May F	--	52.1
		21:00		ISM Services Index	Index	May	52	51.6
Thu	5	8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	May	--	51.1
		8:45		Caixin PMI Services	Index	May	51.1	50.7
		13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Apr	--	3.6%
		16:00		Eurozone	PPI	% MoM	Apr	--
		16:00	PPI		% YoY	Apr	--	1.9%
		19:15		ECB Deposit Facility Rate	%	Jun-05	--	2.3%
		19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Jun-05	--	2.4%
		19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Jun-05	--	2.7%
		19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Apr	-\$117.3b	-\$140.5b
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	May-31	--	240k
		19:30		Continuing Claims	Persons	May-24	--	1919k
			Thailand	CPI	% YoY	May	0.0%	-0.2%
				CPI	% MoM	May	0.0%	-0.2%
	Core CPI	% YoY		May	--	1.0%		
Fri	6	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Apr	--	3.0%
		13:00		Industrial Production	% YoY	Apr	--	-0.2%
		13:00		Exports	% MoM	Apr	--	1.1%
		13:45	France	Industrial Production	% MoM	Apr	--	0.2%
		13:45		Industrial Production	% YoY	Apr	--	0.2%
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Apr	--	1.5%
		16:00		GDP	% YoY	1Q	--	2.7%
		16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	1Q T	--	0.3%
		16:00		GDP	% YoY	1Q T	--	1.2%
		19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	May	130k	177k
		19:30		Unemployment Rate	%	May	4.2%	4.2%
		19:30		Underemployment Rate	%	May	--	7.8%

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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