

TISCO ESU Morning View March 31, 2026: การผลิตน้ำมันของกลุ่มประเทศอ่าวลดลงจากปกติแล้วกว่ากึ่งหนึ่ง หรือราว -11 ล้านบาร์เรลต่อวัน สะท้อนวิกฤตพลังงานโลกที่รุนแรงมากที่สุดในประวัติศาสตร์



## Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

### Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน มี.ค., ยอดค้าปลีก (Retail Sales) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เบื้องต้น เดือน ก.พ.
- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต (Manufacturing and Non-Manufacturing PMI) เดือน มี.ค.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน โดย ธพท. เดือน ก.พ.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน ม.ค., ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน มี.ค. และตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่จาก JOLTS (JOLTS Job Openings) เดือน ก.พ.

### Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 March										
Mon	30	14:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Feb	--	2.0%	3.7%	--
		16:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Mar F	--	-16.3	-16.3	--
		19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	1.2%	1.2%	0.4%	--
		19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Mar P	2.8%	2.8%	2.0%	--
		21:30	US	Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Mar	2.0	-0.2	0.2	--
Today		6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Mar	1.6%	1.4%	1.6%	1.5%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Mar	1.8%	1.7%	1.8%	--
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Mar	2.3%	2.3%	2.5%	--
		6:50		Retail Sales	% MoM	Feb	-1.0%	-2.0%	4.1%	3.0%
		6:50		Industrial Production	% MoM	Feb P	-2.0%	-2.1%	4.3%	--
		6:50		Industrial Production	% YoY	Feb P	0.4%	0.3%	0.7%	--
		8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Mar	50.1	--	49.0	--
		8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Mar	49.9	--	49.5	--
		13:00	UK	GDP	% QoQ	4Q F	0.1%	--	0.1%	--
		13:00		GDP	% YoY	4Q F	1.0%	--	1.0%	--
		13:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Feb	0.3%	--	-0.9%	-1.0%
		13:00		Retail Sales NSA	% YoY	Feb	1.0%	--	0.7%	0.9%
		13:45	France	Consumer Spending	% MoM	Feb	-0.3%	--	0.5%	--
		13:45		CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P	1.0%	--	0.7%	--
		14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb	\$1000m	--	\$700m	--
		14:30		Exports	% YoY	Feb	--	--	23.6%	--
		14:30		Exports	USD, m	Feb	--	--	\$31050m	--
		14:30		Imports	% YoY	Feb	--	--	30.1%	--
		14:30		Imports	USD, m	Feb	--	--	\$31791m	--
		14:30		Trade Balance	USD, bn	Feb	--	--	-\$741m	--
		14:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Mar	6.3%	--	6.3%	--
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Mar P	2.6%	--	1.9%	--
		16:00		CPI	% YoY	Mar P	2.6%	--	1.9%	--
		16:00		CPI	% MoM	Mar P	1.3%	--	0.6%	--
		16:00		Core CPI	% YoY	Mar P	2.4%	--	2.4%	--
		20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Jan	0.1%	--	0.1%	--
		20:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Jan	0.4%	--	0.5%	--
	20:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Jan	1.4%	--	1.4%	--	
	20:45		MNI Chicago PMI	Index	Mar	55.0	--	57.7	--	
	21:00		Consumer Confidence	Index	Mar	87.9	--	91.2	--	
	21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Feb	6890k	--	6946k	--	

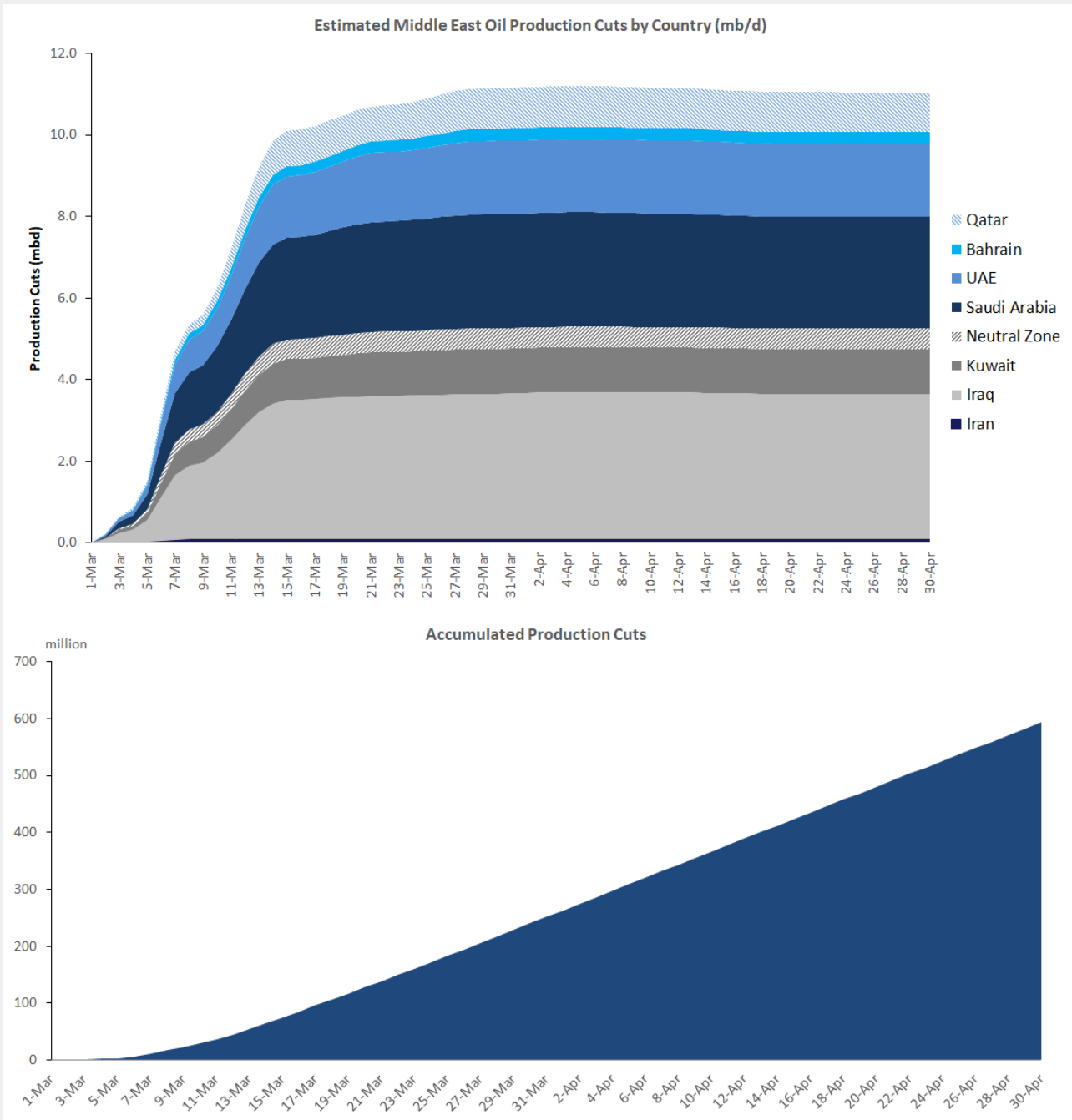
\* P = Prelim, \* A = Advance, \* F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

**การผลิตน้ำมันของกลุ่มประเทศอ่าวลดลงจากปกติแล้วกว่ากึ่งหนึ่ง หรือราว -11 ล้านบาร์เรลต่อวัน สะท้อนวิกฤตพลังงานโลกที่รุนแรงมากที่สุดในประวัติศาสตร์**



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

- การปะทะกันระหว่างอิสราเอล สหรัฐฯ และอิหร่าน กินเวลามาร่วมหนึ่งเดือนเต็ม ลากยาวกว่าที่เราและตลาดเคยคาดไว้ และยังไม่เห็นท่าทีของการสงบลง (De-escalation) หลังอิหร่านเดินหน้าโจมตีโรงกลั่นน้ำจืด และเรือบรรทุกน้ำมันดิบของคูเวต แม้ประธานาธิบดีทรัมป์จะระบุว่าสหรัฐฯ และอิหร่านยังอยู่ระหว่างการเจรจาสงบศึก
- ภาวะสงครามที่ลากยาว ได้สร้างวิกฤตช่องแคบฮอร์มุซอย่างที่ไม่มีใครเคยเกิดขึ้นมาก่อน ทำให้ตลาดพลังงานโลกเข้าสู่ภาวะขาดแคลนหนักสุดเป็นประวัติการณ์ เมื่ออุปทานน้ำมันลดลงทันทีกว่า 15

ล้านบาร์เรลต่อวัน แม้จะมีความพยายามบรรเทาผลกระทบด้วยการเร่งใช้งานท่อขนส่งน้ำมัน West-East ของซาอุดีอาระเบีย และท่อขนส่งน้ำมัน Habshan-Fujairah อย่างเต็มกำลังแล้วก็ตาม

- จากสถานการณ์ดังกล่าว เราประเมินว่าราคาน้ำมันดิบในปัจจุบัน ที่เคลื่อนไหวในกรอบ 100-110 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ยังสะท้อนความคาดหวังของตลาดที่คาดว่าสถานการณ์จะสงบลงได้ในไม่ช้า สอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นโลก ที่ปรับลดลงมาอยู่ในระดับของการปรับฐาน (Correction) คือประมาณ -10% จากจุดสูงสุด แต่ยังคงห่างจากภาวะตลาดขาลงเต็มตัว หรือ Bear Market ที่หุ้นต้องปรับลงมากกว่า -20% จากจุดสูงสุดเดิม สะท้อนการ Priced-in โอกาสชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ยังค่อนข้างต่ำ
- อย่างไรก็ตาม นอกเหนือจากการหยุดชะงักของการขนส่งน้ำมันที่เกิดขึ้นอย่างฉับพลัน และอาจกลับมาได้โดยเร็วหากสงครามสงบลง เราประเมินว่าอีกความเสียหายต่อตลาดน้ำมันที่เกิดขึ้นแล้ว และจะส่งผลกระทบต่อรุนแรงกว่า คือการลดการผลิตน้ำมันของประเทศอ่าว (Production Shut-in) ที่เป็นผลมาจากการไม่สามารถส่งออกน้ำมันที่ผลิตได้ จนคลังน้ำมันของประเทศผู้ผลิตเพิ่มสูงขึ้นมาก และขาดแคลนพื้นที่เก็บน้ำมันส่วนเกิน จึงต้องลดการผลิตลงมาให้เทียบเท่ากับการใช้ภายในประเทศเท่านั้น
- สถานการณ์ปิดช่องแคบฮอร์มุซที่ยืดเยื้อ ส่งผลให้กลุ่มประเทศอ่าวต้องลดการผลิตให้ต่ำลง จนเข้าสู่ภาวะลดการผลิตเต็มที่แล้ว ตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค. (Maximum shut-in) และกระทบการผลิตน้ำมันมากถึง -11 ล้านบาร์เรลต่อวัน ทำให้ปริมาณการผลิตน้ำมันโดยรวมของกลุ่มประเทศอ่าวลดลงจากภาวะปกติมากถึงราว 250 ล้านบาร์เรล ในเดือน มี.ค. และหากสถานการณ์ยืดเยื้อจนถึงสิ้นเดือน เม.ย. จะส่งผลให้ปริมาณน้ำมันดิบที่หายไปจากการถูกบังคับลดการผลิตสูงถึงเกือบ 600 ล้านบาร์เรล
- เมื่อพิจารณาปริมาณคลังน้ำมันดิบโดยรวมทั้งภาคเอกชนและภาครัฐของกลุ่มประเทศ OECD ที่ประมาณ 4,000 ล้านบาร์เรล และเงินอีกราว 1,200 ล้านบาร์เรล การปรับลดลงฉับพลันกว่า 600 ล้านบาร์เรล ในระยะเวลาเพียง 2-3 เดือน จะเป็นสถานการณ์วิกฤตที่รุนแรงอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน และมีแนวโน้มจะดันราคาน้ำมันสูงขึ้นอย่างรุนแรงฉับพลัน เข้าสู่ภาวะการหดตัวของอุปสงค์ (Demand destruction) จนความต้องการบริโภคน้ำมันลดลงเท่ากับอุปทานที่หายไปกว่า -11 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งหากเปรียบเทียบแล้ว กิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกอาจต้องหดตัวมากกว่าปี 2020 ที่เกิดภาวะล็อกดาวน์จากวิกฤต Covid ซึ่งในครั้งนั้นกระทบกับอุปสงค์น้ำมันเฉลี่ยทั้งปีให้ลดลงราว -8 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- โดยสรุป วิกฤตช่องแคบฮอร์มุซที่ยังยืดเยื้อออกไป จะกระทบการผลิตและคลังน้ำมันโลกมากถึงวันละ 11 ล้านบาร์เรล ซึ่งเป็นวิกฤตพลังงานระดับที่รุนแรงสุดเป็นประวัติการณ์ และเราประเมินว่าระดับน้ำมันสำรองทั่วโลกยังคงพอเพียงที่จะทนรับต่อวิกฤตนี้ได้หากช่องแคบเริ่มกลับมาสัญจรได้ภายในเดือน เม.ย. ทว่าหากการเดินทางเรือขนส่งน้ำมันยังไม่ฟื้นกลับมาได้ในเดือน เม.ย. คาดจะเห็นนานาประเทศประกาศภาวะฉุกเฉินด้านพลังงาน และใช้มาตรการรับมือต่าง ๆ มากขึ้น รวมถึงความต้องการกักตุนน้ำมันจากความตื่นตระหนก (Hoarding) ที่จะพุ่งสูงขึ้น สร้างความเสี่ยงด้านสูงต่อราคาน้ำมัน และความเสี่ยงด้านต่ำต่อเศรษฐกิจโลกอย่างมีนัยสำคัญ

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.