

Monthly Macro Monitor

i จับชีพจรเศรษฐกิจไทย

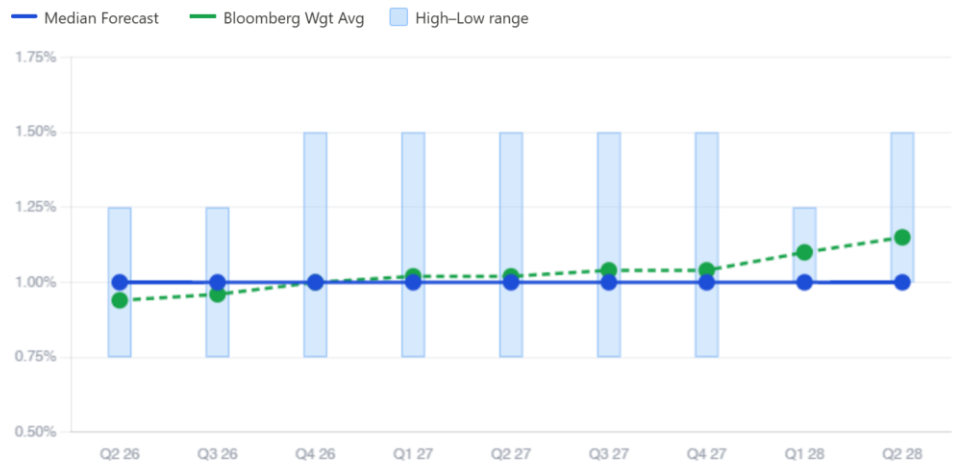
เศรษฐกิจไทยขยายตัวขึ้นเล็กน้อยในเดือนมีนาคม

- **รพท. คงดอกเบี้ยที่ 1.00% มติเอกฉันท์ และแนวโน้มจะคงตลอดปี 2026**
- **Headline CPI ปรับขึ้นจาก -0.9% มาที่ -0.1% YoY จากราคาพลังงานที่สูงขึ้นตามสถานการณ์ของแคบฮอร์มุซ แต่ยังไม่กระจายสู่สินค้าอื่น**
- **การส่งออกดีขึ้นจากอิเล็กทรอนิกส์และปิโตรเลียม แต่นักท่องเที่ยวลดลงจากสงครามอิหร่าน**
- **การบริโภคเอกชนลดลงตามนักท่องเที่ยวที่หายไป ดัชนีบริการ (SPI) ลด แต่ภาคอุตสาหกรรม (MPI) ปรับขึ้นจากโรงกลั่นที่กลับมาดำเนินการ**

สรุปภาวะเศรษฐกิจไทย

- **ธนาคารแห่งประเทศไทยมีมติคงดอกเบี้ยในเดือนเมษายนไว้ที่ 1.00%** โดยมีมติเป็นเอกฉันท์ 6 ต่อ 0 เสียง โดยที่มองว่าเหมาะสมกับสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อมาจากฝั่งอุปทาน แนวโน้มดอกเบี้ยในปี 2026 จึงคาดการณ์ว่าจะเป็นการคงดอกเบี้ยทั้งปี เนื่องจากเศรษฐกิจยังคงอ่อนกำลัง การขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นการทำร้ายการเติบโต การลดดอกเบี้ยเองก็อาจทำให้เงินเฟ้อหลุดกรอบได้จากสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน
- **เงินเฟ้อของประเทศไทยเริ่มเร่งตัวขึ้น** Headline CPI ปรับขึ้นมา -0.1% YoY จากเดือนกุมภาพันธ์ที่ -0.9% YoY PPI ปรับขึ้นมา +3.5% YoY จากเดือนก่อนที่ -2.7% YoY ในขณะที่ Core CPI คงที่อยู่ที่ +0.6% YoY การที่เงินเฟ้อปรับตัวขึ้นมาเป็นผลมาจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น จากสถานการณ์ของแคบฮอร์มุซ โดย Energy CPI ปรับจาก -8.3% YoY ขึ้นมาอยู่ที่ -2.8% YoY ในเดือนมีนาคม ในขณะที่ราคาอาหารสดยังคงที่ แสดงให้เห็นว่าแรงกดดันเงินเฟ้อหลักของประเทศไทยยังคงอยู่ที่ราคาพลังงาน แต่ยังไม่กระจายออกไปสู่ราคาสินค้าประเภทอื่น
- **มูลค่าการส่งออกของไทยปรับตัวสูงขึ้นจากเดือนก่อน +3.3% MoM** แม้ว่าห้วงมกราคมและกุมภาพันธ์จะชะลอตัวลงจากการส่งออกรถยนต์นั่งและกระบะไปตะวันออกกลาง แต่สินค้าหลายหมวดกลับมาขยายตัว โดยหมวดอิเล็กทรอนิกส์ขยายตัว จากคอมพิวเตอร์และแผงวงจรพิมพ์(PCB) ที่ส่งออกไปยังสหรัฐฯ และมาเลเซีย ในขณะที่หมวดปิโตรเลียมปรับตัวขึ้นจากโรงกลั่นที่ปิดซ่อมบำรุงกลับมาดำเนินงาน ตามมาด้วยหมวดเหล็กและเหล็กกล้า และหมวดอัญมณีและเครื่องประดับ
- **จำนวนนักท่องเที่ยวมาไทยลดลง -8.7% MoM จากเดือนก่อน** ผลจากสงครามอิหร่านทำให้นักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรปลดลง จากข้อจำกัดในการเดินทางที่มากขึ้น เช่น การปิดน่านฟ้าและยกเลิกเส้นทางการบินระหว่างประเทศ ผิดกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอตัวลงหลังพีคในช่วงเดือนก่อนที่มีเทศกาลตรุษจีน
- **การบริโภคภาคเอกชนปรับลดลง -0.8% MoM จากเดือนก่อน** มาจากภาคบริการที่อ่อนแรงลงสอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง และหมวดสินค้ากึ่งคงทนที่ลดลง จากปริมาณการนำเข้าสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่ลดลง รวมถึงยอดขายสินค้าปลีกกึ่งคงทนที่หดตัว ในขณะที่หมวดสินค้าไม่คงทนเพิ่มขึ้นจากยอดขายน้ำมันเชื้อเพลิงและสินค้าอุปโภคบริโภค ส่วนหนึ่งเป็นการเร่งซื้อก่อนราคาจะปรับขึ้นจากความกังวลต่อผลกระทบของสงคราม
- **ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับสูงขึ้น +1.8% MoM แต่ดัชนีการผลิตภาคบริการลดลง -0.8% MoM** โดย MPI เพิ่มขึ้นในเกือบทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มผลิตเพื่อส่งออกน้อยกว่า 30% ที่เพิ่มขึ้นจากหมวดปิโตรเลียม ที่โรงกลั่นกลับมาดำเนินการหลังปิดซ่อมบำรุง ส่วน SPI ลดลงจากธุรกิจโรงแรม ร้านอาหาร และขนส่งผู้โดยสาร ลดลงตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและไทยที่ชะลอตัว รวมถึงต้นทุนการเดินทางที่ปรับสูงขึ้น
- **โดยสรุป** เศรษฐกิจไทยในเดือนมีนาคมขยายตัวขึ้นเล็กน้อยทั้งในด้านอุปสงค์ที่การบริโภคเพิ่มมากขึ้น การส่งออกขยายตัว ในด้านอุปทาน การผลิตภาคอุตสาหกรรมก็เพิ่มขึ้น ปัจจุบันเงินเฟ้อยังคงไม่น่ากังวลจากที่ราคาพลังงานยังไม่ส่งผ่านไปสู่ราคาสินค้าอื่น แต่ราคาสินค้าในเวลานี้ก็อาจจะยังไม่สะท้อนราคาต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากผู้ผลิตไม่ขึ้นราคา ดังนั้นยังคงต้องจับตาดูสถานการณ์ราคาน้ำมันว่าจะทรงตัวสูงในระดับนี้ไปอีกนานแค่ไหน

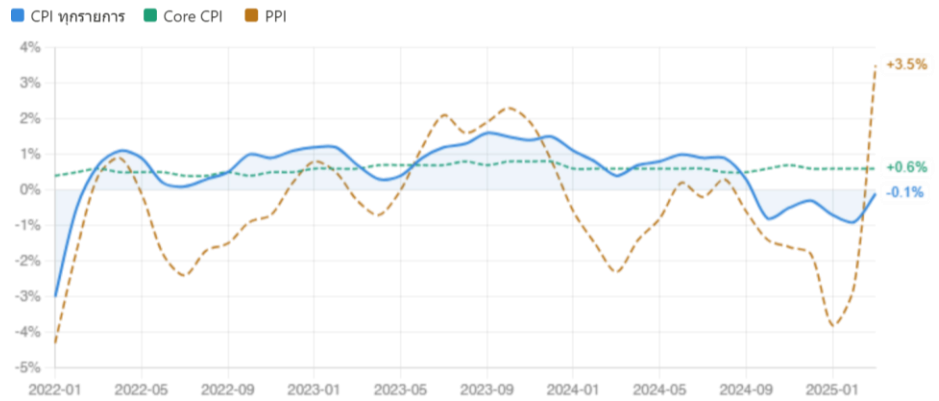
Figure 1: BOT Policy Rate



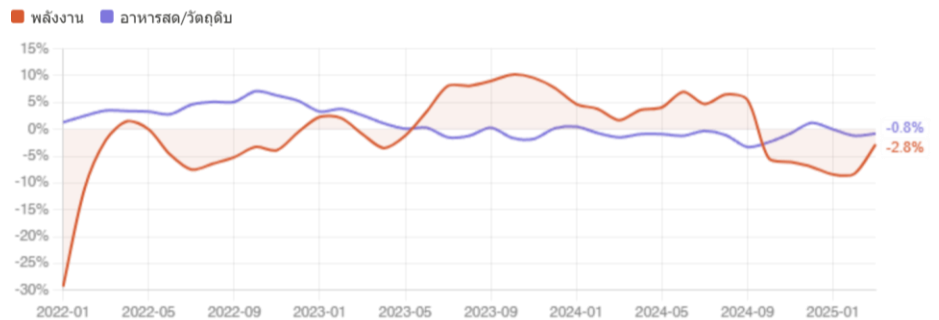
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: CPI

CPI รวม / Core CPI / PPI (YoY%)

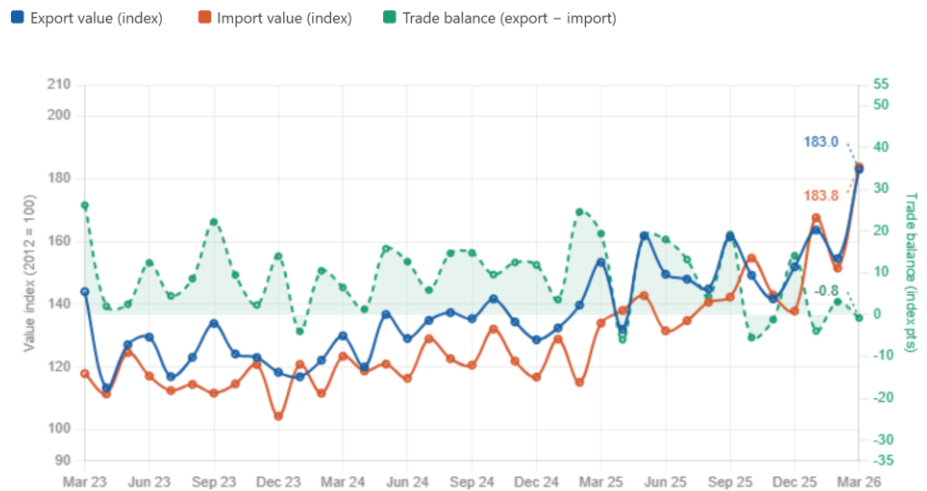


พลังงาน & อาหารสด (CPI หมวดย่อย YoY%)



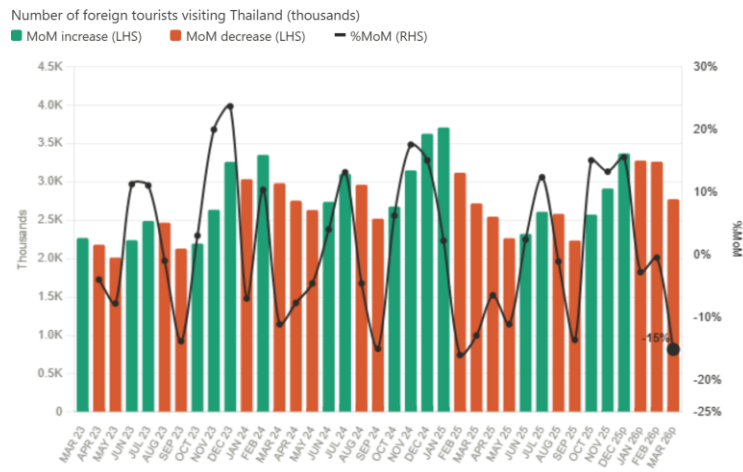
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: Export vs Import



Index base: 2012 = 100 | Trade balance = export value index - import value index
Source: BOT, LHSEC Research

Figure 4: Number of foreign tourists visiting Thailand

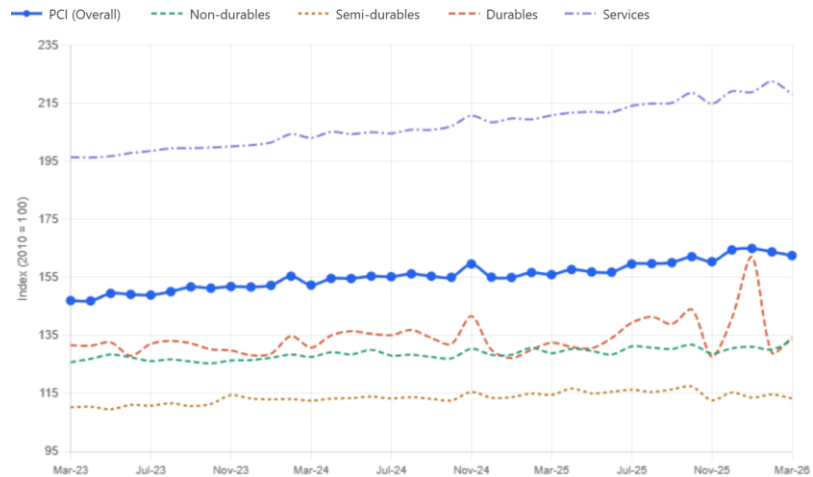


Source: BOT, LHSEC Research | p = preliminary

Figure 5: Private Consumption Index

Private Consumption Index (PCI) — Seasonally Adjusted

Index (2010 = 100) - Mar 2023 – Mar 2026

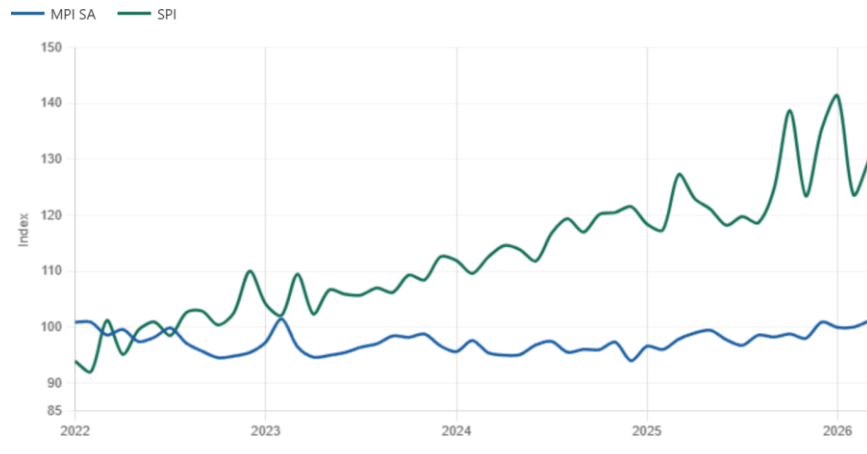


Source: BOT, LHSEC Research

Figure 6: Manufacturing vs Service Production Index

Manufacturing vs Service Production Index

MPI SA (2021=100) & SPI (2022=100) — Monthly, Jan 2022–Mar 2026

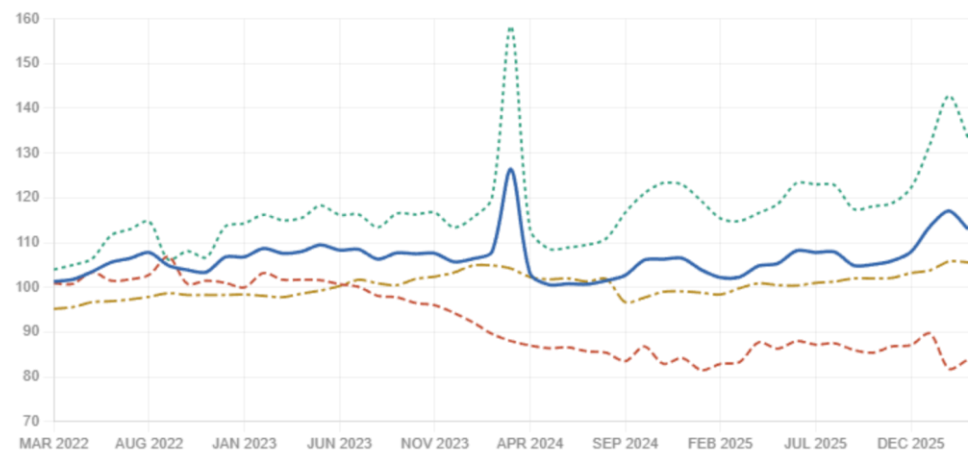


Source: BOT, OIE, LHSEC Research

Figure 7: Private Investment Index

2018 = 100

PII SA Vehicle SA Machinery SA Construction SA



Source: BOT, LHSEC Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกระณ