



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

# สรุปภาวะเศรษฐกิจไทยรายเดือน

ชมรมนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ สมาคมธนาคารไทย

4 มีนาคม 2569

- **ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงส่งผลต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและความมั่นคงของโลก** โดยการสู้รบได้ส่งผลให้ราคาน้ำมัน ราคาก๊าซธรรมชาติ ในตลาดล่วงหน้าพุ่งสูงขึ้น และมีแนวโน้มจะยังอยู่ในระดับสูงในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า จากความไม่แน่นอน นอกจากนี้ การขนส่งสินค้ารวมถึงสินค้าพลังงานทางเรือ และการเดินทางทางอากาศ ได้รับผลกระทบจากการสู้รบ ซึ่งหากสถานการณ์ยืดเยื้อจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ทั้งจากราคาพลังงานในประเทศซึ่งเป็นต้นทุนสำคัญของธุรกิจ และครัวเรือนที่จะสูงขึ้น รวมทั้งภาคการท่องเที่ยวในระยะที่เที่ยวบินที่ผ่านตะวันออกกลางถูกยกเลิก ในเบื้องต้นสภาพัฒน์ประเมินว่าการสู้รบในตะวันออกกลางอาจทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2569 เติบโตได้เพียง 1.3%-1.6% ต่ำกว่าค่ากลางของการประเมินเดิมที่ 2.0% และต่ำกว่าประมาณการเดิมของ กกร. ที่ 1.6%-2.0% จึงนับเป็นความเสี่ยงที่สำคัญสำหรับประเทศไทยในปีนี้
- **ความไม่แน่นอนจากมาตรการทางการค้าของสหรัฐฯ กลับมาอีกครั้ง** ภายหลังจากศาลสูงสุดสหรัฐฯ ตัดสินให้ Reciprocal Tariffs ไม่ชอบด้วยกฎหมาย โดยประธานาธิบดีสหรัฐฯ นำมาตรา 122 มาใช้ชั่วคราวสำหรับ Universal Tariff ที่ 10% ทั้งนี้ สหรัฐฯ มีแนวโน้มบังคับใช้ Sectoral Tariff รวมถึง ขยายผลมาตรา 301 และ 388 ในประเด็นการสวมสิทธิ์ของสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ทำให้สินค้าส่งออกของไทยไปสหรัฐฯ มูลค่ากว่า 6.6 หมื่นล้านดอลลาร์ สรอ. ในปี 2568 จะเผชิญกับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า
- **ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจไทยมีสูงขึ้น จึงจำเป็นต้องสร้างความเชื่อมั่นภายในประเทศ** กกร. มุ่งหวังว่ารัฐบาลใหม่จะใช้โอกาสจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่เพิ่มขึ้นหลังการเลือกตั้งในการรับมือกับสถานการณ์ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น โดยรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจไปพร้อมกับการบรรเทาผลกระทบที่มีต่อภาคธุรกิจและครัวเรือนจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นในระยะสั้น พร้อมทั้งเร่งกระบวนการงบประมาณเพื่อให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง ขณะเดียวกันยังให้ความสำคัญกับการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ ปรับปรุงกฎระเบียบ รวมทั้งเร่งสนับสนุนการลงทุนใหม่ที่ยกระดับประสิทธิภาพ เพื่อสร้างการเติบโตและความสามารถในการแข่งขัน ตามแนวทาง "Reinvent Thailand"

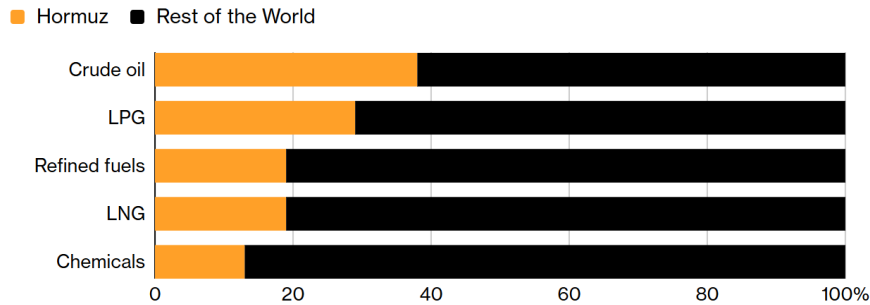
# Energy market reactions to the Middle East conflict



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## Hormuz Is Vital in Global Energy Flows

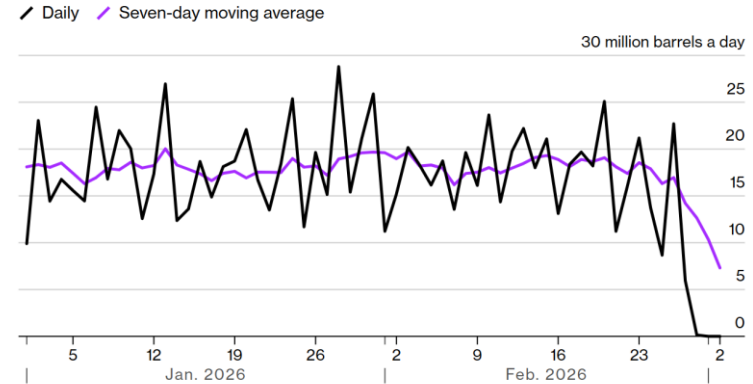
The waterway accounts for large volumes of the world's seaborne oil and gas



Source: Clarkson Research Services Ltd

## Hormuz Oil Traffic

Disruption to the Strait of Hormuz has halted about 18 million barrels a day of oil shipments



Source: Kpler

## Brent Crude Futures

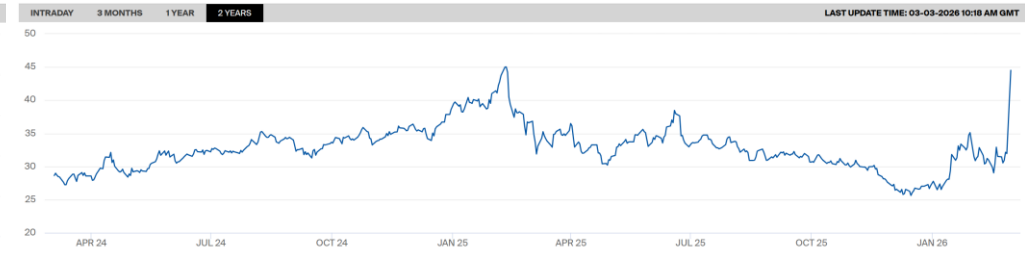
CONTRACT	LAST	TIME(GMT)	% CHANGE	VOLUME
MAY26	82.380	3/3/2026 10:10 AM	5.969	279132



CONTRACT	LAST	TIME(GMT)	% CHANGE	VOLUME
JUN26	80.130	3/3/2026 10:10 AM	5.213	236999
JUL26	78.180	3/3/2026 10:09 AM	4.505	126473
AUG26	76.520	3/3/2026 10:09 AM	3.996	84488

## Dutch TTF Natural Gas Futures

CONTRACT	LAST	TIME(GMT)	% CHANGE	VOLUME
APR26	58.470	3/3/2026 10:00 AM	31.376	154505



CONTRACT	LAST	TIME(GMT)	% CHANGE	VOLUME
MAY26	56.935	3/3/2026 10:00 AM	31.678	83760
Q2 26	56.940	3/3/2026 10:00 AM	0.000	14430
JUN26	55.000	3/3/2026 10:00 AM	31.065	57590

Sources: Bloomberg, ICE as of 3 Mar 2026

# Short-term Scenario สถานการณ์ความขัดแย้งสหรัฐฯ-อิหร่าน



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## สถานการณ์ที่เป็นไปได้



# Scenario ราคาน้ำมันดิบ: Short-term \$80-\$100/barrel

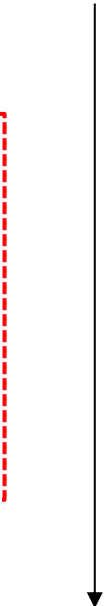


THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

J.P Morgan

Brent crude is anticipated to move well above \$80bbl and reset the 12-month path above \$70s. Even under a reasonable scenario in which supply is not disrupted, elevated premia are likely to persist for some time, with the pressure from political risk reinforced by higher insurance and other logistical costs.

SC	Institution	Key View & Quote	Brent Target
A	Citigroup	Baseline: leadership/regime changes or US de-escalates within 1-2 weeks; Hormuz risk premium fades.	\$80-90 (near-term) → \$60 (normalcy)
A	AMP Ltd.	60% probability of limited war; Trump declares victory in the next week or so.	\$73-80 (limited spike)
A	Javier Blas / BBG	"The Middle East isn't about to trigger an oil shock. It may be a wobble" - shale buffers US exposure.	~\$100 cap (base) 'Not a 1973 shock'
B	J.P. Morgan	Alt. scenario: \$80/bbl sustained through mid-2026. Global GDP -0.6%ar; CPI +1%pt in H1 2026.	\$80 (H1 2026) → \$60 (H2 2026)
B	Goldman Sachs	Real-time risk premium ~\$18/bbl = market pricing a 1-yr disruption of 2.3 mb/d. Spikes 'can be short-lived.'	\$80+ (\$18 over \$60 fundamental)
B	Morgan Stanley	Raised Q2 2026 Brent forecast immediately after conflict outbreak.	\$80 Q2 2026 (from \$62.50)
C	Rystad Energy	"If disruption lasts towards weeks or months, then we definitely see a scenario possible of \$100 barrel."	\$100/bbl (weeks-months)
C	Wood Mackenzie	"Oil could exceed \$100 if tanker flows not quickly restored. OPEC+ spare capacity inaccessible if Hormuz closed."	\$100+/bbl
C	J.P. Morgan	25-day threshold: Gulf producers exhaust storage → mandatory shut-ins. 343 mb onshore + ~50 mb floating.	\$100-120 (forced shut-ins)
D	Bloomberg Economics	Full Strait closure estimate: "oil could climb as high as \$108 per barrel."	\$108/bbl (Hormuz closed)
D	Citigroup	If regional oil infrastructure is hit - assigned 20% probability to this scenario.	\$120/bbl (20% probability)
D	Palos (H. Marleau)	"A true Hormuz disruption would constitute a tail scenario, which could easily increase the price of Brent to \$125."	\$125/bbl (tail)



ราคาสูงขึ้น

หมายเหตุ: SC แสดงถึง Scenario

Sources: Bloomberg Intelligence / Economics, J.P. Morgan, Citigroup, Goldman Sachs, Wood Mackenzie, Rystad, Morgan Stanley, AMP, TD Securities รวบรวมโดย Krungthai COMPASS as of 2 Mar 2026



# Winners & Losers — Economic Impact by Geography



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Higher oil hurts importers; benefits exporters. China is the biggest direct loser.

## ▲ BENEFICIARIES

### Russia

Higher oil revenues + more demand for Urals at premium. Russia envoy: "\$100+ soon." India/China pivot away from Iranian oil.

### OPEC+ Gulf States (Saudi Arabia, UAE, Kuwait)

Higher export revenues. Saudi Aramco surged on conflict open. Saudi/UAE have limited Hormuz bypass pipeline capacity.

### Canada & Norway

Oil exporters benefit from elevated global prices as importers diversify supply chains away from the Gulf.

### US (Net)

Shale production buffers domestic impact. Economy faces less drag vs. importers. US consumers still hurt by higher fuel costs.

## ▼ LOSERS

### China ★ MOST EXPOSED

Imports 99% of Iranian oil (~13% of seaborne imports). Will pivot to Russian Urals. Xi-Trump summit in ~1 month under acute strain.

### Europe

Major oil importer. France, Germany, UK all publicly distanced from the operation — diplomatic and economic costs.

### India

Oil importer; Iranian crude buyer. Will pivot to Russian oil. PM Modi facing domestic criticism for not condemning strikes.

### Small EMs (Argentina, Sri Lanka, Pakistan, Turkey)

Low FX reserves → capital flight & currency depreciation risk. Turkey halted 1-week repo auctions immediately.

### Dubai / Gulf Hubs

Dubai airport hit; flights suspended. Family offices reassessing. Taiwan life insurers: \$51B Middle East exposure under review.

### Global Shipping / Aviation

P&I clubs ended war-risk cover. Airlines halted ops in Dubai, Doha, Abu Dhabi. Container carriers rerouting globally.

# คาดเศรษฐกิจโลกจะหดตัว 0.6% ใน H1/69



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## Global Economic Impact

ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์จะทำให้ต้นทุนค่าประกันภัยและค่าใช้จ่ายด้านโลจิสติกส์โดยรวมปรับขึ้น แต่ยังไม่เกิด Oil Supply Chain Disrupt

**-0.6%**

**Global GDP growth**  
(H1 2026 annualized rate)

**+1 %pt**

**Global CPI inflation**  
above baseline (H1 2026)

**\$80/bbl**

**Oil price assumption**  
through mid-2026

**\$60/bbl**

**Return to fundamental**  
value H2 2026 (JPM)

### **J.P. Morgan Global Economics (March 1, 2026):**

*"This scenario represents a modest macroeconomic shock – one that is unlikely to pose a threat to the global expansion or materially alter the path of global monetary policy."*

### **Energy & Inflation**

Oil at \$80 lifts global CPI energy contribution by 1%pt+. Central banks face supply-shock dilemma: inflation impulse vs. growth drag. The 2022 Russia/Ukraine precedent suggests easing bias on large supply shocks.

### **Business Sentiment**

JPMorgan notes sentiment does NOT tend to respond to oil spikes of 40-50% alone – as seen over 3 decades. A substantially larger shock or extensive military expansion would be needed to dent global business confidence.

### **Central Banks**

Fed transition (new chair in ~2 months) adds uncertainty. TD Securities: "Argues for patience initially, but willingness to react when situation stabilizes." Oil spike could delay rate cuts globally.

หมายเหตุ: สมมติฐาน -0.6% มาจากราคาน้ำมันดิบ Brent ทรงตัวอยู่ที่ \$80 ต่อบาร์เรล ตลอด 1H2 จากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่ทำให้ต้นทุนค่าประกันภัยและค่าใช้จ่ายโลจิสติกส์โดยรวมปรับขึ้น แม้ไม่มี Oil Supply Chain Disrupt

Sources: Bloomberg Intelligence / Economics, J.P. Morgan, Citigroup, Goldman Sachs, Wood Mackenzie, Rystad, Morgan Stanley, AMP, TD Securities รวบรวมโดย Krungthai COMPASS as of 2 Mar 2026

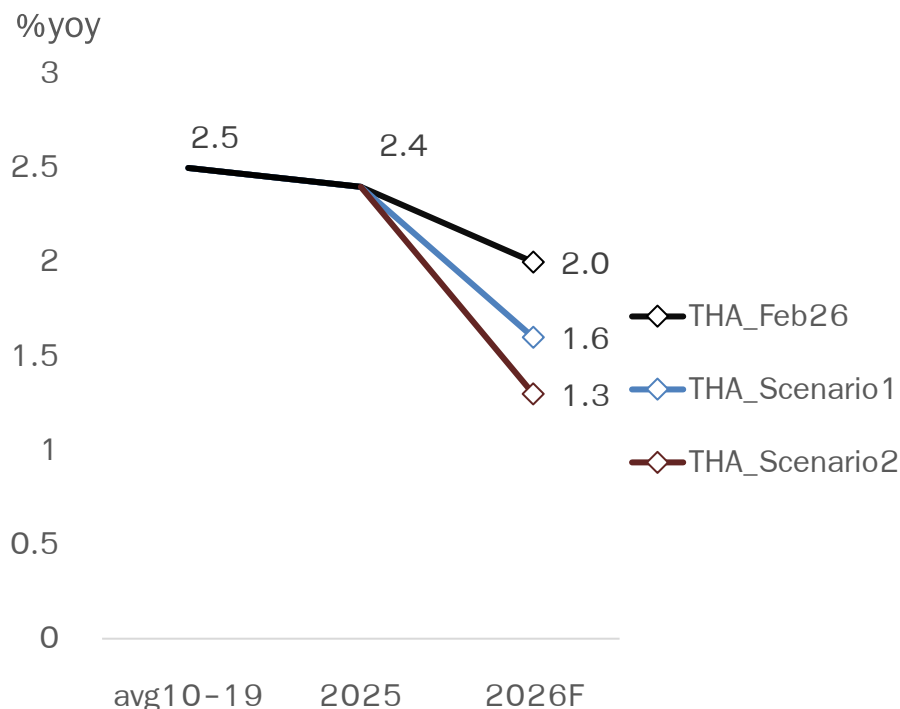
# สภาพัฒน์คาดการณ์การสู้รบในตะวันออกกลางรอบนี้ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปี 2569 โต 1.3%-1.6% ต่ำสุดในรอบ 6 ปี



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## Thailand Economic Impact

### NESDC GDP Growth Scenario



### Scenario 1: สงครามจบเร็วภายใน 1 เดือน

- สงครามจบเร็วภายใน 1 เดือน ตามที่ปธน. ทรัมป์ ประกาศ
- การส่งผ่านน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซกระทบระยะสั้น
- ราคาน้ำมันอยู่ระดับ 95-105 ดอลลาร์/บาร์เรล

### Scenario 2: สงครามยืดเยื้อ เกิด Oil Supply

#### Disruption

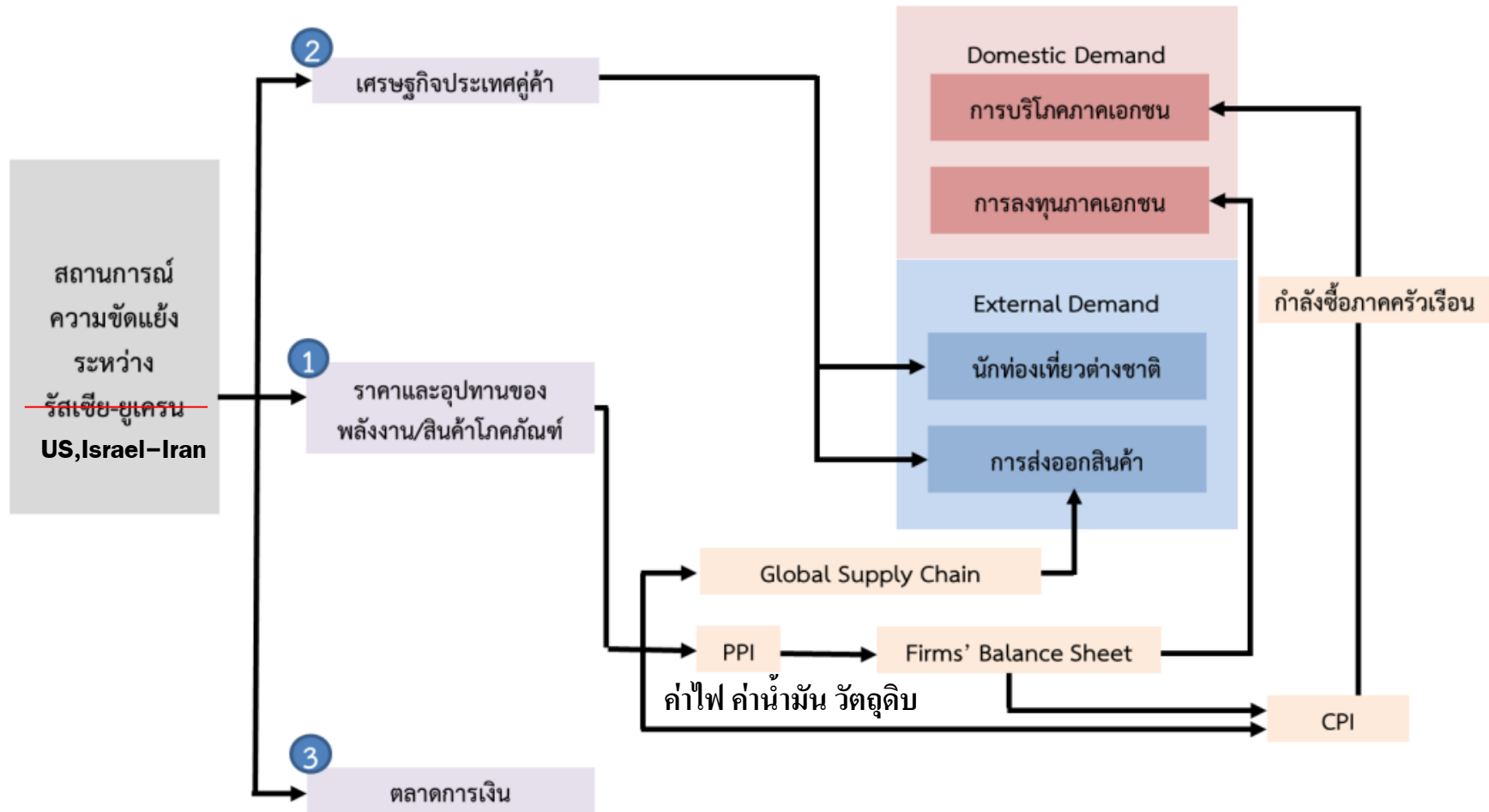
- สงครามยืดเยื้อ ช่องแคบฮอร์มุซถูกปิด กระทบระบบขนส่งน้ำมันอย่างหนัก ทำให้ห่วงโซ่อุปทานโลกได้รับผลกระทบ
- ราคาน้ำมันอยู่ระดับ 115-125 ดอลลาร์/บาร์เรล

\* คาดว่าประเมินโดยอาศัย ธปท. ที่วิเคราะห์ว่า ทุกๆราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้น 10 USD/barrel จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปสูงขึ้นประมาณ 0.5% ส่วน GDP ปรับลดลงประมาณ 0.1% (วิเคราะห์ช่วย Russia-Ukraine)

# ช่องทางผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

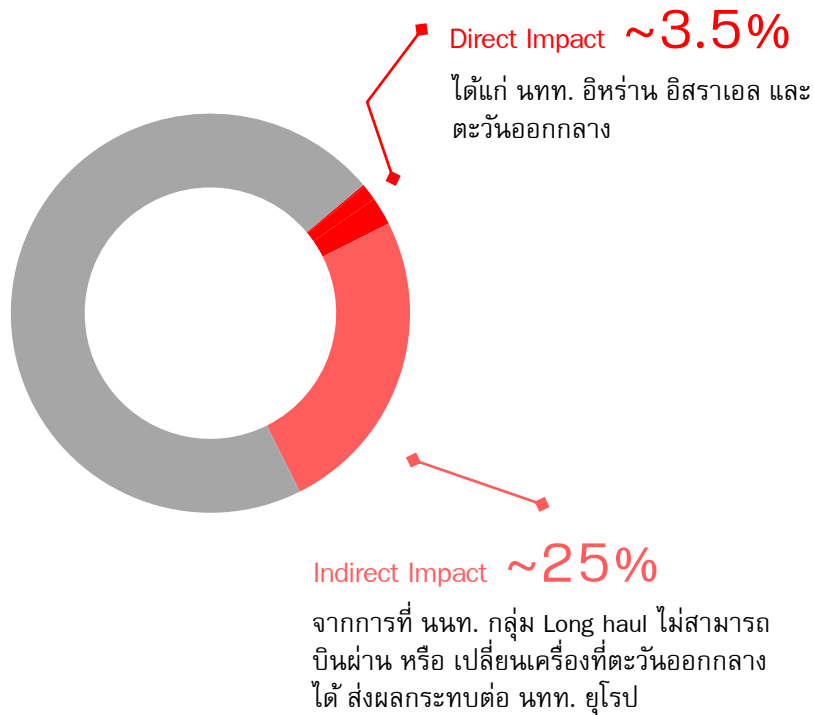


# ผลกระทบทางตรงและทางอ้อมของสงครามอิหร่าน ต่อภาคการท่องเที่ยวของไทย

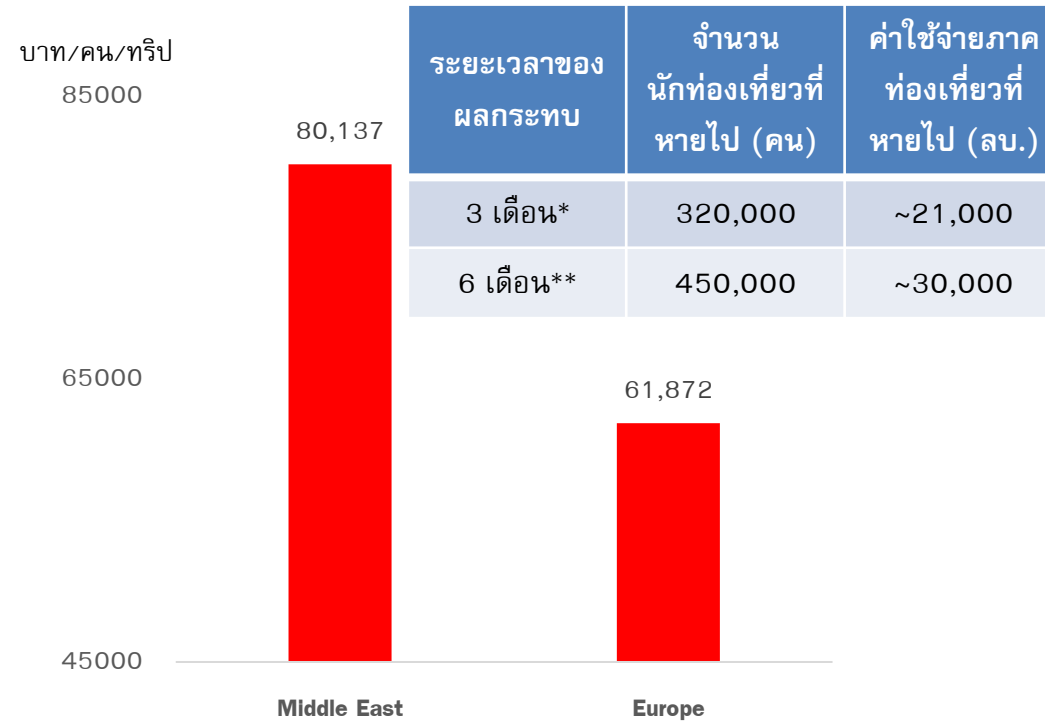


THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## โครงสร้างนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทย ในปี 2568



## ข้อมูลล่าสุดของ Spending per Head ของนักท่องเที่ยวต่างชาติในไทย ปี 2567



หมายเหตุ: ข้อมูล Spending per head ล่าสุด ณ ปี 2567

Sources: MOTS ททท, วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

# โรงแรม 6 จังหวัด ยอดนิยมของกลุ่ม Middle East อิสราเอล และยุโรป



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## จังหวัดที่นักท่องเที่ยวกลุ่ม Middle East + อิสราเอล นิยมเดินทางมาท่องเที่ยว

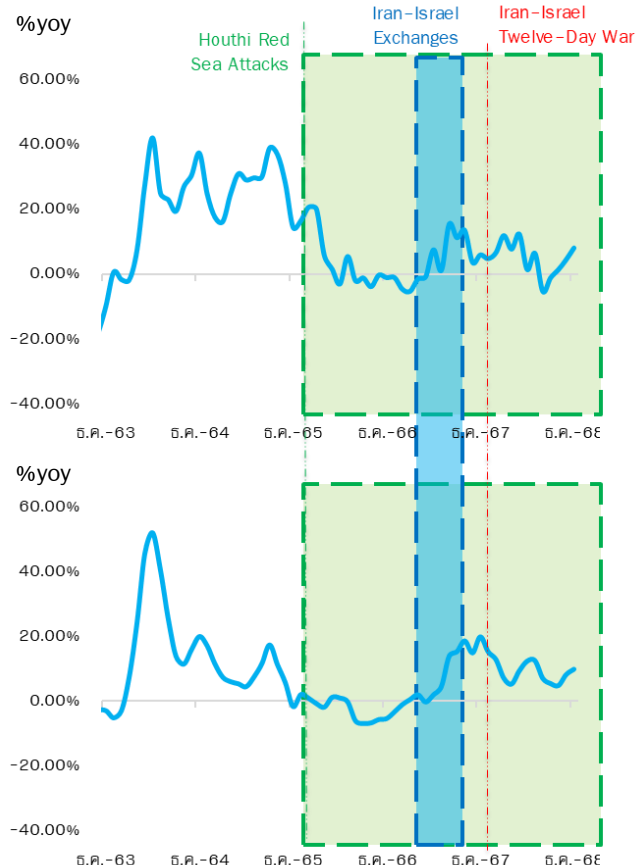
จังหวัด	สัดส่วน (%)
กรุงเทพฯ	44%
ชลบุรี	26%
สุราษฎร์ธานี	10%
ภูเก็ต	10%
เชียงใหม่	5%
กระบี่	1%
เชียงราย	1%
แม่ฮ่องสอน	1%
ตราด	1%
ประจวบฯ	0%
Others	2%

## จังหวัดที่นักท่องเที่ยวกลุ่ม ยุโรป นิยมเดินทางมาท่องเที่ยว

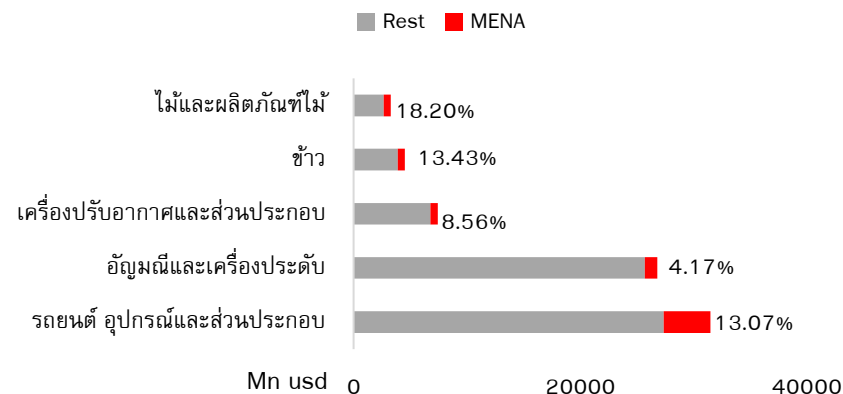
จังหวัด	สัดส่วน (%)
กรุงเทพฯ	21%
ภูเก็ต	21%
ชลบุรี	17%
สุราษฎร์ธานี	12%
กระบี่	6%
เชียงใหม่	5%
ประจวบฯ	3%
พังงา	3%
ตราด	2%
เพชรบุรี	2%
Others	9%

# แม้ว่าค่าขนส่งจะแพงขึ้น แต่ผลกระทบต่อความต้องการ สินค้าส่งออกไทยคาดว่าจะอยู่ในวงจำกัด

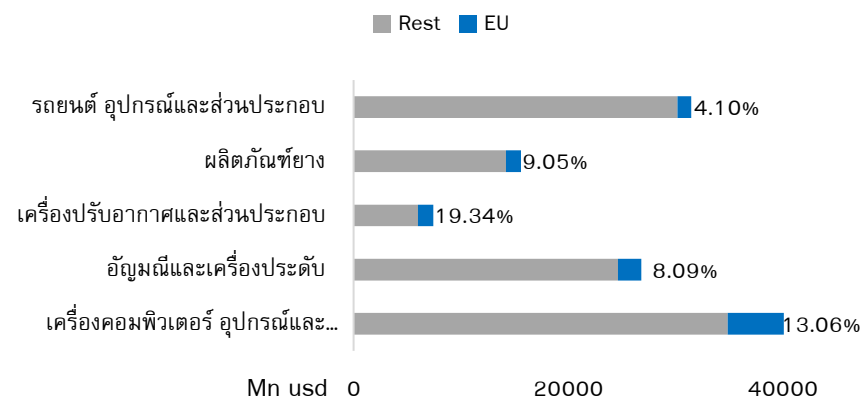
การส่งออกไทยไปภูมิภาคตะวันออกกลาง (MENA) [บน]  
การส่งออกไทยไปสหภาพยุโรป (EU) [ล่าง]



## สินค้า Top 5 อันดับที่ส่งออกไป MENA



## สินค้า Top 5 อันดับที่ส่งออกไป EU



# THB ปรับอ่อนค่าที่สุดในภูมิภาค หลังเหตุการณ์สหรัฐฯ-อิหร่าน



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## THB อ่อนค่า หลังเหตุการณ์ในตะวันออกกลาง

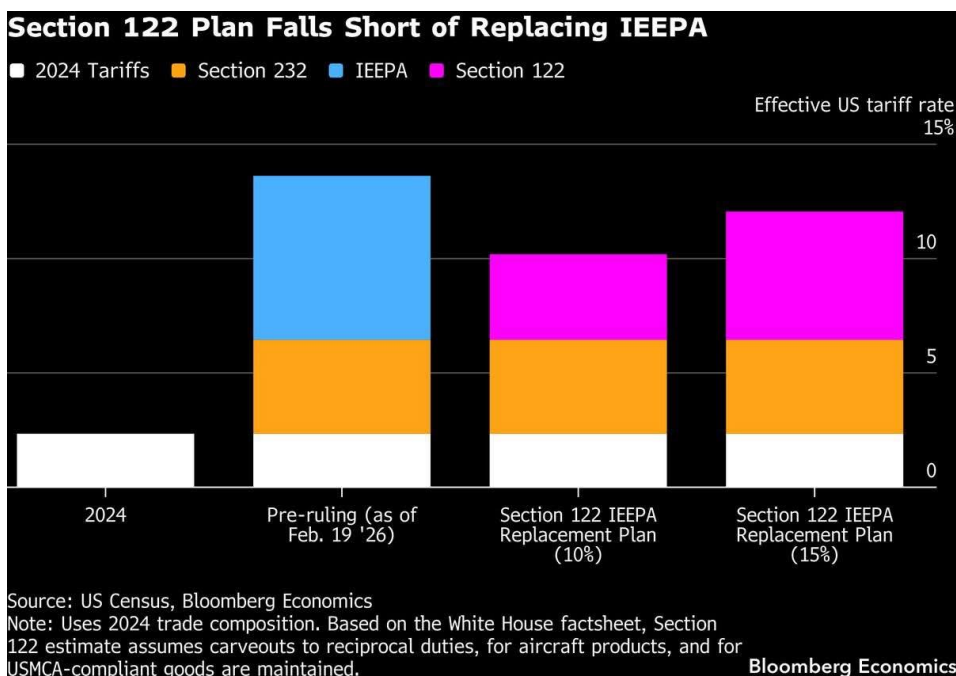


# ด้านนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ล่าสุดกลับมามีความไม่แน่นอนอีกครั้ง



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## รัฐบาลสหรัฐฯ หันมาใช้มาตรา 122 แทน IEEPA ซึ่ง Effective Rate ลดลงจากเดิมไม่มาก



## แรงกดดันด้านภาษีของไทยอาจลดลง จาก Effective Tariff Rate เหลือ 17.3% จาก 19.4%



# มาตรา 122 หลังพ้นกำหนด 150 วัน ไทยมีความเสี่ยงจากมาตรการ ภาษีอื่นของสหรัฐฯ ที่จะขยายผลและถูกใช้เพิ่มเติม



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## การขาดดุลการค้าของสหรัฐฯ ปี 2025

		Balance
-	All	-1,230,513
1	China	-202,071
2	Mexico	-196,913
3	Vietnam	-178,183
4	Taiwan	-146,756
5	Ireland	-114,201
6	Germany	-73,047
7	Thailand	-71,856
8	Japan	-63,883
9	India	-58,216
10	Korea, South	-56,416

## มาตรการภาษีที่รัฐบาลสหรัฐฯ สามารถบังคับใช้ได้

Sec.	เหตุผลการบังคับใช้	ประวัติการบังคับใช้	เงื่อนไข/ข้อจำกัดการบังคับใช้	การสอบสวน ก่อนบังคับใช้
122	ดุลการชำระเงินสหรัฐฯ ขาดดุลรุนแรง	<input checked="" type="checkbox"/> ใช้ที่ 15% (24 ก.พ. - 24 ก.ค.)	ภาษีสูงสุด 15% 150 วัน ขยายเวลาได้ หากสภาอนุมัติ	ไม่จำเป็น
201	อุตสาหกรรมในประเทศได้รับความเสียหาย	<input checked="" type="checkbox"/> ใช้กับสินค้ากลุ่มเครื่องซักผ้า และ Solar cell ตั้งแต่ Trump 1.0	ภาษีสูงสุด 50% แต่ต้องเริ่มลดภาษี หลัง 1 ปี ใช้ได้ 4 ปี ขยายได้ถึง 8 ปี	จำเป็น
301	การเลือกปฏิบัติต่อธุรกิจสหรัฐฯ หรือ ละเมิดลิขสิทธิ์ทางการค้า	<input checked="" type="checkbox"/> ใช้กับสินค้าจีน (Trump 1.0 และ Biden)	ไม่จำกัดเพดานภาษี ใช้ได้นาน 4 ปี ขยายเวลาได้ไม่จำกัด	จำเป็น
232	ภัยต่อความมั่นคงของชาติ (The Trade Expansion Act of 1962)	<input checked="" type="checkbox"/> ใช้กับ Product-specific tariff เช่น ยานยนต์ เหล็ก	ไม่จำกัดเพดานภาษี ไม่จำกัดระยะเวลา	จำเป็น
338	การเลือกปฏิบัติการค้าต่อสหรัฐฯ (Smoot-Hawley Tariff Act of 1930)	<input type="checkbox"/> ยังไม่เคยบังคับใช้หลังสงครามโลกครั้งที่ 2	ภาษีสูงสุด 50% ไม่จำกัดระยะเวลา	ไม่จำเป็น

หมายเหตุ : Section 122 201 และ 301 จาก The Trade Act of 1974

หมายเหตุ: 1) ประมาณการจาก HS Code โดยใช้เอกสารอ้างอิงเผยแพร่ของ The White House (20/2/2026)

2) เก็บภาษีภายใต้ Section 232 ที่ถูกบังคับใช้แล้ว

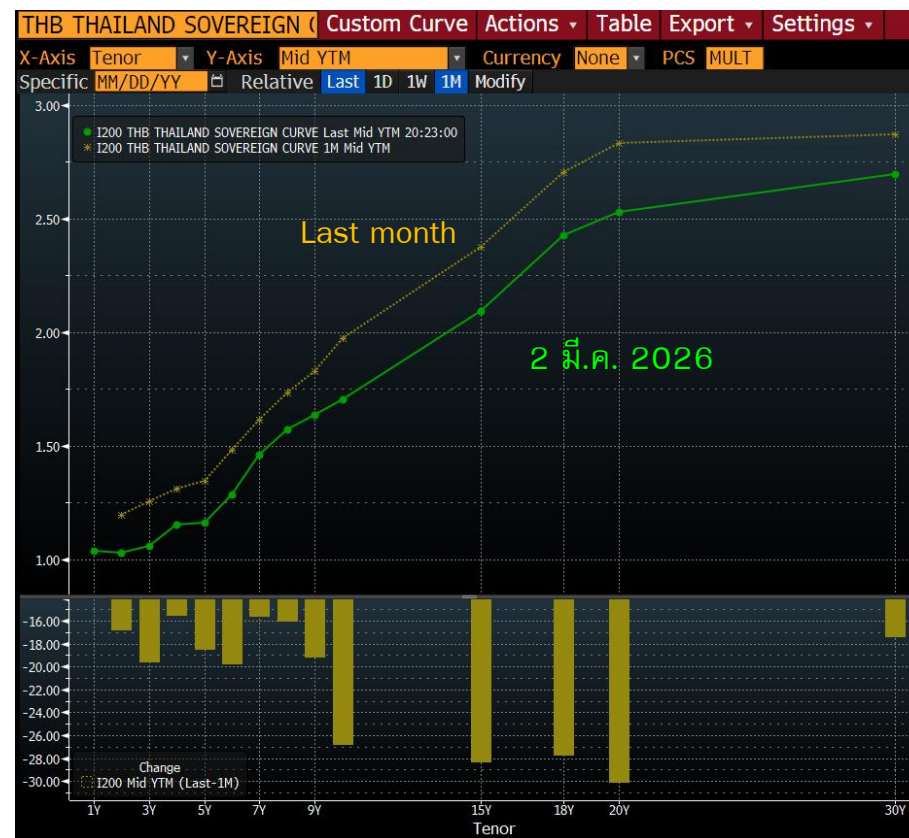
ที่มา: United States Census Bureau, SCB EIC วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

# นโยบายการเงินโลกยังมีทิศทางผ่อนคลาย

ตลาดการเงินคาด Fed มีโอกาสที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม เช่นเดียวกับนโยบายการเงินของ ธปท.

Additional Rate Hikes/Cuts in 2026	2/3/2026
Fed	-30
ECB	-1
BOE	-18
BOJ	25
BOT	-30

## Bond Yield ไทยปรับลดลงจากเดือนก่อน



## ประมาณการเศรษฐกิจของ กกร.

% YoY	ตัวเลขจริง		ประมาณการเศรษฐกิจปี 2569		
	2567	2568	ณ ม.ค. 68	ณ ก.พ. 68	ณ มี.ค. 68
<b>GDP</b>	2.9	2.4	1.6 ถึง 2.0	1.6 ถึง 2.0	1.6 ถึง 2.0
<b>มูลค่าการส่งออก</b>	5.5	12.9	-1.5 ถึง -0.5	-1.5 ถึง -0.5	-1.5 ถึง -0.5
<b>อัตราเงินเฟ้อ</b>	0.4	-0.1	0.2 ถึง 0.7	0.2 ถึง 0.7	0.2 ถึง 0.7

# ประมาณการเศรษฐกิจไทยล่าสุดจากหน่วยงานต่าง ๆ



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

## ประมาณการเศรษฐกิจปี 2569

Key Economic Indicators (%YoY or otherwise indicated)	2026F											
	ADB (Dec 25)	IMF (Jan 26)	WB (Feb 26)	FPO (Jan 26)	NESDC (Feb 26)	BOT (Jan 26)	KKP (Jun 25)	Kbank (Feb 26)	SCB (Feb 26)	Krungsri (Feb 26)	KTB (Jan 26)	AP Con. (Feb 26)
<b>GDP</b>	1.6	1.6	1.6	2.0	2.0	1.5	1.5	1.9	1.8	2.0	1.8	1.7
<b>Exports</b> (in USD: BOP basis)	-	-	1.4	0.6	2.0	0.6	0.7	1.6	1.6	-0.4	-1.0	1.6
<b>Headline CPI</b>	0.5	0.7	0.7	0.3	0.2	0.3	0.8	0.4	0.2	0.2	0.4	0.3
<b>Tourist Arrival</b> (unit: Million person)	-	-	-	35.5	35.0	35.0	34.9	34.1	34.1	35.5	34.5	-