KASIKORNTHAI

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

ASEAN-China
Regional Economic Outlook

April 2026

บริการทุกระดับประทับใจ

Key Issues

แม้จีนจะเป็นประเทศที่นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลก แต่จีนมีแหล่งนำเข้าหลากหลาย รวมถึงมีน้ำมันสำรองในระดับสูง ภาครัฐมีกลไกควบคุมราคาน้ำมันส่งผลให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นจำกัด

ฮ่องกงนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจากจีนเป็นหลัก และมีน้ำมันสำรองราว 2-3 เดือน ขณะที่ภาครัฐยังไม่ได้มีมาตรการออกมาหนุนราคาน้ำมันชัดเจน ราคาสินค้าในฮ่องกงมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นกดดันเงินเฟ้อปี 2026

อินโดนีเซียเป็นผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิมีน้ำมันสำรอง 20–23 วัน สะท้อนความเปราะบางด้านพลังงาน แม้รัฐตรึงราคาจะช่วยประคองเศรษฐกิจ แต่ราคาน้ำมันที่สูงยืดเยื้อจะยิ่งเพิ่มภาระการคลัง กดดันค่าเงินและส่งผลต่อความเสี่ยงด้านเครดิตในระยะถัดไป

สิงคโปร์ปล่อยราคาน้ำมันลอยตัว ส่งผลให้ราคาภายในประเทศปรับขึ้นไม่น้อยกว่า 15% ขณะที่ MAS ดำเนินนโยบายการเงินแบบคุมเข้มหนุนดอลลาร์สิงคโปร์แข็งค่า เพื่อลดแรงกดดันเงินเฟ้อที่มาจากราคาสินค้านำเข้าในระยะต่อไป

มาเลเซียยังคงตรึงราคาน้ำมันในประเทศ เริ่มจำกัดโควตาน้ำมันเพื่อลดภาระการคลัง ขณะที่ BNM มีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินเข้มงวดมากพร้อมรับมือกับเงินเฟ้อหากมีการปรับลดการอุดหนุนราคาน้ำมัน

เวียดนามมีความเสี่ยงจากการพึ่งพาการนำเข้าน้ำมัน โดยเฉพาะจากตะวันออกกลาง ขณะที่รัฐเริ่มใช้มาตรการพยุงราคา ซึ่งอาจเพิ่มภาระการคลังราว 0.3% ของ GDP

กัมพูชาเผชิญ Supply shock จากการจำกัดส่งออกของประเทศเวียดนามและจีน ทำให้ราคาดีเซลพุ่ง 90% และเสี่ยงทำให้เงินเฟ้อเกิน 5% ในปี 2026

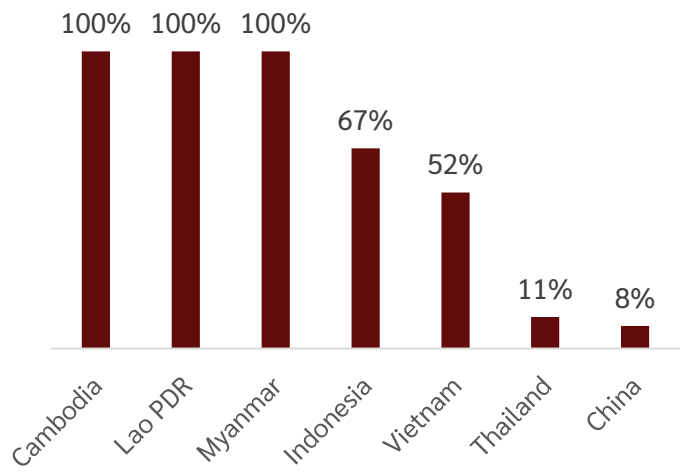
ลาวเผชิญภาวะขาดแคลนน้ำมันจากข้อจำกัดการส่งออกของไทย ทำให้ราคาดีเซลเพิ่มขึ้น 2 เท่า ส่งผลให้เงินเฟ้อเร่งแตะระดับ 9.7% สร้างแรงกดดันให้เงินกีบอ่อนค่า

ประเทศกลุ่ม CLMV เผชิญความเสี่ยงสูงจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ

- **ประเทศกลุ่ม CLM เผชิญความเสี่ยงสูงสุด เพราะไม่มีโรงกลั่นน้ำมันต้องพึ่งพาการนำเข้า 100%** ปัจจุบัน ไทย เวียดนาม และจีนมีมาตรการจำกัดการส่งออกน้ำมัน
- **ในกลุ่มประเทศที่มีโรงกลั่นน้ำมัน เวียดนามเผชิญความเสี่ยงสูงสุด** เพราะพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากประเทศในตะวันออกลางที่ไม่มีเส้นทางที่เลี่ยงช่องแคบฮอร์มุซได้

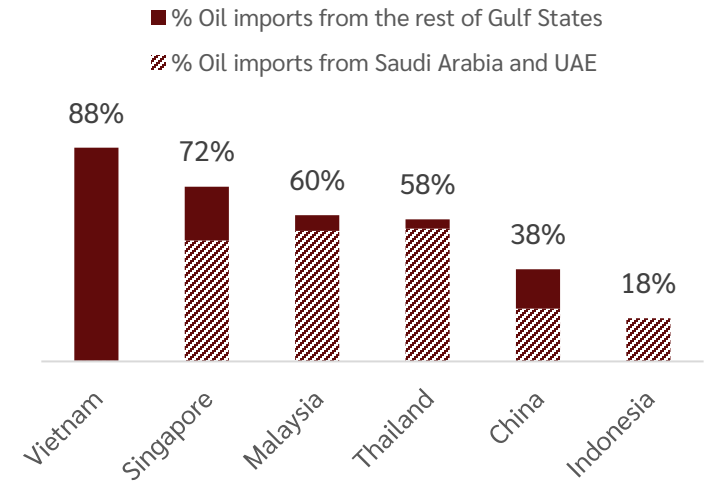
ประเทศกลุ่ม CLM ไม่มีโรงกลั่นน้ำมัน ต้องพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป 100%

สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปต่อการนำเข้าน้ำมันรวม (%)



เวียดนามพึ่งพาน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางสูง

สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบจากประเทศในตะวันออกลางที่ขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซ*

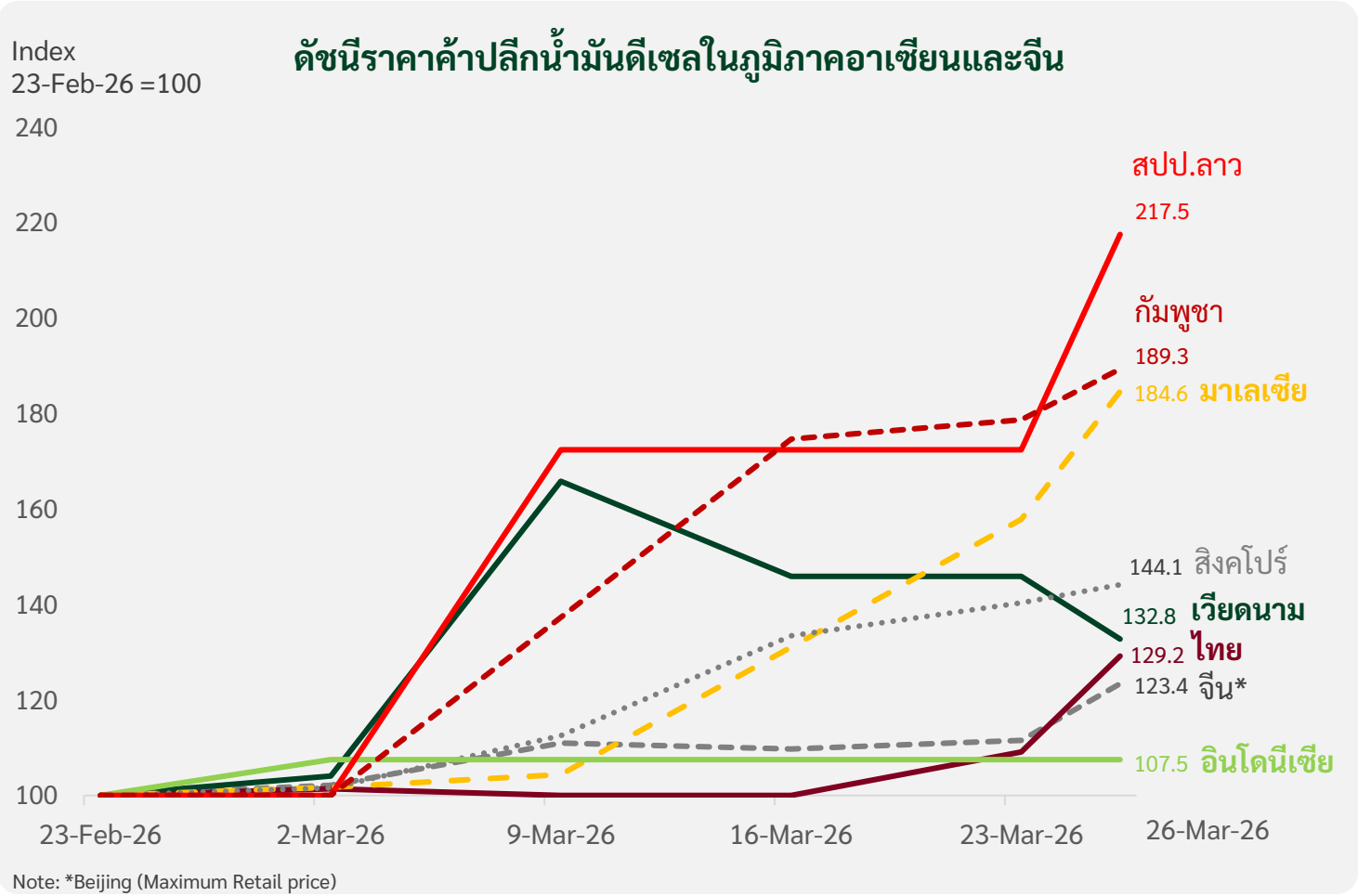


ซาอุดิอาระเบียและ UAE สามารถขนส่งน้ำมันดิบบางส่วนได้โดยไม่ต้องผ่านช่องแคบฮอร์มุซ

หมายเหตุ: *ประเทศในตะวันออกกลางที่ขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ได้แก่ ซาอุดิอาระเบีย UAE คูเวต การ์ตา บาห์เรน อิรัก และอิหร่าน
Source: Trademap, KResearch

Policy-driven divergence: การอุดหนุนภาครัฐกำหนดราคาน้ำมันในอาเซียน

ประเทศที่อุดหนุนต่ำ (กัมพูชา/สปป.ลาว) ราคาน้ำมันพุ่งสูง แต่ประเทศที่อุดหนุนสูง (อินโดนีเซีย) ควบคุมราคาได้ดีกว่าแต่มีภาระการคลัง



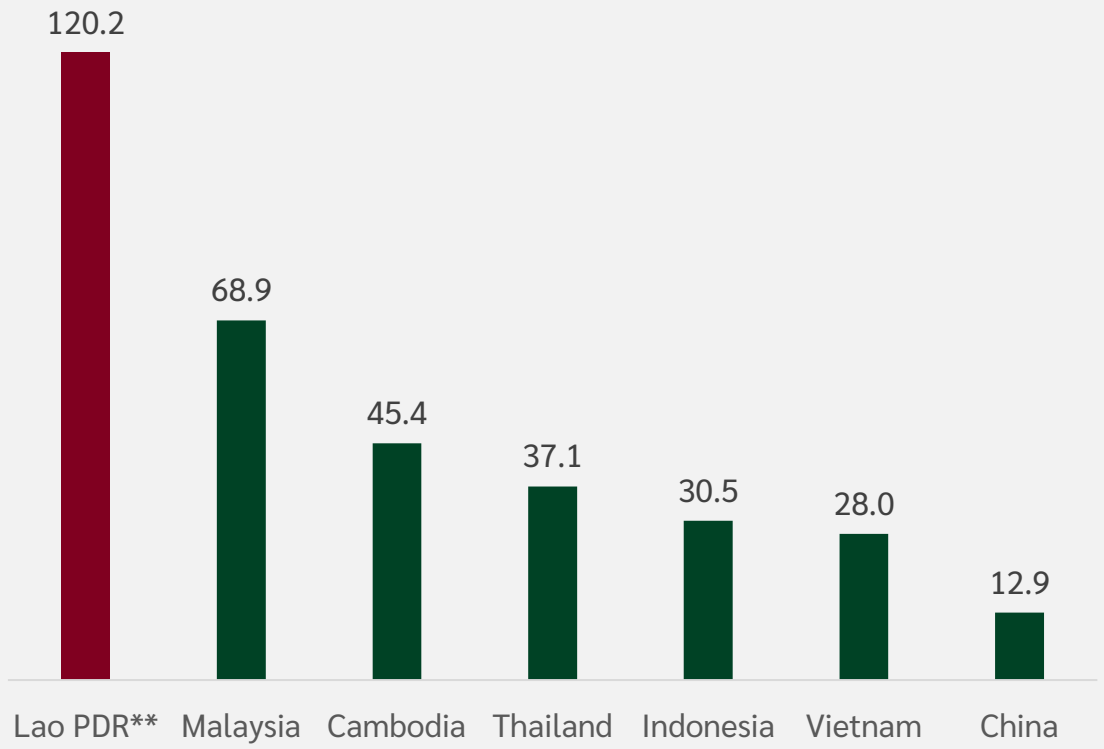
Note: *Beijing (Maximum Retail price)

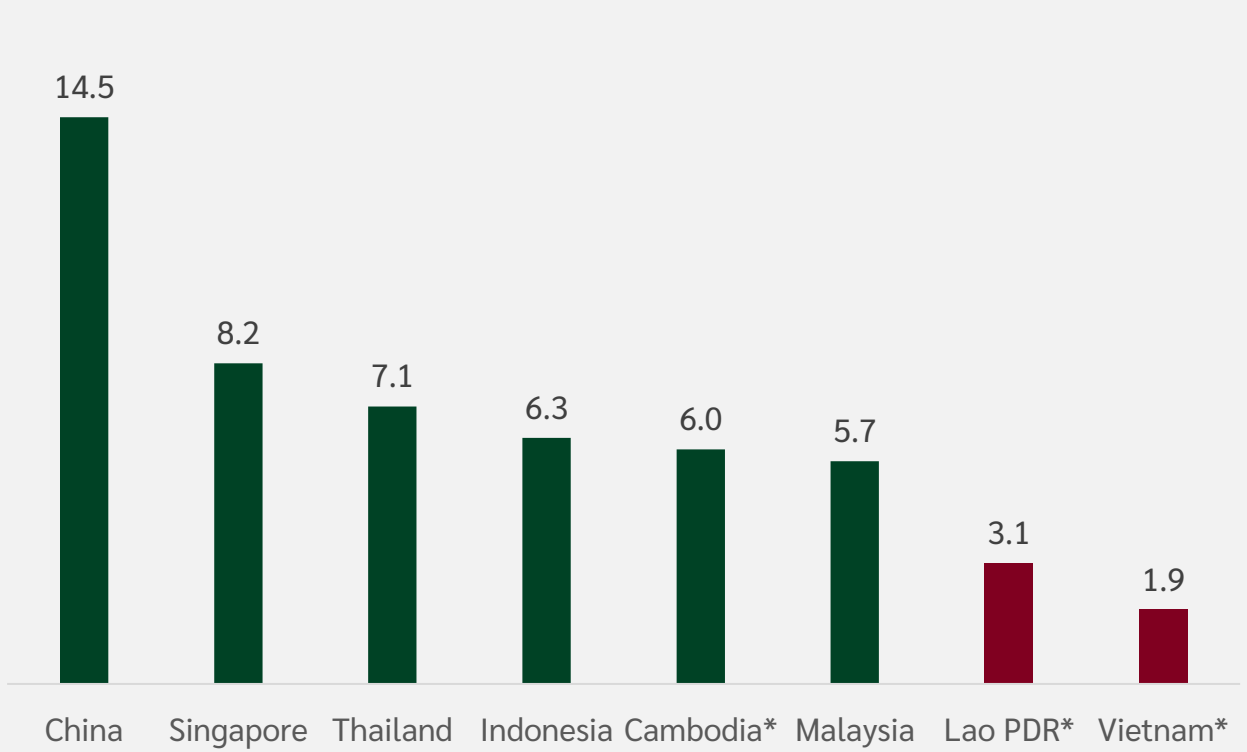
Source: GlobalPetroPrice.com, KResearch

ประเทศ	มาตรการรับมือราคาน้ำมันในภาวะวิกฤต
จีน	• กลไกปรับราคาน้ำมันโดยอิงตลาดโลก แต่ผันผวนน้อยกว่า • รัฐวิสหกิจจีนในอุตสาหกรรมปิโตเลียมทำหน้าที่ Shock Absorber
อินโดนีเซีย	• อุดหนุนราคาน้ำมันโดยตรง (Fuel Subsidy) • ราคาต่ำกว่าตลาดโลกอย่างมีนัยสำคัญ
มาเลเซีย	• กำหนดเพดานราคาค้าปลีก (Price ceiling) • รัฐอุดหนุนส่วนต่าง หากราคาตลาดโลกสูงกว่าเพดานราคา
สิงคโปร์	• ราคาน้ำมันอิงกลไกตลาด • ไม่มีการอุดหนุนราคาน้ำมันโดยตรง
ไทย	• ใช้กองทุนน้ำมันพยุงราคา (อาจติดลบได้) • อยู่ระหว่างพิจารณาลดภาษีสรรพสามิต
เวียดนาม	• รัฐบาลกำหนดเพดานราคาค้าปลีกน้ำมัน ปรับรายสัปดาห์ • ใช้กองทุนน้ำมันพยุงราคา (ไม่มีนโยบายขาดทุน) • ยกเว้นภาษีนำเข้าน้ำมัน/ภาษีน้ำมันบางประเภท
กัมพูชา	• รัฐบาลกำหนดราคาค้าปลีก • ราคานี้อิงตลาดโลก มีการอุดหนุนจำกัด
สปป.ลาว	• กำหนดราคาค้าปลีก อิงตลาดโลก • ลดภาษีนำเข้าและภาษีน้ำมัน

การปิดช่องแคบฮอร์มุซอาจกดดันเสถียรภาพภายนอก โดยสปป.ลาว มีข้อจำกัดมากกว่า

- **สปป.ลาว** พึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสุทธิสูง (~8% ของ GDP) และมีหนี้ต่างประเทศสูง ขณะที่เงินสำรองอยู่ในระดับจำกัด จึงอาจเผชิญแรงกดดันด้านดุลการชำระเงิน
- **เวียดนาม** พึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสุทธิในระดับปานกลาง (~2.6% ของ GDP) แม้เงินสำรองอยู่ในระดับจำกัด แต่ฐานะหนี้ต่างประเทศต่ำกว่า จึงคาดว่าอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้



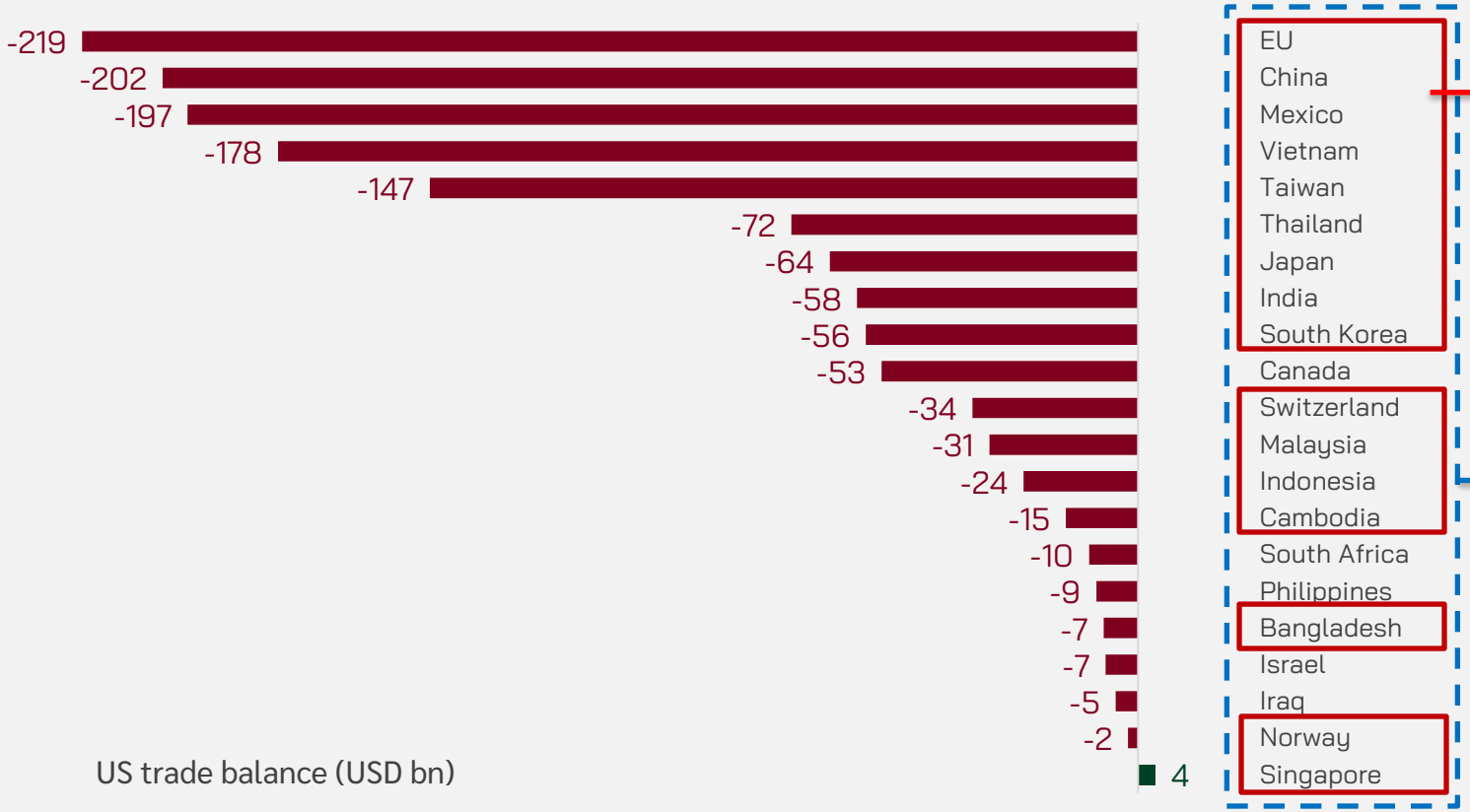


Note: ** Estimated by IMF (As of 2025)
Source: IMF, CEIC

Note: * Cambodia (as of Dec-2025) ,Vietnam (as of Dec-2025) ,and Lao PDR (as of Jun-2025)

นอกจากสงครามตะวันออกกลาง การส่งออกยังเผชิญความเสี่ยงจากมาตรา 301 ที่สหรัฐฯ ใช้เป็นเครื่องมือใหม่ในการเก็บภาษีหลัง IEEPA เดิมถูกยกเลิก

ประเทศคู่ค้า 20 อันดับแรกที่สหรัฐฯ ขาดดุลสูงสุด เป็นเป้าหมายหลักของการไต่สวนมาตรา 301 ทั้งในกรณีกำลังการผลิตที่มากเกินไปและการใช้แรงงานบังคับ



คาดว่าจะมีการกำหนดอัตราภาษีศุลกากรขั้นสุดท้ายในช่วงครึ่งหลังปี 2026

ตรวจสอบภาวะกำลังการผลิตล้นตลาด กับ16 ประเทศ (Structural Excess Capacity)

- มุ่งเป้าประเทศที่มีกำลังการผลิตส่วนเกินในอุปทานโลก
- อุตสาหกรรมเสี่ยง: เหล็ก พลังงานแสงอาทิตย์ และเซมิคอนดักเตอร์ (เพื่อลดการนำเข้า)

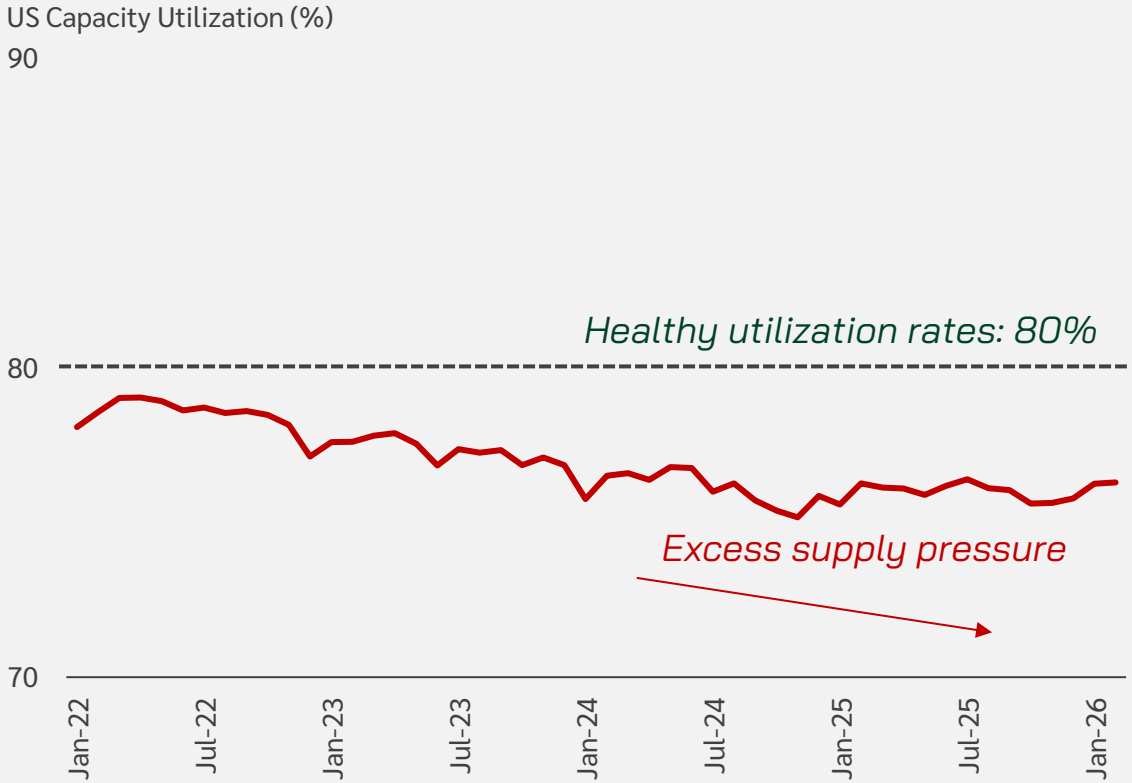
ตรวจสอบการละเมิดสิทธิแรงงาน กับ 60 ประเทศ (Forced Labor)

- บังคับใช้กฎหมายแบนสินค้าจากแรงงานบังคับอย่างเข้มงวด
- สินค้าเฝ้าระวัง: ยางพารา อาหารทะเล สิ่งทอ (เพื่อคัดสินค้าต้นทุนต่ำผิดปกติออกจากตลาด)

Source: The White House

มาตรา 301: กลยุทธ์พยุงอุตสาหกรรมสหรัฐฯ จากภาวะสินค้าล้นตลาดโลก

ขีดความสามารถการผลิตสหรัฐฯ ตกต่ำต่อเนื่อง (ต่ำกว่า 80%)
สัญญาณอันตรายจากสินค้าราคาถูกจาก 16 ประเทศ



Source: The White House, CEIC

อุตสาหกรรมเป้าหมายที่เสี่ยงถูกเก็บภาษีเพิ่มจัดได้ 3 กลุ่ม

เทคโนโลยีขั้นสูง (High-tech)	หุ่นยนต์ (Robotics) ดาวเทียม เซมิคอนดักเตอร์ การต่อเรือ แผงโซลาร์เซลล์ (Solar modules) อุปกรณ์ขนส่ง และยานยนต์
อุตสาหกรรม (Industry)	อะลูมิเนียม เหล็ก โลหะนอกกลุ่มเหล็ก แบตเตอรี่ ซีเมนต์ เคมีภัณฑ์ สินค้าพลังงาน แก้ว เครื่องจักรกล กระดาษและพลาสติก
สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer)	อาหารแปรรูปและเครื่องดื่ม

มาตรา 301: ยกระดับการตรวจสอบแรงงานบังคับในห่วงโซ่อุปทานโลก

- ประเทศเป้าหมาย: ตรวจสอบเข้ม 60 ประเทศ รวมถึงอาเซียนเกือบทั้งหมด (ยกเว้นบรูไน สปป.ลาว เมียนมา และฟิลิปปินส์)
- สินค้าความเสี่ยงสูง: ครอบคลุมสินค้า 134 ประเภท ที่มีความเสี่ยงสูงในประเด็นการใช้แรงงานบังคับ

ประเทศ	รายชื่อสินค้าเสี่ยงที่อยู่ภายใต้ประเด็นเรื่องแรงงานบังคับ (TVPRA List)	
	1) สินค้ากลุ่มเสี่ยงโดยตรงจากแรงงานบังคับ	2) สินค้าปลายน้ำที่ใช้ปัจจัยการผลิตจากแรงงานบังคับ
จีน	• **อุเล็กทรอนิกส์** (ซิลิคอนเกรดโลหะวิทยา โพลีซิลิคอน อิเล็กทรอนิกส์) • **สิ่งทอและเสื้อผ้า** (ฝ้าย สิ่งทอ เสื้อผ้า รองเท้า ถุงมือ ด้าย) • **วัสดุอุตสาหกรรม** (อะลูมิเนียม อิฐ โซดาไฟ ถ่านหิน PVC) • **สินค้าอุปโภคบริโภค** (ปลา ปลาหมึก ผลิตภัณฑ์จากมะเขือเทศ ของเล่น ดอกไม้ปลอม ของตกแต่งคริสต์มาส ดอกไม้ไฟ ของแต่งผม พุทรา)	• ฝ้าย (สำหรับเสื้อผ้าและสิ่งทอ) • แร่ธาตุสำคัญ (สำหรับแผงโซลลาร์และขึ้นส่วน EV)
ไทย	ปลา เสื้อผ้า กุ้ง อ้อย	ปลา (สำหรับน้ำมันปลาและอาหารสัตว์)
มาเลเซีย	อิเล็กทรอนิกส์ เสื้อผ้า ปาล์ม ถุงมือยาง	ผลปาล์ม (สำหรับน้ำมันพืชและเชื้อเพลิงชีวิภาพ)
เวียดนาม	อิฐ เม็ดมะม่วงหิมพานต์ กาแฟ ปลา รองเท้า เฟอร์นิเจอร์ เสื้อผ้า หนัง พริกไทย ข้าว ยาง อ้อย ชา สิ่งทอ ไม้ ยาสูบ	ฝ้าย (สำหรับเสื้อผ้าและสิ่งทอ)
อินโดนีเซีย	ปลา รองเท้า นิกเกิล ปาล์ม ยาง ดีบุก ยาสูบ	ผลปาล์ม (สำหรับน้ำมันพืชและเชื้อเพลิงชีวิภาพ)
กัมพูชา	เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ วัว ปลา มันสำปะหลัง เนื้อสัตว์ กุ้ง ยาง อ้อย สิ่งทอ ไม้ ยางสูบ	-
ข้อเสนอแนะ	• เร่งตรวจสอบการปฏิบัติตามกฎหมายแรงงาน ตลอดทั้งห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) อย่างเร่งด่วน • จัดหาวัตถุดิบทางเลือกและมองหาฐานการผลิตสำรองนอกเขตพื้นที่ที่มีความเสี่ยงสูง	

มาตรการในอนาคต

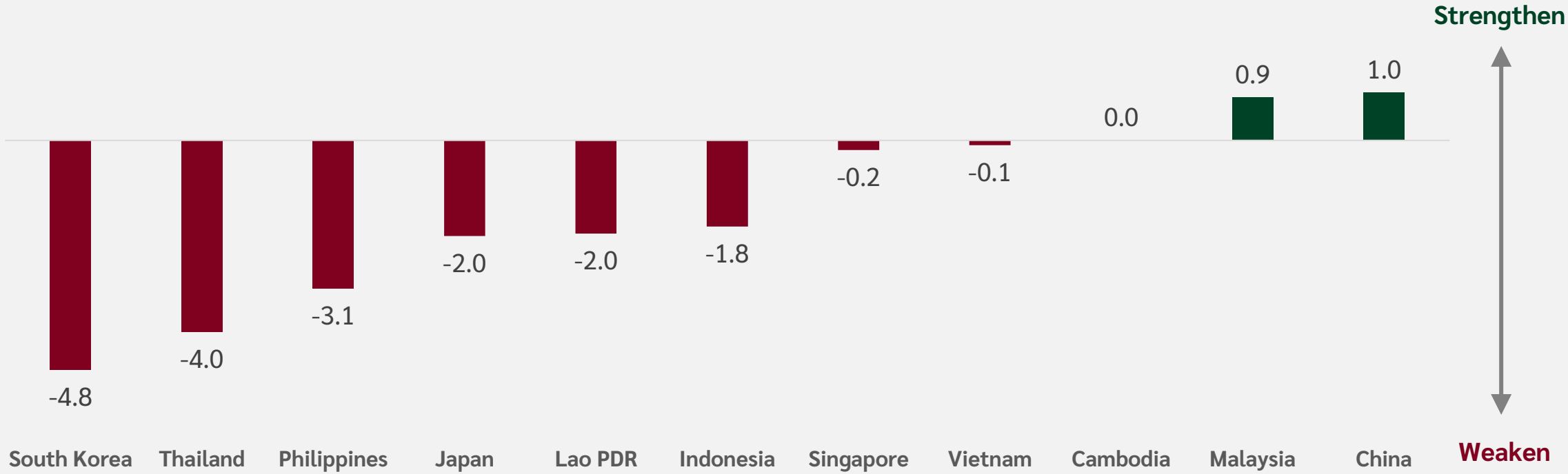
สหรัฐฯ ตั้งกำแพงภาษีนำเข้า

การห้ามนำเข้าสินค้าชนิดนั้นทันที

การบังคับใช้กฎระเบียบที่เข้มงวดและซับซ้อนขึ้น

Source: The White House

สงครามในตะวันออกกลางส่งผลให้ค่าเงินในเอเชียอ่อนค่า ขณะที่หยวนและริงกิตแข็งค่าจากปัจจัยภายในประเทศ



Source: Bloomberg, CEIC

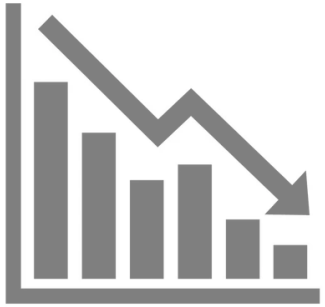
China's Highlights

1

แม้จีนจะเป็นประเทศนำเข้าน้ำมันสูงสุดในโลก แต่จีนมีแหล่งนำเข้าที่หลากหลาย รวมถึงมีน้ำมันสำรองในระดับสูง

2

จีนมีกลไกควบคุมราคาน้ำมันจึงทำให้การส่งผ่านต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้นสู่ผู้บริโภคมีจำกัด อย่างไรก็ตาม ราคาถ่านหินที่เร่งตัวขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันต้นทุนในระยะต่อไป



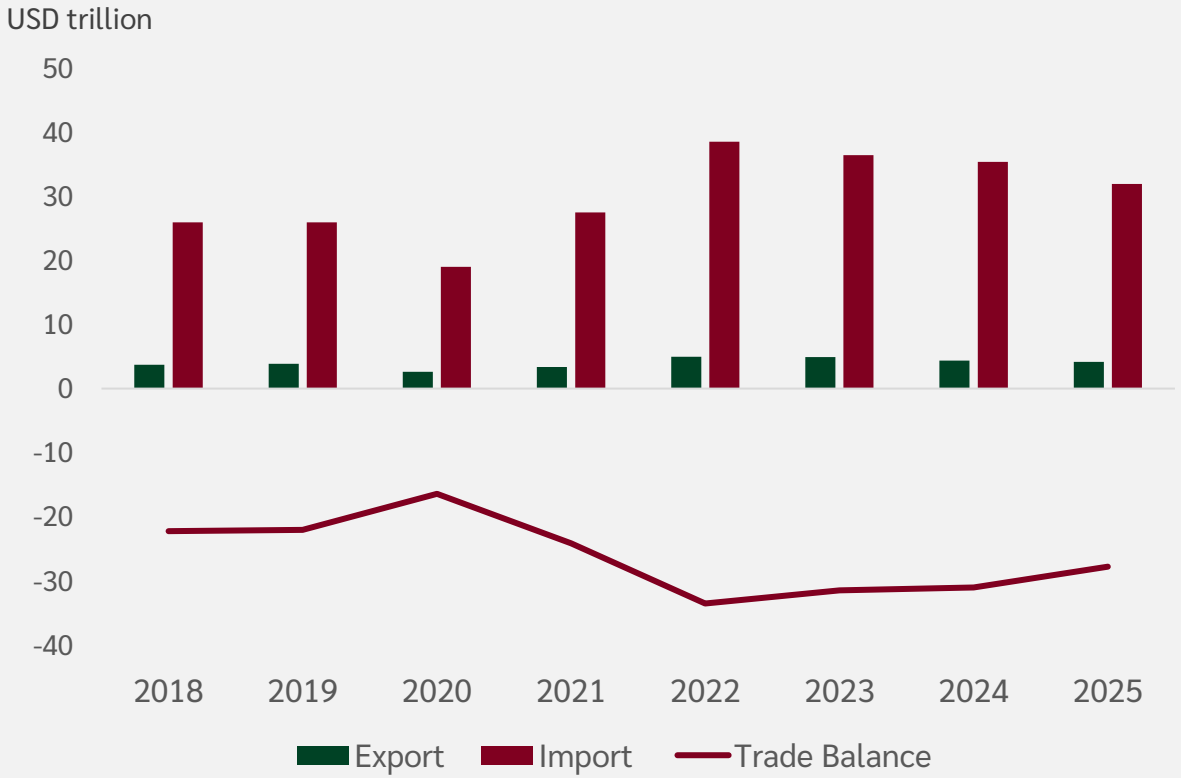
3

มาตรการทางการเงิน และการคลังยังมีทิศทางผ่อนคลาย แต่เผชิญข้อจำกัดมากขึ้น เศรษฐกิจจีนปี 2026 มีแนวโน้มเติบโตชะลอลงจากปีก่อน

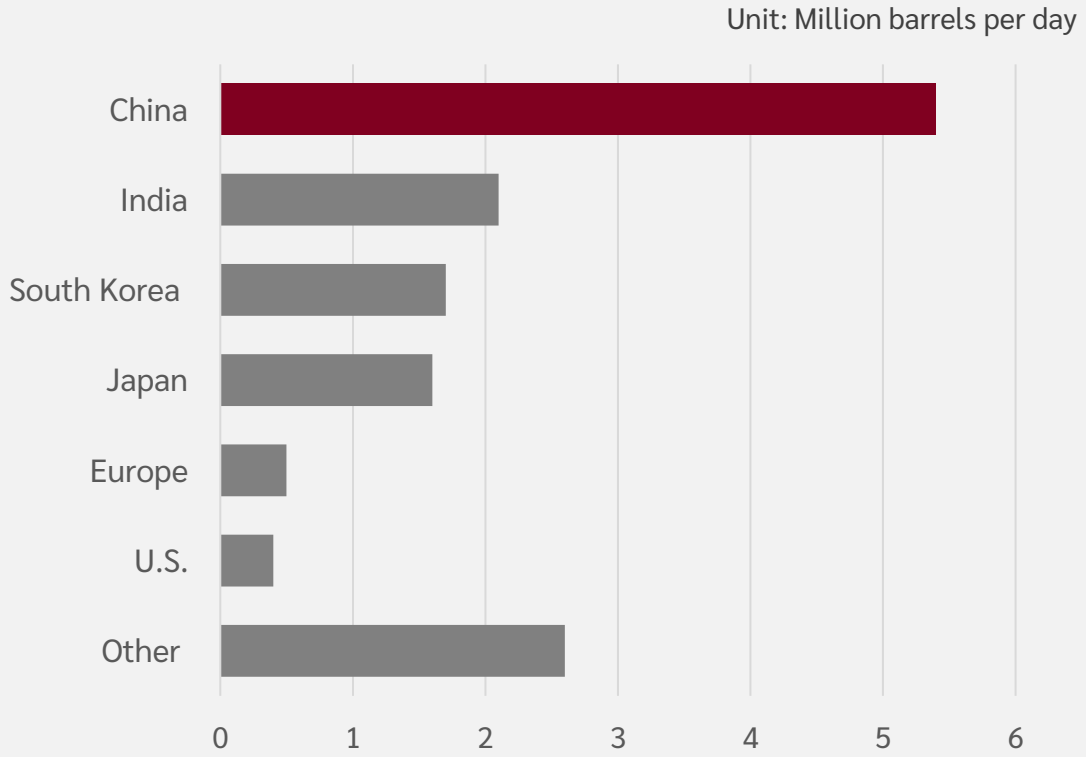
บริการทุกระดับประทับใจ

จีนนำเข้าน้ำมันสุทธิรายใหญ่ที่สุดของโลก

จีนเป็นประเทศผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ
ปี 2025 มูลค่าการนำเข้าคิดเป็น 1.7% ของ GDP



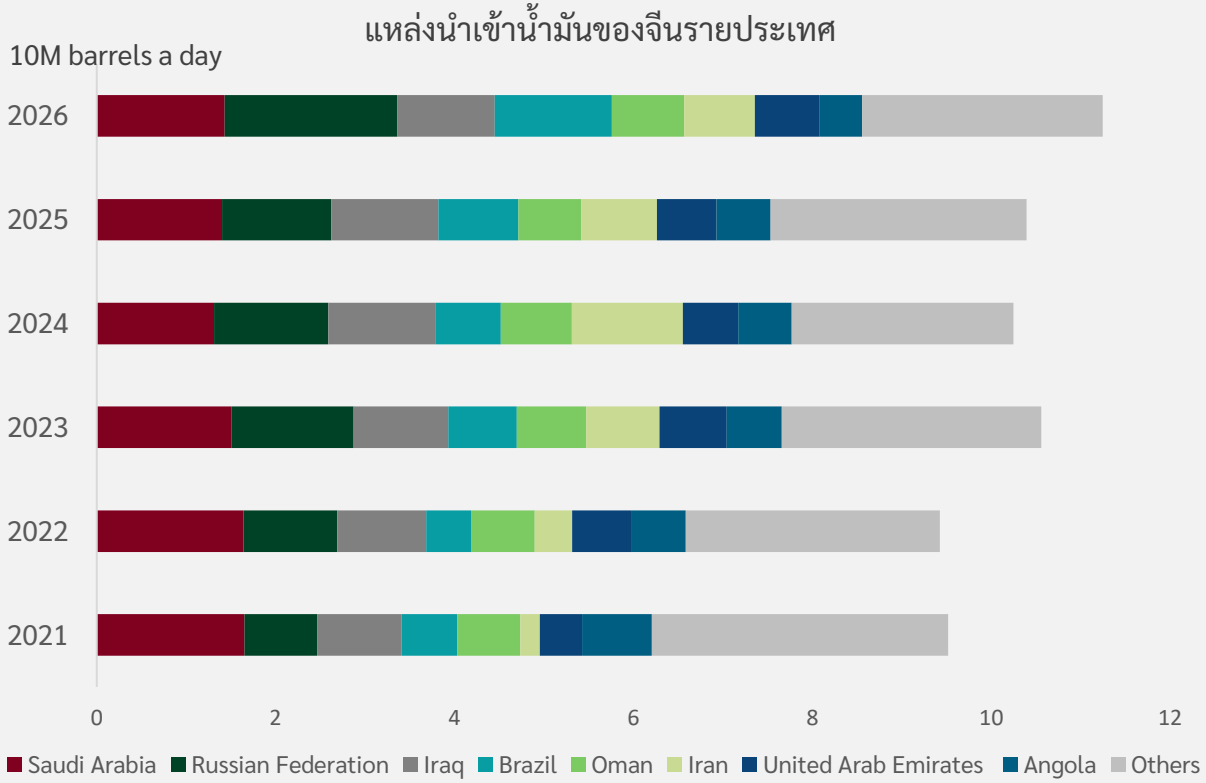
จีนพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซ
ราว 40-50% ของการนำเข้าน้ำมันทางทะเล



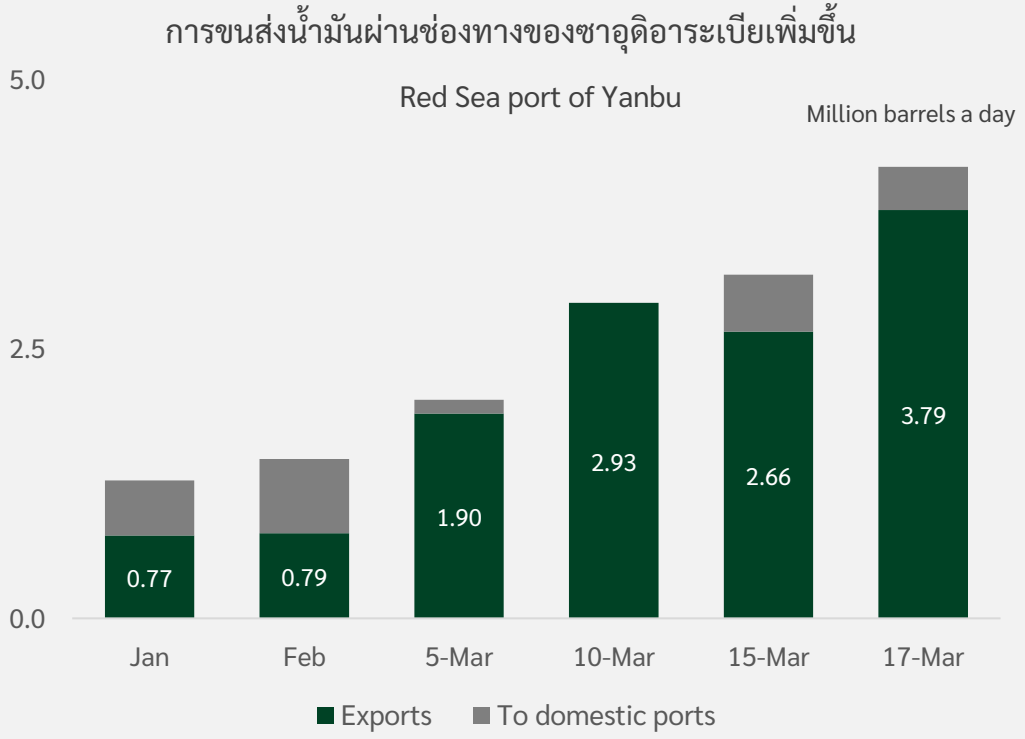
Source: Trademap, KResearch

จีนพึ่งพาแหล่งน้ำมันหลากหลาย และมีช่องทางการนำเข้าน้ำมันทดแทนช่องแคบฮอร์มุซ

จีนพึ่งพาแหล่งนำเข้าน้ำมันจากหลายประเทศ และมีปริมาณน้ำมันสำรอง 110-140 วัน



เรือขนส่งน้ำมันขนาดใหญ่ของจีนเริ่มขนส่งน้ำมันผ่านทะเลแดงแทนช่องแคบฮอร์มุซ

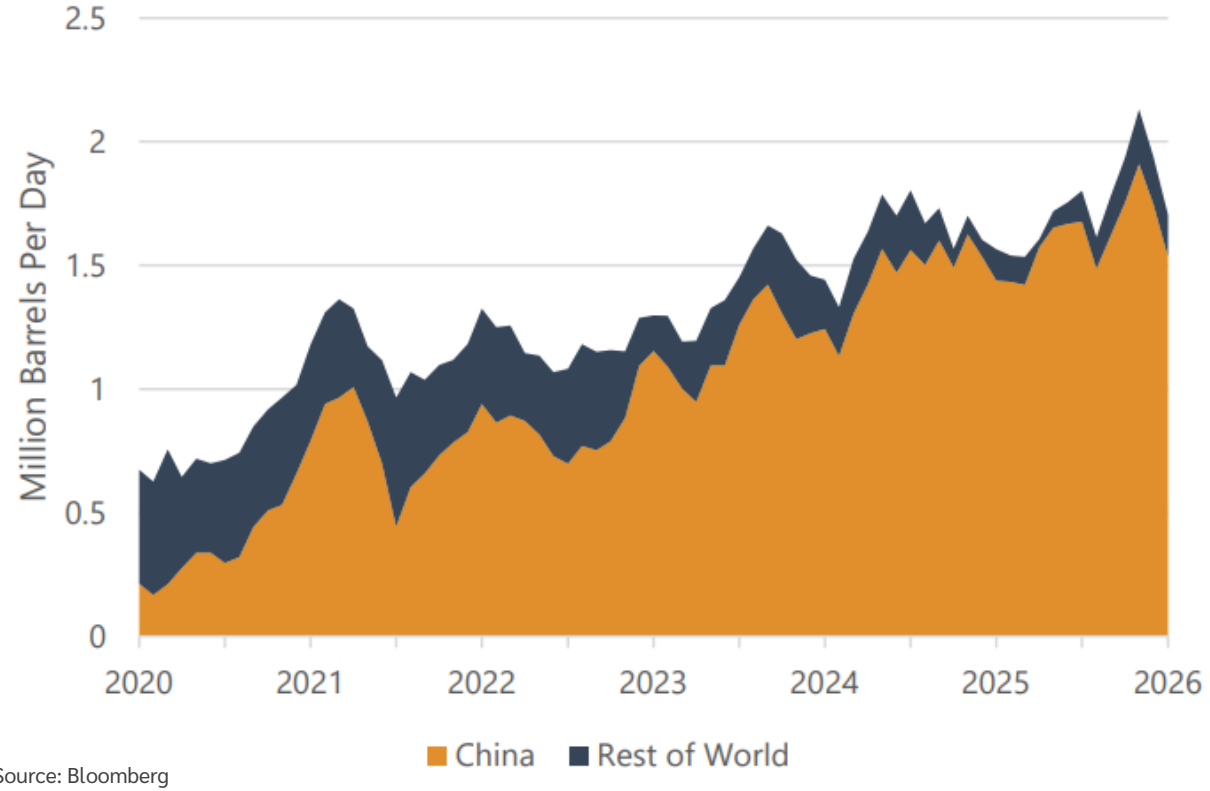


Source: Kpler, Bloomberg

จีนมีอำนาจต่อรองสูงต่อการนำเข้าน้ำมันจากอิหร่าน

จีนเป็นผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของอิหร่าน โดยส่วนใหญ่นำเข้าผ่านทางมาเลเซีย และชำระเงินผ่านระบบ CIPS

Iranian Crude Oil Export Destination (3-Month Moving Average), Jan 20-Jan 26

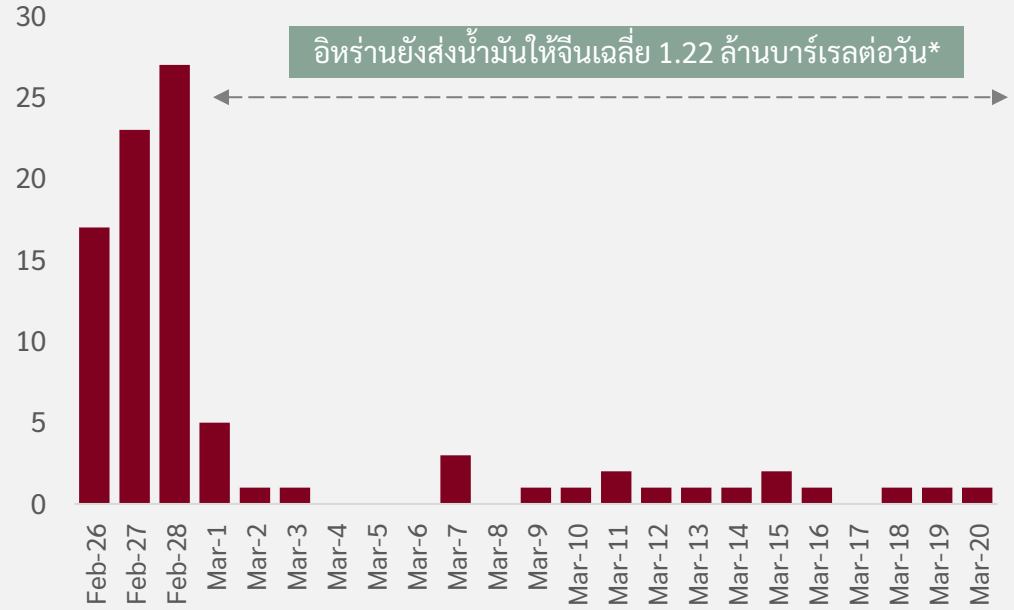


Source: Bloomberg

45% ของงบประมาณแผ่นดินของอิหร่าน มาจากรายได้ที่อิหร่านส่งออกน้ำมันมาจีน

ตั้งแต่เกิดสงครามในตะวันออกกลาง
อิหร่านส่งน้ำมันให้กับจีนทั้งหมด 11.7 ล้านบาร์เรล
(1 – 11 มี.ค. 2026)

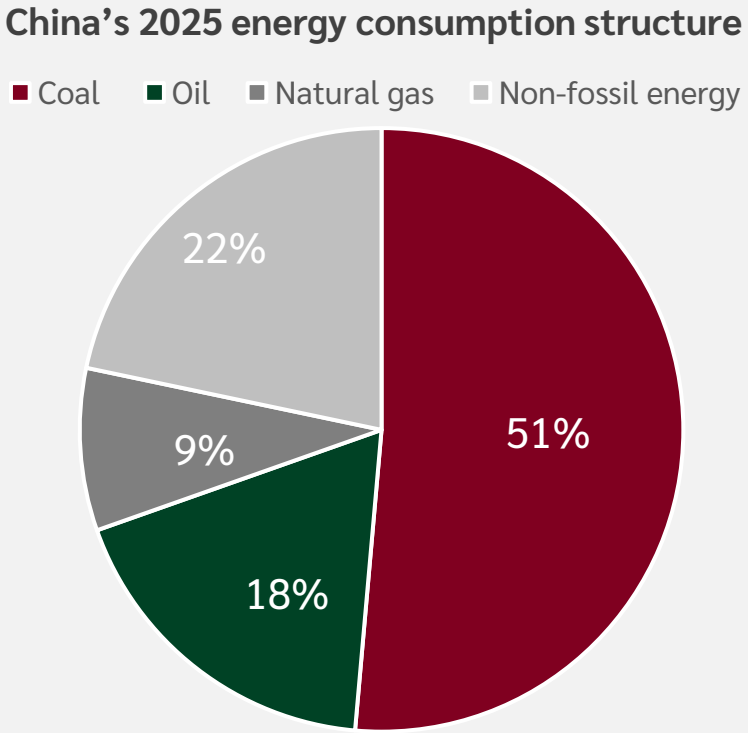
Daily number of oil tankers transiting the strait of Hormuz



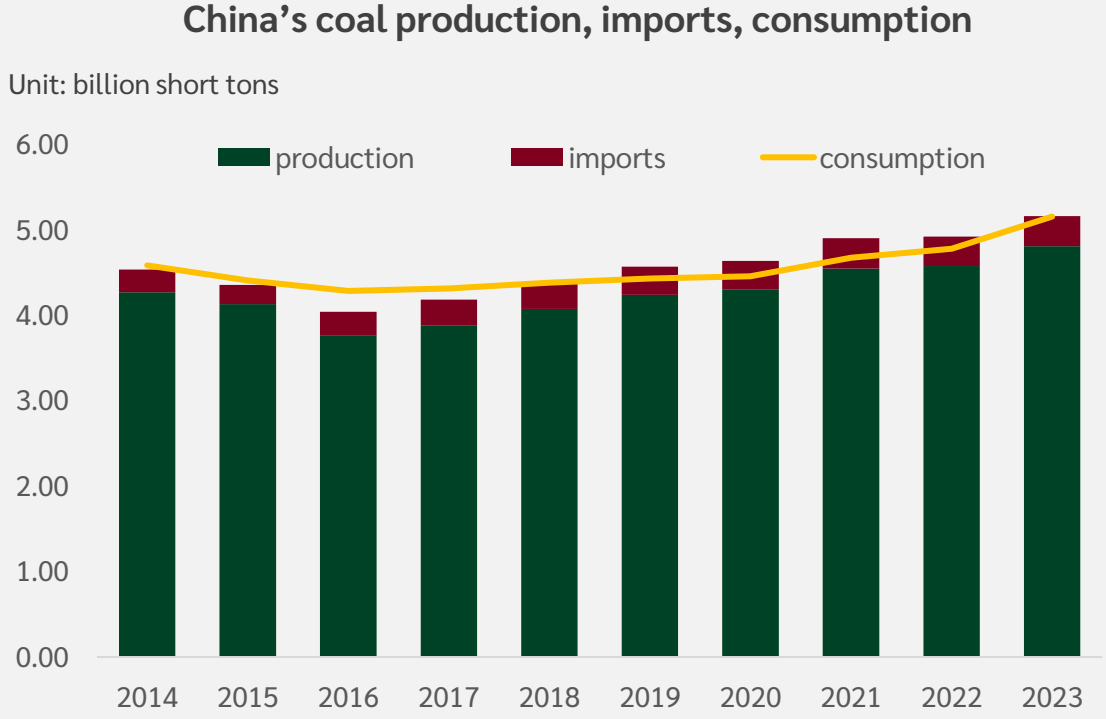
*ในเดือน ก.พ.2026 อิหร่านส่งน้ำมันให้จีนเฉลี่ย 2.16 ล้านบาร์เรลต่อวัน

ราคาถ่านหินที่สูงขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจจีน

ถ่านหินเป็นแหล่งพลังงานหลักของจีน



จีนผลิตถ่านหินได้เองในประเทศ

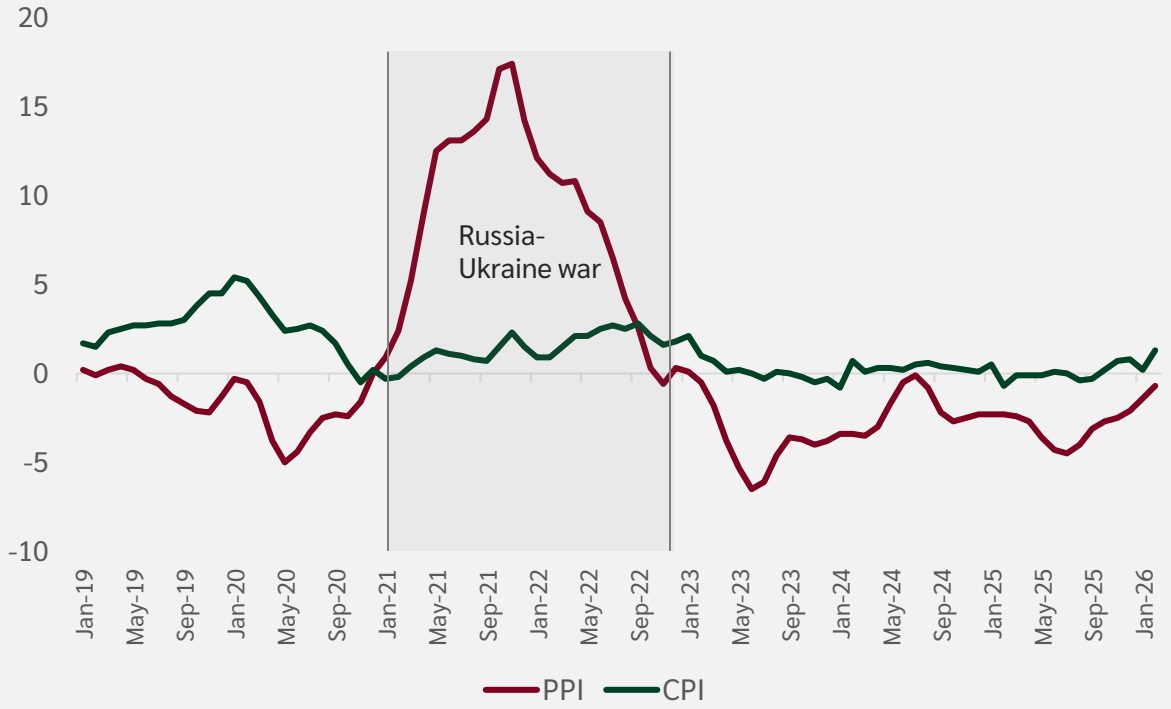


Source: EIA

ภาคการผลิตในจีนคาดได้รับผลกระทบจากราคาต้นทุนที่ปรับสูงขึ้น

ผู้ผลิตส่งผ่านต้นทุนที่สูงไปสู่ผู้บริโภคได้จำกัด

ดัชนีราคาผู้ผลิต และผู้บริโภค (%YoY)



ราคาถ่านหินส่งผ่านต้นทุนการผลิตมากกว่าน้ำมัน

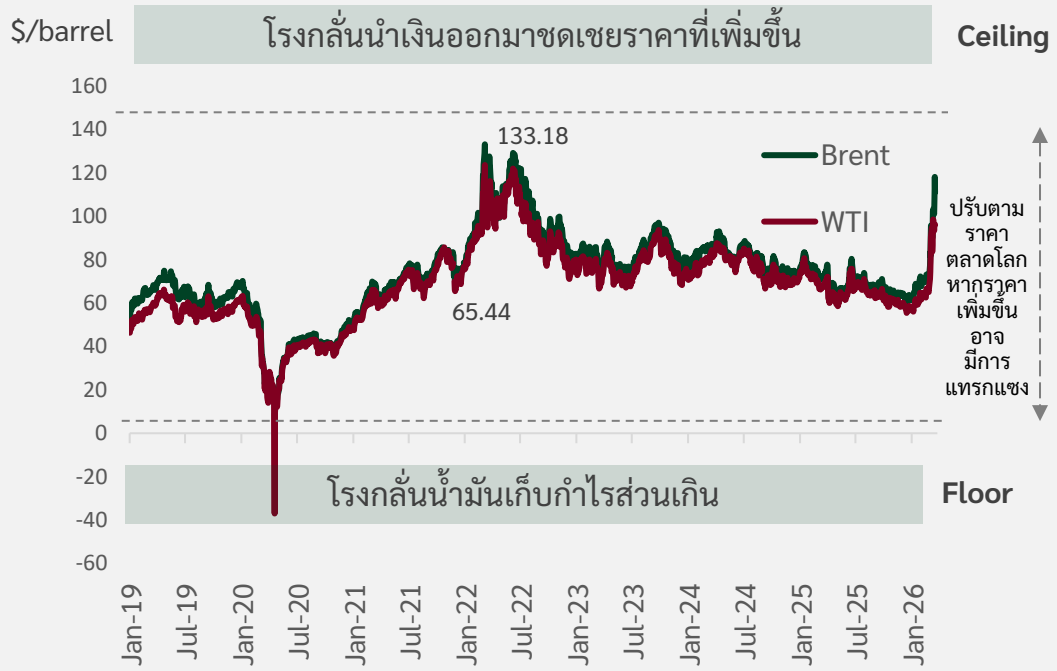
ต้นทุนที่มีผลกับ Industrial price ของจีน

Variable	Standardised coefficient
Steel	0.299
Coal	0.28
Copper	0.193
Oil	0.191

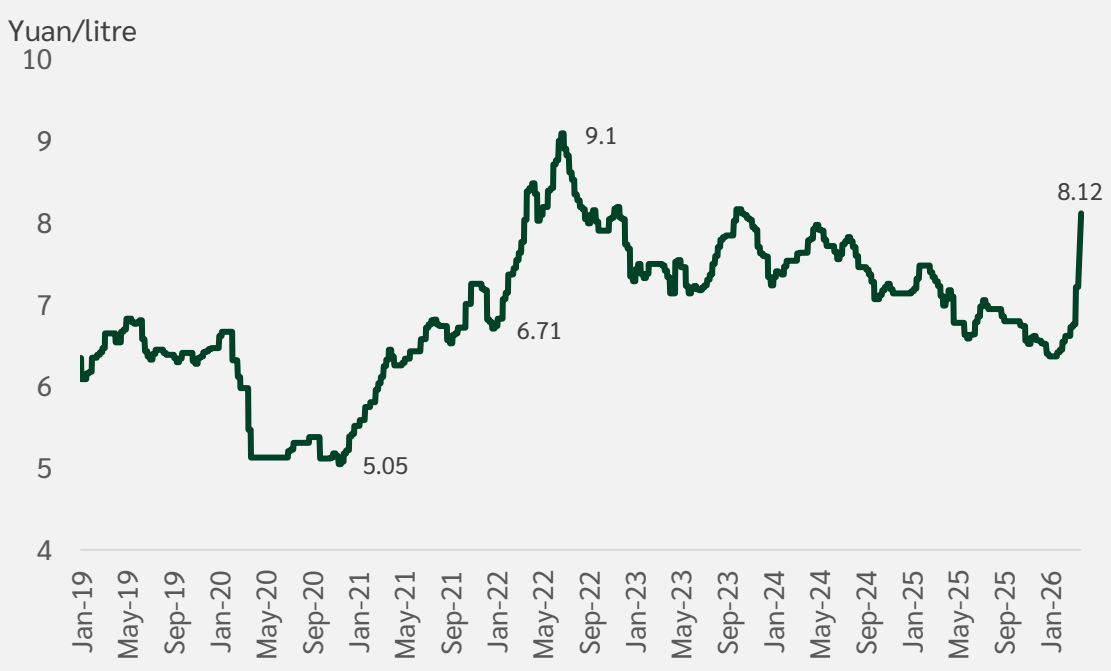
Source: CEIC

กลไกการจัดการราคาน้ำมันภายในจีนส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นสู่ผู้บริโภคจำกัด

ปี 2022 ราคาน้ำมันโลกปรับขึ้นกว่า 100%



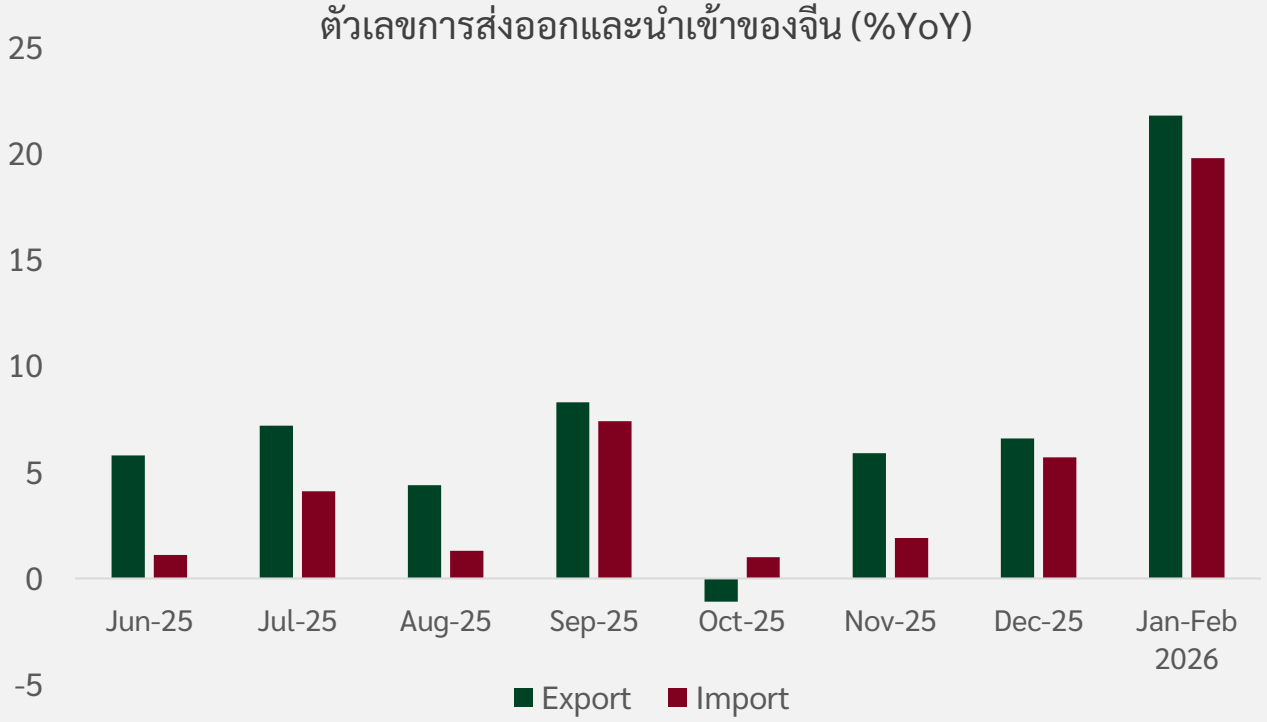
ขณะที่ราคาน้ำมันดีเซลในจีนปรับขึ้นราว 40%



Source: EIU, CEIC

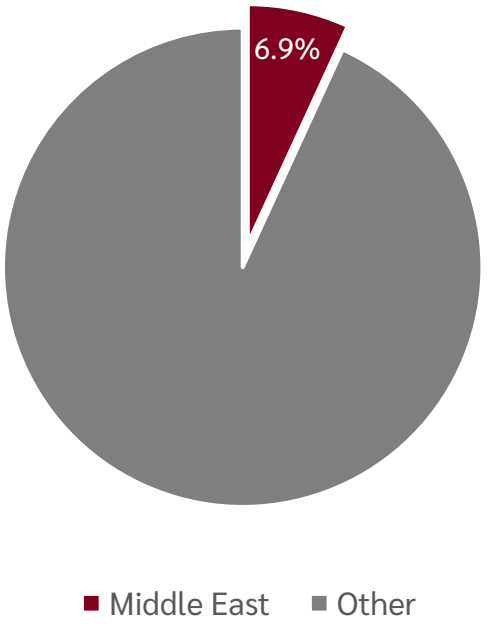
สงครามในตะวันออกกลางคาดกดดันอุปสงค์โลกซึ่งจะกระทบการส่งออกจีนในระยะข้างหน้า

2 เดือนแรกของปีส่งออกจีนเติบโตดีกว่าคาดการณ์



จีนส่งออกไปตะวันออกกลางราว 7%

สัดส่วนการส่งออกของจีน



สินค้าส่งออกหลัก

เครื่องจักร

อุปกรณ์เครื่องกล และเครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดใหญ่

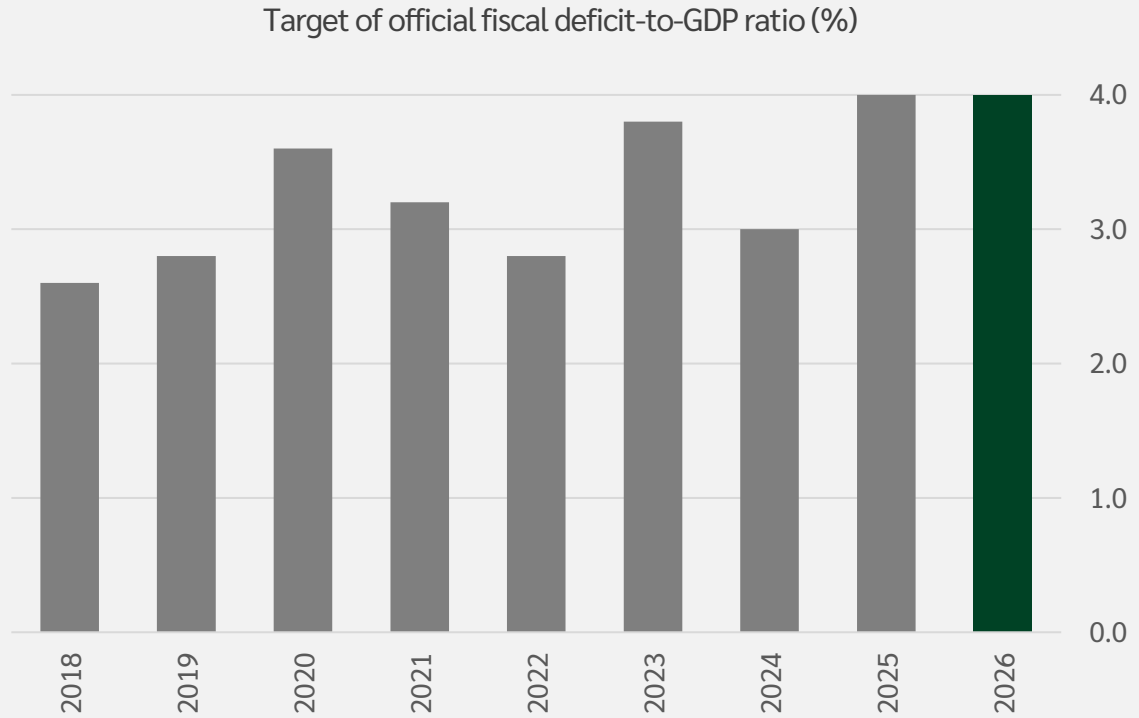
ยานพาหนะ

Source: CEIC, Trademap, KResearch

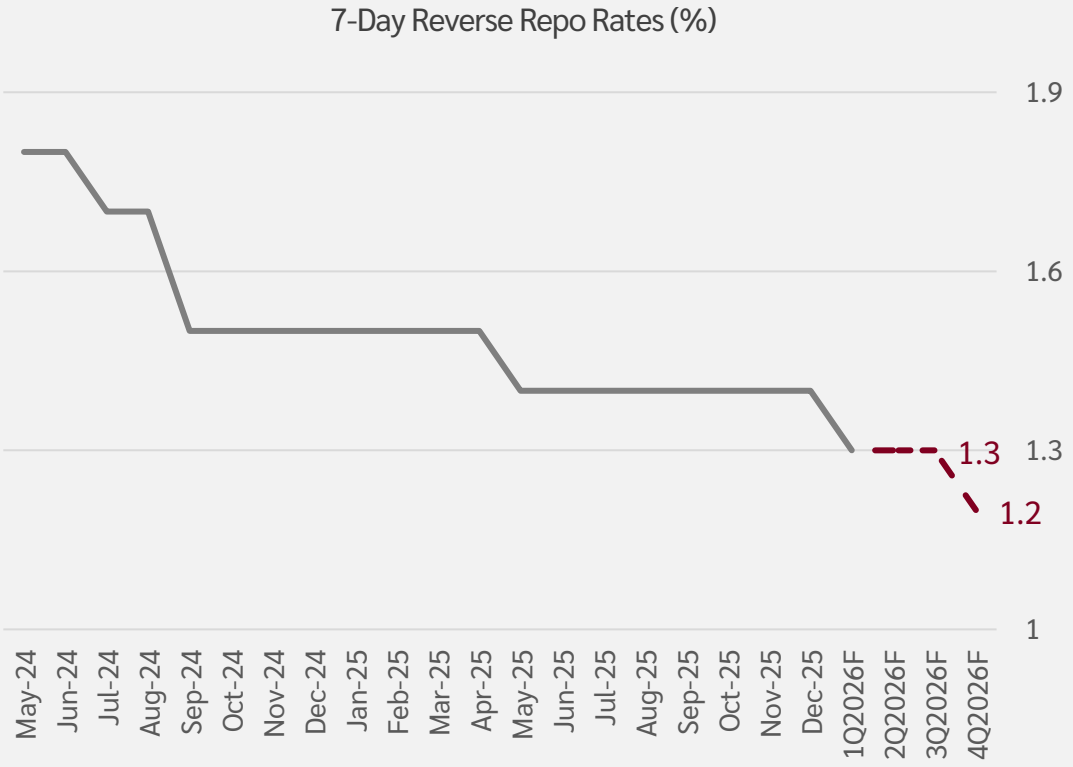
บริการทุกระดับประทับใจ

มาตรการทางการคลังและการเงินมีแนวโน้มผ่อนคลาย แต่เผชิญข้อจำกัดมากขึ้น

มาตรการหนุนการบริโภคหรือลดผลกระทบจากราคาพลังงานสูง คาดมีจำกัด หลังงบประมาณขาดดุลใกล้เคียงปีก่อน



โอกาสปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางจีนน้อยลง หลัง Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ย



Source: Bloomberg, CEIC, KResearh

Hong Kong's Highlights

1

ฮ่องกงนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป โดยราคาเปลี่ยนแปลงตามตลาดโลก และมีน้ำมันสำรองราว 2 เดือน

2

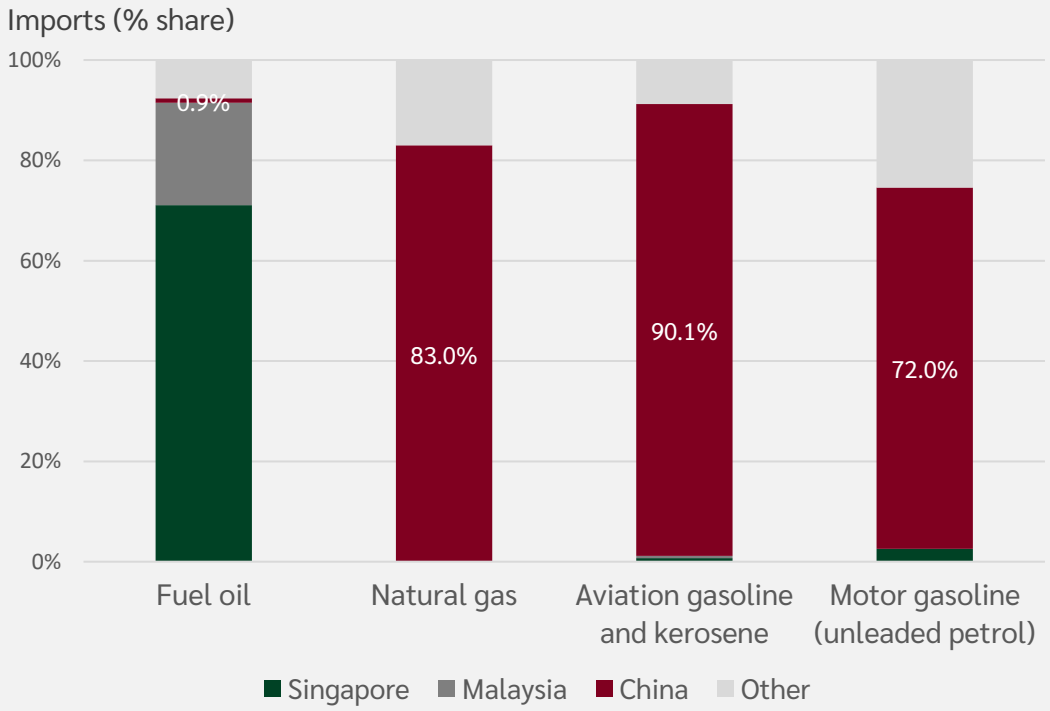
ราคาสินค้าในฮ่องกงมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นกดดันเงินเฟ้อในปี 2026

3

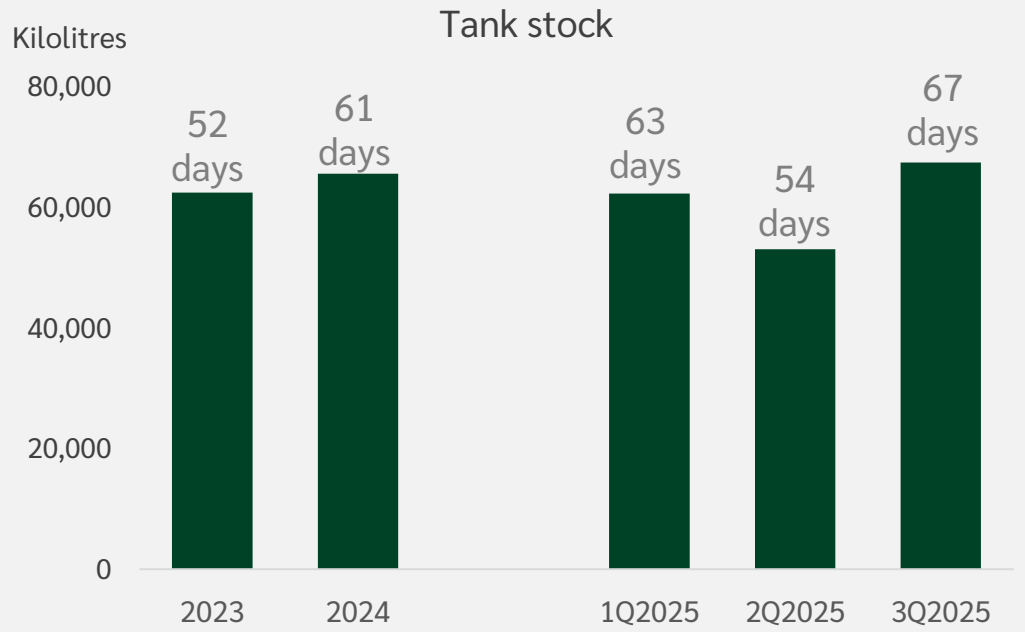
ทางฮ่องกงยังไม่มีมาตรการเกี่ยวกับพลังงานออกมาชัดเจน แต่คาดว่าหากราคาน้ำมันปรับสูงต่อเนื่องจะมีการปรับลดการจัดเก็บภาษีน้ำมัน

ฮ่องกงไม่มีโรงกลั่นน้ำมัน และพึ่งพาการนำเข้าจากจีนเป็นหลัก

ฮ่องกงพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันจากจีน และอ้างอิงราคาจากสิงคโปร์



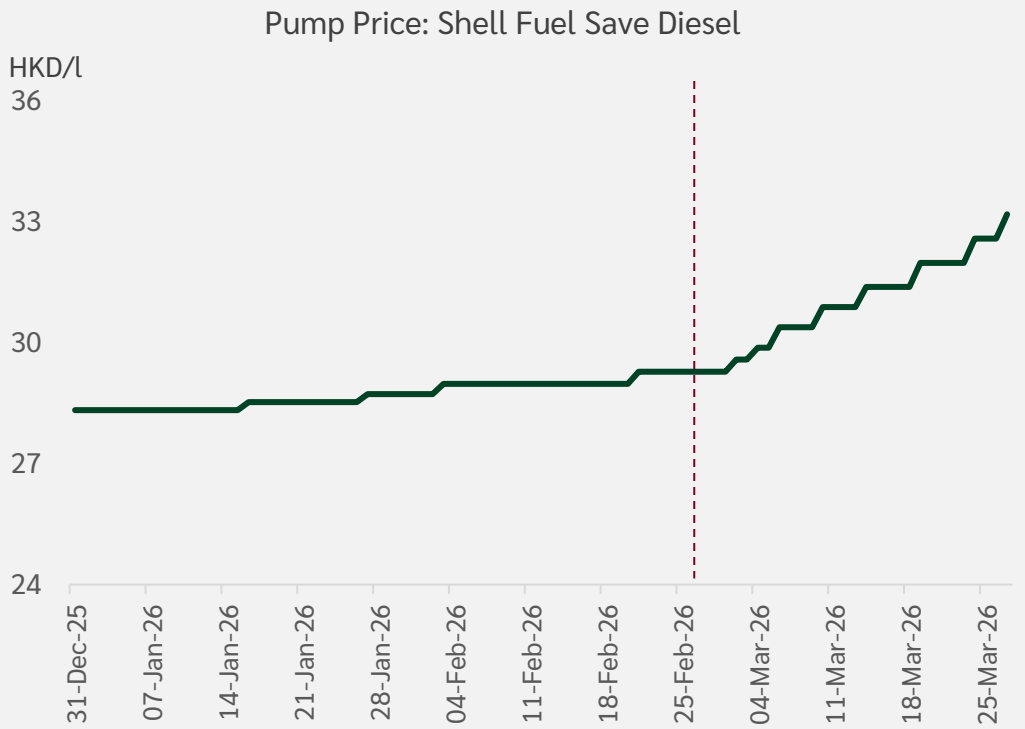
ฮ่องกงมีน้ำมันเบนซินสำรองราว 2 เดือน



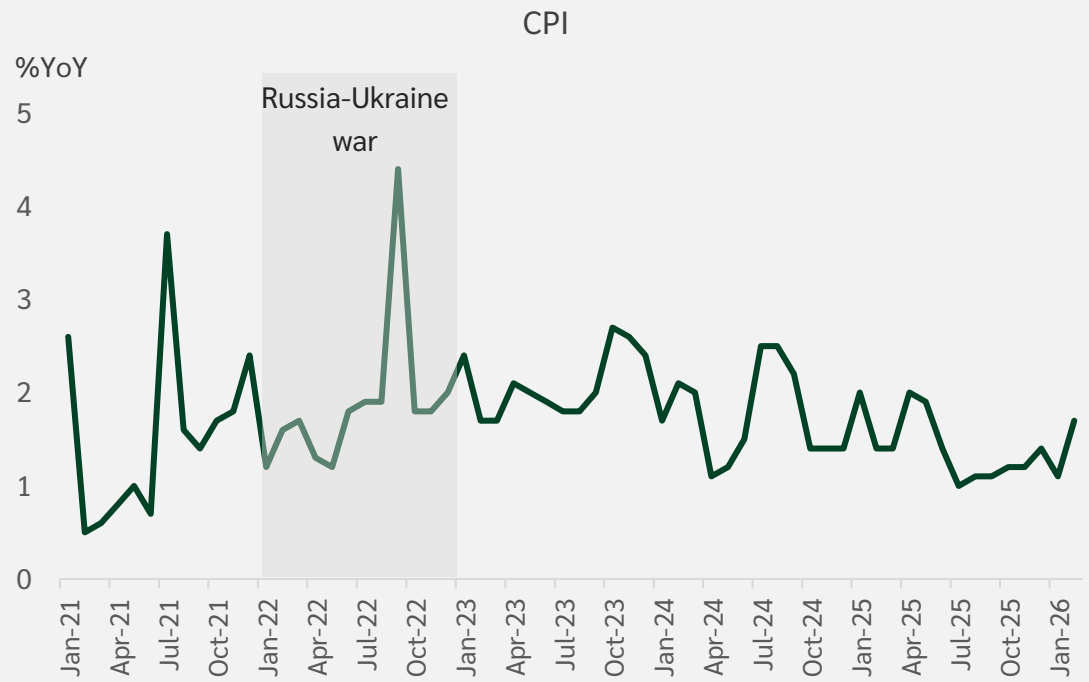
Source: Censtatd.gov.hk, KResearch

ราคาน้ำมันในฮ่องกงเร่งตัวขึ้นจากต้นปี 2026 กว่า 20% คาดกดดันเงินเฟ้อปี 2026

ราคาน้ำมันหน้าปั๊มทยอยปรับสูงขึ้น



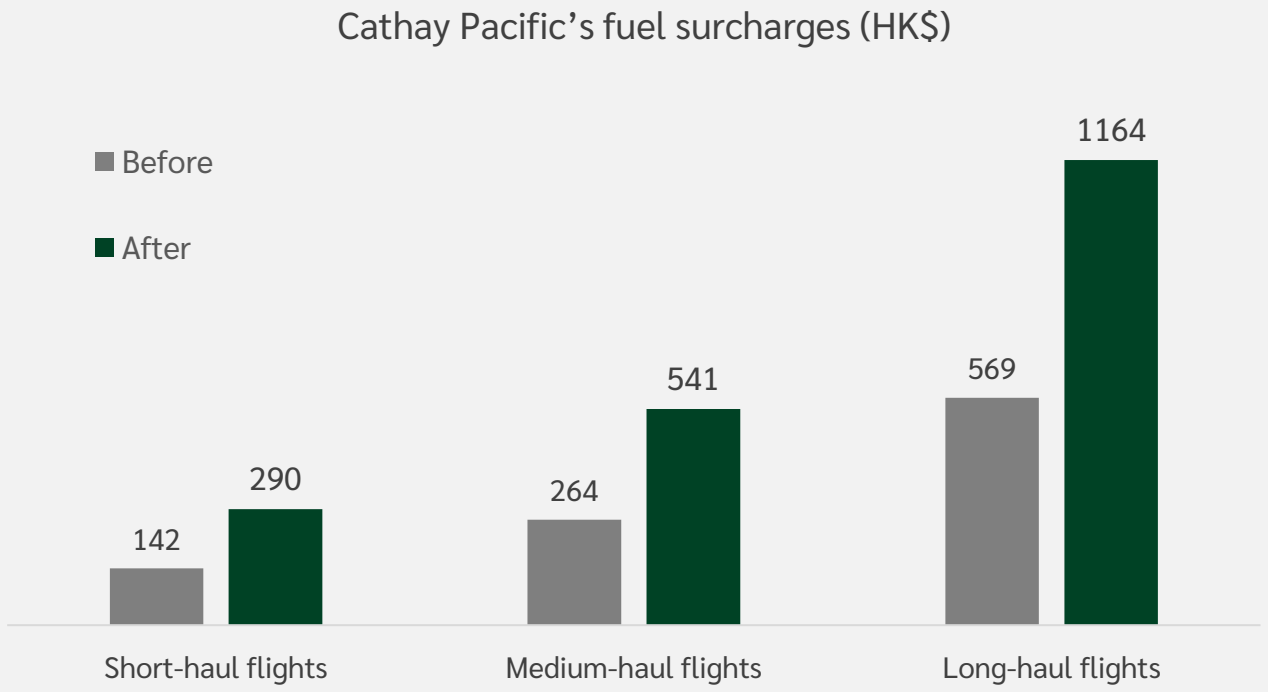
ราคาสินค้าในประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้น



Source: Shell Hong Kong Limited

รัฐบาลฮ่องกงจับตาดูสถานการณ์อย่างใกล้ชิด แต่ยังไม่ได้มีมาตรการที่ชัดเจน

Cathay Pacific สายการบินฮ่องกงปรับขึ้น Surcharge กว่า 100%



John Lee Ka-chiu, Chief Executive of Hong Kong.

- รัฐบาลกำลังดำเนินการเพื่อบรรเทาความเสี่ยงและติดตามความผันผวนของราคาอย่างใกล้ชิด
- รายงานราคาน้ำมันทุกสัปดาห์
- มาตรการที่คาดว่าจะนำมาใช้ : พิจารณาลดภาษีน้ำมัน (ราว HK$6.06)

Source: Hongkongfp

Indonesia's Highlights

1

อินโดนีเซียเป็นผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ เสี่ยงที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพิ่มขึ้น หากราคาน้ำมันทรงตัวในระดับสูง

2

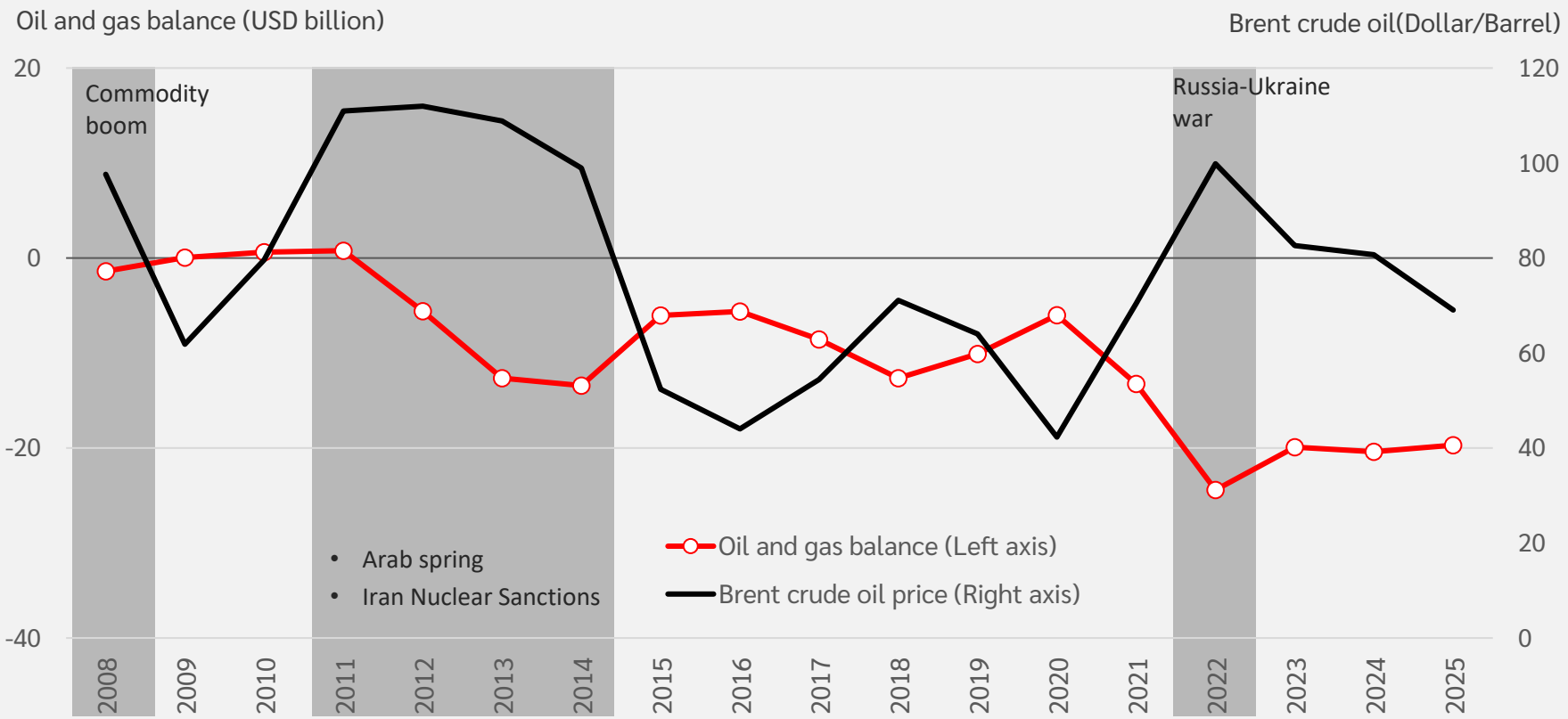
การอุดหนุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นอาจกดดันให้ขาดดุลการคลังเกิน 3% ของ GDP กระทบความเชื่อมั่นนักลงทุน

3

ค่าเงินรูเปียห์และวินัยการคลังเป็นความท้าทายหลักและเป็นข้อจำกัดต่อนโยบายเศรษฐกิจท่ามกลางความเสี่ยงด้านความน่าเชื่อถือของประเทศ

หากราคาน้ำมันสูง 100 ดอลลาร์ฯ นานกว่า 6 เดือน เพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพการคลัง

อินโดนีเซียเป็นผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ (Net Oil Importer) ขาดดุลพลังงานต่อเนื่อง (คิดเป็น 2.3% ของ GDP ปี 2025) และมีแนวโน้มขยายตัวตามราคาน้ำมัน



Source: CEIC

มาตรการบริหารจัดการวิกฤตพลังงาน

ระยะสั้น(3-6 เดือน): พยุงราคาแต่เพิ่มภาระการคลัง

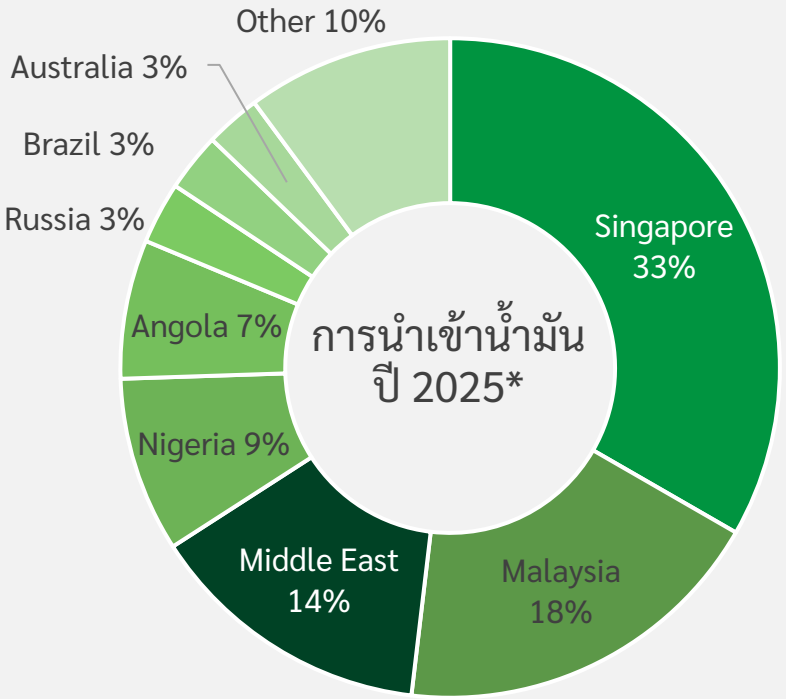
- ตรึงราคาผ่านรัฐวิสาหกิจ Pertamina
- จัดสรรงบประมาณส่วนอื่นมาอุดหนุนราคาน้ำมัน
- มาตรการประหยัดพลังงาน ลดเวลาทำงาน

ระยะยาว: สร้างความมั่นคงและลดการพึ่งพา

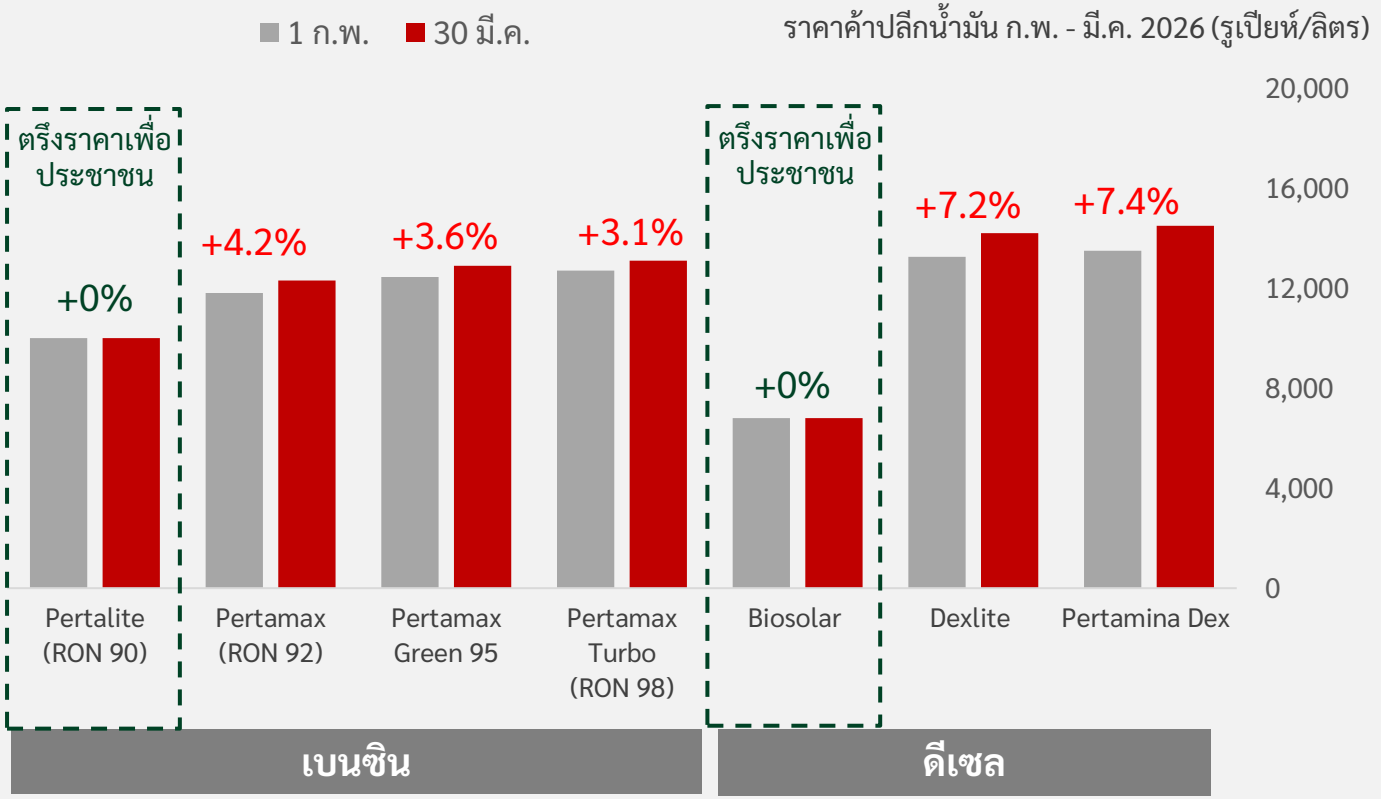
- ขยายการใช้ B50 ในปี 2026 (จากปัจจุบันใช้ B40)
- ส่งเสริมการใช้พลังสะอาด
- สร้างคลังสำรองน้ำมันให้ได้ 90 วัน
- หาแหล่งนำเข้าทดแทน เช่น สหรัฐฯ และรัสเซีย

สต็อกน้ำมันสำรองต่ำ 20-23 วัน กดดันให้ต้องนำเข้าในราคาสูง รัฐจำต้องลดการอุดหนุน

อินโดนีเซียพึ่งพาการนำเข้าจากตะวันออกกลาง 14% มีแผนเพิ่มการนำเข้าจากสหรัฐฯ และรัสเซียเพื่อลดความเสี่ยง



รัฐอุดหนุนราคากลุ่มเชื้อเพลิงพื้นฐาน (Pertalite และ Biosolar) ช่วยพยุงค่าครองชีพ ขณะที่กลุ่มน้ำมันพรีเมียมราคาปรับขึ้น 3-7% สะท้อนต้นทุนจริงที่เพิ่มขึ้น

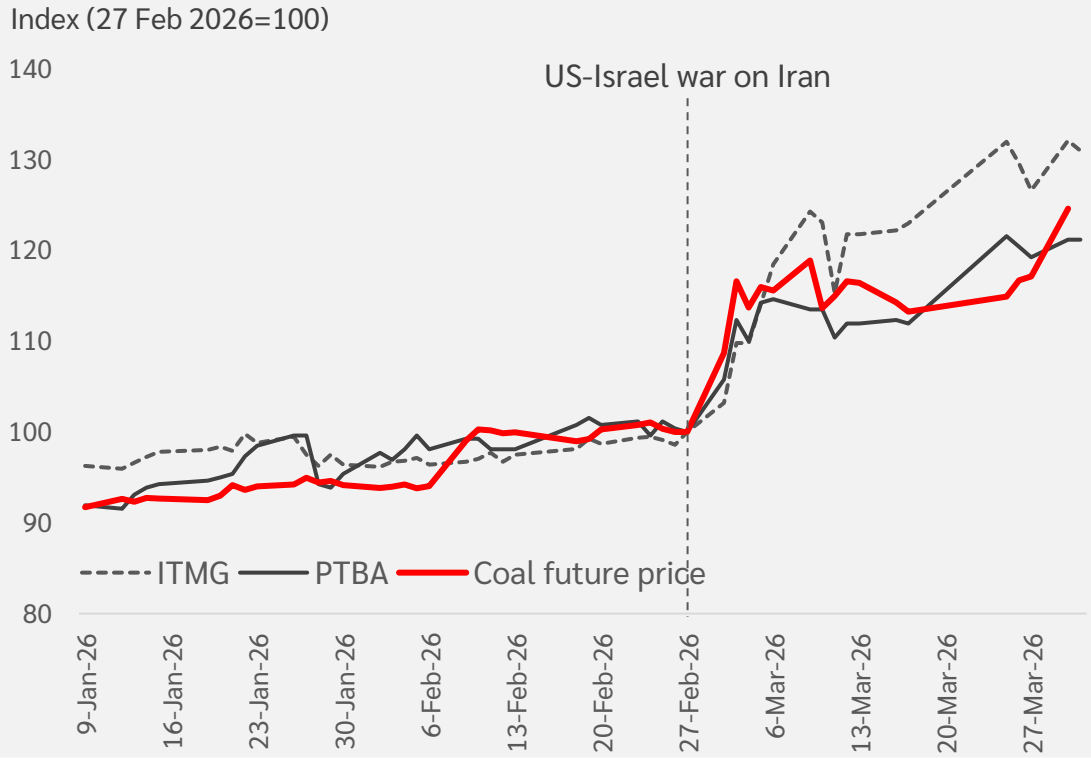


Note: *This includes crude and refined oil products under HS codes 2709 and 2710.
Source: CEIC, Pertaminapatraniaga.com

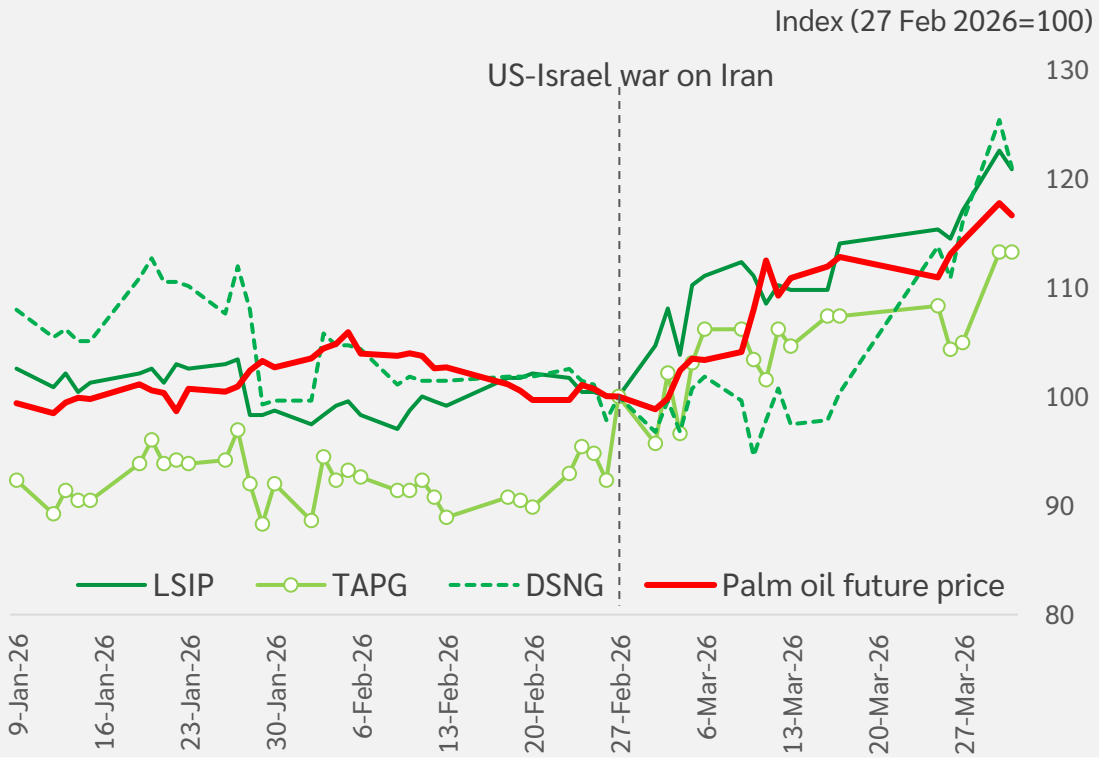
อินโดนีเซียได้รับอานิสงส์จากราคาถ่านหินและน้ำมันปาล์มที่ปรับขึ้น

ราคาหุ้นบริษัทถ่านหินและน้ำมันปาล์มปรับตัวสูงขึ้นโดยได้แรงหนุนจากราคาถ่านหินและน้ำมันปาล์ม

การผลิตไฟฟ้าหันมาใช้ถ่านหินแทนน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ
ทำให้ราคาหุ้นในบริษัทถ่านหินได้ประโยชน์



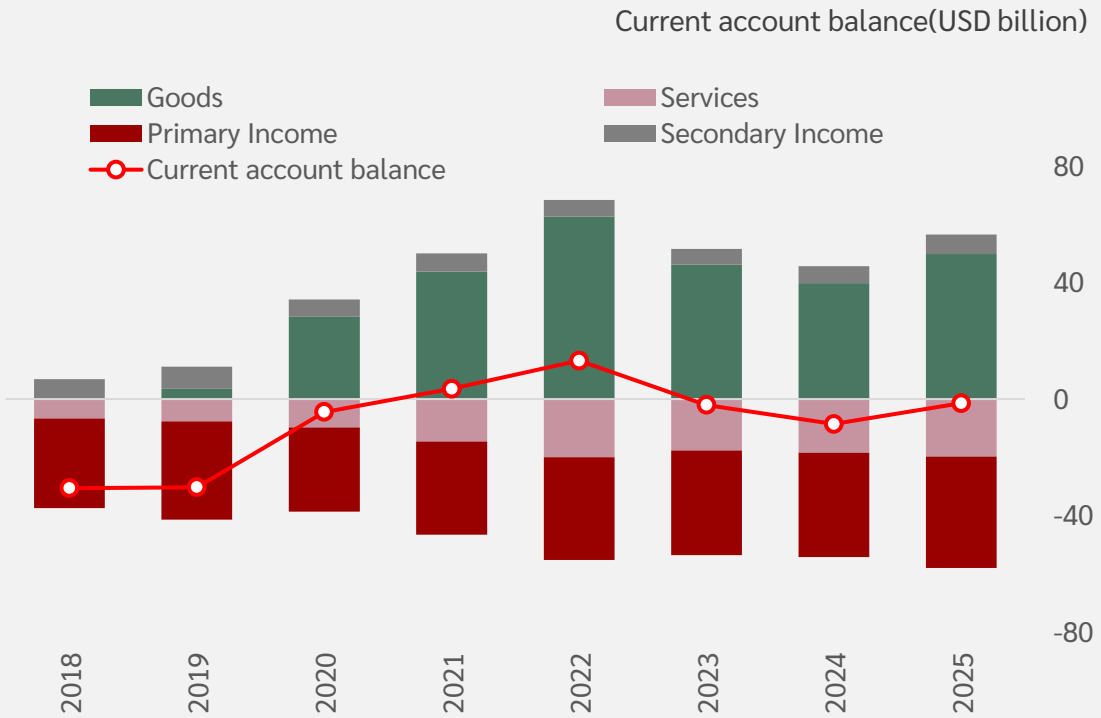
รัฐบาลเร่งผลักดันการใช้ B50 ในการผลิตน้ำมันไบโอดีเซล
ความต้องการใช้น้ำมันปาล์มเพิ่มขึ้น หนุนราคาหุ้นบริษัทน้ำมันปาล์มได้ประโยชน์



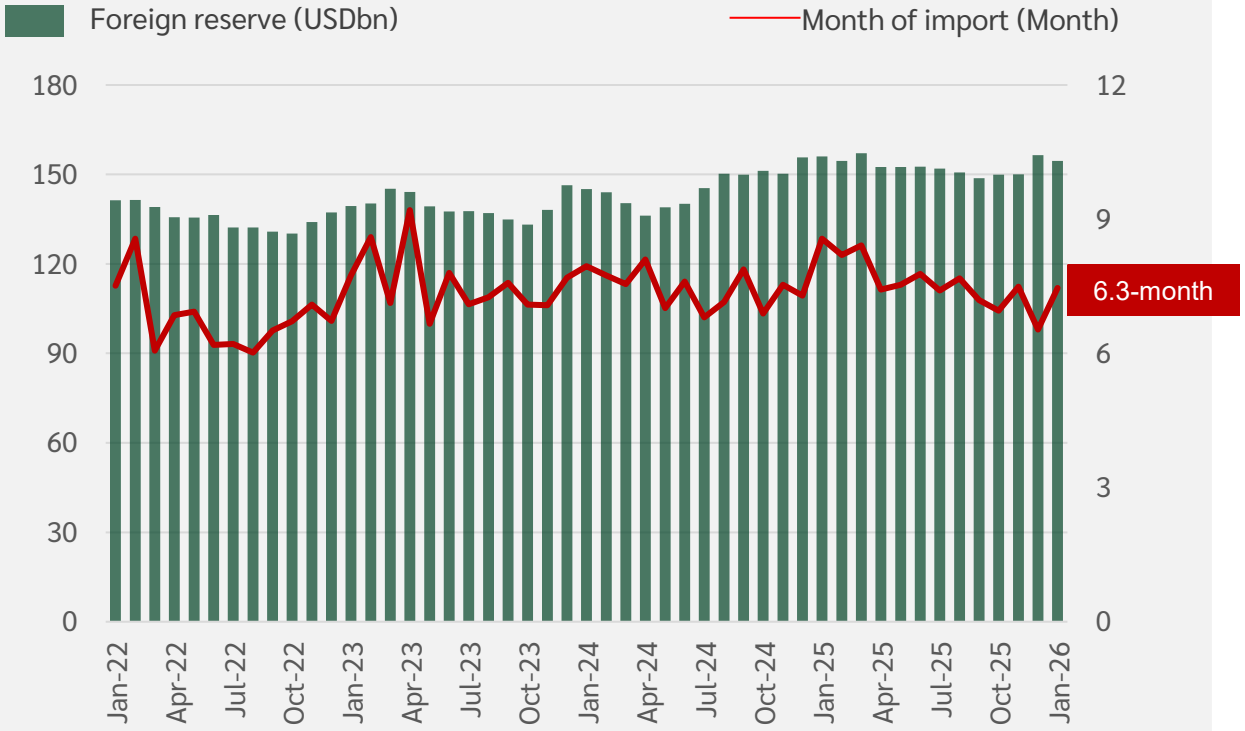
Note: Indo Tambangraya Megah(ITMG), Bukit Asam (PTBA), PP London Sumatra Indonesia(LSIP), Triputra Agro Persada (TAPG), Dharma Satya Nusantara (DSNG)
Source: Bloomberg, KResearch

ทุนสำรองยังอยู่ในระดับเพียงพอ แต่ถูกกัดกร่อนจากดุลบัญชีที่แย่ลงและแรงกดดันค่าเงิน

คาดปี 2026 ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับเข้าสู่ภาวะขาดดุลเพิ่มขึ้น จากการนำเข้าพลังงาน ยิ่งกดดันเสถียรภาพภายนอก



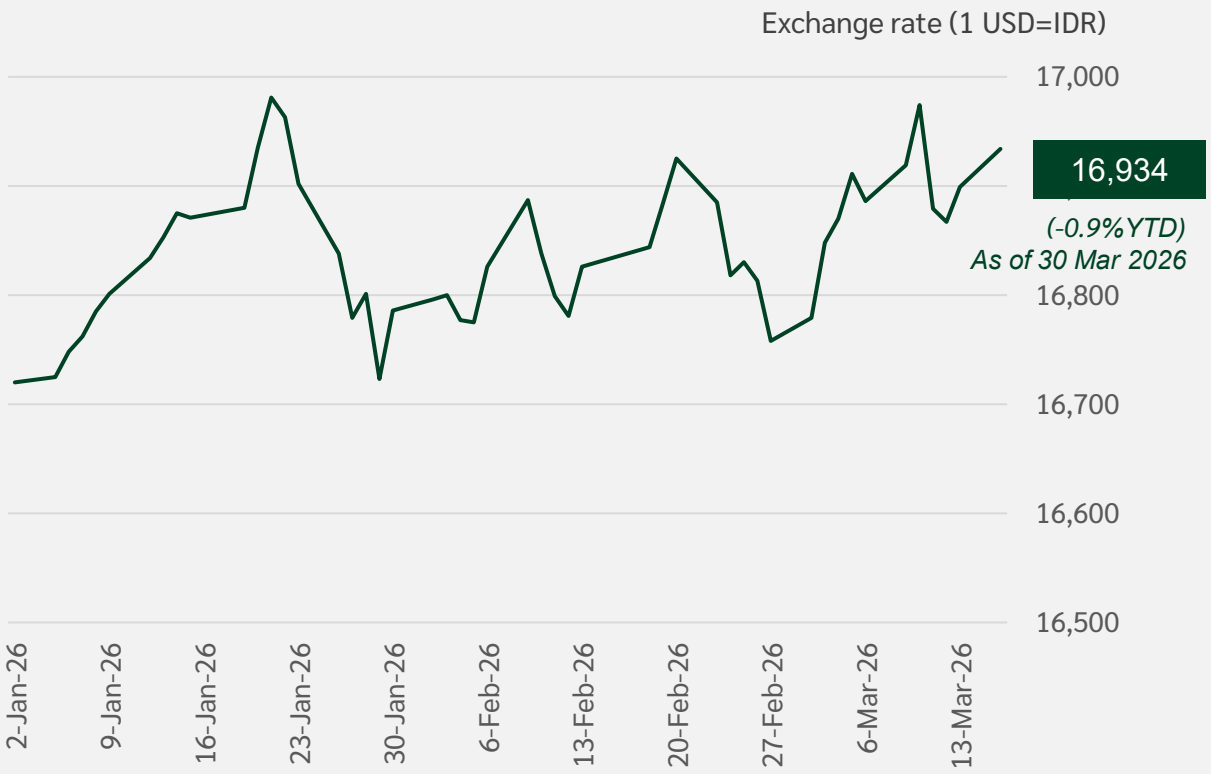
ทุนสำรองยังอยู่ในระดับสูงชดเชยการนำเข้าได้ 6.3 เดือน แต่มีแนวโน้มลดลงจากการพยุงค่าเงินและกระแสเงินทุนไหลออก



Source: CEIC, Trademap.org, KResearch

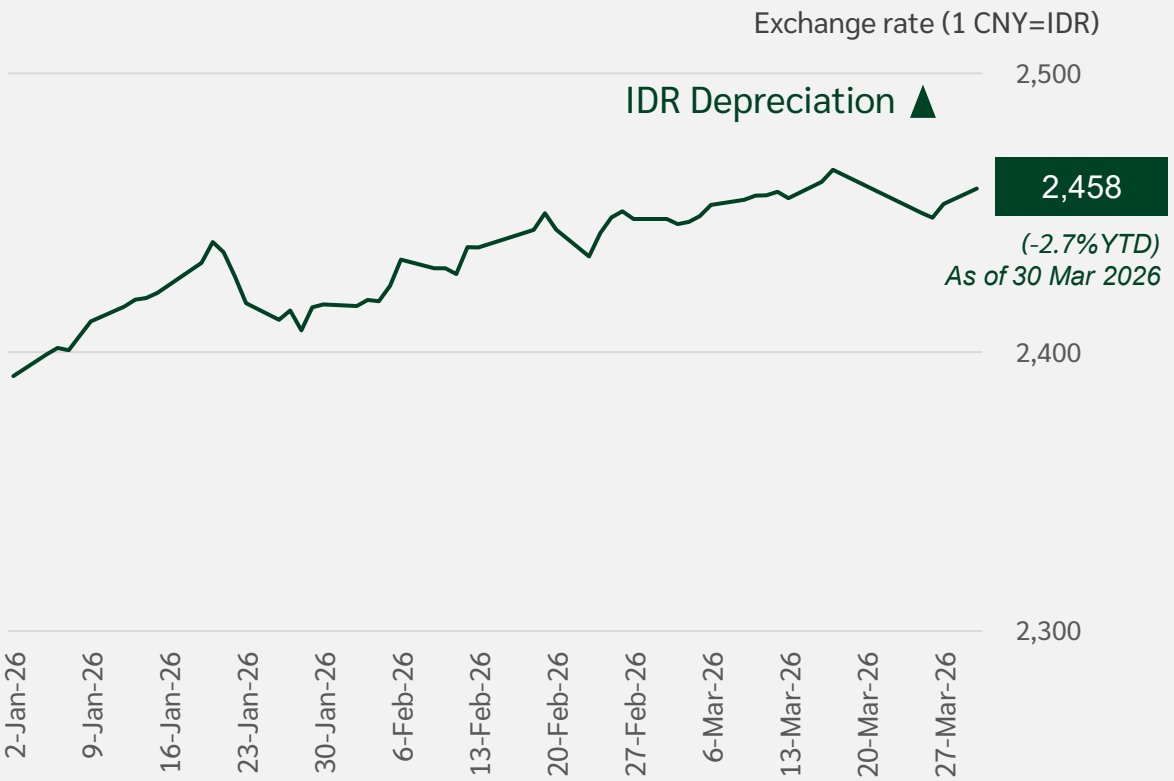
การพยุงค่าเงินที่อ่อนค่าต้องใช้ทุนสำรองมากขึ้น และยิ่งจำกัดโอกาสการลดดอกเบี้ย

ภาวะ Risk-off และเงินทุนไหลออกกดดันค่าเงินรูเปียห์ อ่อนค่าใกล้เคียง 17,000 รูเปียห์/ดอลลาร์ฯ



Source: CEIC, KResearch

ค่าเงินรูเปียห์เทียบหยวน (CNY) ยังคงอ่อนค่า สะท้อนความเปราะบางของรูเปียห์แม้เทียบกับค่าเงินในภูมิภาค



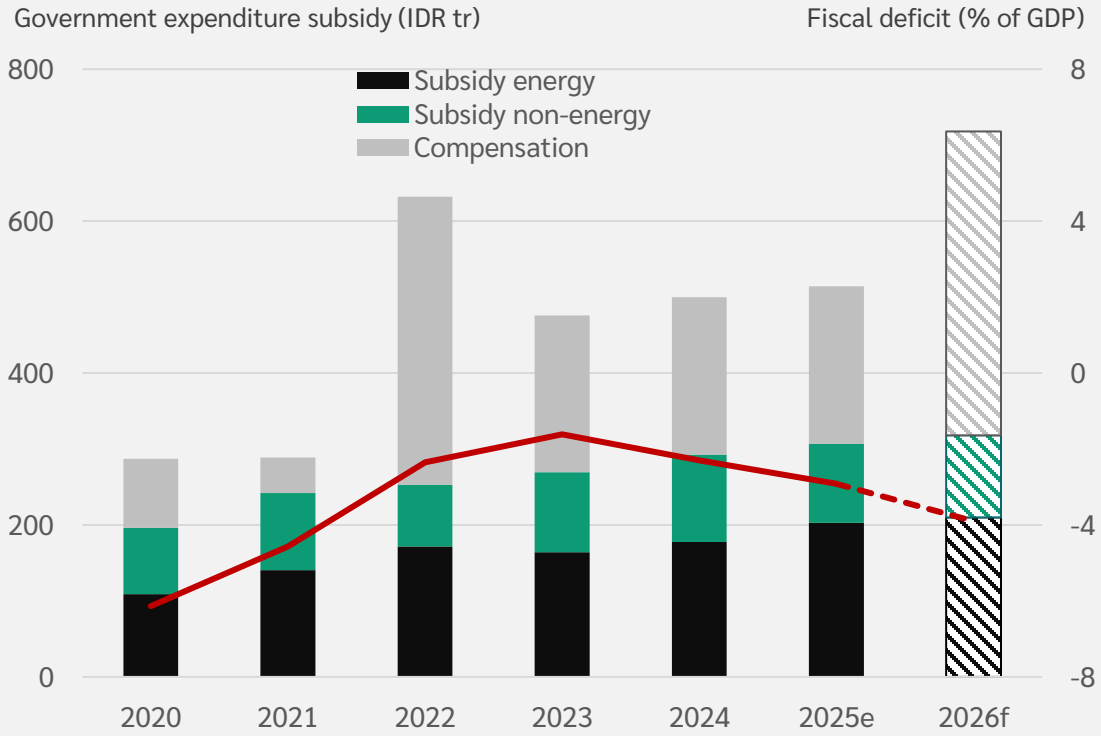
Source: TQ Professional

บริการทุกระดับประทับใจ

การอุดหนุนพลังงานเพิ่ม กดดันฐานะการคลังและเร่งแนวโน้มหนี้สาธารณะ

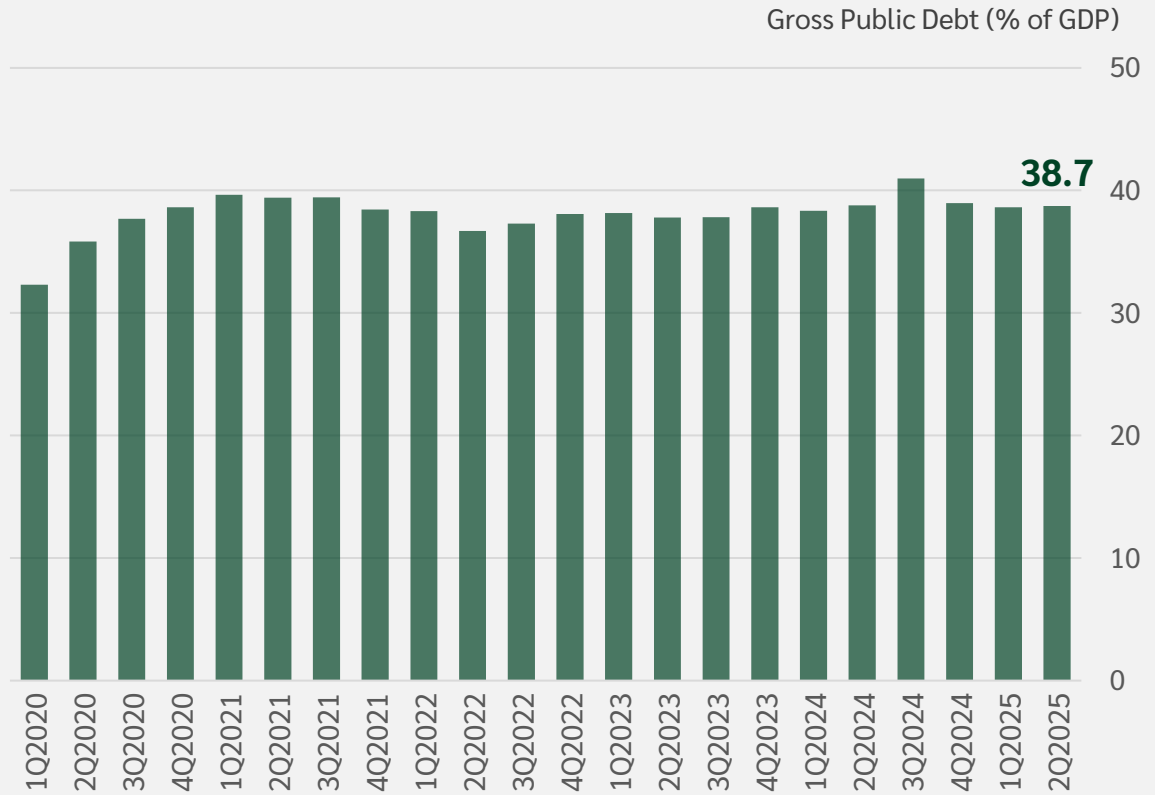
การอุดหนุนพลังงานและเงินชดเชยราคาพลังงานที่จ่ายให้รัฐวิสาหกิจ (Compensation) เพิ่มขึ้น เสี่ยงทำให้ดการคลังขาดดุลเกิน 3% ของ GDP

รายจ่ายด้านการอุดหนุนและดุลการคลัง



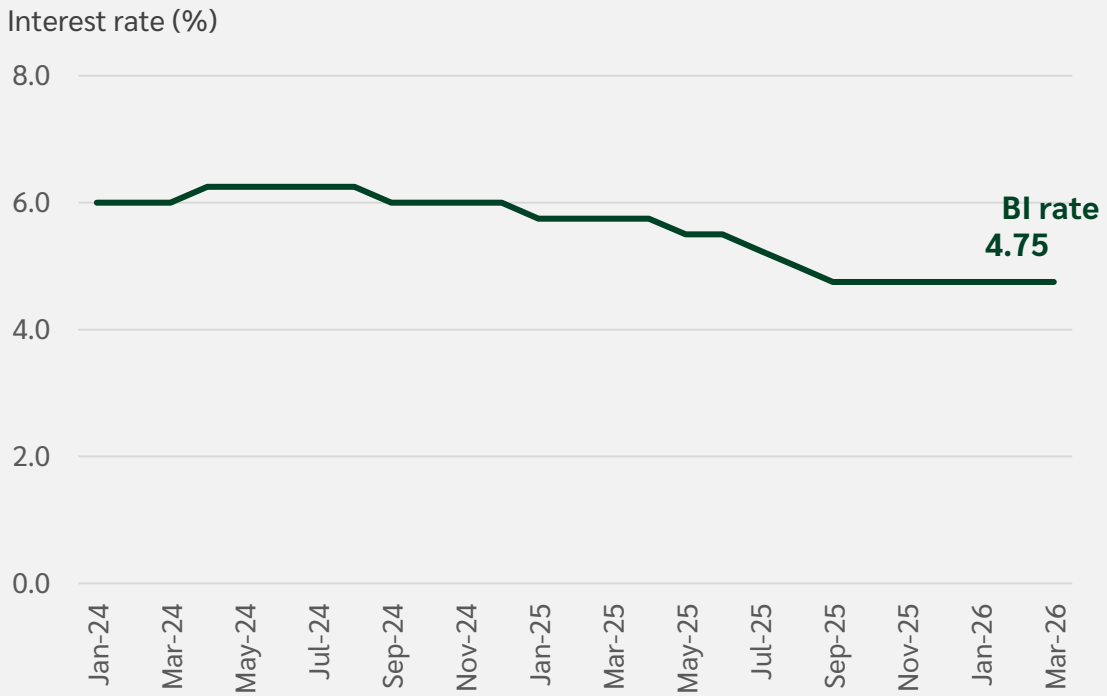
Note: e= expected, f= forecasted by KResearch
Source: CEIC, KResearch

หนี้สาธารณะยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ (ไม่เกิน 60% ของ GDP) แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการขาดดุลและกระทบต่อความเชื่อมั่นระยะยาว

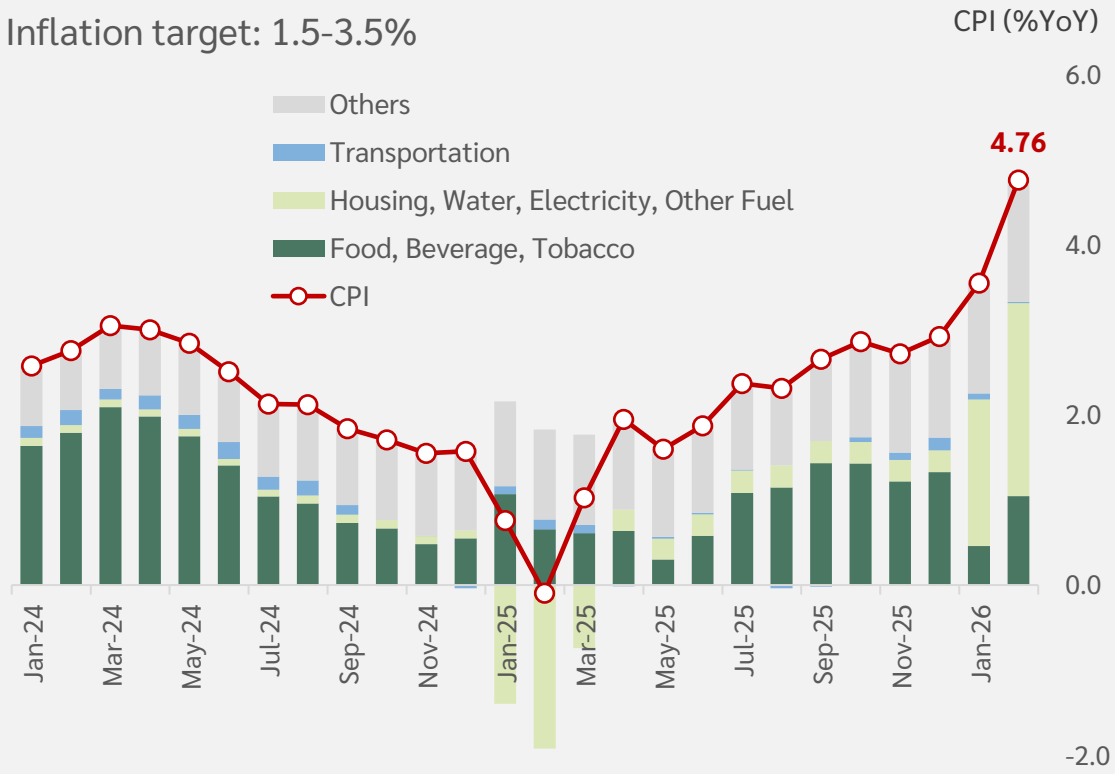


เงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงขึ้นและค่าเงินอ่อนค่าทำให้ BI มีข้อจำกัดในการลดดอกเบี้ย

BI มีแนวโน้มคงดอกเบี้ยในระดับสูง เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินและลดแรงกดดันเงินทุนไหลออก



อัตราเงินเฟ้อเดือน ก.พ. เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.76% เป็นผลระยะสั้น จากฐานที่ต่ำเนื่องจากมาตรการลดหย่อนค่าไฟในปีก่อน



Source: CEIC, Trademap.org, KResearch

Fitch Rating ปรับมุมมองเป็น Negative สะท้อนความกังวลด้านภาระหนี้และวินัยการคลัง

อันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของรัฐบาล

		Moody's		S&P		Fitch	
		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
Investment grade	สิงคโปร์	Aaa	Stable	AAA	Stable	AAA	Stable
	มาเลเซีย	A3	Stable	A-	Stable	BBB+	Stable
	ไทย	Baa1	Negative	BBB+	Stable	BBB+	Negative
	อินโดนีเซีย	**Baa2**	**Negative** *(เดิม Stable)*	**BBB**	**Stable**	**BBB**	**Negative** *(เดิม Stable)*
	ฟิลิปปินส์	Baa2	Stable	BBB+	Positive	BBB	Stable
Non-investment grade	เวียดนาม	Ba2	Stable	BB+	Stable	BB+	Stable
	กัมพูชา	B2	Negative	B	Stable	-	-
	สปป.ลาว	Caa2	Stable	CCC+	Positive	CCC+	-

Source: Bank Indonesia, CEIC

ประเด็นความกังวลที่เพิ่มขึ้น

- **นโยบายประชานิยม** — เสี่ยงซ้ำเติมการขาดดุลการคลัง
- **หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้น** — ภาระหนี้ภาครัฐเพิ่มขึ้นจากการพยุงราคาพลังงาน
- **ความเสี่ยงสงคราม** — กระทบต้นทุนนำเข้าและเสถียรภาพเงินตรา

บริการทุกระดับประทับใจ

Singapore's Highlights

1

ราคาน้ำมันขายปลีกปรับขึ้นกว่า 15% สะท้อนการส่งผ่านราคาตลาดโลก หลังรัฐปล่อยลอยตัวราคาน้ำมันในประเทศ

2

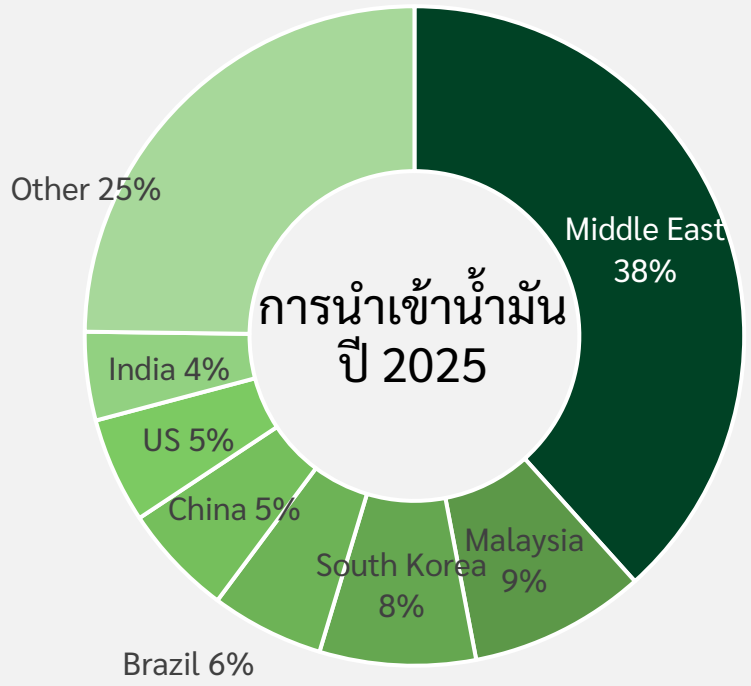
แรงส่งจากสินค้าเทคโนโลยีและ AI ยังหนุนการส่งออกแต่มี Downside risk จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอ และความเสี่ยงภาษีเพิ่มเติม (Section 301)

3

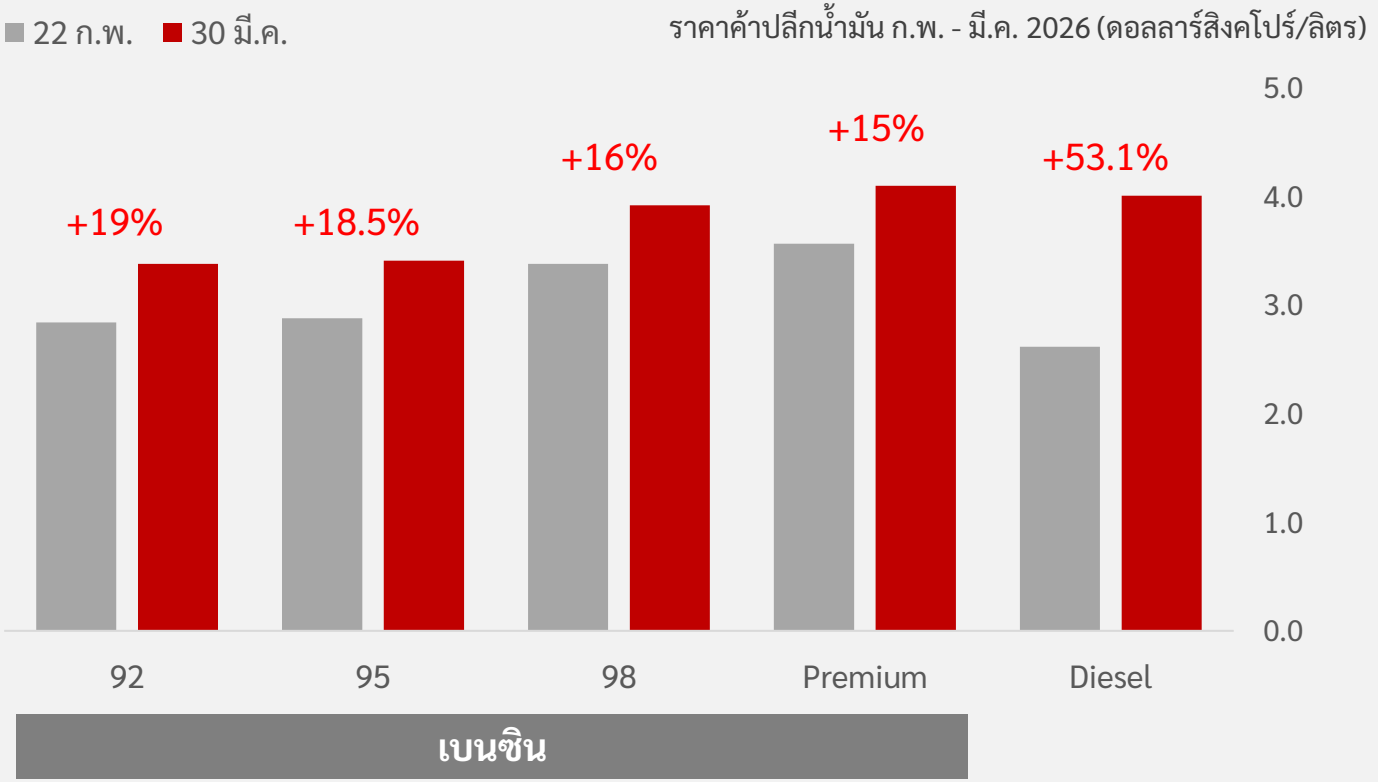
ค่าเงินสิงคโปร์มีแนวโน้มแข็งค่า โดย MAS คงนโยบายการเงินเข้มงวดเพื่อลดแรงกดดันจากราคาสินค้านำเข้า

สิงคโปร์ปล่อยลอยตัวราคาน้ำมันดันราคาขายปลีกพุ่งตามตลาดโลก โดยดีเซลปรับขึ้นแรงสุด

สิงคโปร์นำเข้าน้ำมันดิบและสำเร็จรูปจากตะวันออกกลาง 38% โดยสิงคโปร์มีปริมาณน้ำมันสำรองในประเทศ 90 วัน



ราคาค้าปลีกน้ำมันปรับขึ้น โดยดีเซลเพิ่มขึ้นกว่า 50% สะท้อนการส่งผ่านราคาตลาดโลก อาจส่งผลให้เงินเฟ้อเดือน มี.ค.2026 เร่งตัวขึ้น

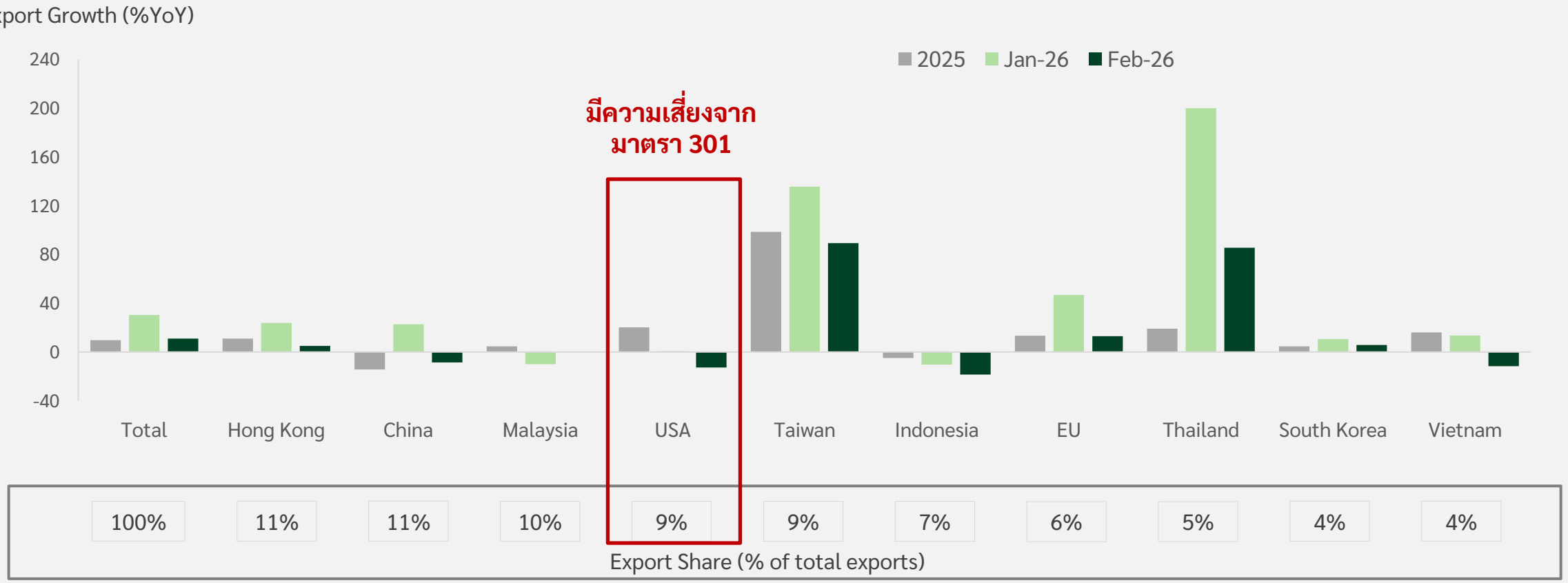


Note: Average retail fuel prices sourced from ESSO, Shell, SPC, CALTEX, and Sinopec.
Source: CEIC, https://www.motorist.sg/

บริการทุกระดับประทับใจ

การส่งออกยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่ความเสี่ยงจากมาตรา 301 ของสหรัฐฯ เป็นแรงกดดันสำคัญ

การส่งออกยังขยายตัว โดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ไปไต้หวันและไทยสะท้อนแรงหนุนจากวัฏจักรเทคโนโลยีและ AI

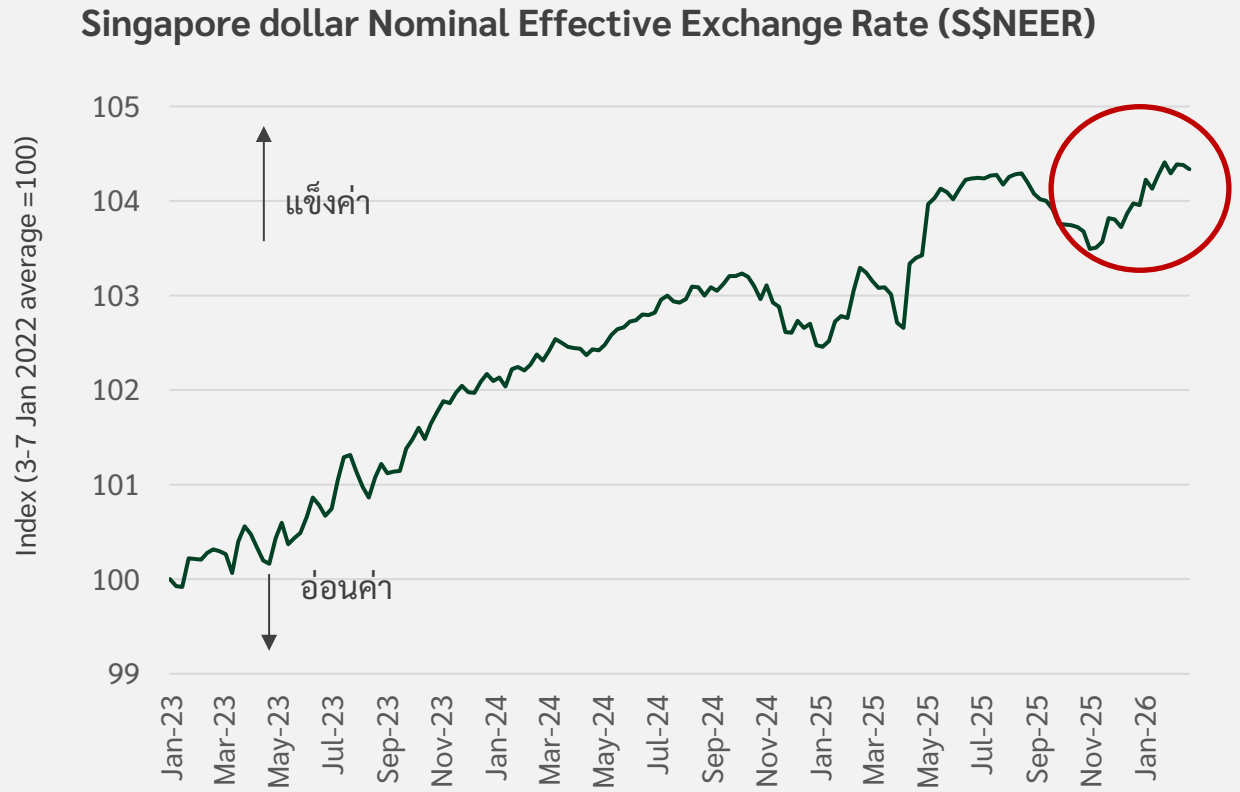


Source: CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

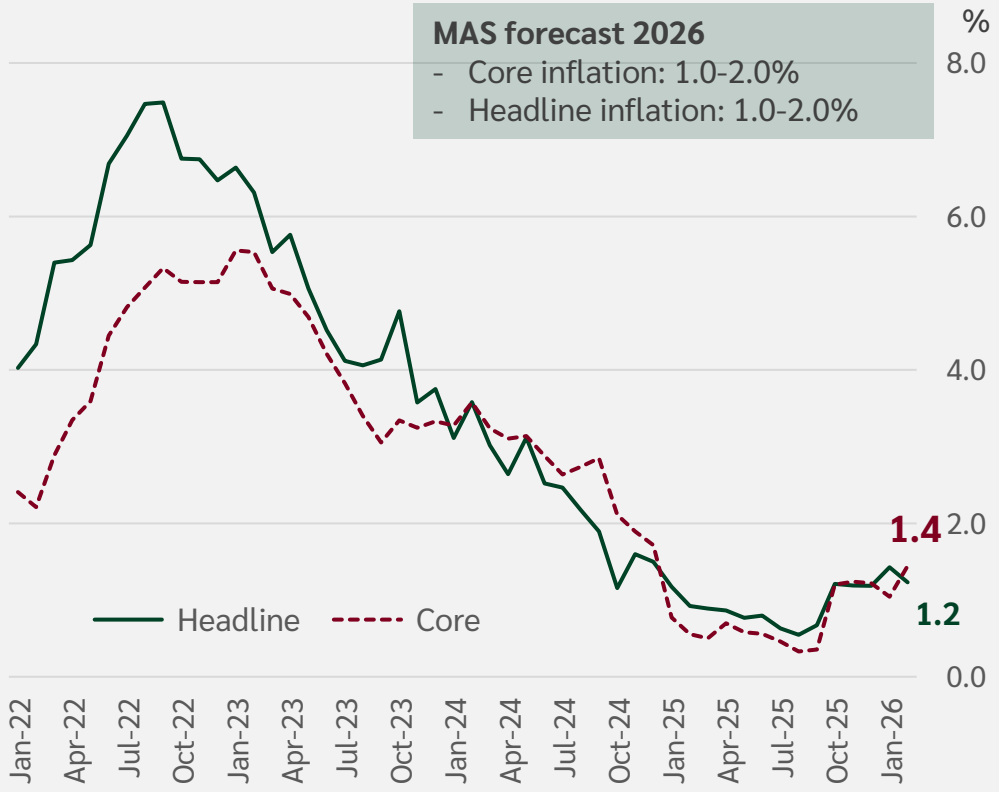
MAS มีสัญญาณเตรียมคุมเข้มทางการเงิน เพื่อลดผลกระทบจากราคาสินค้านำเข้าที่แพงขึ้น

MAS มีแนวโน้มคุมเข้มทางการเงินมากขึ้น โดยทำให้เงินแข็งค่า (เพิ่มความชัน S$NEER) เพื่อรักษาอำนาจซื้อ ช่วยลดต้นทุนการนำเข้าสินค้าและพลังงาน



Source: CEIC, Monetary Authority of Singapore

ค่าครองชีพสูงขึ้น โดยเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งแตะ 1.4% ในเดือน ก.พ. นำโดยราคาอาหารและบริการผลจากเทศกาลตรุษจีน



Malaysia's Highlights

1

สงครามตะวันออกกลางหนุนราคาน้ำมันสูงขึ้น เพิ่มภาระการอุดหนุนพลังงานของรัฐบาล และกดดันฐานะการคลัง

2

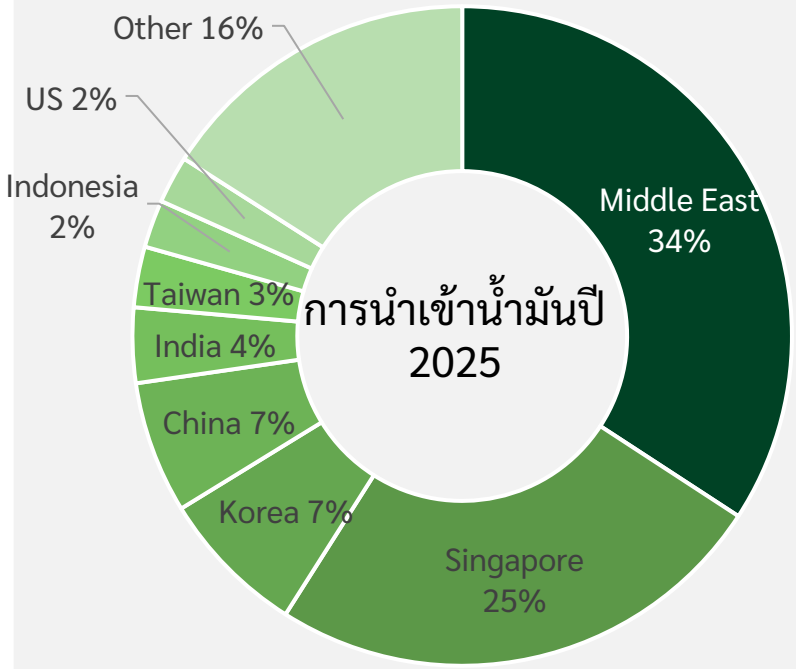
การอุดหนุนพลังงานที่ต่อเนื่องมีแนวโน้มเพิ่มการขาดดุลการคลัง และจำกัดพื้นที่เชิงนโยบายสำหรับการลงทุน

3

ธนาคารกลางมีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้น เพื่อควบคุมแรงกดดันเงินเฟ้อ โดยเฉพาะหากมีการปรับลดการอุดหนุนพลังงาน

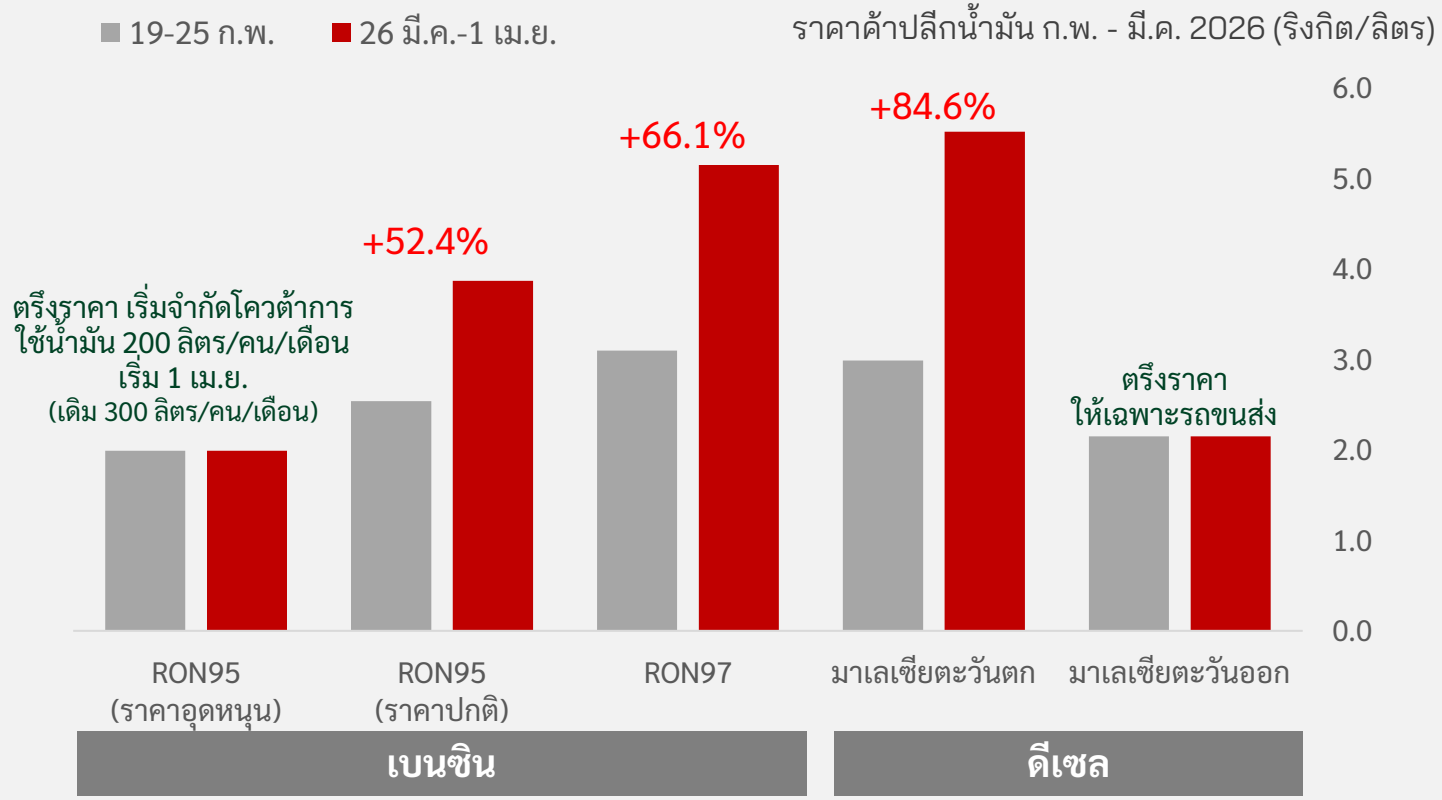
ราคาค้าปลีกน้ำมันสะท้อนต้นทุนจริง ขณะที่รัฐเริ่มจำกัดการอุดหนุนเพื่อลดแรงกดดันการคลัง

มาเลเซียนำเข้าน้ำมันดิบและสำเร็จรูปจากตะวันออกกลาง 34% สะท้อนความเสี่ยงจากสงคราม



Source: CEIC, Official Portal of Ministry of Finance

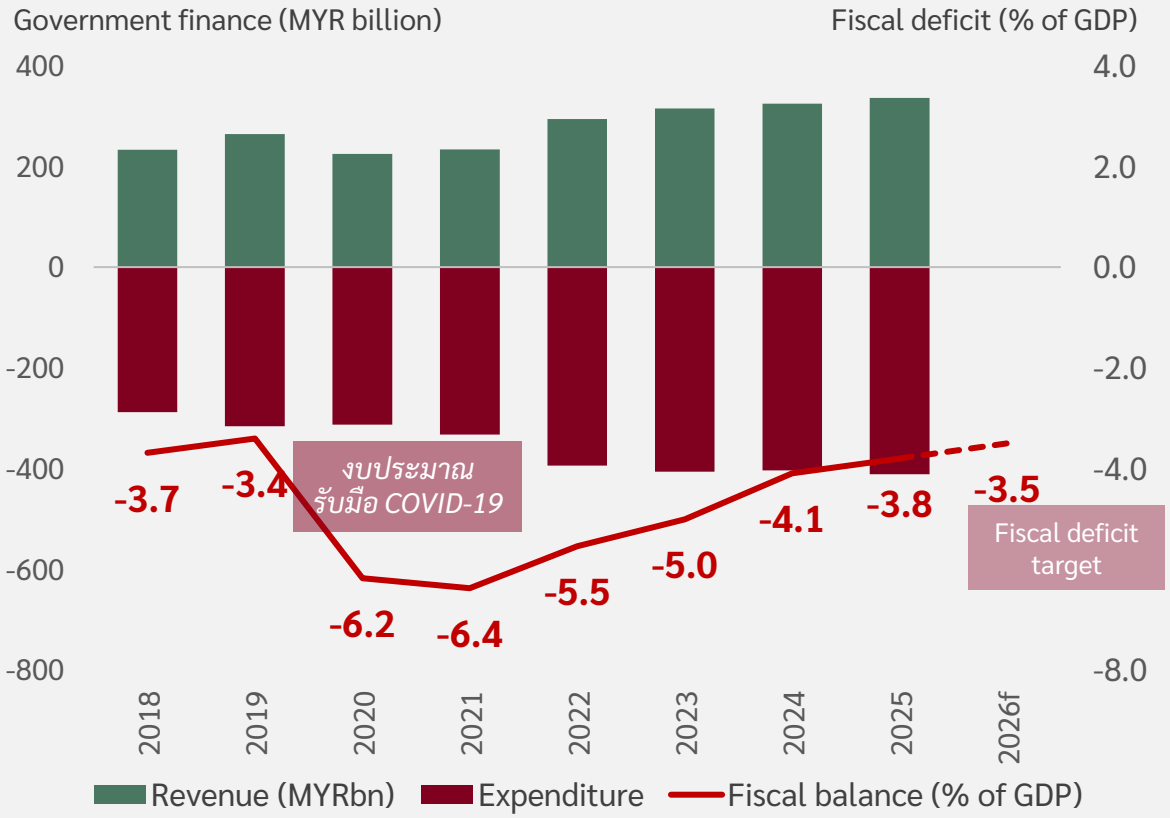
น้ำมันสำรองอยู่ในระดับจำกัด 20-50 วัน ทำให้รัฐต้องตรึงราคา RON95 ชั่วคราว พร้อมเริ่มจำกัดการใช้น้ำมันและเตรียมมาตรการ Work From Home



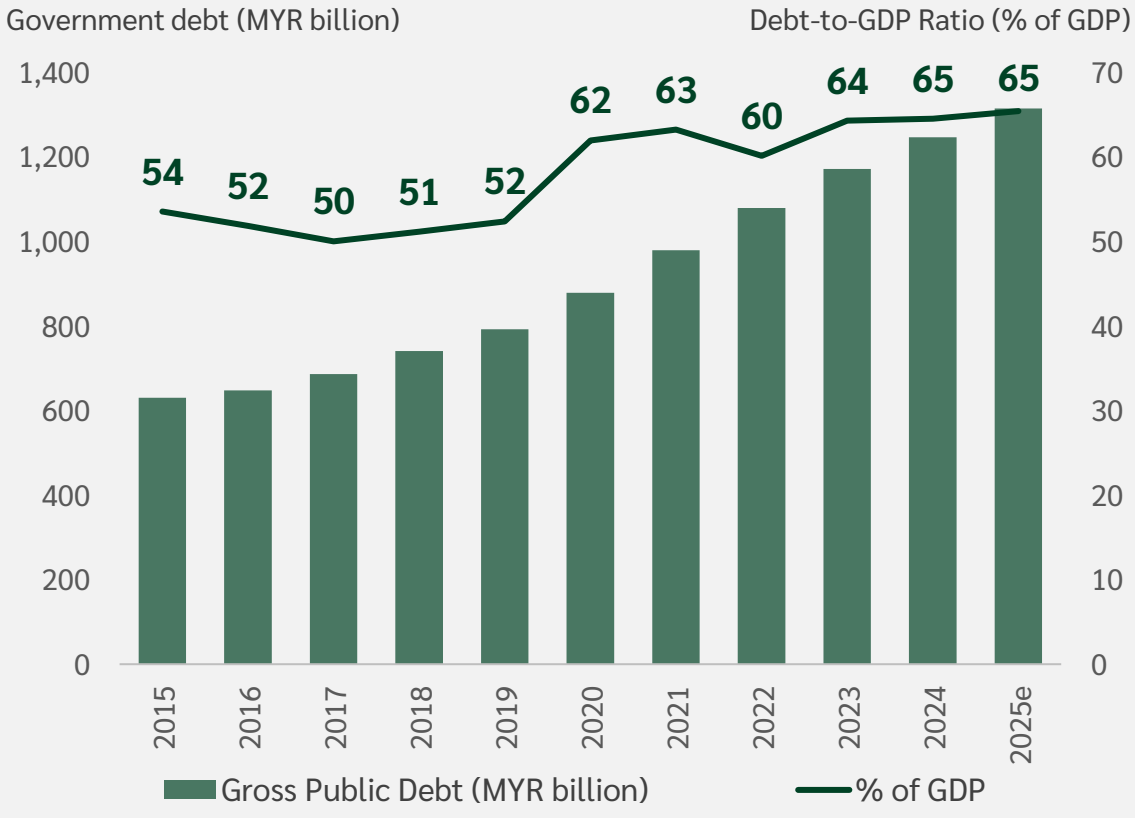
บริการทุกระดับประทับใจ

การอุดหนุนพลังงานต่อเนื่องกดดันดุลการคลัง เพิ่มความเสี่ยงหนี้สาธารณะเข้าใกล้เพดาน 65%

งบอุดหนุนราคาน้ำมันคิดเป็น 17% ของรายจ่าย
เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ขาดดุลการคลังยืดเยื้อและสูงกว่าเป้าหมาย



หนี้สาธารณะเพิ่มต่อเนื่องแตะระดับสูง (65% ของ GDP)
ใกล้เพดานทางกฎหมาย สะท้อน Fiscal space ที่จำกัดลง

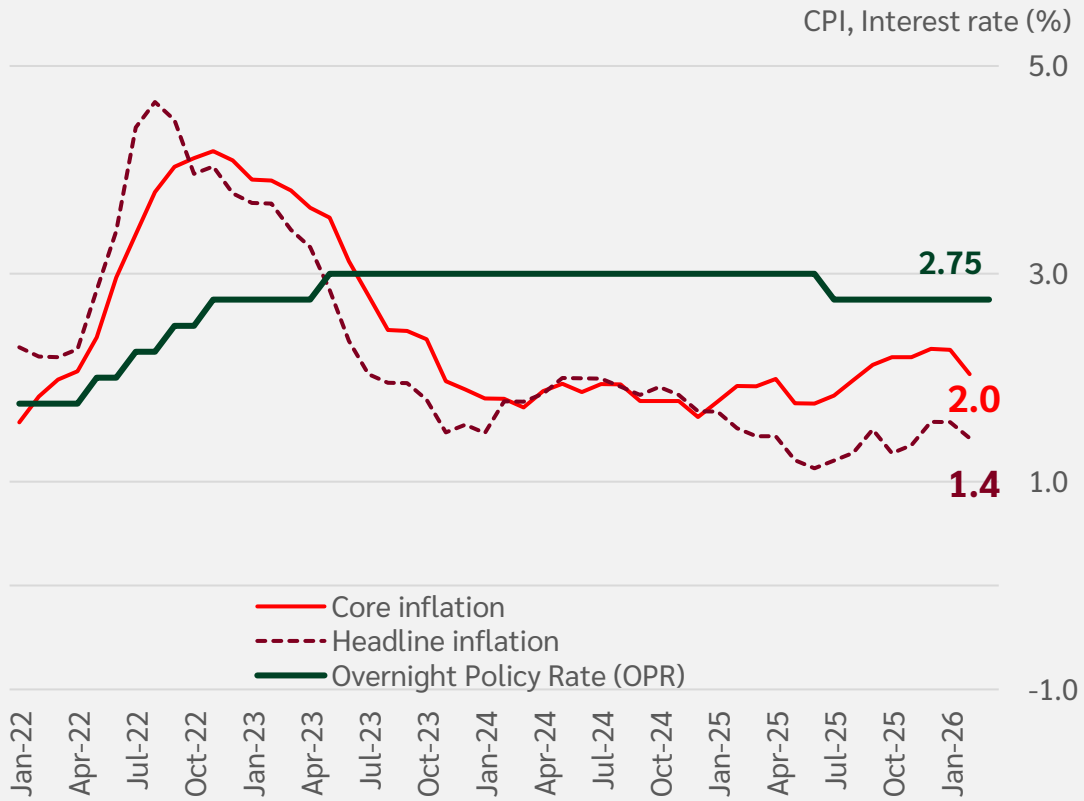


Source: CEIC

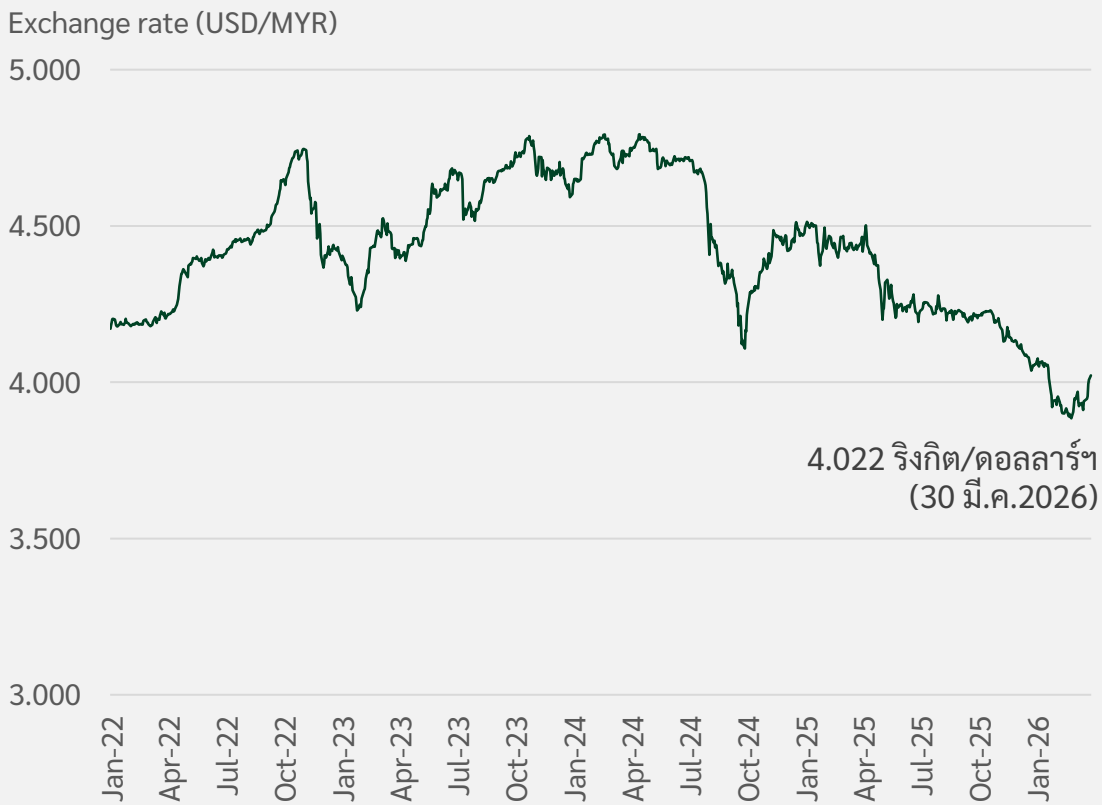
บริการทุกระดับประทับใจ

ธนาคารกลางคงดอกเบี้ยรอดูทิศทางเงินเฟ้อ โดยส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ยหากจำเป็น

BNM คงอัตรวดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. เพื่อรับมือกับเงินเฟ้อ แต่มีโอกาสปรับขึ้นดอกเบี้ยหากรัฐบาลยกเลิกการตรึงราคาน้ำมัน



ค่าเงินริงกิตแข็งค่าจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและเงินทุนไหลเข้า ช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อด้านการนำเข้า



Source: CEIC, Monetary Authority of Singapore

Vietnam's Highlights

1

เวียดนามเผชิญความเสี่ยงสูงจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ เพราะพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง

2

เวียดนามปล่อยให้ราคาปรับขึ้นในตอนแรก แล้วทยอยใช้มาตรการรัฐพยุงราคา

3

SBV มีแนวโน้มคงดอกเบี้ยในปี 2026 จากแรงกดดันเงินเฟ้อและเสถียรภาพค่าเงิน

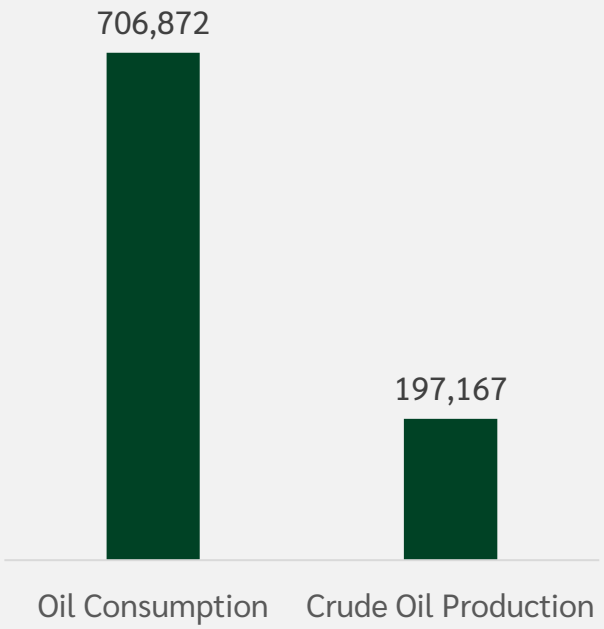
NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
STATE BANK OF VIETNAM

เวียดนามเผชิญความเสี่ยงสูงจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ

เวียดนามพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางสูง แม้ฝั่งน้ำมันสำเร็จรูปมีการกระจายแหล่งนำเข้า แต่จะยังเผชิญความเสี่ยงผ่านห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาคเอเชีย

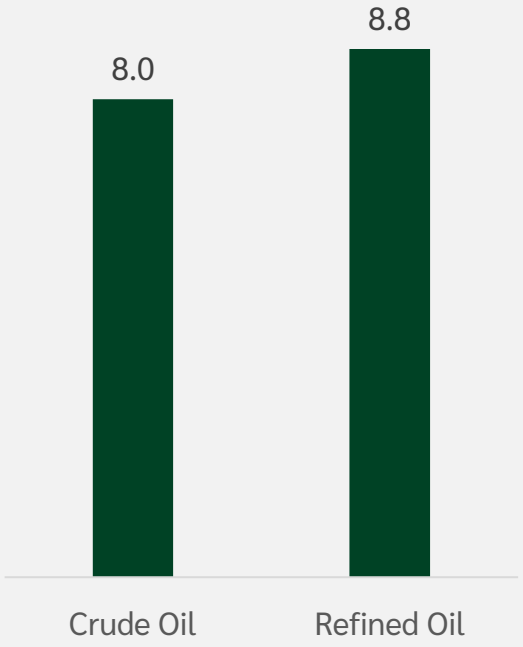
แหล่งน้ำมันดิบในเวียดนามไม่เพียงพอต่อความต้องการในประเทศ และต้องพึ่งพาการนำเข้ามากกว่า 70%

การผลิตน้ำมันดิบ vs การใช้น้ำมัน
(บาร์เรล/วัน)



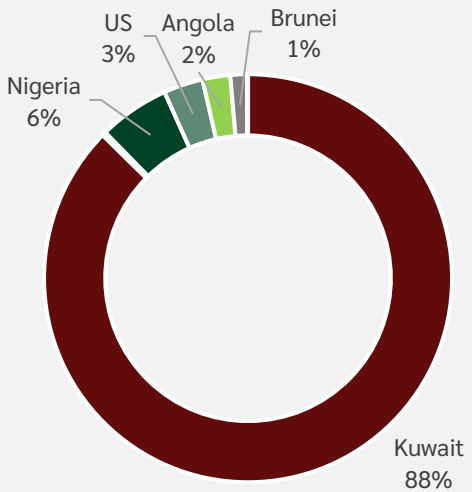
เวียดนามนำเข้าน้ำมันดิบ 48% ของมูลค่านำเข้ารวม

การนำเข้าน้ำมันดิบ vs น้ำมันสำเร็จรูป
(พันล้านดอลลาร์ฯ)

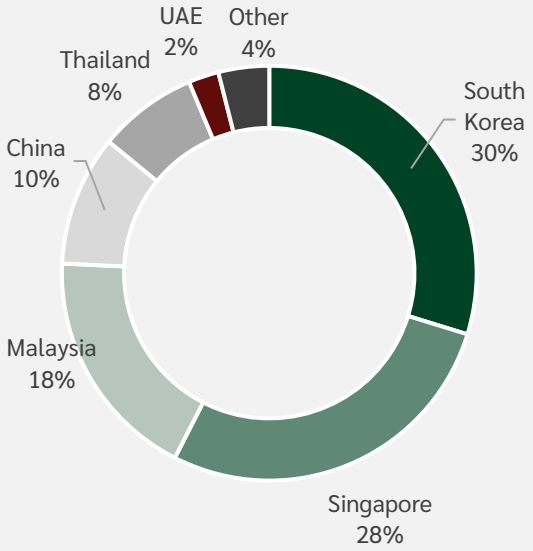


เวียดนามพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง แต่พึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจากในภูมิภาคเอเชีย

สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบ
รายประเทศ

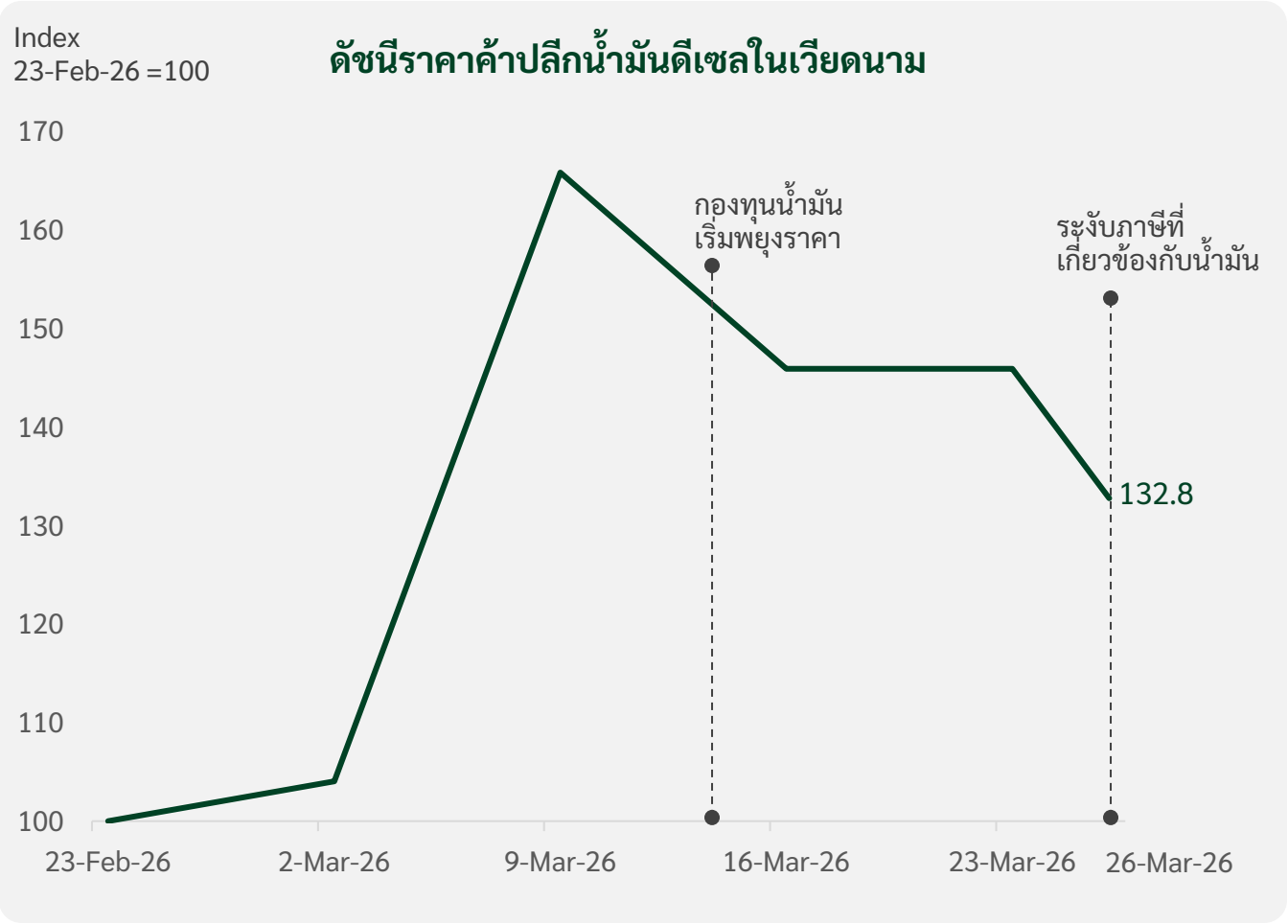


สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป
รายประเทศ



Source: CEIC, Statbase, Trademap (data as of 2024)

เวียดนามปล่อยให้ราคาปรับขึ้นในตอนแรก แล้วทยอยใช้มาตรการภาครัฐพยุงราคา



Source: GlobalPetroPrice.com, KResearch

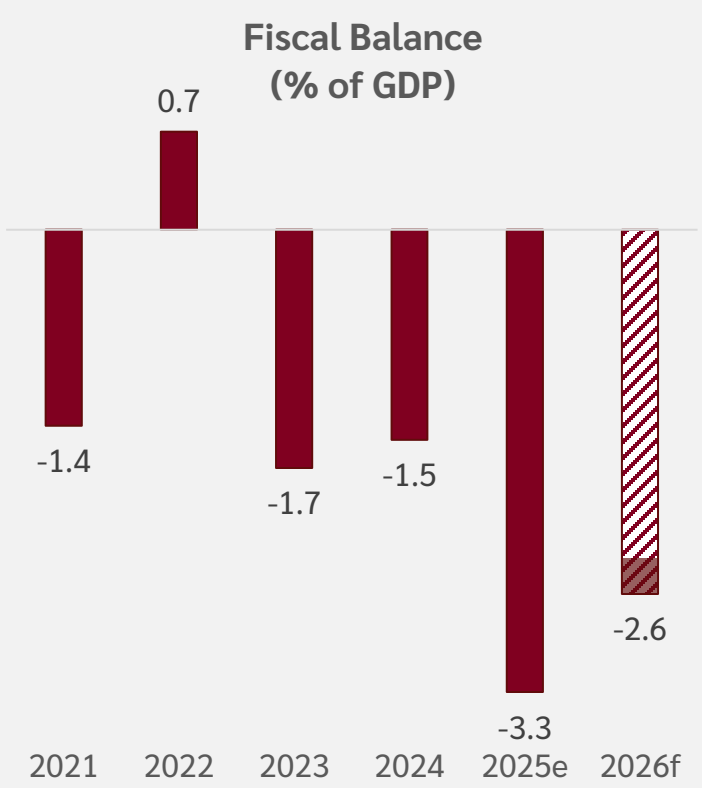
มาตรการ	รายละเอียด
อุดหนุนราคาน้ำมัน	• ใช้กองทุนน้ำมันพยุงราคา - 4,000 ดอง/ลิตร (เบนซิน) - 5,000 ดองต่อลิตร (ดีเซล)
ลดภาษีน้ำมัน	• ลดภาษีนำเข้าน้ำมันเหลือ 0% (ชั่วคราว) • ระงับภาษีที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน - ภาษีสิ่งแวดล้อม - VAT น้ำมัน
ความมั่นคงด้านอุปทานน้ำมัน	• นำเข้าน้ำมันเพิ่ม 4 ล้านบาร์เรล • กระจายแหล่งนำเข้าน้ำมัน เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้
มาตรการด้านอุปสงค์น้ำมัน	• ส่งเสริมการประหยัดพลังงาน • เร่งการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงชีวภาพ (E10)

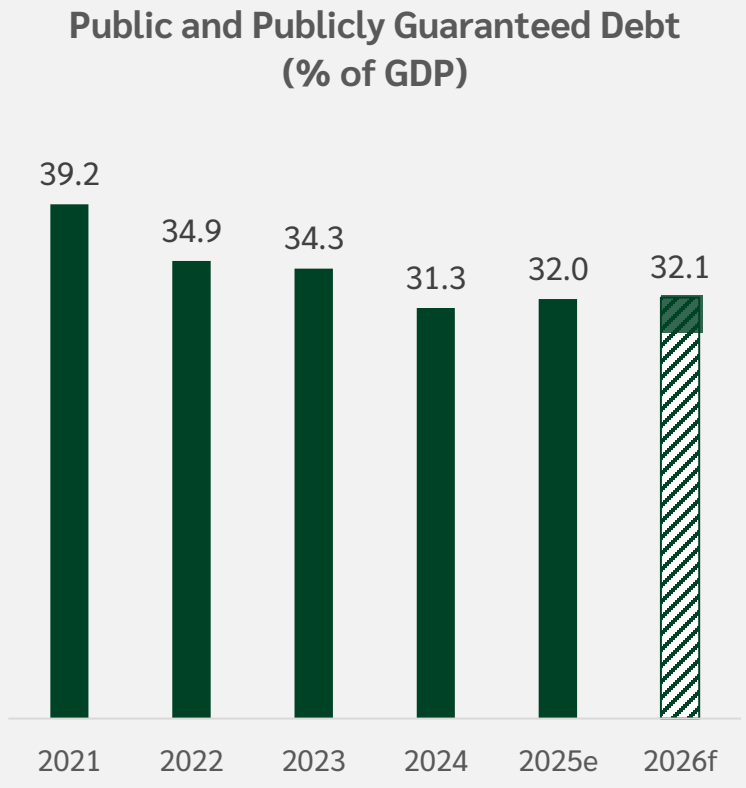
หากลดภาษีน้ำมัน 6 เดือน คาดขาดดุลการคลังเพิ่มขึ้น 0.3% ของ GDP

*“รัฐบาลเวียดนามประเมินว่า**การปรับลดภาษีน้ำมันอาจทำให้รายได้ของรัฐลดลง 7.2 ล้านล้านดอง (283 ล้านดอลลาร์ฯ) ต่อเดือน** แต่จะช่วยบรรเทาภาระต้นทุนของภาคธุรกิจและค่าใช้จ่ายของประชาชน”*

VIET NAM NEWS,
27 มี.ค. 2026

มาตรการลดภาษีน้ำมันทำให้หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

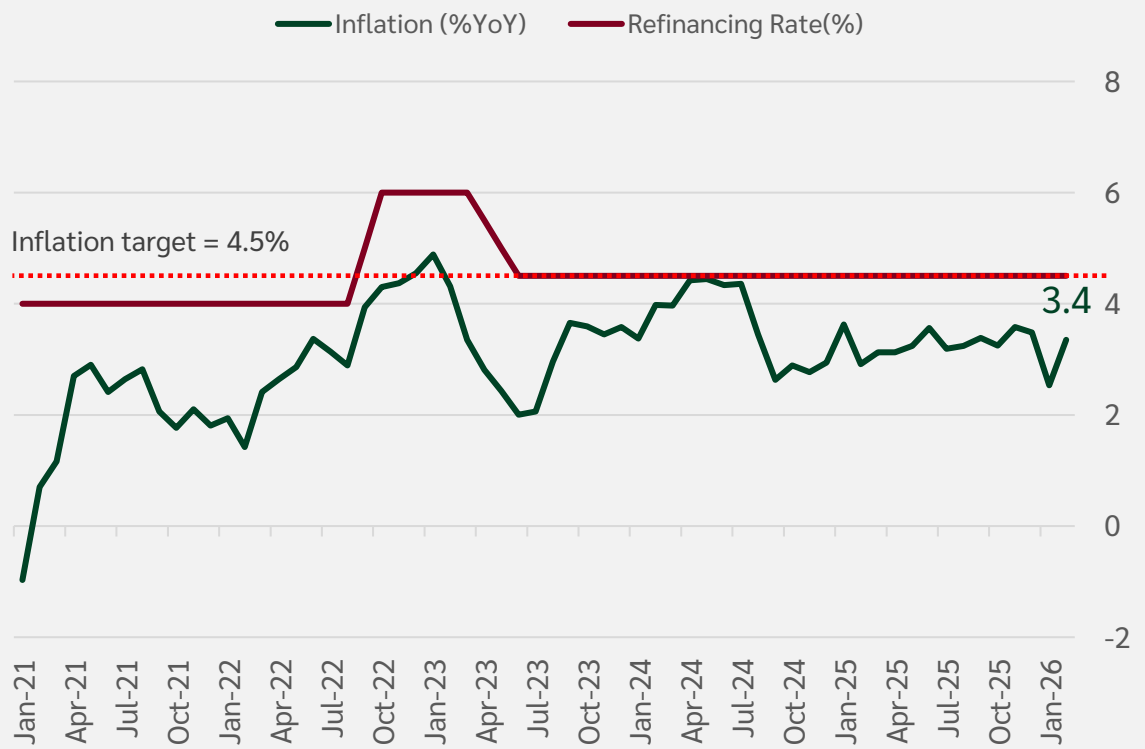




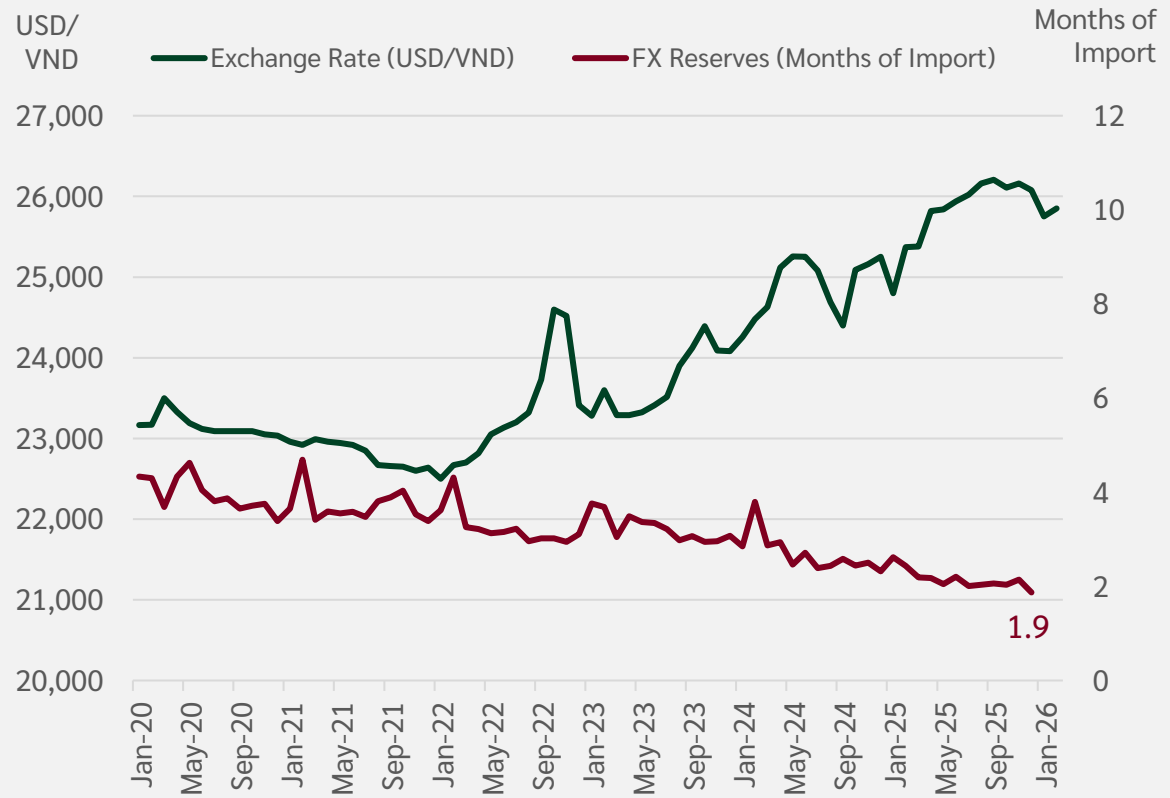
Source: Vietnam News, IMF, Forecasted by KResearch

SBV มีแนวโน้มคงดอกเบี้ยในปี 2026 จากแรงกดดันเงินเฟ้อและเสถียรภาพค่าเงิน

เงินเฟ้อคาดเร่งขึ้นใกล้เป้าหมาย 4.5% ลดโอกาสผ่อนคลายนโยบายการเงิน



เงินสำรองที่ลดลง หนุนเงินดองอ่อนค่า



Source: CEIC, KResearch

Cambodia's Highlights

1

กัมพูชาประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำมัน ท่ามกลางการจำกัดการส่งออกในภูมิภาค

2

ราคาน้ำมันกัมพูชาพุ่ง 90% สะท้อนมาตรการภาครัฐมีผลจำกัด

3

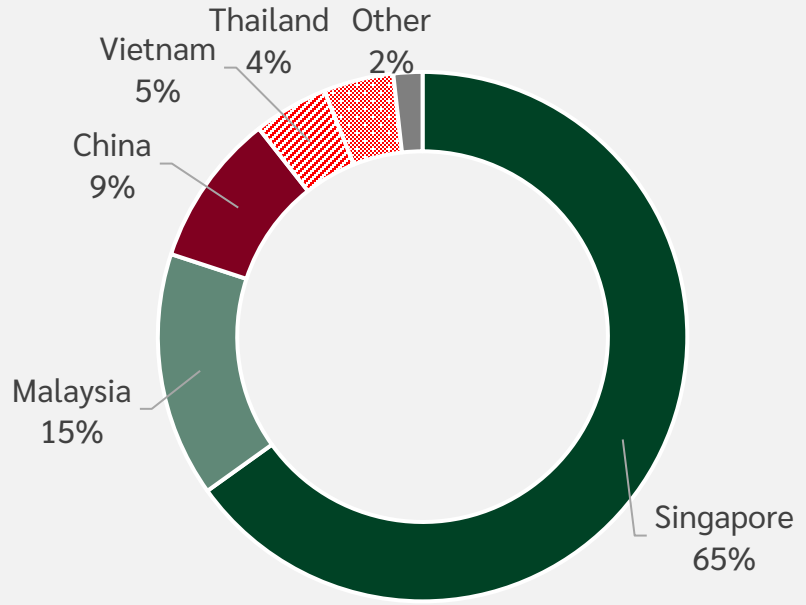
ดุลบัญชีเดินสะพัดและหนี้ต่างประเทศถูกกดดันจากต้นทุนนำเข้า แต่เงินสำรองยังเพียงพอในระยะสั้น

กัมพูชาประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำมัน ท่ามกลางการจำกัดการส่งออกในภูมิภาค

สาเหตุที่กัมพูชาประสบปัญหาขาดแคลนน้ำมัน

1. **ไม่มีโรงกลั่นในประเทศ** ทำให้ต้องพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูป 100%
2. **เวียดนามและจีนจำกัดการส่งออกน้ำมัน** ตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นมา
3. **ความต้องการใช้เพิ่มขึ้นระยะสั้น (Panic buying)** ทำให้เกิดภาวะอุปทานตึงตัว

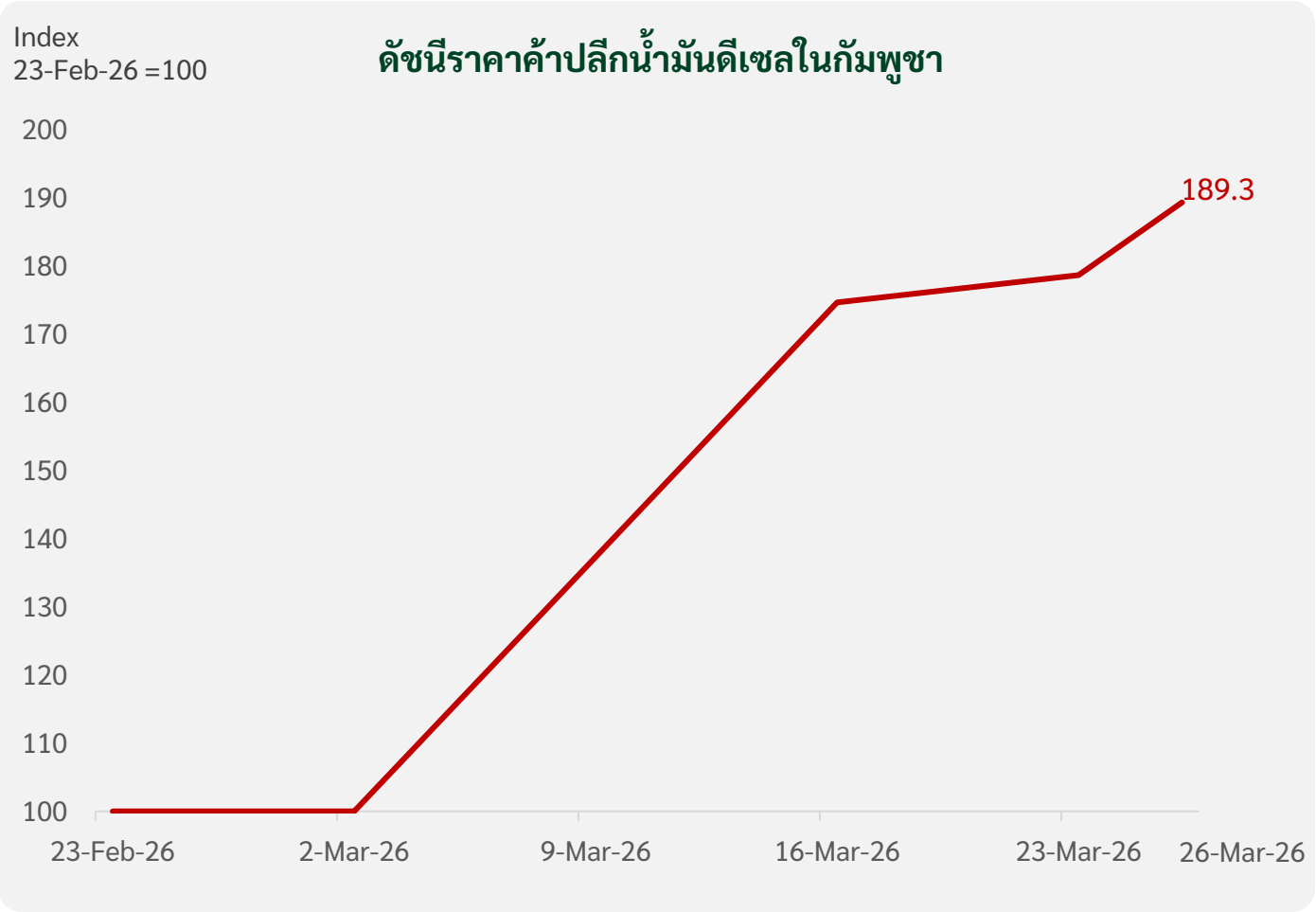
สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปของกัมพูชา จำแนกรายประเทศในครึ่งหลังของปี 2025



Source: Trade Map, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

ราคาน้ำมันกัมพูชาพุ่ง 90% สะท้อนมาตรการภาครัฐมีผลจำกัด

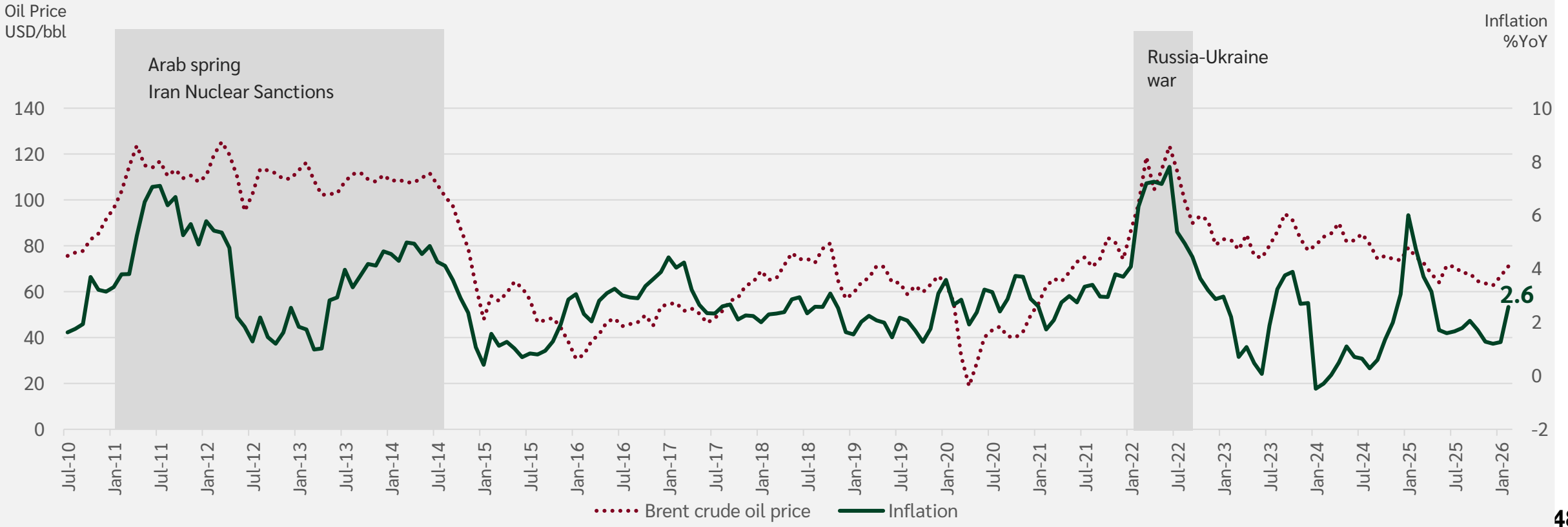


Source: GlobalPetroPrice.com, KResearch

มาตรการ	รายละเอียด
ลดภาษีน้ำมัน	• ลดภาษีน้ำเข้า • ลด VAT น้ำมันมาที่ 4% (จากเดิม 10%) (เริ่ม 20 มี.ค. 2026)
อุดหนุนราคาน้ำมัน	• อุดหนุนราคาน้ำมันเพิ่มจากเดิมเล็กน้อย - เดิมอุดหนุน: 0.065 ดอลลาร์ฯ/ลิตร - อุดหนุนเพิ่ม: 0.01 ดอลลาร์ฯ/ลิตร
ความมั่นคงด้านอุปทานน้ำมัน	• กระจายแหล่งนำเข้าโดยเพิ่มการนำเข้าจากสิงคโปร์และมาเลเซีย
ควบคุมตลาดและราคา	• กำหนดราคาน้ำมันอย่างเป็นทางการ • ติดตามระดับสต็อกน้ำมัน • ปราบปรามการกักตุนและขายเกินราคา

เงินเฟ้อมีแนวโน้มเกิน 5% แม้มีมาตรการรัฐพยุงราคาพลังงาน

ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ขับเคลื่อนเงินเฟ้อกัมพูชา



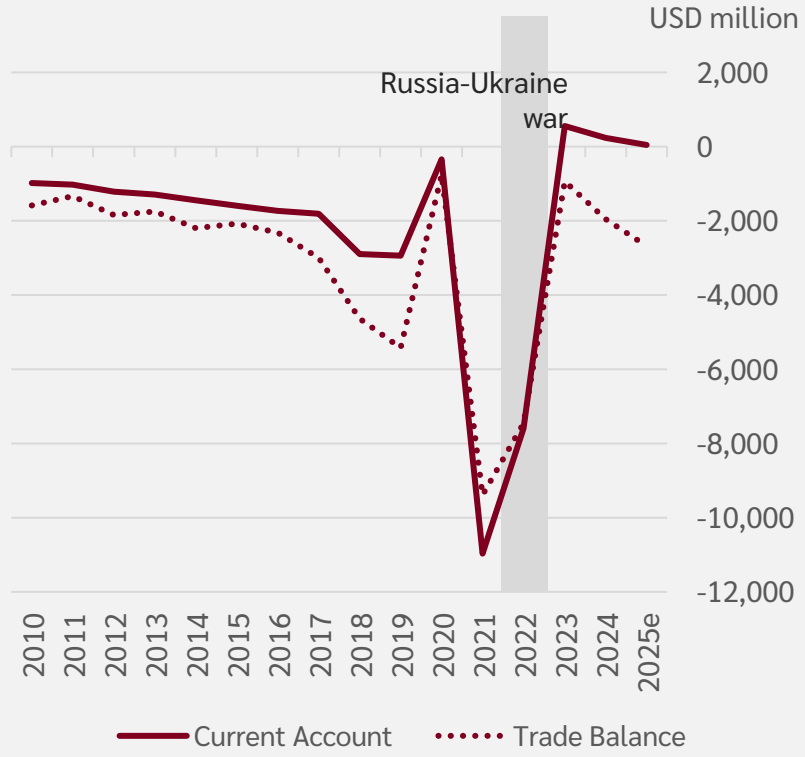
Source: CEIC, KResearch

ดุลบัญชีเดินสะพัดและหนี้ต่างประเทศถูกกดดันจากต้นทุนนำเข้า แต่เงินสำรองยังเพียงพอในระยะสั้น

เทียบกับช่วง Oil Shock ครั้งที่แล้ว จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน (ปี 2022)

ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น จากต้นทุนนำเข้าน้ำมันก่อนทยอยฟื้นตัว

ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของกัมพูชา (ล้านดอลลาร์ฯ)

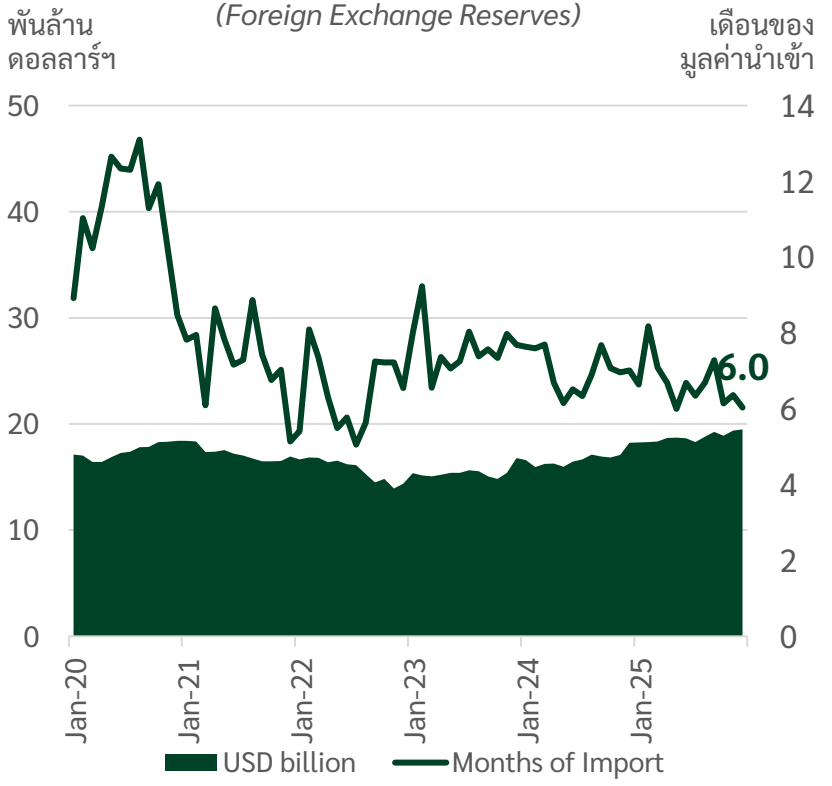


หนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ก่อนเริ่มชะลอลง

หนี้ต่างประเทศ (External Debt, as % of GDP)

ปัจจุบัน เงินสำรองระหว่างประเทศลดลง แต่ยังครอบคลุมการนำเข้าได้ 6 เดือน

เงินสำรองระหว่างประเทศ (Foreign Exchange Reserves)



Source: CEIC, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

Lao PDR's Highlights

1

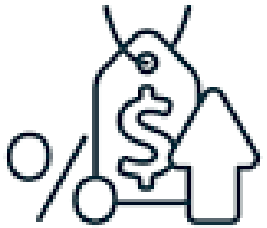
สปป.ลาว ประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำมันจากมาตรการจำกัดการส่งออกของไทย

2

ราคาน้ำมันสปป.ลาว พุ่ง 2 เท่า สะท้อนมาตรการภาครัฐมีผลจำกัด

3

เงินเฟ้อลาวเร่งตัวแตะ 9.7% ในเดือน มี.ค. ตามราคาน้ำมัน ขณะที่เงินกีบยังอ่อนค่า



INFLATION

บริการทุกระดับประทับใจ

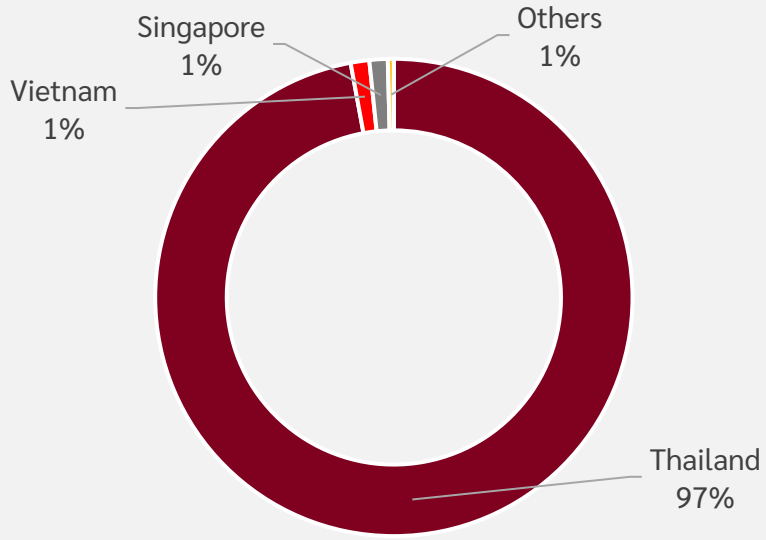
สปป.ลาว ประสบปัญหาการขาดแคลนน้ำมันจากมาตรการจำกัดการส่งออกของไทย

สาเหตุที่สปป.ลาวประสบปัญหาขาดแคลนน้ำมัน

1. **ไม่มีโรงกลั่นในประเทศ** ทำให้ต้องพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจากไทย
2. **ไทยลดการส่งออกน้ำมันไปสปป.ลาว 25%*** ตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค. 2026
3. **ประชาชนตื่นตระหนกแห่ซื้อน้ำมัน(Panic buying)** ทำให้เกิดภาวะอุปทานตึงตัว

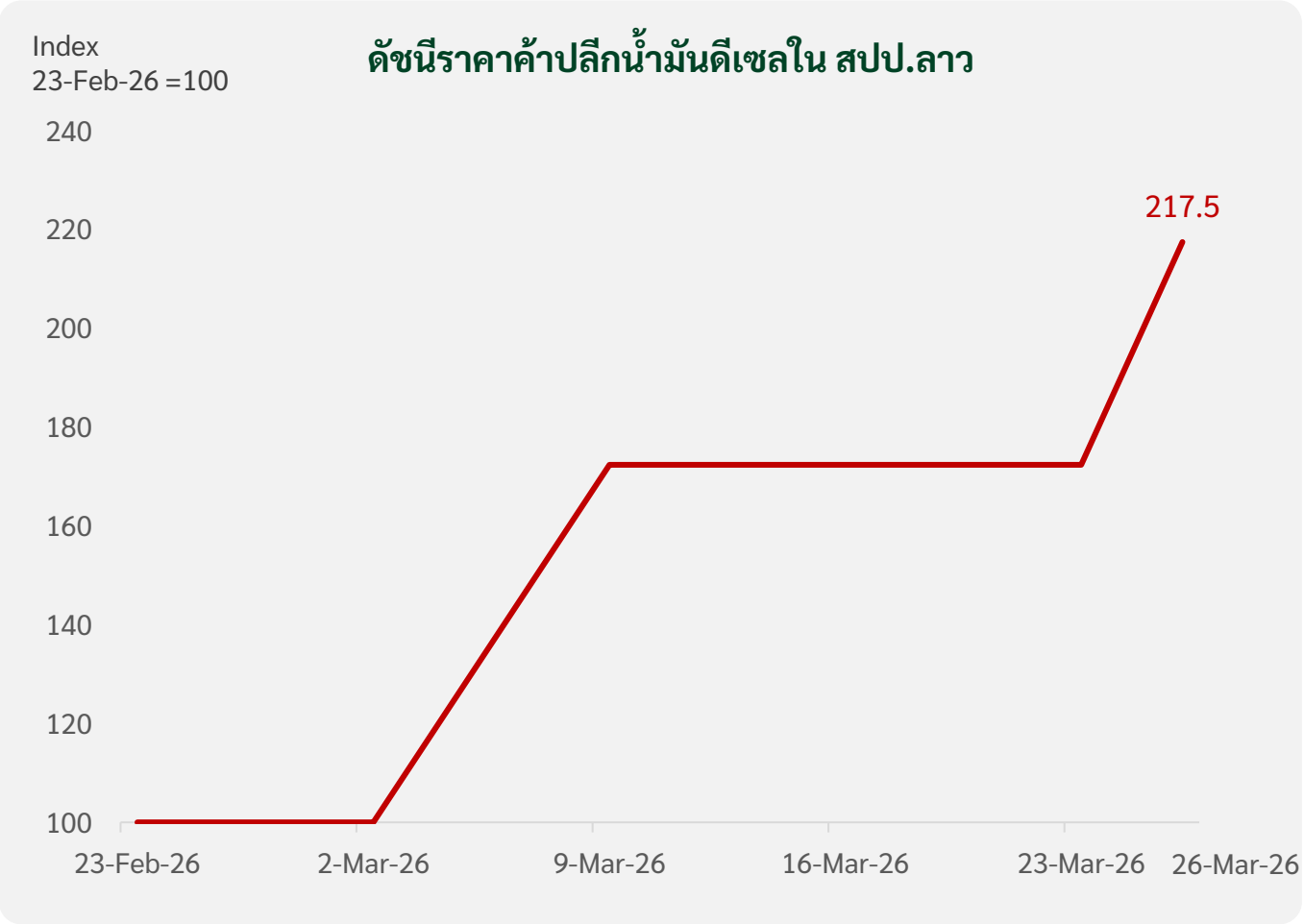
* Source: The Laotian Times: Thai PM Anutin Reassures Laos of Continued Fuel Supply Amid 25 Percent Cut

สัดส่วนการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปของสปป.ลาว จำแนกรายประเทศในปี 2025



Source: kpl.gov.la, KResearch

ราคาน้ำมันสปป.ลาว พุ่ง 2 เท่า สะท้อนมาตรการภาครัฐมีผลจำกัด



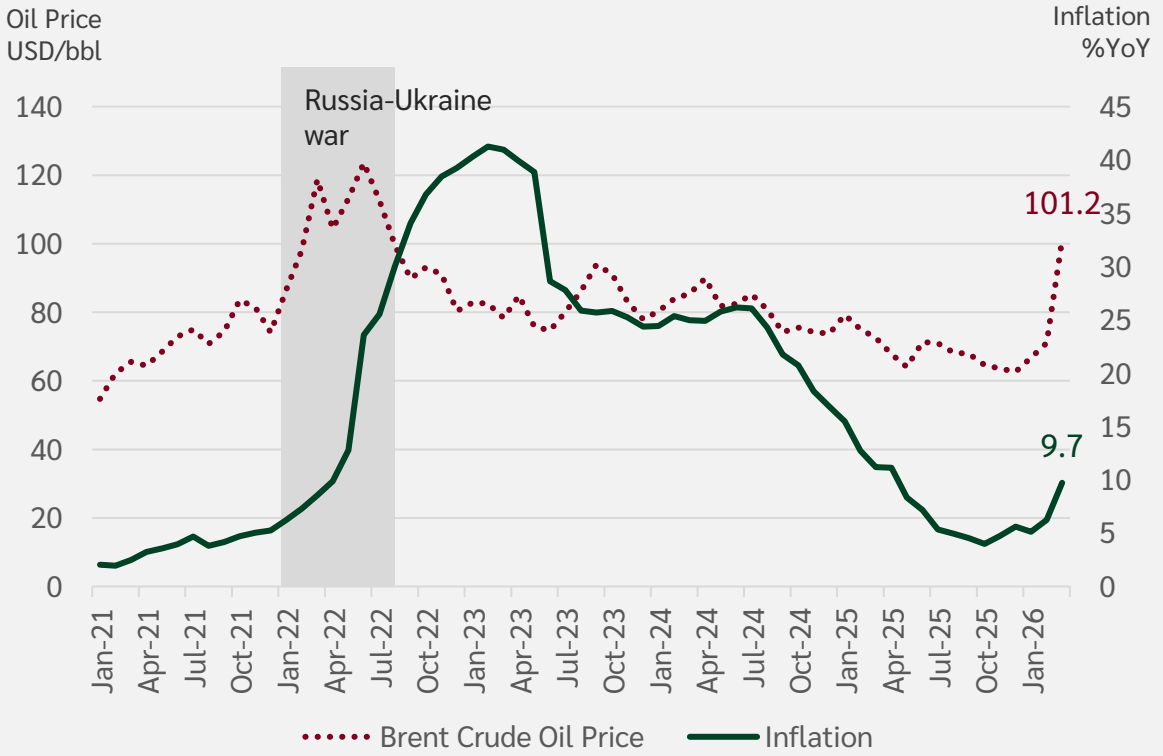
Source: GlobalPetroPrice.com, KResearch

มาตรการ	รายละเอียด
ลดภาษีน้ำมัน	• ลดภาษีสรรพสามิตน้ำมัน - น้ำมันดีเซล 0% (เดิม 10%) - น้ำมันเบนซิน 15% (เดิม 25%)
ควบคุมราคา	• กำหนดเพดานราคาน้ำมันและควบคุมราคาค้าปลีก
ความมั่นคงด้านอุปทานน้ำมัน	• จัดหาน้ำมันฉุกเฉินได้ 14 ล้านลิตร • กระจายแหล่งนำเข้า นอกเหนือจากไทย • ติดตามระดับสต็อกน้ำมัน
ลดอุปสงค์น้ำมัน	• ลดวันเรียน On site จากเหลือ 3 วัน/สัปดาห์ • ส่งเสริมการทำงานจากบ้าน (WFH) • บริการขนส่งสาธารณะฟรี (บางพื้นที่) • รณรงค์ประหยัดพลังงาน ลดการเดินทางและการใช้รถสาธารณะ

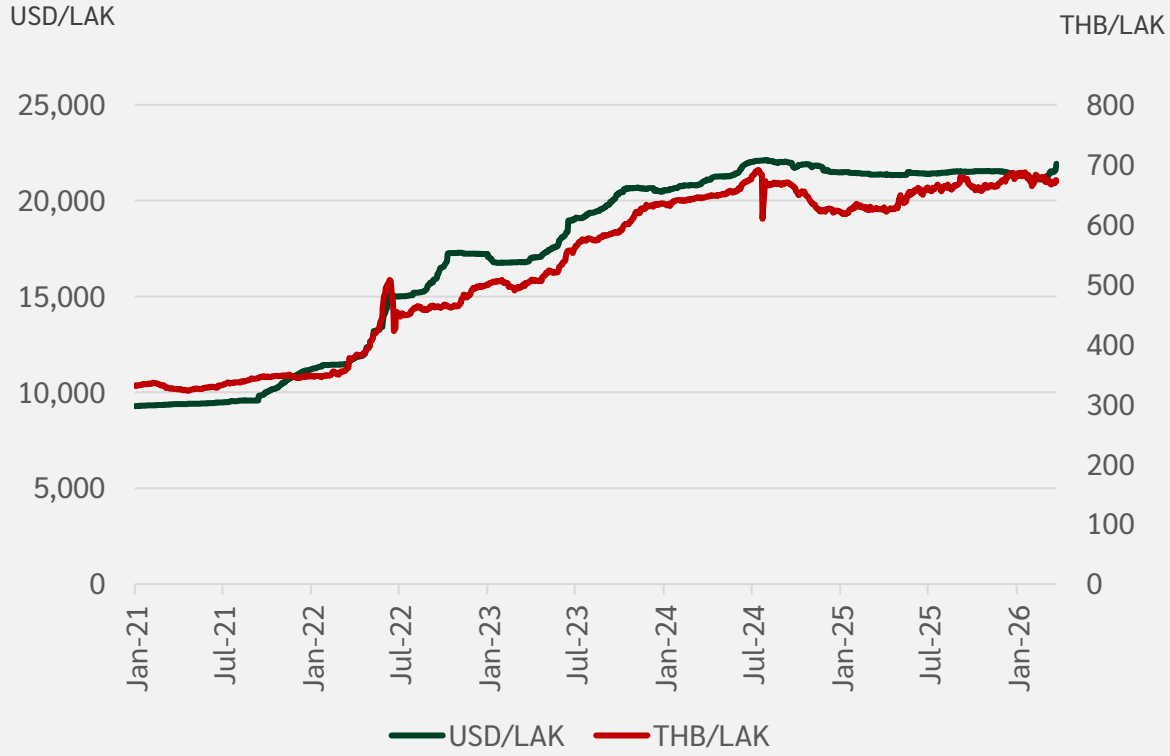
เงินเฟ้อลาวเร่งตัวแตะ 9.7% ในเดือน มี.ค. ขณะที่เงินกีบยังอ่อนค่า

แรงกดดันจากราคาน้ำมันที่เคยพุ่งช่วงปี 2022 (เฉลี่ย 101 USD/bbl) เคยทำให้เงินเฟอเร่งตัวขึ้น 5 เท่าและเงินกีบอ่อนค่า 43%

เงินเฟ้อ สปป.ลาว เร่งตัวที่ 9.7% ในเดือน มี.ค. จากราคาน้ำมันดิบที่ 101 USD/bbl



เงินกีบอ่อนค่า 2.0%YTD ณ 30 มี.ค. 2026



Source: CEIC, KResearch

KASIKORNTHAI
บริการทุกระดับประทับใจ