ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

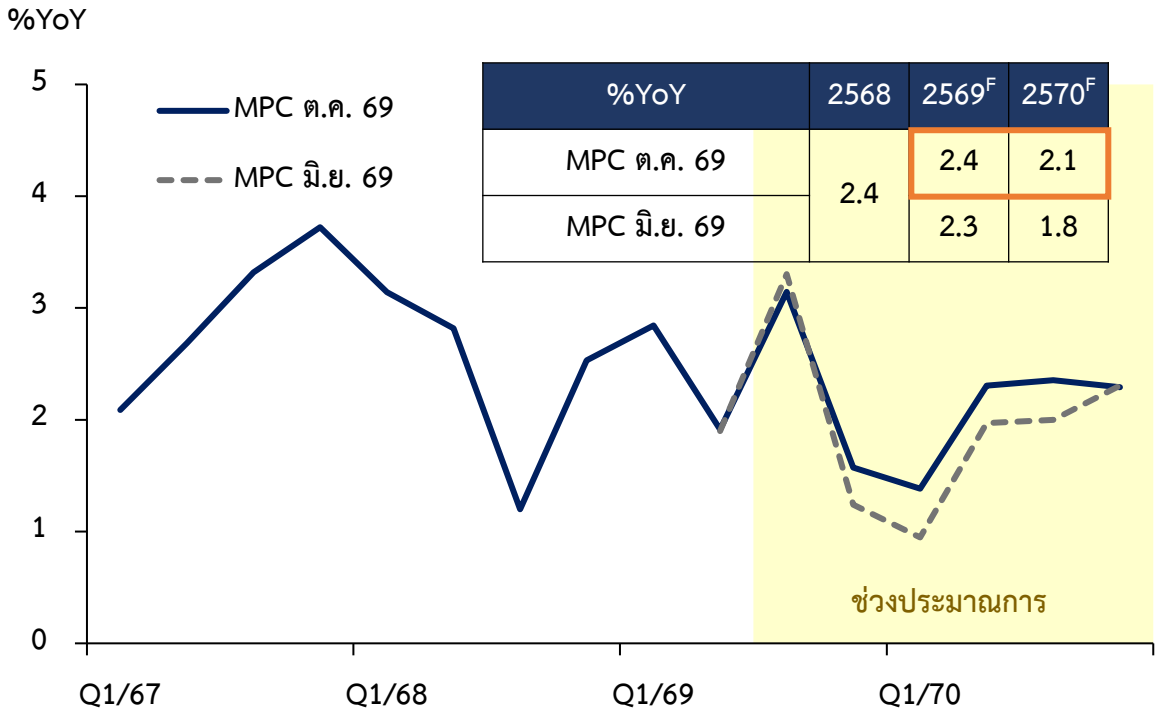
Monetary Policy Forum 3/2026

11 พฤศจิกายน 2569

(แนวโน้มเศรษฐกิจประเมิน ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2569)

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าคาดจากแรงส่งที่มีต่อเนื่องตามวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ (AI) แต่อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจยังต่ำและผลดียังกระจุกตัว

ประมาณการอัตราการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ (GDP Growth)



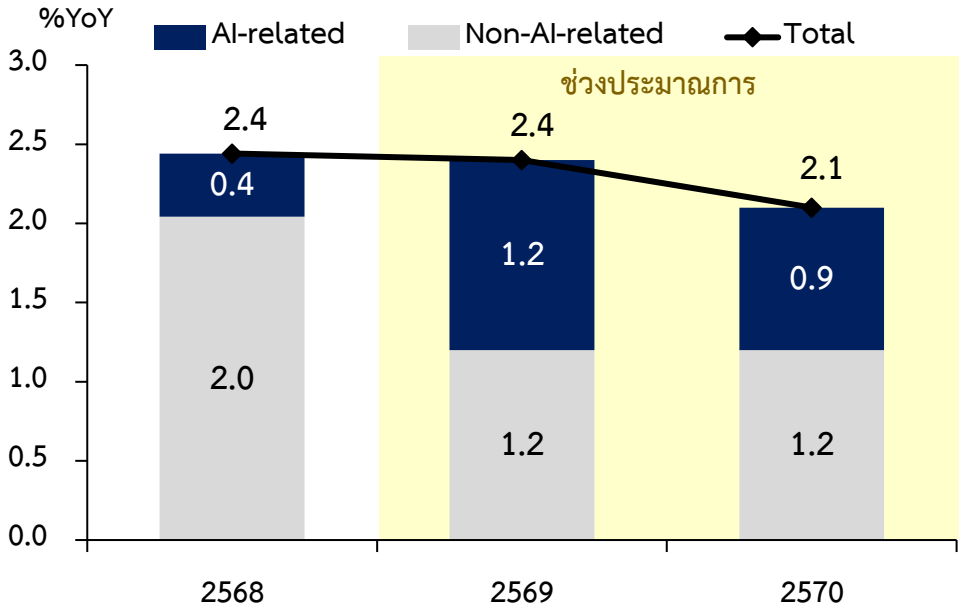
%YoY	2568	2569F	2570F
MPC ต.ค. 69	2.4	2.4	2.1
MPC มิ.ย. 69		2.3	1.8

- **การส่งออกและการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัว แต่ผลดียังกระจุกตัว**
- **การบริโภคมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัว** แต่ยังถูกกดดันจากตลาดแรงงานและกำลังซื้อที่เปราะบาง
- ธุรกิจ SMEs และครัวเรือนโดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางยังถูกกดดันจาก**ต้นทุนการผลิต ค่าครองชีพ ภาระหนี้และการแข่งขันที่ยังอยู่ในระดับสูง**

หมายเหตุ: F = Forecast
ที่มา: สศช. และประมาณการโดย ธปท. ซึ่งอ้างอิงข้อมูล GDP ในอดีตที่ยังไม่ปรับตามการปรับปรุงดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ล่าสุด

เศรษฐกิจไทยพึ่งพาแรงขับเคลื่อนจากกิจกรรมที่เกี่ยวกับ AI ประมาณครึ่งหนึ่ง

แหล่งที่มาของอัตราการเติบทางเศรษฐกิจ (GDP)

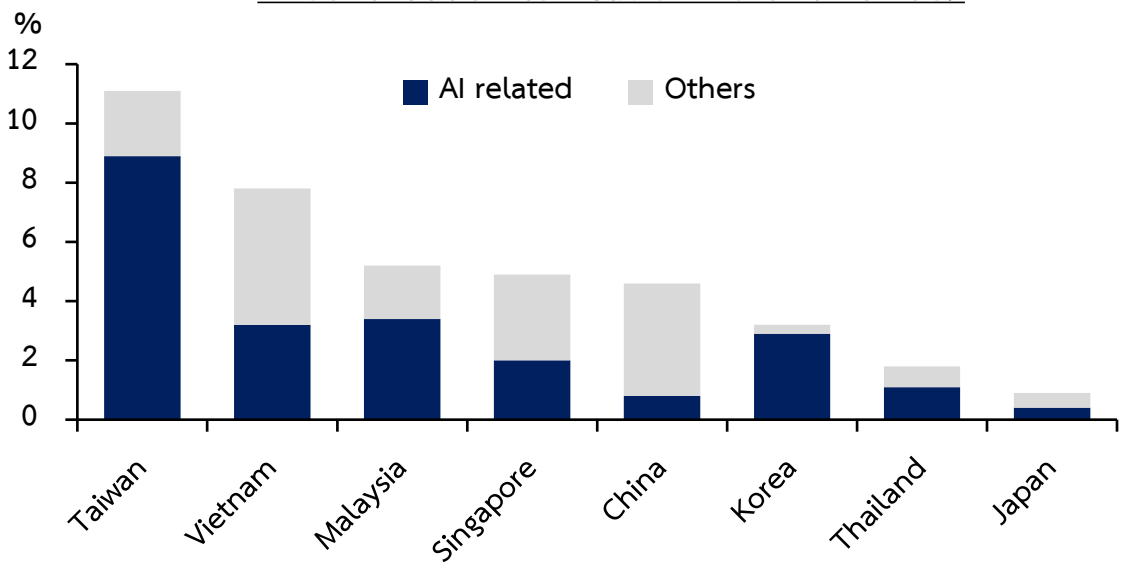


หมายเหตุ: ผลดี AI-related ต่อ GDP ประเมินจาก Social Accounting Matrix (SAM) ผ่าน 2 ช่องทาง ได้แก่
1) การส่งออกสินค้า AI-related และผลต่อเนื่องต่อการลงทุนของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและการส่งออกสินค้ากลุ่มดังกล่าว
2) การลงทุนของธุรกิจด้านบริการที่เกี่ยวกับ AI cycle เช่น Data center / Cloud services / Data hosting โดยประเมินแนวโน้มการลงทุนจริงจากข้อมูลการอนุมัติส่งเสริมการลงทุนของ BOI ในช่วงปี 2567-2569Q2
ที่มา: กรมศุลกากร และ BOI คำนวณโดย ธปท.

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

แรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจโลกและไทยมาจากอุปสงค์ด้าน AI ที่เติบโตต่อเนื่อง แต่ยังต้องติดตาม (1) ความเสี่ยงด้าน leverage จากการระดมทุนฯ และ (2) ความไม่แน่นอนของสงคราม

AI Contribution to Real GDP Growth ปี 2569



ที่มา: Goldman Sachs ข้อมูล ณ วันที่ 14 ก.ย. 69

ประมาณการการเติบโต %YoY	2568	2569^{F}	2570^{F}
Hyperscaler Capex*	73	96 (84)	37 (22)
เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า	3.1	3.1 (2.8)	2.7 (2.6)

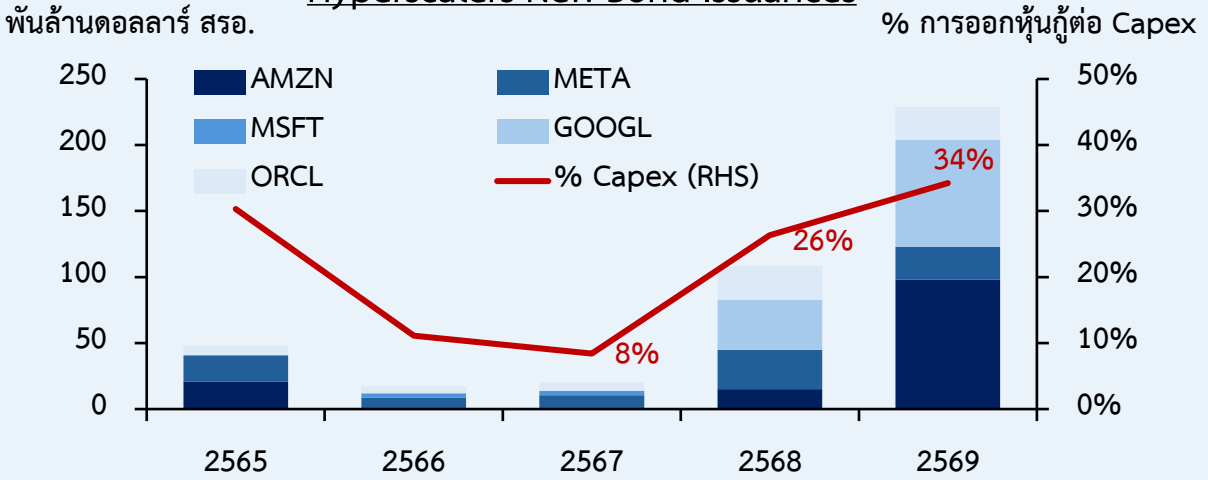
หมายเหตุ: ( ) = MPC ณ มิ.ย. 69 * Hyperscaler รวมข้อมูล 5 บริษัท ได้แก่ Amazon, Google, Meta, Microsoft และ Oracle

ที่มา: Bloomberg และ Goldman Sachs คำนวณโดย ธปท.

ประเด็นที่ต้องติดตาม

(1) บริษัท Hyperscalers ระดมทุนผ่านหุ้นกู้มากขึ้น ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงด้าน leverage หากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงเป็นเวลานาน

Hyperscalers New Bond Issuances



หมายเหตุ: ข้อมูลปี 69 ถึงวันที่ 19 ต.ค., % Capex ปี 69 ใช้สมมติฐานว่าในช่วงที่เหลือของปี Hyperscalers จะออก Bond เท่ากับค่าเฉลี่ยรายเดือนของช่วงที่ผ่านมา

ที่มา: Bloomberg และ Goldman Sachs คำนวณโดย ธปท.

(2) ความไม่แน่นอนของสงคราม

- **ในระยะสั้น ราคาน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูปยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงจาก war premium** ตามความกังวลต่อสงคราม ความไม่แน่นอนของอุปทานน้ำมัน และปริมาณน้ำมันคงคลังโลกที่ต่ำใกล้ stress level
- **ขณะที่ระยะข้างหน้า ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มต่ำลง แต่ยังสูงกว่าก่อนเกิดสงคราม**

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การลงทุนภาคเอกชนอยู่ในขาขึ้นชัดเจน และมีแนวโน้มขยายตัวสูงตามการลงทุนในธุรกิจ AI-related เป็นสำคัญ

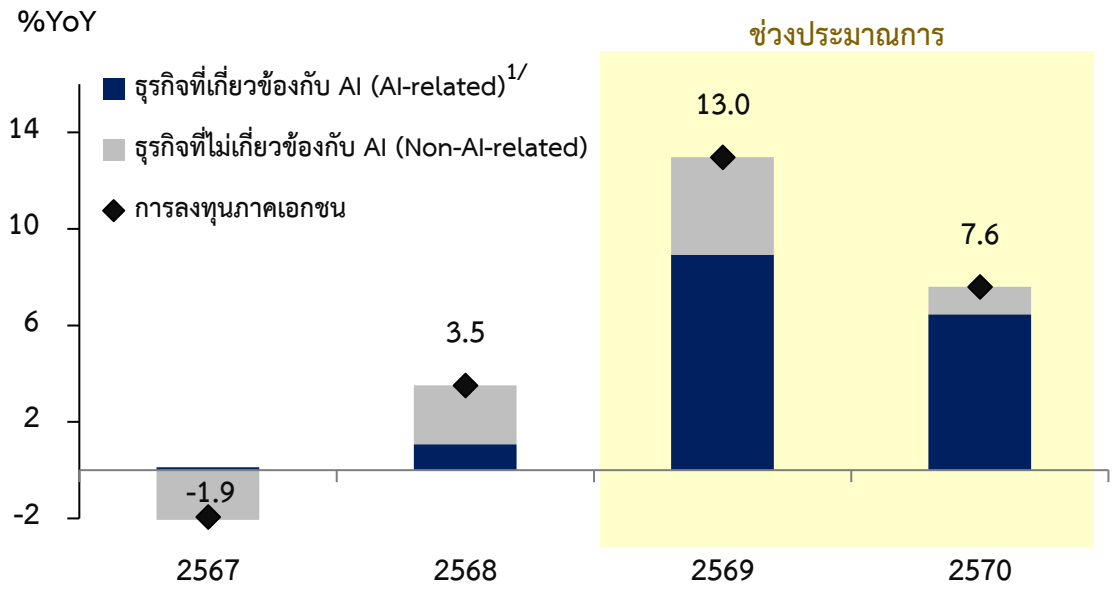
ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน

%YoY	2568	2569^{F}	2570^{F}
MPC ต.ค. 69	3.5	13.0	7.6
MPC มิ.ย. 69		6.0	3.6

หมายเหตุ: ^{F} ข้อมูลประมาณการ

ที่มา: สศช. ประมาณการโดย ธปท.

แหล่งที่มาของอัตราการเติบโตการลงทุนภาคเอกชน

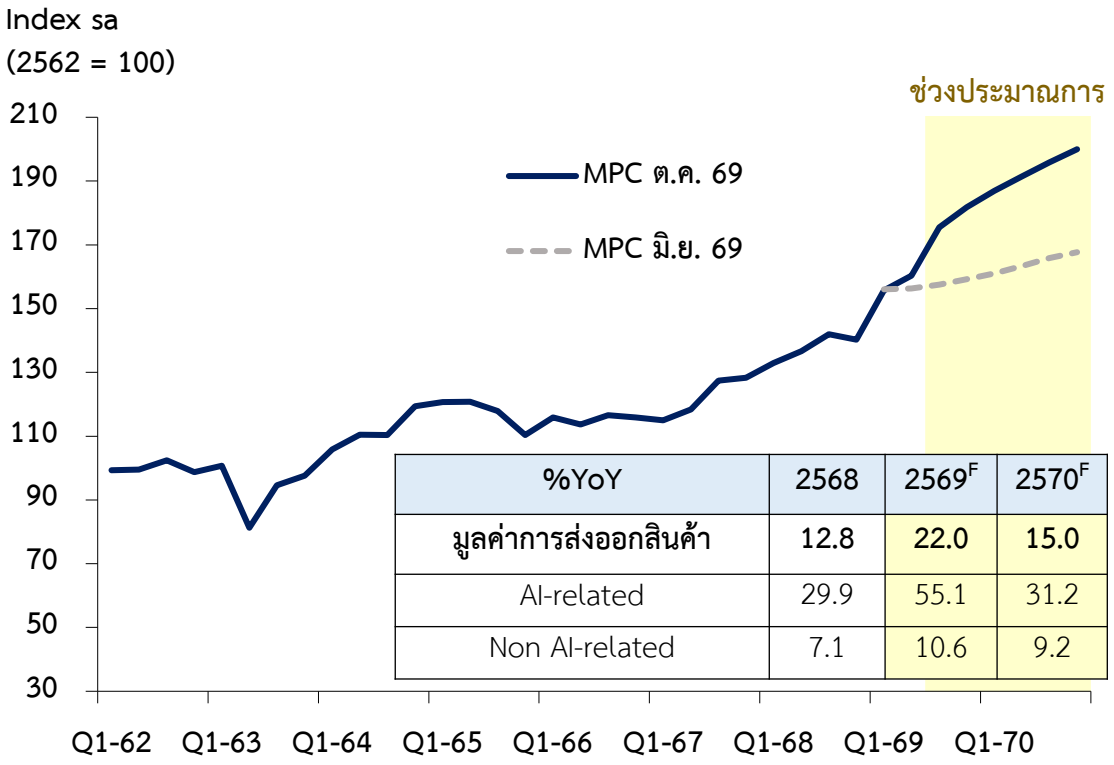


หมายเหตุ: ^{F} ข้อมูลประมาณการ และ $^{1/}$ AI-related จัดกลุ่มตามกิจการที่ขอรับการส่งเสริมฯ BOI ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องจักร ผลิตภัณฑ์โลหะ ธุรกิจศูนย์ข้อมูล บริการโฮสติ้งข้อมูล บริการคลาวด์ และระบบทำความเย็นสำหรับศูนย์ข้อมูล

ที่มา: สศช. ประมาณการโดย ธปท.

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องและดีกว่าคาด แต่ยังกระจุกตัวในสินค้ากลุ่ม AI-related เพียงไม่กี่ชนิด

ประมาณการมูลค่าการส่งออกสินค้า



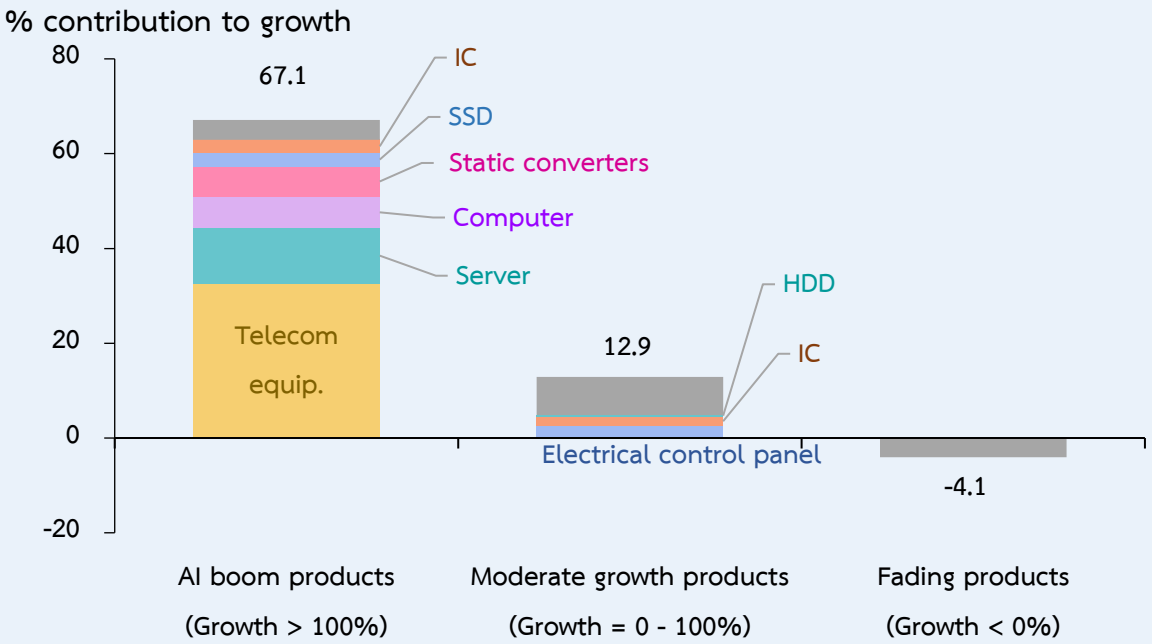
%YoY	2568	2569F	2570F
มูลค่าการส่งออกสินค้า	12.8	22.0	15.0
AI-related	29.9	55.1	31.2
Non AI-related	7.1	10.6	9.2

ที่มา: กรมศุลกากร และกระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

Contribution ของการส่งออก AI-related* ที่ขยายตัว 77%YoY มาจาก

- กลุ่มสินค้าที่มีการส่งออกอยู่เดิม 76%
- กลุ่มสินค้าใหม่ 1%

ที่มาของการเติบโตของการส่งออกในกลุ่มสินค้าที่มีการส่งออกอยู่เดิม



หมายเหตุ: *คำนวณโดยใช้ข้อมูลช่วง 8 เดือนแรกของปี 2568 และ 2569 เทียบปี 2565
ที่มา: กรมศุลกากร คำนวณโดย ธปท.

สามารถอ่านบทวิเคราะห์เพิ่มเติมเกี่ยวกับประโยชน์จากวัฏจักร AI ต่อเศรษฐกิจไทยได้ในรายงานนโยบายการเงิน Q3/2569 บทความในกรอบ: ผลของ AI Cycle ต่อการส่งออกและเศรษฐกิจไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

โลกและไทยยังอยู่ในเฟสการสร้างโครงสร้างพื้นฐานและช่วงเริ่มต้นของการพัฒนาฯ แต่ยังไม่เห็นการประยุกต์ใช้ในวงกว้างที่จะนำไปสู่การเพิ่มผลิตภาพ

ภาพแสดงประโยชน์ทางเศรษฐกิจของ AI ในแต่ละเฟส

	PHASE 1 การสร้างโครงสร้างพื้นฐาน AI (Infrastructure Build-out)	PHASE 2 การพัฒนา AI model, Platform และการให้บริการ (AI Development)	PHASE 3 การเริ่มประยุกต์ใช้ (Early Adoption)	PHASE 4 การประยุกต์ใช้ในวงกว้างและเพิ่ม Productivity (Mass Adoption)
โลก	• ความต้องการ Hardware และการก่อสร้าง Data Center เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด	• แข่งกันพัฒนาเพื่อครองความเป็นผู้นำ ซึ่งจะช่วยเสริมแรง (reinforce) เฟส 1	• AEs ใช้ในสัดส่วนสูงกว่า EMs	ทั่วโลกรวมไทยยังไม่ได้อยู่ใน phase นี้ โดย IMF คาดการณ์ว่าจะช่วยให้ GDP growth เพิ่มขึ้นราวปีละ 0.5% - 1.0% สำหรับ AEs และ 0.2% - 0.8% สำหรับ EMs
ไทย	• การส่งออกและการลงทุนเร่งขึ้น แต่ผลประโยชน์ในแง่ spillover ยังน้อย เนื่องจากการผลิตส่วนใหญ่เป็นขั้นกลางและปลายน้ำ (PCB, HDD และอุปกรณ์ Network) ซึ่งพึ่งพานำเข้าสูง	• ผู้พัฒนา AI Platform และ AI Services ยังน้อยและอยู่ในช่วงเริ่มต้น ทำให้ยังเป็นผู้ใช้มากกว่าเป็นผู้พัฒนา	• กลุ่มที่ได้ประโยชน์ยังจำกัดในธุรกิจขนาดใหญ่ และ SME ที่มีศักยภาพ เนื่องจากบุคลากรขาดทักษะด้าน AI และต้นทุนการใช้งานยังอยู่ในระดับสูง	

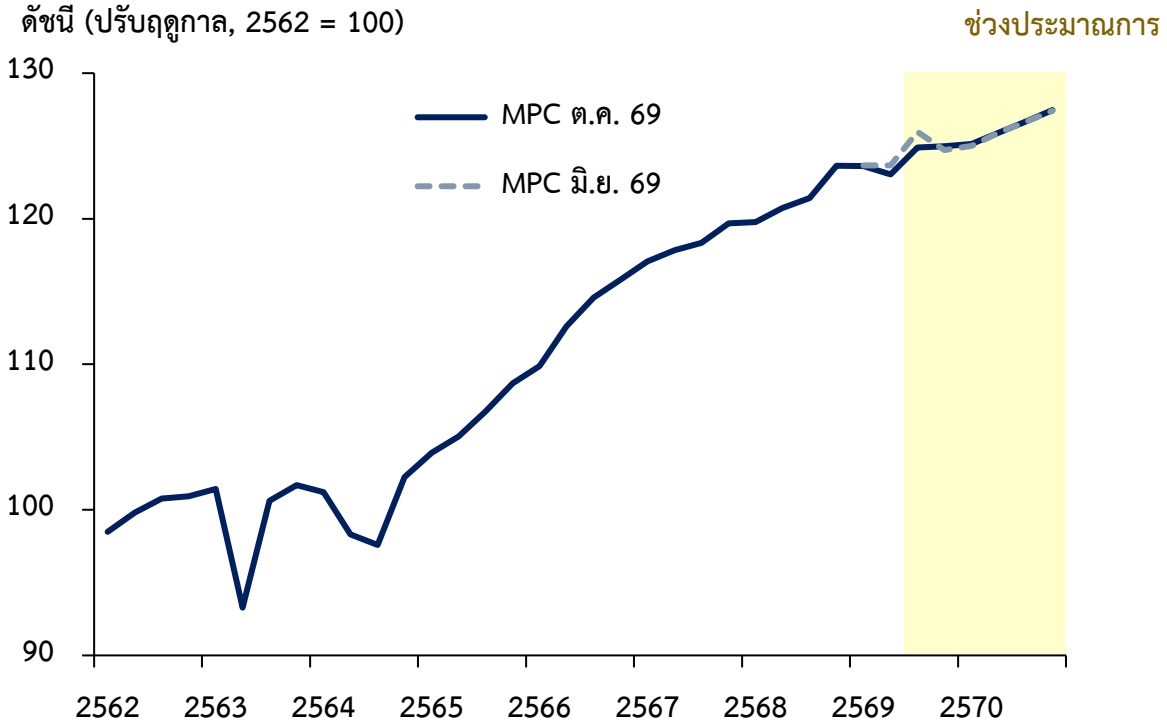
Investment Story → Productivity Story

“การลงทุนมาเร็ว แต่ผลิตภาพมาช้า”

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวตามรายได้แรงงานที่ปรับดีขึ้นบ้าง แต่อัตราการขยายตัวยังต่ำกว่าในอดีต

ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน



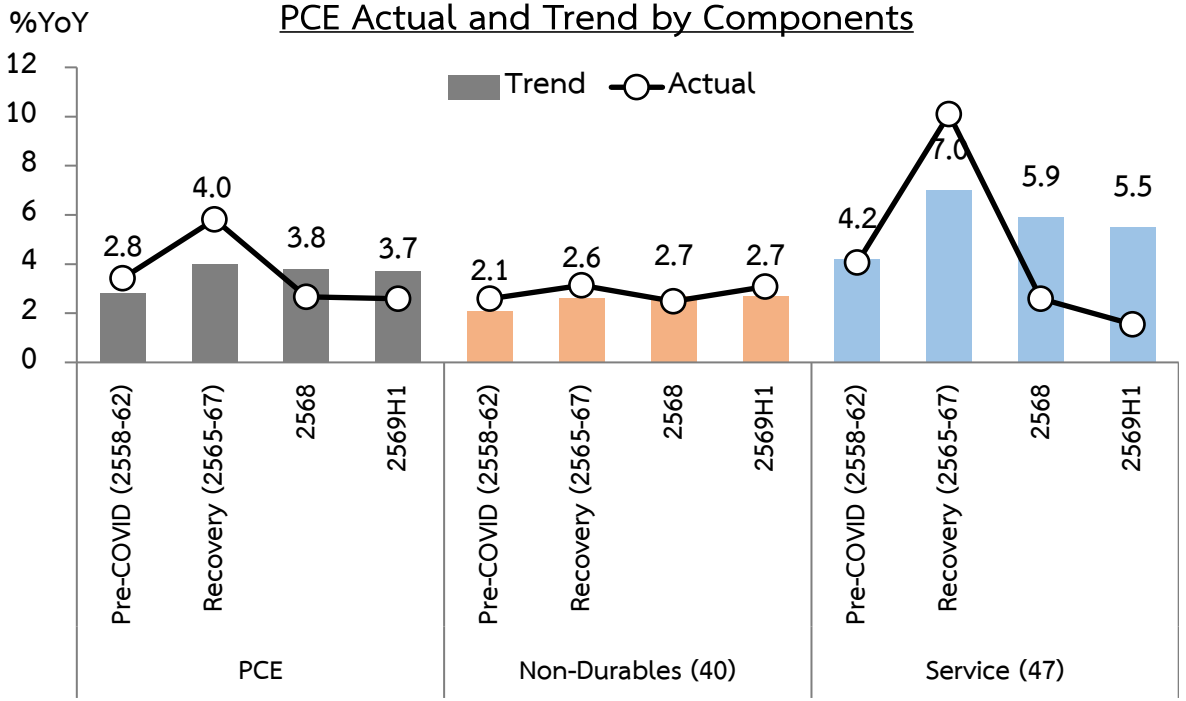
ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน

%YoY	2558–62	2568	2569^{F}	2570^{F}
การบริโภคภาคเอกชน	3.4	2.7	2.3	1.7
(ไม่รวมมาตรการรัฐ)			1.6	2.4

หมายเหตุ: ^{F} แสดงช่วงประมาณการ
ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

การบริโภคยังขยายตัวได้แต่ชะลอลง และในช่วงหลังขยายตัวต่ำกว่า trend จากการระมัดระวังการใช้จ่ายของครัวเรือนโดยเฉพาะในหมวดบริการ

PCE Actual and Trend by Components



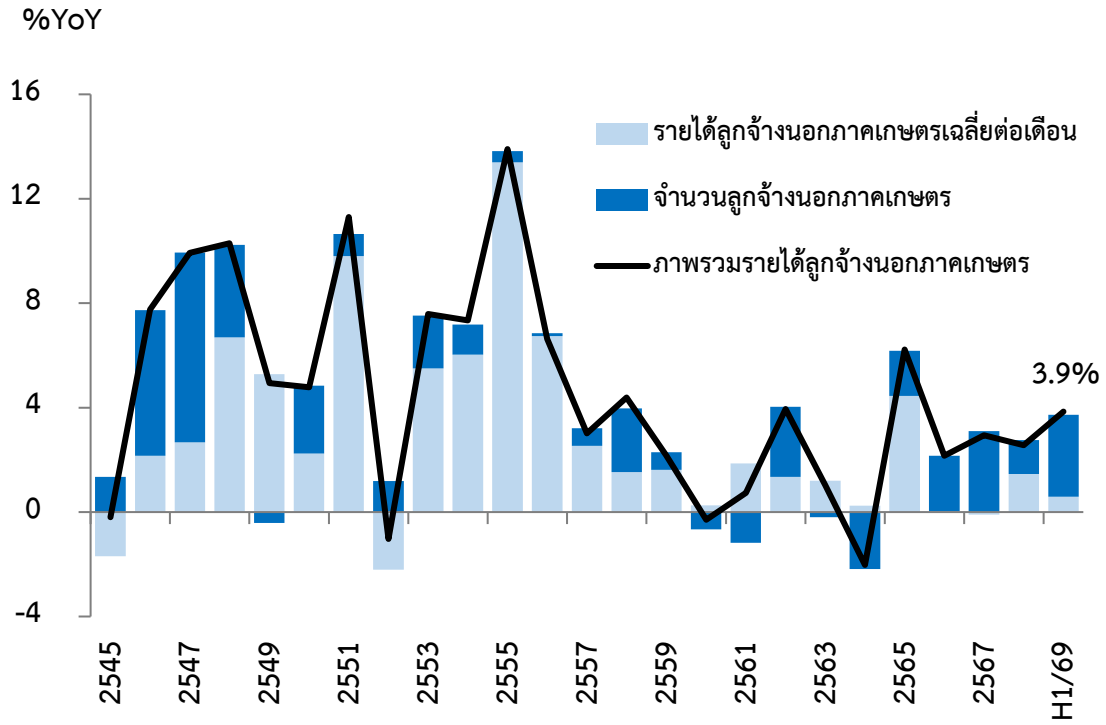
หมายเหตุ: กราฟเส้นแสดงอัตราการเติบโตเฉลี่ยในแต่ละช่วงของข้อมูลจริง PCE และกราฟแท่งแสดงการเติบโตเฉลี่ยตามแนวโน้มพื้นฐานที่ขจัดปัจจัยผันผวนระยะสั้นออกโดยใช้แบบจำลอง Kalman filter
( ) สัดส่วนน้ำหนักการบริโภคในปี 2568 โดยไม่ได้แสดงหมวดsemi-Durable และ Durable ที่มีน้ำหนักรวมกัน 13%

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ปัจจัยที่กดดันการบริโภคมาจากปัจจัยพื้นฐานโดยเฉพาะตลาดแรงงานที่เปราะบาง ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น

ตลาดแรงงานยังเปราะบาง โดยรายได้รวมในระยะหลังมาจากเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกจ้าง ขณะที่ค่าจ้างเพิ่มขึ้นไม่มากนัก และมองไปข้างหน้าการดูดซับแรงงานมีแนวโน้มน้อยกว่าในอดีต

แหล่งที่มาของการขยายตัวของรายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตร



ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

ประมาณการรายได้แรงงานรวม

%YoY	2558–62	2568^{F}	2569^{F}	2570^{F}
รายได้แรงงานรวม	4.7	1.7	1.7	2.3

หมายเหตุ: F = Forecast โดยแรงงานประกอบด้วยลูกจ้าง ผู้ประกอบอาชีพอิสระและเกษตรกร
ที่มา: สศช. และ สศก. คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

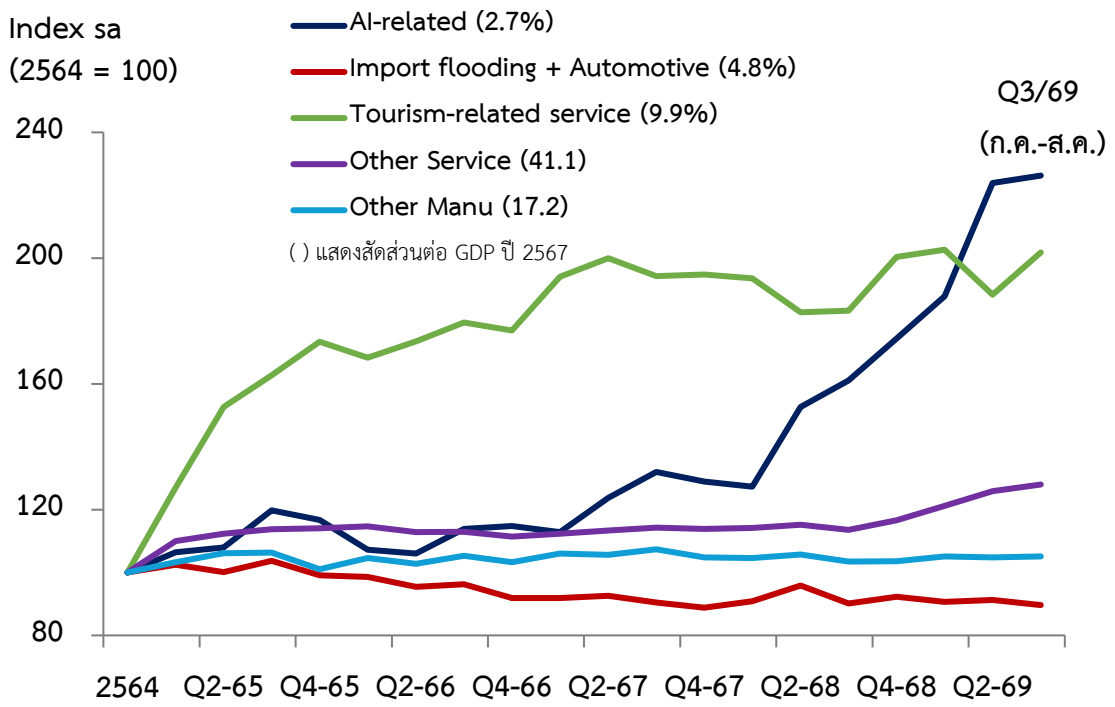
สามารถอ่านบทวิเคราะห์เพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยที่กดดันการบริโภคภาคเอกชนได้ในรายงานนโยบายการเงิน Q3/2569
บทความในกรอบ: การบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงและแนวโน้มในระยะข้างหน้า

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

เศรษฐกิจไทยได้รับแรงส่งต่อเนื่องจากวัฏจักรเทคโนโลยีและ AI แต่ผลดียังกระจุกตัว

การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยมีลักษณะ K-shaped มากขึ้น เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจอื่นๆ ยังได้รับผล spillover ไม่มากนัก

กิจกรรมทางเศรษฐกิจแบ่งตามสาขาเศรษฐกิจ



หมายเหตุ:
- กลุ่ม AI-related หมายถึง หมวดการผลิตที่ใช้ในการดำเนินงานของ data center เช่น อิเล็กทรอนิกส์ อุปกรณ์ไฟฟ้า เครื่องจักรและอุปกรณ์ และหมวดบริการที่เกี่ยวข้องกับ data center, cooling system และการขายส่งอุปกรณ์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
- กลุ่ม Import flooding ได้แก่ การผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ปิโตรเคมี เหล็กและโลหะประดิษฐ์ และเฟอร์นิเจอร์
- กลุ่ม Tourism-related ได้แก่ โรงแรม ร้านอาหาร ขนส่งผู้โดยสาร ขายของฝาก Art & Entertainment และ Spa & wellness

ที่มา: สศช. สสช. กรมสรรพากร ศูนย์ข้อมูลอสังหา REIC และ สศอ. คำนวณโดย ธปท.

ประมาณการเศรษฐกิจ

ร้อยละต่อปี	2568	2569[F]	2570[F]
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.4	2.4	2.1
อุปสงค์ในประเทศ	2.8	3.8	2.6
การบริโภคภาคเอกชน	2.7	2.3	1.7
การลงทุนภาคเอกชน	3.5	13.0	7.6
การอุปโภคภาครัฐ	0.6	0.8	0.2
การลงทุนภาครัฐ	8.9	2.1	2.3
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	9.3	15.8	10.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.8	16.6	8.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	29.0	0.0	18.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)*	12.8	22.0	15.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)*	13.4	33.0	10.0
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	33.0	32.0	34.5
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.4	1.5	1.6

หมายเหตุ: [F] ข้อมูลประมาณการ *ข้อมูลมีการ Revised ย้อนหลังตั้งแต่ปี 2568

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

ประเด็นที่ต้องติดตามมีดังนี้

1. ความต่อเนื่องของวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ (AI)
2. ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ
3. ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวขึ้นซึ่งกระทบต้นทุนการระดมทุน

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

อัตราเงินเฟ้อ

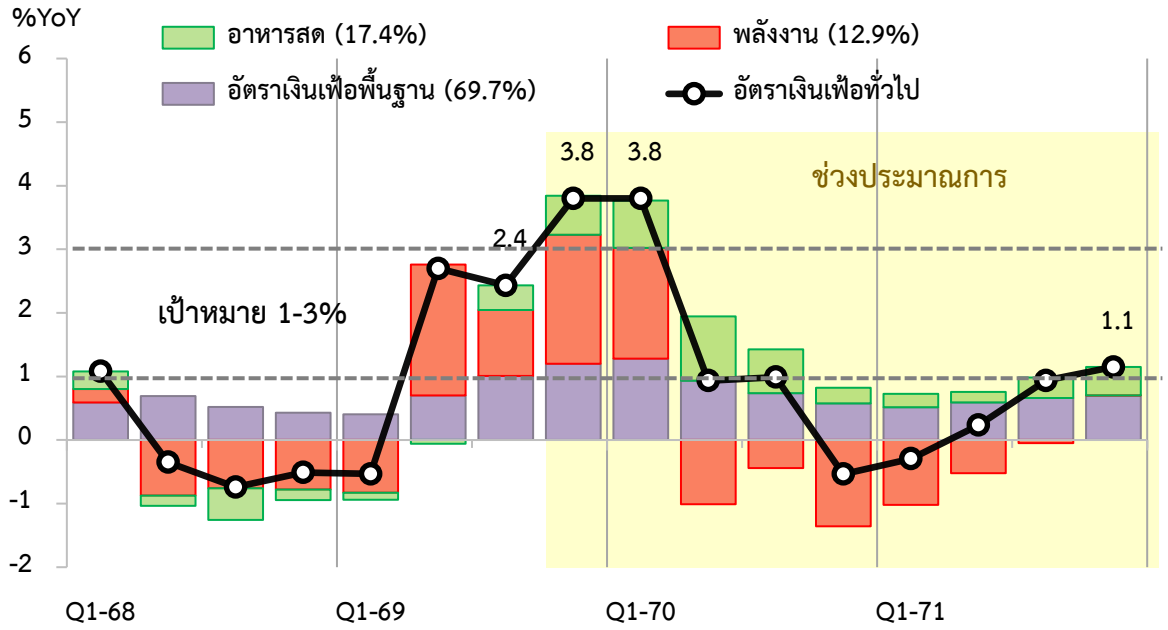
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปสูงขึ้นชั่วคราวในปีนี้จากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ ก่อนที่จะกลับไปอยู่ในระดับต่ำจากผลของฐาน และจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอตามเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำส่วนหนึ่งจากปัญหาเชิงโครงสร้าง
- ไม่เห็นสัญญาณการคาดการณ์เงินเฟ้อที่สูญเสียการยึดเหนี่ยว นอกจากนี้ ราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ยังอยู่ในหมวดพลังงาน โดยอุปสงค์ที่ยังอ่อนแอช่วยจำกัดการปรับขึ้นราคาไม่ให้เป็นวงกว้างต่อเนื่อง

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

อัตราเงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นชั่วคราว แต่ยังต้องติดตามสถานการณ์สงครามและข้อจำกัดของมาตรการพยุงราคาพลังงานในประเทศ

เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงชั่วคราว ตามราคาพลังงานและอาหารสด

ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



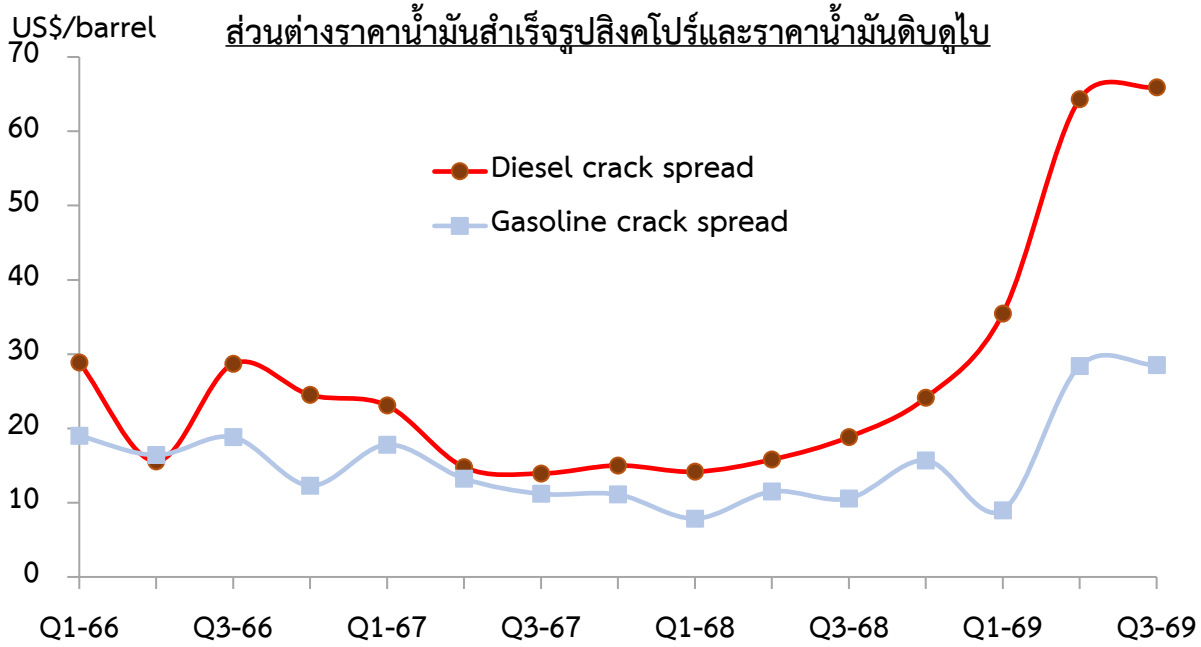
ประมาณการ (%YoY)	2569^{F}	2570^{F}
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	2.1 (2.8)	1.3 (1.4)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.2 (1.5)	1.3 (1.4)

หมายเหตุ: ( ) คือ ประมาณการ ณ MPC มิ.ย. 69

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย ธปท.

ราคาน้ำมันสำเร็จรูปสิงคโปร์ปรับสูงขึ้นจากอุปทานโลกที่ตึงตัว ส่งผลให้ราคาน้ำมันในประเทศปรับสูงขึ้นกว่าที่เคยประเมิน

ส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปสิงคโปร์และราคาน้ำมันดิบดูไบ



ประมาณการราคาน้ำมันในตลาดโลกและราคาขายปลีกในประเทศ

	H1/69	H2/69^{F}	2569^{F}	2570^{F}
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (US$/bbl)	92	94	93	76
น้ำมันดีเซลสำเร็จรูปสิงคโปร์ (US$/bbl)	142	161	151	114
ราคาดีเซลขายปลีกในประเทศ (บาท/ลิตร)	36.1	40.4	38.3	37.3

หมายเหตุ: F = Forecast

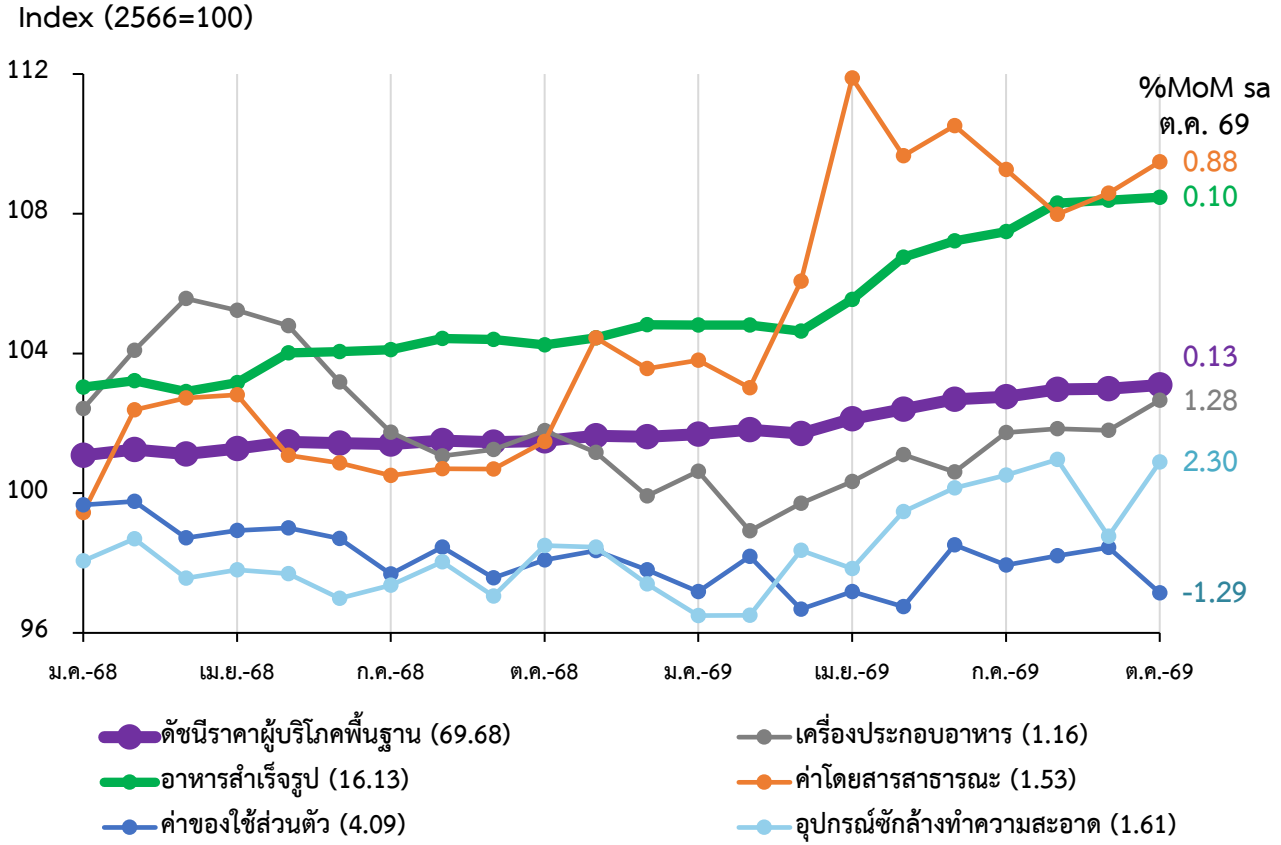
ที่มา: Bloomberg PEIT และ EPPO คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การส่งผ่านต้นทุนไปหมวดเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงเกิดขึ้น แต่โดยรวมจำกัดจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยไม่เห็นสัญญาณการปรับขึ้นราคาสินค้าเป็นวงกว้างและต่อเนื่อง

ราคาในหมวดเงินเฟ้อพื้นฐานยังปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
ทั้งนี้ เริ่มเห็นการส่งผ่านต้นทุนชะลอลงในหมวดอาหารสำเร็จรูป ซึ่งเป็นหมวดที่มีน้ำหนักสูง

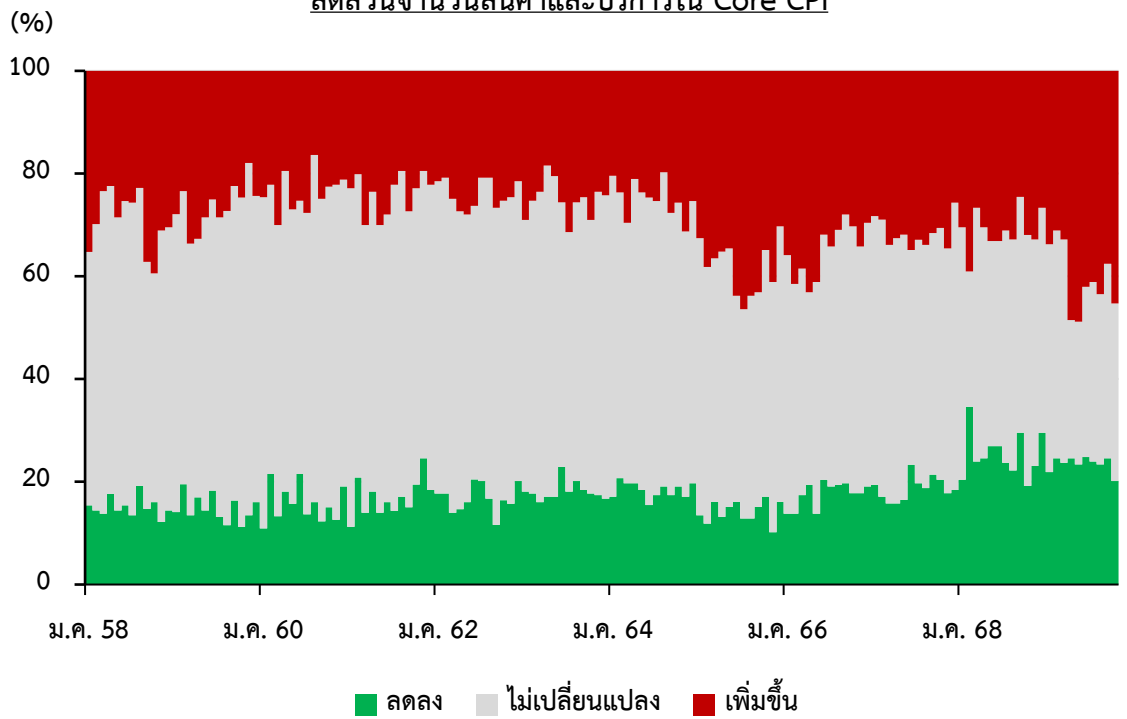
ดัชนีราคาสินค้าในอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน



หมายเหตุ: ( ) คือ น้ำหนักสินค้าและบริการในตะกร้าเงินเฟ้อ ณ ปีฐาน 2566
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

สัดส่วนจำนวนสินค้าที่ปรับราคาขึ้นในหมวดเงินเฟ้อพื้นฐานล่าสุดทรงตัว
สะท้อนการส่งผ่านต้นทุนที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นวงกว้างและต่อเนื่อง

สัดส่วนจำนวนสินค้าและบริการใน Core CPI



หมายเหตุ: สัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของ %MoM โดยคำนวณจากเงินเฟ้อรายรายการ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นตามที่ประเมินจากการส่งผ่านต้นทุนในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามการส่งผ่านต้นทุน

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย แม้อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้นผันผวนตามข้อมูลเงินเฟ้อล่าสุด

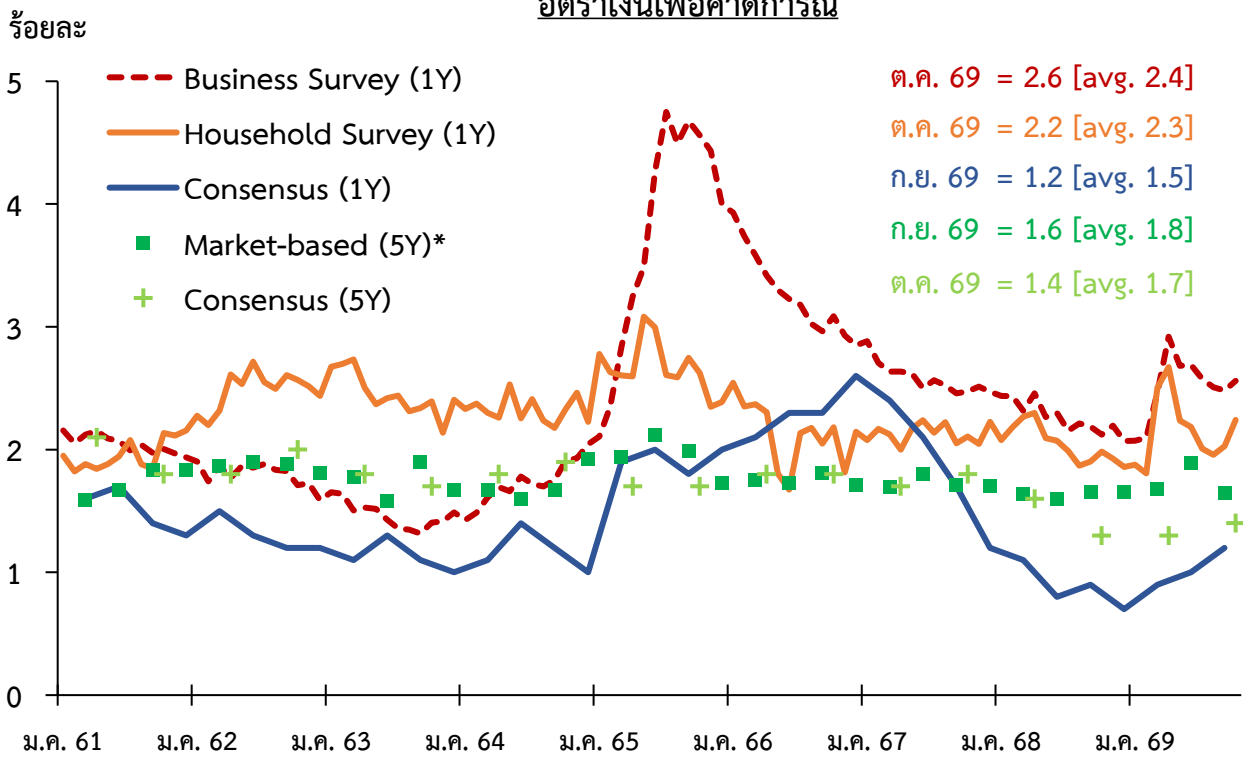
เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ

เครื่องชี้	2568						2569									
	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.
Core CPI	0.8	0.8	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6
Core CPI (ex rent & subsidies)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.8	0.9	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8
Trimmed mean CPI	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	0.7	1.2	1.4	1.4	1.5	1.8	2.0	2.4
Sticky-price CPI	1.3	1.2	0.9	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	1.3	1.3	1.7	1.8	1.9	1.9	2.1

หมายเหตุ: Mean +/- > 1.5 S.D.
Mean +/- 0.5-1.5 S.D.
Mean +/- < 0.5 S.D.

หมายเหตุ: คำนวณ %YoY ของเครื่องชี้เป็นรายเดือน / Trimmed mean CPI คำนวณโดยตัดสินค้าและบริการที่ราคาเปลี่ยนแปลงมากที่สุด 10% และน้อยที่สุด 15% ของน้ำหนักในตะกร้า CPI / Sticky-price CPI คำนวณจากสินค้าและบริการที่มีความหนืดในการปรับราคามากกว่าค่าเฉลี่ยของตะกร้าที่ 4.8 เดือนต่อครั้ง อ้างอิงจาก Bryan and Meyer (2010)
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์



หมายเหตุ: [ ] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 61; *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (BOT), Consumer Confidence Index (Ministry of Commerce)

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ภาวะการเงิน

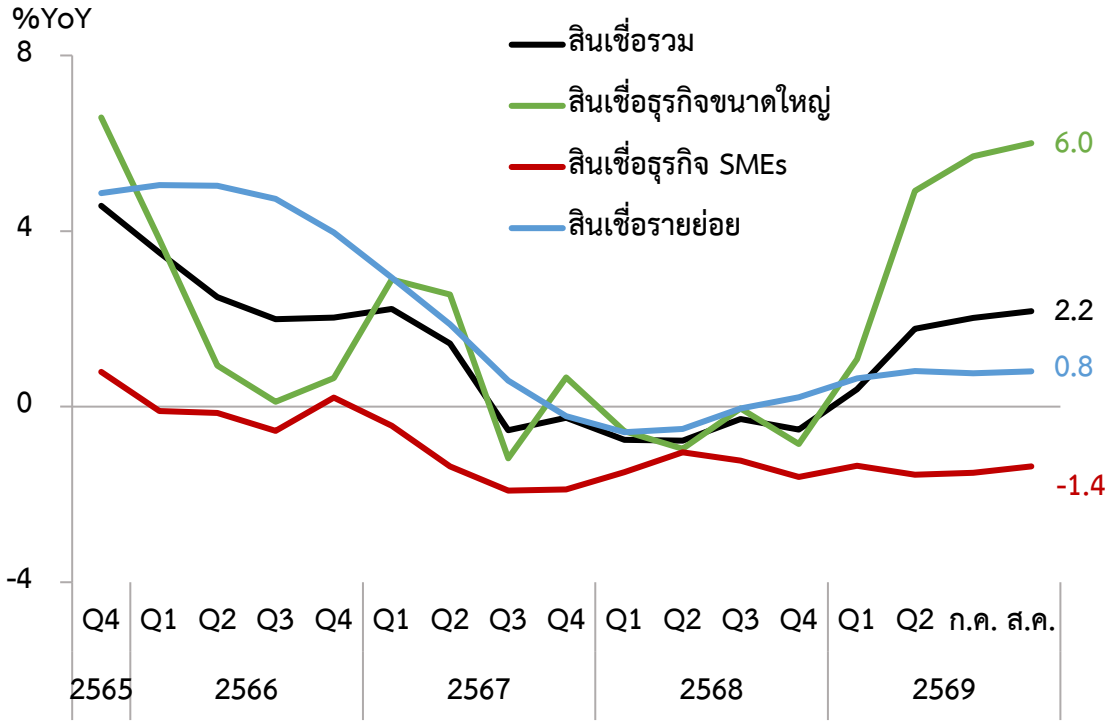
- สินเชื่อรวมขยายตัวจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ ขณะที่สินเชื่อ SMEs ยังหดตัวต่อเนื่อง โดยสถาบันการเงินยังระมัดระวังลูกหนี้กลุ่มเสี่ยง
- เงินบาทอยู่ในกลุ่มอ่อนค่านำสกุลภูมิภาค ส่วนหนึ่งจากไทยมีสัดส่วนการนำเข้าน้ำมันสูง ทั้งนี้ เสถียรภาพภาคต่างประเทศของไทยที่เข้มแข็งช่วยลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของภาวะการเงินโลก

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

สินเชื่อรวมขยายตัวและมีที่มาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ โดยสถาบันการเงินยังระมัดระวังลูกหนี้กลุ่มเสี่ยง

สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เพิ่มขึ้นตามความต้องการเสริมสภาพคล่องรองรับต้นทุนที่สูงขึ้น และส่วนหนึ่งเพื่อการลงทุนระลอกใหม่ ขณะที่สินเชื่อ SMEs ยังคงหดตัว

<u>การกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านสินเชื่อในระบบ สง.</u>

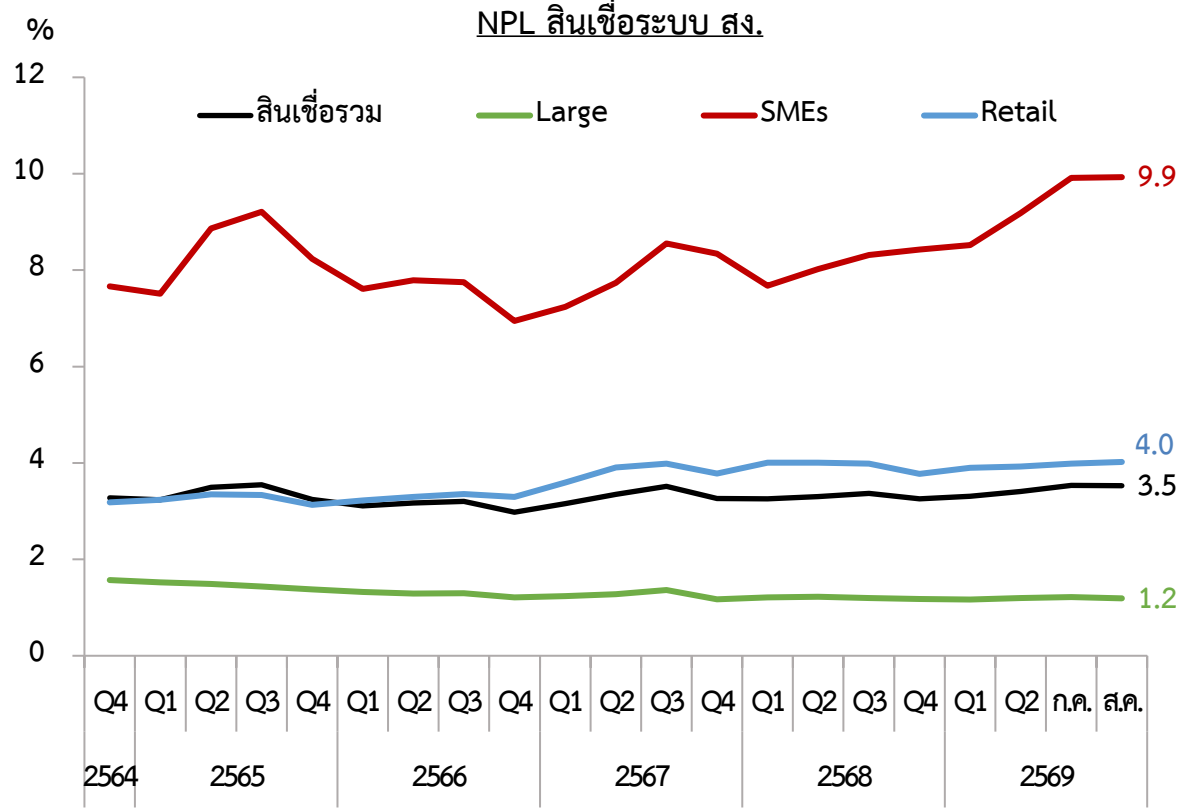


หมายเหตุ: (1) สินเชื่อครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเครือ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธปท. ไม่รวมสินเชื่อภาครัฐ
(2) ขนาดสินเชื่อธุรกิจแบ่งตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้และการจ้างงานร่วมกับวงเงินสินเชื่อ ขณะที่สินเชื่อ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธปท. ใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน

ที่มา: ธปท.

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมทรงตัว แต่สัดส่วน NPL ของ SMEs อยู่ในระดับสูง

<u>NPL สินเชื่อระบบ สง.</u>



หมายเหตุ: (1) สินเชื่อครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเครือ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธปท. ไม่รวมสินเชื่อภาครัฐ
(2) ขนาดสินเชื่อธุรกิจแบ่งตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้และการจ้างงานร่วมกับวงเงินสินเชื่อ ขณะที่สินเชื่อ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธปท. ใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน

ที่มา: ธปท.

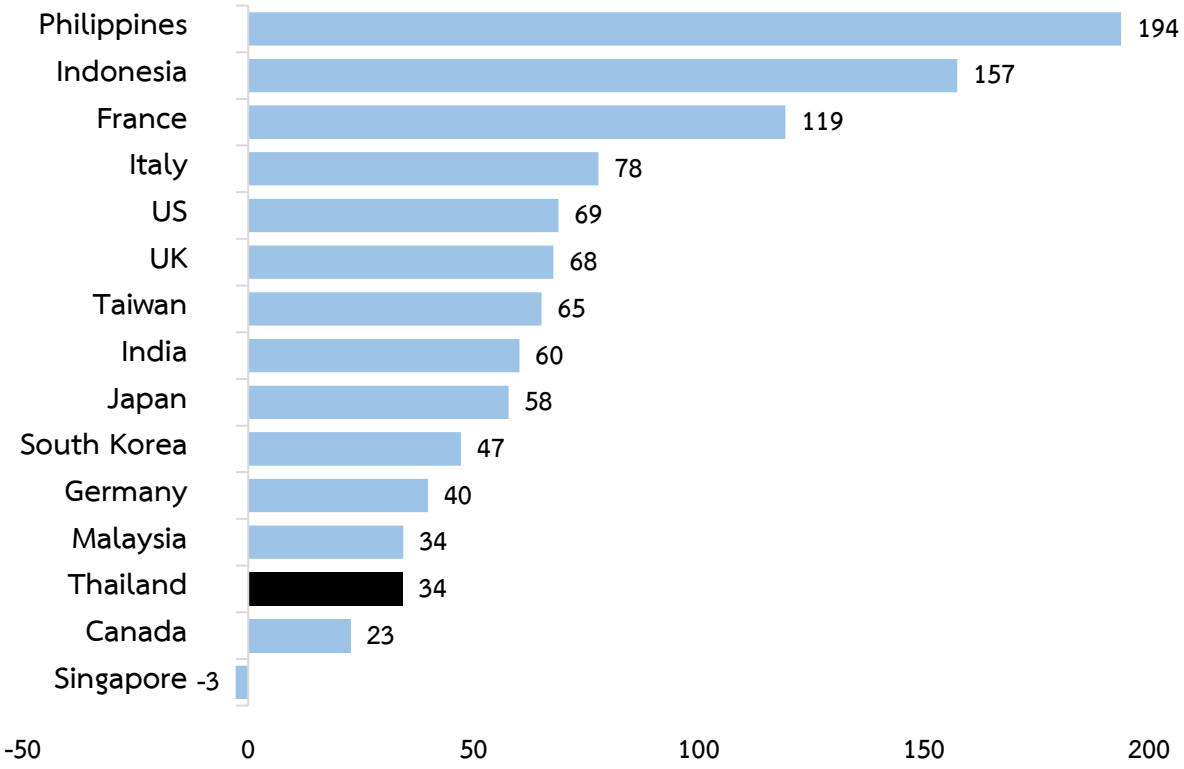
ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวส่งผลต่อต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชนในประเทศจำกัด

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับเพิ่มขึ้น แต่น้อยกว่าต่างประเทศ

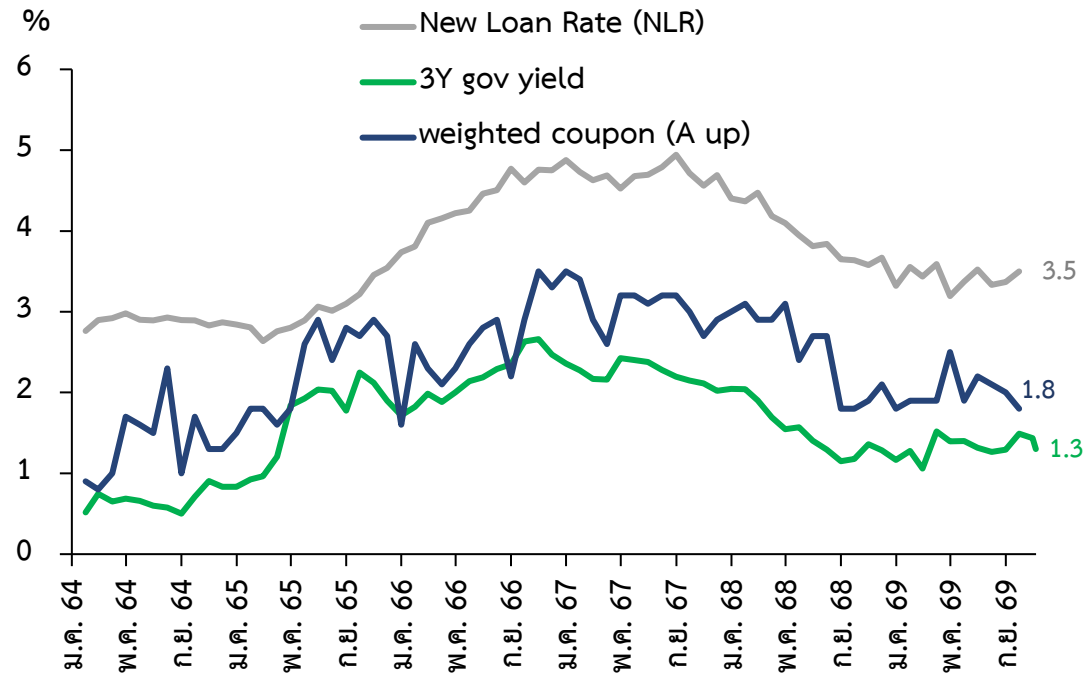
ต้นทุนการกู้ยืมภาคเอกชนโดยรวมยังทรงตัว สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

<u>อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี: เปลี่ยนแปลงจากต้นปี (bps)</u>



ที่มา: Bloomberg ข้อมูล ณ วันที่ 6 พ.ย. 2569

<u>ต้นทุนการกู้ยืมภาคเอกชน</u>



หมายเหตุ: (1) อัตราผลตอบแทนพันธบัตร ณ 6 พ.ย. 2569
(2) Weighted average coupon ณ ก.ย. 2569
(3) ข้อมูล New Loan Rate (NLR) ณ ก.ย. 2569

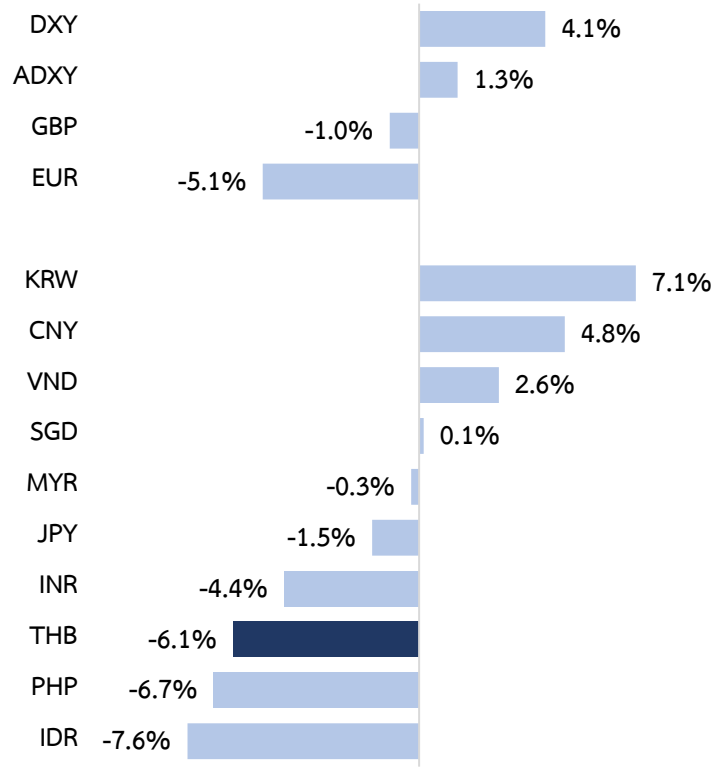
ที่มา: ธปท. และ ThaiBMA

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

เงินบาทปรับอ่อนค่าอยู่ในกลุ่มนำสกุลภูมิภาค อย่างไรก็ดี เสถียรภาพภาคต่างประเทศของไทยยังเข้มแข็ง

เงินบาทปรับอ่อนค่าอยู่ในกลุ่มนำสกุลภูมิภาค
ส่วนหนึ่งจากสัดส่วนการพึ่งพาการนำเข้าพลังงานที่สูงกว่าประเทศอื่น

การเปลี่ยนแปลงค่าเงินตั้งแต่ต้นปีเทียบดอลลาร์ สรอ. (YTD)



ที่มา: Reuters และ Bloomberg คำนวณโดย ธปท. (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พ.ย. 2569)

เสถียรภาพภาคต่างประเทศของไทยที่อยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง และสัดส่วนนักลงทุนต่างชาติ
อยู่ในระดับต่ำ ช่วยลดทอนผลกระทบจากความผันผวนของภาวะการเงินโลก

เครื่องชี้เสถียรภาพภาคต่างประเทศ

	เกณฑ์	KR	TH	PH	ID	IN	MY
Current account to GDP (%)	-2%	18.8	0	-4.8	-1.6	-1.5	2.1
Billion USD		*(421.9)*	*(0)*	*(-24.3)*	*(-23.5)*	*(-61.5)*	*(11.5)*
External debt to GDP (%)	< 80%	39.9	36.3	31.6	30.6	20.8	71.6
Billion USD		*(812.8)*	*(214.8)*	*(154.9)*	*(453.4)*	*(778.2)*	*(370.9)*
Gross international reserves to short-term debt (%)	*>100%*	215.6	247.2	421.2	200.0	233.3	66.3
Billion USD		*(427.4)*	*(279.2)*	*(104.7)*	*(145.6)*	*(726.0)*	*(132.6)*

หมายเหตุ: Reserves to short-term debt ใช้ข้อมูลล่าสุดปี 2568, CA ใช้ข้อมูลประมาณการปี 2569, External debt และ international reserves ใช้ข้อมูลไตรมาส 2 ปี 2569

ที่มา: ธปท., IMF, Bloomberg, CEIC

สัดส่วนนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นและพันธบัตร

NR Holding	Bonds	Equities
% Market Cap	6.9	25.0

ที่มา: ธปท. ข้อมูล ณ วันที่ 30 ก.ย. 2569

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

นโยบายการเงิน

- การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับผ่อนคลายปัจจุบันมีส่วนช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่เงินเฟ้ออาจปรับสูงขึ้น รวมถึงความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินจากการคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับต่ำเป็นเวลานาน (low for long) แม้ปัจจุบันจะยังไม่เห็นสัญญาณการสะสมความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ
- การดำเนินนโยบายการเงินควรควบคู่ไปกับมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงการประสานกับนโยบายการคลังและนโยบายภาครัฐอื่นในการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังเหมาะสม อย่างไรก็ดี อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำนานอาจสะสมความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

1. Macro-financial vulnerabilities

เพิ่มความเปราะบางต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน แม้ดอกเบี้ยต่ำจะพยุงเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่เอื้อต่อ**การก่อหนี้**เกินตัวและ**การถือครองสินทรัพย์เสี่ยง**มากกว่าที่ควร โดยเฉพาะหาก**ประเมินความเสี่ยงต่ำเกินไป** (underpricing of risks) จนลดความระมัดระวัง ทำให้**สะสมความเปราะบาง** ซึ่งจะเพิ่มความรุนแรงผลกระทบของ shock และส่งผลให้เศรษฐกิจใช้เวลานานในการฟื้นตัว

2. External vulnerabilities

เพิ่มความเสี่ยงด้านเสถียรภาพต่างประเทศ ในบริบทที่ธนาคารกลางหลักมีทิศทางดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวต่อเนื่อง อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำเป็นระยะเวลานานอาจ**สะสมความเสี่ยงเพิ่มเติมต่อเสถียรภาพระบบการเงิน** ส่งผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ทิศทางและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะหากมีเหตุการณ์ที่ทำให้นักลงทุนสูญเสียความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจของประเทศ

3. Resource misallocation

จัดสรรทรัพยากรไม่มีประสิทธิภาพ ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำเกินไปอาจทำให้**กลไกการคัดกรองประสิทธิภาพและความเสี่ยงของธุรกิจ**ทำงานไม่เต็มที่ เช่น เอื้อต่อการเกิด/อยู่รอดของ zombie firms หรือส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดที่กิจการหรือนักลงทุนคาดหวังปรับลดลง นำไปสู่**การลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนและผลิตภาพการผลิตต่ำ**

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

การผ่อนคลายนโยบายการเงินต้องควบคู่ไปกับนโยบายการคลังและมาตรการทางการเงินเฉพาะจุด เพื่อประคับประคองเศรษฐกิจในระยะสั้นและแก้ปัญหาเชิงโครงสร้าง

นโยบายการเงิน

นโยบายการเงินอยู่ในระดับผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ
แต่ต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้อ รวมทั้งผลของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

นโยบายการคลัง

- ลดผลกระทบต่อเศรษฐกิจในระยะสั้น
- ให้ความสำคัญกับการเพิ่ม productivity ในระยะยาว และการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ

มาตรการทางการเงิน

- แก้ปัญหาหนี้กลุ่มเปราะบาง เช่น ปิดหนี้ไว ไปต่อได้
- เสริมสภาพคล่องและยกระดับศักยภาพให้กับ SMEs เช่น Credit Boost / Credit Portal / Alternative Data Exchange