



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 ปี 2568



รายงานนโยบายการเงิน

รายงานนโยบายการเงินจัดทำขึ้นเป็นรายไตรมาส โดยเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการนโยบายการเงิน เพื่อวัตถุประสงค์ที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) เพื่อสื่อสารแนวความคิดและเหตุผลของการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินของคณะกรรมการฯ ต่อสาธารณชน และ (2) เพื่อเสนอประมาณการเศรษฐกิจและแนวโน้มเงินเฟ้อ ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดที่คณะกรรมการฯ ใช้ประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นายวิทย์ รัตนกร	ประธาน
นายปิติ ดิษยทัต	รองประธาน
นางสุวรรณี เจษฎาศักดิ์	กรรมการ
นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายรพี สุจริตกุล	กรรมการ
นายสันติธาร เสถียรไทย	กรรมการ
นายเชาว์ เก่งชน	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ประกอบด้วย ผู้ว่าการ รองผู้ว่าการ 2 คน และกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก 4 คน เพื่อให้การดำเนินนโยบายการเงิน เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส และมีตัวแทนจากภาคส่วนต่าง ๆ ของประเทศ

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโต อย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วย รักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

คณะรัฐมนตรีมีมติเมื่อวันที่ 24 ธันวาคม 2567 อนุมัติเป้าหมายของนโยบายการเงินที่เป็นความตกลง ร่วมกันระหว่าง กนง. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลางและเป็นเป้าหมายสำหรับ ปี 2568 ทั้งนี้ ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป เฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึง รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่าจะอัตราเงินเฟ้อ จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยจะมีจดหมายเปิดผนึกทุก 6 เดือน หากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยตามแนวทาง ข้างต้นยังคงอยู่นอกกรอบเป้าหมาย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. กำหนดให้ใช้อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Rate) ระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อแสดงถึงทิศทางของนโยบายการเงิน ตามที่ กนง. กำหนด

กนง. ดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (managed float) โดยจะดูแลให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่เคลื่อนไหวผันผวนมากเกินไป เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและสอดคล้องกับ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

การประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาข้อมูลรอบด้านทั้งจากแบบจำลองทางเศรษฐกิจมหภาค ข้อมูล รายสาขาเศรษฐกิจ รวมทั้งรับฟังข้อคิดเห็นโดยตรงจากผู้ประกอบการทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจ ขนาดกลางและขนาดย่อมทั่วประเทศ และสถาบันการเงินต่าง ๆ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการประเมิน ภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างถูกต้องแม่นยำ ครอบคลุมทุกมิติทั้งในระดับมหภาคและ จุลภาค

การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารนโยบายการเงินต่อสาธารณชน จึงจัดให้มีการสื่อสารนโยบาย การเงินหลายรูปแบบ อาทิ (1) การเผยแพร่ผลการประชุม ณ เวลา 14.00 น. และแถลงข่าวผลการประชุม ต่อสื่อมวลชนเวลา 14.30 น. ของวันประชุม (2) การเผยแพร่รายงานการประชุม (ฉบับย่อ) 2 สัปดาห์ หลังการประชุม และ (3) การเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินทุกไตรมาส

ไปทีหน้า

Page

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร

5

2. เศรษฐกิจไทย

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

การส่งออกสินค้า

ภาคการท่องเที่ยว

Box 1 นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล

เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย

การลงทุนภาคเอกชน

ตลาดแรงงาน

การบริโภคภาคเอกชน

การใช้จ่ายภาครัฐ

ประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย

แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไทย

Box 2 เงินเฟ้อไทยต่ำเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่

ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ

ตารางข้อสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

12

3. ภาวะการเงิน

35

13 การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจและรายย่อย

36

14 คุณภาพสินเชื่อธุรกิจและรายย่อย

37

15 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

38

16 อัตราผลตอบแทนพันธบัตร

39

16 อัตราแลกเปลี่ยน

40

19

20

21

22

23

24

25

28

33

34

4. การดำเนินนโยบายการเงิน

41

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

42

อัตราเงินเฟ้อ

43

เสถียรภาพระบบการเงิน

44

Box 3 ภาวะธุรกิจและการเงินของ SMEs

45

การตัดสินใจนโยบายการเงิน

47

ตารางข้อมูลประกอบ

50

1. เศรษฐกิจโลก

6

เศรษฐกิจโลก

7

การส่งออกสินค้าในภูมิภาคเอเชีย

8

พัฒนาการของนโยบายการค้าโลก

9

แนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย

10

อัตราเงินเฟ้อโลก

11

บทสรุปผู้บริหาร รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 3 ปี 2568

เศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงินของไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ โดยจะขยายตัวที่ร้อยละ 2.2 และ 1.6 ในปี 2568 และ 2569 ตามลำดับ เศรษฐกิจในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ขยายตัวดี จากการเร่งผลิตและส่งออกไปยังสหรัฐฯ รวมถึงการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวต่อเนื่องตามวัฏจักรสินค้าเทคโนโลยี ซึ่งส่งผลบวกไปยังภาคการผลิตและบริการที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจในระยะข้างหน้าจะชะลอลงส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยชั่วคราว ได้แก่ (1) บางอุตสาหกรรมหยุดผลิตชั่วคราวเพื่อปรับกระบวนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น อาทิ ปีโตรเลียม ยานยนต์ (2) การส่งออกสินค้าเริ่มได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง (3) การท่องเที่ยวฟื้นตัวช้า จากนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกลที่ลดลง แต่คาดว่าจะทยอยกลับมาในช่วงปลายปี ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกลยังขยายตัว โดยคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2568 และ 2569 ปรับลดลงมาอยู่ที่ 33 และ 35 ล้านคนตามลำดับ (Box 1: นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย) และ (4) การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวในกลุ่มที่ไม่ใช้สินค้าพื้นฐานในชีวิตประจำวัน ขณะที่มาตรการภาครัฐจะช่วยพยุงกำลังซื้อได้บางส่วน และต้องติดตามความต่อเนื่องของการใช้จ่ายภาครัฐต่อไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ โดยในปี 2568 และ 2569 จะอยู่ที่ร้อยละ 0.0 และ 0.5 ตามลำดับ แต่คาดว่าจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงต้นปี 2570 เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำเป็นผลจากราคาน้ำมันดิบโลกและมาตรการลดราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ รวมถึงราคาอาหารสดที่ปรับลดลงจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านเงินฝืดยังอยู่ในระดับต่ำสะท้อนจากราคาสินค้าและบริการส่วนมากที่ยังปรับเพิ่มขึ้นหรือไม่เปลี่ยนแปลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2568 และ 2569 อยู่ที่ร้อยละ 0.9 ทั้งสองปี และอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางของภาคเอกชนยังยึดเหนี่ยวในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ กนง. เห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของราคาสินค้าและบริการเพื่อประเมินความเสี่ยงของภาวะเงินฝืดในระยะต่อไป (Box 2: เงินเฟ้อไทยต่ำเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่)

อัตราดอกเบี้ยในระบบสถาบันการเงินและตลาดการเงินปรับลดลงตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ด้านสินเชื่อโดยรวมยังหดตัวจากความต้องการสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่ที่ปรับลดลงตามความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ การชำระคืนหนี้ของลูกหนี้ และความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ที่มี

ความเสี่ยงด้านเครดิตสูง โดยเฉพาะ SMEs และครัวเรือนรายได้ต่ำ ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ปรับแข็งค่าขึ้นในช่วงเวลาส่งผลกระทบต่อธุรกิจส่งออกโดยเฉพาะในบางประเภทสินค้าที่อัตรากำไรน้อยและพึ่งพาวัตถุดิบในประเทศ กนง. จึงเห็นควรให้ติดตามการขยายตัวของสินเชื่อและค่าเงินบาทซึ่งอาจมีนัยต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และสนับสนุนให้มีมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดเพื่อดูแลกลุ่มเปราะบาง

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2568

กนง. เห็นว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นพิเศษเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะต่อไป ในการประชุมเมื่อวันที่ 13 สิงหาคม 2568 กนง. เห็นว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ อย่างไรก็ตาม มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะซ้ำเติมปัญหาเชิงโครงสร้างและขีดความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งเศรษฐกิจบางภาคส่วนมีความเปราะบางมากขึ้นโดยเฉพาะ SMEs (Box 3: ภาวะธุรกิจและการเงินของ SMEs) ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทาน ทั้งนี้ กนง. เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเป็นพิเศษได้บ้าง เพื่อให้ภาวะการเงินเอื้อต่อการปรับตัวของภาคธุรกิจและช่วยบรรเทาภาระของกลุ่มเปราะบาง จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ร้อยละ 1.50 ต่อไป

ในการประชุมวันที่ 8 ตุลาคม 2568 กนง. เห็นว่าผลของการลดอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านมาอยู่ระหว่างส่งผ่านไปยังภาคเศรษฐกิจ โดยกรรมการส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับจังหวะเวลาและประสิทธิภาพของนโยบายการเงินภายใต้ขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัด และจะพิจารณานโยบายการเงินในระยะถัดไปให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจ (outlook dependent) ซึ่งข้อมูลที่จะออกมาในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 จะช่วยให้การประเมินภาพเศรษฐกิจและนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าทำได้แม่นยำขึ้น จึงมีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี ขณะที่กรรมการ 2 ท่าน เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเป็นพิเศษได้เพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น และมีส่วนช่วยบรรเทาปัญหาด้านสภาพคล่องและภาระหนี้ โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กนง. เห็นว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นพิเศษเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ โดยจะติดตามพัฒนาการและความเสี่ยงเศรษฐกิจการเงินและพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป

เศรษฐกิจโลกขยายตัวดีกว่าคาด แต่มีแนวโน้มชะลอลงจากผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ



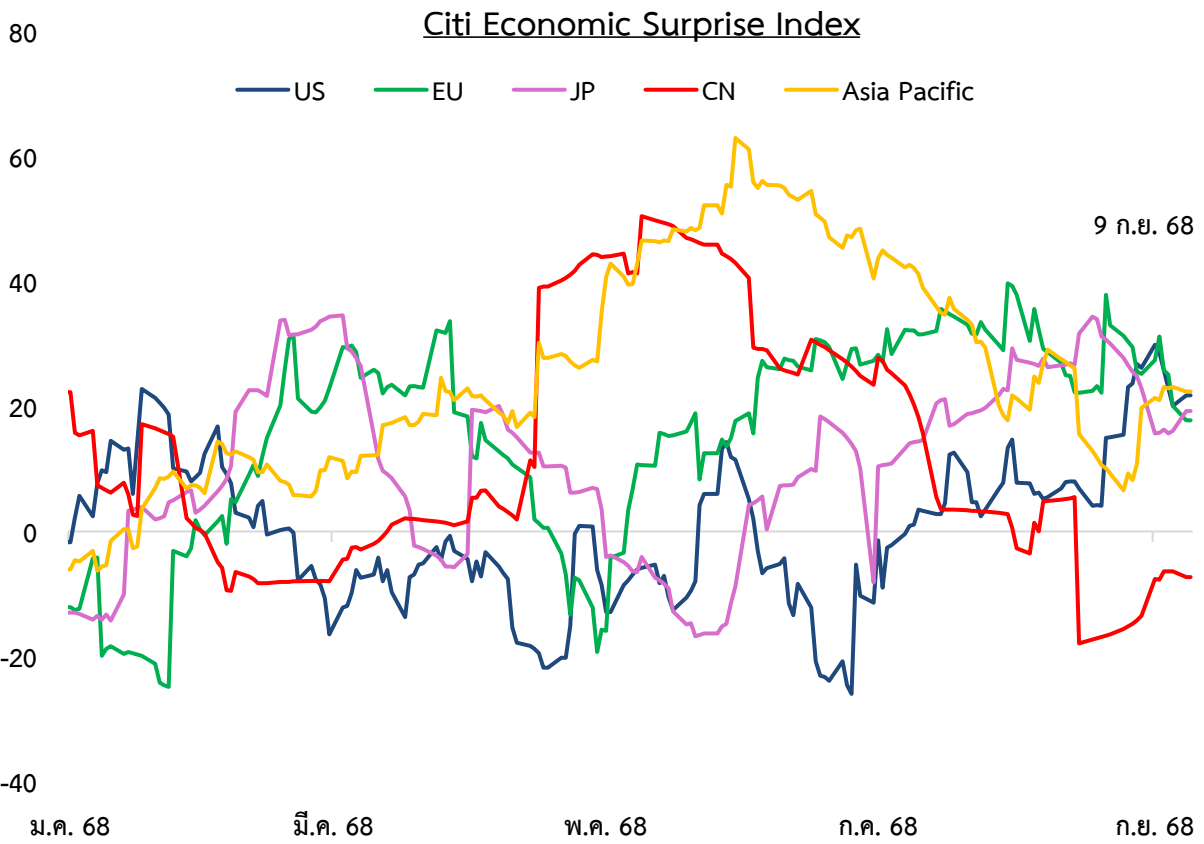
เศรษฐกิจโลกขยายตัวดีกว่าคาดในช่วง
ครั้งแรกของปี 2568 แต่มีแนวโน้มชะลอลง
จากภาคการผลิตและการส่งออกสินค้าที่จะ
ชะลอลงหลังเร่งไปมาก ขณะที่ภาคบริการยัง
เป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจ

เงินเพื่อทั่วไปในหลายประเทศโน้มลดลง
ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัว
โดยนโยบายการเงินของธนาคารกลาง
ส่วนใหญ่ยังอยู่ในทิศทางผ่อนคลาย

ความเสี่ยงจากสงครามการค้าระหว่าง
สหรัฐฯ-จีน และความไม่แน่นอนทางการค้า
ลดลง หลังเริ่มเก็บ reciprocal tariff
แต่ยังต้องติดตามนโยบายภาษีรายหมวด
สินค้าของสหรัฐฯ ในระยะถัดไป

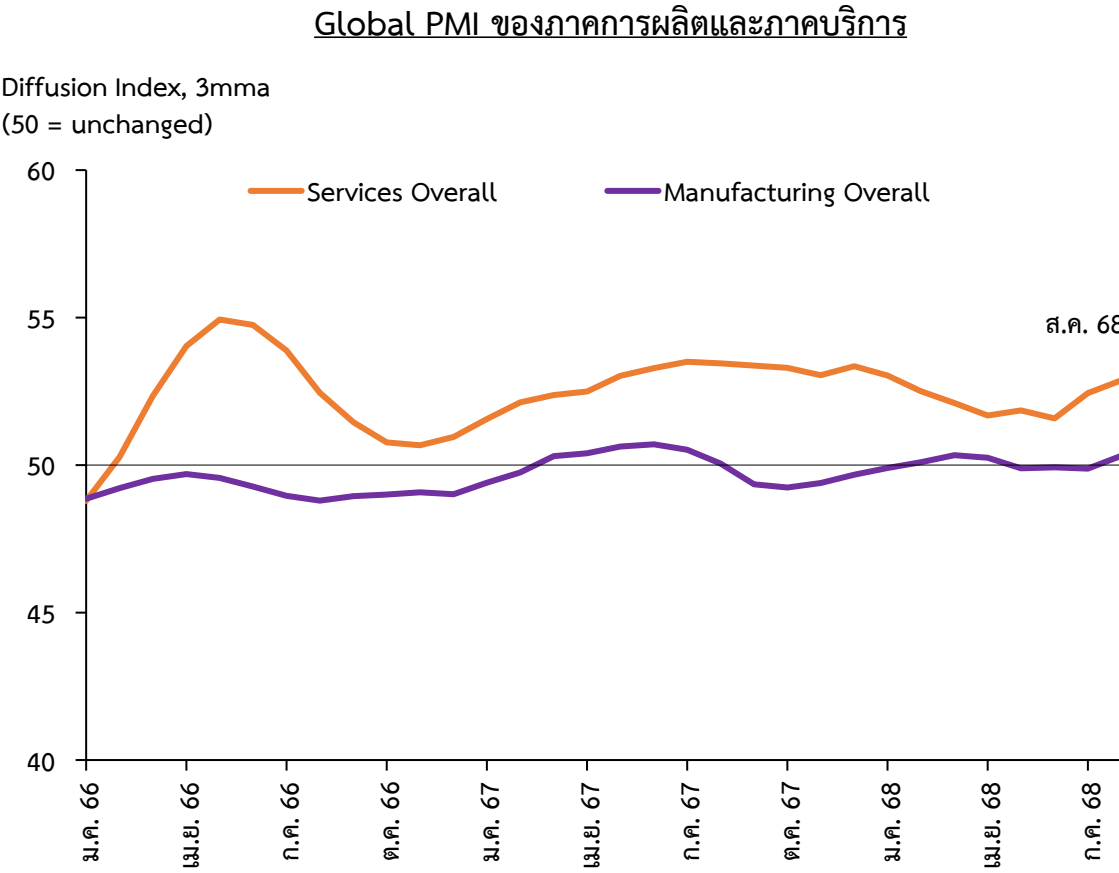
เศรษฐกิจโลกขยายตัวดีกว่าคาดในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 แต่มีแนวโน้มชะลอลงในระยะข้างหน้า จากภาคการผลิตและการส่งออกสินค้าที่จะชะลอหลังเร่งแรงไปมาก ขณะที่ภาคบริการยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

ข้อมูลเศรษฐกิจจริงในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ขยายตัวสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้



ที่มา: Bloomberg

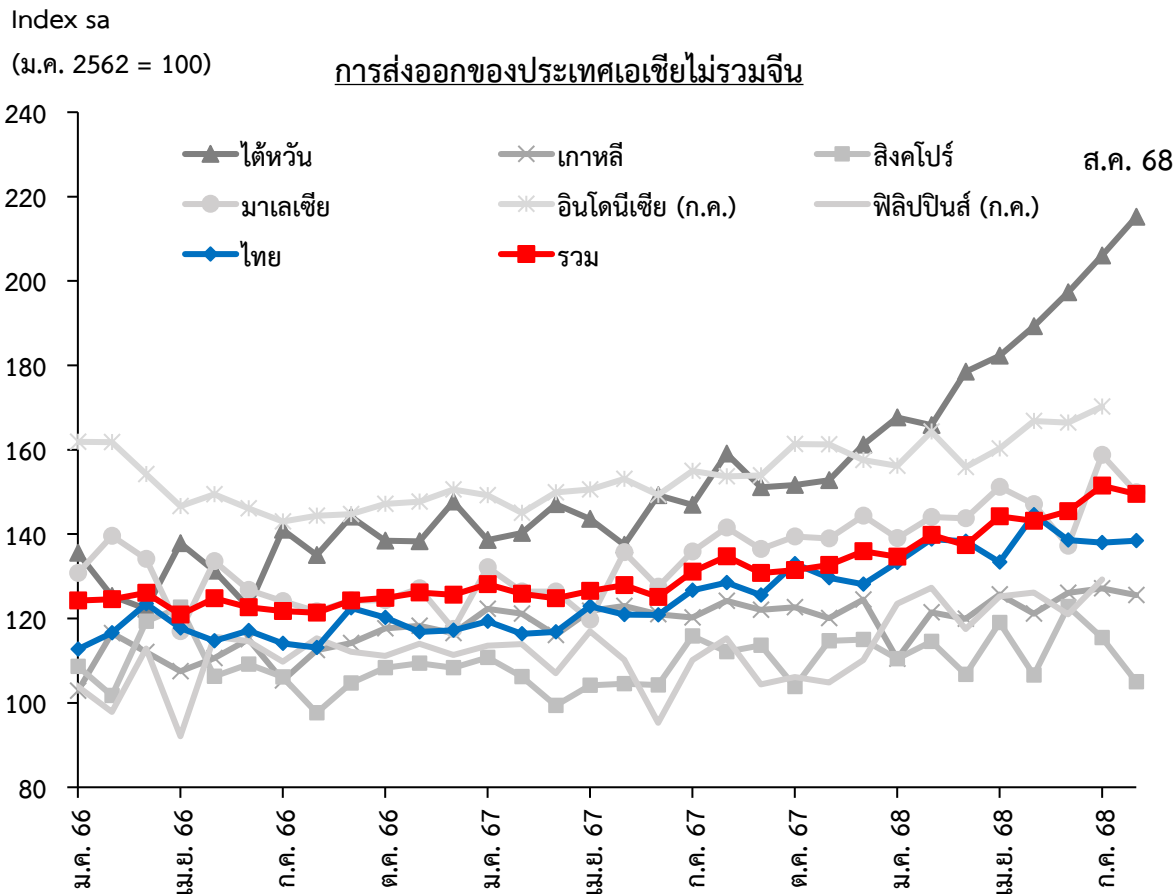
เศรษฐกิจโลกในภาคบริการยังขยายตัวได้ ขณะที่ภาคการผลิตทรงตัว



ที่มา: S&P Global คำนวณโดย ธปท.

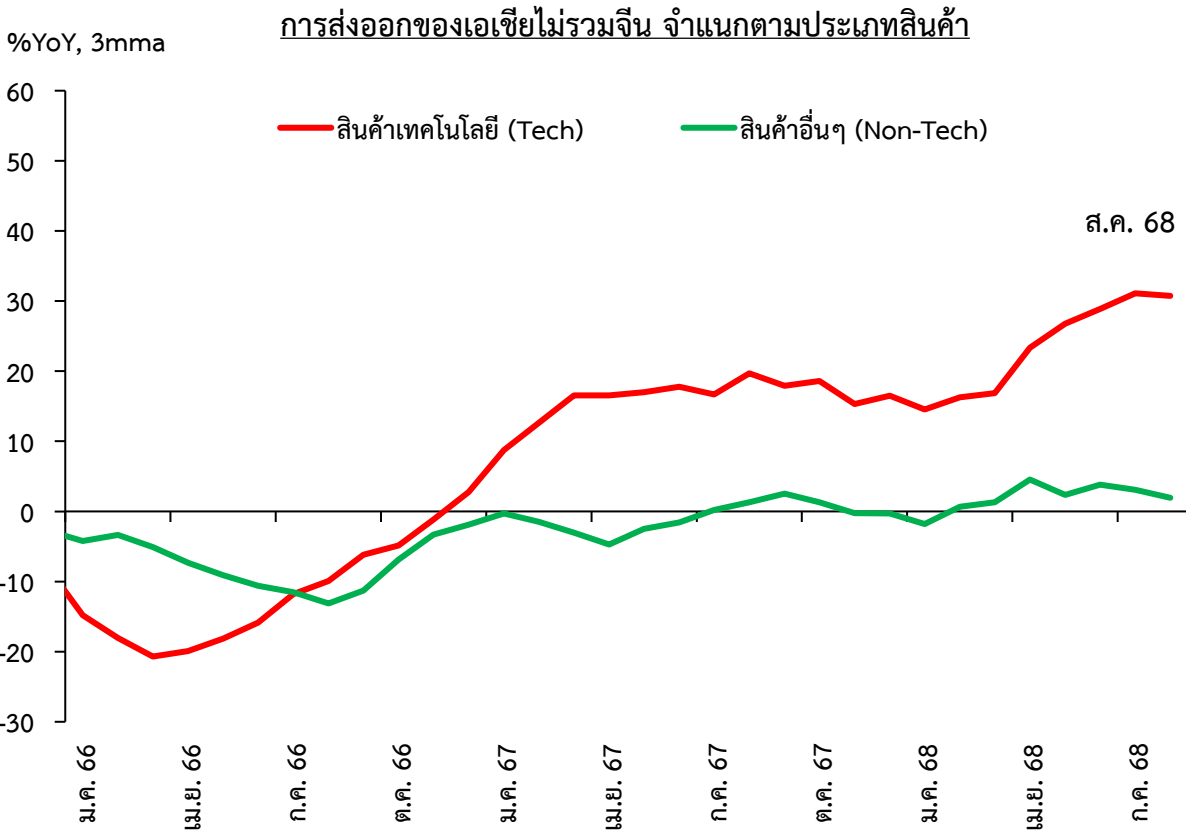
การส่งออกสินค้าในภูมิภาคเอเชียชะลอตัวเล็กน้อย หลังจากเร่งส่งออกในช่วงก่อนหน้านี้

การส่งออกสินค้าในภูมิภาคเอเชียชะลอตัวเล็กน้อย
แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง หลังจากเร่งส่งออกในช่วงก่อนหน้านี้



หมายเหตุ: การส่งออกเอเชียไม่รวมจีน ครอบคลุมการส่งออกของ MY, SG, KR, TW, PH, ID (ข้อมูลเดือนสุดท้ายของ PH และ ID เป็นข้อมูลประมาณการ)
ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธพท.

สินค้าเทคโนโลยียังขยายตัวในอัตราสูงเทียบกับสินค้าในกลุ่มอื่นๆ แม้จะชะลอตัวบ้าง
โดยเฉพาะสินค้าที่เกี่ยวข้องกับ AI และ Data Center



หมายเหตุ: การส่งออกของเอเชียไม่รวมจีน จำแนกตามประเภทสินค้า ครอบคลุมการส่งออกของ MY, SG, JP, KR, TW, PH และ ID (ข้อมูลเดือนสุดท้ายของ PH และ ID เป็นข้อมูลประมาณการ) โดยสินค้าเทคโนโลยีประกอบด้วย วงจรรวม (IC) และเซมิคอนดักเตอร์, คอมพิวเตอร์, เครื่องใช้ไฟฟ้า, และอุปกรณ์โทรคมนาคม
ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธพท.

นโยบายการค้าโลกมีความชัดเจนมากขึ้นหลังเริ่มเก็บ reciprocal tariff แต่ยังไม่แน่นอนสูง โดยยังต้องติดตามนโยบายภาษีนำเข้า
รายการสินค้าของสหรัฐฯ ในระยะถัดไป

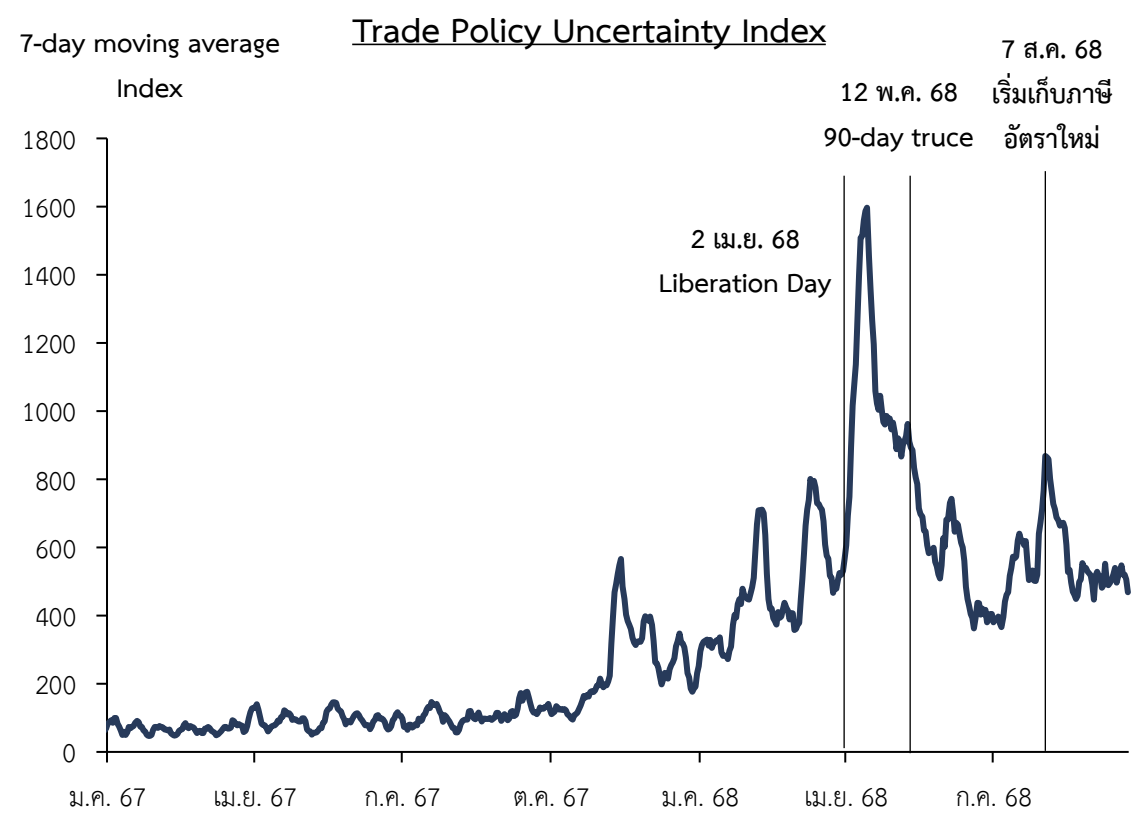
สถานการณ์การค้าระหว่างประเทศมีความชัดเจนมากขึ้น
หลังเริ่มเก็บ reciprocal tariff และประกาศเก็บภาษีนำเข้าบางหมวดสินค้า

นโยบายภาษีนำเข้า (Tariff) ของสหรัฐฯ		สถานะล่าสุด
นโยบายภาษี รายประเทศ	แคนาดาและเม็กซิโก ยังไม่ได้ข้อตกลงการค้า	ยังไม่บรรลุข้อตกลง การค้า
	สหรัฐฯ และจีนบรรลุข้อตกลง มีผลให้ reciprocal tariff เหลือ 10% เป็นเวลา 90 วัน โดยจะสิ้นสุดวันที่ 10 พ.ย. 2568 (ทำให้ tariff ต่อจีนโดยรวมอยู่ที่ 30%)	
	เริ่มเก็บ reciprocal tariff ในอัตราใหม่กับทุกประเทศ วันที่ 7 ส.ค. 2568	บรรลุข้อตกลงการค้า และมีผลบังคับใช้แล้ว
นโยบายภาษีนำเข้า รายการหมวดสินค้า (sectoral tariff)	ภาษีนำเข้าสินค้าชิ้นส่วนยานยนต์ ^{1/} จากทุกประเทศ ^{2/} 25%	มีผลบังคับใช้แล้ว
	ภาษีเหล็กกล้าและอะลูมิเนียม ^{1/} จากทุกประเทศ ^{2/} 50%	
	ภาษีนำเข้าหมวดไม้แปรรูป เฟอร์นิเจอร์ ตู้ครัวและตู้หอน้ำบางรายการ ^{1/2/}	มีประกาศปรับขึ้นภาษี แต่ยังไม่มีคำสั่ง
	ภาษีนำเข้าหมวดยาต้นแบบ รถบรรทุกหนัก	
	อาจตั้งภาษีนำเข้ารายการหมวดสินค้า (sectoral tariff) เพิ่มเติม ^{1/} เช่น เคมีคอนกรีตเตอร์ และแร่ธาตุสำคัญ	ยังไม่ประกาศใช้ และ มีความไม่แน่นอนสูง

หมายเหตุ: ^{1/}หมวดสินค้าที่ถูกขึ้นภาษีผ่าน Section 232 ของกฎหมายการค้าสหรัฐฯ
^{2/}ยกเว้น UK , EU และ JP โดยหมวดสินค้าหมวดยานยนต์และหมวดไม้แปรรูปและเฟอร์นิเจอร์ UK ถูกเก็บ 10% ขณะที่ EU และ JP ถูกเก็บ 15%
สำหรับหมวดเหล็กกล้าและอะลูมิเนียม UK ถูกเก็บ 25%

ที่มา: รวบรวมโดย ธพท.

ความไม่แน่นอนด้านการค้าลดลง
สะท้อนจากดัชนีความไม่แน่นอนของนโยบายการค้า



ที่มา: Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino, and Raffo (2020). “The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty”

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงเมื่อเทียบกับปี 2567 จากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ที่ส่งผลต่อการค้าและเศรษฐกิจโลก

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YoY	สัดส่วนการส่งออก ปี 2567 ^{1/} (%)	2567 ^{2/}	2568	2569
สหรัฐฯ	18.3	2.8	1.9	1.6
กลุ่มยูโร	6.9	0.8	1.2	1.1
ญี่ปุ่น	7.7	0.2	1.1	0.7
จีน	11.7	5.0	4.7	4.2
เอเชีย ^{3/}	20.5	4.3	3.7	3.3
รวม ^{4/}	70.6	2.9	2.7	2.4

หมายเหตุ: ภายใต้อัตราการนำเข้าของสหรัฐฯ เก็บในอัตราที่ประกาศ ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2568

^{1/} ข้อมูลสัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังประเทศคู่ค้าหลักของไทยในปี 2567

^{2/} ข้อมูลจริง

^{3/} เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ได้แก่ สิงคโปร์ (3.4%) ฮองกง (3.6%) มาเลเซีย (4.1%) ไต้หวัน (1.6%) อินโดนีเซีย (3.2%) เกาหลีใต้ (2.0%) และฟิลิปปินส์ (2.6%)

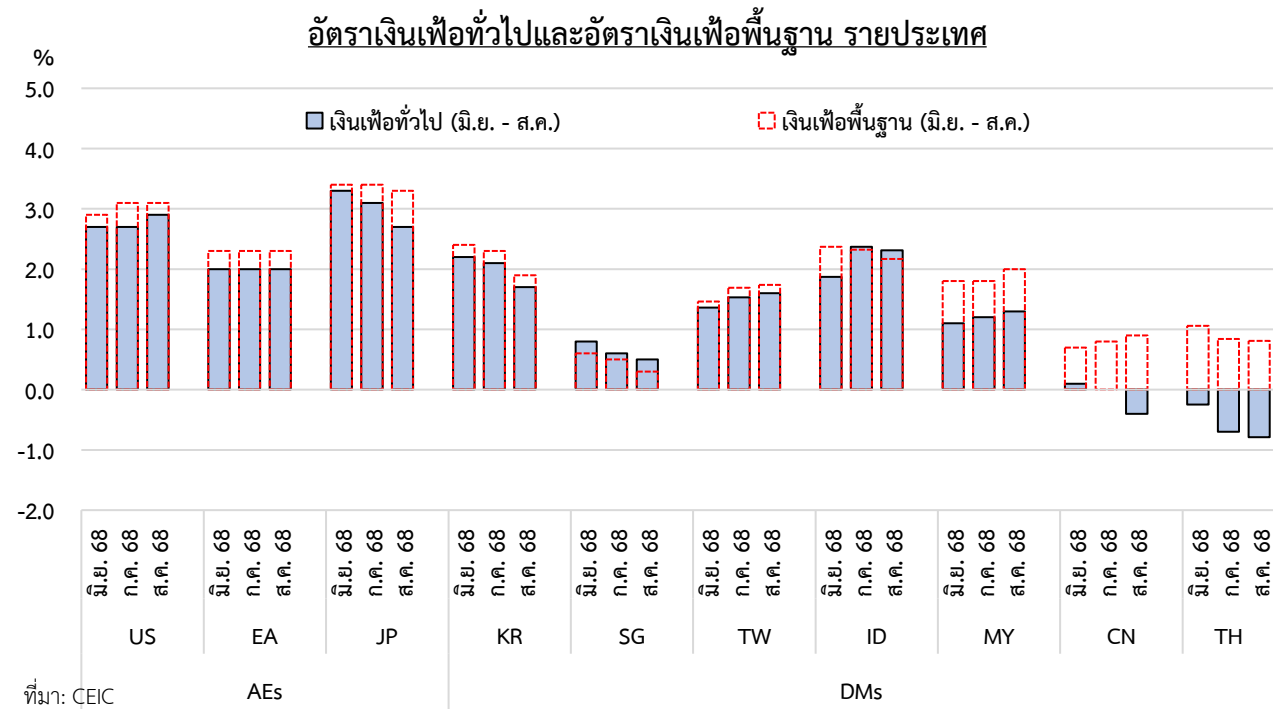
^{4/} รวมสหราชอาณาจักร (1.4%) และออสเตรเลีย (4.1%)

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 2568 และ 2569 จากมาตรการภาชีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่จะส่งผลกระทบต่อเนื่องตลอดทั้ง 2 ปี โดยคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัวอย่างชัดเจนตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2568 เป็นต้นไป หลังจากภาคธุรกิจทยอยส่งผ่านต้นทุนจากภาชีนำเข้าไปยังผู้บริโภค ขณะที่ประเทศอื่น ๆ ได้รับผลดีระยะสั้นจากการเร่งส่งออกในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ก่อนที่การขยายตัวจะชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 และต่อเนื่องไปถึงปี 2569

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าความเสี่ยงโดยรวมสมดุล

- ความเสี่ยงด้านต่ำ:
- 1) มาตรการภาชีนำเข้าของสหรัฐฯ และการตอบโต้ทางการค้าของแต่ละประเทศกลับมารุนแรงขึ้น
 - 2) ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะหากความตึงเครียดในภูมิภาคตะวันออกกลางกลับมารุนแรงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ราคาพลังงานปรับสูงขึ้น
- ความเสี่ยงด้านสูง:
- 1) เศรษฐกิจคู่ค้าขยายตัวมากกว่าที่คาด ตามเศรษฐกิจกลุ่มยูโรจากการใช้จ่ายภาครัฐที่มากกว่าคาด และเศรษฐกิจจีนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่มากกว่าคาด

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศส่วนใหญ่ปรับลดลง แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวในหลายประเทศ โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อช่วยพยุงเศรษฐกิจ



การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2568-2569			
ร้อยละต่อปี ณ สิ้นปี	2567*	2568	2569
Fed Funds Rate	4.25 – 4.50	3.50 – 3.75	3.25 - 3.50

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed): ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ร้อยละ 4.00 - 4.25 ในการประชุมวันที่ 18 ก.ย. 2568 ซึ่งการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้มาจากความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อใกล้เคียงเดิม โดยคาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในเดือน ต.ค. และ ธ.ค. และจะลดอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี 2569

ธนาคารกลางยุโรป (ECB): คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 2.00 ในการประชุมวันที่ 11 ก.ย. 2568 หลังอัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับระดับเป้าหมาย โดยคาดว่า ECB จะยังคงอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 โดยจะตัดสินใจปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยตามข้อมูลเศรษฐกิจที่ได้รับในแต่ละช่วงเวลาเป็นหลัก (data dependent)

ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย: มีแนวโน้มจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อช่วยพยุงเศรษฐกิจ โดยอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางบางประเทศมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังสามารถเติบโตได้ อาทิ ธนาคารกลางมาเลเซีย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง โดยมีความเสี่ยงจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ

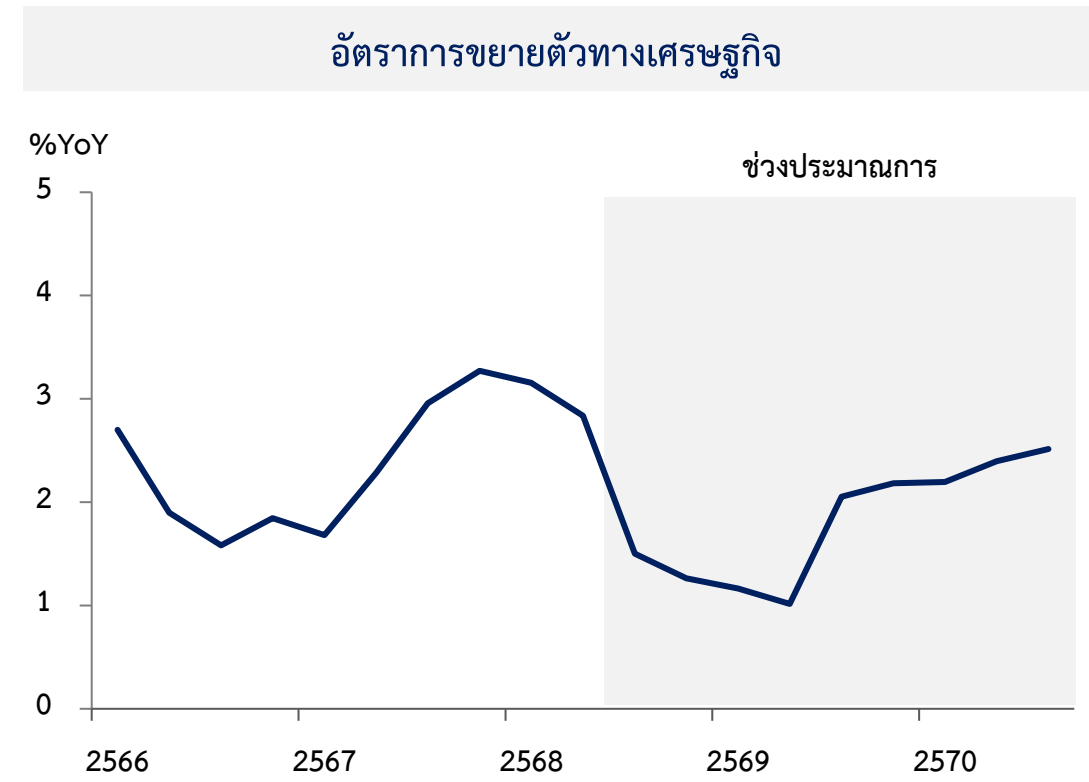


เศรษฐกิจในระยะถัดไปมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง
จากผลกระทบของมาตรการภาษีนำเข้า
ของสหรัฐฯ รายได้ที่ฟื้นตัวช้า และผลชั่วคราว
ของการปรับกระบวนการผลิตในบางอุตสาหกรรม

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยเผชิญความเสี่ยง
จากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ
 อาทิ ความเสี่ยงงบประมาณภาครัฐปี 2570 ค่าเช่า
ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าโลกและ
ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ
จากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ
โดยอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำในปัจจุบันไม่ได้นำไปสู่
ภาวะที่ราคาสินค้าลดลงเป็นวงกว้าง และ
อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลาง
ยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

อุปสงค์ในประเทศชะลอตัวตามรายได้ที่ฟื้นช้า ภาคบริการชะลอตามจำนวนนักท่องเที่ยว ขณะที่ภาคการผลิตเผชิญปัญหาการแข่งขันต่อเนื่อง แม้ผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ไม่รุนแรงเท่าที่ประเมินไว้



ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

ประมาณการเศรษฐกิจ

ร้อยละต่อปี	2567*	2568	2569
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.5	2.2 (2.3)	1.6 (1.7)
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	1.7 (2.1)	1.8 (1.6)
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.1 (2.0)	1.8 (1.7)
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	0.3 (1.7)	1.4 (0.9)
การอุปโภคภาครัฐ	2.5	0.8 (1.2)	0.6 (0.5)
การลงทุนภาครัฐ	4.8	5.1 (6.0)	6.5 (6.1)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	7.8	7.3 (4.2)	-0.3 (-0.5)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.3	4.3 (2.5)	0.4 (-0.3)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	11.6 ^R	16.0 (11.0)	13.0 (13.0)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.9 ^R	10.0 (6.5)	-1.0 (-2.0)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)	5.5 ^R	10.2 (6.7)	0.0 (-1.3)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.5	33.0 (35.0)	35.0 (38.0)
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.4	1.4 (1.5)	1.5 (1.7)

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

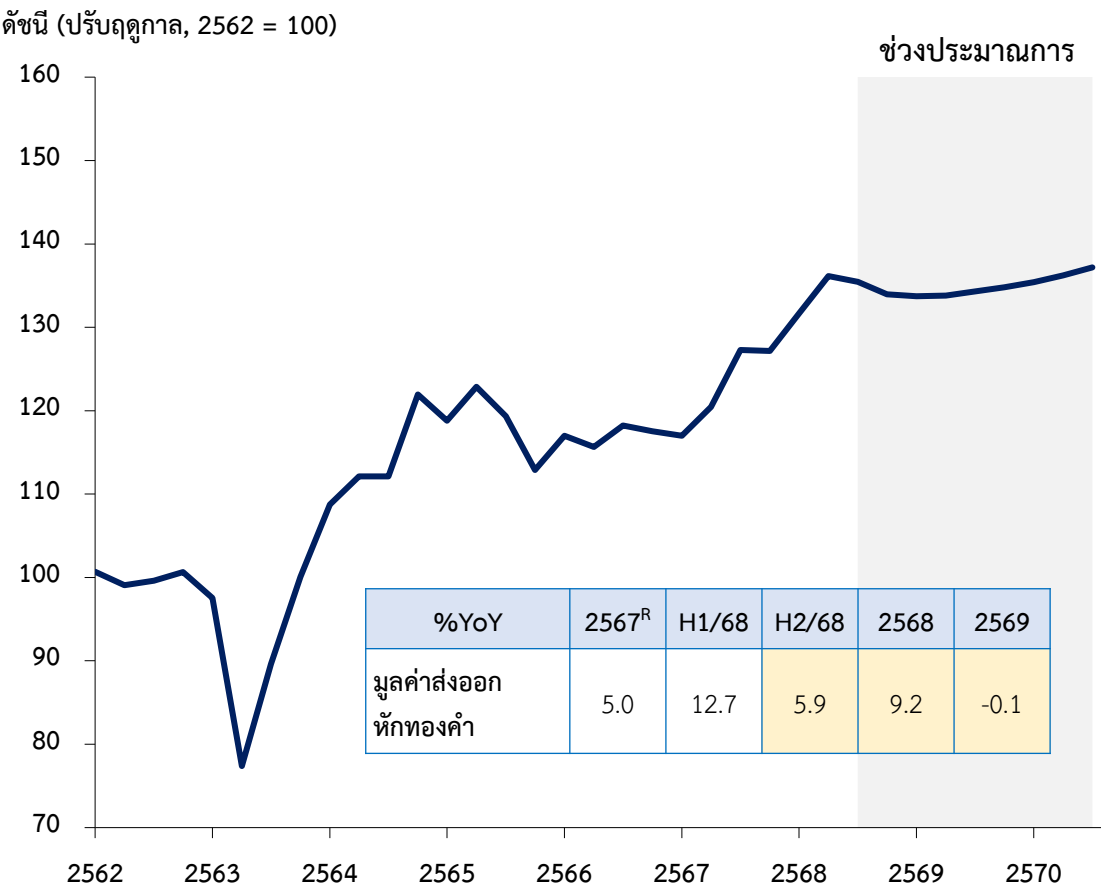
R ข้อมูลปรับแก้ไขย้อนหลัง (data revision)

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2568

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธปท.

การส่งออกสินค้าในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 มีแนวโน้มชะลอลง จากผลกระทบของมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

ประมาณการมูลค่าการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำ



หมายเหตุ: ^R ข้อมูลจริงซึ่งมีการปรับข้อมูลย้อนหลัง
ที่มา: กรมศุลกากร และกระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

แนวโน้มภาคการส่งออกสินค้า

- การส่งออกใน H1/68 ขยายตัวได้ จากการเร่งส่งออกสินค้าก่อนมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ (reciprocal tariff) มีผลบังคับใช้
- การส่งออกในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มชะลอลง ตามการส่งออกไปสหรัฐฯ โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มเกษตร เกษตรแปรรูป และเครื่องใช้ไฟฟ้า ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์ในอุตสาหกรรม data center
- ต้องติดตามความเสี่ยงจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ เพิ่มเติม ได้แก่ ภาษีนำเข้ารายหมวดสินค้า (sectoral tariff) ภาษีนำเข้าสินค้าที่เข้าข่ายสวมสิทธิ์ (transshipment tariff) ซึ่งมีกลุ่มสินค้าที่มีความเสี่ยงเข้าข่ายสวมสิทธิ์ อาทิ เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักรและอุปกรณ์

ประมาณการการส่งออกสินค้าโดยรวม

%YoY	2567 ^R	2568	2569
มูลค่าการส่งออก	5.9	10.0	-1.0
ปริมาณการส่งออก	4.4	9.5	-1.1

หมายเหตุ: ^R ข้อมูลจริงซึ่งมีการปรับข้อมูลย้อนหลัง

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2568 ปรับลดลงจากปี 2567 จากความกังวลด้านความปลอดภัย การแข่งขันระหว่างภูมิภาคสูงขึ้น และสถานการณ์ความขัดแย้งบริเวณชายแดน

แนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายรับภาคท่องเที่ยว			
	2567 ^R	2568	2569
จำนวนนักท่องเที่ยว (ล้านคน)	35.5	33.0	35.0
- สัดส่วนนักท่องเที่ยวจีน	19%	13%	17%
- สัดส่วนนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล	30%	36%	35%
ค่าใช้จ่ายต่อทริปของนักท่องเที่ยว (พันบาท)	39.0 ^R	42.5	43.8
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.39 ^R	1.40	1.53

หมายเหตุ: ^R ข้อมูลจริงซึ่งมีการปรับข้อมูลย้อนหลัง

แนวโน้มภาคการท่องเที่ยว

- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2568 ปรับลดลงจากนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (short-haul) โดยเฉพาะจีน จากความกังวลด้านความปลอดภัย นอกจากนี้ยังได้รับผลกระทบจากการแข่งขันด้านการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นในภูมิภาค รวมถึงสถานการณ์ความขัดแย้งบริเวณชายแดน
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัว จากการทยอยฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนเป็นสำคัญ โดยความกังวลด้านความปลอดภัยมีทิศทางคลี่คลายมากขึ้น ขณะที่นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (long-haul) คาดว่ายังขยายตัวได้ ส่วนหนึ่งตามอุปสงค์การท่องเที่ยวโลกที่เพิ่มขึ้น
- รายรับภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (**Box 1: นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย**) ซึ่งมีค่าใช้จ่ายต่อทริปสูงกว่ากลุ่มตลาดระยะใกล้

BLP **ความเห็นผู้ประกอบการเกี่ยวกับแนวโน้มภาคการท่องเที่ยว**
BUSINESS LIAISON PROGRAM

- ผู้ประกอบการปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2568 ลงเล็กน้อย เนื่องจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวช้ากว่าที่เคยประเมินไว้ สะท้อนจากยอดจองล่วงหน้า (advanced booking) ที่เข้ามาช้าและน้อยกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เห็นสัญญาณเชิงบวกในบางพื้นที่จากนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกลเป็นหลัก
- มองไปข้างหน้า ผู้ประกอบการกังวลว่าหากเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่อง จะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายลดลง และกดดันความสามารถในการแข่งขันและการประกอบธุรกิจมากขึ้น

หมายเหตุ: ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2568

Box 1: นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย

ปัจจุบันนักท่องเที่ยวตลาดระยะไกลในไทยเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 เติบโตถึงร้อยละ 12 เพิ่มขึ้นจากเฉลี่ยเพียงร้อยละ 2 ต่อปีในช่วงก่อนโควิด (ปี 2558-2562)^{1/} ซึ่งส่งผลให้สัดส่วนของจำนวนนักท่องเที่ยวระยะไกลเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 25 ในปี 2562 เป็นร้อยละ 34 ในปัจจุบัน ขณะที่สัดส่วนรายรับเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 36 เป็นร้อยละ 50 หากพิจารณาเป็นรายสัญชาติ นักท่องเที่ยวจากตลาดระยะไกลส่วนใหญ่ฟื้นตัวกลับมาสูงกว่าระดับก่อนโควิดแล้วตั้งแต่ปี 2567 และยังขยายตัวอย่างทั่วถึงในมิติของประเทศ โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 จำนวนนักท่องเที่ยวจากฝรั่งเศส สหราชอาณาจักร เยอรมนี รัสเซีย ออสเตรเลีย และสหรัฐฯ ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 16.3, 13.7, 11.7, 9.7, 7.5 และ 5.6 ตามลำดับ (ภาพที่ 1)

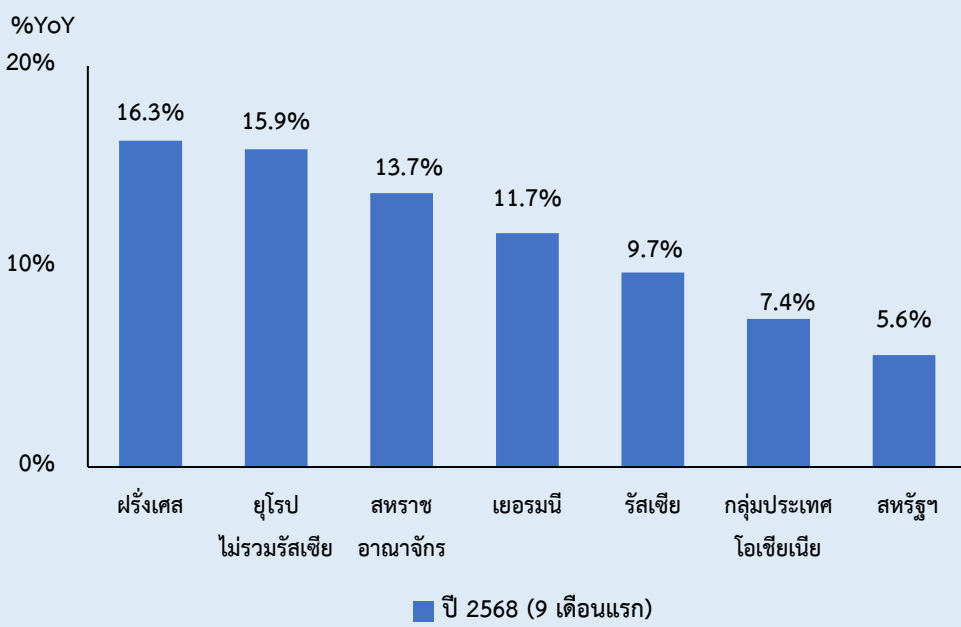
จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยใช้ข้อมูลจาก 112 ประเทศ ซึ่งเดินทางไปท่องเที่ยวจุดหมายสำคัญในเอเชีย-แปซิฟิก 11 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย ด้วยแบบจำลองแรงดึงดูด (gravity model) ตั้งแต่ปี 2560 สามารถจำแนกปัจจัยได้เป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ ปัจจัยภายนอกที่ประเทศไม่สามารถควบคุมหรือพัฒนาต่อยอดได้ และปัจจัยภายในที่สะท้อนความสามารถในการแข่งขันของประเทศปลายทาง ดังสมการต่อไปนี้

$$T_{ijt} = f(x_{ijt}, y_{jt})$$

โดยอุปสงค์การท่องเที่ยวสะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยว (T) จากประเทศต้นทาง (i) ไปยังประเทศปลายทาง (j) ในแต่ละช่วงเวลา (t) จะขึ้นอยู่กับ (1) ปัจจัยควบคุมของแบบจำลอง (x_{ijt}) ได้แก่ ระยะทางระหว่างประเทศ และรายได้ของประเทศต้นทางและปลายทาง รวมถึงตัวแปรหุ่น อาทิ การใช้ภาษาร่วมกัน พรมแดนติดกัน เคยอยู่ในอาณานิคมเดียวกัน ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถปรับเปลี่ยนได้ และ (2) ความสามารถในการแข่งขันของประเทศปลายทาง (y_{jt}) โดยใช้ข้อมูลจากดัชนีการพัฒนาศักยภาพการท่องเที่ยว (Travel & Tourism Development Index: TTDI) ที่จัดทำโดย World Economic Forum ประกอบด้วย โครงสร้างพื้นฐานด้านการท่องเที่ยว นโยบายส่งเสริมการท่องเที่ยว สภาพแวดล้อมความยั่งยืน และทรัพยากรธรรมชาติ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ประเทศสามารถปรับปรุงและพัฒนาได้

หมายเหตุ
^{1/} ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

ภาพที่ 1: การขยายตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติระยะไกล



หมายเหตุ: กลุ่มประเทศอาเซียน ประกอบด้วย 14 ประเทศ เช่น ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และ หมู่เกาะต่าง ๆ
ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา คำนวณโดย ธปท.

Box 1: นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย

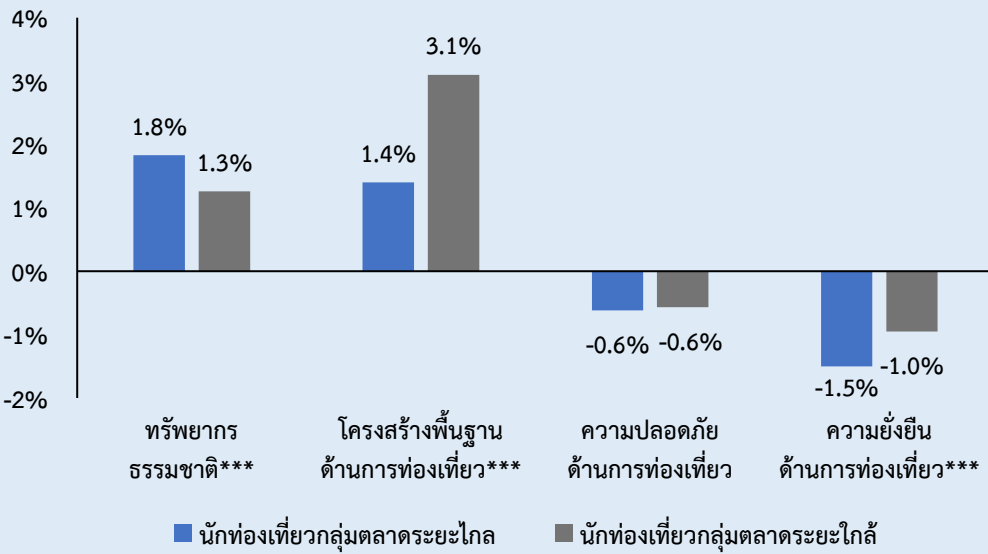
ผลการศึกษาพบว่า ในส่วนของปัจจัยภายนอก อุปสงค์การท่องเที่ยวขึ้นอยู่กับรายได้ของประเทศต้นทางเป็นสำคัญ โดยความยืดหยุ่นของอุปสงค์การท่องเที่ยวต่อรายได้อยู่ที่ 1.4 กล่าวคือ รายได้ของประเทศต้นทางเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวชาวออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.4 และประเทศที่มีพรมแดนติดกันหรืออยู่ใกล้กันมีแนวโน้มการท่องเที่ยวระหว่างกันมากกว่าประเทศที่อยู่ห่างกัน เช่นเดียวกับกับประเทศที่มีปัจจัยร่วมอื่น ๆ เช่น ภาษา และ วัฒนธรรม แนวโน้มการท่องเที่ยวระหว่างกันจะสูงกว่าประเทศที่ไม่มีปัจจัยร่วมกันเลย

ทั้งนี้ หากพิจารณาปัจจัยที่ส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวตลาดระยะไกล พบว่า แม้ว่าจะระยะทางจากประเทศต้นทางจะเป็นอุปสรรคต่อการเดินทางมายังไทย แต่การเพิ่มการให้บริการด้านการขนส่งจะช่วยลดข้อจำกัดในส่วนนี้ ซึ่งที่ผ่านมา โครงสร้างพื้นฐานการขนส่งทางอากาศมีส่วนช่วยลดอุปสรรคให้นักท่องเที่ยวตลาดระยะไกล สะท้อนจากจำนวนที่นับบนเครื่องบินระหว่างกลุ่มประเทศระยะไกลกับไทยขยายตัวจากก่อนโควิดราวร้อยละ 10^{2/} รวมถึงการที่ ไทยได้ยกระดับอุตสาหกรรมการบินให้กลับมาได้มาตรฐานจากองค์การบริหารการบินแห่งสหรัฐฯ (FAA) อีกครั้งในรอบ 10 ปี ทำให้สามารถเปิดเส้นทางการบินโดยตรงระหว่างไทยกับสหรัฐฯ รวมถึงเพิ่มเที่ยวบินจากประเทศระยะไกลได้มากขึ้น

ในส่วนของปัจจัยความสามารถในการแข่งขันซึ่งสามารถพัฒนาได้นั้น ข้อค้นพบสำคัญคือ นักท่องเที่ยวตลาดระยะไกลไม่ได้อ่อนไหวต่อจุดอ่อนของภาคท่องเที่ยวไทยมากนัก (ภาพที่ 2) นักท่องเที่ยวตลาดระยะไกลให้ความสำคัญกับโครงสร้างพื้นฐานด้านการท่องเที่ยว เช่น การคมนาคม น้อยกว่ากลุ่มตลาดระยะใกล้ ส่วนหนึ่งจากพฤติกรรม การท่องเที่ยวของกลุ่มตลาดระยะไกลมักจะใช้เวลาอยู่ในที่พัก และเดินทางท่องเที่ยวจำกัดอยู่ภายในจังหวัดที่พัก ขณะที่ ปัจจัยด้านความปลอดภัยซึ่งคำนวณจากหลายด้าน อาทิ ดัชนีการก่อการร้าย (Global Terrorism Index) เครื่องชี้ความรุนแรง และการเสียชีวิต (organized violence, deaths) ผลสำรวจความเชื่อมั่นในการเดินทางยามค่าคืนและความเชื่อมั่น ในตำรวจท้องถิ่น พบว่าไม่ได้ส่งผลต่อการตัดสินใจท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวระยะไกลมากนัก

อย่างไรก็ดี นักท่องเที่ยวระยะไกลให้ความสำคัญกับแหล่งท่องเที่ยวตามธรรมชาติ ซึ่งเป็นจุดแข็งของประเทศไทย ที่มีแหล่งท่องเที่ยวทางทะเลและหาดทรายที่ติด 1 ใน 10 จุดหมายของโลก อาทิ เกาะสมุย^{3/} รวมถึงมีอากาศที่อบอุ่น แม้ไทยจะอยู่ในกลุ่มประเทศจุดหมายบริเวณเส้นศูนย์สูตรเช่นเดียวกับอินโดนีเซีย มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ แต่ก็เป็นตลาด ที่การแข่งขันเบาบางและไทยสามารถแข่งขันได้เป็นอย่างดี

ภาพที่ 2: ผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ เมื่อคะแนนความสามารถในการแข่งขันแต่ละด้านเพิ่มขึ้น 1%



หมายเหตุ : *** คือ ปัจจัยที่ส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ทรัพยากรธรรมชาติ และโครงสร้างพื้นฐานที่ช่วยดึงดูดนักท่องเที่ยว ส่วนความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวมีส่วนในการจำกัดจำนวน นักท่องเที่ยวในสถานที่ท่องเที่ยว ขณะที่ปัจจัยความปลอดภัยไม่มีนัยสำคัญต่อจำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาด ระยะไกล ซึ่งข้อมูล TTDI พบว่าบางประเทศมีคะแนนความปลอดภัยไม่สูงแต่มีผู้มาท่องเที่ยวมาก

ที่มา: Travel and Tourism Development Index score (2017-2024) by World Economic Forum
คำนวณโดย ธปท.

หมายเหตุ
^{2/} ที่มา: PATA ข้อมูล ณ กันยายน 2568
^{3/} ที่มา: การสำรวจของ American Express ในปี 2568

Box 1: นักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เป้าหมายใหม่ภาคท่องเที่ยวไทย

ในทางกลับกัน ปัจจัยด้านความยั่งยืนของการท่องเที่ยว ซึ่งล้วนเกี่ยวข้องกับการลดความหนาแน่นของนักท่องเที่ยวต่อพื้นที่เพื่อรักษาคุณภาพของแหล่งท่องเที่ยวมีความสำคัญเช่นกัน อาทิ มาตรการอนุรักษ์แหล่งท่องเที่ยว และการลดมลพิษ ซึ่งอาจทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นได้ไม่มากนัก ดังนั้น **การกระจายพื้นที่การท่องเที่ยวจากเมืองหลักไปยังเมืองรอง** จึงเป็นหนึ่งในทิศทางสำคัญที่จะช่วยสร้างสมดุลระหว่างเป้าหมายด้านความยั่งยืนกับผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจ โดยนอกจากจะช่วยป้องกันภาวะนักท่องเที่ยวล้นเมือง ซึ่งอาจบั่นทอนความน่าเที่ยวของไทยในอนาคต ยังช่วยกระจายรายได้ไปสนับสนุนธุรกิจการท่องเที่ยวในเมืองรองด้วย ทั้งนี้ นักท่องเที่ยวตลาดระยะไกลร้อยละ 90 ในปัจจุบันยังท่องเที่ยวกระจุกตัวแค่เพียง 6 พื้นที่หลัก ได้แก่ กรุงเทพฯ ภูเก็ต พัทยา สุราษฎร์ธานี เชียงใหม่ และกระบี่

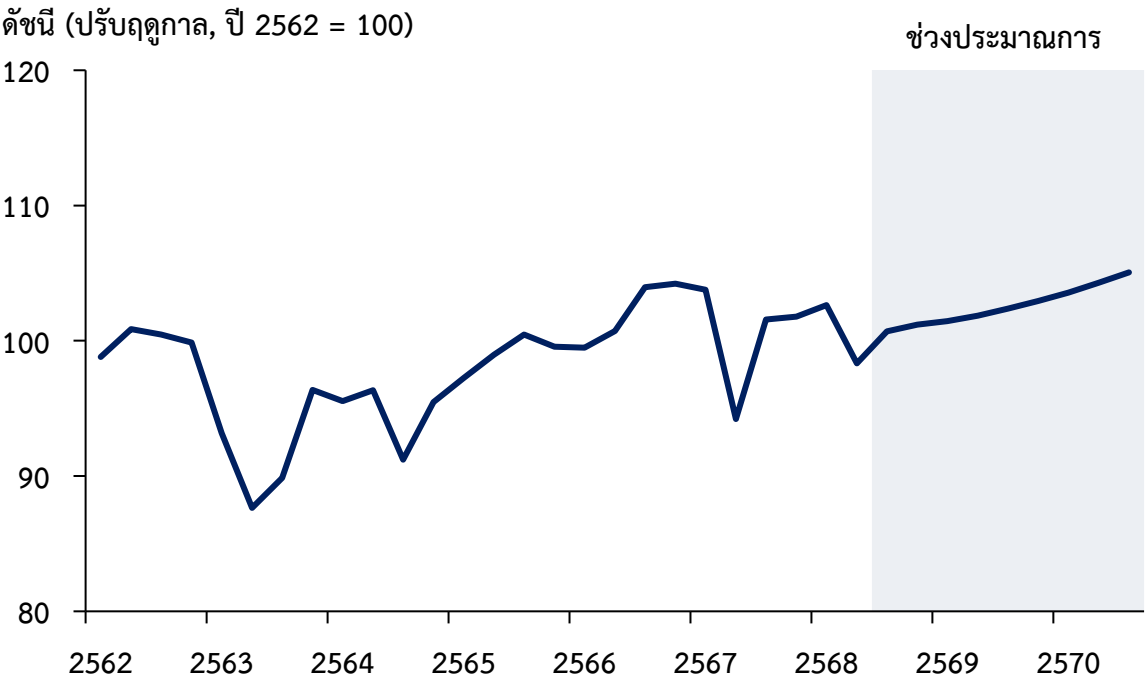
โดยสรุป แม้ว่าภาคท่องเที่ยวของไทยจะเผชิญความท้าทายจากการลดลงของนักท่องเที่ยวตลาดระยะไกล แต่การเติบโตอย่างต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวตลาดระยะไกลเป็นสิ่งที่ควรหันกลับมาให้ความสำคัญ โดยเฉพาะ **การยกระดับความสามารถในการแข่งขันของภาคการท่องเที่ยว** ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไทยยังพัฒนาและต่อยอดได้ รวมถึงการขยายธุรกิจให้สามารถตอบโจทย์ trend การท่องเที่ยวใหม่ ๆ อาทิ เช่น การแพทย์ในเชิงป้องกันและการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (wellness tourism) ซึ่งไทยมีจุดแข็งอยู่แล้ว สะท้อนจากการได้รับอันดับ 3 ของโลก จากการจัดอันดับของ Mastercard รวมทั้งมีศักยภาพในการเป็นศูนย์กลางทางการแพทย์ (medical hub) ของภูมิภาค^{4/}

หมายเหตุ

^{4/} มูลค่าการให้บริการทางการแพทย์แก่ชาวต่างชาติของไทยในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2568 เติบโตสูงถึงร้อยละ 16

การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่ำในปี 2568 ส่วนหนึ่งจากการชะลอการลงทุนชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 ที่มีความไม่แน่นอนจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ แต่จะทยอยปรับตัวดีขึ้นและขยายตัวได้ในปี 2569 จากการลงทุนของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัล

แนวโน้มการลงทุนภาคเอกชน



ที่มา: ประมาณการโดย ธปท.

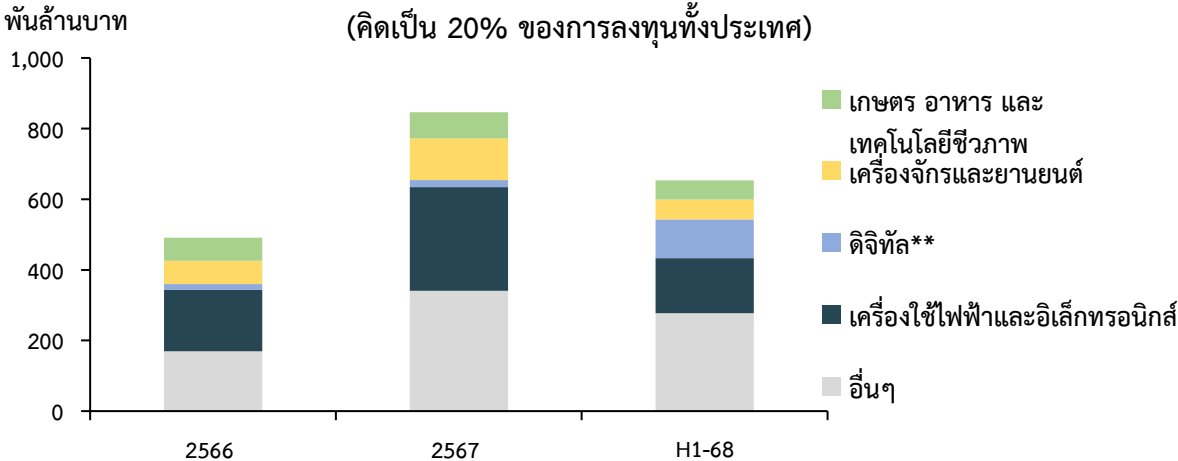
ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน

%YoY	2567*	2568	2569
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	0.3	1.4

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

มูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัล ซึ่งคาดว่าจะเห็นการลงทุนจริงเกิดขึ้นภายในช่วงปี 2569 - 2570

มูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI*
(คิดเป็น 20% ของการลงทุนทั้งประเทศ)



หมายเหตุ: * ภายหลังจากการออกบัตรฯ การลงทุนจะเกิดขึ้นโดยเฉลี่ย 50% ภายใน 3-4 ไตรมาสถัดไป และเพิ่มเป็น 90% ภายใน 3 ปี
** การลงทุนในหมวดดิจิทัลส่วนใหญ่เป็น data center
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI)

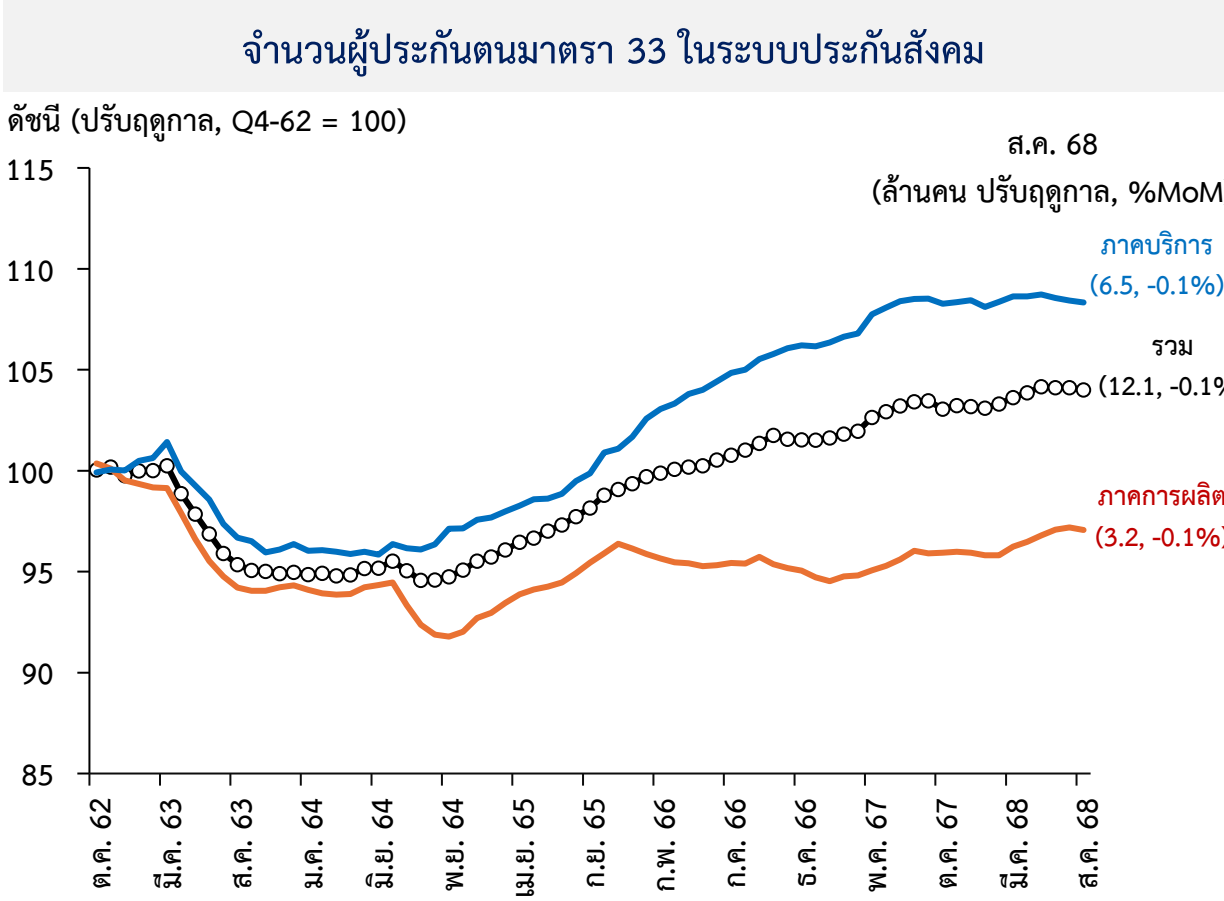


ภาคธุรกิจส่วนใหญ่ยังชะลอการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2568

เนื่องจากความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าของสหรัฐฯ และอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ชะลอลงในบางสาขาธุรกิจ โดยมีเพียงกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัลที่ยังลงทุนต่อเนื่อง

หมายเหตุ: ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2568

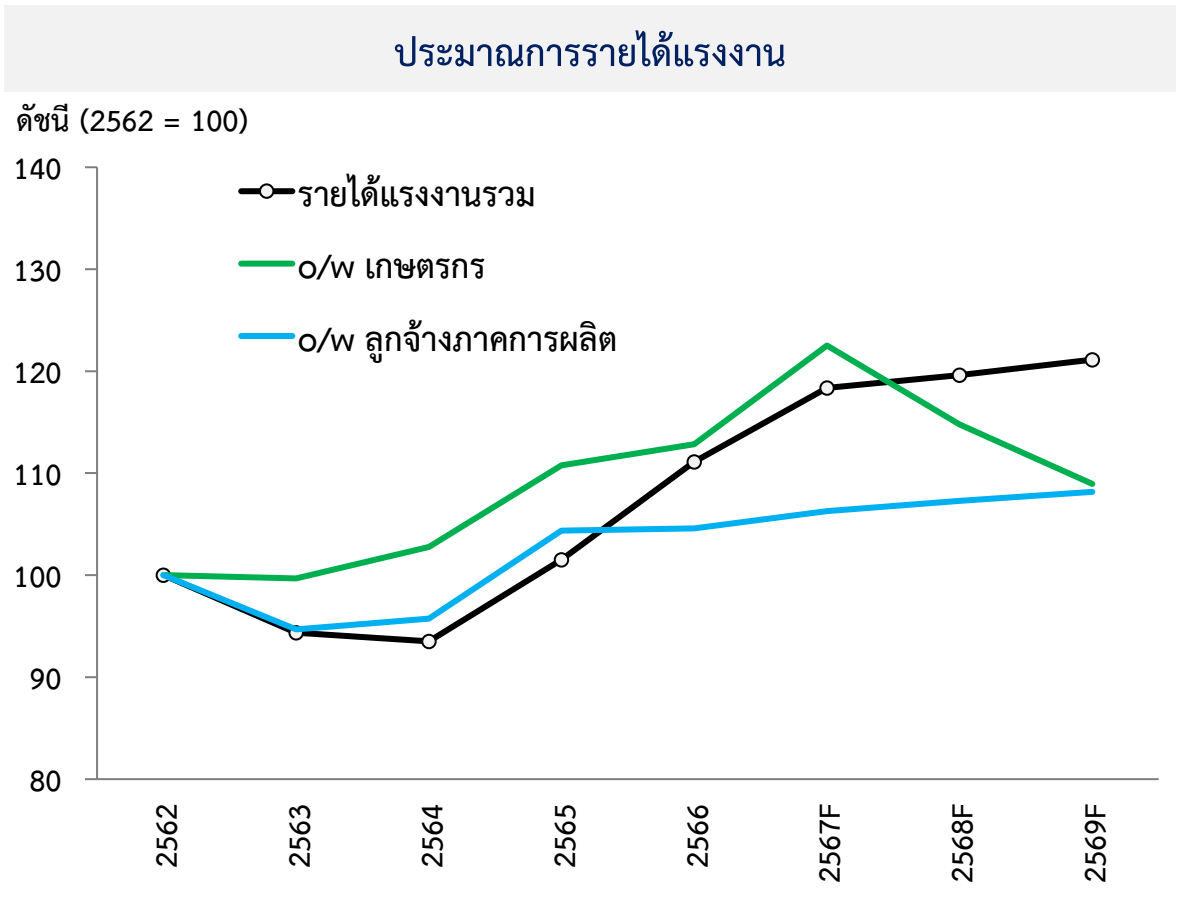
การทำงานของระบบประกันสังคมทรงตัว ขณะที่รายได้แรงงานมีแนวโน้มชะลอลง ตามรายได้เกษตรกรที่จะหดตัวจากปัจจัยด้านราคาสินค้าเกษตร และลูกจ้างภาคการผลิตที่ถูกกระทบจากนโยบายการค้าโลกและปัญหาด้านการแข่งขัน



หมายเหตุ: ผู้ประกันตน ม.33 คือ ลูกจ้างที่มีอายุไม่ต่ำกว่า 15 ปีบริบูรณ์ และไม่เกิน 60 ปีบริบูรณ์ในวันเข้าทำงาน และทำงานอยู่ในสถานประกอบการภาคเอกชนที่มีลูกจ้าง ตั้งแต่ 1 คนขึ้นไป

ผู้ประกันตน ม.33 จำแนกเป็น 3 กลุ่มสำคัญ ได้แก่ ภาคการผลิต (27%) ภาคบริการ (54%) และภาคอื่นๆ (19%)

ที่มา: สำนักงานประกันสังคม คำนวณโดย ธปท.



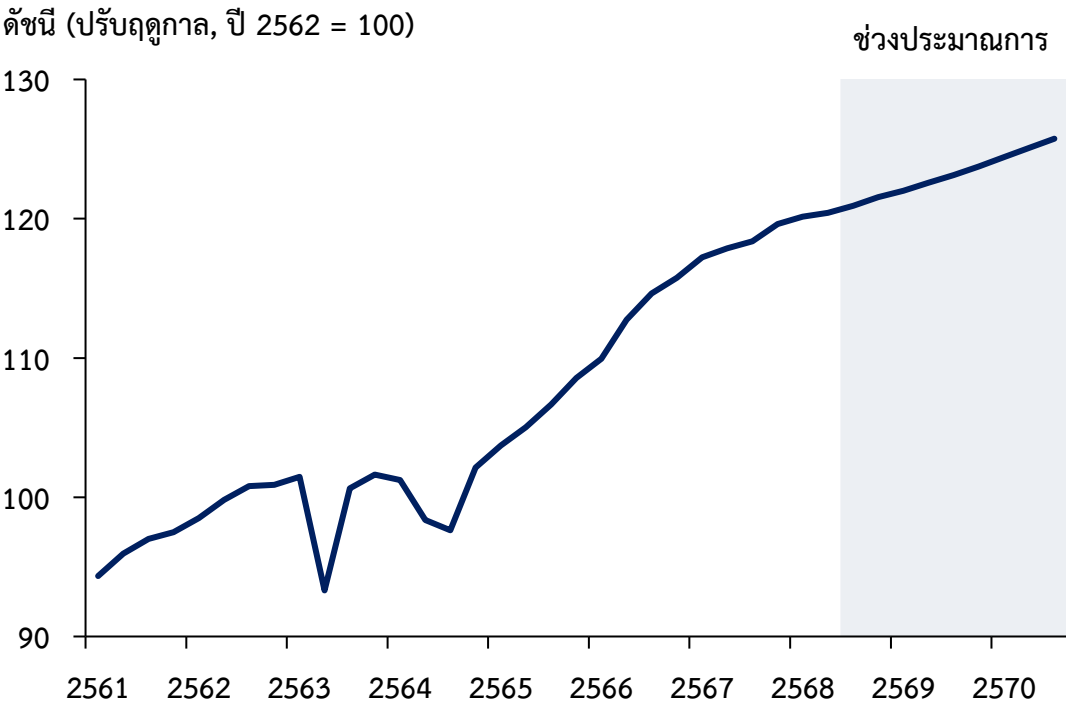
หมายเหตุ: ข้อมูลรายได้แรงงานจากบัญชีรายได้ประชาชาติ ซึ่งมีข้อมูลล่าสุดถึงปี 2566, F = ข้อมูลประมาณการ

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวชะลอลง ตามการใช้จ่ายกลุ่มสินค้าไม่จำเป็นที่ลดลง ขณะที่ระยะข้างหน้าฟื้นตัวช้าตามแนวโน้มรายได้แรงงาน

แนวโน้มการบริโภคภาคเอกชน



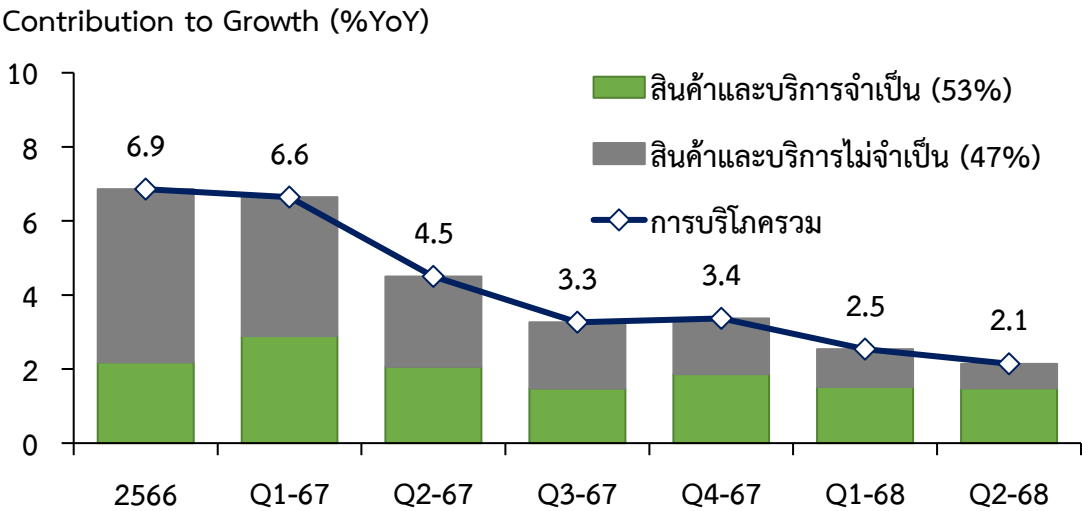
ที่มา: ประมาณการโดย ธพท.

ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน

%YoY	2567*	2568	2569
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.1	1.8

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

แหล่งที่มาของการเติบโตของการบริโภคภาคเอกชน จำแนกตามกลุ่มสินค้าและบริการ



หมายเหตุ: (1) สินค้าและบริการกลุ่มจำเป็น เช่น สินค้าอุปโภคบริโภค เชื้อเพลิงและไฟฟ้า การใช้จ่ายด้านบริการขนส่ง
(2) สินค้าและบริการกลุ่มไม่จำเป็น เช่น เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ รถยนต์ การใช้จ่ายบริการโรงแรมและภัตตาคาร
(3) () คือ สัดส่วนการบริโภคกลุ่มดังกล่าวต่อการบริโภคเฉลี่ย ปี 2537 – ไตรมาส 1 ปี 2568

ที่มา: สศช. คำนวณโดย ธพท.

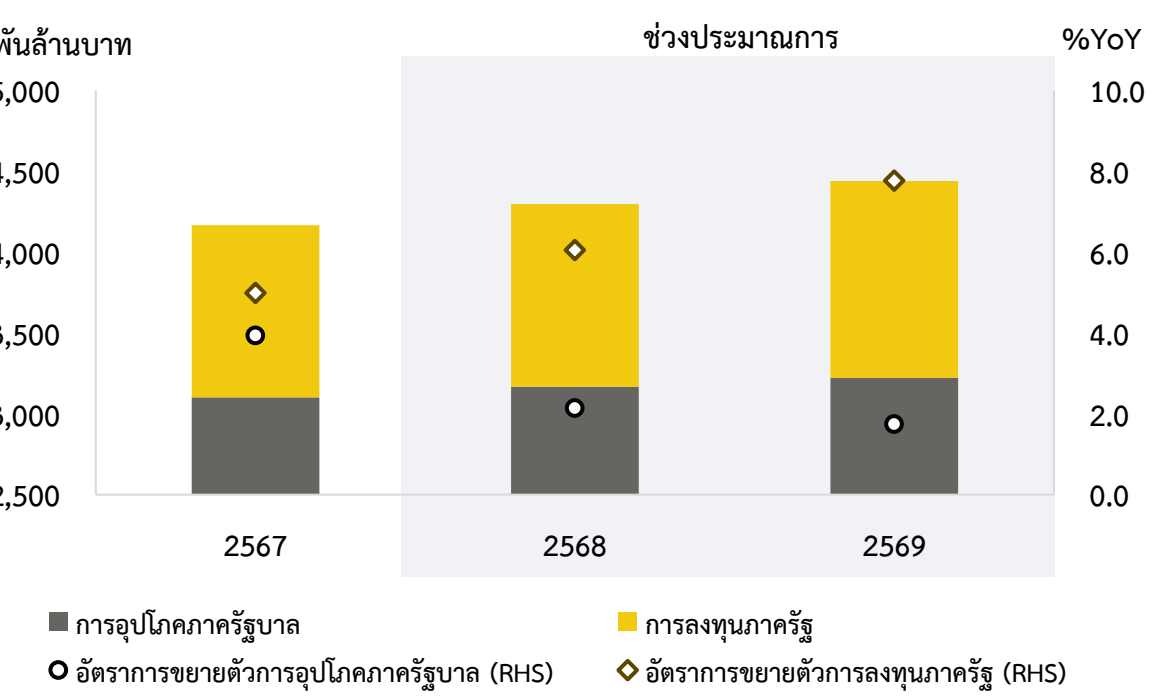


ภาคธุรกิจมองว่าผู้บริโภคยังคงระมัดระวังการใช้จ่าย โดยเฉพาะกลุ่มรายได้กลาง-สูง ที่ลดการใช้จ่ายในสินค้าฟุ่มเฟือย แต่คาดว่ามาตรการของภาครัฐจะช่วยพยุงกำลังซื้อในช่วงปลายปี 2568

หมายเหตุ: ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ ในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2568

การใช้จ่ายภาครัฐยังเป็นแรงส่งต่อเนื่องในปี 2568 และ 2569 อย่างไรก็ดี มีความเสี่ยงที่ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2570 จะประกาศใช้ล่าช้าเมื่อมีการยุบสภาในช่วงต้นปี 2569 ซึ่งอาจกระทบต่อการใช้จ่ายภาครัฐในระยะต่อไป

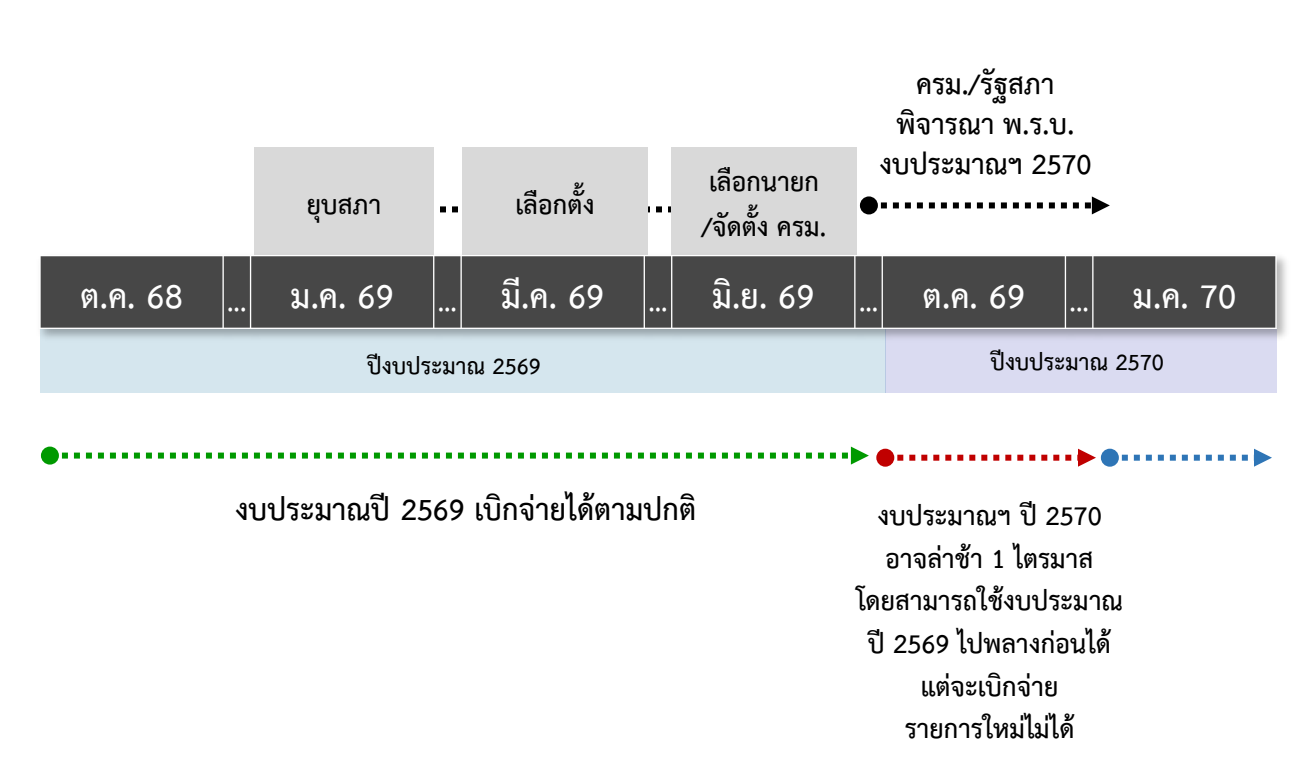
เม็ดเงินการใช้จ่ายภาครัฐ^{1/}



หมายเหตุ: ^{1/}การอุปโภคภาครัฐบาลและการลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี ตามระบบบัญชีประชาชาติ (SNA)
ที่มา: สศช. และการประเมินโดย ธปท.

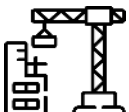
การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2568 และ 2569 ตามการเบิกจ่ายของงบประมาณปี 2568 และงบกลางกระตุ้นเศรษฐกิจ ที่คาดว่าจะเบิกจ่ายเหลือมปีมาจากปีงบประมาณ 2568

การคาดการณ์ฉากทัศน์ทางการเมืองและกระบวนการงบประมาณ



ประมาณการเศรษฐกิจในกรณีฐานไม่รวมผลกระทบจากงบประมาณฯ ปี 2570 ล่าช้า อย่างไรก็ดี มีความเสี่ยงที่ พ.ร.บ.งบประมาณฯ ปี 2570 อาจประกาศใช้ล่าช้าราว 3 เดือน ซึ่งจะกระทบต่อการใช้จ่ายภาครัฐในไตรมาสที่ 4 ของปี 2569

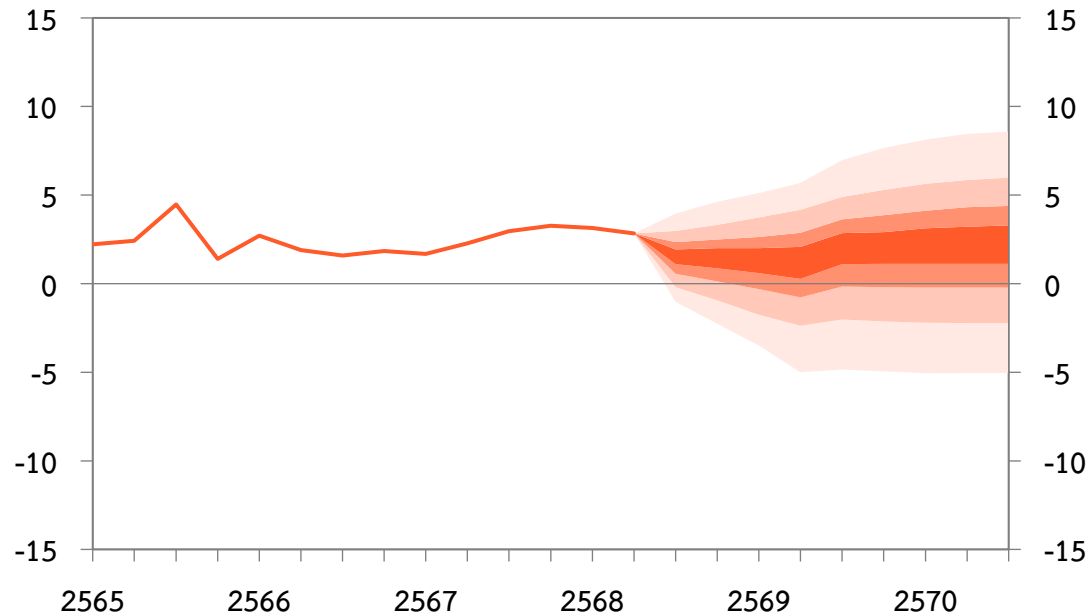
สรุปประมาณการเศรษฐกิจรายองค์ประกอบ

 การบริโภคภาคเอกชน	ขยายตัวชะลอลง โดยการบริโภคชะลอลงต่อเนื่องในกลุ่มที่ไม่ใช่สินค้าพื้นฐานในชีวิตประจำวัน ขณะที่สินค้ากลุ่มจำเป็นยังพอขยายตัวได้ ทั้งนี้ ในระยะข้างหน้าการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าตามแนวโน้มรายได้แรงงาน โดยรายได้ลูกจ้างภาคการผลิตมีแนวโน้มชะลอลงจากผลของนโยบายการค้าโลกและปัญหาการแข่งขันที่มีอย่างต่อเนื่อง รายได้ลูกจ้างภาคบริการมีแนวโน้มชะลอลงตามภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า และรายได้เกษตรกรมีแนวโน้มหดตัวจากปัจจัยด้านราคาสินค้าเกษตร
 การลงทุนภาคเอกชน	ขยายตัวในระดับต่ำในปี 2568 โดยในครึ่งแรกของปี การลงทุนชะลอลงตามความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าโลก ขณะที่ความไม่แน่นอนซึ่งคลี่คลายลงในช่วงครึ่งหลังของปี จะส่งผลให้การลงทุนมีแนวโน้มปรับดีขึ้นและขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2569 โดยมีแรงสนับสนุนจากการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ โดยเฉพาะในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัล สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่เพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้า และคาดว่าจะเห็นการลงทุนจริงเกิดขึ้นในช่วงปี 2569 เป็นต้นไป
 มูลค่าการส่งออกสินค้า	ขยายตัวสูงในปี 2568 โดยเร่งขึ้นมากในช่วงครึ่งแรกของปีตามการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงการเร่งส่งออกไปยังสหรัฐฯ ทั้งนี้ในระยะสั้น คำสั่งซื้อล่วงหน้าที่ได้รับและการเจรจาแบ่งรับต้นทุนภาษีกับผู้นำเข้าช่วยให้ผู้ส่งออกไทยได้รับผลกระทบจำกัดจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม การส่งออกมีแนวโน้มหดตัวในปี 2569 จากการทยอยส่งผ่านต้นทุนภาษีนำเข้าไปยังผู้บริโภคในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มชะลอตัว ทำให้การส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯ หดตัว โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มเกษตร เกษตรแปรรูป และเครื่องใช้ไฟฟ้า แม้สินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามอุปสงค์ในอุตสาหกรรม data center
 การส่งออกบริการ	จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2568 จะลดลงมาอยู่ที่ 33.0 ล้านคน ซึ่งเป็นผลจากความกังวลด้านความปลอดภัยของนักท่องเที่ยวจีน การแข่งขันด้านการท่องเที่ยวในภูมิภาคที่สูงขึ้นโดยเฉพาะกับ ญี่ปุ่น จีน และเวียดนาม รวมถึงสถานการณ์ความขัดแย้งบริเวณชายแดน อย่างไรก็ตาม คาดว่าความกังวลด้านความปลอดภัยจะทยอยคลี่คลาย และธุรกิจท่องเที่ยวจะปรับตัวโดยขยายตลาดเพิ่มขึ้น อาทิ ตะวันออกกลาง อินเดีย และยุโรป โดยจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2569 จะเพิ่มขึ้นเป็น 35.0 ล้านคน และรายรับภาคท่องเที่ยวจะกลับมาขยายตัวได้ดีขึ้น

ประมาณการเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงสมดุลในปี 2568 ขณะที่มีความเสี่ยงเบ้ไปด้านต่ำในปี 2569

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



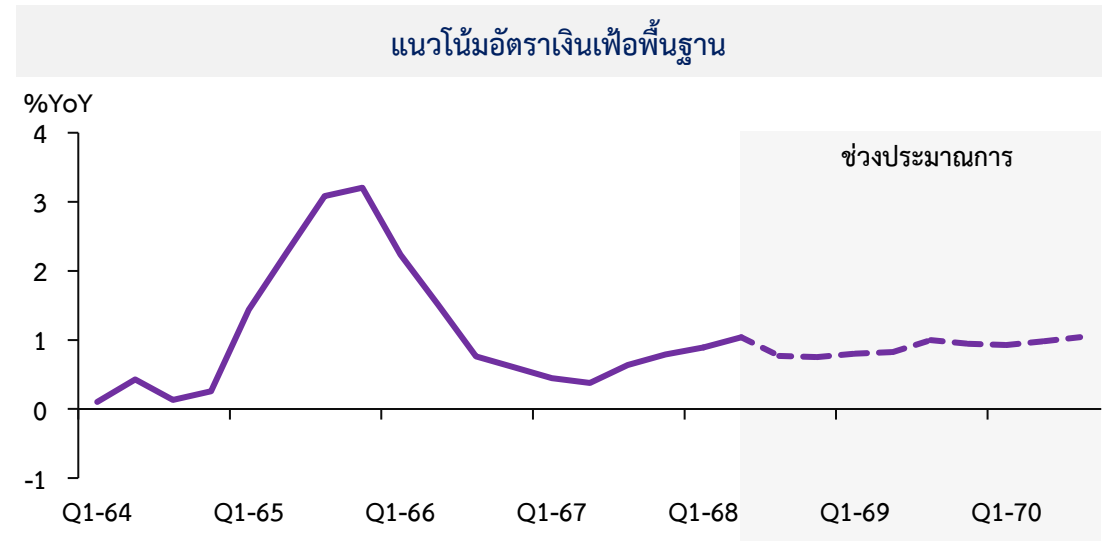
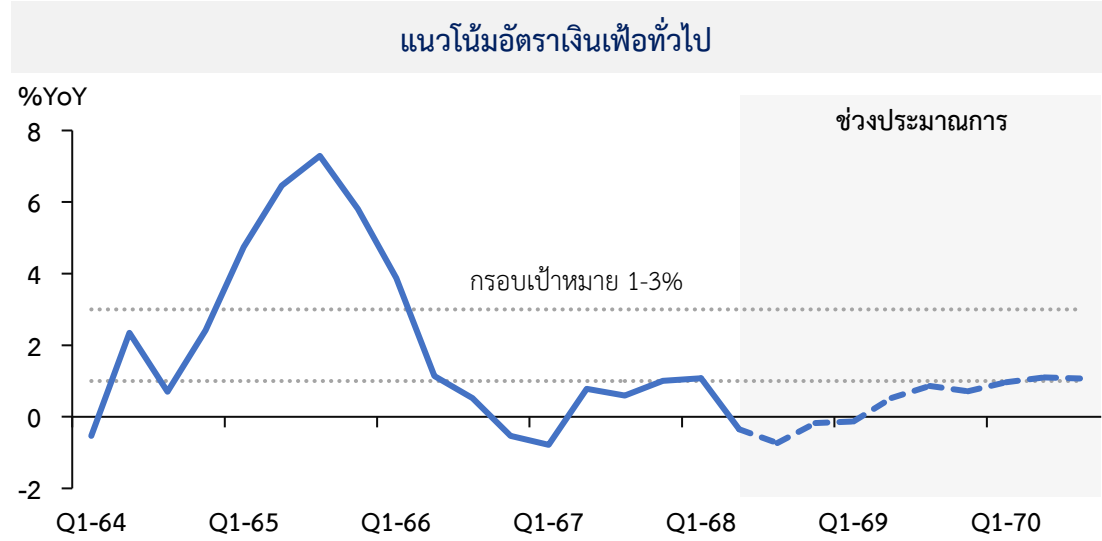
ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

- มาตรการภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- งบประมาณภาครัฐปี 2570 ที่อาจล่าช้ากว่าปกติ
- มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่อาจมีเพิ่มเติมหรือส่งผลกระทบมากกว่าคาด

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ จากหมวดพลังงานตามแนวโน้มราคาน้ำมันโลกเป็นสำคัญ
ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวใกล้เคียงร้อยละ 1



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประเมินโดย ธปท.

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

%YoY	2566*	2567*	2568	2569	2570
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	0.0	0.5	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.3	0.6	0.9	0.9	1.0
อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงาน	-0.6	0.1	-4.1	-2.4	0.5
อัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสด	2.4	0.1	-0.4	0.9	1.4

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2568 อยู่ในระดับต่ำ จากหมวดพลังงานที่ลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ประกอบกับภาครัฐมีมาตรการลดค่ากระแสไฟฟ้า ขณะที่ราคาสินค้าในหมวดอาหารสดชะลอตัวตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2569 มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ ตามราคาน้ำมันในตลาดโลกจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานน้ำมันดิบโลก แต่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในไตรมาสที่ 1 ปี 2570 ตามราคาน้ำมันดิบที่จะเริ่มทรงตัวภายหลังอุปสงค์และอุปทานปรับสู่สมดุลมากขึ้น
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงร้อยละ 1 เนื่องจากราคาพลังงานที่เป็นต้นทุนหลักในการผลิตปรับลดลง อีกทั้งเศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวได้ช้า

เงินเพื่ออยู่ในระดับต่ำไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงต่อเสถียรภาพด้านราคา เนื่องจากการปรับลดลงของราคาในวงกว้าง
อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

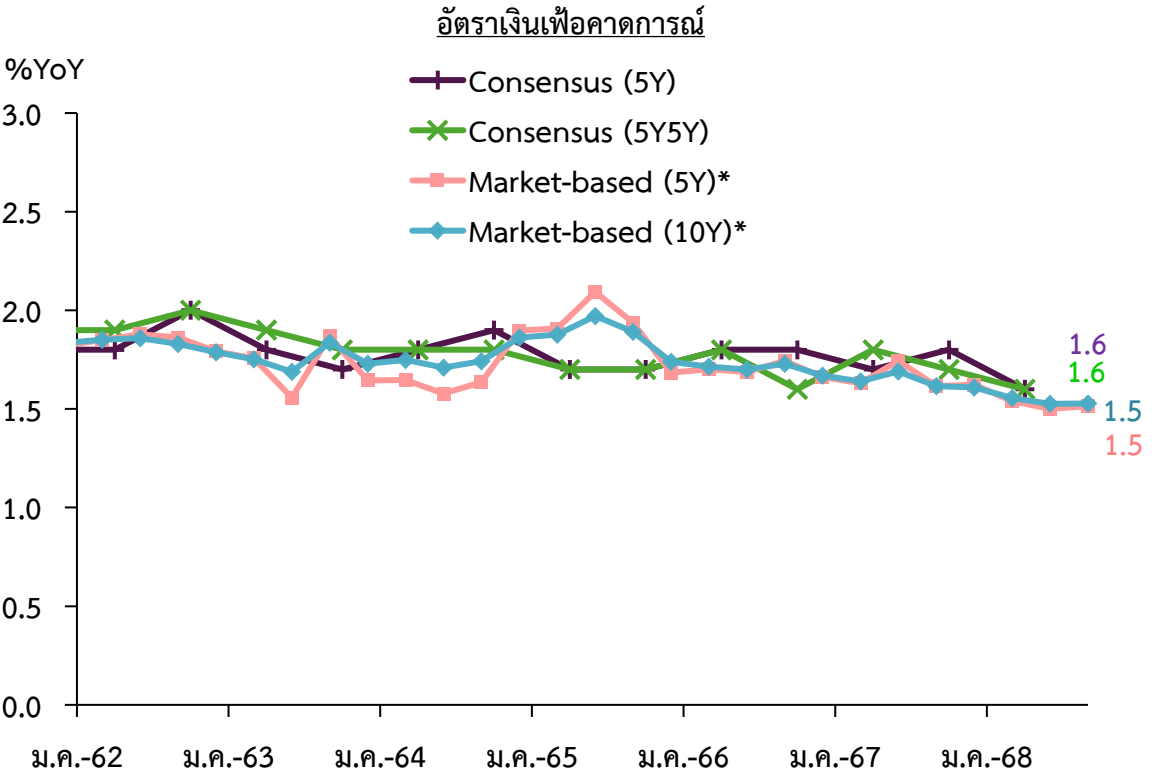
สินค้าที่ราคาปรับลดส่วนมากอยู่ในหมวดพลังงานและอาหารสด ในขณะที่ราคา
สินค้าและบริการเกินครึ่งของตะกร้าเงินเฟ้อยังปรับเพิ่มขึ้นหรือไม่เปลี่ยนแปลง

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางของภาคเอกชน
ยังยึดเหนี่ยวได้ดีอยู่ในกรอบเป้าหมาย

การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการตามสัดส่วนการบริโภค (ก.ย. 68)



หมายเหตุ: คำนวณจากเงินเฟ้อระดับหมวดย่อย 91 หมวด
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

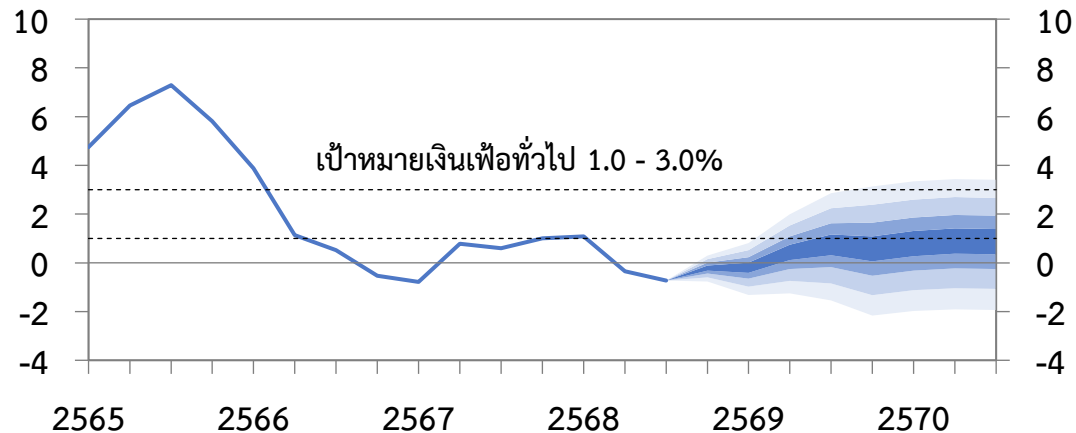


หมายเหตุ: *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics กระทรวงพาณิชย์ และ ธปท.

ประมาณการเงินเพื่อมีความเสี่ยงเบี่ยงเบนไปด้านต่ำในปี 2568 และ 2569

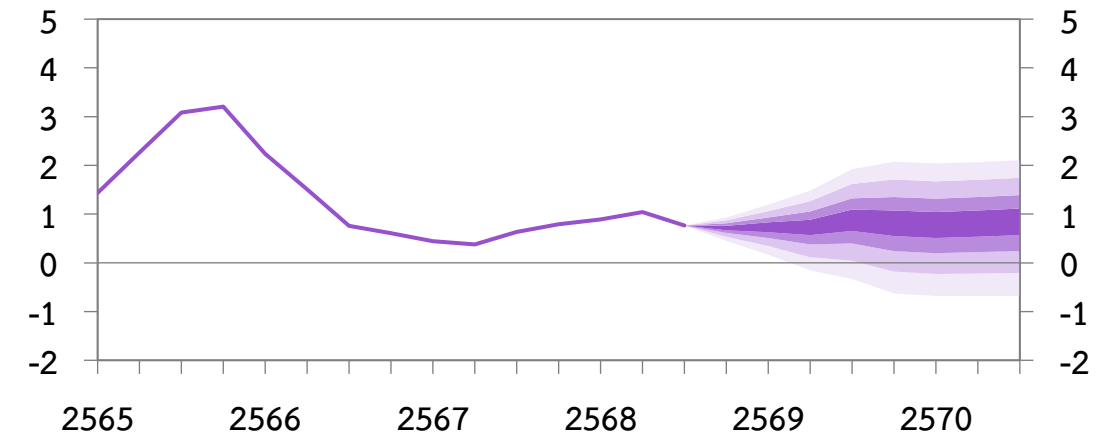
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ ที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันโลกสูงขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- แนวโน้มราคาพลังงานโลกลดลงตามอุปทานที่เพิ่มขึ้น หรือ เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวกว่าคาด
- สภาพภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยส่งผลต่อปริมาณผลผลิตและ ราคาผักผลไม้

Box 2: เงินเฟ้อไทยต่ำเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่

ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยติดลบตั้งแต่เดือนเมษายน 2568 และคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องไปอีกสักระยะหนึ่ง ในขณะเดียวกัน เศรษฐกิจไทยเผชิญความท้าทายหลายด้าน และฟื้นตัวได้ช้า จึงทำให้เกิดคำถามว่าเศรษฐกิจไทยกำลังเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเงินฝืดหรือไม่ โดยบทความนี้จะอธิบายลักษณะของภาวะเงินฝืดและการติดตามว่าภาวะเงินเฟ้อที่ต่ำในปัจจุบันเป็นเงินฝืดหรือไม่ ตลอดจนอธิบายสาเหตุว่าเพราะเหตุใดเงินเฟ้อไทยถึงมีก้อยู่ในระดับต่ำกว่าต่างประเทศ

ลักษณะของภาวะเงินฝืด

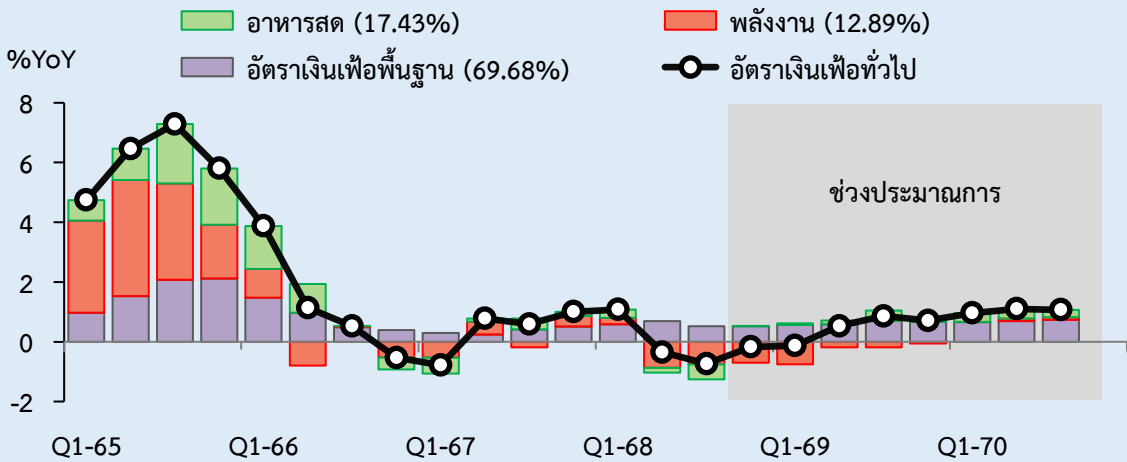
ภาวะเงินฝืด คือ ภาวะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำหรือติดลบต่อเนื่องเป็นเวลานาน จากการที่ราคาสินค้าและบริการในระบบเศรษฐกิจลดลงอย่างต่อเนื่องและเป็นวงกว้าง ส่งผลให้ประชาชนชะลอการซื้อสินค้าเพราะคาดว่าในระยะข้างหน้าราคาจะลดลงไปอีก และทำให้ภาคธุรกิจต้องชะลอการผลิต การลงทุน และการจ้างงาน จนในที่สุดกระทบต่อรายได้แรงงาน และอาจนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งลักษณะวงจรภาวะเงินฝืดเช่นนี้มักสะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอรุนแรง ซึ่งเคยเกิดขึ้นนานมาแล้วในช่วง Great Depression ในประเทศสหรัฐฯ หลายประเทศในยุโรป และประเทศญี่ปุ่น รวมถึงในช่วงทศวรรษที่สูญหาย (Lost Decade) ในประเทศญี่ปุ่นหลังปลายทศวรรษ 1990 เพราะฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์แตกและเศรษฐกิจหดตัวรุนแรง จนทำให้เงินเฟ้อในประเทศญี่ปุ่นเฉลี่ยอยู่ใกล้ร้อยละ 0 นานนับสิบปี และ GDP เฉลี่ยเติบโตเพียงร้อยละ 1

เงินเฟ้อไทยปัจจุบันเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่?

ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อไทยอยู่ในระดับต่ำใกล้ร้อยละ 0 และติดลบบ้างในบางเดือน อย่างไรก็ตาม การทำความเข้าใจว่าอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำในปัจจุบันกำลังสะท้อนภาวะเงินฝืดหรือไม่จำเป็นต้องดูที่มาหรือสาเหตุของเงินเฟ้อที่ต่ำ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในรายย่อย ประกอบกับการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจว่ามีการชะลอลงของการบริโภค การผลิต หรือการลงทุนที่มาจากการปรับลดลงของราคาสินค้าหรือไม่

ในส่วนองที่มาของเงินเฟ้อที่ต่ำ หากพิจารณาจากภาพที่ 1 จะเห็นได้ว่า อัตราเงินเฟ้อไทยที่ต่ำในช่วงล่าสุดมาจากหมวดพลังงานและอาหารสดเป็นหลัก ซึ่งมักผันผวนตามปัจจัยด้านอุปทาน รวมถึงปัจจัยภายนอกประเทศ โดยตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2568 ราคาในหมวดพลังงานของไทยปรับลดลงต่อเนื่องตามการเพิ่มขึ้นของอุปทานราคาน้ำมันดิบโลก อีกทั้งมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ อาทิ การลดค่าไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง ยังมีส่วนทำให้ราคาพลังงานในประเทศอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน นอกจากนี้ ราคาสินค้าในหมวดอาหารสดปรับลดลงต่อเนื่องจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย โดยเฉพาะในหมวดผักและผลไม้ สะท้อนว่าอัตราเงินเฟ้อไทยทั่วไปที่ต่ำในช่วงนี้มาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ แต่ไม่ได้สะท้อนอุปสงค์ที่อ่อนแอรุนแรงดังที่มักเกิดขึ้นในภาวะเงินฝืด โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานซึ่งสะท้อนส่วนของเงินเฟ้อที่ขับเคลื่อนโดยปัจจัยด้านอุปสงค์ยังเป็นบวกที่ประมาณร้อยละ 1 ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต

ภาพที่ 1: ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

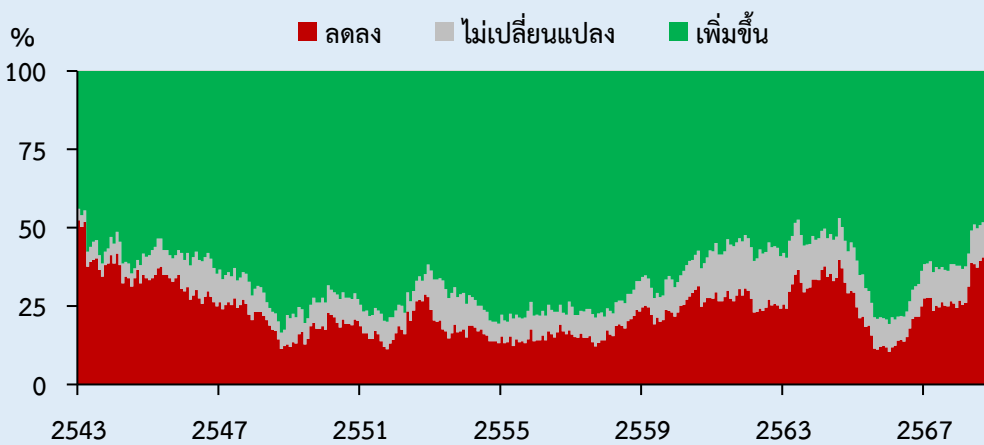
Box 2: เงินเพื่อไทยต่ำเข้าขายเงินฝืดหรือไม่

นอกจากนี้ หากพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในรายย่อย เงินเพื่อไทยที่ต่ำไม่ได้มาจากการปรับลดลงของราคาสินค้าอย่างเป็นวงกว้าง โดยสัดส่วนของจำนวนสินค้าและบริการในตะกร้าเงินเพื่อส่วนใหญ่หรือประมาณร้อยละ 60 ยังทรงตัวหรือปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต (ภาพที่ 2) โดยสินค้าส่วนใหญ่ที่ราคาปรับลดลงอยู่ในหมวดพลังงานและอาหารสด ขณะที่สินค้าในกลุ่มอุปโภคบริโภคที่ราคาปรับลดลงบ้าง เช่น ของใช้ส่วนตัว และผลิตภัณฑ์ทำความสะอาด เป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันและเคมีภัณฑ์เป็นสำคัญ และอาจมีการปรับลดลงจากการแข่งขันที่เข้มข้นขึ้นจากการค้าขายออนไลน์หรือการนำเข้าสินค้าราคาถูกจากประเทศจีน

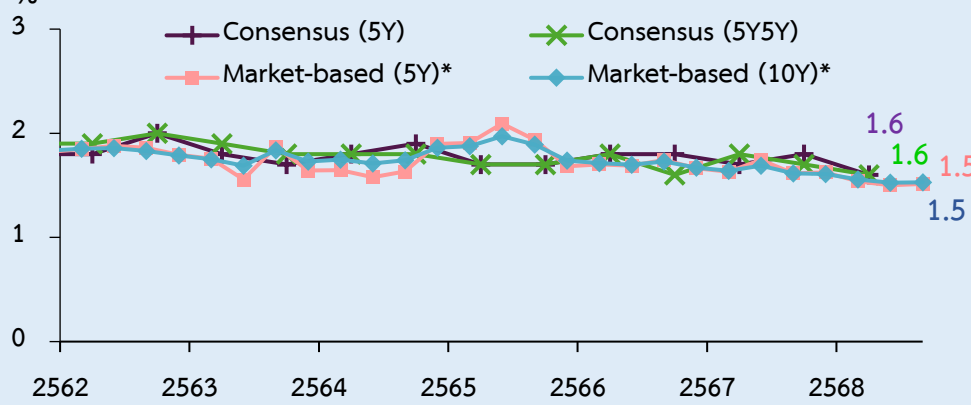
หากไทยกำลังประสบกับภาวะเงินฝืด เรามักเห็นเงินเพื่อคาดการณ์ระยะยาวที่ลดลงด้วย จากสาธารณชนที่คาดว่าราคาสินค้าและบริการในประเทศจะปรับลดลงต่อเนื่องจนนำไปสู่พฤติกรรมการชะลอการตัดสินใจซื้อสินค้า รวมถึงการชะลอลงของการผลิตและการลงทุนของผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์เงินเพื่อระยะปานกลางของสาธารณชนยังอยู่ในกรอบเป้าหมายและทรงตัวใกล้เคียงในอดีต โดยอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ 5 ปี ข้างหน้า ทั้งจากผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจของ Asia Pacific Consensus Economics ณ เดือนเมษายน 2568 และจากการสกัดเงินเพื่อคาดการณ์จากข้อมูลในตลาดการเงิน ณ เดือนกันยายน 2568 อยู่ที่ร้อยละ 1.6 และ 1.5 ตามลำดับ (ภาพที่ 3) สะท้อนว่าผู้บริโภคและภาคธุรกิจยังเชื่อมั่นว่าอัตราเงินเพื่อจะไม่ได้ต่ำนานต่อเนื่อง สอดคล้องกับประมาณการของ ธปท. ที่คาดว่าอัตราเงินเพื่อจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้าจากปัจจัยด้านอุปทานที่คลี่คลาย

สุดท้ายแล้ว หากหันมาดูภาวะเศรษฐกิจไทย แม้ว่าจะมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงเนื่องจากความท้าทายหลายด้าน แต่ไทยไม่ได้ประสบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยหรืออุปสงค์ที่ชะลอตัวรุนแรงดังที่มักเกิดในกรณีภาวะเงินฝืด โดยเครื่องชี้การบริโภคยังขยายตัวได้ โดยการบริโภคภาคเอกชนในไตรมาสที่ 1 และ 2 ปี 2568 ขยายตัวที่ร้อยละ 2.5 และ 2.1 ตามลำดับ ขณะที่ด้านการผลิตและการลงทุนในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2568 ขยายตัวที่ร้อยละ 1.3 และ 1.4 ตามลำดับ ทั้งนี้ สาเหตุที่เศรษฐกิจไทยเติบโตได้ช้าในปัจจุบันมาจากความท้าทายหลายด้านแต่ไม่ใช่เป็นเพราะเงินเพื่อที่ต่ำ ไม่ว่าจะเป็นจากปัจจัยภายนอก เช่น ความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้า รวมถึงปัจจัยเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตที่สูญเสียความสามารถในการแข่งขันในหลายอุตสาหกรรม สอดคล้องกับผลสำรวจภาคธุรกิจจำนวน 571 ราย ในเดือนกรกฎาคม 2568 พบว่า ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ลงทุนหรือผลิตต่ำ มาจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ การแข่งขันการค้าที่สูง รวมถึงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเมือง มากกว่าปัจจัยด้านราคาสินค้าโดยรวมที่ลดลง

ภาพที่ 2: สัดส่วนจำนวนสินค้าแบ่งกลุ่มตามการเปลี่ยนแปลงราคา (%YoY)



ภาพที่ 3: อัตราเงินเพื่อคาดการณ์



หมายเหตุ: * ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics กระทรวงพาณิชย์ และ ธปท.

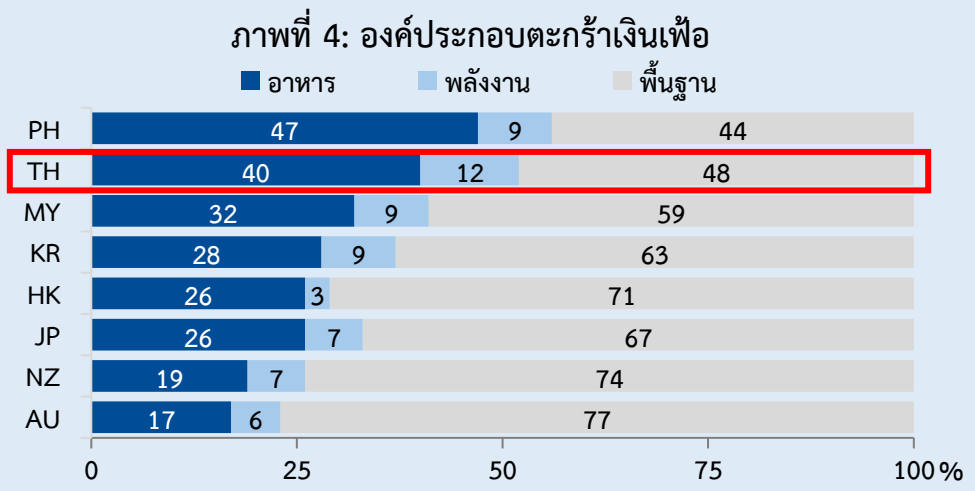
Box 2: เงินเพื่อไทยต่ำเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่

เพราะเหตุใดเงินเพื่อไทยถึงต่ำกว่าประเทศอื่น

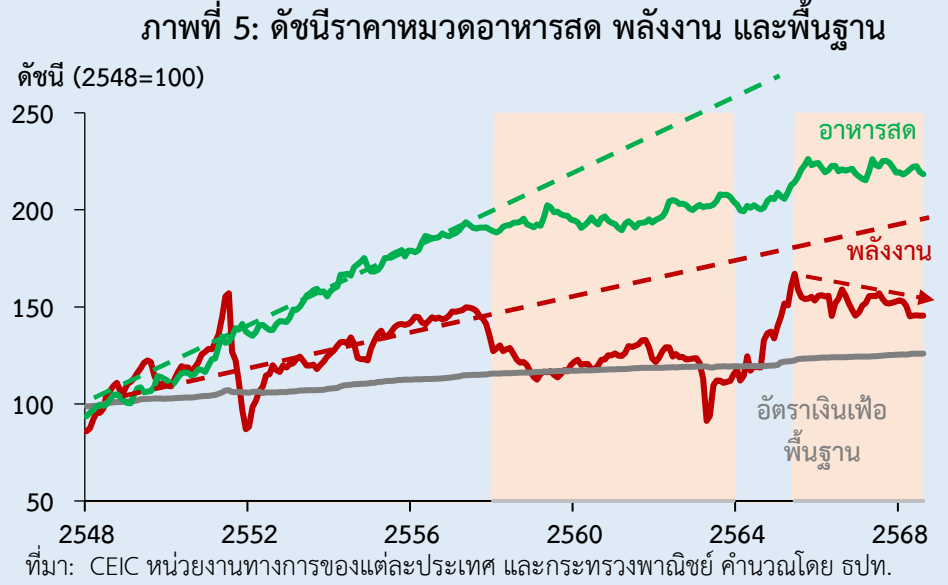
แม้ปัจจุบันเงินเพื่อไทยที่ต่ำไม่ได้เข้าข่ายภาวะเงินฝืด แต่ระดับของอัตราเงินเพื่อไทยในช่วงที่ผ่านมาต่ำกว่าประเทศอื่น แม้หลายประเทศเผชิญกับปัจจัยด้านอุปทานหรือการปรับลดของราคาพลังงานโลกเช่นเดียวกับไทย หากไม่รวมช่วงที่เงินเพื่อสูงในปี 2565-2566 เงินเพื่อไทยในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาอยู่ในกลุ่มประเทศที่อัตราเงินเพื่อต่ำ 30 อันดับแรกจาก 180 ประเทศทั่วโลก ดังนั้น คำถามที่สำคัญคือเพราะเหตุใด เงินเพื่อไทยถึงได้มีแนวโน้มหรือค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ต่ำกว่าต่างประเทศ

สาเหตุที่อัตราเงินเพื่อไทยมีแนวโน้มที่ต่ำ สืบเนื่องมาจากปัจจัยเชิงโครงสร้างของไทย การที่ไทยเป็นเศรษฐกิจที่เล็กและเปิด ทำให้เงินเพื่อไทยมักอ่อนไหวไปกับปัจจัยด้านอุปทานและปัจจัยภายนอก โดยราคาสินค้าในหมวดพลังงานและอาหารสะท้อนภัยความเคลื่อนไหวของเงินเพื่อไทยได้สูงถึงร้อยละ 90 ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากการที่สัดส่วนของอาหารสดและพลังงานในตะกร้าเงินเพื่อไทยสูงถึงร้อยละ 30 แต่หากรวมหมวดอาหารอื่นที่อยู่ในหมวดเงินเพื่อพื้นฐานด้วย เช่น เครื่องประกอบอาหาร และอาหารสำเร็จรูป สัดส่วนอาหารและพลังงานในตะกร้าเงินเพื่อจะสูงถึงร้อยละ 40 ซึ่งสัดส่วนนี้สูงเป็นอันดับต้น ๆ หากเทียบกับต่างประเทศ โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้วที่มีสัดส่วนอาหารต่ำกว่าประเทศกำลังพัฒนา (ภาพที่ 4)

การที่ไทยมีสัดส่วนของหมวดอาหารสดและพลังงานในตะกร้าเงินเพื่อสูง ทำให้อัตราเงินเพื่อทั่วไปของไทยอ่อนไหวไปกับแนวโน้มของปัจจัยด้านอุปทานที่ขับเคลื่อนสองหมวดนี้มากกว่าประเทศอื่น โดยแนวโน้มหรือค่าเฉลี่ยระยะยาวของสองหมวดนี้ต่ำลงอย่างชัดเจนตั้งแต่ปี 2558 (ภาพที่ 5) โดยจากเดิมที่หมวดพลังงานและอาหารสดขยายตัวได้ที่ร้อยละ 6 และ 7 ตามลำดับในช่วงปี 2544-2557 ลดลงมาที่ร้อยละ 2 ทั้งคู่ในช่วง 10 ปีหลัง ซึ่งเกิดจากการขาดเจ้าน้ำมันจากชั้นหินดินดาน (Shale Oil Revolution) เป็นสำคัญ โดยการพัฒนาทางเทคโนโลยีที่เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตส่งผลให้แนวโน้มราคาพลังงานโลกปรับลดลง อีกทั้งยังทำให้แนวโน้มการขยายตัวของราคาหมวดอาหารสดลดตามไปด้วยเนื่องจากพลังงานเป็นต้นทุนที่สำคัญในการผลิตและการขนส่งอาหาร



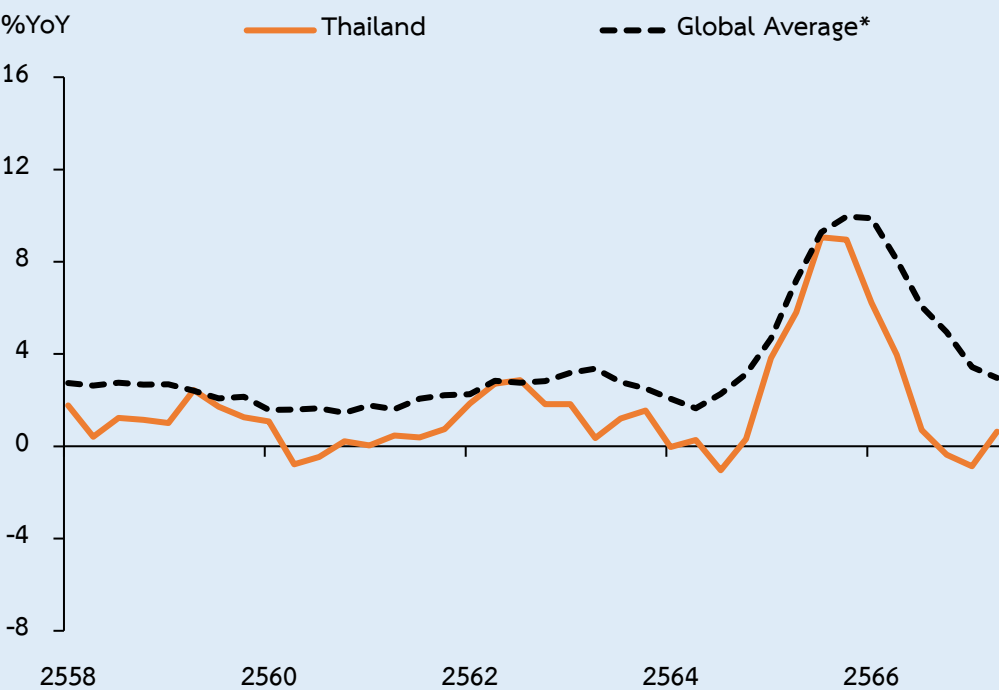
หมายเหตุ: หมวดอาหาร ประกอบด้วยหมวดอาหารสด เครื่องประกอบอาหาร อาหารสำเร็จรูป และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบระหว่างประเทศได้



Box 2: เงินเฟ้อไทยต่ำเข้าข่ายเงินฝืดหรือไม่

อย่างไรก็ดี ในช่วงหลังยังมีข้อสังเกตว่าราคาในหมวดอาหารของไทยต่ำสวนทางกับราคาอาหารในต่างประเทศ แม้ราคาอาหารโลกปรับสูงขึ้นตามความกังวลด้านความมั่นคงด้านอาหารประกอบกับสภาพภูมิอากาศที่ผันผวนส่งผลต่อปริมาณผลผลิตในหลายประเทศ แต่แนวโน้มราคาอาหารในไทยนั้นอยู่ต่ำกว่าต่างประเทศมาก (ภาพที่ 6) **ส่วนหนึ่งจากการที่ไทยมีความสามารถพึ่งพาตนเองในการผลิตอาหารสูง** ทำให้ไทยได้รับผลกระทบจากการเร่งตัวของราคาอาหารโลกน้อยกว่าหลายประเทศ (ภาพที่ 7) คล้ายกับประเทศจีนและอินโดนีเซียที่สามารถผลิตอาหารได้ค่อนข้างเพียงพอกับความต้องการบริโภคอาหารในประเทศ โดยจะเห็นได้ว่าราคาหมวดอาหารในประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าอาหารเป็นสำคัญ เช่น สหรัฐฯ หรือฟิลิปปินส์ จะอ่อนไหวและสูงขึ้นตามราคาอาหารโลกมากกว่าไทยหลายเท่า

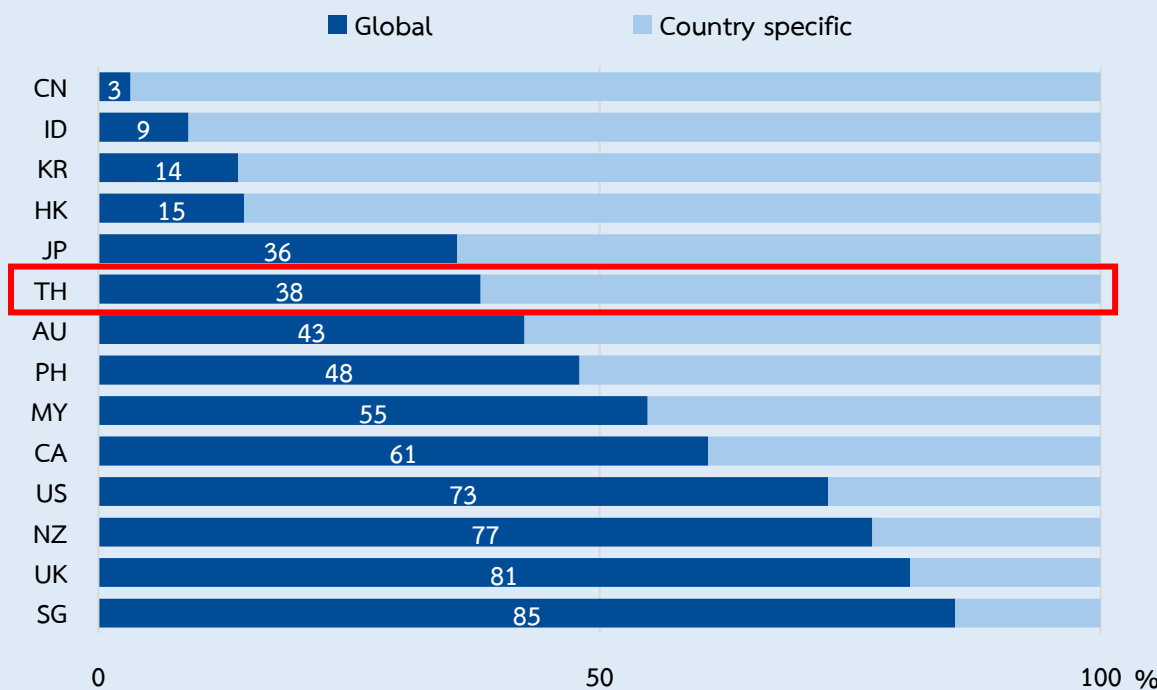
ภาพที่ 6: อัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารของไทยเทียบค่าเฉลี่ยของต่างประเทศ



หมายเหตุ: *Global average 26 ประเทศ ได้แก่ AU BR CA CH CN FR GB HK ID IE IL JP KR MY MX NL NO NZ PH PL RU SE SG TH TW US

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ หน่วยงานทางการของแต่ละประเทศ และ CEIC คำนวณโดย ธปท.

ภาพที่ 7: ที่มาของความผันผวนของราคาอาหาร



หมายเหตุ: คำนวณจากปัจจัยร่วมหลัก (First Principal Component) ที่อธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาอาหาร (%QoQ ปรับฤดูกาล)

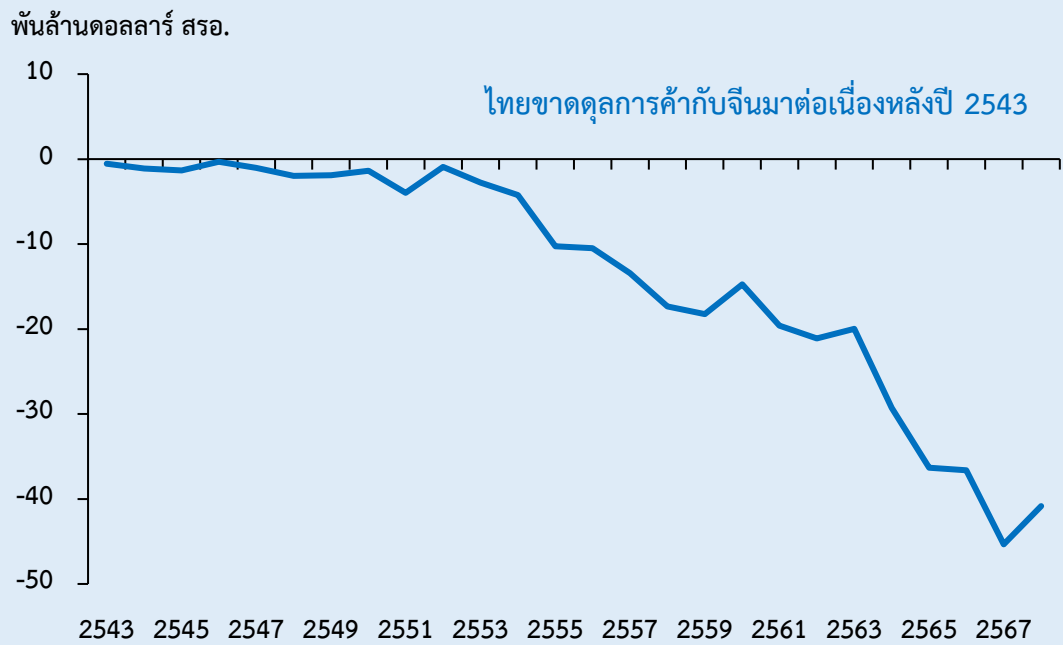
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ หน่วยงานทางการของแต่ละประเทศ และ CEIC คำนวณโดย ธปท.

Box 2: เงินเพื่อไทยต่ำเข้าขายเงินฝืดหรือไม่

นอกจากแนวโน้มของหมวดอาหารสดและพลังงานที่ลดลงแล้ว ราคาสินค้าและบริการโดยรวมในไทยยังอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันด้านราคาที่สูงกว่าประเทศอื่น ส่วนหนึ่งจากการขาดดุลการค้าที่มากขึ้นกับประเทศจีน โดยเฉพาะตั้งแต่ปี 2565 ที่นโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ เข้มข้นขึ้นทำให้จีนเร่งส่งออกสินค้าส่วนเกินมายังภูมิภาครวมถึงไทย ส่งผลให้ราคานำเข้าสินค้าจากจีนเพิ่มขึ้นซ้ำกว่าราคานำเข้ารวมอย่างต่อเนื่อง (ภาพที่ 8 และ 9) ซึ่งแม้ว่าผู้บริโภคจะได้ประโยชน์จากสินค้าราคาถูกมากขึ้น แต่การแข่งขันที่สูงขึ้นนี้ก็จำกัดความสามารถของผู้ผลิตในประเทศในการปรับขึ้นราคาเช่นเดียวกัน

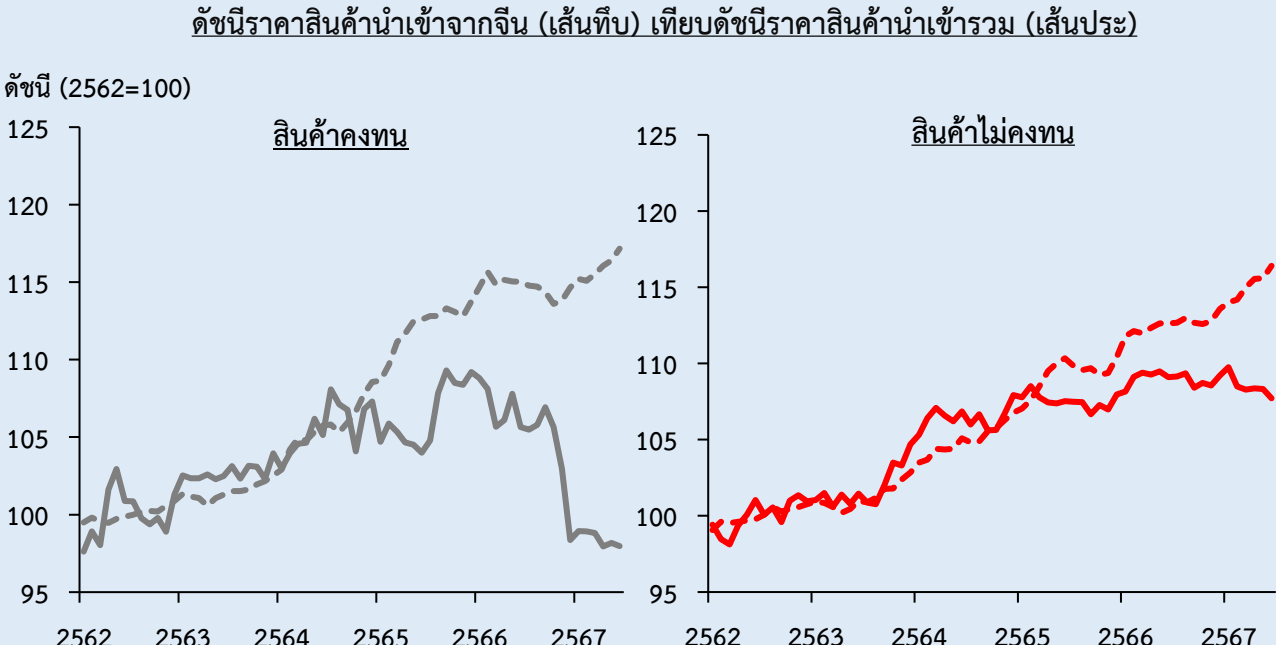
โดยสรุป เงินเพื่อไทยที่ต่ำอธิบายได้โดยปัจจัยด้านอุปทานและปัจจัยเชิงโครงสร้างและไม่ได้เป็นต้นตอของการที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ช้า อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยในช่วงนี้เผชิญความท้าทายหลายด้านและมีความเปราะบางในหลายจุด กระทบ. จึงเล็งเห็นความสำคัญในการติดตามพัฒนาการของเงินเพื่อ รวมถึงความเสี่ยงของการเกิดภาวะเงินฝืดอย่างใกล้ชิด เพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคาต่อเนื่องให้เศรษฐกิจในระยะยาวเติบโตได้อย่างยั่งยืน

ภาพที่ 8: การขาดดุลการค้าไทย-จีน



ที่มา: กรมศุลกากร กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

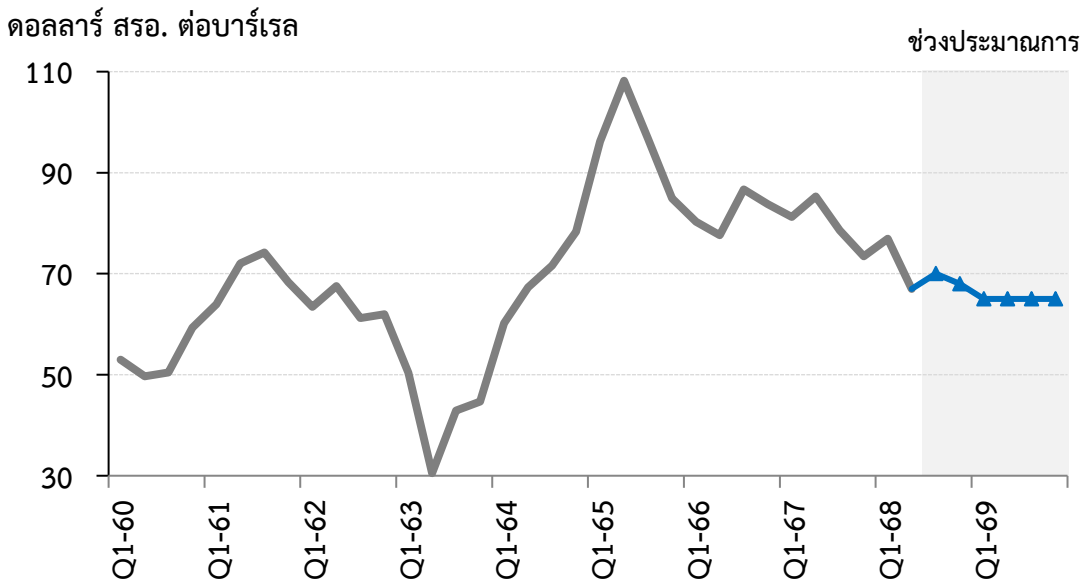
ภาพที่ 9: ดัชนีราคาสินค้านำเข้า



ที่มา: กรมศุลกากร กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากอุปทาน OPEC+ จะทยอยเพิ่มขึ้นเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด อย่างไรก็ดี แนวโน้มราคาน้ำมันยังมีความไม่แน่นอนสูงจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อและความไม่แน่นอนในการปรับเพิ่มการผลิต

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ



หมายเหตุ: * พิจารณาข้อมูลจนถึงวันที่ 29 ก.ย. 2568

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ

ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล	2566*	2567*	2568	2569
ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	82.1	79.7	70	65

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

- ปี 2568 ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยใน Q3/68 แต่ราคาทั้งปีจะยังต่ำกว่าปีก่อนจาก
- (1) อุปทาน OPEC+ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและเร็วขึ้น โดย OPEC+ ยกเลิกมาตรการลดกำลังการผลิตโดยสมัครใจเร็วกว่าคาด และมีแผนเพิ่มการผลิต 547,000 บาร์เรลต่อวัน (คิดเป็น 1.2% ของปริมาณการผลิต OPEC+ ปี 2567) ในเดือน ก.ย. และ 137,000 บาร์เรลต่อวันในเดือน ต.ค. (0.3% ของปริมาณการผลิต OPEC+ ปี 2567)
 - (2) อุปทาน non-OPEC ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากสหรัฐฯ
 - (3) ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวและอุปสงค์น้ำมันโลกลดลง

ปี 2569 ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับลดลง จากการเพิ่มกำลังการผลิตของ OPEC+ เป็นสำคัญ โดยคาดว่า OPEC+ จะคงกำลังการผลิตในระดับสูงตลอดปี 2569

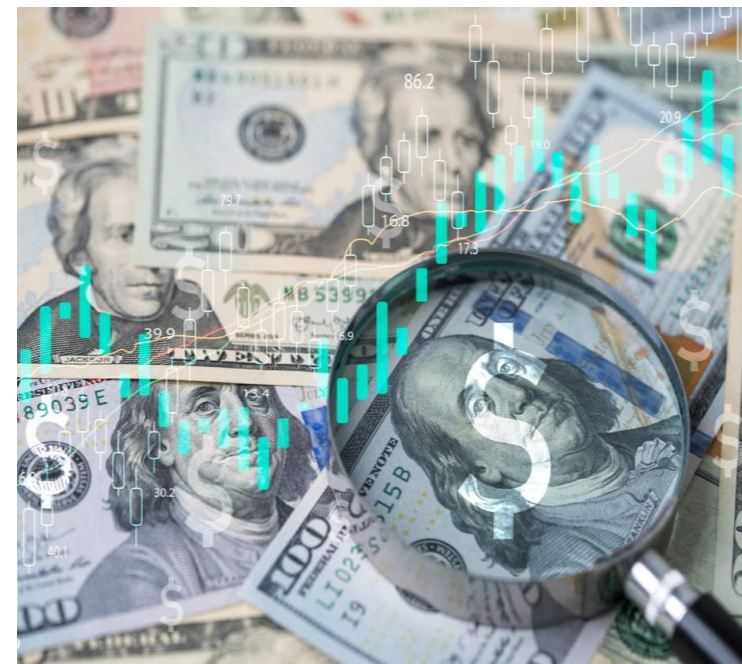
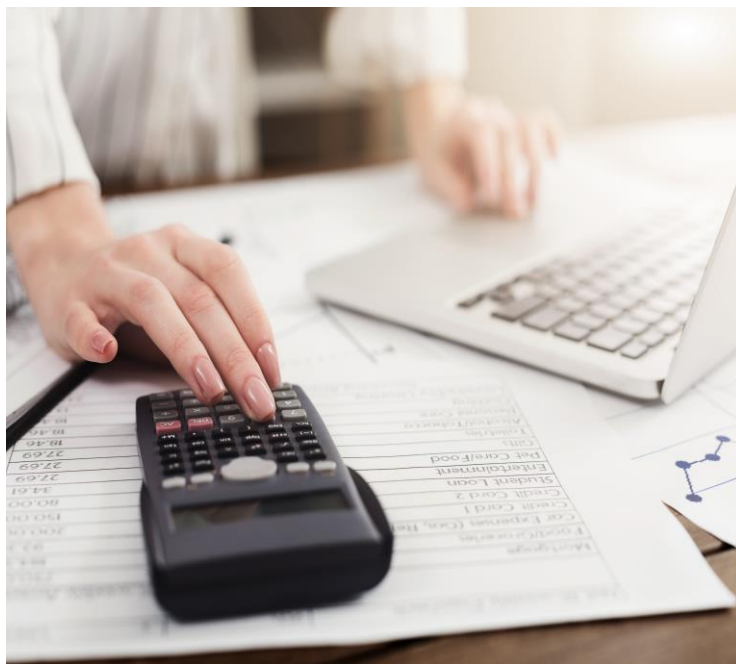
- ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าเป็นขาล่า
- ความเสี่ยงด้านสูง: ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจกระทบต่อโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน อาทิ ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และอิสราเอล-ฮามาส
 - ความเสี่ยงด้านต่ำ: ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและสงครามการค้า จากนโยบายการค้าสหรัฐฯ แผนการปรับเพิ่มปริมาณการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ที่อาจคงอยู่ในระดับสูงยาวนานกว่าคาด และอุปทานน้ำมันจาก non-OPEC ที่อาจมากกว่าคาด

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2567*	2568	2569
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (%YoY) ^{1/}	2.9	2.7 (2.4)	2.4 (2.3)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	4.25 - 4.50	3.50 - 3.75 (4.00 - 4.25)	3.25 - 3.50 (3.25 - 3.50)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน) ต่อดอลลาร์ สรอ. ^{2/}	169.5	166.5 (166.4)	162.0 (166.6)
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	79.7	70.0 (73.0)	65.0 (70.0)
รายได้เกษตรกร (%YoY)	8.1	-6.6 (-5.1)	-5.8 (-4.8)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	3,101	3,167 (3,188)	3,223 (3,238)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,066	1,130 (1,140)	1,218 (1,225)

หมายเหตุ: 1/ ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า
2/ ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า
* ข้อมูลจริง
() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q2-2568

- เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงหลังเร่งไปมากในครึ่งแรกของปี 2568 และมีแรงกดดันเพิ่มเติมจากการทยอยส่งผ่านต้นทุนภาชี้นำเข้าไปยังผู้บริโภค ขณะที่ประเทศอื่น ๆ เศรษฐกิจชะลอลงตามมาตรการภาชี้นำเข้าของสหรัฐฯ แม้ได้รับผลดีจากการเร่งส่งออกในช่วงครึ่งแรกของปี 2568
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** ในปี 2568 ปรับลดลงรวม 75 bps โดยคาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้งในเดือน ต.ค. และ ธ.ค. จากความเสี่ยงด้านต่ำของตลาดแรงงานที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงเงินเฟ้อใกล้เคียงเดิม และคาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปี 2569 ทำให้อัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2569 อยู่ที่ร้อยละ 3.25 - 3.50
- ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามผลดีจากการส่งออกที่ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้และปัจจัยเฉพาะในแต่ละประเทศ สอดคล้องแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ที่ส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าเร็วและแรง
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในปี 2568 ปรับลดลงจากปีก่อน ตามอุปทานจาก OPEC+ และ non-OPEC ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงผลกระทบจากมาตรการภาชี้นำเข้าของสหรัฐฯ ที่ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวและอุปสงค์น้ำมันโลกลดลง และในปี 2569 ปรับลดลง จากการเพิ่มกำลังการผลิตของ OPEC+ ที่จะคงกำลังการผลิตในระดับสูง
- รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** หดตัวทั้งในปี 2568 และ 2569 จากปัจจัยด้านราคาสินค้าเกษตรที่ปรับลดลงมาก โดยเฉพาะราคาข้าวขาว ยางพารา และอ้อย ตามอุปทานในตลาดโลกและไทยที่เพิ่มสูงขึ้น
- การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ในปี 2568 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าตามกรอบงบประมาณรายจ่ายประจำ และการเบิกจ่ายที่มีประสิทธิภาพ และในปี 2569 เพิ่มขึ้นตามกรอบงบประมาณรายจ่ายประจำ และงบกลางกระตุ้นเศรษฐกิจ ปี 2568 ที่ส่วนหนึ่งเหลื่อมมาเบิกจ่ายในปี 2569



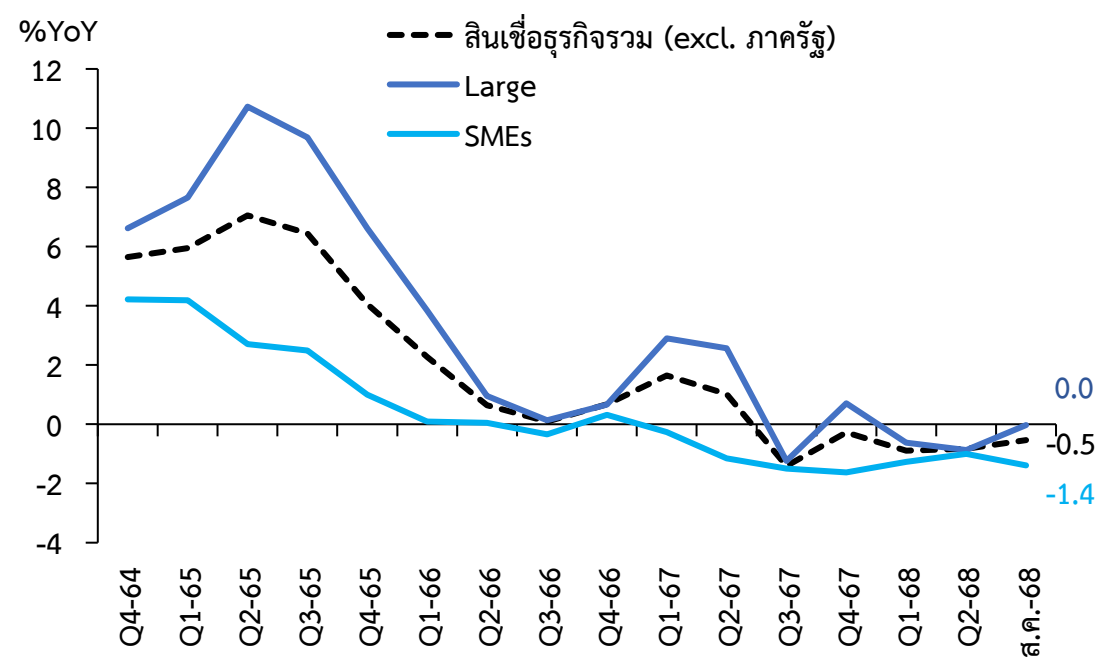
สินเชื่อโดยรวมหดตัว ส่วนหนึ่งจาก
ความต้องการสินเชื่อลดลงและ
การระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ
ตามความเสี่ยงด้านเครดิต สำหรับคุณภาพ
สินเชื่อ ต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์
และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทย
ปรับลดลง ตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

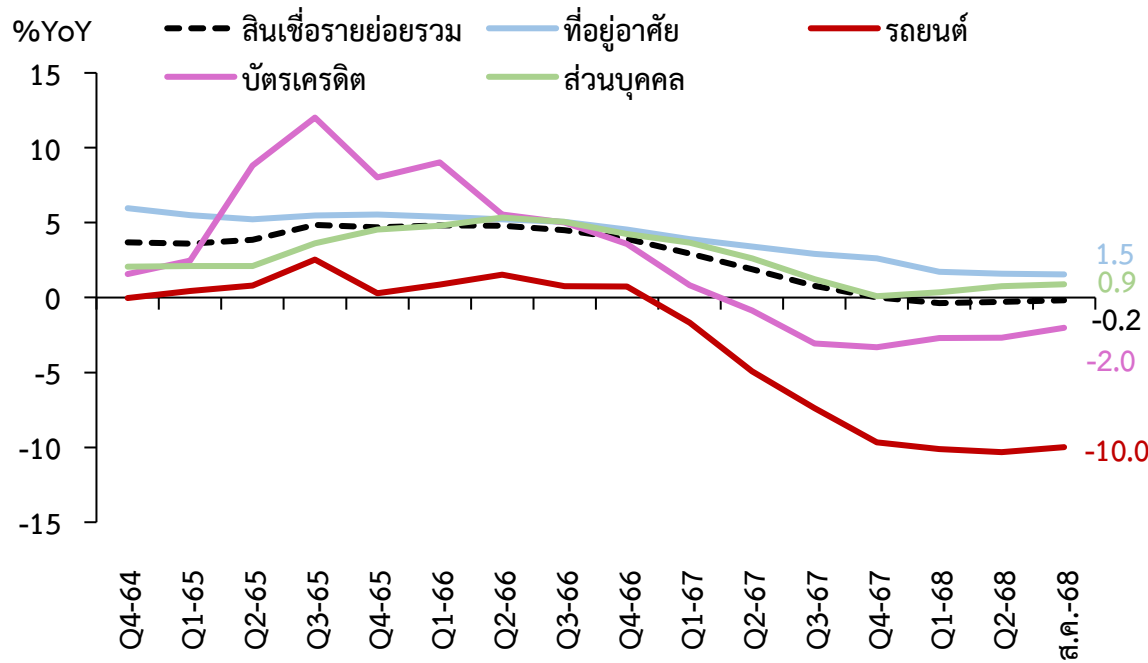
ค่าเงินบาทเฉลี่ยแข็งค่าขึ้น
ตามแนวโน้มการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
สหรัฐฯ รวมถึงความชัดเจนของมาตรการ
ภาษีสหรัฐฯ และการเมืองภายในประเทศ

สินเชื่อโดยรวมหดตัว ส่วนหนึ่งจากความต้องการสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่ลดลง และการชำระคืนหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่สินเชื่อ SMEs และสินเชื่อรายย่อยหดตัวต่อเนื่องตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูง

การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ จำแนกตามขนาด



การขยายตัวของสินเชื่อรายย่อย จำแนกรายประเภทสินเชื่อ

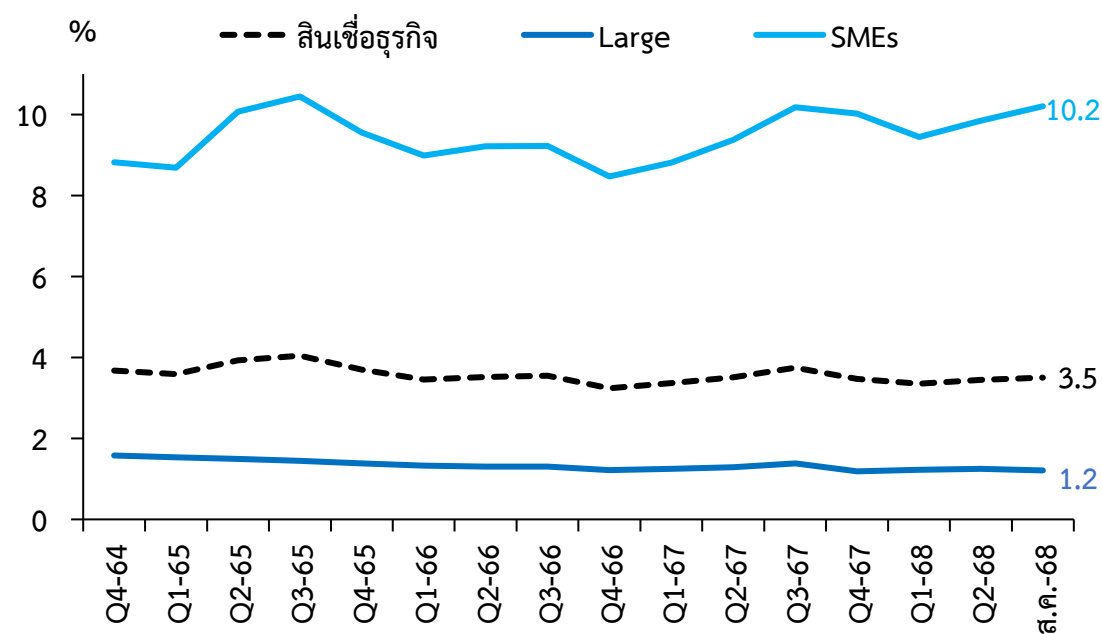


หมายเหตุ: ระบบ สง. ประกอบด้วย ระบบ ธพ. (รวมบริษัทลูกของ ธพ.) SFIs และ Non-banks ที่ไม่ใช่บริษัทลูกของ ธพ.
สินเชื่อรายย่อยครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเคดิต และสินเชื่อของ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพ. และจัดกลุ่ม SMEs ตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้ การจ้างงาน ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ
ที่มา: ธพท.

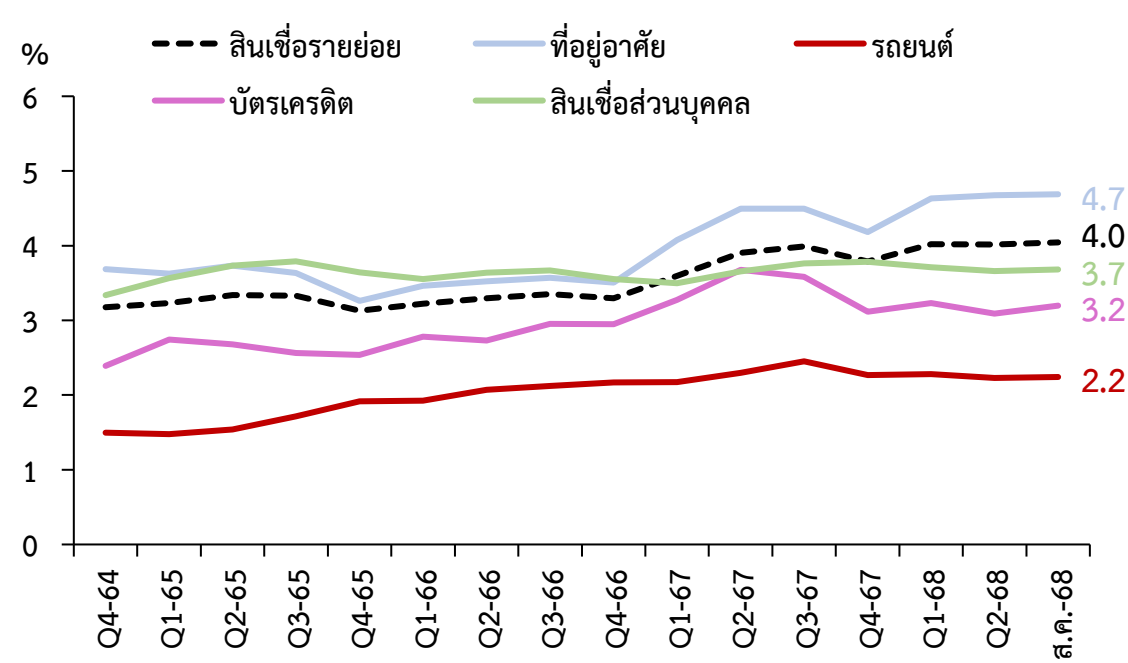
สินเชื่อธุรกิจโดยรวมหดตัวใกล้เคียงเดิม โดยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ยังหดตัวต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากความต้องการสินเชื่อที่ลดลง ประกอบกับการชำระคืนหนี้ที่เพิ่มขึ้น ด้านสินเชื่อ SMEs หดตัวต่อเนื่อง เนื่องจากสถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมทรงตัว แต่คุณภาพสินเชื่อของ SMEs ปรับตัวยลง

Stage 3 (NPL) ของสินเชื่อธุรกิจ แยกตามขนาด



Stage 3 (NPL) ของสินเชื่อรายย่อย แยกตามประเภทสินเชื่อ

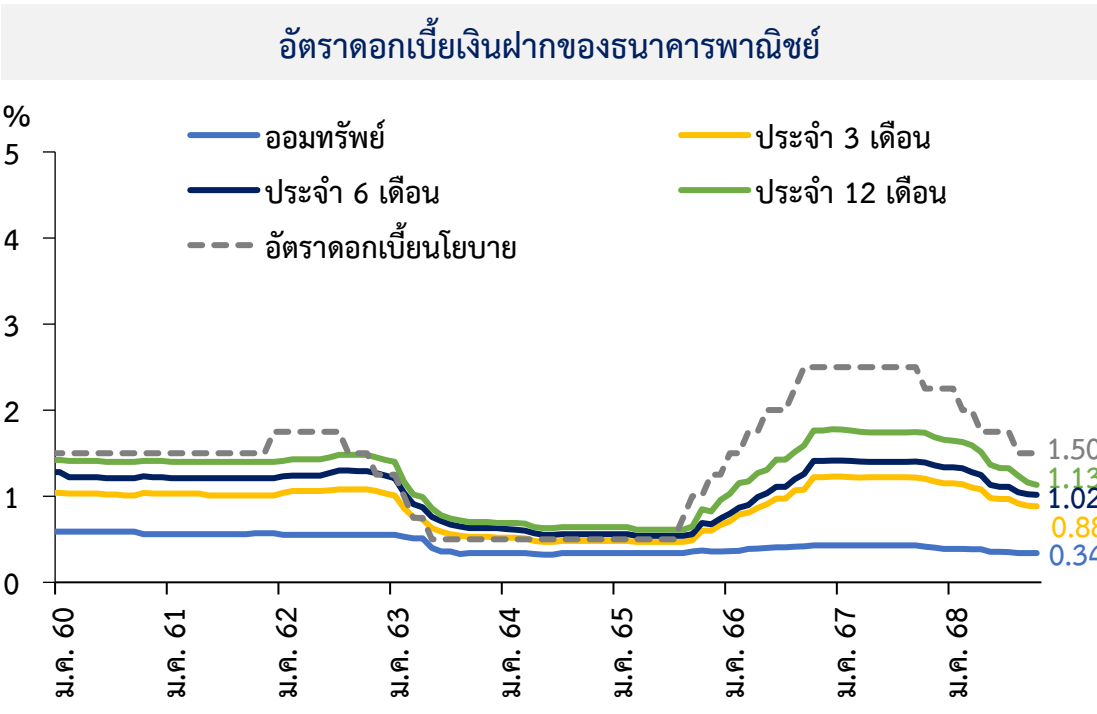
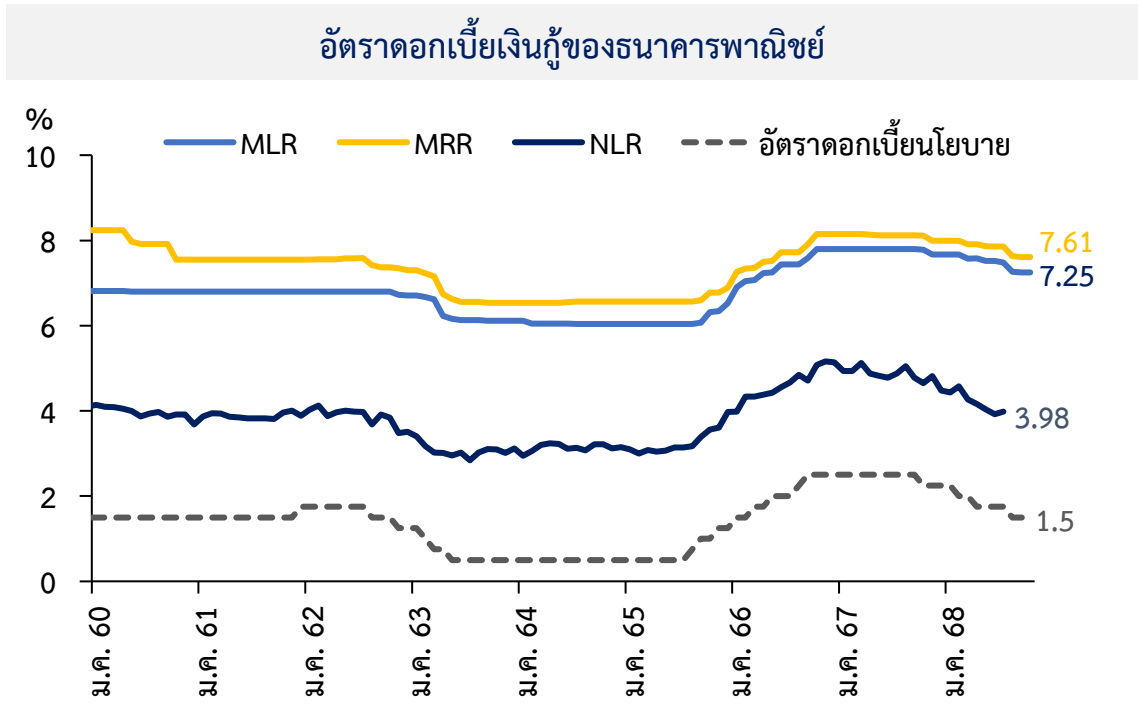


หมายเหตุ: ระบบ สง. ประกอบด้วย ระบบ ธพ. (รวมบริษัทลูกของ ธพ.) SFIs และ Non-banks ที่ไม่ใช่บริษัทลูกของ ธพ.
สินเชื่อรายย่อยครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเคดิต และสินเชื่อของ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพ. และจัดกลุ่ม SMEs ตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้ การจ้างงาน ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ
ที่มา: ธพ.

คุณภาพสินเชื่อธุรกิจโดยรวมทรงตัว แต่คุณภาพสินเชื่อของ SMEs ปรับตัวยลงต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากลูกหนี้ภาคการเกษตรของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และการจัดชั้นเชิงคุณภาพจากปัญหาสภาพคล่องการดำเนินธุรกิจของลูกหนี้ ธพ. ด้านคุณภาพสินเชื่อรายย่อยทรงตัว อย่างไรก็ตาม ปริมาณ NPL ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและบัตรเครดิตปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย



อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งที่ 4/2568



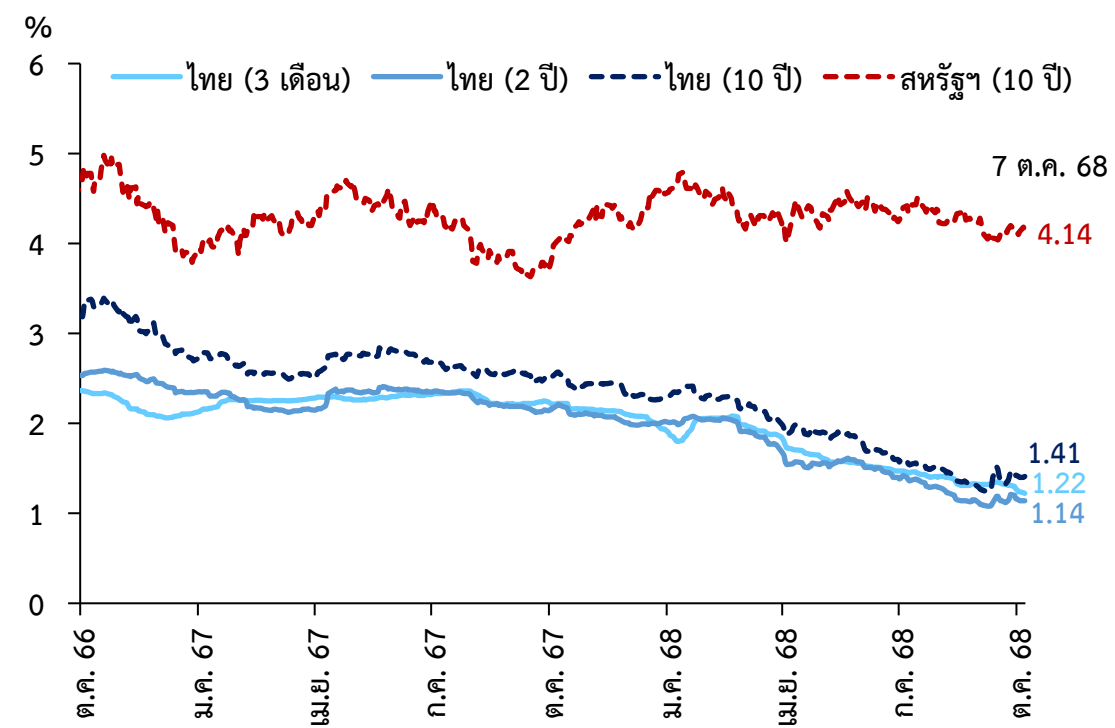
หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 7 ต.ค. 2568)
(2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ก.ค. 2568)
ที่มา: ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) โดยรวมปรับลดลง ตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในวันที่ 13 ส.ค. 2568 โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อ้างอิง minimum lending rate (MLR) ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 7.25 และ minimum retail rate (MRR) ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 7.61 ซึ่งสะท้อนอัตราการส่งผ่านที่ 100% ทำให้อัตราการส่งผ่านของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วง ต.ค. 67 ถึง 13 ส.ค. 2568 รวมทั้ง 4 ครั้ง ไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR MRR และ minimum overdraft rate (MOR) เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 57 ซึ่งสูงกว่าอัตราการส่งผ่านในวัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาลงในอดีต ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำปรับลดลงเช่นเดียวกัน โดยมีอัตราการส่งผ่านไปยังเงินฝากประจำเฉลี่ยสูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์



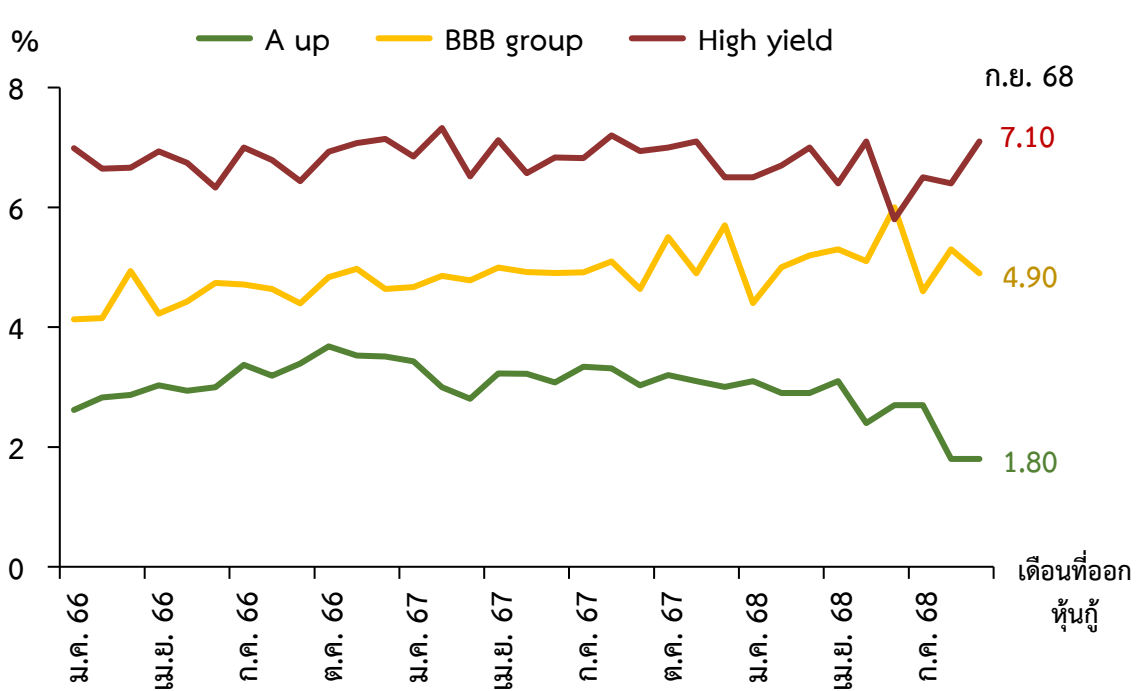
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยและต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยรวมปรับลดลง

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 ต.ค. 2568)

อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชนระยะมากกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 3 ปี* แบ่งตามระดับ credit rating

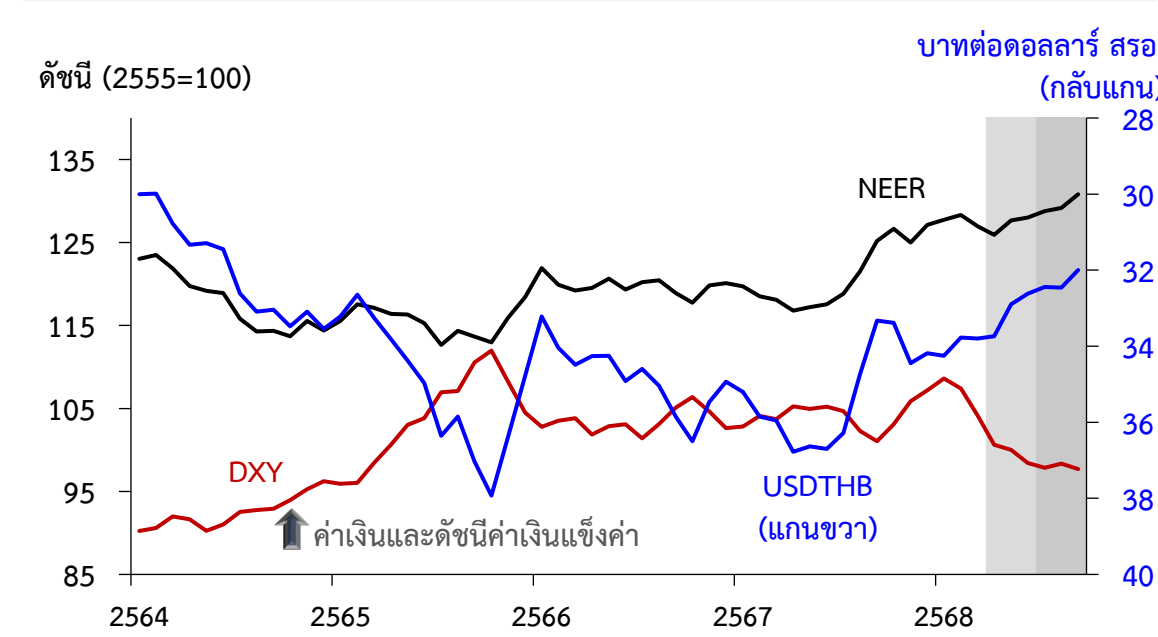


หมายเหตุ: * ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (coupon rate) ในตลาดแรก โดยใช้เฉพาะตราสารหนี้ภาคเอกชนสกุลบาทที่เสนอขายในประเทศ (ไม่รวม SOE bond และ sector ธนาคารพาณิชย์) ทั้งที่เป็น fixed coupon และ zero coupon
ที่มา: ThaiBMA คำนวณโดย ธปท.

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับลดลงจากไตรมาสก่อน ตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อวันที่ 13 ส.ค. 2568 ทั้งนี้ ตั้งแต่เดือน ก.ย. 2568 อัตราผลตอบแทนเคลื่อนไหวผันผวนและมีแนวโน้มทรงตัว เนื่องจากอัตราผลตอบแทนในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อน (price-in) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. ไปแล้ว ด้านอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชนโดยรวมลดลง โดยเฉพาะกลุ่มที่มีความน่าเชื่อถือระดับ A-up ที่มีอัตราผลตอบแทนลดลง ตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยและอุปสงค์ที่ยังอยู่ในระดับสูง อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้กลุ่ม BBB ทรงตัว ขณะที่ high yield ปรับเพิ่มขึ้นและยังอยู่ในระดับสูงจากกังวลต่อความเสี่ยงด้านเครดิต

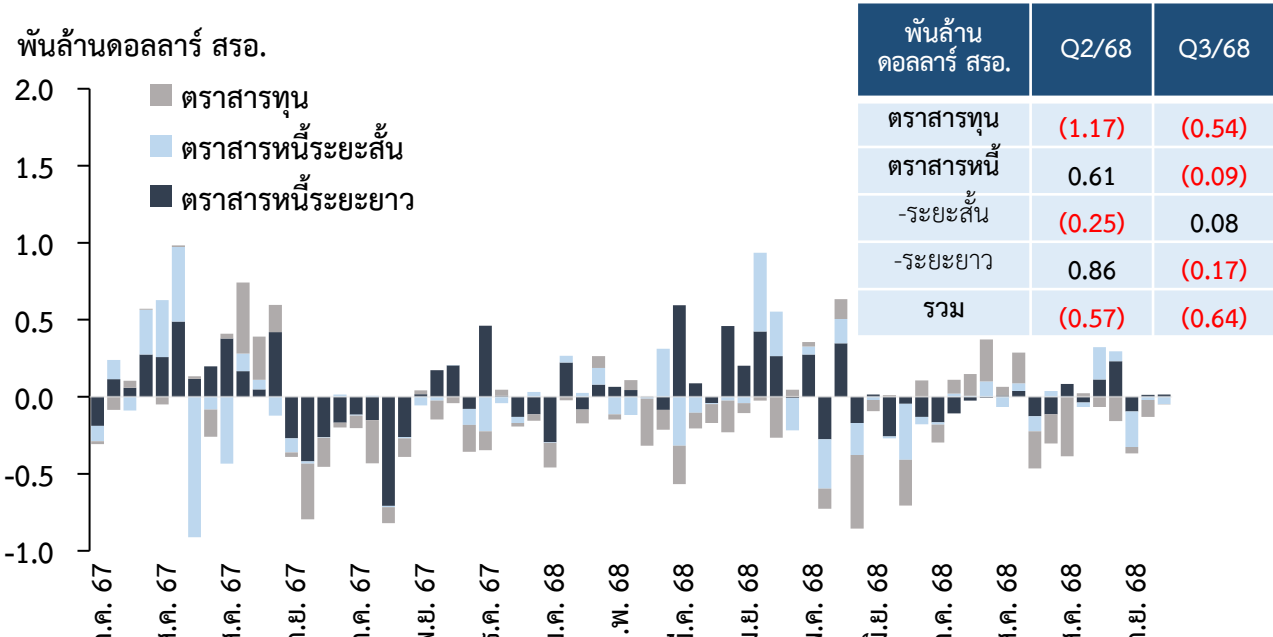
เงินบาทเฉลี่ยแข็งค่าเทียบไตรมาสก่อน จากนโยบายการเงินสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลงเป็นสำคัญ รวมทั้งความรุนแรงของอัตราภาษีสหรัฐฯ ที่น้อยกว่าคาด และความชัดเจนของการเมืองในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น

ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. (USDTHB) ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY)



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 7 ต.ค. 68
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ



หมายเหตุ: ข้อมูลสุทธิรายสัปดาห์ โดยคำนวณเฉพาะวันที่ตลาดเปิดทำการ และ *ข้อมูลถึงวันที่ 7 ต.ค. 68
ที่มา: ThaiBMA

เงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่าขึ้นตามแนวโน้มเงินดอลลาร์ สรอ. ที่มีทิศทางอ่อนค่าต่อเนื่อง จากการเพิ่มคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed หลังตัวเลขเศรษฐกิจและการจ้างงานสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลง ด้านดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ปรับแข็งค่าขึ้น โดยเงินบาทเคลื่อนไหวนำสกุลคู่ค้าคู่แข่งจากปัจจัยเฉพาะของไทย เช่น ผลการเจรจาอัตราภาษีการค้ากับสหรัฐฯ ที่ออกมาดีกว่าคาด การเมืองภายในประเทศที่ชัดเจนขึ้น และราคาทองคำที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 3 ไหลออกสุทธิจากทั้งตลาดตราสารทุนและตลาดตราสารหนี้ โดยกระแสเงินทุนต่างชาติในตลาดหุ้นไทยไหลออกจากแรงขายทำกำไรในช่วงที่ราคาขึ้น และ sentiment ที่ปรับแย่ลงในบางจังหวะจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ ด้านพันธบัตรระยะยาวมีกระแสเงินทุนไหลออก ส่วนหนึ่งจากการปรับลดแนวโน้ม (outlook) อันดับความน่าเชื่อถือของไทย

ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



เศรษฐกิจ

แนวโน้มเศรษฐกิจใกล้เคียงกับที่
ประเมินไว้ โดยครึ่งแรกของปี 2568
มีผลดีของการเร่งส่งออก แต่จะ
ขยายตัวชะลอลงในระยะข้างหน้า
โดยมีความเสี่ยงจากทั้ง
ปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ

เงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2568 และ
2569 มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ
จากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ
โดยจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบ
เป้าหมายได้ในไตรมาสที่ 1 ปี 2570

เสถียรภาพระบบการเงิน

สินเชื่อรวมยังหดตัวจากความ
ต้องการสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่ที่
ลดลง และความระมัดระวังของ
สถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อให้
ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูง

การตัดสินใจนโยบายการเงิน

นโยบายการเงินควรอยู่ในระดับ
ผ่อนคลายเป็นสนับสนุนเศรษฐกิจ
โดยให้ความสำคัญกับจังหวะเวลาและ
ประสิทธิผล ภายใต้ขีดความสามารถ
ของนโยบายการเงินที่มีจำกัด

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

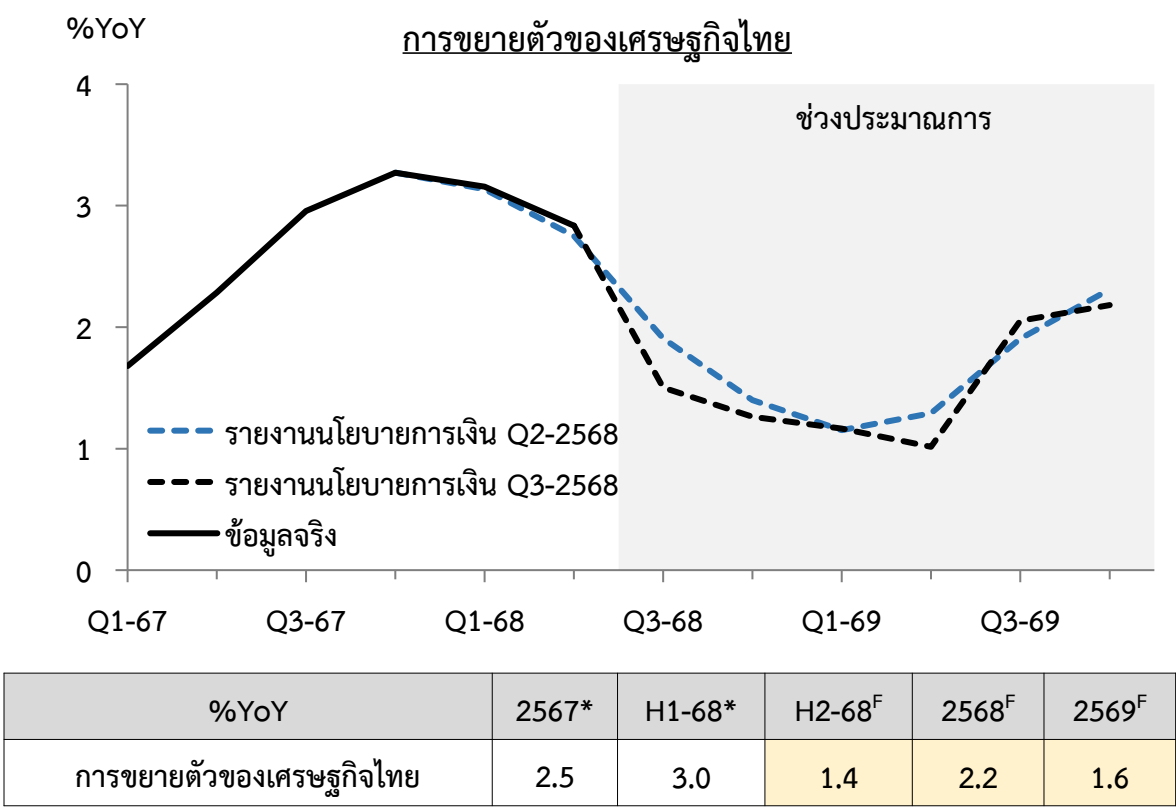
เงินเพื่อ

เสถียรภาพระบบการเงิน

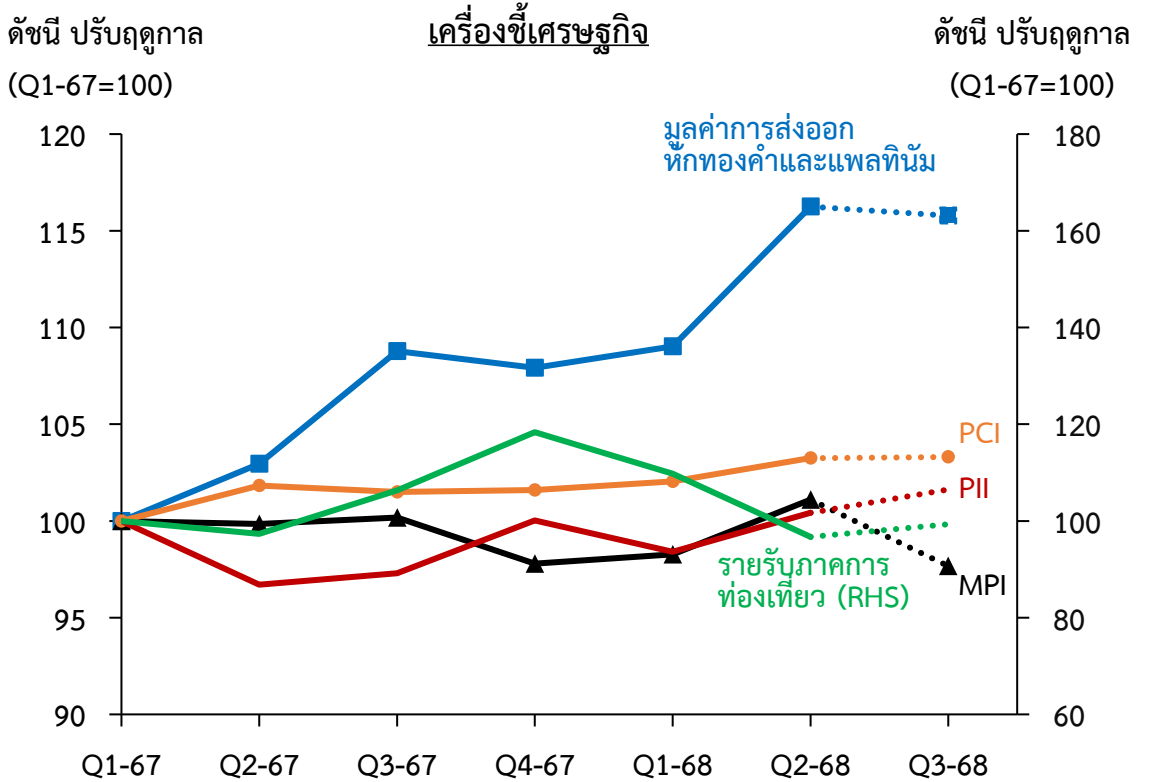
เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ขยายตัวตามที่ประเมินไว้จากการเร่งผลิตและส่งออก แต่มีแนวโน้มชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 และปี 2569 จากผลกระทบของมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ

แนวโน้มเศรษฐกิจใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม
โดยจะชะลอลงในครึ่งหลังของปี 2568 และในปี 2569

ภาคการส่งออกชะลอลงจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ภาคการผลิตชะลอลงจากผลชั่วคราวของการปรับกระบวนการผลิต ขณะที่ภาคท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว



หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง ^Fประมาณการ
ที่มา: สศช. และประมาณการโดย ธปท.



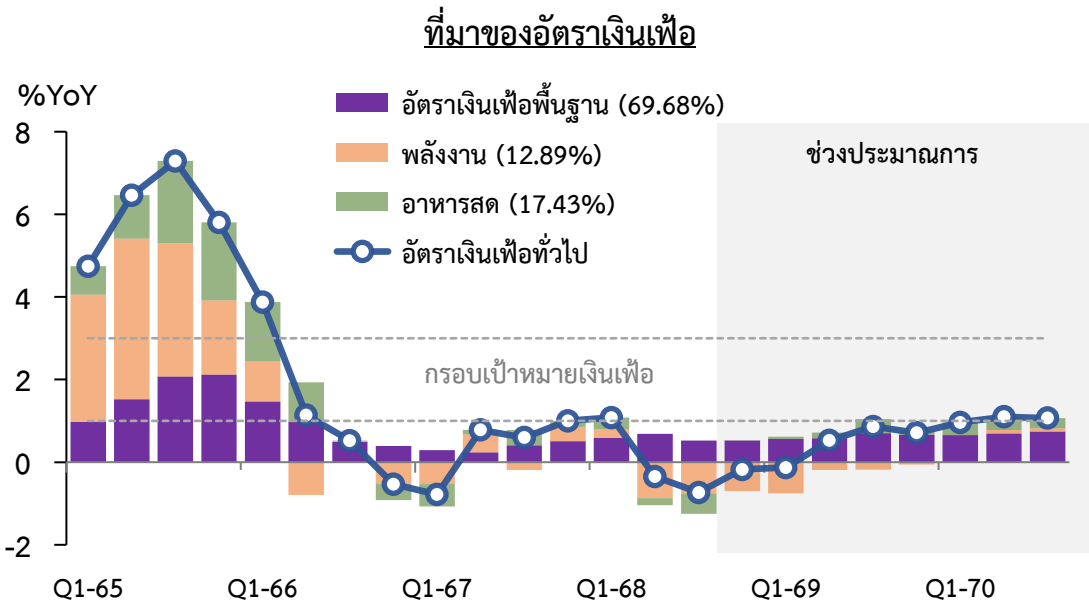
หมายเหตุ: PCI = private consumption index, PII = private investment index,
MPI = manufacturing production index

ที่มา: กรมศุลกากร สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม (สศอ.) และ ธปท.

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ และไม่ได้สะท้อนภาวะเงินฝืดที่ราคาสินค้าลดลงเป็นวงกว้างต่อเนื่อง

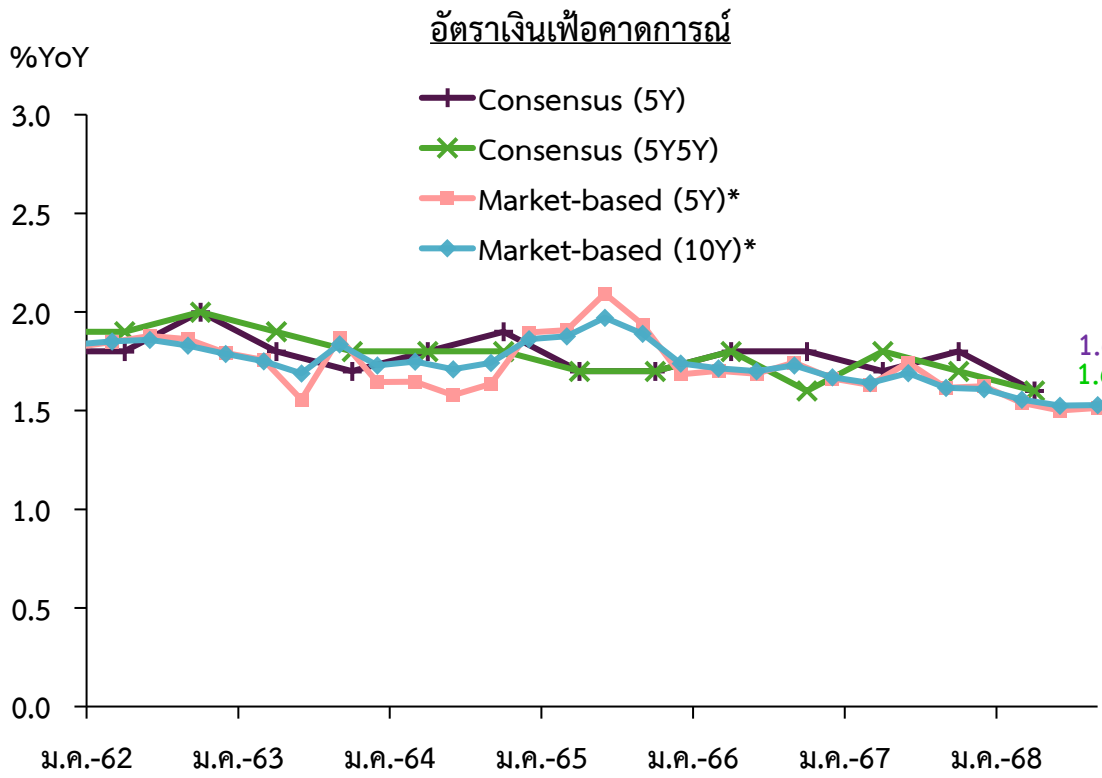
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงจากหมวดพลังงานและอาหารสดเป็นสำคัญ
ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัว

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย



%YoY	2566*	2567*	2568 ^F	2569 ^F	2570 ^F
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	0.0	0.5	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.3	0.6	0.9	0.9	1.0

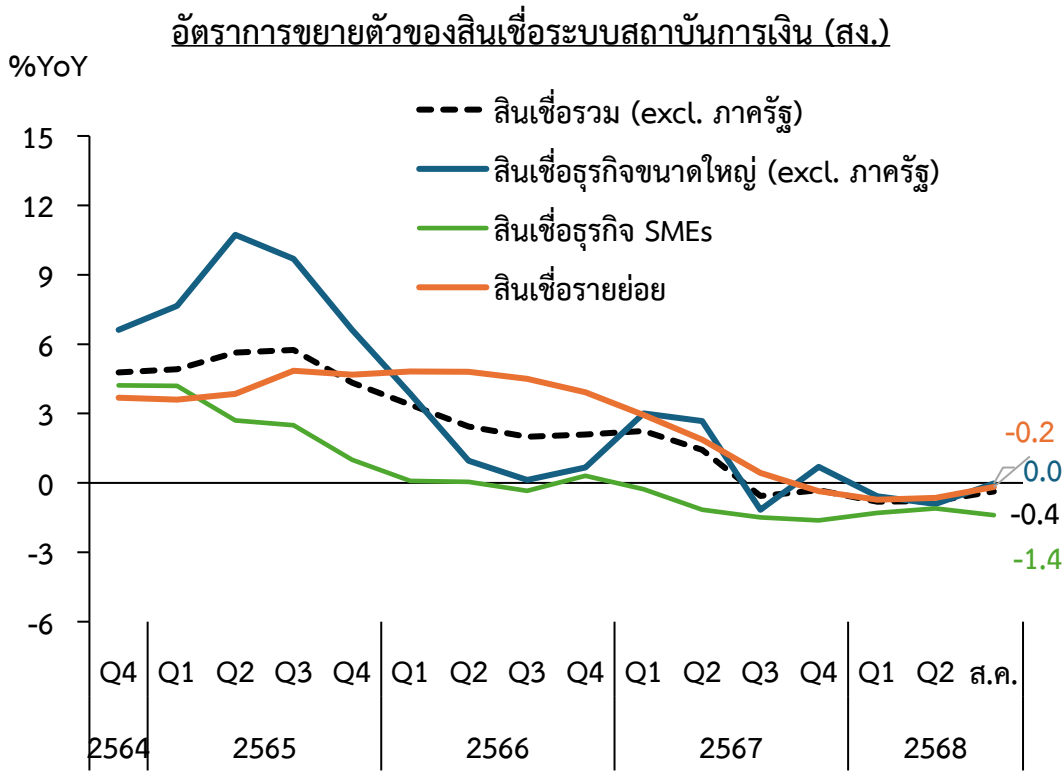
หมายเหตุ: *ข้อมูลจริง ^Fประมาณการ และ () คือ น้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ ประมาณการโดย ธปท.



หมายเหตุ: * ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics กระทรวงพาณิชย์ และ ธปท.

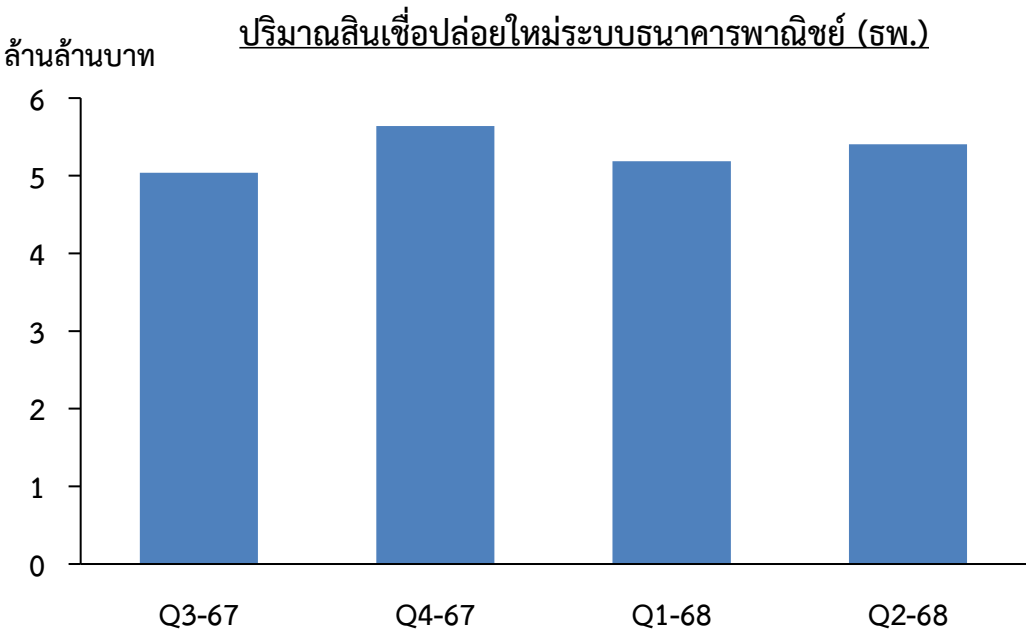
สินเชื่อโดยรวมยังหดตัวโดยเฉพาะธุรกิจ SMEs ขณะที่สินเชื่อปล่อยใหม่ยังใกล้เคียงเดิม ทั้งนี้ ต้องติดตามการปรับตัวของธุรกิจ SMEs ที่ยังเผชิญปัญหาด้านการแข่งขันและการเข้าถึงสินเชื่อ

สินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อย่อยยังหดตัว



หมายเหตุ: ระบบ สง. ประกอบด้วย ระบบ ธพ. (รวมบริษัทลูกของ ธพ.) SFIs และ Non-banks ที่ไม่ใช่บริษัทลูกของ ธพ. สินเชื่อย่อยครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมครัว และสินเชื่อของ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพ. และจัดกลุ่ม SMEs ตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้ การจ้างงาน ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ ที่มา: ธพท.

สินเชื่อปล่อยใหม่ยังใกล้เคียงเดิม



หมายเหตุ: ข้อมูลสินเชื่อปล่อยใหม่ครอบคลุมสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ รายไตรมาส (ไม่รวมการ rollover) ที่มา: ธพท.

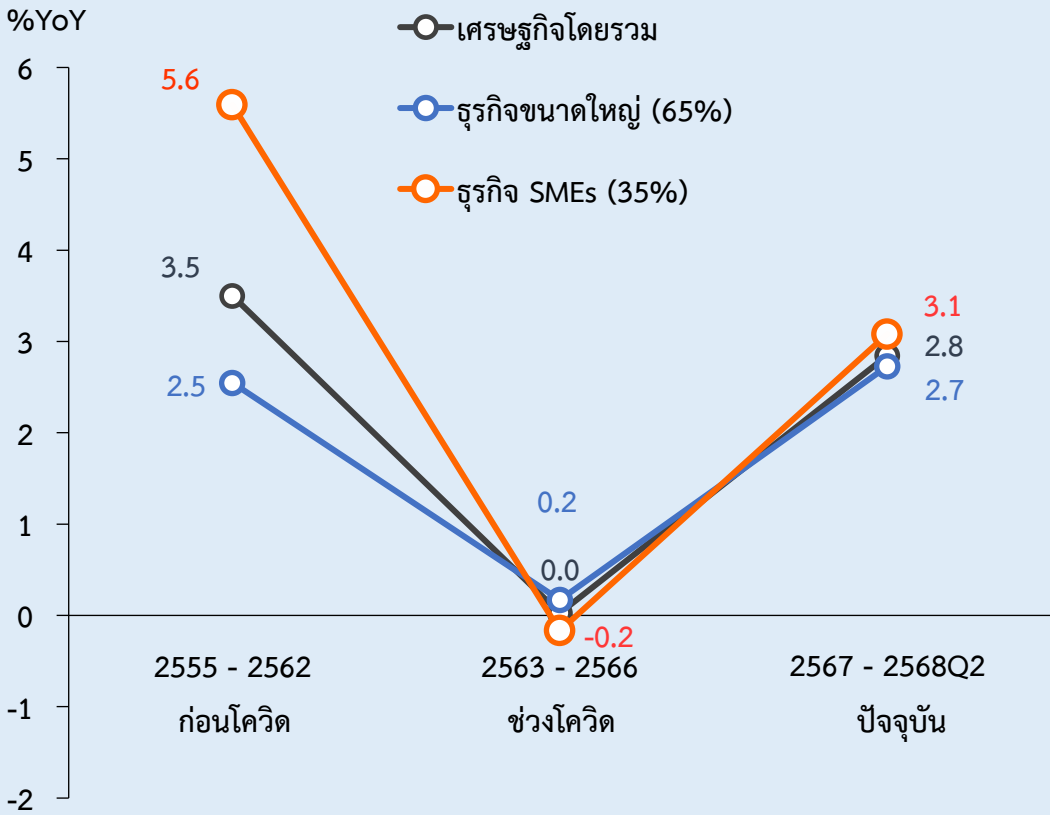
Box 3: ภาวะธุรกิจและการเงินของ SMEs

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำลง ส่วนหนึ่งเป็นเพราะแรงขับเคลื่อนจากธุรกิจ SMEs หายไปเกือบครึ่งหนึ่งในช่วงหลังโควิด-19 (ภาพที่ 1) เนื่องจากเผชิญความท้าทายหลายด้าน ทั้งการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าเศรษฐกิจไทยในภาพรวมยังขยายตัวได้ แต่การเติบโตของธุรกิจ SMEs ที่ลดลงสะท้อนถึงปัญหาการกระจายรายได้ ซึ่งจำนวนของธุรกิจ SMEs มีมากถึง 3.3 ล้านราย คิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 99.5 ของสถานประกอบการทั้งหมด และเป็นแหล่งจ้างงานหลักของประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 69 ของลูกจ้างเอกชน

กลุ่มธุรกิจ SMEs ที่เผชิญความท้าทาย (มีสัดส่วนราวร้อยละ 23 ของ GDP) มีอัตราการเติบโตที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด-19 โดยแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ได้แก่ (1) ธุรกิจการผลิตที่เผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและแข่งขันจากสินค้านำเข้า (import flooding) อาทิ การผลิตรายยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า โลหะ สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม และ (2) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว เช่น โรงแรม ร้านอาหารและร้านค้า ที่แม้บางส่วนจะเริ่มฟื้นตัว แต่ต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง จากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปและปัญหาอุปทานส่วนเกิน (oversupply) ในตลาด

อย่างไรก็ดี **ธุรกิจ SMEs บางกลุ่มยังสามารถปรับตัวและแข่งขันได้ในระดับหนึ่ง** (มีสัดส่วนราวร้อยละ 12 ของ GDP) ภายใต้การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เกิดขึ้นใหม่ เช่น กลุ่มธุรกิจผลิตอาหาร เคมีภัณฑ์ อิเล็กทรอนิกส์ ตลอดจนกลุ่มธุรกิจบริการด้านสุขภาพ ด้านสนับสนุนธุรกิจ และด้านข้อมูลข่าวสาร

ภาพที่ 1: การเติบโตเฉลี่ยของเศรษฐกิจโดยรวม และจำแนกตามขนาดธุรกิจ



หมายเหตุ: () แสดงถึงสัดส่วนต่อ GDP รวม
ที่มา: สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) คำนวณโดย ธปท.

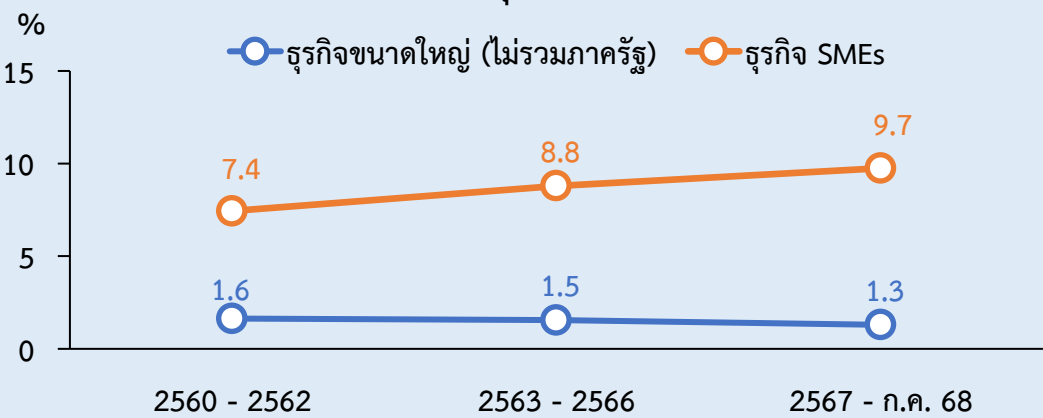
Box 3: ภาวะธุรกิจและการเงินของ SMEs

ในระยะต่อไป ธุรกิจ SMEs จะเผชิญความท้าทายมากขึ้น ด้วยสถานการณ์ล่าสุดทั้งมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และแนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ไม่เติบโตสูงเท่าในอดีต จะซ้ำเติมปัญหาคักยภาพในการแข่งขันของ SMEs ที่มีอยู่ก่อนแล้ว โดยในปัจจุบัน มีกิจการ SMEs จำนวนมากกำลังประสบปัญหาด้านผลประกอบการ สะท้อนจากความสามารถในการชำระหนี้ที่ด้อยลง โดยในภาพที่ 2 จะเห็นได้ว่าสัดส่วน NPL ของสินเชื่อ SMEs อยู่ในระดับสูงและยังเร่งสูงขึ้นในช่วงหลังโควิด ต่างจากธุรกิจขนาดใหญ่ที่สัดส่วน NPL อยู่ในระดับต่ำมาโดยตลอดและโน้มลดลงต่อเนื่อง

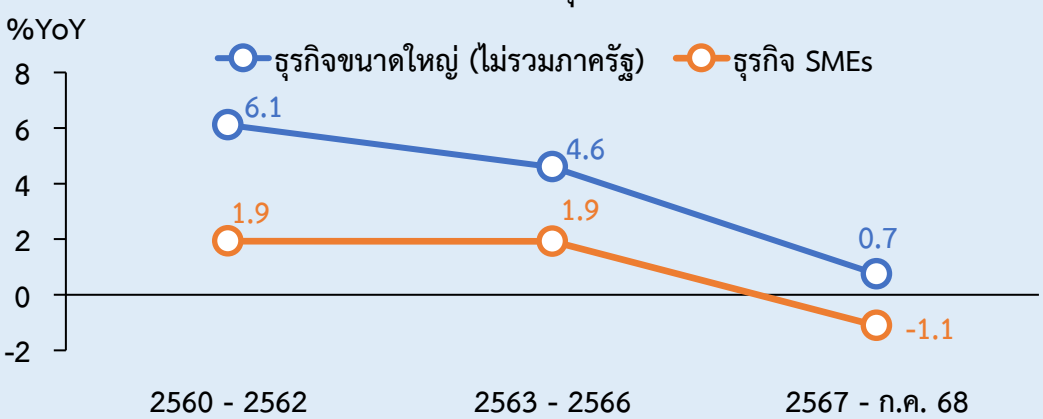
คุณภาพของสินเชื่อ SMEs ที่ด้อยลงเป็นความเสี่ยงด้านเครดิตที่ทำให้สถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้ธุรกิจกลุ่มนี้ สินเชื่อ SMEs จึงมีแนวโน้มหดตัวแม้ยังมีความต้องการใช้สินเชื่ออยู่ ส่งผลให้สภาพคล่องของ SMEs ตึงตัวมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่สินเชื่อรายใหญ่ลดลงจากความต้องการที่ลดลงในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวและมีความไม่แน่นอนสูง (ภาพที่ 3)

ในภาวะที่ SMEs มีความเสี่ยงที่จะกลายเป็นหนี้เสียสูง การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจช่วยให้ SMEs เข้าถึงสินเชื่อเพิ่มขึ้นได้ไม่มาก เนื่องจากไม่ได้แก้ไขต้นตอของปัญหาเชิงโครงสร้างของธุรกิจ SMEs ที่ทำให้สถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปรวมร้อยละ 1 ในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา มีส่วนช่วยลดภาระหนี้ของ SMEs ได้บ้างผ่านการลดภาระดอกเบี้ยให้ถูกลง ทั้งลูกหนี้เดิมที่กู้ยืมโดยอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย M-rates ที่ลดลงราวร้อยละ 0.5 และลูกหนี้ใหม่ที่พบว่าอัตราดอกเบี้ยปล่อยใหม่ลดลงเกือบร้อยละ 1 ในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา

ภาพที่ 2: NPL ratio สินเชื่อธุรกิจในระบบสถาบันการเงิน (สง.)



ภาพที่ 3: การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจในระบบสถาบันการเงิน (สง.)

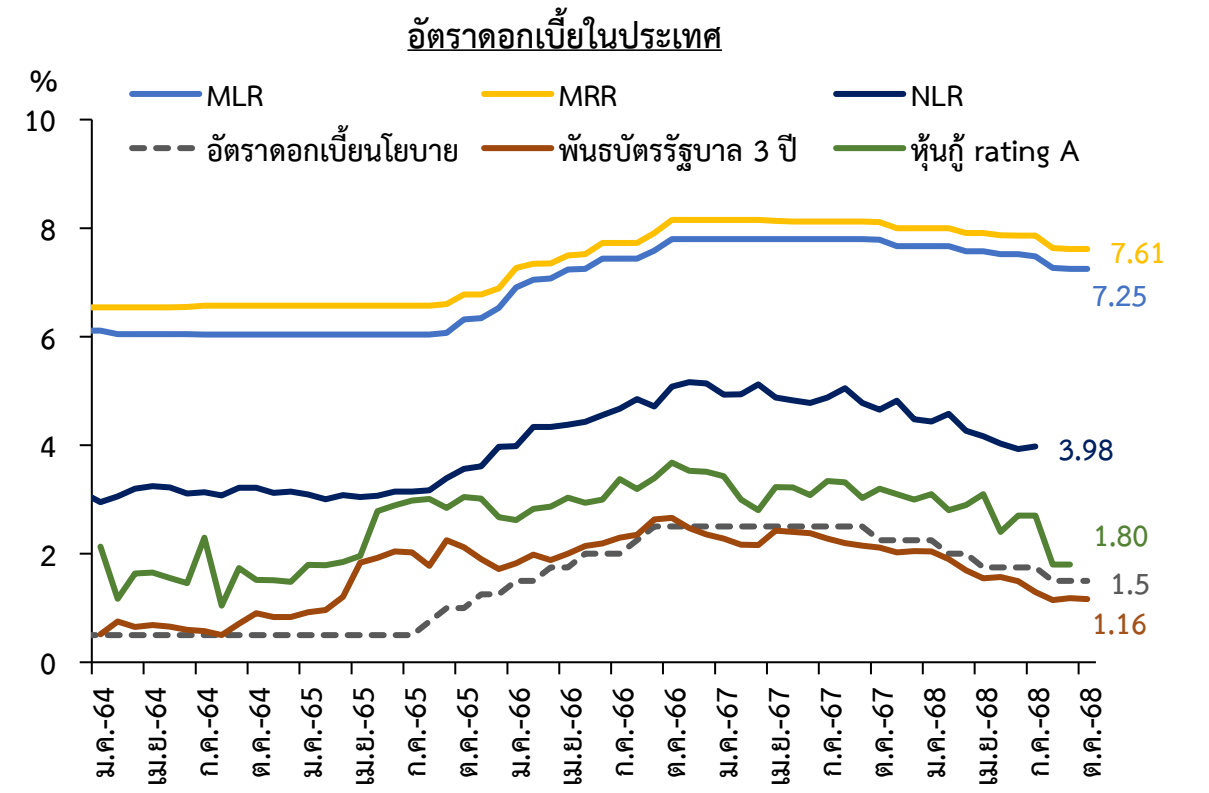


หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยรายเดือนสำหรับสินเชื่อในระบบ สง. ประกอบด้วย ระบบ ธพ. (รวม บริษัทลูกของ ธพ.) SFIs และ Non-banks ที่ไม่ใช่ บริษัทลูกของ ธพ. และจัดกลุ่ม SMEs ตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้ การจ้างงาน ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ
ที่มา: ธปท.

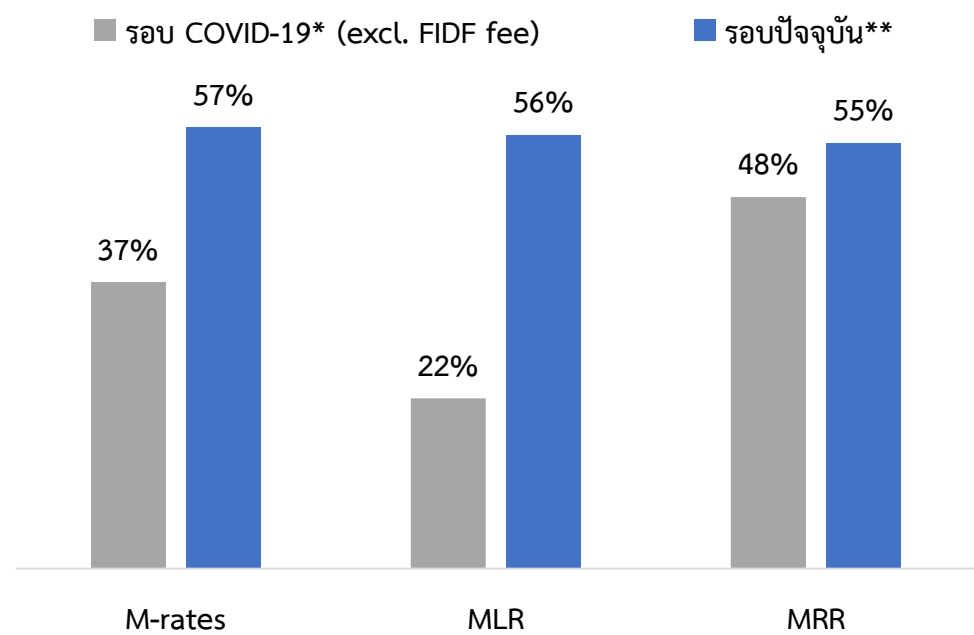
นโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นอันดับสองเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ โดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมาสามารถรองรับความเสี่ยงได้ระดับหนึ่ง และผลของการผ่อนคลายเป็นอยู่ระหว่างการส่งผ่านไปยังภาคเศรษฐกิจ

อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินและสินเชื่อปล่อยใหม่ปรับลดลง
สอดคล้องกับการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา

วัฏจักรการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบปัจจุบัน
ส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ. โดยเฉลี่ยสูงกว่าในอดีต



อัตราการส่งผ่านจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ ธพ.



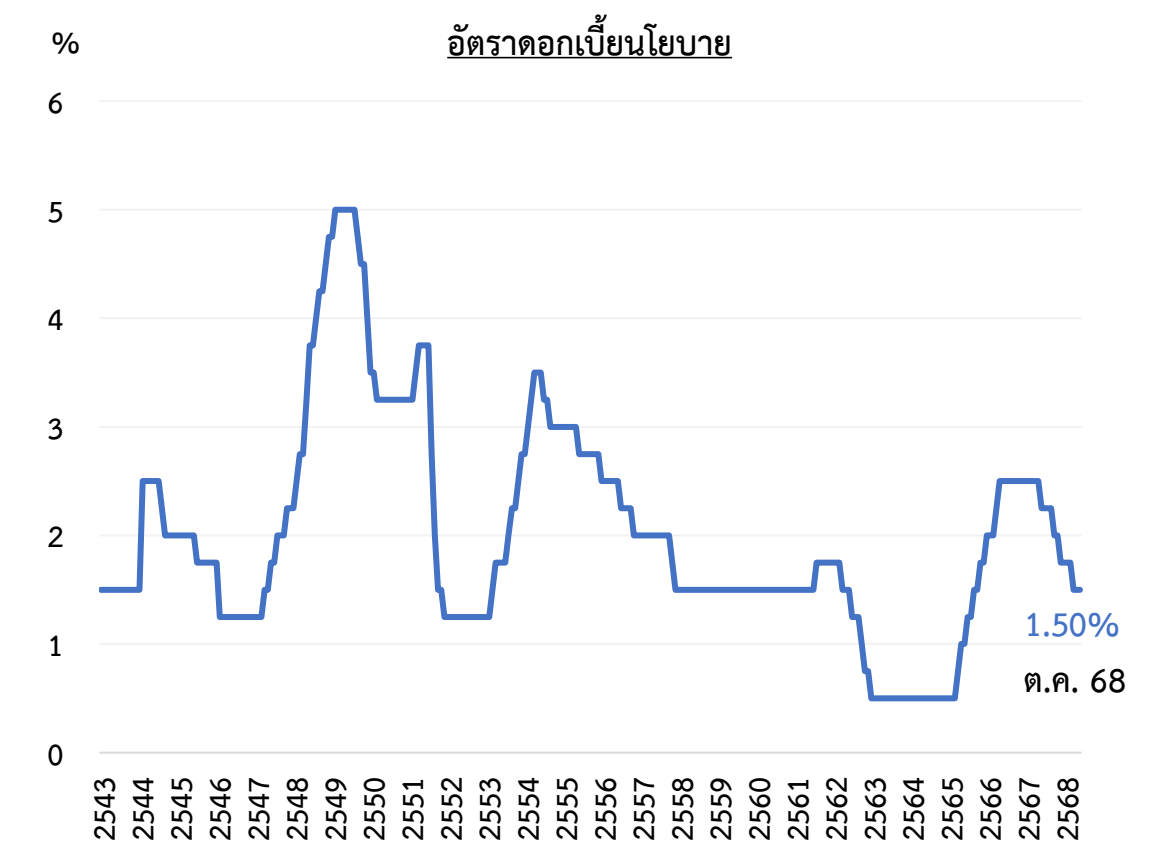
หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 7 ต.ค. 2568)
(2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน ก.ค. 2568)
(3) หุ้นกู้ rating A และ พันธบัตรรัฐบาล 3 ปี (ข้อมูล ณ เดือน ก.ย. และ ต.ค. 2568 ตามลำดับ)

ที่มา: ธพ. และ ThaiBMA

หมายเหตุ: อัตราการส่งผ่านของ M-rates คำนวณจาก weighted average ของอัตราการส่งผ่านของ MLR MOR และ MRR ตามสัดส่วนสินเชื่อของ ธพ. ไทย
* อัตราการส่งผ่านรอบ COVID-19 ไม่รวมผลของการปรับลด FIDF fee (ช่วงระหว่างปี 2563 - 2564)
** อัตราการส่งผ่านรอบปัจจุบัน รวมผลการลดอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้งล่าสุด และใช้ข้อมูลจนถึงวันที่ 29 ส.ค. 2568
ที่มา: คำนวณโดย ธพ.

ขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) มีจำกัด นโยบายการเงินในระยะต่อไปจึงควรให้ความสำคัญกับจังหวะเวลาและประสิทธิผลของนโยบายการเงิน

อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ โดยตั้งแต่เริ่มใช้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อในปี 2543 อัตราดอกเบี้ยนโยบายเคยต่ำกว่าร้อยละ 1.50 เพียง 3 ช่วง ได้แก่ ช่วง SARs ระบาด (ปี 46-47) ช่วง GFC (ปี 52-53) และช่วง COVID-19 (ปี 62-65)



ที่มา: ธปท. (ข้อมูล ณ วันที่ 8 ต.ค. 2568)

- ในระยะต่อไป นโยบายการเงินควรชั่งน้ำหนักระหว่างการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการรักษาเสถียรภาพ รวมทั้งคำนึงถึงประสิทธิผลและขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัด ภายใต้บริบทเศรษฐกิจการเงินที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้น
- ปัจจัยที่ต้องติดตามในระยะต่อไป
 - ผลกระทบของมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ
 - การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและอุปสงค์ในประเทศ
 - ความต่อเนื่องของการใช้จ่ายงบประมาณภาครัฐ
 - พัฒนาการของราคาสินค้าและบริการเพื่อประเมินความเสี่ยงของภาวะเงินฝืด
 - การขยายตัวของสินเชื่อและค่าเงินบาท

กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ส.ค. และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ต.ค. และพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป

การประชุมครั้งที่ 4/2568
(13 ส.ค. 68)

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์
ให้ลดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่
ร้อยละ 1.50 ต่อปี

การประชุมครั้งที่ 5/2568
(8 ต.ค. 68)

กนง. มีมติ 5 ต่อ 2
ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่
ร้อยละ 1.50 ต่อปี

ในเดือน ส.ค. 2568 เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ อย่างไรก็ตาม มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะซ้ำเติมปัญหาเชิงโครงสร้างและขีดความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งเศรษฐกิจบางส่วนมีความเปราะบางมากขึ้นโดยเฉพาะ SMEs ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทาน ทั้งนี้ กนง. เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้บ้าง เพื่อให้ภาวะการเงินเอื้อต่อการปรับตัวของภาคธุรกิจและช่วยบรรเทาภาระของกลุ่มเปราะบาง จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25

ในเดือน ต.ค. 2568 กนง. เห็นว่าผลของการลดอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านมาอยู่ระหว่างการส่งผ่านไปยังภาคเศรษฐกิจ โดยกรรมการส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับจังหวะเวลาและประสิทธิผลของนโยบายการเงินภายใต้ policy space ที่มีจำกัด และจะพิจารณานโยบายการเงินในระยะถัดไปให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจ (outlook dependent) ซึ่งข้อมูลที่จะออกมาในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 จะช่วยให้การประเมินภาพเศรษฐกิจและนโยบายการเงินในระยะข้างหน้าทำได้แม่นยำขึ้น จึงมีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี ขณะที่กรรมการ 2 ท่าน เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้เพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น และมีส่วนช่วยบรรเทาปัญหาด้านสภาพคล่องและภาระหนี้ โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

กนง. จะติดตามพัฒนาการและความเสี่ยงเศรษฐกิจการเงินและพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป

ร้อยละต่อปี	2566	2567	2566		2567				2568	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.0	2.5	1.6	1.8	1.7	2.3	3.0	3.3	3.2	2.8
ด้านการผลิต										
ภาคการเกษตร	2.0	-1.1	1.2	-0.7	-2.8	-1.9	-1.0	1.1	6.2	6.0
ภาคนอกการเกษตร	2.0	2.9	1.6	2.1	2.1	2.7	3.2	3.6	2.9	2.5
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-2.7	-0.5	-3.4	-1.8	-2.8	0.4	0.3	0.3	0.9	1.7
การก่อสร้าง	-0.6	1.3	0.6	-8.7	-17.6	-5.6	15.2	18.3	16.2	8.0
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	3.9	3.8	3.6	4.7	4.3	3.1	3.6	4.1	4.8	6.2
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	8.8	9.0	7.4	7.2	9.4	8.1	9.2	9.0	5.4	4.0
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	19.3	9.6	16.1	11.0	11.7	7.7	8.4	10.4	7.2	2.1
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	3.6	5.6	3.4	3.1	7.0	5.8	3.5	6.0	4.6	5.4
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	1.4	2.0	1.3	3.5	2.7	1.8	1.9	1.5	2.1	2.6
กิจกรรมเกี่ยวกับบอสังหาริมทรัพย์	1.5	1.1	1.6	0.9	0.8	1.1	0.7	1.7	1.1	1.2

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

ร้อยละต่อปี	2566	2567	2566		2567				2568	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.0	2.5	1.6	1.8	1.7	2.3	3.0	3.3	3.2	2.8
ด้านการใช้จ่าย										
อุปสงค์ในประเทศ	3.3	3.0	3.6	3.2	2.4	1.4	4.2	4.1	3.2	2.9
การบริโภคภาคเอกชน	6.9	4.4	7.4	6.7	6.6	4.5	3.3	3.4	2.5	2.1
การลงทุนภาคเอกชน	3.1	-1.6	3.6	4.8	4.6	-6.8	-2.5	-2.1	-0.9	4.1
การอุปโภคภาครัฐ	-4.7	2.5	-5.0	-3.1	-2.3	0.4	6.1	5.4	3.4	2.2
การลงทุนภาครัฐ	-4.2	4.8	-3.0	-19.6	-28.0	-4.2	25.2	39.4	26.3	10.1
การส่งออกสินค้าและบริการ	2.4	7.8	1.5	6.1	4.1	5.9	9.9	11.5	12.3	12.2
สินค้า	-2.6	4.3	-2.4	3.9	-1.5	2.4	7.5	8.9	13.8	14.3
บริการ	38.2	25.5	29.6	19.9	32.0	24.7	22.3	22.9	7.0	2.7
การนำเข้าสินค้าและบริการ	-2.5	6.3	-9.8	4.5	5.7	1.1	10.3	8.2	2.1	10.8
สินค้า	-4.3	5.3	-11.3	4.2	3.6	-1.3	9.6	9.4	3.9	15.3
บริการ	5.5	10.3	-3.8	7.7	13.7	11.2	13.2	3.9	-4.3	-5.9
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	19.2	21.4	6.7	4.9	2.5	5.7	6.7	6.5	8.2	5.3
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	8.5	11.6	3.6	4.0	4.2	-0.2	2.5	5.1	11.2	0.9
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)*	-13.2	-7.3	-4.8	-3.8	-5.6	-0.5	2.8	-3.9	-10.2	0.1
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	224.5	237.0	211.8	224.5	223.4	224.3	243.0	237.0	245.3	262.4
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9

หมายเหตุ: * ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

เครื่องชี้วัด	2566	2567	2566		2567				2568	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
1. ภาคตลาดการเงิน										
ตลาดพันธบัตร										
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.4	0.3	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
ตลาดหลักทรัพย์										
SET Index (end of period)	1,415.9	1,400.2	1,471.4	1,415.9	1,377.9	1,301.0	1,448.8	1,400.2	1,158.1	1,089.6
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	11.8	11.3	10.2	13.2	10.0	10.5	12.7	11.3	17.1	22.6
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	18.4	19.3	20.3	18.4	18.1	17.1	18.0	19.3	15.8	14.8
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)										
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	9.1	8.2	8.0	9.4	8.6	6.4	7.9	9.8	7.9	9.2
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	119.8	121.1	119.8	119.2	118.8	117.2	121.8	126.2	127.6	127.2
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	104.3	102.8	104.1	102.4	100.9	100.0	103.6	106.7	106.8	105.5
2. ภาคสถาบันการเงิน ^{3/}										
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้านับดี (MLR) ^{4/}	7.25	7.11	7.04	7.25	7.25	7.25	7.25	7.11	7.01	6.94
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ^{4/}	1.65	1.49	1.49	1.65	1.65	1.65	1.65	1.49	1.51	1.24
ความเสี่ยงพหุของเงินกองทุน										
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	20.1	20.4	19.9	20.1	20.1	19.9	20.5	20.4	20.7	21.0
ความสามารถในการทำกำไร										
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	251.0	282.0	65.0	53.0	68.0	76.0	71.0	67.0	70.0	77.0
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	1.1	1.2	1.1	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1	1.2	1.3
สภาพคล่อง										
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตั๋วแลกเงิน	91.0	88.3	92.4	91.0	90.1	89.7	89.2	88.3	87.5	87.9

หมายเหตุ: ^{1/} คำนวณโดยวิธี Annualized standard deviation of return
^{2/} Daily volatility (โดยใช้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักแบบ exponential)

^{3/} ข้อมูลครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ
^{4/} ค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 6 แห่งตั้งแต่ ก.ค. 2564

เครื่องชี้วัด	2566	2567	2566		2567				2568	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
3. ภาคครัวเรือน										
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	91.3	88.4	90.8	91.3	90.7	89.7	88.9	88.4	87.1	86.8
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.6	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
สัดส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ สง. (%)	3.3	3.8	3.4	3.3	3.6	3.9	4.0	3.8	4.0	4.0
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	3.5	4.3	3.6	3.5	4.1	4.5	4.5	4.2	4.7	4.7
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2	2.3	2.5	2.3	2.3	2.2
สินเชื่อบัตรเครดิต	3.0	3.3	3.0	3.0	3.3	3.7	3.6	3.1	3.3	3.2
สินเชื่อส่วนบุคคล	3.5	3.7	3.7	3.5	3.5	3.7	3.7	3.8	3.7	3.6
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน										
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	7.2	7.3	7.8	6.8	7.9	7.8	6.9	6.8	7.7	6.4
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) (เท่า) ^{5/}	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) (เท่า) ^{5/}	4.8	4.5	5.3	3.9	5.3	4.7	4.0	4.1	5.5	4.3
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7
สัดส่วนสินเชื่อธุรกิจค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)	2.6	2.5	2.7	2.6	2.7	2.6	2.7	2.5	2.6	2.6

หมายเหตุ: ^{5/} เฉพาะบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (โดยใช้ค่ามัธยฐาน) และมีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง

เครื่องชี้วัด	2566	2567	2566		2567				2568	
			ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์										
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)										
รวม	52,862	47,129	14,403	11,948	10,856	12,192	12,406	11,675	8,361	9,549
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	16,163	14,161	4,178	3,884	3,332	3,733	3,607	3,489	2,597	3,301
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	16,065	12,687	4,298	3,404	3,158	3,339	3,209	2,981	2,391	2,826
อาคารชุด	20,649	20,288	5,927	4,660	4,366	5,120	5,590	5,205	3,373	3,422
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)										
รวม	101,536	61,453	22,389	30,810	16,565	17,006	9,118	18,764	9,886	4,874
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	30,929	20,940	8,747	11,287	6,617	5,313	3,427	5,583	2,151	2,622
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	21,577	12,582	6,484	4,617	4,071	3,800	3,157	1,554	1,562	1,032
อาคารชุด	49,030	27,931	7,158	14,906	5,877	7,893	2,534	11,627	6,173	1,220
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)										
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	141.7	142.5	140.6	142.6	141.3	141.0	143.4	144.4	144.3	143.0
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	167.8	170.8	167.8	168.5	166.9	168.0	173.4	174.8	176.0	176.3
ดัชนีราคาอาคารชุด	191.3	197.9	189.3	196.4	196.1	193.9	200.1	201.3	200.5	197.3
ดัชนีรวม	165.2	167.9	164.2	167.2	165.9	165.3	169.6	170.9	171.3	169.7
6. ภาคการคลัง										
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	61.7	63.8	62.3	61.7	63.6	63.3	63.2	63.8	64.5	64.3
7. ภาคต่างประเทศ										
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	1.7	2.2	2.9	3.1	3.2	-0.1	1.8	3.6	8.0	0.7
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	39.0	35.8	37.8	39.0	37.7	37.8	38.5	35.8	35.8	35.5
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	196.5	195.4	191.9	196.5	190.9	187.7	203.9	195.4	197.3	201.2
ระยะสั้น (%)	41.3	44.3	42.1	41.3	42.5	43.7	44.2	44.3	43.3	42.1
ระยะยาว (%)	58.7	55.7	57.9	58.7	57.5	56.3	55.8	55.7	56.7	57.9
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	2.4	2.4	2.2	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.7

หมายเหตุ: ^{6/} คำนวณตามวิธีของธนาคารโลก โดยใช้หนี้ต่างประเทศต่อผลรวมของ nominal GDP 4 ไตรมาสย้อนหลังนับตั้งแต่ไตรมาสที่พิจารณา

^{7/} หนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่นำมาคำนวณ คือ หนี้ต่างประเทศที่มีกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปีนับจากวันสิ้นงวดนั้น ๆ (remaining maturity basis)

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2568		2569		2570				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 16	0	0	0	0	1	2	3	3	3
14.0-16.0	0	0	0	0	0	1	1	0	0
12.0-14.0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
10.0-12.0	0	0	0	1	1	1	1	1	0
8.0-10.0	0	0	1	2	1	1	1	1	2
6.0-8.0	1	1	2	3	4	4	6	5	5
4.0-6.0	4	6	7	8	13	13	15	18	18
2.0-4.0	31	30	26	25	31	32	28	27	28
0.0-2.0	49	40	34	27	21	18	19	18	17
(-2.0)-0.0	13	16	18	19	14	14	13	13	14
(-4.0)-(-2.0)	2	4	6	9	7	7	7	7	6
(-6.0)-(-4.0)	0	1	2	3	2	3	2	3	3
(-8.0)-(-6.0)	0	1	1	1	1	1	2	1	1
< -8	0	0	2	3	3	3	3	3	3

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2568		2569		2570				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9.0-10.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.0-9.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7.0-8.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.0-7.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-6.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.0-5.0	0	0	0	0	0	1	2	2	2
3.0-4.0	0	0	0	0	3	5	6	7	6
2.0-3.0	0	0	0	5	13	12	14	16	15
1.0-2.0	0	0	3	23	26	21	23	23	23
0.0-1.0	0	25	35	39	28	24	24	23	23
(-1.0)-0.0	100	74	51	25	19	19	17	16	17
(-2.0)-(-1.0)	0	1	11	7	8	11	9	9	9
< -2	0	0	0	1	2	6	5	4	5

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2568		2569		2570				
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
> 5.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-5.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.5-5.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.0-4.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.5-4.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.0-3.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5-3.0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
2.0-2.5	0	0	0	0	3	5	4	5	5
1.5-2.0	0	0	0	4	13	13	12	13	14
1.0-1.5	0	1	18	24	26	22	21	22	22
0.5-1.0	100	90	58	38	27	24	24	23	22
0.0-0.5	0	9	23	24	18	18	19	18	17
(-0.5)-0.0	0	0	2	7	8	11	11	11	10
< -0.5	0	0	0	1	3	7	7	7	7

เพื่อความเป็นอยู่ที่ดี อย่างยั่งยืนของไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย

273 ถนนสามเสน แขวงวัดสามพระยา เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200

Tel. +66 2283-5353



Bank of Thailand Channel
Hotline1213 Channel



www.bot.or.th



[@bankofthailand](https://twitter.com/bankofthailand)



[bankofthailand](https://www.facebook.com/bankofthailand)
Hotline1213