



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 1 ปี 2569

รายงานนโยบายการเงิน

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

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นายวิทัย รัตนากร	ประธาน
นายปิติ ดิษยทัต	รองประธาน
นางสุวรรณี เจษฎาศักดิ์	กรรมการ
นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน	กรรมการ
นายเชาว์ เก่งชน	กรรมการ
นางเสาวณีย์ ไทยรุ่งโรจน์	กรรมการ

การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

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

วัตถุประสงค์ของการดำเนินนโยบายการเงิน

กนง. ทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น โดยให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลางเป็นเป้าหมายหลัก ควบคู่กับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และการรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการช่วยรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

เป้าหมายของนโยบายการเงิน

คณะรัฐมนตรีมีมติเมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2568 อนุมัติเป้าหมายของนโยบายการเงินที่เป็นความตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. กับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง โดยกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1 – 3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลาง โดยเป้าหมายในปี 2569 จะดูแลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมายระยะปานกลาง รวมทั้งดูแลไม่ให้เกิดภาวะเงินฝืดหรืออัตราเงินเฟ้อที่ติดลบอย่างต่อเนื่องจากราคาสินค้าและบริการที่ลดลงในวงกว้าง ทั้งนี้ ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า เคลื่อนไหวออกนอกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยจะมีจดหมายเปิดผนึกทุก 6 เดือน หากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยตามแนวทางข้างต้นยังคงอยู่นอกกรอบเป้าหมาย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

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

กนง. ดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (managed float) โดยจะดูแลให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่เคลื่อนไหวผันผวนมากเกินไป เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

การประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจ

ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาข้อมูลรอบด้านทั้งจากแบบจำลองทางเศรษฐกิจมหภาค ข้อมูลรายสาขาเศรษฐกิจ รวมทั้งรับฟังข้อคิดเห็นโดยตรงจากผู้ประกอบการทั้งธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมทั่วประเทศ และสถาบันการเงินต่าง ๆ เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าการประเมินภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างถูกต้องแม่นยำ ครอบคลุมทุกมิติทั้งในระดับมหภาคและจุลภาค

การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ตระหนักถึงความสำคัญของการสื่อสารนโยบายการเงินต่อสาธารณชน จึงจัดให้มีการสื่อสารนโยบายการเงินหลายรูปแบบ อาทิ (1) การเผยแพร่ผลการประชุม ณ เวลา 14.00 น. และแถลงข่าวผลการประชุมต่อสื่อมวลชนเวลา 14.30 น. ของวันประชุม (2) การเผยแพร่รายงานการประชุม (ฉบับย่อ) 2 สัปดาห์หลังการประชุม และ (3) การเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินทุกไตรมาส

สารบัญ

ไปที่หน้า

บทสรุปผู้บริหาร



1. เศรษฐกิจโลก

พัฒนาการเศรษฐกิจโลกก่อนเกิดสงครามในตะวันออกกลาง

ผลกระทบของสงครามต่อเศรษฐกิจโลก

แนวโน้มและความเสี่ยงของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย

อัตราเงินเฟ้อโลก และการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศคู่ค้า

Page

5 2. เศรษฐกิจไทย

ข้อสมมติเกี่ยวกับสถานการณ์สงครามและราคาน้ำมันดิบดูไบ

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

Box 1: ความเสี่ยงจากผลของสงครามในตะวันออกกลางต่อ

ภาคการผลิตและการปรับตัวของธุรกิจ

การส่งออกสินค้า

ภาคการท่องเที่ยว

การลงทุนภาคเอกชน

Box 2 แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ

ตลาดแรงงาน

6 การบริโภคภาคเอกชน

7 การใช้จ่ายภาครัฐ

9 สรุปประมาณการเศรษฐกิจไทยรายองค์ประกอบ

11 ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย

12 แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อไทย

ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้อไทย

Box 3: ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่ออัตราเงินเฟ้อไทย

ตารางข้อสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

13 3. ภาวะการเงิน

14 การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจและรายย่อย

15 คุณภาพสินเชื่อธุรกิจและรายย่อย

16 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์

18 อัตราผลตอบแทนพันธบัตร

19 อัตราแลกเปลี่ยน

20 4. การดำเนินนโยบายการเงิน

21 การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

24 อัตราเงินเฟ้อ

25 เสถียรภาพระบบการเงิน

26 การตัดสินใจนโยบายการเงิน

27 ตารางข้อมูลประกอบ

28

29

30

31

35

36

37

38

39

40

41

42

44

46

47

49

บทสรุปผู้บริหาร รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 1 ปี 2569

เศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงินของไทย

ข้อมูลเศรษฐกิจก่อนสงครามในตะวันออกกลางสะท้อนแนวโน้มที่ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้จากการประชุมครั้งก่อน จากอุปสงค์ในประเทศที่มีแรงส่งต่อเนื่อง และการส่งออกสินค้าที่ขยายตัวตามความต้องการสินค้าเทคโนโลยีโลก

ผลกระทบของสงครามส่งผลให้เศรษฐกิจในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงที่ร้อยละ 1.5 และ 2.0 ตามลำดับ โดยการบริโภคภาคเอกชนถูกกดดันจากค่าครองชีพที่ปรับเพิ่มขึ้นและรายได้ที่ลดลง ภาคธุรกิจเผชิญแรงกดดันด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น (Box 1: ความเสี่ยงจากผลของสงครามในตะวันออกกลางต่อภาคการผลิตและการปรับตัวของธุรกิจ) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับลดลงจากต้นทุนและข้อจำกัดการเดินทาง แต่การส่งออกสินค้ายังคงขยายตัวตามการส่งออกสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่การลงทุนยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากอุปสงค์ของ data center สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่เพิ่มขึ้น (Box 2: แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ) ทั้งนี้ กรณีที่รัฐบาลดำเนินมาตรการเพื่อบรรเทาผลกระทบจากสถานการณ์ด้านพลังงานและกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงโครงการเพิ่มเติมเพื่อปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจสร้างและการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานจะทำให้เศรษฐกิจในปีนี้อาจขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่จะปรับลดลงในปีหน้าเมื่อผลของมาตรการหมดไปและผลของฐานที่สูงขึ้น **คณะกรรมการฯ เห็นว่าสถานการณ์เศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง** โดยต้องติดตามความเสี่ยงจากภาวะสงครามที่อาจยืดเยื้อและการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน (supply disruption) ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการจ้างงาน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.9 ในปี 2569 จากราคาพลังงานโลกและการส่งผ่านต้นทุนเป็นสำคัญ (Box 3: ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่ออัตราเงินเฟ้อไทย) โดยจะอยู่สูงกว่าขอบบนของกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 3.0 เป็นระยะเวลาหนึ่ง **ก่อนจะปรับลดลงมาเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.5 ในปี 2570** ภายหลังปัจจัยด้านอุปทานทยอยคลี่คลาย ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มอยู่ที่ร้อยละ 1.6 และ 1.5 ตามลำดับ ตามการส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังราคาสินค้าและบริการ อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นราคาจะไม่เป็นวงกว้างและต่อเนื่องจากการที่ผู้ประกอบการส่งผ่านต้นทุนได้จำกัดภายใต้อุปสงค์ที่อ่อนแอ ทั้งนี้ **คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด** โดยเฉพาะความเสี่ยงเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นตามราคาพลังงานและการขาดแคลนวัตถุดิบที่อาจยืดเยื้อกว่าคาดจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ การส่งผ่านราคาของผู้ประกอบการที่สูงกว่าคาด รวมถึงอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางที่อาจปรับเพิ่มสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ยในระบบสถาบันการเงินปรับลดลงตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา แต่ต้นทุนการระดมทุนของบางภาคส่วน เช่น SMEs ยังอยู่ในระดับสูงตามความเสี่ยงด้านเครดิต ด้านสินเชื่อยังมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำ โดยสถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่มนี้กลุ่มเสี่ยงและอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบของสงคราม สำหรับคุณภาพสินเชื่อโดยรวมทรงตัว **สำหรับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ.** ในไตรมาสที่ 1 ปี 2569 ปรับแข็งค่าอยู่ในกลุ่มนำภูมิภาคตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. และปัจจัยเฉพาะของไทย อย่างไรก็ตาม เงินบาทปรับอ่อนค่าลงในช่วงหลัง ส่วนหนึ่งจากความต้องการเงินดอลลาร์ สรอ. ที่เพิ่มขึ้นในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยหลังสงครามในตะวันออกกลางรุนแรงขึ้น และเศรษฐกิจไทยที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานจากตะวันออกกลางค่อนข้างสูง

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2569

ในการประชุมวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2569 กรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.25 เป็น ร้อยละ 1.00 ต่อปี เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับ SMEs และครัวเรือนเพิ่มเติม รวมถึงยึดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะที่กรรมการ 2 ท่านเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.25 โดยเห็นว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และการลดดอกเบี้ยที่ผ่านมาอยู่ระหว่างการส่งผ่านไปยังเศรษฐกิจ

ในการประชุมวันที่ 29 เมษายน 2569 กรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี อยู่ในระดับที่เหมาะสมในการรองรับเศรษฐกิจที่ชะลอและ ความไม่แน่นอนที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นในปี 2569 เป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน และจะโน้มลดลงในปี 2570 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย โดยต้องติดตามพัฒนาการเงินเฟ้อและเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางอย่างใกล้ชิด

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันเป็นระดับที่เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นชั่วคราวจากปัจจัยด้านอุปทานแต่ยังมีความไม่แน่นอนในระดับสูง จึงต้องติดตามผลกระทบของสงครามและปัจจัยอื่น ๆ ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะต่อไป

เศรษฐกิจโลกได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง โดยเฉพาะจากราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้น



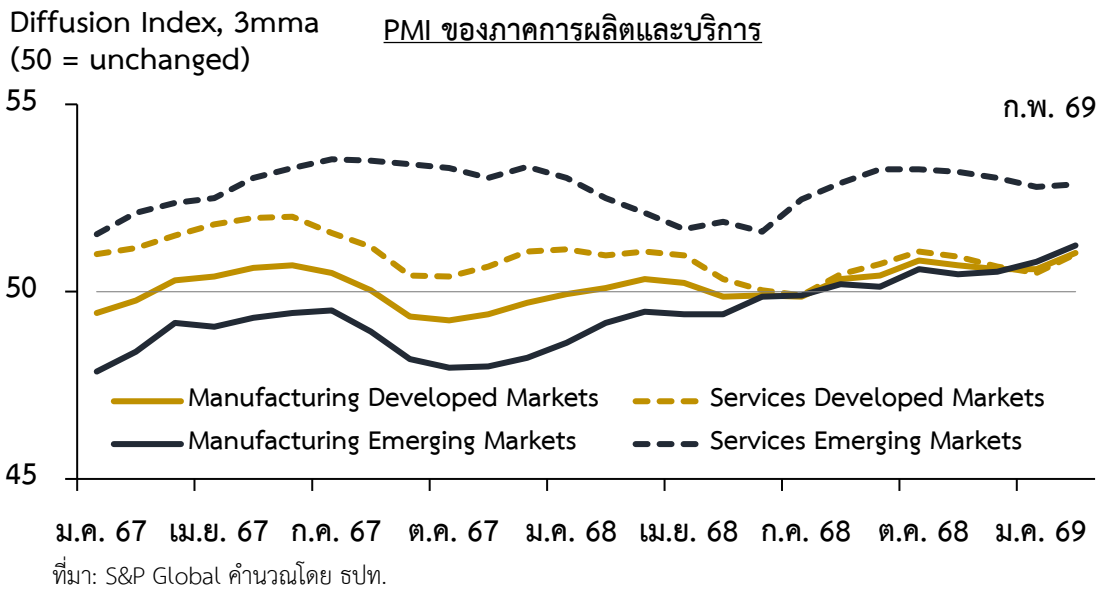
ก่อนเกิดสงครามในตะวันออกกลาง เศรษฐกิจโลกมีพัฒนาการที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม สงครามทำให้เศรษฐกิจคู่ค้า มีแนวโน้มชะลอลง โดยเฉพาะประเทศในเอเชีย ได้รับผลกระทบมากกว่าภูมิภาคอื่น

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นในบางประเทศ ตามราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น โดยธนาคารกลาง ส่วนใหญ่อยู่ใน wait-and-see mode และ ให้นำหน้าความเสี่ยงเงินเฟ้อมากขึ้น

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยง จากนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนของสงคราม ในตะวันออกกลางที่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งขึ้นอยู่กับความรุนแรงและความยืดเยื้อ

ก่อนเกิดสงครามในตะวันออกกลาง เศรษฐกิจโลกมีแรงส่งต่อเนื่องจากการลงทุนใน AI และการส่งออกสินค้าเทคโนโลยี

ก่อนสงครามเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวดีจากทั้งภาคการผลิตและบริการ

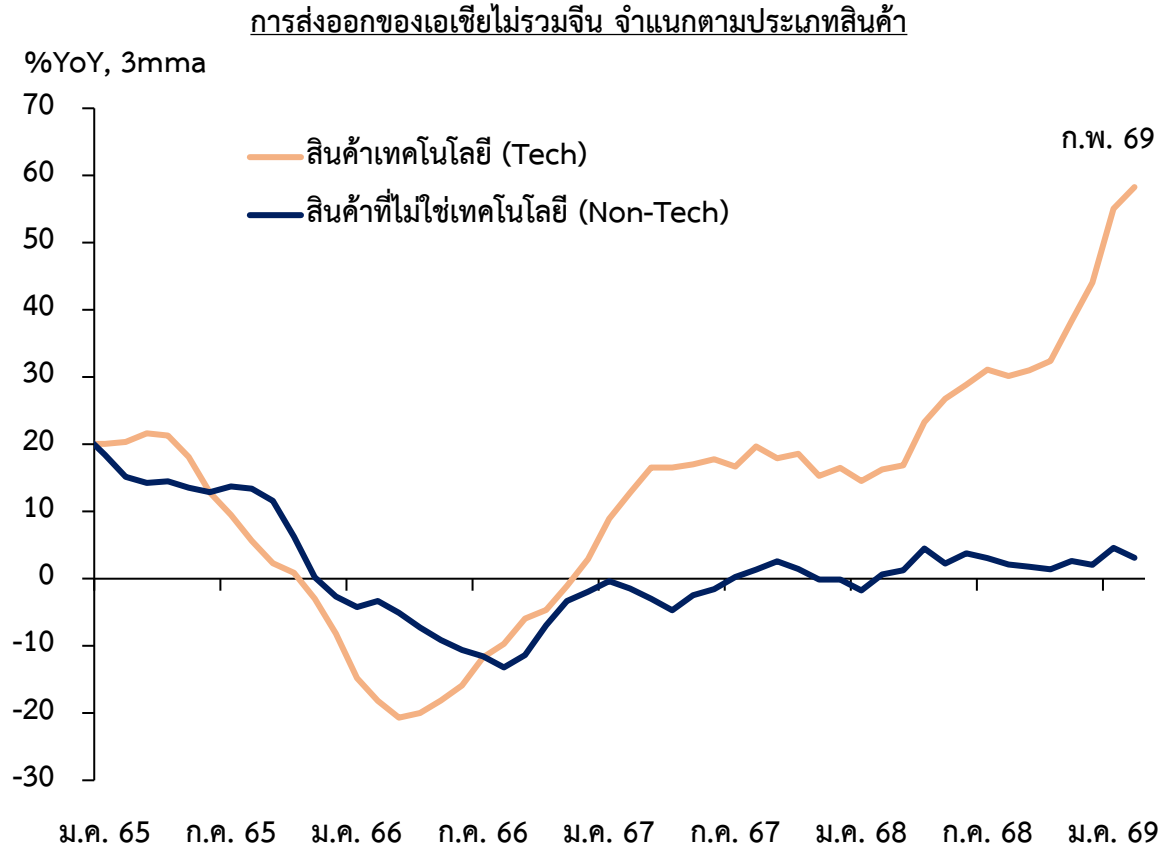


เศรษฐกิจโลกก่อนเกิดสงครามมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นในหลายภูมิภาค ส่วนหนึ่งจากแรงส่งในปี 2568 ที่ดีกว่าคาด จากการลงทุนใน AI และนโยบายการคลังที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง

- **สหรัฐฯ:** การบริโภคขยายตัวดีต่อเนื่อง โดยมีแรงสนับสนุนจากมาตรการลดภาษี (One Big Beautiful Bill Act)*
- **จีน:** การส่งออกในช่วงต้นปี 2569 ขยายตัวดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะสินค้าเทคโนโลยี และคาดว่าจะเป็ปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจจีนในระยะต่อไป

หมายเหตุ: *One Big Beautiful Bill Act คือ มาตรการปฏิรูปโครงสร้างภาษีที่เน้นการลดอัตราภาษีนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อเพิ่มรายได้สุทธิของครัวเรือนและกำไรธุรกิจ ซึ่งเป็นแรงส่งสำคัญที่สนับสนุนการบริโภคภาคเอกชนของสหรัฐฯ

การส่งออกของเอเชียขยายตัวดีจากสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี



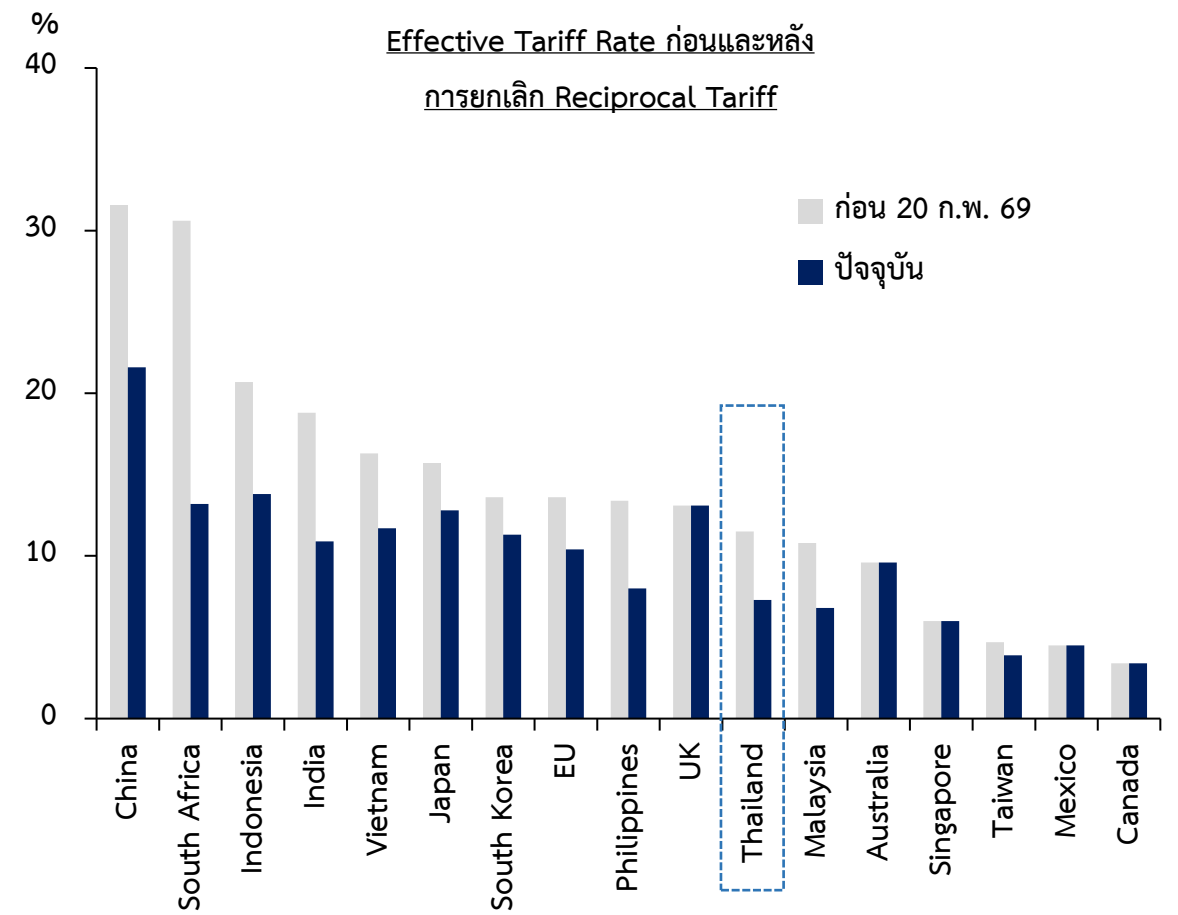
หมายเหตุ: การส่งออกของเอเชียไม่รวมจีน จำแนกตามประเภทสินค้า ครอบคลุมการส่งออกของ MY, SG, JP, KR, TW, PH และ ID โดยสินค้าเทคโนโลยี (Tech) ประกอบด้วย วงจรรวม (IC) และเซมิคอนดักเตอร์คอมพิวเตอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และ อุปกรณ์โทรคมนาคม

สถานการณ์ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอนสูง หลังศาลสูงสุดสหรัฐฯ ตัดสินให้การขึ้นภาษีนำเข้าภายใต้ IEEPA เป็นโมฆะ

ปัจจุบันรัฐบาลสหรัฐฯใช้อำนาจตามมาตรา 122 ในการตั้งกำแพงภาษี รวมทั้งเปิดการสอบสวนตามมาตรา 301 ต่อหลายประเทศ

ซึ่งส่งผลให้หลายประเทศรวมถึงไทย ได้ประโยชน์จากอัตราภาษีที่ลดลงในระยะสั้น

- 20 ก.พ. 69 ศาลสูงสุดของสหรัฐฯ ตัดสินว่าการจัดเก็บ reciprocal tariff ด้วยอำนาจตาม IEEPA เป็นโมฆะ
- 24 ก.พ. 69 รัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศตั้งภาษีนำเข้าร้อยละ 10 ทุกประเทศ ด้วยอำนาจตามมาตรา 122 เป็นระยะเวลา 150 วัน
- 12 มี.ค. 69 สำนักงานผู้แทนการค้าสหรัฐฯ (USTR) เปิดการสอบสวนตามมาตรา 301 ต่อ 60 ประเทศ/ภูมิภาค (รวมถึงไทย) ที่สหรัฐฯ ประเมินว่ามีกำลังการผลิตส่วนเกินและการใช้แรงงานบังคับ เพื่อตั้งภาษีรายประเทศ
- 24 ก.ค. 69 ภาษีนำเข้าร้อยละ 10 ที่ตั้งขึ้นด้วยอำนาจมาตรา 122 หมดอายุ
- การสอบสวนตามมาตรา 301 เสร็จสิ้น และสหรัฐฯ ขึ้นภาษีรายประเทศอีกครั้ง

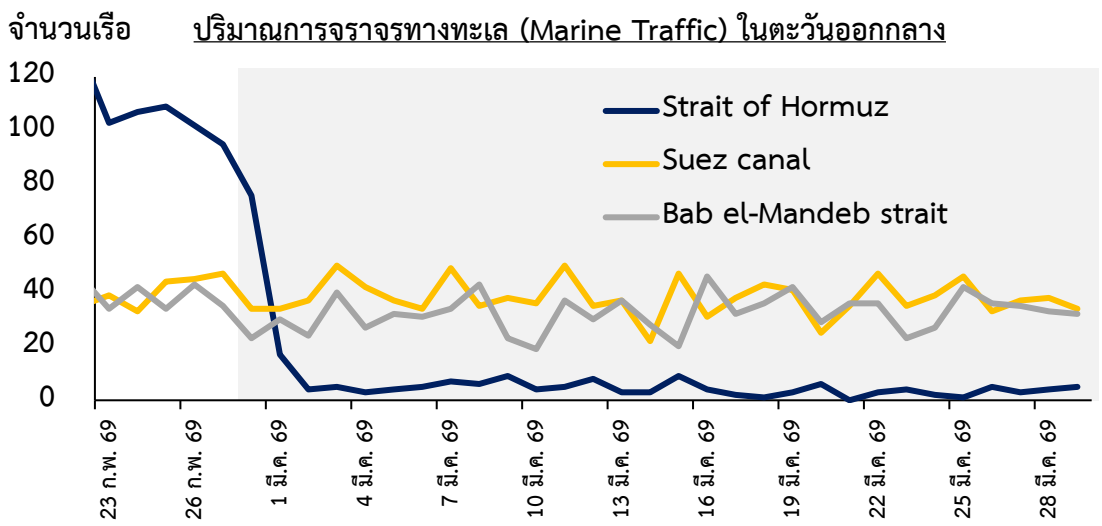


หมายเหตุ: IEEPA คือ กฎหมาย International Emergency Economic Powers Act มาตรา 122 ตาม Trade Act of 1974 ให้อำนาจประธานาธิบดีตั้งภาษีนำเข้าสูงสุดร้อยละ 15 เป็นเวลา 150 วัน เพื่อจัดการปัญหาการขาดดุลชำระเงินเป็นปริมาณมาก มาตรา 301 ตาม Trade Act of 1974 ให้อำนาจประธานาธิบดีดำเนินการใด ๆ ที่เหมาะสม ซึ่งรวมถึงการตั้งภาษีนำเข้า เพื่อตอบโต้การกระทำของต่างประเทศที่ไม่เป็นธรรมต่อการค้าของสหรัฐฯ

ที่มา: J.P. Morgan, คำนวณจากสัดส่วนการค้าในปี 2568

สงครามในตะวันออกกลางส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกผ่าน (1) ราคาพลังงานโลกที่พุ่งสูงขึ้น โดยความรุนแรงขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของการปิดช่องแคบฮอร์มุซ และความเสียหายของโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน

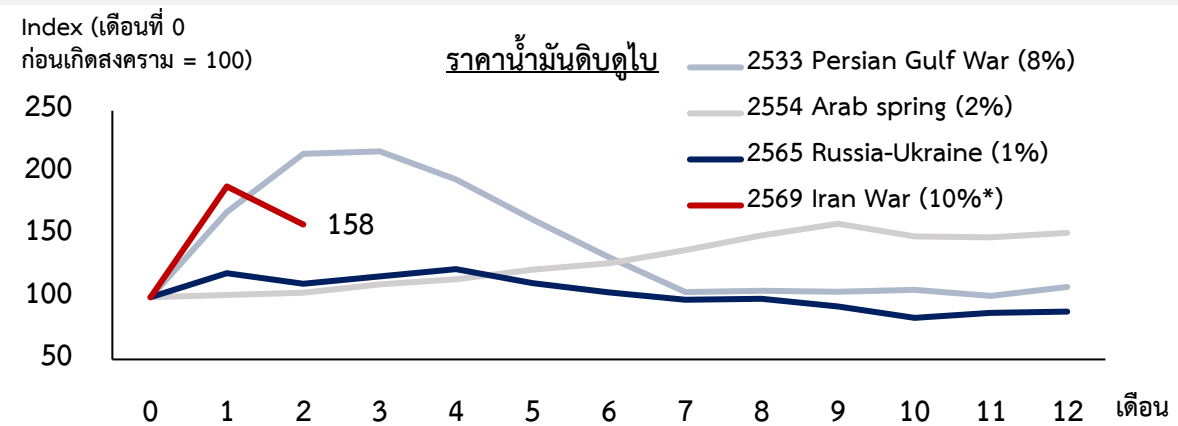
การปิดช่องแคบฮอร์มุซทำให้เกิดการหยุดชะงักของอุปทานพลังงานอย่างรุนแรง เนื่องจากเป็นเส้นทางผ่านของน้ำมันดิบและ LNG ราว 1 ใน 5 ของโลก



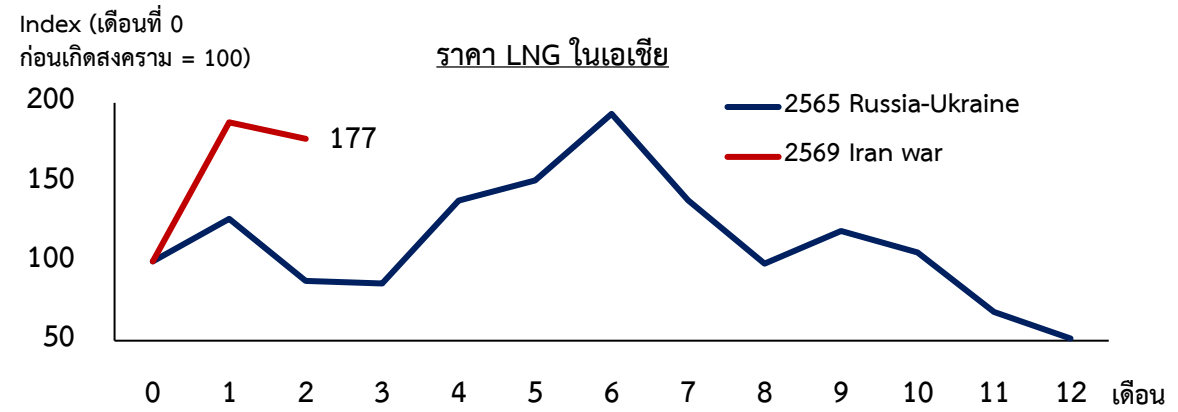
ที่มา: IMF PortWatch และ UN Global Platform

- ช่องแคบฮอร์มุซเป็นเส้นทางขนส่งของน้ำมันดิบและ LNG ประมาณร้อยละ 20 ของโลก: การปิดช่องแคบทำให้อุปทานน้ำมันดิบโลกหายไปราวครึ่งหนึ่ง ขณะที่ LNG หายไปเกือบหมดเนื่องจากกาตาร์ซึ่งเป็นผู้ส่งออกรายใหญ่ ไม่สามารถส่งออกได้
- โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานบางส่วนถูกโจมตี: การขูดเจาะน้ำมันดิบเสียหายบางส่วน ขณะที่กำลังการผลิต LNG ของกาตาร์บางส่วนถูกทำลาย และใช้ต้องใช้เวลา 3 – 5 ปี ในการฟื้นฟู

อุปทานพลังงานที่หายไปกดดันให้ราคาน้ำมันดิบและ LNG ปรับสูงขึ้นเร็วและแรง



หมายเหตุ: () คือสัดส่วนของอุปทานน้ำมันโลกที่หายไปที่สูงที่สุดในช่วงเหตุการณ์นั้น * คือสัดส่วนของอุปทานน้ำมันโลกที่หายไปเฉพาะในเดือนมีนาคม 69



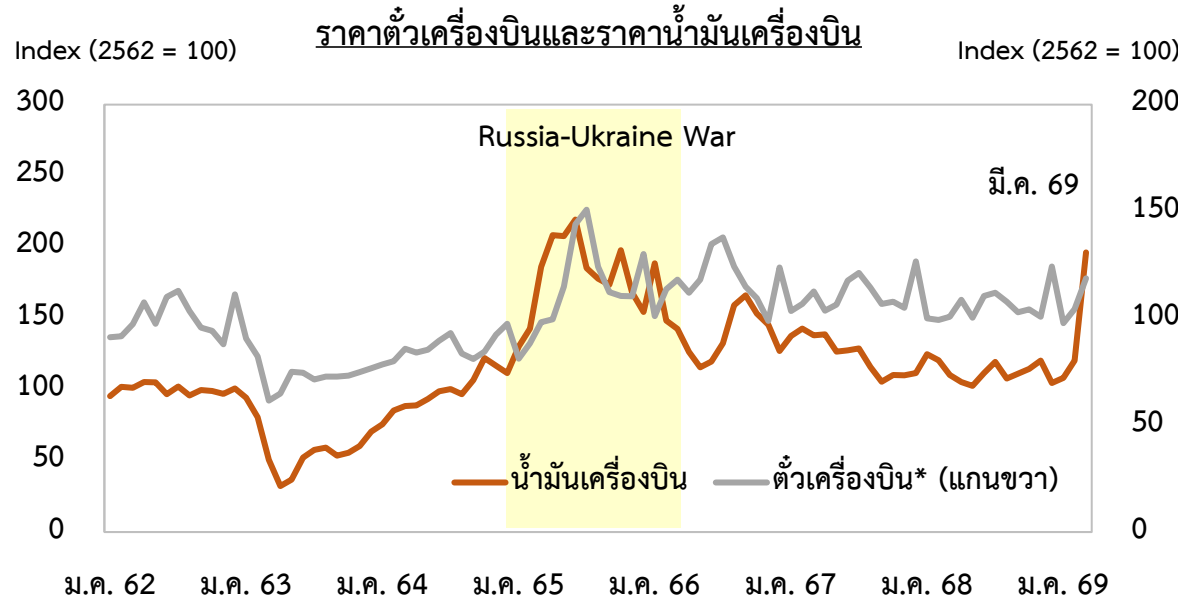
หมายเหตุ: ข้อมูล เดือนที่ 2 ของสงครามอิหร่านเป็นข้อมูลเดือนเฉลี่ยเดือน เม.ย. ถึงวันที่ 17 เม.ย.

ที่มา: Bloomberg, ราคา LNG อ้างอิงจากตลาด Japan Korea Marker (JKM)

และ (2) การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน (supply disruption) จากข้อจำกัดในการเดินทางและการขนส่ง รวมถึงปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ

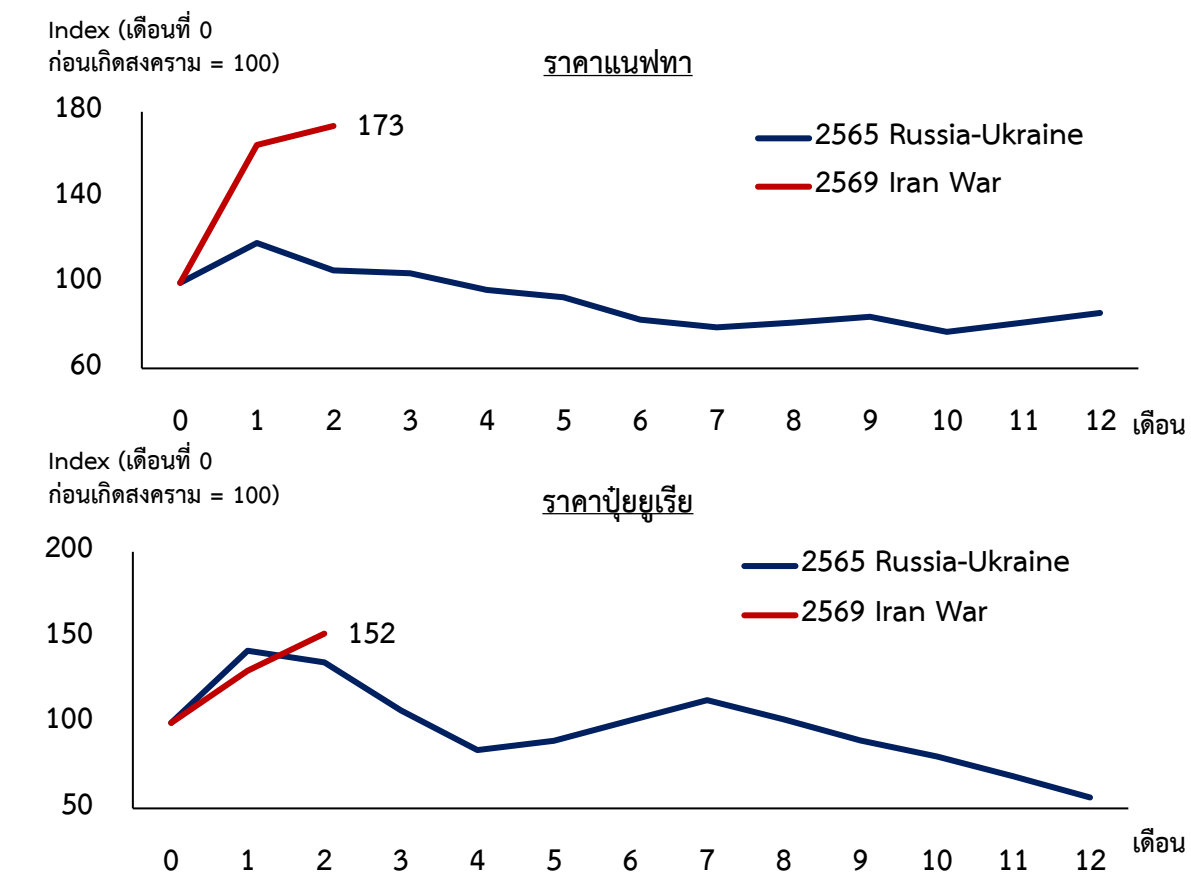
การขนส่งทางอากาศในตะวันออกกลางได้รับผลกระทบจากการปิดน่านฟ้า ขณะที่ราคาตัวเครื่องบินเพิ่มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันเครื่องบิน

- ตะวันออกกลางเป็นศูนย์กลางการบินที่สำคัญของโลก
- มีสัดส่วนผู้โดยสารทางอากาศราวร้อยละ 10 ของโลก
 - เที่ยวบินกว่าร้อยละ 66 มาเอเชีย (รวมบินตรงและเปลี่ยนเครื่อง)



หมายเหตุ: * คำนวณจากค่าเฉลี่ยต่ำสุดรายสัปดาห์ทั่วโลก
ที่มา: Official Airline Guide และ Bloomberg คำนวณโดย ธปท.

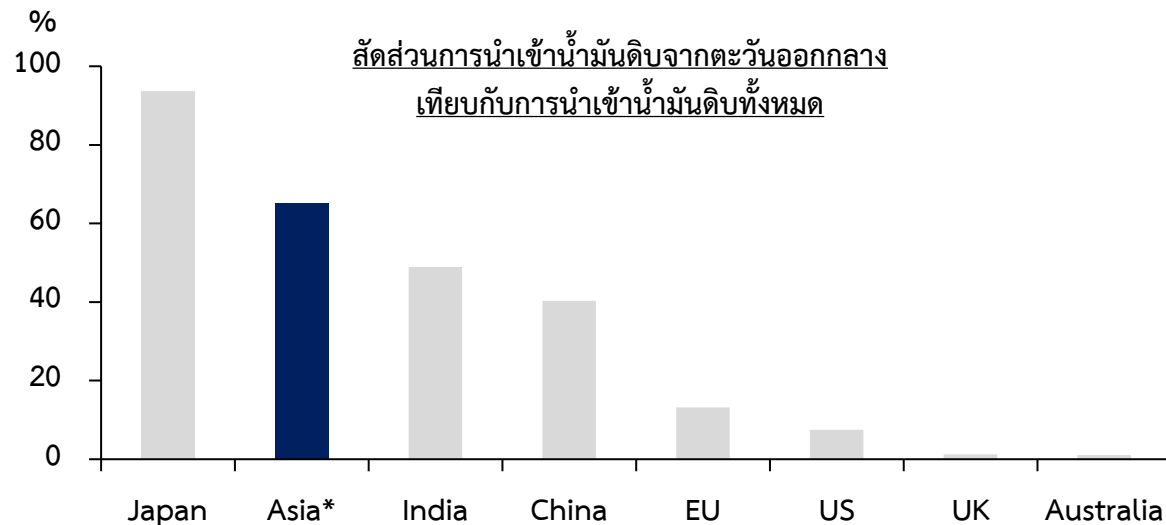
ราคาสินค้าโภคภัณฑ์อื่นโดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่ได้จากการกลั่นน้ำมันดิบ และก๊าซธรรมชาติ อาทิ แนฟทา ปุ๋ยยูเรีย และฮีเลียมปรับตัวสูงขึ้น



หมายเหตุ: ข้อมูลเดือนที่ 2 ของ Iran war เป็นข้อมูลเฉลี่ย 1 – 20 เม.ย.
ที่มา: Bloomberg คำนวณโดย ธปท.

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงทั้งในปี 2569 และ 2570 จากผลของสงคราม

เอเชียได้รับผลกระทบของสงครามมากกว่าภูมิภาคอื่น
เนื่องจากการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางในสัดส่วนที่สูง



หมายเหตุ: *เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ประกอบด้วย เกาหลีใต้ ไต้หวัน และ ASEAN-6

ที่มา: ITC Trade map, คำนวณโดย ธปท.

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 2569 และ 2570 จากผลของสงครามที่ทำให้ราคาพลังงานโลกที่ปรับสูงขึ้น โดยเอเชียมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากสงครามมากกว่าภูมิภาคอื่น เนื่องจาก (1) พึ่งพาการนำเข้าน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีจากตะวันออกกลางสูง คิดเป็น 2 ใน 3 ของการนำเข้าทั้งหมด (2) หลายประเทศมีเศรษฐกิจที่พึ่งพาน้ำมันสูง และ (3) บางประเทศมีปริมาณน้ำมันสำรองต่ำ

ข้อสมมติเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย

%YoY	สัดส่วนการส่งออกปี 2568 ^{1/} (%)	2568 ^{2/}	2569 ^{F/}	2570 ^{F/}
สหรัฐฯ	21.3	2.1	2.1	1.7
กลุ่มยูโร	6.7	1.4	0.9	1.1
ญี่ปุ่น	6.9	1.2	0.5	0.6
จีน	11.7	4.9	4.3	4.3
เอเชีย ^{3/}	19.1	4.6	3.8	3.2
รวม ^{4/}	70.7	3.1	2.6	2.4

หมายเหตุ: ^{1/}สัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังประเทศคู่ค้าหลักของไทยในปี 2568 ^{2/}ข้อมูลจริง ^{F/}ประมาณการ

^{3/}เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) ได้แก่ สิงคโปร์ (3.5%) ฮองกง (3.3%) มาเลเซีย (4.0%) ไต้หวัน (1.6%)

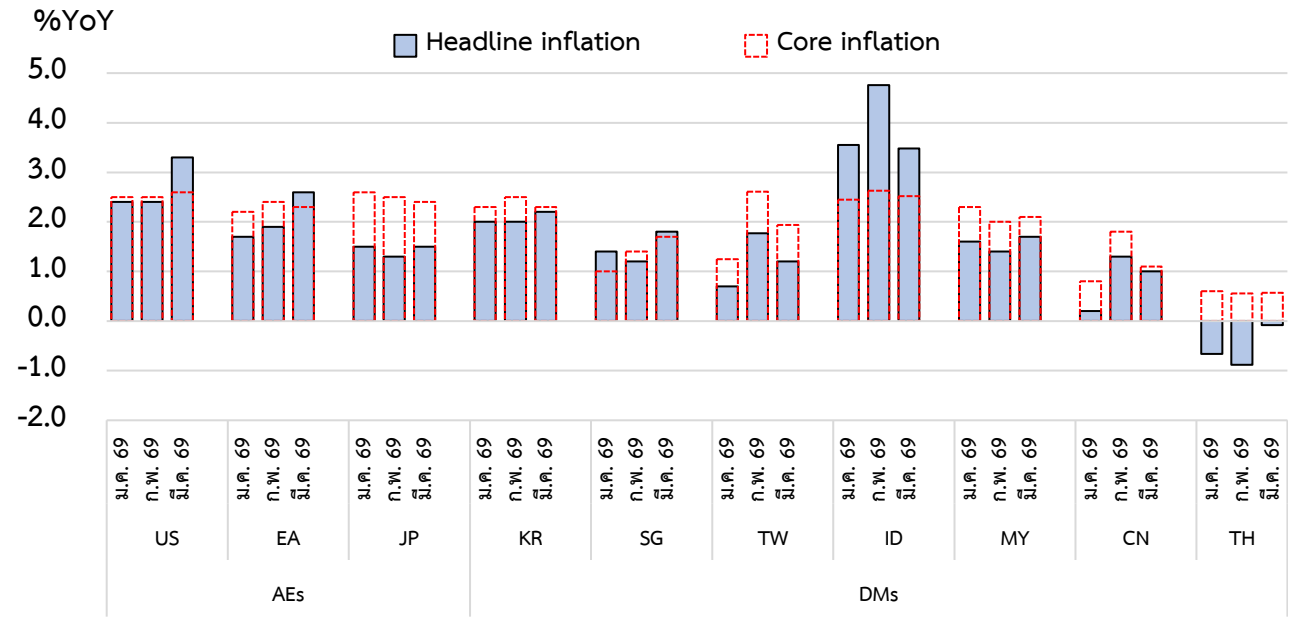
อินโดนีเซีย (2.7%) เกาหลีใต้ (1.7%) ฟิลิปปินส์ (2.3%) ^{4/} รวมสหราชอาณาจักร (1.3%) และออสเตรเลีย (3.5%)

ความเสี่ยงเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ต้องติดตาม

- 1) ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ทวีความรุนแรงหรือยืดเยื้อ
- 2) สหรัฐฯ มีมาตรการภาษีนำเข้าเพิ่มเติม หรือยกเลิกข้อตกลงการค้าที่มีอยู่เดิม
- 3) ความเสี่ยงต่อระบบการเงินจากการปรับฐานราคาสินทรัพย์ของกลุ่ม AI
- 4) การเพิ่มผลิตภาพในระบบเศรษฐกิจจาก AI

ธนาคารกลางส่วนใหญ่อยู่ใน wait-and-see mode และให้นำหน้าความเสี่ยงเงินเฟ้อมากขึ้น

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานรายประเทศ



ที่มา: Bloomberg

การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ในปี 2568 – 2570

ร้อยละต่อปี ณ สิ้นปี	2568	2569 ^F	2570 ^F
Fed Funds Rate	3.50 – 3.75	3.50 – 3.75	3.25 – 3.50

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ

ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed): คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 3.50 – 3.75 ในการประชุมวันที่ 29 เม.ย. 2569 สะท้อนถึงแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินแบบค่อยเป็นค่อยไปตามความเสี่ยงจากสงครามในตะวันออกกลาง โดย Fed Funds Futures สะท้อนว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยอีกเพียง 1 ครั้ง ในการประชุมเดือน มี.ค. 2570 สู่ terminal rate

ธนาคารกลางยุโรป (ECB): คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 2.0 ในการประชุมวันที่ 30 เม.ย. 2569 โดย ECB แสดงความพร้อมที่จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายหากผลกระทบของสงครามมีความชัดเจนมากขึ้นในการประชุมครั้งต่อไป ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อในเดือน มี.ค. และ เม.ย. เร่งขึ้นจากผลกระทบของราคาพลังงาน

ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชีย: ส่วนมากคงอัตราดอกเบี้ยหลังเกิดสงคราม ยกเว้นธนาคารกลางฟิลิปปินส์ที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 23 เม.ย. 2569 จากความกังวลด้านเงินเฟ้อ มองไปข้างหน้า ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยตลอดทั้งปี 2569 และ 2570 ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจที่ขยายตัวดีกว่าคาดในช่วงปลายปี 2568 และต้นปี 2569 ก่อนเกิดสงคราม

อัตราเงินเฟ้อเดือน มี.ค. 2569 ของประเทศส่วนใหญ่ยังไม่สะท้อนราคาพลังงานที่สูงขึ้น เพราะหลายประเทศมีนโยบายภาครัฐที่ช่วยลดผลกระทบ อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามผลกระทบจากราคาพลังงานและการส่งผ่านราคา ที่จะมีผลต่ออัตราเงินเฟ้อโลกในระยะต่อไป

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากสงครามในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลกระทบต่อโดยตรงผ่านการเพิ่มภาระต้นทุนให้กับภาคธุรกิจและการบั่นทอนกำลังซื้อของภาคครัวเรือน



เศรษฐกิจในปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามการบริโภคภาคเอกชนและภาคท่องเที่ยวที่ถูกกดดันจากผลของสงคราม อย่างไรก็ตาม การส่งออกยังมีแรงส่งต่อเนื่องจากอุปสงค์ในสินค้าเทคโนโลยี สำหรับเศรษฐกิจในปี 2570 มีแนวโน้มฟื้นตัว หลังสถานการณ์ทยอยคลี่คลาย

สถานการณ์เศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะจากนโยบายทางการค้าของสหรัฐฯ ที่อาจมีเพิ่มเติม รวมถึงความเสี่ยงจากภาวะสงครามที่อาจยืดเยื้อและการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน (supply disruption) ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการจ้างงาน

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในปี 2569 และสูงกว่ากรอบเป้าหมายชั่วคราว ตามราคาพลังงานก่อนจะโน้มลดลงในปี 2570 หลังปัจจัยด้านอุปทานทยอยคลี่คลาย แต่ต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิดโดยเฉพาะการส่งผ่านราคาและเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง

สงครามในตะวันออกกลางส่งผลให้ราคาพลังงานโลกพุ่งขึ้นสูง โดยสถานการณ์ยังมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นอยู่กับความรุนแรงและความยืดหยุ่น

ข้อสมมติเกี่ยวกับสถานการณ์

การประชุม กนง. เมื่อวันที่ 29 เม.ย. 2569 ประเมินสถานการณ์สงครามเป็น 2 กรณี แต่ใช้กรณีฐาน (base case) เป็นข้อสมมติหลักในการวิเคราะห์

ข้อสมมติ	กรณีฐาน	กรณีเลวร้าย
War Timeline	ทยอยคลี่คลายภายในปลายครึ่งแรกของปี 2569	ยืดเยื้อตลอดทั้งปี 2569
Strait of Hormuz	การเดินทางเรือผ่านช่องแคบหยุดชะงักถึงปลายครึ่งแรกของปี 2569 และทยอยกลับสู่สถานการณ์ปกติในครึ่งหลัง	การเดินทางเรือหยุดชะงักต่อเนื่อง แต่สามารถผ่านช่องแคบฮอर्मูซได้บ้างในช่วงครึ่งหลังของปี 2569
Oil price	ราคาสูงค้างในครึ่งแรกของปี 2569 ก่อนทยอยคลี่คลายในครึ่งหลัง แต่ยังจบที่ระดับสูงกว่าก่อนเกิดสงคราม	ราคาสูงค้างนาน ก่อนทยอยปรับตัวลงเล็กน้อยในปี 2570
Supply disruption	ทยอยคลี่คลายตามสถานการณ์สงคราม	ห่วงโซ่อุปทานเผชิญแรงกดดันอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในกรณีฐาน

ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล



หมายเหตุ: พิจารณาข้อมูลจนถึงวันที่ 21 เม.ย. 2569

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ

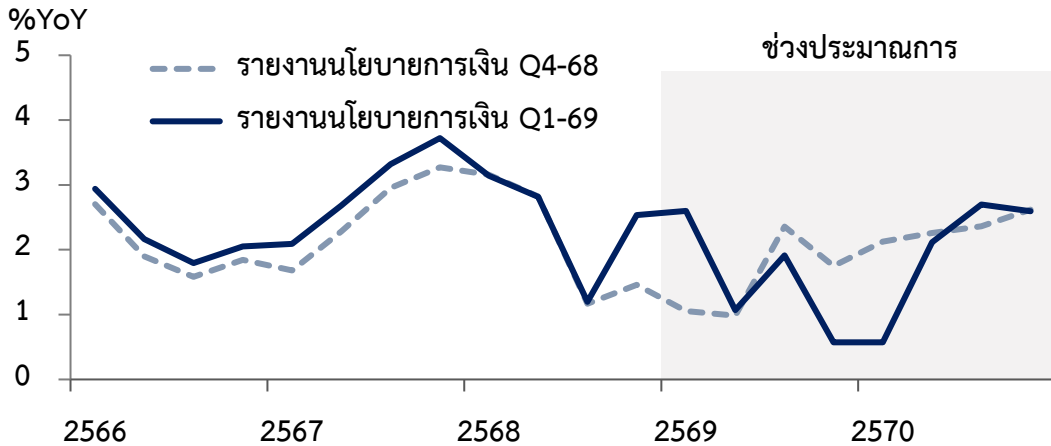
ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปี	79.6	69.4	100	80

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ
ที่มา: ประมาณการโดย ธพท.

- ปี 2569 ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยอยู่ที่ 100 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล จากอุปทานน้ำมันดิบโลกที่ลดลงตามสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลาง โดยราคาน้ำมันจะขึ้นไปอยู่จุดสูงสุดในไตรมาสที่ 2 ปี 2569 ก่อนปรับลดลงในช่วงที่เหลือของปีหลังสถานการณ์ทยอยคลี่คลาย
- ปี 2570 ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับลงมาเฉลี่ยอยู่ที่ 80 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล โดยราคายังอยู่ในระดับสูงกว่าก่อนเกิดสงคราม ส่วนหนึ่งจากกำลังการผลิตที่ฟื้นตัวช้าหลังโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานบางส่วนเสียหาย รวมถึงอุปสงค์ที่มีแนวโน้มเร่งขึ้นเพื่อเร่งสะสมสต็อกน้ำมันดิบ
- ความเสี่ยงของราคาน้ำมันดิบดูไบในระยะข้างหน้าเป็นขาสูง

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอลงในปี 2569 โดยการบริโภคภาคเอกชนและการท่องเที่ยวถูกกดดันจากผลของสงคราม ขณะที่การส่งออกยังมีแรงส่งต่อเนื่องจากอุปสงค์ในสินค้าเทคโนโลยี สำหรับเศรษฐกิจในปี 2570 หายอขึ้นตัวหลังสถานการณ์คลี่คลาย

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



หมายเหตุ: ข้อมูลจริงในอดีตตั้งแต่ปี 2565 - 2567 มีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง โดย สศช. ณ 16 ก.พ. 69
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) และประมาณการโดย ธพท.

- ข้อมูลเศรษฐกิจก่อนสงครามสะท้อนแนวโน้มที่ขยายตัวดี ทั้งจากอุปสงค์ในประเทศและการส่งออกสินค้าในกลุ่มเทคโนโลยีตามแนวโน้มการลงทุนในศูนย์ข้อมูล (data center)
- สงครามส่งผลให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว โดยประเมินว่าเศรษฐกิจในปี 2569 และ 2570 จะขยายตัวที่ร้อยละ 1.5 และ 2.0 ตามลำดับ (อ่านผลการวิเคราะห์ผลของสงครามได้ใน Box 1: ความเสี่ยงจากผลของสงครามในตะวันออกกลางต่อภาคการผลิตและการปรับตัวของธุรกิจ)
- กรณีที่รัฐบาลดำเนินมาตรการทางการคลังด้วยการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมวงเงิน 400 พันล้านบาท เบื้องต้นคาดว่าจะทำให้เศรษฐกิจในปี 2569 ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินประมาณร้อยละ 0.6 แต่จะปรับลดลงในปี 2570 ราวร้อยละ 0.4 เมื่อผลของมาตรการหมดไปและฐานที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม มาตรการที่เข้มงวดจะช่วยให้เศรษฐกิจยังขึ้นอยู่กับรูปแบบ ความครอบคลุม และระยะเวลาของมาตรการบางส่วนที่ยังไม่มีรายละเอียดที่ชัดเจน

ประมาณการเศรษฐกิจ

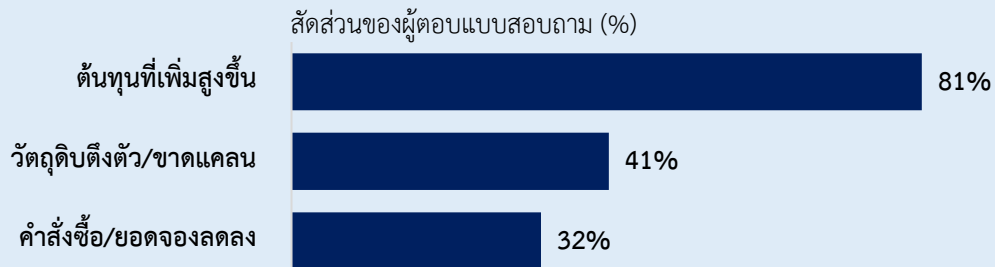
	ร้อยละต่อปี	2568	2569 ^F	2570 ^F
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ		2.4	1.5 (1.5)	2.0 (2.3)
อุปสงค์ในประเทศ		2.8	1.6 (1.6)	1.7 (2.3)
การบริโภคภาคเอกชน		2.7	1.6 (1.9)	1.9 (2.0)
การลงทุนภาคเอกชน		3.5	3.0 (2.2)	2.6 (2.8)
การอุปโภคภาครัฐ		0.6	0.0 (0.0)	0.3 (1.6)
การลงทุนภาครัฐ		8.9	1.5 (0.8)	0.6 (5.7)
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ		9.2	5.9 (1.2)	1.4 (1.5)
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ		6.7	6.2 (1.5)	0.9 (1.2)
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)		15.9	7.0 (12.0)	8.0 (13.0)
มูลค่าการส่งออกสินค้า (ร้อยละต่อปี)		12.7	8.1 (0.6)	1.1 (1.7)
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ร้อยละต่อปี)		13.0	11.2 (1.3)	0.7 (1.5)
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)		33.0	33.0 (35.0)	35.5 (36.0)
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านบาท)		1.4	1.4 (1.5)	1.6 (1.6)

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ และ () คือ ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q4-2568
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดย ธพท.

Box 1: ความเสี่ยงจากผลของสงครามในตะวันออกกลางต่อภาคการผลิตและการปรับตัวของธุรกิจ

หลังความขัดแย้งในตะวันออกกลางเริ่มขึ้นในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2569 ธุรกิจส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 80 เผชิญแรงกดดันด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างฉับพลันและเป็นวงกว้าง¹ โดยเฉพาะต้นทุนพลังงานและค่าขนส่ง จากราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติที่ปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็วและแรงกว่าในช่วงวิกฤตรัสเซีย-ยูเครนส่งผลให้ต้นทุนการผลิตของหลายอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นในทันที ขณะเดียวกันเส้นทางเดินเรือในพื้นที่สำคัญมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ทำให้การขนส่งต้องอ้อมเส้นทางที่ยาวขึ้นและมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม โดยเฉพาะค่าเบี่ยงประกันภัยสงคราม สะท้อนว่าต้นทุนของธุรกิจถูกกดดันจากหลายด้านพร้อมกัน

ภาพที่ 1 ผลกระทบจากสถานการณ์ความขัดแย้งต่อภาคธุรกิจ



ที่มา: ผลสำรวจความเชื่อมั่นทางธุรกิจฉบับพิเศษ เดือน เม.ย. 2569 โดยมีผู้ตอบแบบสอบถาม 217 ราย

แรงกดดันต่อภาคธุรกิจไม่ได้จำกัดอยู่เพียงต้นทุนพลังงานและค่าขนส่ง แต่ยังรวมถึงภาวะวัตถุดิบตั้งตัว โดยจากการสำรวจ พบว่า ธุรกิจกว่าร้อยละ 41 ประสบปัญหาวัตถุดิบตั้งตัวหรือเริ่มประสบปัญหาขาดแคลน โดยเฉพาะวัตถุดิบที่เชื่อมโยงกับน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ รวมถึงวัตถุดิบที่มีการนำเข้าจากตะวันออกกลางในสัดส่วนสูง

สถานการณ์วัตถุดิบที่ตึงตัวหรือเริ่มขาดแคลน สะท้อนได้ชัดจากราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นและความยากลำบากในการจัดหาวัตถุดิบ ดังนี้

น้ำมันดิบ: ไทยพึ่งพาการนำเข้าจากตะวันออกกลางสูงถึงร้อยละ 59 ของการนำเข้าทั้งหมด ทำให้ธุรกิจบางส่วน เช่น โรงกลั่นและผู้ใช้น้ำมันรายใหญ่ ต้องเร่งจัดหาล่วงหน้าเพื่อบริหารความเสี่ยงทั้งด้านราคาและความต่อเนื่องของอุปทาน ซึ่งที่ผ่านมาเกิดเหตุการณ์ที่ทำให้ในบางพื้นที่เริ่มเกิดภาวะน้ำมันตั้งตัวหรือขาดแคลนชั่วคราว ส่งผลกระทบต่อการเติมน้ำมันของรถขนส่ง ทำให้การกระจายสินค้าและการขนส่งวัตถุดิบล่าช้า รวมถึงกระทบความต่อเนื่องของกระบวนการผลิตในบางธุรกิจ

เม็ดพลาสติก: ไทยนำเข้าเนฟทาซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตเม็ดพลาสติกจากตะวันออกกลางราวร้อยละ 90 ของการนำเข้ารวม ส่งผลให้ผู้ผลิตเม็ดพลาสติกบางรายต้องปรับลดกำลังการผลิตชั่วคราว ขณะที่บางรายยังสามารถดำเนินการผลิตได้เพราะใช้วัตถุดิบในการผลิตเม็ดพลาสติกจากกระบวนการผลิตก๊าซธรรมชาติในอ่าวไทย แต่ต้องเผชิญกับราคาที่สูงขึ้นมาก สถานการณ์ดังกล่าวส่งผลต่อเนื่องไปยังผู้ผลิตพลาสติกปลายน้ำ อาทิ บรรจุก๊าซพลาสติก โดย (1) บางส่วนมีข้อจำกัดในการบริหารคำสั่งซื้อ เพราะมีระยะเวลาการสั่งซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าสั้นลงจากเดิมที่สามารถสั่งล่วงหน้าเป็นปี เหลือเพียงหลักวันหรือหลักสัปดาห์ ขณะที่ (2) บางรายถูกยกเลิกคำสั่งซื้อ ส่งผลให้ผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมักมีสต็อกบรรจุก๊าซไม่เกิน 1 – 3 เดือน เช่น ผู้ผลิตอาหารสำเร็จรูปและสินค้าอุปโภคบริโภค มีความเสี่ยงด้านการผลิตเพิ่มขึ้น นอกจากนี้เริ่มเห็นผู้ขายวัตถุดิบบางราย เข้มงวดเงื่อนไขการชำระเงิน โดยหันมาเรียกเก็บเป็นเงินสดแทนการให้เครดิตทางการค้า ซึ่งยิ่งกดดันธุรกิจขนาดเล็กที่มีข้อจำกัดด้านสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน

หมายเหตุ: ¹ สำหรับประเด็นเรื่องการส่งผ่านต้นทุนไปยังราคารายละเอียดการวิเคราะห์จะอยู่ใน Box 3: ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่ออัตราเงินเฟ้อไทย

Box 1: ความเสี่ยงจากผลของสงครามในตะวันออกกลางต่อภาคการผลิตและการปรับตัวของธุรกิจ

(3) **ปุ๋ยเคมี:** ไทยนำเข้าปุ๋ยเคมีและปุ๋ยยูเรียจากตะวันออกกลางราวร้อยละ 34 และร้อยละ 71 ของการนำเข้ารวม ซึ่งภายหลังเกิดสถานการณ์ความขัดแย้ง เริ่มเห็นพฤติกรรมเร่งกักตุนของเกษตรกร และพ่อค้าคนกลางในบางพื้นที่ ส่งผลให้ราคาปุ๋ยปรับสูงขึ้น โดยธุรกิจต้องเผชิญต้นทุนปุ๋ยยูเรียเพิ่มขึ้นราวร้อยละ 20-50 และบางพื้นที่เริ่มประสบปัญหาขาดแคลนปุ๋ยชั่วคราว แม้เริ่มมีการนำเข้าจากแหล่งอื่นทดแทน แต่ยังไม่เพียงพอต่อความต้องการโดยรวม ทั้งนี้ หากไทยไม่สามารถนำเข้าปุ๋ยได้ทันต่อความต้องการในช่วงฤดูเพาะปลูกในช่วงเดือนพฤษภาคม เกษตรกรบางส่วนอาจต้องลดการใช้ปุ๋ยหรือไม่ใช้เลย ซึ่งเป็นความเสี่ยงต่อปริมาณผลผลิตในระยะถัดไป และอาจส่งผ่านไปยังภาคการผลิตที่พึ่งพาวัตถุดิบเกษตร เช่น อุตสาหกรรมอาหารและอาหารแปรรูป

ทั้งนี้ หากสถานการณ์ความขัดแย้งรุนแรงและยืดเยื้อไปจนถึงปลายปี 2569 ภาคธุรกิจมีความกังวลว่าภาวะวัตถุดิบตั้งตัวอาจทวีความรุนแรงจนพัฒนาไปสู่การขาดแคลนวัตถุดิบ ซึ่งนอกจากจะยิ่งกดดันให้ราคาปรับสูงขึ้นแล้ว ยังอาจกระทบต่อความต่อเนื่องของกระบวนการผลิต โดยวัตถุดิบสำคัญนอกเหนือจากที่กล่าวไว้ข้างต้นที่มีความเสี่ยงเพิ่มเติม คือ **ฮีเลียม** ซึ่งจะกระทบต่อหลายอุตสาหกรรม อาทิ อุตสาหกรรมการแพทย์ที่ใช้ฮีเลียมสำหรับหล่อเย็นในเครื่อง MRI อุตสาหกรรมรถยนต์ที่ใช้ฮีเลียมสำหรับทดสอบรอยร้าวและเชื่อมโลหะ ตลอดจนอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ที่ใช้ฮีเลียมสำหรับหล่อเย็นในกระบวนการผลิตตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ โดยตะวันออกกลางเป็นแหล่งผลิตฮีเลียมราว 1 ใน 3 ของโลก² อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อไทยในปัจจุบันยังจำกัด เนื่องจากผู้ผลิตต้นน้ำยังมีสต็อกฮีเลียมเพียงพอสำหรับการผลิตประมาณ 5 – 6 เดือน และอุตสาหกรรมไทยที่เกี่ยวข้องส่วนมากอยู่ในห่วงโซ่อุปทานส่วนปลายน้ำ ซึ่งใช้ฮีเลียมน้อยกว่าต้นน้ำ และส่วนใหญ่ไทยทำหน้าที่ประกอบและทดสอบชิปให้แก่ จีน ไต้หวัน และอาเซียน ที่พึ่งพาฮีเลียมจากตะวันออกกลางในสัดส่วนไม่สูง และพอจัดหาแหล่งทดแทนจากภูมิภาคอื่นได้บ้าง

ในระยะสั้นเริ่มเห็นธุรกิจปรับตัวเพื่อลดความเสี่ยงด้านต้นทุนและการขาดแคลนวัตถุดิบ โดย (1) **ทำสัญญาซื้อขายระยะสั้นกับคู่ค้า** เช่น จากเดิมรับคำสั่งซื้อล่วงหน้า เป็นรายปี เหลือเพียงหลักเดือนหรือวัน เพื่อรอดูทิศทางต้นทุนและปริมาณวัตถุดิบที่จัดหาได้ (2) **ปรับแผนการผลิต โดยเน้นสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงหรือขายดีก่อน** เช่น ธุรกิจผลิตอาหารสำเร็จรูป ที่ลดการผลิตไลน์สินค้าที่ยอดขายไม่สูงนัก และเน้นผลิตสินค้าที่ได้รับความนิยมสูง เพื่อรักษากำไรและบริหารวัตถุดิบให้เพียงพอ และ (3) **พยายามจัดหาวัตถุดิบจากแหล่งอื่น** เช่น ธุรกิจผลิตเม็ดพลาสติกที่พึ่งพิงวัตถุดิบต้นน้ำจากการกลั่นก๊าซธรรมชาติในอ่าวไทย หรือหันไปนำเข้าจากจีน สหรัฐฯ และออสเตรเลียมากขึ้น ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนยานยนต์นำเข้าอะลูมิเนียม จากอินเดียแทน เป็นต้น

ที่มา: ² ข้อมูลแหล่งผลิตฮีเลียมของโลกปี 68 จาก Reuters

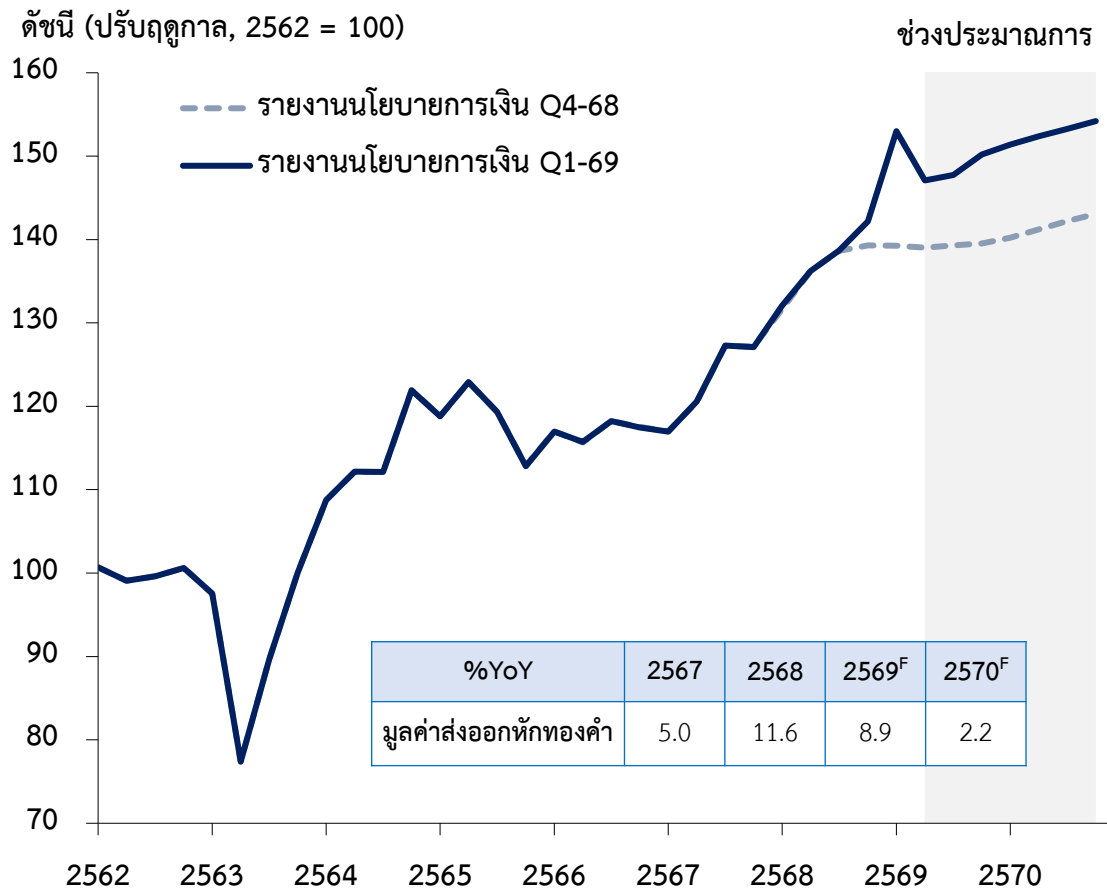
ตารางที่ 1 การพึ่งพาวัตถุดิบต้นน้ำจากตะวันออกกลาง

วัตถุดิบต้นน้ำ	สัดส่วนมูลค่านำเข้าจากตะวันออกกลางของไทย
น้ำมันดิบ	59%
แก๊สธรรมชาติ	90%
ปุ๋ยเคมี	34%
o/w ปุ๋ยยูเรีย	71%
ฮีเลียม	57%

ที่มา: กรมศุลกากร และ Trademap คำนวณโดย ธปท.หมายเหตุ: ข้อมูลปี 2568

การส่งออกสินค้าในปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวสูงจากสินค้าเทคโนโลยีตามอุปสงค์ของ data center ขณะที่การส่งออกสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่เทคโนโลยีมีแนวโน้มขยายตัวต่ำและได้รับผลกระทบจากสงคราม

ประมาณการมูลค่าการส่งออกสินค้า ไม่รวมทองคำ



หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ

ที่มา: กรมศุลกากร และกระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

แนวโน้มภาคการส่งออกสินค้า

- การส่งออกในปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวสูง ตามการส่งออกสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี อาทิ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักรและอุปกรณ์ ที่ได้รับผลดีจากการลงทุนใน data center ของประเทศคู่ค้าซึ่งยังเติบโตดี โดยเฉพาะสหรัฐฯ ขณะที่การส่งออกสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่เทคโนโลยีได้รับผลกระทบจากสงครามผ่าน 3 ช่องทาง ได้แก่ (1) เศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงจากราคาน้ำมันที่เร่งสูงขึ้น (2) ข้อจำกัดด้านการขนส่งไปตะวันออกกลาง โดยเฉพาะหุมวดยานยนต์และชิ้นส่วน รวมถึงเกษตรและเกษตรแปรรูป และ (3) ความตึงตัวของห่วงโซ่การผลิต อาทิ การจำกัดการส่งออกน้ำมัน และความตึงตัวของวัตถุดิบในการผลิตสินค้าปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
- การส่งออกในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มชะลอลง จากการส่งออกสินค้ากลุ่มเทคโนโลยีที่คาดว่าจะชะลอลงตามแนวโน้มการลงทุน data center ของประเทศคู่ค้า
- ยังต้องติดตามความเสี่ยงจาก (1) ความยืดเยื้อและรุนแรงของสงคราม และ (2) มาตรการภาษีของสหรัฐฯ ที่อยู่ระหว่างการไต่สวน รวมถึงมาตรการทางการค้าที่อาจมีเพิ่มเติม

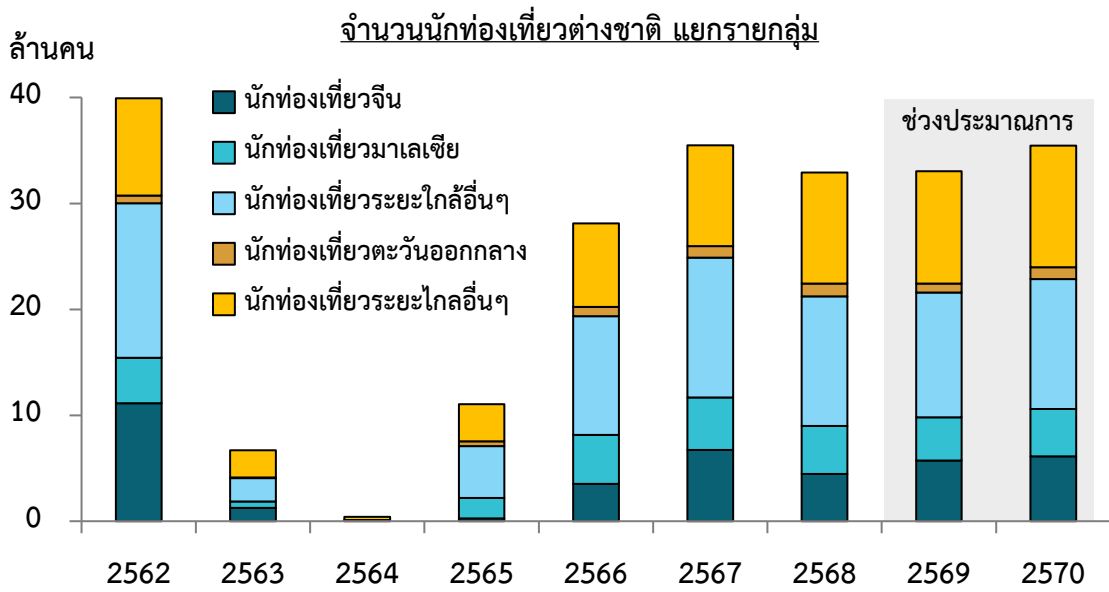
ประมาณการการส่งออกสินค้าโดยรวม

%YoY	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
มูลค่าการส่งออก	5.9	12.7	8.1	1.1
ปริมาณการส่งออก	4.4	11.9	6.8	0.7

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 คาดว่าทรงตัว ขณะที่ปี 2570 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หลังสถานการณ์ทยอยคลี่คลาย

แนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายรับภาคท่องเที่ยว



MPC เม.ย 69	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
จำนวน นทท. (ล้านคน)	35.5	33.0	33.0	35.5
o/w จีน	6.7	4.5	5.7	6.1
ค่าใช้จ่ายต่อหัว (พันบาท)	39.0	41.7	43.9	44.4
รายรับภาคท่องเที่ยว (ลทบ.)	1.4	1.4	1.45	1.57

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ, นักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง รวมอิสราเอลและอิหร่าน
ที่มา: กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา คำนวณและประมาณการโดย สปท.

แนวโน้มภาคการท่องเที่ยว

- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 มีแนวโน้มทรงตัวจากปีก่อน แม้นักท่องเที่ยวจีนยังขยายตัวดีตามความกังวลด้านความปลอดภัยที่ทยอยคลี่คลาย แต่กลุ่มตลาดระยะไกล (long-haul) โดยเฉพาะตะวันออกกลางและยุโรป รวมถึงกลุ่มตลาดระยะใกล้ (short-haul) ที่ไม่รวมจีนมีแนวโน้มลดลงจากข้อจำกัดด้านการเดินทางและต้นทุนการเดินทางที่สูงขึ้น
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2570 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการฟื้นตัวของกลุ่มนักท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบจากสงครามเป็นสำคัญ ส่วนหนึ่งจากข้อจำกัดด้านการเดินทางที่ทยอยคลี่คลาย
- รายรับภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามค่าใช้จ่ายต่อหัวที่สูงขึ้น จาก (1) นักท่องเที่ยวจีนที่ใช้จ่ายสูงมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น และ (2) จำนวนวันพักเฉลี่ยของนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวมาเลเซีย ซึ่งมีแนวโน้มเข้าพักเที่ยวไทยนานขึ้น หลังหาตลาดใหญ่ฟื้นตัวจากน้ำท่วมได้ช้า

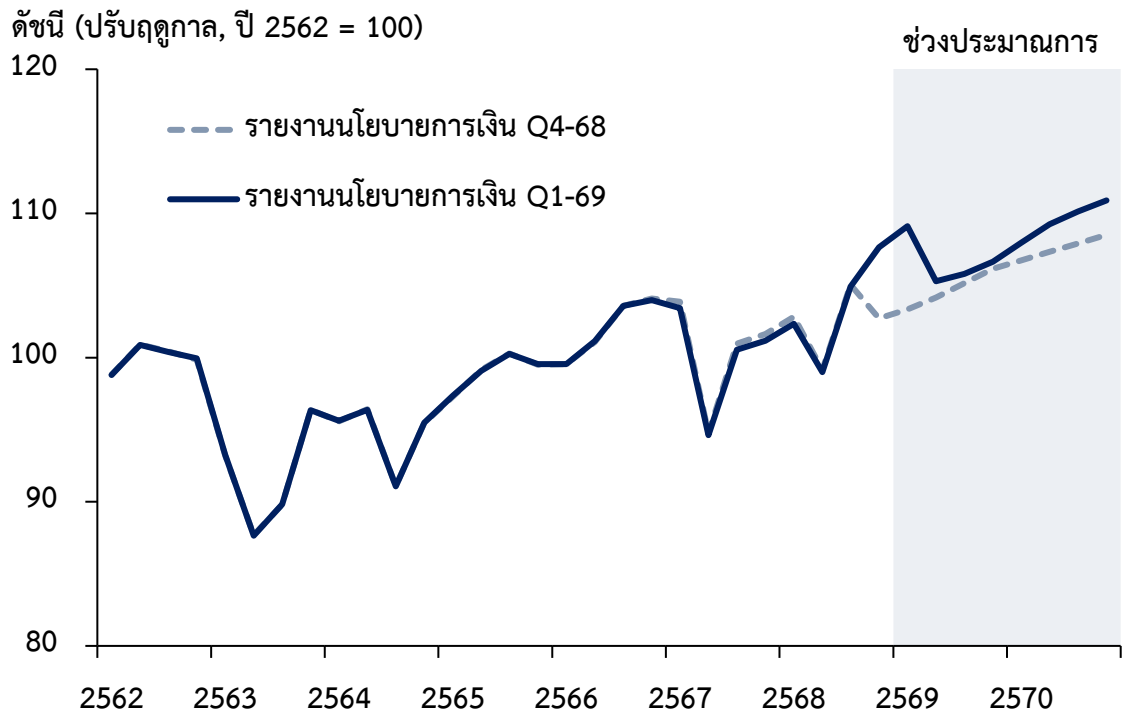


ความเห็นผู้ประกอบการเกี่ยวกับแนวโน้มภาคการท่องเที่ยว

- ผู้ประกอบการคาดว่า จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2569 จะอยู่ที่ 32 – 33 ล้านคน
- ไตรมาส 2 ปี 2569 มีแนวโน้มหดตัวจากปีก่อน จาก (1) การยกเลิกเส้นทางการบิน และการยกเลิกการจองล่วงหน้า โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรป (2) ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นกระทบนักท่องเที่ยวประเทศใกล้เคียงที่ขับรถเข้าไทยโดยเฉพาะมาเลเซีย และ (3) ราคาตัวเครื่องบินที่สูงขึ้นกระทบนักท่องเที่ยวส่วนใหญ่ โดยเฉพาะอาเซียน
 - หากสถานการณ์ความขัดแย้งทยอยคลี่คลาย คาดว่าการท่องเที่ยวในไตรมาส 4 ปี 2569 จะมีแนวโน้มปรับดีขึ้น จากการจัดงานเทศกาลขนาดใหญ่หลายรายการช่วงท้ายปี

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการลงทุนของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัล แต่ในระยะสั้นจะชะลอลงชั่วคราวเพื่อรอดูสถานการณ์ด้านต้นทุนและผลกระทบจากสงคราม

ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน



ประมาณการการลงทุนภาคเอกชน

%YoY	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
การลงทุนภาคเอกชน	-1.9	3.5	3.0	2.6

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ
ที่มา: ประมาณการโดย ธพท.

แนวโน้มการลงทุนภาคเอกชน

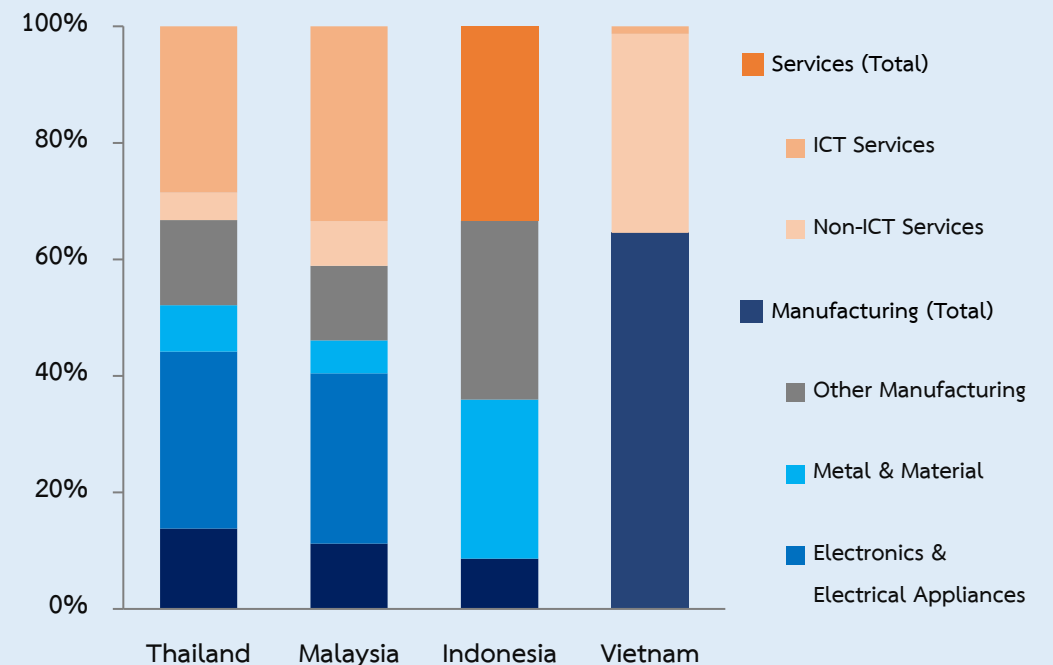
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอลงชั่วคราวในไตรมาส 2 ปี 2569 จากผลกระทบของสงคราม โดยเฉพาะในโครงการใหม่ เพื่อรอดูสถานการณ์ (wait and see) ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้น และอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่อาจชะลอลงจากผลของสงคราม ขณะที่โครงการลงทุนที่เริ่มดำเนินการแล้ว คาดว่าจะยังทำได้ต่อเนื่อง
- ในระยะข้างหน้า การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัว โดยยังมีแรงสนับสนุนสำคัญจากการลงทุนของธุรกิจในสาขาเทคโนโลยี อาทิ data center และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามและประเมินผลบวกของการลงทุนดังกล่าวที่เพิ่มขึ้นต่อเศรษฐกิจไทย เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นการลงทุนจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งมีการพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศสูง ประกอบกับบทบาทของการผลิตไทยเป็นกิจกรรมปลายน้ำมากขึ้น จึงอาจส่งผลให้มูลค่าเพิ่มที่เกิดขึ้นในประเทศมีจำกัด (อ่านรายละเอียดการวิเคราะห์ได้ใน **Box 2: แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ**)

Box 2: แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ

ในระยะหลังประเทศไทยสามารถดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (foreign direct investment, FDI) ได้มากขึ้น โดยมูลค่า FDI ในปี 2568 สูงเป็นประวัติการณ์ที่ 18.8 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. จากการลงทุนในภาคบริการ รวมถึงภาคอุตสาหกรรมสาขาคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักร โดยมูลค่า FDI ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา สูงกว่าช่วง 5 ปีก่อนโควิดราว 1.8 เท่า ส่วนหนึ่งมาจากการลงทุนในภาคบริการสาขาสารสนเทศและการสื่อสาร รวมถึง data center ซึ่งเติบโตราว 50 เท่าเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด สอดคล้องกับแนวโน้มการลงทุนในอาเซียน โดยกลุ่มสาขาที่ได้รับประโยชน์จาก FDI ในไทยใกล้เคียงกับมาเลเซีย สะท้อนจากข้อมูลการส่งเสริมการลงทุน (ภาพที่ 1) ที่ขับเคลื่อนด้วยอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ และภาคบริการเหมือนกัน ขณะที่การลงทุนในอินโดนีเซีย การลงทุนส่วนใหญ่ยังกระจุกตัวในอุตสาหกรรมที่ใช้ทรัพยากรในประเทศโดยเฉพาะโลหะ

ในเชิงปริมาณ การเพิ่มขึ้นของ FDI ดังกล่าวส่งผลให้สัดส่วน FDI ต่อ GDP ของไทย ปรับเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 1.7 ในช่วงก่อนโควิด (ปี 2558 – 2562) เป็นร้อยละ 2.7 ในช่วงปี 2564 – 2568 อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับอาเซียน ความสามารถในการแข่งขันและดึงดูด FDI ของไทยยังเป็นรองประเทศเพื่อนบ้าน สะท้อนจากสัดส่วน FDI ต่อ GDP ซึ่งยังอยู่ในอันดับที่ 4 ของอาเซียน ตามหลังสิงคโปร์ (ร้อยละ 27.0) เวียดนาม (ร้อยละ 4.3) และมาเลเซีย (ร้อยละ 3.9) โดยสัดส่วน FDI ต่อ GDP ของสิงคโปร์ที่อยู่ในระดับสูงมาก ส่วนหนึ่งสะท้อนบทบาทของสิงคโปร์ในฐานะ financial hub ทั้งนี้ สิงคโปร์ เวียดนาม และมาเลเซีย ยังมีปัจจัยพื้นฐานที่เอื้อต่อการลงทุนมากกว่าไทย โดยเฉพาะด้านต้นทุนหรือคุณภาพแรงงาน กฎหมายที่เอื้ออำนวย และคุณภาพสถาบัน (รัฐศาสตร์ และคณะ, 2567)

ภาพที่ 1 สัดส่วนการส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ¹ จำแนกตามสาขาอุตสาหกรรมและบริการ เปรียบเทียบในประเทศอาเซียน เฉลี่ย 3 ปีล่าสุด



หมายเหตุ:

1. ไทยเป็นข้อมูลการขออนุมัติ BOI; มาเลเซียเป็นข้อมูล Foreign investment approved; อินโดนีเซียเป็นข้อมูล Foreign investment realization; เวียดนามเป็นข้อมูล Registered Capital
2. ข้อมูล Services (Total) ของอินโดนีเซียมีข้อจำกัดไม่สามารถแบ่งภาคบริการเป็น ICT Services และ Non-ICT Services ในขณะที่ กลุ่ม Electronics จัดอยู่ในกลุ่ม Auto & Machinery; ข้อมูล Manu (Total) ของเวียดนาม มีข้อจำกัดไม่สามารถแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมได้

ที่มา: CEIC, BOI คำนวณโดย ธปท.

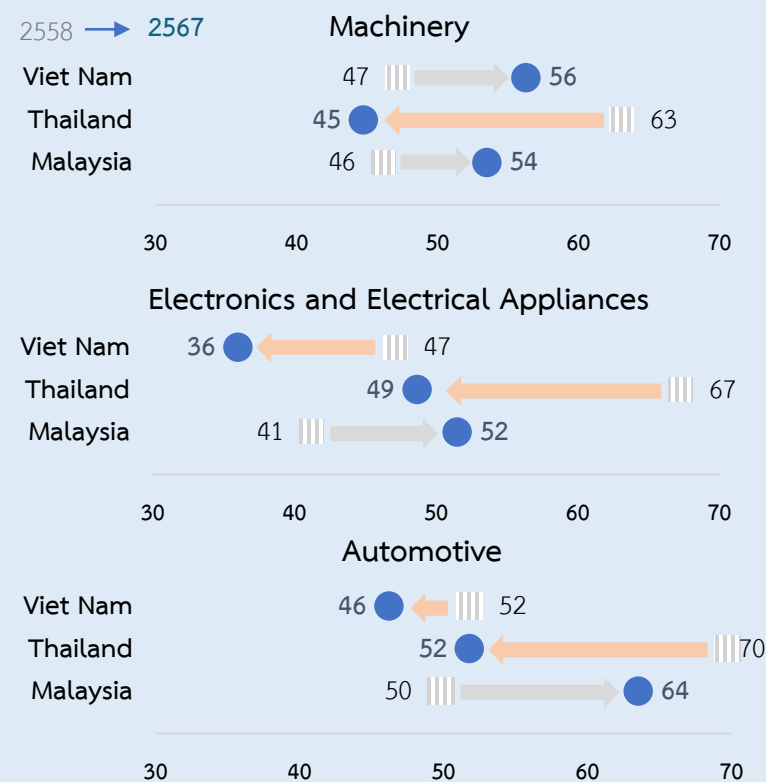
Box 2: แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ

การได้รับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ไทยมีส่วนร่วมในห่วงโซ่อุปทานโลกมากขึ้นจากร้อยละ 44.1 ของมูลค่าส่งออกโดยรวมในปี 2558 เป็นร้อยละ 50.0¹ ในปี 2567 (ADB, 2568) อย่างไรก็ตาม ในเชิงคุณภาพ FDI ที่เพิ่มขึ้นในระยะหลังที่เป็นการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ เช่น อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องจักร และยานยนต์ มีแนวโน้มสร้างมูลค่าเพิ่มในประเทศได้ลดลง (ภาพที่ 2) เนื่องจากธุรกิจต่างชาติที่เข้ามาลงทุนใช้วัตถุดิบและชิ้นส่วนจากต่างประเทศ (import content) ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น (ภาพที่ 3) โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งต้องพึ่งพาชิ้นส่วนจากต่างประเทศเกินกว่าครึ่งหนึ่งของมูลค่าสินค้า

นอกจากนี้ สัญชาตินักลงทุนมีผลต่อมูลค่าเพิ่มที่ประเทศได้รับ โดยที่เข้ามาโครงสร้างนักลงทุนจากต่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก ในช่วง 5 ปีก่อนโควิด มูลค่าการลงทุนกว่าครึ่งมาจากญี่ปุ่น แต่ในช่วง 5 ปีหลังโควิดสัดส่วนดังกล่าวลดลงเหลือเพียงร้อยละ 12 ขณะที่สัดส่วนการลงทุนจากจีนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 12 เป็นร้อยละ 16 ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ การลงทุนของนักลงทุนจีนส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมใหม่ เช่น ยานยนต์ไฟฟ้าที่ยังต้องพึ่งพาการนำเข้าสูง และเชื่อมโยงกับห่วงโซ่อุปทานภายในประเทศจำกัด เพราะยังอยู่ในระยะเริ่มต้นของการพัฒนาห่วงโซ่อุปทานในประเทศ ประกอบกับผู้ประกอบการไทยยังมีข้อจำกัดในการจัดหาวัตถุดิบและชิ้นส่วนเฉพาะทาง

¹ วิเคราะห์จากข้อมูลโครงสร้างห่วงโซ่การผลิตโลกของ Asian Development Bank (ADB)

ภาพที่ 2 สัดส่วน domestic value added (% of gross exports) ของอุตสาหกรรมใหม่ ปี 2567 เทียบปี 2558



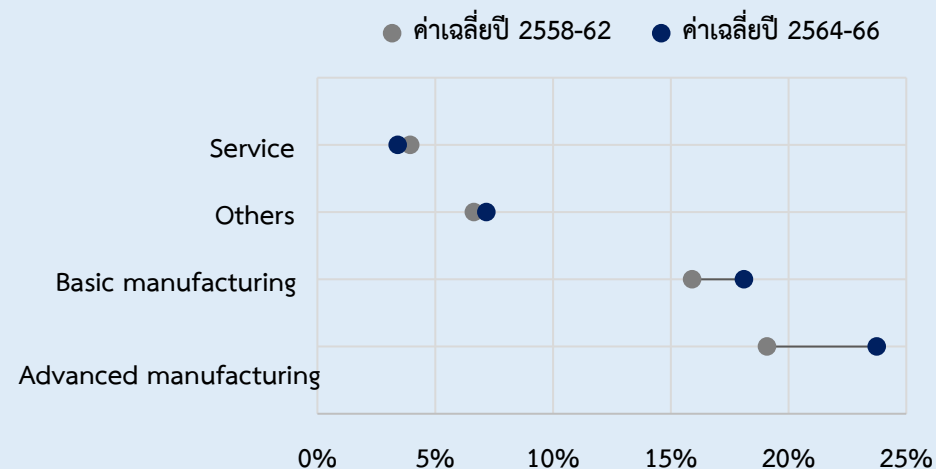
หมายเหตุ: ชัดแนวตั้งแสดงข้อมูลปี 2558 และวงกลมทึบแสดงข้อมูลปี 2567
ที่มา: ADB Multiregional I-O Tables ปี 2567 เทียบปี 2558 คำนวณโดย ธปท.

Box 2: แนวโน้ม FDI ในไทยและประโยชน์ที่ได้รับ

พัฒนาการการลงทุนดังกล่าวสอดคล้องกับตำแหน่งในห่วงโซ่การผลิตโลกของไทยที่ขยับไปสู่ปลายน้ำมากขึ้นในปี 2567 เมื่อเทียบกับ 10 ปีก่อนหน้า โดยโครงสร้างอุตสาหกรรมใหม่ในไทยส่วนใหญ่กระจุกตัวในช่วงกลางน้ำถึงปลายน้ำ ได้แก่ การประกอบ การทดสอบ และการบรรจุภัณฑ์ ขณะที่กิจกรรมต้นน้ำที่สร้างมูลค่าเพิ่มได้สูง ได้แก่ การออกแบบ การพัฒนาเทคโนโลยี และการผลิตวัตถุดิบสำคัญ ยังมีสัดส่วนไม่มากนัก ทำให้ผลดีจากการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ต่อมูลค่าเพิ่มค่อนข้างจำกัด ขณะที่ผลดีต่อการจ้างงานก็จำกัดเช่นกัน ตามการลงทุนที่ใช้ทุนเข้มข้นมากขึ้น สะท้อนจากแนวโน้มสัดส่วนทุนต่อแรงงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

โดยสรุป FDI เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญต่อเศรษฐกิจไทย ทั้งในระยะสั้นผ่านการลงทุนและในระยะยาวผ่านการปรับโครงสร้างอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม โจทย์เชิงนโยบายไม่ได้อยู่ที่ปริมาณเงินลงทุนเพียงอย่างเดียว หากแต่อยู่ที่การยกระดับ “คุณภาพ” ของ FDI เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มในประเทศ ทั้งการยกระดับทักษะแรงงานไทยให้รองรับอุตสาหกรรมสมัยใหม่และเพิ่มการจ้างงาน รวมถึงการเพิ่มการใช้วัตถุดิบในประเทศผ่านการยกระดับขีดความสามารถของ SMEs และการสร้างเครือข่ายห่วงโซ่อุปทาน เพื่อขยับตำแหน่งของไทยในห่วงโซ่การผลิตโลกไปสู่กิจกรรมที่สร้างมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นได้อย่างยั่งยืน

ภาพที่ 3 สัดส่วน import content ต่อดัชนีทุนรวม แยก sector เปรียบเทียบช่วงปี 2564-66 กับ 2558-62

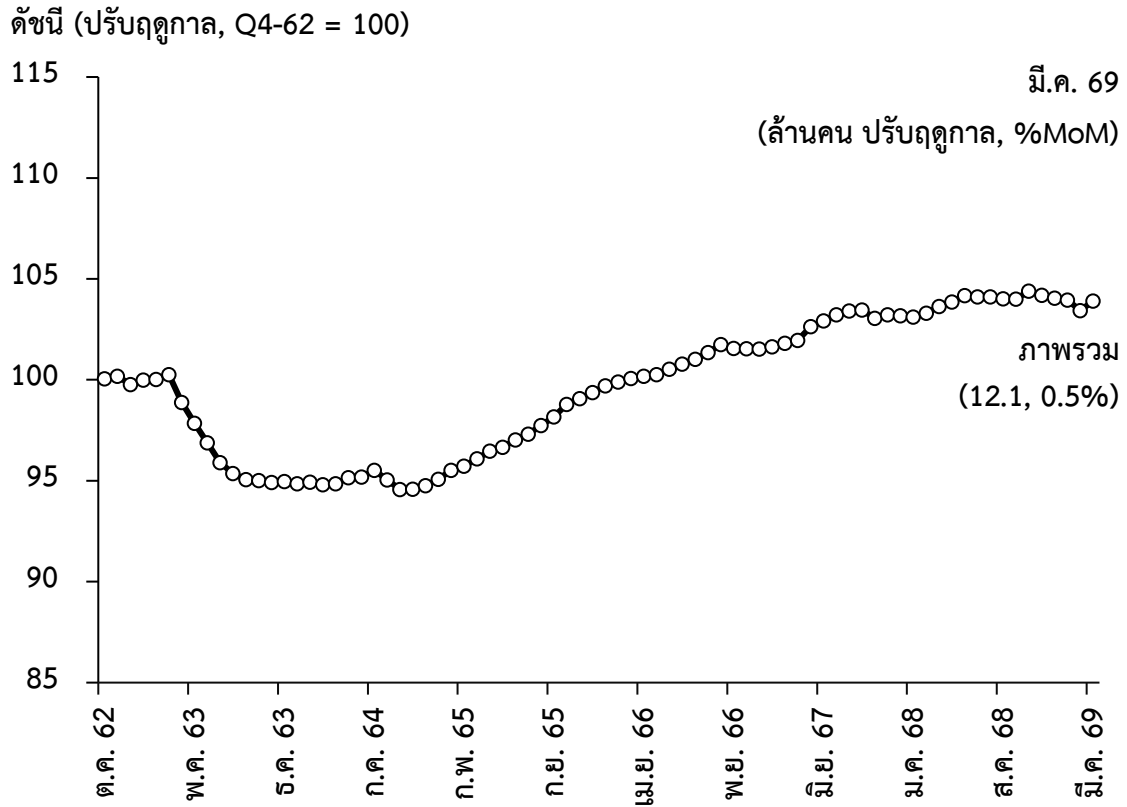


หมายเหตุ: สัดส่วน import content คำนวณจากมูลค่าการนำเข้าวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางต่อค่าใช้จ่ายรวมรายอุตสาหกรรม โดยกลุ่ม advanced manufacturing รวมกลุ่มการผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักร และยานยนต์

ที่มา: กรมศุลกากร และกรมพัฒนาธุรกิจการค้า คำนวณโดย ธปท.

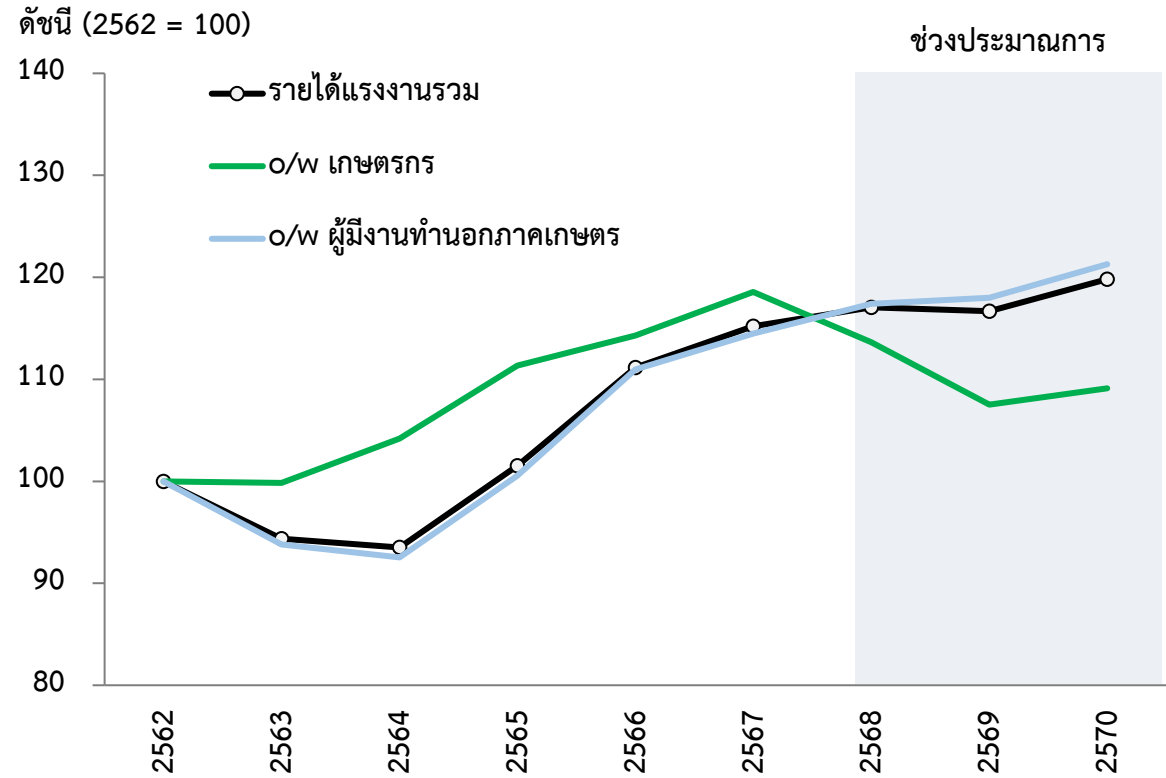
การจ้างงานชะลอตัว โดยรายได้แรงงานปี 2569 คาดว่าจะชะลอลงตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจและต้นทุนการผลิตที่เร่งขึ้นมาก ประกอบกับรายได้เกษตรกรยังหดตัวตามราคาสินค้าเกษตรที่ปรับลดลง สำหรับในปี 2570 รายได้แรงงานมีแนวโน้มปรับดีขึ้นหลังสงครามทยอยคลี่คลาย

จำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ในระบบประกันสังคม



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

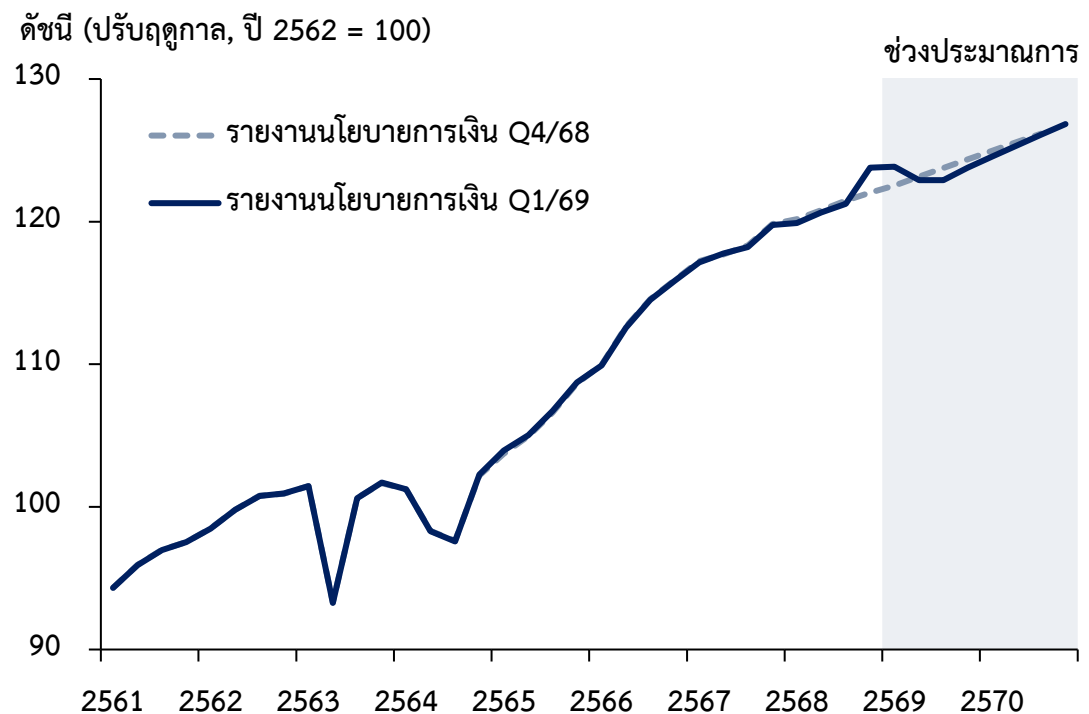
ประมาณการรายได้แรงงาน



หมายเหตุ: ข้อมูลรายได้แรงงานจากบัญชีรายได้ประชาชาติ ซึ่งมีข้อมูลล่าสุดถึงปี 2567
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร
คำนวณและประมาณการโดย ธพท.

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง ตามค่าครองชีพที่ปรับเพิ่มขึ้นและรายได้ที่ลดลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจ

แนวโน้มการบริโภคภาคเอกชน



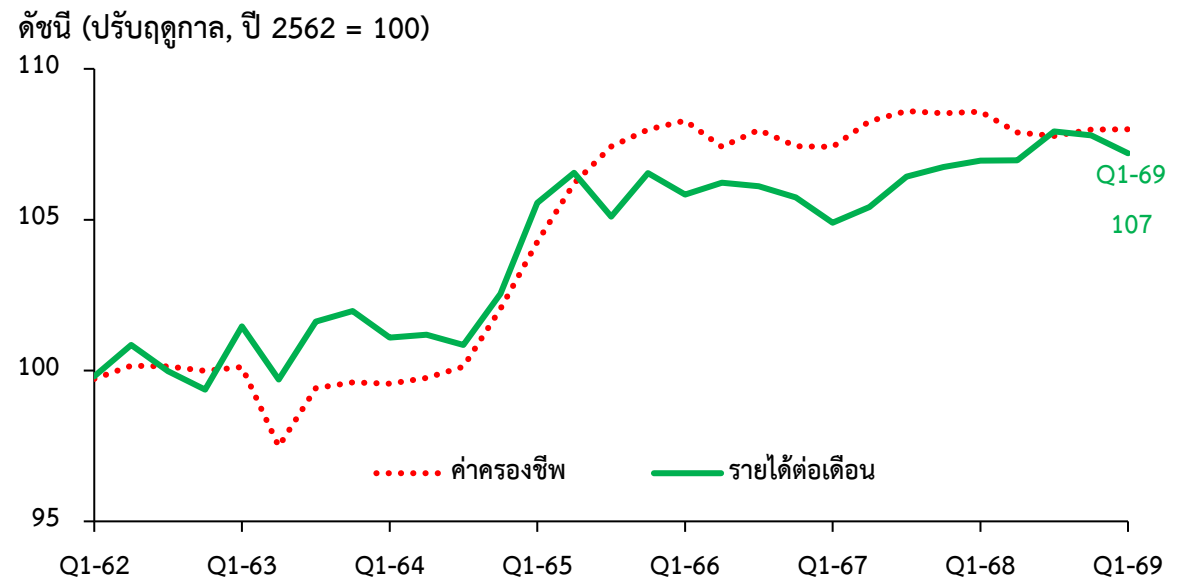
ที่มา: ประมาณการโดย ธพท.

ประมาณการการบริโภคภาคเอกชน

%YoY	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.7	1.6	1.9

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ

รายได้เฉลี่ยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่ค่าครองชีพเพิ่มขึ้น



หมายเหตุ: รายได้ต่อเดือนเป็นรายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตร โดย Q1-69 เป็นค่าเฉลี่ยจากเบื้องต้นเดือน ม.ค. - มี.ค. 69 และค่าครองชีพคือดัชนีราคาผู้บริโภค

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์และสำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธพท.



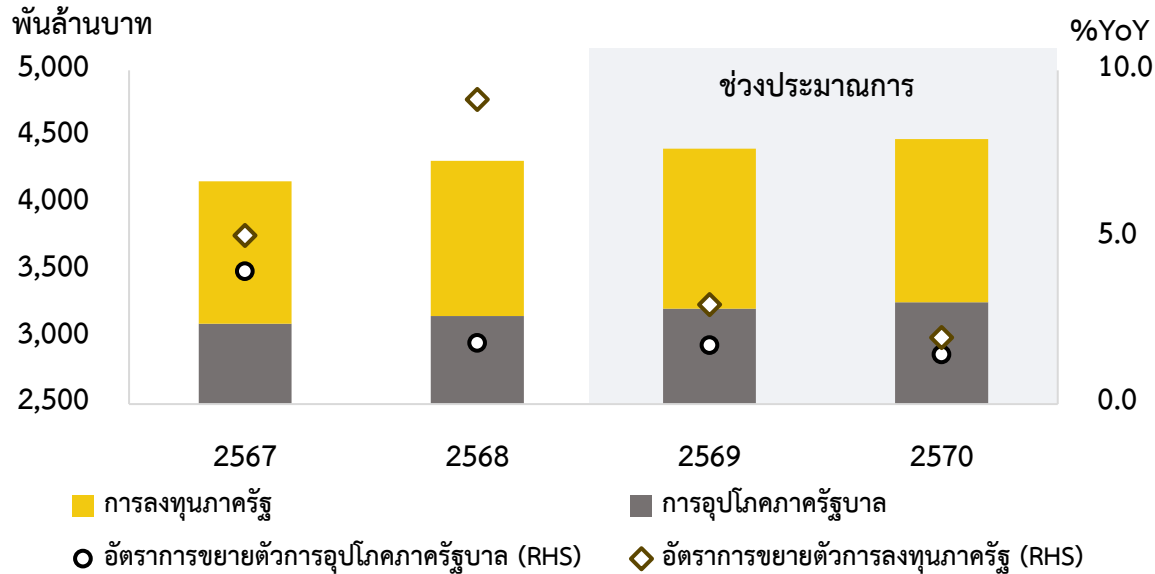
ความเห็นผู้ประกอบการเกี่ยวกับแนวโน้มการบริโภค

- ผู้บริโภคยังระมัดระวังการใช้จ่ายโดยเฉพาะกลุ่มเปราะบาง แม้ในเดือนมีนาคม 2569 การบริโภคเริ่มฟื้นตัวชั่วคราวจากพฤติกรรมกักตุนสินค้า (panic buy) แต่ยังคงต้องติดตามผลกระทบจากสงครามต่อกำลังซื้อผู้บริโภคอย่างใกล้ชิด

หมายเหตุ: ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ ตั้งแต่ 28 ก.พ. - 22 เม.ย 69

การใช้จ่ายภาครัฐปรับเพิ่มขึ้นในปี 2569 จาก พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2570 ที่คาดว่าจะสามารถเร่งกระบวนการและประกาศใช้ได้โดยไม่ล่าช้า

เม็ดเงินการใช้จ่ายภาครัฐ^{1/}



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





การใช้จ่ายภาครัฐปรับเพิ่มขึ้นในปี 2569 โดยคาดว่าจะ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2570 จะสามารถประกาศใช้ได้ตามกรอบเวลาปกติจากเดิมที่มีแนวโน้มล่าช้า ทำให้การใช้จ่ายภาครัฐในไตรมาสที่ 4 ของปี 2569 ปรับเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี บทบาทในการสนับสนุนเศรษฐกิจจากการใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มลดลงในปี 2570 และในระยะข้างหน้า ส่วนหนึ่งจากแผนลดการขาดดุลการคลังที่ระบุไว้ในแผนการคลังระยะปานกลาง (MTFF) ปี 2570-2573

ปฏิทินงบประมาณรายจ่ายประจำปี 2570

รัฐบาลแถลงนโยบาย	งบประมาณ ปี 2569						งบประมาณ ปี 2570
	เม.ย.69	พ.ค.69	มิ.ย.69	ก.ค.69	ส.ค.69	ก.ย.69	ต.ค.69
		สำนักงบประมาณพิจารณารายละเอียด / ครม. พิจารณาให้ความเห็นชอบร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ					รัฐสภาพิจารณา งบม.70 / นำร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ทูลเกล้าฯ ถวายเพื่อประกาศบังคับใช้

พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2570 คาดว่าจะประกาศใช้ได้ตามกรอบเวลาปกติ หรือก่อนเริ่มต้นปีงบประมาณใหม่ในเดือนตุลาคม 2569 จากการจัดตั้งรัฐบาลได้อย่างรวดเร็ว รวมทั้งมีการเร่งรัดกระบวนการงบประมาณ จนคาดว่าจะสามารถประกาศใช้ได้ทันตามที่กำหนดในปฏิทินงบประมาณฯ ที่เสนอต่อ ครม. เมื่อวันที่ 11 เม.ย. 2569

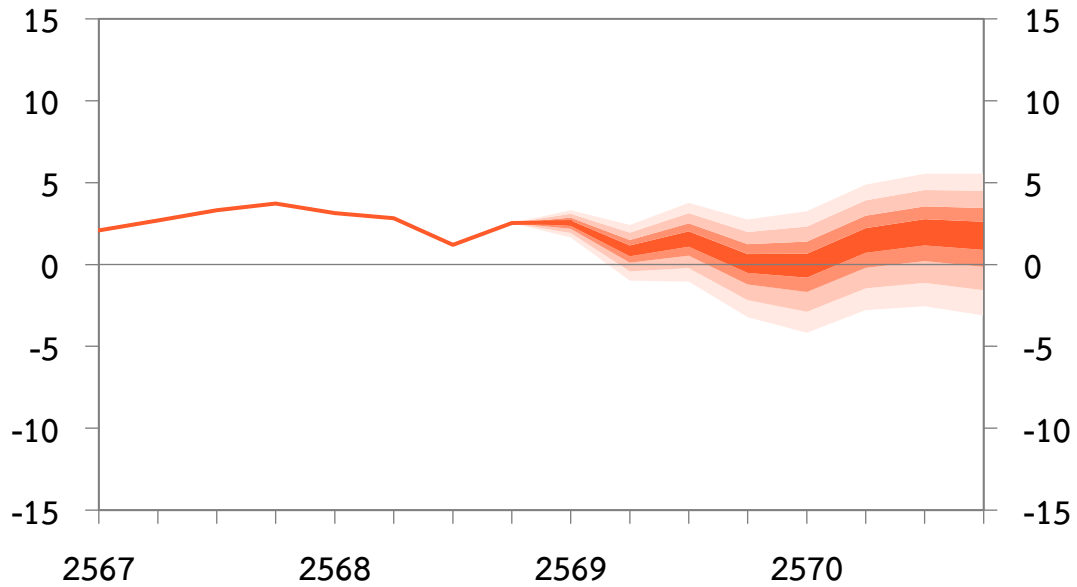
สรุปประมาณการเศรษฐกิจรายองค์ประกอบ

 <p>การบริโภคภาคเอกชน</p>	<p>ขยายตัวชะลอลงมากในปี 2569 โดยครัวเรือนมีแนวโน้มระมัดระวังการใช้จ่ายหลังเผชิญกับค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้น ตามราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้นมาจากสงคราม ขณะที่รายได้มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าจากทั้งรายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตรที่มีแนวโน้มชะลอลงตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และรายได้เกษตรกรที่ยังหดตัวตามราคาสินค้าเกษตรซึ่งถูกซ้ำเติมด้วยต้นทุนปุ๋ยที่สูงขึ้น ทั้งนี้ การบริโภคในปี 2570 มีแนวโน้มปรับดีขึ้น โดยแนวโน้มรายได้และความเชื่อมั่นปรับดีขึ้น หลังผลกระทบของสงครามต่อการท่องเที่ยว การส่งออก และอัตราเงินเฟ้อทยอยลดลง อย่างไรก็ตาม ภาวะการเงินที่ยังตึงตัวและปัญหาหนี้ครัวเรือนในระดับสูง ยังเป็นแรงกดดันแนวโน้มการบริโภคภาคเอกชนในระยะต่อไป</p>
 <p>การลงทุนภาคเอกชน</p>	<p>ขยายตัวต่อเนื่อง โดยการลงทุนในไตรมาสที่ 2 ของปี 2569 มีแนวโน้มชะลอลงชั่วคราวเพื่อรอดูสถานการณ์ (wait and see) และประเมินผลกระทบของสงครามที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ขณะที่การลงทุนในระยะข้างหน้าขยายตัวต่อเนื่อง โดยมีแรงสนับสนุนจากการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ โดยเฉพาะธุรกิจด้านเทคโนโลยี สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง</p>
 <p>มูลค่าการส่งออกสินค้า</p>	<p>ขยายตัวสูงต่อเนื่องในปี 2569 ตามการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีที่มีแนวโน้มขยายตัวสูงต่อเนื่องจากปีก่อน สอดคล้องกับความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เติบโตสูงในประเทศคู่ค้า ขณะที่การส่งออกสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่สินค้าเทคโนโลยีได้รับผลกระทบจากสงคราม ส่วนหนึ่งสะท้อนจากการส่งออกไปยังตะวันออกกลางที่ลดลง โดยเฉพาะหมวดยานยนต์ หมวดปิโตรเคมี และเคมีภัณฑ์ ทั้งนี้ การส่งออกมีแนวโน้มชะลอลงในปี 2570 ตามแนวโน้มอุปสงค์สินค้าเทคโนโลยีของโลกที่คาดว่าจะชะลอลง</p>
 <p>การส่งออกบริการ</p>	<p>จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2569 ทรงตัวที่ 33 ล้านคน โดยนักท่องเที่ยวตะวันออกกลางและยุโรปปรับลดลงจากผลกระทบของสงคราม รวมถึงนักท่องเที่ยวเอเชียที่ชะลอลงจากต้นทุนการเดินทางและความเชื่อมั่นในการเดินทาง ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวต่อเนื่องหลังความกังวลด้านความปลอดภัยทยอยคลี่คลาย ทั้งนี้ คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2570 จะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 35.5 ล้านคน และรายรับภาคท่องเที่ยวกลับมาขยายตัวได้ดีขึ้น หลังสงครามทยอยคลี่คลาย</p>

ประมาณการเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงต่ำในปี 2569 และ 2570

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) จัดทำจากความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ในอดีต (standard deviation) ประกอบกับความเห็นของผู้เชี่ยวชาญ (expert judgement) เพื่อสะท้อนความไม่แน่นอนและทิศทางความเสี่ยง (balance of risks) ของประมาณการ

ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

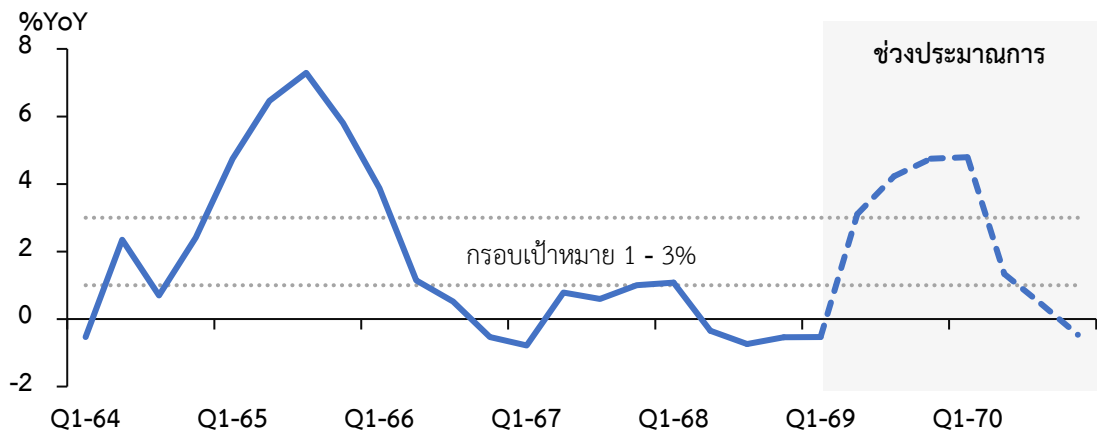
- มาตรการภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

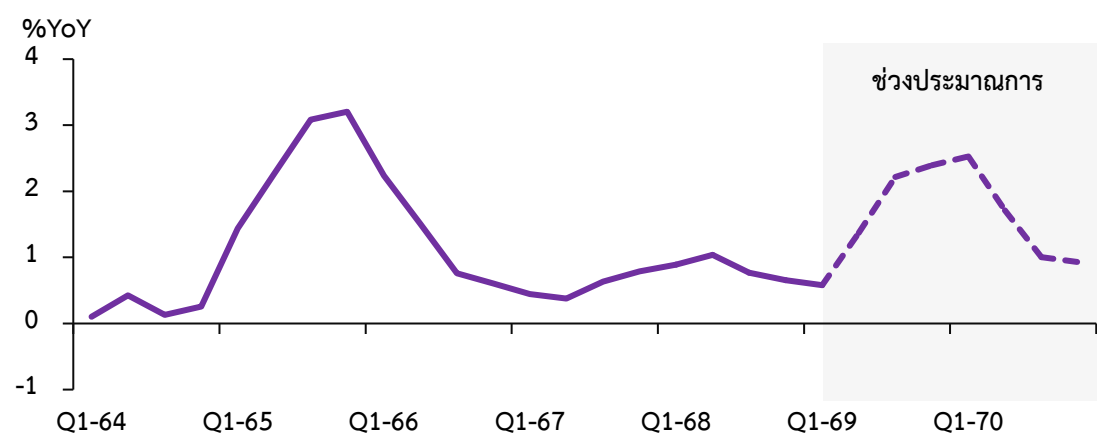
- สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางยืดเยื้อกว่าคาด และนโยบายทางการค้าเพิ่มเติมของสหรัฐฯ
- ต้นทุนของธุรกิจที่เพิ่มขึ้น อาจกระทบสภาพคล่องและมีผลต่อเนื่องไปยังการจ้างงาน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2569 ปรับสูงขึ้นชั่วคราวจากราคาพลังงาน ก่อนปรับลดลงในปี 2570 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่ทยอยคลี่คลาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นมาก ส่วนหนึ่งจากกำลังซื้อที่อยู่ในระดับต่ำ

แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

%YoY	2567	2568	2569 ^F	2570 ^F
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.4	-0.1	2.9	1.5
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.8	1.6	1.5
อัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงาน	0.1	-4.3	9.7	-0.6
อัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสด	0.1	-0.6	3.1	2.9

หมายเหตุ: ^F ข้อมูลประมาณการ

- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2569 มีแนวโน้มเร่งขึ้นและสูงกว่ากรอบเป้าหมายระยะหนึ่ง ตามแนวโน้มราคาน้ำมันสำเร็จรูปสิงคโปร์โดยเฉพาะดีเซลที่อยู่ในระดับสูงจากอุปทานที่ตึงตัว ประกอบกับการอุดหนุนราคาในประเทศที่จำกัด สำหรับหมวดอาหารสดปรับเพิ่มขึ้นตามการส่งผ่านต้นทุนการผลิตและขนส่ง รวมทั้งยังได้รับผลกระทบจากแนวโน้ม El Niño ที่รุนแรงขึ้น
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2570 ทยอยลดลง และเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในไตรมาส 2 ปี 2570 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่ทยอยคลี่คลาย และผลของฐานสูงราคาพลังงานในปีก่อน
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ตามการทยอยส่งผ่านต้นทุนราคาพลังงาน และการขาดแคลนวัตถุดิบในบางภาคการผลิต อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อที่อยู่ในระดับต่ำ และการแข่งขันที่สูงในบางหมวดสินค้าทำให้ธุรกิจส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาขายได้จำกัด

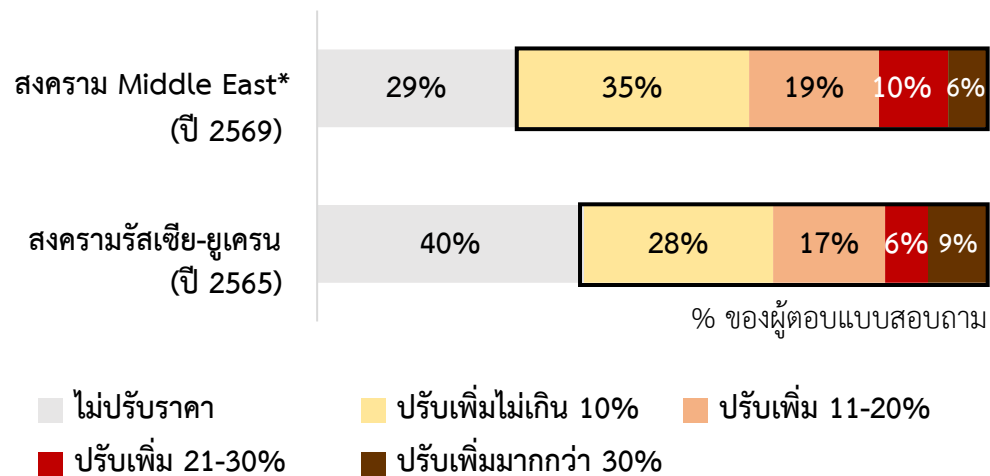
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณและประเมินโดย ธปท.

ในระยะต่อไป ต้องติดตาม (1) พฤติกรรมการตั้งราคาของผู้ประกอบการที่อาจส่งผ่านต้นทุนมากขึ้น แม้กำลังซื้อในประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ และ (2) อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางที่จะสะท้อนความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะสูงค้างนานเป็นสำคัญ

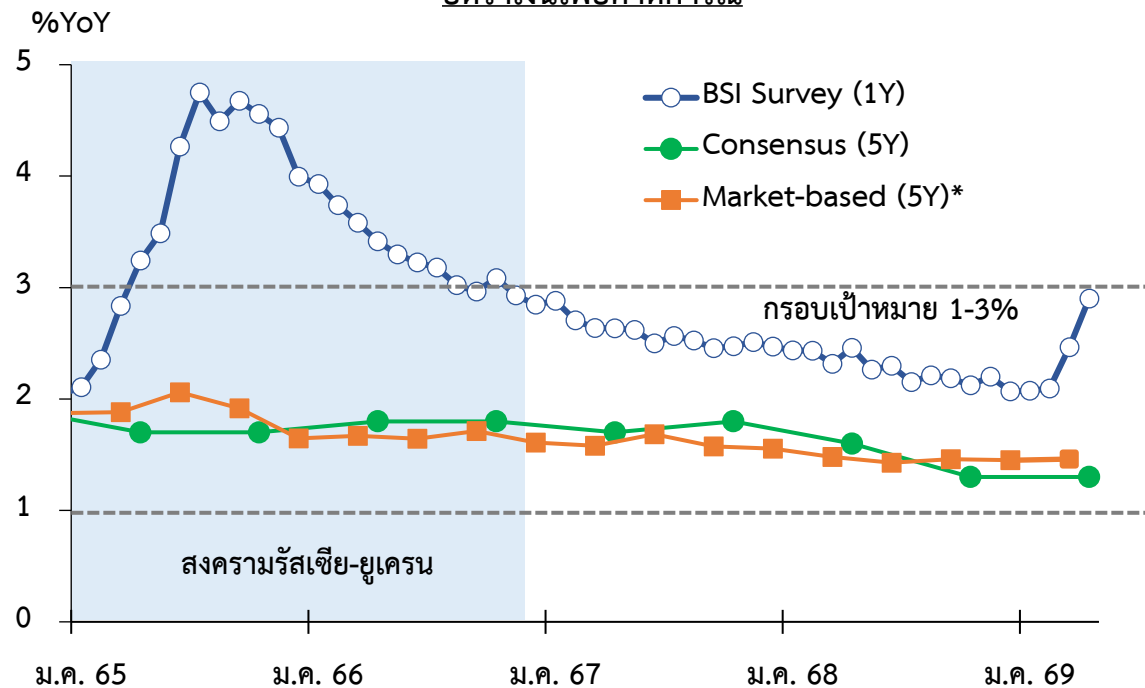
ธุรกิจส่วนใหญ่มีแนวโน้มปรับราคาขึ้นไม่เกินร้อยละ 20 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนธุรกิจที่คาดว่าจะปรับราคาขึ้นมีจำนวนเพิ่มขึ้นกว่าในอดีต

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะสั้นเร่งสูงขึ้นตามราคาพลังงาน แต่ระยะปานกลางยังคงยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

คำถาม: ใน 3 เดือนข้างหน้า ธุรกิจจะขึ้นราคามากน้อยเพียงใดของต้นทุนที่เพิ่มขึ้น



อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์



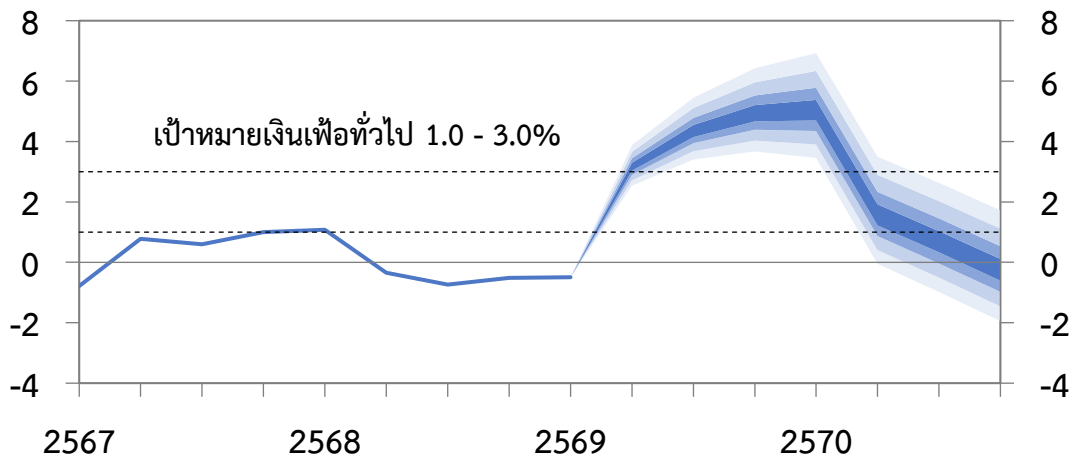
หมายเหตุ: *คำนวณโดยใช้กลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลในทั้ง 2 ปี ซึ่งมีจำนวนบริษัทราว 150 ราย
ที่มา: BSI Special เดือน เม.ย. 65 และ เม.ย. 69

หมายเหตุ: *ประมาณการด้วย model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (BOT)

ประมาณการเงินเพื่อมีความเสี่ยงต่ำในปี 2569 และ 2570

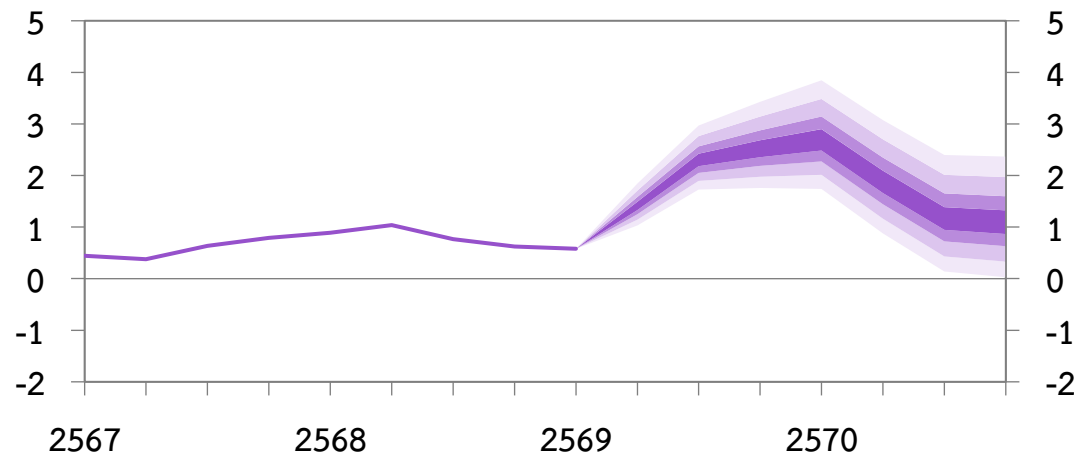
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



ปัจจัยเสี่ยงด้านสูง

- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับสูงขึ้นจาก supply disruption รุนแรง
- ผู้ประกอบการส่งผ่านต้นทุนมากกว่าที่คาด
- สภาพอากาศแล้งจาก El Niño ทำให้ราคาอาหารสดเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาด

ปัจจัยเสี่ยงด้านต่ำ

- ราคาพลังงานโลกปรับลดลงจากสถานการณ์ที่คลี่คลายเร็ว
- มาตรการภาครัฐช่วยลดค่าครองชีพที่อาจมีเพิ่มเติม อาทิ ค่าไฟฟ้า

Box 3: ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่ออัตราเงินเฟ้อไทย

สงครามในตะวันออกกลางส่งผลกระทบต่อราคาพลังงาน และสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ปุ๋ย เม็ดพลาสติก ทำให้ต้นทุนธุรกิจปรับเพิ่มขึ้นอย่างฉับพลัน ทั้งจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นและการส่งผ่านต้นทุนไปยังสินค้าและบริการอื่น กกดดันให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งสูงขึ้น แต่จะไม่สูงค่างานตามสถานการณ์ขาดแคลนวัตถุดิบที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย โดยแนวโน้มเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ามีลักษณะสำคัญ ดังนี้

สถานการณ์ครั้งนี้เป็น supply shock ด้านพลังงานขนาดใหญ่ จึงเห็นการปรับราคาในสินค้าที่มีต้นทุนพลังงานสูงขึ้นทันที และต้องติดตามการทยอยปรับราคาในหลายสินค้าในระยะถัดไปซึ่งเป็นผลจากการส่งผ่านต้นทุนพลังงาน

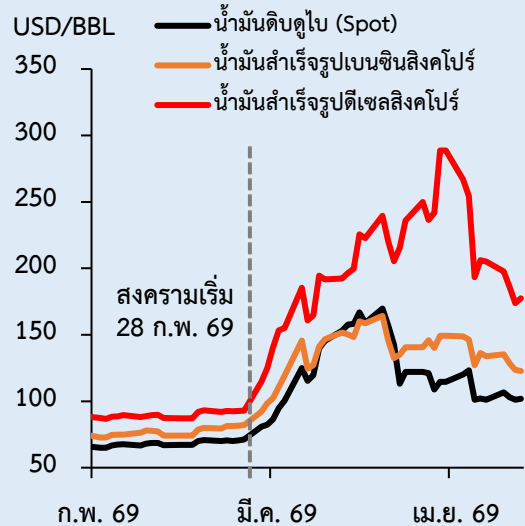
แรงกดดันด้านอุปทานที่เพิ่มขึ้นเร็วและแรง ทำให้ราคาพลังงานซึ่งมีน้ำหนักร้อยละ 13 ของตะกร้าเงินเฟ้อเร่งสูงขึ้น โดยมีปัจจัยหลักมาจากราคาน้ำมันสำเร็จรูปสิงคโปร์ โดยเฉพาะดีเซล (รูปที่ 1) ที่ปรับเพิ่มขึ้นมากจากการขาดแคลนน้ำมันดิบจากแหล่งตะวันออกกลางซึ่งเมื่อกลั่นแล้วจะให้ผลผลิตดีเซลสูงกว่าแหล่งอื่น ประกอบกับโรงกลั่นในภูมิภาคหลายแห่งจำกัดการส่งออกทำให้อุปทานลดลง

ราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นและอาจยาวนาน ส่งผลให้กลไกการอุดหนุนราคาในประเทศทำได้จำกัด ทำให้น้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้นจากที่ 30 บาท/ลิตร ณ สิ้นเดือน ก.พ. 2569 สู่ระดับสูงสุดที่ 50 บาท/ลิตร ในเดือน เม.ย. 2569 จากในอดีตที่กำหนดเพดานไว้ไม่เกิน 35 บาท/ลิตร ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเร็วและแรง ทำให้เห็นสินค้าหลายกลุ่มปรับราคาขึ้นทันที โดยเฉพาะสินค้าที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน อาทิ ค่าโดยสารสาธารณะ ทั้งค่าเรือโดยสาร เครื่องบินและรถประจำทาง ที่ปรับขึ้นราคาตั้งแต่ปลาย มี.ค. 2569

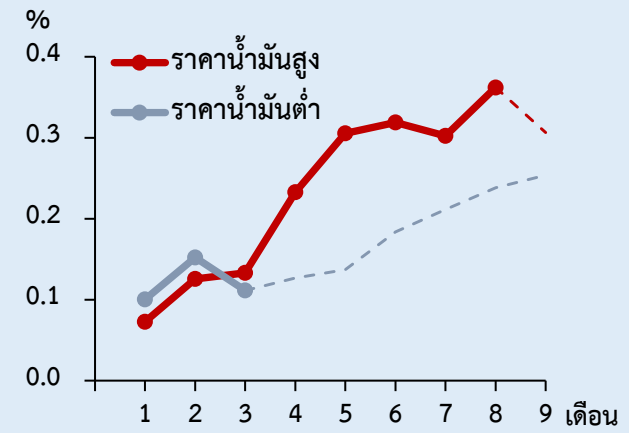
ทั้งนี้ ต้นทุนการผลิตและการขนส่งที่ปรับสูงขึ้น รวมถึงการขาดแคลนวัตถุดิบ เช่น ปุ๋ย เม็ดพลาสติก จะกดดันให้ราคาสินค้าในชีวิตประจำวันอื่นทยอยเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอาหารสำเร็จรูป เครื่องประกอบอาหารของใช้ส่วนตัว และอุปกรณ์ซักล้าง ซึ่งคาดว่าจะเห็นชัดเจนในไตรมาส 2 ปี 2569 โดยผลการศึกษา^{1/} พบว่าปัจจุบันที่เป็นช่วงน้ำมันราคาสูง (high regime) อาจเห็นการส่งผ่านต้นทุนพลังงานไปยังอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ชัดเจนและเต็มทีใน 6 – 8 เดือน (รูปที่ 2) เนื่องจาก

- 1) ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นสูงทำให้ธุรกิจต้องส่งผ่านต้นทุนบอยขึ้นเพื่อรักษา margin จากเดิมที่บางธุรกิจรอส่งผ่านต้นทุนตามรอบการปรับราคาปกติ เช่น ปีละครั้งหรือทุกครึ่งปี
- 2) ต้นทุนเพิ่มขึ้นในวงกว้างหลายธุรกิจใช้เวลาในการทยอยส่งผ่านนานขึ้น โดยแต่ละภาคการผลิตมีปัจจัยรองรับผลกระทบได้แตกต่างกัน เช่น สินค้าคงคลัง ส่วนต่างกำไร อีกทั้งผู้ผลิตมีแนวโน้มทยอยปรับราคาตามกัน ทำให้ใช้เวลานานกว่าที่ส่งผ่านในราคาผู้บริโภคขั้นสุดท้ายอย่างครบถ้วน
- 3) ราคาน้ำมันเป็นข้อมูลที่สาธารณชนติดตามได้ง่าย (salient shock) เมื่อราคาน้ำมันสูง ทั้งผู้ผลิต คู่แข่ง และผู้บริโภคจะให้ความสนใจมากขึ้น และรับรู้แรงกดดันด้านต้นทุนในทิศทางเดียวกัน เอื้อให้การปรับราคาทำได้ง่ายขึ้น

รูปที่ 1 ราคาน้ำมันรายวัน



รูปที่ 2 ผลกระทบของราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่เพิ่มขึ้น 10% ต่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน*



หมายเหตุ: *เป็นผลกระทบสะสม (cumulative impulse responses) กรณีราคาน้ำมันสูง หมายถึงราคาน้ำมันดิบดูไบ ≥ 85 USD/BBL เส้นทึบแสดงผลกระทบที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 เส้นประแสดงผลกระทบที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

1/ อ้างอิงวิธีการศึกษาจาก Baba & Lee (2022) และ Nookhwun & Worasak (2019) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนปี 2010-2025 โดยมี explanatory variables ได้แก่ ราคาน้ำมันขายปลีก (น้ำมันดีเซลและเบนซิน) ราคาต้นทุนอาหาร และตัวแปรมหภาคอื่น ๆ พร้อมค่า lagged variables

Box 3: ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่ออัตราเงินเฟ้อไทย

ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นสูงทำให้การส่งผ่านต้นทุนมีแนวโน้มแรงกว่าในอดีต แต่คาดว่าราคาจะไม่ปรับเพิ่มขึ้นมาก จากกำลังซื้อที่อยู่ในระดับต่ำ

สอดคล้องกับผลสำรวจ^{1/} ของผู้ประกอบการที่คาดว่าจะปรับราคาสินค้าใน 3 เดือนหลังเกิด shock มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครน โดยธุรกิจที่ปรับราคาส่วนใหญ่อยู่ในภาคการผลิต เช่น ปิโตรเคมี เคมีภัณฑ์ พลาสติก ซึ่งพึ่งพวัตุดิบจากตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ส่วนใหญ่คาดว่าจะปรับราคาไม่เกินร้อยละ 20 ของต้นทุนที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากกังวลกำลังซื้อและการแข่งขัน

ในภาพรวม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2569 คาดว่าจะปรับสูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.9 ตามราคาน้ำมัน และการส่งผ่านต้นทุน ก่อนลดลงเร็วในปี 2570 มาเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.5 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่ทยอยคลี่คลาย โดยมีแนวโน้มสูงกว่ากรอบเป้าหมายชั่วคราว 3 - 4 ไตรมาส และจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในไตรมาส 2 ปี 2570 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับเพิ่มขึ้นมาเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.6 และร้อยละ 1.5 ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ

อย่างไรก็ดี ความขัดแย้งในตะวันออกกลางยังมีความไม่แน่นอนสูง และอาจยืดเยื้อทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์สูงกว่าคาด และอาจกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ของประชาชน จนนำไปสู่การส่งผ่านต้นทุนที่มากกว่าคาดและความเสี่ยงที่ราคาสินค้าจะสูงค้างนาน ซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าครองชีพของประชาชน โดย ธปท. จะติดตามอย่างใกล้ชิด ผ่านเครื่องชี้ที่สำคัญ ดังนี้

1. เครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ (underlying indicators ที่หักราคาสินค้าที่ผันผวน) เพื่อประเมินทิศทางและความต่อเนื่องของแรงกดดันด้านราคาควบคู่กับการพิจารณาการกระจายตัวของราคาที่ปรับสูงขึ้น ซึ่งปัจจุบันการปรับราคายังกระจุกตัวในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับพลังงานโดยตรง (รูปที่ 3) ทั้งนี้ ช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนสะท้อนว่าการปรับเพิ่มขึ้นของราคาในหลายหมวดมีแนวโน้มคลี่คลายลงได้เร็วเมื่อเทียบกับประเทศอื่น
2. อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์โดยเฉพาะระยะปานกลางที่สะท้อนความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะสูงค้างนาน แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้น (ระยะ 1 ปี) ของภาคธุรกิจจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมัน โดยเดือน เม.ย. 2569 ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.9 (จากร้อยละ 2.1 เดือนก่อน) และมีแนวโน้มเร่งขึ้นต่อตามราคาน้ำมันที่จะค้างอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี คาดว่าจะทยอยปรับลดลงเมื่อสถานการณ์ความขัดแย้ง

หมายเหตุ: ^{1/}จากผลสำรวจ BSI special เดือน เม.ย. 65 และ เม.ย. 69

กลับเข้าสู่ภาวะปกติ ดังเช่นในช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ใช้เวลาประมาณ 20 เดือนนับจากเกิด shock ในการกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย (รูปที่ 3) ดังนั้น เครื่องชี้สำคัญที่สะท้อนความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะปานกลางคืออัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลาง (ระยะ 5 ปี) ซึ่งปัจจุบันยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยเดือน เม.ย. 2569 อยู่ที่ร้อยละ 1.3 ซึ่งเป็นระดับเดียวกับช่วงก่อนเกิดสงคราม สะท้อนว่าสาธารณชนยังคงคาดการณ์ว่า การปรับขึ้นของราคาน้ำมันจากวิกฤตครั้งนี้จะส่งผลต่อเงินเฟ้อเพียงชั่วคราว

รูปที่ 3 การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการหมวดหลัก

ความต่อเนื่องของการขึ้นราคา (%MoM)		Q1-65	Q2-65	Q3-65	Q4-65	ม.ค.-69	ก.พ.-69	มี.ค.-69
หมวดพลังงาน	น้ำมันเชื้อเพลิง	Red	Red	Green	Green	Green	Green	Red
	ก๊าซหุงต้ม	Red	Red	Red	Red	Green	Green	Green
	ค่ากระแสไฟฟ้า	Red	Red	Red	Red	Green	Green	Green
หมวดอาหารสด	ข้าว แป้ง และผลิตภัณฑ์จากแป้ง	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	เนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ไข่และผลิตภัณฑ์นม ผักและผลไม้	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
หมวดพื้นฐาน	เครื่องประกอบอาหาร	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	อาหารสำเร็จรูป	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องเรือน	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	อุปกรณ์ซักล้าง	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่าของใช้ส่วนตัว	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ค่าโดยสารสาธารณะ	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	หมวดการบันเทิงฯ	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red

สงครามรัสเซีย - ยูเครน

- ปรับลดมากกว่า 0.5 SD จากค่าเฉลี่ย
- ปรับเพิ่มมากกว่า 0.5 SD จากค่าเฉลี่ย
- ปรับลด/เพิ่มน้อยกว่า 0.5 SD จากค่าเฉลี่ย
- ปรับเพิ่มมากกว่า 1 SD จากค่าเฉลี่ย

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.
References: Baba, C. & Lee, J. 2022. "Second-Round Effects of Oil Price Shocks -- Implications for Europe's Inflation Outlook," IMF Working Papers; Nookwhun, N., Worasak, W. 2019. "The Role of Global Food and Oil Prices on Thailand's Inflation and Monetary Policy", SEACEN.

ตารางสรุปข้อสมมติประกอบประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2568	2569 ^F	2570 ^F
อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า (%YoY) ^{1/}	3.1	2.6 (2.6)	2.4 (2.7)
อัตราดอกเบี้ย Fed funds (% ณ สิ้นปี)	3.50 – 3.75	3.50 – 3.75 (3.25 – 3.50)	3.25 – 3.50 (3.25 – 3.50)
ดัชนีค่าเงินในภูมิภาค (ไม่รวมจีน)	167.3	165.6 (163.8)	164.6 (163.3)
ดอลลาร์ สรอ. ^{2/}			
ราคาน้ำมันดิบดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	69.4	100.0 (63.0)	80.0 (66.0)
รายได้เกษตรกร (%YoY)	-6.9	-2.3 (-4.5)	0.3 (-0.1)
การอุปโภคภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	3,160	3,215 (3,187)	3,263 (3,276)
การลงทุนภาครัฐ ณ ราคาประจำปี (พันล้านบาท)	1,163	1,198 (1,169)	1,222 (1,253)

หมายเหตุ: ^{1/} ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนมูลค่าการส่งออกจากไทยไปยังประเทศคู่ค้า

^{2/} ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นแสดงการอ่อนค่า ตัวเลขที่ลดลงแสดงการแข็งค่า

^F ข้อมูลประมาณการ

() ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน Q4-2568

- **เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า** มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง โดยในปี 2569 สงครามในตะวันออกกลาง ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและปริมาณการค้าชะลอตัว โดยเฉพาะเอเชียที่นำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางสูงและมีเศรษฐกิจพึ่งพาน้ำมันสูง สำหรับในปี 2570 เศรษฐกิจคู่ค้ายังมีทิศทางชะลอตัว ส่วนหนึ่งจากผลของราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับสูงแม้ลดลงบ้างจากปีก่อน
- **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ** ในปี 2569 คงที่ร้อยละ 3.50 – 3.75 โดย Fed ชะลอการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายหลังความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อสูงขึ้นจากราคาน้ำมัน อย่างไรก็ตาม ในปี 2570 คาดว่า Fed จะลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps หลังความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อลดลง
- **ค่าเงินภูมิภาค (ไม่รวมจีน)** มีแนวโน้มอ่อนค่าลง โดยนักลงทุนถือสินทรัพย์ในรูปดอลลาร์ สรอ. มากขึ้นหลังตลาดอยู่ในภาวะ risk off จากสงคราม ประกอบกับนโยบายการเงินของสหรัฐฯ มีแนวโน้มผ่อนคลายเป็นค่อยเป็นค่อยไป
- **ราคาน้ำมันดิบดูไบ** ในปี 2569 ปรับเพิ่มขึ้นสูง จากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ทำให้อุปทานน้ำมันดิบโลกลดลงมาก อย่างไรก็ตาม การเจรจาที่คาดว่าจะบรรลุข้อตกลงภายในครึ่งแรกของปี 2569 ทำให้ราคาน้ำมันทยอยปรับลดลงบ้างในปี 2570 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง
- **รายได้เกษตรกร (ไม่รวมมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ)** ในปี 2569 หดตัวจากราคาสินค้าเกษตร โดยเฉพาะราคาอ้อย ทุเรียน สุกกร และยางพารา ขณะที่ในปี 2570 มีแนวโน้มทรงตัวจากผลผลิตที่ปรับแย่งจากผลกระทบของเอลนีโญ ขณะที่ราคาปรับตัวขึ้นจากอุปทานสินค้าเกษตรที่ลดลง โดยเฉพาะราคาข้าวและอ้อย
- **การใช้จ่ายภาครัฐ ณ ราคาประจำปี** ปรับเพิ่มขึ้นในปี 2569 และมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 2570 สอดคล้องกับแผนลดการขาดดุลการคลังที่ระบุไว้ในแผนการคลังระยะปานกลาง (MTFF) ปี 2570 – 2573

ราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผันผวนจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ในตะวันออกกลาง ด้านสินเชื่อสถาบันการเงินยังคงระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ และอยู่ระหว่างประเมินสถานการณ์



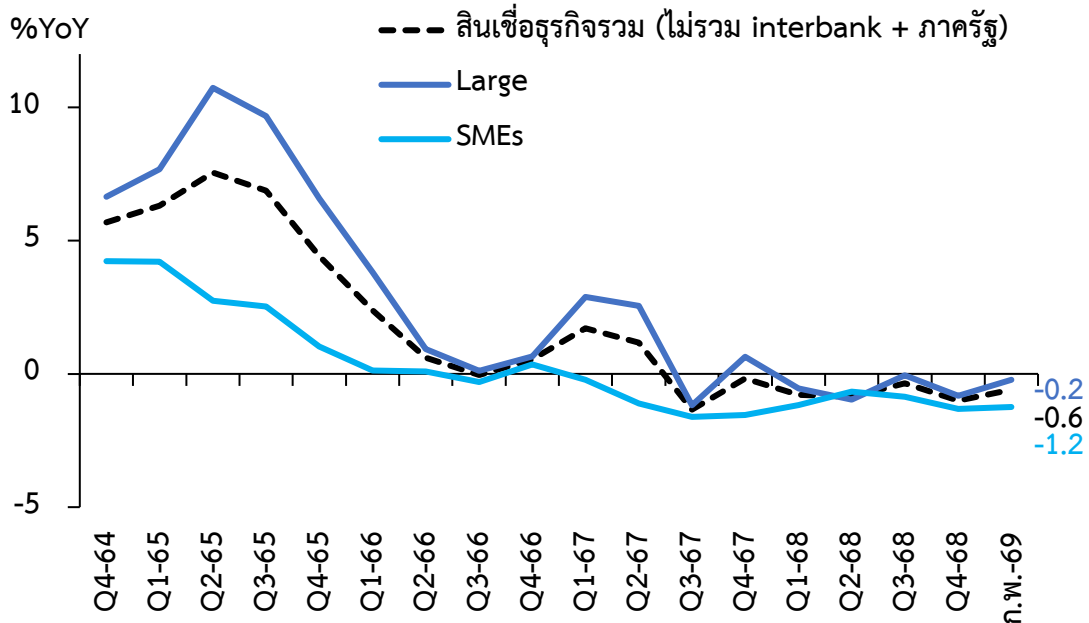
สินเชื่อตรงตัว และมีแนวโน้มขยายตัวต่ำตามการระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้กลุ่มเสี่ยง โดยต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs และที่อยู่อาศัย รวมถึงผลกระทบของสงครามต่อความสามารถในการชำระหนี้

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม กนง. เดือน ก.พ. 2569 ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกันกับตลาดโลก

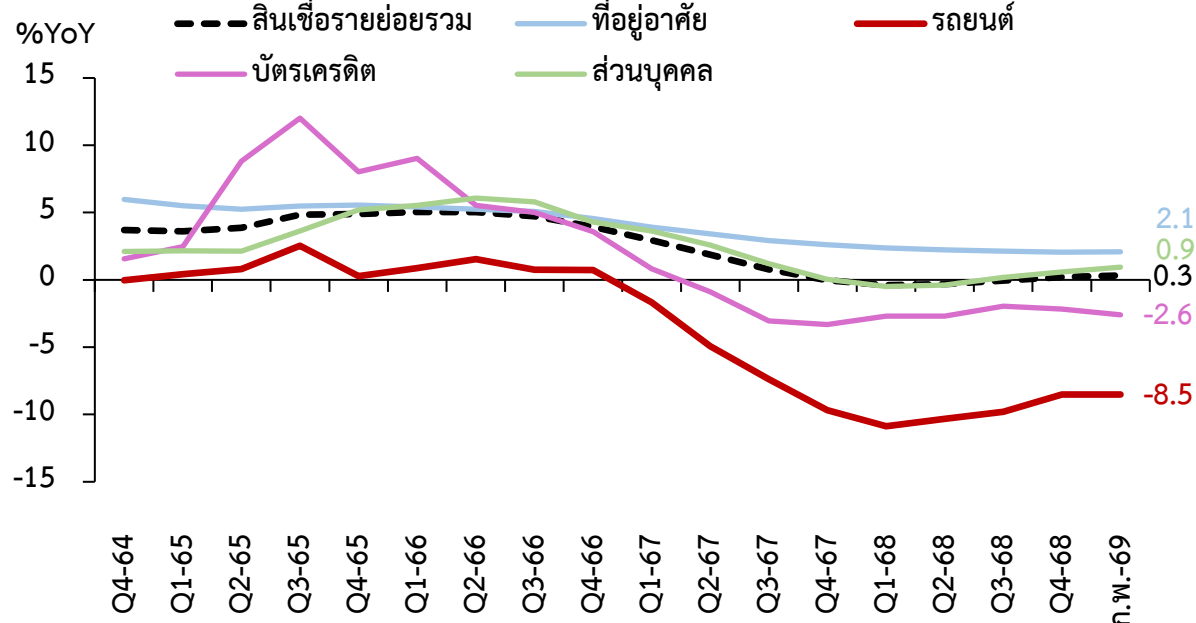
ค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าอยู่ในกลุ่มนำสกุลภูมิภาคตามการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สหรัฐ. และปัจจัยเฉพาะของไทยที่มีโครงสร้างเศรษฐกิจพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันในสัดส่วนที่สูง

สินเชื่อโดยรวมทรงตัวและมีแนวโน้มขยายตัวต่ำในปี 2569 โดยสถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะ SMEs และอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบของสงคราม

การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ จำแนกตามขนาด



การขยายตัวของสินเชื่อรายย่อย จำแนกตามประเภทสินเชื่อ

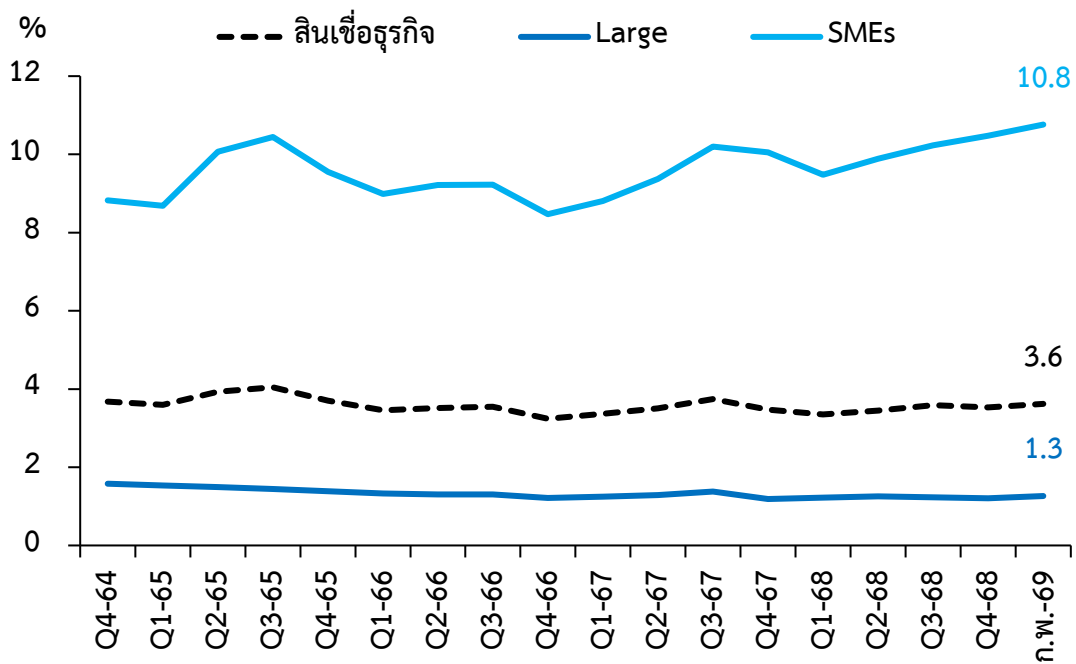


หมายเหตุ: (1) ข้อมูลครอบคลุมสินเชื่อระบบสถาบันการเงิน ซึ่งประกอบด้วย ธพ. สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และ Non-banks (ทั้งที่เป็นและที่ไม่เป็นบริษัทลูกของ ธพ.)
 (2) นิยามขนาดสินเชื่อธุรกิจ ดังนี้ 1. สินเชื่อ ธพ. ไม่รวมเครื่องตามนิยาม สสว. ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ (สำหรับวงเงิน large corporate มากกว่า 500 ลบ. และ SMEs ไม่เกิน 500 ลบ.)
 2. SFIs อิงตามนิยามตาม สสว.
 3. Non-bank มีเฉพาะสินเชื่อ SMEs ประกอบด้วยสินเชื่อ Nano Finance และสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการประกอบอาชีพ (ไม่รวมสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน)
 ที่มา: ธพ.

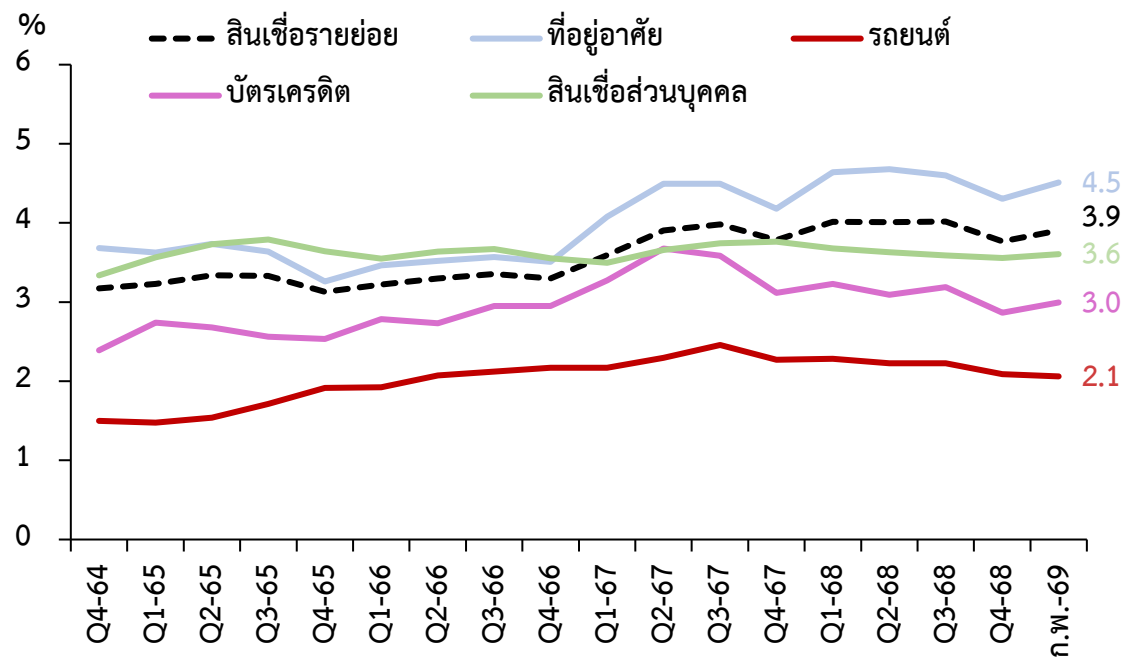
สินเชื่อธุรกิจหดตัวเล็กน้อย จากความต้องการสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่ที่ปรับลดลงตามการชะลอการลงทุนภายใต้เศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง ขณะที่สถาบันการเงินยังคงระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กับ SMEs ที่ยังมีความเสี่ยงด้านเครดิตอยู่ในระดับสูง สำหรับสินเชื่อรายย่อยขยายตัวได้เล็กน้อยจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยและส่วนบุคคลเป็นสำคัญ ทั้งนี้ สถาบันการเงินส่วนใหญ่อยู่ระหว่างประเมินผลกระทบของสงครามและยังระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ โดยเน้นดูแลลูกหนี้เดิมหรือสินเชื่อมีหลักประกัน

คุณภาพสินเชื่อตรงตัว แต่ต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs และสินเชื่อที่อยู่อาศัย รวมถึงผลกระทบของสงครามต่อความสามารถในการชำระหนี้

Stage 3 (NPL) ของสินเชื่อธุรกิจ แยกตามขนาด



Stage 3 (NPL) ของสินเชื่อรายย่อย แยกตามประเภทสินเชื่อ

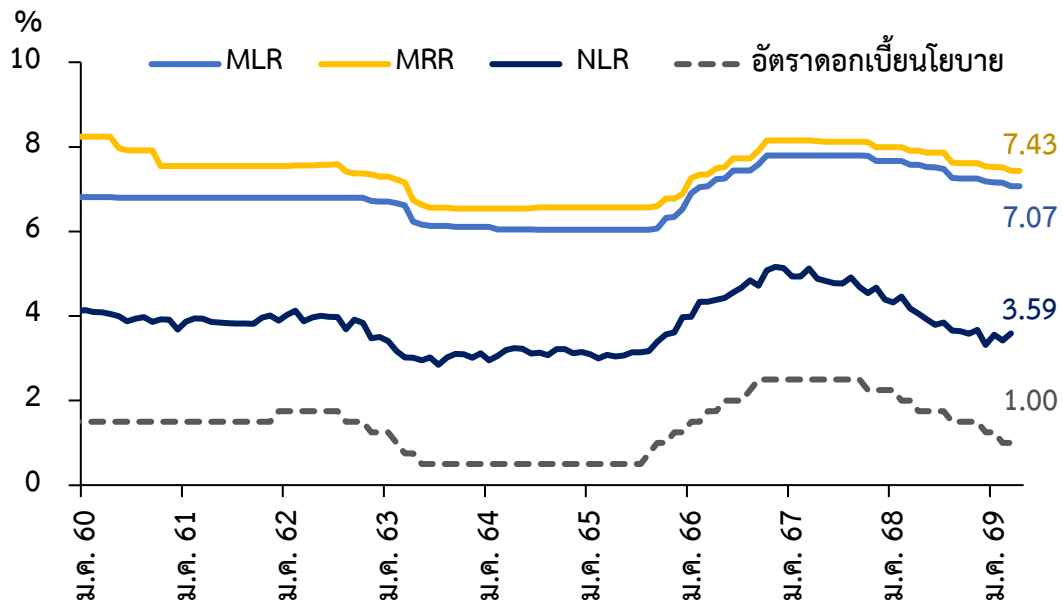


หมายเหตุ: (1) ข้อมูลครอบคลุมสินเชื่อระบบสถาบันการเงิน ซึ่งประกอบด้วย ธพ. สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และ Non-bank (ทั้งที่เป็นและที่ไม่เป็นบริษัทลูกของ ธพ.)
 (2) นิยามขนาดสินเชื่อธุรกิจ ดังนี้ 1. สินเชื่อ ธพ. ไม่รวมเครื่องอิงตามนิยาม สสว. ร่วมกับวงเงินสินเชื่อ (สำหรับวงเงิน Large corporate มากกว่า 500 ลบ. และ SMEs ไม่เกิน 500 ลบ.)
 2. SFIs อิงตามนิยามตาม สสว.
 3. Non-bank มีเฉพาะสินเชื่อ SMEs ประกอบด้วยสินเชื่อ Nano Finance และสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการประกอบอาชีพ (ไม่รวมสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน)
 ที่มา: ธพท.

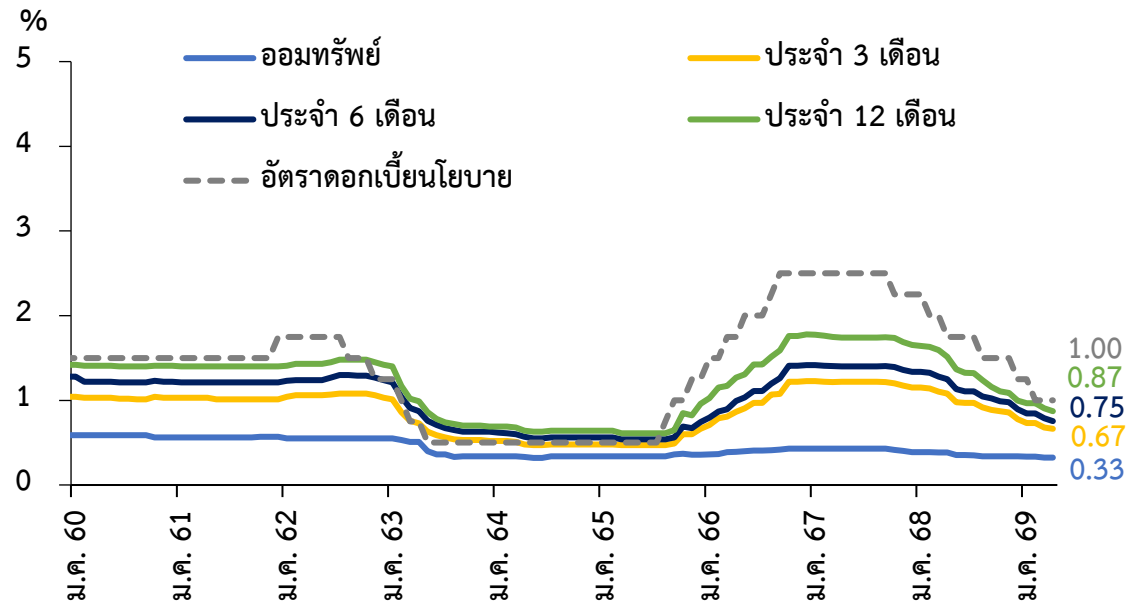
คุณภาพสินเชื่อธุรกิจโดยรวมตรงตัว แต่ต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs ที่ยังมีสัดส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL ratio) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งกลุ่มที่มีฐานะการเงินเปราะบาง ซึ่งถูกกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น และลูกหนี้ในภาคการเกษตรของ SFIs ที่มีการผิมนัดชำระหนี้เพิ่มขึ้น ด้านคุณภาพสินเชื่อรายย่อยตรงตัว โดยเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นในสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ แต่ต้องติดตามสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ยังมี NPL ratio เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากการค้างชำระของลูกหนี้ใน SFIs ในกลุ่มรายได้ต่ำกว่า 3 หมื่นบาทต่อเดือน

อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งที่ 1/2569 ในเดือนกุมภาพันธ์

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์



อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์



หมายเหตุ: (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้เฉลี่ยรายเดือนของธนาคารพาณิชย์ 14 แห่ง (ข้อมูล ณ วันที่ 28 เม.ย. 2569)

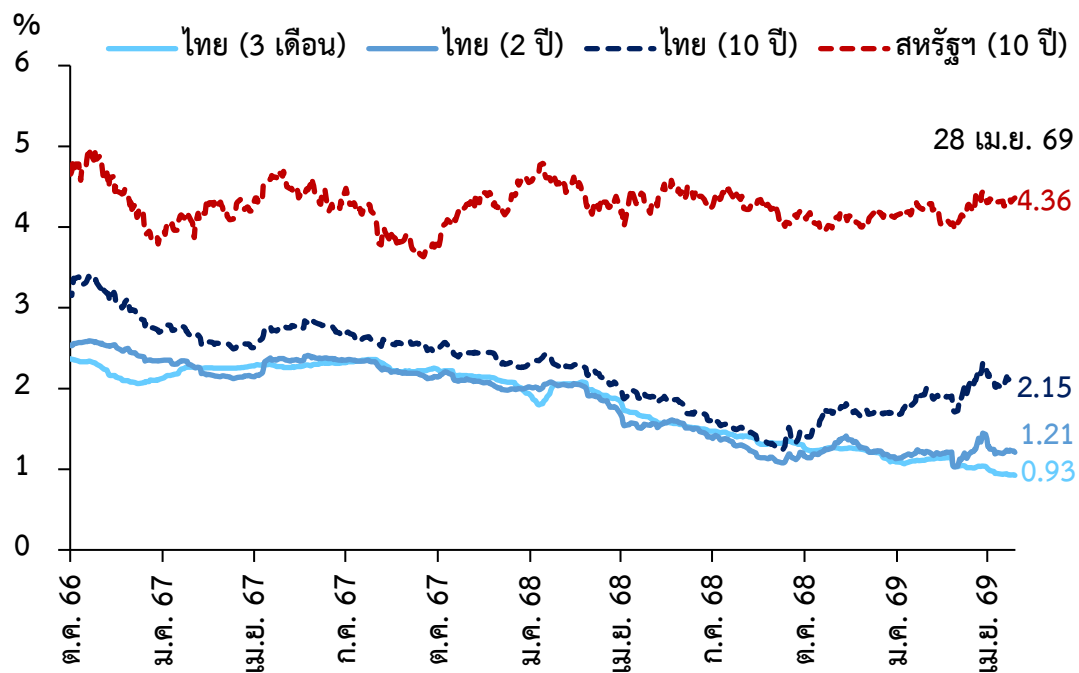
(2) อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (new loan rate: NLR) (ข้อมูล ณ เดือน มี.ค. 2569)

ที่มา: ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) ปรับลดลง ตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม กนง. ครั้งที่ 1/2569 (วันที่ 25 ก.พ. 2569) โดย minimum lending rate (MLR) ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 7.07 และ minimum retail rate (MRR) อยู่ที่ร้อยละ 7.43 ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ทรงตัว ขณะที่เงินฝากประจำปรับลดลงเล็กน้อย

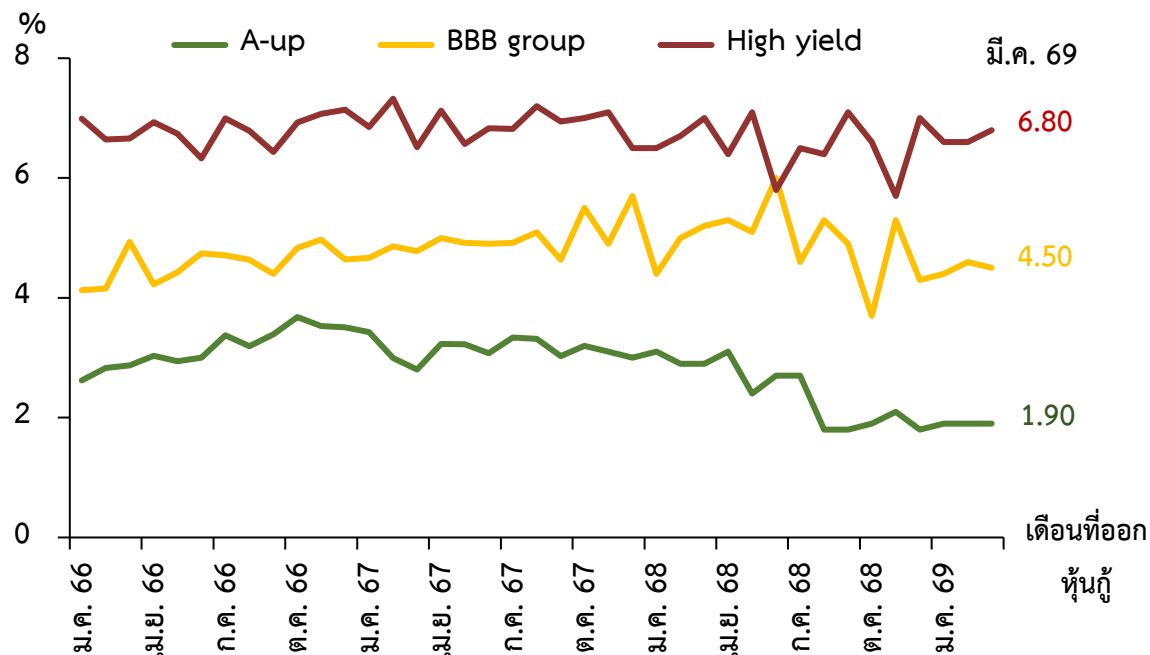
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกันกับตลาดโลก ขณะที่อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชนทรงตัว

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ



ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 เม.ย. 2569)

อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชนระยะมากกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 3 ปี* แบ่งตามระดับ credit rating

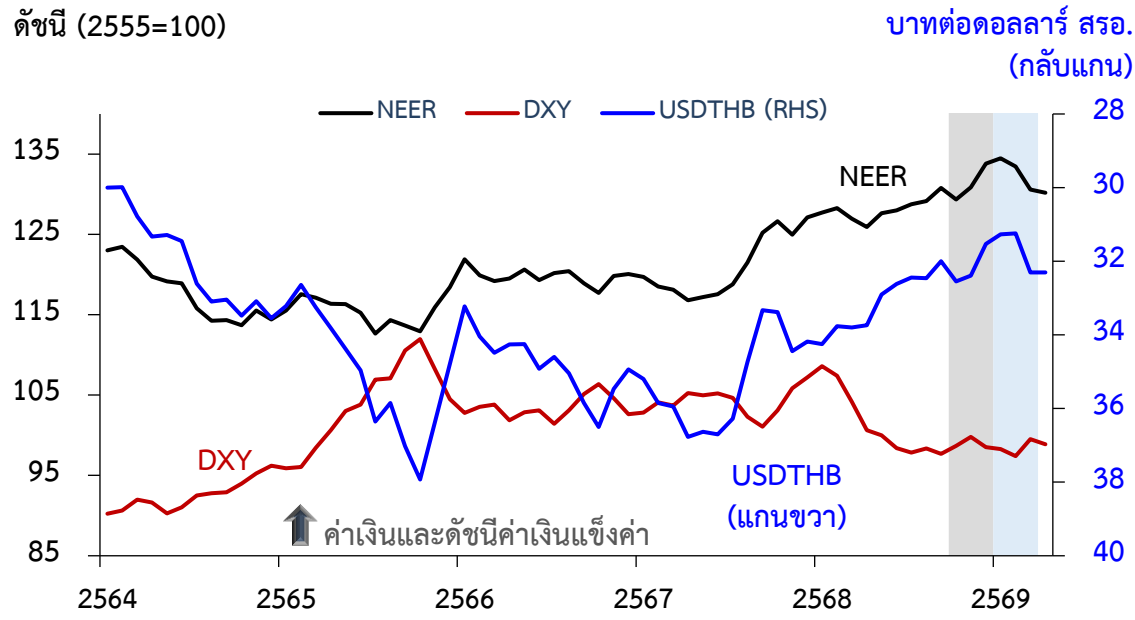


หมายเหตุ: * ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (coupon rate) ในตลาดแรก โดยใช้เฉพาะตราสารหนี้ภาคเอกชนสกุลบาทที่เสนอขายในประเทศ (ไม่รวม SOE bond และ sector ธนาคารพาณิชย์) ทั้งที่เป็น fixed coupon และ zero coupon
ที่มา: ThaiBMA คำนวณโดย ธปท.

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลงสอดคล้องกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งที่ 1/2569 ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกันกับตลาดโลกจากผลของสงครามและความกังวลต่อภาวะการคลังที่อาจเพิ่มขึ้น ด้านอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชนโดยรวมทรงตัว โดยกลุ่ม A-up ทรงตัวในระดับต่ำจากความต้องการลงทุนที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่กลุ่ม high yield ทรงตัวในระดับสูงจากความกังวลด้านความเสี่ยงเครดิต

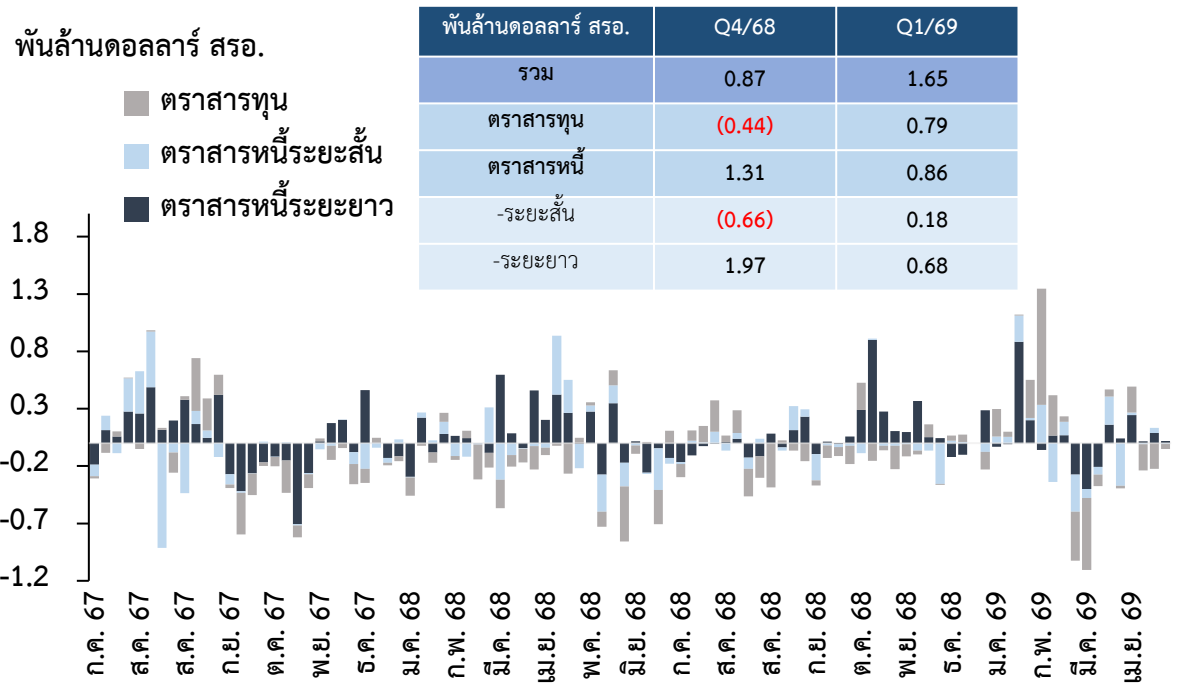
ค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าในกลุ่มนำภูมิภาคจากผลของสงคราม เนื่องจากโครงสร้างเศรษฐกิจไทยพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันในสัดส่วนที่สูง

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



หมายเหตุ: ข้อมูลเฉลี่ยถึงวันที่ 28 เม.ย. 69
ที่มา: ธปท. และ Bloomberg

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ



หมายเหตุ: ข้อมูลสุทธิรายสัปดาห์ โดยคำนวณเฉพาะวันที่ตลาดเปิดทำการ และ ข้อมูลถึงวันที่ 28 เม.ย. 69
ที่มา: Bloomberg และ ThaiBMA

เงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ไตรมาส 1 ปี 2569 แข็งค่าเทียบไตรมาสก่อน ตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. โดยในช่วงต้นไตรมาส ตลาดมีความกังวลต่อนโยบายการค้าสหรัฐฯ และความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ประกอบกับมีแรงหนุนด้านแข็งค่าเพิ่มเติมจากการเลือกตั้งของไทย อย่างไรก็ตาม เงินบาทปรับอ่อนค่าเร็วในเดือนมีนาคม และต่อเนื่องถึงไตรมาสที่ 2 ตามการกลับมาแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. หลังสงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทวีความรุนแรง ส่งผลให้ตลาดปรับลดการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ จากความกังวลเงินเฟ้อ ด้านดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ปรับเพิ่มขึ้นในไตรมาส 1 ก่อนลดลงในไตรมาส 2 เนื่องจากไทยพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสูง ด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศในไตรมาสที่ 1 ไหลเข้าสู่สุทธิในทุกตลาด โดยไหลออกสุทธิหลังสงครามทั้งจากตลาดตราสารทุนและตราสารหนี้ระยะสั้น



ประเด็นสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน



เศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอลง จากผลของสงครามในตะวันออกกลาง โดยอุปสงค์ในประเทศถูกกดดันจาก ค่าครองชีพที่สูงขึ้น ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดด้านการเดินทาง และต้นทุนการเดินทางที่เพิ่มขึ้น

เงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเร่งขึ้น และสูงกว่ากรอบเป้าหมาย โดยเฉพาะในครึ่งหลังของปี 2569 ตามราคาพลังงาน แต่จะโน้มลดลง ในปี 2570 หลังปัจจัยด้านอุปทานทยอยคลี่คลาย

เสถียรภาพระบบการเงิน

ราคาสินทรัพย์เคลื่อนไหวผันผวน โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับเพิ่มขึ้น ด้านสินเชื่อยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ โดยสถาบันการเงินอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบของสงคราม และยังคงระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ

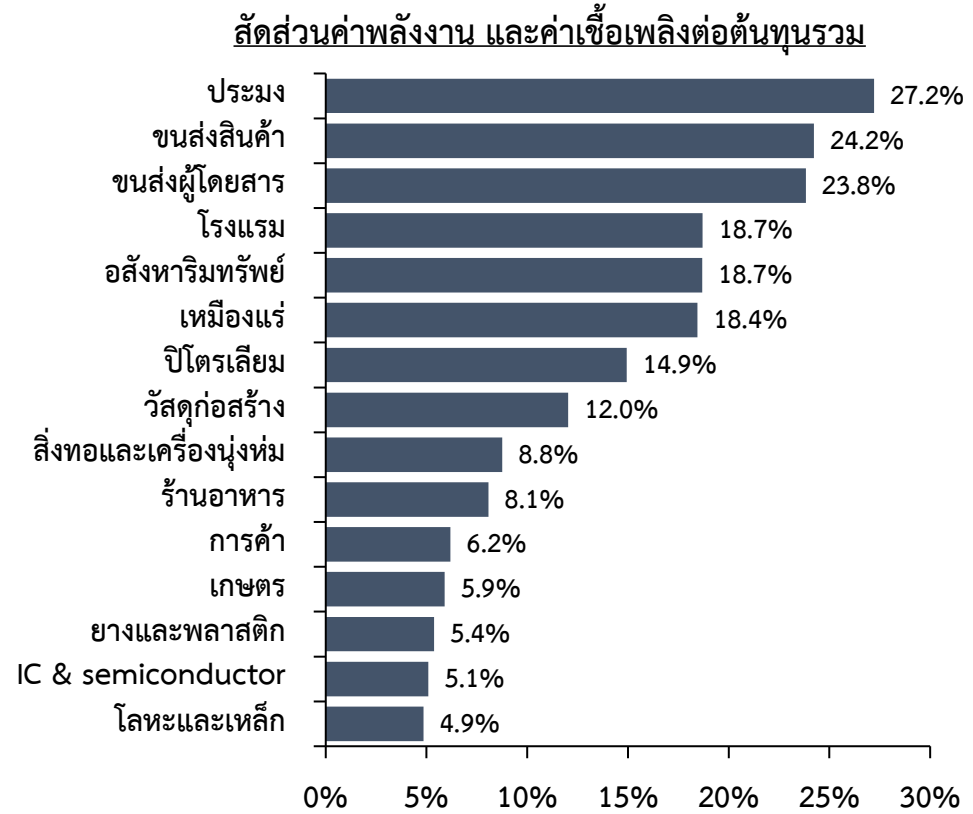
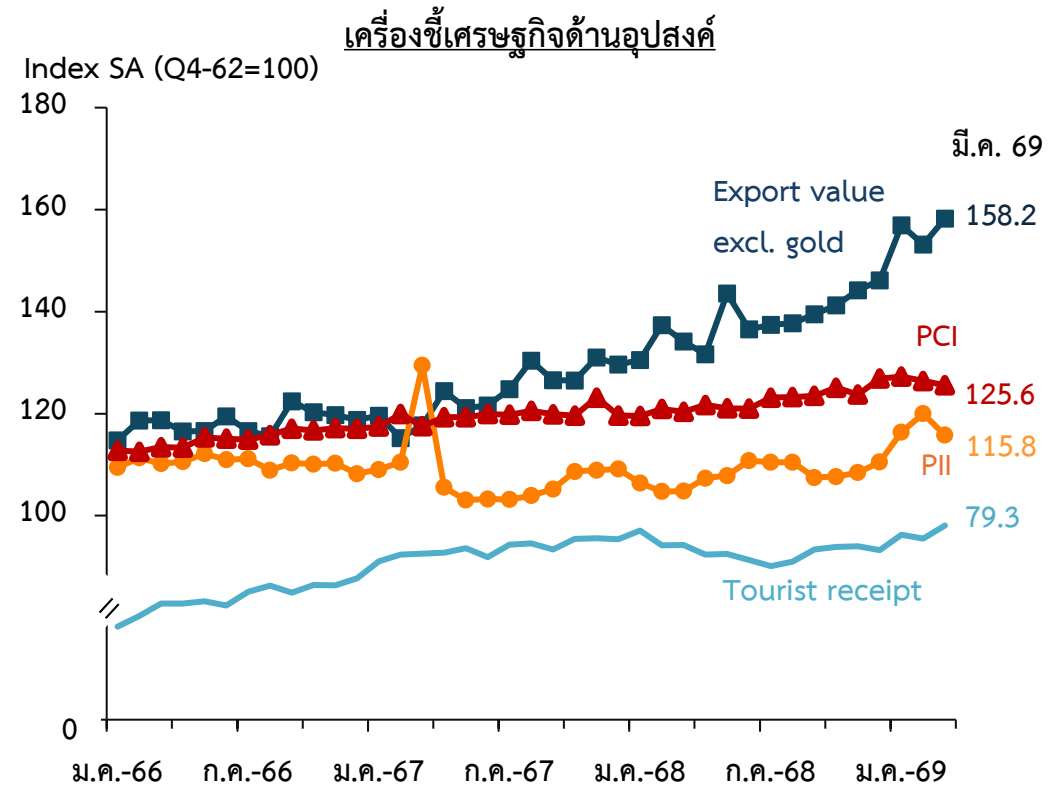
การตัดสินใจนโยบายการเงิน

กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1 ต่อปี โดยประเมินว่าเป็นระดับที่เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และสามารถรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและการเงินได้หลายฉากทัศน์

ก่อนสงครามเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ โดยสงครามส่งผลให้ราคาพลังงานปรับเพิ่มขึ้นและกระทบต้นทุนของธุรกิจ

เศรษฐกิจในไตรมาส 1 ปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาด จากอุปสงค์ในประเทศและการส่งออกสินค้า

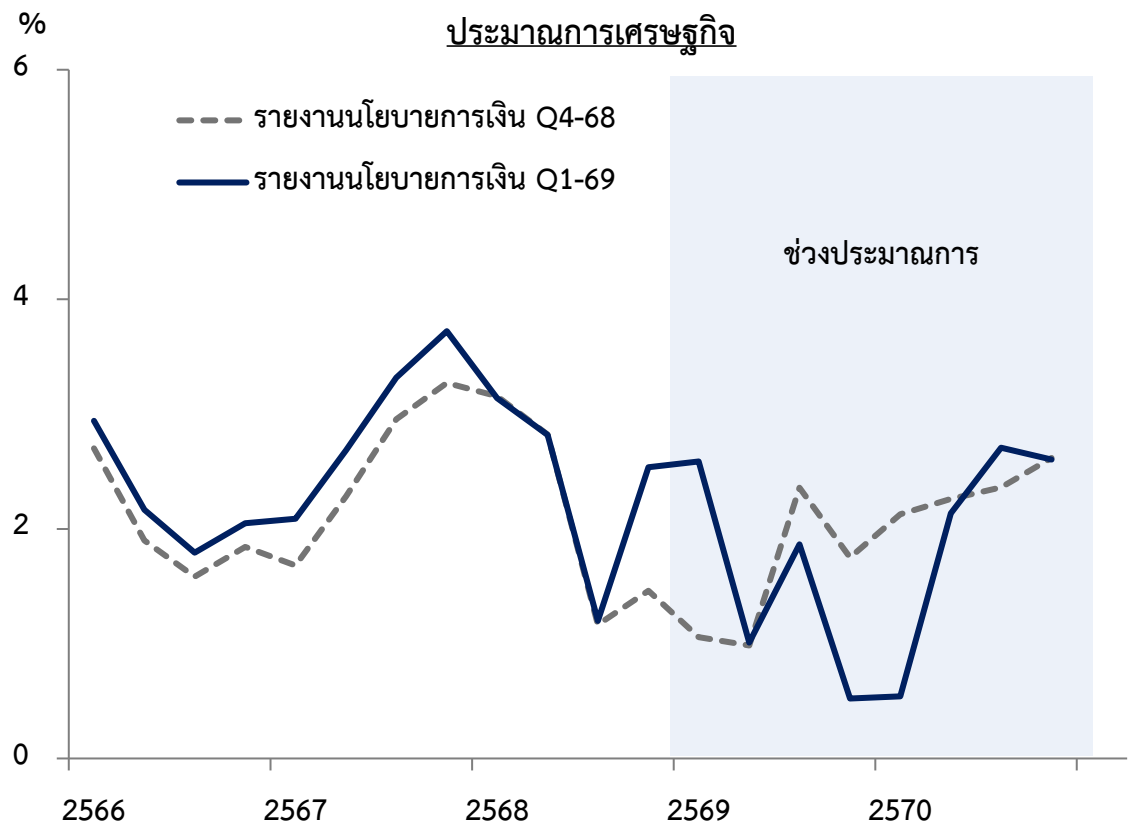
ราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้นจากผลกระทบของสงครามส่งผลต่อต้นทุนของภาคธุรกิจ แต่แตกต่างกันขึ้นกับการพึ่งพาพลังงาน



หมายเหตุ: PCI = Private Consumption Indicator, PII = Private Investment Indicator
ที่มา: ธปท.

ที่มา: สำนักอุตสาหกรรมและสำมะโนการค้าและบริการจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ และตารางปัจจัยการผลิตของประเทศไทยจาก สศช. คำนวณโดย ธปท.

เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากผลของสงคราม ในกรณีที่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จะทำให้เศรษฐกิจในปี 2569 ขยายตัวมากกว่าที่ประเมินไว้



กรณีที่รัฐบาลดำเนินมาตรการทางการคลังด้วยการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จะทำให้เศรษฐกิจในปี 2569 ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่จะปรับลดลงในปี 2570 เมื่อผลของมาตรการหมดไปและฐานที่สูงขึ้น

%YoY	2568	2569 ^F	2570 ^F
MPC ธ.ค. 68	2.2 ^F	1.5	2.3
MPC เม.ย. 69	2.4*	1.5	2.0
- กรณีที่ดำเนินมาตรการทางการคลังด้วยการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ^{1/}		เพิ่มขึ้นประมาณ 0.6 จากกรณีฐาน	ลดลงประมาณ 0.4 จากกรณีฐาน

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูลมติวงเงิน 400 พันล้านบาท
* = ข้อมูลจริง F = Forecast

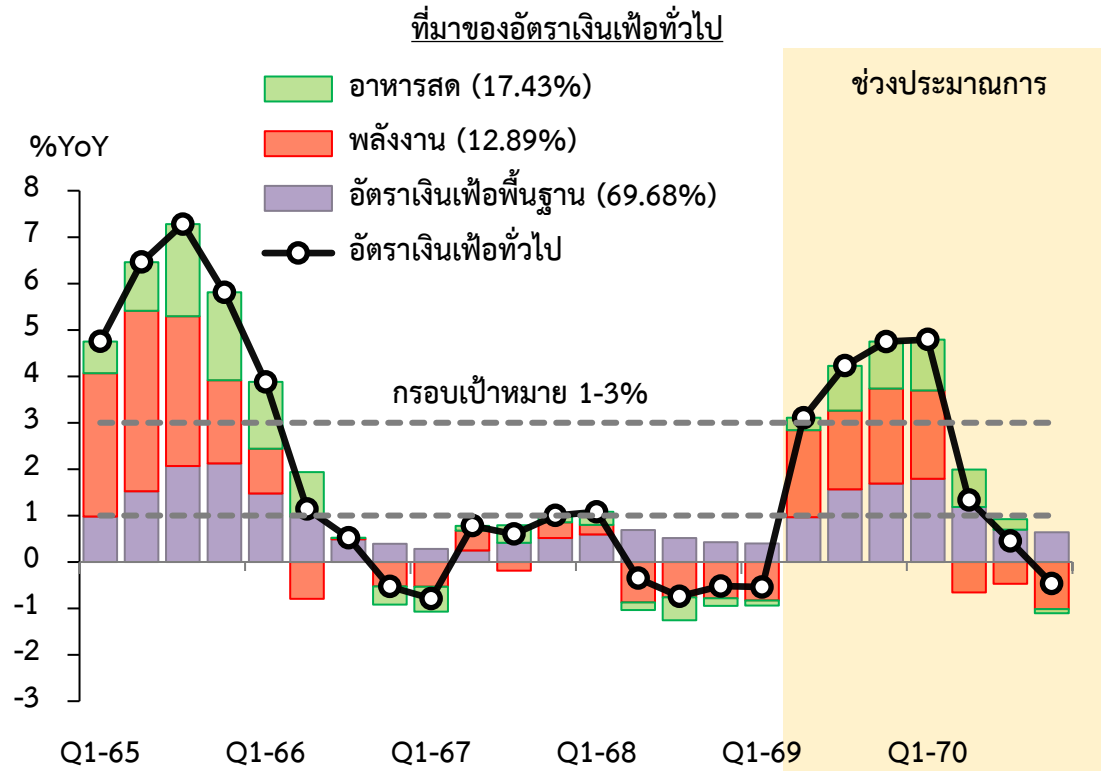
หมายเหตุ: ข้อมูลจริงในอดีตตั้งแต่ปี 2565 – 2567 มีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง (revision) โดย สศช. ณ 16 ก.พ. 2569
ที่มา: สศช. ประมาณการโดย ธปท.



อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นชั่วคราวในปี 2569 ตามราคาพลังงานที่เร่งขึ้น แต่จะโน้มลดลงในปี 2570 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่ทยอยคลี่คลาย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2569 มีแนวโน้มเร่งขึ้นและสูงกว่ากรอบเป้าหมายระยะเวลาหนึ่ง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไม่ได้ปรับสูงขึ้นมากจากกำลังซื้อที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

ความเสี่ยง second-round effect ของเงินเฟ้อไทยมีจำกัด จากทั้งปัจจัยโครงสร้างและเชิงวัฏจักร

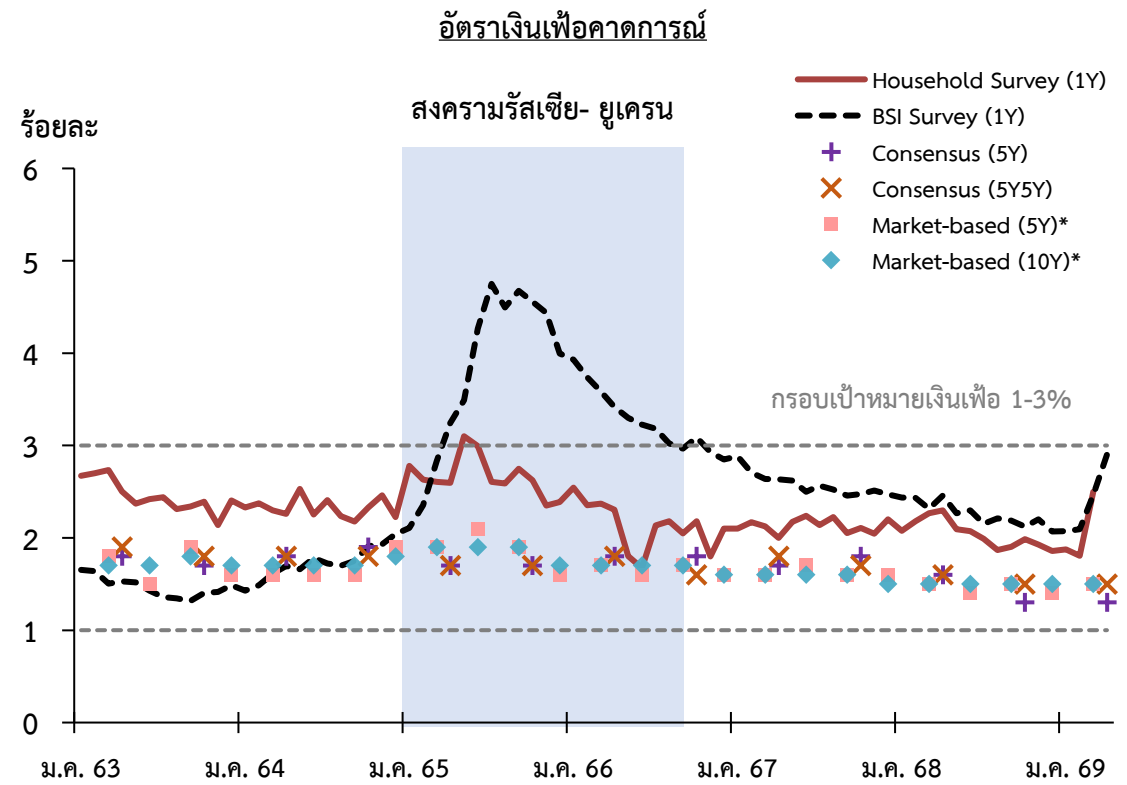


1. โครงสร้างตลาดแรงงานไทยทำให้โอกาสการเกิด wage-price spiral ต่ำ
 - ตลาดแรงงานไทยมีสัดส่วนลูกจ้างที่ได้รับค่าจ้างค่อนข้างต่ำ
 - อำนาจต่อรองของลูกจ้างต่ำและไม่มีกลไกปรับค่าจ้างอัตโนมัติ
 - อุปทานของแรงงานค่อนข้างยืดหยุ่น
2. เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย
3. เศรษฐกิจไทยปัจจุบันขยายตัวต่ำ balance sheet ของครัวเรือนและ SMEs เปรียบบาง ส่งผลให้ demand-pull inflation จำกัด

หมายเหตุ: () คือสัดส่วนน้ำหนักสินค้าและบริการในตะกร้า CPI ปีฐาน 2566
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย ธปท.

ต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการส่งผ่านราคาและเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง

อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ระยะสั้นเร่งสูงขึ้น แต่มักไปกับราคาน้ำมันโลก เช่น ในช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครน ปี 2565 ขณะที่เงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ ต้องติดตามการยืดเหนี่ยวเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางที่จะสะท้อนความเสี่ยงที่อัตราเงินเพื่อจะค้างสูงนาน



ความเสี่ยงเงินเพื่อเบ้สูงตลอดช่วงประมาณการ ปี 69 และ 70	
<p>+ ปัจจัยที่ทำให้เงินเพื่อเพิ่มขึ้น</p>	<ul style="list-style-type: none"> ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับสูงขึ้นจาก supply disruption รุนแรง ผู้ประกอบการส่งผ่านต้นทุนมากกว่าคาด สภาพอากาศแล้งจาก El Niño ที่ทำให้ราคาอาหารสดเพิ่มมากกว่าคาด
<p>- ปัจจัยที่ทำให้เงินเพื่อลดลง</p>	<ul style="list-style-type: none"> ราคาพลังงานโลกปรับลดลงจากสถานการณ์ที่คลี่คลายเร็ว มาตรการภาครัฐช่วยลดค่าครองชีพที่อาจมีเพิ่มเติม อาทิ ค่าไฟฟ้า

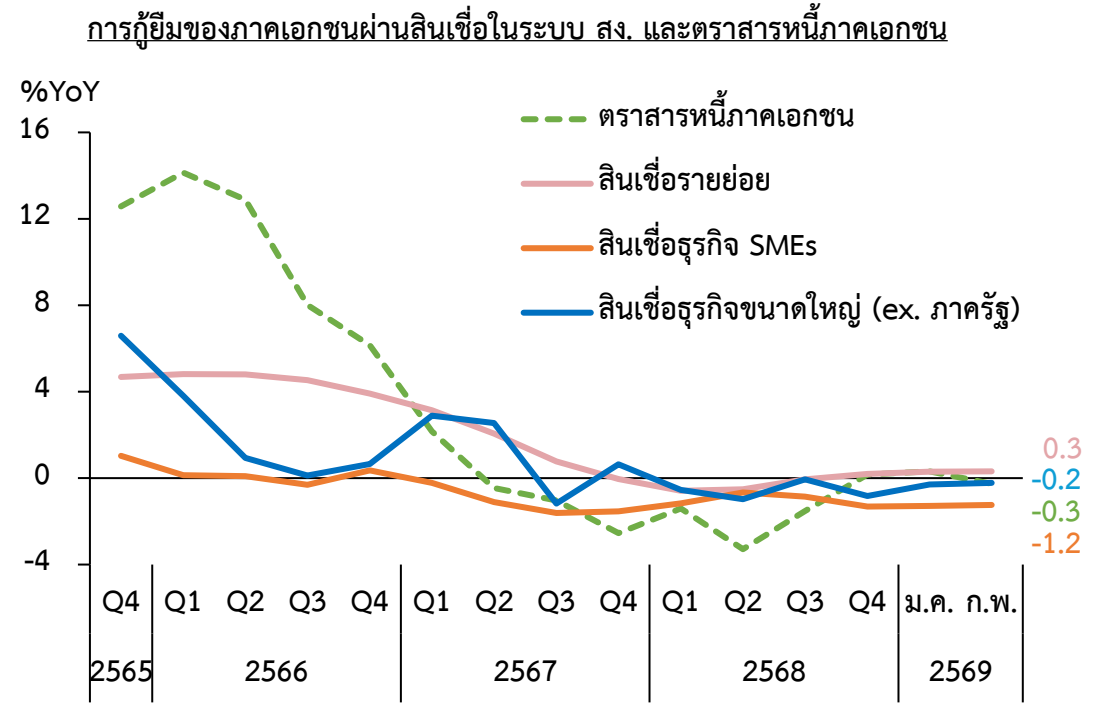
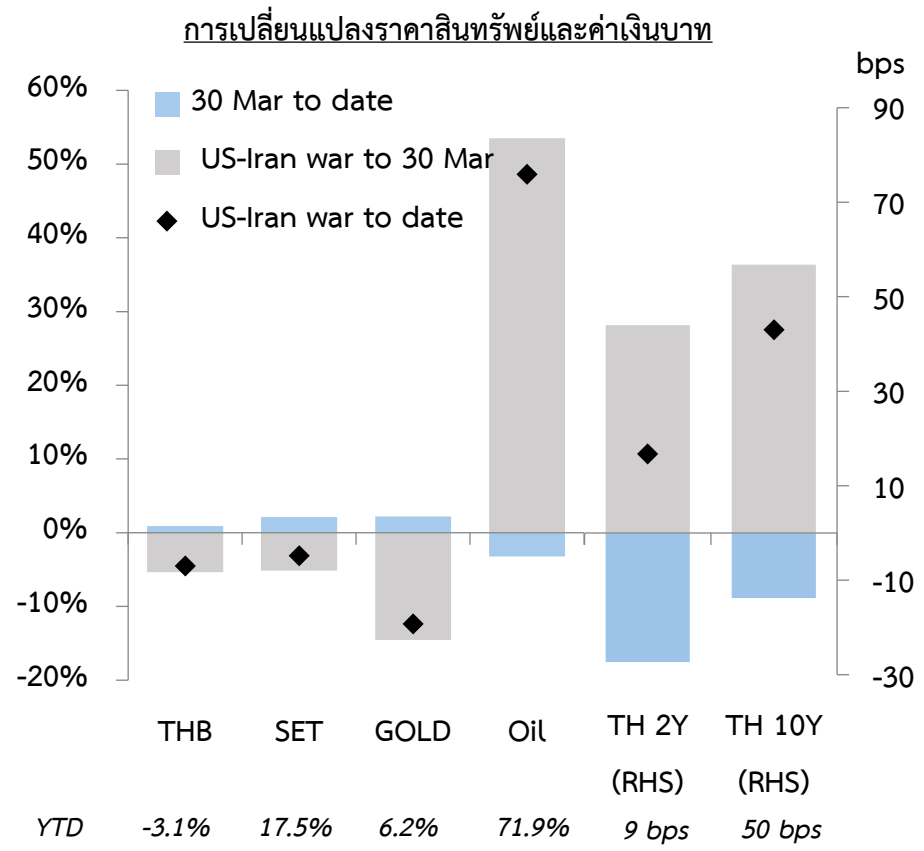
หมายเหตุ: [] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 61; *ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (สปท.), Consumer Confidence Index (กระทรวงพาณิชย์) และคำนวณโดย สปท.



ราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผันผวนจากความไม่แน่นอนของสงคราม ขณะที่สถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อและอยู่ระหว่างการประเมินผลกระทบของสงคราม

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับสูงขึ้น ขณะที่เงินบาทปรับอ่อนค่า
แต่มี correction บ้างในระยะหลัง

สินเชื่อมีแนวโน้มโตต่ำในปี 2569 โดยสถาบันการเงินติดตามความสามารถในการชำระหนี้
ของลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากสงครามและกลุ่มที่เปราะบางอยู่เดิม



หมายเหตุ: (1) สินเชื่อครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเครื่อง SFIs และ non-banks ภายใต้การกำกับของ ธพท.
 (2) ขนาดสินเชื่อธุรกิจแบ่งตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้และการจ้างงานร่วมกับวงเงิน
 สินเชื่อ ขณะที่สินเชื่อ SFIs และ non-banks ภายใต้การกำกับของ ธพท. ใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน
 ที่มา: ธพท.

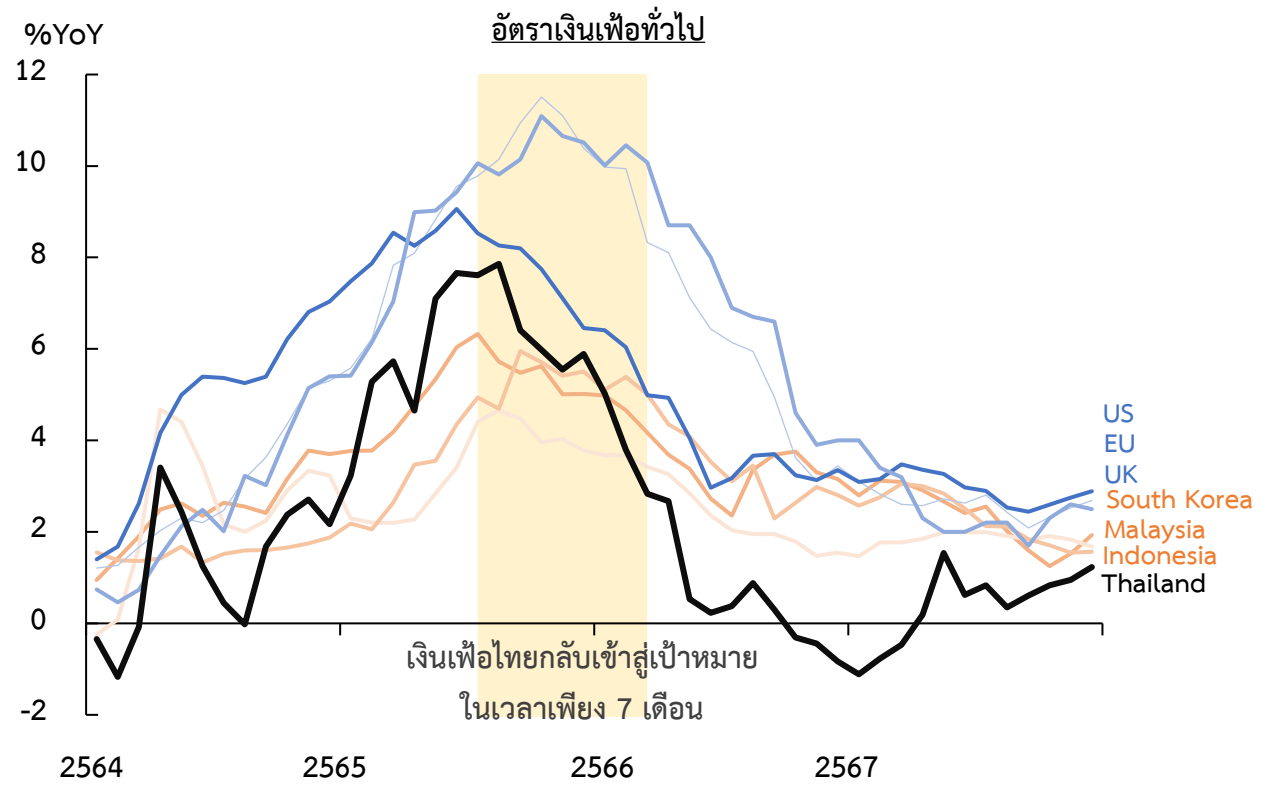
การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมรอบนี้ สามารถรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและการเงินได้หลายฉากทัศน์

การปรับขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ อาจเพิ่มความเสี่ยงให้กับเศรษฐกิจหรือเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

หากพิจารณาเหตุการณ์ในอดีต กระบวนการ disinflation ของไทยเกิดขึ้นเร็ว จึงสามารถประเมินผลให้ชัดเจนขึ้นก่อนได้

ปรับขึ้น ดอกเบี้ย
การขึ้นดอกเบี้ยในขณะที่ยังไม่เห็นสัญญาณเงินเฟ้อ คาดการณ์หลุดลอยชัดเจน จะซ้ำเติมเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธุรกิจและครัวเรือนที่อยู่ระหว่างฟื้นตัว และเปราะบางอยู่เดิม

ปรับลด ดอกเบี้ย
การลดดอกเบี้ยภายใต้บริบทปัจจุบันที่ปัญหา ภูมิรัฐศาสตร์ยังมีความไม่แน่นอนสูง อาจเพิ่ม ความเสี่ยงเงินเฟ้อ และส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อคาดการณ์ ระยะปานกลาง ซึ่งจะสร้างผลเสียต่อเศรษฐกิจได้ในระยะยาว



ที่มา: Bank for International Settlements

กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน ก.พ. และคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน เม.ย. โดยต้องติดตามผลกระทบของสงครามและปัจจัยอื่นๆ ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะต่อไป

การประชุมครั้งที่ 1/2569
(25 ก.พ. 69)

กนง. มีมติ 4 ต่อ 2
ให้ลดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่
ร้อยละ **1.00** ต่อปี

กรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 เพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและยังช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับ SMEs และครัวเรือนเพิ่มเติม และเพื่อยืดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะที่กรรมการ 2 ท่านเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.25 โดยเห็นว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และการลดดอกเบี้ยที่ผ่านมาอยู่ระหว่างการส่งผ่านไปยังเศรษฐกิจ

ดูเพิ่มเติมที่: [ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 1/2569](#)

การประชุมครั้งที่ 2/2569
(29 เม.ย. 69)

กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ (6 ต่อ 0)
ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่
ร้อยละ **1.00** ต่อปี

คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมในการรองรับเศรษฐกิจที่ชะลอลงและความไม่แน่นอนที่อยู่ในระดับสูง ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน (supply-driven inflation) จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ โดยต้องติดตามพัฒนาการการเงินเพื่อและเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางอย่างใกล้ชิด

คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี เป็นระดับที่เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นชั่วคราวจากปัจจัยด้านอุปทาน แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนในระดับสูง จึงต้องติดตามผลกระทบของสงครามและปัจจัยอื่นๆ ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะต่อไป

ดูเพิ่มเติมที่: [ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 2/2569](#)

ร้อยละต่อปี	2567	2568	2567				2568			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.9	2.4	2.1	2.7	3.3	3.7	3.1	2.8	1.2	2.5
ด้านการผลิต										
ภาคการเกษตร	1.9	3.6	0.3	1.0	2.0	4.1	6.2	6.4	2.1	0.3
ภาคนอกการเกษตร	3.0	2.3	2.3	2.8	3.4	3.7	2.8	2.5	1.2	2.7
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	-0.3	0.4	-2.5	0.6	0.4	0.4	0.9	1.8	-1.4	0.3
การก่อสร้าง	1.7	6.6	-17.2	-5.0	15.3	18.6	16.0	7.7	-4.5	11.2
การขนส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์ฯ	3.2	6.1	3.7	2.4	3.0	3.4	4.8	6.3	6.5	6.8
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	10.1	4.0	10.6	9.3	10.3	10.2	5.5	4.4	3.0	3.2
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	12.0	2.5	14.0	9.7	10.9	13.1	7.2	1.3	0.8	0.6
ข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร	6.4	4.3	7.8	6.6	4.5	6.9	4.6	5.2	4.3	3.2
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	2.0	2.0	2.5	2.0	2.1	1.5	1.8	2.1	0.7	3.5
กิจกรรมเกี่ยวกับบอสังหาริมทรัพย์	1.2	1.3	0.9	1.2	0.8	1.8	1.1	1.3	1.6	1.2

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย



ร้อยละต่อปี	2567	2568	2567				2568			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	2.9	2.4	2.1	2.7	3.3	3.7	3.1	2.8	1.2	2.5
ด้านการใช้จ่าย										
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	2.8	2.3	1.4	4.1	4.1	3.0	3.1	1.1	4.1
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.7	6.6	4.6	3.2	3.3	2.4	2.5	2.5	3.3
การลงทุนภาคเอกชน	-1.9	3.5	4.1	-7.0	-2.8	-2.5	-0.9	4.1	4.5	6.5
การอุปโภคภาครัฐ	2.6	0.6	-2.2	0.2	6.1	5.8	3.4	2.4	-3.9	1.3
การลงทุนภาครัฐ	4.5	8.9	-27.8	-4.6	24.9	38.8	25.7	10.2	-5.3	13.3
การส่งออกสินค้าและบริการ	7.5	9.2	4.7	5.2	9.1	11.1	12.2	11.7	7.6	5.6
สินค้า	4.4	11.9	-1.5	2.5	7.6	9.0	14.2	14.3	10.7	8.7
บริการ	22.8	-1.9	34.7	20.3	16.3	19.8	5.2	0.1	-6.5	-6.9
การนำเข้าสินค้าและบริการ	5.7	6.7	5.6	0.8	9.3	7.2	1.6	10.1	5.9	9.1
สินค้า	4.4	9.8	3.5	-1.7	8.2	7.9	3.1	14.4	9.1	12.8
บริการ	10.7	-5.2	13.8	11.0	13.7	4.7	-3.7	-5.7	-6.8	-4.8
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)*	21.4	23.3	2.5	5.7	6.7	6.5	9.0	5.9	7.0	1.4
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)*	11.6	15.9	4.2	-0.2	2.5	5.1	12.1	1.5	2.7	-0.4
ดุลบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)*	-7.3	-12.6	-5.6	-0.5	2.8	-3.9	-10.2	-0.8	-1.3	-0.3
เงินสำรองระหว่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)	237.0	281.9	223.4	224.3	243.0	237.0	245.3	262.4	273.3	281.9
อัตราการว่างงาน (ร้อยละ)	1.0	0.8	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
อัตราการว่างงาน ปรับฤดูกาล (ร้อยละ)	n.a.	n.a.	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8

หมายเหตุ: * ข้อมูลอาจเปลี่ยนแปลงตามรอบการปรับปรุงข้อมูลและการปรับวิธีการบันทึกข้อมูล

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

เครื่องชี้วัด	2567	2568	2567				2568			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
1. ภาคตลาดการเงิน										
ตลาดพันธบัตร										
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (2 ปี) และระยะยาว (10 ปี)	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5
ตลาดหลักทรัพย์										
SET Index (end of period)	1,400.2	1,259.7	1,377.9	1,301.0	1,448.8	1,400.2	1,158.1	1,089.6	1,274.2	1,259.7
Actual volatility (SET Index) ^{1/}	11.3	14.2	10.0	10.5	12.7	11.3	17.1	22.6	15.7	14.2
อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) (เท่า)	19.3	15.4	18.1	17.1	18.0	19.3	15.8	14.8	16.7	15.4
ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเฉลี่ย)										
Actual volatility (บาท) (%annualized) ^{2/}	8.2	7.2	8.6	6.4	7.9	9.8	7.9	9.2	6.5	5.5
ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)	121.1	129.0	118.8	117.2	121.8	126.2	127.6	127.2	129.6	131.3
ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)	102.8	106.8	100.9	100.0	103.6	106.7	106.8	105.5	106.9	107.8
2. ภาคสถาบันการเงิน^{3/}										
อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของลูกค้านิติ (MLR) ^{4/}	7.11	6.60	7.25	7.25	7.25	7.11	7.01	6.94	6.69	6.60
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ^{4/}	1.49	0.86	1.65	1.65	1.65	1.49	1.51	1.24	1.10	0.86
ความเสี่ยงพหุของเงินกองทุน										
เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)	20.4	21.0	20.1	19.9	20.5	20.4	20.8	21.1	21.4	21.0
ความสามารถในการทำกำไร										
กำไรสุทธิ (พันล้านบาท)	282.0	272.0	68.0	76.0	71.0	67.0	70.0	78.0	66.0	58.0
กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA) (เท่า)	1.2	1.1	1.1	1.3	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	0.9
สภาพคล่อง										
เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝากและตัวแลกเปลี่ยน	88.3	85.6	90.1	89.7	89.2	88.3	87.5	87.9	86.9	85.6

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

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

เครื่องชี้วัด	2567	2568	2567				2568			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
3. ภาคครัวเรือน										
หนี้ครัวเรือนต่อ GDP (%)	88.0	86.7	90.4	89.4	88.5	88.0	86.7	86.4	86.4	86.7
สินทรัพย์ทางการเงินต่อหนี้สิน (เท่า)	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	2.8
สัดส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ สง. (%)	3.8	3.8	3.6	3.9	4.0	3.8	4.0	4.0	4.0	3.8
สินเชื่อที่อยู่อาศัย	4.2	4.3	4.1	4.5	4.5	4.2	4.6	4.7	4.6	4.3
สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์	2.3	2.1	2.2	2.3	2.5	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1
สินเชื่อบัตรเครดิต	3.1	2.9	3.3	3.7	3.6	3.1	3.2	3.1	3.2	2.9
สินเชื่อส่วนบุคคล	3.8	3.6	3.5	3.7	3.7	3.8	3.7	3.6	3.6	3.6
4. ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน										
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (OPM) (%) ^{5/}	7.4	7.0	7.9	7.8	6.9	6.8	7.7	6.4	7.3	6.7
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/}	4.5	4.7	5.3	4.7	4.0	4.1	5.5	4.3	4.5	4.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียน (Current ratio) (เท่า) ^{5/}	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8
สัดส่วนสินเชื่อธุรกิจค้างชำระเกิน 3 เดือน (NPLs) ของระบบ ธพ. (%)	2.5	2.7	2.7	2.6	2.7	2.5	2.6	2.6	2.8	2.7

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

เครื่องชี้วัด	2567	2568	2567				2568			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
5. ภาคอสังหาริมทรัพย์										
จำนวนที่อยู่อาศัยที่ได้รับอนุมัติสินเชื่อจากรถไฟพาณิชย์ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)										
รวม	47,129	38,412	10,856	12,192	12,406	11,675	8,361	9,549	9,847	10,655
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	14,161	12,171	3,332	3,733	3,607	3,489	2,597	3,301	3,174	3,099
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	12,687	10,582	3,158	3,339	3,209	2,981	2,391	2,826	2,768	2,597
อาคารชุด	20,288	15,659	4,366	5,120	5,590	5,205	3,373	3,422	3,905	4,959
จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ (กรุงเทพฯ และปริมณฑล) (หน่วย)										
รวม	61,453	40,217	16,565	17,006	9,118	18,764	9,886	4,874	13,911	11,546
บ้านเดี่ยวและบ้านแฝด	20,940	12,938	6,617	5,313	3,427	5,583	2,151	2,622	3,607	4,558
ทาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์	12,582	8,493	4,071	3,800	3,157	1,554	1,562	1,032	3,602	2,297
อาคารชุด	27,931	18,786	5,877	7,893	2,534	11,627	6,173	1,220	6,702	4,691
ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ปี 2554 = 100)										
ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดิน	142.5	142.4	141.3	141.0	143.4	144.4	144.3	143.0	140.9	141.3
ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน	170.8	175.5	166.9	168.0	173.4	174.8	176.0	176.3	174.6	175.3
ดัชนีราคาอาคารชุด	197.9	198.5	196.1	193.9	200.1	201.3	200.5	197.3	195.0	201.3
ดัชนีรวม	167.9	169.5	165.9	165.3	169.6	170.9	171.3	169.7	167.5	169.7
6. ภาคการคลัง										
หนี้สาธารณะต่อ GDP (%)	63.4	65.6	63.4	63.0	62.9	63.4	64.2	63.9	64.7	65.6
7. ภาคต่างประเทศ										
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	2.2	2.8	3.2	-0.1	1.8	3.6	8.6	1.1	1.9	-0.3
หนี้ต่างประเทศต่อ GDP (%) ^{6/}	35.8	35.4	37.7	37.8	38.5	35.8	35.8	35.3	34.7	35.4
หนี้ต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	195.4	208.8	190.9	187.7	203.9	195.4	197.3	200.3	202.8	208.8
ระยะสั้น (%)	44.3	42.3	42.5	43.7	44.2	44.3	43.3	41.8	42.1	42.3
ระยะยาว (%)	55.7	57.7	57.5	56.3	55.8	55.7	56.7	58.2	57.8	57.7
เงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (เท่า) ^{7/}	2.4	2.8	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.7	2.8	2.8

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

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

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ร้อยละ	2569				2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 14.0	0	0	0	0	0	0	0	0
12.0 - 14.0	0	0	0	0	0	0	0	0
10.0 - 12.0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.0 - 10.0	0	0	0	0	0	0	0	0
6.0 - 8.0	0	0	0	0	0	1	3	3
4.0 - 6.0	0	0	3	1	2	10	16	15
2.0 - 4.0	84	11	35	12	14	30	31	29
0.0 - 2.0	16	67	46	39	33	31	27	27
-2.0 - 0.0	0	21	14	34	30	19	15	17
-4.0 - -2.0	0	1	1	12	15	7	6	7
-6.0 - -4.0	0	0	0	2	5	2	1	2
< -6.0	0	0	0	0	1	0	0	1

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

ร้อยละ	2569				2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 10	0	0	0	0	0	0	0	0
9.0-10.0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.0-9.0	0	0	0	0	1	0	0	0
7.0-8.0	0	0	0	1	4	0	0	0
6.0-7.0	0	0	1	10	15	0	0	0
5.0-6.0	0	0	15	35	32	0	0	0
4.0-5.0	0	3	56	42	34	2	0	0
3.0-4.0	0	63	27	11	13	9	2	0
2.0-3.0	0	34	1	0	1	24	10	3
1.0-2.0	0	0	0	0	0	36	26	11
0.0-1.0	0	0	0	0	0	24	35	27
(-1.0)-0.0	100	0	0	0	0	5	21	35
(-2.0)-(-1.0)	0	0	0	0	0	0	4	20
< -2	0	0	0	0	0	0	0	4

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2569				2570			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
> 5.5	0	0	0	0	0	0	0	0
5.0-5.5	0	0	0	0	0	0	0	0
4.5-5.0	0	0	0	0	1	0	0	0
4.0-4.5	0	0	0	0	3	0	0	0
3.5-4.0	0	0	0	3	9	1	0	0
3.0-3.5	0	0	4	15	20	5	1	1
2.5-3.0	0	0	26	32	30	13	3	3
2.0-2.5	0	1	49	35	26	24	9	8
1.5-2.0	0	35	19	13	10	29	19	17
1.0-1.5	0	60	1	1	2	21	27	26
0.5-1.0	100	4	0	0	0	7	26	26
0.0-0.5	0	0	0	0	0	1	12	14
(-0.5)-0.0	0	0	0	0	0	0	3	4
< -0.5	0	0	0	0	0	0	0	1

เพื่อความเป็นอย่างดี 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