

Issue : January 2026

SCB ♠ EIC

SCB EIC Monthly

ประเด็นภูมิรัฐศาสตร์โลกและแนวโน้มการจัดตั้งรัฐบาลใหม่
เป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญของเศรษฐกิจไทยในปี 2026

Executive summary

เศรษฐกิจโลกปี 2026 จะลดลงบ้าง จากภูมิศาสตร์ฯ ปัจจัย Geopolitics กลับมาเป็นความเสี่ยงสำคัญ

- เศรษฐกิจโลกจะเติบโตชะลอลงอยู่ที่ 2.5% ในปี 2026 (ลดจาก 2.7% ในปี 2025) จากผลกระทบภูมิศาสตร์ฯ ที่ชัดเจนขึ้น รัฐบาลเศรษฐกิจหลักเน้นใช้จ่ายประคองเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น
- ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์กลับมาเป็นความเสี่ยงสำคัญ หลังสหรัฐฯ ปรับกลยุทธ์ความมั่นคง ยึดผลประโยชน์ เศรษฐกิจเหนือความสัมพันธ์กับชาติพันธมิตร เช่น กรีนแลนด์ ขณะที่ความตึงเครียดจีน-ญี่ปุ่นยังมีต่อเนื่อง
- สถานการณ์เวเนซุเอลาส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจำกัด การเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลาอาจทำได้ยาก เพราะต้นทุนสูง แข่งขันยาก
- นโยบายการเงินโลกผ่อนคลายและมีความเสี่ยงเงินเฟ้อ Fed จะทยอยลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ดูแลตลาดแรงงานที่ชะลอตัว ขณะที่ BOJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยสู่ 1.25% ในปีนี้

เศรษฐกิจไทยปีนี้จะขยายตัวต่ำเพียง 1.5% โดยเฉพาะครึ่งปีแรกที่ต่ำกว่า 1%

- แรงส่งเศรษฐกิจหลักของไทยจะแผ่วลง เศรษฐกิจไทยยังได้รับแรงส่งจากเม็ดเงินภาครัฐตามมาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายและงบผูกพันรอเบิกจ่ายที่ยังสูง แต่แรงส่งนี้อาจแผ่วลงบ้างจากการเปลี่ยนผ่านรัฐบาล ขณะที่ความเชื่อมั่นภาคเอกชนปรับตัวขึ้นชั่วคราว แต่อาจแผ่วลงอีกครั้งหลังชุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสิ้นสุดลง
- ส่งออกปี 2025 อาจเติบโตเกิน 12% จากการเร่งส่งออกก่อนภาษีสหรัฐฯ เริ่มใช้ ปี 2026 ส่งออกมีแนวโน้มหดตัว ผลจากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ชัดเจนขึ้น และการแข่งขันในตลาดโลกที่สูงขึ้น
- นักท่องเที่ยวต่างชาติเริ่มทยอยฟื้นตัวจากกลุ่มศักยภาพ เช่น ยุโรป อินเดีย และอเมริกาที่เติบโตต่อเนื่อง ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากการเพิ่มเส้นทางบินใหม่
- ดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มปรับลดลงเหลือ 1% ภายในครึ่งแรกของปีนี้ เพื่อประคองเศรษฐกิจไทยที่เปราะบาง

ประเมินรัฐบาลใหม่จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่ ในเดือน พ.ค. ท่ามกลางหลายปัจจัยเสี่ยง

- ในกรณีฐาน SCB EIC ประเมินรัฐบาลใหม่จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่ในเดือน พ.ค. ท่ามกลางหลายปัจจัยเสี่ยง เช่น อาจเกิดการร้องเรียนผลเลือกตั้ง หากชายแดนกัมพูชาเกิดความไม่สงบขึ้นอีก และการตัดสินใจทางการเมือง
- พ.ร.บ. งบประมาณปี 2027 อาจประกาศใช้ล่าช้า 1-2 เดือน ประกอบกับการเบิกจ่ายงบลงทุนอาจต่ำกว่าปกติในช่วงเวลา รัฐบาลรักษาการ ส่งผลต่อการใช้จ่ายลงทุนภาครัฐในปีนี้อีกทั้ง มีความเสี่ยงด้านลบเพิ่มเติมตามระยะเวลาจัดตั้งรัฐบาลใหม่ และการแก้ไขร่าง พ.ร.บ. งบฯ ของรัฐบาลชุดใหม่
- รัฐบาลผสมชุดใหม่จะเผชิญข้อจำกัดในการผลักดันนโยบาย เช่นที่ผ่านมา เพราะอาจไม่มีพรรคที่ได้คะแนนเสียงเบ็ดเสร็จ
- นโยบายหาเสียงครั้งนี้ ส่วนใหญ่ยังเน้นให้เงินอุดหนุนยกระดับธรรมาภิบาลและภาครัฐ แม้เริ่มเห็นแนวโน้มนโยบายแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของประเทศมากขึ้น แต่ยังไม่เห็นนโยบายปฏิรูปการคลังที่ชัดเจน ทั้งด้านเพิ่มรายได้และลดรายจ่ายรัฐบาล



เศรษฐกิจโลก

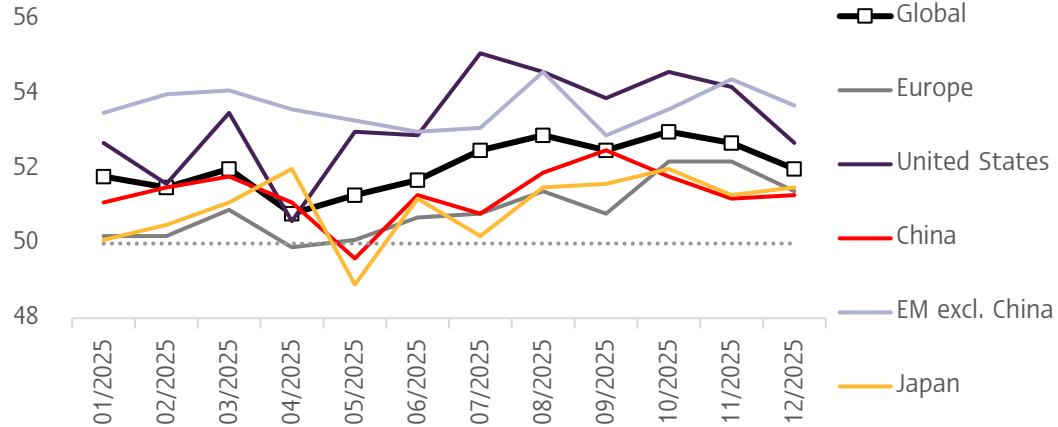
เศรษฐกิจโลกโดยรวมชะลอลงบ้าง ขณะที่สถานการณ์ Geopolitics เริ่มกลับมาตึงเครียดในช่วงต้นปี 2026

Overall activities

ในเดือน ธ.ค. 2025 กิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกชะลอลง

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาพรวม

หน่วย : ดัชนี, >50 สะท้อนการขยายตัว



U.S. tariff monitor

สหรัฐฯ ประกาศ “Semiconductor” เป็นสินค้าความมั่นคงของชาติ

(Dec 31, 2025) เลื่อนการบังคับใช้ภาษีอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน 25-50% และเฟอร์นิเจอร์หุ้มเบาะ 30% ออกไป 1 ปี โดยจะมีผลตั้งแต่ 1 ม.ค. 2027

(Jan 15) [Sectoral tariff] อนุญาตให้ Nvidia ส่งออกชิป H200 ไปจีนได้ แต่เรียกเก็บภาษีส่วนประกอบจำเพาะขั้นสูงของเซมิคอนดักเตอร์ 25%

(Jan 16) บรรลุข้อตกลงการค้ากับไต้หวัน สหรัฐฯ ลดภาษีสินค้านำเข้าจากไต้หวันเหลือ 15% (จาก 20%) พร้อมยกเว้นภาษียา ขึ้นส่วนอากาศยาน และทรัพยากรธรรมชาติที่ขาดแคลนในสหรัฐฯ

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกและดอกเบี้ยปี 2025 - 2026 โดย SCB EIC (ณ ธ.ค. 2025)

Global GDP (%YOY)	2024	2025F	2026F	Rates (Year-end)	Current	2026F
Global	2.8%	2.7%	2.5%	FED	3.50-3.75%	3.00-3.25%
US	2.8%	1.9%	1.8%	ECB	2.0%	2.0%
Euro Area	0.9%	1.4%	1.3%	BOJ	0.75%	1.25%
Japan	0.1%	1.2%	0.9%	FED (Dec 10) ลด 25 bps FFR จาก 3.75 – 4% เหลือ 3.5 – 3.75%		
China	5.0%	5.0*	4.3%	ECB (Dec 18) คง Deposit facility rate 2%		
India	6.7%	7.0%	6.2%	BOJ (Jan 23, 2026) คง Uncollateralized overnight call rate ที่ 0.75%		
ASEAN-5**	5.4%	5.2%	4.9%			

หมายเหตุ : *ตัวเลขจริง ประกาศ ณ วันที่ 19 ม.ค. 2026, **ASEAN-5 ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และเวียดนาม

Geopolitics & Elections

ความตึงเครียดรุนแรงขึ้นหลังเหตุการณ์สหรัฐฯ-เวเนซุเอลา

- สหรัฐฯ เริ่มดำเนินนโยบายความมั่นคงตาม National Security Strategy (NSS) Nov 2025 อย่างชัดเจน
 - การรักษาเขตอิทธิพลในภูมิภาคอเมริกา จับกุมผู้นำเวเนซุเอลาที่มองว่าได้รับอิทธิพลจากจีนและรัสเซีย พร้อมทั้งข่มขู่ผู้นำประเทศลาตินอเมริกาอื่นที่ไม่เป็นมิตรต่อสหรัฐฯ
- ญี่ปุ่นจะจัดการเลือกตั้งทั่วไปในวันที่ 8 ก.พ. โดยคาดว่าพรรครัฐบาลปัจจุบัน (LDP) จะยังเป็นแกนนำรัฐบาล และได้เสียงเพิ่มขึ้น แต่การครองเสียงข้างมากในสภายังไม่แน่นอน จึงอาจทำให้งบประมาณ 2026 ล่าช้า

ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์กลับมาเป็นความเสี่ยงหลักของโลกในปี 2026 จากการปรับกลยุทธ์ความมั่นคงของสหรัฐฯ ที่เน้นสร้างอิทธิพลในภูมิภาคอเมริกา และรักษาผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ

Global Risks Report (by World Economic Forum) (Ranked by severity, Short-term: 2 years)		
	2025	2026
1	Misinformation and disinformation	<i>Goeconomic confrontation</i>
2	Extreme weather events	Misinformation and disinformation
3	State-based armed conflict	Societal polarization
4	Societal polarization	Extreme weather events
5	Cyber espionage and warfare	State-based armed conflict
6	Pollution	Cyber insecurity
7	Inequality	Inequality
8	Involuntary migration or displacement	Erosion of human rights and/or civic freedoms
9	<i>Goeconomic confrontation</i>	Pollution
10	Erosion of human rights and/or civic freedoms	Involuntary migration or displacement

Risk categories

Economic

Environmental

Geopolitical

Societal

Technological

ประเด็นติดตามสำคัญ

USA National Security Strategy (NSS) Nov 2025

- เน้นผลประโยชน์ชาติเป็นหลัก เน้นความมั่นคงในภูมิภาคอเมริกา และผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจมากกว่าการปกป้องค่านิยมร่วมของประเทศตะวันตก หรือการรักษาระเบียบโลกเดิม
- ให้ความสำคัญภูมิภาคอินโด-แปซิฟิกที่เศรษฐกิจโตสูง และเป็นศูนย์กลางการผลิต Semiconductor โดยยังคง Strategic ambiguity ต่อไต้หวัน และมุ่งหาพันธมิตรด้านความมั่นคงในเอเชีย
- ลดความสำคัญต่อยุโรป มองว่ายุโรปต้องสร้างกำลังทหารในการป้องกันตนเองมากขึ้น

เหตุการณ์ประท้วงในอิหร่าน

- สหรัฐฯ ใช้มาตรการรุนแรงขึ้น รวมถึงปฏิบัติการทางทหารต่อรัฐบาล โดยแสดงท่าทีสนับสนุนกลุ่มผู้ประท้วงในอิหร่าน และอาจเพิ่ม Tariff rate อีก 25% กับประเทศที่ค้ากับอิหร่าน (เช่น จีน อินเดีย รัสเซีย)

การจับกุมผู้นำเวเนซุเอลา

- กองทัพสหรัฐฯ จับกุมประธานาธิบดีเวเนซุเอลา พร้อมประกาศแผนฟื้นฟูอุตสาหกรรมน้ำมัน โดยเวเนซุเอลามีปริมาณน้ำมันสำรองมากที่สุดในโลก (17% ของปริมาณน้ำมันสำรองโลก)
- รัฐบาลทรัมป์ส่งสัญญาณถึงผู้นำลาตินอเมริกาที่ไม่เป็นมิตรต่อสหรัฐฯ มากนัก เช่น ผู้นำคิวบา และโคลอมเบีย โดยเตือนว่ามีโอกาสเกิดเหตุการณ์เช่นเดียวกับเวเนซุเอลา

กรีนแลนด์ และข้อขัดแย้งกับเดนมาร์ก และ EU

- สหรัฐฯ ต้องการครอบครองกรีนแลนด์ ด้วยเหตุผลความมั่นคงในอาร์กติก โดยใช้เป็นจุดยุทธศาสตร์สำคัญในการรักษาสมดุลอำนาจกับรัสเซียและจีน รวมทั้งการครอบครองทรัพยากรธรรมชาติในกรีนแลนด์

ความตึงเครียดจีน-ญี่ปุ่น

- ความตึงเครียดเพิ่มขึ้น หลังจีนระงับการส่ง Dual-use items ไปยังญี่ปุ่นครอบคลุมแร่หายากในสินค้าเทคโนโลยี ซอฟต์แวร์ ซึ่งจำเป็นสำหรับอุตสาหกรรมหลักของญี่ปุ่น

5

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ The White House, World Economic Forum, IEA, Reuters และ Bloomberg

การนำเข้า Semiconductor ของสหรัฐฯ จากเอเชียยังขยายตัวสูง ขณะที่ผลกระทบของภาษ้นำเข้าสหรัฐฯ ชัดเจนขึ้นในช่วงปลายปี 2025 สะท้อนผ่านมูลค่าการนำเข้าสินค้าหมวดอื่น ๆ ของสหรัฐฯ ที่หดตัวสูงขึ้น

สหรัฐฯ ใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการต่อรองเชิงยุทธศาสตร์ชัดเจนขึ้น แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนจากคำตัดสินของศาลสูง กรณี IEEPA

ความคืบหน้าภาษีล่าสุด

เซมิคอนดักเตอร์ (Jan 15) : เก็บ 25% เฉพาะชิปขั้นสูงบางรายการ เช่น H200 (Nvidia), MI325X (AMD) จากเรื่องความมั่นคงและการส่งออกไปจีน

ข้อตกลงทางการค้าล่าสุด

ไต้หวัน (Jan 16) : สหรัฐฯ ลดภาษีสินค้าไต้หวันเหลือ 15% จาก 20% พร้อมยกเว้นภาษียา ขึ้นส่วนอากาศยานและทรัพยากรบางชนิด ขณะที่ไต้หวันจะลงทุนและค้าประกันสินเชื่อบริษัท รวม 5 แสนล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ ในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ AI และพลังงาน

ความไม่แน่นอนด้านภาษีจากคำตัดสิน Supreme court

❌ ระงับการดำเนินการ

- Reciprocal tariffs (ไทย 19%) และ Transshipment tariffs
- ภาษี Fentanyl : จีน เม็กซิโก แคนาดา
- ภาษีประเด็นเฉพาะประเทศ : บราซิล (การเมือง) อินเดีย (นำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย)

✅ ดำเนินการต่อได้

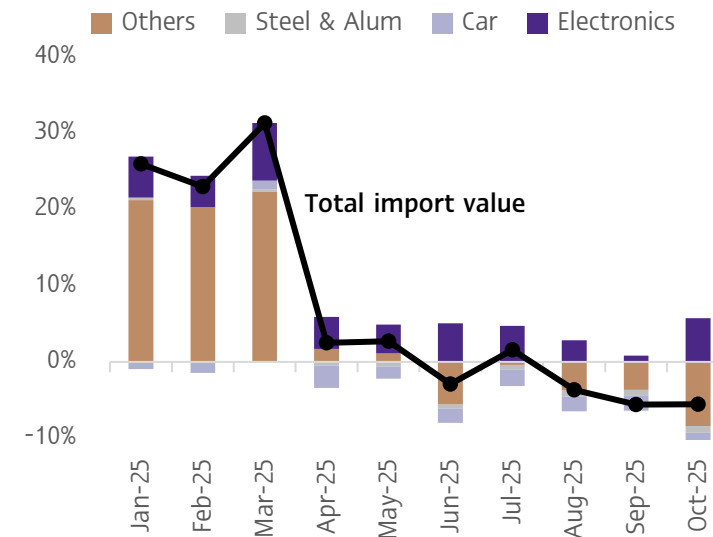
- ภาษีสรรพสามิต Sec. 232 ทั้งที่บังคับใช้แล้ว และอยู่ระหว่างสอบสวน
- Sec. 301 สำหรับสินค้าจีน
- Sec. 201 เครื่องซักผ้า และ Solar cell จากบางประเทศ



มูลค่าการนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ โดยรวมหดตัวสูงขึ้น แต่หมวดอิเล็กทรอนิกส์ยังขยายตัวต่อเนื่อง

US contribution to growth in value of goods imported

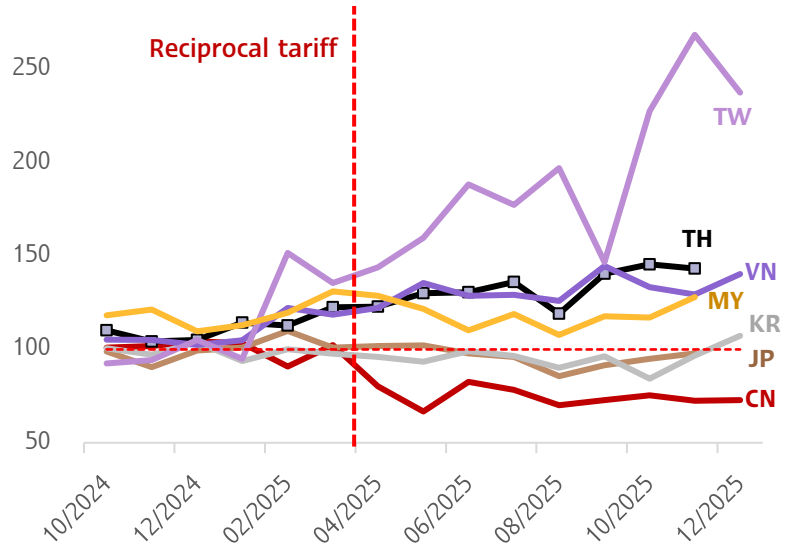
หน่วย : %YOY



การส่งออกของเอเชียที่พึ่งพาอิเล็กทรอนิกส์ (ยกเว้นจีน) ไปสหรัฐฯ ยังเติบโตสูง

Value of merchandise exports to the U.S.

Index 2024 = 100, SA, USD



มูลค่าการนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 หลังการบังคับใช้ Reciprocal tariffs ในเดือน ส.ค. 2025

- การนำเข้าสินค้าหมวดอื่น ๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับ Sectoral tariffs เริ่มหดตัวชัดเจน ขณะที่ Electronics ยังขยายตัวดี

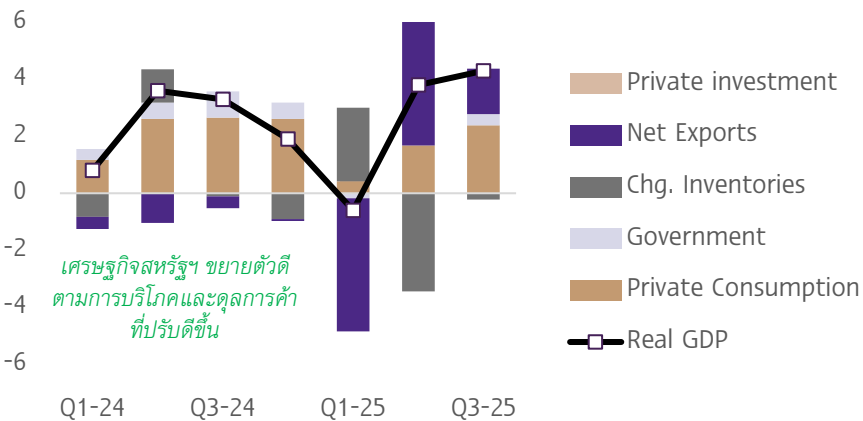
มูลค่าการส่งออกสินค้าของประเทศเอเชีย-แปซิฟิก ไปสหรัฐฯ ยังเติบโต

- การส่งออกของไต้หวันเร่งตัว จากการส่งออก Semiconductor สูงขึ้น ตามการลงทุนใน AI ของบริษัทเทคโนโลยีของสหรัฐฯ
- การส่งออกของไทย เวียดนาม และมาเลเซีย ขยายตัวต่อเนื่องจากการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์
- การส่งออกของเกาหลีใต้ และญี่ปุ่น ปรับดีขึ้นหลังบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับสหรัฐฯ โดยเฉพาะภาษีนำเข้ายานยนต์ที่ลดลงจาก 25% เหลือ 15%

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัว 1.8% ในปี 2026 ชะลอลงเล็กน้อยจากปีก่อน ตามตลาดแรงงานที่ชะลอลง ต่อเนื่อง ขณะที่การลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังเป็นแรงส่งสำคัญ

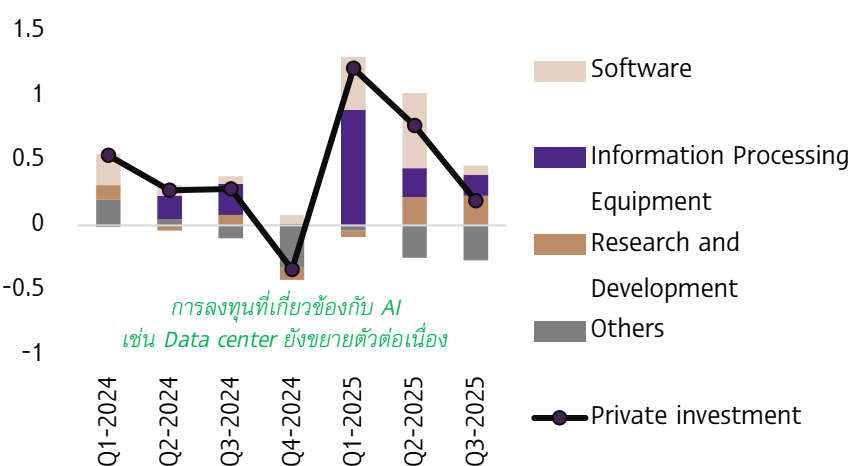
ที่มาของการขยายตัวของเศรษฐกิจ (Real GDP) สหรัฐฯ

หน่วย : %QoQSAAR



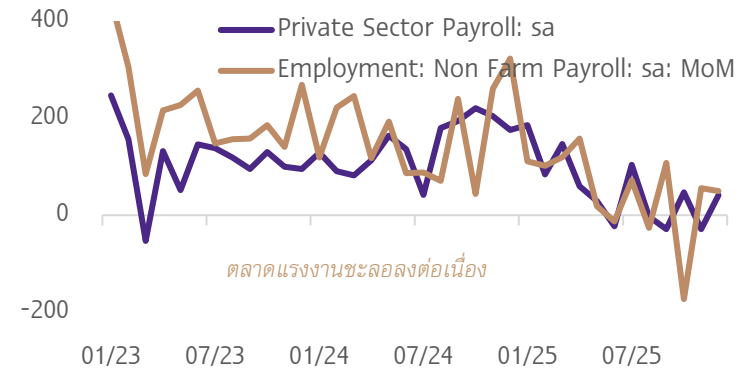
ที่มาของการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนในสหรัฐฯ

หน่วย : %YOY



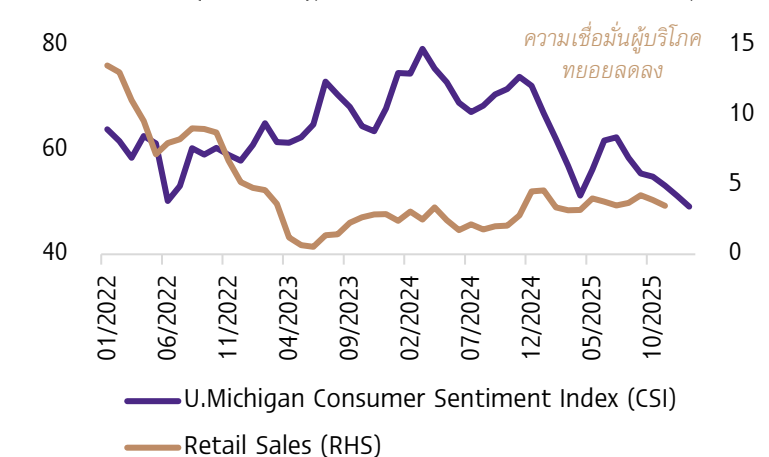
การจ้างงานภาคเอกชนสหรัฐฯ (เทียบเดือนก่อน)

หน่วย : พันคน, mom_sa



การเติบโตของยอดขายปลีกและความเชื่อมั่นผู้บริโภค

Diffusion Index (1966=100),sa %YOY,3mma



ประเด็นติดตามสำคัญ

การลงทุนใน AI ตลาดแรงงาน และราคาสินทรัพย์

- การลงทุนใน AI ของ Hyperscalers เป็นเครื่องยนต์เดียวที่ยังขับเคลื่อนการลงทุนภาคเอกชนของสหรัฐฯ อยู่ ท่ามกลางนโยบายเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน
- ตลาดแรงงานอาจได้รับผลกระทบจาก AI มากขึ้น เมื่อภาคธุรกิจต้องการลดต้นทุน ลดการจ้างงานในภาวะความไม่แน่นอนสูง
- ราคาสินทรัพย์กลุ่ม AI อยู่ในระดับสูง โดยหากมีการปรับฐานราคาสินทรัพย์ ผู้บริโภคในสหรัฐฯ จะได้รับผลกระทบผ่าน Wealth effect จำนวนมาก

นโยบายการเงิน เงินเฟ้อ และความเป็นอิสระของ Fed

- Fed independence เป็นประเด็นมากขึ้น หลังรัฐบาลทรัมป์สั่งให้อัยการสอบสวนทางอาญาต่อ Jerome Powell กรณีการใช้งบประมาณปรับปรุงอาคารสำนักงาน และการแต่งตั้งประธาน Fed คนใหม่ในเดือน พ.ค. มีแนวโน้มที่จะเป็นบุคคลใกล้ชิดกับทรัมป์
- เงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังอยู่สูงกว่าเป้าหมาย 2% อย่างต่อเนื่อง โดยยังมีแรงกดดันเงินเฟ้อจากนโยบายภาษีนำเข้าในระยะข้างหน้า อาจทำให้ Fed ไม่สามารถปรับลดดอกเบี้ยได้มาก

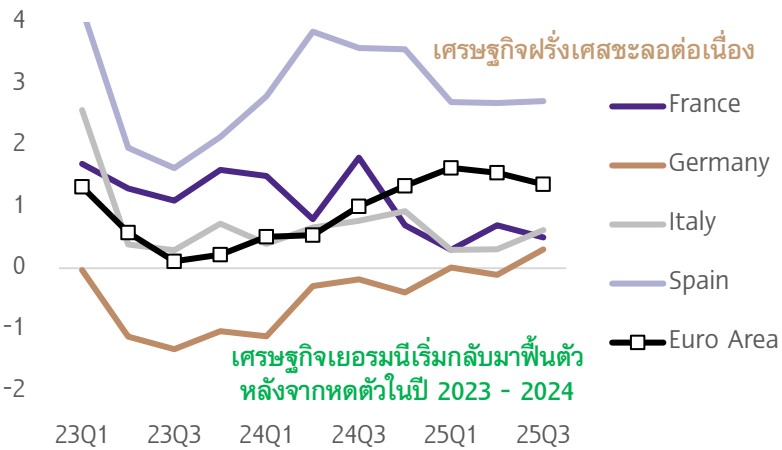
นโยบายการค้าระหว่างประเทศ

- การตัดสินใจของศาลสูงสุดต่อการแก้ไขอำนาจ IEEPA ขึ้นภาษีนำเข้า มีแนวโน้มสูงที่ศาลจะระงับภาษีนี้ ส่งผลให้รัฐบาลทรัมป์ต้องประกาศภาษีใหม่โดยใช้กฎหมายอื่น ๆ จะยิ่งสร้างความไม่แน่นอนของนโยบายการค้า

เศรษฐกิจ Euro Area มีแนวโน้มขยายตัว 1.3% ในปี 2026 ชะลอลงเล็กน้อยจากปีก่อน ตามผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐจะช่วยประคองเศรษฐกิจได้บ้าง

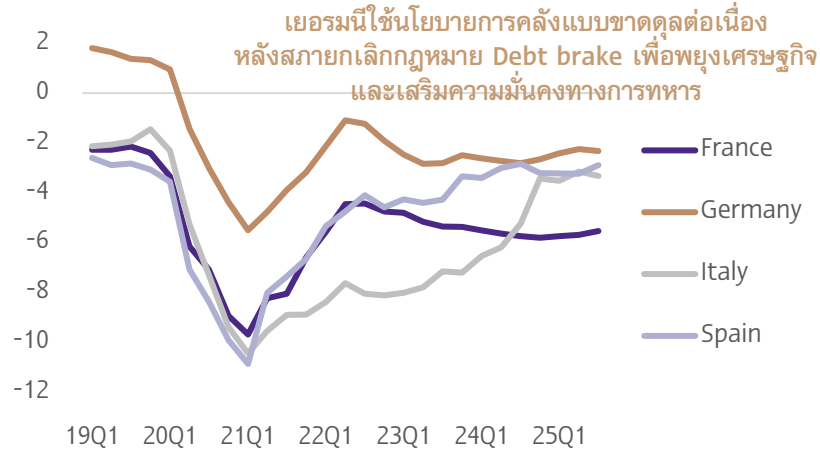
GDP Growth เศรษฐกิจ Euro Area

หน่วย : %YOY



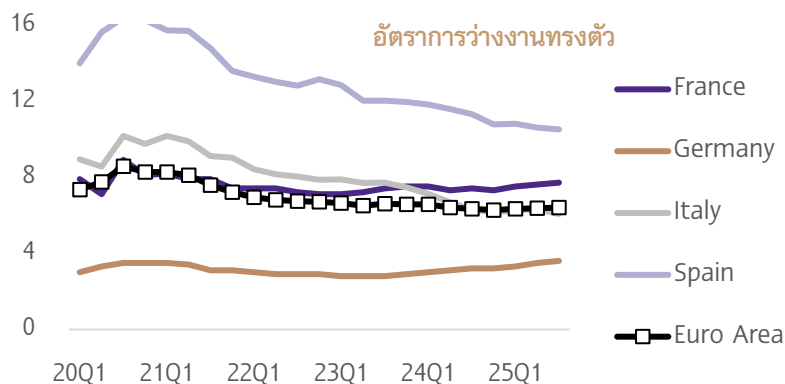
การขาดดุลการคลังใน Euro Area

หน่วย : %Nominal GDP



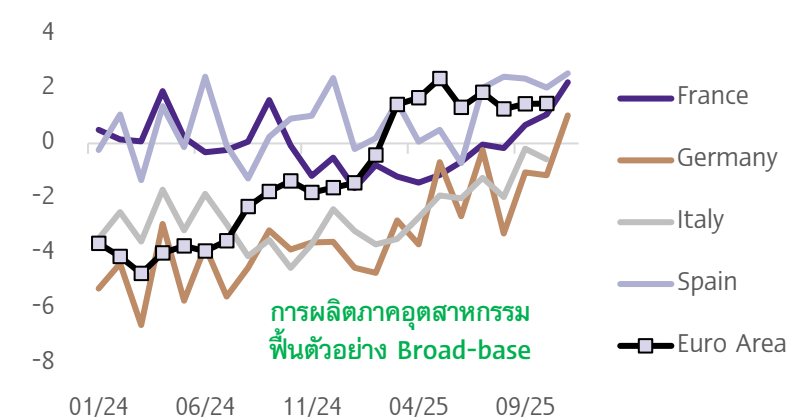
อัตราการว่างงานใน Euro Area

หน่วย : %, seasonally adjusted



ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมใน Euro Area

หน่วย : %YOY



ประเด็นติดตามสำคัญ

ความยั่งยืนทางการคลัง การเมือง

- ฝรั่งเศสกำลังประสบปัญหาการขาดดุลการคลังเรื้อรัง ท่ามกลางสถานการณ์ Gridlock ทางการเมืองที่ทำให้รัฐบาลไม่สามารถผ่านกฎหมายปฏิรูปสวัสดิการได้
- การขาดดุลการคลังในอิตาลี-สเปน เริ่มกลับเข้าระดับก่อนโควิด-19 แต่ยังคงติดตาม Momentum ของการเติบโตเศรษฐกิจต่อไป

ประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ และ NATO

- ท่าทีของสหรัฐฯ ที่ไม่เป็นมิตรต่อยุโรป โดยเฉพาะประเด็นกรีนแลนด์ เป็นการส่งสัญญาณอย่างต่อเนื่องว่าสหรัฐฯ จะให้ความสำคัญกับ NATO ลดลง
- สงครามรัสเซีย-ยูเครน ยืดเยื้อ ยุโรปต้องให้การสนับสนุนทางการทหารแก่ยูเครนเป็นหลัก ความช่วยเหลือจากสหรัฐฯ ลดลง รัฐบาลประเทศในยุโรปเพิ่มงบประมาณทางการทหาร

นโยบายการค้า

- สหรัฐฯ ยังพิจารณาภาษีสินค้าบางกลุ่มที่เป็นสินค้าส่งออกหลักของ EU อยู่ เช่น เครื่องบินพาณิชย์ เครื่องจักร
- สหภาพยุโรปลงนามข้อตกลงการค้าเสรี EU-Mercosur (บราซิล อาร์เจนตินา อุรุกวัย ปารากวัย) นับเป็นเขตการค้าเสรีที่มีมูลค่าเศรษฐกิจถึง 20% ของ GDP โลก ท่ามกลางความกังวล Import flooding ในกลุ่มสินค้าเกษตร

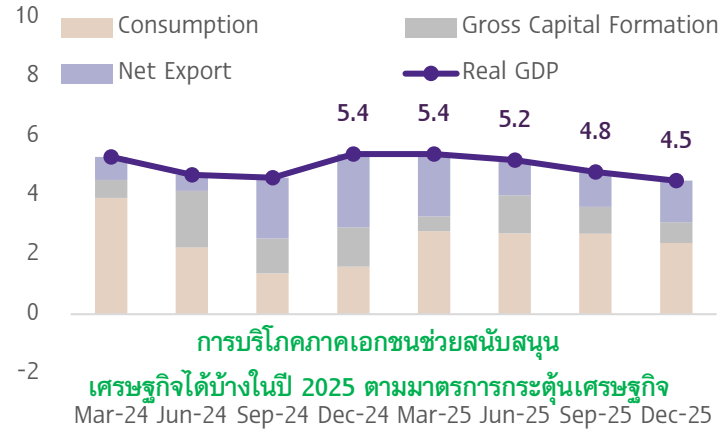
หมายเหตุ : 4 เศรษฐกิจสำคัญรวมกันคิดเป็นประมาณ 3 ใน 4 ของมูลค่า GDP ของ Euro Area (เยอรมนี 30%, ฝรั่งเศส 21%, อิตาลี 14%, สเปน 11%, ข้อมูลปี 2024)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC Data, Eurostat, OECD และ ECB

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตชะลอลงอยู่ที่ 4.3% ในปี 2026 ตามอุปสงค์ทั้งต่างประเทศและในประเทศที่ซบเซา ขณะที่ภาคการผลิตและส่งออกจะยังเป็นเครื่องยนต์สำคัญของเศรษฐกิจ จากความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิต

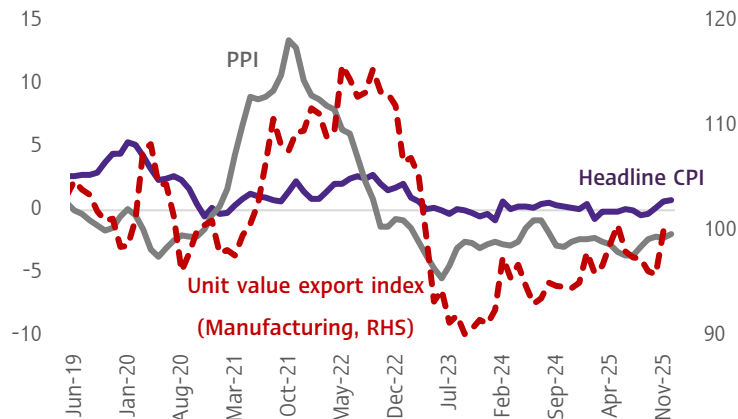
ที่มาของการเติบโตของเศรษฐกิจจีน

หน่วย : %YOY



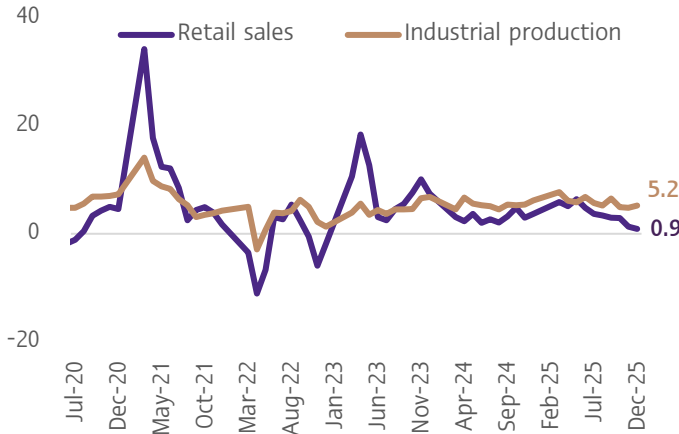
อัตราเงินเฟ้อ และราคาสินค้าส่งออกของจีน

หน่วย : %, Index (RHS) previous year =100



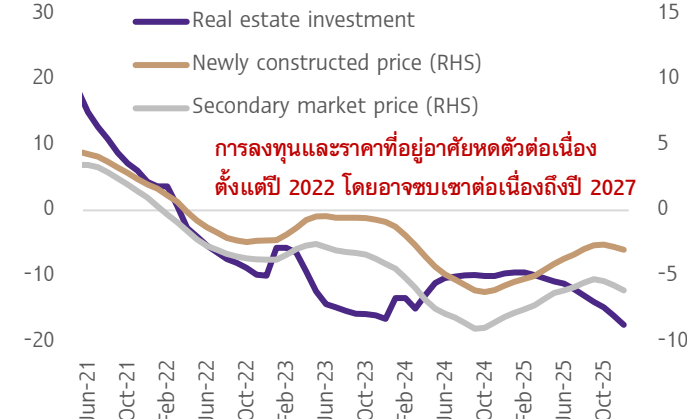
ยอดค้าปลีกและการผลิตภาคอุตสาหกรรมจีน

หน่วย : %YOY



การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ และราคาที่อยู่อาศัยในจีน

หน่วย : %YOY YTD, %YOY (RHS)



ประเด็นติดตามสำคัญ

ภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้า

- ความไม่แน่นอนของข้อตกลงการค้า หลังสหรัฐฯ ประกาศขึ้นภาษีอีก 25% ต่อประเทศที่ทำการค้ากับอิหร่าน
- ความขัดแย้งกับญี่ปุ่นในกรณีไต้หวัน อาจนำไปสู่การระงับการส่งออกสินค้า และการท่องเที่ยวที่ชะลอตัวรุนแรงขึ้น
- แร่หายากเป็นเครื่องมือต่อรองสำคัญ ทั้งกรณีมาตรการภาษีของสหรัฐฯ และปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างประเทศกับญี่ปุ่น

การประชุมสองสภา (Two sessions) และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- การประชุมสภาประชาชนแห่งชาติจีน (NPC) ในวันที่ 5 มี.ค. อาจเปิดเผยแผนพัฒนาชาติ 5 ปี (2026-2030) เป้าหมายการเติบโตของ GDP ที่ 4.5-5% รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม
- รัฐบาลกลางมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่อง โดยมีเป้าหมายขาดดุลงบประมาณอยู่ที่ 4% ต่อ GDP สูงสุดเป็นประวัติการณ์

ความเสี่ยงชนิดชำระหนี้ในภาคอสังหาริมทรัพย์

- บริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ของจีนประสบปัญหาทางการเงินต่อเนื่อง โดย China Vanke บริษัทก่อสร้างที่มีส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 6 ของจีน จะเริ่มชำระคืนเงินต้นพันธบัตรบางส่วนใน ม.ค. แต่มีภาระหนี้ครบกำหนดชำระเพิ่มอีกในปี

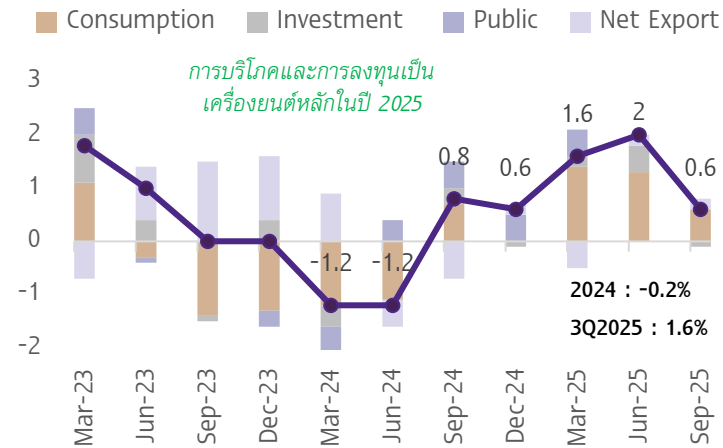
นโยบายการเงินจะทยอยผ่อนคลายเป็น และอาจมีมาตรการกระตุ้นเฉพาะกลุ่ม

- ธนาคารกลางจีน (PBOC) มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.1% จาก 1.4% อยู่ที่ 1.3% และลด Weighted average reserve requirement ratio (RRR) อีก 0.5% จาก 6.2% อยู่ที่ราว 5.7% ใน Q2/2026

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง 0.9% ในปี 2026 ตามอุปสงค์ภาคต่างประเทศ การบริโภค และการลงทุน ที่ยังเป็นแรงหนุนต่อเนื่องเนื่องจากค่าจ้างที่ปรับสูงขึ้น เงินเฟ้อที่ชะลอลง และมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพ

ที่มาของการเติบโตทางเศรษฐกิจญี่ปุ่น

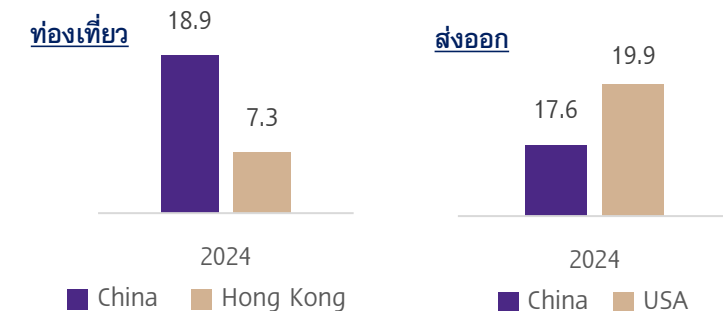
หน่วย : %



สัดส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวและมูลค่าส่งออกของญี่ปุ่น

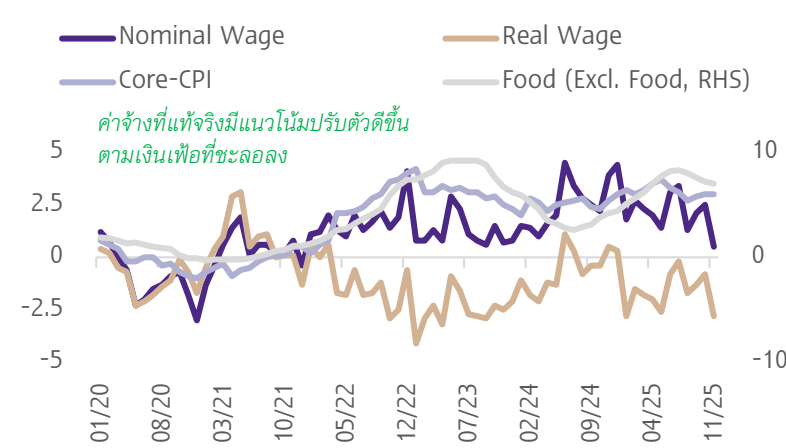
หน่วย : % สัดส่วนต่อจำนวนนักท่องเที่ยวและมูลค่าส่งออกญี่ปุ่นทั้งหมด

ความขัดแย้งระหว่างจีน-ญี่ปุ่นและภาณินำเข้าสหรัฐฯ ยังเป็นแรงกดดันหลักของเศรษฐกิจญี่ปุ่น เนื่องจากพึ่งพาอุปสงค์จากจีนและสหรัฐฯ สูง



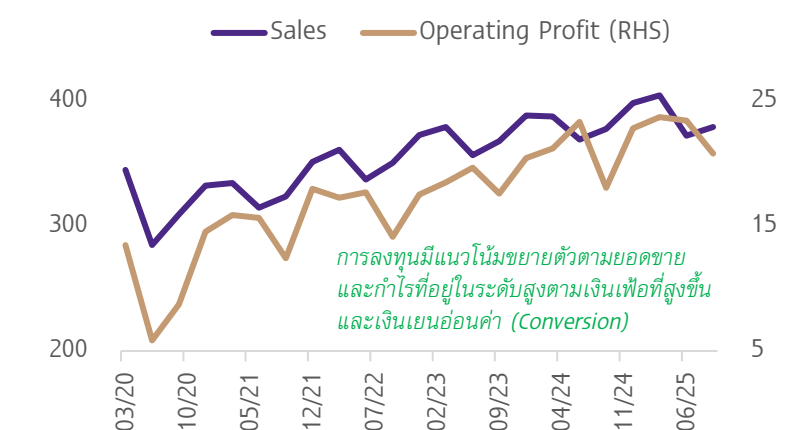
อัตราค่าจ้างและเงินเฟ้อญี่ปุ่น

หน่วย : %YOY



ยอดขายและรายได้ของบริษัทในญี่ปุ่น

หน่วย : Trillion Yen



ประเด็นติดตามสำคัญ

ผลกระทบจากความตึงเครียดระหว่างจีน-ญี่ปุ่น

- การส่งออกสินค้าไปจีน และจำนวนนักท่องเที่ยวจีนอาจถูกกระทบเพิ่มเติม หากตึงเครียดเพิ่มขึ้น โดยญี่ปุ่นพึ่งพาอุปสงค์จากจีนสูง
- ผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมยานยนต์ญี่ปุ่น หากจีนจำกัดการส่งออก Rare Earth ที่ใช้ในการผลิตมอเตอร์ของรถยนต์ไฟฟ้าและรถยนต์ไฮบริด โดยญี่ปุ่นพึ่งพา Rare Earth จีนมากกว่า 70%

การเลือกตั้งทั่วไปในวันที่ 8 ก.พ. และการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

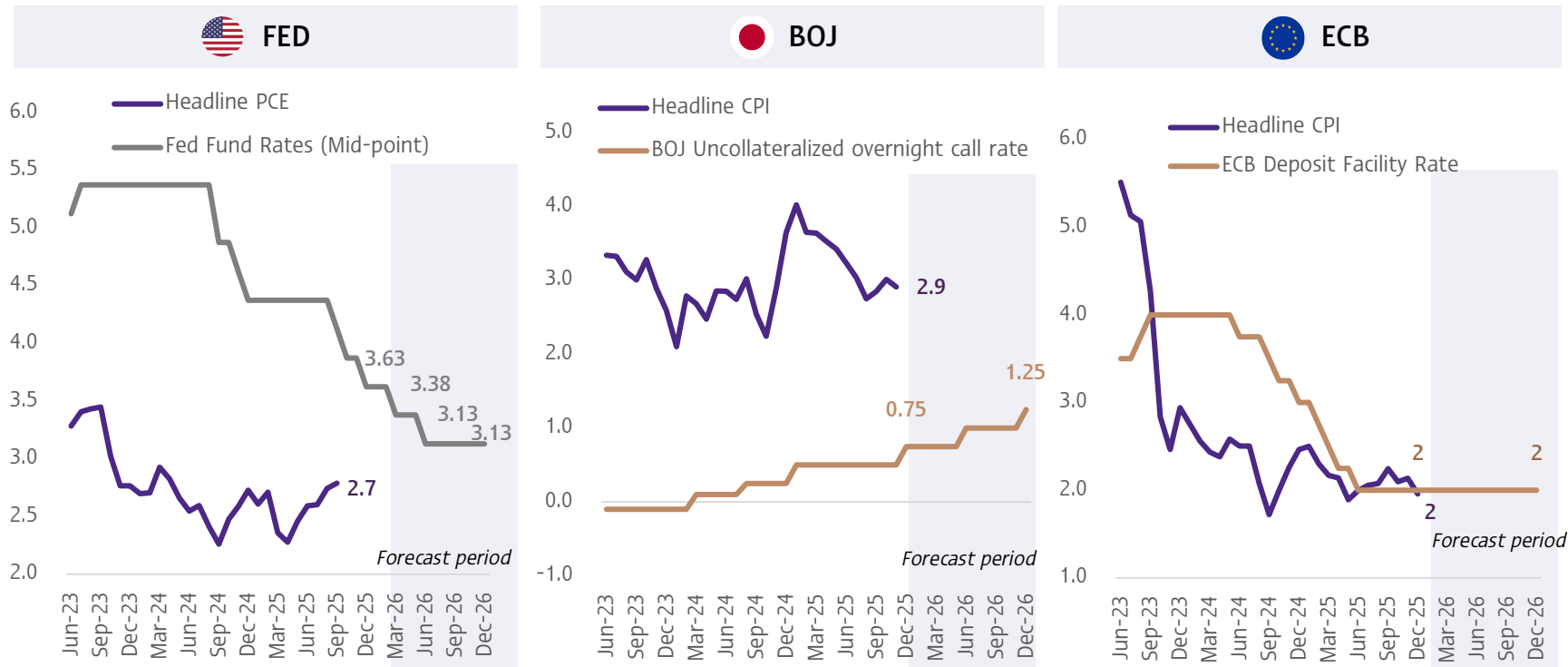
- งบประมาณปี FY2026 (เริ่ม 1 เม.ย.) อาจล่าช้า โดยรัฐบาลต้องจัดทำงบประมาณชั่วคราว (Provisional budget) ให้เสร็จภายใน มิ.ค. 2026
- พรรครัฐบาลปัจจุบัน (พรรค LDP) มีแนวโน้มชนะการเลือกตั้ง :
 - หาก LDP ได้เสียงข้างมาก (> 233 ที่นั่ง) และจัดตั้งรัฐบาลที่มีเสถียรภาพมากขึ้นได้ (เป็นไปได้สูง) : งบประมาณปี FY2026 จะไม่เปลี่ยนแปลงมาก และอาจขยายมาตรการการคลังเพิ่มเติม
 - หาก LDP ขาดเสียงข้างมาก (< 233 ที่นั่ง) และไม่สามารถเพิ่มเสถียรภาพของรัฐบาลได้ งบประมาณปี FY2026 ที่ ครม. อนุมัติแล้ว อาจเปลี่ยนแปลงจากต่อรองโดยพรรคร่วมรัฐบาล

ค่าจ้างแรงงาน

- ต้องติดตามของผลการเจรจาค่าจ้างของสหภาพแรงงาน (Shunto) ช่วงต้นปี จะขยายตัวต่อเนื่องตามที่ BOJ คาดหรือไม่
- การเติบโตของค่าจ้างของลูกจ้างนอกสหภาพแรงงาน โดยเฉพาะภาค SMEs (แรงงานใน SMEs คิดเป็นกว่า 70% ของแรงงานทั้งหมดในญี่ปุ่น ซึ่งไม่ได้อยู่ในสหภาพแรงงาน)

นโยบายการเงินโลกยังคงผ่อนคลาย แต่ข้อจำกัดเริ่มชัดขึ้น บางประเทศยังมีแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ขณะที่บางประเทศสิ้นสุดวัฏจักรการลดดอกเบี้ย ด้านต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลปรับสูงขึ้น แม้ออกเบี้ยทยอยปรับลดลง

อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (%)



FED มีแนวโน้มลด อัตราดอกเบี้ยอีกรวม 50 bps ในช่วงกลางปี ก่อนจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงกว่าช่วงก่อนโควิด-19 จากความเสี่ยงเงินเฟ้อ

ประชุมครั้งหน้า : 27-28 ม.ค.

BOJ มีแนวโน้มขึ้น อัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ 1.25% ภายในปีนี้ หลังข้อมูลการปรับเพิ่มค่าจ้างประจำปีชัดเจนขึ้น

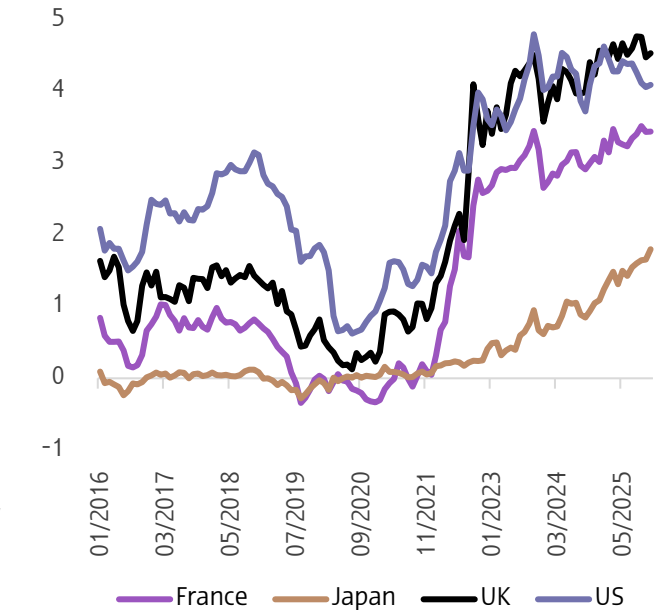
ประชุมครั้งหน้า : 18-19 มี.ค.

ECB มีแนวโน้มคง อัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 2% ตลอดปี 2026 ตามอัตราเงินเฟ้อประเทศกลุ่ม Euro Area ส่วนใหญ่ที่ทยอยปรับลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 2%

ประชุมครั้งหน้า : 4-5 ก.พ.

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

หน่วย : %



ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสูงขึ้นทั่วโลก โดยเฉพาะหากเทียบกับระดับก่อนโควิด-19 จะส่งผลให้ :

- รัฐบาลมีความสามารถในการรับมือวิกฤตได้จำกัด จากภาระดอกเบี้ยและต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น
- ภาคเอกชนอาจเผชิญต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น เนื่องจากผลตอบแทนพันธบัตรเอกชนเคลื่อนไหวตามพันธบัตรรัฐบาล

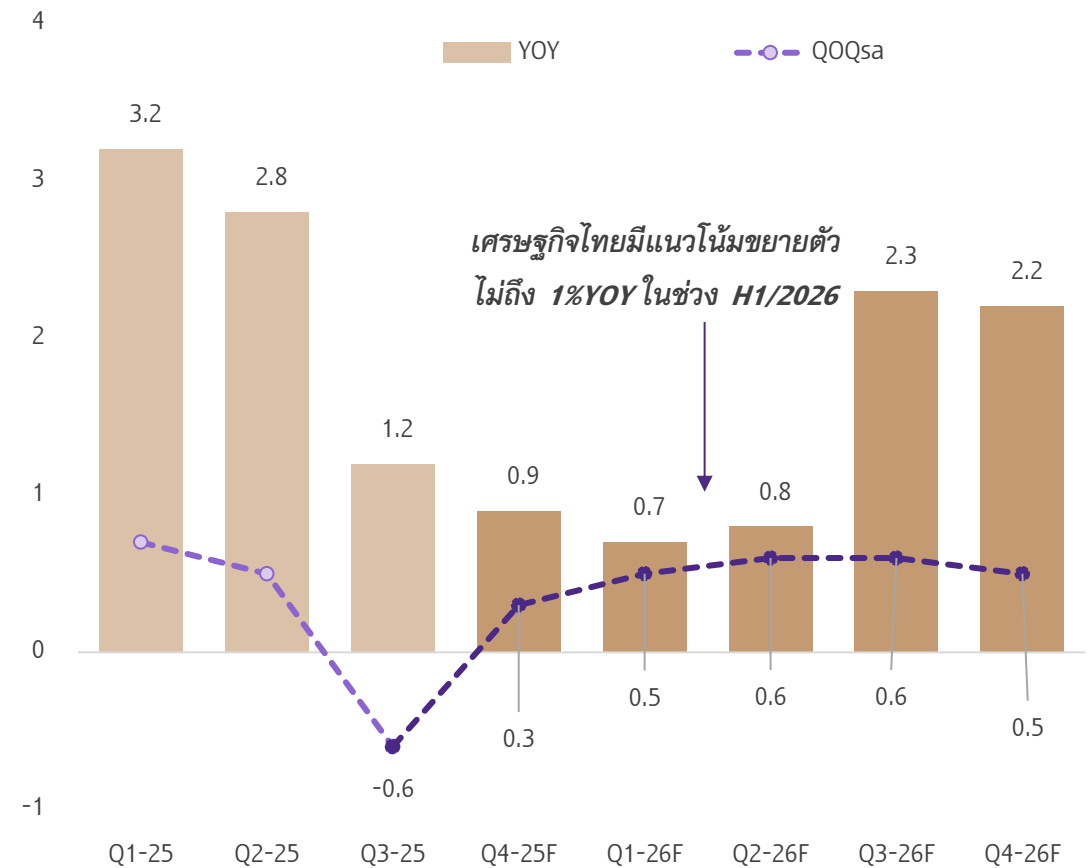
SCB EIC มองเศรษฐกิจไทยปี 2026 จะขยายตัวต่ำเพียง 1.5% เครื่องยนต์จะแผ่วลงเกือบทั้งหมด โดยเฉพาะการส่งออก โดยเศรษฐกิจไทยจะเติบโตต่ำต่อเนื่องตลอดครึ่งแรกของปีนี้

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025-2026 กรณีสถาน โดย SCB EIC

กรณีฐาน (* ตัวเลขจริง)	Unit	2024	2025F	2026F
			ณ ม.ค. 2026	
GDP	%YOY	2.5	2.0	1.5
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	4.4	2.5	1.9
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	2.5	0.7	1.3
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-1.6	1.6	1.0
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	4.8	6.2	3.2
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP)	%YOY	5.8	10.7	-1.5
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP)	%YOY	6.3	10.8	-1.2
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	Million	35.5	32.97*	34.1
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.4	-0.14*	0.2
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	2.25	1.25*	1.00

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 - 2026 รายไตรมาส โดย SCB EIC

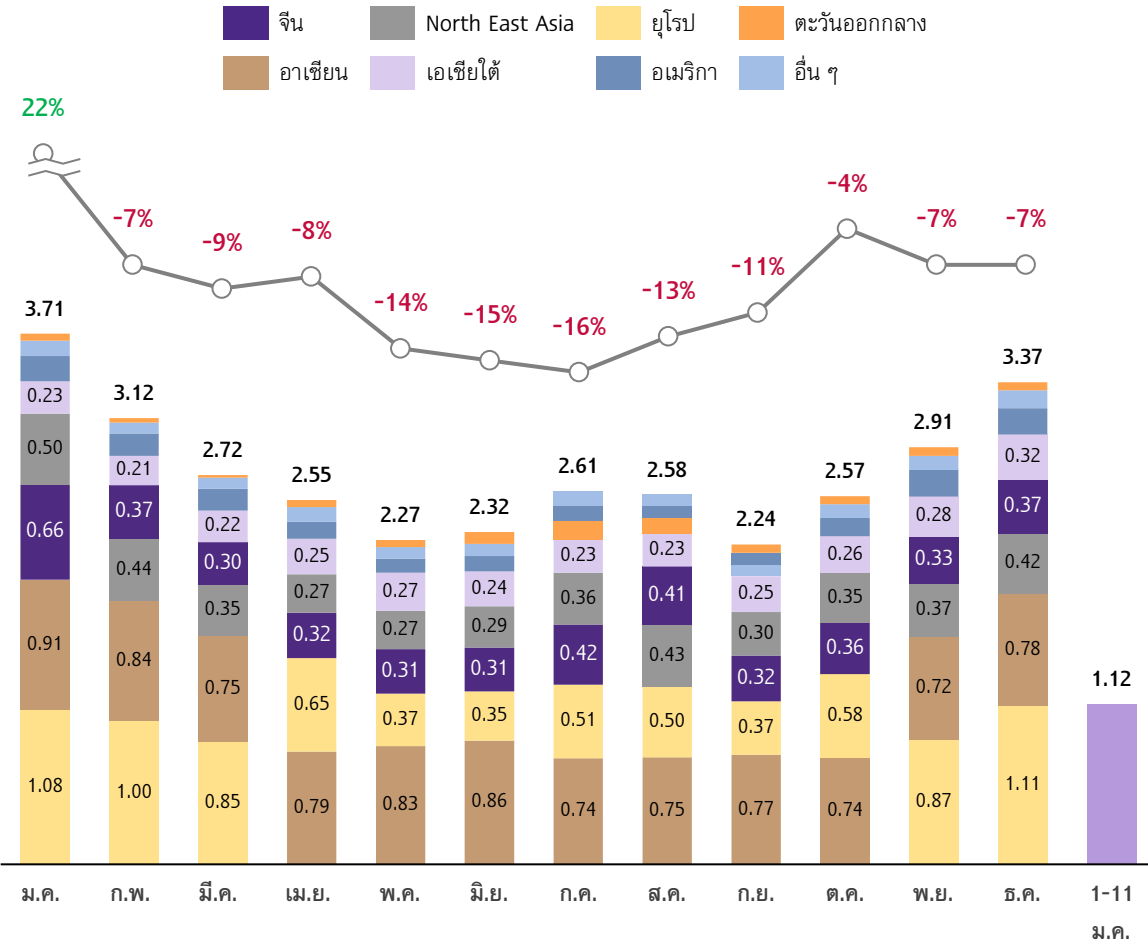
หน่วย : %YOY, %QoQsa



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยทยอยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางความท้าทายจาก การแข่งขันในเอเชียที่ยังคงเข้มข้นต่อเนื่อง

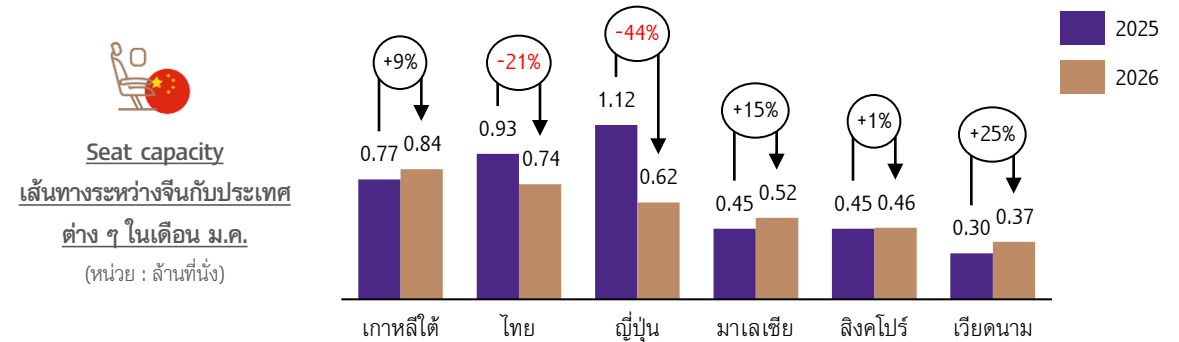
นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยรายเดือน ตั้งแต่ ม.ค. 2025 – 11 ม.ค. 2026

หน่วย : ล้านคน, %YoY

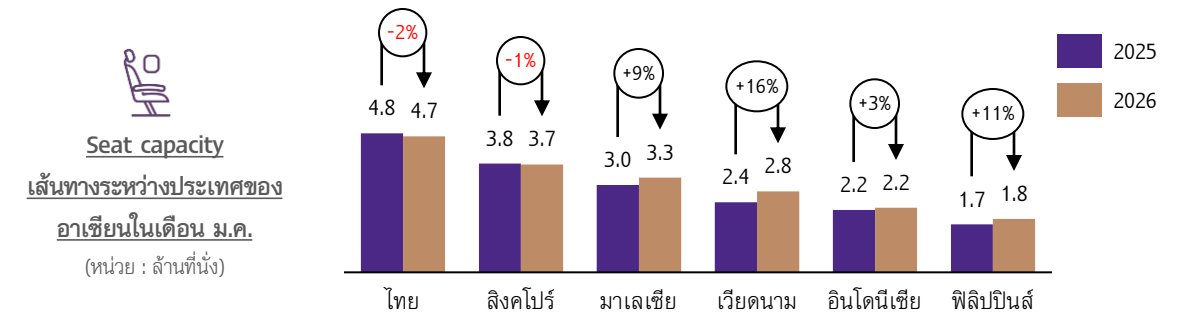


ในเดือน ม.ค. 2026 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยยังเผชิญกับแรงกดดันจากการแข่งขันในเอเชีย

- ไทยยังเป็นจุดหมายปลายทางหลักของนักท่องเที่ยวจีน แต่นักท่องเที่ยวจีนมีแนวโน้มหันไปเที่ยวเกาหลีใต้ มาเลเซียและเวียดนามเพิ่มขึ้น จากประเด็นระหว่างจีนและญี่ปุ่นที่ส่งผลกระทบต่อเส้นทางของนักท่องเที่ยวจีนอย่างต่อเนื่อง สะท้อนได้จาก Seat capacity ในเส้นทางจีน-ญี่ปุ่นที่ลดลงราว -44% สำหรับไทยแม้ Seat capacity จะลดลงราว -21%YoY แต่สัญญาณการฟื้นตัวมีแนวโน้มดีขึ้นจากการเพิ่มเส้นทางบินใหม่จากจีนอีก 2 เส้นทางในเดือนนี้



- หลายประเทศในอาเซียนต่างแข่งขันกันดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติ สะท้อนจาก Seat capacity ในเส้นทางระหว่างประเทศ แม้ไทยจะมีจำนวน Seat capacity สูงสุดในอาเซียน แต่ลดลงราว -2%YoY ขณะที่หลายประเทศเร่งเพิ่ม Seat capacity เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศมากขึ้น

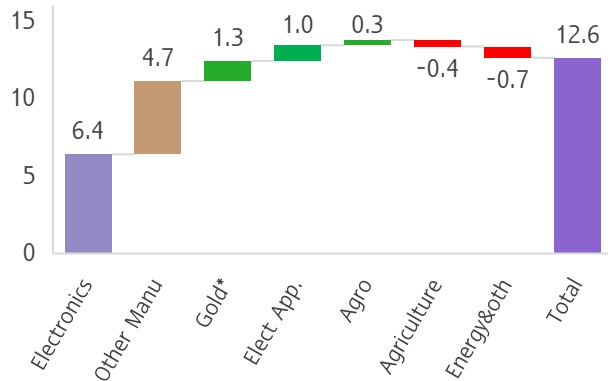


ส่งออกไทยปี 2025 อาจเติบโตได้สูงกว่า 12% แต่การส่งออกในปี 2026 มีแนวโน้มหดตัวจากผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น และปัจจัยหนุนในปี 2025 หดลง ขณะที่ความเสี่ยงด้านค่าหลายปัจจัย

สินค้าอิเล็กทรอนิกส์และทองคำ เป็นสินค้าส่งออกหลักของไทยในปี 2025

Contribution to Growth ของมูลค่าส่งออกไทยช่วง 11M25

หน่วย : % Percentage Point



ส่งออกปี 2025 อาจขยายตัวได้สูงกว่า 12% เป็นผลจาก :

- ผล Front-loading ตลาดสหรัฐฯ หลังกำแพงภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เริ่มช้าและต่ำกว่าที่ประกาศไว้ใน Liberation Day (เช่น ไทย 19% ลดจาก 36%)
- วัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ขาขึ้น
- ส่งออกทองคำ*
- ปัจจัยฐานต่ำใน H1/2024

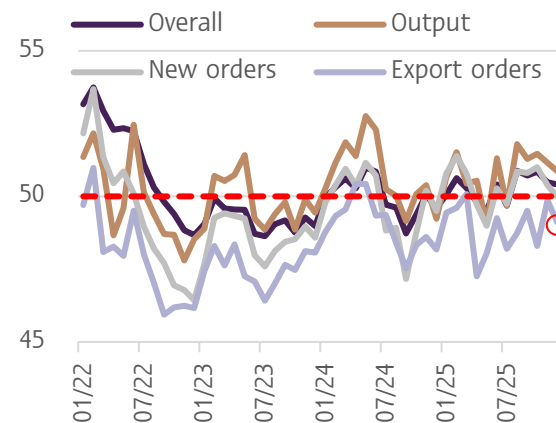
ภาคเศรษฐกิจโลกและการค้าโลกในปี 2026 ะลดตัว จากผลกระทบภาษีนำเข้าที่ชัดเจนขึ้นกว่าปีก่อน

คาดการณ์เศรษฐกิจและปริมาณการค้าโลก

%YOY	Year	Economy	Trade**
IMF	2025E	3.3	4.1
	2026E	3.3	2.6
OECD	2025E	2.0	4.2
	2026E	1.5	2.3
WTO	2025	2.7	2.4
	2026	2.6	0.5

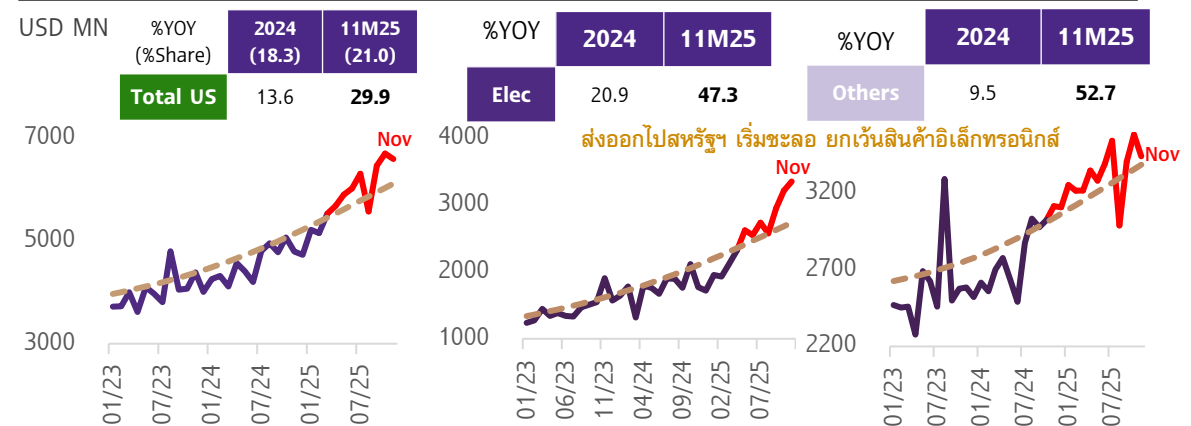
Global Manufacturing PMI

หน่วย : Index (>50 = ขยายตัว)



wa Front-loading ตลาดสหรัฐฯ เริ่มหมดพลังส่งออกสูงในปี 2025

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยไปยังสหรัฐฯ (ปรับฤดูกาล) และ Trend



มูลค่าส่งออกไทยมีแนวโน้มหดตัวในปี 2026 จากหลายปัจจัยกดดัน

- ปัจจัยหนุนในปี 2025 หดลง เช่น ปัจจัยฐานต่ำ ส่งออกทองคำพิเศษในช่วง Q1/2025
- การแข่งขันในตลาดโลกสูงขึ้น ทั่วโลกกระจายความเสี่ยงออกจากสหรัฐฯ
- ภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ เช่น Specific product tariff, Transshipment tariff (ภาษี >19%)
- ข้อตกลงการค้าไทย-สหรัฐฯ ยังไม่แน่นอนสูง เงินบาทแข็งค่า และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

ประเด็นพิเศษ : การค้าไทย-อิหร่าน หลังสหรัฐฯ กดดันขึ้นภาษีนำเข้าหากทำการค้ากับอิหร่าน

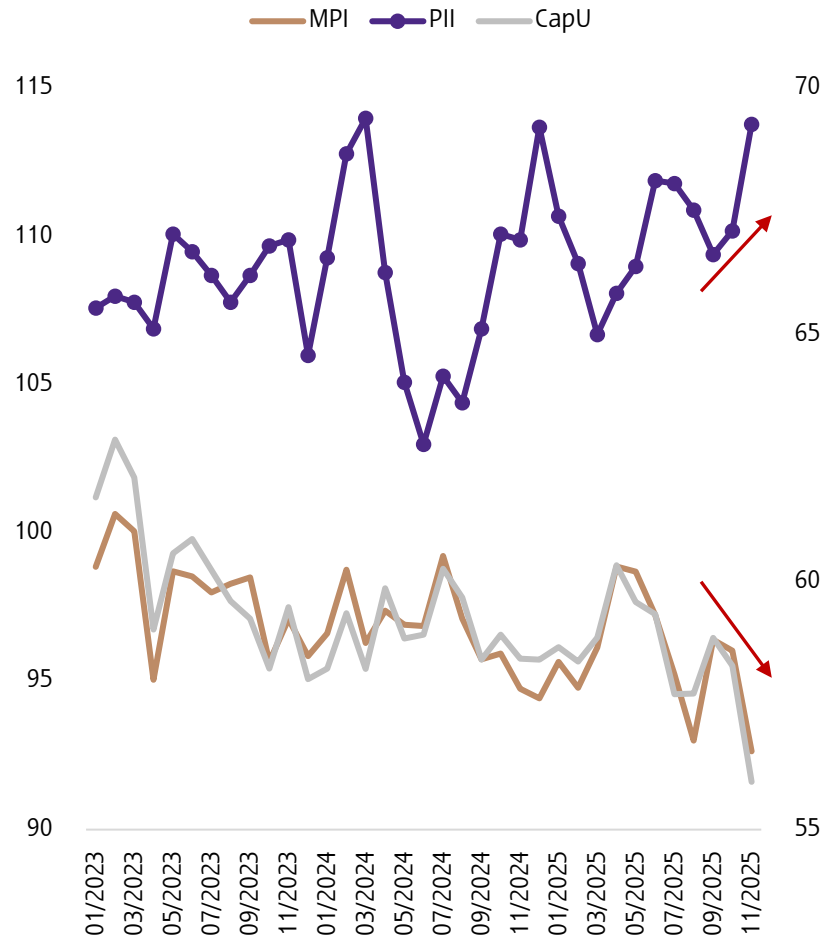
หากไทยถูกกดดันให้หยุดค้าขายกับอิหร่านอาจส่งผลกระทบต่อไทยค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก

- มูลค่าส่งออกไทยไปอิหร่าน 122.4 mn USD (0.04% ของมูลค่าส่งออกไทยปี 2024) (11M25: -1.3%YOY) สินค้าส่งออกหลัก ได้แก่ ผลไม้กระป๋องและแปรรูป ยางพาราและผลิตภัณฑ์ยาง
- มูลค่านำเข้าไทยจากอิหร่าน 2.2 mn USD (0.001% ของมูลค่านำเข้าไทยปี 2024) (11M25: 43.8%YOY) สินค้านำเข้าหลัก ได้แก่ ผักและผลไม้ สัตว์น้ำ นมและผลิตภัณฑ์นม

การลงทุนภาคเอกชนเร่งขึ้นในไตรมาส 4/2025 แต่การผลิตภาคอุตสาหกรรมยังคงชะงัก ขณะที่ความเชื่อมั่นธุรกิจปรับตัวขึ้น แต่อาจเป็นผลชั่วคราวจากชุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ทยอยออกมาช่วงปลายปี

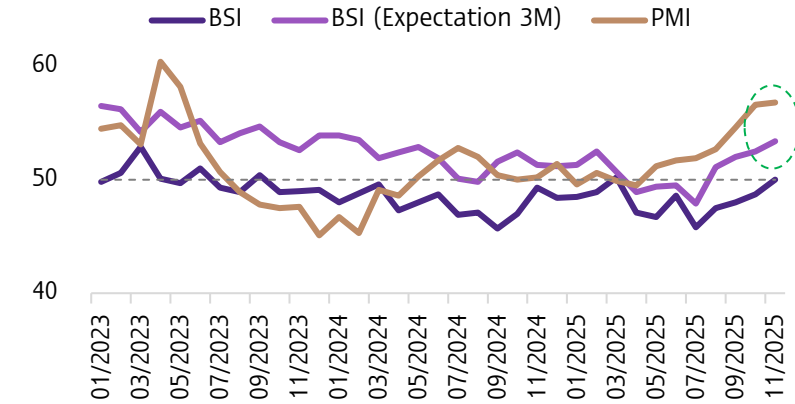
เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านการลงทุนและภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : PII ดัชนี, SA / MPI ดัชนี, SA, CapU = % (RHS)



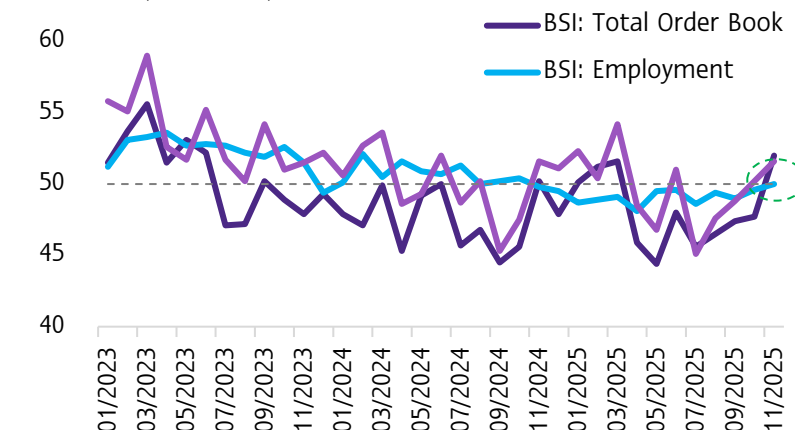
ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจและดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต

หน่วย : ดัชนี, <50 แย้ง, >50 ดีขึ้น



องค์ประกอบดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี, <50 แย้ง, >50 ดีขึ้น



- การลงทุนภาคเอกชนเร่งขึ้นใน Q4/2025 ในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์เป็นหลัก

- สวนทางกับการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ปรับลดลง ซึ่งเป็นผลจาก

1. การหยุดผลิตชั่วคราว จากการย้ายฐานการผลิต และการหยุดซ่อมเครื่องจักร
2. บางอุตสาหกรรมเร่งผลิตไปแล้วก่อนนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะมีผลบังคับใช้
3. อุปสงค์ภายในประเทศอ่อนแอ ภัยธรรมชาติ และปัญหามลภาวะ

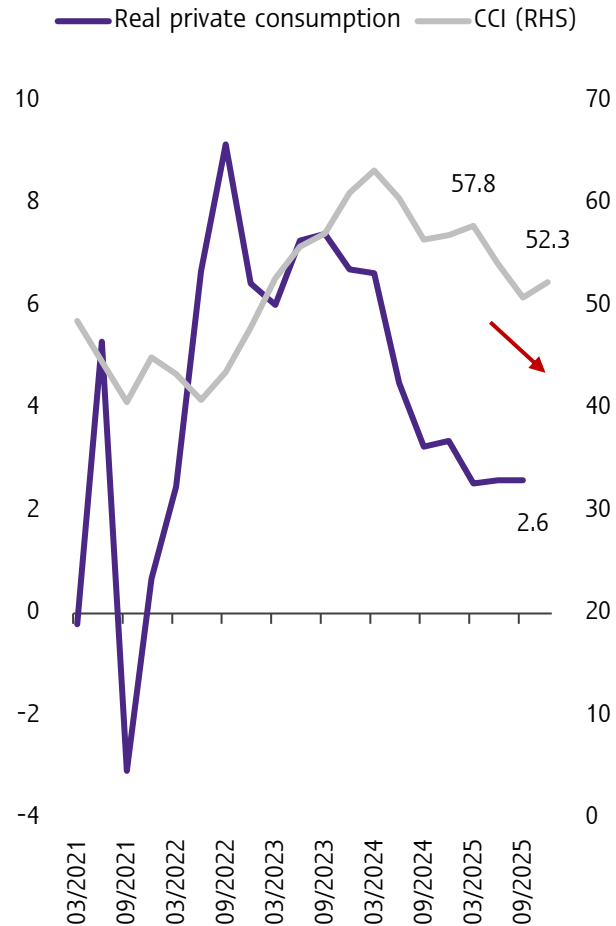
- Soft data ความเชื่อมั่นทางธุรกิจปรับตัวขึ้นบ้าง แต่อาจเป็นผลชั่วคราว จากชุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้น เช่น คนละครึ่งพลัส เทียวดีมีคืน เทียวไทยคนละครึ่ง

- แรงส่งเชิงบวกนี้อาจแผ่วลง หลังสิ้นสุดมาตรการฯ ในเดือน ธ.ค. และต้องเผชิญความไม่แน่นอนจากการเลือกตั้ง/เปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่

การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่ำในระยะข้างหน้า ปัจจัยกดดันจากรายได้แรงงานที่ฟื้นตัวช้า ประกอบกับหนี้ครัวเรือนยังทรงตัวสูง ท่ามกลางภาวะการเงินครัวเรือนที่ยังตึงตัวจากสินเชื่อที่ยังหดตัว

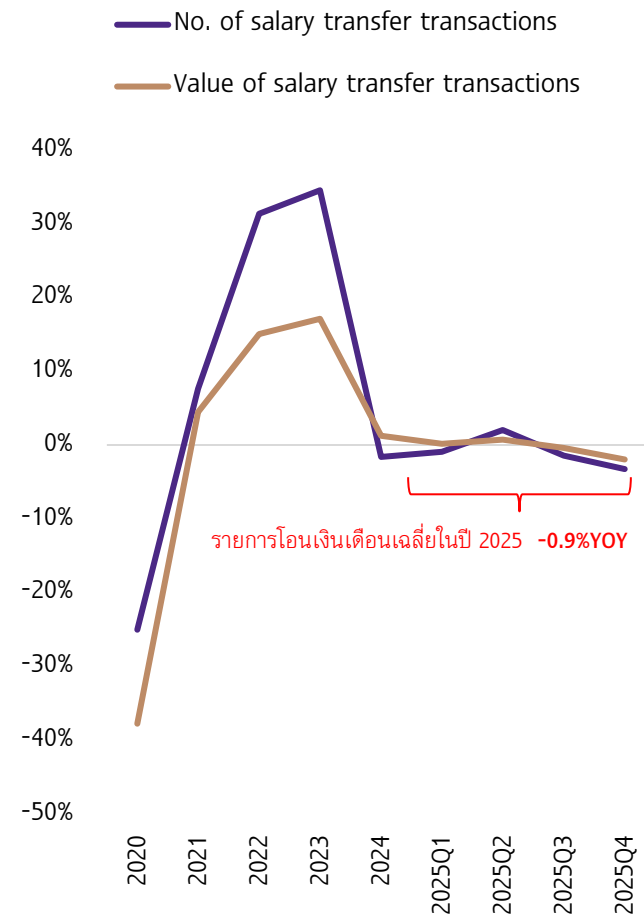
การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่ำลงมากในปี 2025

หน่วย : Index



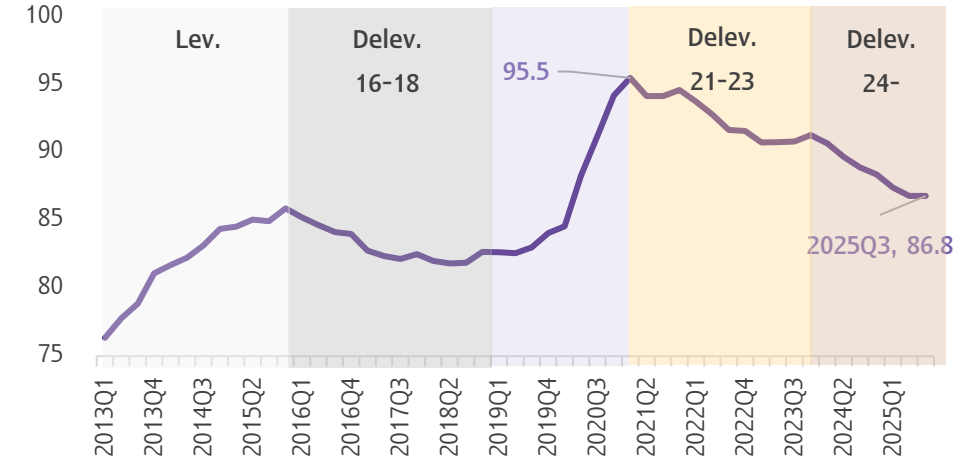
ธุรกรรมการโอนเงินรายย่อยประเภทเงินเดือนหดตัวต่อเนื่อง

หน่วย : %YOY



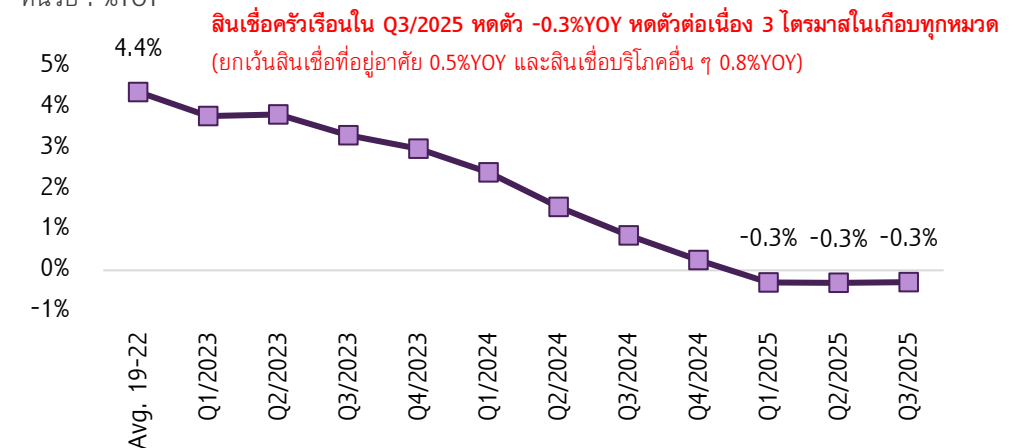
สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ทรงตัวใน Q3/2025

หน่วย : %nominal GDP



สินเชื่อครัวเรือนหดตัวต่อเนื่อง 3 ไตรมาสติดต่อกัน

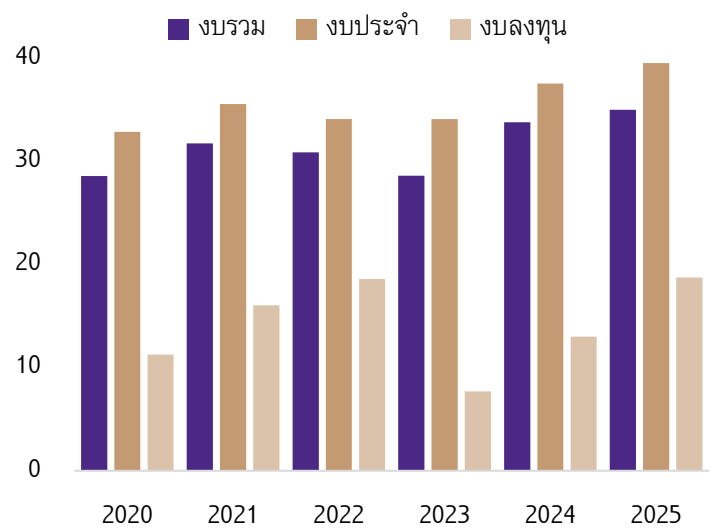
หน่วย : %YOY



เศรษฐกิจไทยยังได้รับแรงส่งจากเม็ดเงินภาครัฐ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากนโยบายเร่งรัดเบิกจ่ายตั้งแต่ต้นปีงบประมาณ อย่างไรก็ดี แรงส่งนี้มีแนวโน้มเพ็ลงหลังยุบสภาในช่วงรัฐบาลรักษาการ

อัตราการเบิกจ่ายงบฯ ใน Q4/2025 สูงกว่าในอดีต

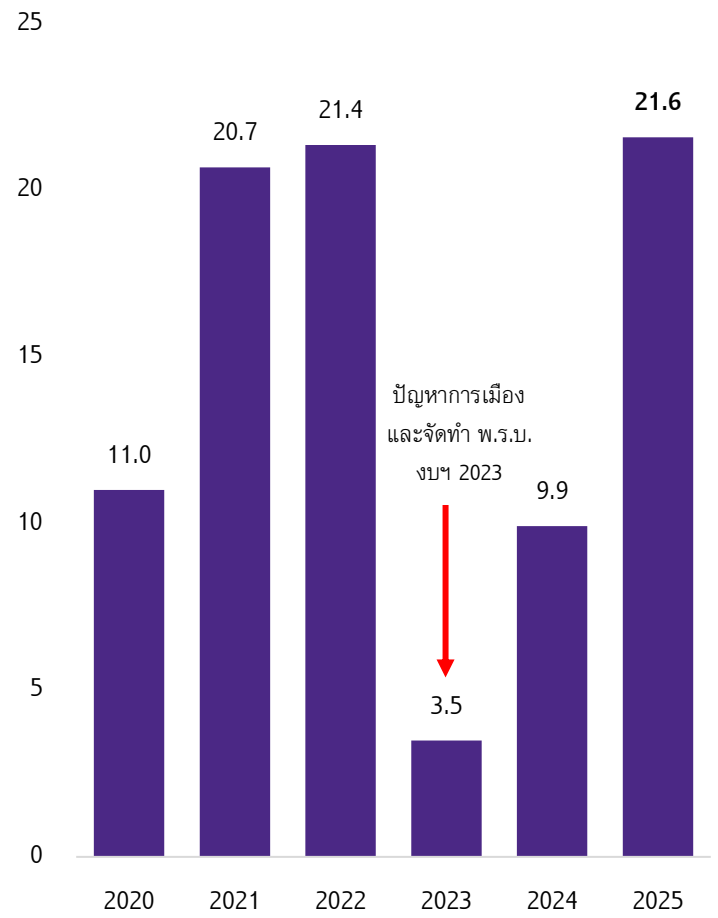
หน่วย : %, สะสมเดือน ต.ค. – ธ.ค. ในแต่ละปี



- **มาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายงบประมาณปี 2026 ของรัฐบาล**
อนุทินมีความชัดเจนและเป็นรูปธรรม
 - ผ่อนคลายข้อกำหนดการจัดซื้อจัดจ้างบางส่วน
 - ตั้งเป้าเร่งเบิกจ่ายบางกรณีเป็น KPI ของหน่วยงานรัฐ
- **มาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายงบเหลือมปีของปี 2025 ให้เสร็จ**
ภายใน Q1/2026
- **ตั้งเป้าเร่งเบิกจ่ายเป็น KPI ของผู้บริหารรัฐวิสาหกิจ**

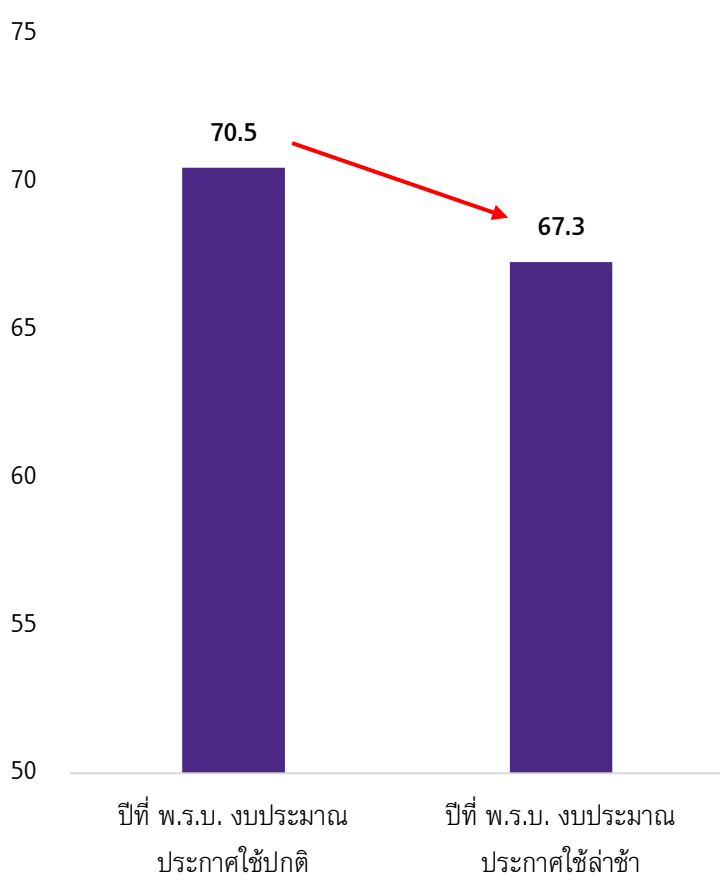
งบลงทุนที่จัดซื้อจัดจ้าง/มีหนี้ผูกพันแล้ว รอเบิกจ่าย ณ สิ้น ธ.ค.

หน่วย : % ของงบลงทุนทั้งหมดในปีงบประมาณ



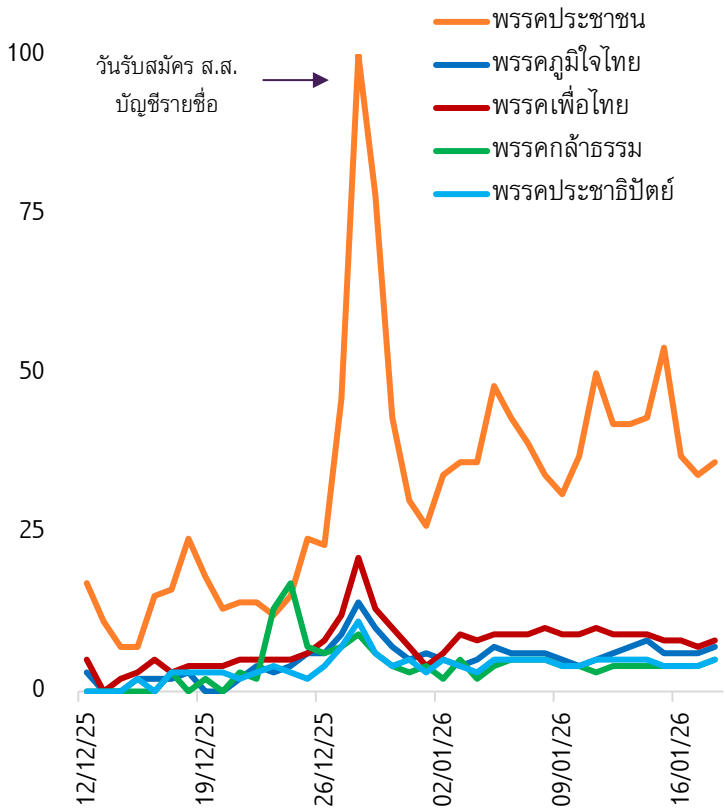
อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนเฉลี่ยช่วงปี 2012 - 2025

หน่วย : %, ปีงบประมาณ

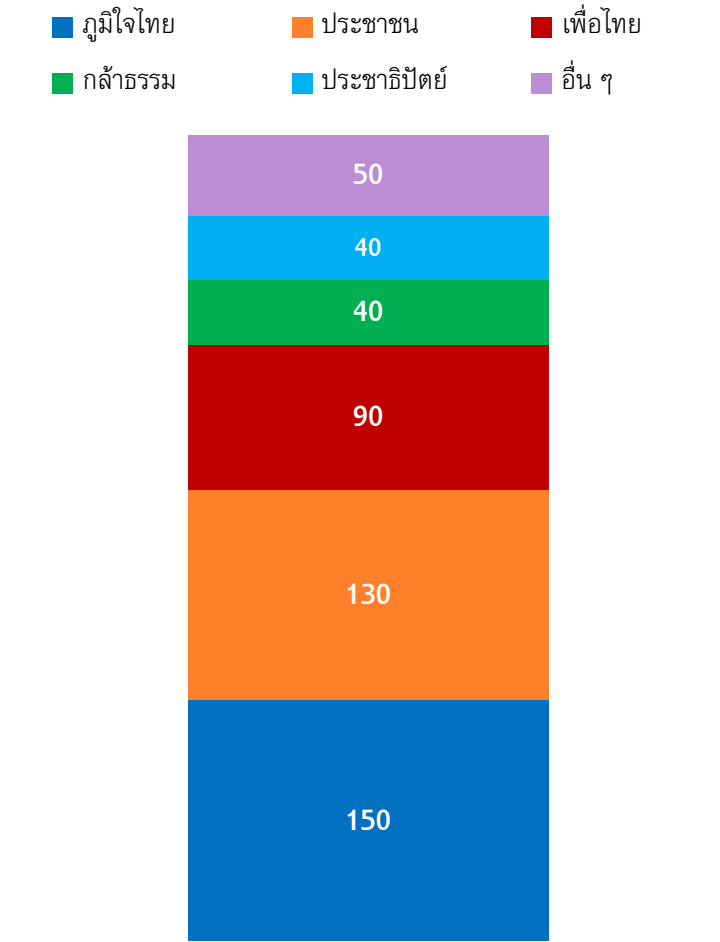


รัฐบาลชุดใหม่มีแนวโน้มเป็นรัฐบาลผสมหลายพรรค เนื่องจากไม่มีพรรคที่ได้รับความนิยมสูงที่สุดชัดเจน เช่นเดียวกับปี 2023 เพิ่มความเสี่ยงที่รัฐบาลใหม่จะไม่สามารถผลักดันนโยบายพรรคได้เต็มที่

Google Trends คำค้นหาพรรค หลังรัฐบาลประกาศยุบสภา
หน่วย : ดัชนี = 100 ระดับความนิยมในการค้นหาสูงที่สุดในช่วง 12 ธ.ค. 2025 – 16 ม.ค. 2026

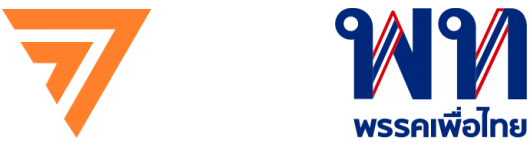


คาดการณ์ผลการเลือกตั้งโดย NIDA (ณ 20 ม.ค. 2026)
หน่วย : จำนวนที่นั่ง



ผลการเลือกตั้งทั่วไปปี 2023
หน่วย : จำนวนที่นั่ง

พรรค	จำนวน ส.ส.
ก้าวไกล (ประชาชน)	151
เพื่อไทย	141
ภูมิใจไทย	71
พลังประชารัฐ	40
รวมไทยสร้างชาติ	36
ประชาธิปัตย์	25
อื่น ๆ	36
รวม	500



- ในปี 2023 พรรคก้าวไกลได้ ส.ส. มากที่สุด แต่ไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ พรรคเพื่อไทยได้ ส.ส. มากอันดับ 2 ขึ้นมาเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาลได้สำเร็จ (พรรคก้าวไกลเป็นฝ่ายค้าน) แต่เผชิญอุปสรรคการเมืองจนต้องเปลี่ยนนายกฯ และเสียด่านะพรรครัฐบาลในช่วงปี 2025

ในกรณีฐานคาดว่ารัฐบาลใหม่จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่ได้เต็มรูปแบบในเดือน พ.ค. (หลังแถลงนโยบาย) ส่งผลให้การจัดทำ พ.ร.บ. งบประมาณ 2027 ล่าช้า ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงด้านลบเพิ่มเติม เช่น ข้อร้องเรียนทางกฎหมายต่าง ๆ

Timeline การเมืองและกระบวนการงบประมาณฯ ปี 2027

การเบิกจ่ายงบลงทุนปี 2026
อาจจะล่าช้าในช่วงเปลี่ยนผ่านรัฐบาล

พ.ร.บ. งบฯ ปี 2027 มีแนวโน้มประกาศล่าช้าไม่มาก
ช่วงเวลาเตรียมงบฯ ตรงกับช่วงตั้งรัฐบาลใหม่

กรณีฐาน	ต.ค. 25	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค. 26	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค. – มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค. – ก.ย.	ต.ค.
การเมือง			ยุบสภา		เลือกตั้งทั่วไป		นายกใหม่	รัฐบาลใหม่เริ่มปฏิบัติหน้าที่ (พ.ค.)			
กระบวนการงบประมาณ ปี 70	กรม. เห็นชอบกรอบวงเงินและยุทธศาสตร์งบประมาณ			เสนอรายละเอียดกรม.				เสนอ กรม. อนุมัติ ส.ส. พิจารณาวาระ 1		ส.ส. พิจารณาวาระ 2-3 ส.ว. พิจารณา ประกาศในราชกิจจานุเบกษา	เริ่มเข้า 1-2 เดือน

คาดว่ารัฐบาลใหม่จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่เดือน พ.ค.

รัฐบาลใหม่
หลังยุบสภา
5 เดือน

- ยุบสภา เลือกตั้ง 2 เดือน (กำหนดการชัดเจนแล้ว)
- 8 ก.พ. 2 เดือน (กกต. รับรองผลใน 60 วัน เปิดประชุมสภาใน 15 วัน)
- นายกใหม่ 1 เดือน (Timeline ในอดีต)
- ปฏิบัติหน้าที่เต็มรูปแบบหลังแถลงนโยบาย

ปัจจัยเสี่ยงในการจัดตั้งรัฐบาลและจัดทำ พ.ร.บ. งบประมาณ 2027



ความไม่สงบชายแดนกัมพูชา
อาจเกิดข้อร้องเรียนหลังเลือกตั้ง



ผลเลือกตั้ง มีผลต่อระยะเวลาจัดตั้งรัฐบาลใหม่



ผลตัดสินคดีทางการเมือง
เช่น กรณี 44 สส. พรรคก้าวไกล (เดิม)



การทบทวนร่าง พ.ร.บ. งบฯ 2027
ตามแนวนโยบายรัฐบาลใหม่

นโยบายหาเสียงส่วนใหญ่เน้นให้เงินอุดหนุน ยกกระตือรือร้นมาภิบาลและภาครัฐ และเสนอนโยบายแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของประเทศมากขึ้น แต่ยังไม่มียุทธศาสตร์ที่ชัดเจนและรายจ่ายของภาครัฐที่ชัดเจน (1)

มิตินโยบายหาเสียง	ข้อเท็จจริง	พรรคประชาชน	พรรคภูมิใจไทย	พรรคเพื่อไทย	พรรคประชาธิปัตย์
 1. หนี้และรายได้ครัวเรือน หนี้ครัวเรือนสูง แต่เศรษฐกิจเติบโตต่ำ	- หนี้ครัวเรือนสูง 86.8% GDP (ก.ย. 25) - เศรษฐกิจไทยปี 2026 มีแนวโน้มเติบโต <2% จากปัญหาเชิงวัฏจักรและโครงสร้าง	"คูปองแก้หนี้" ลดดอกเบี้ยและเงินต้น - ยกระดับฐานข้อมูลเครดิตแห่งชาติ คืนโอกาสทางการเงิน สร้างความมั่นคง	- พักหนี้ 3 ปี หยุดต้น-ปลอดดอกเบี้ย - ปิดหนี้ไว้ ไปต่อได้ AMCs ซื้อหนี้เสีย รายย่อย (<1 แสนบาท/ราย) ช่วยปรับโครงสร้างหนี้ - นโยบายเศรษฐกิจ 10 พลัส GDP >3%	- ล้างหนี้ประชาชน (< 2 แสน/ราย จ่าย 10% จบ) - พักหนี้เกษตรกร 3 ปี ต้นและดอกเบี้ย - ล้างหนี้ในระบบ < 5 หมื่น/ราย - ประกันกำไรสินค้า ขั้นต่ำ 30%	- ปลดล็อกเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ+ กบข. เพื่อใช้คืนหนี้ - ตั้งธนาคารสหกรณ์ - หางานให้ใช้หนี้ กยศ. - ประกันรายได้แรงงาน ตามดัชนีค่าครองชีพรายจังหวัด
 2. ความสามารถแข่งขัน รายได้ธุรกิจกระจุกตัว ผลผลิตการผลิตรต่ำ	- จำนวนบริษัทใหญ่ 5% แรก มีสัดส่วนรายได้ 85% SMEs เข้าถึงสินเชื่อและเทคโนโลยีใหม่ได้ยาก - ภาคเกษตร ขาดการใช้เทคโนโลยีเพิ่มผลผลิต	- คูปองคืนภาษี เพิ่มขีดความสามารถ SMEs - สินเชื่อคูปองแก้หนี้ สร้างแรงจูงใจธนาคาร ให้ปล่อยกู้ SMEs - ห่วยใบเสร็จ กระตุ้นเศรษฐกิจฐานราก	ติดปีก SMEs ผ่านการจัดซื้อจัดจ้างภาครัฐ เสริมสภาพคล่อง สินเชื่อคูปองแก้หนี้และกลไกค้าประกันสินเชื่อ พารานค้าขึ้นออนไลน์	- Learn to Earn เปลี่ยนการศึกษาเป็นรายได้ - Made in Thailand สนับสนุน Innovation/Startup	SMEs First ปรับเกณฑ์จัดซื้อจัดจ้างให้สิทธิสินค้าผลิตในไทย (MIT) สูงกว่าคู่แข่งต่างชาติ
 3. ลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ต้นทุนโลจิสติกส์สูง ต้นทุนพลังงานสูง	- ระบบขนส่งพึ่งพาถนนเป็นหลัก โครงการพัฒนากระจุกในเมืองใหญ่ - คมนาคมระหว่างประเทศเชื่อมต่อไม่เต็มศักยภาพ การใช้ประโยชน์จากภูมิภาคยังทำได้ไม่เต็มที่ - ระบบโครงสร้างพลังงานของประเทศรวมศูนย์ ไม่พร้อมสำหรับระบบพลังงานหมุนเวียนเท่าที่ควร	- Orange Megaprojects 6.3 แสนล้าน จัดการน้ำเสีย น้ำประปาดื่มได้ ขนส่ง ขยะ โรงเรียน โรงพยาบาล โครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ - Southern Port Link ยกระดับท่าเรือใต้ และโลจิสติกส์ภูมิภาค - ยกระดับด้านการค้าชายแดน ให้ขนส่งรวดเร็วขึ้น ระบบจับคู่งานเที่ยวกลับ ลดต้นทุนรถเที่ยวเปล่า	- เพิ่มสัดส่วนการลงทุน เป็น 30% GDP ภายใน 4 ปี เน้นอุตสาหกรรม (EV, Smart Electronics, Wellness) - Thailand Future Fund พัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน โดยไม่เพิ่มหนี้สาธารณะ	- Wellness Hub - ยกเครื่องศูนย์กลางการบิน ขยายศักยภาพสนามบินกรุงเทพฯ /ภูมิภาค - เจรจาพื้นที่พิพาทเพื่อลงทุนขุดเจาะน้ำมัน ก๊าซธรรมชาติเพิ่ม	- พัฒนาประสิทธิภาพระบบราง/ถนน - แม่น้ำสายใหม่ เพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางขนส่งทางน้ำ ระบบจัดการน้ำในอนาคต เพิ่มปริมาณน้ำเพื่อเกษตร - โครงข่ายคมนาคมเชื่อมภูมิภาค/โลก รถไฟความเร็วสูง มอเตอร์เวย์สี่ทิศทาง ระบบการบิน - ASEAN Power Grid วางระบบให้ไทยเป็นศูนย์กลางระบบสายส่งไฟฟ้าอาเซียน - ต่ออายุโรงไฟฟ้าที่หมดสัมปทาน
 4. สิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงสภาพอากาศเกิดถี่และรุนแรงขึ้น	- ไทยปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง อันดับ 24 ของโลก - กฎหมายสิ่งแวดล้อม แยกส่วนซ้ำซ้อน - กฎระเบียบสิ่งแวดล้อมโลกเข้มงวดขึ้น การเปลี่ยนผ่านมีต้นทุนสูง	- Net-zero ปี 2050 ลดปล่อยก๊าซ ยกเลิกพลังงานถ่านหินในปี 2040 - ผลักดัน พ.ร.บ. การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ	- เศรษฐกิจสีเขียว เร่ง Net-zero เร็วขึ้น - ปรับปรุงระบบเตือนภัย ยกระดับฐานข้อมูลการพยากรณ์ภัยต่าง ๆ	- ปลดล็อกพลังงานสะอาด กลายเป็น Green Digital Hub ของเอเชีย - บริหารจัดการน้ำทั้งระบบ "พอ-สะอาด-ปลอดภัย" ป้องกันน้ำท่วมจากภัยพิบัติ	- เศรษฐกิจสีเขียว บูรณาการกฎหมายและกลไกด้านสิ่งแวดล้อมเป็นระบบเดียว - ปรับวิธีเพาะปลูก ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก สร้างรายได้ผ่านตลาดคาร์บอน

นโยบายหาเสียงส่วนใหญ่เน้นให้เงินอุดหนุน ยกระดับธรรมาภิบาลและภาครัฐ และเสนอนโยบายแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของประเทศมากขึ้น แต่ยังไม่มียุทธศาสตร์ได้และรายจ่ายของภาครัฐที่ชัดเจน (2)

มิตินโยบายหาเสียง	ข้อเท็จจริง	พรรคประชาชน	พรรคภูมิใจไทย	พรรคเพื่อไทย	พรรคประชาธิปัตย์
 5. โครงสร้างประชากร วิกฤตเด็กเกิดใหม่ ไทยเข้าสู่สังคมสูงวัย สมบูรณ์	- เด็กเกิดใหม่ปี 2025 ต่ำสุดใน 75 ปี ต่ำกว่า 5 แสนคนต่อเมือง 2 ปี - ไทยเป็น "สังคมสูงวัยอย่างสมบูรณ์" ตั้งแต่ปี 2024 และคาดว่าประชากร 1 ใน 3 จะเป็นผู้สูงอายุในปี 2040	- เงินอุดหนุนเด็กเล็ก 1,200 บาท/เดือน ตลอด 4 ปี - เพิ่มเบี้ยผู้สูงอายุ เป็น 1,000 บาททันที เพิ่มเป็น 1,500 บาทใน 4 ปี	1 หมู่บ้าน 1 พยาบาลอาสา ดูแลหญิงตั้งครรภ์และผู้สูงอายุ ศูนย์ดูแลผู้สูงอายุทั่วประเทศ	- จากครรภ์มารดาถึงเชิงตูด ฝากครรภ์ได้ทุกที่ มีศูนย์รับเลี้ยงเด็ก 0 - 6 ขวบทั่วประเทศ - เปิดบัญชีเงินออมให้ 3,000 บาท	- เงินอุดหนุนแม่และเด็ก 5,000 บาท/เดือน 1 ปี - เบี้ยคนชราถ้วนหน้า 1,000 บาท
 6. คุณภาพแรงงาน วิกฤตคุณภาพการศึกษา และผลิตภาพแรงงาน	- คะแนน PISA เด็กไทยต่ำกว่าโลก และลดลงมาตลอด 2 ทศวรรษ - ผลิตภาพแรงงานเติบโตช้า แรงงานขาดทักษะที่สอดคล้องตลาดแรงงานยุคใหม่	- แพลตฟอร์มการเรียนรู้แห่งชาติ ใช้ฐานข้อมูลและ AI ปฏิรูปการศึกษา ให้คู่มือเรียนนอกตำรา - คืนครูสู่ห้องเรียน (ยกเลิกงานเอกสาร/เวรยาม)	- แพลตฟอร์มเรียนออนไลน์ มาตรฐานเดียวทั่วประเทศ - Skill Bridge เอกชนเขียนหลักสูตร ตั้งธนาคารหน่วยกิต - กยศ. ปลอดดอกเบี้ย ไม่ต้องมีค่าน้ำ	- ตั้งธนาคารหน่วยกิตแห่งชาติ สะสมทักษะ รับรองมีงานหลังจบ - เอกชนร่วมออกแบบหลักสูตร-หักภาษีได้ แพลตฟอร์มจับคู่ทักษะกับงาน รับรองประสบการณ์ทำงานเดิมเป็นหน่วยกิต	ยกผลิตภาพแรงงานระยะยาว ปรับโครงสร้างการศึกษาให้ยืดหยุ่น เรียนรู้ตลอดชีวิต ใช้ธนาคารหน่วยกิตและ Skill Wallet สะสมทักษะ จับคู่ตลาดแรงงาน รายได้สูง ทำ Edu Coupon
 7. เหลื่อมล้ำ ความเหลื่อมล้ำฝังราก ระบบสวัสดิการไม่ยั่งยืน	- ไทยเหลื่อมล้ำสูงขึ้น ทั้งด้านโอกาสและรายได้ - ระบบสวัสดิการไม่ทั่วถึงและยั่งยืน ภาครัฐมีความเสี่ยงด้านงบประมาณในระยะยาว	- ปรับเอกสารสิทธิ์ที่ดินทุกประเภทเป็นโฉนดที่ดินมาตรฐานเดียว ปลดล็อกที่ดินทำกิน - ปฏิรูปภาษี ขยายฐานภาษีบุคคล ปรับ VAT ชันบันได (พร้อมเงินเยียวยา) เก็บภาษีที่ดินรวมแปลง	บัตรสวัสดิการพลัส ทบทุนสิทธิบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ ยกเลิกบัตรคนจนไม่จริง	- เติมเงินให้ถึงเส้นความยากจน หากรายได้ทั้งปี <36,000 บาท/ปี - จงใจการออมผ่านห่วยเกษียณ	- ประกันรายได้ ผู้ใช้แรงงาน/เกษตรกร - สลากออมทรัพย์ รายจังหวัด - เพิ่มเบี้ยคนพิการ เป็น 2 เท่า (1,600-2,000 บาท)
 8. ธรรมาภิบาลและภาครัฐ คอร์รัปชัน และกฎระเบียบที่เป็นอุปสรรค	- ปัญหาคอร์รัปชันในไทยรุนแรงตลอด 20 ปี ขณะที่ประเทศอื่นพัฒนาแซงหน้าแล้ว - ภาครัฐมี Regulatory sludge สร้างต้นทุนแฝงและเป็นอุปสรรคต่อการทำธุรกิจไทย	ปฏิรูปกฎหมายและระบบราชการ “รัฐแพลตฟอร์ม” ลดความซ้ำซ้อน เพิ่มประสิทธิภาพ บริการเร็ว	ปราบสแกมเมอร์ ทลายทุนเทา	รื้อกฎหมาย ล้างระบบ ปลดล็อกรัฐ ปรับทุกบริการเป็นดิจิทัล ลดขั้นตอนซ้ำซ้อน ข้อมูลเชื่อมกันทุกหน่วยงาน โปร่งใส	- Super Act ตัดตอนกฎหมายล้าสมัย ปฏิรูปโดยไม่แก้ที่ละฉบับ - Data economy รวมข้อมูลภาครัฐงบประมาณโปร่งใสตรวจสอบได้

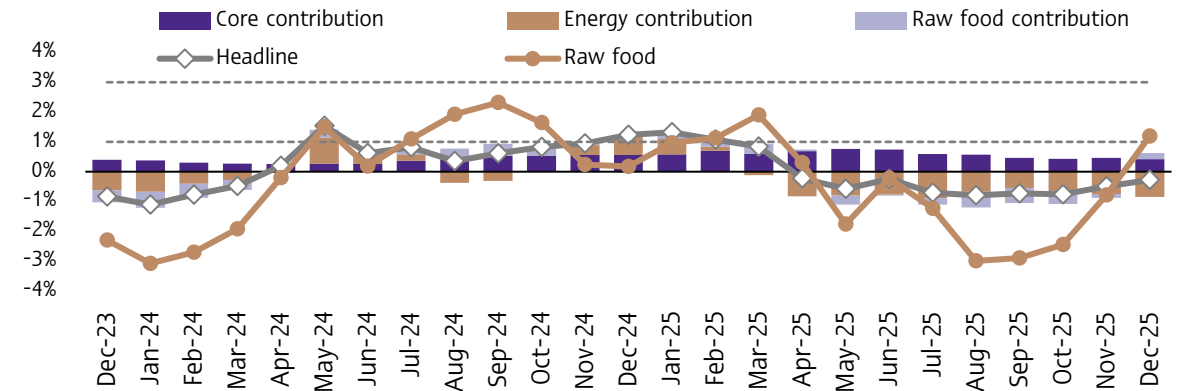
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบต่อเนื่อง 9 เดือน แต่ติดลบน้อยลงจากราคาอาหารสดที่สูงขึ้น ซึ่งมีสัดส่วนในตะกร้าเงินเฟ้อค่อนข้างสูง แม้ราคาพลังงานลดลงต่อเนื่อง ทั้งนี้มองว่าจะเงินเฟ้อจะติดลบต่อเนื่องจนถึงไตรมาส 2/2026

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป รายหมวดสินค้า

	%YoY	Share	2024	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	YTD
รวมทุกรายการ		100%	0.4%	-0.8%	-0.7%	-0.8%	-0.5%	-0.3%	-0.1%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์		39.5%	0.8%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	0.5%	1.5%	0.9%
อาหารสด		17.4%	0.1%	-3.0%	-2.9%	-2.4%	-0.8%	1.2%	-0.6%
เนื้อสัตว์		3.0%	-6.9%	3.9%	0.5%	-3.1%	-2.2%	-0.6%	2.9%
ผักและผลไม้สด		4.8%	2.3%	-13.7%	-10.7%	-7.3%	-0.5%	5.2%	-5.3%
เครื่องประกอบอาหาร		1.2%	-0.6%	2.6%	2.6%	3.1%	0.3%	-1.4%	3.5%
เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์		3.4%	2.3%	3.8%	3.8%	3.1%	2.3%	2.2%	3.6%
อาหารสำเร็จรูป		16.7%	1.4%	2.5%	2.0%	1.7%	1.7%	2.0%	2.4%
หมวดเครื่องดื่มร้อนและรองเท้านี้		2.1%	-0.4%	-1.1%	-1.4%	-1.4%	-1.5%	-1.5%	-0.9%
หมวดเคสสถาน		24.6%	-0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.6%	-0.2%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง		5.8%	-0.8%	-1.4%	-2.1%	-2.1%	-2.1%	-3.1%	-1.2%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล		6.4%	0.1%	-0.9%	-1.3%	-0.7%	-0.6%	-1.0%	-0.8%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร		22.2%	0.4%	-2.7%	-1.9%	-2.4%	-2.6%	-2.9%	-2.0%
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษา การศาสนา		4.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.7%	0.7%	1.0%	0.6%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์		1.2%	1.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน		70.4%	0.6%	0.8%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.8%

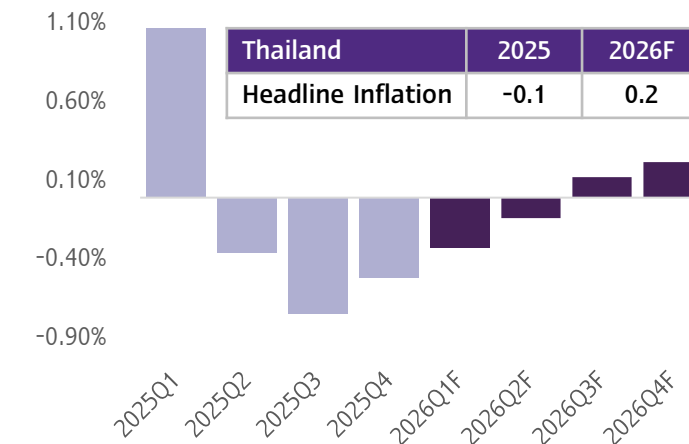
แหล่งที่มาการขยายตัวของเงินเฟ้อไทย

หน่วย : %YOY



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2026 โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY



SCB EIC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2026 จะกลับเป็นบวกไม่มากนักราว 0.2%YOY

ในช่วง H1/2026 เงินเฟ้อจะยังติดลบจาก

- แรงกดดันด้านราคาจากอุปทานส่วนเกินของน้ำมันดิบในตลาดโลก
- ไม่มีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมช่วยพยุงกำลังซื้อในช่วงเลือกตั้ง-ตั้งรัฐบาลใหม่

หมายเหตุ : หมวดอาหาร ประกอบด้วยหมวดอาหารสด เครื่องประกอบอาหาร อาหารสำเร็จรูป และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบระหว่างประเทศได้

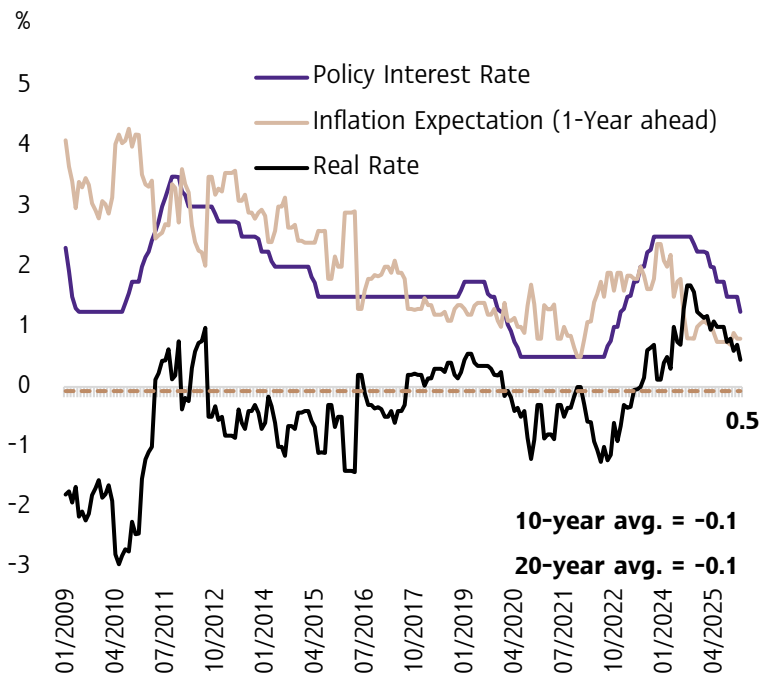
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์, CEIC และ ธปท.

SCB EIC มองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยจะลดลงไปที่ 1% ในช่วงกลางปีนี้ เพื่อประคองเศรษฐกิจไทยที่โตต่ำ

นโยบายการเงินไทยจะผ่อนคลายเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า

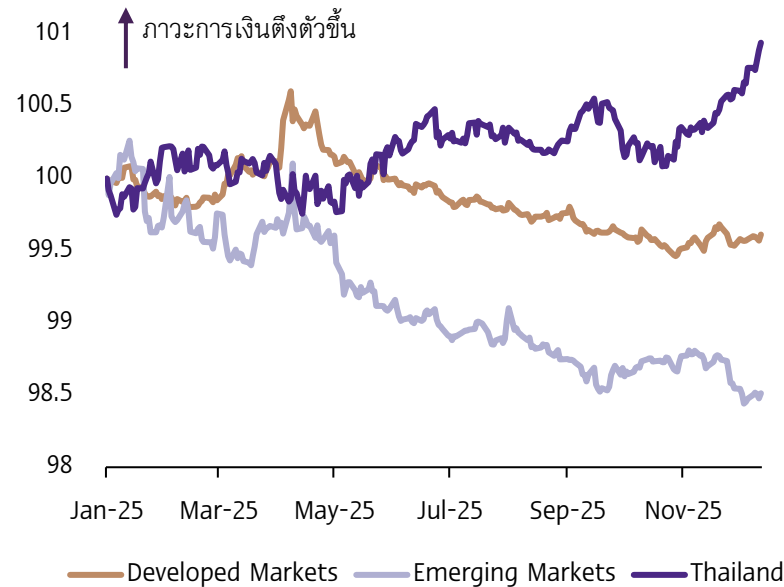
- นโยบายการเงินอาจต้องสนับสนุนเศรษฐกิจมากขึ้น เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยจะเติบโตต่ำมานานถึง H1/2026 ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางการเมือง
- สินเชื่อภาคเอกชนหดตัว Broad-based สะท้อนอุปสงค์สินเชื่ออ่อนแอ ซึ่งจะกดดันเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยครัวเรือนเปราะบางและธุรกิจ SMEs ยังเผชิญสถานะการเงินตึงตัว
- เงินเพื่อต่อต้านเงินเฟ้อ เพิ่มความเสี่ยง "Debt Deflation" ซึ่งกดดันอุปสงค์ภายในประเทศ ท่ามกลางภาระหนี้สูง
- การผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมจะช่วยลดต้นทุนทางการเงิน และเสริมประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงิน ในการบรรเทาภาระหนี้ครัวเรือนและ SMEs

อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทย



ดัชนีภาวะการเงินไทยเทียบเศรษฐกิจโลก

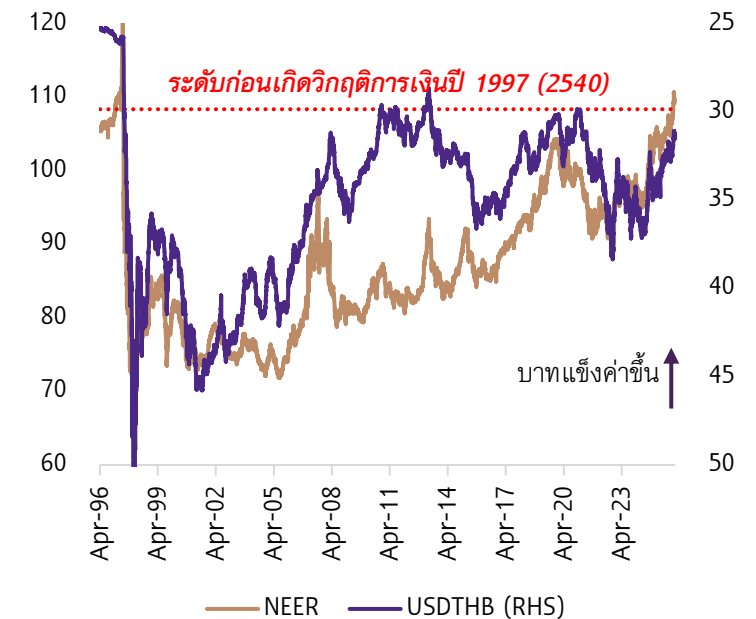
Index, End-2024 = 100; โดย Goldman Sachs Research



USDTHB and ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)

Index (2020=100) โดย BIS

USD/THB



ในช่วงที่ผ่านมาเงินบาทแข็งค่าเร็ว และอาจแข็งค่าต่อเล็กน้อยในระยะสั้น โดยมีปัจจัยความไม่แน่นอนของการเมืองในประเทศที่อาจกดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลงบ้าง

ปัจจัยกดดันให้เงินบาทแข็งค่าเร็วในช่วงนี้



ราคาทองคำกลับมาสูงขึ้น



Fed ลดดอกเบี้ย และส่งสัญญาณ Dovish ต่อ มองตลาดแรงงานแย่มาก



ผู้ประกอบการแลกเงินบาทกลับมา



Seasonal factors ทำบาทแข็ง



เงินหยวนแข็งค่า

ปัจจัยเสี่ยง และประเด็นจับตา



ความไม่แน่นอนการเมืองไทย



สงคราม & Geopolitical risk



ความขัดแย้งกับกัมพูชา



เงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดโลก/ไทย

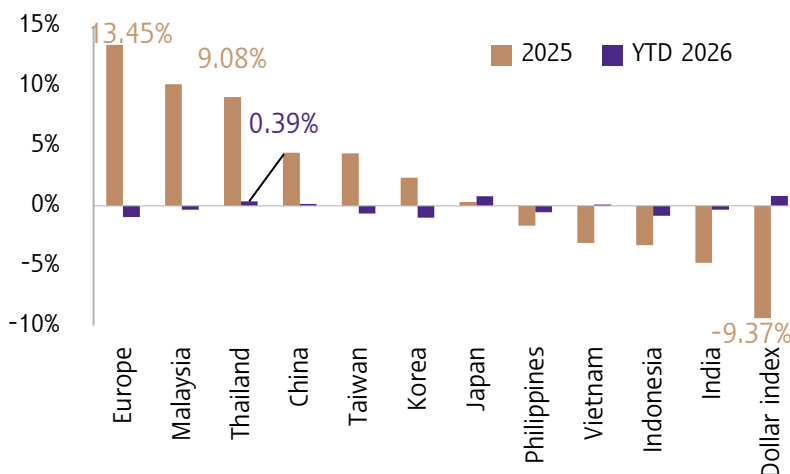


การ Unwind Yen carry trade

มุมมองเงินบาทในระยะ 1 เดือน

Change in regional currencies

Unit : %



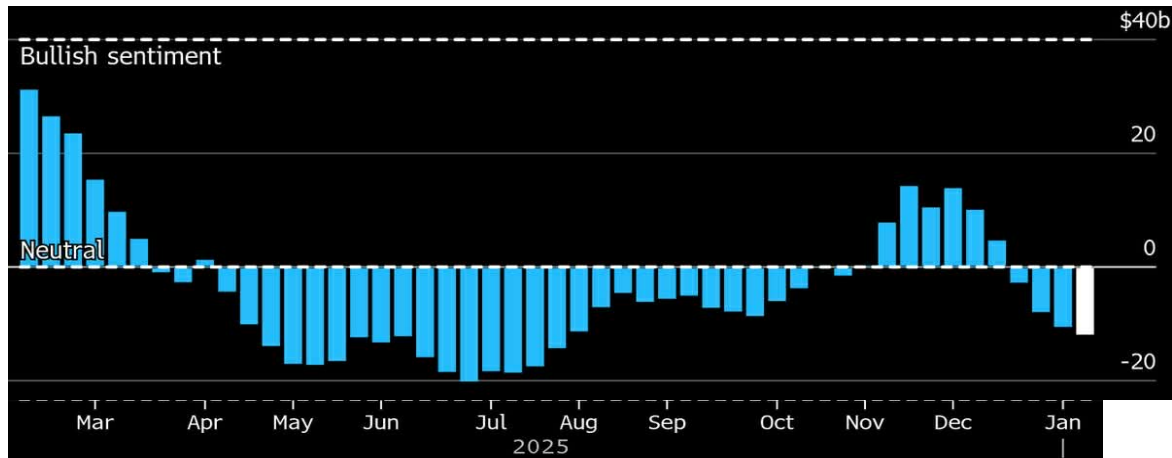
- ในระยะสั้นเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าต่อเล็กน้อย จากดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่า และราคาทองมีแรงกดดันด้านสูงจาก Geopolitical risk แต่ปัจจัยการเมืองไทยอาจกดดันบาทอ่อนได้ มอง USDTHB ในช่วง 1 เดือนนี้อยู่ที่ 31.10-31.60

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 คาดว่าเงินบาทจะกลับมาอ่อนค่าได้ จากแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังขยายตัวดี ขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ และมีความเสี่ยงอ่อนค่าเพิ่มเติมจากความไม่แน่นอนในการจัดตั้งรัฐบาล

ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ อาจเห็นเงินบาทกลับมาอ่อนค่าได้

Aggregate USD position, non-commercial traders

หน่วย : พันล้านดอลลาร์



1. หลังจบ Fed easing cycle เศรษฐกิจสหรัฐฯ คาดว่าจะยังเติบโตได้ดี จากการลงทุนและนโยบายภาครัฐที่เร่งใช้จ่าย/ลงทุน (เช่น AI, Data center, Defense)
2. เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มอ่อนแอ และดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มปรับแย่ลง
3. เงินทุนเคลื่อนย้ายอาจไหลกลับเข้าไทยไม่มากเท่าปีก่อน เพราะ Easing cycle ในเอเชียใกล้จบ และการโยกเงินออกจากสหรัฐฯ อาจลดลง หลังนักลงทุนเริ่มชินกับความไม่แน่นอน
4. การเมืองไทยมีความไม่แน่นอนสูง อาจทำให้การเบิกจ่ายงบประมาณล่าช้า

	Q1-26	Q2-26	Q3-26	Q4-26
USDTHB	31.50	31.70	32.00	33.00

ความเสี่ยงที่อาจทำให้เงินบาทไม่เป็นไปตามคาด

Timeline การจัดตั้งรัฐบาลและการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2027

ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค. – มิ.ย.	ก.ค.-ก.ย.	พ.ย.-ธ.ค.
เลือกตั้งทั่วไป		นายกใหม่	รัฐบาลใหม่เริ่มปฏิบัติหน้าที่ (พ.ค.)		งบฯ ปี 2027 เริ่มใช้ (ล่าช้า 1-2 เดือน)

- ในช่วงที่มีความไม่แน่นอนในการจัดตั้งรัฐบาล อาจทำให้เงินทุนไหลออกและบาทอ่อน ผลต่อค่าเงินบาทขึ้นกับระยะเวลาการจัดตั้งรัฐบาล หากเป็นไปตาม Timeline กรณีสถาน (การเลือกตั้งตามกำหนด รัฐบาลจัดตั้งได้เร็ว) เงินบาทอาจอ่อนค่าเล็กน้อยในช่วงสั้น
- Timeline หลังการเลือกตั้งเดือน ก.พ. คาดว่าจะใช้เวลา 2 เดือนจึงจะได้นายกฯ ใหม่ (กกต. รับรองผลเลือกตั้งใน 60 วัน และเปิดประชุมสภาใน 15 วัน) รัฐบาลใหม่เริ่มปฏิบัติหน้าที่เดือน พ.ค. (อิงตาม Timeline ในอดีต)
 - หาก Timeline นี้เลื่อนออกไป หรือเกิดการประท้วงเลือกตั้ง อาจทำให้บาทอ่อนค่าเร็ว **ในกรณี Worst case บาทอาจอ่อนค่ามากกว่า 30 สตางค์ภายใน 1 วัน**
- Timeline พ.ร.บ งบฯ ปี 2027 อาจประกาศล่าช้าไม่มาก (1-2 เดือน) และมาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายงบฯ ปี 2026 **ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยและตลาดการเงินมีไม่มากนัก**
- ธรพ. เตรียมจำกัดปริมาณการเทรดทองคำ อาจลดแรงกดดันด้านแข็งค่าของบาทได้บ้าง



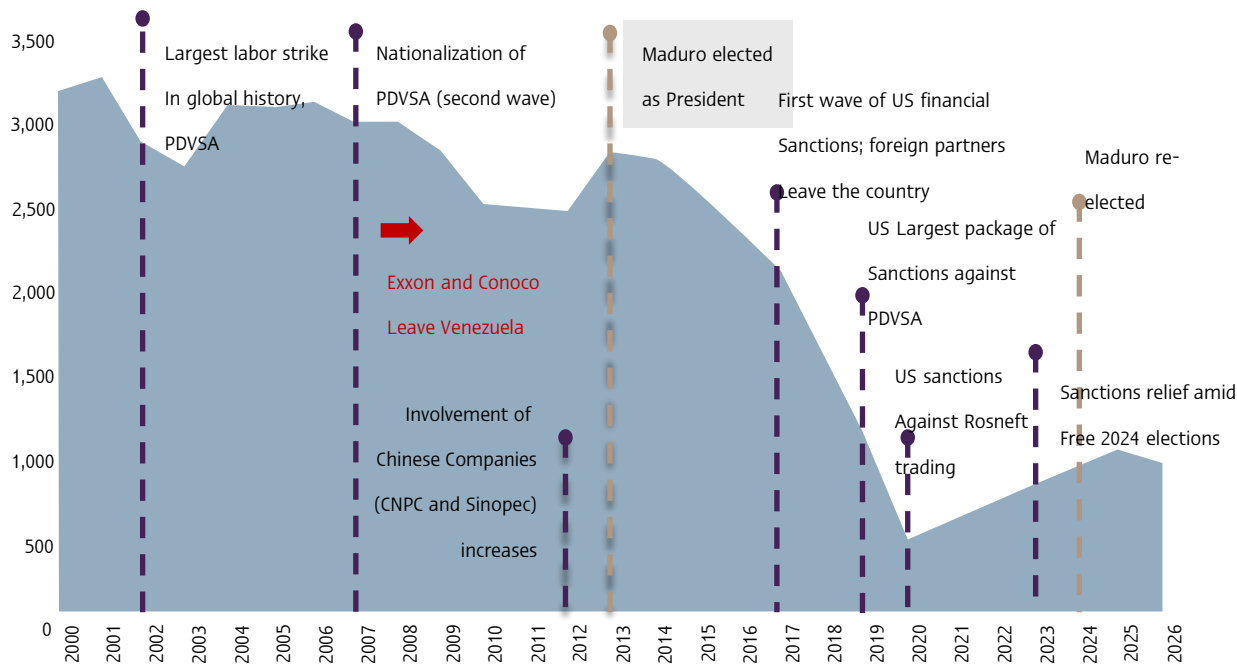
หัวข้อพิเศษ :

**สถานการณ์ด้านภูมิรัฐศาสตร์
นัยต่อตลาดน้ำมันโลกและไทย**

สหรัฐฯ จะกลายเป็นประเทศที่มีอิทธิพลต่อปริมาณสำรองน้ำมันโลกมากที่สุด หากมีอิทธิพลเหนือเวเนซุเอลาได้สำเร็จ อย่างไรก็ดี การเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลาให้กลับไปสูงเช่นในช่วงปี 2000 อาจทำได้ยาก

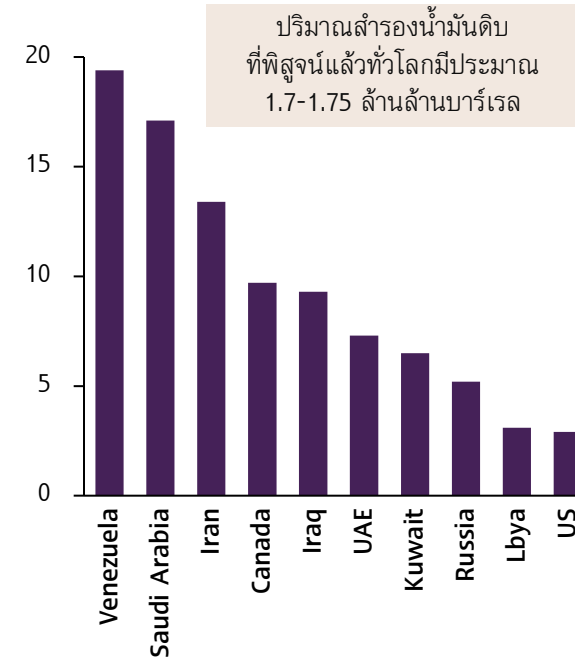
ระดับการผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลา

หน่วย : พันบาร์เรลต่อวัน



ปริมาณสำรองน้ำมันดิบที่พิสูจน์แล้วทั่วโลก

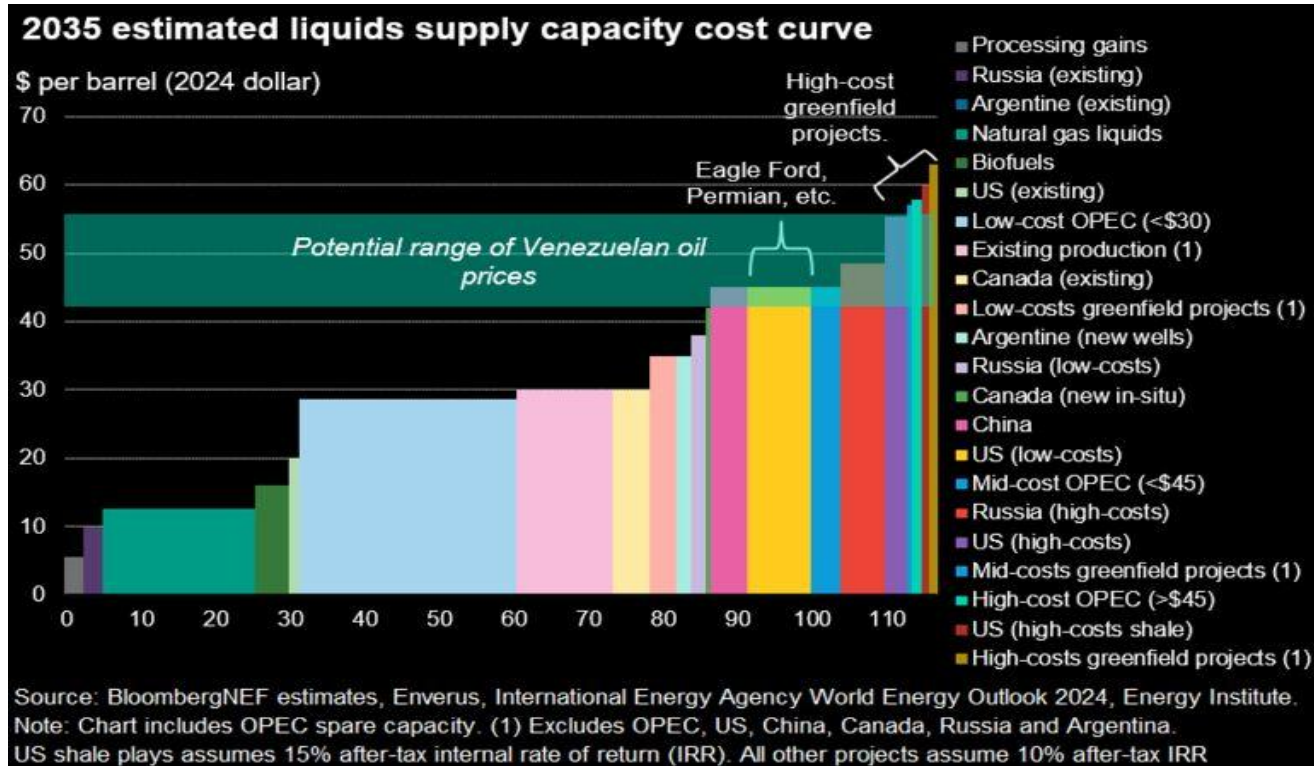
หน่วย : %



- สหรัฐฯ จะมีอิทธิพลต่อปริมาณสำรองน้ำมันโลกสูงถึงราว 30% จากอิทธิพลในเวเนซุเอลา และกายอานา นอกจากในสหรัฐฯ เอง
- นับว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ที่มีนัยสำคัญต่อระบบพลังงานโลก

- ในช่วงต้นทศวรรษ 2000 การผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลาเคยสูงถึงราว 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ก่อนปรับลดลงอย่างต่อเนื่องหลังเกิดการประท้วงแรงงานครั้งใหญ่ และรัฐบาลเข้าควบคุมบริษัทน้ำมันแห่งชาติ (PDVSA) ส่งผลให้บริษัทน้ำมันตะวันตกถอนตัว และขาดแคลนการลงทุนใหม่ทำให้กำลังการผลิตอ่อนแอลงมาก
- กำลังการผลิตลดลงรุนแรงจนเหลือไม่ถึง 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน หลังการดำรงตำแหน่งของประธานาธิบดี Nicolas Maduro และการออกมาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ แม้จะกลับมาฟื้นตัวได้บ้างหลังจากการผ่อนคลายมาตรการบางส่วน สะท้อนว่าการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมน้ำมันเวเนซุเอลายังถูกจำกัดจากปัญหาเชิงโครงสร้าง แม้สภาพแวดล้อมทางการเมืองเริ่มผ่อนคลายลง
- เวเนซุเอลามีศักยภาพที่จะเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันดิบเป็น 1.3-1.4 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วงเวลา 3-5 ปี และอาจเพิ่มขึ้นได้ถึง 2.5 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วงทศวรรษหน้า จากระดับปัจจุบันที่ราว 0.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน ภายใต้สถานการณ์การเปลี่ยนผ่านทางการเมือง แต่มีข้อจำกัดที่ต้องใช้เงินลงทุนอย่างน้อย 5 หมื่นล้าน USD เนื่องจากโครงสร้างพื้นฐานและนวัตกรรมต่าง ๆ ขาดการพัฒนาเป็นเวลานาน

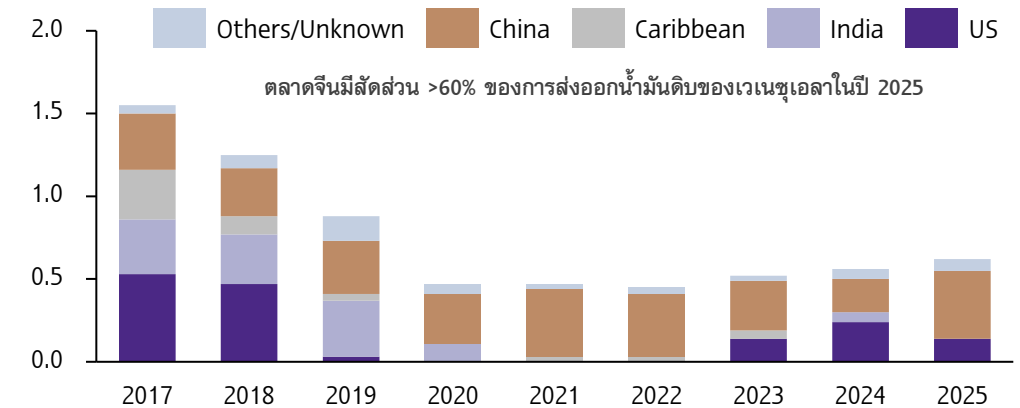
การกลับเข้าสู่ตลาดของน้ำมันดิบจากเวเนซุเอลาจะไม่กระทบตลาดน้ำมันโลกในระยะสั้นมากนัก เนื่องจากมีความเป็นไปได้สูงที่ต้นทุนการผลิตน้ำมันของเวเนซุเอลาอาจแข่งขันได้ยาก เมื่อเทียบกับผู้ผลิตรายอื่น



- Breakeven ของน้ำมันเวเนซุเอลายังไม่ชัดเจน : Rystad ประเมินไว้ในปี 2020 ที่ 42–56 USD/Bbl ภายใต้สมมติฐาน Brownfield recovery ที่ใช้โครงสร้างพื้นฐานเดิมได้บางส่วน ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงต้นทุนการผลิตน้ำมันนอกชายฝั่งของจีน แหล่ง Shale เช่น Eagle Ford และ Midland รวมถึงการผลิตของประเทศ OPEC ที่มีต้นทุนสูง เช่น โนจีเรีย
- Woodmac ประเมินว่า โครงการขุดเจาะปิโตรเลียมใน Orinoco Belt ของเวเนซุเอลาที่เป็นแหล่งน้ำมันใหญ่ที่สุดในโลก ในเชิงปริมาณสำรอง จะต้อง มี breakeven รว ~ 70–80 USD/bbl เพราะเป็น Heavy crude ต้องใช้เงินลงทุนสูง เนื่องจากต้องฟื้นฟูโครงสร้างพื้นฐานทั้งระบบที่เสื่อมโทรมมาก (แหล่งผลิตดังกล่าวนี้ยังไม่ Fully developed)

การส่งออกน้ำมันดิบของเวเนซุเอลา แบ่งตามประเทศปลายทาง

หน่วย : ล้านบาร์เรลต่อวัน



- ผลกระทบต่อจีน : จีนเป็นปลายทางการส่งออกน้ำมันดิบรายใหญ่ที่สุดของเวเนซุเอลาในปี 2025 (จีนนำเข้า >60% ของการส่งออกน้ำมันดิบจากเวเนซุเอลา) อย่างไรก็ตาม จีนอาจไม่ได้รับผลกระทบที่มีนัยสำคัญนัก หากเวเนซุเอลาส่งออกน้ำมันดิบไปจีนลดลง เนื่องจาก จีนนำเข้าน้ำมันดิบจากเวเนซุเอลาไม่ถึง 4% ของการนำเข้าน้ำมันดิบทั้งหมด
- ผลกระทบต่อสหรัฐฯ : สหรัฐฯ อาจสามารถจัดหาน้ำมันดิบจากเวเนซุเอลาเพื่อใช้ในในประเทศได้มากขึ้น โดยเฉพาะโรงกลั่นในบริเวณชายฝั่งอ่าวเม็กซิโก (US Gulf Coast) ซึ่งมีความพร้อมด้านเทคโนโลยีในการแปรรูปน้ำมันดิบชนิดหนักและมีกำมะถันสูง (Heavy sour crude) จากเวเนซุเอลา แต่การเพิ่มขึ้นของปริมาณน้ำมันดิบจากเวเนซุเอลาที่เข้าสู่สหรัฐฯ อาจแทนที่การนำเข้าน้ำมันดิบเกรดใกล้เคียงจากแคนาดาและเม็กซิโก
- ผลกระทบต่อไทย : ไทยอาจไม่ได้รับประโยชน์โดยตรง เนื่องจากโรงกลั่นไทยส่วนใหญ่ Optimize กับ Middle-East crude ซึ่งการรับ Extra-heavy crude ของเวเนซุเอลาอาจไม่เหมาะสมนัก

ราคาน้ำมันดิบยังคงอยู่ในแนวโน้มลดลงจากอุปทานส่วนเกิน แม้จะไม่มีอุปทานเพิ่มเติมจากเวเนซุเอลา โดยอุปทานส่วนเกินนี้จะทยอยลดลงได้ในปี 2027 แต่อาจมี risk premium หากเกิดการคว่ำบาตรในโลกอีกครั้ง

อุปทานส่วนเกินของน้ำมันโลก

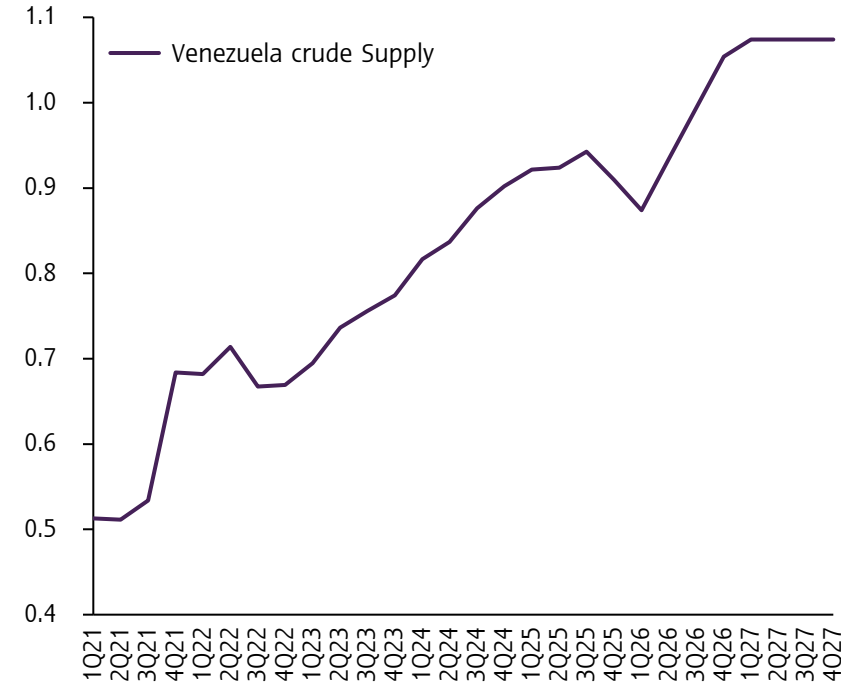
หน่วย : ล้านบาร์เรลต่อวัน



- ปี 2025–2026 : ปริมาณน้ำมันดิบส่วนเกินของโลกคาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูง จากการเพิ่มขึ้นของอุปทานกลุ่ม Non-OPEC และประเทศที่ไม่อยู่ในโควตา OPEC+
- ปี 2027 : อุปทานส่วนเกินมีแนวโน้มทยอยลดลง ตามการชะลอตัวของอุปทานและการปรับสมดุลของตลาด

อุปทานน้ำมันของเวเนซุเอลา

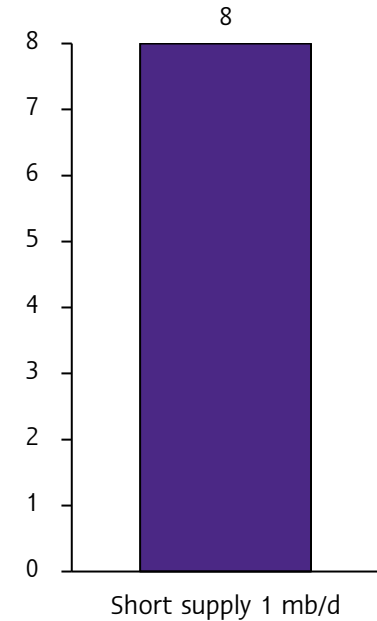
หน่วย : ล้านบาร์เรล



- ในช่วงปี 2025–2027 กำลังการผลิตน้ำมันดิบของเวเนซุเอลามีแนวโน้มฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป
- แต่ระดับการผลิตน้ำมันเพิ่มขึ้นยังอยู่ในกรอบจำกัด และความไม่แน่นอนสูง จากข้อจำกัดด้านการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน

คาดการณ์ผลกระทบต่อการคว่ำบาตรอุปทานน้ำมันต่อราคาน้ำมัน

หน่วย : USD ต่อบาร์เรล



- หากอุปทานน้ำมันหยุดชะงักราว 1 ล้านบาร์เรล/วัน จากมาตรการคว่ำบาตร/ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ อาจสร้างแรงกดดันต่อราคาน้ำมันดิบ Brent ราว 8 USD/bbl ผ่าน Risk premium ที่ปรับเพิ่มขึ้น

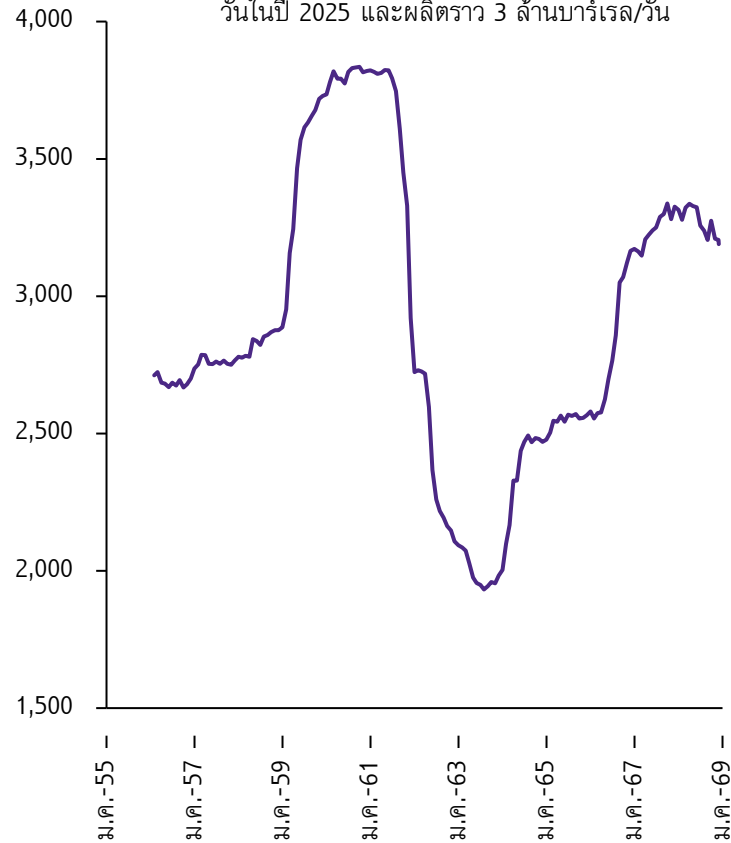
ความไม่สงบภายในอิหร่านอาจเพิ่มความเสี่ยงของราคาน้ำมันโลกและสร้างความผันผวนในระยะสั้น

ท่ามกลางความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีเพิ่มขึ้น

กำลังการผลิตน้ำมันดิบของอิหร่าน

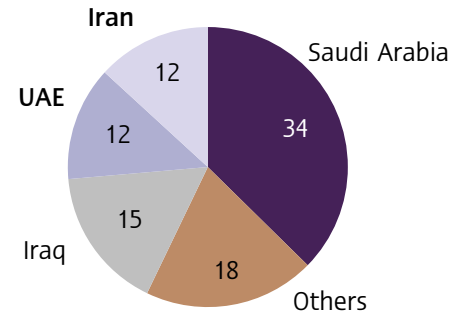
หน่วย : พันบาร์เรลต่อวัน

อิหร่านส่งออกน้ำมันดิบประมาณ 1.6–2.15 ล้านบาร์เรล/วันในปี 2025 และผลิตราว 3 ล้านบาร์เรล/วัน

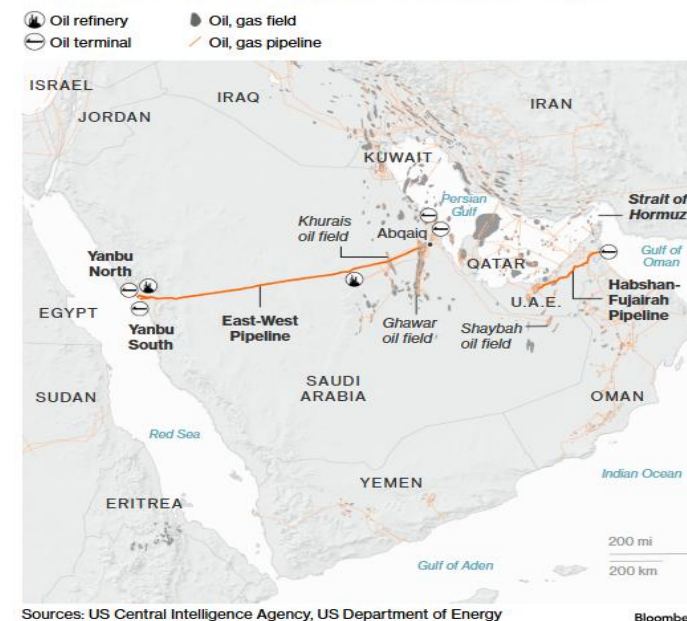


อิหร่านเป็นผู้ผลิตน้ำมันใหญ่ที่สุดอันดับ 4 ของ OPEC

หน่วย : % กำลังการผลิตของ OPEC



Hormuz Is A Key Outlet for Middle East's Oil And Gas Exports
Iran has said it has the ability to close the strait in times of tensions



- การประท้วงใหญ่ในอิหร่านลุกลาม เริ่มจากความไม่พอใจภาวะเศรษฐกิจ โดยเฉพาะค่าเงินและเงินเฟ้อ จนลุกลามเป็นการขับไล่ผู้นำ และการเปลี่ยนแปลงระบอบการปกครองของประเทศ
- ความตึงเครียดในภูมิภาคสูงขึ้น หลังทรัมป์เปิดเผยว่าอาจใช้กำลังทหารเข้าแทรกแซง ซึ่งอาจทำให้เกิดข้อจำกัดในการเข้าถึงช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันทางทะเลราว 1 ใน 4 ของโลก นอกจากนี้ สหรัฐฯ ชูเรียกเก็บภาษีอีก 25% กับสินค้าจากประเทศที่ค้าขายกับอิหร่าน
- มีโอกาสที่ความตึงเครียดนี้จะลุกลามไปในภูมิภาคและคุกคามช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นหัวใจของระบบขนส่งอุปทานน้ำมันโลกและเป็นเส้นทางส่งออกน้ำมันสำคัญของซาอุดีอาระเบีย อิรัก สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และกาตาร์
- หากอิหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซอาจส่งผลกระทบต่อ การไหลของน้ำมันจากตะวันออกกลางไปยังเอเชีย (น้ำมันดิบราว 16.5 ล้านบาร์เรลต่อวันไหลผ่านช่องแคบฮอร์มุซ รวมถึงน้ำมันเกือบทั้งหมดที่อิหร่านและซาอุดีอาระเบียส่งออก)
- การขนส่งน้ำมันในโลกอาจหลีกเลี่ยงเส้นทางนี้ได้บ้าง โดยขนส่งน้ำมันผ่านท่อส่งน้ำมันยาว 746 ไมล์จากฝั่งตะวันออกไปยังท่าเรือฝั่งทะเลแดง ขณะที่สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์จะสามารถเลี่ยงช่องแคบฮอร์มุซได้ โดยส่งน้ำมันราว 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวันผ่านท่อไปยังอ่าวโอมาน

Disclaimer

This document is made by The Siam Commercial Bank Public Company Limited (“**SCB**”) for the purpose of providing information summary only. Any information and analysis herein are collected and referred from public sources which may include economic information, marketing information or any reliable information prior to the date of this document. SCB makes no representation or warranty as to the accuracy, completeness and up-to-dateness of such information and SCB has no responsibility to verify or to proceed any action to make such information to be accurate, complete, and up-to-date in any respect. The information contained herein is not intended to provide legal, financial or tax advice or any other advice, and it shall not be relied or referred upon proceeding any transaction. In addition, SCB shall not be liable for any damages arising from the use of information contained herein in any respect.



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 7 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาตรวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



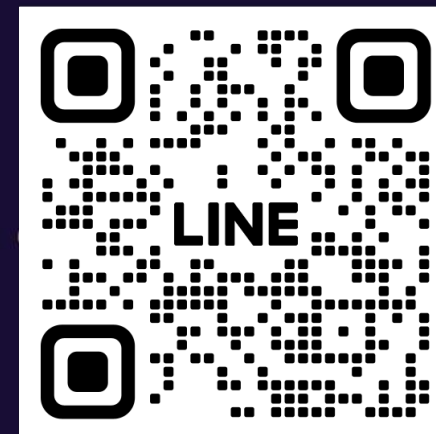
INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT



SCB EIC

SCB ♠ EIC