Higher for Longer :

Global Rate Spillovers to Thai Financial Conditions

ภาวะการเงินไทยท่ามกลางดอกเบี้ยโลกสูงนาน



November 2, 2026

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC)

บทสรุปผู้บริหาร : ภาวะการเงินไทยท่ามกลางดอกเบี้ยโลกสูงนาน

ดอกเบี้ยโลกที่สูงนานทำให้ภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้นบ้าง ผ่านเงินทุนไหลออกและอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่สูงขึ้น แต่ดอกเบี้ยนโยบายไทยอาจไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นตามโลก โดยเสถียรภาพด้านต่างประเทศยังดี เงินเฟ้อต่ำกว่าหลายประเทศ และเศรษฐกิจยังมีกลุ่มเปราะบางอยู่มาก โดยมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดจะมีบทบาทมากขึ้นในระยะข้างหน้า

I. Higher-for-longer
ภาวะดอกเบี้ยโลกสูงนาน

อัตราดอกเบี้ยและผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับสูงขึ้นอีกครั้งนับตั้งแต่ 2022 สาเหตุจาก (1) **ความต้องการระดมทุนสูง** จากการลงทุนใน AI ของภาคเอกชน การกู้เงินชดเชยการขาดดุลของภาครัฐบาลประเทศเศรษฐกิจสำคัญ (2) **นักลงทุนต้องการผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง** (Risk premium) **สูงขึ้น** โดยเฉพาะนักลงทุนในตลาดตราสารหนี้ที่กังวลความเสี่ยงเงินเฟ้อจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง รวมถึงเสถียรภาพด้านการคลัง (3) **แนวโน้มนโยบายการเงินตึงตัว** ธนาคารกลางหลายแห่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกหลัง Tightening Cycle ในปี 2022 – 2023

II. Global spillovers
ผลกระทบจากดอกเบี้ยโลกสูง
สู่ภาวะการเงินไทย

ภาวะดอกเบี้ยโลกสูงส่งผลกระทบต่อภาวะการเงินไทยในหลายช่องทาง โดยช่องทางสำคัญได้แก่ (1) **เงินทุนเคลื่อนย้าย** ผลจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯ ที่แตกต่างกันมากขึ้น อาจกระทบค่าเงินและเงินทุนเคลื่อนย้าย (2) **อัตราดอกเบี้ยระยะยาว** ผ่านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวที่อาจสูงขึ้น แม้ดอกเบี้ยระยะสั้นไทยจะยังอยู่ในระดับต่ำ (3) **เสถียรภาพด้านต่างประเทศ** ผ่านหนี้ต่างประเทศ และความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อเสถียรภาพด้านต่างประเทศ ไทยอาจได้รับผลกระทบจากช่องทางนี้ไม่มาก เนื่องจากไทยมีหนี้ต่างประเทศอยู่ระดับที่ไม่สูงนัก และทุนสำรองระหว่างประเทศยังอยู่ระดับสูง

III. Uneven financial conditions
ภาวะการเงินไทยตึงตัวในกลุ่มเปราะบาง

ตั้งแต่ก่อนดอกเบี้ยโลกปรับสูงขึ้นรอบนี้ ภาวะการเงินไทยตึงตัวอยู่ก่อนแล้วในกลุ่มผู้กู้ที่มีความเสี่ยงเครดิตสูง สะท้อนปัจจัยเชิงโครงสร้างของไทย **ภาคครัวเรือน** อยู่ระหว่างการทยอยลดหนี้ (Deleveraging) **ภาคธุรกิจ** ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่มากและอันดับเครดิตสูงมีต้นทุนการเงินต่ำกว่าธุรกิจโดยรวมมาก SCB EIC **มองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่** 1% **ตลอดทั้งปี** 2026 – 2027 มาตรการทางการเงินโดยเฉพาะการสนับสนุนธุรกิจ SMEs ที่มีศักยภาพในการเข้าถึงสินเชื่อจะเป็นกลไกสำคัญในระยะข้างหน้า

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC



I. Higher-for-longer

ภาวะดอกเบี้ยโลกสูงนาน

การลงทุนในเทคโนโลยี AI ของ Hyperscaler และการดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลของรัฐบาลเศรษฐกิจสำคัญ ส่งผลให้ทั้งภาคเอกชนในกลุ่มเทคโนโลยีและภาครัฐต่างต้องการระดมทุนจำนวนมากผ่านการออกตราสารหนี้

การลงทุนในเทคโนโลยี AI ของ Hyperscaler ใช้เม็ดเงินมหาศาลกว่าการลงทุนครั้งใหญ่ในอดีต

การลงทุนใน AI เทียบการลงทุนครั้งใหญ่ของโลกในอดีต

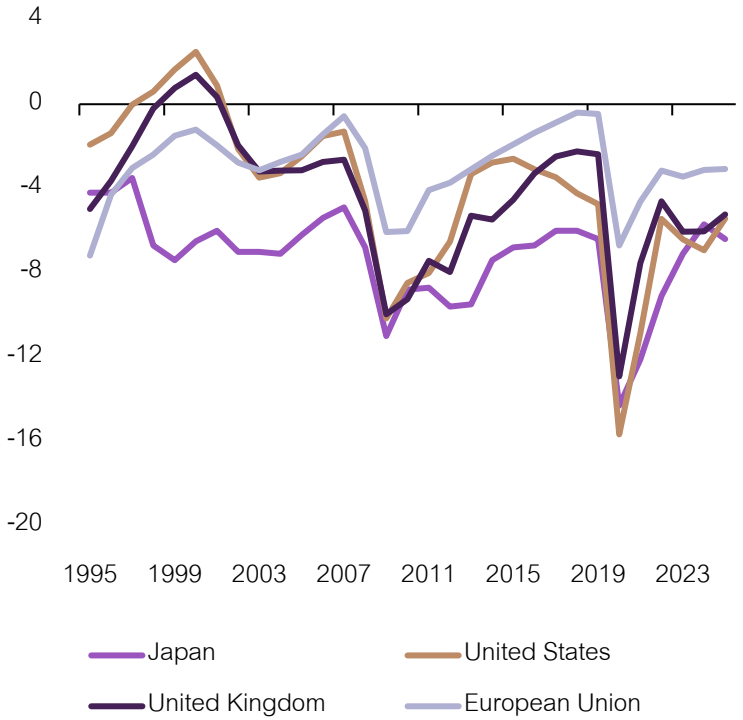
จำนวนเท่าของการใช้จ่ายเทียบกับจุดต่ำสุดของการใช้จ่ายลงทุนในวัฏจักร
(ที่มา : Rungcharoenkitkul, 2026)



รัฐบาลประเทศเศรษฐกิจหลัก ยังไม่สามารถลดการขาดดุลงบประมาณให้กลับมาอยู่ระดับก่อน COVID-19 ได้

งบดุลของรัฐบาลของประเทศเศรษฐกิจหลัก

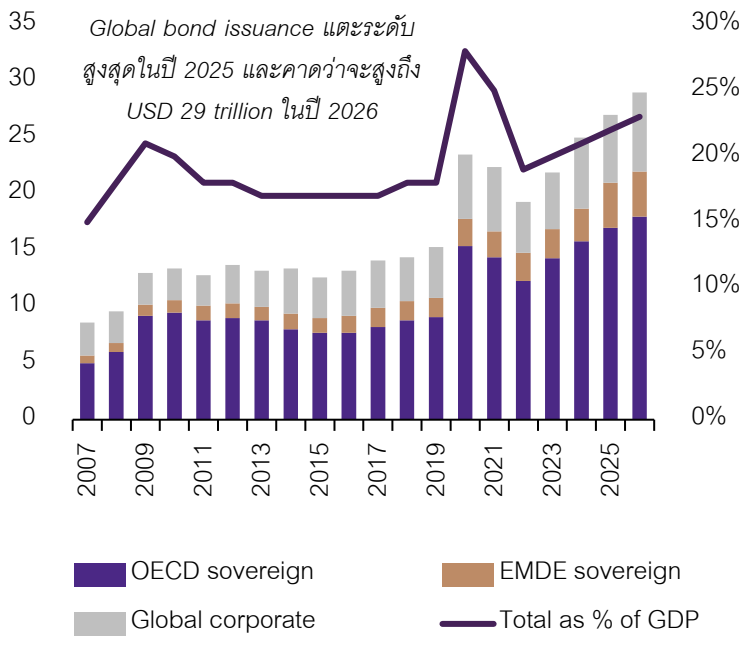
% Nominal GDP (ที่มา : IMF)



ภาคเอกชนและรัฐบาลส่วนใหญ่ในโลกต้องการระดมทุนเพิ่ม ส่งผลให้การออกพันธบัตรและหุ้นกู้ปรับสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์

การออกพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ภาคเอกชนของโลก

USD Trillion, %share of global GDP
(ที่มา : OECD Global Debt Report 2026)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMF, OECD และ BIS
Rungcharoenkitkul, P. (2026). The AI investment race (BIS Working Papers No. 1367). Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/work1367.htm

สถานการณ์ตะวันออกกลางยืดเยื้อ ส่งผลให้เงินเฟ้อสูงนาน รวมทั้งความกังวลต่อความยั่งยืนทางการคลัง ส่งผลให้นักลงทุนตลาดพันธบัตรต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงสูงขึ้น

ราคาน้ำมันดิบโลกอยู่ในระดับสูงนาน สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อโลกอย่างต่อเนื่อง

ความไม่สงบในตะวันออกกลางยังสร้างแรงกดดันต่อห่วงโซ่อุปทานโลก ผ่าน Disruption ในเส้นทางเดินเรือสำคัญ

ความกังวลหนี้สาธารณะประเทศเศรษฐกิจหลักสูงขึ้น ทำให้นักลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสูงขึ้น

ราคาน้ำมันดิบ Brent และ Forward curve

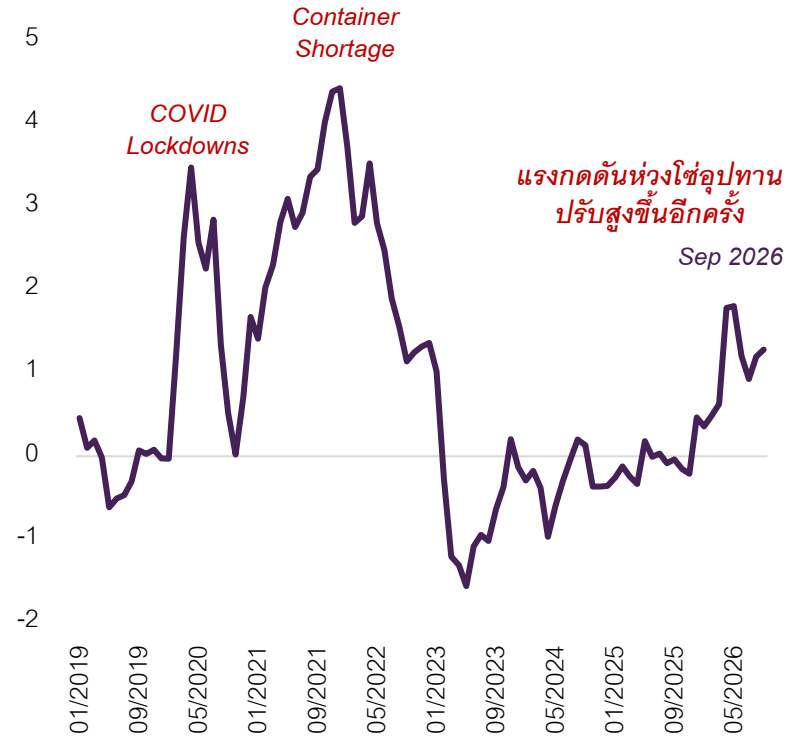
ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล เทียบเหตุการณ์รัสเซีย-ยูเครน
ข้อมูลถึงวันที่ 26 ต.ค. 2026



ความขัดแย้งในตะวันออกกลางเพิ่มความเสี่ยงต่ออุปทานน้ำมันและกดดันราคาน้ำมันโลก โดยสถานการณ์ที่ยืดเยื้อผลักดันราคาน้ำมันให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ต่างจากสงครามยูเครนที่อุปทานน้ำมันดิบได้รับผลกระทบไม่มากนัก

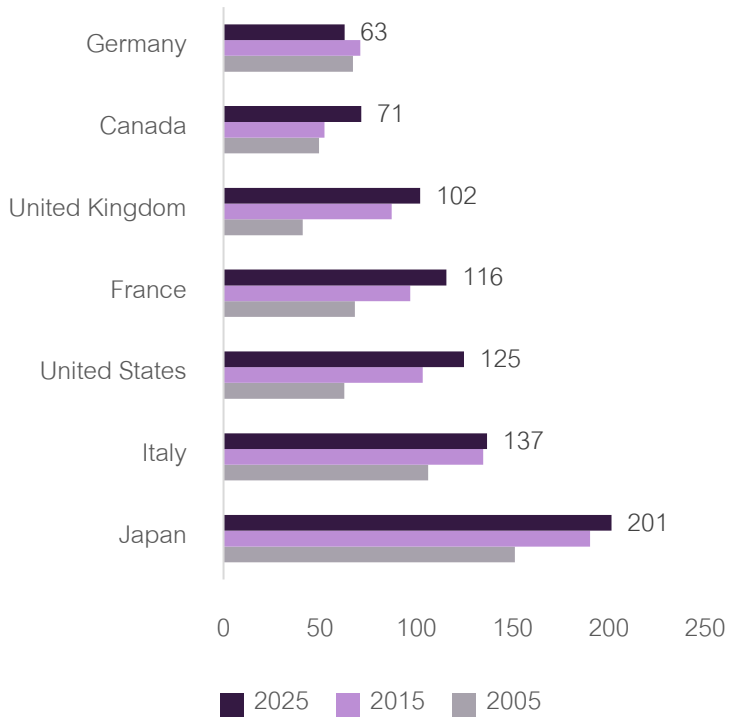
Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

หน่วย : Standard deviations from avg. value (New York Fed)



ระดับหนี้สาธารณะของกลุ่มประเทศ G7

หน่วย : % Nominal GDP

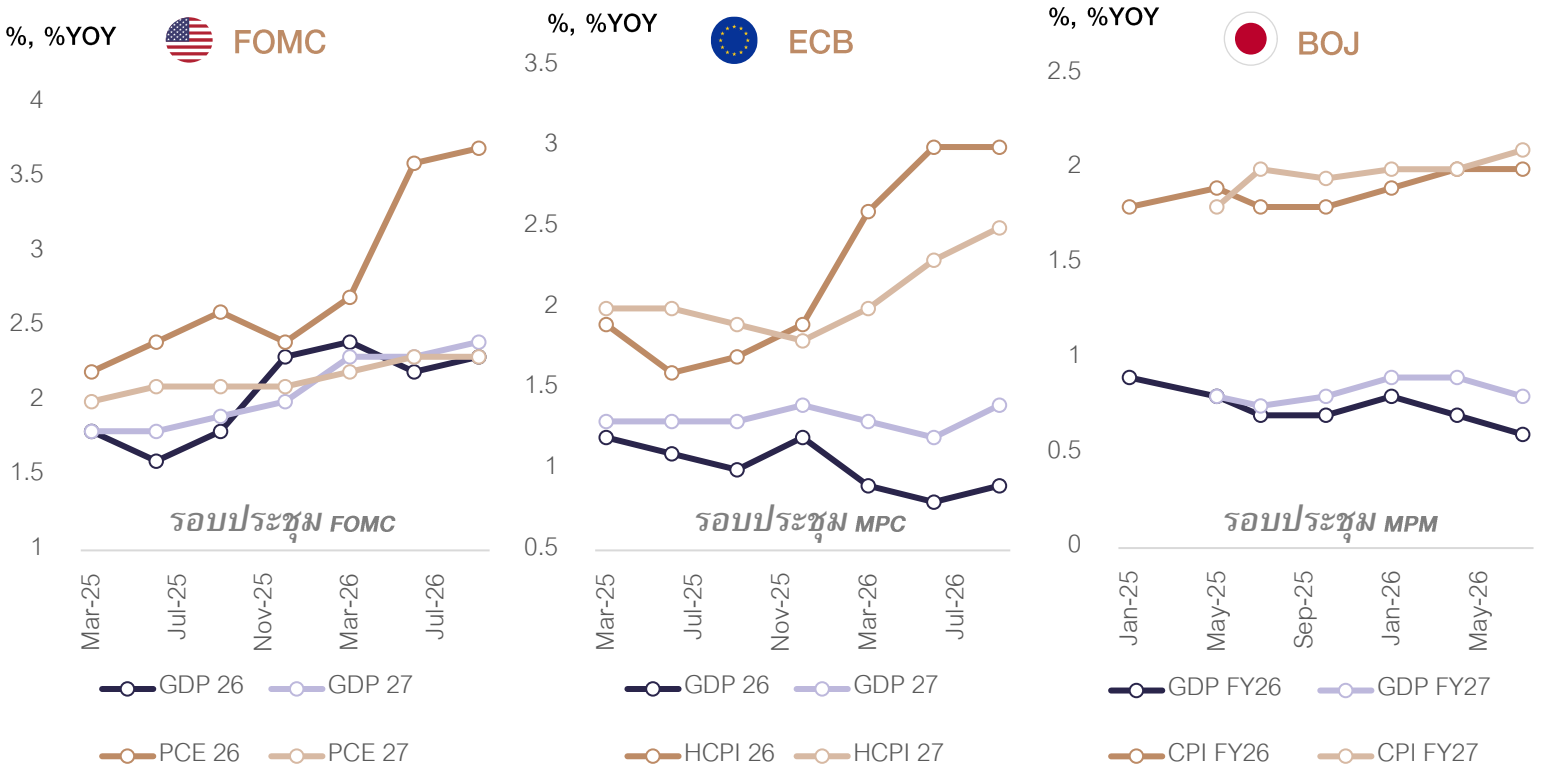


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg New York Fed และ CEIC

คาดการณ์เงินเฟ้อของธนาคารกลางหลักปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง จากความยืดเยื้อของสถานการณ์ตะวันออกกลาง ส่งผลให้ดอกเบี้ยนโยบายปรับสูงขึ้น และมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงจนถึงปี 2027

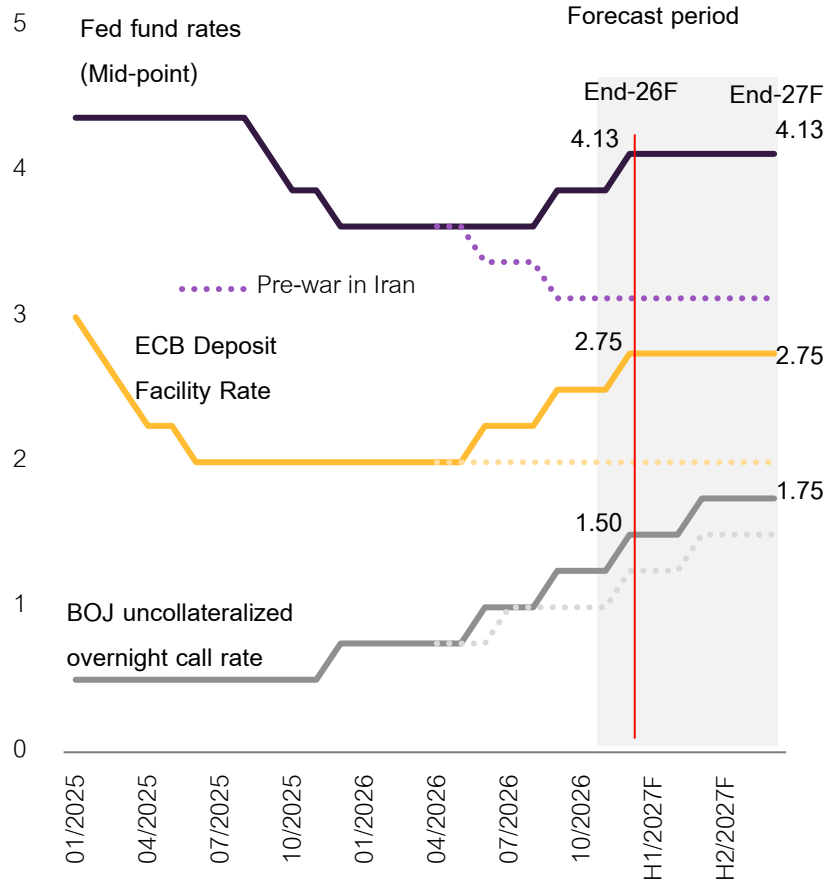
ธนาคารกลางหลักเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อสูงเกินเป้าเงินเฟ้อ แต่ไม่ได้ปรับลดประมาณการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ นโยบายการเงินมีแนวโน้มให้ความสำคัญในการดูแลเงินเฟ้อมากขึ้น

คาดการณ์เศรษฐกิจและเงินเฟ้อ



คาดการณ์ดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลัก (โดย SCB EIC)

หน่วย : %,



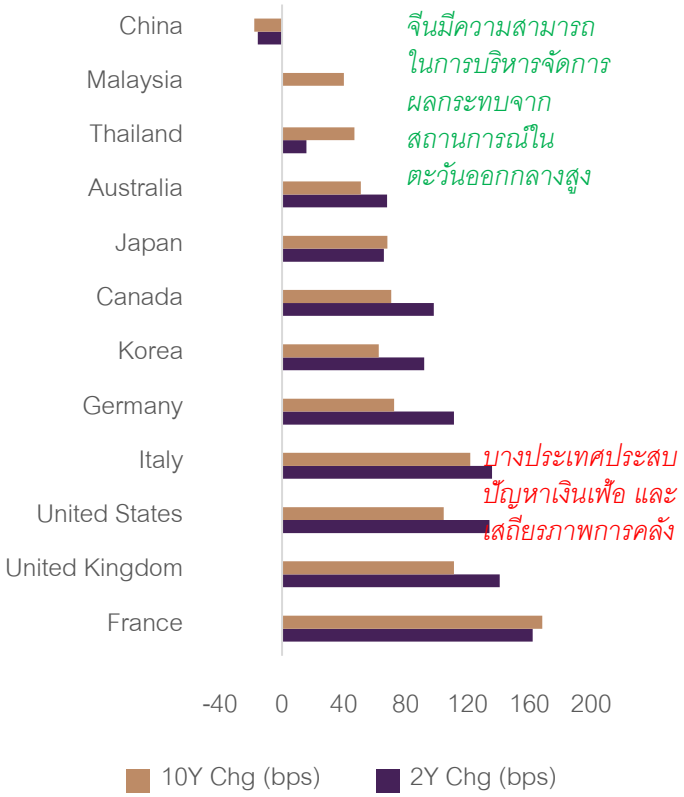
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg FED, ECB, BOJ และ CEIC

ปัจจัยความต้องการระดมทุน ความเสี่ยงเงินเฟ้อ และแนวโน้มนโยบายการเงิน ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกปรับสูงขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ มองไปข้างหน้าปัจจัยภูมิเศรษฐศาสตร์ยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ

Bond Yields สูงขึ้นทั่วโลก แต่ขนาดการเปลี่ยนแปลง ขึ้นกับปัจจัยเฉพาะแต่ละประเทศ

การเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

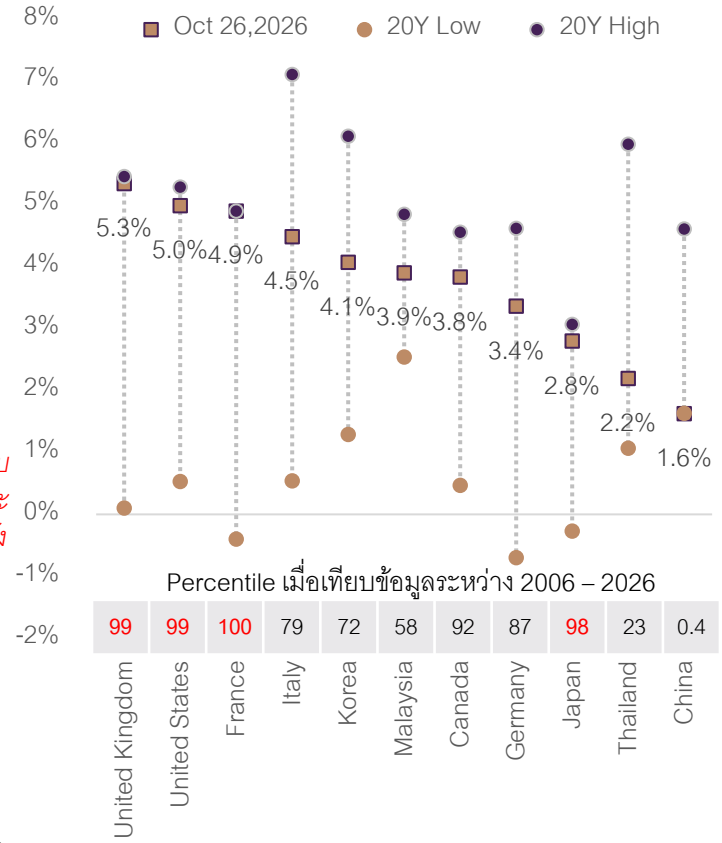
bps ตั้งแต่เริ่มสงครามในอิหร่าน (28 ก.พ. – 26 ต.ค. 26)



Bond Yield หลายประเทศเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปี เทียบอดีต

หน่วย : %, range จากข้อมูลในอดีต 20 ปี, ข้อมูลล่าสุด 26 ต.ค. 2026



ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ความเสี่ยงภูมิเศรษฐศาสตร์เป็นปัจจัยสำคัญสร้างความผันผวนในตลาดการเงินโลก

Global Risks Report
By World Economic Forum, Ranked by severity, Short-term: 2 years

	2025	2026
1	Misinformation & disinformation	*Geoeconomic confrontation*
2	Extreme weather events	Misinformation & disinformation
3	State-based armed conflict	Societal polarization
…	…	…
9	*Geoeconomic confrontation*	Pollution

หมวดเหตุการณ์ Geoeconomics	ตัวอย่าง / สถานการณ์ที่เคยเกิดขึ้น
ความขัดแย้งทางกายภาพ	ความตึงเครียดจีน-ไต้หวัน, การขยายตัวสงครามตะวันออกกลาง
การคว่ำบาตรทางการเงิน	การคว่ำบาตรอิหร่าน, การตัดรัสเซียออกจากระบบ SWIFT
มาตรการ-นโยบายการค้า	มาตรการภาษีสหรัฐฯ, การจำกัดการส่งออกแร่หายากของจีน
Supply chain	การปิดกั้น Choke point ต่าง ๆ, วิกฤตพลังงาน
ภาวะการเงินโลกตึงตัว	การล้มของธนาคาร SVB, ปัญหาการคลัง
การเมืองในประเทศ	การชุมนุมประท้วง, การจัดตั้งรัฐบาลไม่สำเร็จ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg และ WEF



II. Global spillovers

ผลกระทบจากดอกเบี้ยโลกสูงสู่ภาวะการเงินไทย

อัตราดอกเบี้ยและผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกที่อยู่ระดับสูง กระทบภาวะการเงินไทยหลายช่องทาง

ดอกเบี้ยโลกสูงนาน จากปัจจัยภูมิเศรษฐศาสตร์ ความต้องการระดมทุน และความกังวลเสถียรภาพการคลัง

เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ
Capital flow channel

- **ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย** อัตราดอกเบี้ยประเทศเศรษฐกิจหลักสูงขึ้น ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของไทยอยู่ระดับต่ำ เงินทุนอาจเคลื่อนย้ายไปยังตลาดที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า
- **ภาวะ Risk-off ของตลาดการเงินโลก** ตามสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์อาจทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกจากตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ไปสู่ประเทศเศรษฐกิจหลัก

นัยต่อภาวะการเงินไทย

- **บาทอ่อนค่าและผันผวน** ในช่วงที่มีความไม่แน่นอนสูง โดยขึ้นกับปัจจัยพื้นฐานและ Capital flow อื่นประกอบด้วย
- **ราคาสินทรัพย์ไทยลดลง** จากนักลงทุนต่างชาติที่ลดการถือครองสินทรัพย์ไทย หรือนักลงทุนไทยหันไปถือครองสินทรัพย์ต่างประเทศ

อัตราดอกเบี้ยระยะยาว
Long-term interest rate channel

- Term premium **โลกสูงขึ้นส่งผ่านมายังไทย** อัตราดอกเบี้ยระยะยาวของไทยปรับสูงขึ้น เช่น อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปี เพื่อชดเชยความเสี่ยงโดยรวมที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก แม้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ระดับต่ำ

นัยต่อภาวะการเงินไทย

- **ต้นทุนการระดมทุนของภาคเอกชนปรับสูงขึ้น** ธุรกิจเลื่อนการ Roll over - ระดมทุนผ่านหุ้นกู้ออกไป โดยกลุ่มที่มีการจัดอันดับความเสี่ยง (Credit rating) ต่ำอาจได้รับผลกระทบมากกว่า
- **ต้นทุนการกู้ยืมภาครัฐปรับสูงขึ้น** ต้นทุนออกพันธบัตรใหม่และ Roll over หนี้เดิมสูงขึ้น ภาระดอกเบี้ยของรัฐเพิ่มสูงขึ้น เป็นอุปสรรคต่อการลดหนี้สาธารณะในอนาคต

เสถียรภาพด้านต่างประเทศ
External stability channel

- **มูลค่าหนี้ต่างประเทศสูงขึ้น** จากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเทียบสกุลเงินหลัก เพิ่มภาระหนี้โดยรวม และหากเป็นหนี้ระยะสั้น อาจส่งผลต่อสภาพคล่องได้
- **หากนักลงทุนกังวลต่อเสถียรภาพต่างประเทศของไทยมาก** อาจเกิดภาวะเงินทุนไหลออกฉับพลัน

นัยต่อภาวะการเงินไทย

- **ไทยมีเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่เข้มแข็ง** โดยมีทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูงมาก มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่ำ
- **ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติต่อไทยยังอยู่ในเกณฑ์ดี** บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit rating agency) ประเมินไทยอยู่ในเกณฑ์ดี และมีเสถียรภาพ

ภาวะการเงินและเศรษฐกิจไทย

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC อ้างอิงกรอบแนวคิดจาก IMF, BIS และ ECB

BOX 1 : ภาวะการเงิน (Financial conditions) คืออะไร และมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจอย่างไร?

ภาวะการเงิน (Financial conditions)

คือภาวะของตลาดเงินและตลาดทุนที่กำหนดต้นทุนและความสามารถในการระดมทุน และสภาพคล่องของครัวเรือนและธุรกิจ สะท้อนผ่านตัวแปรด้านราคาและปริมาณ รวมถึงความเชื่อมั่นโดยรวม หากภาวะการเงิน :

ผ่อนคลาย : ต้นทุนทางการเงินต่ำลง การกู้ยืมและระดมทุนทำได้ง่ายขึ้น

ตึงตัว : ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น การกู้ยืมและระดมทุนทำได้ยากขึ้น

ตัวอย่างกลุ่มตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อภาวะการเงิน

ต้นทุนของเงินทุนในระบบ
อัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

ปริมาณสินเชื่อ และการระดมทุน
การเติบโตสินเชื่อ ธพ. หุ้นกู้ออกใหม่ จำนวน IPOs

อัตราแลกเปลี่ยน
USDTHB ดัชนีเงินบาท (NEER, REER)

ราคาสินทรัพย์
ผลตอบแทน SET Index มูลค่าตราสารหนี้

ความเชื่อมั่น และความไม่แน่นอน
ดัชนี VIX MOVE สะท้อนความผันผวนตลาดการเงินโลก

Macro-financial feedback loop

(1) การส่งผ่านภาวะการเงินสู่เศรษฐกิจจริง (Transmission)

ต้นทุนทางการเงิน	การเข้าถึงเงินทุน	ค่าเงิน	ราคาสินทรัพย์	ความเชื่อมั่น
สูงขึ้น ต่ำลง	ง่ายขึ้น ยากขึ้น	ขึ้นกับสถานะส่งออก-นำเข้า-กู้ต่างประเทศ	สูงขึ้น ต่ำลง	ดีขึ้น แย่ลง

(2) วงจรย้อนกลับจากเศรษฐกิจจริงสู่ภาวะการเงิน (Feedback loops)

งบดุลผู้กู้	งบดุลธนาคาร	หลักประกัน	เงินทุนเคลื่อนย้าย-ค่าเงิน
รายได้-รายจ่าย มีผลต่อความเสี่ยงเครดิต	คุณภาพสินเชื่อ กำหนดมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อ	ราคาสินทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลง ส่งผลต่อวงเงินการกู้-ระดมทุน	สะท้อนภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจจริง

เศรษฐกิจจริง

ภาคครัวเรือน
- การบริโภคภาคเอกชน
- การออม-ลงทุน
- อุปทานแรงงาน

ภาคธุรกิจ
- การลงทุนภาคเอกชน
- การผลิต-ส่งออก-นำเข้า
- การจ้างงาน

ภาครัฐบาล
- การใช้จ่ายภาครัฐ
- รายได้ภาครัฐ
- นโยบายเศรษฐกิจ

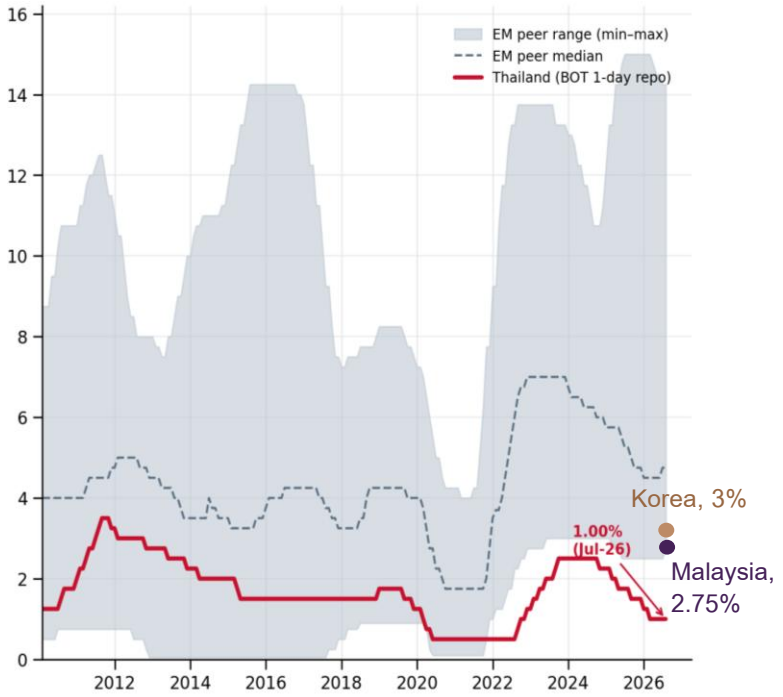
ที่มา : SCB EIC, In Focus Q4/2019 “ดัชนีภาวะการเงินไทย” และแนวคิด financial accelerator (Bernanke, Gertler & Gilchrist, 1996)

ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทย-สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี นักลงทุนต่างชาติเริ่มขายสินทรัพย์ไทย อย่างไรก็ดี มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิยังต่ำกว่าช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยต่ำสุดในกลุ่มประเทศ EMs

อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย เทียบบางกลุ่มประเทศ EMs**

%



**EM peers: China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Korea, Brazil, Mexico, South Africa, Poland, Hungary, Czechia, Chile, Peru, Colombia (excl. hyperinflation-era Türkiye/Argentina/Russia).

ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยไทย-สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทยและสหรัฐฯ

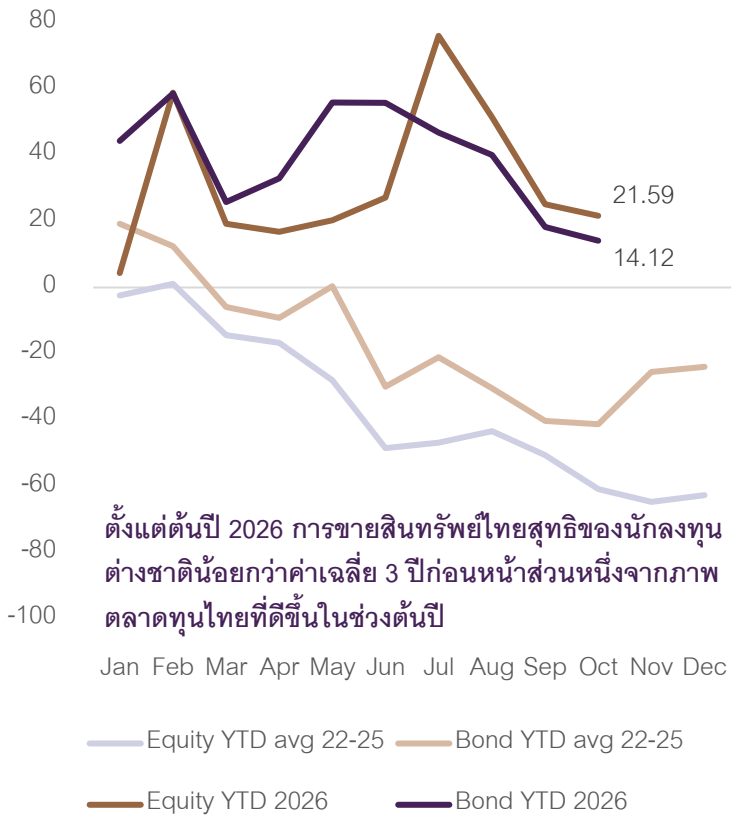
%, ข้อมูลรายเดือนถึงสิ้น ก.ย. 2026



นักลงทุนต่างชาติเริ่มขายสินทรัพย์ไทยตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2026

การซื้อหลักทรัพย์ไทยสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ

พันล้านบาท, YTD เทียบกับช่วงเดียวกันของค่าเฉลี่ยปี 2022 – 2025
ข้อมูลเดือน ต.ค. ถึงวันที่ 26 ต.ค. 2026



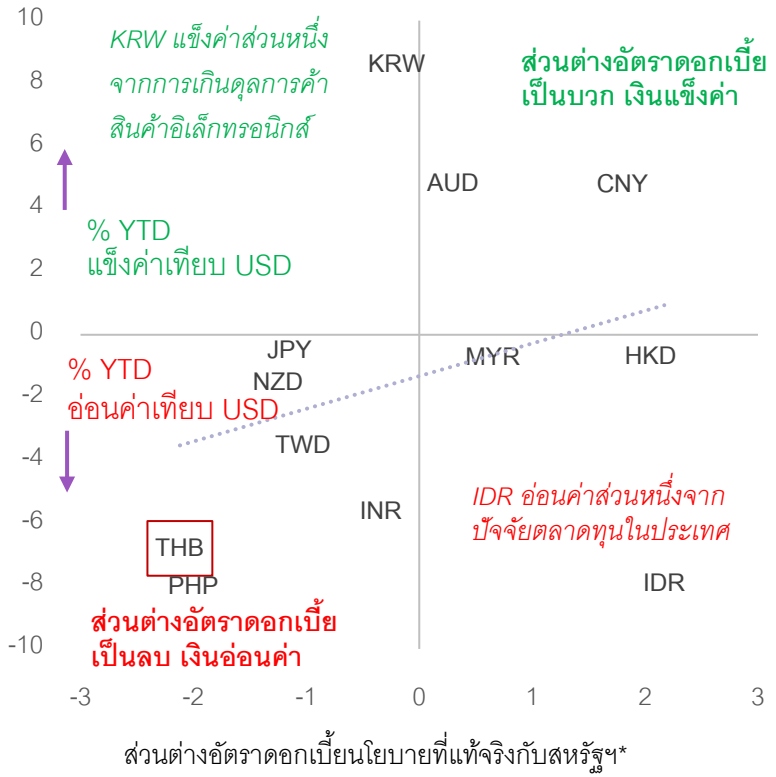
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ SET, ThaiBMA, CEIC, Bloomberg และ ธปท.

บาทอ่อนค่านำหลายสกุลภูมิภาค ทั้งในรูปบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีค่าเงินบาทแม้ยังไม่อ่อนค่ามากเทียบอดีต ส่วนหนึ่งจากเงินบาทที่แข็งค่าในช่วงปี 2024 และแข็งต่อเนื่องมายังต้นปี 2026

ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง อธิบายเงินบาทที่อ่อนค่านำสกุลภูมิภาคได้บางส่วน

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

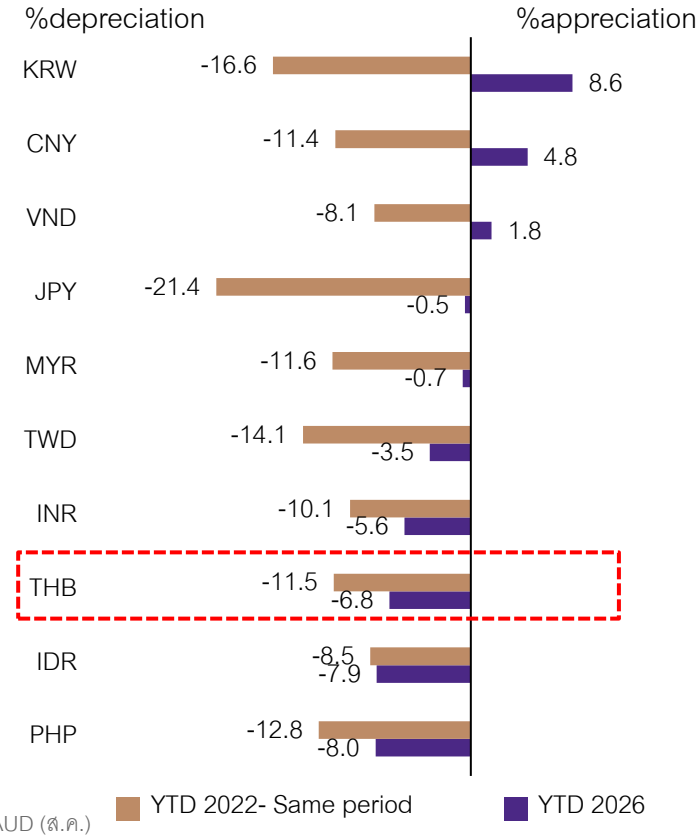
แกนตั้ง : %YTD, แกนนอน: % differential (ข้อมูล ณ วันที่ 26 ต.ค. 2026)



ค่าเงินภูมิภาคตอบสนองต่อดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นแตกต่างกัน ต่างจากรอบวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นปี 2022

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินภูมิภาคเทียบปี 2022

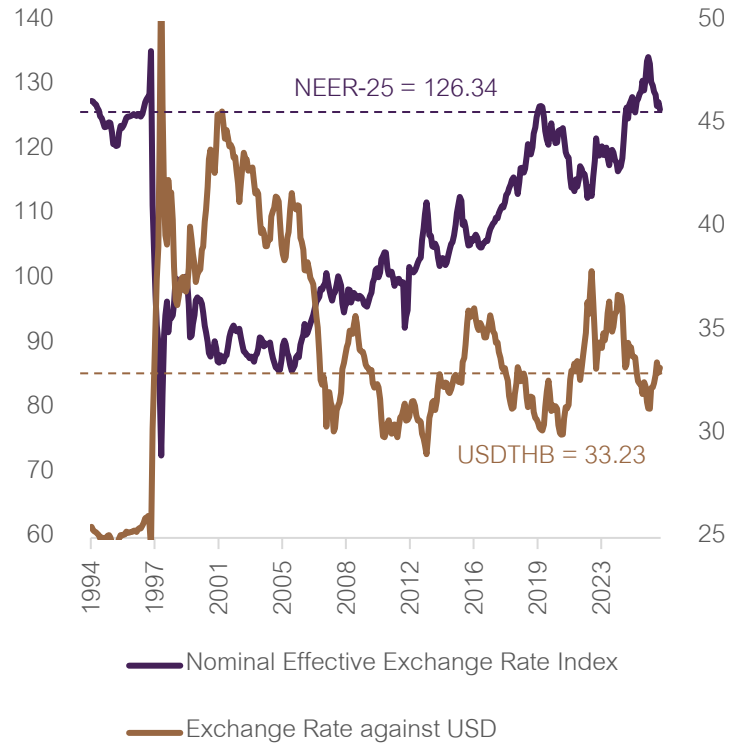
ณ 26 ต.ค. 2026 เปรียบเทียบกับ 1 ม.ค. – 26 ต.ค. 2022



ดัชนีเงินบาทอ่อนค่าลงต่อเนื่อง แต่ยังอยู่ในระดับที่แข็งค่าเทียบกับอดีต

ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีค่าเงินบาท

NEER: Index 2012 = 100 (ข้อมูล ณ สิ้นเดือน ก.ย. 2026) USDTHB

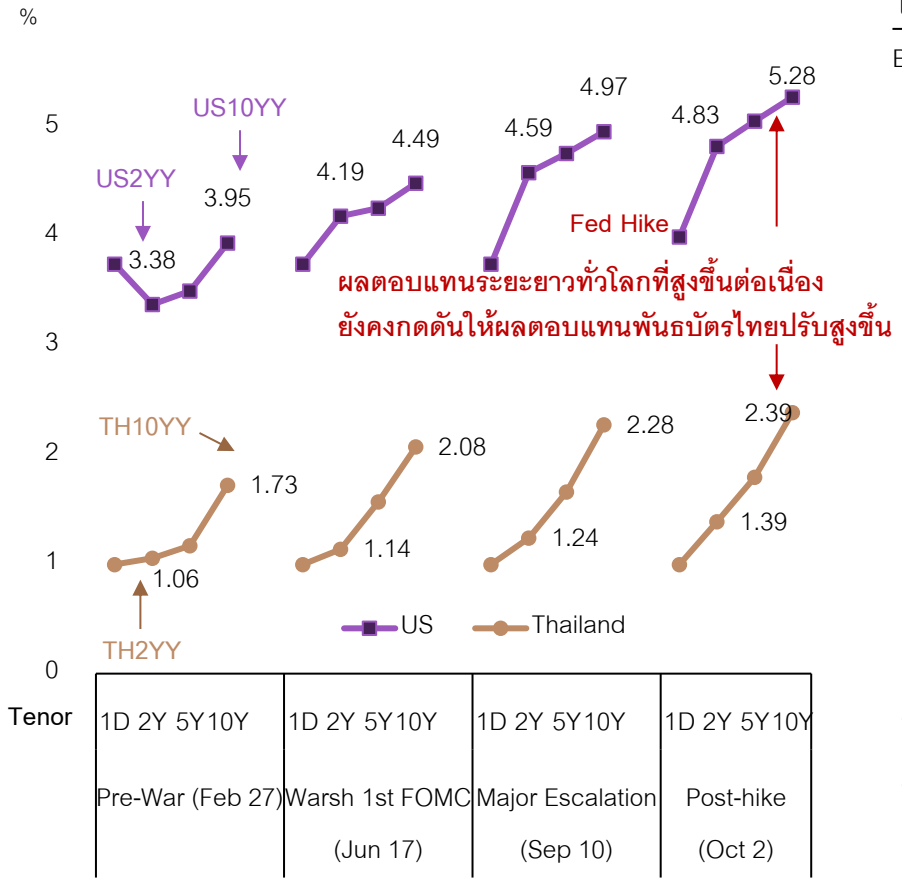


หมายเหตุ : *คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายลบกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือน ก.ย. ยกเว้น AUD (ส.ค.)
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท., BIS และ Bloomberg

ดอกเบี้ยระยะยาวของไทยปรับสูงขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ยโลก แต่ไม่มากเท่าการปรับขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลประเทศเศรษฐกิจหลัก ขณะที่ดอกเบี้ยระยะสั้นของไทยยังอยู่ในระดับต่ำ

Bond yields สหรัฐฯ ที่สูงขึ้นต่อเนื่องเริ่มกดดันให้ Yield ไทยสูงขึ้น

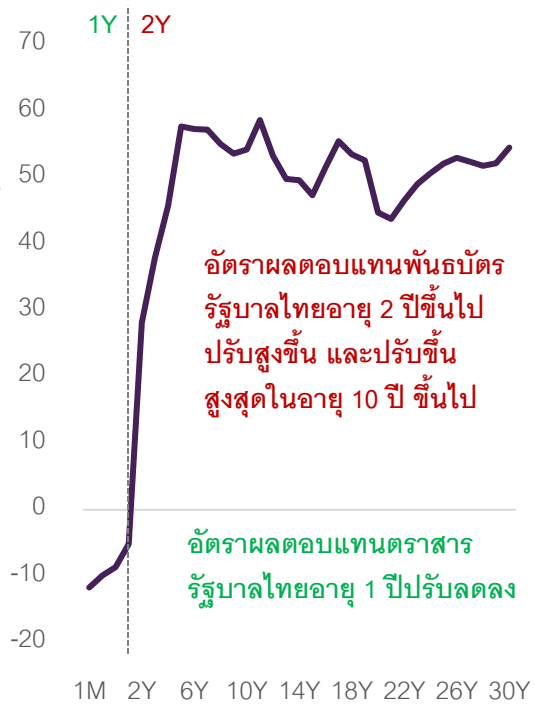
Yield curve ของสหรัฐฯ และไทย หลังเกิดสงครามในตะวันออกกลาง



ดอกเบี้ยระยะสั้นไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก

การเปลี่ยนแปลงของ Bond yields ของไทยใน Tenor ต่าง ๆ ตั้งแต่สงครามในอิหร่าน

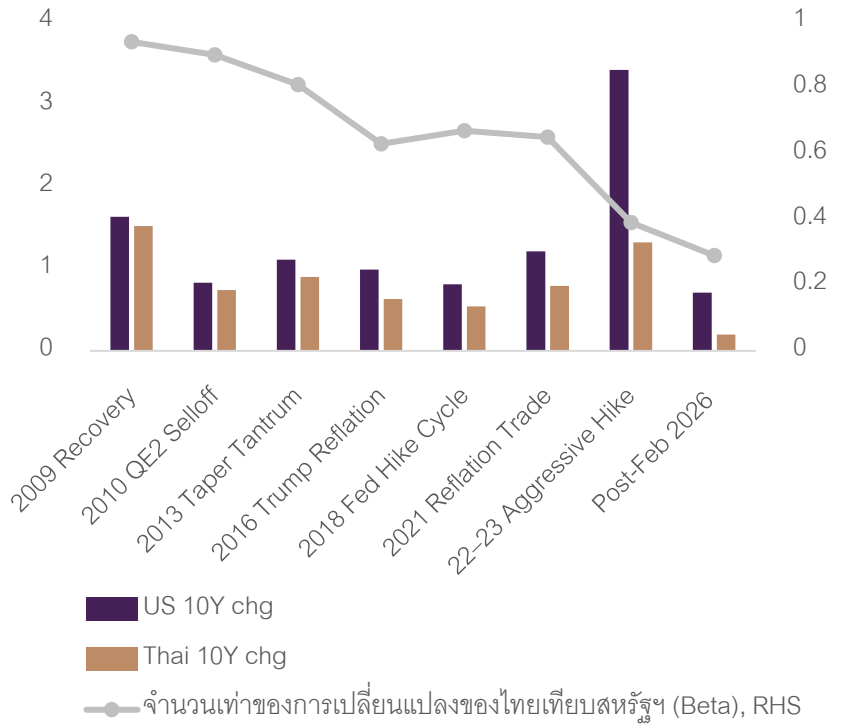
Bps, การเปลี่ยนแปลง (27 ก.พ. – 26 ต.ค. 2026)



การเพิ่มขึ้นของ Bond yields ระยะยาวไทยในปี 2026 ยังต่ำกว่าในช่วงที่ Bond yield สหรัฐฯ สูงขึ้นรอบก่อน

การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปีของสหรัฐฯ และไทยในช่วงเวลาต่าง ๆ*

%, post Feb-26 ถึงวันที่ 26 ต.ค. 2026 จำนวนเท่า (RHS)



หมายเหตุ : *Episodes: 2009 Recovery (Dec 2008–Dec 2009); 2010 QE2 Selloff (Aug–Dec 2010); 2013 Taper Tantrum (Apr–Aug 2013); 2016 Trump Reflation (Jul–Dec 2016); 2018 Fed Hike Cycle (Sep 2017–Oct 2018); 2021 Reflation Trade (Jul 2020–Mar 2021); 2022–23 Aggressive Hike (Dec 2021–Oct 2023); Post-Feb 2026 (Feb–Oct 2026).

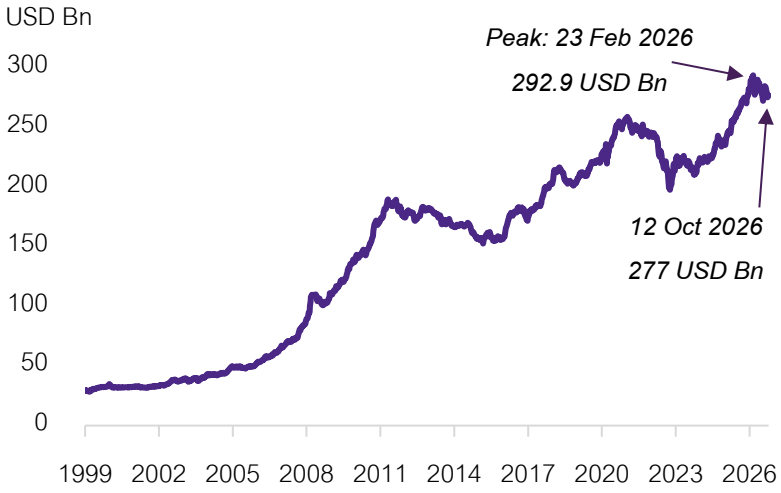
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ SET, ThaiBMA, CEIC, Bloomberg และ ธปท.

เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยแข็งแกร่ง สะท้อนจากทุนสำรองระหว่างประเทศสูง สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่ำ รวมถึง Sovereign Credit Rating ยังอยู่ในเกณฑ์ดี

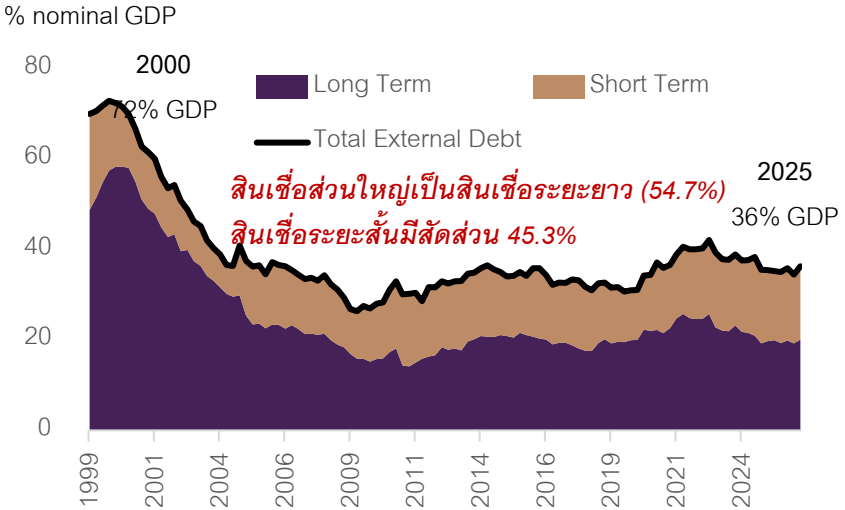
ทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยอยู่ในระดับใกล้เคียงจุดสูงสุด และสูงกว่าประเทศเพื่อนบ้านหลายประเทศ

หนี้ต่างประเทศของไทยยังถือว่าอยู่ระดับต่ำ เมื่อเทียบช่วงหลังวิกฤติ 1997 และส่วนมากเป็นหนี้ระยะยาว

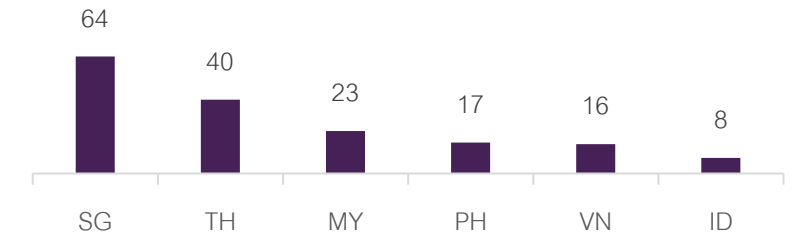
เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย (Gross Reserves)



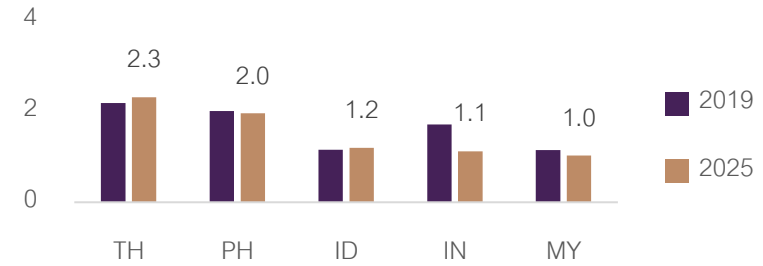
หนี้ต่างประเทศของไทย



เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเทียบ Peers



เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเทียบเกณฑ์ ARA*



Sovereign credit rating (Selected)
โดย 3 Rating Agencies

ประเทศ	Moody's	S&P	Fitch
มาเลเซีย	A3 / Stable	A- / Stable	BBB+ / Stable
ไทย	Baa1 / Stable	BBB+ / Stable	BBB+ / Stable
ฟิลิปปินส์	Baa2 / Stable	BBB+ / Stable	BBB / Negative
อินโดนีเซีย	Baa2 / Negative	BBB / Stable	BBB / Negative
เวียดนาม	Ba2 / Positive	BB+ / Stable	BB+ / Stable

หมายเหตุ : *IMF ประเมินว่าระดับเงินสำรองระหว่างประเทศที่มีค่าเท่ากับ 1.0-1.5 เท่าของเกณฑ์ ARA ถือว่าอยู่ในระดับเพียงพอ โดยเกณฑ์ดังกล่าวอาจถูกปรับตามลักษณะเฉพาะของแต่ละประเทศ เช่น ความเปิดเสรีของบัญชีทุน และรายละเอียดการปรับเกณฑ์จะระบุไว้ในรายงาน Staff Report ของ IMF

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC, BOT, and IMF ARA dataset "Assessing Reserve Adequacy – ARA" (April 2026)



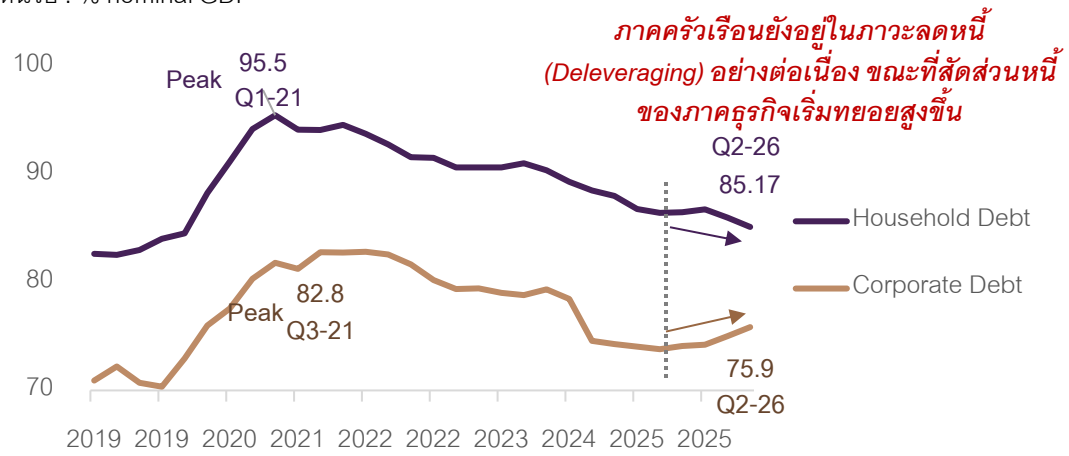
III. Uneven financial conditions

ภาวะการเงินไทยตึงตัวในกลุ่มเปราะบาง

สินเชื่อเติบโตกระจุกตัวในกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ส่วนหนึ่งจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนมากขึ้นในภาวะต้นทุนสูงขึ้นจากผลสงครามฯ ขณะที่สินเชื่อครัวเรือนเติบโตต่ำ และสินเชื่อ SMEs ยังหดตัวต่อเนื่อง

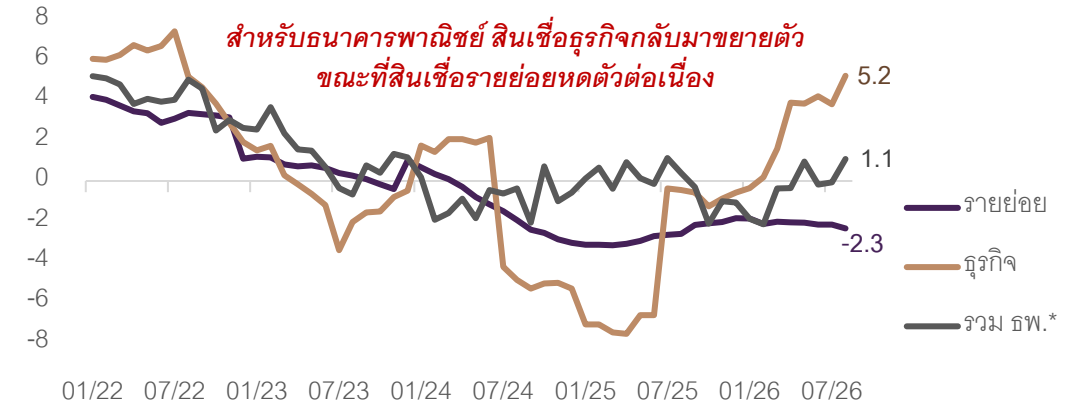
สัดส่วนหนี้ของภาคเอกชนต่อ GDP ไทย

หน่วย : % nominal GDP



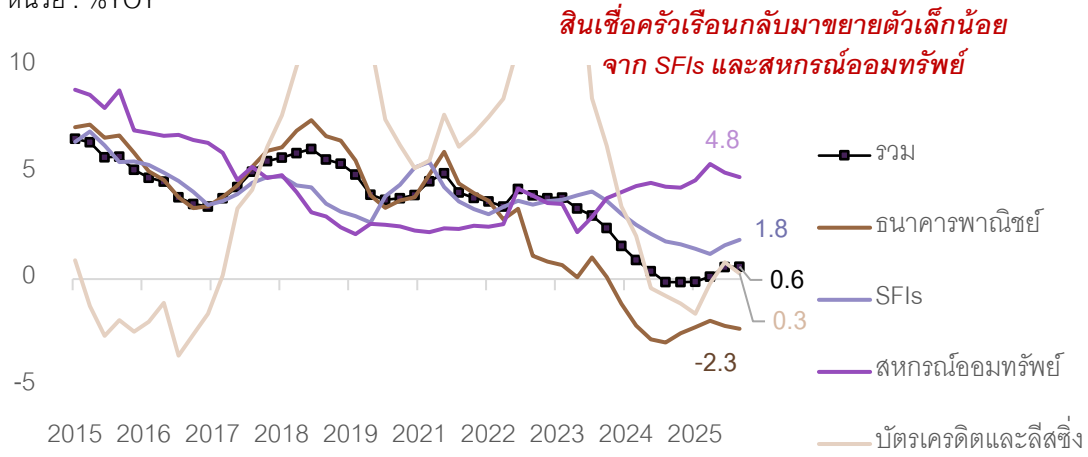
การเติบโตของยอดคงค้างสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ แบ่งตามกลุ่มผู้กู้

หน่วย : %YOY, *สินเชื่อรวม ธพ. ประกอบด้วย สินเชื่อรายย่อย (ครัวเรือน) ธุรกิจ Interbank ภาครัฐบาล และภาคอื่น ๆ



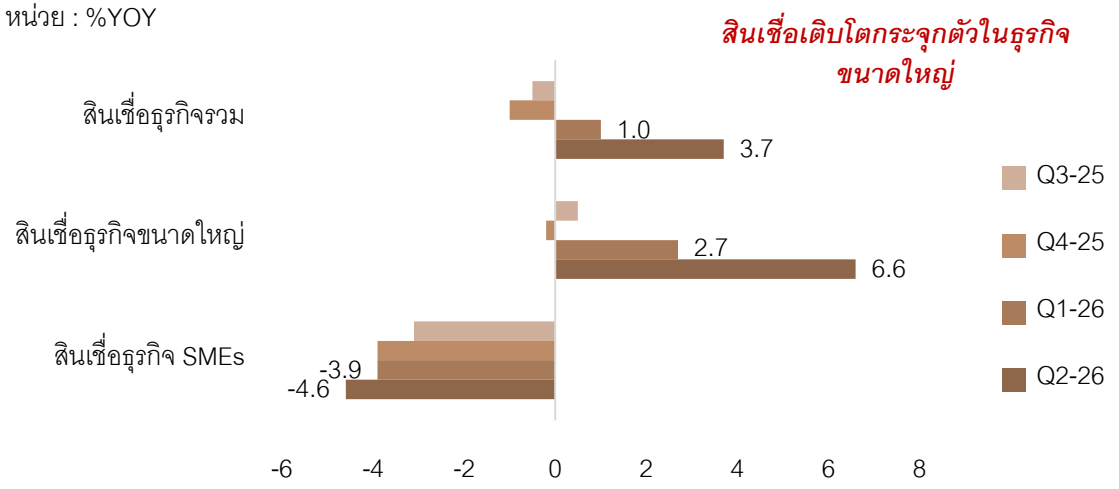
การเติบโตของยอดคงค้างสินเชื่อภาคครัวเรือน แบ่งตามประเภทสถาบันการเงิน

หน่วย : %YOY



การเติบโตของยอดคงค้างสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์รวมเครือ

หน่วย : %YOY



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ สศช. CEIC และ ธปท.

ต้นทุนทางการเงินสำหรับธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีเครดิตดียังแตกต่างจากธุรกิจกลุ่มอื่น ๆ มาก สะท้อนจากต้นทุนการกู้ยืมผ่านธนาคารพาณิชย์ และตลาดตราสารหนี้ที่ต่ำกว่า

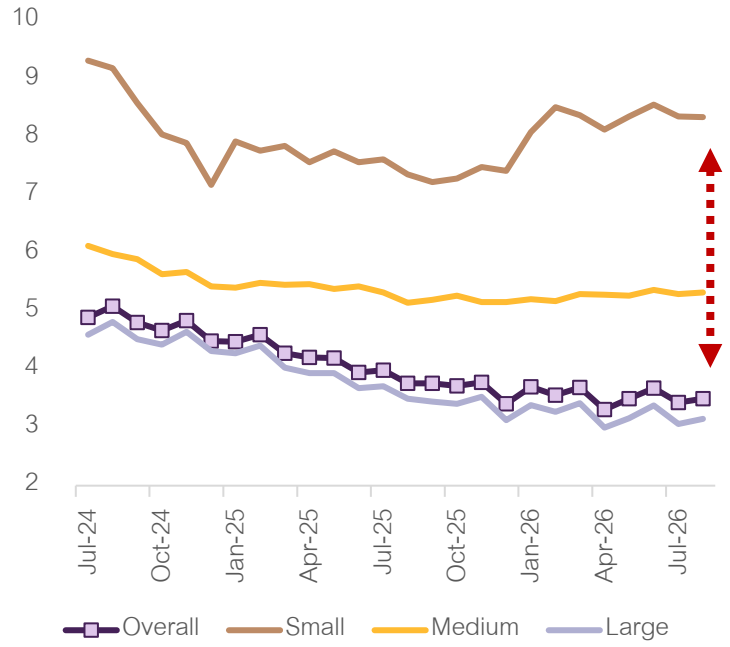
อัตราดอกเบี้ยรายย่อยยังอยู่ระดับสูง ส่วนหนึ่งสะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิต

Spread ระหว่าง rating AAA และ BBB ในช่วงหลังลดลงบ้าง แต่ยังสูงขึ้นเทียบกับอดีต

ดัชนี SET ปรับดีขึ้นจากจุดต่ำสุดในปี 2025 ชัดเจน ดัชนี MAI ยังไม่ฟื้นตัว สะท้อนความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่แตกต่างกันใน 2 ตลาด

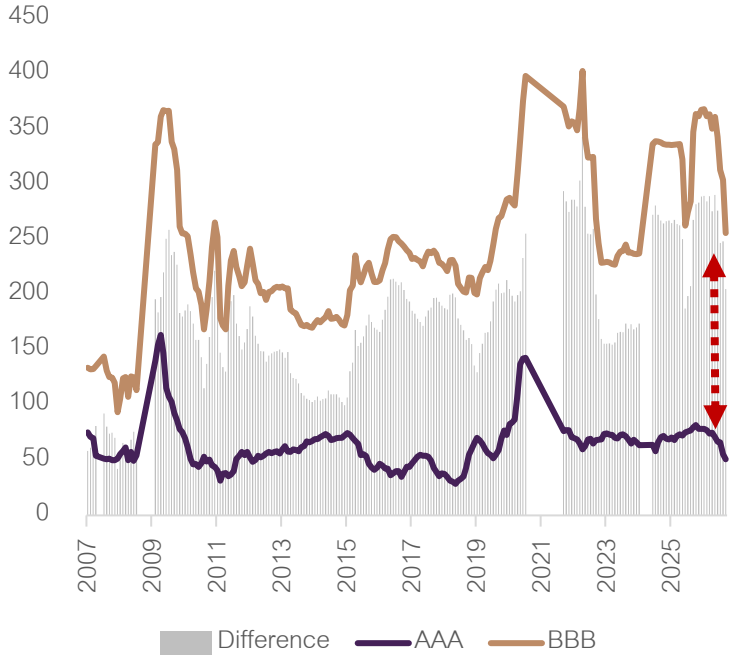
อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อธุรกิจปล่อยใหม่ของธนาคารพาณิชย์

%, ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก แบ่งตามขนาดธุรกิจ (ข้อมูลถึงเดือน ส.ค. 2026)



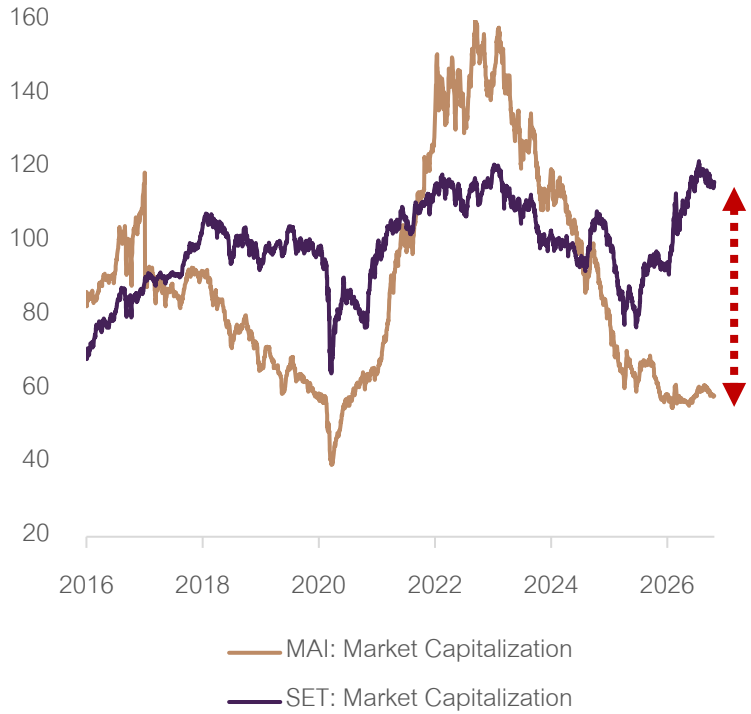
ส่วนต่างผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นกู้เอกชนตามอันดับความน่าเชื่อถือ

BPS, 3 – 5 Year, Based on durations ข้อมูลรายเดือน ถึงเดือน ก.ย. 2026



มูลค่าตลาดของตลาดหลักหุ้นไทย

Index 2024 = 100 (ข้อมูลถึง 26 ต.ค. 2026)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ SET, ThaiBMA, CEIC และ ธปท.

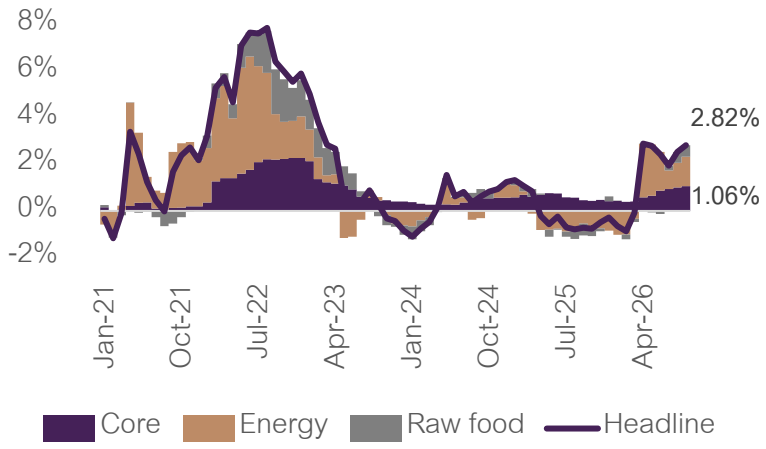
SCB EIC ประเมินว่า กนง. สามารถดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายได้ แม้เศรษฐกิจไทยเจอความเสี่ยงหลายด้าน โดย ธปท. จะพิจารณาเครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ประกอบ เพื่อแก้ปัญหาภาวะการเงินตึงตัวให้ตรงจุดมากขึ้น

เป้าหมายนโยบายการเงิน

เสถียรภาพด้านราคา

เงินเฟ้อไทยไม่สูงมาก และมาจากปัจจัยอุปทาน

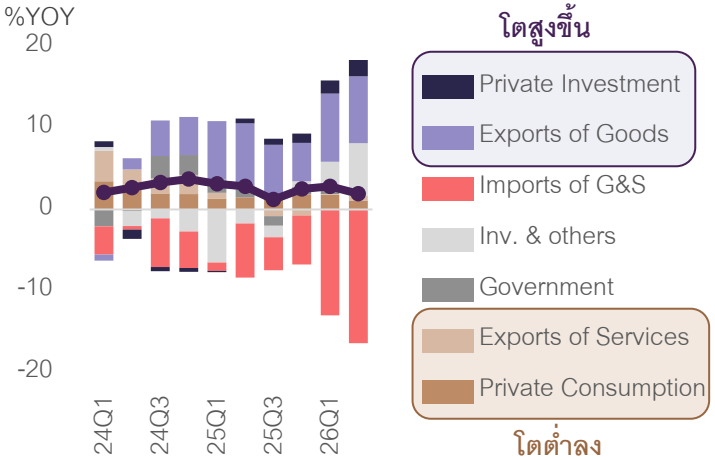
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทย



การขยายตัวของเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจเติบโตไม่เท่ากัน กลุ่มเปราะบางยังไม่ฟื้น

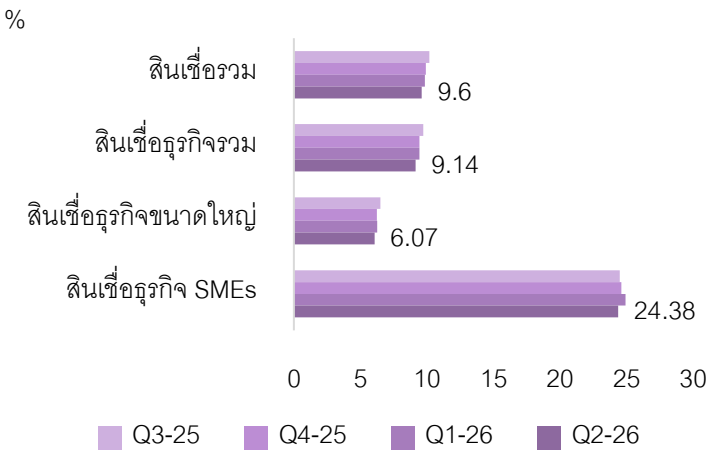
Contribution to GDP Growth (Expenditure Side)



เสถียรภาพระบบการเงิน

คุณภาพหนี้ และความสามารถในการชำระหนี้ยังไม่ดีนัก

สัดส่วนสินเชื่อ Stage 2 และ 3 ของระบบ ธพ. รวมเครือ



ธปท. มีชุดเครื่องมือเชิงนโยบายใช้แก้ปัญหาเฉพาะจุด เสริมจากเครื่องมืออัตราดอกเบี้ยนโยบาย

การดูแลค่าเงิน	นโยบายเงินทุนเคลื่อนย้าย	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	Macroprudential policy	มาตรการทางการเงิน
ใช้ในกรณีเงินบาทผันผวนเกินไป ช่วยให้ไม่ต้องปรับดอกเบี้ยนโยบายในทันที	กำกับเงินทุนเคลื่อนย้ายให้สมดุลขึ้น สอดคล้องกับพื้นฐานเศรษฐกิจ ควบคู่กับเครื่องมือดูแลค่าเงิน	ส่งผลต่อภาวะการเงินในภาพรวม แต่อาจแก้ปัญหาเฉพาะจุดได้จำกัด เช่น การเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs	ดูแลความเสี่ยงเฉพาะจุด โดยเฉพาะผลข้างเคียงที่อาจเกิดขึ้นในภาวะดอกเบี้ยต่ำ เช่น Underpricing of risk	เครื่องมือมุ่งเป้าภาคส่วนที่เผชิญภาวะการเงินตึงตัว เช่น ครัวเรือน และ SMEs

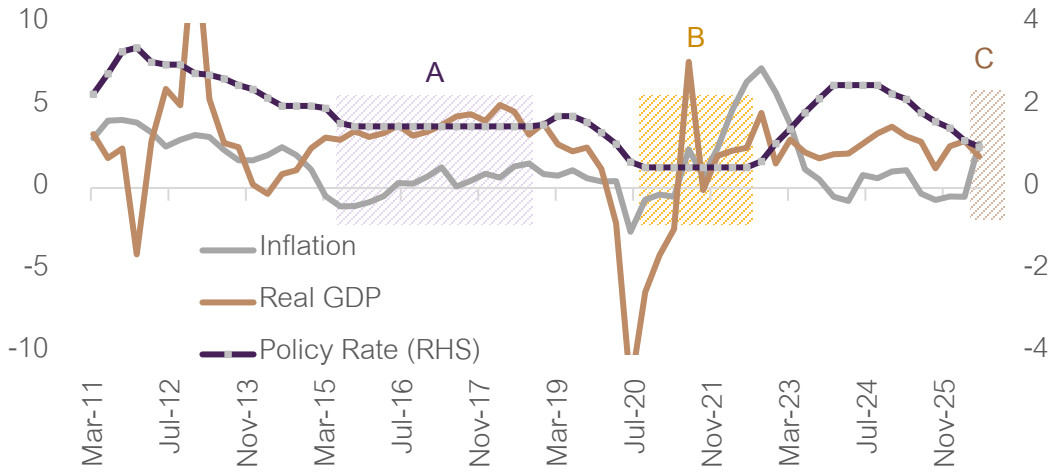
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท.

ดอกเบี้ยนโยบายไทยมีแนวโน้มคงอยู่ที่ 1% ถึงสิ้นปี 2027 เพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง ขณะที่มาตรการทางการเงินช่วยการเข้าถึงสินเชื่อ SME จะมีบทบาทมากขึ้น

การคงดอกเบี้ยของ กนง. ในรอบนี้เกิดขึ้นในภาวะเงินเฟ้อสูงกว่าอดีต

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และ GDP Growth ในอดีต

%/ %YOY, * F = SCB EIC Forecast



Period	Policy Rate	GDP growth	CPI Inflation
(A) 15Q3 – 18Q3	1.5%	3.8%	0.4%
(B) 20Q3 – 22Q2	0.5%	1.9%	0.2%
(C) 2026F – 2027F* (SCB EIC forecast)	**1.0%**	**2.2%**	**1.5%**

มาตรการทางการเงินสำหรับการเข้าถึงสินเชื่อ SMEs ในระยะต่อไป

มาตรการ	สาระสำคัญ	เป้าหมายและกรอบเวลา
กลไกค้ำประกันสินเชื่อรูปแบบใหม่	**ต่อยอดจากโครงการ** Credit Boost ซึ่งใช้เงินนำส่งของสถาบันการเงินผ่านกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) ในช่วงนำร่อง 6 เดือน โครงการนี้สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อใหม่แล้ว 80,000 ล้านบาท ขั้นต่อไปจะยกระดับเป็นกลไกค้ำประกันถาวร ระยะเวลา 5 ปี โดยไม่ใช้งบประมาณภาครัฐ และมุ่งเน้น 7 อุตสาหกรรมเป้าหมาย	ปล่อยสินเชื่อ SME 100,000 ล้านบาทต่อปี เริ่มดำเนินการ Q1/2027
Data Exchange Bureau (ข้อมูลทางเลือก)	**นำข้อมูลทางเลือกมาใช้** เช่น ข้อมูลการชำระค่าน้ำ ค่าไฟ การชำระเงินผ่านร้านค้า และข้อมูลเงินฝาก เพื่อช่วยประเมินรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบอาชีพอิสระ และ SME ที่ไม่มีรายได้ประจำ ธปท. ดำเนินการร่วมกับกระทรวงการคลัง โดยมีสมาคมธนาคารไทยเป็นผู้ดำเนินการ	คาดว่าจะเริ่มใช้ภายในกลางปี 2027
SMEs Credit Portal	**แพลตฟอร์มกลาง**ที่ให้ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (SFIs) และผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-bank) แข่งขันกันเสนอสินเชื่อ โดย ธปท. ทำหน้าที่กำกับดูแล ผู้ประกอบการที่มีหลักประกันติดจำนองอยู่กับธนาคารเดิม จะสามารถนำหลักประกันดังกล่าวไปยื่นขอสินเชื่อกับสถาบันการเงินแห่งใหม่ได้ เพื่อให้ได้ดอกเบี้ยที่เป็นธรรมมากขึ้น	เปิดให้บริการ ธ.ค. 2026 และคาดว่าจะเริ่มเห็นผล Q1/2027

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท., สศช., กระทรวงพาณิชย์ และ Bloomberg

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
เพื่อนำไปพัฒนาบทวิเคราะห์ของ
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