

SCB EIC Monthly

เศรษฐกิจไทยไตรมาส 1/2025 ขยายตัวตามคาดจากปัจจัยชั่วคราว
และฐานต่ำ แต่สัญญาณเศรษฐกิจช่วงข้างหน้าจะแผ่วลง
จากผลกระทบสงครามการค้าและความไม่แน่นอนสูง
GDP ช่วงครึ่งปีหลังจะโตเฉลี่ยไม่ถึง 1%

Executive summary



SCB EIC ประเมินเศรษฐกิจโลกในปีนี้มีแนวโน้มชะลอตัวมากจากสงครามการค้า แม้ภาพรวมจะดีขึ้นบ้างจากความคืบหน้าการเจรจาการค้า

- **Soft data** สะท้อนกิจกรรมเศรษฐกิจโลกปรับลดลงมากที่สุดในรอบหนึ่งปีครึ่ง แต่ **Hard data** ที่จะออกมาช้ากว่ายังไม่เห็นผลกระทบจากนโยบายทรัมป์ชัดเจนนัก หลายประเทศขยายตัวดีขึ้นจากการเร่งผลิต ส่งออก และบริโภคก่อนจะได้รับผลกระทบจากนโยบายกำแพงภาษีสหรัฐฯ เติบโตในช่วงข้างหน้ามองว่า **Hard data** มีแนวโน้มจะปรับลดลงตาม **Soft data** แต่อาจไม่รุนแรงมากนัก เพราะบรรยากาศการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ กับคู่ค้าเริ่มดีขึ้นบ้าง โดยเฉพาะดีลกับสหราชอาณาจักรที่ลุล่วง ข้อตกลงชั่วคราวกับจีน และแผนเร่งเจรจากับคู่ค้าหลักของสหรัฐฯ
- มุมมองต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปี 2025 ยังมีแนวโน้มชะลอตัว แม้จะปรับดีขึ้นบ้าง หลังสหรัฐฯ มีความคืบหน้าในการเจรจากับคู่ค้าที่เป็นประโยชน์กับสหรัฐฯ รวมถึงข้อมูลเศรษฐกิจยังไม่สะท้อนผลกระทบของมาตรการกำแพงภาษีสหรัฐฯ มากนัก
- SCB EIC จึงปรับลดมุมมอง Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยเพียง 25 bps ในปีนี้ (เดิม 75 bps) โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจไม่จำเป็นต้องเร่งลดดอกเบี้ยเพื่อลดความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย เนื่องจากยังมีความเสี่ยงเงินเฟ้อสูงจากกำแพงภาษี สอดคล้องกับการสื่อสารในช่วงนี้ของกรรมการ FOMC หลายท่าน



เศรษฐกิจไทย Q1/2025 ขยายตัว 3.1% ใกล้เคียงที่ประเมินไว้ SCB EIC ประเมินว่าสัญญาณเศรษฐกิจช่วงข้างหน้าจะแผ่วลง จากผลกระทบสงครามการค้าและความไม่แน่นอนสูง

- **เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 1 เติบโตตามคาด** ปัจจัยสนับสนุนหลักจากการส่งออกสินค้าขยายตัวสูง ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนหดตัวต่อเนื่องและภาคการผลิตขยายตัวต่ำ ส่วนหนึ่งจากการระบายสินค้าคงคลัง
- **สัญญาณเศรษฐกิจไทยช่วงข้างหน้าจะแผ่วลง GDP ครึ่งปีหลังอาจโตเฉลี่ยไม่ถึง 1%**
 - การใช้จ่ายภาครัฐจะยังช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะสั้น โดยเฉพาะการปรับแผนใช้จ่ายงบกลางเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ วงเงิน 1.57 แสนล้านบาทที่ยังเหลือ แต่เครื่องชี้ด้านการผลิตยังสะท้อนความเปราะบาง เครื่องชี้ส่งออกไปข้างหน้าส่งสัญญาณชะลอตัว รวมถึงเครื่องชี้กิจกรรมภาคธุรกิจมีแนวโน้มซบเซาต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดบ้านและรถยนต์ ธุรกิจท่องเที่ยวบางธุรกิจจะเผชิญผลกระทบจาก China influx รุนแรงขึ้น ปัจจัยเหล่านี้ชี้ว่า การลงทุนภาคเอกชนในช่วงที่เหลือของปีจะมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง สำหรับการส่งออกสินค้าจะกลับมาหดตัวหลังสหรัฐฯ เริ่มเก็บภาษีตอบโต้คู่ค้าตั้งแต่ต้นเดือน ก.ค. นอกจากนี้ เครื่องชี้ภาวะการเงินที่ยังตึงตัว โดยเฉพาะรายย่อยที่เข้าถึงสินเชื่อได้ยาก จะเป็นปัจจัยกดดันการบริโภคภาคเอกชนให้ใช้จ่ายระมัดระวังขึ้น ในภาวะกำลังซื้ออ่อนแอและหนี้ครัวเรือนสูง



SCB EIC ประเมิน กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้งในปีนี้อยู่ระดับ 1.25% ภายในสิ้นปี 2025 เพื่อรองรับเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากสงครามการค้า ท่ามกลางความไม่แน่นอนสูง ประกอบกับความตึงตัวของภาวะการเงินที่มีอยู่เดิมยังไม่คลี่คลาย เห็นได้จากสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ที่ยังหดตัวต่อเนื่องและหนี้ NPL สูงขึ้น

เงินบาทกลับมาแข็งค่าเร็วสอดคล้องกับสกุลเงินภูมิภาค จากดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าและเงินทุนไหลเข้าภูมิภาค แม้ว่าเงินบาทจะแข็งค่าน้อยกว่าสกุลเงินอื่นทำให้ดัชนีค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลงบ้าง แต่ปัญหาค่าเงินบาทแข็งและมีความผันผวนสูงยังมีอยู่มาก ในระยะสั้นเงินบาทมีโอกาสกลับมาอ่อนค่าในกรอบ 32.50-33.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และมีแนวโน้มแข็งค่าต่อตามวัฏจักรเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าและการไหลออกของเงินทุนจากสหรัฐฯ ในช่วงสิ้นปีคาดว่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นในกรอบ 31.50-32.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ



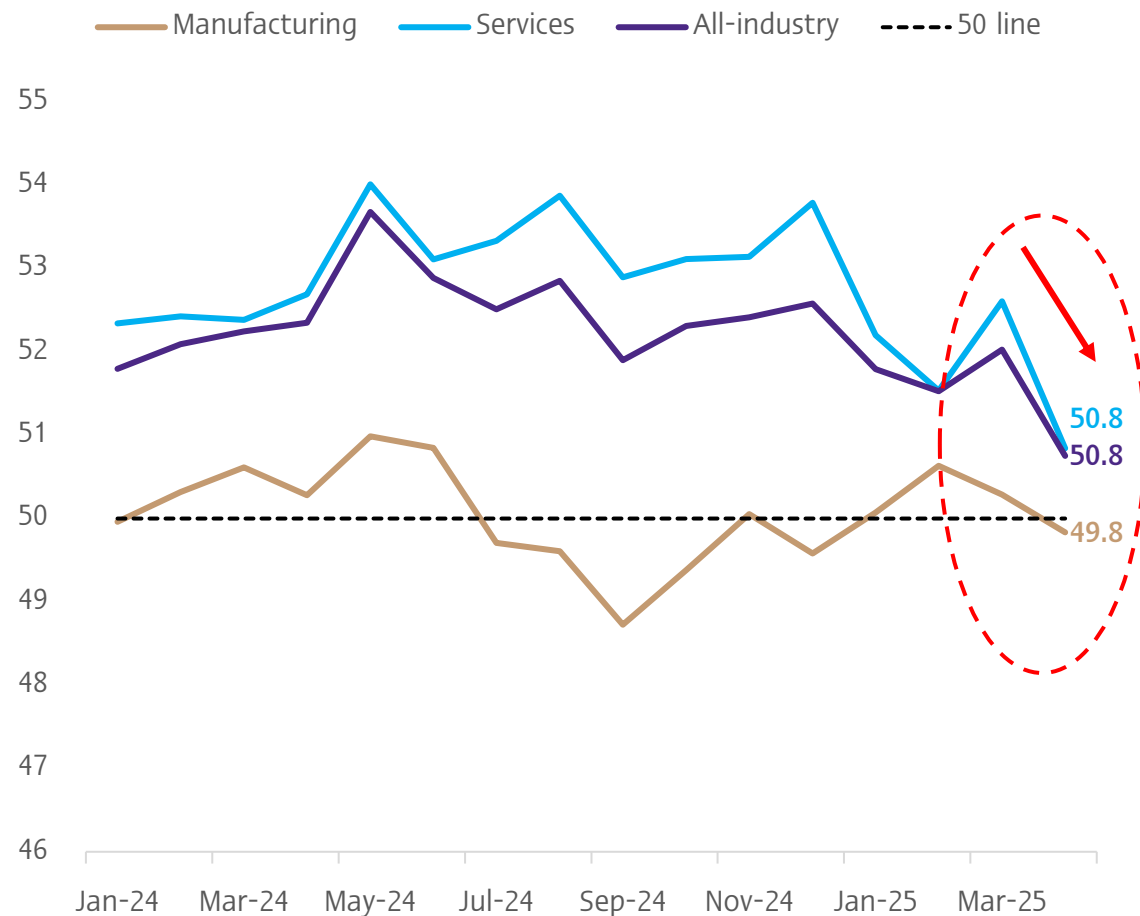
Soft data สะท้อนกิจกรรมเศรษฐกิจโลกที่ปรับลดลงเร็วมาก

Hard data ยังไม่ชัดเจนตัวชัดเจน แต่คาดว่าจะปรับเย่อลงตามในระยะข้างหน้า
บรรยากาศการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ เริ่มดีขึ้นบ้าง ช่วยให้เศรษฐกิจโลกไม่ชะลอลงแรงมาก

ข้อมูลเร็วจากการสำรวจ (Soft data) เช่น PMI สะท้อนกิจกรรมเศรษฐกิจโลกปรับลดลงมากสุดในรอบปีครึ่ง แต่ยังมีแรงหนุนจากการเร่งผลิต ส่งออก และบริโภคก่อนจะได้รับผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ เต็มที่

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) โลก

หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว (ข้อมูลล่าสุดเดือน เม.ย. 2025)



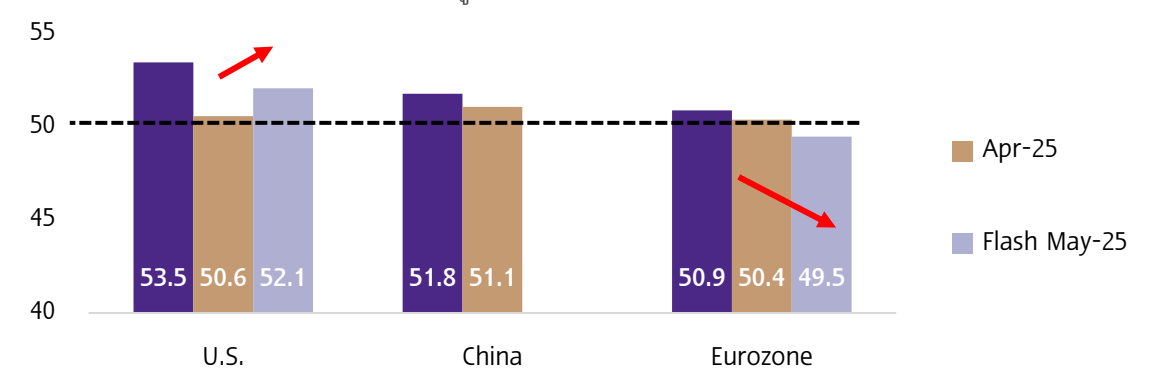
ดัชนีย่อยผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาพรวม (Composite PMI) โลก รายองค์ประกอบสำคัญ

หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว (ข้อมูลล่าสุดเดือน เม.ย. 2025)

PMI	Mar-25	Apr-25	Interpretation
Output/Activity	52.0	50.8	Growth, slower rate
New Business	51.9	50.7	Growth, slower rate
Future Output	60.6	57.4	Future growth, lesser optimism
Employment	50.5	50.0	No change

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาพรวม (Composite PMI) รายประเทศสำคัญ

หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว (ข้อมูลเดือน พ.ค. 2025 เป็นตัวเลขเบื้องต้น)



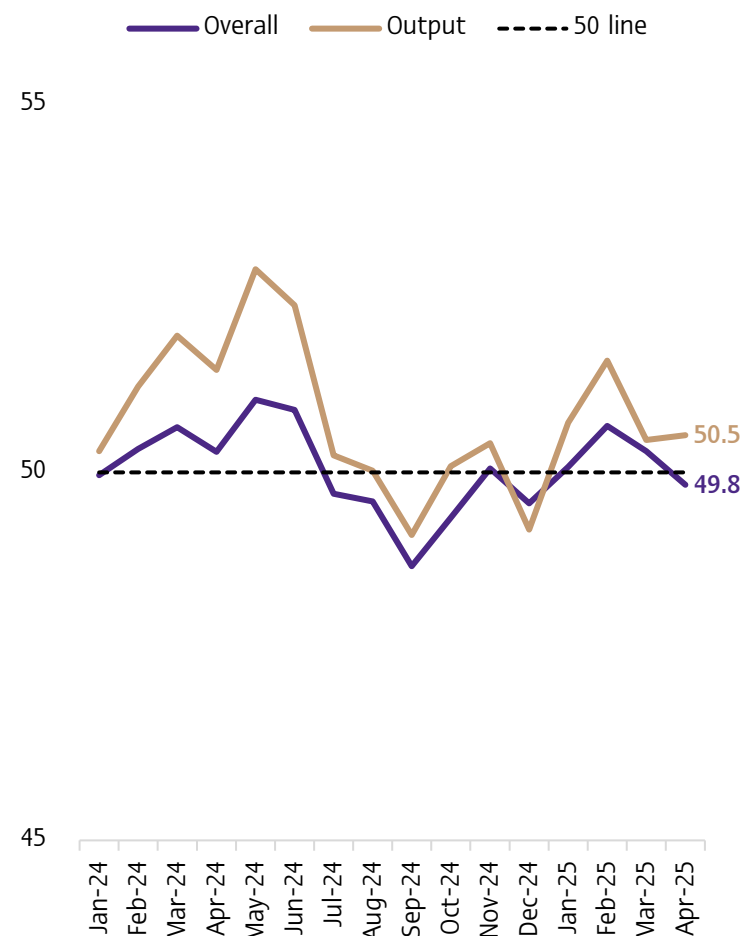
PMI สหรัฐฯ (เบื้องต้น) ปรับดีขึ้นในเดือน พ.ค. โดยผู้ประกอบการสะสมสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นมาก (มากที่สุดตั้งแต่มีการเก็บข้อมูลมา) และผู้บริโภคเร่งใช้จ่ายก่อนมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะเริ่มมีผล สะท้อนการขยายตัวชั่วคราวและอาจปรับแก้ในอนาคต

กิจกรรมการผลิตโลกทรงตัว แต่มีแนวโน้มหดตัวในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะการผลิตเพื่อส่งออก

สะท้อนจากยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่เริ่มหดตัว และปริมาณงานค้างหดตัวต่อเนื่อง

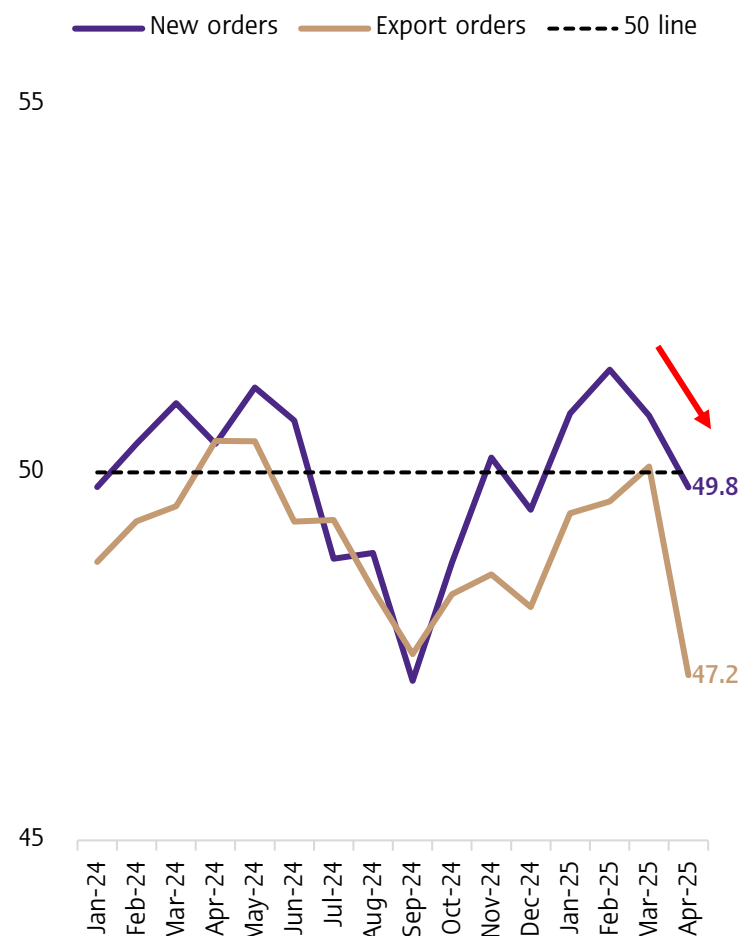
ดัชนี PMI ภาคการผลิตโลก

หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว



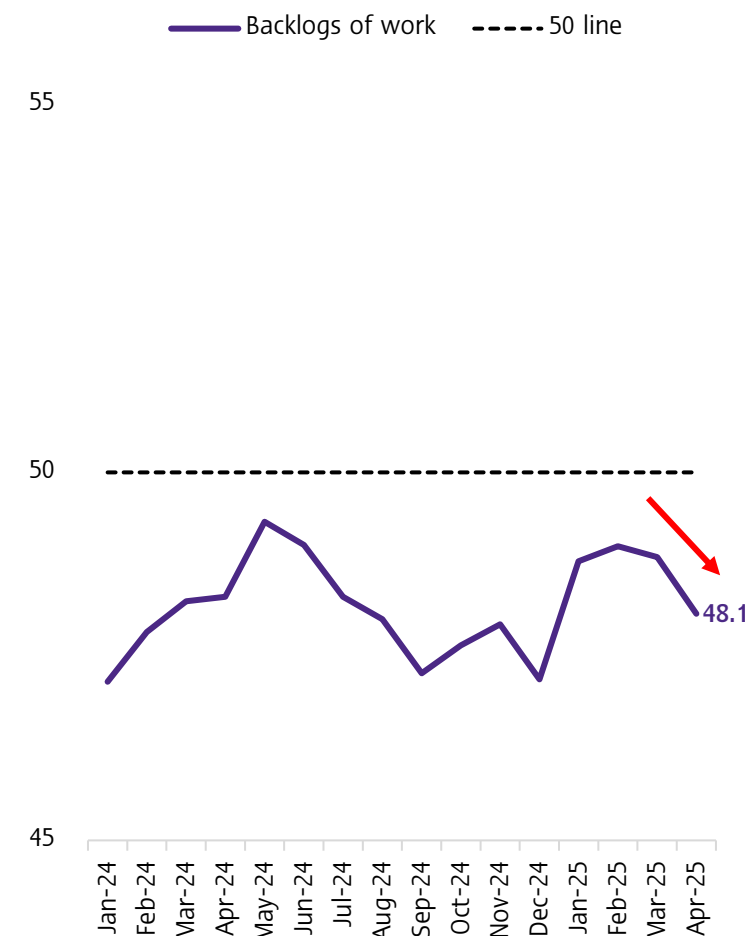
ดัชนี PMI ยอดคำสั่งซื้อใหม่ในภาคการผลิตโลก

หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว



ดัชนี PMI ปริมาณงานคงค้างในภาคการผลิตโลก

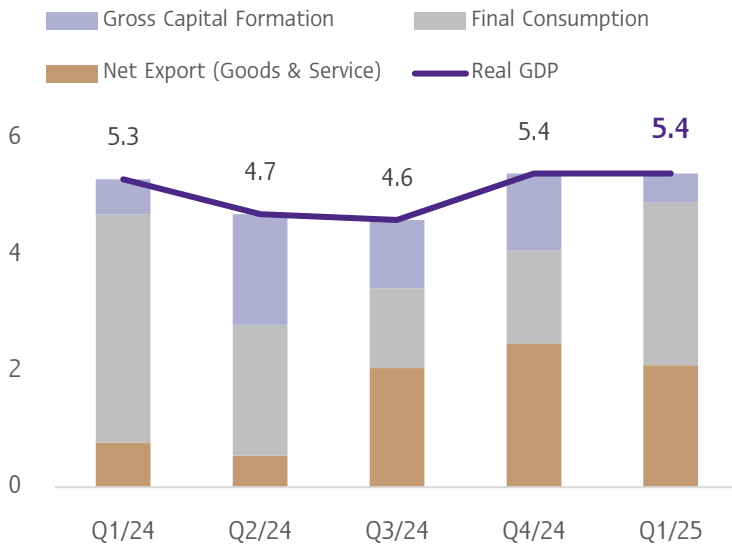
หน่วย : ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว



ข้อมูลเศรษฐกิจ (Hard data) ในไตรมาส 1/2025 ยังไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายทรัมป์ชัดเจนนัก จีนและเยอรมนีได้ประโยชน์จากการเร่งส่งออก ขณะที่ญี่ปุ่นกลับหดตัวกว่าคาด ผลจากการนำเข้าสูงและรายได้ท่องเที่ยวชะลอ

GDP รายไตรมาสของจีน

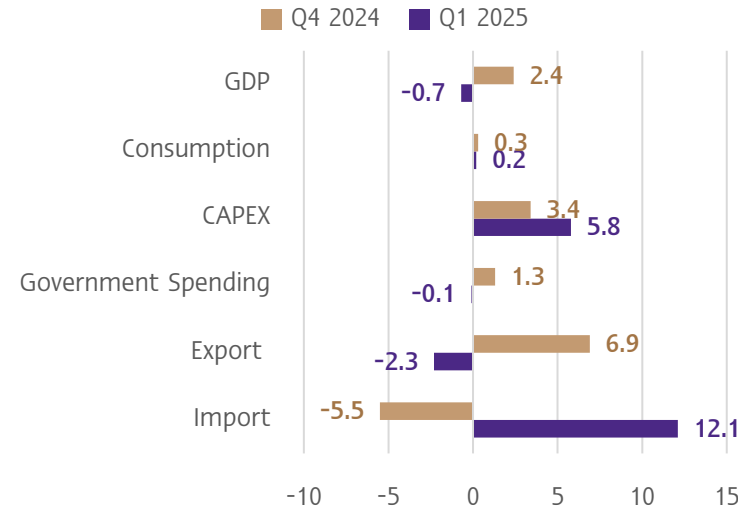
หน่วย : %YOY



- ใน Q1/2025 เศรษฐกิจจีนขยายตัวดี 5.4%YOY และ 1.2% QOQ_SA จากการค้าปลีกและมาตรการของรัฐ การลงทุนสินทรัพย์ถาวร เช่น โครงสร้างพื้นฐานและการขยายฐานการผลิต รวมถึงการเร่งส่งออก
- การส่งออก 4 เดือนแรกของปีขยายตัว 6.3%YOY แม้การส่งออกไปสหรัฐฯ ลดลงในเดือน เม.ย. ผลจากมาตรการภาษีตอบโต้ 125% แต่การส่งออกมีแนวโน้มเร่งตัวชั่วคราว พ.ค. - ส.ค. (ช่วงระงับภาษี 90 วัน)
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ (PMI) ลดลงสู่ 51.1 ในเดือน เม.ย. แม้ยังขยายตัว แต่มีสัญญาณชะลอตัว ทั้งภาคการผลิตและภาคบริการ โดยเฉพาะคำสั่งซื้อใหม่

GDP รายไตรมาสของญี่ปุ่น

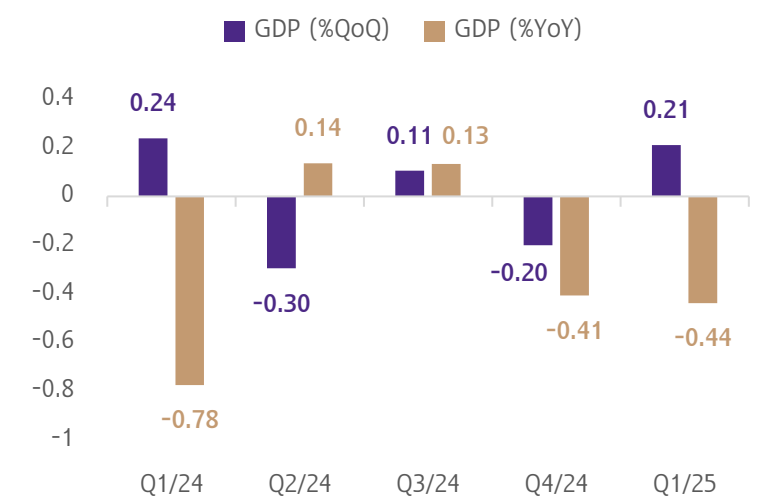
หน่วย : %QoQ_SAAR



- ใน Q1/2025 เศรษฐกิจญี่ปุ่นหดตัว -0.7%QoQ_SAAR เพราะนำเข้าสูงส่งออกบริการหดตัวแรง และการบริโภคโตต่ำ (แม้ตัวเลข %YOY โตได้ 1.7%YOY แต่เพราะฐานต่ำจากปัญหา Car safety testing scandal)
- ในไตรมาสที่เหลือนี้ เศรษฐกิจญี่ปุ่นอาจมีแนวโน้มหดตัวได้ หากเจรจากับสหรัฐฯ ไม่สำเร็จ โดยเฉพาะ Specific tariff ยานยนต์ (ญี่ปุ่นส่งออกยานยนต์ไปสหรัฐฯ 1 ใน 3 ของมูลค่าการส่งออกไปสหรัฐฯ ทั้งหมด)
- PMI ภาคการผลิตหดตัวต่อเนื่อง (48.7 ในเดือน เม.ย.) โดยเฉพาะคำสั่งซื้อใหม่ที่สะท้อนอุปสงค์ข้างหน้า

GDP รายไตรมาสของเยอรมนี

หน่วย : %



- ใน Q1/2025 เศรษฐกิจเยอรมนีขยายตัวเล็กน้อย 0.2%QoQ จากการลงทุนและการใช้จ่ายครัวเรือนที่สูงขึ้น และการเร่งส่งออกไปสหรัฐฯ
- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคเริ่มปรับแก้ แม้จะปรับดีขึ้น 2 เดือนติดต่อกัน จากความเชื่อมั่นในรัฐบาลใหม่ คาดการณ์รายได้และความต้องการบริโภคจะสูงขึ้น แต่มีความเสี่ยงจากนโยบายทรัมป์

สหรัฐฯ เจรจาดีลการค้ากับ UK ลุ่ล่ง และได้ข้อตกลงชั่วคราวกับจีนช่วยลดความตึงเครียดในระยะสั้น ซึ่งอาจนำไปสู่การพิจารณาอัตราภาษีและกรอบเจรจาใหม่ของสองประเทศมหาอำนาจ

ผลเจรจาดีลสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร (ประกาศ 8 พ.ค.)

สหรัฐฯ คง Universal tariff

10% → 10%



สหรัฐฯ ลด Auto specific tariff

25% → 10%

เฉพาะ 100,000 คันแรกต่อปี



สหรัฐฯ ลด Steel & Aluminum specific tariff

25% → 0%

เฉพาะบางส่วนผ่านการจัดตั้ง Union (ยังไม่ชัดเจน)

UK เปิดตลาด (ลด Non-tariff barrier) ให้สินค้าสหรัฐฯ
หลายชนิด และนำเข้า Boeing 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ข้อตกลงสหรัฐฯ และจีน (ประกาศ 12 - 13 พ.ค.)

สหรัฐฯ และจีนลดภาษีตอบโต้ชั่วคราว 90 วัน

เริ่มมีผล 14 พ.ค. - 12 ส.ค. 2025



สหรัฐฯ ลด Reciprocal tariff จีน

145% → 30%

(Reciprocal 125%
+ Fentanyl 20%)

(Universal 10%
+ Fentanyl 20%)



จีนลดอัตราภาษีตอบโต้สหรัฐฯ

125% → 10%

จีนเลื่อน/ยกเลิกมาตรการตอบโต้ที่ไม่ใช่ภาษีที่ประกาศ
ตั้งแต่ 2 เม.ย. (ไม่รวมมาตรการที่จีนประกาศไว้
ก่อน 2 เม.ย. เช่น ขึ้น Specific tariff สินค้าเกษตร
และพลังงานสหรัฐฯ หลายชนิด)



สหรัฐฯ ลดอัตราภาษี De minimis จีน

- สหรัฐฯ ลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน มูลค่าต่ำกว่า 800 ดอลลาร์สหรัฐฯ (De minimis) เหลือ 54% จาก 120% (เดิมเริ่มใช้กลาง เม.ย.)
- คงค่าธรรมเนียมแบบ Flat rate ของผู้ส่งสินค้า 100 ดอลลาร์สหรัฐฯ (เดิมเพิ่มเป็น 200 ดอลลาร์สหรัฐฯ เริ่ม มิ.ย.)



จีนยกเลิกมาตรการตอบโต้ที่ไม่ใช่ภาษีกับสหรัฐฯ

- ยกเลิกคำสั่งห้ามส่งออกแร่ธาตุหายากและเทคโนโลยีแบบ dual-use (ทั้งทางทหารและพลเรือน) ไปยังบริษัทสหรัฐฯ 28 ราย
- ระบุการเพิ่มรายชื่อ 17 บริษัทสหรัฐฯ ใน Unreliable entities list
- ยกเลิกคำสั่งห้ามสายการบินรับมอบเครื่องบินจาก Boeing

สหรัฐฯ เร่งดึงดูดการลงทุนจากตะวันออกกลางในอุตสาหกรรมสำคัญ และเดินหน้าเจรจาการค้ากับคู่ค้าหลัก สำหรับประเทศคู่ค้าอื่นอาจมีความเสี่ยงเจรจาล่าช้า บนความไม่แน่นอนของอัตราภาษีตอบโต้

 ชาติอเมริกา	 กาตาร์	 สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	ภูมิภาคตะวันออกกลาง
- ประกาศลงทุนรวมในสหรัฐฯ 6 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ - ลงทุนใน AI, Data center และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน 2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ - ลงทุนในเทคโนโลยีและโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล 8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ เกี่ยวข้องบริษัทสหรัฐฯ Google, DataVault, Oracle, Salesforce, AMD, และ Uber - ซื้ออาวุธจากบริษัทสหรัฐฯ 1.42 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ - ซื้อสินค้าพลังงานจาก GE Vernova และเครื่องบิน Boeing	- ประกาศข้อตกลงทางเศรษฐกิจเบื้องต้น 2.4 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ และเพิ่มเป็น 1.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในอนาคต - ซื้อเครื่องบิน Boeing 210 ลำ - ลงทุนความร่วมมือกลาโหม 3.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ - ลงทุน Quantum technology พลังงาน และภาคบริการ	- ข้อตกลงร่วม 200bn USD เน้นโครงสร้างพื้นฐาน AI เซมิคอนดักเตอร์ พลังงาน Quantum ตั้งเป้าลงทุน 1.4tn USD ภายใน 10 ปี - Etihad Airways ตกลงซื้อเครื่องบิน Boeing และ GE Aerospace - Emirates Global Aluminum ลงทุน 4bn USD ในโรงงานหลอมอลูมิเนียม	ซีเรีย : ยกเลิกมาตรการคว่ำบาตร เพื่อส่งเสริมการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและการกลับเข้าสู่ประชาคมระหว่างประเทศ อิหร่าน : มีความคืบหน้าในการจัดทำข้อตกลงนิวเคลียร์ฉบับใหม่ และจำกัดการเสริมสมรรถนะยูเรเนียม แลกกับการผ่อนปรนมาตรการคว่ำบาตร เยเมน : สหรัฐฯ เป็นคนกลางเจรจาหยุดยิงกับกลุ่มฮูตี เพื่อยุติความขัดแย้งและส่งเสริมเสถียรภาพในภูมิภาค ปาเลสไตน์ : เสนอแผนพัฒนาฉนวนกาซา ให้กลายเป็น "ริเวียร์แห่งตะวันออกกลาง" อิสราเอล : ทรมัปไม่ได้เดินทางเยือนอิสราเอลในทริปนี้ ทำให้เกิดข้อสงสัยในความสัมพันธ์สหรัฐฯ - อิสราเอล

- ทรมัปเจรจาตะวันออกกลางเพื่อดึงดูดการลงทุนสหรัฐฯ** เน้นพันธมิตรยุทธศาสตร์เศรษฐกิจและทหาร โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการบิน
- สหรัฐฯ จะเร่งเจรจา 23 ประเทศคู่ค้าหลัก** เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ อินเดีย อินโดนีเซีย บราซิล EU
- ความเสี่ยงการเจรจาการค้าในระยะข้างหน้า** : รัฐบาลสหรัฐฯ ระบุว่า
 - ประเทศคู่ค้ากว่า 150 ประเทศต้องการเจรจาด่วน แต่ด้วยข้อจำกัดด้านเวลาและกำลังคน สหรัฐฯ อาจพิจารณากำหนดอัตราภาษีเองในอัตราเดียวกันทั้งภูมิภาค
 - ประเทศที่ไม่พยายามเจรจากับสหรัฐฯ บน Good faith อาจถูกเก็บภาษีตอบโต้สูงสุดตามที่ประกาศในวันที่ 2 เม.ย. (Liberation day)

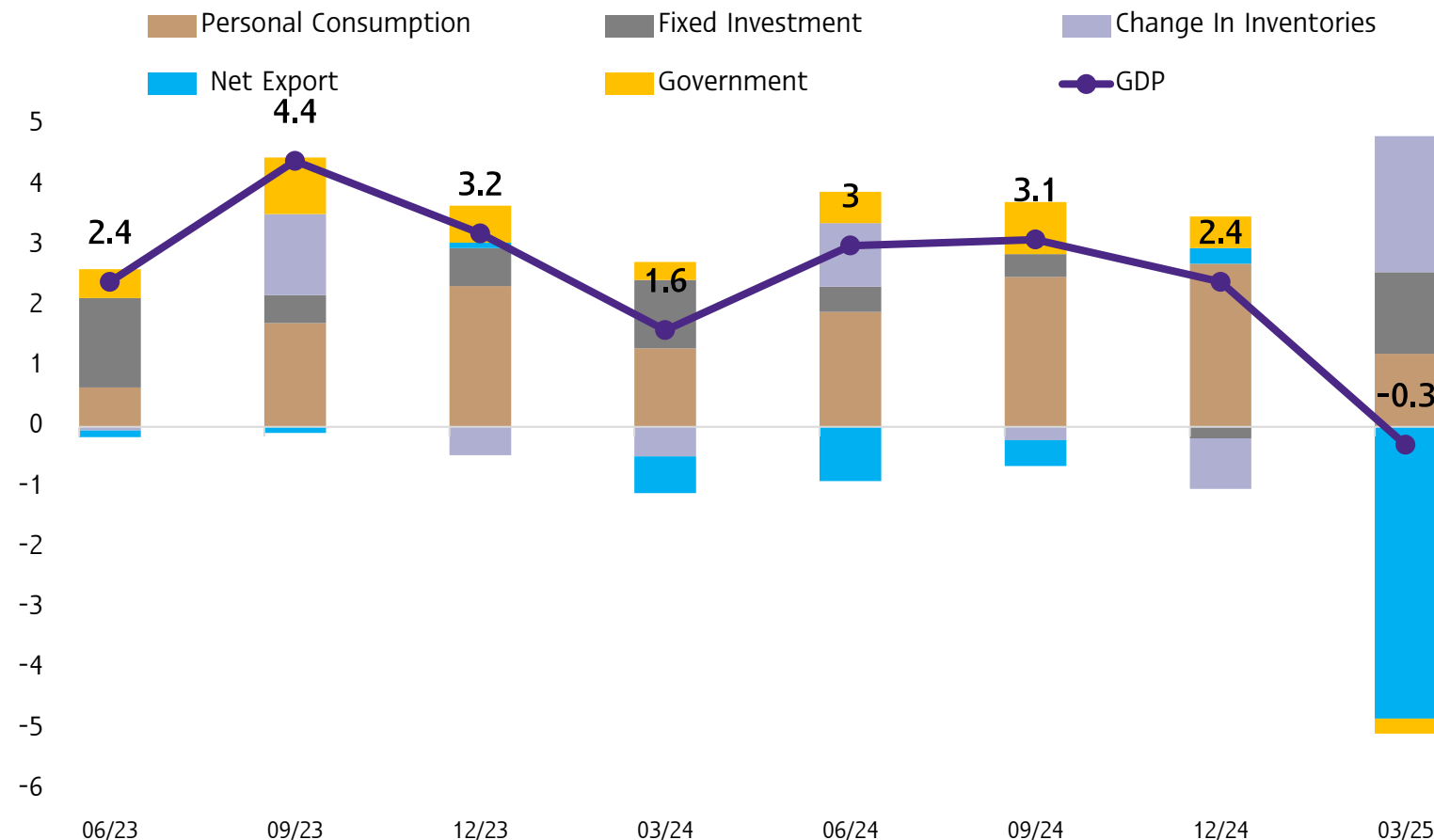


มุมมองเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปีนี้มีแนวโน้มชะลอลง แม้จะปรับตัวขึ้นบ้าง จากความตึงเครียดทางการเมืองที่เป็นประโยชน์กับสหรัฐฯ
ข้อมูล GDP ไตรมาส 1 ปี 2025 และข้อมูลเดือน เม.ย. ยังไม่สะท้อนผลกระทบของมาตรการกำแพงภาษีต่อเศรษฐกิจ

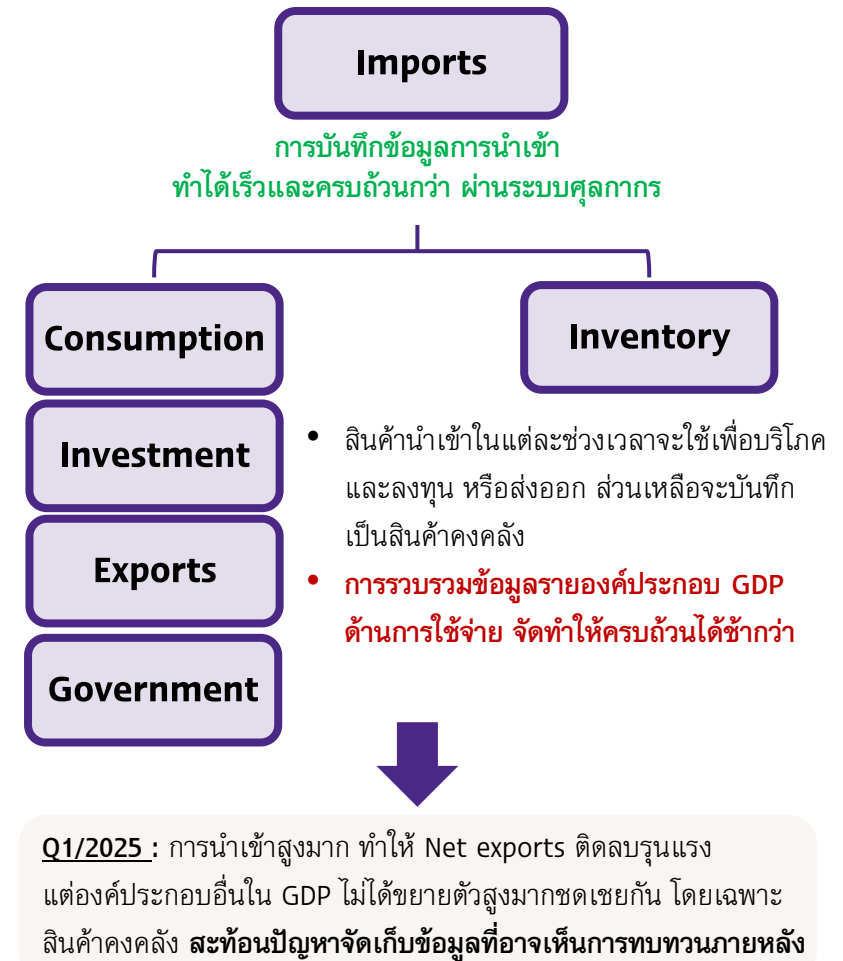
ข้อมูล GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 1 ปี 2025 ยังสะท้อนสถานะเศรษฐกิจที่ดี แม้ภาพรวมหดตัวเล็กน้อยจากการเก็บข้อมูลสินค้าคงคลังที่อาจยังไม่สมบูรณ์และมีแนวโน้มทบทวนเพิ่มขึ้นในภายหลัง ขณะที่อุปสงค์ในประเทศยังขยายตัวดี

เศรษฐกิจสหรัฐฯ Q1/2025 หดตัวเล็กน้อย จากการนำเข้าสูงก่อนทรมัปขึ้นภาษีคู่ค้าและการลดรายจ่ายภาครัฐ

หน่วย : Contribution to %QOQ_SAAR change สำหรับส่วนประกอบของ GDP, %QOQ_SAAR สำหรับ GDP



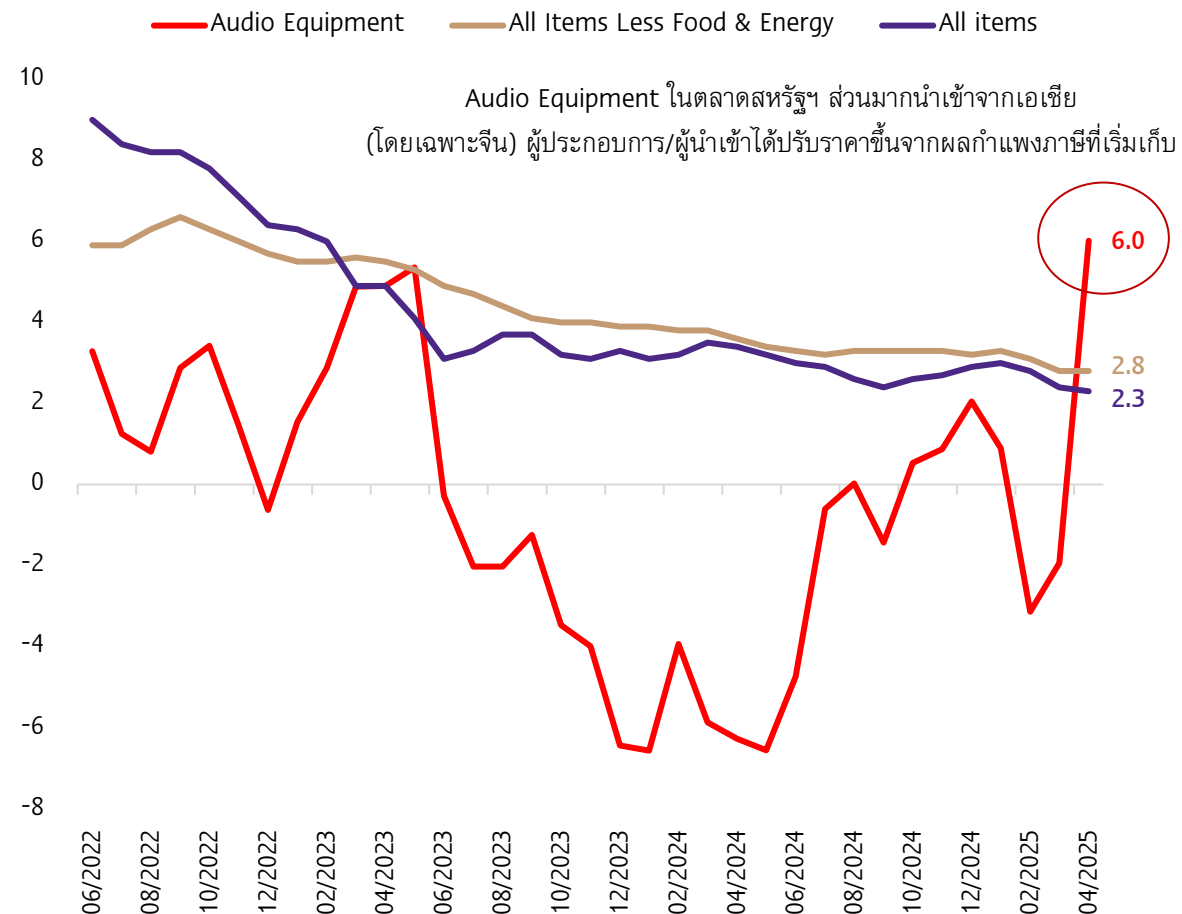
ความผิดปกติในการบันทึกข้อมูลสินค้าคงคลังใน Q1/2025



ข้อมูล Hard data เดือน เม.ย. ชี้ว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายกำแพงภาษี โดยอัตราเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มชะลอลง รายได้ภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้นมากตามวัตถุประสงค์ของการประกาศขึ้นภาษีนำเข้า

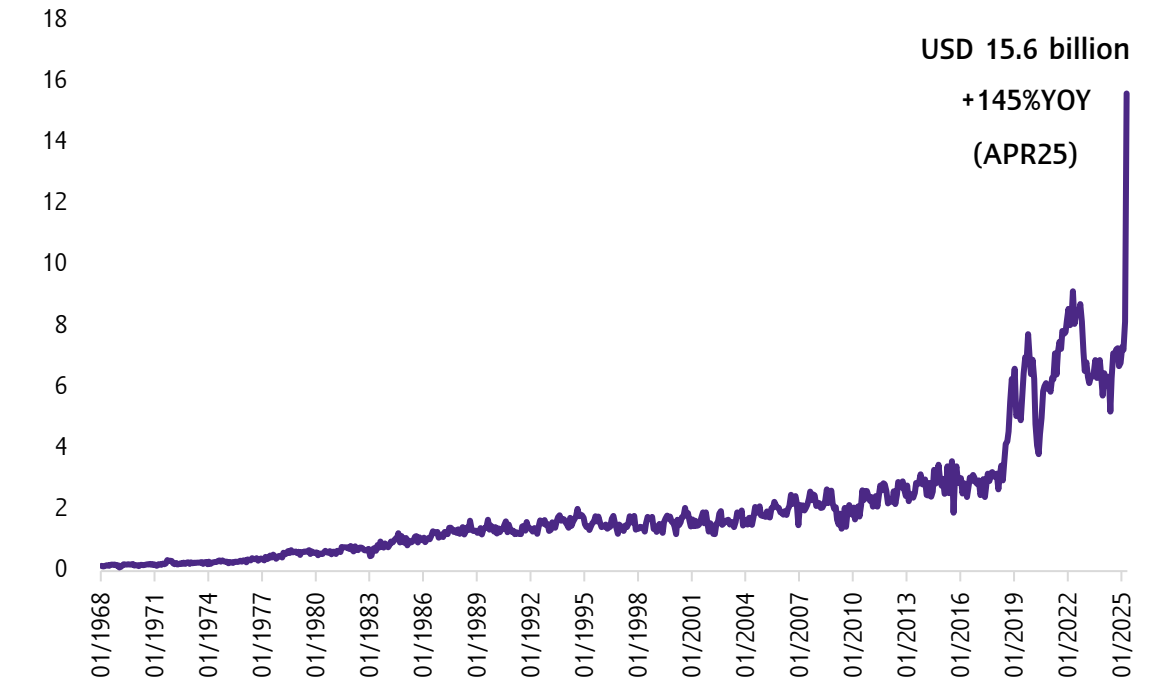
เงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มชะลอลง แต่เร่งขึ้นมากบางรายการ ส่วนมากนำเข้าจากจีน

หน่วย : %YOY



รายได้ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมากในเดือน เม.ย. 2025

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

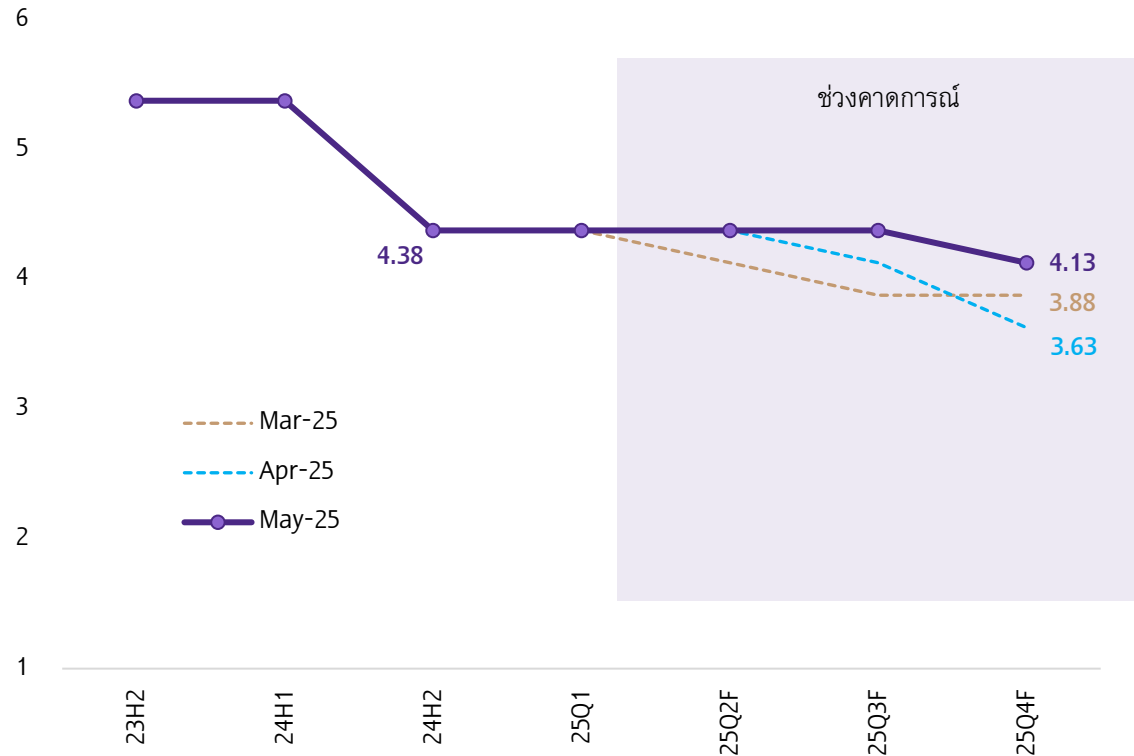


- รายได้ภาษีนำเข้าที่เก็บได้เพิ่มขึ้นจะถูกนำไปชดเชยแผนนโยบายลดภาษีในประเทศครั้งใหญ่ของทรัมป์
 - ในวันที่ 22 พ.ค. สภาผู้แทนราษฎรผ่านร่าง One Big Beautiful Bill ที่ทรัมป์มีแผนจะลดภาษีในประเทศหลายรายการ อาทิ 1) ขยายมาตรการลดภาษีนิติบุคคล Tax Cut and Jobs Act ให้มีผลถาวร 2) เพิ่มค่าลดหย่อนภาษี State and Local Tax Deduction จาก 10,000 เป็น 40,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อครัวเรือนต่อปี สำหรับคู่แต่งงานรายได้ไม่เกิน 500,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อปี (ต้องนำเสนอสภาสูงในขั้นตอนต่อไป โดยทรัมป์ตั้งเป้าผ่านกฎหมายก่อนวันที่ 4 ก.ค. ซึ่งเป็นวันชาติสหรัฐฯ)

SCB EIC ประเมิน Fed ลดดอกเบี้ยเพียง 25 bps ในปีนี้ (เดิม 75 bps) หลังมุมมองต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับดีขึ้น Fed ไม่จำเป็นต้องเร่งลดดอกเบี้ยเพื่อลดความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย อีกทั้ง มีความเสี่ยงเงินเฟ้อจากกำแพงภาษี

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ ปี 2025 โดย SCB EIC

หน่วย : % ต่อปี



- ในปี 2025 Fed มีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยเพียง 25 bps (เดิมมอง 75 bps) ในช่วง Q4 เพราะโอกาสเกิดเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ ปรับลดลงมาก หลังการเจรจาภาษีตอบโต้เริ่มคืบหน้า
- อย่างไรก็ดี นโยบายการเงินสหรัฐฯ ยังไม่แน่นอนสูงจากนโยบายทรมัปี 2.0

คณะกรรมการ Fed สื่อสารมุมมอง “Wait and See” ในเดือน พ.ค.

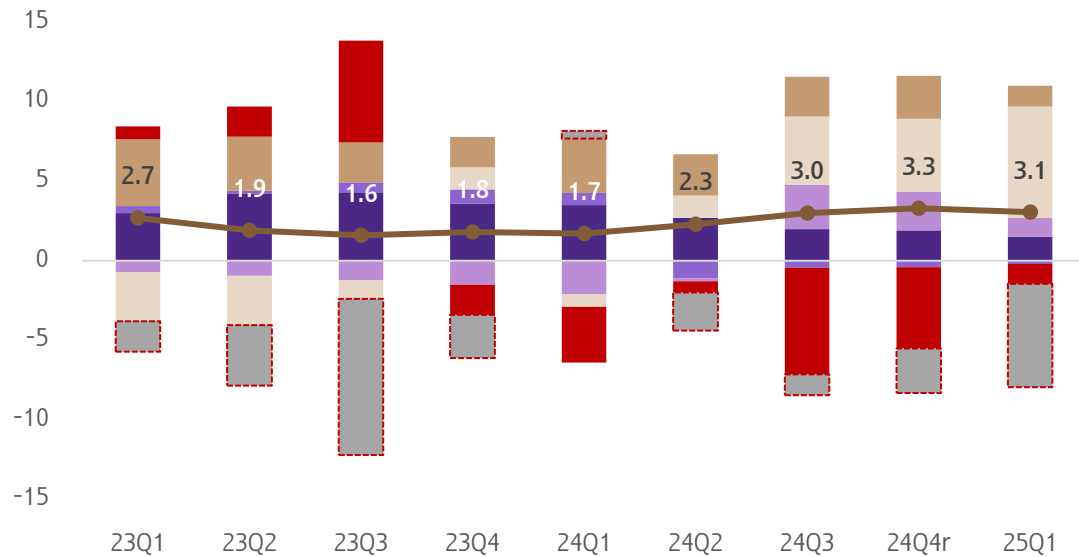
กรรมการ Fed	การสื่อสารในช่วง พ.ค. 2025
Daly	Fed ควรวางสถานะเป็นกลางและพร้อมตัดสินใจรวดเร็ว แต่ไม่ควรตัดสินใจเมื่อข้อมูลไม่เพียงพอ
Hammack	แนวทางการดำเนินการที่ดีที่สุดในปัจจุบันคือ การรอข้อมูลเพื่อใช้ตัดสินใจ
Musalem	นโยบายการเงินควรให้ความสำคัญกับเสถียรภาพราคาเป็นอันดับแรก หากเผชิญแรงกดดันเงินเฟ้อต่อเนื่อง
Williams	จะยังไม่เห็นความชัดเจนของผลกระทบสงครามการค้าต่อเงินเฟ้อในเดือน มิ.ย. หรือ ก.ค. นี้
Bostic	Fed ควรลดดอกเบี้ยครั้งเดียวในปีนี้ เพราะต้องใช้เวลาอันยาวนานกว่าจะเห็นผลกระทบของสงครามการค้าต่อเงินเฟ้อที่ชัดเจน
Jefferson	ความไม่แน่นอนมีสูง Fed จึงควร Wait and See

GDP ไทยไตรมาส 1 ปี 2025 ขยายตัว 3.1%YOY ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการส่งออกสินค้า ขณะที่ภาคการผลิตยังขยายตัวต่ำ ส่วนหนึ่งจากการระบายสินค้าคงคลัง

GDP ใน Q1/2025 ขยายตัวเพียง 3.1%YOY แม้การส่งออกสินค้าขยายตัวสูง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการระบายสินค้าคงคลังสูง

Contribution to GDP Growth (Expenditure Side)

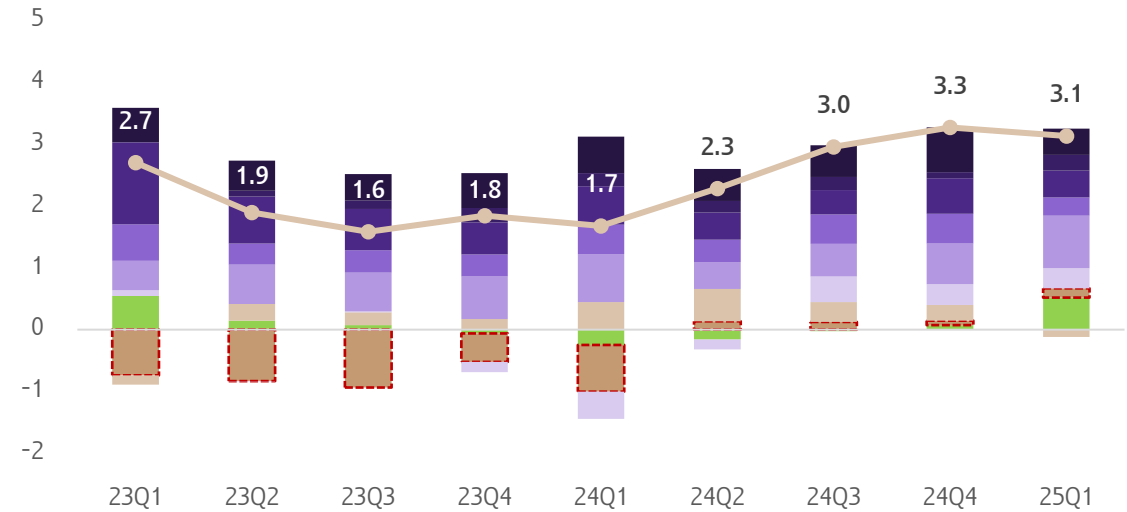
หน่วย : %YOY



ภาคอุตสาหกรรมยังขยายตัวต่ำต่อเนื่อง แรงส่งหลักของ GDP ภาคการผลิตมาจากภาคบริการ และภาคเกษตรปรับตัวขึ้น

Contribution to GDP Growth (Production Side)

หน่วย : %YOY



	เกษตรกรรม			อุตสาหกรรม		
	Agriculture			Manufacturing		Other Industrial
บริการ	Construction			Wholesale & Retail		Transport
	Hotel & Restaurant			Finance		Other Services

— GDP

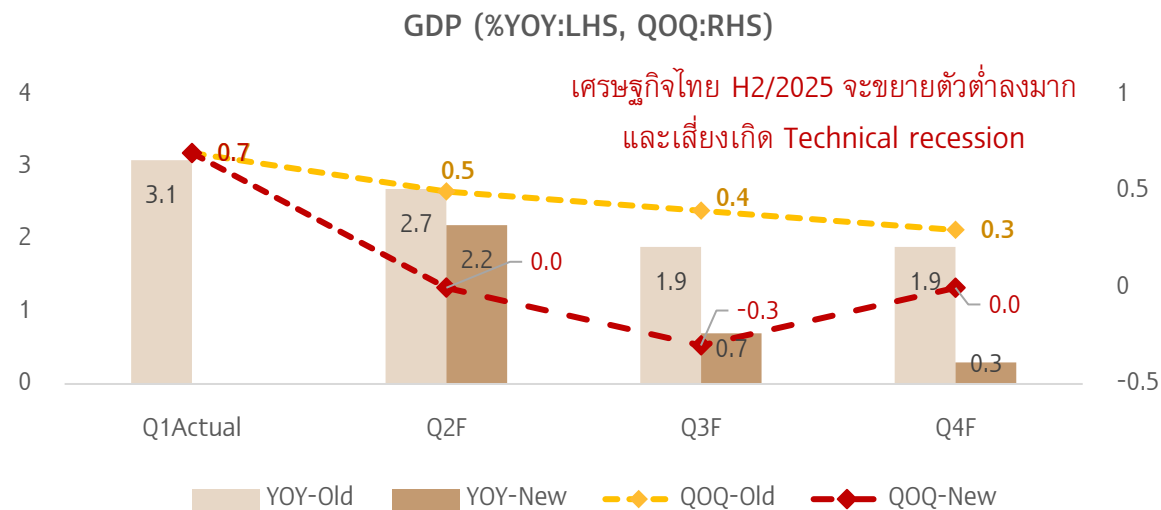
หมายเหตุ : *ส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือมีมูลค่าลดลง 1.26 แสนล้านบาท ใน Q1/2025

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ สศช.

SCB EIC ยังคงมุมมองเศรษฐกิจไทยในปี 2025 อาจขยายตัวเพียง 1.5% จากการส่งออกที่จะหดตัวในช่วงครึ่งปีหลัง และการลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 โดย SCB EIC

Base Case %YOY otherwise state	2024	2025F	
		As of Mar 2025	As of May 2025
GDP	2.5	2.4	1.5
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.6	2.2
การบริโภคภาครัฐ	2.5	1.4	1.4
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	2.9	-2.2
การลงทุนภาครัฐ	4.8	5.0	5.0
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP)	5.8	1.6	-0.4
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP)	6.3	3.0	1.5
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	35.5	38.2	36.7
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.4	0.7	0.5
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.8	0.7
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ลิ้นปี)	2.25	1.5	1.25



Q1/2025 : เศรษฐกิจไทยขยายตัว 3.1%

ตามแรงส่งการส่งออกและการใช้จ่ายภาครัฐที่ขยายตัวต่อเนื่องจากปลายปี 2024

Q2/2025 : เศรษฐกิจไทยชะลอตัวจากนโยบายการคลังสหรัฐฯ ที่ไม่แน่นอน

กีดกันการลงทุนภาคเอกชน รวมถึงการส่งออกจะเริ่มชะลอตัวลงหลังเร่งตัวสูงตั้งแต่ต้นปี เหตุแผ่นดินไหวกระทบความเชื่อมั่นนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย

H2/2025 : เศรษฐกิจไทยถูกกดดันจากสงครามการค้ารอบใหม่ หลังมาตรการภาษีตอบโต้สหรัฐฯ เริ่มใช้จริง ส่งออกไทยหดตัว สินค้าจีนไหลเข้าไทยมากขึ้น ข้ำเติมภาคการผลิตที่ยังไม่ฟื้นตัว

เครื่องชี้เศรษฐกิจในภาพรวมสะท้อนความเปราะบางในภาคการผลิต จำนวนธุรกิจเปิดกิจการสุทธิน้อยลงตั้งแต่ต้นปี

เครื่องชี้ส่งออกเริ่มเห็นสัญญาณชะลอลงในไตรมาส 2 ด้านเครื่องชี้ภาคการเงินสะท้อนการระดมทุนถึงตัวต่อเนื่อง

Key indicators		Unit	2024	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25
Consumption	Private Consumption Index	2010=100, SA	152.1	152.6	152.4	152.7	151.1	153.3	153.7	155.1	155.2	155.3		
	Retail Sale Index	2019=100, SA	135.8	139.0	150.3	142.6	156.2	147.9	128.7	128.7	144.8			
	Unemployment Rate	% labor force	1.0%	1.1%	1.1%	0.8%	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%	0.9%		
	Unemployment Compensation	% insured person	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%			
	Number of Job Vacancies	Person	69706.1	77742.0	66868.0	46837.0	47158.0	38482.0	36621.0	38654.0	38965.0	44660.0	46210.0	
Investment	Private Investment Index	2018=100, SA	110.4	107.6	107.3	109.0	111.7	112.3	115.4	114.3	112.5	111.4		
Manufacturing	Business Open	%YOY	3.6%	14.4%	2.4%	10.7%	9.3%	4.8%	9.2%	-3.3%	-7.1%	-3.9%	-3.1%	
	Business Close	%YOY	-3.7%	1.2%	2.8%	10.5%	12.3%	9.4%	9.8%	20.1%	11.5%	-2.4%	0.5%	
	TISI: Expectation	100 = Stable	96.9	95.2	93.9	96.7	98.4	96.7	95.5	96.2	97.6	95.7	93.3	
	PMI : Manufacturing	50 = Stable	49.9	52.8	52.0	50.4	50.0	50.2	51.4	49.6	50.6	49.9	49.5	
	Manufacturing Production Index	2016=100, SA	96.3	96.7	96.6	96.4	95.4	94.6	95.1	95.5	95.7	96.2		
	Capacity Utilization Rate	%, SA	58.8%	59.2%	59.7%	59.6%	58.4%	57.9%	58.7%	58.7%	59.0%	59.1%		
Trade & Export	Global Manufacturing PMI	Index, > 50 improving	50.0	49.7	49.6	48.7	49.4	50.1	49.6	50.1	50.6	50.3	49.8	
	Global Manufacturing PMI: Export Orders	Index, > 50 improving	49.0	49.4	48.4	47.5	48.3	48.6	48.2	49.4	49.6	50.1	47.2	
	South Korea exports: 20 Days	%YOY	5.1%	17.9%	18.1%	-1.7%	-3.0%	5.7%	6.8%	-5.1%	15.9%	4.3%	-5.3%	-2.4%
	Trade Balance	USD million, BOP basis	19273.5	860.8	2442.4	2469.5	1446.5	2022.9	1881.5	403.7	4365.6	3405.1		
	Current Account Balance	USD million, BOP basis	11089.4	-226.6	1349.4	1204.9	959.7	1228.6	2046.2	2656.9	5490.0	2328.1		
Private Sector's Debt (system total, excl. financial sector)	Total Loans to Private Sector Outstanding	%YOY (1-Month lag)	0.3%	1.4%	0.8%	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	-0.2%	-0.5%	-0.5%		
	Loans to Businesses (non-finance) Outstanding	%YOY (1-Month lag)	0.8%	1.6%	0.5%	-0.8%	-0.4%	0.4%	0.8%	-0.9%	-1.1%	-0.8%		
	Loans to Households Outstanding	%YOY (1-Month lag)	0.1%	1.2%	1.0%	0.7%	0.5%	0.3%	0.1%	0.2%	-0.2%	-0.2%		
	Private Debt securities Outstanding	%YOY (1-Month lag)	-1.8%	1.0%	2.2%	2.0%	0.9%	-0.6%	-1.8%	-2.5%	-1.8%	-2.6%		
Commercial Banks Balance Sheet	Total CB Loans Outstanding	%YOY (1-Month lag)	-0.4%	-0.3%	0.0%	-1.6%	0.9%	-0.9%	-0.4%	0.2%	0.8%	-0.3%		
	CB Loans to Businesses (non-finance) Outstanding	%YOY (1-Month lag)	-0.6%	0.2%	-0.3%	-0.8%	-0.8%	-0.6%	-0.6%	-1.6%	-1.8%	-1.5%		
	CB Loans to Households Outstanding	%YOY (1-Month lag)	-2.8%	-1.4%	-1.8%	-2.1%	-2.3%	-2.6%	-2.8%	-3.0%	-3.0%	-3.0%		
	Total CB Deposits Outstanding	%YOY (1-Month lag)	2.1%	2.6%	1.4%	1.3%	2.6%	2.1%	2.1%	2.3%	2.0%	1.4%		

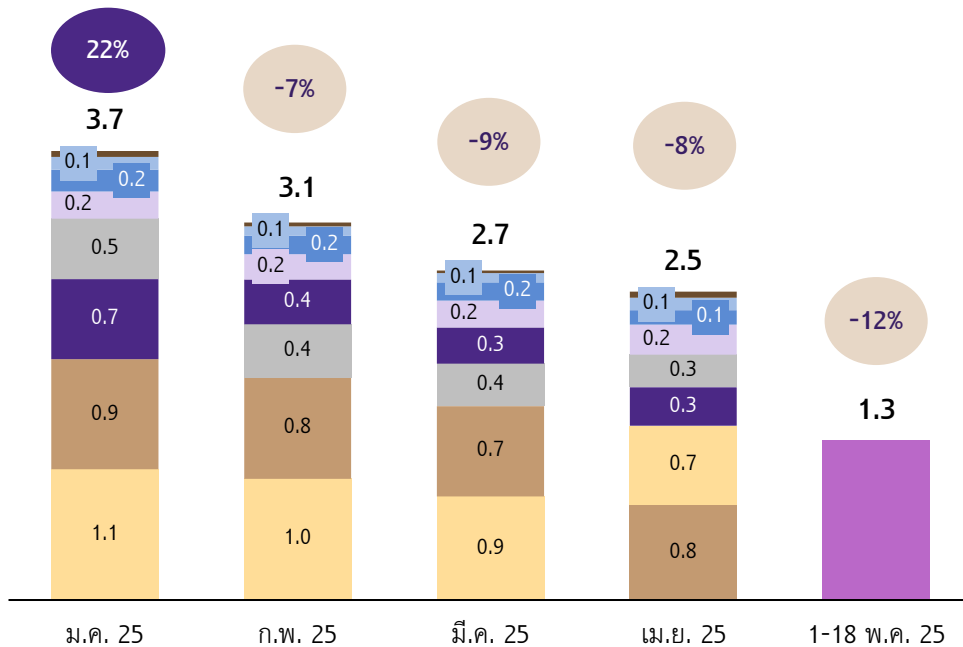
เครื่องชี้ภาวะธุรกิจยังมีแนวโน้มลบเขาต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดบ้านและรถยนต์ ขณะที่ภาคท่องเที่ยวชะลอตัว บางธุรกิจจะเผชิญผลกระทบจาก China influx ที่รุนแรงมากขึ้น

Key indicators		Unit	2023	2024	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25
Export (key products)	Auto & parts export	%YOY	7%	-2%	-10%	1%	-12%	-20%	-13%	-14%	-23%	-11%	-10%	
	Electronics export	%YOY	0%	11%	24%	12%	8%	25%	10%	14%	16%	22%	37%	
	Petrochemical export (Resins)	%YOY	-17%	-1%	7%	-3%	-5%	5%	2%	10%	4%	1%	8%	
	Plastic product export	%YOY	-9%	9%	16%	0%	5%	14%	14%	18%	8%	4%	8%	
China influx	HRC import from China	%YOY	-74%	-30%	-42%	14%	82%	137%	24%	-38%	12%	31%	50%	
	E&E import from China	%YOY	-1%	27%	22%	34%	27%	32%	41%	47%	32%	26%	45%	
	Auto & parts import from China	%YOY	71%	-19%	2%	-4%	-56%	-12%	-35%	-23%	10%	4%	18%	
	Plastic product import from China	%YOY	3%	13%	23%	9%	10%	17%	11%	19%	22%	1%	31%	
Logistics	China Containerized Freight Index (CCFI)	Index	937	1,551	2,108	2,068	1,778	1,416	1,427	1,489	1,554	1,400	1,112	1,121
	Baltic Air Freight Index (BAI)	Index	2,226	2,133	2,112	2,094	2,180	2,185	2,346	2,536	2,247	2,113	2,090	2,136
Commodity prices	Brent price	USD/Barrel	82	80	83	79	73	76	73	73	79	75	72	67
	Rubber price (TSR 20 SICOM)	%YOY	-11%	27%	25%	34%	35%	38%	30%	35%	27%	29%	21%	5%
	Raw sugar price New York No.11	%YOY	28%	-14%	-19%	-24%	-22%	-17%	-21%	-8%	-16%	-14%	-12%	-12%
Tourism	Foreign tourists	million	28.2	35.6	3.1	3.0	2.5	2.7	3.2	3.6	3.7	3.1	2.7	2.6
	Chinese tourists to Thailand	million	3.5	6.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.4	0.3	0.3
	European tourists to Thailand	million	6.0	7.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.8	1.0	1.1	1.0	0.9	0.7
	Average room rate (Nationwide)	THB/Room	1,498	1,884	1,896	1,834	1,780	1,832	1,862	1,889	1,919	1,862	1,791	
	Occupancy rate (Nationwide)	%	69%	71.9%	69.8%	69.2%	66.8%	69.1%	72.5%	79.6%	78.2%	75.1%	71.5%	73.9%
Domestic housing & auto market	Value of residential property transfers (Nationwide)	%YOY	-2%	-6%	8%	-12%	-9%	-9%	-6%	7%	-17%	-13%	-15%	
	Domestic car sales	%YOY	-9%	-26%	-21%	-25%	-37%	-36%	-31%	-21%	-12%	-7%	-1%	

ท่องเที่ยวไทยยังเผชิญกับปัจจัยลบที่ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมลดลงต่อเนื่อง แต่การเจา: นักท่องเที่ยวต่างชาติกลุ่มที่เติบโตดีก็มีโอกาสสร้างรายได้เพิ่มขึ้น เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ใช้จ่ายสูงและพำนักในไทยนาน

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยแล้วราว 13.41 ล้านคน (ข้อมูล ณ วันที่ 18 พ.ค. 2025) ซึ่งหดตัวราว -2%YOY

หน่วย : ล้านคน, %YOY



- จีน
- อาเซียน
- North East Asia
- เอเชียใต้
- ยุโรป
- อเมริกา
- ตะวันออกกลาง
- อื่น ๆ

ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	4M2025	
30%	-45%	-48%	-47%	-30%	กลุ่มนักท่องเที่ยวที่หดตัว
23%	-11%	-9%	-8%	-2%	
14%	-5%	-15%	-20%	-6%	
14%	13%	16%	21%	16%	กลุ่มนักท่องเที่ยวที่เติบโต
23%	18%	12%	25%	19%	
21%	12%	11%	10%	14%	
13%	-7%	121%	12%	14%	
25%	20%	9%	31%	19%	

ภาคการท่องเที่ยวไทยยังเผชิญกับความเสี่ยงด้านลบอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากภาพลักษณ์เชิงลบ, การแข่งขันที่สูงขึ้นในการดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติของหลายประเทศ รวมถึงภาวะเศรษฐกิจในประเทศของนักท่องเที่ยวกลุ่มหลักที่ยังเปราะบาง

สัดส่วนเชิงปริมาณ (2025)
ระยะเวลาพำนัเฉลี่ย (2024)
ค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อทริป (2024)

กลุ่มนักท่องเที่ยวที่หดตัว	กลุ่มนักท่องเที่ยวที่เติบโต
54%	46%
5-7 วัน	7-16 วัน
21,000 – 39,000 บาท	38,000 – 73,600 บาท

ภาครัฐปรับกลยุทธ์เร่งฟื้นฟูนักท่องเที่ยวต่างชาติที่หดตัวและผลักดันนักท่องเที่ยวที่มีโอกาสเติบโตสูง ควบคู่กับการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ เพื่อให้ภาคการท่องเที่ยวไทยกลับมาเติบโตได้ในช่วงที่เหลือของปี

นโยบายของหน่วยงานภาครัฐที่ออกมากระตุ้นการท่องเที่ยว

แผนกระตุ้นการท่องเที่ยวจากงบ Digital wallet วงเงิน 3.1 พันล้านบาท



คนละครึ่ง

โครงการ “เที่ยวไทยคนละครึ่ง”

- กระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศโดยเฉพาะในเมือง



ส่งเสริมการท่องเที่ยวผ่าน OTA

- ประสาน OTA ทั้งไทยและต่างชาติ 21 ราย ไม่ให้เรียกเก็บค่า Gross profit กับธุรกิจโรงแรม



สนับสนุนการเปิด Charter flight

- โดยเฉพาะเส้นทางจากเมืองรองของจีน



พัฒนาแหล่งท่องเที่ยว สนามกีฬา

- ปรับปรุงห้องน้ำ ที่พัก และป้ายบอกทาง



ยกระดับความปลอดภัยให้นักท่องเที่ยว

- ติดตั้งระบบ CCTV ในพื้นที่เมืองท่องเที่ยวสำคัญ

ตัวอย่างแผนกระตุ้นนักท่องเที่ยวต่างชาติของ nnn.



เร่งกระตุ้นนักท่องเที่ยวจีนให้ฟื้นตัวกลับมา

ประชาสัมพันธ์สร้างภาพลักษณ์ที่ดี

- โครงการ "สวัสดี หนีหนาว" ที่เชิญอินฟลูเอนเซอร์และนักข่าวของจีนกว่า 300 คนมาท่องเที่ยวในไทย
- โครงการ Thailand Time Capsule Lucky Award ดึงดูดให้นักท่องเที่ยวจีนแชร์ประสบการณ์การท่องเที่ยวไทยรูปแบบ UGC : User-Generated Content ผ่าน Social media ในช่วง 20 พ.ค. – 31 ก.ค 2025

เจาะกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีศักยภาพเติบโต

- กลุ่มนักท่องเที่ยวจีนจากเมือง New 1st tier และ 2nd tier ที่สนใจเดินทางมาท่องเที่ยวไทยสูง สะท้อนจากข้อมูลของ Tuniu (OTA ของจีน) ที่มียอดจองเติบโตสูงถึงราว 245% ในปี 2024
- ดึงกลุ่ม Group Incentive Travel เข้ามาจัดประชุมสัมมนาในไทยมากขึ้น โดยกลุ่มแรกเข้ามาไทยแล้ว 2,500 คน



เพิ่มอุปทานเพื่อดึงนักท่องเที่ยวตะวันออกกลางที่มีโอกาสเติบโตสูง

- ดึงสายการบินต่างชาติเปิดเส้นทางใหม่ เช่น Etihad จะเปิดเส้นทาง Abu Dhabi-กระบี่ (Daily) ตั้งแต่ 9 ต.ค. และ Abu Dhabi-เชียงใหม่ (4 flight/week) ตั้งแต่ 4 พ.ย. รวมถึง AirArabia ในเส้นทาง Sharjah-กระบี่ (Daily) ตั้งแต่ พ.ย. เป็นต้นไป

มูลค่าการส่งออกในไตรมาส 1 ปีนี้ขยายตัวสูง จากการเร่งส่งออกไปสหรัฐฯ และจีน วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ขาขึ้น และประเด็นพิเศษส่งออกทองคำไปอินเดีย แต่เริ่มเห็นสัญญาณปัจจัยหนุนต่าง ๆ กำลังทยอยหมดลง

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยรายสินค้า

หน่วย : %YOY

รายสินค้า	2024	Jan-25	Feb-25	Mar-25	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	5.4%	13.6%	14.0%	17.8%	15.2%
ไม่รวมทองคำ (97.1%)	4.5%	10.6%	13.6%	13.8%	12.8%
1. เกษตรกรรม (9.6%)	7.5%	-2.2%	-1.6%	-0.5%	-1.4%
2. อุตสาหกรรมการเกษตร (7.8%)	4.1%	3.0%	9.9%	-5.7%	2.0%
3. สินค้าอุตสาหกรรม (79%)	5.9%	17.0%	17.2%	23.5%	19.4%
4. สินค้าแร่และเชื้อเพลิง (3.6%)	-6.5%	0.3%	-11.5%	-9.0%	-6.6%

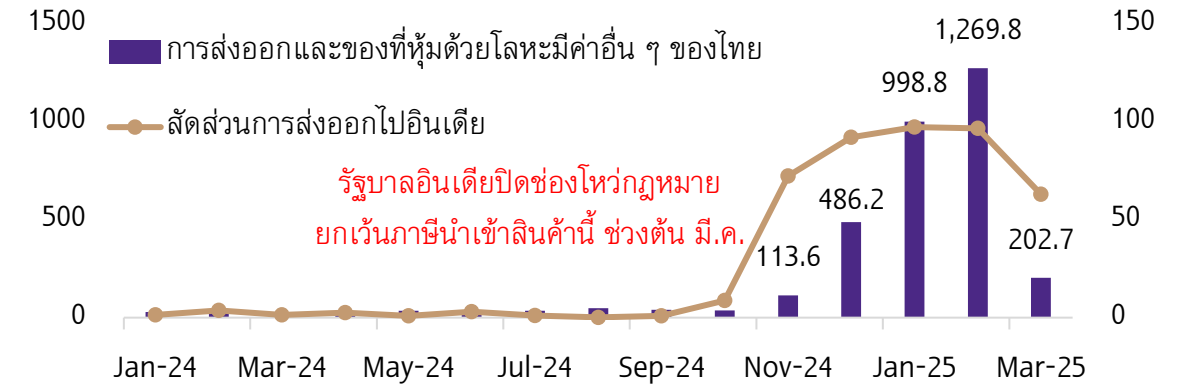
แหล่งที่มาของอัตราการขยายตัว (Contribution to Growth) ของมูลค่าส่งออกไทยใน Q1/2025

หน่วย : %



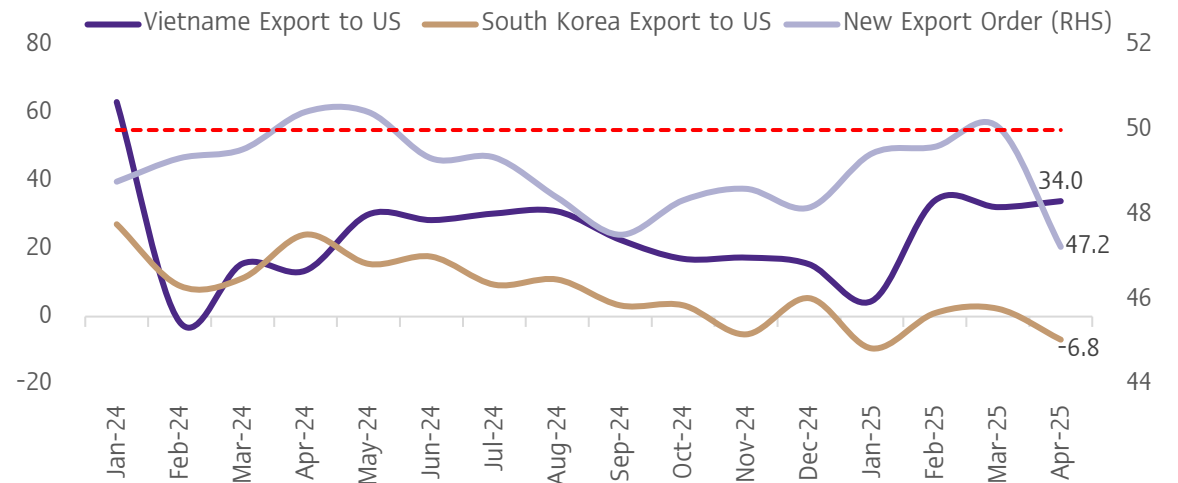
มูลค่าการส่งออกสินค้าโลหะมีค่าและของที่ห้ามด้วยโลหะมีค่าอื่น ๆ ของไทย

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ซ้าย) / % (ขวา)



มูลค่าส่งออกไปสหรัฐฯ ของเวียดนามและเกาหลีใต้ และ PMI Manu. คำสั่งซื้อใหม่เพื่อส่งออกของโลก

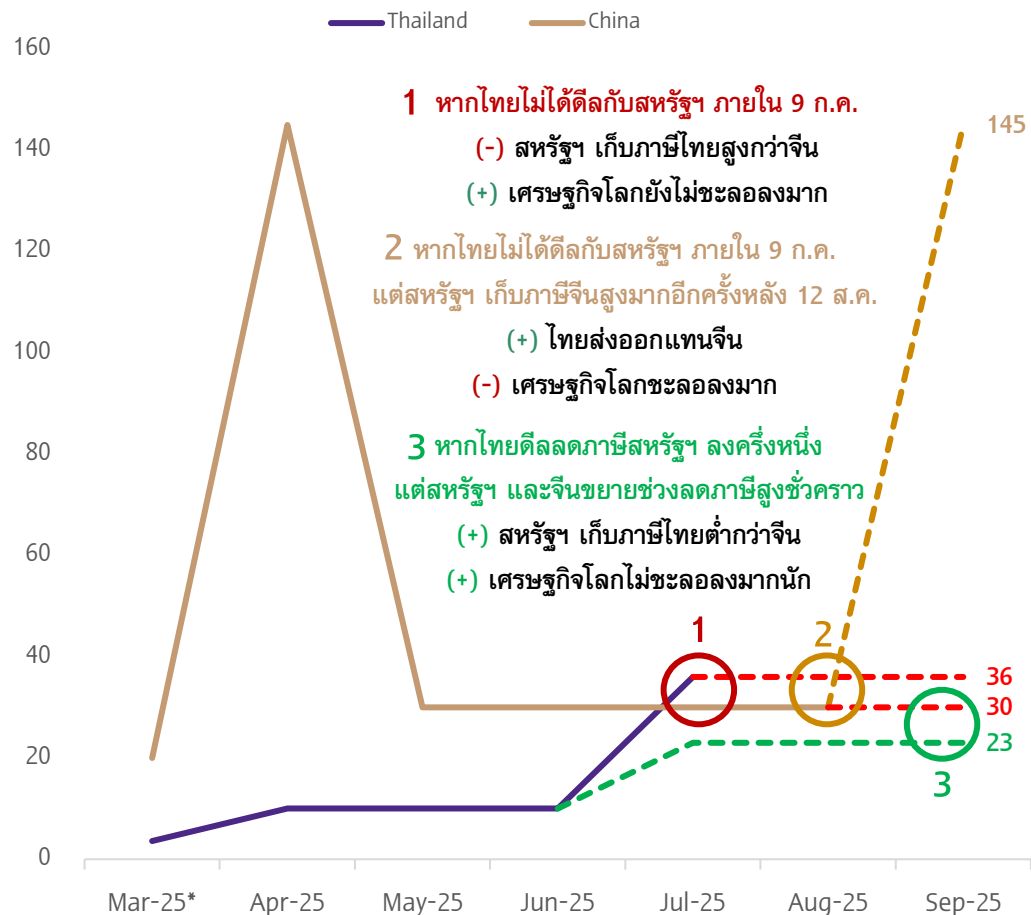
หน่วย : %YOY (ซ้าย), ดัชนี > 50 สะท้อนการขยายตัว (ขวา)



ข้อตกลงลดภาษีตอบโต้สหรัฐฯ และจีน 90 วัน อาจทำให้การส่งออกไทยที่เคยได้คำสั่งซื้อในสหรัฐฯ เพื่อทดแทนสินค้าจีนลดลง ดังนั้น ผลการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ให้สำเร็จภายใน 90 วันจึงสำคัญมากต่อการส่งออกไทย

Timeline การเก็บอัตราภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ต่อสินค้าไทยและจีน

หน่วย : %



ประเมินผลกระทบทางตรงของ Top-11 สินค้าส่งออกไทยไปสหรัฐฯ (โดย SCB EIC)

TOP TH Export Products to US (84% of TH Export to US and 18% of TH total Export)	TH Export Rank to all US Exporters	CH Export Rank to all US Exporters
Electrical machinery & equipment and parts	6	1
Machinery and mechanical appliances	9	2
Rubber and Rubber products	1	4
Vehicles and parts*	12	6
Optical, photographic, and cinematographic	17	3
Plastics	9	1
Furniture	11	1
Iron or Steel*	11	1
Prepared / Preserved Food (Meat, Fish, and Seafood)	2	7
Cereals	2	6
Animal feed and prepared animal fodder (Pet foods)	2	3

*US Specific Tariffs 25% ทุกประเทศ
(No substitution effect)

สินค้าส่งออกไทยที่เคยได้ประโยชน์
จากภาษีตอบโต้สหรัฐฯ-จีนรุนแรง
ในตลาดสหรัฐฯ (Substitution effect)

สินค้าส่งออกไทยที่อาจโดนภาษีสหรัฐฯ
สูงกว่าจีน กระทบความสามารถในการ
แข่งขันด้านราคา (Substitution effect)

Implication :

- การส่งออกของไทยมีแนวโน้มได้รับผลกระทบรุนแรงขึ้นจาก Substitution effect หากเจรจาสหรัฐฯ ไม่ได้ภายใน 90 วัน แต่ประเทศต่าง ๆ ที่ถูกประกาศอัตราภาษีสูงกว่าไทย เช่น จีน เวียดนาม กัมพูชา สามารถปิดดีลได้ / ได้ผลดีกว่า
- การเจรจา Specific tariff สำคัญเช่นกัน เนื่องจากเป็นสินค้าส่งออกสำคัญของไทย เช่น รถยนต์

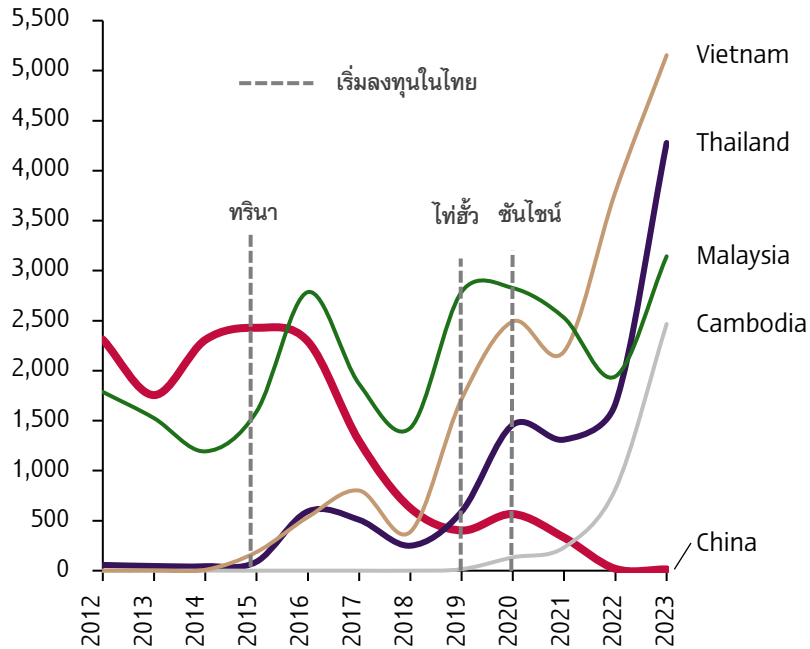
หมายเหตุ : * อัตราภาษีของไทยในเดือน มี.ค. เป็นอัตราเฉลี่ยของภาษี MFN ที่สหรัฐฯเก็บไทย (3.57%) ในขณะที่จีนโดน 20% มาจากอัตราภาษีเฉพาะเจาะจงจากข้อหา Fentanyl

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์, The White House, Trademaps และ US Census Bureau

สหรัฐฯ เรียกเก็บภาษี AD และ CVD ขั้นสุดท้ายกับผู้ผลิตแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนไทยที่ 375%-972% สูงกว่าอัตราภาษีขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะส่งผลให้การส่งออกโซลาร์เซลล์ของไทยไปสหรัฐฯ หดตัวใกล้ศูนย์ในปี 2026

มูลค่าส่งออกแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนจากจีนและประเทศ SEA ไปสหรัฐฯ

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



อัตรา AD และ CVD ขั้นต้นและขั้นสุดท้ายของผู้ส่งออกแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนไทย

บริษัท	กำแพงภาษีที่มตลาดรวม (AD+CVD)	
	ขั้นต้น	ขั้นสุดท้าย
ทรินา โซลาร์	77.99%	375.19%
ชันโซน อิเลคทริคอล , ไทฮัว นิว เอ็นเนอร์ยี	189.20%	972.23%
บริษัทอื่น ๆ	80.72%	375.19%

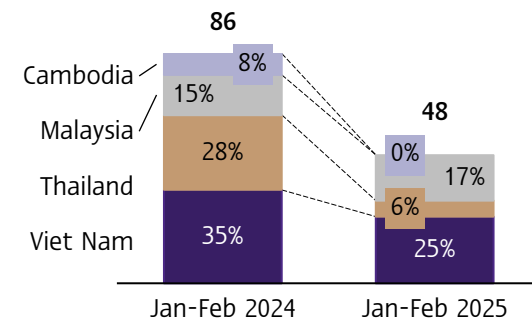
มูลค่าส่งออกแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนไทยไปสหรัฐฯ มีแนวโน้มหดตัวใกล้ศูนย์ในปี 2026 จากปัจจัยสำคัญ 2 ด้าน

1 ไทยสูญเสียความสามารถในการแข่งขันด้านราคา เทียบคู่แข่ง

กรณี	ประเทศ	อัตราภาษี AD/CVD ขั้นสุดท้าย (ต่ำสุด / บริษัทอื่น ๆ ที่ไม่ได้รับเชื้อ)	อัตราภาษี AD/CVD ขั้นสุดท้าย (สูงสุด)
โดน AD/CVD	กัมพูชา	651.85% / 651.85%	3,521.14%
	เวียดนาม	120.69% / 395.85%	813.92%
	ไทย	375.19% / 375.19%	972.23%
ไม่โดน AD/CVD	มาเลเซีย	14.64% / 34.41%	250.04%
	ลาว		
	อินโดนีเซีย		
	อินเดีย		
เกาหลีใต้			

2 อัตราภาษีขั้นต้น ส่งผลให้ไทยสูญเสียส่วนแบ่งตลาดในสหรัฐฯ อย่างรุนแรง

ส่วนแบ่งตลาดแผงโซลาร์เซลล์นำเข้าในสหรัฐฯ (%)



การเก็บภาษี AD/CVD ขั้นต้นตั้งแต่ พ.ย. 2024 ส่งผลให้ส่วนแบ่งตลาดของไทยลดเหลือ 6% ในช่วง ม.ค. - ก.พ. 2025 (เทียบ 28% ในช่วงเดียวกันปี 2024) ส่งผลให้ Q1/2025 มูลค่าส่งออกแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนไทยไปสหรัฐฯ **หดตัวสูงถึง 52%YOY** (12,623 ล้านบาท เทียบ 26,369 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน)

- การส่งออกแผงโซลาร์เซลล์และชิ้นส่วนไทยไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 47 เท่าในปี 2015-2023 จากการย้ายฐานการผลิตของจีนมาไทย สหรัฐฯ จึงสงสัยว่าไทยเป็นฐานหลบเลี่ยงภาษีของจีน
- สหรัฐฯ เริ่มได้ส่วนข้อร้องเรียนการทุ่มตลาด (AD) และการอุดหนุนของไทย (CVD) ตั้งแต่ เม.ย. 2024 ต่อมาได้ประกาศอัตราภาษี AD/CVD ขั้นต้นช่วง ต.ค. - พ.ย. 2024 และประกาศอัตราภาษี AD/CVD ขั้นสุดท้ายเมื่อ 21 เม.ย. 2025
- อัตราภาษี AD/CVD ขั้นสุดท้ายที่ไทยถูกเรียกเก็บมากถึง 375.19% - 972.23% สูงกว่าอัตราภาษีขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญ

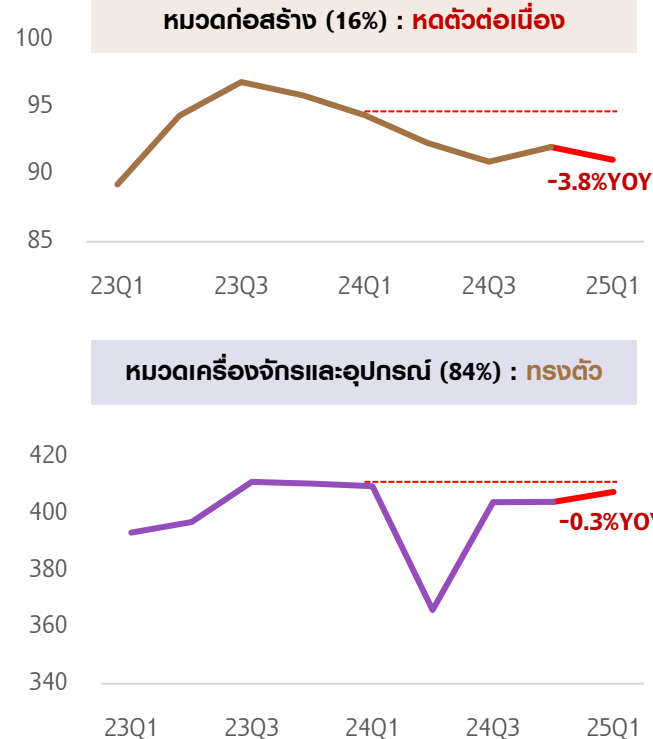
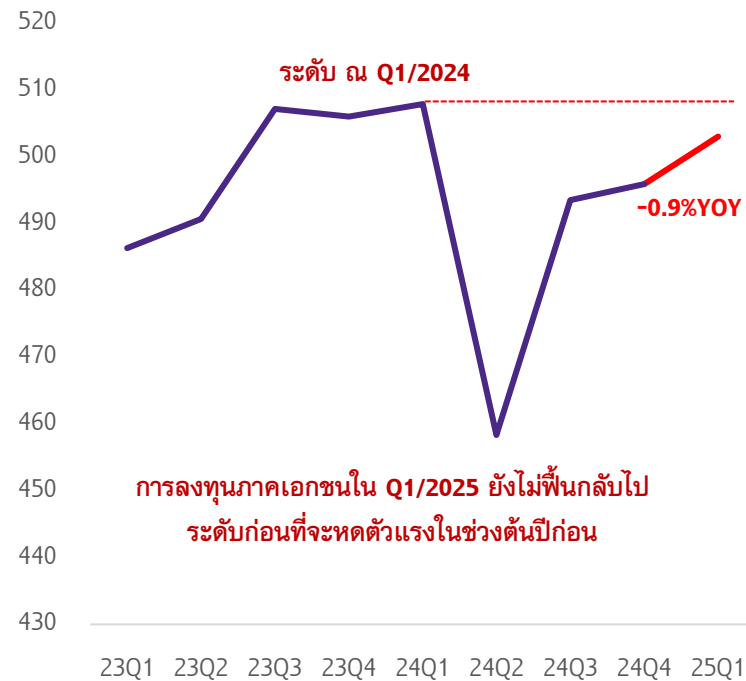
สถานการณ์ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐฯ ส่งผลให้ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจปรับลดลง การลงทุนภาคเอกชนไทยในปีนี้จะยังมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องจากปีก่อน

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องในปี 2025

- ความไม่แน่นอนปรับสูงขึ้นมากจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ธุรกิจโดยรวมชะลอการลงทุน หากไทยไม่สามารถเจรจาลดอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ได้ ในระยะต่อไปอาจเห็นธุรกิจจีนบางส่วนระงับการลงทุนตั้งฐานการผลิตในไทย เนื่องจากผลประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตจากจีนมาไทยเพื่อส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ จะลดลงมาก
- ฐานะการเงินธุรกิจขนาดเล็กยังเปราะบาง และอุปสงค์ในประเทศอ่อนแอต่อเนื่อง

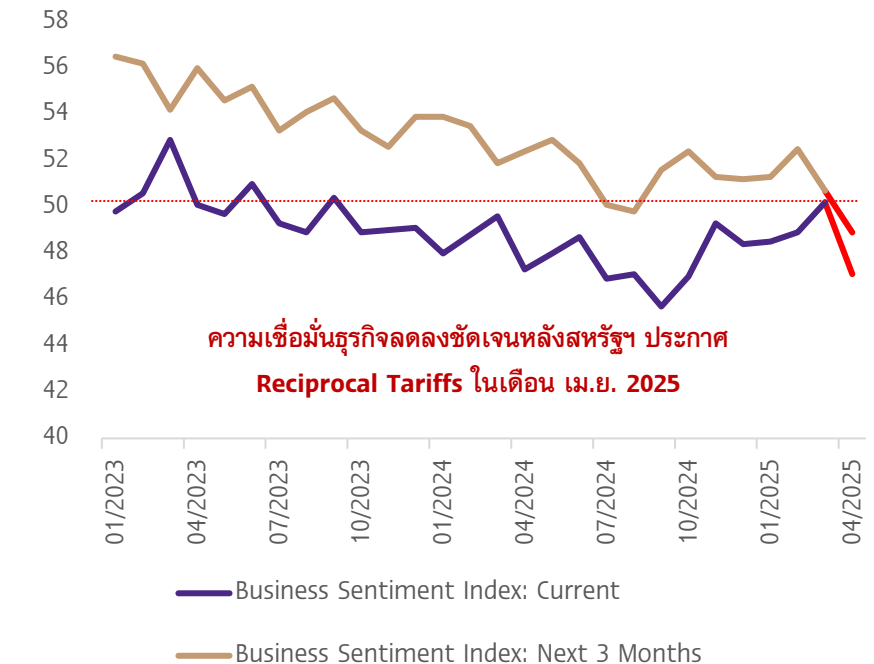
การลงทุนภาคเอกชนที่แท้จริง (ปรับฤดูกาล)

หน่วย : พันล้านบาท



ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ โดย ธปท.

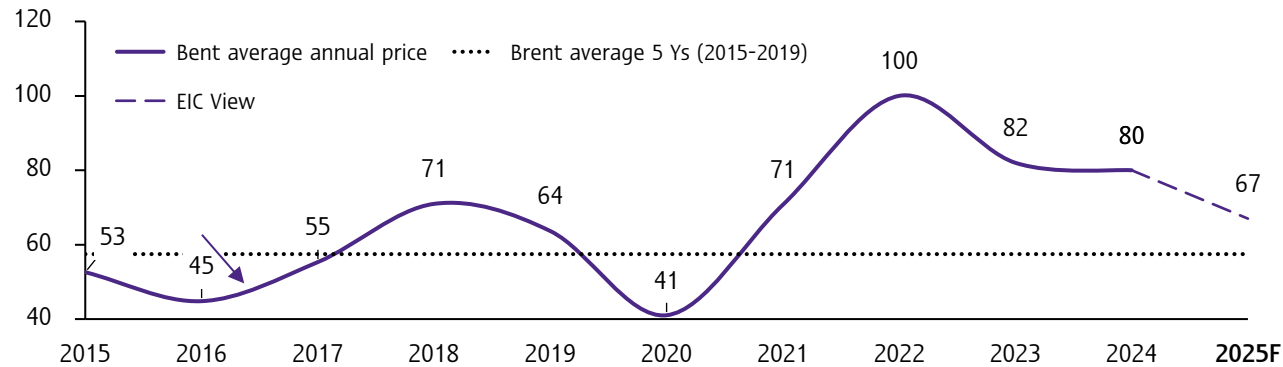
หน่วย : Diffusion Index: <50 แ่ลง, >50 ดีขึ้น



ราคาน้ำมันดิบในปี 2025 ลดลง ตามความกังวลเศรษฐกิจโลกชะลอตัวจากสงครามการค้า และการเพิ่มปริมาณการผลิตในกลุ่ม OPEC และ Non-OPEC

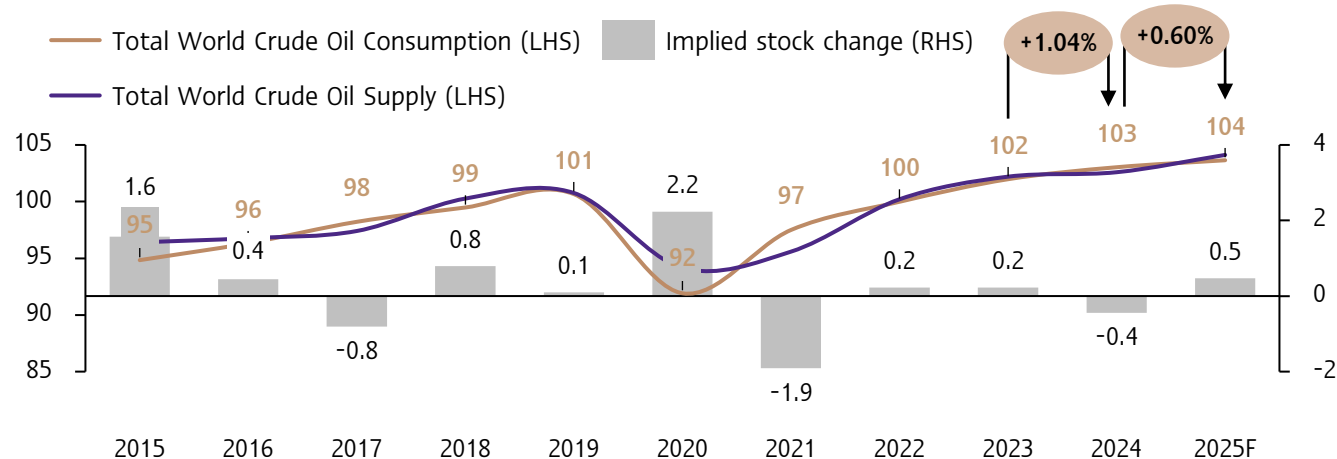
Brent oil price

Unit : USD per Barrel



Global oil demand & supply

Unit : MMB/D



อุปสงค์และอุปทานน้ำมันโลก

Demand

- เติบโตชะลอลงเล็กน้อยในปี 2025** สาเหตุหลักมาจากการ Normalizing หลังการระบาดใหญ่ และเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- ปรับประมาณการ Oil demand ในปี 2025 จากเดิม 103.9 mb/d เป็น 103.65 mb/d ตาม Global GDP ที่ชะลอลงจากเดิม 2.6% เป็น 2.2% ผลจากสงครามการค้า

Supply

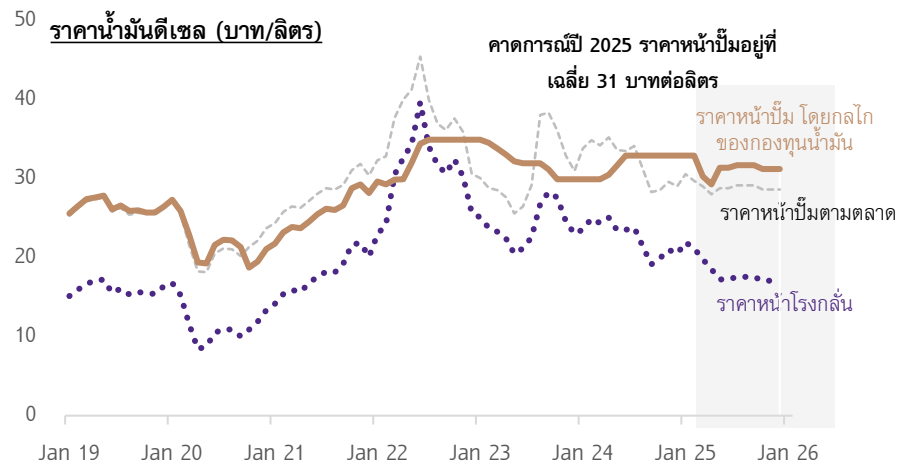
- อุปทานน้ำมันโลกในปี 2025 อยู่ที่ 104.12 ล้านบาร์เรลต่อวัน** โดยผู้ผลิตนอกกลุ่ม OPEC+ จากการเพิ่มขึ้นของการผลิตน้ำมันดิบของประเทศในทวีปอเมริกา
- ปรับเพิ่ม Supply ของกลุ่ม OPEC+ มากกว่าแผนที่ตั้งไว้ 135,000 บาร์เรลต่อวัน เป็น 411,000 บาร์เรลต่อวันในเดือน พ.ค.** มากกว่าแผนที่เดิมสามเท่า การตัดสินใจนี้มีเป้าหมายเพื่อจัดระเบียบภายในกลุ่ม หลังจากประเทศสมาชิก เช่น คาซัคสถานและอิรัก ผลิตน้ำมันเกินโควตาที่กำหนดไว้
- การเพิ่มกำลังการผลิตนี้เป็นส่วนหนึ่งของแผนการยกเลิกการลดกำลังการผลิตโดยรวม 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งเริ่มในเดือน เม.ย. 2025 และคาดว่าจะยกเลิกทั้งหมดภายในเดือน พ.ย. 2025

Risk

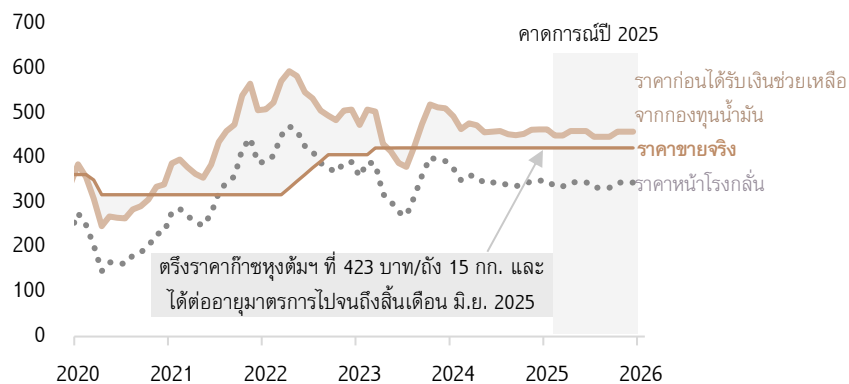
- (+/-) ความไม่แน่นอนของการเพิ่มกำลังการผลิตของ OPEC+
- (+/-) ความไม่แน่นอนของสงครามระหว่าง รัสเซีย และยูเครน ที่จะส่งผลต่อการคว่ำบาตรรัสเซีย
- (+/-) ความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีและการค้าโลก

สถานะกองทุนน้ำมันมีแนวโน้มดีขึ้น คาดว่าจะกลับมาเป็นบวกได้เร็วกว่าคาด จากราคาน้ำมันดิบโลกที่ลดลงเร็ว ขณะที่ราคาดีเซลในประเทศไทยยังคงตรึงราคาที่ 31 บาทต่อลิตรถึงสิ้น Q3/2025

ราคาขายปลีกและต้นทุนน้ำมัน น้ำมันดีเซล และก๊าซหุงต้มฯ 15 กก.

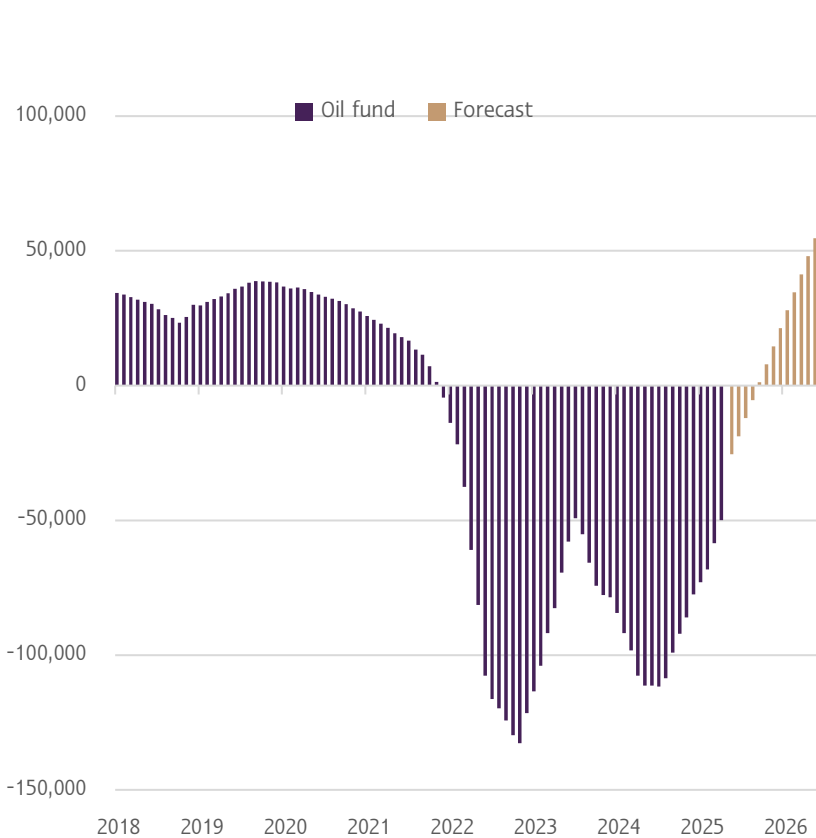


ราคาก๊าซหุงต้มถึง 15 กก. (บาท/15กก.)



สถานะกองทุนน้ำมัน ณ ปัจจุบันและการคาดการณ์

สถานะกองทุนน้ำมันฯ ณ สิ้นเดือนและการคาดการณ์ (ล้านบาท)

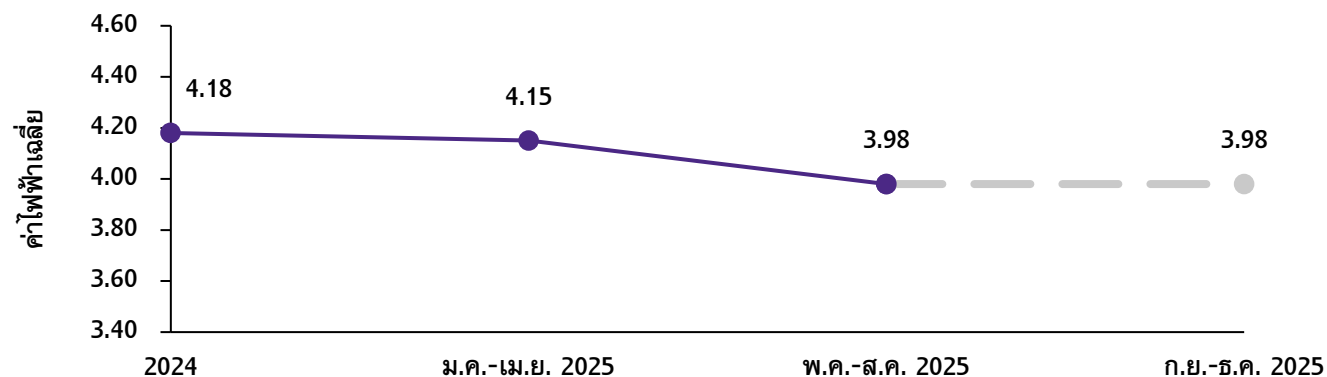


- สำนักงานกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (สกนช.) ได้รายงานสถานะเงินกองทุนฯ ล่าสุด ณ วันที่ 11 พ.ค. 2025 พบว่าบัญชีน้ำมันเหลือการติดลบเพียงแค่ -372 ล้านบาท ส่วนบัญชี LPG ยังคงติดลบระดับใกล้เคียงกับหลายปีที่ผ่านมา รวม -45,112 ล้านบาท ส่งผลให้ภาพรวมกองทุนฯ **ติดลบรวม -45,484 ล้านบาท**
- ราคาน้ำมันโลกปรับตัวลดลง** ส่งผลให้กองทุนฯ มีเงินไหลเข้ารวม 307 ล้านบาทต่อวัน (9,210 ล้านบาทต่อเดือน จากเดิมเฉลี่ยปี 2024 / 6 เดือนจะเก็บเงินได้ราว 6 พันล้านบาทต่อเดือน)
- ผลจากระดับราคาน้ำมันดิบโลกที่ลดลง** คาดว่ากองทุนน้ำมันจะมีสถานะเป็นบวกได้ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2025 จากเดิมที่คาดว่าสถานะกองทุนจะเป็นบวกในไตรมาสที่ 1 ของปี 2026
- อย่างไรก็ตาม กบณ. มีมติให้ตรึงราคาน้ำมันหน้าปั๊มต่อเนื่องนานกว่า 3 เดือน ตั้งแต่วันที่ 7 พ.ค. ถึง 30 ก.ย. 2025 แม้ราคาน้ำมันในตลาดโลกจะปรับตัวลดลงก็ตาม
- ตรึงราคา LPG ที่ 423 บาทต่อถัง 15 กก.** ต่ออีก 3 เดือนถึงสิ้นเดือน มิ.ย. 2025 แม้กองทุนน้ำมันฯ ติดลบต่ำสุดในรอบ 3 ปี

ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยปี 2025 มีแนวโน้มลดลงเหลือ 4.04 บาทต่อหน่วย ตามคาด เนื่องจากประกาศค่าไฟงวด พ.ค.-ส.ค. อยู่ที่ 3.98 บาทต่อหน่วยตามคาด และ กพข. กำหนดค่าไฟฟ้าเดือน ก.ย.-ธ.ค. ไม่เกิน 3.99 บาทต่อหน่วย

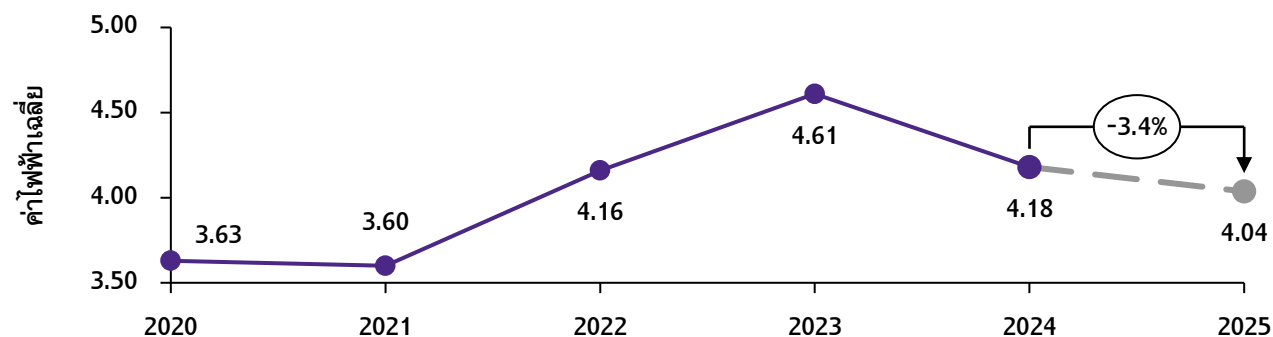
ค่าไฟฟ้าปี 2024 และประมาณการค่าไฟฟ้าราย 4 เดือน ปี 2025

หน่วย : บาท/หน่วย



ค่าไฟฟ้ารายปี ปี 2020-2024 และประมาณการค่าไฟฟ้า 2025

หน่วย : บาทต่อหน่วย



- ค่าไฟฟ้าในช่วงเดือน พ.ค. - ส.ค. 2025 อยู่ที่ 3.98 บาทต่อหน่วย ตามประกาศ ของคณะกรรมการกำกับพลังงาน (กพข.)
- วันที่ 6 พ.ค. 2025 คณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพข.) มีมติเห็นชอบ ค่าไฟฟ้าและการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนใหม่ ดังนี้
 1. กำหนดกรอบค่าไฟฟ้าเดือน ก.ย. - ธ.ค. 2025 ไม่เกิน 3.99 บาทต่อหน่วย โดยจากกรณีนี้ SCB EIC ประเมินว่า กพข. จะตรึงค่าไฟฟ้าที่ 3.98 - 3.99 บาทต่อหน่วย (ใกล้เคียงกับงวด พ.ค. - ส.ค. 2025) ทำให้ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยปี 2025 อยู่ที่ 4.04 บาทต่อหน่วย โดย กพข. สามารถตรึงค่าไฟจาก (1) ใช้เงิน Claw back ที่เรียกคืนจากการไฟฟ้า (กฟผ. กฟน. กฟภ.) มาอุดหนุนและ (2) ปรับลดต้นทุนค่าไฟฟ้าจากราคาก๊าซธรรมชาติที่คาดว่าจะลดลงเหลือ 290-300 บาทต่อล้านบีทียูในช่วงปลายปี
 2. เห็นชอบให้เจรจาปรับลดราคารับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนใหม่จำนวน 3,668 เมกะวัตต์ อย่างไรก็ตาม การปรับนโยบายรับซื้อไฟฟ้างดังกล่าวยังไม่กระทบค่าไฟฟ้าในปี 2025 เนื่องจากโครงการที่ถูกปรับมีแผนทยอย SCOD ในปี 2026-2030

อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามการเจรจาของ กพข. และผู้ผลิตไฟฟ้ากลุ่มที่โดนลดราคา รับซื้อไฟฟ้า เช่น BGRIM /GUNKUL /WHA /RATCH /EGCO / TSE ที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจต่อไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน เม.ย. 2025 กลับมาติดลบ พลังงานราคาพลังงานที่ปรับลดลงต่อเนื่อง ทั้งนี้ประเมินว่าเงินเฟ้อในไตรมาส 2 อาจยังติดลบจากฐานต่ำ

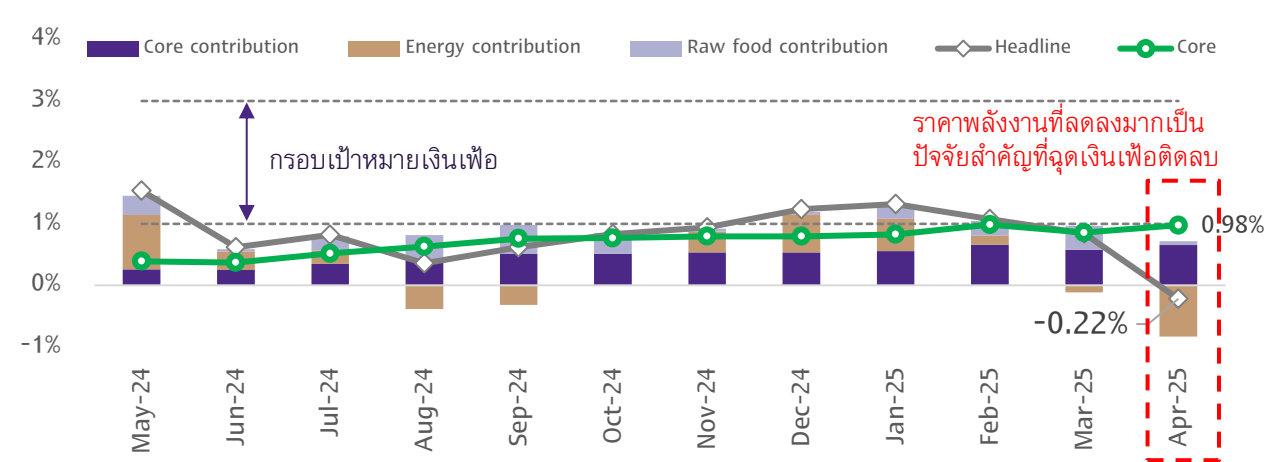
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป รายหมวดสินค้า

หน่วย : %

%YoY	2024	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	YTD
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป	0.4%	0.9%	1.2%	1.3%	1.1%	0.8%	-0.2%	0.8%
อาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	0.8%	1.3%	1.3%	1.8%	2.0%	2.4%	1.6%	1.9%
อาหารสด	0.1%	0.2%	0.2%	1.0%	1.1%	1.9%	0.3%	1.1%
เนื้อสัตว์	-6.9%	0.3%	-0.6%	-0.9%	0.5%	4.1%	8.4%	3.0%
เครื่องดื่มและรองเท้าน้ำมัน	-0.4%	-0.5%	-0.5%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.6%	-0.4%
เคสสถาน	-0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.0%	-0.7%	0.1%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	-0.8%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	0.1%	-2.8%	0.0%
การตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	0.1%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.5%	-0.6%	-0.7%	-0.6%
พาหนะ การขนส่งและการสื่อสาร	0.4%	1.4%	2.7%	2.1%	0.5%	-0.4%	-3.0%	-0.2%
การบันเทิงการอ่าน การศึกษาและการศาสนา	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.7%	0.5%
ยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.2%	0.8%	0.8%	0.8%	0.3%	0.1%	0.1%	0.3%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	0.9%

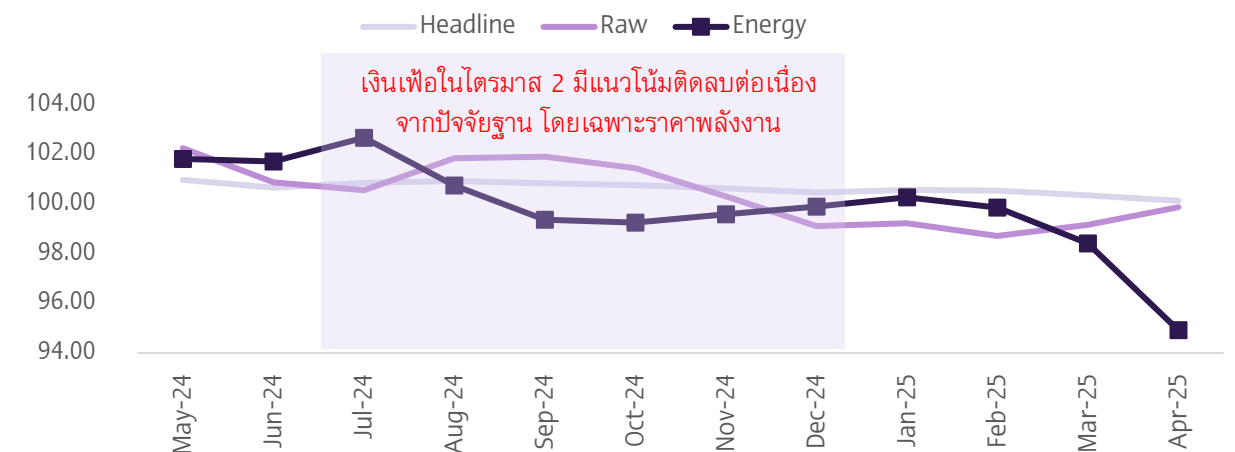
แหล่งที่มาการขยายตัวของเงินเฟ้อไทย

หน่วย : %YOY



ดัชนีราคาผู้บริโภคไทย

หน่วย : Index, 2023=100



โอกาสที่ไทยจะถูกปรับลดอันดับเครดิตเรตติ้งสูงขึ้นจากกำแพงภาษีสหรัฐฯ เช่นเดียวกับประเทศเอเชียแปซิฟิก ในกรณีถูกปรับลดเรตติ้งจริง ทรูสารภาครัฐไทยจะยังจัดว่าเป็น Investment grade จึงส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องโดยรวมจำกัด

Moody's Ratings changes Thailand's outlook to negative from stable (Apr 29, 2025)

To capture risks that Thailand's economic and fiscal strength will weaken further

Moody's ประเมินว่าไทยเสี่ยงจะได้รับผลกระทบ แม้ภาษีนำเข้าสหรัฐฯ จะยังไม่แน่นอน อยู่ในช่วง 90-day pause

ไทยเชื่อมโยงการค้า และเศรษฐกิจโลกสูง

เศรษฐกิจฟื้นช้าหลังโควิด อยู่ก่อนแล้ว

ศักยภาพเศรษฐกิจ มีแนวโน้มลดต่ำลงอีก

ฐานะการคลังจะแย่งลง เศรษฐกิจมีความเสี่ยงขาด

สถานะเครดิตเรตติ้งไทยอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Baa1 หลายด้าน และมีความเสี่ยงจาก Trump สูง

	Economic structure and performance		Government Finance			Susceptibility to Event Risk	
Country	Real GDP Growth	Openness	Gov. Balance (%GDP)	Gov. Debt (%GDP)	Gov. Debt (%Revenue)	External Vulnerability Indicator	HH. Debt (%GDP)
Thailand	2.5	135.2	-2.4	55.8	270.1	50.1	88.9
Bulgaria	2.3	120.4	-3.0	24.8	67.0	37.2	--
Kazakhstan	4.8	57.2	0.4	23.2	97.2	256.9	15.1
Peru	3.3	51.8	-3.6	32.7	171.4	30.9	15.9
Spain	3.2	70.2	-3.2	101.8	233.5	--	44.1
Uruguay	3.4	52.8	-3.4	60.7	237.3	133.2	11.4
Average	3.3	81.3	-2.5	49.8	179.4	101.7	35.1

ประเมินสถานการณ์ Rating downgrade ของไทย : โอกาสและความรุนแรง – ปานกลาง | ความสามารถภาครัฐในการรับมือ – ปานกลาง | ผลกระทบต่อสภาพคล่องโดยรวม – ปานกลาง

1. ไทยมีความเสี่ยงมากขึ้นจากการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ เศรษฐกิจขยายตัวต่ำต่อเนื่อง เสี่ยงสูงจากสงครามการค้า เพราะพึ่งพาเศรษฐกิจโลกและสหรัฐฯ มาก และหนี้สาธารณะสูงขึ้น
2. ภาครัฐมีศักยภาพรับมือต่ำกว่าในอดีต Fiscal space น้อยลงในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจระยะสั้นและยาว, หนี้สาธารณะสูงขึ้นมาก และขาดดุลการคลังสูงต่อเนื่อง

SCB EIC ประเมิน กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้งในปีนี้อยู่ระดับ 1.25% ภายในสิ้นปี 2025 เพื่อรองรับเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากสงครามการค้า ท่ามกลางความไม่แน่นอนที่ยังสูง

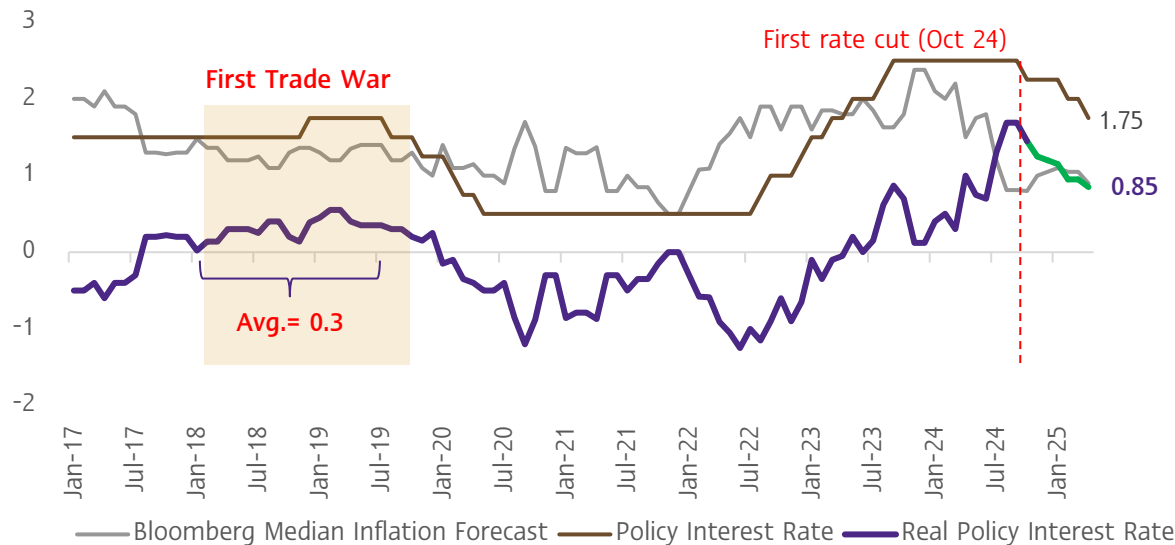
กนง. ลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ในการประชุม 30 เม.ย. 2025

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวลดลง และความเสี่ยงด้านต่ำสูงขึ้น
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย ขณะที่ภาวะการเงินยังตึงตัว
- กนง. มองว่า สถานการณ์สงครามการค้ามีแนวโน้มยืดเยื้อและทอดยาวไปสู่การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการค้าและการผลิตโลก

อัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจต้องอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วง Trade War 1.0

อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงต่ำลง แต่ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง Trade War 1.0 มาก

%, Calculated from 1-year Ahead Median Inflation Forecast Bloomberg median



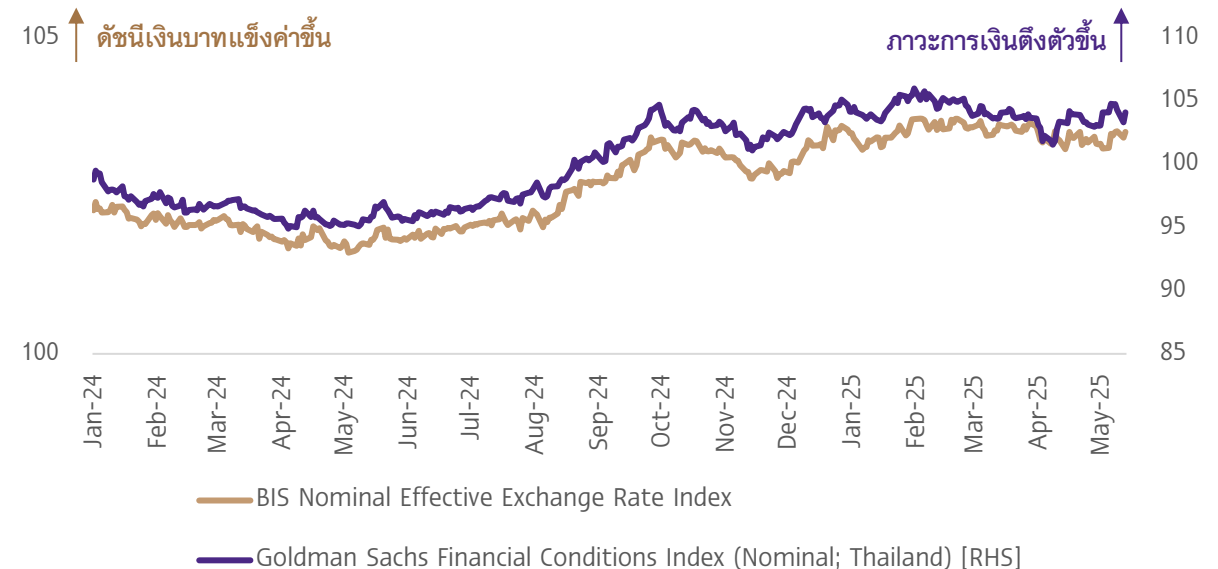
SCB EIC คาดว่า กนง. จะทยอยลดดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมสู่ 1.25% ภายในสิ้นปี 2025

- เพื่อรองรับเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มชะลอตัวตามความไม่แน่นอนที่ปรับสูงขึ้นมาก จากนโยบายการค้าสหรัฐฯ ประกอบกับความตึงตัวของภาวะการเงินที่มีอยู่เดิม
- SCB EIC ประเมินว่า ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปีจะต่ำกว่าช่วงปี 2018–2019 ที่เกิดสงครามการค้า 1.0 ระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งขณะนั้นไทยยังไม่ได้รับผลกระทบโดยตรง

ภาวะการเงินไทยยังคงตึงตัวกว่าในอดีต

ดัชนีภาวะการเงินไทย (Financial Condition Index) และดัชนีค่าเงินบาท (Nominal Effective Exchange Rate)

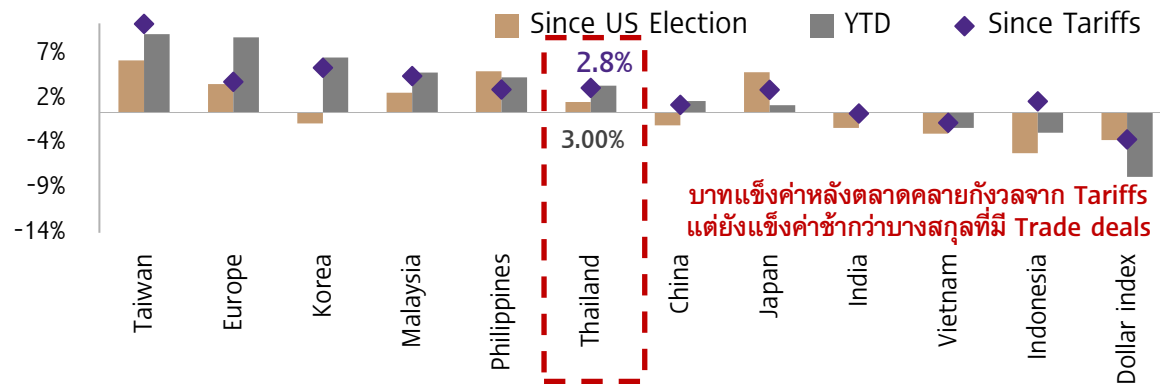
หน่วย : Index 2020 = 100 | Index historical average = 100 (RHS)



เงินบาทกลับมาแข็งค่าเร็วสอดคล้องสกุลเงินภูมิภาค จากดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าและเงินทุนไหลเข้าภูมิภาค แม้เงินบาทจะแข็งค่าน้อยกว่าสกุลเงินอื่นทำให้ดัชนีค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลงบ้าง แต่ปัญหาค่าเงินบาทแข็งและพันพวนสูงยังมีอยู่มาก

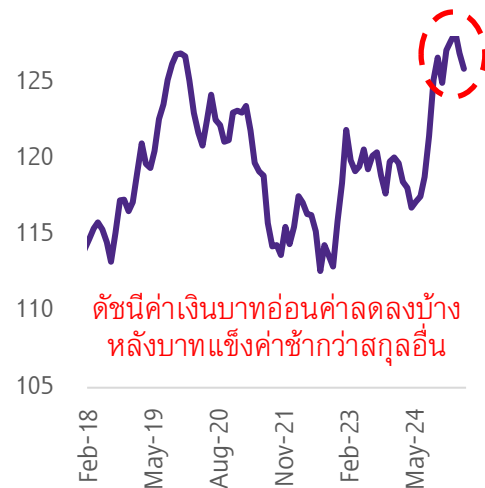
การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุลเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 15 พ.ค. 2025)



ดัชนีค่าเงินบาท

หน่วย : ดัชนี



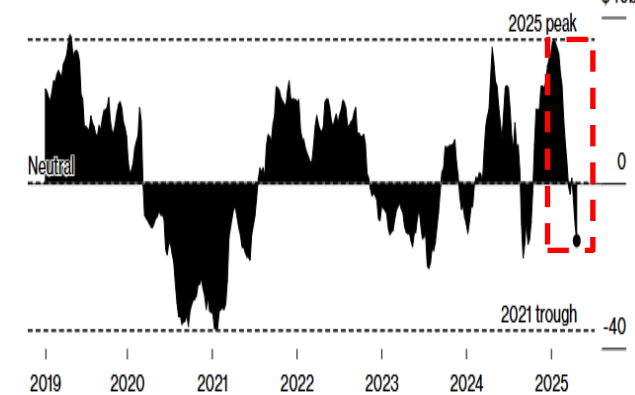
ความผันผวนค่าเงิน (Implied Vol 1-month)

หน่วย : ดัชนี (ณ 7 พ.ค. 2025)

1) Taiwanese Dollar	TWD	18.96
2) South Korean Won	KRW	18.63
3) Japanese Yen	JPY	14.75
4) Thai Baht	THB	13.60
5) Malaysian Ringgit	MYR	10.03
6) Singapore Dollar	SGD	8.44
7) Offshore Chinese Renminbi	CNH	6.15
8) Indonesian Rupiah	IDR	6.14
9) Philippine Peso	PHP	5.26
10) Indian Rupee	INR	4.31
11) Chinese Renminbi	CNY	4.12
12) Hong Kong Dollar	HKD	0.70

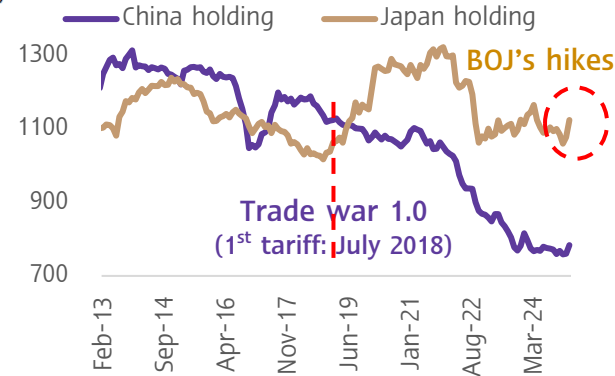
Aggregate USD position,

หน่วย : Billion USD (Non-commercial traders)



Foreign holding of US Treasury bonds

หน่วย : Billion USD



- การแข็งค่าของเงินบาทสอดคล้องกับสกุลเงินภูมิภาค เป็นผลจากปัจจัยต่างประเทศ
- ปัจจัยในประเทศยังไม่กระทบเงินบาทมากนัก เช่น เงินเพื่อไทยออกมาติดลบมากกว่าคาด Moody's ปรับลด Rating outlook ของไทย

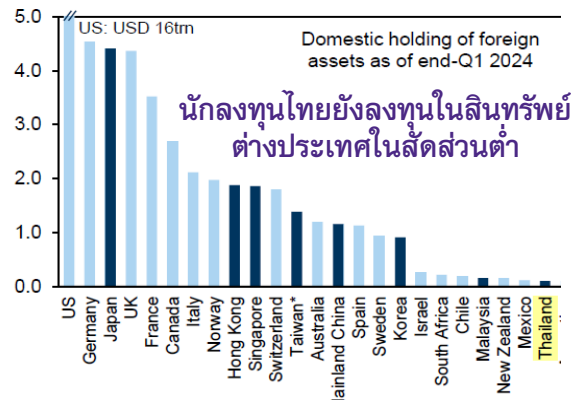
เงินบาทอาจกลับไปอ่อนค่าในระยะสั้น รอบ 32.50-33.50

- สหรัฐฯ อาจกลับมาขึ้น Tariffs บางส่วนหลังพ้นช่วง 90 วัน ทำให้สกุลเงินเอเชียรวมถึงเงินบาทอาจอ่อนค่า และดัชนีเงินดอลลาร์อาจกลับมาแข็งค่าบ้าง (Rebound)
- ตัวเลขเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มแย่ลง และ กนง. มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยต่อไปในปี
- การเมืองไทยยังไม่แน่นอน
- Dividend payout และหมดฤดูกาลท่องเที่ยว

เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าต่อไป ตามวัฏจักรเงินดอลลาร์อ่อนค่าและการไหลออกของเงินทุนจากสหรัฐฯ ทั้งนี้เงินบาทอาจไม่แข็งค่าเร็ว เพราะที่ผ่านมามีสัดส่วนเงินลงทุนในต่างประเทศของไทยยังต่ำ ทำให้ Repatriation flows กลับไทยน่าจะมีน้อย

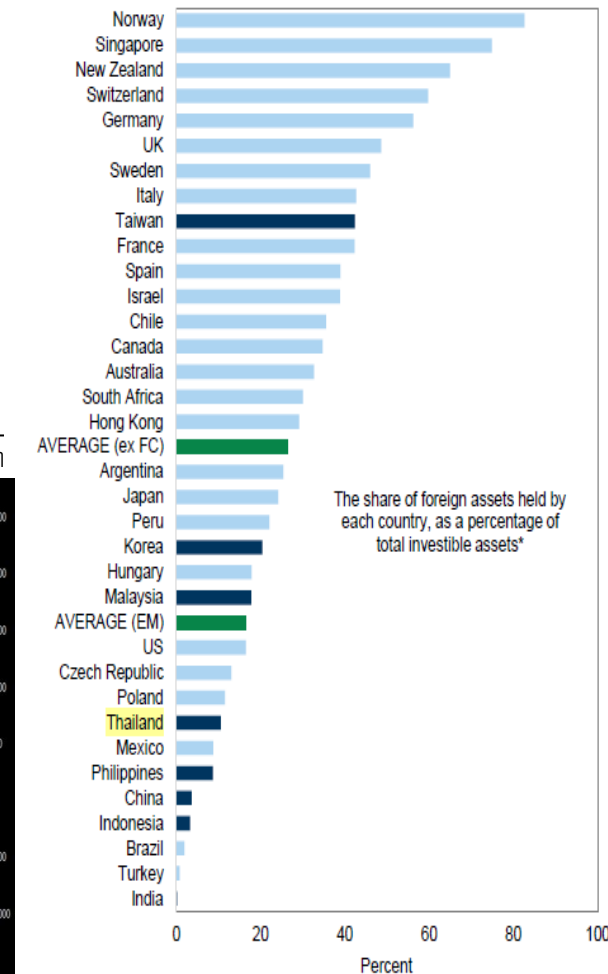
มูลค่าการถือครองสินทรัพย์ต่างประเทศ

หน่วย : Trillion USD



% of foreign assets held by each country

หน่วย : %



USDTHB และ Flows เข้าตลาดบอนด์ไทย

หน่วย : บาทต่อดอลลาร์

หน่วย : ล้านบาท

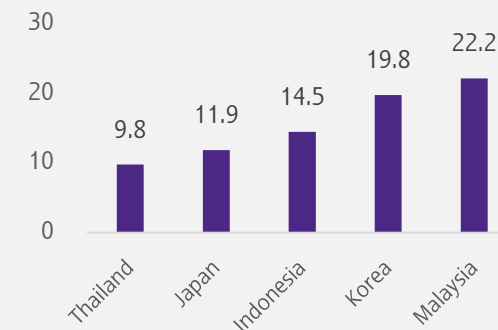


เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นในกรอบ 31.50-32.50 ณ สิ้นปี

- SCB FM ประเมินว่าวัฏจักรเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่อ่อนค่าลงและการไหลออกของเงินทุนจากสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้บาทแข็งค่าในปีนี้ สะท้อนจากการเทขายสินทรัพย์สหรัฐฯ ของนักลงทุนต่างชาติ ที่ทำให้อุดการถือครอง US Treasury bonds ลดลง
- เงินทุนที่มีแนวโน้มไหลเข้ายุโรปและเอเชียจะส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าต่อไป เพราะนักลงทุนมองว่าธนาคารกลางเอเชียรวมถึงไทยมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยต่อ และเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่มีแนวโน้มอ่อนค่า สำหรับเงินยูโรที่อาจแข็งค่าจะทำให้ดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าลง ช่วยบาทแข็ง
- แนวโน้ม Repatriation flows ของไทยจะยังน้อยกว่าประเทศอื่นในภูมิภาค พบว่ามูลค่าการถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ (หุ้นและพันธบัตร) ของไทยยังต่ำ

ปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้เงินบาทผันผวนกว่าคาด

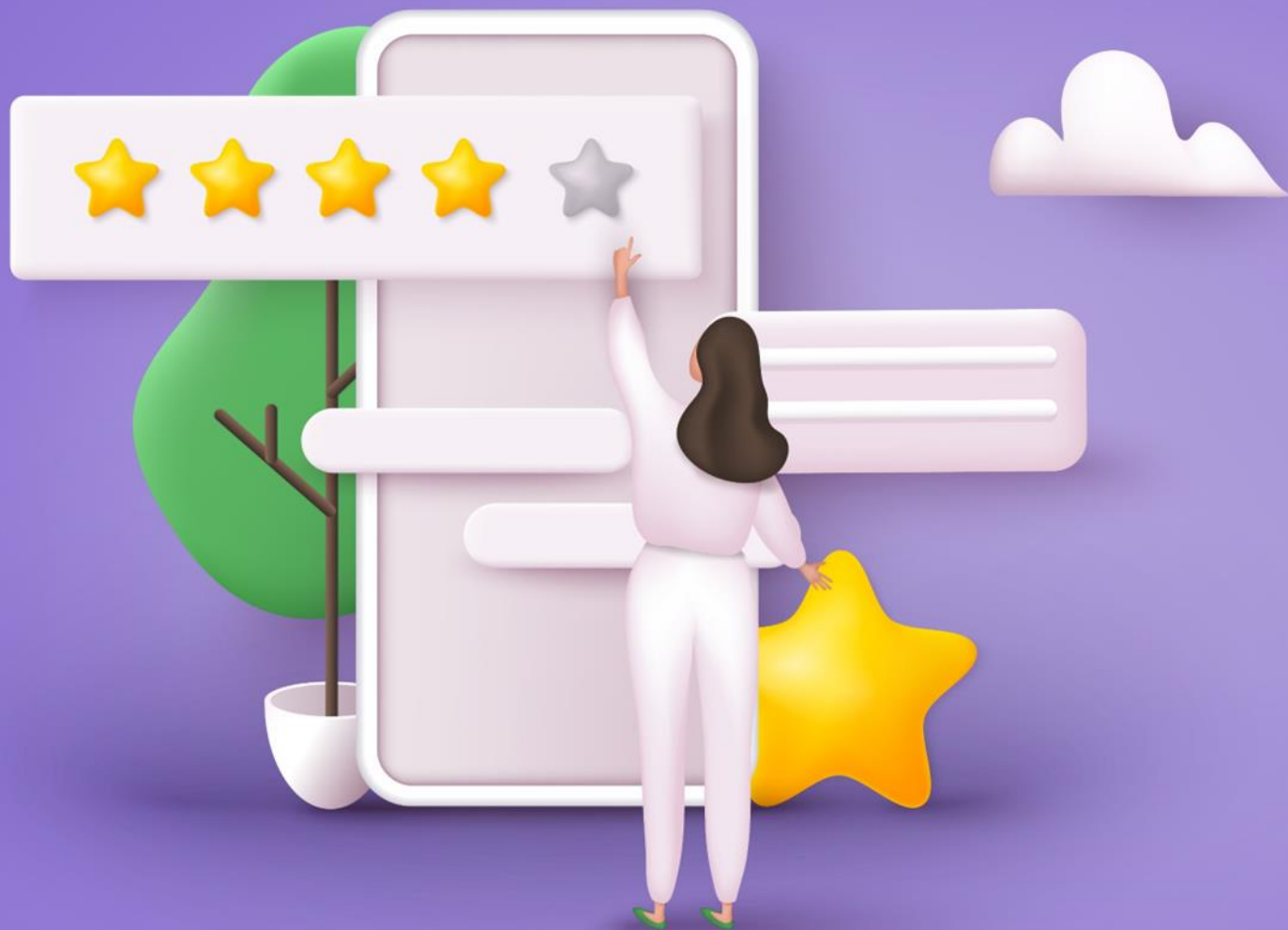
Foreign Holdings in LCY Govt Bonds (%)



- ด้านแข็งค่า : สหรัฐฯ อาจกดดันไทย Revalue ค่าเงิน ทำให้เงินบาทแข็งค่ากว่าคาดได้
- ด้านอ่อนค่า : เงินบาทอาจมี Correction จาก Flows ที่ไหลเข้ามาเก็งกำไรค่าเงิน ในช่วงที่ผ่านมา
จีนอาจตั้งใจให้เงินหยวนกลับไปอ่อนค่า บาทอาจอ่อนตาม

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 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาตรวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



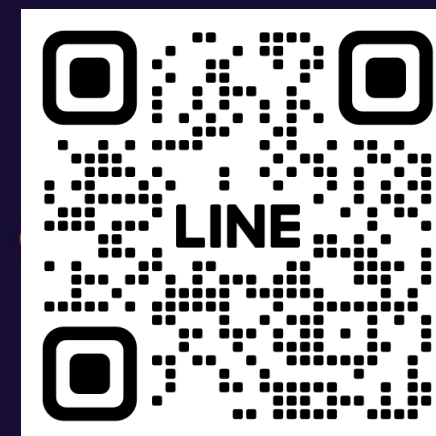
INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT



SCB  EIC