

SCB EIC Monthly

SCB EIC ปรับเพิ่มการขยายตัวเศรษฐกิจไทยปี 2025 โต 2.1% ได้แรงหนุนส่งออก
และมาตรการกระตุ้นภาครัฐ มองเศรษฐกิจปี 2026 ขยายตัวต่ำ 1.5% พลกระทบภาษี
สหรัฐฯ จะชัดเจนขึ้นท่ามกลางความเปราะบางในประเทศที่ยังมีอยู่มาก

Executive summary

เศรษฐกิจโลกปี 2025 จะชะลอลงน้อยกว่าคาด แต่ปี 2026 จะชะลอลงต่อเนื่อง

- เศรษฐกิจโลกปี 2025 เติบโตดีกว่าคาด จากการเร่งผลิตและส่งออกก่อนกำแพงภาษีสหรัฐฯ เริ่มใช้ เศรษฐกิจโลกปี 2026 จะชะลอลงตามการค้าโลกที่แย่งลง
- สหรัฐฯ – จีนบรรลุข้อตกลงลดภาษีชั่วคราว สหรัฐฯ ลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจีน และจีนกลับมาส่งออก Rare earth สะท้อนการพึ่งพา Rare earth จีนในห่วงโซ่การผลิตโลก โดยเฉพาะสหรัฐฯ
- Government shutdown นานสุดในประวัติศาสตร์สหรัฐฯ ลั่นสุด ฝ่ายนิติบัญญัติลงมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราว แต่ต้องติดตามการลงมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณฉบับเต็มภายใน 30 ม.ค. 2026

ประมาณการเศรษฐกิจไทยปีนี้ปรับดีขึ้น มุมมองปี 2026 ใกล้เคียงเดิม

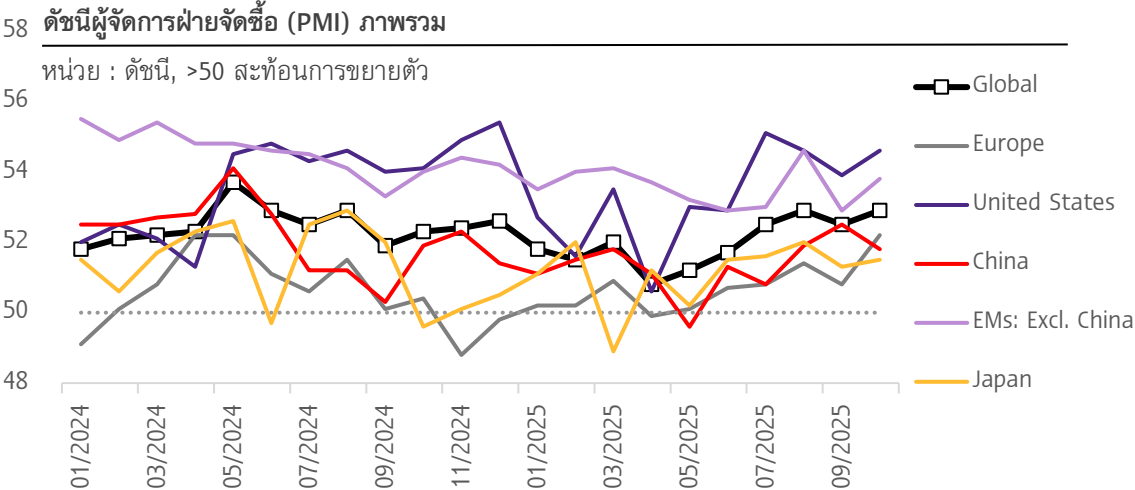
- เศรษฐกิจไทยไตรมาส 3/2025 ขยายตัวดีกว่าคาด ส่งออกยังขยายตัวดี ท่องเที่ยวและแรงส่งภาครัฐหดตัว
- SCB EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2025 เป็น 2.1% (เดิม 1.8%) สาเหตุหลักจาก
 - ส่งออกจะขยายตัวสูงกว่าคาดมาก จากทองคำ วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก และเศรษฐกิจโลกรับมือภาษีสหรัฐฯ ได้ดี การค้าโลกโตสูงกว่าคาด
 - มาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายปีงบประมาณ 2026 มีแผนเป็นรูปธรรม เม็ดเงินลงเศรษฐกิจไตรมาส 4 สูงขึ้น
 - วงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจไตรมาส 4 สูงกว่าคาด ช่วยหนุนการบริโภคเอกชน
- คงมุมมองเศรษฐกิจปี 2026 ขยายตัวต่ำ 1.5% ปัจจัยหลักจากการส่งออกกลับมาหดตัวผลสงครามการค้ารุนแรงขึ้น และปัจจัยฐานสูง

SCB EIC มองดอกเบี้ยลดอีก 2 ครั้งสู่ 1% ภายในครึ่งแรกปีหน้า

- SCB EIC มอง กนง. ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม โดยจะทยอยลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้ง ภายในครึ่งแรกของปีหน้าสู่ระดับ 1%
- ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันยังสูง หากเทียบกับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปีหน้าที่จะเติบโตต่ำกว่าอดีตมาก
- สินเชื่อหดตัวต่อเนื่องเป็นวงกว้าง โดยเฉพาะสินเชื่อครัวเรือนและ SMEs สะท้อนความเสี่ยงเครดิตสูง ขณะที่สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่โตต่ำ สะท้อนความต้องการสินเชื่อที่ลดลง
- เงินเพื่อทั่วไปติดลบต่อเนื่อง 7 เดือนและมีแนวโน้มจะไม่เข้ากรอบเป้าหมายตลอดปี 2026 เงินเพื่อมีแนวโน้มอยู่ใกล้ 0% นาน อาจทำให้ความเสี่ยงเงินฝืดสูงขึ้น

ในเดือน ต.ค. 2025 กิจกรรมเศรษฐกิจโลกโดยรวมปรับตัวขึ้น อัตราเงินเฟ้อทรงตัว ดอกเบี้ยยังมีทิศทางขาลง

Overall activities ในเดือน ต.ค. กิจกรรมเศรษฐกิจโลกปรับตัวขึ้น ยกเว้นจีน



EM Asia Exports		ในเดือน ต.ค. ส่งออกจีนเริ่มติดลบ ส่งออก TW-VN ขยายตัวสูง									
%YOY (2025)		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct
CN	Total	5.9	-3.1	12.2	8.0	4.7	5.8	7.1	4.3	8.3	-1.1
	to US	12.1	-9.8	9.1	-21.0	-34.5	-16.1	-21.7	-33.1	-27.0	-25.2
JP	Total	7.3	11.4	4.0	2.0	-1.7	-0.5	-2.6	-0.1	4.2	
	to US	8.1	10.5	3.1	-1.8	-11.0	-11.4	-10.1	-13.7	-13.3	
KR	Total	-10.1	0.4	2.7	3.5	-1.3	4.3	5.7	1.1	12.6	3.6
	to US	-9.5	0.8	2.1	-7.0	-8.2	-0.8	1.5	-12.2	-1.4	-16.2
TW	Total	4.4	31.4	18.6	29.9	38.6	33.7	42.0	34.0	33.8	49.7
	to US	0.7	65.6	39.8	29.5	87.3	90.9	62.8	65.2	51.6	144.3
VN	Total	-3.8	26.3	14.9	20.2	17.4	16.9	16.0	14.5	24.7	17.5
	to US	4.3	34.1	32.1	33.8	36.0	31.7	26.0	18.3	38.5	26.9

Trump tariff monitor

US ยอมลดภาษีให้จีน แลกการกลับมาส่งออก Rare earth

📁

ข้อตกลงกับจีน สหรัฐฯ ลดภาษีสินค้าจีนลง 10pp จีนจะกลับมานำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ระบุมาตรการจำกัดการส่งออกแร่หายาก 1 ปี ถึง 10 พ.ย. 2026 (Oct 30)

📁

ข้อตกลงกับประเทศเอเชียอื่น ๆ : Joint Statement (ไทย เวียดนาม) Trade Agreement (กัมพูชา มาเลเซีย) (Oct 26)

📌

 [Sectoral tariff] ภาษีไม้ ผลิตภัณฑ์จากไม้ เฟอร์นิเจอร์ อุปกรณ์ตกแต่งบ้าน สูงสุด 25% (Oct 16)

📌

 [Sectoral tariff] ภาษีรถยนต์ 10% รถบรรทุกขนาดกลาง-ใหญ่ และส่วนประกอบ 25% (Nov 1)

📌

 [Sectoral tariff] สหรัฐฯ ยกเว้นภาษีหมวดอาหารบางรายการเพื่อลดค่าครองชีพ เช่น กาแฟ ผลไม้ (Nov 13)

Inflation & Central Banks		SCB EIC มอง FOMC และ ECB จะลดดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือน ร.ค.									
		FED (Oct 29) ลด 25 bps FFR จาก 4.00 – 4.25% เหลือ 3.75 – 4% ECB (Oct 30) คง Deposit facility rate 2% / BOJ (Oct 30) คง Policy rate 0.5%									
2025	Indicator (%)	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct
US	Headline (PCE)	2.6	2.7	2.3	2.2	2.4	2.6	2.6	2.7		
	Core (PCE)	2.7	2.9	2.7	2.6	2.7	2.8	2.9	2.9		
	Effective FFR*	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.09	3.86
China	Headline	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2
	Core	0.6	-0.1	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2
	Policy rate	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
EU	Headline	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.3	2.1
	Core	2.7	2.6	2.4	2.7	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4
	Deposit rate	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Japan	Headline	4.0	3.6	3.6	3.5	3.4	3.2	3.0	2.7	2.8	
	Core	2.6	2.6	2.8	3.0	3.2	3.5	3.4	3.3	3.1	
	Policy rate	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

หมายเหตุ : *อัตราดอกเบี้ยนโยบายของแต่ละประเทศ แสดงในรูปแบบ Month-end, %pa
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ J.P. Morgan, CEIC, ReedSmith และ The White House

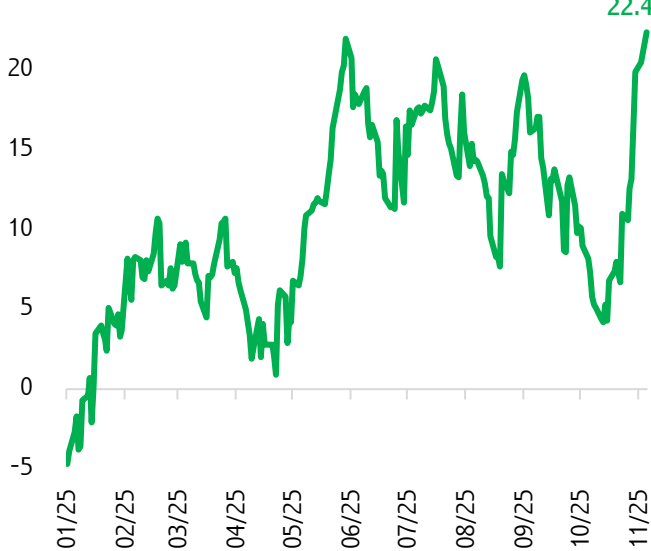
เศรษฐกิจโลกปี 2025 มีแนวโน้มชะลอลงน้อยกว่าคาด จากการเร่งกิจกรรมเศรษฐกิจก่อนสหรัฐฯ เริ่มกำแพงภาษี และนโยบายภาครัฐช่วยลดผลกระทบ เศรษฐกิจโลกปีหน้าจะชะลอลงตามการค้าโลกที่แยลงอย่างมีนัยสำคัญ

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2025 - 2026 โดย SCB EIC (ณ พ.ย. 2025)

Global GDP (%YOY)	2024	2025F		2026F	
		Sep-25	Nov-25	Sep-25	Nov-25
 Global	2.8%	2.5%	2.7%	2.4%	2.5%
 US	2.8%	1.8%	1.9%	1.7%	1.8%
 Eurozone	0.9%	1.2%	1.4%	1.2%	1.3%
 Japan	0.1%	1.2%	1.2%	0.8%	0.9%
 China	5.0%	4.7%	4.9%	4.1%	4.3%
 India	6.7%	6.4%	7.0%	6.1%	6.2%
 ASEAN-5*	5.4%	4.9%	5.2%	4.8%	4.9%

Citi Economic Surprise Index

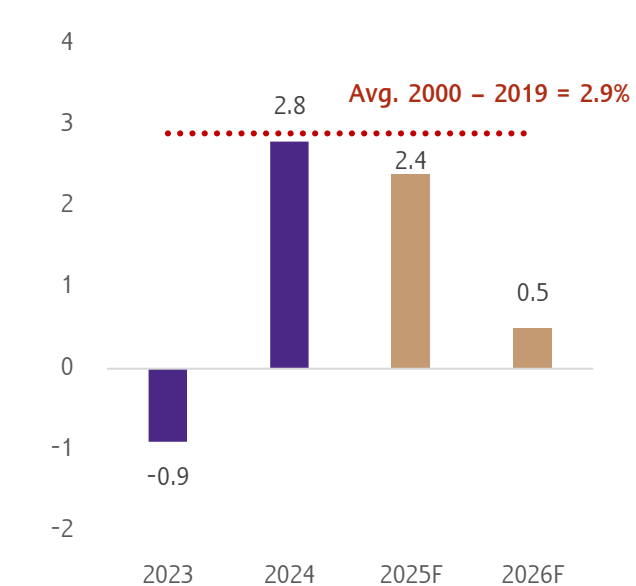
หน่วย : ดัชนี, > 0 คือ ข้อมูลเศรษฐกิจจริงดีกว่าตลาดคาด



ในปี 2025 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าคาด ตามการขยายตัวของการค้าโลกก่อนสหรัฐฯ เริ่มกำแพงภาษีเดือน ส.ค. ส่งผลให้การผลิตยังขยายตัวได้ดี ขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อในเดือน ต.ค. สะท้อนกิจกรรมเศรษฐกิจขยายตัวต่อเนื่อง

คาดการณ์ปริมาณการค้าโลก โดย WTO ณ ต.ค. 2025

หน่วย : %YOY, ค่าเฉลี่ยการส่งออกและนำเข้าสินค้า



ในปี 2026 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลงจากผลกระทบกำแพงภาษีสหรัฐฯ เต็มรูปแบบ สอดคล้องกับการคาดการณ์ปริมาณการค้าโลกที่จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีทิศทางชะลอตัว และ FOMC ลดดอกเบี้ยในเดือน ต.ค. ตามคาด ขณะที่ Government Shutdown สิ้นสุด หลังวุฒิสภาผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราว แต่ต้องติดตามการผ่านร่างฯ ฉบับเต็มภายใน ม.ค. 2026

FOMC ลดดอกเบี้ยในเดือน ต.ค. และมีแนวโน้มปรับลดอีก
ในเดือน ธ.ค. (รวมทั้งปี 75bps)

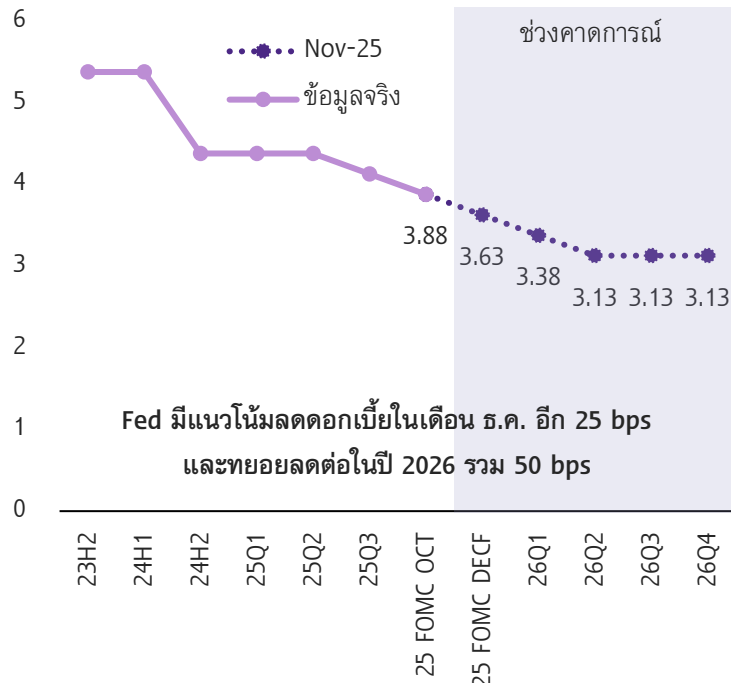
ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชะลอตัวต่อเนื่อง
จาก Alternative data

รัฐบาลสหรัฐฯ กลับมาเปิดทำการ
Government shutdown ยาวสุดในประวัติศาสตร์สหรัฐฯ สิ้นสุด

การประชุม Fed ในเดือน ต.ค. ประเมินว่าความเสี่ยงเศรษฐกิจสหรัฐฯ เบ้ลง ให้น้ำหนักความเสี่ยงตลาดแรงงานชะลอตัวมากกว่าความเสี่ยงเงินเฟ้อ
โดย Fed ใช้ Alternative data ประเมินเศรษฐกิจในช่วง Government shutdown

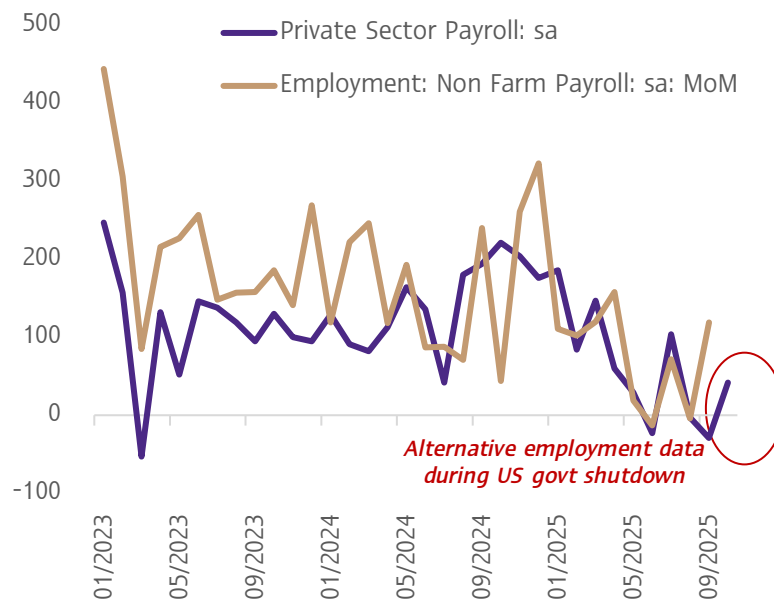
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ โดย SCB EIC

หน่วย : %, ค่ากลางของช่วง Federal funds rate



การจ้างงานภาคเอกชนสหรัฐฯ (การเปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อน)

หน่วย : พันคน, mom_sa



Congress ลงมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราว

รัฐบาลกลับมาเปิดทำการได้ถึง 30 ม.ค. 2026

(ฝ่ายนิติบัญญัติอนุมัติให้เฉพาะ กระทรวงเกษตร และ กระทรวงทหารผ่านศึก
ใช้งบประมาณได้เต็มปีงบประมาณ)

สหรัฐฯ จะต้องผ่านร่างกฎหมายงบประมาณฉบับเต็มภายใน 30 ม.ค. 2026
ไมเช่นนั้นอาจเกิด Government shutdown อีกครั้ง

ผลกระทบจาก US Government shutdown 2025

ระยะเวลา	43 วัน (1 ต.ค. – 12 พ.ย.)
ผลต่อ US GDP	Q4-25 : GDP ลด 0.9* – 1.5** %QOQsaar Q1-26 : GDP เพิ่มขึ้น รัฐบาลกลับมาใช้จ่ายปกติ และ จ่ายค่าจ้างย้อนหลัง
ผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลเศรษฐกิจ US ช่วง Government shutdown	ข้อมูลเดือน ก.ย. จะเผยแพร่ล่าช้า ภายใน 1 – 2 สัปดาห์หลังกลับมาเปิดทำการ (หรือภายใน พ.ย.) เช่น ข้อมูลแรงงาน, PPI ข้อมูลเดือน ต.ค. มีโอกาสจะไม่เผยแพร่ เนื่องจากไม่มีการเก็บข้อมูลในช่วงปิดทำการ อาจต้องสำรวจย้อนหลัง มีผลลดทอนคุณภาพข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ

หมายเหตุ : *Goldman Sachs Lower-bound estimate

**Congressional Budget Office Estimate

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMF, Goldman Sachs, JP Morgan, BLS, ADP, CEIC และ Congressional Budget Office (CBO)

สหรัฐฯ – จีนบรรลุข้อตกลงลดภาษีชั่วคราว โดยสหรัฐฯ ลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจีน ขณะที่จีนกลับมาส่งออก Rare earth แสดงถึงความต้องการการพึ่งพา Rare earth ของห่วงโซ่การผลิตโลก โดยเฉพาะสหรัฐฯ

อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เก็บจากสินค้าทั่วโลก โดย WTO

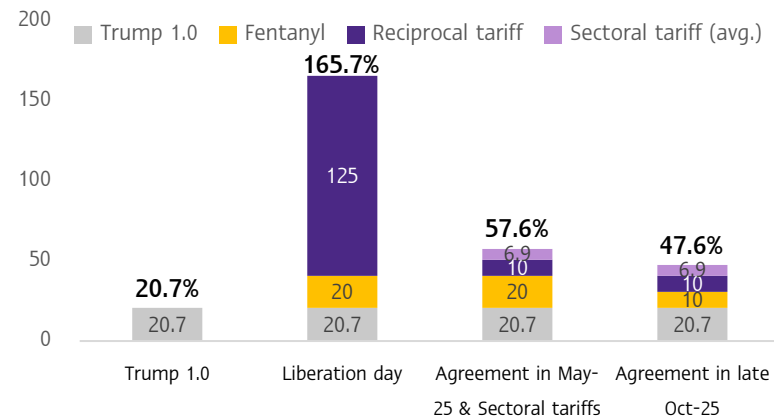
หน่วย : %, ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าการนำเข้าของสหรัฐฯ



ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ – จีนปรับลดลง หลังบรรลุข้อตกลงลดภาษีและผ่อนคลายข้อจำกัดการค้าชั่วคราว

อัตราภาษีนำเข้าเฉลี่ยที่สหรัฐฯ เก็บจากสินค้าจีน

หน่วย : %

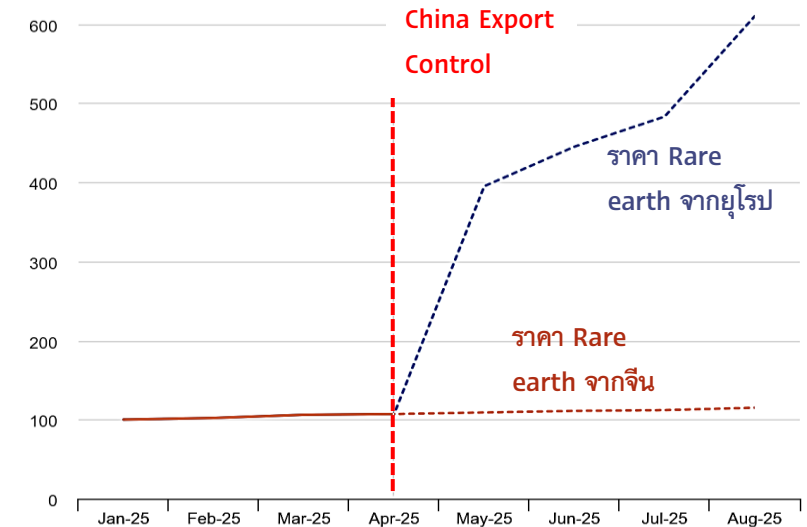


สหรัฐฯ – จีนเลื่อนเก็บภาษีนำเข้าอัตราสูงจนถึง 10 พ.ย. 2026

- สหรัฐฯ ประกาศข้อตกลงการค้ากับจีน (30 ต.ค.)
 - ลดภาษีสินค้าจีน เหลือเฉลี่ย 47.6% จาก 57.6% (รวมภาษี Trump 1.0 และค่าเฉลี่ยภาษีรายสินค้า)
 - ลดภาษีจากประเด็น Fentanyl เหลือ 10% จาก 20%
 - ระบุการสอบสวนอุทกฯ ต่อเรือ และเลื่อนใช้กฎ 50% กับบริษัทลูกของบริษัทจีนที่ถูกขึ้นบัญชีดำ 1 ปี
- จีนกลับมานำเข้าถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ ระบุมาตรการจำกัดการส่งออกแร่หายาก 1 ปี และเร่งสร้างความร่วมมือด้านพลังงาน

ราคาเฉลี่ย Rare earth กลุ่มที่ถูกรัฐบาลจีนควบคุมการส่งออก*

หน่วย : Index Jan 1, 25 = 100, *รัฐบาลจีนเริ่มควบคุมส่งออก Rare earth เม.ย. 2025



ที่มา : IEA



จีนเป็นผู้ผลิต Rare earth สำคัญของโลก

สัดส่วน 59% ของ Mining, 91% ของ Processing โลก (ข้อมูลปี 2024. IEA)

Rare earth เป็นประเด็นสำคัญที่ทำให้จีนมีอำนาจต่อรองกับสหรัฐฯ

- ปธน.ทรัมป์เร่งหาพันธมิตรด้านทรัพยากร ผ่านข้อตกลง Rare earth กับออสเตรเลีย, ญี่ปุ่น, ไทย และมาเลเซีย เพื่อกระจายการจัดหา Rare earth และลดการพึ่งพาจีนในห่วงโซ่การผลิต
- SCB EIC มองว่า การลดการพึ่งพา Rare earth จากจีนในระยะสั้นเป็นเรื่องยากสำหรับสหรัฐฯ เพราะประเทศพันธมิตรมีแร่สำรองน้อย ต้นทุนผลิตสูง และกระบวนการตั้งแต่สำรวจจนถึงแยกแร่ใช้เวลานานราว 6-9 ปี

มีโอกาสสูงขึ้นที่ Supreme Court จะตัดสินว่า การใช้อำนาจขึ้นภาษ้นำเข้าของรัฐบาลทรัมป์ไม่ชอบด้วยกฎหมาย แต่รัฐบาลสหรัฐฯ ยังมีทางเลือกอื่นในการบังคับใช้ Reciprocal tariffs ขณะที่ Sectoral tariffs ไม่ได้รับผลกระทบ

ท่าทีของผู้พิพากษา Supreme Court ต้นเดือน พ.ย.
สะท้อนว่ารัฐบาลทรัมป์มีโอกาสแพคดีใช้อำนาจ IEEPA ไม่ชอบด้วยกฎหมาย

Reciprocal tariffs ของสหรัฐฯ ภายใต้ IEEPA อาจถูกยกเลิก

หาก Supreme Court ตัดสินว่า การใช้อำนาจของ ปธน.ทรัมป์ไม่ชอบด้วยกฎหมาย

- ภาษ้นำเข้าประเด็น Fentanyl : จีน, เม็กซิโก และแคนาดา
- ภาษ้นำเข้าประเด็นเฉพาะประเทศ : บราซิล (การเมือง) อินเดีย (นำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย)
- **Reciprocal tariffs** กับประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก : รวมถึงไทย (19%) รวม Transshipment tariff

ภาษีที่ดำเนินการต่อได้ / ไม่ได้รับผลกระทบจากคำตัดสิน

1 Section 232 : Sectoral tariffs

ภาษีที่บังคับใช้แล้ว

เหล็ก, อะลูมิเนียม, ผลิตภัณฑ์เหล็กบางชนิด, ทองแดงบางชนิด
มูลค่าเนื้อเหล็กของสินค้าบางรายการ (50%)

ยาที่มีสิทธิบัตร 100%
(ยกเว้นบริษัทที่เริ่มลงทุน/ตั้งโรงงานในสหรัฐฯ)

ไม้ และไม้แปรรูป
10%

รถยนต์ ส่วนประกอบ
รถยนต์ทุกขนาดใหญ่
25%

อุปกรณ์ตกแต่งบ้าน
25-50%
เช่น ตู้ครัว อ่างล้างหน้า

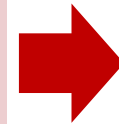
เฟอร์นิเจอร์หุ้มเบาะ
30%

ภาษีที่อยู่ระหว่างสอบสวน

- เซมิคอนดักเตอร์
(ยกเว้นบริษัทที่จะลงทุนในสหรัฐฯ)
- แร่สำคัญบางชนิด
- เครื่องบินพาณิชย์
- หุ่นจักรกล
- เครื่องจักรอุตสาหกรรม

2 Section 301 สำหรับสินค้าจีน / Section 201 เครื่องจักรไฟฟ้า และ Solar cell จากบางประเทศ (บังคับใช้ก่อน Trump 2.0)

รัฐบาลทรัมป์สามารถใช้อำนาจกฎหมายการค้าอื่นแทน IEEPA ได้
เพื่อเก็บภาษ้นำเข้าประเทศทั่วโลก แต่อาจใช้เวลาสอบสวนเพิ่มเติม



Sec.	เหตุผลการบังคับใช้	เงื่อนไข/ข้อจำกัด การบังคับใช้	การสอบสวน
201 /1	อุตสาหกรรมในประเทศได้รับความเสียหาย ✓ ใช้กับสินค้ากลุ่มเครื่องจักรไฟฟ้า และ Solar cell ตั้งแต่ Trump 1.0	ภาษีสูงสุด 50% แต่ต้องเริ่มลดภาษีหลัง 1 ปี ใช้ได้ 4 ปี ขยายได้ถึง 8 ปี	จำเป็น
301 /1	การเลือกปฏิบัติต่อธุรกิจสหรัฐฯ หรือละเมิดสิทธิทางการค้า ✓ ใช้กับสินค้าจีน (Trump 1.0 และ Biden)	ไม่จำกัดเพดานภาษี ใช้ได้นาน 4 ปี ขยายเวลาได้ไม่จำกัด	จำเป็น
232 /2	ภัยต่อความมั่นคงของชาติ ✓ ใช้กับ Sectoral tariff	ไม่จำกัดเพดานภาษี ไม่จำกัดระยะเวลา	จำเป็น
122 /1	ดุลการชำระเงินสหรัฐฯ ขาดดุล ✗ ยังไม่เคยบังคับใช้	ภาษีสูงสุด 15% 150 วัน ขยายเวลาได้หากสถานการณ์ไม่ดีขึ้น	ไม่จำเป็น
338 /3	การเลือกปฏิบัติการค้าต่อสหรัฐฯ ✗ ยังไม่เคยบังคับใช้	ภาษีสูงสุด 50% ไม่จำกัดระยะเวลา	ไม่จำเป็น

Note:

/1 The Trade Act of 1974

/2 The Trade Expansion Act of 1962

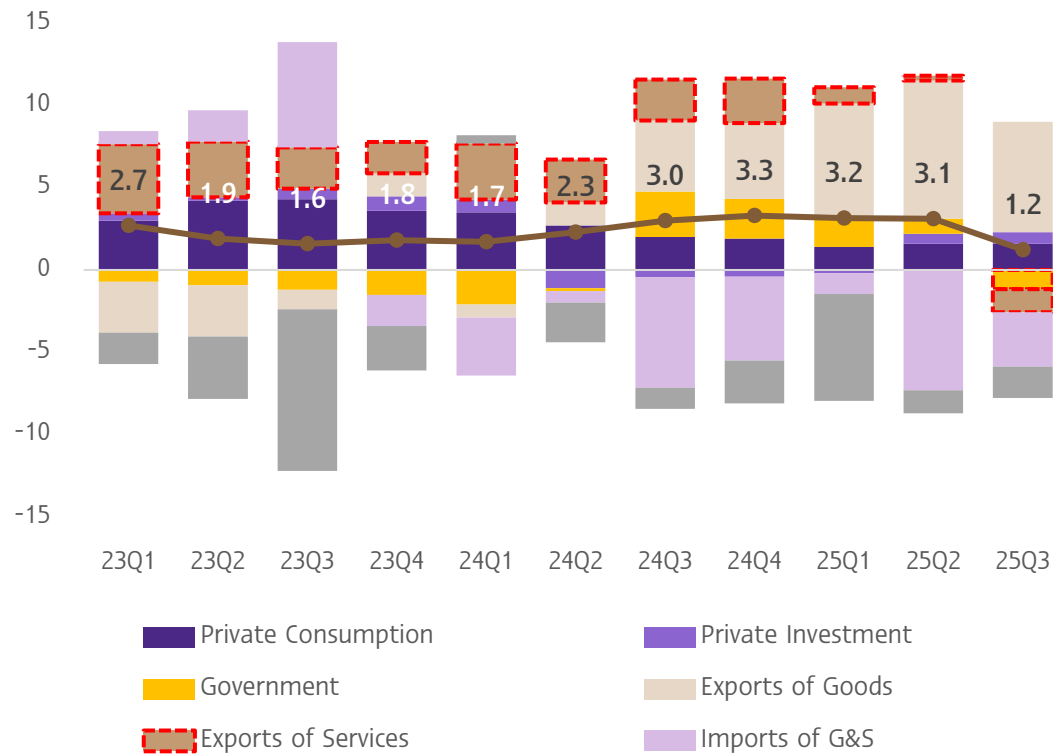
/3 The Smoot-Hawley Tariff Act of 1930

เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3/2025 ขยายตัวต่ำเพียง 1.2%YOY จากภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวหดตัว ขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมกลับมาหดตัวอีกครั้ง

GDP Q3/2025 ขยายตัวชะลอลงมากอยู่ที่ 1.2%YOY แม้การส่งออกสินค้ายังขยายตัวดี แต่การท่องเที่ยวและแรงส่งภาครัฐหดตัว

Contribution to GDP Growth (Expenditure Side)

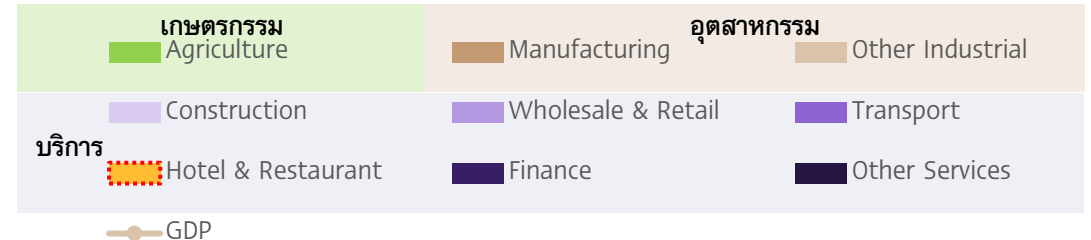
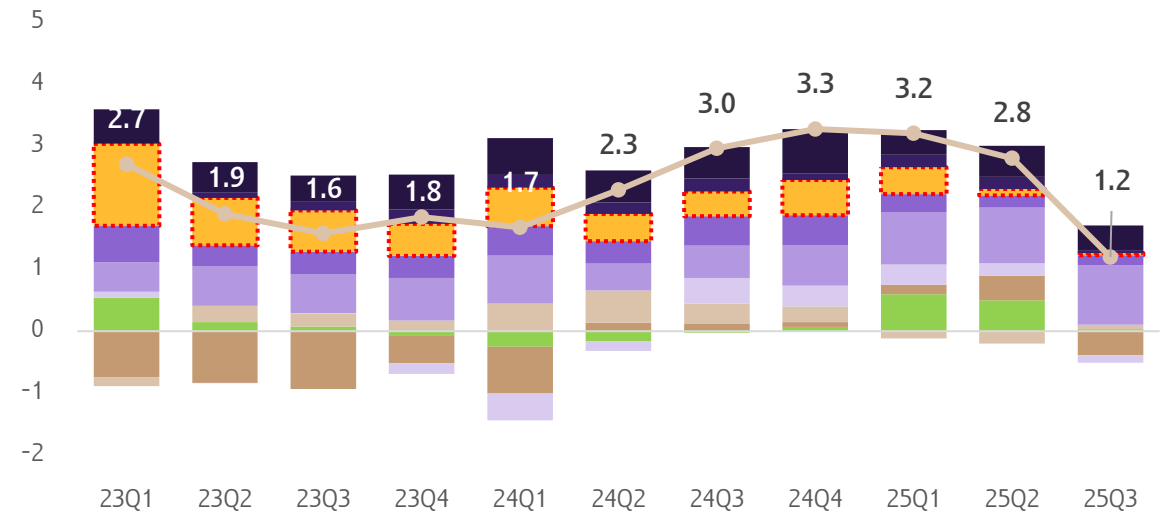
หน่วย : %YOY



สาขาการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาเป็นแรงดันอีกครั้ง ขณะที่สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหารแพลงต่อเนื่อง สอดคล้องกิจกรรมภาคท่องเที่ยว

Contribution to GDP Growth (Production Side)

หน่วย : %YOY



หมายเหตุ : *ส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือมีมูลค่าลดลง (Nominal terms) 1.43 แสนล้านบาท ใน Q3/2025
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ สศช.

SCB EIC ปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2025 ตีขึ้นเป็น 2.1% (เดิม 1.8%) ตามการส่งออกที่ดีกว่าคาดมาก และการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ มุมมองเศรษฐกิจไทยปี 2026 ยังคงมุมมองขยายตัวต่ำ 1.5% จากส่งออกหดตัว

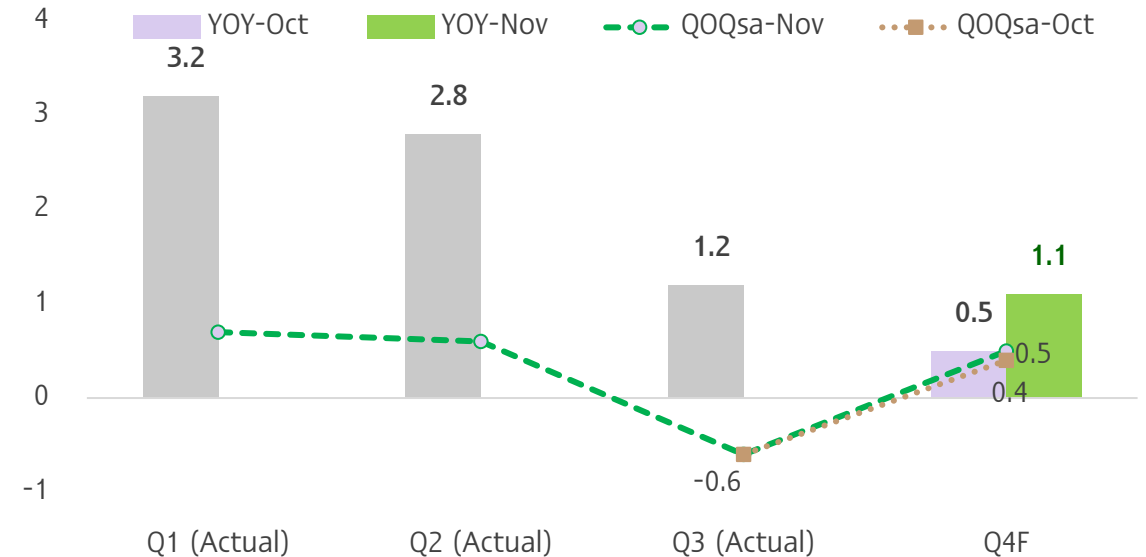
คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 - 2026 โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY

TH Economic outlook	Unit	2024	2025F		2026F	
			(Oct)	(Nov)	(Oct)	(Nov)
Real GDP	%YOY	2.5	1.8	2.1	1.5	1.5
Private Consumption	%YOY	4.4	2.1	2.6	1.9	1.9
Government Consumption	%YOY	2.5	1.7	0.7	1.0	1.3
Private Investment	%YOY	-1.6	0.9	1.9	1.2	1.2
Public Investment	%YOY	4.8	3.6	6.2	1.4	3.2
Export of Goods	%YOY	5.8	5.3	10.7	-1.9	-1.5
Import of Goods	%YOY	6.3	5.5	10.8	-1.2	-1.2
International tourist arrivals	Million	35.5	32.9	32.9	34.1	34.1
Headline Inflation	%YOY	0.4	-0.1	-0.1	0.2	0.2
Policy rate (End-year)	%	2.25	1.25	1.25	1.00	1.00

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 รายไตรมาส โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY, %QoQsa



การส่งออกปี 2025 ขยายตัวสูงกว่าคาดมาก แต่จะหดตัวในปี 2026 :

ในปี 2025 การค้าโลกเติบโตดีกว่าคาด โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ส่งออกทองคำขยายตัวสูง ในปี 2026 การส่งออกจะหดตัว จากสงครามการค้ากระทบรุนแรงขึ้น และปัจจัยฐานสูง

การเบิกจ่ายภาครัฐเร่งตัวหลังได้รับรัฐบาลใหม่ : มาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายงบประมาณเป็นรูปธรรม การเบิกจ่ายเดือน ต.ค. สูงกว่าปกติมาก ลดความกังวลเบิกจ่ายล่าช้าจากการเมืองไม่แน่นอนลงบ้าง

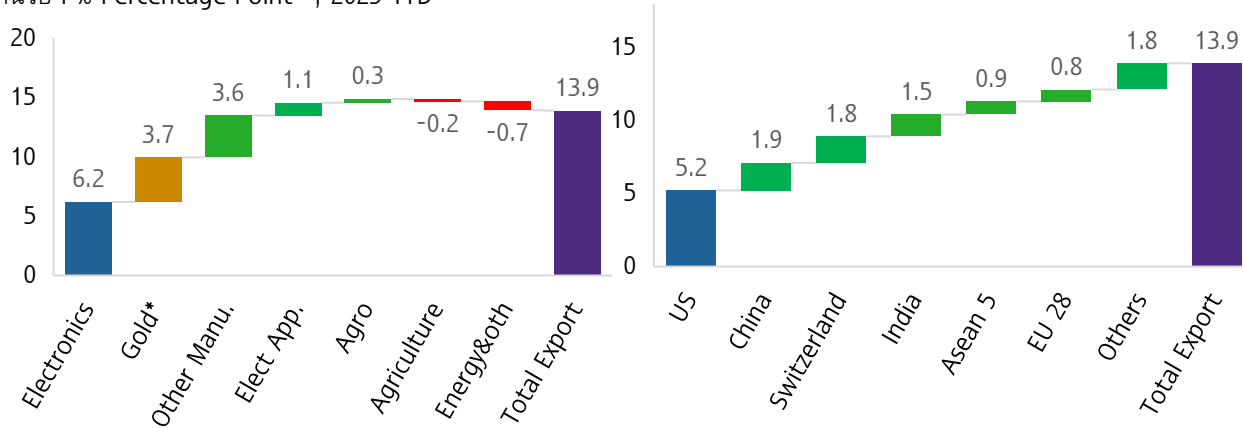
การบริโภคเอกชนปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากงบกระตุ้นเศรษฐกิจไตรมาส 4 สูงกว่าคาด : วงเงินมาตรการคนละครึ่งพลัส 6.7 หมื่นล้านบาท ใช้จ่ายภายใน Q4 (เดิมวงเงิน 2.5 หมื่นล้านบาท)

การส่งออกไทยปี 2025 มีแนวโน้มเติบโตดีกว่าคาด จากแรงหนุนส่งออกทองคำ วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลก และเศรษฐกิจโลกที่รับมือภาษีสหรัฐฯ ได้ดี แต่มูลค่าส่งออกมีแนวโน้มหดตัวปีหน้าจากหลายปัจจัยกดดัน

ตั้งแต่ต้นปี 2025 การส่งออกไทยขยายตัวดีจากการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ และทองคำ

Contributions to Thailand's Export Growth in 2025

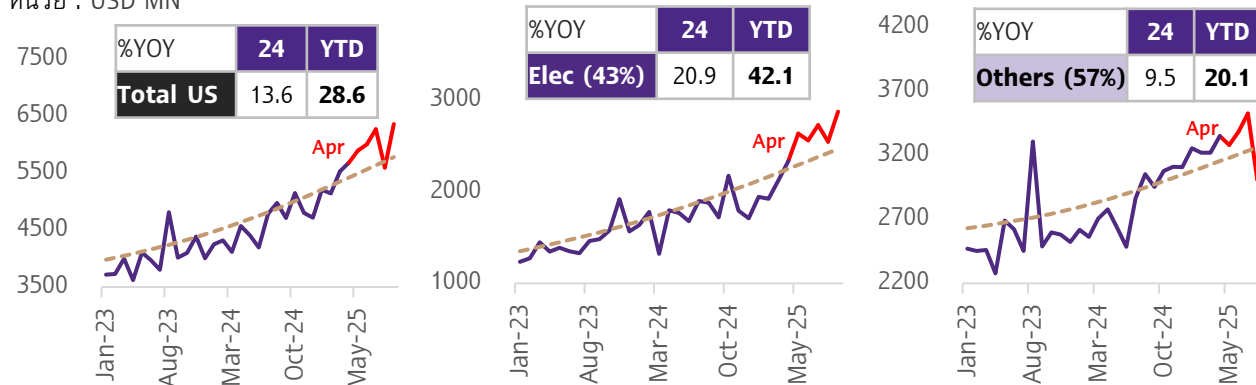
หน่วย : % Percentage Point**, 2025 YTD



การส่งออกไทยไปสหรัฐฯ (สัดส่วน 18.3%) ขยายตัวสูงจากหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังไม่ถูกขึ้นภาษีนำเข้า

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยไปยังสหรัฐฯ (ปรับฤดูกาล) และ Trend

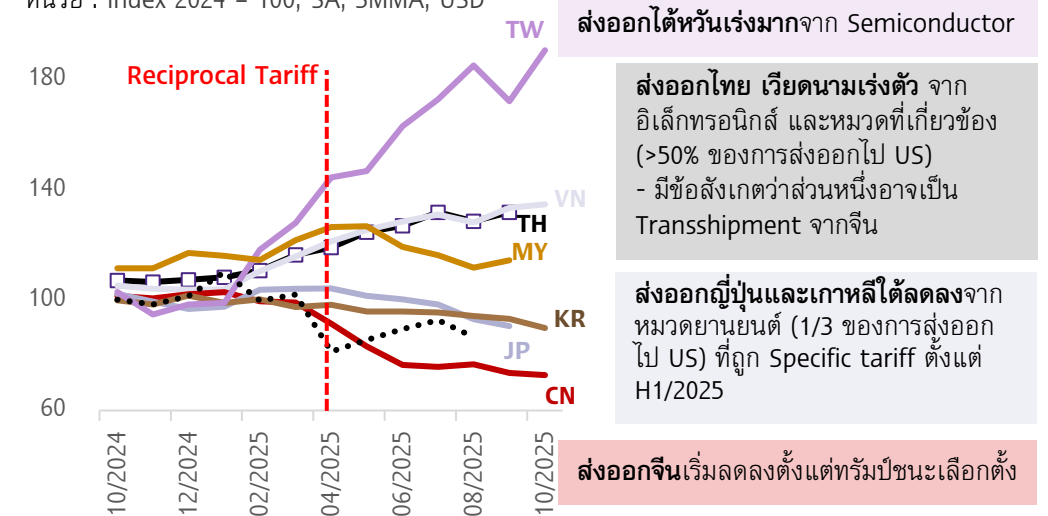
หน่วย : USD MN



การส่งออกของไทยไปสหรัฐฯ เร่งตัวเทียบประเทศภูมิภาค

มูลค่าการส่งออกสินค้าไปยังสหรัฐฯ ของประเทศในภูมิภาค

หน่วย : Index 2024 = 100, SA, 3MMA, USD



SCB EIC มองมูลค่าส่งออกไทยปี 2026 มีแนวโน้มหดตัว

ประมาณการมูลค่าส่งออกสินค้าไทย โดย SCB EIC (Custom basis, USD)

%YOY	Avg. 10-19	22	23	24	9M25	25F	26F
Export Value	5.3	5.7	-0.8	5.5	13.9	10.7	-1.5

มูลค่าส่งออกไทยปี 2026 เสี่ยงหดตัวจากหลายปัจจัย เช่น

- สหรัฐฯ อาจตั้งกำแพงภาษีเพิ่มเติม โดยเฉพาะอิเล็กทรอนิกส์ และสินค้าสวมสิทธิ
- สินค้าจีนแข่งขันตลาดสหรัฐฯ ดีขึ้น หลังสหรัฐฯ ตกลงลดการเก็บภาษีอัตราสูงลง 1 ปี
- เศรษฐกิจโลกชะลอตัว จากความไม่แน่นอนการค้าโลกและภาษีที่กระทบผลกระทบบ้างขึ้น
- ปัจจัยฐานสูง และเงินบาทแข็งค่า

() share of Thai export to US

หมายเหตุ : *ทองคำรวมถึง "ทองคำพิเศษ" = ผลิตภัณฑ์โลหะมีค่าและสินค้าที่ชุบด้วยโลหะมีค่า การส่งออกเหล่านี้เกี่ยวข้องกับทองคำที่ผสมแพลทินัมในสัดส่วนเล็กน้อยและส่งออกไปยังตลาดอินเดียเพื่อประโยชน์ทางภาษีของผู้นำเข้า (ช่วงเดือนพฤศจิกายน 2024 - มีนาคม 2025)

** ตัวเลขอาจมีความคลาดเคลื่อนเล็กน้อยจากการปัดเศษตามสูตรคำนวณ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ (MOC) และ CEIC

การใช้จ่ายภาครัฐเร่งขึ้นหลังมาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายภาครัฐเป็นรูปธรรม อัตราการเบิกจ่ายเดือน ต.ค. สูงกว่าปกติมาก โดยเฉพาะงบลงทุน

เป้าหมายมาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณ ปีงบประมาณ 2026

งบประมาณปี 2026	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
ภาพรวม	33%	55%	76%	93%
รายจ่ายประจำ	37%	60%	83%	98%
รายจ่ายลงทุน	20%	38%	55%	75%
ค่าเฉลี่ยอดีต ปีงบฯ 2021-2024	29.9%	49.5%	70.7%	94.3%



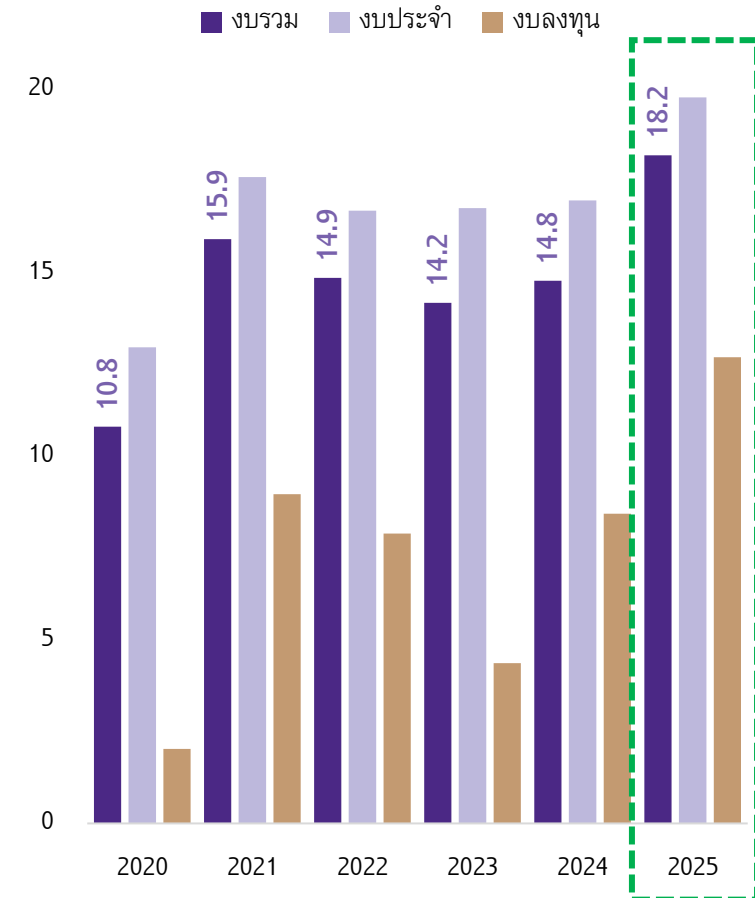
- มาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบฯ ปี 2026 ของรัฐบาลอนุทิน มีความชัดเจนและเป็นรูปธรรม
 - ผ่อนคลายข้อกำหนดการจัดซื้อจัดจ้างบางส่วน
 - ใช้เป้าเร่งเบิกจ่ายเป็น KPI ของหน่วยงานในบางกรณี เช่น ส่วนที่เกี่ยวข้องกับงบประมาณล้มมนา
- มาตรการเร่งเบิกจ่ายเงินกันไว้เบิกเหลือมาจากปีงบฯ 2025 ให้เสร็จภายใน Q2/FY2026
- มาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนรัฐวิสาหกิจ
 - ให้คณะกรรมการรัฐวิสาหกิจพิจารณากำหนดเป้าเบิกจ่ายงบลงทุนรัฐวิสาหกิจไม่น้อยกว่า 95% เป็น KPI ของผู้บริหารสูงสุดของรัฐวิสาหกิจ
 - ให้เจ้ากระทรวงติดตามการดำเนินงานและเบิกจ่ายงบลงทุนให้เป็นไปตามเป้าอย่างเคร่งครัด



- รัฐบาลพยายามปรับแผนจัดทำงบประมาณปี 2027 ไม่ให้ทับซ้อนช่วงเวลาเลือกตั้ง/จัดตั้งรัฐบาลใหม่
 - มติ ครม. (14 ต.ค.) ให้สำนักงบประมาณปรับปรุงกรอบระยะเวลาปฏิทินงบฯ ปี 2027 ให้กระชับขึ้น เพื่อให้ประกาศใช้ 1 ต.ค. 2026
 - นายกรัฐมนตรีตั้งเป้ากระบวนการวางแผนงบประมาณให้เสร็จภายในปี 2025

อัตราการเบิกจ่ายงบประมาณเดือน ต.ค. 2025 สูงกว่าอดีตมาก

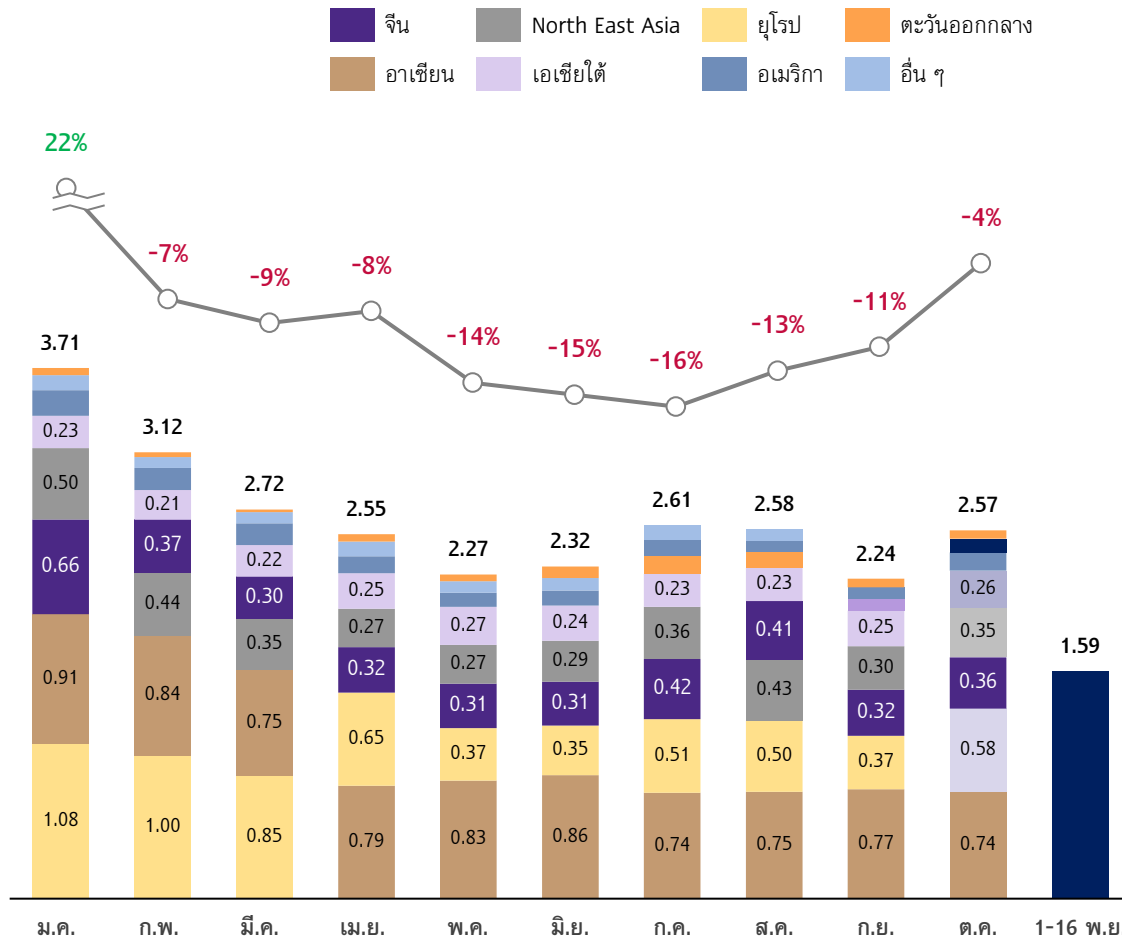
หน่วย : %, เดือน ต.ค. ในแต่ละปี ซึ่งเป็นเดือนแรกของปีงบประมาณ



นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยเริ่มทยอยฟื้นตัว แต่ภาคการท่องเที่ยวไทยยังต้องเผชิญกับความท้าทายจากการฟื้นตัวที่ค่อนข้างช้าของจำนวนนักท่องเที่ยวจีน

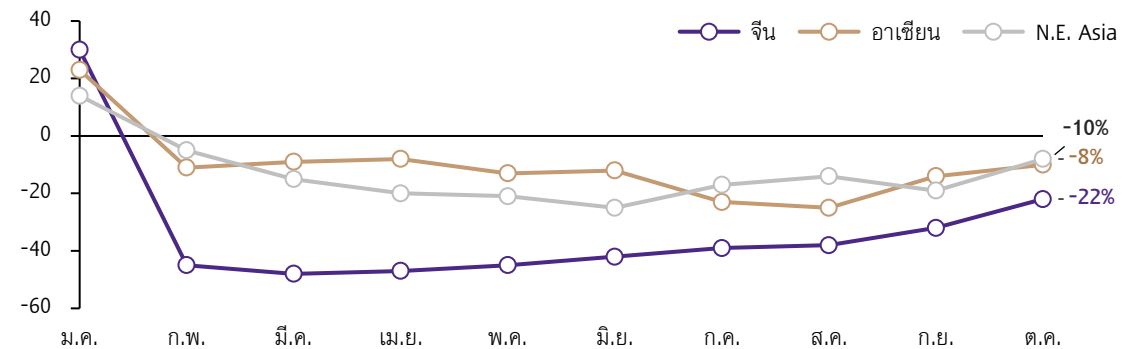
 นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยแล้วรวม 28.27 ล้านคนลดลงรวม -7.2%YoY (ณ 16 พ.ย. 2025)

หน่วย : ล้านคน, %YoY



นักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังหดตัวส่วนใหญ่เป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวเป้าหมายหลักของไทย อย่าง จีน, อาเซียน และเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งมีสัดส่วนกว่า 57% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยทั้งหมด แต่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นับฤดูกาลท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนยังคงล่าช้ากว่านักท่องเที่ยวกลุ่มอื่น

การเติบโตของนักท่องเที่ยวต่างชาติกลุ่มที่หดตัวมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น (หน่วย : %YoY)



ประเด็นระหว่างจีนและญี่ปุ่น มีแนวโน้มส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนเปลี่ยนแผนไปท่องเที่ยวในประเทศอื่นแทนญี่ปุ่น ซึ่งไทยมีโอกาสเป็นหนึ่งในจุดหมายปลายทางที่นักท่องเที่ยวจีนสนใจ หลังจากรัฐบาลจีนออกคำเตือนพลเมืองจีนในการไปเที่ยวญี่ปุ่นเมื่อวันที่ 14 พ.ย. ส่งผลให้

- นักท่องเที่ยวจีนยกเลิกตั๋วเครื่องบินไปญี่ปุ่นแล้วรวม 500,000 ใบ สำหรับเที่ยวบินช่วงวันที่ 15 พ.ย. – 31 ธ.ค. 2025 โดยเฉพาะเที่ยวบินเชียงใหม่-โตเกียว และเชียงใหม่-โอซากะ
- บริษัททัวร์จีนหลายแห่งระงับการขายทริปท่องเที่ยวญี่ปุ่น และคืนเงินให้กับลูกค้าที่ซื้อแพ็คเกจท่องเที่ยวญี่ปุ่นไปแล้ว

ญี่ปุ่นมีแนวโน้มสูญเสียรายได้จากการท่องเที่ยวค่อนข้างสูงเนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนเป็นกลุ่มที่เดินทางไปญี่ปุ่นสูงสุด โดยในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา นักท่องเที่ยวจีนเดินทางไปท่องเที่ยวญี่ปุ่นแล้วกว่า 7.5 ล้านคน หรือเพิ่มขึ้นรวม 43%YoY

ข้อตกลงระหว่างไทย - สหรัฐฯ (ณ 26 ต.ค.) เป็นเพียง Joint statement SCB EIC มองไทยควรจัดทำข้อตกลงเปิดตลาดสินค้าสหรัฐฯ เช่นเดียวกับมาเลเซีย เพื่อลดผลกระทบและให้เวลาผู้ผลิตในประเทศปรับตัว

ข้อตกลงและแถลงการณ์ร่วมของไทย, เวียดนาม, มาเลเซีย และกัมพูชา ทวิภาคีกับสหรัฐฯ ในการประชุม ASEAN Summit (26 ต.ค.)

ความคืบหน้าไทย-เวียดนามแถลงการณ์ร่วม (Joint statement) กับสหรัฐฯ ขณะที่กัมพูชา-มาเลเซียจัดทำข้อตกลง (Trade deal agreement) กับสหรัฐฯ แล้ว

ประเด็น	 ไทย (Joint statement)	 เวียดนาม (Joint statement)	 มาเลเซีย (Trade deal agreement)	 กัมพูชา (Trade deal agreement)
การเปิดตลาด ภาษีนำเข้า	ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ ลดลง 99% ครอบคลุมผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม เกษตรกรรม และ อาหาร (ระบุสัดส่วน)	ให้สิทธิเข้าถึงตลาดแบบพิเศษเกือบทั้งหมด สำหรับสินค้าอุตสาหกรรม และสินค้าเกษตรสหรัฐฯ (ไม่ระบุสัดส่วน)	เปิดตลาดค่อยเป็นค่อยไป ข้อตกลงภาษี 13 รูปแบบ (เช่น ยกเลิกภาษีนำเข้าทันที ยกเลิกภายใน 5-9 ปี คงอัตราภาษีเดิม ยังเก็บภาษี MFN และใช้ Import quota ได้)	เปิดตลาด 100% ทันที ข้อตกลงภาษี 2 รูปแบบ 1) สินค้าสหรัฐฯ ที่ถูกเก็บภาษี > 0% ให้ยกเลิกทันที 2) สินค้าสหรัฐฯ ที่ได้ภาษี 0% ให้คงไว้
อุปสรรคการค้า ที่ไม่ใช่ภาษี (NTBs)	- ยอมรับมาตรฐานและกระบวนการกำกับดูแลของสหรัฐฯ เช่น ความปลอดภัยและการปล่อยมลพิษของยานยนต์สหรัฐฯ ปรับปรุงขั้นตอนอนุญาตและการขึ้นทะเบียนเครื่องมือแพทย์และยาให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ US FDA - ลดอุปสรรคนำเข้าสินค้าเกษตร เช่น อุปสรรคเชิงเทคนิค (TBT) อุปสรรคด้านสุขอนามัย (SPS) โดยยอมรับใบรับรองจากหน่วยงานกำกับดูแลของสหรัฐฯ และเร่งอนุมัติการนำเข้าสินค้าเกษตร - เสริมความร่วมมือด้านทรัพย์สินทางปัญญา แรงงาน สิ่งแวดล้อม และการค้าดิจิทัล ไทย commit ปฏิรูป NTBs มากกว่าเวียดนาม เช่น ไทยตกลงเปิดเสรีการค้าดิจิทัล แกะไขกฎหมายคุ้มครองสิทธิแรงงาน (เวียดนามอยู่ระหว่างหารือข้อตกลง)		- จัดอุปสรรคกระเปาะเบี่ยง เช่น กระบวนการออกใบอนุญาตนำเข้าให้ง่ายขึ้น ปรับมาตรฐานทางเทคนิคและสุขอนามัยให้สอดคล้องกับสหรัฐฯ ยกเลิกการทดสอบ/ข้อกำหนดซ้ำซ้อนและไม่จำเป็น - สร้างความเป็นธรรมและความโปร่งใสทางการค้า เช่น ไม่เก็บภาษีเลือกปฏิบัติ คุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญาลิทธิแรงงาน และสิ่งแวดล้อมอย่างจริงจัง รวมถึงส่งเสริมการแข่งขันที่เป็นธรรมจากรัฐวิสาหกิจ - อำนวยความสะดวกการค้าดิจิทัลและระบบศุลกากร เช่น ไม่เก็บภาษีบริการดิจิทัล เปิดเสรีถ่ายโอนข้อมูล ไม่เก็บภาษีบริการส่งข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ พัฒนาระบบศุลกากรให้ทันสมัย มาเลเซียเผชิญข้อตกลงที่เข้มงวดและผูกมัดกว่ากัมพูชา เนื่องจากกัมพูชาเป็นประเทศด้อยพัฒนา (LDC) ข้อตกลงส่วนใหญ่ใช้ถ้อยคำยืดหยุ่นกว่า เช่น its sovereign interests, case-by-case	
ข้อตกลงพิเศษ ทางการค้า	- ซื้อสินค้าเกษตรสหรัฐฯ เช่น ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ กากถั่วเหลือง (\$2.8 Bn/Year) - ซื้อพลังงาน เช่น LNG (\$5.4 Bn/ Year) - ซื้อเครื่องบิน Boeing 80 ลำ (\$18.8 Bn)	- ซื้อสินค้าเกษตร (\$2.9 Bn/ Year) - ซื้อเครื่องบิน Boeing 50 ลำ (\$8 Bn) - ความร่วมมือและการจัดซื้ออุปกรณ์พลังงานจากสหรัฐฯ	- ซื้อพลังงาน เช่น LNG (\$5.8 Bn/Year) - ซื้อเครื่องบิน Boeing 30 ลำ - ลงทุนในสหรัฐฯ มูลค่า \$70 Bn ภายใน 10 ปี (เน้นอุตสาหกรรมสร้างงาน)	- Air Cambodia จะร่วมมือกับ Boeing สนับสนุนการพัฒนาการบินในเขตอุตสาหกรรมการบินของกัมพูชา - ซื้อเครื่องบิน Boeing เพิ่ม

SCB EIC มองไทยควรศึกษารูปแบบข้อตกลงการค้า สหรัฐฯ - มาเลเซียเป็นตัวอย่างในการเจรจา -> มาเลเซียไม่ได้เปิดตลาดสินค้าทุกรายการ กำหนด Import Quota และทยอยเปิดตลาดมีช่วงเวลาให้ผู้ผลิตในประเทศปรับตัว

- โอกาสไทยจะขอลด Reciprocal tariff ลงจาก 19% อีกอาจไม่มาก เพราะยังเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ สูง (9M2025 36.4Bn USD, 41.3%YOY)
- โอกาสไทยได้ข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ เทียบเท่ามาเลเซียอาจไม่มาก เนื่องจากอัตราภาษีเพิ่มเติมของไทย (36%) สูงกว่ามาเลเซีย (25%)

หากไทยต้องเปิดตลาดให้สหรัฐฯ แบบไม่มีเงื่อนไข สินค้าที่เสี่ยงได้รับผลกระทบสูงคือ ผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์ โดยเฉพาะ เนื้อหมู เนื่องจากเป็นสินค้าที่สหรัฐฯ ได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิต และพยายามผลักดันให้ไทยเปิดตลาดมาโดยตลอด

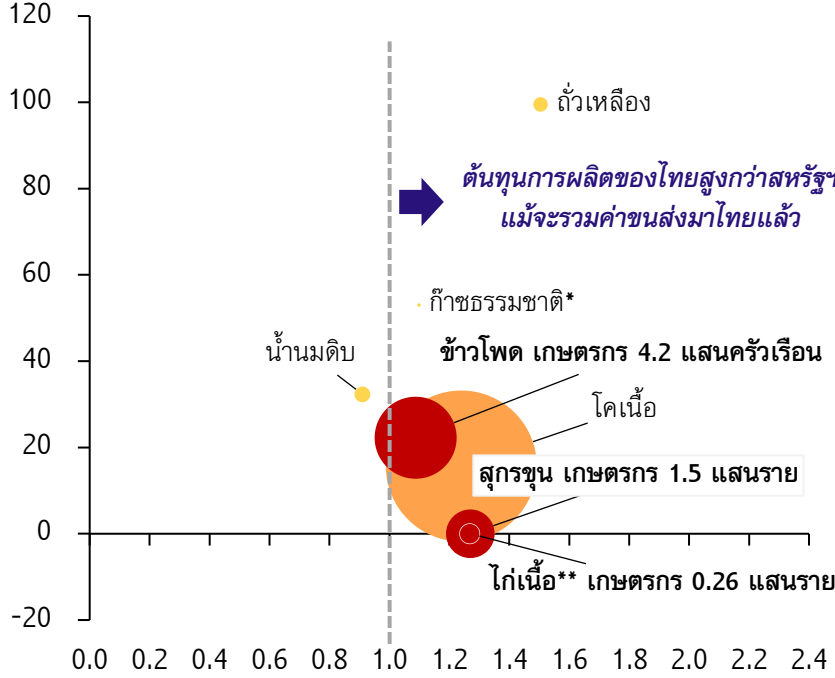
ระดับผลกระทบต่ออุตสาหกรรมในประเทศต่อการเปิดตลาดให้สหรัฐฯ

สินค้า	ระดับผลกระทบ	ผลกระทบกรณีกรอบข้อตกลงการค้าต่างตอบแทนล่าสุด ณ 26 ต.ค. 2025
ผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์และสัตว์ปีก	High	ผลกระทบอยู่ในระดับสูง หากมีการเร่งเปิดตลาดผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์และสัตว์ปีกที่ได้รับการรับรองจากสำนักงานบริการความปลอดภัยและการตรวจสอบอาหารแห่งสหรัฐอเมริกา (FSIS) เพื่อลดอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภาษี (NTBs) ซึ่งเป็นที่น่าสังเกตว่าในกรณีของเนื้อหมู ในแถลงการณ์ล่าสุดไม่ได้มีการระบุโควตาการนำเข้าสูงสุดไว้ที่ 1% ของความต้องการบริโภคหมูในประเทศตามข้อเสนอเดิม หากไทยยอมเปิดตลาดแบบไม่มีโควตาและไม่มีกฎระเบียบเรื่องการตรวจสอบสารเร่งเนื้อแดงจากเนื้อสัตว์นำเข้า จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของผู้เลี้ยงไทยและกระทบผู้เล่นในห่วงโซ่การผลิตทั้งหมด
ผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร	Medium	ผลกระทบอยู่ในระดับปานกลาง หากไทยต้องจัดซื้อผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรจากสหรัฐฯ เช่น ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ กากถั่วเหลือง และเมล็ดธัญพืชอบแห้งกลั่นพร้อมสารละลาย มูลค่า 2.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี แต่สินค้าเกษตรเหล่านี้บางรายการเป็นสินค้าที่ไทยจำเป็นต้องพึ่งพาการนำเข้าจากต่างประเทศอยู่แล้ว รวมทั้งคาดว่าจะยังไม่มีเปิดตลาดในทันทีและมีเวลาให้ผู้ประกอบการในประเทศปรับตัว
ก๊าซธรรมชาติ/น้ำมันดิบ/Ethane	Low	ก๊าซธรรมชาติ : ผลกระทบค่อนข้างจำกัด เนื่องจากการกำหนดการนำเข้า ภาครัฐจะให้ความสำคัญกับการใช้ก๊าซธรรมชาติจากแหล่งในประเทศเป็นหลัก เพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อผู้ผลิตในประเทศ ประกอบกับแหล่งก๊าซธรรมชาติในประเทศ มีปริมาณลดลงตามธรรมชาติอยู่แล้ว น้ำมันดิบ : ผลกระทบอยู่ในระดับต่ำ ไทยมีการนำเข้าน้ำมันดิบเพื่อผลิตเป็นน้ำมันสำเร็จรูปเป็นสัดส่วนที่สูงอยู่แล้วที่ 90% Ethane : ผลกระทบอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจาก แหล่ง Ethane ในประเทศ เริ่มมีปริมาณลดลงตามธรรมชาติ แต่ผู้ผลิตปิโตรเคมีในประเทศอาจต้องบริหารจัดการการขนส่งและสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเนื่องจากตลาด Ethane ต้องใช้เรือขนส่งชนิดพิเศษ และมีราคา spot ที่ผันผวน

ตัวชี้วัดระดับความอ่อนไหวของอุตสาหกรรมต่อการเปิดตลาดเสรี

สัดส่วนการนำเข้าต่อปริมาณการบริโภค/ใช้ทั้งหมดในประเทศ (%) ปี 2024

Bubble size = จำนวนเกษตรกร/ผู้ผลิตในประเทศ (ครัวเรือน/ราย)



สัดส่วนต้นทุนการผลิตในไทยเทียบกับต้นทุนการผลิตในสหรัฐฯ รวมค่าขนส่งมาไทย ปี 2024

หมายเหตุ : *สัดส่วนต้นทุนการผลิตของก๊าซธรรมชาติ เปรียบเทียบจากราคาก๊าซฯ ที่ประกาศโดย กกพ. ต่อราคาส่งออกก๊าซของสหรัฐฯ รวมกับค่าขนส่งปี 2024, **คำนวณต้นทุนของสหรัฐฯ โดยใช้สัดส่วนต้นทุนการเลี้ยงไก่ต่อต้นทุนในการเลี้ยงสุกรในไทยคูณกับต้นทุนการผลิตสุกรในสหรัฐฯ เนื่องจากสหรัฐฯ ไม่เปิดเผยข้อมูลต้นทุนการเลี้ยงไก่

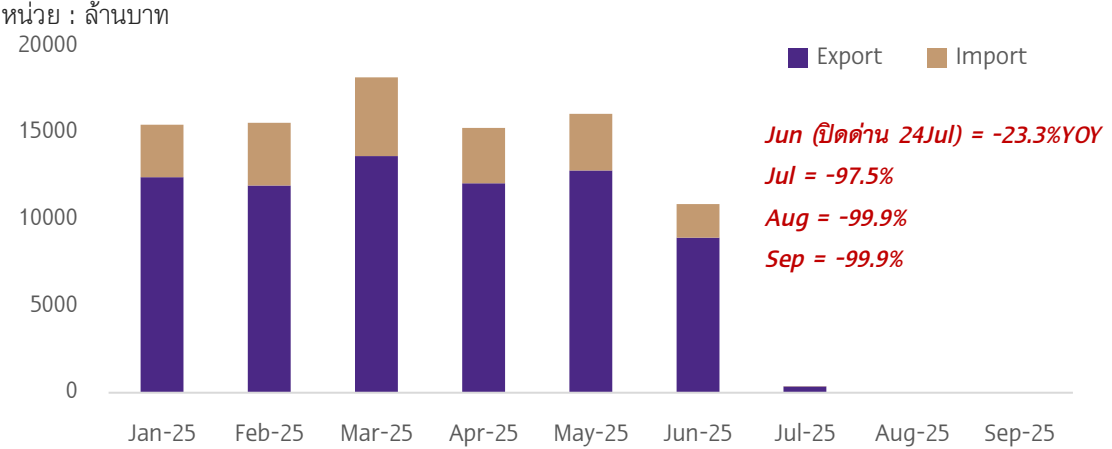
หมายเหตุ : การวิเคราะห์ระดับผลกระทบในตารางข้างบน อ้างอิงจากแถลงการณ์ร่วมกรอบความตกลงการค้าต่างตอบแทนล่าสุด ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2025 ซึ่งยังเป็นเพียงกรอบข้อตกลงเบื้องต้น และจะต้องติดตามผลการเจรจาและข้อสรุปสุดท้ายของกรอบข้อตกลงทางการค้าไทย-สหรัฐฯ อีกครั้ง ในช่วงปลายปี 2025 ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, US Whitehouse, Trade Map, OAE และ CEIC

ความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชาส่งผลกระทบต่อชัดเจนในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะการค้า ขณะที่ภาคธุรกิจบางส่วนกังวลปัญหาขนส่งสินค้า ปัญหาขาดแคลนสภาพคล่องและวัตถุดิบในการผลิต

ผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชาชัดเจนขึ้นใน Q3/2025								
การส่งออกของไทยไปกัมพูชาหดตัวเป็นวงกว้าง								
รายสินค้า	2024	2025Q1	2025Q2	2025Q3	Jul-25	Aug-25	Sep-25	YTD
รวมทั้งหมด	46.1%	-15.6%	28.6%	-42.7%	-34.9%	-36.3%	-56.0%	-10.4%
ไม่รวมทองคำ (67.3%)	4.2%	0.8%	28.3%	-50.7%	-57.1%	-51.4%	-42.2%	-7.6%
1. เกษตรกรรม (1.8%)	61.0%	-20.8%	38.7%	-60.4%	-72.5%	-65.9%	-33.9%	-15.0%
2. อุตสาหกรรมการเกษตร (17.7%)	15.3%	2.1%	-4.5%	-63.2%	-53.9%	-62.6%	-72.9%	-21.8%
3. สินค้าอุตสาหกรรม (63.4%)	93.9%	-22.2%	52.2%	-20.6%	-0.7%	-5.6%	-46.6%	0.9%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (3.3%)	6.5%	10.2%	-17.5%	-11.6%	-4.9%	-16.9%	-13.0%	-7.0%
รถยนต์และส่วนประกอบ (2.5%)	-20.7%	7.7%	-2.9%	20.1%	27.6%	-3.1%	41.1%	7.8%
เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ (1.8%)	28.9%	29.1%	-8.8%	-71.6%	-75.7%	-73.4%	-65.3%	-25.0%
ผลิตภัณฑ์ยาง (1%)	20.3%	6.1%	7.0%	-20.3%	-26.7%	-15.5%	-19.6%	-2.3%
เครื่องดื่ม (4.6%)	3.0%	2.1%	-6.3%	-72.3%	-64.8%	-64.2%	-88.8%	-23.6%
เครื่องจักรกล (1.9%)	21.7%	36.9%	48.2%	19.8%	-16.6%	7.1%	61.4%	31.2%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (5%)	7.5%	-1.4%	5.3%	-50.3%	-63.1%	-46.4%	-38.3%	-16.1%
สิ่งทอ (1.9%)	1.1%	-4.0%	0.0%	-41.1%	-41.3%	-41.0%	-40.7%	-15.4%
อัญมณีและเครื่องประดับหักทอง (0.3%)	-43.7%	-88.9%	26302.9%	-72.8%	-89.7%	146.4%	-94.1%	2499.6%
4. สินค้าแร่และเชื้อเพลิง (17.1%)	-11.4%	-7.0%	-12.0%	-94.2%	-95.4%	-94.3%	-91.4%	-37.7%

- มูลค่าส่งออกไทยไปกัมพูชาใน Q3/2025 (ปิดด้านเต็มรูปแบบ) หายไป 33,350 ล้านบาท เทียบปี 2024

มูลค่าการค้าชายแดนไทยและกัมพูชาหดตัวราว -100% ตั้งแต่ ก.ค. 2025



ผลกระทบต่อแรงงาน การลงทุนของธุรกิจ และท่องเที่ยวไทย

- แรงงานกัมพูชามากกว่า 5 แสนราย (1.25% ของกำลังแรงงานไทย) กลับประเทศตั้งแต่ปลาย มิ.ย. ส่วนใหญ่ทำงานภาคเกษตร
รัฐบาลไทยเร่งหาแรงงานทดแทน จาก MOU ครีลังกา 30,000 คน แรงงานในศูนย์พักพิงมากกว่า 40,000 คน เร่งปลดล็อกแรงงานเมียนมา/เวียดนามที่วีซ่าหมดอายุ/ใกล้หมดอายุ
- ธุรกิจไทยได้รับผลกระทบและกังวลความเสียหายจะเพิ่มขึ้นในช่วงข้างหน้า โดยยื่นข้อเสนอให้รัฐบาลช่วยลดผลกระทบ ได้แก่ 1) Soft loan เพิ่มสภาพคล่อง 2) เปิดช่องเดินเรือ จ.ตราด เพิ่มทางเลือกขนส่ง และ 3) นำเข้าสินค้าจำเป็นผ่านด่านทางบก เพื่อลดความเสี่ยงห่วงโซ่อุปทาน
- นักท่องเที่ยวกัมพูชาที่เดินทางมาไทยลดลงราว -90%YoY ในช่วง ส.ค.-ต.ค. โดยเฉพาะการปิดด่านชายแดน ซึ่งเป็นช่องทางหลักที่นักท่องเที่ยวเกือบ 85% ใช้เดินทางมาไทย (นักท่องเที่ยวกัมพูชาคิดเป็น 1.6% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติในไทยทั้งหมดในปี 2024)

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบต่อเนื่อง 7 เดือน คาดว่าจะติดลบนานถึงไตรมาส 2 ปีหน้า ส่วนหนึ่งจากราคาอาหารสด และพลังงานมีแนวโน้มลดลง กลุ่มนี้มีสัดส่วนเกินครึ่งในตะกร้าเงินเฟ้อไทย ซึ่งค่อนข้างสูงเทียบกับต่างประเทศ

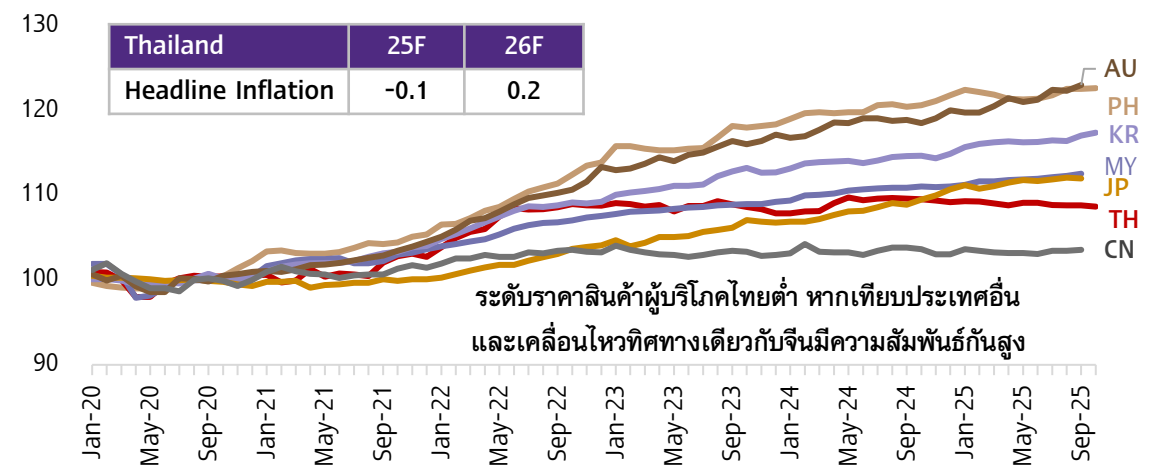
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป รายหมวดสินค้า

หน่วย : %

%YoY	Share	2024	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	YTD
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (รวมทุกรายการ)	100%	0.4%	-0.6%	-0.2%	-0.7%	-0.8%	-0.7%	-0.8%	-0.1%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	39.5%	0.8%	0.9%	1.6%	0.8%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	1.1%
อาหารสด	17.4%	0.1%	-1.8%	-0.2%	-1.2%	-3.0%	-2.9%	-2.4%	-0.8%
เนื้อสัตว์	3.0%	-6.9%	9.4%	8.5%	6.2%	3.9%	0.5%	-3.1%	3.7%
ผักและผลไม้สด	4.8%	2.3%	-14.0%	-7.0%	-9.4%	-13.7%	-10.7%	-7.3%	-6.7%
เครื่องประกอบอาหาร	1.2%	-0.6%	6.0%	4.6%	3.4%	2.6%	2.6%	3.1%	4.4%
เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	3.4%	2.3%	4.4%	4.3%	4.5%	3.8%	3.8%	3.1%	3.8%
อาหารสำเร็จรูป	16.7%	1.4%	3.4%	3.4%	2.5%	2.5%	2.0%	1.7%	2.6%
หมวดเครื่องดื่มร้อนและรองเท้านี้	2.1%	-0.4%	-0.9%	-0.9%	-1.1%	-1.1%	-1.4%	-1.4%	-0.8%
หมวดเคสสถาน	24.6%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.2%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	5.8%	-0.8%	-1.4%	-1.4%	-1.4%	-1.4%	-2.1%	-2.1%	-1.0%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	6.4%	0.1%	-1.1%	-0.8%	-1.1%	-0.9%	-1.3%	-0.7%	-0.8%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	22.2%	0.4%	-3.4%	-3.2%	-3.9%	-2.7%	-1.9%	-2.4%	-1.8%
หมวดการบันเทิงการอ่าน การศึกษา และการศาสนา	4.0%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.7%	0.5%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.2%	1.2%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	70.4%	0.6%	1.1%	1.1%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	0.9%

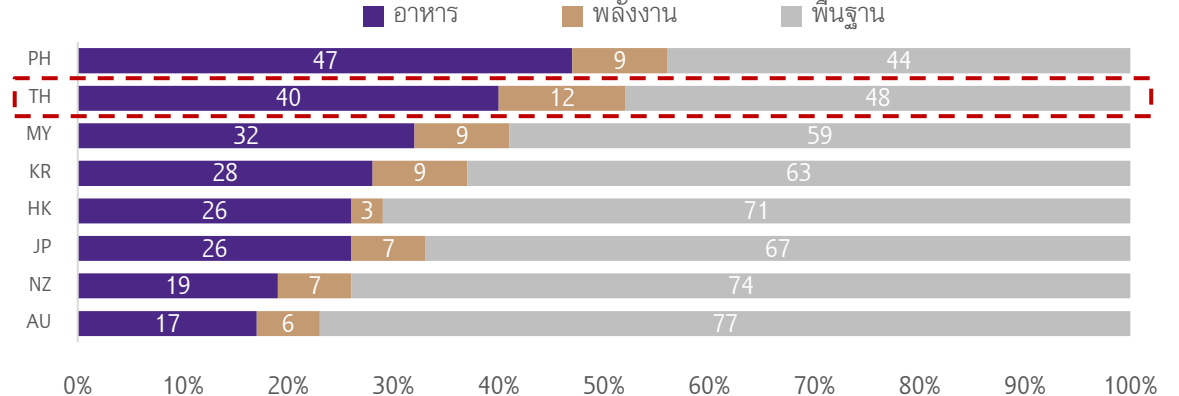
ดัชนีราคาผู้บริโภคไทยอยู่ในระดับต่ำ เทียบประเทศใน Asia Pacific

Index 2020 = 100



สัดส่วนหมวดอาหารและพลังงานในตะกร้าเงินเฟ้อไทยสูงเป็นอันดับต้น ๆ ในประเทศ Asia Pacific

Index 2020 = 100



หมายเหตุ : หมวดอาหาร ประกอบด้วยหมวดอาหารสด เครื่องประกอบอาหาร อาหารสำเร็จรูป และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบระหว่างประเทศได้

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์, CEIC, และ ธปท.

รัฐบาลอนุทินวาง Timeline ขับเคลื่อนนโยบาย Quick Big Win โครงการสำคัญเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ในช่วง 4 เดือน ตั้งแต่ ต.ค. 2025 - ม.ค. 2026 ก่อนยุบสภาตามกำหนดการเดิม

Timeline โครงการสำคัญที่รัฐบาลจะเร่งผลักดันภายในช่วง 4 เดือนแรก

ตุลาคม 2025	พฤศจิกายน 2025	ธันวาคม 2025	มกราคม 2026
เติมวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ	การคลังเพื่อวางรากฐาน	สลากเพื่อการออม	คนละครึ่งพลัสเฟส 2 (อาจเพิ่ม Upskill / Reskill)
คนละครึ่งพลัส	แก้หนี้ประชาชน จัดซื้อหนี้โดย AMC	พันธบัตรรัฐบาลเพื่อการออม	มีแนวโน้มเลื่อนพิจารณา เป็นเดือน ธ.ค.
ภาษีกระตุ้นท่องเที่ยว	Quick Big Win กระทรวงพาณิชย์	Data analytics ติดตามผลเชิงนโยบายของรัฐบาล (กระตุ้นเศรษฐกิจ, กระจายรายได้, วางรากฐานระบบเศรษฐกิจ)	
เร่งรัดเบิกจ่ายภาครัฐ	คนละครึ่งพลัสเฟส 1.5 (Upskill/Reskill)		
มาตรการโซลาร์เพื่อประชาชน	เสริมสภาพคล่องให้ SMEs	บัญชีเงินออมเพื่อการลงทุนในหุ้น	
ระบบพลังงานรองรับอุตสาหกรรม	มาตรการกระทรวงอุตสาหกรรม		
ความมั่นคงรองรับ Net zero	การลงทุนเพื่ออนาคต		
	Business Transformation ของ ฐปท.		
	มาตรการกระทรวงพลังงาน		
	โครงการยกระดับทักษะด้านดิจิทัลและ AI		



เริ่มดำเนินการ/สำเร็จแล้ว



ผ่านการพิจารณาเบื้องต้นแล้ว



อยู่ระหว่างจัดทำ เตรียมเสนอพิจารณา



ยังไม่ชัดเจน

อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงอีก 2 ครั้งสู่ 1% ภายในครึ่งแรกปีหน้า เพื่อช่วยประคองเศรษฐกิจที่ยังเติบโตต่ำ

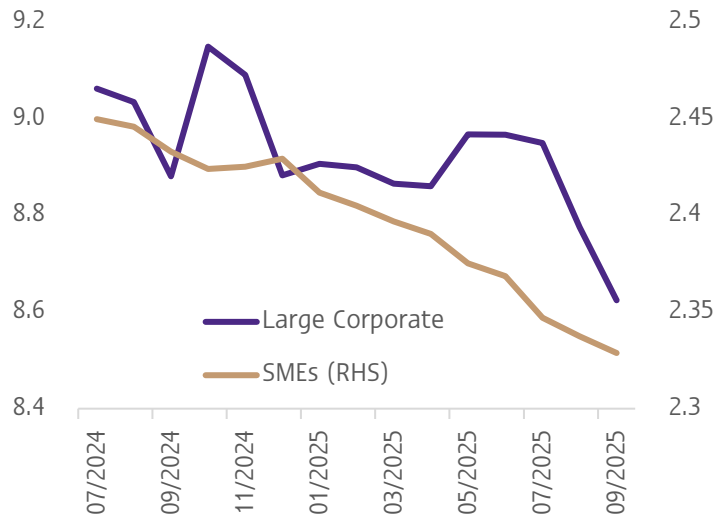
นโยบายการเงินไทยจะผ่อนคลายมากขึ้น

- อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอาจยังสูง หากเทียบกับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปีหน้าที่จะโตต่ำกว่าอดีตมาก (SCB EIC คาด 1.5%YOY, ธปท. คาด 1.6%YOY)
- ภาวะสินเชื่อยังหดตัวต่อเนื่องในวงกว้าง สะท้อนความต้องการสินเชื่อที่ลดลง อาจนำไปสู่เศรษฐกิจที่ชะลอลงเพิ่มเติมในอนาคต
- อัตราเงินเฟ้อที่ต่ำต่อเนื่องนาน และมีแนวโน้มต่ำไปอีกระยะ อาจทำให้ครัวเรือนเผชิญภาวะ “Debt Deflation” สร้างความเปราะบางให้อุปสงค์ในประเทศต่อเนื่อง จากภาระหนี้ที่ยังสูง

สินเชื่อธุรกิจลดลงทั้งธุรกิจขนาดใหญ่ และ SMEs โดย SMEs ยังเผชิญภาวะการเงินตึงตัว

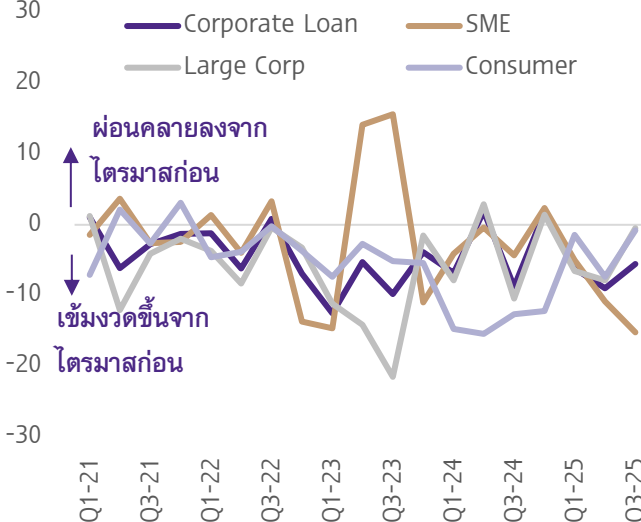
ยอดคงค้างสินเชื่อธุรกิจในระบบธนาคารพาณิชย์**

หน่วย : ล้านล้านบาท (ไม่รวม Interbank)



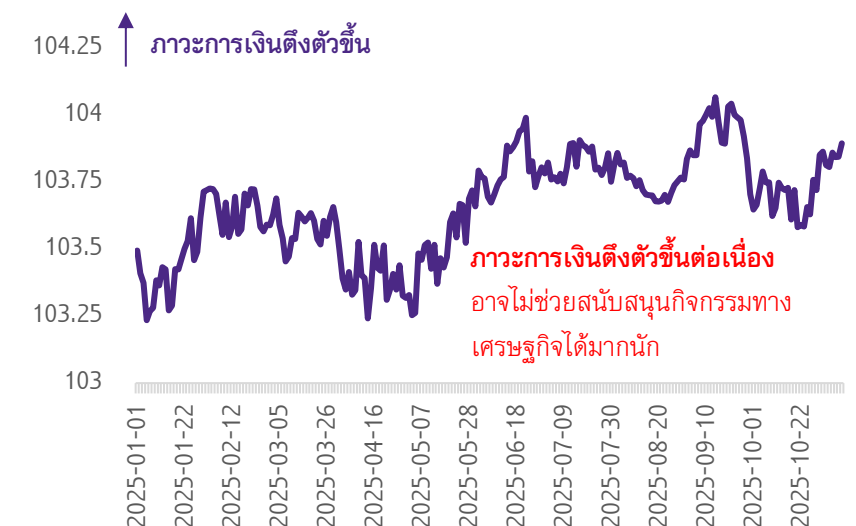
มาตรฐานการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์

หน่วย : Diffusion Index, BOT's Credit Conditions Report



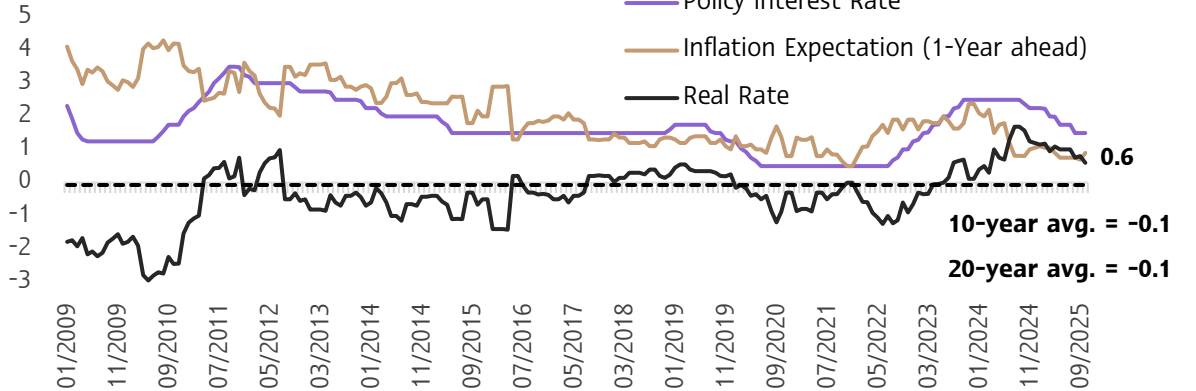
ดัชนีภาวะการเงินไทย โดย Goldman Sachs

หน่วย : 100 = historical average



อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทย

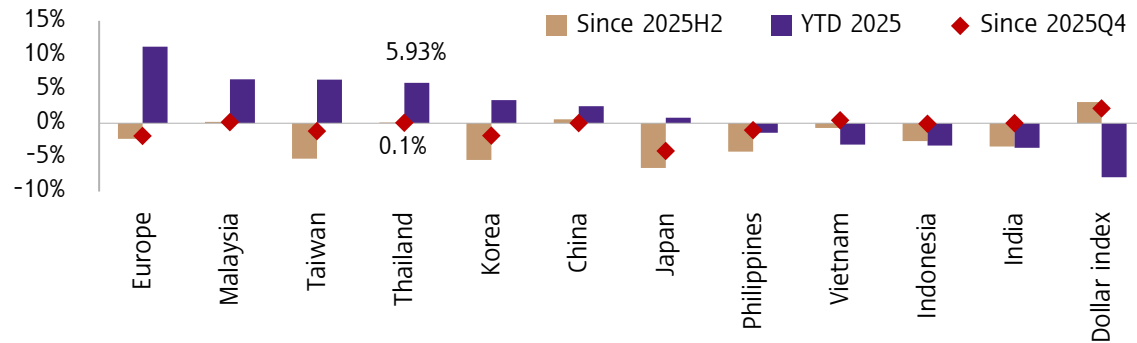
หน่วย : %



เงินบาทในช่วงเดือนที่ผ่านมาเคลื่อนไหวในกรอบที่ประเมินไว้ ปัจจัยด้านอ่อนค่าส่วนใหญ่มาจากราคาทองคำ ขณะที่ ปัจจัยด้านแข็งค่ามาจากตัวเลขส่งออกไทยที่ดีกว่าคาดมาก และดีลการค้าสหรัฐฯ-ประเทศเอเชีย เช่น จีน และเกาหลี

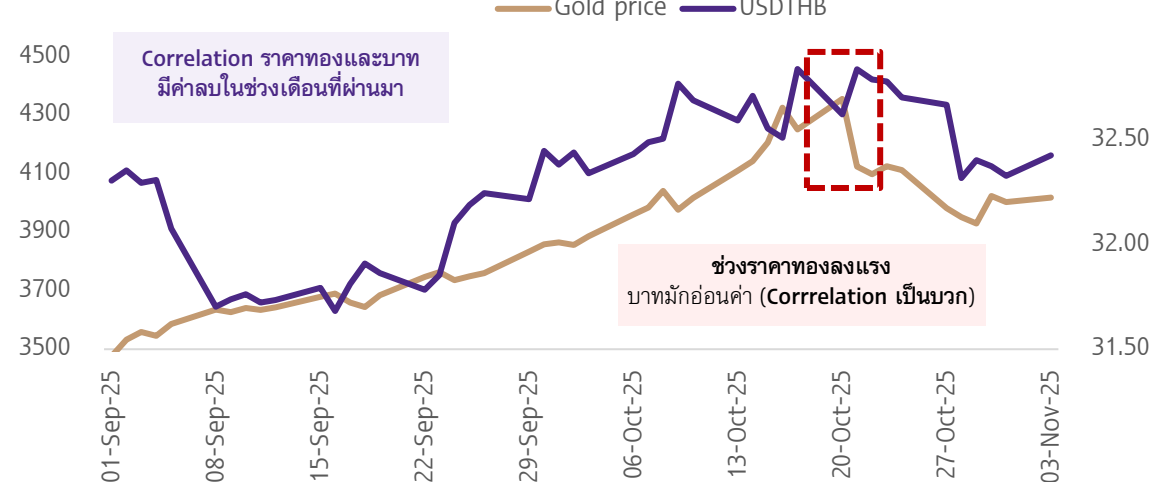
การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 3 พ.ย. 2025)



ราคาทองคำในตลาดโลก และ USDTHB

หน่วย : ดอลลาร์ต่อออนซ์



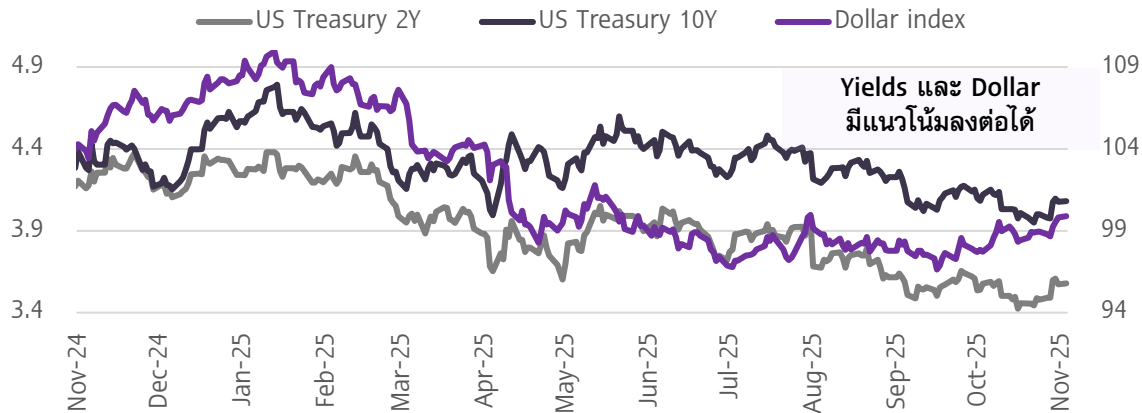
- เงินบาทในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเคลื่อนไหวในกรอบที่ประเมินไว้ และได้รับผลกระทบจากราคาทองคำที่ผันผวนสูง หลังจากราคาทองคำปรับตัวสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ทองคำเผชิญแรงเทขายทำกำไร ทำให้ราคาทองคำปรับลดลงแรง โดยแรงขายทองคำของนักลงทุนไทยส่งผลกดดันให้เงินบาทปรับอ่อนค่าเร็ว
- ✓ Correlation ของบาทและทองคำเปลี่ยนไปในบางช่วง ขึ้นอยู่กับมุมมองและพฤติกรรมของนักลงทุน เช่น หากมองว่าราคาทองคำจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จะมีแรงซื้อทองคำและ USD กดดันให้บาทอ่อนค่า (ต่างจากภาวะปกติที่หากราคาทองคำสูงขึ้น บาทมักแข็งค่าตามการขายทองคำในรูป USD เพื่อทำกำไร)
- การเมืองในฝรั่งเศสและญี่ปุ่น มีส่วนทำให้เงินยูโรและเยนอ่อนค่า กดดันดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐให้แข็งค่าขึ้น ฝรั่งเศสยังมีความไม่แน่นอนในการผ่านกฎหมายร่างงบประมาณ ด้านญี่ปุ่นมีนายกฯ ใหม่ เน้นนโยบายเร่งการใช้จ่ายภาครัฐและกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ตลาดกังวลฐานะการคลัง ส่งผลให้เงินเยนอ่อนค่า
- ในช่วงปลายเดือน ต.ค. เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้น จาก 1) ความกังวลต่อฐานะธนาคารภูมิภาคในสหรัฐฯ ที่ตัดชำระหนี้เสียสูง ทำให้ดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง 2) ดีลการค้าจีน-สหรัฐฯ ช่วยให้ Sentiment ตลาดเอเชียปรับตัวขึ้น และ 3) ตัวเลขส่งออกไทยออกมาดีกว่าคาดมาก

ในระยะต่อไปเงินบาทจะยังเฟ้อขึ้นแรงกดดันด้านแข็งค่าต่อได้ จากดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มอ่อนค่าต่อตามการลดดอกเบี้ยของ Fed แต่อัตราการแข็งค่าของเงินบาทจะน้อยกว่าก่อนหน้านี้ เพราะเงินทุนไหลเข้าไทยน้อย

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ 3 พ.ย. 2025)

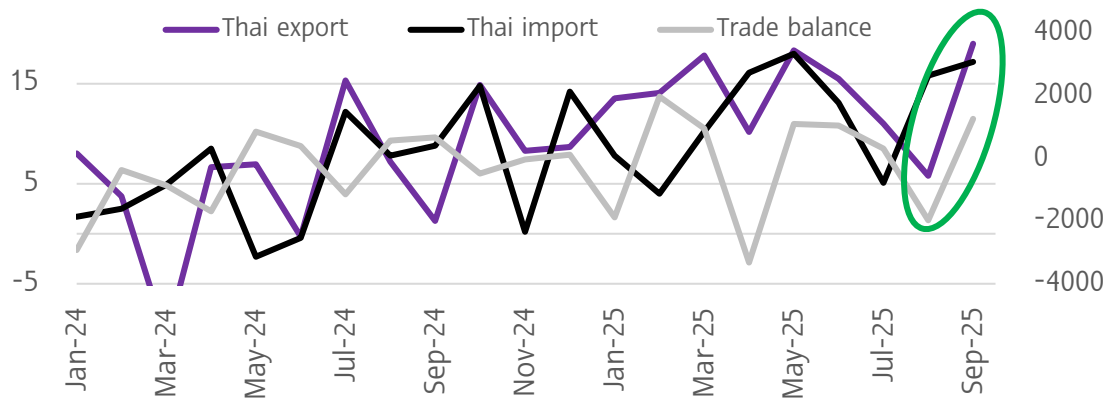
หน่วย : ดัชนีเงินดอลลาร์



การส่งออกและนำเข้าของไทย

หน่วย : %

หน่วย : ล้านดอลลาร์



➤ มุมมองเงินบาทในระยะสั้นคาดว่าจะยังเฟ้อขึ้นแรงกดดันด้านแข็งค่าต่อเนื่อง

1. Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย 25 bps ในเดือน ธ.ค. เพราะตลาดแรงงานสหรัฐฯ ส่งสัญญาณอ่อนแอลงชัดเจนขึ้น สะท้อนจากการปลดพนักงานเอกชนบางแห่ง ตลาดให้โอกาส 70% ที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. หาก Fed ลดดอกเบี้ยจริงจะทำให้ US Treasury yields ลดลง และดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่า
2. เงินยูโรและหยวนมีแนวโน้มแข็งค่าต่อ ตามโมเมนตัมเศรษฐกิจที่คาดว่าจะดีขึ้นในระยะต่อไป ซึ่งจะมีส่วนทำให้ดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงและหนุนให้บาทแข็งค่า
3. ผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของ Trump ต่อเศรษฐกิจไทยยังมีค่อนข้างจำกัด ขณะที่ภาครัฐเร่งออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงปลายปี จะช่วยพยุงเศรษฐกิจไทยได้ นอกจากนี้ ธปท. ยังเร่งผลักดันโครงการ AMC แก่หนี้ครัวเรือน ซึ่งจะช่วยลดความกังวลหนี้เสียได้บางส่วน

อัตราการแข็งค่าของเงินบาทอาจไม่มากเท่าช่วงเดือน ก.ย. เพราะเงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลเข้าไทยไม่มากเท่าประเทศในภูมิภาค และการปรับขึ้นของราคาทองคำเริ่มชะลอลง จึงหนุนให้บาทแข็งได้ไม่มาก

➤ มองกรอบเงินบาทในเดือนนี้อยู่ที่ 31.90-32.40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

➤ ในช่วงปลายปี เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าต่ออีกเล็กน้อยในกรอบ 31.70-32.20 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

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