Q4/2025

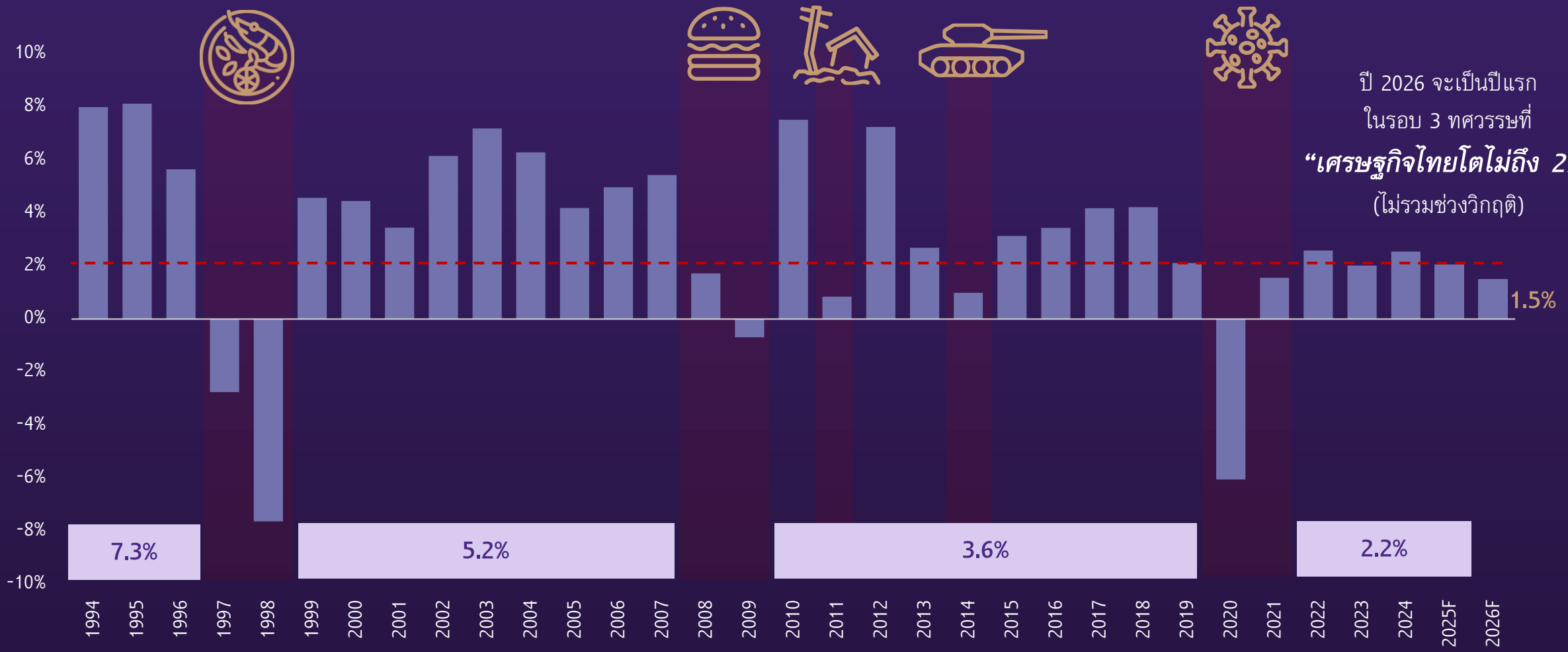
SCB EIC

Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2025
ณ ไตรมาส 4 ปี 2025

16 ธันวาคม 2025

เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่า 2%YOY...ครั้งสุดท้ายเมื่อไร?



ปี 2026 จะเป็นปีแรก
ในรอบ 3 ทศวรรษที่
"เศรษฐกิจไทยโตไม่ถึง 2%"
(ไม่รวมช่วงวิกฤติ)

ค่าเฉลี่ยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยลดลงต่อเนื่อง และอาจขยายตัวได้เพียงราว 2% ในระยะข้างหน้า

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกปี 2026 ยังทนทานต่อแรงกระแทก แต่ขีดความสามารถในการรับมือเริ่มจำกัด

AI Investment

ยังเป็นแรงส่งให้เศรษฐกิจโลก

US Tariffs

จะกระทบการค้าโลกชัดขึ้น

นโยบายการเงินการคลัง

ช่วยหนุนเศรษฐกิจ แต่มีข้อจำกัด

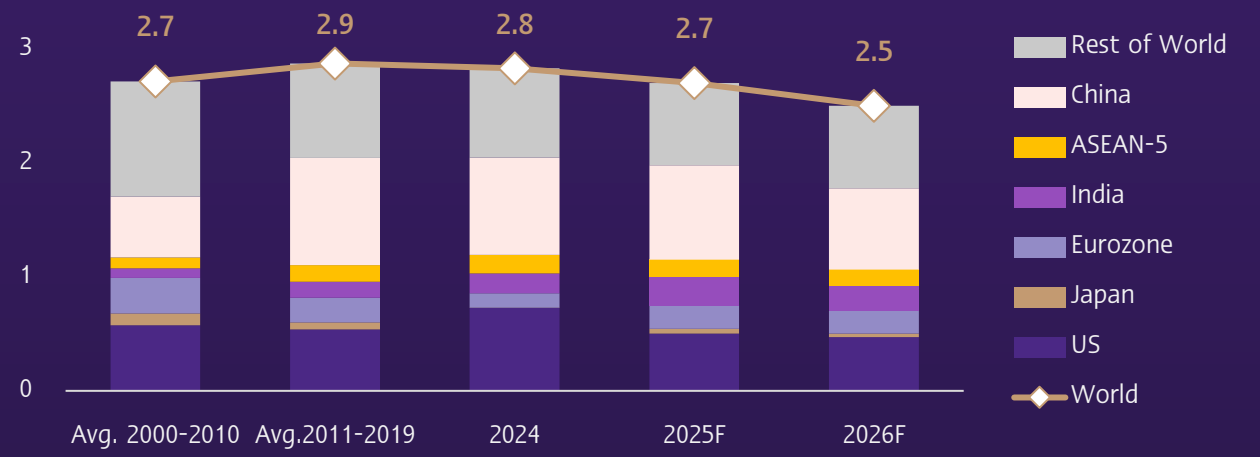
เศรษฐกิจโลกในปีนี้สามารถรองรับการประกาศขึ้นกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ได้ดีกว่าที่เคยประเมินไว้ อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจโลกในปี 2026 จะเติบโตชะลอลง จากผลกระทบมาตรการภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น

แนวโน้มเศรษฐกิจโลก โดย SCB EIC

Global GDP (%YOY)	2024	2025F		2026F	
		Sep-25	Dec-25	Sep-25	Dec-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%

Contribution to Global GDP growth

หน่วย : %YOY



ปัจจัยบวก

- **กระแสลงทุน AI/Digital** โดยเฉพาะในสหรัฐฯ กระตุ้นอุปสงค์สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ การลงทุนใน Data center
- **นโยบายการคลัง**ของประเทศเศรษฐกิจหลักช่วยประคองเศรษฐกิจ
- **นโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักอยู่ในระดับผ่อนคลาย** ตามอัตราเงินเฟ้อที่ปรับลดลง

ปัจจัยลบ

- **กำแพงภาษีสหรัฐฯ ผลกระทบจะชัดเจนขึ้น** หลังผล Front-load ส่งออกไปสหรัฐฯ หมดลง
- **ปัญหาเสถียรภาพการคลัง หนี้ภาครัฐสูง** อาจทำให้ต้นทุนทางการเงินของประเทศสูงขึ้น
- **ปัญหาเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจ** ทั้งการเติบโตของกำลังแรงงานที่ต่ำลง และการกีดกันการค้า-การลงทุน-การเคลื่อนย้ายแรงงานระหว่างประเทศ ซึ่งทำให้ศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจโลกลดลง

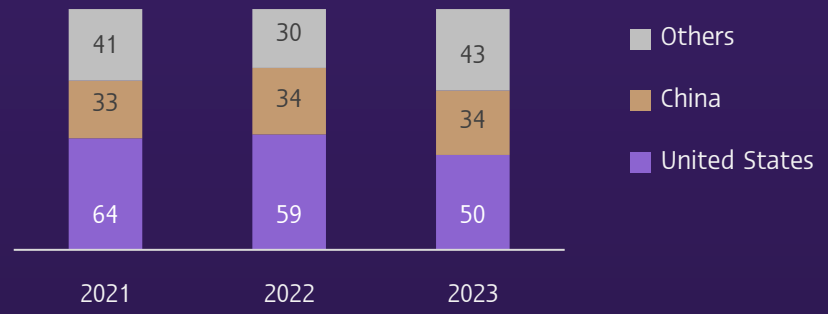
หมายเหตุ : * ASEAN-5 อินโดนีเซีย, มาเลเซีย, สิงคโปร์, ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMF, World Bank และ Bloomberg

การลงทุนใน AI จะยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจโลกในปี 2026 โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่มุ่งสร้างขีดความสามารถด้าน AI เพื่อเป็นแรงส่งสำคัญของเศรษฐกิจและรักษาอำนาจทางเศรษฐกิจ

สหรัฐฯ ยังมีความสามารถด้าน AI เหนือจีนอยู่ ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์สำคัญของทั้งสองประเทศ

จำนวนงานวิจัยด้าน AI ที่ถูกอ้างอิงมากที่สุด Top 100 ของโลก*

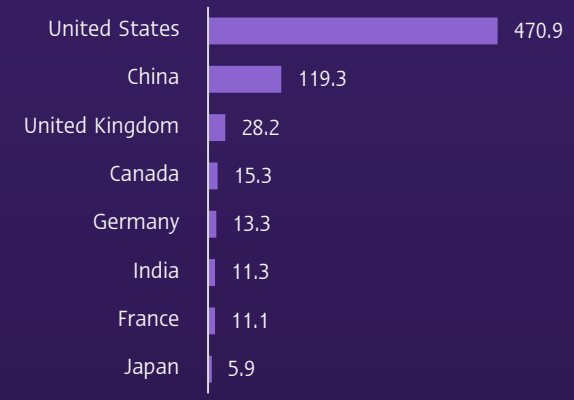
หน่วย : จำนวนงานวิจัยจากสถาบันของแต่ละประเทศ



ภาคเอกชน (โดยเฉพาะสหรัฐฯ) ให้ความสำคัญกับการลงทุน AI/Tech ค่อนข้างมาก

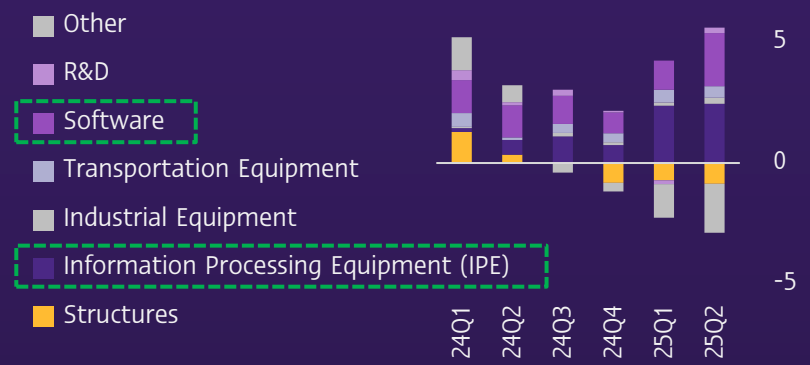
มูลค่าการลงทุนสะสมใน AI ของภาคเอกชน ช่วงปี 2013-2024

หน่วย : Billion USD



Contribution to U.S. gross fixed investment

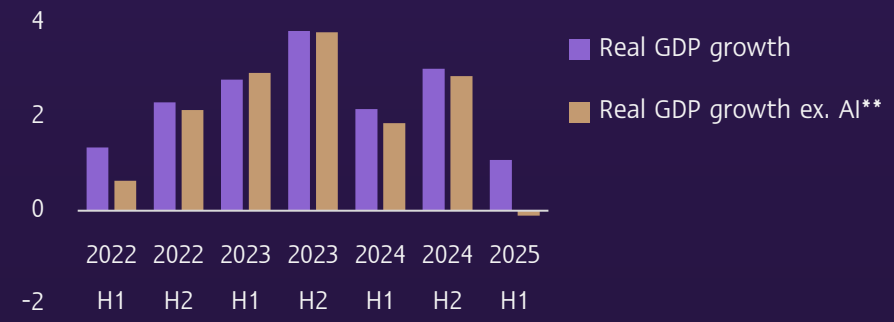
หน่วย : %YOY



การลงทุน AI/Tech เป็นแรงส่งสำคัญของสหรัฐฯ ช่วยให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังเติบโตได้ในช่วง H1/2025

การเติบโตของ GDP สหรัฐฯ ในแต่ละกรณี

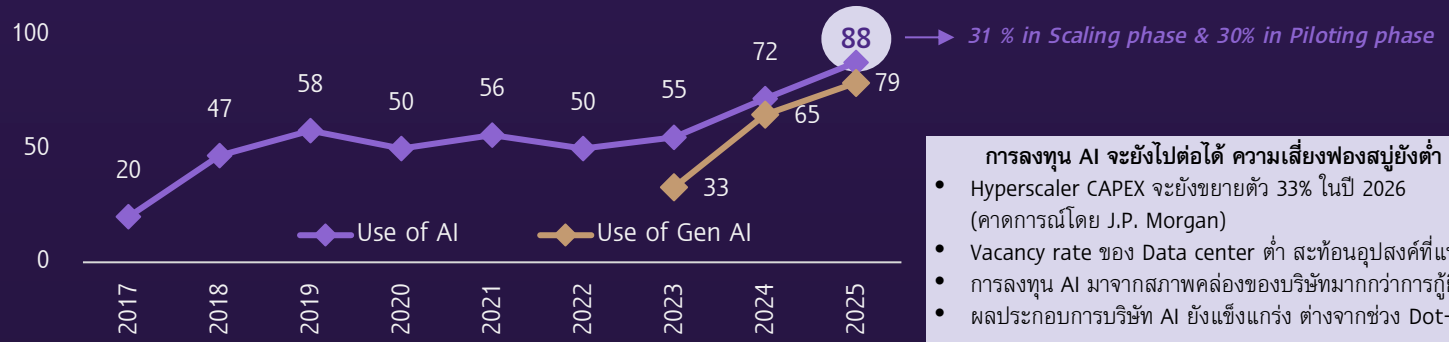
หน่วย : %YOY, annualized



ความต้องการใช้ AI ในโลกยังแข็งแกร่ง ขยายจากขั้นตอนจากการทดลองสู่ Scaling และ Piloting มากขึ้น

สัดส่วนการใช้ AI ขององค์กรทั่วโลก และระดับความก้าวหน้าในปี 2025

หน่วย : % สัดส่วนจากผู้ตอบแบบสำรวจราว 2,000 องค์กรทั่วโลก สำรวจโดย McKinsey



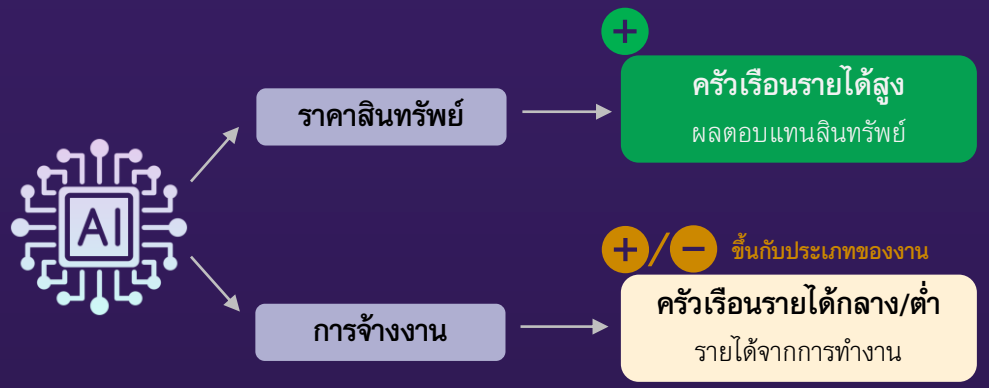
การลงทุน AI จะยังไปต่อได้ ความเสี่ยงฟองสบู่ยังต่ำ

- Hyperscaler CAPEX จะยังขยายตัว 33% ในปี 2026 (คาดการณ์โดย J.P. Morgan)
- Vacancy rate ของ Data center ต่ำ สะท้อนอุปสงค์ที่แท้จริง
- การลงทุน AI มาจากสภาพคล่องของบริษัทมากกว่าการกู้ยืม
- ผลประกอบการบริษัท AI ยังแข็งแกร่ง ต่างจากช่วง Dot-com

หมายเหตุ : *จำนวนงานวิจัยอาจเกิน 100 ในแต่ละปี เนื่องจากอาจมีสถาบันจากหลายประเทศทำวิจัยร่วมกัน
** Real GDP growth ex. AI covers Real GDP growth excluding information processing equipment and software investment.
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ The 2025 AI Index Report โดย The Stanford Institute for Human-Centered AI (HAI), McKinsey และ Bureau of Economic Analysis

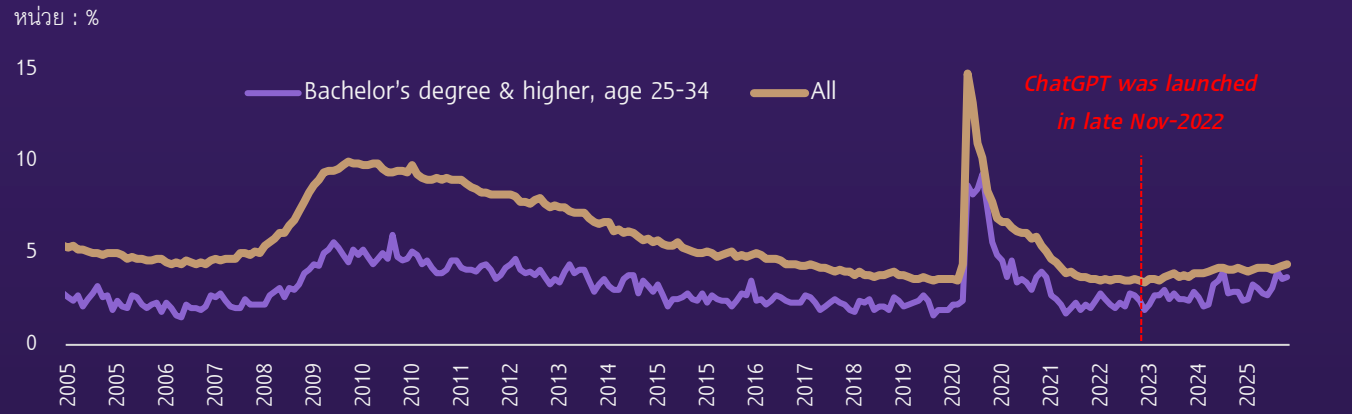
ในระยะสั้น AI เริ่มส่งผลกระทบแบบ K-shaped ต่อภาคครัวเรือนสหรัฐฯ ผ่านราคาสินทรัพย์ (เพิ่มความมั่งคั่ง) ขณะที่ผลกระทบต่อการจ้างงานยังไม่ชัดเจน แต่คาดว่าจะมีผลมากขึ้นจากการประยุกต์ใช้ AI ให้ขยายผล

AI เริ่มส่งผลกระทบต่อภาคครัวเรือนสหรัฐฯ
แบบ K-Shaped ผ่านช่องทางราคาสินทรัพย์เป็นหลัก



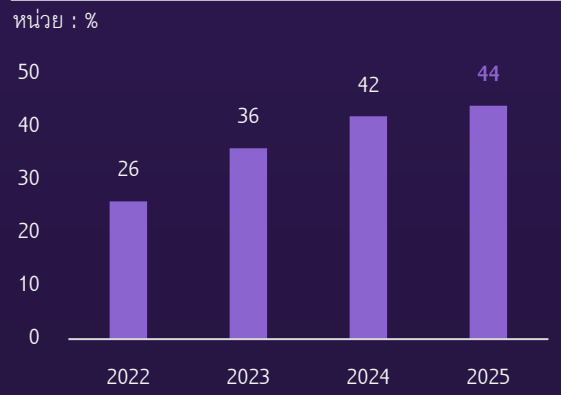
ในปัจจุบัน AI ยังไม่ส่งผลลบต่อตลาดแรงงานสหรัฐฯ ชัดเจน
แต่เริ่มมีสัญญาณว่าแนวโน้มนี้อาจชัดเจนขึ้น หากการประยุกต์ใช้ AI ขยายตัวต่อเนื่อง

อัตราการว่างงานในสหรัฐฯ



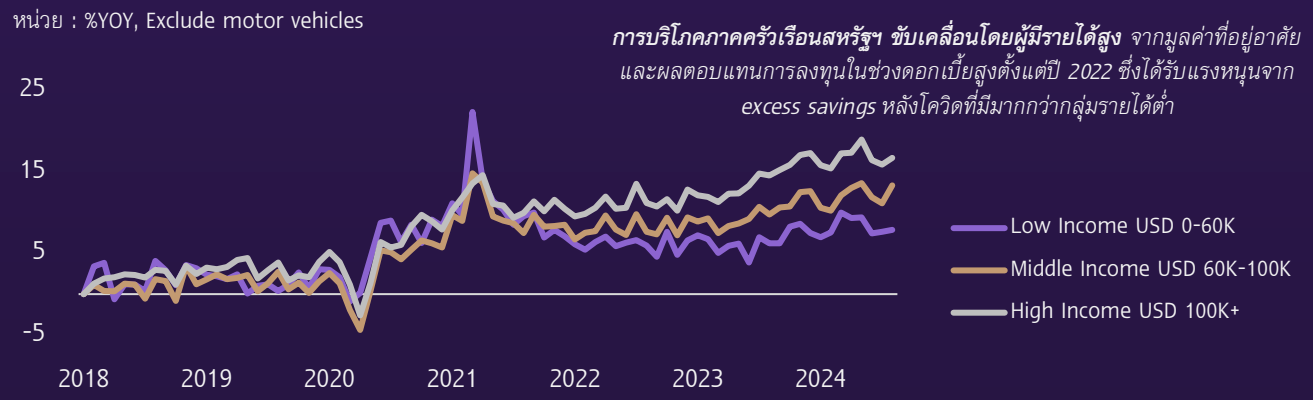
การเพิ่มขึ้นของราคาสินทรัพย์ด้าน Tech/AI เป็นทั้งแรงส่งและความเสี่ยง โดยช่วยหนุนการบริโภคของกลุ่มคนรายได้สูง แต่อาจเผชิญความเสี่ยงจากการปรับฐานของตลาด

สัดส่วน S&P 500 market capitalization จาก AI* โดย J.P. Morgan



กลุ่มครัวเรือนรายได้ Top 20% ถือหุ้นสหรัฐฯ สูงถึง 85% (รวมถือผ่านกองทุนรวม) ของครัวเรือนสหรัฐฯ
ดัชนี S&P500 เพิ่มราว 20% ในรอบ 1 ปี
ส่วนใหญ่เป็นหุ้นเกี่ยวกับ AI

การใช้จ่ายของผู้บริโภคสหรัฐฯ แบ่งตามกลุ่มรายได้ โดย Federal Reserve และ Numerator



การบริโภคภาคครัวเรือนสหรัฐฯ ขับเคลื่อนโดยผู้มีรายได้สูง *จากมูลค่าที่อยู่อาศัยและผลตอบแทนการลงทุนในช่วงดอกเบี้ยสูงตั้งแต่ปี 2022 ซึ่งได้รับแรงหนุนจาก excess savings หลังโควิดที่มีมากกว่ากลุ่มรายได้ต่ำ*

หมายเหตุ : AI ในนิยามของ J.P. Morgan หมายถึงหุ้นใน 30 บริษัทใน S&P 500 เช่น NVIDIA, Microsoft, Apple, Alphabet และ Amazon เป็นต้น
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Federal Reserve Board, Numerator, J.P. Morgan และ Bloomberg

AI และ Digital จะเป็นแรงผลักดันใหม่ที่สำคัญต่อการค้า การลงทุน และการเติบโตของเศรษฐกิจโลก ท่ามกลางสถานการณ์การค้าและการลงทุนรูปแบบเดิมที่ถูกจำกัดด้วยมาตรการกีดกันต่าง ๆ มากขึ้น

ผู้ผลิต อิเล็กทรอนิกส์ → **ผู้ให้บริการ AI, Data center** → **ภาคเอกชน ที่ประยุกต์ใช้ AI**

การค้าสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ได้รับประโยชน์

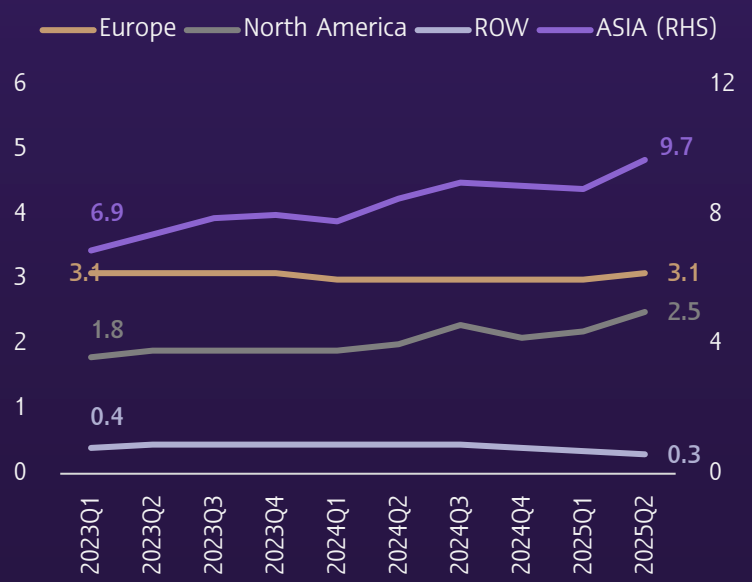
การลงทุนมีแนวโน้มขยายตัว จากความต้องการบริการดิจิทัล

AI จะช่วยเพิ่มผลิตภาพ แต่ผลที่ได้แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับความพร้อม

ภูมิภาคเอเชียได้ประโยชน์สูง
เพราะผลิตและส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์มาก

การค้าสินค้าที่เกี่ยวข้องกับ AI รายภูมิภาค โดย WTO

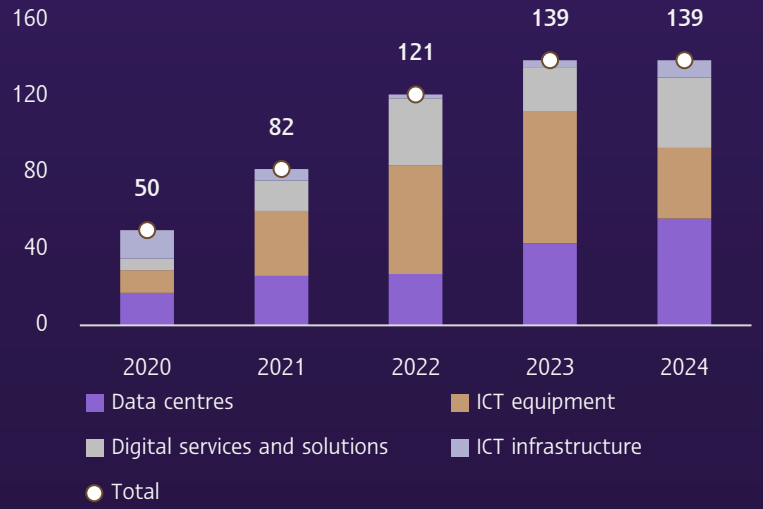
หน่วย : % ต่อมูลค่าการค้าสินค้าโลก



การลงทุนในเศรษฐกิจดิจิทัลขยายตัวต่อเนื่อง
ผู้ให้บริการ AI เดินหน้าลงทุน Data center ข้ามพรมแดน

Greenfield projected in digital economy โดย UNCTAD

หน่วย : Billion USD

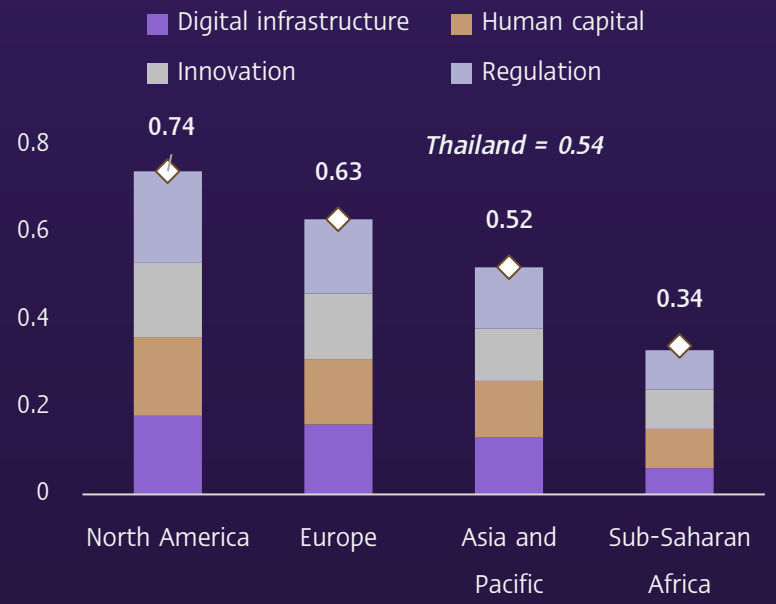


IMF ประเมิน **Digital service trade ปี 2025-2040 จะเติบโตเฉลี่ย 39%** เกือบสองเท่าของอัตราการเติบโตการค้าสินค้าอุตสาหกรรม (22%)

ภูมิภาครายได้สูงที่พร้อมรองรับการลงทุน AI มากกว่า จะได้รับประโยชน์จาก AI มากกว่า

Artificial Intelligence Preparedness Index โดย IMF

หน่วย : ดัชนี, ค่าเฉลี่ยในแต่ละภูมิภาค



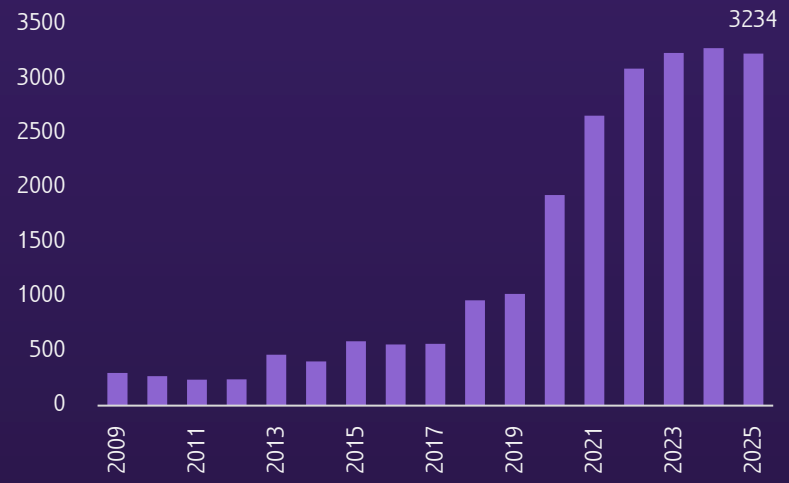
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ WTO, OCED, CEIC, UNCTAD และ IMF

มาตรการกีดกันการค้าและการลงทุนในรอบปีที่ผ่านมายิ่งเร่งกระแส Deglobalization ส่งผลให้ภาคธุรกิจปรับตัวผ่านการย้ายการผลิตกลับเข้าสหรัฐฯ หรือพึ่งพาห่วงโซ่อุปทานใกล้กับตลาดมากขึ้น

กระแส Protectionism เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

นโยบายกีดกันการค้าและการลงทุนใหม่ทั่วโลก

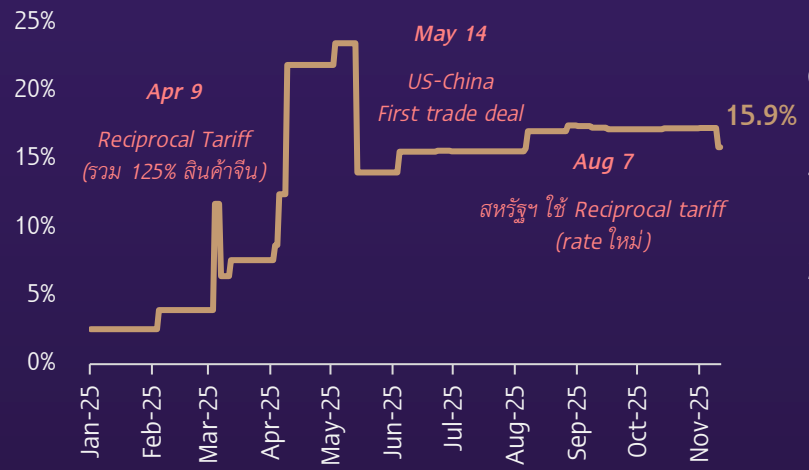
หน่วย : จำนวนนโยบายใหม่ในช่วง 1 ม.ค. – 8 ธ.ค. ของแต่ละปี



อัตราภาษีนำเข้าที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากประเทศต่าง ๆ สูงขึ้นมาก

อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เก็บจากสินค้าทั่วโลก โดย WTO

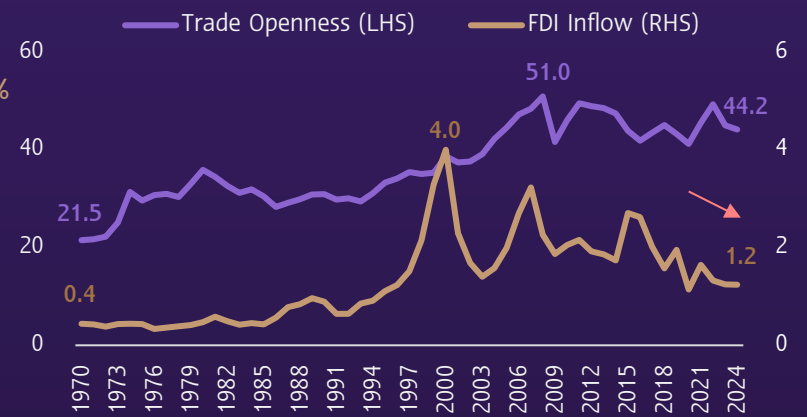
หน่วย : %, ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าการนำเข้าของสหรัฐฯ



สัดส่วนการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศปรับลดลง

สัดส่วนการค้าและการลงทุน FDI ต่อ GDP โลก

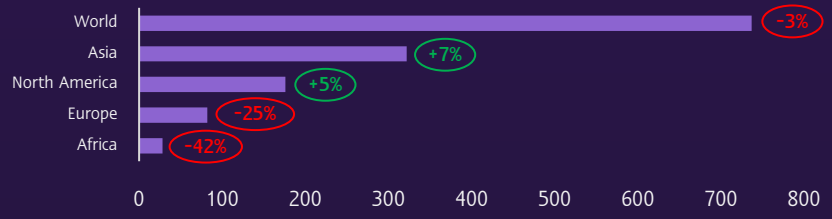
หน่วย : % ต่อ Nominal GDP โลก



ภาคธุรกิจมีแนวโน้มพึ่งพาผู้ผลิตในภูมิภาค/ประเทศใกล้เคียง และย้ายฐานการผลิตกลับสหรัฐฯ มากขึ้น

FDI inflows by region in 1H2025

หน่วย : Billion USD, Growth 1Q24-1Q25 (%)



33% **Nearshoring (local) Supplier**
ลดความไม่แน่นอนของห่วงโซ่การผลิต
(McKinsey Survey 2025)

43% **Reshoring to US ภายใน 3 ปีข้างหน้า**
มีแผนย้ายฐาน/เพิ่มสัดส่วนการผลิตในสหรัฐฯ
(McKinsey Survey 2025)

62% **Long-term reshoring strategy**
เพิ่ม R&D ลดการพึ่งพา specific suppliers ต่างประเทศ
(Kearney Reshoring Survey 2025)

+39%YOY **จำนวนบริษัทที่ให้เหตุผล Reshoring to US**
เพื่อให้ใกล้ตลาดมากขึ้น
(Reshoring Initiatives, 1Q25)

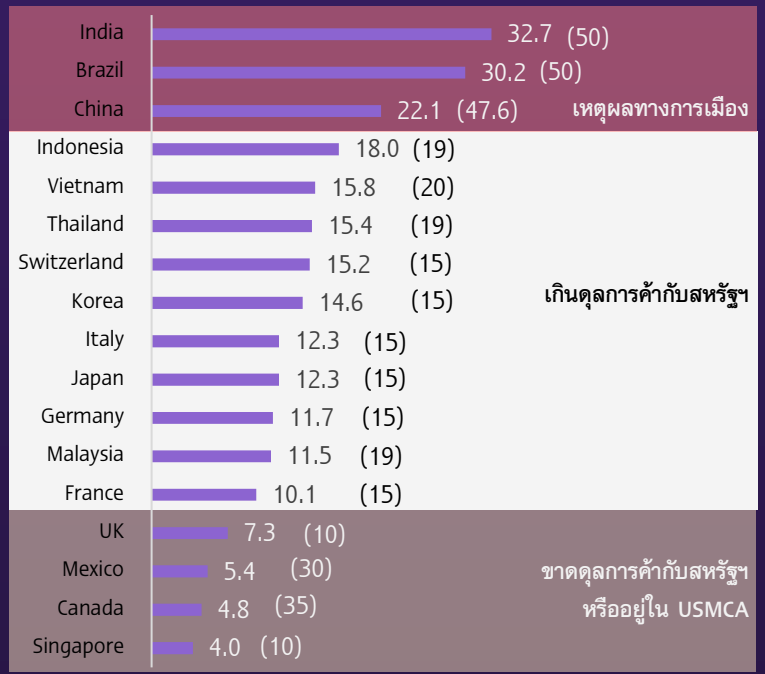
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Global Trade Alert, Yale Budget Lab, WTO, UNCTAD, McKinsey, Kearney และ Reshoring Initiative

การเจรจาการค้าของสหรัฐฯ สะท้อนความต้องการและข้อจำกัดของสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น โดยสหรัฐฯ ต้องการกีดกันจีนผ่านความร่วมมือจากประเทศต่าง ๆ และสหรัฐฯ ยังมีข้อจำกัดในการพึ่งพาแร่หายากจากจีน

การกำหนดอัตรากำแพงภาษีของสหรัฐฯ
ส่วนหนึ่งสะท้อนหลักการภูมิรัฐศาสตร์

Effective tariff rates ของสหรัฐฯ รายประเทศ

หน่วย : %, ตัวเลขในวงเล็บ = Reciprocal tariff



เม็กซิโกพึ่งพาสหรัฐฯ สูง มีแนวโน้มใช้นโยบายกีดกันจีนหรือประเทศที่สหรัฐฯ มองว่าเป็นคู่แข่ง เพื่อให้ยังสามารถค้าขายกับสหรัฐฯ ได้ และใช้เป็นเครื่องมือต่อรองลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เช่น เริ่มขึ้นภาษีสินค้าเอเชียในปี 2026 อัตรา 5-50%

สหรัฐฯ ใช้ Trade negotiation กดดันคู่ค้าหลายด้าน
เช่น Non-Tariff Barriers (NTBs) ความร่วมมือด้านต่าง ๆ

มาตรการภาษี

ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ (ส่วนใหญ่)

มาตรการที่ไม่ใช่ภาษี

ยอมรับมาตรฐานการกำกับดูแลสินค้าของสหรัฐฯ และเปิดตลาดให้สินค้าสหรัฐฯ ในกลุ่มรถยนต์ เนื้อสัตว์ ยา

เพิ่มโควตาการนำเข้าสินค้าและการลงทุนในสหรัฐฯ

งดเก็บภาษีบริการดิจิทัลแบบเลือกปฏิบัติ กับบริษัทสหรัฐฯ

บังคับใช้กฎหมายในประเทศเข้มขึ้น การปกป้องทรัพย์สินทางปัญญา สิทธิแรงงาน สิ่งแวดล้อม

ความร่วมมือการค้าและการลงทุน

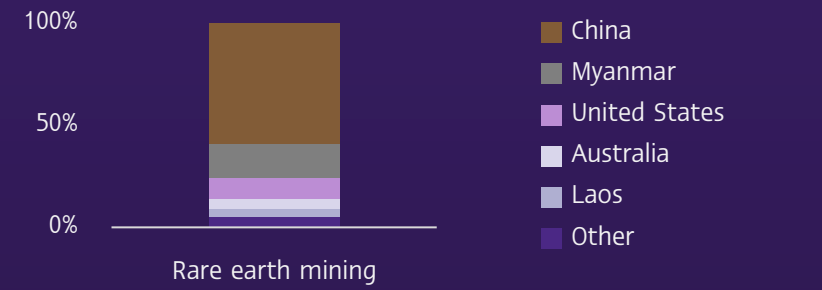
ความร่วมมือด้านความมั่นคงทางเศรษฐกิจและการบังคับใช้กฎการค้า (อาจทำเพื่อกีดกันและลดการพึ่งพาห่วงโซ่อุปทานจีน เช่น ข้อตกลง Rare earth และ Transshipment tariff)

ความร่วมมืออุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ เช่น การต่อเรือ ความมั่นคง และความร่วมมือด้านนิวเคลียร์ (ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้)

ข้อตกลงชั่วคราวระหว่างสหรัฐฯ – จีน
สะท้อนว่าสหรัฐฯ จำเป็นต้องพึ่งพา Rare earth จากจีนสูง

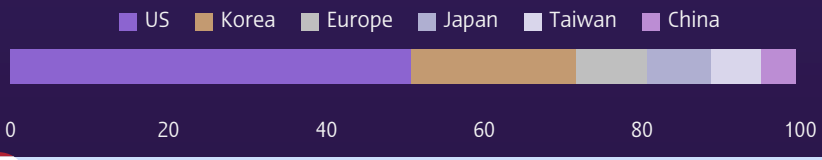
สัดส่วนการผลิตและแปรรูป Rare earth ในโลก

หน่วย : % การผลิตโลก



สัดส่วนตลาดเซมิคอนดักเตอร์โลก ตามประเทศของสำนักงานใหญ่

หน่วย : %



US commitment : (บังคับใช้ถึง 10 พ.ย. 2026)

- **ลดภาษีสินค้าจีน เหลือเฉลี่ย 47.6%** จาก 57.6% (รวมภาษี Trump 1.0 และค่าเฉลี่ยภาษีรายสินค้า) โดย**ลดภาษีประเด็น Fentanyl** เหลือ 10% จาก 20%
- **ระงับการสอบสวนอุตสาหกรรมต่อเรือ**

China commitment :

- **เก็บภาษีสินค้าสหรัฐฯ ที่ 10%**
- **เลื่อนแผนควบคุมการส่งออก Rare earth แต่ยังต้องขอใบอนุญาตส่งออก**

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ OECD, Bloomberg, The White House, Global Trade Alert และ International Energy Agency

การค้าโลกในปีนี้ยังเติบโตได้ดี จากการเร่งส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ การส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ในโลก และการค้าขายนอกตลาดสหรัฐฯ

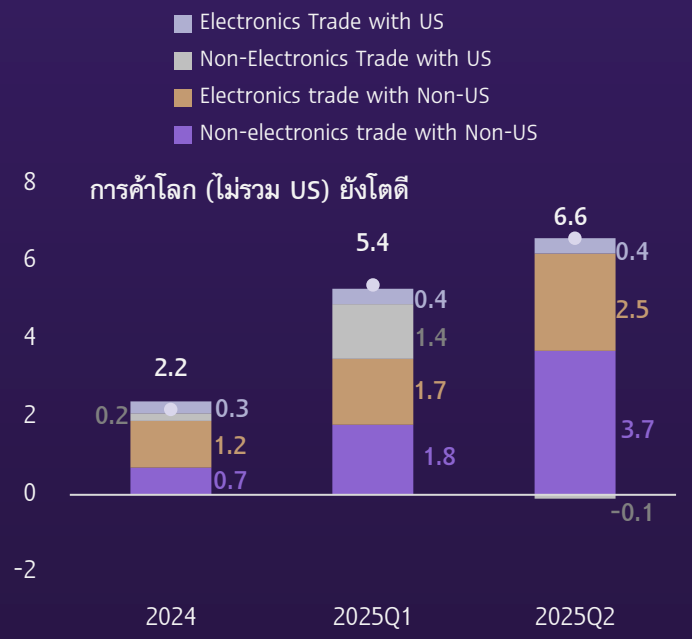
การส่งออกอิเล็กทรอนิกส์และการค้าใน Non-U.S. markets ยังขยายตัวดี

Front loading ส่งออกไปสหรัฐฯ เติบโตดีในปี 2025 ตั้งแต่ เม.ย. การส่งออกไปสหรัฐฯ ส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับอิเล็กทรอนิกส์

การส่งออกของเอเชียที่พึ่งพาอิเล็กทรอนิกส์ (ยกเว้นจีน) ไปสหรัฐฯ ยังเติบโตได้ ต่างจากประเทศที่พึ่งพาการส่งออกเหล็ก-ยานยนต์

Contributions to Growth มูลค่าส่งออกสินค้าโลก

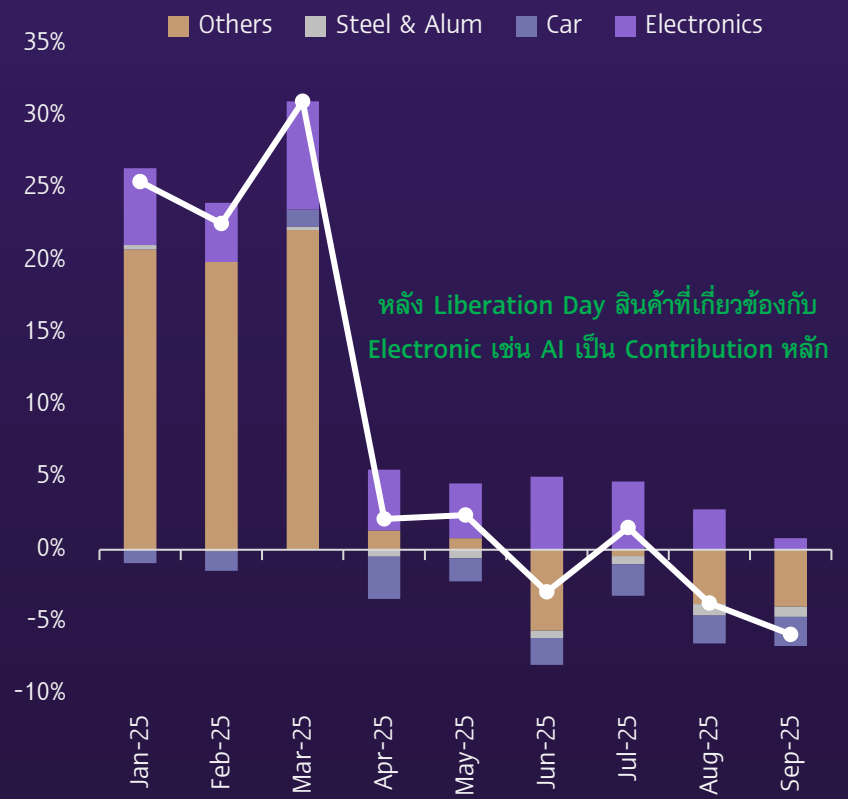
หน่วย : % (โดย WTO, Oct2025)



CTG	2024	2025Q1	2025Q2
Asia Electronics	1.2%	1.5%	2.1%

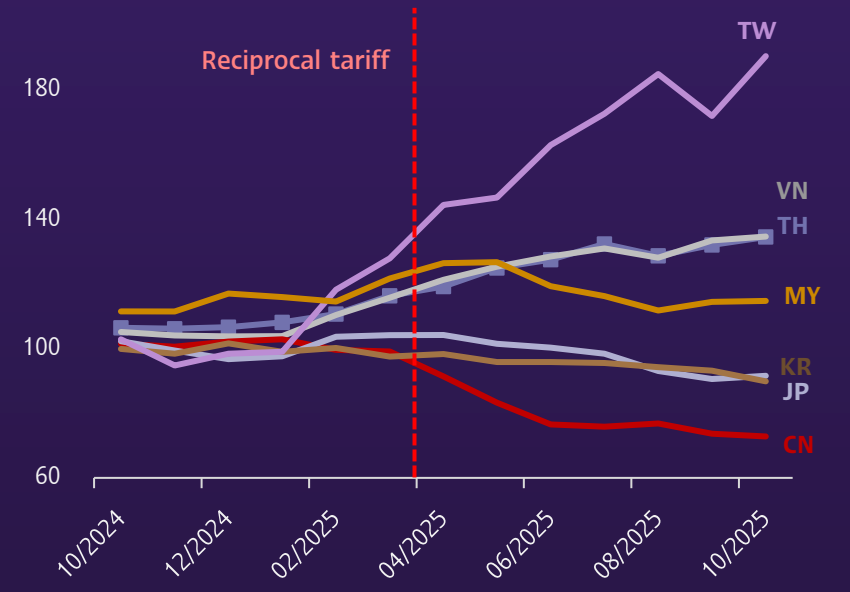
US contribution to growth in value of goods imported

หน่วย : %YOY



มูลค่าการส่งออกสินค้าไปยังสหรัฐฯ ของประเทศในภูมิภาค

Index 2024 = 100, SA, 3MMA, USD



- **ส่งออกไต้หวันเร่งมาก**จาก Semiconductor
- **ส่งออกไทย เวียดนามเร่งตัว** จากอิเล็กทรอนิกส์ และหมวดที่เกี่ยวข้อง (>50% ของการส่งออกไป US)
- **ส่งออกญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ลดลง**จากหมวดยานยนต์ (1/3 ของการส่งออกไป US) ที่ถูก Specific tariff ตั้งแต่ H1/2025
- **ส่งออกจีน**เริ่มลดลงตั้งแต่ทรัมป์ชนะเลือกตั้ง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ WTOs, Trade Map และ US Census Bureau

การค้าโลกในปี 2026 จะเติบโตชะลอลง และมีความเสี่ยงจาก Import flooding และ Transshipment tariff ส่วนหนึ่งตามโมเดลเศรษฐกิจจีนที่ยังพึ่งพาภาคการผลิตและการส่งออกมาก

การค้าโลกในปี 2026 จะชะลอลงตามการค้าในเอเชีย
หลัง Front-loading ส่งออกไปยังสหรัฐฯ ในปีนี้

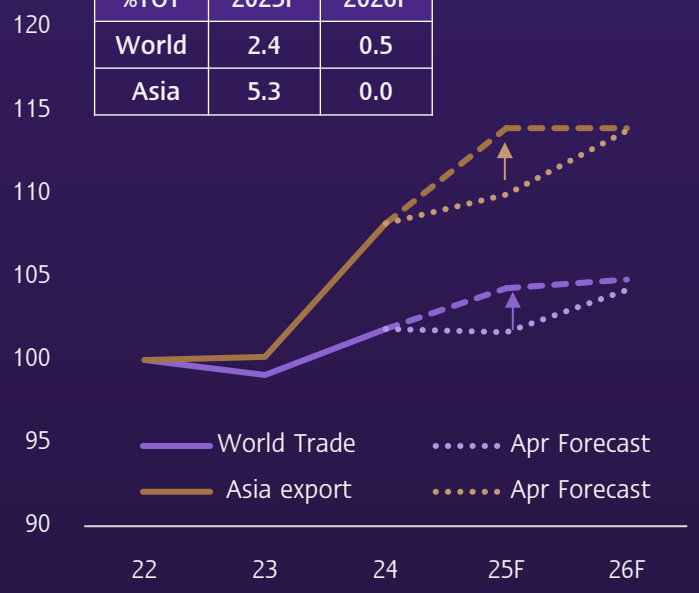
การส่งออกของเอเชียอาจเผชิญความเสี่ยง
Transshipment tariff และ Sectoral tariff สินค้าอิเล็กทรอนิกส์

มูลค่าส่งออกรวมของจีนยังขยายตัวได้ดีในปีนี้ แม้ตลาดสหรัฐฯ หดตัวสูง
อาจเป็นความเสี่ยง Import flooding จากสินค้าจีนต่อเนื่อง

ปริมาณการส่งออกสินค้า รายภูมิภาค

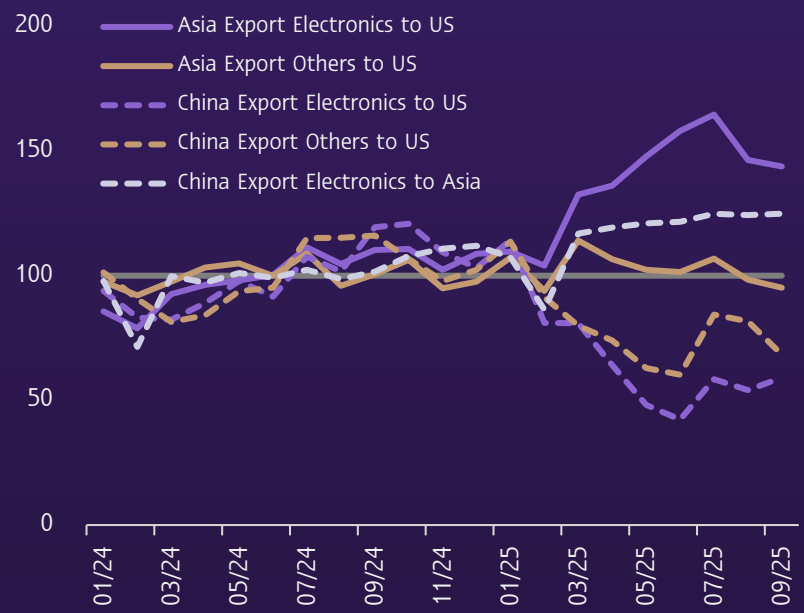
หน่วย : Index 2022 = 100, ประมาณการโดย WTO

%YOY	2025F	2026F
World	2.4	0.5
Asia	5.3	0.0



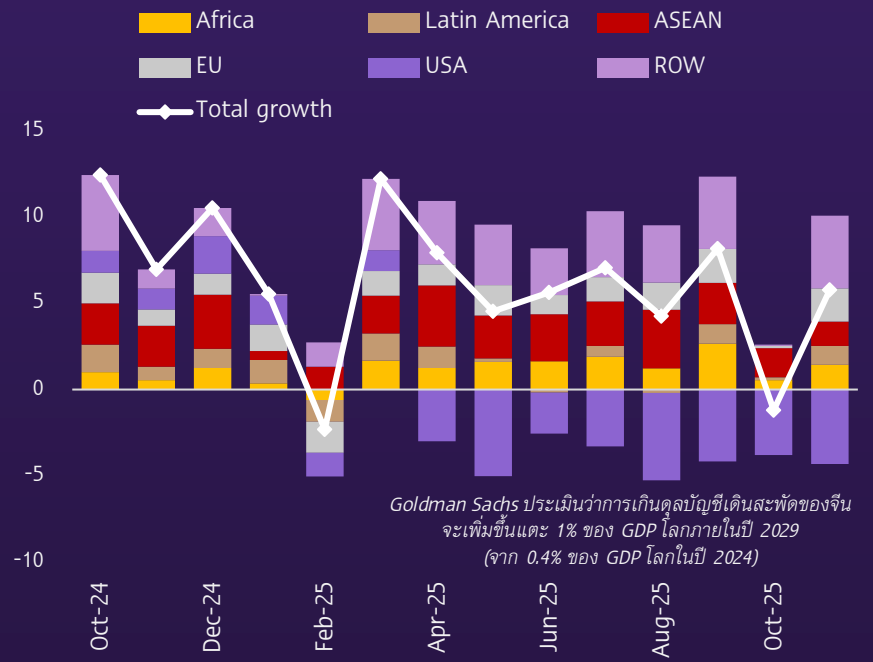
ปริมาณการส่งออกสินค้ากลุ่ม Tech ของจีนและเอเชีย*

หน่วย : Index (AVG 2024=100) *Asia = JP KR TW VN MY TH IN



ที่มาของการขยายตัวมูลค่าสินค้าส่งออกจีน แบ่งตามตลาด

หน่วย : %YOY



Goldman Sachs ประเมินว่าการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของจีน จะเพิ่มขึ้นแตะ 1% ของ GDP โลกภายในปี 2029 (จาก 0.4% ของ GDP โลกในปี 2024)

ผลกระทบของกำแพงภาษีสหรัฐฯ ต่อการค้าโลกจะชัดเจนขึ้นในปี 2026
เนื่องจากในปี 2025 การค้าโลกยังขยายตัวได้ดีจากการ Front-loading

รัฐบาลจีนยังเน้นให้ "การผลิตอุตสาหกรรมและการส่งออก" เป็นเครื่องยนต์เศรษฐกิจสำคัญ ในระยะข้างหน้าจึงอาจเห็นการส่งออกจีนขยายตัวได้จาก 3 ปัจจัย ได้แก่

(1) **การส่งออกสินค้าทุน** ตามการลงทุนในโครงการ BRI และบริษัทจีนในต่างประเทศ

(2) **Rerouting** สินค้าที่ถูกสหรัฐฯ เก็บภาษีไปยังประเทศอื่น อาจเป็นความเสี่ยง Transshipment tariffs

(3) **การส่งออกสินค้าอุปโภคบริโภคราคาถูก** ซึ่งจะเป็นความเสี่ยง Import flooding ของประเทศคู่ค้าจีน

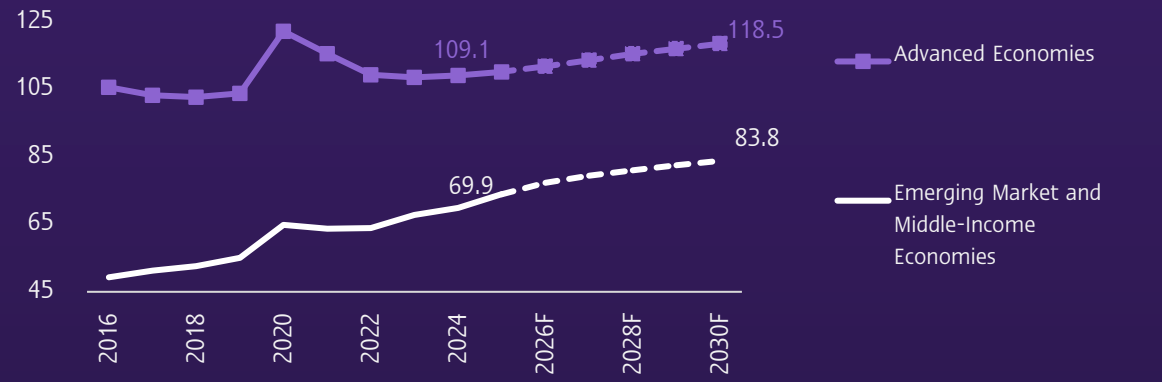
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ WTO, Goldman Sachs และ General Administration of Customs of China

นโยบายการเงินและนโยบายการคลังจะยังมีบทบาทช่วยประคองเศรษฐกิจโลกในปี 2026 อย่างไรก็ดี นโยบายการคลังจะเผชิญข้อจำกัดจากต้นทุนการกู้ยืมที่สูงกว่าในอดีต เนื่องจากหนี้ภาครัฐอยู่ในระดับสูง

หนี้ภาครัฐโลกอยู่ในระดับสูง ทั้งกลุ่มประเทศรายได้สูงและรายได้ปานกลาง

หนี้ภาครัฐต่อ GDP

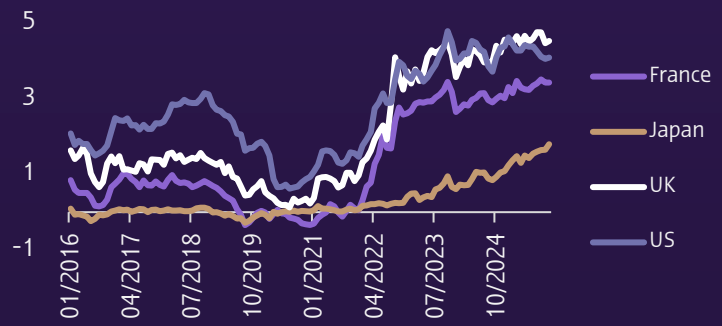
หน่วย : % GDP, นิยาม General Government Gross Debt, โดย IMF



ต้นทุนการเงินของภาครัฐฯ ในประเทศหลักจะยังสูง แม้ธนาคารกลางทยอยลดดอกเบี้ยลง

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ของประเทศเศรษฐกิจหลัก

หน่วย : %



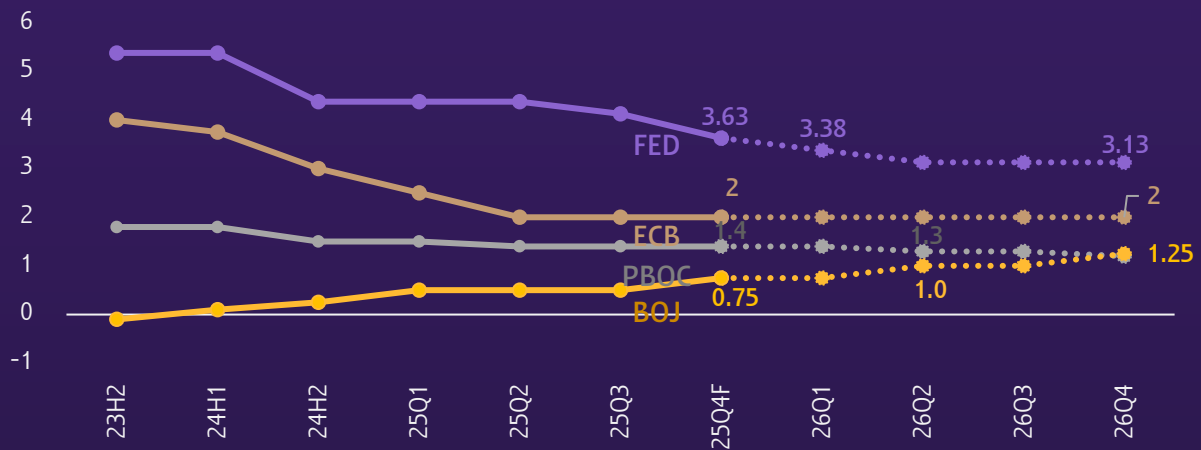
Implication ต่อเศรษฐกิจโลก :

- ภาครัฐมีความสามารถน้อยลงในการรับมือความเสี่ยงใหม่
- อาจทำให้เกิด Fiscal-financial adverse feedback loops
- ต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น และ Crowd out การลงทุนภาคเอกชน

ธนาคารกลางหลัก (ยกเว้นญี่ปุ่น) มีทิศทางดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายกว่าปีก่อน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและคาดการณ์ดอกเบี้ยนโยบายธนาคารกลางหลัก โดย SCB EIC

หน่วย : %



อัตราเงินเฟ้อกลุ่มตลาดพัฒนาแล้วยังสูงกว่าเป้าหมายธนาคารกลาง

2025	Inflation (%)	Target	Aug	Sep	Oct	Nov
US	Headline (PCE)	2%	2.7	2.8		
China	Headline	2%	-0.4	-0.3	0.2	
EU	Headline	2%	2.0	2.3	2.1	2.2
Japan	Headline	2%	2.7	2.9	3.0	

Implication ต่อเศรษฐกิจโลก :

- **แรงหนุนเพิ่มเติมจากนโยบายการเงินมีจำกัด** จากแรงกดดันเงินเฟ้อ พื้นที่ลดดอกเบี้ยเพิ่มอาจมีไม่มาก
- **นโยบายการเงินโลกผ่อนคลายไม่มากเท่าช่วงก่อนโควิด** โดยเฉพาะสหรัฐฯ ซึ่งอาจจำกัดการบริโภคและลงทุน
- **Monetary policy divergence** อาจเพิ่มความผันผวนในตลาดการเงินโลก โดยเฉพาะค่าเงินและ Capital flows

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ BIS, IMF, Bloomberg และ CEIC

จับตา 4 ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกในปี 2026

นโยบายการค้าสหรัฐฯ

- **สหรัฐฯ อาจเก็บภาษี Transshipment และภาษีรายสินค้าอีกหลายหมวด** เช่น เซมิคอนดักเตอร์ แร่ธาตุสำคัญ และเครื่องบินพาณิชย์
- **คำตัดสินของ Supreme Court** อำนาจ IEEPA ของรัฐบาลทรัมป์เก็บภาษีตอบโต้
- **US Midterm elections (พ.ย. 2026)** หาก Democrats ได้เสียงข้างมากในสภา ความไม่แน่นอนของนโยบายรัฐบาลทรัมป์จะเพิ่มขึ้น

ปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์

ความขัดแย้งในโลกที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ

- **สหรัฐฯ มีท่าทีสนับสนุน NATO และยุโรปลดลงมาก** โดยเฉพาะท่าทีในการปกป้องยูเครน อาจสร้างความไม่แน่นอนต่อการยุติสงครามรัสเซีย-ยูเครน
- **ความขัดแย้งทางการทูตญี่ปุ่น-จีน** ผ่านประเด็นความมั่นคงของไต้หวัน การค้าอาจได้รับผลกระทบรุนแรงขึ้นหากความขัดแย้งบานปลาย

ตลาดการเงินโลก

- **ความเสี่ยงการปรับฐาน (Correction) ของราคาสินทรัพย์กลุ่ม AI/Tech** จะส่งผลกระทบต่อการลงทุน AI และกำลังซื้อผู้บริโภคผ่าน Wealth effect
- **ความกังวลต่อเสถียรภาพการคลังของประเทศเศรษฐกิจหลัก อาจเพิ่มต้นทุนการกู้ยืมทางการเงิน** ผ่านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Yield) ที่สูงขึ้น เช่น UK ฝรั่งเศส หลังรัฐบาลประกาศนโยบายที่กระทบเสถียรภาพการคลัง

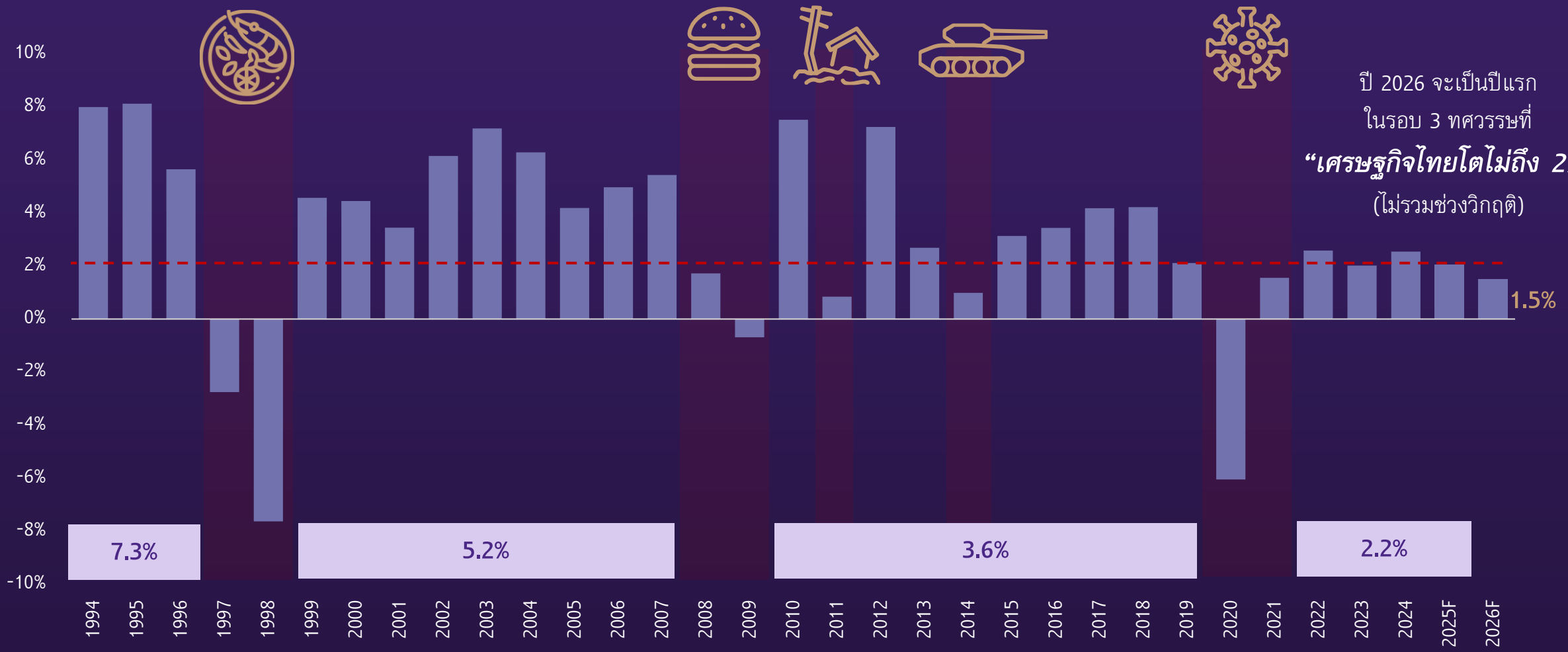
การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ

- **ภัยธรรมชาติเกิดถี่และรุนแรงขึ้น สร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจมากขึ้น** โดยเฉพาะประเทศที่มีความเสี่ยงต่อเหตุการณ์สภาพอากาศสุดขั้ว (เช่น พายุ คลื่นความร้อน และอุทกภัย)
- **ข้อบังคับมาตรฐานสินค้าคาร์บอนต่ำในบางตลาด** อาจทำให้ต้นทุนผู้ส่งออกเพิ่มขึ้น

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMF และสำนักข่าวต่าง ๆ

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่า 2%YOY...ครั้งสุดท้ายเมื่อไร?



ปี 2026 จะเป็นปีแรก
ในรอบ 3 ทศวรรษที่
"เศรษฐกิจไทยโตไม่ถึง 2%"
(ไม่รวมช่วงวิกฤติ)

ค่าเฉลี่ยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยลดลงต่อเนื่อง และอาจขยายตัวได้เพียงราว 2% ในระยะข้างหน้า

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

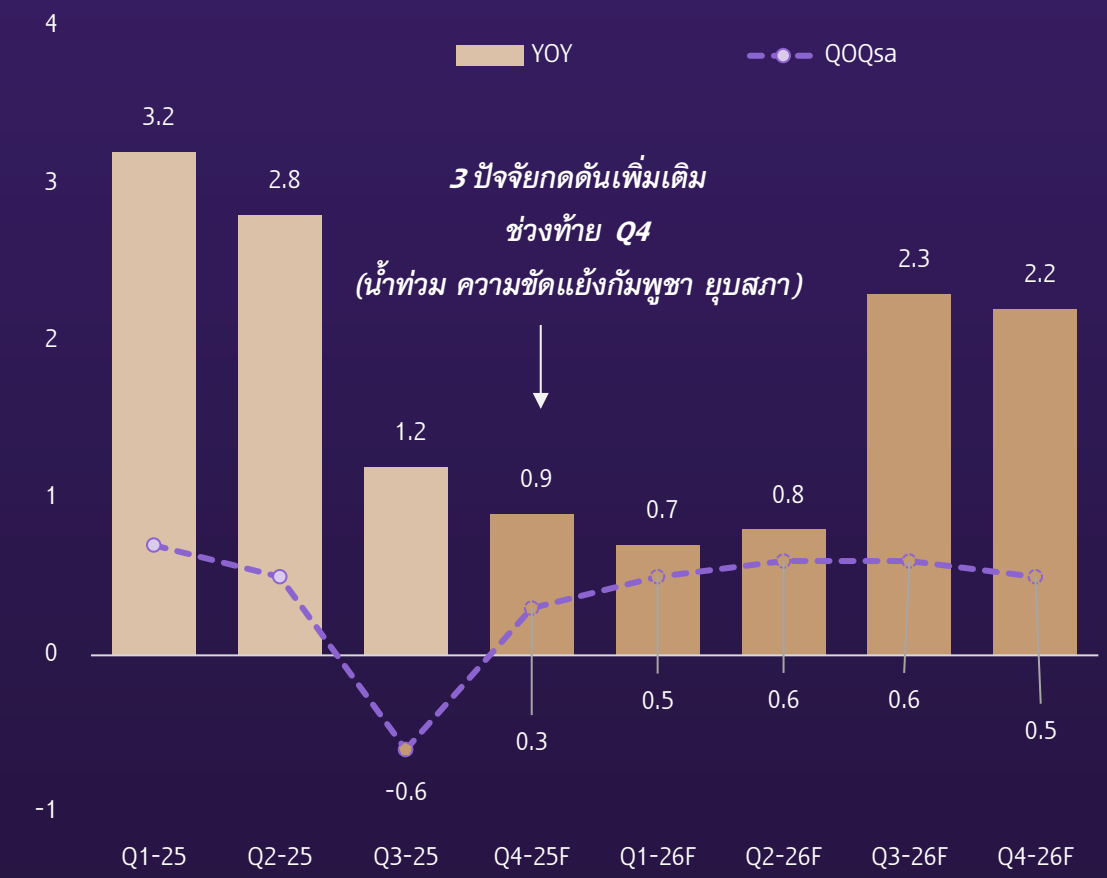
SCB EIC มองเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวชะลอลงในปี 2026 เหลือเพียง 1.5% เครื่องยนต์จะแผ่วลงเกือบทั้งหมด โดยเฉพาะการส่งออก โดยเศรษฐกิจไทยจะเติบโตต่ำต่อเนื่องตลอดช่วงครึ่งแรกของปี 2026

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025-2026 กรณีฐาน โดย SCB EIC

กรณีฐาน	Unit	2024	2025F		2026F	
			Nov 25	Dec 25	Nov 25	Dec 25
GDP	%YOY	2.5	2.1	2.0	1.5	1.5
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	4.4	2.6	2.5	1.9	1.9
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	2.5	0.7	0.7	1.3	1.3
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-1.6	1.9	1.6	1.2	1.0
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	4.8	6.2	6.2	3.2	3.2
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP)	%YOY	5.8	10.7	10.7	-1.5	-1.5
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP)	%YOY	6.3	10.8	10.8	-1.2	-1.2
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	Million	35.5	32.9	32.9	34.1	34.1
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.4	-0.1	-0.1	0.2	0.2
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	2.25	1.25	1.25	1.00	1.00

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2025 - 2026 รายไตรมาส โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY, %QoQsa



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

7 คำถามสำคัญ
กำหนดทิศทางเศรษฐกิจไทยปี 2026

1 สงครามการค้าและการแข่งขันภายนอกกระทบไทยอย่างไร

2 การบริโภคจะถูกกระทบจากรายได้เปราะบางและหนี้ครัวเรือนสูงอย่างไร

3 การลงทุนจะยังขยายตัวได้หรือไม่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนหลายมิติ

4 ภาวะการเงินที่ตึงตัวอยู่จะปรับดีขึ้นหรือไม่

5 การเมืองไม่แน่นอนกระทบการคลังและเศรษฐกิจอย่างไร?

6 การปฏิรูปเชิงโครงสร้างคือทางออกเริ่มแล้วจะยั่งยืนแค่ไหน?

7 ธุรกิจไหนไปต่อได้ ปรับตัวอย่างไรให้อยู่รอด?

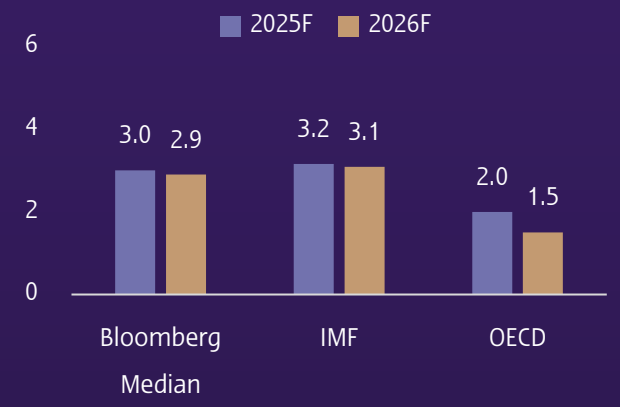
สงครามการค้าและการแข่งขันจากภายนอก กระทบไทยอย่างไร?

มูลค่าส่งออกสินค้าในปี 2026 คาดว่าจะหดตัว ตามการค้าโลกที่ชะลอลง พล Front-loading ตลาดสหรัฐฯ เริ่มหมด และปัจจัยฐานสูง อีกทั้ง อาจเผชิญความเสี่ยงด้านลบ เช่น ภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ

เศรษฐกิจโลกและการค้าโลกชะลอตัว จากผลกระทบภาษีนำเข้าที่ชัดเจนขึ้น (ล่าช้าในปี 2025)

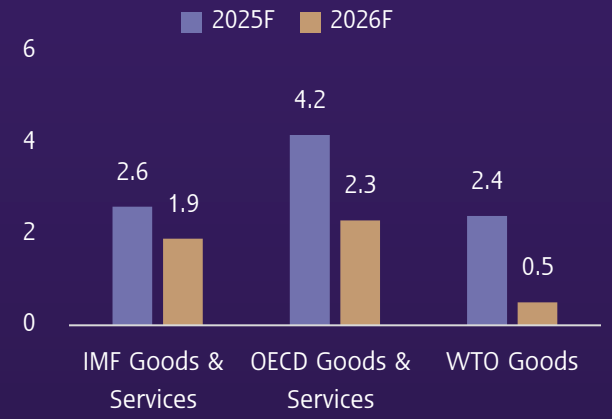
คาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2025-2026

หน่วย : %



คาดการณ์ปริมาณการค้าโลกปี 2025-2026

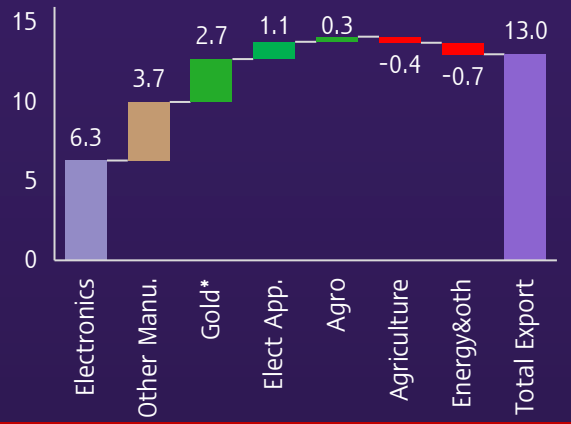
หน่วย : %



ส่งออกทองคำเป็นปัจจัยหนุนสำคัญปีนี้ แต่ไม่ได้สร้างมูลค่าเพิ่มให้เศรษฐกิจไทย

Contribution to Growth ของมูลค่าส่งออกไทยช่วง 10M25

หน่วย : % Percentage Point

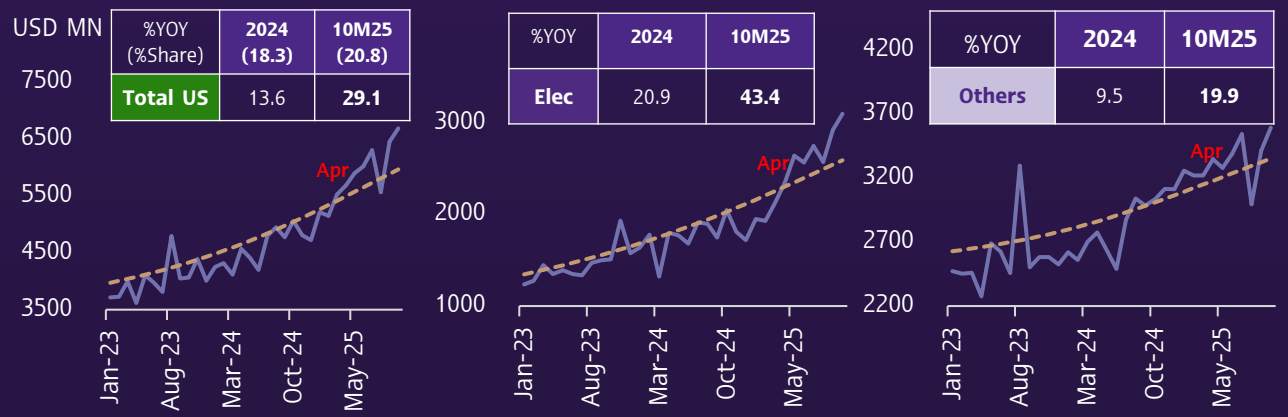


ส่งออกทอง*ขยายตัว 84.2% ใน 10 เดือนแรกของปี 2025 แรงหนุนจาก

- ความต้องการทองคำในตลาดโลกเพื่อรองรับความเสี่ยงที่สูงขึ้น
- ราคาทองคำเพิ่มขึ้นมาก
- ปัจจัยส่งออกทองคำพิเศษไปอินเดียในช่วง Q1

พล Front-loading ตลาดสหรัฐฯ เริ่มหมด จากการเร่งส่งออกสูงในปี 2025

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยไปยังสหรัฐฯ (ปรับฤดูกาล) และ Trend



มูลค่าส่งออกไทยมีแนวโน้มหดตัวในปี 2026 จากหลายปัจจัยกดดัน

- **ปัจจัยฐานสูง** โดยเฉพาะในช่วง H1/25 ขยายตัวสูง 15%
- **ไทยโดนสหรัฐฯ เก็บภาษีนำเข้าสูงกว่าอดีตมาก** จากเฉลี่ย 3.9% เป็น 22.9% (19%+3.9%)**
- **สินค้าจีนแข่งขันในตลาดสหรัฐฯ ดีขึ้น** หลังสหรัฐฯ-จีนลดเก็บภาษีตอบโต้อัตราสูงนาน 1 ปี
- **การแข่งขันในตลาดโลกสูงขึ้น** ทั่วโลกกระจายความเสี่ยงออกจากสหรัฐฯ

ปัจจัยเสี่ยงด้านลบ

- **ภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ** เช่น Specific product tariff, Transshipment tariff (ภาษี >19%)
- **ข้อตกลงการค้าไทย-สหรัฐฯ ยังไม่แน่นอนสูง** โดยเฉพาะกรณีความขัดแย้งไทย-กัมพูชาอาจทำให้การเจรจากับสหรัฐฯ ล่าช้า/ไทยถูกเก็บภาษีอัตราสูงขึ้น
- **ความตึงเครียดระหว่างจีน-สหรัฐฯ กลับมารุนแรงขึ้น** กระทบเศรษฐกิจและการค้าโลก

( ) share of Thai export to US (10M2024, 10M2025)

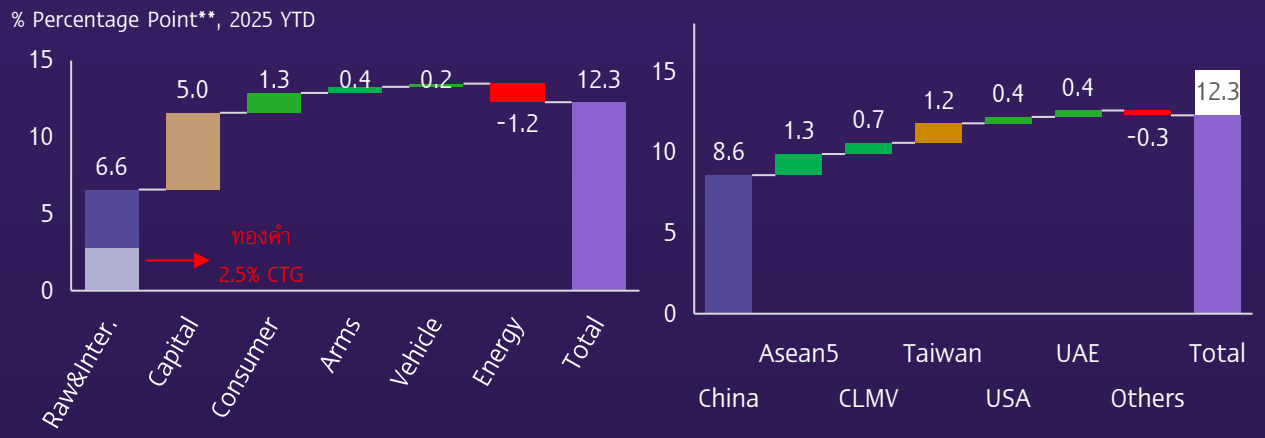
หมายเหตุ : * ทอง = ทองคำที่ยังไม่ได้ขึ้นรูปและโลหะมีค่าและของที่หุ้มด้วยโลหะมีค่าอื่น ๆ **ภาษีนำเข้าสหรัฐฯ = Reciprocal Tariffs + MFN Tariffs (ภาษีที่สหรัฐฯ เคยเก็บในช่วงก่อนหน้า Liberation Day) ข้อมูลในMFN 3.9% มาจาก WTIS ในปี 2023

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ (MOC), WITS, Bloomberg, OECD, WTO และ CEIC

มูลค่านำเข้าสินค้าในปี 2026 มีแนวโน้มหดตัวสอดคล้องกับการส่งออก โดยเฉพาะสินค้าเกี่ยวข้องอิเล็กทรอนิกส์ แต่อาจต้องเผชิญ Influx จากสินค้าจีนและสหรัฐฯ สูงขึ้น ส่งผลให้ไทยขาดดุลการค้าต่อเนื่อง

ตั้งแต่ต้นปี 2025 การส่งออกไทยขยายตัวสูงจากการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์และทองคำ

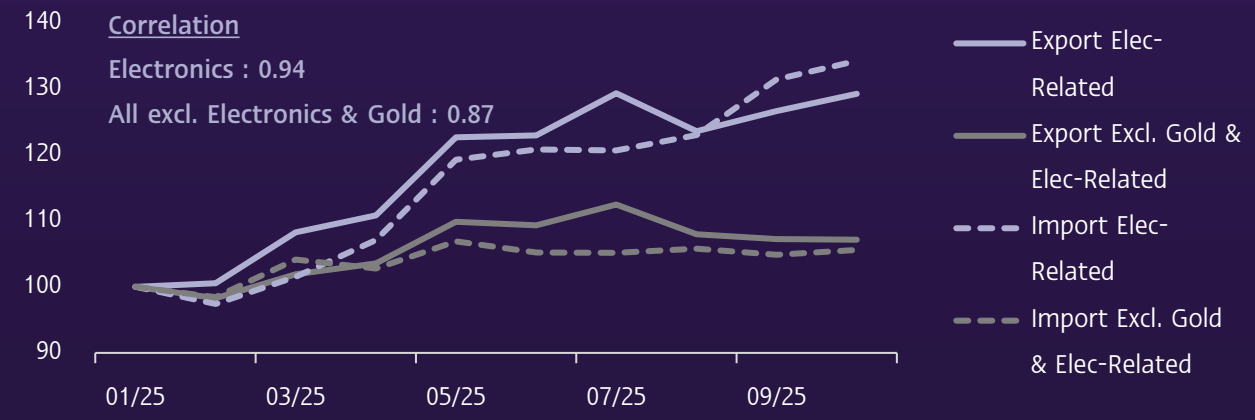
แหล่งที่มาของการขยายตัว (Contribution to Growth) ของมูลค่านำเข้าไทยในช่วง 10M25



มูลค่านำเข้าสัมพันธ์กับมูลค่าส่งออกสูงมาก โดยเฉพาะสินค้าเกี่ยวกับอิเล็กทรอนิกส์

มูลค่านำเข้าไทย

หน่วย : ดัชนี (Jan 2025 =100), 3MMA



ความสามารถในการแข่งขันของสินค้าสหรัฐฯ ในตลาดไทยจะเพิ่มขึ้นมาก

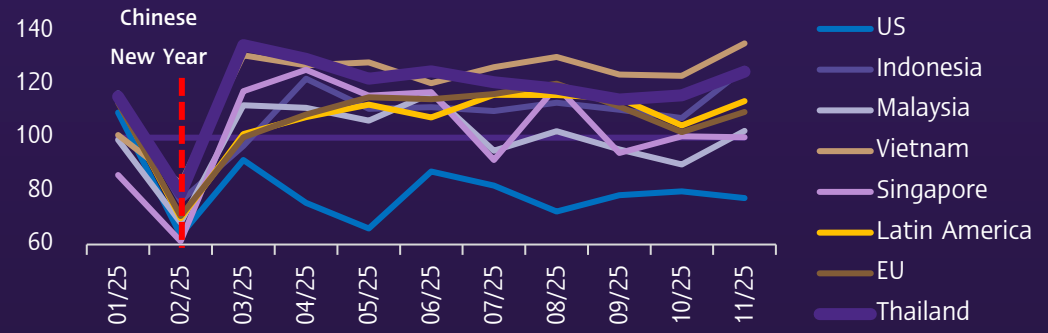
อัตราภาษีนำเข้าของประเทศอาเซียนต่อสินค้าสหรัฐฯ โดย WITS ในปี 2023

% MFN avg.	Cambodia	Thailand	Vietnam	Malaysia	Philippines
All Products	12.9	9.9	9.2	5.8	5.8
Capital goods	13.5	4.6	3.9	3.2	2.1
Consumer Goods	15.0	18.0	16.6	7.7	9.2
Intermediate Goods	8.2	4.6	5.8	5.3	4.2
Raw Materials	7.8	12.2	8.5	6.6	8.2

สินค้าจีนทะลักเข้าไทยต่อเนื่อง (รองจากเวียดนาม) หลังสหรัฐฯ ประกาศภาษีตอบโต้

มูลค่าส่งออกของจีน รายประเทศคู่ค้าสำคัญ

หน่วย : ดัชนี (AVG 2024 = 100)



ดุลการค้า (M. USD)	2024	10M2025
ทั้งหมด	-4,783.0	-3,866.190
สหรัฐฯ	35,615.8	41,332.9
อินเดีย	6,064.4	8,124.4
จีน	-45,337.4	-53,987.3
ไต้หวัน	-15,927.9	-15,505.3

10M25 : มูลค่านำเข้าไทยขยายตัวสูง แม้ส่งออกขยายตัวดี ไทยขาดดุลการค้าสูง 3,866 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

ปี 2026 : ไทยมีแนวโน้มขาดดุลการค้าต่อเนื่อง

* ข้อมูล Custom Basis

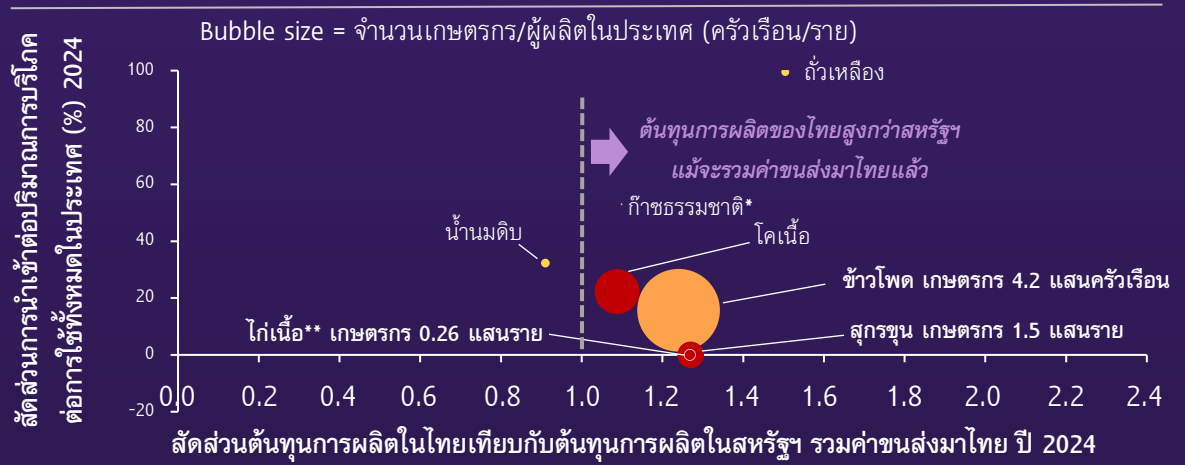
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์, WITS, CEIC และ Trademaps

เศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงจากการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ไทยมีแถลงการณ์ร่วมจะเปิดตลาดให้ในสัดส่วนสูง จับตาการเจรจา หากล่าช้าและไม่ชัดเจน อาจเสี่ยงกระทบต่อการปรับตัวต่อผู้ส่งออกและผู้ผลิตในประเทศ

การเจรจาข้อสรุปทางการค้าไทย-สหรัฐฯ มีแนวโน้มล่าช้าและมีความไม่แน่นอนสูง กรอบข้อตกลงเบื้องต้นไทยผูกมัดไว้ค่อนข้างมาก เสี่ยงต่อการส่งออกและผู้ผลิตภายในประเทศ

ประเด็น	ไทย (Joint statement)	เวียดนาม (Joint statement)	มาเลเซีย (Trade agreement)	กัมพูชา (Trade agreement)
การเปิดตลาดยกเว้นภาษีนำเข้า	ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ (สัดส่วน 99%)	ให้สิทธิเข้าถึงตลาดแบบพิเศษเกือบทั้งหมด	เปิดแบบมีเงื่อนไข (เช่น เปิดค่อยเป็นค่อยไป ใช้ระบบโควตา หรือเก็บ MFN ในสินค้าบางชนิด)	เปิดตลาด 100% ทันที
Non-tariffs barriers	• ไทยตกลงปฏิรูป NTBs มากกว่าเวียดนาม เช่น เปิดเสรีการค้าดิจิทัล การคุ้มครองสิทธิแรงงาน		• มาเลเซียลงนามข้อตกลงที่เข้มงวดและผูกมัดกว่ากัมพูชา โดยกัมพูชายังจัดว่าเป็น Low-developed country	
ข้อตกลงพิเศษทางการค้า	• ซื้อเกษตรสหรัฐฯ • ซื้อพลังงานสหรัฐฯ • ซื้อเครื่องบิน Boeing	• ซื้อเกษตรสหรัฐฯ • ซื้อพลังงานสหรัฐฯ • ซื้อเครื่องบิน Boeing	• ซื้อพลังงานสหรัฐฯ • ซื้อเครื่องบิน Boeing • ลงทุนในสหรัฐฯ	• ซื้อเครื่องบิน Boeing พัฒนาอุตสาหกรรมการบินกัมพูชา

ตัวชี้วัดระดับความอ่อนไหวของสาขาอุตสาหกรรมไทยต่อการเปิดตลาดเสรีให้สหรัฐฯ



สินค้า	ระดับ	ผลกระทบ (กรอบข้อตกลง 26 ต.ค. 2025)
ผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์และสัตว์ปีก	High	การเร่งเปิดตลาดผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์และสัตว์ปีกที่ได้รับการรับรองโดยหน่วยงานภายในของสหรัฐฯ **จะกระทบความสามารถการแข่งขันของผู้ผลิตไทยอย่างรุนแรง** ส่งผลต่อผู้ประกอบการทั้งห่วงโซ่อุปทาน
ผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร	Med	สินค้าเกษตรที่ไทยจะซื้อ 2.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี เป็นสินค้าที่ไทยนำเข้าบางส่วนอยู่แล้ว ในปี 2024 ไทยนำเข้า 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ
ก๊าซธรรมชาติ/ น้ำมันดิบ/ Ethane	Low	ไทยให้ความสำคัญกับการใช้ก๊าซธรรมชาติและวัตถุดิบพลังงานจากแหล่งในประเทศเป็นหลัก และปริมาณก๊าซธรรมชาติในประเทศกำลังลดลง สำหรับน้ำมันดิบกับ Ethane เป็นสินค้าที่ไทยต้องนำเข้าอยู่แล้วในสัดส่วนสูง

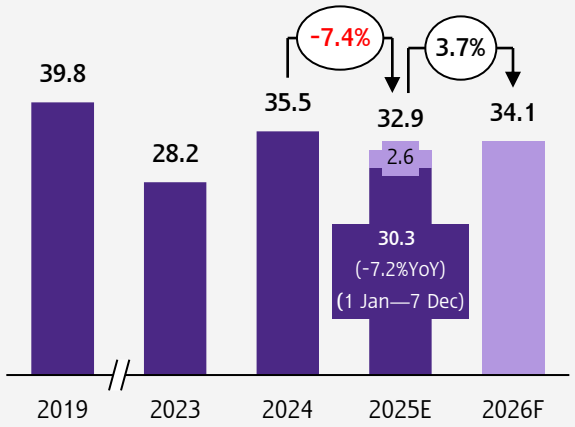
หมายเหตุ : *สัดส่วนต้นทุนการผลิตของก๊าซธรรมชาติ เปรียบเทียบจากราคาก๊าซฯ ที่ประกาศโดย กกพ. ต่อราคาส่งออกก๊าซของสหรัฐฯ รวมกับค่าขนส่งปี 2024, **คำนวณต้นทุนของสหรัฐฯ โดยใช้สัดส่วนต้นทุนการเลี้ยงไก่ต่อต้นทุนในการเลี้ยงสุกรในไทยคูณกับต้นทุนการผลิตสุกรในสหรัฐฯ เนื่องจากสหรัฐฯ ไม่เปิดเผยข้อมูลต้นทุนการเลี้ยงไก่.

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, US Whitehouse, Trade Map, OAE และ CEIC

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยในปี 2025 คาดว่าจะใกล้เคียงประมาณการ 32.9 ล้านคน และเพิ่มขึ้นเป็น 34.1 ล้านคนในปี 2026 โดยภาคการท่องเที่ยวไทยยังต้องเผชิญกับความท้าทายหลายด้านที่อาจมีผลต่อการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทย

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2026 (หน่วย : ล้านคน)



ในปี 2026 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเติบโตดีขึ้นนักท่องเที่ยวกลุ่มศักยภาพยังมีโอกาสเติบโตได้ต่อเนื่อง ทั้งกลุ่มยุโรป, ตะวันออกกลาง และอินเดีย แต่ยังเผชิญแรงกดดันหลายด้าน

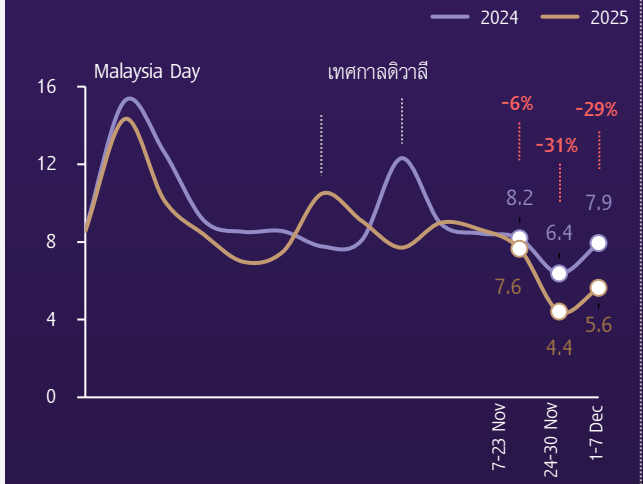
- **นักท่องเที่ยวจีนทยอยฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป** แต่ประเด็นความปลอดภัยยังคงเปราะบางและ Tourism war ในเอเชียยังมีแนวโน้มเข้มข้นขึ้น
- **ความขัดแย้งระหว่างไทยและกัมพูชาที่ยืดเยื้ออาจสร้างความกังวลด้านความปลอดภัยให้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเดินทางมาไทยบางส่วน** จากการประกาศเตือนพลเมืองของรัฐบาลหลายประเทศไม่ให้เดินทางใกล้พื้นที่เสี่ยง เช่น สหรัฐฯ, UK และออสเตรเลีย

ประเด็นสำคัญที่มีแนวโน้มส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

สถานการณ์น้ำท่วมในสงขลาส่งผลให้นักท่องเที่ยวมาเลเซียชะลอตัวและคาดว่าจะเริ่มทยอยฟื้นตัวหลังปีใหม่ 2026

นักท่องเที่ยวมาเลเซียเดินทางเข้าไทยรายสัปดาห์

(หน่วย : หมื่นคน, %YoY)

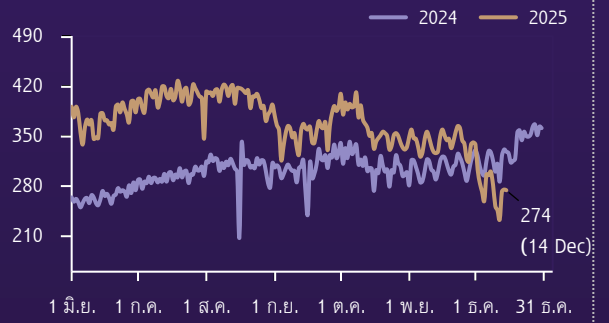


- **ธุรกิจโรงแรมในสงขลากว่า 85% ได้รับความเสียหาย** จากการประเมินของสมาคมโรงแรมหาดใหญ่-สงขลา (ราว 3 พันล้านบาท)
- **คาดว่าธุรกิจท่องเที่ยวในสงขลาจะทยอยเปิดให้บริการได้หลังปีใหม่ 2026** แต่ต้องใช้เวลาเรียกความเชื่อมั่นนักท่องเที่ยวให้กลับคืน
- **หลายจังหวัดภาคใต้ต่างออกแคมเพนดึงดูดนักท่องเที่ยวมาเลเซียในช่วงที่สงขลาอยู่ระหว่างฟื้นฟู** เช่น พัทลุง และตรัง โดยกระบี่และตรังมีโอกาสดึงนักท่องเที่ยวมาเลเซียได้สูงเนื่องจากเป็นพื้นที่ที่ชาวมาเลเซียนิยมมาเที่ยวรองจากสงขลา และ Supply มีความพร้อมสูง

การเดินทางไปญี่ปุ่นของชาวจีนชะลอตัวอย่างเห็นได้ชัดจากประเด็นด้านความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ

เที่ยวบินระหว่างจีนและญี่ปุ่น

(หน่วย : เที่ยวบินต่อวัน)



- **นักท่องเที่ยวจีนมีแนวโน้มกระจายไปท่องเที่ยวประเทศอื่นมากขึ้น**

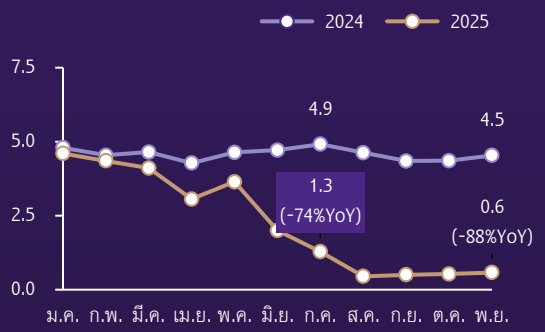
	เที่ยวบินเฉลี่ยต่อวัน 1-14 Dec 25	อัตราเปลี่ยนแปลงเที่ยวบิน (%YoY) Oct-25	Nov-25	1-14 Dec-25
Japan	274	12%	12%	-12%
S.Korea	272	2%	9%	6%
Thailand	229	-21%	-17%	-17%
Malaysia	158	12%	20%	24% ↑
Singapore	136	4%	12%	12%
Vietnam	132	31%	26%	20%
Australia	49	-4%	5%	19% ↑
UAE	34	21%	28%	36% ↑
UK	25	-7%	3%	7% ↑

↑ เที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น เทียบกับ %YoY เดือน Nov-25

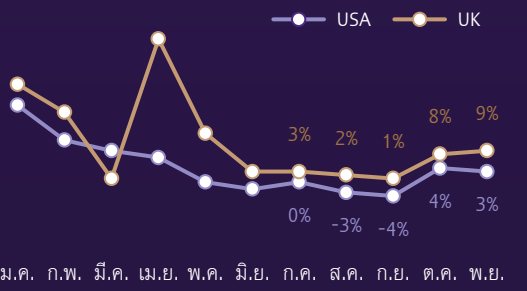
ปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชาที่ยังยืดเยื้อตั้งแต่ ก.ค. ส่งผลต่อการเดินทางระหว่างไทย-กัมพูชาเป็นหลัก

นักท่องเที่ยวกัมพูชาเดินทางเข้าไทยรายเดือน

(หน่วย : หมื่นคน, %YoY)



- **นักท่องเที่ยวต่างชาติที่รัฐบาลประกาศเตือนให้หลีกเลี่ยงการเดินทางใกล้พื้นที่ชายแดนชะลอตัวลง** (หน่วย : %YoY) จากหลายปัจจัยรวมถึงปัจจัยเศรษฐกิจ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และ CEIC

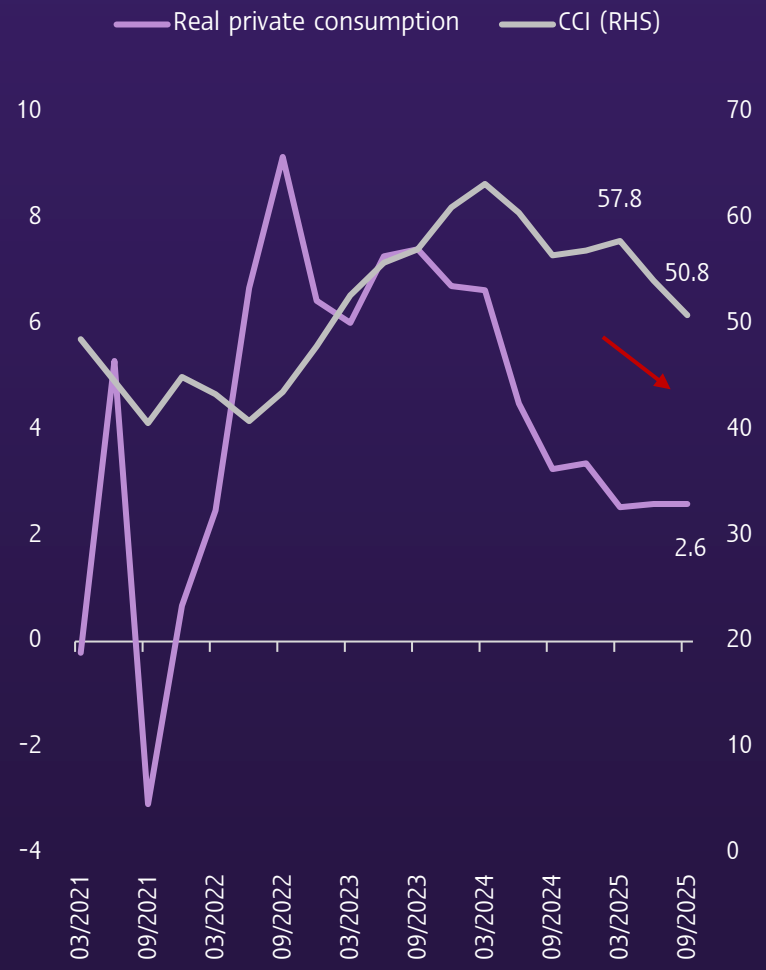
การบริโภคภาคเอกชน
จะได้รับผลกระทบจากความเปราะบางด้านรายได้และหนี้ครัวเรือนอย่างไร?

การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่ำลงในช่วงที่ผ่านมา และมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่องในปี 2026 สาเหตุจาก

(1) รายได้ครัวเรือนฟื้นตัวช้า

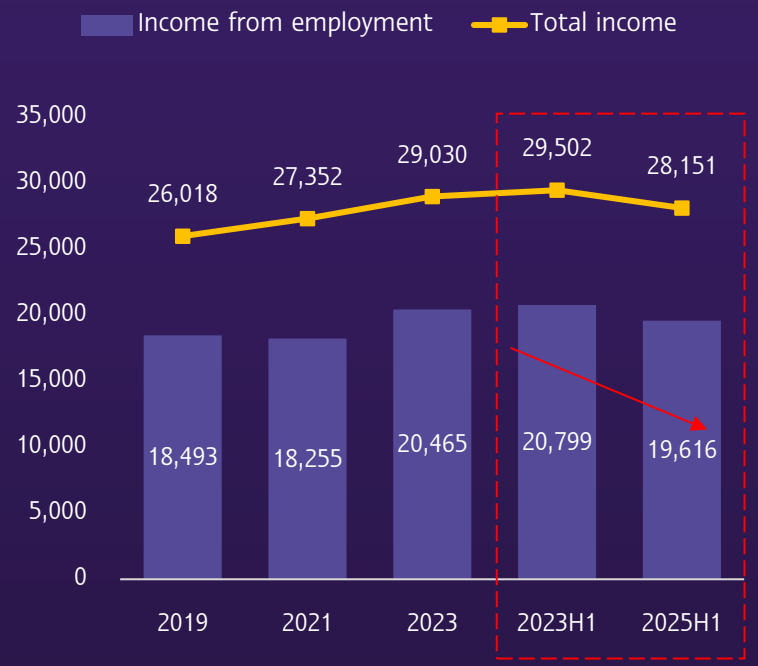
การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวลดลงมากในปีนี้

หน่วย : Index



รายได้ครัวเรือนไทยเฉลี่ยลดลง (สำนักงานสถิติแห่งชาติ)

หน่วย : Baht per household per month



- **รายได้แท้จริง (รวมโบนัส OT) ของลูกจ้าง ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2025 ทยอยฟื้นตัว แต่ยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิด**
- **SCB EIC Consumer survey 2025 พบว่า**
  - 70% ของผู้บริโภคมีรายได้เท่าเดิม/ลดลง
  - 90% มีรายจ่ายเท่าเดิม/เพิ่มขึ้น เทียบปีก่อน
  - ราว 1 ใน 3 รายได้โตช้ากว่ารายจ่าย

สัดส่วนผู้บริโภคที่มีปัญหารายได้ไม่พอกับรายจ่ายในรอบปี ตามกลุ่มรายได้

หน่วย : % ของผู้ตอบแบบสอบถาม จาก SCB EIC Consumer survey 2025

		รายได้/เดือน
60%	**กลุ่มรายได้ต่ำราว 60% มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย** โดยเฉพาะรายได้ <15,000 บาท	<30,000 บาท
50%	**กลุ่มรายได้ปานกลางราว 50% มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย**	30,000 – 50,000 บาท
31%	**กลุ่มรายได้สูง 31% มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายบางกลุ่มเสี่ยงขึ้น** สัดส่วนผู้ที่มีปัญหานี้บ่อยสูงกว่าผลสำรวจปี 2024 เริ่มพบในกลุ่มรายได้ 1 – 200,000 บาท	> 50,000 บาท

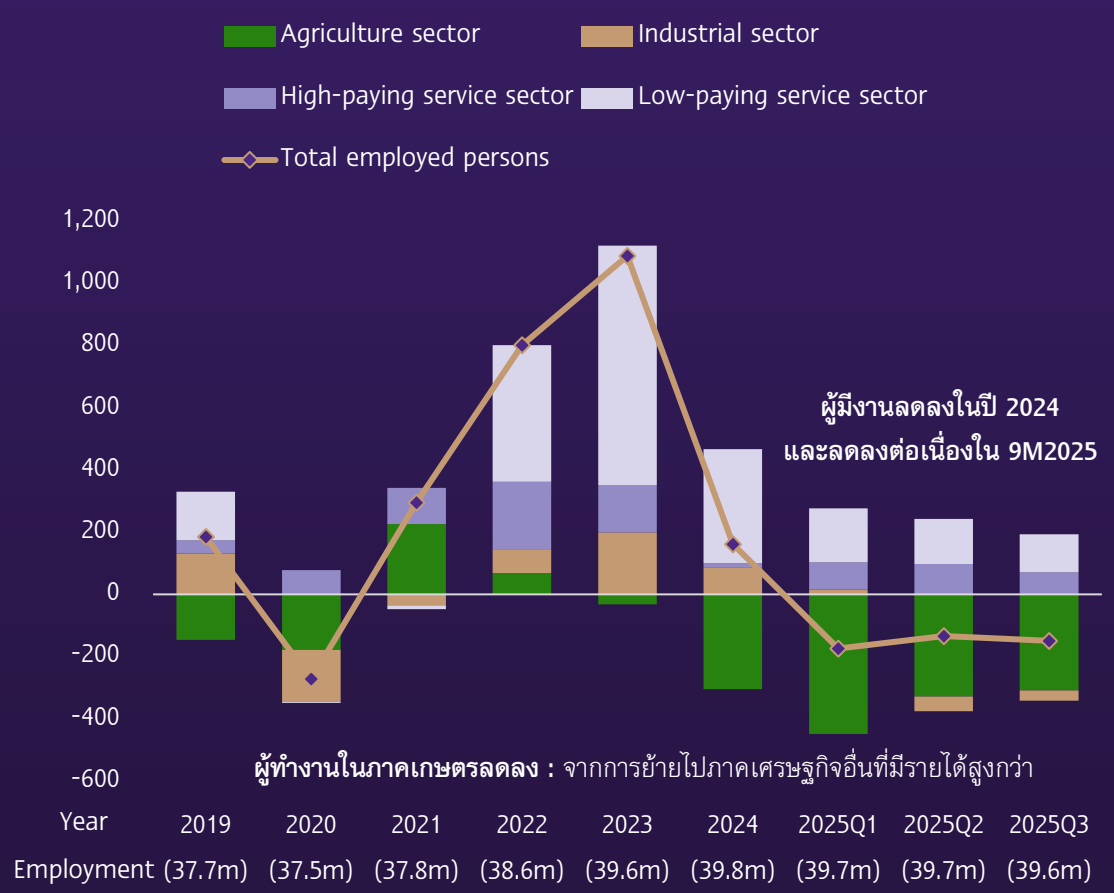
กลุ่มรายได้ <50,000 บาท/เดือน เกินครึ่งมีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย เสี่ยงปัญหาสภาพคล่องและต้องพึ่งพาสินเชื่อเพิ่มเติม

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลสำนักงานสถิติแห่งชาติ, สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ SCB EIC Consumer survey 2025 “ซื้อง่าย จ่ายไหวไหม?” สำรวจ ณ วันที่ 20 ส.ค. - 3 ก.ย. 2025 (จำนวนตัวอย่าง 1,631 คน)

(2) ตลาดแรงงานอ่อนแรง สะท้อนจากการจ้างงานลดลง ซึ่งเริ่มเห็นผลกระทบจากเศรษฐกิจโตต่ำ ซ้ำเติมปัญหาผลิตภาพแรงงานชะลอตัว สะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างจากสังคมสูงวัยและแผลเป็นทางเศรษฐกิจจากโควิด

ผู้มีงานทำหดตัวในปีนี้ ภาคอุตสาหกรรมจ้างงานลดลงมากสุดนับตั้งแต่ฟื้นตัวจากโควิด

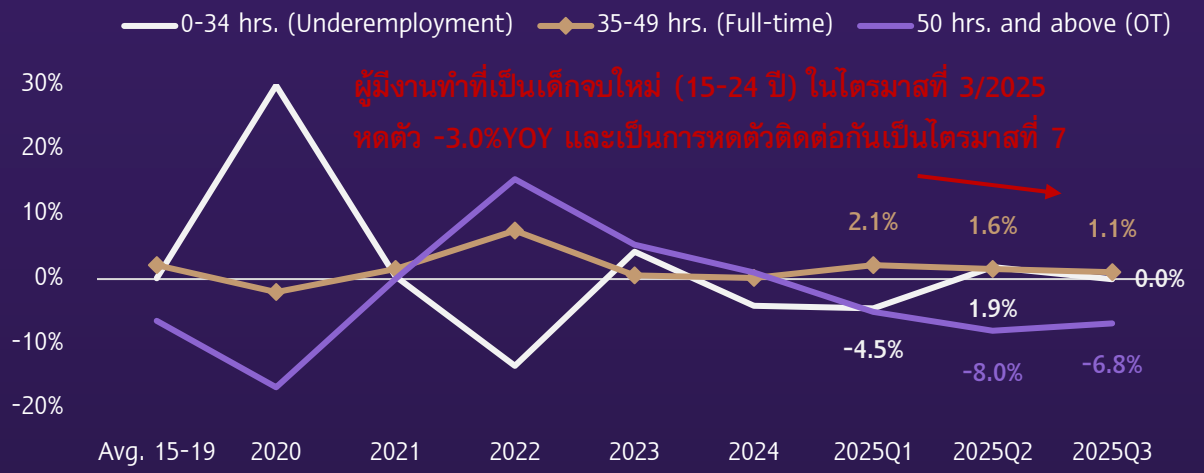
หน่วย : พันคน, การเปลี่ยนแปลงของผู้มีงานทำ (Rolling sum 4Q เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า)



ผู้ทำงานในภาคเกษตรลดลง : จากการย้ายไปภาคเศรษฐกิจอื่นที่มีรายได้สูงกว่า

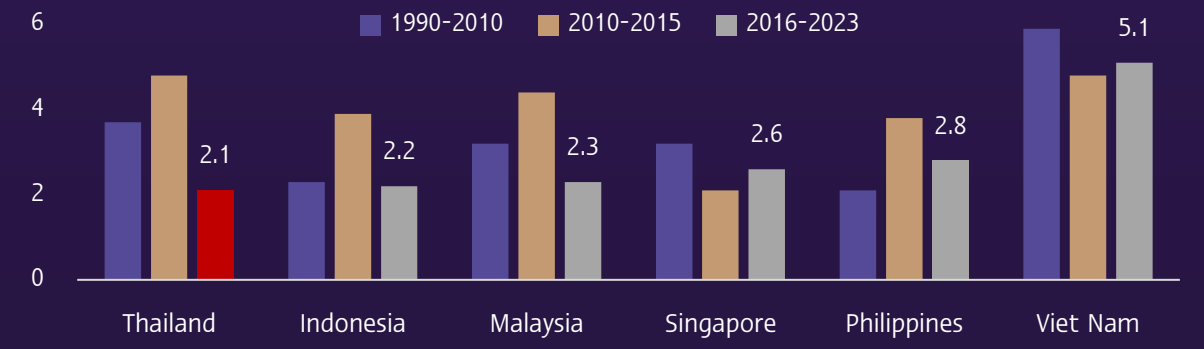
ผู้มีงานทำที่ทำงานเต็มเวลาปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และผู้ที่ทำงานล่วงเวลายังอยู่ในระดับต่ำ

หน่วย : %YOY



ผลิตภาพแรงงานไทยชะลอตัว สะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างและแผลเป็นโควิด (OECD)

หน่วย : Average annual growth rate, %

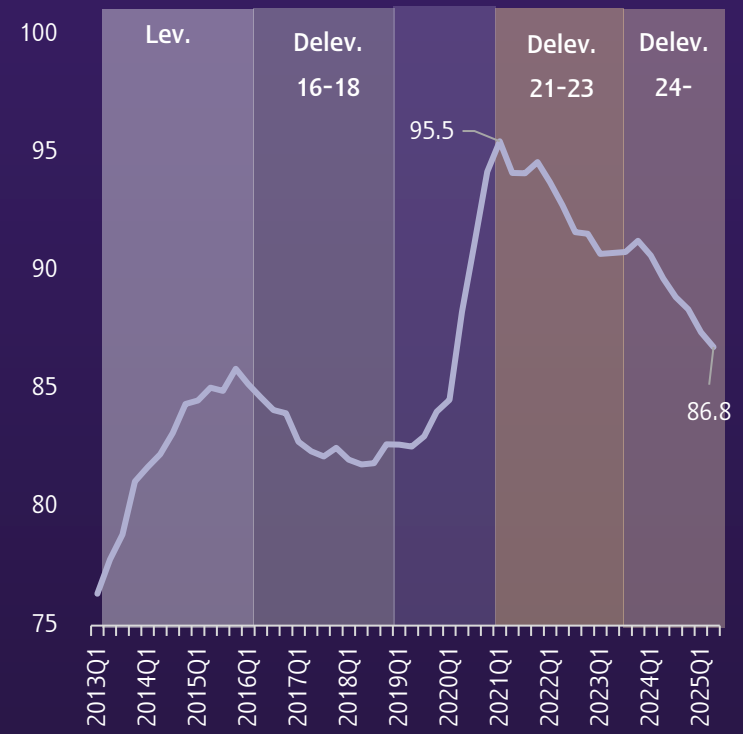


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ และ OECD Economic Surveys: Thailand 2025, OECD (2025)

(3) หนี้ครัวเรือนต่อ GDP ลดลงต่อเนื่อง ท่ามกลางภาวะสินเชื่อหดตัว ขณะที่ภาระหนี้ยังสูงและความเสี่ยงการชำระหนี้เริ่มกระจายสู่กลุ่มรายได้ปานกลาง-สูงมากขึ้น ทำให้ครัวเรือนต้องลดการใช้จ่ายเพื่อลดหนี้ (Deleveraging)

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP

หน่วย : %nominal GDP

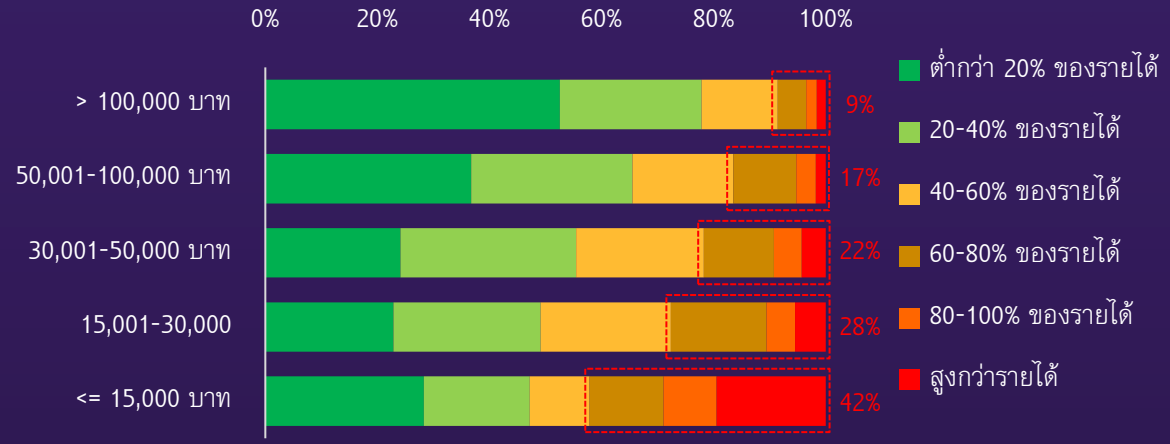


						YTD
HH loan	9.6%	4.6%	4.7%	3.9%	0.7%	-0.3%
Real GDP	2.3%	4.0%	-2.0%	2.1%	2.7%	2.4%
Inflation	1.1%	0.6%	-0.1%	2.9%	0.2%	-0.1%

หมายเหตุ : ตัวแปรทางเศรษฐกิจ (%YOY) เป็นค่าเฉลี่ยรายไตรมาส

การกระจายตัวของสัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ (DSR) แบ่งตามกลุ่มรายได้

หน่วย : % ของผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหนี้

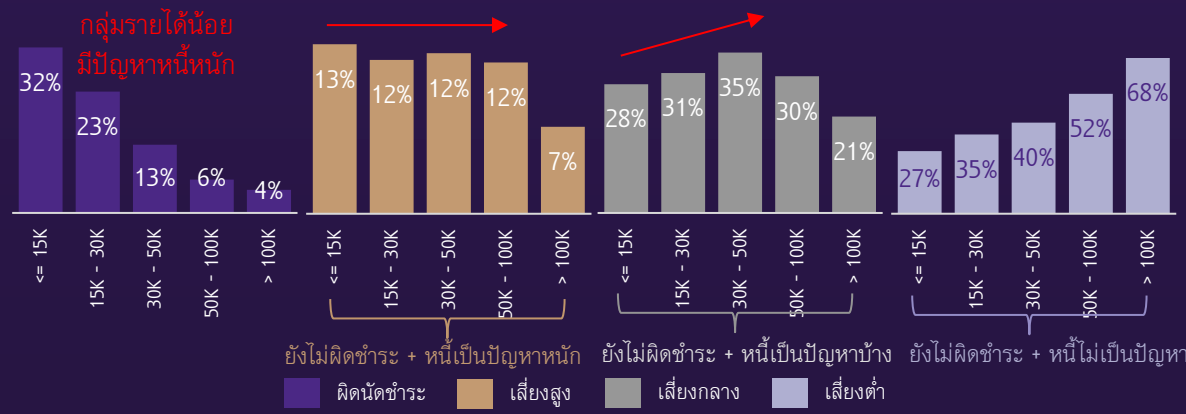


- กลุ่มรายได้ <50,000 บาท/เดือน : 1 ใน 3 มี DSR>60%
- กลุ่มรายได้ <15,000 บาท/เดือน : ราว 20% มี DSR >100% (ภาระหนี้ต่อเดือนเกินรายได้)

ระดับความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้และความกังวลภาระหนี้ แบ่ง 5 กลุ่มรายได้

หน่วย : % จำนวนผู้ตอบแบบสอบถาม

ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้เริ่มลามจากกลุ่มรายได้น้อย ไปยังกลุ่มรายได้ปานกลาง-สูง



กลุ่มรายได้ปานกลาง-สูง

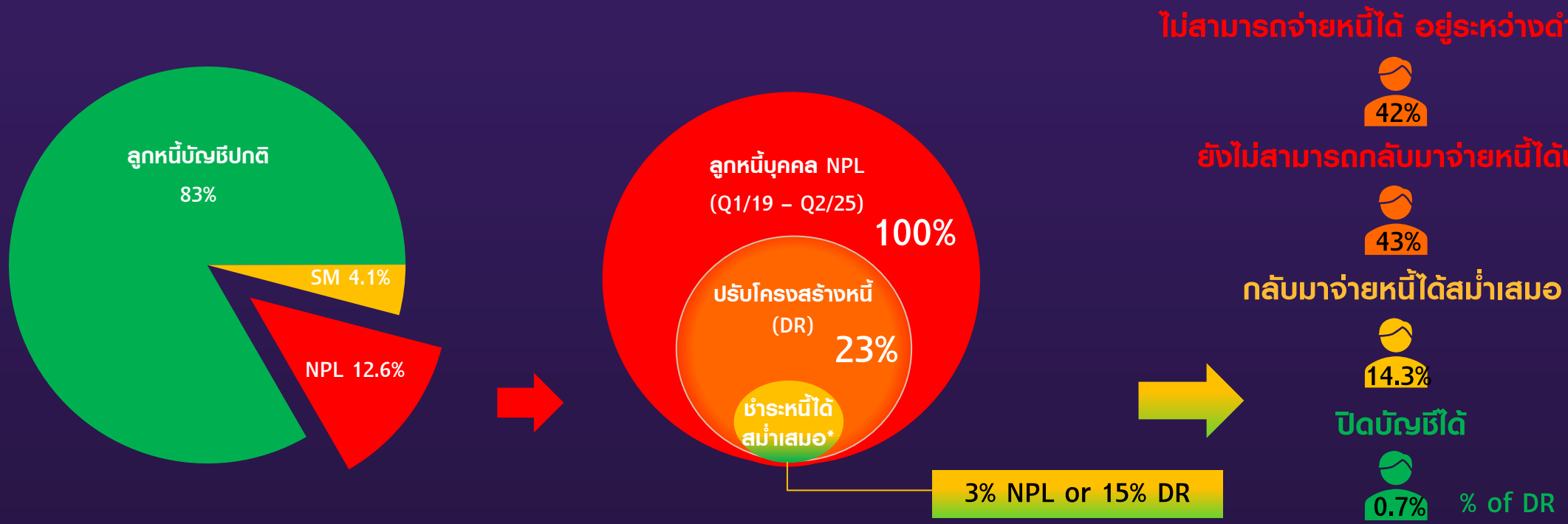
- ส่วนใหญ่ชำระหนี้ได้ปกติ แต่กลุ่มนี้เริ่มกังวลปัญหาหนี้มากขึ้น
- สะท้อนความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้ในระยะข้างหน้า และกดดันการบริโภค

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท., BIS, CEIC, Bloomberg, NESDC และ UTCC

(4) การปรับโครงสร้างหนี้ไม่ทั่วถึง ผลสำเร็จจำกัด SCB EIC ศึกษาฐานข้อมูลเครดิตบูโร พบว่า เพียง 1 ใน 4 ของลูกหนี้ NPL ได้รับการปรับโครงสร้างหนี้หลังโควิด และเพียง 15% ของกลุ่มนี้เท่านั้นที่กลับมาชำระหนี้ได้สม่ำเสมอ

ข้อมูลลูกหนี้บุคคล 92.6 ล้านบัญชี (100%)
Q1/2019 – Q2/2025

ผลการปรับโครงสร้างหนี้ (Debt Restructuring : DR)
Q1/2019 – Q2/2025



- **DR ส่วนใหญ่ยังไม่สามารถกลับมาจ่ายหนี้ได้ปกติ (85%) :** สะท้อนปัจจัยแวดล้อมลูกหนี้ที่กำลังเผชิญ นอกเหนือความช่วยเหลือ DR
- **Bank/SFIs ช่วย DR ได้สำเร็จ + ส่วนใหญ่หนี้อสังหาฯ และหนี้การค้า :** หนี้เช่าซื้อ/หนี้ไม่มีหลักประกัน DR ไม่ค่อยสำเร็จ
- **Non-Bank ช่วย DR ต่ำ + ผลสำเร็จต่ำกว่า Bank/SFI**

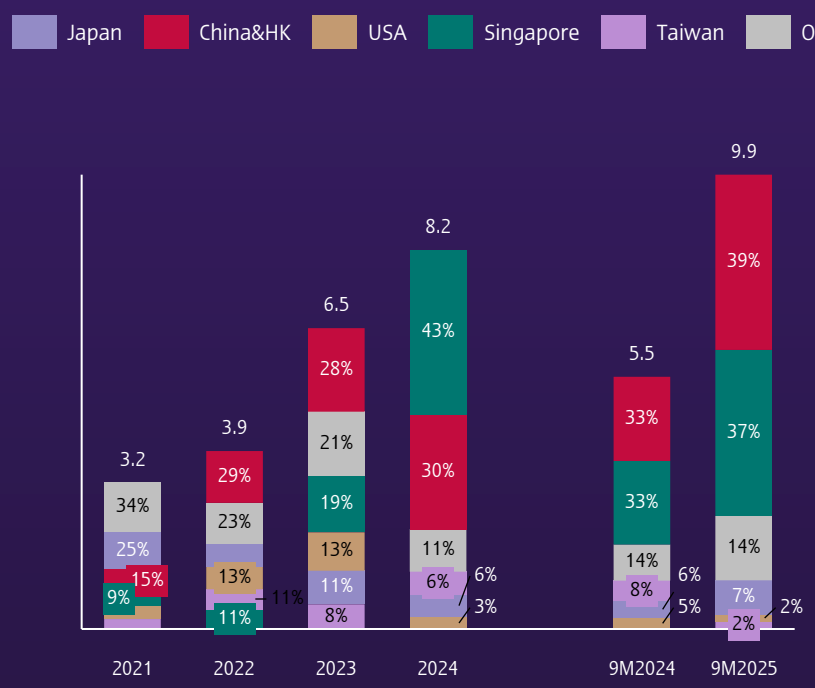
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลเครดิตบูโร

การลงทุนภาคเอกชนยังขยายตัวได้หรือไม่ ท่ามกลางความไม่แน่นอนในหลายมิติ?

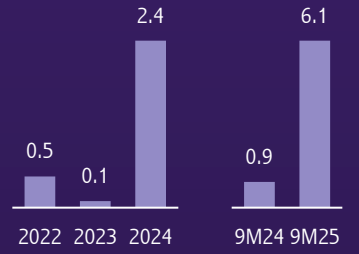
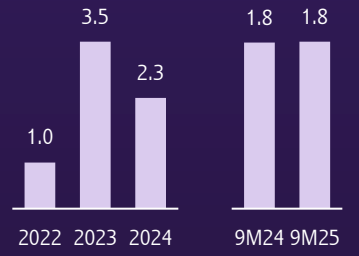
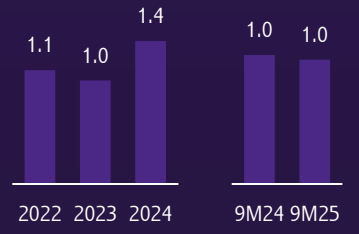
ไทยมีโอกาสสร้าง “เครื่องยนต์การลงทุนใหม่จาก FDI” โดยเฉพาะ Data center, E&E และยานยนต์ ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่รองรับตลาดภูมิภาคอาเซียน และไทยเป็นส่วนหนึ่งของฐานการผลิตสำคัญในโลก

มูลค่าการขอรับการส่งเสริมฯ จากต่างประเทศยังเพิ่มขึ้นหลังสหรัฐฯ ประกาศนโยบายภาษี

หน่วย : แสนล้านบาท



- จีนและสิงคโปร์กลายเป็นแหล่งเงินทุนหลัก (จากเดิมญี่ปุ่น)
- ผู้ประกอบการนิคมอุตสาหกรรมเห็นสัญญาณบวกของการลงทุนจากต่างชาติ
- BOI วางแผนดึงดูดการลงทุนเพิ่ม จากสหรัฐฯ ยุโรป ญี่ปุ่น จีน และเกาหลีใต้

อุตสาหกรรม	มูลค่าการขอรับการส่งเสริมฯ (หน่วย : หมื่นล้านบาท)	ปัจจัยสนับสนุน
ดิจิทัล • Data center • Cloud service		• AI/ML เติบโต • ความนิยมแพลตฟอร์มออนไลน์ • ความพร้อมโครงสร้างพื้นฐานไทย
E&E • ผลิตตัวเก็บประจุชนิดพิเศษ (ใช้ในอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์) • ประกอบ/ทดสอบชิป • ผลิตแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์ (PCB) • ผลิต PCB ซับซ้อนสูง		• เลี่ยงมาตรการกีดกันการค้าและ CHIPS Act ของสหรัฐฯ • Data center, EV และ AI เติบโต • การลงทุนของผู้ผลิตชิปรายใหญ่ดึงดูดพันธมิตรในห่วงโซ่อุปทานชิปมาไทย
เครื่องจักรและยานยนต์ • ผลิตเซลล์แบตเตอรี่ EV • ชิ้นส่วน/ยานยนต์ไฟฟ้า • สถานีอัดประจุไฟฟ้า		• ฐานการผลิตยานยนต์และชิ้นส่วน มี Value chain ครบวงจร

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท. และ BOI

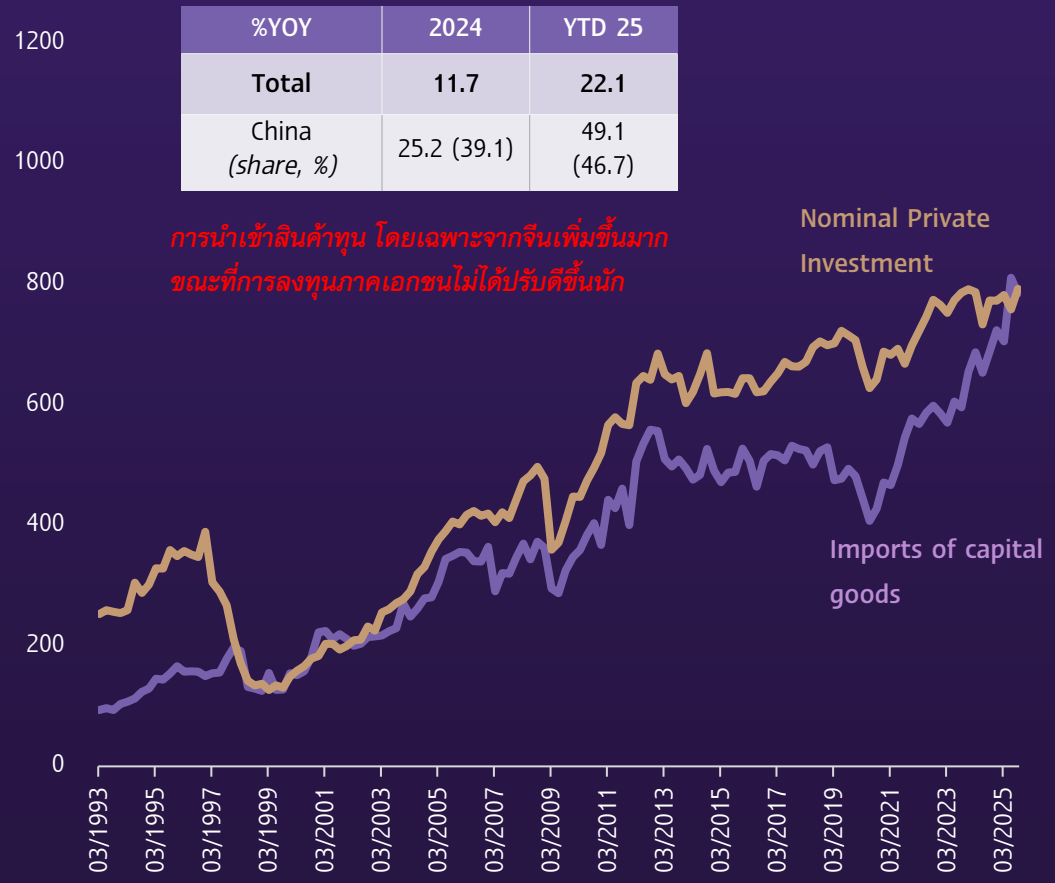
การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวได้ในปี 2026 จากการนำเข้าเครื่องจักรและสินค้าทุนเป็นหลัก แต่อาจส่งผลดีต่อเศรษฐกิจไม่มากนัก เนื่องจาก Import content ของไทยสูงขึ้นมากจากอดีต

การลงทุนในดิจิทัล จะทำให้การลงทุนภาคเอกชนต้องพึ่งพาการนำเข้าสูงขึ้นมาก

มูลค่าการลงทุนภาคเอกชน และการนำเข้าสินค้าทุนของไทย

หน่วย : Bn THB (การลงทุน / การนำเข้า)

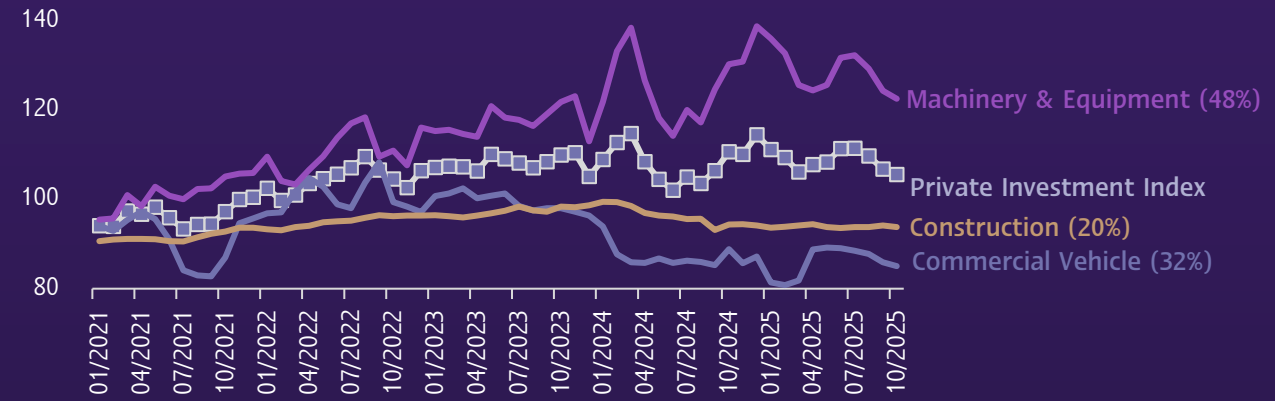
%YOY	2024	YTD 25
Total	**11.7**	**22.1**
China *(share, %)*	25.2 (39.1)	49.1 (46.7)



การลงทุนในภาคก่อสร้าง และยานพาหนะเชิงพาณิชย์อยู่ในระดับต่ำ สะท้อนอุปสงค์ในประเทศอ่อนแอ

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนและองค์ประกอบ โดย ธปท.

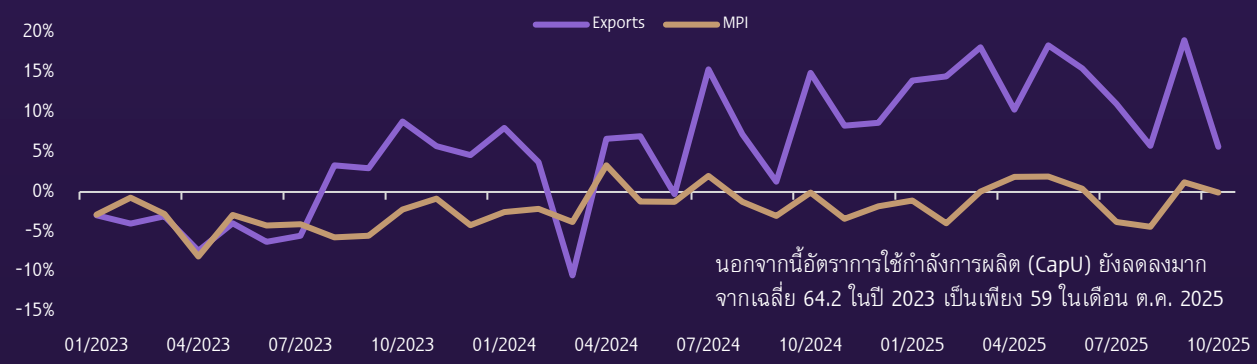
หน่วย : 2018=100, seasonally adjusted, ( ) share of private investment



ภาคการผลิตไทยไม่ขยายตัวตามภาคส่งออก

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) และการส่งออก

หน่วย : %YOY

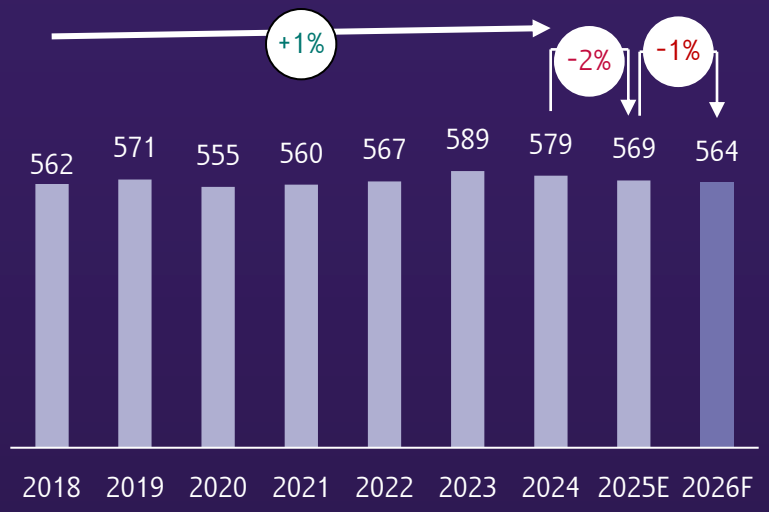


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลกระทรวงพาณิชย์ สศอ. สศช. ธปท. IMF และ BOI

มูลค่าการก่อสร้างภาคเอกชนในปี 2026 มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง โดยตลาดที่อยู่อาศัยยังไม่สามารถฟื้นตัวได้

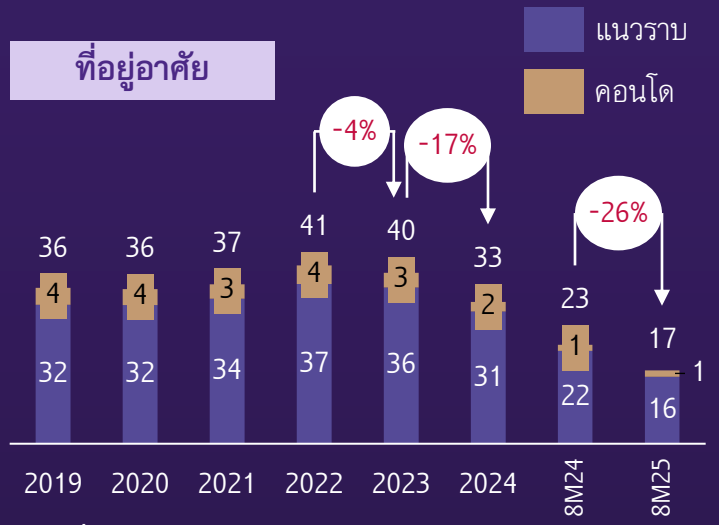
มูลค่าการก่อสร้างภาคเอกชน

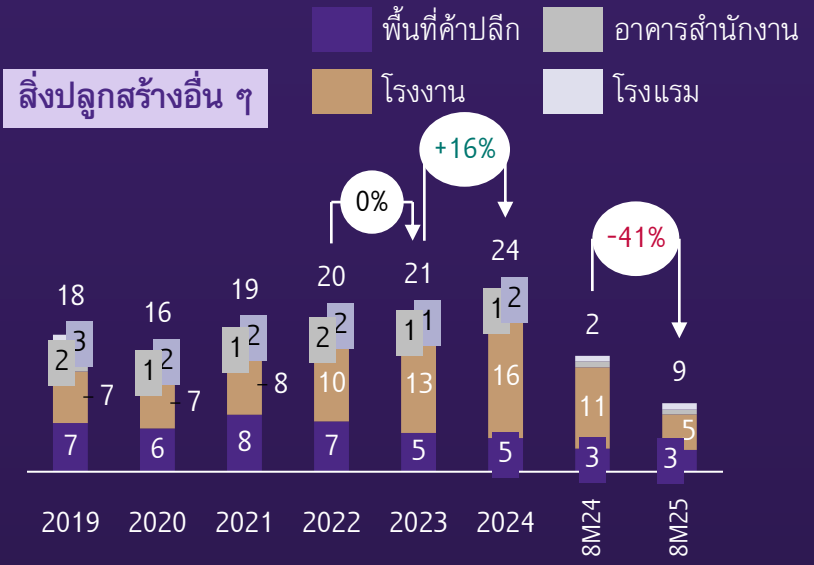
หน่วย : พันล้านบาท



พื้นที่ขออนุญาตก่อสร้างทั่วประเทศ

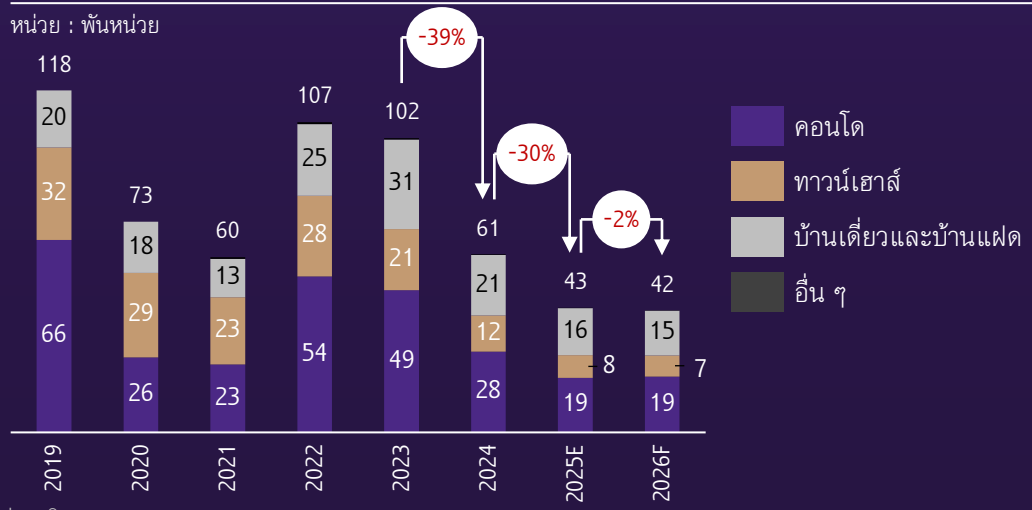
หน่วย : ล้านตารางเมตร





หน่วยที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

หน่วย : พันหน่วย



มูลค่าการก่อสร้างภาคเอกชนในปี 2026 มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง

ตลาดที่อยู่อาศัยที่ยังไม่สามารถฟื้นตัวได้ แม้การก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ เช่น โรงงาน มีแนวโน้มขยายตัว แต่ยังไม่สามารถพยุงมูลค่าก่อสร้างภาคเอกชนโดยรวมได้

กิจกรรมก่อสร้างภาคเอกชนในระยะข้างหน้ายังเผชิญความท้าทายสูง

- พื้นที่ขออนุญาตก่อสร้างที่อยู่อาศัยหดตัวสูงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2023
- พื้นที่ขออนุญาตก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างอื่น ๆ ยังไม่สามารถฟื้นตัวได้ทั่วถึง

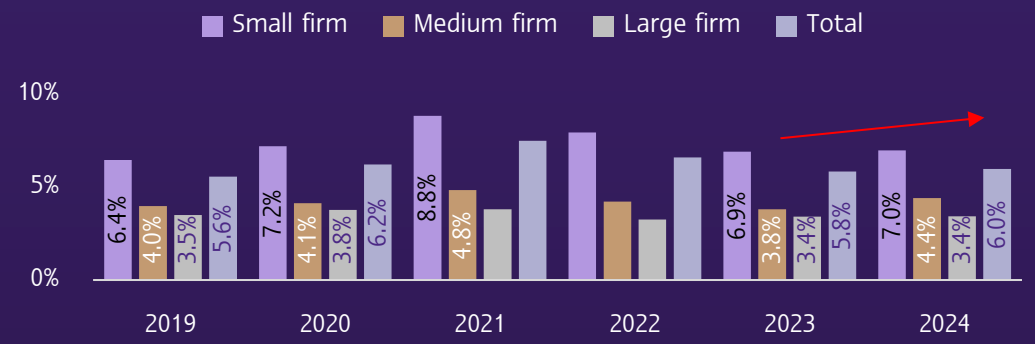
การเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ปี 2026 มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง โดยผู้ประกอบการยังระมัดระวังจากหน่วยเหลือขายสะสมยังอยู่ในระดับสูง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, REIC และ AREA

แนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจในประเทศที่ยังอ่อนแอ ธุรกิจเปิดกิจการใหม่หดตัว ธุรกิจรายเล็กฟื้นช้า รายใหญ่หลายกลุ่มเปราะบางจากภาระหนี้สูงและกำไรไม่โต

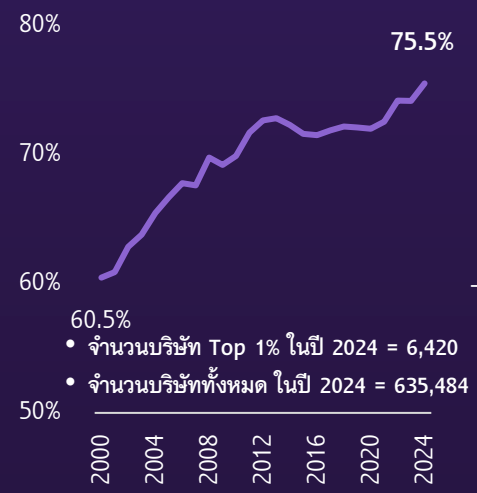
สัดส่วนบริษัทผีดิบกลับมาปรับตัวสูงขึ้นโดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก

หน่วย : % ของบริษัททั้งหมด



สัดส่วนรายได้ของธุรกิจไทย Top 1%

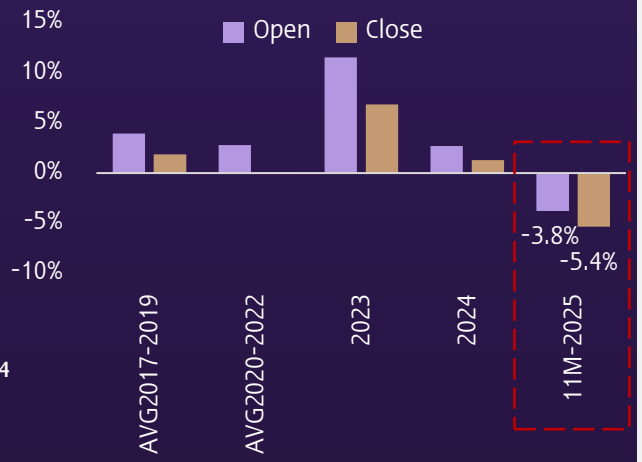
หน่วย : %



- จำนวนบริษัท Top 1% ในปี 2024 = 6,420
- จำนวนบริษัททั้งหมด ในปี 2024 = 635,484

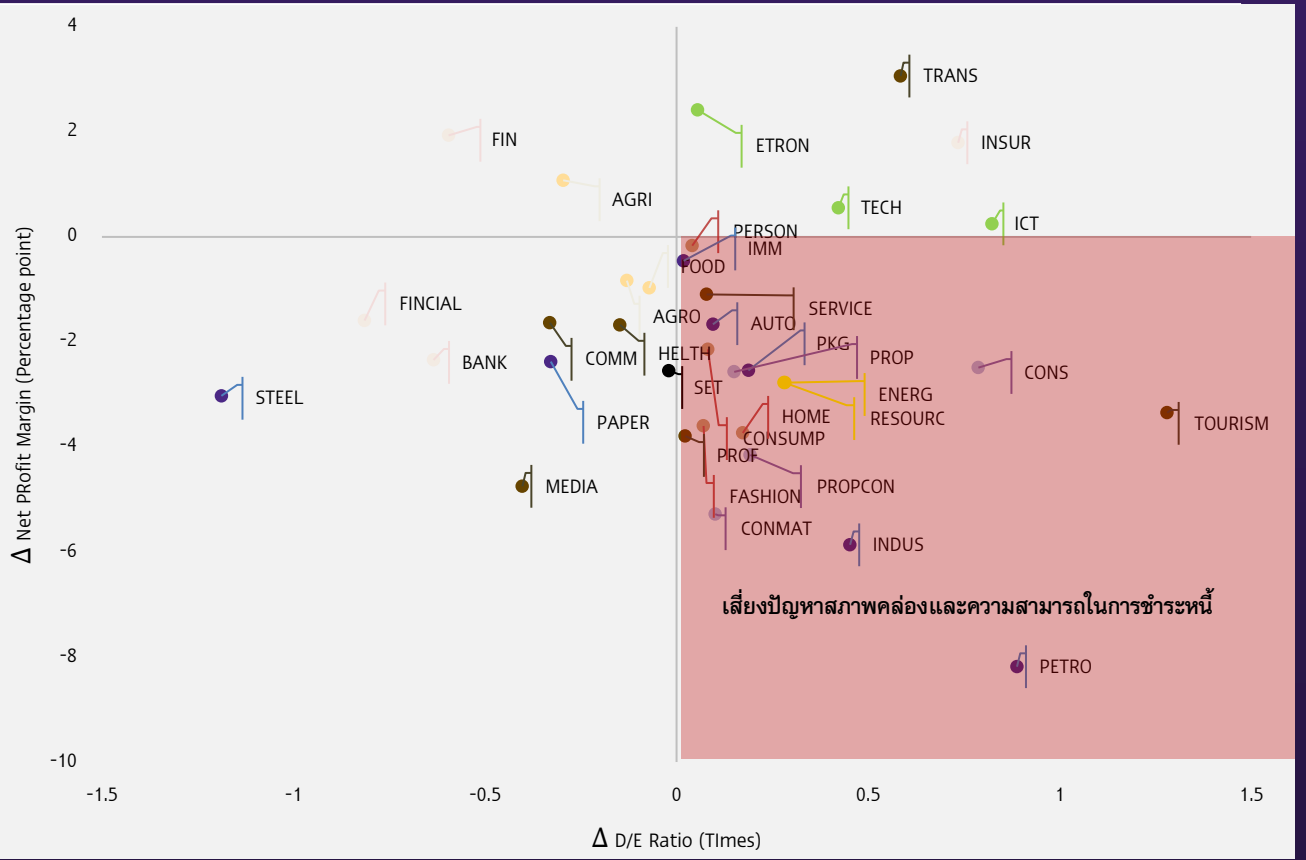
จำนวนธุรกิจเปิด-ปิดกิจการในไทย

หน่วย : %YOY



หลายกลุ่มธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ยังเปราะบางจากภาระหนี้สูงและกำไรไม่โต

การเปลี่ยนแปลง D/E Ratio และ Net profit margin ของบริษัทใน SET รายกลุ่มธุรกิจ เทียบช่วง Pre-Covid (2017-2019) กับ Post-Covid (2023-Q3/2025)



หมายเหตุ : (1) นิยาม “บริษัทผีดิบ” บริษัทที่มีอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest coverage ratio : ICR) ต่ำกว่า 1 เท่าติดต่อกัน 3 รอบปีบัญชี และบริษัทมีอายุกิจการมากกว่า 10 ปี (2) ธุรกิจขนาดใหญ่ คือ ธุรกิจที่มีรายได้มากกว่า 500 ล้านบาทต่อปีขึ้นไปสำหรับภาคการผลิต และมากกว่า 300 ล้านบาทต่อปีขึ้นไปสำหรับภาคการค้าและบริการ ธุรกิจขนาดกลาง คือ ธุรกิจที่มีรายได้ไม่เกิน 500 ล้านบาทต่อปีสำหรับภาคการผลิต และไม่เกิน 300 ล้านบาทต่อปี สำหรับภาคการค้าและบริการ ธุรกิจขนาดเล็ก คือ ธุรกิจที่มีรายได้ไม่เกิน 100 ล้านบาทต่อปีสำหรับภาคการผลิต และไม่เกิน 50 ล้านบาทต่อปี สำหรับภาคการค้าและบริการ
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และ SET

การลงทุนภาคเอกชนไทยมีปัญหาเชิงโครงสร้างสะสมมานานที่ต้องเร่งแก้ไข สะท้อนจากสัดส่วนการลงทุนรวมของไทยที่ต่ำสุดในภูมิภาคและมีแนวโน้มลดลง

สัดส่วนการลงทุนรวมไทยต่ำสุดในภูมิภาค โดยยังไม่ฟื้นตัวจากวิกฤตต้มยำกุ้งและมีแนวโน้มต่ำต่อเนื่อง

สัดส่วนการลงทุนรวมต่อ GDP ของประเทศในภูมิภาค และประมาณการโดย IMF

หน่วย : total nominal investment %nominal GDP, รวมการลงทุนภาครัฐและเอกชน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลกระทรวงพาณิชย์ สศช. ธปท. และ IMF

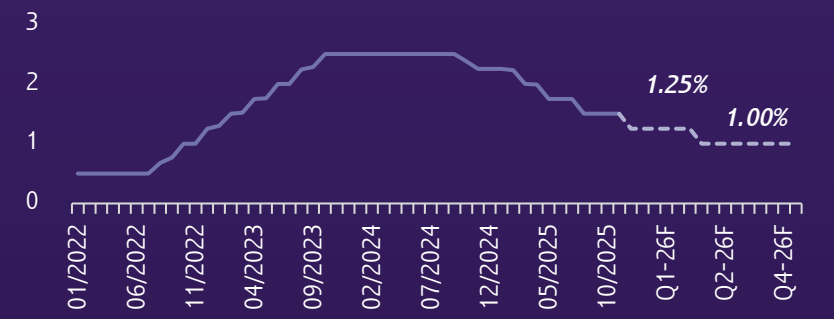
ภาวะการเงินที่ตึงตัว จะมีการปรับตัวที่ดีขึ้นหรือไม่?

อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทยอยลดลงไปอยู่ที่ 1% ภายในกลางปีหน้า และทรงตัวต่ำนานถึงปี 2027 เพื่อช่วยประคองเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำมากต่อเนื่อง

นโยบายการเงินไทยจะผ่อนคลายมากขึ้น

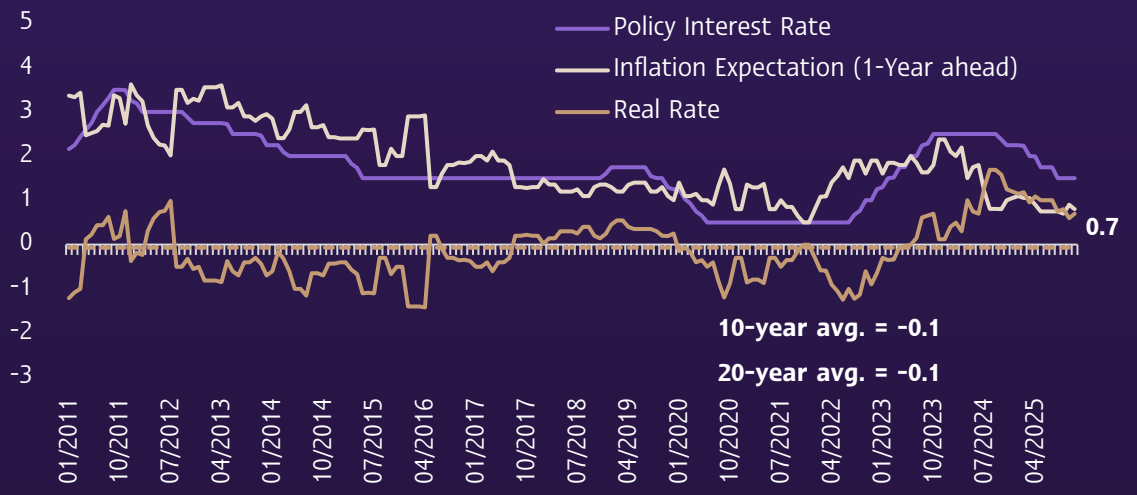
- **นโยบายการเงินอาจต้องช่วยประคับประคองเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ามากขึ้น** เศรษฐกิจไทยจะเติบโตต่ำมากต่อเนื่องจนถึง H1/26 อีกทั้งยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะการเมืองหลังยุบสภา
- **สินเชื่อหดตัวต่อเนื่องในวงกว้าง** สะท้อนความต้องการสินเชื่อที่ลดลง อาจนำไปสู่เศรษฐกิจที่ชะลอลงเพิ่มเติมในอนาคต ครัวเรือนและ SMEs ยังเผชิญภาวะการเงินตึงตัว
- **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะไม่กลับเข้ากรอบเป้าหมายตลอดปี 2026 และมีแนวโน้มต่ำอีกระยะ อาจทำให้ครัวเรือนเผชิญภาวะ "Debt Deflation"** สร้างความเปราะบางให้อุปสงค์ในประเทศต่อเนื่อง จากภาระหนี้สูง
- **นโยบายการเงินผ่อนคลายช่วยเสริมมาตรการการเงินของภาครัฐ** ผ่านการลดภาระหนี้และต้นทุนทางการเงินของครัวเรือนและ SMEs

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยโดย SCB EIC



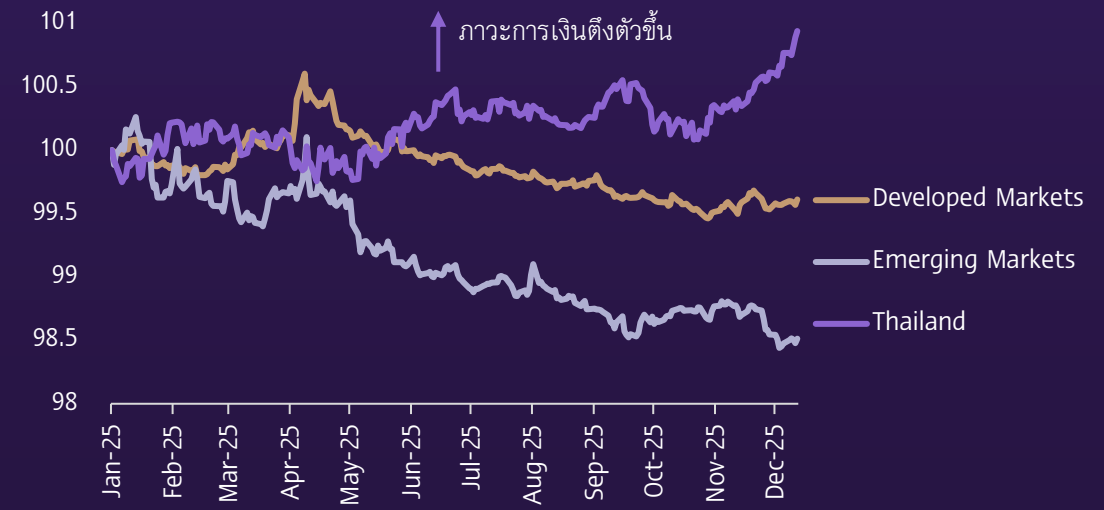
อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทย

หน่วย : %



ดัชนีภาวะการเงินไทยเทียบภาพรวมโลก

หน่วย : Index End-24 = 100, ดัชนีโดย Goldman Sachs Research



หมายเหตุ : Inflation expectation จาก Bloomberg Median (ปี 2016-ปัจจุบัน) สำหรับก่อนปี 2016 ใช้ข้อมูลจริงอัตราเงินเฟ้อทั่วไป 1 ปีข้างหน้า

ที่มา : ธปท. CEIC Bloomberg Goldman Sachs Research สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และกระทรวงพาณิชย์

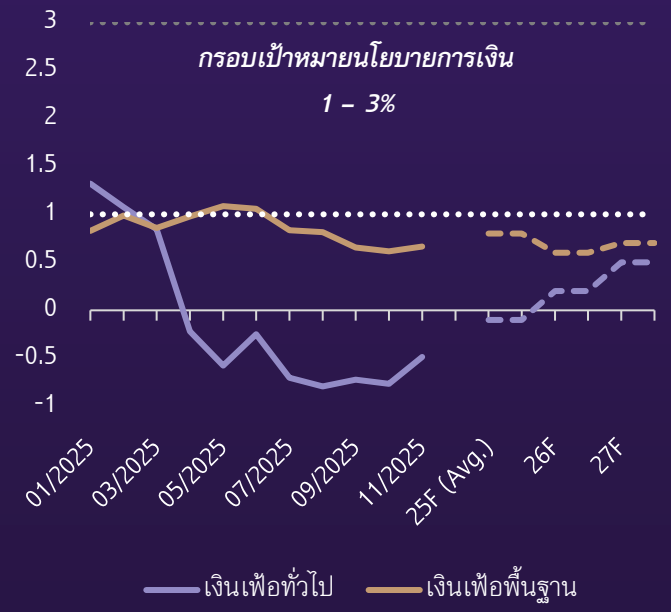
อัตราเงินเฟ้อไทยจะอยู่ระดับต่ำมากในช่วง 2 ปีข้างหน้า อาจสะท้อนอุปสงค์ในประเทศที่ซบเซา และจะเป็นปัจจัยกดดันการทำกำไรของภาคธุรกิจ และการเติบโตของรายได้ภาคครัวเรือน

เงินเฟ้อไทยจะอยู่ใกล้ 0% ในปีหน้า

อัตราเงินเฟ้อไทยและคาดการณ์โดย SCB EIC

หน่วย : %

	2025F	2026F	2027F
Headline Inflation	-0.1	0.2	0.5

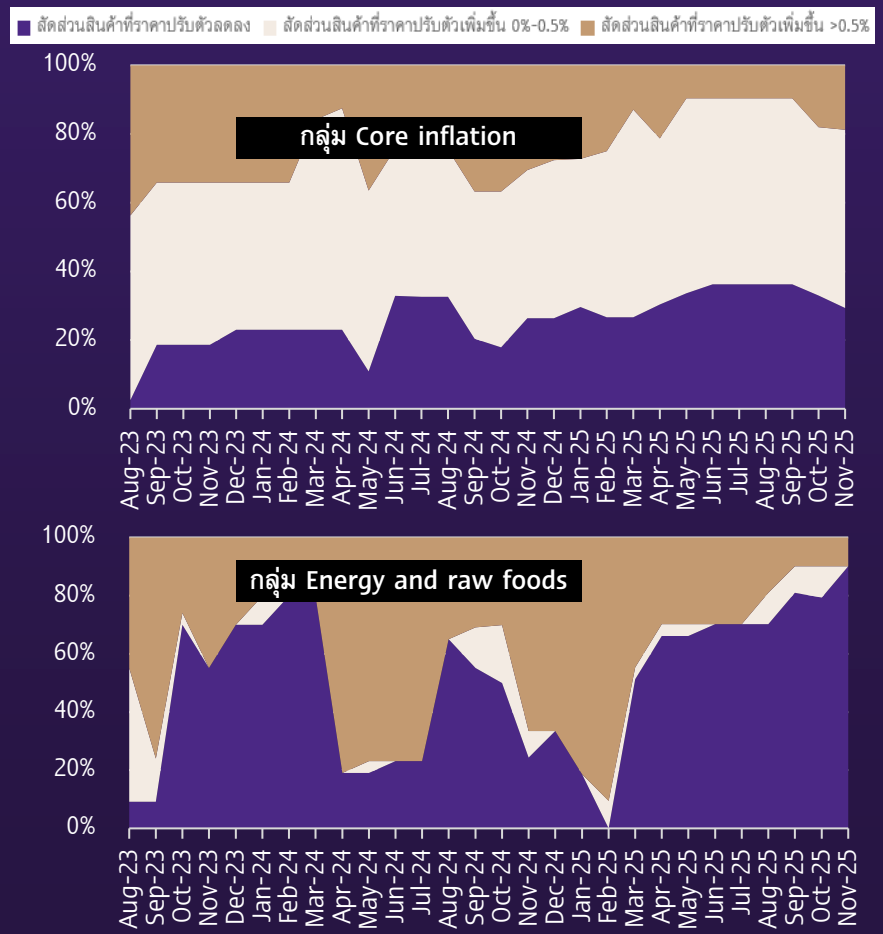


เงินเฟ้อทั่วไปติดลบ 8 เดือนต่อเนื่อง และมีแนวโน้มติดลบถึงสิ้น Q1/2026

ราคาสินค้าและบริการเกือบทั้งหมดในตะกร้าเงินเฟ้อโตไม่ถึง 0.5%

สัดส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าและบริการในตะกร้าเงินเฟ้อ

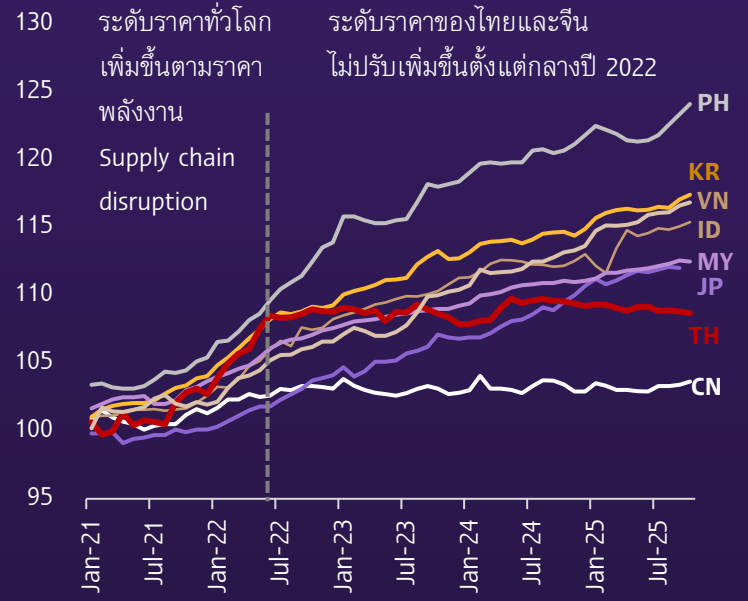
หน่วย : %



ดัชนีราคาผู้บริโภคไทยเคลื่อนไหวตามจีน

ดัชนีราคาผู้บริโภคไทย เทียบประเทศใน Asia Pacific

Index 2020 = 100



สาเหตุที่ระดับราคาผู้บริโภคของไทยต่ำกว่าประเทศในภูมิภาคในช่วงหลังอาจมาจาก

1) ปัญหาอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ
2) การนำเข้าสินค้าราคาถูกจากต่างประเทศที่เติบโตสูง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ภาวะการเงินครัวเรือนจะยังตึงตัวต่อเนื่อง ตามฐานะการเงินครัวเรือนที่ยังเปราะบาง โดยมาตรการการเงินชุดใหม่เน้นช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีปัญหา ซึ่งจะช่วยให้คุณภาพหนี้ครัวเรือนทรงตัวในระยะข้างหน้า

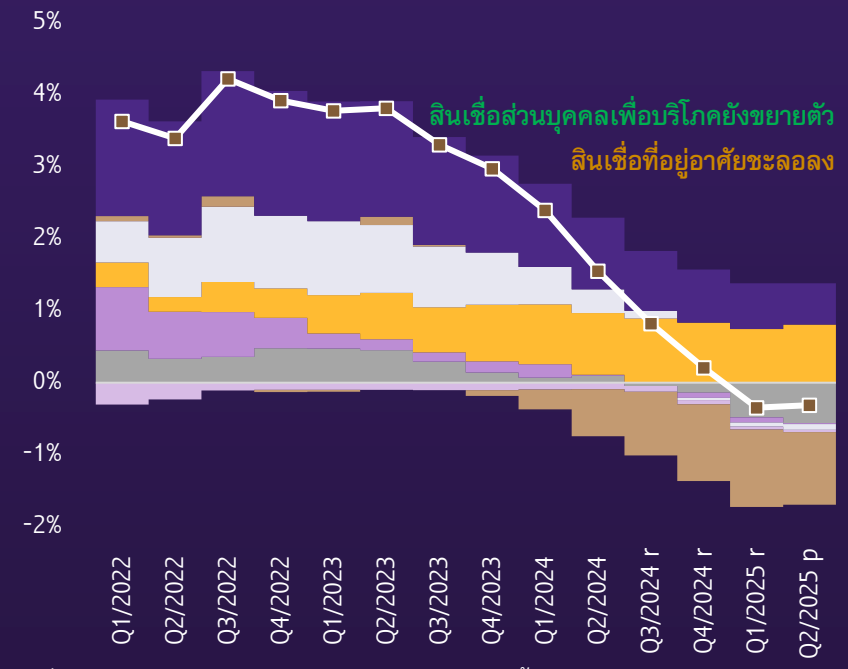
หนี้ครัวเรือนหดตัวจากสินเชื่อเกือบทุกหมวด ยกเว้นสินเชื่อเพื่อการบริโภค

สินเชื่อครัวเรือนมีแนวโน้มหดตัว โดยเฉพาะสินเชื่อ สง. ขณะที่สินเชื่อจาก SFIs และสหกรณ์ขยายตัวได้

คุณภาพสินเชื่อครัวเรือนในระบบ ธพ. โดยรวมทรงตัว แต่สัดส่วนหนี้ Stage 2-3 ยังอยู่ระดับสูง

สินเชื่อครัวเรือน แบ่งตามประเภทการกู้

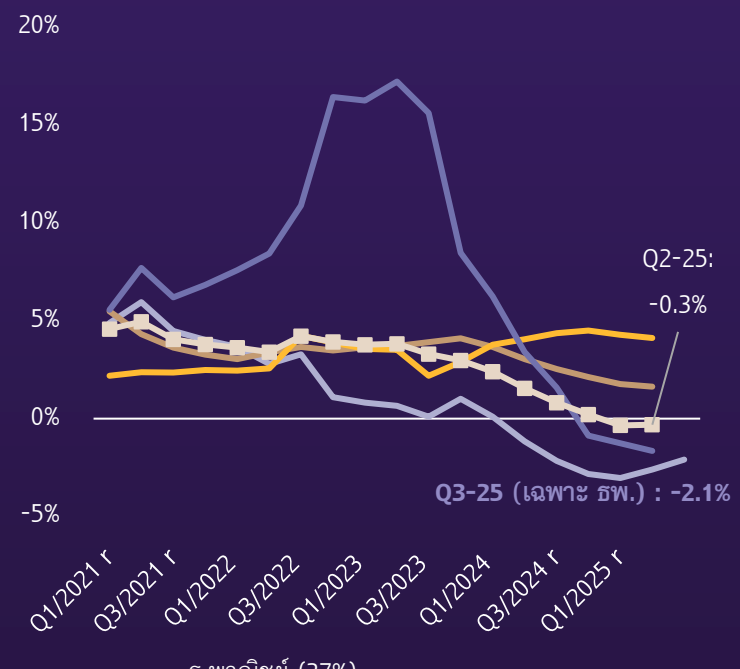
หน่วย : %YOY



ที่อยู่อาศัย
เช่าซื้อ
การศึกษา
บัตรเครดิต/ส่วนบุคคลกำกับโดย ธปท.
เพื่อการบริโภคอื่นๆ
ประกอบธุรกิจ
อื่นๆ

สินเชื่อครัวเรือน แบ่งตามประเภทผู้ให้กู้

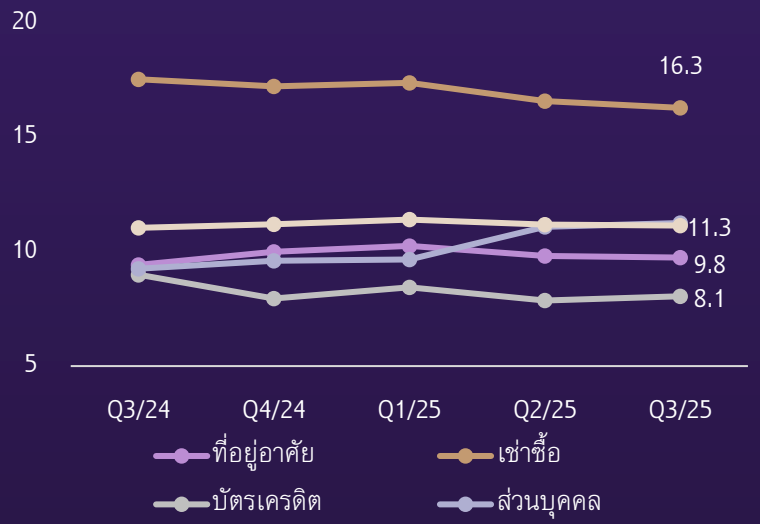
หน่วย : %YOY, ( ) สัดส่วนต่อยอดคงค้างสินเชื่อครัวเรือนรวม



ธ.พาณิชย์ (37%)
SFIs (28%)
สหกรณ์ออมทรัพย์ (15%)
บ.บัตรเครดิต ลิสซิ่ง สินเชื่อส่วนบุคคล (12%)
รวม

สินเชื่ออุปโภคบริโภค Stage 2 และ Stage 3 ของระบบ ธพ.

หน่วย : %ยอดคงค้างสินเชื่อแต่ละประเภท



มองไปข้างหน้า คุณภาพสินเชื่อครัวเรือนจะยังทรงตัวจาก

- **มาตรการการเงิน** ช่วยแก้ปัญหาหนี้เสียที่มีอยู่ โดยลดภาระการผ่อนชำระหนี้ให้ครัวเรือนสามารถกลับมาชำระหนี้ได้
- **ความระมัดระวังของ สง. ในช่วงที่ผ่านมา** มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนเข้มงวดขึ้น

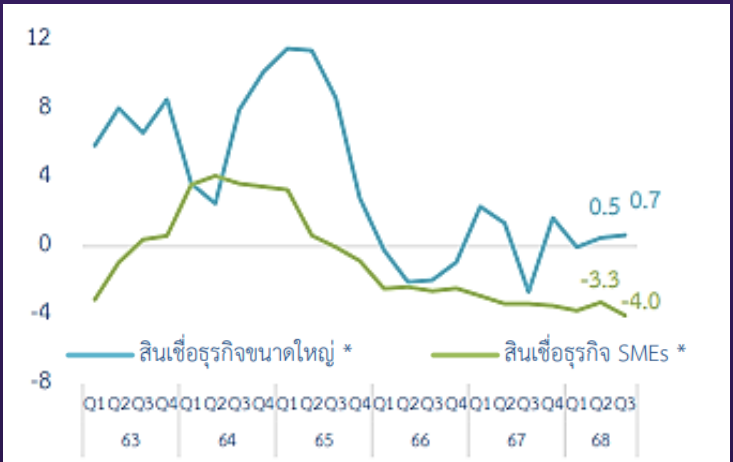
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท.

สินเชื่อธุรกิจหดตัว ภาวะการเงินของ SMEs จะยังตึงตัวต่อเนื่อง ตามคุณภาพสินเชื่อที่ปรับแย่ลง โดยยังต้องติดตามผลของมาตรการค้ำประกันสินเชื่อ SMEs ที่ออกมาเพิ่มเติม

สินเชื่อธุรกิจหดตัวต่อเนื่อง ทั้งธุรกิจใหญ่และ SMEs ขณะที่สินเชื่อ SFIs เริ่มชะลอลง

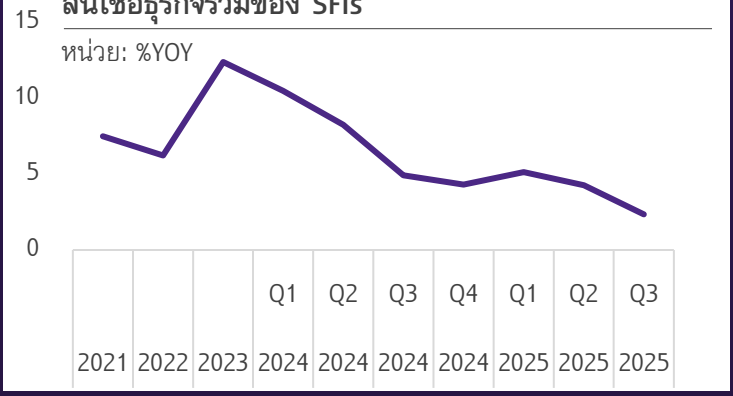
สินเชื่อธุรกิจในระบบ ธพ. แบ่งตามขนาดธุรกิจ

หน่วย : %YOY



สินเชื่อธุรกิจรวมของ SFIs

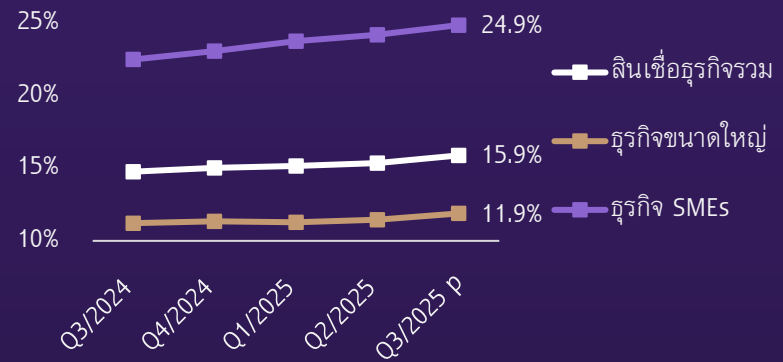
หน่วย: %YOY



คุณภาพสินเชื่อธุรกิจปรับด้อยลง โดยเฉพาะ SMEs สินเชื่อ SMEs เกือบ 1 ใน 4 เป็นหนี้ Stage 2 & 3

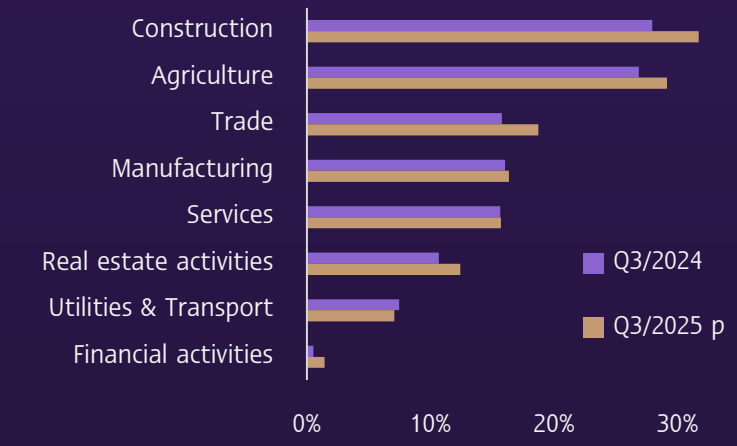
Stage 2 & 3 ของสินเชื่อธุรกิจในระบบ ธพ. (ไม่รวมธุรกิจการเงิน)

หน่วย : %ยอดคงค้างสินเชื่อ



Stage 2 & 3 ของสินเชื่อธุรกิจในระบบ ธพ. แบ่งตามสาขาธุรกิจ

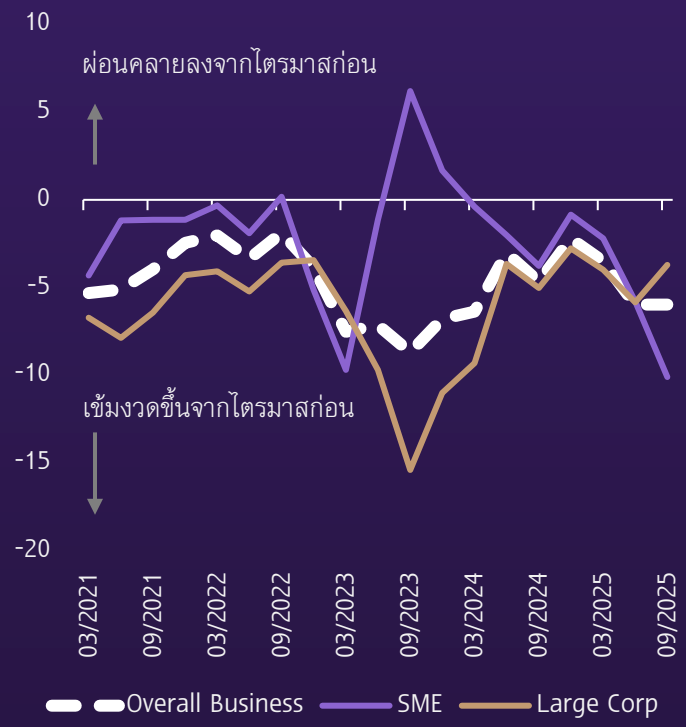
หน่วย : %ยอดคงค้างสินเชื่อแต่ละสาขา



มาตรฐานการให้สินเชื่อยังคงเข้มงวด โดยเฉพาะ SMEs

มาตรฐานการให้สินเชื่อของ ธพ.

หน่วย : Diffusion Index, 4QMA



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท.

มาตรการทางการเงินเฉพาะจุด รัฐบาล-ธปท. ออกมาตรการเพิ่มเติมช่วยเหลือกลุ่มที่เผชิญภาวะการเงินตึงตัว ได้แก่ กลุ่มครัวเรือนที่ประสบปัญหาหนี้ และ SMEs

มาตรการสำหรับครัวเรือนเน้นแก้ปัญหาคุณภาพหนี้เก่า

Dec24 | Jun25 | Sep25 | Dec25

หลักเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible lending) มาตรการแก้หนี้ยั่งยืน

	คุณสู้เราช่วย I	คุณสู้เราช่วย II	ปิดหนี้ไว ไปต่อได้
• แก้หนี้ก่อนและหลังเป็นหนี้เสีย • ปิดจบหนี้เรื้อรัง • ดอกเบี้ยเป็นธรรม	• หนี้บ้าน/รถ NPL <1ปี หรือ หนี้ปกติที่เคย DR ตั้งแต่ปี 2022 • ขอสินเชื่อใหม่ไม่ได้ปีแรก ติด flag NCB • มาตรการจ่ายปิดจบภาระหนี้ <5,000บาท/บัญชี	• หนี้บ้าน/รถ NPL >1ปี หรือ หนี้ปกติที่เคย DR ตั้งแต่ปี 2022 • ขอสินเชื่ออุปโภคบริโภคใหม่ไม่ได้ปีแรก ไม่รวมขอสินเชื่อประกอบธุรกิจ • มาตรการจ่ายปิดจบภาระหนี้ <10,000บาท/บัญชี (ไม่มีหลักประกัน) และ<30,000 บาท/บัญชี (มีหลักประกัน)	• หนี้ไม่มีหลักประกัน NPL <100,000 บาท/บัญชี • ปิดหนี้เสียเคลียร์ประวัติ

มาตรการเพิ่มเติมใน H2/25

มาตรการการเงินสำหรับ SMEs มุ่งเป้าให้เข้าถึงสินเชื่อได้ง่ายขึ้น

มาตรการการเงิน Quick Big Win สำหรับกลุ่ม SMEs (Dec 2, 25)

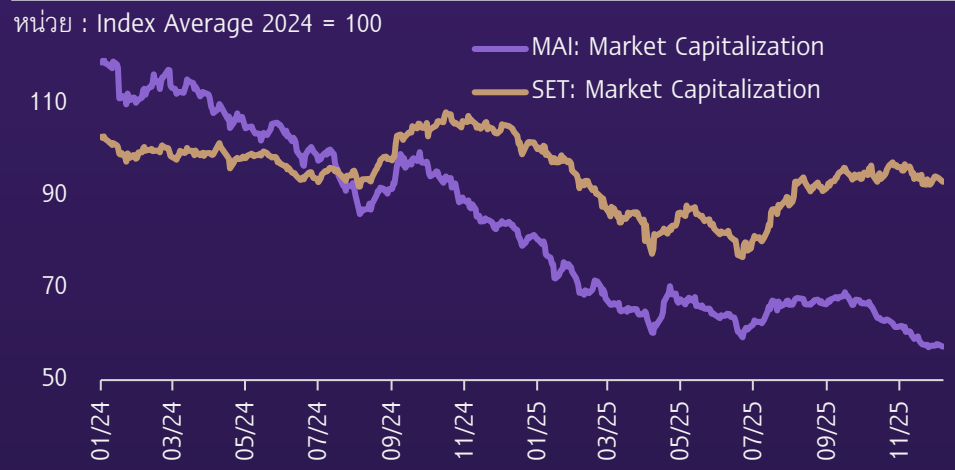
มาตรการการเงิน SMEs	โครงการ/หน่วยงาน	แนวทาง
ค้ำประกันสินเชื่อ SMEs	**SMEs Quick Big Win** บสย. 50,000 ล้านบาท	• ฟรีค่าธรรมเนียม 3 ปีแรก • ขยายขอบเขตการใช้ Credit/TCG Score เพื่อกำหนดค่าธรรมเนียมค้ำประกันสำหรับลูกหนี้แต่ละราย
	ขยายเวลาโครงการ PGS 11 (มีวงเงินเหลือจากปีก่อน)	
Soft Loans SMEs	**GSB พลิกฟื้นธุรกิจไทย** ธ.ออมสิน 100,000 ลบ.	• สง. ปล่อยสินเชื่อดอกเบี้ยไม่เกิน 3.5% ช่วง 2 ปีแรก (ธ. ออมสินเป็นต้นน้ำปล่อยกู้ให้ สง. อัตราดอกเบี้ย 0.01%) • แบ่งมาตรการย่อยตามจุดประสงค์ ได้แก่ Mitigation / Reinvent Thailand / Transformation / Tourism
	ปรับหลักเกณฑ์โครงการสินเชื่อ SME D Bank 20,000 ล้านบาท	• ปรับเกณฑ์สินเชื่อให้ยืดหยุ่นขึ้น รองรับ Micro–SMEs ถึง SMEs ใหญ่
สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำของ SFIs อื่น ๆ สำหรับ SMEs แต่ละภาคส่วน (ธ.ก.ส/ธอส./ธ.อิสลามฯ) **ประกันการส่งออก/สินเชื่อหมุนเวียนสนับสนุน SMEs ส่งออก** (EXIM Bank)		

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท. และสศค.

ภาวะตลาดตราสารหนี้และตลาดหลักทรัพย์ยังไม่เอื้อต่อธุรกิจมากนัก โดยนักลงทุนให้ความสำคัญกับความเสี่ยงของธุรกิจเป็นหลัก สะท้อนต้นทุนทางการเงินปรับสูงขึ้น และราคาหลักทรัพย์ที่ลดลงของธุรกิจบางกลุ่ม

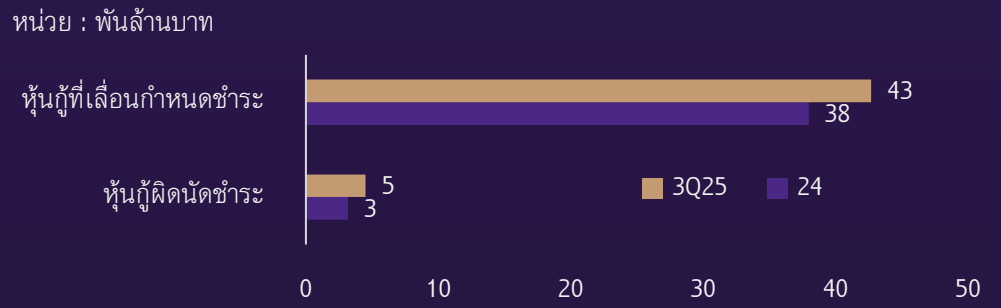
การระดมทุนในตลาดตราสารทุนของภาคธุรกิจไทยยังเผชิญความท้าทาย

มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ไทย



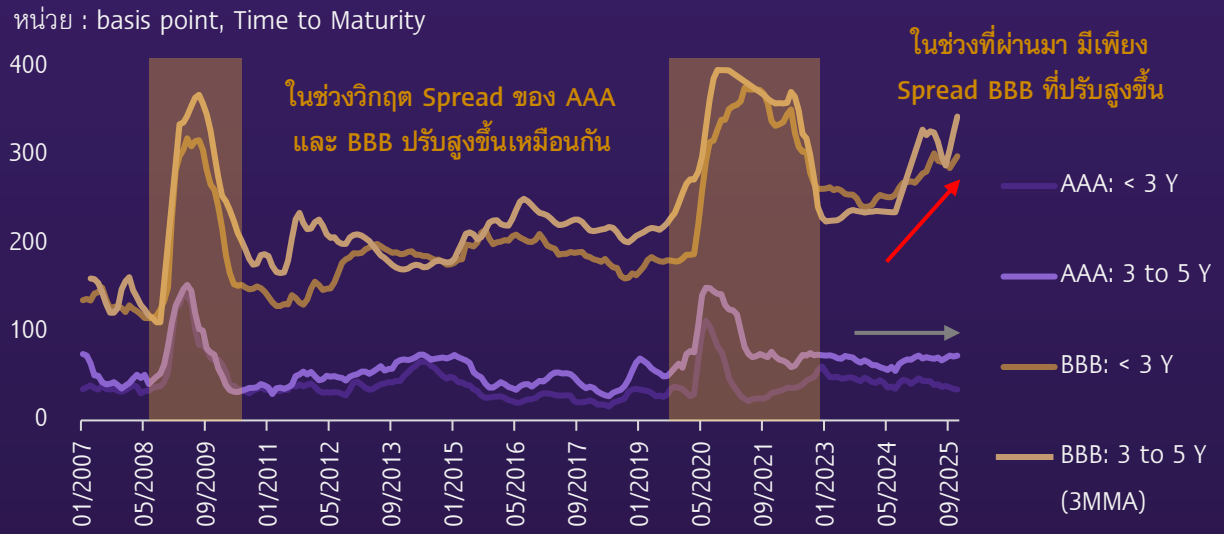
มูลค่าหุ้นกู้ที่เลื่อน/ผิดชำระ 9M25 สูงเกินมูลค่าทั้งปี 2024 แล้ว

มูลค่าหุ้นกู้เอกชนที่เลื่อน/ผิดนัดชำระ

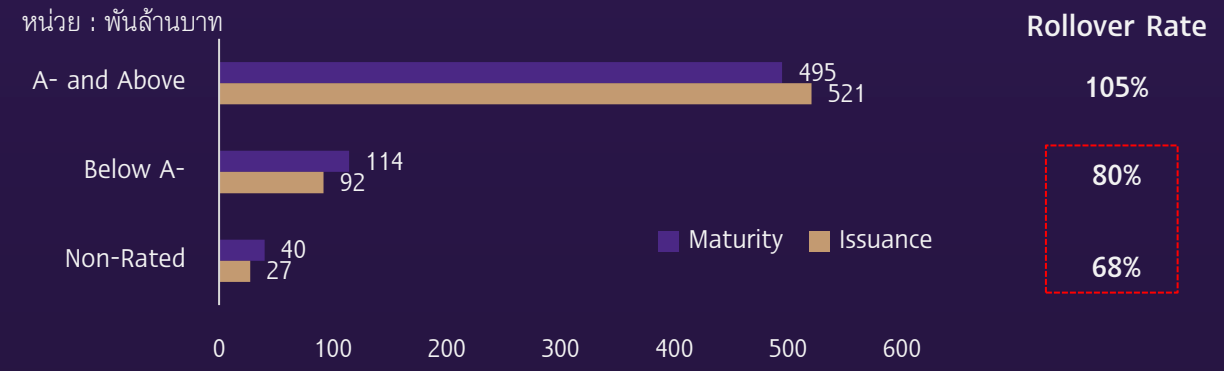


ธุรกิจ Rating ไม่สูง เผชิญต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น และ Rollover rate ค่อนข้างต่ำ

Credit spread ของตราสารหนี้ภาคเอกชนไทยสูงขึ้นในกลุ่ม Rating ค่อนข้างต่ำ



มูลค่าหุ้นกู้เอกชนออกใหม่ และครบกำหนดตั้งแต่ต้นปีถึง Q3/2025 แบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ



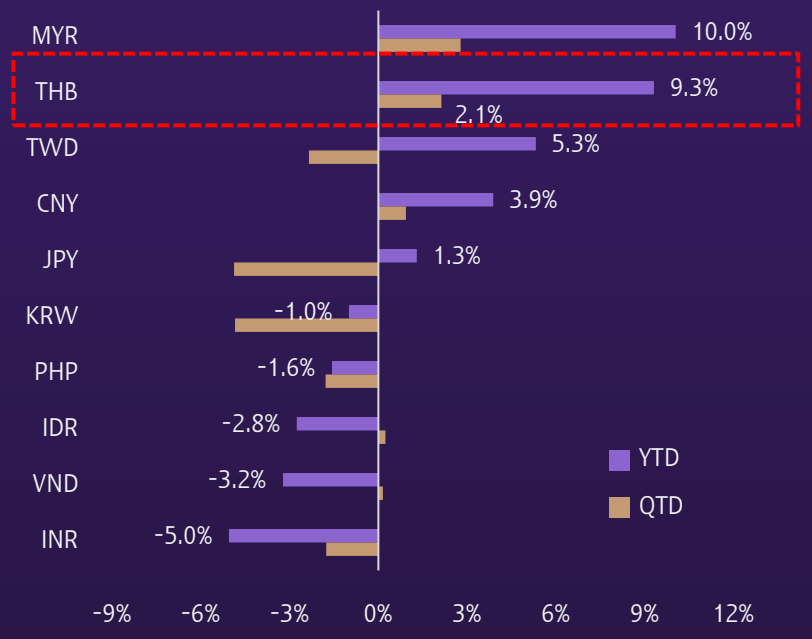
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ตลท. ThaiBMA และ CEIC

เงินบาทกลับมาแข็งค่านำสกุลเงินภูมิภาค โดยนอกจากจะทำให้ภาวะการเงินตึงตัวเพิ่มในระยะสั้นแล้ว อาจเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่กดดันให้เงินเฟ้อไทยอยู่ระดับต่ำต่อเนื่องผ่านการนำเข้าสินค้าราคาถูก

เงินบาทกลับมาแข็งค่านำภูมิภาคตั้งแต่ Q4/2025

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในภูมิภาคเทียบกับ USD

%YTD Appreciation, as of Dec 12, 2025



เงินบาทกลับมาแข็งค่าตามดัชนีดอลลาร์สหรัฐ (DXY) ที่อ่อนค่าลง ส่วนหนึ่งจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) โดยตั้งแต่ไตรมาส 4 เงินบาทแข็งค่านำเกือบทุกสกุลเงินหลักในภูมิภาค ยกเว้นริงกิตมาเลเซีย (MYR)

มุมมองค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐในปี 2026 โดย SCB FM

- **ในระยะกลาง-ยาว (ตั้งแต่ Q2-2026 เป็นต้นไป) มองว่าเงินบาทอาจอ่อนค่าได้**

ปัจจัยภายนอก

1. **ดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น** จากเงินทุนเคลื่อนย้ายรวมถึง FDI ที่อาจไหลเข้าสหรัฐฯ ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มขาดดุลน้อยลง
2. **ความกังวลว่า Fed จะถูกแทรกแซงน่าจะปรับลดลง** ทำให้ลดความกังวลต่อสินทรัพย์สหรัฐฯ ลงได้ อีกทั้ง คาดว่าการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed จะไม่เปลี่ยนแปลงมากถึงแม้ว่าจะได้ประธาน Fed คนใหม่ที่มีมุมมอง Dovish มากขึ้น

ปัจจัยในประเทศ / ปัจจัยเฉพาะ

1. **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มอ่อนแอลง รวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมือง** อีกทั้ง ยังมีความกังวลเรื่องการปรับลด Credit rating ของไทยลง ซึ่งจะส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนโลกได้
2. **ไทยอาจจะไม่ได้รับอานิสงส์จากเทรนด์ AI มากเท่าประเทศในภูมิภาค** เนื่องจากยังไม่สามารถแข่งขันด้านเทคโนโลยี และสินค้าไทยยังไม่ตอบโจทย์การลงทุนในเทรนด์นี้ทำให้เงินทุนที่มีแนวโน้มไหลเข้าตลาดเอเชีย (เช่น ไต้หวัน เกาหลี) อาจไหลเข้าไทยจำกัด และไม่ส่งผลต่อเงินบาทมาก
3. **ราคาทองคำมีแนวโน้มสูงขึ้นในอัตราที่น้อยลงในปี 2026** รวมถึง ธปท. พยายามลดความสัมพันธ์ของเงินบาทกับราคาทองคำลง จึงทำให้แรงพยุงเงินบาทในปีหน้าอาจลดลง

คาดกรอบเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐปลายปี 2026 อยู่ที่ 33.00-34.00

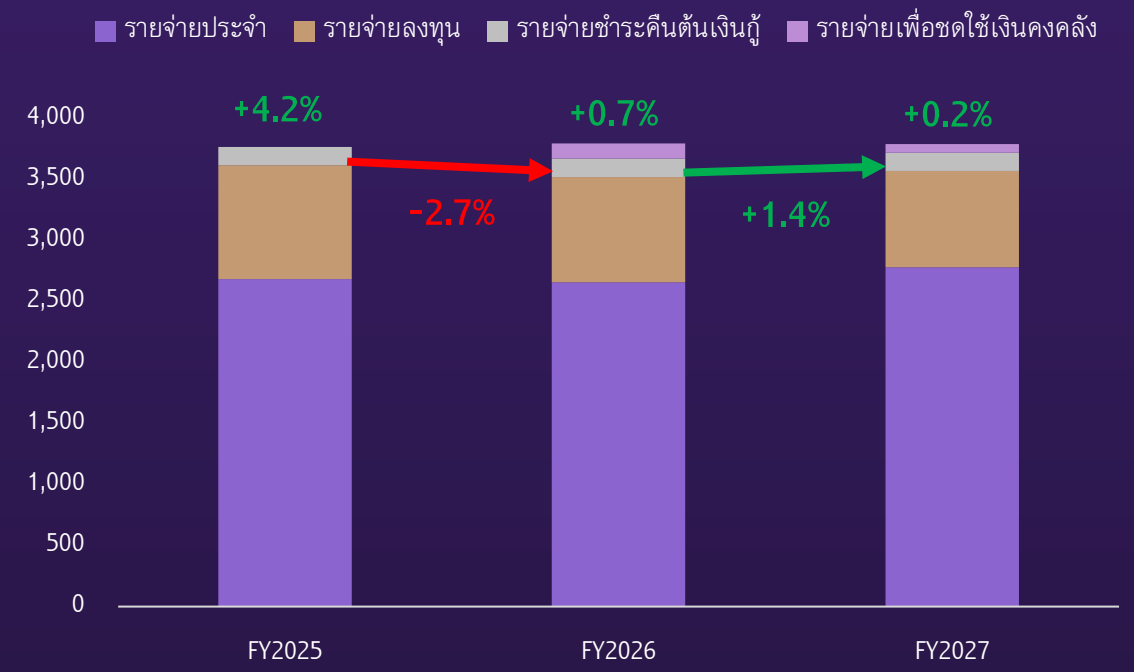
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB FM และ SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg CEIC และ ธปท.

การเมืองไม่แน่นอน
กระทบการคลังและเศรษฐกิจอย่างไร?

เศรษฐกิจไทยในปี 2026 ยังมีแรงส่งจากเม็ดเงินภาครัฐ แม้จะชะลอลงบ้าง โดยมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวเพียง 1% ชะลอลงจาก 4% ในปีก่อน

โครงสร้างงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ (มติ ครม. 25 พ.ย. 2025)

หน่วย : พันล้านบาท



FY26

- งบฯ รวม โตชะลอลง
- งบฯ หักรายจ่ายคืนหนี้และชดใช้เงินคงคลังลดลง
- อัตราเบิกจ่ายรวม 92.3% (เพิ่มจาก 90.9% FY25)
- รายจ่ายเหลื่อมปี +24.1%

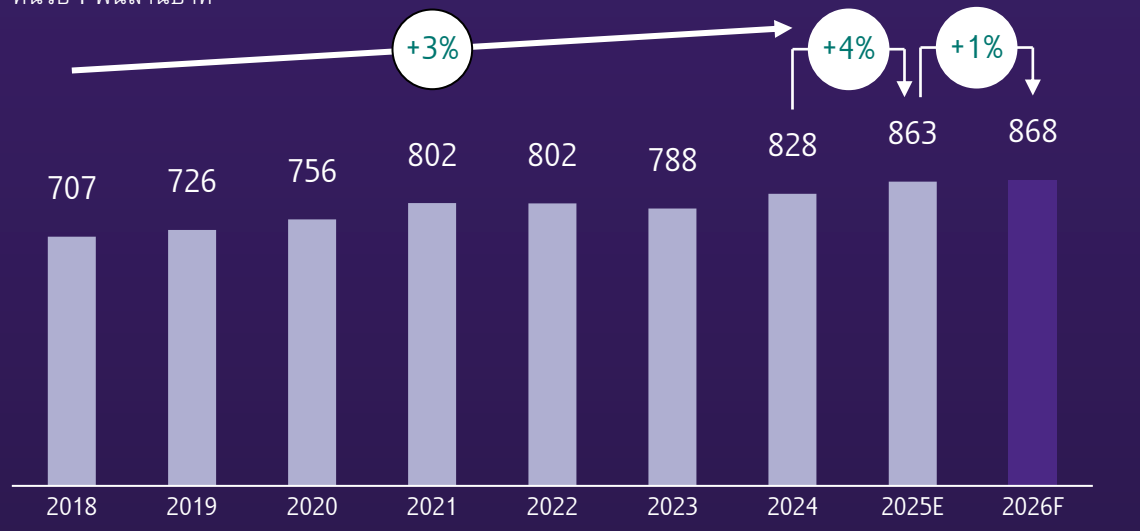
FY27

- งบฯ รวม โตชะลอลง
- งบฯ หักรายจ่ายคืนหนี้และคืนเงินคงคลังเร่งขึ้น
- รายจ่ายเหลื่อมปี หดตัวสูง

* รัฐบาลชุดใหม่อาจปรับแก้ร่าง พ.ร.บ. งบฯ ได้

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท



อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนสะสมของหน่วยงานที่ใช้งบลงทุนสูง	ณ สิ้น ก.ย.		ณ สิ้น พ.ย.	
	2024	2025	2024	2025
กรมทางหลวง	80%	80%	3.5%	2.7%
กรมทางหลวงชนบท	67%	89%	3.3%	2.8%
กรมชลประทาน	74%	87%	7.0%	9.5%
กรมโยธาธิการและผังเมือง	44%	38%	4.7%	6.3%
หน่วยงานกลางโดยรวม	66%	71%	9.4%	12.2%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของทำเนียบรัฐบาล, สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และกระทรวงการคลัง

รัฐบาลประกาศยุบสภาเร็วขึ้น อาจกระทบการเบิกจ่ายงบลงทุนปี 2026 แต่จะช่วยให้ พ.ร.บ. งบฯ ปี 2027 ประกาศใช้ล่าช้าไม่มาก เนื่องจากช่วงสรรหานายกฯ และตั้งรัฐบาลใหม่ตรงกับช่วงจัดเตรียมรายละเอียดงบฯ

Timeline การเมืองและกระบวนการงบประมาณฯ ปี 2027

การเบิกจ่ายงบลงทุนปี 2026 อาจชะลอบ้างในช่วงเปลี่ยนผ่านรัฐบาล

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

กรณีฐาน	ต.ค. 25	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค. 26	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค. – มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค. - ก.ย.	ต.ค.
การเมือง			**ยุบสภา**		เลือกตั้งทั่วไป		**นายกใหม่**	**รัฐบาลใหม่เริ่มปฏิบัติหน้าที่ (พ.ค.)**			
กระบวนการงบฯ ปี 70	ครม. เห็นชอบกรอบวงเงินและยุทธศาสตร์งบประมาณ			เสนอรายละเอียดครม.				เสนอ ครม. อนุมัติ ส.ส. พิจารณาวาระ 1		ส.ส. พิจารณาวาระ 2-3 ส.ว. พิจารณา **ประกาศในราชกิจจาฯ**	**เริ่มช้า 1-2 เดือน**

คาดว่ารัฐบาลใหม่จะเริ่มปฏิบัติหน้าที่เดือน พ.ค.

รัฐบาลยุบสภา 12 ธ.ค. เร็วกว่ากำหนดการเดิม (ปลาย ม.ค. 2026)

รัฐบาลใหม่หลังยุบสภา 5 เดือน

- ยุบสภา
- เลือกตั้ง — **2 เดือน** (กรอบตามกฎหมายกำหนด)
- เลือกตั้ง — **2 เดือน** (กกต. รับรองผลใน 60 วัน เปิดประชุมสภาใน 15 วัน)
- นายกใหม่ — **1 เดือน** (Timeline ในอดีต)
- ปฏิบัติหน้าที่เต็มรูปแบบ

ยุบสภาเร็วขึ้น 1.5 เดือน

ผลกระทบต่อการใช้จ่ายภาครัฐ (เทียบมุมมองเดิม)

- **2025 ไม่กระทบ :** ใกล้จบปีแล้ว
- **26H1 ผลลบ :** เร่งเบิกจ่ายงบลงทุน & นโยบายกระตุ้นออกน้อยลง
- **26H2 ผลบวก :** พ.ร.บ. งบฯ 2027 ล่าช้าเพียง 1-2 เดือน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของทำเนียบรัฐบาล, กระทรวงการคลัง และสำนักงบประมาณ

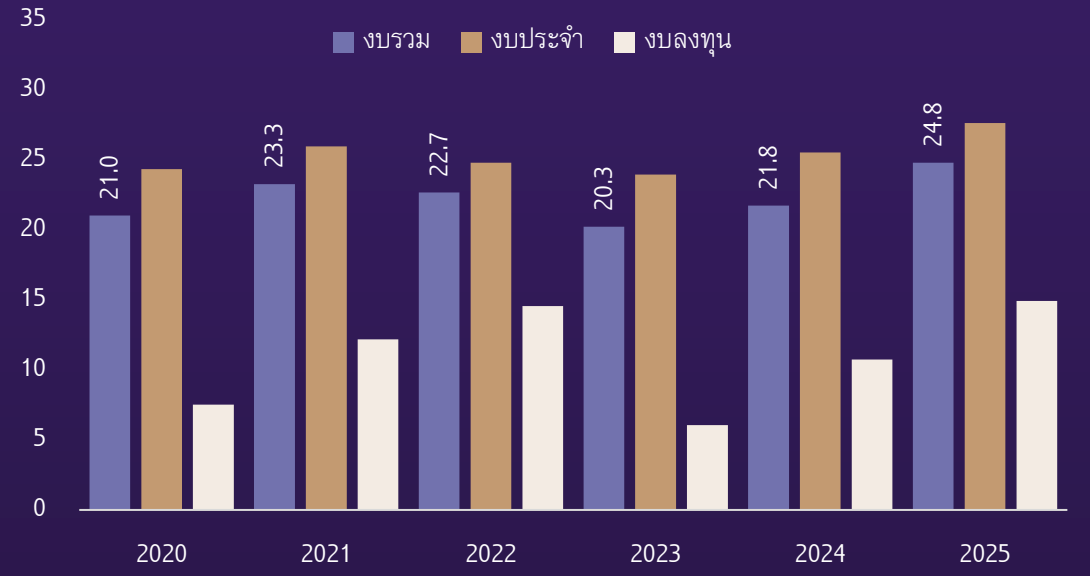
ในปีที่จัดเลือกตั้งใหม่มักกระทบกระบวนการ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปีถัดไป อัตราเบิกจ่ายงบลงทุนต่ำกว่าปกติ สำหรับงบฯ ปี 2027 คาดว่าจะล่าช้าไม่มาก และมาตรการเร่งรัดเบิกจ่ายงบฯ ปี 2026 จะช่วยลดผลกระทบได้บ้าง

สถิติการเบิกจ่ายรายจ่ายลงทุนในปีที่มีการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบฯ ล่าช้า (รวบรวมโดย สศช.)

ปีงบประมาณ	วันที่ประกาศใช้	จำนวนวันที่ล่าช้า	อัตราเบิกจ่ายลงทุน (%)
2555	8 ก.พ. 55	130 วัน	66.6
2556	-	ปกติ	67.8
2557	11 ต.ค. 56	10 วัน	65.8
2558	-	ปกติ	65.3
2559	-	ปกติ	73.3
2560	-	ปกติ	70.5
2561	-	ปกติ	70.5
2562	-	ปกติ	70.2
2563	26 ก.พ. 63	149 วัน	66.3
2564	-	ปกติ	70.9
2565	-	ปกติ	73.7
2566	-	ปกติ	77.7
2567	26 เม.ย. 67	209 วัน	70.4
2568	-	ปกติ	65.2
อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนเฉลี่ย ปีงบฯ เริ่มปกติ			70.5
ปีงบฯ เริ่มช้า			67.3

อัตราการเบิกจ่ายงบฯ เดือน พ.ย. ปี 2025 สูงกว่าปกติ สะท้อนการเร่งเบิกจ่ายก่อนยุบสภา

หน่วย : %, สะสมเดือน ต.ค. – พ.ย. ในแต่ละปี ซึ่งเป็น 2 เดือนแรกของปีงบประมาณ



- **มาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบฯ ปี 2026 ของรัฐบาลอนุทินมีความชัดเจนและเป็นรูปธรรม**
  - ผ่อนคลายข้อกำหนดการจัดซื้อจัดจ้างบางส่วน
  - ใช้เป้าเร่งเบิกจ่ายเป็น KPI ของหน่วยงานในบางกรณี เช่น งบอบรมสัมมนา
- **มาตรการเร่งเบิกจ่ายเงินกันไว้เบิกเหลื่อมจากปีงบฯ 2025 ให้เสร็จภายใน Q2/FY2026**
- **มาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนรัฐวิสาหกิจ**
  - ให้คณะกรรมการรัฐวิสาหกิจพิจารณากำหนดเป็น KPI ผู้บริหารรัฐวิสาหกิจ
  - ให้เจ้ากระทรวงติดตามการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้า

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, กระทรวงการคลัง และทำเนียบรัฐบาล

ความไม่แน่นอนทางการเมืองกระทบการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่และการใช้จ่ายภาครัฐ ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ความไม่สงบชายแดนกัมพูชาต่อการจัดเลือกตั้ง การทบทวนร่าง พ.ร.บ. งบฯ ปี 2027 ตามนโยบายรัฐบาลใหม่

ฉากทัศน์	การเปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่	การใช้จ่ายภาครัฐ		ผลกระทบทางเศรษฐกิจ
		งบลงทุนปี 2026	พรบ. งบฯ ปี 2027	
Baseline	**5 เดือน ได้นายกใหม่ ต้น พ.ค.** (2+2+1 เดือน)	เบิกจ่ายต่ำกว่าปกติ	ล่าช้า 1-2 เดือน	
Better	**3-4 เดือน ได้นายกใหม่ (ต้น เม.ย.)** (รับรองผลเลือกตั้งเร็ว โหวตนายกใหม่เร็ว)	เบิกจ่ายต่ำกว่าปกติบ้าง	ออกใช้ปกติ	(+) เพิ่มความเชื่อมั่นการลงทุนและบริโภคได้บ้าง
Worse	**>6 เดือน ได้นายกใหม่ H2/2026** (เลื่อนเลือกตั้ง โหวตนายกใหม่ช้า)	เบิกจ่ายต่ำกว่าปกติมาก	ล่าช้า > 3 เดือน	(-) เม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจภาครัฐไม่ต่อเนื่อง (-) การเจรจากับสหรัฐฯ ล่าช้า/เสียเปรียบมากขึ้น (-) ลดความเชื่อมั่นการลงทุนและบริโภค (-) เสี่ยงปรับลดเครดิตเรตติง

ปัจจัยเสี่ยงการเลือกตั้งใหม่

- **ความไม่สงบชายแดนกัมพูชา** กระทบวันเลือกตั้ง/ข้อร้องเรียนหลังเลือกตั้ง
- **ผลตัดสินคดีทางการเมือง** เช่น กรณี 44 สส. พรรคก้าวไกล (เดิม)
- **ผลเลือกตั้ง** มีผลต่อระยะเวลาจัดตั้งรัฐบาลใหม่

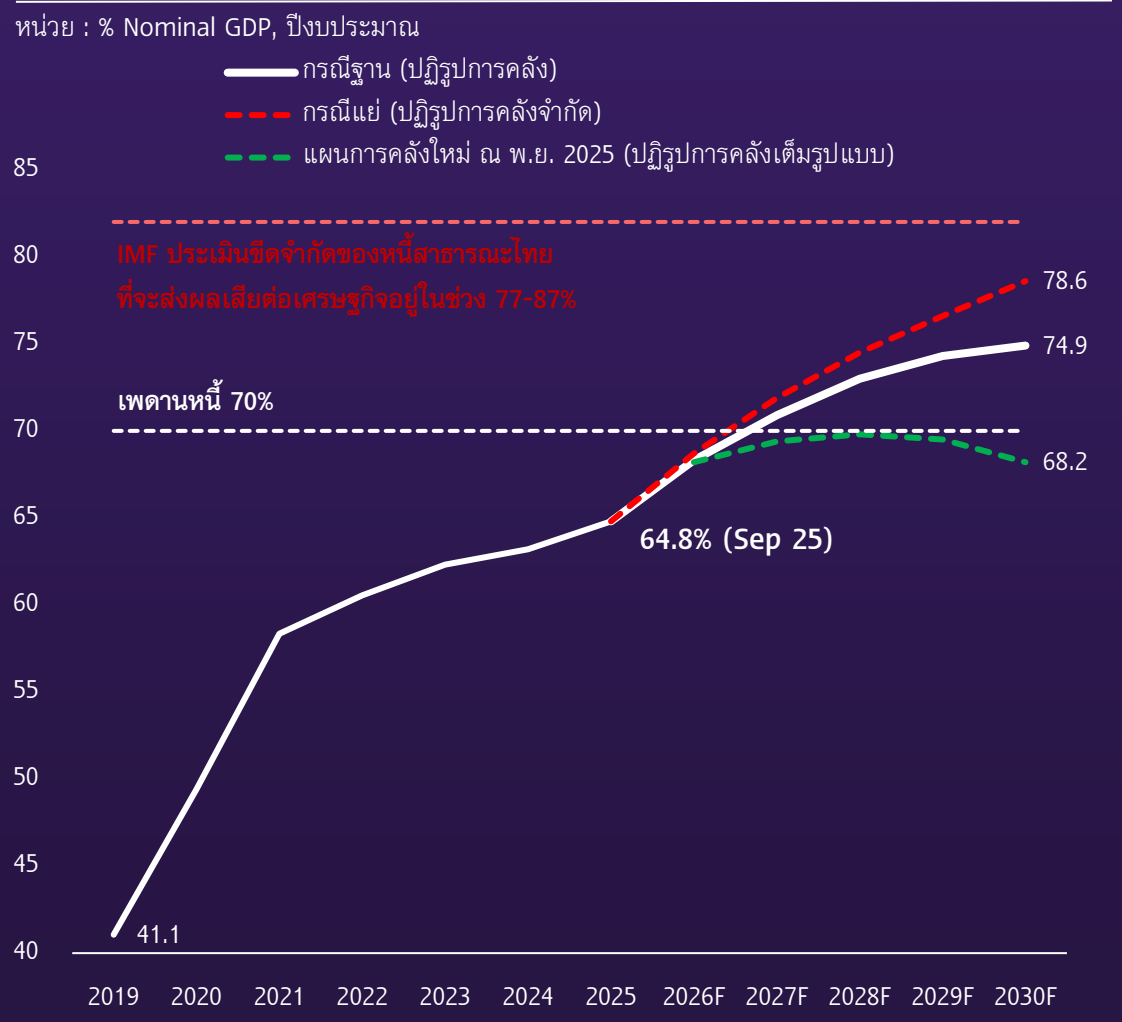
ปัจจัยเสี่ยง พ.ร.บ. งบฯ 2027 ล่าช้า

- **ระยะเวลาเปลี่ยนผ่านรัฐบาลใหม่**
- **การทบทวนร่าง พ.ร.บ. งบฯ 2027 ตามแนวนโยบายรัฐบาลใหม่**

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของทำเนียบรัฐบาล, กระทรวงการคลัง และสำนักงบประมาณ

การใช้จ่ายภาครัฐมีข้อจำกัดการคลังมากขึ้นจากความจำเป็นในการเร่งปฏิรูปการคลัง ทั้งด้านรายได้ รายจ่าย และเพิ่มวินัยการเงินการคลัง เนื่องจากหนี้สาธารณะใกล้ชนเพดาน 70% และถูกขู่ปรับลดเครดิตเรตติง

คาดการณ์หนี้สาธารณะของไทย โดย SCB EIC ณ พ.ย. 2025



มุมมองเครดิตเรตติงต่อประเทศไทย ในช่วงปี 2025

ปรับลดมุมมอง (Outlook)

ความน่าเชื่อถือไทย Stable -> Negative

- Moody's (29 เม.ย. 2025)
- Fitch (24 ก.ย. 2025)

S&P คง Stable Outlook (13 พ.ย. 2025)

ปัญหาการคลัง

ขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะสูงขึ้น

ปัญหาเศรษฐกิจ

อัตราการเติบโต GDP ในระยะสั้นต่ำ

ศักยภาพระยะยาวลดลง

แนวทางการปฏิรูปการคลังตามแผนการคลังระยะปานกลางใหม่ (พ.ย. 2025)

1 ปฏิรูปรายได้

1. **เพิ่มประสิทธิภาพจัดเก็บ**
   ขยายฐานภาษี สร้าง Big data
2. **เพิ่มศักยภาพการหารายได้**
   บริหารทรัพย์สินรัฐวิสาหกิจ
3. **ปรับโครงสร้างภาษี**
   - ทยอยเพิ่ม VAT เป็น 10%
   - ปรับโครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ลดสิทธิลดหย่อน
   - ปรับภาษีอื่น ๆ

2 ปฏิรูปรายจ่าย

1. **ใช้งบประมาณคุ้มค่า**
   ประสิทธิผล/ประสิทธิภาพสูงสุด
2. **หาแหล่งเงินร่วมลงทุนภาครัฐ**
   เช่น PPP, Thailand Future Fund
3. **บริหารหนี้เชิงรุก**
   - ลดผลกระทบต้นทุนดอกเบี้ย
   - ปรับโครงสร้างหนี้
   - จัดสรรงบชำระหนี้ให้เหมาะสม

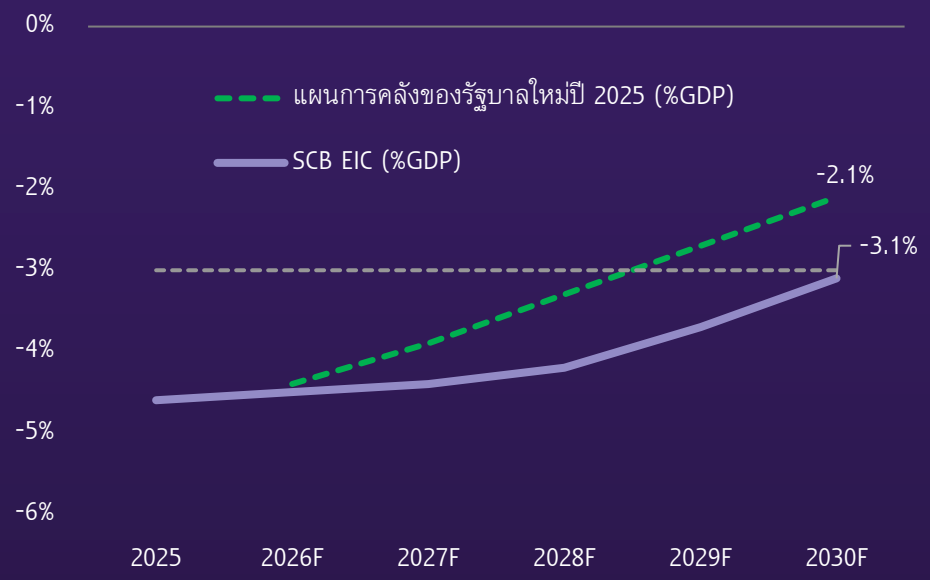
3 เพิ่มวินัยการคลัง

1. **ปรับกฎเกณฑ์การคลัง (Fiscal rule)**
   - ลดขนาดงบกลาง
   - เพิ่มงบชำระคืนต้นเงินกู้
   - เข้มงวดการก่อหนี้ผูกพันใหม่
2. **เข้มมาตรการกึ่งการคลัง ม.28**
   - แนวทางอนุมัติโครงการฯ ให้อยู่ในกรอบ 32% ของงบรายจ่ายประจำปี
   - เลี่ยงอนุมัติโครงการเงินอุดหนุนให้เปล่าที่ไม่สร้างการปรับตัวในภาคเกษตร

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการคลัง, สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, IMF, Moody's, Fitch และ S&P Global Ratings

SCB EIC ประเมินการลดการขาดดุลงบประมาณจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามข้อจำกัดทางเศรษฐกิจและการเมือง หากลดการขาดดุลงบประมาณลงแรง อาจซ้ำเติมเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มขยายตัวต่ำอยู่แล้ว

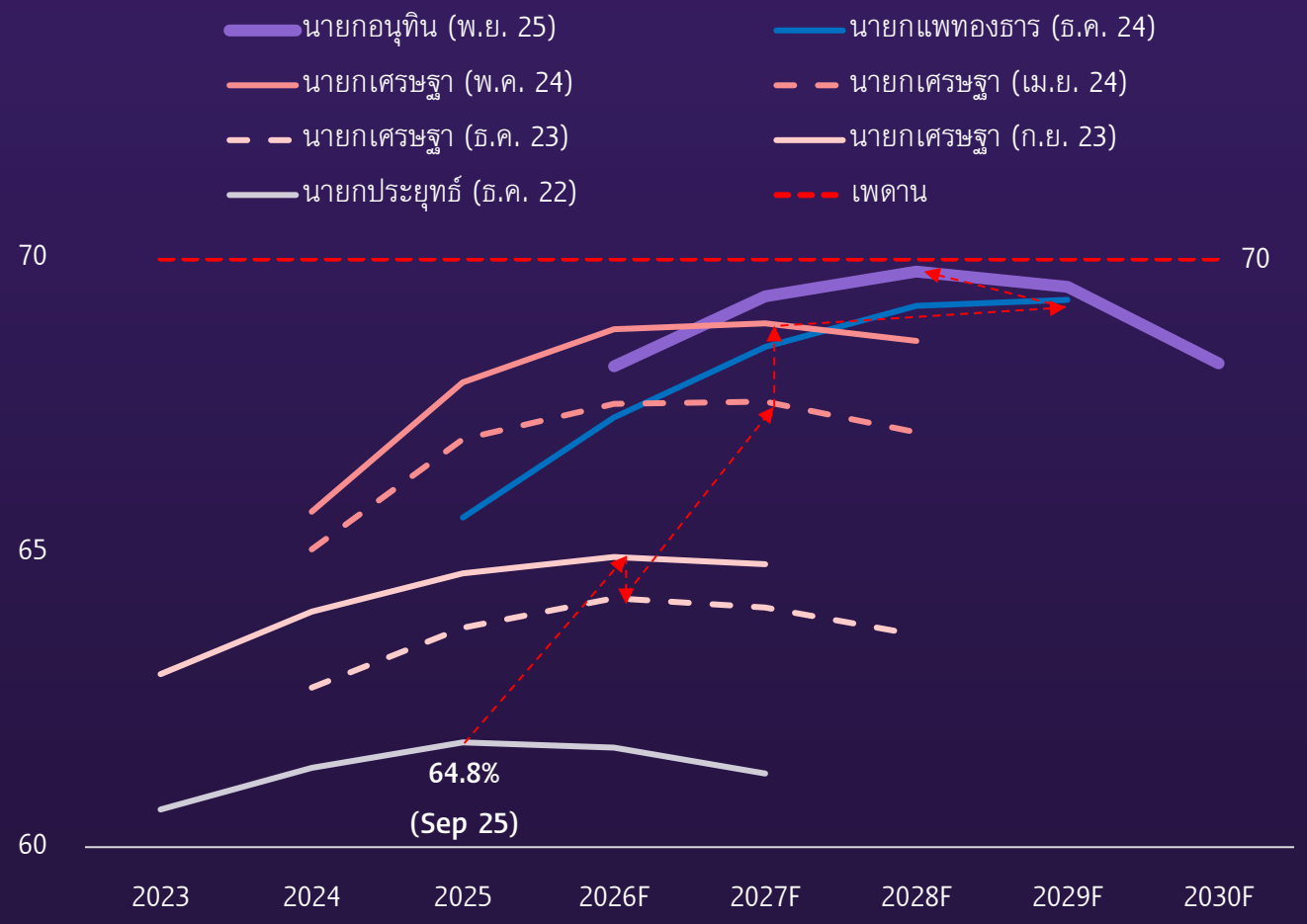
สมมติฐานลดการขาดดุลงบประมาณและเศรษฐกิจของกระทรวงการคลัง เทียบ SCB EIC



กรณีฐาน SCB EIC (ตัวเลขในวงเล็บ = แผนการคลัง พ.ย. 2025)	2026F	2027-30F (avg.)
Real GDP (%)	1.5 (1.7)	2.3 (2.8)
Headline Inflation (%)	0.2 (0.5)	0.9 (1.2)

รัฐบาลจะเผชิญข้อจำกัดทางการเมืองในการปฏิรูปการคลังเข้มงวด สะท้อนจากการดำเนินการตามแผนฯ ในอดีต

หน่วย : % Nominal GDP, ปีงบประมาณ ข้อมูลตามแผนการคลังระยะปานกลางฉบับต่าง ๆ

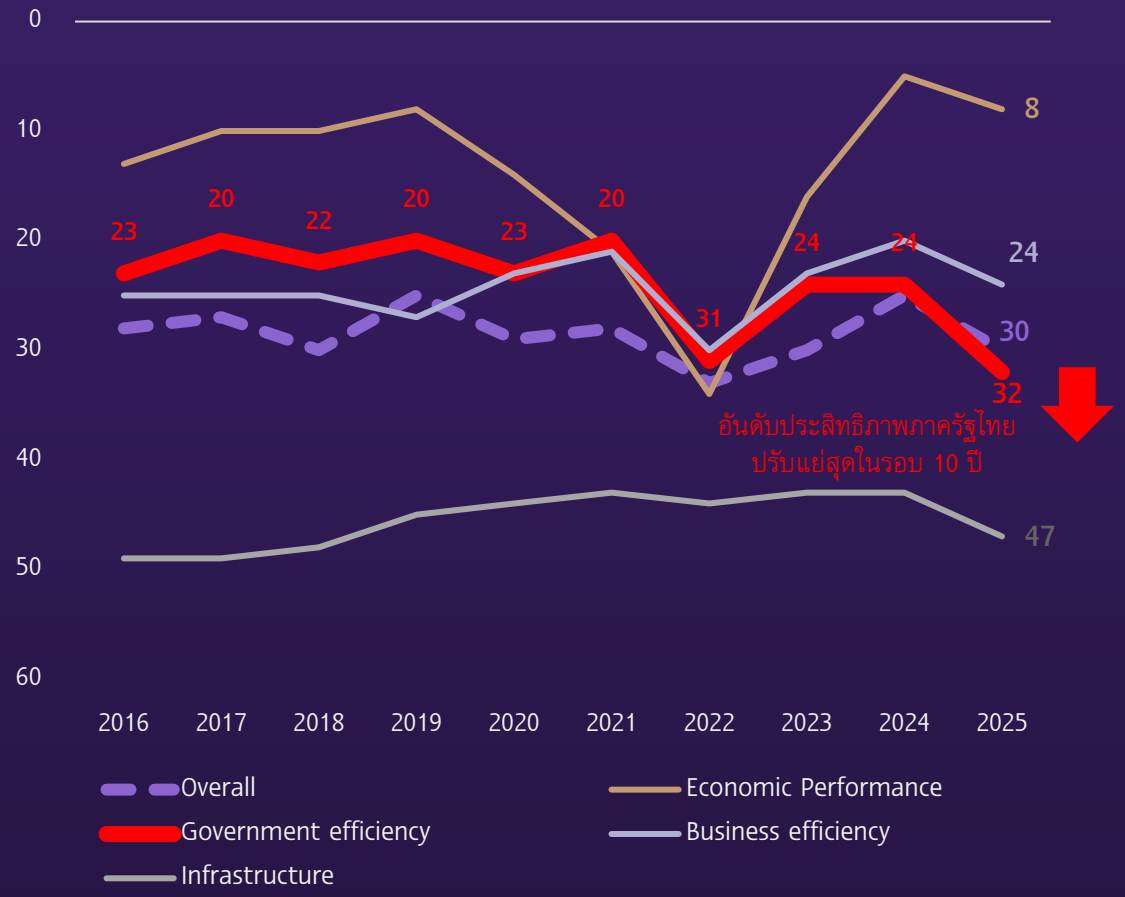


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการคลัง และสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

การปฏิรูปเชิงโครงสร้างคือทางออก เริ่มแล้วจะยั่งยืนแค่ไหน?

ประเทศไทยมีปัญหาสำคัญด้านการแข่งขันและการพัฒนานวัตกรรม ที่ผ่านมาเป็นไปได้ช้าและเริ่มถูกแซงจากคู่แข่ง

อันดับความสามารถในการแข่งขันของไทย ปี 2016-2025



นวัตกรรมไทยพัฒนาช้า โดนคู่แข่งแซงและไล่หลังเร็ว

Global Innovation Index

อันดับในอาเซียน	2016 (อันดับจาก 128 ประเทศ)	2025 (อันดับจาก 139 ประเทศ)
1	6	5
2	35	34
3	52	44
4	59	45
5	74	50
6	88	55

Institutions / Human capital and research ไทยอยู่อันดับต่ำ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMD World Competitiveness Ranking TMA และ WIPO Global Innovation Index Report

การยกระดับเศรษฐกิจจึงมีความจำเป็นและเร่งด่วน นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลควรเน้น 3S

“Stabilize, Stimulate, Structural reform”

นโยบายระยะสั้น

เรียกความเชื่อมั่น กระตุ้นเศรษฐกิจ

สร้างความเชื่อมั่น

ให้กับผู้บริโภค นักธุรกิจ นักลงทุน และนักท่องเที่ยว

เร่งกลไกเบิกจ่าย

เร่งเบิกจ่ายทั้งงบลงทุนและการเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบ

กระตุ้นอุปสงค์เศรษฐกิจ

มาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย (Targeted/Timely/Temporary)

ลดความตึงตัวของภาวะการเงิน

ลดดอกเบี้ย และดูแลค่าเงินบาทให้เหมาะสม

Soft/Transformation loan/ค้ำประกันเงินกู้/ปรับโครงสร้างหนี้

นโยบายระยะกลาง-ยาว

วางรากฐานเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน

ยกระดับนโยบายสนับสนุนภาคธุรกิจ

- Ease of doing business / Regulatory Guillotine
- เร่งเจรจาสรุปข้อตกลงการค้า US และผลักดัน EU FTA
- หาตลาดใหม่ และสนับสนุน Local supply chain
- Green : พรบ โลกร้อน + Tax incentives for green capex

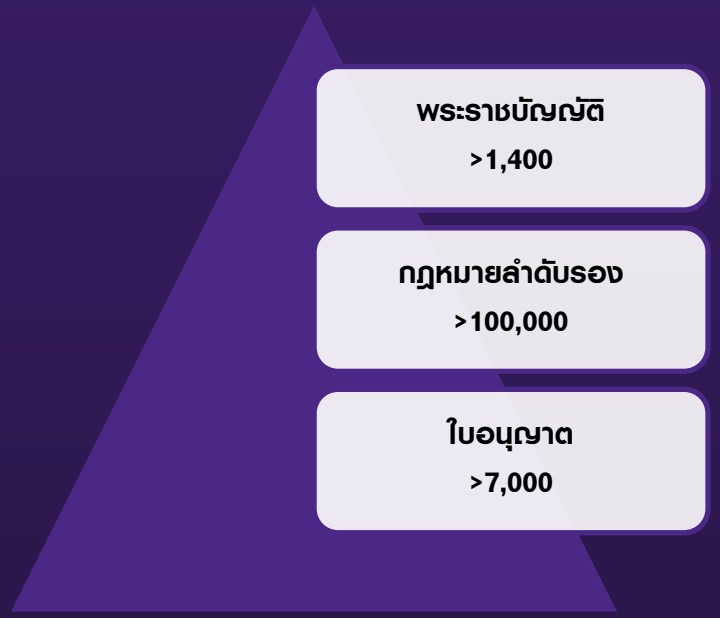
ปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ

- ผลักดันอุตสาหกรรมศักยภาพแข่งขันโลกใหม่ได้
- ปรับทักษะแรงงานทันกระแสโลก + Job matching
- **การปฏิรูปการคลัง** เพื่อรักษาความยั่งยืนระยะปานกลาง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

“การตั้งคณะกรรมการกลาง” ทำหน้าที่ PMO เพื่อขับเคลื่อนการปฏิรูปกฎเกณฑ์ภาครัฐอย่างเป็นรูปธรรม และอำนวยความสะดวกการดำเนินธุรกิจในไทยอย่างเป็นระบบ ช่วยส่งเสริมการแข่งขันและยกระดับเศรษฐกิจ

กฎหมายไทยในปัจจุบัน >100,000 ฉบับ

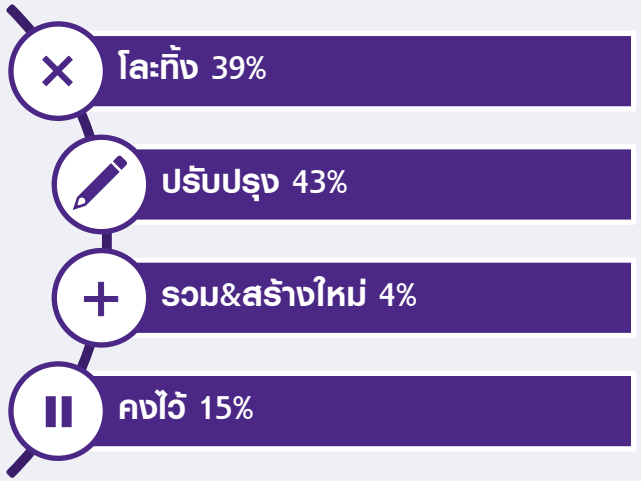


ปัญหาหลักของกฎหมายไทยต่อการดำเนินธุรกิจ

- ซ้ำซ้อน ล้าสมัย ขัดกัน
- มีกระบวนการและขั้นตอนไม่สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน
- การบังคับใช้ไม่เป็นแนวทางเดียวกัน
- เพิ่มโอกาสทุจริตในการเร่งรัดกระบวนการ

โครงการทบทวนกฎหมายใบอนุญาตของทางราชการ ผลศึกษาโดย TDRI ปี 2019

ทดลองศึกษากฎหมาย 1,094 กระบวนงาน (จาก 16 กระทรวง 47 กรม)



หากกิโยตินกฎหมายตามนี้ได้จะประหยัดต้นทุนภาคเอกชน 133,816 ล้านบาท/ปี = 0.8% ของ GDP

Political Leadership

ต้องทำอะไร ?

- ร่วมมือกับเอกชน End-to-end
- มี KPI กลาง วางเป้าชัด
- โปร่งใส ติดตามผลได้
- ประเมินผล ปรับปรุงต่อเนื่อง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของร่างพิมพ์เขียวการทำงานร่วมกันระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐ เรื่อง พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย

Reinvent Thailand ภาครัฐ-เอกชนร่วมหาทางออกประเทศ เป็นการเริ่มต้นนโยบายปฏิรูปเชิงโครงสร้าง พร้อมผลักดันนวัตกรรมและเทคโนโลยี ช่วยยกศักยภาพเศรษฐกิจไทย

Reinvent Thailand (A Platform for co-creation & execution) (ก.ย. 2025)

ภาคเอกชน	ภาครัฐ	ภาคการเงิน
หัวหอกหลักในการปรับตัว หาโอกาสใหม่ สร้างนวัตกรรม	สนับสนุน สร้างสภาพแวดล้อม เอื้อการปรับตัวของธุรกิจ	เพิ่มประสิทธิภาพ การจัดสรรทรัพยากรให้ธุรกิจ

3 ตัวชี้วัดระดับประเทศ

- การเติบโตของ GDP ที่สะท้อนการเติบโตอย่างยั่งยืน
- ขีดความสามารถในการแข่งขันของไทยที่ปรับดีขึ้นเทียบประเทศอื่น
- เศรษฐกิจนอกระบบของไทยมีขนาดเล็กลง

6 Key priority sectors
สำคัญต่อเศรษฐกิจ การจ้างงาน และช่วย SMEs
เชื่อมโยง New S-Curve ที่มีศักยภาพในการสร้างมูลค่าเพิ่ม

1. Agri & Food Processing
2. Automotive
3. Smart Electronics
4. Medical & Wellness
5. Tourism
6. Retail & Trading

47% SMEs	55% จ้างงานในภาคธุรกิจ
64% รายได้รวมธุรกิจ	43% จำนวนผู้ส่งออก

Outcome : 1) ยกระดับผลิตภัณฑ์ /เพิ่มมาตรฐานยั่งยืน 2) ลงทุน R&D นวัตกรรมเทคโนโลยี 3) เพิ่ม Local content ห่วงโซ่การผลิตในประเทศ

ตัวอย่างโครงการที่กำลังผลักดัน

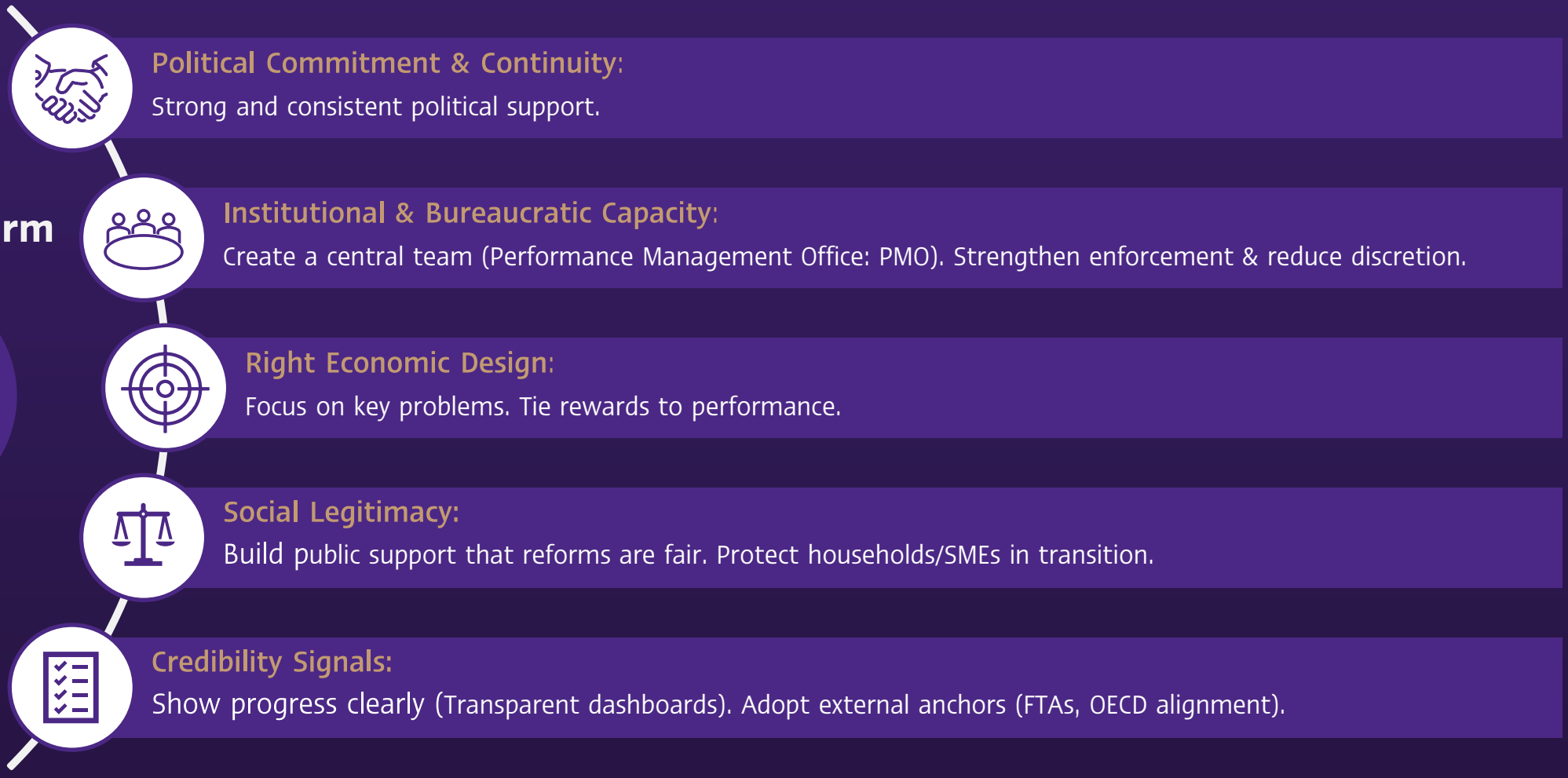
1. การยกระดับบทบาทของภาคการเงินในการสนับสนุนเศรษฐกิจ
   - ปลดล็อกการเข้าถึงสินเชื่อลดการพึ่งพาหนี้นอกระบบ ผ่านกลไก Risk-based pricing
2. การพลิกฟื้นอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน
   - เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน / สร้างมูลค่าเพิ่ม ผ่าน Greenly Made by Thai (GMBT) certification

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการคลังและหน่วยงานภาครัฐต่าง ๆ

การจะปฏิรูปเศรษฐกิจให้สำเร็จได้อย่างยั่งยืนนั้นมีความท้าทาย ต้องอาศัยหลายปัจจัยประกอบ

Economic Reform

Key Success Factors



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

ธุรกิจไหนไปต่อได้
ปรับตัวอย่างไรให้อยู่รอด?

5 ประเด็นสำคัญกำหนดทิศทางธุรกิจในปี 2026

1

ความผันผวนห่วงโซ่อุปทานการค้าโลก

- **นโยบายภาษีสหรัฐฯ ไม่แน่นอน และยังต้องติดตาม** : Specific tariff, ภาษีสินค้าสวมสิทธิ์ ส่งผลกระทบต่อรายได้/Margin ธุรกิจ รวมถึงการลงทุน FDI ที่มีความไม่แน่นอน

2

ความเปราะบางกำลังซื้อภาคครัวเรือน

- **กำลังซื้อครัวเรือนและข้อจำกัดด้านสินเชื่อ** ยังกดดันการฟื้นตัวของการบริโภคสินค้าคงทน โดยเฉพาะยานยนต์ อสังหาฯ ที่อยู่อาศัย

3

ความไม่แน่นอนนโยบายภาครัฐ

- **ความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ** กระทบภาคธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่มที่พึ่งพานโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ/งบลงทุนภาครัฐ
- **ความเชื่อมั่นธุรกิจ** ลดลงและอาจชะลอแผนการลงทุน

4

การแข่งขันรุนแรงในประเทศและนอกประเทศ

- **การแข่งขันภายในประเทศ**
  - Margin ลดลงทั้งรายใหญ่และ SMEs
  - ผู้เล่นต่างชาติเข้ามาแข่งมากขึ้น
- **ศักยภาพแข่งขันในตลาดโลก** ลดลง เทียบกับคู่แข่ง เช่น ASEAN, อินเดีย และเม็กซิโก

5

Mega trends เปลี่ยนแปลงเร็วและกดดันมากขึ้น

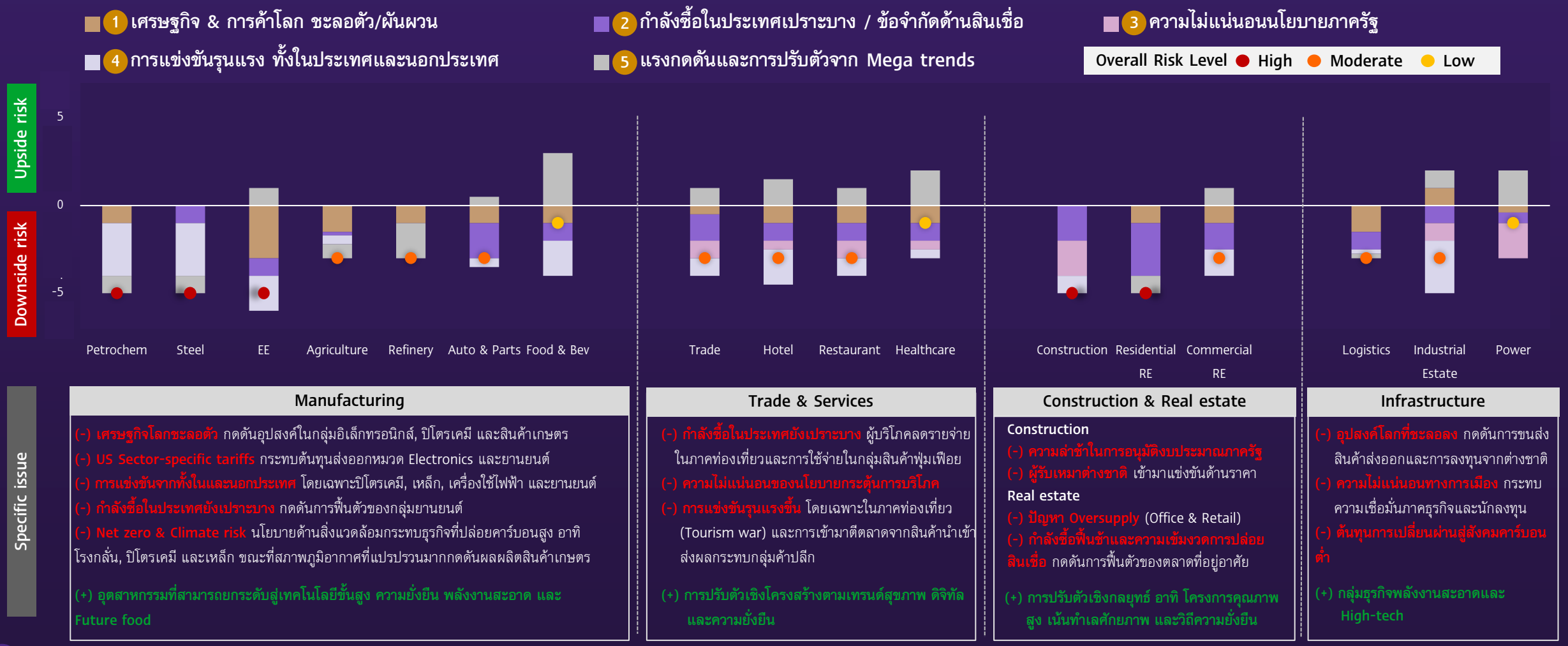
- **Demographic change** พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยนเร็ว ทำให้เสียโอกาสทางธุรกิจหากปรับตัวช้า
- **Technology disruption** กดดันธุรกิจเดิมที่ล้าสมัย/ไม่ตอบโจทย์
- **Net zero ถูกกดดันให้เร็วขึ้น** ธุรกิจต้องเร่งปรับตัว

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

ภาคธุรกิจไทยยังเผชิญความเสี่ยงด้านลบหลายด้าน ภาคการผลิตถูกกดดันจากการชะลอตัวการค้า/แข่งขันรุนแรง ภาคบริการ/อสังหาฯ มีข้อจำกัดจากอุปสงค์และความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ แต่การปรับตัวตาม Mega trend จะบรรเทาผลกระทบเชิงลบได้บ้าง

ปัจจัยหนุนและปัจจัยกดดันของภาคธุรกิจสำคัญของไทยในปี 2026

หน่วย : คะแนนความเสี่ยงและโอกาส โดย +5 หมายถึง แรงหนุนหลักต่อการเติบโตในปี 2026 และ –5 หมายถึง แรงกดดันหลักต่อการเติบโตในปี 2026



Specific issue

Manufacturing

(-) **เศรษฐกิจโลกชะลอตัว** กดดันอุปสงค์ในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์, ปิโตรเคมี และสินค้าเกษตร

(-) **US Sector-specific tariffs** กระทบต้นทุนส่งออกหมวด Electronics และยานยนต์

(-) **การแข่งขันจากทั้งในและนอกประเทศ** โดยเฉพาะปิโตรเคมี, เหล็ก, เครื่องใช้ไฟฟ้า และยานยนต์

(-) **กำลังซื้อในประเทศยังเปราะบาง** กดดันการฟื้นตัวของกลุ่มยานยนต์

(-) **Net zero & Climate risk** นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมกระทบธุรกิจที่ปล่อยคาร์บอนสูง อาทิ โรงกลั่น, ปิโตรเคมี และเหล็ก ขณะที่สภาพภูมิอากาศที่แปรปรวนมากกดดันผลผลิตสินค้าเกษตร

(+) **อุตสาหกรรมที่สามารถยกระดับสู่เทคโนโลยีขั้นสูง ความยั่งยืน พลังงานสะอาด และ Future food**

Trade & Services

(-) **กำลังซื้อในประเทศยังเปราะบาง** ผู้บริโภคลดรายจ่ายในภาคท่องเที่ยวและการใช้จ่ายในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย

(-) **ความไม่แน่นอนของนโยบายกระตุ้นการบริโภค**

(-) **การแข่งขันรุนแรงขึ้น** โดยเฉพาะในภาคท่องเที่ยว (Tourism war) และการเข้ามาตีตลาดจากสินค้านำเข้าส่งผลกระทบกลุ่มค้าปลีก

(+) **การปรับตัวเชิงโครงสร้างตามเทรนด์สุขภาพ ดิจิทัล และความยั่งยืน**

Construction & Real estate

Construction

(-) **ความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณภาครัฐ**

(-) **ผู้รับเหมาต่างชาติ** เข้ามาแข่งขันด้านราคา

Real estate

(-) **ปัญหา Oversupply** (Office & Retail)

(-) **กำลังซื้อฟื้นช้าและความเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อ** กดดันการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัย

(+) **การปรับตัวเชิงกลยุทธ์ อาทิ โครงการคุณภาพสูง เน้นทำเลศักยภาพ และวิถีความยั่งยืน**

Infrastructure

(-) **อุปสงค์โลกที่ชะลอลง** กดดันการขนส่งสินค้าส่งออกและการลงทุนจากต่างชาติ

(-) **ความไม่แน่นอนทางการเมือง** กระทบความเชื่อมั่นภาคธุรกิจและนักลงทุน

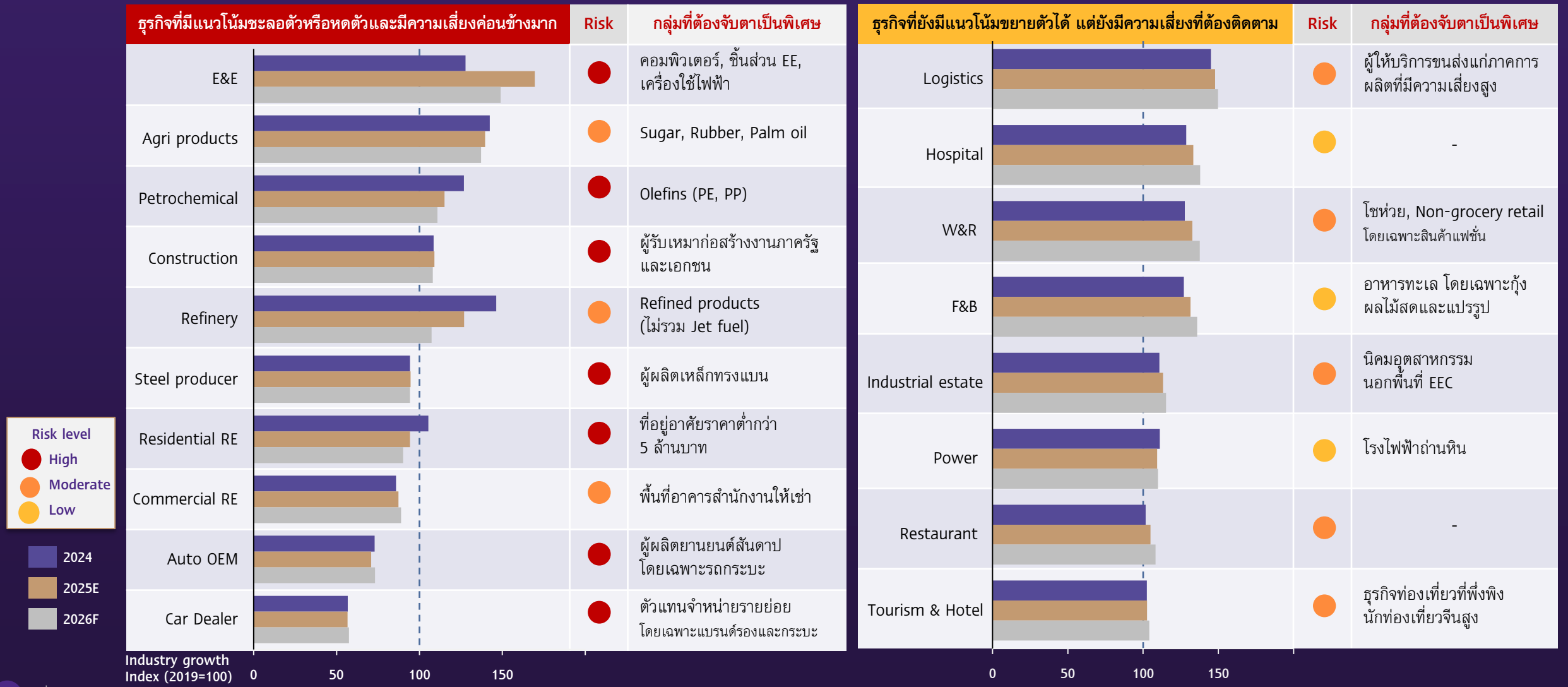
(-) **ต้นทุนการเปลี่ยนผ่านสู่สังคมคาร์บอนต่ำ**

(+) **กลุ่มธุรกิจพลังงานสะอาดและ High-tech**

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

ความเสี่ยงด้านลบที่มีน้ำหนักมากกว่าด้านบวก ส่งผลให้ภาพรวมธุรกิจปี 2026 ยังมีทิศทางชะลอตัว กลุ่มที่ชะลอตัวและยังมีความเสี่ยงค่อนข้างมาก ได้แก่ ภาคการผลิต (อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ ปิโตรเคมี เหล็ก) และภาคอสังหาฯ ที่ยังซบเซาต่อเนื่อง

แนวโน้มการเติบโตของภาคธุรกิจและความเสี่ยงในปี 2026



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

แม้หลายธุรกิจยังมีความเสี่ยงอยู่มาก แต่บาง Subsegment ที่สามารถปรับตัวและรับมือกับความเสี่ยงต่าง ๆ ได้ ยังมีโอกาสเติบโตและคว้าโอกาสจาก Mega trends ได้

ตัวอย่างการปรับตัวของภาคธุรกิจ

1 ธุรกิจที่นำนวัตกรรม/เทคโนโลยีใหม่ ๆ มาใช้พัฒนาสินค้า/บริการที่สร้างมูลค่าเพิ่ม

- **E&E :** ผู้ผลิตที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิต AI เช่น HDD ความจุสูง, PCB ซับซ้อนสูง, Smart Home Appliances และอุปกรณ์ไฟฟ้าสำหรับ EV
- **Automotive :** ค่ายผู้ผลิตรถยนต์และชิ้นส่วนที่พัฒนาโมเดล xEV สำหรับตลาดทั้งในประเทศและส่งออก
- **Digital :** Data center และ Cloud services
- **Warehouse :** Smart warehouse
- **Petrochemical :** High-value Specialty Chemicals เช่น Engineering plastics และ Medical plastic

2 ธุรกิจที่สอดรับเทรนด์ผู้บริโภคยุคใหม่ / รองรับความยั่งยืน

- **F&B :** Functional F&B ที่ตอบโจทย์สุขภาพและความยั่งยืน เช่น Medical foods, Plant-based diets, Future foods เช่น Lab-grown meat, Alternative protein, ธุรกิจ F&B ที่นำ By-products มาสร้างมูลค่าเพิ่ม
- **Hospitality :** ธุรกิจบริการที่รองรับ Wellness tourism
- **Agri products :** ผู้ผลิตสินค้าเกษตรครบวงจรที่ตอบโจทย์ความยั่งยืน เช่น ยางพารา/ปาล์มน้ำมันจากพื้นที่ปลอดการตัดไม้ทำลายป่า
- **Power :** ผู้ผลิตไฟฟ้าที่ได้รับสัญญาขายไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน (RE) ทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- **Logistics :** ผู้ให้บริการ Green & Sustainable logistics, Robotic & Autonomous vehicle ในภาคขนส่ง

3 ธุรกิจที่เจาะกลุ่มตลาดที่มีศักยภาพเติบโต

- **Tourism :** ผู้ประกอบการท่องเที่ยว/โรงแรมที่เจาะกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีศักยภาพเติบโตสูงอย่างอินเดีย, ยุโรป และตะวันออกกลาง
- **Automotive :** ผู้ประกอบการที่สามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดส่งออกยานยนต์ในกลุ่มตะวันออกกลาง, ยุโรป และลาตินอเมริกา และมีการพัฒนาคุณภาพอะไหล่ยนต์และยางล้อ เพื่อตอบสนองอุปสงค์การซ่อมบำรุงและอายุการใช้งานยานยนต์ที่ยาวขึ้นทั้งในไทยและทั่วโลก

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

ผู้ประกอบการสามารถใช้กลยุทธ์ READY ในการปรับตัว เพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับความท้าทายรอบด้าน และคว้าโอกาสเติบโตในโลกธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงเร็ว

R-Repositioning

- **พัฒนาสินค้าให้ตอบโจทย์ตลาดและเพิ่ม Value-added** เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันทั้งกับตลาดส่งออกและสินค้านำเข้า
- **กระจายตลาดส่งออกให้หลากหลาย** เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาตลาดใดตลาดหนึ่งมากเกินไป
- **ประเมินศักยภาพการแข่งขันของธุรกิจให้สอดคล้องกับ** Mega trends และ Supply chain ที่เปลี่ยนแปลงไปและปรับกระบวนการธุรกิจให้ยืดหยุ่น เช่น Lean operations และ Agile management

E-ESG principle

- **วาง ESG roadmap ที่ชัดเจนและผนวกเป้าหมายกับกลยุทธ์องค์กร** เช่น การพัฒนา Green product, Low-carbon logistics
- **ปรับตัวให้สอดรับกับกฎระเบียบใหม่ ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับ ESG** รวมถึงเตรียมพร้อมสำหรับการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน
- **เจาะตลาด/กลุ่มเป้าหมายที่ให้ความสำคัญกับ ESG** เช่น ตลาด EU หรือลูกค้า Gen Z ที่หันมาให้ความสำคัญกับแบรนด์ที่เน้นความยั่งยืน

A-Alliance

- **หาพันธมิตรใน Supply chain** ในการพัฒนาสินค้าร่วมกันหรือจับกลุ่มเป็น cluster เพื่อหาตลาด หรือเพื่อต่อรองกับ Supplier
- **หาโอกาสในการเป็น Partnership หรือการควบรวมธุรกิจ** เพื่อ Optimize business portfolio รวมถึงรับการถ่ายทอดเทคโนโลยี
- **รวมกลุ่มพัฒนา Solution ใหม่ ๆ เช่น** สร้าง Platform ร่วมกัน เพื่อหาโอกาสใหม่ทางธุรกิจ

D-Digitalization

- **เพิ่มประสิทธิภาพการผลิต** ลงทุนในเทคโนโลยีและปรับปรุง Work process (Digital channel, AI และ Automation)
- **เชื่อมโยงตัวชี้วัดด้านดิจิทัลเข้ากับเป้าหมายกลยุทธ์ขององค์กร** เช่น ใช้ Omni-channel เพื่อเชื่อมโยงการบริการทั้งออนไลน์และออฟไลน์ เพิ่ม Digital adoption rate ของลูกค้า
- **ใช้ AI หรือ Advanced analytical tools** เพื่อวิเคราะห์พฤติกรรมลูกค้า ปรับปรุงกระบวนการผลิต และบริหารความเสี่ยงเชิงรุกมากขึ้น

Y-Youthfulness

- **สร้างวัฒนธรรมองค์กรที่มีความกระตือรือร้น คล่องตัวสูง และพร้อมปรับเปลี่ยนอยู่เสมอ**
- **เปิดรับความคิดสร้างสรรค์ คิดนอกกรอบ เพื่อนำไปสู่การพัฒนาและสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ ตลอดเวลา**
- **จัดทำแผน Reskill/Upskill พนักงาน** เพื่อให้พร้อมรับมือกับเทคโนโลยีใหม่ ๆ และความท้าทายเสมอ
- **พร้อมสำหรับการ Diversify ไปยังธุรกิจอื่น ๆ** เพื่อลดการพึ่งพารายได้จากช่องทางเดียว

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

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