



ออมสิน
GOVERNMENT SAVINGS BANK

รายงานภาวะเศรษฐกิจ การเงิน และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

เดือนธันวาคม ปี 2568

Executive Summary



เศรษฐกิจโลก

- IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจโลกในปี 2569 เป็นร้อยละ 3.3 จากเดิมที่คาดไว้ร้อยละ 3.1 จากการปรับดีขึ้นของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทั้งนี้ ภาพรวมการค้าโลก มีแนวโน้มชะลอตัวตามอุปสงค์โลกที่ลดลง ท่ามกลางมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ที่ไม่แน่นอนสูง และต้องติดตามเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยว่าที่ประธาน Fed คนใหม่ อาจมีนโยบายลดสภาพคล่องส่วนเกินและแรงกดดันที่มีต่อเงินเฟ้อ ควบคู่กับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป



เศรษฐกิจไทย

- เศรษฐกิจไทยเดือนธันวาคม “ขยายตัว” จากเดือนก่อน ตามการบริโภคภาคเอกชนโดยเฉพาะหมวดบริการที่ได้รับผลดีจากมาตรการรัฐ ขณะเดียวกัน การส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีและสินค้าเกษตร อย่างไรก็ดี รายรับภาคการท่องเที่ยวลดลงตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- คาด กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มอีก 1 ครั้ง สู่ระดับ 1.00% ต่อปี ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569



ภาวะการเงิน

- ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่า ในเดือน ธ.ค. 68 และ ม.ค. 69 ตามทิศทางคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มผ่อนคลายภายหลังตัวเลขเศรษฐกิจและการจ้างงานที่ประกาศช่วงปลายเดือน พ.ย. และต้นเดือน ธ.ค. ออกมาอ่อนแอกว่าที่ตลาดคาด ขณะเดียวกันดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เติบโตเร็วกว่าสกุลเงินคู่แข่งและคู่แข่งในช่วงเดียวกันจากปัจจัยเฉพาะของไทย
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยทั้งระยะสั้นและระยะยาว เติบโตเพิ่มขึ้น จากการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ซึ่งส่งผ่านมายังตลาดตราสารหนี้ไทย ประกอบกับอุปทานพันธบัตรรัฐบาลในประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลกดดันต่อราคาพันธบัตรและทำให้ yield ปรับสูงขึ้น



ออมสิน
GOVERNMENT SAVINGS BANK

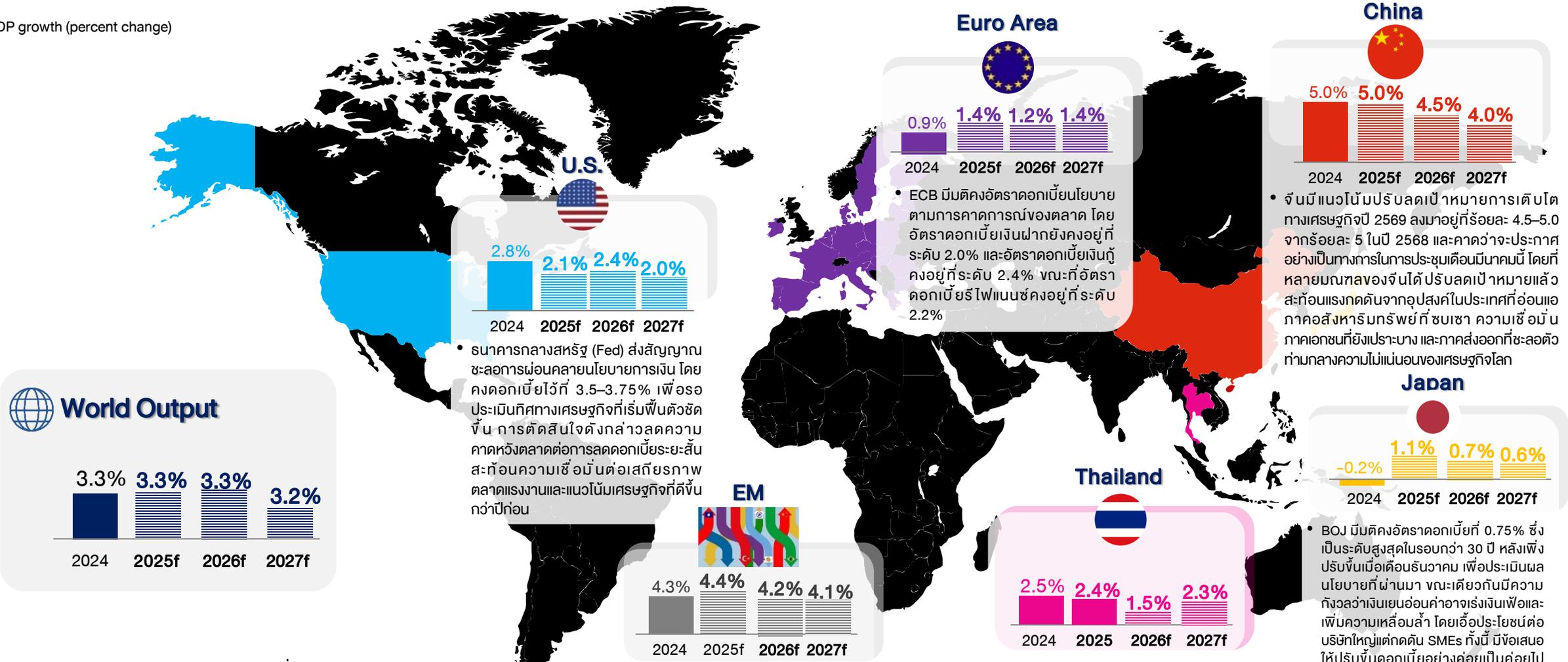


เศรษฐกิจโลก

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจโลกในปี 2569 เป็นร้อยละ 3.3 จากเดิมที่คาดไว้ร้อยละ 3.1 จากการปรับดีขึ้นของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็นหลัก ทั้งนี้ ภาพรวมการค้าโลกมีแนวโน้มชะลอลงตามอุปสงค์โลกที่ลดลง ท่ามกลางมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง และยังคงติดตามเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยภายใต้การนำของว่าที่ประธาน Fed คนใหม่ เควิน วอร์ช อาจมีนโยบายเพื่อลดสภาพคล่องส่วนเกินและแรงกดดันที่มีต่อเงินเฟ้อเพิ่มเติม ควบคู่กับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงอาจสร้างความผันผวนในตลาดเงินและตลาดทุนโลกได้ในบางช่วง



Real GDP growth (percent change)



• ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งสัญญาณชะลอการผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยคงดอกเบี้ยไว้ที่ 3.5–3.75% เพื่อรอประเมินทิศทางเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวชัดเจน การตัดสินใจดังกล่าวลดความคาดหวังตลาดต่อการลดดอกเบี้ยระยะสั้น สะท้อนความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพตลาดแรงงานและแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นกว่าปีก่อน

• ECB มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามการคาดการณ์ของตลาด โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังคงอยู่ที่ระดับ 2.0% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้คงอยู่ที่ระดับ 2.4% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์คงอยู่ที่ระดับ 2.2%

• จีนมีแนวโน้มปรับลดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2569 ลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.5–5.0 จากร้อยละ 5 ในปี 2568 และคาดว่าจะประกาศอย่างเป็นทางการในการประชุมเดือนมีนาคมนี้ โดยที่หลายมณฑลของจีนได้ปรับลดเป้าหมายแล้ว สะท้อนแรงกดดันจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา ความเชื่อมั่นภาคเอกชนที่ยังประมาท และภาคส่งออกที่ชะลอลงท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

• BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.75% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบกว่า 30 ปี หลังเพิ่งปรับขึ้นเมื่อเดือนธันวาคม เพื่อประเมินผลนโยบายที่ผ่านมา ขณะเดียวกันมีความกังวลว่าเงินเยนอ่อนค่าอาจเร่งเงินเฟ้อและเพิ่มความเหลื่อมล้ำ โดยเรือ่ประโยชน์ต่อบริษัทใหญ่แต่กดดัน SMEs ทั้งนี้ มีข้อเสนอให้ปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปหากจำเป็น

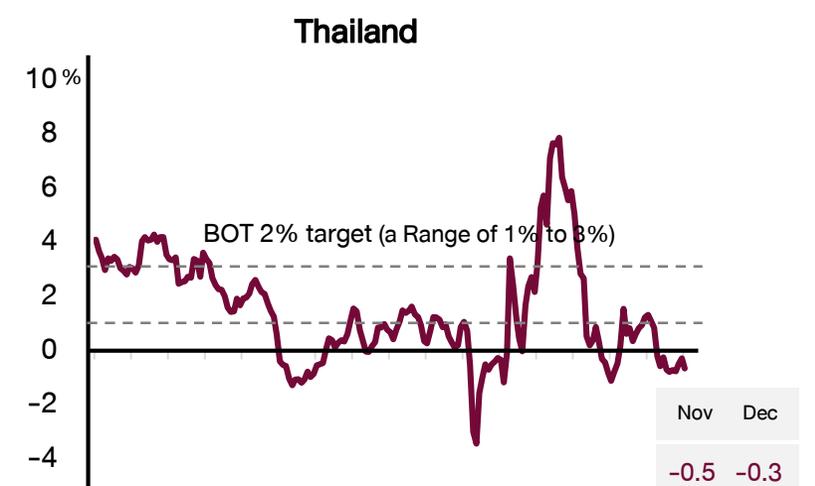
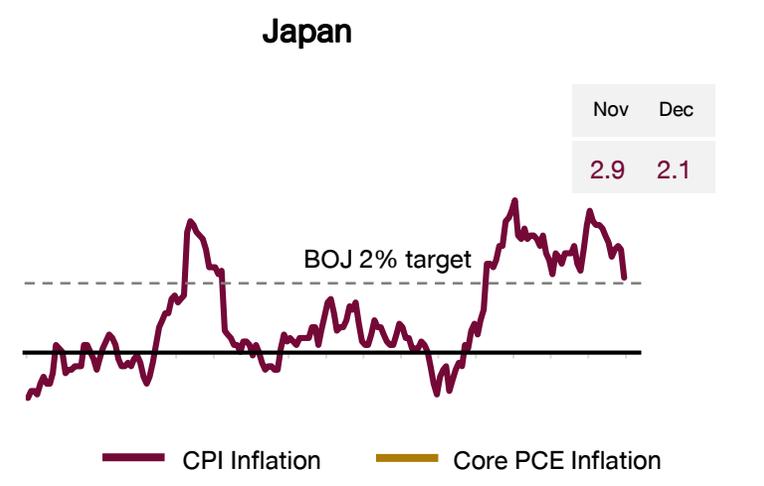
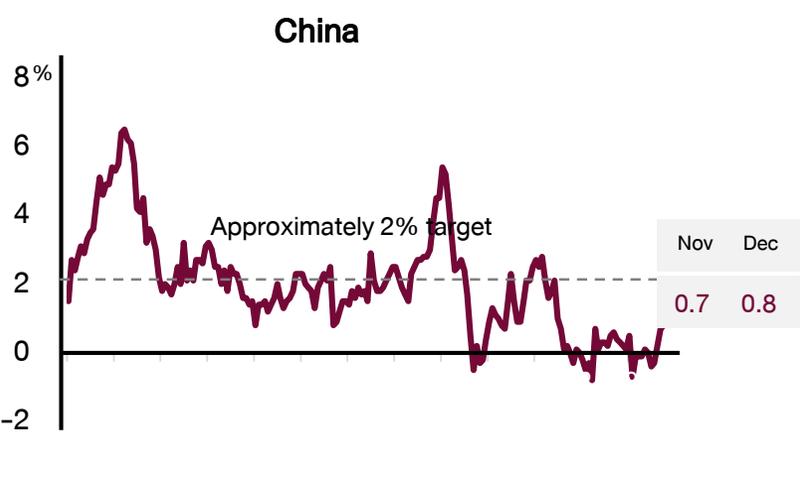
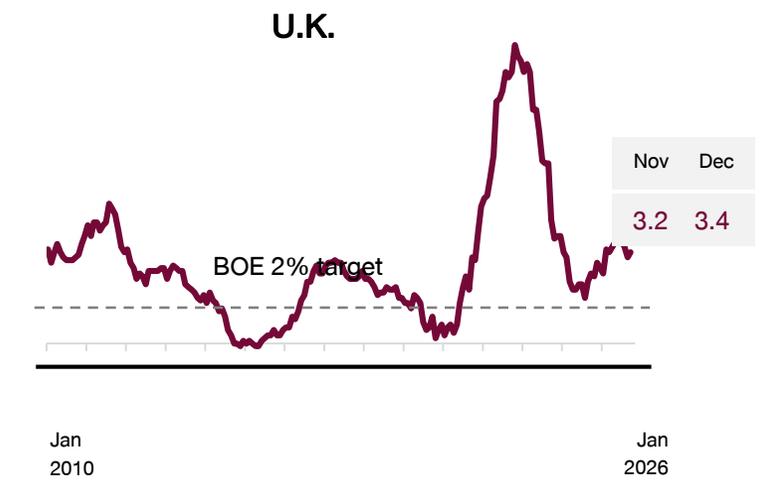
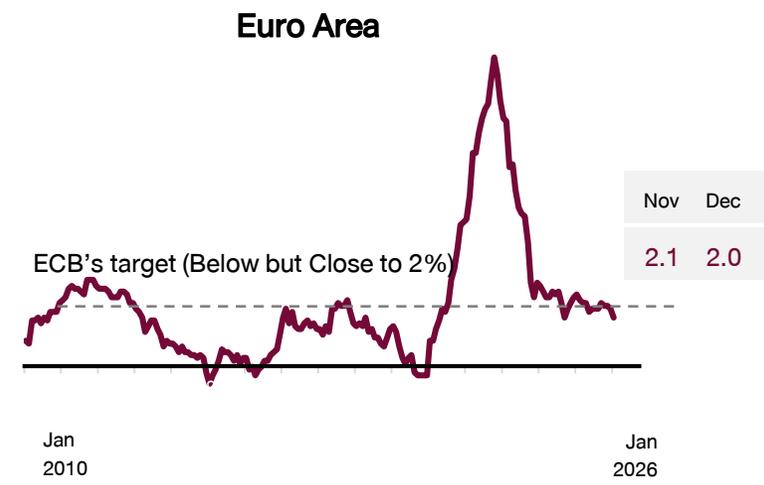
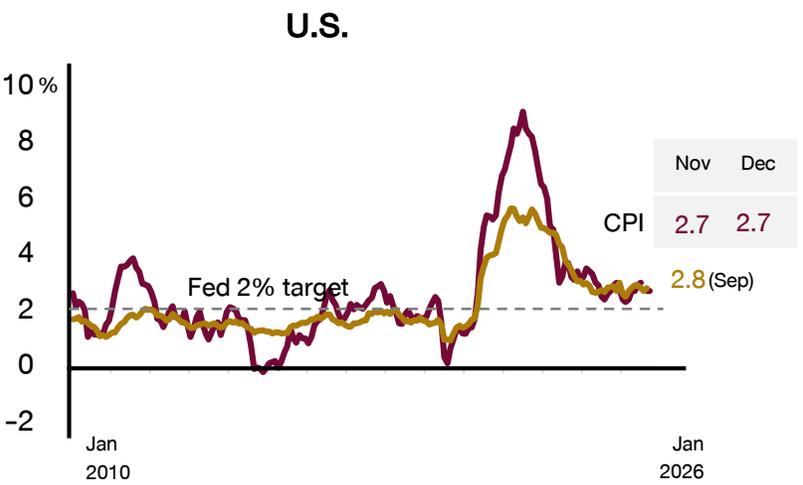
หมายเหตุ: IMF คาดการณ์เศรษฐกิจโลกล่าสุด เมื่อ 19 ม.ค. 69
สปท. คาดการณ์เศรษฐกิจไทยล่าสุด เมื่อ 17 ส.ค. 68
Source: IMF (WEO – Jan 26), NESDC (GDP ไทย ปี 2024), BOT (GDP ไทย ปี 2025f และ 2026f)

ภาพรวมเงินเฟ้อโลกส่งสัญญาณทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า โดยกลุ่มเศรษฐกิจหลักส่วนใหญ่ยังสูงกว่าเป้าหมาย

ในเดือน ธ.ค. อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักรยังอยู่สูงกว่าระดับเป้าหมายมาก ด้านเงินเฟ้อยุโรปและญี่ปุ่นปรับลดลงจากเดือนก่อนเข้าสู่ระดับเป้าหมาย ขณะที่เงินเฟ้อจีนแม้ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าเป้าหมายจากปัญหาอุปทานส่วนเกิน แต่เริ่มกลับมาเป็นบวกต่อเนื่อง



(%YoY)



— CPI Inflation — Core PCE Inflation



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยเดือนธันวาคม “ขยายตัว” จากเดือนก่อน ตามการบริโภคภาคเอกชนโดยเฉพาะหมวดบริการที่ได้รับผลดีจากมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของรัฐ และการลงทุนภาคเอกชนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ รวมถึงหมวดยานพาหนะจากการเร่งจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าก่อนมาตรการ EV 3.0 สิ้นสุดลง ส่งผลให้กิจกรรมในภาคการค้าที่เกี่ยวข้องปรับดีขึ้นสอดคล้องกัน ด้านการผลิตและส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีและสินค้าเกษตร ประกอบกับโรงงานที่หยุดผลิตชั่วคราวกลับมาดำเนินการตามปกติ อย่างไรก็ดี รายรับภาคการท่องเที่ยวลดลงตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง

เศรษฐกิจด้านอุปสงค์
(Demand side indicators)



เศรษฐกิจด้านอุปทาน
(Supply side indicators)



เสถียรภาพเศรษฐกิจและภาวะการเงิน
(Economic Stability and Monetary Conditions)



ปัจจัยที่ต้องติดตาม



1) การแข็งค่าของเงินบาท

2) สภาพคล่องของธุรกิจที่ยังตึงตัว

3) การปรับตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรม

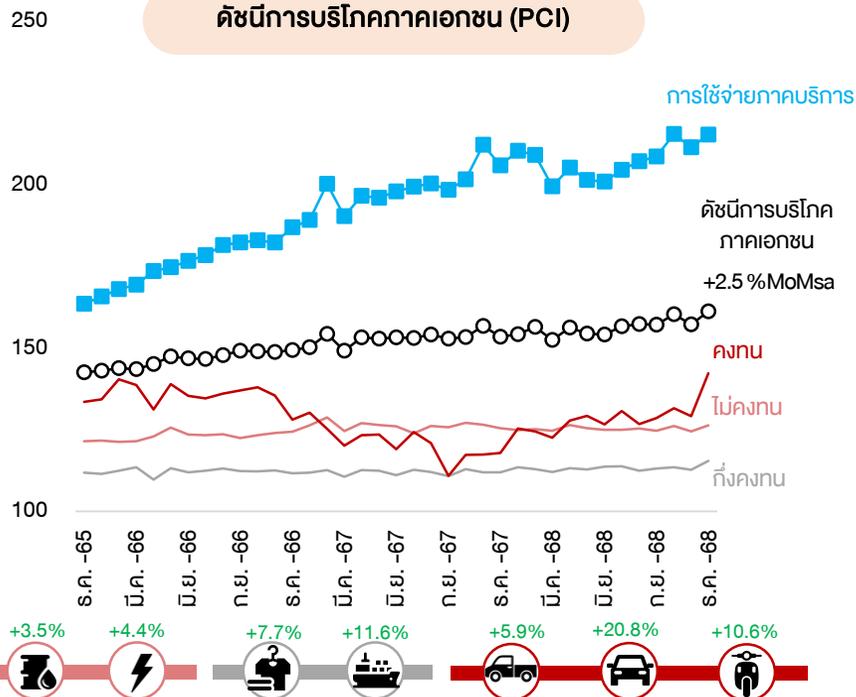
4) การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยว

ด้านอุปสงค์

การบริโภคภาคเอกชนเพิ่มขึ้น

การบริโภคภาคเอกชน (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล) เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนในทุกหมวด จากการใช้จ่าย 1) หมวดบริการ ตามหมวดโรงแรมและภัตตาคาร ส่วนหนึ่งจากผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2) หมวดสินค้าคงทน ตามยอดจำหน่ายยานยนต์ทุกประเภท จากการเร่งซื้อรถยนต์ไฟฟ้าก่อนมาตรการ EV 3.0 สิ้นสุดลง และการเปิดตัวรถยนต์รุ่นใหม่ในงานมหกรรมยานยนต์ 3) หมวดสินค้าไม่คงทน จากยอดจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง และการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค และ 4) หมวดสินค้ากึ่งคงทน จากทั้งปริมาณการนำเข้าสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ทั้งนี้ยังต้องติดตามแรงส่งในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะกำลังซื้อที่ยังเปราะบาง การซื้อรถยนต์ที่อาจชะลอลงหลังเร่งไปมากในเดือนนี้ และ**ความเชื่อมั่นผู้บริโภค**ที่ปรับลดลงจากเดือนก่อน

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI)



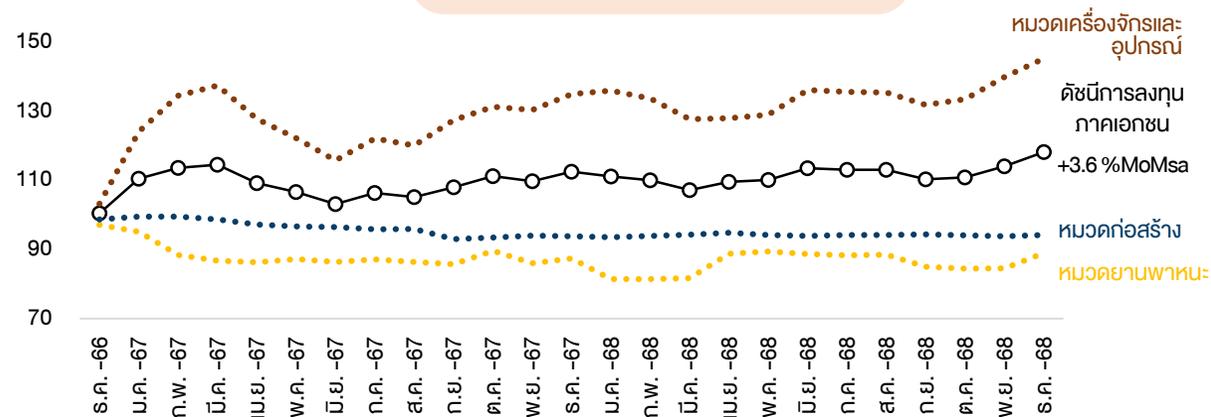
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)

ม.ค.	59.0
ก.พ.	57.8 ▼
มี.ค.	56.7 ▼
เม.ย.	55.4 ▼
พ.ค.	54.2 ▼
มิ.ย.	52.7 ▼
ก.ค.	51.7 ▼
ส.ค.	50.1 ▼
ก.ย.	50.7 ▲
ต.ค.	51.9 ▲
พ.ย.	53.2 ▲
ธ.ค.	51.9 ▼

การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้น

การลงทุนภาคเอกชน (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล) เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน โดย 1) หมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น ตามยอดจำหน่ายหมวดอุปกรณ์ไฟฟ้าในประเทศ และ 2) หมวดยานพาหนะ เพิ่มขึ้น ตามยอดจดทะเบียนรถยนต์ จากการเร่งจดทะเบียนรถยนต์ไฟฟ้าก่อนมาตรการ EV 3.0 สิ้นสุดลง ประกอบกับมูลค่าการนำเข้าเครื่องปั้นพลาซิกซ์ปรับเพิ่มขึ้น สำหรับ 3) หมวดก่อสร้าง เพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยหมวดที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นตามพื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างในเขตอุตสาหกรรม ขณะที่หมวดที่อยู่อาศัยลดลงตามพื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างทาวน์โฮมและอาคารพาณิชย์

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)



2567-68	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.
Private Investment Index: PII	-1.2%	-1.0%	-2.5%	2.2%	0.5%	3.1%	-0.4%	0.0%	-2.5%	0.5%	2.9%	3.6%
Private Machinery and Equipment Investment	0.7%	-1.7%	-4.5%	0.2%	0.8%	5.6%	-0.4%	-0.1%	-2.6%	1.2%	4.8%	3.9%
Private Construction Investment	-0.3%	0.4%	0.4%	0.5%	-0.6%	-0.3%	0.3%	0.0%	0.2%	-0.3%	-0.3%	0.4%
Private Vehicle Investment	-6.9%	0.0%	0.4%	8.7%	0.7%	-0.8%	-0.5%	0.2%	-4.0%	-0.7%	0.1%	5.2%

ด้านอุปสงค์



การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

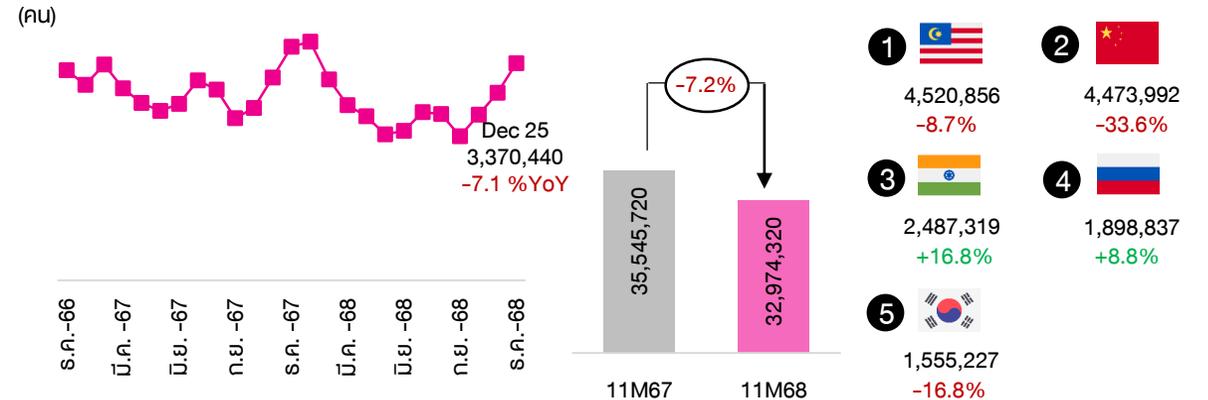
การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน จากทั้งรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนของรัฐบาลกลาง โดยรายจ่ายประจำขยายตัวตามการเบิกจ่ายเงินบำนาญและงบบุคลากรเป็นสำคัญ ขณะที่รายจ่ายลงทุนขยายตัวตามการเบิกจ่ายงบประมาณเหลือสมัย ส่วนหนึ่งจากงบกลางโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ ปี 2568 อย่างไรก็ดี รายจ่ายลงทุนของรัฐวิสาหกิจหดตัวจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านสาธารณูปโภคและการสื่อสารเป็นสำคัญ

2568	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.
รายจ่ายประจำของรัฐบาลกลางที่ไม่รวมเงินโอน	6.0%	6.0%	31.4%	18.7%	-19.9%	2.5%	2.8%	4.1%	-2.8%	-4.3%	0.1%	18.4%
รายจ่ายลงทุนของรัฐบาลกลาง	88.5%	101.6%	129.6%	117.3%	-15.8%	0.7%	-3.3%	-11.4%	-2.1%	12.8%	4.9%	45.5%
รายจ่ายลงทุนของรัฐวิสาหกิจ	11.8%	-3.5%	-16.9%	-34.8%	-1.7%	40.7%	8.9%	-11.1%	22.9%	-29.2%	3.6%	-15.9%
การใช้จ่ายภาครัฐ (ไม่รวมเงินโอน)	15.7%	18.5%	45.8%	31.6%	-18.9%	2.1%	1.3%	-0.3%	-2.5%	-1.0%	1.2%	25.2%

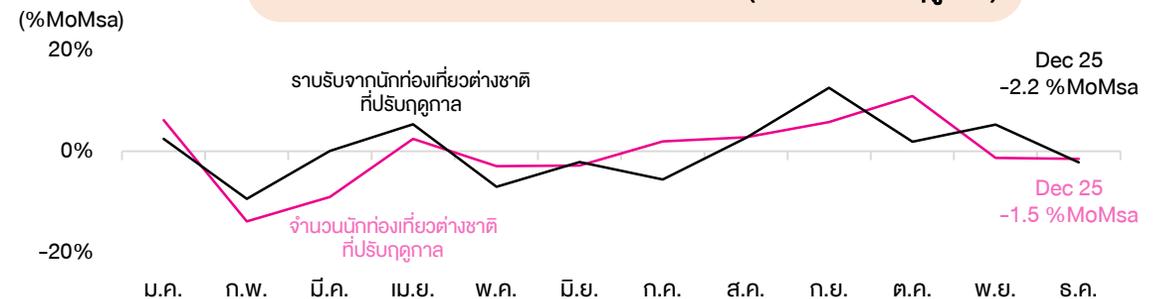
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายรับลดลงจากเดือนก่อน

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล) ลดลงจากเดือนก่อน จากนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (short-haul) โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวมาเลเซียที่ชะลอการเดินทางในช่วงที่ภาคใต้เผชิญน้ำท่วมรุนแรง และนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอหลังจากเร่งไปมากในช่วงก่อนหน้าที่มีวันหยุดยาว กดดันให้รายรับภาคการท่องเที่ยวหดตัวจากเดือนก่อนตาม

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (รายเดือน)



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและดัชนีรายรับ (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล)



ด้านอุปสงค์



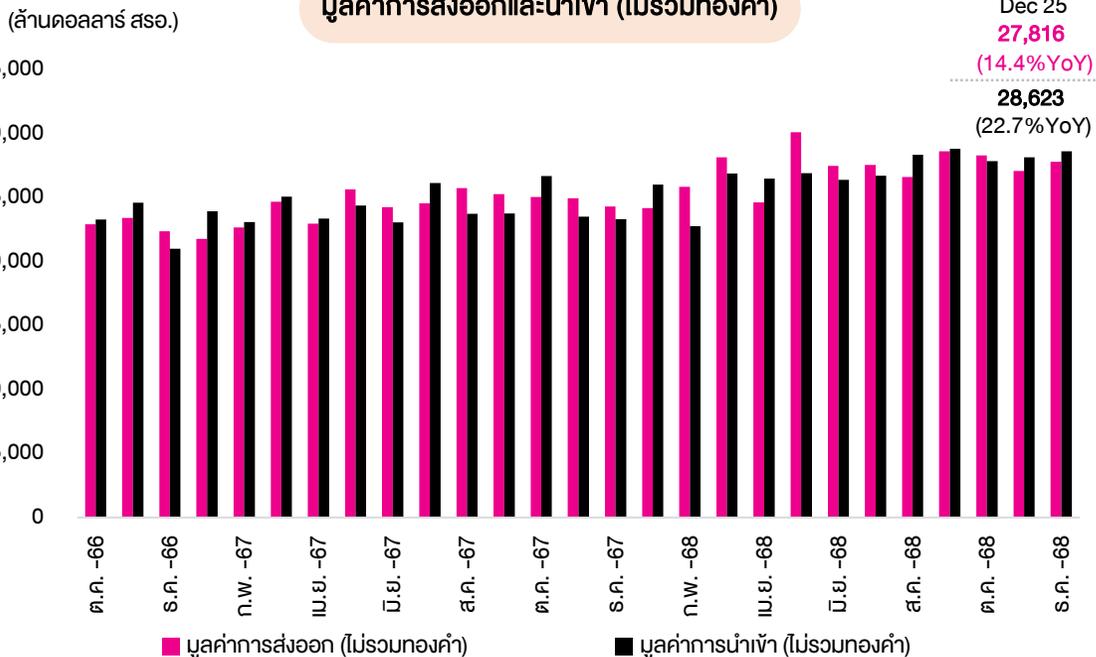
การส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน

- มูลค่าการส่งออกสินค้า (ไม่รวมทองคำ) หลังปรับฤดูกาลเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน ในหลายหมวดสินค้า อาทิ 1) **เครื่องใช้ไฟฟ้า** ตามการส่งออกเครื่องปรับอากาศไปสหรัฐฯ และอาเซียน 2) **เครื่องจักรและอุปกรณ์** ตามการส่งออกเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้าไปสหรัฐฯ 3) **อิเล็กทรอนิกส์** จากการส่งออกอุปกรณ์โทรคมนาคมไปสหรัฐฯ รวมถึงคอมพิวเตอร์ไปจีน และ 4) **สินค้าเกษตร** ตามการส่งออกทุเรียนและยางไปจีน อย่างไรก็ตาม การส่งออกหมวดปิโตรเลียมไปยังเกาหลี จีนและอินเดียปรับลดลง

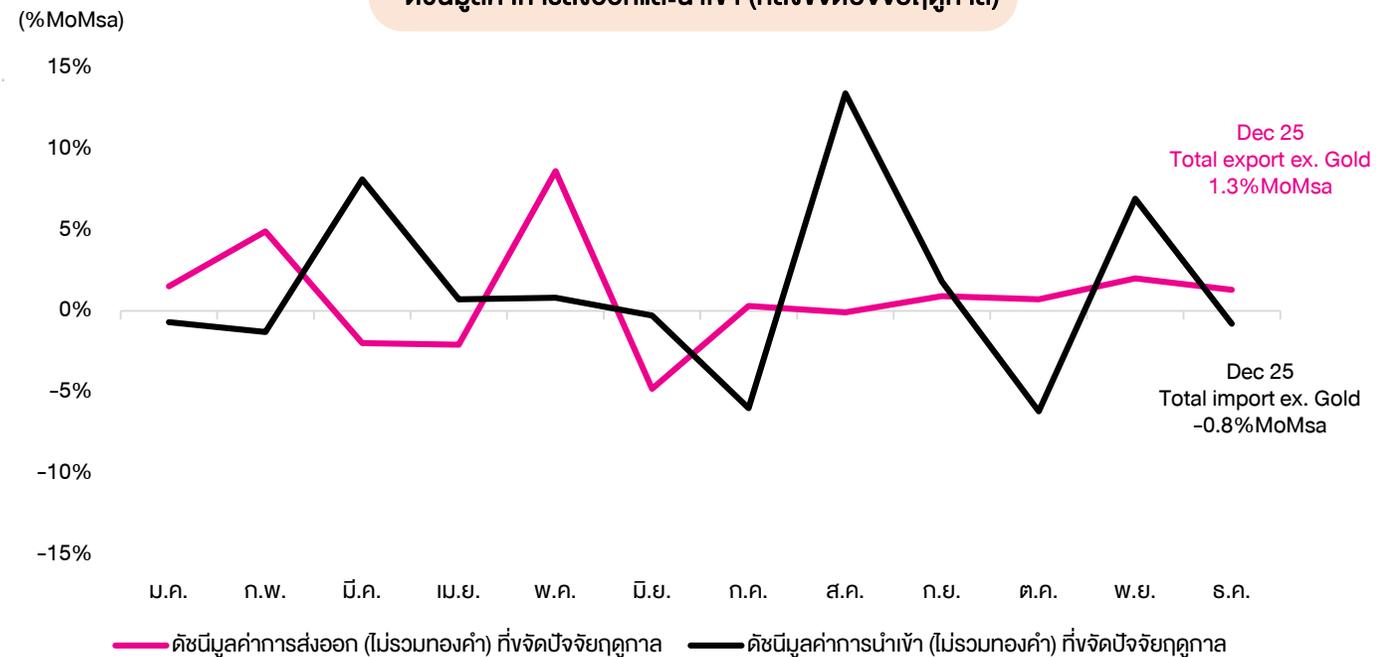
การนำเข้าสินค้าลดลงจากเดือนก่อน

- มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ไม่รวมทองคำ) หลังปรับฤดูกาลลดลงจากเดือนก่อน ตามการนำเข้าวัตถุดิบชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าจากไต้หวันเป็นสำคัญ หลังจากเร่งนำเข้าในเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม หมวดสินค้าอุปโภคและบริโภค ปรับเพิ่มขึ้นตามการนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าจากจีนเป็นสำคัญ หมวดสินค้าทุนไม่รวมเครื่องบิน ปรับเพิ่มขึ้นตามการนำเข้าเครื่องจักรจากจีน และหมวดเชื้อเพลิง ตามการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลาง

มูลค่าการส่งออกและนำเข้า (ไม่รวมทองคำ)



ดัชนีมูลค่าการส่งออกและนำเข้า (หลังจดปีจตุตุกาล)



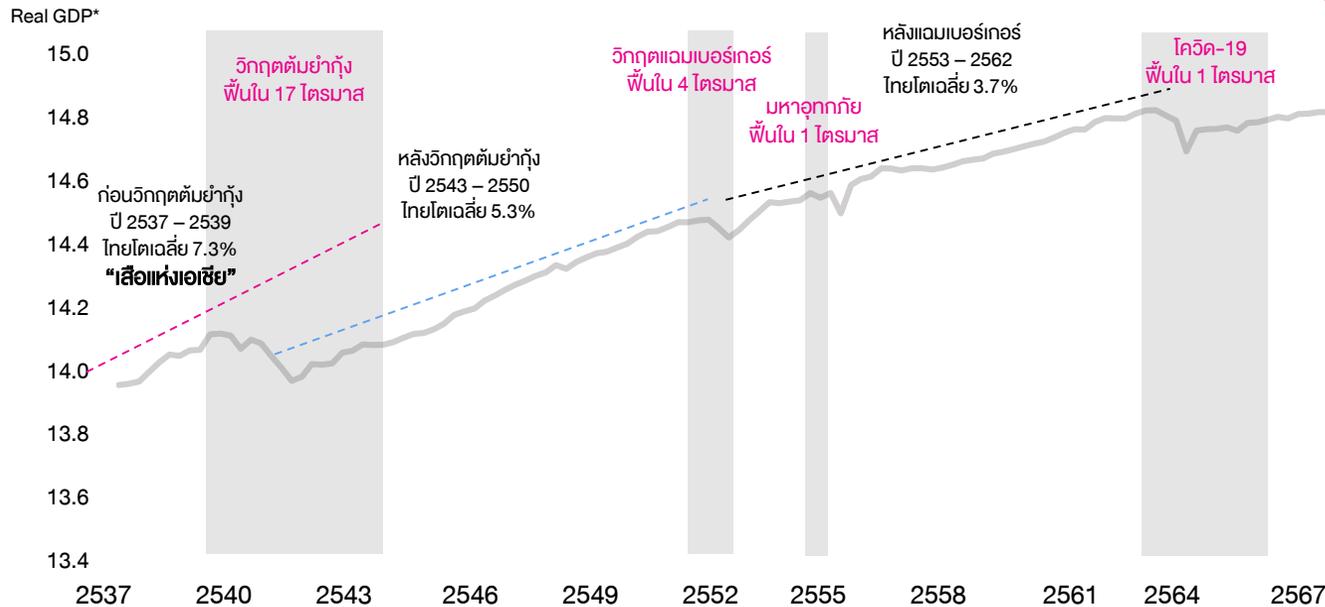
Source: BOT, Thai Customs

ไทยเข้าสู่ภาวะเติบโตต่ำจากปัญหาเชิงโครงสร้างที่ทำให้ศักยภาพลดลงต่อเนื่อง

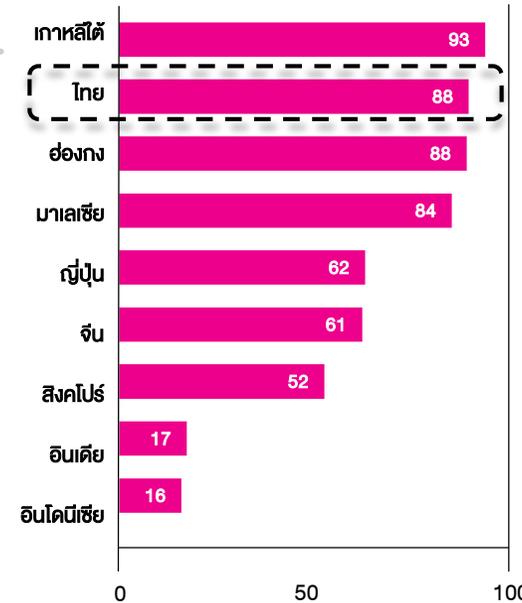
หลังเกิดวิกฤต (Shock) ต่าง ๆ ไทยเติบโตชะลอลงเรื่อย ๆ ประกอบกับความเปราะบางภายในประเทศและแรงกดดันจากเศรษฐกิจโลก ส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจใช้ระยะเวลานานขึ้นและมีความเปราะบางมากกว่าในอดีต



1. เศรษฐกิจไทยเปราะบางต่อความผันผวนมากขึ้น และใช้เวลาฟื้นตัวยาวนานกว่าเดิม



3. ประเทศไทยมีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงเป็นอันดับต้น ๆ ของเอเชีย



หมายเหตุ: อัตราส่วนหนี้ภาคครัวเรือนต่อ GDP ; หนี้ภาคครัวเรือน เงินกู้ และหลักทรัพย์หนี้สิน (% ของ GDP), 2024

“เศรษฐกิจไทยอ่อนแอลงจากระยะเวลา 25 ปีที่ผ่านมา โดย GDP ช่วงปี 1991-1996 ไทยเคยเติบโตมากถึงร้อยละ 8 หลังจากนั้นค่อย ๆ ลดลงมาเหลือร้อยละ 5 และปัจจุบันลดลงเหลือแค่ร้อยละ 0.5-1.0”

2. 10 ปี ไทยถดถอย จากเศรษฐกิจเติบโตระดับสูงสุดเติบโตต่ำกว่าศักยภาพ

ช่วงเวลา (ค.ศ.)	การขยายตัวของ GDP (%)	การขยายตัวของ GDP บวกเงินเฟ้อ (%)	ดุลการคลังต่อ GDP (%)	การเปลี่ยนแปลงของประชากร (ล้านคน)	ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	การไหลเข้า-ออกของเงินทุน (พันล้านเหรียญ)	ทุนสำรองต่อการนำเข้า (%)
1991-96	8%	13%	2.9%	2.9	-6.5%	13.9	54%
2000-07	5.2%	7.7%	-0.8%	1.2	4.9%	-0.2	76%
2014-24	1.9%	3.0%	-3.9%	0.9	4.1%	-12.2	85%
2020-24	0.5%	2.10%	-5.7%	-0.2	0.5%	-8.3	85%

หมายเหตุ: ปี 2531 (ค.ศ. 1988) ประเทศไทยได้รับการยกย่องว่าเป็นเสือแห่งเอเชีย (Asian Tiger)

** ตัวเลขร้อยละของทุนสำรองต่อมูลค่าการนำเข้าในปีสุดท้ายของแต่ละช่วงเวลา เช่น ปี 1996 ที่ 54% และปี 2007 ที่ 76% ทุนสำรองของไทยมีมูลค่าสูงสุดที่ 115% ของการนำเข้าในปี 2010

ที่มา: BOT, CEIC และกรุงเทพธุรกิจ

4. ความท้าทายจากภายนอก

ความผันผวนของเศรษฐกิจโลกส่งผ่านมายังไทยผ่านช่องทาง **การค้า การเงิน และการลงทุน** ส่งผลกระทบต่อ **ฐานการผลิตในประเทศ** และทำให้ **การเติบโตทางเศรษฐกิจมีความเปราะบางมากขึ้น**

- ความตึงเครียดทางการค้าโลก
- ความผันผวนของค่าเงิน
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

ความเปราะบางภายใน

การเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ชะลอไม่เพียงแต่เกิดจาก **วิกฤตเฉียบพลัน** แต่สะท้อนถึง **แรงขับเคลื่อนภายในประเทศที่อ่อนแอและเปราะบางมากขึ้น**

- การเมืองที่ไม่แน่นอนค่ากลาง ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับต่ำ
- โครงสร้างการผลิตที่ไม่ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของโลก
- ความเปราะบางทางการเงิน หนี้ครัวเรือนและหนี้ธุรกิจ (SMEs) ยังสูงต่อเนื่อง
- มูลค่าการส่งออกเพิ่มต่ำ สินค้านำเข้าที่เพิ่มขึ้น กำลังการผลิตและกีดกันการผลิตภายในประเทศ

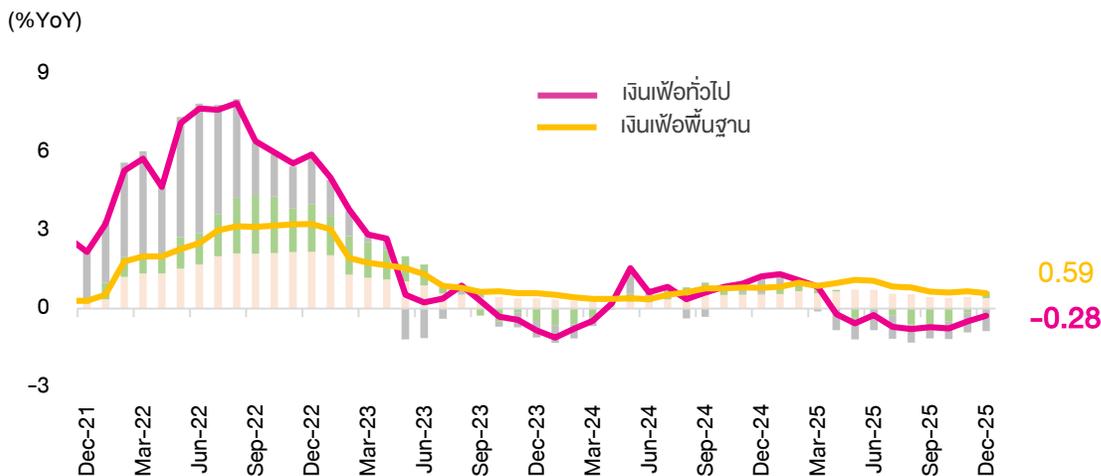


เสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงิน

เสถียรภาพเศรษฐกิจ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ธ.ค. ตีลบน้อยลงจากเดือนก่อนหน้า

ตามหมวดอาหารสด จากราคาผักที่สูงขึ้นจากผลของน้ำท่วม ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นบวก แต่ชะลอลงเล็กน้อยตามราคาค่าโดยสารสาธารณะ ภาษีใช้ส่วนตัว และอุปกรณ์ซักล้าง อย่างไรก็ตาม ราคาอาหารสำเร็จรูปยังปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. กลับมาตีลบเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งจากฐานสูงในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ประกอบกับราคาน้ำมันเชื้อเพลิงในประเทศและราคาอาหารสดหลายรายการยังปรับลดลงต่อเนื่อง



	2023	2024	2024				2025				2026
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
%YoY	1.23	0.40	-0.79	0.78	0.60	1.00	1.08	-0.35	-0.74	-0.48	-0.66

	2567	2568	2569F	2570F
เงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.8	0.8	1.0
เงินเฟ้อทั่วไป	0.4	-0.1	0.3	1.0

Source: BOT, MOC, TPSO



ภาวะการจ้างงานโดยรวมทรงตัว

การจ้างงานทรงตัวจากเดือนก่อน สะท้อนจากจำนวนผู้ประกันตนมาตรา 33 ที่ใกล้เคียงเดือนก่อน ตามการจ้างงานในภาคบริการเป็นสำคัญ ขณะที่การจ้างงานในภาคการผลิตลดลงโดยต้องติดตามการจ้างงานที่ยังคงลดลงในกลุ่มการผลิตสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากการแข่งขันของสินค้านำเข้า

(%MoMsa)

2568	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.
Manufacturing	-0.1%	0.0%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.2%
Service	-0.3%	0.2%	0.2%	0.0%	0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.3%	0.2%	0.0
Total	-0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.4%	-0.2%	-0.1

ด้านดุลบัญชีเดินสะพัด เกิดดุลจากทั้งดุลการค้า และดุลบริการ รายได้ และเงินโอน

Billion USD	2024	2025	2025					
			Q1	Q2	Q3	Q4	Nov	Dec
Trade Balance	21.4	23.3	9.0	5.9	7.0	1.4	-0.2	2.7
Exports (f.o.b.)	297.3	335.1	80.7	84.1	86.2	84.0	26.9	28.8
%YoY	5.9	12.7	15.4	14.9	11.5	9.4	5.5	18.1
Imports (f.o.b.)	275.9	311.7	71.7	78.2	79.2	82.6	27.1	26.1
%YoY	5.5	13.0	6.2	15.8	12.2	17.5	17.3	18.0
Net Services, Income & Transfers	-9.7	-5.6	3.0	-4.4	-3.8	-0.5	-0.4	0.4
Current Account	11.6	17.7	12.1	1.5	3.2	0.9	-0.6	3.1
Capital and Financial Account	-6.6		-10.2	-0.4	-1.6			
Overall Balance	12.4	18.4	3.4	4.8	6.2	4.0	0.7	3.7

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ “ลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.50 เป็นที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี

ในการประชุมครั้งที่ 6/2568 (ครั้งสุดท้ายของปี 2568) หลังประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2569 และปี 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากครั้งแรกของปี 2568 ตามการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงตามแนวโน้มรายได้ และภาคส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการทางภาษีของสหรัฐฯ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาพลังงานและอาหารสดเป็นสำคัญ ทั้งนี้ คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี ในการประชุมวันที่ 25 ก.พ. 2569 ก่อนที่จะปรับลดอีก 1 ครั้ง สู่ระดับร้อยละ 1.00 ต่อปี ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569

(17 ธ.ค. 2568)

คาดการณ์	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	2026F
Fed Fund Rate (%)	4.25-4.50	4.00-4.25	3.75-4.00	3.75-4.00	3.50-3.75	3.50-3.75	3.25-3.50*
Thai Policy Rate (%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.25	1.00*

ประเด็นสำคัญของการประชุม กนง. ครั้งที่ 6/2568

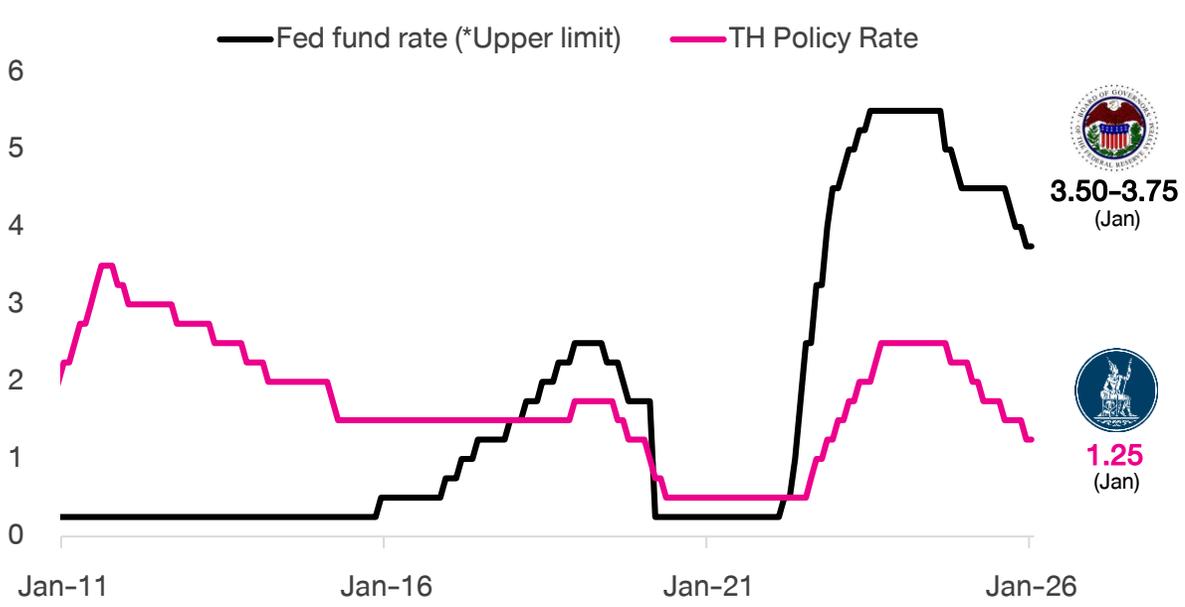


กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ “ลด” อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.25 ต่อปี

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐฯ

*คาดการณ์
Source: ความน่าจะเป็นตาม CME FedWatch Tool, Fed Dotplot

หน่วย: % ต่อปี



เศรษฐกิจไทยในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จากการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงตามแนวโน้มรายได้ และภาคส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการทางภาษีของสหรัฐฯ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว

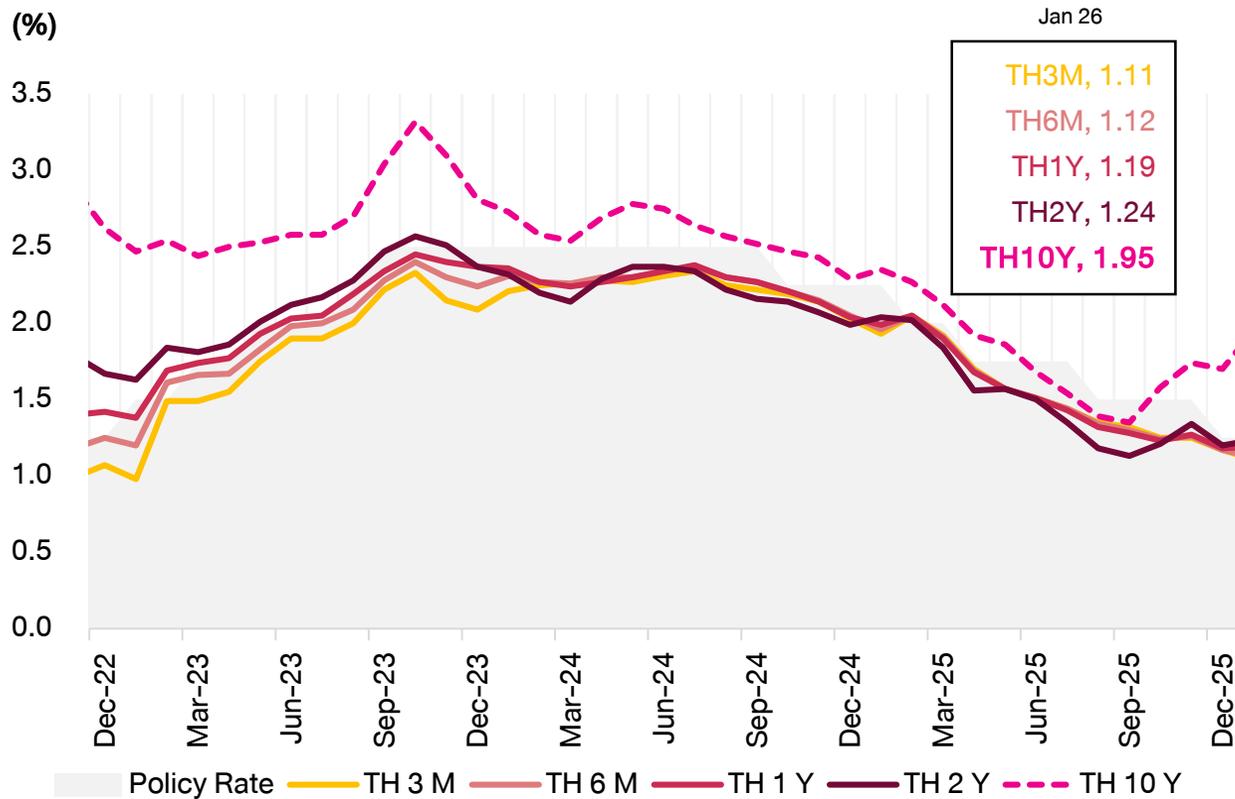
นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้ภายใต้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจนและมีความเสี่ยงมากขึ้น โดยในระยะข้างหน้า ต้องติดตามความเสี่ยงจากมาตรการทางภาษีที่อาจมีเพิ่มเติม และความล่าช้าของกระบวนการงบประมาณปี 2570

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาพลังงานและอาหารสด โดยคาดว่าจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงต้นปี 2570

- **FED คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับร้อยละ 3.50 - 3.75** ในการประชุมเดือนม.ค. โดยมองเศรษฐกิจยังแข็งแกร่งและเงินเฟ้อยังคงค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นการพักการลดดอกเบี้ยต่อเนื่องจากการประชุมครั้งก่อนหน้า
- **คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี** ในการประชุมวันที่ 25 ก.พ. 2569 หลังมีการปรับลดเงินนำส่งกองทุน FIDF แล้วบางส่วนเพื่อรอประเมินผลการส่งผ่านนโยบายการเงินและแนวโน้มโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ **ก่อนที่จะมีการปรับลดอีก 1 ครั้ง สู่ระดับร้อยละ 1.00 ต่อปี ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569** เพื่อหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับกลุ่มเปราะบาง

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยทั้งระยะสั้นและระยะยาวเฉลี่ยเพิ่มขึ้น (ตั้งแต่ 1 ธ.ค. 68 ถึง 26 ม.ค. 69) จากการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ซึ่งส่งผ่านมายังตลาดตราสารหนี้ไทย ประกอบกับอุปทานพันธบัตรรัฐบาลในประเทศที่ยังอยู่ใน ระดับสูง ส่งผลกดดันต่อราคาพันธบัตรและทำให้ yield ปรับสูงขึ้น สำหรับด้านตลาดทุน SET Index เดือน ธ.ค. 68 เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.2 จากเดือนก่อน และเดือน ม.ค. 69 ปรับเพิ่มขึ้นสูงถึงร้อยละ 5.2 จากเดือนก่อน

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล



ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

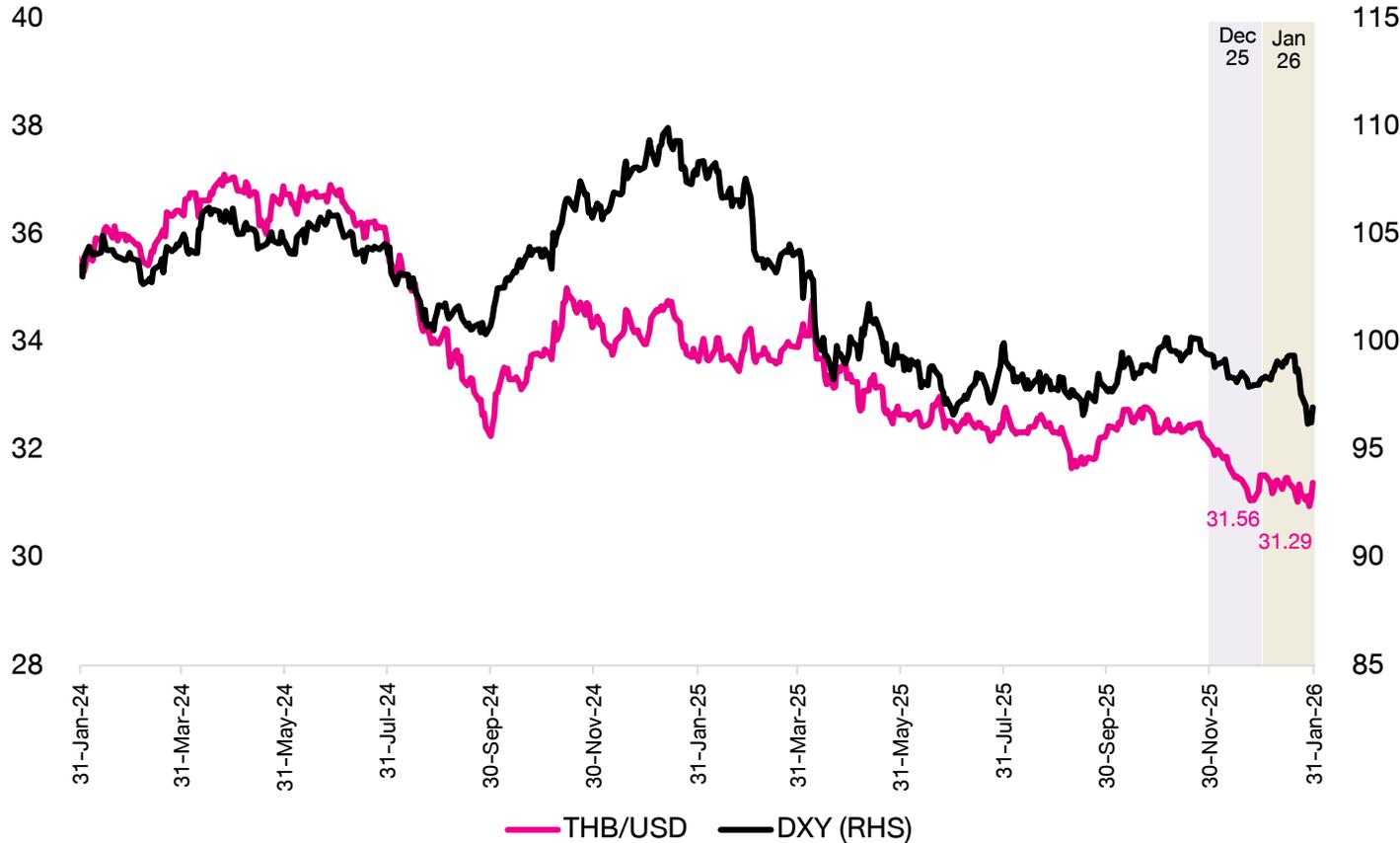


ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่า ในเดือน ธ.ค. และ ม.ค. ตามทิศทางคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ซึ่งมีแนวโน้มผ่อนคลาย จากตัวเลขเศรษฐกิจและการจ้างงานที่ออกมาช่วงปลายเดือน พ.ย. และต้นเดือน ธ.ค. ที่ยังอ่อนแอ ประกอบกับความกังวลจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เคลื่อนไหวผันผวน รวมถึงปัจจัยเฉพาะของไทยจากราคากองค้ำที่ปรับสูงขึ้น ด้านดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เฉลี่ยแข็งค่าในเดือน ธ.ค.68 และ ม.ค. 69 มากกว่าสกุลคู่แข่งจากปัจจัยเฉพาะของไทย

ค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินดอลลาร์

บาทต่อดอลลาร์ สรอ.

DXY Index



Avg. Nov 25
USDTHB = 32.40
NEER25 = 130.87
DXY = 99.74

Avg. Dec 25
USDTHB = 31.56
NEER25 = 133.83
DXY = 99.53

(Average data until 30 Jan 26)

Avg. Jan 26
USDTHB = 31.29
NEER25 = 134.73
DXY = 98.26

เป็นลูกค้าเรา เท่ากับ ช่วยสังคม

ออมสิน
Social Bank

