



ออมสิน  
GOVERNMENT SAVINGS BANK

# รายงานภาวะเศรษฐกิจ การเงิน และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

เดือนมกราคม ปี 2569

# Executive Summary



## เศรษฐกิจโลก

- IMF คาดเศรษฐกิจโลกในปี 2569 จะขยายตัวร้อยละ 3.3 (ประเมินก่อนสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง) แม้ว่าในภาพรวมอัตราภาษีศุลกากรนำเข้าของสหรัฐฯ จะลดลงบางส่วนหลังจากที่ศาลสูงสหรัฐฯ ยกเลิกการใช้อำนาจ IEEPA ในการขึ้นภาษี แต่เศรษฐกิจโลก กำลังเผชิญความเสี่ยงใหม่และความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ที่ส่งผลให้ราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้นและจะเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ทำให้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าที่หลายฝ่ายเคยคาดไว้เมื่อตอนต้นปีท่ามกลางแรงกดดันและความผันผวนในตลาดการเงินที่เพิ่มขึ้น



## เศรษฐกิจไทย

- เศรษฐกิจไทยเดือนมกราคม “ขยายตัว” จากเดือนก่อน ตามอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ด้านอุปสงค์ต่างประเทศขยายตัวตามการส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำที่เพิ่มขึ้น ส่วนภาคท่องเที่ยวปรับตัวขึ้นจากทั้งจำนวนและรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวชะลอลง ขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมทรงตัวจากเดือนก่อน
- คาด กนง. มีโอกาสคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันร้อยละ 1.00 ต่อปี ไปอีกสักระยะ โดยต้องติดตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ส่งผลต่อราคาพลังงานและเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด



## ภาวะการเงิน

- ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่า ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. 69 (ข้อมูลถึง 27 ก.พ.) ตามการอ่อนค่าของดอลลาร์ สรอ. เป็นสำคัญ โดยเคลื่อนไหวผันผวน จากความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายการคลังของสหรัฐฯ ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์และคาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ขณะที่ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันเพิ่มเติมจากปัจจัยเฉพาะทั้งราคาทองคำและการเมืองในประเทศ
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเดือน ม.ค. เติบโตเพิ่มขึ้นทั้งระยะสั้นและระยะยาว ทิศทางเดียวกับ Bond Yield ในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเดือน ก.พ. ทกยอยปรับลดลงระหว่างเดือน โดยเฉพาะหลังผลประชุม กนง. เมื่อวันที่ 25 ก.พ. ซึ่งปรับลดเร็วกว่าตลาดคาด



ออมสิน  
GOVERNMENT SAVINGS BANK

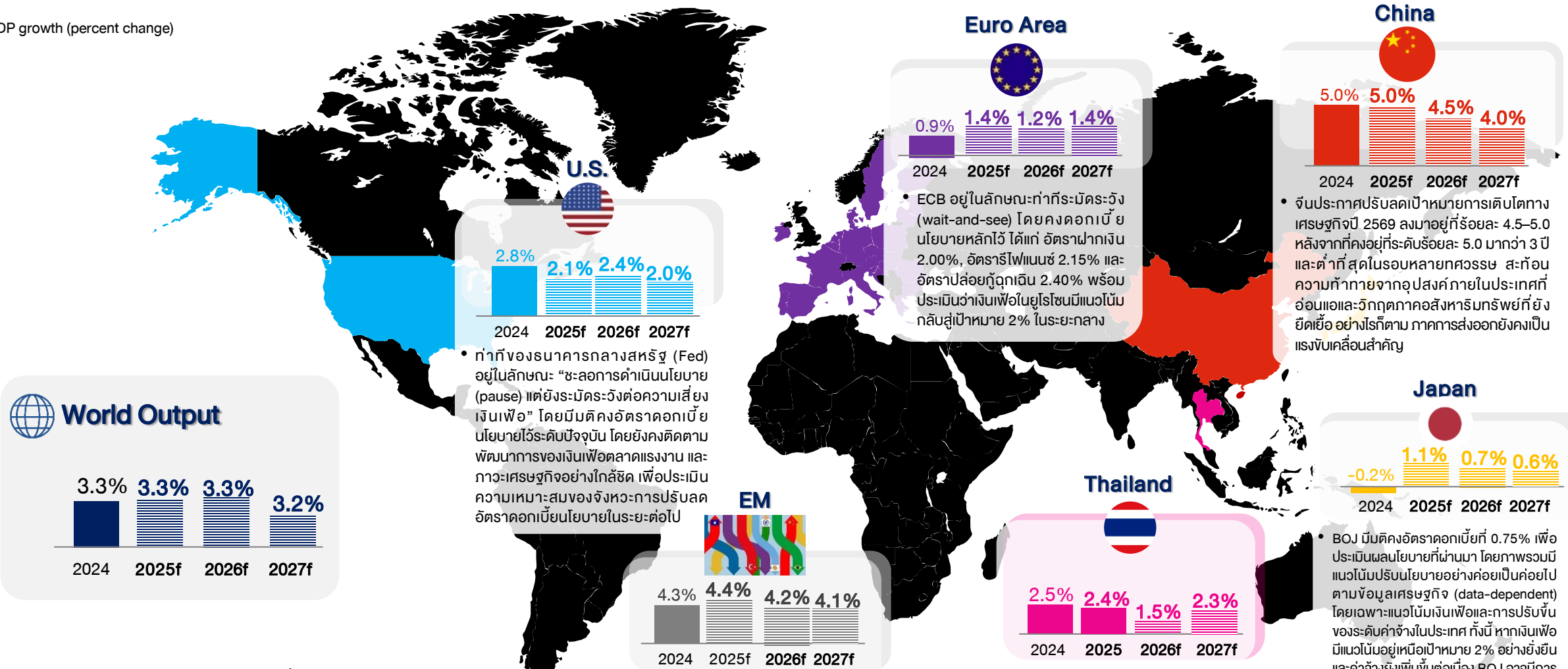
# เศรษฐกิจโลก

เดือนมกราคม ปี 2569

# IMF คาดเศรษฐกิจโลกในปี 2569 จะขยายตัวร้อยละ 3.3 (ประเมินก่อนสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง) แม้ว่าในภาพรวม อัตราภาษีศุลกากรนำเข้าที่สหรัฐฯ เรียกกีดจากคู่ค้าจะปรับลดลงบางส่วนหลังจากที่ศาลสูงสหรัฐฯ ยกเลิกการใช้อำนาจ IEEPA ของทรัมป์ในการปรับขึ้นภาษี แต่เศรษฐกิจโลกกำลังเผชิญความเสี่ยงใหม่และความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นจากความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ที่ส่งผลให้ราคาพลังงานปรับพุ่งสูงขึ้นและจะเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ขณะเดียวกันต้นทุนการผลิตและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นเริ่มกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริง ทำให้ เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าที่หลายฝ่ายเคยคาดไว้เมื่อตอนต้นปี ท่ามกลางแรงกดดันและความผันผวนในตลาดการเงินที่เพิ่มขึ้น



Real GDP growth (percent change)



ท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) อยู่ในลักษณะ “ชะลอการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อ” โดยมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ระดับปัจจุบัน โดยยังคงติดตามพัฒนาการของเงินเฟ้อตลาดแรงงาน และภาวะเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินความเหมาะสมของจังหวะการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะต่อไป

• ECB อยู่ในลักษณะท่าทีระมัดระวัง (wait-and-see) โดยคงดอกเบี้ยนโยบายหลักไว้ ได้แก่ อัตราฝากเงิน 2.00%, อัตรารีไฟแนนซ์ 2.15% และอัตราปล่อยกู้ฉุกเฉิน 2.40% พร้อมประเมินว่าเงินเฟ้อในยูโรโซนมีแนวโน้มกลับสู่เป้าหมาย 2% ในระยะกลาง

• จีนประกาศปรับลดเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2569 ลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.5-5.0 หลังจากที่เคยอยู่ที่ระดับร้อยละ 5.0 มากกว่า 3 ปี และต่ำที่สุดในรอบหลายทศวรรษ สะท้อนความท้าทายจากอุปสงค์ภายในประเทศที่อ่อนแอและวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังยืดเยื้อ อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ

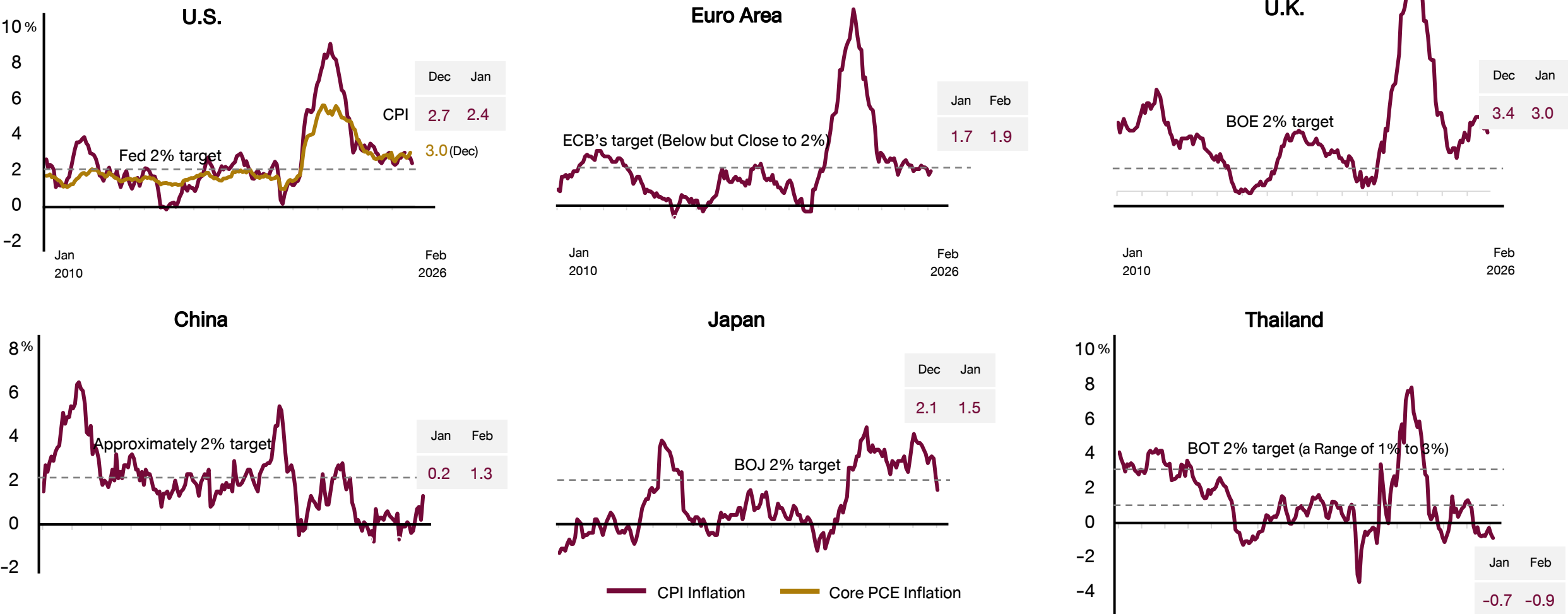
• BOJ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.75% เพื่อเป็นผลนโยบายที่ผ่านมา โดยภาพรวมมีแนวโน้มปรับนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามข้อมูลเศรษฐกิจ (data-dependent) โดยเฉพาะแนวโน้มเงินเฟ้อและการปรับขึ้นของระดับค่าจ้างในประเทศ ทั้งนี้ หากเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่เหนือเป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืนและค่าจ้างยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง BOJ อาจมีการพิจารณาปรับขึ้นดอกเบี้ยภายในปี 2569

หมายเหตุ: IMF คาดการณ์เศรษฐกิจโลกล่าสุด เมื่อ 19 ม.ค. 69  
สปท. คาดการณ์เศรษฐกิจไทยล่าสุด เมื่อ 17 ส.ค. 68

Source: IMF (WEO – Jan 26), NESDC (GDP ไทย ปี 2025), BOT (GDP ไทย 2026f)

# ภาพรวมเงินเฟ้อโลกส่งสัญญาณทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า โดยกลุ่มเศรษฐกิจหลักส่วนใหญ่ยังสูงกว่าเป้าหมาย

ในเดือน ม.ค. อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และญี่ปุ่นลดลง แต่ยังคงอยู่สูงกว่าระดับเป้าหมาย (ยกเว้นญี่ปุ่น) ด้านเงินเฟ้อยุโรปและจีน (ข้อมูลล่าสุดเดือน ก.พ.) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าใกล้เคียงระดับเป้าหมายมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ เงินเฟ้อโลกในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงด้านสูงเพิ่มขึ้น จากปัจจัยราคาพลังงานและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะสถานการณ์สู้รบในตะวันออกกลาง ซึ่งทวีความรุนแรงและขยายตัวในวงกว้าง ว่าง จนหนุนให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกพุ่งสูงขึ้นเกินกว่า 100 ดอลลาร์ ในบางช่วงสูงถึง 120 ดอลลาร์ ขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ในเอเชีย พุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบกว่า 3 ปี



**สงครามระหว่างสหรัฐฯ และอิสราเอลกับอิหร่านส่งผลให้ราคาน้ำมันโลกพุ่งสูงขึ้น** หลังจากที่มีการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานในตะวันออกกลางหลายพื้นที่และการหยุดชะงักของการเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันประมาณมากกว่า 20% ของโลก ตามมาด้วยความเสี่ยงต่ออุปทานน้ำมันดังกล่าวเกิดเป็น Supply Shock ได้สร้างความกังวลในตลาดพลังงานและส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยในบางช่วงพุ่งสูงถึง 100–120 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล

**การโจมตีแหล่งพลังงานและโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ**  
เช่น ท่อส่งน้ำมัน ท่อส่งก๊าซ คลังน้ำมัน ฯลฯ



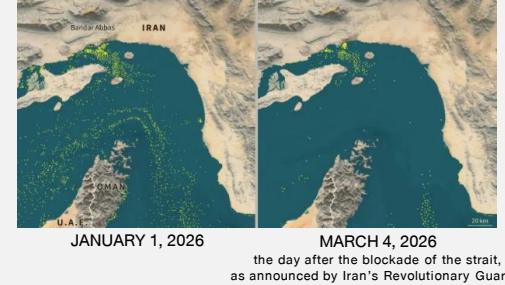
- อาทิเช่น...
- โรงกลั่น Ras Tanura (Saudi Arabia)
  - ท่าเรือส่งออก LNG ใน Ras Laffan (Qatar)
  - อ่าวเปอร์เซีย (Persian Gulf)
  - อิหร่าน (พื้นที่เตหะรานและอื่น ๆ)
  - การหยุดชะงักของการเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซ

**ความสำคัญของช่องแคบฮอร์มุซ**  
**ในฐานะจุดยุทธศาสตร์ด้านพลังงาน**  
**ที่สำคัญที่สุดของโลก**

- เส้นทางขนส่งน้ำมันที่สำคัญที่สุดของโลก เนื่องจากประมาณ 20% ของการค้าน้ำมันทางทะเลองโลก ต้องผ่านช่องแคบนี้คิดเป็นประมาณ 17–20 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- เส้นทางส่งออกก๊าซ LNG ที่สำคัญ โดย Qatar ซึ่งเป็นผู้ส่งออก LNG รายใหญ่ของโลกต้องใช้ช่องแคบนี้ในการส่งออกก๊าซไปยังเอเชียและยุโรป



**“การจราจรทางทะเลในช่องแคบฮอร์มุซ**  
**ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ”**

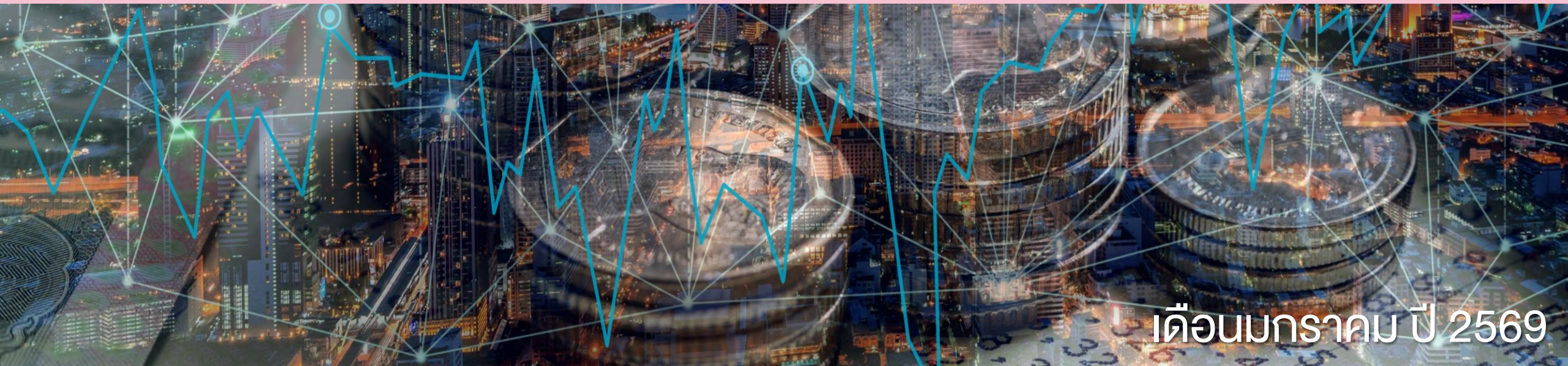


**Brent Crude Price Per Barrel (\$ per Barrel)**





# เศรษฐกิจไทย

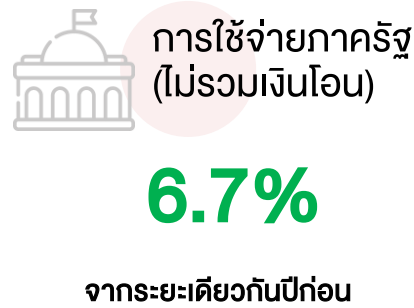
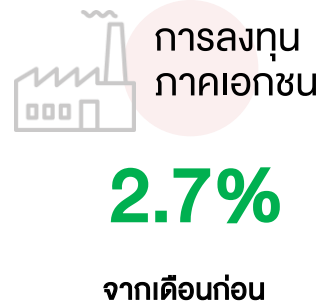


เดือนมกราคม ปี 2569

# เศรษฐกิจไทยเดือนมกราคม “ขยายตัว” จากเดือนก่อน

ตามอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะในหมวดยานพาหนะจากการเร่งซื้อรถยนต์ก่อนสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 โดยบางส่วนมีการทยอยส่งมอบและขยายระยะเวลาจดทะเบียน ด้านอุปสงค์ต่างประเทศขยายตัวตามการส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง ส่วนภาคท่องเที่ยวปรับตัวขึ้นจากทั้งจำนวนและรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่ การใช้จ่ายภาครัฐยังขยายตัวได้ในอัตราที่ชะลอลงตามรายจ่ายลงทุนที่เร่งเบิกจ่ายไปในเดือนก่อน สำหรับอุปทานโดยรวมลดลงจากภาคบริการที่ชะลอตามกิจกรรมก่อสร้าง และรายได้เกษตรกรที่หดตัวตามราคายางพาราหลังอุปทานในประเทศและตลาดโลกที่ยังสูง ท่ามกลางอุปสงค์จากจีนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม การผลิตภาคอุตสาหกรรมทรงตัวจากเดือนก่อน

## เศรษฐกิจด้านอุปสงค์ (Demand side indicators)

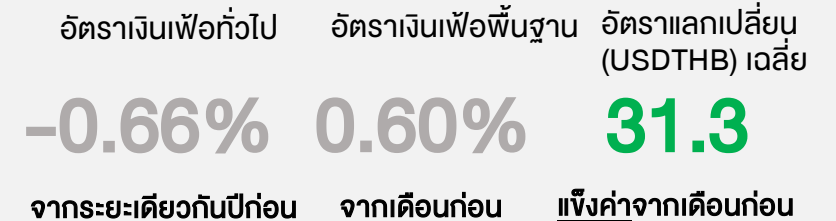


## เศรษฐกิจด้านอุปทาน (Supply side indicators)



## เสถียรภาพเศรษฐกิจและภาวะการเงิน

(Economic Stability and Monetary Conditions)



### ปัจจัยที่ต้องติดตาม



1) ผลกระทบต่อต้นทุนพลังงาน ขนส่ง และโลจิสติกส์ จากสงครามในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ

2) ความต่อเนื่องของการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว

3) สภาพคล่องและความสามารถในการปรับตัวของภาคการผลิต

4) กระบวนการงบประมาณปี 70 และมาตรการภาครัฐ

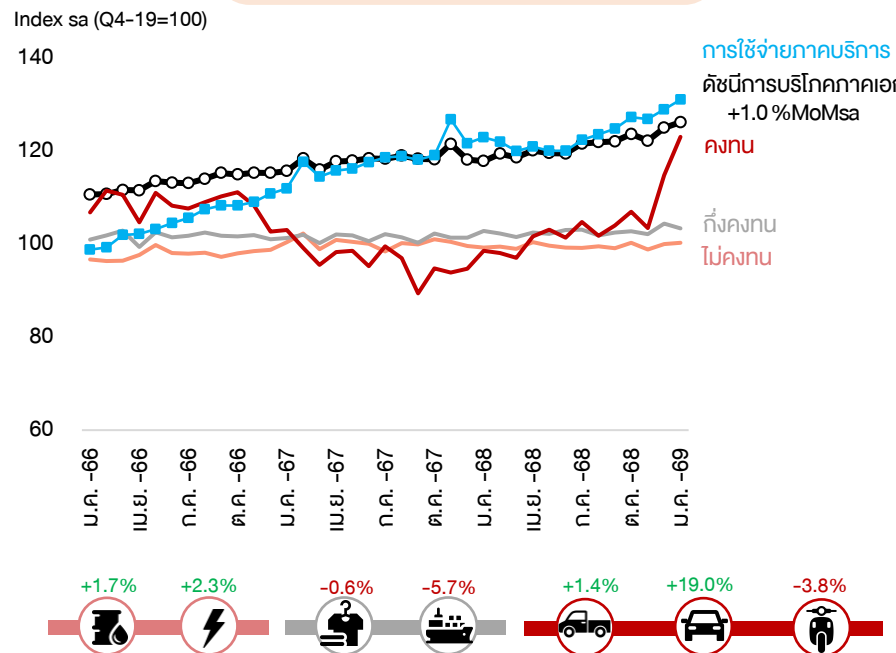
# ด้านอุปสงค์



## การบริโภคภาคเอกชนเพิ่มขึ้น

การบริโภคภาคเอกชน (หลังจذبัจจยฤดูกาล) ทยายตัวจากเดือนก่อน ตามการใช้จ่ายใน 1) หมวดสินค้าไม่คงทน และ 2) สินค้ากึ่งคงทน หลังสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ดี 3) หมวดสินค้าคงทนยังทยายตัวต่อเนื่อง จากยอดจำหน่ายยานยนต์ทุกประเภท โดยเฉพาะรถยนต์นั่งส่วนบุคคล ที่บางส่วนอยู่ระหว่างการส่งมอบ หลังจากการเร่งซื้อ ก่อนสิ้นสุดมาตรการ EV 3.0 ในช่วงสิ้นปีก่อน ส่วน 4) หมวดบริการเพิ่มขึ้นตามการใช้จ่ายหมวดโรงแรมและภัตตาคาร สอดคล้องกับรายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับเพิ่มขึ้น สำหรับ **ความเชื่อมั่นผู้บริโภค** ปรับดีขึ้นจากเดือนก่อน จากความคาดหวังในการจัดตั้งรัฐบาลชุดใหม่และมาตรการของภาครัฐ

### ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI)



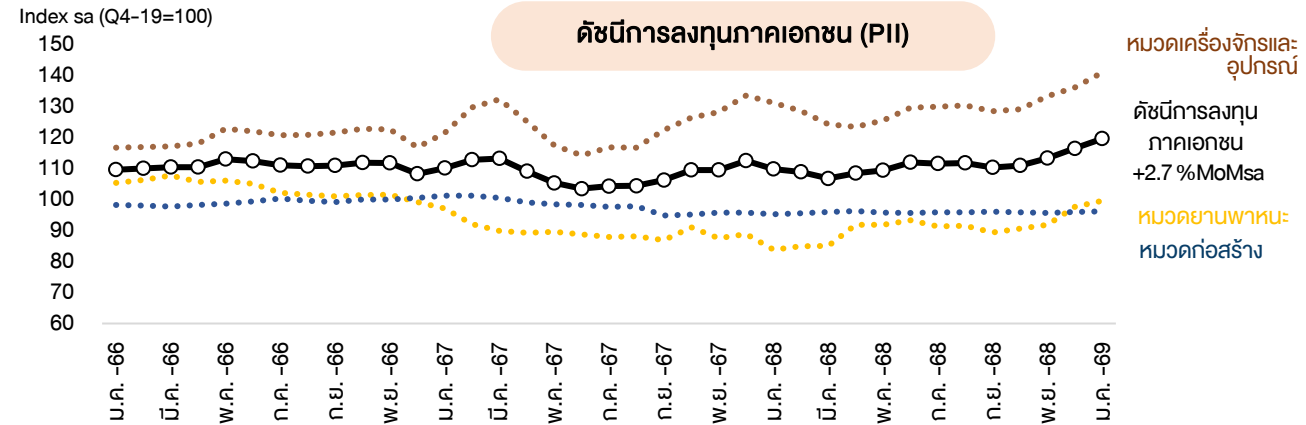
### ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)

ม.ค. 69	52.8	▲
ธ.ค. 68	51.9	▼
พ.ย. 68	53.2	▲
ต.ค. 68	51.9	▲
ก.ย. 68	50.7	▲
ส.ค. 68	50.1	▼
ก.ค. 68	51.7	▼
มี.ย. 68	52.7	▼
พ.ค. 68	54.2	▼
เม.ย. 68	55.4	▼
มี.ค. 68	56.7	▼
ก.พ. 68	57.8	▼

## การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้น

การลงทุนภาคเอกชน (หลังจذبัจจยฤดูกาล) เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนในทุกหมวด โดยการลงทุน 1) หมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ เพิ่มขึ้นตามการนำเข้าสินค้าทุนสุทธิ โดยเฉพาะหมวดอุปกรณ์การสื่อสาร และหมวดเครื่องจักรและเครื่องมือ 2) หมวดยานพาหนะ เพิ่มขึ้นตามมูลค่ายอดจดทะเบียนรถยนต์ โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ตามการขยายเวลาจดทะเบียนภายใต้มาตรการ EV 3.0 จนถึงสิ้นเดือน ม.ค. 69 และ 3) หมวดก่อสร้าง เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการก่อสร้างอาคารที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้นตามพื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างโดยเฉพาะโรงแรมและอาคารเพื่อการพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม หมวดที่อยู่อาศัยปรับลดลง

### ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)



%MoM	ก.พ. 68	มี.ค.68	เม.ย.68	พ.ค.68	มี.ย.68	ก.ค.68	ส.ค.68	ก.ย.68	ต.ค.68	พ.ย.68	ธ.ค.68	ม.ค.69
<b>Private Investment Index: PII</b>	-0.8%	-2.0%	1.6%	0.8%	2.3%	-0.4%	0.2%	-1.3%	0.6%	2.1%	2.8%	2.7%
Private Machinery and Equipment Investment	-2.0%	-3.4%	-0.7%	1.7%	3.4%	0.2%	0.3%	-1.4%	0.5%	3.3%	2.1%	3.6%
Private Construction Investment	0.3%	0.4%	0.4%	-0.6%	-0.1%	0.2%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.2%	0.3%	0.3%
Private Vehicle Investment	1.3%	0.1%	8.1%	0.0%	1.6%	-2.1%	0.2%	-2.4%	1.4%	1.4%	6.3%	2.0%

# ด้านอุปสงค์



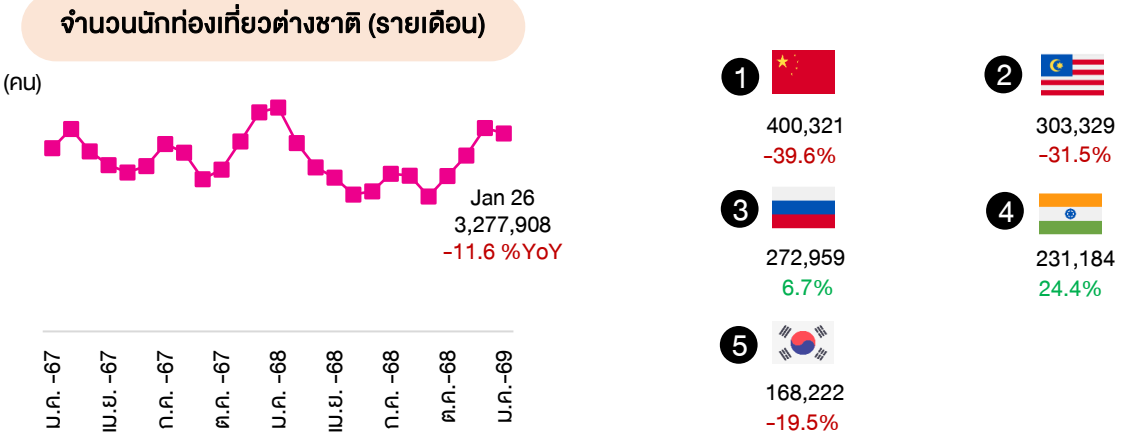
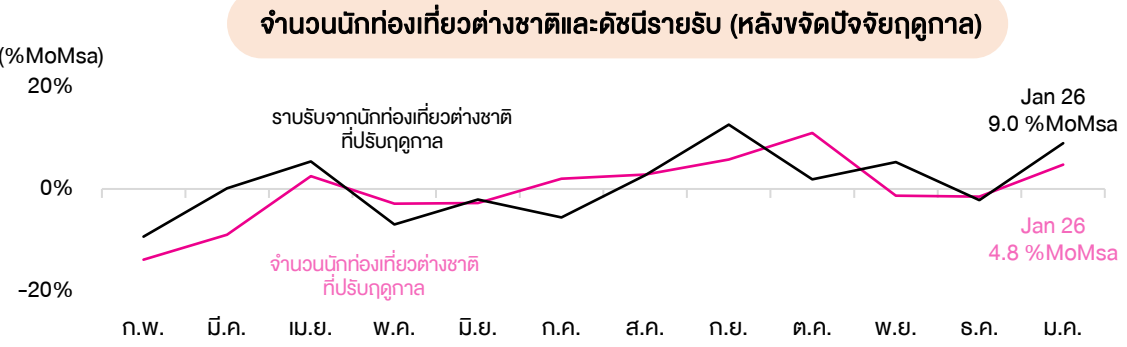
## การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน

การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน แต่เป็นการขยายตัวได้ในอัตราที่ชะลอลงจากรายจ่ายลงทุนของรัฐบาลกลางที่เร่งเบิกจ่ายไปในเดือนก่อน โดยเฉพาะในส่วนของงบประมาณเหลือมือปีภายใต้โครงการงบกลางฯ ระบุในพระราชบัญญัติปี 2568 ประกอบกับรายจ่ายลงทุนของรัฐวิสาหกิจหดตัวตามแผนการลงทุนในกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคม อย่างไรก็ตาม รายจ่ายประจำของรัฐบาลกลางขยายตัวต่อเนื่องตามการเบิกจ่ายค่าใช้จ่ายในการจัดการเลือกตั้งและลงประชามติ รวมทั้งการเบิกจ่ายเงินบำนาญ

2568	ม.ค.68	ก.พ.68	มี.ค.68	เม.ย.68	พ.ค.68	มิ.ย.68	ก.ค.68	ส.ค.68	ก.ย.68	ต.ค.68	พ.ย.68	ธ.ค.68	ม.ค.69
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%	5.8%
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%	10.2%
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%	-28.6%
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%	6.7%

## จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล) เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน จากนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะใกล้ (short haul) โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวมาเลเซีย หลังชะลอการเดินทางในช่วงก่อนจากสถานการณ์น้ำท่วมภาคใต้ ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล (long haul) ที่เพิ่มขึ้นตามนักท่องเที่ยวจากสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักรเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนโดยเฉพาะจากจีน



Source: BOT,

# ด้านอุปสงค์



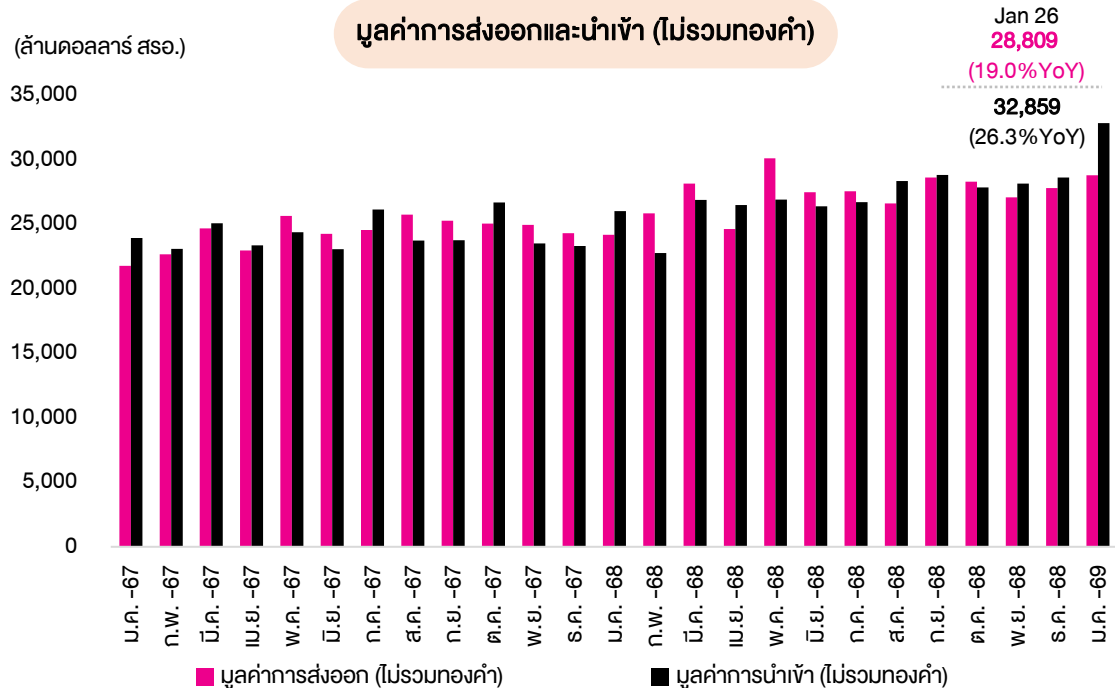
## การส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน

- มูลค่าการส่งออกสินค้า (ไม่รวมทองคำ) หลังปรับฤดูกาลเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน จากหมวดอิเล็กทรอนิกส์เป็นหลัก โดยเฉพาะการส่งออกชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์โทรคมนาคมไปสหรัฐฯ รวมถึงกลุ่มแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนไปยุโรป ประกอบกับการส่งออกสินค้าในหมวดอัญมณีและเครื่องประดับตามการส่งออกไปอินเดีย และหมวดปิโตรเลียมตามการส่งออกไปอาเซียน ซึ่งคาดว่าจะเร่งขึ้นชั่วคราว อย่างไรก็ตาม การส่งออกหมวดสินค้าเกษตรแปรรูปลดลงจากอาหารสำเร็จรูปไปสหรัฐฯ และน้ำมันปาล์มไปอินเดีย รวมถึงหมวดยานยนต์และชิ้นส่วนลดลง ตามการส่งออกรถกระบะไปยังหลายตลาดหลักทั้งออสเตรเลีย เม็กซิโก ตะวันออกกลาง และอาเซียน

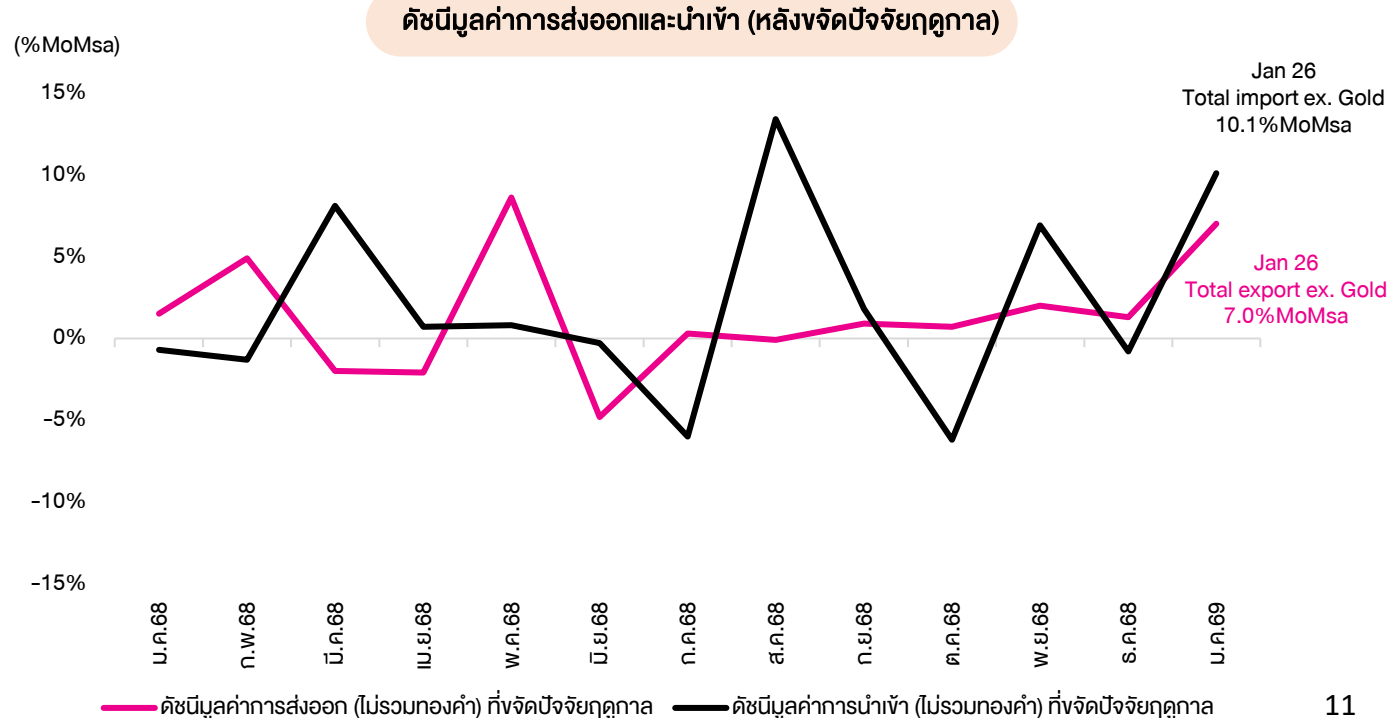
## การนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน

- มูลค่าการนำเข้า (ไม่รวมทองคำ) เดือน ม.ค. 69 ของไทยเพิ่มขึ้นเป็นประวัติการณ์ที่ 3.3 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ (+26.3% YoY) จากการเร่งนำเข้าสินค้านำเข้ามาตรการภาษีใหม่มีผลบังคับใช้ 1 ม.ค. 69 โดยกรมศุลกากรจะเก็บภาษีสินค้านำเข้าทุกชิ้นตั้งแต่บาทแรก + VAT 7% (ยกเลิกเพดานยกเว้นที่ 1,500 บาท) เพื่อคุ้มครองผู้ประกอบการในประเทศ สอดคล้องกับมูลค่าการนำเข้าสินค้า (ไม่รวมทองคำ) หลังปรับฤดูกาลที่เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน จาก 1) หมวดสินค้าวัตถุดิบและสินค้านำเข้ากลางไม่รวมเชื้อเพลิง ตามการนำเข้าชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าจากไต้หวัน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความกังวลต่อสถานการณ์ขาดแคลนชิปในตลาดโลก 2) หมวดสินค้าทุนไม่รวมเครื่องบิน ปรับเพิ่มขึ้นตามการนำเข้าคอมพิวเตอร์จากจีน และ 3) หมวดเชื้อเพลิง ตามการนำเข้าสินค้าทุกประเภททั้งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติ ฯลฯ อย่างไรก็ตาม หมวดสินค้าอุปโภคและบริโภคลดลงตามการนำเข้าสินค้าคงทน โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าจากจีนหลังเร่งนำเข้าในช่วงก่อนหน้า

มูลค่าการส่งออกและนำเข้า (ไม่รวมทองคำ)



ดัชนีมูลค่าการส่งออกและนำเข้า (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล)



# ด้านอุปทาน



## การผลิตภาคอุตสาหกรรม**ทรงตัว**

ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม (หลังจัดปัจจัยฤดูกาล) ทรงตัวจากเดือนก่อน โดยการผลิตเพื่อส่งออกบางหมวดลดลง โดยเฉพาะหมวดวัสดุก่อสร้าง รถจักรยานยนต์ และเฟอร์นิเจอร์ ตามอุปสงค์ในประเทศที่ยังซบเซา อย่างไรก็ตาม การผลิตในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ เช่น ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และฮาร์ดดิสก์ ไดรฟ์ (HDD) ขยายตัวสอดคล้องกับการส่งออกที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

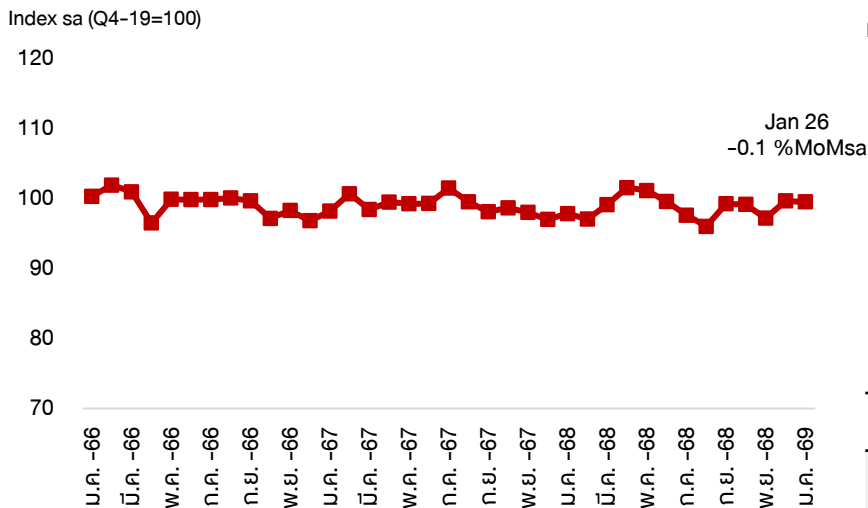
## ภาคบริการ**ลดลง**

เครื่องชี้ภาคบริการที่ไม่รวมการซื้อขายทองคำและจัดปัจจัยฤดูกาล ลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.5 จากเดือนก่อน ตามการลดลงของกิจกรรมในภาคก่อสร้างหลังจากเร่งไปมากในเดือนก่อนเป็นสำคัญ สอดคล้องกับรายจ่ายลงทุนภาครัฐที่ย้ายตัวชะลอลง อย่างไรก็ตาม กิจกรรมในการค้าและภาคท่องเที่ยวปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากเดือนก่อน ทั้งธุรกิจโรงแรมและภัตตาคารรวมถึงการขนส่งผู้โดยสาร สอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการส่งออกที่ย้ายตัว

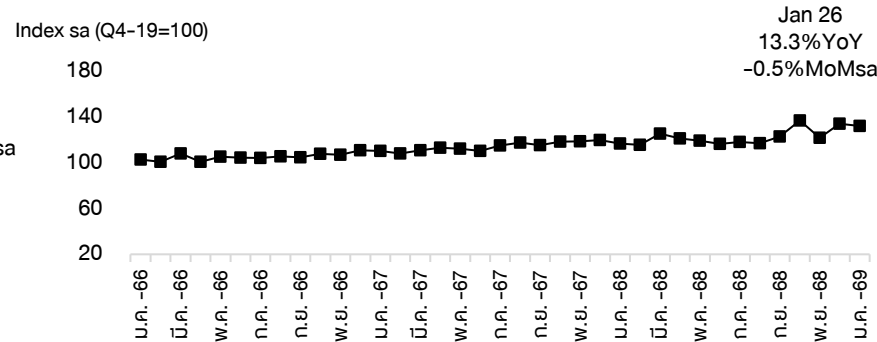
## รายได้เกษตรกร**หดตัว**

รายได้เกษตรกรหดตัวจากระยะเดียวกันปีก่อน จากราคาสินค้าเกษตรที่หดตัวต่อเนื่องเป็นสำคัญ ตามราคายางพาราข้าว ปาล์มน้ำมัน และอ้อยจากอุปทานทั้งในตลาดไทยและโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่อุปสงค์ยางพาราจากจีนที่ลดลง แม้ว่าผลผลิตสินค้าเกษตรจะขยายตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนได้เล็กน้อยจากผลผลิตอ้อยที่เลื่อนการเก็บเกี่ยวจากฝนที่ตกมากในเดือนก่อน รวมถึงยางพาราและปาล์มน้ำมันที่ย้ายตัวต่อเนื่องตามสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย

### ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI)

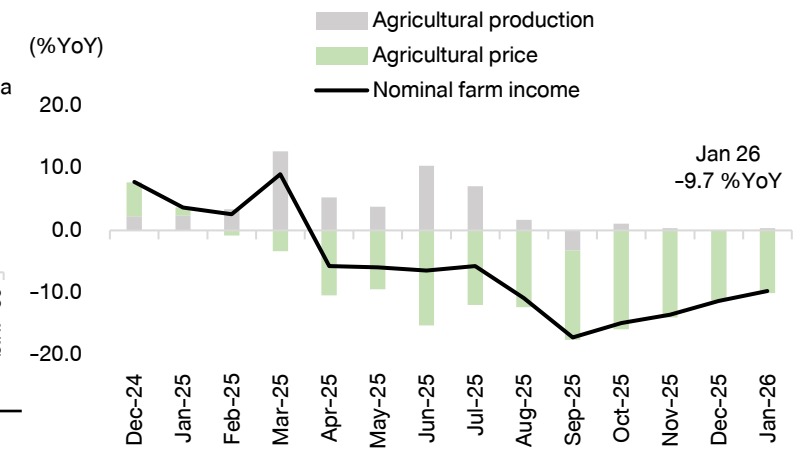


### ดัชนีผลผลิตภาคบริการ (SPI)



	ก.ค.68	ส.ค.68	ก.ย.68	ต.ค.68	พ.ย.68	ส.ค.68	ม.ค.69
%YoY	2.3	-0.8	6.2	15.2	16.0	5.9	13.3
%MoMsa	-0.4	-1.4	0.8	0.8	0.5	1.4	-0.5

### รายได้ภาคการเกษตรตามราคาปัจจุบัน




Source: BOT, OIE, OAE

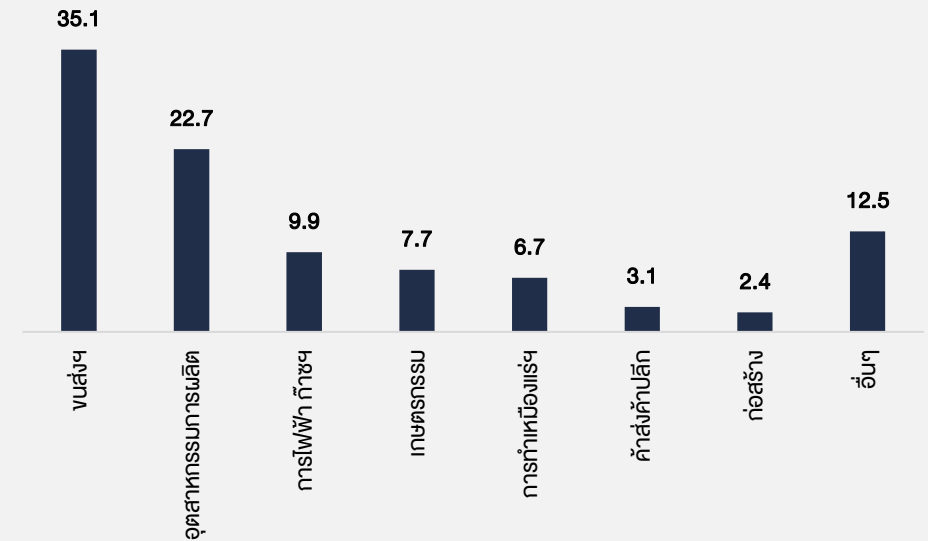
**สภาพัฒน์ฯ ประเมินการผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย 2 ดาตกัศน์หลัก** ที่เป็นไปได้และนัยยะต่อเศรษฐกิจคือ 1) สงครามกระจายตัวและจบลงใน 1 เดือน ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกอยู่ในช่วง 75-85 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งคาดว่าจะทำให้เงินเฟ้อไทยปรับขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 1.0 และ 2) สงครามทั่วภูมิภาคและสิ้นสุดใน 3 เดือน ทำให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 95-105 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งคาดว่าจะทำให้เงินเฟ้อไทยปรับขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 1.9 ทั้งนี้ ผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจไทยจะแตกต่างกันไปตามความเข้มข้นของการใช้พลังงานในแต่ละภาคธุรกิจ โดยเฉพาะภาคการขนส่งที่ใช้น้ำมันเชื้อเพลิงมากที่สุด

**ประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย**

ดาตกัศน์	ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/บาร์เรล)	อัตราเงินเฟ้อ (%)
กรณีเดิมไม่มีการประทะ	58 68	0.2
กรณีสงครามหลายมรสุมและสิ้นสุดลงใน 1 เดือน	75 85	1.0
กรณีสงครามทั่วภูมิภาคและสิ้นสุดใน 3 เดือน	95 105	1.9
กรณีสงครามเต็มรูปแบบและยืดเยื้อ	>120	

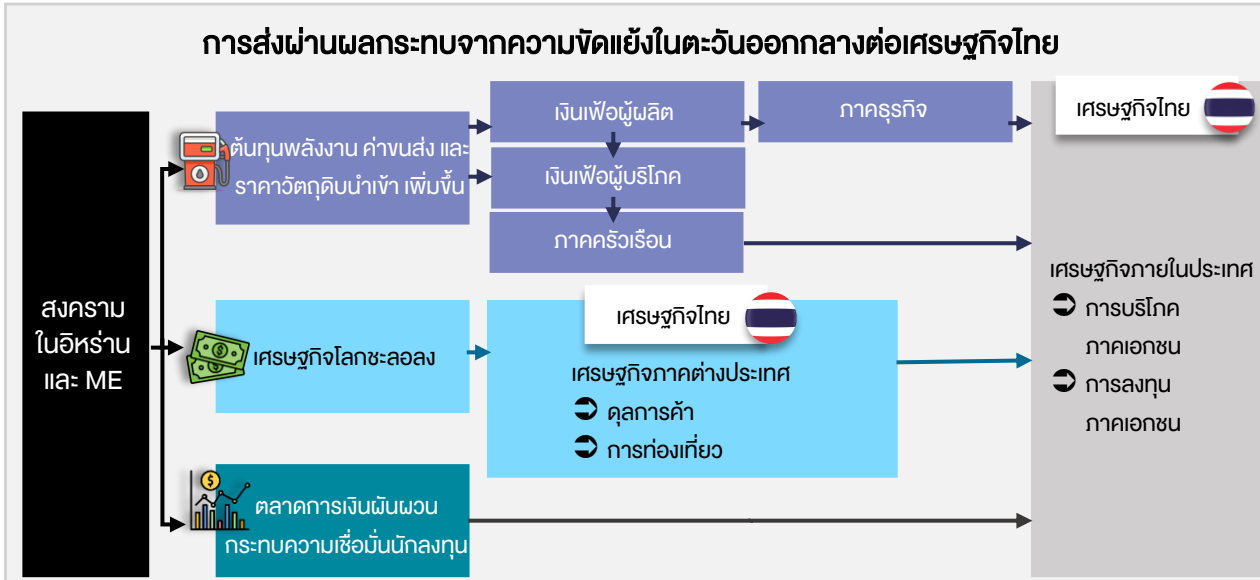


**สัดส่วนการใช้น้ำมันแยกรายสาขา (ร้อยละ)**



# EIC ความเป็นความตึงเครียดในตะวันออกกลางเพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจไทย

ผ่านราคาพลังงาน การค้าและการท่องเที่ยว ไปจนถึงความผันผวนของตลาดการเงิน โดยอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน การขนส่ง ปิโตรเคมี วัสดุก่อสร้าง อาหาร และการท่องเที่ยว มีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่สูงขึ้นและอุปสงค์ที่อาจชะลอตัวค่อนข้างมาก รวมทั้งมีความเสี่ยงเติบโตต่ำกว่าค่าบวกคู่เงินเพื่อสูง



### 4 ช่องทางหลักกระทบเศรษฐกิจไทย

**01**

- ➔ กรณีฐานหากราคาน้ำมันเฉลี่ย Brent เพิ่มขึ้นเป็น 75 USD/bbl จะส่งผลให้เงินเพื่อในปี 2026 จะอยู่ที่ 1.5%
- ➔ ภาคครัวเรือนมีรายจ่ายเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหมวดพลังงาน กระทบกำลังซื้อส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัว

**02**

- ➔ นักท่องเที่ยว ME และนักท่องเที่ยวที่เดินทางผ่านสายการบิน ME ลดลงจากการยกเลิกเที่ยวบินสายการบินอาหรับ (คิดเป็นราว 10% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยทั้งหมด)
- ➔ นักท่องเที่ยวชาติอื่นชะลอตัวจากต้นทุนการบินที่สูงขึ้นและความกังวลด้านความปลอดภัย

**03**

- ➔ ไทยพึ่งพาการนำเข้าพลังงานจาก ME สูง
- ➔ ส่งออกไทยจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
- ➔ ค่าขนส่งมีแนวโน้มสูงขึ้น

**04**

- ➔ ตลาดการเงินผันผวนมากขึ้น
- ➔ เงินบาทอ่อนค่าลงเร็ว โดยมุมมอง USD/THB ระยะสั้นอยู่ที่ 31.25-31.75 และในช่วงสิ้นปีอยู่ที่ 31.00-31.50 ในกรณีสงครามไม่ยืดเยื้อ

Note: ME คือ Middle East หรือตะวันออกกลาง

### ผลกระทบต่อภาคธุรกิจไทย

ธุรกิจส่งออก	ธุรกิจท่องเที่ยว/บริการ	ราคาพลังงาน	ราคา Commodity อื่นๆ
<p><b>กระทบปานกลาง-มาก</b></p> <p>ส่งออกที่พึ่งพาตะวันออกกลาง ปานกลาง-สูง</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ไม้และผลิตภัณฑ์ไม้</li> <li>ข้าวขาว, ทุ่นการปิอง</li> <li>รถยนต์</li> <li>เครื่องใช้ไฟฟ้า</li> </ul>	<p><b>กระทบปานกลาง-มาก</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>โรงแรม</li> <li>สายการบิน</li> <li>โรงพยาบาลที่เน้นรับ Medical Tourist ตลาด ME เป็นหลัก</li> </ul>	<p><b>กระทบปานกลาง-มาก</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ขนส่ง</li> <li>ปิโตรเคมี</li> <li>วัสดุก่อสร้าง</li> <li>โรงไฟฟ้า</li> <li><b>กระทบข้อจำกัด</b></li> <li>รถยนต์และชิ้นส่วน</li> <li>อิเล็กทรอนิกส์</li> </ul>	<p><b>กระทบปานกลาง-มาก</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>อาหารและเครื่องดื่ม</li> <li>ผลิตภัณฑ์พลาสติก</li> <li>ยานยนต์และชิ้นส่วน</li> <li>อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า</li> <li>อสังหาริมทรัพย์และรับเหมาก่อสร้าง</li> </ul>

**ประเด็นที่ต้องติดตาม:** ธุรกรรมส่งออกกลุ่มอื่น ๆ แม้พึ่งพาลตลาด ME ไม่มาก แต่ยังคงติดตามผลกระทบจากปัญหาการขนส่งลำช้า/ต้นทุนเพิ่มขึ้น

**+** สินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐาน เช่น กลุ่มอาหารจำเป็น จะได้รับประโยชน์จากการกักตุนสินค้า ขณะที่สินค้าเกษตร เช่น ยางพารา น้ำตาล และปาล์ม จะได้รับประโยชน์จากราคาที่ปรับขึ้นตามราคาพลังงาน

# เสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงิน

เดือนมกราคม ปี 2569

# เสถียรภาพเศรษฐกิจ



## อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ม.ค. ติดลบมากขึ้นจากเดือนก่อน

ตามหมวดอาหารสด จากราคาผักที่ลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นหลังสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย และหมวดพลังงานจากราคาน้ำมันสำเร็จรูปที่ลดลง ตามราคาน้ำมันดิบโลกและการลดการจัดเก็บเงินเข้ากองทุนน้ำมันฯ รวมถึงค่ากระแสไฟฟ้าที่ปรับลดลง ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.พ. ติดลบเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุหลักจากราคาพลังงานและอาหารสดที่ปรับตัวลดลงตามมาตรการรัฐ อย่างไรก็ตาม คาดว่าเงินเฟ้อเดือนมี.ค. มีแนวโน้มติดลบลดลงจากความขัดแย้งในวันออกกลางที่ส่งผลให้ราคาน้ำมันและค่าระวางเรือพุ่งสูงขึ้น



	2024	2024				2025				2026	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Jan	Feb
%YoY	0.40	-0.79	0.78	0.60	1.00	1.08	-0.35	-0.74	-0.48	-0.66	-0.88

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

## ด้านดุลบัญชีเดินสะพัด เกินดุลลดลงจากเดือนก่อน

จากดุลการค้าที่ขาดดุลจากการนำเข้าสินค้าเป็นสำคัญ ขณะที่ดุลรายได้ บริการ และเงินโอนเกินดุลเพิ่มขึ้น เนื่องจากอยู่ในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยเป็นผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ จึงคาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดจะหดตัวหรือเข้าใกล้สมดุลจากสถานการณ์ในวันออกกลาง

Billion USD	2024	2025	2025					2026
			Q1	Q2	Q3	Q4	Dec	Jan
Trade Balance	21.4	23.3	9.0	5.9	7.0	1.4	2.7	-0.7
Exports (f.o.b.)	297.3	335.1	80.7	84.1	86.2	84.0	28.8	31.0
%YoY	5.9	12.7	15.4	14.9	11.5	9.4	18.1	23.6
Imports (f.o.b.)	275.9	311.7	71.7	78.2	79.2	82.6	26.1	31.8
%YoY	5.5	13.0	6.2	15.8	12.2	17.5	18.0	30.1
Net Services, Income & Transfers	-9.7	-5.6	3.0	-4.4	-3.8	-0.5	0.4	1.5
Current Account	11.6	17.7	12.1	1.5	3.2	0.9	3.1	0.7
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	3.7	2.2

# กนง. ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงเป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี

ในการประชุมครั้งที่ 1/2569 เมื่อวันที่ 25 ก.พ. 69 ซึ่งเพียงพอต่อการประกอบเศรษฐกิจภายใต้ Policy Space จำกัด ทั้งนี้ กนง. อาจลดเพิ่มเติมหากเศรษฐกิจแย่กว่าที่ประเมิน อย่างไรก็ดี ต้องติดตามนัยของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อการประเมินความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะปานกลาง รวมถึงพัฒนาการของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่จะส่งผลต่อเงินเฟ้อในประเทศให้ปรับสูงขึ้น

คาดการณ์	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 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	3.50-3.75	3.25-3.50*
Thai Policy Rate (%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.25	1.00	1.00*

(25 ก.พ. 2569)

## ประเด็นสำคัญของการประชุม กนง. ครั้งที่ 1/2569

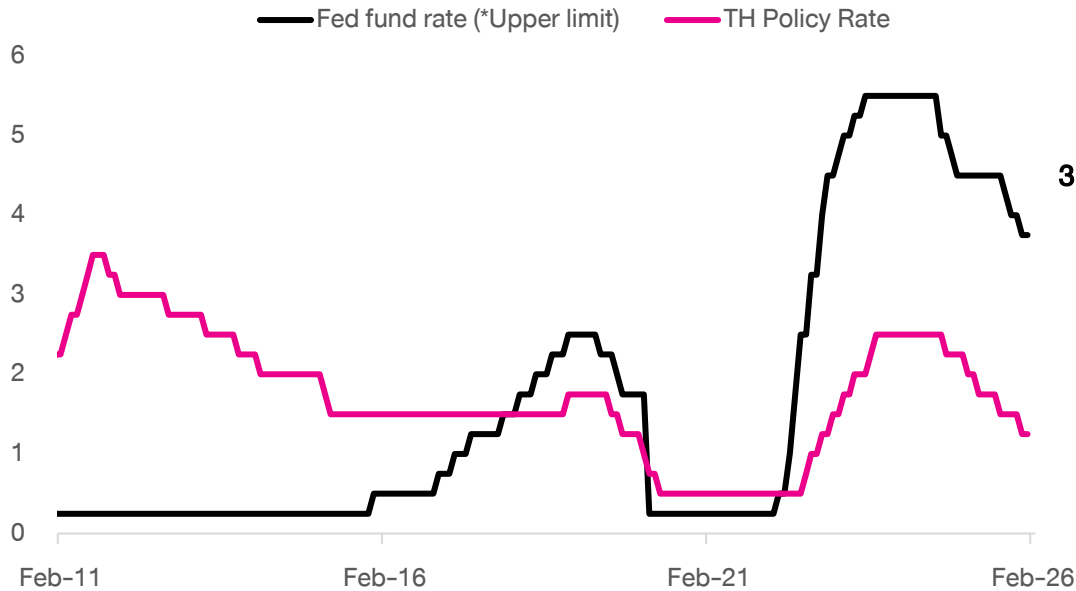


กนง. มีมติเอกฉันท์ให้ **“ลด”** อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี

### อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐฯ

หน่วย: % ต่อปี

\*คาดการณ์  
Source: Fed Dotplot, ความน่าจะเป็นตาม CME FedWatch Tool อยู่ที่ 3.00-3.25 bps (ณ 26 ก.พ. 69)



  
**3.50-3.75**  
(Feb)

  
**1.00**  
(Feb)



### เศรษฐกิจไทยในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงและอยู่ในระดับต่ำกว่าศักยภาพ

จากข้อจำกัดเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนมีทิศทางชะลอตัวจากปี 2568 ขณะที่ภาคการส่งออกแม้มีแนวโน้มขยายตัว แต่ยังคงกระจุกตัวในกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีเป็นหลัก ส่วนการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้



### อัตราดอกเบี้ยที่ปรับลดลงสะท้อนนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพียงพอและสอดคล้องกับการประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำกว่าปัจจัยเชิงโครงสร้างไม่สามารถแก้ไขได้ด้วยนโยบายการเงินเพียงอย่างเดียว แต่จำเป็นต้องผสมผสานนโยบายหลายด้าน



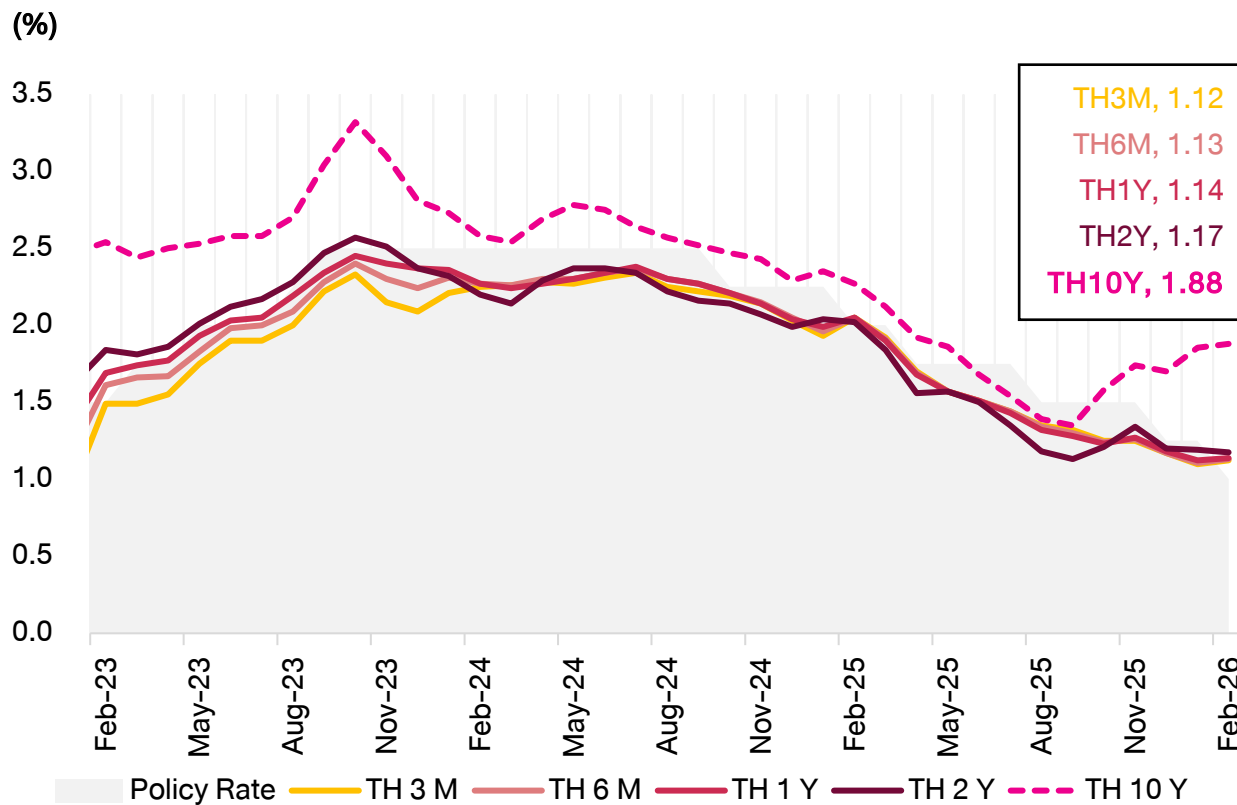
### อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2569 และ 2570 มีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้เดิม

ตามแนวโน้มราคาพลังงานและมาตรการภาครัฐที่อาจมีเพิ่มเติม และถูกกดดันเพิ่มจากการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูงและกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมายชั่วคราวที่ประเมินไว้จากช่วงครึ่งแรกของปี 2570 เป็นช่วงครึ่งหลังของปี

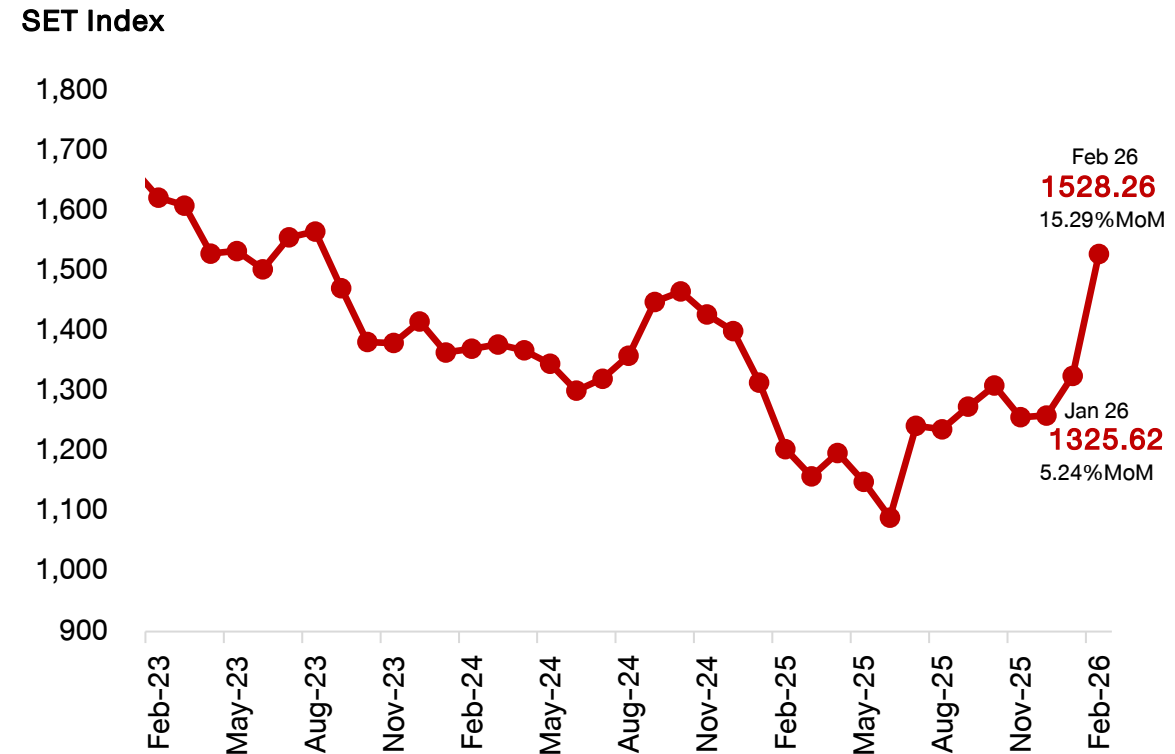
- **FED คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับร้อยละ 3.50 - 3.75** ในการประชุมเดือนก.พ. โดยมองเศรษฐกิจยังแข็งแรงแและเงินเฟ้อยังคงค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นการพักการลดดอกเบี้ยต่อเนื่องจากการประชุมครั้งก่อนหน้า
- อย่างไรก็ดี ยังต้องติดตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลให้ราคาพลังงานปรับเพิ่มขึ้นและส่งผ่านต้นทุนไปยังภาคการผลิตและค่าครองชีพของประชาชน รวมถึงอัตราเงินเฟ้อของไทยอาจมีความเสี่ยงปรับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย (เดิมคาดไว้ที่ประมาณร้อยละ 0.2-0.3 ตลอดทั้งปี) ซึ่งอาจกดดันให้ กนง. มีการพิจารณาปรับทิศทางนโยบายการเงินใหม่เพิ่มเติมได้ในระยะต่อไป

**อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเดือน ม.ค. ทั้งระยะสั้นและระยะยาวเฉลี่ยเพิ่มขึ้น** ในทิศทางเดียวกับ Bond Yield ในภูมิภาคที่มีแนวโน้มปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ประกอบกับเป็นช่วงที่นักลงทุนคาดว่า กนง. อาจไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเร็ว ๆ นี้ อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลตั้งแต่ 31 ม.ค. ถึง 28 ก.พ.69 แม้ในภาพรวมเฉลี่ยทรงตัวจากเดือน ม.ค. แต่ในระหว่างเดือนทยอยปรับลดลงต่อเนื่อง โดยเฉพาะหลังการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 25 ก.พ. ซึ่งมีมติคาดการณ์ของตลาดปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพในปี 2569 และ 2570 จากปัญหาเชิงโครงสร้างและการแข่งขัน สำหรับด้านตลาดทุน SET Index เดือน ม.ค. 68 เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.2 จากเดือนก่อน และเดือน ก.พ. 69 ปรับเพิ่มขึ้นสูงถึงร้อยละ 15.3 จากเดือนก่อน เนื่องจากความชัดเจนของการเมืองหลังการเลือกตั้งและแนวโน้มการได้มาซึ่งรัฐบาลที่มีเสถียรภาพค่อนข้างมาก

**อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล**



**ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

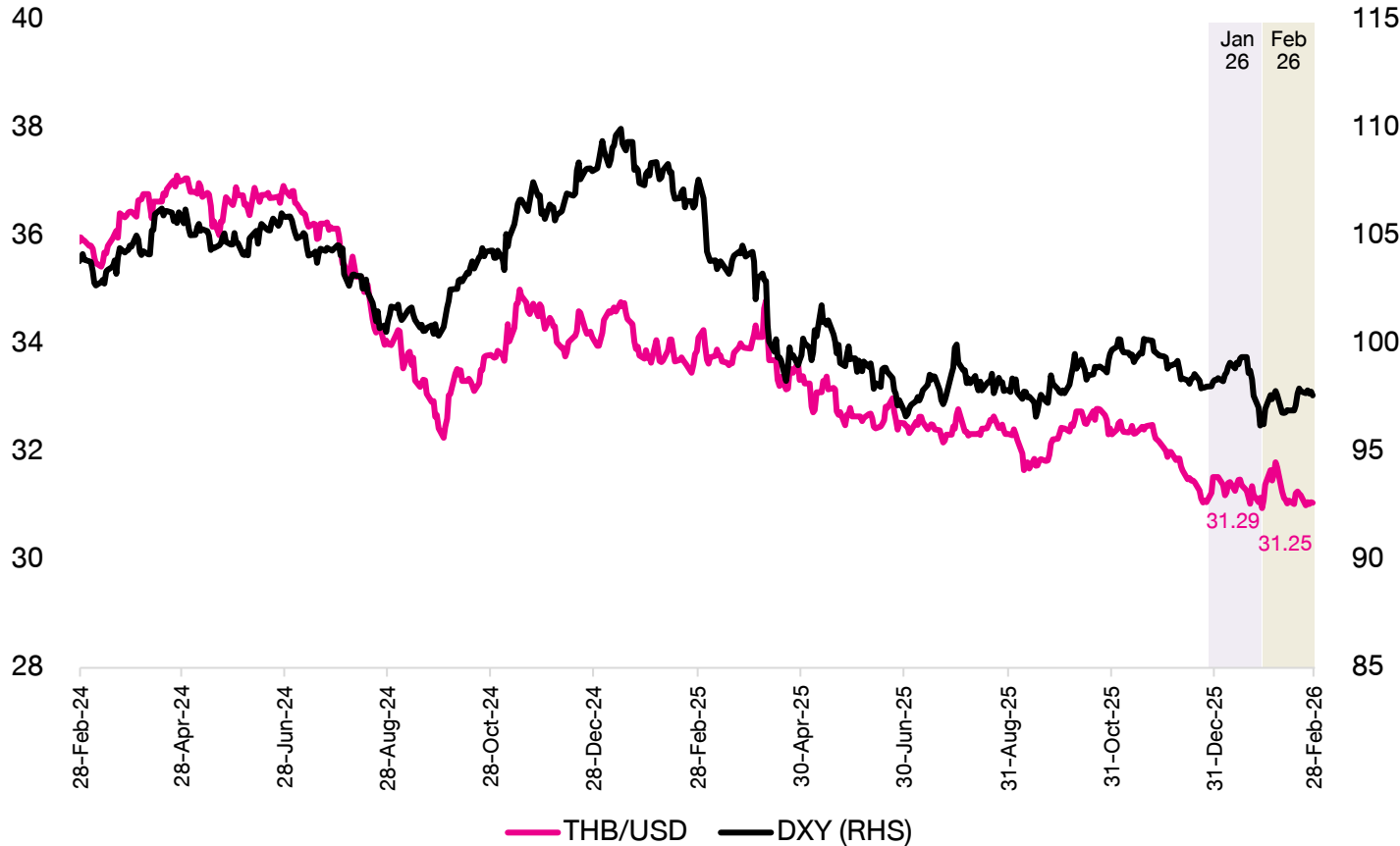


**ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่า** ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. 69 (ข้อมูลถึง 27 ก.พ. 69) ตามการอ่อนค่าของดอลลาร์ สรอ. เป็นสำคัญ โดยเคลื่อนไหวผันผวน จากความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์และคาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ขณะที่ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันเพิ่มเติมจากปัจจัยเฉพาะทั้งราคาทองคำและการเมืองในประเทศ ด้าน **ดัชนีค่าเงินบาท (NEER)** ในเดือน ม.ค. 69 เติบโตแข็งค่าเล็กน้อย ขณะที่เดือนก.พ. 69 กลับมาอ่อนค่า

### ค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินดอลลาร์

บาทต่อดอลลาร์ สรอ.

DXY Index



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

Avg. Jan 25  
USDTHB = 31.29  
NEER25 = 134.73  
DXY = 98.26

(Average data until 27 Feb 26)

Avg. Feb 26  
USDTHB = 31.25  
NEER25 = 133.34  
DXY = 97.43

# เป็นลูกค้าเรา เท่ากับ ช่วยสังคม

**ออมสิน**  
*Social Bank*

