

กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียงคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% และส่งสัญญาณพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับความเสี่ยงของเศรษฐกิจและเงินเพื่อในระยะข้างหน้า

- ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 25 มิ.ย. 2568 กนง. มีมติ 6 ต่อ 1 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% โดยคณะกรรมการฯ มองว่า “เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้จากภาคการผลิตและการส่งออกสินค้า อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในระยะถัดไป โดยมีความเสี่ยงที่การส่งออกสินค้าจะได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ รวมทั้งความเสี่ยงเพิ่มเติมจากภูมิรัฐศาสตร์ และปัจจัยภายในประเทศ”
- คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวที่ 2.3%YoY (เพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อนที่ 2.0%YoY) โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากข้อมูลเศรษฐกิจจริงในไตรมาส 1 และเครื่องชี้เศรษฐกิจในไตรมาส 2 มีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ การส่งออกขยายตัวสูงจากการเร่งส่งออกกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ไปสหรัฐฯ โดยคณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 จากการส่งออกสินค้าที่ได้รับผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตามรายได้และความเชื่อมั่นที่ลดลง ด้านนักท่องเที่ยวปรับลดลง แม้รายรับนักท่องเที่ยวยังขยายตัวได้จากค่าใช้จ่ายต่อหัว ด้านอัตราเงินเฟ้อ คาดว่ายังอยู่ในระดับต่ำที่ 0.5%YoY จากราคาในหมวดพลังงานและอาหารสดที่ลดลง ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก โดยยังต้องติดตามความเสี่ยงด้านสูงจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาพลังงานโลก ด้านตลาดการเงิน อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินและในระบบสถาบันการเงินปรับลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมา ด้านสินเชื่อ สินเชื่อโดยรวมหดตัว เนื่องจากสถาบันการเงินยังระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะ SMEs และครัวเรือนกลุ่มรายได้ต่ำ ขณะที่คุณภาพสินเชื่อยังปรับตัวลดลง โดยเฉพาะสินเชื่อ SMEs และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในทิศทางเดียวกันกับเงินสกุลอื่นในภูมิภาคจากปัจจัยภายนอก
- วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์สมองว่า การเจรจาข้อตกลงด้านมาตรการภาษีนำเข้าแบบตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ระหว่างไทยและสหรัฐฯ เป็นประเด็นสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดยไทยได้เสนอแผนความร่วมมือ 5 ด้าน ได้แก่ (1) การพัฒนาอุตสาหกรรมแปรรูปอาหารโดยนำเข้าวัตถุดิบจากสหรัฐฯ เช่น เนื้อวัว ปลาแซลมอน และถั่วต่าง ๆ เพื่อผลิตสินค้าแปรรูปและส่งออก (2) การเพิ่มการนำเข้าสินค้าจำเป็นจากสหรัฐฯ เช่น พลังงานและสินค้าเกษตร พร้อมขอเสนอให้ลดภาษีนำเข้าบางรายการ (3) การลดภาษีนำเข้าและเปิดตลาดให้กับสินค้าของสหรัฐฯ เช่น เซอร์วี แอปเปิ้ล ข้าวโพดและเนื้อสัตว์ (4) การควบคุมแหล่งกำเนิดสินค้าอย่างเข้มงวดเพื่อป้องกันการแอบอ้างถิ่นกำเนิดสินค้า และ (5) การส่งเสริมการลงทุนของไทยในสหรัฐฯ โดยเฉพาะด้านพลังงาน เช่น LNG ทั้งนี้ แม้ไทยได้ยื่นข้อเสนอเชิงเทคนิคแล้ว แต่การเจรจามีแนวโน้มที่จะไม่เสร็จทันตามกำหนดในวันที่ 9 กรกฎาคม 2568 เราคาดว่าสหรัฐฯ จะขยายระยะเวลาการจับกุมภาษีในอัตรา 10% ออกไปชั่วคราวจนกว่าจะมีการบรรลุข้อตกลงเพื่อให้การค้าระหว่างไทยและสหรัฐฯ ยังดำเนินต่อไปได้ อย่างไรก็ตาม มูลค่าการส่งออกของไทยยังมีแนวโน้มชะลอตัวอย่างมากในช่วงที่เหลือของปี 2025 ส่วนหนึ่งเป็นผลของพฤติกรรม front-loading ที่เพิ่มขึ้นและส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสินค้าในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2568 เติบโตถึง 14.9%YoY โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าในกลุ่มที่มีการเร่งนำเข้า ได้แก่ คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบแผงวงจรไฟฟ้า เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ และผลิตภัณฑ์ยาง นอกจากนี้ **ดัชนี China Caixin**

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

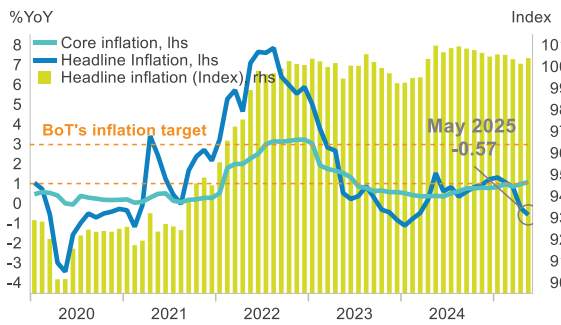
manufacturing PMI ของจีนในเดือน พ.ค. ลดลงต่ำกว่า 50 เป็นครั้งแรกในรอบ 8 เดือน สะท้อนว่าภาคการผลิตของจีนมีแนวโน้มชะลอตัวลง และอาจทำให้การส่งออกสินค้าขั้นต้นชั้นกลางไปจีนจะมีแนวโน้มลดลงในระยะข้างหน้า

- **รัฐบาลเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ วงเงิน 1.15 แสนล้านบาท** โดยเมื่อวันที่ 24 มิ.ย. 2568 คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบแผนการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยมีการปรับเปลี่ยนจากโครงการแจกเงินดิจิทัลวอลเล็ต 10,000 บาท มาเป็นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 4 เสาหลัก ประกอบด้วย 1) ด้านโครงสร้างพื้นฐานด้านน้ำและคมนาคม วงเงิน 8.5 หมื่นล้านบาท อาทิ การพัฒนาน้ำอุปโภคบริโภคและการปรับปรุงถนนเชื่อมเมืองรอง 2) ด้านการท่องเที่ยว วงเงิน 1.0 หมื่นล้านบาท อาทิ การกระตุ้นเศรษฐกิจภาคการท่องเที่ยวภายในประเทศ โดยเฉพาะในพื้นที่เมืองรอง 3) ด้านการลดผลกระทบภาคการส่งออกและผู้ประกอบการ SME วงเงิน 1.1 หมื่นล้านบาท อาทิ การสนับสนุนสินเชื่อให้สถานประกอบการ และ 4) เศรษฐกิจชุมชนและอื่น ๆ วงเงิน 9.2 พันล้านบาท อาทิ โครงการพัฒนาศักยภาพของหมู่บ้านและชุมชน (SML) เพื่อเป็นแหล่งเงินสำหรับประชาชนในพื้นที่และพัฒนาเศรษฐกิจฐานราก ทั้งนี้ กระทรวงการคลังคาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวเพิ่ม 0.4% สอดคล้องกับที่เราคาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังจะออกมานี้จะช่วยบรรเทาผลกระทบจากสงครามการค้าได้บางส่วน โดยเฉพาะการพยุงกำลังซื้อภายในประเทศและการเสริมสภาพคล่องให้กับภาคการผลิตที่ได้รับผลกระทบโดยตรง
- **วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์สประเมินว่า ในกรณีฐาน เศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 1.7%YoY ในปี 2568** โดยเรามองว่าการเติบโตของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีหลังจะขึ้นอยู่กับ 3 ปัจจัยสำคัญ ได้แก่ 1) **ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่านคลี่คลายลงได้ภายใน 1-2 เดือน** โดยอิหร่านยอมเข้าร่วมโต๊ะเจรจาและยอมยุติการพัฒนาอาวุธนิวเคลียร์ นอกจากนี้ อิหร่านตัดสินใจไม่ปิดช่องแคบฮอร์มุซเนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อการขนส่งน้ำมันของประเทศอาหรับ ในกรณีดังกล่าวราคาน้ำมันดิบดูไบน่าจะมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 70-80 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในปี 2568 2) **ข้อพิพาทชายแดนไทย-กัมพูชา อาจไม่ทำให้นายกรัฐมนตรีลาออก หรือเกิดการเปลี่ยนแปลงของคณะรัฐมนตรี**ที่ทำให้กระบวนการพิจารณา ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2569 ล่าช้า ซึ่งจะทำให้การเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ โดยเฉพาะการเบิกจ่ายงบลงทุนมีความต่อเนื่องจากปีนี้ และ 3) **การเจรจาเพื่อขอลดภาษีนำเข้ากับสหรัฐฯ มีความคืบหน้ามากขึ้น** โดยแม้ว่าการเจรจาอาจไม่สามารถบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้ก่อนที่ระยะเวลาในการผ่อนผันจะครบกำหนด 90 วัน (จะครบกำหนดในวันที่ 9 ก.ค. 2568) แต่เราคาดว่าในช่วงที่มีการเจรจาอย่างต่อเนื่อง สหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะคงอัตราภาษีไว้ที่ 10% จนกว่าจะบรรลุข้อตกลง หรือสหรัฐฯ ตัดสินใจลดอัตราภาษีนำเข้าของไทยจากที่เคยประกาศไว้ที่ 36% ลดลงเหลือ 15% ในที่สุด ในกรณีนี้ กนง. มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม โดยเราคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 50 bps ในช่วงที่เหลือของปีท่ามกลางเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำและเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าศักยภาพ ส่วนเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าอยู่ในรอบ 34.0-34.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลลดลงตามการส่งออกสินค้าที่ลดลงในช่วงครึ่งหลังของปีหลังจากที่มีการเร่งตัวอย่างมากในช่วงก่อนหน้า ประกอบกับการเจรจาเรื่องการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้ามีความคืบหน้ามากขึ้น ทำให้กระแสเงินทุนบางส่วนไหลกลับเข้าสู่ตลาดการเงินสหรัฐฯ หนุนให้เงินดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของสหรัฐฯ และไทย ณ สิ้นปี 2568 มีแนวโน้มเคลื่อนไหวอยู่ที่ราว 0.3% ซึ่งจะเป็นอีกแรงหนุนให้เงินบาทอ่อนค่า (ภายใต้สมมติฐานที่ว่า Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 2 ครั้งมาอยู่ที่ 3.75-4.00% ส่วน Core PCE เฉลี่ยอยู่ที่ 3.1%YoY ทำให้

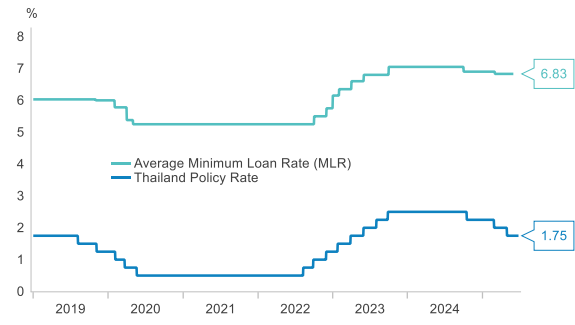
อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของสหรัฐฯ อยู่ที่ราว 0.9% ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยที่อยู่ระดับ 0.6% โดยเราคาดว่า กนง. มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเหลือ 1.25% และอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 0.6%YoY)

- อย่างไรก็ดี ในกรณีเลวร้าย เศรษฐกิจไทยอาจขยายตัวเพียง 1%YoY ในปี 2568 จากปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่านยืดเยื้อยาวนานกว่า 6 เดือน โดยมีประเทศอื่นๆ เข้าร่วมสงคราม ทำให้สถานการณ์ลุกลามบานปลายอย่างมาก อีกทั้งอิหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซตลอดระยะเวลาที่สงครามยังดำเนินต่อไป ส่งผลกระทบต่ออุปทานพลังงานโลกและทำให้ค่าขนส่งสูงขึ้นทั่วโลก ทำให้ราคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มสูงกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในช่วงที่เหลือของปี 2) ข้อพิพาทชายแดนไทย-กัมพูชาก่อให้เกิดสถานการณ์ที่ทำให้นายกรัฐมนตรียุบสภา ซึ่งจะต้องมีการเลือกตั้งใหม่และมีการจัดตั้งคณะรัฐมนตรีใหม่ ส่งผลให้กระบวนการพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2569 ล่าช้าออกไปอย่างน้อย 6 เดือน ซึ่งจะส่งผลให้การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐล่าช้า และ 3) การเจรจาเพื่อขอลดภาษีนำเข้ากับสหรัฐฯ ไม่บรรลุผลสำเร็จ ทำให้สหรัฐฯ กลับมาเก็บภาษีนำเข้ากับไทยในอัตรา 36% ตามที่ได้ประกาศไว้ทันทีหลังจากที่การผ่อนผันจะครบกำหนด 90 วันได้ครบกำหนดในวันที่ 9 ก.ค. 2568 ในกรณีนี้ กนง. มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม โดยเราคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 50 bps ในช่วงที่เหลือของปีท่ามกลางเงินเฟ้อที่ยังอยู่ใกล้เคียงกับกรอบล่างของอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายและเพื่อพยุงกำลังซื้อภายในประเทศที่อ่อนแอลงอย่างมาก ส่วนเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าอยู่ในกรอบ 35.0-35.5 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะเกินดุลลดลงมากตามการส่งออกสินค้าที่หดตัวและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงมากในช่วงครึ่งหลังของปี

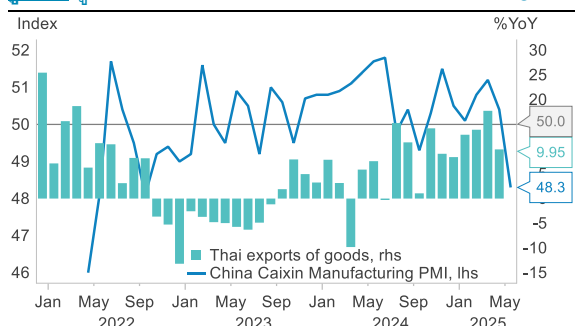
รูปที่ 1 เงินเฟ้อไทยและกรอบเงินเฟ้อ 1-3% ของ ธปท.



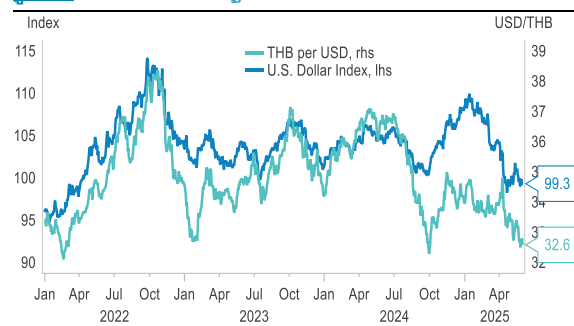
รูปที่ 2 แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของไทยและดอกเบี้ย MLR



รูปที่ 3 มูลค่าส่งออกและดัชนี China Caixin manufacturing PMI



รูปที่ 4 ดัชนีดอลลาร์สหรัฐและค่าเงินบาท



ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์สจากข้อมูลของ USTR, BoT, MoC, CEIC และ NESDC

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮอร์ส จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

รูปที่ 5 ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2568 และ 2569


ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

ประมาณการเศรษฐกิจ ณ มิถุนายน 2568

ร้อยละต่อปี	2567*	2568	2569
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.5	2.3	1.7
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	2.1	1.6
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.0	1.7
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	1.7	0.9
การอุปโภคภาครัฐ	2.5	1.2	0.5
การลงทุนภาครัฐ	4.8	6.0	6.1
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	7.8	4.2	-0.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.3	2.5	-0.3
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	11.1	11.0	13.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.8	4.0	-2.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	6.3	5.3	-1.9
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.5	35.0	38.0
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.4	1.5	1.7
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อ บาร์เรล)	79.7	73.0	70.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.4	0.5	0.8
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	1.0	0.9

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ผู้จัดทำบทวิเคราะห์

น.ส. วิลันดา ดิสรเตติวัฒน์ (wilandad@lhbank.co.th)

ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์ (thanapols@lhbank.co.th)

วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์

ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

LH BANK BUSINESS RESEARCH



ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์

ผู้อำนวยการอาวุโส สายงานวิจัยธุรกิจ



ณัฐชาติ วิรุฬหัตถ์

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ธรรตล ศรีทองเต็ม

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



เชียวชาญ ศรีชัยยา

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



วิลันดา ดิสรเตติวัฒน์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



วัชรพันธ์ นิยม

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ณวัชร หันสุเวช

นักวิเคราะห์อาวุโส (Thematic)



ศรีอำไพ อิงคกิตติ

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิจัยธุรกิจ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

จับใจ

เข้าใจ

ตอบใจพทย์


Scan Here
For More Articles

<https://www.lhbank.co.th/economic-analysis/>

Business Research

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง