เศรษฐกิจไทยปี 2568 และแนวโน้มปี 2569

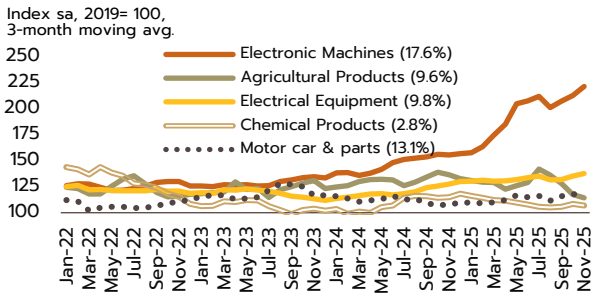
ในปี 2568 แม้การส่งออกขยายตัวดี แต่การเติบโตทางเศรษฐกิจถูกกดดันจากปัญหาเชิงโครงสร้างและปัจจัยลบหลายด้าน

เศรษฐกิจไทยในปี 2568 คาดว่าจะขยายตัว 2.1% ชะลอลงจาก 2.5% ในปี 2567 แม้การส่งออกได้แรงหนุนจากการเร่งสั่งซื้อล่วงหน้า (front-loading) ก่อนการบังคับใช้มาตรการภาษีนำเข้า อย่างไรก็ดี การเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวมถูกกดดันจากการสูญเสียแรงส่งของภาคการท่องเที่ยว การใช้จ่ายภายในประเทศที่อ่อนแรง และการลงทุนภาคธุรกิจที่ยังซบเซา ท่ามกลางความกังวลต่อปัจจัยเสี่ยงหลายประการ อาทิ เหตุแผ่นดินไหวในเดือนมีนาคม การปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ความตึงเครียดตามแนวชายแดนไทย–กัมพูชา ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น รวมถึงอุทกภัยรุนแรงในภาคใต้

การส่งออกของไทยเติบโตดีกว่าคาดจากปัจจัยชั่วคราว โดยคาดว่าจะขยายตัว 10.8% ในปี 2568 จาก 5.9% ในปี 2567 ท่ามกลางการเร่งส่งออกล่วงหน้า และอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นต่อสินค้าเทคโนโลยีและอิเล็กทรอนิกส์จากกระแสการลงทุนในอุตสาหกรรม AI อย่างไรก็ตาม การส่งออกเริ่มสูญเสียแรงส่งภายหลังสหรัฐฯ ปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าสู่ 19% ในเดือนสิงหาคม

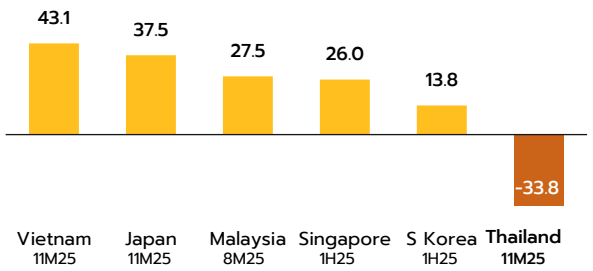
การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวสะดุดลงเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ช่วงที่กระเตื้องขึ้นหลังโควิดเนื่องจากความกังวลด้านความปลอดภัยและปัญหาการหลอกลวง ผนวกกับเหตุแผ่นดินไหวในกรุงเทพฯ เมื่อวันที่ 28 มีนาคม รวมถึงการแข่งขันจากประเทศในภูมิภาคที่รุนแรงขึ้น ด้วยเหตุนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจึงลดลงสู่ระดับ 33 ล้านคนในปี 2568 จาก 35.5 ล้านคนในปี 2567

Exports by Major Product (%YoY)



Note: (% share in 2024)
Source: MOC, Krungsri Research

Growth in Chinese tourist arrivals by country (%)



Source: MOTS, CEIC, Krungsri Research

การใช้จ่ายภาครัฐช่วยพยุงเศรษฐกิจได้อย่างจำกัด โดยการบริโภคและการลงทุนภาครัฐหดตัวแรงในไตรมาส 3 ท่ามกลางความตึงเครียดทางการเมืองที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงนายกรัฐมนตรีในเดือนสิงหาคม แม้จะมีมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมในไตรมาส 4 แต่การยุบสภาในเดือนธันวาคมได้เพิ่มความกังวลต่อความล่าช้าในการเบิกจ่ายงบประมาณ

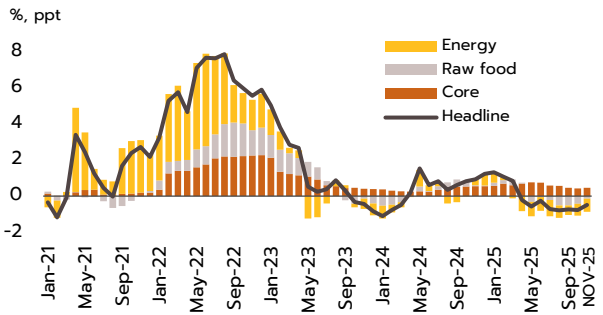
การบริโภคภาคเอกชนเติบโตชะลอลงแม้มีมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ โดยคาดว่าการบริโภคจะขยายตัว 2.8% ในปี 2568 เทียบกับ 4.4% ในปี 2567 มาตรการระยะสั้นของภาครัฐ เช่น โครงการแจกเงิน 10,000 บาท มาตรการลดค่าครองชีพสำหรับครัวเรือนรายได้น้อย โครงการ “คนละครึ่งพลัส” และมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวในประเทศ อย่างไรก็ดี รายได้ภาคเกษตรที่ลดลงและข้อจำกัดเชิงโครงสร้างจากภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ยังคงเป็นปัจจัยฉุดรั้งการใช้จ่ายภายในประเทศ

การลงทุนภาคเอกชนกระเตื้องขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้า โดยคาดว่าจะขยายตัวเพียง 2.1% ในปี 2568 จากที่หดตัว -1.6% ในปี 2567 แม้จะมีสัญญาณฟื้นตัว แต่การลงทุนยังถูกกดดันจากความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ ผลกระทบจากมาตรการภาษีการค้าของสหรัฐฯ อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่ล่าช้า

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบในปี 2568 สอดคล้องกับอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ ราคาสินค้าอาหารสด พลังงาน และค่าไฟฟ้าที่ปรับลดลง รวมทั้งผลจากมาตรการอุดหนุนด้านพลังงานจากภาครัฐฯ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ -0.2% จาก 0.4% ในปี 2567 ทั้งนี้จากเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ และแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจ **คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จึงพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 1.00% ในปี 2568 สู่ระดับ 1.25%** เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ บรรเทาภาระหนี้ของกลุ่มเปราะบาง และเพิ่มประสิทธิผลของมาตรการทางการเงินและนโยบายภาครัฐ

ค่าเงินบาทแข็งค่าสุดในรอบ 4 ปีที่ 31.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในช่วงปลายปี และแข็งค่ากว่า 8.5% ในปี 2568 โดยมีปัจจัยหนุนจากการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ ท่ามกลางความคาดหวังต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด รวมถึงราคาทองคำที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ด้านธนาคารแห่งประเทศไทยกำลังพิจารณาแนวทางกำกับปริมาณการทำธุรกรรมทองคำ เช่น การกำหนดเพดานธุรกรรมสูงสุดบนแพลตฟอร์มซื้อขายทองคำออนไลน์ เป็นต้น ซึ่งนับเป็นแนวทางหนึ่งในการดูแลการแข็งค่าของเงินบาทในระยะข้างหน้า

Contribution of Inflation



Source:MOC, CEIC, Krungsri Research

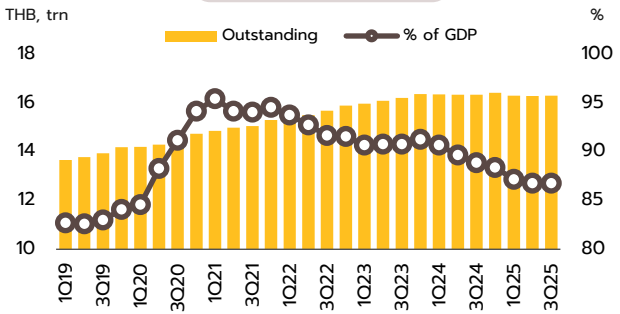
เศรษฐกิจไทยปี 2568 และแนวโน้มปี 2569

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2569: ปีแห่งการประคองตัวท่ามกลางกระแสความไม่แน่นอน

เศรษฐกิจไทยในปี 2569 จะเป็นปีแห่งการ "ประคองตัว" มากกว่าการเร่งตัวของการเติบโต เนื่องจากถูกกดดันจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว กระแสการกีดกันทางการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น ความเปราะบางเชิงโครงสร้างภายในประเทศ และความไม่แน่นอนทางการเมืองที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงการเลือกตั้งทั่วไป **วิจัยกรุงศรีคาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2569 จะขยายตัวเพียง 1.8% ชะลอลงจากประมาณการ 2.1% ในปี 2568**

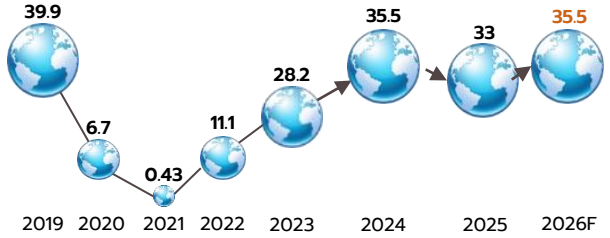
ภาคการส่งออกจะเผชิญผลกระทบเต็มปีจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และมาตรการภาษีรายสินค้า อีกทั้งแรงหนุนชั่วคราวจากการเร่งส่งออกล่วงหน้าที่เริ่มหมดลง นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากการจัดเก็บภาษีกรณีการสวมสิทธิ์ถิ่นกำเนิดสินค้า (transshipment tariffs) โดยทั้งปี 2569 คาดว่าการส่งออกจะหดตัว -1.8% **สำหรับการใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มชะลอลงจากข้อจำกัดด้านฐานะการคลังและความไม่แน่นอนทางการเมือง** โดยในปีงบประมาณ 2569 มีการตั้งวงเงินรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะเดียวกันในช่วงรัฐบาลรักษาการหรือช่วงครึ่งแรกของปีอาจมีข้อจำกัดในการอนุมัติโครงการใหม่และการเบิกจ่ายงบประมาณ **ด้านการบริโภคภาคเอกชนเผชิญกำลังซื้ออ่อนแรงและถูกจำกัดด้วยปัจจัยเชิงโครงสร้าง** ท่ามกลางหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงกว่า 80% ของ GDP การฟื้นตัวของรายได้ที่ล่าช้า รายได้ภาคเกษตรที่อ่อนแรง และความเสี่ยงต่อการจ้างงานเนื่องจากภาคส่งออกมีแนวโน้มชะลอตัว ขณะเดียวกันแรงส่งจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นในช่วงที่ผ่านมาทยอยหมดลง อาทิ โครงการแจกเงินหมื่น โครงการคนละครึ่งพลัส และโครงการเที่ยวดีมีคืน ภาคครัวเรือนจึงมีแนวโน้มพึ่งพารายได้ประจำที่เติบโตในอัตราต่ำเป็นหลัก ในปี 2569 คาดว่าการเติบโตของการบริโภคจะชะลอลงสู่ระดับ 2.2%

Household debt



Source: BOT, CEIC, Krungsri Research

Foreign Tourist Arrivals



Source: MOTS, CEIC, Krungsri Research

ในด้านบวก ภาคการท่องเที่ยวอาจมีบทบาทมากขึ้นในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะเพิ่มขึ้นเป็น 35.5 ล้านคนในปี 2569 จากการเพิ่มเที่ยวบินฤดูหนาวและเส้นทางบินใหม่จากจีนและอินเดีย อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวยังค่อนข้างช้า โดยเฉพาะตลาดจีน จากความกังวลด้านความปลอดภัยและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวรวมยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิดที่ 40 ล้านคนในปี 2562 **สำหรับการลงทุนภาคเอกชนคาดว่าจะรักษาแรงส่งได้แม้เติบโตช้า** โดยได้แรงหนุนจาก (i) โครงการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น กระแสเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมดิจิทัล ยานยนต์ไฟฟ้า และพลังงานหมุนเวียน (ii) การกระตุ้นการลงทุนผ่านกลไก Thailand FastPass ของ BOI และ (iii) แนวโน้มการย้ายฐานการผลิตออกจากจีนสู่ประเทศอาเซียนยังอาจเป็นปัจจัยหนุนต่อไทยในระยะต่อไป

ในส่วนของ**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะกลับมาเป็นบวกในไตรมาส 2 ปี 2569** แต่ยังอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ 1–3% โดยเฉลี่ยทั้งปีคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่เพียง 0.4% ท่ามกลางราคาน้ำมันโลกที่ทรงตัว มาตรการบรรเทาค่าครองชีพด้านพลังงาน และอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังอ่อนแรงภายใต้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มสูญเสียแรงส่ง เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ และสภาพคล่องตึงตัว **วิจัยกรุงศรีคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงอีก 0.25% สู่ระดับ 1.00% ภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2569** ในฐานะ counter-cyclical policy เพื่อช่วยบรรเทาความเสี่ยงโดยเฉพาะในช่วงรัฐบาลรักษาการซึ่งยังขาดแรงกระตุ้นทางการคลัง

โดยรวมแล้ว เศรษฐกิจไทยในปี 2569 ถือเป็นปีแห่งการประคองตัวท่ามกลางกระแสความไม่แน่นอน ทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอก แม้เศรษฐกิจจะได้รับแรงพยุงจากภาคท่องเที่ยว การลงทุนจากต่างประเทศ และอุปสงค์ในประเทศบางส่วน แต่ยังต้องเผชิญความเสี่ยงและความท้าทายสำคัญหลายด้าน ได้แก่ (i) ความตึงเครียดทางการค้าโลกที่สูงขึ้น นโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ยังมีความไม่แน่นอน และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (ii) การไหลทะลักของสินค้าจีนเข้าสู่ตลาดไทย ที่อาจมาพร้อมกับการนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ ตามกรอบข้อตกลงการค้า อันจะเพิ่มความเสี่ยงภาวะ Twin Influx ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อการผลิตสินค้าไทยในหลายกลุ่ม (iii) ความแปรปรวนของสภาพอากาศที่จะกระทบต่อรายได้เกษตรกร (iv) ปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น หนี้ครัวเรือนสูง และความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงของบางอุตสาหกรรม และ (v) ความไม่แน่นอนด้านนโยบายและความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศ ทั้งหมดนี้สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่แม้ยังเดินหน้าได้ แต่อาจต้องอาศัยการบริหารจัดการอย่างระมัดระวังเพื่อรองรับกับแรงกดดันจากหลายด้านในปี 2569

Thailand Economic Outlook

Krungsri Research Forecast	2024	2025F	2026F
GDP growth	2.5	2.1	1.8
Private Consumption Expenditure	4.4	2.8	2.2
Government Consumption Expenditure	2.5	0.8	0.7
Private Investment	-1.6	2.1	1.5
Public Investment	4.8	6.6	3.5
Nominal Exports in USD (f.o.b.)	5.9	10.8	-1.8
Nominal Imports in USD (f.o.b.)	5.5	10.3	-0.5
Current Account Balance	11.6	16.5	15.0
Tourist Arrivals	35.5	33.0	35.5
Headline Inflation	0.4	-0.2	0.4
Policy Interest rate (end of period)	2.25	1.25	1.00
Dubai crude price - period average	80	70	68

Note: 2025-26 Forecast by Krungsri Research
Source: NESDC, BOT, MOC, MOTS

วิจัยกรุงศรี

ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ

ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

สุจิต ชัยวิชญชาติ
ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

วนิชา ดิเรกอุดมศักดิ์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

จุไรลักษณ์ พลศรี
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส (พยากรณ์ตัวเลขเศรษฐกิจ)

ปิยะวดี จิระศิริสุวรรณ
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ทรรศิน กลิ่นถนอม
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

กฤตพร ศิริใจชิงกุล
นักเศรษฐศาสตร์

ศุภสิน อิทธิพัทธ์วงศ์
นักเศรษฐศาสตร์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

ธมณ เสริญสุขสกุล
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

เชิดศักดิ์ ศรีชัยต้น
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

วงศกร แก้วอุดทัง
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ธเนศ มหัทธนาลัย
ผู้บริหารทีมวิจัยอุตสาหกรรม

พูลสุข นิลกิจศรานนท์
นักวิเคราะห์อาวุโส (Healthcare, Mobile Operators)

เทียร เทียมศักดิ์
นักวิเคราะห์อาวุโส (Energy, Petrochemicals)

ชัยวัช โชวเจริญสุข
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture)

พุทธชาด ลุนคำ
นักวิเคราะห์อาวุโส (Construction Contractors, Construction Materials, Hotels, Industrial Estate)

พัชรา กลิ่นชวนชื่น
นักวิเคราะห์อาวุโส (Real Estate)

ประพันธ์ ลีน้อย
นักวิเคราะห์ (ESG)

ศุภวัฒน์ โชคสวัสดิ์ไพศาล
นักวิเคราะห์ (Automobile, Electronics & Electrical Appliances)

รพีภูมิ ลาภมาก
นักวิเคราะห์ (Agriculture, Food & Beverages)

ทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ
รักษาการผู้บริหารทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

ณธัญอร รัตนาธรรมวัฒน์
นักวิจัยอาวุโส

นฤชยา สาตแฟง
นักวิจัย

ปริญญา มิ่งสกุล
นักวิจัย

ชณัฐฐา ธาระรส
นักวิจัย

สมัครสมาชิกวิจัยกรุงศรี

krungsri.research@krungsri.com

คำสงวนสิทธิ์

เนื้อหาและข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ หากมิได้ระบุไว้เป็นอย่างอื่น ถือเป็นลิขสิทธิ์ของวิจัยกรุงศรี ห้ามมิให้ผู้ใดกระทำการใดๆ เกี่ยวข้องกับเนื้อหา สำเนา หรือดัดแปลงแก่บุคคลอื่นโดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากวิจัยกรุงศรี รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีไม่อาจรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้หรือเนื้อหาในรายงานฉบับนี้ ข้อมูล ความคิดเห็น และการประมาณการที่ปรากฏในรายงานนี้ถือเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ ความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้เป็นไปตามสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่มีการเผยแพร่รายงาน วิจัยกรุงศรีขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า