krungsri Research
เครือ MUFG หนึ่งใน สถาบันการเงินที่ใหญ่ที่สุดของโลก

Krungsri Research
FLASH

30 พฤษภาคม 2568

วิจัยกรุงศรีปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2568 ท่ามกลางความเสี่ยงซ้อน จากทั้งความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐฯ และปัจจัยกดดันภายในประเทศ

ตัวเลขเศรษฐกิจไทยไตรมาสแรก สะท้อนแรงส่งจากต่างประเทศไม่ยั่งยืน ขณะที่การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนอ่อนแอ

แม้เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 1 ปี 2568 ขยายตัวได้ 3.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน ซึ่งสูงกว่าคาดเล็กน้อย แต่โครงสร้างภายในยังเปราะบาง โดยการส่งออกที่ขยายตัวได้ถึง 15% ส่วนหนึ่งมาจากการเร่งส่งออก (front-loading) ก่อนมาตรการขึ้นภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ จะมีผลบังคับใช้ ซึ่งชี้ว่าแรงส่งจากภาคต่างประเทศอาจไม่ยั่งยืน ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนมีสัญญาณชะลอตัว และการลงทุนภาคเอกชนยังหดตัวต่อเนื่องแม้การลงทุนภาครัฐเติบโตสูง สะท้อนถึงข้อจำกัดด้านอุปสงค์ภายในประเทศและความท้าทายจากปัญหาเชิงโครงสร้าง

วิจัยกรุงศรีคาดเศรษฐกิจไทยปีนี้โต 2.1% ท่ามกลางแรงกดดันจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายในและภายนอกเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเมื่อต้องประสบกับความเสี่ยงจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่มีฉากทัศน์ที่หลากหลายและมีความไม่แน่นอนสูง อีกทั้งยังมีความเสี่ยงซ้อนจากความเปราะบางภายในประเทศ ทั้งปัญหาเชิงโครงสร้าง ความไม่แน่นอนของประสิทธิผลของนโยบายเศรษฐกิจ และความล่าช้าของการฟื้นตัวในภาคท่องเที่ยว ปัจจัยดังกล่าวล้วนเพิ่มความเสี่ยงด้านต่ำต่อการเติบโต และอาจเป็นปัญหาที่ฝังลึกลงสู่ระบบเศรษฐกิจไทย โดยวิจัยกรุงศรีได้ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2568 เนื่องจาก 3 ปัจจัยสำคัญ ได้แก่

1) ผลกระทบจากเหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อปลายเดือนมีนาคม
2) แรงส่งจากภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มอ่อนแรงลงเนื่องจากความกังวลของนักท่องเที่ยวจีนต่อสถานการณ์ด้านความปลอดภัยในการเดินทางมาท่องเที่ยวในไทย
3) ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าของสหรัฐฯ

ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลกระทบเชิงลบต่อเนื่องอย่างเป็นวงจร (Negative feedback loop) ผ่านความเชื่อมั่นในการใช้จ่ายและลงทุน

วิจัยกรุงศรีคาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2568 จะเติบโต 2.1% ชะลอลงจากคาดการณ์เดิมที่ 2.7% ทั้งนี้ แรงส่งหลักจะมาจากการใช้จ่ายภาครัฐและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ผนวกกับการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวที่แม้จะฟื้นช้ากว่าคาด แต่คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะยังเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 35.5 ล้านคน มาอยู่ที่ 36.5 ล้านคน **อย่างไรก็ตาม ภาพรวมการค้าระหว่างประเทศยังคงเผชิญความเสี่ยงสูง ตามบริบทของความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าของสหรัฐฯ** ที่ถึงแม้ว่าล่าสุด ณ วันที่ 28 พฤษภาคม 2568 (ตามเวลาสหรัฐฯ) ศาลการค้าของสหรัฐฯ ได้มีคำสั่งระงับมาตรการภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff) แต่ยังมีความเสี่ยงที่ประธานาธิบดีทรัมป์จะใช้อำนาจตามกฎหมายอื่นๆ เพื่อเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มเติม เช่นกฎหมายการค้าปี 1974 มาตรา 122 ที่อาจทำให้ประเทศต่างๆ รวมถึงไทยถูกเก็บภาษีนำเข้าในอัตราไม่เกิน 15% จากความไม่แน่นอนดังกล่าว **การส่งออกของไทยในช่วงครึ่งปีหลังจึงยังมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบเชิงลบ** ซึ่งการคาดการณ์ครั้งนี้ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าสหรัฐฯ เก็บภาษีนำเข้าในอัตรา 10% ต่อประเทศคู่ค้าส่วนใหญ่รวมถึงไทย ส่งผลให้การส่งออกทั้งปีคาดว่าจะขยายตัวเพียง 2.0% หลังจากที่เติบโตสูงด้วยอัตราเลขสองหลักในช่วงไตรมาสแรก ขณะที่**การบริโภคภาคเอกชน**มีแนวโน้มเติบโตชะลอลงที่ 2.6% ท่ามกลางแรงกดดันจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่อ่อนแอลง แนวโน้มรายได้ภาคเกษตรที่ชะลอตัว หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง

รวมทั้งความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีสหรัฐฯ และการฟื้นตัวช้าของภาคท่องเที่ยวที่จะกระทบต่อการจ้างงานและรายได้ ใน**ด้านการลงทุน** แม้การลงทุนภาครัฐอาจเติบโตถึง 5.8% แต่ยังไม่สามารถเหนี่ยวนำให้การลงทุนภาคเอกชนกลับมาเติบโต (Crowding-in effect) ได้ ประกอบกับภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นช้ากระทบต่อการขยายการลงทุนในภาคบริการ เพิ่มความเสี่ยงที่การลงทุนภาคเอกชนอาจหดตัวต่อเนื่องที่ -0.5% นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ยังเป็นปัจจัยลบที่บั่นทอนความเชื่อมั่น และทำให้ภาคธุรกิจชะลอการลงทุนเพื่อรอดูความชัดเจน

◣ คาดดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 1-2 ครั้งในปีนี้ จับตาปัจจัยท้าทายที่สำคัญในระยะข้างหน้า

ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ภายใต้ความเสี่ยงของการค้าระหว่างประเทศ เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงครึ่งปีหลังขณะที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ บ่งชี้ถึงความเป็นไปได้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) อาจใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป **โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจถูกปรับลดลงอีก 1-2 ครั้งในปีนี้**

ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจไทยยังคงเผชิญกับปัจจัยท้าทายสำคัญหลายประการ ได้แก่ (i) นโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ยังมีความเสี่ยงสูง (ii) ความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างประเทศและสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่เปราะบาง (iii) ความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจภายในประเทศ ท่ามกลางข้อจำกัดด้านพื้นที่ทางการคลัง และ (iv) ปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น ความสามารถในการแข่งขันของภาคการผลิตที่ลดลง ระดับหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุอย่างรวดเร็ว **ทั้งนี้ แม้ปัจจัยเสี่ยงจากภายนอกจะมีลักษณะคล้ายคลึงกันทั่วโลก แต่เมื่อผนวกกับแรงกดดันภายใน อาจทำให้เศรษฐกิจไทยเผชิญผลกระทบที่รุนแรงกว่าหลายประเทศ ดังนั้น จึงเป็นช่วงเวลาที่ต้องอาศัยความระมัดระวังเชิงนโยบายควบคู่ไปกับการตอบสนองที่มีประสิทธิภาพและเท่าทันสถานการณ์**

ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2568

% เปลี่ยนแปลงจากปีก่อน	2566	2567	2568F
GDP	**2.0**	**2.5**	**2.1**
การบริโภคภาคเอกชน	6.9	4.4	2.6
การบริโภคภาครัฐ	-4.7	2.5	1.5
การลงทุนภาคเอกชน	3.1	-1.6	-0.5
การลงทุนภาครัฐ	-4.2	4.8	5.8
มูลค่าส่งออก (สกุลดอลลาร์)	-1.5	5.8	2.0
มูลค่านำเข้า (สกุลดอลลาร์)	-3.8	6.3	2.2
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	28.2	35.5	36.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	0.6

ที่มา: วิจัยกรุงศรี

Subscribe Us

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