ภาวะเศรษฐกิจและการเงินประจำสัปดาห์

8 กันยายน 2569

krungsri Research
A member of MUFG

ค่าจ้างในสหรัฐฯชะลอลง ช่วยจำกัดโอกาสการปรับขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่เศรษฐกิจไทยได้แรงหนุนจากการลงทุนและมาตรการภาครัฐ แต่แรงส่งจากการบริโภคอาจแผ่วลง

โลก

สหรัฐฯ: ความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ การคลัง และการระดมทุนของบริษัทเทคโนโลยี ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล อายุ 30 ปี แตะระดับสูงสุดในรอบ 19 ปี เพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ผ่านต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น ขณะเดียวกัน แม้ว่าการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดในเดือนสิงหาคม แต่ค่าจ้างรายชั่วโมงชะลอสู่ 3.1% YoY ซึ่ง**จำกัดความเสี่ยง second-round effect และโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย**

ญี่ปุ่น: แม้ว่าจะมีมาตรการลดต้นทุนพลังงานและการปรับขึ้นค่าจ้าง แต่การใช้จ่ายภาคครัวเรือนยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 ท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อ ขณะที่ ความกังวลฐานะการคลังส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี ของญี่ปุ่น ยังคงสูงสุดในรอบเกือบ 30 ปี ซึ่งอาจเพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจและภาระหนี้ของรัฐบาล ทั้งนี้ วิจัยกรุงศรีคาดว่า **BOJ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.25% ในการประชุมเดือนนี้ เพื่อชะลอการอ่อนค่าของเงินเยนและลดความเสี่ยง second-round inflation effect**

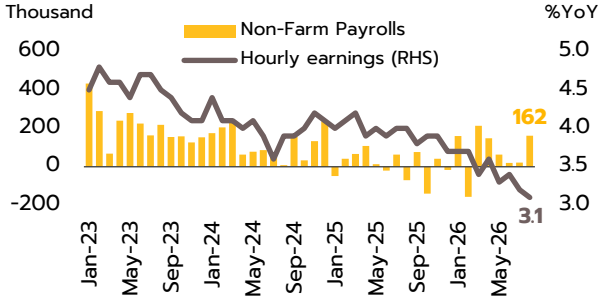
จีน: ภาคการผลิตเริ่มฟื้นตัวขึ้นบ้าง (ดังรูป) โดยได้แรงหนุนจากสินค้ากลุ่มไฮเทค อย่างไรก็ตาม แรงกดดันด้านต้นทุนอาจกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งตามราคาพลังงานโลก อีกด้านหนึ่ง **รัฐบาลปรับแนวทางการปล่อยสินเชื่อบ้านใหม่** โดยจะมีการโอนเงินดาวน์และเงินกู้ให้ผู้พัฒนาฯ ก็ต่อเมื่อบ้านสร้างเสร็จ และขยายงวดผ่อนชำระสูงสุดเป็น 40 ปี มาตรการดังกล่าวคาดว่าจะค่อย ๆ ช่วยฟื้นความเชื่อมั่นผู้บริโภค แต่ผลบวกในปัจจุบันอาจยังจำกัด เนื่องจากโครงการที่สร้างไม่เสร็จยังมีอยู่ค่อนข้างมาก

ไทย

แม้เศรษฐกิจในประเทศชะลอตัว แต่ยังมีแรงส่งจากการส่งออกและการลงทุน โดยในเดือนกรกฎาคมดัชนีการบริโภคภาคเอกชนขยายตัวลดลง (PCI +3.2% YoY จาก +4.6% เดือนมิถุนายน) แม้ยังมีแรงหนุนจากมาตรการรัฐ สำหรับดัชนีการลงทุนภาคเอกชนยังเติบโตสูง (PII +12.9% จาก +18.6%) แม้จะชะลอลงบ้างตามการนำเข้าสินค้าทุนที่เร่งตัวในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา ขณะที่การส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำขยายตัวต่อเนื่อง (+25.4% จาก +24.8%) และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น (2.5 ล้านคน จาก 2.1 ล้านคน)

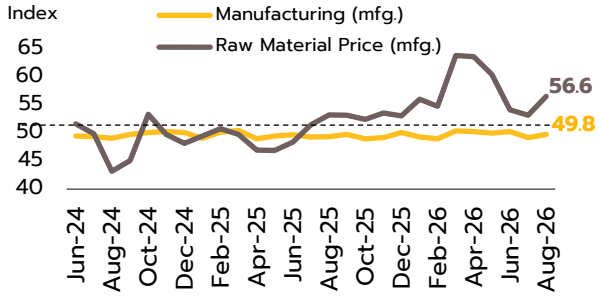
ในระยะต่อไป วิจัยกรุงศรีคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะได้รับแรงส่งจาก 3 ปัจจัยหลัก 1) การลงทุนภาคเอกชน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากมูลค่าขอรับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ช่วงครึ่งปีแรกที่ขยายตัวต่อเนื่อง (+36.7%) โดยเฉพาะอุตสาหกรรมดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นเท่าตัว (+100%) รวมถึงการส่งเสริมการลงทุนผ่านโครงการ Thailand FastPass 2) การส่งออกในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนด้าน AI ทั่วโลก และวัฏจักรขาขึ้นของอิเล็กทรอนิกส์ และ 3) ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐ โดยเฉพาะโครงการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานของประเทศ อย่างไรก็ดี การเติบโตทางเศรษฐกิจอาจถูกจำกัดจากหลายปัจจัย อาทิ 1) การบริโภคภาคเอกชนที่มีแนวโน้มสูญเสียแรงส่งภายหลังสิ้นสุดมาตรการกระตุ้น เนื่องจากรายได้โตต่ำและหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง 2) ภาวะเอลนีโญที่จะส่งผลกระทบต่อสินค้าเกษตร รายได้เกษตร และภาคการผลิตที่เกี่ยวข้อง 3) สถานการณ์ในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ และ 4) มาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ทั้งนี้ วิจัยกรุงศรีคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะเติบโต 2.1% ในปี 2569

U.S.: Non-Farm Payrolls and Wage Growth



Source: Bloomberg and Krungsri Research

China: Purchasing Managers' Index (PMI)



Source: NBS and Krungsri Research

Thailand Economic Forecast

		2025	2026F
GDP	**YoY (%)**	**2.4**	**2.1**
Private Consumption	YoY (%)	2.7	2.4
Public Consumption	YoY (%)	0.6	1.0
Private Investment	YoY (%)	3.5	8.6
Public Investment	YoY (%)	8.9	2.7
Nominal Exports in USD (f.o.b.)	YoY (%)	12.8	14.0
Nominal Imports in USD (f.o.b.)	YoY (%)	12.5	23.5
Current Account Balance	USD, bn	17.4	-6.4
Tourisht Arrivals	Mn, persons	33.0	32.5
Headline Inflation	YoY (%)	-0.1	2.0
Policy Interest rate (end of period)	(%)	1.25	1.00
Dubai Crude Price - period average	USD/bbl	68	88

Source:NESDC and Krungsri Research

วิจัยกรุงศรี

ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ

ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

สุจิต ชัยวิชญชาติ
ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

วนิชา ดิเรกอุดมศักดิ์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ปิยะวดี จิระศิริสุวรรณ
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ทรรศิน กลิ่นถนอม
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

กฤตพร ศิริใจชิงกุล
นักเศรษฐศาสตร์

ศุภสิน อิทธิพัทธ์วงศ์
นักเศรษฐศาสตร์

วณัช บัณฑิตาโสภณ
นักเศรษฐศาสตร์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

ธมณ เสริญสุขสกุล
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

เชิดศักดิ์ ศรีชัยต้น
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

วงศกร แก้วอุดทัง
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ธเนศ มหัทธนาลัย
ผู้บริหารทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ดร.ปฏิญญา หรรษ์อิทธินันท์
นักวิเคราะห์อาวุโส (IECC Project, Petrochemicals, Refinery, Bio-Diesel, Ethanol, Plastic)

ชัยวัช โชวเจริญสุข
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture, Agri-Machinery, Fertilizer)

ณัฐชาติ วิรุฬห์อัศว
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture, Food & Beverages, Restaurant, FTA)

พุทธชาด ลุนคำ
นักวิเคราะห์อาวุโส (Construction Contractors, Construction Materials, Hotels, Steel)

พัชรา กลิ่นชวนชื่น
นักวิเคราะห์อาวุโส (Real Estate)

ธรัทนล ศรีทองเติม
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industrial Estate, Mobile Operator, Modern Trade, Mass Transit, Transportation)

ประพันธ์ ลีน้อย
นักวิเคราะห์ (Power Generation, Renewable Energy, ESG, Taxonomy)

ศุภวัฒน์ โชคสวัสดิ์ไพศาล
นักวิเคราะห์ (Automobile, Auto Part, Auto-Hire Purchase)

รพีภูมิ ลาภมาก
นักวิเคราะห์ (Electronics & Electrical Appliances, PCB, Data Center, Digital)

ฉัตรวลี เมธาสถิตย์สุข
นักวิเคราะห์ (Healthcare, Pharmaceutical, Medical Devices)

ทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

พูลสุข นิลกิจศรานนท์
ผู้บริหารทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

ณธัญอร รัตนาธรรมวัฒน์
นักวิจัยอาวุโส

นฤชยา สาตแฟง
นักวิจัย

ปริญญา มิ่งสกุล
นักวิจัย

ชณัฐฐา ธาระรส
นักวิจัย

สมครสมาชกวจยกรุงศร

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