## เศรษฐกิจโลกและไทย

**ความเสี่ยงเงินเฟ้อเพิ่ม หนุนโอกาสขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯและญี่ปุ่น ขณะที่ไทยเตรียมมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม แต่การบริโภคอาจสูญเสียแรงส่ง**

### โลก

**สหรัฐฯ: ความเสี่ยงเงินเฟ้อสูงขึ้นหลังสงครามในตะวันออกกลางส่อแววยืดเยื้อ** โดยเฟดมีมติเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 3.75-4.00% ต่อปี ในการประชุมวันที่ 16 กันยายน ล่าสุดเฟดปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2569 และ 2570 เป็น 2.3% และ 2.4% ตามลำดับ ส่วนเงินเฟ้อคาดเร่งขึ้นเป็น 3.7% ในปี 2569 ก่อนชะลอลงสู่ 2.3% ในปี 2570 ทั้งนี้เฟดกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่สูงเกินเป้าหมายต่อเนื่องท่ามกลางความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่รุนแรงขึ้น ขณะที่การเติบโตทางเศรษฐกิจยังอยู่เหนือระดับศักยภาพ ปัจจัยเหล่านี้หนุนให้เฟดมีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในช่วงปลายปีนี้

**ญี่ปุ่น: BOJ มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ 1.25% ต่อปี** ในการประชุมวันที่ 18 กันยายน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 31 ปี เพื่อบรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและเงินเยนที่อ่อนค่า พร้อมส่งสัญญาณว่ามีโอกาสปรับขึ้นต่อ เนื่องจากกังวลว่าเงินเฟ้ออาจอยู่สูงกว่าเป้าหมาย 2.0% เป็นเวลานานจนกระทบต่อเศรษฐกิจ

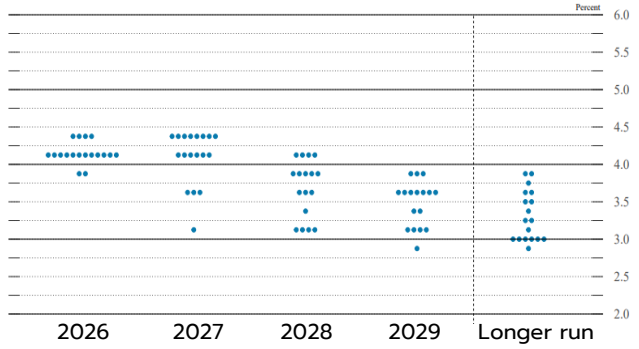
**จีน: เศรษฐกิจในประเทศชะลอตัวต่อเนื่อง** โดยยอดค้าปลีกสินค้าขยายตัวเพียง 0.4% YoY ในเดือนสิงหาคม ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรหดตัวเร่งขึ้น (ดังรูป) นอกจากนี้ ภาวะอุปทานส่วนเกิน การแข่งขันทางด้านราคาที่รุนแรง และความขัดแย้งในตะวันออกกลางยังคงกดดันภาคธุรกิจ ขณะที่ภาคอสังหาฯ ยังซบเซาต่อเนื่อง โดยยอดขายบ้านใหม่หดตัว -18.3% ในเดือนกรกฎาคม **ทั้งนี้ แม้การส่งออกเติบโตสูง (+25%) แต่ผลบวกยังไม่สามารถหนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศได้**

### ไทย

**แรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มแผ่วลงจากหลายปัจจัย ขณะที่วงเงินของมาตรการกระตุ้นภาครัฐอาจลดลง** โดยในช่วงที่ผ่านมา การบริโภคภาคเอกชนได้แรงสนับสนุนจากมาตรการไทยช่วยไทยพลัสที่เข้ามาประคองกำลังซื้อระหว่างเดือนมิถุนายนถึงกันยายน และมียอดใช้จ่ายสะสม 138,379.3 ล้านบาท แบ่งเป็นส่วนที่สนับสนุนจากภาครัฐ 79,505.2 ล้านบาท และการร่วมจ่ายของประชาชน 58,874.1 ล้านบาท ล่าสุด รัฐบาลเตรียมขยายระยะเวลาโครงการไทยช่วยไทยพลัสอีก 2 เดือน ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ขณะที่มาตรการไทยเที่ยวไทยพลัสซึ่งเดิมคาดว่าจะช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายในไตรมาส 4 ถูกเลื่อนไปดำเนินการในปีหน้า

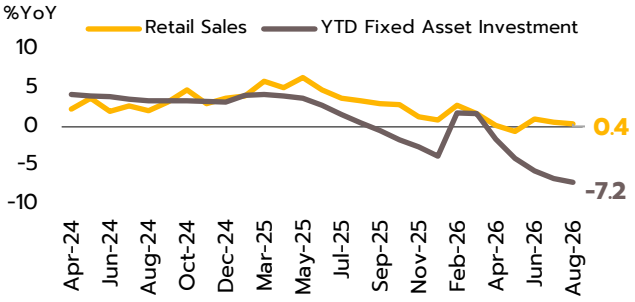
**มาตรการกระตุ้นจากภาครัฐเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการใช้จ่ายของครัวเรือนในระยะนี้ แต่แรงส่งของการบริโภคภาคเอกชนอาจชะลอลงในระยะข้างหน้า เนื่องจาก (i) แรงกระตุ้นจากภาครัฐมีแนวโน้มลดลงจากวงเงินของโครงการไทยช่วยไทยพลัสในระยะแรกที่กว่า 1.2 แสนล้านบาท เหลือประมาณ 3 หมื่นล้านบาทในระยะที่สอง (ii) ความตึงเครียดในตะวันออกกลางและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง อาจเพิ่มภาระค่าครองชีพผ่านการส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภค (Pass-through Effect) และ (iii) ความอ่อนแอของรายได้แรงงาน โดยในไตรมาส 2 ปี 2569 ลดลง 0.25% YoY เมื่อประกอบกับหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง จึงมีแนวโน้มกดดันการบริโภคในระยะข้างหน้า**

**U.S.: Fed Dot Plot**



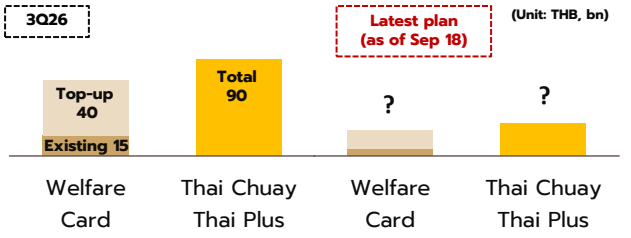

Source: Fed

**China: Retail Sales and Fixed Asset Investment**




Source: NBS and Krungsri Research

**Thailand: Smaller Scale of Government Stimulus in 4Q26**




Source: 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