## เศรษฐกิจโลก

**ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อ่อนแอหนุนโอกาสเฟดปรับลดดอกเบี้ยปลายปี ขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีสัญญาณฟื้นตัวชัดขึ้น ด้านจีนเร่งแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างอย่างต่อเนื่อง**

### สหรัฐฯ

**วุฒิสภาบรรลุข้อตกลงยุติ Government Shutdown แต่ตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอหนุนโอกาสลดดอกเบี้ยในช่วงปลายปี** แม้ว่าดัชนี PMI ภาคบริการขยายตัวสูงสุดในรอบ 8 เดือนที่ 52.4 ในเดือนตุลาคม แต่ภาคการผลิตในเดือนเดียวกันหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 อยู่ที่ 48.7 ขณะที่ยอดการเลิกจ้างงานพุ่งขึ้นสูงสุดในรอบ 22 ปี ที่ 153,000 ตำแหน่ง ทำให้ยอดสะสมปีนี้อยู่ที่ 1.1 ล้านคน นอกจากนี้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในเดือนพฤศจิกายนยังร่วงลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี ที่ 50.3

***วุฒิสภาสหรัฐฯ เห็นชอบร่างข้อตกลงเบื้องต้นเพื่อยุติการปิดหน่วยงานรัฐบาลกลางโดยจะมีการจัดสรรงบประมาณให้รัฐบาลกลางสามารถดำเนินงานได้จนถึงสิ้นเดือนมกราคมปี 2569 อย่างไรก็ตาม ร่างข้อตกลงดังกล่าวยังต้องผ่านการอนุมัติจากสภาผู้แทนราษฎรและลงนามโดยประธานาธิบดี จึงจะมีผลบังคับใช้และยุติ Government Shutdown อย่างเป็นทางการ ขณะที่รายงานตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุด บ่งชี้ถึงภาวะชะลอตัวที่ชัดเจน เช่น การหดตัวต่อเนื่องของ PMI ภาคการผลิต และยอดการเลิกจ้างงานที่พุ่งสูงสุดในรอบ 22 ปี จากปัจจัยดังกล่าว คาดว่าจะทำให้เฟดพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% สู่ระดับ 3.50-3.75% ในการประชุมวันที่ 9-10 ธันวาคมนี้***

### ญี่ปุ่น

**คาด BOJ ใกล้ปรับขึ้นดอกเบี้ยหลังเศรษฐกิจมีสัญญาณการฟื้นตัวท่ามกลางเงินเฟ้อที่สูงกว่า 2%** ในเดือนกันยายน การใช้จ่ายภาคครัวเรือนขยายตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 แม้จะโตชะลอลงจากเดือนก่อนที่ 2.3% สู่ระดับ 1.8% YoY ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตหดตัวแรงสุดนับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2567 อยู่ที่ 48.2 ในเดือนตุลาคม สวนทางกับภาคบริการที่ยังคงขยายตัวต่อเนื่องที่ 53.1

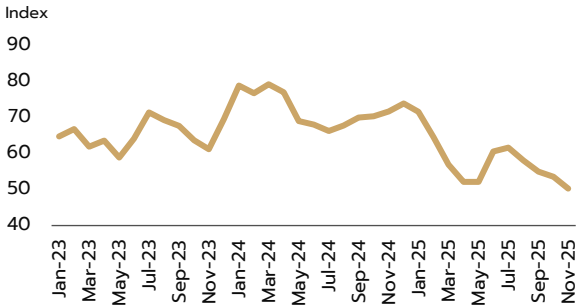
***แม้ว่าภาคการผลิตหดตัวต่อเนื่องและการบริโภคถูกกดดันจากเงินเฟ้อสูง แต่ภาคบริการเติบโตดีและความเชื่อมั่นภาคธุรกิจยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลผ่านการแก้ปัญหาเงินเฟ้อ ส่งเสริมการลงทุน รวมถึงบรรเทาผลกระทบจากนโยบายภาษีนำเข้า คาดว่าจะหนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจช่วงปลายปีนี้จนถึงปีหน้า ขณะที่การส่งออกและการผลิตคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ แต่ผลกระทบอาจน้อยกว่าหลายประเทศเนื่องจากอัตราภาษีนำเข้าที่เก็บจากญี่ปุ่นอยู่ที่ 15% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศส่วนใหญ่ ทั้งนี้ หากเศรษฐกิจฟื้นตัวตามคาดท่ามกลางเงินเฟ้อที่ยังสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% วิจัยกรุงศรีประเมินว่า BOJ มีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในต้นปี 2569***

### จีน

**รัฐบาลเร่งเดินหน้าแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างที่กดดันเศรษฐกิจจีน** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนตุลาคมยังอยู่ในระดับต่ำกว่า 1% YoY นานติดต่อกันกว่า 30 เดือน ส่วนดัชนีราคาผู้ผลิตหดตัวชะลอลงจาก -2.3% ในเดือนกันยายนเป็น -2.1% ในเดือนตุลาคม หดตัวน้อยที่สุดนับตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2567 ขณะที่ยอดขายบ้านใหม่ในเดือนตุลาคมหดตัวแรงที่สุดนับตั้งแต่เดือนเมษายน 2567 ที่ -41.9% YoY ส่วนการส่งออกหดตัวเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ที่ -1.1%

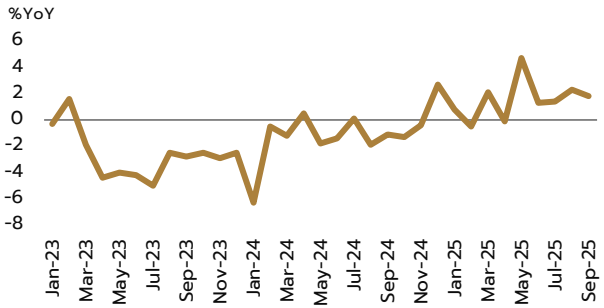
***แม้ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ เริ่มผ่อนคลายลง แต่เศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างหลายประการ อาทิ ภาวะอุปทานส่วนเกินในภาคการผลิตและภาคอสังหาริมทรัพย์ขณะเดียวกัน รวมถึงจำนวนประชากรที่ลดลง ปัจจุบันรัฐบาลหันมาให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาดังกล่าวมากขึ้น ทั้งการบรรเทาปัญหาการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงและอุปทานส่วนเกิน การเพิ่มสวัสดิการทางสังคม เช่น เงินอุดหนุนเด็กแรกเกิด ไปจนถึงการตั้งหน่วยงานใหม่เพื่อบริหารจัดการปัญหาหนี้รัฐบาล นอกจากนี้ รัฐบาลยังคงเดินหน้าสนับสนุนการพัฒนาอุตสาหกรรมที่จะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจในอนาคต (New Quality Productive Forces) อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ วิจัยกรุงศรีประเมินว่าแม้มาตรการเหล่านี้จะเป็นสัญญาณเชิงบวก แต่ยังต้องอาศัยเวลาและความต่อเนื่องในการดำเนินนโยบายจึงจะเห็นผลเป็นรูปธรรมมากขึ้น***

**U.S.: Michigan Consumer Sentiment**



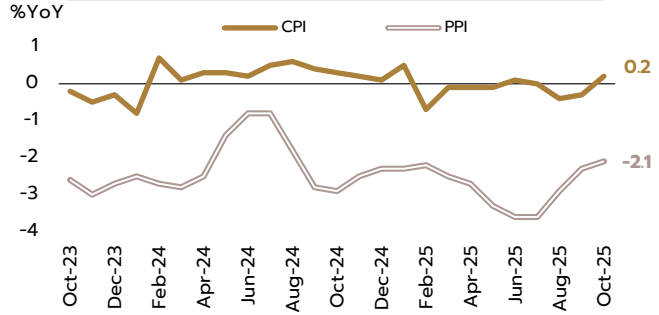

Source: Bloomberg

**Japan: Household Spending**




Source: Bloomberg

**China: Consumer and Producer Price Indices**




Source: NBS

## เศรษฐกิจไทย

**อัตราเงินเฟ้อปีนี้มีแนวโน้มติดลบ คาดธปท.ปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งสุดท้ายของปี ขณะที่ภาคท่องเที่ยวมีสัญญาณฟื้นตัวอย่างช้าๆ**

**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนตุลาคมติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่** 7 **คาดกนง.อาจปรับลดดอกเบี้ยนโยบายสู่** 1.25% **ในการประชุมเดือนธันวาคมนี้** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนตุลาคมอยู่ที่ -0.76% YoY ติดลบต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือนเมษายน เนื่องจากการลดลงของราคาสินค้าในกลุ่มพลังงาน ค่ากระแสไฟฟ้า และอาหารสดบางชนิด ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (หักราคาหมวดอาหารสดและพลังงาน) อยู่ที่ 0.61% ชะลอลงเล็กน้อยจาก 0.65% ในเดือนกันยายน สำหรับในช่วง 10 เดือนแรกของปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยอยู่ที่ -0.09% และ 0.87% ตามลำดับ

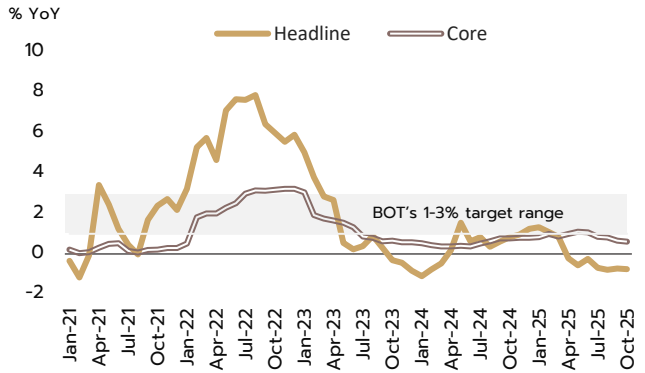
***อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงที่เหลือของปีนี้มีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในแดนลบ ปัจจัยหลักจาก (i) ราคาน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลกที่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน (ii) มาตรการบรรเทาภาระค่าครองชีพด้านราคาพลังงาน โดยการปรับลดราคาค่ากระแสไฟฟ้า (Ft) (iii) สภาพอากาศที่เอื้ออำนวยในปีนี้หนุนให้ผลผลิตภาคเกษตรออกสู่ตลาดมากขึ้น และ (iv) อุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอแม้ได้ปัจจัยบวกชั่วคราวจากมาตการกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศ ทั้งนี้ คาดอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2568 อาจกลับมาติดลบอีกครั้งในรอบ 5 ปี ที่ -0.1%***

***สำหรับมุมมองด้านดอกเบี้ยนโยบาย วิจัยกรุงศรีคาดว่ามีโอกาสที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงสู่ระดับ 1.25% ในการประชุมครั้งสุดท้ายของปีนี้ในวันที่ 17 ธันวาคม เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและบรรเทาภาระทางการเงินของภาคเอกชน ปัจจัยหนุนหลักจาก (i) แนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังเปราะบางและเติบโตต่ำกว่าศักยภาพ (ii) อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง และอาจต่ำกว่าที่ธปท.คาดที่ 0% ในปี 2568 และ 0.5% ในปี 2569 ซึ่งต้องใช้เวลาพอสมควรกว่าที่เงินเฟ้อจะกลับสู่กรอบเป้าหมายที่ 1-3% (iii) ภาวะการเงินที่ตึงตัวสะท้อนจากการหดตัวของสินเชื่ออย่างต่อเนื่อง***

**จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปี** 2568 **คาดว่าจะลดลงเป็นปีแรกหลังจากฟื้นตัวจากวิกฤตการระบาดของโควิด**-19 ในเดือนตุลาคม มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย 2.57 ล้านคน หดตัว -3.9% YoY สร้างรายได้จากการท่องเที่ยว 1.19 แสนล้านบาท ลดลง -3.3% นำโดยนักท่องเที่ยวจากมาเลเซีย จีน อินเดีย รัสเซีย และเกาหลีใต้ สำหรับในช่วง 10 เดือนแรกของปี นักท่องเที่ยวต่างชาติรวม 26.7 ล้านคน ลดลง -7.2% YoY สร้างรายได้ 1.23 ล้านล้านบาท ลดลง -4.5%

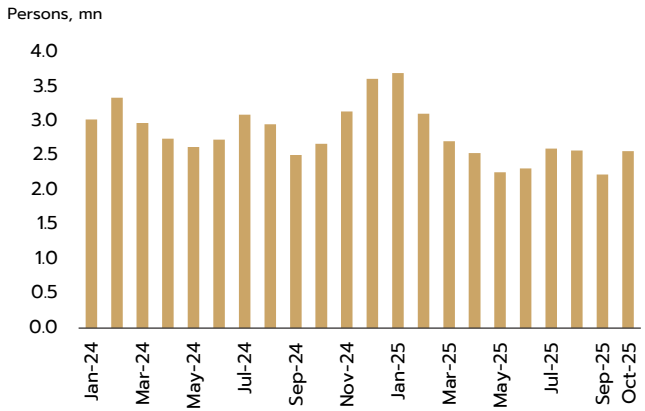
***จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือนตุลาคมปรับตัวดีขึ้นจากเดือนกันยายนที่มีจำนวน 2.24 ล้านคน โดยได้แรงหนุนจากการเดินทางของนักท่องเที่ยวระยะไกลมากขึ้นซึ่งเริ่มต้นก้าวเข้าสู่ช่วงฤดูกาลท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวยังเป็นไปอย่างจำกัดเมื่อเทียบกับระดับก่อนการระบาดของโควิด-19 เนื่องจากตลาดนักท่องเที่ยวหลักอย่างจีนยังฟื้นตัวช้าจากความกังวลด้านความปลอดภัย และการแข่งขันที่รุนแรงจากประเทศเพื่อนบ้าน โดยเฉพาะเวียดนามซึ่งปัจจุบันกลายเป็นประเทศในอาเซียนที่มีจำนวนนักท่องเที่ยวจีนสูงสุด โดยในช่วง 10 เดือนแรกของปีนี้มีนักท่องเที่ยวจีนกว่า 4 ล้านคน สูงกว่าไทยที่มีเพียง 3.8 ล้านคน ล่าสุดวิจัยกรุงศรีปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปีนี้มาสู่ระดับ 33.3 ล้านคน จากเดิมคาด 34 ล้านคน และลดลงจาก 35.5 ล้านคนในปี 2567 ซึ่งจะนับเป็นการลดลงเป็นครั้งแรกหลังจากการฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงหลังโควิด-19***

**Headline and Core Inflation**




Source: MOC

**Foreign Tourist Arrivals**




Source: 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)

**ปิยะนุช สถาพงศ์ภักดี**
นักวิเคราะห์อาวุโส (Transport & Logistics)

**เทียร เทียมศักดิ์**
นักวิเคราะห์อาวุโส (Energy, Petrochemicals)

**ชัยวัช โชวเจริญสุข**
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture)

**นรินทร์ ตันไพบูลย์**
นักวิเคราะห์อาวุโส (Power Generation, Modern Trade, Chemicals, Medical Devices)

**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