



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

สถานการณ์เศรษฐกิจไทยไตรมาส 1/68

วราภรณ์ อิมอุดม
ธนาคารแห่งประเทศไทย

8 พฤษภาคม 2568

บรรยายในการประชุมคณะกรรมการสายงานเศรษฐกิจและวิชาการ ครั้งที่ 5/2568



คณะกรรมการฯ มีมติ 5 ต่อ 2 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี โดย 2 เสียง เห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

- เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวลดลงและมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้น โดยนโยบายการคลังของโลกของประเทศเศรษฐกิจหลักในปัจจุบันยังคงคาบเดาได้ยาก ส่งผลต่อการประเมินผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะต่อไป
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงต่ำกว่ากรอบเป้าหมายจากราคาพลังงานและมาตรการภาครัฐ เป็นสำคัญ
- ภาวะการเงินโดยรวมยังตึงตัว และต้องติดตามความเสี่ยง macro-financial feedback loop ที่อาจเพิ่มขึ้น

กรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้เพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและรองรับความเสี่ยงด้านต่ำที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งดูแลภาวะการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนไป
ขณะที่กรรมการ 2 ท่าน เห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ย เพื่อใช้ในจังหวะที่เกิดประสิทธิผลสูงสุด
ภายใต้ขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัด



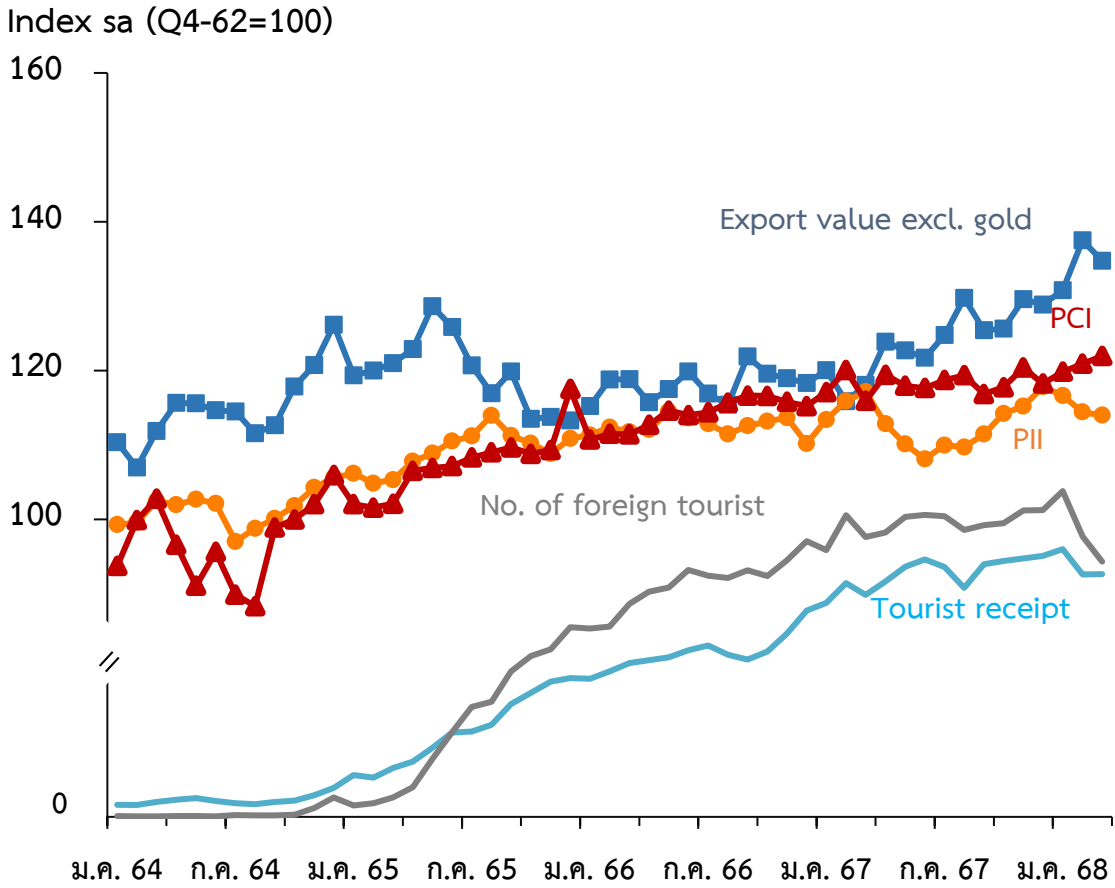
พัฒนาการของสถานการณ์ความตึงเครียดทางการค้าและผลกระทบ





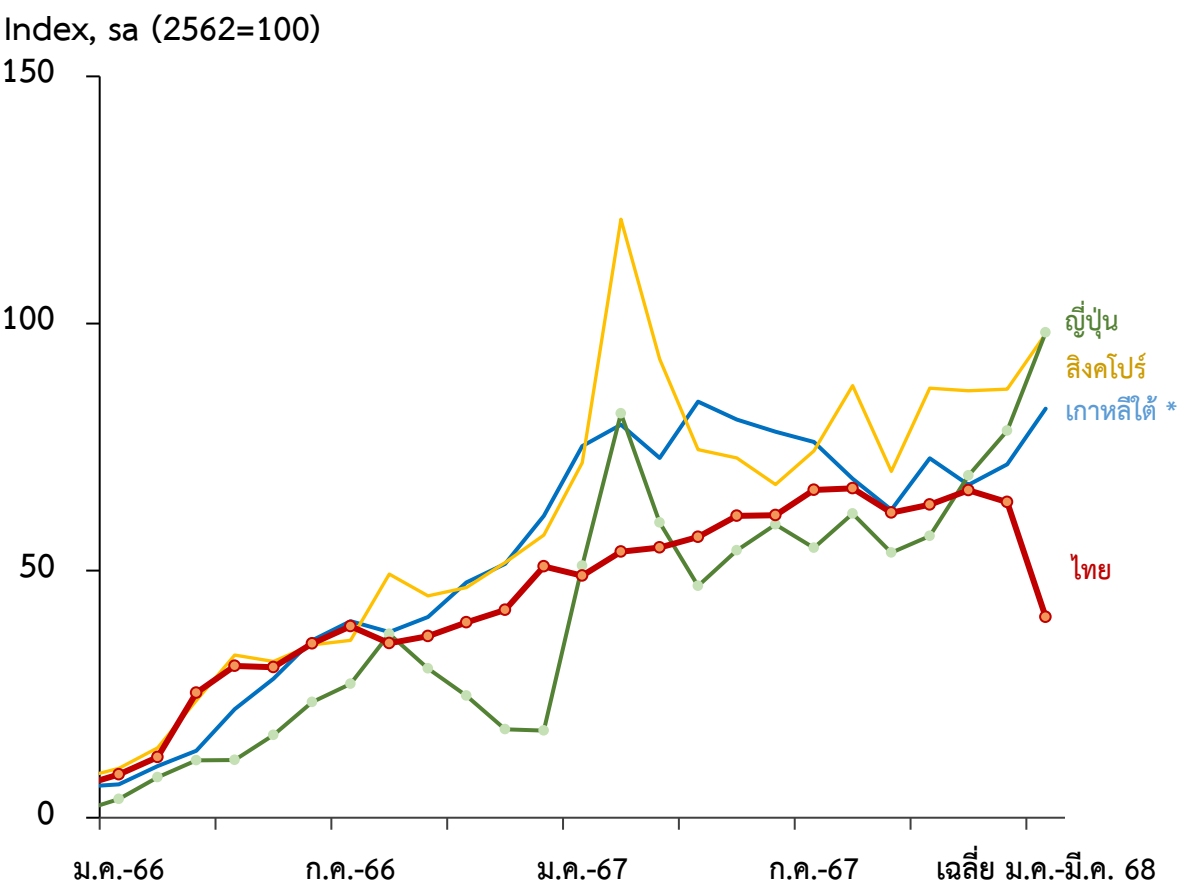
เศรษฐกิจไตรมาส 1 ชะลอกว่าคาดจากนักท่องเที่ยวจีนเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกและการบริโภคเอกชนยังขยายตัวต่อเนื่อง

เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านอุปสงค์



หมายเหตุ: PCI = Private Consumption Indicator, PII = Private Investment Indicator
ที่มา: Bank of Thailand

จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ไปแต่ละประเทศ



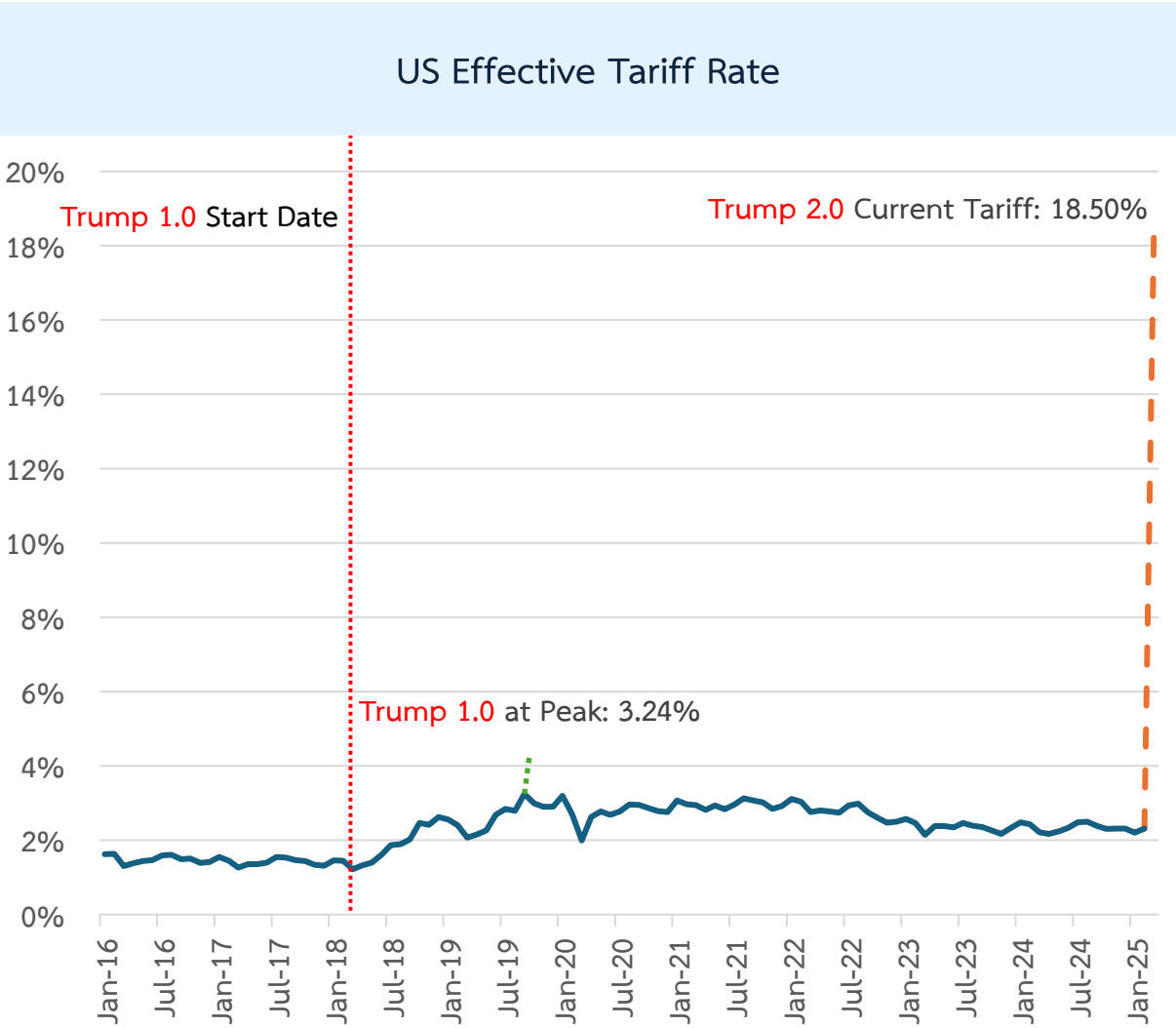
หมายเหตุ: * จำนวน นทท. จีน ไปเกาหลีใต้เป็นค่าเฉลี่ย ม.ค.-ก.พ. 68
ที่มา: CEIC คำนวณโดย ธปท.



สรุปพัฒนาการล่าสุดของนโยบายการค้าโลก

- Sectoral tariff 25% หมวดเหล็ก อะลูมิเนียม และรถยนต์*
 - ส่วนกลุ่มที่อยู่ระหว่างพิจารณา ได้แก่ semiconductor ยา ทองแดง ไม้ และแร่ธาตุสำคัญ
- Tariff รายประเทศ
 - สหรัฐฯ ขึ้นภาษีสินค้าที่ไม่เข้าข่าย USMCA ต่อแคนาดา และ เม็กซิโก 25%
 - สหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าต่อจีนเกือบทุกสินค้า 145%** ขณะที่จีนขึ้นภาษีตอบโต้สหรัฐฯ 125%
- Universal baseline tariff 10%*** ทุกประเทศ ยกเว้น แคนาดา เม็กซิโก
 - Reciprocal tariff มี grace period 90 วัน (ถึง 8 ก.ค.68) โดยไทยโดน Reciprocal tariff = 36%

หมายเหตุ: * เป็นหมวดสินค้าที่ถูกขึ้นภาษีผ่าน Section 232 โดยสินค้าที่ถูกขึ้นภาษี 25% จะไม่ถูกเก็บ Reciprocal Tariff เพิ่มขึ้นนี้ ส่วนรถยนต์มีผลบังคับใช้วันที่ 3 พ.ค.
** ประกอบด้วยภาษีนำเข้า 20% ทุกสินค้าไม่มีข้อยกเว้นโดยอ้างเหตุผลด้านการค้ายาเสพติดในการขึ้นภาษี + 125% Reciprocal Tariff ซึ่งมีข้อยกเว้นให้กับสินค้าที่ถูกเก็บภาษี Section 232 อยู่แล้วหรือถูกสอบสวนผ่าน Section 232 อยู่
*** ภาษีขั้นต่ำของ Reciprocal Tariff ซึ่งประกาศวันที่ 2 เม.ย. โดยอัตราภาษีแยกรายประเทศซึ่งสูงกว่า 10% ถูกระงับไว้เป็นเวลา 90 วัน โดย Reciprocal Tariff จะยกเว้นสินค้าที่ถูกเก็บภาษี Section 232 อยู่แล้ว หรือถูกสอบสวนผ่าน Section 232 อยู่



Source: USITC



ฉกทศน์และข้อสมมติอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

	Reference Scenario (Lower Tariffs)	Alternative Scenario (Higher Tariffs)
Scenario	การเจรจาเปิดเขตการค้าเสรี โดยสหรัฐฯ มีการผ่อนผัน Reciprocal Tariff ให้กับคู่ค้าเป็นระยะ รวมถึงผ่อนผันอัตราภาษีให้กับจีนตั้งแต่ Q3/2568 ทั้งนี้ สถานการณ์มีความไม่แน่นอนสูงอย่างน้อยจนถึงสิ้นปี 2569	ทุกประเทศเจรจาลดภาษีได้ครึ่งหนึ่งของ Reciprocal Tariff ตั้งแต่ Q3/2568 โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ Technical Recession ในปีนี้
Assumption on tariff rate (ตั้งแต่ Q3/68)	• ทุกประเทศ: Universal Tariff 10% • จีน: 54% • Sectoral tariff: 25% (Auto & Parts, Steel & Aluminum)	• ทุกประเทศ: เจรจา Reciprocal Tariff ได้ครึ่งหนึ่ง ตั้งแต่ Q3/2568 • จีน: 72.5% • Sectoral tariff: 25% (Auto & Parts, Steel & Aluminum)



นโยบายการค้าโลกส่งผลต่อ GDP ผ่านการส่งออก นำเข้า และการลงทุน
โดยผลกระทบหลักมาจากการส่งออก

Historical Events

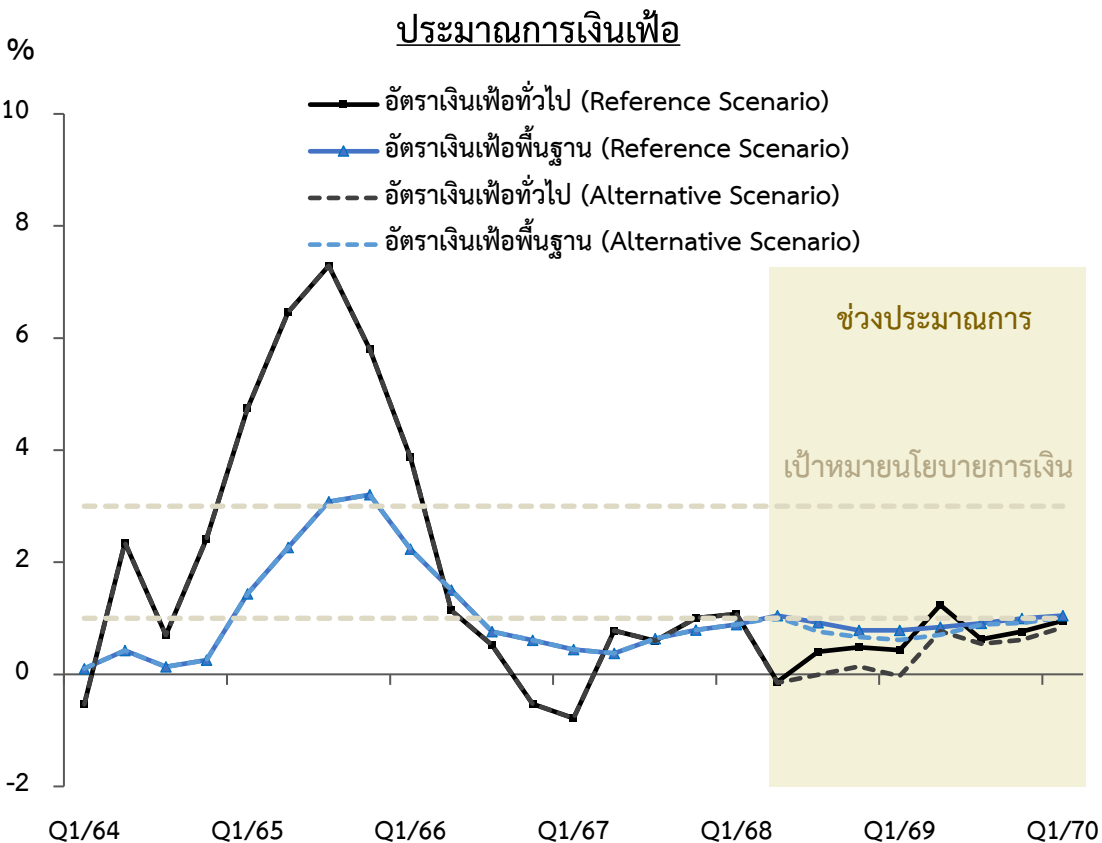
(%YoY)	GFC (2552)	First trade war (2562)	COVID-19 (2563)
มูลค่าการส่งออกไทย (VX)	-13.4	-3.3	-6.5

ช่องทาง	สัดส่วนส่งออก (% ต่อการส่งออกรวม)	Value Added จากการส่งออก (% ต่อ GDP)	Impact on Export ($\Delta\%$ to Total VX)	
			Reference Scenario (Lower Tariffs)	Alternative Scenario (Higher Tariffs)
1. ผลทางตรงต่อการส่งออกไปสหรัฐฯ ^{1/}	18.3	1.6	-2.9	-6.3
2. ผลทางอ้อมผ่าน supply chain ไปสหรัฐฯ ^{2/}	6.2	0.6	-0.3	-0.6
3. ผลผ่าน global slowdown	-	-	-0.9	-1.4
ผลต่อการส่งออก (ผลกระทบรวมในระยะเวลา 1 ปี)			-4.1	-8.3
ผลต่อ GDP (ผลกระทบรวมในระยะเวลา 1 ปี)			-0.4	-1.0

หมายเหตุ: 1/ ผลทางตรงนับเฉพาะที่ไทยส่งออกไปสหรัฐฯ แต่ไม่รวมอิเล็กทรอนิกส์เพราะยังไม่ถูกเก็บภาษี
2/ นับเฉพาะการส่งออกสินค้าวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางไปจีนและอาเซียน ไม่รวมอิเล็กทรอนิกส์ เพื่อผลิตและส่งต่อไปยังสหรัฐฯ



เงินเพื่อมีแนวโน้มต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายจากหมวดพลังงานเป็นสำคัญ



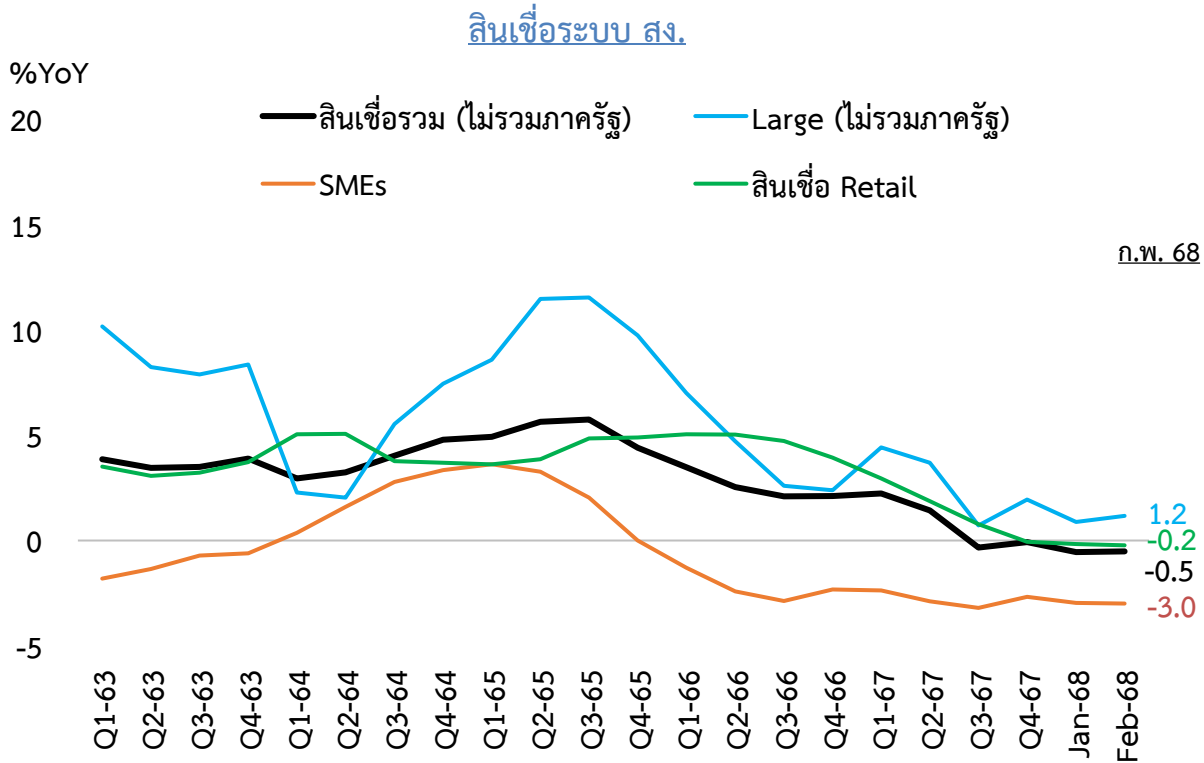
- เงินเพื่อปรับลดลงจาก
- ราคาน้ำมันดิบโลก
 - มาตรการพลังงานภาครัฐ

ราคา น้ำมันดูไบ (USD/bbl)	ประมาณการ รอบก่อน (ณ กนง. ธ.ค.67)	Reference Scenario (Lower Tariffs)	Alternative Scenario (Higher Tariffs)
2568	77	71	68
2569	-	68	60

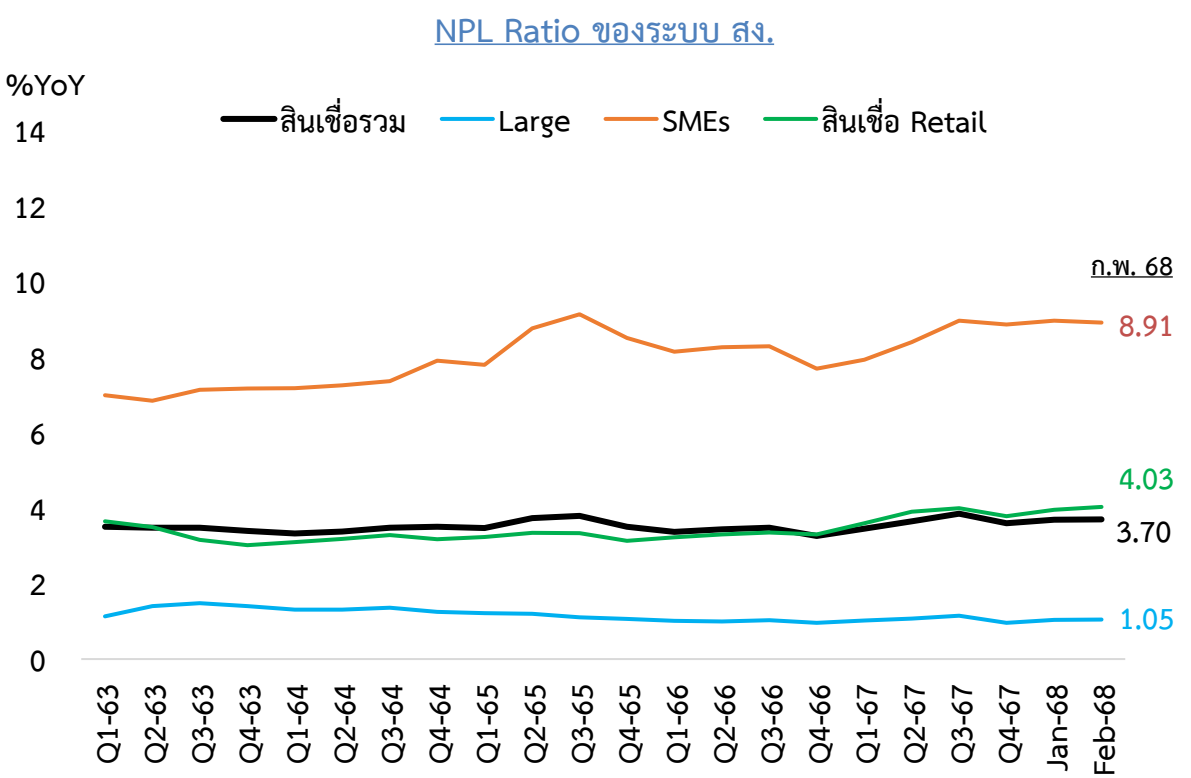


ภาวะการเงินยังตึงตัว ต้องติดตามความเสี่ยง
macro-financial feedback loop ที่อาจจะเพิ่มขึ้น

สินเชื่อโดยรวมยังหดตัวต่อเนื่อง



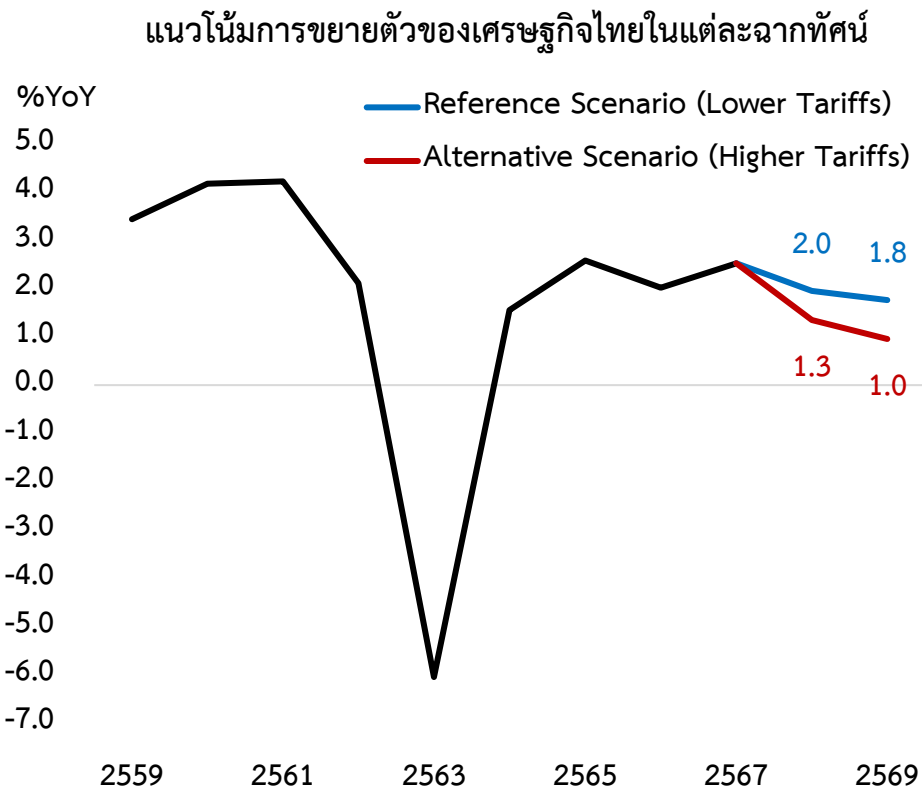
คุณภาพสินเชื่อธุรกิจทรงตัว ขณะที่ครัวเรือนปรับตัวลงเล็กน้อย



หมายเหตุ: (1) ระบบ สง. ได้แก่ สินเชื่อของ ธพ. SFIs บริษัทลูกของ ธพ. และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพท.
(2) สินเชื่อธุรกิจครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเคเรือ ซึ่งใช้วงเงินสินเชื่อไม่รวม interbank ที่มีกับ ธพ. แต่ละแห่ง ณ ก.พ. 2568 (Large corp. มากกว่า 500 ลบ. และ SMEs ไม่เกิน 500 ลบ.) และสินเชื่อของ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพท. ซึ่งใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน
(3) คุณภาพสินเชื่อ Nano finance ใช้ข้อมูลเดือน ธ.ค. 67 เนื่องจากยังไม่ได้รายงานข้อมูลเดือน ม.ค.-ก.พ. 68



ประมาณการเศรษฐกิจในฉากทัศน์ต่าง ๆ



ร้อยละต่อปี	2567*	Reference Scenario		Alternative Scenario	
		(Lower Tariffs)		(Higher Tariffs)	
		2568	2569	2568	2569
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.5	2.0	1.8	1.3	1.0
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	2.2	1.5	1.4	0.9
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	3.0	2.0	2.5	1.5
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	-1.0	0.6	-4.1	-0.7
การอุปโภคภาครัฐ	2.5	1.2	0.5	1.2	0.5
การลงทุนภาครัฐ	4.8	6.2	1.4	6.2	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	7.8	1.9	-0.9	0.1	-4.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.3	0.6	-0.6	-1.3	-3.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	11.1	13.0	14.0	11.0	9.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.8	0.8	-2.8	-1.3	-7.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	6.3	1.0	-2.5	-0.8	-5.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.5	37.5	40.5	37.0	39.0
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	79.7	71.0	68.0	68.0	60.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.4	0.5	0.8	0.2	0.4
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.9	0.9	0.7	0.7

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง



คณะกรรมการฯ ส่วนใหญ่เห็นควรให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี เพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและรองรับความเสี่ยงด้านต่ำที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งดูแลภาวะการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนไป

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแนวโน้มเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง จึงจะพิจารณาปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มและความเสี่ยงของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า