



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

สรุปภาวะเศรษฐกิจไทยรายเดือน

ชมรมนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ สมาคมธนาคารไทย

1 ตุลาคม 2568

- การเร่งส่งออกที่หนุนเศรษฐกิจโลกช่วงที่ผ่านมาเริ่มแผ่วลง เศรษฐกิจโลกในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีนี้และในปีข้างหน้ามีทิศทางชะลอตัว โดย OECD ประเมิน GDP โลกปี 2568 โต 3.3% แต่ปัจจัยลบจากการขึ้นภาษีซึ่งกระทบการใช้จ่ายและการจ้างงาน จะกดดันเศรษฐกิจโลกปี 2569 ให้ชะลอลงเหลือโต 2.9% ทั้งนี้การส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ จะหดตัว ซึ่งภูมิภาคอาเซียนจะหดตัว 9.7% ส่วนไทยจะหดตัว 12.7% ตามการประเมินของ UNDP สะท้อนความเปราะบางของการค้าโลก
- ไทยต้องเร่งยกระดับ **Regional Value Content (RVC)** จากการศึกษาของ ธปท พบว่าราว 15% ของการส่งออกไปสหรัฐฯ มี RVC ต่ำกว่า 60% ซึ่งสุ่มเสี่ยงต่อการโดนเรียกเก็บภาษี Transshipment ที่ 40% เทียบกับภาษี Reciprocal tariff ที่ 19% ซึ่งจะกระทบความสามารถในการแข่งขันของสินค้า โดยมีแรงงานที่อาจจะกระทบราว 4 แสนคน จึงจำเป็นต้องเร่งการยกระดับการใช้วัตถุดิบในประเทศ และพัฒนาอุตสาหกรรมต้นน้ำในประเทศ
- **คาดเศรษฐกิจไทยปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวได้ที่ 1.8%-2.2%** ตามที่ประเมินไว้เดิม อย่างไรก็ดี หากสามารถเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2569 ให้ได้ราว 1 ใน 3 ของงบประมาณภายในสิ้นปีนี้ กระตุ้นนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศให้ไปถึง 34 ล้านคน ควบคู่ไปกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจคนละครึ่งพลัส ตามแนวทาง Quick Big Win ของรัฐบาล จะเป็นแรงสนับสนุนสำคัญของเศรษฐกิจไทยในปี 2568 ให้โตได้ไม่ต่ำกว่าปีก่อนที่โต 2.5%

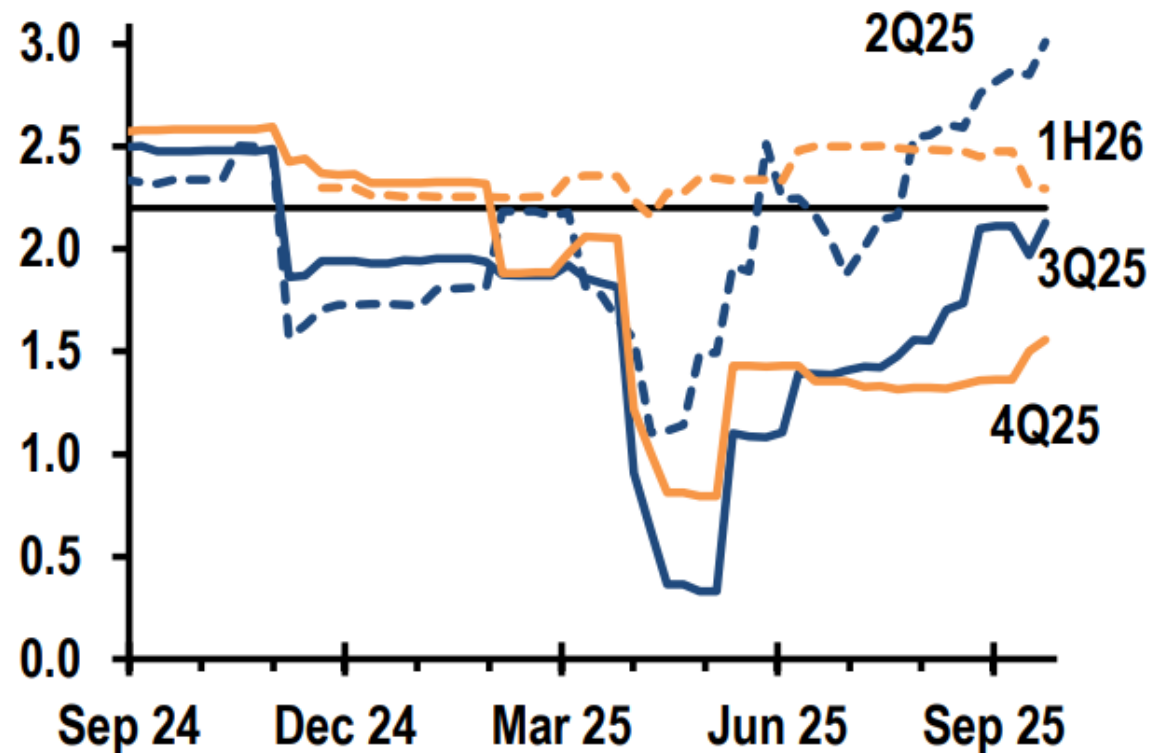
เศรษฐกิจโลก Q4 มีแนวโน้มชะลอลงอย่างชัดเจนเทียบกับ Q2, Q3 หลัง front-loading เริ่ม fade



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Figure 1: J.P. Morgan global GDP

%chg saar; fcst by date made, black line is potential



Source: J.P. Morgan Global Economics

OECD ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP โลกปี 68 ตาม front-loading เศรษฐกิจโลกปี 69 ชะลอลงเทียบกับปี 68



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

OECD Growth Projections

	Forecast for 2025 GDP	Change vs June forecast	Forecast for 2026 GDP	Change vs June forecast
World	3.2%	+0.3%	2.9%	0.0%
US	1.8	+0.2	1.5	0.0
Euro area	1.2	+0.2	1.0	-0.2
Germany	0.3	-0.1	1.1	-0.1
France	0.6	0.0	0.9	0.0
Italy	0.6	0.0	0.6	-0.1
UK	1.4	+0.1	1.0	0.0
Japan	1.1	+0.4	0.5	+0.1
China	4.9	+0.2	4.4	+0.1
India	6.7	+0.4	6.2	-0.2
Brazil	2.3	+0.2	1.7	+0.1

ตลาดการเงินมองอัตราดอกเบี้ยของหลายประเทศทั่วโลก

มีทิศทางปรับลดลง

คาดการณ์ว่าธนาคารกลางหลายประเทศ มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม

9/23/2025	Additional Rate Hikes/Cuts in 2025	Additional Rate Hikes/Cuts in 2026
Fed	-43	-68
ECB	-3	No Pricing for EOY2026 yet
BOE	-7	No Pricing for EOY2026 yet
BOJ	21	No Pricing for EOY2026 yet
BOT	-40	-18

Bond yield ไทยปรับลดลงจากเดือนก่อน



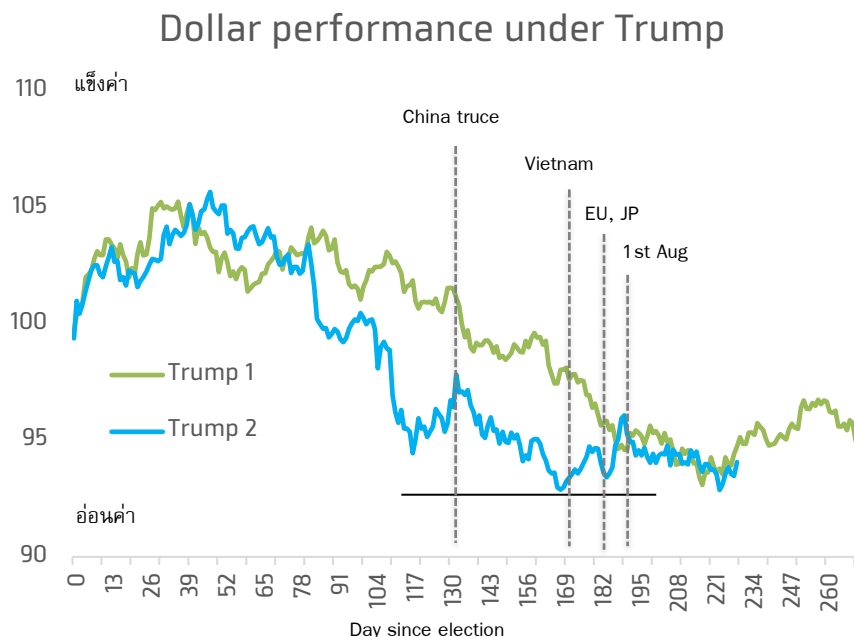
ที่มา: Bloomberg, วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS (As of 25 Aug 2025)

ในช่วงเดือนที่ผ่านมา USD อ่อนค่าเล็กน้อย ขณะที่ค่าเงินบาทเริ่มแข็งค่ากว่าภูมิภาค

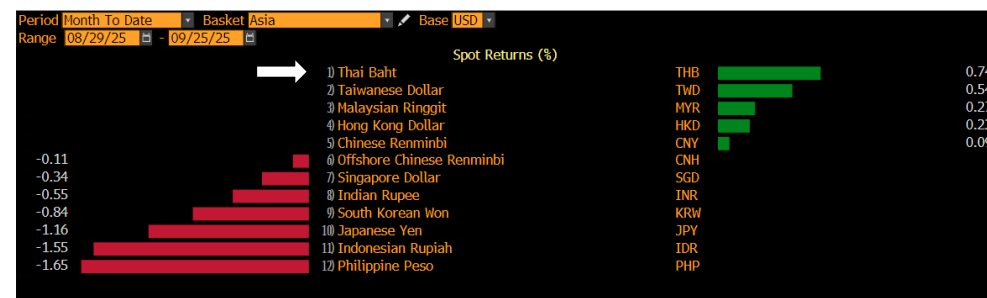


THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Dollar performance under Trump



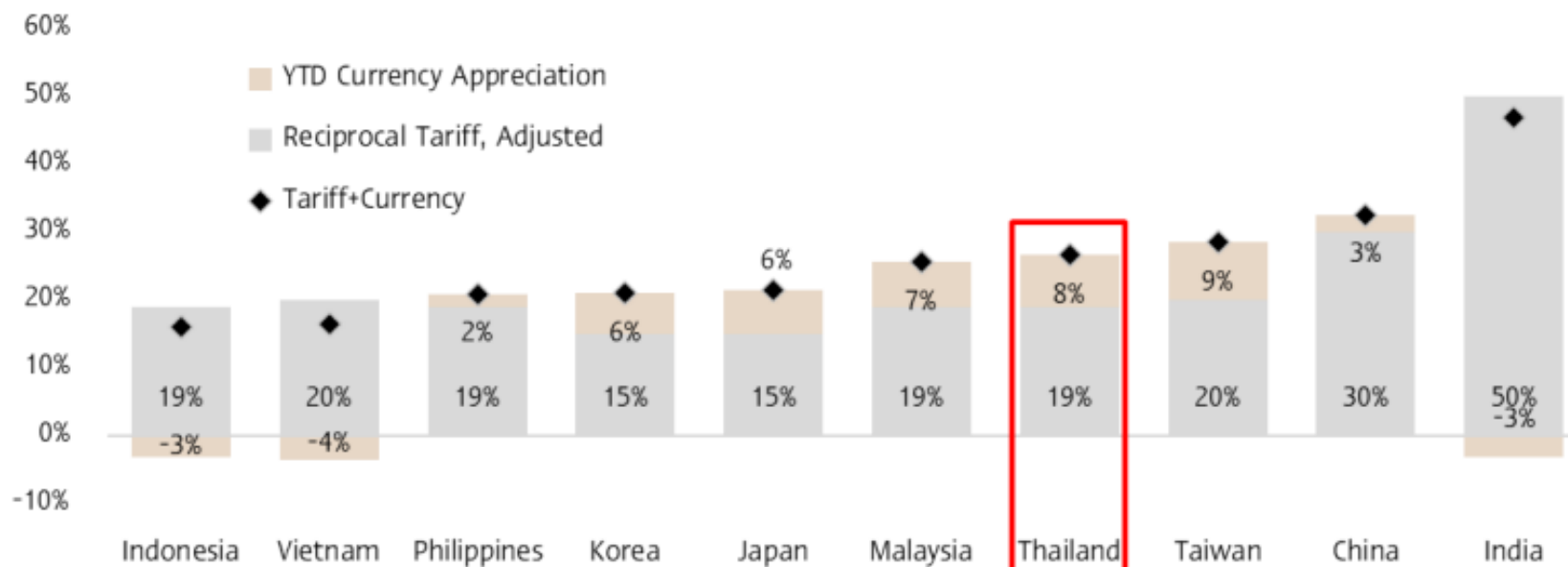
การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน (spot return) ในภูมิภาค



รูปที่ 7 : ค่าเงินอาจเป็นปัจจัยกำหนดความสามารถแข่งขันสินค้าส่งออกไทย โดยเฉพาะเมื่อคู่แข่งเผชิญ Reciprocal tariff ใกล้เคียงกันแต่ค่าเงินอ่อนเพิ่มแต้มต่อ

อัตราภาษี reciprocal tariff เมื่อรวมความได้เปรียบ/เสียเปรียบ จากการแข็งค่า/อ่อนค่าของค่าเงินแล้ว

หน่วย : %Tariff + %YTD appreciation



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC

นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าบาทจะค่อย ๆ ปรับอ่อนค่าลง



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Asia Pacific Consensus Forecast

Country	2022	2023	2024	Spot Rate (19 Sep)	End of Dec 25		End of Sep 26	
					Forecast	% Change	Forecast	% Change
China	6.952	7.092	7.342	7.113	7.151	-0.5	7.061	+0.7
Japanese	131.9	141.0	157.2	147.9	142.3	+3.9	137.9	+7.3
Malaysia	4.405	4.595	4.472	4.205	4.261	-1.3	4.243	-0.9
Singapore	1.341	1.319	1.364	1.282	1.282	0.0	1.281	+0.1
South Korea	1265	1288	1472	1394	1367	+2.0	1347	+3.5
Thailand	34.64	34.13	34.1	31.85	32.52	-2.1	32.33	-1.5

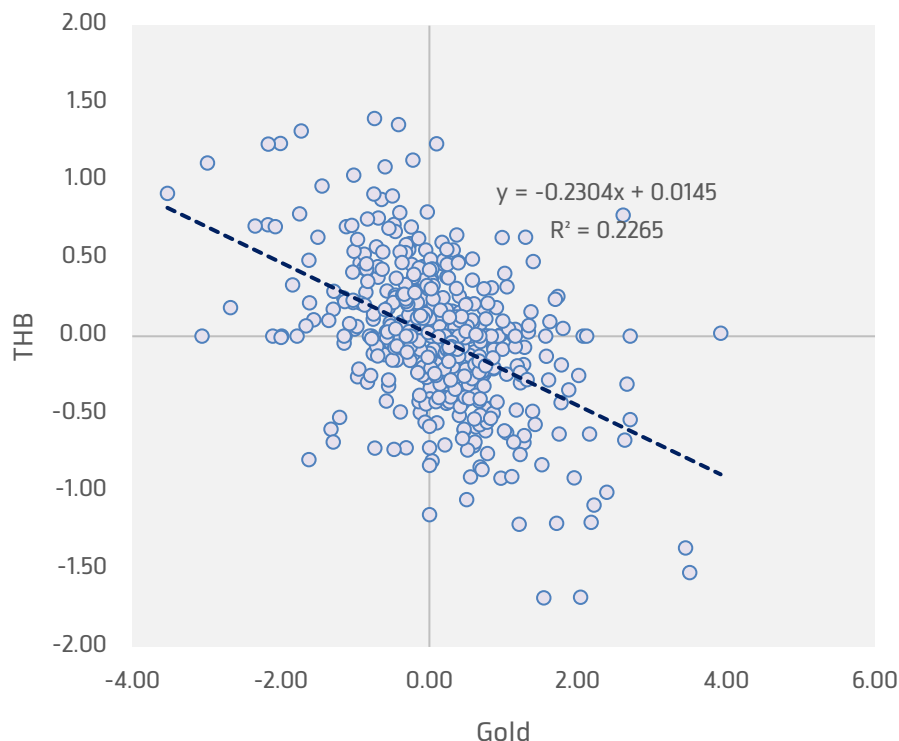
หมายเหตุ: เครื่องหมายบวก (+) % Change แสดงถึงค่าเงินที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

อย่างไรก็ดี ค่าเงินบาทอาจยังแข็งค่าจากผลกระทบจากราคาทองขาขึ้น และปัจจัยอื่น ๆ

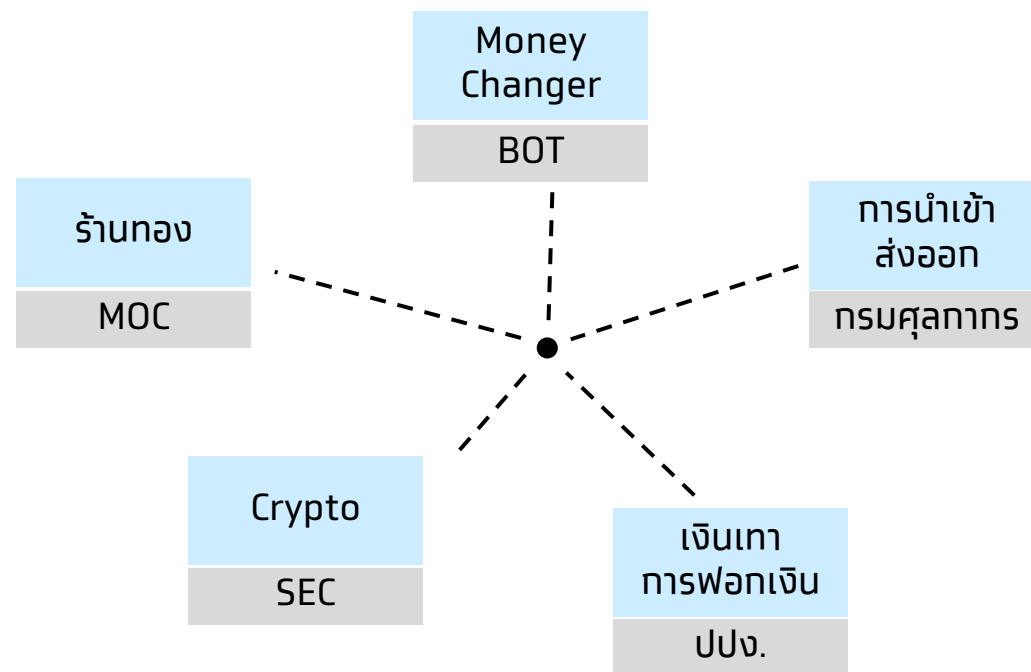


THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Gold & FX daily return since 2024



ปัจจุบันยังขาดการ Connect the Dots ระหว่าง
หน่วยงานผู้รับผิดชอบในแต่ละกิจกรรมที่ส่งผลต่อค่าเงินบาท



ธุรกิจ/กิจกรรมที่ส่งผลต่อความต้องการเงินบาท

หน่วยงานหลักที่รับผิดชอบ

เศรษฐกิจที่เติบโตได้น้อยและต่ำกว่าศักยภาพเป็นปัจจัยสำคัญในการ ปรับมุมมองของ Credit Rating Agencies



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

ความเสี่ยงด้าน Credit ratings ปรับสูงขึ้น

Fitch Revises Thailand's Outlook to Negative; Affirms at 'BBB+'

Wed 24 Sep, 2025 - 6:35 AM ET

“increasing risks to Thailand’s public finance outlook from prolonged political uncertainty combined with growth headwinds from slowing global demand, a delayed tourism recovery and household deleveraging” **Fitch Sep-25**

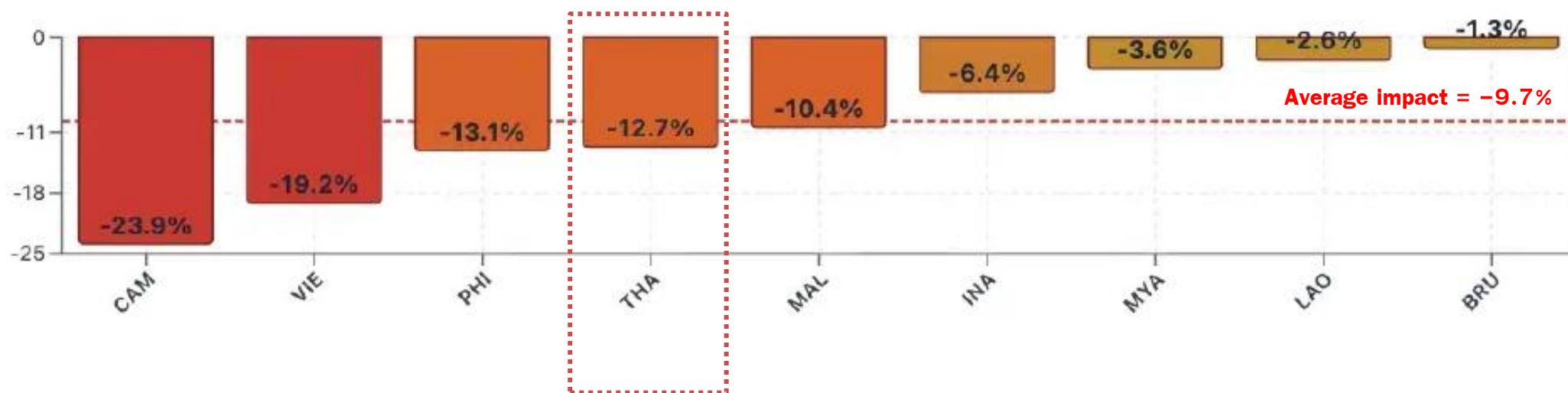
“US tariff shock exacerbates Thailand’s already sluggish economic recovery post-pandemic, and risk aggravating the trend decline in the country’s potential growth.” **Moody’s Apr-25**

	Ratings	Outlook	Update
Fitch	BBB+	Negative ▼	Sep-25
S&P	BBB+	Stable	Jun-25
Moody’s	Baa1	Negative ▼	Apr-25

UNDP ประเมินการส่งออกของไทยไปสหรัฐฯ จะลดลง 12.7% จากผลของภาษี



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

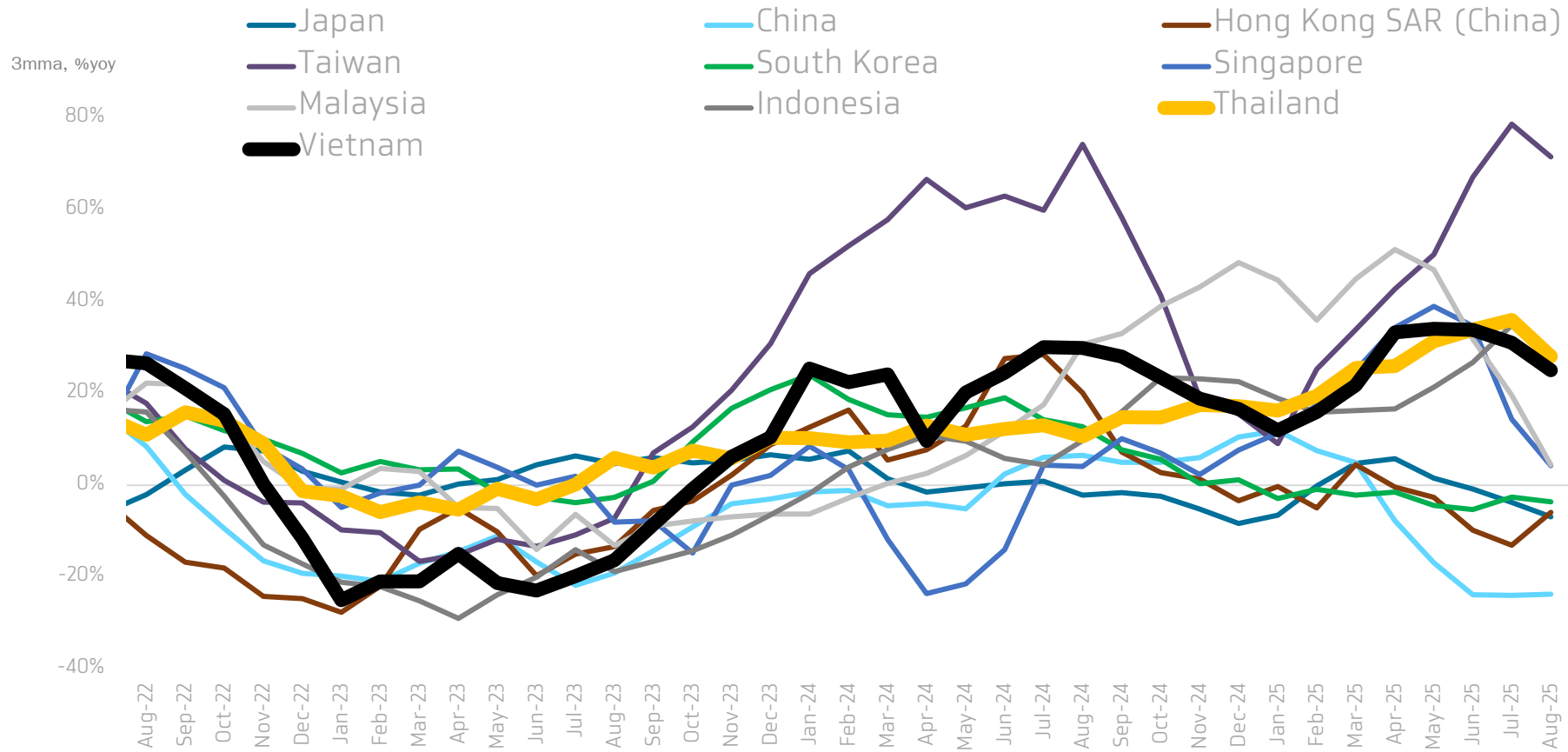


การส่งออกไปยังสหรัฐฯ ของหลายชาติเอเชียรวมทั้งไทย ทยอยชะลอตัว สะท้อนสัญญาณ Front-loading ที่เริ่มหมดลง



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Exports to US



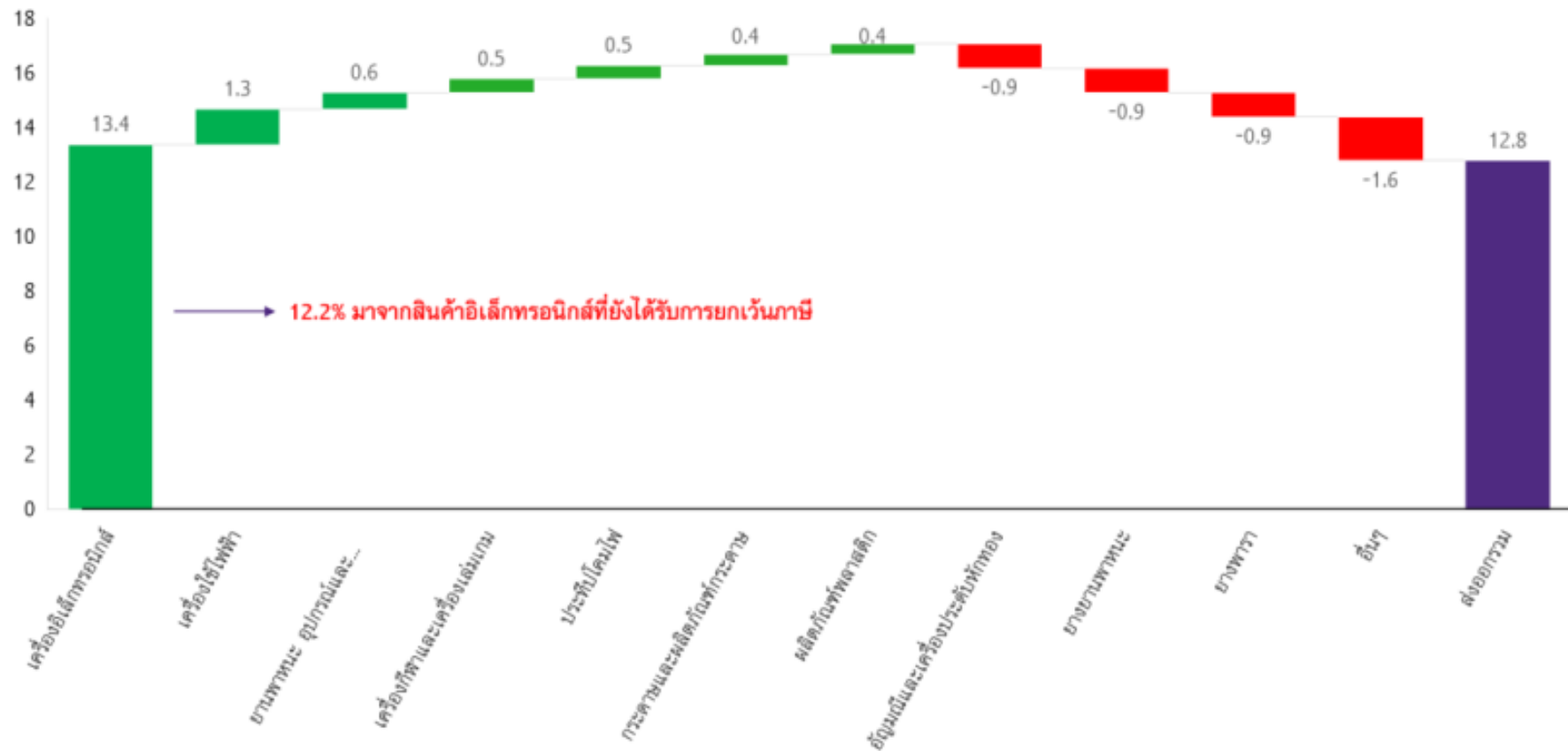
การส่งออกไทยไปยังสหรัฐฯ ในเดือนสิงหาคมหดตัวหากไม่นับรวม สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ส่วนใหญ่ยังได้รับการยกเว้นภาษี



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

แหล่งที่มาของการขยายตัว (Contribution to Growth) รายสินค้า ของมูลค่าการส่งออกไปสหรัฐฯ เดือน ส.ค. 2025

หน่วย : percentage point



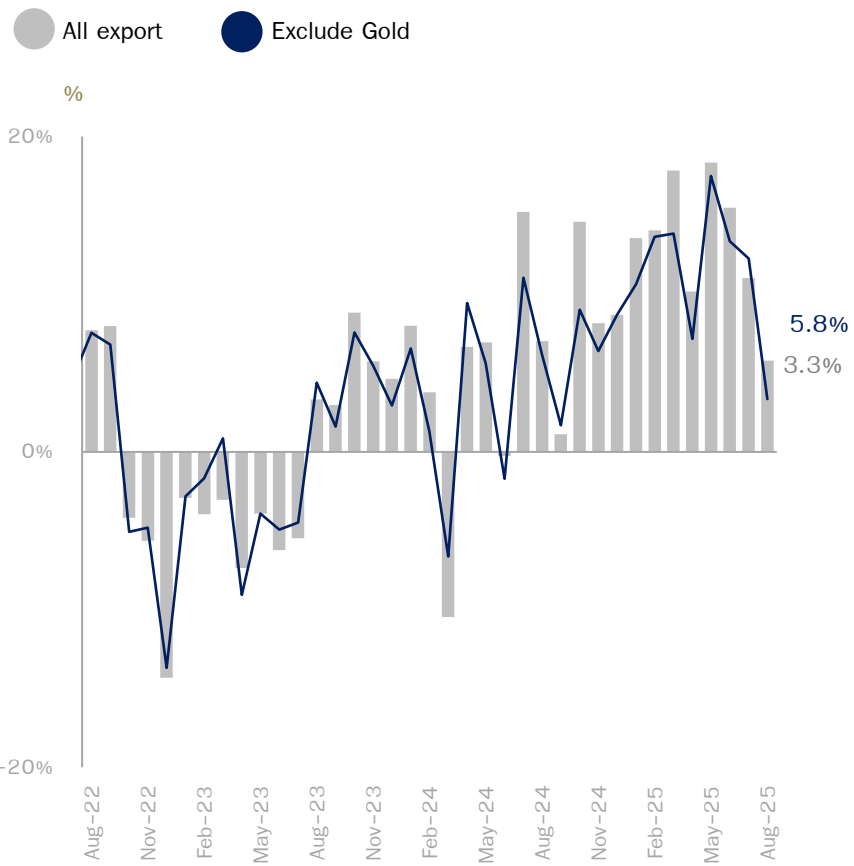
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

มูลค่าส่งออกของไทยปีนี้ยังสามารถโตได้ 2-3% รวมถึงอาจมี upside



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

Thailand exports growth (%yoy)



	มูลค่าการส่งออก เฉลี่ยต่อเดือน (ล้านดอลลาร์)
--	--

ปี 2567	25,062
Q2/2568	28,440
มิ.ย. 2568	28,650
ก.ค. 2568	28,580
ส.ค. 2568	27,743

คาดการณ์การขยายตัว ปี 2568	มูลค่าเฉลี่ยต่อเดือนในช่วง ที่เหลือของปี 2568 (ล้านดอลลาร์)
-------------------------------	---

NESDC	5.5%	23,526
กกกร.	2.0% - 3.0%	20,895 - 21,647
BOT	4.0%	22,398
FPO	5.5%	23,526

ที่มา: BOT (As of June 2025), FPO (As of July 2025), MOC และวิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

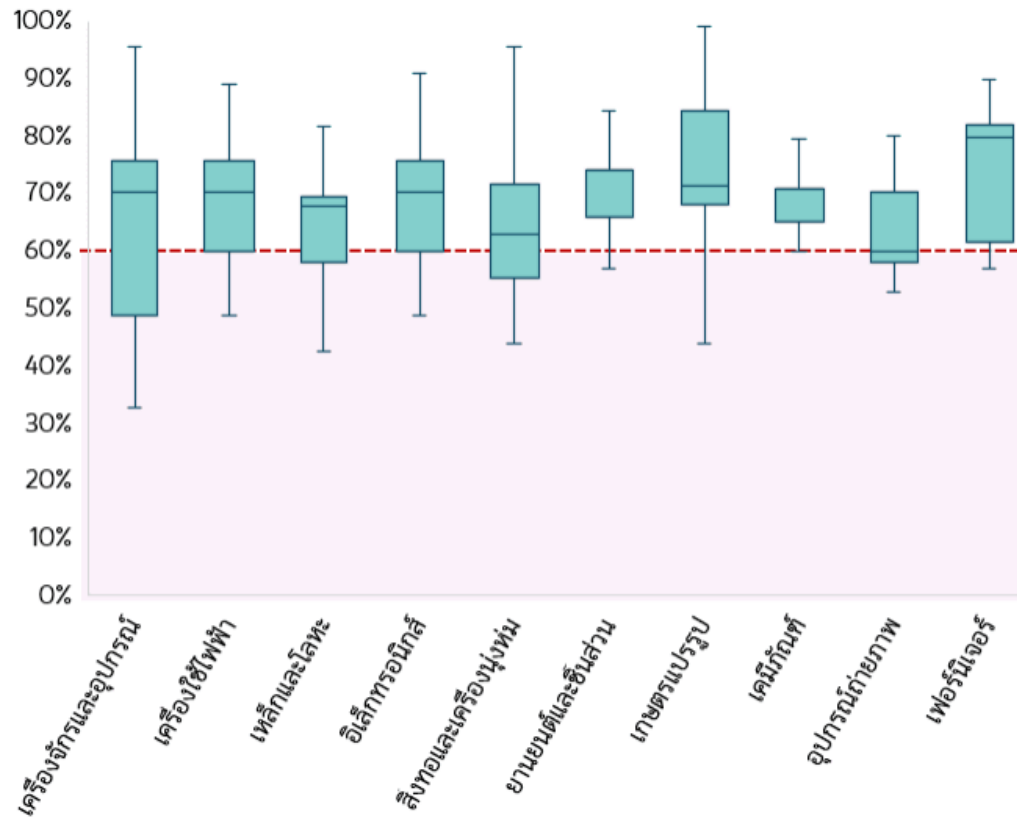
ไทยต้องเร่งเพิ่ม RVC ในภาคอุตสาหกรรม



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

รูปที่ 3: การกระจายตัวของสัดส่วน Regional value content ของบริษัทที่ส่งออกไปสหรัฐ ในแต่ละกลุ่มสินค้า

% ต่อดัชนีรวม



หมายเหตุ: คำนวณสัดส่วน Regional Value Content (RVC) โดยวิธี Net cost method โดยคำนวณสัดส่วนของต้นทุนการผลิต ได้แก่ (1) ต้นทุนวัตถุดิบในประเทศ วัตถุดิบนำเข้าจากสหรัฐ และอาเซียนที่ได้รับภาษี Reciprocal tariff ไม่สูงกว่า 19% (2) ต้นทุนแรงงาน ต่อดัชนีวัตถุดิบและแรงงานรวมทั้งหมด รูปแสดงข้อมูล RVC ของบริษัทที่ส่งออกไปสหรัฐ ช่วง น.ศ. ปี 2567 - พ.ศ. 2568 และมีการนำเข้าสินค้าในช่วงดังกล่าว

ที่มา: สำนักอุตสาหกรรม 2565 กรมศุลกากร และคำนวณโดยผู้วิจัย

15% ของการส่งออกไปสหรัฐฯ สุ่มเสี่ยงเรื่อง Transshipment กระทบ แรงงานราว 4 แสนคน



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

ตารางที่ 2: สัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปสหรัฐฯ และจำนวนบริษัทที่สุ่มเสี่ยงโดนภาษี Transshipment หากเกณฑ์ Regional value content อยู่ที่ 60%

กลุ่มสินค้า	สัดส่วนมูลค่า Export at risk	สัดส่วน Firm at risk	Labor at risk (แสนคน)
เครื่องจักรและอุปกรณ์	5.8%	2.7%	1.1
เครื่องใช้ไฟฟ้า	3.7%	0.8%	0.5
เหล็กและโลหะ	1.1%	1.9%	0.4
อิเล็กทรอนิกส์	1.1%	0.3%	0.3
การผลิตอื่น ๆ	0.7%	3.4%	0.5
สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม	0.7%	1.6%	0.5
ยานยนต์และชิ้นส่วน	0.7%	0.2%	0.1
เกษตรแปรรูป	0.1%	1.1%	0.2
เคมีภัณฑ์	0.1%	0.8%	0.1
อุปกรณ์ถ่ายภาพ	0.05%	0.2%	0.03
เฟอร์นิเจอร์	0.02%	0.1%	0.01
	15% ของการส่งออกไปสหรัฐฯ 3% ของส่งออกรวม	14% (1,074 ราย) ของผู้ส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯ	3.8 แสนคน

หมายเหตุ: มูลค่า Export at risk, firm at risk และ labor at risk แสดงมูลค่าการส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯ จำนวนบริษัท และจำนวนแรงงานของบริษัท
ส่งออกที่มี Regional Value Content (RVC) ต่ำกว่า 60%

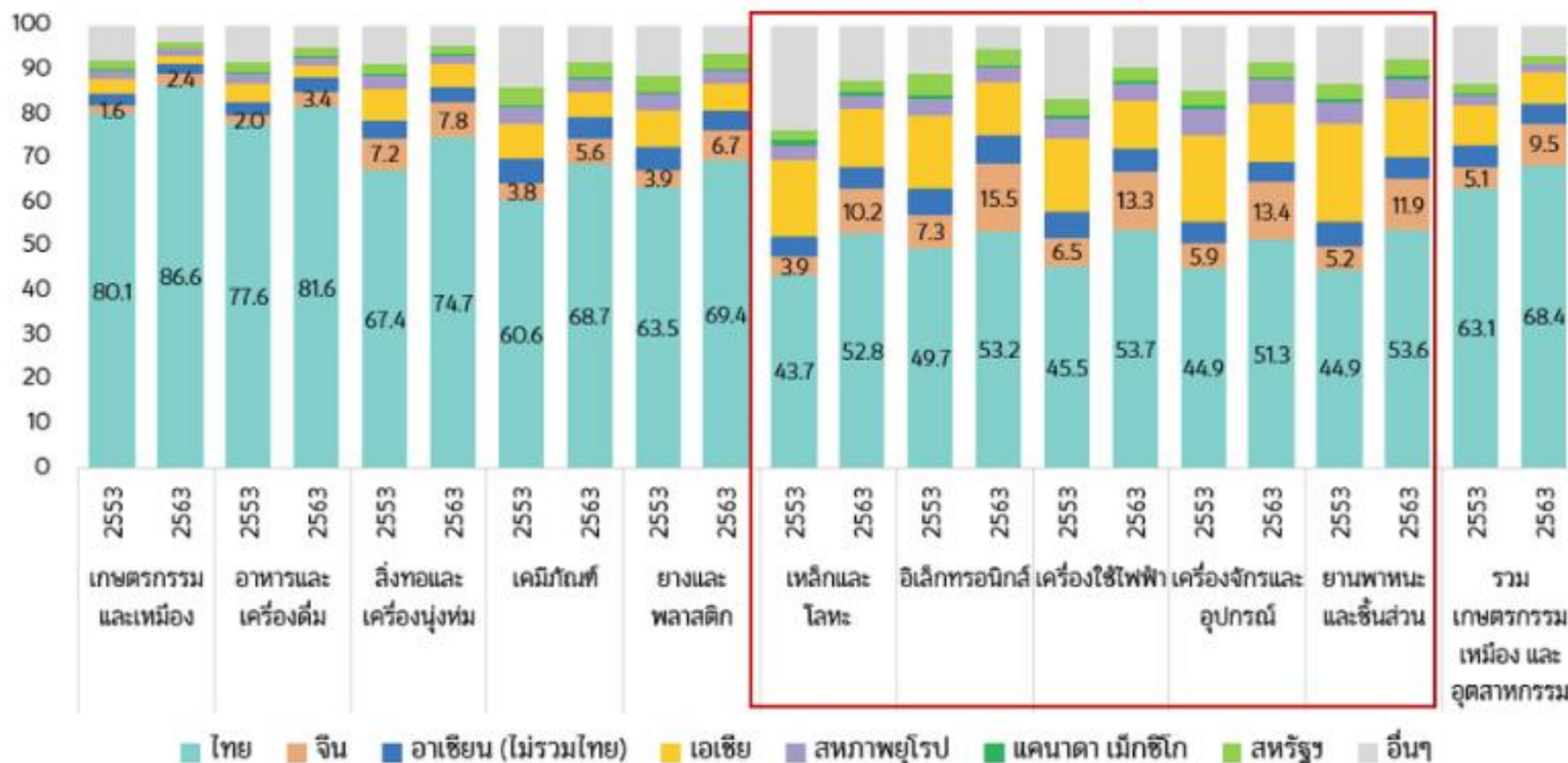
ที่มา: สำนวนอุตสาหกรรม 2565 กรมศุลกากร สำนักงานประกันสังคม คำนวณโดยผู้วิจัย

นอกจากนี้ หลาย Industry ใช้ Chinese content > 10%



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

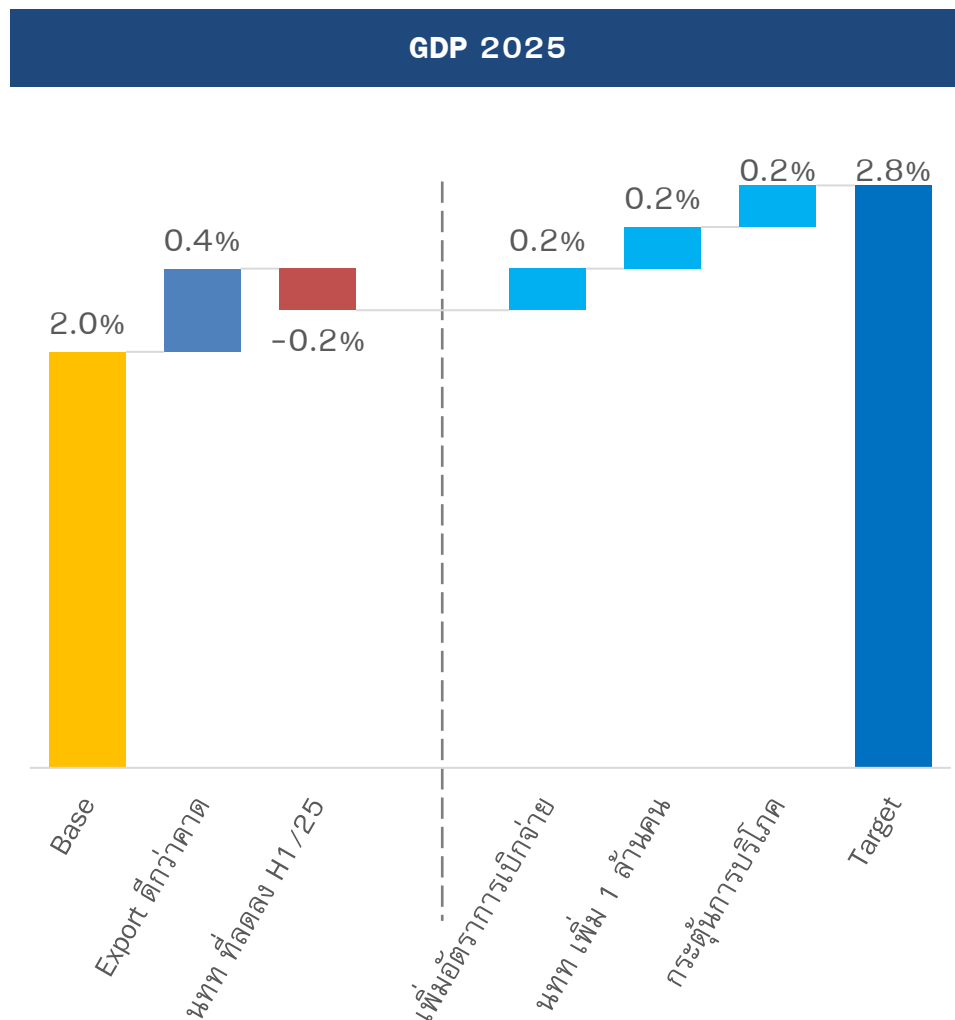
% ต่อมูลค่าการส่งออกป้อนรัฐ รายหมวดสินค้า



หมายเหตุ: เอเชีย ประกอบด้วย ฮองกง ไต้หวัน อินเดีย ญี่ปุ่น เกาหลีใต้

ที่มา: Inter country input-output table ของ OECD ปี 2566 ตามโครงสร้างการค้าปี 2563 และคำนวณโดยผู้วิจัย

หากผลักดันหลาย ๆ มาตรการให้เกิดขึ้นได้ในช่วงโค้งสุดท้ายของปี GDP ปี 68 อาจขยายตัวได้ > 2.5% (การขยายตัวปี 67)



จากข้อมูลล่าสุด GDP ขยายตัวใกล้เคียง 2.2%

- Exports (+0.4%):**
ส่งออกที่ดีกว่าคาดและขยายตัวที่ 5.5% YoY
- Tourism (-0.2%):**
นักท่องเที่ยวที่ลดลงช่วงครึ่งปีแรก '68

มาตรการที่สามารถดำเนินการเพื่อให้ GDP ใกล้เคียง 2.8%

- Government (+0.2%):**
เร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณปี 69
 - เพิ่มอัตราการเบิกจ่าย ณ ธ.ค. 68 จาก avg. 30.5% เป็น 32% หรือราว 1/3
- Tourism (+0.2%):**
เพิ่มจำนวนนักท่องเที่ยว 1 ล้านคน
สร้างรายได้ 4.9 หมื่นล้านบาท
- Consumption (+0.2%):**
โครงการคนละครึ่งพลัส วงเงิน 4.7 หมื่นล้านบาท
- FX enabler:**
ลดบาทแข็งค่า

ที่มา: คำนวณโดย Krungthai COMPASS

หมายเหตุ: ประเมินผลต่อ GDP จากมาตรการคนละครึ่งพลัส โดยใช้มูลค่าเม็ดเงินงบประมาณราว 4 หมื่นล้านบาท และค่า MPC=0.4 สำหรับโครงการคนละครึ่งจากการศึกษา Muthitacharoen (2024) เรื่อง Using a no-minimum 50:50 co-pay to stimulate consumption: evidence from Thailand's digital fiscal stimulus

% YoY	ตัวเลขจริง		ประมาณการเศรษฐกิจปี 2568 (เปรียบเทียบการปรับตัวเลขคาดการณ์ ตั้งแต่ต้นปี 68)						
	2566	2567							
			ม.ค.-เม.ย. 68	ธ.พ.ค. 68	ธ.มิ.ย. 68	ธ.ก.ค. 68	ธ.ส.ค. 68	ธ.ก.ย. 68	ธ.ต.ค. 68
GDP	2.0	2.5	2.4 ถึง 2.9	2.0 ถึง 2.2	1.5 ถึง 2.0	1.5 ถึง 2.0	1.8 ถึง 2.2	1.8 ถึง 2.2	1.8 ถึง 2.2
มูลค่าการส่งออก	-1.5	5.8	1.5 ถึง 2.5	0.3 ถึง 0.9	-0.5 ถึง 0.9	-0.5 ถึง 0.3	2.0 ถึง 3.0	2.0 ถึง 3.0	2.0 ถึง 3.0
อัตราเงินเฟ้อ	1.2	0.4	0.8 ถึง 1.2	0.5 ถึง 1.0	0.5 ถึง 1.0	0.5 ถึง 1.0	0.5 ถึง 1.0	0.5 ถึง 1.0	0.5 ถึง 1.0

ประมาณการเศรษฐกิจไทยล่าสุดจากหน่วยงานต่าง ๆ



THE THAI BANKERS' ASSOCIATION

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2568

Key Economic indicators (%YoY or otherwise indicated)	2568F										
	ADB (Jul 25)	IMF (Jul 25)	World Bank (Jun 25)	FPO (Jul 25)	NESDC (Aug 25)	BOT (Jun 25)	KKP (Jun 25)	Kbank (Sep 25)	SCB (Sep 25)	Krungsri (Sep 25)	KTB (Aug 25)
GDP	1.8	2.0	1.6	2.2	1.8-2.3	2.3	1.6	1.8 ▲	1.8	2.1	2.0
Exports (in USD: B.O.P basis)	-	-	-	5.5	5.5	4.0	3.5	5.7 ▲	5.3 ▲	3.5	2.5
Headline CPI	0.5	0.7	-	0.4	0.0-0.5	0.5	0.7	0.1 ▼	0.1 ▼	0.2	0.5
Tourist Arrival (unit: Million person)	-	-	-	34.5	33.0	35.0	33.6	32.2	32.9	34.0	33.5



เพิ่มขึ้นหรือลดลงเทียบประมาณการก่อนหน้า