

ttb analytics คาดเศรษฐกิจไทยปี 2569 โตเพียง 1.6% หลังปัจจัยหนุนแผ่วลง-ปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน
จุดเศรษฐกิจขยายตัวต่ำสุดในรอบ 5 ปี ซึ่งจะเป็นปีที่เศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับความจริงมากกว่าปี
ที่ผ่านมา

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี หรือ ttb analytics ประเมินการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปี 2569 จะอยู่ที่ 1.6% ชะลอลงจากปีก่อนที่ราว 2% จากปัจจัยชั่วคราวที่เคยช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจจากการเร่งส่งออกสินค้าจะทยอย
หมดลง ขณะที่แรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจอื่นที่เคยผลักดันเศรษฐกิจในอดีตก็มีข้อจำกัดในการเติบโต ทั้งนี้
แม้ว่าการท่องเที่ยวและการลงทุนต่างชาติจะยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักในปีหน้า แต่เปดานการฟื้นตัวเริ่มจำกัด
เช่นกัน จากรายได้ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำ ขณะที่การลงทุนจากต่างชาติที่เข้ามาในระยะ
หลังเน้นอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูงซึ่งสร้างแรงกระตุ้นต่อเศรษฐกิจน้อย

ปัจจัยหนุนแผ่วลง-ปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน จุดเศรษฐกิจปี 2569 โตต่ำสุดในรอบ 5 ปี

ttb analytics ประเมินเศรษฐกิจปี 2569 ขยายตัว 1.6% ชะลอลงจากปี 2568 ที่คาดว่าจะขยายตัว 2% ซึ่งเป็นอัตรา
การเติบโตต่ำสุดในรอบ 5 ปี จากการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2568 จนถึงครึ่งแรกของปี 2569 ซึ่ง
แม้ว่าผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยจากการขึ้นภาษีนำเข้าศุลกากรของทรัมป์จะไม่รุนแรงอย่างที่เคยประเมินไว้ แต่ปัจจัย
ชั่วคราวที่เคยช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจจากการเร่งส่งออกสินค้าซึ่งส่งผลกระทบต่อกิจกรรมในภาคส่งออกและภาคอุตสาหกรรม
จะทยอยหมดลง ขณะที่แรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ที่เคยผลักดันเศรษฐกิจในอดีตก็มีข้อจำกัดในการเติบโต และยังไม่
มีตัวไหนเป็นเครื่องยนต์ของเศรษฐกิจอย่างแท้จริง โดยปัจจัยหลักที่สำคญในปี 2569 ไม่ว่าจะเป็น

1. การชะลอตัวของภาคส่งออกจากหลายสาเหตุ ได้แก่ (1) ผลของการเร่งตัวผิดปกติในช่วงต้น (Front-loading) ใน
การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ในปีที่ผ่านมา จึงทำให้ปริมาณ
สต็อกสินค้าในต่างประเทศค่อนข้างสูง (2) การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและสหรัฐฯ จากผลกระทบของภาษีทรัมป์ที่
จะเห็นชัดเจนขึ้นในปี 2569 และความกังวลจากภาวะฟองสบู่ในการลงทุนด้านเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) (3)
ความเสี่ยงจากการถูกตั้งกำแพงภาษีเพิ่มเติมภายใต้ข้อกำหนดการค้าของสหรัฐฯ ซึ่งจะครอบคลุมกลุ่มสินค้าที่มี
ความเสี่ยงจะถูกสวมสิทธิ (Transshipment Risk) และสินค้าที่สำคัญในเชิงยุทธศาสตร์ของสหรัฐฯ (Strategic
Products) และ (4) การแข่งขันในสินค้าส่งออกของไทยในตลาดสหรัฐฯ และตลาดหลักอื่นที่จะมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น
จากความเสียเปรียบด้านราคา โดยเป็นผลพวงหลังสหรัฐฯ และจีนบรรลุข้อตกลงร่วมกันในการลดอัตราภาษีสูงเป็น
ระยะเวลา 1 ปี อีกทั้งจีนยังมีแนวโน้มกระจายการส่งออกไปยังประเทศอื่นมากขึ้นจากกำลังการผลิตที่อยู่ในระดับสูง
2. การใช้จ่ายภาครัฐมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมือง แม้มีการส่งสัญญาณเลือกตั้งใหม่ในช่วงเดือน
กุมภาพันธ์ 2569 แต่ความไม่แน่นอนทางการเมืองคาดว่าจะยังคงอยู่และอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเมืองใน
ระยะต่อไป ซึ่งนอกจากจะกระทบต่อการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนโครงสร้างพื้นฐานและโครงการภาครัฐจำนวนมาก
ในปีงบประมาณ 2569 แล้ว ยังอาจส่งผลให้การจัดทำร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ
พ.ศ. 2570 มีความเสี่ยงที่จะล่าช้าออกไปจากช่วงเวลาปกติ นอกจากนี้ ข้อจำกัดด้านงบประมาณและความพยายาม

ลดการขาดดุลทางการคลัง จะทำให้พื้นที่ทางการคลังที่เหลืออยู่ถูกดึงไปใช้แก้ไขปัญหาแบบเฉพาะเจาะจงเพื่อประคองภาพเศรษฐกิจโดยรวมมากกว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่

3. การบริโภคภาคเอกชนมีข้อจำกัดในการเติบโตมากขึ้น ส่วนหนึ่งจากเม็ดเงินกระตุ้นการใช้จ่ายถูกดึงมาใช้ตั้งแต่ปลายปี 2568 มาจนถึงต้นปี 2569 และอาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อประชาชนและเม็ดเงินที่จะนำมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี นอกจากนี้ ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่ยังคงสูงเกินกว่า 80% ของจีดีพีมาเป็นระยะเวลายาวนานมากกว่า 10 ปี จะยังคงบั่นทอนกำลังซื้อของประชาชนต่อไป ซึ่งจะส่งผลให้แรงซื้อในหมวดสินค้าคงทน (เช่น รถยนต์และที่อยู่อาศัย) อาจยังไม่สามารถกลับสู่ระดับเดิมเหมือนในอดีต

ในด้านเสถียรภาพทางการเงิน ttb analytics ประเมินว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ในรอบการประชุมเดือนธันวาคมสู่ระดับ 1.25% ณ สิ้นปี 2568 พร้อมกับการปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อลงในปี 2568-2569 มองไปข้างหน้า ttb analytics ประเมินว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงอยู่ที่ 0.75-1% ณ สิ้นปี 2569 ซึ่งจะเป็นการปรับนโยบายทางการเงินให้มีความสมดุล (Recalibration) และสอดคล้องกับการเติบโตของเศรษฐกิจที่ชะลอลงในหลายภาคส่วน จากเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำลง อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีคาดว่าจะอยู่ต่ำกว่ากรอบล่างเป้าหมายต่อไป นอกจากนี้ การผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่องจะมีส่วนช่วยบรรเทาภาระหนี้แก่ภาคครัวเรือนและ SMEs ควบคู่ไปกับมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้แบบเฉพาะเจาะจงอื่น ๆ เช่น โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” โครงการ “ปิดหนี้ไว ไปต่อได้” เป็นต้น

สำหรับแนวโน้มค่าเงินบาทในปี 2569 คาดว่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐมีทิศทางแข็งค่าขึ้นได้บ้างในช่วงครึ่งแรกของปี ตามการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาสูงต่อเนื่องตลอดทั้งปี ความกังวลเกี่ยวกับความเป็นอิสระของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) รวมถึงปัจจัยเสี่ยงด้านเศรษฐกิจและวินัยทางการคลังของสหรัฐ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทอาจมีข้อจำกัดจากความเปราะบางด้านปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจ ความไม่แน่นอนทางการเมือง ตลอดจนความสัมพันธ์ระหว่างค่าเงินบาทกับราคาทองคำในตลาดโลกที่ลดลงอย่างมีนัย โดยเฉพาะหลังจากที่ภาครัฐและธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ส่งสัญญาณเข้ามากำกับดูแลธุรกรรมทองคำอย่างใกล้ชิด ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงให้เงินบาทมีจังหวะผันผวนและอ่อนค่าได้เพิ่มเติมในปีหน้า

“ท่องเที่ยว-ลงทุน” ยังเป็นความหวังหลัก แต่เปดานฟื้นตัวเริ่มจำกัดขึ้น

ภาคท่องเที่ยวจะยังคงเป็นตัวแปรที่สำคัญ แต่เริ่มมีข้อจำกัดมากขึ้น โดย ttb analytics คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 จะอยู่ที่ประมาณ 34.5 ล้านคน หรือเติบโต 4.5% จากปีก่อน จากตลาดนักท่องเที่ยวในกลุ่มอินเดีย รัสเซีย และยุโรปที่คาดว่าจะยังขยายตัวได้ ส่วนทางกับตลาดนักท่องเที่ยวหลัก (อาทิ จีน อาเซียน และเกาหลีใต้) ที่ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่ ส่วนหนึ่งจากความสามารถในการดึงดูดการท่องเที่ยวของไทยลดลงเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน นอกจากนี้ มิติของรายได้จากการท่องเที่ยวคาดว่าจะเติบโตเพียง 4% โดยค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อคนต่อทริปยังต่ำกว่าปี 2562 จากปัจจัยด้านเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของนักท่องเที่ยว ยิ่งกว่านั้น รายได้จากนักท่องเที่ยวที่

ไม่ได้เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนเดียวกับจำนวนนักท่องเที่ยว ข้อจำกัดของการขยายตัวทางเศรษฐกิจจากภาคบริการที่กระจุกอยู่ในพื้นที่เศรษฐกิจเมืองและภูมิภาคท่องเที่ยวหลัก เป็นจุดสะท้อนเหตุการณ์ฟื้นตัวของท่องเที่ยวที่จำกัดลงได้อย่างชัดเจน

ทั้งนี้ จากสถานการณ์อุทกภัยอย่างฉับพลันในพื้นที่ภาคใต้ในช่วงเดือนพฤศจิกายนถึงธันวาคมที่ผ่านมา ttb analytics ประเมินความเสียหายต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการค้าและการท่องเที่ยวจะอยู่ที่ราว 1.4-2.7 หมื่นล้านบาทหรือ 0.07%-0.14% ต่อจีดีพี ภายใต้กรอบระยะเวลาที่ได้รับผลกระทบและการฟื้นฟูเศรษฐกิจ 1 ไตรมาส (ซึ่งความเสียหายส่วนใหญ่อยู่ในช่วงเดือนธันวาคม 2568) อีกทั้งยังกระทบต่อรายได้ของภาครัฐกิจทั้งหมดในพื้นที่น้ำท่วมราว 8.2 แสนล้านบาท ซึ่งผลกระทบที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่อยู่ในพื้นที่ศูนย์กลางการค้าและการท่องเที่ยวหลักของหลายอำเภอในจังหวัดสงขลาช่วงเทศกาลท่องเที่ยว อีกทั้งยังส่งผลกระทบต่อการจัดเก็บรายได้เงินที่จะหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจในช่วงที่มีการจัดงานซีเกมส์ในสนามหลายแห่งในเมืองสงขลาและหาดใหญ่ โดยเฉพาะการเดินทางเข้ามาของนักท่องเที่ยวชาวมาเลเซียซึ่งคิดเป็นเกือบครึ่งหนึ่งของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่มาเยือนจังหวัดสงขลา

สำหรับมิติของการลงทุนจากต่างชาติยังมีความท้าทายสูง แม้ที่ผ่านมาความต้องการลงทุนจากต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย สะท้อนจากมูลค่าการขอรับส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในปี 2567 และ 9 เดือนแรกของปี 2568 ที่แตะระดับ 1 ล้านล้านบาทอย่างต่อเนื่อง ซึ่งถือว่าสูงที่สุดในรอบหลายปีและเติบโตอย่างมีนัยเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด-19 แต่รูปแบบความต้องการลงทุนกลับไม่ได้กระจายไปสู่กลุ่มอุตสาหกรรมดั้งเดิมที่มีห่วงโซ่การผลิตยาวหรืออุตสาหกรรมที่เน้นการผลิตจำนวนมาก (Mass Production) ซึ่งสามารถสร้างแรงกระตุ้นต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการจ้างงานในวงกว้างอย่างที่เคยเป็นมา (เช่น ปีโตรเคมี การผลิตยานยนต์เครื่องยนต์สันดาปภายใน เครื่องใช้ไฟฟ้า) แต่กลับมุ่งเป้าลงทุนในอุตสาหกรรมกลุ่มเทคโนโลยีขั้นสูงและอุตสาหกรรมดิจิทัล ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมการให้บริการด้านเทคโนโลยีที่ยังมีห่วงโซ่การผลิตในประเทศค่อนข้างสั้น อาทิ ศูนย์ข้อมูล (Data Center) โครงสร้างพื้นฐานด้านคลาวด์ (Cloud Infrastructure) และ AI เป็นต้น

โจทย์ท้าทายที่สำคัญของประเทศไทยคือ การยกระดับห่วงโซ่การผลิตอุตสาหกรรมดั้งเดิมให้เชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมโลกผ่านการเพิ่มกฎเกณฑ์ด้านถิ่นกำเนิด (Local Content / RVC) เพื่อสร้างแรงจูงใจการสร้างมูลค่าเพิ่มทั้งระบบห่วงโซ่การผลิต (System-level Incentive) รวมถึงการเปลี่ยน “มูลค่าการขอรับการสนับสนุนการลงทุนอุตสาหกรรมใหม่” ให้กลายเป็น “มูลค่าการลงทุนจริง” ภายในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า โดยเฉพาะการสร้างความพร้อมด้านทักษะแรงงาน ความพร้อมด้านโครงสร้างพื้นฐาน และความชัดเจนด้านนโยบายภาษีและกฎระเบียบในการดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ

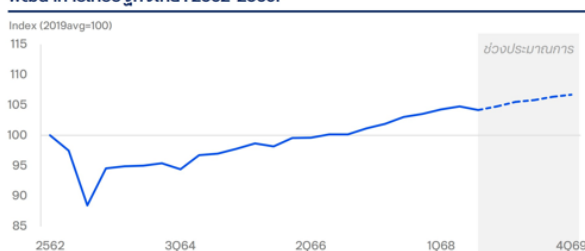
โดยสรุป ปี 2569 ถือเป็นปีที่เศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับความจริงมากขึ้นกว่าปีที่ผ่านมา การเติบโตของเศรษฐกิจในระดับ 2% ต่อปีจะกลายเป็นภาพสะท้อนของดุลยภาพใหม่ในยุคที่เศรษฐกิจโตช้าลง (A New Balance of Lower Growth) ซึ่งสะท้อนความเปราะบางของปัจจัยเชิงโครงสร้าง ภาระหนี้สูงรอบด้าน และแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่กระจุกตัวในบางภาคส่วนในรูปแบบ K-Shape ที่รุนแรงมากขึ้น

ttb analytics คาดเศรษฐกิจไทยปี 2569 โตเพียง 1.6% หลังปัจจัยหนุนแผ่วลง-ปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน จุดเศรษฐกิจขยายตัวต่ำสุดในรอบ 5 ปี

เครื่องชี้เศรษฐกิจและประมาณการเศรษฐกิจไทย : 2566-2569F

เทียบกับปีก่อน (%YoY)	2566	2567	9M/68	2568F	2569F
การเติบโตทางเศรษฐกิจ	2.0	2.5	2.4	2.0	1.6
การบริโภคภาคเอกชน	6.9	4.4	2.6	2.6	2.0
การลงทุนภาคเอกชน	3.1	-1.6	2.3	1.6	1.2
การบริโภคภาครัฐ	-4.7	2.5	0.3	0.5	1.2
การลงทุนภาครัฐ	-4.2	4.8	7.7	6.1	2.5
มูลค่าการส่งออกสินค้า*	-1.5	5.5	13.9	12.6	-2.8
มูลค่าการนำเข้าสินค้า*	-3.9	5.9	11.9	11.7	-1.0
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	27.5	35.5	24.1	33.0	34.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	0.01	-0.2	0.2
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (% ณ สิ้นปี)	2.5	2.25	1.50	1.25	0.75-1.00

พัฒนาการเศรษฐกิจไทย : 2562-2569F



ปัจจัยสนับสนุน

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว
- ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดีขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวได้ตามลำดับ

ปัจจัยจุดรั้ง

- การส่งออกชะลอตัวจากผลของ front-loading เศรษฐกิจคู่ค้าชะลอตัว รวมทั้งความสามารถในการแข่งขันของไทยลดลง
- ความเสี่ยงจากการใช้จ่ายภาครัฐในปีงบประมาณ 2569-2570 จากความไม่แน่นอนทางการเมือง
- หนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูงจะยังคงบั่นทอนกำลังซื้อประชาชนโดยรวม
- การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนค่อนข้างช้า

ปัจจัยที่ต้องจับตา

- ความไม่แน่นอนด้านนโยบายภาษีของสหรัฐฯ
- ข้อจำกัดด้านพื้นที่ทางการคลัง

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ธนาคารแห่งประเทศไทย, ttb analytics (ประมาณการ ณ เดือน ส.ค. 2568)
หมายเหตุ: *ฐานฤดูกาล, ดอลลาร์สหรัฐ