November 2026

Bangkok Bank CIO (Chief Investment Office)

Monthly Macro Outlook

By Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank



Key Macro Messages

เศรษฐกิจโลกยังแข็งแกร่ง ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจแบ่งขั้ว

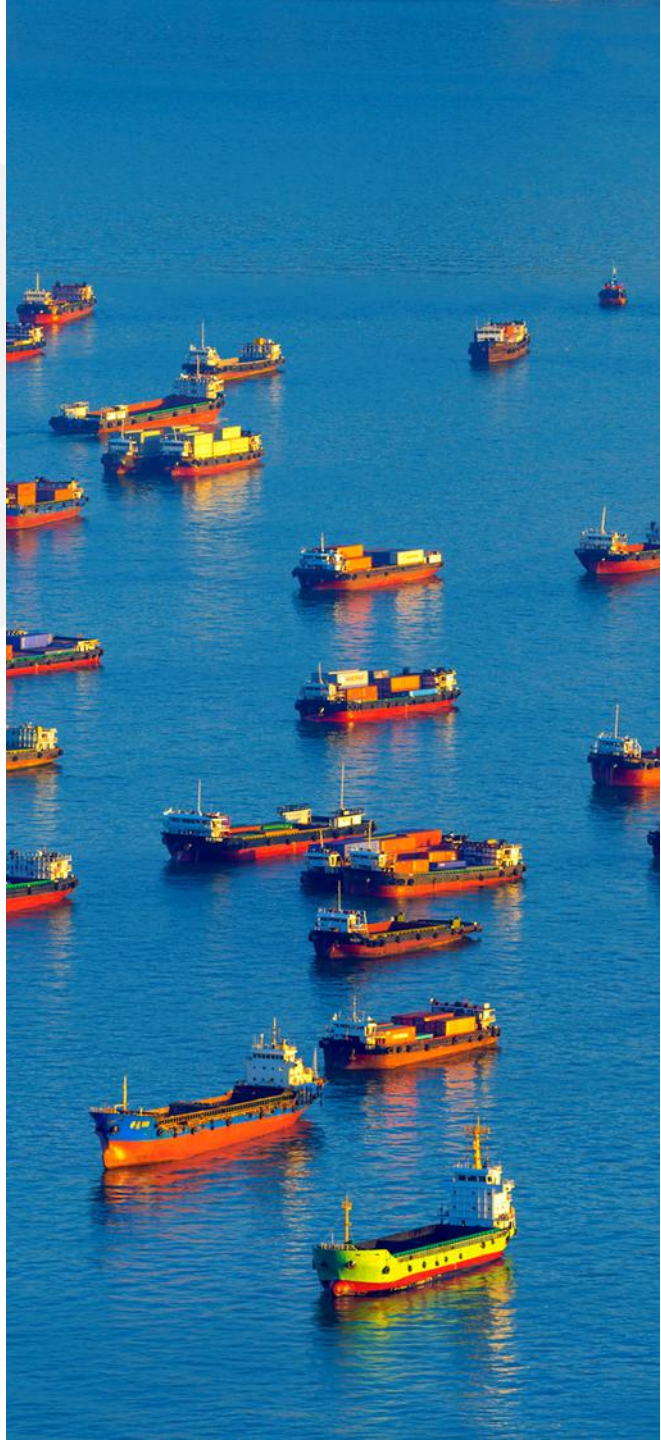
- **ภาคการผลิตและการค้าโลกยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง** สะท้อนผ่านดัชนี PMI โดยมีกลุ่ม AI และเทคโนโลยีเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณคำสั่งซื้อใหม่จะเริ่มชะลอลง ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากการลงทุนภาคเอกชนและการนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์ที่แข็งแกร่ง
- **การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก มีแนวโน้มแบ่งขั้วมากขึ้น** โดยภาคผู้บริโภคในหลายประเทศยังเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่บั่นทอนกำลังซื้อที่แท้จริง ในสหรัฐฯ แม้การบริโภคภาคเอกชนยังคงแข็งแกร่ง แต่เริ่มเห็นสัญญาณเปราะบางจากอัตราการออมที่ลดลงและการผิดนัดชำระหนี้บัตรเครดิตที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ยูโรโซนเผชิญความเสี่ยงเงินเฟ้อสูงขึ้นจากราคาพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลกดดันการใช้จ่ายของภาคครัวเรือน

ความเสี่ยงภาวะการเงินตึงตัวเพิ่มขึ้น กระทบจากเงินเฟ้อ

- **อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางหลายแห่ง** แม้ยังไม่ปรากฏสัญญาณชัดเจนว่าเงินเฟ้อกำลังเข้าสู่วงจรเร่งตัวอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม แรงกดดันหลักยังมาจากราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้กระบวนการชะลอลงของเงินเฟ้อเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและไม่สม่ำเสมอ
- **ราคาพลังงานยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด** โดยเฉพาะราคาน้ำมันดิบ Brent ที่กลับมาปรับตัวขึ้นในช่วง 100-120 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ซึ่งอาจเพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ขณะเดียวกัน ราคาพลังงานขายปลีกที่ปรับสูงขึ้นตามค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้นยังเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผ่านต้นทุนไปยังภาคธุรกิจและผู้บริโภค ทำให้แนวโน้มเงินเฟ้อมีความเปราะบางยิ่งขึ้น

ธนาคารกลางหลักมีแนวโน้มใช้ดอกเบี้ยนโยบายเพื่อปรับสมดุล

- **ธนาคารกลางหลัก ยังมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินเพื่อปรับสมดุล** โดย Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนธันวาคมสู่ระดับ 4.00-4.25% ขณะที่ ECB และ BoE อาจปรับขึ้นสู่ 2.75% และ 4.00% ตามลำดับ ส่วน BoJ มีแนวโน้มทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่องในปีนี้และปีหน้าสู่ระดับ 1.75%
- **แม้ธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่จะมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเพียง 0.25%** แต่ความเสี่ยงสำคัญในระยะข้างหน้ายังคงเป็นการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดโดยเฉพาะปีหน้า หากเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องหรือปรับลดลงช้ากว่าคาด ธนาคารกลางอาจจำเป็นต้องคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงเป็นเวลานาน หรือปรับขึ้นเพิ่มเติม ซึ่งอาจเพิ่มแรงกดดันต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจและภาคการเงินได้



© Bangkok Bank

Macro Outlook
Global, Developed Markets

เศรษฐกิจโลก: AI นำเสถียรภาพท่ามกลางความไม่เท่ากัน; เงินเฟ้อ-ดอกเบี้ยเสี่ยงสูง; เริ่มกังวลเศรษฐกิจขาลง

- ภาคการผลิตโลกยังอยู่ในช่วงขาขึ้นตามดัชนี PMI โดยมี AI/เทคโนโลยีเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ขณะที่การค้าโลกยังขยายตัว และผลผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับตัวดีขึ้นจากการชะลอตัวก่อนหน้า อย่างไรก็ดี การขยายตัวของคำสั่งซื้อใหม่ในภาคการผลิตมีวงจำกัดมากขึ้น สอดคล้องกับความเสี่ยงขาลงของเศรษฐกิจมหภาคที่เริ่มปรากฏให้เห็นบางส่วน ขณะเดียวกัน วัฏจักร AI/เทคโนโลยียังเผชิญความเสี่ยงด้านความยั่งยืนของการขยายตัว การลงทุนเกินตัว และความกระจุกตัว ส่วนขาล่างของความไม่เท่ากันในเศรษฐกิจโลกยังสะท้อนผ่านฝั่งผู้บริโภค โดยกำลังซื้อที่แท้จริงถูกกดดันจากเงินเฟ้อ และความเชื่อมั่นอยู่ในระดับต่ำ ท่ามกลางแนวโน้มการใช้จ่ายที่แตกต่างกันในแต่ละเศรษฐกิจ
- ความเสี่ยงเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น จากราคาน้ำมันดิบที่กลับมาสูงกว่า 110 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และยืดเยื้อกว่าที่คาด แม้ภาพรวมอุปทานยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ ขณะเดียวกัน ปัญหาการหยุดชะงักของโรงกลั่นและแรงกดดันด้านราคาที่ส่งผ่านไปยังผลิตภัณฑ์ปลายน้ำและราคาขายปลีกเป็นประเด็นที่น่ากังวลมากกว่าฝั่งต้นน้ำ กรณีฐานยังเป็นเงินเฟ้อที่ไม่ลุกลามเป็นวงกว้าง เนื่องจากตลาดแรงงานไม่ได้ตึงตัวมากเกินไป อย่างไรก็ตาม โอกาสที่เงินเฟ้อจะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องมีเพิ่มขึ้น
- แม้ช่วงที่ผ่านมา ธนาคารกลางหลายแห่งจะชะลอจังหวะการขึ้นดอกเบี้ย แต่ความเสี่ยงด้านการคุมเข้มนโยบายการเงินมีความชัดเจนมากขึ้น จากเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงและลดลงได้ยาก ซึ่งเพิ่มโอกาสที่ธนาคารกลางทั่วโลกจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย กรณีฐานของเรายังมองว่าธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ในปีนี้และยุติการขึ้นดอกเบี้ย แต่ตระหนักถึงความเสี่ยงต่อการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในปีหน้าที่มีแนวโน้มสูงขึ้น เพิ่มความกังวลว่านโยบายการเงินอาจตึงตัวเกินไปจนกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจและการลงทุน

คำสั่งซื้อภาคการผลิตโลกยังสูงกว่าระดับปกติและความเชื่อมั่นผู้บริโภคสะท้อนความไม่เท่ากันในเศรษฐกิจโลก

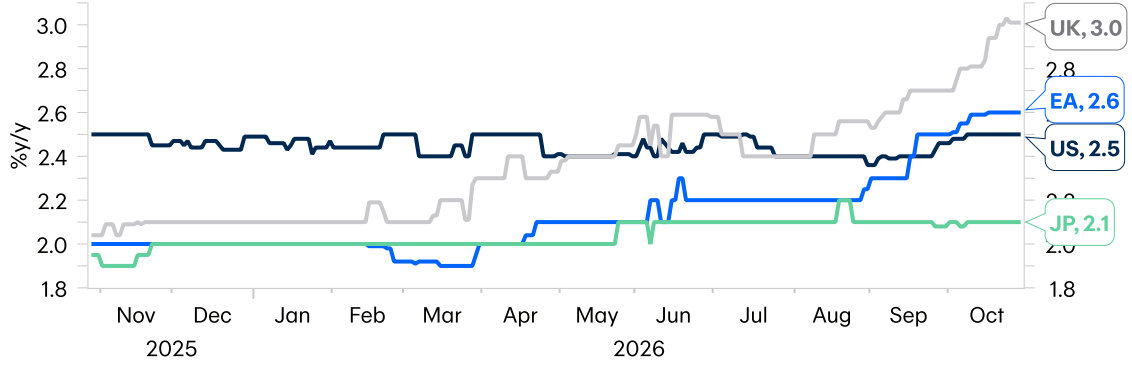
Share of countries with better economic survey results than the previous month, 12mMA



* Using DM/EM national economic surveys upon data availability, manufacturing new orders: up to 13 countries, consumer confidence: up to 46 countries;
Sources: Macrobond, BBLAM, Bangkok Bank

ความเสี่ยงเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น โดยมีการปรับเพิ่มประมาณการเงินเฟ้อในเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะยุโรป

2027 inflation forecasts: BBG consensus, as of 29-Oct-26



Sources: Bloomberg, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

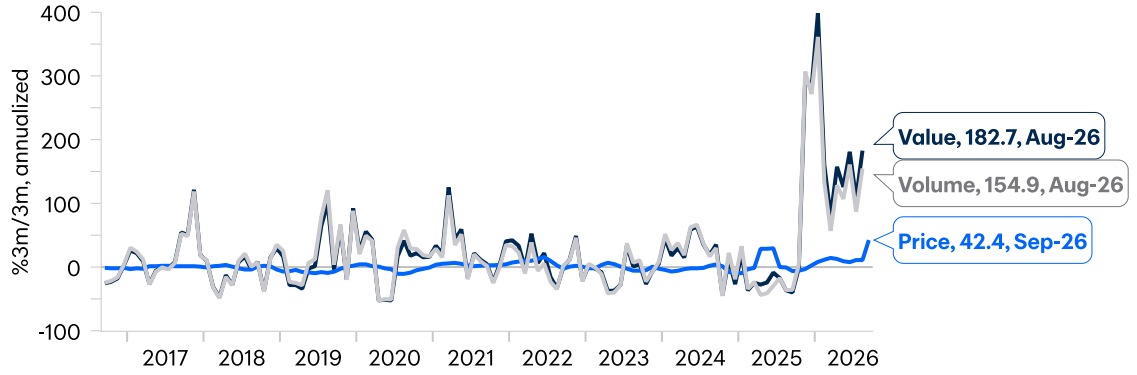
Macro Outlook
Global, Developed Markets

สหรัฐฯ: AI หนุนเศรษฐกิจ การบริโภคยังดีแต่เผชิญแรงกดดัน แรงงานสมดุลแม้ชะลอ; Fed คาดขึ้น 25bp พร้อมความเสี่ยงขึ้นต่อ

- ความแข็งแกร่งที่ขับเคลื่อนโดย AI ยังคงอยู่ โดยได้รับแรงหนุนจากการลงทุนภาคเอกชนที่แข็งแกร่งและขาขึ้นภาคการผลิต ซึ่งเห็นได้ชัดที่สุดในด้านคำสั่งซื้อและอุปสงค์ การบริโภคยังขยายตัวดี แต่เผชิญแรงกดดันด้านฐานะการเงินครัวเรือน ทั้งเงินออมที่ลดลง รายได้ที่แท้จริงที่แทบไม่เติบโต และหนี้บัตรเครดิตที่ผิดนัดชำระซึ่งยังเพิ่มขึ้นแม้ในอัตราที่ชะลอลง ขณะที่ความมั่งคั่งจากตลาดหุ้นที่เพิ่มขึ้น โดยหุ้นล่าสุดมีสัดส่วนราว 20–25% ของสินทรัพย์ครัวเรือน ช่วยรองรับแรงกดดันได้บางส่วน แต่ยังขึ้นอยู่กับผลประกอบการและแนวโน้มของ AI/เทคโนโลยี ส่วนตลาดแรงงานอยู่ในภาวะค่อนข้างสมดุล โดยมีทั้งการจ้างงานและการเลิกจ้างในระดับต่ำ ท่ามกลางผลกระทบที่อาจเกิดจาก AI
- เงินเฟ้อซึ่งสูงกว่าเป้าหมาย 2% อย่างชัดเจนอยู่แล้ว เผชิญความเสี่ยงขาขึ้นเพิ่มขึ้นจากแรงกดดันด้านพลังงานทั่วโลก รวมถึงอุปสงค์โดยรวมและการใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ซึ่งส่งผ่านไปยังราคาสินค้าและบริการพื้นฐาน ข้อมูล PPI, CPI และ PCE ล่าสุดออกมาอยู่ในระดับสูง สะท้อนแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น
- เราคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในเดือน ธ.ค. สู่ระดับ 4–4.25% ซึ่งเป็นกรณีฐานของอัตราดอกเบี้ยสูงสุด (Terminal Rate) โดยเป็นการปรับสมดุลนโยบายภายใต้พันธกิจด้านเสถียรภาพราคา ขณะที่ Real Yields ที่อยู่ในระดับสูงสะท้อนความเสี่ยงภาวะการเงินตึงตัวอย่างชัดเจน ประกอบกับความเสี่ยงเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้เราติดตามความเป็นไปได้ของการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในปีหน้าอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจท้าทายสมมติฐานที่ว่าอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ

อุปสงค์ด้านเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง สะท้อนจากการนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์

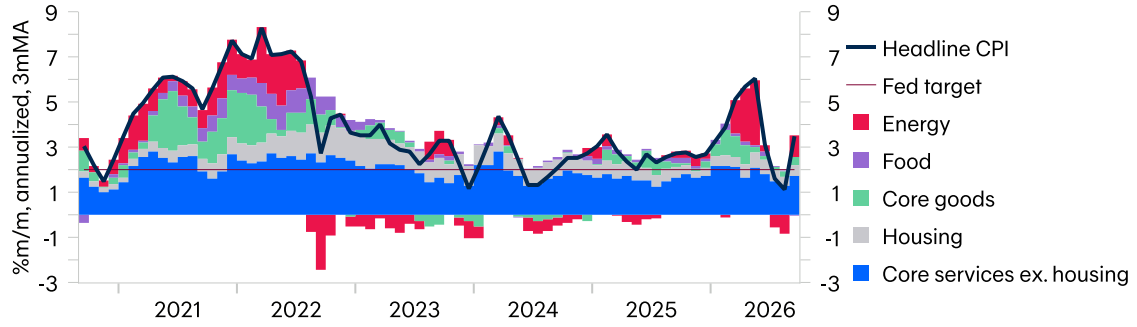
US semiconductor import growth



Sources: BEA, BLS, BBLAM, Bangkok Bank

เงินเฟ้อสหรัฐฯ กลับมาเร่งตัว โดยมีพลังงานเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก โดยสินค้าและบริการพื้นฐานมีส่วนหนุนด้วย

US PCE inflation contributions, as of Sep-26



Sources: San Francisco Fed, Fed, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

Macro Outlook
Developed Markets

ยูโรโซน: ความเสี่ยง Stagflation; UK ยัง Resilient; พลังงานหนุนเงินเฟ้อ; ECB และ BoE คาดขึ้น 25bp โดย BoE เสี่ยงขึ้นต่อสูงกว่า

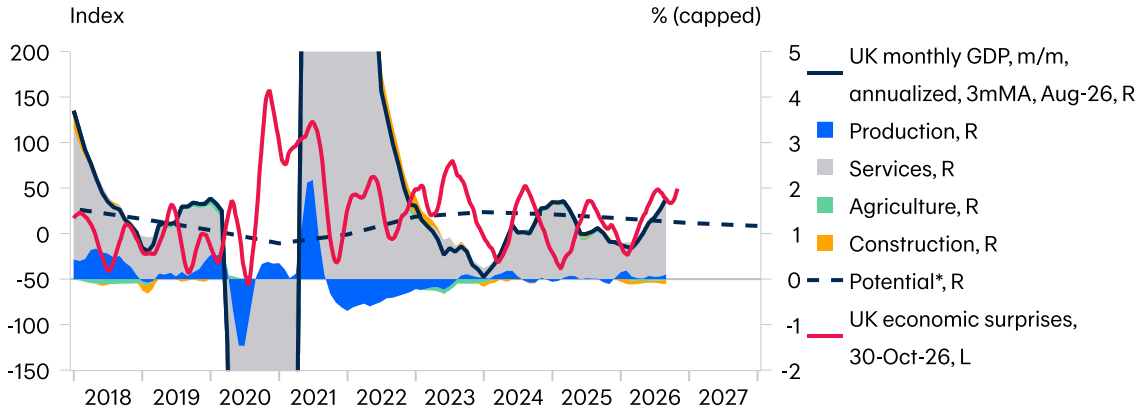
- ความคาดหวังการฟื้นตัวของยูโรโซนยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นำโดยข้อมูล Soft Data ภาคธุรกิจและอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ภาคการผลิตยังชะงักงัน ขณะที่ภาวะผู้บริโภคอ่อนแรงทั้งในตัวชี้วัด Hard Data และ Soft Data ทำให้ความเสี่ยง Stagflation ยังมีความไม่แน่นอนสูง
- สหราชอาณาจักรยัง Resilient สะท้อนจากกิจกรรมเศรษฐกิจโดยรวม ทั้ง GDP ที่เติบโตเหนือระดับศักยภาพ ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง และตลาดแรงงาน แม้แรงส่งทางเศรษฐกิจชะลอลงบ้าง
- เงินเฟ้อของทั้งสองเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นค่อนข้างต่อเนื่อง โดยมีพลังงานเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ในยูโรโซน เงินเฟ้อหมวดพลังงานเร่งตัวขึ้น ขณะที่ปริมาณก๊าซสำรองอยู่ในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกัน แม้แรงกดดันยังต่ำกว่าปี 2022 มาก ส่วนในสหราชอาณาจักร ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงรถยนต์เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าไฟฟ้าและก๊าซมีส่วนผลักดันมากขึ้น โดยการปรับเพดานราคาพลังงานของ Ofgem ในเดือน ต.ค. ยังไม่ส่งผ่านไปยังราคาอย่างเต็มที่ นอกจากนี้ ยังมีแรงกดดันเชิงโครงสร้างจากราคาค่าไฟฟ้าที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลและข้อจำกัดด้านพลังงานหมุนเวียน ทั้งนี้ การปรับประมาณการเงินเฟ้อของทั้งสองเศรษฐกิจมีทิศทางสูงขึ้น
- ECB เผชิญโจทย์ในการชั่งน้ำหนักระหว่างเงินเฟ้อและการเติบโต กรณีฐานของเราคือการขึ้นดอกเบี้ย 25bp สู่ระดับ Terminal Rate ที่ 2.75% ในปีนี้ โดยความเสี่ยงที่จะขึ้นเพิ่มเติมในปีหน้าต่ำกว่า Fed และ BoE แต่ยังไม่ควรมองข้าม
- สำหรับ BoE เราคาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ย 25bp สู่ระดับ 4% ในปีนี้ และยังมีโอกาสขึ้นอีก 25bp ในปีหน้าค่อนข้างชัดเจน โดยความเสี่ยงดังกล่าวสูงกว่า ECB

ข้อมูล Soft Data ภาคธุรกิจและอุตสาหกรรมยังหนุนความคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยูโรโซน แต่ภาคการผลิตยังชะงักงัน



* Sentix/ZEW economic expectation z-scores equally weighted, ** 95% confidence; Sources: Sentix, ZEW, Eurostat, BBLAM, Bangkok Bank

สหราชอาณาจักรยัง Resilient โดย GDP เติบโตเหนือระดับศักยภาพ



* OECD; Sources: ONS, OECD, Citi, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

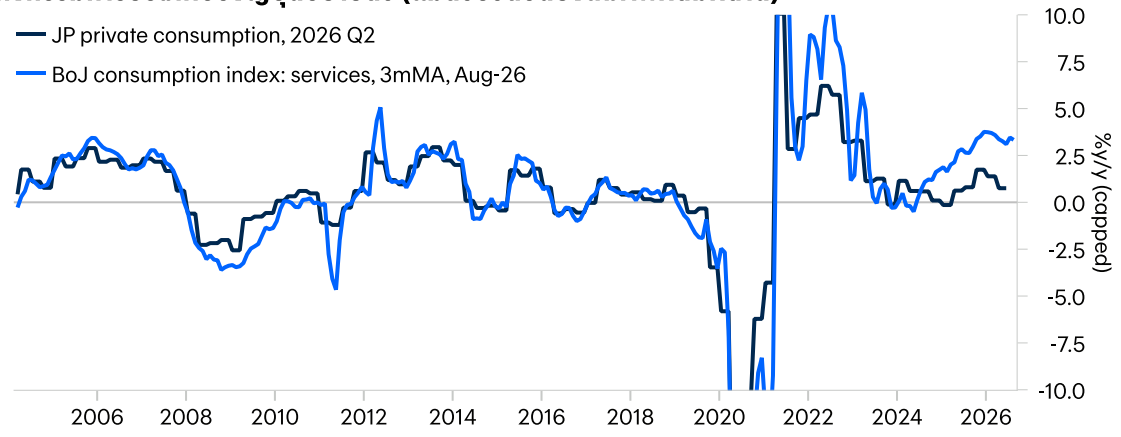
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

Macro Outlook
Developed Markets

ญี่ปุ่น: เศรษฐกิจในประเทศดีขึ้น หนุนการปรับนโยบายสู่ระดับปกติ คาด BoJ ขึ้นดอกเบี้ยสู่ 1.75% ในปีหน้า พร้อมโอกาสแตะ 2% สูงขึ้น

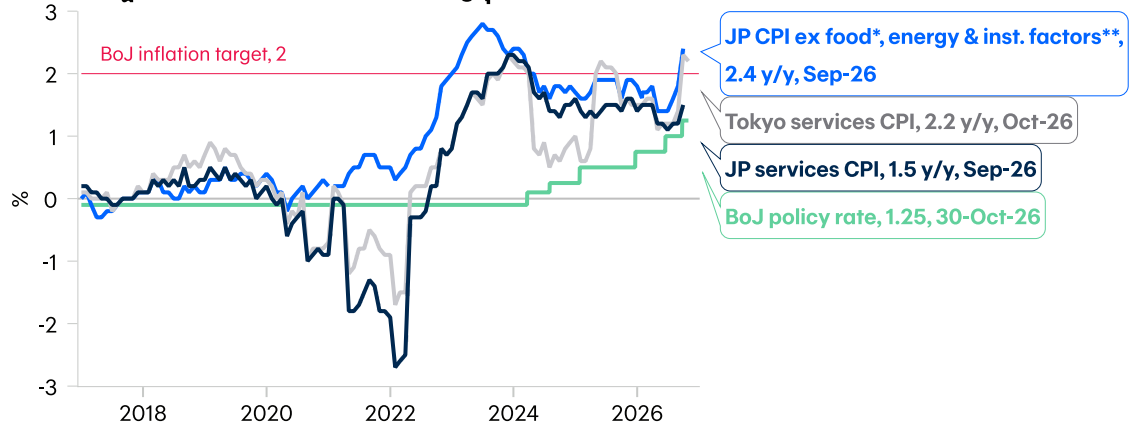
- แนวโน้มเศรษฐกิจภายในประเทศปรับดีขึ้น ทั้งภาวะผู้บริโภคและภาคการผลิต โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของค่าจ้างที่แท้จริงซึ่งเป็นบวกมาตั้งแต่ต้นปี มาตรการบรรเทาภาระค่าครองชีพของภาครัฐและการส่งออกอุปกรณ์ผลิตชิปที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง
- แรงกดดันด้านราคาขยายวงกว้างขึ้น โดยเงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่รวมอาหารสดและพลังงานปรับขึ้นเหนือ 2% ขณะที่ค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นส่งผ่านไปยังเงินเฟ้อภาคบริการ ซึ่งปรับขึ้นทั่วประเทศ แม้ยังต่ำกว่า 2% ต่างจากในโตเกียวที่เกิน 2% แล้ว สะท้อนว่าเงินเฟ้อที่ขับเคลื่อนโดยอุปสงค์มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ในจังหวะที่มาตรการอุดหนุนค่าสาธารณูปโภคของภาครัฐมีผลถึงเดือน ก.ย. ก่อนสิ้นสุดลงในไตรมาส 4 และอาจกลับมาอีกครั้งในไตรมาส 1 ปีหน้า
- เราคาดว่า BoJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 25bp ในปีนี้ และอีก 25bp ในปีหน้า สู่ระดับ Terminal ที่ 1.75% โดยระดับ 2% มีความเป็นไปได้มากขึ้นจากแรงหนุนของค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นและแรงกดดันด้านราคาภาคบริการที่ทยอยสะสม ซึ่งสนับสนุนการปรับนโยบายการเงินสู่ภาวะปกติมากขึ้น ทั้งนี้ จังหวะการปรับขึ้นดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับความต่อเนื่องของการเติบโตของค่าจ้างและอุปสงค์ ขณะที่แรงกดดันด้านต้นทุนจากพลังงานเป็นประเด็นที่น่ากังวล และความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกด้านขาลงอาจเป็นปัจจัยจำกัดการขึ้นดอกเบี้ย

กิจกรรมการบริโภคของญี่ปุ่นขยายตัว (แม้ตัวชี้วัดอื่นยังให้ภาพผสมผสาน)



Sources: CAO, BOJ, BBLAM, Bangkok Bank

เงินเฟ้อพื้นฐานและเงินเฟ้อภาคบริการของญี่ปุ่นปรับขึ้น เพิ่มแรงกดดันต่อ BoJ



* Ex alcoholic beverages; ** Ex govt policy interventions: price controls, subsidies, tax adjustments; Sources: BOJ, SBJ, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

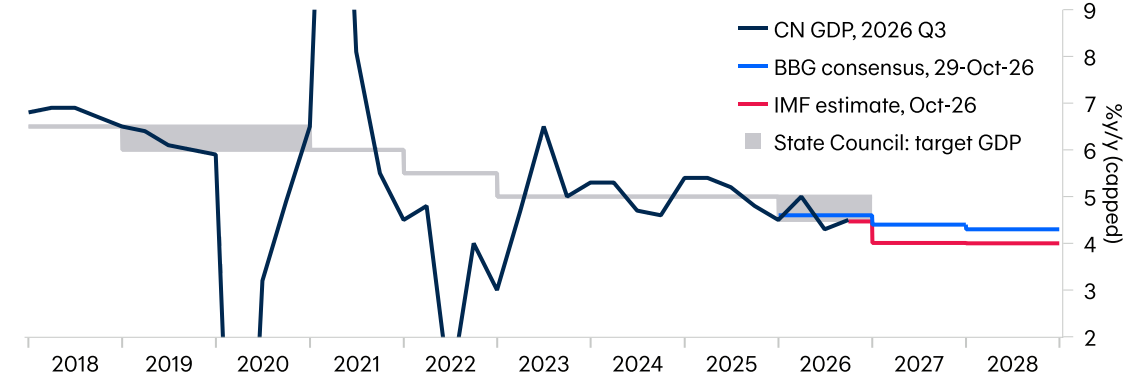
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

Macro Outlook
Developing Markets

จีน: K-Shape ยังปรากฏชัดเจนทั้งในด้านกิจกรรมเศรษฐกิจและราคา เศรษฐกิจในประเทศคาดว่าอย่างดีที่สุดเพียงทรงตัว

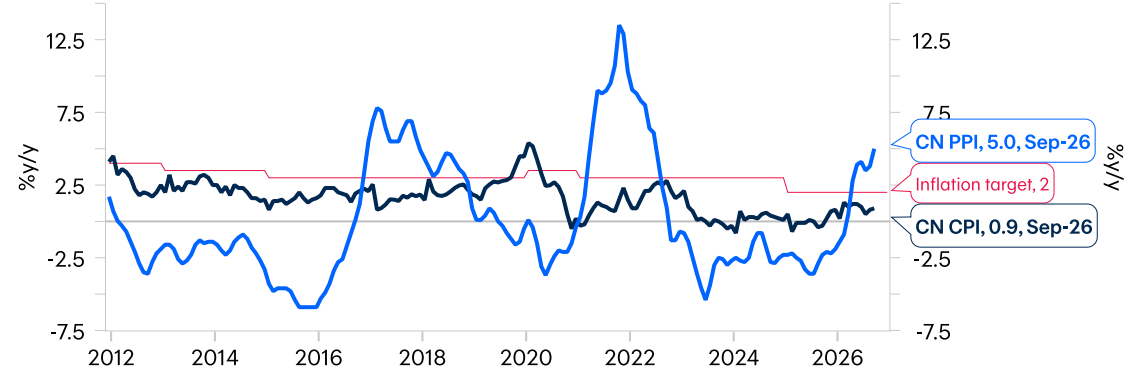
- ภาคเทคโนโลยีและเศรษฐกิจภายในประเทศยังคงมีทิศทางแตกต่างกันแบบ K-shape โดย GDP ไตรมาส 3 เติบโตเร่งขึ้น แต่เพียงแตะขอบล่างของกรอบเป้าหมาย 4.5–5% ซึ่งส่วนใหญ่ได้รับแรงหนุนจากการส่งออกที่ขับเคลื่อนโดยภาคเทคโนโลยี
- ความแข็งแกร่งของภาคเทคโนโลยีสะท้อนผ่านผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและกำไรของภาคธุรกิจตลอดจนการส่งออก และช่วยชดเชยแรงกดดันต่อการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรได้บางส่วน
- แนวโน้มเศรษฐกิจภายในประเทศยังซบเซา และมีแนวโน้มทรงตัวเป็นอย่างมาก โดยภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นปัจจัยฉุดรั้งที่ชัดเจน ซึ่งเพียงแค่อาจผ่านจุดต่ำสุด แต่ยังไม่มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจน ทั้งในด้านราคาที่อยู่อาศัยและระยะเวลาการระบายสต็อก ขณะที่ภาคผู้บริโภคยังโตช้า โดยการเติบโตของยอดค้าปลีกและอีคอมเมิร์ซอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ แม้ความพร้อมที่จะใช้จ่าย (Survey) และจำนวนเที่ยวบินภายในประเทศจะมีสัญญาณทรงตัวขึ้นบ้าง
- ความแตกต่างในลักษณะเดียวกันปรากฏในด้านราคา โดยเงินเฟ้อ PPI ปรับขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่กลางปี 2022 จากแรงขับเคลื่อนของเทคโนโลยีและพลังงาน ขณะที่เงินเฟ้อ CPI ยังคงอยู่ในระดับต่ำ
- นโยบายภาครัฐมุ่งเน้นการรักษาเสถียรภาพมากกว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยมีการปรับแนวทางกำกับดูแลภาคเทคโนโลยีอย่างเหมาะสม และบังคับใช้มาตรการต่อต้านการแข่งขันที่มุ่งตัดราคา (anti-involution) เพื่อจำกัดสงครามราคาในแพลตฟอร์มต่าง ๆ และผลักดันให้ผู้ประกอบการหันไปลงทุนด้าน AI มากขึ้น ขณะที่แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 15 (2026–2030) ให้ความสำคัญกับการพึ่งพาตนเองทางเทคโนโลยี โดยระบุการบริโภคภาคครัวเรือนเป็นหนึ่งในเป้าหมายสำคัญ แต่ยังไม่มีการกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรม

GDP จีนเร่งตัวขึ้น แต่ยังอยู่เพียงขอบล่างของกรอบเป้าหมาย 4.5–5% ขณะที่ประมาณการมีทิศทางปรับลดลง



Sources: NDRC, NBS, BBLAM, Bangkok Bank

K-shape ของจีนสะท้อนชัดในด้านราคา โดย PPI พุ่งขึ้นจากกลุ่มเทคโนโลยีและพลังงาน ขณะที่ CPI สะท้อนภาวะซบเซาของเศรษฐกิจในประเทศ



Sources: NBS, NDRC, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

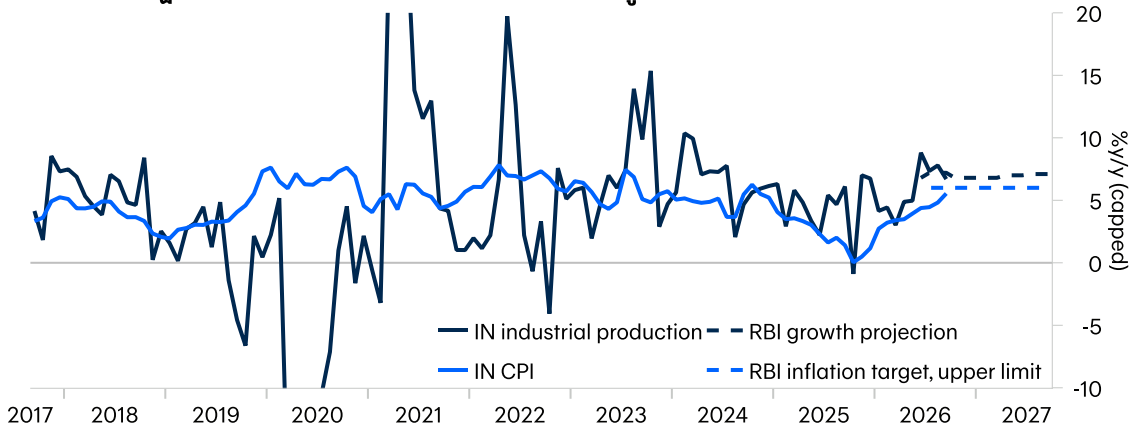
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

Macro Outlook
Developing Markets

อินเดีย: กิจกรรมเศรษฐกิจยังแข็งแกร่ง เงินเฟ้อปรับสูงขึ้นและเสี่ยงทะลุกรอบเป้าหมาย กดดัน RBI ให้ขึ้นดอกเบี้ย

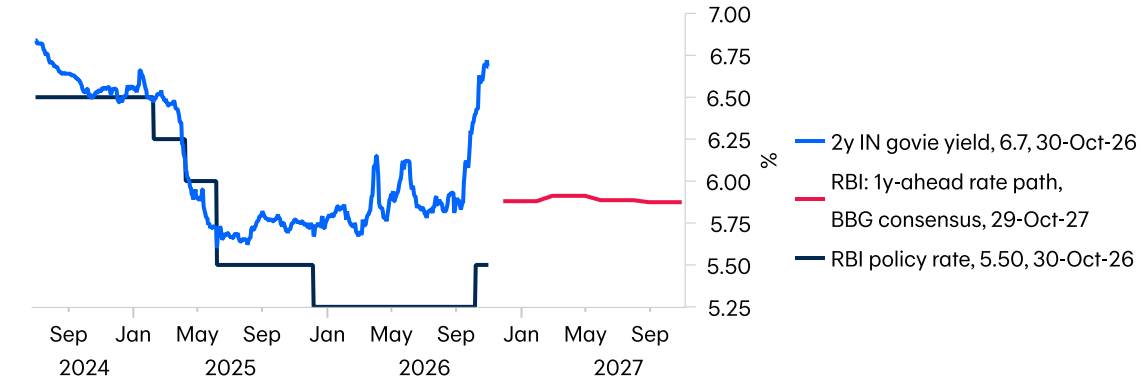
- กิจกรรมเศรษฐกิจยังแข็งแกร่ง แม้มีสัญญาณชะลอลงบางส่วน โดย PMI เบื้องต้นเดือน ต.ค. สะท้อนว่าภาคบริการขยายตัวเร่งขึ้น ขณะที่ภาคการผลิตชะลอลงเล็กน้อย ส่วนการเติบโตของผลผลิตภาคอุตสาหกรรมยังขยายตัวในระดับสูง แม้ชะลอลงจากจุดสูงสุดในเดือน มิ.ย. ส่งผลให้กิจกรรมเศรษฐกิจโดยรวมยังขยายตัวได้ดี
- เงินเฟ้อปรับสูงขึ้นเข้าใกล้ขอบบนของกรอบเป้าหมายที่ 6% โดยมีเชื้อเพลิงและอาหารเป็นปัจจัยหลัก โดย CPI เร่งขึ้นชัดเจน ขณะที่เงินเฟ้อ WPI เพิ่มขึ้นในหลายหมวด ทั้งเชื้อเพลิง อาหาร และสินค้าอุตสาหกรรม โดยอุปสงค์ที่ขยายตัวดีอาจซ้ำเติมแรงกดดันจากอุปทานโลก และเพิ่มความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะทะลุกรอบเป้าหมาย
- RBI ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bp สู่ระดับ 5.5% ตามที่ตลาดคาดการณ์ พร้อมปรับท่าทีไปสู่การคุมเข้มนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเผชิญแรงกดดันให้ขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในระดับปานกลาง ขณะที่เงินเฟ้อยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายในขณะนี้

กิจกรรมเศรษฐกิจอินเดียยังขยายตัวดี ขณะที่เงินเฟ้อปรับสูงขึ้น



Sources: MoS&PI, RBI, BBLAM, Bangkok Bank

แรงกดดันให้ RBI ขึ้นดอกเบี้ยสะท้อนชัดในตลาดพันธบัตร แต่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าเมื่อพิจารณาจาก Consensus



Sources: RBI, CCIL, BBLAM, Bangkok Bank

© Bangkok Bank

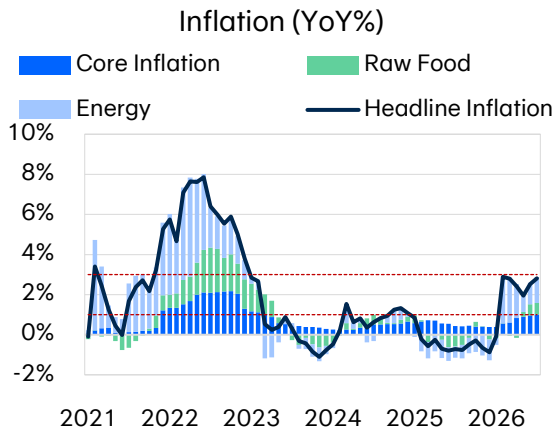
ที่มา: Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank, Bloomberg ณ 29 ต.ค. 2026

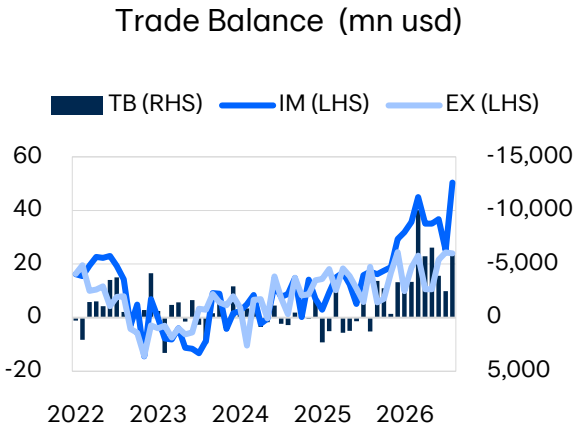
Macro Outlook
ASEAN Markets

ไทย: การส่งออกและการผลิตได้แรงหนุนจากเทคโนโลยี แต่การนำเข้าและต้นทุนที่สูงขึ้นยังจำกัดการฟื้นตัว

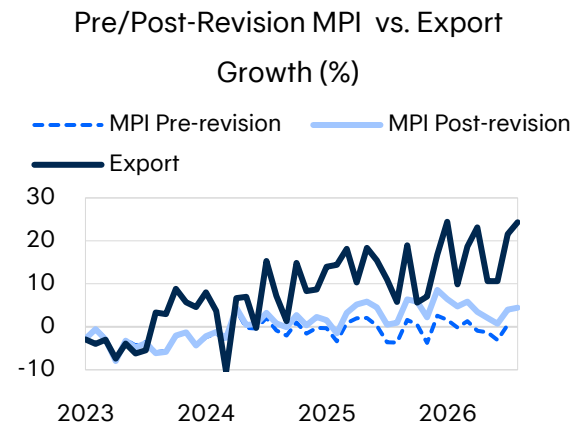
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือน ก.ย. เร่งขึ้นสู่ 2.82% YoY (vs. prev. 2.53%) ตามราคาพลังงานและอาหาร ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นสู่ 1.50% YoY (vs. prev. 1.44%) สะท้อนแรงกดดันด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ธปท. ปรับลดคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2026–2027 สู่ 2.1% และ 1.3% ตามลำดับ (vs. มิ.ย. 2.8% และ 1.4%) จากราคาพลังงานและการส่งผ่านต้นทุนสู่ราคาสินค้าที่ต่ำกว่าคาด โดยประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อจะเร่งขึ้นชั่วคราวถึงต้นปี 2027 ก่อนชะลอลงจากผลของฐานราคาและอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ
- การส่งออกเดือน ก.ย. ขยายตัว 24.0% YoY (vs. prev. 24.3%) จากสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และความต้องการที่เกี่ยวข้องกับ AI ขณะที่การนำเข้าเร่งขึ้น 50.4% YoY (vs. prev. 25.1%) ส่งผลให้ขาดดุลการค้า -5.86 พันล้านดอลลาร์ฯ (vs. prev. -2.48 พันล้านดอลลาร์ฯ) สะท้อนการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าการส่งออก
- ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) เดือน ส.ค. หลังปรับปรุงข้อมูลขยายตัว 4.44% YoY (vs. prev. 3.97%) สอดคล้องกับการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรม โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของภาคการผลิตยังแตกต่างกันระหว่างอุตสาหกรรม ขณะที่ต้นทุนและกำลังซื้อในประเทศยังเป็นข้อจำกัด
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติช่วง ม.ค.–ก.ย. อยู่ที่ 22.94 ล้านคน (vs. 23.84 ล้านคนในช่วงเดียวกันของปี 2025) ลดลงราว 3.8% YoY แม้กำลังเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวปลายปีซึ่งช่วยหนุนกิจกรรมบริการ แต่ยังต้องติดตามการฟื้นตัวของตลาดนักท่องเที่ยวหลักและผลกระทบจากอุทกภัยต่อการเดินทาง

การส่งออกและ MPI ฟื้นตัวสอดคล้องกัน แต่การนำเข้าที่เร่งขึ้นทำให้ดุลการค้ายังขาดดุล





การท่องเที่ยวยังต่ำกว่าปีก่อน แม้กำลังเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวปลายปี





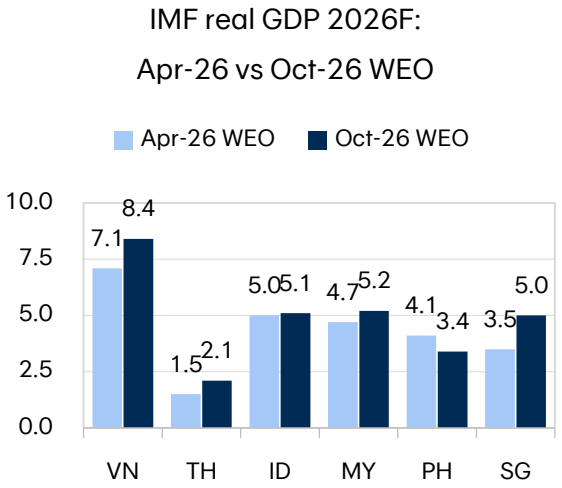
ที่มา: Bloomberg, MOC, OIE, MOTS, BoT, BBLAM ณ วันที่ 29 ต.ค. 2026

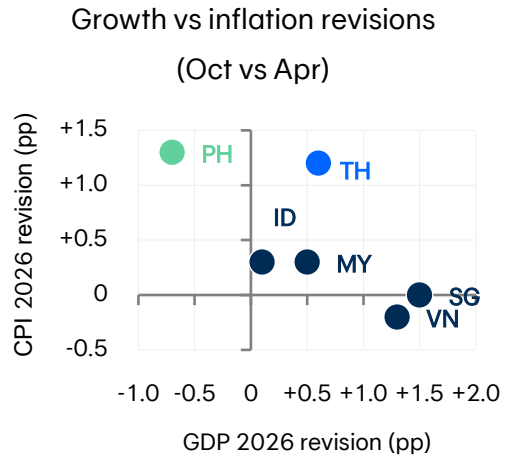
© Bangkok Bank

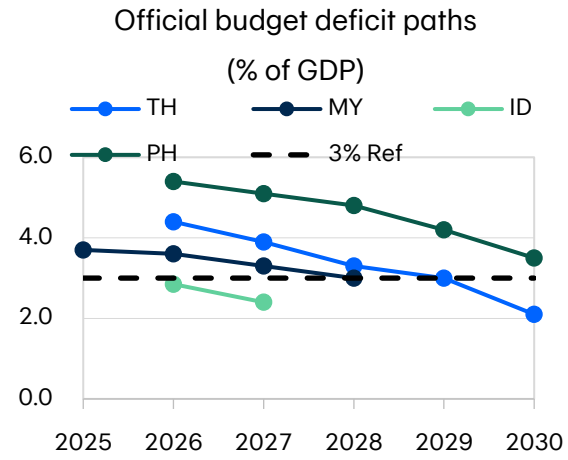
Macro Outlook
ASEAN Markets

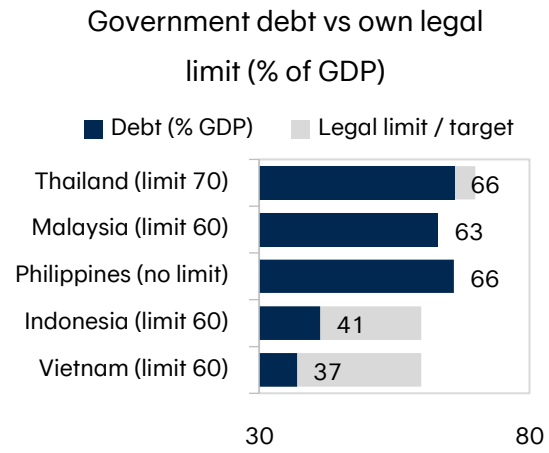
อาเซียน: IMF ปรับเพิ่มแนวโน้ม GDP จากแรงหนุน AI แต่เงินเฟ้อและข้อจำกัดทางการคลังเพิ่มความเสี่ยง

- IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2026 ของหลายประเทศใน ASEAN-6 จากการค้าและการลงทุนด้าน AI โดยเวียดนามคาดขยายตัว 8.4% (vs. Apr. 7.1%) สิงคโปร์ 5.0% (vs. Apr. 3.5%) และไทย 2.1% (vs. Apr. 1.5%) ขณะที่ฟิลิปปินส์ถูกปรับลดสู่ 3.4% (vs. Apr. 4.1%) สะท้อนความแตกต่างของแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจในภูมิภาค
- อัตราเงินเฟ้อในอาเซียนยังเผชิญแรงกดดันจากราคาพลังงานและอาหาร โดยเฉพาะประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงาน ขณะที่ El Niño เป็นความเสี่ยงต่อผลผลิตเกษตรและราคาอาหาร อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อค่าครองชีพแตกต่างกันตามมาตรการอุดหนุนและการส่งผ่านต้นทุนในแต่ละประเทศ
- นโยบายการเงินของอาเซียนมีทิศทางแตกต่างกัน โดย BSP ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ 5.50% (vs. prev. 5.00%) เพื่อรับมืออัตราเงินเฟ้อ ขณะที่ BI คงดอกเบี้ยที่ 5.75% (vs. prev. 5.75%) แต่ปรับเพิ่ม Deposit Facility Rate สู่ 5.00% ส่วน MAS คงทิศทางการแข็งค่าของ S$NEER เพื่อจำกัดแรงกดดันจากราคานำเข้า
- IMF กังวลต่อระดับหนี้สาธารณะในเอเชียที่ยังสูงกว่าช่วงก่อน COVID-19 ขณะที่ต้นทุนการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นจำกัดพื้นที่ทางการคลัง (Fiscal Space) ของหลายประเทศ โดยหนี้สาธารณะของฟิลิปปินส์อยู่ที่ราว 66% ของ GDP เทียบกับอินโดนีเซียที่ 41.3% ทั้งนี้ หลายประเทศมีแผนทยอยลดการขาดดุลงบประมาณในระยะกลาง โดยฟิลิปปินส์ตั้งเป้าขาดดุลการคลังปี 2027 ที่ 4.8% ของ GDP (vs. 2026 5.1%) และมาเลเซียที่ 3.3% (vs. 2026 3.6%) สะท้อนความพยายามรักษาสมดุลระหว่างการสนับสนุนเศรษฐกิจและการสร้างความยั่งยืนทางการคลัง









© Bangkok Bank

ที่มา: IMF WEO/REO (ต.ค. 2026), MSCI, BSP, BI, MAS, Bloomberg, BBLAM ณ วันที่ 29 ต.ค. 2026

Worth to Watch

Nov. Week 1-2

- 3 พ.ย. — **US Mid-Term Election**
- 6 พ.ย. — **US Non-Farm Payrolls (ต.ค.)** คาดการณ์ 40,000; **Unemployment Rate (ต.ค.)** คาดการณ์ 4.2%
- 9 พ.ย. — **CN CPI YoY (ต.ค.)** คาดการณ์ 0.9%YoY
- 10 พ.ย. — **US CPI YoY (ต.ค.)** ก่อนหน้า 3.7%YoY

Nov. Week 3-4

- 16-17 พ.ย. — **TH GDP Growth Rate (Q3)** คาดการณ์ 1.9% YoY; **JP GDP Growth Rate Prel (Q3)** คาดการณ์ 0.1% QoQ
- 20 พ.ย. — **การประชุม PBoC** คาดการณ์คงดอกเบี้ยที่ 3.0% และ 3.5%
- 25 พ.ย. — **US GDP Growth Rate 2nd Est. (Q3)** คาดการณ์ 3.4% QoQ
- 28 พ.ย. — **IN GDP Growth Rate (Q3)** คาดการณ์ 7.5% YoY

© Bangkok Bank

ที่มา: Investing.com และ Bloomberg

Disclaimer

1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร) ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นโดยนำบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคาร และ/หรือ บริษัทอื่นใดตามที่ธนาคารเห็นสมควรมาระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปในเบื้องต้นแก่ผู้ลงทุน โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนคนใดคนหนึ่ง ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
2. ข้อมูลบางส่วนในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาที่เชื่อถือได้ แต่มิได้หมายความว่า ธนาคารได้รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่นำข้อมูลมาใช้ในการอ้างอิง และความเห็นที่แสดงไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าแต่อย่างใด
3. เอกสารฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ธนาคารไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ทั้งนี้ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ถือเป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ตกลงยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคาร จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝากหรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารไม่มีภาระผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่าธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารจะเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนา (Recommended Portfolio) หรืออาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนาได้
5. พอร์ตการลงทุนแนะนำเป็นเพียงตัวอย่างของรูปแบบการลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนพิจารณาและวิเคราะห์ในเบื้องต้นเท่านั้น ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ดังนั้น ในการเลือกผลิตภัณฑ์การลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์การลงทุน เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
6. ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต เนื่องจากการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังได้นำผลการดำเนินงานในอดีตมาคำนวณร่วมกับการคาดการณ์การเติบโตของภาวะตลาดเงิน/ตลาดทุนในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคตอาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
7. ตัวเลข และ/หรือ จำนวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าวอาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
8. การคำนวณผลตอบแทนการลงทุนที่ปรากฏในเอกสารนี้ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารกำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุนของธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคาร ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนของสถาบันต่างๆ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถนำผลการคานวณดังกล่าวมาเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของผู้ลงทุนที่ได้จากสถาบันต่างๆ ด้วยตนเอง
9. เมื่อลงทุนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตการลงทุนแนะนำเดิม (Portfolio Rebalancing) ทั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจว่าการซื้อ หรือขาย หรือสับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์การลงทุน อาจมีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นด้วย
10. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์การลงทุน และ/หรือระยะเวลาการปรับสมดุล (Rebalancing) ของพอร์ตการลงทุนแนะนำ เพื่อให้เหมาะสมกับสภาวการณ์ตลาดในปัจจุบันได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
11. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลใดๆ ในเอกสารฉบับนี้ ห้ามผู้ใดเผยแพร่ อ้างอิง ลอกเลียน ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือแก้ไขด้วยวิธีการใดๆ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร
12. ธนาคารในฐานะผู้สนับสนุนการขายฯ มีการเสนอกองทุนของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคารโดยธนาคารจะมีการคัดเลือกและเสนอกองทุนโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ โดยไม่มีนโยบายจ่ายค่าตอบแทนจากการเสนอขายกองทุนรวมให้แก่พนักงาน ผู้ลงทุนควรใช้ข้อมูลที่ได้รับประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนตามความเหมาะสม
13. ค่าธรรมเนียม (Trailer Fee) ที่ธนาคารได้รับจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) หมายถึง ค่าธรรมเนียมการจัดการที่ บลจ. เรียกเก็บจากกองทุนรวม และนำบางส่วนมาจ่ายให้กับธนาคารในฐานะผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (Selling Agent) เป็นค่าตอบแทนในการขายหน่วยลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการเกี่ยวกับการซื้อขายหน่วยลงทุน โดยเป็นค่าธรรมเนียมทางอ้อมที่ผู้ลงทุนได้จ่ายไว้แล้ว
14. ผู้ลงทุนสามารถรับคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์ (IC) ได้ที่ธนาคารกรุงเทพทุกสาขา

© Bangkok Bank

ติดตามการอัปเดตข้อมูลและบทวิเคราะห์การลงทุน

จาก Bangkok Bank Wealth และ Bangkok Bank Private Bank

ได้ที่ Wealth & Private Bank LINE Official Account (@bangkokbankw_pb)

หรือเว็บไซต์ www.bangkokbank.com/wealth และ www.bangkokbank.com/privatebank