Bangkok Bank Bnomics

Weekly Brief: เศรษฐกิจโลกชะลอท่ามกลางความเสี่ยงพลังงาน ขณะที่ไทยเผชิญการเติบโตต่ำ

Key Takeaways

- เศรษฐกิจโลกในปี 2026 ยังขยายตัวได้ ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์
- IMF ปรับกรอบการประเมินเป็น Reference Forecast เพื่อสะท้อนความไม่แน่นอนที่สูงขึ้นของเศรษฐกิจโลก
- ความเสี่ยงสำคัญของเศรษฐกิจโลกคือภาวะ Stagflation
- เศรษฐกิจไทยเริ่มสูญเสียแรงส่งจากทั้งภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว ขณะที่ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นกดดันภาคธุรกิจและกำลังซื้อของครัวเรือน
- ความเชื่อมโยงของไทยกับตะวันออกกลางอยู่ที่ฝั่งนำเข้าเป็นหลัก โดยเฉพาะพลังงานและปุ๋ย ทำให้ไทยมีความเสี่ยงต่อช็อกด้านต้นทุนมากกว่าผลกระทบด้านรายได้
- ภาคธนาคารยังมีความแข็งแกร่ง แต่การตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นสะท้อนการบริหารความเสี่ยงเชิงรุกและความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อในระยะถัดไป
- ข้อจำกัดด้านนโยบายการเงินและการคลังชัดเจนมากขึ้น ทำให้การประคับประคองเศรษฐกิจต้องอาศัยการประสานนโยบายภายใต้ Policy Space ที่จำกัด

1. เศรษฐกิจโลก: การขยายตัวที่เปราะบางภายใต้ความเสี่ยงด้านพลังงาน

เศรษฐกิจโลกในปี 2026 ไม่ได้เข้าสู่ภาวะวิกฤตแบบการหดตัวพร้อมกันรุนแรงเช่นในอดีต แต่กำลังอยู่ในช่วงการขยายตัวที่เปราะบางมากขึ้น ภายใต้แรงกดดันจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่กระทบเสถียรภาพด้านพลังงาน การค้า และความเชื่อมั่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) จึงปรับกรอบการประเมินเป็น Reference Forecast แทน Baseline เพื่อสะท้อนความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้น

ภายใต้กรณีอ้างอิง IMF ประเมินว่าเศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวได้ที่ประมาณ 3.1% ในปี 2026 ลดลงจากประมาณการก่อนหน้า ขณะที่สมดุลความเสี่ยงเริ่มเอียงไปด้านลบ โดยเฉพาะในประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานสูง อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์รุนแรงขึ้น เศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะ stagflation โดยการเติบโตอาจลดลงใกล้ 2% ขณะที่เงินเฟ้ออาจเร่งตัวเกิน 6% ซึ่งจะนำไปสู่ภาวะ Higher for Longer และจำกัดขีดความสามารถของธนาคารกลางทั่วโลกในการผ่อนคลายนโยบายการเงิน กดดันต้นทุนทางการเงิน การลงทุน และความเชื่อมั่นอย่างต่อเนื่อง

ทั้งนี้ ความเสี่ยงดังกล่าวมีลักษณะแตกต่างจากการชะลอตามวัฏจักรทั่วไป โดยมีจุดศูนย์กลางอยู่ที่ช็อกด้านพลังงานจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งกระทบต่อเส้นทางขนส่งพลังงานสำคัญและโครงสร้างพื้นฐานด้านการผลิต หากเกิดการหยุดชะงัก อาจยกระดับไปสู่ภาวะวิกฤตพลังงานโลก และเพิ่มแรงกดดันต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง

2. เศรษฐกิจไทย: ชะลอลงจากแรงกดดันภายนอกและข้อจำกัดภายใน

เศรษฐกิจไทยเริ่มชะลอลงชัดเจน โดยภาคการส่งออกขยายตัวในอัตราที่ลดลงตามอุปสงค์โลกที่อ่อนแรง ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวยังฟื้นตัวต่ำกว่าคาด การอ่อนแรงของสองเครื่องยนต์หลักในช่วงที่ยังไม่มีแรงขับเคลื่อนใหม่เข้ามาทดแทน ทำให้โมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะเดียวกัน แรงกดดันภายในประเทศเริ่มมีบทบาทมากขึ้น โดยราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูงส่งผ่านไปยังต้นทุนการผลิต กดดันอัตรากำไรของภาคธุรกิจ ขณะที่ค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นบั่นทอนกำลังซื้อของครัวเรือน ซึ่งยังมีภาระหนี้ในระดับสูง ทำให้การบริโภคมีแนวโน้มอ่อนแรงลง ประกอบกับข้อจำกัดเชิงโครงสร้างจากสังคมสูงวัย ผลิตภาพที่ขยายตัวต่ำ และความสามารถในการแข่งขันที่ถูกกดดัน ส่งผลให้ศักยภาพการเติบโตในระยะยาวยังถูกจำกัด และเพิ่มความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยจะติดอยู่ใน “กับดักการเติบโตต่ำ” ต่อเนื่องในระยะข้างหน้า

3. ไทยกับตะวันออกกลาง: ความเสี่ยงอยู่ที่ฝั่งนำเข้าเป็นหลัก

ความเชื่อมโยงระหว่างประเทศไทยกับตะวันออกกลางสะท้อนความเสี่ยงผ่านโครงสร้างการพึ่งพา โดยเฉพาะในฝั่งนำเข้า ข้อมูลปี 2025 ชี้ว่าไทยนำเข้าจากตะวันออกกลางมากกว่าส่งออกอย่างมีนัยสำคัญ และมีดุลการค้าขาดดุลในระดับสูง ขณะเดียวกัน การนำเข้ามีความกระจุกตัวในสินค้าพลังงานเป็นหลัก ส่งผลให้ความเสี่ยงของไทยอยู่ในรูปของช็อกด้านต้นทุนมากกว่าผลกระทบด้านรายได้ กล่าวคือ เมื่อราคาพลังงานปรับสูงขึ้นหรืออุปทานหยุดชะงัก ต้นทุนการผลิต โลจิสติกส์ และค่าครองชีพจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

ในด้านการส่งออก แม้ภูมิภาคดังกล่าวจะไม่ใช่ตลาดหลักในภาพรวม แต่บางอุตสาหกรรมยังมีการพึ่งพาในระดับสูง เช่น ยานยนต์ เครื่องจักร และผลิตภัณฑ์ไม้ ขณะที่สินค้าอาหารแปรรูปยังเป็นโอกาสเชิงยุทธศาสตร์ หากเสถียรภาพของระบบการค้าและโลจิสติกส์ยังคงดำเนินได้อย่างต่อเนื่อง

4. การท่องเที่ยว: ความเสี่ยงผ่านต้นทุนและความเชื่อมั่น

ความผันผวนของราคาพลังงานส่งผ่านไปยังค่าโดยสารและต้นทุนการเดินทาง ซึ่งสามารถกระทบการตัดสินใจของนักท่องเที่ยวจากหลายภูมิภาค และมีนัยต่อการฟื้นตัวโดยรวมของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งยังเป็นเครื่องยนต์สำคัญของเศรษฐกิจไทย

5. ภาคการเงิน: ยังแข็งแกร่ง แต่เริ่มปรับท่าทีสู่การบริหารความเสี่ยง

ภาคธนาคารไทยยังคงมีความแข็งแกร่งในภาพรวม โดยผลประกอบการยังอยู่ในระดับที่ดี และฐานะเงินกองทุนยังเป็นกันชนสำคัญต่อความผันผวนของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัวในบางองค์ประกอบของรายได้ โดยเฉพาะรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ปรับลดลงตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยและภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแรงลง

ขณะเดียวกัน การตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นทำหน้าที่เป็น Early Indicator ของความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อในระยะถัดไป และสะท้อนการบริหารความเสี่ยงเชิงรุกของภาคธนาคาร โดยในเชิงวัฏจักร คุณภาพสินเชื่อมักแย่ลงตามหลังภาวะเศรษฐกิจ (Lagging Indicator)

6. ข้อจำกัดด้านนโยบาย: ความสามารถในการกระตุ้นเศรษฐกิจลดลงทั้งการเงินและการคลัง

มาตรการด้านการคลังเผชิญข้อจำกัดจากระดับหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ความสามารถในการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมมีขอบเขตจำกัด แม้ว่าภาครัฐยังสามารถใช้มาตรการเฉพาะจุดได้บ้าง แต่มาตรการดังกล่าวอาจมีผลต่อเศรษฐกิจในภาพรวมจำกัด หากต้องเผชิญช็อกจากต้นทุนพลังงานและความเชื่อมั่นพร้อมกัน ขณะเดียวกัน ในด้านนโยบายการเงิน ยังมีข้อจำกัดในการผ่อนคลายจากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านต้นทุน ทำให้ไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้มากนัก

ดังนั้น โจทย์เชิงนโยบายจึงไม่ใช่การเลือกระหว่าง “การกระตุ้น” หรือ “การรักษาเสถียรภาพ” แต่เป็นการบริหารสมดุลระหว่างสองเป้าหมายภายใต้ Policy Space ที่จำกัด โดยในระยะสั้นต้องประคับประคองค่าครองชีพและเสถียรภาพมหภาค ขณะที่ในระยะยาวต้องเร่งปรับโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อลดความเปราะบางและยกระดับศักยภาพการเติบโต

สิ่งที่ต้องติดตาม

- ความตึงเครียดในตะวันออกกลางและความต่อเนื่องของเส้นทางขนส่งพลังงาน ซึ่งจะกำหนดทิศทางราคาพลังงานและต้นทุนเศรษฐกิจโลก
- ท่าทีของ กนง.ในวันที่ 29 เมษายน ต่อสมดุลระหว่างความเสี่ยงเศรษฐกิจชะลอตัวและแรงกดดันเงินเฟ้อ
- แนวทางนโยบายการคลังและขนาดของมาตรการเพิ่มเติมของภาครัฐ ว่าจะเพียงพอต่อการประคับประคองเศรษฐกิจมากน้อยเพียงใด
- แนวโน้มคุณภาพสินเชื่อของภาคธนาคาร ภายใต้แรงกดดันจากหนี้ครัวเรือนและต้นทุนภาคธุรกิจที่ยังอยู่ในระดับสูง

BBL Research

24 เมษายน 2569