



July 2026

Monthly Macro Outlook

By Bangkok Bank Wealth & Bangkok Bank Private Bank



Key Macro Messages



เศรษฐกิจโลกมีเสถียรภาพ ภายใต้แรงกดดันเงินเฟ้อที่ลดลง

- ภาพเศรษฐกิจโลกมีเสถียรภาพดีกว่าที่ตลาดกังวลช่วงก่อนหน้า ปัจจัยสำคัญมาจากการลดลงของราคาน้ำมันหลังความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ผ่อนคลาย ส่งผลให้แรงกดดันเงินเฟ้อจากต้นทุนพลังงานลดลง ขณะที่ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอยรุนแรงได้ลดลงตามไปด้วย
- แม้อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูง แต่เศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง สะท้อนความแข็งแกร่งของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ซึ่งยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของอุปสงค์โลกและการลงทุนเทคโนโลยี ขณะเดียวกัน การขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไปมีโอกาสเกิดขึ้นได้โดยไม่ก่อให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อรุนแรงเช่นในอดีต



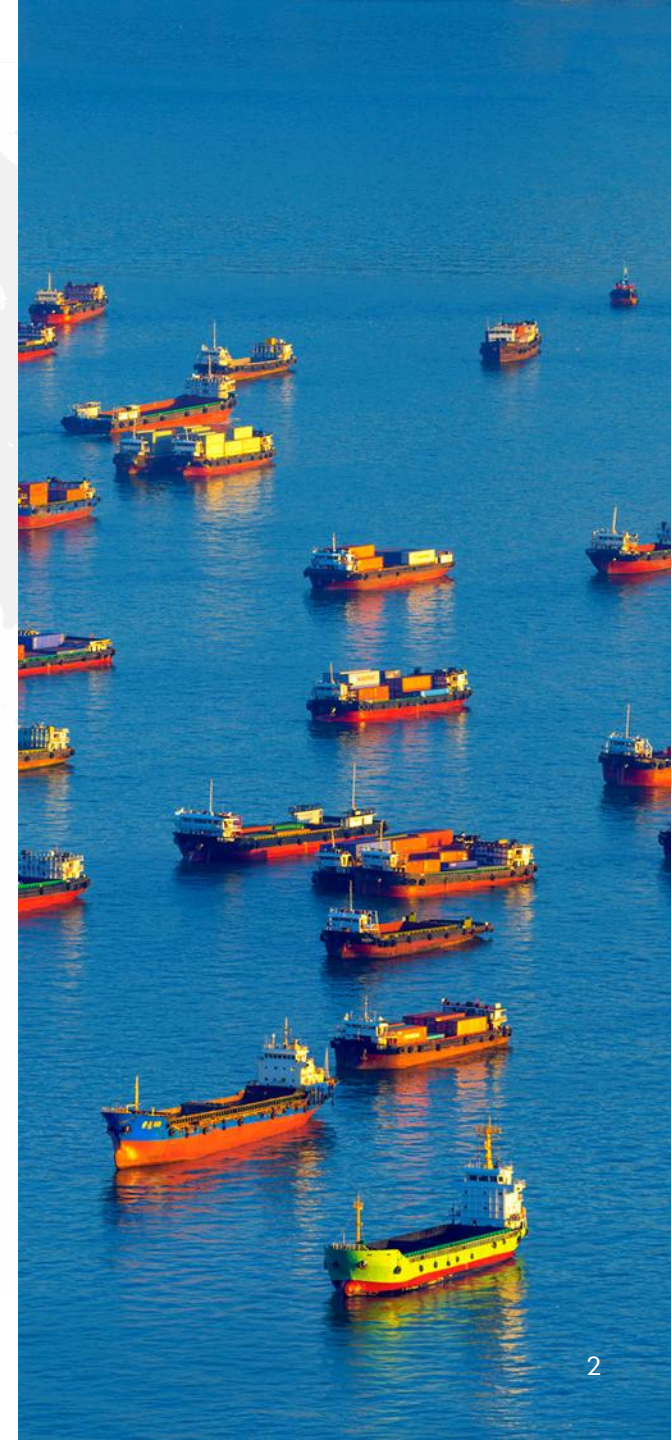
AI Cycle เป็นเครื่องยนต์ ใหม่ของเศรษฐกิจโลก

- วงจรการลงทุนด้าน AI และเทคโนโลยี กำลังขยายตัว จากกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ไปสู่ภาคเศรษฐกิจวงกว้างมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นภาคการผลิต อุตสาหกรรม ระบบอัตโนมัติ โครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล และธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก ส่งผลให้เม็ดเงินลงทุน (Capex) และคำสั่งซื้อสินค้าคงทนเริ่มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง และกลายเป็นแรงสนับสนุนสำคัญต่อวงจรการผลิตโลก
- การลงทุนเทคโนโลยีเริ่มส่งผ่านสู่เศรษฐกิจจริง การเปลี่ยนผ่านในรอบนี้มีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจโลก เนื่องจากแรงขับเคลื่อนการเติบโตไม่ได้จำกัดอยู่เพียงกลุ่มบริษัท AI หรือ Big Tech รายใหญ่เท่านั้น แต่เริ่มกระจายตัวไปสู่ภาคเศรษฐกิจจริงมากขึ้น ผ่านการลงทุน การจ้างงาน และการพัฒนาอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ หลายประเทศทั่วโลกยังได้รับอานิสงส์จากการขยายการลงทุนในห่วงโซ่อุปทานด้านเทคโนโลยีในช่วงที่ผ่านมา



ธนาคารกลางทั่วโลกปรับใช้ นโยบายเพื่อความสมดุล

- ตลาดมอง Fed เข้มงวดมากเกินไป แม้แรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลกเริ่มทยอยลดลง ตามทิศทางราคาพลังงานที่ปรับตัวลง แต่ธนาคารกลางหลักยังมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินอย่างสมดุลและระมัดระวัง โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ยังไม่มีความจำเป็นต้องเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงมีความแข็งแกร่ง
- เอเชียคงท่าทีการเงินเข้มงวด โดยธนาคารกลางอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพื่อดูแลเสถียรภาพค่าเงินและควบคุมแรงกดดันเงินเฟ้อ ส่วนประเทศไทย แม้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% แต่ยังไม่มีความจำเป็นต้องเร่งผ่อนคลายนโยบายการเงิน เนื่องจากเศรษฐกิจยังได้รับแรงหนุนจากการลงทุนภาคเอกชน และการฟื้นตัวตามวัฏจักรอุตสาหกรรมเทคโนโลยี



Macro Outlook

Global, Developed Markets

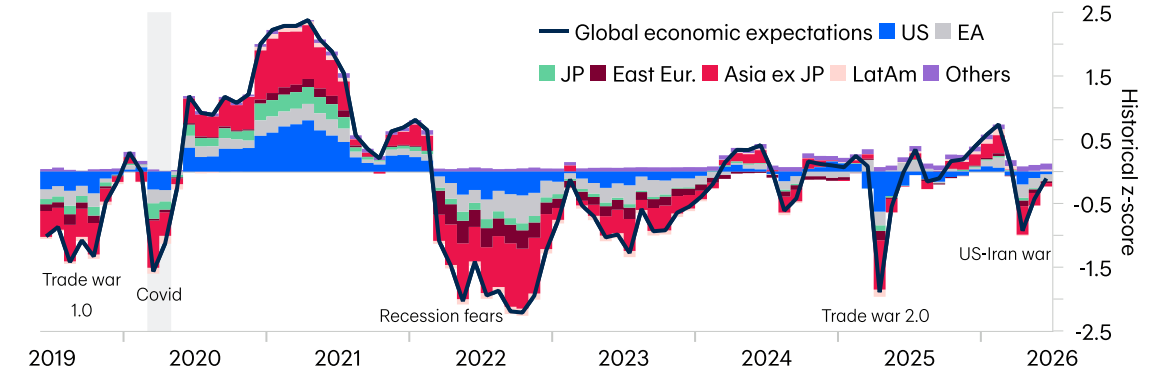


เศรษฐกิจโลกยัง **resilient** ท่ามกลางความเสี่ยง เงินเฟ้อยังคงกดดันแต่ไม่
ลุกลาม พร้อมการปรับสมดุลนโยบายการเงิน

- การขยายตัวภาคผลิตและ capex นำโดยกลุ่มเทคโนโลยี ยังสนับสนุนเศรษฐกิจโลก เสริมด้วย
สถานการณ์ตะวันออกกลางโดยรวมที่ผ่อนคลายลง
- ความเสี่ยง downside ที่แตกต่างกัน ทั้งเชิงภูมิภาค (การพึ่งพาพลังงานภายนอก) เชิงภาค
เศรษฐกิจ (capex แข็งแกร่ง แต่การบริโภคอ่อนแอ) และเชิงอุตสาหกรรม (เทคโนโลยีเทียบกับ
กลุ่มอื่น พร้อมความเสี่ยงจากการลงทุนเกินตัวในกลุ่ม AI และผลบวกต่อผลิตภาพในวงกว้างที่ยัง
ไม่ชัดเจนแต่คาดว่าจะกำลังทยอยเกิดขึ้น) ซึ่งยังต้องจับตาอย่างใกล้ชิด
- ราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวลงมาอยู่ราว 70 ดอลลาร์สหรัฐ ต่ำกว่าช่วง 90-120 ซึ่งเป็นสัญญาณเตือน
เชิงมหภาค ขณะที่ช่องแคบฮอร์มุซกำลังกลับเข้าสู่ระดับปกติก่อนสงคราม แรงส่งผ่านเงินเพื่อ
บางส่วนยังมีต่อเนื่องแต่ไม่คาดว่าจะลุกลาม และยังคงที่มีน้ำหนักมากกว่าความเสี่ยงด้านการเติบโต
- นโยบายการเงินอยู่ในช่วงปรับสมดุลมากกว่าเปลี่ยนวัฏจักร wait-and-see เป็นท่าทีหลัก แม้เชิง
เข้มงวดเริ่มชัดกว่าเชิงผ่อนคลายท่ามกลางการเติบโตที่เกินคาดและเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่

ความเสี่ยง downside แตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค โดยยุโรปโซนทยอยจุดรั้งเสถียรภาพของ ศก. โลกน้อยลง

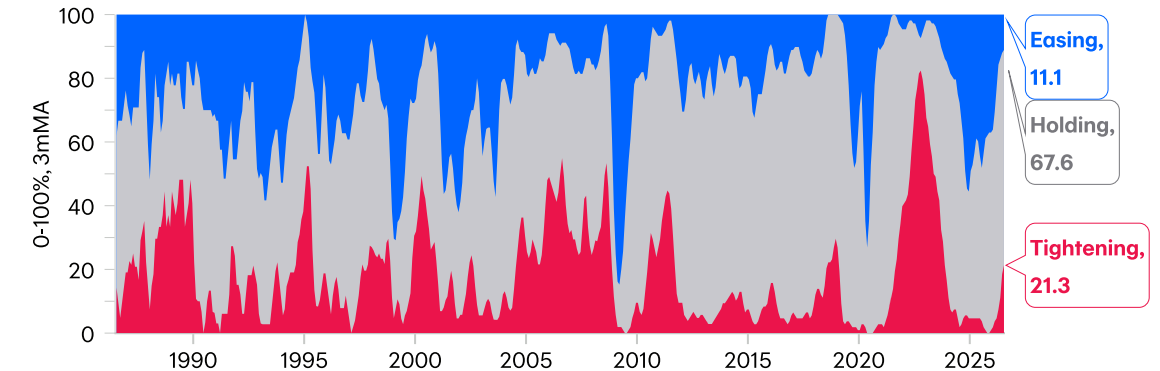
Global economic expectations, using Sentix investor surveys: composite, contributions by region*; as of Jun-26



* Composite: z-score, contributions by region: from 5y-rolling regressions; Sources: Sentix, BCAP, BBLAM, BBL

นโยบายการเงินปรับสมดุล **wait-and-see** เป็นท่าทีหลัก แม้เชิงเข้มงวดเริ่มชัดกว่าเชิงผ่อนคลาย

Global monetary breadth: shares of central banks hiking/holding/cutting rates vs. previous month, as of 4-Jul-26 mtd



* Using 36 DM and EM central banks; Sources: national sources, Macrobond, BCAP, BBLAM, BBL

Macro Outlook

Global, Developed Markets

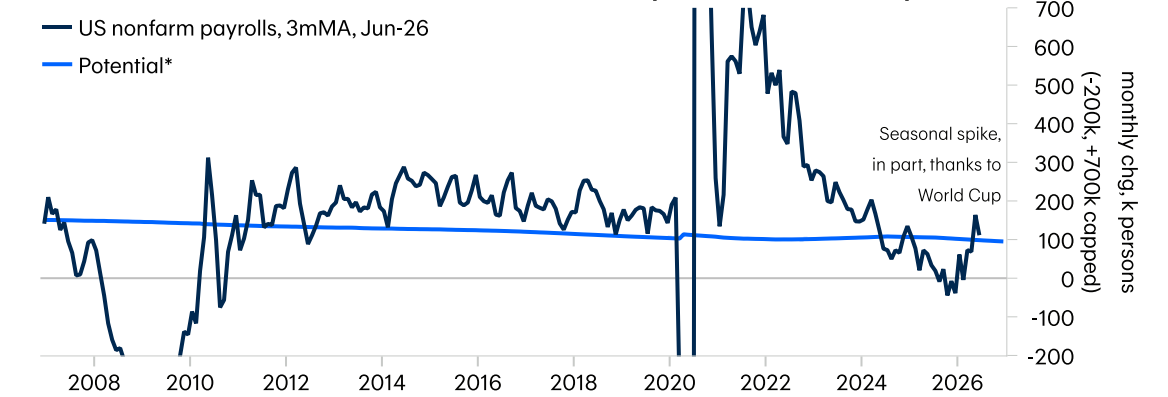


สหรัฐฯ: Tech capex ยังหนุนความแข็งแกร่ง รายได้ที่เกี่ยวข้องยังเผชิญแรงกดดัน ตลาดมอง Fed เช็งเข้มงวดมากขึ้น

- กิจกรรมเศรษฐกิจยังแข็งแกร่งจากการลงทุนภาคเทคโนโลยี แม้การหดตัวของรายได้ส่วนบุคคลที่เกี่ยวข้องยังสร้างความกังวล ตลาดแรงงานทรงตัวโดยมีความโน้มเอียงเชิงบวกอยู่บ้าง ความต้องการชิปเพื่อเสริมด้านเทคโนโลยีหนุนผลิตภาพแรงงาน และเพิ่มแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ ขณะที่ผลบวกต่อประสิทธิภาพในวงกว้างยังไม่ปรากฏชัด
- เงินเฟ้อยังได้แรงส่งผ่านจากราคาน้ำมันในระดับสูงก่อนหน้า กดดันรายได้ที่เกี่ยวข้องซึ่งอ่อนแออยู่แล้ว แต่ราคาน้ำมันดิบโลกที่อ่อนตัวลงชัดเจนจากจุดสูงสุดจะช่วยลดแรงกดดัน โดยได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากการผลิตพลังงานในประเทศที่แข็งแกร่ง
- ตลาดปรับมุมมองต่อ Fed ไปในทิศทางเข้มงวดมากขึ้นหลังการประชุมครั้งแรกของวอร์ชที่เน้นย้ำเสถียรภาพราคา แต่ความแข็งแกร่งของตลาดแรงงานตามฤดูกาลที่อาจไม่ยั่งยืน กอปรกับความเสียหายพลังงานที่ลดลง ตอกย้ำมุมมองว่าตลาดมีแนวโน้มมอง Fed ด้านตึงตัวมากขึ้น โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ย Fed funds จะคงที่ตลอดปีนี้ แม้ยังมีความเสี่ยงด้านการปรับขึ้น

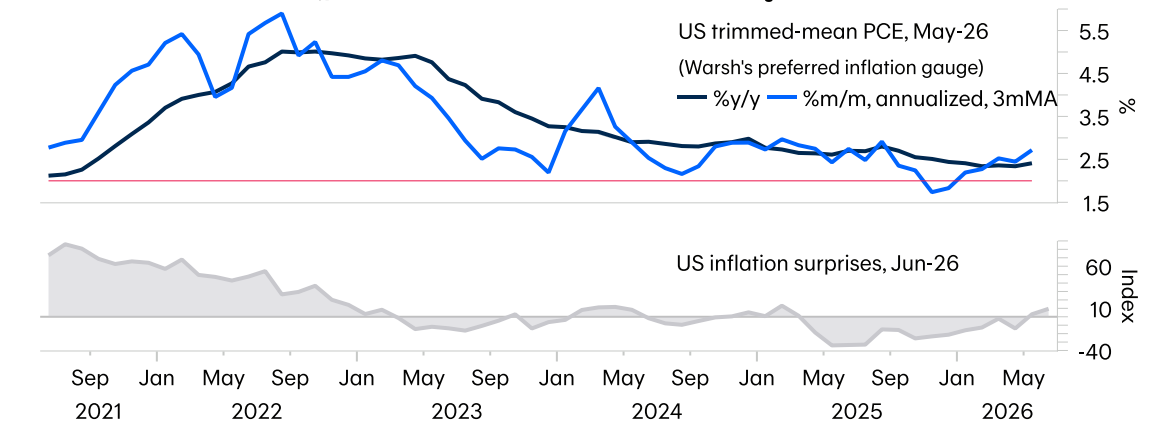


การจ้างงานสหรัฐยังคงใกล้เคียงระดับศักยภาพ โดยมีแรงหนุนชั่วคราวบางส่วนจากฟุตบอลโลก



* Not too high/low, potential breakeven employment growth = (10yMA population chg)(potential labor participation rate)(1 - natural unemployment rate);
Sources: USCB, CBO, BLS, BCAP, BBLAM, BBL

แรงส่งผ่านของเงินเฟ้อสหรัฐยังคงมีต่อเนื่อง แต่โดยรวมยังค่อนข้างอยู่ในกรอบที่คาดการณ์ไว้



Sources: Dallas Fed, Fed, BLS, Citi, BCAP, BBLAM, BBL

Macro Outlook

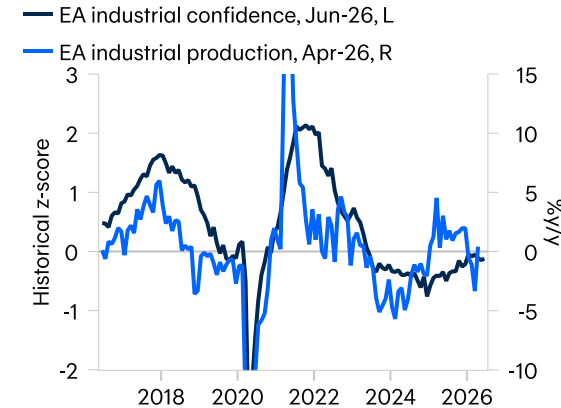
Developed Markets



ยูโรโซน: กำลังผ่านจุดต่ำสุด ความเสี่ยง stagflation ลดลง ลดความจำเป็น ECB ขึ้นดอกเบี้ย +0-25bp ช่วงที่เหลือปีนี้ เช่นเดียวกับ BoE

- กิจกรรมและแนวโน้มเศรษฐกิจยูโรโซนส่งสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดค่อนข้างต่อเนื่อง รวมถึงความกังวลเงินเฟ้อที่เริ่มทรงตัวและคลายลง จากระดับรุนแรงที่สุดช่วง มี.ค.-เม.ย. แม้เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่ข้อตกลงสหรัฐฯ-อิหร่านช่วยลดความเสี่ยงการพึ่งพาพลังงานภายนอกและภาวะ stagflation แม้ความไม่แน่นอนยังคงอยู่
- สหราชอาณาจักรแม้ประคองตัวได้ดีกว่าความกังวลในช่วงแรกของสงคราม แต่เริ่มเห็นแรงส่งบางส่วนที่ไม่เอื้ออำนวยผ่าน PMI ที่อ่อนตัวลง ต่างจากเศรษฐกิจ DM อื่นที่ทรงตัวดีกว่า
- ท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อที่ผ่อนคลายลง ทั้ง ECB และ BoE มีความจำเป็นขึ้นดอกเบี้ยน้อยลง โดยยังคงคาดว่าขึ้นเพียง 0-0.25% ในช่วงที่เหลือของปี ตอกย้ำมุมมองว่าทิศทางนโยบายการเงินโลกเข้มงวดน้อยกว่าที่ตลาดเคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้

กิจกรรมภาคอุตสาหกรรมยูโรโซนกำลังผ่านจุดต่ำสุด



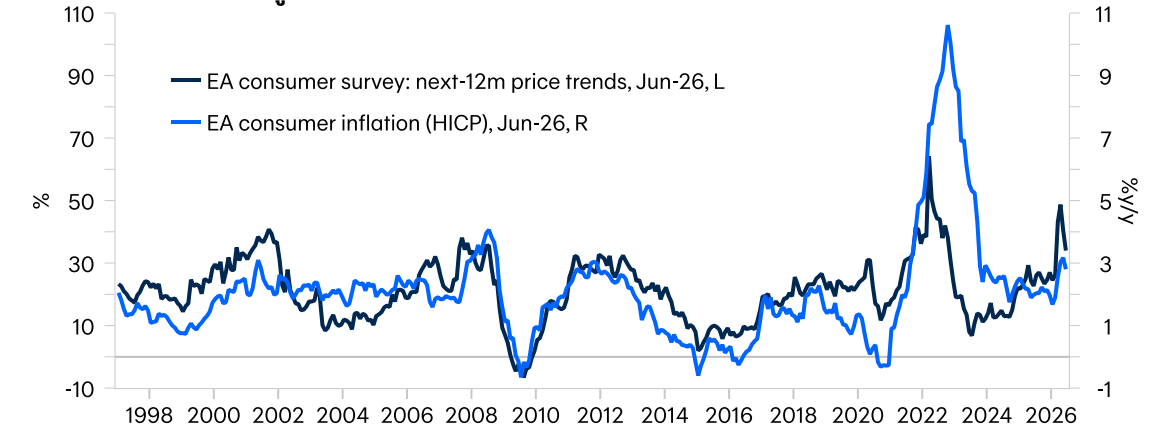
Sources: Eurostat, BCAP, BBLAM, BBL

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยูโรโซนกำลังผ่านจุดต่ำสุด



Sources: DG ECFIN, Eurostat, BCAP, BBLAM, BBL

ความกังวลเงินเฟ้อของยูโรโซนเริ่มคลายลง



* HICP; Sources: Eurostat, DG ECFIN, BCAP, BBLAM, BBL

Macro Outlook

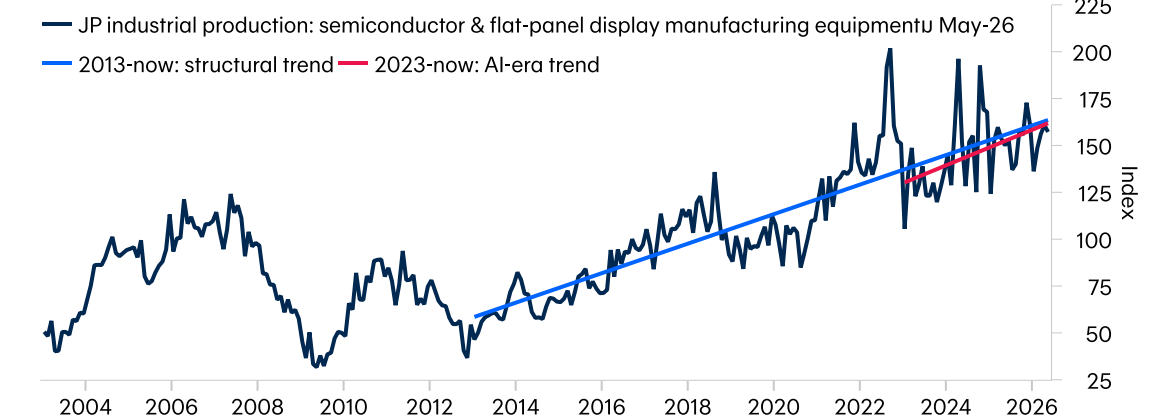
Developed Markets



ญี่ปุ่น: แนวโน้มปานกลางและไม่สม่ำเสมอ สะท้อนบทบาทต้นน้ำด้าน AI/tech ส่วน BoJ ยังคงทยอยปรับนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป

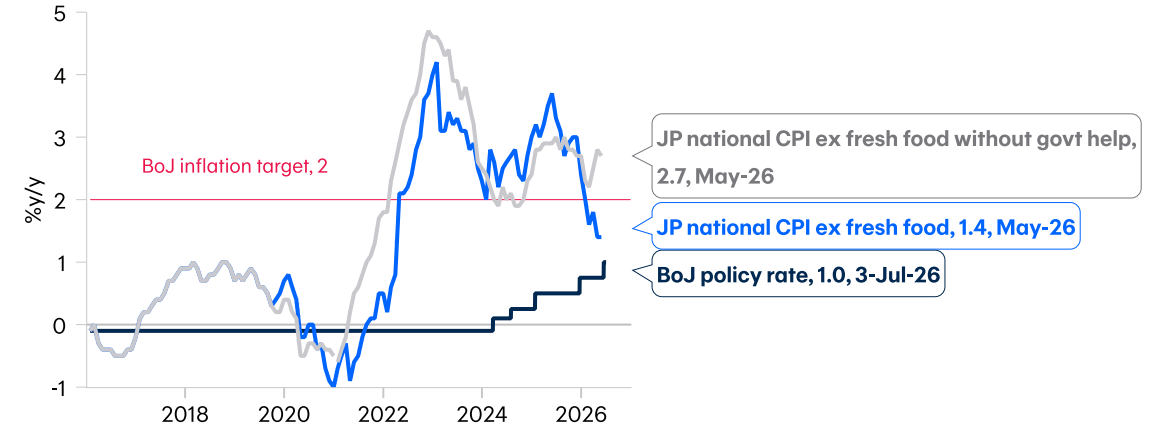
- แนวโน้มยังปานกลางและไม่สม่ำเสมอ กิจกรรมภาคอุตสาหกรรมแข็งแกร่งขึ้น ส่วนหนึ่งจากความต้องการด้าน AI/tech ตอกย้ำบทบาทเชิงโครงสร้างของญี่ปุ่นในห่วงโซ่อุปทานเซมิคอนดักเตอร์โลกด้านอุปกรณ์และวัสดุ ขณะที่ภาคผู้บริโภคเปราะบางขึ้น การใช้จ่ายครัวเรือนที่แท้จริงและความคาดหวังด้านการใช้จ่ายอ่อนตัวลง แม้ค่าจ้างที่แท้จริงจะปรับตัวเป็นบวกชัดเจน
- เงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐาน ทั้งระดับประเทศ โตเกียว และมาตรวัดของ BoJ ยังต่ำกว่าเป้าหมาย 2% โดยแรงส่งผ่านวิกฤตพลังงานถูกควบคุมบางส่วนผ่านมาตรการภาครัฐ ซึ่งหากไม่มี จะส่งผลให้เงินเฟ้ออยู่เหนือเป้าหมาย โดยค่าจ้างที่แท้จริงที่สูงขึ้นกำลังเพิ่มแรงกดดันเงินเฟ้อภาคบริการ
- การเติบโตในระดับปานกลางและเงินเฟ้อที่บริหารจัดการได้ทำให้ BoJ เดินหน้าตามแนวทางปรับสู่ภาวะปกติอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยคาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยอีกราว 25bp ในช่วงที่เหลือของปีนี้

บทบาทต้นน้ำด้าน AI/tech ของญี่ปุ่นในห่วงโซ่อุปทานเซมิคอนดักเตอร์โลกด้านอุปกรณ์ยังคงแข็งแกร่ง



Sources: METI, BCAP, BBLAM, BBL

BoJ ขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทยอยเข้าใกล้ระดับเงินเฟ้อ



* Ex alcoholic beverages; Sources: BOJ, SBJ, BCAP, BBLAM, BBL

Macro Outlook

Developing Markets



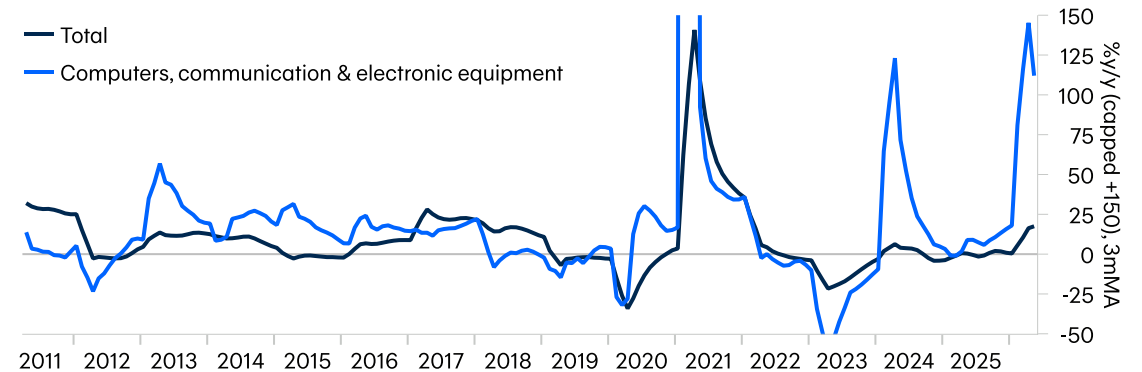
จีน: ความแตกต่างระหว่างภาคเทคโนโลยีและภายในประเทศ อุตสาหกรรมได้แรงหนุนจากนโยบาย เงินเฟ้อสูงขึ้นแต่ยังต่ำ

- ภาวะเศรษฐกิจยังแบ่งแยกชัดเจน ภาคเทคโนโลยีที่ได้แรงหนุนนโยบายและวัฏจักรโลก สะท้อนผลผลิตอุตสาหกรรมและการส่งออกที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ขณะที่อุปสงค์ในประเทศอ่อนแอ การลงทุนสินทรัพย์ถาวรถูกกดดันจากปัญหาอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อ และยอดค้าปลีกพลิกกลับเป็นหดตัวครั้งแรกในรอบกว่า 3 ปี
- เงินเฟ้อ PPI เป็นบวกมากขึ้น และออกห่างจากภาวะเงินฝืดอย่างต่อเนื่อง จากทั้งปัจจัยด้านพลังงานและปัจจัยพื้นฐานต้นน้ำ ซึ่งส่วนหนึ่งช่วยหนุนความสามารถในการทำกำไรของภาคอุตสาหกรรมต้นน้ำ โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี ขณะที่แรงส่งผ่านจากราคาพลังงานยังถูกบริหารจัดการไว้บางส่วนโดยภาครัฐ ส่วนเงินเฟ้อ CPI ยังคงอยู่ในระดับต่ำ
- นโยบายการคลังยังเป็นกลไกหลักเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ โดยมุ่งเน้นการสร้างเสถียรภาพมากกว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น ขณะที่นโยบายการเงินยังคงมีประสิทธิภาพจำกัด ท่ามกลางภาวะการเงินที่ค่อนข้างผ่อนคลายอยู่แล้ว

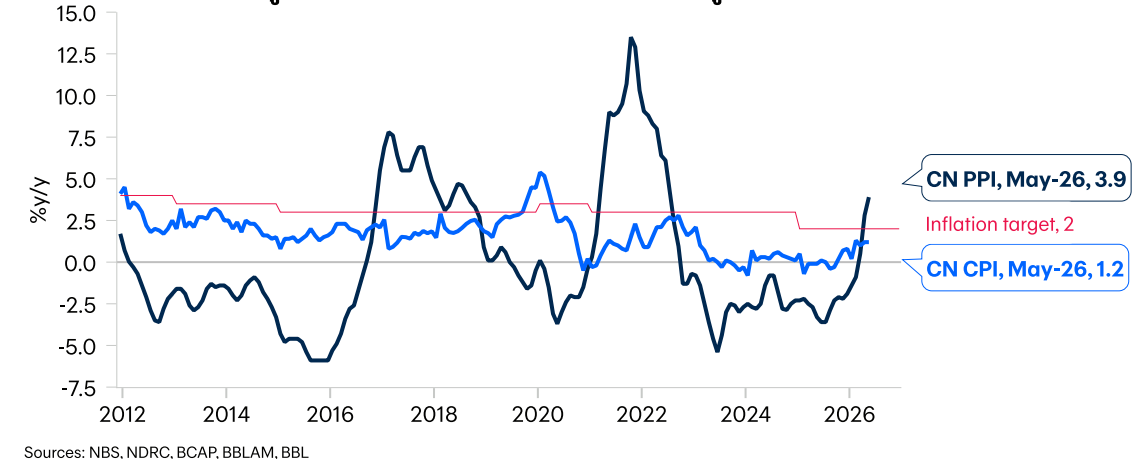


กำไรภาคอุตสาหกรรมจีนปรับตัวดีขึ้น นำโดยกลุ่มเทคโนโลยี

CN industrial profits, ytd; as of May-26, May-26



เงินเฟ้อ PPI จีนปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่เงินเฟ้อ CPI ยังคงอยู่ในระดับต่ำ



Macro Outlook

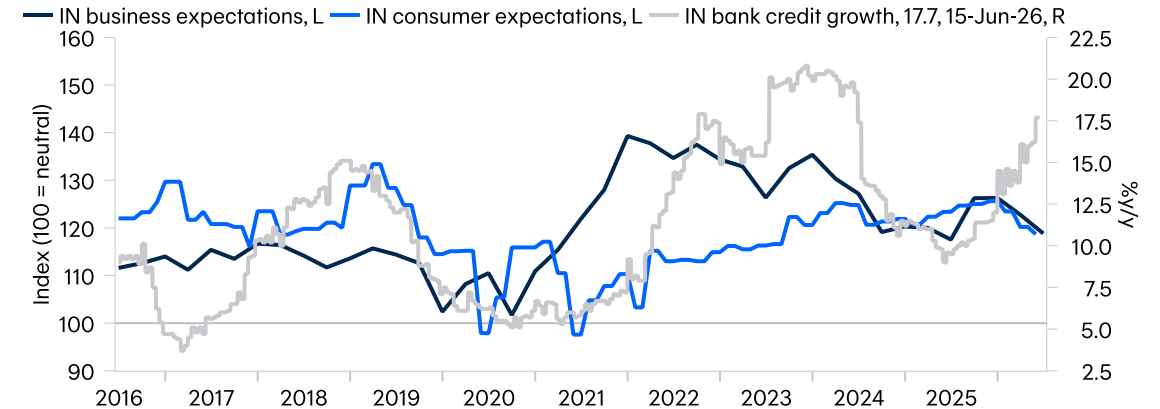
Developing Markets



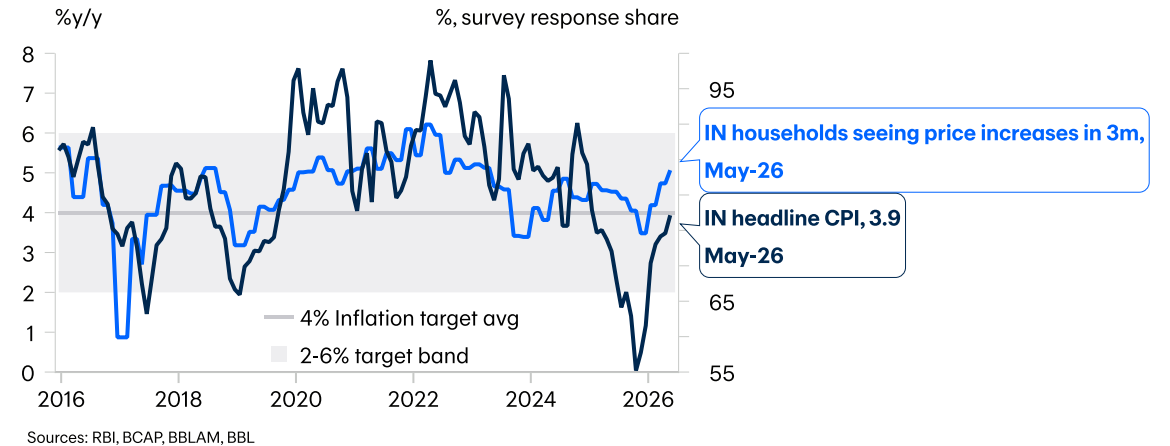
อินเดีย: การเติบโตยังแข็งแกร่ง เงินเฟ้อจากปัจจัยพลังงานและแรงกดดันค่าเงินรูปีทำให้ RBI เผชิญความท้าทาย

- ภาคการผลิต ภาคบริการ สินเชื่อ และความคาดหวังทางเศรษฐกิจยังคงสะท้อนความแข็งแกร่ง แม้ดัชนี PMI จะอ่อนตัวลงจากระดับสูงก่อนหน้านี้ และ RBI เองได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตลง แต่อินเดียยังคงรักษาสถานะประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เติบโตเร็วที่สุดในโลก
- แรงส่งผ่านจากต้นทุนพลังงานอันเป็นผลจากความขัดแย้งในวันออกกลางเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันราคาให้สูงขึ้น โดยเงินเฟ้อ CPI ก้าวไปที่ระดับ 3.9% กำลังเข้าใกล้ค่าเฉลี่ยเป้าหมายที่ 4% ขณะที่เงินเฟ้อขายส่งยังคงปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่มาตรการบริหารราคาของภาครัฐช่วยลดทอนผลกระทบได้เพียงบางส่วน โดยรวมส่งผลให้ RBI ปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ
- กระแสเงินทุนไหลออกกดดันค่าเงินรูปี ข้ำเติมแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และทำให้ RBI ตกอยู่ในสถานะที่ต้องเลือกระหว่างการปกป้องเสถียรภาพราคาและการสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ

กิจกรรมและความคาดหวังทางเศรษฐกิจอินเดียยังคงค่อนข้างแข็งแกร่ง



รายงานและความกังวลเงินเฟ้ออินเดียเผชิญแรงกดดันด้าน upside



Macro Outlook

ASEAN Markets



ไทย – เฝ้าระวังแรงกดดันจากการส่งออกที่ชะลอตัว ดุลการค้าขาดดุลต่อเนื่อง และการเบิกจ่ายงบประมาณปี 27 ที่มีแนวโน้มล่าช้า ขณะที่ กนง. คงดอกเบี้ยนโยบายท่ามกลางการปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP

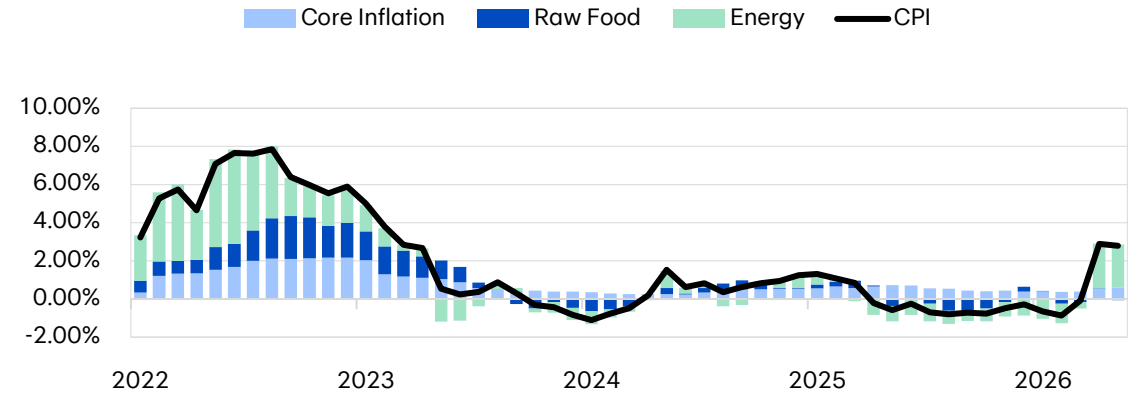
อัตราเงินเฟ้อ: ดัชนีราคาผู้บริโภคเดือน พ.ค. ขยายตัว 2.79% YoY (vs. prev. 2.89%) ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า โดยราคาพลังงานเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางเงินเฟ้อ ขณะที่ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานปรับขึ้นสู่ 0.92% สูงสุดในรอบ 11 เดือน

การค้าและการบริโภค: การส่งออกเดือน พ.ค. ขยายตัว 10.6% YoY (vs. prev. 23.1%) โดยการส่งออกไปจีนหดตัว -2.5% ขณะที่การนำเข้าขยายตัว 35.1% ส่งผลให้ดุลการค้าขาดดุล -5.71 พันล้านดอลลาร์ฯ (vs. prev. ขาดดุล -1 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ) นับเป็นการขาดดุลต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 ขณะที่ยอดค้าปลีกเดือน เม.ย. หดตัว -20.0% (vs. prev. ขยายตัว 21.3%)

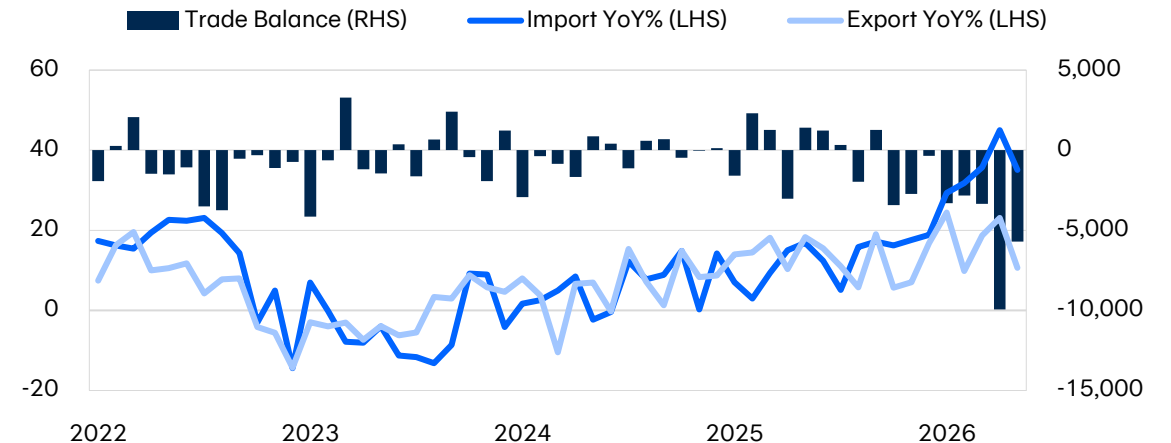
นโยบายการเงิน: คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์ 7:0 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% ในการประชุมเดือน มิ.ย. 2026 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2022 พร้อมปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 2026 และ 2027 เป็น 2.3% และ 1.8% ตามลำดับ และลดประมาณการการเงินเพื่อปี 2026 ลงสู่ 2.8% ขณะที่คงประมาณการเงินเพื่อปี 2027 ที่ 1.4%

งบประมาณคลังประจำปีงบประมาณ 2570 (FY2027): สภาผู้แทนราษฎรมีมติรับหลักการร่างพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2570 ในวาระแรก อย่างไรก็ตาม กระบวนการเบิกจ่ายมีแนวโน้มล่าช้าออกไปราว 3 เดือน รัฐบาลตั้งเป้าขาดดุลการคลังที่ 4.0% ของ GDP หรือประมาณ 7.88 แสนล้านบาท ลดลง -8.37% จากปีงบประมาณ 2569 ปัจจุบันหนี้สาธารณะของไทยอยู่ที่ประมาณ 67% ของ GDP โดยที่เพดานหนี้สาธารณะอยู่ที่ 70% ของ GDP

อัตราเงินเฟ้อปรับตัวขึ้นจากราคาพลังงานเป็นเดือนที่ 2



ดุลการค้าไทยขาดดุลต่อเนื่อง 8 เดือน



Macro Outlook

ASEAN Markets



ไทย – กนง. มองเศรษฐกิจไทยขยายตัวดีกว่าที่คาดการณ์ในปี 26 จากแรงส่งของการส่งออก การลงทุน และวัฏจักรเทคโนโลยีและ AI แต่การฟื้นตัวอยู่ในระดับต่ำและไม่ทั่วถึง ขณะที่เงินเฟ้อปรับสูงขึ้น

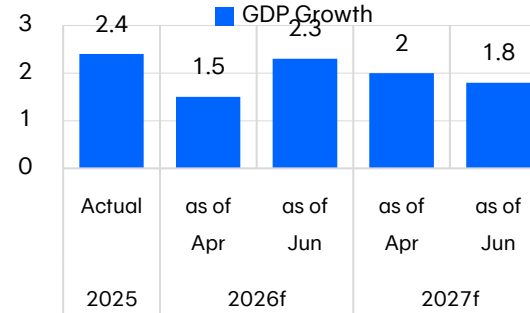
ภาพรวมเศรษฐกิจ: คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2026 สู่ 2.3% (vs. prev. 1.5%) จากแรงส่งของการส่งออกและการลงทุนตามวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ ขณะที่ GDP ปี 2027 ได้รับการปรับลงสู่ 1.8% (vs. prev. 2.0%) สะท้อนแรงหนุนระยะสั้นในปี 2026 ดีขึ้นแต่การเติบโตระยะถัดไปยังอยู่ในระดับต่ำ

ปัจจัยขับเคลื่อนในประเทศ: กนง. ประเมินว่าแรงส่งจากการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก วัฏจักรเทคโนโลยี และปัญญาประดิษฐ์ช่วยหนุนกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศมากกว่าที่ประเมินไว้ โดยการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption) จะได้แรงหนุนระยะสั้นจากมาตรการภาครัฐ ส่งผลให้ กนง. ปรับเพิ่มคาดการณ์อุปสงค์ในประเทศ (Domestic Demand) ปี 2026 สู่ 2.8% (vs. prev. 1.6%) โดยการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption) ได้รับการปรับขึ้นสู่ 2.6% (vs. prev. 1.6%) และการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment) ปรับขึ้นสู่ 6.0% (vs. prev. 3.0%)

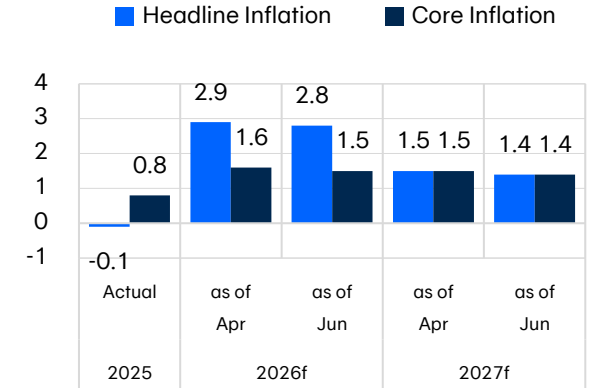
ภาคต่างประเทศ: อุปสงค์ภายนอกและวัฏจักรเทคโนโลยีที่ดีขึ้นช่วยหนุนภาคส่งออก โดยเฉพาะสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการผลิตและการลงทุน ขณะที่การนำเข้าเร่งขึ้นตามการส่งออกและการลงทุนที่สูงกว่าคาด ส่งผลให้ กนง. ปรับเพิ่มคาดการณ์มูลค่าส่งออกสินค้าปี 2026 สู่ 14.0% (vs. prev. 8.1%) และปรับเพิ่มคาดการณ์มูลค่านำเข้าสินค้าสู่ 20.2% (vs. prev. 11.2%) ส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ปี 2026 ได้รับการปรับลงสู่ระดับสมดุลที่ 0.0 พันล้านดอลลาร์ฯ (vs. prev. เกินดุล 7.0 พันล้านดอลลาร์ฯ)

แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ: แรงกดดันเงินเฟ้อระยะสั้นยังมาจากปัจจัยด้านอุปทาน โดยเฉพาะการส่งผ่านของราคาพลังงานและต้นทุนการผลิต อย่างไรก็ตาม แรงกดดันดังกล่าวคาดว่าจะทยอยลดลงในปี 2027 หลังข้อจำกัดด้านอุปทานคลี่คลาย ประกอบกับผลของฐานที่สูงในปีก่อน ส่งผลให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ปี 2026 และ 2027 ลงสู่ 2.8% (vs. prev. 2.9%) และ 1.4% (vs. prev. 1.5%) ตามลำดับ ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) ลงสู่ 1.5% (vs. prev. 1.6%) และ 1.4% (vs. prev. 1.5%) ตามลำดับ

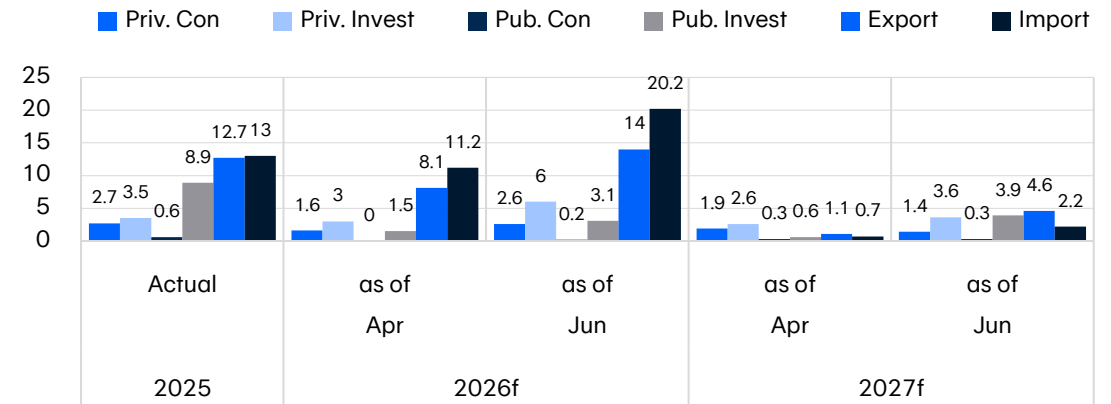
คาดการณ์อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของกนง. (%)



คาดการณ์เงินเฟ้อของกนง. (%)



คาดการณ์อัตราการเติบโตตามองค์ประกอบเศรษฐกิจของกนง. (%)



Macro Outlook

ASEAN Markets



อาเซียน – เครื่องชี้เศรษฐกิจอาเซียนมีภาพผสม โดยสิงคโปร์ มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ได้แรงหนุนจากการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ ขณะที่ อินโดนีเซียและเวียดนามเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนนำเข้าพลังงาน

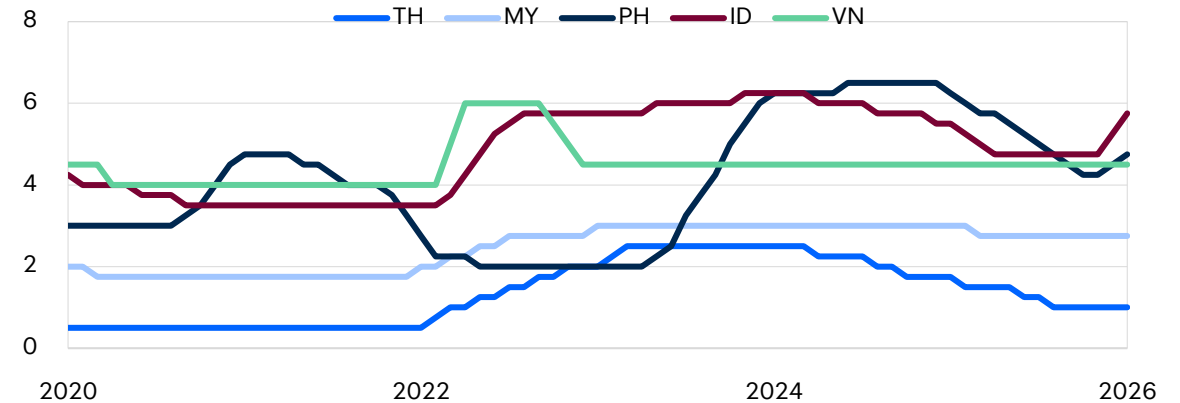
อัตราเงินเฟ้อ: อินโดนีเซีย (3.34% YoY vs. prev. 3.08%) เวียดนาม (5.60% vs. prev. 5.46%) และ ฟิลิปปินส์ (6.80% vs. prev. 7.20%) ยังเผชิญแรงกดดันด้านเงินเฟ้อจากราคาพลังงานและต้นทุนการขนส่ง แม้อัตราเงินเฟ้อของฟิลิปปินส์จะชะลอตัว แต่ยังคงสูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) ที่ 2–4% ขณะที่เงินเฟ้อของมาเลเซีย (2.00% vs. prev. 1.90%) ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

การค้าระหว่างประเทศ: ดุลการค้าของอินโดนีเซียและเวียดนามขาดดุลเพิ่มขึ้นจากการนำเข้าที่เร่งตัว โดย อินโดนีเซียเดือน พ.ค. พลิกขาดดุลการค้าครั้งแรกนับตั้งแต่เดือน เม.ย. 2020 ที่ -1.61 พันล้านดอลลาร์ฯ จากการส่งออกที่ลดลง -5.73% YoY ขณะที่การนำเข้าขยายตัว 22.16% โดยเฉพาะการนำเข้าน้ำมันและก๊าซ (70.78%) ด้านเวียดนามขาดดุลการค้าขยายตัวสู่ -5.21 พันล้านดอลลาร์ฯ สูงสุดเป็นประวัติการณ์ จากการนำเข้าที่ขยายตัว 33.8% สูงกว่าการส่งออกที่ 18.0%

สิงคโปร์ มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ได้แรงหนุนจากอุปสงค์อิเล็กทรอนิกส์ โดยสิงคโปร์ NODX เดือน พ.ค. ขยายตัว 38.4% YoY (vs. prev. 24.4%) สูงสุดตั้งแต่เดือน ธ.ค. 2003 จากหมวดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (94.8%) ขณะที่มาเลเซียเกินดุลการค้า 40.4 พันล้านริงกิตสูงสุดเป็นประวัติการณ์ จากการส่งออกขยายตัว 45.3% โดยได้แรงหนุนจากสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (70.5%) และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (74.2%) ด้านฟิลิปปินส์ ส่งออกขยายตัว 7.6% โดยมีสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งคิดเป็น 54.6% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด ขยายตัว 11.9%

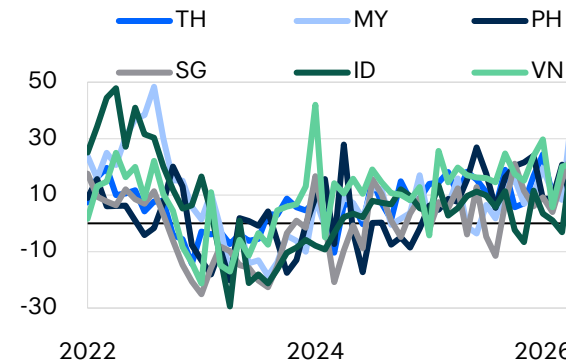
นโยบายการเงิน: ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps สู่ 5.75% ในการประชุมเดือน มิ.ย. หลังปรับขึ้นดอกเบี้ยนอกรอบ 25 bps เมื่อวันที่ 9 มิ.ย. ส่งผลให้ BI ปรับขึ้นดอกเบี้ยรวม 100 bps นับตั้งแต่เดือน พ.ค. เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินรูเปียห์และดูแลแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ขณะที่ ธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps สู่ 4.75% ในการประชุมเดือน มิ.ย. 2026 นับเป็นการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องครั้งที่ 2 หลังเงินเฟ้อฟิลิปปินส์ยังอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายที่ 2–4%

อัตราดอกเบี้ยนโยบายในภูมิภาคอาเซียน (%)



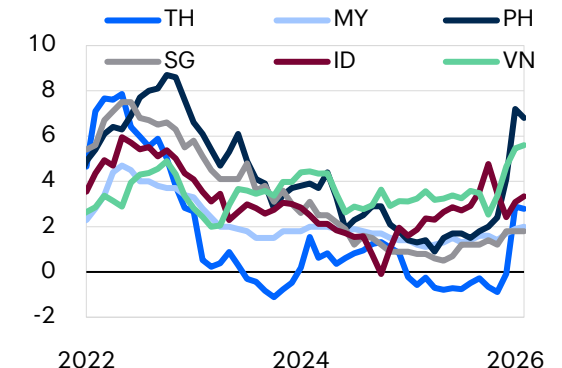
อัตราการขยายตัวของการส่งออกใน

ภูมิภาคอาเซียน (%YoY)

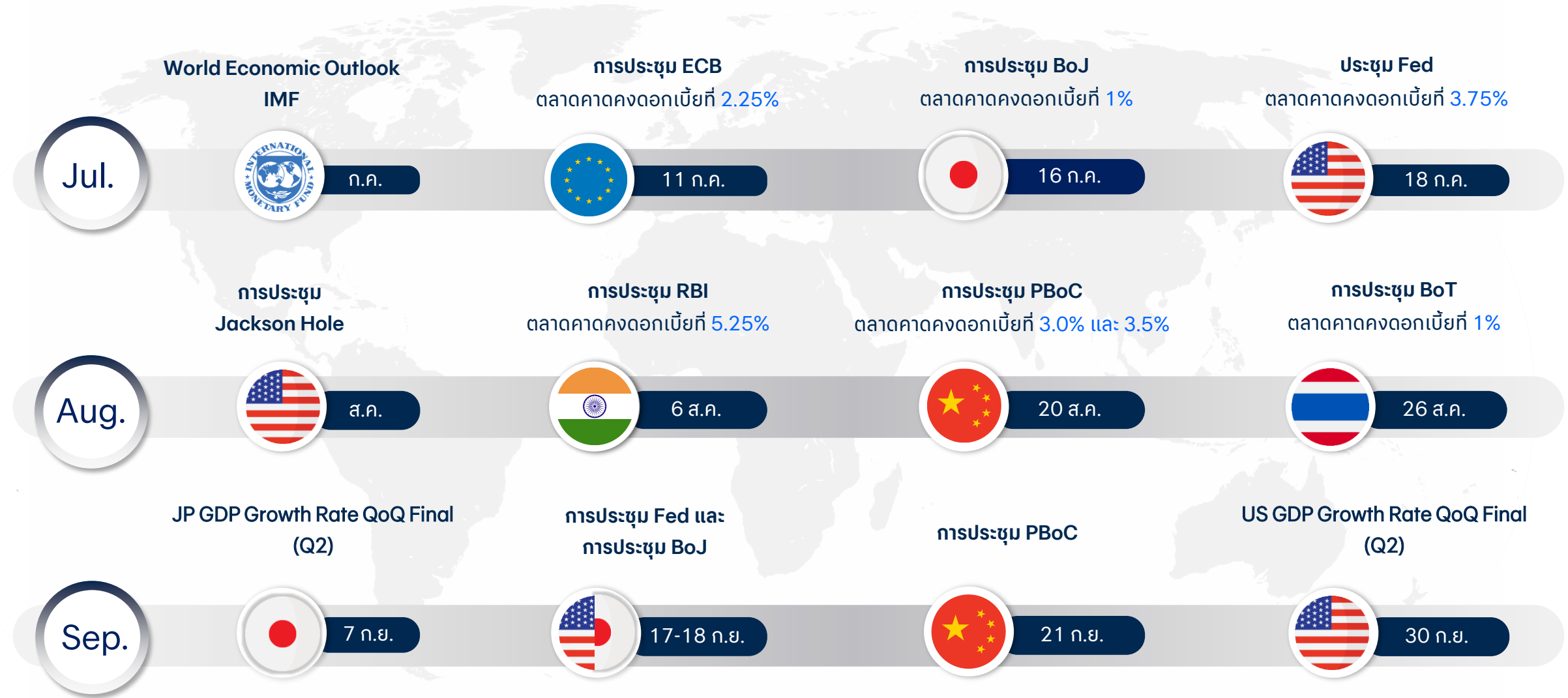


อัตราเงินเฟ้อในภูมิภาคอาเซียน

(%YoY)



Q3/26 Worth to Watch



Disclaimer



1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นโดยนำบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอกแคปปิตอล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคาร และ/หรือ บริษัทอื่นใดตามที่ธนาคารเห็นสมควรมาระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบถึงความเสี่ยงของการลงทุนในเบื้องต้นแก่ผู้ลงทุน โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนคนใดคนหนึ่ง ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
2. ข้อมูลบางส่วนในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากแหล่งที่มาที่เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้หมายความว่า ธนาคารได้รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว เนื่องจากข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่น่าเชื่อถือมาใช้ในการอ้างอิง และความเห็นที่แสดงไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าแต่อย่างใด
3. เอกสารฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ธนาคารไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ทั้งนี้ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทบาท บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ถือเป็น การนำไปใช้โดยผู้ใช้งบกลางยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคาร จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝากหรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารไม่มีภาระผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่าธนาคาร และ/หรือ บริษัทในเครือของธนาคารจะเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ (Recommended Portfolio) หรืออาจขาดทุนจากการลงทุนตามพอร์ตการลงทุนแนะนำได้
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 ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถนำผลการคำนวณดังกล่าวมาเปรียบเทียบกันได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของผู้ลงทุนที่ได้จากสถาบันต่างๆ ด้วยตนเอง
9. เมื่อลงทุนจริงตามพอร์ตการลงทุนแนะนำ อาจมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ ทำให้สัดส่วนการลงทุนจริงไม่ตรงกับสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนแนะนำไว้เดิม ผู้ลงทุนควรพิจารณาการซื้อหรือขายเพื่อให้คงสัดส่วนสินทรัพย์ตามพอร์ตการลงทุนแนะนำเดิม (Portfolio Rebalancing) ทั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจว่าการซื้อ หรือขาย หรือสลับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์การลงทุน อาจมีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นด้วย
10. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์การลงทุน และ/หรือระยะเวลาการปรับสมดุล (Rebalancing) ของพอร์ตการลงทุนแนะนำ เพื่อให้เหมาะสมกับสถานการณ์ตลาดในปัจจุบันได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
11. ธนาคารขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลใดๆ ในเอกสารฉบับนี้ ห้ามผู้ใดเผยแพร่ อ้างอิง ลอกเลียน ทำซ้ำ ดัดแปลง หรือแก้ไขด้วยวิธีการใดๆ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร
12. ธนาคารในฐานะผู้สนับสนุนการขายฯ มีการเสนอกองทุนของ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคารโดยธนาคารจะมีการคัดเลือกและเสนอกองทุนโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ โดยไม่มีนโยบายจ่ายค่าตอบแทนจากการเสนอขายกองทุนรวมให้แก่พนักงาน ผู้ลงทุนควรใช้ข้อมูลที่ได้รับการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนตามความเหมาะสม
13. ค่าธรรมเนียม (Trailer Fee) ที่ธนาคารได้รับจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) หมายถึง ค่าธรรมเนียมการจัดการที่ บลจ. เรียกเก็บจากกองทุนรวม และนำมาจ่ายให้กับธนาคารในฐานะผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (Selling Agent) เป็นค่าตอบแทนในการขายหน่วยลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการเกี่ยวกับการซื้อขายหน่วยลงทุน โดยเป็นค่าธรรมเนียมทางอ้อมที่ผู้ลงทุนได้จ่ายไว้แล้ว
14. ผู้ลงทุนสามารถรับคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์ (IC) ได้ที่ธนาคารกรุงเทพทุกสาขา



Follow the latest financial and investment news on
our Line Official Account @BangkokBankW_PB