

Economic Summary

- อานิสงส์จากการแข่งขันด้านเทคโนโลยีของมหาอำนาจ เศรษฐกิจโลกได้แรงหนุนจากการลงทุนที่เร่งตัวต่อเนื่อง ส่วนเงินเฟ้อยังคงแรงขึ้น และค้างอยู่ในระดับที่สูงกว่าเป้าหมายธนาคารกลางหลัก ส่งผลให้ทิศทางการเงินโลกพลิกกลับเป็นขาขึ้น
- ปัญหาหนี้สินเพิ่มขึ้นทั่วโลก ส่งผลให้บอนด์ยีลด์ของรัฐบาลทั่วโลกต่างปรับตัวสูงขึ้น ขณะเดียวกันก็ยังขาดดุลงบประมาณเรื้อรัง ทำให้นโยบายการคลังเผชิญข้อจำกัด
- เศรษฐกิจไทยได้แรงหนุนจากวัฏจักรลงทุนในปัญหาประติษฐ์และศูนย์ข้อมูล แต่ระยะยาวยังเผชิญกับความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่กีดกร่อนศักยภาพการเติบโตในระยะยาว



- **สหรัฐฯ:** รัฐบาลสหรัฐฯ ยังคงดำเนินนโยบายการคลังในลักษณะผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง โดยขาดดุลงบการคลังเฉลี่ยที่ระดับ 5.8% ของ GDP ต่อปีในช่วง 2022-2026F แม้เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะขยายตัวใกล้เคียงศักยภาพและอัตราการว่างงานจะทรงตัวในระดับต่ำ ส่งผลให้หลายฝ่ายเริ่มแสดงความกังวลต่อความยั่งยืนและช่องว่างทางการคลังที่ต่ำลง



- **ยูโรโซน:** เสถียรภาพทางการคลังของประเทศฝรั่งเศสกำลังปรับแก้ลงอย่างมีนัย โดยเมื่อเทียบสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ในปี 2025 กับ 2019 จะพบว่าสัดส่วนหนี้ของฝรั่งเศสปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า +18ppt มากที่สุดเป็นอันดับสองในยูโรโซน ขณะที่รัฐบาลกลับยังมีแนวโน้มขาดดุลงบการคลังในระดับสูงที่ราว 5% ของ GDP ต่อเนื่อง



- **จีน:** การเติบโตทางเศรษฐกิจในรูปแบบ K-shaped ส่งผลให้ดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลง สวนทางกับค่าเงินหยวนที่แข็งค่าขึ้น โดยทางการเงินยังมีแนวโน้มที่จะสนับสนุนให้ค่าเงินหยวนปรับแข็งค่าขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อไม่ให้เกิดกระทบต่อความสามารถในการส่งออก



- **ญี่ปุ่น:** ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นจากระดับ 160 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯตามการคาดการณ์ของตลาดต่อการเปลี่ยนผ่านนโยบายภายในประเทศ ทั้งจากคาดการณ์ว่า BoJ อาจเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายและ GPIF อาจปรับสัดส่วนการลงทุนเข้าสู่สินทรัพย์ในประเทศมากขึ้น ทั้งนี้ เรามองว่าในปีนี้นเยนยังมีแรงกดดันด้านอ่อนจากความกังวลทางการคลัง ราคาพลังงานที่สูง และ BoJ ที่ Hawkish น้อยกว่าที่ตลาดคาด



- **ไทย:** เราปรับเพิ่ม GDP ในปี 2026F ขึ้นเป็น 2.1% แรงหนุนจากการลงทุนเอกชนตามการลงทุนในวัฏจักร AI และการส่งออก แต่การเติบโตยังคงเปราะบาง สะท้อนจากการขยายตัวของภาคการผลิตมากกว่าครึ่ง มาจากภาวะสินค้าล้นคลังซึ่งเป็นผลจากยอดขายที่ลดลง ด้านมูลค่าเพิ่มภาคการผลิตขยายตัวเพียง 0.1% YoY สะท้อนว่าสินค้าคงคลังช่วยเพิ่มตัวเลข GDP แต่ไม่ได้เพิ่มรายได้ในประเทศ เมื่อสินค้าคงคลังทยอยลดลง แรงหนุนนี้มีแนวโน้มกลายเป็นแรงฉุด GDP ในปี 2027F โดยคาดว่าจะชะลอลงเหลือ 2.0%