

# KKP Research

สงครามลดระดับความรุนแรง ราคาน้ำมันลดลง  
ดึง GDP กลับมา 2.1%

## KKP Research

### โดยกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร

#### พิพัฒน์ เหลืองนฤมิตชัย

กรรมการผู้จัดการ หัวหน้ากเศรษฐศาสตร์

#### เคนเน็ท โดแนลท์ นิลเวล

นักวิเคราะห์

#### อารยา กาญจนะช

นักวิเคราะห์

#### บุรกร ทิพย์สกุลชัย

นักวิเคราะห์

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้ ข้อคิดเห็นที่ปรากฏเป็นความคิดเห็นของฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร เว้นแต่จะได้แจ้งไว้และขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลและความคิดเห็นโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

# KKP Research

Jul 3, 2026

# สงครามลดระดับความรุนแรง ราคาน้ำมันลดลง ดึง GDP กลับมา 2.1%



## KEY TAKEAWAYS :

- KKP Research ปรับประมาณการเศรษฐกิจจาก 1.9% เป็น 2.1% หลังจากสหรัฐฯ และอิหร่านเข้าสู่โต๊ะเจรจาและลงนามในสัญญาหยุดยิง 2 เดือนไปจนถึงเดือนสิงหาคม ทำให้ราคาน้ำมันและความกังวลในครึ่งปีหลังปรับลดลงทันที โดยคาดว่าราคาน้ำมันเฉลี่ยในปี 2026 จะอยู่ที่ประมาณ 85 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลจากที่ก่อนหน้านี้อยู่ที่ประมาณ 92.5 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล
- สำหรับการส่งผ่านมายังเศรษฐกิจไทย คาดว่าจะมี 3 ช่องทาง คือ 1) ภาคการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นโดยตรงจากทั้งราคาน้ำมันและความสงบชั่วคราวในภูมิภาคตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นศูนย์กลางสำคัญของธุรกิจการบินโลก 2) ราคาน้ำมันที่ลดลงจะมีส่วนช่วยบรรเทาภาระของครัวเรือนและธุรกิจ แต่ส่งผ่านไปยังการบริโภคภาคเอกชนได้จำกัดจากสถานการณ์การเงินครัวเรือนที่เปราะบางอยู่ และ 3) การเติบโตของการลงทุนในปัญหาประติษฐ์ จะมีส่วนช่วยให้บางอุตสาหกรรมของไทยได้รับประโยชน์จากการผลิตและส่งออก
- KKP Research คาดว่าราคาน้ำมันที่ลดลงจะช่วยลดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวลงมากกว่านี้ มากกว่าที่จะช่วยสร้างการเติบโตของเศรษฐกิจโดยตรงในระยะข้างหน้า เนื่องจากปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทย ไม่ว่าจะเป็นความสามารถในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมไทย ที่อาจไม่ได้ประโยชน์จากการลงทุนในปัญหาประติษฐ์อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย ปัญหาหนี้ครัวเรือนและการชะลอตัวของภาคสินเชื่อ ปัญหาโครงสร้างประชากรที่ลดลง
- โดยคาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดแม้ว่าจะปรับตัวขึ้น แต่ยังคงขาดดุลในปี 2026 เงินเพื่อคาดว่าจะแตะระดับสูงสุดที่ 2.4% และนโยบายการเงินคาดว่าจะ กนง. จะยังคงไว้ที่ 1% ตลอดทั้งปี

KKP Research ปรับประมาณการเศรษฐกิจจาก 1.9% เป็น 2.1% หลังจากสหรัฐฯ และอิหร่านเข้าสู่โต๊ะเจรจาและลงนามในสัญญาหยุดยิงอย่างน้อย 2 เดือนเพื่อเจรจาประเด็นอาวุธนิวเคลียร์อย่างน้อยไปถึงเดือนสิงหาคม แม้ยังมี ความไม่แน่นอนอยู่ แต่ราคาน้ำมันและความกังวลในครึ่งปีหลังปรับลดลงทันที โดยคาดว่าราคาน้ำมันในปี 2026 จะอยู่ที่ประมาณ 85 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลจากที่ก่อนหน้านี้อยู่ที่ประมาณ 92.5 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ขณะเดียวกัน แรงส่งจากการลงทุนภาคเอกชนในเรื่องของปัญญาประดิษฐ์ หรือ AI ทั่วโลกมีส่วนช่วยพยุงเศรษฐกิจ ในครึ่งหลังของปี

สำหรับการส่งผ่านมายังเศรษฐกิจไทย คาดว่าจะมี 3 ช่องทางสำคัญ คือ 1) ภาคการท่องเที่ยวที่น่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยตรง จากทั้งราคาน้ำมันและความสงบชั่วคราวในภูมิภาคตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นศูนย์กลางสำคัญของธุรกิจการบินโลก 2) ราคาน้ำมันที่ลดลงและมาตรการบรรเทาผลกระทบทางการคลังน่าจะมีส่วนช่วยบรรเทาภาระของครัวเรือนและธุรกิจได้ แต่การส่งผ่านไปยังการบริโภคภาคเอกชนอาจจำกัดจากสถานการณ์การเงินครัวเรือนที่เปราะบางอยู่ และ 3) แนวโน้มการเติบโตของการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์ จะมีส่วนช่วยให้บางอุตสาหกรรมของไทยได้รับประโยชน์จากการผลิตและส่งออก

KKP Research คาดว่าราคาน้ำมันที่ลดลงจะช่วยลดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวลงมากกว่านี้ มากกว่าที่จะช่วยสร้างการเติบโตของเศรษฐกิจโดยตรงในระยะข้างหน้า เนื่องจากปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทย ไม่ว่าจะเป็นความสามารถในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมไทยที่อาจจะไม่ได้ประโยชน์จากการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย ปัญหาหนี้ครัวเรือนและการชะลอตัวของภาคสินเชื่อ ปัญหาโครงสร้างประชากรที่ลดลง

รูปที่ 1 ตารางคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2026 และ 2027

	2025	2026E		2027E	
		Previous	Current	Previous	Current
<b>Real GDP</b>	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>
Private Consumption	2.7	2.5	2.6	2.0	2.2
Government Consumption	0.6	2.9	2.9	3.2	3.2
Gross Fixed Capital Formation	4.9	9.4	9.4	5.4	5.4
Private	3.5	9.4	9.4	5.2	5.2
Public	8.9	8.8	8.8	5.9	5.9
Exports of goods	11.9	12.5	12.5	3.3	3.3
Exports of services	-1.5	-1.2	1.3	9.9	8.9
Imports of goods	9.8	17.4	17.5	7.2	7.3
Imports of services	-4.7	7.4	7.4	3.5	3.5
<b>Current Account (USDbn)</b>	<b>15.9</b>	<b>-4.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.5</b>
as % of GDP	2.7	-0.7	-0.2	-0.0	0.1
<b>Headline CPI</b>	<b>-0.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>
<b>Policy rate</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>0.75</b>	<b>1.00</b>
<b>Tourist Arrivals (mn persons)</b>	<b>33.0</b>	<b>31.8</b>	<b>32.7</b>	<b>34.1</b>	<b>34.9</b>

ที่มา: สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, กระทรวงพาณิชย์, ธนาคารแห่งประเทศไทย, กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, KKP Research

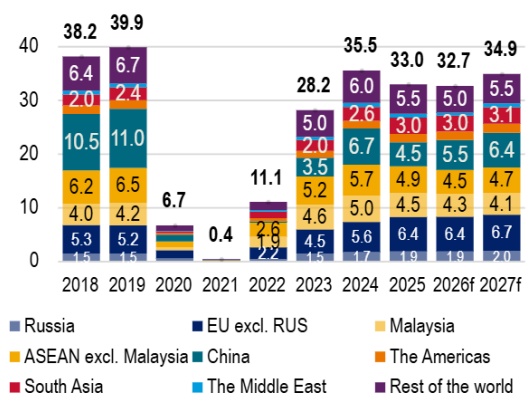
## ภาคท่องเที่ยวดีขึ้น แต่ยังหดตัว 2 ปีติดต่อกัน

ภาคท่องเที่ยวจะเป็นภาคเศรษฐกิจหลักที่จะได้ประโยชน์จากการเจรจาที่คืบหน้าและราคาน้ำมันที่ลดลงมากที่สุด ทั้งจากต้นทุนของสายการบินและราคาตั๋วที่จะลดลงและการกลับมาเปิดให้บริการศูนย์กลางการบินสำคัญใน ตะวันออกกลาง

KKP Research ปรับคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวในปีนี้เป็น 32.7 ล้านคน เป็น 32.7 ล้านคน ซึ่งหดตัวจากปี 2025 -0.8% สะท้อนว่าการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวยังอ่อนแอ และคาดการณ์ว่าในปี 2027 จะเพิ่มขึ้นจาก 34.1 ล้านคน เป็น 34.9 ล้านคน เพิ่มขึ้นจากปี 2026 ประมาณ 6.7% (รูปที่ 2) โดยคาดว่ารายได้นักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นจาก 1.54 ล้านล้านบาท เป็น 1.56 ล้านล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 1.4%

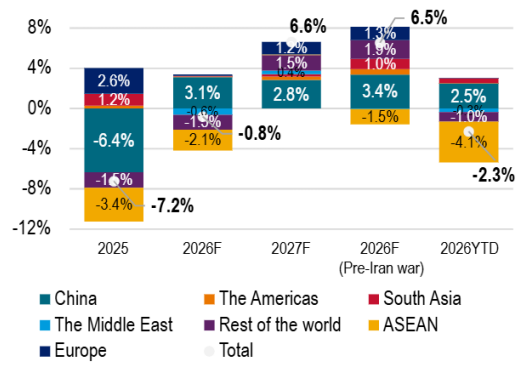
อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวยังมีความแตกต่างกันไปในแต่ละตลาด (รูปที่ 3) โดยตลาดนักท่องเที่ยวจีน กลับมาเติบโตได้ดีในปี 2026 หลังจากเผชิญความกังวลเรื่องความปลอดภัยตลอดทั้งปี 2025 แต่ยังคงต่ำกว่าช่วงก่อน โควิดค่อนข้างมาก ยุโรปคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปีและเริ่มกลับมาขยายตัวได้อีกครั้งในไตรมาส สุดท้ายที่เป็นช่วง High season ขณะที่ตะวันออกกลางแม้ว่าจะกลับมาดำเนินการได้อีกครั้งแต่ยังหดตัวเล็กน้อย จากปีก่อนหน้า สูดท้ายคาดว่านักท่องเที่ยวอาเซียนจะยังเป็นแรงจูงใจสำคัญในปีนี้และปีต่อไปหลังจากความขัดแย้ง กับกัมพูชายืดเยื้อกว่าที่คิด

รูปที่ 2 ปรับคาดการณ์นักท่องเที่ยวเป็น 32.7 ล้านคนในปี 2026 และ 34.9 ล้านคนในปี 2027



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, KKP Research

รูปที่ 3 อาเซียน ตะวันออกกลาง ยังเป็นแรงจูงใจของภาคท่องเที่ยวในปีนี้ ขณะที่จีนและยุโรปกลับมาเป็นแรงส่งสำคัญ



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, KKP Research

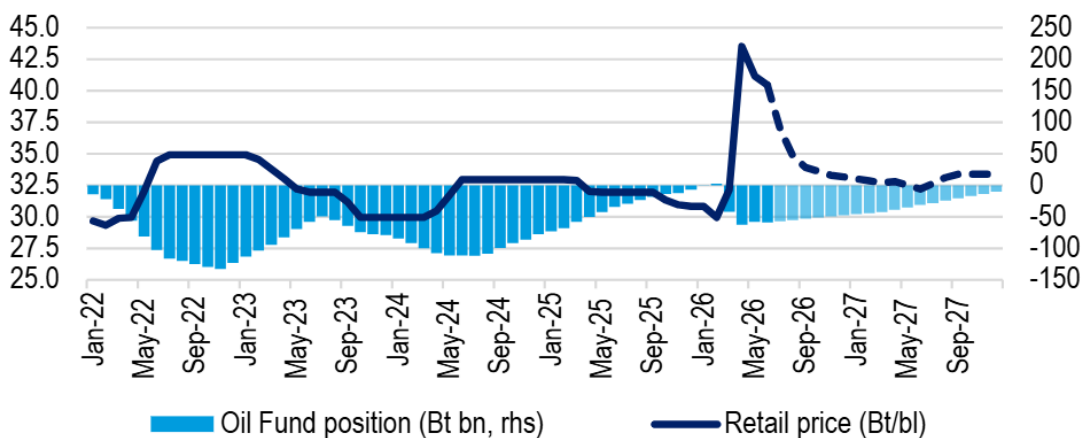
## ราคาน้ำมันลดลง แต่ครัวเรือนอาจไม่ใช้จ่ายมากขึ้น

แม้ว่าราคาน้ำมันที่ลดลงควรจะช่วยให้ครัวเรือนมีเม็ดเงินในการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้นและทำให้การบริโภคภาคเอกชนเพิ่มขึ้น แต่ในรอบนี้ KKP Research คาดว่าราคาน้ำมันที่ลดลงจะเพียงช่วยบรรเทาค่าใช้จ่ายของครัวเรือนและธุรกิจเท่านั้น เนื่องจากสถานการณ์การเงินของครัวเรือนที่ตึงตัวอยู่แล้วสะท้อนจากหนี้ครัวเรือนในระดับสูง โดยเม็ดเงินที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันที่ลดลงจะถูกใช้ไปกับการใช้คืนหนี้ก่อนเป็นลำดับแรกมากกว่า และทำให้เศรษฐกิจโดยรวมไม่ชะลอลดตัวลงไปมากกว่านี้ มากกว่าที่จะช่วยสร้างการเติบโตของอุปสงค์ภายในประเทศ

ภาวะสินเชื่อและการเงินยังเป็นอีกจุดที่เผชิญกับข้อจำกัดจากการให้สินเชื่อของภาคการเงินที่ลดลงและมาตรฐานการให้กู้ที่สูงขึ้น ทำให้ครัวเรือนมีข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะสินเชื่อค้ำคงทนที่มีมูลค่าสูง ดังนั้นหากมุมมองของเศรษฐกิจและรายได้ครัวเรือนในระยะปานกลางไม่ได้ปรับดีขึ้น การบริโภคของภาคเอกชนอาจไม่ได้ปรับดีขึ้นได้ในระยะยาว

สุดท้าย ราคาน้ำมันปลีกของไทยอาจจะไม่ได้ลดลงเท่ากับราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ลดลง เนื่องจากการอุดหนุนของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงก่อนหน้านี้ที่ประมาณ 5.7 หมื่นล้านบาท โดยหากต้องมีการเก็บเงินคืนกองทุนน้ำมันฯ ประมาณ 1-2 บาทต่อลิตร คาดว่าราคาน้ำมันดีเซลปลีกอาจจะอยู่ที่ประมาณ 32 — 33 บาทต่อลิตร สูงกว่าช่วงก่อนสงครามที่ประมาณ 30 บาทต่อลิตรและต้องใช้เวลาจนถึงต้นปี 2028 ที่กองทุนน้ำมันฯ จะใช้เงินคืนได้ทั้งหมด

รูปที่ 4 คาดว่าราคาน้ำมันดีเซลปลีกจะลดลงจาก 40 บาทต่อลิตรมาอยู่ที่ 32-33 บาทต่อลิตร สูงกว่าช่วงก่อนสงครามที่ประมาณ 30 บาทต่อลิตร

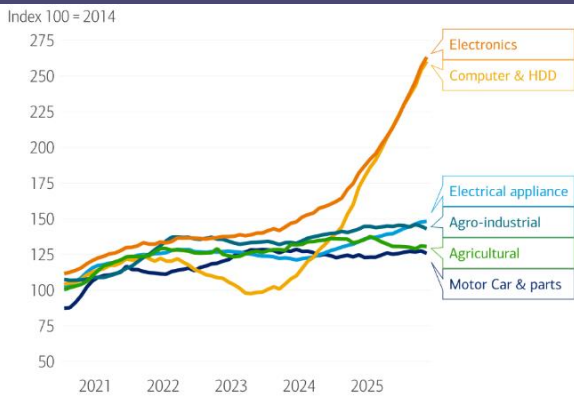


ที่มา: ns-nsongพลังงาน, KKP Research

## การลงทุนในปัญหาประดิษฐ์ไม่กระจายทั่วถึง

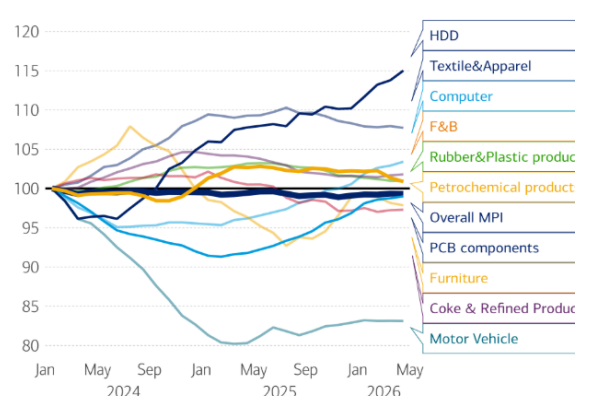
แม้ว่าไทยจะได้รับประโยชน์จากการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์ทั่วโลก แต่เป็นการลงทุนที่มีเพียงบางอุตสาหกรรมเท่านั้นที่ได้ประโยชน์อย่างชัดเจน (K-Shape) เช่น อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีโดยเฉพาะกลุ่ม HDD, คอมพิวเตอร์ หรือสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ มีสัญญาณเติบโตทั้งในการผลิตและการส่งออก แต่การผลิตภาคอุตสาหกรรมอื่น ๆ ยังมีปัญหาเรื่องความสามารถในการแข่งขันจากต่างประเทศ และยังไม่สามารถเติบโตได้ เช่น อุตสาหกรรมยานยนต์, ปิโตรเคมี, เฟอร์นิเจอร์ เป็นต้น ทำให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมโดยรวมแทบไม่เติบโต แม้การส่งออกจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก

รูปที่ 5 ดุลบัญชีเดินสะพัดปรับดัชนีแต่ยังคงติดลบเล็กน้อย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, KKP Research

รูปที่ 6 อุตสาหกรรมยานยนต์ผลิตลดลงมาตั้งแต่ปี 2024

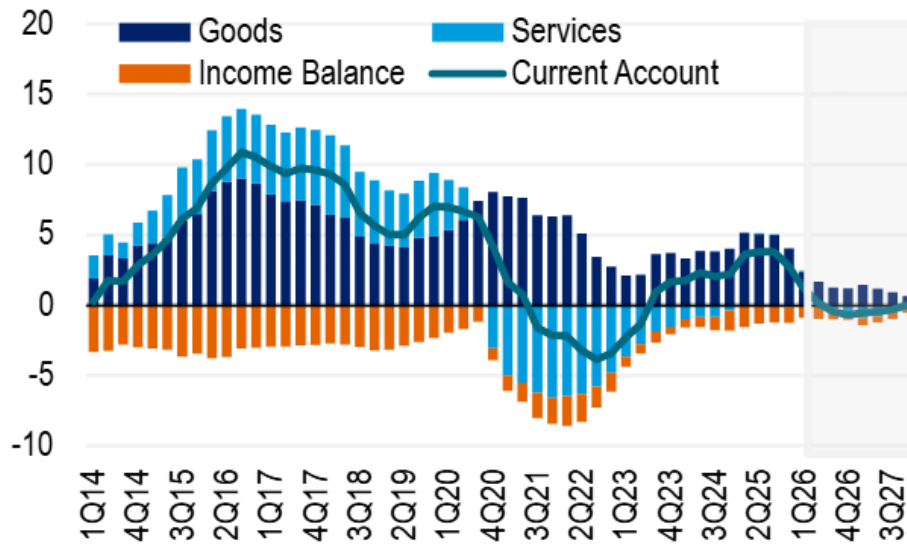


ที่มา: กระทรวงอุตสาหกรรม, KKP Research

## ดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงขาดดุล

KKP Research ยังคาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยจะขาดดุลในปี 2026 แม้ว่าจะปรับตัวดีขึ้นจากราคาน้ำมันที่ลดลง และทำให้ต้นทุนการนำเข้าน้ำมันลดลง เนื่องจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง คือ 1) รายได้จากภาคบริการที่ลดลง โดยเฉพาะจากรายได้จากนักท่องเที่ยวที่ยังไม่กลับไปเท่ากับช่วงก่อนโควิดและการนำเข้าบริการในบางรายการที่เพิ่มขึ้น 2) การลงทุนที่เพิ่มขึ้นในปัญญาประดิษฐ์จะนำไปสู่การนำเข้าสินค้าทุนที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าบางอุตสาหกรรมจะได้รับประโยชน์จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น แต่ในภาพรวมยังเป็นแรงกดดันต่อดุลบัญชีเดินสะพัดต่อไป 3) ภาคส่งออกไทยยังเผชิญกับปัญหาเรื่องความสามารถในการแข่งขันและทำให้สร้างรายได้เข้าสู่ประเทศได้ไม่เท่าเดิม โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกสำคัญของไทยในอดีต กำลังเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างสำคัญในตลาดโลก

รูปที่ 7 ดุลบัญชีเดินสะพัดปรับตัวดีขึ้นแต่ยังคงติดลบเล็กน้อย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, KKP Research

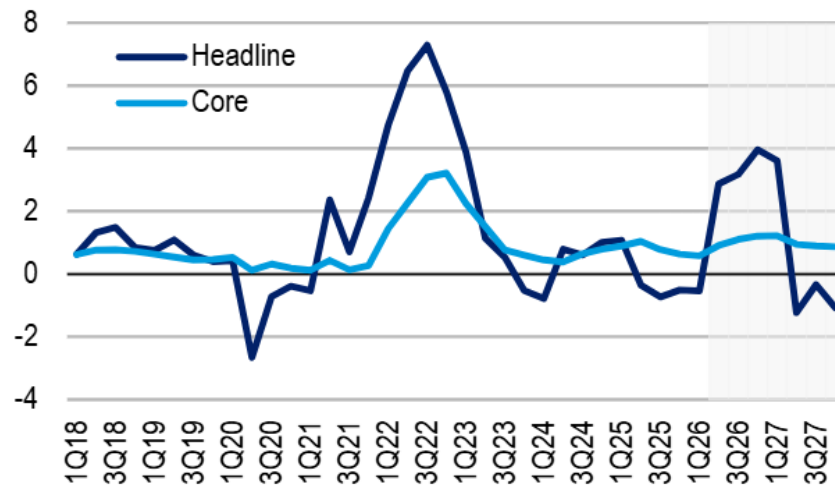
## เงินเพื่อปรับลด คาดว่าคง. คงดอกเบียตลอดปี

KKP Research คาดว่าเงินเพื่อทั่วไปเฉลี่ยในปี 2026 จะอยู่ที่ 2.4% จากที่ก่อนหน้านี้เคยคาดการณ์ว่าจะสูงถึง 3.0% ตามราคาน้ำมันและพลังงานที่ลดลงเร็วกว่าที่คาด โดยเฉพาะในกลุ่มราคาเชื้อเพลิง ภาคขนส่ง และค่าไฟฟ้า ราคาน้ำมันที่ลดลงยังลดแรงกดดันที่มีต่อการส่งผ่านราคาไปยังภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ แม้ว่าในปัจจุบันยังไม่เห็นการส่งผ่านที่ชัดเจนนักจากอุปสงค์ที่ยังอ่อนแออยู่ ขณะที่เงินเพื่อพื้นฐานยังคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ ทำให้แรงกดดันต่อการเพิ่มค่าจ้างและอำนาจในการขึ้นราคาของภาคธุรกิจที่มีจำกัด

สำหรับนโยบายการเงินคาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะมองข้ามปัจจัยด้านอุปทานไปข้างหน้าและคงดอกเบี้ยนโยบายเอาไว้ที่ 1% ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยมีปัจจัยที่อาจทำให้ กนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายได้หากเงินเพื่อปรับเพิ่มขึ้นสูงกว่าคาด ทั้งจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นหากสถานการณ์สงครามกลับมารุนแรงอีกครั้ง และหากส่วนต่างดอกเบี้ยระหว่างไทยและธนาคารกลางสำคัญ ๆ ของโลกเพิ่มมากขึ้น เพื่อรับมือกับสถานการณ์เงินเพื่อของประเทศตัวเองและทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว

ในทางกลับกัน หากสถานการณ์เศรษฐกิจในประเทศแย่ลงกว่าเดิม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรโลกผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และแรงกดดันต่อค่าเงินต่าง ๆ ในภูมิภาคลดลง กนง. อาจตัดสินใจลดดอกเบี้ยนโยบายได้ แต่ในปัจจุบันคาดว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2027

รูปที่ 8 เงินเฟ้อทั่วไปจะปรับขึ้นสูงสุดที่ 4% ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2026 และคาดว่าเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ที่ประมาณ 1%



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์, KKP Research