

A hand in a dark suit jacket is shown from the bottom, cupping a large, glowing white percentage sign (%) that appears to be floating in the air. The background is dark and slightly blurred, showing a person in a blue shirt and tie. The overall lighting is dramatic, with the percentage sign being the brightest element.

%

**กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% ตามคาด โดยมอง  
เงินเฟ้อสูงขึ้นชั่วคราว รอดูความชัดเจนของ  
สถานการณ์ตะวันออกกลาง**

# กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% ตามคาด โดยมองเงินเฟ้อสูงขึ้นชั่วคราว รอดูความชัดเจนของสถานการณ์ตะวันออกกลาง

## Key Summary

- กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% โดยเป็นระดับที่เหมาะสมในการรับมือผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง
- เงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นชั่วคราว และจะลดลงกลับเข้ากรอบเป้าหมายในปีหน้า จึงยังไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ย
- SCB EIC มองว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยไปอีก 1 – 2 ไตรมาส รอดูความชัดเจนของสถานการณ์สงคราม

กนง. มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.0% ด้วยเสียง 6:0 โดยมองว่าเป็นระดับที่เหมาะสมในการประคองเศรษฐกิจไทยที่ได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง ภายใต้ความไม่แน่นอนสูง ขณะที่เงินเฟ้อคาดว่าจะปรับสูงขึ้นเกินกรอบ 1-3% บางไตรมาสในปีนั้นจากปัจจัยด้านอุปทาน และจะทยอยลดลงกลับเข้ากรอบในปี 2027 มองไปข้างหน้า กนง. จะติดตามผลกระทบของสงครามต่อพลวัตของเงินเฟ้อและเงินเฟ้อคาดการณ์ และผลกระทบต่อภาคการผลิตและการจ้างงาน รวมทั้งขนาดของมาตรการภาครัฐที่จะออกมากระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

## รูปที่ 1 : แนวโน้มเศรษฐกิจไทย ของ ธปท. (ณ เม.ย. 2026)

ประมาณการโดย ธปท. (%YOY, otherwise state)	Actual 2025	MPC Dec 25		MPC Apr 26	
		2026F	2027F	2026F	2027F
อัตราการขยายตัวของ GDP	2.4	1.5	2.3	1.5	2.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า	12.7	0.6	1.7	8.1	1.1
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	13.0	1.3	1.5	11.2	0.7
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.1	0.3	1.0	2.9	1.5
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.8	0.8	1.0	1.6	1.5
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	33.0	35.0	36.0	33.0	35.5
ราคาน้ำมันดูไบ (USD/Bbl)	69.4	63	66	100	80

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท.

## เศรษฐกิจไทยจะชะลอลงจากผลกระทบสงคราม แต่อาจมี Upside จากมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมจากภาครัฐ

- กนง. มองว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2026 จะขยายตัว 1.5%YOY ชะลอลงจากปีก่อนที่ 2.4%YOY (รูปที่ 1) ทั้งนี้หากสงครามไม่ได้เกิดขึ้น กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวที่ 2.3%YOY
- กนง. มองว่าเศรษฐกิจไทยยังมี Upside จากมาตรการกระตุ้นภาครัฐเพิ่มเติม หากมีเม็ดเงินใหม่กระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มอีก 3 แสนล้านบาท อาจเพิ่มการเติบโตของ GDP 0.5 – 0.7%YOY แต่จะมีผลชั่วคราวเฉพาะปีนี้

## เงินเฟ้อที่จะสูงขึ้นในปีนั้นมาจากปัจจัยอุปทานเป็นหลัก และจะลดลงเข้ากรอบในปีหน้า ขณะที่คาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

- กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยจะอยู่เหนือกรอบเป้าหมายตั้งแต่ไตรมาส 2 ต่อเนื่องนาน 4 ไตรมาส และจะปรับลดลงในปี 2027 ตามราคาพลังงานโลก (ประเมินค่าเฉลี่ยปี 2026 อยู่ที่ 2.9%)

- ความเสี่ยงที่เงินเฟ้อไทยจะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง จากคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางที่อยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายเป็นเวลานาน (de-anchored inflation expectation) มีจำกัด เนื่องจากโครงสร้างเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันมีโอกาสเกิด wage-price spiral ต่ำ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย และอุปสงค์ภายในประเทศยังซบเซา

## กนง. มองดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% เหมาะสมในการประคองเศรษฐกิจ การตัดสินใจในการประชุมครั้งต่อ ๆ ไป จะเป็น Data Dependent

- กนง. มองว่าการคงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้เหมาะสม ยังสามารถ Look through เงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นได้ เนื่องจากสาเหตุมาจากด้านอุปทานและมีลักษณะชั่วคราว ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยึดหยุ่นของไทย
- การตัดสินใจขึ้นและลดดอกเบี้ยในขณะนี้ อาจเพิ่มความเสี่ยงให้กับเศรษฐกิจไทย
  - การปรับขึ้นดอกเบี้ยอาจซ้ำเติมเศรษฐกิจที่เปราะบาง โดยเฉพาะความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้
  - การปรับลดดอกเบี้ยท่ามกลางความไม่แน่นอน อาจส่งผลกระทบต่อคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลาง
- กนง. จะยัง Wait-and-see และปรับเปลี่ยนการดำเนินนโยบายตามข้อมูลที่เข้ามาเป็นหลัก (Data dependent) ซึ่งจะทำให้ฉากทัศน์เศรษฐกิจและเงินเฟ้อแตกต่างกันไป โดยในกรณีเลวร้าย หากสถานการณ์สงครามยืดเยื้อตลอดปี 2026 ประเมินว่า ในปี 2026 GDP ไทยจะขยายตัวต่ำกว่า 1%YOY และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปทั้งปีจะสูงกว่า 5%

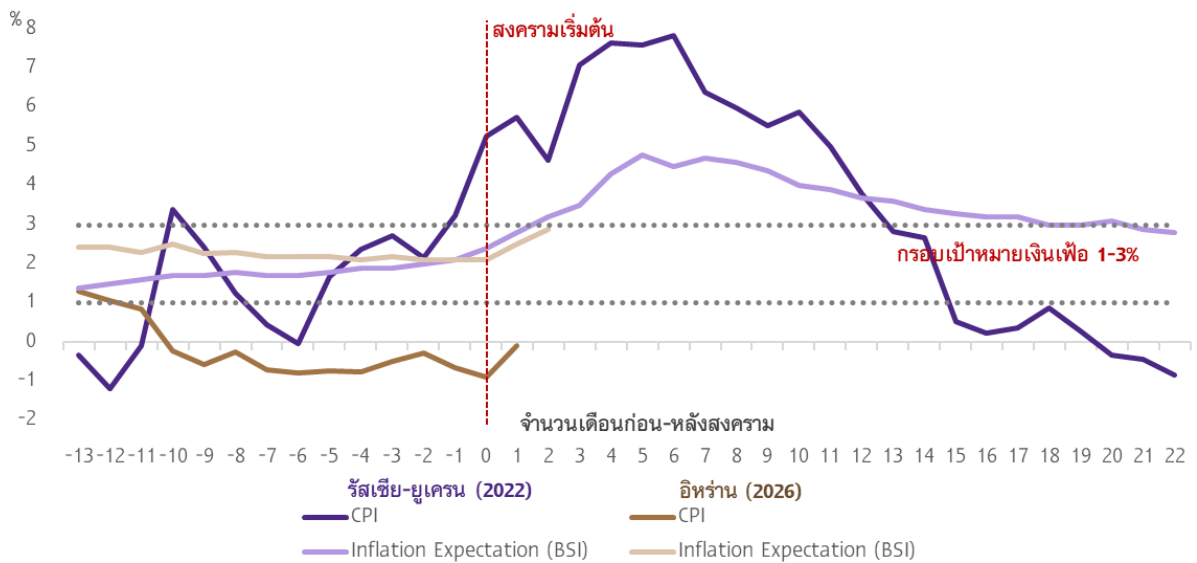
## IMPLICATIONS

### SCB EIC มองว่า ในระยะต่อไป กนง. จะรอดูความชัดเจนของสถานการณ์สงคราม โดยมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% ในช่วง 1 – 2 ไตรมาสข้างหน้า

- กนง. ไม่ได้มีความจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อตอบสนองต่อเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจากด้านอุปทาน
  - แรงกดดันเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ ผลกระทบจากราคาน้ำมันโลกที่ปรับสูงขึ้นต่อเงินเฟ้ออาจไม่มากเท่าเศรษฐกิจอื่น ๆ เนื่องจาก (1) เงินเฟ้อไทยอยู่ในระดับต่ำกว่าก่อนเกิดสงครามในตะวันออกกลางต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครนอย่างมีนัยสำคัญ (รูปที่ 2) (2) รัฐบาลอุดหนุนราคาพลังงานบางส่วน ช่วยลดทอนผลกระทบต่อเงินเฟ้อได้บ้าง และ (3) ผู้ประกอบการอาจส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคได้ไม่มาก เนื่องจากเศรษฐกิจไทยเปราะบาง อุปสงค์ในประเทศซบเซา
  - เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยยังแข็งแกร่ง เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยอยู่ในระดับสูงและ อบอุ่น มีเครื่องมือในการบริหารจัดการเงินบาทที่อ่อนค่าเร็วได้ ในสถานการณ์เงินทุนไหลออกฉับพลัน
- กนง. จะไม่เร่งลดดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง เนื่องจากสถานการณ์ยังไม่แน่นอนสูง อาจยังประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อได้ไม่ชัดเจนนัก การเร่งลดดอกเบี้ยในภาวะเช่นนี้อาจลดทอนความเชื่อมั่นต่อกรอบนโยบายการเงินภายใต้เป้าหมายเงินเฟ้อ อีกทั้ง ยังมี Policy space จำกัด
- ในช่วง 1 – 2 ไตรมาสข้างหน้า กนง. จึงมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยนโยบาย แต่หลังจากนั้น กนง. อาจต้องชั่งน้ำหนักระหว่างความเสี่ยงของเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจากสงคราม กับความเสี่ยงเงินเฟ้อสูงหลุดกรอบเป้าหมายยาวนาน
- มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ และการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs จะมีบทบาทมากขึ้นในการรับมือกับวิกฤตพลังงาน โดยเฉพาะในช่วงที่สถานการณ์ไม่แน่นอนสูง และกนง. ยังรอดูสถานการณ์ Wait-and-see

## รูปที่ 2 : เงินเฟ้อไทยยังอยู่ต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครนมาก

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ (BOT BSI)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ กระทรวงพาณิชย์ และ ธปท.

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-290426>

Disclaimer: This article is made by The Siam Commercial Bank ("SCB") for the purpose of providing information and analysis only. Any information and analysis herein are collected and referred from public sources which may include economic information, marketing information or any reliable information prior to the date of this document. SCB makes no representation or warranty as to the accuracy, completeness and up-to-dateness of such information and SCB has no responsibility to verify or to proceed any action to make such information to be accurate, complete, and up-to-date in any respect. The information contained herein is not intended to provide legal, financial or tax advice or any other advice, and it shall not be relied or referred upon proceeding any transaction. In addition, SCB shall not be liable for any damages arising from the use of information contained herein in any respect.

## ผู้เชี่ยวชาญวิเคราะห์

นนท์ พุกษ์ศิริ (nond.prueksiri@scb.co.th)

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

## MACROECONOMICS RESEARCH

### ดร. ยรรยง ไทเจริญ

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สายงานวิจัยเศรษฐกิจและความยั่งยืน ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC)

### ดร. จุฑิมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายบริหารฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

### ดร. ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

### นนท์ พุกษ์ศิริ

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

### วิชาญ กุลาดี

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

### กฤษลิน จารุชาติ

นักเศรษฐศาสตร์

### ณัฐพงศ์ ตันติจิรานนท์

นักเศรษฐศาสตร์

### ภักพล ตันติวิษย์

นักเศรษฐศาสตร์

### ภาวัต แสงสัตย์

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

# ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 7 ข้อ  
เพื่อนำไปพัฒนาบทวิเคราะห์ของ  
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ  
แบบสอบถาม



“Economic and business intelligence for effective decision making”



# ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์



**เจาะลึก**  
สถานการณ์เศรษฐกิจ



**เกาะติด**  
การเปลี่ยนแปลงที่ส่งผล  
ต่อภาคธุรกิจ



**อัปเดต**  
ประเด็นร้อนที่ไม่ควรพลาด



**Stay connected**

Find us at



**@scbeic** | 

[www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)