



กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% ตามคาด

มองเศรษฐกิจไทยโตกระจุก

SCB EIC ประเมิน กนง. คงดอกเบี้ยยาวถึงสิ้นปี 2027

กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% ตามคาด มองเศรษฐกิจไทยโตกระจุก SCB EIC ประเมิน กนง. คงดอกเบี้ยยาวถึงสิ้นปี 2027

Key summary

- กนง. คงดอกเบี้ยที่ 1% มองเศรษฐกิจไทยเติบโตดีขึ้น แต่พลดักกระจุกตัว
- เงินเฟ้อมีที่มาจากปัจจัยด้านอุปทาน โดยเฉพาะราคาพลังงานโลก และมีแนวโน้มลดลงในปหน้า
- SCB EIC มองว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยที่ 1% ตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้และปีหน้า

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% โดยมองว่าเป็นระดับที่ผ่อนคลายน้อยเกินไป เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจไทยที่เติบโตต่ำกว่าศักยภาพ ขณะที่ผลดีจากวัฏจักร AI โลกยังกระจุกตัว ด้านเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นเกินกรอบเป้าหมายชั่วคราวจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก ในระยะข้างหน้า กนง. จะติดตามสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลาง ความเสี่ยงเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่อยู่ระดับสูงและผลของปรากฏการณ์ El Nino ความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs และครัวเรือนเปราะบาง รวมถึงผลของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

รูปที่ 1 : การประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจไทย ของ ธปท. (ณ ต.ค. 2026)

ประมาณการโดย ธปท. (%YOY, otherwise state)	Actual 2025	2026F		2027F	
		MPC June	MPC Oct	MPC June	MPC Oct
อัตราการขยายตัวของ GDP	2.4	2.3	2.4	1.8	2.1
การลงทุนภาคเอกชน	3.5	6.0	13.0	3.6	7.6
มูลค่าการส่งออกสินค้า	12.7	14.0	22.0	4.6	15.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	13.0	20.2	33.0	2.2	10.0
ดุลบัญชีเดินสะพัด (USD bn)	15.9	0.0	0.0	8.0	18.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.1	2.8	2.1	1.4	1.3
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.8	1.5	1.2	1.4	1.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	33.0	33.0	32.0	35.5	34.5
ราคาน้ำมันดิบ (USD/bbl)	69.4	90	93	80	76

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ธปท.

เศรษฐกิจไทยโตดีขึ้น แต่ยังต่ำกว่าศักยภาพและกระจุกตัว

- กนง. ประเมินเศรษฐกิจไทยขยายตัวดีขึ้นตามการส่งออกและการลงทุนภาคเอกชนที่สูงกว่าคาดจากวัฏจักร AI โลก (รูปที่ 1) จึงปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 2026 และ 2027 เป็น 2.4% และ 2.1% ตามลำดับ (จากเดิม 2.3% และ 1.8% ในการประชุมเดือน มิ.ย.) การเติบโตที่ชะลอลงในปี 2027 ส่วนหนึ่งมาจากผลของมาตรการภาครัฐที่ทยอยหมดลง
- ผลดีของการเติบโตเศรษฐกิจกระจุกตัว และหลายภาคส่วนยังเปราะบาง ครัวเรือนมีภาระหนี้สูงและเผชิญค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้น ซึ่งกดดันการบริโภค ขณะที่ตลาดแรงงานยังเปราะบาง สะท้อนจากอัตราการว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้น และจำนวนผู้ขอรับสิทธิประโยชน์กรณีว่างงานตาม ม.38 ที่อยู่ในระดับสูง

- ตัวเลขประมาณการ GDP ในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนจากการปรับปรุงดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ข้อมูลชุดใหม่ทำให้การผลิภาคอุตสาหกรรมขยายตัวสูงขึ้น สอดคล้องกับมูลค่าการส่งออกที่เติบโตในช่วงที่ผ่านมามากขึ้น (รูปที่ 2)

กนง. ปรับลดประมาณการเงินเฟ้อไทย และประเมินว่าเงินเฟ้อจะลดลงเร็วในปีหน้า

กนง. ปรับลดประมาณการเงินเฟ้อทั่วไปปี 2026 และ 2027 เป็น 2.1% และ 1.3% ตามลำดับ (จากเดิม 2.8% และ 1.4% ในการประชุมเดือน มิ.ย.) ตามข้อมูลจริงที่ออกมาต่ำกว่าคาด โดยเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมายังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม กนง. มองว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะสูงกว่ากรอบเป้าหมายในไตรมาส 4 ปี 2026 และไตรมาส 1 ปี 2027 ก่อนจะทยอยปรับลดลงได้

เงินเฟ้อมีที่มาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก (รูปที่ 3) และมีแนวโน้มลดลงเร็วในปีหน้า เพราะอุปสงค์ในประเทศที่เปราะบางทำให้ผู้ประกอบการส่งผ่านต้นทุนได้น้อย ราคาน้ำมันโลกและ El Niño จึงยังเป็นแรงกดดันหลักต่อเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

กนง. มองดอกเบี้ยโลกที่สูงขึ้นกระทบภาวะการเงินไทยจำกัด

- ดอกเบี้ยโลกที่สูงขึ้นทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวของไทยปรับขึ้นบ้าง แต่ต้นทุนการกู้ยืมผ่านธนาคารพาณิชย์ยังเคลื่อนไหวตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำ สินเชื่อโดยรวมเติบโตดี ขณะที่สินเชื่อ SMEs ยังหดตัวต่อเนื่องเพราะสถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยกู้
- กนง. ยังไม่กังวลกับส่วนต่างดอกเบี้ยของไทยกับประเทศเศรษฐกิจหลักที่กว้างขึ้น โดยมองว่าสาเหตุที่เงินบาทอ่อนค่าส่วนหนึ่งเพราะไทยพึ่งพาการนำเข้าพลังงานสูง อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ต้นปี 2026 นักลงทุนต่างชาติยังซื้อสุทธิสินทรัพย์ไทย สะท้อนความเชื่อมั่นในพื้นฐานเศรษฐกิจ และเสถียรภาพด้านต่างประเทศโดยรวมยังแข็งแกร่ง (รูปที่ 4)
- กนง. ประเมินว่านโยบายการเงินปัจจุบันผ่อนคลายมากพอสมควร แต่ดอกเบี้ยที่ 1% ยังไม่ใช่ระดับต่ำสุดที่เป็นไปได้ จึงยังมี Policy space ไว้รองรับหากเกิดวิกฤต ในทางกลับกัน หากเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องขยายตัวได้แข็งแกร่งขึ้นชัดเจน กนง. ก็อาจพิจารณาลดการผ่อนคลายนโยบายการเงิน

IMPLICATIONS

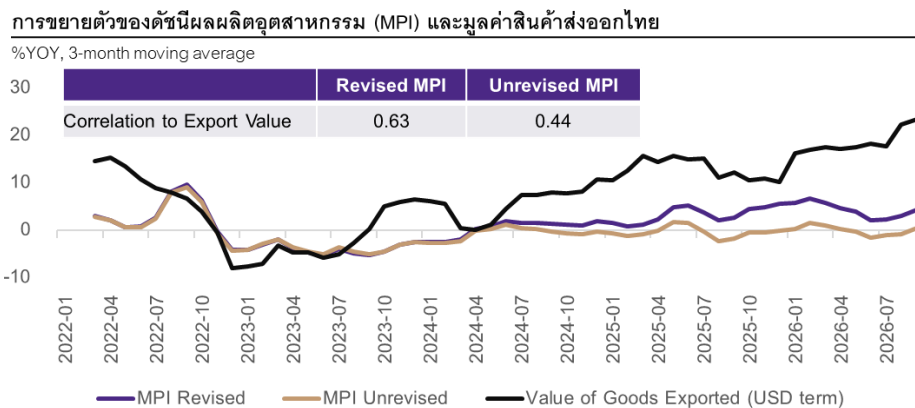
SCB EIC มองว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% ไปตลอดถึงปี 2026 – 2027

- ประมาณการ GDP ที่ปรับขึ้นปีนี้และปีหน้ายังไม่มีความหนักแน่นมากพอให้ กนง. พิจารณาขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปีหน้า กนง. ยังเห็นว่าเศรษฐกิจเติบโต "ไม่ทั่วถึง" การขึ้นดอกเบี้ยจึงต้องรอให้การฟื้นตัวกระจายไปถึงครัวเรือนและ SMEs ด้วย และเนื่องจากความเปราะบางของกลุ่มนี้มาจากปัญหาเชิงโครงสร้าง ทั้งหนี้ครัวเรือนสูงและความสามารถในการแข่งขันของ SMEs ซึ่งไม่อาจแก้ไขได้ภายใน 1 – 2 ปี เงื่อนไขการขึ้นดอกเบี้ยจึงไม่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปีหน้า
- ความเสี่ยงเงินเฟ้อด้านสูงทำให้โอกาสที่ กนง. จะลดดอกเบี้ยลงอีกลดลง แม้ กนง. จะปรับลดประมาณการเงินเฟ้อในครั้งนี้ แต่ยังประเมินว่าราคาน้ำมันและ El Niño เป็นความเสี่ยงที่อาจทำให้เงินเฟ้อสูงกว่าคาดได้ หากลดดอกเบี้ยตอนนี้แล้วเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นจริง กนง. อาจต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ยในช่วงที่เศรษฐกิจในประเทศยังอ่อนแอ การคงดอกเบี้ยไว้ที่ 1% จึงเป็นทางเลือกที่ยืดหยุ่นกว่า นอกจากนี้ กนง. เริ่มสื่อสารถึงผลข้างเคียงของ

อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินมากขึ้น จึงอาจเป็นอีกปัจจัยที่ กนง. เลือกว่าจะคงดอกเบี้ยไว้ อย่างไรก็ดี ประเด็นดังกล่าวเป็นความเสี่ยงระยะยาว และอาจยังไม่ชัดเจนมากนักในปัจจุบัน

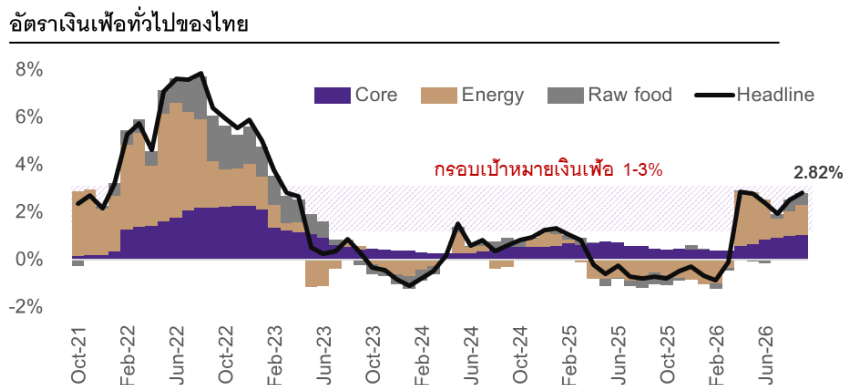
- SCB EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1% ถึงสิ้นปี 2027 และมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดจะมีบทบาทมากขึ้น เมื่อดอกเบี้ยนโยบายไม่ใช่เครื่องมือที่ตรงจุดสำหรับกลุ่มเปราะบาง มาตรการที่ช่วยให้ SMEs และลูกหนี้รายย่อยเข้าถึงสินเชื่อจะเป็นเครื่องมือหลักในการประคองเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

รูปที่ 2 : ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ที่ปรับปรุงแล้ว สอดคล้องกับตัวเลขส่งออกไทยมากขึ้น



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ สศอ. และกระทรวงพาณิชย์

รูปที่ 3 : เงินเฟ้อไทยยังมีที่มาจากปัจจัยด้านอุปทาน โดยเฉพาะราคาพลังงานที่ยังอยู่ระดับสูง

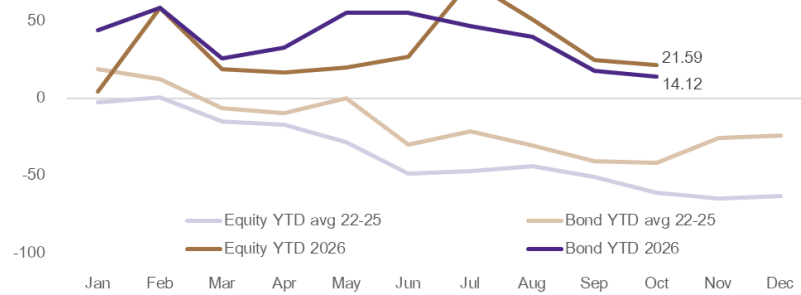


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ กระทรวงพาณิชย์

รูปที่ 4 : ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา นักลงทุนต่างชาติยังซื้อสุทธิสินทรัพย์ไทย

การซื้อสุทธิสินทรัพย์ไทยสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ

พันล้านบาท, YTD เทียบกับช่วงเดียวกันของค่าเฉลี่ยปี 2022 – 2025 ข้อมูลเดือน ต.ค. ถึงวันที่ 26 ต.ค. 2026



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ดลท. และ ThaiBMA

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-281026>

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.

ผู้เขียนบทวิเคราะห์

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

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

MACROECONOMICS RESEARCH

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร สายงานวิจัยเศรษฐกิจและความยั่งยืน ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC)

ดร. จุติมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการอาวุโส ผู้บริหารฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

ดร. ปณยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

นนท์ พฤษศิริ

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

วิชาญ กุลชาติ

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

กุศลสิน จารุชาติ

นักเศรษฐศาสตร์

ณัฐพงศ์ ตันติจิรานนท์

นักเศรษฐศาสตร์

ภาคพล ตันติวิเศษ

นักเศรษฐศาสตร์

ภาวัต แสงวงศ์

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 7 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาตรวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม



“Economic and business
intelligence for effective
decision making”



ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์



เจาะลึก
สถานการณ์เศรษฐกิจ



เกาะติด
การเปลี่ยนแปลงที่ส่งพล
ต่อภาคธุรกิจ



อัปเดต
ประเด็นร้อนที่ไม่ควรพลาด



Stay connected

Find us at



@scbeic | 🔍

www.scbeic.com