



SCB EIC คาด กนง. จะเริ่มลดดอกเบี้ย ในไตรมาส 4

21 สิงหาคม 2024

SCB EIC คาด กนง. จะเริ่มลดดอกเบี้ยในไตรมาส 4

กนง. มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 6 ต่อ 1 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% โดย 1 เสียงเห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% เช่นเดียวกับการประชุมครั้งที่แล้ว โดยเศรษฐกิจไทยในภาพรวมขยายตัวสอดคล้องกับที่ กนง. ประเมินไว้ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงกว่าที่ประเมินไว้บ้างจากปัจจัยด้านอุปทานและจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 1-3% ในช่วงปลายปีนี้ อย่างไรก็ตามก็ดี SCB EIC ประเมินว่าการสื่อสารของ กนง. ในรอบนี้มีท่าที Dovish มากขึ้น จาก 3 ประเด็นหลัก ได้แก่ 1) กนง. ประเมินว่าอุปสงค์ในประเทศมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า การบริโภคภาคเอกชนจะมีแนวโน้มชะลอลง และยังคงติดตามว่าการลงทุนภาคเอกชนที่หดตัวแรงในไตรมาส 2 เป็นปัจจัยชั่วคราวมากเพียงใด 2) กนง. ให้ความสำคัญของการฟื้นตัวที่ไม่เท่ากันในแต่ละภาคส่วนเศรษฐกิจมากขึ้น โดยเฉพาะในภาคการผลิตที่สิ้นเชื่ออุตสาหกรรมยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์หดตัว และ 3) กนง. เริ่มให้ความสำคัญกับการติดตามความเชื่อมโยงระหว่างพัฒนาการของเศรษฐกิจและภาวะการเงิน ซึ่งสะท้อนความกังวลที่เพิ่มขึ้นว่าภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยเฉพาะจากคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงซึ่งส่งผลให้มาตรฐานการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินเข้มงวดขึ้น และอาจกระทบกิจกรรมเศรษฐกิจตามมา

IMPLICATIONS

SCB EIC คาด กนง. จะเริ่มลดดอกเบี้ยในไตรมาส 4 และจะลดอีกครั้งในไตรมาส 1/2025

เพื่อช่วยผ่อนคลายภาวะการเงินในประเทศ หลังจากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับความเปราะบางทางการเงินของภาคธุรกิจและครัวเรือนที่มีอยู่เดิม ส่งผลให้แรงส่งเศรษฐกิจไทยจากอุปสงค์ในประเทศแผ่วลงจะเห็นชัดเจนขึ้นในช่วงปลายปีนี้ นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยในปีหน้ายังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจทั้งในและนอกประเทศ ทำให้นโยบายการเงินไทยจำเป็นต้องเข้ามามีบทบาทระดับประคอง Momentum ของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามากขึ้น

SCB EIC มองว่าพัฒนาการของเศรษฐกิจไทยในระยะสั้นยังคงเป็นไปตามที่ กนง. ประเมินไว้ สะท้อนจากตัวเลขการขยายตัวของ GDP ไตรมาส 2 ที่ออกมาใกล้เคียงกับตลาดคาดการณ์ อย่างไรก็ตามก็ดี หากพิจารณาองค์ประกอบการขยายตัวจะเริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัวของแรงส่งอุปสงค์ในประเทศ (รูปที่ 1) สะท้อนว่าในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงที่อุปสงค์ในประเทศจะไม่สามารถเป็นแรงประคองเศรษฐกิจได้เหมือนที่ผ่านมา ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย และหากขจัดปัจจัยฐานและปัจจัยชั่วคราวจากราคาล้างงานและอาหารสดออกแล้ว อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานก็ยังอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง สะท้อนแรงกดดันด้านอุปสงค์ในประเทศที่มีต่ำ สัญญาณการชะลอตัวของอุปสงค์ในประเทศนี้ทำให้ SCB EIC มองว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2025 อาจขยายตัวต่ำกว่าที่ได้ประเมินไว้

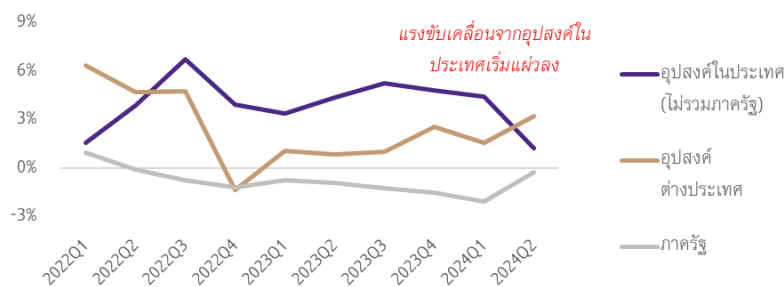
ภาวะการเงินไทยโดยรวมอยู่ในระดับตึงตัว สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (รูปที่ 2) ซึ่งเพิ่มขึ้นสูงกว่าในอดีตค่อนข้างเร็ว นอกจากนี้ ภาคครัวเรือนอาจเผชิญภาวะการเงินตึงตัวแรงกว่าภาคส่วนอื่น เพราะได้รับผลกระทบจากมาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนของสถาบันการเงิน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ ที่ปรับเข้มงวดขึ้นต่อเนื่อง (รูปที่ 3) ทำให้ภาคครัวเรือนสามารถก่อหนี้ได้น้อยลงกว่าในอดีตมาก การเริ่มลดดอกเบี้ยในภาวะเช่นนี้จึงไม่ได้มีผลกระทบด้านการก่อหนี้มากนักจนน่ากังวล และไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อกระบวนการลดหนี้ในระบบเศรษฐกิจ (Debt Deleveraging) นอกจากนี้ สภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจในช่วงปลายปีจะเป็นจังหวะเวลาที่เหมาะสมในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากภาวะการเงินโลกมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น ตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกอบกับเศรษฐกิจไทย

ในปีหน้าจะเผชิญความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ หลังการเลือกตั้งในปีนี้ และความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจไทยที่สูงขึ้น SCB EIC จึงประเมินว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้งปลายปีนี้เหลือ 2.25% และปรับลดอีกครั้งเหลือ 2% ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปีหน้า

รูปที่ 1 : แรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศเริ่มมีสัญญาณแผ่วลง

องค์ประกอบการขยายตัว (Contribution to Growth) ของ GDP

หน่วย : %YOY



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 2 : อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงสูงกว่าในอดีตต่อเนื่อง

อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง

หน่วย : %

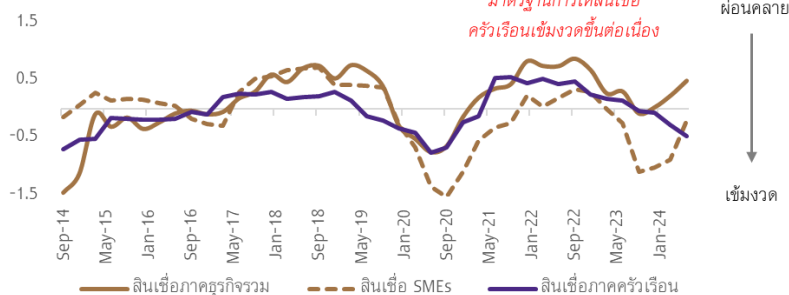


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 3 : ภาคครัวเรือนเผชิญภาวะการเงินตึงตัวแรง จากมาตรฐานการให้สินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น

มาตรฐานการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์

หน่วย : Z-score, 4QMA จากผลสำรวจ Senior Loan Officer



หมายเหตุ : ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากยอดคงค้างสินเชื่อครัวเรือน ณ ไตรมาส 1 ปี 2024

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลธนาคารแห่งประเทศไทย

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-210824>

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

ECONOMIC AND FINANCIAL MARKET RESEARCH

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)

และรองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงานกลยุทธ์องค์กร

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ดร.จิตติมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

ดร.บุญยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

นนท์ พุกษ์ศิริ

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

วิชาญ กุลาดี

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ณฐพงศ์ ตันติจิรานนท์

นักเศรษฐศาสตร์

ปณณ พัทฒศิริ

นักเศรษฐศาสตร์

ภาวัต แสงงสัถย์

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาตรการของ
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