



**กนง. เริ่มลดดอกเบี้ย และมีแนวโน้ม  
จะลดอีกครั้งภายในไตรมาส 1 ปีหน้า**

# กนง. เริ่มลดดอกเบี้ย และมีแนวโน้มจะลดอีกครั้งภายในไตรมาส 1 ปีหน้า

กนง. มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 5 ต่อ 2 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ 2.25% โดย 2 เสียงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.50% เนื่องจาก กนง. เห็นว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยบรรเทาภาระหนี้ได้บ้าง โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลงนี้จะไม่ได้อุดหนุนกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ (Debt deleveraging) ท่ามกลางภาวะสินเชื่อมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง (รูปที่ 1) และเป็นระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ยังอยู่ในขอบเขตสอดคล้องกับศักยภาพการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย กล่าวคือเป็นระดับที่ไม่ได้กระตุ้นหรือชะลอเศรษฐกิจ ทั้งนี้ SCB EIC มองว่าการสื่อสารของ กนง. ไม่ได้ Dovish ลงจากการประชุมครั้งก่อนมากนัก เพราะยังให้ความสำคัญกับเสถียรภาพระบบการเงิน การรักษา Policy space ของนโยบายการเงิน และมุมมองอัตราดอกเบี้ยไม่ควรต่ำเกินไปจนเป็นการสะสมความเสี่ยงในระยะยาว

สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจการเงิน กนง. ยังมองภาพใกล้เคียงเดิม โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ที่ 2.7%YOY และ 2.9%YOY ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ ใกล้เคียงประมาณการในการประชุมเดือนมิถุนายนที่ 2.6%YOY และ 3.0%YOY ตามลำดับ ขณะที่ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงปลายปีนี้ โดยประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ 0.5% และ 1.2% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ ลดลงจากประมาณการเดิมในเดือนมิถุนายนที่ 0.6% และ 1.3% เล็กน้อย ส่วนภาวะการเงินตึงตัวขึ้นตามการแข็งค่าของเงินบาท และปริมาณสินเชื่อโดยรวมที่เติบโตชะลอลง โดยกลุ่มธุรกิจ SMEs เผชิญภาวะสินเชื่อหดตัวสูงขึ้น ขณะที่คุณภาพสินเชื่อปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดย กนง. จะติดตามผลกระทบของคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงต่อตลาดสินเชื่อและเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

## IMPLICATIONS

SCB EIC มอง กนง. จะลดดอกเบี้ยต่อเนื่องหรือไม่ ขึ้นอยู่กับภาวะการเงินเป็นหลัก โดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้เป็นการปรับลดเพื่อผ่อนคลายภาวะการเงิน ท่ามกลางภาวะสินเชื่อที่เติบโตชะลอลงและคุณภาพสินเชื่อทยอยปรับตัวลดลง เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่ภาวะการเงินตึงตัวจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากขึ้นในระยะต่อไป ซึ่งสะท้อนในการสื่อสารของ กนง. รอบนี้ว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้ไม่ใช่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยพยายามรักษาสถานะความเป็นกลาง (Neutral stance) ของนโยบายการเงินไว้ตามแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ กนง. ประเมินว่ายังใกล้เคียงกับการประชุมครั้งก่อน และยังให้ความสำคัญกับเสถียรภาพระบบการเงินเช่นเดียวกับการประชุมครั้งก่อน ๆ โดย กนง. มองว่าอัตราดอกเบี้ยควรมีบทบาทในกระบวนการ Debt deleveraging โดยไม่ควรต่ำเกินไปจนเป็นการกระตุ้นการก่อหนี้ครัวเรือนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว จึงทำให้จังหวะการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้าขึ้นอยู่กับผลกระทบของภาวะการเงินตึงตัวต่อกิจกรรมเศรษฐกิจเป็นหลัก

SCB EIC ประเมินว่าจะเห็น กนง. ปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้งภายในไตรมาส 1/2025 เพื่อผ่อนคลายภาวะการเงินเพิ่มเติม โดยภาพเศรษฐกิจและภาวะสินเชื่อชะลอตัวจะยังเกิดขึ้นต่อเนื่อง ความน่ากังวลของสถานการณ์จะเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า แต่จะเกิดขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่ภาวะการเงินโลกจะเริ่มผ่อนคลาย

1) **สถานการณ์สินเชื่อ SCB EIC** ประเมินว่า นอกจากความกังวลของ กนง. เกี่ยวกับสินเชื่อธุรกิจ SMEs แล้ว การขยายตัวของสินเชื่อภาคครัวเรือนจะเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจไทยเพิ่มเติม จากมาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนของสถาบันการเงิน ซึ่งจะมีแนวโน้มเข้มงวดขึ้น (รูปที่ 2) สอดคล้องกับคุณภาพสินเชื่อครัวเรือนที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 3)

2) **ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทย** SCB EIC ประเมินว่าความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยปีหน้าจะปรับสูงขึ้นตามความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกที่ปรับเพิ่มขึ้น ทั้งปัญหามิรัฐศาสตร์ และความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ หลังการเลือกตั้งในปีนี้ ซึ่งอาจเป็นแรงกดดันต่อภาคการส่งออกสินค้าไทยได้ แม้ปัจจุบันการส่งออกจะกลับมาเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจไทย ท่ามกลางอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอลง และ

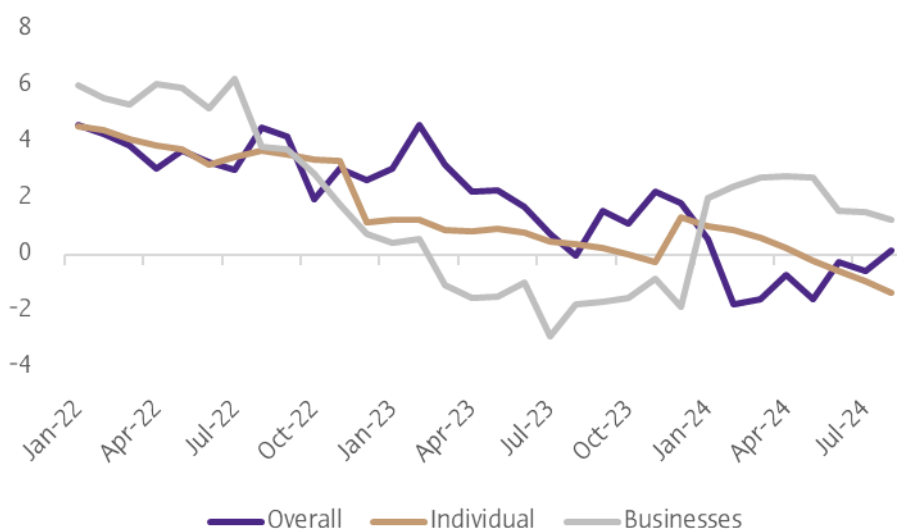
3) **ภาวะการเงินโลกจะผ่อนคลายลงต่อเนื่อง** ตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลัก สภาพแวดล้อมทางการเงินโลกจะเอื้อต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมากขึ้น

SCB EIC จึงประเมินว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้งไปอยู่ที่ 2% ภายในไตรมาส 1 ปีหน้า

### รูปที่ 1 : สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ชะลอต่อเนื่อง

#### การขยายตัวของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์

หน่วย : %YOY

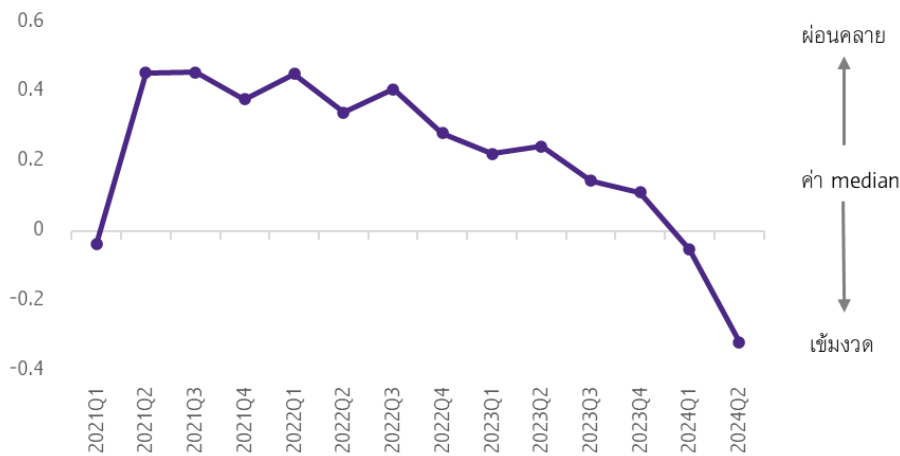


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

## รูปที่ 2 : มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนปรับเข้มงวดขึ้นต่อเนื่อง

### มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนของสถาบันการเงิน

หน่วย : Z-score, 4QMA ถ้าวัดตามยอดคงค้างแต่ละประเภทสินเชื่อ, Senior Loan Officer Survey

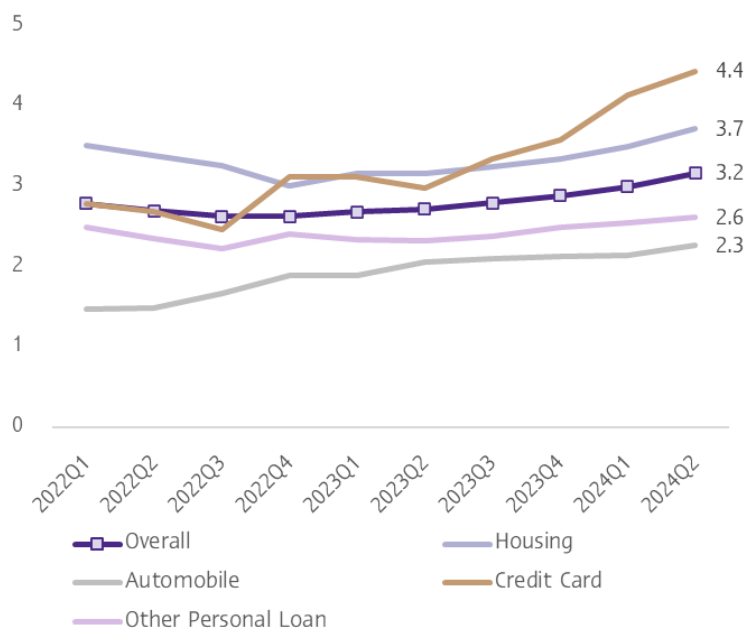


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

## รูปที่ 3 : คุณภาพสินเชื่อครัวเรือนปรับด้อยลง

### สัดส่วน NPL ของสินเชื่อภาคครัวเรือนของธนาคารพาณิชย์

หน่วย : % ยอดคงค้างสินเชื่อ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-161024>

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 พญักษ์ศิริ**

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

## MACROECONOMICS RESEARCH

**ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ**

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)

และรองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงานกลยุทธ์องค์กร

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

**ดร.จิตติมา ชูเชิด**

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ และตลาดการเงิน

**ดร.บุญยวัฒน์ ศรีสิงห์**

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

**นนท์ พญักษ์ศิริ**

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

**วิษณุ ฤๅลาดี**

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

**ณฐพงศ์ ตันติจิรานนท์**

นักเศรษฐศาสตร์

**ปณณ พัทนศิริ**

นักเศรษฐศาสตร์

**ภาวัต แสงงสิทธิ์**

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

# ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ  
เพื่อนำไปพัฒนามาตรวิเคราะห์ของ  
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)