



SCB EIC มองว่า กนง. ยังมีโอกาส ลดดอกเบี้ยอีกครั้งในปีหน้า

18 ธันวาคม 2024

SCB EIC มองว่า กนง. ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกครั้งในปีหน้า

กนง. มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.25% ตามที่ SCB EIC มองไว้ โดย กนง. เห็นว่าแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อยังเป็นไปตามที่ประเมินไว้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับปัจจุบันยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ขยายตัวใกล้เคียงระดับศักยภาพ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมาย การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว รวมถึงเป็นการรักษา Policy space เพื่อรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น โดยเฉพาะจากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

สำหรับมุมมองแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ กนง. คงประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยไว้ที่ 2.7%YOY และ 2.9%YOY ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ แต่มองว่าความท้าทายของเศรษฐกิจไทยในปีหน้าจะเพิ่มขึ้นจากปัจจัยภายนอก ทั้งการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและความไม่แน่นอนของแนวนโยบายประเทศเศรษฐกิจหลัก ขณะที่ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ โดยประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ 0.4% และ 1.1% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ ลดลงเล็กน้อยจากประมาณการเดิม ณ เดือนตุลาคมที่ 0.5% และ 1.2%

SCB EIC มองว่าการสื่อสารของ กนง. ครั้งนี้ Hawkish ขึ้นพอสมควรเทียบกับการประชุมครั้งก่อน โดย กนง. ไม่ได้สื่อสารถึงความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโดยรวม และประเมินว่าปัญหาของเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันไม่ได้มาจากปัจจัยเชิงวัฏจักร แต่มาจากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่กระทบบางภาคส่วนของเศรษฐกิจ เช่น SMEs และภาคอุตสาหกรรมบางกลุ่มที่เผชิญการแข่งขันรุนแรงขึ้น อาทิ กลุ่มยานยนต์

นอกจากนี้ กนง. ไม่ได้แสดงความกังวลมากนักต่อภาวะสินเชื่อกำลังลดลงในช่วงที่ผ่านมา โดยประเมินว่าสาเหตุหลักของการชะลอตัวมาจาก (1) การชำระคืนสินเชื่อจากธุรกิจที่ฟื้นตัวได้ดี เช่น ธุรกิจในการการท่องเที่ยว ภาคบริการ และภาคการค้า (ธุรกิจขนาดใหญ่) และ (2) ความต้องการสินเชื่อธุรกิจชะลอตัวลงจากกลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าหรือฟื้นตัวไม่เต็มที่ เช่น SMEs ในภาคการค้า ธุรกิจก่อสร้าง ธุรกิจยานยนต์ อีกทั้ง กนง. ยังประเมินว่าเศรษฐกิจในภาพรวมมีแนวโน้มจะขยายตัวได้ แม้สินเชื่อธุรกิจชะลอตัวลง ทั้งนี้ SCB EIC ตั้งข้อสังเกตว่า ในการประชุมครั้งนี้ กนง. ไม่ได้สื่อสารถึงกระบวนการ Debt deleveraging และความเปราะบางในภาคครัวเรือนมากนัก ส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะ ธปท. ได้สื่อสารแนวทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนในการแถลงข่าวโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ไปแล้วในช่วงก่อนหน้า

IMPLICATIONS

SCB EIC มองความท้าทายของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าจะเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยในช่วงต้นปีหน้า โดยสถานการณ์ในปัจจุบันอาจยังไม่ได้มีปัจจัยกดดันชัดเจนที่ทำให้ กนง. จำเป็นต้องเร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากนัก แต่ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจไทยจะเผชิญความท้าทายที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก ทั้งจากความเปราะบางภายในประเทศเอง และความท้าทายจากปัจจัยภายนอก กล่าวคือ

- 1) ความเปราะบางจากภายในประเทศ สถานการณ์สินเชื่อชะลอตัวลงเกิดขึ้นในทุกภาคส่วนทั้งภาคธุรกิจและครัวเรือน โดยในไตรมาส 3/2024 ยอดคงค้างสินเชื่อธนาคารพาณิชย์หดตัวทุกหมวด (รูปที่ 1) แม้ กนง. จะประเมินว่าสินเชื่อที่ชะลอลงนี้ยังไม่ได้จุดรั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ แต่หากมองในทางกลับกัน ภาวะสินเชื่อชะลอลงเช่นนี้ กำลังสะท้อน “อาการ” ความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย โดยในด้านสินเชื่อครัวเรือน

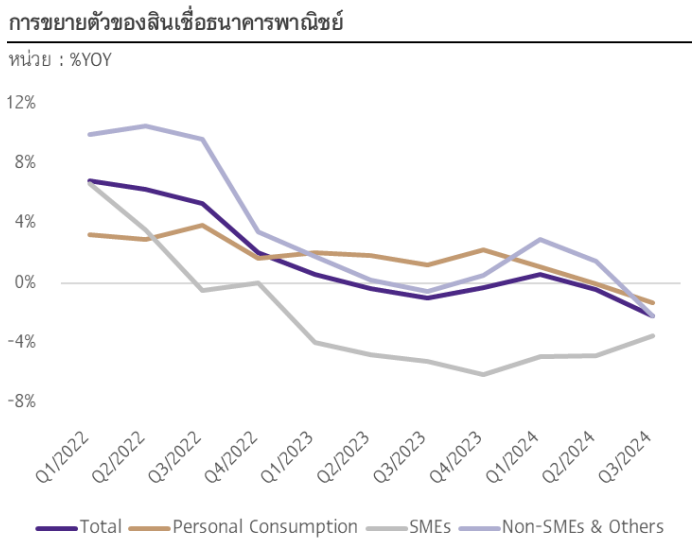
ที่หดตัวลง ส่วนหนึ่งมาจากมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เข้มงวด (รูปที่ 2) จากความเปราะบางภาคครัวเรือน และรายได้ที่ยังฟื้นตัวช้า ซึ่งจะกดดันการบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้า ในด้านสินเชื่อธุรกิจ อาจต้องติดตามว่าความต้องการสินเชื่อที่ลดลงสะท้อนความต้องการลงทุนใหม่ของภาคธุรกิจที่ลดลงเพียงใด โดย SCB EIC มองว่าอาการความเปราะบางของอุปสงค์ในประเทศที่เริ่มเห็นนี้จะทวีความรุนแรงขึ้น จนทำให้น้ำหนักในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อประคับประคองอุปสงค์ในประเทศของ กนง. เริ่มมีมากขึ้น

- 2) **ความท้าทายจากปัจจัยภายนอก** โดยเฉพาะนโยบายการค้าของว่าที่ประธานาธิบดี Donald Trump จะทำให้การแข่งขันในภาคการผลิตทั่วโลกรุนแรงขึ้น ยิ่งซ้ำเติมภาคการผลิตของไทยที่มีปัญหาความสามารถในการแข่งขันอยู่แล้ว และอาจกดดันให้รายได้ครัวเรือนฟื้นตัวช้าไปอีก

การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงอาจช่วยประคับประคองเศรษฐกิจไทยได้บ้างภายใต้ความท้าทายที่เพิ่มขึ้น โดยในช่วงต้นปี 2025 เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะมีพัฒนาการสำคัญ 2 ประการ คือ 1) การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมของธนาคารกลางสหรัฐฯ และ 2) นโยบายเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น หลังจาก Donald Trump สาบานตนเข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีคนใหม่ (รูปที่ 3) ซึ่งจะทำให้ กนง. ประเมินความเสี่ยงด้านลบต่อเศรษฐกิจไทยได้ดีขึ้น พัฒนาการเหล่านี้จะเป็นปัจจัยที่เอื้อต่อการพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งถัดไป

SCB EIC จึงประเมินว่าจะเห็น กนง. ปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้งในปีหน้าไปอยู่ที่ 2% ในช่วงต้นปีหน้า เพื่อประคับประคองเศรษฐกิจไทยที่จะต้องเผชิญกับความเปราะบางจากภายในและความท้าทายจากภายนอกมากขึ้น

รูปที่ 1 : สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์หดตัวลงทุกหมวด



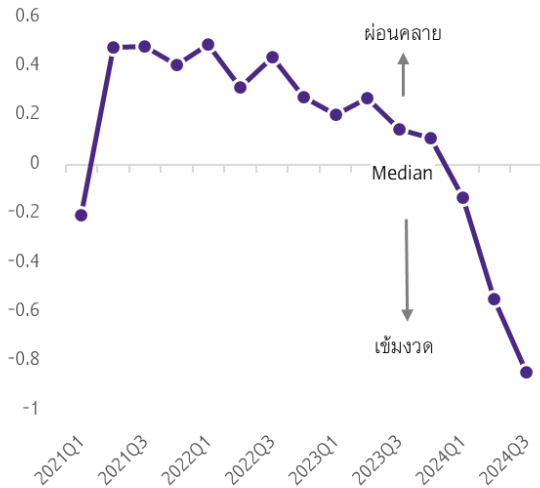
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 2 : มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนปรับเข้มงวดขึ้นต่อเนื่อง

มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนของสถาบันการเงิน

หน่วย : Z-score, 4QMA ถ้าวัดตามยอดคงค้างแต่ละประเภท

สินเชื่อ, Senior Loan Officer Survey



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 3 : นโยบายเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ จะชัดเจนขึ้นในช่วงต้นปีหน้า



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-181224>

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 พดุษณีศรี (nond.prueksiri@scb.co.th)

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

MACROECONOMICS RESEARCH

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)

และรองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงานกลยุทธ์องค์กร

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ดร.ฐิติมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ และตลาดการเงิน

ดร.บุญยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

นนท์ พดุษณีศรี

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

วิษาย กุลาตี

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ณัฐพงศ์ ตันติจิรานนท์

นักเศรษฐศาสตร์

ปณณัฏ์ พัฒนศิริ

นักเศรษฐศาสตร์

ภาวัต แสงสวัสดิ์

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนาบทวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม



“Economic and business intelligence for effective decision making”



ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์



เจาะลึก
สถานการณ์เศรษฐกิจ



เกาะติด
การเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจ



อัปเดต
ประเด็นร้อนที่ไม่ควรพลาด



Stay connected

Find us at



@scbeic | 

www.scbeic.com