



SCB EIC มอง กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกในปีนี้

26 กุมภาพันธ์ 2025

SCB EIC มอง กนง. มีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกในปี

กนง. มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 6:1 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ 2.0% โดยมีกรรมการ 1 ท่านเห็นว่าควรคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 2.25% การลดอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้มาจากการพิจารณาของ กนง. ว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มจะขยายตัวได้ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้จากปัญหาเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะภาคการผลิตที่เผชิญการแข่งขันจากสินค้าต่างประเทศ อีกทั้ง ความเสี่ยงด้านต่ำต่อเศรษฐกิจไทยชัดเจนขึ้นหลังสหรัฐฯ ดำเนินนโยบายกีดกันทางการค้าอย่างรวดเร็วและรุนแรง ขณะที่ภาวะการเงินในประเทศยังคงตึงตัว โดยเฉพาะปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs ทั้งนี้ กนง. มองว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งนี้จะช่วยให้ภาวะการเงินผ่อนคลายลง และช่วยรองรับความเสี่ยงด้านต่ำในระยะข้างหน้า

สำหรับมุมมองต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ กนง. เห็นว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2024 ออกมาขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ โดยในการประชุมรอบเดือนธันวาคมปีก่อน กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยปี 2024 จะขยายตัว 2.7%YOY แต่ตัวเลขจริงออกมาเพียง 2.5%YOY กนง. เห็นว่าการที่เศรษฐกิจไทยปี 2024 ขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้เช่นนี้ มาจากภาคการผลิตที่เผชิญปัญหาความสามารถในการแข่งขัน แม้การบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกสินค้าขยายตัวได้ดี แต่ภาคการผลิตอุตสาหกรรมกลับไม่ช่วยเป็นแรงส่งให้เศรษฐกิจไทยได้เลย (รูปที่ 1) กนง. ประเมินว่าปัญหานี้จะรุนแรงขึ้นและส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปีนี้มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ ในการประชุมครั้งนี้จึงได้ปรับลดมุมมองเศรษฐกิจไทยปี 2025 ว่าจะขยายตัวสูงกว่าปีก่อนเพียงเล็กน้อย อีกทั้ง ยังเผชิญกับความเสี่ยงด้านต่ำจากนโยบายการค้าของประเทศเศรษฐกิจหลัก อย่างไรก็ตาม กนง. จะเผยแพร่ประมาณการใหม่ในการประชุมครั้งหน้าเดือนเมษายน

สำหรับมุมมองต่อเงินเฟ้อและเสถียรภาพระบบการเงิน ยังคงใกล้เคียงการประชุมครั้งก่อน โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ใกล้ขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ แต่มีความเสี่ยงด้านต่ำจากราคาล้างงาน ด้านภาวะการเงินยังคงตึงตัว สินเชื่อ SMEs หดตัวต่อเนื่องตามปัญหาด้านการแข่งขันกับสินค้าต่างประเทศ ส่วนสินเชื่ออุปโภคบริโภคของภาคครัวเรือนหดตัวลงตามความเปราะบางของครัวเรือน (รูปที่ 2)

SCB EIC มองว่าการสื่อสารของ กนง. ครั้งนี้ให้น้ำหนักกับพัฒนาการเศรษฐกิจไทยมากขึ้น สะท้อนจากการปรับมุมมองประมาณการเศรษฐกิจไทยลงจากแนวโน้มของภาคการผลิตที่จะเผชิญการแข่งขันรุนแรงขึ้นเป็นหลัก โดยได้คำนึงผลกระทบนโยบายกีดกันการค้าของสหรัฐฯ เฉพาะที่เกิดขึ้นแล้วเท่านั้น เช่น การขึ้นภาษ้นำเข้าสินค้าจากจีนอีก 10% แต่ยังไม่รวมผลของนโยบายในอนาคตที่อาจเกิดขึ้นเพิ่มเติม โดย กนง. มองว่านโยบายการค้าสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอน แต่มีความเสี่ยงด้านต่ำต่อเศรษฐกิจไทยชัดเจนขึ้น อย่างไรก็ตาม กนง. ยังคงสื่อสารว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้ไม่ใช่วัฏจักรดอกเบี้ยขาลง (Easing Cycle) แต่เป็นการปรับให้อัตราดอกเบี้ยเพื่อให้ภาวะการเงินผ่อนคลายลง สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่จะเติบโตต่ำลงจากปัญหาภาคการผลิต กนง. เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2% ยังคงสถานะเป็นกลาง (Neutral) ต่อเศรษฐกิจ กล่าวคือไม่ได้เร่งหรือฉุดรั้งการเติบโต และมองว่านโยบายเพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขันของเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมไทยจะเป็นนโยบายหลักที่ช่วยให้เศรษฐกิจไทยเติบโตสูงขึ้นได้

IMPLICATIONS

SCB EIC มอง กนง. ยังปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีกในปี นี้ จากความตึงตัวต่อเนื่องของภาวะการเงินและผลกระทบของนโยบายการค้าสหรัฐ โดย 2 ปัจจัยนี้จะเป็นปัจจัยหลักที่จะกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า ซึ่งบางส่วน กนง. ยังมองเป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ และยังไม่ได้ประเมินไว้ในกรณีฐาน ได้แก่

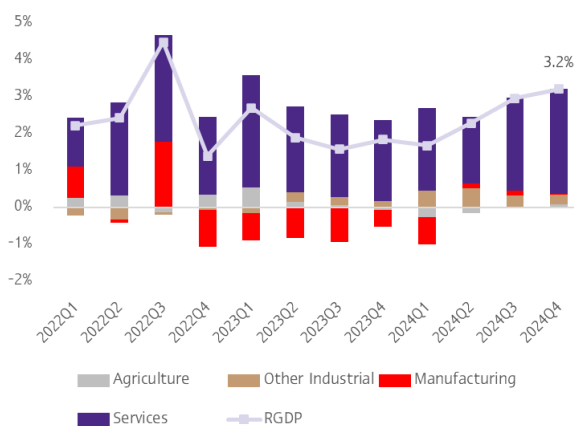
- 1) ภาวะการเงินจะยังตึงตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะในสถานการณ์ที่เศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญหลังวิกฤติ COVID-19 ซึ่ง SCB EIC มองว่าสถานการณ์สินเชื่อขยายตัวต่ำสุดในรอบหลายปีมานี้จะเกิดขึ้นต่อเนื่อง และกดดันให้อุปสงค์ในประเทศชะลอลง
- 2) นโยบายกีดกันการค้าสหรัฐ ที่ออกมารวดเร็วและรุนแรง โดยประธานาธิบดี Donald Trump เข้ามารับตำแหน่งเพียงเดือนเศษ แต่ได้ประกาศใช้มาตรการหรือชี้ว่าจะออกมาตรการกีดกันทางการค้าเพิ่มเติมจำนวนมาก ซึ่งมาตรการเหล่านี้จะยิ่งทำให้ภาคการผลิตอุตสาหกรรมของไทยที่อ่อนแออยู่ก่อนแล้ว ปรับแย่ลงไปอีก และจะส่งผลกระทบต่อไปยังการฟื้นตัวของรายได้ภาคครัวเรือนที่เกี่ยวข้อง

ทั้งสองปัจจัยดังกล่าวนี้คาดว่าจะเกิดขึ้นพร้อมกันในระยะข้างหน้า ส่งผลกดดันให้เศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำกว่าศักยภาพอย่างมีนัยสำคัญ SCB EIC มองว่า มีโอกาสที่ กนง. อาจปรับลดดอกเบี้ยอีกในปี นี้ เพื่อช่วยผ่อนคลายภาวะการเงินในห้วงเวลาที่เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญความท้าทายภายนอกและภายในประเทศอย่างมาก

รูปที่ 1 : ภาคการผลิตอุตสาหกรรมยังไม่สามารถกลับมาเป็นแรงส่งของเศรษฐกิจไทยได้ในปี 2024

ที่มาของการเติบโตของเศรษฐกิจไทย

หน่วย : %YOY

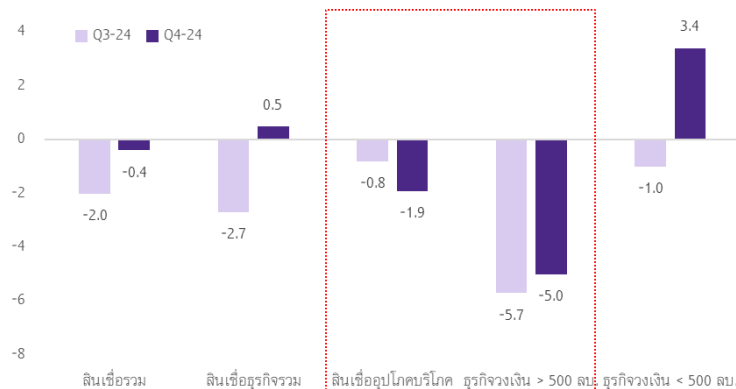


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 2 : สินเชื่อรายย่อยยังหดตัวต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี 2024

การขยายตัวของสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์และเครดิต

หน่วย : %YOY



ที่มา : ธปท. จากการแถลงข่าว สรุปภาพรวมธนาคารพาณิชย์ ไตรมาส 4 ปี 2567 และ ปี 2567

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/policy-rate-260225>

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 พุกษ์ศิริ

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาบทวิเคราะห์ของ
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