

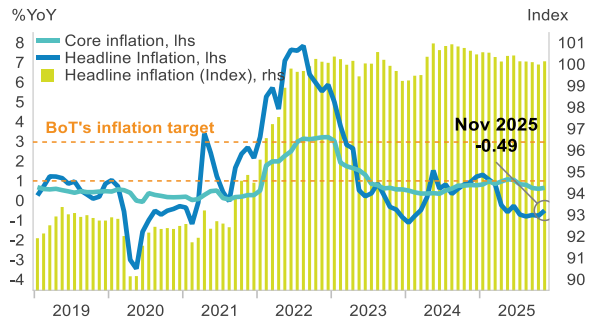
กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ลงมาอยู่ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี พร้อมกับปรับคาดการณ์อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2568 และ 2569 อยู่ที่ 2.2%YoY และ 1.5%YoY ตามลำดับ

- ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 17 ธ.ค. 2568 กนง. มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ 1.25% ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ มองว่า “เศรษฐกิจไทยในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากครั้งแรกของปี 2568 ตามการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลง และการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการทางภาษีของสหรัฐฯ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาพลังงานและอาหารสดเป็นสำคัญ คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้ภายใต้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจนเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับกลุ่มเปราะบาง”
- คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2568 และ 2569 มีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.2 และ 1.5 ตามลำดับ โดยเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี 2568 ชะลอลงจากปัจจัยชั่วคราวในภาคการผลิตและจำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มระยะใกล้ที่ลดลง สำหรับเศรษฐกิจในปี 2569 มีแนวโน้มชะลอตัวจากการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงและการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการทางภาษีของสหรัฐฯ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว ด้านอัตราเงินเฟ้อ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2568 และ 2569 มีแนวโน้มอยู่ที่ร้อยละ -0.1 และร้อยละ 0.3 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากราคาพลังงานที่ลดลงและมาตรการอุดหนุนค่าครองชีพของภาครัฐ รวมทั้งแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์มีจำกัด ทั้งนี้ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงครึ่งแรกของปี 2570 ด้านสินเชื่อ สินเชื่อหดตัวต่อเนื่อง โดยแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินจะปรับลดลงตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา แต่สถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูง ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่านำเงินสกุลอื่นในภูมิภาคตามการปรับคาดการณ์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ และปัจจัยเฉพาะของไทย
- วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮอร์ส มองว่า เศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 2.4%YoY ในปี 2568 และ 1.6%YoY ในปี 2569 โดยเศรษฐกิจไทยในปี 2569 มีแนวโน้มชะลอลง จากการส่งออกที่ชะลอตัว หลังจากการเร่งส่งออกเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ (Front-loading) ในช่วงก่อนหน้าได้หมดไป การท่องเที่ยวที่ทยอยฟื้นตัวตามนักท่องเที่ยวจีนที่คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ การลงทุนภาครัฐมีแนวโน้มชะลอตัวตามงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2569 ในส่วนของบลงทุนลดลง 7.6%YoY อย่างไรก็ดี การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่องท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ด้านค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงเล็กน้อยตามดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มลดลง ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เราคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่ยังมีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบล่างของอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายและการเติบโตของเศรษฐกิจที่ยังคงต่ำกว่าระดับศักยภาพ โดยปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569 ได้แก่
- 1. แรงกดดันจากนโยบายกีดกันทางการค้า (Trade Protectionism) การส่งออกของไทยมีแนวโน้มหดตัวลงราว 1%YoY ในปี 2569 เนื่องจากผลของการเร่งส่งออกสินค้า (Front-loading) ที่หมดไป ประกอบกับการที่สหรัฐฯ มีการแสดงจุดยืนที่จะใช้มาตรการกีดกันทางการค้าต่อเนื่อง นอกจากนี้ จะมีการตรวจสอบสินค้า Transshipments จากจีนอย่างเข้มงวด โดยมีการประกาศว่าจะเก็บภาษีเพิ่มเติมถึง 40% ซึ่งจะส่งผลกระทบโดยตรงต่อห่วงโซ่อุปทาน

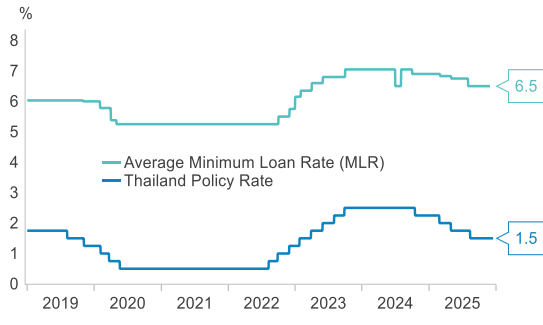
ไทย โดยเฉพาะกลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (E&Es) ที่มีสัดส่วนมูลค่าของวัตถุดิบและกระบวนการผลิตที่เกิดขึ้นภายในภูมิภาค (Regional Value Content) ต่ำ นอกจากนี้ ความตึงเครียดระหว่างไทย-กัมพูชาอาจส่งผลให้การเจรจาทางการค้ากับสหรัฐ (USTR) ล่าช้าออกไป

- 2. ความแตกต่างของนโยบายการเงินโลก (Monetary Policy Divergence) ทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักทั่วโลกจะมีความแตกต่างกันอย่างชัดเจนมากขึ้น อาทิ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง ในขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) จะปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อเข้าสู่ภาวะปกติ ซึ่งจะสร้างความผันผวนต่อกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย (Capital Flows) อัตราผลตอบแทนพันธบัตร และค่าเงินบาท สำหรับประเทศไทย คาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ลงมาอยู่ที่ระดับ 1.00% ภายในปี 2569 ซึ่งแม้จะกดดันรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ของธนาคาร แต่ต้นทุนการกู้ยืมที่ต่ำลงอาจช่วยกระตุ้นความต้องการสินเชื่อให้กระเตื้องขึ้นได้
- 3. ภัยเกณต์ด้านสิ่งแวดล้อมและความเสี่ยงทางภูมิอากาศ (Climate & Environmental Risks) ในปี 2569 จะเป็นปีที่สหภาพยุโรปบังคับใช้มาตรการ CBAM อย่างเต็มรูปแบบ (ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.) ซึ่งครอบคลุม 6 กลุ่มอุตสาหกรรมหลัก ได้แก่ เหล็กและเหล็กกล้า, อะลูมิเนียม, ซีเมนต์, ปูน, ไฟฟ้า และไฮโดรเจน ส่งผลให้ผู้ส่งออกสินค้าที่มีกระบวนการผลิตที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปริมาณสูงมาก อาทิ ภาคพลังงาน การขนส่ง เคมีภัณฑ์ ซีเมนต์ และเหล็ก จะต้องเร่งปรับตัว นอกจากนี้ ปรากฏการณ์เอลนีโญ (El Niño) หรือฝนทิ้งช่วงที่น่าจะเกิดในช่วงกลางปีอาจทำให้ผลผลิตทางการเกษตรลดลงและส่งผลกระทบต่อเกษตรกรลดลงตามไปด้วย
- 4. ความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ (Political Uncertainty) หลังจากที่นายกรัฐมนตรี นายอนุทิน ชาญวีรกูล ได้ยุบสภาผู้แทนราษฎรในวันที่ 12 ธ.ค. 2568 และคณะกรรมการการเลือกตั้ง (กกต.) มีมติกำหนดให้วันที่ 8 ก.พ. 2569 เป็นวันที่จะมีการจัดการเลือกตั้งทั่วไป ดังนั้น รัฐบาลชุดใหม่น่าจะเข้ามาบริหารงานอย่างเต็มรูปแบบในช่วงเดือน พ.ค. 2569 ซึ่งก่อนที่จะได้รัฐบาลชุดใหม่ คณะรัฐมนตรีชุดเดิมจะยังดำรงสถานะเป็นรัฐบาลรักษาการ แต่ไม่มีอำนาจในการออกนโยบายที่มีการใช้งบประมาณใหม่ จึงทำให้การออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังไม่ผ่านการเห็นชอบจาก ครม. อาทิ โครงการคนละครึ่ง เฟส 2 ต้องยกเลิกไป และการลงทุนภาครัฐในโครงการใหม่ ๆ ต้องชะลอออกไปจนกว่าจะมีรัฐบาลชุดใหม่ ขณะที่ภาคเอกชนอาจชะลอการลงทุนเพื่อรอดูความชัดเจนของนโยบาย
- 5. การเข้าสู่ตลาดของผู้ให้บริการ Virtual Banks ผู้ได้รับใบอนุญาตเปิดให้บริการ Virtual Banks 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) บริษัท เอซีเอ็ม โฮลดิ้ง จำกัด 2) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน), บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน) และ 3) บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน), WeTechnology Limited และ KakaoBank Corp. จะต้องเริ่มเปิดให้บริการในช่วงเดือน มิ.ย. 2569 โดยในช่วงแรกของการให้บริการ คาดว่าอัตราการย้ายจากธนาคารดั้งเดิมมายัง Virtual Banks น่าจะยังต่ำเนื่องจากผู้บริโภคจะยังคุ้นชินกับธนาคารพาณิชย์แบบดั้งเดิม อย่างไรก็ตาม การเข้ามาของผู้ให้บริการรายใหม่จะช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับกลุ่มเศรษฐกิจฐานราก โดยเฉพาะกลุ่มที่เข้าถึงไม่ถึงแหล่งเงินทุน และกดดันให้ธนาคารพาณิชย์แบบดั้งเดิมต้องเร่งปรับตัว โดยเฉพาะการนำเทคโนโลยี Digital และ AI มาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการให้บริการและการรักษาฐานลูกค้า

รูปที่ 1 เงินเฟ้อไทยและกรอบเงินเฟ้อ 1-3% ของ ธปท.

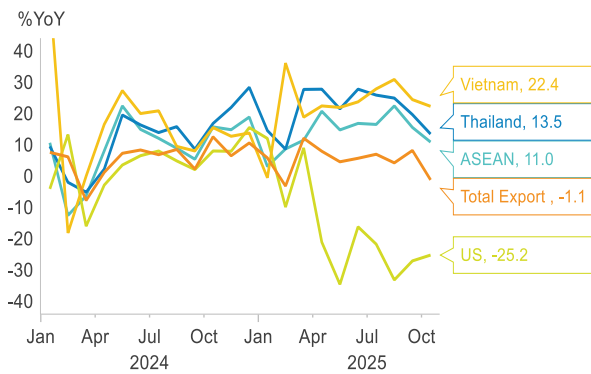


รูปที่ 2 แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของไทยและดอกเบี้ย MLR



ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์เอนด์เข้าสู่จากข้อมูลของ BoT และ MoC

รูปที่ 3 การส่งออกของจีนไปยังสหรัฐฯ อาเซียน และไทย



รูปที่ 4 งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2569

Budget Structure	THB, mn	%YoY
1. Expenditure Budget	3,780,600	0.7
% of GDP	19.5	
1.1) Current Expenditure	2,654,642.2	-1.0
% of total budget	70.2	
1.2) Capital Expenditure	861,736.3	-7.6
% of total budget	22.8	
2. Estimated Revenue	2,920,600.0	1.2
3. Budget deficit	860,000	
% of GDP	4.4	

ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์เอนด์เข้าสู่จากข้อมูลของ BoT, MoC, FPO และ China General Administration of Customs

รูปที่ 5 ประเมินการเศรษฐกิจไทยปี 2568, 2569 และ 2570



ประมาณการเศรษฐกิจ ณ ธันวาคม 2568

ร้อยละต่อปี	2567*	2568	2569	2570
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.5	2.2	1.5	2.3
อุปสงค์ในประเทศ	3.0	2.3	1.6	2.3
การบริโภคภาคเอกชน	4.4	2.4	1.9	2.0
การลงทุนภาคเอกชน	-1.6	2.0	2.2	2.8
การอุปโภคภาครัฐ	2.5	0.3	0.0	1.6
การลงทุนภาครัฐ	4.8	7.1	0.8	5.7
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	7.8	8.7	1.2	1.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.3	6.8	1.5	1.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	11.6	14.0	12.0	13.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.9	12.0	0.6	1.7
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	5.5	13.3	1.3	1.5
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.5	33.0	35.0	36.0
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.4	1.4	1.5	1.6
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	79.6	70.0	63.0	66.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.4	-0.1	0.3	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.8	0.8	1.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ เอนด์ เ้าส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

ผู้จัดทำบทวิเคราะห์

น.ส. วิลันดา ดิสเรตตีวัฒน์ (wilandad@lhbanks.co.th)

ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์ (thanapols@lhbanks.co.th)

วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์

ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

LH BANK BUSINESS RESEARCH



ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์

ผู้อำนวยการอาวุโส สายงานวิจัยธุรกิจ



ณัฐชาติ วิรุฬหัตถ์

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ธรรพล ศรีทองเต็ม

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



เชียวชาญ ศรีชัยยา

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



วิลันดา ดิสเรตตีวัฒน์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



วัชรพันธ์ นียม

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ณวัชร หันสุเวช

นักวิเคราะห์อาวุโส (Thematic)



ศรีอำไพ อิงคกิตติ

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิจัยธุรกิจ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

จับใจ

เข้าใจ

ตอบโจทย์

Scan Here
For More Articles<https://www.lhbanks.co.th/economic-analysis/>

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง