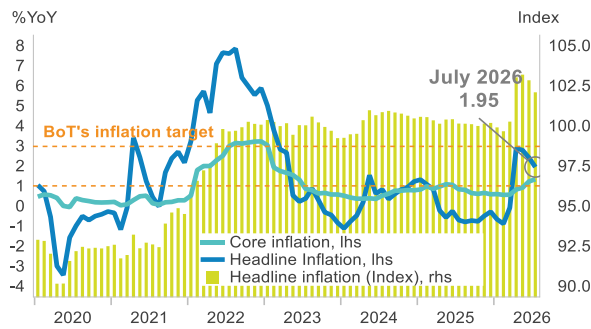


กนง. มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% ต่อปี พร้อมประเมินเศรษฐกิจไทยในปี 2569 และ ปี 2570 ขยายตัวใกล้เคียงประมาณการเดิมที่ 2.3%YoY และ 1.8%YoY ตามลำดับ

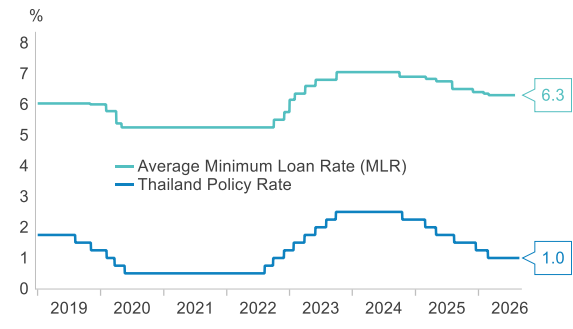
- ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เมื่อวันที่ 26 ส.ค. 2569 กนง. มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.00% ต่อปี โดยคณะกรรมการฯ มองว่า เศรษฐกิจไทยมีอัตราการเติบโตอยู่ในระดับต่ำและไม่ทั่วถึง แม้จะได้แรงส่งต่อเนื่องจากวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ คณะกรรมการฯ เห็นว่า การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นไปตามมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดมีส่วนช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้
- คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ (2.3%YoY ในปี 2569 และ 1.8%YoY ในปี 2570 ประเมิน ณ มิ.ย. 2569) โดยการส่งออกสินค้าและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวดีกว่าคาด ตามวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่ำกว่าคาด จากการระมัดระวังการใช้จ่ายในช่วงที่ค่าครองชีพปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ เศรษฐกิจในภาพรวมยังขยายตัวต่ำและไม่ทั่วถึง ด้านอัตราเงินเฟ้อ อัตราเงินเฟ้อในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้ (2.8%YoY ในปี 2569 และ 1.4%YoY ในปี 2570 ประเมิน ณ มิ.ย. 2569) ตามแรงกดดันด้านต้นทุนและการส่งผ่านต้นทุนที่น้อยกว่าที่คาด อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นจนถึงไตรมาส 1 ปี 2570 จากปรากฏการณ์เอลนีโญ และการทยอยส่งผ่านต้นทุน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย ด้านสินเชื่อ สินเชื่อรวมขยายตัวจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ โดยส่วนใหญ่เป็นการกู้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน ขณะที่สินเชื่อ SMEs ยังหดตัว สำหรับคุณภาพสินเชื่อโดยรวมทรงตัว แต่ต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐผันผวนตามสถานการณ์ในตะวันออกกลางและมุมมองต่อทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ เป็นสำคัญ
- วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) มองว่า เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2569 มีแนวโน้มชะลอตัวเล็กน้อยจากช่วงครึ่งแรก โดยมีแรงหนุนจากราคาพลังงานที่ผ่อนคลายจากช่วงวิกฤต และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ทยอยเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ซึ่งมีงบประมาณหลักจาก พ.ร.ก. เงินกู้ 4 แสนล้านบาท ที่มีข้อกำหนดให้การเบิกจ่ายเงินของโครงการต้องเสร็จภายในวันที่ 31 ธ.ค. 2570 สำหรับโครงการภายใต้แผนงานที่สองเรื่องการขับเคลื่อนการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด วงเงิน 2 แสนล้านบาท โดยปัจจุบันรัฐบาลอยู่ระหว่างพิจารณารายละเอียดของ 2 โครงการหลัก ได้แก่ โครงการสนับสนุนการติดตั้งโซลาร์เซลล์บนหลังคา และโครงการเปลี่ยนผ่านรถขนส่งสาธารณะให้เป็นยานยนต์ไฟฟ้า (EV) ที่จะเป็แรงส่งเพิ่มเติมในระยะถัดไป อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงสำคัญในช่วงครึ่งหลังของปีจะมาจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่อาจทำให้ราคาพลังงานกลับมาเร่งตัวขึ้น ขณะที่ความสามารถของภาครัฐในการออกมาตรการเยียวยาเพิ่มเติมมีข้อจำกัดมากขึ้นจากระดับหนี้สาธารณะที่เข้าใกล้กรอบเพดานที่ 70% ของ GDP ส่งผลให้พื้นที่ทางการคลัง (Fiscal Space) ลดลง นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนจากมาตรการภาษีและนโยบายการค้าของสหรัฐ ยังเป็นอีกปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจทำให้ค่าสั่งซื้อและการส่งออกของไทยชะลอลงในระยะถัดไป ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% ในช่วงที่เหลือของปี เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ยังต้องติดตามแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อและการส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าของผู้ประกอบการอย่างใกล้ชิด

- ประเทศไทยถูกจัดให้อยู่ในกลุ่ม Tier 2 ซึ่งสหรัฐฯ ประเมินว่ามีความเสี่ยงด้าน Illegal Transshipment อย่างมีนัยสำคัญ โดยสหรัฐฯ ได้เผยแพร่รายงาน “The Great Transshipment Scam” ซึ่งจัดกลุ่มความเสี่ยงของประเทศที่อาจเกี่ยวข้องกับ Shadow Transshipment Network โดยพิจารณาจากระดับความเชื่อมโยงของห่วงโซ่อุปทานและการค้ากับจีน รวมถึงศักยภาพในการเป็นช่องทางส่งออกสินค้าไปยังสหรัฐฯ โดยรายงานจัดให้ไทยอยู่ในกลุ่ม Tier 2 สะท้อนถึงความเชื่อมโยงกับจีนในระดับค่อนข้างสูง ทั้งด้านการจัดหาวัตถุดิบ ฐานการผลิต และระบบโลจิสติกส์ รวมถึงถูกประเมินว่ามีปริมาณการลักลอบส่งผ่านสินค้า (Illegal Transshipment) ในระดับที่มีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยคู่แข่งสำคัญของไทย ได้แก่ เวียดนาม อินโดนีเซีย และมาเลเซีย ต่างถูกจัดอยู่ในกลุ่ม Tier 2 เช่นเดียวกัน จึงช่วยจำกัดความเสียหายเปรียบเทียบด้านการแข่งขันของไทยเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่งในระดับหนึ่ง แต่ยังคงติดตามความเข้มงวดของมาตรการตรวจสอบและบังคับใช้ด้านแหล่งกำเนิดสินค้าอย่างใกล้ชิดในระยะข้างหน้า
- ผลกระทบจากมาตรา 301 ต่อการส่งออกของไทยยังจำกัด เนื่องจากมีสัดส่วนสินค้าที่ได้รับการยกเว้นในระดับสูง โดยเมื่อพิจารณารายการสินค้าที่ได้รับการยกเว้นจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าภายใต้มาตรา 301 ซึ่งเกี่ยวข้องกับประเด็นการใช้แรงงานบังคับ (Forced Labor) พบว่า ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569 มูลค่าสินค้าที่สหรัฐฯ นำเข้าจากไทยราว 74% อยู่ในกลุ่มที่ได้รับการยกเว้น โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งมีสัดส่วนสูงถึง 63.3% ของมูลค่านำเข้าของสหรัฐฯ จากไทย แนวโน้มดังกล่าวสอดคล้องกับความต้องการนำเข้าสินค้ากลุ่ม Information and Communication ของสหรัฐฯ ที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 เติบโตถึง 72.8%YoY เร่งขึ้นจาก 48.4%YoY ในปี 2568 ทั้งนี้ สหรัฐฯ ระบุว่าสินค้าที่อาจก่อให้เกิดภาวะขาดแคลนอุปทานกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง หรือเป็นสินค้าที่กำลังการผลิตภายในประเทศยังไม่เพียงพอ สามารถได้รับการพิจารณายกเว้นภาษีได้ ดังนั้น การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของไทยไปยังสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับสินค้าหลายรายการได้รับการยกเว้นจากมาตรการดังกล่าว เนื่องจากสหรัฐฯ ยังคงมีความจำเป็นต้องพึ่งพาการนำเข้า ขณะที่การสร้างห่วงโซ่อุปทานและเพิ่มกำลังการผลิตภายในประเทศให้สามารถทดแทนการนำเข้าได้ยังต้องใช้เวลา

รูปที่ 1 เงินเฟ้อไทยและกรอบเงินเฟ้อ 1-3% ของ ธปท.

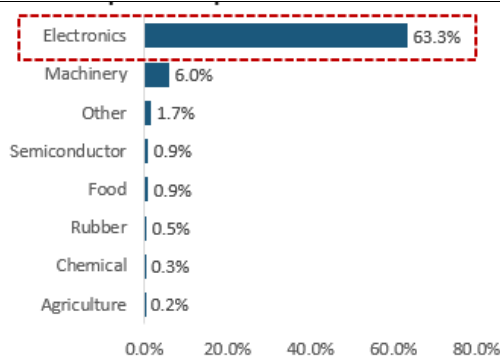


รูปที่ 2 แนวโน้มดอกเบี้ยนโยบายของไทยและดอกเบี้ย MLR

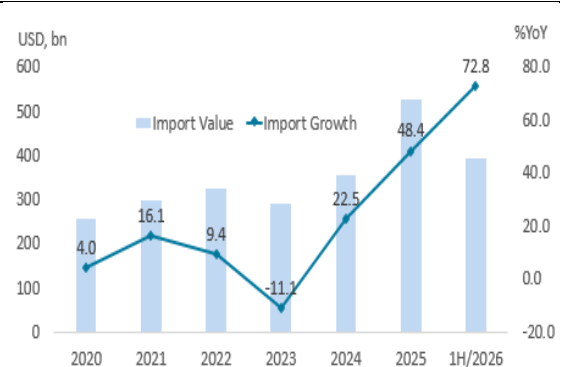


ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จากข้อมูลของ BoT และ MoC

รูปที่ 3 สัดส่วนมูลค่านำเข้าที่ได้รับยกเว้นภาษีภายใต้มาตรการ 301



รูปที่ 4 มูลค่าและอัตราการเติบโตการนำเข้าสินค้า ICT ของสหรัฐฯ



ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จากข้อมูลของ BoT, MoC, USTR, Trade map, U.S. Census Bureau

ผู้จัดทำวิเคราะห์

น.ส. วิลันดา ดิสรเทติวัฒน์ (wilandad@lhbanc.co.th)

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

วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮาส์

ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

LH BANK BUSINESS RESEARCH



ดร. อนุปอล ศรีธัญพงศ์
ผู้อำนวยการอาวุโส สายงานวิจัยธุรกิจ



เชียวชาญ ศรีชัยยา
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



วิลันดา ดิสระเตตวิวัฒน์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



วัชรพันธ์ นียม
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ธัญญาพร เล้าโสภากิรมย์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



ศรีอำไพ อิงคกิตติ
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ณวัชร หันสุเวช
นักวิเคราะห์อาวุโส (Thematic)



ภราดร หิมมูเต็น
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิจัยธุรกิจ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

จับใจ

เข้าใจ

ตอบโจทย์



Scan Here
For More Articles

<https://www.lhbank.co.th/economic-analysis/>

Disclaimer:

ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดการณ์ และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง