KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

การประชุมกนง. 8 ต.ค. มติไม่เป็นเอกฉันท์ คงดอกเบี้ยที่ 1.50% ตามคาด ยังคงมุมมองสิ้นปี 2568 อยู่ที่ 1.25%

ECONOMIC BRIEF Vol.31 No.4200 8 ตุลาคม 2568

ดร.ลลิตา เธียรประสิทธิ์
ผู้บริหารงานวิจัย
lalita.thi@kasikornresearch.com

ในการประชุมกนง. วันที่ 8 ต.ค. 2568 ที่ผ่านมา กนง. มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 5 ต่อ 2 เสียงให้คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.50% ตามที่ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดไว้ก่อนหน้านี้ โดย 2 เสียงเห็นควรให้ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจและบรรเทาภาระหนี้ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- **คณะกรรมการส่วนใหญ่ยังคงมุมมอง wait-and-see เพื่อรอดูผลจากการปรับลดดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมา** โดยคณะกรรมการส่วนใหญ่ยังให้ความสำคัญกับจังหวะเวลาและประสิทธิผลของนโยบายการเงิน ภายใต้ข้อจำกัดของขีดความสามารถเชิงนโยบาย (policy space) ที่ลดลง ซึ่งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 'Quick Big Win' จากทางรัฐบาลและตัวเลขส่งออกที่ยังขยายตัวได้ อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนให้กนง. ยังคงมุมมอง wait-and-see ไปก่อน และค่อยปรับลดดอกเบี้ยในจังหวะที่เหมาะสม

- **ยังคงมุมมองเศรษฐกิจไทยใกล้เคียงกับที่เคยประเมินไว้** โดยมองเศรษฐกิจไทยปี 2568 ขยายตัวลดลงเล็กน้อยที่ 2.2% จากประมาณการเดิมที่ 2.3% โดยมีการปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ และการลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐลง แต่มองการบริโภคภาคเอกชนได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และการส่งออกขยายตัวสูงขึ้นจากการส่งออกหมวดสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

- **ทั้งนี้ แถลงการณ์รอบนี้แตกต่างจากแถลงการณ์รอบก่อนหน้าโดยมีการกล่าวถึงความเสี่ยงของภาวะเงินฝืดว่าเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม และหลังจากค่าเงินบาทอ่อนค่าลง กนง. เลยคลายความกังวลด้านความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเล็กน้อย**

- **กนง. มีการปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อและพร้อมติดตามความเสี่ยงของภาวะเงินฝืด ซึ่งประเด็นดังกล่าวมิได้ถูกกล่าวถึงในแถลงการณ์ครั้งก่อน** โดยกนง. มีการปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2568 ลงมาอยู่ที่ 0.0% จากคาดการณ์ก่อนหน้าที่ 0.5%
- **กนง. มองว่าค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นในบางจังหวะเท่านั้น ซึ่งแตกต่างจากถ้อยแถลงครั้งก่อนที่ระบุว่าเงินบาทแข็งค่ามากกว่าสกุลเงินในภูมิภาค** ทั้งนี้ ณ วันที่ 8 ต.ค. 2568 ค่าเงินบาทอยู่ที่ราว 32.5 บาท/ดอลลาร์ฯ อ่อนค่าลงจากระดับต่ำกว่า 32 บาท/ดอลลาร์ฯ ในช่วงเดือนก.ย. ที่ผ่านมา และจากระดับราว 32.2 บาท/ดอลลาร์ฯ ในการประชุมเดือนส.ค. ที่ผ่านมา

- **ทั้งนี้ มติไม่เป็นเอกฉันท์ของกนง. สะท้อนถึงมุมมองที่แตกต่างกันภายในคณะกรรมการ และอาจเพิ่มความไม่แน่นอนต่อทิศทางนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า** โดยผลการประชุมครั้งต่อ ๆ ไปอาจออกมาได้ทั้งการคงหรือการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทั้งนี้การประชุมกนง. ในหลายครั้งที่ผ่านมาก็มีมติที่ไม่เป็นเอกฉันท์เช่นกัน (รูปที่ 1)

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ยังคงมุมมองการลดดอกเบี้ยนโยบายในรอบเดือน ธ.ค. 2568 มาอยู่ที่ 1.25% ในขณะเดียวกันโอกาสที่ กนง. จะคงดอกเบี้ยในรอบการประชุมสุดท้ายของปี 2568 ก็มีเพิ่มขึ้นเช่นกัน จากการสื่อสารของกนง. ในการประชุมครั้งนี้ คณะกรรมการส่วนใหญ่ยังให้ความสำคัญกับจังหวะการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายซึ่งขึ้นอยู่กับตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาเป็นสำคัญ โดยเฉพาะในช่วงที่เหลือของปี 2568 ต่อเนื่องไปจนถึงต้นปี 2569 ที่จะมีแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเข้ามาเสริมในไตรมาสที่ 4 ของปี 2568 ในขณะที่ภาพการส่งออกได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น รวมถึงการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวอ่อนแรง ตลอดจนปัจจัยการเมืองที่จะมีการยุบสภาฯ ในช่วงต้นปี 2569 ซึ่งหากการประเมินภาพเศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงกว่าคาด กนง. อาจพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ในการประชุมเดือนธ.ค. 2568 และมีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในช่วงครึ่งแรกของปี 2569

รูปที่ 1 ผลการประชุมกนง. ปี 2022-2025

MPC Meeting Date	Votes	Decision	Policy Rate (%)
Feb 2022	Unanimous	Hold	0.50
Mar 2022	Unanimous	Hold	0.50
Jun 2022	4:3	Hold	0.50
Aug 2022	6:1	Hike	0.75
Sep 2022	Unanimous	Hike	1.00
Nov 2022	Unanimous	Hike	1.25
Jan 2023	Unanimous	Hike	1.50
Mar 2023	Unanimous	Hike	1.75
May 2023	Unanimous	Hike	2.00
Aug 2023	Unanimous	Hike	2.25
Sep 2023	Unanimous	Hike	2.50
Nov 2023	Unanimous	Hold	2.50
Feb 2024	5:2	Hold	2.50
Apr 2024	5:2	Hold	2.50
Jun 2024	6:1	Hold	2.50
Aug 2024	6:1	Hold	2.50
Oct 2024	5:2	Cut	2.25
Dec 2024	Unanimous	Hold	2.25
Feb 2025	6:1	Cut	2.00
Apr 2025	5:2	Cut	1.75
Jun 2025	6:1	Hold	1.75
Aug 2025	Unanimous	Cut	1.50
Oct 2025	5:2	Hold	1.50

Source: BOT, compiled by KResearch

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)