



# การประชุม กนง. 25 ก.พ. 69 มติไม่เป็นเอกฉันท์ลด ดอกเบี้ยลงมาอยู่ที่ 1.00%

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4246 25 กุมภาพันธ์ 2569

การประชุม กนง. วันที่ 25 ก.พ. 2569 มีมติไม่เป็นเอกฉันท์ 4 ต่อ 2 เสียง ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ลงมาอยู่ที่ 1.00% เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและบรรเทาภาระหนี้เพิ่มเติม สวนทางที่ตลาดคาด ขณะที่ 2 เสียงเห็นควรให้คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.25% โดยมีประเด็นหลักดังนี้



ดร.ลลิตา เชียรประสิทธิ์

ผู้บริหารงานวิจัย

Lalita.thi@KasikornResearch.com

- ผลการประชุมออกมาต่างจากที่คาด เนื่องจากศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่าการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายยังสามารถรอได้ แต่กนง. เลือกปรับลดทันทีเพื่อเร่งจังหวะ (front-load) สนับสนุนเศรษฐกิจ ผลการประชุมครั้งนี้จึงแตกต่างจากที่ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ซึ่งคาดว่ากนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.25% เนื่องจากเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4/2568 ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมิน และอาจเปิดช่องให้กนง. รอดูพัฒนาการเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยเฉพาะหากตัวเลขไตรมาส 1/2569 ออกมาต่ำกว่าคาดจึงค่อยพิจารณาปรับลดดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามก็ดี คณะกรรมการกนง. ส่วนใหญ่เห็นควรให้ปรับลดดอกเบี้ยทันทีในการประชุมรอบนี้ สะท้อนการให้น้ำหนักต่อการประคับประคองและสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยมากขึ้น พร้อมทั้งเร่งจังหวะการลดดอกเบี้ยในลักษณะ front-load เพื่อชดเชยข้อจำกัดจากการส่งผ่านนโยบายการเงินที่มีระยะเวลาล่าช้า (lag time) ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง
- การสื่อสารของกนง. ในการประชุมรอบนี้โดยรวมไม่ได้แตกต่างจากรอบก่อนหน้าที่มีการปรับลดดอกเบี้ยมากนัก แต่มีการเน้นย้ำชัดเจนมากขึ้นว่าเศรษฐกิจไทยยังมีความเปราะบางและฟื้นตัวแบบไม่ทั่วถึง (K-shaped) แม้ตัวเลขเศรษฐกิจไตรมาส 4/2568 จะออกมาดีกว่าคาดก็ตาม นอกจากนี้ กนง. ประเมินว่าความเสี่ยงเงินเฟ้อด้านต่ำเพิ่มสูงขึ้น และคาดว่าเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบ

เป้าหมายได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2570 ซึ่งช้ากว่าที่เคยประเมินไว้  
ก่อนหน้า ขณะเดียวกัน กนง. ให้ความสำคัญกับความเสี่ยงจาก  
ค่าเงินบาทแข็งค่าที่เพิ่มขึ้น โดยมองว่าเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่องและ  
มากกว่าหลายประเทศในภูมิภาค ซึ่งจะซ้ำเติมภาคส่งออกเพิ่มเติม  
ในด้านเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการให้ติดตามการ  
ส่งผ่านการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราดอกเบี้ยของธนาคาร  
พาณิชย์ ท่ามกลางภาวะการเงินที่ยังตึงตัว และแนวโน้มสินเชื่อยัง  
หดตัวต่อเนื่อง

- **ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินว่า กนง. อาจยุติการปรับลดอัตรา  
ดอกเบี้ยและเข้าสู่โหมด wait-and-see เพื่อรอดูพัฒนาการ  
ของเศรษฐกิจไทยในระยะถัดไป** โดยมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่  
ระดับ 1.00% ถือว่าเหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อใน  
ปัจจุบัน ขณะเดียวกัน กนง. ยังมีความจำเป็นต้องรักษาขีด  
ความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) ที่  
เหลืออยู่อย่างจำกัด เพื่อรองรับความเสี่ยงในระยะข้างหน้า ขณะที่  
การปรับลดดอกเบี้ยไม่สามารถแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจได้ทั้งหมด  
โดยเฉพาะปัญหาเชิงโครงสร้างที่ต้องอาศัยมาตรการจากภาครัฐ  
ควบคู่กับแรงขับเคลื่อนจากภาคเอกชน **อย่างไรก็ดี หากเศรษฐกิจ  
ไทยออกมาอ่อนแอกว่าที่คาด โอกาสที่กนง. จะพิจารณาปรับลด  
ดอกเบี้ยเพิ่มเติมยังคงมีอยู่**

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีคุณภาพเชื่อถือที่  
ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูล  
ดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือมุ่งใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างไรก็ดี ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณ  
อย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิ  
ความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อ  
วัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

**บริการทุกระดับประทับใจ**