

รายงานภาวะเศรษฐกิจ การเงิน และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2568

Executive Summary



เศรษฐกิจโลก

- เศรษฐกิจโลกในปี 2568 คาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 3.3 โดยภาพรวมเศรษฐกิจโลกจะมีการเติบโตที่แตกต่างกัน (Divergent) ท่ามกลางความไม่แน่นอน (Uncertain) ที่มีอยู่สูง ทั้งนโยบายการค้าและปัญหาภูมิรัฐศาสตร์
- เงินเฟ้อโลกเผชิญความท้าทาย โดยเงินเฟ้อยุโรปทยอยเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่สามติดต่อกัน ขณะที่เงินเฟ้อสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 2.9 และระยะข้างหน้าถูกคาดว่าจะทยอยเพิ่มสูงขึ้นอีกจากผลของนโยบายทรมปี



เศรษฐกิจไทย

- เครื่องชี้เศรษฐกิจไทย ณ เดือน ธ.ค. 67 ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า ตามการส่งออกสินค้าและการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ในภาคการท่องเที่ยวและบริการยังคงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะไกลที่ปรับเพิ่มขึ้น
- คาด กนง. จะคงดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 2.25 ต่อปี สำหรับการประชุมเดือน ก.พ. ก่อนที่มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้ง สู่ระดับ 1.75% ต่อปี โดยน่าจะปรับลดลงครั้งแรกในช่วงกลางปี



ตลาดการเงิน

- เงินบาทเดือน ม.ค. 68 เติบโตทรงตัวใกล้เคียงกับเดือนก่อนที่ระดับ 34.3 ในกรอบ 33.6 - 34.8 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. โดยที่ระหว่างเดือนเคลื่อนไหวโซนแข็งค่า โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของเดือนที่แข็งค่าต่อเนื่องราว 1.6% สู่ระดับ 33.7 บาทต่อดอลลาร์ สรอ.
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเดือน ม.ค. 68 ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 2-12 bps. โดยเฉพาะในพันธบัตรระยะยาว

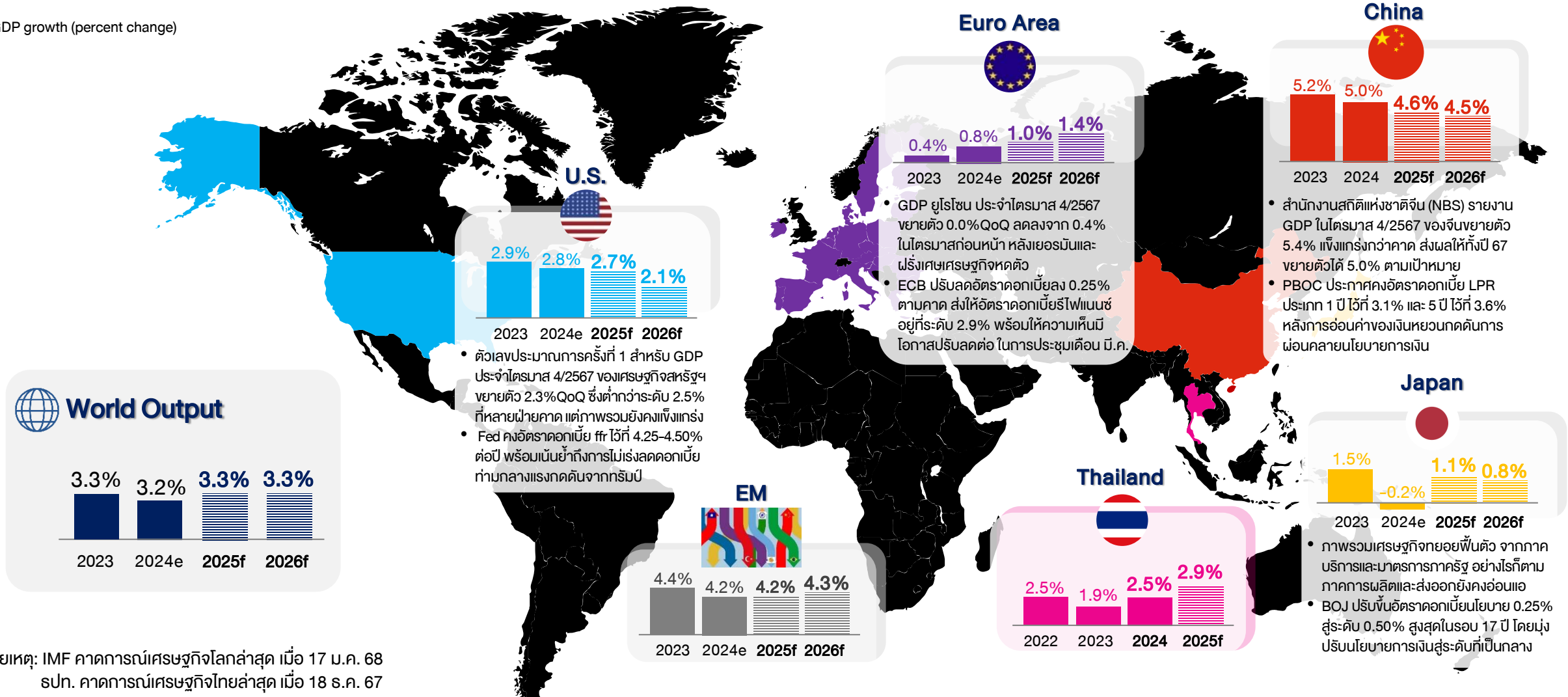


เศรษฐกิจโลก - Global Economy -

เศรษฐกิจโลกในปี 2568 คาดว่าจะขยายตัวได้ร้อยละ 3.3 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการครั้งก่อนที่ร้อยละ 3.2

ทั้งนี้ ภาพรวมเศรษฐกิจโลกจะมีการเติบโตที่แตกต่างกัน (Divergent) ท่ามกลางความไม่แน่นอน (Uncertain) ที่มีอยู่สูง ทั้งด้านนโยบายการค้าและการเมืองระหว่างประเทศ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวแข็งแกร่งโดยเฉพาะอย่างยิ่งในระยะสั้น อย่างไรก็ตามความไม่แน่นอนทางด้านการเงินและการเมืองและทิศทางเงินเฟ้อ อาจกดดันเศรษฐกิจในระยะกลางถึงยาวได้ ขณะที่ด้านเศรษฐกิจยุโรปอาจขยายตัวได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่กระทบความเชื่อมั่น รวมถึงความอ่อนแอในภาคการผลิต ด้านเศรษฐกิจจีนอาจยังต้องการแรงหนุนจากรัฐบาลและธนาคารกลางเพิ่มเติม

Real GDP growth (percent change)



หมายเหตุ: IMF คาดการณ์เศรษฐกิจโลกล่าสุด เมื่อ 17 ม.ค. 68
สปท. คาดการณ์เศรษฐกิจไทยล่าสุด เมื่อ 18 ธ.ค. 67

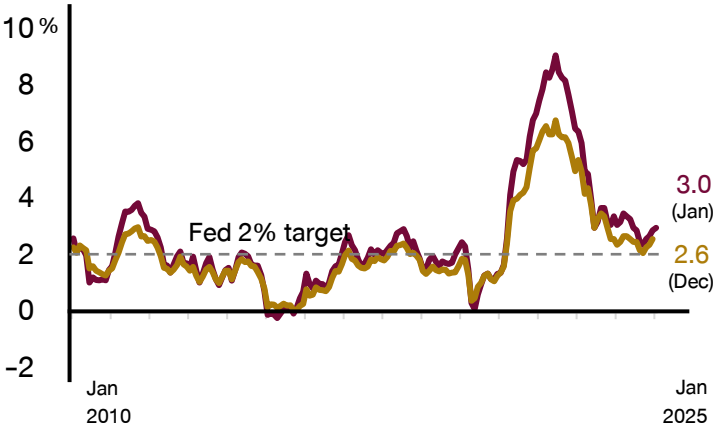
Source: IMF (WEO – Jan 25), NESDC (GDP ไทย ปี 2023 และ 2024), BOT (GDP ไทย ปี 2025f)

ภาวะการชะลอลงของเงินเฟ้อโลก (Disinflation) เผชิญความท้าทาย โดยเงินเฟ้อยุโรปทยอยเพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่สามติดต่อกัน ขณะที่เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน ม.ค. ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 3.0 และระยะข้างหน้าถูกคาดว่าจะทยอยเพิ่มสูงขึ้นอีกจากผลของนโยบายของทรมป์ อย่างไรก็ตาม ในระยะใกล้ธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลักจะยังคงอยู่ในช่วงทยอยปรับลดดอกเบี้ย (ยกเว้น BOJ) โดยธนาคารกลางยุโรป (ECB) และจีน (PBOC) เศรษฐกิจยังต้องการแรงหนุนค่อนข้างมาก ขณะที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) อาจปรับลดดอกเบี้ยลงต่อไปอีกขึ้นหรือในรูปแบบที่ช้าลงกว่าที่หลายฝ่ายเคยคาดหวัง

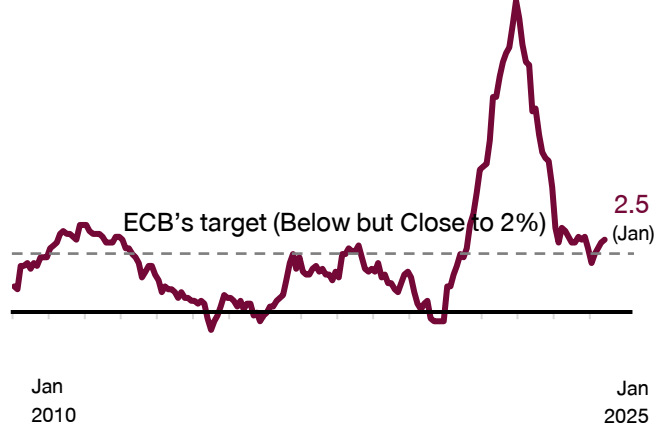


(%YoY)

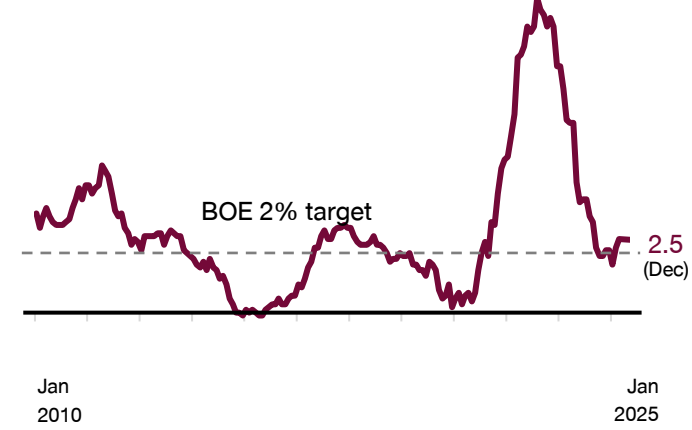
U.S.



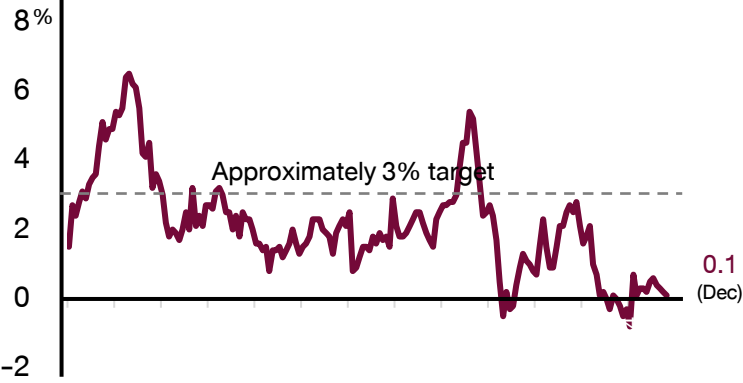
Euro Area



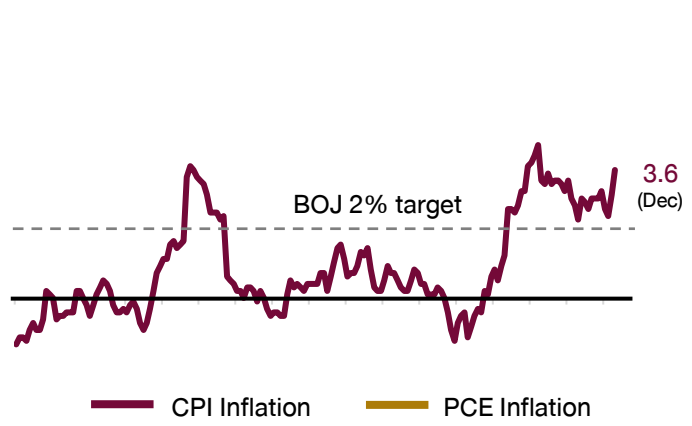
U.K.



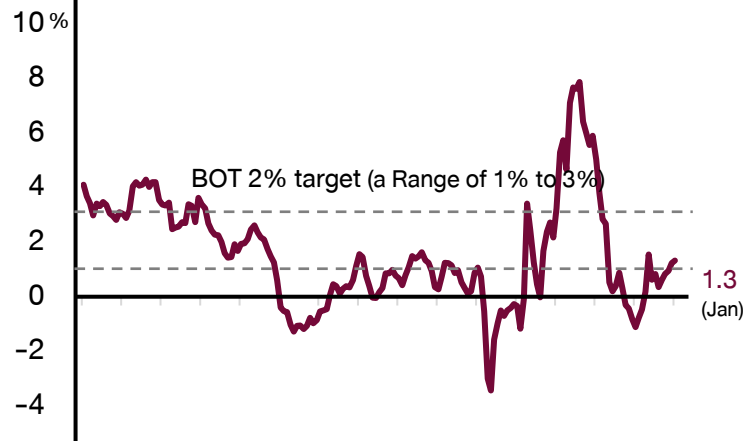
China



Japan



Thailand



— CPI Inflation — PCE Inflation



เศรษฐกิจไทย - Thai Economy -

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยเดือนธันวาคม “ชะลอลงเล็กน้อย” ต่อเนื่องจากเดือนก่อน ตามการส่งออกและการผลิตที่หดตัว ขณะที่การท่องเที่ยวและภาคบริการยังคงขยายตัวได้ดี



การบริโภคภาคเอกชน

การบริโภคภาคเอกชนเดือน ธ.ค. 67 ปรับดีขึ้นเล็กน้อย จากเดือนก่อนเกือบทุกหมวด ยกเว้นหมวดสินค้าไม่คงทน



การท่องเที่ยว

ภาคท่องเที่ยวเดือน ธ.ค. 67 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน โดยเพิ่มขึ้นในกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะไกล โดยเฉพาะรัสเซียและออสเตรเลีย ขณะที่ลดลงในกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะใกล้ อาทิ จีนและมาเลเซีย



การผลิตสินค้าเกษตร

ภาคการผลิตสินค้าเกษตร เดือน ธ.ค. 67 ทรงตัวจากเดือนก่อน โดยข้าวเปลือกหอมมะลิ ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ โคเนื้อ และกุ้งแวนนาโมปรับตัวลดลง



การส่งออก

มูลค่าการส่งออกไม่รวมทองคำ เดือน ธ.ค. 67 ลดลงจากเดือนก่อน ในหลายหมวด โดยเฉพาะ 1) หมวดยานยนต์ จากการส่งออกรถยนต์นั่งเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกกระดาษเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะที่ส่งไปอาเซียน 2) หมวดปิโตรเลียม



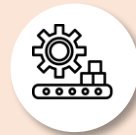
ภาคบริการ

ภาคบริการเดือน ธ.ค. 67 ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 จากเดือนก่อน โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจที่มีความเชื่อมโยงกับภาคการท่องเที่ยวอย่าง ที่พักแรมและบริการอาหาร



การลงทุนภาคเอกชน

ภาพรวมการลงทุนภาคเอกชนเดือน ธ.ค. 67 ทรงตัวจากเดือนก่อน โดยการนำเข้าสินค้าทุนและการลงทุนด้านเครื่องจักรเพิ่มขึ้น ด้านการลงทุนในหมวดยานพาหนะมียอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่จะยังหดตัวจากปีก่อน แต่การหดตัวเริ่มเป็นไปในอัตราที่ลดลง



การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม

ภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม เดือน ธ.ค. 67 ปรับลดลงจากเดือนก่อน จากการลดลงของผลผลิตสินค้าโลหะประดิษฐ์ เครื่องจักรและเหล็ก รวมถึงกลุ่มปิโตรเลียม เป็นสำคัญ



การนำเข้า

มูลค่าการนำเข้าไม่รวมทองคำ เดือน ธ.ค. 67 ลดลงเล็กน้อย จากเดือนก่อน โดยเฉพาะกลุ่มเพชร/พลอย เครื่องจักร เคมีภัณฑ์ และสินแร่โลหะ เป็นต้น

เครื่องใช้ภาคเศรษฐกิจ
ที่ปรับ**เพิ่มขึ้น**จากเดือนก่อน

เครื่องใช้ภาคเศรษฐกิจ
ที่ปรับ**ทรงตัว**จากเดือนก่อน

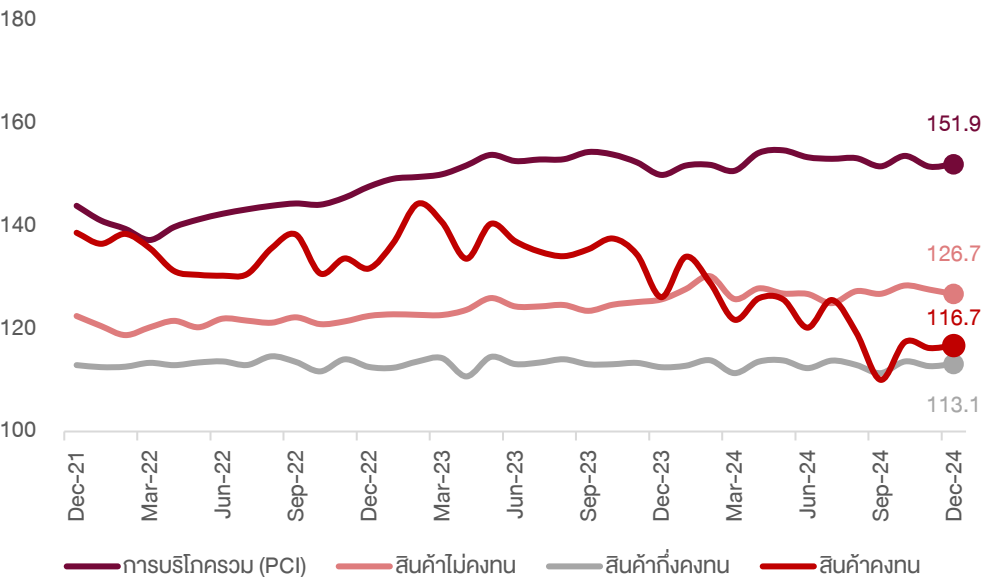
เครื่องใช้ภาคเศรษฐกิจ
ที่ปรับ**ลดลง**จากเดือนก่อน

การบริโภคภาคเอกชนเดือน ธ.ค. 2567 ▲ ปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนเกือบทุกหมวด ยกเว้นหมวดสินค้าไม่คงทน ซึ่งลดลงตามยอดจำหน่ายสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงปริมาณการใช้ไฟฟ้าที่ลดลง หลังจากที่เร่งตัวสูงในช่วง แรกของไตรมาส 4 ซึ่งมีมาตรการเงินโอนภาครัฐเข้ามาช่วยหนุน สำหรับดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 จากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และภาคการท่องเที่ยวในประเทศที่ดีขึ้นช่วง High Season



ดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน (PCI)

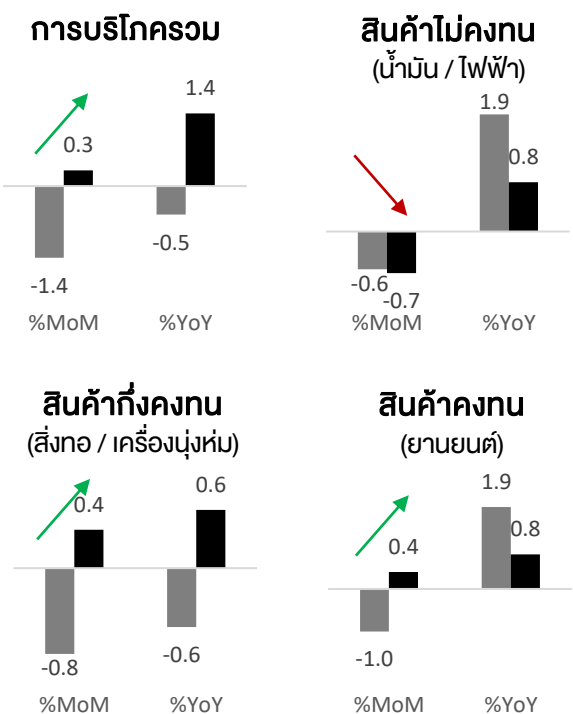
หน่วย: Index sa



- การบริโภคเอกชนปรับตัวดีขึ้นจากเดือนก่อนหน้า จากการฟื้นตัวของกลุ่มสินค้าคงทนอย่างการบริโภคสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม แต่ภาพรวมยังคงต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว เนื่องจากกลุ่มคงทนโดยเฉพาะยอดขายรถยนต์ที่ยังคงค่อนข้างซบเซา

การเติบโตของแต่ละประเภทสินค้า

หน่วย: Growth (%MoM, %YoY)

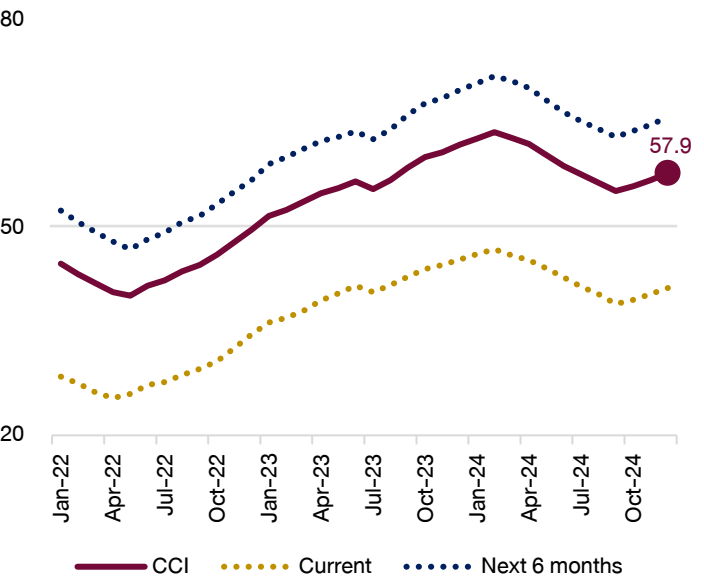


Nov-24

Dec-24

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)

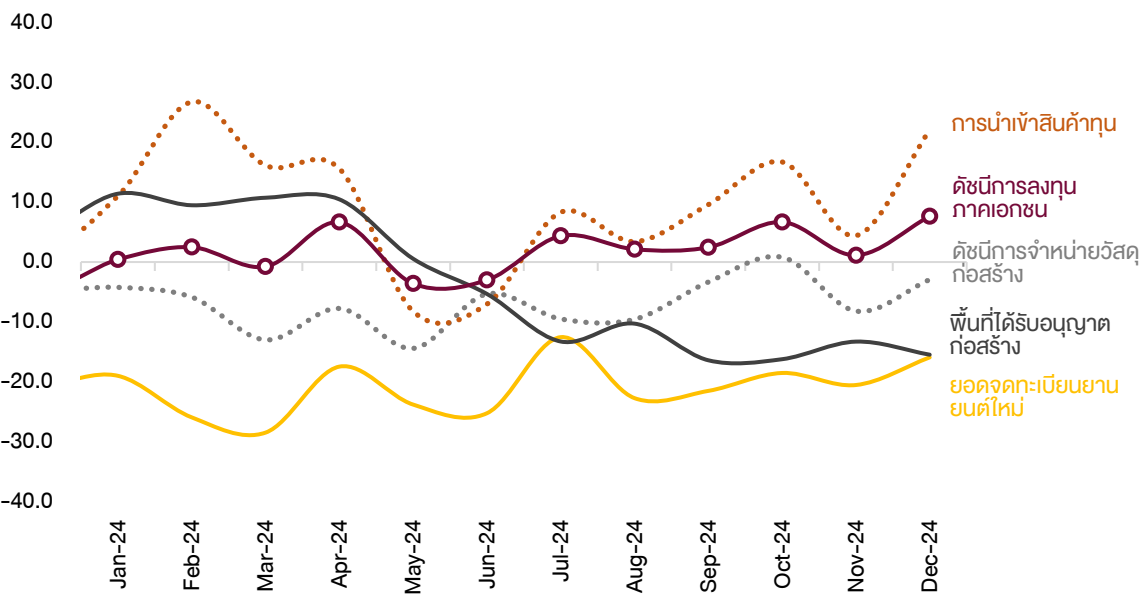
หน่วย: Index



- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ธ.ค. อยู่ที่ 57.9 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ 56.9 ดีขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่สามติดต่อกัน

เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชนที่สำคัญของไทย

หน่วย: %YoY



เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชนที่สำคัญของไทย (รายเดือน)

หน่วย: %MoM

2567	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.
Private Investment Index: PII	-1.8	-2.3	7.2	-3.2	-1.1	3.5	-2.7	0.3
Construction Areas Permitted	-4.7	-3.6	-1.0	-1.0	-4.1	2.3	-1.5	-2.0
Construction Material Sales Index	-0.3	4.4	-1.9	1.4	2.0	4.1	-7.5	1.0
Import of Capital Goods	-3.5	-5.6	12.8	-5.2	4.8	6.4	-4.3	0.7
Newly Registered Motor Vehicles	-5.1	-4.9	14.5	-13.1	-1.0	2.1	-5.2	2.2

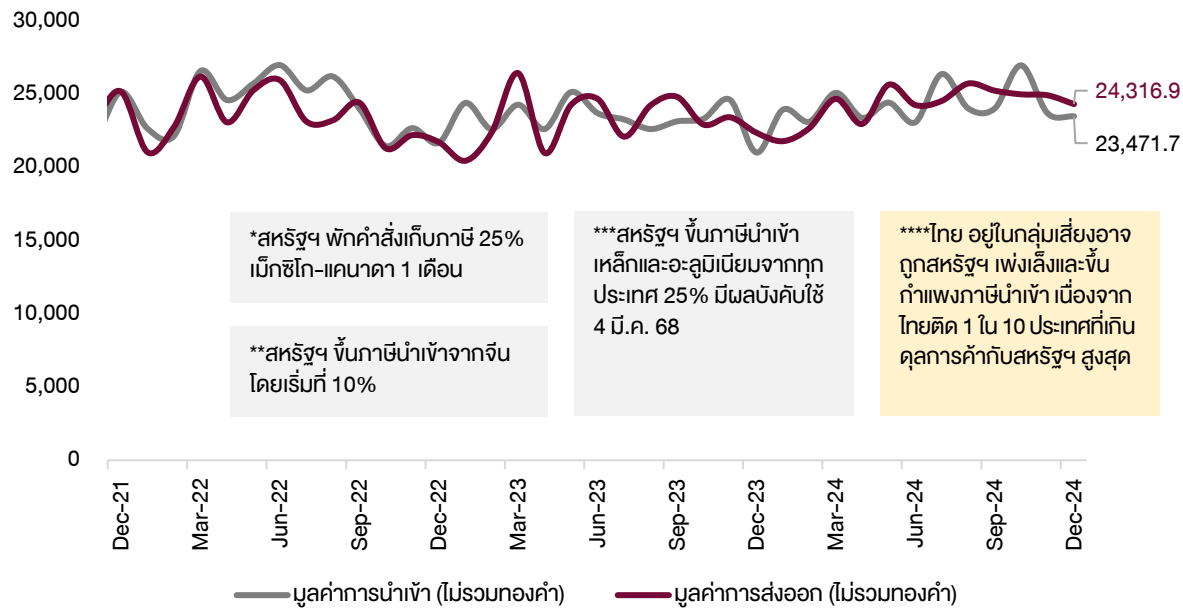
- การลงทุนภาคเอกชนที่ปรับฤดูกาลเดือน ธ.ค. ทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า ที่ร้อยละ 0.3 (%MoM) อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ถือว่ามีทิศทางที่ดีขึ้น โดยเฉพาะจากการนำเข้าสินค้าทุนซึ่งขยายตัวได้ดีถึงร้อยละ 22.0 (%YoY) รวมถึงการจำหน่ายวัสดุก่อสร้างส่งสัญญาณทยอยฟื้นตัวได้บางส่วน ขณะที่ ยอดจดทะเบียนยานยนต์ใหม่และพื้นที่อนุญาตก่อสร้างยังหดตัวสูง
- ภาพรวม GDP ด้านการลงทุนภาคเอกชนคาดว่าจะหดตัวร้อยละ -2.2 ในปี 2567 โดยมีแนวโน้มกลับมาขยายตัวได้อีกครั้งในปี 2568

มูลค่าการส่งออกไม่รวมทองคำ เดือน ธ.ค.67 ▼ ลดลงจากเดือนก่อน ในหลายหมวด โดยเฉพาะ 1) หมวดยานยนต์ จากการส่งออก รถยนต์นั่งเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกรถกระบะเพิ่มขึ้น 2) หมวดปิโตรเลียม ตามการส่งออกไปอาเซียน และ 3) หมวดสินค้าเกษตรและเกษตรแปรรูป ตามการส่งออกผลไม้ เนื้อสัตว์ และน้ำตาล อย่างไรก็ตาม การส่งออกในบางสินค้าปรับเพิ่มขึ้น อาทิ โลหะมีค่า คอมพิวเตอร์ และเครื่องปรับอากาศ

มูลค่าการนำเข้าไม่รวมทองคำ เดือน ธ.ค. 67 ▼ ลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อน โดยเฉพาะกลุ่มเพชร/พลอย เครื่องจักรเคมีภัณฑ์ และสินแร่โลหะ เป็นต้น

มูลค่าการส่งออกและนำเข้าสินค้า (ไม่รวมทองคำ)

หน่วย: ล้านเหรียญ สรอ.

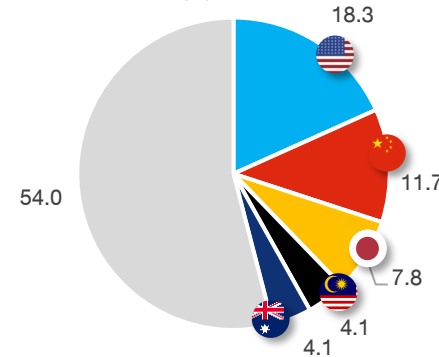


สินค้าส่งออกของไทยที่สำคัญเดือนธันวาคม

	ยานยนต์และ ชิ้นส่วน	คอมพิวเตอร์และ ส่วนประกอบ	ผลิตภัณฑ์ยาง	เม็ดพลาสติก	เคมีภัณฑ์	แผงวงจรไฟฟ้า
Dec-24						
%MoM	-11.1%	17.9%	-4.6%	1.6%	-8.0%	-5.3%
%YoY	-7.2%	43.5%	22.5%	10.3%	20.1%	-2.6%

ตลาดส่งออกหลักของไทยในปี 2567

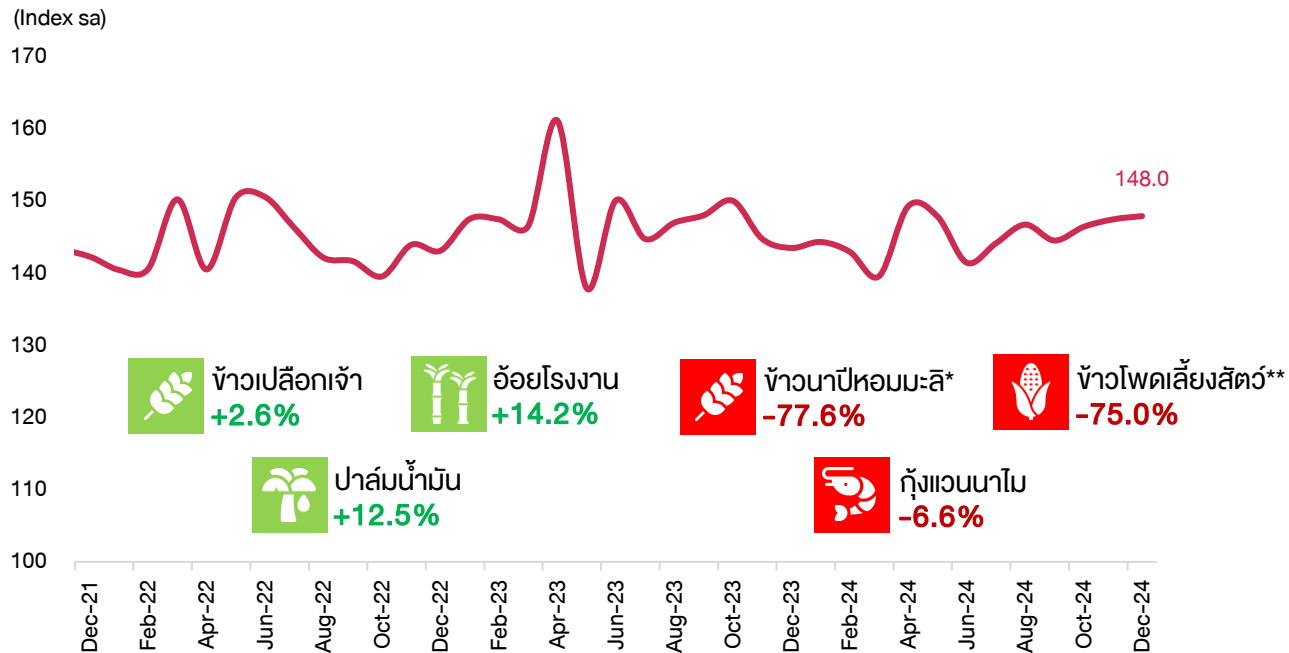
หน่วย: สัดส่วน (%)



	Dec-24 (%MoM)	Dec-24 (%YoY)	2024 (%YoY)
U.S.	-6.2	17.5	13.7
EU (27)	5.8	21.8	9.1
China	-0.5	15.0	3.1
Japan	-14.3	0.6	-5.3
ASEAN (5)	-8.8	0.2	-0.8

- **ภาคการผลิตสินค้าเกษตร เดือน ธ.ค. 67 — ทรงตัวจากเดือนก่อน** โดยข้าวเปลือกเจ้า อ้อย ทุเรียน ลำไย หอมแดง ปาล์มน้ำมัน และสุกร ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ ข้าวเปลือกนาปีหอมมะลิ (จากผลของปฏิทินเก็บเกี่ยว) ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ โคเนื้อ และกุ้งแวนนาโม ปรับตัวลดลง
- **ภาคการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม เดือน ธ.ค. 67 ▼ ปรับลดลงจากเดือนก่อน** จากการลดลงของผลผลิตสินค้าโลหะประดิษฐ์ เครื่องจักรและเหล็ก รวมถึงการผลิตในกลุ่มปิโตรเลียม เป็นสำคัญ

“ผลผลิตภาคเกษตรทรงตัวที่ร้อยละ 0.3 (%MoM)
โดยภาพรวมยังอยู่ในทิศทางบวกต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน”



*ข้าวหอมมะลิมักเก็บเกี่ยวในช่วงเดือนพฤศจิกายนของทุกปี

**ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์เพิ่งเริ่มต้นเข้าสู่ช่วงปฏิทินการเพาะปลูกฤดูแล้งในเดือนธันวาคม

Source: OAE, OIE

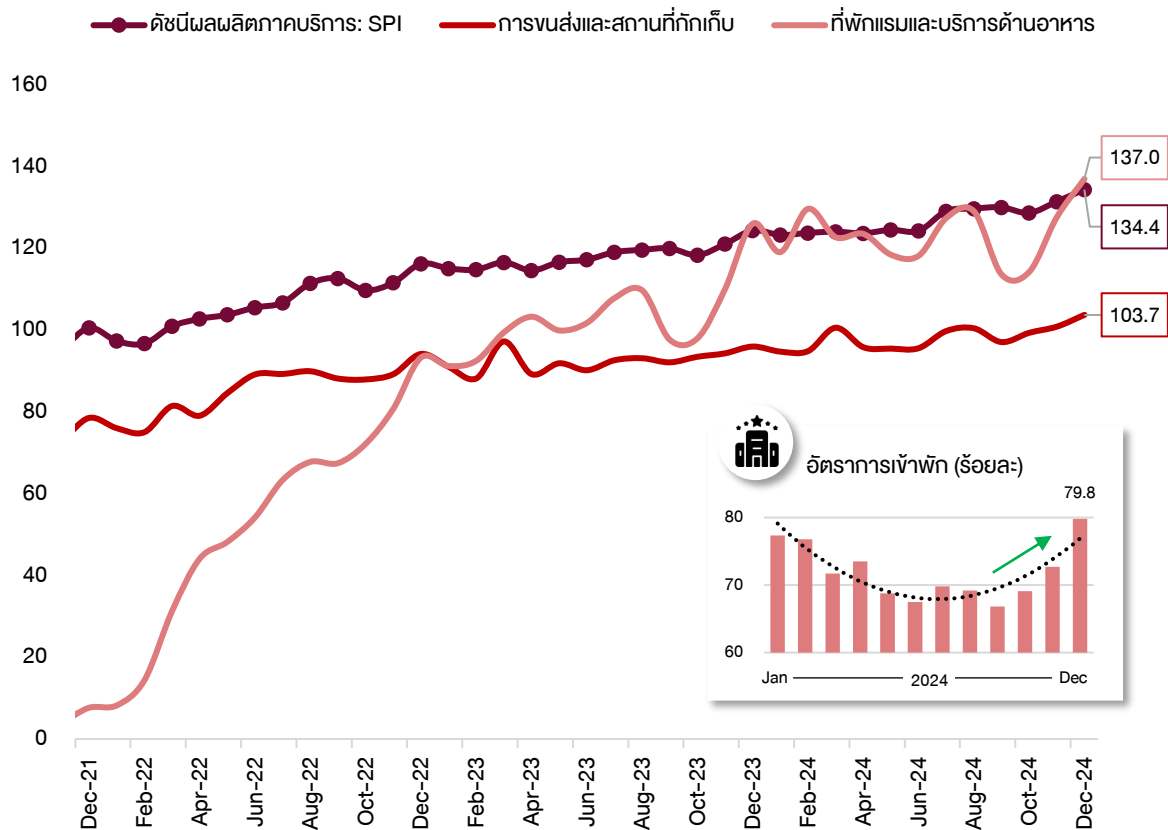
“ภาคการผลิตยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่อง”



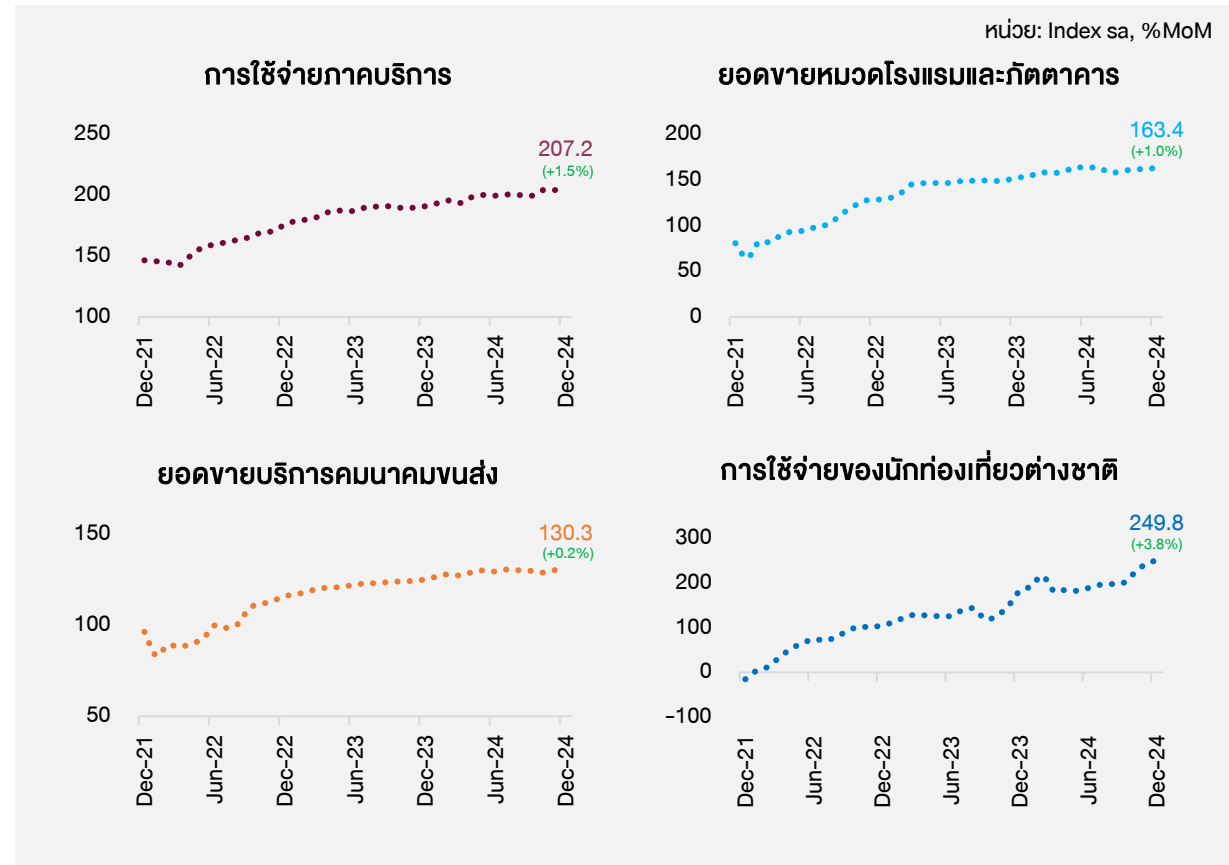
ภาคบริการเดือน ธ.ค. 67 ▲ ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 จากเดือนก่อน โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจที่มีความเชื่อมโยงกับการท่องเที่ยวอย่างที่พักแรมและบริการด้านอาหารซึ่งเป็นปัจจัยหลักในภาคบริการซึ่งขยายตัวได้ร้อยละ 7.3 (%MoM) สอดคล้องกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นในช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย



“ผลผลิตภาคบริการยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากกลุ่ม Tourism-related industries”



“ด้านอุปสงค์ภาคบริการยังคงขยายตัว สะท้อนจากดัชนีการใช้จ่ายและยอดขายที่พักแรม ร้านอาหาร และบริการคมนาคมขนส่ง”

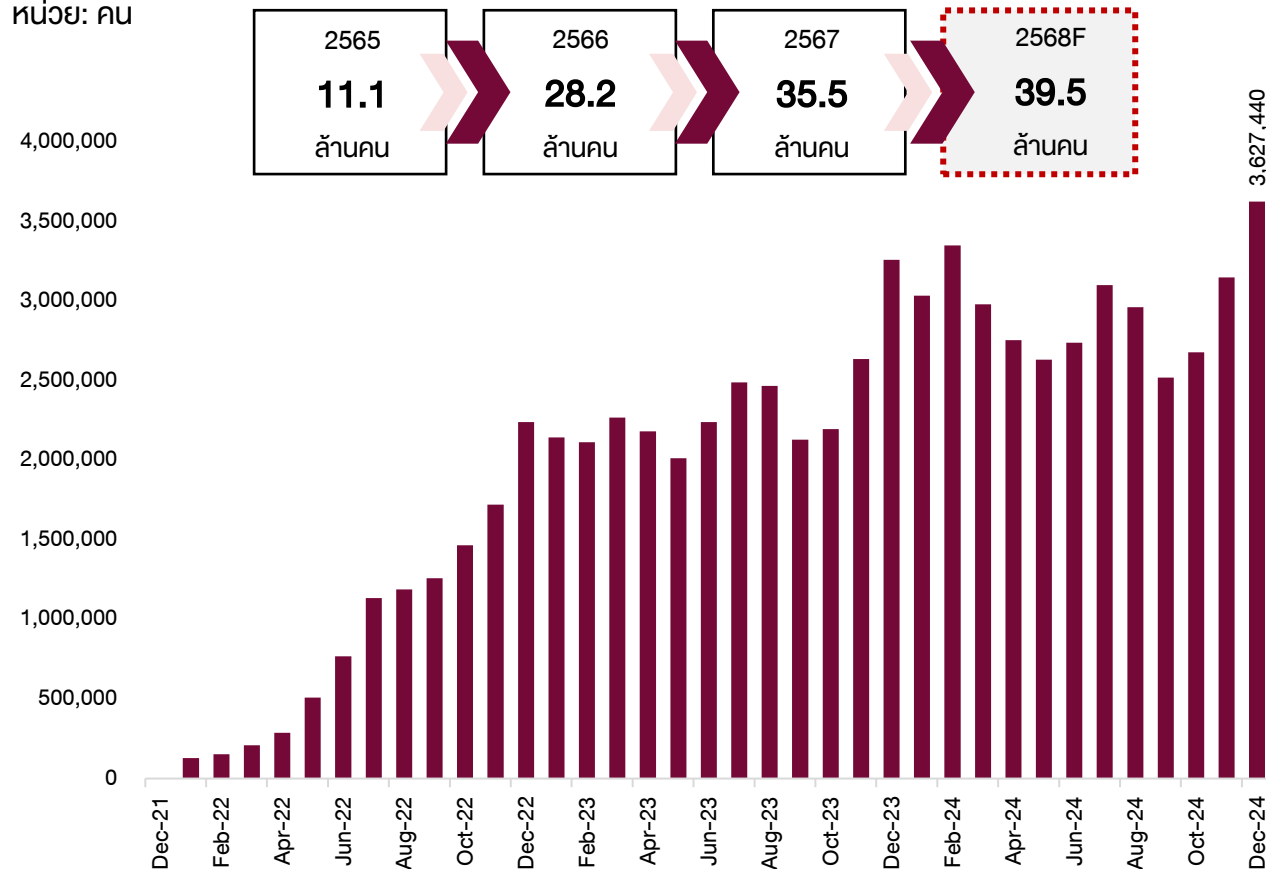


ภาคท่องเที่ยวเดือน ธ.ค. 67 ▲ เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน โดยเพิ่มขึ้นในกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะไกล โดยเฉพาะรัสเซียและออสเตรเลีย ขณะที่ลดลงบางส่วนในกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะใกล้ อาทิ จีนและมาเลเซีย สำหรับรายรับภาคการท่องเที่ยวที่จัดปัจจัยฤดูกาลแล้วเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน ตามสัดส่วนนักท่องเที่ยวระยะไกลที่เพิ่มขึ้น สำหรับภาพรวมนักท่องเที่ยวต่างชาติสะสมตลอดทั้งปี 2567 อยู่ที่ 35.5 ล้านคน เพิ่มขึ้นจาก 28.2 ล้านคน ในปี 2566 คิดเป็นอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 25.9 (%YoY) และฟื้นตัวแล้วกว่าเกือบร้อยละ 90 ของช่วงก่อนโควิด ทั้งนี้ **คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นเป็น 39.5 ล้านคน ในปี 2568** (รปท. คาดการณ์ ณ ธ.ค. 67) โดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวของภาครัฐอย่างต่อเนื่องทั้งมาตรการฟรีวีซ่าชั่วคราวและฟรีวีซ่าถาวร รวมถึงการสร้าง Soft power อย่างต่อเนื่อง เพื่อผลักดันท่องเที่ยวไทย



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย: คน



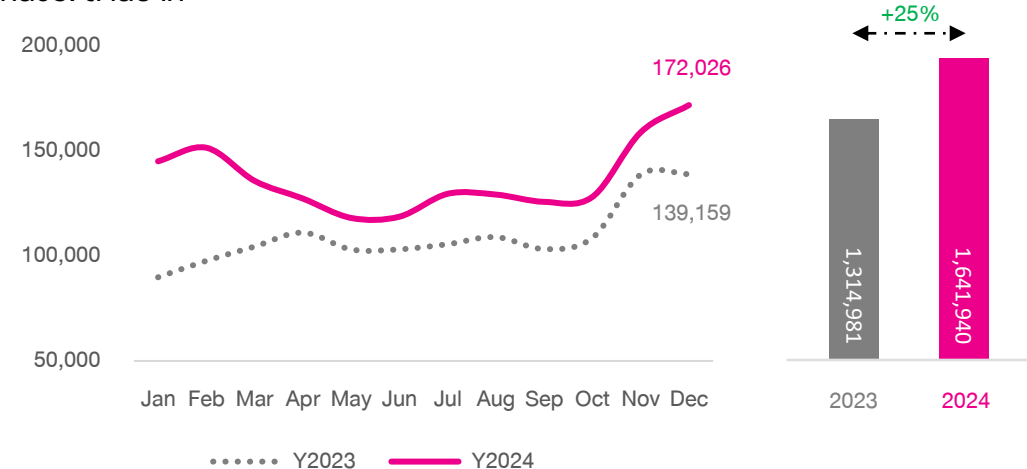
จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2567 สูงสุด 5 อันดับแรก

หน่วย: คน, %YoY

1		2		3		4		5	
	6,733,162		4,952,078		2,129,149		1,868,945		1,745,327
	+91.2%		+7.0%		+30.7%		+12.6%		+17.7%

รายได้จากผู้เยี่ยมเยือนชาวต่างชาติ

หน่วย: ล้านบาท



เงินเพื่อทั่วไปเดือน ม.ค. 68 อยู่ที่ร้อยละ 1.32 แรงขึ้นเล็กน้อยต่อเนื่องจากเดือนก่อน โดยปัจจัยหลักมาจากการสูงขึ้นของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งเป็นผลจากฐานที่ต่ำในปีที่ผ่านมา ประกอบกับการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นของสินค้ากว่า 288 รายการ อาทิเช่น กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ปรับตัวสูงขึ้นจากทั้งราคาผลไม้สด เครื่องประกอบอาหาร และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ เป็นสำคัญ ทั้งนี้ แนวโน้มเงินเพื่อในปี 2568 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น และอยู่ในกรอบเป้าหมายของ รพท. ที่ราวร้อยละ 1.1 หรือ ต่ำกว่าเล็กน้อย โดยจะมีแรงหนุนให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม คาดว่ามาตรการช่วยเหลือลดค่าครองชีพจากภาครัฐจะยังคงมีอยู่

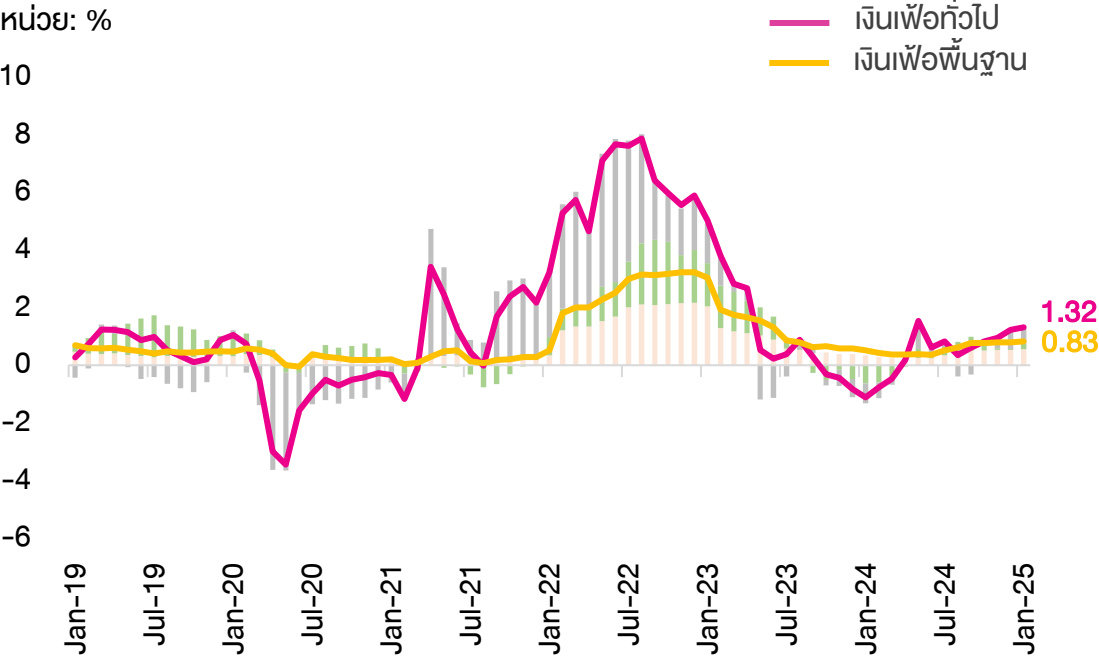


อัตราเงินเพื่อทั่วไปปี 2567 อยู่ที่ร้อยละ 0.4 ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย ขณะที่ภาพรวมเงินเพื่อทั่วไปในปี 2568 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ร้อยละ 1.1 โดยอัตราเงินเพื่อหมวดพลังงานมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ด้านอัตราเงินเพื่อพื้นฐานมีทิศทางปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหาร โดยคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 1.0 ในปี 2568 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.6 ในปี 2567

	2566	2567	2568*
เงินเพื่อพื้นฐาน	1.3	0.6	1.0
เงินเพื่อทั่วไป	1.2	0.4	1.1

*คาดการณ์

อัตราเงินเพื่อทั่วไปและอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน



- เงินเพื่อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงขอบล่าง และยังไม่มีความเสี่ยงภาวะเงินฝืด โดยเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังคงยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย
- ภาครัฐมีแนวโน้มอาจยังจำเป็นต้องคงราคาพลังงานในประเทศในระดับใกล้เคียงเดิมไปอีกสักระยะ โดยเฉพาะการตรึงราคายาปลั๊กน้ำมันดีเซลให้อยู่ที่ไม่เกิน 33 บาทต่อลิตร
- การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำซึ่งเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 68 คาดว่าจะส่งผ่านต้นทุนแรงงานมายังผู้บริโภคได้บ้าง แต่ผลค่อนข้างจำกัด

กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.25 ในการประชุมวันที่ 26 ก.พ. 68

หลังการสื่อสารเมื่อเดือนมกราคม สะท้อนโอกาสในลดดอกเบี้ยในระยะอันใกล้ที่ลดลง จากความพยายามย้ําว่าการลดดอกเบี้ยในภาวะความไม่แน่นอนสูง จะมีประสิทธิผลที่ค่อนข้างจำกัด รวมถึงระบบการเงินเริ่มมีการส่งสัญญาณลดการสะสมความเสี่ยงบ้างแล้ว ทั้งนี้คาดว่า กนง. มีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้ง ในปี 2568 โดยการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกน่าจะเกิดขึ้น หลังความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะมิติของการประเมินผลกระทบนโยบาย Trump 2.0 ต่อเศรษฐกิจไทย รวมถึงประเด็นปัจจัยภายในประเทศต่าง ๆ

ปัจจัย 3 ด้าน ซึ่งรปท.จะใช้ในการพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยนโยบายหรือปรับนโยบายการเงิน คือ 1) แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจ ซึ่งปัจจุบันยังมีทิศทางฟื้นตัว และ รปท. เชื่อว่ายังคงสอดคล้องกับระดับศักยภาพ 2) อัตราเงินเฟ้อที่ปัจจุบันเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1-3% โดยคาดการณ์เงินเฟ้อทั่วไปปี 68 อยู่ที่ 1.1% อยู่ในกรอบเป้าหมายโดยที่ทรงตัวอยู่ในขอบล่าง และ 3) เสถียรภาพระบบการเงิน เริ่มมองเห็นการลดสัดส่วนหนี้ Debt Deleveraging เกิดขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะหนี้ครัวเรือนต่อจีดีพีที่เริ่มปรับลดลงในไตรมาส 3/67

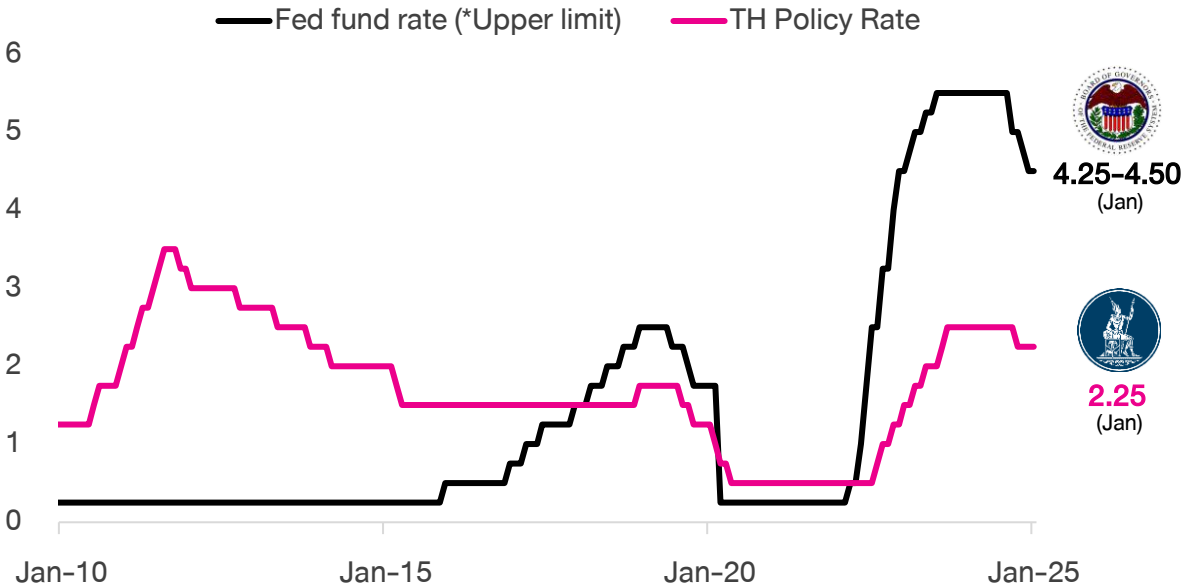
รปท.

- ต้องการวัดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน หรือ “Policy space”
- การลดดอกเบี้ยช่วงไม่แน่นอนสูง มีผลประโยชน์ (Benefit) จำกัด

โทนการสื่อสารค่อนข้าง Hawkish ส่งผลให้โอกาสลดดอกเบี้ยในการประชุมครั้งที่จะถึงมีน้อยลง

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐฯ

หน่วย: % ต่อปี



Source: BOT, FED, CME Group, MOC, NESDC

คาดการณ์	Oct 24	Nov 24	Dec 24	Jan 25	2025F
Fed Fund Rate (%)	4.75-5.00	4.50-4.75	4.25-4.50	4.25-4.50	3.75-4.00*
Thai Policy Rate (%)	2.25	2.25	2.25	2.25	1.75*

*คาดการณ์
Source: ความน่าจะเป็นตาม CME FedWatch Tool, Fed Dotplot

- คาด กนง. มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 1-2 ครั้ง สู่ระดับ 1.75% ต่อปี โดยน่าจะปรับลดลงครั้งแรกในช่วงกลางปี และอีกหนึ่งครั้งในช่วงครึ่งปีหลัง
- ด้าน FED โอกาสลดดอกเบี้ยต่อเนื่องมีน้อยมาก โดยตลอดทั้งปี 2025 อาจปรับลดได้อีกเพียง 1-2 ครั้ง เท่านั้น ซึ่ง Dotplot ล่าสุดฉายภาพการลดลง 2 ครั้ง อย่างไรก็ตาม ณ ปัจจุบัน นักลงทุนมองว่าอาจได้อีกแค่เพียงครั้งเดียวในช่วงเดือน มิ.ย.

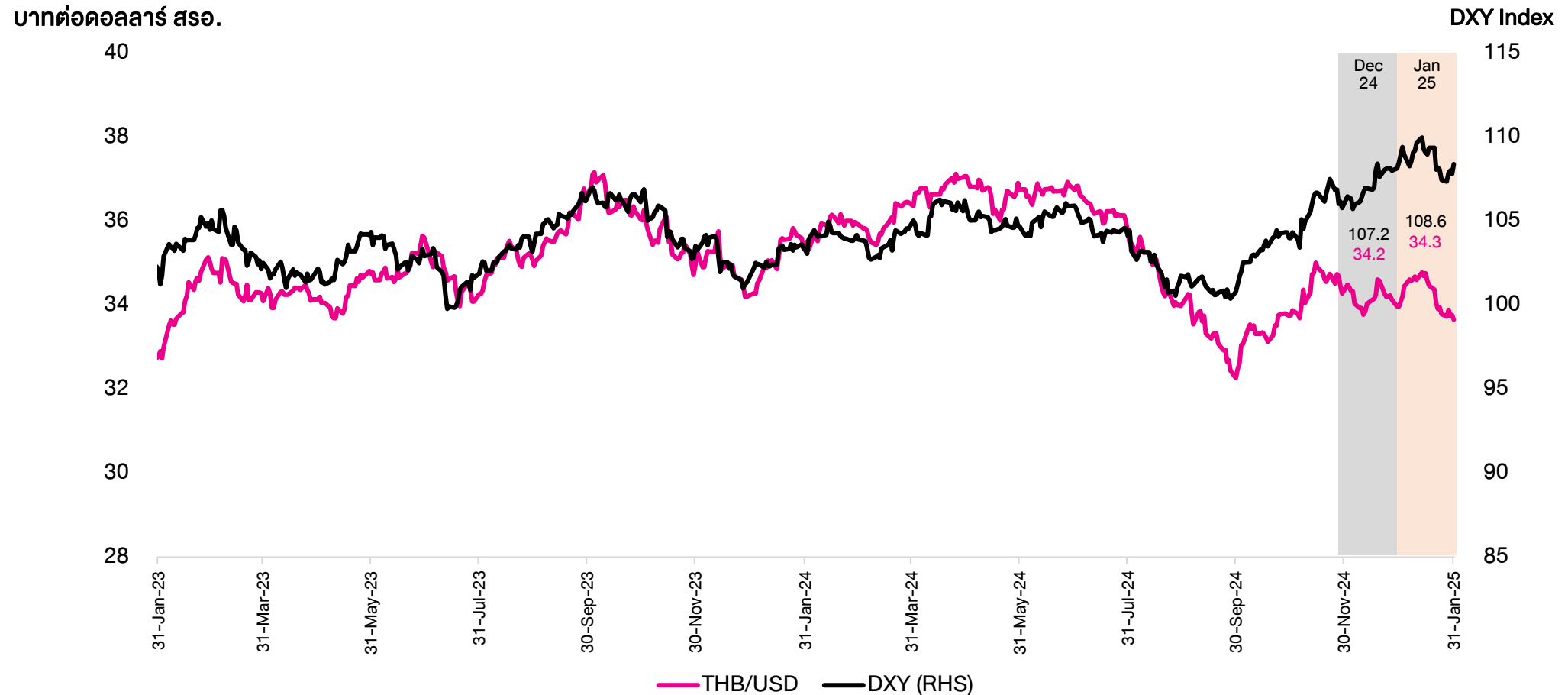


ตลาดการเงิน - Financial Markets -

ค่าเงินบาทเดือน ม.ค. 68 เติบโตทรงตัวใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้าที่ระดับ 34.3 ในกรอบ 33.6 - 34.8 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. ทั้งนี้ ระหว่างเดือนเคลื่อนไหวโซนแข็งค่า โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของเดือนที่แข็งค่าต่อเนื่องราว 1.6% สู่ระดับ 33.7 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. หลังดัชนีค่าเงินดอลลาร์ปรับตัวอ่อนค่าบางส่วน จากแรงกดดันตัวเลขเศรษฐกิจบางตัวอย่างยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนและดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคออกมาต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ภาพรวมค่าเงินบาทคาดว่าจะเคลื่อนไหวโซนอ่อนค่าในช่วงต้นปีจากกระแสทุนไหลออก ก่อนจะทยอยมีทิศทางแข็งค่าขึ้นได้บ้างช่วงปลายปี



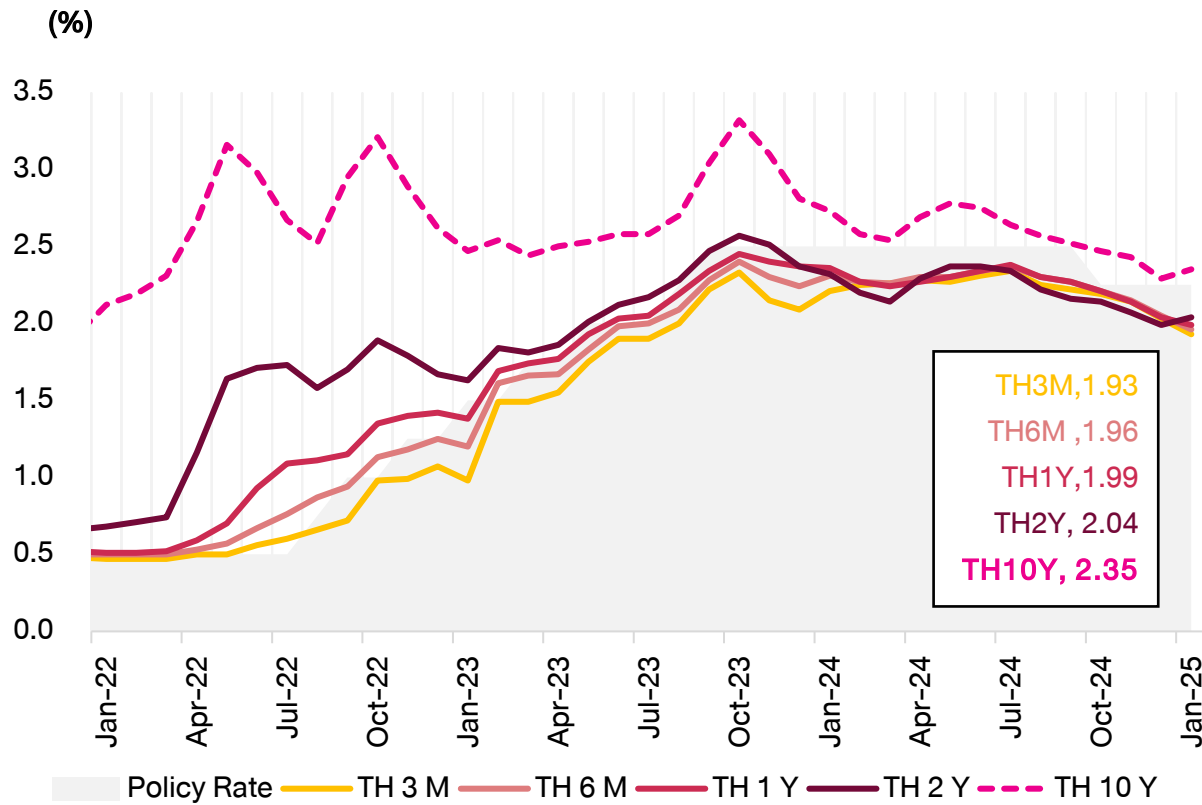
ค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินดอลลาร์



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเดือน ม.ค. 68 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2-12 bps. โดยเฉพาะในพันธบัตรระยะยาว หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งสัญญาณชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากสถานการณ์เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน ประกอบกับธนาคารแห่งประเทศไทยส่งสัญญาณย้ำว่าอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 2.25% เป็นระดับที่สอดคล้องกับการเติบโตเศรษฐกิจในปัจจุบัน และเงินเฟ้อมีแนวโน้มเข้าสู่กรอบเป้าหมาย 1-3% ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ว่า กนง. จะยังไม่ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในเร็ว ๆ นี้ สำหรับด้านตลาดทุน SET index เดือน ม.ค. 68 ปิดที่ 1,314.50 ลดลงร้อยละ -6.1



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล



ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

