



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND



แถลงข่าวผลการประชุม กนง. ครั้งที่ 1/2569

25 กุมภาพันธ์ 2569

โดย นายดอน นาครทรรพ

ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติ 4 ต่อ 2 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี โดย 2 เสียงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ย

- เศรษฐกิจไทยขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ในปี 2025 แต่ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพและไม่ทั่วถึง
- อัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ามีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้
- สินเชื่อรวมยังหดตัวต่อเนื่อง เงินบาทปรับแข็งค่าขึ้น อีกทั้งสภาพคล่องของ SMEs และครัวเรือนยังตึงตัว

กรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าการลดดอกเบี้ยช่วยให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและยังช่วยบรรเทาภาระหนี้เพิ่มเติม และเพื่อยืดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะที่กรรมการ 2 ท่าน เห็นว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และการลดดอกเบี้ยที่ผ่านมามีอยู่ระหว่างการส่งผ่านไปยังเศรษฐกิจ

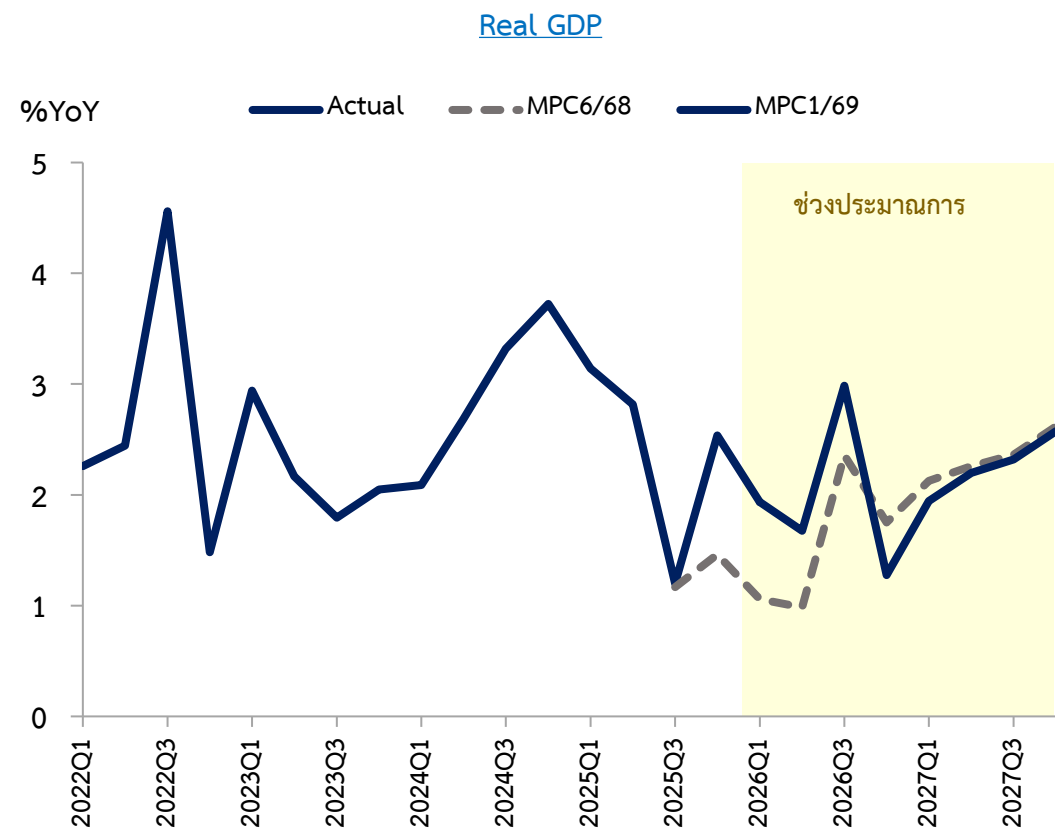
คณะกรรมการฯ ให้ความสำคัญกับเสถียรภาพระบบการเงินในระยะปานกลางและขีดความสามารถของนโยบายการเงินที่มีอยู่จำกัด และเห็นว่าดอกเบี้ยที่ปรับลดลงสะท้อนนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพียงพอและสอดคล้องกับการประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ เศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำปัจจุบันจำเป็นต้องผสมผสานนโยบายหลายด้านและมาตรการทางการเงินเฉพาะจุด ในการเพิ่มผลิตภาพการผลิตและขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจ



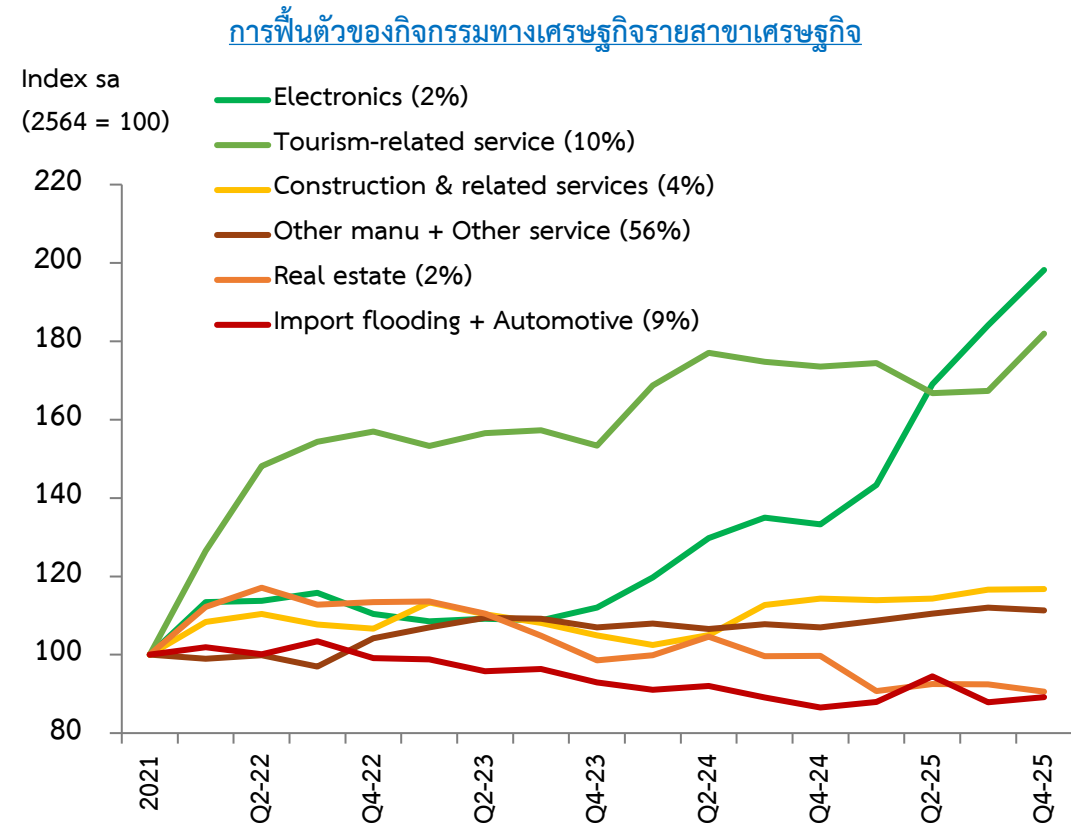
เศรษฐกิจไทยขยายตัวมากกว่าที่ประเมินไว้เดิม แต่ยังขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพและไม่ทั่วถึง

เศรษฐกิจขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ในไตรมาสที่ 4 ปี 2025 แต่ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณร้อยละ 2.0 ในปี 2026 และ 2027

เศรษฐกิจในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพและไม่ทั่วถึงจากปัญหาเชิงโครงสร้างและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น



ที่มา: สศช. คำนวณและประมาณการโดย ธปท.



หมายเหตุ: () แสดงสัดส่วนต่อ GDP ปี 67 Import flooding ได้แก่ การผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ปีโตรเคมี เหล็กและโลหะประดิษฐ์ และเฟอร์นิเจอร์ Other service ไม่รวมหมวดบริการภาครัฐ และสลากกินแบ่ง Electronics ใช้ข้อมูลยอดขายฐาน VAT และ Real estate ใช้ข้อมูลจำนวนโอนกรรมสิทธิ์

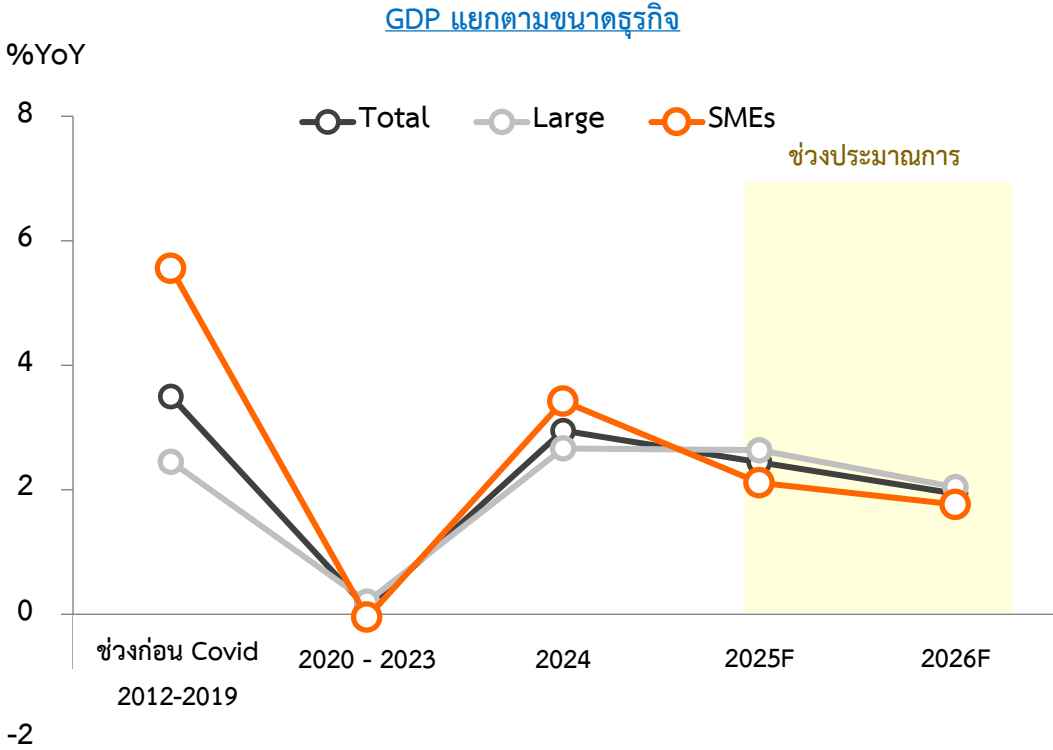
ที่มา: สศช. กรมสรรพากร ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (REIC) และ สศอ. คำนวณโดย ธปท.



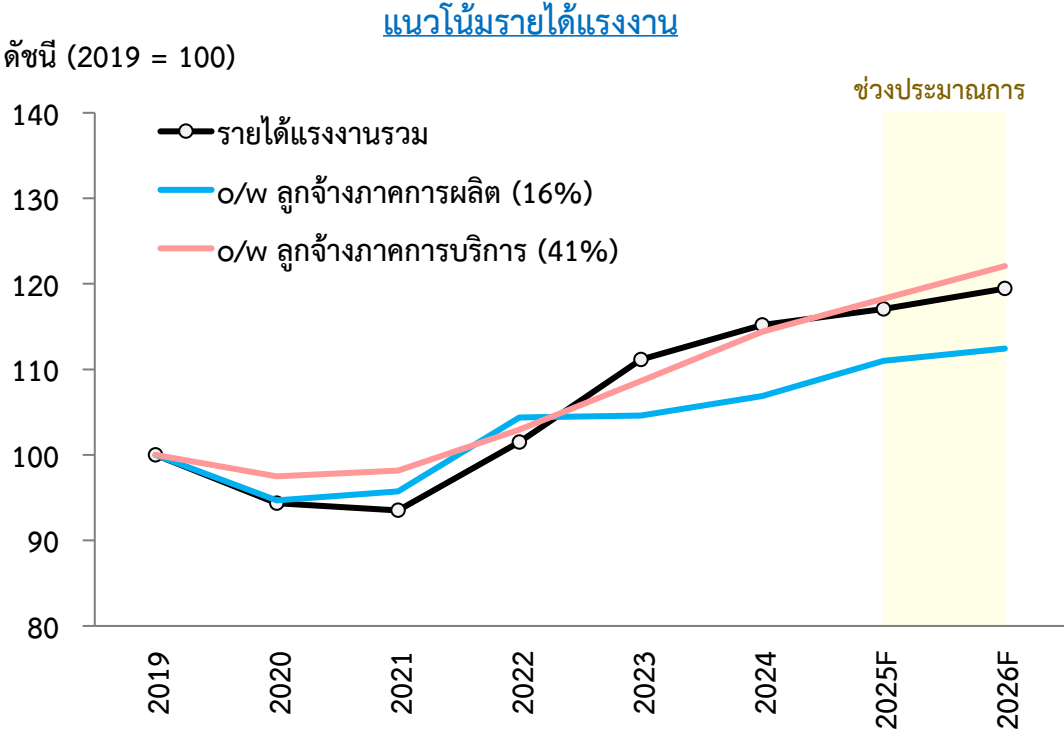
SMEs และครัวเรือนบางส่วนถูกกดดันจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง

ธุรกิจ SMEs มีแนวโน้มเติบโตลดลงและต่ำกว่าช่วงก่อน Covid-19

รายได้แรงงานมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง ซึ่งมีส่วนกดดันการบริโภคในระยะต่อไป



หมายเหตุ: F = ข้อมูลประมาณการ
ที่มา: สสว. คำนวณโดย ธปท.



หมายเหตุ: ข้อมูลรายได้แรงงานจากบัญชีรายได้ประชาชาติ (NI) ซึ่งมีข้อมูลล่าสุดถึงปี 2024,
F = ข้อมูลประมาณการ, ตัวเลขใน () แสดงสัดส่วนรายได้แรงงานปี 2024 ตาม NI
ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานสถิติแห่งชาติ และสำนักงานเศรษฐกิจ
การเกษตร คำนวณและประมาณการโดย ธปท.

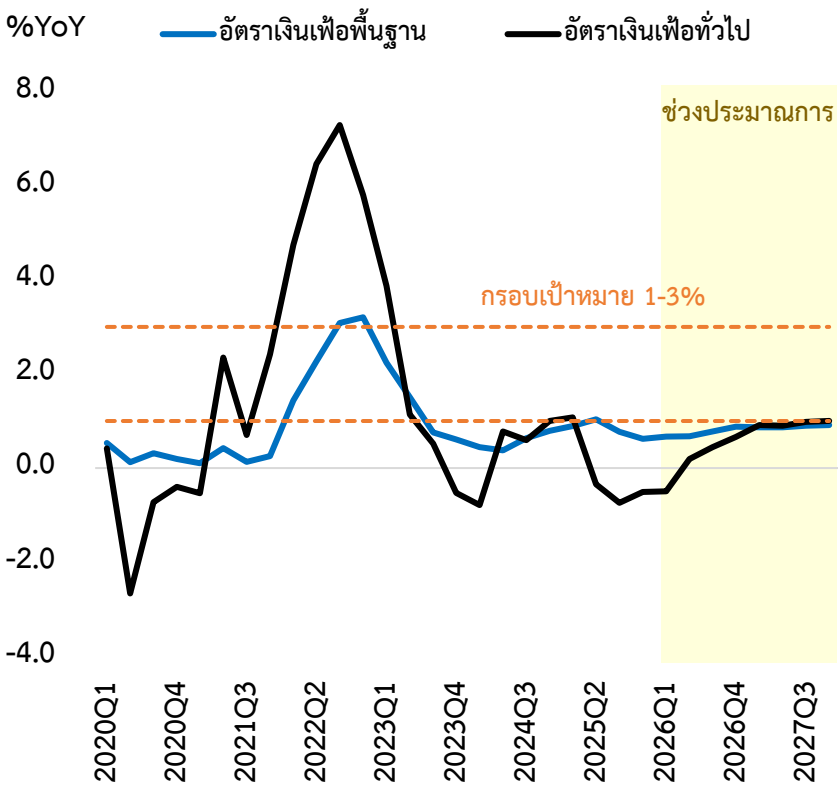


อัตราเงินเพื่อมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นจากที่ประเมินไว้เดิมตามแนวโน้มราคาพลังงาน

อัตราเงินเพื่อทั่วไปจะทยอยปรับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย
ต่ำกว่าที่ประเมินไว้จาก H1/70 เป็น H2/70

เงินเพื่อไทยได้รับผลจากราคาพลังงานโลกในอัตราที่สูงเนื่องจากไทยมีสัดส่วน
การใช้พลังงานสูงกว่าประเทศอื่น รวมถึงราคาพลังงานโลกที่มีแนวโน้มลดลง

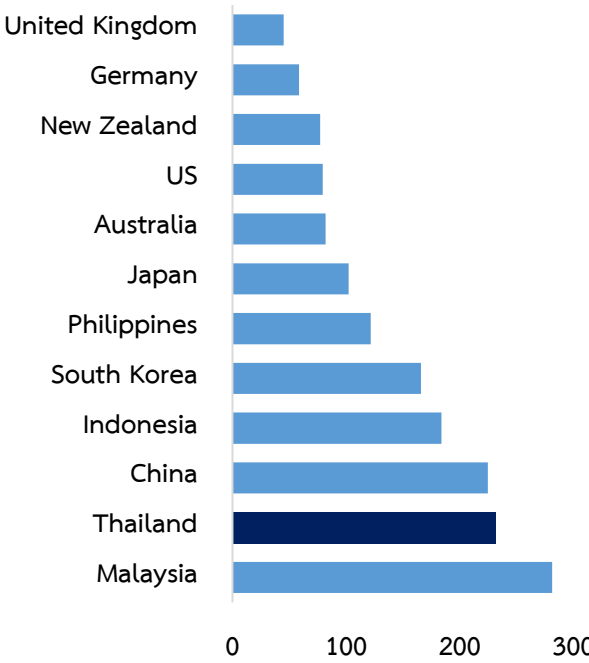
อัตราเงินเพื่อไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธปท.

Energy intensity

Tonnes of Oil Equivalent (TOE) Per millions USD

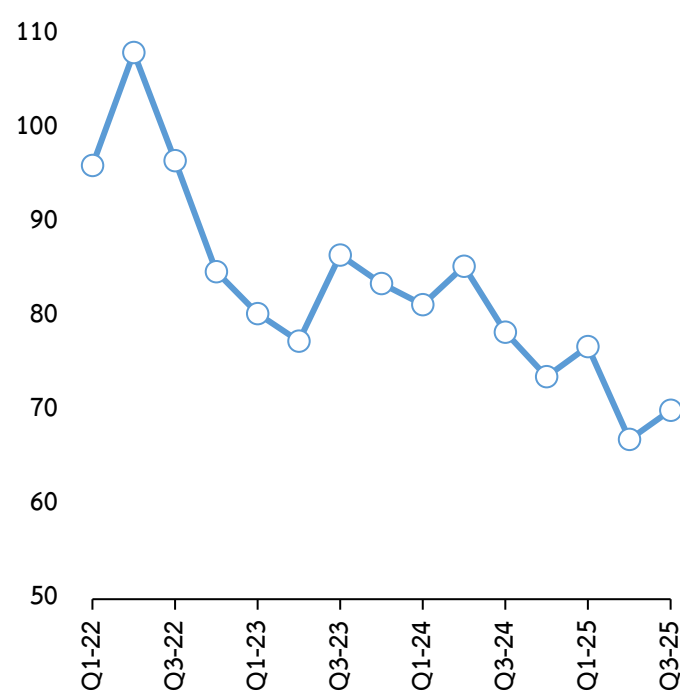


หมายเหตุ: คำนวณจาก Primary energy consumption per GDP
current price ปี 2024

ที่มา: Statistical Review of World Energy 2025 และ
World Bank คำนวณโดย ธปท

ราคาน้ำมันดิบดูไบ

USD/BBL



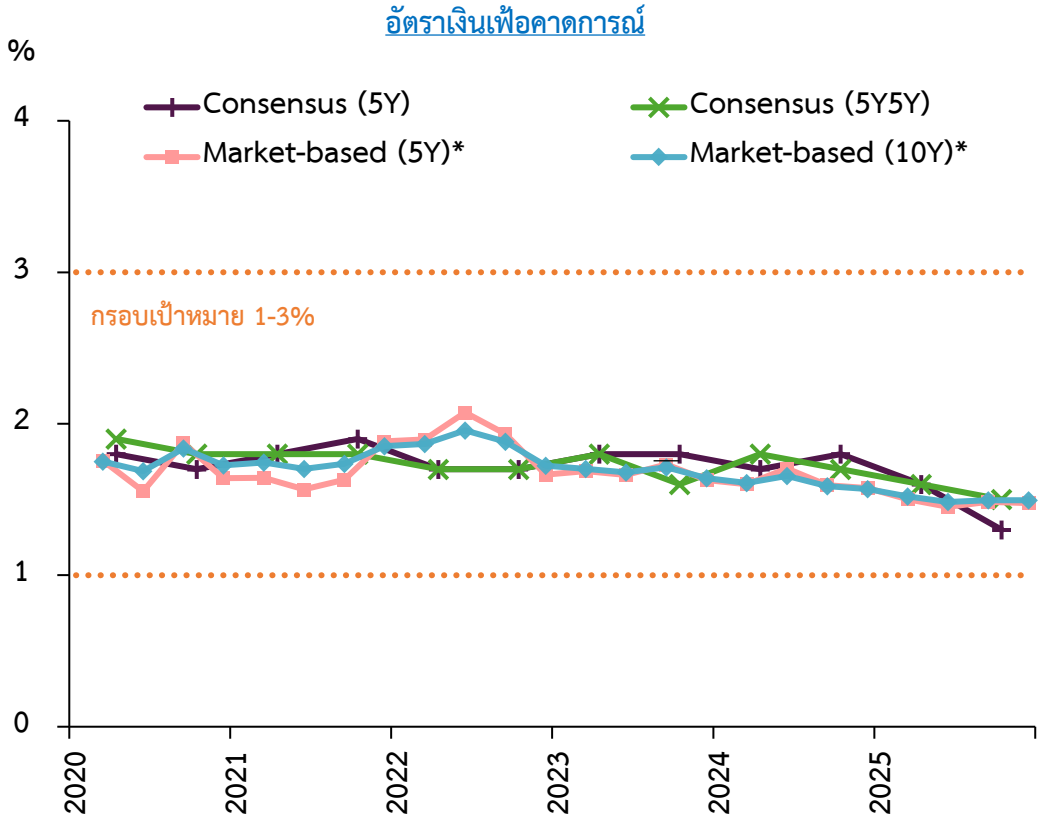
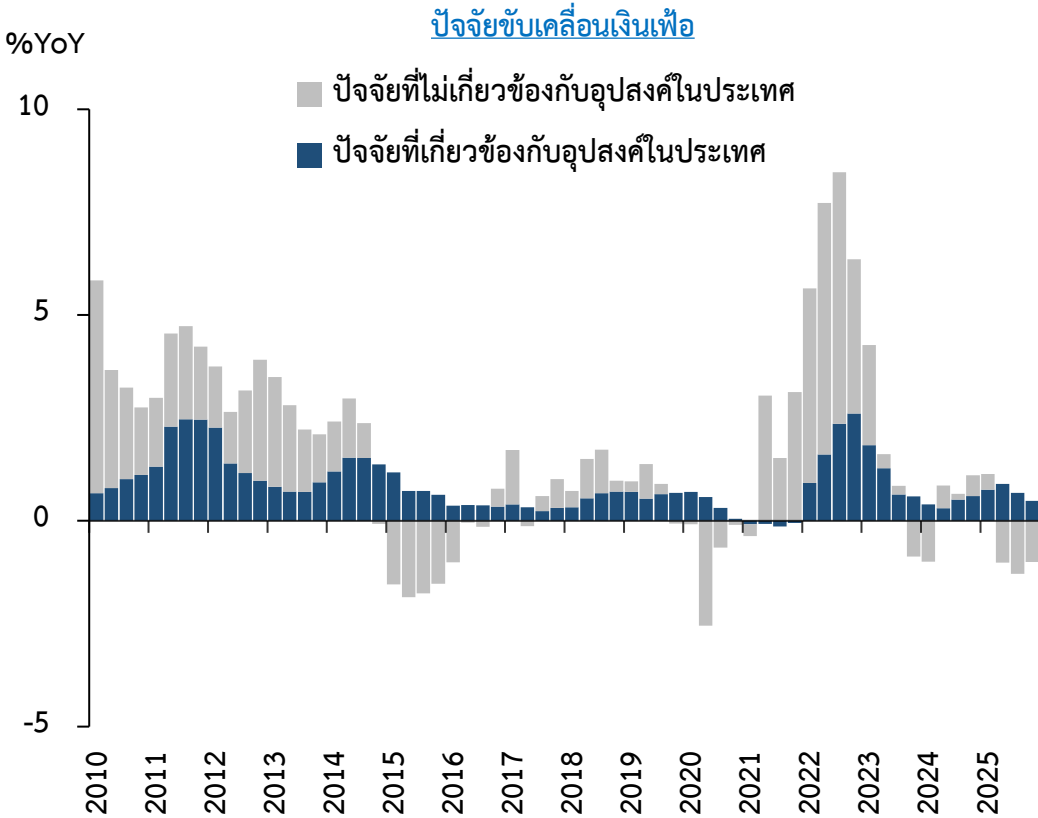
ที่มา: Bloomberg ประมาณการโดย ธปท.



รวมถึงแรงกดดันเงินเพื่อด้านอุปสงค์ที่มีจำกัดตามเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ

เงินเพื่อถูกกดดันเพิ่มเติมจากการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูง
และกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ

เงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางปรับลดลงบ้างแต่ยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย



ที่มา: คำนวณโดย ธปท. อ้างอิง Mahedy & Shapiro (2017), “What’s Down with Inflation?” Federal Reserve Bank of San Francisco

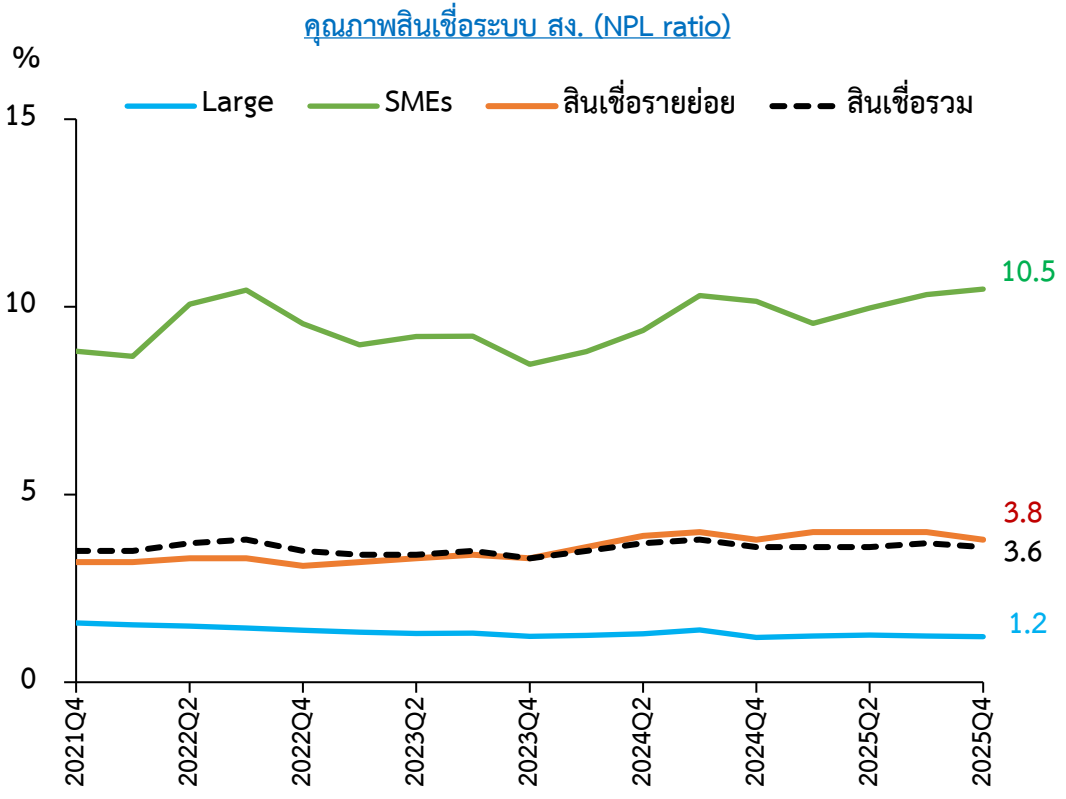
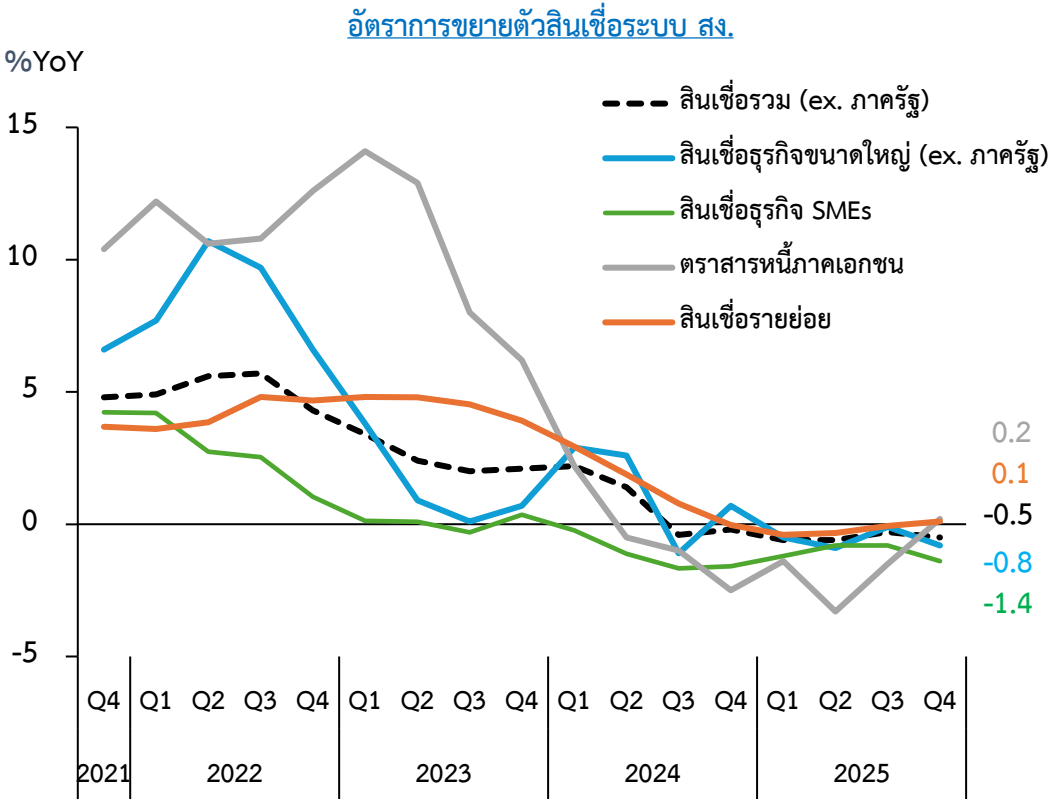
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics กพณ. และ ธปท.
หมายเหตุ: * ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค



สินเชื่อรวมยังหดตัวต่อเนื่อง โดยต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs

สินเชื่อหดตัวและมีแนวโน้มต่ำ ส่วนหนึ่งจาก ธพ. ยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้รายใหม่และลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมทรงตัว แต่ยังต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

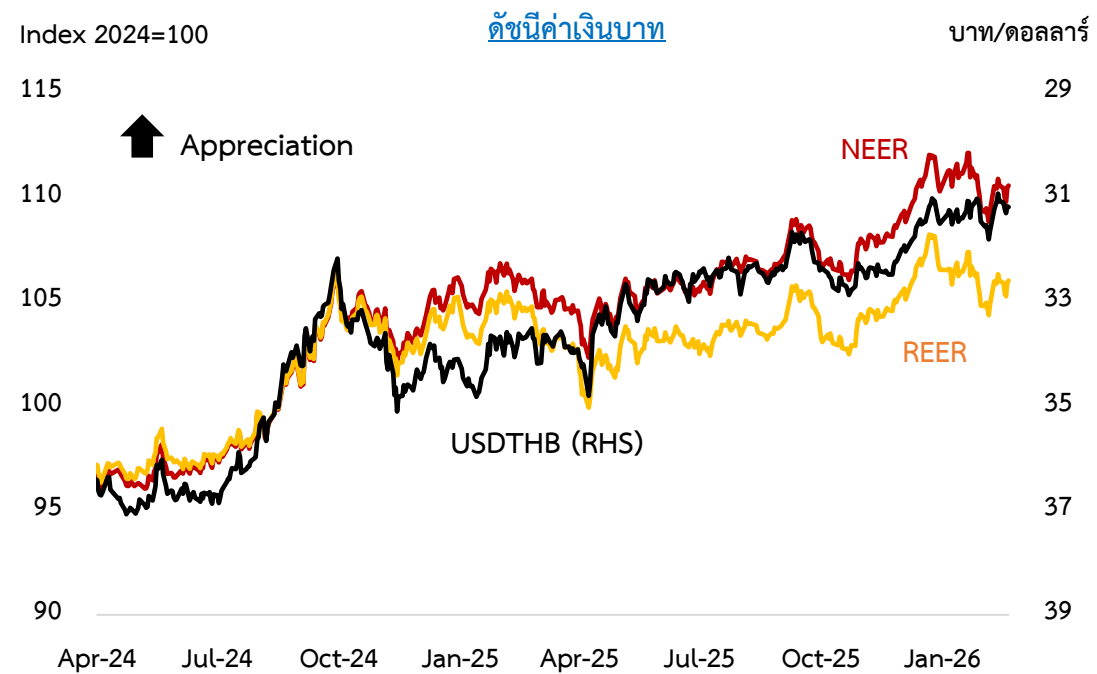


หมายเหตุ : (1) สินเชื่อครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเครือ SFIs และ non-banks ภายใต้กำกับของ ธพ.
(2) ขนาดสินเชื่อธุรกิจ ธพ. แบ่งตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้และการจ้างงานร่วมกับวงเงินสินเชื่อ ขณะที่สินเชื่อ SFIs และ non-banks ภายใต้กำกับของ ธพ. ใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน
ที่มา : ธพ.



ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าต่อเนื่อง ช้ำเติมปัญหาสภาพคล่องของผู้ส่งออกโดยเฉพาะ SMEs

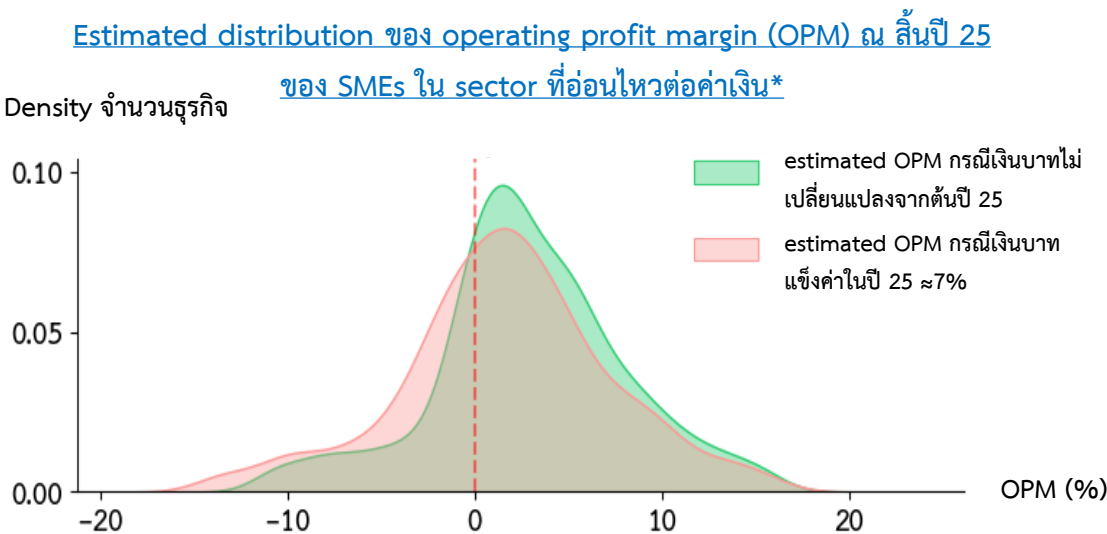
ค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินบาทยังอยู่ในระดับแข็งค่า



%change (+ หมายถึง บาทแข็ง)	NEER	REER	USDTHB
2025 to date	4.6	1.2	10.0
Last MPC to date	0.3	-0.5	1.6

หมายเหตุ: ข้อมูล as of 24 Feb 26
ที่มา: Bloomberg คำนวณโดย ธปท.

เงินบาทที่แข็งค่าซ้ำเติมสภาพคล่องของผู้ส่งออก โดยเฉพาะสินค้าที่อ่อนไหวต่อค่าเงิน อาทิ ภาคเกษตร เกษตรแปรรูป และสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม



หมายเหตุ: * ข้อมูลผู้ส่งออก SMEs ใน sector ที่อ่อนไหวต่อค่าเงินที่เป็น net exporter ณ ปี 2023 จำนวน 1,232 ราย จาก SMEs net exporters ทั้งหมด 11,282 ราย และ SMEs ทั้งหมดประมาณ 4 แสนราย ที่แจ้งงบการเงินในกรมพัฒนาธุรกิจการค้า และมีผลประกอบการไม่ขาดทุนต่อเนื่อง 3 ปีล่าสุด โดย sector ที่อ่อนไหวต่อค่าเงิน ได้แก่ เกษตร เกษตรแปรรูป และสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม และเป็นการประเมินผลกระทบของเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นประมาณ 7% ในปี 25 และคำนึงถึงการลด exposure รายรับในรูปเงินบาทผ่าน natural & financial hedge และ invoicing currency

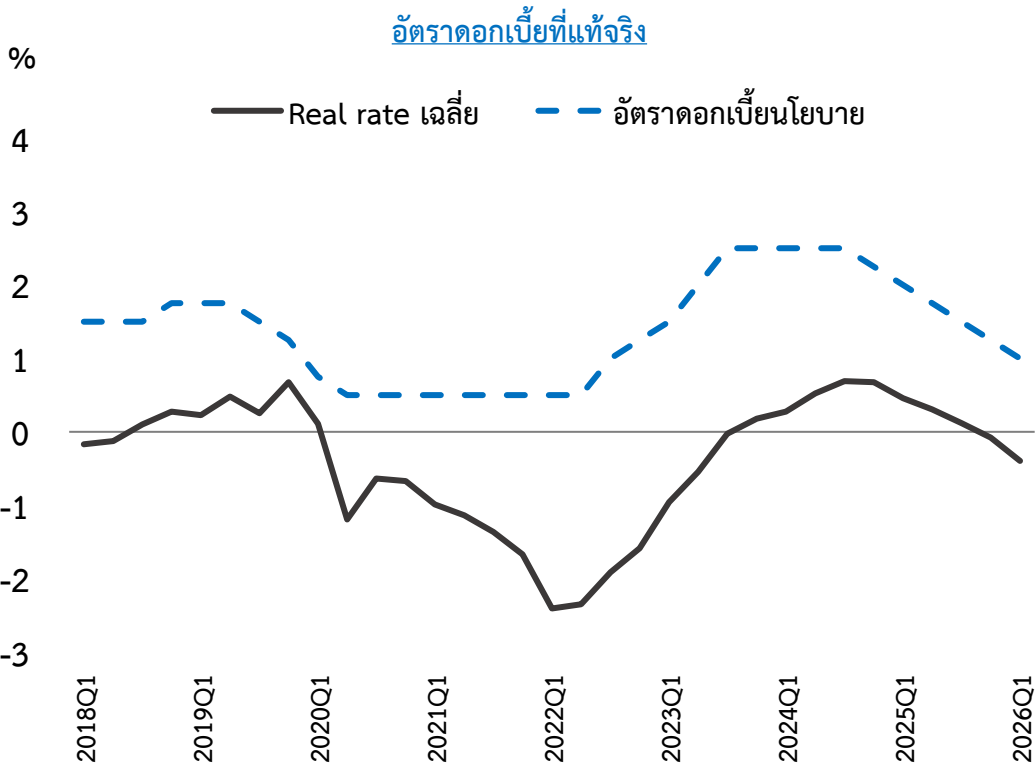
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ กรมศุลกากร กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กรมสรรพากร และ ธปท. ประมาณการโดย ธปท.

- มาตรการค่าเงินบาท
- กำหนดวงเงิน และยกระดับมาตรฐานการทำธุรกรรมซื้อขายทองคำผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์
 - ยกระดับการตรวจสอบธุรกรรม FX ขาเข้าประเทศให้เข้มข้นมากขึ้น
 - ขยายวงเงินรายได้ที่ไม่ต้องนำกลับเข้าประเทศของผู้ส่งออก (repatriation)

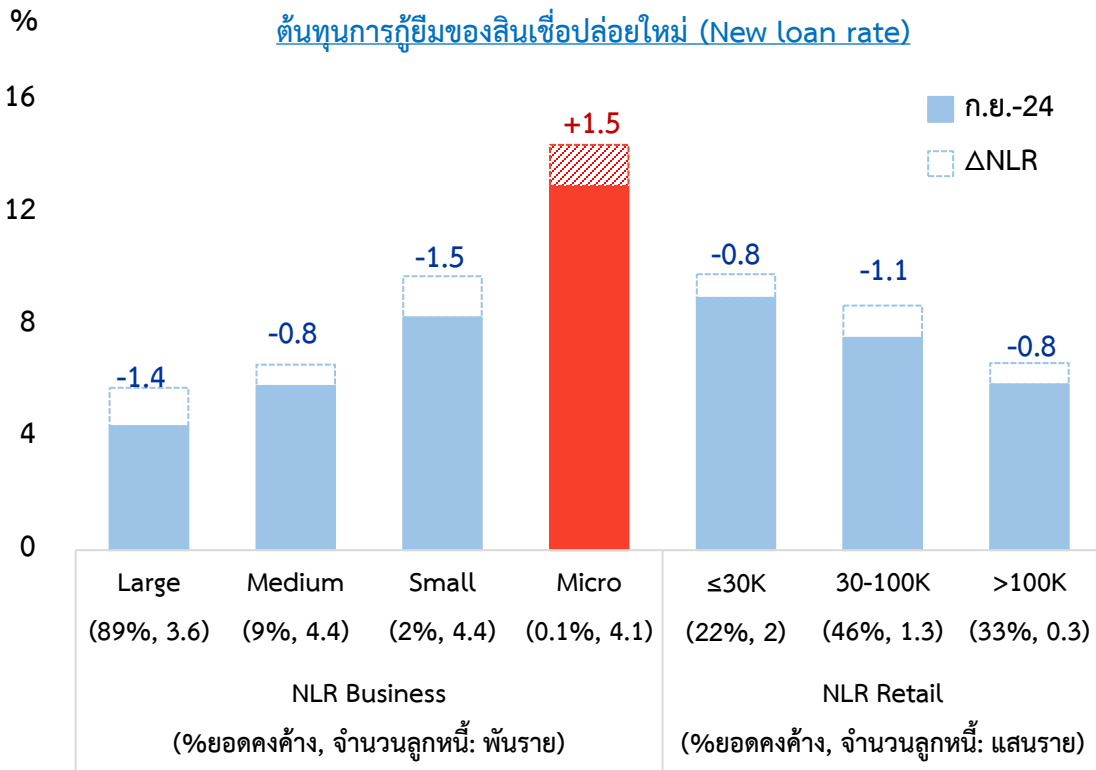


การปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมเพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

นโยบายการเงินอยู่ในระดับผ่อนคลาย



การส่งผ่านดอกเบี้ยไปยังกลุ่มเปราะบางเกิดขึ้นน้อยกว่าจากความเสี่ยงด้านเครดิต



หมายเหตุ: อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายหักด้วยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ โดยใช้อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ 1 ปี ข้างหน้าของ (1) ผู้ประกอบการ (2) คริวเรือน (3) professional forecasters และ (4) ธพท. ณ ก.พ. 26
ที่มา: คำนวณโดย ธพท.

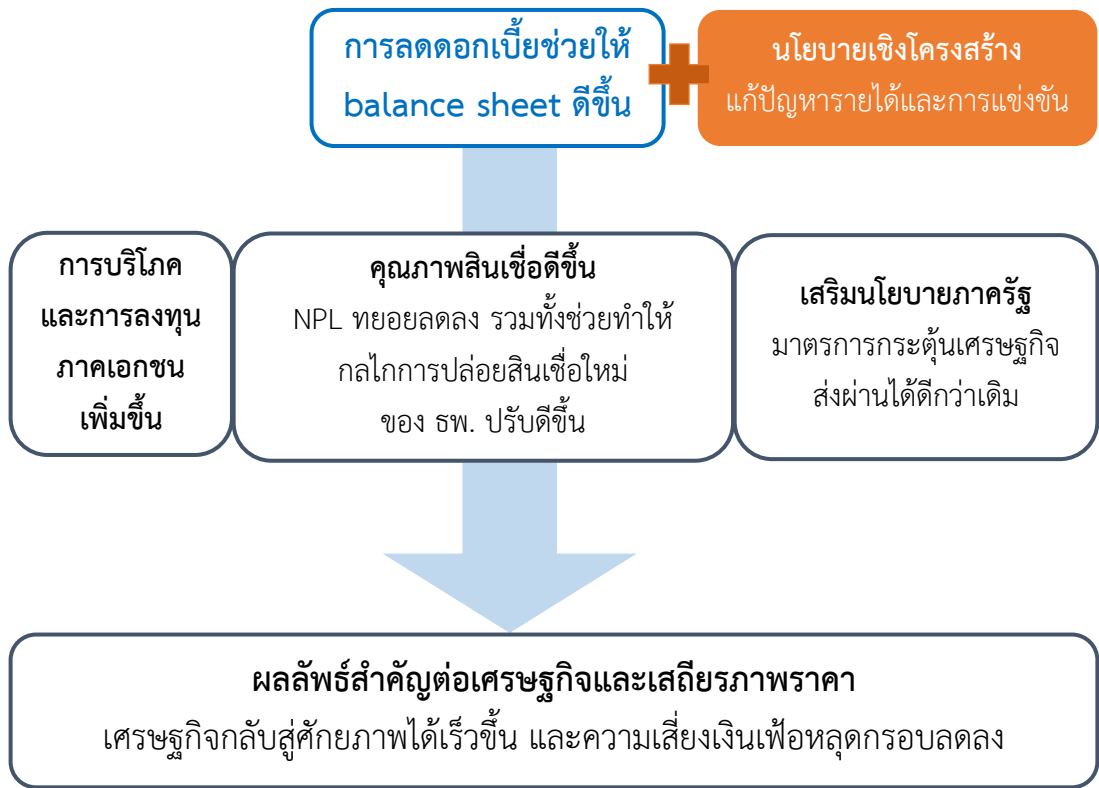
หมายเหตุ: การเปลี่ยนแปลงของ new loan rate (ΔNLR) คำนวณเทียบ ธ.ค. 25 กับ ก.ย. 24 (ก่อนการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรก)
โดย NLR ของสินเชื่อ ธพ. คำนวณแบบเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามยอดคงค้างในแต่ละเดือน และสินเชื่อรายย่อยไม่รวมบัตรเครดิต
ที่มา: ข้อมูลสินเชื่อ RDT ครอบคลุมเฉพาะระบบ ธพ.



รวมทั้งมีส่วนช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับธุรกิจและครัวเรือนอย่างต่อเนื่อง

การลดดอกเบี้ยมีส่วนช่วยซ่อมแซม balance sheet ธุรกิจและครัวเรือน

ผ่านการลดต้นทุนของสินเชื่อปล่อยใหม่ และภาระดอกเบี้ยของสินเชื่อเดิม



อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจากการปรับลดดอกเบี้ย 1.25% ที่ผ่านมา

ประเภทสินเชื่อ	อัตราดอกเบี้ยที่ปรับลดลง (%)	
	สินเชื่อปล่อยใหม่ (NLR change)	สินเชื่อเดิม (EIR change)
สินเชื่อธุรกิจ		
Corporate	-1.35	-0.72
SMEs	-1.00	-0.68
สินเชื่อรายย่อย	-0.93	-0.51

หมายเหตุ: (1) การเปลี่ยนแปลงของ new loan rate (NLR) และ effective interest rate (EIR) คำนวณ เทียบ ธ.ค. 25 กับ ก.ย. 24 (2) สินเชื่อรายย่อยไม่รวมบัตรเครดิต และ (3) EIR คำนวณเฉพาะสัญญาที่อิง floating rates

ที่มา: ข้อมูลสินเชื่อธุรกิจครอบคลุม ระบบ ธพ. คำนวณโดย ธพ.

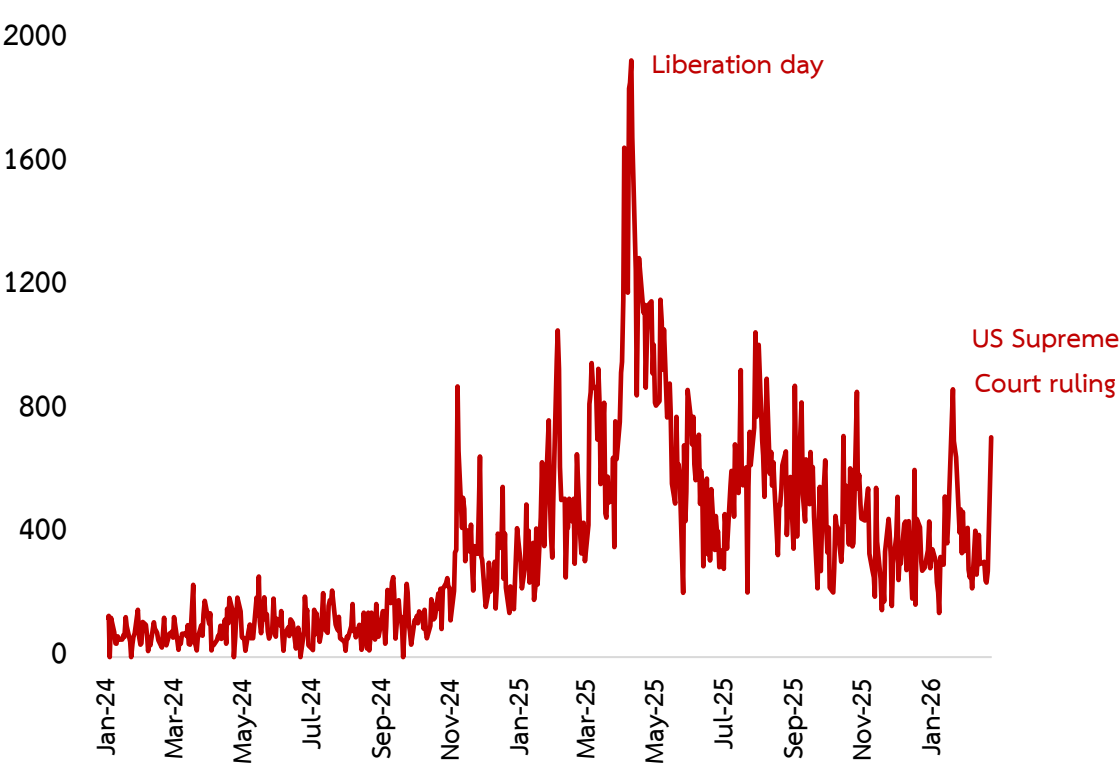


คณะกรรมการฯ ให้ความสำคัญกับ financial stability และ policy space ที่มีอยู่จำกัด และเห็นว่าดอกเบี้ยที่ 1.0% อยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นพอและสอดคล้องกับการประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจ

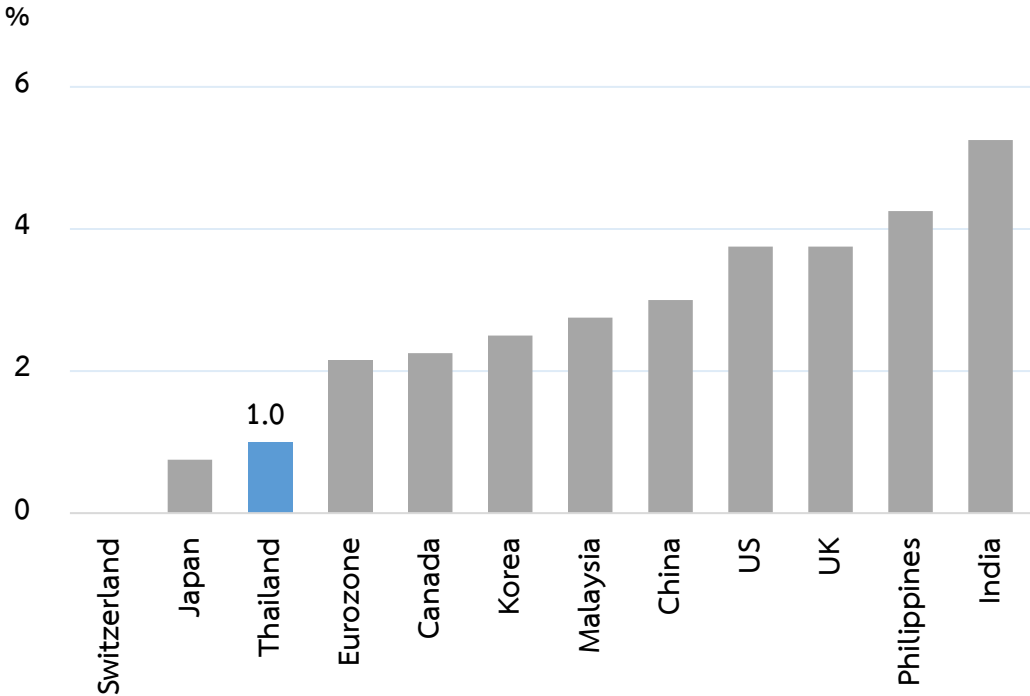
เศรษฐกิจโลกยังมีความไม่แน่นอนสูง

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยอยู่ในระดับต่ำเทียบประเทศอื่น

Trade policy uncertainty index



Current policy rate



หมายเหตุ: ข้อมูล ณ 25 ก.พ. 26

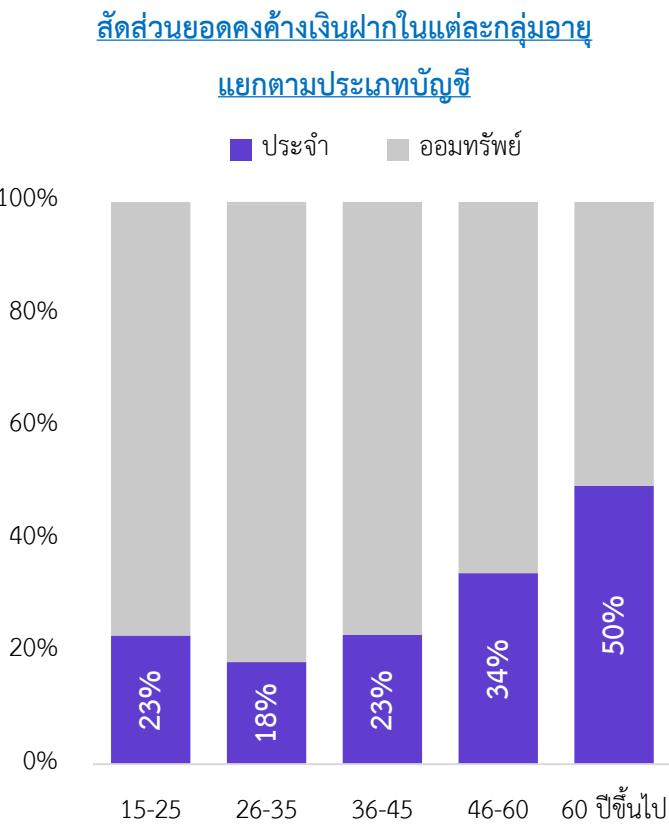
ที่มา: Bloomberg

ที่มา: Bloomberg as of 23 ก.พ. 26



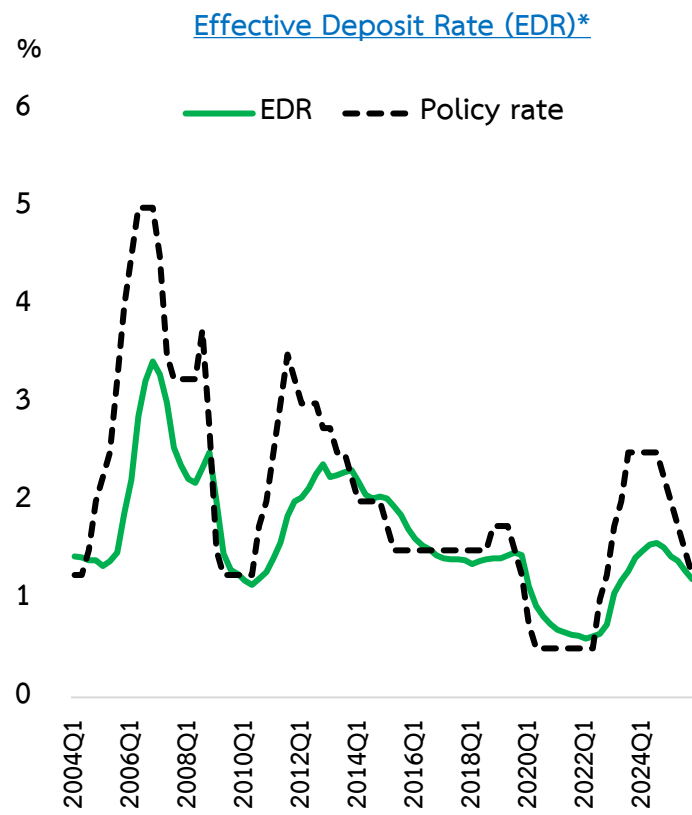
อัตราดอกเบี้ยต่ำส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของผู้ออมและพฤติกรรม search-for-yield

กลุ่มเกษียณอายุกว่าครึ่งฝากเงินประจำเพื่อผลตอบแทน

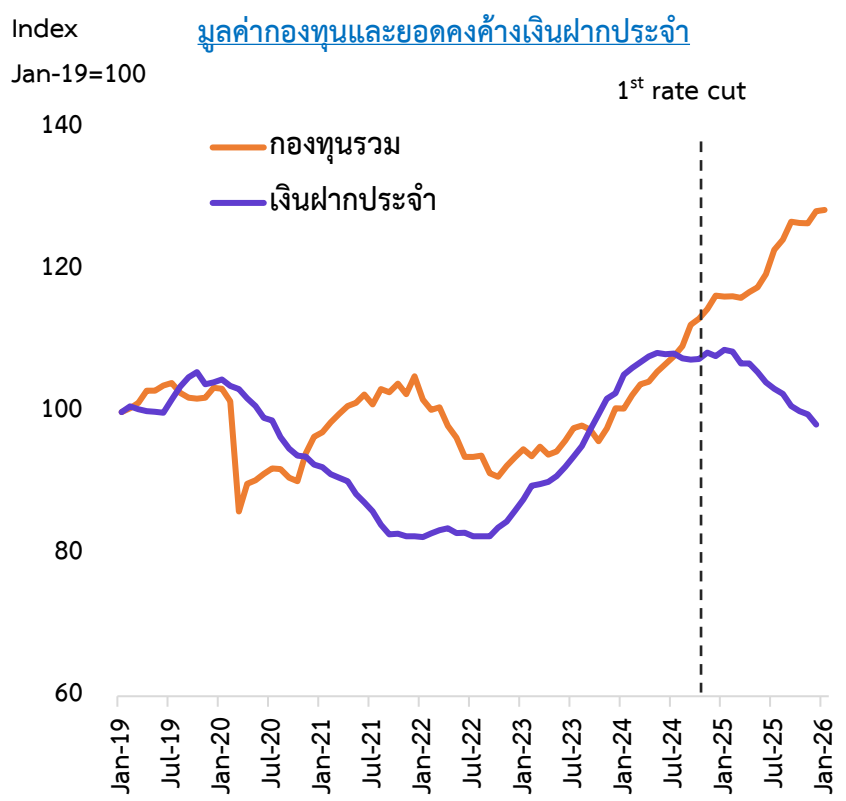


หมายเหตุ: ข้อมูลเงินฝากบุคคลธรรมดา ครอบคลุมระบบ ธพ. บริษัทเงินทุนและบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ทุกแห่ง, แสดงค่าเฉลี่ยในช่วง มิ.ย. 16 ถึง ธ.ค. 21
ที่มา: DPA, คำนวณโดย ธปท.

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำเทียบอดีต
ส่งผลให้ผู้ออมบางส่วนเปลี่ยนไปลงทุนในกองทุนรวมเพิ่มสูงขึ้นในระยะหลัง ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงในตลาดการเงิน



หมายเหตุ: *EDR คือ Effective Deposit Rate คำนวณจาก รายจ่ายดอกเบี้ยของ ธพ. จากงบกำไรขาดทุน หักด้วยปริมาณเงินฝากในระบบ ธพ.
ที่มา: ธปท. (ข้อมูลถึง 2025Q4)



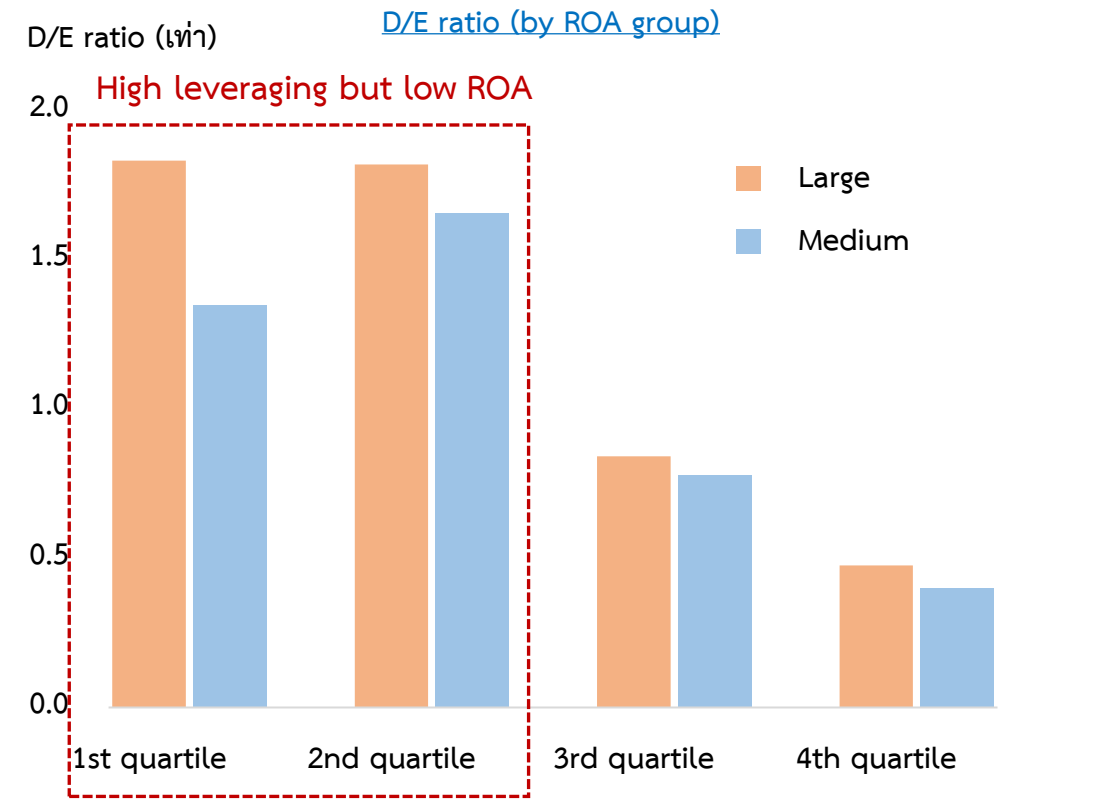
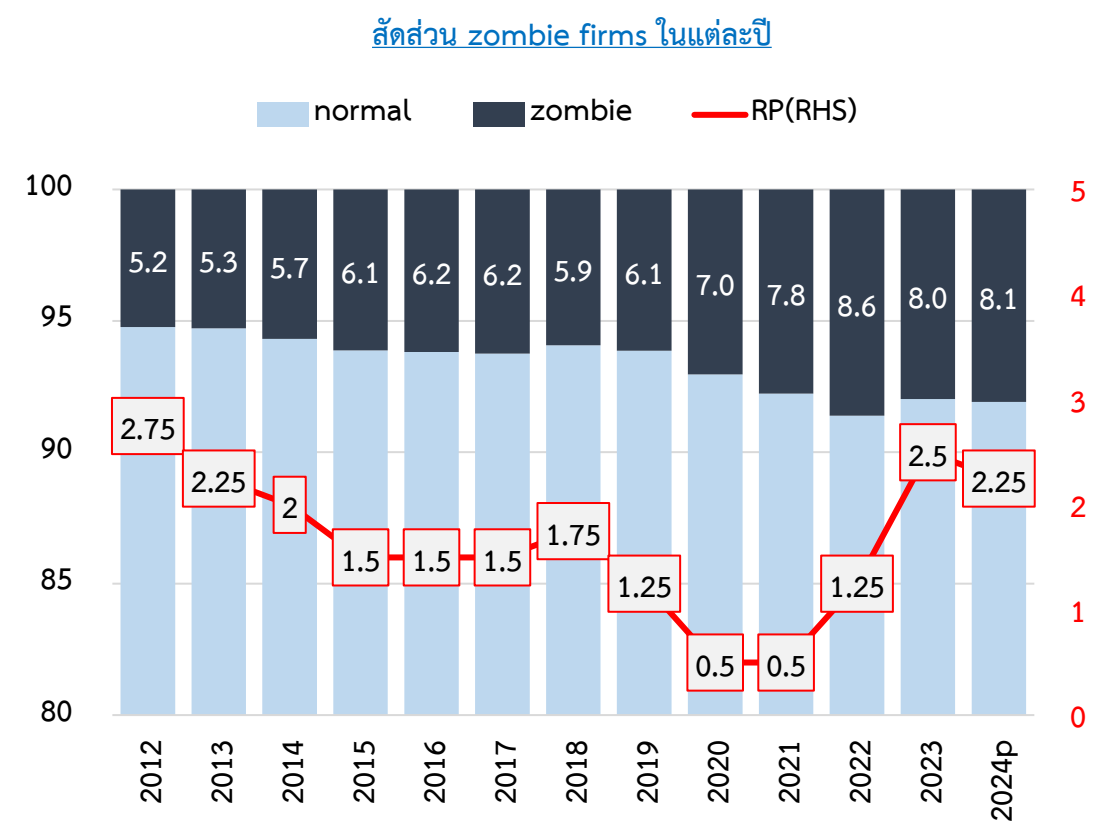
หมายเหตุ: กองทุนรวมครอบคลุมกองทุนในประเทศและต่างประเทศ MMF, Term fund, Mixed fund, Equity fund, Fixed fund และอื่นๆ, ข้อมูลเงินฝากเฉพาะระบบ ธพ.
ที่มา: AIMC และ ธปท.



รวมถึงอาจนำไปสู่การจัดสรรทรัพยากรที่ไม่มีประสิทธิภาพในระยะยาว

บริษัทลักษณะ zombie มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในช่วงที่ดอกเบี้ยต่ำนาน

ธุรกิจขนาดใหญ่เข้าถึงต้นทุนต่ำ และอาจนำไปสู่ less productive investment



หมายเหตุ: zombie firms หมายถึงธุรกิจที่มีกำไรไม่เพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ย (ICR < 1) ติดต่อกัน 3 ปีขึ้นไป และก่อตั้งธุรกิจมาแล้วไม่ต่ำกว่า 10 ปี
ที่มา: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า คำนวณโดย ธปท.

หมายเหตุ: D/E แสดงด้วยค่า median ของแต่ละกลุ่ม และ ROA quartile คำนวณจากข้อมูลธุรกิจขนาดใหญ่และกลาง (แบ่งตามเกณฑ์รายได้ของ สสว.)
ที่มา: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า (ปี 2023) คำนวณโดย ธปท.



คณะกรรมการฯ เห็นว่าดอกเบี้ยที่ปรับลดลงอยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นเพียงพอและสอดคล้องกับการประเมิน
แนวโน้มเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า อีกทั้งสนับสนุนให้เงินเพื่อทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมายในระยะปานกลาง
ในขณะเดียวกัน ควรติดตามนัยของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อการสะสมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพ
ระบบการเงินในระยะปานกลาง และให้ความสำคัญกับขีดความสามารถของนโยบายการเงินที่มีอยู่จำกัด