



ธนาคารแห่งประเทศไทย  
BANK OF THAILAND



# แถลงข่าวผลการประชุม กนง. ครั้งที่ 2/2569

29 เมษายน 2569

โดย นายดอน นาครทรรพ

ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน



## คณะกรรมการฯ มีมติเอกฉันท์ 6:0 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี

- เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากสงครามในตะวันออกกลาง ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงผ่านการเพิ่มภาระต้นทุนให้กับภาคธุรกิจและการบั่นทอนกำลังซื้อของภาคครัวเรือน
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งขึ้นและสูงกว่ากรอบเป้าหมายในปี 2569 แต่จะโน้มลดลงในปี 2570 หลังปัจจัยอุปทานทยอยคลี่คลาย
- ราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผันผวนจากสงครามในตะวันออกกลาง ขณะที่สินเชื่อมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำ โดย สง. อยู่ระหว่างประเมินผลของสงครามและยังคงระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ

คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมในการรองรับเศรษฐกิจที่ชะลอลงและความไม่แน่นอนที่อยู่ในระดับสูง ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน (supply-driven inflation) จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ โดยต้องติดตามพัฒนาการการเงินเพื่อและเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะปานกลางอย่างใกล้ชิด

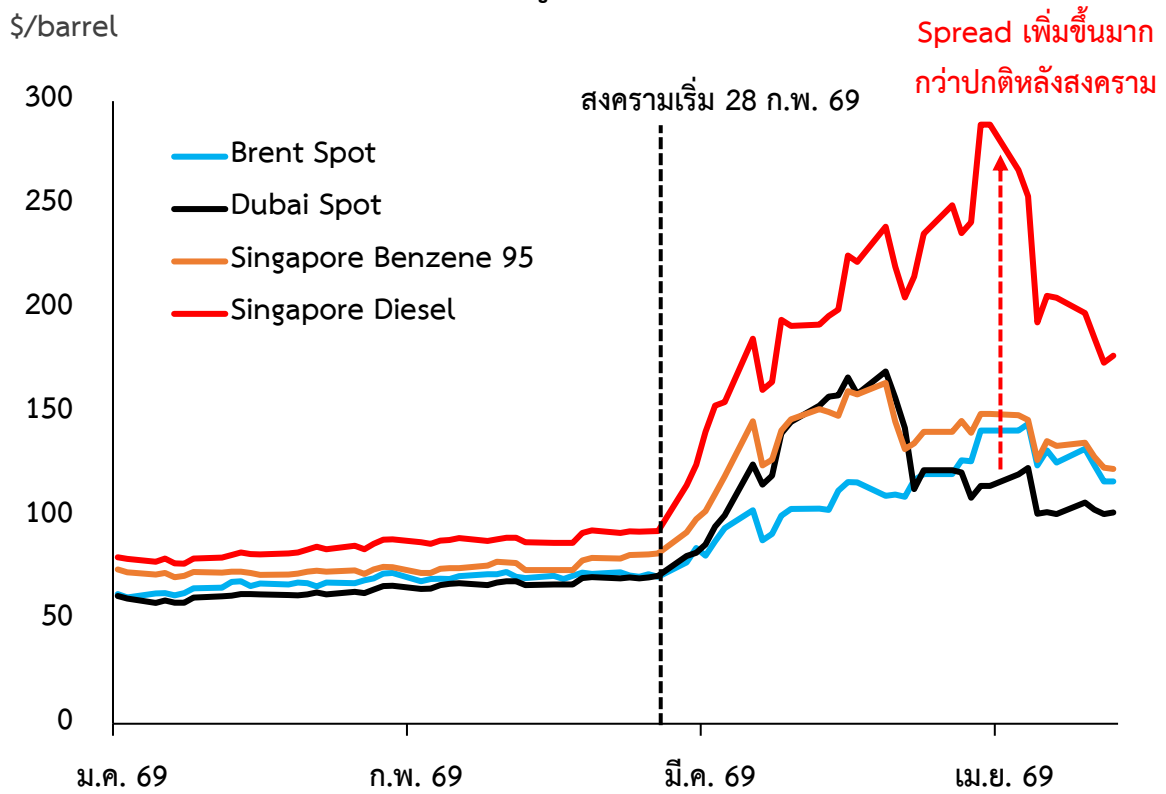


# สงครามส่งผลให้ราคาพลังงานโลกพุ่งสูง โดยสถานการณ์ยังมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นอยู่กับความรุนแรงและความยืดเยื้อ

ไทยได้รับผลกระทบมาก เนื่องจาก (1) พึ่งพาการนำเข้าพลังงานสูง  
(2) ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ไทยอ้างอิงปรับสูงขึ้นมาก

กรณีฐานคาดว่าสถานการณ์จะคลี่คลายได้ใน H1/69  
ขณะที่กรณีเลวร้ายคาดว่า supply disruption จะยืดเยื้อตลอดทั้งปี 69

ราคาน้ำมันสำเร็จรูปสิงคโปร์เทียบกับน้ำมันดิบ



	Base Case (Price shock)	Worse Case (Price shock and supply shortage)
War Timeline	คลี่คลายภายในปลาย H1/69	ยืดเยื้อตลอดทั้งปี 69
Strait of Hormuz	การเดินเรือผ่านช่องแคบหยุดชะงักถึงปลาย H1/69 กลับสู่สถานการณ์ปกติใน H2	การเดินเรือหยุดชะงักต่อเนื่อง แต่สามารถผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้บ้างในช่วง H2
Oil price	สูงค้างใน H1/69 ก่อนทยอยคลี่คลายในช่วง H2/69 แต่ยังคงมีระดับสูงกว่าก่อนเกิดสงคราม	สูงค้างนาน ก่อนทยอยปรับตัวลงเล็กน้อยในปี 70
Supply disruptions	ทยอยคลี่คลายตามสถานการณ์สงคราม	ห่วงโซ่อุปทานเผชิญแรงกดดันอย่างมีนัยสำคัญ

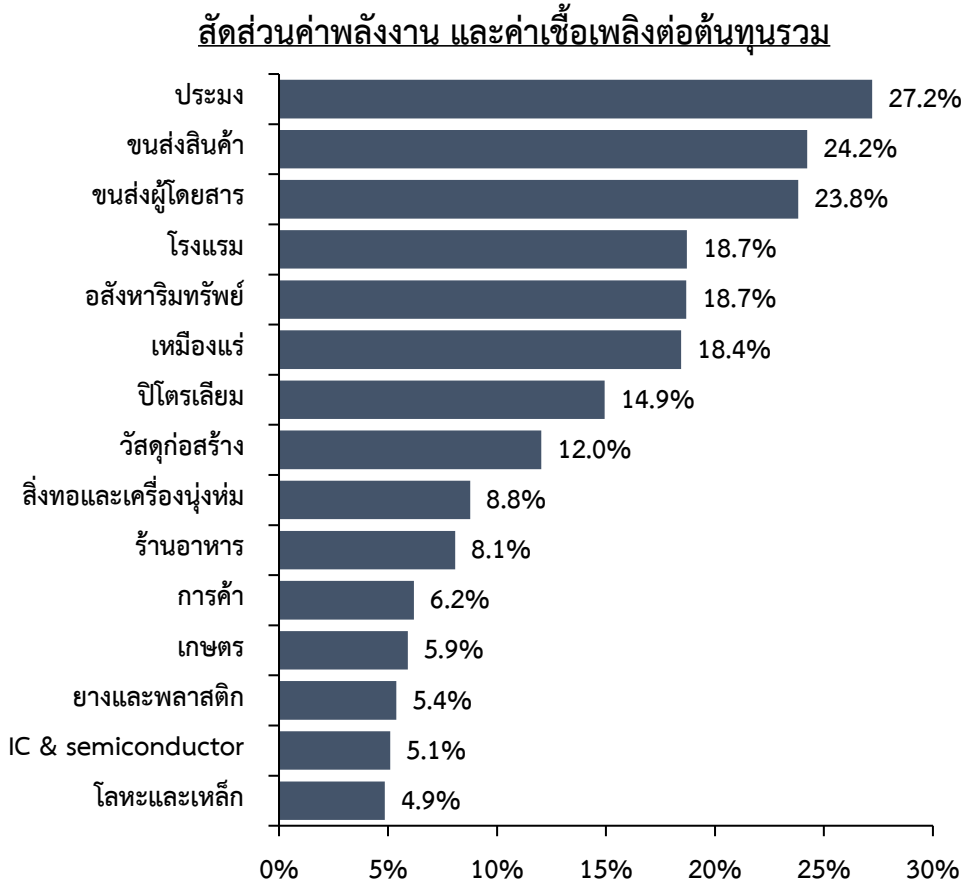
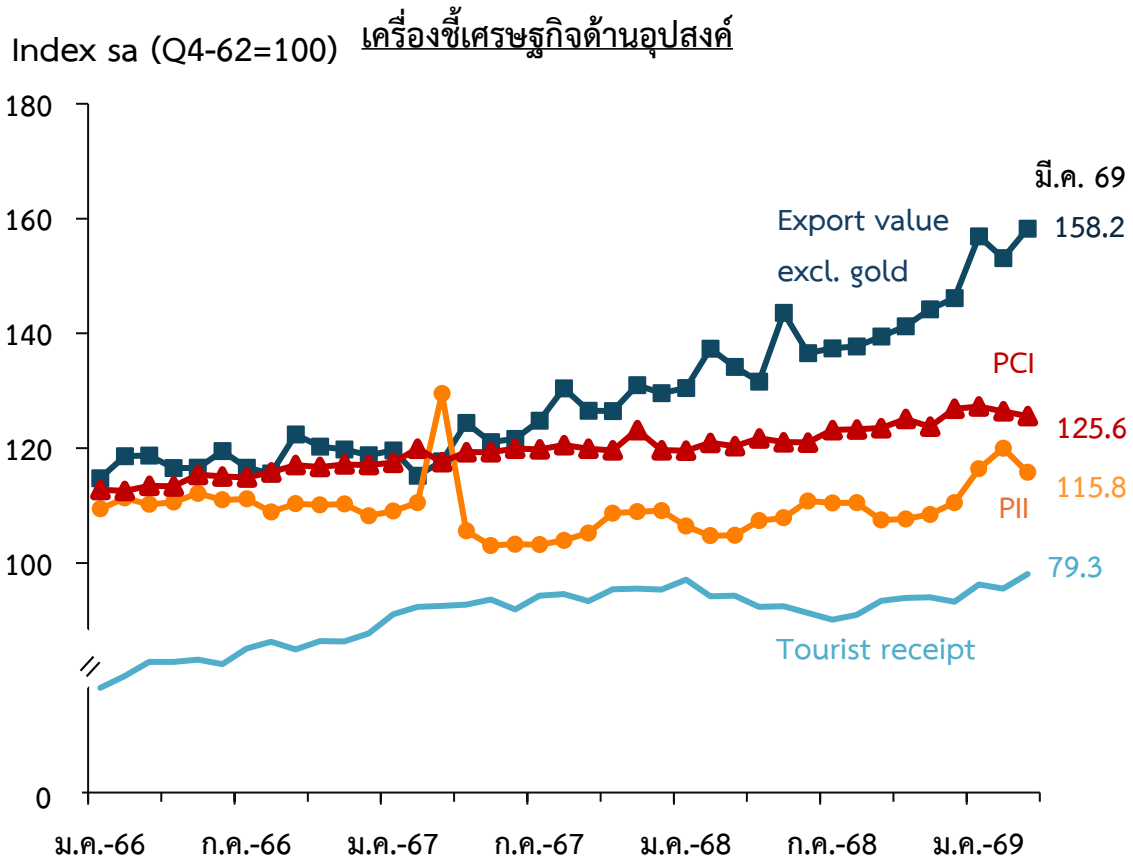
ที่มา: Bloomberg คำนวณโดย ธปท.



# ข้อมูลก่อนสงครามสะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจที่ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่ผลกระทบของสงครามส่งผลให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง

เศรษฐกิจใน Q1/69 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าคาด จากอุปสงค์ในประเทศและการส่งออกสินค้า

ราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้นจากผลกระทบของสงคราม ส่งผลต่อต้นทุนของภาคธุรกิจแต่แตกต่างกันขึ้นกับการพึ่งพาพลังงาน



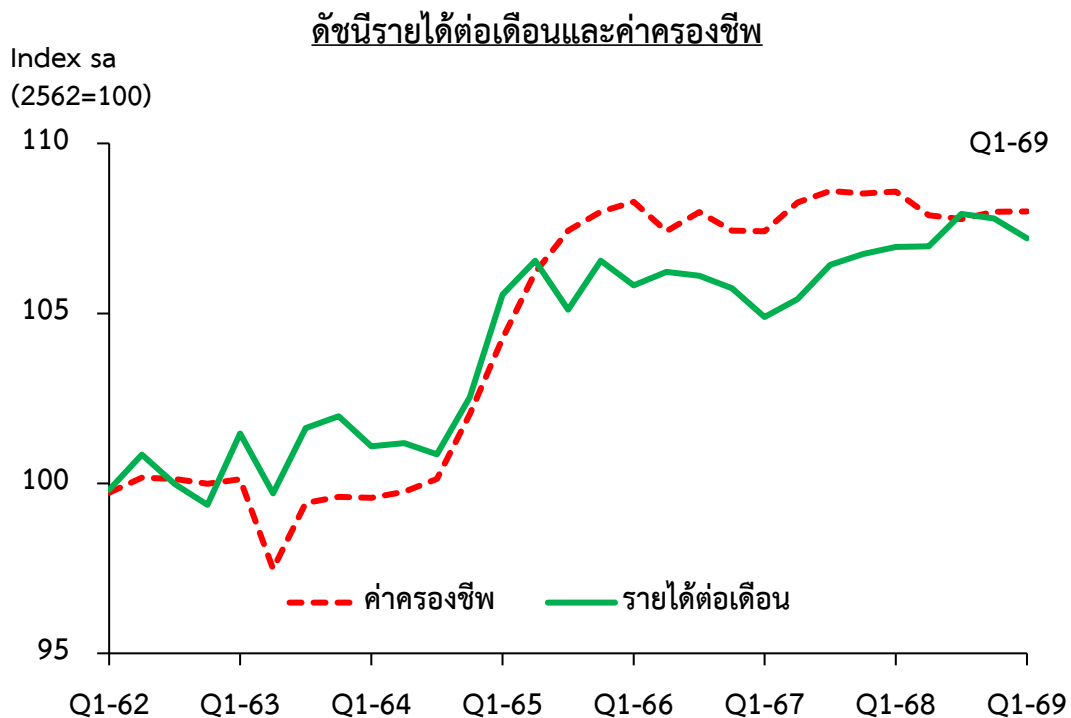
หมายเหตุ: PCI = Private Consumption Indicator, PII = Private Investment Indicator  
ที่มา: ธปท.

ที่มา: สำนักอุตสาหกรรมและสำมะโนการค้าและบริการจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ และตารางปัจจัยการผลิตของประเทศไทยจากสภาพัฒฯ (สศช.) คำนวณโดย ธปท.



# การบริโภคภาคเอกชนและภาคท่องเที่ยวถูกกดดันจากผลของสงคราม

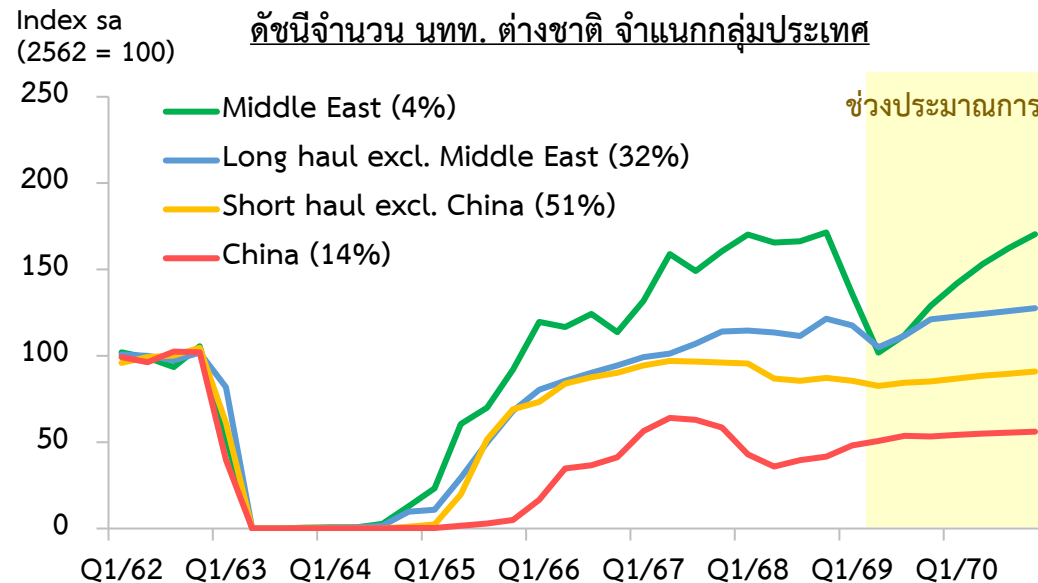
การบริโภคภาคเอกชนถูกกดดันจากค่าครองชีพที่สูงขึ้นและแนวโน้มรายได้ที่ลดลง



หมายเหตุ: รายได้ต่อเดือนเป็นรายได้ลูกจ้างนอกภาคเกษตร โดย Q1-69 เป็นค่าเฉลี่ยเบื้องต้นจากเดือน ม.ค.-มี.ค. และค่าครองชีพคือดัชนีราคาผู้บริโภค

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และสำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธพท.

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับลดลงจากต้นทุนและข้อจำกัดการเดินทาง



หมายเหตุ: ( ) คือสัดส่วนต่อนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2568

ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา คำนวณโดย ธพท.

**ประมาณการจำนวน นทท. ต่างชาติ**

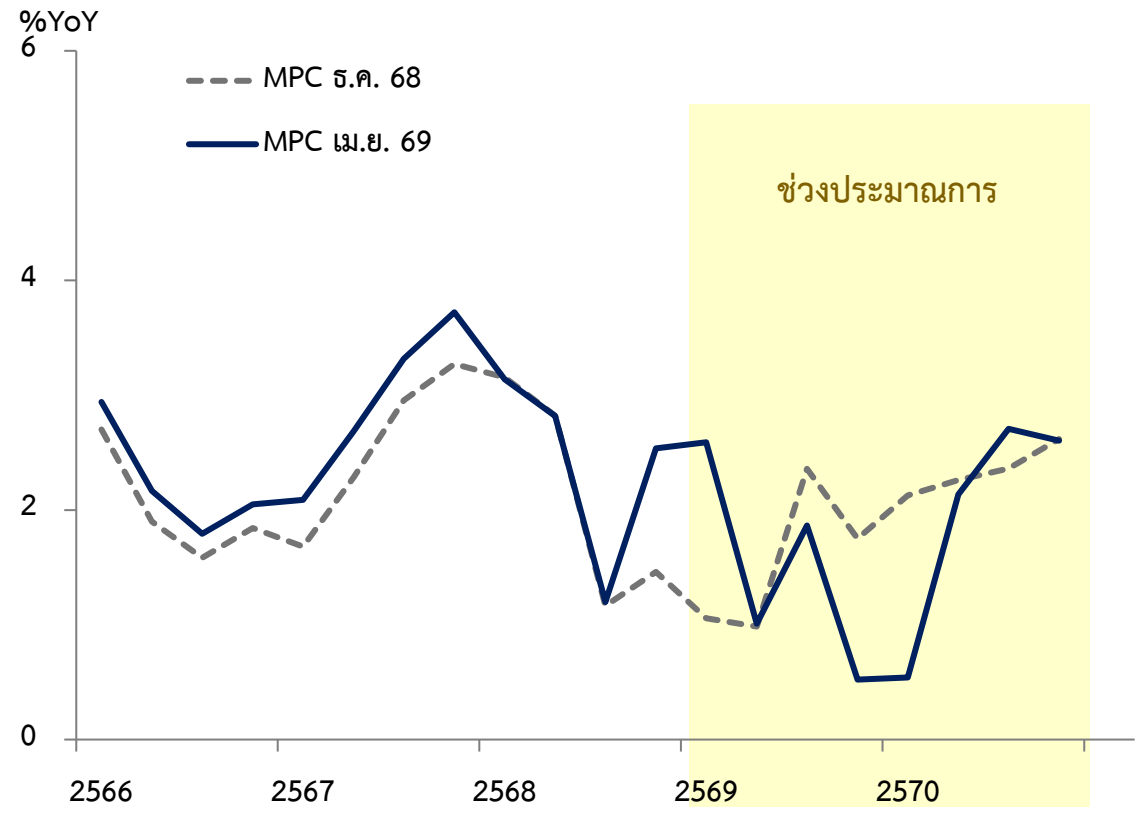
MPC เม.ย 69	2568	2569 <sup>F</sup>	2570 <sup>F</sup>
จำนวน นทท. (ล้านคน)	33.0	33.0 (35.0)	35.5 (36.0)
o/w จีน	4.4	5.7 (6.0)	6.1 (6.6)

หมายเหตุ: F = Forecast และ ( ) = MPC ธ.ค. 68



# เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากผลของสงคราม ในกรณีที่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จะทำให้เศรษฐกิจในปี 69 ขยายตัวกว่าที่ประเมินไว้

ประมาณการเศรษฐกิจ



กรณีที่รัฐบาลดำเนินมาตรการทางการคลังด้วยการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จะทำให้เศรษฐกิจในปีนี้ขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่จะปรับลดลงในปี 70 เมื่อผลของมาตรการหมดไปและฐานที่สูงขึ้น

%YoY	2568	2569 <sup>F</sup>	2570 <sup>F</sup>
MPC 68	2.2 <sup>F</sup>	1.5	2.3
MPC 69	2.4*	1.5	2.0
- กรณีที่มีมาตรการทางการคลังเพิ่มเติม <sup>1/</sup>		เพิ่มขึ้น 0.5 – 0.7 จากกรณีฐาน	ลดลงประมาณ 0.5 จากกรณีฐาน

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> ข้อเสนอมาตรการทางการคลังครอบคลุมการกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนเม็ดเงินรวม 300 พันล้านบาท เช่น โครงการคนละครึ่ง การส่งเสริมการใช้รถยนต์ไฟฟ้า เป็นต้น  
\* = ข้อมูลจริง F = Forecast

หมายเหตุ: ข้อมูลจริงในอดีตตั้งแต่ปี 2565 - 2567 มีการปรับปรุงข้อมูลย้อนหลัง (Revision) โดย สศช.  
ณ 16 ก.พ. 69  
ที่มา: สศช. ประมาณการโดย ธพท.

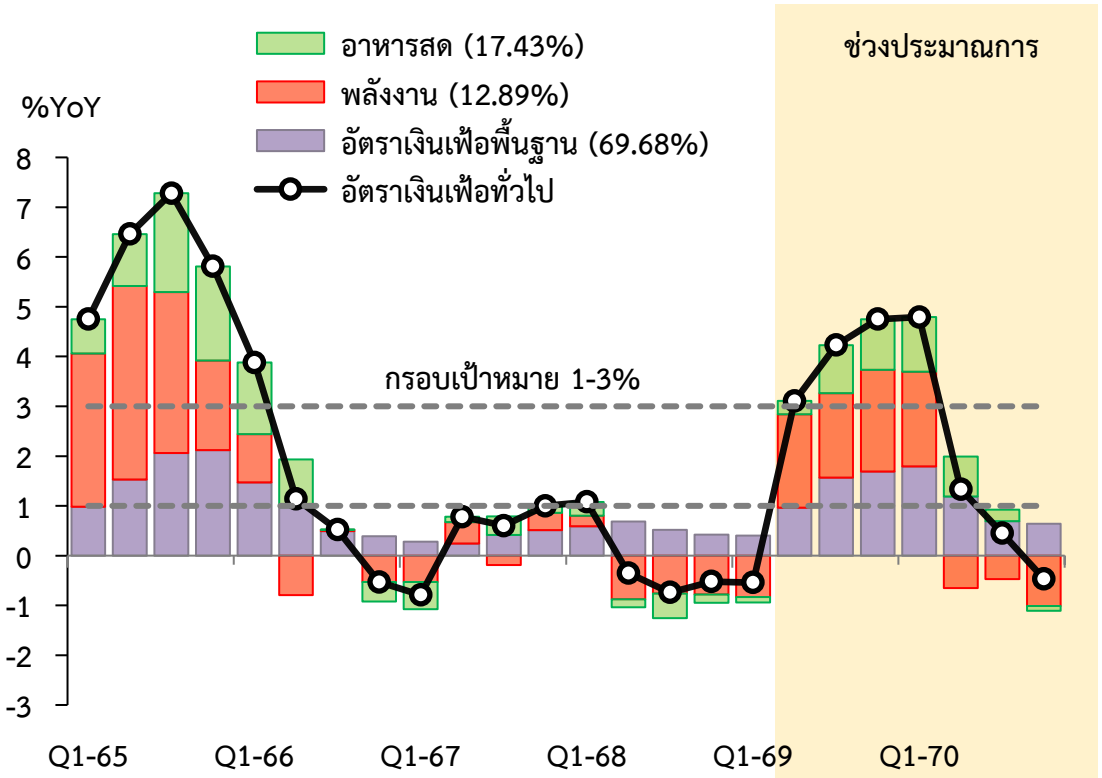


# เงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในปี แต่จะโน้มลดลงในปี 70 ตามแรงกดดันด้านอุปทานที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย

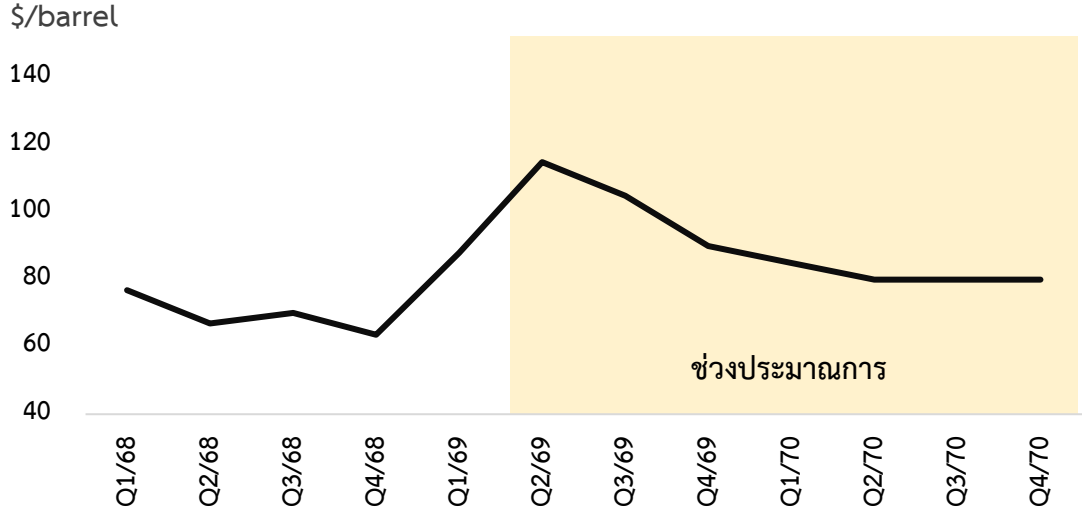
อัตราเงินเฟ้อในปี 69 มีแนวโน้มเร่งขึ้นและสูงกว่ากรอบเป้าหมายระยะเวลาหนึ่งตามราคาพลังงานโลกและการส่งผ่านต้นทุนเป็นสำคัญ แต่จะโน้มลดลงในปี 70

ราคาน้ำมันคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงใน H1/69 ก่อนจะปรับลดลงใน H2/69 แต่ยังคงสูงกว่าก่อนเกิดสงคราม

ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



ประมาณการกรณีฐานราคาน้ำมันดิบ Dubai รายไตรมาส



หมายเหตุ: ( ) คือสัดส่วนน้ำหนักสินค้าและบริการในตะกร้า CPI ปีฐาน 2566  
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย ธปท.

ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/BBL)	Year		
		2568	2569F
Base Case	69.4*	100	80

หมายเหตุ: \* = ข้อมูลจริง, F = Forecast  
ที่มา: Bloomberg และประมาณการโดย ธปท.



# ความเสี่ยง second-round effect ของเงินเฟ้อไทยมีจำกัด

ความเสี่ยงเงินเฟ้อของไทยจำกัดจากทั้งปัจจัยโครงสร้างและเชิงวัฏจักร

ตัวอย่างในช่วงรัสเซีย-ยูเครน ราคาสินค้าและบริการของไทยปรับเพิ่มขึ้นเพียงชั่วคราว

## 1. โครงสร้างตลาดแรงงานไทยทำให้โอกาสการเกิด wage-price spiral ต่ำ

- ตลาดแรงงานไทยมีสัดส่วนลูกจ้างที่ได้รับค่าจ้างค่อนข้างต่ำ
- อำนาจต่อรองของลูกจ้างต่ำและไม่มีกลไกปรับค่าจ้างอัตโนมัติ
- อุปทานของแรงงานค่อนข้างยืดหยุ่น

## 2. เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

## 3. เศรษฐกิจไทยปัจจุบันขยายตัวต่ำ balance sheet ของครัวเรือน และ SMEs เพราะบาง ส่งผลให้ demand-pull inflation จำกัด

การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการหมวดหลักในช่วงสงคราม Russia-Ukraine

ความต่อเนื่องของการขึ้นราคา (%MoM)		Q3-64	Q4-64	Q1-65	Q2-65	Q3-65	Q4-65	Q1-66	Q2-66
หมวดพลังงาน	น้ำมันเชื้อเพลิง	Red	Red	Red	Red	Green	Green	Red	Green
	ก๊าซหุงต้ม	Green	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	ค่ากระแสไฟฟ้า	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
หมวดอาหารสด	ข้าว แป้ง และผลิตภัณฑ์จากแป้ง	Green	Green	Green	Red	Red	Red	Red	Green
	เนื้อสัตว์ เป็ดไก่ และสัตว์น้ำ	Green	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	ไข่และผลิตภัณฑ์นม	Red	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red
	ผักและผลไม้	Green	Red	Green	Red	Red	Red	Red	Red
หมวดพื้นฐาน	เครื่องประกอบอาหาร	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	อาหารสำเร็จรูป	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องเรือน	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	อุปกรณ์ซักล้าง	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	ค่าของใช้ส่วนตัว	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	ค่าโดยสารสาธารณะ	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green
	หมวดการบันเทิงฯ	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Green

สงครามรัสเซีย - ยูเครน





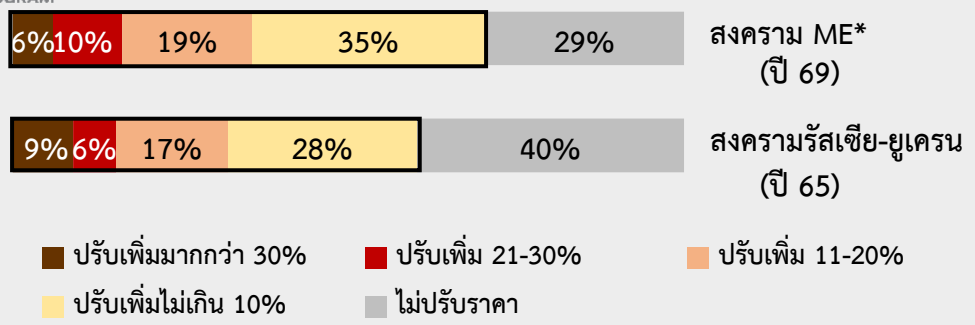
# อย่างไรก็ดี ต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการส่งผ่านราคาและเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลาง

ธุรกิจส่วนใหญ่มีแนวโน้มปรับราคาขึ้นไม่เกิน 20%  
อย่างไรก็ดี สัดส่วนธุรกิจที่คาดว่าจะปรับราคาขึ้นมีจำนวนเพิ่มขึ้นกว่าในอดีต

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะสั้นปรับสูงขึ้นตามราคาพลังงาน  
แต่ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย

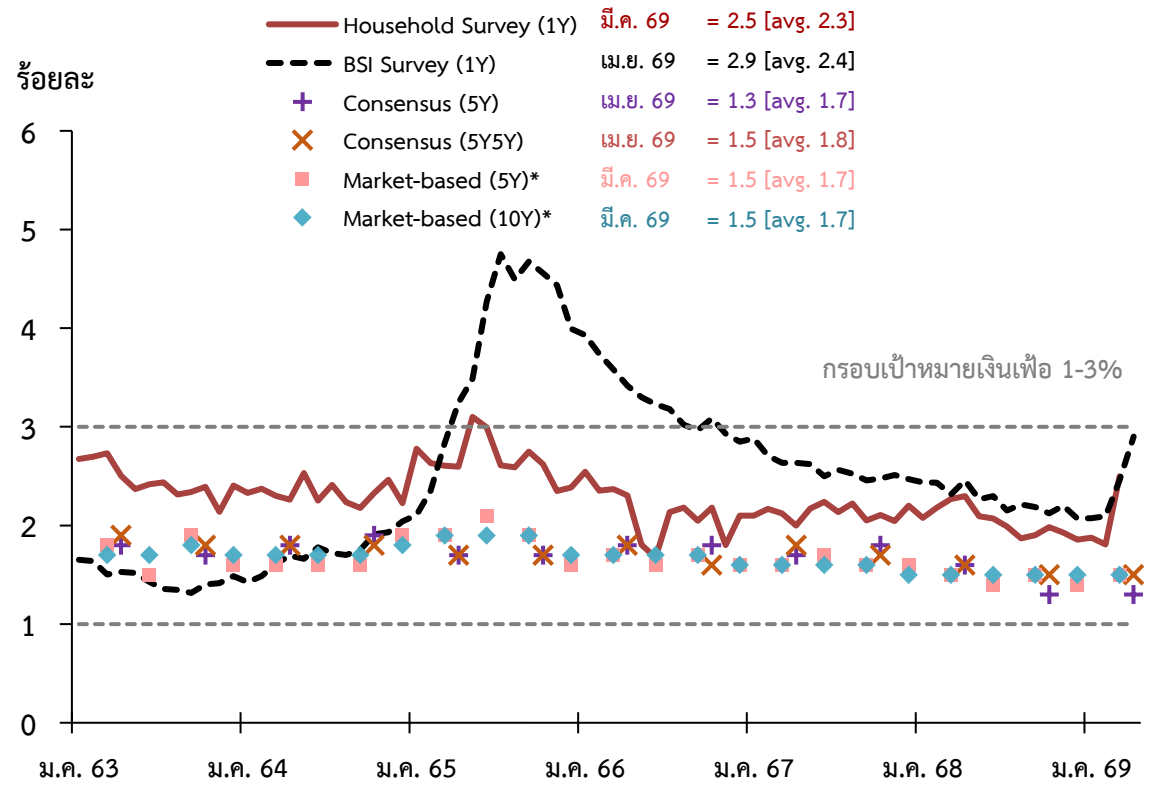


ผลสำรวจการขึ้นราคาของธุรกิจใน 3 เดือนข้างหน้าจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น



หมายเหตุ: \*ข้อมูลเบื้องต้น (ราว 150 ราย) โดย % แสดงถึงสัดส่วนของผู้ตอบแบบสอบถาม  
ที่มา: BSI special เดือน เม.ย. 65 และ 69

อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์



หมายเหตุ: [ ] คือค่าเฉลี่ยตั้งแต่ ม.ค. 61; \*ประมาณการด้วย affine term structure model โดยใช้ข้อมูล yield curve และปัจจัยมหภาค  
ที่มา: Asia Pacific Consensus Economics, Business Sentiment Survey (ชปท.), Consumer Confidence Index (กระทรวงพาณิชย์)

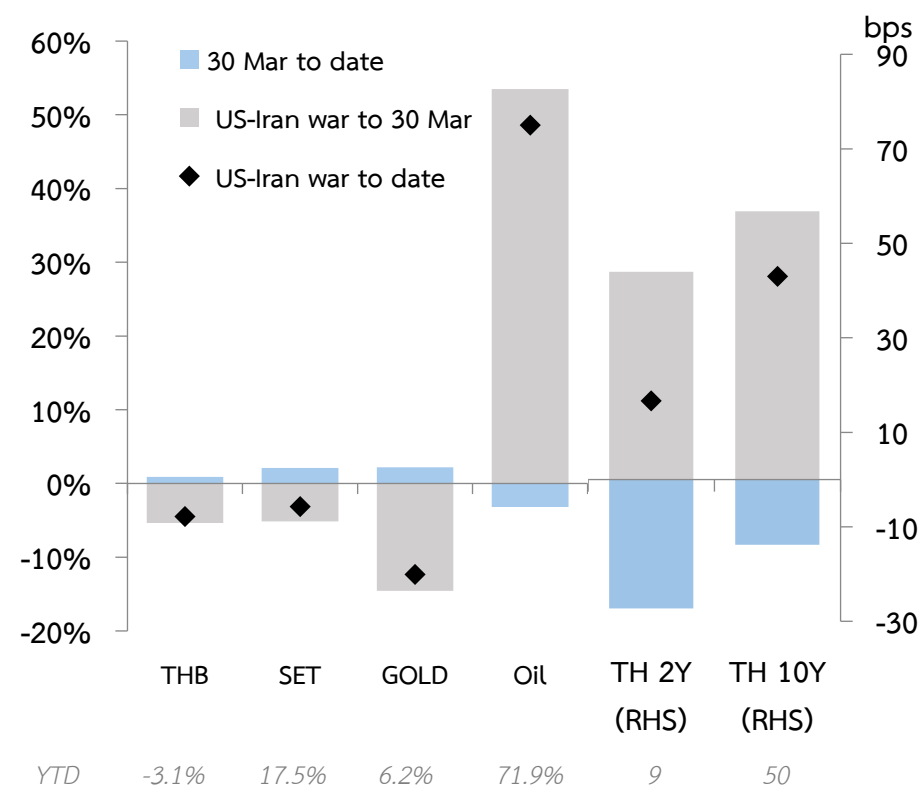


# ราคาสินทรัพย์เคลื่อนไหวผันผวนจากความไม่แน่นอน ขณะที่สถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อและอยู่ระหว่างการประเมินผลกระทบ

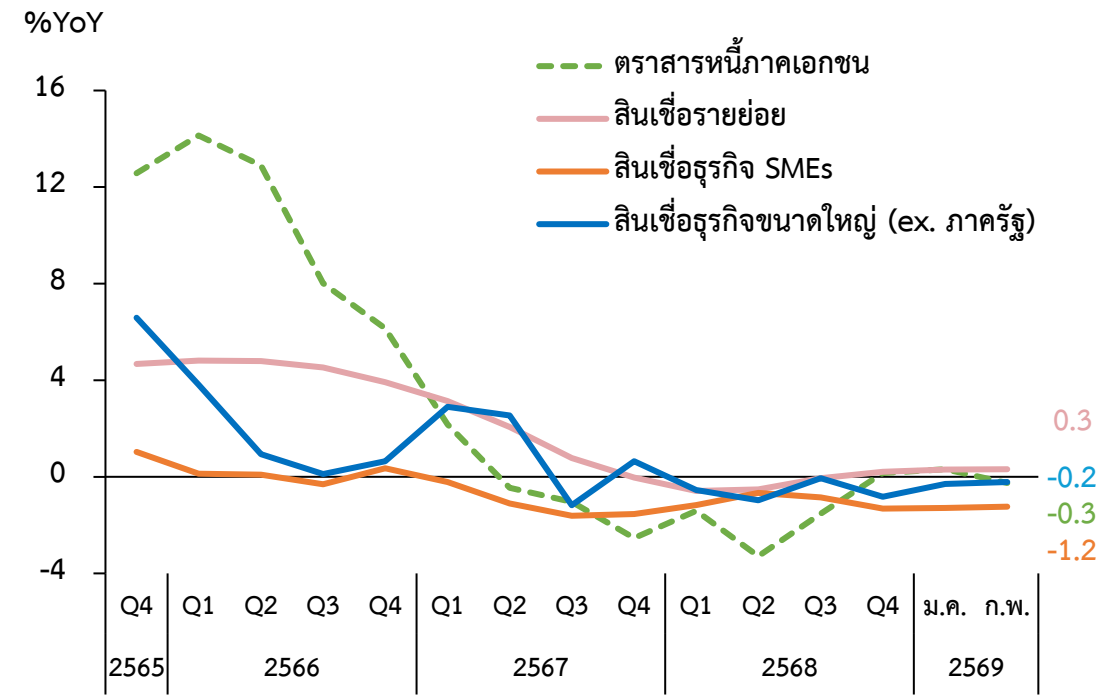
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับสูงขึ้น ขณะที่เงินบาทปรับอ่อนค่า  
แต่มี correction บ้างในระยะหลัง

สินเชื่อมีแนวโน้มโตต่ำในปี 69 โดย สง. ติดตามความสามารถในการชำระหนี้  
ของลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากสงครามและกลุ่มที่เปราะบางอยู่เดิม

การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์และค่าเงินบาท



การกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านสินเชื่อในระบบ สง. และตราสารหนี้ภาคเอกชน



หมายเหตุ: (1) สินเชื่อครอบคลุมสินเชื่อของ ธพ. รวมเครือ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพท.  
(2) ขนาดสินเชื่อธุรกิจแบ่งตามนิยามปรับปรุงใหม่ของ สสว. ที่พิจารณาจากรายได้และการจ้างงานร่วมกับวงเงิน  
สินเชื่อ ขณะที่สินเชื่อ SFIs และ non-bank ภายใต้การกำกับของ ธพท. ใช้นิยาม สสว. ที่อิงรายได้และการจ้างงาน

ที่มา : Bloomberg ณ วันที่ 28 เมษายน 2569



# การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมรอบนี้ สามารถรองรับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและการเงินได้หลายฉากทัศน์

การปรับขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ อาจเพิ่มความเสี่ยงให้กับเศรษฐกิจหรือเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

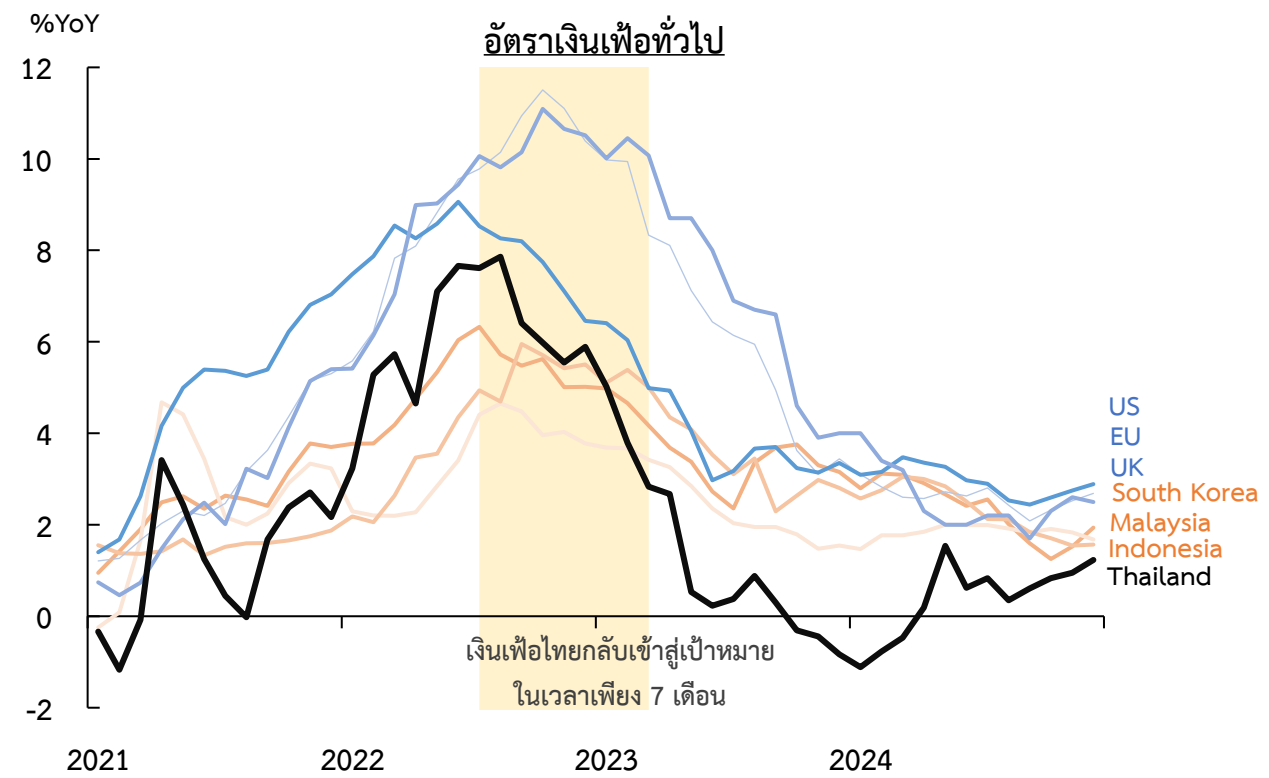
หากพิจารณาเหตุการณ์ในอดีต กระบวนการ disinflation ของไทยเกิดขึ้นเร็ว จึงสามารถประเมินผลให้ชัดเจนขึ้นก่อนได้

## ปรับขึ้น ดอกเบี้ย

การขึ้นดอกเบี้ยในขณะที่ยังไม่เห็นสัญญาณเงินเฟ้อ คาดการณ์หลุดลอยชัดเจน จะซ้ำเติมเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธุรกิจและครัวเรือนที่อยู่ระหว่างฟื้นตัว และเปราะบางอยู่เดิม

## ปรับลด ดอกเบี้ย

การลดดอกเบี้ยภายใต้บริบทปัจจุบันที่ปัญหา ภูมิรัฐศาสตร์ยังมีความไม่แน่นอนสูง อาจเพิ่ม ความเสี่ยงเงินเฟ้อ และส่งผลต่อเงินเฟ้อคาดการณ์ ระยะปานกลาง ซึ่งจะสร้างผลเสียต่อเศรษฐกิจได้ในระยะยาว



ที่มา: Bank for International Settlements



คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันเป็นระดับที่เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราเงินเพื่อปรับสูงขึ้นชั่วคราวจากปัจจัยด้านอุปทานแต่ยังมีความไม่แน่นอนในระดับสูง จึงต้องติดตามผลกระทบของสงครามและปัจจัยอื่น ๆ ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะต่อไป

### ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม

1. เงินเพื่อคาดการณ์และพฤติกรรมการณ์ตั้งราคาของผู้ประกอบการ
2. ราคาสินค้าและบริการที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นวงกว้างและต่อเนื่อง
3. มาตรการภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
4. การเกิด supply disruption ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการจ้างงาน



ร้อยละต่อปี	2568*	2569	2570
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.4	1.5	2.0
อุปสงค์ในประเทศ	2.8	1.6	1.7
การบริโภคภาคเอกชน	2.7	1.6	1.9
การลงทุนภาคเอกชน	3.5	3.0	2.6
การอุปโภคภาครัฐ	0.6	0.0	0.3
การลงทุนภาครัฐ	8.9	1.5	0.6
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	9.2	5.9	1.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.7	6.2	0.9
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)	15.9	7.0	8.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	12.7	8.1	1.1
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	13.0	11.2	0.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	33.0	33.0	35.5
รายรับภาคท่องเที่ยว (ล้านล้านบาท)	1.4	1.4	1.6
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	69.4	100	80
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	-0.1	2.9	1.5
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.8	1.6	1.5

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง