

**รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 6/2567**

**วันที่ 13 ธันวาคม และ 18 ธันวาคม 2567 ธนาคารแห่งประเทศไทย**

**เผยแพร่ ณ วันที่ 2 มกราคม 2568**

**กรรมการที่เข้าร่วมประชุม**

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นายปิติ ดิษยทัต (รองประธาน) นางอลิศรา มหาสันตนะ  
นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน นายรพี สุจริตกุล นายรุ่งโรจน์ รังสีโยภาส นายสันติธาร เสถียรไทย

**ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงินโลก**

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.8 และ 2.7 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยเผชิญความไม่แน่นอนสูงขึ้นจากแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจหลัก เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวดีโดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากการบริโภคสินค้าและบริการ รวมถึงมีแรงส่งต่อเนื่องไปยังปี 2568 ขณะที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยุโรปมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ ด้านเศรษฐกิจจีนยังขยายตัวได้จากการส่งออกสินค้า รวมทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการผ่อนคลายนโยบายการเงิน เช่นเดียวกับเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเอเชียที่ขยายตัวต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของส่งออกสินค้า โดยยังได้รับผลดีจากวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นจากแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ อาทิ นโยบายด้านภาษีและนโยบายการตั้งกำแพงภาษีนำเข้า รวมทั้งการตอบโต้ทางการค้าของแต่ละประเทศ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกผ่านการลงทุนและการค้าระหว่างประเทศ นอกจากนี้ ต้องติดตามความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ เช่น ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางที่อาจขยายวงกว้างขึ้น

ภายหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ตลาดการเงินสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับตลาดการเงินภูมิภาค ราคาสินทรัพย์เสี่ยงของสหรัฐฯ และค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ความกังวลต่อแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ รวมถึงผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศ สร้างแรงกดดันต่อราคาสินทรัพย์และเงินทุนเคลื่อนย้ายในกลุ่มประเทศภูมิภาค โดยเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกในเกือบทุกประเทศทั้งในตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้น และค่าเงินสกุลภูมิภาคปรับอ่อนค่า ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่านำสกุลเงินภูมิภาคจากความเชื่อมโยงทางการค้ากับจีนที่อยู่ในระดับสูง และการเคลื่อนไหวของราคาทองคำที่ส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาทในบางจังหวะ

**ภาวะเศรษฐกิจไทย**

เศรษฐกิจไทยเผชิญความท้าทายจากการแข่งขันจากภายนอกที่รุนแรงขึ้น และความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น แต่ยังสามารถขยายตัวได้ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.7 และ 2.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยมีแรงสนับสนุนสำคัญจาก (1) ภาคการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่องตามจำนวนนักท่องเที่ยวและค่าใช้จ่ายต่อหัวที่เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะอยู่ที่ 36.0 ล้านคน และ 39.5 ล้านคน ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ (2) การบริโภคภาคเอกชนที่แม้ชะลอลงแต่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง และ (3) การส่งออกสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์และหมวดเครื่องจักรที่มีแนวโน้ม

ปรับดีขึ้นตามวัฏจักรสินค้าเทคโนโลยี ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนคาดว่าจะกลับมาขยายตัวได้ในปี 2568 สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI)

**อย่างไรก็ดี การขยายตัวของเศรษฐกิจมีความแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วนมากขึ้น โดยกลุ่มที่ฟื้นตัวดีในช่วงที่ผ่านมา มีพัฒนาการปรับดีขึ้น ได้แก่ (1) ภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวขยายตัวต่อเนื่อง เช่น โรงแรม ร้านอาหาร และร้านค้า และ (2) กลุ่มสินค้าส่งออกที่ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากวัฏจักรสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์ เช่น กลุ่มฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ที่ได้รับประโยชน์จากธุรกิจ data center และกลุ่มอุปกรณ์ transformer ที่เป็นส่วนประกอบที่ชาร์จรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ตามสัดส่วนการใช้งานที่มากขึ้น ขณะที่กลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าบางกลุ่มมีพัฒนาการแผ่วลงโดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ที่ยังหดตัวต่อเนื่อง โดยในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2567 การผลิตรถยนต์ปรับลดลง 19% เทียบปีก่อนหน้า ซึ่งสาเหตุของการหดตัวในภาคยานยนต์มาจากทั้งปัจจัยเชิงโครงสร้างและปัจจัยเชิงวัฏจักร เช่น การปรับเปลี่ยนไปสู่รถยนต์ไฟฟ้า ราคารถยนต์มือสองที่ปรับลดลงมากจนทำให้ผู้บริโภคที่ต้องการขายรถเก่าเพื่อใช้เป็นเงินดาวน์ชะลอการซื้อ ประกอบกับสถาบันการเงินเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อจากความเสี่ยงในการปล่อยกู้ที่สูงขึ้นโดยเฉพาะความเสี่ยงจากขาดทุนจากมูลค่าหลักประกันที่ลดลง**

**ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจไทยมีความไม่แน่นอนสูงขึ้น** โดยนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอนทั้งในมิติรูปแบบและความเข้มของนโยบาย ระยะเวลาการเริ่มบังคับใช้ และมาตรการตอบโต้ของประเทศต่าง ๆ ทั้งนี้ ในระยะสั้น การส่งออกสินค้าไทยอาจเร่งขึ้นก่อนที่นโยบายจะมีผลบังคับใช้ สำหรับในระยะปานกลาง ผลกระทบต่อการส่งออกและการลงทุนของไทยมีความไม่แน่นอนขึ้นกับความเป็นไปได้ของการย้ายฐานการผลิต และความสามารถในการแข่งขันกับจีนทั้งตลาดในประเทศและตลาดภูมิภาค นอกจากนี้ ภาคการส่งออกสินค้าอาจเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยได้น้อยลงกว่าในอดีต เนื่องจากสินค้าส่งออกบางกลุ่มมีมูลค่าเพิ่ม (value added) ลดลง เช่น โลหะ ยางและพลาสติก และปิโตรเลียม รวมถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการส่งออกจากสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูง เช่น รถยนต์สันดาป ซึ่งมีสัดส่วนการใช้วัตถุดิบและความเชื่อมโยงต่ออุตสาหกรรมในประเทศสูง ไปสู่สินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มต่ำกว่า เช่น สินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์และหมวดเครื่องจักร ซึ่งมีการนำเข้าวัตถุดิบและชิ้นส่วนเพื่อผลิตในสัดส่วนที่มากกว่า

**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.4 และ 1.1 ตามลำดับ** โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.6 และ 1.0 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยมีทิศทางปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจและการส่งผ่านต้นทุนในหมวดอาหาร ในระยะข้างหน้า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมาย ซึ่งสะท้อนปัจจัยด้านอุปทานรวมทั้งมาตรการภาครัฐเป็นสำคัญ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจและยังช่วยให้ระดับราคาสินค้าและบริการที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาไม่ปรับเพิ่มขึ้นมาก จึงมีส่วนช่วยบรรเทาค่าครองชีพโดยเฉพาะของกลุ่มครัวเรือนที่รายได้ฟื้นตัวช้า

สินเชื่อชะลอลงในช่วงที่ผ่านมาจากความต้องการลงทุนในบางสาขาธุรกิจที่ลดลง การชำระคืนหนี้ที่กู้ยืมไปในช่วงวิกฤตโควิด-19 และความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง อาทิ สินเชื่อของธุรกิจในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวขยายตัวชะลอลงจากความต้องการสินเชื่อลดลงตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น และธุรกิจบางส่วนชำระคืนหนี้ที่เร่งกู้ในช่วงวิกฤตโควิด-19 ต่อเนื่อง โดยกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคบริการดังกล่าวในช่วงที่ผ่านมาขยายตัวได้สูงและมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจไทยในปี 2568 (คิดเป็นร้อยละ 1.9 จากประมาณการเศรษฐกิจในปี 2568 ที่ร้อยละ 2.9) ขณะที่สินเชื่อธุรกิจ SMEs และธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมที่การแข่งขันรุนแรงขึ้น หดตัวส่วนหนึ่งตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง โดยต้องติดตามผลกระทบของสินเชื่อที่ลดลงต่อการดำเนินธุรกิจในส่วนดังกล่าว รวมถึงผลกระทบที่อาจมีต่อไปยังเศรษฐกิจโดยรวม ด้านสินเชื่อรายย่อยชะลอลง และคุณภาพสินเชื่อรายย่อยปรับตัวลดลงโดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางที่รายได้ฟื้นตัวช้าและภาระหนี้สูง

### ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

- คณะกรรมการฯ มีความกังวลเกี่ยวกับการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่แตกต่างกันมากขึ้น แม้ภาพรวมเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวตามที่ประเมินไว้ โดยการท่องเที่ยวและการบริการมีแนวโน้มขยายตัวดีสอดคล้องกับความต้องการท่องเที่ยวในภูมิภาคเอเชียที่ยังเพิ่มขึ้น รวมทั้งการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มปรับดีขึ้นจากสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์และหมวดเครื่องจักร แต่การผลิตและการส่งออกสินค้าบางหมวดยังเผชิญแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง โดย (1) ธุรกิจยานยนต์และชิ้นส่วน มีพัฒนาการแย่งจากการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น ราคารถมือหนึ่งที่ลดลงมีส่วนกดดันให้ราคารถมือสองลดลงด้วย ส่งผลต่อเนื่องให้สถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อจากความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่าหลักประกันที่ลดลง ยอดขายรถยนต์ในประเทศจึงชะลอลงแรง และส่งผลกระทบต่อธุรกิจอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และ (2) การส่งออกสินค้าไทยได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากจีน เช่น เคมีภัณฑ์ โลหะ และเครื่องใช้ไฟฟ้า จึงต้องติดตามพัฒนาการของอุตสาหกรรมดังกล่าว รวมทั้งผลกระทบที่อาจมีต่อไปยังภาคการผลิต ตลาดแรงงาน และนัยต่อเศรษฐกิจในภาพรวม
- คณะกรรมการฯ เห็นว่าแม้การขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจปรับลดลง แต่เศรษฐกิจโดยรวมยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ เนื่องจากธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจในปี 2568 มีการใช้สินเชื่อลดลง ตามความต้องการลงทุนที่ชะลอลงและการชำระคืนหนี้ตามรายได้ที่ปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามคุณภาพและแนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจที่ฟื้นตัวช้า รวมถึงนัยต่อเศรษฐกิจในภาพรวม โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs และธุรกิจภาคอุตสาหกรรมที่การแข่งขันรุนแรงขึ้น รายได้ที่ฟื้นตัวช้าและความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่มข้างต้น จึงต้องติดตามผลกระทบของแนวโน้มสินเชื่อต่อการดำเนินธุรกิจของกลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัวช้า รวมถึงผลกระทบที่อาจมีต่อไปยังภาวะการเงินและเศรษฐกิจโดยรวม

- คณะกรรมการฯ เห็นว่ากระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ (household debt deleveraging) ควรดำเนินต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว แต่ต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อของกลุ่มเปราะบางที่ปรับด้อยลง โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ เนื่องจากที่อยู่อาศัยและรถยนต์เป็นทรัพย์สินที่มีความจำเป็นในการดำรงชีวิตและการประกอบอาชีพ รวมทั้งทรัพย์สินดังกล่าวส่วนใหญ่ถูกใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืม จึงมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจและระบบการเงิน ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามผลกระทบของคุณภาพสินเชื่อต่อเศรษฐกิจโดยรวม รวมทั้งผลของมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” ของภาครัฐที่จะช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้กับกลุ่มเปราะบาง
- คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีความไม่แน่นอนสูงขึ้นในระยะข้างหน้า โดยนโยบายเศรษฐกิจด้านต่าง ๆ ทั้งนโยบายภาษีและนโยบายการตั้งกำแพงภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอนสูงทั้งในมิติของความเข้มของนโยบายและเวลาการเริ่มบังคับใช้ เนื่องจากอาจติดข้อจำกัดในทางปฏิบัติรวมถึงการเจรจาต่อรองกับประเทศคู่ค้า จึงยังไม่มีคำตอบชัดเจนเพียงพอที่จะประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย ดังนั้น การดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมจึงควรรักษาขีดความสามารถของนโยบายเพื่อให้สามารถรองรับสถานการณ์ต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นได้ (robust policy) และพิจารณาผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบายให้เหมาะสมกับพัฒนาการที่เกิดขึ้น

### การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.25 ต่อปี

คณะกรรมการฯ เห็นว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจมีความแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน โดยเผชิญความท้าทายจากการแข่งขันจากภายนอกที่รุนแรงขึ้น และความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น แต่ยังสามารถขยายตัวที่ร้อยละ 2.7 และ 2.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.4 และ 1.1 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ และอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ในช่วงที่ผ่านมา สินเชื่อชะลอลงจากหลายปัจจัย ทั้งความต้องการลงทุนในบางสาขาธุรกิจที่ลดลง การชำระคืนหนี้ที่กู้ยืมไปในช่วงวิกฤตโควิด-19 และความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง โดยเศรษฐกิจในภาพรวมยังขยายตัวได้ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ แม้สินเชื่อมีแนวโน้มชะลอลงบ้าง

คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยควรอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับจุดยืนของนโยบายการเงินที่เป็นกลาง (broadly neutral stance) สอดคล้องกับเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับศักยภาพเงินเฟ้อที่โน้มเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าการรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) มีความจำเป็นเพิ่มขึ้นภายใต้ความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น โดยนโยบายเศรษฐกิจของประเทศเศรษฐกิจหลักยังมีความไม่แน่นอนสูง จึงยังไม่มีคำตอบชัดเจนเพียงพอที่จะประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย นอกจากนี้ นโยบายการเงินจะมีประสิทธิผลลดลงภายใต้ภาวะที่ความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากธุรกิจอาจชะลอการจ้างงานหรือการลงทุน ดังนั้น การรักษา

ขีดความสามารถของนโยบายการเงินเพื่อตอบสนองในช่วงเวลาที่เหมาะสมจึงมีความจำเป็นเพื่อให้นโยบายการเงินเกิดประสิทธิผลสูงสุด

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ เห็นว่าความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าปรับสูงขึ้น จึงจะติดตามพัฒนาการของแนวโน้มเศรษฐกิจการเงินและพิจารณานโยบายการเงินให้เหมาะสมต่อไป

สายนโยบายการเงิน

2 มกราคม 2568