

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 6/2568

วันที่ 12 ธันวาคม และ 17 ธันวาคม 2568 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 5 มกราคม 2569

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายวิทย์ รัตนกร (ประธาน) นายปิติ ดิษยทัต (รองประธาน) นางสาวสุวรรณี เจษฎาศักดิ์ นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน
นายรพี สุจริตกุล นายสันติธาร เสถียรไทย นายเชาว์ เก่งชน

การประเมินภาพเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เศรษฐกิจไทยปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.2 โดยเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 ชะลอลงจากช่วงครึ่งแรกของปี เนื่องจาก (1) ภาวการณ์ผลิตในบางอุตสาหกรรมหยุดผลิตชั่วคราวเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพ เช่น ปิโตรเคมี ยานยนต์ และ (2) จำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มระยะใกล้ (short-haul) โดยเฉพาะจีนปรับลดลง รวมทั้งสถานการณ์อุทกภัยในพื้นที่ภาคใต้ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในพื้นที่ต่อเนื่องจนถึงช่วงต้นปี 2569

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากปี 2568 และขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ โดยอยู่ที่ร้อยละ 1.5 และร้อยละ 2.3 ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ จาก (1) การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวชะลอลงตามแนวโน้มรายได้ โดยเริ่มเห็นกลุ่มรายได้ปานกลางถึงสูงระมัดระวังการใช้จ่ายในกลุ่มที่ไม่ใช่สินค้าพื้นฐานในชีวิตประจำวัน (2) ภาวการณ์ส่งออกสินค้าชะลอลงจากผลกระทบจากมาตรการทางภาษีของสหรัฐฯ แต่การส่งออกสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์ในสินค้าเทคโนโลยีและศูนย์ข้อมูล (data center) และ (3) การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวชะลอลง จากกรอบงบประมาณปี 2570 ที่การขาดดุลงบปีจะลดลงตามแผนการคลังระยะปานกลาง ขณะที่การเลือกตั้งจะส่งผลให้การเบิกจ่ายงบประมาณปี 2570 ล่าช้าในไตรมาสที่ 4 ปี 2569 แต่จะกลับมาเร่งเบิกจ่ายในช่วงต้นปี 2570 อย่างไรก็ดี (4) ภาคบริการมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัว จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 35 และ 36 ล้านคนในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ รวมถึงค่าใช้จ่ายต่อคนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น และ (5) การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามการลงทุนใหม่จากต่างประเทศที่ได้รับแรงหนุนจากมาตรการ Thailand FastPass

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยวัฏจักรที่มีแนวโน้มทอดยาวขึ้นและปัญหาเชิงโครงสร้าง รวมทั้งมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ทั้งจาก (1) การส่งออกสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ และการแข็งค่าของเงินบาทที่ส่งผลกระทบต่อผู้ส่งออกโดยเฉพาะผู้ส่งออกในอุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบในประเทศเป็นหลัก อาทิ ภาคเกษตร เกษตรแปรรูป และสิ่งทอ (2) อุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มแผ่วลง โดยการบริโภคภาคเอกชนถูกกดดันจากแนวโน้มรายได้ที่ฟื้นตัวช้าและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนถูกกดดันจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำและความไม่แน่นอนสูง นอกจากนี้สถานการณ์น้ำท่วมและปัญหาความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา ยังสร้างแรงกดดันเพิ่มเติมต่อความเชื่อมั่นในการบริโภคและการลงทุน และ (3) การปรับตัวของธุรกิจอาจทำได้ยากขึ้น เพราะเผชิญทั้งปัจจัยเชิงวัฏจักร

ข้างต้นและปัจจัยเชิงโครงสร้าง อาทิ โครงสร้างประชากร ทักษะแรงงาน และปัญหาด้านความสามารถในการแข่งขัน **ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น** จาก (1) ความเสี่ยงจากการถูกเก็บภาษีสินค้าสวมสิทธิ์ (transshipment) และมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ที่อาจมีเพิ่มเติม (2) กระบวนการงบประมาณปี 2570 ที่อาจล่าช้ามากกว่าคาด และ (3) การปรับตัวของภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs ที่เผชิญปัญหาด้านการแข่งขันและการเข้าถึงสินเชื่อ นอกจากนี้ กรรมการส่วนหนึ่งเห็นว่าเศรษฐกิจการเงินโลกมีความไม่แน่นอนสูง เช่น ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และความเสี่ยงในตลาดการเงินโลก ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด (shock) อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทยได้

คณะกรรมการฯ สอบถามถึงผลกระทบของอุทกภัยและการฟื้นตัวในพื้นที่ภาคใต้ ทั้งในมิติกิจกรรมทางเศรษฐกิจและผลของการสูญเสียทรัพย์สิน ตลอดจนแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs โดยเห็นว่าควรติดตามผลกระทบและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในพื้นที่อย่างต่อเนื่อง **ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่า สถานการณ์อุทกภัยในพื้นที่ภาคใต้** อาจส่งผลให้ GDP ปรับลดลงร้อยละ 0.1–0.2 โดยครัวเรือนและผู้ประกอบการในภาคการค้าและภาคท่องเที่ยวในพื้นที่น้ำท่วมได้รับผลกระทบรุนแรงและเป็นระยะเวลานาน จำนวนนักท่องเที่ยวในพื้นที่น้ำท่วมปรับลดลงโดยเฉพาะจากมาเลเซีย แต่ยังเห็นการเดินทางไปท่องเที่ยวจังหวัดอื่นใกล้เคียง ขณะที่ธุรกิจอาจไม่กลับมาลงทุนตามแผนเดิมหากไม่เห็นแผนฟื้นฟูและป้องกันน้ำท่วมที่ชัดเจน ด้านการฟื้นฟูอาจใช้เวลานานกว่า 3 เดือน โดยเฉพาะธุรกิจขนาดเล็กในภาคการค้าและท่องเที่ยว ทั้งนี้ ข้อมูลที่ได้รับจากผู้ประกอบการในการลงพื้นที่ภาคสนามของ ธปท. ที่อำเภอหาดใหญ่เมื่อวันที่ 10 ธันวาคม 2568 พบว่าธุรกิจเห็นว่ามาตรการเยียวยายังน้อยกว่าความสูญเสียที่เกิดขึ้น โดยต้องการความช่วยเหลือจากภาครัฐทั้งด้านการเงินและการกระตุ้นอุปสงค์โดยเร็ว

คณะกรรมการฯ แสดงความกังวลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง (uneven growth) โดยมีข้อสังเกตว่าการเติบโตกระจุกตัวอยู่ในธุรกิจขนาดใหญ่และในบางสาขาเท่านั้น อาทิ ธุรกิจขนาดใหญ่ในภาคท่องเที่ยว และผู้ส่งออกในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ขณะที่ธุรกิจ SMEs และภาคการผลิตในสาขาอื่น ๆ เปราะบางและถูกกดดันจากปัญหาด้านการแข่งขันมากขึ้น **นอกจากนี้ กรรมการส่วนหนึ่งเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจของไทยอาจนำไปสู่การจัดสรรทรัพยากรใหม่ (resource allocation) ที่มีนัยต่อตลาดแรงงานและแนวโน้มรายได้ในระยะยาว** การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นโดยเฉพาะในภาคการผลิตอาจทำให้เครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจของไทยเปลี่ยนจากภาคการผลิตไปภาคบริการมากขึ้น และทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายแรงงานจากภาคการผลิตไปภาคบริการที่ส่วนใหญ่สร้างมูลค่าเพิ่มได้ต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ หรือการเคลื่อนย้ายแรงงานจากลูกจ้างภาคเอกชนไปยังกลุ่มอาชีพอิสระซึ่งมีรายได้ไม่แน่นอนมากขึ้น ซึ่งจะมีนัยต่อระดับรายได้ การบริโภคภาคเอกชน รวมทั้งหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ระดับสูง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ โดยคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ -0.1 0.3 และ 1.0 ในปี 2568 2569 และ 2570 ตามลำดับ และจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงครึ่งแรกของปี 2570

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงเมื่อเทียบกับประมาณการเดิมจาก (1) ราคาหมวดพลังงาน ทั้งจากราคาน้ำมันดิบโลกที่โน้มลดลงในช่วงที่ผ่านมาและมีแนวโน้มทรงตัวในระดับต่ำตามอุปทานน้ำมันดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น และมาตรการอุดหนุนราคาพลังงานของภาครัฐที่ทำให้ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศปรับลดลง และ (2) แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่มีจำกัดในภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ กำลังซื้อในประเทศปรับลดลงส่วนหนึ่งจากรายได้เฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้ากว่าดัชนีราคาผู้บริโภคที่เร่งขึ้นมากในช่วงปี 2565 และยังคงอยู่ในระดับที่สูง ประกอบกับครัวเรือนรายได้ปานกลางถึงสูงมีความระมัดระวังการใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ภายใต้เศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2568 2569 และ 2570 มีแนวโน้มทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.8 0.8 และ 1.0 ตามลำดับ

ฝ่ายเลขานุการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงภาวะเงินฝืดของไทยยังอยู่ในระดับต่ำ โดยพิจารณาจาก (1) ราคาสินค้าและบริการไม่ได้ปรับลดลงต่อเนื่องและเป็นวงกว้าง โดยสัดส่วนสินค้าและบริการในหมวดพื้นฐานที่ราคาปรับลดลงจากเดือนก่อนยังอยู่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต (2) อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและเครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ (underlying inflation indicators) ทรงตัวและยังเป็นบวก แม้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มต่ำลงบ้างตามการส่งผ่านราคาต้นทุนวัตถุดิบในหมวดอาหารที่ลดลง และการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงในบางหมวดสินค้า และ (3) อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางปรับลดลงเล็กน้อยแต่ยังยึดเหนี่ยวในกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 1-3 โดยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะ 5-10 ปี จากการสำรวจนักวิเคราะห์และการคำนวณโดยใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอยู่ที่ร้อยละ 1.5

คณะกรรมการฯ เห็นว่าแม้อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำมีสาเหตุหลักมาจากปัจจัยด้านอุปทาน แต่ควรติดตามพัฒนาการของราคาสินค้าและบริการและความเสี่ยงภาวะเงินฝืดในระยะต่อไป โดยเฉพาะในภาวะที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำและการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอลง นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ สอบถามความคืบหน้าเกี่ยวกับการพิจารณาปรับปรุงดัชนีราคาผู้บริโภค (consumer price index หรือ CPI) เนื่องจากมีข้อสังเกตว่าอัตราเงินเฟ้อไทยที่ต่ำไม่สอดคล้องกับค่าครองชีพของประชาชนที่อยู่ในระดับสูง และมีสินค้าและบริการบางกลุ่มที่เคลื่อนไหวน้อย เช่น ค่าเช่าบ้าน รถยนต์ และค่าบริการโทรศัพท์ ฝ่ายเลขานุการฯ รายงานความคืบหน้าว่าได้หารือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และได้มีการปรับปรุงดัชนีราคาผู้บริโภคทั้งด้านข้อมูลและวิธีการคำนวณในระยะต่อไป

การประเมินภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมในระบบสถาบันการเงินและตลาดการเงินปรับลดลงสอดคล้องกับการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา แต่การส่งผ่านไปยังต้นทุนการกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน เช่น สินเชื่อปล่อยใหม่ของ SMEs ได้รับอัตราดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่าธุรกิจขนาดใหญ่จากความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงกว่า ด้านสินเชื่อโดยรวมยังหดตัวต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากความต้องการสินเชื่อที่ปรับลดลงโดยเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่และครัวเรือนรายได้ปานกลาง-สูง ที่ชะลอการลงทุนและการใช้จ่ายภายใต้เศรษฐกิจที่ชะลอลงและมีความไม่แน่นอนสูง ขณะที่สถาบันการเงินยังระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง

โดยเฉพาะ SMEs และกลุ่มครัวเรือนรายได้ต่ำ ทั้งนี้ ยังต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อ โดยสัดส่วนหนี้เสีย (NPL) ของทั้งสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อรายย่อยยังทรงตัวในระดับสูง

คณะกรรมการฯ แสดงความกังวลต่อการหดตัวของสินเชื่อ โดยการแก้ปัญหาจำเป็นต้องผสมผสานมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดควบคู่ไปกับนโยบายการเงิน อาทิ โครงการ “ปิดหนี้ไว ไปต่อได้” ที่มุ่งแก้ปัญหาหนี้ที่ไม่มีหลักประกันมูลค่าต่ำกว่าหนึ่งแสนบาท และ โครงการ “SMEs Credit Boost” ซึ่งเป็นกลไกค้ำประกันสินเชื่อ เพื่อสนับสนุนการปล่อยสินเชื่อให้กับ SMEs ในอุตสาหกรรมเป้าหมายหรือผู้ประกอบการที่มีศักยภาพ โดยทั้งสองโครงการจะเริ่มดำเนินการตั้งแต่เดือนมกราคม 2569 เป็นต้นไป

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่าอยู่ในกลุ่มนำสกุลภูมิภาค ตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. จากการปรับคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกอบกับปัจจัยเฉพาะของไทย โดยเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นประมาณร้อยละ 8 ตั้งแต่ต้นปี 2568¹ ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจส่งออกผ่านการแปลงรายรับเป็นสกุลเงินบาทได้เม็ดเงินลดลง (conversion channel) โดยเฉพาะ SMEs ที่ส่วนใหญ่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ ผลกระทบจะมากขึ้นในธุรกิจที่มีอัตรากำไร (profit margin) น้อย และพึ่งพาวัตถุดิบในประเทศเป็นสำคัญ รวมถึงพึ่งพารายได้จากการส่งออกในสัดส่วนสูง อาทิ ผู้ส่งออกสินค้าเกษตร เกษตรแปรรูป และสิ่งทอ นอกจากนี้ การแข็งค่าของเงินบาทส่วนหนึ่งกระทบต่อรายรับของภาคท่องเที่ยว โดยเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวระยะสั้น (short-haul) จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวในรูปเงินบาทที่ลดลง ในขณะเดียวกัน ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าเทียบสกุลเงินคู่แข่งสำคัญหลายประเทศ สะท้อนจากดัชนีค่าเงินบาท (NEER²) แข็งค่าที่ร้อยละ 4.1 และดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER³) แข็งค่าที่ร้อยละ 1.1 ตั้งแต่ต้นปี 2568 ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันด้านราคา (price competition channel) ของผู้ส่งออก โดยเฉพาะสินค้าที่สามารถทดแทนได้ง่าย เช่น สินค้าโภคภัณฑ์ (commodity)

คณะกรรมการฯ แสดงความกังวลเกี่ยวกับการแข็งค่าของเงินบาทและผลกระทบต่อธุรกิจส่งออกโดยเฉพาะ SMEs ที่ฐานะการเงินยังเปราะบางและมีปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อ การแข็งค่าของเงินบาทจึงเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ซ้ำเติมสภาพคล่องของ SMEs จึงเห็นควรให้ยกระดับการติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทอย่างใกล้ชิด รวมถึงพิจารณาแนวทางดำเนินการกับธุรกรรมที่สร้างแรงกดดันต่อค่าเงินบาทอย่างมีนัยสำคัญ ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่าธุรกรรมซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ทางการเงินมีสัดส่วนมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกรรมซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของกลุ่มผู้ค้าทองคำที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในบางช่วงอาจมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 20 ของการซื้อขายเงินตราต่างประเทศทั้งหมดต่อวัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อความผันผวนของ

¹ คำนวณการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจากข้อมูล ณ 16 ธันวาคม 2568 เทียบกับ 30 ธันวาคม 2567

² Nominal Effective Exchange Rate (NEER) คือ ดัชนีค่าเงินบาทเทียบสกุลเงินของประเทศคู่แข่งของไทย 25 สกุลเงิน ครอบคลุมประเทศคู่แข่งรวม 41 ประเทศ (17 ประเทศใช้เงินยูโร) และนำมาเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนการค้าระหว่างกัน

³ Real Effective Exchange Rate (REER) คำนวณจาก NEER ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อโดยเปรียบเทียบกับประเทศคู่แข่ง สะท้อนอำนาจการซื้อที่แท้จริงและความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของประเทศ

ค่าเงินบาท โดยเมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2568 ธปท. ได้สั่งการให้สถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดธุรกรรมขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าของกลุ่มผู้ค้าทองคำ โดยสถาบันการเงินต้องเรียกตรวจหลักฐานการขายทองคำกับคู่ค้าต่างประเทศทุกธุรกรรม และต้องเรียกตรวจเอกสารเรียกเก็บเงินและใบขนทองคำภายใน 2 วันทำการ นับจากวันที่ร้านทองส่งมอบเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้มั่นใจว่าการขายเงินตราต่างประเทศเกิดจากการส่งออกทองคำจริง นอกจากนี้ ธปท. อยู่ระหว่างเปิดรับฟังความคิดเห็นในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน โดยให้ผู้ค้าทองคำรายใหญ่ต้องรายงานข้อมูลธุรกรรมที่เกี่ยวข้องให้ ธปท. รับทราบ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามธุรกรรม ประเมินผลกระทบต่อค่าเงินบาท และพิจารณานโยบายที่เกี่ยวข้องและเหมาะสมต่อไป

การพิจารณานโยบายการเงิน

- ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ อภิปราย ดังนี้
 - เศรษฐกิจไทยในปี 2569 และปี 2570 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าระดับศักยภาพและมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น โดยถูกกดดันจากปัจจัยเชิงวัฏจักรและปัจจัยเชิงโครงสร้าง รวมถึงความเปราะบางที่มากขึ้นในบางภาคส่วน นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ มีความกังวลเกี่ยวกับเครื่องยนต์เศรษฐกิจ (growth engine) ที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะต่อไป
 - เงินเพื่อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทาน ขณะที่แรงกดดันเงินเพื่อด้านอุปสงค์มีจำกัดในภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ อย่างไรก็ตาม ภาครัฐต้องติดตามพัฒนาการราคาสินค้าและบริการอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินความเสี่ยงภาวะเงินฝืดต่อไป
 - สินเชื่อยังหดตัวต่อเนื่อง และคุณภาพสินเชื่อของกลุ่มเปราะบางยังด้อยลงโดยเฉพาะ SMEs ที่เผชิญแรงกดดันด้านสภาพคล่องจากการเข้าถึงสินเชื่อและการแข็งค่าของเงินบาท
- คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้ ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจนและความเสี่ยงมากขึ้น เพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและบรรเทาภาระหนี้ให้กับกลุ่มเปราะบาง และช่วยเสริมประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินและนโยบายอื่นของภาครัฐ โดยคณะกรรมการฯ อภิปรายเพิ่มเติมดังนี้
 - การผ่อนคลายนโยบายการเงินช่วยเสริมประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินและมาตรการอื่น ๆ ของภาครัฐ ที่ได้ออกมา ทั้งนี้ นโยบายการเงินเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอที่จะแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างให้เศรษฐกิจและสินเชื่อกลับมาขยายตัวได้ จึงควรดำเนินการผสมผสานนโยบายหลายด้านเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน เช่น มาตรการสนับสนุนภาคธุรกิจให้ปรับตัวและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน
 - กรรมการบางส่วนเห็นว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีส่วนช่วยลดความเสี่ยงจากเงินเพื่อต่ำจากปัจจัยด้านอุปสงค์ โดยเฉพาะในภาวะเศรษฐกิจและอุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มชะลอตัว

- การผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมยังไม่เพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาวมากนัก เนื่องจากธุรกิจส่วนใหญ่ยังมีความระมัดระวังกับการก่อหนี้และการลงทุน ขณะที่สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง อย่างไรก็ตาม การพิจารณาส่วนหนึ่งเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่ควรอยู่ระดับต่ำนานเกินไป เพราะจะนำไปสู่การสะสมความเสี่ยงเชิงระบบ ซึ่งส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว
- คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป ในขณะเดียวกันควรคำนึงถึงการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว และขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัด เพื่อให้สามารถรองรับแรงกระแทกทางเศรษฐกิจ (economic shocks) ที่อาจเกิดขึ้นท่ามกลางบริบทเศรษฐกิจการเงินโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง

การตัดสินใจนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.25 ต่อปี โดยให้มีผลทันที

คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2569 และ 2570 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากครึ่งแรกของปี 2568 ตามการบริโภคภาคเอกชนที่ลดลงตามแนวโน้มรายได้ และภาคการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัว ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำจากราคาล้างงานและอาหารสด ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์มีจำกัดในภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ ด้านสินเชื่อรวมยังหดตัวและคุณภาพสินเชื่อกลุ่มเปราะบางยังด้อยลง โดย SMEs ถูกกดดันด้านสภาพคล่องจากทั้งปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อและการแข็งค่าของเงินบาท คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้ เพื่อให้ภาวะการเงินสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและช่วยบรรเทาภาระหนี้ของกลุ่มเปราะบาง รวมถึงช่วยเสริมประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินและนโยบายอื่นของภาครัฐ

ในระยะถัดไป คณะกรรมการฯ จะติดตามพัฒนาการและความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจและการเงินอย่างใกล้ชิด และพร้อมปรับนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนแปลงไป รวมทั้งคำนึงถึงการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว และขีดความสามารถของนโยบายการเงินที่มีจำกัดในการรองรับเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด

สายนโยบายการเงิน

5 มกราคม 2569