

**รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 3/2569**

**วันที่ 19 มิถุนายน และ 24 มิถุนายน 2569 ธนาคารแห่งประเทศไทย**

**เผยแพร่ ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2569**

**กรรมการที่เข้าร่วมประชุม**

นายวิทย์ รัตนกร (ประธาน) นายปิติ ดิษยทัต (รองประธาน) นางสาวสุวรรณี เจษฎาศักดิ์ นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน นายเชาว์ เก่งชน นางสาวณีย์ ไทยรุ่งโรจน์ นายสมชาย หาญหิรัญ

**การประเมินภาพเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ**

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ โดยมีแรงส่งสำคัญจากการส่งออกสินค้าและการลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มขยายตัวสูงต่อเนื่องตามวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ที่อยู่ในช่วงขาขึ้น ขณะที่ผลกระทบของสงครามในตะวันออกกลางต่อเศรษฐกิจน้อยกว่าที่ประเมินไว้ เนื่องจากสถานการณ์มีแนวโน้มปรับดีขึ้น และธุรกิจสามารถปรับตัวได้ดีกว่าคาด แต่ SMEs ปรับตัวได้จำกัดและยังเผชิญการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งนี้ มาตรการบรรเทาผลกระทบจากสถานการณ์วิกฤตพลังงานของภาครัฐมีส่วนช่วยลดภาระต้นทุนให้กับภาคธุรกิจและลดทอนผลกระทบของค่าครองชีพที่สูงขึ้นให้กับภาคครัวเรือนได้บางส่วน

การเติบโตของเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในระดับต่ำและไม่ทั่วถึง โดยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.3 และ 1.8 ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ โดย (1) การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวสูงต่อเนื่อง แต่ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มสินค้าเทคโนโลยี ซึ่งพึ่งพาการนำเข้าชิ้นส่วนจากต่างประเทศสูง ขณะที่การส่งออกสินค้าที่ไม่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยียังขยายตัวต่ำจากปัญหาความสามารถในการแข่งขันที่มีมาต่อเนื่อง (2) การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของธุรกิจในสาขาเทคโนโลยีและดิจิทัล ศูนย์ข้อมูล (data center) และยานยนต์ไฟฟ้า ตามวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ที่อยู่ในช่วงขาขึ้น โดยคาดว่าจะมีแรงส่งต่อเนื่องไปอีกประมาณ 2 ปี อย่างไรก็ตาม ธุรกิจส่วนหนึ่งยังชะลอการลงทุน โดยเฉพาะ SMEs และสาขาธุรกิจที่เผชิญการแข่งขันสูงและกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ อาทิ ธุรกิจค้าปลีก โรงแรม ขนส่ง และอสังหาริมทรัพย์ (3) ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับดีขึ้น แม้จำนวนนักท่องเที่ยวใกล้เคียงเดิมที่ประมาณ 33 และ 35.5 ล้านคน ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ แต่รายรับนักท่องเที่ยวโดยรวมปรับเพิ่มขึ้นจากสัดส่วนนักท่องเที่ยวที่มีการใช้จ่ายต่อหัวสูงที่เพิ่มขึ้น ได้แก่ นักท่องเที่ยวกลุ่มระยะไกล และนักท่องเที่ยวจีน และ (4) การบริโภคภาคเอกชนถูกกดดันจากค่าครองชีพที่อยู่ในระดับสูงและแนวโน้มรายได้ที่ชะลอลง อย่างไรก็ตาม มาตรการภาครัฐมีส่วนช่วยประคับประคองการบริโภคในระยะสั้น ส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนในปี 2569 มีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ แต่จะลดลงในปี 2570 เมื่อผลของมาตรการหมดไปและผลจากฐานที่สูงในปี 2569

คณะกรรมการฯ สอบถามถึงปัจจัยที่กดดันให้การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่ำต่อเนื่องแม้ว่าราคาพลังงานจะเริ่มปรับลดลงแล้ว และสอบถามว่าการบริโภคภาคเอกชนของแต่ละกลุ่มรายได้ได้รับผลกระทบแตกต่างกันหรือไม่ โดยเห็นว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงอาจส่งผลกระทบต่อการจ้างงาน

และแนวโน้มรายได้ของ SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบางมากกว่ากลุ่มอื่น ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่าการบริโภคภาคเอกชนในปี 2569 และ 2570 ที่ยังขยายตัวต่ำเป็นผลจากทั้งรายได้ที่แท้จริงที่ชะลอลงและฐานะการเงินของครัวเรือนบางกลุ่มที่เปราะบางอยู่เดิม โดยเฉพาะกลุ่มรายได้ต่ำที่เผชิญภาระหนี้สูง นอกจากนี้แม้ราคาพลังงานมีแนวโน้มปรับลดลง แต่ค่าครองชีพยังปรับเพิ่มขึ้นตามการส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าและบริการ สำหรับการบริโภคภาคเอกชนแบ่งตามกลุ่มรายได้ พบว่าการบริโภคแผ่วลงในทุกกลุ่มรายได้ ไม่ได้จำกัดอยู่เฉพาะกลุ่มรายได้ต่ำ รวมทั้งการบริโภคที่ปรับลดลงไม่ได้จำกัดอยู่ในหมวดพลังงาน แต่เริ่มเห็นการบริโภคหมวดอื่นโดยเฉพาะอาหารนอกบ้านปรับลดลง สะท้อนความระมัดระวังการใช้จ่ายของภาคครัวเรือน

**คณะกรรมการฯ เห็นว่าแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนที่ปรับดีขึ้นจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจในระยะต่อไป แต่รูปแบบการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่เปลี่ยนไปอาจทำให้เศรษฐกิจไทยได้รับประโยชน์ลดลง** โดยการลงทุนที่ขอรับการส่งเสริมจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาส่วนใหญ่เป็นของกลุ่มธุรกิจดิจิทัลที่พึ่งพาการนำเข้าสูง ซึ่งแตกต่างจากอดีตที่การขอรับการส่งเสริมฯ มีสาขาธุรกิจที่หลากหลายมากกว่า เช่น โรงแรม และอุตสาหกรรมอาหาร จึงทำให้การสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับเศรษฐกิจลดลง นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ อภิปรายเพิ่มเติมเกี่ยวกับระยะเวลาการลงทุนจริงของ FDI หลังได้รับการส่งเสริมฯ ว่าอาจเกิดเร็วขึ้น โดยกรรมการท่านหนึ่งให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่าระยะเวลาการลงทุนจริงขึ้นกับลักษณะโครงการด้วย โครงการที่เป็นการขยายธุรกิจเดิมหรือการลงทุนต่อยอดมักใช้เวลาดำเนินการแล้วเสร็จภายในประมาณ 6 เดือนถึง 1 ปี ขณะที่โครงการจัดตั้งใหม่จะใช้เวลาานานกว่า โดยเฉลี่ยประมาณ 2 ปี นอกจากนี้ การลงทุนของธุรกิจดิจิทัลและศูนย์ข้อมูลมีการแข่งขันสูงและรอบการลงทุนสั้นส่งผลให้การดำเนินโครงการเกิดเร็วขึ้นหลังได้รับการส่งเสริมฯ

**คณะกรรมการฯ เห็นว่าการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการค้าเป็นผลจากปัจจัยชั่วคราว และจะกลับมาเกินดุลในช่วงครึ่งหลังของปี 2569** การขาดดุลการค้าในช่วง 5 เดือนแรกของปีมีสาเหตุหลักจากการนำเข้าที่เร่งขึ้นทั้งด้านปริมาณและด้านราคาในช่วงเกิดความขัดแย้งในตะวันออกกลาง รวมถึงการนำเข้าชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เพื่อรองรับการส่งออกสินค้าเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม ประเมินว่าดุลการค้าจะทยอยปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีจากราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มปรับลดลง และการลดการนำเข้าจากการทยอยระบายนสินค้าคงคลังที่เร่งนำเข้าในช่วงก่อนหน้า

**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.8 และ 1.4 ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ** โดยอัตราเงินเฟ้อในช่วงที่เหลือของปี 2569 จะปรับสูงกว่ากรอบเป้าหมายตามการส่งผ่านราคาพลังงานและต้นทุน ก่อนจะปรับลดลงในปี 2570 หลังปัจจัยด้านอุปทานทยอยคลี่คลายและจากผลของฐานสูงในปีก่อนหน้า ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มอยู่ที่ร้อยละ 1.5 และ 1.4 ในปี 2569 และ 2570 ตามลำดับ โดยราคาสินค้าและบริการที่ปรับเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ยังอยู่ในหมวดพลังงานและหมวดที่ได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานและต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ขณะที่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการเป็นวงกว้างและต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งจากการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการทำได้จำกัดภายใต้อุปสงค์

ที่อ่อนแอ สำหรับเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ แม้สถานการณ์สงครามมีแนวโน้มปรับดีขึ้น แต่ต้องติดตามการส่งผ่านราคาของผู้ประกอบการรวมถึงเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางในภาวะที่ราคาและต้นทุนยังอยู่ในระดับสูง

**คณะกรรมการฯ** สอบถามเกี่ยวกับข้อสมมติราคาน้ำมันดิบที่มีแนวโน้มลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูงกว่าราคาน้ำมันดิบในปัจจุบัน และปัจจัยหลักที่ทำให้เงินเพื่อในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ยังปรับเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันแม้ราคาน้ำมันดิบโลกเริ่มปรับลดลงแล้ว ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่าข้อสมมติราคาน้ำมันดิบปี 2569 และ 2570 อยู่ที่ระดับ 90 และ 80 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาเรล ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าระดับราคาน้ำมันดิบในปัจจุบัน เนื่องจากประเมินว่าอุปสงค์จะมีเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้าจากความต้องการเพื่อชดเชยปริมาณสำรองที่ถูกนำออกมาใช้ และปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังมีความไม่แน่นอนแม้สงครามมีพัฒนาการดีขึ้น เช่น การดำเนินการตามข้อตกลงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน สำหรับปัจจัยที่ทำให้เงินเพื่อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้มาจาก (1) ผู้ประกอบการยังอยู่ระหว่างการส่งผ่านต้นทุน โดยทั่วไประยะเวลาการส่งผ่านจะอยู่ที่ประมาณ 6 เดือนนับจากราคาพลังงานเร่งสูงขึ้น และ (2) ผลของปรากฏการณ์เอลนีโญต่อราคาอาหารสดในช่วงครึ่งหลังของปี ทั้งนี้ หากราคาน้ำมันดิบยังทรงตัวต่อเนื่องที่ระดับปัจจุบัน ประมาณการเงินเพื่อปีนี้จะต่ำกว่าที่ประเมิน

**คณะกรรมการฯ** แสดงความกังวลต่อค่าครองชีพของภาคครัวเรือนที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยเห็นว่าแม้อัตราเงินเพื่อจะปรับลดลงในระยะต่อไป แต่ระดับราคาที่สูงขึ้นและทรงตัวในระดับสูงจะส่งผลกระทบต่อค่าครองชีพและกำลังซื้อของภาคครัวเรือนโดยเฉพาะกลุ่มรายได้น้อย ซึ่งจะฉุดรั้งการบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้า ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงเพิ่มเติมว่าเงินเพื่อที่ปรับเพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อครัวเรือนรายได้น้อยมากกว่ากลุ่มรายได้ปานกลางถึงสูง เนื่องจากราคาของสินค้าราคาประหยัดมักปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่มากกว่าสินค้าชนิดเดียวกันที่อยู่ในกลุ่ม premium ครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยที่บริโภคสินค้าราคาประหยัดในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับรายได้จึงได้รับผลกระทบจากราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นมากกว่ากลุ่มรายได้สูง

**คณะกรรมการฯ** เห็นว่าอัตราเงินเพื่อในระยะต่อไปจะปรับลดลงและไม่สูงค้างนาน รวมทั้งความเสี่ยงเงินเพื่อของไทยค่อนข้างต่ำเทียบต่างประเทศ เนื่องจากแรงกดดันเงินเพื่อด้านอุปสงค์ของไทยมีจำกัดท่ามกลางเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำ และกรรมการท่านหนึ่งให้เหตุผลเพิ่มเติมว่าการที่เงินเพื่อในหมวดบริการของไทยอยู่ในระดับต่ำมีส่วนทำให้ความเสี่ยงที่เงินเพื่อจะสูงค้างนานมีไม่มาก นอกจากนี้ กรรมการบางส่วนเห็นว่าสินค้าและบริการบางรายการในช่วงที่ผ่านมามีราคาเปลี่ยนแปลงน้อยหรือไม่เปลี่ยนแปลง เช่น ค่าเช่าบ้าน ซึ่งมีสาเหตุมาจากการสำรวจที่อาจไม่ครอบคลุมพฤติกรรมบริการที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น การมีสัดส่วนอยู่อาศัยในคอนโดมิเนียมมากขึ้น ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่ากระทรวงพาณิชย์ร่วมกับ ธปท. อยู่ระหว่างพัฒนาดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) โดยล่าสุด สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์ ได้ดำเนินการสำรวจค่าเช่าบ้านให้ครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างที่มากขึ้นและอยู่ระหว่างการสอบถามความถูกต้อง โดยคาดว่าจะสามารถนำมาประกอบการคำนวณใน CPI ในช่วงต้นปีหน้า อีกทั้งพิจารณาการบูรณาการข้อมูล เช่น ค่าบริการสื่อสาร

และคำรักษาพยาบาล จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมเพื่อช่วยปรับปรุง CPI ให้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าที่ผู้บริโภคเผชิญมากขึ้น

### การประเมินภาวะการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน

ราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผันผวนตามสถานการณ์ในตะวันออกกลางและทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ เป็นสำคัญ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับลดลงโดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี และสกุลเงินภูมิภาครวมถึงค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าจากการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. หลังนโยบายการเงินของสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้มงวดขึ้น โดยค่าเงินภูมิภาคที่อ่อนค่ามากและเร็วมีปัจจัยเฉพาะของแต่ละประเทศเพิ่มเติม กรรมการบางส่วนสอบถามเกี่ยวกับเสถียรภาพค่าเงินบาท ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่าค่าเงินบาทที่อ่อนค่านำภูมิภาคในระยะหลังส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเฉพาะชั่วคราว แต่ค่าเงินบาทโดยรวมยังมีเสถียรภาพ ฐานะต่างประเทศของไทยมีความแข็งแกร่ง สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง และหนี้ต่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับนักลงทุนต่างชาติยังมีความเชื่อมั่นต่อธรรมาภิบาลการดำเนินนโยบายของประเทศไทย อย่างไรก็ตาม หนี้สินสาธารณะเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามความเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทและเข้าดูแลในกรณีค่าเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนสูงผิดปกติ

สินเชื่อรวมขยายตัวในระดับต่ำและมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ โดยส่วนหนึ่งมาจากความต้องการเสริมสภาพคล่องตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และส่วนหนึ่งเพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เช่น ความต้องการเงินทุนเพื่อประกอบธุรกิจในภาคการค้าและการลงทุนของภาคการผลิตที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ ขณะที่สินเชื่อ SMEs ยังหดตัวต่อเนื่อง สะท้อนถึงข้อจำกัดในการเข้าถึงสินเชื่อและความระมัดระวังของสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อให้ลูกหนี้กลุ่มเสี่ยง ด้านคุณภาพสินเชื่อยังทรงตัว แต่ต้องติดตามความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง ด้านอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์โดยรวมทรงตัว อัตราดอกเบี้ยของธุรกิจขนาดใหญ่และขนาดกลางโน้มลดลงส่วนหนึ่งจากการคัดกรองลูกหนี้ที่มีคุณภาพดี ขณะที่อัตราดอกเบี้ยของธุรกิจขนาดเล็ก (micro SMEs) ยังอยู่ในระดับสูงตามความเสี่ยงด้านเครดิตและการปล่อยสินเชื่อผ่านผลิตภัณฑ์สินเชื่อดอกเบี้ยสูงที่เพิ่มขึ้น

คณะกรรมการฯ สอบถามว่าสินเชื่อ SMEs ที่หดตัวต่อเนื่องและคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงมีความแตกต่างของสาขาธุรกิจหรือกลุ่มลูกหนี้หรือไม่ โดยเห็นว่ายังต้องติดตามคุณภาพสินเชื่อในช่วงครึ่งหลังของปีอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากระยะเวลาที่ช่วงที่ลูกหนี้ต้องผิมนัดชำระหนี้เกิน 90 วันจึงจะถูกจัดชั้นเป็นหนี้เสีย ทำให้ยังไม่เห็นผลกระทบของสงครามต่อคุณภาพสินเชื่อในปัจจุบัน ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่าสินเชื่อ SMEs หดตัวในทุกสาขาธุรกิจ โดยสินเชื่อปล่อยใหม่ส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้เดิม ด้านคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงมาจากหลายสาขาธุรกิจ แต่ประเมินว่าสัดส่วนหนี้เสียจะไม่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด โดยคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงส่วนหนึ่งเป็นการกลับมาเป็นหนี้เสียซ้ำของ (1) กลุ่มที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากสงคราม อาทิ อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ยางและพลาสติก ขนส่ง และวัสดุก่อสร้าง และ (2) กลุ่มที่เปราะบางอยู่เดิม อาทิ การค้า อสังหาริมทรัพย์ ก่อสร้าง สิ่งทอ และภาคท่องเที่ยว

กรรมการบางส่วนเห็นว่า SMEs ถูกกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรง ภาคการเงินควรมีบทบาทในการเสริมสภาพคล่องให้กับกลุ่มที่มีศักยภาพในการปรับตัวและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และควรหลีกเลี่ยงการปล่อยสภาพคล่องให้กับบริษัทที่มีลักษณะขาดทุนต่อเนื่อง (zombie firms) ฝ่ายเลขานุการฯ ชี้แจงว่ามาตรการทางการเงินเฉพาะจุดของ ธปท. และการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ของธนาคารพาณิชย์ ต้องการให้ไปถึงผู้ประกอบการที่มีศักยภาพและหลีกเลี่ยง zombie firms อย่างไรก็ดี พบว่ามีลูกหนี้กลุ่มหนึ่ง ที่ได้รับความช่วยเหลือซ้ำหลายครั้ง ส่วนหนึ่งเนื่องจากการประเมินศักยภาพของลูกหนี้และการแบ่งแยก zombie firms ทำได้ยากขึ้นภายใต้บริบทที่ผู้ประกอบการเผชิญแรงกระแทกที่บ่อยและรุนแรง

### การพิจารณานโยบายการเงิน

- ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ เห็นร่วมกันว่าการดำเนินนโยบายการเงินในระดับผ่อนคลายเป็นไปพร้อมกับมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดมีส่วนช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ต้องติดตามพัฒนาการเงินเพื่อและเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง โดยอภิปรายในประเด็นสำคัญดังนี้
  - อัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน (supply-driven inflation) โดยความเสี่ยง second-round effect ยังมีจำกัด และเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางยังยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม การส่งผ่านราคาของผู้ประกอบการภายใต้บริบทที่ต้นทุนยังอยู่ในระดับสูง และเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง
  - เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าคาด แต่การเติบโตยังอยู่ในระดับต่ำและไม่ทั่วถึง แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะได้รับแรงส่งจากภาคการส่งออกและการลงทุน แต่การบริโภคภาคเอกชนยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำตามแนวโน้มรายได้ที่ชะลอลงและค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้น อีกทั้ง SMEs ยังเผชิญอุปสรรคในการฟื้นตัวจากการแข่งขันที่รุนแรง
  - สินเชื่อรวมขยายตัวในระดับต่ำและสินเชื่อ SMEs หดตัวต่อเนื่อง สถาบันการเงินยังระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้กลุ่มเสี่ยง ขณะที่เงินบาทปรับอ่อนค่าสอดคล้องกับสกุลเงินภูมิภาคตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ที่เข้มงวดขึ้นเป็นสำคัญ
- คณะกรรมการฯ เห็นว่าการแก้ปัญหาเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนต้องผสมผสานนโยบายหลายด้าน โดยการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นไปพร้อมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีส่วนช่วยประคับประคองเศรษฐกิจในระยะสั้น มองไปข้างหน้า การดำเนินนโยบายควรให้น้ำหนักเพิ่มขึ้นกับการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจในระยะยาวเพื่อยกระดับศักยภาพและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ทั้งนี้ กรรมการบางส่วนเห็นว่าควรคำนึงถึงผลข้างเคียงของการผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลังที่มากและนานเกินไป เช่น ผลกระทบต่ออันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ ขีดความสามารถของ

นโยบายที่ลดลง และการสะสมความเปราะบางในระบบการเงินจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน

- คณะกรรมการฯ เห็นว่าควรติดตามและประเมินความเสี่ยงทางการเงินของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความสำคัญต่อระบบการเงิน (systemically important corporations: SiCorps) และภัยต่อความเสี่ยงเชิงระบบ (systemic risk) กรรมการบางส่วนแสดงความกังวลต่อการเข้าถึงสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำของ SiCorps ในปัจจุบัน เนื่องจากอาจสะท้อนการประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (underpricing of risks) ซึ่งทำให้ความเสี่ยงเชิงระบบเพิ่มขึ้นทั้งมิติการกระจุกตัวและความเชื่อมโยงเชิงระบบ (concentration risk และ interconnectedness) โดยเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่ควรอยู่ในระดับต่ำนานเกินไป เนื่องจากอาจนำไปสู่การสะสมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน และไม่สร้างแรงจูงใจให้เกิดการลงทุนที่มีผลิตภาพสูง ทำให้การใช้ทรัพยากรของประเทศไม่เกิดประสิทธิภาพเท่าที่ควร (resource misallocation)

### การตัดสินใจนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ (7 ต่อ 0 เสียง) ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.00 ต่อปี

คณะกรรมการฯ เห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ โดยเห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินในระดับผ่อนคลายเป็นไปพร้อมกับมาตรการทางการเงินเฉพาะจุดมีส่วนช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ต้องติดตามพัฒนาการเงินเพื่อและเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง

มองไปข้างหน้า คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นจากปัจจัยด้านอุปทาน แต่ต้องติดตามแนวโน้มและความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะต่อไป โดยเฉพาะการส่งผ่านราคาของผู้ประกอบการภายใต้บริบทที่ต้นทุนยังอยู่ในระดับสูง และเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลาง รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบาง

สายนโยบายการเงิน

8 กรกฎาคม 2569