



19 February 2025 | 10:21 AM

KBank Reflections on Markets

MPC Preview: คาด กนง. คงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้

- หอการค้าไทยคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ในการประชุมวันที่ 26 กุมภาพันธ์นี้ เพื่อรอพิจารณาสถานการณ์เศรษฐกิจไทย และเศรษฐกิจโลกก่อน ท่ามกลางความเสี่ยงนโยบายภาษีทรัมป์ อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของทรัมป์ที่จะมีต่อไทยมีแนวโน้มจำกัด และ กนง. จะมีการปรับดอกเบี้ยลงอย่างน้อย 1 ครั้งในปี

คาด กนง. คงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้ และสงวนท่าทีเพื่อรอพิจารณาสถานการณ์เศรษฐกิจไทย

หอการค้าไทยคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ในการประชุมวันที่ 26 กุมภาพันธ์นี้ หลังจากที่มีมติเอกฉันท์ให้คงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งก่อน โดยเราประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มสงวนท่าทีเพื่อรอพิจารณาสถานการณ์เศรษฐกิจไทย และเศรษฐกิจโลกก่อน หลังจากที่เราได้จัดพิมพ์ไทยในปี 2024 เด็บโตแค่ 2.5% แม้จะเร่งขึ้นจากปีก่อนหน้าที่ 2.0% (รูปที่ 1) แต่โดยรวมการเติบโตของไทยแผ่วกว่าประเทศเพื่อนบ้าน โดยไทยเติบโตได้น้อยที่สุดเป็นอันดับที่ 2 เท่ากับฮ่องกง และมากกว่าเพียงประเทศที่พัฒนาแล้วอย่างเกาหลีใต้ (รูปที่ 2) ท่ามกลางความเสี่ยงนโยบายภาษีทรัมป์ที่อาจกระทบกับภาคการส่งออกซึ่งเป็นภาคส่วนที่สำคัญของไทย

รูปที่ 1 เศรษฐกิจไทย

%YoY (as of)	2023	2024	2025F		
			KResearch	BOT	NESDC
			Dec-24	Dec-24	Feb-25
GDP growth	2.0	2.5	2.4	2.9	2.8
Private consumption	7.1	4.4	2.4	2.4	3.3
Government consumption	-4.6	2.5	3.6	1.5	1.3
Private investment	3.2	-1.6	2.0	2.2	3.2
Public investment	-4.6	4.8	5.5	5.1	4.7
Exports of goods (USD terms)	-1.7	5.8	2.5	2.7	3.5
Import of goods (USD terms)	-3.1	6.3	3.4	1.7	4.0
Current account (USD bn)	6.6	12.3	8.7	15.0	14.0
Headline inflation	1.2	0.4	0.7	1.1	1.0
Tourist arrivals (mn)	28.1	35.5	37.5	39.5	38.0
Dubai oil price (USD/barrel)	82.0	79.3	76.0	77.0	80.0

ที่มา: ธปท. ศูนย์วิจัยกสิกรไทย สศช. และธนาคารกสิกรไทย

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

กฤติกา บุญสร้าง

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุนอาวุโส
Kittika.bo@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501



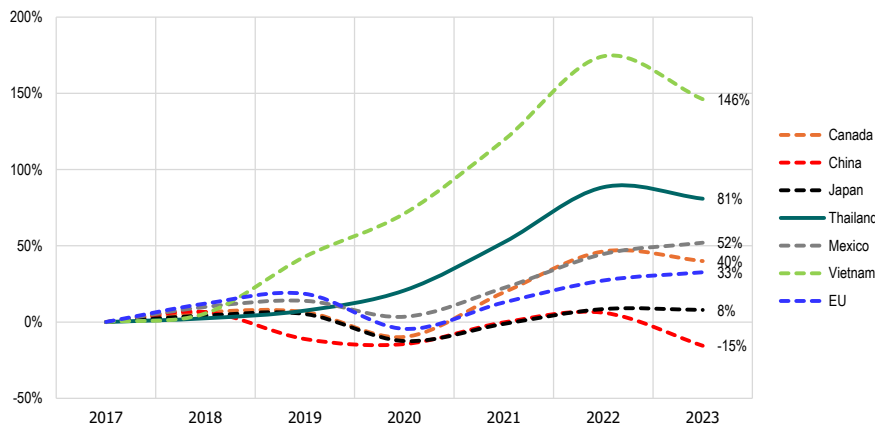
รูปที่ 2 เศรษฐกิจไทยเมื่อเทียบกับต่างประเทศ

	Actual							Forecast		
%YoY	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Asia Ex-Japan	6.0	5.4	1.3	5.9	4.1	5.0	5.2	4.5	4.4	4.3
China	6.7	6.0	2.2	8.4	3.1	5.4	5.0	4.5	4.2	4.0
Hong Kong	2.8	-1.7	-6.5	6.4	-3.7	3.3	2.5	2.2	2.3	2.2
India	6.8	6.5	3.9	-5.8	9.7	7.0	8.2	6.3	6.5	6.5
Indonesia	5.2	5.0	-2.0	3.7	5.3	5.1	5.0	5.0	5.1	5.2
Malaysia	4.7	4.3	-5.6	3.1	8.7	3.6	5.1	4.7	4.5	4.5
Philippines	6.3	6.1	-9.5	5.7	7.6	5.5	5.6	5.9	6.0	6.0
Singapore	3.4	1.3	-3.9	9.9	4.1	1.8	4.3	2.6	2.4	2.8
South Korea	2.9	2.3	-0.7	4.6	2.8	1.4	2.1	1.7	2.0	1.8
Taiwan	2.8	3.1	3.4	6.7	2.7	1.1	4.3	2.8	2.5	2.9
Thailand	4.2	2.1	-6.1	1.6	2.6	2.0	2.5	3.0	2.7	3.2
Vietnam	7.1	7.0	2.9	2.6	8.0	5.1	7.1	6.7	6.4	6.7

ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของทรัมป์ที่จะมีต่อไทยมีแนวโน้มจำกัด หากการขึ้นภาษีไทยเท่ากับประเทศอื่น (Universal tariffs) และไม่ได้มีการกำหนดภาษีเฉพาะที่ตั้งเป้าสำหรับประเทศไทยโดยตรง แม้สหรัฐฯ จะขาดดุลการค้ากับไทยมากเป็นอันดับที่ 11 ก็ตาม ทั้งนี้ หากพิจารณาจากสงครามการค้าในรอบก่อน ไทยเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้ประโยชน์ และมีสัดส่วนการส่งออกไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นด้วย (รูปที่ 3)

รูปที่ 3 การเติบโตของการส่งออกไปสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ทั้งนี้ หอการค้ากสิกรไทยประเมินว่า กนง. จะมีการปรับดอกเบี้ยลงในปีนี้อาจน้อย 1 ครั้ง ท่ามกลางกระแสนโยบายการเงินผ่อนคลายทั่วโลก (รูปที่ 4) แม้ความแรงของการลดดอกเบี้ยทั่วโลกอาจช้าลง ตามจังหวะของเฟด และความกังวลต่อเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นในระยะนี้

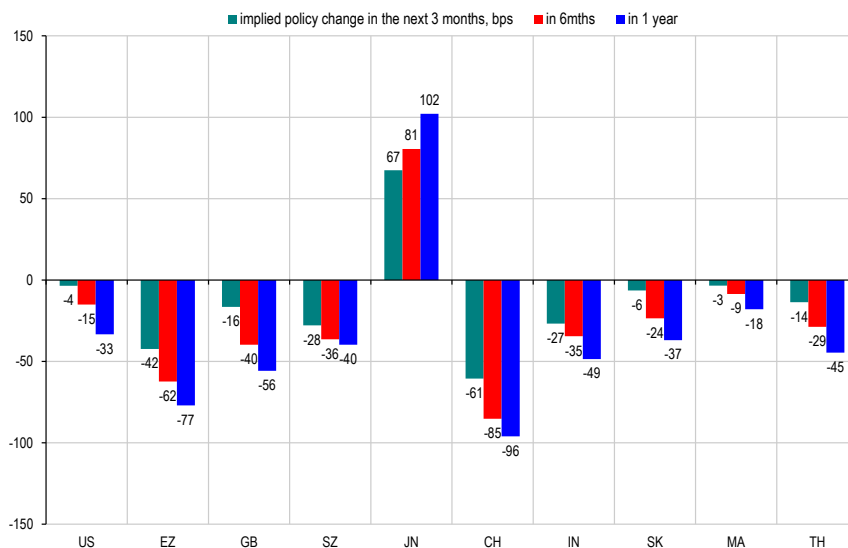


รูปที่ 4 นโยบายการเงินธนาคารกลางทั่วโลก

Country	Policy rate						Inflation		
	Spot rate (%)	YTD change (bps)	2023 (%)	2024 (%)	2025F (%)		2023	2024F	2025F
US	4.50		0	5.50	4.50	3.95	4.13	2.95	4.13
Canada	3.00	25	5.00	3.25	2.38		7.38	2.40	2.10
EZ	2.75	25	4.00	3.00	1.98		5.47	2.40	2.10
UK	4.50	25	5.25	4.75	3.70		7.38	2.50	2.70
Japan	0.50	25	-0.10	0.25	0.70		3.25	2.60	2.20
Australia	4.35	0	4.35	4.35	3.55		5.63	3.20	2.70
China	2.00	0	1.80	1.50			0.24	0.24	0.80
India	6.25	25	6.50	6.50	5.75		5.66	4.80	4.80
Korea	3.00	0	3.50	3.00	2.25		3.62	2.33	2.00
Malaysia	3.00	0	3.00	3.00	3.10		2.50	1.90	2.50
Philippines	5.75	0	6.50	5.75	5.05		6.00	3.22	3.00
Thailand	2.25	0	1.25	2.25	1.95		1.25	0.40	1.20
Vietnam	4.50	0	4.50	4.50	4.55		3.26	3.63	3.50

ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

รูปที่ 5 คาดการณ์ตลาดต่อการลดดอกเบี้ย



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

**Disclaimer**

“This document is intended to provide material information relating to investment or product in discussion, presentation or seminar only. It does not represent or constitute an advice, offer, recommendation or solicitation by KBank and should not be relied on as such. In preparation of this document, KASIKORNBANK Public Company Limited (“**KBank**”) has made assumptions on the financial and other information from public sources, and KBank makes no warranty of the accuracy and/or completeness of the information described herein.

In the case of derivative products, where the recipient of the information (the "**Recipient**") provides incomplete or inaccurate information to KBank, KBank may not be capable of delivering information relating to investment or derivative products in conformity with the genuine need of the Recipient. The Recipient also acknowledges and understands that the information provided by KBank does not indicate the expected profit, yield or positive return in the future. Furthermore the Recipient acknowledges that such investment involves a high degree of risk as the market conditions are unpredictable and there may be inadequate regulations and safeguards for the Recipient.

Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, the Recipient must review information relating to services or products of KBank including economic and market situation and other factors pertaining to the transaction as posted in KBank’s website at URL <https://www.kasikornbank.com> and/or in other websites including all other information, documents prepared by other institutions and consult with your financial, legal or tax advisors before making any investment decision. The Recipient understands and acknowledges that the investment or transaction hereunder is the low liquidity transaction and KBank shall not be responsible for any loss or damage arising from such investment or any transaction made by the Recipient. The Recipient including its employee, officer or other person who receives information from this document or its copy on the behalf of Recipient, represent and agree not to make any copy, reproduce or distribute any information hereunder whether in whole or in part to any other person and shall keep confidential of all information contained therein. The Recipient acknowledges that there may be conflict of interest under the KBank’s services, whether directly or indirectly and should further consider the character, risk and investment return of each product by reading details from relevant documents provided by KBank and the Recipient shall review KBank Foreign Exchange Disclosure at <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

Where there is any inquiry, the Recipient may seek further information from KBank or in case of making complaint, the Recipient can contact KBank at (662) 888-8822.”