



อีซีบีลดดอกเบี้ย 25bps ตามคาด หลังเงินเฟ้อใกล้ 2% เศรษฐกิจยังอ่อนแอ และความไม่แน่นอนทางการเมืองที่มีสูง

- ธนาคารกลางยุโรปมีมติลดดอกเบี้ยลง 25bps เป็นครั้งที่ 5 ตามที่ตลาดคาดการณ์ โดยปรับลดดอกเบี้ยเงินฝาก สู่ระดับ 2.75% โดยอ้างอิงถึงเศรษฐกิจที่ชะงักงันและความไม่แน่นอนที่มีอยู่สูง ขณะที่มีความกังวลเรื่องเงินเฟ้อลดลง ด้านประธานอีซีบีกล่าวว่าธนาคารกลางมีทิศทางของดอกเบี้ยที่ชัดเจน แต่ยังให้ช่วงเวลาที่แน่ชัดไม่ได้ เนื่องจากความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น โดยสมาชิกเห็นตรงกันว่านโยบายการเงินนำเข้าสู่ของสหรัฐฯ เป็นความไม่แน่นอนสำคัญ
- ห้องค้ากสิกรไทยคาดว่าอีซีบีจะลดอัตราดอกเบี้ยอีก 25bps ในเดือนมีนาคมนี้ และรวมทั้งปีคาดว่าอีซีบีจะลดดอกเบี้ยรวมอีก 75bps ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากจะลดลงสู่ 2.00% ณ สิ้นปี 2025 ขณะที่เรามองค่าเงินยูโรมีแนวโน้มอยู่ในฝั่งอ่อนค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเราประเมินแนวรับสำคัญแรกที่ 1.030 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ยูโร

อีซีบีลดดอกเบี้ย 25bps ตามคาด ด้านลาลการ์ดยังปฏิเสธการให้เส้นทางดอกเบี้ยที่ชัดเจน

ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติลดดอกเบี้ยลง 25bps เป็นครั้งที่ 5 ในรอบการลดดอกเบี้ยครั้งนี้ ตามที่ตลาดคาดการณ์ โดยปรับลดดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit facility rate) ลงสู่ระดับ 2.75% และลดดอกเบี้ยสำหรับการปล่อยสภาพคล่องให้ระบบธนาคาร (Main Refinancing Rate) และดอกเบี้ยข้ามคืนที่ให้สถาบันการเงินกู้ยืม (Marginal Lending Facility) ลงสู่ระดับ 2.90 % และ 3.15% ตามลำดับ โดยอ้างอิงถึงเศรษฐกิจที่ชะงักงันและความไม่แน่นอนที่มีอยู่สูง เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจซึ่งเกิดการชะลอตัวโดยไม่คาดคิดในปลายปี 2024 และมีความกังวลเรื่องเงินเฟ้อลดลง เนื่องจากคาดว่าเงินเฟ้อจะกลับไปเป้าหมาย 2% ในปีนี้

ประธานอีซีบี คริสติน ลาการ์ด กล่าวว่าอีซีบีมีทิศทางของดอกเบี้ยที่ชัดเจน แต่การให้ช่วงเวลาที่แน่ชัดยังทำไม่ได้ เนื่องจากความไม่แน่นอนมีมากขึ้น โดยประเมินว่าเศรษฐกิจของยุโรปจะยังคงอ่อนแอใน

ดร. กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

จรงค์ ก้องกัญชัย

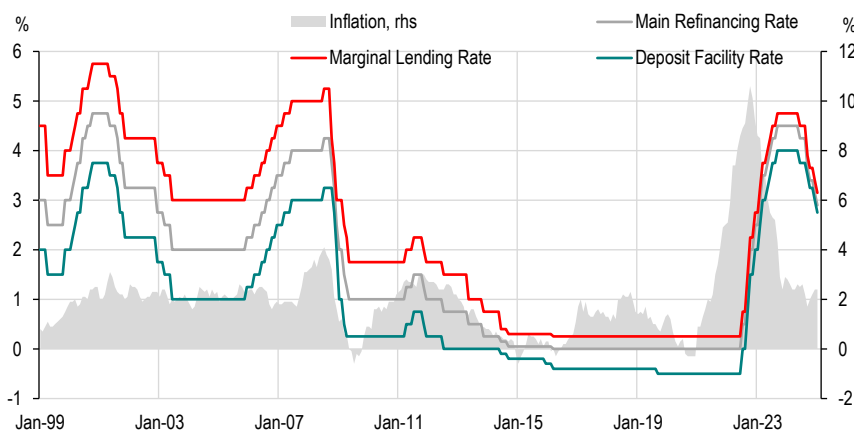
ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Jongrak.k@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
02 470 5501



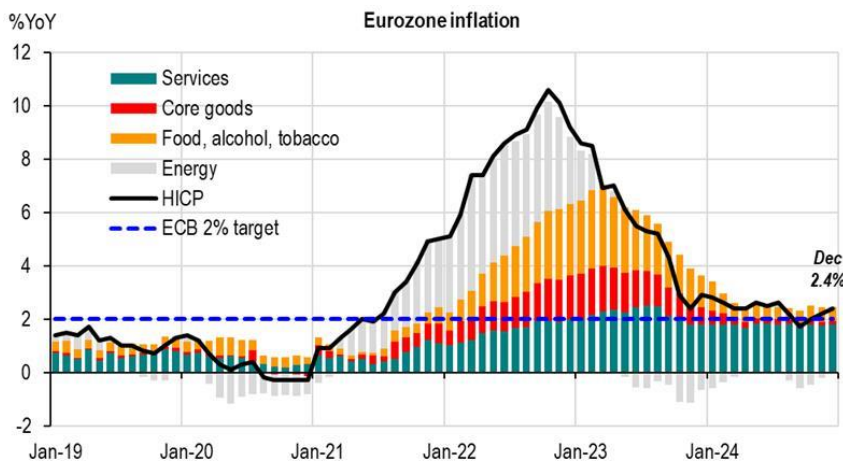
ระยะสั้น จากความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศที่อาจเกิดขึ้น ทั้งนี้ เรายังเน้นย้ำว่าในขณะที่ภาคการผลิตยังคงหดตัว ภาคบริการกำลังขยายตัว แต่ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังคงเปราะบาง และครัวเรือนยังไม่ได้รับแรงกระตุ้นเพียงพอจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ที่แท้จริงในการเพิ่มค่าใช้จ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

รูปที่ 1 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของอีซีบี และเงินเฟ้อยูโรโซน



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

รูปที่ 2 เงินเฟ้อมีพัฒนาการดีในการกลับเข้าเป้าหมาย 2%



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

สมาชิกอีซีบีเห็นตรงกันว่าการเรียกเก็บภาษีสินค้านำเข้ากับยุโรปของสหรัฐฯ เป็นความไม่แน่นอนสำคัญ โดยแม้ว่าความเสี่ยงว่าจะเพิ่มภาษีสินค้าจากยุโรปยังคงเป็นเรื่องที่น่ากังวล แต่เจ้าหน้าที่ก็เน้นย้ำผลกระทบเชิงลบที่อาจเกิดขึ้นต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยส่วนใหญ่ไม่ได้แสดงความกังวลว่าราคาสินค้าจะปรับเพิ่มขึ้น



นอกจากนี้ จีดีพีในไตรมาสที่ 4 ที่ออกมาก่อนการประชุม ต่ำกว่าคาดการณ์ของธนาคารกลางและตลาด จากแรงกดดันทางการเมืองในเยอรมนีและฝรั่งเศส ซึ่งทำให้สมาชิกอีซีบีบางส่วนเรียกร้องให้มีการปรับลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ แม้ว่าเงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 2.4% ในเดือนธันวาคม แต่สมาชิกก็ไม่ได้วิตกกังวลมากนัก โดยชี้ให้เห็นว่าเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากราคาพลังงานที่ผันผวน

หลังทราบผลการประชุม ตลาดคงคาดการณ์ดอกเบี้ยของอีซีบีในปีนี้จะลดลงอีกประมาณ 75bps โดยคาดว่าอีซีบีจะลดดอกเบี้ยในเดือนมีนาคม มิถุนายน และกันยายน ด้านค่าเงินยูโรอ่อนค่าต่อเนื่องเป็นวันที่ 3 ปิดวันที่ 1.0391 ดอลลาร์ต่อยูโร

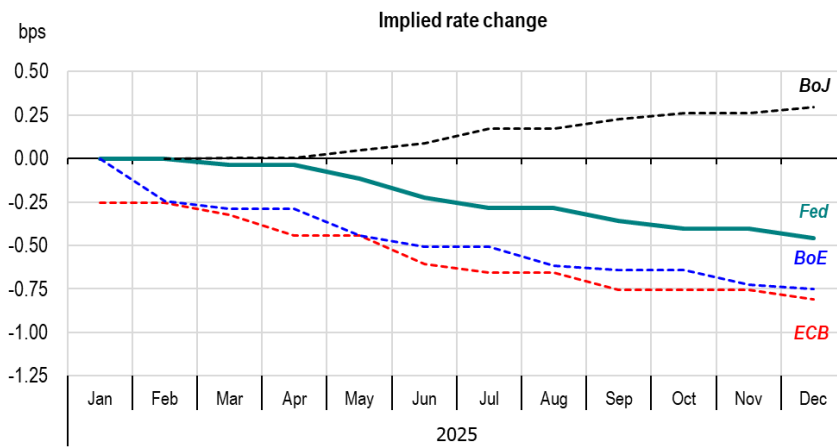
ความคิดเห็นของห้องค้ากสิกรไทย

ห้องค้ากสิกรไทยคาดว่าอีซีบีจะลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 6 อีก 25bps ในเดือนมีนาคม เนื่องจากเงินเฟ้อใกล้เคียงกับเป้าหมายที่ 2% ทำให้อีซีบีมีพื้นที่ให้ผ่อนคลายนโยบายการเงิน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังเผชิญแรงกดดันโดยเฉพาะความตึงเครียดทางการเมืองในสองประเทศสมาชิกที่ใหญ่ที่สุดของเขตยูโรโซน คือ เยอรมนีและฝรั่งเศส ส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคและธุรกิจ และรวมทั้งปีคาดว่าอีซีบีจะลดดอกเบี้ยอีก 3 ครั้ง ครั้งละ 25bps ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากหรือ Deposit facility rate จะลดลงสู่ระดับ 2.00% ณ สิ้นปี 2025

ทั้งนี้ ห้องค้ากสิกรไทยมองเงินยูโรอยู่ในฝั่งอ่อนค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ จากดอกเบี้ยในยุโรปที่มีแนวโน้มขยับลงเร็วกว่าดอกเบี้ยของสหรัฐฯ (รูปที่ 3) จากตัวเลขจีดีพีสหรัฐฯ ในไตรมาส 4 ที่แม้ออกมา 2.3%QoQ annualized ชะลอลงและต่ำกว่าคาดการณ์ แต่ยังคงดีกว่ายุโรป โดยเปรียบเทียบ นอกจากนี้ ค่าเงินยูโรยังมีความเสี่ยงอ่อนค่าจากการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉพาะในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อที่ทรัมป์ยังคงยืนยันจะจัดเก็บภาษีนำเข้าตามที่ได้เคยประกาศไว้ทั้งกับแคนาดาและเม็กซิโก ในวันที่ 1 กุมภาพันธ์นี้ โดยเราประเมินแนวรับสำคัญแรกที่ 1.030 ดอลลาร์สหรัฐ/ยูโร และถัดไปที่ 1.020 ดอลลาร์สหรัฐ/ยูโร



รูปที่ 3 ตลาดมองอีซีบี (สีแดง) จะขยับดอกเบี้ยลงเร็วกว่าเฟดมาก



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2025

รูปที่ 4 ค่าเงินยูโรและคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของอีซีบี



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.”