



ฉบับที่ 52/2560

เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนกันยายน 2560

นายจาตุรงค์ จันทังษ์ ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะเลขานุการคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงรายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนกันยายน 2560 ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงิน และการประเมินภาวะเศรษฐกิจของ กนง. สาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

1. เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง เศรษฐกิจกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากการบริโภคที่ขยายตัวดีและตลาดแรงงานที่เข้มแข็งขึ้นเป็นสำคัญ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯดีขึ้นตามการบริโภคภาคเอกชน จากตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง ฐานะทางการเงินของภาคครัวเรือนที่ปรับดีขึ้น และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อยู่ในเกณฑ์ดี เศรษฐกิจกลุ่มยูโรขยายตัวต่อเนื่องและครอบคลุมมากขึ้นในเกือบทุกประเทศจากภาวะการเงินที่ผ่อนคลายรวมถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและตลาดแรงงานที่ฟื้นตัว เศรษฐกิจญี่ปุ่นขยายตัวต่อเนื่องเช่นกันตามการบริโภคภาคเอกชนที่ดีขึ้นจากการปรับขึ้นค่าแรง ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อยู่ในเกณฑ์ดี และนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย อีกทั้งการส่งออกขยายตัวตามแนวโน้มการฟื้นตัวของการค้าโลก ด้านเศรษฐกิจกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในเอเชียขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการส่งออกที่ดีขึ้นตามอุปสงค์โลกและวัฏจักรเทคโนโลยีของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนมีทิศทางดีขึ้นตามความเชื่อมั่นที่ทยอยปรับดีขึ้น แต่ยังไม่เข้มข้นนักจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจจีนขยายตัวใกล้เคียงเดิมและมีแนวโน้มชะลอตัวอย่างช้า ๆ จากมาตรการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจของทางการที่เริ่มทยอยส่งผล ทั้งนี้ **ประมาณการเศรษฐกิจคู่ค้าของไทยปรับเพิ่มขึ้น แต่ยังคงมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม** ได้แก่ ความไม่แน่นอนของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจและนโยบายทางการค้าของสหรัฐฯ เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินของจีน และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risks)

ธนาคารกลางส่วนใหญ่ยังคงใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย แต่มีธนาคารกลางบางแห่งที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเริ่มปรับลดขนาดงบดุลและทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าใกล้ระดับการจ้างงานเต็มที่และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างช้า ๆ อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียบางประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูงประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย ได้แก่ เวียดนาม อินเดีย และอินโดนีเซีย

ราคาน้ำมันดิบทรงตัว และในระยะต่อไปมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นอย่างช้า ๆ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการลดกำลังการผลิตของกลุ่มประเทศผู้ผลิตน้ำมัน คณะกรรมการฯ จึงคงข้อสมมติราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2560 และ 2561 ที่ 50.9 และ 52.8 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ

2. พัฒนาการเศรษฐกิจไทยล่าสุด

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ปี 2560 ขยายตัวชัดเจนต่อเนื่อง โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากภาคต่างประเทศทั้งการส่งออกและการท่องเที่ยวและเริ่มเห็นการส่งผ่านผลดีไปยังอุปสงค์ในประเทศมากขึ้น การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่องตามการใช้จ่ายในหมวดบริการและสินค้าคงทน การใช้จ่ายภาครัฐยังมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 3 ปี 2560 ปรับ

เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากราคาพลังงานตามราคาน้ำมันชายปลีกในประเทศและค่าไฟฟ้าผันแปร (FT) ที่เพิ่มขึ้น ขณะนี้ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวจากไตรมาสก่อน

ภาวะการเงินยังผ่อนคลาย อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดการเงินส่วนใหญ่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลงทุกช่วงอายุ โดยอัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้น ปรับลดลงมากในเดือนกรกฎาคม ตามการปรับลดวงเงินการออกพันธบัตรระยะสั้นของ ธปท. และการงดออก ตัวเงินคลังระยะสั้นของรัฐบาลในช่วงสิ้นปีงบประมาณ แต่หลังจากนั้นอัตราผลตอบแทนฯ เริ่มปรับสูงขึ้นหลัง ตลาดปรับตัว ขณะที่อัตราผลตอบแทนฯ ระยะกลางและยาวปรับลดลงตามปัจจัยต่างประเทศ ทั้งจากการที่ นักลงทุนคาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยช้ากว่าที่ประเมินไว้และจากความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี สำหรับ อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อปล่อยใหม่ (New Loan Rate) ทรงตัวในระดับต่ำหลังมีทิศทางโน้มลงต่อเนื่อง ด้านสินเชื่อ ภาคเอกชนขยายตัวจากสินเชื่อภาคครัวเรือนและสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่ที่เกี่ยวข้องกับภาคการส่งออกและ ท่องเที่ยว นอกจากนี้ ภาคธุรกิจยังมีการระดมทุนผ่านตลาดตราสารทุนอย่างต่อเนื่อง แม้การระดมทุนผ่านตลาด ตราสารหนี้จะลดลงบ้างเนื่องจากมีตราสารหนี้ของธุรกิจโทรคมนาคมและพลังงานบางรายที่ครบกำหนดแต่ ไม่ออกตราสารใหม่ทดแทน ด้านเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นจากไตรมาสก่อน จากการอ่อนค่าของ เงินดอลลาร์ สรอ. และปัจจัยเฉพาะภายในประเทศจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลสูงกว่าคาด และการระดมทุน จากต่างประเทศของภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูงในไตรมาสนี้ อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทเทียบกับเงินสกุลประเทศคู่ค้า คู่แข่งไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ต้องติดตามความเสี่ยงในบางจุดที่อาจเป็นการ สะสมความเปราะบางในระบบการเงินในระยะต่อไป เสถียรภาพด้านต่างประเทศยังคงเข้มแข็ง ขณะที่ธุรกิจ ขนาดใหญ่และสถาบันการเงินมีฐานะการเงินที่ดี โดยสถาบันการเงินมีเงินกองทุนและการกันสำรองในระดับสูง เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงได้ แต่ยังมีความเสี่ยงในบางจุดที่อาจเป็นการสะสมความเปราะบางในระบบ การเงินในระยะต่อไป อาทิ (1) พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) (2) ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs ที่ยังเปราะบาง และ (3) อุปทานคงค้างของตลาดอาคารชุด ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล รวมทั้งพัฒนาการของการเปิดโครงการอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ประเภท mixed use

3. แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.8 ทั้งในปี 2560 และปี 2561 ซึ่งปรับสูงกว่าประมาณการครั้งก่อน โดยแรงขับเคลื่อนมาจากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นต่อเนื่อง การใช้จ่ายภาคเอกชนที่ขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปและเริ่มกระจายตัวมากขึ้น อีกทั้งแรงกระตุ้นจากภาครัฐที่ยังมีอยู่ต่อเนื่อง

การส่งออกสินค้าขยายตัวต่อเนื่องและทั่วถึงมากขึ้นทั้งในมิติของสินค้าและตลาดส่งออก และเริ่มเห็น การส่งออกดีขึ้นในผู้ประกอบการขนาดต่าง ๆ มากขึ้น โดยมูลค่าการส่งออกสินค้าในปี 2560 คาดว่าจะขยายตัวที่ ร้อยละ 8.0 ตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวชัดเจน สินค้าอิเล็กทรอนิกส์มีแนวโน้มขยายตัวดีตามวัฏจักรเทคโนโลยี ขณะที่หลายสินค้าได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตมายังไทย อีกทั้งราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มสูงขึ้น ตามราคาน้ำมันดิบ โดยเฉพาะในหมวดสินค้าโภคภัณฑ์ การส่งออกที่ขยายตัวทำให้ความต้องการวัตถุดิบและ สินค้าขั้นกลางเพิ่มขึ้น จึงคาดว่ามูลค่าการนำเข้าในปีนี้จะขยายตัวเพิ่มขึ้นด้วย

การส่งออกบริการมีแนวโน้มขยายตัวดีตามภาคการท่องเที่ยวที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง ประมาณการ จำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2560 ปรับเพิ่มขึ้นจาก 34.9 ล้านคนเป็น 35.6 ล้านคน เนื่องจาก (1) นักท่องเที่ยวจีนที่ เพิ่มขึ้นทั้งกลุ่มกรุ๊ปทัวร์และกลุ่มนักท่องเที่ยวอิสระ ตามการเปิดเส้นทางการบินใหม่จากจีนมายังจังหวัดท่องเที่ยว โดยตรง (2) นักท่องเที่ยวอาเซียนที่เพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้น และ (3) มาตรการลดและยกเว้น

ค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรานักท่องเที่ยว (tourist visa) นอกจากนี้ เศรษฐกิจโลกที่ดีขึ้นส่งผลให้ค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่อคนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

การบริโภคภาคเอกชนในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ภาคเกษตรและการจ้างงานในภาคการผลิตเพื่อการส่งออกและบริการที่ปรับตัวดีขึ้น รวมทั้งผลดีจากมาตรการภาครัฐ เช่น โครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ โครงการ 9101 ตามรอยเท้าพ่อฯ อย่างไรก็ตาม กำลังซื้อในระยะข้างหน้ายังไม่เข้มแข็งมากนัก เนื่องจากการจ้างงานและรายได้ของแรงงานยังไม่ได้แสดงผลอย่างเต็มที่จากการส่งออกที่ปรับตัวขึ้น ส่วนหนึ่งเพราะการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างและรูปแบบการทำธุรกิจที่ใช้แรงงานน้อยลง รวมทั้งภาระหนี้ของครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง

การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญ ตามการใช้จ่ายอุปโภคและการลงทุนภาครัฐที่ยังเบิกจ่ายอยู่ในเกณฑ์ดี การลงทุนของรัฐวิสาหกิจบางโครงการเบิกจ่ายล่าช้ากว่าที่คาดไว้บ้าง ขณะที่การลงทุนของรัฐบาลมีแนวโน้มชะลอลงหลังจากเร่งไปมากในช่วงก่อนหน้าและบางหน่วยงานมีข้อจำกัดด้านประสิทธิภาพการเบิกจ่าย นอกจากนี้ ยังมีผลจากการประกาศใช้ พ.ร.บ. การจัดซื้อจัดจ้างและการบริหารพัสดุภาครัฐ พ.ศ. 2560 ซึ่งอาจส่งผลให้การเบิกจ่ายของบางหน่วยงานที่กฎหมายขยายขอบเขตการบังคับใช้ไปถึงอาจล่าช้าบ้างในระยะแรก โดยเฉพาะองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นที่ยังไม่เคยดำเนินการตามระบบใหม่นี้มาก่อน

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ยังขยายตัวในระดับต่ำ โดยในระยะสั้นเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของการลงทุนในหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น สอดคล้องกับการบริโภคภาคเอกชนและการส่งออก แต่ภาคธุรกิจบางส่วนยังมีกำลังการผลิตเหลืออยู่และรอความชัดเจนต่อเนื่องของนโยบายภาครัฐโดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทรงตัวในระดับต่ำจากปัจจัยด้านอุปทาน แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ ในช่วงที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทรงตัวในระดับต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้เนื่องจากผลของปัจจัยด้านอุปทานที่มากขึ้น โดยเฉพาะราคาอาหารสด นอกจากนี้ ราคาอาหารสดที่ลดลงยังส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มอาหารทรงตัวในระดับต่ำ ในระยะต่อไป อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ จากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ค่อย ๆ ปรับสูงขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น และแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราภาษีสรรพสามิต ค่าจ้างแรงงานที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากมาตรการจัดระเบียบแรงงานต่างด้าวและการขึ้นอัตราค่าจ้างขั้นต่ำในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเชิงโครงสร้าง เช่น กระแสการทำธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์และกระแสโลกาภิวัตน์ที่ทำให้การแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการเพิ่มมากขึ้น รวมถึงเทคโนโลยีที่ก้าวหน้าขึ้นช่วยลดต้นทุนการผลิตลงได้ จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นได้อย่างช้า ๆ โดยรวมคณะกรรมการฯ จึงปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2560 และ 2561 มาอยู่ที่ร้อยละ 0.6 และ 1.2 ตามลำดับ

ความเสี่ยงต่อประมาณการเศรษฐกิจปรับสมดุลมากขึ้นในระยะสั้น แต่โดยรวมยังโน้มไปด้านต่ำ ขณะที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงสมดุล ความไม่แน่นอนของประมาณการเศรษฐกิจไทยปรับลดลงจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่ขยายตัวชัดเจนมากขึ้น โดยโอกาสที่เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานมาจากผลของนโยบายทางการค้าของสหรัฐฯ มาตรการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจของทางการจีน และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจคู่ค้า สำหรับความเสี่ยงในประเทศมาจากกำลังซื้อที่ยังกระจายตัวไม่เข้มแข็ง มาตรการจัดระเบียบแรงงานต่างด้าวที่อาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และการใช้จ่ายภาครัฐที่อาจชะลอลงในช่วงแรกจากผลของ พ.ร.บ. จัดซื้อจัดจ้างฯ อย่างไรก็ตาม โอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานมาจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อาจขยายตัวดีกว่าคาดจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงสมดุล โดยอัตราเงินเฟ้ออาจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานจากเศรษฐกิจที่อาจขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ และผลจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างทางเทคโนโลยีที่ก้าวหน้าขึ้นและการแข่งขันที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม โอกาส

ที่อัตราเงินเพื่ออาจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานมาจากผลกระทบของมาตรการจัดระเบียบแรงงานต่างด้าวที่อาจทำให้ตลาดแรงงานตึงตัวและต้นทุนค่าจ้างสูงขึ้น

4. การดำเนินนโยบายการเงินของไทย

ในการประชุมเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม และ 27 กันยายน 2560 คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.50 โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นชัดเจนต่อเนื่อง แรงขับเคลื่อนหลักมาจากภาคต่างประเทศ ซึ่งเริ่มส่งผ่านผลดีมายังภาคส่วนต่าง ๆ ของเศรษฐกิจมากขึ้น ทำให้อุปสงค์ในประเทศเริ่มปรับดีขึ้น แต่ปัจจัยสนับสนุนการบริโภคยังไม่เข้มแข็ง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีคาดว่าจะอยู่ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมาย ซึ่งมาจากปัจจัยด้านอุปทานโดยเฉพาะราคาอาหารสดที่ลดลง และปัจจัยเชิงโครงสร้างซึ่งหลายประเทศต่างประสบอยู่เช่นกัน แต่มีทิศทางทยอยปรับสูงขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจและการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ

ภาวะการเงินยังอยู่ในระดับผ่อนคลายและช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นปรับลดลงเป็นผลจากปริมาณการออกพันธบัตรระยะสั้นของ ธปท. และรัฐบาลที่ลดลงเป็นสำคัญ ซึ่งไม่ได้เป็นการขึ้นนำทิศทางนโยบายการเงินในอนาคต ขณะที่เงินบาทในช่วงที่ผ่านมาแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แต่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับเงินสกุลประเทศคู่ค้าคู่แข่ง โดยมีปัจจัยพื้นฐานด้านต่างประเทศและปัจจัยเฉพาะภายในประเทศทำให้เงินบาทแข็งค่ามากกว่าสกุลเงินภูมิภาคบ้างในบางช่วง ซึ่งคณะกรรมการฯ เห็นว่าในระยะข้างหน้าอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มผันผวนสูงจากความไม่แน่นอนในต่างประเทศ จึงจะติดตามสถานการณ์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด

แม้เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ต้องติดตามความเสี่ยงในบางจุดที่อาจเป็นการสะสมความเปราะบางในระบบการเงินในระยะต่อไปได้ อาทิ ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs ที่ด้อยลง จากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงและปัญหาเชิงโครงสร้างที่กระทบการปรับตัวของ SMEs ต่อสภาพแวดล้อมการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงไป ตลอดจนสถานการณ์การต่ออายุการกู้ยืม (rollover) ของตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bonds) ที่แม้จะปรับดีขึ้น แต่ยังคงติดตามความสามารถในการชำระหนี้ตราสารที่จะครบกำหนดในระยะต่อไป ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงด้านความไม่สมดุลของอายุสินทรัพย์และหนี้สิน (maturity mismatch) ของธุรกิจโดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ ในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน นอกจากจะกระทบต่อฐานเงินออมของประเทศแล้ว ยังส่งผลให้พฤติกรรม search for yield โน้มสูงขึ้นต่อเนื่องด้วย อาทิ การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นและกระจุกตัวในบางประเทศ การแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นของสหกรณ์ออมทรัพย์ ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินควร (underpricing of risks) ในวงกว้าง ซึ่งคณะกรรมการฯ ได้ติดตามพัฒนาการความเสี่ยงในจุดต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง และยังให้ความสำคัญกับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานตลาดการเงินและการประสานงานระหว่างหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อสนับสนุนให้ผู้เล่นในตลาดเข้าถึงข้อมูลที่ใช้ประเมินความเสี่ยงได้ดียิ่งขึ้น และดูแลไม่ให้เกิดการใช้ประโยชน์จากช่องว่างของเกณฑ์กำกับดูแล (regulatory gap) ตลอดจนเตรียมความพร้อมในการออกมาตรการ macroprudential ที่เหมาะสมและทันต่อสถานการณ์ต่อไป

นโยบายการเงินยังคงอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไปเพื่อสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจให้ต่อเนื่อง และส่งผ่านไปยังอุปสงค์ในประเทศและเอื้อให้แรงกดดันเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นในระยะต่อไป โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยขยายตัวชัดเจนมากขึ้นจากปัจจัยต่างประเทศและในประเทศ แต่ปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศที่สามารถกระทบแนวโน้มการขยายตัวของภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวยังมีอยู่ อีกทั้งปัจจัยสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศยังไม่เข้มแข็งเท่าที่ควร ส่งผลให้แรงกดดันเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำนอกเหนือจากปัจจัยด้านอุปทานและปัจจัยเชิงโครงสร้าง ขณะที่ภาวะการเงินอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายและเสถียรภาพระบบการเงินอยู่ในเกณฑ์ดี

คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่าควรรักษาระดับความอ่อนคลายของนโยบายการเงินในปัจจุบันเพื่อสนับสนุนให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจมีความต่อเนื่องและส่งผ่านไปยังอุปสงค์ในประเทศ ซึ่งจะเอื้อให้แรงกดดันเงินเพื่อปรับสูงขึ้นและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับเข้าสู่ระดับเป้าหมายได้ แม้อาจต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายที่มีอยู่อย่างเหมาะสมเพื่อให้เอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับการรักษาเสถียรภาพราคาและเสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ

ธนาคารแห่งประเทศไทย
6 ตุลาคม 2560

ข้อมูลเพิ่มเติม: ส่วนกลยุทธ์นโยบายการเงิน
โทร. 0 2283 6186, 0 2356 7872

E-mail: MPD-MonetaryPolicyAnalysisDivision@bot.or.th