

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)
ครั้งที่ 1/2554 ณ วันที่ 12 มกราคม 2554 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่วันที่ 26 มกราคม 2554

คณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธานกรรมการและผู้จัดการ), นางอัจฉนา ไวกวามดี (รองประธาน และรองผู้จัดการ ด้านเสถียรภาพการเงิน), นางสุชาดา กิระกุล (รองผู้จัดการ ด้านบริหาร), นายอำพน กิตติอำพน, นายพรายพล คุ่มทรัพย์, นายศิริ การเจริญดี, นายเกริกไกร จีระแพทย์

ภาวะตลาดการเงิน

ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนโดยปรับแข็งขึ้นเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. จากกระแสเงินทุนไหลเข้า ในช่วงสิ้นปี แต่กลับอ่อนค่าลงในช่วงต้นปี 2554 จากการขายทำกำไรในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุน ต่างประเทศหลังจากตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าตลาดคาดการณ์ คาดว่าในระยะต่อไป นักลงทุนจะให้น้ำหนักกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลักมากขึ้น และส่งผลให้ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวใน ลักษณะ 2 ทิศทางมากกว่าแข็งค่าต่อเนื่องเช่นในปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ เส้นอัตราผลตอบแทน พันธบัตรรัฐบาล (Yield curve) ปรับสูงขึ้นกว่าการประชุมครั้งที่แล้วเล็กน้อย สะท้อนว่าตลาดได้ price in การปรับดอกเบี้ยนโยบายของกกน. ในครั้งนี้ และจากผลสำรวจของตลาด นักวิเคราะห์ ส่วนใหญ่คาดการณ์ว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.25 ต่อปี ในการประชุมครั้งนี้ และบางส่วนประเมินว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับเพิ่มขึ้นทั้งสิ้นร้อยละ 0.5-1 ต่อปี ในปี 2554

ทิศทางเศรษฐกิจต่างประเทศ

ความเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกโดยรวมปรับลดลง โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้ม ฟื้นตัวชัดเจนขึ้นอย่างต่อเนื่อง รายงานการสำรวจความคิดเห็นของนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่เห็นว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้เดิม และการจ้างงานมีแนวโน้มดีขึ้น แต่ความเสี่ยง จากตลาดที่อยู่อาศัยยังคงมีอยู่ อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการฯ บางท่านยังมีความกังวลต่ออัตราการ ว่างงานที่ยังอยู่ในระดับสูงของสหรัฐฯ ส่วนเศรษฐกิจยุโรปยังทรงตัวแต่จะเผชิญกับความผันผวนใน ตลาดการเงินจากปัญหาหนี้ภาครัฐฯ ต่อไป แต่ประเทศหลักโดยเฉพาะเยอรมนีจะเป็นแรงขับเคลื่อนที่ สำคัญ ด้านเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงประสบปัญหาเงินฝืดโดยการแข็งค่าของเงินเยนจะยังเป็นอุปสรรคต่อ การส่งออกในระยะต่อไป ส่วนเศรษฐกิจเอเชียยังคงเติบโตดีจากอุปสงค์ภายในประเทศ รวมทั้งการ ส่งออกไปยังประเทศในภูมิภาคและตลาดเกิดใหม่ที่คาดว่าจะขยายตัวต่อไป โดยในระยะที่ผ่านมา เศรษฐกิจเอเชียพึ่งพาเศรษฐกิจ G3 น้อยลง อย่างไรก็ตาม ประเทศในภูมิภาคเอเชียกำลังเผชิญความ เสี่ยงจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นสำคัญ

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศพัฒนาและกำลังพัฒนาที่แตกต่างกัน ทำให้การ ดำเนินนโยบายการเงินของประเทศสองกลุ่มนี้แตกต่างกัน โดยประเทศที่พัฒนาแล้วต้องดำเนิน นโยบายแบบผ่อนคลายเป็นอีกระยะหนึ่ง เพื่อดูแลการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ในขณะที่ประเทศกำลัง พัฒนา จำเป็นต้องใช้นโยบายที่เข้มงวดเพื่อดูแลเสถียรภาพด้านราคา โดยธนาคารกลางในภูมิภาคมี แนวโน้มที่จะ normalize นโยบายการเงินเร็วขึ้นในปี 2554 ทำให้ความเสี่ยงจากความผันผวนของ

เงินทุนเคลื่อนย้าย และจังหวะและขนาดในการ tighten นโยบายที่เหมาะสมจะถือเป็นความท้าทายของเศรษฐกิจภูมิภาครวมทั้งไทยในระยะต่อไป

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

เศรษฐกิจไทยเริ่มขยายตัวเข้าสู่แนวโน้มปกติ โดยขยายตัวได้ต่อเนื่องในไตรมาสที่ 4 ของปี 2553 จากไตรมาสก่อนหน้า ตามการขยายตัวของอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศ การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปจะมีปัจจัยสนับสนุนสำคัญได้แก่ 1) การบริโภคภาคเอกชนที่ยังขยายตัวได้จากรายได้ทั้งในและนอกภาคเกษตร การปรับค่าจ้างแรงงานขึ้นต่ำ อัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับต่ำและความเชื่อมั่นในการใช้จ่ายที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี 2) การลงทุนภาคเอกชนที่แม้จะชะลอตัวลงบ้างหลังจากที่เร่งตัวสูงในช่วงก่อนหน้า แต่ความเชื่อมั่นที่โดยรวมทั้งกำลังการผลิตที่ติดตั้งในหลายอุตสาหกรรมจะส่งผลให้ยังคงมีความต้องการลงทุนต่อเนื่อง นอกจากนี้ พบว่าภาคเอกชนไทยในหลายสาขาการผลิตมีแผนการลงทุนในปี 2554 เพื่อรองรับความต้องการสินค้าและบริการที่จะเพิ่มขึ้นทั้งจากในและต่างประเทศด้วย และ 3) แรงกระตุ้นจากภาครัฐจากนโยบายภาครัฐในการสร้างรายได้ ที่ส่วนใหญ่ตกกับผู้มีรายได้น้อยที่มีแนวโน้มใช้จ่ายสูงกว่ากลุ่มอื่น นอกจากนี้ เม็ดเงินลงทุนในภาครัฐจะเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า รวมทั้งการที่โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาลก็มีความคืบหน้าต่อเนื่อง

ส่วนการส่งออกในปีที่ผ่านมาขยายตัวดีกว่าที่คาด และยังคงมีแรงส่งที่ดีต่อเนื่องไปในปี 2554 ตามแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนและอาเซียน และคำสั่งซื้อล่วงหน้าที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ สำนักต่างๆ ยังประเมินว่าการส่งออกของไทยจะขยายตัวได้ดีในปีนี้ โดยราคาส่งออกของไทย (ยกเว้นในหมวดประมงที่มีอำนาจการต่อรองต่ำ) ปรับดีขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยรองรับผลกระทบจากค่าเงินที่แข็งได้บ้าง สำหรับภาคท่องเที่ยวอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง

ในส่วนของภาคการเงิน สินเชื่อภาคเอกชนยังคงขยายตัวได้ดี สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ การขยายสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ยังคงมาจากภาคครัวเรือนเป็นสำคัญ ส่วนสินเชื่อภาคธุรกิจปรับดีขึ้น และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปี 2554 ทั้งนี้ ธนาคารพาณิชย์ขึ้นอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ตามทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายค่อนข้างเร็ว

สำหรับเสถียรภาพราคา แรงกดดันเงินเฟ้อมีมากขึ้นกว่าช่วงที่ผ่านมา โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งขึ้นตามแนวโน้มราคาพลังงาน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งขึ้นเช่นกันจากการส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารสำเร็จรูปและเครื่องประกอบอาหาร ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า แรงกดดันเงินเฟ้อในระยะต่อไปมีมากขึ้นจากปัจจัยทั้งทางด้านอุปทาน (Cost-push) ได้แก่ 1) ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก 2) การส่งผ่านจากดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ไปยังดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มากขึ้น ขณะที่ยังมีสินค้าหลายรายการที่รอทางการอนุมัติให้ขึ้นราคา และ 3) ความสามารถในการตรึงราคาของผู้ผลิตเริ่มน้อยลง ทำให้ต้องทยอยส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคมากขึ้น และปัจจัยทางด้านอุปสงค์ (Demand-pull) ตามเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่องเข้าใกล้ศักยภาพ (Output gap แคบลง) ประกอบกับการคาดการณ์ต้นทุนของผู้ประกอบการที่สูงขึ้นมาระยะหนึ่งแล้ว ทำให้การปรับเพิ่มราคาในระยะต่อไปอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ บางท่านยังมีความกังวลว่าความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะออกนอกกรอบเป้าหมายอาจเพิ่มขึ้นในปีด้วย

การพิจารณานโยบายการเงินที่เหมาะสม

คณะกรรมการฯ เห็นพ้องกันว่าความเสี่ยงทางด้านเงินเพื่อปรับสูงขึ้นมากกว่าความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจเทียบกับการประชุมครั้งก่อน

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจต่างประเทศชัดเจนขึ้นกว่าการประชุมครั้งก่อน และความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบ Double Dip มีลดลง ในขณะที่ประเทศในเอเชียเผชิญความเสี่ยงจากเงินเพื่อที่ปรับสูงขึ้นโดยเฉพาะการเร่งขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ด้านเศรษฐกิจไทยขยายตัวกลับเข้าสู่แนวโน้มปกติ โดยคณะกรรมการฯ เห็นว่าอุปสงค์ในประเทศจะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะต่อไป นอกจากนี้ การส่งออกยังขยายตัวต่อเนื่องสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยมีความแข็งแกร่งและสามารถปรับตัวรองรับค่าเงินที่ปรับแข็งขึ้นในช่วงที่ผ่านมาได้ดี

แรงกดดันด้านเงินเพื่อเร่งตัวขึ้นอย่างชัดเจน จากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มสูงขึ้น การที่เศรษฐกิจไทยเริ่มเข้าสู่ระดับศักยภาพ รวมทั้งจากการที่ผู้ประกอบการได้ชะลอการปรับขึ้นราคามาแล้วระยะหนึ่ง ประกอบกับการปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำและเงินเดือนข้าราชการที่อาจส่งผลให้รายจ่ายอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นกว่าที่คาดและกระทบต่อการคาดการณ์เงินเพื่อในระยะต่อไป

นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ บางท่านยังมีความกังวลว่าการที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงยังอยู่ในระดับต่ำซึ่งอาจเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อความไม่สมดุลทั้งในด้านการใช้จ่ายเกินตัว ไม่จูงใจให้ออม และการเกิดฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ได้ในระยะต่อไป

คณะกรรมการฯ เห็นตรงกันถึงความต่อเนื่องในการส่งสัญญาณการปรับระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ภาวะปกติ และการที่เศรษฐกิจขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง กอปรกับแรงกดดันเงินเพื่อเร่งขึ้นมาก ทำให้คณะกรรมการฯ บางท่านมีความเห็นว่า อาจมีความเป็นไปได้ที่จะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นร้อยละ 0.5 ต่อปี อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการฯ ส่วนใหญ่ยังมีความเห็นว่าควรให้การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายดำเนินอย่างค่อยเป็นค่อยไป และต้องพิจารณาขนาดของการปรับและระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะข้างหน้าให้เหมาะสมกับสถานะเศรษฐกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงต่อเนื่อง

คณะกรรมการจึงมีมติเป็นเอกฉันท์ (7 ต่อ 0) ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 2.00 เป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี โดยให้มีผลทันที

สายนโยบายการเงิน

26 มกราคม 2554