

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)
ครั้งที่ 6/2555 วันที่ 5 กันยายน 2555 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 19 กันยายน 2555

คณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธานและผู้ว่าการ), นางสุชาดา กิระกุล (รองประธานและรองผู้ว่าการ ด้านเสถียรภาพการเงิน), นางทองอุไร ลิ้มปิติ (รองผู้ว่าการ ด้านบริหาร), นายอำพน กิตติอำพน, นายณรงค์ชัย อัครเศรณี

คณะกรรมการที่ไม่ได้เข้าร่วมประชุม

นายศิริ การเจริญดี, นายอัศวิน คงศิริ

ภาวะตลาดการเงิน

ตลาดการเงินโลกมีเสถียรภาพมากขึ้นเมื่อเทียบกับการประชุมครั้งก่อน เพราะตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญ เช่น ยอดการค้าปลีกของสหรัฐฯ และภาวะเศรษฐกิจเยอรมนีและฝรั่งเศส ออกมาดีกว่าที่ตลาดประเมินไว้ ส่งผลให้นักลงทุนในตลาดการเงินโลกมีความเชื่อมั่นมากขึ้นและเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เงินทุนจึงไหลเข้ามาในภูมิภาคเอเชียทั้งตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร ทำให้สกุลเงินภูมิภาครวมถึงค่าเงินบาท แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ.

อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินและตลาดพันธบัตรส่วนใหญ่ทรงตัว สะท้อนการคาดการณ์ของนักลงทุนส่วนใหญ่ว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.0 ต่อปี ในการประชุมครั้งนี้ แม้นักลงทุนบางส่วนคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในปีนี้

ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ

แม้ภาวะตลาดการเงินโลกดีขึ้นแต่เศรษฐกิจโลกโดยรวมยังอ่อนแอ เศรษฐกิจสหรัฐฯ พ้นตัวอย่างช้าๆ การบริโภคและการผลิตยังต่ำกว่าระดับปกติ รวมทั้งมีความเสี่ยงจากมาตรการกระตุ้นด้านการคลังที่จะหมดอายุ เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรเข้าสู่ภาวะถดถอย และมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงอีกในช่วงครึ่งหลังของปี จากมาตรการรัดเข็มขัดของรัฐบาลและความเชื่อมั่นภาคเอกชนที่ปรับลดลงมาก อีกทั้งยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการจัดตั้งกองทุนกลไกรักษาเสถียรภาพแห่งภูมิภาคยุโรป (The European Stability Mechanism: ESM) โดยต้องรอคำตัดสินของศาลรัฐธรรมนูญว่าเยอรมนีสามารถเข้าร่วมโดยไม่ขัดต่อรัฐธรรมนูญหรือไม่ ซึ่งอาจทำให้การแก้ไขปัญหาของกลุ่มประเทศยูโรล่าช้าออกไป ความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเอเชียและเงินขัดเจนขึ้น ทำให้การส่งออกชะลอตัวกว่าที่คาด แต่อุปสงค์ภายในของหลายประเทศ เช่น มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และไทย ยังเข้มแข็ง ซึ่งช่วยให้เศรษฐกิจโดยรวมสามารถขยายตัวได้ดีในไตรมาสที่ผ่านมา

แรงกดดันเงินเพื่อโลกอยู่ในระดับต่ำ แม้ราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้นบางส่วนหนึ่งจากปัญหาสภาพอากาศ แต่เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอทำให้การส่งผ่านของต้นทุนไปสู่ราคาผู้บริโภคมีจำกัด ธนาคารกลางส่วนใหญ่

ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ก่อน เพื่อรอดูเหตุการณ์ที่อาจมีนัยสำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโลก เว้นแต่ในกรณีของประเทศที่อุปสงค์ในประเทศชะลอตัวลงชัดเจนจึงผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อช่วยพยุงเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ และอุปสงค์ภายในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากความเชื่อมั่นภาคเอกชน การจ้างงาน และรายได้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในเกณฑ์ดี ภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย โดยเฉพาะการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินที่ขยายตัวสูง และแรงกระตุ้นจากการใช้จ่ายภาครัฐ แม้มาตรการบางส่วน เช่น การลงทุนภายใต้ พ.ร.ก. บริหารจัดการน้ำ จะล่าช้ากว่าที่คาดก็ตาม ความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทยมากขึ้น โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าไปยังประเทศอุตสาหกรรมหลัก ทำให้มีความเป็นไปได้ที่ตัวเลขประมาณการการส่งออกทั้งปี 2555 จะต่ำกว่าที่ประเมินไว้ในการประชุมครั้งที่แล้ว

คณะกรรมการฯ สรุปว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2555 ยังใกล้เคียงกับประมาณการครั้งก่อน เพราะการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวสูงช่วยชดเชยผลกระทบของเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออก แต่ในปี 2556 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิม จากผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่มากขึ้นและแรงกระตุ้นภาครัฐที่มีแนวโน้มจะล่าช้าออกไปบางส่วน **แรงกดดันเงินเฟ้อลดลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ** โดยประมาณการอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปอยู่ใกล้เคียงกับค่ากึ่งกลางของเป้าหมาย

คณะกรรมการฯ เห็นว่าสินเชื่อภาคเอกชนที่ขยายตัวได้ในระดับสูงต่อเนื่องเป็นสัญญาณว่าอุปสงค์ในประเทศยังมีแนวโน้มที่ดี และสถาบันการเงินยังมีความมั่นใจในการปล่อยสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมบางส่วนที่มีข้อสังเกตเกี่ยวกับสินเชื่อบางประเภทที่ขยายตัวสูงเป็นพิเศษ เช่น สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อส่วนบุคคล และสินเชื่อสหกรณ์ทรัพย์บางส่วน และเห็นควรให้เฝ้าติดตามเพื่อป้องกันความไม่สมดุลที่อาจก่อตัวขึ้นในระบบเศรษฐกิจการเงิน

การพิจารณานโยบายการเงินที่เหมาะสม

คณะกรรมการฯ เห็นร่วมกันว่า เศรษฐกิจไทยในปัจจุบันมีความเสี่ยงด้านการเติบโตมากกว่าความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ โดยอุปสงค์ในประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกต่อการส่งออกคาดว่าจะมากขึ้นในระยะต่อไป ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ไม่น่ากังวลใจ ภายใต้สถานการณ์เช่นนี้ นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่ควรพิจารณาใช้ในจังหวะที่เหมาะสม ซึ่งคณะกรรมการฯ มีความเห็นที่แตกต่างกันบ้าง ดังนี้

กรรมการฯ 2 ท่านเห็นควรให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้ลงร้อยละ 0.25 ต่อปี โดยประเมินว่า (1) เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอจะมีผลกระทบสำคัญต่อภาคการส่งออก แม้อุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศขยายตัวดีในช่วงที่ผ่านมา แต่แรงกระตุ้นด้านการคลังต่ำกว่าคาด และการเร่งตัวของการลงทุนภาคเอกชนในส่วนของโครงการซ่อมสร้างจากเหตุการณ์อุทกภัยจะชะลอลง รวมทั้งมาตรการคั่นภาษีรถยนต์คันแรกจะหมดอายุในระยะต่อไป (2) นโยบายการเงินต้องใช้เวลาในการส่งผ่าน ดังนั้น ควรผ่อนคลายนโยบายการเงินตั้งแต่วันนี้เพื่อช่วยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปีหน้า อีกทั้งจะเป็นการส่งสัญญาณให้ภาคธุรกิจเตรียมพร้อมรับมือกับความเสี่ยงที่อาจสูงขึ้นในระยะต่อไป

กรรมการฯ 3 ท่านเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ก่อนที่ร้อยละ 3.0 ต่อปี โดยประเมินว่า (1) แม้เศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกมากขึ้น แต่การลดดอกเบี้ยคงไม่สามารถชดเชยผลกระทบดังกล่าว ในขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศยังดีอยู่ ซึ่งจะสนับสนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวต่อไปได้ (2) ภาวะการเงินยังคงอยู่ในระดับผ่อนปรนและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไปอยู่แล้ว โดยสินเชื่อภาคเอกชนโดยรวมขยายตัวเร็วต่อเนื่อง ในขณะที่สินเชื่อบางประเภทขยายตัวในอัตราสูงมาก ซึ่งควรต้องเฝ้าระวังความไม่สมดุลที่อาจก่อตัวขึ้นในระยะต่อไป การลดอัตราดอกเบี้ยอาจเพิ่มความเสี่ยงดังกล่าว และ (3) ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกในลักษณะ tail risk ยังมีอยู่ จึงควรสงวนการใช้นโยบายการเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจไว้ก่อนเพื่อใช้ในยามที่จำเป็น

คณะกรรมการฯ จึงมีมติ 3 ต่อ 2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.0 ต่อปี โดยจะติดตามสถานการณ์เศรษฐกิจโลก อุปสงค์ในประเทศ และการขยายตัวของสินเชื่ออย่างใกล้ชิด และพร้อมดำเนินนโยบายที่เหมาะสมต่อไป

สายนโยบายการเงิน

19 กันยายน 2555