<u>รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)</u>
ครั้งที่ 1/2555 วันที่ 25 มกราคม 2555 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2555

<u>คณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม</u>

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธานกรรมการและผู้ว่าการ), นางสุชาดา กิระกุล (รองประธานและรองผู้ว่าการ ด้านเสถียรภาพการเงิน), นายสรสิทธิ์ สุนทรเกศ (รองผู้ว่าการ ด้านบริหาร), นายอำพน กิตติอำพน, นายศิริ การเจริญดี, นายณรงค์ชัย อัครเศรณี และนายอัศวิน คงสิริ

<u>ภาวะตลาดการเงิน</u>

ปัญหาหนี้สาธารณะในกลุ่มประเทศยูโรยังไม่มีมาตรการแก้ไขที่ชัดเจน ส่งผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นและตลาดการเงินผันผวน แต่มาตรการอัดฉีดสภาพคล่องของภาครัฐและการเตรียมพร้อมของภาคเอกชนช่วยให้ตลาดปรับตัวต่อความเสี่ยงได้ดีขึ้น สภาพคล่องดอลลาร์ สรอ. ในตลาดโลกผ่อนคลายความตึงตัวลงบ้าง การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือครั้งล่าสุดของหลายประเทศในกลุ่มยูโรก็กระทบตลาดการเงินเพียงชั่วคราวและน้อยกว่าที่คาด

เงินบาทอ่อนค่าลงเทียบกับดอลลาร์ สรอ. และเงินสกุลภูมิภาคส่วนใหญ่ ตามการไหลออกของเงินทุนเพราะความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลกทำให้นักลงทุนต้องการถือครองสินทรัพย์สกุลดอลลาร์ สรอ. มากขึ้น ประกอบกับภาวะการส่งออกชะลอตัวมากจากเหตุการณ์อุทกภัย อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นโน้มลดลง สะท้อนการคาดการณ์ของตลาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้

<u>ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ</u>

เศรษฐกิจโลกอ่อนแอลง เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโรมีแนวโน้มถดถอยยาวนาน ภาวะสินเชื่อเริ่มตึงตัว นโยบายการคลังมีข้อจำกัดมากขึ้นกว่าเดิม และการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศในกลุ่มยูโรและกองทุนรักษาเสถียรภาพการเงินยุโรป (European Financial Stability Facility หรือ EFSF) ทำให้การแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะของยุโรปมีความยากลำบากมากขึ้น สำหรับเศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ดีขึ้น การจ้างงานเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและความเชื่อมั่นของภาคเอกชนปรับดีขึ้น แต่ข้อจำกัดด้านการคลัง ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ยังลดลงต่อเนื่อง และผลกระทบจากปัญหาในกลุ่มประเทศยูโร จะถ่วงให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวในระดับต่ำกว่าศักยภาพไปอีกระยะหนึ่ง ในขณะเดียวกัน ปัญหาเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโรเริ่มส่งผลต่อเศรษฐกิจเอเชียชัดเจนขึ้นผ่านช่องทางการค้า แต่ผลกระทบต่อภาคการเงินยังมีจำกัด เศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลงทำให้ราคาอาหารและสินค้าโภคภัณฑ์หลายชนิดชะลอตัว แรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลกจึงโน้มต่ำลง

<u>ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ</u>

ผลกระทบจากเหตุการณ์อุทกภัยรุนแรงกว่าที่คณะกรรมการฯ ประเมินไว้ในการประชุมครั้งก่อน ทำให้เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 หดตัวมาก และแม้ภาคการผลิตเริ่มเข้าสู่ช่วงฟื้นฟูแล้ว แต่การฟื้นตัวสู่ระดับปกติจะล่าช้ากว่าคาดการณ์เดิมเล็กน้อย ส่วนหนึ่งเพราะความเสียหายที่รุนแรงกว่าคาด ทำให้ต้องใช้เวลาในการซ่อมแซมและจัดซื้อเครื่องจักรนานขึ้น และความล่าช้าในการประเมินความเสียหายและ

จ่ายเงินชดเชยของบริษัทประกันภัย สำหรับการส่งออกชะลอลง เนื่องจากการผลิตต้องชะงักจากปัญหาอุทกภัย รวมทั้งเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลง อย่างไรก็ดี การบริโภคภาคเอกชนคาดว่าจะฟื้นตัวได้เร็วจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มดีขึ้น มาตรการกระตุ้นของภาครัฐ และภาวะการเงินที่ยังคงผ่อนคลาย

แรงกดดันเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงในระยะสั้น จากอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด และต้นทุนการผลิตที่ลดลงตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมัน สอดคล้องกับแนวโน้มเงินเฟ้อโลก อย่างไรก็ดี มีหลายปัจจัยที่ทำให้ยังมีแรงกดดันเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ได้แก่ ราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นจากความไม่สงบในตะวันออกกลางและการเก็บภาษีสรรพสามิตน้ำมันเชื้อเพลิงและเงินสมทบเข้ากองทุนน้ำมัน การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ และนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่จะช่วยให้กิจกรรมเศรษฐกิจกลับสู่ระดับปกติได้ภายในช่วงครึ่งหลังของปี 2555

<u>การพิจารณานโยบายการเงินที่เหมาะสม</u>

คณะกรรมการฯ เห็นว่า ในภาวะที่ความเสี่ยงด้านการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยเพิ่มสูงขึ้นจากปัญหาเศรษฐกิจโลกที่ยืดเยื้อ ระยะเวลาที่ต้องใช้ในการฟื้นตัวจากเหตุการณ์อุทกภัยนานกว่าที่เคยประเมินไว้ ขณะที่ความเสี่ยงต่อแรงกดดันด้านเงินเฟ้อมีไม่มาก นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมเพื่อช่วยสนับสนุนกระบวนการฟื้นฟูเศรษฐกิจให้กลับเข้าสู่ระดับปกติได้เร็วขึ้น โดยเฉพาะในช่วงที่ความเชื่อมั่นของภาคเอกชนเริ่มดีขึ้นแต่ยังเปราะบาง จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 3.25 เป็นร้อยละ 3.0 ต่อปี

อนึ่ง คณะกรรมการฯ มีข้อสังเกตว่า ในช่วงที่ผ่านมาสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐมีอัตราการขยายตัวสูงกว่าธนาคารพาณิชย์มาก ซึ่งเป็นผลจากความเหลื่อมล้ำในด้านการแข่งขัน โดยเฉพาะความได้เปรียบในด้านการระดมทุนของสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ภาวะดังกล่าวส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีข้อจำกัดมากขึ้นในการตัดสินใจปรับอัตราดอกเบี้ย ทำให้การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์น้อยกว่าที่ควร จึงไม่สามารถช่วยลดต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชนในการบูรณะฟื้นฟูได้เต็มที่ การแก้ปัญหาดังกล่าวจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือเชิงนโยบายระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้องต่อไป

สายนโยบายการเงิน
8 กุมภาพันธ์ 2555