<u>รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)</u>
ครั้งที่ 5/2558 วันที่ 5 สิงหาคม 2558 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 19 สิงหาคม 2558

<u>กรรมการที่เข้าร่วมประชุม</u>

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธาน) นางผ่องเพ็ญ เรืองวีรยุทธ (รองประธาน) นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน นายจำลอง อติกุล นายปรเมธี วิมลศิริ นายวิรไท สันติประภพ นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ

<u>ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ</u>

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับการประชุมครั้งก่อนจากเศรษฐกิจจีนและเอเชียเป็นสำคัญ และในระยะข้างหน้าความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่มีมากขึ้นสามารถส่งผลถึงเศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะภาคการส่งออก โดย**เศรษฐกิจจีน**ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อนและอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากราคาหลักทรัพย์ที่ปรับลดลงค่อนข้างเร็วและรุนแรงในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนั้น ต้องติดตามความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังมีอุปทานส่วนเกินในระดับสูง ทั้งนี้ การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ประกอบกับการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาสินค้านำเข้าน้อยลงเป็นลำดับ ทำให้การส่งออกสินค้าของ**เศรษฐกิจเอเชีย**อื่นๆ (ไม่รวมญี่ปุ่น) ชะลอลงต่อเนื่องและส่งผลกระทบเพิ่มเติมไปยังการใช้จ่ายภายในประเทศที่ค่อนข้างอ่อนแออยู่แล้ว อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจกลุ่มประเทศพัฒนายังมีทิศทางปรับดีขึ้นตามคาด โดย**เศรษฐกิจสหรัฐฯ** มีสัญญาณการฟื้นตัวที่เข้มแข็งขึ้นโดยเฉพาะในตลาดแรงงาน ทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) อาจตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายภายในสิ้นปีนี้ ด้าน**เศรษฐกิจกลุ่มยูโร**ทยอยฟื้นตัว โดยความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของรัฐบาลกรีซปรับลดลงในระยะสั้นและไม่ได้มีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยในปัจจุบัน แต่ยังต้องติดตามความคืบหน้าของการปฏิรูปเศรษฐกิจและการคลังของกรีซซึ่งมีข้อจำกัดจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอมาก รวมถึงนัยต่อเศรษฐกิจกลุ่มยูโรในระยะยาว สำหรับ**เศรษฐกิจญี่ปุ่น**ฟื้นตัวต่อเนื่องโดยได้รับแรงสนับสนุนจากผลการปรับขึ้นค่าจ้างประจำปี

<u>ภาวะตลาดการเงิน</u>

หลังการประชุมครั้งก่อน ค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. และดัชนีค่าเงินบาท (NEER) อ่อนลง ตามการคาดการณ์ของตลาดว่า FOMC จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภายในปีนี้ ประกอบกับนักลงทุนต่างชาติประเมินว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงด้านต่ำมากขึ้น จึงลดการถือครองพันธบัตรและหลักทรัพย์ไทยลงบ้าง ในขณะเดียวกัน **ความผันผวนของเงินบาทปรับสูงขึ้น** ส่วนหนึ่งเพราะตลาดการเงินโลกมีความผันผวนเพิ่มขึ้นจากการคาดการณ์ช่วงเวลาที่ FOMC จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายและความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้ของรัฐบาลกรีซในช่วงก่อนที่ผลการเจรจาเพื่อกำหนดมาตรการช่วยเหลือจะมีความชัดเจนมากขึ้น ประกอบกับเงินบาทอ่อนค่าลงค่อนข้างเร็วในบางช่วงจากปัจจัยในประเทศ อย่างไรก็ดี ความผันผวนของค่าเงินบาทอยู่ในระดับกลางเมื่อเทียบกับสกุลเงินภูมิภาค สำหรับ**อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับลดลงทุกระยะ** โดยเฉพาะระยะกลางถึงยาวที่ได้รับอิทธิพลจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่โน้มลดลงในช่วงที่ผ่านมา

<u>ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ</u>

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2558 ฟื้นตัวในอัตราที่ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ในการประชุมครั้งก่อน แต่ในระยะข้างหน้าปัจจัยด้านลบมีมากขึ้น ทำให้ในภาพรวมประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ของทั้งปี 2558 ปรับลดลงเล็กน้อยจากการประชุมครั้งก่อน แรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจยังคงมาจากภาคบริการโดยเฉพาะการท่องเที่ยวซึ่งที่ผ่านมาขยายตัวดีกว่าคาด และการเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐที่ทำได้ดีต่อเนื่อง แต่ไม่สามารถชดเชยแรงส่งของการใช้จ่ายในประเทศและการส่งออกสินค้าที่อ่อนแรงลงได้ทั้งหมดภายใต้ปัจจัยลบที่มากขึ้น 2 ประการ ได้แก่ (1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและเอเชียซึ่งทำให้การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มหดตัวมากขึ้น แม้การอ่อนค่าของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมาอาจมีผลช่วยพยุงการส่งออกสินค้าได้บ้าง (2) สถานการณ์ภัยแล้งที่ส่งผลลบเพิ่มเติมต่อการฟื้นตัวของการบริโภคภาคเอกชนผ่านรายได้เกษตรกรและความเชื่อมั่นที่ปรับลดลง ในภาวะที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังเปราะบาง ธุรกิจส่วนใหญ่จึงชะลอการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตออกไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบต่อเนื่องตามราคาพลังงานเป็นหลัก แต่ได้ผ่านจุดต่ำสุดและจะค่อยๆ ปรับสูงขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีจากผลของฐานราคาน้ำมันสูงที่จะทยอยหมดไป อย่างไรก็ดี แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่ลดลงและราคาน้ำมันในตลาดโลกที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นช้ากว่าประมาณการเดิมอาจทำให้ช่วงเวลาที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเป็นบวกเลื่อนออกไปจากที่ประเมินไว้ในการประชุมครั้งก่อนเล็กน้อย

ท่ามกลางแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไปและความเสี่ยงที่ปรับสูงขึ้น คณะกรรมการฯ เห็นถึงความจำเป็นของการติดตามและประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะผลกระทบต่อภาวะการจ้างงานและรายได้ของครัวเรือนในภาคเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งนี้ ในช่วงที่ผ่านมาผู้มีงานทำนอกภาคเกษตรมีชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยลดลง ซึ่งคาดว่ามาจาก (1) การปรับลดชั่วโมงการทำงานนอกภาคเกษตรตามภาวะเศรษฐกิจ และ (2) ปัญหารายได้เกษตรตกต่ำและภัยแล้งทำให้แรงงานบางส่วนโยกย้ายออกจากภาคเกษตรไปทำงานชั่วคราวในภาคการผลิตและภาคบริการ โดยมีชั่วโมงการทำงานต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ทั้งนี้ จำนวนชั่วโมงการทำงานที่ต่ำลงโดยเฉลี่ยอาจส่งผลลบต่อระดับรายได้ การบริโภค รวมทั้งความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือน จึงเป็นประเด็นที่ กนง. ติดตามควบคู่กับการติดตามสัญญาณความเปราะบางของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบค่อนข้างมากจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า สะท้อนจากการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อของธุรกิจกลุ่มดังกล่าว

<u>การดำเนินนโยบายที่เหมาะสม</u>

ในการตัดสินนโยบาย **คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี** โดยเห็นว่าภาวะการเงินโดยรวมยังคงอยู่ในระดับผ่อนคลาย สะท้อนจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งอยู่ในทิศทางที่เอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจผ่านตลาดการเงินที่ปรับลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ผ่านมา แม้ว่าการตอบสนองของอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ต่อการผ่อนคลายนโยบายอาจน้อยและช้าในภาวะปัจจุบัน นอกจากนี้ กรรมการบางส่วนเห็นว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอาจส่งผลต่อเสถียรภาพตลาดการเงินในระยะสั้นภายใต้ภาวะตลาดการเงินโลกที่ปัจจุบันมีความผันผวนสูงขึ้น และยังคงต้องติดตามความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินจากพฤติกรรมแสวงหาผลกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงและแนวโน้มการออมของภาคครัวเรือนในระยะยาว

ในระยะต่อไป **คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนปรนอย่างเพียงพอและต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย** จึงจะติดตามพัฒนาการทางเศรษฐกิจการเงินของไทยอย่างใกล้ชิดและพร้อมจะใช้เครื่องมือเชิงนโยบายที่มีอยู่อย่างเหมาะสมเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจควบคู่กับการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

สายนโยบายการเงิน
19 สิงหาคม 2558