

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 2/2562

วันที่ 20 มีนาคม 2562 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 3 เมษายน 2562

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายวิรไท สันติประภพ (ประธาน) นายเมธี สุภาพงษ์ (รองประธาน) นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน
นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ นายคณิต แสงสุพรรณ นายสุภักดิ์ ศิวัชรักษ์ นายสมชัย จิตสุชน

ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าโดยรวมมีแนวโน้มชะลอลง เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักและเอเชียได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและการเมือง โดยเฉพาะจากปริมาณการค้าโลกที่ชะลอลง รวมถึงปัจจัยเฉพาะของบางประเทศ เช่น ผลกระทบชั่วคราวจากการปิดทำการของหน่วยงานภาครัฐในสหรัฐฯ ความยืดเยื้อของปัญหาทางการเมืองในยุโรป รวมทั้งความไม่แน่นอนจากนโยบายกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ได้ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะการผลิตและการส่งออก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยด้านตลาดแรงงานที่อยู่ในเกณฑ์ดีต่อเนื่องช่วยสนับสนุนให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวและขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะต่อไป เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง แม้ว่าจะมีมาตรการภาครัฐและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจ สำหรับการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศคู่ค้าโดยรวมมีทิศทางผ่อนคลายมากขึ้น ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยช้าลงจากความกังวลต่อทิศทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นและแรงกดดันเงินเฟ้อที่ปรับลดลง ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างน้อยถึงสิ้นปี 2562 ซึ่งนานกว่าที่ตลาดคาดไว้ รวมทั้งมีการประกาศแผนเพิ่มสภาพคล่องในระบบการเงินผ่านมาตรการ targeted longer-term refinancing operations (TLTROs) เพิ่มเติม ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) คาดว่าจะคงระดับความผ่อนคลายของนโยบายการเงินต่อไป สำหรับธนาคารกลางในภูมิภาคมีทิศทางผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น ส่วนใหญ่มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดปีนี้

คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ในระยะต่อไปเศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีโอกาสขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานตามทิศทางความเสี่ยงจากการเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน รวมทั้งความเสี่ยงจากกรณีที่สหราชอาณาจักรอาจออกจากสหภาพยุโรปโดยไม่มีข้อตกลง (no-deal Brexit) คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของความเสี่ยงดังกล่าวอย่างใกล้ชิดและประเมินผลกระทบต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะผลของการเร่งสะสมสินค้าคงคลังของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักในช่วงไตรมาสที่ 4 ของ ปี 2561 ซึ่งอาจมีผลต่อการผลิตและการบริโภคในระยะต่อไป

ภาวะตลาดการเงิน

ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดการเงินโลกปรับดีขึ้นในระยะสั้น แม้ความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอลงปรับเพิ่มขึ้นบ้าง หลังจากที่ Fed และ ECB มีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายมากขึ้น การเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนมีพัฒนาการดีขึ้น ประกอบกับความเสี่ยง no-deal Brexit ลดลงในช่วงต้นของไตรมาส ส่งผลให้นักลงทุนต้องการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเงินทุนไหลเข้าสู่สิทธิในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (emerging markets: EMs) เพิ่มขึ้น ขณะที่เงินทุนไหลออกสุทธิจากตลาดพันธบัตรของ EMs เริ่มลดลงบ้าง ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงในภูมิภาคปรับสูงขึ้น สำหรับราคาสินทรัพย์ไทยในช่วงที่ผ่านมาเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมจากความไม่แน่นอนทางการเมือง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับลดลงเล็กน้อยขณะที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ภูมิภาคปรับเพิ่มขึ้น

ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับสูงขึ้นเล็กน้อย เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติลดการถือครองพันธบัตรไทย ด้านอัตราแลกเปลี่ยนนับจากการประชุมครั้งก่อน เงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงเล็กน้อยสอดคล้องกับสกุลเงินในภูมิภาค ขณะที่ดัชนีค่าเงินบาท (nominal effective exchange rate: NEER) ปรับอ่อนค่าลง

คณะกรรมการฯ เห็นว่าตลาดการเงินโลกยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีสาเหตุหลักจาก (1) ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก (2) ความคืบหน้าในการเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน และ (3) ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ Brexit และการเมืองในกลุ่มประเทศยูโรที่อาจรุนแรงขึ้นจนส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเงินทุนเคลื่อนย้าย ซึ่งอาจกดดันราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนในภูมิภาค นอกจากนี้ ราคาสินทรัพย์ไทยอาจเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมจากความไม่แน่นอนภายในประเทศหลังประกาศผลการเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของตลาดการเงินโลกและอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างใกล้ชิดต่อไป

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องใกล้เคียงศักยภาพตามแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ แม้จะเติบโตชะลอตัวลงกว่าที่ประเมินไว้เดิมบ้างจากอุปสงค์ต่างประเทศที่ชะลอตัวลง การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวดีต่อเนื่องในทุกหมวดสินค้า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนทั้งในและนอกภาคเกษตรที่ปรับตัวดีขึ้นและกระจายตัวขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ แต่ยังมีปัจจัยกดดันการบริโภคจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามการย้ายฐานการผลิตมายังไทยในบางอุตสาหกรรมและโครงการร่วมลงทุนของรัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) ในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงความเชื่อมั่นด้านการลงทุนที่อยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่มูลค่าการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัวตามปริมาณการค้าโลกและเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ประกอบกับวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ชะลอตัว ทั้งนี้ การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 โดยส่วนหนึ่งมาจากการย้ายคำสั่งซื้อสินค้าจากจีนและการย้ายฐานการผลิตมายังไทยในบางอุตสาหกรรม รวมทั้งคาดว่าจะการส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ของไทยจะได้ประโยชน์จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเกี่ยวกับเทคโนโลยี 5G ในต่างประเทศ การส่งออกบริการมีแนวโน้มขยายตัวดีต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่มีทิศทางปรับตัวขึ้นตามความเชื่อมั่นที่กลับมาและการขยายเวลามาตรการยกเว้นค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรา ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (visa on arrival: VOA) ไปจนถึงสิ้นเดือนเมษายน 2562 ขณะที่การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มขยายตัวแต่ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่ชะลอตัวลง ด้านการใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวทั้งการบริโภคและการลงทุน แม้จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลงกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากความล่าช้าในโครงการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานของรัฐวิสาหกิจบางแห่ง การปรับรูปแบบการร่วมลงทุนบางโครงการโดยให้เอกชนดำเนินการมากขึ้น รวมถึงการจัดสรรกรอบเงินงบประมาณปี 2563 สำหรับค่าใช้จ่ายคงคลังที่สูงกว่าคาด ทำให้สัดส่วนงบลงทุนและงบประจำปรับลดลง

คณะกรรมการฯ คาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2562 และ 2563 มีแนวโน้มขยายตัวได้ใกล้เคียงศักยภาพ แม้จะเติบโตชะลอตัวลงกว่าที่ประเมินไว้เดิมบ้างจากอุปสงค์ต่างประเทศที่ชะลอตัวลง ขณะที่ยังมีแรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2562 จะขยายตัวร้อยละ 3.8 ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ที่ร้อยละ 4.0 และในปี 2563 เศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 3.9 สำหรับโอกาสที่ประมาณการเศรษฐกิจจะต่ำกว่ากรณีฐานมาจาก (1) การขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่อาจต่ำกว่าคาดจากความไม่แน่นอนอาทิ ผลกระทบของมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่อาจกลับมารุนแรงขึ้น (2) การลงทุน

ภาคเอกชนที่อาจขยายตัวต่ำกว่าคาดจากความไม่แน่นอนทางการเมือง อย่างไรก็ตาม **เศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน**จาก (1) เศรษฐกิจจีนที่จะลดตัวน้อยกว่าคาดจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางการจีน และ (2) อุปสงค์ในประเทศอาจมากกว่าคาดจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ โครงการ PPP และการลงทุนภาคเอกชนที่อาจเกิดขึ้นเร็วภายหลังความไม่แน่นอนทางการเมืองคลี่คลายเร็วกว่าคาด รวมทั้งมาตรการภาครัฐที่ช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายภาคเอกชนเพิ่มเติม

คณะกรรมการฯ อภิปรายอย่างกว้างขวางถึงแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า โดยเห็นว่ากิจกรรมเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ายังสอดคล้องกับศักยภาพ โดยมีแรงขับเคลื่อนจากอุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากตลาดแรงงานที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่องเกือบทุกสาขาการผลิต รวมทั้งเริ่มเห็นสัญญาณการลงทุนภาคเอกชนที่คาดว่าจะชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ซึ่งจะเป็แรงส่งต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะการลงทุนภายใต้โครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) และโครงการ PPP เพิ่มเติมจากการลงทุนเพื่อยุ้ยฐานการผลิตจากต่างประเทศมายังไทยที่บางส่วนเริ่มดำเนินการแล้ว

คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามความต่อเนื่องของแรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน รวมทั้งทิศทางการดำเนินนโยบายการคลังของรัฐบาลใหม่ ซึ่งอาจกระทบความต่อเนื่องของโครงการลงทุนของภาครัฐและเอกชน การนำเข้าสินค้าทุนและการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดในระยะข้างหน้า รวมถึงความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินและต่อฐานะการคลังระยะปานกลาง รวมถึงให้ติดตามภาวะภัยแล้งที่อาจรุนแรงขึ้นจนกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นจากการประชุมครั้งก่อนตามทิศทางราคาพลังงานและราคาอาหารสดที่ปรับสูงขึ้น หลังปัญหาอุปทานส่วนเกินของเนื้อหมูและไข่ไก่คลี่คลายลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงกว่าที่ประเมินไว้จากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มอาหาร (food-in-core) ค่าเช่าบ้าน ค่าโดยสารสาธารณะและราคายานพาหนะ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีมีแนวโน้มใกล้เคียงเดิม โดย (1) ราคาพลังงานยังมีแรงกดดันที่ทำให้ราคาปรับสูงขึ้นตามการปรับลดการผลิตของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (OPEC) ซึ่งชดเชยอุปสงค์ที่มีแนวโน้มชะลอลงตามทิศทางเศรษฐกิจโลก และ (2) ราคาอาหารสดที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากสถานการณ์ภัยแล้งที่อาจรุนแรงขึ้น คณะกรรมการฯ จึงคงประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2562 ไว้ที่ร้อยละ 1.0 และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2563 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.1 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามอุปสงค์ในประเทศ โดยปรับลดประมาณการสำหรับปี 2562 เป็นร้อยละ 0.8 จากที่ประเมินไว้เดิมที่ร้อยละ 0.9 และคาดว่าในปี 2563 จะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.9 สำหรับโอกาสที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะต่ำกว่ากรณีฐานยังมีอยู่ สอดคล้องกับความเสี่ยงต่อประมาณการเศรษฐกิจ

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ใกล้เคียงศักยภาพ จากแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศที่ต่อเนื่อง แม้อุปสงค์ต่างประเทศมีแนวโน้มชะลอลง อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงของกรอบเป้าหมาย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้เล็กน้อย ภาวะการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและปัจจัยภายในประเทศปรับสูงขึ้น **คณะกรรมการฯ** จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในการประชุมครั้งนี้เพื่อรอประเมินผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ให้ชัดเจนขึ้น และเห็นว่าการลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในช่วงต่อไปยังจำเป็นต้องได้รับการดูแลด้วยการผสมผสานเครื่องมือ

เชิงนโยบายที่หลากหลาย ทั้งการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสม ควบคู่กับการใช้มาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential) และมาตรการกำกับดูแลรายสถาบันการเงิน (microprudential)

ในการตัดสินใจครั้งนี้ คณะกรรมการฯ ได้อภิปรายถึงปัจจัยที่มีผลต่อการพิจารณาดำเนินนโยบายการเงิน ดังนี้

1) เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องใกล้เคียงระดับศักยภาพสอดคล้องกับการประเมินครั้งก่อน ตามแรงส่งด้านอุปสงค์ในประเทศที่มีแนวโน้มดีต่อเนื่อง ทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ การย้ายฐานการผลิตมายังไทย และแนวโน้มการลงทุน PPP ในโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง แม้การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวลดลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงผลของมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน

อย่างไรก็ดี **คณะกรรมการฯ เห็นว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยยังต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนจากปัจจัยทั้งในและต่างประเทศที่สูงขึ้น** ซึ่งอาจกระทบต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยเฉพาะ (1) มาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่อาจกลับมารุนแรงขึ้นจนส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและการส่งออกสินค้าของไทย (2) แนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอลง โดยเฉพาะจีนและยุโรปที่จะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ในประเทศ และ (3) ความคืบหน้าของการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญและผลต่อเนื่องไปยังการลงทุนภาคเอกชนโดยเฉพาะในช่วงที่ยังรอความชัดเจนของทิศทางและแนวนโยบายของรัฐบาลใหม่

2) ความเสี่ยงบางจุดอาจสร้างความเปราะบางให้กับเสถียรภาพของระบบการเงินในอนาคตได้ อาทิ (1) การก่อหนี้ของภาคครัวเรือนที่ปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และสินเชื่อส่วนบุคคล ขณะที่คุณภาพสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มีแนวโน้มด้อยลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อที่ผ่อนคลายเป็นช่วงก่อนหน้านี้ (2) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงที่ต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) เช่น สินทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์ที่ขยายตัวสูงต่อเนื่อง รวมทั้งสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีบทบาทในระบบสหกรณ์มากขึ้นผ่านการให้กู้ยืมระหว่างกัน นอกจากนี้ กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่มีการระดมทุนเพิ่มขึ้นในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ และมีสัดส่วนสูงในตลาดตราสารหนี้และตลาดสินเชื่อ ธพ. และ (3) ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ อาทิ อุปทานคงค้างในบางพื้นที่ อุปสงค์จากต่างชาติในอสังหาริมทรัพย์ไทย และการแข่งขันในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย แม้ ธพ. จะเพิ่มความระมัดระวังในการให้สินเชื่อใหม่ให้เหมาะสมกับสถานะของผู้กู้มากขึ้น ขณะที่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ยังระดมทุนผ่านสินเชื่อ ธพ. และตราสารหนี้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

คณะกรรมการฯ เห็นว่าการพิจารณาใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับที่เหมาะสมยังจำเป็นสำหรับการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินในระยะข้างหน้า เนื่องจากการใช้มาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential) และมาตรการกำกับดูแลรายสถาบันการเงิน (microprudential) สามารถดูแลความเสี่ยงได้ครอบคลุมเฉพาะประเภทสินเชื่อและสถาบันการเงินภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งมีผลบังคับใช้เฉพาะสินเชื่อใหม่เท่านั้น นอกจากนี้ กรรมการส่วนใหญ่เห็นควรให้ติดตามผลของมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่ได้ดำเนินการไปและให้ศึกษามาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่เหมาะสมเพิ่มเติมเพื่อป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมทั้งให้ติดตามการก่อหนี้ของภาคครัวเรือนที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ที่อาจประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร

3) อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ เนื่องจากราคาล้างงานและราคาอาหารสดปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานต่ำกว่าที่ประเมินไว้ คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามปัจจัยที่อาจกระทบราคาน้ำมันดิบในระยะต่อไปจากทั้งการคาดการณ์ราคาในตลาดการเงินและปัจจัยด้านอุปทาน โดยเฉพาะจากกลุ่มประเทศ OPEC รวมถึงปัจจัยที่อาจทำให้ราคาอาหารสดปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะภาวะภัยแล้งที่อาจรุนแรงขึ้น คณะกรรมการฯ เห็นว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในระดับปัจจุบันเอื้อให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเคลื่อนไหวสอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง อาทิ ผลกระทบจากการขยายตัวของธุรกิจ e-commerce การแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตที่ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นช้ากว่าในอดีต แม้เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวต่อเนื่อง

นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ ได้อภิปรายเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงิน โดยเห็นว่า ในการตัดสินใจนโยบายครั้งนี้ คณะกรรมการฯ จำเป็นต้องรอให้ปัจจัยต่าง ๆ มีความชัดเจนขึ้น เนื่องจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและปัจจัยภายในประเทศปรับสูงขึ้น นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในระดับปัจจุบันจึงยังมีความเหมาะสม สำหรับในระยะข้างหน้า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามพัฒนาการของข้อมูลเป็นสำคัญ (data-dependent) โดยจะประเมินการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงิน รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด เพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมในระยะต่อไป

สายนโยบายการเงิน

3 เมษายน 2562