

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 2/2566

วันที่ 24 และ 29 มีนาคม 2566 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 12 เมษายน 2566

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นายเมธี สุภาพงษ์ (รองประธาน) นางรุ่ง มัลลิกะมาส
นายคณิศ แสงสุพรรณ นายรพี สุจริตกุล นายสมชัย จิตสุชน นายสุภักดิ์ ศิวะรักษ์

ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงิน

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.5 และ 2.9 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยประเทศเศรษฐกิจหลักมีแนวโน้มดีขึ้นจากแรงส่งของภาคบริการ ด้านเศรษฐกิจจีนขยายตัวดีหลังยกเลิกมาตรการควบคุมโรค ซึ่งส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวทั้งในภาคการผลิตและภาคบริการ รวมทั้งภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ทยอยปรับตัวดีขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศเอเชียที่การส่งออกสินค้าในช่วงที่ผ่านมาปรับแย่ลง คาดว่าจะฟื้นตัวในระยะข้างหน้าจากการเปิดประเทศของจีนและเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มดีขึ้น **อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจโลกมีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น** จากแนวโน้มเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง และภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวขึ้นจากสถานการณ์ปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก ซึ่งมีนัยต่อการดำเนินนโยบายการเงินและเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป

ตลาดการเงินโลกมีความผันผวนสูง ตามทิศทาง การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางยุโรปที่มีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น เนื่องจากเงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง ขณะที่เสถียรภาพระบบการเงินมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากปัญหาสถาบันการเงิน โดยความกังวลต่อปัญหาสถาบันการเงินในสหรัฐฯ และยุโรปในเดือนมีนาคมส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรของประเทศส่วนใหญ่ปรับลดลง ขณะที่ราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับลดลง และมีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ทั้งนี้ ปัญหาสถาบันการเงินในต่างประเทศช่วงที่ผ่านมาไม่ได้ส่งผลต่อระบบการเงินไทยอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากสถาบันการเงินและภาคธุรกิจไทยมีความเชื่อมโยงจำกัดกับสถาบันการเงินและสินทรัพย์เสี่ยงที่มีปัญหา รวมทั้งสถาบันการเงินไทยมีความมั่นคง สะท้อนจากระดับเงินกองทุนที่เข้มแข็ง แต่ต้องติดตามพัฒนาการและผลกระทบต่อระบบการเงิน รวมถึงเศรษฐกิจไทยอย่างใกล้ชิดต่อไป

ภาวะการเงินไทยโดยรวมอยู่ในระดับผ่อนคลาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับลดลงเล็กน้อยตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ โดยภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้นบ้างตามต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนที่ปรับสูงขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่ยังไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของภาคเอกชนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ สะท้อนจากปริมาณสินเชื่อและการระดมทุนของภาคเอกชนในตลาดตราสารหนี้ยังขยายตัว **ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เคลื่อนไหวผันผวน** ตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่มีความไม่แน่นอน และตลาดการเงินโลกที่ผันผวนขึ้นจากปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลัก

ภาวะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ ซึ่งจะส่งผลดีต่อรายได้แรงงานและการบริโภคภาคเอกชน โดยเศรษฐกิจไทยขยายตัวที่ร้อยละ 3.6 และ 3.8 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ จาก (1) ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวชัดเจน สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเกือบทุกสัญชาติ

ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2566 และ 2567 จะอยู่ที่ 28 และ 35 ล้านคน เพิ่มขึ้นจากที่คาดในการประชุมเดือนมกราคม 2566 ที่ 25.5 และ 34 ล้านคน ตามลำดับ (2) การจ้างงานและรายได้แรงงานปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะรายได้ของลูกจ้างในภาคบริการและผู้ประกอบอาชีพอิสระที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นแรงส่งต่อเนื่องไปยังการบริโภคภาคเอกชน และ (3) การส่งออกสินค้าเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวในไตรมาสที่ 4 ปี 2565 และคาดว่าจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าในบางหมวดมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าสินค้าหมวดอื่น เช่น สินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์ที่อุปสงค์สินค้าหมวดดังกล่าวอยู่ในวัฏจักรขาลง และสินค้าหมวดปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากนโยบายของจีนที่ต้องการเพิ่มอุปสงค์ในประเทศ และลดการพึ่งพาปัจจัยการผลิตจากต่างประเทศ (dual circulation strategy) **โดยรวมแล้วเศรษฐกิจไทยมีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้จากจำนวนและค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่กลับมาและเร็วกว่าคาด** แต่ต้องติดตามความเสี่ยงด้านต่ำจากเศรษฐกิจการเงินโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มลดลงและเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปี 2566 ซึ่งจะอยู่ที่ร้อยละ 2.9 และ 2.4 ในปี 2566 และ 2567 ตามลำดับ โดยแรงกดดันด้านอุปทานจะทยอยลดลงตามแนวโน้มค่าไฟฟ้าและราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ **ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงเล็กน้อยแต่ยังมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงอีกครั้งหนึ่ง** โดยจะอยู่ที่ร้อยละ 2.4 ในปี 2566 ก่อนจะทยอยปรับลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.0 ในปี 2567 สอดคล้องกับเครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อที่เริ่มปรับลดลง แต่เครื่องชี้ส่วนใหญ่ยังทรงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ **อัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด** จาก (1) การส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่องและอาจมีต้นทุนบางส่วนที่ยังไม่ได้ส่งผ่านในช่วงก่อนหน้านี้ ประกอบกับ (2) แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จึงต้องติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด

ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจการเงินโลกมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น** โดยปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักส่งผลให้ภาวะการเงินตึงตัวขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงเกินกรอบเป้าหมาย จึงส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายการเงินและแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป แม้ความกังวลต่อสถานการณ์ดังกล่าวจะปรับดีขึ้นจากมาตรการของรัฐบาลและธนาคารกลาง รวมทั้งผลกระทบต่อระบบการเงินและภาคเศรษฐกิจของไทยในช่วงที่ผ่านมายังมีจำกัด แต่สถานการณ์ในระยะข้างหน้ามีความไม่แน่นอนสูง คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามพัฒนาการและผลกระทบต่อระบบการเงินและเศรษฐกิจไทยทั้งทางตรงและทางอ้อมอย่างใกล้ชิด
- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง** โดยกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าเศรษฐกิจไทยในปีนี้มีโอกาสขยายตัวสูงกว่าคาด จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่กลับมามากกว่าที่ประเมินไว้ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของรายได้แรงงาน และส่งผลให้อุปสงค์ในประเทศขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งการส่งออกสินค้าอาจฟื้นตัวดีกว่าคาดเช่นกัน โดยเฉพาะหากปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักไม่ลุกลามและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจำกัด อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามเศรษฐกิจโลกที่มีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้น
- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงด้านสูง** จากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจยังมีอยู่ในระยะต่อไป เนื่องจากผู้ประกอบการแบกรับภาระต้นทุนสูงต่อเนื่องและอาจมีต้นทุนบางส่วนที่ยังไม่ได้

ส่งผ่านในช่วงก่อนหน้า รวมถึงต้นทุนบางประเภทยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะราคาพลังงานในประเทศที่ปรับลดลงจากการทยอยเก็บเงินเข้ากองทุนน้ำมัน อีกทั้งผู้ประกอบการอาจปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการเพิ่มเติมหากเห็นว่าภาคครัวเรือนมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ นอกจากนี้คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อไทยใน 2-3 ปีข้างหน้ามีความเสี่ยงที่จะทรงตัวอยู่ในระดับสูงนานกว่าในอดีต เช่นเดียวกับแนวโน้มเงินเฟ้อโลก ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลของการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง เช่น การเปลี่ยนผ่านทางเทคโนโลยี (technology transformation) การทวนกระแสโลกาภิวัตน์ (deglobalization) และการเปลี่ยนผ่านด้านสิ่งแวดล้อม (green transition) จึงเห็นควรให้ติดตามพฤติกรรมราคาของผู้ประกอบการ และแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์อย่างใกล้ชิด รวมทั้งติดตามพลวัตเงินเฟ้อที่อาจเปลี่ยนไปจากอดีตซึ่งอาจส่งผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะปานกลาง

- **คณะกรรมการฯ ยังมีความกังวลต่อฐานะการเงินของกลุ่มเปราะบาง** โดยเฉพาะผู้ประกอบการ SMEs และครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยที่แม้รายได้ฟื้นตัวแล้ว แต่รายได้ของบางกลุ่มยังไม่กลับไปสู่ระดับช่วงก่อนการระบาด และไม่เพียงพอรองรับค่าใช้จ่ายและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่ามาตรการทางการเงิน โดยเฉพาะมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ยังต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งควรผลักดันให้ครอบคลุมกลุ่มเปราะบางเพิ่มขึ้น เพื่อแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างตรงจุดและยั่งยืน
- **คณะกรรมการฯ เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังควรดำเนินการต่อเพื่อลดความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะอยู่สูงกว่ากรอบเป้าหมายนานต่อเนื่อง** โดยแม้อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงในช่วงที่ผ่านมา แต่ยังมีความเสี่ยงด้านสูงจากการส่งผ่านต้นทุนและแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้นหากเศรษฐกิจฟื้นตัวเร็วกว่าคาด ซึ่งเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงนานต่อเนื่องอาจกระทบต่อพฤติกรรมที่ตั้งราคาและการคาดการณ์เงินเฟ้อ ทั้งนี้ เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป และพร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนไป (gradual and measured policy normalization) ยังเป็นแนวทางที่เหมาะสมในการดูแลเงินเฟ้อและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังมีกลุ่มเปราะบาง นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ อภิปรายเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่ต่ำเกินไปอาจก่อให้เกิดความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจ และเป็นการสะสมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาว นโยบายการเงินในระยะต่อไปจึงควรคำนึงถึงระดับอัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่เหมาะสมด้วย

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี

คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง จากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนเป็นสำคัญ ขณะที่การส่งออกสินค้าเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวจากที่หดตัวในช่วงก่อนหน้า และคาดว่า จะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเริ่มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงกลางปีนี้ แต่ยังมีความเสี่ยงด้านสูง จากการส่งผ่านต้นทุนที่อาจเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ประกอบการเผชิญภาวะต้นทุนสูงต่อเนื่อง อีกทั้งมีแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ด้านระบบการเงินไทยโดยรวมยังมีเสถียรภาพ แต่ต้องติดตามพัฒนาการในตลาดการเงินโลก รวมถึงปัญหาสถาบันการเงินในประเทศเศรษฐกิจหลักที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบการเงินไทยและเศรษฐกิจไทย สำหรับผู้ประกอบการ SMEs และภาคครัวเรือนบางกลุ่มที่ยังเปราะบาง คณะกรรมการฯ เห็นควรดำเนินมาตรการ

ปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งเห็นความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้
อย่างยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้
เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทย
มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงเงินเฟ้อจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเพิ่มขึ้น
จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมี
เสถียรภาพในระยะยาวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยพร้อมที่จะปรับขนาดและเงื่อนไขของการขึ้นอัตรา
ดอกเบี้ยนโยบาย หากแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไทยเปลี่ยนไปจากที่ประเมินไว้

สายนโยบายการเงิน

12 เมษายน 2566