

คอลัมน์ “แจ่งสี่เปี้ย” ฉบับวันที่ 16 เมษายน 2567

นโยบายการเงิน คือ อะไร

ดร.พรเพ็ญ สดศรีชัย
ธนาคารแห่งประเทศไทย

เมษายนนี้ นับเป็นเดือนที่ร้อนที่สุดนะค่ะ ซึ่งพอพูดถึงเรื่องอุณหภูมิ ทำให้นึกถึงข้อเขียนหนึ่งในหนังสือ [พระสยาม BOT Magazine](#) ที่เขียนว่า “Just Right” นโยบายการเงิน อุณหภูมิที่สบายและความหมายของ “สมดุล” ซึ่งช่วงก่อนวันหยุดยาวสงกรานต์ ท่านผู้อ่านคงได้ทราบผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน เมื่อ 10 เมษายน กันแล้วนะค่ะ ในวันนี้ จึงขอขยาย ความหมายของนโยบายการเงินค่ะ

นโยบายการเงิน คือ อะไร

นโยบายการเงิน คือ เครื่องมือควบคุมอุณหภูมิในระบบเศรษฐกิจ โดยดูแลให้ อยู่ในจุดที่ไม่ร้อน หรือ ไม่เย็นเกินไป หรือ การดูแลสถานะ “สมดุล” ในระบบเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน

การดำเนินนโยบายการเงิน เน้นการรักษา “สมดุล” 3 ด้าน คือ เสถียรภาพราคาในระยะปานกลาง เพื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน (sustainable growth) ควบคู่ไปกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน (financial stability)

เครื่องมือของนโยบายการเงินปัจจุบัน คือ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืน พันธบัตรแบบทวีภาคีระยะ 1 วัน) ซึ่งกำหนดโดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน หรือ กนง. 7 คน ประกอบด้วย กรรมการโดยตำแหน่งภายใน ธปท. คือ ผู้ว่าการ และรองผู้ว่าการ รวมกัน 3 คน และ กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ ภายนอก ธปท. รวมกัน 4 คน โดยแต่ละคนมีหนึ่งเสียงและผลการตัดสินใจใช้วิธีเสียงข้างมาก สำหรับกำหนดการประชุม กนง. มีประกาศล่วงหน้าไว้ใน web site ธปท.

ในการประเมิน มีหลายมิติ ทั้ง **มองกว้าง** คือ คำนึงผลต่อเศรษฐกิจโดยรวม และ ผลข้างเคียงของนโยบาย และ **มองใกล้** คือ ไม่เพียงเฉพาะผลปัจจุบันแต่คำนึงถึงผลระยะต่อไปด้วย รวมทั้ง **เข้าใจข้อจำกัดของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** ต่อการแก้ปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจไทย เช่น ความสามารถในการแข่งขัน การเข้าสู่สังคมสูงวัย ที่ต้องอาศัยการเพิ่มประสิทธิภาพแก่ผู้ประกอบการและแรงงาน ให้เท่าทันการเปลี่ยนแปลงของตลาดโลก และเข้าใจผลของนโยบายการเงินที่มีต่อภาพรวม มากกว่า เฉพาะกลุ่ม เช่นนโยบายการคลังและนโยบายสถาบันการเงิน

การผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบายและการชั่งน้ำหนักถึงผลต่างๆ ในหลากหลายมิติ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการรักษา “สมดุล” ในระบบเศรษฐกิจ ทั้งปัจจุบัน และอนาคต จึงเป็นสิ่งจำเป็น

ข้อมูลที กนง. พิจารณา มีอะไรบ้าง

ข้อมูลที กนง. พิจารณา มีรอบด้าน ทั้งเศรษฐกิจและการเงิน โดยรวบรวมจากแหล่งต่างๆ ทั้งข้อมูลเศรษฐกิจอย่างเป็นทางการ (hard data) รายไตรมาส รายเดือน และเครื่องชี้เร็ว และยังมีความเห็นและมุมมอง (soft data) ของภาคธุรกิจและประชาชน จากการที่ ธปท. ไม่เฉพาะส่วนกลาง แต่ยังมี 3 สำนักงานภาค ทั้งเหนือ อีสาน และใต้ ที่เข้าไปพบปะพูดคุยและรับฟังข้อมูลเชิงลึกจากคนท้องถิ่น รวมทั้ง มีการรับฟังความเห็นของผู้ประกอบการ ตามโครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจและธุรกิจ หรือ BLP (Business Liaison Program) ซึ่งครอบคลุมทุกสาขาธุรกิจและทุกภูมิภาคกว่า 800 แห่งต่อปี

การเผยแพร่ผลการตัดสินใจของ กนง. มีอะไรบ้าง

1. เอกสารเผยแพร่ผลการตัดสินใจนโยบายของ กนง. และคะแนนเสียงการลงมติของกรรมการ โดยเผยแพร่ผลการประชุม กนง. เวลา 14.00 น. และแถลงข่าวต่อสื่อมวลชน เวลา 14.30 น. ของวันประชุม กนง.
2. รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ฉบับย่อ เพื่อสื่อสารประเด็นสำคัญที่มีการอภิปรายในการประชุม กนง. โดยเผยแพร่ 2 สัปดาห์หลังการประชุมทุกครั้ง
3. รายงานนโยบายการเงิน เพื่อสื่อสารเหตุผลของการตัดสินใจนโยบายการเงิน รวมถึงประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า โดยเผยแพร่เป็นรายไตรมาส ซึ่ง ธปท. ยังจัดงาน Monetary Policy Forum โดยเชิญนักวิเคราะห์มารับฟังและร่วมแลกเปลี่ยนความคิดเห็น

สรุปผลการประชุม กนง. ล่าสุด เมื่อ 10 เมษายน 2567 มีอะไรบ้าง

1. พัฒนาการด้านเศรษฐกิจ

- เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปีก่อน ชะลอลงจาก 1) การฟื้นตัวของภาคส่งออก
- 2) การใช้จ่ายภาครัฐที่ลดลงมาก และ 3) สินค้าคงคลังที่สูงกว่าปกติ
- ในปีนี้ คาดว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้น จาก 1) ภาคท่องเที่ยว ที่ปรับตัวขึ้น
- 2) การบริโภคในภาพรวมยังโตต่อเนื่อง แม้จะชะลอลงจากปีก่อนที่โตสูงจากการใช้จ่ายภาคบริการและการบริโภคของกลุ่มรายได้สูง และ 3) การใช้จ่ายภาครัฐที่จะกลับมาเร่งเบิกจ่ายในช่วงที่เหลือของปี
- ด้านส่งออกโดยรวม จะทยอยฟื้นตัว แต่ยังมีปัญหาเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะ กลุ่ม HDD สิ่งทอ และการส่งออกที่เติบโตยังกระจุกตัวอยู่ในรายใหญ่บางกลุ่ม

2. แนวโน้มเงินเฟ้อ

- อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำจาก 1) การลดลงของราคาอาหารสดบางกลุ่มที่มีผลผลิตเข้าสู่ตลาดจำนวนมาก และ 2) การลดลงของราคาพลังงาน จากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ ซึ่งหากหักผลของมาตรการดังกล่าว อัตราเงินเฟ้อทั่วไปตลอดช่วงที่ผ่านมายังคงเป็นบวก และคาดว่าจะทยอยกลับเข้ากรอบเป้าหมายภายในปลายปีนี้ โดยยังต้องติดตามปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และมาตรการภาครัฐ

3. ภาวะการเงิน

- ภาวะการเงินโดยรวมทรงตัว ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์และตลาดตราสารหนี้ใกล้เคียงเดิม
- สินเชื่อภาคธุรกิจและครัวเรือนขยายตัวชะลอลง จากการชำระคืนหนี้ ขณะที่ปริมาณสินเชื่อปล่อยใหม่ในภาพรวมยังขยายตัว แต่ธุรกิจขนาดเล็กบางกลุ่มและครัวเรือนรายได้น้อยเผชิญภาวะการเงินที่ตึงตัว จากปัญหาโครงสร้างในการเข้าถึงสินเชื่อมาต่อเนื่อง อีกทั้ง ความสามารถในการชำระหนี้ที่ปรับลดลง จากรายได้ที่ฟื้นตัวช้า
- กนง. มีความกังวลเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และเห็นความสำคัญของกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ต่อรายได้ (debt deleveraging) ที่ควรทำอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยลดความเปราะบางของเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว รวมถึงพิจารณาว่านโยบายการเงินมีประสิทธิผลจำกัดในการแก้ปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อ จึงสนับสนุนการแก้ไขด้วยมาตรการที่ตรงจุด โดยเฉพาะมาตรการการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending)

4. การตัดสินใจนโยบายการเงิน

- กรรมการส่วนใหญ่ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันยังสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมทั้งเอื้อต่อการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว จึงมีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี โดย 2 เสียง เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี เพื่อให้สอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำลง จากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่ชัดเจนขึ้น และจะมีส่วนช่วยบรรเทาภาระของลูกหนี้ได้บ้าง
- กนง. จะติดตามพัฒนาการเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคส่งออกที่อาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยเชิงโครงสร้างเพิ่มขึ้นและจะพิจารณานโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

ท่านผู้อ่านที่สนใจรายละเอียด สามารถเข้าดูได้ในหัวข้อ [นโยบายการเงิน ใน web site ธปท.](#) ค่ะ

** บทความนี้เป็นความคิดเห็นส่วนบุคคล จึงไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของหน่วยงานที่ผู้เขียนสังกัด
**