

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)
ครั้งที่ 7/2554 ณ วันที่ 19 ตุลาคม 2554 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 2 พฤศจิกายน 2554

คณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธานกรรมการและผู้จัดการ), นางสุชาดา กิระกุล (รองประธานและรองผู้จัดการ ด้านเสถียรภาพการเงิน), นายสรสิทธิ์ สุนทรเทศ (รองผู้จัดการ ด้านบริหาร), นายอำพน กิตติอำพน, นายพรายพล คุ้มทรัพย์, นายศิริ การเจริญดี และนายเกริกไกร จีระแพทย์

ภาวะตลาดการเงิน

ตลาดการเงินผันผวนมากขึ้น จากความกังวลเกี่ยวกับปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรปและการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นและลดการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหุ้น สินค้าโภคภัณฑ์ และพันธบัตรของตลาดเกิดใหม่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์จึงปรับลดลงทั่วโลก เงินบาทอ่อนค่าลงพร้อมกับค่าเงินในภูมิภาค และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยเคลื่อนไหวค่อนข้างผันผวน นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนในตลาดการเงินโลกทำให้ต้นทุนการกู้ยืมระหว่างกันเพิ่มขึ้น และสภาพคล่องเงินดอลลาร์ สรอ. ตึงตัว ซึ่งรวมถึงในตลาดในประเทศ ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินบาทในตลาดเงินและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นไม่ได้ปรับสูงขึ้น สะท้อนความเห็นของตลาดส่วนใหญ่ที่คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.50 ในการประชุมครั้งนี้

ทิศทางเศรษฐกิจต่างประเทศ

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง และมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับการประชุมครั้งก่อน จากความล่าช้าของการแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรป ซึ่งได้ส่งผลต่อความเชื่อมั่นโดยเฉพาะในตลาดการเงิน ทำให้เกิดความผันผวนรุนแรงและเริ่มลุกลามเข้าสู่ภาคการธนาคาร ซึ่งจะส่งผลการขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโรในระยะต่อไป เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังอ่อนแอและเปราะบาง และมีความเสี่ยงสูงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอย ความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตปี 2551 ขณะที่การจ้างงานและภาคที่อยู่อาศัยยังฟื้นตัวค่อนข้างช้า อย่างไรก็ตาม การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ปรับดีขึ้นบ้าง รวมถึงการต่ออายุสิทธิประโยชน์ด้านภาษีเกี่ยวกับการจ้างงาน จะเป็นปัจจัยช่วยลดความเสี่ยงของการเกิดภาวะถดถอยในสหรัฐฯ ได้บ้าง เศรษฐกิจเอเชียมีแนวโน้มชะลอลง จากภาคการส่งออกที่ชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจโลก แต่อุปสงค์ในประเทศและการค้าในภูมิภาคที่ยังเติบโต รวมทั้งแรงกระตุ้นเพิ่มเติมจากภาครัฐที่ยังมีฐานะการคลังค่อนข้างดี จะช่วยบรรเทาผลกระทบจากเศรษฐกิจประเทศหลักต่อการขยายตัวของประเทศในภูมิภาคได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้ แม้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น น้ำมัน มีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อในภูมิภาคเอเชียยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง เนื่องจากอุปสงค์ภายในที่ยังขยายตัวทำให้การส่งผ่านต้นทุนยังมีอยู่

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวจากความอ่อนแอของเศรษฐกิจโลกและปัญหาอุทกภัยในประเทศ ข้อมูลเบื้องต้นของไตรมาสที่ 3 ชี้ให้เห็นว่า เศรษฐกิจไทยสามารถกลับมาขยายตัวภายหลังปัญหาภัยพิบัติใน

ญี่ปุ่นที่ส่งผลกระทบต่อวงจรการผลิตในภาคอุตสาหกรรมคลี่คลาย แต่การขยายตัวในไตรมาสสุดท้าย มีแนวโน้มต่ำกว่าที่เคยคาดไว้มาก เนื่องจาก (1) ปัญหาอุทกภัยส่งผลกระทบต่อกิจกรรมเศรษฐกิจในวงกว้าง โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรม และ (2) การชะลอตัวของการส่งออก ตามเศรษฐกิจโลกที่แผ่วลงและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะอุปสงค์ในประเทศ จะกลับมาฟื้นตัวได้ในปีหน้า โดยจะได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นของภาครัฐและการฟื้นฟูความเสียหายของภาคเอกชนหลังอุทกภัยคลี่คลาย ในภาพรวม คาดว่าอุทกภัยไม่น่าจะกระทบต่อศักยภาพการผลิตของประเทศในระยะยาว

คณะกรรมการฯ มีความกังวลต่อปัญหาและผลกระทบของอุทกภัยที่ยังไม่ยุติ โดยเฉพาะต่อการผลิตสินค้าส่งออกที่สำคัญ ได้แก่ ข้าว ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า รวมถึงภาคการท่องเที่ยว ซึ่งสาขาเหล่านี้น่าจะได้รับผลกระทบอยู่แล้วจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลง ดังนั้น การส่งออกจึงมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวในระยะข้างหน้า และคณะกรรมการฯ เห็นควรให้ติดตามปัญหาดังกล่าวและผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างใกล้ชิดต่อไป

แรงกดดันด้านราคายังทรงตัวในระดับสูงจากอุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัว แม้ต้นทุนการผลิต เช่น ราคาน้ำมัน ที่มีแนวโน้มลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกและการคาดการณ์เงินเฟ้อในประเทศที่เริ่มทรงตัวจะช่วยลดโอกาสที่อัตราเงินเฟ้อจะเร่งขึ้นในระยะต่อไปได้บ้าง แต่คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ยังมีความเสี่ยงที่อัตราเงินเฟ้อจะเร่งขึ้นได้อีกจากการใช้จ่ายภาคเอกชนที่จะเพิ่มขึ้นภายหลังเหตุการณ์น้ำท่วมคลี่คลาย รวมทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

การพิจารณานโยบายการเงินที่เหมาะสม

กรรมการฯ 6 ท่าน เห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 3.50 ต่อปี โดยประเมินว่าความเสี่ยงด้านการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้น ทั้งจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและจากปัญหาอุทกภัยที่ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจบางส่วนหยุดชะงัก แต่จะไม่กระทบศักยภาพเศรษฐกิจในระยะยาว นอกจากนี้ การบูรณะซ่อมแซมความเสียหายจากอุทกภัยและมาตรการของรัฐน่าจะช่วยกระตุ้นอุปสงค์ให้ทยอยกลับมาเติบโตได้ในภายหลัง ในขณะที่ราคาสินค้าบางประเภทอาจปรับตัวสูงขึ้นชั่วคราวจากภาวะอุทกภัย อย่างไรก็ตาม แม้อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูงและยังจำเป็นต้องระมัดระวังอยู่ แต่ปัจจัยที่จะเพิ่มแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปคงมีไม่มากนัก ดังนั้น ในการตัดสินใจนโยบายการเงินครั้งนี้จึงควรให้น้ำหนักความสำคัญกับการสนับสนุนการฟื้นฟูเศรษฐกิจ การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันซึ่งยังอยู่ในระดับต่ำและเอื้อต่อการปรับตัวของเศรษฐกิจจึงน่าจะเป็นนโยบายที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มเติมขึ้นมากทั้งของภาวะเศรษฐกิจโลกและผลกระทบจากอุทกภัยที่ยังไม่ยุติ จึงมีความจำเป็นต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด

กรรมการฯ 1 ท่าน มีความเห็นว่า ปัญหาความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกมีมากกว่าที่ประเมินไว้และมีโอกาสที่จะยืดเยื้อ ประกอบกับปัญหาอุทกภัยมีผลกระทบต่อภาพรวมของเศรษฐกิจค่อนข้างรุนแรง ขณะที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อไม่ได้เร่งขึ้นมาก จึงเห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 ต่อปี เพื่อเอื้อต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจให้มากขึ้น

คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.50 ต่อปี โดยจะเฝ้าระวังสถานการณ์ความเสี่ยงต่างๆ อย่างใกล้ชิด และพร้อมที่จะดำเนินนโยบายอย่างเหมาะสมต่อไป

สายนโยบายการเงิน
2 พฤศจิกายน 2554