



ฉบับที่ 61/2561

เรื่อง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 6/2561

นายจาตุรงค์ จันทราช เลขาธิการ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงผลการประชุม กนง. ในวันที่ 19 กันยายน 2561

คณะกรรมการฯ มีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี โดย 2 เสียงเห็นควรให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี

ในการตัดสินใจนโยบาย คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามแรงส่งจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีทิศทางเพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม ภาวะการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่อาจสะสมความเปราะบางในระบบการเงินได้ในอนาคต โดยเฉพาะจากภาวะการเงินที่ผ่อนคลายเป็นเวลานาน คณะกรรมการฯ เห็นว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในระดับปัจจุบันมีส่วนช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจและสอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ กรรมการส่วนใหญ่จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ ส่วนกรรมการ 2 ท่านเห็นว่าความต่อเนื่องของการขยายตัวของเศรษฐกิจมีความชัดเจนเพียงพอ และภาวะการเงินที่ผ่อนคลายมากอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานานส่งผลให้ประชาชนและภาคธุรกิจประเมินความเสี่ยงของภาวะการเงินในอนาคตต่ำกว่าที่ควร จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้เพื่อลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินซึ่งจะมีผลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในระยะยาว และเพื่อเริ่มสร้างขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) สำหรับอนาคต

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยมีแรงขับเคลื่อนจากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัว รวมถึงอุปสงค์ในประเทศที่มีแรงส่งต่อเนื่อง โดยการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงบ้างจากผลกระทบของนโยบายกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน แต่ได้รับผลดีจากการย้ายฐานการผลิตของบางอุตสาหกรรมมายังไทยซึ่งช่วยลดทอนผลกระทบได้บางส่วน การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่องตามปัจจัยสนับสนุนจากรายได้และการจ้างงานที่ปรับดีขึ้น อย่างไรก็ตาม หนี้ภาคครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงทำให้กำลังซื้อฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนการใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวน้อยกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากข้อจำกัดด้านการเบิกจ่าย สำหรับการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องและได้รับแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากโครงการภาครัฐที่ชัดเจนมากขึ้น รวมถึงการลงทุนย้ายฐานการผลิตมายังไทย แต่ยังคงติดตามความคืบหน้าของโครงการลงทุนต่าง ๆ ในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงด้านต่ำและเผชิญความไม่แน่นอนจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่อาจประกาศเพิ่มเติมและมาตรการตอบโต้จากประเทศคู่ค้าสำคัญ รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปียังมีทิศทางเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม แต่ยังคงมีความเสี่ยงด้านต่ำจากราคาอาหารสดที่ผันผวนสูงตามสภาพภูมิอากาศและปริมาณผลผลิต ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นช้ากว่าที่ประเมินไว้เดิมบ้างตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ปรับสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป คณะกรรมการฯ เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างอาจส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต แม้ว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวได้เต็มตามศักยภาพ อาทิ ผลกระทบจากการขยายตัว

ของธุรกิจ e-commerce การแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตที่ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง สำหรับการคาดการณ์เงินเฟ้อของสาธารณชนโดยรวมค่อนข้างทรงตัว

ภาวะการเงินโดยรวมอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ สภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูง อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลโดยรวมปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ภาคเอกชนสามารถระดมทุนได้ต่อเนื่อง โดยสินเชื่อขยายตัวในอัตราที่สูงขึ้น ทั้งสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่ออุปโภคบริโภค ด้านอัตราแลกเปลี่ยน นับจากการประชุมครั้งก่อนเงินบาทแข็งค่าขึ้นเทียบกับเงินสกุลภูมิภาคจากความกังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพด้านต่างประเทศของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ในระยะข้างหน้า อัตราแลกเปลี่ยนยังมีแนวโน้มผันผวน คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามสถานการณ์อัตราแลกเปลี่ยนและผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดต่อไป

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงที่อาจสร้างความเปราะบางให้เสถียรภาพระบบการเงินได้ในอนาคต โดยเฉพาะพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ แสดงความกังวลต่อภาวะการแข่งขันในตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ที่ส่งผลให้มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อลดลง รวมทั้งให้ติดตามภาวะอุปทานคงค้างของอาคารชุดในบางพื้นที่ ตลอดจนพฤติกรรมการก่อหนี้ของภาคครัวเรือน เนื่องจากสถานะหนี้ครัวเรือนยังไม่ปรับตัวดีขึ้น และความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจ SMEs โดยเฉพาะกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยเชิงโครงสร้างและรูปแบบการทำธุรกิจ

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากปัจจัยด้านต่างประเทศและในประเทศ แต่ต้องติดตามพัฒนาการของเงินเฟ้อและความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะต่อไป รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่อเศรษฐกิจจากผลกระทบของนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ และการตอบโต้จากประเทศเศรษฐกิจสำคัญ คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนปรนต่อไป แต่การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายนมากเกินไปในระดับปัจจุบันจะทยอยลดความจำเป็นลง

ธนาคารแห่งประเทศไทย

19 กันยายน 2561

ข้อมูลเพิ่มเติม: ส่วนกลยุทธ์นโยบายการเงิน

โทรศัพท์: 0 2283 6186, 0 2356 7872

E-mail: MPD-MonetaryPolicyAnalysisDivision@bot.or.th

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจไทย

| | 2560* | 2561 | 2562 |
|----------------------------|-------|--------------|--------------|
| อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ | 3.9 | 4.4 (4.4) | 4.2 (4.2) |
| อัตราเงินเฟ้อทั่วไป | 0.7 | 1.1 (1.1) | 1.1 (1.2) |
| อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน | 0.6 | 0.7 (0.7) | 0.8 (0.9) |

* ข้อมูลจริง, () รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมิถุนายน 2561

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามแรงส่งจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศ
- ประเมินการเศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงด้านต่ำและมีความไม่แน่นอนจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่อาจประกาศเพิ่มเติม และมาตรการตอบโต้จากประเทศคู่ค้าสำคัญ รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีทิศทางเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม
- ประเมินการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังมีความเสี่ยงด้านต่ำจากราคาอาหารสดที่ผันผวนสูงตามสภาพภูมิอากาศและปริมาณผลผลิต รวมทั้งปัจจัยเชิงโครงสร้างที่อาจส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต

ประมาณการเศรษฐกิจในรายงานนโยบายการเงิน เดือนกันยายน 2561

| (% YoY) | 2560 | 2561 ^E | | 2562 ^E | |
|---|------|-------------------|---------|-------------------|---------|
| | | มิ.ย. 61 | ก.ย. 61 | มิ.ย. 61 | ก.ย. 61 |
| อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ | 3.9 | 4.4 | 4.4 | 4.2 | 4.2 |
| - การบริโภคภาคเอกชน | 3.2 | 3.7 | 4.2 | 3.6 | 3.7 |
| - การลงทุนภาคเอกชน | 1.7 | 3.7 | 3.7 | 4.4 | 4.5 |
| - การอุปโภคภาครัฐ | 0.5 | 2.7 | 2.3 | 2.9 | 2.2 |
| - การลงทุนภาครัฐ | -1.2 | 8.9 | 6.1 | 6.5 | 7.7 |
| - ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 3.8 | 4.1 |
| - ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ | 6.8 | 6.3 | 7.5 | 3.8 | 3.3 |
| ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.) | 51.1 | 40.0 | 35.4 | 36.0 | 36.3 |
| - มูลค่าการส่งออกสินค้า | 9.8 | 9.0 | 9.0 | 5.0 | 4.3 |
| - มูลค่าการนำเข้าสินค้า | 13.2 | 14.7 | 16.9 | 6.9 | 5.6 |
| อัตราเงินเฟ้อทั่วไป | 0.7 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.1 |
| อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.9 | 0.8 |
| ข้อสมมติ | | | | | |
| - จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน) | 35.4 | 38.3 | 38.3 | 40.0 | 40.6 |
| - ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel) | 53.1 | 69.2 | 70.3 | 68.3 | 69.8 |

E = ประมาณการ

- การส่งออกสินค้าขยายตัวชะลอลงบ้างจากผลกระทบของนโยบายกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน แต่ได้รับผลดีจากการย้ายฐานการผลิตซึ่งช่วยลดทอนผลกระทบได้บางส่วน
- การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากรายได้และการจ้างงานที่ปรับดีขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากโครงการลงทุนภาครัฐที่ชัดเจนมากขึ้น รวมถึงการลงทุนย้ายฐานการผลิตมายังไทย
- การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวน้อยกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากข้อจำกัดด้านการเบิกจ่าย