



ฉบับที่ 78/2561

เรื่อง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 8/2561

นายทิตนันทน์ มัลลิกะมาส เลขานุการ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงผลการประชุม กนง. ในวันที่ 19 ธันวาคม 2561

คณะกรรมการฯ มีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี โดยให้มีผลทันที ขณะที่ 2 เสียงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี

ในการตัดสินใจนโยบาย คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ แม้อุปสงค์ต่างประเทศชะลอตัว อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ ภาวะการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ต้องติดตามความเสี่ยงที่อาจสะสมความเปราะบางในระบบการเงินได้ในอนาคต คณะกรรมการฯ เห็นว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องเป็นเวลานานในช่วงที่ผ่านมามีส่วนช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวในระดับที่สอดคล้องกับศักยภาพและกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ กรรมการส่วนใหญ่จึงเห็นว่าความจำเป็นในการพึ่งพานโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับที่ผ่านมาลดน้อยลง และเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อย่างเหมาะสมเพื่อลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน รวมทั้งเพื่อสร้างขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) สำหรับอนาคต กรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับที่ร้อยละ 1.75 ยังเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ส่วนกรรมการ 2 ท่านเห็นว่า ปัจจัยเสี่ยงและความไม่แน่นอนจากต่างประเทศปรับสูงขึ้นและอาจส่งผลกระทบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป จึงควรรอประเมินความชัดเจนของผลกระทบจากปัจจัยภายนอกและความยั่งยืนของแรงส่งจากปัจจัยเศรษฐกิจในประเทศไปอีกระยะหนึ่ง ประกอบกับมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่ดำเนินการไปได้ดูแลความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในบางจุดไปบ้างแล้ว

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในระดับที่สอดคล้องกับศักยภาพ แม้การส่งออกสินค้าได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัวและมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ขณะที่การท่องเที่ยวชะลอตัวโดยเฉพาะจากนักท่องเที่ยวจีน แต่เริ่มมีสัญญาณปรับตัวดีขึ้น แรงส่งของอุปสงค์ในประเทศยังขยายตัวต่อเนื่อง การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวตามรายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรที่ปรับตัวดีขึ้นและกระจายตัวมากขึ้น รวมทั้งได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐเพิ่มเติม แม้รายได้ครัวเรือนภาคเกษตรลดลงบ้างและยังมีแรงกดดันจากหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง สำหรับการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวตามการย้ายฐานการผลิตมายังไทย และโครงการร่วมลงทุนของรัฐและเอกชนในโครงสร้างพื้นฐาน ส่วนการใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวชะลอตัวกว่าที่ประเมินไว้เดิมจากความล่าช้าในการลงทุนของรัฐวิสาหกิจบางแห่ง คณะกรรมการฯ จะติดตามความเสี่ยงจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ที่อาจจะกระทบต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปียังมีแนวโน้มทรงตัว แต่มีความเสี่ยงด้านต่ำจากความผันผวนของราคาพลังงานและราคาอาหารสด อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่ปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นค่อยไป ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง อาทิ ผลกระทบจาก

การขยายตัวของธุรกิจ e-commerce การแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น รวมถึงพัฒนาการของเทคโนโลยีที่ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้ช้ากว่าในอดีต

ภาวะการเงินที่ผ่านมามีอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ สภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูง อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ภาคเอกชนสามารถระดมทุนได้ต่อเนื่อง โดยสินเชื่อขยายตัวทั้งสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่ออุปโภคบริโภค คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับขึ้นร้อยละ 0.25 ภาวะการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. มีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับเงินสกุลภูมิภาค ในระยะข้างหน้า อัตราแลกเปลี่ยนยังมีแนวโน้มผันผวน คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามสถานการณ์อัตราแลกเปลี่ยนและผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดต่อไป

ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่ยังคงติดตามความเสี่ยงที่อาจสร้างความเปราะบางให้เสถียรภาพระบบการเงินได้ในอนาคต โดยเฉพาะพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) คณะกรรมการฯ เห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้จะช่วยลดการสะสมความเปราะบางในระบบการเงินควบคู่กับมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่ได้ดำเนินการไป

มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แม้แรงส่งจากอุปสงค์ต่างประเทศชะลอลง คณะกรรมการฯ เห็นว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายจะยังมีความเหมาะสมในระยะข้างหน้า โดยจะติดตามพัฒนาการของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงิน รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด เพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมในระยะต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

19 ธันวาคม 2561

ข้อมูลเพิ่มเติม: ส่วนกลยุทธ์นโยบายการเงิน

โทรศัพท์: 0 2283 6186, 0 2356 7872

E-mail: MPStrategyDiv@bot.or.th

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจไทย

	2560*	2561	2562
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	3.9	4.2 (4.4)	4.0 (4.2)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.7	1.1 (1.1)	1.0 (1.1)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.7 (0.7)	0.9 (0.8)

* ข้อมูลจริง, () รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนกันยายน 2561

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ แม้อุปสงค์ต่างประเทศชะลอลง
- เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐานมากขึ้นจากความเสี่ยงด้านต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยเฉพาะมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ และจีน
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่ากรณีฐานมากขึ้นตามความเสี่ยงของประมาณการเศรษฐกิจ และความเสี่ยงของราคาน้ำมันที่โน้มไปด้านต่ำมากขึ้น

ประมาณการเศรษฐกิจในรายงานนโยบายการเงิน เดือนธันวาคม 2561

(% YoY)	2560*	2561		2562	
		ก.ย. 61	ธ.ค. 61	ก.ย. 61	ธ.ค. 61
อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ	3.9	4.4	4.2	4.2	4.0
- การบริโภคภาคเอกชน	3.2	4.2	4.7	3.7	4.0
- การลงทุนภาคเอกชน	1.7	3.7	3.6	4.5	4.5
- การอุปโภคภาครัฐ	0.5	2.3	2.1	2.2	2.6
- การลงทุนภาครัฐ	-1.2	6.1	4.6	7.7	6.6
- ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	5.5	5.5	3.7	4.1	4.1
- ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	6.8	7.5	7.6	3.3	3.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	50.2	35.4	33.1	36.3	34.5
- มูลค่าการส่งออกสินค้า	9.8	9.0	7.0	4.3	3.8
- มูลค่าการนำเข้าสินค้า	13.2	16.9	15.3	5.6	3.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	0.7	1.1	1.1	1.1	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
ข้อสมมติ					
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	35.6	38.3	38.0	40.6	40.0
- ราคาน้ำมันดิบดูไบ (USD/Barrel)	53.1	70.3	69.8	69.8	66.0

* ข้อมูลจริง

- การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่องตามรายได้นอกภาคเกษตรที่ปรับดีขึ้นและกระจายตัวมากขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มประสิทธิภาพและการขยายกำลังการผลิต การย้ายฐานการผลิตมาไทย รวมถึงปัจจัยสนับสนุนจากโครงการ PPP
- การใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวชะลอลงจากความล่าช้าในการลงทุนของบางโครงการ
- การส่งออกสินค้าขยายตัวชะลอลงตามปริมาณการค้าโลกและเศรษฐกิจคู่ค้าที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้า แต่ผลดีจากการย้ายคำสั่งซื้อและการย้ายฐานการผลิตจากจีนมายังไทยจะเป็นปัจจัยสนับสนุนในระยะต่อไป
- การส่งออกบริการขยายตัวชะลอลงตามจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลง แต่เริ่มมีสัญญาณปรับดีขึ้น