

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ)
ครั้งที่ 1/2556 วันที่ 9 มกราคม 2556 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 23 มกราคม 2556

คณะกรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล (ประธาน) นางผ่องเพ็ญ เรืองวีรยุทธ (รองประธาน) นางทองอุไร ลิ้มปิติ
นายอำพน กิตติอำพน นายศิริ การเจริญดี นายณรงค์ชัย อัครเศรณี และนายอัศวิน คงสิริ

ภาวะตลาดการเงิน

ความเชื่อมั่นในตลาดการเงินโลกปรับตัวขึ้นหลังสหรัฐฯสามารถหาข้อยุติเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาฐานะการคลัง (Fiscal Cliff) ได้ในระดับหนึ่ง ส่งผลให้เงินสกุลหลักส่วนใหญ่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ยกเว้นเงินเยนที่อ่อนค่าลงจากการคาดการณ์มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของรัฐบาลใหม่ ขณะที่เงินทุนไหลเข้าในภูมิภาคกลับมาเร่งขึ้นจากเงินลงทุนในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร ตามสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ดีขึ้น สำหรับเงินบาทแข็งค่าขึ้นค่อนข้างเร็วหลังจากได้รับปัจจัยบวกจากการเจรจา Fiscal Cliff แต่โดยรวมยังสอดคล้องกับทิศทางค่าเงินของภูมิภาค

อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินทรงตัวใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับเพิ่มขึ้นทุกระยะหลังการประชุมครั้งก่อน สะท้อนมุมมองต่อเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและการคาดการณ์ของตลาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้

ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ

เศรษฐกิจโลกในภาพรวมฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และมีสัญญาณที่ดีขึ้นจากการประชุมครั้งก่อน โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯได้รับแรงสนับสนุนจากภาคการจ้างงานและภาคที่อยู่อาศัยที่ค่อยๆปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงภาคธุรกิจมีความพร้อมที่จะกลับมาลงทุนหลังนโยบายการคลังมีความชัดเจนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนในการปรับเพิ่มเพดานหนี้และการปรับลดรายจ่าย (Sequestration) ซึ่งต้องเจรจาให้แล้วเสร็จในเดือนกุมภาพันธ์ 2556 ยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญที่อาจกระทบความเชื่อมั่นในระยะสั้น สำหรับเศรษฐกิจจีนปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยมีอุปสงค์ภายในประเทศเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ เช่นเดียวกับเศรษฐกิจเอเชียส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม กรรมการบางท่านเห็นว่าปัญหาข้อพิพาทเขตแดนระหว่างจีนและญี่ปุ่นยังเป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจภูมิภาคที่ต้องติดตามต่อไป ในอีกด้านหนึ่ง เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง แต่คาดว่าจะค่อยๆฟื้นตัวในปีนี้อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของประเทศสมาชิกหลักโดยเฉพาะเยอรมนี ส่วนหนึ่งจากความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะในกรีซซึ่งช่วยลดความเสี่ยงได้มาก สำหรับเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงอ่อนแอทั้งจากการส่งออกและอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่คาดว่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้จำกัด

เสถียรภาพด้านราคายังอยู่ในเกณฑ์ดี แรงกดดันเงินเฟ้อทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ธนาคารกลางส่วนใหญ่จึงยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลังผ่อนคลายลงในช่วงก่อนหน้านี้ เพื่อรอประเมินความชัดเจนของพัฒนาการของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจภายในประเทศในระยะต่อไป

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

ประมาณการเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ขยายตัวดีกว่าที่ประเมินในการประชุมครั้งก่อน จากอุปสงค์ภายในประเทศที่ขยายตัวสูงกว่าคาด ทั้งการบริโภคภาคเอกชน และการลงทุนภาคเอกชน มองไปข้างหน้า การใช้สิทธิในโครงการรถคันแรกและความสามารถในการเร่งผลิตของบริษัทผลิตรถยนต์ที่มากเกินคาดและการปรับโครงสร้างอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในปี 2556 เป็นปัจจัยสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นมาจากการประชุมครั้งก่อน ขณะที่การส่งออกคาดว่าจะผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว และเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวในสินค้าและตลาดส่วนใหญ่ สอดคล้องกับแนวโน้มการส่งออกของประเทศอื่นในภูมิภาค สำหรับภาคบริการและการท่องเที่ยวขยายตัวดีตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่สูงมากในช่วงก่อนหน้านี้

ในภาพรวมผลกระทบจากการปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำรอบแรกต่อ profit margin ของธุรกิจ การจ้างงาน และระดับราคามีไม่มาก เหตุผลหลักเนื่องจาก 1) ธุรกิจมีการปรับตัว เช่น ใช้เครื่องจักรมากขึ้น 2) ตลาดแรงงานตึงตัวสูงและมีความยืดหยุ่นในการเคลื่อนย้ายแรงงาน และ 3) การแข่งขันในประเทศที่สูงทำให้การปรับขึ้นราคาสินค้าทำได้ยาก ซึ่งทำให้คาดว่าจะการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำรอบสองจะส่งผลกระทบไม่มากเช่นกัน อย่างไรก็ตามก็ดี คณะกรรมการฯ จะติดตามผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นได้ในระยะข้างหน้า

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงส่งของเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ที่ดีกว่าคาด และปัจจัยสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศที่มีมากขึ้นในระยะข้างหน้า ส่งผลให้การคาดการณ์เศรษฐกิจสำหรับทั้งปี 2555 และปี 2556 ปรับสูงขึ้นเล็กน้อยจากการประชุมครั้งก่อน มาอยู่ที่ร้อยละ 5.9 และร้อยละ 4.9 ต่อปี ตามลำดับ โดยการส่งออกจะทยอยกลับมามีบทบาทต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2556 ควบคู่ไปกับอุปสงค์ในประเทศ ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ค่อยๆ ปรับดีขึ้น สำหรับความเสี่ยงด้านต่ำต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจปรับลดลงชัดเจนจากความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกที่ลดลง แต่ยังคงมากกว่าความเสี่ยงด้านสูง ในส่วนของแนวโน้มเงินเฟ้อในระยะต่อไป ยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับการประชุมครั้งก่อน

การพิจารณานโยบายการเงินที่เหมาะสม

คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ตลอดปีที่ผ่านมา นโยบายการเงินที่ผ่อนปรนมีส่วนสำคัญในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจากอุทกภัยและรองรับผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอได้อย่างน่าพอใจ ภายใต้ภาวะที่เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปและยังคงมีความไม่แน่นอน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวอยู่ในกรอบเป้าหมาย นโยบายการเงินที่ผ่อนปรนยังเป็นนโยบายที่เหมาะสมในการสนับสนุนให้การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

คณะกรรมการฯ ได้หารือเกี่ยวกับทางเลือกที่เหมาะสมในการดำเนินนโยบายการเงิน และมีข้อสรุปดังนี้

(1) เศรษฐกิจโลกในภาพรวมมีเสถียรภาพมากขึ้น จากเศรษฐกิจสหรัฐฯและจีนที่เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจน และเศรษฐกิจเอเชียที่ขยายตัวดีจากแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ แม้คาดว่าปัญหาหนี้สาธารณะในกลุ่มประเทศยูโรและปัญหาฐานะการคลังของสหรัฐฯจะยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป แต่แนวทางการแก้ปัญหาดังกล่าวมีแนวโน้มคืบหน้าเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ความเสี่ยง Tail risk ของเศรษฐกิจโลกลดลงชัดเจน

(2) เศรษฐกิจไทยขยายตัวในเกณฑ์ดี จากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน กอปรกับมีแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ ซึ่งจะทำให้แรงส่งของเศรษฐกิจในประเทศเป็นไปได้อย่างต่อเนื่องอย่างน้อยถึงกลางปี 2556 ขณะที่การส่งออกเริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวในเกือบทุกหมวดสินค้าและตลาด

(3) ภาวะการเงินในปัจจุบันอยู่ในระดับผ่อนปรนเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศที่ยังเหลืออยู่ สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ยังติดลบเล็กน้อย และสินเชื่อกาสิโนที่ยังขยายตัวในอัตราสูงต่อเนื่อง ขณะที่การเร่งตัวของสินเชื่อกาสิโนโดยเฉพาะสินเชื่อกาสิโนครัวเรือนบางประเภทอาจก่อให้เกิดการเร่งตัวของหนี้ครัวเรือน และนำไปสู่การสะสมความไม่สมดุลในระบบการเงินได้

คณะกรรมการฯ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.75 ต่อปี

ทั้งนี้ คณะกรรมการบางท่านให้ข้อสังเกตว่า แม้ระดับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันมีความเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศ แต่จำเป็นต้องระมัดระวังและติดตามประเด็นความเสี่ยงที่อาจกระทบเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินของประเทศในระยะข้างหน้าด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การเร่งตัวของสินเชื่อกาสิโนและหนี้ครัวเรือน ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายในภาวะที่ประเทศหลักยังดำเนินนโยบายการเงินผ่อนปรนต่อเนื่อง และระดับหนี้สาธารณะของภาครัฐที่แม้ปัจจุบันยังอยู่ในกรอบความยั่งยืนทางการคลังแต่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

สายนโยบายการเงิน

23 มกราคม 2556