

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 3/2565

วันที่ 2 และ 8 มิถุนายน 2565 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2565

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นายเมธี สุภาพงษ์ (รองประธาน) นางสาววชิรา อารมย์ดี นายคณิศ แสงสุพรรณ นายรพี สุจริตกุล นายสมชัย จิตสุชน นายสุภัก ศิวัชรักษ์

ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงิน

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าปี 2565 และปี 2566 มีแนวโน้มขยายตัวลดลงจากร้อยละ 3.6 และ 3.2 เป็นร้อยละ 3.4 และ 3.1 ตามลำดับ ตามเศรษฐกิจสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปที่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง ซึ่งเป็นผลจากอัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นและการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในระยะต่อไป อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นทั่วโลกตามราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ที่อาจอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด จากมาตรการคว่ำบาตรด้านพลังงานต่อรัสเซียและปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบในห่วงโซ่อุปทานที่ยืดเยื้อ ในขณะเดียวกันเศรษฐกิจกลุ่มประเทศเอเชียโดยเฉพาะจีนมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงเดิม แม้เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอลงชั่วคราวในไตรมาสที่ 2 จากการใช้มาตรการควบคุมการระบาดอย่างเข้มงวด (zero-COVID) ในหลายเมืองใหญ่ เช่น เซี่ยงไฮ้ และปักกิ่ง ซึ่งส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและการค้าในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม การระบาดเริ่มคลี่คลายและมีการผ่อนคลายมาตรการในหลายพื้นที่ ส่งผลให้ภาคการผลิตและภาคการขนส่งของจีนเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ นอกจากนี้ ข้อมูลการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนในไตรมาส 1 ของปี 2565 ที่ออกมาดีกว่าคาด กอปรกับทางการเงินมีแนวโน้มจะออกมาตราบการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ส่งผลให้เศรษฐกิจของจีนโดยรวมมีแนวโน้มการขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม

ตลาดการเงินโลกเคลื่อนไหวผันผวนสะท้อนความกังวลต่อเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางหลายประเทศ โดยเฉพาะธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลังอัตราเงินเฟ้อเร่งสูงขึ้นต่อเนื่องและตลาดแรงงานตึงตัว รวมถึงธนาคารกลางหลายประเทศที่เริ่มส่งสัญญาณการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเช่นกัน โดยเฉพาะประเทศที่เศรษฐกิจขยายตัวกลับเข้าสู่ระดับก่อนการระบาด COVID-19 แล้ว และอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นมากกว่ากรอบเป้าหมาย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรของประเทศส่วนใหญ่จึงปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับลดลง ด้านตลาดการเงินไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นตามการคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลัก อย่างไรก็ตาม การผ่อนคลายมาตรการควบคุม COVID-19 และการเปิดรับนักท่องเที่ยวตั้งแต่เดือนพฤษภาคมซึ่งเร็วกว่าคาด ช่วยจำกัดการอ่อนค่าของเงินบาทในระยะหลัง มองไปข้างหน้า ปัจจัยเสี่ยงสำคัญของตลาดการเงินที่ต้องติดตามคือแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลักและผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก

ภาวะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2565 และ 2566 โดยคาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 3.3 และ 4.2 ตามลำดับ จาก (1) การฟื้นตัวของภาคบริการโดยเฉพาะในหมวดบริการ สะท้อนจากข้อมูลการบริโภคภาคเอกชนในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ที่ฟื้นตัวดีกว่าคาดมาก ประกอบกับอุปสงค์ค้างจากช่วงก่อนหน้า (pent-up demand) ในกลุ่มผู้มีรายได้สูงที่จะช่วยเพิ่มการบริโภคภาคเอกชนในระยะต่อไป (2) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการเปิดประเทศของไทยและต่างประเทศที่เร็วขึ้น โดยไทยได้ผ่อนคลามาตรการต่าง ๆ เพื่อเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ อาทิ การยกเลิกระบบ Test & Go ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2565 และมีแผนจะยกเลิกระบบ Thailand Pass สำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือนกรกฎาคม 2565 และ (3) ตลาดแรงงานและรายได้ครัวเรือนมีสัญญาณปรับตัวดีขึ้นตามการผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาดและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจำนวนผู้ว่างงานและเสมือนว่างงานปรับลดลงเข้าใกล้ระดับก่อนการระบาด COVID-19 แต่ต้องติดตามการกลับเข้าสู่ตลาดแรงงานของผู้ออกนอกกำลังแรงงานหลังการผ่อนคลามาตรการควบคุมการระบาดในประเทศมีความชัดเจนขึ้น

เศรษฐกิจไทยปี 2565 มีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ประมาณการไว้ จากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและภาคการท่องเที่ยวที่อาจดีกว่าที่คาด อีกทั้งการระบาดของ COVID-19 กระทบการฟื้นตัวเศรษฐกิจจำกัดตามที่ประเมินไว้ อย่างไรก็ดี ต้องติดตามปัจจัยเสี่ยงในระยะต่อไป ได้แก่ (1) ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะปุ๋ยเคมีและวัตถุดิบอาหารสัตว์อาจอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด ซึ่งเป็นผลจากมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียที่ยังยืดเยื้อ จึงต้องติดตามการส่งผ่านต้นทุนไปยังภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในระยะต่อไป และ (2) เศรษฐกิจจีนอาจขยายตัวลดลงจากการระบาดของ Omicron และการใช้มาตรการ zero-COVID ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจคู่ค้าและภาคการส่งออกของไทย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2565 มีแนวโน้มสูงเกินกรอบเป้าหมายตลอดปี โดยประมาณการเงินเฟ้อปี 2565 อยู่ที่ร้อยละ 6.2 ตามราคาน้ำมันโลกที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด และราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมทั้งการส่งผ่านต้นทุนภายในประเทศที่สูงขึ้นและกระจายตัวในหมวดสินค้าที่หลากหลายขึ้น โดยประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นยังเป็นผลจากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทาน (cost-push inflation) เป็นสำคัญ อย่างไรก็ดี ราคาสินค้าหลายประเภทปรับขึ้นต่อเนื่องจากเดือนก่อน รวมทั้งราคาสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อพื้นฐานเริ่มปรับเพิ่มขึ้น เช่น เครื่องประกอบอาหาร และอุปกรณ์ซักล้างทำความสะอาด ซึ่งสะท้อนในเครื่องชี้แนวโน้มเงินเฟ้อ (underlying inflation) ต่าง ๆ ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น อาทิ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่หักค่าเช่าและมาตรการภาครัฐ, trimmed mean CPI¹, sticky price CPI² จึงต้องติดตามพัฒนาการเงินเฟ้อและการส่งผ่านต้นทุนในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยลดลงและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปี 2566 จากราคาพลังงานที่คาดว่าจะไม่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง และการส่งผ่านต้นทุนที่คาดว่าจะทยอยลดลง ด้านอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางไม่ได้ปรับสูงขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา โดยยังยึดเหนี่ยวในกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 1-3 แม้อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะสั้นจะปรับเพิ่มขึ้นบ้าง

¹ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปซึ่งหักรายการสินค้าที่มีการเปลี่ยนแปลงราคาสูงชันมากที่สุด 10% และลดลงมากที่สุด 10%

² อัตราเงินเฟ้อทั่วไปซึ่งหักรายการสินค้าที่ปรับราคาบ่อยกว่าค่าเฉลี่ยออก (4.8 เดือนต่อครั้ง) จึงเหลือแต่สินค้าและบริการที่มีความเหนียวในการเปลี่ยนแปลงราคา (sticky) โดยหากสูงขึ้นอาจสะท้อนว่าการปรับราคาเริ่มกระจายไปยังสินค้าที่ปกติปรับราคายาก ส่งผลให้ระดับราคาโดยรวมมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

อัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น จาก (1) ราคาน้ำมันที่มีโอกาสอยู่ในระดับสูงกว่าที่ประเมินไว้ โดยราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกอาจปรับเพิ่มขึ้นและอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด ขณะที่ราคาน้ำมันภายในประเทศอาจมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันสำเร็จรูปที่ตลาดสิงคโปร์และการทยอยลดเงินชดเชยของกองทุนน้ำมัน (2) การส่งผ่านต้นทุนภายในประเทศที่คาดว่าจะเริ่มมากและเร็วกว่าคาด จากภาวะที่ต้นทุนหลายด้านปรับสูงขึ้นพร้อมกัน รวมถึงผลการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำที่จะทยอยส่งผลในปี 2566 และความสามารถในการแบกรับต้นทุนของภาคธุรกิจที่อาจลดลงโดยเฉพาะสาขาธุรกิจที่มีอัตรากำไรไม่มาก และ (3) แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อาจเร่งขึ้นตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป (demand-pull inflation)

ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

- คณะกรรมการฯ เห็นพ้องว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2565 มีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ประเมินไว้ จาก (1) การบริโภคภาคเอกชนที่อาจเร่งขึ้นมากกว่าในกรณีฐาน จากอุปสงค์คงค้างจากช่วงก่อนหน้า (pent-up demand) โดยเฉพาะกลุ่มรายได้สูงและรายได้ปานกลางที่ยังมีกำลังซื้อและอาจกลับมาใช้จ่ายมากกว่าที่ประเมินไว้ (2) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติภายหลังการเปิดประเทศอาจเพิ่มขึ้นได้มากกว่าคาด และ (3) การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวจะช่วยให้รายได้ของผู้ประกอบการและลูกจ้างในภาคบริการที่เกี่ยวข้องปรับตัวขึ้น ซึ่งจะเป็แรงส่งของอุปสงค์ในประเทศในระยะถัดไป อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยปี 2566 ยังมีความไม่แน่นอน โดยต้องติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักและเงินที่อาจชะลอลงในระยะข้างหน้า ซึ่งอาจกระทบเศรษฐกิจคู่ค้าและภาคการส่งออกของไทยในระยะต่อไป
- คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อมีความเสี่ยงที่จะปรับเพิ่มสูงขึ้นกว่าที่ประเมินไว้ โดยเฉพาะจาก (1) ความไม่แน่นอนของราคาน้ำมันในระยะข้างหน้า โดยราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกอาจคงตัวอยู่ในระดับสูงมากหรือนานกว่าคาด เนื่องจากประเทศผู้ส่งออกน้ำมันอาจเพิ่มปริมาณการผลิตได้ไม่มากนัก ผลจากมาตรการคว่ำบาตรด้านพลังงานต่อรัสเซียที่อาจยาวนานกว่าคาด รวมถึงอุปสงค์น้ำมันที่อาจปรับเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และ (2) การส่งผ่านต้นทุนภายในประเทศ โดยผู้ประกอบการอาจส่งผ่านต้นทุนมากและเร็วกว่าที่คาด จากภาวะที่ต้นทุนหลายด้านสูงขึ้นพร้อมกันทั้งค่าวัตถุดิบ ค่าพลังงาน และค่าแรง อีกทั้งเริ่มเห็นการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในหลายหมวดสินค้ามากขึ้น
- คณะกรรมการฯ เห็นว่าน้ำหนักของความเสี่ยง (balance of risks) ในการตัดสินใจนโยบายการเงินเริ่มเปลี่ยนไปจากการประเมินครั้งที่แล้ว โดยน้ำหนักความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจปรับลดลง ขณะที่น้ำหนักความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้น จึงเห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับปัจจุบันจะมีความจำเป็นลดลง และควรให้ความสำคัญกับความยืดหยุ่นและคล่องตัวในการดำเนินนโยบายการเงินที่ทันการณ์ รวมทั้งควรสร้างขีดความสามารถในการดำเนินนโยบาย (policy space) เพื่อรองรับความท้าทายที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต
- คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินต้องชั่งน้ำหนัก (trade-off) ระหว่างการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การดูแลเงินเฟ้อ และการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินอย่างรอบด้าน โดยข้อสรุปจากประเด็นอภิปรายที่คณะกรรมการมีความเห็นสอดคล้องกัน ได้แก่
(1) หากอัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นต่อเนื่องจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องจะทำให้รายได้ที่แท้จริงของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนปรับลดลง โดยกำลังซื้อที่ถูกกดทอนลงอาจกระทบต่อการบริโภคภาคเอกชน และส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะ

ข้างหน้า นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องอาจส่งผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะข้างหน้า จนกระทบกลไกการปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการ รวมถึงค่าจ้างได้ ซึ่งจะส่งผลให้การรักษาอัตราเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่ต่ำเป็นไปได้ยากขึ้น โดยเฉพาะหากทัศนคติเกี่ยวกับเงินเฟ้อหรือ inflation psychology เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

(2) ภายใต้ภาวะที่เงินเฟ้อมีความเสี่ยงสูงขึ้น การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ช้าเกินไปอาจก่อให้เกิดต้นทุนทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นมากในระดับปัจจุบัน ภายใต้ภาวะที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวต่อเนื่องและเงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงขึ้น ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับลดลง และเปรียบเสมือนการดำเนินนโยบายที่ผ่อนคลายเป็นมากขึ้นโดยปริยาย ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์เพิ่มเติมได้ และหากปล่อยให้เงินเฟ้อสูงขึ้นต่อเนื่องจนไม่สามารถยืดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อของธุรกิจและประชาชนได้ อาจต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแรงขึ้นในภายหลังเพื่อดูแลเงินเฟ้อซึ่งเป็นกรณีที่ไม่พึงประสงค์ เพราะรายได้ ค่าครองชีพและภาระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจจะถูกกระทบมากยิ่งขึ้น ดังนั้น การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงควรเริ่มในช่วงเวลาที่เหมาะสมและทันการณ์ เพื่อสามารถดำเนินนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป

(3) การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปและเอื้อให้เศรษฐกิจสามารถปรับตัวได้อย่างราบรื่น จะส่งผลกระทบอย่างจำกัดต่อเศรษฐกิจและเสถียรภาพระบบการเงินในภาพรวม เนื่องจากเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงฟื้นตัว การฟื้นตัวของรายได้จะช่วยให้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจสามารถรองรับภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้นได้ โดยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปจะเพิ่มต้นทุนต่อภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนโดยรวมไม่มากนัก และน้อยกว่าค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อหลายเท่า อย่างไรก็ตาม สำหรับภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจบางกลุ่มที่ยังเปราะบางโดยรายได้ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่และมีภาระหนี้ในระดับสูง อาจมีความอ่อนไหวต่อภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นมากกว่ากลุ่มรายได้สูง คณะกรรมการฯ เห็นว่าควรดำเนินมาตรการเฉพาะจุดเพื่อช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางดังกล่าว เช่น การปรับโครงสร้างหนี้ โดยอาจปรับให้เหมาะสมตามช่องทาง เช่น ธนาคารพาณิชย์ และธนาคารเฉพาะกิจของรัฐ ซึ่งจะช่วยบรรเทาภาระหนี้ของกลุ่มเปราะบางได้อย่างตรงจุด และมีประสิทธิผลมากกว่านโยบายการเงินที่เป็นเครื่องมือที่ส่งผลกระทบเป็นวงกว้าง (blunt tool)

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติ 4 ต่อ 3 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี โดย 3 เสียง เห็นควรให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ต่อเนื่องและมีโอกาสฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้จากอุปสงค์ในประเทศและแรงส่งจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและอยู่ในระดับสูงนานกว่าที่ประเมินไว้เดิม จากการปรับขึ้นของราคาน้ำมันและการส่งผ่านต้นทุนที่มากและนานกว่าคาด มองไปข้างหน้า การดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นมากในระดับปัจจุบันจะมีความจำเป็นลดลง ทั้งนี้ กรรมการ 4 ท่านเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ก่อนในการประชุมครั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าเศรษฐกิจในระยะต่อไปจะฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องตามคาด โดยจะติดตามพัฒนาการของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด และเห็นควรให้เริ่มสื่อสารทิศทางนโยบายการเงินอย่างชัดเจนต่อสาธารณชนในครั้งนี้อย่างชัดเจน ส่วนกรรมการ 3 ท่านเห็นว่าแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมีความชัดเจนเพียงพอที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้

เนื่องจากสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไปจากการประชุมครั้งก่อน โดยการฟื้นตัวของอุปสงค์จาก pent-up demand และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจมากกว่าที่ประเมินไว้ ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนอาจมากกว่าคาดโดยเฉพาะการส่งผ่านไปยังอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายต้องใช้ระยะเวลาในการส่งผ่าน จึงควรเริ่มปรับขึ้นในครั้งนี้อัตราดอกเบี้ยปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่าลงสอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาค และเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการและความผันผวนในตลาดการเงินอย่างใกล้ชิด รวมทั้งผลักดันการสร้างระบบนิเวศใหม่ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (FX ecosystem) อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะการสนับสนุนให้ผู้ประกอบการ SMEs ป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น

คณะกรรมการฯ เห็นความสำคัญของการมีมาตรการเฉพาะจุดสำหรับกลุ่มเปราะบาง โดยประเมินว่าระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ ธนาคารพาณิชย์มีระดับเงินกองทุนและเงินสำรองที่เข้มแข็ง รวมทั้งสภาพคล่องในระบบการเงินอยู่ในระดับสูง แต่การกระจายสภาพคล่องยังแตกต่างกันบ้างในแต่ละภาคเศรษฐกิจ ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจบางกลุ่มยังเปราะบางโดยรายได้ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่และมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งอาจมีความอ่อนไหวต่อค่าครองชีพและต้นทุนที่สูงขึ้น จึงควรดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่องเพื่อให้เห็นผลในวงกว้างและสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าในระยะยาว รวมทั้งร่วมมือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อเตรียมมาตรการเฉพาะจุดสำหรับกลุ่มเปราะบาง

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายเพื่อรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนและเต็มศักยภาพ และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน คณะกรรมการฯ เห็นว่าการประเมินนโยบายการเงินที่เหมาะสมต้องชั่งน้ำหนักระหว่างเป้าหมายทั้งสามด้านดังกล่าวตามแนวโน้มและความเสี่ยงที่อาจเปลี่ยนแปลงไป รวมทั้งต้องคำนึงถึงความสัมพันธ์และประสิทธิผลของเครื่องมือเชิงนโยบายด้านอื่น ๆ ในภาพรวมควบคู่ไปด้วย ในการประชุมครั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมีความชัดเจนขึ้น จึงเห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากในระดับปัจจุบันจะมีความจำเป็นลดลงในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ จะพิจารณาช่วงเวลาที่เหมาะสมในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปให้สอดคล้องกับแนวโน้มและความเสี่ยงของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่เปลี่ยนไป รวมทั้งคำนึงถึงผลกระทบและประสิทธิผลของนโยบายในระยะปานกลางเป็นสำคัญ

สายนโยบายการเงิน

22 มิถุนายน 2565