

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 3/2567

วันที่ 7 มิถุนายน และ 12 มิถุนายน 2567 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2567

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นางอลิสรา มหาสันตนะ (รองประธาน) นางรุ่ง มัลลิกะมาส
นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน นายรพี สุจริตกุล นายรุ่งโรจน์ รังสีโยภาส นายสันติธาร เสถียรไทย

ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงินโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.7 ทั้งในปี 2567 และ 2568 โดยภาคบริการยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ขณะที่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาคการผลิตและความต้องการสินค้าโลกที่ทยอยปรับตัวขึ้น โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ และกลุ่มประเทศยูโรขยายตัวตามการบริโภคในหมวดบริการเป็นหลัก ด้านเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตามการขยายตัวของภาคการผลิตและการส่งออกในไตรมาสที่ 1 แต่อุปสงค์ในประเทศจีนยังชะลอตัวส่วนหนึ่งจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังยืดเยื้อ อุปสงค์ที่ชะลอส่งผลกระทบต่อกำลังการผลิตส่วนเกินและนำไปสู่ภาวะสินค้าล้นตลาด ประกอบกับการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์โลกยังกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีขั้นสูง ส่งผลให้ภาคการผลิตและการส่งออกของประเทศในภูมิภาคเอเชียยังได้รับประโยชน์ไม่เต็มที่

ภาวะตลาดการเงินโลกสะท้อนความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับตัวขึ้น (risk-on sentiment) จากเศรษฐกิจโลกที่อยู่ในทิศทางขยายตัวและเงินเฟ้อที่ทยอยปรับลดลง รวมถึงสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่บรรเทาลง โดยผู้ร่วมตลาดยังคงคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ จึงส่งผลให้เงินดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่า ขณะที่ราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวสูงขึ้นและเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้าประเทศในภูมิภาคมากขึ้น

ภาวะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวที่ร้อยละ 2.6 และ 3.0 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก (1) ภาคการท่องเที่ยวที่ขยายตัวดี สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและค่าใช้จ่ายต่อคนที่เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะอยู่ที่ 35.5 ล้านคน และ 39.5 ล้านคนในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ (2) การบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะหมวดบริการ แม้ชะลอลงจากปีก่อนหน้า มองไปข้างหน้า การบริโภคยังมีแนวโน้มขยายตัวจากแรงสนับสนุนของการจ้างงานและรายได้ครัวเรือนที่ทยอยฟื้นตัว รวมถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคกลุ่มรายได้สูงที่ยังคงอยู่ในทิศทางบวก (3) การใช้จ่ายภาครัฐที่เริ่มกลับมาเร่งขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 หลัง พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2567 มีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตาม การส่งออกและภาคการผลิตยังขยายตัวในระดับต่ำ จากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขันที่ปรับลดลง ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแต่ยังต้องติดตามความไม่แน่นอนจากการฟื้นตัวของภาคการส่งออกและภาคการผลิต รวมทั้งแรงกระตุ้นจากนโยบายภาครัฐในระยะต่อไป

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงเดิมอยู่ที่ร้อยละ 0.6 และ 1.3 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.5 และ 0.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยอัตราเงินเฟ้อล่าสุดกลับมาเป็นบวกตามที่ประมาณการไว้ ส่วนหนึ่งจากผลของฐานต่ำของเงินเฟ้อหมวดพลังงาน แต่จะกลับไปต่ำกว่ากรอบ

เป้าหมายในช่วงไตรมาสที่ 3 ก่อนจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2567 เป็นต้นไป โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจาก (1) ราคาพลังงานในประเทศที่ปรับขึ้นตามการทยอยลดการอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซล และ (2) แรงกดดันด้านอุปทานที่ทำให้ราคาอาหารสดอยู่ในระดับต่ำมีแนวโน้มคลี่คลาย ทั้งนี้ ต้องติดตามความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทำให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกสูงขึ้น รวมถึงมาตรการช่วยเหลือราคาพลังงานของภาครัฐในระยะต่อไป

ภาวะการเงินในประเทศโดยรวมทรงตัว อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับอ่อนค่า ตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ประกอบกับปัจจัยในประเทศในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับสูงขึ้นบ้างหลังตลาดปรับคาดการณ์นโยบายการเงินของไทย ด้านต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์ทรงตัวใกล้เคียงเดิม สินเชื่อภาคธุรกิจโดยรวมขยายตัวจากธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ โดยต้องติดตามภาวะการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของ SMEs บางกลุ่มสำหรับสินเชื่อภาคครัวเรือนขยายตัวชะลอลงโดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถและบัตรเครดิตส่วนหนึ่งตามคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลง

ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2567 มีความเสี่ยงลดลง** สะท้อนจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่สูงกว่าคาดในไตรมาสที่ 1 การเบิกจ่ายภาครัฐที่กลับมาเร่งขึ้นในไตรมาสที่ 2 รวมถึงภาคการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม **คณะกรรมการฯ มีความกังวลเกี่ยวกับการฟื้นตัวที่แตกต่างกันในแต่ละภาคเศรษฐกิจ (K-shaped recovery)** โดยเฉพาะภาคการส่งออกและการผลิตที่ยังขยายตัวอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงต้องเผชิญความท้าทายที่เพิ่มขึ้นจาก (1) ปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงของไทย ซึ่งทำให้เศรษฐกิจไทยได้รับผลดีจากการฟื้นตัวของอุปสงค์โลกจำกัด และ (2) ปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะสินค้าล้นตลาดจากกำลังการผลิตส่วนเกินของจีน ประกอบกับสินค้าส่งออกบางกลุ่มมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น เช่น หมวดยานยนต์ที่ได้รับแรงกดดันเพิ่มเติมจากอุปสงค์โลกที่ชะลอลง และสินค้ากลุ่มโซลาร์เซลล์ที่อาจได้รับผลกระทบจากมาตรการตอบโต้ทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนในระยะต่อไป นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ มีความกังวลเกี่ยวกับความแตกต่างของการฟื้นตัวในมิติรายได้ครัวเรือน โดยครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยบางกลุ่มอาจถูกฉุดรั้งด้วยภาระหนี้ขณะที่รายไดยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ จึงเห็นควรให้ติดตามการฟื้นตัวภาคการส่งออกและครัวเรือนกลุ่มรายได้น้อยข้างต้นในการประเมินภาพเศรษฐกิจในระยะต่อไป
- **คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทยอยเพิ่มขึ้นกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย** โดยตั้งช่วงกลางปี 2566 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับต่ำส่วนหนึ่งจากมาตรการลดค่าครองชีพของภาครัฐ ซึ่งจะทยอยหมดไปในปี 2567 ตามการปรับขึ้นเพดานราคาน้ำมันดีเซล โดยกรรมการบางส่วนเห็นว่าเงินเฟ้อยังมีความเสี่ยงจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายค่าแรงขึ้นต่ำ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ พิจารณาเห็นว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ร้อยละ 1-3 ช่วยยึดเหนี่ยวเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลาง (medium-term inflation expectation) โดยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางอยู่ที่ระดับใกล้เคียงร้อยละ 2 ตลอดช่วงที่ผ่านมา ซึ่งมีส่วนช่วยให้อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงจากระดับสูงสุดที่ประมาณเกือบร้อยละ 8 ในเดือนสิงหาคม 2565 มาเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบได้ภายในช่วงเวลาเพียง 7 เดือน
- **คณะกรรมการฯ ตระหนักถึงความสำคัญของการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืน** โดยสนับสนุนให้ ธปท. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องร่วมกันแก้ปัญหาดังกล่าวอย่างตรงจุด โดยหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง

จะเป็นแรงกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว รวมถึงทำให้ภาคครัวเรือนมีกันชน (cushion) รองรับความเสี่ยงน้อยลง จึงเห็นว่ากระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ (debt deleveraging) ควรเกิดขึ้นต่อเนื่อง ควบคู่ไปกับการดำเนินนโยบายของ ธปท. ที่ให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อตามความสามารถในการชำระหนี้ของผู้กู้ และการปรับปรุงโครงสร้างหนี้เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้ที่มีปัญหาการชำระหนี้ เช่น มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ก่อนเป็นหนี้เสียอย่างน้อย 1 ครั้ง และหลังเป็นหนี้เสียแล้วอย่างน้อย 1 ครั้ง หรือมาตรการปิดจบหนี้เรื้อรังที่แปลงสินเชื่อส่วนบุคคลประเภทวงเงินหมุนเวียนที่มีดอกเบี้ยสูง เป็นสินเชื่อผ่อนชำระรายงวดที่มีดอกเบี้ยต่ำกว่าและปิดจบหนี้ภายใน 5 ปี เป็นต้น

- **คณะกรรมการฯ** ตระหนักถึงปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อรวมทั้งต้นทุนการกู้ยืมที่สูงของธุรกิจ SMEs ที่มีมาอย่างต่อเนื่อง โดยเห็นว่าต้นเหตุของปัญหายู่ที่ความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) ของผู้กู้ รวมถึงข้อจำกัดในการประเมินความเสี่ยงของธุรกิจขนาดเล็ก ซึ่งการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะไม่สามารถแก้ปัญหาส่วนนี้ได้ คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่ามาตรการที่ตรงจุด เช่น มาตรการค้ำประกันสินเชื่อ จะช่วยบรรเทาความเสี่ยงของสถาบันการเงิน ซึ่งทำให้สถาบันการเงินสามารถปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจ SMEs ได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เห็นว่า ธปท. ควรประสานกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการพิจารณาปรับกลไกค้ำประกันสินเชื่อให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น
- **คณะกรรมการฯ** ยังมีความกังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพเศรษฐกิจและการเงินของประเทศ ด้านเสถียรภาพต่างประเทศ การอ่อนค่าของเงินบาทเทียบดอลลาร์ สรอ. ในช่วงที่ผ่านมาส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยต่างประเทศโดยเฉพาะการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก แต่การอ่อนค่านำสกุลเงินภูมิภาคและเงินทุนไหลออกนับตั้งแต่ต้นปีสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของปัจจัยภายในประเทศ ซึ่งรวมถึงความเสี่ยงต่อเสถียรภาพภาคครัวเรือนและธุรกิจ ตลอดจนเสถียรภาพทางการคลังด้วย
- **กรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจที่โน้มเข้าสู่ศักยภาพและช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว** โดยพิจารณาว่า (1) อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันเอื้อให้ debt deleveraging เกิดขึ้นได้ต่อเนื่อง ซึ่งจะลดความเปราะบางที่อาจกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว (2) มาตรการเฉพาะจุดจะช่วยแก้ไขปัญหานี้ ครัวเรือนและการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่านโยบายการเงินที่มีผลกระทบในวงกว้าง (blunt policy tool) และ (3) อัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับปัจจุบันสามารถรองรับความไม่แน่นอนของแนวโน้มเศรษฐกิจและความผันผวนของค่าเงินบาทได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้ กรรมการพร้อมปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายหากพัฒนาการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ **ขณะที่กรรมการ 1 ท่านเห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** เพื่อให้ (1) สอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำลงจากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่ชัดเจนขึ้น และ (2) มีส่วนช่วยบรรเทาภาระลูกหนี้ได้บ้าง โดยเฉพาะธุรกิจขนาดเล็กและครัวเรือนรายได้น้อยซึ่งมีจำนวนมาก

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติ 6 ต่อ 1 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี โดย 1 เสียง เห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี

คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวจากอุปสงค์ในประเทศและภาคการท่องเที่ยว รวมถึงการเบิกจ่ายภาครัฐที่กลับมาเร่งในไตรมาสที่ 2 ขณะที่การส่งออกขยายตัวในระดับต่ำ โดยสินค้าส่งออกบางกลุ่มมีแรงกดดันเพิ่มเติมจากการแข่งขันที่สูงขึ้น **ด้านอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทยอยปรับขึ้นและประเมินว่า**

จะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2567 ภาวะการเงินโดยรวมทรงตัวและไม่เป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม แต่ต้องติดตามธุรกิจขนาดเล็กบางกลุ่มและครัวเรือนรายได้น้อยที่รายได้ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่และเผชิญภาวะการเงินตึงตัว ระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ แต่คณะกรรมการฯ มีความกังวลต่อหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และเห็นว่าการให้สินเชื่อควรสอดคล้องกับกระบวนการ debt deleveraging เพื่อเสริมสร้างเสถียรภาพในระยะยาว รวมถึงตระหนักถึงปัญหาการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs ที่มีมาอย่างต่อเนื่อง คณะกรรมการฯ จึงสนับสนุนการใช้มาตรการที่ตรงจุดเพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ตามศักยภาพและรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กรรมการส่วนใหญ่ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่ปรับดีขึ้น รวมทั้งเฝ้าต่อการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว อย่างไรก็ดี ยังต้องติดตามพัฒนาการของเศรษฐกิจโดยเฉพาะการฟื้นตัวของภาคการส่งออกและมาตรการภาครัฐ โดยคณะกรรมการฯ จะพิจารณานโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

สายนโยบายการเงิน

26 มิถุนายน 2567