

รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 5/2567

วันที่ 9 ตุลาคม และ 16 ตุลาคม 2567 ธนาคารแห่งประเทศไทย

เผยแพร่ ณ วันที่ 30 ตุลาคม 2567

กรรมการที่เข้าร่วมประชุม

นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ (ประธาน) นายปิติ ดิษยทัต (รองประธาน) นางอลิสรา มหาสันทนะ
นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน นายรพี สุจริตกุล นายรุ่งโรจน์ รังสีโยภาส นายสันติธาร เสถียรไทย

ภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะตลาดการเงินโลก

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 2.8 และ 2.7 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวได้ดีจากการบริโภคทั้งสินค้าและบริการ ภาคการส่งออกของเอเชียขยายตัวต่อเนื่อง โดยได้รับผลดีจากวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวในหลากหลายสินค้ามากขึ้นจากเดิมที่ขยายตัวดีเฉพาะกลุ่มสินค้าเทคโนโลยีขั้นสูงและกลุ่มสินค้าที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจจีนยังชะลอตัวจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อ มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยมีแนวโน้มขยายตัวโดยมีภาคบริการเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก แต่ต้องติดตามความเสี่ยงจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนภายหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีของสหรัฐฯ ในเดือนพฤศจิกายน รวมถึงความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ เช่น ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางที่อาจขยายวงและส่งผลกระทบมากขึ้น

ภาวะตลาดการเงินโลกผ่อนคลายขึ้นและความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับตัวดีขึ้น (risk-on sentiment) โดยราคาสินทรัพย์เสี่ยงและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับเพิ่มขึ้น หลังนักลงทุนคลายความกังวลต่อโอกาสการเกิดเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ ประกอบกับธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้เริ่มลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนกันยายน และธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลักส่วนใหญ่อยู่ในช่วงวัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (easing cycle) รวมทั้งทางการเงินได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ปัจจัยข้างต้นส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้าภูมิภาคเอเชียทั้งในตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้น ค่าเงินสกุลภูมิภาคปรับแข็งค่าด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับแข็งค่านำสกุลเงินภูมิภาคในบางช่วงเวลาจากปัจจัยเฉพาะ ได้แก่ มาตรการทางเศรษฐกิจของภาครัฐที่ชัดเจนขึ้น และราคาทองคำที่ปรับสูงขึ้น

ภาวะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ที่ร้อยละ 2.7 และ 2.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญจาก (1) ภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะจํานวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะอยู่ที่ 36.0 ล้านคน และ 39.5 ล้านคนในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ (2) การบริโภคภาคเอกชนชะลอลงแต่ยังมีแนวโน้มขยายตัวจากการฟื้นตัวด้านรายได้ และมีแรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐและคนพิการ ซึ่งเริ่มโอนเงินให้ผู้ที่อยู่ในโครงการคนละ 10,000 บาทตั้งแต่ปลายเดือนกันยายน 2567 และ (3) การส่งออกสินค้าที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามอุปสงค์สินค้าโลกและวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนในปี 2567 คาดว่า จะหดตัวจากการลงทุนหมวดยานพาหนะที่ลดลงเป็นสำคัญ ขณะที่การลงทุนหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ยังขยายตัวได้ โดยคาดว่าจะการลงทุนจะกลับมาขยายตัวในปี 2568 สอดคล้องกับมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) และพื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างในนิคมอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง สำหรับเหตุการณ์น้ำท่วมในหลายจังหวัดภาคเหนือสร้างความเสียหายรุนแรงแก่ประชาชนในพื้นที่ แต่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมมีจำกัด

ทั้งนี้ เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน โดยธุรกิจที่ฟื้นตัวดีและมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ได้แก่ ธุรกิจในการท่องเที่ยวและภาคบริการ เช่น โรงแรม ร้านอาหาร ร้านค้า ซึ่งรายได้ฟื้นตัวดีตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ สำหรับธุรกิจที่ฟื้นตัวช้าในช่วงก่อนหน้านี้จากปัจจัยเชิงวัฏจักรแต่มีสัญญาณปรับดีขึ้น ได้แก่ กลุ่มสินค้าเกษตรที่ปริมาณผลผลิตมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามสภาพอากาศที่ปรับดีขึ้น และการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์บางประเภท ได้แก่ (1) กลุ่มอุปกรณ์โทรคมนาคมและคอมพิวเตอร์ที่ได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตเข้ามาในไทย และ (2) กลุ่มฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ รวมถึงได้รับผลดีชั่วคราวจากอุปสงค์ของธุรกิจ data center ในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม ธุรกิจในบางส่วนยังได้รับแรงกดดันต่อเนื่อง อาทิ (1) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ซึ่งมีแนวโน้มหดตัวจากอุปสงค์ในประเทศเป็นหลัก ประกอบกับปัจจัยเชิงโครงสร้างด้านราคารถมือสองที่ปรับลดลง ส่งผลให้สถาบันการเงินมีความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อรถยนต์ และ (2) ธุรกิจที่เผชิญการแข่งขันกับสินค้านำเข้าจากจีนและปัจจัยเชิงวัฏจักรที่ยังไม่คลี่คลาย อาทิ ธุรกิจผลิตเม็ดพลาสติก เหล็ก เฟอร์นิเจอร์ เครื่องนุ่งห่ม

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.5 และ 1.2 ตามลำดับ ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม โดยเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงปลายปี 2567 จากอัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดซึ่งปรับสูงขึ้นจากสถานการณ์ฝนตกหนักและน้ำท่วมในบางพื้นที่ และอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากผลของฐาน ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.5 และ 0.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง อาทิ การแข่งขันด้านราคาที่อยู่ในระดับสูงจากสินค้านำเข้า และภาครัฐมีกลไกในการดูแลราคาสินค้าไม่ให้ผันผวนเกินไป เช่น กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำไม่ได้สะท้อนภาวะเงินฝืดเนื่องจากราคาสินค้าไม่ได้ปรับลดลงเป็นวงกว้างอย่างต่อเนื่อง โดยการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางยังอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับกรอบเป้าหมาย

ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง ต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนผ่านธนาคารพาณิชย์และตลาดตราสารหนี้ทรงตัวใกล้เคียงเดิม ขณะที่การขยายตัวของสินเชื่อโดยรวมชะลอลง โดยเฉพาะสินเชื่อธุรกิจ SMEs กลุ่มธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง รวมทั้งสินเชื่อรายย่อยในกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อและบัตรเครดิต ด้านคุณภาพสินเชื่อปรับตัวลดลง ส่วนหนึ่งจากลูกหนี้ที่เคยได้รับความช่วยเหลือทางการเงินในช่วงที่ผ่านมา และธุรกิจ SMEs รวมถึงครัวเรือนที่รายได้ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่และมีภาระหนี้สูง โดยสินเชื่อที่คุณภาพด้อยลงมีแนวโน้มทยอยเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า แต่ประเมินว่าจะไม่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดและอยู่ในระดับที่สถาบันการเงินยังบริหารจัดการได้ โดยสถาบันการเงินจะยังให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นการแก้ปัญหาภาระหนี้ที่ตรงจุดและมีส่วนช่วยกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ ทั้งนี้ ต้องติดตามผลกระทบของคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงต่อต้นทุนการกู้ยืมและการขยายตัวของสินเชื่อในภาพรวม รวมถึงนัยต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป

ประเด็นสำคัญที่คณะกรรมการฯ อภิปราย

- คณะกรรมการฯ เห็นว่าแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นไปตามที่ประเมินไว้ โดยเครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ามีความสมดุลขึ้น จากภาคการท่องเที่ยวและภาคการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงบ้างหลังจากเร่งตัวไปมากในช่วงก่อนหน้านี้ โดยอุปสงค์ภายในประเทศจะได้รับแรงส่งบางส่วนจากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ตลอดจนการเบิกจ่ายงบประมาณปี 2568 และงบหลัสมปีที่ถูกพันมาจากปีงบประมาณ 2567 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในปลายปีนี้ และเคลื่อนไหวทรงตัว

ใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายในระยะต่อไป ทั้งนี้ ต้องติดตามความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ เช่น การกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน รวมทั้งความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

- คณะกรรมการฯ เห็นว่ากระบวนการปรับลดหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ (household debt deleveraging) เกิดขึ้นต่อเนื่องอย่างค่อยเป็นค่อยไปภายใต้บริบทที่ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นจากสินเชื่อที่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง ส่งผลให้ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาวปรับลดลง โดยสินเชื่อที่ชะลอลงส่วนหนึ่งเป็นการชำระคืนของลูกหนี้หลังจากที่สินเชื่อได้เร่งตัวสูงในช่วงวิกฤตโควิด-19 จากมาตรการสนับสนุนภาครัฐ ในขณะที่สถาบันการเงินมีความระมัดระวังการให้สินเชื่อมากขึ้นตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่เพิ่มขึ้นของผู้ขอสินเชื่อ โดยเฉพาะลูกหนี้รายย่อยในกลุ่มเปราะบางและ SMEs ที่รายได้ฟื้นตัวช้า หรืออยู่ในภาคธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้างเฉพาะตัว เช่น กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มยานยนต์ และกลุ่มที่ได้รับแรงกดดันจากสินค้าจีน สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อที่ปรับลดลง ส่วนหนึ่งมาจากปัจจัยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ เช่น การแข่งขันจากรถยนต์ไฟฟ้า และราคารถยนต์มือสองที่ปรับลดลง
- กรรมการส่วนใหญ่พิจารณาว่าแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นไปตามที่ประเมินไว้ ขณะที่ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาวปรับลดลง จึงเห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้ เพื่อรักษาจุดยืนของนโยบายการเงินที่เป็นกลาง (broadly neutral stance) ในช่วงที่ภาวะการเงินมีแนวโน้มตึงตัวขึ้นและสินเชื่อชะลอตัวลง อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะช่วยลดความเสี่ยงที่ภาวะการเงินจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวม โดยยังเอื้อให้กระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้เกิดขึ้นต่อเนื่องสอดคล้องกับความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน รวมถึงมีส่วนช่วยบรรเทาภาระหนี้ได้บ้าง นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลงในครั้งนี้นี้ยังเป็นระดับที่สามารถรองรับความเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงินในระยะข้างหน้าได้ดี
- กรรมการ 2 ท่านเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับร้อยละ 2.50 เนื่องจากสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ และยังให้น้ำหนักกับการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว รวมทั้งการรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในอนาคต โดยเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของเศรษฐกิจและภาวะการเงินที่มีความเชื่อมโยงกันอย่างใกล้ชิด

การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ มีมติ 5 ต่อ 2 เสียง ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 2.50 เป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี โดยให้มีผลทันที

คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ ที่ร้อยละ 2.7 และ 2.9 ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนซึ่งได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงการส่งออกที่ปรับตัวขึ้นตามความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้ เศรษฐกิจฟื้นตัวแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน โดยการส่งออกสินค้าและการผลิตภาคอุตสาหกรรมบางกลุ่ม รวมถึง SMEs ยังถูกกดดันจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง ด้านอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2567 และ 2568 คาดว่าจะอยู่ที่ร้อยละ 0.5 และ 1.2 ตามลำดับ โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในช่วงปลายปี 2567 ภาวะการเงินโดยรวมตึงตัวขึ้นบ้าง การขยายตัวของ

สินเชื่อโดยรวมชะลอลง โดยเฉพาะสินเชื่อธุรกิจ SMEs กลุ่มธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง รวมทั้งสินเชื่อเช่าซื้อ และบัตรเครดิต ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ยังสนับสนุนนโยบายของ ธปท. ที่ให้สถาบันการเงินช่วยเหลือลูกหนี้ ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ และต้องติดตามผลกระทบของคุณภาพสินเชื่อที่ด้อยลงต่อต้นทุนการกู้ยืมและการขยายตัวของสินเชื่อในภาพรวม รวมถึงนัยต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่มีเป้าหมายรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่กับดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน กรรมการส่วนใหญ่พิจารณาว่าแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเป็นไปตามที่ประเมินไว้ ขณะที่ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินในระยะยาวปรับลดลง จึงเห็นควรให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี ในการประชุมครั้งนี้ เพื่อช่วยลดความเสี่ยงที่ภาวะการเงินอาจกระทบเศรษฐกิจในภาพรวม โดยไม่เป็นอุปสรรคต่อกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ รวมถึงมีส่วนช่วยบรรเทาภาระหนี้ได้บ้าง ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังควรอยู่ในระดับที่เป็นกลางและสอดคล้องกับศักยภาพเศรษฐกิจ รวมทั้งไม่ต่ำเกินไปจนนำไปสู่การสะสมความไม่สมดุลทางการเงินในระยะยาว

สายนโยบายการเงิน

30 ตุลาคม 2567