<u>รายงานการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (ฉบับย่อ) ครั้งที่ 1/2563</u>
วันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2563 ธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2563

<u>กรรมการที่เข้าร่วมประชุม</u>

นายวิรไท สันติประภพ (ประธาน) นายเมธี สุภาพงษ์ (รองประธาน) นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ นายคณิศ แสงสุพรรณ นายสุภัค ศิวะรักษ์ นายสมชัย จิตสุชน

<u>ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ</u>

เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มชะลอลงจากการระบาดของไวรัสโคโรนา แม้ก่อนหน้านี้เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพขึ้น เศรษฐกิจ**ประเทศอุตสาหกรรมหลัก**มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามภาคการผลิตที่ยังไม่เข้มแข็ง โดยสินค้าคงคลังของภาคธุรกิจปรับเพิ่มขึ้น การจ้างงานในภาคการผลิตมีทิศทางชะลอลง ขณะที่การจ้างงานในภาคบริการและเครื่องชี้การบริโภคมีสัญญาณปรับดีขึ้นบ้าง เศรษฐกิจ**จีนและเอเชีย**มีสัญญาณการขยายตัวอย่างมีเสถียรภาพโดยเฉพาะในภาคการผลิต สะท้อนจากสินค้าคงคลังที่มีแนวโน้มลดลง คำสั่งซื้อสินค้าขั้นกลางและสินค้าทุนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่เริ่มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นตามกระแสการใช้เทคโนโลยีเครือข่าย 5G ตลอดจนความเชื่อมั่นของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นหลังสหรัฐฯ และจีนลงนามในข้อตกลงทางการค้าระยะแรกได้ อย่างไรก็ดี การระบาดของไวรัสโคโรนาส่งผลให้ความเสี่ยงในระยะสั้นต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนและเอเชียปรับเพิ่มขึ้น โดยสถานการณ์ดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอนสูงและอาจยืดเยื้อจึงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด **นโยบายการเงินของประเทศคู่ค้า**มีแนวโน้มผ่อนคลายต่อเนื่องจากที่ได้ผ่อนคลายไปมากในปีก่อน โดยในเดือนมกราคม 2563 ธนาคารกลางจีน (PBOC) ปรับลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (reserve requirement ratio: RRR) เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้ระบบการเงิน และธนาคารกลางมาเลเซีย (BNM) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีโอกาสขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้จากหลายปัจจัย ได้แก่ (1) การระบาดของไวรัสโคโรนาที่อาจแพร่กระจายไปประเทศอื่นมากขึ้น และอาจส่งผลกระทบในวงกว้างขึ้นจากการบริโภคและภาคการท่องเที่ยวไปยังภาคการผลิตและการค้าระหว่างประเทศ (2) การกีดกันทางการค้าที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยยังต้องติดตามการดำเนินการตามข้อตกลงระยะแรกระหว่างสหรัฐฯ และจีน เพราะจะมีผลต่อการปรับโครงสร้างทางการค้าและการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ และจีนในระยะต่อไป (3) ความไม่แน่นอนของข้อตกลงทางการค้าภายหลังสหราชอาณาจักรออกจากสหภาพยุโรป (Brexit) และ (4) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจทวีความรุนแรงและยืดเยื้อ โดยเฉพาะการประท้วงในประเทศต่าง ๆ ที่เกิดบ่อยครั้งมากขึ้น คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามพัฒนาการของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า รวมทั้งความเสี่ยงต่าง ๆ ข้างต้นเพื่อประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยผ่านความเชื่อมโยงในแต่ละช่องทางอย่างใกล้ชิด

<u>ภาวะตลาดการเงิน</u>

ความกังวลในตลาดการเงินโลกปรับเพิ่มขึ้นในระยะสั้นจากการระบาดของไวรัสโคโรนา หลังจากที่ปรับลดลงเล็กน้อยในช่วงก่อนหน้าจากการบรรลุข้อตกลงทางการค้าระยะแรกระหว่างสหรัฐฯ และจีน การระบาดของไวรัสโคโรนาส่งผลให้ราคาสินทรัพย์ส่วนใหญ่ในตลาดการเงินโลกปรับลดลงและเคลื่อนไหวผันผวนมากขึ้น สำหรับตลาดการเงินไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นปรับลดลง ส่วนหนึ่งจาก

ความต้องการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวปรับลดลงต่อเนื่องตามความกังวลในตลาดการเงินโลก รวมถึงความกังวลต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะหลังจาก พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2563 มีแนวโน้มล่าช้ามากขึ้น ด้านเงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างชาติไหลออกสุทธิจากตลาดตราสารทุนและตลาดตราสารหนี้ระยะสั้น

ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทอ่อนค่าลงบ้างในช่วงที่ผ่านมาแต่อาจยังไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทย เงินบาทอ่อนค่าลงเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. นับจากการประชุมครั้งก่อน รวมถึงอ่อนค่าลงเทียบกับสกุลเงินภูมิภาค สะท้อนจากดัชนีค่าเงินบาท (nominal effective exchange rate: NEER) ที่ปรับลดลงแต่ยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับอดีต การอ่อนค่าของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมาเป็นผลจากความกังวลของนักลงทุนต่อแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยจากทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยต่างประเทศ กอปรกับ ธปท. ได้ผ่อนคลายกฎเกณฑ์เพื่อเอื้อให้เงินทุนไหลออก นักลงทุนจึงเริ่มปรับมุมมองว่าเงินบาทอาจมีแนวโน้มอ่อนค่าลงหลังจากที่แข็งค่าไปมากในปีก่อน ทั้งนี้ เงินบาทเริ่มเคลื่อนไหวสวนทางกับราคาทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ (safe haven) ชัดเจนขึ้นโดยเฉพาะในช่วงที่ไวรัสโคโรนาแพร่ระบาด สะท้อนสถานะ safe haven ของสินทรัพย์สกุลเงินบาทในมุมมองของนักลงทุนที่ลดลง

คณะกรรมการฯ เห็นว่าตลาดการเงินในระยะข้างหน้ายังมีความไม่แน่นอนสูงจากหลายปัจจัย อาทิ สถานการณ์การระบาดของไวรัสโคโรนา ความเสี่ยงที่การกีดกันทางการค้าอาจกลับมารุนแรงหรือขยายวงกว้างขึ้น ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งอาจกดดันให้ราคาสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนของไทยผันผวนได้ คณะกรรมการฯ จึงให้ติดตามสถานการณ์อัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างต่อเนื่องและใกล้ชิด

<u>ภาวะเศรษฐกิจในประเทศและเสถียรภาพระบบการเงิน</u>

เศรษฐกิจไทยในปี 2563 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิมและต่ำกว่าระดับศักยภาพมากขึ้นมาก จากการระบาดของไวรัสโคโรนา ความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี และภัยแล้ง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจและการจ้างงานที่เกี่ยวเนื่องจำนวนมาก โดย**การส่งออกภาคบริการ**มีแนวโน้มลดลงจากที่ประมาณการไว้เดิมมากตามจำนวนนักท่องเที่ยวและรายได้ภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มลดลงมาก โดยเฉพาะเป็นผลจากรัฐบาลจีนประกาศห้ามนักท่องเที่ยวจีนประเภทกลุ่มทัวร์เดินทางออกนอกประเทศหลังการระบาดของไวรัสโคโรนา **การส่งออกสินค้า**มีแนวโน้มลดลงตามเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับห่วงโซ่การผลิตในภูมิภาคจากการหยุดการผลิตชั่วคราวในจีน อาทิ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ อุตสาหกรรมยานยนต์ **การใช้จ่ายภาครัฐ**มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้จาก พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีที่ล่าช้ามากขึ้นและยังมีความไม่แน่นอนสูง **การบริโภคภาคเอกชน**มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ตามรายได้ของครัวเรือนที่มีแนวโน้มชะลอลงมากขึ้นทั้งในภาคบริการ เกษตร และอุตสาหกรรมจากการระบาดของไวรัสโคโรนา การส่งออกที่มีแนวโน้มลดลง และภัยแล้งที่รุนแรงกว่าคาด ประกอบกับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง **การลงทุนภาคเอกชน**มีแนวโน้มขยายตัวต่ำลง โดยความเชื่อมั่นของธุรกิจได้รับผลกระทบจากความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี สถาบันการเงินเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อธุรกิจมากขึ้นในภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และมีแรงกดดันเพิ่มเติมจากการบริโภคภาคเอกชนและการท่องเที่ยวที่ชะลอตัว

คณะกรรมการฯ อภิปรายอย่างกว้างขวางถึงปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย รวมถึงประเมินผลกระทบของความเสี่ยงในแต่ละกรณี (scenario) ผ่านความเชื่อมโยงในช่องทางต่าง ๆ โดยมี

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญได้แก่ **(1) การระบาดของไวรัสโคโรนา**ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง เพราะอาจแพร่ระบาดได้รวดเร็วในวงกว้างและสถานการณ์อาจยืดเยื้อ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมากกว่าคาด โดยเฉพาะธุรกิจและการจ้างงานในภาคการท่องเที่ยว และมีความเสี่ยงที่นักท่องเที่ยวจีนประเภทกลุ่มทัวร์อาจถูกห้ามเดินทางไปต่างประเทศเป็นเวลานาน การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวอาจต้องใช้เวลาแม้ควบคุมสถานการณ์การระบาดได้แล้ว นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าเมืองอู่ฮั่นเป็นศูนย์กลางสำคัญของการคมนาคมขนส่งและภาคการผลิตหลายอุตสาหกรรม เช่น เหล็ก ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ การปิดโรงงานในเมืองอู่ฮั่นและเมืองใกล้เคียงตั้งแต่วันหยุดตรุษจีนอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิต (supply chain disruption) และอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์และภาคการส่งออกของไทยได้ **(2) พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีที่จะประกาศใช้ได้ล่าช้า**กว่าที่ประเมินไว้ ทำให้การดำเนินงานและสภาพคล่องของธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะธุรกิจก่อสร้าง และ **(3) ภัยแล้ง**ที่อาจรุนแรงกว่าคาดซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของครัวเรือนในภาคเกษตร คณะกรรมการฯ จึงให้ติดตามพัฒนาการของปัจจัยเสี่ยงข้างต้นที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง พร้อมประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในแต่ละช่องทางอย่างใกล้ชิด

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2563 และ 2564 มีแนวโน้มต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อตลอดช่วงประมาณการ ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ชะลอลงจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ราคาพลังงานมีแนวโน้มต่ำกว่าคาดจากความต้องการใช้น้ำมันที่มีแนวโน้มลดลงจากการระบาดของไวรัสโคโรนา แม้ราคาอาหารสดจะปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากภัยแล้ง โดย**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังมีความเสี่ยงด้านต่ำ**สอดคล้องกับความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ

ระบบการเงินโดยรวมมีความเปราะบางมากขึ้นจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ (income shock) ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน ความเสี่ยงในระยะข้างหน้าปรับสูงขึ้นจากการระบาดของไวรัสโคโรนา ความล่าช้าของการใช้จ่ายภาครัฐ และภัยแล้งที่รุนแรงขึ้น เมื่อพิจารณาความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่

(1) ความสามารถในการชำระหนี้ พบว่ากลุ่มธุรกิจ SMEs ขนาดกลางเริ่มมีคุณภาพสินเชื่อด้อยลงมากขึ้น นอกเหนือจากกลุ่มธุรกิจ SMEs ขนาดเล็ก ซึ่งมีความเปราะบางสูงจากปัญหาเชิงโครงสร้างอยู่ก่อนแล้ว ทั้งนี้ต้องติดตามผลกระทบต่อธุรกิจที่พึ่งพาอุปสงค์จากจีนและภาคการท่องเที่ยวอย่างใกล้ชิด สำหรับภาคครัวเรือน พบว่าสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและการขยายตัวของสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล โดยภาคครัวเรือนใช้สินเชื่อส่วนบุคคลเพื่อเสริมสภาพคล่องมากขึ้น

(2) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ที่นำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) ยังมีต่อเนื่องในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำลงเป็นเวลานานขึ้น (lower for longer) กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่หันมาออกตราสารหนี้แทนการขอสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ (ธพ.) มากขึ้นในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยต่ำและ ธพ. ระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ ซึ่งทั้งกลุ่มธุรกิจและนักลงทุนอาจประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร ด้านสหกรณ์ออมทรัพย์ พบว่าสินทรัพย์ของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่เป็นตัวกลางรับฝากและให้กู้ยืมเงินขยายตัวสูงขึ้นเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงกว่า ธพ. และถูกนำไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินเพิ่มขึ้น

(3) ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ปรับลดลงแต่ยังต้องติดตามภาวะอุปทานคงค้าง แนวโน้มการเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์ปรับลดลง สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่มีมาตรฐานรัดกุมขึ้น ผู้ประกอบการ

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวโดยชะลอการเปิดโครงการใหม่ แต่บางส่วนยังเปิดขายโครงการใหม่เพิ่มขึ้น ทำให้อุปทานคงค้างและระยะเวลาขายหมด (time-to-go) เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ผู้ประกอบการบางรายมีโครงสร้างการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เป็นหลักและมีวงเงินสินเชื่อเหลือกับ ธพ. ไม่มาก จึงต้องติดตามความเสี่ยงจากตราสารหนี้เดิมครบกำหนดอายุ (rollover risk) โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ (non-investment grade) หรือไม่ได้รับการจัดอันดับ (unrated) ทั้งนี้ มาตรการทางการเงินการคลังที่ภาครัฐได้ดำเนินการไปจะมีส่วนช่วยลดอุปทานคงค้างได้บ้าง ได้แก่ การลดค่าธรรมเนียมการโอนและการจดจำนองสำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยใหม่ราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท โครงการบ้านดีมีดาวน์ รวมถึงการผ่อนคลายมาตรการ LTV ของ ธปท.[1]

คณะกรรมการฯ เห็นว่ามาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่ดำเนินการไปในช่วงก่อนหน้าช่วยลดความเปราะบางในระบบการเงินได้ในระดับหนึ่ง โดยคณะกรรมการฯ ให้ติดตามและประเมินผลของมาตรการ LTV ต่อภาคอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่อง รวมถึงติดตามการระดมทุนของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ที่อาจประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร และติดตามความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่เป็นตัวกลางรับฝากและให้กู้ยืมเงิน นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าหนี้ครัวเรือนเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องเร่งแก้ไขและดำเนินการในหลายมิติ อีกทั้งต้องอาศัยความร่วมมือจากหลายภาคส่วนเพื่อลดการก่อหนี้ควบคู่กับการปรับโครงสร้างหนี้เดิม โดยต้องคำนึงความสามารถในการชำระหนี้และเงินคงเหลือที่เพียงพอสำหรับการดำรงชีพของลูกหนี้ให้มากขึ้น รวมทั้งเห็นควรให้ศึกษาข้อมูลภาระผ่อนชำระหนี้เทียบกับรายได้ (DSR) เพื่อศึกษาผลกระทบของความเสี่ยงข้างต้นและศึกษาแนวทางการดูแลหนี้ครัวเรือนแบบบูรณาการ

<u>การดำเนินนโยบายการเงิน</u>

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2563 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิมและต่ำกว่าระดับศักยภาพมากขึ้นมาก อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อตลอดช่วงประมาณการ เสถียรภาพระบบการเงินเปราะบางเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ในสถานการณ์เช่นนี้จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องประสานมาตรการทั้งทางการเงินและการคลัง คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่านโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพิ่มขึ้นจะช่วยลดผลกระทบจากปัจจัยลบที่เกิดขึ้น รวมทั้งสนับสนุนสภาพคล่องและการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ให้กับภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งจะต้องเร่งดำเนินการให้เกิดผลชัดเจนขึ้น **คณะกรรมการฯ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.25 เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี** ทั้งนี้ กรรมการบางส่วนเห็นว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นพิเศษมีความเหมาะสมเพื่อช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในภาวะปัจจุบันและเอื้อให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับสู่กรอบเป้าหมายท่ามกลางความเสี่ยงด้านลบและความไม่แน่นอนที่เพิ่มสูงขึ้นจากทั้งปัจจัยต่างประเทศและปัจจัยในประเทศ แต่หากพัฒนาการเศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับดีขึ้นต่อเนื่องชัดเจน รวมถึงอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเคลื่อนไหวสอดคล้องกับกรอบเป้าหมาย ความจำเป็นในการพึ่งพานโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นพิเศษจะเริ่มทยอยลดลงในระยะต่อไป

ในการตัดสินนโยบายครั้งนี้ คณะกรรมการฯ ได้อภิปรายถึงปัจจัยที่มีผลต่อการพิจารณาดำเนินโยบายการเงินดังนี้

[1] ธปท. ปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (มาตรการ LTV) เมื่อวันที่ 20 มกราคม 2563

1) เศรษฐกิจไทยในปี 2563 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประมาณการไว้เดิมและต่ำกว่าระดับศักยภาพมากขึ้นมากจากการระบาดของไวรัสโคโรนา ความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีและภัยแล้ง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจและการจ้างงานที่เกี่ยวเนื่องจำนวนมาก โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มลดลงจากที่ประมาณการไว้เดิมมาก การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มลดลงตามเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับห่วงโซ่การผลิตในภูมิภาค สำหรับด้านอุปสงค์ในประเทศ การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มขยายตัวต่ำลงจากการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีที่ล่าช้าและยังมีความไม่แน่นอนสูง นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนยังได้รับแรงกดดันจากรายได้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มชะลอลงมากขึ้นทั้งครัวเรือนในภาคบริการ เกษตร และอุตสาหกรรม รวมถึงหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ความสามารถของครัวเรือนไทยในการรองรับผลกระทบจากปัจจัยลบลดน้อยลงจากในอดีตที่แรงงานสามารถเคลื่อนย้ายจากภาคเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบไปยังภาคเศรษฐกิจอื่นที่เข้มแข็งกว่าได้ หรือสามารถกู้ยืมเพื่อเสริมสภาพคล่องได้

คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปยังเผชิญกับความไม่แน่นอนทั้งจากปัจจัยต่างประเทศและปัจจัยในประเทศ ได้แก่ (1) การระบาดของไวรัสโคโรนาที่อาจรุนแรงและยืดเยื้อ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังภาคการผลิตและการส่งออก โดยเฉพาะวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่อาจฟื้นตัวช้าลง (2) การกีดกันทางการค้าระหว่างประเทศและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังมีความไม่แน่นอน ซึ่งมีนัยต่อแนวโน้มเศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญของไทย (3) ความไม่แน่นอนของการใช้จ่ายภาครัฐ ซึ่งอาจทำให้ภาครัฐช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจได้ไม่เต็มที่ รวมถึงความคืบหน้าของโครงการร่วมลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญและผลต่อเนื่องไปยังการลงทุนภาคเอกชน (4) ความเสี่ยงของภัยแล้งที่อาจรุนแรงกว่าคาดส่งผลกระทบต่อปริมาณผลผลิตและรายได้ภาคเกษตร รวมถึงต้นทุนการบริหารจัดการน้ำของภาคอุตสาหกรรมสูงขึ้นในบางพื้นที่ และ (5) การบริโภคภาคเอกชนที่อาจชะลอตัวกว่าคาดจากการจ้างงานและรายได้ที่ลดลง

คณะกรรมการฯ ยังกังวลว่าค่าเงินบาทอาจยังไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยจากการแข็งค่าต่อเนื่องในปีก่อนหน้าและยังมีแนวโน้มผันผวนสูง แม้เงินบาทอ่อนค่าลงบ้างเมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้าคู่แข่งในช่วงที่ผ่านมา คณะกรรมการฯ จึงให้ติดตามสถานการณ์ค่าเงินบาทและเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างใกล้ชิดท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านต่างประเทศที่มีอยู่สูง และให้ติดตามประสิทธิผลของการผ่อนคลายกฎเกณฑ์เพื่อเอื้อให้เงินทุนไหลออกซึ่ง ธปท. และหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องได้ดำเนินการไป อาทิ ผู้ส่งออกสามารถพักเงินไว้ในต่างประเทศได้เพิ่มขึ้น นักลงทุนรายย่อยสามารถออกไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศได้โดยตรง บริษัทประกันชีวิตสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศได้เพิ่มขึ้น เป็นต้น รวมถึงให้ ธปท. พิจารณาดำเนินมาตรการอื่น ๆ เพิ่มเติมต่อไป ควบคู่กับการผลักดันให้มีการลงทุนและการนำเข้าเพิ่มขึ้นเพื่อลดการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่อยู่ในระดับสูง

2) อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทั้งปี 2563 และปี 2564 มีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ จากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่มีแนวโน้มชะลอลงตามแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่อยู่ในระดับต่ำสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจ รวมถึงราคาพลังงานที่ต่ำกว่าคาดตามความต้องการใช้น้ำมันที่มีแนวโน้มลดลงจากการระบาดของไวรัสโคโรนา แม้อัตราเงินเฟ้อหมวดอาหารสดจะปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากภัยแล้ง คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อยังมีความไม่แน่นอนจากความผันผวนของราคาน้ำมันและสภาพอากาศ ทั้งนี้ การปรับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อใหม่เป็นอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 ไม่ได้กระทบการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ โดยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังอยู่ที่ประมาณร้อยละ 2 ต่อปี

3) ความเสี่ยงในระบบการเงินได้รับการดูแลไปแล้วบางส่วนด้วยมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงินที่ได้ดำเนินการไป อาทิ ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับดีขึ้นจากมาตรการ LTV สะท้อนจากการเก็งกำไรที่ชะลอลงและการปรับตัวของผู้ประกอบการ **อย่างไรก็ดี ระบบการเงินโดยรวมมีความเปราะบางมากขึ้นจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวโดยเฉพาะความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจ SMEs รวมถึงความเสี่ยงในจุดอื่น ๆ ยังไม่ปรับดีขึ้นและเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม** อาทิ (1) หนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างจากทั้งพฤติกรรมการก่อหนี้ของครัวเรือนและแนวทางการดำเนินธุรกิจของสถาบันการเงิน (2) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) ในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ ซึ่งอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (underpricing of risks) โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่และสหกรณ์ออมทรัพย์ และ (3) ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์จากอุปทานคงค้างในบางพื้นที่ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่าการดูแลความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินควรใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายควบคู่กับการใช้มาตรการกำกับดูแลสถาบันการเงิน (microprudential) และมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential) ร่วมกันในจังหวะที่เหมาะสม

คณะกรรมการฯ ได้อภิปรายอย่างกว้างขวางถึงความจำเป็นในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้เป็นร้อยละ 1.00 ต่อปี โดยเห็นว่าความเสี่ยงจากทั้งปัจจัยต่างประเทศและในประเทศยังมีความไม่แน่นอนสูง รวมทั้งมีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และเสถียรภาพระบบการเงินในส่วนที่เกี่ยวเนื่องกับความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนและธุรกิจ กอปรกับความเสี่ยงต่าง ๆ ข้างต้นเกิดขึ้นในเวลาใกล้เคียงกัน คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมครั้งนี้เหมาะสมและทันการณ์ โดยไม่จำเป็นต้องรอประเมินผลกระทบหลังจากความเสี่ยงชัดเจนขึ้น เพราะหากเกิดผลกระทบรุนแรงจะแก้ไขสถานการณ์ได้ยาก

คณะกรรมการฯ เห็นว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้อาจไม่ช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัวเพิ่มขึ้นมากนัก แต่จะช่วยบรรเทาภาระหนี้และสนับสนุนการเพิ่มสภาพคล่อง การผ่อนคลายนโยบายการเงินจะต้องผสมผสานกับมาตรการทางการเงินและการคลังอื่น ๆ ที่เป็นการแก้ปัญหาที่ตรงจุด ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากปัจจัยลบที่เกิดขึ้นอย่างมีประสิทธิผลและต้องเร่งดำเนินการให้เห็นผลชัดเจนโดยเร็ว ได้แก่ **(1) มาตรการเพิ่มสภาพคล่อง** อาทิ การให้สถาบันการเงินช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัสโคโรนา เช่น พักชำระเงินต้น ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และให้วงเงินสินเชื่อเพิ่มเติม และ **(2) มาตรการปรับปรุงโครงสร้างหนี้** อาทิ การปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจ SMEs เพื่อให้สามารถผ่อนชำระหนี้และดำเนินกิจการต่อไปได้ (pre-emptive debt restructuring) รวมถึงโครงการคลินิกแก้หนี้ระยะที่ 3

ในระยะข้างหน้า คณะกรรมการฯ จะติดตามพัฒนาการของข้อมูล (data-dependent) ทั้งการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงิน รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ โดยเฉพาะผลกระทบจากการระบาดของไวรัสโคโรนา พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี และภัยแล้ง เพื่อประกอบการดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไป โดยพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายอย่างเหมาะสม นอกจากนี้ **คณะกรรมการฯ เห็นถึงความจำเป็นในการประสานเชิงนโยบายและส่งเสริมความร่วมมือระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและเอกชนในการสนับสนุนการฟื้นตัวและการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ** เนื่องจากเศรษฐกิจไทยยังต้องเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างที่กระทบกับความสามารถในการแข่งขันและแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งต้องได้รับการแก้ไขอย่างจริงจังจากทุกภาคส่วน

สายนโยบายการเงิน
19 กุมภาพันธ์ 2563