



ที่ กค ๑๐๐๖/ ๑๕๖๓๗

กระทรวงการคลัง

ถนนพระรามที่ ๖

กรุงเทพฯ ๑๐๔๐๐

๙ ตุลาคม ๒๕๖๒

เรื่อง รายงานผลการดำเนินงานของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ประจำปีครั้งแรกของปี พ.ศ. ๒๕๖๒

เรียน เลขาธิการคณะรัฐมนตรี

สิ่งที่ส่งมาด้วย ๑. หนังสือรองนายกรัฐมนตรีเห็นชอบให้เสนอคณะรัฐมนตรี

๒. ภาพถ่ายหนังสือธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ ธปท.ผนง.(๐๒) ๑๒๑๒/๒๕๖๒

ลงวันที่ ๒๓ สิงหาคม ๒๕๖๒

ด้วยกระทรวงการคลังขอเสนอเรื่อง รายงานผลการดำเนินงานของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ประจำปีครั้งแรกของปี พ.ศ. ๒๕๖๒ ซึ่ง กนง. เสนอมาเพื่อคณะรัฐมนตรีพิจารณา โดยเรื่องนี้เข้าข่ายที่จะต้องนำเสนอคณะรัฐมนตรีตามพระราชกฤษฎีกาว่าด้วยการเสนอเรื่องและการประชุม คณะรัฐมนตรี พ.ศ. ๒๕๔๘ มาตรา ๔(๑) ที่บัญญัติว่า “เรื่องที่กฎหมายกำหนดให้เป็นอำนาจหน้าที่ของ คณะรัฐมนตรีหรือให้ต้องเสนอคณะรัฐมนตรี” รวมทั้งเป็นไปตามมาตรา ๒๘/๗ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติ ธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช ๒๕๔๕ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย (ฉบับที่ ๔) พ.ศ. ๒๕๕๑ ที่กำหนดให้ต้องเสนอเรื่องนี้ ทั้งนี้ รองนายกรัฐมนตรี (นายสมคิด จาตุศรีพิทักษ์) กำกับการบริหาร ราชการกระทรวงการคลังได้เห็นชอบให้นำเรื่องดังกล่าวเสนอคณะรัฐมนตรีด้วยแล้ว (สิ่งที่ส่งมาด้วย ๑)

ทั้งนี้ เรื่องดังกล่าวมีรายละเอียด ดังนี้

๑. เหตุผลความจำเป็นที่ต้องเสนอคณะรัฐมนตรี

มาตรา ๒๘/๗ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช ๒๕๔๕ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย (ฉบับที่ ๔) พ.ศ. ๒๕๕๑ บัญญัติว่า “ให้คณะกรรมการนโยบายการเงินรายงานผลการดำเนินงานต่อคณะรัฐมนตรีทุกหกเดือน” จึงจำเป็นต้อง เสนอเรื่องต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อทราบผลการดำเนินงานของ กนง. ประจำปีครั้งแรกของปี พ.ศ. ๒๕๖๒

๒.สาระสำคัญของรายงานผลการดำเนินงานของ กนง. ประจำปีครั้งแรกของปี พ.ศ. ๒๕๖๒
รายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย ๒

๒.๑ เป้าหมายนโยบายการเงิน

กนง. ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น โดยคณะรัฐมนตรี ได้มีมติเมื่อวันที่ ๒๕ ธันวาคม ๒๕๖๑ อนุมัติให้ใช้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีที่ร้อยละ ๒.๕ ± ๑.๕ เป็นเป้าหมาย นโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลางและสำหรับปี ๒๕๖๒ เนื่องจากเป้าหมายดังกล่าวเหมาะสมสำหรับรักษา เสถียรภาพด้านราคา และช่วยยืดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางของสาธารณชน รวมทั้งเอื้อให้การเติบโต ทางเศรษฐกิจสอดคล้องกับระดับศักยภาพของเศรษฐกิจไทย อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ของทั้งเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยส่งผลให้พลวัตของอัตราเงินเฟ้อเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น การดำเนินนโยบาย

การเงินที่มุ่งเน้นเฉพาะการรักษาเสถียรภาพราคาอาจนำมาซึ่งความไม่สมดุลในระบบการเงินได้ ทั้งนี้ ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น กนง. สามารถพิจารณาให้น้ำหนักกับการรักษาเสถียรภาพราคาควบคู่ไปกับการดูแลการเติบโตทางเศรษฐกิจและเสถียรภาพระบบการเงินได้

๒.๒ การประเมินภาวะเศรษฐกิจการเงินและแนวโน้ม

๒.๒.๑ ภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้ม

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ ขยายตัวที่ร้อยละ ๒.๖ ลดลงจากช่วงครึ่งหลังของปี ๒๕๖๑ ที่ขยายตัวร้อยละ ๓.๔ จากอุปสงค์ต่างประเทศเป็นสำคัญ ขณะที่อุปสงค์ในประเทศช่วยพยุงเศรษฐกิจต่อเนื่อง โดยปริมาณการส่งออกสินค้าหดตัวตามเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอตัว ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) และจีนที่ยืดเยื้อมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้าบางหมวดยังขยายตัว โดยได้รับผลบวกจากการย้ายคำสั่งซื้อเข้ามาไทย (Trade Diversion) จากผลกระทบของมาตรการกีดกันทางการค้า สำหรับการส่งออกบริการหดตัวจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศที่ขยายตัวชะลอตัว โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน ขณะเดียวกันแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวทำให้นักท่องเที่ยวระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวกลุ่มเอเชียไม่รวมจีนยังขยายตัวดีต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งได้รับผลดีจากมาตรการยกเว้นค่าธรรมเนียมการตรวจลงตรา ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (Visa on Arrival) สำหรับอุปสงค์ในประเทศ การบริโภคภาคเอกชนยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทย แม้จะขยายตัวชะลอตัวบ้าง โดยเฉพาะจากยอดจำหน่ายยานยนต์ในประเทศที่ชะลอตัวหลังจากขยายตัวสูงในปีก่อน ขณะที่การใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทนขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ ปัจจัยสนับสนุนกำลังซื้อโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากรายได้ครัวเรือนทั้งในและนอกภาคเกษตรกรรมรวมถึงมาตรการช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยจากภาครัฐยังเป็นแรงสนับสนุนต่อเนื่อง การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวชะลอตัว สอดคล้องกับความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่ปรับลดลงหลังภาคการส่งออกหดตัวต่อเนื่อง รวมถึงปัจจัยการเมืองในประเทศที่ยังไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโครงการร่วมทุนของรัฐและเอกชน (Public Private Partnership: PPP) ยังมีต่อเนื่อง รวมทั้งมีการลงทุนในบางอุตสาหกรรมจากการย้ายถิ่นฐานการผลิตมาไทยเพื่อเลี่ยงผลกระทบของมาตรการกีดกันทางการค้า (Investment Diversion) ด้านการใช้จ่ายภาครัฐมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐที่ขยายตัวจากการลงทุนของรัฐบาลกลางตามการเร่งเบิกจ่ายหลังทบทวนโครงการให้สอดคล้องกับแผนแม่บทภายใต้ยุทธศาสตร์ชาติ ขณะที่การลงทุนของรัฐวิสาหกิจหดตัว

กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัวในปี ๒๕๖๒ และปี ๒๕๖๓ ที่ร้อยละ ๓.๓ และร้อยละ ๓.๗ ตามลำดับ (ประมาณการล่าสุด ณ เดือนมิถุนายน ๒๕๖๒) จากอุปสงค์ต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ตามเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและปริมาณการค้าโลกที่ชะลอตัวจากผลของมาตรการกีดกันทางการค้าที่ทวีความรุนแรงขึ้น ประกอบกับการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนภาคเอกชนเติบโตชะลอตัวจากปีก่อนตามแนวโน้มการส่งออกสินค้าและความเชื่อมั่นในระยะข้างหน้าที่ปรับลดลง ด้านการใช้จ่ายภาครัฐมีส่วนช่วยเศรษฐกิจลดลงจากการประกาศใช้พระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. ๒๕๖๓ ที่ล่าช้า ทั้งนี้ ความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าโน้มไปด้านต่ำ โดยเฉพาะจาก (๑) ความไม่แน่นอนของมาตรการกีดกันทางการค้าที่อาจยืดเยื้อและขยายไปยังประเทศอื่นเพิ่มเติมซึ่งจะกระทบต่อปริมาณการค้าโลกและไทยผ่านความเชื่อมโยงในห่วงโซ่การผลิตและความเชื่อมั่นของนักลงทุน (๒) จำนวนนักท่องเที่ยวที่อาจลดลงหากเศรษฐกิจจีนชะลอตัวหรือทางการจีนมีนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศ (๓) โอกาสที่สหราชอาณาจักรจะออกจากสหภาพยุโรปโดยไม่มีข้อตกลง (No-deal Brexit) สูงขึ้น (๔) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาคตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้น และ (๕) ความต่อเนื่องของการเบิกจ่ายภาครัฐและแนวทางการดำเนินนโยบายของรัฐบาลใหม่

๒.๒.๒ ภาวะเงินเฟ้อและแนวโน้ม

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ ๐.๙ ลดลงจากปีก่อนที่ร้อยละ ๑.๑ และอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสแรกชะลอลงจากราคาล้างงานที่ลดลงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ขณะที่ราคาอาหารสดขยายตัว ต่อมาในไตรมาสที่ ๒ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นและอยู่ในกรอบเป้าหมาย เนื่องจากราคาอาหารสดและราคาล้างงานที่ปรับสูงขึ้น สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ ๐.๖ ลดลงจากปีก่อนที่ร้อยละ ๐.๗ จากปัจจัยอุปทานเป็นสำคัญ โดยเฉพาะอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มอาหารที่ปรับลดลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานกลุ่มที่ไม่ใช่อาหารปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการปรับขึ้นค่าโดยสารสาธารณะเป็นสำคัญ ส่วนอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์จากผลสำรวจผู้ประกอบการและผู้เชี่ยวชาญเศรษฐกิจระยะสั้นปรับสูงขึ้นและอยู่ในกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน สำหรับอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะยาวทรงตัวใกล้เคียงกับช่วงครึ่งหลังของปีก่อน

กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมาย โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี ๒๕๖๒ และ ๒๕๖๓ จะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ ๑.๐ เท่ากัน ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี ๒๕๖๒ และ ๒๕๖๓ คาดว่าจะอยู่ที่เฉลี่ยร้อยละ ๐.๗ และร้อยละ ๐.๙ ตามลำดับ (ประมาณการล่าสุด ณ เดือนมิถุนายน ๒๕๖๒) ทั้งนี้ กนง. เห็นว่า อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มต่ำกว่าในอดีตจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะจากการขยายตัวของธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ (e-Commerce) ที่ทำให้การแข่งขันด้านราคาส่งผลให้ความสามารถในการปรับราคาของผู้ประกอบการลดลง รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตที่ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง ตลอดจนการเข้าสู่สังคมสูงวัยที่อาจทำให้การบริโภคขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง ส่งผลให้แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์น้อยลงได้ในระยะต่อไป

๒.๒.๓ เสถียรภาพระบบการเงิน

กนง. ประเมินว่าระบบการเงินโดยรวมมีเสถียรภาพ โดยสถาบันการเงินมีฐานะการเงินที่เข้มแข็ง สะท้อนจากเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในระดับสูงสามารถรองรับความเสี่ยงจากคุณภาพสินเชื่อที่อาจด้อยลงได้ โดยเฉพาะคุณภาพของสินเชื่อธุรกิจของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ ๒ ปี ๒๕๖๒ ระบบธนาคารพาณิชย์ไทยมีเงินสำรองสำหรับรองรับการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อร้อยละ ๑๙๕.๐ ของเงินสำรองพึงกัน และมีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS Ratio) ร้อยละ ๑๘.๒ ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) กำหนดที่ร้อยละ ๑๑.๐ โดยเกณฑ์ดังกล่าวได้รวมอัตราส่วนเงินกองทุนส่วนเพิ่มเพื่อรองรับผลขาดทุนในภาวะวิกฤต (Conservation Buffer) แล้ว รวมถึงธุรกิจประกันภัยมีเงินกองทุนในระดับสูงเช่นกัน สำหรับเสถียรภาพภาคต่างประเทศของไทยเข้มแข็งและอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูงและดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลต่อเนื่อง ขณะที่สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งช่วยให้เศรษฐกิจไทยสามารถรองรับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงด้านต่างประเทศและภาวะการเงินโลกที่ผันผวนมากขึ้นจากการกีดกันทางการค้าและแนวโน้มนโยบายการเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลักที่อาจทำให้กระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายและอัตราแลกเปลี่ยนผันผวนมากขึ้น

ทั้งนี้ ในการประชุม กนง. และการประชุมร่วมระหว่าง กนง. กับคณะกรรมการนโยบายสถาบันการเงิน (กนส.) ซึ่งเป็นการประชุมที่จัดขึ้นปีละ ๒ ครั้งในเดือนมิถุนายนและธันวาคมของทุกปี ได้ติดตามความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินใน ๓ ประเด็นสำคัญ ได้แก่

(๑) การก่อหนี้ของภาคครัวเรือนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มครัวเรือนที่เปราะบาง โดยการก่อหนี้ครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูงและมีสัญญาณกลับมาเร่งขึ้น โดยเฉพาะจากสินเชื่อหมวดรถยนต์และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เร่งขึ้นก่อนมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (Loan to Value: LTV) มีผลบังคับใช้ในวันที่ ๑ เมษายน ๒๕๖๒ นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์และผู้ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่มีธนาคาร (Non-banks) ที่แข่งขันกัน

รุนแรงขึ้นในตลาดสินเชื่อย่อย มีมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อที่หย่อนลง และให้สินเชื่อที่กระตุ้นการก่อหนี้เกินจำเป็น อาจเพิ่มความเปราะบางทางการเงินให้กับภาคครัวเรือนได้

(๒) ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยหลังจากที่เกณฑ์ LTV มีผลบังคับใช้ จำนวนบัญชีสินเชื่อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ปรับลดลงจากกลุ่มผู้กู้พร้อมกัน ๒ สัญญาขึ้นไป โดยเฉพาะอาคารชุด สะท้อนการเก็งกำไรที่ชะลอลง ขณะที่สินเชื่อปล่อยใหม่สำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัยแนวราบหลังแรกยังขยายตัวได้ นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์มีมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อที่รัดกุมขึ้น ตลอดจนผู้ประกอบการชะลอการเปิดโครงการและปรับแผนการลงทุนให้สอดคล้องกับภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น แต่ความเสี่ยงจากอุปทานคงค้างยังมีอยู่เนื่องจากอุปสงค์ต่างชาติโดยเฉพาะจีนมีสัญญาณชะลอ

(๓) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (Search for Yield) ที่มีอยู่ต่อเนื่องในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานานและอาจนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (Underpricing of Risks) โดยเฉพาะสินทรัพย์ของสหรณัอมทรัพย์ที่ขยายตัวต่อเนื่องและมีนัยต่อความเสี่ยงเชิงระบบมากขึ้น นอกจากนี้ยังต้องติดตามความเชื่อมโยงภายในระบบสหรณัที่เพิ่มขึ้นจากการปล่อยกู้ระหว่างกันจนอาจเป็นช่องทางสำคัญในการส่งผ่านความเสี่ยงด้านสภาพคล่องภายในระบบสหรณั รวมถึงธุรกิจประกันภัยที่ลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ขณะที่กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ขยายการลงทุนออกจากธุรกิจหลักดั้งเดิมและมีโครงสร้างกลุ่มธุรกิจที่ซับซ้อน การประเมินความเสี่ยงของกลุ่มธุรกิจเหล่านี้จึงทำได้ยากขึ้น สำหรับภาคครัวเรือนมีแนวโน้มลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น และต้องติดตามปัญหาการหลอกลวงประชาชนให้ลงทุนในแชร์ลูกโซ่และสินทรัพย์ดิจิทัลปลอมโดยจงใจด้วยผลตอบแทนที่สูงเกินจริง

๒.๓ การดำเนินนโยบายการเงิน

๒.๓.๑ การดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ย

ในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ กนง. มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ ๑.๗๕ ต่อปี ในการประชุมทั้ง ๔ ครั้ง โดยในการตัดสินใจนโยบาย กนง. ได้คำนึงถึงผลบวกและผลลบของแต่ละทางเลือกนโยบาย (Policy Trade-offs) ทั้งในด้าน (๑) อัตราเงินเฟ้อที่เหมาะสมและสอดคล้องกับกรอบเป้าหมาย (๒) การสนับสนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างยั่งยืน และ (๓) การดูแลความเปราะบางในระบบการเงินที่อาจสะสมภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อเนื่อง โดยเห็นว่านโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นความจำเป็น เพราะช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจและสอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่นในสถานการณ์ที่ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจโลกและปัจจัยในประเทศสูงขึ้น โดยกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ ๑.๗๕ ต่อปียังเป็นระดับที่เหมาะสม เพราะเอื้อให้ภาวะการเงินผ่อนคลายเป็นพอ สะท้อนจากต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับต่ำและภาคธุรกิจสามารถระดมทุนผ่านสินเชื่อธนาคารพาณิชย์และตลาดการเงินได้อย่างต่อเนื่อง

๒.๓.๒ การดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

ในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ เงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องสอดคล้องกับทิศทางสกุลเงินส่วนใหญ่ในภูมิภาค จากเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าลงต่อเนื่อง โดยปัจจัยต่างประเทศที่มีผลกระทบต่อค่าเงินบาท ได้แก่ ท่าทีการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (Federal Reserve: Fed) ซึ่งทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐมีทิศทางอ่อนค่าลงและมีเงินทุนไหลเข้ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets: EMs) มากขึ้น รวมถึงการกีดกันทางการค้าที่รุนแรงขึ้นในบางช่วง ส่งผลให้นักลงทุนเข้าถือสินทรัพย์ของประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ (Safe Haven) รวมถึงไทยเพิ่มขึ้น สำหรับปัจจัยภายในประเทศ ได้แก่ ดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มเกินดุลสูงต่อเนื่อง สถานการณ์ทางการเมืองที่ชัดเจนขึ้น การปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นและพันธบัตรไทยในดัชนีอ้างอิงเพื่อการลงทุน (Benchmark Index) ของ MSCI และ JP Morgan ทำให้นักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ไทยเพิ่มขึ้น รวมถึงแรงขายทองคำเพื่อทำกำไรของนักลงทุนไทย ในช่วงที่ราคาทองคำปรับสูงขึ้น ส่งผลให้ ณ สิ้นไตรมาสที่ ๒ ปี ๒๕๖๒ เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นร้อยละ ๖.๑๘ จากสิ้นปี ๒๕๖๑ มาอยู่ที่ ๓๐.๖๗ บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ สำหรับดัชนีค่าเงินบาท (Nominal Effective

Exchange Rate: NEER) ณ สิ้นเดือนมิถุนายน ๒๕๖๒ อยู่ที่ ๑๒๓.๖๖ แข็งค่าขึ้นร้อยละ ๕.๔๔ จากสิ้นปี ๒๕๖๑ สำหรับดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate: REER) ณ ช่วงเวลาเดียวกันอยู่ที่ ๑๑๓.๕๖ แข็งค่าขึ้นร้อยละ ๕.๐๖

อนึ่ง การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดสูงอย่างต่อเนื่องเป็นปัจจัยเชิงโครงสร้างซึ่งมีส่วนทำให้เงินบาทโน้มแข็งค่าขึ้น กนง. เห็นว่าควรแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างดังกล่าวโดยการเพิ่มการลงทุนในประเทศ

สำหรับการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงครึ่งแรกของปี ๒๕๖๒ กนง. ให้ความสำคัญกับการติดตามและดูแลไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนเกินไปจนกระทบต่อการปรับตัวของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะการเคลื่อนไหวของเงินทุนเคลื่อนย้ายระยะสั้นเพื่อเก็งกำไร โดยคำนึงถึงความเสี่ยงที่ไทยอาจถูกสหรัฐอเมริการะบุเป็นประเทศที่บิดเบือนค่าเงิน (Currency Manipulator) ซึ่งสหรัฐฯ ได้ปรับเกณฑ์พิจารณาตาม Trade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015 (TFTEA) ให้เข้มงวดขึ้นในการประเมินรอบล่าสุด (มกราคม - ธันวาคม ๒๕๖๑) โดยขยายจำนวนประเทศคู่ค้าสำคัญที่นำมาพิจารณาเพิ่มขึ้นรวมถึงไทย ซึ่งหากไทยถูกระบุเป็นประเทศที่บิดเบือนค่าเงินจะมีผลกระทบมาก โดยเฉพาะด้านความเชื่อมั่นของธุรกิจและด้านการเมืองระหว่างประเทศ นอกจากนี้ กนง. กังวลว่าการแข็งค่าของเงินบาทที่ค่อนข้างเร็วในบางช่วงอาจไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและอาจกระทบต่อแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงและอ่อนไหวต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่ามากขึ้น จึงติดตามสถานการณ์อัตราแลกเปลี่ยนและเงินทุนเคลื่อนย้ายรวมทั้งผลกระทบต่อเศรษฐกิจผ่านช่องทางต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด และให้ ธปท. เตรียมมาตรการต่าง ๆ สำหรับดูแลการไหลเข้าของเงินทุนในช่วงสั้น ๆ เพื่อใช้ในช่วงเวลาที่เหมาะสม รวมทั้งดำเนินการผ่อนคลายนโยบายการเงินเคลื่อนย้ายด้านขาออกอย่างต่อเนื่อง

๒.๓.๓ การดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน

กนง. มีการประชุมร่วมกับ กนส. เพื่อประเมินเสถียรภาพระบบการเงินร่วมกัน ตลอดจนสนับสนุนการดำเนินงานของ ธปท. เพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงินในประเทศต่าง ๆ ดังนี้

(๑) การก่อกำเนิดของภาคครัวเรือน โดย กนง. สนับสนุนให้ ธปท. ออกหลักเกณฑ์กำกับดูแลการประกอบธุรกิจสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน และร่วมมือกับธนาคารพาณิชย์ในการศึกษาและจัดทำแนวนโยบายการให้สินเชื่ออย่างเหมาะสม (Responsible Lending) เพื่อดูแลปัญหาหนี้เกินตัวของภาคครัวเรือน ตลอดจนกำหนดมาตรฐานกลางในการคำนวณภาระผ่อนชำระหนี้เทียบกับรายได้ (Debt Service Ratio: DSR) เพื่อเตรียมความพร้อมในการออกมาตรการที่เกี่ยวข้องต่อไป และคำนึงถึงผลกระทบจากการกำกับดูแลที่เข้มงวดไม่เท่ากัน (Regulatory Arbitrage) เนื่องจากการกำกับดูแลที่เข้มงวดขึ้นอาจส่งผลให้การปล่อยสินเชื่อที่มีความเสี่ยงย้ายออกไปยังผู้ให้บริการทางการเงินที่อยู่นอกการกำกับดูแลมากขึ้น

(๒) ความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์ โดย กนง. ได้ร่วมพิจารณาและสนับสนุนการออกมาตรการ LTV ของ ธปท. ที่มีผลบังคับใช้ในเดือนเมษายน ๒๕๖๒ ซึ่งช่วยลดการสะสมความเปราะบางในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่อาจนำไปสู่ความเสี่ยงเชิงระบบได้ในระดับหนึ่ง และ กนง. ได้สื่อสารข้อมูลและประเด็นความเสี่ยงต่าง ๆ ในภาคอสังหาริมทรัพย์ เพื่อให้ทุกฝ่ายปรับตัวได้อย่างเหมาะสม รวมทั้งได้ติดตามประสิทธิภาพและผลกระทบของมาตรการ LTV อย่างใกล้ชิด

(๓) พฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (Search for Yield) และการประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าที่ควร (Underpricing of Risks) โดยแม้พระราชบัญญัติสิทธิบัตรฉบับใหม่จะมีผลบังคับใช้แล้ว แต่การออกกฎหมายที่ประกอบพระราชบัญญัติสิทธิบัตรยังมีความล่าช้า กนง. เห็นควรให้ ธปท. ประสานหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลหลักทรัพย์เพื่อเร่งผลักดันเกณฑ์การกำกับดูแลที่สำคัญให้ออกบังคับใช้โดยเร็ว โดยเฉพาะด้านเครดิต สภาพคล่อง และการก่อกำเนิดของลูกหนี้ นอกจากนี้ กนง. ได้สนับสนุนให้ ธปท. ดูแลความเสี่ยงเชิงระบบเพิ่มเติมในกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่บางกลุ่มที่ระดมทุนอย่างต่อเนื่อง

ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความเชื่อมโยงสูงกับระบบการเงิน โดยพัฒนาและเชื่อมโยงฐานข้อมูลเพื่อติดตามความเสี่ยงของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ดังกล่าว

๒.๓.๔ การสื่อสารนโยบายการเงิน

กนง. ได้พิจารณาดำเนินนโยบายการเงินตามพัฒนาการของข้อมูลเป็นสำคัญ (Data Dependent) และให้ความสำคัญกับการสื่อสารที่ชัดเจนเกี่ยวกับเหตุผลประกอบการตัดสินใจนโยบายการเงิน รวมทั้งการหารือประเด็นต่าง ๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า เพื่อให้สาธารณชนเข้าใจมุมมองการตัดสินใจของ กนง. ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น ทั้งนี้ ตั้งแต่ไตรมาสที่ ๑ ปี ๒๕๖๒ ธปท. ได้ปรับเปลี่ยนรูปแบบการประชุม Quarterly Economic Assessment and Outlook ซึ่งโดยปกติจะจัดหลังการเผยแพร่รายงานนโยบายการเงินเพื่อนำเสนอรายละเอียดการวิเคราะห์และประมาณการเศรษฐกิจมาเป็นการประชุมนักวิเคราะห์ (Analyst Meeting) เพื่อนำเสนอแนวโน้มเศรษฐกิจและแนวนโยบายการเงิน โดยมีประธานและรองประธานคณะกรรมการนโยบายการเงินให้ความเห็นและตอบคำถามของนักวิเคราะห์ร่วมกับผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. ซึ่งจัดเป็นการสื่อสารสองทางระหว่างกรรมการนโยบายการเงินและนักวิเคราะห์

๒.๔ ประเด็นสำคัญอื่น ๆ ที่ กนง. ให้ความสำคัญในการดำเนินนโยบายการเงิน

การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ทำให้พลวัตของอัตราเงินเฟ้อลดต่ำลงกว่าในอดีต โดยการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง อาทิ การพัฒนาเทคโนโลยีที่ทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง และการขยายตัวของธุรกิจ e-Commerce เป็นต้น ทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง และอัตราเงินเฟ้อไม่เร่งตัวขึ้นเร็วตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งปรากฏการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นเช่นเดียวกันทั่วโลก ดังนั้น ภายใต้บริบทของอัตราเงินเฟ้อและระบบเศรษฐกิจการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปและกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น นโยบายการเงินจึงควรให้ความยืดหยุ่นกับเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ เช่น มองเป้าหมายในระยะปานกลางและมองไปข้างหน้า (Forward-looking) มากขึ้น เป็นต้น ซึ่งจะช่วยให้นโยบายการเงินสามารถให้ความสำคัญกับเป้าหมายด้านอื่น ๆ ทั้งการเติบโตทางเศรษฐกิจ และเสถียรภาพระบบการเงินได้มากขึ้น

๓. ข้อเสนอของกระทรวงการคลัง

กระทรวงการคลังพิจารณาแล้วเห็นว่า เพื่อให้เป็นไปตามมาตรา ๒๘/๗ วรรคสอง แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พุทธศักราช ๒๔๘๕ แก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย (ฉบับที่ ๔) พ.ศ. ๒๕๕๑ จึงเห็นควรเสนอคณะรัฐมนตรีเพื่อทราบรายงานผลการดำเนินงานของ กนง. ประจำปีครั้งแรกของปี พ.ศ. ๒๕๖๒ ตามที่ กนง. เสนอมา

จึงเรียนมาเพื่อโปรดนำกราบเรียนนายกรัฐมนตรีเพื่อเสนอคณะรัฐมนตรีทราบต่อไป

ขอแสดงความนับถือ



(นายอูตตม สวานายน)

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

สำนักนโยบายระบบการเงินและสถาบันการเงิน

โทร. ๐ ๒๒๗๓ ๙๐๒๐ ต่อ ๓๒๘๙ โทรสาร ๐ ๒๖๑๘ ๓๓๖๖

ไปรษณีย์อิเล็กทรอนิกส์ archana.fpo@gmail.com