



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND



ธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานนโยบายการเงิน

มกราคม 2556





ประเด็นเศรษฐกิจที่สำคัญ

- 1) เศรษฐกิจไทยเติบโตดีขึ้นจากอุปสงค์ในประเทศที่เข้มแข็ง โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชน
- 2) การส่งออกฟื้นจุดต่ำสุดแล้ว โดยจะค่อยๆ ฟื้นตัวกลับสู่ภาวะปกติในช่วงครึ่งหลังของปี 2556
- 3) ความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้ามีน้อยลงเนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีเสถียรภาพมากขึ้น
- 4) เงินเฟ้อยังไม่น่ากังวล เพราะแรงกดดันต่อต้นทุนอยู่ในระดับต่ำ และการปรับค่าจ้างขึ้นต่ำคาดว่าจะไม่ทำให้ระดับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ
- 5) ยังต้องติดตามประเด็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจการเงินอย่างใกล้ชิด



1

แรงส่งของอุปสงค์ในประเทศที่เข้มแข็งมีมาตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2555

- อุปสงค์ในประเทศขยายตัวดีกว่าที่คาดในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี 2555
 - การลงทุนภาคเอกชนกลับมาเร่งตัวเพราะการซ่อมสร้างในบางอุตสาหกรรมยังไม่เสร็จสิ้น เช่น อุตสาหกรรมแผงวงจรรวม
 - การนำเข้าเครื่องจักรยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่ 4
 - การบริโภคขยายตัวดี ส่วนหนึ่งเพราะผู้ผลิตส่งมอบรถยนต์ได้เร็วกว่าที่คาด ในขณะที่เดียวกัน การบริโภคสินค้าอื่นขยายตัวได้ต่อเนื่อง

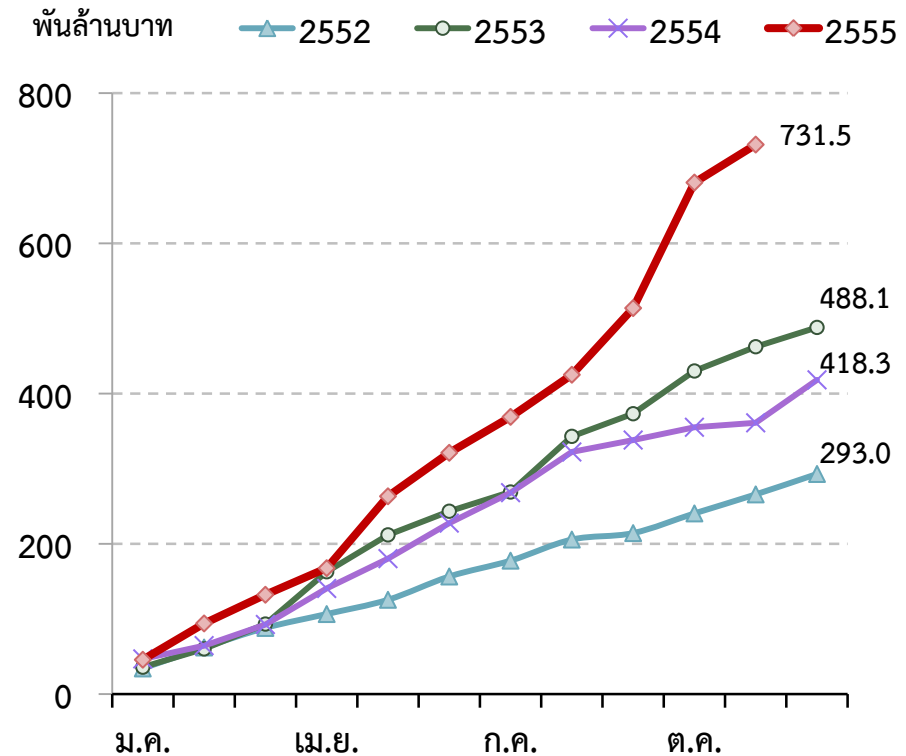


1

ในระยะต่อไป การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

- การซ่อมสร้างในภาคอุตสาหกรรมต่อเนื่อง จากปลายปี 2555
- การลงทุนเพื่อปรับโครงสร้างการผลิต
 - รองรับอุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวดี
 - ทดแทนแรงงานที่ขาดแคลนและค่าจ้างที่มีแนวโน้มสูงขึ้น
 - รองรับการค้าขายตัวของตลาดในประเทศเพื่อนบ้าน
- การลงทุนภาครัฐในโครงการสาธารณูปโภคจะ crowd in การลงทุนของภาคเอกชนด้วยส่วนหนึ่ง
- ปัจจัยสนับสนุนอื่นๆ อาทิ ความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการที่ดีขึ้น ภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย การปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

มูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุน (สะสมในแต่ละปี)



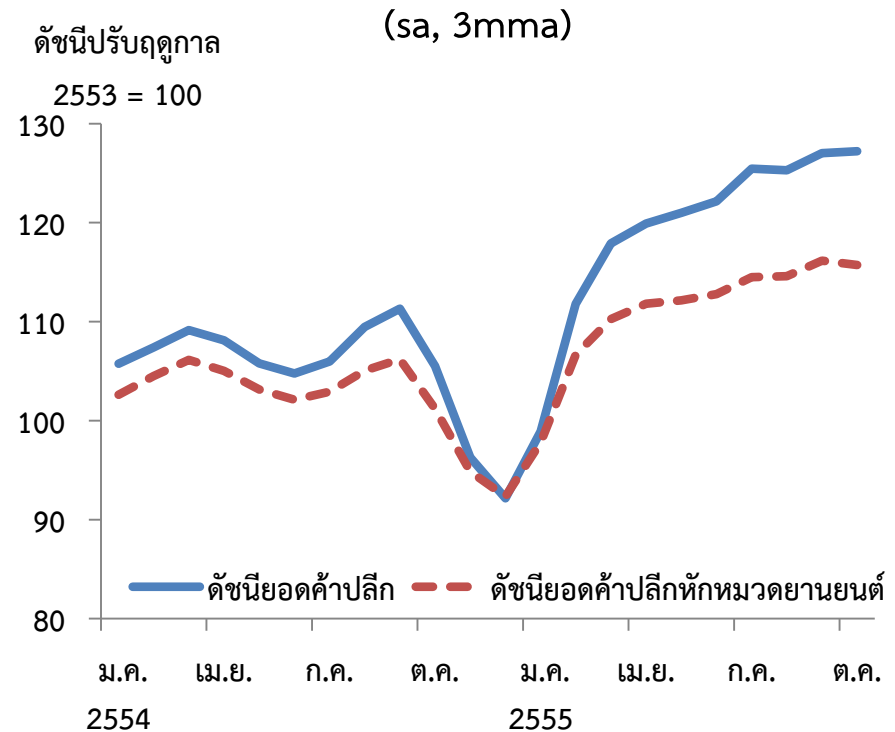
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน



การบริโภคภาคเอกชนยังมีแรงส่งอยู่ในเกณฑ์ดี

- โครงการรถยนต์คันแรกที่มีผู้ใช้สิทธิ์มากเกิน 1 ล้านคันจะช่วยกระตุ้นให้การบริโภคขยายตัวต่อเนื่องในปี 2556
- การปรับโครงสร้างอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาทำให้ภาคครัวเรือนมีรายได้ในการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น
- ปัจจัยสนับสนุนอื่นๆ อาทิ รายได้ภาคครัวเรือนที่ขยายตัวดี ส่วนหนึ่งจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่อยู่ในเกณฑ์ดี และภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย

ดัชนียอดค้าปลีกรวมและหักหมวดยานยนต์*



หมายเหตุ: *หมวดยานยนต์คิดเป็น 23% ของดัชนีฯ รวม
ที่มา: กรมสรรพากร, คำนวณโดย ธปท.



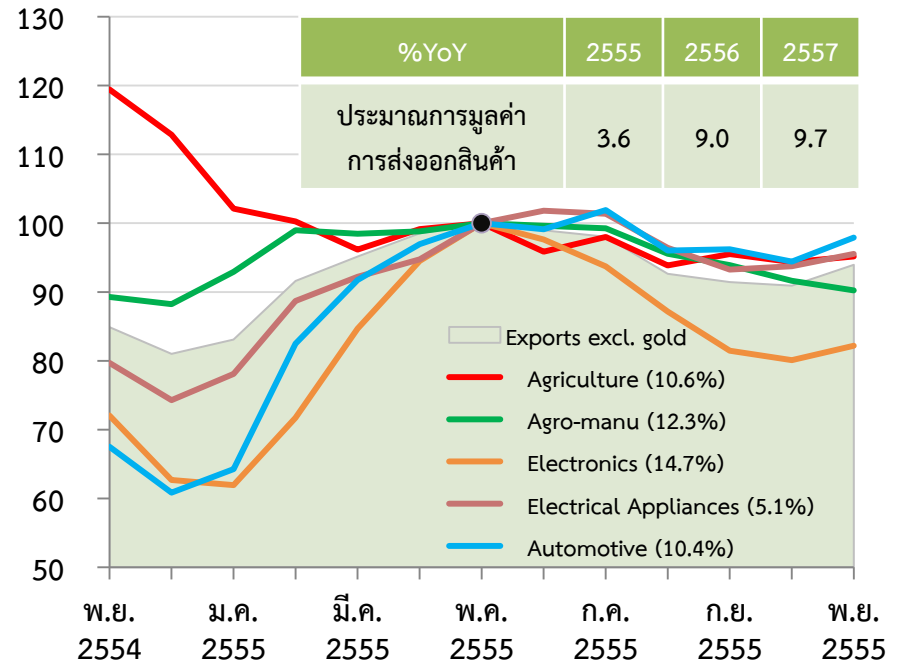
2

การส่งออกฟื้นจุดต่ำสุดแล้ว แต่จะค่อยๆ ฟื้นตัว กลับสู่ภาวะปกติในช่วงครึ่งหลังของปี 2556

- การส่งออกปรับตัวดีขึ้นในสินค้าและตลาดส่วนใหญ่
- ในระยะต่อไป การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มค่อยๆ ฟื้นตัว สอดคล้องกับเศรษฐกิจคู่ค้าที่จะค่อยๆ ฟื้นตัวใกล้เคียงคาดการณ์เดิม

มูลค่าส่งออกสินค้ารายหมวดสำคัญ (ไม่รวมทองคำ)

พ.ค. 2555 = 100, 3mma sa



ที่มา : กรมศุลกากร คำนวณโดย ธปท.



ในภาพรวมเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตดีกว่าที่ประเมินไว้ครั้งก่อน

%YoY	ปี 2555		ปี 2556		ปี 2557
	ณ ต.ค.55	ณ ม.ค.56	ณ ต.ค.55	ณ ม.ค.56	ณ ม.ค.56
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	5.7	5.9	4.6	4.9	4.8
- การลงทุนภาคเอกชน	12.4	16.5	6.8	12.1	9.1
- การบริโภคภาคเอกชน	5.8	6.3	3.8	4.3	3.5
- การส่งออกสินค้าและบริการ	3.5	3.1	9.6	8.0	8.7

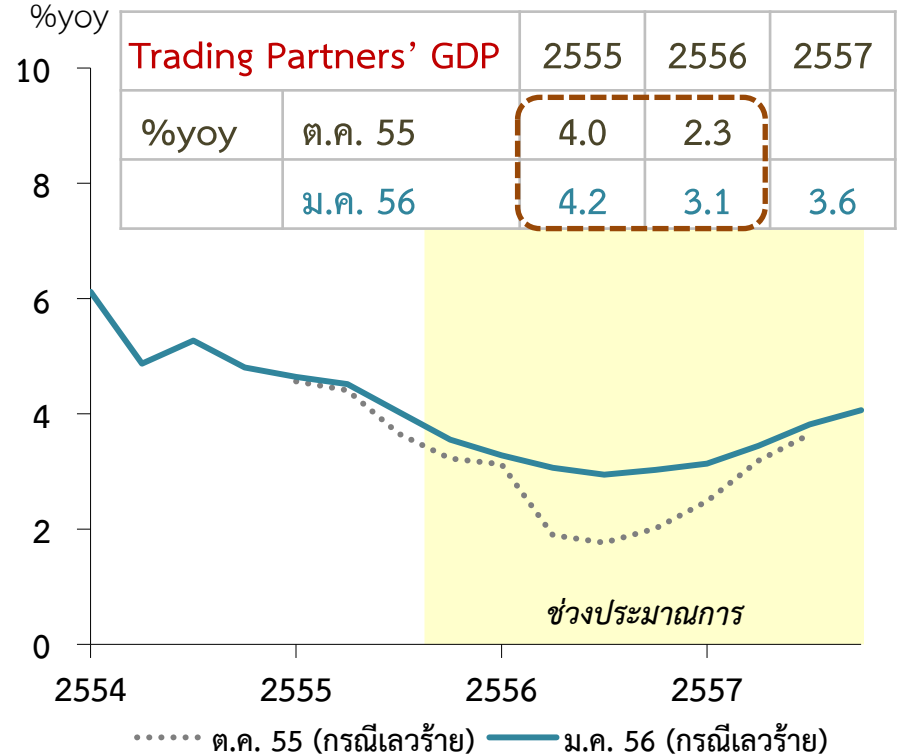


3

ความเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีน้อยลง เนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีเสถียรภาพมากขึ้น

- ความเสี่ยงที่กรีซจะออกจากกลุ่มยูโรลดลงมากเนื่องจากการแก้ปัญหาหนี้สาธารณะคืบหน้าไปพอสมควร
- สหรัฐฯ แก้ปัญหา Fiscal cliff ได้บางส่วน แต่ยังมีความไม่แน่นอนเรื่องการปรับเพดานหนี้และการปรับลดรายจ่าย (Sequestration)

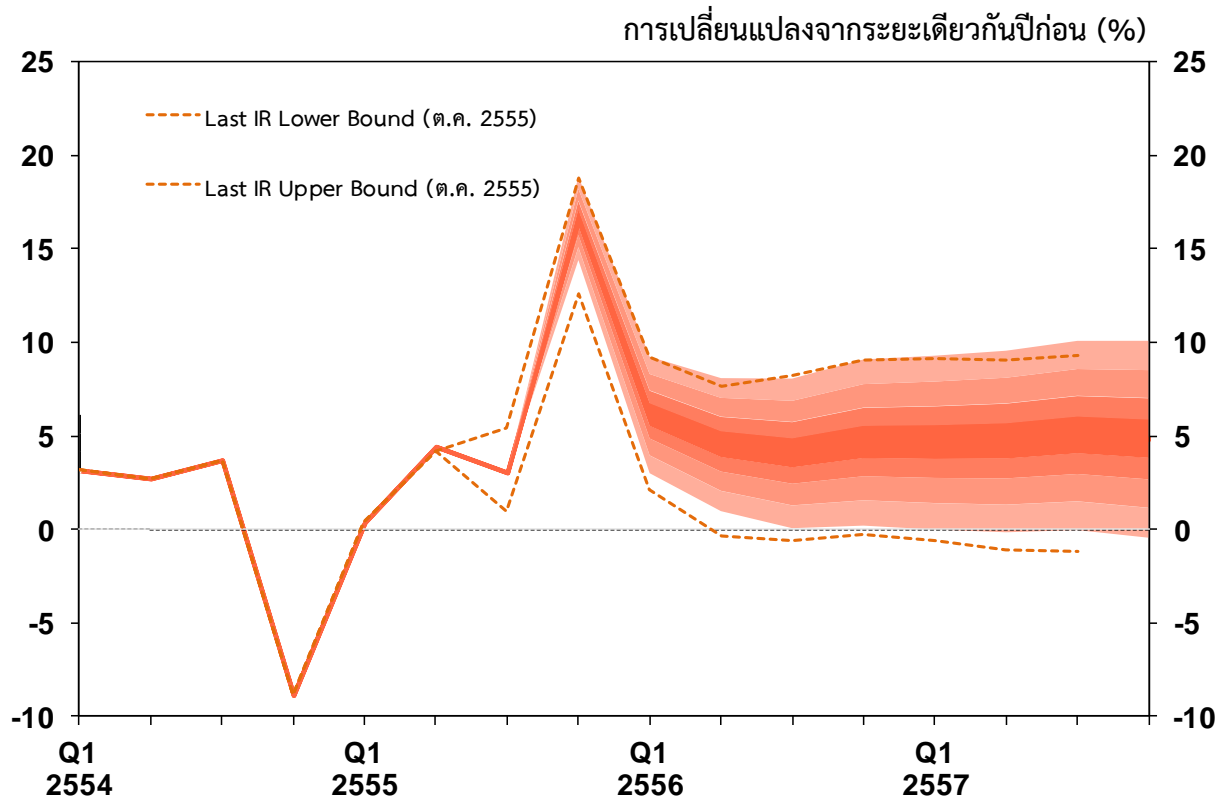
ข้อสมมติแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า
กรณีเลวร้าย





ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะถดถอยลดลงชัดเจน ทำให้ Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเบ็ลงน้อยกว่าเดิม

การคาดการณ์ GDP Growth ที่ปรับปัจจัยเสี่ยง




หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90



4

เงินเฟ้อยังไม่น่ากังวล

- แรงกดดันจากอุปสงค์เพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามอุปสงค์ในประเทศที่ดีขึ้น
- แต่แรงกดดันต่อต้นทุนอยู่ในระดับต่ำ
 - ราคาน้ำมันทรงตัว  p.11
 - ราคาสินค้าโภคภัณฑ์อื่นมีแนวโน้มต่ำกว่าคาดการณ์เดิมตามข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 4 ปี 2555
 - การปรับค่าจ้างขึ้นต่ำคาดว่าจะไม่ทำให้ระดับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ
- ความเสี่ยงโดยรวมต่อเงินเฟ้อไม่เปลี่ยนแปลงสอดคล้องกับคาดการณ์เงินเฟ้อของผู้ประกอบการที่ทรงตัว

ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

	2555*	2556	2557
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.1	1.7	1.6
	(2.1)	(1.7)	
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	3.0	2.8	2.6
	(3.0)	(2.8)	

*ข้อมูลจริง

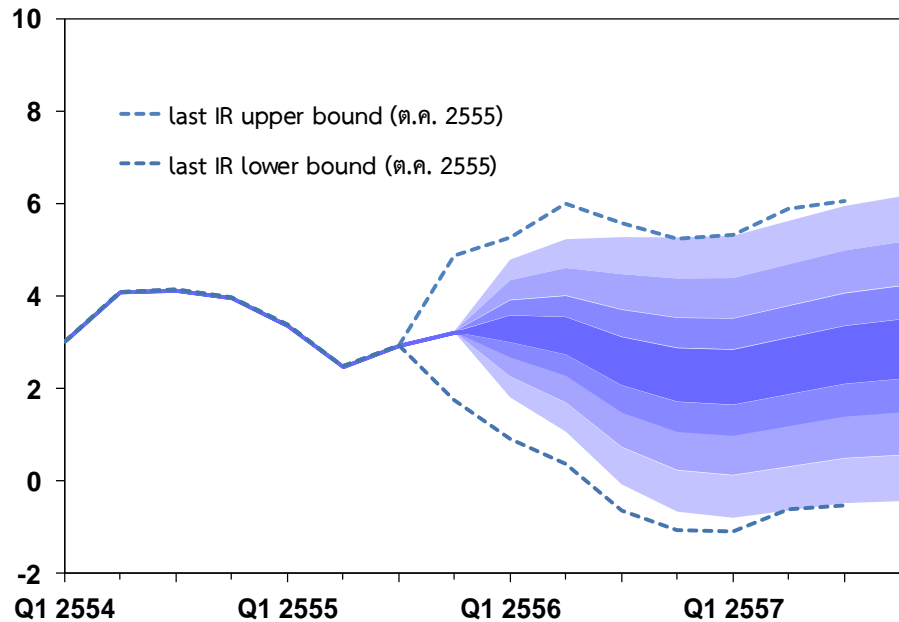
() รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อเดือนตุลาคม 2555



อุปสงค์ในประเทศที่ดีขึ้น ทำให้ความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะต่ำกว่าประมาณการลดลง

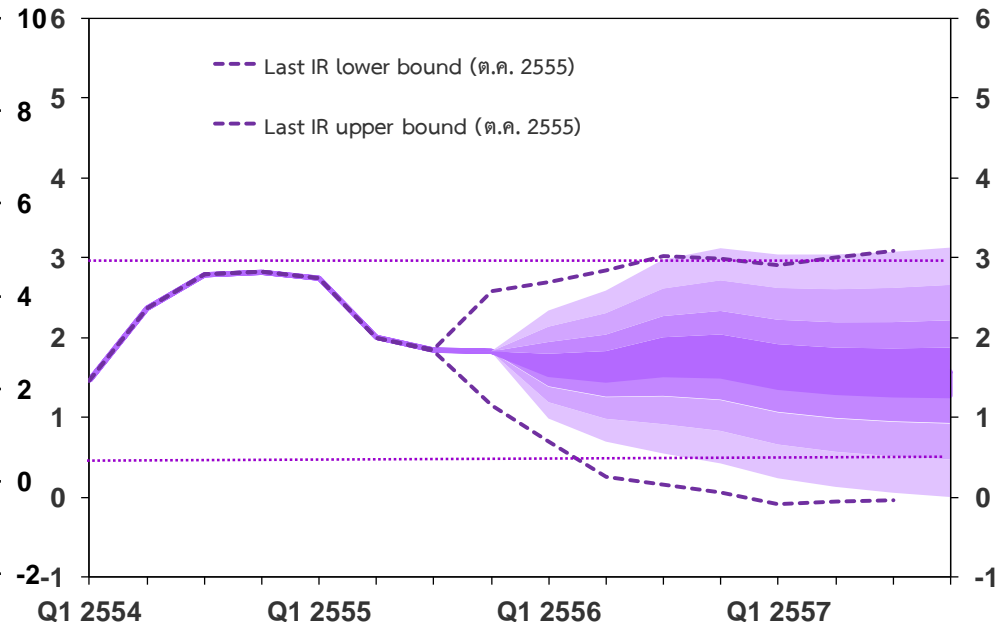
การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ปรับปัจจัยเสี่ยง

การเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันปีก่อน (%)



การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ปรับปัจจัยเสี่ยง

การเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันปีก่อน (%)



หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90



5

ยังต้องติดตามประเด็นความเสี่ยง ต่อเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจการเงินอย่างใกล้ชิด

- ความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย
- ความเสี่ยงจากการเร่งตัวของสินเชื่อและหนี้ครัวเรือน
- ผลจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำรอบสองต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ



ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Inflation