



# ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร

โทร. 0-2283-5016-7 โทรสาร 0-2281-5648 www.bot.or.th

ฉบับที่ 28 /2549

## เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเพื่อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2549

นางอังณา ไวกวามดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เปิดเผยว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเพื่อฉบับเดือนกรกฎาคม 2549 ในวันที่ 28 กรกฎาคม 2549 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

### ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2549 ขยายตัวร้อยละ 6.0 สูงขึ้นจากที่ขยายตัวร้อยละ 4.7 ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2548 สะท้อนฐานคำนวณในปีก่อนที่ต่ำผิดปกติจากปัญหาภัยธรรมชาติ เพราะเมื่อปรับฤดูกาลแล้วขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าเพียงร้อยละ 0.7 โดยเป็นผลจากอุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนที่ชะลอตัวลงอย่างชัดเจน อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกยังขยายตัวในเกณฑ์ดี ทั้งนี้ การขยายตัวที่เร่งขึ้นดังกล่าวเป็นไปตามที่คณะกรรมการฯ ได้ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน สำหรับข้อมูลเครื่องชี้ล่าสุดในไตรมาสที่ 2 ของปี 2549 ยังคงสะท้อนการชะลอตัวลงของการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน อันเป็นผลจากการปรับตัวตอบสนองต่อราคาสินค้าและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกโดยรวมที่มีทิศทางขยายตัวดีขึ้นส่งผลให้แนวโน้มการส่งออกอยู่ในเกณฑ์ดี และจะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญในระยะต่อไป

เสถียรภาพโดยรวมของเศรษฐกิจได้รับแรงกดดันจากด้านราคาที่เพิ่มขึ้น โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2549 อยู่ที่ร้อยละ 6.0 และ 2.8 ตามลำดับ เร่งตัวขึ้นจากไตรมาสแรกที่อยู่ที่ร้อยละ 5.7 และ 2.6 สะท้อนผลกระทบจากการปรับตัวสูงขึ้นของราคาในหมวดพลังงานและอาหารสด ตลอดจนการส่งผ่านของราคาไปยังดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานให้ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ในประเทศที่มีแนวโน้มชะลอลง การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง กอปรกับการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ที่รวดเร็วขึ้น มีส่วนช่วยลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อลงบ้าง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันจะผันผวนและสูงขึ้นยังคงมีอยู่ ซึ่งจะเป็แรงกดดันต่อระดับราคาในระยะต่อไป ส่วนเสถียรภาพของระบบการเงินยังอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น่าเป็นห่วง ทั้งในส่วน of สถานะทางการเงินของภาคธุรกิจและภาคสถาบันการเงิน ขณะที่สถานะทางการเงินของภาคครัวเรือน ยังต้องมีการติดตามอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อย

ปัจจัยเสี่ยงที่อาจกระทบเสถียรภาพของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ยังคงมาจากราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มผันผวนและทรงตัวอยู่ในระดับสูง นโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นในหลายประเทศ การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ตลอดจนความไม่ชัดเจนทางการเมืองอาจส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุน

สำหรับเสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ แม้ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 หลังจากเกินดุลต่อเนื่องกัน 3 ไตรมาส ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยฤดูกาลในเรื่องการส่งกลับกำไรและเงินปันผลของนักลงทุนต่างชาติที่เพิ่มสูงขึ้นกว่าทุกปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ดุลบริการรายได้ และเงินโอน ขาดดุลเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เดือนพฤษภาคมปี 2546 สำหรับดุลการค้า ข้อมูลเครื่องชี้ค่าสุดในไตรมาสที่ 2 ชี้ว่าการส่งออกสุทธิยังเป็นแรงขับเคลื่อนการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สำคัญต่อเนื่องจากในไตรมาสแรกของปี 2549 โดยปัจจัยสำคัญมาจากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ เครื่องชี้สภาพคล่องด้านต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยสัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศระยะสั้นยังคงสูงกว่า 3 เท่า

### การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เมื่อเทียบกับข้อสมมติประกอบการคาดการณ์เมื่อ 3 เดือนก่อนหน้า

1. ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบไปปรับสูงขึ้นกว่ารายงานฉบับก่อนตลอดช่วงประมาณการ โดยราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสำหรับปี 2549 และ 2550 อยู่ที่ 66.2 และ 71.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรลตามลำดับ โดยเป็นผลทั้งจากอุปสงค์น้ำมันดิบโลกที่ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่การเพิ่มขึ้นของอุปทานยังมีข้อจำกัด
2. ข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิงและราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลกปรับเร่งขึ้นมากกว่าข้อสมมติที่ใช้ในรายงานฉบับก่อนในช่วงแรกของช่วงประมาณการ ก่อนที่จะชะลอลงเข้าสู่แนวโน้มเดิมในช่วงหลัง
3. อัตราดอกเบี้ย Fed Funds มีแนวโน้มที่จะยุติการปรับขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2549 โดยคาดว่าจะไปหยุดที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี สูงกว่าข้อสมมติที่ใช้ในรายงานฉบับก่อนร้อยละ 0.50 ต่อปี
4. การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าเฉลี่ยในปี 2549 ปรับสูงขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับข้อสมมติในรายงานฉบับก่อนตามอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียในไตรมาสแรกของปี 2549 ที่สูงกว่าที่คาดและปรับเข้าสู่แนวโน้มเดิมในปี 2550
5. ผลกระทบของการรื้อการจัดตั้งรัฐบาลใหม่และการพิจารณางบประมาณ ส่งผลให้ข้อสมมติรายจ่ายเพื่อการลงทุนของภาครัฐในปีงบประมาณ 2550 ปรับลดลงบ้างเมื่อเทียบกับข้อสมมติเดิม อย่างไรก็ตาม ในรายงานฉบับนี้ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคของรัฐบาลในปีงบประมาณ 2550 จะสูงขึ้นกว่าข้อสมมติที่ใช้ในรายงานฉบับก่อนเนื่องจากนโยบายเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาลที่คาดว่าจะทำให้เบิกจ่ายสูงกว่าที่ได้ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน

สำหรับความเสี่ยงต่างๆ ที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไปนั้น ที่สำคัญมาจาก

- (1) ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ยังมีอยู่มาก ทั้งจากปัจจัยความไม่แน่นอนทางด้านอุปทานน้ำมันและแนวโน้มความต้องการใช้น้ำมันในตลาดโลก ซึ่งขึ้นกับการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกด้วย
- (2) ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมือง และเวลาในการจัดทำงบประมาณประจำปี 2550

ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่ามีโอกาสประมาณร้อยละ 92 ที่อัตราการขายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2549 จะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.0 – 5.0 และมีโอกาสร้อยละ 81 ที่เศรษฐกิจปี 2550 จะขายตัวประมาณร้อยละ 4.0 – 5.3

ส่วนความเสี่ยงต่างๆ ที่มีต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปนั้น ความเสี่ยงที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงกว่ากรณีฐานมาจากราคาน้ำมันที่อาจปรับตัวสูงขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าที่คาด และสำหรับความเสี่ยงที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อต่ำกว่ากรณีฐานมาจากภาวะอุปสงค์ในประเทศที่มีแนวโน้มชะลอตัว ซึ่งจะช่วยลดความรุนแรงของ second round effect ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2549 จะอยู่ที่ร้อยละ 5.0 – 5.8 และลดลงเป็นร้อยละ 2.5 – 4.0 ในปี 2550 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ 2.0-3.0 ทั้งในปี 2549 และปีหน้า

### การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

การตัดสินใจดำเนินนโยบายของคณะกรรมการฯ มีประเด็นสำคัญในการพิจารณา ดังนี้

1. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 7 มิถุนายน 2549 คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2549 ยังขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ แม้จะเริ่มมีสัญญาณการอ่อนตัวของอุปสงค์ในประเทศ แต่การที่ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นจากที่คาดไว้มาก มีผลทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นกว่าที่คาดไว้เดิมอย่างชัดเจน คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันจากร้อยละ 4.75 เป็นร้อยละ 5.00 ต่อปี

2. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2549 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2549 อยู่ในแนวโน้มชะลอตัว และมีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยอาจจะชะลอตัวต่อเนื่องไปอีกระยะหนึ่ง นอกจากนี้ แม้ว่าจะยังมีแรงกดดันต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจจากราคาน้ำมัน ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2549 น่าจะโน้มลดช้ากว่าที่คาดไว้เดิม แต่การขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจะช่วยลดแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะยังคงอยู่ในช่วงเป้าหมายได้ต่อไป คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันไว้ที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี

ธนาคารแห่งประเทศไทย

28 กรกฎาคม 2549

ข้อมูลเพิ่มเติม : สุรัช แทนบุญ โทร. 0 2283 6185 E-mail: suracht@bot.or.th