



ธนาคารแห่งประเทศไทย

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

ฉบับที่ 29/2552

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเพื่อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2552

นางอัญญา ไวกวามดี รองผู้ว่าการด้านเสถียรภาพการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเพื่อฉบับเดือนกรกฎาคม 2552 ในวันที่ 24 กรกฎาคม 2552 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2552 หดตัวร้อยละ 7.1 จากระยะเดียวกันปีก่อน เป็นการหดตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า และรุนแรงกว่าที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ โดยที่ทุกองค์ประกอบของ GDP หดตัวค่อนข้างมาก อีกทั้งมีการลดการสะสมสินค้าคงคลัง ในขณะที่ดุลบัญชีสะพัดเกินดุลในระดับสูงจากการนำเข้าสินค้าและบริการที่หดตัวมากกว่าการส่งออกตามการหดตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ

ต่อมาในไตรมาสที่ 2 ของปี 2552 เศรษฐกิจโดยรวมยังคงหดตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันปีก่อน แต่เริ่มขยายตัวได้เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า เป็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจน่าจะเริ่มทรงตัว โดยภาคอุตสาหกรรมเริ่มมีการผลิตเพื่อชดเชยสินค้าคงคลังที่ลดลงมากในช่วงก่อนหน้า และบางธุรกิจผลิตเพิ่มเพื่อตอบสนองต่อคำสั่งซื้อจากต่างประเทศที่เริ่มกลับมาขยายตัว ในขณะที่เดียวกันภาคเกษตรมีผลผลิตและรายได้ชะลอลงจากราคาสินค้าเกษตรที่ลดลงตามอุปสงค์ในตลาดโลกที่ยังคงอ่อนแอ สำหรับด้านอุปสงค์ การใช้จ่ายภาครัฐยังขยายตัวได้และเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยพยุงการขยายตัวทางเศรษฐกิจไม่ให้ทรุดลงจากไตรมาสก่อนหน้า การบริโภคภาคเอกชนเริ่มทรงตัว และการลงทุนภาคเอกชนยังคงมีแนวโน้มหดตัวเล็กน้อย เนื่องจากภาคธุรกิจยังไม่มีความต้องการลงทุนเพิ่มในช่วงที่กำลังการผลิตส่วนเกินยังมีอยู่มาก การนำเข้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าจากการส่งออกที่ดีขึ้นบ้างและการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลลดลงจากไตรมาสก่อนหน้าค่อนข้างมาก

แรงกดดันด้านเงินเพื่อลดลงอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน เป็นผลจากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน รวมทั้งจากการลดลงของราคาสินค้าและบริการตามมาตรการลดค่าครองชีพของประชาชน และผลเพิ่มเติมจากนโยบายเรียนฟรี 15 ปี ที่มีผลตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ยในไตรมาสนี้ติดลบร้อยละ 0.1 และต่ำกว่าช่วงเป้าหมายที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) กำหนดไว้ที่ร้อยละ 0-3.5 ต่อปี ซึ่งอัตราเงินเพื่อทั่วไปและอัตราเงินเพื่อพื้นฐานที่ติดลบดังกล่าวไม่ได้สะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยกำลังเข้าสู่ภาวะเงินฝืด เนื่องจากหากนำผลกระทบของมาตรการลดค่าครองชีพ

ของประชาชนที่มีต่อการคำนวณอัตราเงินเฟ้อออก จะพบว่า ราคาสินค้ายังคงเพิ่มขึ้นเล็กน้อยและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของประชาชนส่วนใหญ่ในช่วง 12 เดือนข้างหน้ายังคงเป็นบวกอยู่

สำหรับเสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดีจากสัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง สำหรับเสถียรภาพด้านการเงิน ข้อมูลล่าสุดในไตรมาสที่ 1 ระบุว่า แม้ยอดขายของภาคธุรกิจยังหดตัวต่อเนื่อง แต่ความสามารถในการทำกำไรและชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้นบ้างจากต้นทุนที่ปรับลดลงไปค่อนข้างมาก ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนด้อยลงจากรายได้ที่ลดลงตามภาวะการจ้างงานที่อ่อนแอ และสถาบันการเงินมีความเสี่ยงด้านเครดิตมากขึ้นจากผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจต่อคุณภาพสินเชื่อ จึงยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ มีการทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์อย่างรอบคอบ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับข้อสมมติ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหดตัวเล็กน้อยจากข้อสมมติเดิมในปี 2552 แต่จะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในอัตราที่สูงกว่าเดิมในปี 2553
2. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ในปี 2552 ไม่เปลี่ยนแปลง แต่จะปรับสูงขึ้นเล็กน้อยในปลายไตรมาสที่ 4 ของปี 2553
3. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งค่ามากกว่าข้อสมมติเดิมเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ตลอดช่วงประมาณการจากการไหลกลับของเงินทุนสู่ตลาดประเทศเกิดใหม่ที่มีมากขึ้น
4. ข้อสมมติรายจ่ายอุปโภคและการลงทุนของรัฐบาลปรับลดลงในปีงบประมาณ 2552 จากรายจ่ายประจำที่ลดลง ก่อนจะปรับเพิ่มขึ้นจากข้อสมมติเดิมเล็กน้อยในปีงบประมาณ 2553 ตามเม็ดเงินที่เพิ่มขึ้นจากแผนกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่ 2 ของรัฐบาล
5. ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉลี่ยทั้งปี 2552 อยู่ที่ 60.3 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ขณะที่ในปี 2553 จะปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและเฉลี่ยอยู่ที่ 75.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล
6. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรในปี 2552 ปรับลดลงจากเดิมค่อนข้างมากจากราคาจริงของผักผลไม้ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2552 ต่ำกว่าที่คาดมาก ขณะที่ในปี 2553 ปรับลดลงจากข้อสมมติเดิมเล็กน้อย

ภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติดังกล่าว อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2552 มีแนวโน้มต่ำกว่าประมาณการครั้งก่อนค่อนข้างมาก ซึ่งเป็นผลจากการหดตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มากกว่าที่คาดไว้ในไตรมาสแรกของปีทั้งสิ้น ขณะที่ในช่วงไตรมาสที่ 2 ถึง 4 ของปี 2552 เศรษฐกิจไทยจะสามารถขยายตัวได้ดีกว่าประมาณการครั้งก่อนเล็กน้อย (qoq, SA) และมีโอกาสสูงที่เศรษฐกิจได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยจะได้รับแรงส่งที่มากขึ้นจากการกระตุ้นของภาครัฐ นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย และความต้องการ

สินค้าและบริการที่จะค่อยๆ เริ่มฟื้นตัวตามภาวะเศรษฐกิจโลก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปีในปี 2553 โดยการฟื้นตัวจะเป็นไปได้ค่อยๆ ค่อยๆ ไปตามภาวะเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ การส่งออกสุทธิจะเริ่มหดตัวจากการนำเข้าที่เร่งตัวขึ้นตามแนวโน้มการส่งออกและอุปสงค์ภายในประเทศที่ขยายตัวได้ ภาคธุรกิจจะกลับมาสะสมสินค้าคงคลังให้กลับไปสู่ระดับปกติ สำหรับอัตราเงินเฟ้อในปี 2552 จะอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องจากผลการต่ออายุมาตรการเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของประชาชนออกไปอีก 5 เดือนตามมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2552 ก่อนจะปรับสูงขึ้นกว่าการประมาณการครั้งก่อนในปี 2553 จากผลของมาตรการที่สิ้นสุดลง และราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นว่ามีความเสี่ยงที่ทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเบี่ยงเบนไปจากประมาณการในกรณีฐาน โดยในภาพรวมความเสี่ยงด้านลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวกตลอดช่วงประมาณการ ที่สำคัญคือ 1. เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ประเมินไว้ 2. มีความเป็นไปได้ที่ภาครัฐอาจไม่สามารถเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ หรือเบิกจ่ายได้ล่าช้าจากปัญหาเสถียรภาพทางการเงิน 3. การระบาดของโรคไข้หวัดสายพันธุ์ใหม่ 2009 อาจส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน และ 4. ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันเพิ่มสูงกว่ากรณีฐานจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนกำไรของภาคธุรกิจและกำลังซื้อของผู้บริโภค รวมถึงอาจทำให้แรงกระตุ้นที่แท้จริงจากการใช้จ่ายของภาครัฐแผ่วลง แต่โอกาสที่เศรษฐกิจโลกจะฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ประเมินไว้มีน้อยลง ดังนั้น Fan Chart ของการประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจครั้งนี้มีความกว้างที่ใกล้เคียงแต่เบี่ยงน้อยกว่า Fan Chart ในประมาณการครั้งก่อนตลอดทั้ง 8 ไตรมาส โดยมีช่วงประมาณการอยู่ที่ร้อยละ (-4.5) – (-3.0) ในปี 2552 และร้อยละ 3.0-5.0 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 85.2 และ 75.6 ตามลำดับ

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป คณะกรรมการฯ มองว่าความเสี่ยงด้านสูงค่อนข้างสมดุลกับความเสี่ยงด้านต่ำตามโอกาสการปรับตัวของราคาน้ำมัน ทำให้ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปสมดุลตลอดช่วงประมาณการ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีความเสี่ยงด้านต่ำมากกว่าด้านสูงจากด้านอุปสงค์ที่อาจขยายตัวน้อยกว่าที่คาด ดังนั้น Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจึงเบี่ยงเล็กน้อยตลอดช่วงประมาณการสอดคล้องกับ Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เบี่ยงเช่นกัน ในภาพรวม คณะกรรมการฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ (-1.5)- 0.0 ในปี 2552 และร้อยละ 3.5 – 5.5 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 97.3 และ 84.0 ตามลำดับ สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ (-0.5) – 0.5 ในปี 2552 และร้อยละ 1.0 – 2.5 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 99.2 และ 98.1 ตามลำดับ

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

จากการประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจข้างต้น คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่า วิกฤตการณ์ทางการเงินโลกยังคงส่งผลให้เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมหลักและประเทศในภูมิภาคหดตัวลง อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจโลกและสถานการณ์การเงินระหว่างประเทศค่อย ๆ ปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น แต่ยังคงมีความประปรายอยู่บ้าง นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและนโยบายกระตุ้นทางการคลังในหลายประเทศจะช่วยเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกต่อไป ดังนั้น การขยายตัวทางเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น

หากเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่องและแรงกระตุ้นจากนโยบายการคลังเริ่มส่งผลมากขึ้น ประกอบกับนโยบายการเงินในปัจจุบันยังคงผ่อนคลายซึ่งจะสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจภายใต้สภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ คณะกรรมการฯ จึงได้มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ ร้อยละ 1.25 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม 2552 และวันที่ 15 กรกฎาคม 2552 โดยจะติดตามความเสี่ยงของเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกอย่างใกล้ชิด และพร้อมที่จะดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมที่จะเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

24 กรกฎาคม 2552

ข้อมูลเพิ่มเติม : สมบูรณ์ หวังวนิชพันธุ์ โทร. 0 2283 5629 E-mail: somboonw@bot.or.th