



ฉบับที่ 40/2555

## เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเพื่อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2555

นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้เผยแพร่ รายงานแนวโน้มเงินเพื่อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2555 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. สารสำคัญสรุปได้ดังนี้

### 1. ทิศทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยสามารถฟื้นตัวจากอุทกภัยได้ดีในช่วงครึ่งปีแรก แต่คาดว่าแรงส่งของเศรษฐกิจไทยจะเริ่มชะลอลงจากที่คาดไว้เดิมในช่วงครึ่งปีหลังจากผลของเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลงและอุปสงค์ภาคเอกชนที่จะชะลอลงบ้างหลังจากที่เร่งฟื้นตัวในช่วงก่อนหน้า

ปัญหาในภาคการผลิตสืบเนื่องจากอุทกภัยคลี่คลายลงเป็นลำดับ โดยในภาพรวมเริ่มกลับเป็นปกติในช่วงปลายไตรมาสที่ 2 อุตสาหกรรมสำคัญที่เสียหายจากอุทกภัยฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้าที่กลับมาผลิตได้เต็มที่แล้ว แต่ยังไม่พอบตอบสนองความต้องการสินค้าที่อั้นมานานมาตั้งแต่ช่วงอุทกภัย สำหรับอุตสาหกรรมฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์แม้กลับมาผลิตได้เป็นปกติแล้วแต่ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว ขณะที่อุตสาหกรรมแผงวงจรรวมคาดว่าจะกลับมาผลิตตามปกติได้ในไตรมาสที่ 4 เนื่องจากผู้ผลิตบางรายอยู่ระหว่างรอนำเข้าและติดตั้งเครื่องจักรทดแทนส่วนที่เสียหาย ทั้งนี้ คาดว่าภาคการผลิตยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ แต่ต้องเผชิญปัจจัยเสี่ยงจากปัญหาการขาดแคลนแรงงานและเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวยืดเยื้อในระยะต่อไป

ขณะเดียวกัน อุปสงค์ภาคเอกชนฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนอุทกภัยแล้ว การลงทุนภาคเอกชนในครึ่งปีแรกขยายตัวได้ดีจากความต้องการลงทุนเพื่อฟื้นฟูความเสียหายจากอุทกภัย แต่มีแนวโน้มชะลอลงเมื่อการฟื้นฟูส่วนใหญ่สิ้นสุดในไตรมาสที่ 3 อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการยังมีความเชื่อมั่นอยู่ในเกณฑ์ดีและมีแนวโน้มที่จะเดินทางลงทุนตามแผนระยะยาว ซึ่งจะเป็ปัจจัยสนับสนุนการลงทุนในระยะข้างหน้า สำหรับการบริโภคภาคเอกชนยังมีแรงส่งจากความต้องการสินค้าที่อั้นสะสมมาจากช่วงก่อนหน้า โดยเฉพาะในกลุ่มยานยนต์ โดยคาดว่าจะเริ่มชะลอลงในช่วงครึ่งปีหลังเช่นเดียวกับการลงทุน แต่ยังคงขยายตัวได้จากแนวโน้มรายได้ทั้งในและนอกภาคเกษตรที่อยู่ในเกณฑ์ดี แรงกระตุ้นจากภาครัฐที่มีต่อเนื่อง และภาวะการเงินที่เอื้ออำนวย

สำหรับภาคต่างประเทศ การส่งออกสินค้าและบริการยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่เนื่องจากภาวะอุปสงค์โลกที่อ่อนแอ โดยการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มชะลอลงเพิ่มเติมจากที่ประเมินไว้ ทั้งในส่วนของการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวตามภาวะอุปสงค์โลกและสินค้าเกษตรที่ได้รับผลกระทบจากปริมาณการส่งออกข้าวที่ลดลง ขณะที่การส่งออกบริการยังมีแนวโน้มที่ดีจากภาคการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนการนำเข้าสินค้าและบริการคาดว่าจะเริ่มชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปี หลังจากที่มีการลงทุนเพื่อฟื้นฟูเริ่มแผ่วลง และการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มชะลอลงกว่าประมาณการเดิม

ความเสี่ยงหลักของเศรษฐกิจไทยยังคงมาจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอและมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น แม้ความคืบหน้าในการแก้ไขปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรปจะช่วยให้ความเชื่อมั่นในตลาดการเงินโลกปรับดีขึ้นบ้าง ในช่วงสั้นๆ แต่ความกังวลต่อภาคเศรษฐกิจจริงเพิ่มสูงขึ้นชัดเจน โดยในช่วงที่ผ่านมาเศรษฐกิจทั้งในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลักและประเทศตลาดเกิดใหม่มีสัญญาณการชะลอตัวเพิ่มเติม และธนาคารกลางหลายแห่งเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้นเพื่อดูแลความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ ในครั้งนี้ คณะกรรมการฯ ได้ปรับลดข้อสมมติ อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าลงเพิ่มเติมจากครั้งก่อน โดยประเมินว่าเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรจะอยู่ในภาวะถดถอยในปี 2555 ก่อนจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวในช่วงต้นปีหน้า ขณะที่แรงส่งของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเอเชียแผ่วลงจากเดิมตลอดช่วงประมาณการ

## **2. แรงกดดันเงินเฟ้อ**

แรงกดดันเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงจากที่ประเมินไว้ครั้งก่อน แม้การขยายตัวของเศรษฐกิจฟื้นตัวกลับเข้าสู่ระดับใกล้เคียงศักยภาพตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 แต่แรงกดดันเงินเฟ้อจากด้านอุปสงค์มีแนวโน้มแผ่วลงตามแรงส่งของเศรษฐกิจไทยที่คาดว่าจะชะลอลงในช่วงครึ่งหลังของปี

แรงกดดันด้านต้นทุนก็แผ่วลงเช่นกันตามราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่ปรับลดลงในระยะสั้น โดยแรงกดดันจากราคาน้ำมันคาดว่าจะมีจำกัดในระยะต่อไป เนื่องจากราคาน้ำมันในตลาดโลกยังได้รับผลจากความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก กอปรกับความขัดแย้งระหว่างอิหร่านกับชาติตะวันตกอาจไม่กระทบอุปทานน้ำมันดิบโลกมากอย่างที่ประเมินไว้เดิม ขณะที่ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศในปีนี้อาจจะทรงตัวจากผลของการดูแลราคาน้ำมันเชื้อเพลิงของภาครัฐ ส่วนราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปสอดคล้องกับทิศทางของราคาน้ำมัน ขณะที่ราคาอาหารสดมีแนวโน้มชะลอลงในระยะสั้นจากปริมาณผลผลิตที่ออกสู่ตลาดมากกว่าที่คาด

## **3. ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ**

คณะกรรมการฯ ปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2555 ลงจากครั้งก่อน เนื่องจากประเมินว่าผลลบจากการชะลอตัวในช่วงครึ่งปีหลังจะมีมากกว่าผลบวกจากการเร่งฟื้นตัวในช่วงครึ่งปีแรก สำหรับปี 2556 คณะกรรมการฯ ปรับลดประมาณการลงค่อนข้างมาก โดยเป็นผลจากแรงส่งที่ชะลอตัวต่อเนื่องมาจกช่วงครึ่งหลังของปี 2555 กอปรกับมีผลของฐานจากการเร่งฟื้นตัวหลังอุทกภัยในช่วงครึ่งแรกของปีก่อนหน้า ในภาพรวม คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ความเสี่ยงด้านลบและความไม่แน่นอนจากเศรษฐกิจโลกเพิ่มสูงขึ้นจากครั้งก่อน แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจจึงเบี่ยงมากกว่าครั้งก่อนและกว้างขึ้นตลอดช่วงประมาณการ

สรุปผลประมาณการ

ร้อยละต่อปี	2554*	2555	2556
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	0.1	5.7 (6.0)	5.0 (5.8)
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	3.8	2.9 (3.5)	3.4 (3.5)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.4	2.2 (2.5)	1.9 (2.1)

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง

( ) รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับพฤษภาคม 2555

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ขณะเดียวกัน คณะกรรมการฯ ปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อตลอดช่วงประมาณการ จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่มีแนวโน้มแผ่วลงตามแรงส่งของเศรษฐกิจไทยที่จะเริ่มชะลอลงในช่วงครึ่งปีหลัง รวมทั้งแรงกดดันด้านต้นทุนที่ลดลงจากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่ปรับลดลงในระยะสั้น คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงด้านต่ำต่อเงินเฟ้อมีมากกว่าความเสี่ยงด้านสูง ทั้งจากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจโลก และจากราคาน้ำมันโลกที่ทรงตัวเนื่องจากความตึงเครียดระหว่างอิหร่านกับชาติตะวันตก อาจไม่รุนแรงอย่างที่คาดไว้เดิม ทำให้แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการเงินเฟ้อเบี่ยงตลอดช่วงประมาณการ

#### **4. การดำเนินนโยบายการเงิน**

ในการประชุมเมื่อวันที่ 13 มิถุนายน 2555 คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการประชุมครั้งก่อน จากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอนาคตของกรีซในกลุ่มประเทศยูโรและปัญหาภาคสถาบันการเงินในสเปนเป็นสำคัญ ขณะที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากอุทกภัยได้ดีเกินคาดในไตรมาสแรกของปี แต่ภาคการส่งออกยังมีความเสี่ยงจากปัญหาในกลุ่มประเทศยูโรที่อาจทวีความรุนแรงขึ้นได้ สำหรับแรงกดดันเงินเฟ้อลดลงจากช่วงก่อนหน้าตามราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่ปรับลดลง แต่แรงกดดันในระยะต่อไปยังมีอยู่จากเศรษฐกิจในประเทศที่มีแนวโน้มขยายตัวดี ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงด้านการขยายตัวมากกว่าความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ และเห็นควรให้ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนปรนต่อไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและรองรับความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่ยังมีสูง จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.0 ต่อปี

ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 25 กรกฎาคม 2555 คณะกรรมการฯ เห็นว่า เศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีความเปราะบางและการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้างของกลุ่มประเทศยูโรที่มีความล่าช้า โดยในช่วงที่ผ่านมาธนาคารกลางในบางประเทศเริ่มผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้นเพื่อดูแลความเสี่ยงต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ สำหรับเศรษฐกิจไทยยังขยายตัวได้ใกล้เคียงศักยภาพ โดยอุปสงค์ภาคเอกชนขยายตัวได้ต่อเนื่อง ขณะที่ภาคการส่งออกอาจได้รับผลลบจากเศรษฐกิจโลกมากกว่าที่ประเมินไว้ ส่วนอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มต่ำกว่าที่ประเมินไว้และยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย คณะกรรมการฯ จึงมีมติ 5 ต่อ 2 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.0 ต่อปี โดย 2 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยลงร้อยละ 0.25 ต่อปี ซึ่งเสียงส่วนใหญ่เห็นว่านโยบายการเงินในปัจจุบันยังเหมาะสมต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจและสามารถรองรับความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ จะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและพร้อมดำเนินนโยบายที่เหมาะสมตามความจำเป็นต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

3 สิงหาคม 2555

ข้อมูลเพิ่มเติม: บดินทร์ ศิวาลัย โทร. 0 2356 7876

E-mail: bodinc@bot.or.th