



ฉบับที่ 3/2556

## เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมกราคม 2556

นายไพบูลย์ กิตติศรีกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้เผยแพร่รายงานนโยบายการเงิน<sup>1</sup> ฉบับแรกเดือนมกราคม 2556 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. สำคัญสรุปได้ดังนี้

### 1. ทิศทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2555 ขยายตัวได้ดีกว่าคาด จากอุปสงค์ภาคเอกชนที่มีแรงส่งต่อเนื่องและไม่ได้รับผลกระทบมากนักจากการส่งออกที่ชะลอตัว การขยายตัวที่สูงกว่าคาดมาจากการลงทุนเพื่อซ่อมสร้างที่มีต่อเนื่อง การลงทุนของผู้ประกอบการในช่วงปลายปีหลังรอดูความชัดเจนเกี่ยวกับสถานการณ์น้ำท่วม รวมทั้งผลจากมาตรการลดค่านแรกที่สูงกว่าที่ประเมินไว้ ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยทั้งปี 2555 มีแนวโน้มขยายตัวได้สูงกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อย

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอุปสงค์ภาคเอกชนยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีต่อเนื่องในระยะต่อไป โดยเฉพาะการลงทุนมีแนวโน้มดีกว่าที่ประเมินไว้ครั้งก่อน จากการลงทุนของภาคธุรกิจเพื่อรองรับการขยายตัวของอุปสงค์ในประเทศ การลงทุนปรับโครงสร้างการผลิตเพื่อทดแทนแรงงาน รวมทั้งการขยายตลาดไปยังประเทศเพื่อนบ้าน โดยมีแรงสนับสนุนต่อเนื่องจากความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจ ภาวะการเงินที่เอื้ออำนวย รวมทั้งการลงทุนภาครัฐที่คาดว่าจะช่วยกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนยังมีแนวโน้มที่จะเติบโตสูงกว่าระดับปกติต่อไปอีกระยะหนึ่ง จากผลต่อเนื่องของมาตรการลดค่านแรกและการปรับโครงสร้างอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่จะเริ่มบังคับใช้ โดยรายได้ภาคครัวเรือน ความเชื่อมั่นผู้บริโภค ผลจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของภาครัฐ และภาวะการเงินที่ผ่อนคลาย จะช่วยรักษาแรงส่งของการบริโภคให้มีต่อเนื่องในระยะต่อไป สำหรับภาคการส่งออกยังคงได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลก แต่คาดว่าจะได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และเริ่มมีสัญญาณปรับดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมจะยังขยายตัวต่ำกว่าปกติในช่วงครึ่งแรกของปี 2556 ก่อนจะปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังพร้อมกับอุปสงค์โลกที่จะทยอยปรับดีขึ้น ส่วนภาคการท่องเที่ยวขยายตัวดีต่อเนื่อง

เศรษฐกิจโลกที่มีความเปราะบางยังเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย โดยยังมีแนวโน้มอ่อนแอจากเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรและญี่ปุ่น ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีนมีสัญญาณการปรับตัวที่ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวเป็นลำดับ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกในกรณีเลวร้าย (Worse Case) ปรับลดลงจากครั้งก่อน เนื่องจากความเสียหายที่กรีซจะต้องออกจากกลุ่มประเทศยูโรลดลง ประกอบกับการแก้ปัญหาทางการคลังในสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น

<sup>1</sup> เปลี่ยนชื่อจากรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ซึ่งใช้มาตั้งแต่ ธปท. เริ่มดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น (Flexible Inflation Targeting) ในปี 2543

## 2. แร้งกตตันเงินเพื่อ

แร้งกตตันเงินเพื่อในภาพรวมมีแนวโน้มทรงตัวใกล้เคียงกับประมาณการครั้งก่อน แม้แร้งกตตันด้านอุปสงค์เพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามเศรษฐกิจในประเทศที่ขยายตัวดีกว่าคาด แต่แร้งกตตันด้านต้นทุนมีแนวโน้มชะลอลงกว่าที่เคยประเมินไว้เดิม ส่วนหนึ่งจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิงในตลาดโลกที่ต่ำกว่าคาดในช่วงปลายปี 2555 ขณะที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีแนวโน้มทรงตัวตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทั้งด้านอุปสงค์และอุปทานยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสมดุลไม่ต่างจากครั้งก่อน

## 3. ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเพื่อ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2556 จะขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้เดิม จากการใช้จ่ายในประเทศที่มีแรงสนับสนุนที่ดีต่อเนื่องจากปี 2555 ส่วนภาคการส่งออกคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวจนกลับมามีบทบาทต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมากขึ้นตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2556 เป็นต้นไป ซึ่งจะช่วยรักษาแรงส่งของเศรษฐกิจไทยให้มีความต่อเนื่องหลังจากที่มาตรการภาครัฐบางส่วนสิ้นสุดลง ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงด้านต่ำจากเศรษฐกิจโลกแม้จะลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการเศรษฐกิจไทยจึงยังคงเบ้ลงแต่ในขนาดที่ต่ำกว่าครั้งก่อน

สรุปผลประมาณการ

| ร้อยละต่อปี                | 2555          | 2556         | 2557 |
|----------------------------|---------------|--------------|------|
| อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ | 5.9<br>(5.7)  | 4.9<br>(4.6) | 4.8  |
| อัตราเงินเพื่อทั่วไป       | 3.0*<br>(3.0) | 2.8<br>(2.8) | 2.6  |
| อัตราเงินเพื่อพื้นฐาน      | 2.1*<br>(2.1) | 1.7<br>(1.7) | 1.6  |

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง

( ) รายงานแนวโน้มเงินเพื่อฉบับตุลาคม 2555

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ขณะเดียวกัน คณะกรรมการฯ คงประมาณการอัตราเงินเพื่อในปี 2556 และประเมินว่าอัตราเงินเพื่อจะทรงตัวต่อเนื่องในปี 2557 สำหรับความเสี่ยงต่อเงินเพื่อในระยะข้างหน้าคาดว่าจะกลับมาสมดุล จากเดิมที่ให้โน้มไปทางด้านต่ำ เนื่องจากความเสี่ยงด้านต่ำจากเศรษฐกิจในประเทศลดลงจากครั้งก่อน แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการอัตราเงินเพื่อจึงปรับจากเบ้ลงเป็นสมดุล

## 4. การดำเนินนโยบายการเงิน

ในการประชุมเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2555 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจโลกมีเสถียรภาพและมีแนวโน้มดีขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ดีโดยอาศัยแรงส่งจากอุปสงค์ในประเทศ กอปรกับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกยังจำกัดอยู่เฉพาะในภาคเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกสินค้าเท่านั้น คณะกรรมการฯ เห็นว่าในภาวะที่ความเสี่ยงด้านการขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลง ขณะที่แร้งกตตันเงินเพื่อยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันยังอยู่ในระดับผ่อนปรนและเหมาะสมต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.75 ต่อปี และพร้อมจะดำเนินนโยบายที่เหมาะสมตามความจำเป็นต่อไป

ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 9 มกราคม 2556 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจโลกในภาพรวมฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามที่คาดไว้และมีสัญญาณดีขึ้นจากการประชุมครั้งก่อน โดยความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะถดถอยมีน้อยลง ขณะที่เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีสูงกว่าที่เคยคาดไว้ทั้งในปี 2555 และ 2556 โดยมีอุปสงค์ภาคเอกชนเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญและเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาคการส่งออกในวงกว้าง

ส่วนแรงกดดันเงินเฟ้อยังทรงตัวใกล้เคียงกับการประชุมครั้งก่อน แต่ต้องติดตามผลกระทบจากการปรับขึ้นค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำเพิ่มเติมในรอบที่สอง คณะกรรมการฯ เห็นว่า ภายใต้ภาวะที่เศรษฐกิจโลกยังมีความไม่แน่นอนและแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับปัจจุบันยังเป็นนโยบายที่เหมาะสมในการสนับสนุนเศรษฐกิจ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.75 ต่อปี โดยที่ต้องติดตามความเสี่ยงด้านเสถียรภาพการเงินที่อาจเกิดขึ้นจากการเร่งตัวของสินเชื่อและหนี้ภาคครัวเรือนรวมทั้งความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างใกล้ชิดต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

18 มกราคม 2556

ข้อมูลเพิ่มเติม: บดินทร์ ศิวาลัย โทร. 0 2356 7876 E-mail: bodinc@bot.or.th