



ฉบับที่ 9/2557

## เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมีนาคม 2557

นายไพบุลย์ กิตติศรีกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะเลขานุการคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงรายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนมีนาคม 2557 ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงิน และการประเมินภาวะเศรษฐกิจของ กนง. สาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

### 1. ทิศทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่เศรษฐกิจไทยในปีนี้มีแนวโน้มชะลอลง โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปี จากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ ขณะที่การส่งออกทยอยฟื้นตัวตามเศรษฐกิจคู่ค้า ส่วนแรงกดดันเงินเพื่อเพิ่มขึ้นจากด้านต้นทุนเป็นสำคัญ

เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่องตามการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศหลัก (G3) เศรษฐกิจสหรัฐฯ ปรับดีขึ้นจากแรงส่งของการบริโภคภาคเอกชนและฐานะทางการเงินภาคธุรกิจที่แข็งแกร่งขึ้น กอปรกับแรงกดดันจากการคลังลดลง เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรขยายตัวดีขึ้นช้าๆ ขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอลงหลังการปรับขึ้นภาษีการบริโภคในเดือนเมษายนนี้ โดยแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐอาจช่วยบรรเทาผลกระทบได้บางส่วน ด้านเศรษฐกิจเอเชียขยายตัวต่อเนื่องตามการส่งออกที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลัก ส่วนเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง โดยเฉพาะการลงทุนที่เริ่มมีสัญญาณชะลอตัว

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำในช่วงครึ่งแรกของปี 2557 เนื่องจากแรงส่งเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี 2556 ต่ำกว่าที่คาด ตามอุปสงค์ในประเทศที่ลดลงและการส่งออกที่ฟื้นตัวช้า นอกจากนี้ สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศที่ยืดเยื้อมาจากปลายปี 2556 ส่งผลให้การใช้จ่ายของภาครัฐล่าช้าออกไป โดยเฉพาะรายจ่ายนอกงบประมาณที่จะเหลือเพียงโครงการเร่งด่วนและโครงการต่อเนื่องที่มีความพร้อม และกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุน ทำให้อุปสงค์ในประเทศยังคงอ่อนแอ รวมถึงส่งผลให้ภาคการท่องเที่ยวชะลอตัวอย่างไรก็ดี การส่งออกทยอยฟื้นตัวตามเศรษฐกิจคู่ค้า และจะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจในปีนี้ ทั้งนี้ หากสถานการณ์ทางการเมืองคลี่คลายภายในครึ่งแรกของปี การใช้จ่ายในประเทศจะปรับดีขึ้น การบริโภคภาคเอกชนจะค่อยๆ ฟื้นตัว โดยเฉพาะเมื่อการใช้จ่ายในสินค้าคงทนเริ่มกลับมาภายหลังจากที่พักฐาน ขณะที่การลงทุนจะกลับมาขยายตัวหลังจากภาคธุรกิจเริ่มมั่นใจในกำลังซื้อผู้บริโภคและภาคการส่งออกที่ฟื้นตัว ส่วนภาคท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวได้เร็วหลังจากภาพลักษณ์ของประเทศด้านความปลอดภัยดีขึ้น สำหรับปี 2558 คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวสูงขึ้น เนื่องจากการใช้จ่ายภาคเอกชนและการท่องเที่ยวจะกลับมาขับเคลื่อนเศรษฐกิจควบคู่ไปกับการส่งออกที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง รวมถึงรายจ่ายภาครัฐจะกลับมามีบทบาทสนับสนุนเศรษฐกิจมากขึ้น

แรงกดดันเงินเพื่อปรับเพิ่มขึ้นจากราคาอาหารเป็นสำคัญ การทยอยลดการอุดหนุนราคาก๊าซหุงต้มตั้งแต่เดือนกันยายน 2556 ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในหมวดอาหารสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่อัตราเงินเฟ้อในหมวดอื่นมีแนวโน้มทรงตัว เนื่องจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ต่ำและทิศทางราคาน้ำมันดิบทรงตัว ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ยังคงข้อสมมติยกเว้นการจัดเก็บภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลไว้ตลอดช่วงประมาณการ และให้การปรับขึ้นราคาก๊าซปิโตรเลียมเหลว (LPG) ภาคขนส่งเลื่อนไปจากเดือนมีนาคม 2557 โดยไม่มีกำหนด ตามมติของคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.)

## 2. ประเมินการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

คณะกรรมการฯ คาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2557 จะชะลอตัวเล็กน้อยจากปีก่อน และกลับมาขยายตัวดีขึ้นในปี 2558 โดยเห็นว่าความเสี่ยงด้านต่ำต่อเศรษฐกิจยังมีอยู่มากจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมืองในประเทศ และผลกระทบของการทยอยปรับลดมาตรการอัดฉีดสภาพคล่องของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่อาจทำให้เศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ชะลอตัว เมื่อต้องเผชิญกับการไหลออกของเงินทุนเคลื่อนย้ายและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลให้การส่งออกของไทยฟื้นตัวล่าช้ากว่าที่คาดไว้

แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการเศรษฐกิจจึงแบ่งตลอดช่วงประมาณการ ส่วนประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐานปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะปี 2557 โดยความเสี่ยงต่ออัตราเงินเฟ้อค่อนข้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงด้านสูงจากการส่งผ่านต้นทุนก๊าซหุงต้มครัวเรือนไปยังราคาอาหารที่อาจสูงกว่าที่ประเมินไว้ และความเสี่ยงด้านต่ำจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่มีน้อยกว่าที่คาดหากเศรษฐกิจชะลอตัวมากกว่ากรณีฐาน

สรุปผลประมาณการ			
ร้อยละต่อปี	2556*	2557	2558
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.9	2.7	4.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	2.2	2.5	2.3
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.0	1.5	1.3

หมายเหตุ: \* ข้อมูลจริง

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงพาณิชย์

และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

## 3. การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเป็นเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจในช่วงที่เศรษฐกิจยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวและแรงกดดันเงินเฟ้อยังไม่น่ากังวล โดยในการประชุมเมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2556 เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 3 ของปี 2556 ขยายตัวต่ำกว่าที่คาดจากการใช้จ่ายในประเทศและการส่งออกที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ และมีความเสี่ยงมากขึ้นจากความล่าช้าในการลงทุนภาครัฐและความเชื่อมั่นภาคเอกชนที่อาจเปราะบางขึ้นจากสถานการณ์ทางการเมือง ภายใต้แรงกดดันด้านราคาที่ยังต่ำและสินเชื่อกาครัวเรือนที่มีแนวโน้มชะลอตัว จึงมีมติ 6 ต่อ 1 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 2.50 เป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี จากนั้นในการประชุมเมื่อวันที่ 22 มกราคม 2557 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจ G3 มีทิศทางปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องนำโดยสหรัฐฯ แต่เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ปี 2556 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมืองบั่นทอนความเชื่อมั่นภาคเอกชนลง และการส่งออกยังขยายตัวต่ำ ตลอดจนการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐมีแนวโน้มล่าช้าออกไปอีกหลังการยุบสภา อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการฯ เห็นว่า นโยบายการเงินที่ผ่อนปรนในขณะนั้นยังเอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยที่การรักษาเสถียรภาพทางการเงินยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ จึงมีมติ 4 ต่อ 3 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2557 คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวต่อเนื่องตามเศรษฐกิจ G3 ขณะที่เศรษฐกิจไทยชะลอตัวตามอุปสงค์ในประเทศที่หดตัว โดยการใช้จ่ายในประเทศได้รับผลกระทบมากขึ้นจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภค นักลงทุน และนักท่องเที่ยวที่ลดลง คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจในระยะต่อไปมีมากขึ้นท่ามกลางสถานการณ์ทางการเมืองที่ยืดเยื้อ แม้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานสูงขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ จึงมีมติ 4 ต่อ 3 เสียงให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 2.25 เป็นร้อยละ 2.00 ต่อปี

ธนาคารแห่งประเทศไทย

21 มีนาคม 2557

ข้อมูลเพิ่มเติม: ธิตติมา ชูชิต โทร. 0 2283 5629 E-mail: thitimac@bot.or.th