



ฉบับที่ 58/2557

เรื่อง รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนธันวาคม 2557

นายเมธี สุภาพงษ์ ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะเลขานุการคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) แถลงรายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนธันวาคม 2557 ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินและการประเมินภาวะเศรษฐกิจของ กนง. สำคัญสรุปได้ดังนี้

1. ทิศทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ตลอดช่วงประมาณการ ทั้งอุปสงค์ในประเทศและการส่งออก โดยการใช้จ่ายภาคครัวเรือนปรับดีขึ้นอย่างช้าๆ ตามการจ้างงานและรายได้นอกภาคเกษตรที่ค่อยๆ ปรับดีขึ้น และกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันที่ลดลง อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายในสินค้าคงทนโดยเฉพาะยานยนต์ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เนื่องจากข้อจำกัดจากหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับมาตรการช่วยเหลือของรัฐไม่สามารถชดเชยรายได้ที่ลดลงจากราคาสินค้าเกษตรได้ทั้งหมด นอกจากนี้การใช้จ่ายภาครัฐมีแนวโน้มล่าช้าและต่ำกว่าคาดโดยเฉพาะการลงทุน ส่วนหนึ่งจากการตรวจสอบความโปร่งใสและการทบทวนโครงการลงทุน ข้อจำกัดด้านประสิทธิภาพการเบิกจ่ายของหน่วยงานภาครัฐที่เพิ่มขึ้นไม่ทันกับขนาดของโครงการลงทุน รวมทั้งการขาดแคลนแรงงานในภาคก่อสร้าง ซึ่งเมื่อรวมกับอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวช้าส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนส่วนใหญ่มีแนวโน้มชะลอออกไป ยกเว้นการลงทุนในธุรกิจโทรคมนาคมที่เพิ่มขึ้นในครึ่งหลังของปี 2557 เพื่อรองรับความต้องการใช้อินเทอร์เน็ตความเร็วสูงและเครือข่าย 3G ส่วนการส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวช้าตามเศรษฐกิจคู่ค้าที่ขยายตัวต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะกลุ่มประเทศยุโรป ญี่ปุ่น และจีน ซึ่งส่งผลกระทบต่อส่งออกของเอเชียรวมทั้งไทย แม้เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะฟื้นตัวต่อเนื่องก็ตาม นอกจากนี้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก และข้อจำกัดด้านการผลิตที่ต้องใช้เวลาในการแก้ไขยังคงเป็นปัจจัยกดดันการส่งออกไปอีกระยะหนึ่ง สำหรับการส่งออกบริการปรับดีขึ้นตามนักท่องเที่ยวจีนที่ความเชื่อมั่นฟื้นตัวเร็ว และในระยะข้างหน้าคาดว่าจะได้รับปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากราคาน้ำมันที่ลดลง แต่โดยรวมการฟื้นตัวยังค่อนข้างจำกัดเนื่องจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มนักท่องเที่ยวจากยุโรปและรัสเซีย รวมทั้งนักท่องเที่ยวบางส่วนอาจยังกังวลต่อสถานการณ์ทางการเมืองในไทย

แรงกดดันเงินเฟ้อลดลงมากจากด้านต้นทุนเป็นสำคัญ โดยราคาน้ำมันในตลาดโลกลดลงมากและมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจากอุปทานจากกลุ่มประเทศ Non-OPEC เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการผลิต Shale Oil ของสหรัฐฯ ขณะที่กลุ่ม OPEC คงระดับการผลิตไว้เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด ประกอบกับความต้องการน้ำมันในตลาดโลกยังมีไม่มากตามเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำกดดันให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกและอัตราเงินเฟ้อโลกลดลง เช่นเดียวกับอัตราเงินเฟ้อไทยที่มีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปลายปี 2557 และคาดว่าจะลดลงต่อเนื่องไปอีกระยะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การปฏิรูปโครงสร้างราคาพลังงานในประเทศและเงินบาทที่อ่อนค่าได้ทอนผลของราคาน้ำมันดิบต่อเงินเฟ้อลงบ้าง สำหรับแรงกดดันด้านอุปสงค์ต่อเงินเฟ้อต่ำกว่าที่ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อนตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด สะท้อนจากช่องว่างการผลิตที่คาดว่าจะยังไม่ปิดตลอดช่วงประมาณการ เช่นเดียวกับการคาดการณ์เงินเฟ้อที่ลดลง

2. ประเมินการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ตลอดช่วงประมาณการ โดยความเสี่ยงต่อประมาณการเศรษฐกิจสมดุลเนื่องจากโอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน จาก (1) เศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวกว่าคาด และส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของ การส่งออกสินค้า และ (2) รายได้เกษตรกรที่หดตัวอาจส่งผลกระทบต่อ การบริโภคของครัวเรือนมากกว่าคาด ใกล้เคียงกับโอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน จากภาครัฐที่อาจเร่งเบิกจ่ายได้เร็วและทำให้การใช้จ่ายภาคเอกชนฟื้นตัวเร็วกว่าคาดตามไปด้วย แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของประมาณการเศรษฐกิจจึงสมดุลตลอดช่วงประมาณการ ส่วนประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงเล็กน้อยในปี 2558 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงตลอดช่วงประมาณการ โดยความเสี่ยงต่อประมาณการอัตราเงินเฟ้อสมดุล เนื่องจากโอกาสที่เงินเฟ้อจะสูงกว่ากรณีฐานจากราคาน้ำมันที่อาจสูงกว่าคาดหากกลุ่มประเทศ OPEC ปรับลดกำลังการผลิต ใกล้เคียงกับโอกาสที่เงินเฟ้อจะต่ำกว่ากรณีฐานจากราคาน้ำมันที่อาจต่ำกว่าคาดหากจากเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ของการประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจึงสมดุลตลอดช่วงประมาณการ

| สรุปผลประมาณการ | | | |
|----------------------------|-------|--------------|--------------|
| ร้อยละต่อปี | 2556* | 2557 | 2558 |
| อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ | 2.9 | 0.8 (1.5) | 4.0 (4.8) |
| อัตราเงินเฟ้อทั่วไป | 2.2 | 1.9 (2.2) | 1.2 (2.1) |
| อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน | 1.0 | 1.6 (1.6) | 1.2 (1.3) |

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

() รายงานนโยบายการเงินฉบับกันยายน 2557

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

3. การดำเนินนโยบายการเงิน

คณะกรรมการฯ ประเมินว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังผ่อนปรนเพียงพอต่อเศรษฐกิจที่คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง และสอดคล้องกับการรักษาเสถียรภาพทางการเงินในระยะยาว ในการประชุมเมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2557 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างช้าๆ แต่ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ตามการใช้จ่ายในประเทศซึ่งรวมถึงการใช้จ่ายภาครัฐที่ต่ำกว่าคาด ประกอบกับการส่งออกสินค้าฟื้นตัวช้าจากข้อจำกัดด้านการผลิต และความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวบางกลุ่มยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในปี 2558 คณะกรรมการฯ จึงมีมติ 6 ต่อ 1 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2557 คณะกรรมการฯ ยังคงประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แม้อัตราการขยายตัวปี 2558 จะต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จากข้อจำกัดด้านการใช้จ่ายภาครัฐที่ชัดเจนขึ้น ซึ่งส่งผลให้ภาคธุรกิจเลื่อนการลงทุนออกไป ขณะที่การส่งออกมีความเสี่ยงมากขึ้นจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า ส่วนแรงกดดันเงินเฟ้อยังไม่ต่ำลงจนน่ากังวลเพราะเป็นผลจากราคาพลังงานที่ลดลงเป็นสำคัญ และเสถียรภาพทางการเงินโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยความเสี่ยงสะสมจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำระยะหนึ่งยังอยู่ในวงจำกัด คณะกรรมการฯ จึงมีมติ 5 ต่อ 2 เสียงให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ทั้งนี้ ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ เห็นสอดคล้องกันว่านโยบายการเงินควรอยู่ในระดับผ่อนปรน เพื่อช่วยประคองให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้เข้มแข็งขึ้น ซึ่งปัจจัยที่สำคัญอีกประการคือการเร่งรัดการใช้จ่ายภาครัฐให้เป็นไปตามเป้าหมาย

ธนาคารแห่งประเทศไทย

26 ธันวาคม 2557

ข้อมูลเพิ่มเติม: อนุรักษ์ชีพ พงษ์เลื่องธรรม

โทร. 0 2283 5629

E-mail: napatp@bot.or.th