

รายงาน

แนวโน้มเงินเฟ้อ



ธนาคารแห่งประเทศไทย

เมษายน 2553

 ปีที่ มุ่งมั่นพัฒนา สร้างคุณค่าเพื่อไทย

รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ

เมษายน 2553

รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ จัดทำขึ้นเป็นรายไตรมาส โดยเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ด้วยความเห็นชอบของคณะกรรมการนโยบายการเงิน เพื่อวัตถุประสงค์ 2 ประการ คือ (1) เสนอกรอบประมาณการภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่ชัดเจนและมองไปข้างหน้า เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายการเงินของคณะกรรมการฯ และ (2) ถ่ายทอดแนวคิดของคณะกรรมการฯ ต่อสาธารณชนและอธิบายเหตุผลของการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายต่างๆ

แม้ว่าคณะกรรมการฯ อาจมีความเห็นแตกต่างกันในบางครั้งเกี่ยวกับข้อสมมติที่ใช้ในประมาณการ แต่การนำเสนอในรายงานนี้ที่สรุปอยู่ในรูป Fan Chart ทั้งในเรื่องแนวโน้มของอัตราเงินเฟ้อ แนวโน้มของการผลิตภัณฑมวลรวมในประเทศ รวมถึงปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ นั้น เป็นที่ยอมรับของคณะกรรมการฯ โดยรวม

คณะกรรมการนโยบายการเงิน

นางธาริษา	วัฒน์เกส	ประธาน
นายบัณฑิต	นิจถาวร	รองประธาน
นางอัจฉนา	ไวความดี	กรรมการ
นายอำพน	กิตติอำพน	กรรมการ
นายพรายพล	คัมทรัพย์	กรรมการ
นายศิริ	การเจริญดี	กรรมการ
นายเกริกไกร	จิระแพทย์	กรรมการ

กลยุทธ์การดำเนินนโยบายการเงินของประเทศไทย

กระบวนการกำหนดนโยบายการเงิน

- คณะกรรมการนโยบายการเงินทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงิน เพื่อสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจที่ยั่งยืน และความมีเสถียรภาพภายในประเทศทางด้านราคา (Internal Stability) ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ จะเข้าไปดูแลเสถียรภาพภายนอก (External Stability) ตลอดจนความไม่สมดุลที่อาจก่อให้เกิดปัญหาทางการเงิน (Financial Imbalances) ในภาคเศรษฐกิจด้วย

เครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน

- คณะกรรมการฯ กำหนดให้ใช้อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Rate) ระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อส่งสัญญาณทิศทางนโยบายการเงิน

เป้าหมาย

- คณะกรรมการฯ กำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (หักราคาสินค้าหมวดอาหารสดและพลังงาน) เป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อไว้ที่ร้อยละ 0.5-3.0 (เฉลี่ยรายไตรมาส) และคณะกรรมการฯ จะต้องชี้แจงเหตุผลแก่สาธารณชน หากอัตราเงินเฟ้อออกจากเป้าหมายที่กำหนดไว้

เครื่องมือในการพยากรณ์

- ธนาคารแห่งประเทศไทยได้พัฒนาแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค เพื่อเป็นเครื่องมือช่วยในการกำหนดนโยบาย กล่าวคือใช้ในการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ พร้อมทั้งศึกษาผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ต่อเศรษฐกิจ รวมทั้งเสนอแนะนโยบายการเงินที่เหมาะสม เพื่อประกอบกระบวนการตัดสินใจนโยบายการเงินของคณะกรรมการฯ

สารบัญ

1. บทนำ	1
2. อัตราเงินเฟ้อและภาวะเศรษฐกิจ	9
• ภาวะเงินเฟ้อ	9
• ภาวะของอุปสงค์ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และแนวโน้มในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553	12
• ภาวะของอุปทานในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และแนวโน้มในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553	17
3. ภาวะการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน	23
• ภาวะตลาดการเงิน	24
• ระบบธนาคารพาณิชย์	27
• ฐานเงินและปริมาณเงิน	35
• อัตราแลกเปลี่ยน	36
4. ภาวะและแนวโน้มเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน	41
• ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน	41
• ภาคครัวเรือน	43
• ภาคอสังหาริมทรัพย์	44
• ภาคสถาบันการเงิน	47
• ภาคต่างประเทศ	48
บทความในกรอบ: ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินของไทย (Thailand's Financial Stress Index)	50
5. แนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ	53
• ข้อสมมติประกอบการคาดการณ์	54
• ประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ	61
• การประเมินความเสี่ยง	66
• ประมาณการเศรษฐกิจไทยของหน่วยงานวิจัยต่างๆ	72
6. บทสรุป	75
สรุปรายงาน “โครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจ/ธุรกิจ ระหว่าง ธปท.-นักธุรกิจ”	77

1. บทนำ

ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก เป็นไปอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียที่ขยายตัวใน อัตราที่สูง เทียบกับไตรมาสก่อนหน้า (qoq) และช่วงเดียวกันของปีก่อน (yoy) ที่เป็นจุดต่ำสุดของวิกฤต โดยดัชนีเศรษฐกิจด้านต่างๆ ทั้งใน ส่วนของการผลิต การบริโภค การส่งออก การนำเข้า ที่ขยายตัวได้ดี ทำให้บางประเทศเริ่มปรับนโยบายการเงินให้กลับเข้าสู่ภาวะปกติ มากขึ้น ส่วนกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเฉพาะประเทศ G3 ยัง ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากผลของมาตรการภาครัฐและการที่ ภาคเอกชนเริ่มกลับมาใช้จ่ายอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวดังกล่าว ยังคงเปราะบาง สะท้อนได้จากการว่างงานที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมทั้ง ปัญหาสถาบันการเงินที่มีหนี้เสียเพิ่มขึ้นและยังไม่สามารถปล่อยสินเชื่อ ให้กับภาคเศรษฐกิจจริงได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ ประเทศสมาชิกใน กลุ่มยูโรบางประเทศ เช่น กรีซ ยังมีปัญหาเรื่องการขาดดุลการคลัง และหนี้ภาครัฐในระดับสูง ซึ่งยังคงก่อให้เกิดความผันผวนต่อเนื่องใน ระบบการเงินโลก

สำหรับช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา คณะกรรมการฯ เห็นว่า

1. การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยมีความชัดเจนขึ้น โดยใน ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เศรษฐกิจขยายตัวในอัตราร้อยละ 3.6 เมื่อ เทียบกับไตรมาสก่อนหน้า จากเดิมที่ขยายตัวได้ในอัตราร้อยละ 1.3 ซึ่งนับเป็นการขยายตัวแบบไตรมาสต่อไตรมาสสูงที่สุดในรอบ 10 ปี โดยได้รับแรงสนับสนุนจาก (1) ภาคการส่งออกสินค้าและบริการที่ ขยายตัวในอัตราร้อยละ 7.9 จากไตรมาสก่อนหน้า โดยเป็นการขยายตัว ในเกือบทุกกลุ่มสินค้า และทุกกลุ่มประเทศ นอกจากนี้ ภาคการท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้นจากช่วงก่อนหน้าเช่นกัน (2) การฟื้นตัวของการ อุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่เร่งตัวขึ้นมาอยู่เหนือระดับก่อนวิกฤตใน เกือบทุกหมวดสินค้า สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของรายได้เกษตรกร การจ้างงานและความเชื่อมั่นผู้บริโภค รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ใน ระดับต่ำ และ (3) การใช้จ่ายภาครัฐที่ยังมีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ จากการอุปโภคภาครัฐเป็นสำคัญ ในขณะที่รายจ่ายด้านลงทุนจะมี



ตารางที่ 1.1 ผลกระทบที่มวลรวมในประเทศ ณ ราคาปีฐาน 2531 (ปรับฤดูกาล)						
การเปลี่ยนแปลงจากช่วงก่อนหน้า (ร้อยละ)	2551	2552	2552			
			ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
อุปสงค์ภายในประเทศ ^{1/}	2.6	-2.4	-4.7	1.7	1.3	2.7
การบริโภคภาคเอกชน	2.7	-1.1	-2.8	0.8	1.0	2.7
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	-12.8	-12.7	1.9	3.8	3.2
การใช้จ่ายภาครัฐ	1.2	4.5	-4.2	5.6	0.1	2.5
การส่งออกสินค้าและบริการสุทธิ	-6.4	22.4	112.4	-24.5	6.3	-1.6
การส่งออกสินค้าและบริการ	5.1	-12.7	-5.9	-3.4	6.1	7.9
การนำเข้าสินค้าและบริการ	8.5	-21.8	-27.0	8.0	4.6	11.6
ผลกระทบมวลรวมในประเทศ	2.5	-2.3	-1.5	2.1	1.7	3.6

หมายเหตุ: ^{1/}อุปสงค์ในประเทศไม่รวมส่วนของการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ความสำคัญมากขึ้นในระยะต่อไป จากการเบิกจ่ายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา

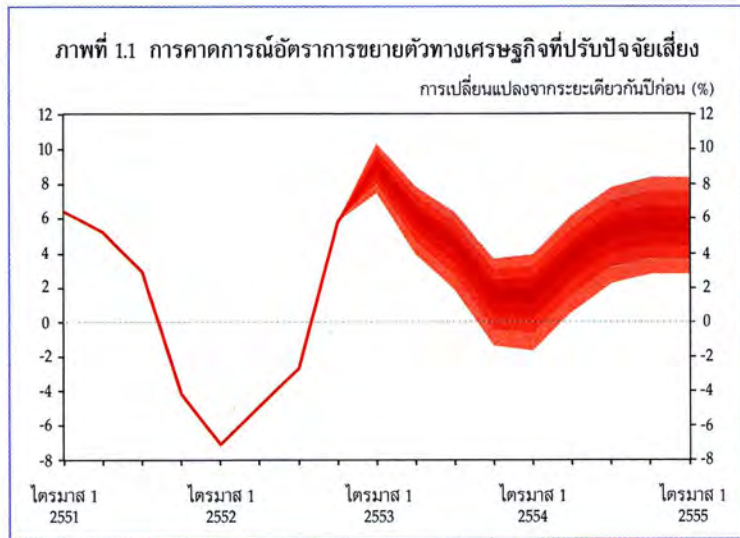
สำหรับในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ข้อมูลในช่วง 2 เดือนแรกชี้ว่าเศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวต่อเนื่อง ตามอุปสงค์ทั้งจากในและต่างประเทศ โดยการฟื้นตัวได้กระจายออกไปยังภาคเศรษฐกิจต่างๆ ส่งผลให้การใช้ทรัพยากรการผลิตของประเทศปรับเพิ่มขึ้น ดังเห็นได้จากภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มตึงตัว และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่กลับเข้าสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนวิกฤต โดยความเสี่ยงจากปัจจัยทางการเมืองในช่วงสิ้นไตรมาส คาดว่าจะมีผลต่อการขยายตัวในภาพรวมของไตรมาสนี้ไม่มากนัก

2. ในช่วงต่อไป คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ปัจจัยเสี่ยงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีความไม่แน่นอนสูงขึ้น เมื่อเทียบกับรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับก่อน โดยปัจจัยภายนอกที่อาจส่งผลต่ออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยอย่างมีนัยสำคัญ คือ การฟื้นตัวที่ยังเปราะบางของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทย จากปัญหาการว่างงานซึ่งยังอยู่ในระดับสูงในกลุ่มประเทศ G3 และปัญหาหนี้ภาครัฐของบางประเทศในยุโรป ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังมี

ความไม่แน่นอนจะทำให้ภาคการส่งออกของไทยได้รับผลกระทบไปด้วย ซึ่งจะมีผลต่อเนื่องถึงการบริโภคและการลงทุนในประเทศ สำหรับปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งหากยึดเชื้อและรุนแรง จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนทั้งในการบริโภคและการลงทุน ตลอดจนของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะส่งผลต่อไปยังรายได้จากการท่องเที่ยว รวมถึงจะทำให้การเบิกจ่ายของภาครัฐมีประสิทธิภาบน้อยลง นอกจากนี้ ความยึดเชื้อของปัญหากรณีมาตาพุด จะส่งผลโดยตรงต่อการลงทุน และรายได้จากการผลิตของโครงการต่างๆ ที่ต้องหยุดชะงักลง รวมทั้งจะมีผลทางอ้อมต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน การจ้างงาน ตลอดจนอุตสาหกรรมต่อเนื่องอื่นๆ ด้วย

เมื่อพิจารณาปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ประกอบกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและของไทย คณะกรรมการฯ ประเมินว่า อัตราการขยายตัวที่สูงในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และคาดว่าจะสูงต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ของปีนี้ จะส่งผลให้เศรษฐกิจไทยในปี 2553 ขยายตัวได้ในอัตราที่สูงกว่าที่ประมาณการในรายงานฉบับก่อน แต่การขยายตัวในช่วง 3 ไตรมาสหลังของปี คาดว่าจะแผ่วลงจากสถานการณ์ทางการเมือง สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2554 คณะกรรมการฯ ประเมินว่า อัตราการขยายตัวจะสูงกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อย ด้วยเหตุนี้ คณะกรรมการฯ จึงปรับช่วงประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะ 8 ไตรมาสข้างหน้า ให้อยู่ในช่วงร้อยละ 4.3-5.8 ในปี 2553 และร้อยละ 3.0-5.0 ในปี 2554 โดยความเสี่ยงด้านลบยังคงมีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวกตลอดช่วงของการประมาณการ

3. สำหรับเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินโดยรวมของไทยนั้น อยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนได้จากผลประกอบการของภาคธุรกิจและรายได้ของภาครัฐที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ตามทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ เสถียรภาพระบบสถาบันการเงินอยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง โดยการปล่อยสินเชื่อของภาคสถาบันการเงินเร่งตัว ซึ่งผลจากการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงของสถาบันการเงินที่ดูแลงานด้านสินเชื่อ ณ ปลายไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 พบว่า



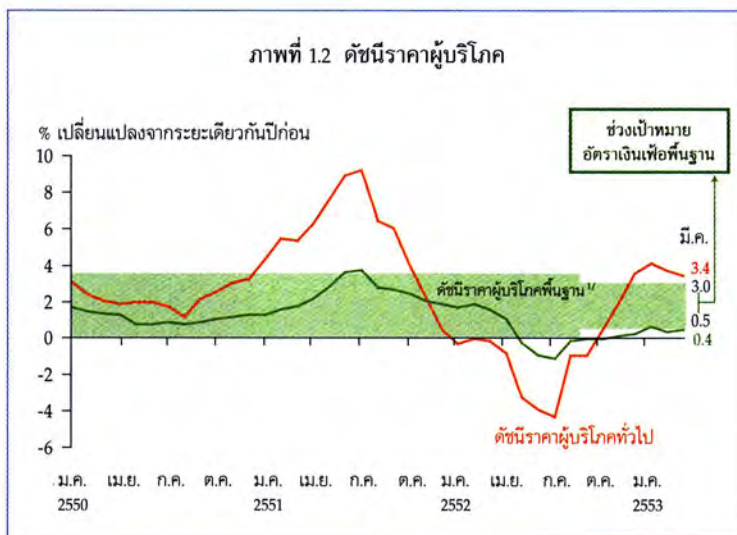
หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

ส่วนใหญ่คาดว่าความต้องการสินเชื่อโดยรวมในไตรมาสที่ 2 ปี 2553 จะขยายตัวต่อเนื่อง สอดรับกับภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีขึ้น ขณะที่ความเข้มงวดในมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อผ่อนคลายลง อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ เห็นว่า ผลกระทบจากปัญหาความไม่สงบทางการเมืองและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังเปราะบาง เป็นความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทย

แนวโน้มเงินเฟ้อและนโยบายการเงิน

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 3.8 เร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 1.9 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.4 ซึ่งแม้ว่าจะสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 0.1 แต่ยังคงอยู่ต่ำกว่าขอบล่างของช่วงเป้าหมายของนโยบายการเงินที่ร้อยละ 0.5-3.0 ต่อปี จากมาตรการของภาครัฐเพื่อช่วยลดค่าครองชีพและนโยบายเรียนฟรี 15 ปีเป็นสำคัญ ทั้งนี้ หากตัดผลของมาตรการและนโยบายดังกล่าวออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ในช่วงเป้าหมาย และมีทิศทางที่ค่อยๆ ปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของราคาอาหารสดและราคาพลังงานเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ดี แรงกดดันเงินเฟ้อจากด้านอุปสงค์ยังคงมีน้อยสะท้อนได้จากการเร่งตัวไม่มากของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน แต่ในระยะต่อไป แรงกดดันจากด้านอุปสงค์จะเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่องและจากตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น นอกจากนี้ แรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่มาจากต้นทุนการผลิตคาดว่าจะมีเพิ่มขึ้นเช่นกัน ดังเห็นได้จากดัชนีราคาผู้ผลิตที่ปรับสูงขึ้นหลายเดือนติดต่อกันในช่วงที่ผ่านมา กอปรกับข้อมูลจากการสำรวจชี้ว่า มีผู้ประกอบการจำนวนมากรายขึ้นที่มีแผนจะปรับขึ้นราคาสินค้าใน 3 เดือนข้างหน้า

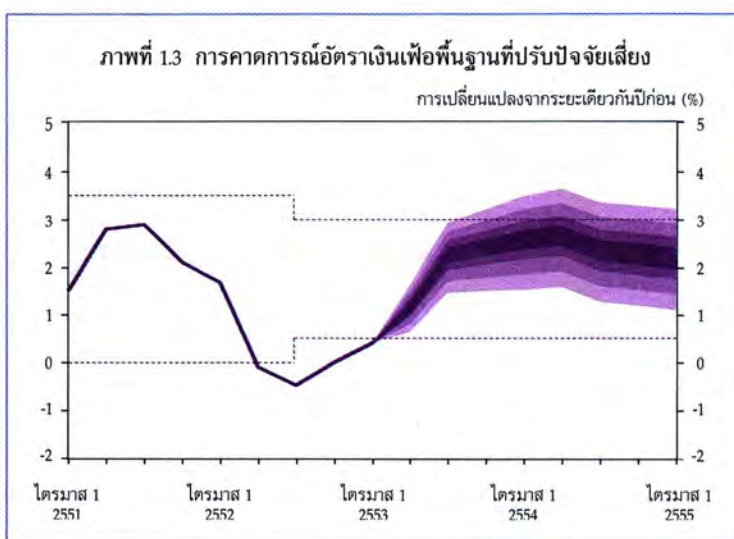


หมายเหตุ: ^{1/} ดัชนีราคาผู้บริโภคที่หักราคาอาหารสดและพลังงาน
ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์


ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าในปี 2553 แม้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจจะสูงกว่าประมาณการเดิม แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะต่ำกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อย ด้วยผลจากการต่ออายุมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐออกไปอีกหนึ่งไตรมาส ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปคาดว่าจะไม่ต่างจากประมาณการเดิมนัก เนื่องจากผลของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ต่ำลงถูกชดเชยด้วยราคาสินค้าเกษตรที่มีแนวโน้มสูงขึ้น

สำหรับปี 2554 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะสูงกว่าประมาณการในรายงานฉบับที่แล้ว จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งจะมีผลทำให้ช่องว่างการผลิต (Output Gap) ค่อยๆ ปิดลง และเอื้อให้ผู้ประกอบการสามารถทยอยส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่เริ่มปรับสูงขึ้นแล้วได้ง่ายขึ้น สอดคล้องกับการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชนและผู้ประกอบการที่ปรับสูงขึ้นจากรายงานฉบับก่อน

ทั้งนี้ ความเสี่ยงสำคัญต่ออัตราเงินเฟ้อยังคงมาจาก (1) ราคาน้ำมัน ซึ่งอาจสูงกว่าที่คาดไว้จากปัญหานิวเคลียร์ในอิหร่านและปัญหาความขัดแย้งในไนจีเรียที่อาจกระทบต่ออุปทานของน้ำมันดิบ รวมทั้งแนวโน้มการอ่อนตัวของค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. ที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันในรูปดอลลาร์ สหรัฐ. ปรับตัวสูงขึ้น (2) ปัญหาภัยแล้งที่อาจรุนแรงกว่าคาดที่จะทำให้ราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้นและเพิ่มแรงกดดันจากด้านอุปทานต่ออัตราเงินเฟ้อ นอกจากนี้ (3) ปัจจัยเสี่ยงในด้านลบได้แก่ กรณีที่เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า รวมถึงอุปสงค์ในประเทศที่อาจอ่อนแอกว่าที่คาด คณะกรรมการฯ จึงได้ปรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อ โดยให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในช่วงร้อยละ 3.3-4.8 ในปี 2553 และร้อยละ 2.3-4.3 ในปี 2554 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ 1.0-2.0 ในปี 2553 และร้อยละ 2.0-3.0 ในปี 2554



หมายเหตุ: แผนภาพพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90



ส่วนทิศทางของนโยบายการเงิน จากการประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านเงินเพื่อไปข้างหน้า 8 ไตรมาสข้างหน้า โดยพิจารณาถึงแนวโน้มเศรษฐกิจโลก การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และแรงกระตุ้นจากนโยบายภาครัฐ ในการประชุมในวันที่ 10 มีนาคม 2553 และวันที่ 21 เมษายน 2553 คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความเสี่ยงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ลดลง ทำให้ความจำเป็นที่ต้องมีนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษเช่นในปัจจุบันได้ลดน้อยลงไปมาก อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงความไม่แน่นอนในเศรษฐกิจโลกที่ยังมีอยู่ รวมถึงปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศโดยเฉพาะสถานการณ์ทางการเมืองที่อาจจะมีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุน คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี ก่อนที่จะพิจารณาปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เข้าสู่ภาวะปกติต่อไป



2. อัตราเงินเฟ้อและภาวะเศรษฐกิจ

ภาวะเงินเฟ้อ

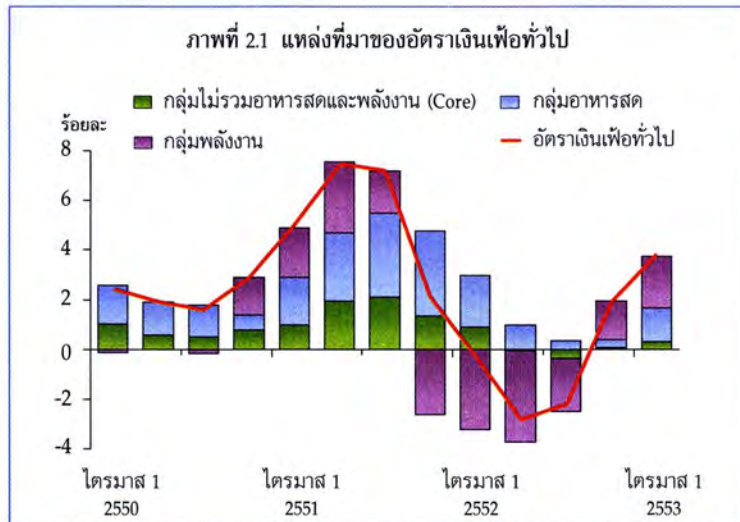
ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 3.8 เร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 1.9 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.4 ซึ่งแม้ว่าจะสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ร้อยละ 0.1 แต่ยังคงอยู่ต่ำกว่าขอบล่างของช่วงเป้าหมายของนโยบายการเงินที่ร้อยละ 0.5-3.0 ต่อปี โดยเป็นผลจากมาตรการของภาครัฐเพื่อช่วยลดค่าครองชีพและนโยบายเรียนฟรี 15 ปีเป็นสำคัญ ทั้งนี้ หากไม่รวมผลของมาตรการและนโยบายดังกล่าว อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ภายในช่วงเป้าหมาย และมีทิศทางที่ค่อยๆ ปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

การเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นขององค์ประกอบสำคัญ ได้แก่ (1) ราคาอาหารสด เนื่องจากสภาพอากาศที่ร้อนจัดทำให้ผักและผลไม้รวมทั้งเนื้อสัตว์ออกสู่ตลาดน้อยลง และ (2) ราคาพลังงาน โดยเฉพาะราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่ปรับสูงขึ้นจากระดับต่ำในช่วงเดียวกันปีก่อนซึ่งเป็นช่วงที่วิกฤตเศรษฐกิจโลกยังไม่คลี่คลาย สำหรับแรงกดดันเงินเฟ้อ

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 เร่งตัวขึ้นเป็นร้อยละ 3.8 และ 0.4 ตามลำดับ

หน่วย : ร้อยละ	2551	2552	2552			2553
			ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันปีก่อน (% Δ yoy)						
- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI)	5.5	-0.9	-2.8	-2.2	1.9	3.8
• ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI)	2.4	0.3	-0.1	-0.5	0.1	0.4
• กลุ่มอาหารสด	15.3	5.6	6.3	2.8	2.6	8.2
• กลุ่มพลังงาน	8.0	-13.1	-24.4	-13.2	20.1	26.4
- ดัชนีราคาผู้ผลิต	12.4	-3.8	-7.0	-10.2	6.8	12.0
อัตราการเปลี่ยนแปลงจากไตรมาสก่อนหน้า (% Δ qoq)						
- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (Headline CPI)	-	-	1.6	0.5	0.7	1.0
• ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (Core CPI)	-	-	-0.1	-0.1	0.2	0.4
• กลุ่มอาหารสด	-	-	3.0	-0.7	2.4	3.3
• กลุ่มพลังงาน	-	-	14.5	6.9	0.7	2.6
- ดัชนีราคาผู้ผลิต	-	-	5.0	-1.1	5.3	2.4

ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์



ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

จากด้านอุปสงค์ยังคงมีน้อย สะท้อนได้จากการเร่งตัวไม่มากของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม แรงกดดันจากด้านอุปสงค์ได้เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้าที่ยอดเงินเฟ้อถูกกำหนดเฉพาะจากแรงกดดันด้านอุปทาน

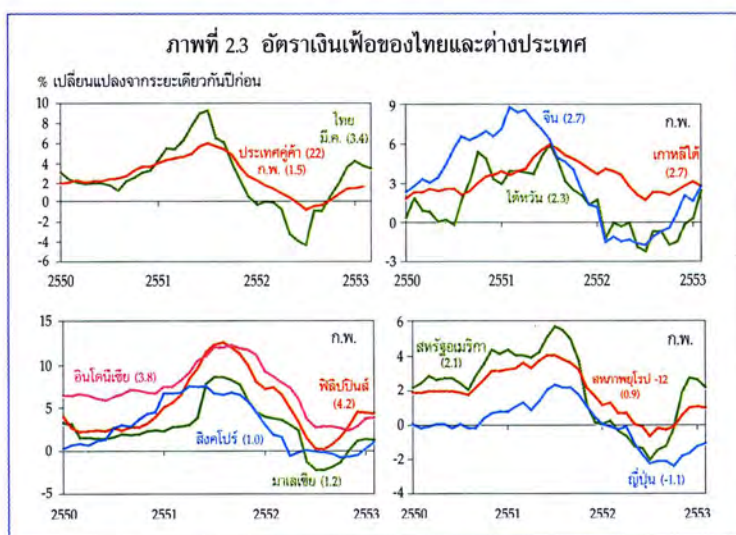
มองไปข้างหน้า แรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่มาจากต้นทุนการผลิตคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น เพราะอัตราส่วนของดัชนีราคาผู้ผลิต (เฉพาะหมวดที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาผู้บริโภค) ต่อดัชนีราคาผู้บริโภคเฉพาะหมวดสินค้า^{1/} ซึ่งเป็นหนึ่งในเครื่องชี้แรงกดดันด้านเงินเฟ้อได้ปรับสูงขึ้นหลายเดือนติดต่อกันในช่วงที่ผ่านมา การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวสะท้อนว่าผู้ผลิตกำลังเผชิญแรงกดดันด้านต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น จากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นมากกว่าราคาที่ขายได้ จึงอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ผู้ผลิตตัดสินใจปรับขึ้นราคาสินค้าในระยะต่อไป สอดคล้องกับผลสำรวจผู้ประกอบการในรายงานดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่

^{1/} เพื่อให้ดัชนีราคาทั้งสองชุดมีความเชื่อมโยงกันมากกว่าการพิจารณาดัชนีตัวรวมซึ่งมีความแตกต่างกันในองค์ประกอบของตะกร้า โดยดัชนีราคาผู้บริโภคมีทั้งสินค้าและบริการ ขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิตประกอบด้วยสินค้าเท่านั้น รายละเอียดของดัชนีราคาทั้งสองชุดดูเพิ่มเติมที่ www.price.moc.go.th



ที่มา: รายงานดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ สํารวจโดย ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คํานวณโดย ธนาคารแห่งประเทศไทย

จัดทำโดย ธปท. ซึ่งชี้ว่าผู้ประกอบการประมาณร้อยละ 20 เพิ่มขึ้นจากเฉลี่ยร้อยละ 10 ในปีก่อนหน้า มีแผนจะปรับราคาเพิ่มขึ้นในอีก 3 เดือนข้างหน้า พร้อมกับมีการปรับเพิ่มการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจากค่ามัธยฐานที่ร้อยละ 2.5 ระหว่างเดือนสิงหาคมถึงเดือนพฤศจิกายน 2552 เป็นร้อยละ 3.0 ตั้งแต่เดือนธันวาคมปี 2552 จนถึงปัจจุบัน (เดือนกุมภาพันธ์ 2553) จึงมีความเป็นไปได้ว่า การขยายตัวดีขึ้นต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทยในช่วงต่อไปจะมีส่วนเอื้อให้ผู้ผลิตสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังผู้บริโภคได้ง่ายขึ้น



ที่มา: หน่วยงานราชการประเทศต่างๆ และ Bloomberg

อัตราเงินเฟ้อในต่างประเทศปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลก

อัตราเงินเฟ้อในต่างประเทศมีทิศทางเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับประเทศไทย โดยอัตราเงินเฟ้อกลับมาเป็นบวกต่อเนื่องในเกือบทุกประเทศ ยกเว้นญี่ปุ่น จากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้นตามความต้องการในตลาดโลกที่ดีขึ้น สอดคล้องกับการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้นของเศรษฐกิจโลกโดยรวม

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ขยายตัวขึ้นและมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553

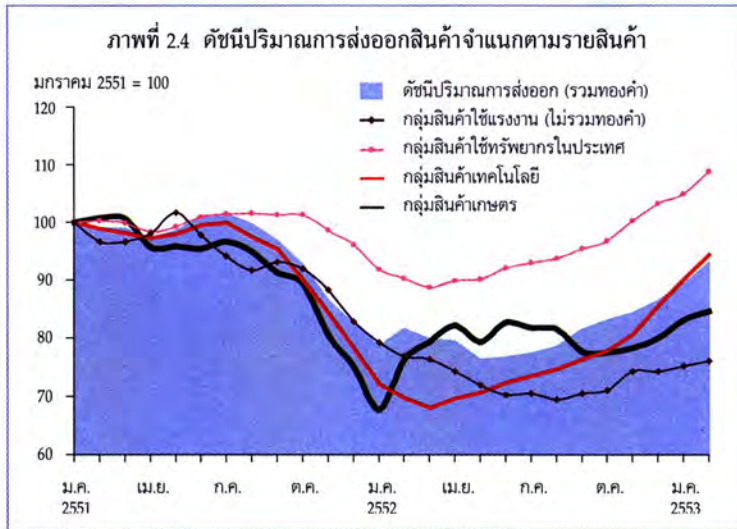
ภาวะของอุปสงค์ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และแนวโน้มในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ^{1/}

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ขยายตัวเร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ร้อยละ 3.6 (qoq, sa) จากร้อยละ 1.7 ในไตรมาสก่อน โดยเป็นการขยายตัวแบบไตรมาสต่อไตรมาสสูงที่สุดในรอบ 10 ปี และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 โดยเป็นผลจากอุปสงค์ต่างประเทศและการใช้จ่ายภาคเอกชนที่ฟื้นตัวขึ้นชัดเจน

การเปลี่ยนแปลงจากไตรมาสก่อน ที่ปรับฤดูกาลแล้ว (qoq, SA) (ร้อยละ)	2551			2552			
	ไตรมาส	ไตรมาส	ไตรมาส	ไตรมาส	ไตรมาส	ไตรมาส	ไตรมาส
	2	3	4	1	2	3	4
GDP	-0.2	-0.5	-5.0	-1.5	2.1	1.7	3.6
อุปสงค์ในประเทศ	-0.9	0.7	-0.5	-4.7	1.7	1.3	2.7
การอุปโภคบริโภคภาคเอกชน	-0.5	0.5	-0.2	-2.8	0.8	1.0	2.7
การลงทุนภาคเอกชน	-0.3	0.1	-5.4	-12.7	1.9	3.8	3.2
การอุปโภคภาครัฐ	-0.8	3.9	6.9	-3.8	1.0	0.9	7.3
การลงทุนภาครัฐ	-6.6	-1.4	-1.1	-0.2	11.7	-2.0	-7.4
การส่งออกสินค้าและบริการ	2.8	-2.5	-11.7	-5.9	-3.4	6.1	7.9
การนำเข้าสินค้าและบริการ	1.0	2.6	-7.5	-27.0	8.0	4.6	11.6

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และคำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{1/} แหล่งข้อมูลในการวิเคราะห์อุปสงค์ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 มาจาก สศช. เป็นหลัก ส่วนข้อมูลเครื่องใช้ส่วนใหญ่ที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และเครื่องใช้สะท้อนแนวโน้มของไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 มาจาก ธพท. ยกเว้นรายจ่ายภาครัฐบาลซึ่งอิงข้อมูลของกรมบัญชีกลางที่ประมวลโดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง



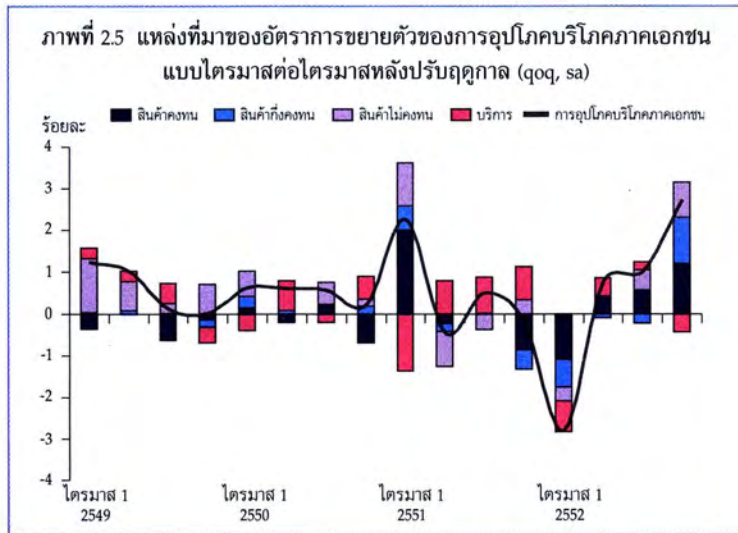
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกนับเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้การส่งออกสินค้าและบริการในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 7.9 (qoq, sa) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.1 ในไตรมาสก่อน โดยเป็นการขยายตัวในเกือบทุกกลุ่มสินค้า โดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และสินค้าที่ใช้ทรัพยากรในประเทศ นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าไปยังตลาดส่งออกในภูมิภาคเอเชียขยายตัวได้ค่อนข้างดี สำหรับการส่งออกด้านบริการปรับตัวดีขึ้นเช่นกันจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศที่กลับไปอยู่ในระดับสูงกว่าก่อนวิกฤต โดยจำนวนนักท่องเที่ยวจากเอเชียขยายตัวได้ดีกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศอื่น ทั้งนี้ ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 การส่งออกสินค้าและบริการมีแนวโน้มที่จะขยายตัวต่อเนื่อง แต่สถานการณ์ทางการเมืองในช่วงครึ่งหลังของเดือนมีนาคมอาจส่งผลต่อรายรับจากนักท่องเที่ยวบ้าง

การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี 2552 ได้กลับมาอยู่สูงกว่าระดับก่อนวิกฤตแล้วในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เช่นกัน โดยการขยายตัวกระจายไปในเกือบทุกองค์ประกอบ โดยเฉพาะหมวดสินค้าคงทนซึ่งขยายตัวสูงจากยอดจำหน่ายยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้า นอกจากนี้หมวดสินค้ากึ่งคงทนและสินค้าไม่คงทนยังขยายตัวต่อเนื่อง ซึ่งการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นนี้ มีปัจจัยสนับสนุนมาจากภาวะการ

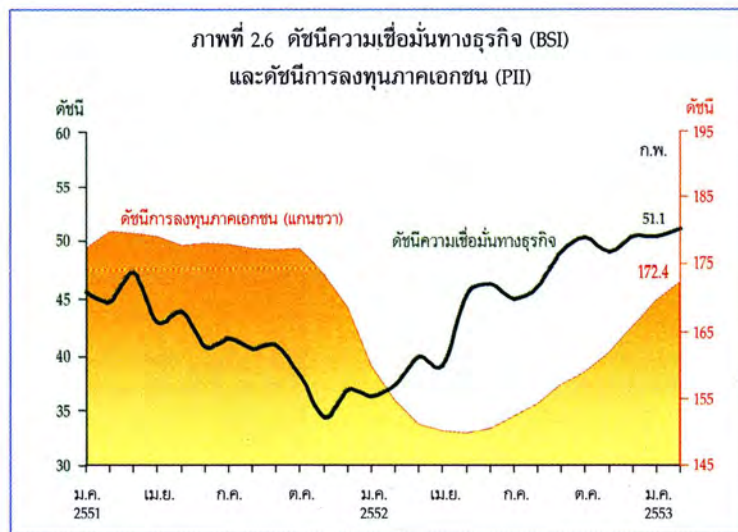
การส่งออกสินค้าและบริการเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญในไตรมาสนี้ และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553

การบริโภคภาคเอกชนฟื้นตัวไปอยู่ในระดับที่สูงกว่าก่อนวิกฤตแล้วในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และคำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

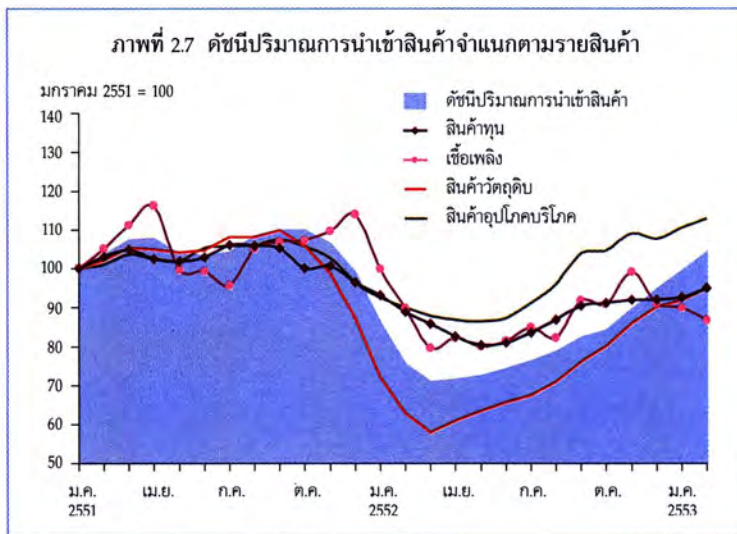
จ้างงานที่ปรับตัวดีขึ้นและรายได้เกษตรกรสูงขึ้น ซึ่งแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน ได้ส่งผลต่อไปยังความเชื่อมั่นผู้บริโภคให้ปรับสูงขึ้นเช่นกัน ปัจจัยเหล่านี้เมื่อผนวกกับอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และสินเชื่อภาคครัวเรือนที่ยังขยายตัวได้ดี จะช่วยสนับสนุนให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวได้ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553



ที่มา: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย และธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ แนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนและการส่งออกที่ขยายตัวได้ดี ส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยขยายตัวร้อยละ 3.2 (qoq, sa) จากร้อยละ 3.8 ในไตรมาสก่อน โดยเฉพาะการลงทุนในหมวดเครื่องมือเครื่องจักรในอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อการส่งออกและมีอัตราการใช้กำลังการผลิตในปัจจุบันอยู่ในระดับสูง การลงทุนในหมวดก่อสร้างขยายตัวตามการก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัยและอาคารพาณิชย์ ซึ่งเร่งตัวขึ้นจากมาตรการด้านภาษีในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เดิมมีกำหนดสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2553 นอกจากนี้ ความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเป็นอีกปัจจัยที่เอื้อให้การลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวขึ้นเป็นลำดับ ทั้งนี้ ในไตรมาสแรกของปี 2553 การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มว่าจะยังขยายตัวได้ โดยอาศัยแรงส่งจากการฟื้นตัวในช่วงปลายปี แม้ว่าปัญหาความไม่แน่นอนทางการเมืองและต้นทุนการผลิตที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้น จะบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนลงไปบางส่วน

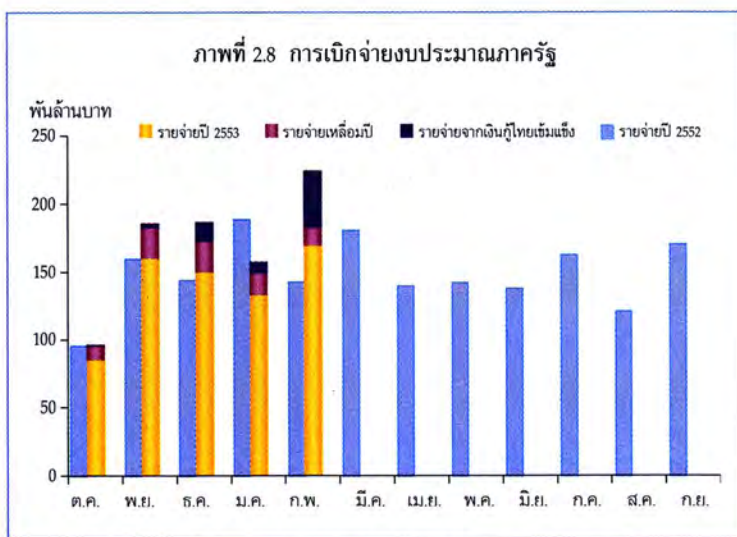
การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่องในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และมีแนวโน้มว่าจะยังคงขยายตัวไปในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

การส่งออก การบริโภคและ การลงทุนที่ปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้การนำเข้าขยายตัว ต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะ ขยายตัวต่อไปในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553

อุปสงค์ภายในและภายนอกประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น ส่งผล ให้การนำเข้าสินค้าและบริการเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องเป็นร้อยละ 11.0 ใน ไตรมาสที่ 4 (qoq, sa) จากร้อยละ 4.6 ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2552 โดย เป็นการขยายตัวสูงขึ้นในเกือบทุกหมวด ทั้งการนำเข้าวัตถุดิบ เช่น ชิ้นส่วนรถยนต์ การนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งได้กลับเข้าสู่ระดับ ก่อนวิกฤตแล้ว ตลอดจนการนำเข้าสินค้าทุนที่ปรับดีขึ้นอย่างค่อยเป็น ค่อยไปตามทิศทางการลงทุน ทั้งนี้ การนำเข้าสินค้าและบริการใน ไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 มีแนวโน้มที่จะยังคงขยายตัวจากไตรมาสก่อน ตามแรงส่งต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลก



หมายเหตุ: รายจ่ายไม่รวมการชำระคืนเงินต้น และการชดใช้เงินคงคลัง
ที่มา: กรมบัญชีกลาง กระทรวงการคลัง

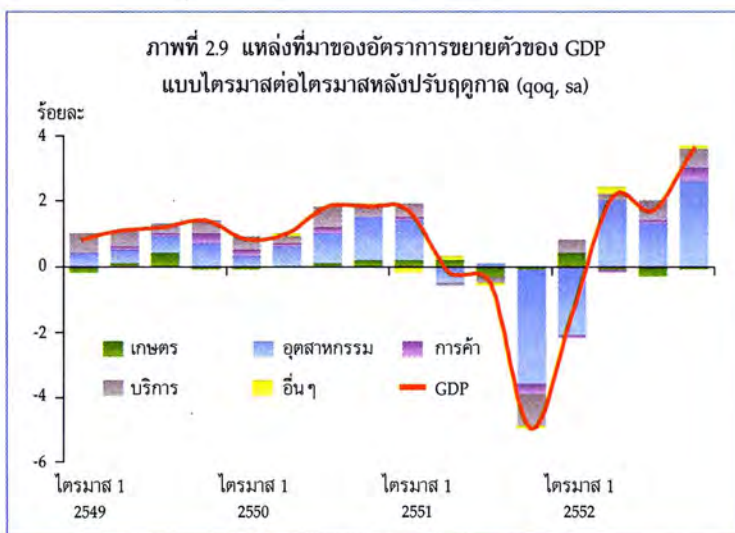
การใช้จ่ายภาครัฐมีส่วน ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจใน ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และ มีแนวโน้มต่อเนื่องไปใน ไตรมาสที่ 1 ของปี 2553

การใช้จ่ายภาครัฐยังมีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 โดยเม็ดเงินรวมที่เบิกจ่ายในไตรมาสนี้สูงกว่าการเบิกจ่าย ในระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 9.3 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขยายตัวของ การอุปโภคภาครัฐขณะที่รายจ่ายในการลงทุนมีบทบาทไม่มากนัก ทั้งนี้ การใช้จ่ายภาครัฐยังมีแนวโน้มที่จะเป็นแรงกระตุ้นเศรษฐกิจได้ใน ไตรมาสแรกของปี 2553 สะท้อนจากการเบิกจ่ายงบลงทุนอย่างต่อเนื่อง ในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส กอปรกับการลงทุนตามโครงการไทย เข้มแข็งที่มีความคืบหน้าไปค่อนข้างมาก

ภาวะของอุปทานในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และแนวโน้มในไตรมาส
ที่ 1 ของปี 2553^{2/}

ในภาพรวม ภาคการผลิตในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 พื้นตัวดีสอดคล้องกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ โดยแหล่งที่มาของการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยแบบไตรมาสต่อไตรมาสหลังปรับฤดูกาล (qoq, sa) มาจากการผลิตภาคอุตสาหกรรมถึงร้อยละ 2.6 ขณะที่ภาคการค้าและภาคบริการส่งผลสนับสนุนร้อยละ 1.0 ส่วนผลผลิตในภาคเกษตรแม้จะหดตัว แต่ราคาสินค้าเกษตรที่เร่งขึ้น ทำให้เกษตรกรยังมีรายได้ดี ซึ่งการฟื้นตัวที่ชัดเจนนี้ส่งผลให้มีการใช้ทรัพยากรการผลิตเพิ่มขึ้นมาก สะท้อนจากภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มตึงตัว และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่กลับสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนวิกฤต สำหรับไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ภาคการผลิตยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยจะส่งผลให้ตลาดปัจจัยการผลิตตึงตัวมากขึ้น ขณะที่ราคาสินค้าเกษตรมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ภาคการผลิตและอุปทานฟื้นตัวได้ดีสอดคล้องกับอุปสงค์และมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

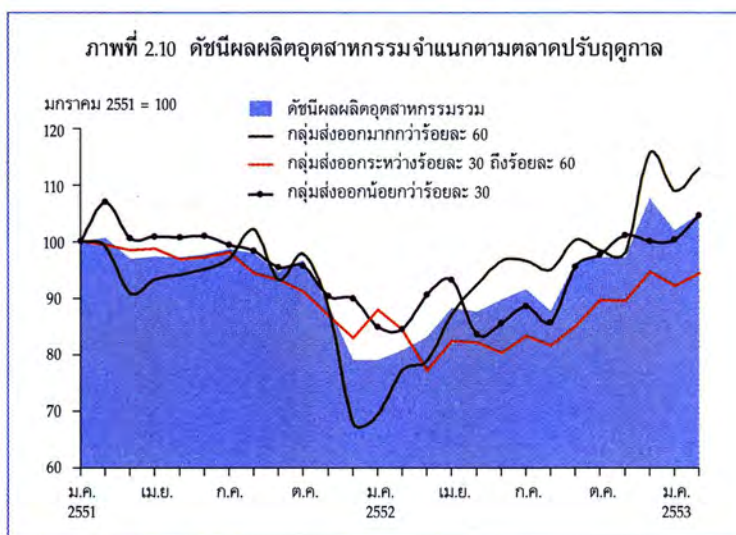


ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

^{2/} แหล่งข้อมูลในการวิเคราะห์ภาคการผลิตและอุปทานของไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 มาจาก สศช. เป็นหลัก ส่วนข้อมูลเครื่องซีส่วนใหญ่ที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และเครื่องซีสะท้อนแนวโน้มของไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 มาจาก ธปท. ยกเว้นข้อมูลจำนวนนักท่องเที่ยวและอัตราการเข้าพักบางส่วนจากการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย และข้อมูลตลาดแรงงานจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ

การผลิตภาคอุตสาหกรรม
ในไตรมาสที่ 4 ปี 2552
เร่งตัวขึ้นอย่างจากชัดเจน
และมีแนวโน้มขยายตัว
ต่อเนื่องโดยเฉพาะกลุ่ม
อุตสาหกรรมที่ใช้
เทคโนโลยีสูง

ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ขยายตัวตามคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นจากอุปสงค์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีอัตราการขยายตัวที่ร้อยละ 6.7 (qoq, sa) เร่งขึ้นจากร้อยละ 3.3 ในไตรมาสก่อนหน้า โดยการฟื้นตัวกระจายไปในทุกภาคการผลิต ทั้งอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการส่งออกเป็นหลัก โดยเฉพาะหมวดอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า อุตสาหกรรมที่พึ่งพาตลาดในประเทศ เช่น อาหาร เครื่องดื่ม และรถยนต์นั่ง และอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อขายทั้งตลาดในประเทศและส่งออก โดยเฉพาะยานยนต์ในหมวดรถยนต์พาณิชย์



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 การผลิตภาคอุตสาหกรรมมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่การขยายตัวแบบไตรมาสต่อไตรมาสหลังปรับฤดูกาล (qoq, sa) คาดว่าจะชะลอลงตามผลผลิตของอุตสาหกรรมที่พึ่งพาตลาดในประเทศและอุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อขายทั้งตลาดในประเทศและส่งออก จากฐานที่สูงมากในไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ผลผลิตในอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีสูง เช่น อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้ายังมีแนวโน้มขยายตัวดี

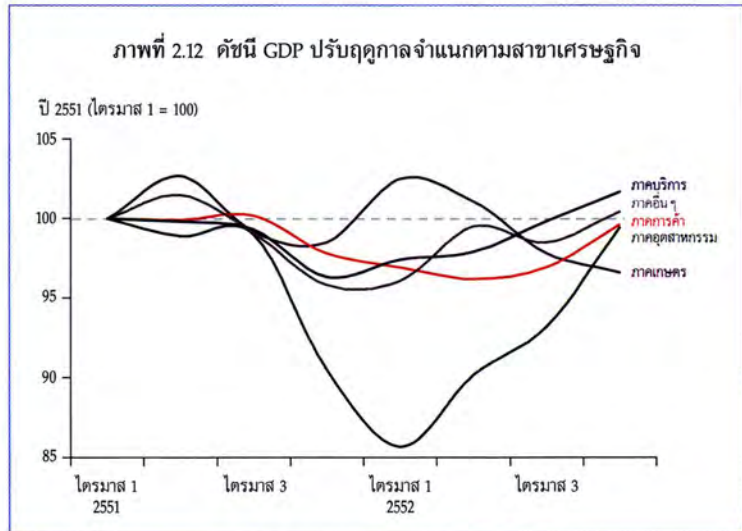
ทั้งนี้ การฟื้นตัวในภาคอุตสาหกรรมสอดคล้องกับอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี 2552 โดยข้อมูลล่าสุด ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2553 อัตราการใช้กำลังการผลิตหลังปรับฤดูกาลอยู่ที่ร้อยละ 70.6 ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของปี 2550 ในช่วงก่อนวิกฤตที่อัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ร้อยละ 72.4



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ภาคบริการฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่องและมีระดับที่สูงกว่าช่วงก่อนวิกฤตอย่างชัดเจน โดยมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 1.9 (qoq, sa) ที่เป็นการขยายตัวจากสาขาโรงแรมและภัตตาคารถึงร้อยละ 1.1 ตามการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวเร่งขึ้นถึงร้อยละ 16.7 (qoq, sa) จากร้อยละ 5.6 ในไตรมาศก่อนหน้า สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอย่างไรก็ดี โครงสร้างของนักท่องเที่ยวได้เปลี่ยนจากกลุ่มประเทศ G3 ไปสู่กลุ่มประเทศในแถบเอเชียมากขึ้น นอกจากนี้ การบริการในสาขาคมนาคมและขนส่งยังได้รับานิสงส์จากภาคท่องเที่ยวและการส่งออกที่ฟื้นตัวต่อเนื่องอีกด้วย

ภาคบริการฟื้นตัวไปอยู่ในระดับสูงกว่าก่อนวิกฤตอย่างชัดเจนตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวและภาคขนส่ง

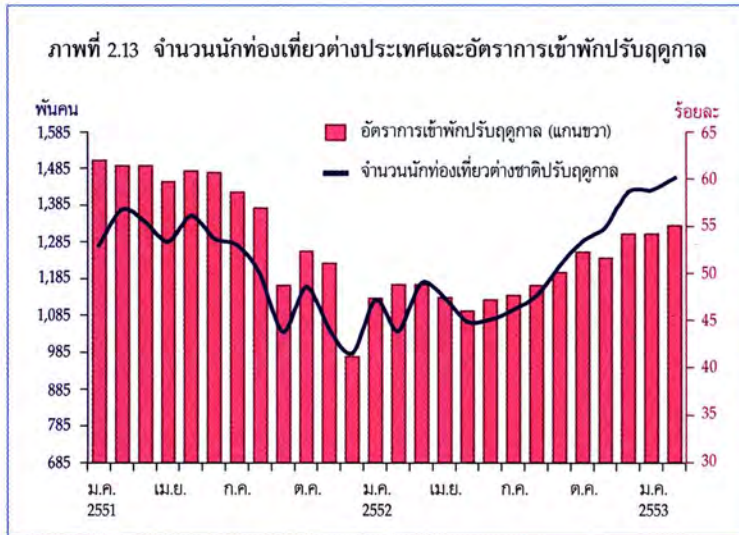


ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ภาคบริการยังขยายตัวได้ แม้อาจได้รับผลกระทบจาก ปัญหาความไม่สงบทางการเมืองบ้าง

ทั้งนี้ แม้จะมีความไม่สงบทางการเมือง ในช่วงปลายไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 แต่ข้อมูลในช่วง 2 เดือนแรกชี้ว่าภาคบริการยังขยายตัวได้ดี ทำให้ในภาพรวมคาดว่า ภาคบริการจะยังขยายตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติหลังปรับปัจจัยฤดูกาลเฉลี่ย 2 เดือนแรกเทียบกับค่าเฉลี่ยของไตรมาสก่อนหน้า ขยายตัวร้อยละ 7.4 ในขณะที่อัตราการเข้าพักหลังปรับฤดูกาลปรับเพิ่มขึ้นเช่นกัน จากเฉลี่ยร้อยละ 52.7 ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 มาอยู่ที่ร้อยละ 55.0 ในเดือนกุมภาพันธ์ 2553 ทั้งนี้ คาดว่าสถานการณ์ทางการเมืองจะส่งผลกระทบต่อภาคท่องเที่ยวต่อเนื่องไปยังไตรมาสที่ 2 ซึ่งคณะกรรมการจะติดตามและประเมินผลกระทบอย่างใกล้ชิด

ผลผลิตภาคเกษตรในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 หดตัวร้อยละ 1.3 (qoq, sa) ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้าที่หดตัวร้อยละ 3.3 โดยผลผลิตพืชผลได้รับผลกระทบจากอุทกภัยในภาคใต้และปัญหาเพลิงระเบิด ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลผลิตยางพารา ข้าวและมันสำปะหลัง ตามลำดับ ส่วนหมวดประมงเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนตามการส่งออกกุ้งที่ขยายตัวได้ดี สำหรับราคาพืชผลเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า ในหลายหมวด โดยเฉพาะอ้อย ยางพาราและมันสำปะหลัง ซึ่งเป็นปัจจัยที่ช่วยพยุงรายได้เกษตรกรให้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง



ที่มา: การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย และธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับแนวโน้มผลผลิตภาคเกษตรในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 คาดว่าจะกลับมาขยายตัวเป็นบวกจากไตรมาสก่อนหน้า โดยผลผลิตพืชผลสำคัญในเดือนมกราคมและเดือนกุมภาพันธ์ 2553 มีอัตราการขยายตัวแบบเดือนต่อเดือนหลังปรับฤดูกาล (mom, sa) ที่ร้อยละ 0.7 และ 1.5 ตามลำดับ แม้เกษตรกรจะได้รับผลกระทบจากปัญหาเฟลี้ยระบาดและปัญหาภัยแล้ง ทั้งนี้ เป็นผลจากการขยายเนื้อที่เพาะปลูกยางพาราและปาล์มน้ำมันในภูมิภาคต่างๆ เป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม การขาดแคลนผลผลิตพืชผลหลายหมวด ส่งผลให้ราคาพืชผลสำคัญโน้มแรงตัวขึ้นต่อเนื่อง และมีส่วนช่วยให้รายได้เกษตรกรไม่ลดลงมาก

แนวโน้มการฟื้นตัวที่ชัดเจนในหลายๆ ภาคเศรษฐกิจ ทำให้การจ้างงานขยายตัวได้ต่อเนื่อง และเริ่มมีสัญญาณของการขาดแคลนแรงงานในบางอุตสาหกรรม โดยการจ้างงานในเดือนมกราคม 2553 ขยายตัวร้อยละ 2.3 จากระยะเดียวกันปีก่อน แรงขึ้นจากร้อยละ 1.5 ณ สิ้นปี 2552 ทั้งนี้ อัตราการว่างงานหลังปรับฤดูกาลลดลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ร้อยละ 1.0 ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดตั้งแต่มีการเก็บสถิติ นอกจากนี้ อัตราการจ้างงานต่ำระดับ (Underemployment) หลังปรับฤดูกาลลดลง มาอยู่ที่ร้อยละ 1.2 ขณะที่เครื่องชี้ภาวะตลาดแรงงานอื่นๆ

ผลผลิตภาคเกษตรในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 หดตัว แต่มีแนวโน้มขยายตัวในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ขณะที่รายได้เกษตรกรเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ตลาดแรงงานมีแนวโน้มดีตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของภาคการผลิตและอาจสร้างแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป



ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อาทิ สัดส่วนตำแหน่งงานว่างต่อผู้ว่างงาน หรือ ดัชนีความยากง่ายในการสรรหาแรงงาน ล้วนสะท้อนถึงการตึงตัวในตลาดแรงงาน ซึ่งปัญหาการขาดแคลนแรงงานนี้ อาจเป็นอีกปัจจัยที่จะเป็นแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป

3. ภาวะการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน

ภายหลังการเผยแพร่รายงานฉบับก่อน คณะกรรมการฯ มีการประชุมเมื่อวันที่ 10 มีนาคม และ 21 เมษายน 2553 ประเมินว่า สถานการณ์เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง สะท้อนจาก ประมาณการเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้บางประเทศเริ่มทยอยลดการผ่อนคลายการดำเนินนโยบายการเงินลง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการฯ เห็นว่ายังมีปัจจัยเสี่ยงต่อการฟื้นตัวอยู่บ้าง เช่น ปัญหาหนี้ภาครัฐของบางประเทศในกลุ่มยุโรป

สำหรับเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งการส่งออก การบริโภค และการลงทุน โดยได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัว ความเชื่อมั่นของภาคเอกชนที่ปรับตัวดีขึ้น และปัจจัยพื้นฐานที่เข้มแข็ง ซึ่งสนับสนุนให้เศรษฐกิจสามารถขยายตัวได้ดีในปีนี้ ในขณะที่เสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับต่ำ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะต่อไปตามการขยายตัวของเศรษฐกิจและการเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบ ส่วนฐานะด้านต่างประเทศมีความมั่นคงและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ต่ำ

คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความเสี่ยงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ลดลงทำให้ความจำเป็นที่ต้องมีนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษเช่นในปัจจุบันได้ลดน้อยลงไปมาก อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากสถานการณ์การเมืองในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่น การท่องเที่ยว การบริโภค และการลงทุน จึงให้ติดตามผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดต่อไป และมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี

ภาวะตลาดการเงิน

ตลาดเงิน

อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินทรงตัวตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

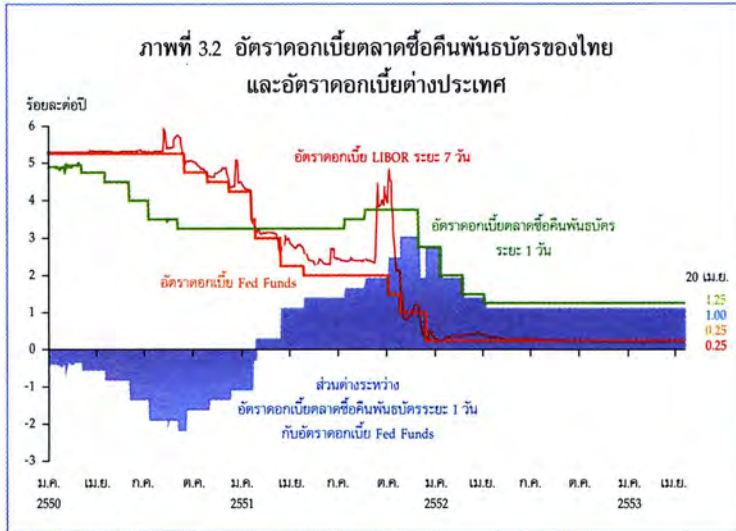
ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 อัตราดอกเบี้ยตลาดเงินระยะสั้นสำหรับการกู้ยืมเงินบาทโดยใช้หลักประกันที่เป็นสินทรัพย์ในรูปเงินบาทหรือที่ไม่มีหลักประกัน ยังคงทรงตัวตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วันและอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคารเฉลี่ยทั้งไตรมาสอยู่ในระดับเดียวกับไตรมาสก่อนหน้าที่ร้อยละ 1.25 และ 1.15 ต่อปี ตามลำดับ



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับอัตราดอกเบี้ยสวอปในประเทศซึ่งสะท้อนต้นทุนของการกู้ยืมเงินบาทโดยใช้เงินดอลลาร์ สรอ. เป็นหลักประกัน เคลื่อนไหวอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดไตรมาส ส่วนหนึ่งจากความต้องการถือครองดอลลาร์ สรอ. ที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม กิติ สภาพล่องเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ผ่อนคลายลงจากช่วงปลายปีก่อนส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยสวอปในประเทศระยะข้ามคืนเฉลี่ยทั้งไตรมาสปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 1.01 ต่อปี จากร้อยละ 0.79 ต่อปีในไตรมาสก่อน

ทั้งนี้ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐอเมริกา สิ้นไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ยังทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 1.0 ต่อปี ตาม



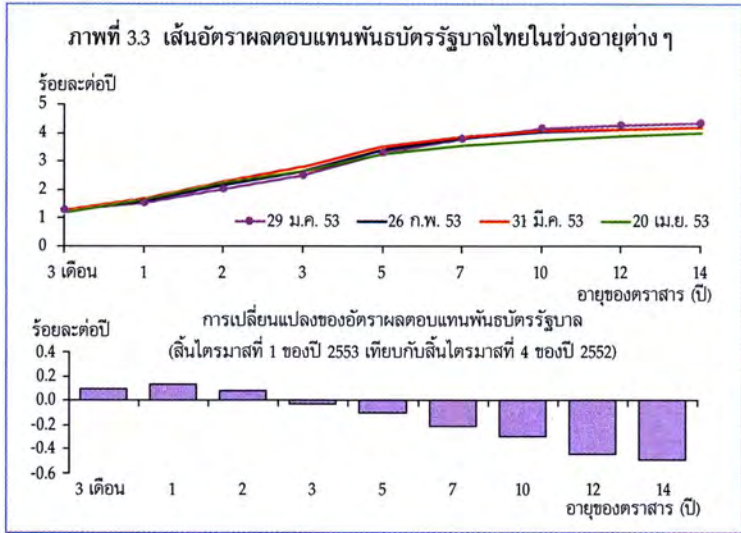
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

มติการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐฯ ไว้ที่ร้อยละ 1.25 และ 0-0.25 ต่อปี ตามลำดับ

ตลาดพันธบัตร

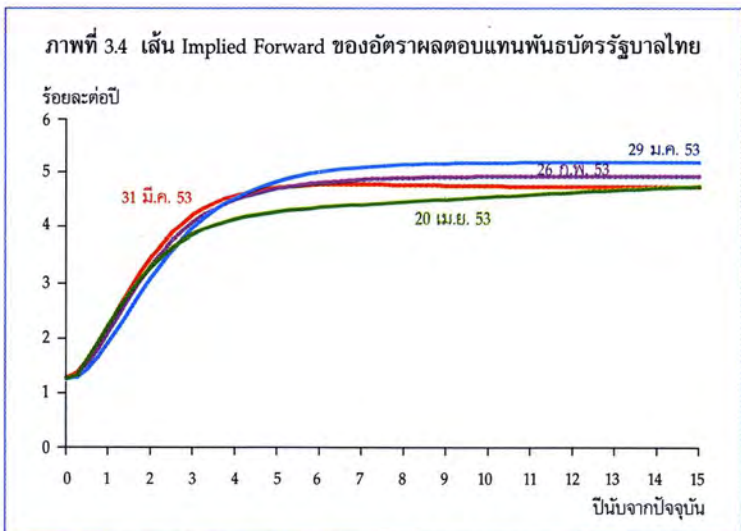
ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในส่วนของพันธบัตรระยะสั้นโน้มสูงขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้า ส่วนหนึ่งจากการคาดการณ์ทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกลับสู่สภาวะที่เป็นปกติมากขึ้น ตามการส่งสัญญาณของคณะกรรมการฯ กอปรกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เร็วกว่าที่ตลาดคาดไว้ของธนาคารกลางบางประเทศ เช่น มาเลเซียและอินเดีย อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรระยะปานกลางถึงระยะยาวโน้มลดลงจากความต้องการของนักลงทุนโดยเฉพาะจากกลุ่มบริษัทประกัน ตลอดจนการคาดการณ์ว่าอุปทานของพันธบัตรอาจลดลง จากการที่สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ประกาศว่าจะลดการออกพันธบัตรรัฐบาลลง หลังการจัดเก็บรายได้ของรัฐบาลปรับสูงขึ้นตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นตามการคาดการณ์การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรระยะยาวปรับลดลงตามความต้องการที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุน



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับเส้น Implied Forward ที่แสดงถึงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่ตลาดคาดการณ์ในอนาคต ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงระยะใกล้ (Short-end) สะท้อนการคาดการณ์ว่า มีโอกาสมากขึ้นที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับเพิ่มขึ้นในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในช่วงระยะไกล (Long-end) ของเส้น Implied Forward ปรับลดลงเมื่อเทียบกับสิ้นไตรมาสที่ 4 ตามความต้องการพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ



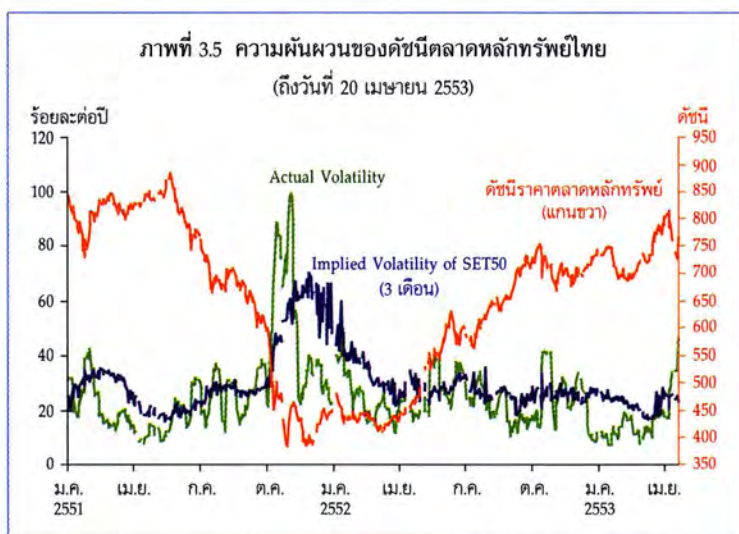
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์ไทย

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ผันผวนน้อยลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และมีทิศทางโดยรวมที่ปรับตัวสูงขึ้นสอดคล้องกับการปรับตัวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค โดยมีปัจจัยสนับสนุนมาจากทิศทางที่ฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความชัดเจน ส่งผลให้นักลงทุนมี Risk Appetite มากขึ้น โดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติที่กลับเข้ามาลงทุนในตลาดเกิดใหม่ที่มีแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราที่สูงกว่าประเทศพัฒนาแล้ว

แม้ว่า Risk Appetite ของนักลงทุนต่างชาติยังมีต่อเนื่อง แต่ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นในช่วงเดือนมีนาคมได้ทำให้ค่า Implied Volatility ของดัชนี SET 50 ในช่วง 3 เดือนข้างหน้าปรับสูงขึ้นในช่วงปลายไตรมาส สะท้อนว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์อาจเคลื่อนไหวผันผวนขึ้นบ้างในระยะต่อไปจากปัจจัยเสี่ยงดังกล่าว

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย ปรับสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีความผันผวนน้อยกว่าไตรมาสก่อนในภาพรวม



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ Bloomberg

ระบบธนาคารพาณิชย์

หลังจากคณะกรรมการฯ มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี 2552 ธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ยังคงรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเงินกู้ MLR อย่างต่อเนื่อง

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงเล็กน้อยสะท้อนสภาพคล่องในระบบที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ยังทรงตัว

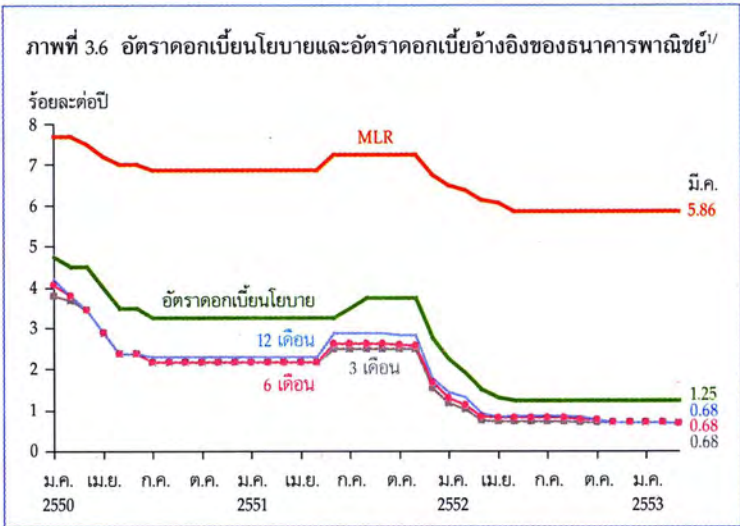
ไว้ที่ร้อยละ 5.86 ต่อปี ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่บางแห่ง ปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเงินฝากประจำ^{1/} ตั้งแต่ 3 เดือน ถึง 12 เดือน ลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับธนาคารพาณิชย์อื่นๆ และปรับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเงินฝากประจำ 24 เดือน ขึ้นร้อยละ 0.06 ต่อปี มาเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.50 ต่อปี เพื่อจูงใจให้ผู้ฝากหันมาลงทุนในเงินฝากระยะยาวมากขึ้น สะท้อนว่าสภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับสูงและกระจุกตัวอยู่ในประเภทเงินฝากระยะสั้น ทั้งนี้ ในภาพรวม อัตราดอกเบี้ยประเภทเงินฝากประจำระยะเวลา 3 6 และ 12 เดือน เฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ 4 แห่ง ณ สิ้นไตรมาส ปรับลดลงเล็กน้อยจากสิ้นไตรมาสก่อนหน้า มาอยู่ในอัตราที่เท่ากันที่ร้อยละ 0.68 ต่อปี

สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนที่แท้จริง^{2/} ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ทรงตัวใกล้เคียงกับปลายไตรมาสก่อน โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.98 ต่อปี และ -3.02 ต่อปี ตามลำดับ จากอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่เงินเพื่อคาดการณ์ในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

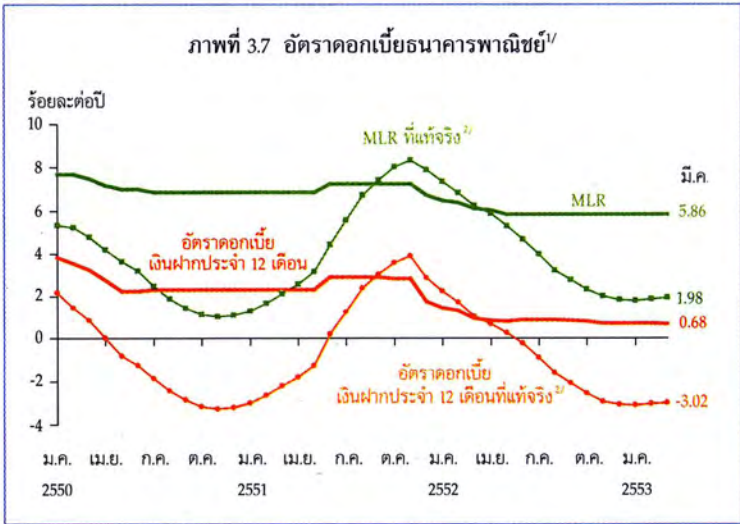
ตารางที่ 3.1 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ ^{1/}								
หน่วย: ร้อยละต่อปี	2550	2551	2552			2553		
	ธ.ค.	ธ.ค.	มี.ค.	มิ.ย.	ก.ย.	ธ.ค.	ก.พ.	มี.ค.
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	3.25	2.75	1.50	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเฉลี่ย								
4 ธนาคารใหญ่								
ออมทรัพย์	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
3 เดือน	2.16	1.54	0.75	0.73	0.70	0.70	0.70	0.68
6 เดือน	2.16	1.68	0.84	0.82	0.79	0.70	0.70	0.68
12 เดือน	2.31	1.78	0.94	0.88	0.84	0.70	0.70	0.68
24 เดือน	2.50	2.50	1.25	1.44	1.44	1.44	1.44	1.50
MLR	6.87	6.75	6.13	5.86	5.86	5.86	5.86	5.86

หมายเหตุ: ^{1/} อัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นงวด และเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสุดและสูงสุด
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

^{1/} ค่าเฉลี่ยระหว่างอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสุดและสูงสุดของธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ 4 แห่ง
^{2/} อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง คำนวณจากวิธี Compound Interest Formula โดยใช้ประมาณการอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าในการปรับผลด้านราคาของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 12 เดือนตามลำดับ



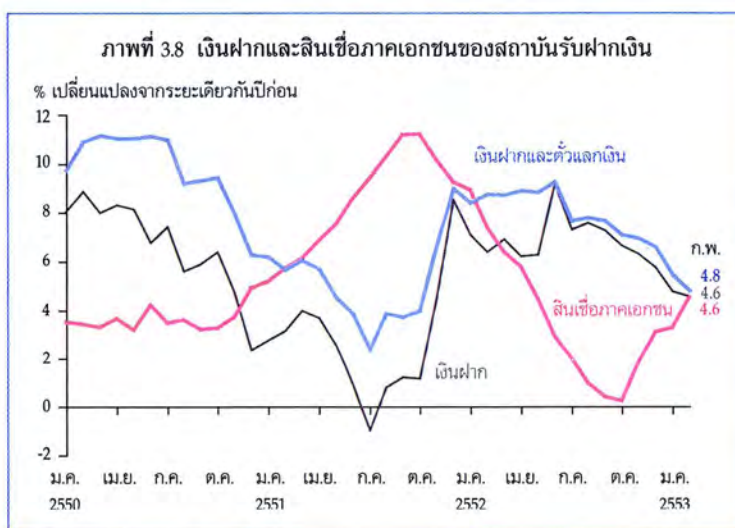
หมายเหตุ: ^{1/} อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ณ สิ้นงวด และเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสุดและสูงสุด
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



หมายเหตุ: ^{1/} อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง
^{2/} อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงคำนวณจากวิธี Compound Interest Formula
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

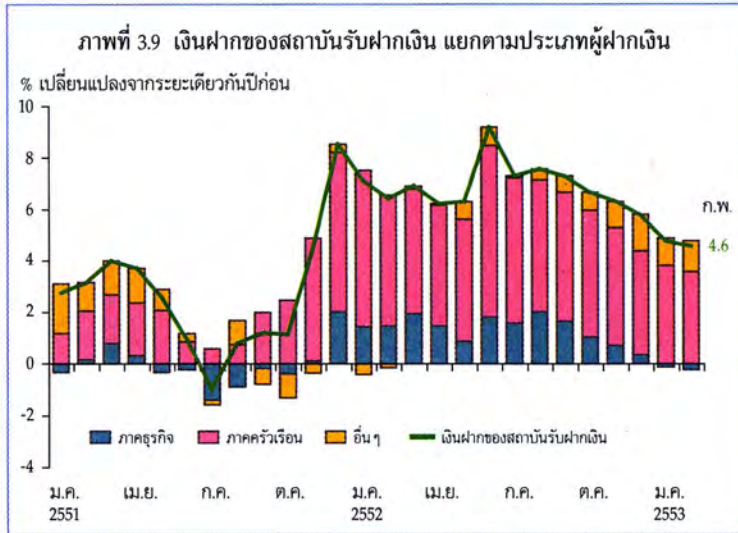
แม้เงินฝากของสถาบัน
รับฝากเงินขยายตัว (yoy) ใน
อัตราที่ชะลอลง แต่ยอด
คงค้างเมื่อเทียบกับไตรมาส
ก่อนยังคงเพิ่มขึ้น

เงินฝากรวมตัวแลกเงินของสถาบันรับฝากเงิน^{4/} (Other Depository Corporations) ในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ ขยายตัว ร้อยละ 5.5 และ 4.8 จากระยะเดียวกันปีก่อนตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่ ชะลอลงต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมีสาเหตุจากฐานที่สูงในปีก่อนหน้า ที่มี การย้ายเงินลงทุนจากสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมายังสถาบันรับฝากเงิน โดยเฉพาะในส่วนของภาคครัวเรือน ในช่วงวิกฤตการณ์การเงินโลกตั้งแต่ ปลายปี 2551 ถึงกลางปี 2552 อย่างไรก็ตาม ยอดคงค้างเงินฝากรวม ตัวแลกเงินของสถาบันรับฝากเงิน ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ ยังคงเพิ่ม ขึ้นจาก ณ สิ้นไตรมาสก่อนหน้าประมาณ 1 แสนล้านบาท



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

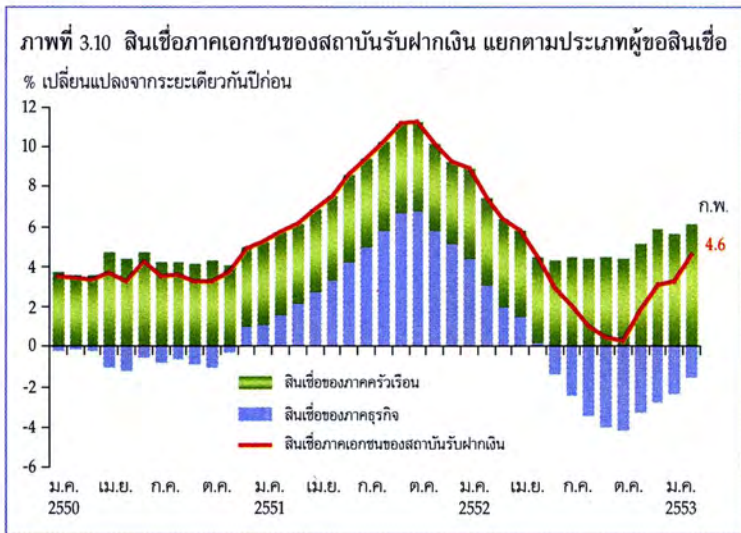
^{4/} สถาบันรับฝากเงิน ประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์จดทะเบียนในประเทศ สาขาธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ กิจการวิเทศธนกิจ บริษัทเงินทุน ธนาคารเฉพาะกิจ (ได้แก่ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย และธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย) สหกรณ์ออมทรัพย์ และ กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Mutual Funds)



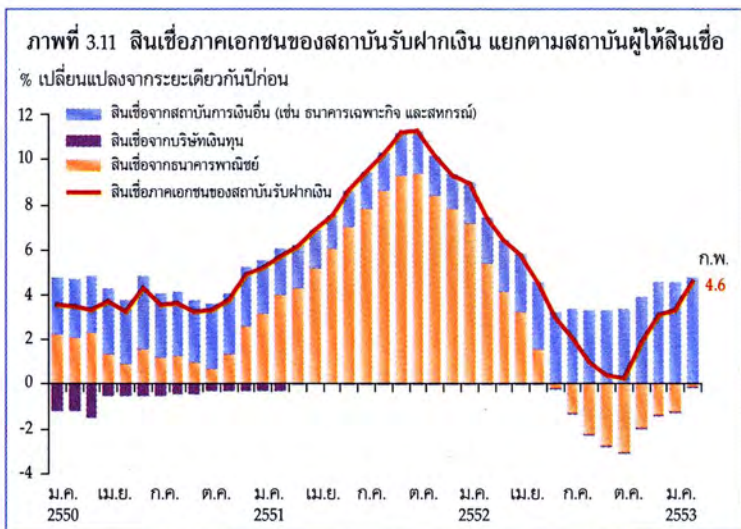
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในส่วนของสินเชื่อภาคเอกชนของสถาบันรับฝากเงินในเดือนมกราคม และกุมภาพันธ์ 2553 ขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า ไน้อัตราร้อยละ 3.3 และ 4.6 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อนตามลำดับ ทั้งนี้ การขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนยังคงได้รับแรงสนับสนุนจากสินเชื่อภาคครัวเรือนเป็นสำคัญ โดยเฉพาะสินเชื่อที่ได้รับจากธนาคารเฉพาะกิจ ซึ่งมีสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อที่ให้แกภาคครัวเรือนถึงร้อยละ 68 เมื่อเทียบกับยอดคงค้างสินเชื่อของธนาคารเฉพาะกิจทั้งหมด สำหรับสินเชื่อของสถาบันรับฝากเงินที่ให้แกภาคธุรกิจ แม้จะยังหดตัวเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน แต่มีอัตราการขยายตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า (ปรับฤดูกาล) เป็นบวกติดต่อกันตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2552 สะท้อนความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

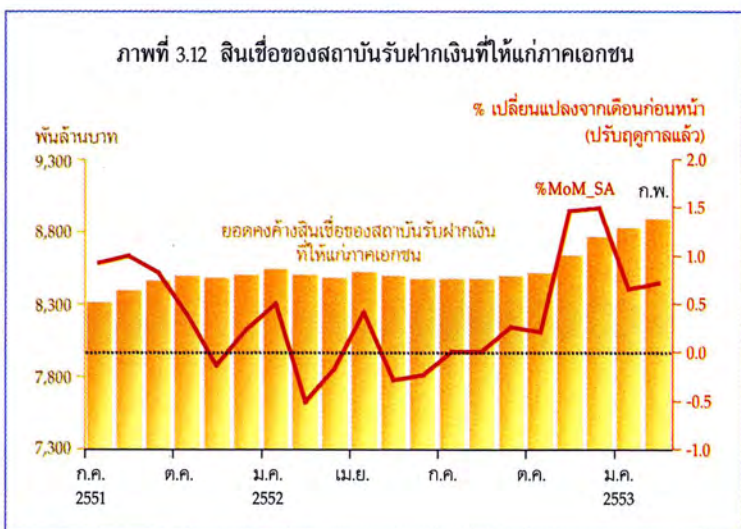
สินเชื่อภาคเอกชนยังคงขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งจากสินเชื่อแก่ภาคครัวเรือน และสินเชื่อแก่ภาคธุรกิจที่ปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น



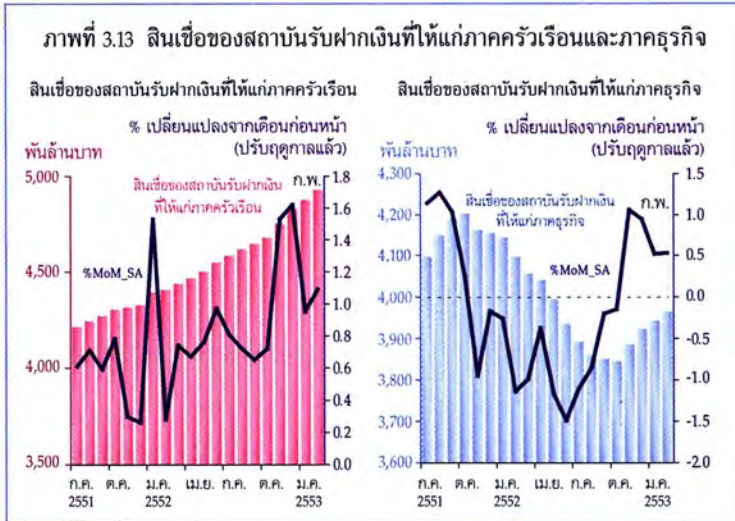
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

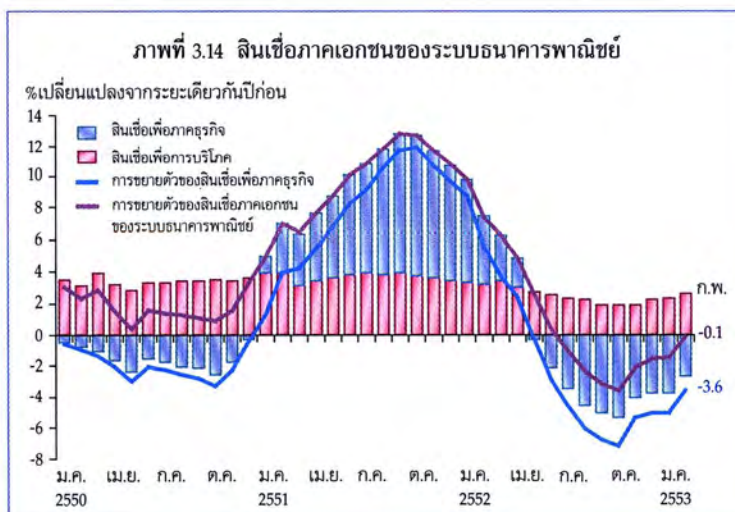


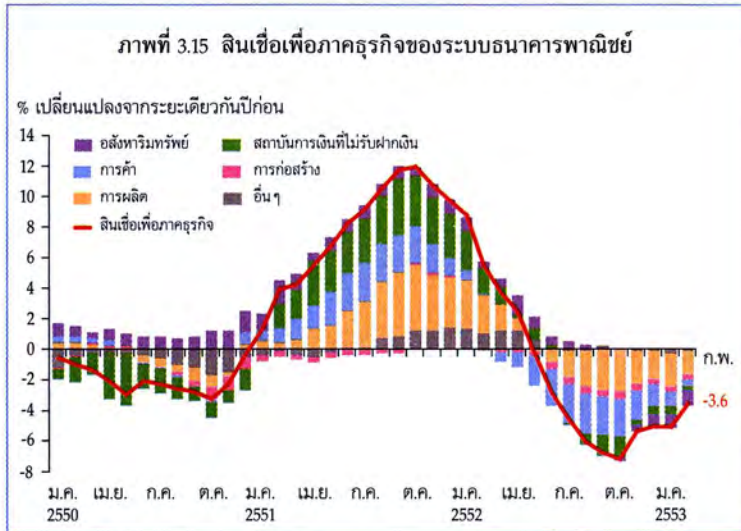
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



สำหรับระบบธนาคารพาณิชย์ สินเชื่อภาคเอกชนเฉพาะในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ ยังคงหดตัวในอัตราร้อยละ 1.5 และ 0.1 จากระยะเดียวกันปีก่อนตามลำดับ แต่มีการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นต่อเนื่อง จากสินเชื่อเพื่อภาคธุรกิจที่หดตัวในอัตราที่ลดลง โดยเฉพาะสินเชื่อที่ให้แก่ธุรกิจการเงินประเภทเช่าซื้อ การค้า และการผลิต ขณะที่สินเชื่อเพื่อการบริโภคยังคงขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะในส่วนของสินเชื่อที่อยู่อาศัยและยานพาหนะ

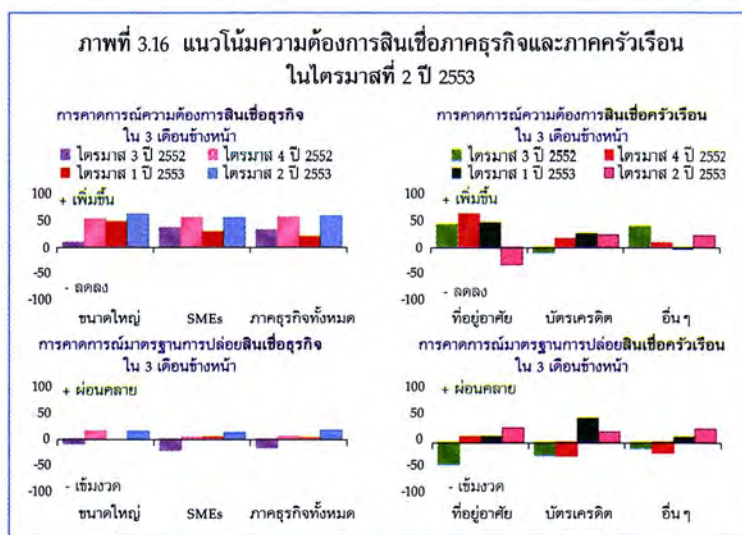
สำหรับแนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อในไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 จากการสำรวจความคิดเห็นของผู้บริหารระดับสูงของสถาบัน





ความต้องการสินเชื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของสินเชื่อภาคครัวเรือนและสินเชื่อภาคธุรกิจ ขณะที่เกณฑ์การปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินผ่อนคลายลง

การเงินที่ดูแลงานด้านสินเชื่อ (Senior Loan Officer Survey) ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2553 คาดว่าจะยังดีต่อเนื่อง ทั้งจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในส่วนของสินเชื่อภาคธุรกิจและสินเชื่อภาคครัวเรือน และจากการผ่อนคลายความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ ผลการสำรวจคาดว่าความต้องการของสินเชื่อที่อยู่อาศัยจะขยายตัวต่ำกว่าไตรมาสก่อน เป็นผลจากการเร่งขออนุมัติสินเชื่อเพื่อได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐที่คาดว่าจะสิ้นสุดในเดือนมีนาคมแต่ภายหลัง



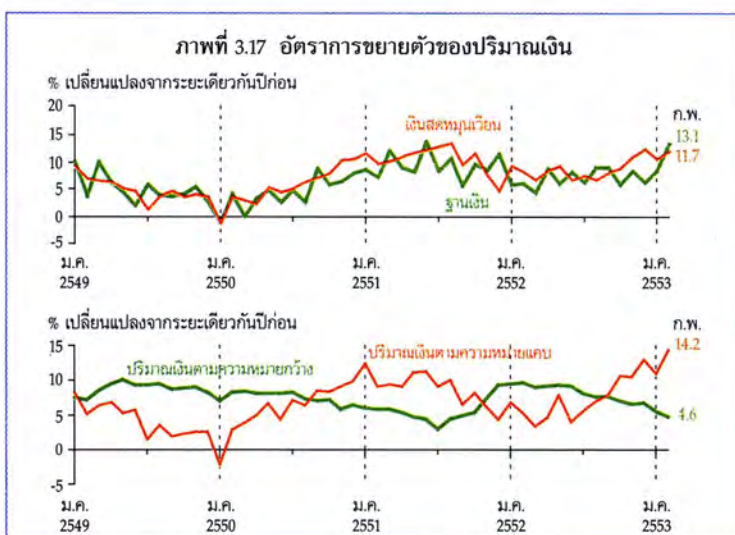
ได้ขยายระยะเวลาถึงเดือนพฤษภาคม อย่างไรก็ตาม คาดว่าสถาบันการเงิน จะทบทวนแนวโน้มความต้องการสินเชื่ออีกครั้งในช่วงกลางปี หลังการประเมินผลกระทบของปัจจัยการเมืองที่ยืดเยื้อและยังมีความไม่แน่นอนสูง

ฐานเงินและปริมาณเงิน

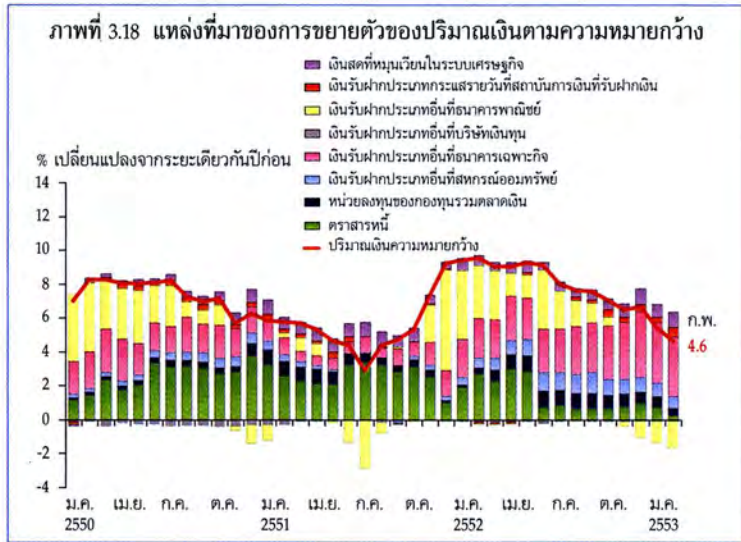
ฐานเงินในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ 2553 ขยายตัวร้อยละ 8.4 และ 13.1 จากระยะเดียวกันปีก่อนตามลำดับ เร่งตัวขึ้นจาก สิ้นไตรมาสก่อนหน้าตามการเพิ่มขึ้นของเงินสดในมือประชาชนเป็น สำคัญ โดยเฉพาะในเดือนกุมภาพันธ์ ที่มีความต้องการถือเงินสดเพิ่มขึ้นเพื่อสำรองในกรณีฉุกเฉินจากปัจจัยทางการเมือง

สำหรับปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (Broad Money) ใน เดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ 2553 ขยายตัวร้อยละ 5.4 และ 4.6 จากระยะเดียวกันปีก่อนตามลำดับ ชะลอลงจาก ณ สิ้นไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งขยายตัวร้อยละ 6.7 โดยเป็นผลจาก (1) ฐานที่สูงในปีก่อน ซึ่งเป็น ช่วงที่นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและย้าย การลงทุนมายังสถาบันการเงิน และ (2) ต่อมาการคลายความกังวล ต่อการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงลง ทำให้มีการย้ายเงินฝากกลับไป ลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เช่น หลักทรัพย์และตราสารหนี้ภาคเอกชน มากขึ้น

ฐานเงินขยายตัวสอดคล้อง กับการขยายตัวของ เศรษฐกิจ ขณะที่ปริมาณ เงินขยายตัวในอัตราที่ชะลอ ลง จากผลของฐานสูงในปี ก่อน และการที่นักลงทุน เริ่มคลายความกังวลใน สินทรัพย์เสี่ยง



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย



อัตราแลกเปลี่ยน

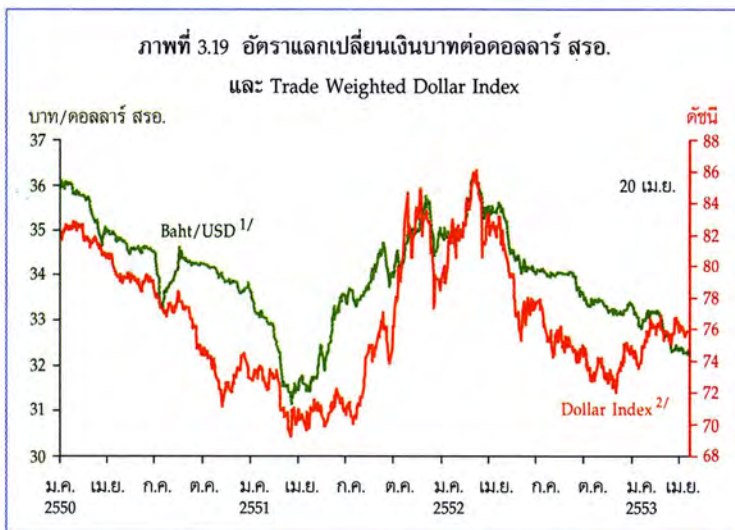
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. โนมแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสที่ผ่านมา

ในไตรมาสแรกของปี 2553 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นร้อยละ 1.3 จากค่าเฉลี่ยของไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 มาเฉลี่ยอยู่ที่ 32.88 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ส่วนหนึ่งจากปัจจัยด้านการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนพอควรในไตรมาสนี้ โดยในช่วงต้นไตรมาส เงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นโดยมีปัจจัยหลักจากการที่นักลงทุนต่างชาติลดการถือครองดอลลาร์ สรอ. ลง และหันมาลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้น สะท้อนความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะประเทศในเอเชีย หลังสัญญาณจากตัวเลขเศรษฐกิจด้านการผลิตของสหรัฐฯ ยุโรป และจีนออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด

อย่างไรก็ดี ในช่วงกลางไตรมาส เงินบาทและเงินสกุลภูมิภาคหลายสกุลกลับอ่อนค่าลงจากความกังวลว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอาจชะลอลงจาก (1) มาตรการของจีนในการชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจ (2) ปัญหาด้านการคลังของประเทศในยุโรป โดยเฉพาะประเทศกรีซ และ (3) การเริ่มปรับนโยบายการเงินเข้าสู่ภาวะปกติ (Policy normalization) ของธนาคารกลางหลายแห่ง ทั้งการปรับขึ้นอัตรา

ดอกเบี้ย Discount rate ของธนาคารกลางสหรัฐฯ และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางออสเตรเลียอินเดียและมาเลเซียที่ส่งผลให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงลงในช่วงดังกล่าว

ทั้งนี้ ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. กลับโน้มแข็งค่าขึ้นอีกครั้งในช่วงเดือนสุดท้ายของไตรมาส จากเงินทุนไหลเข้ามายังประเทศในภูมิภาค โดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์ไทย จากมุมมองของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจภูมิภาคว่าจะฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง กอปรกับการปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในหลักทรัพย์ของไทยตามความเห็นของนักวิเคราะห์ต่างชาติ ในขณะเดียวกัน นักลงทุนเริ่มคลายความกังวลต่อปัญหาด้านการคลังของประเทศกรีซลงบ้าง หลังรัฐบาลกรีซออกมาตรการแก้ปัญหาหนี้สาธารณะ และเริ่มมีการเจรจาของกลุ่มสหภาพยุโรปเพื่อให้ความช่วยเหลือด้านการเงินแก่ประเทศกรีซอย่างต่อเนื่อง

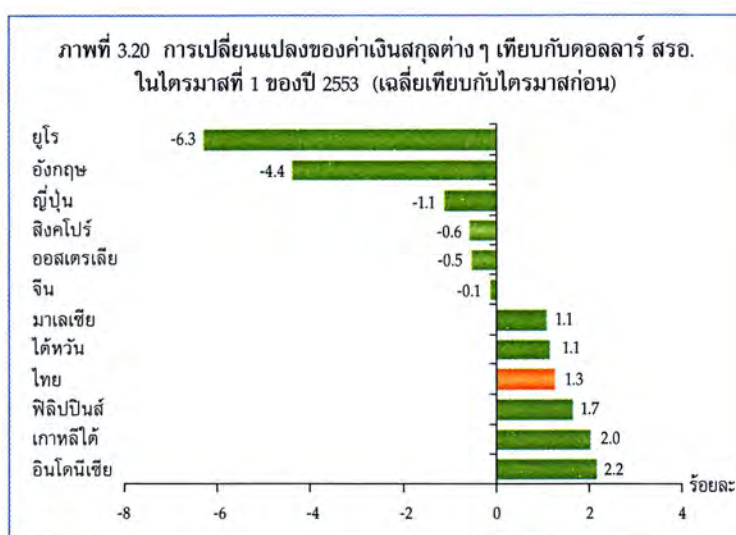


ที่มา: ^{1/}ธนาคารแห่งประเทศไทย
^{2/}Bloomberg

เงินสกุลภูมิภาคหลายสกุล
ปรับแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ
ดอลลาร์ สรอ.

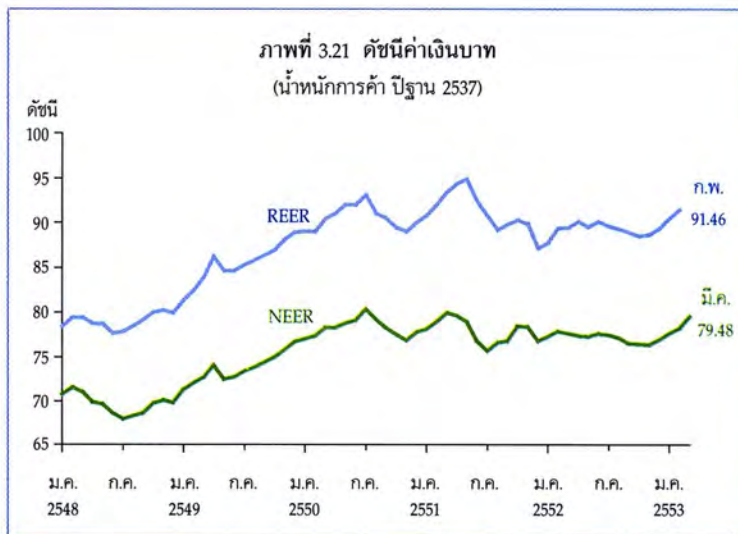
หากพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลต่างๆ เทียบกับดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสนี้ พบว่า เงินสกุลภูมิภาคหลายสกุล ยกเว้นเงินดอลลาร์สิงคโปร์ ปรับแข็งค่าขึ้นเช่นเดียวกับเงินบาท โดยมีสาเหตุหลักจากตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคที่สะท้อนการฟื้นตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ รวมถึงการคาดการณ์ว่าประเทศในภูมิภาคจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้น ทั้งนี้ เทียบกับไตรมาสก่อนหน้าพบว่าเงินรูเปียของอินโดนีเซียปรับแข็งค่าในอัตราสูงที่สุดในภูมิภาค ในขณะที่เงินบาทแข็งค่าเป็นในอันดับที่ 4 ของภูมิภาค รองจากเงินรูเปียเงินวอน และเงินเปโซ อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายไตรมาสเงินริงกิตเริ่มแข็งค่าขึ้นมากขึ้น ส่วนหนึ่งจากการที่มาเลเซียเป็นประเทศแรกในภูมิภาคที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงต้นเดือนมีนาคม

สำหรับเงินสกุลหลัก ได้แก่ ยูโรและปอนด์ ปรับอ่อนค่าลงมากเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. จากค่าเฉลี่ยในไตรมาสที่แล้ว โดยการอ่อนค่าของเงินยูโรมีสาเหตุสำคัญจากปัญหาหนี้ภาครัฐของประเทศในยุโรปและความไม่แน่นอนของมาตรการความช่วยเหลือที่กลุ่มสหภาพยุโรปจะให้แก่กรีซในช่วงดังกล่าว ตลอดจนการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของโปรตุเกส ส่วนการอ่อนค่าของเงินปอนด์เป็นผลจากปัจจัยภายในประเทศที่ประกอบด้วย (1) ปัญหาการขาดดุลการค้า (2) ตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังบ่งชี้ความเปราะบางโดยรวม และ (3) เสถียรภาพทางการเมืองของอังกฤษ



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ ในภาพรวม นอกจากเงินบาทจะปรับแข็งค่าขึ้นเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แล้ว การที่เงินยูโรและเงินปอนด์ซึ่งเป็นเงินสกุลคู่ค้าคู่แข่งที่สำคัญของไทยอ่อนค่าลงเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เป็นปัจจัยเพิ่มเติมที่ส่งผลให้ดัชนีค่าเงินบาท (Nominal Effective Exchange Rates: NEER)^{5/} ปรับแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้าที่ร้อยละ 2.4 และดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate: REER)^{6/} เฉลี่ยในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสปรับแข็งค่าขึ้นร้อยละ 2.39 จากค่าเฉลี่ยในไตรมาสก่อนหน้า นอกจากนี้ ดัชนีค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องในเดือนมีนาคม น่าจะทำให้ค่าเฉลี่ยของดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงในไตรมาสแรกปี 2553 ปรับแข็งค่าขึ้นเช่นเดียวกัน

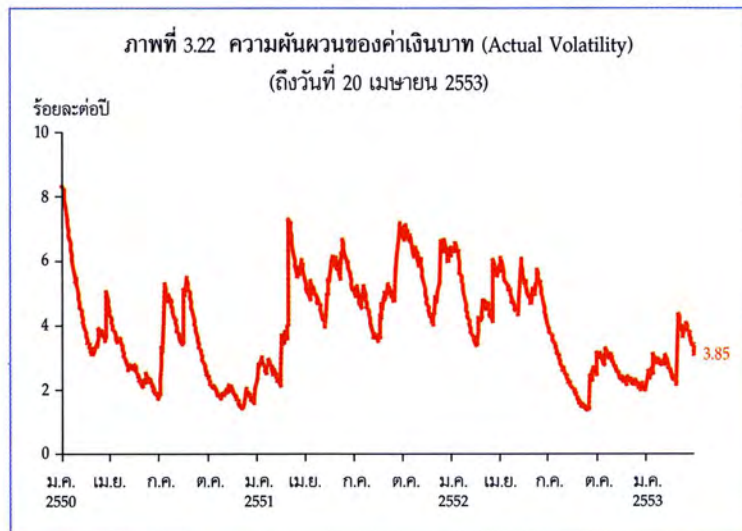


ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

^{5/} ดัชนีค่าเงินบาทคำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับสกุลเงินของประเทศต่าง ๆ ที่มีความสำคัญทางการค้าระหว่างประเทศกับไทยนำมาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

^{6/} ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงคำนวณจากการนำดัชนีค่าเงินบาทมาปรับด้วยราคาเปรียบเทียบเพื่อสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของประเทศ

สำหรับค่าความผันผวนของเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสนี้ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนโดยเฉลี่ย ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วของค่าเงินบาท โดยเฉพาะในช่วงต้นเดือนมีนาคม จากปริมาณธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อเงินบาทของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย เป็นสำคัญ



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

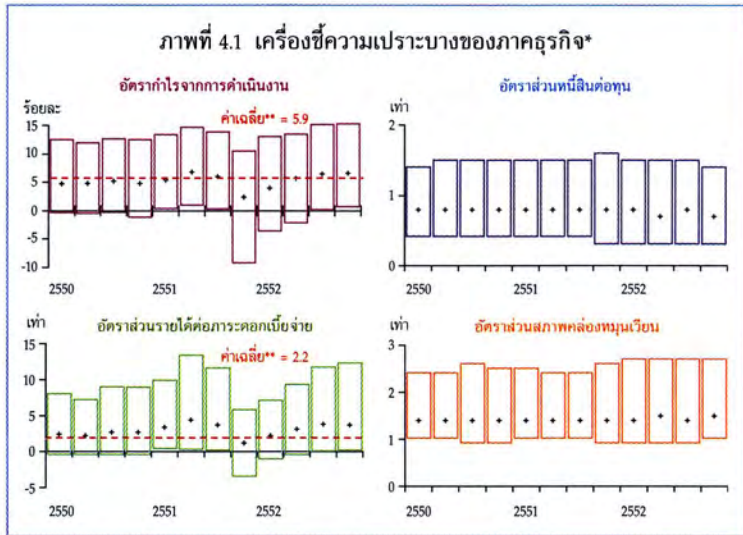
4. ภาวะและแนวโน้มเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนได้จากผลประกอบการของภาคธุรกิจและรายได้ของภาคครัวเรือนที่ปรับดีขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ในประเทศรวมถึงเสถียรภาพระบบสถาบันการเงินที่อยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง อย่างไรก็ตาม ภาวะการขาดดุลงบดุลที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ หมายความว่า ผลกระทบจากปัญหาความไม่สงบทางการเมืองและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนจะเป็นความเสี่ยงที่สำคัญต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยในระยะต่อไป

ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน

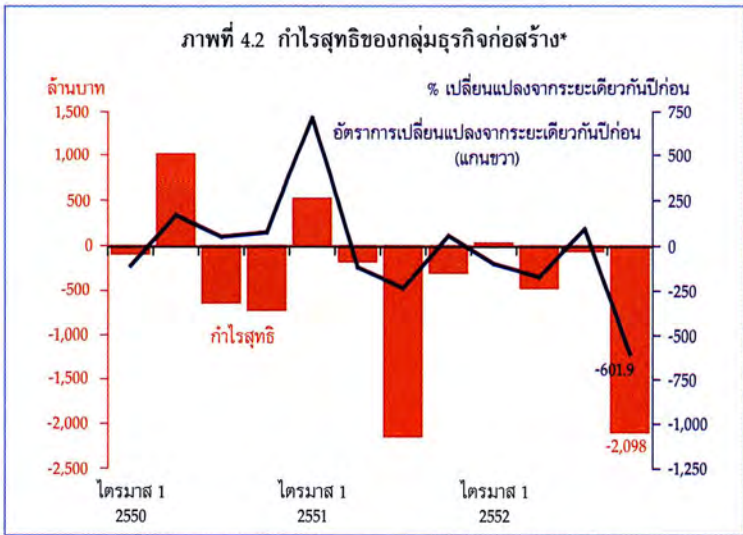
ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่ใช่สถาบันการเงินปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยความสามารถในการทำกำไรและการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากค่ามัธยฐานของอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) และอัตรารายได้ต่อการคดดอกเบี้ยจ่าย (Interest Coverage Ratio) ที่ร้อยละ 6.6 และ 3.7 เท่า ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก ขณะที่สภาพคล่องหมุนเวียนและอัตรารายได้หนี้สินต่อทุนของภาคธุรกิจปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ผลประกอบการของภาคธุรกิจส่วนใหญ่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

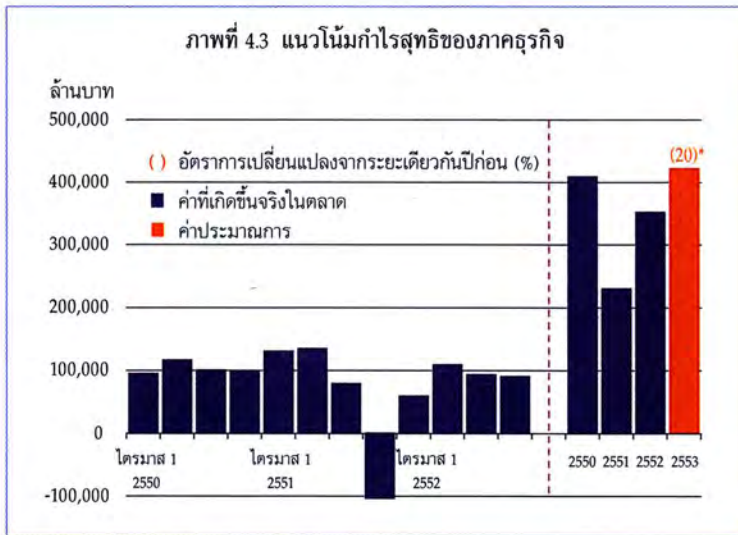


หมายเหตุ: * รูปสี่เหลี่ยมแสดงช่วง Interquartile โดยขอบล่างและขอบบน คือ ค่า Percentile ที่ 25 และ 75 ตามลำดับ สัญลักษณ์ + แสดงค่ามัธยฐาน (Median)
 ** ค่าเฉลี่ยไตรมาส 1 ปี 2543 - ไตรมาส 4 ปี 2550
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยภาพรวม ธุรกิจส่วนใหญ่มีผลกำไรดีขึ้นเป็นลำดับ ยกเว้น ธุรกิจก่อสร้างที่ยังคงมีผลขาดทุนส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัญหาภัยพิบัติที่ทำให้โครงการก่อสร้างขนาดใหญ่หลายโครงการต้องหยุดชะงักลง รวมถึงความล่าช้าของการดำเนินงานตามแผนกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไป



หมายเหตุ: * ผลรวมกำไรสุทธิของภาคธุรกิจเฉพาะกลุ่มธุรกิจก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ฯ
 ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย



หมายเหตุ: * ประมาณการ ณ เดือนเมษายน 2553

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

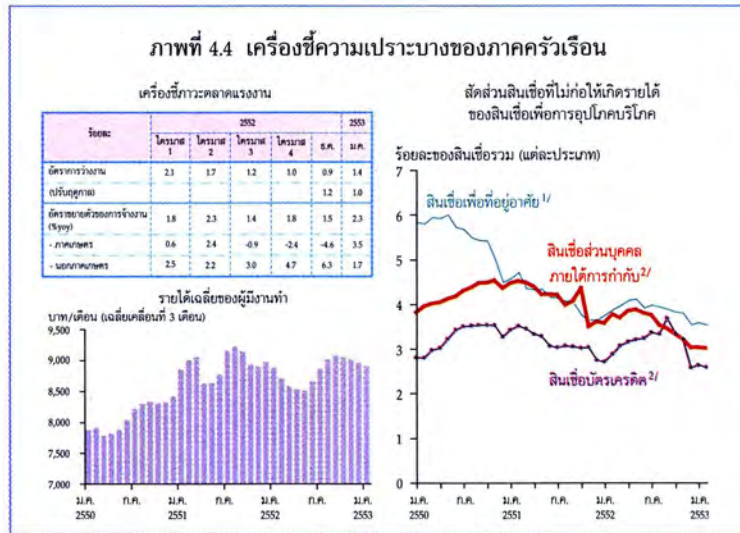
มองไปข้างหน้า แม้ผลประกอบการภาคธุรกิจโดยรวมจะมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากผลการสำรวจความเห็นของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (SSA Consensus) ณ วันที่ 7 เมษายน 2553 ที่คาดการณ์ว่าผลกำไรเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนฯ ในปี 2553 จะเพิ่มจากปีก่อนร้อยละ 20 แต่ปัญหาความไม่สงบทางการเมืองที่ทวีความรุนแรงขึ้นในเดือนเมษายน ความยืดเยื้อของปัญหาบาทขาดทุน และความยั่งยืนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก เป็นปัจจัยสำคัญที่อาจส่งผลต่อผลประกอบการและเสถียรภาพของภาคธุรกิจในระยะต่อไป

ภาคครัวเรือน

การฟื้นตัวของตลาดแรงงานในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ความเสี่ยงต่อรายได้และการมีงานทำของภาคครัวเรือนปรับลดลง ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนปรับตัวขึ้น โดยสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL Ratio) และสัดส่วนสินเชื่อกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อบัตรเครดิตปรับลดลงต่อเนื่อง

ความเสี่ยงต่อการมีงานทำของภาคครัวเรือนปรับลดลง ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนเพิ่มขึ้น

ภาพที่ 4.4 เครื่องชี้ความเปราะบางของภาคครัวเรือน



ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ

หมายเหตุ: 1/ เงินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์
2/ รวมเงินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์
และนิติบุคคลที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ค่าครองชีพที่เริ่มมีแนวโน้มสูงขึ้นและภาวะภัยแล้งที่ส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตรอาจทำให้ความเสี่ยงต่อรายได้ของครัวเรือนโดยเฉพาะในกลุ่มเกษตรกรมีมากขึ้น

ภาคอสังหาริมทรัพย์

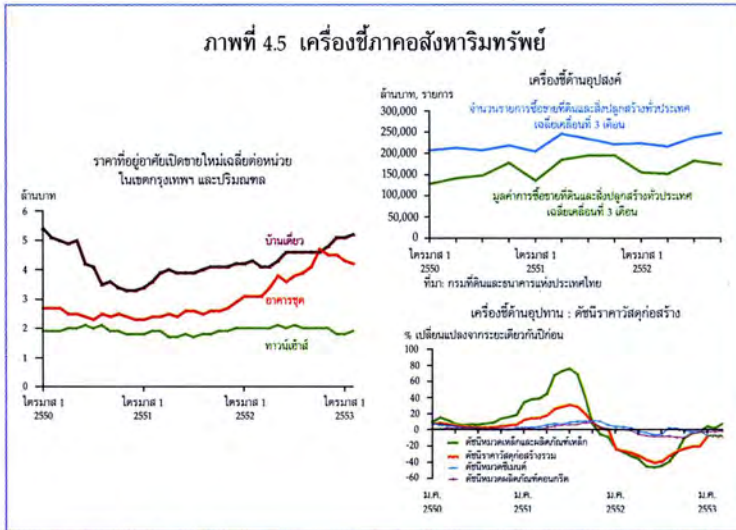
ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่กำลังสิ้นสุดลง^{1/} ส่งผลให้ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ในไตรมาส 1 ของปี 2553 เติบโตขึ้น อย่างไรก็ตาม จากผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ^{2/} พบว่าอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ยังเป็นอุปสงค์ที่แท้จริง (Real Demand) ขณะที่ความต้องการซื้อเพื่อเก็งกำไร (Speculative Demand) ยังมีน้อย

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงของการเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ เพราะแม้ราคาที่อยู่

ความเสี่ยงของการเกิดฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ

^{1/} มาตรการลดอัตราภาษีภาคธุรกิจเฉพาะจะสิ้นสุดลงในสิ้นเดือนมีนาคม 2553 ส่วนมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนจะสิ้นสุดลงในสิ้นเดือนพฤษภาคม 2553

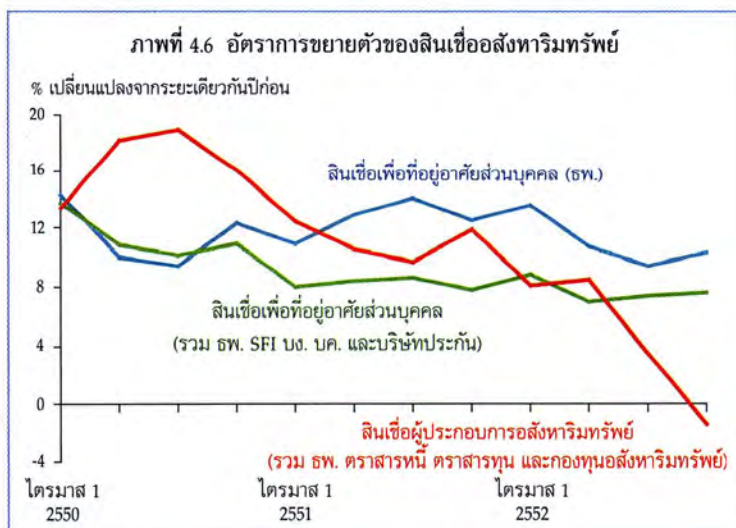
^{2/} โครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจและธุรกิจระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและนักธุรกิจ



หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 เดือน
ที่มา: Agency for Real Estate Affairs (AREA)

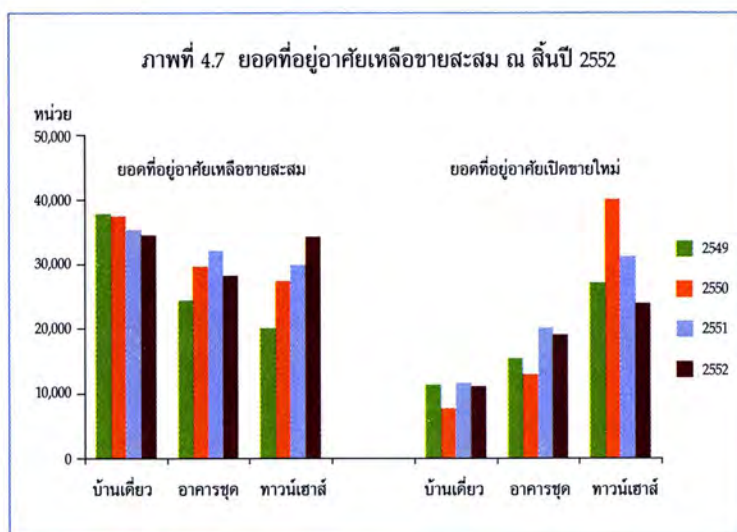
ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

อาศัยเฉลี่ยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินและวัสดุก่อสร้าง รวมทั้งต้นทุนการดำเนินงานของผู้ประกอบการที่จะเพิ่มขึ้น ภายหลังการสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล แต่ราคาที่อยู่อาศัยไม่น่าจะปรับเพิ่มขึ้นมากนัก (ยกเว้นโครงการที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าซึ่งมีต้นทุนราคาที่ดินสูง) เนื่องจากยอดที่อยู่อาศัยเหลือขายสะสมยังอยู่ในระดับสูง รวมทั้งมีปริมาณที่อยู่อาศัยระดับล่างที่จะออกมาเพิ่มเติมจากโครงการขอรับการส่งเสริมการลงทุนและโครงการบ้านเอื้ออาทร



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนั้น ปัจจัยเร่งภาวะฟองสบู่จากด้านสินเชื่อยังมีค่อนข้างน้อยโดยการระดมทุนของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ทั้งในส่วนสินเชื่อและการออกตราสารหนี้หรือหุ้นกู้ที่ชะลอตัวลงต่อเนื่อง ซึ่งชี้ว่าในระยะสั้นยังไม่น่าจะมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดมากนัก โดยเฉพาะโครงการที่ใช้แหล่งเงินทุนภายนอก (External Finance) เป็นหลัก ในขณะที่เดียวกัน การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจได้ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยปรับตัวขึ้น สะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ที่ลดลง



ที่มา: Agency for Real Estate Affairs (AREA)

แม้ในปัจจุบันจะยังไม่พบสัญญาณการเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ แต่คณะกรรมการฯ เริ่มเห็นสัญญาณความเสี่ยงที่จะเกิดอุปทานล้นตลาดในกลุ่มที่อยู่อาศัยประเภททาวน์เฮ้าส์ จากยอดที่อยู่อาศัยเหลือขายสะสมที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ประกอบการในกลุ่มนี้ในระยะต่อไป นอกจากนี้ ภาวะการเงินที่ผ่อนคลายจากดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำมากเป็นระยะเวลานาน อาจเพิ่มโอกาสของการเกิดภาวะฟองสบู่ในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น ดังนั้น คณะกรรมการฯ จะติดตามและประเมินความเสี่ยงดังกล่าวอย่างใกล้ชิดต่อไป

ภาคสถาบันการเงิน

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เสถียรภาพของภาคสถาบันการเงินโดยรวมอยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง สะท้อนได้จากฐานะเงินกองทุนที่อยู่ในระดับสูง โดยอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยยังคงสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ทางการกำหนดไว้ที่ร้อยละ 8.5 ค่อนข้างมาก ขณะที่สภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ ความสามารถในการทำกำไรยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน แม้ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้นซึ่งปัจจัยทั้งหมดนี้น่าจะช่วยให้ระบบธนาคารพาณิชย์ไทยสามารถรับมือกับความเสี่ยงต่างๆ ในอนาคตได้ดี ตลอดจนทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจให้เกิดขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานและฐานะเงินกองทุนของระบบธนาคารพาณิชย์อยู่ในเกณฑ์เข้มแข็ง

เครื่องชี้หลัก (%)	2551		2552			
	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
1. เงินกองทุน						
1.1 เงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง (8.50) ^{2/}	15.3	13.9	14.7	15.6	16.1	15.8
1.2 เงินกองทุนชั้นที่ 1 ต่อสินทรัพย์เสี่ยง (4.25) ^{2/}	11.9	10.7	11.1	11.5	12.1	11.7
2. คุณภาพสินทรัพย์						
2.1 สินเชื่อจัดชั้นโดยคุณภาพ (NPL) ต่อเงินให้สินเชื่อ	6.5	5.7	5.9	5.8	5.7	5.3
3. ความสามารถในการทำกำไร						
3.1 กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์สุทธิเฉลี่ยต่อปี (ROA)	1.2	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
3.2 รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ ^{3/} ต่อรายได้ขั้นต้น ^{4/}	73.9	74.1	70.9	69.5	69.2	69.4
3.3 ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยต่อรายได้ขั้นต้น	53.5	55.2	58.0	55.8	55.5	56.8
4. สภาพคล่อง						
4.1 สินทรัพย์สภาพคล่อง ^{5/} ต่อสินทรัพย์ทั้งหมด	18.7	17.9	18.9	19.3	18.6	19.4
4.2 สินทรัพย์สภาพคล่องต่อหนี้สินระยะสั้น ^{6/}	24.4	23.6	24.8	25.5	24.8	26.2
จำนวนธนาคารพาณิชย์ (แห่ง)	14	14	14	14	14	14

หมายเหตุ: ^{1/} ข้อมูล Peer Group ของธนาคารแห่งประเทศไทย

^{2/} อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่กำหนด

^{3/} รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ = รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล - ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

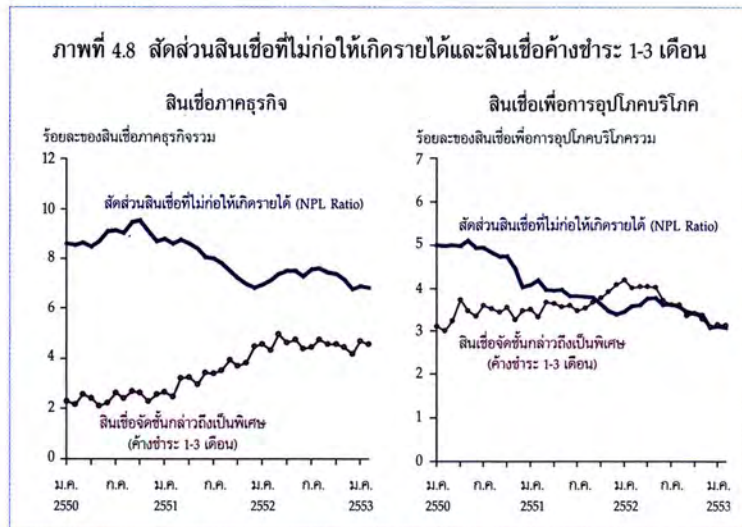
^{4/} รายได้ขั้นต้น = รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ + รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย

^{5/} สินทรัพย์สภาพคล่อง = เงินสดและเงินฝากธนาคาร + หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน + เงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิ

^{6/} หนี้สินระยะสั้น = เงินรับฝาก

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาช่วยลดความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อ ทั้งในส่วนของสินเชื่อที่ให้แก่ภาคธุรกิจและสินเชื่อเพื่อการบริโภคของครัวเรือน โดยอัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ และสัญญาณการผิคนัดชำระหนี้ ซึ่งสะท้อนจากสัดส่วนสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (ค้างชำระ 1-3 เดือน) ทรงตัวอยู่ในระดับต่ำหลังจากที่ได้ปรับตัวลดลงมากในช่วงก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ ยังคงให้ความสำคัญกับความยั่งยืนของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจซึ่งเป็นความเสี่ยงหลักต่อเสถียรภาพของระบบการเงิน รวมถึงต้องติดตามเกณฑ์การให้สินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ที่อาจผ่อนคลายลงมากเกินไป



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาคต่างประเทศ

เสถียรภาพด้านต่างประเทศ
อยู่ในเกณฑ์ดี

เสถียรภาพภาคต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังคงเกินดุลต่อเนื่อง และระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้สัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นจะปรับลดลงบ้าง แต่สัดส่วนดังกล่าวยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่เร่งขึ้นมีความเสี่ยงต่ำ

เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมที่สถาบันการเงินต่างประเทศทำกับบริษัทแม่และเป็นเงินกู้ระยะสั้นมาก เพื่อรองรับธุรกรรม Swap เงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งดังกล่าวจะมีส่วนช่วยรองรับความเสี่ยงจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่อาจเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

โดยสรุป แม้เศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวจากภาวะวิกฤตได้ดีในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลดีต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินโดยรวมของประเทศ แต่คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในประเทศ โดยเฉพาะสถานการณ์ทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนรวมไปถึงภาคการท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ยังคงมีความเสี่ยง เป็นปัจจัยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินไทยในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ ภาวะที่อัตราดอกเบี้ยทรงตัวอยู่ในระดับต่ำนานต่อเนื่อง อาจนำไปสู่การก่อตัวของความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจการเงินได้ ซึ่งคณะกรรมการฯ จะติดตามพัฒนาการเหล่านี้อย่างใกล้ชิดต่อไป

ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินของไทย (Thailand's Financial Stress Index)

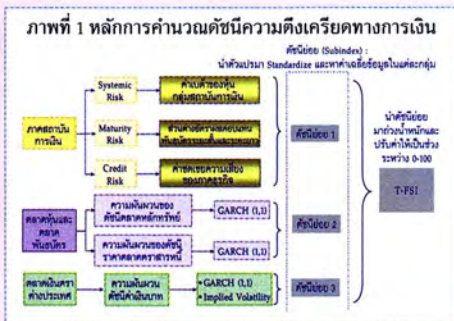
ผลของภาวะวิกฤตการเงินโลกครั้งล่าสุด ทำให้ผู้ดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและนักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกทวีความสนใจในประเด็นเกี่ยวกับความเชื่อมโยงระหว่างความเสี่ยงของระบบการเงินกับภาคเศรษฐกิจจริง ด้วยเหตุนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้จัดทำดัชนีวัดความเสี่ยงโดยรวมของระบบการเงิน เรียกว่า ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินไทย (Thailand's Financial Stress Index: T-FSI) เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการติดตามความเสี่ยงของระบบการเงินในเศรษฐกิจไทย รวมทั้งเพื่อช่วยให้เข้าใจถึงสาเหตุและผลกระทบของความเสี่ยงในระบบการเงินได้ดีขึ้น โดยดัชนีชุดปัจจุบันปรับปรุงจากดัชนีชุดที่ได้นำเสนอในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนตุลาคม ปี 2552 ให้อยู่ย้อนกลับไปช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 รวมทั้งให้สะท้อนโครงสร้างของระบบการเงินไทยมากขึ้น

ขั้นตอนการทำดัชนีความตึงเครียดทางการเงิน

ข้อมูลที่ใช้คำนวณดัชนีความตึงเครียดทางการเงินเป็นข้อมูลรายเดือนย้อนหลังถึงเดือนมกราคม 2539 ที่สามารถสะท้อนระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนที่มีผลต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงิน (Financial Intermediaries) ได้แก่ (1) ค่าเบต้า (Beta) ของหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน (2) ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว (3) ค่าชดเชยความเสี่ยงของภาคธุรกิจ (4) ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (5) ความผันผวนของดัชนีราคาตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ และ (6) ความผันผวนของดัชนีค่าเงินบาท

ข้อมูล	รายละเอียด	ความหมายและวัตถุประสงค์ในการใช้
ค่าเบต้าของหุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน (Bank index beta)	สัดส่วนค่าความแปรปรวนระหว่างราคาหุ้นกลุ่มสถาบันการเงินเทียบกับดัชนีรวมของตลาดหุ้น	วัดระดับความผันผวนหรือความเสี่ยงของกลุ่มสถาบันการเงินที่สูงกว่าความผันผวนหรือความเสี่ยงโดยเฉลี่ยของตลาด
ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว	ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (3 เดือน) กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว (10 ปี)	วัดความสามารถในการทำกำไรของสถาบันการเงินจากแนวโน้มเศรษฐกิจและการระดมทุนโดยตราสารหนี้ระยะสั้น (หรือเงินฝาก) เพื่อไปลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว (หรือเงินให้กู้) หรือสะท้อนความเสี่ยงในด้าน Maturity Risk ของภาคสถาบันการเงิน
ค่าชดเชยความเสี่ยงของภาคธุรกิจ	ค่าถ่วงน้ำหนักระหว่าง Corporate Bond Spread เกรด AA กับ BBB	วัดระดับความเสี่ยงในด้าน Credit Risk ของภาคสถาบันการเงินซึ่งสะท้อนจากความเสี่ยงของภาคธุรกิจ
ความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1)	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนจากความผันผวนของตลาดหุ้น
ความผันผวนของดัชนีราคาตลาดตราสารหนี้ภาครัฐ	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1)	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนจากความผันผวนของตราสารหนี้
ความผันผวนของดัชนีค่าเงินบาท	วัดความผันผวนด้วยวิธี GARCH (1,1) และ Implied Volatility	วัดระดับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของตลาดการเงินซึ่งสะท้อนอยู่ในตลาดเงินตราต่างประเทศ

ขั้นตอนการคำนวณจะเริ่มจาก (1) นำข้อมูลมา Standardized (หักด้วยค่าเฉลี่ยแล้วหารด้วยค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน) (2) แบ่งข้อมูลออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มความเสี่ยงภาคสถาบันการเงิน กลุ่มความเสี่ยงในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร และกลุ่มความเสี่ยงในตลาดเงินตราต่างประเทศ และหาค่าเฉลี่ยจากข้อมูลที่ standardized แล้วในแต่ละกลุ่มเพื่อจัดทำ



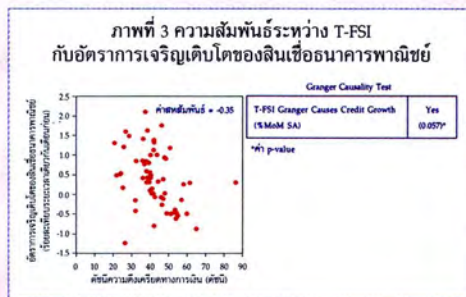
เป็นดัชนีย่อย (Subindex) จากนั้น (3) นำค่า Subindex ที่ได้มาถ่วงน้ำหนักตามความสำคัญของแต่ละกลุ่มตัวกลางทางการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย โดยให้ Subindex ของกลุ่มสถาบันการเงินมีน้ำหนักมากที่สุด ตามด้วย Subindex ของตลาดทุนและตลาดเงินตราต่างประเทศตามลำดับ สุดท้าย (4) นำค่า Index ที่คำนวณได้มาทำเป็นช่วงใหม่ให้ค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 100

การนำดัชนีความตึงเครียดทางการเงินมาใช้

เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในแต่ละครั้งอาจไม่ได้มีจุดกำเนิดที่จุดเดียวกัน ดังนั้น การวัดระดับความตึงเครียดทางการเงินโดยใช้ T-FSI ซึ่งเป็นดัชนีที่รวมค่าความเสี่ยงจากด้านต่างๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงิน จึงมีส่วนช่วยในการอธิบายสาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินในแต่ละช่วงได้อย่างครอบคลุม และอาจนำ T-FSI มาช่วยบ่งชี้ความเสี่ยงของสถาบันการเงินในฐานะการเป็นตัวกลางทางการเงิน โดยผลการทดสอบทางสถิติพบว่า T-FSI มีความสัมพันธ์กับอัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคสถาบันการเงิน (Credit growth) อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ (1) T-FSI มีความสัมพันธ์กับอัตราการขยายตัวของสินเชื่อในทิศทางตรงกันข้าม และ (2) ในการทดสอบ Granger Causality Test พบว่าการเปลี่ยนแปลงของ T-FSI ซึ่งนำการเปลี่ยนแปลงของอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ ดังนั้น การเร่งตัวขึ้นของ T-FSI จึงสะท้อนความเสี่ยงในระบบการเงินที่เพิ่มขึ้นและสอดคล้องกับปริมาณการปล่อยกู้ของสถาบันการเงินที่ลดลง



หมายเหตุ: *ค่าเฉลี่ยช่วงเดือนมกราคมปี 2543 ถึง ธันวาคม ปี 2551
ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

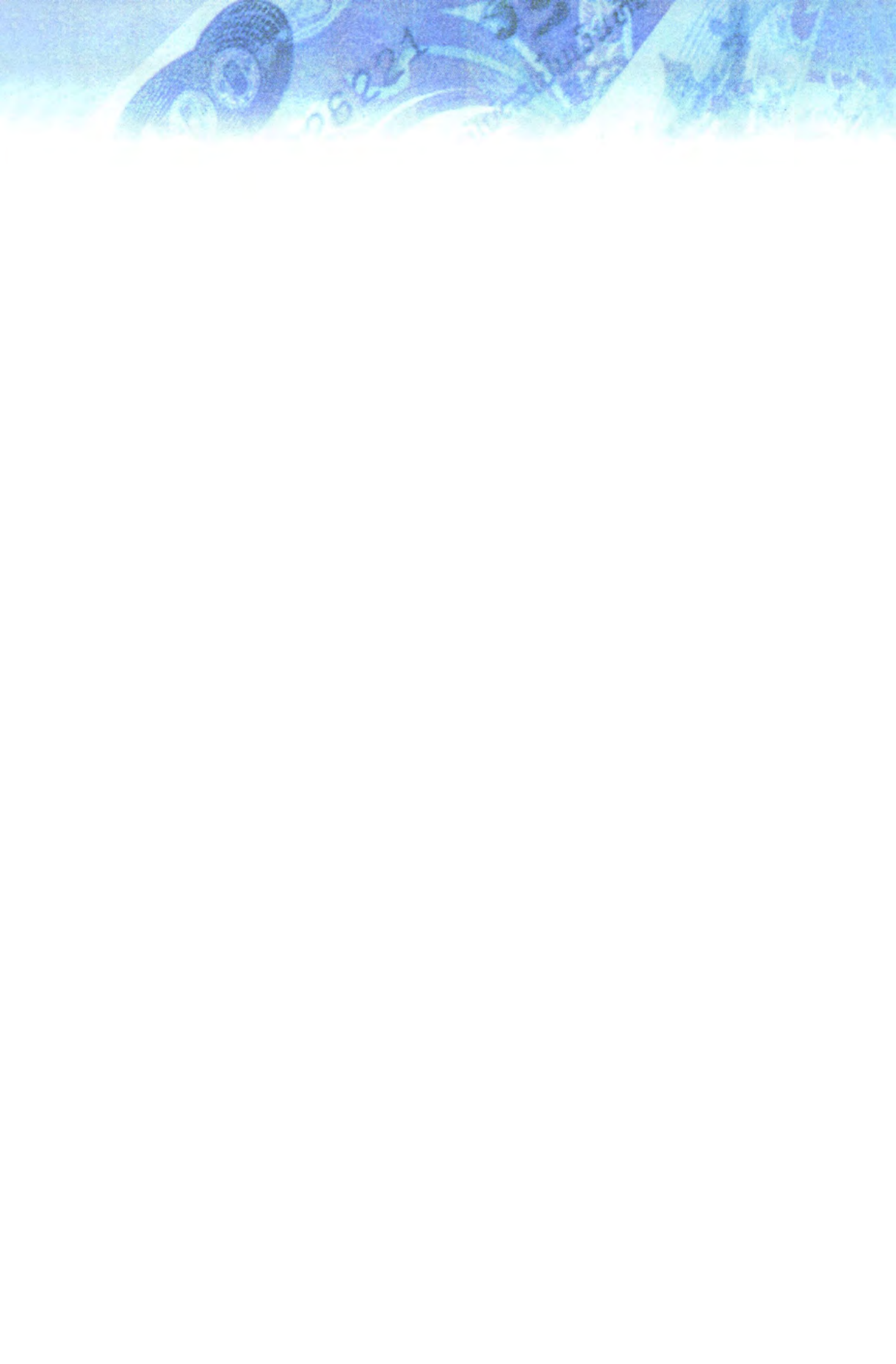


ที่มา: คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณา T-FSI ที่คำนวณตั้งแต่เดือนมกราคม 2539 จนถึงปัจจุบัน พบว่า ผลของวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกในปี 2551 ทำให้ระดับความตึงเครียดทางการเงินของไทยเริ่มปรับขึ้นอย่างมีนัยตั้งแต่เดือนตุลาคม 2551 ไปสู่ระดับสูงสุดที่ 82.3 ในเดือนธันวาคม 2551 แต่ระดับดังกล่าวยังถือว่าไม่รุนแรงเมื่อเทียบกับช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 หลังจากนั้น ระดับความตึงเครียดทางการเงินเริ่มผ่อนคลายลงอย่างต่อเนื่องตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและความไม่แน่นอนต่างๆ ที่ลดลงเป็นลำดับ จนกลับมาอยู่ในระดับปกติสะท้อนจากการปรับลดลงของค่าดัชนีมาอยู่ที่ 34.1 ซึ่งเป็นค่าใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจระหว่างปี 2543-2551 ที่ 37.7

เมื่อวิเคราะห์ในระดับดัชนีย่อย พบว่า ผลของวิกฤตการณ์การเงินโลกต่อระบบการเงินไทยกระจุกตัวอยู่ที่ภาคสถาบันการเงินและตลาดทุน ในขณะที่ปรากฏสัญญาณความตึงเครียดในตลาดเงินตราต่างประเทศบ้างแต่ไม่มาก ซึ่งต่างกับวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ที่ตลาดเงินตราต่างประเทศได้รับผลกระทบรุนแรง นอกจากนี้พบว่าในครั้งนี้ สัญญาณความตึงเครียดปรากฏก่อนที่ตลาดทุน ก่อนจะขยายไปสู่ระบบสถาบันการเงินซึ่งตรงกันข้ามกับวิกฤตปี 2540

โดยสรุป ดัชนีความตึงเครียดทางการเงินไทยจึงเป็นเครื่องมือทางสถิติอย่างหนึ่งที่ใช้วัดระดับความเสี่ยงโดยรวมที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำหน้าที่ของระบบการเงินไทย ตลอดจนสามารถวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีย่อยในแต่ละกลุ่มเพื่อช่วยให้เข้าใจสาเหตุของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วงได้มากขึ้น



5. แนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เศรษฐกิจไทยมีการฟื้นตัวที่ชัดเจน โดยขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน และขยายตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนเป็นครั้งแรกของปี การขยายตัวดังกล่าวสูงกว่าอัตราที่คณะกรรมการฯ ประมาณการไว้ในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนมกราคม 2553 มาก โดยเป็นผลจากแรงขับเคลื่อนจากการส่งออกและการใช้จ่ายภาคเอกชนที่สูงเกินคาด สำหรับช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ข้อมูลเครื่องชี้ด้านอุปสงค์สะท้อนการฟื้นตัวที่ต่อเนื่อง ทั้งอุปสงค์ในประเทศภาคเอกชน การส่งออก และการนำเข้า สอดคล้องกับเครื่องชี้ด้านอุปทาน ได้แก่ การขยายตัวของดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราการใช้กำลังการผลิตในภาคอุตสาหกรรมที่สูงขึ้นเป็นลำดับ การปรับตัวดีขึ้นของรายได้เกษตรกร ตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น รวมถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการที่สูงขึ้นต่อเนื่อง

ข้อมูลเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และข้อมูลเบื้องต้นในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ทำให้คณะกรรมการฯ ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องในปี 2553 และปี 2554 หากไม่มีปัจจัยรุนแรงที่ทำให้แรงส่งที่มีอยู่และปัจจัยสนับสนุนต่าง ๆ สะดุดลงไป ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ เห็นว่า อุปสงค์ในประเทศภาคเอกชนและการส่งออกจะเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญในระยะข้างหน้า ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐจะยังคงมีส่วนช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจ แต่จะมีบทบาทน้อยลงเมื่อเทียบกับในปี 2552 ที่ผ่านมา

สำหรับแรงกดดันด้านราคาในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ปรับตัวสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวแต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าขอบล่างของช่วงเป้าหมายจากผลของมาตรการภาครัฐ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งตัวขึ้นมากกว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ตามราคาอาหารสดและราคาน้ำมันขายปลีกภายในประเทศที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็นสำคัญ ในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงกดดันด้านราคาจะค่อย ๆ มีมากขึ้น เพราะแรงกดดันด้านต้นทุนวัตถุดิบที่เร่งตัวขึ้นมาระยะหนึ่งแล้วจะถูก

ทยอยส่งผ่านไปยังราคาผู้บริโภคได้ง่ายขึ้นตามภาวะอุปสงค์ในประเทศที่ฟื้นตัวเป็นลำดับ อย่างไรก็ตาม การที่ภาครัฐต่ออายุมาตรการดูแลค่าครองชีพออกไปจนถึงสิ้นไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 ทำให้ประมาณการอัตราเงินเฟ้อของปีนี้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อนเล็กน้อย

ในการประมาณการภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ ได้พิจารณาทิศทางของข้อมูลล่าสุดรวมทั้งข้อสมมติที่ใช้ประกอบการประมาณการ ผลการประมาณการแสดงในรูปของแผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ที่สะท้อนความไม่แน่นอนของสถานการณ์ต่างๆ โดยเป็นผลจากการใช้แบบจำลองประกอบกับดุลยพินิจของคณะกรรมการฯ ภายใต้ข้อสมมติว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ระดับร้อยละ 1.25 ต่อปี ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 จนถึงไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 ซึ่งเป็นระดับที่เท่ากับข้อสมมติในรายงานฉบับก่อนและสอดคล้องกับผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 10 มีนาคมและ 21 เมษายน 2553

ข้อสมมติประกอบการคาดการณ์

ข้อสมมติสำคัญที่ใช้ประกอบการคาดการณ์เศรษฐกิจและแนวโน้มเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า ได้แก่ ทิศทางภาวะเศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ แนวโน้มราคาสินค้าในตลาดโลก และการใช้จ่ายของภาครัฐ โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ ดังนี้

ทิศทางภาวะเศรษฐกิจการเงินต่างประเทศ

ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เศรษฐกิจส่วนใหญ่ ทั้งในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมและกลุ่มตลาดเกิดใหม่ มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนและสูงกว่าที่คณะกรรมการฯ ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน นอกจากนี้ เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนและการผลิตในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง คณะกรรมการฯ จึงปรับข้อสมมติการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในภาพรวมให้สูงขึ้นเมื่อเทียบกับรายงานฉบับก่อนตลอดช่วงประมาณการ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ พ้นตัวชัดเจน โดยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ขยายตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 0.1 หลังจากที่หดตัวต่อเนื่องมา 6 ไตรมาส ซึ่งส่งผลให้ทั้งปี 2552 เศรษฐกิจสหรัฐฯ หดตัวร้อยละ 2.4 ทั้งนี้ การฟื้นตัวในไตรมาสที่ 4 เป็นผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนโยบายการคลังและนโยบายการเงิน ที่ทำให้การบริโภคภาคครัวเรือน การผลิต และตลาดแรงงานฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง และเร็วกว่าที่คณะกรรมการฯ ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน ประกอบกับการกลับมาสะสมสินค้าคงคลังหลังจากที่มีการลดสินค้าคงคลังลงไปมากในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ คณะกรรมการฯ จึงปรับเพิ่มข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ให้สูงกว่าที่ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อนตลอดช่วงประมาณการ อย่างไรก็ตาม คาดว่าการฟื้นตัวของสหรัฐฯ จะยังมีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป เพราะการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัยยังคงอ่อนแอและอัตราการว่างงานยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งจะส่งผลต่อความเข้มแข็งของการบริโภคภาคครัวเรือนที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจสหรัฐฯ

ภาวะเศรษฐกิจการเงินที่ดีขึ้นทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงินของสหรัฐฯ (FOMC) เริ่มกระบวนการปรับนโยบายการเงินที่อยู่ในระดับผ่อนคลายเป็นพิเศษให้เข้าสู่ภาวะปกติ (Normalization) โดยในวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2553 FOMC ได้เริ่มปรับให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่าง Fed Funds Target Rate กับอัตราดอกเบี้ย Discount rate กว้างขึ้นเป็นร้อยละ 0.5 จากระดับก่อนหน้าที่ร้อยละ 0.25 เพื่อให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยทั้งสองปรับเข้าสู่ระดับก่อนหน้าวิกฤตที่ร้อยละ 1 อย่างไรก็ตาม FOMC ประกาศคง Fed Funds Target Range ไว้ที่ร้อยละ 0-0.25 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2553 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวให้มีความต่อเนื่อง เพราะแม้ว่าข้อมูลเศรษฐกิจและการเงินปรับตัวดีขึ้นแล้ว แต่การฟื้นตัวยังมีความเปราะบาง จากทั้งภาวะการฟื้นตัวของตลาดที่อยู่อาศัยและอัตราการว่างงานที่กล่าวมาแล้ว

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0-0.25 ต่อปี จนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 เพื่อสนับสนุนพลวัตการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จากนั้นจะเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นร้อยละ 0.25 ต่อปี ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2553 และ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนขึ้น คณะกรรมการฯ จึงปรับเพิ่มข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ตลอดช่วงประมาณการ

คณะกรรมการฯ คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเริ่มดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นทีละน้อย ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2553

คณะกรรมการฯ ปรับลด
ข้อสมมติอัตราขยายตัว
ทางเศรษฐกิจของกลุ่ม
ประเทศยูโรในปี 2553 ให้
ต่ำกว่าในรายงานฉบับที่
แล้วเล็กน้อยเนื่องจาก
ปัญหาการว่างงานและหนี้
สาธารณะ

คณะกรรมการฯ ปรับเพิ่ม
ข้อสมมติอัตราขยายตัว
ทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่น
เล็กน้อย ตลอดช่วง
ประมาณการ

คณะกรรมการฯ ปรับ
ข้อสมมติอัตราขยายตัว
ทางเศรษฐกิจของประเทศ
ในภูมิภาคเอเชียให้สูงกว่า
ข้อสมมติเดิมในปี 2553 แต่
คงข้อสมมติในปี 2554

ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกไตรมาสละร้อยละ 0.25 ตั้งแต่ปลาย
ไตรมาสที่ 4 ของปี 2553 จนไปอยู่ที่ร้อยละ 1.5 ต่อปี ในไตรมาส ที่ 4
ของปี 2554 ซึ่งข้อสมมตินี้เท่ากับข้อสมมติที่ใช้ในรายงานฉบับที่แล้ว

เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโร ปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ
โดยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 ยังหดตัวร้อยละ 2.1 จากระยะเดียวกัน
ปีก่อน ซึ่งแม้ว่าจะหดตัวน้อยลงกว่าในไตรมาสก่อนหน้า แต่ก็
ทำให้ทั้งปี 2552 เศรษฐกิจยูโรหดตัวถึงร้อยละ 4.0 ซึ่งรุนแรงกว่าที่
คณะกรรมการฯ ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน นอกจากนี้ ถึงแม้
เครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดแสดงการฟื้นตัวของภาคการผลิตและการ
ส่งออก แต่การฟื้นตัวดังกล่าวยังเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่
การว่างงานที่อยู่ในระดับสูง และปัญหาหนี้สาธารณะของกรีซที่อาจ
ยืดเยื้อ แม้ว่าคณะกรรมการร่วมกลุ่มประเทศยูโรได้ประกาศ
มาตรการช่วยเหลือในเดือนมีนาคมที่ผ่านมาแล้วก็ตาม ซึ่งจะส่งผล
กระทบถึงความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ
ยูโรได้ คณะกรรมการฯ จึงปรับลดข้อสมมติอัตราขยายตัวทาง
เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศยูโรในปี 2553 ให้ต่ำกว่าในรายงานฉบับ
ที่แล้วเล็กน้อย แต่คงแนวโน้มเดิมไว้สำหรับปี 2554

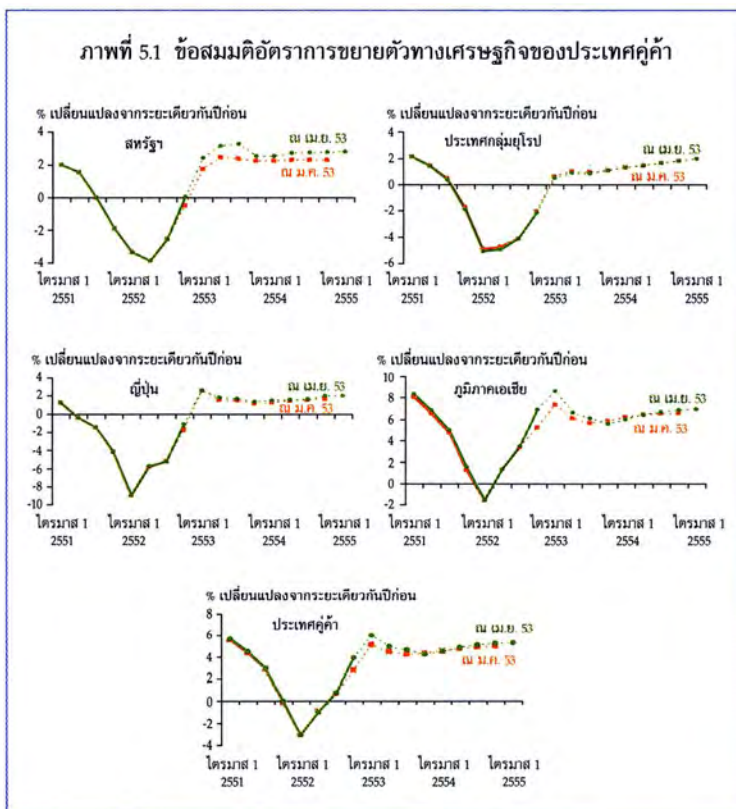
เศรษฐกิจญี่ปุ่น ในปี 2552 หดตัวร้อยละ 5.2 โดยในไตรมาส
ที่ 4 หดตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 1.0 ซึ่งดีกว่าที่คณะกรรมการฯ
ประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อนเล็กน้อย ขณะที่เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ
ล่าสุดแสดงถึงการฟื้นตัวของภาคการส่งออกและการผลิตที่ชัดเจน
มากขึ้น คณะกรรมการฯ จึงปรับข้อสมมติอัตราขยายตัวทาง
เศรษฐกิจของญี่ปุ่นให้สูงกว่าในรายงานฉบับก่อนเล็กน้อย ตลอดช่วง
ประมาณการ

สำหรับเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชียปรับตัวดีขึ้น
ทุกประเทศ โดยตัวเลขเศรษฐกิจจริงในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552
ขยายตัวสูงกว่าประมาณการของคณะกรรมการฯ โดยส่วนใหญ่เป็น
ผลจากเศรษฐกิจโลกที่มีสัญญาณฟื้นตัวดีขึ้นเป็นลำดับและการค้าขาย
ภายในกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียกันเอง (Intraregional trade) ที่
ทำให้อุปสงค์ในประเทศขยายตัวได้ต่อเนื่อง สอดคล้องกับเครื่องชี้ใน
ภาคการผลิตและการลงทุนที่มีสัญญาณฟื้นตัวเช่นกัน คณะกรรมการฯ

จึงปรับข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชียในปี 2553 ให้สูงกว่าข้อสมมติในรายงานฉบับที่แล้ว แต่คงข้อสมมติในปี 2554 ไว้เท่าเดิม

ในภาพรวม คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าของไทยจะสูงกว่าข้อสมมติในรายงานฉบับที่แล้ว โดยเฉพาะในปี 2553 ขณะที่ค่าเงินภูมิภาคมีแนวโน้มที่จะแข็งค่าขึ้นมากกว่าที่เคยคาดไว้เล็กน้อย เนื่องจากเศรษฐกิจเอเชียฟื้นตัวชัดเจนและแข็งแกร่งกว่าภูมิภาคอื่น กอปรกับภาวะ Risk Appetite ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้าสู่ภูมิภาคอย่างต่อเนื่อง ทั้งตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตร คณะกรรมการฯ จึงปรับข้อสมมติค่าเงินในภูมิภาคให้โน้มแข็งค่าขึ้นมากกว่าข้อสมมติเดิมเล็กน้อยตลอดช่วงการประมาณการ

คณะกรรมการฯ ปรับข้อสมมติค่าเงินในภูมิภาคให้โน้มแข็งค่าขึ้นมากกว่าในรายงานฉบับก่อน

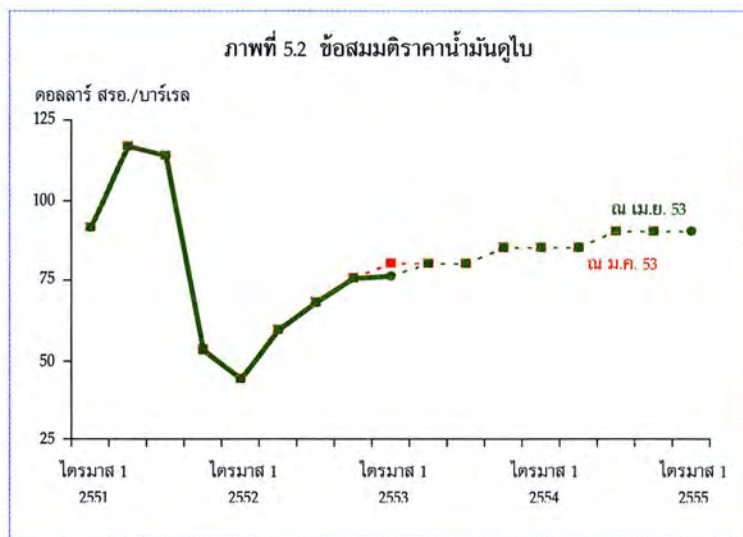


ที่มา: ประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ
ไม่ต่างจากข้อสมมติ
ครั้งก่อนมากนัก

แนวโน้มราคาสินค้าในตลาดโลก

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงกดดันต่อปัจจัยพื้นฐานที่จะส่งผลต่อราคาน้ำมันไม่แตกต่างจากรายงานฉบับก่อนอย่างมีนัยสำคัญ เพราะแม้อุปสงค์น้ำมันดิบในตลาดโลกจะปรับตัวสูงขึ้นสอดคล้องกับข้อสมมติการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่สูงกว่าเดิม แต่อุปทานที่ยังพออนุเคราะห์จาก OPEC Spare Capacity และสต็อกน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง ทำให้คณะกรรมการฯ ไม่ได้ปรับข้อสมมติราคาน้ำมันในระยะ 8 ไตรมาสข้างหน้า อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ข้อมูลจริงของราคาน้ำมันในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ที่ต่ำกว่าประมาณการเล็กน้อยมีผลทำให้ค่าเฉลี่ยของราคาน้ำมันดูไบในปี 2553 อยู่ที่ 80.2 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ต่ำกว่าข้อสมมติในรายงานฉบับก่อนที่ 81.3 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล สำหรับปี 2554 ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบยังคงเดิมโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 87.5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล



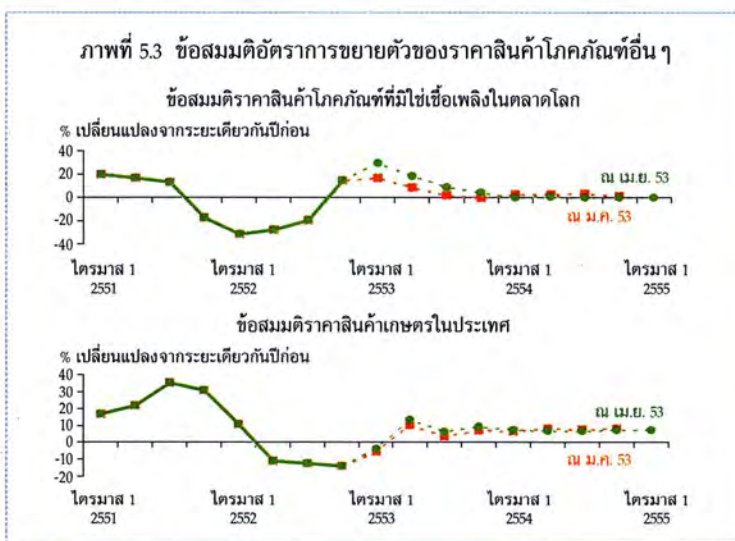
ที่มา: ประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราการผลิตเปลี่ยนแปลงของ
ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้
เชื้อเพลิงสูงกว่าข้อสมมติ
เดิมในปี 2553 ก่อนปรับ
ลดลงต่ำกว่าข้อสมมติเดิม
ในปี 2554

ส่วนข้อสมมติของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิงในปี 2553 สูงกว่าข้อสมมติที่ใช้ในรายงานฉบับที่แล้ว ตามแนวโน้มการปรับเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าในกลุ่มโลหะและวัตถุดิบทางการเกษตรในช่วงที่ผ่านมา สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก สำหรับในปี 2554 คณะกรรมการฯ คาดว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์จะปรับตัวลดลงจากปีก่อนหน้า สอดคล้องกับการคาดการณ์ของ IMF ที่ให้ราคาสินค้าในกลุ่มวัตถุดิบทางการเกษตรปรับลดลงจากปี 2553 ค่อนข้างมาก

คณะกรรมการฯ ปรับข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรในประเทศ สำหรับปี 2553 ให้สูงขึ้นจากข้อสมมติในรายงานฉบับก่อน ตามราคา ในหมวดเนื้อสัตว์ ผัก และไข่ไก่ ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากปัญหาสภาพ อากาศที่ไม่เอื้ออำนวย แม้ว่าในขณะเดียวกันราคาข้าวจะปรับลดลงบ้าง จากข้อสมมติเดิม ตามคำสั่งซื้อใหม่จากต่างประเทศที่ลดลง หลังจาก ที่ได้มีการเร่งทำสัญญาซื้อข้าวไว้แล้วในช่วงสิ้นปีที่ผ่านมา สำหรับปี 2554 ราคาสินค้าเกษตรในประเทศจะชะลอลงบ้างจากฐานในปี 2553 ที่สูงขึ้นมาก ประกอบกับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ที่คาดว่าจะคลี่คลายลง

ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตร ในประเทศเร่งตัวขึ้นมากกว่า ข้อสมมติเดิมในปี 2553 ก่อน ชะลอลงบ้างในปี 2554



ที่มา: ประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

การใช้จ่ายของภาครัฐบาล

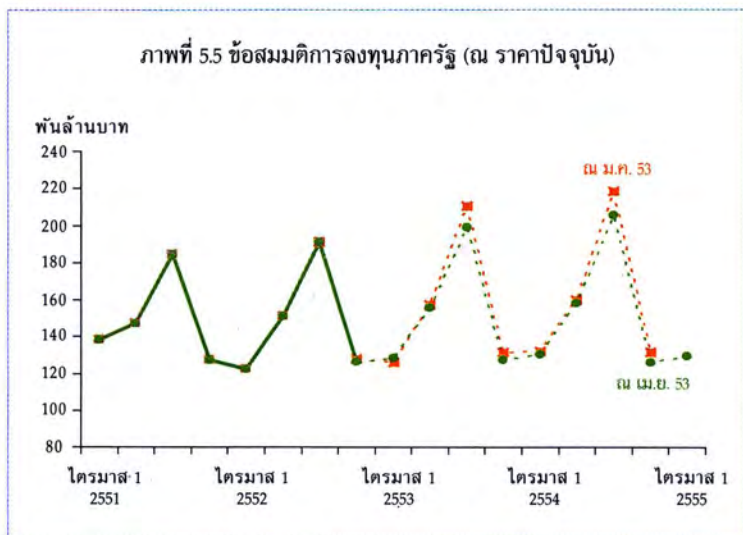
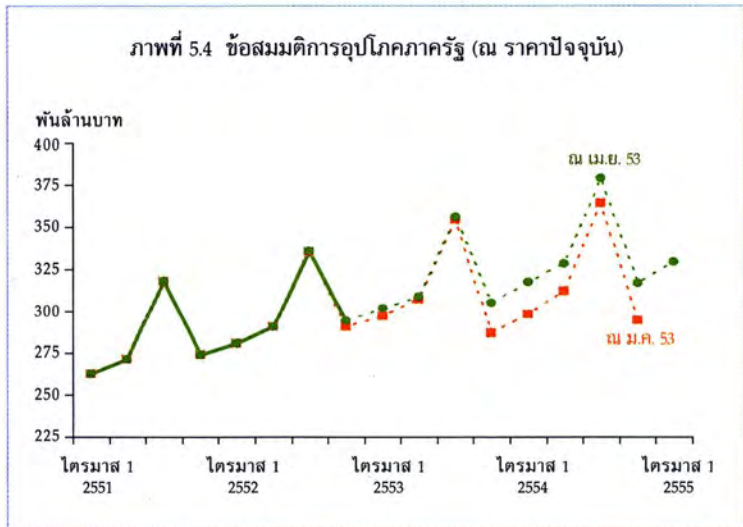
คณะกรรมการฯ ใช้ข้อสมมติรายจ่ายอุปโภคของภาครัฐ สำหรับปีงบประมาณ 2553 ที่ 1,262.5 พันล้านบาท สูงกว่าข้อสมมติ เดิมเล็กน้อยจากการปรับอัตราการเบิกจ่ายให้เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ อัตราการเบิกจ่ายจริงในไตรมาสที่ 1 ของปีงบประมาณ 2553 ที่ดีกว่า คาด แต่ข้อสมมติรายจ่ายลงทุนของภาครัฐลดลงจากข้อสมมติ ในรายงานฉบับก่อนมาอยู่ที่ 610.3 พันล้านบาท ทั้งนี้ ข้อมูลจริงใน ไตรมาสที่ 1 ของปีงบประมาณ 2553 บ่งชี้ว่ารัฐบาลท้องถิ่นมีการ จัดสรรรายจ่ายลงทุนไปเป็นรายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคมากขึ้น ในขณะที่รัฐวิสาหกิจมีความล่าช้าในการเบิกจ่าย ทำให้คณะกรรมการฯ

คณะกรรมการฯ คาดว่า รายจ่ายอุปโภคและการ ลงทุนของภาครัฐในปี งบประมาณ 2553 จะอยู่ที่ 1,262.5 และ 610.2 พันล้าน บาท ตามลำดับ

รายจ่ายอุปโภคและรายจ่าย
เพื่อการลงทุนของภาครัฐ
ในปีงบประมาณ 2554 คาดว่า
จะอยู่ที่ 1,331.6 และ 622.6
พันล้านบาท ตามลำดับ

คาดว่ารายจ่ายลงทุนของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจในปีนี้จะอยู่ที่ 351.5 และ 258.8 พันล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับปีงบประมาณ 2554 การปรับเพิ่มวงเงินงบประมาณ เป็น 2.07 ล้านล้านบาท จาก 1.81 ล้านล้านบาทในรายงานฉบับก่อน ทำให้รายจ่ายอุปโภคของภาครัฐเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1,331.6 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มวงเงินงบประมาณดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลพิจารณาระงับการออกพระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ 4 แสนล้านบาทตามแผนเดิม ซึ่งจะมีผลทำให้รายจ่ายเพื่อการลงทุนของภาครัฐลดลงจากข้อสมมติเดิมมาอยู่ที่ 622.6 พันล้านบาท



ที่มา: ประมาณการโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ข้อสมมติเกี่ยวกับค่าจ้างขั้นต่ำ

คณะกรรมการฯ คงข้อสมมติอัตราค่าจ้างขั้นต่ำในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลตลอดช่วงประมาณการ โดยในปี 2553 ค่าจ้างขั้นต่ำอยู่ที่ 206 บาทต่อวัน ก่อนปรับข้อสมมติอัตราค่าจ้างขั้นต่ำในปี 2554 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2553 ให้สอดคล้องกับทิศทางของอัตราเงินเฟ้อและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

*คณะกรรมการฯ คง
ข้อสมมติค่าจ้างขั้นต่ำ
ตลอดช่วงประมาณการ*

ข้อสมมติเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง

คณะกรรมการฯ คาดว่า จะมีการสะสมสินค้าคงคลังตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น ทำให้สัดส่วนที่มาของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (Year-on-year Contribution) จากการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังเป็นบวกเพิ่มขึ้นจากข้อสมมติเดิมในปี 2553 ตามข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ที่มีการนำเข้าทองคำในปริมาณมากเป็นสำคัญ ก่อนที่ Contribution จะติดลบเล็กน้อยในปี 2554 จากการสะสมสินค้าคงคลังในปริมาณที่น้อยลงเมื่อเทียบกับในปี 2553

ประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ

ประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ข้อมูลเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ในรายงานฉบับก่อนมาก ทั้งนี้ การบริโภคภาคเอกชน โดยเฉพาะการบริโภคสินค้าคงทน กลับมาขยายตัวเป็นบวกทั้งจากระยะเดียวกันปีก่อนและจากไตรมาสก่อนหน้า หลังจากที่ขยายตัวต่ำและติดลบในบางไตรมาสตลอดช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากชอรั้งการบริโภคสินค้าคงทนระหว่างที่ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังไม่ค่อยเข้มแข็งนักในช่วงก่อนหน้านี้อ สำหรับการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวจากไตรมาสก่อนหน้าในอัตราสูงกว่าที่คาด จากที่เคยหดตัวในช่วงที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ และต่อมาก็ยังขยายตัวต่ำเพราะปัญหาการเมืองภายในประเทศที่ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นน้อยกว่าที่ควร นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าและบริการขยายตัว

ได้ดีจากไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนภาพความต่อเนื่องของการฟื้นตัว
ของอุปสงค์จากต่างประเทศ

แม้เศรษฐกิจไทยมีการฟื้นตัวที่ดีกว่าคาดในไตรมาสที่ 4 ของ
ปี 2552 ต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสแรกของปี 2553 ส่วนหนึ่งเพราะ
อุปสงค์จากต่างประเทศ แต่คณะกรรมการฯ เห็นว่า ในช่วงต่อไป
สถานการณ์ทางการเมืองจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค
นักลงทุน และนักท่องเที่ยว มากกว่าที่ประเมินไว้ในรายงานฉบับที่แล้ว
จึงได้ปรับอัตราการขยายตัวจากไตรมาสก่อนให้แผ่วลงสำหรับระยะ
ข้างหน้าเพื่อสะท้อนผลดังกล่าว โดยเฉพาะในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี
2553 ที่ความไม่สงบทางการเมืองน่าจะมีผลต่อการท่องเที่ยวและการ
ใช้จ่ายภาคเอกชนที่อ่อนไหวต่อความเชื่อมั่นมากเป็นพิเศษ แม้กระนั้น
อัตราการขยายตัวที่สูงมากในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และคาดว่าจะ
สูงมากเช่นกันในไตรมาสที่ 1 ของปีนี้ ตามแนวโน้มเครื่องชี้ทั้งด้าน
อุปสงค์และด้านอุปทาน ประกอบกับการฟื้นตัวที่ดีของเศรษฐกิจโลก
ซึ่งช่วยสนับสนุนการขยายตัวของการส่งออกสินค้ามากขึ้น จะมีผล
ทำให้อัตราการขยายตัวของทั้งปี 2553 สูงขึ้นจากประมาณการเดิม
พอสมควร

รายละเอียดของการประมาณการในส่วนขององค์ประกอบต่างๆ
ภายใต้ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่คงที่ ณ ระดับร้อยละ 1.25
ต่อปีตลอดช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า และสถานการณ์การเมือง
ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3
ของปีนี้ จากนั้นผลกระทบค่อยๆ คลี่คลายจนกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
สามารถดำเนินต่อไปได้ตามปกติในปี 2554 มีดังนี้

*การบริโภคภาคเอกชนมี
แนวโน้มขยายตัวต่ำกว่า
ประมาณการเดิมในปี 2553
ตามพลวัตที่แผ่วลงจาก
ปัญหาทางการเมือง ก่อน
ขยายตัวดีขึ้นในปี 2554*

การบริโภคภาคเอกชน ในปี 2553 มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่า
ประมาณการในรายงานฉบับก่อน เพราะในไตรมาสที่ 2 สถานการณ์
ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่มีแนวโน้มยืดเยื้อและทวีความรุนแรงขึ้น
ทำให้การจับจ่ายใช้สอยของประชาชนในพื้นที่เสี่ยง ซึ่งเป็นพื้นที่
เศรษฐกิจสำคัญ ไม่สามารถดำเนินไปได้ตามปกติ นอกจากนี้ การ
ประกาศเตือนหรือห้ามประชาชนในประเทศต่างๆ เดินทางมายัง
ประเทศไทย ส่งผลให้รายได้ของแรงงานที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว
โดยรวมของประเทศได้รับผลกระทบตามไปด้วย เมื่อรวมกับความ

เชื่อมั่นของผู้บริโภคในประเทศที่ลดลง จึงส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม สำหรับในช่วงครึ่งหลังของปี คณะกรรมการฯ คาดว่าการบริโภคภาคเอกชนจะค่อยๆฟื้นตัว โดยมีปัจจัยสนับสนุน คือ แรงกระตุ้นจากการฟื้นตัวของภาคการส่งออก รายได้เกษตรกรและภาวะการจ้างงานที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับการชะลอการบริโภคบางส่วนในช่วงที่ผ่านมา สำหรับในปี 2554 ศักยภาพพื้นฐานที่ดีของเศรษฐกิจ รวมทั้งระดับราคาสินค้าและบริการที่ไม่ได้เร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว จะมีส่วนสนับสนุนให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง

การลงทุนภาคเอกชน มีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าประมาณการเดิมทั้งในปี 2553 และปี 2554 จากการฟื้นตัวของภาคการส่งออกตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ดีขึ้นในภาพรวม ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตในภาคอุตสาหกรรมที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ผู้ประกอบการ โดยเฉพาะในภาคการส่งออก มีความจำเป็นต้องลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตให้รองรับการขยายตัวของอุปสงค์ นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำยังคงเป็นปัจจัยเอื้อต่อการลงทุนที่สำคัญ แต่ในขณะเดียวกัน ความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศจะส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน และอาจส่งผลถึงประสิทธิภาพของการแก้ไขปัญหากรณีมาตาพุด ทำให้การลงทุนภาคเอกชนบางส่วนล่าช้าออกไป ดังนั้น คณะกรรมการฯ จึงได้ลดทอนพลวัตของการลงทุนภาคเอกชนตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 ให้ต่ำลงบ้างเพื่อสะท้อนปัจจัยลบจากปัญหาการเมือง

การใช้จ่ายของภาครัฐในปี 2553 จะมีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับประมาณการในรายงานฉบับที่แล้ว โดยเป็นผลจากรายจ่ายอุปโภคบริโภคที่สูงขึ้น เพราะมีการเบิกจ่ายจริงสูงกว่าที่คาดในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับรัฐบาลท้องถิ่นมีการจัดสรรรายจ่ายลงทุนไปเป็นการบริโภคมากขึ้น อย่างไรก็ตาม แรงกระตุ้นที่เพิ่มขึ้นผ่านรายจ่ายอุปโภคบริโภคจะถูกทอนลงบางส่วนด้วยผลของรายจ่ายลงทุนที่คาดว่าจะมีบทบาทลดลงจากความล่าช้าในการเบิกจ่ายของรัฐวิสาหกิจ สำหรับปี 2554 รายรับที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้การใช้จ่ายโดยตรงของภาครัฐมีแนวโน้ม

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าประมาณการเดิมจากการขยายตัวดีเกินคาดในไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 และไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 เป็นสำคัญ แต่พลวัตในระยะต่อไปจะถูกลดทอนลงบางส่วนจากปัญหาการเมือง

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มขยายตัวได้ดีต่อเนื่องตามเศรษฐกิจโลก แต่การส่งออกบริการจะได้รับผลกระทบจากปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

การนำเข้าสินค้าและบริการมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นในปี 2553 และขยายตัวค่อนข้างสูงต่อเนื่องในปี 2554

สูงขึ้นในภาพรวม ซึ่งจะช่วยให้แรงกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐมีมากกว่าประมาณการเดิม โดยส่วนใหญ่เป็นผลผ่านรายจ่ายอุปโภคบริโภคเช่นเดียวกับในปี 2553

การส่งออกสินค้าและบริการ ในปี 2553 มีแนวโน้มขยายตัวใกล้เคียงกับประมาณการเดิมในภาพรวม โดยการส่งออกสินค้าขยายตัวสูงขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่ดีขึ้นกว่าข้อสมมติเดิม แต่การส่งออกบริการคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การเมืองที่มีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับการประมาณการครั้งก่อน ซึ่งส่งผลให้คณะกรรมการฯ ปรับลดอัตราการขยายตัวของภาคการท่องเที่ยวในช่วงที่เหลือของปี 2553 ลงค่อนข้างมาก สำหรับในปี 2554 การส่งออกสินค้าจะขยายตัวดีต่อเนื่อง ขณะที่การส่งออกบริการจะปรับตัวดีขึ้นมาก สอดคล้องกับข้อสมมติว่าสถานการณ์ทางการเมืองจะค่อย ๆ คลี่คลายลงและกลับสู่ภาคปกติ

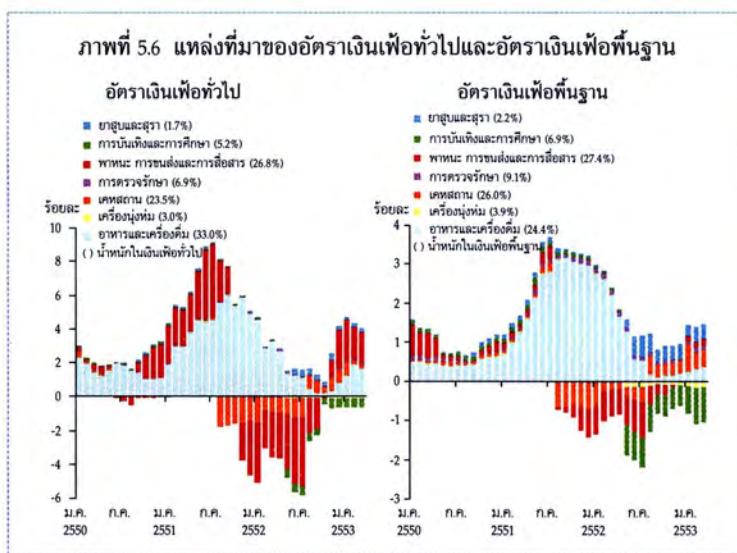
การนำเข้าสินค้าและบริการ มีแนวโน้มที่จะขยายตัวในอัตราที่ใกล้เคียงกับประมาณการเดิมในปี 2553 สอดคล้องกับการส่งออกในภาพรวมที่ขยายตัวใกล้เคียงเดิม และการลงทุนที่ในภาพรวม ไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนักเช่นกัน เพราะการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวสูงขึ้น แต่การลงทุนภาครัฐขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิม สำหรับในปี 2554 คณะกรรมการฯ เห็นว่าการนำเข้าสินค้าและบริการจะขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องและสูงกว่าประมาณการเดิม สอดคล้องกับแนวโน้มการฟื้นตัวของการส่งออกและอุปสงค์ภายในประเทศภาคเอกชนที่ปรับตัวดีขึ้น และส่งผลให้การนำเข้าสินค้าและวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต รวมถึงสินค้าทุนขยายตัวในอัตราที่ค่อนข้างสูง

การนำเข้าที่มีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าการส่งออกในปี 2553 และปี 2554 ทำให้คณะกรรมการฯ คาดว่า การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดตามนิยามที่หักข้อมูลกำไรที่นำกลับมาลงทุน (Reinvested Earnings) จะปรับลดลงจากปี 2552 ที่เกินดุลค่อนข้างมาก

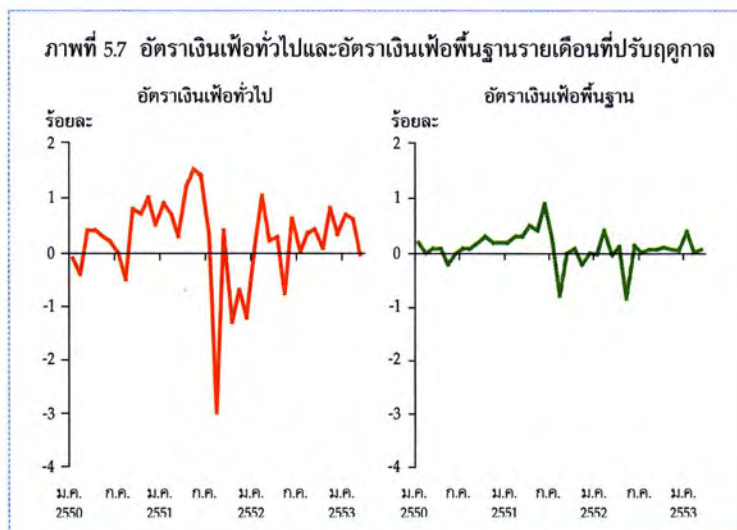
ประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

ในไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ โดย

อัตราเงินเพื่อพื้นฐานปรับสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าเล็กน้อยตามพลวัตของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ขณะที่อัตราเงินเพื่อทั่วไปเร่งตัวขึ้นมากกว่าอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน เพราะได้รับผลเพิ่มเติมจากราคาอาหารสดที่ปรับสูงขึ้น เนื่องจากสภาพอากาศที่ร้อนจัดทำให้ผลผลิตทางการเกษตรบางชนิดลดลงมากกว่าปกติ รวมทั้งจากราคาน้ำมันขายปลีกภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากระดับต่ำในช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจโลกยังไม่ผ่านพ้นวิกฤต



ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ โดยการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา: การคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย

อัตราเงินเพื่อพื้นฐานมี
แนวโน้มต่ำกว่าประมาณการ
เดิมในปี 2553 ก่อนปรับ
สูงกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อยในปี 2554 ขณะที่อัตรา
เงินเพื่อทั่วไปใกล้เคียงเดิม
ในปี 2553 ก่อนปรับสูงขึ้น
เล็กน้อยเช่นกันในปี 2554

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าในปี 2553 แม้ว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจทั้งปีน่าจะสูงกว่าประมาณการเดิม แต่อัตราเงินเพื่อพื้นฐานจะต่ำกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อย ด้วยผลของการต่ออายุมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐออกไปอีกหนึ่งไตรมาสจนถึงเดือนมิถุนายน 2553 ขณะที่อัตราเงินเพื่อทั่วไปไม่ต่างจากประมาณการเดิม เนื่องจากผลของอัตราเงินเพื่อพื้นฐานที่ต่ำลงจะถูกชดเชยด้วยราคาสินค้าเกษตรที่มีแนวโน้มสูงกว่าเดิม สำหรับปี 2554 อัตราเงินเพื่อพื้นฐานและอัตราเงินเพื่อทั่วไปจะสูงกว่าประมาณการในรายงานฉบับที่แล้วเล็กน้อย จากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งจะมีผลทำให้ช่องว่างการผลิต (Output Gap) ค่อยๆ ปิดลง และเอื้อให้ผู้ประกอบการสามารถทยอยส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่เริ่มปรับสูงขึ้นแล้วได้ง่ายขึ้น สอดคล้องกับการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชนและผู้ประกอบการที่ปรับสูงขึ้นจากรายงานฉบับก่อน

การประเมินความเสี่ยง

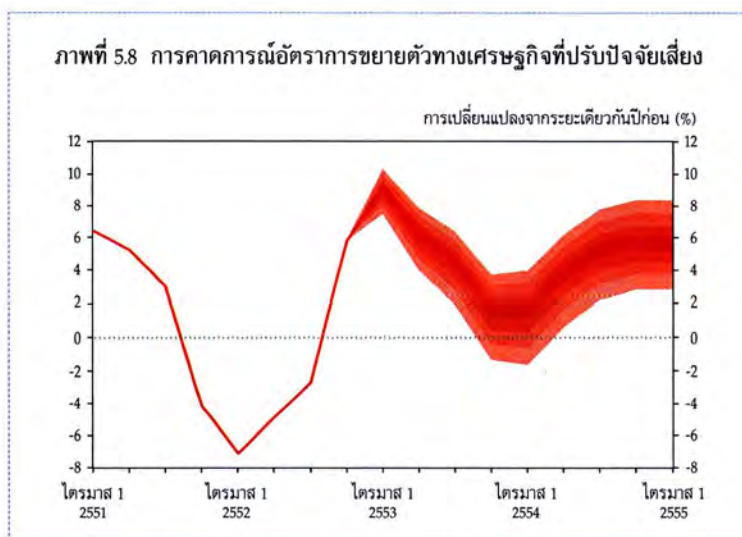
คณะกรรมการฯ ประเมินว่าข้อสมมติต่างๆ ข้างต้นมีความเป็นไปได้มากที่สุด และใช้ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ยนโยบายคงที่เป็นข้อสมมติกรณีฐานในการประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นว่าปัจจัยเสี่ยงทั้งจากภายในและภายนอกประเทศอาจทำให้ผลการประมาณการเปลี่ยนแปลงไปจากกรณีฐานได้ ดังนี้

ความเสี่ยงที่มีต่อประมาณการการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ปัจจัยเสี่ยงภายนอกที่อาจทำให้อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยต่ำกว่ากรณีฐานอย่างมีนัยสำคัญ คือ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าของไทยอาจเปราะบางกว่าที่ประเมินไว้ จากปัญหาการว่างงานซึ่งยังอยู่ในระดับสูงในกลุ่มประเทศ G3 และปัญหาหนี้ภาครัฐของบางประเทศในยุโรป ทั้งนี้ การฟื้นตัวที่ล่าช้าของเศรษฐกิจโลกจะทำให้ภาคการส่งออกของไทย รวมถึงการบริโภคและการลงทุนในประเทศขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน

สำหรับปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอาจเกิดจาก (1) สถานการณ์ทางการเมือง ซึ่งทากยัดเยื่อและรุนแรงจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนทั้งในการบริโภคและการลงทุน จะทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติไม่มั่นใจในความปลอดภัย และมีผลสำคัญต่อรายได้จากการท่องเที่ยว รวมถึงจะทำให้การเบิกจ่ายของภาครัฐมีประสิทธิภาพน้อยลง ซึ่งคณะกรรมการฯ เห็นว่ามีโอกาสพอควรที่ความไม่แน่นอนทางการเมืองจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากกว่าในกรณีฐาน แต่กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ น่าจะยังสามารถดำเนินไปได้เป็นปกติ ส่วนโอกาสที่จะเกิดกรณีที่สถานการณ์ทางการเมืองขยายวงกว้างจนเป็นอุปสรรคต่อการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างมากและต่อเนื่องนั้น คณะกรรมการฯ ประเมินว่ายังมีความเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย และ (2) ความยืดเยื้อในการแก้ไขปัญหากรณีมาตาพุด ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการลงทุนและรายได้จากการผลิตของโครงการต่างๆ ที่ต้องหยุดชะงักลง รวมทั้งจะมีผลทางอ้อมต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน การจ้างงาน ตลอดจนอุตสาหกรรมต่อเนื่องอื่นๆ

ในขณะเดียวกัน คณะกรรมการฯ เห็นว่ามีปัจจัยเสี่ยงด้านบวกที่อาจสนับสนุนเศรษฐกิจไทยให้ขยายตัวสูงกว่ากรณีฐาน ได้แก่ (1) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในประเทศต่างๆ ที่มี



Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเบี่ยงมากกว่าในรายงานฉบับก่อนเพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากปัญหาทางการเมืองที่เพิ่มขึ้น

หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

ประสิทธิผลและมีความต่อเนื่อง ซึ่งจะส่งผลให้เศรษฐกิจโลกฟื้นตัว แข็งแกร่งกว่าข้อสมมติในกรณีฐาน และเอื้อให้การส่งออกและการใช้จ่ายภายในประเทศของไทยขยายตัวได้ดียิ่งขึ้น และ (2) สถานการณ์ทางการเมืองในประเทศที่อาจมีผลกระทบต่อการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายภาคเอกชนน้อยกว่าที่คาดไว้ในกรณีฐาน

ในภาพรวม คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความไม่แน่นอนต่างๆ อยู่ในระดับที่สูงกว่าในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับก่อน จากความเสี่ยงภายในประเทศเป็นสำคัญ และความเสี่ยงด้านลบมีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวกตลอดช่วงประมาณการ ดังนั้น Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในครั้งนี้นี้จึงมีความกว้างกว่า Fan Chart ในรายงานฉบับก่อนเล็กน้อย และเบี่ยงมากกว่าประมาณการครั้งก่อน

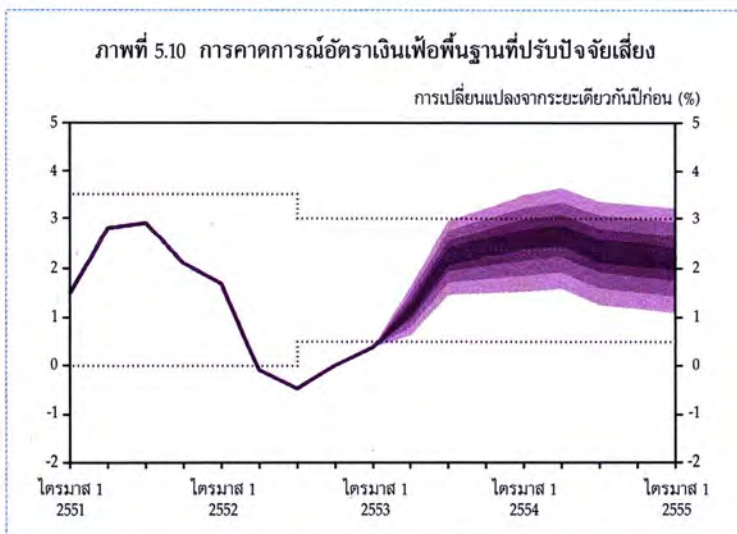
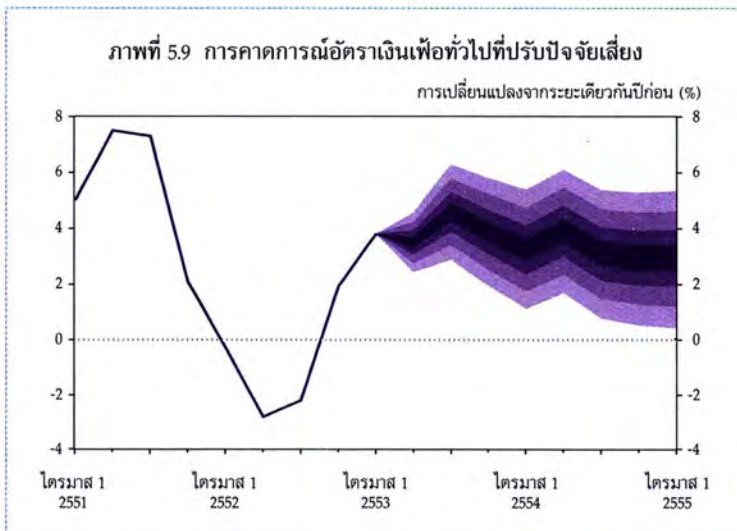
ความเสี่ยงที่มีต่อประมาณการอัตราเงินเฟ้อ

คณะกรรมการฯ ประเมินว่า ความเสี่ยงสำคัญที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงหรือต่ำกว่ากรณีฐานยังคงมาจากราคาน้ำมัน ซึ่งปัจจัยหลักที่จะทำให้ราคาน้ำมันสูงกว่าที่คาดไว้ คือ ปัญหานิวเคลียร์ในอิหร่านและปัญหาความขัดแย้งในไนจีเรียที่อาจกระทบต่ออุปทานของน้ำมันดิบ รวมทั้งแนวโน้มการอ่อนตัวของค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ในระยะต่อไปที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันในรูปดอลลาร์ สรอ. ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งนอกจากความเสี่ยงด้านราคาน้ำมันที่อาจสูงกว่ากรณีฐานแล้ว ปัญหาร้ายแรงที่อาจรุนแรงกว่าคาดอาจทำให้ราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้น และเพิ่มแรงกดดันจากด้านอุปทานต่ออัตราเงินเฟ้อ ส่วนเศรษฐกิจที่อาจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวดีเกินคาด หรือผลกระทบจากสถานการณ์การเมืองที่น้อยกว่าคาดเป็นความเสี่ยงที่จะทำให้แรงกดดันจากด้านอุปสงค์เพิ่มขึ้น

สำหรับความเสี่ยงด้านต่ำต่ออัตราเงินเฟ้อมาจากราคาน้ำมันที่อาจต่ำกว่ากรณีฐานในกรณีที่เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้า จากปัญหาการว่างงานในกลุ่มประเทศ G3 และปัญหาหนี้สาธารณะในบางประเทศในยุโรป รวมถึงแรงกดดันจากด้านอุปสงค์ที่อาจมีน้อยกว่าที่คาดหากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศอ่อนแอกว่าที่ประเมินไว้ในกรณีฐาน จากความเสี่ยงด้านลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจดังที่กล่าวมาแล้ว

นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่า มีความเป็นไปได้ที่รัฐบาลอาจต่ออายุมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของประชาชนบางส่วนออกไปอีกภายหลังจากครบกำหนดในเดือนมิถุนายน 2553

โดยรวม คณะกรรมการฯ เห็นว่า ความเสี่ยงด้านสูงต่อประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่มาจากแรงกดดันด้านอุปทานจะถูกชดเชยด้วยความเสี่ยงด้านต่ำที่มาจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ในกรณีที่เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าที่คาด ทำให้ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปสมมูลตลอดช่วงประมาณการ ในขณะที่ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเบี่ยงตลอดช่วงประมาณการ สอดคล้องกับ Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปสมมูลตลอดช่วงประมาณการในขณะที่ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเบี่ยงตลอดช่วงประมาณการ

หมายเหตุ: แผนภาพรูปพัด (Fan Chart) ครอบคลุมโอกาสที่จะเกิดขึ้นร้อยละ 90

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2553 และปี 2554 คาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.3-5.8 และร้อยละ 3.0-5.0 ตามลำดับ

สำหรับโอกาสที่จะเกิดขึ้น (Probability) ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เมื่อนำค่าประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่อยู่ในช่วงเข้มที่สุดของ Fan Chart ในแต่ละไตรมาส มาเฉลี่ยรายปีแล้ว คณะกรรมการฯ ประเมินว่าในปี 2553 อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจจะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.3-5.8 สูงกว่าประมาณการครั้งก่อน โดยโอกาสที่จะเกิดขึ้นมีอยู่ที่ประมาณร้อยละ 75.7 ซึ่งครอบคลุมกรณีที่ผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองมีผลค่อนข้างรุนแรงต่อเนื่องตลอดช่วงที่เหลือของปี 2553 แล้ว แต่ไม่ได้ครอบคลุมกรณีที่ปัญหาทางการเมืองส่งผลร้ายแรงมากจนกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง อันเป็นกรณีที่คณะกรรมการฯ ประเมินว่ามีความเป็นไปได้ต่ำ สำหรับในปี 2554 อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจจะอยู่ในช่วงร้อยละ 3.0-5.0 และโอกาสที่จะเกิดขึ้นอยู่ที่ประมาณร้อยละ 74.5

ตารางที่ 5.1 โอกาสที่จะเกิดขึ้นของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในอัตราต่างๆ

หน่วย: %	2553				2554				2555
	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
	> 9	47	0	0	0	0	0	1	2
8 - 9	36	3	0	0	0	0	3	5	5
7 - 8	14	16	1	0	0	1	8	13	12
6 - 7	2	30	7	0	0	5	17	20	20
5 - 6	0	28	19	0	1	12	23	23	23
4 - 5	0	16	27	2	3	20	21	19	19
3 - 4	0	6	23	9	10	22	15	11	11
2 - 3	0	1	14	19	18	19	8	5	5
1 - 2	0	0	6	24	22	12	3	2	1
0 - 1	0	0	2	21	19	6	1	0	0
(-1) - 0	0	0	0	14	13	2	0	0	0
< (-1)	0	0	0	10	13	1	0	0	0

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2553 และปี 2554 คาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ 3.3-4.8 และ 2.3-4.3 ตามลำดับ

ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2553 มีโอกาสที่จะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.3-4.8 ด้วยความน่าจะเป็นร้อยละ 92.0 และในปี 2554 คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.3-4.3 สูงกว่าประมาณการเดิมที่ร้อยละ 2.0-4.0 โดยมีความน่าจะเป็นร้อยละ 84.9

ตารางที่ 5.2 โอกาสที่จะเกิดขึ้นของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในอัตราต่างๆ								
หน่วย: %	2553			2554				2555
	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
> 7	0	1	0	0	1	0	0	0
6 - 7	0	8	3	1	5	1	1	1
5 - 6	1	26	13	7	15	6	6	6
4 - 5	21	37	29	19	26	17	15	15
3 - 4	56	22	32	29	28	27	25	24
2 - 3	22	6	17	26	17	26	26	25
1 - 2	1	1	5	13	6	15	17	17
0 - 1	0	0	1	4	1	6	7	8
(-1) - 0	0	0	0	1	0	1	2	2
<(-1)	0	0	0	0	0	0	0	1

ในขณะเดียวกัน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2553 จะต่ำกว่าประมาณการครั้งก่อน มาเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.0-2.0 โดยมีความน่าจะเป็นร้อยละ 98.7 และในปี 2554 คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.0-3.0 ด้วยความน่าจะเป็นร้อยละ 87.8

อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2553 และปี 2554 คาดว่าจะอยู่ในช่วงร้อยละ 1.0-2.0 และ 2.0-3.0 ตามลำดับ

ตารางที่ 5.3 โอกาสที่จะเกิดขึ้นของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในอัตราต่างๆ								
หน่วย: %	2553			2554				2555
	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1
> 3.0	0	3	11	22	27	14	12	10
2.5 - 3.0	0	23	30	31	31	25	23	21
2.0 - 2.5	0	41	34	28	25	30	30	30
1.5 - 2.0	11	25	19	15	12	20	22	24
1.0 - 1.5	56	6	5	4	4	8	10	12
0.5 - 1.0	30	1	1	1	1	2	3	3
<0.5	2	0	0	0	0	0	0	1

ประมาณการเศรษฐกิจไทยของหน่วยงานวิจัยต่าง ๆ

ผลการสำรวจประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยของหน่วยงานวิจัยต่าง ๆ ซึ่งส่วนหนึ่งสำรวจโดยสำนักข่าวรอยเตอร์ (ประเทศไทย) และส่วนหนึ่งรวบรวมโดยธนาคารแห่งประเทศไทย พบว่า ค่าเฉลี่ยของประมาณการอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2553 อยู่ที่ร้อยละ 4.7 สูงขึ้นจากผลการสำรวจครั้งก่อนที่ร้อยละ 3.6 และคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะมีอัตราการขยายตัวสูงขึ้นในปี 2554 มาเฉลี่ยที่ร้อยละ 4.8

ตารางที่ 5.4 การคาดการณ์อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจไทย ของหน่วยงานวิจัยต่าง ๆ				
	(12 ม.ค. 53) ^{1/}		(14 เม.ย. 53) ^{2/}	
	2553	2554	2553	2554
Capital Nomura	3.0	5.0	3.8	5.0
Kasikorn Research	3.0	4.0	4.8	4.5
Standard Chartered	2.8	4.5	2.8	4.5
ING	4.0	5.0	4.8	5.2
DBS Bank	4.2	4.4	6.0	4.9
HSBC	4.6	4.7	5.7	4.4
Average	3.6	4.6	4.7	4.8
NESDB	(3.0)-(4.0) ^{3/}	n.a.	(3.5)-(4.5) ^{4/}	n.a.

^{1/} รวบรวมและคำนวณค่าเฉลี่ยโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{2/} รวบรวมโดยสำนักข่าวรอยเตอร์และธนาคารแห่งประเทศไทย และคำนวณค่าเฉลี่ยโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{3/} ณ วันที่ 23 พฤศจิกายน 2552 พร้อมประกาศตัวเลข GDP ของไตรมาสที่ 3 ปี 2552

^{4/} ณ วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2553 พร้อมประกาศตัวเลข GDP ของไตรมาสที่ 4 ปี 2552

สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2553 สำนักวิจัยต่าง ๆ คาดว่า จะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.5 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของผลการสำรวจครั้งก่อนซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.0 และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของปี 2554 จะอยู่ที่ร้อยละ 3.1

ตารางที่ 5.5 การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อไทยของหน่วยงานวิจัยต่างๆ				
	(12 ม.ค. 53) ^{1/}		(14 เม.ย. 53) ^{2/}	
	2553	2554	2553	2554
Capital Nomura	2.7	3.3	4.2	3.3
Kasikorn Research	3.5	3.3	3.6	3.1
Standard Chartered	3.2	3.7	3.2	3.7
ING	2.5	3.0	3.0	2.7
DBS Bank	2.9	1.5	3.5	2.2
HSBC	3.0	3.3	3.4	3.6
Average	3.0	3.0	3.5	3.1
NESDB	(2.5)-(3.5) ^{3/}	n.a.	(3.0)-(4.0) ^{4/}	n.a.

^{1/} รวบรวมและคำนวณค่าเฉลี่ยโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{2/} รวบรวมโดยสำนักข่าวรอยเตอร์และธนาคารแห่งประเทศไทย และคำนวณค่าเฉลี่ยโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

^{3/} ณ วันที่ 23 พฤศจิกายน 2552 พร้อมประกาศตัวเลข GDP ของไตรมาสที่ 3 ปี 2552

^{4/} ณ วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2553 พร้อมประกาศตัวเลข GDP ของไตรมาสที่ 4 ปี 2552




6. บทสรุป

ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 เป็นต้นมา การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยชัดเจนขึ้น จาก (1) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ส่งผลให้การส่งออกของไทยขยายตัวในทุกกลุ่มสินค้าและกลุ่มประเทศ (2) การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่เร่งตัวขึ้นในทุกองค์ประกอบ และ (3) แรงสนับสนุนของมาตรการภาครัฐ ทั้งในส่วนของมาตรการการเงินและการเร่งใช้จ่ายของภาครัฐ ทั้งนี้ การฟื้นตัวกระจายเป็นวงกว้างมากขึ้นทั้งในภาคอุตสาหกรรม ภาคบริการ และภาคเกษตร ส่งผลให้การใช้ทรัพยากรการผลิตของประเทศปรับเพิ่มขึ้น ดังจะเห็นได้จากภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มตึงตัว และอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่กลับเข้าสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนวิกฤต

สำหรับแนวโน้มของเศรษฐกิจ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2553 จะสามารถขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าที่เคยประเมินไว้ในรายงานฉบับก่อน จากแรงส่งของเศรษฐกิจที่ดีในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีที่แล้วเป็นสำคัญ แม้สถานการณ์ทางการเมืองส่งผลลดทอนอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจลงพอสมควร ส่วนในปี 2554 คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวสูงกว่าประมาณการเดิมเล็กน้อย โดยแรงกดดันด้านราคาทั้งจากด้านอุปสงค์และอุปทานปรับสูงขึ้นสอดคล้องกับเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ทำให้ช่องว่างการผลิต (Output Gap) ค่อยๆ ปิดลง และคาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2554 จะสูงกว่าที่เคยประมาณการไว้ในรายงานฉบับก่อนหน้าเล็กน้อย

จากความชัดเจนของการฟื้นตัวทั้งเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศที่มีมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา คณะกรรมการฯ เห็นว่าความจำเป็นที่ต้องมีนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษเช่นในปัจจุบันได้ลดน้อยลงไปมาก อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงความไม่แน่นอนในเศรษฐกิจโลกที่ยังมีอยู่ รวมถึงปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ โดยเฉพาะสถานการณ์ทางการเมือง ซึ่งหากยืดเยื้อและรุนแรงจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนทั้งในการบริโภคและการลงทุน ตลอดจนทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติไม่มั่นใจในความปลอดภัยและมีผลสำคัญ



ต่อรายได้จากการท่องเที่ยว รวมถึงจะทำให้การเบิกจ่ายของภาครัฐมี
ประสิทธิภาพน้อยลง และอาจจะส่งผลให้กระบวนการฟื้นตัวโดยรวม
ของเศรษฐกิจชะลอลง ด้วยเหตุนี้ ในการประชุมเมื่อวันที่ 10 มีนาคม
2552 และ 21 เมษายน 2553 คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้คงอัตรา
ดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี ก่อนที่จะพิจารณาปรับอัตรา
ดอกเบี้ยนโยบายให้เข้าสู่ภาวะปกติต่อไป

สรุปรายงาน “โครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจ/ธุรกิจระหว่าง ธปท. และนักธุรกิจ”

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2553

สรุปภาพรวม

จากการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นกับนักธุรกิจ สถาบันและสมาคมธุรกิจในสาขาต่างๆ ทั่วประเทศจำนวน 204 ราย ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2553¹¹ พบว่า ภาวะธุรกิจโดยรวมปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้งในภาคการผลิต การเกษตร การท่องเที่ยว และอสังหาริมทรัพย์ จากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นทั้งในและต่างประเทศ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ราคาพืชผลการเกษตรที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการที่ปรับดีขึ้น มองไปข้างหน้า ผู้ประกอบการคาดว่าธุรกิจยังคงมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง จากแรงกระตุ้นจากภาครัฐที่จะยังมีส่วนช่วยสนับสนุนการฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง การปรับราคาสินค้าที่ทำได้ยากจากการแข่งขันที่รุนแรง และความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ จะเป็นปัจจัยเสี่ยงของการดำเนินธุรกิจในระยะต่อไป

- การบริโภคภาคเอกชน มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า สะท้อนจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคและยอดขายสินค้าคงทน (Durable Goods) เช่น รถยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้า จากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้น รายได้เกษตรกรที่เพิ่มขึ้น และการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบการ นอกจากนี้ ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ยังคงขยายตัวได้ในไตรมาสนี้ จากมาตรการกระตุ้นของภาครัฐใกล้สิ้นสุดลง
- การท่องเที่ยว ฟื้นตัวต่อเนื่องจากไตรมาสที่ผ่านมาตามเศรษฐกิจโลกที่ปรับดีขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวเอเชีย เช่น จีน ฮองกง ไต้หวัน และญี่ปุ่น จากการส่งเสริมการตลาดของภาครัฐและเอกชน เช่น การลดราคาห้องพัก อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวปรับลดลงในช่วงปลายไตรมาส เนื่องจากนักท่องเที่ยวในกลุ่มดังกล่าวมีความอ่อนไหวต่อความไม่สงบทางการเมือง
- การผลิตและการส่งออก ปรับตัวดีขึ้นตามคำสั่งซื้อจากทั้งในและต่างประเทศ ส่งผลให้อุตสาหกรรมที่ผลิตเพื่อการส่งออก อาทิ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ Hard Disk Drive โทรทัศน์ เครื่องปรับอากาศ รถยนต์ และชุดกีฬา มีการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น โดยการส่งออกขยายตัวได้มากในกลุ่มประเทศอาเซียน จีน และออสเตรเลีย
- การลงทุนภาคเอกชน ขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสที่ผ่านมา โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมที่เน้นใช้เครื่องจักรในการผลิต ได้แก่ อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และยานยนต์ ตามการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์และการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับสูง รวมทั้งนโยบายสนับสนุนของบริษัทแม่และภาครัฐ อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของการลงทุนยังคงมีความเสี่ยงจากการแก้ไขปัญหาบาทบาทของรัฐบาล รวมทั้งเสถียรภาพการเมืองภายในประเทศ
- การจ้างงาน ภาวะการจ้างงานโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเริ่มมีปัญหาด้านแคลนแรงงานในหลายอุตสาหกรรมที่การผลิตเร่งตัว เช่น อิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ สิ่งทอ สะท้อนจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนตำแหน่งงานว่างต่อจำนวนผู้ว่างงานในช่วงที่ผ่านมา ผู้ประกอบการปรับตัวโดยเพิ่มจำนวนชั่วโมงการทำงาน การ Outsource แรงงาน และการจ้างแรงงานต่างด้าว ขณะที่อัตราค่าจ้างและผลตอบแทนมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นเพื่อเพิ่มแรงจูงใจให้แก่แรงงาน
- ต้นทุนการค้าเงินธุรกิจและราคา แรงกดดันด้านต้นทุนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นบ้าง ตามความต้องการวัตถุดิบที่ขยายตัว และแนวโน้มราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ต้นทุนการขนส่งทางเรือมีแนวโน้มสูงขึ้นเช่นกัน จากพื้นที่ระวางเรือที่เริ่มจำกัดมากขึ้นในช่วงที่การส่งออกเร่งตัว
- สินเชื่อ ความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจโดยรวมเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน ทั้งจากธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจ SMEs ตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้นและผลของนโยบายกระตุ้นภาครัฐ ทั้งนี้ มาตรฐานการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินแก่ภาคธุรกิจยังคงใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน ในขณะที่ปริมาณสินเชื่อโดยรวมขยายตัวเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์เป็นสำคัญ สำหรับสัดส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้และอัตราการผิดนัดชำระหนี้ยังอยู่ในระดับต่ำ
- ปัจจัยเสี่ยงและอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ ได้แก่ ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง ที่อาจส่งผลกระทบต่อเนื่องในการดำเนินนโยบายของรัฐบาล และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการมากขึ้น ในขณะที่การแข่งขันที่รุนแรงและการควบคุมราคาสินค้าของทางการ ทำให้ปรับเพิ่มราคาสินค้าได้ยาก อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการเห็นว่าในภาพรวมความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจเริ่มคลี่คลายลง

¹¹ รวมถึงการตอบกลับแบบสำรวจความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการรายเดือน ซึ่งมีการตอบกลับประมาณ 520 รายต่อเดือน

ธนาคว
ชใหญ่