



# NESDB

## ECONOMIC OUTLOOK

### ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสสาม และแนวโน้มปี 2549 - 2550

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสามขยายตัวร้อยละ 4.7 ชะลอลงจากร้อยละ 6.1 ในไตรมาสแรก และร้อยละ 5.0 ในไตรมาสสอง แต่รวม 3 ไตรมาสเศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 5.3 นับว่าขยายตัวได้ดี โดยมีการส่งออกสินค้าและบริการเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญ และมาตรการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ
- เศรษฐกิจมีเสถียรภาพ แรงกดดันอัตราเงินเฟ้อลดลงตามลำดับ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 3.6 ในไตรมาสสาม ลดลงจากร้อยละ 5.9 ในครึ่งปีแรก อัตราการว่างงานต่ำร้อยละ 1.4 และ 1.6 ในไตรมาสสาม และเฉลี่ย 3 ไตรมาสแรกตามลำดับ ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเล็กน้อยประมาณ 300 ล้านดอลลาร์ สรอ. ใน 3 ไตรมาสแรก
- การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้เงินฝากประจำเพิ่มขึ้น สินเชื่อชะลอตัว ทั้งสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลและสินเชื่อภาคธุรกิจ และสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในระดับสูง
- ใน 3 ไตรมาสแรกปริมาณการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในประเทศลดลงร้อยละ 2.0 แม้ว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 5.3 เป็นการปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปริมาณการใช้ที่เพิ่มขึ้น ร้อยละ 9.7 และ 0.4 ในปี 2547 และ 2548 ตามลำดับ
- คาดว่าทั้งปี 2549 เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 5.0 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 4.6 ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเล็กน้อยประมาณร้อยละ 0.2 ของ GDP โดยคาดว่าเศรษฐกิจยังมีแนวโน้มชะลอตัวในไตรมาสสุดท้ายของปี เนื่องจากปริมาณการส่งออกชะลอตัวแต่ปริมาณการนำเข้าเร่งตัวมากขึ้น และการลงทุนยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่
- คาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2550 จะขยายตัวร้อยละ 4.0-5.0 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 3.0-3.5 ลดลงจากปี 2549 เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง ค่าเงินบาทแข็ง และผลของการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 0.1-0.5 ของ GDP โดยในปี 2550 มีข้อจำกัดด้านการส่งออกและการลงทุนที่จะยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ แต่อัตราการว่างงานจะยังต่ำ

สำนักงานแผนเศรษฐกิจมหภาค  
สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการ  
เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

962 ถนนกรุงเกษม เขตป้อมปราบฯ

กรุงเทพฯ 10100

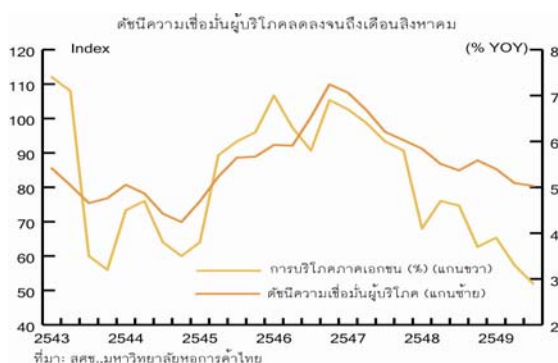
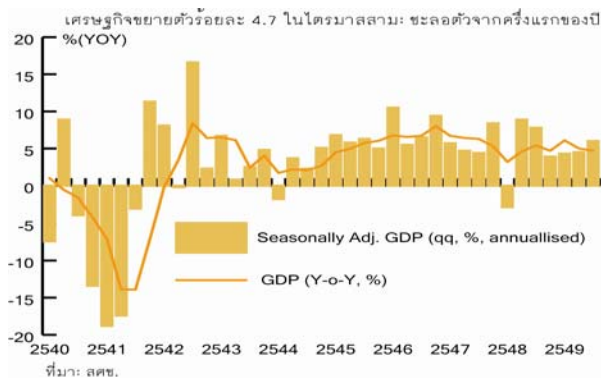
<http://www.nesdb.go.th>

โทร. 02-280-4085

## 1. ภาพรวมเศรษฐกิจไตรมาสสามปี 2549

### 1.1 เศรษฐกิจไทยไตรมาสสามปี 2549 ขยายตัว ประเด็นหลัก

ร้อยละ 4.7 ชะลอตัวจากครั้งแรกของปี แต่รวม 9 เดือนแรกของปี เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 5.3 นับว่าอยู่ในเกณฑ์ดี



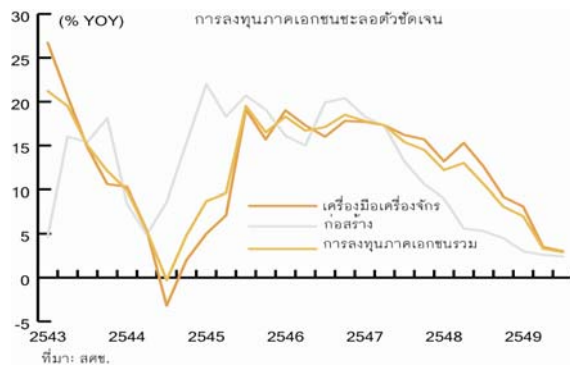
เศรษฐกิจไตรมาสที่สามขยายตัวร้อยละ 4.7 ชะลอตัวลงจากการขยายตัวร้อยละ 5.0 ในไตรมาสที่สอง และร้อยละ 6.1 ในไตรมาสแรก โดยเป็นการชะลอตัวของการลงทุนและการบริโภคทั้งของภาคเอกชนและรัฐบาล ปริมาณการส่งออกขยายตัวในอัตราชะลอตัว แต่ปริมาณการนำเข้าขยายตัวมากขึ้น ดังนั้นแรงกระตุ้นจากการค้าระหว่างประเทศจึงชะลอลงเช่นกัน

**ภาคการผลิต** ภาคเกษตรขยายตัวร้อยละ 5.2 ชะลอตัวลงจากที่ขยายตัวร้อยละ 7.4 ในครั้งแรกของปี เนื่องจากสภาพภูมิอากาศที่ส่งผลให้พืชหลักบางชนิดออกสู่ตลาดน้อยลง เช่น ข้าวโพด และยางพารา เป็นต้น และการผลิตไก่เนื้อชะลอตัวจากการระบาดของไข้หวัดนกในเดือน กรกฎาคม การผลิตนอกภาคเกษตรขยายตัวร้อยละ 4.7 โดยการผลิตในภาคอุตสาหกรรมและบริการเกือบทุกสาขายาวตัวในอัตราชะลอตัว ยกเว้นสาขาการขนส่งและสื่อสาร และสาขาไฟฟ้าและน้ำประปา กลุ่มสินค้าที่มีการผลิตชะลอตัวมาก ได้แก่ สิ่งทอและเสื้อผ้าสำเร็จรูป เคมีภัณฑ์ และยานยนต์ เป็นต้น

โดยรวมในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2549 เศรษฐกิจไทยขยายตัวร้อยละ 5.3 โดยมีแรงสนับสนุนจากการปริมาณส่งออกซึ่งขยายตัวสูงร้อยละ 9.1 ขดเซยการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 3.4 และ 4.4 ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าปีที่ผ่านมา เนื่องจากอัตราเงินเฟ้ออัตราดอกเบี้ย และราคาน้ำมันที่สูงขึ้น และความกังวลต่อสถานการณ์การเมือง ดังนั้นภาคการผลิตและบริการที่เชื่อมโยงกับการส่งออกจะได้ประโยชน์จากสถานการณ์เศรษฐกิจในปีนี้น่ามากกว่าผู้มียรายได้ประจำ หรือภาคธุรกิจที่พึ่งพิงความต้องการของตลาดในประเทศ

อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัวลงชัดเจน ในช่วง 9 เดือนแรกของปี ขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 4.0 ต่ำกว่าร้อยละ 7.5 ในช่วงเดียวกันของปี 2548

การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวร้อยละ 3.4 ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับร้อยละ 4.5 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และร้อยละ 3.6 ในครั้งแรกของปี เนื่องจากกำลังซื้อของ



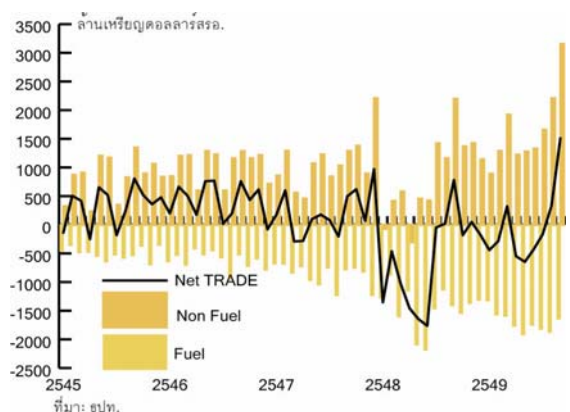
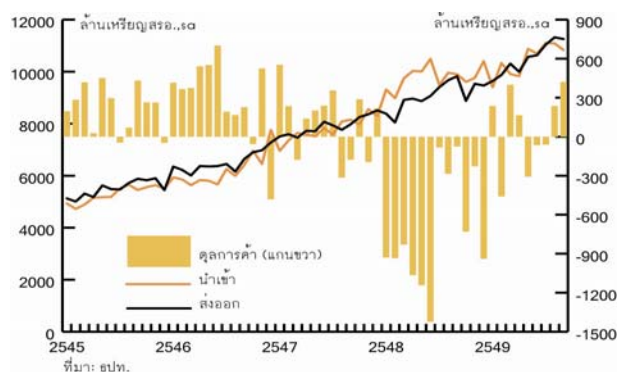
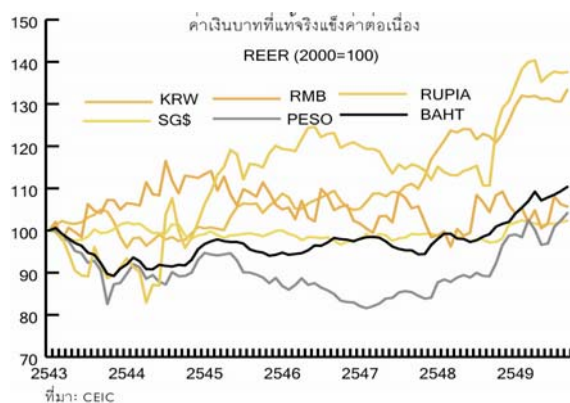
ประชาชนที่ลดลงจากผลกระทบของราคาน้ำมันและราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง รวมทั้งความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี

- การใช้จ่ายรัฐบาลชะลอลงเช่นเดียวกัน โดยใน 9 เดือนขยายตัวเพียงร้อยละ 5.7 เทียบกับที่ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 14.7 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
- การลงทุนภาคเอกชน ขยายตัวร้อยละ 4.4 ชะลอลงจากร้อยละ 12.0 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นการชะลอทั้งการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรและการลงทุนก่อสร้าง เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูง และอัตราดอกเบี้ยสูง ส่งผลต่อต้นทุนการผลิต ประกอบกับสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง ทำให้ชะลอการตัดสินใจลงทุนออกไป สำหรับการลงทุนภาครัฐเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.1 ชะลอลงจากร้อยละ 13.2 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเบิกจ่ายงบลงทุนรัฐวิสาหกิจที่ล่าช้า

- การส่งออกเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจสำคัญในปี 2549 โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งได้รับประโยชน์จากวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังขยายตัว และการส่งออกยางพาราที่มีความต้องการจำนวนมากจากประเทศจีน และอินเดีย การส่งออกไปยังตลาดหลัก ได้แก่ สหรัฐ ญี่ปุ่น อาเซียน และยุโรป ขยายตัวได้ดีตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าเหล่านี้ การส่งออกไปยังตลาดอื่น ๆ อาทิ จีน อินเดีย ตะวันออกกลาง ยุโรปตะวันออก มีการขยายตัวสูงเช่นกัน

อย่างไรก็ตาม ปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง จากการขยายตัวร้อยละ 13.9 ในไตรมาสแรก เป็นร้อยละ 9.2 และร้อยละ 4.9 ในไตรมาสที่สองและไตรมาสที่สาม ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะการค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เริ่มเข้าสู่วัฏจักรขาลงโดยเริ่มมีสัญญาณการชะลอลงตั้งแต่ไตรมาสที่สองเป็นต้นมา ประกอบกับฐานปริมาณการส่งออกที่สูงมากในไตรมาสที่สามปี 2548

นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น จากเฉลี่ย 41.03 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในเดือนธันวาคม ปี 2548 เป็น 37.30 ในเดือนตุลาคมปี 2549 แม้ว่าจะยังไม่ปรากฏผลกระทบชัดเจน แต่ผู้ส่งออกสินค้าที่ใช้วัตถุดิบภายในประเทศ และ

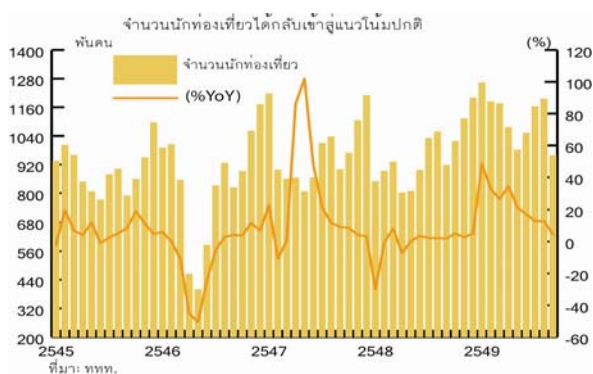
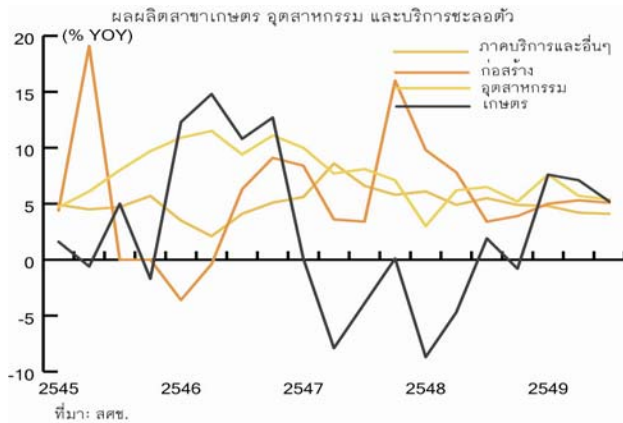


ใช้แรงงานในการผลิตเข้มข้น อาทิ สินค้าอุตสาหกรรม การเกษตร สิ่งทอ เสื้อผ้าสำเร็จรูป เพอร์นิเจอร์ ของเล่น รองเท้า เป็นต้น จะได้รับผลกระทบต่อผลประกอบการมากกว่าอุตสาหกรรมที่เทคโนโลยีสูงที่ใช้วัตถุดิบนำเข้า เนื่องจากไม่สามารถปรับเพิ่มราคา (ในรูปดอลลาร์ สรอ.) เนื่องจากการแข่งขันในตลาดที่สูง ในขณะที่ต้องรับภาระด้านต้นทุนค่าจ้างแรงงาน อัตราดอกเบี้ย และราคาน้ำมันในรูปเงินบาทที่เพิ่มขึ้น

□ ใน 9 เดือนแรก การนำเข้าขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลงชัดเจน แต่เริ่มเร่งตัวในไตรมาสสามภายหลังจากที่ชะลอตัวในช่วงครึ่งแรกของปี ซึ่งส่วนหนึ่งเนื่องจากในช่วงเดียวกันปีที่แล้ว มีการนำเข้าสินค้าวัตถุดิบ อาทิ เหล็ก ทองคำ เพิ่มขึ้นมากกว่าแนวโน้มปกติ ทั้งเพื่อใช้ในการผลิต และการเก็งกำไร และการนำเข้าน้ำมันในปริมาณที่สูงมาก เนื่องจากมีการคาดว่าจะราคาจะปรับเพิ่มขึ้น นอกจากนี้การลงทุนภาคเอกชนที่ชะลอตัวลงต่อเนื่อง ในช่วง 9 เดือนแรกของปี และโครงการก่อสร้างสนามบินสุวรรณภูมิได้เสร็จสิ้นลง จึงทำให้ความต้องการนำเข้าสินค้าทุนชะลอตัวลงมาก รวมทั้งมาตรการบริหารจัดการการนำเข้าสินค้าที่มีปริมาณสูงและมีความผันผวนในปีที่แล้ว ได้แก่ น้ำมัน เหล็ก และทองคำ ทำให้ปริมาณนำเข้าเหล็กและน้ำมันลดลงอย่างชัดเจน

□ รวม 9 เดือนแรกของปี ดุลการค้าขาดดุล 479 ล้านดอลลาร์ สรอ. และดุลบัญชีเดินสะพัด<sup>1</sup> ขาดดุล 342.0 ล้านดอลลาร์ สรอ. ทั้งนี้ในไตรมาสที่สาม ดุลการค้าเกินดุล 1,450 ล้านดอลลาร์ สรอ. โดยที่ดุลน้ำมันขาดดุล 5,341.2 ล้านดอลลาร์ สรอ. แต่ดุลสินค้าที่มีใช้น้ำมันเกินดุล 6,791.5 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล จำนวน 1,250 ล้านดอลลาร์ สรอ.

<sup>1</sup> ในเดือนพฤศจิกายน ธพท. ได้เปลี่ยนวิธีการลงบันทึก Reinvested Earnings ใหม่ ตามมาตรฐานการบันทึกบัญชีตามคู่มือการจัดสถิติดุลการชำระเงินฉบับที่ 5 (BPM5) โดยจะมีการลงบัญชีเสมือนกับการส่งออก/การนำเข้าก่อนการณิของบริษัต่างชาติ แล้วนำมาลงทุนใหม่ในไทย และลงบัญชีเสมือนได้รับผลตอบแทนการลงทุนในต่างประเทศเข้ามาในการณิของบริษัทไทยไปลงทุนในต่างประเทศ แล้วมีการส่งกลับไปลงทุนใหม่ ทำให้การบันทึก ซึ่งต้องบันทึกในบัญชีดุลบริการ รายได้และเงินโอน ด้านจ่ายและรับด้วย จึงทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดลดลง (เพิ่มขึ้น) เท่ากับจำนวน FDI ที่เพิ่มขึ้น (ลดลง)



## การผลิตในช่วง 9 เดือนแรก ขยายตัวดีทั้งภาคเกษตรและนอกภาคเกษตร

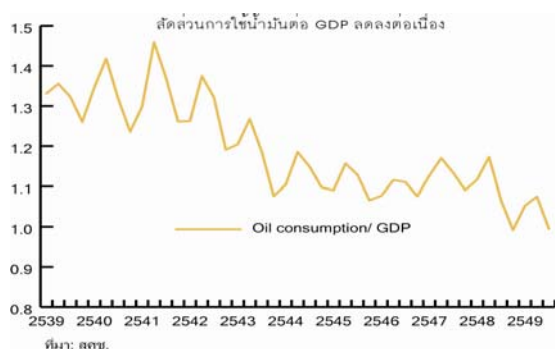
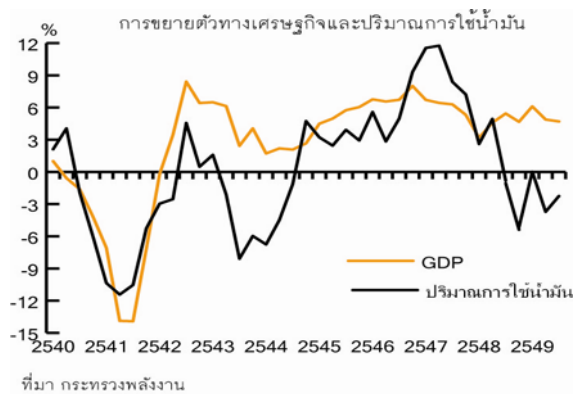
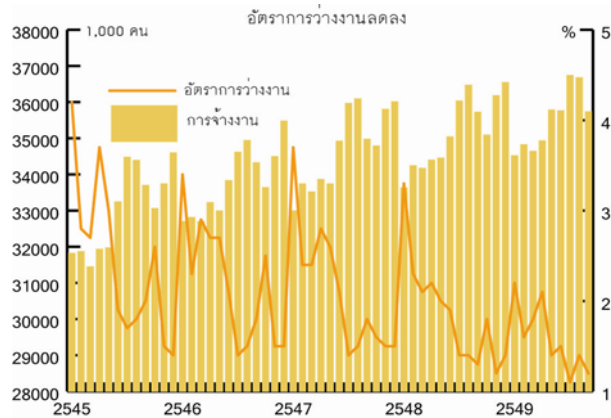
➢ ผลผลิตอุตสาหกรรมขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 6.2 แต่เป็นการขยายตัวที่ชะลอตัวตั้งแต่ต้นปี ผลผลิตอุตสาหกรรมที่ยังขยายตัวได้ดี ได้แก่ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ ก่อสร้าง และกระดาษ เป็นต้น เป็นที่น่าสังเกตว่ามีผลผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้นมาก แต่การเปลี่ยนแปลงการใช้กำลังการผลิตไม่มากนัก ซึ่งส่วนหนึ่งน่าจะสะท้อนว่ามีการใช้เครื่องจักรอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงเครื่องจักรในปีที่แล้ว ซึ่งทำให้การนำเข้าสินค้าทุนประเภทเครื่องจักรกลที่ใช้ในอุตสาหกรรม และเครื่องจักรไฟฟ้าเพิ่มขึ้นมากในปีที่แล้ว

➢ ผลผลิตเกษตรกรรมขยายตัวร้อยละ 6.7 เทียบกับที่ลดลงร้อยละ 4.4 ในช่วงเดียวกันปีที่แล้ว โดยผลผลิตพืชผลสำคัญที่เพิ่มขึ้นประกอบด้วย ข้าวเปลือก มันสำปะหลัง อ้อยโรงงาน และปาล์มน้ำมัน แต่ผลผลิตเกษตรได้รับผลกระทบน้ำท่วมในไตรมาสที่สาม

➢ ด้านบริการโรงแรมและภัตตาคารขยายตัวสูงร้อยละ 11.3 ส่วนหนึ่งเนื่องจากในปี 2548 เป็นช่วงของการเริ่มฟื้นตัวจากผลกระทบจากกรณีพิพัตติภัยในปลายธันวาคม 2547 และส่งผลกระทบต่อเนื่องในช่วงครึ่งแรกของปี 2548

□ เสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แม้จะมีแรงกดดันจากเงินเฟ้อในช่วงครึ่งแรกของปีแต่อ่อนตัวลงในไตรมาสที่สาม และดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลงเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว

➢ แรงกดดันต่อราคาสินค้าเพิ่มขึ้นมากในช่วงครึ่งแรกของปี แต่ลดลงมากในไตรมาสที่สาม ในไตรมาสที่สามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 3.6 ชะลอตัวลงจากครึ่งแรกของปี เนื่องจากในครึ่งหลังปีที่แล้วมีการปรับราคาสินค้าขึ้นมาก ประกอบกับราคาน้ำมันที่ลดลง อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังคงลดลงต่อเนื่องในเดือนตุลาคม มาอยู่ที่ร้อยละ 2.8 แต่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในเดือนพฤศจิกายน เป็นร้อยละ 3.5 เนื่องจากผลกระทบน้ำท่วมทำให้อาชีพพืชผักสูงขึ้น สำหรับเงิน



เพื่อพื้นฐานในไตรมาสที่สามเท่ากับร้อยละ 1.9 จะลดลงจากไตรมาสแรกและไตรมาสที่สอง และชะลอต่อเนื่องเป็นร้อยละ 1.8 และ 1.7 ในเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน ตามลำดับ โดยเฉลี่ยในช่วง 11 เดือนแรกของปี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 4.8 และเงินเฟ้อพื้นฐานเท่ากับร้อยละ 2.4

- การจ้างงานรวมเพิ่มขึ้น และอัตราการว่างงานทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกันกับปีที่แล้ว ผู้มีงานทำในไตรมาสที่สามปี 2549 มีจำนวน 36.68 ล้านคน เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.6 จาก 36.48 ล้านคน ในไตรมาสเดียวกันปีที่แล้ว โดยผู้มีงานทำภาคเกษตรกรรมลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 1.6 เนื่องจากเกิดอุทกภัยในหลายพื้นที่ของจังหวัดภาคเหนือ ขณะที่ผู้มีงานทำนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.2 จากช่วงเดียวกันปีที่แล้ว การจ้างงานในสาขาการก่อสร้างเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.27 สำหรับสาขาอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียงร้อยละ 0.4 อัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 1.36 ทรงตัวในระดับเดียวกับปีที่แล้ว และรวม 9 เดือนอัตราการว่างงานเท่ากับร้อยละ 1.6 ต่ำกว่าร้อยละ 2.2 ในช่วงเดียวกันปี 2548 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนจำนวนตำแหน่งงานว่างต่อจำนวนผู้สมัครสูงขึ้นเล็กน้อยจาก 1.3 ในไตรมาสที่สองเป็น 1.5 ในไตรมาสที่สาม ซึ่งแสดงว่าตลาดแรงงานตึงตัวน้อยลง

- การใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงในช่วง 9 เดือนแรก ร้อยละ 2.0 แม้ว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 5.3 เป็นการปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปริมาณการใช้ที่เพิ่มขึ้น ร้อยละ 9.7 และ 0.4 ในปี 2547 และ 2548 ตามลำดับ สะท้อนถึงการปรับตัวในการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของผู้บริโภคที่มีการประหยัด และเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำมัน

- หนี้สาธารณะ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2549 มีจำนวน 3.23 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.28 ของ GDP ชะลอลงเมื่อเทียบกับร้อยละ 41.69 ณ สิ้นเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา และยังคงต่ำกว่าร้อยละ 46.4 ณ สิ้นเดือนธันวาคมปี 2548



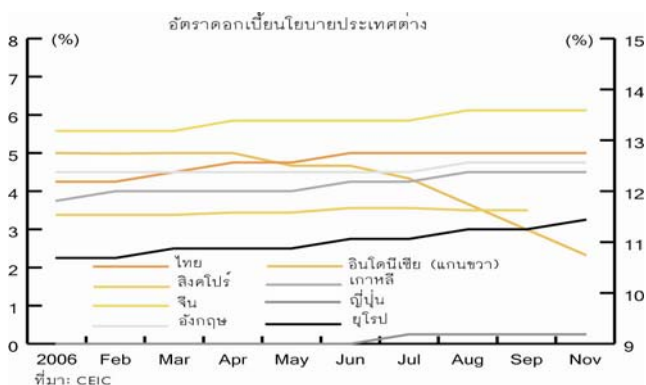
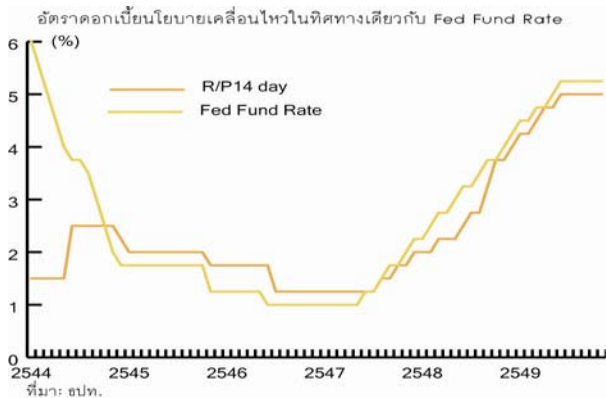
➤ เสถียรภาพด้านต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2549 เท่ากับ 61.59 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ซึ่งคิดเป็น 3.0 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และเท่ากับการนำเข้า 5.88 เดือน ซึ่งนับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่มีเสถียรภาพ และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศยังคงเพิ่มต่อเนื่องโดยเท่ากับ 62.3 พันล้านดอลลาร์ ณ วันที่ 17 พฤศจิกายน 2549 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการบริหารอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อลดแรงกดดันไม่ให้ค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นเร็วเกินไป และผันผวน

□ ฐานะการคลังมีการเกินดุลเงินสด 35,614 ล้านบาท ในไตรมาสที่สี่ของปีงบประมาณ 2549 (ก.ค.-ก.ย. 2549) ฐานะการคลังดีขึ้นเมื่อเทียบกับการเกินดุลเงินสด 16,099 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 4 ปีงบประมาณ 2548 ซึ่งเป็นการเกินดุลนอกงบประมาณ 55,240 ล้านบาท ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการออกตั๋วเงินคลังเพื่อเสริมสภาพคล่อง อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาเฉพาะดุลงบประมาณ ในไตรมาสที่สี่ของปีงบประมาณ 2549 ดุลงบประมาณขาดดุล 18,826 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากรายได้นำส่งคลังลดลงโดยเฉพาะรายได้ภาษีอากรขาเข้า ภาษีสุราและรถยนต์ และการเบิกจ่ายเงินงบประมาณโดยเฉพาะรายจ่ายประจำที่เร่งตัวขึ้นมาก

โดยรวมทั้งปีงบประมาณ 2549 ( ต.ค.48 – ก.ย.49) รัฐบาลจัดเก็บรายได้สุทธิรวม 1,339.4 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.9 ชะลอตัวจากที่ขยายตัวร้อยละ 12.2 ในปีงบประมาณ 2548 เนื่องจากจัดเก็บภาษีสรรพสามิตน้ำมันรถยนต์ และยาสูบ ลดลง ตามการปรับลดการใช้น้ำมันต่อราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นและมาตรการลดภาษีน้ำมันดีเซลในช่วงต้นปีงบประมาณ ปริมาณการจำหน่ายรถยนต์ลดลง และการบริโภคยาสูบลดลงจากการปรับเพิ่มอัตราภาษียาสูบ และการจัดเก็บภาษีอากรขาเข้าลดลง เนื่องจากการปรับลดอัตราภาษีตามกรอบความตกลงระหว่างประเทศและค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมาก สำหรับรายจ่ายรัฐบาล มีการเบิกจ่ายเงินงบประมาณรวม 1,394.6 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.1 คิดเป็นอัตราการเบิกจ่ายร้อยละ 93.4 ซึ่งสูงกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อนที่เบิกจ่ายได้ร้อยละ 91.1 รายจ่ายที่เพิ่มขึ้นมากกว่ารายรับ ส่งผลให้รัฐบาลขาดดุลงบประมาณ 55.2 พันล้านบาท แต่เมื่อรวมกับการเกินดุลนอกงบประมาณ 92.7 พันล้านบาท จากการที่รัฐบาลได้

ออกตั๋วเงินคลังเพื่อเสริมสภาพคล่องจำนวน 80 พันล้านบาท ทำให้รัฐบาลเกินดุลเงินสด 37.5 พันล้านบาท

- ภาวะการเงินไตรมาสสามปี 2549 : อัตราดอกเบี้ยนโยบายทรงตัวแต่อัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ยังสูงขึ้น ทำให้เงินฝากประจำเพิ่มขึ้นมากและสินเชื่อชะลอตัวต่อเนื่อง สภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินจึงเพิ่มขึ้น ส่วนค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างต่อเนื่อง



- อัตราดอกเบี้ยนโยบายทรงตัวแต่อัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์สูงขึ้นเล็กน้อย คณะกรรมการนโยบายการเงิน ธปท. ได้ปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งสุดท้ายในเดือนมิถุนายน และได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 5.0 ตลอดไตรมาสสามจนถึงเดือนพฤศจิกายน เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวและแรงกดดันต่อเงินเฟ้อลดลง เช่นเดียวกับธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่คง Fed Fund Rate ไว้ที่ร้อยละ 5.25 ตลอดปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศอุตสาหกรรมอื่น ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งญี่ปุ่น กลุ่มยูโร และอังกฤษ

แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่มีการเปลี่ยนแปลงแต่ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือนสิงหาคม อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ยของ 5 ธนาคารใหญ่สูงขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 7.63 และ 4.38 ณ สิ้นไตรมาสสอง มาอยู่ที่ร้อยละ 7.75 และ 4.5 ต่อปีในเดือนพฤศจิกายน การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยประกอบกับอัตราเงินเฟ้อที่ปรับลดลงเป็นลำดับ ส่งผลให้ดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงเริ่มกลับเป็นบวกตั้งแต่เดือนสิงหาคม ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจริงของธนาคารพาณิชย์ (Effective spread) ในไตรมาสสามอยู่ที่ร้อยละ 3.48 ลดลงจากไตรมาสสองเล็กน้อยเนื่องจากภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่าดอกเบี้ยรับ ซึ่งทำให้รายได้ของธนาคารพาณิชย์ชะลอตัวลง

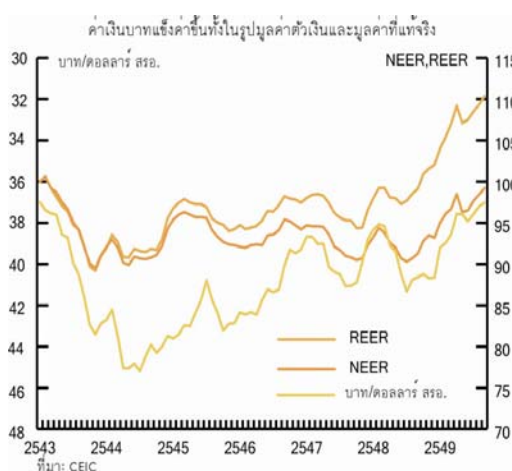
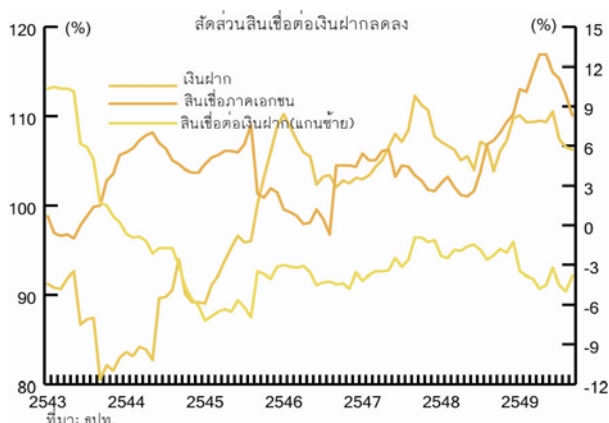
- การปรับอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ทำให้เงินฝากขยายตัวต่อเนื่องขณะที่สินเชื่อมีแนวโน้มชะลอตัว เงินฝาก ณ สิ้นไตรมาสสามที่ไม่รวมผลจากการรวบรวมกิจการและการตั้งธนาคารใหม่ขยายตัวจาก

ระยะเดียวกันของปี 2548 ร้อยละ 5.6 สะท้อนตัวลงจากร้อยละ 7.3 ในไตรมาสสองเนื่องจากฐานที่สูงขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2548 เมื่อธนาคารเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยเงินฝากประจำขยายตัวสูงติดต่อกันเป็นไตรมาสที่สามในอัตราร้อยละ 31.6 ขณะที่เงินฝากออมทรัพย์ลดลงจากระยะเดียวกันของปีที่แล้วร้อยละ 14.1 สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนขยายตัวเพียงร้อยละ 2 สะท้อนตัวลงอย่างชัดเจนติดต่อกันเป็นไตรมาสที่สอง โดยสินเชื่อภาคอุตสาหกรรมซึ่งเป็นสัดส่วนมากที่สุดขยายตัวเพียงร้อยละ 0.6 ต่ำสุดในรอบ 3 ปี สินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลชะลอลงจากร้อยละ 9.7 ในไตรมาสสองเป็นร้อยละ 7.7 ในไตรมาสนี้

ปริมาณการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตยังคงขยายตัวร้อยละ 16.6 แต่มีการยกเลิกบัตรเครดิตของผู้ให้บริการที่ไม่ใช่ธนาคารเป็นจำนวนมาก คาดว่าจะเป็นกลุ่มของลูกค้าที่ใช้บัตรเพื่อวัตถุประสงค์ด้านสินเชื่อและประสบปัญหาในการชำระหนี้

- **สภาพคล่องมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น** จากการขยายตัวของเงินฝากที่มากกว่าสินเชื่อ สัดส่วนสินเชื่อ (รวมเงินลงทุนในหลักทรัพย์เอกชน) ต่อเงินฝาก ณ สิ้นไตรมาสสามอยู่ที่ร้อยละ 92.1 ลดลงจากร้อยละ 94.4 ในไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้ว และสัดส่วนลดต่ำลงเป็นร้อยละ 91.6 ในเดือนตุลาคม สภาพคล่องส่วนเกินของระบบธนาคารพาณิชย์ที่คำนวณเป็นสัดส่วนของสภาพคล่องที่พร้อมนำไปใช้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นประมาณ 750 พันล้านบาทในไตรมาสสาม หรือเพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันของปีที่แล้วร้อยละ 53.6

- **ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งขึ้น** มีค่าเฉลี่ยในไตรมาสสามเท่ากับ 37.64 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นจากระยะเดียวกันของปี 2548 ร้อยละ 8.8 และค่าเฉลี่ยในช่วง 9 เดือนอยู่ที่ 38.35 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งขึ้นร้อยละ 4.1 และยังคงแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสสี่ โดยมีค่าเฉลี่ย 37.3 และ 36.5 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน ตามลำดับ เงินบาทแข็งค่าขึ้นเร็วกว่าค่าเงินสกุลหลักและเงินสกุลภูมิภาคส่วนใหญ่ ทำให้ดัชนีค่าเงินบาท (Nominal Effective



Exchange Rate ; NEER) เฉลี่ยในไตรมาสสามสูงขึ้นจากระยะเดียวกันของปีที่แล้วร้อยละ

8.1 และดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate ; REER) แข็งค่าขึ้นร้อยละ 9.4 แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้เข้าแทรกแซงเพื่อไม่ให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นเร็วเกินไป สาเหตุหลักของการแข็งค่าของเงินบาทในช่วงที่ผ่านมา คือ ( i ) ค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนลงในช่วงที่เศรษฐกิจสหรัฐชะลอตัว และ ( ii ) นักลงทุนมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยมากขึ้น จึงมีเงินทุนไหลเข้าในตลาดการเงินไทยเพิ่มขึ้นมาก

- **ตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้** ในขณะที่สินเชื่อยุติตัว ภาคเอกชนระดมทุนผ่านตลาดทุนเพิ่มขึ้นทั้งหุ้นและหุ้นกู้ ธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงินระดมทุนรวม 65.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้วร้อยละ 42.5 ทั้งนี้ทิศทางการออกเบียร์ที่เริ่มหนึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้มีการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นมาก ด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในไตรมาสสาม มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันลดลงแต่ดัชนีราคาปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ และมีแนวโน้มดีขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี ดัชนีราคาปิดตลาดสิ้นเดือนพฤศจิกายนที่ 739.06 จุด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมเท่ากับ 5.3 ล้านล้านบาท ขณะที่การซื้อขายตราสารหนี้มีมูลค่าเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากไตรมาสสามปี 2548 เป็น 30.7 พันล้านบาท และดัชนีผลตอบแทนจากการลงทุนปรับเพิ่มขึ้น

## 1.2 ไตรมาสที่สามเศรษฐกิจโลกชะลอตัว แต่โดยรวมในช่วง 9 เดือนแรกของปีเศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวในเกณฑ์ดี และเป็นไปในลักษณะฐานกว้าง แต่อัตราเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยยังสูง

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่สองที่ผ่านมา โดยแรงกดดันเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง แม้ว่าจะเริ่มลดลงในไตรมาสที่สาม และปัญหาความไม่สมดุลเศรษฐกิจโลกยังคงเพิ่มขึ้น

- **เศรษฐกิจโลก** ในไตรมาสที่สามปี 2549 ชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่สอง จากการที่เศรษฐกิจหลักได้แก่ สหรัฐอเมริกา จีน กลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียใต้และแปซิฟิก เกาหลีใต้ มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ชะลอตัวลง แม้ว่าเศรษฐกิจกลุ่มประเทศยุโรปและญี่ปุ่นจะยังขยายตัวต่อเนื่องใกล้เคียงกับไตรมาสที่แล้ว และเศรษฐกิจฮ่องกง ไต้หวัน อินโดนีเซียขยายตัวเร่งขึ้น
- **เศรษฐกิจสหรัฐ** ขยายตัวร้อยละ 3.0 ชะลอตัวต่อเนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนหดตัว โดยเฉพาะการลงทุนในที่อยู่อาศัยซึ่งได้รับผลกระทบจากการที่ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังมีสต็อกส่วนเกินและความต้องการชะลอตัว รวมทั้งราคาลดลง และการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา **เศรษฐกิจจีน** ขยายตัวร้อยละ 10.4 ชะลอตัวหลังจากมาตรการลดความร้อนแรง เช่น การเพิ่มอัตราดอกเบี้ย การเพิ่มสัดส่วนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ การควบคุมสินเชื่อและโครงการลงทุนใหม่ การป้องกันการเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์ เริ่มส่งผลให้การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสินทรัพย์ถาวรชะลอตัว **เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยุโรป** มีแนวโน้มชะลอตัวจากการลงทุนรวมที่ชะลอตัวหลังจากที่ขยายตัวได้สูงในไตรมาสที่สอง และการส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอตัว **เศรษฐกิจญี่ปุ่น** ขยายตัวร้อยละ 2.7 ใกล้เคียงไตรมาสที่แล้ว เป็นผลจากการส่งออกสินค้าและบริการสุทธิที่เพิ่มขึ้นมาก และการลงทุนที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยที่ขยายตัวได้ดี แต่การบริโภคภาคเอกชนยังคงมีความเปราะบางสำหรับกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียการส่งออกสินค้าและบริการเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สำคัญ อย่างไรก็ตามการส่งออกสินค้า

อิเล็กทรอนิกส์มีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศ NIEs ที่ชะลอตัวตามอุปสงค์อิเล็กทรอนิกส์ในตลาดโลก และอุปสงค์ในประเทศของกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียชะลอตัวลงส่วนหนึ่งจากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา การลงทุนโดยรวมชะลอตัวลงในประเทศมาเลเซียและหดตัวในประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ การบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวมากในประเทศไต้หวันจากปัญหามัถรเครดิต

- โดยรวมในช่วง 9 เดือนแรก เศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวในเกณฑ์ดี และเป็นไปในลักษณะฐานกว้าง กล่าวคือเศรษฐกิจสหรัฐ กลุ่มยูโร ญี่ปุ่น และกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชียขยายตัวได้ในอัตราที่สูงกว่าในปี 2548 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการส่งออกและการลงทุนเป็นสำคัญ โดยการส่งออกสินค้าและบริการขยายตัวได้ดี โดยเฉพาะประเทศในภูมิภาคเอเชียที่รวมญี่ปุ่น ซึ่งได้รับประโยชน์จากการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวได้ในเกณฑ์ดีตามความต้องการในตลาดโลก และการลงทุนที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยขยายตัวได้ดีในประเทศจีน สหรัฐ ญี่ปุ่น และฟื้นตัวดีขึ้นในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป
- อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในสหรัฐ กลุ่มยูโร และกลุ่มประเทศอาเซียน แม้ว่าแรงกดดันเงินเฟ้อเริ่มลดลงในไตรมาสที่สามจากการปรับลดลงของราคาน้ำมัน อัตราเงินเฟ้อในญี่ปุ่นยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสที่สองแต่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ทั้งนี้

ธนาคารกลางของประเทศส่วนใหญ่ ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาสที่หนึ่งและสองอย่างต่อเนื่อง แต่ในไตรมาสที่สามแรงกดดันเงินเฟ้อที่ลดลงทำให้ธนาคารกลางสหรัฐ มาเลเซีย คงดอกเบี้ยอยู่ที่ร้อยละ 5.25 และ 3.5 ตามลำดับ ในขณะที่ธนาคารกลางอินโดนีเซียลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง เหลือร้อยละ 10.25 ในเดือนพฤศจิกายน อย่างไรก็ตาม ในช่วงไตรมาสที่สามธนาคารกลางสหภาพยุโรป ธนาคารกลางอังกฤษ และญี่ปุ่นปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย อยู่ที่ร้อยละ 3.0, 0.25 และ 4.75 ตามลำดับ และธนาคารกลางสหภาพยุโรปได้รับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยอีกร้อยละ 0.25 ในเดือนตุลาคม สำหรับธนาคารกลางจีนยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด โดยปรับเพิ่มอัตราส่วนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์อีกร้อยละ 0.5 เป็นร้อยละ 9.0 ในเดือนพฤศจิกายนเพื่อลดสภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ และชะลอการขยายตัวของปริมาณเงินและสินเชื่อ

- ปัญหาความไม่สมดุลเศรษฐกิจโลกยังคงมีมากขึ้น จากการที่หลายประเทศในภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะจีน และญี่ปุ่นมีการเกินดุลการค้ามากขึ้นในขณะที่สหรัฐ ยังขาดดุลมากขึ้น โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2549 จีนและญี่ปุ่นเกินดุลการค้าอยู่ที่ 109.8 และ 47.2 พันล้านดอลลาร์ ตามลำดับ ในขณะที่สหรัฐ ขาดดุลการค้าอยู่ที่ 633.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

## 2. ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2549: มีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 5.0 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 4.6 ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 0.2 ของ GDP และอัตราการว่างงานเท่ากับร้อยละ 1.8

ใน 3 ไตรมาสแรก เศรษฐกิจไทยขยายตัวร้อยละ 5.3 โดยมีแรงสนับสนุนจากปริมาณการส่งออกซึ่งขยายตัวสูงในครึ่งแรกของปีและช่วยชดเชยการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวช้าลงกว่าในปี 2548 เนื่องจากอัตรา

เงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย และราคาน้ำมันที่สูง และความเชื่อมั่นประชาชนและภาคธุรกิจลดลงเนื่องจากสถานการณ์การเมืองภายในประเทศ อย่างไรก็ตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจรายไตรมาสแสดงว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง จากการที่การใช้จ่ายและการลงทุนของภาคเอกชนชะลอตัว ในขณะที่ปริมาณการส่งออกสุทธิสินค้าและบริการเริ่มชะลอตัวในไตรมาสที่สาม ซึ่งส่วนหนึ่งนั้นเป็นผลจากการที่ฐานการส่งออกในครึ่งหลังปี 2548 สูงขึ้นมากตามการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า แต่ฐานการนำเข้าในครึ่งหลังปี 2548 ชะลอลงจากการที่ภาครัฐร่วมมือกับภาคเอกชนบริหารการนำเข้าเหล็ก ทองคำ และ

น้ำมัน ให้มีเสถียรภาพมากขึ้น โดยรวม 3 ไตรมาสแรก สาขาการผลิตและบริการที่เชื่อมโยงกับการส่งออกได้รับประโยชน์จากสถานการณ์เศรษฐกิจมากกว่าผู้มีรายได้ประจำและสาขาเศรษฐกิจในประเทศ

เครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดในเดือนตุลาคม 2549 แสดงว่าเศรษฐกิจยังมีแนวโน้มชะลอตัวในไตรมาสสุดท้ายของปี โดยที่การใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนยังคงชะลอตัว แม้ว่าความเชื่อมั่นประชาชนเริ่มปรับตัวดีขึ้น อัตราเงินเฟ้อลดลง และอัตราดอกเบี้ยมีทิศทางที่ชัดเจนมากขึ้น แต่คาดว่าจะนักลงทุนจะยังชะลอการลงทุนไปจนกว่าจะเห็นความชัดเจนของรัฐธรรมนูญและรัฐบาลชุดต่อไป รวมทั้งความชัดเจนในเรื่องการลงทุนในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและการพัฒนาระบบโลจิสติกส์ของประเทศ ประกอบกับประชาชนส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากปัญหาน้ำท่วมที่ทำให้ผลผลิตพืชผลเสียหายและราคาอาหารและพืชผักสูงขึ้น และมีผลกระทบต่อยาได้ นอกจากนี้ราคายางพาราซึ่งเป็นปัจจัยเพิ่มรายได้ที่สำคัญของเกษตรกรในช่วงครึ่งแรกของปีก็ชะลอตัวลงอย่างรวดเร็ว สำหรับแรงกระตุ้นการใช้จ่ายของครัวเรือนในไตรมาสสุดท้ายส่วนหนึ่งจะมาจากการใช้จ่ายในการเยี่ยมชมมหรหรรรมพืชสวนโลก ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบน้ำท่วมได้บางส่วน สำหรับการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐนั้นจะชะลอตัวเนื่องจากยังเป็นการใช้จ่ายตามกรอบงบประมาณปี 2549 และภาคราชการต้องบริหารเงินสดด้วยความระมัดระวังในช่วงที่รอการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณปี 2550

ในด้านการส่งออกนั้น โดยเฉลี่ยจะยังขยายตัวได้ในเกณฑ์ดี แต่คาดว่าจะชะลอตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวมากขึ้นในช่วงปลายปี การนำเข้ามีแนวโน้มเร่งตัวมากขึ้นภายหลังจากที่ปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบลดลงใน 3 ไตรมาสแรกและมีการลดการสะสมสินค้าคงคลังลง โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น

โดยรวมทั้งปี 2549 สศช. คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 5.0 สูงกว่าการขยายตัวร้อยละ 4.5 ในปี 2548 และเป็น การปรับการประมาณการขึ้นจากที่คาดการณ์ไว้เดิมร้อยละ 4.2-4.7 ในการแถลงข่าวเมื่อวันที่ 4 กันยายน 2549 เนื่องจากเศรษฐกิจใน 3 ไตรมาสแรกขยายตัวได้สูงกว่าที่ คาดไว้เดิม โดยองค์ประกอบการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นนั้นประกอบด้วย

- (1) ปรับเพิ่มประมาณการใช้จ่ายภาครัฐบาลที่เบิกจ่ายได้เร็วขึ้นในช่วง 3 ไตรมาสแรก และช่วยชดเชยการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอตัวเร็วกว่าที่คาดเล็กน้อย โดยคาดว่าทั้งปี 2549 การใช้จ่ายรัฐบาล ณ ราคาคงที่จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.0 สูงกว่าที่คาดการณ์เดิมร้อยละ 0.8
- (2) ปรับเพิ่มการประมาณการมูลค่าการส่งออกจากร้อยละ 14.0 ขึ้นเป็นร้อยละ 16.8 โดยเป็นการปรับเพิ่มปริมาณการส่งออกขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 8.8 เป็นร้อยละ 9.1 เนื่องจากเศรษฐกิจโลกขยายตัวได้สูงกว่าที่คาดไว้เดิมใน 10 เดือนแรกของปี มูลค่าการส่งออกในรูปเงินดอลลาร์ สรอ. เพิ่มขึ้นร้อยละ 17.1 ปริมาณเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.9
- (3) ปรับลดการประมาณการมูลค่าการนำเข้าลงเล็กน้อยจากร้อยละ 8.8 เป็นร้อยละ 8.3 ในการประมาณการครั้งนี้ โดยปรับลดปริมาณการนำเข้าลงจากร้อยละ 1.2 เป็นร้อยละ 0.3 ใน 10 เดือนแรกปริมาณการนำเข้าสินค้าลดลงร้อยละ 0.7 แต่ราคาสินค้านำเข้าที่ เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันและราคาสินค้าทุนและวัตถุดิบทำให้มูลค่าการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.1
- (4) อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2549 เท่ากับร้อยละ 4.6 ซึ่งอยู่ในช่วงของการประมาณการเดิมร้อยละ 4.5-4.7 ใน 11 เดือนแรกอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 4.8 และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเท่ากับร้อยละ 2.4
- (5) ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเล็กน้อยประมาณร้อยละ 0.2 ของ GDP

**การปรับสมมุติฐานการประมาณการที่สำคัญในครั้งนี**  
ประกอบด้วย

- (1) ปรับเพิ่มการประมาณการเศรษฐกิจโลกเล็กน้อย จากร้อยละ 4.7 เป็นร้อยละ 4.8 จากการปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐลงจากร้อยละ 3.4 เป็นร้อยละ 3.3 ตามการชะลอตัวในไตรมาสที่สามและปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจกลุ่มยูโร จีน สิงคโปร์ ฮองกง ไต้หวัน อินโดนีเซีย และมาเลเซีย จากการที่เศรษฐกิจ 3 ไตรมาสแรก ขยายตัวดีกว่าที่คาดการณ์
- (2) ปรับลดข้อสมมุติฐานราคาน้ำมันจากที่คาดการณ์ไว้เดิมบาเรลละ 65-68 ดอลลาร์ สรอ. เป็นบาเรลละ 61.30 ดอลลาร์ สรอ.

- (3) ปรับเพิ่มข้อสมมุติฐานการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าออก  
ขึ้นจากร้อยละ 5.2 เป็นร้อยละ 7.7 และปรับราคา  
สินค้านำเข้าโดยเฉลี่ยขึ้นจากร้อยละ 7.6 เป็นร้อยละ

8.0 ตามข้อมูลล่าสุดถึงเดือนตุลาคมที่แสดงว่าราคา  
เพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดไว้เดิม

### 3. ประเมินการเศรษฐกิจปี 2550

สถานการณ์เศรษฐกิจในช่วง 3 ไตรมาสแรกปี 2549 ที่ผ่านมามีแนวโน้มว่า เศรษฐกิจยังมีการขยายตัวได้ดี พื้นฐานของเศรษฐกิจไทยมีความมั่นคงและมีเสถียรภาพ เมื่อพิจารณาจากเครื่องชี้ต่าง ๆ อาทิ อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศลดลง แรงกดดันอัตราเงินเฟ้อลดลงมากซึ่งเป็นผลมาจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ผ่านมาทำให้สินเชื่อชะลอตัวและราคาน้ำมันที่ลดลงตั้งแต่เดือนสิงหาคม อัตราดอกเบี้ยเริ่มทรงตัว ความเชื่อมั่นต่อพื้นฐานเศรษฐกิจไทยทำให้เงินทุนไหลเข้าตลาดทุนไทยเพิ่มขึ้น รวมทั้งความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน ปัจจัยบวกเหล่านี้จะสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2550

อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยเสี่ยงและประเด็นที่ต้องระมัดระวังในปี 2550 ทั้งปัจจัยภายนอกและข้อจำกัดภายในประเทศ ซึ่งประกอบด้วย ภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ปัญหาการขาดดุลแฝดของเศรษฐกิจสหรัฐ ที่อาจจะรุนแรงมากขึ้นและเป็นแรงกดดันให้ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. อ่อนลง และราคาน้ำมันที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้นและมีความผันผวนเนื่องจากยังมีข้อจำกัดด้านการผลิตตลอดห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมปิโตรเลียม

#### 3.1 สัญญาณ/ปัจจัยบวกสำหรับเศรษฐกิจปี 2550

ประกอบด้วย

##### (1) ราคาน้ำมันโดยเฉลี่ยมีแนวโน้มทรงตัวในปี 2550

ในปี 2549 ราคาน้ำมันดิบดูไบลดลงมากตั้งแต่ปลายเดือนกันยายนและต่อเนื่องถึงเดือนพฤศจิกายน เนื่องจากกองทุนบริหารความเสี่ยงได้ขายน้ำมันในตลาดล่วงหน้าเพื่อทำกำไรเป็นปริมาณมาก ปริมาณน้ำมันในสินค้าคงคลังของกลุ่มประเทศ OECD เพิ่มขึ้น และท่อส่งน้ำมัน BP ที่รัฐ Alaska สามารถดำเนินงานต่อไปได้ รวมทั้งอีกส่วนหนึ่งเป็นการลดลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันที่สูงในช่วง 8 เดือนแรก ทำให้โดยเฉลี่ยในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2549 ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยเท่ากับบาร์เรลละ 61.70 ดอลลาร์ สรอ. เพิ่มขึ้นร้อยละ 25.96 จากบาร์เรลละ 48.98 ดอลลาร์ สรอ. ในช่วงเดียวกันของปี 2548 สำหรับราคาขายปลีกน้ำมันเบนซิน 95 ภายในประเทศลดลงจากลิตรละ 28.49 บาท ในวันที่ 1 กันยายน 2549 เป็นลิตรละ 25.69 ณ วันที่ 1 ธันวาคม และราคาน้ำมันดีเซลหมุนเร็วลดลงจากลิตรละ 27.54 บาท เป็นลิตรละ 23.84 บาทในช่วงเวลาเดียวกัน

- (2) อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงซึ่งจะทำให้กำลังซื้อที่แท้จริงและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น อัตราเงินเฟ้อทั่วไปลดลงจากร้อยละ 5.9 ในครึ่งแรกปี 2549 เป็นร้อยละ 3.6 ในไตรมาสที่สาม และร้อยละ 2.8 ในเดือนตุลาคม เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลงและฐานราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นมากในครึ่งหลังปี 2548 อย่างไรก็ตามในเดือนพฤศจิกายนอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 3.5 เนื่องจากผลกระทบน้ำท่วมทำให้ราคาพืชผักสูงขึ้น นอกจากนี้จะเห็นว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงจากร้อยละ 2.7 ในครึ่งแรกเป็นร้อยละ 1.9 ในไตรมาสที่สาม และลดลงต่อเนื่องเป็นร้อยละ 1.8 ในเดือนตุลาคม และร้อยละ 1.7 ในเดือนพฤศจิกายน คาดว่าแรงกดดันอัตราเงินเฟ้อจะลดลงต่อเนื่องในปี 2550 เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ชะลอตัวลงชัดเจน โดยเฉพาะในกลุ่มเหล็กและราคาสินค้าเกษตร ค่าเงินบาทที่แข็งขึ้นช่วยลดต้นทุนสินค้านำเข้า และยังมีผลจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในช่วงปี 2548-2549 ที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงสูงขึ้นและมีผลให้ประชาชนระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น ซึ่งเห็นได้จากสินเชื่อส่วนบุคคลของสถาบันการเงินที่ชะลอตัวลงต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2549 โดยขยายตัวร้อยละ 11.7 9.7 และ

7.7 ณ สิ้นไตรมาสหนึ่ง ไตรมาสสอง และไตรมาสที่สาม เทียบกับที่มีการขยายสินเชื่อร้อยละ 16.1 11.0 และ 14.9 ณ เวลาเดียวกันของปี 2548 ในขณะที่เงินฝากประจำเพิ่มขึ้น

- (3) อัตราดอกเบี้ยเริ่มทรงตัวและมีทิศทางที่ชัดเจนมากขึ้น ซึ่งจะทำให้ภาคธุรกิจและประชาชนประเมินต้นทุนทางการเงินจากการกู้ยืมได้ง่ายขึ้น ในช่วงครึ่งแรกปี 2549 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 14 วัน) 4 ครั้งจากร้อยละ 4.0 เมื่อสิ้นปี 2548 เป็นร้อยละ 5.0 ในเดือนมิถุนายน และคงอัตราดอกเบี้ยไว้หลังจากนั้น ซึ่งทำให้ตลาดเงินปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยตาม โดยที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนปรับเพิ่มขึ้นจากเฉลี่ยร้อยละ 3.0 เป็นร้อยละ 4.38 ในไตรมาสที่สาม และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดีแบบมีระยะเวลา (MLR) สูงขึ้นจากเฉลี่ยร้อยละ 6.63 เป็นร้อยละ 7.63 ในช่วงครึ่งแรกของปี และเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อยเป็นร้อยละ 7.75 ในไตรมาสที่สาม สำหรับในปี 2550 นั้นคาดว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเศรษฐกิจยังมีการขยายตัวในระดับที่ใกล้เคียงกับศักยภาพการผลิตของประเทศ โดยที่ไม่มีสัญญาณความเสี่ยงในเรื่องปัญหาการว่างงาน นอกจากนี้การฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชน แนวโน้มการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลง และการดำเนินนโยบายการคลังขาดดุลจะทำให้สภาพคล่องส่วนเกินในภาคการเงินลดลงในปี 2550 และในขณะเดียวกันยังมีความเสี่ยงจากการที่ราคาน้ำมันจะสูงขึ้นและเป็นแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อ ดังนั้นโดยภาพรวมอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่ค่อนข้างทรงตัว ถ้าหากมีการปรับลดก็จะเป็นการปรับลดเพียงเล็กน้อย

- (4) ความเชื่อมั่นของประชาชนดีขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน 2549 ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้การใช้จ่ายประชาชนปรับตัวอย่างมีเสถียรภาพ การสำรวจความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย แสดงว่าความเชื่อมั่นผู้บริโภคเริ่มปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน โดยที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับขึ้นจาก 79.1 ในเดือนกรกฎาคม เป็น 82.1 และ 83.5 ในเดือนกันยายนและตุลาคม ตามลำดับ

## 3.2 เงื่อนไข/ปัจจัยเสี่ยง

- 3.2.1 เศรษฐกิจโลกและปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจจะ เป็นข้อจำกัดสำหรับการเจริญเติบโตและการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจในปี 2550 ประกอบด้วย

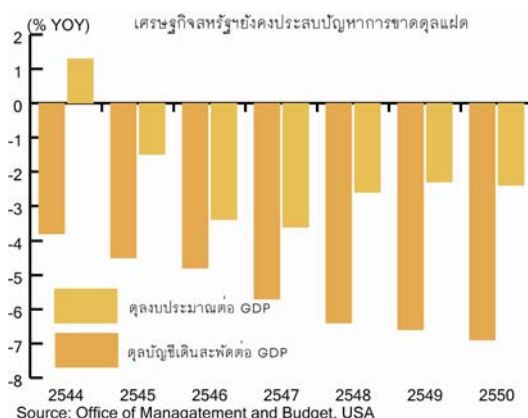
การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกปี 2550 จะเป็นข้อจำกัดสำหรับการส่งออกและการท่องเที่ยวของไทยในปี 2550 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ครั้งหลังปี 2549 เริ่มจากเศรษฐกิจสหรัฐ ซึ่งดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาโดยการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องเพื่อลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด จึงทำให้การใช้จ่ายครัวเรือนชะลอลง ในขณะที่การลงทุนในภาคสังหาริมทรัพย์ลดลง โดยที่ยังขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้น เศรษฐกิจจีนก็เริ่มชะลอลงในปี 2549 อันเนื่องจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย และการจำกัดการขยายสินเชื่อเพื่อลดความร้อนแรงของการลงทุน

แนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจรายประเทศที่สำคัญ ประกอบด้วย เศรษฐกิจสหรัฐ ขยายตัวร้อยละ 2.7 ชะลอตัวจากร้อยละ 3.3 ในปี 2549 ตามการชะลอตัวของภาคสังหาริมทรัพย์ เศรษฐกิจกลุ่มยูโรขยายตัวร้อยละ 1.9 ชะลอตัวจากร้อยละ 2.6 เป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังที่เข้มงวดมากขึ้นเพื่อลดการขาดดุลการคลัง รวมถึงการเพิ่มภาษีมูลค่าเพิ่มของประเทศเยอรมนีร้อยละ 0.3 ในเดือนมกราคม 2550 เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 2.3 ต่ำกว่าร้อยละ 2.8 ในปี 2549 ตามวัฏจักรการลงทุนที่เริ่มชะลอตัวและการส่งออกที่จะขยายตัวช้าลง สำหรับเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 9.6 ชะลอตัวจากร้อยละ 10.4 ในปี 2549 ตามการชะลอตัวของการส่งออกซึ่งได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐ ค่าเงินหยวนที่แข็งขึ้น และมาตรการเรียกเก็บภาษีส่งออกและการชะลอตัวของการลงทุน เศรษฐกิจกลุ่มเอเชีย

(ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน) มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากผลกระทบของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ญี่ปุ่น และจีนที่ชะลอตัวและทำให้การส่งออกชะลอตัวโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ รวมทั้งการดำเนินมาตรการทางการค้าที่เข้มงวดมากขึ้นของสหรัฐฯ และยุโรป อย่างไรก็ตามในกลุ่มประเทศเอเชียนั้น เศรษฐกิจอินโดนีเซียมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงมาก และเศรษฐกิจฟิลิปปินส์มีแนวโน้มดีขึ้นจากการที่ฐานะการคลังและภาคการเงินปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการลงทุน รวมทั้งมีรายได้จากแรงงานฟิลิปปินส์ที่ทำงานในต่างประเทศยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการบริโภคได้ดีขึ้น

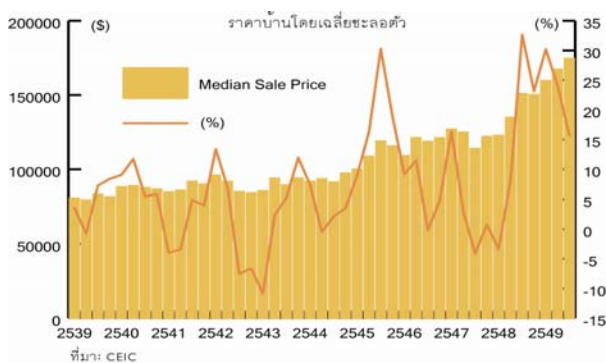
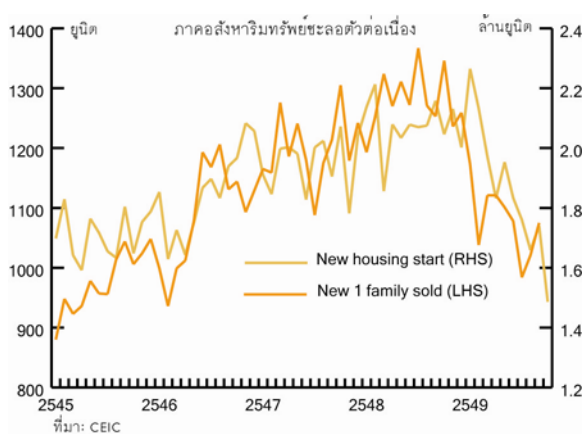
#### ปัจจัยเสี่ยงที่อาจจะทำให้เศรษฐกิจโลกในปี 2550 ชะลอตัวมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ได้แก่

- ราคาน้ำมันที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและมีความผันผวนได้ง่ายเนื่องจากความต้องการในตลาดโลกเพิ่มขึ้น แต่มีข้อจำกัดด้านกำลังการผลิต รวมทั้งมีความเสี่ยงจากพายุเฮอริเคนตามฤดูกาล และความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างประเทศ เช่น การทดลองอาวุธนิวเคลียร์ของเกาหลีเหนือ และการพัฒนาพลังงานนิวเคลียร์ในอิหร่าน
- ปัญหาการขาดดุลแฝดของสหรัฐฯ (ดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการคลัง) ที่ยังขาดดุลในระดับสูง และเริ่มส่งผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินดอลลาร์ และชะลอการถือครองตราสารสกุลเงินดอลลาร์ ซึ่งกดดันค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ให้อ่อนลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2549<sup>2</sup> ซึ่งเป็นความเสี่ยงว่าประเทศที่ถือครอง



<sup>2</sup> George Magnus, Senior Economic Adviser ของ UBS Limited ประมาณว่าในปัจจุบันการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากเอเชียและกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันซึ่งเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงไปยังตลาดการเงินสหรัฐฯ เพื่อลงทุนในตราสารทางการเงินสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. นั้นยังอยู่ในระดับสูง รวมทั้งตราสารทางการเงินสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ออกในตลาดอื่น จึงทำให้สหรัฐฯ ยังสามารถอยู่ในฐานะที่ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดได้ต่อไป โดยที่ประมาณว่าในปี 2006 การเคลื่อนย้ายเงินทุนออกสุทธิจากประเทศในเอเชียและประเทศผู้ส่งออกน้ำมันมีรวมทั้งสิ้น 650 พันล้านดอลลาร์ สรอ. โดยเป็นการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกจำนวนประมาณ 760 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ซึ่งประกอบด้วย การเคลื่อนย้ายเงินทุนจำนวน 260

ภาคอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัวต่อเนื่อง : New house start ชะลอตัว ต่อเนื่อง Stock บ้านยังคงมีสูง และราคาอสังหาริมทรัพย์ ชะลอตัว



พันล้านดอลลาร์ จากเอเชียที่ไม่รวมญี่ปุ่น (ร้อยละ 70 มาจากประเทศจีน) และอีกประมาณ 500 พันล้านดอลลาร์จากกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (ประมาณร้อยละ 80 มาจากตะวันออกกลางและ รัสเซีย) ซึ่งหมายความว่าเงินทุนไหลออกจากประเทศจีน ประเทศผู้ส่งออกน้ำมันในตะวันออกกลาง และ รัสเซียรวมกัน คิดเป็นประมาณร้อยละ 70 ของความต้องการเงินทุนจากภายนอกเพื่อชดเชยการขาดดุลของสหรัฐ โดยที่ประมาณร้อยละ 65 ของเงินทุนทั้งหมดไหลเข้าตลาดสหรัฐ โดยมีแหล่งที่มาจากญี่ปุ่น จีน และประเทศผู้ส่งออกน้ำมันซึ่งรวมทั้งรัสเซีย และนอร์เวย์

ตราสาร หุ้น และเงินฝากสกุลเงินดอลลาร์ในสัดส่วนสูง ซึ่งประกอบด้วย ประเทศจีน ญี่ปุ่น และประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (รวมทั้งรัสเซียและนอร์เวย์) จะขาดความเชื่อมั่นในเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของสหรัฐ และค่าเงินดอลลาร์ ซึ่งจะทำให้เงินทุนไหลออกจากสหรัฐ หรือมีการขายตราสารทางการเงินที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์ สรอ.<sup>3</sup> เพื่อไปถือครองตราสารสกุลเงินอื่นแทน และกดดันค่าเงินดอลลาร์ให้อ่อนลงได้อย่างรวดเร็ว ในขณะเดียวกันราคาสินทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ที่ลดลงก็จะส่งผลกระทบต่อความมั่งคั่งของประเทศเหล่านี้ได้มาก<sup>4</sup> และจะส่งผลต่อเนื่องให้ตลาดเงินของโลกและค่าเงินของประเทศเหล่านี้ผันผวน และเป็นที่คาดกันว่าในปี 2550 เงินดอลลาร์จะอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินยูโร เงินเยน (จาก 115 เยนต่อดอลลาร์ ในปี 2549 เป็น 100 เยนในปี 2550 และจาก 1.27 ดอลลาร์ต่อ 1 ยูโรเป็น 1.30 ดอลลาร์ในปี 2550)

- การชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐ อาจชะลอตัวอย่างรวดเร็ว และทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวมาก การปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว และมีที่อยู่อาศัยที่ค้างสต็อกในปริมาณที่เพิ่มขึ้น และสามารถสนองความต้องการที่อยู่อาศัยไปได้ อีกประมาณ 7-8 เดือน และทำให้ราคาที่อยู่อาศัยลดลง ซึ่งทำให้มูลค่าทรัพย์สินและความมั่งคั่งของครัวเรือนลดลงและส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภค และคุณภาพสินเชื่อ

<sup>3</sup> ในช่วงที่ผ่านมา ธนาคารกลางรัสเซีย ยูไนเต็ควาหรับอะมิเรท และ สวิสเซอร์แลนด์ เริ่มปรับเปลี่ยนมาถือครองสินทรัพย์สกุลเงินเยนมากขึ้น และ ECB ได้ขายดอลลาร์ สรอ. และซื้อเงินเยนทดแทน

<sup>4</sup> Francis E. Warnock ประมาณการว่าค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนลงร้อยละ 10 ราคาหุ้นและราคาตราสารหนี้ที่ลดลงร้อยละ 10 จะทำให้ความมั่งคั่งของประเทศผู้ถือสินทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ สรอ. ลดลงประมาณร้อยละ 4 ของ GDP ศึกษารายละเอียดได้จาก "How Might a Disorderly Resolution of Global Imbalances Affect Global Wealth?", IMF Working Paper No. 06/170

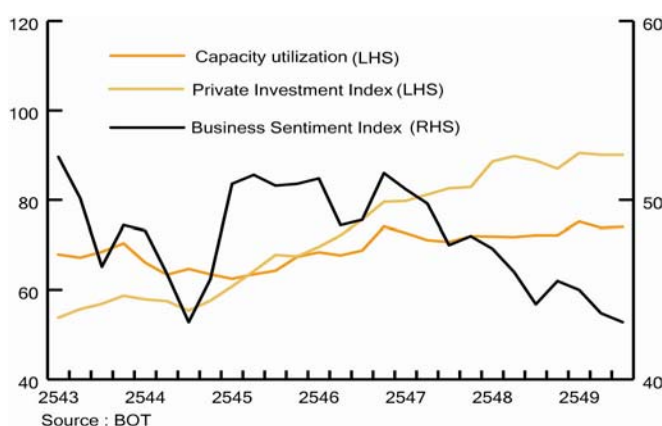
ของสถาบันการเงินลดลงจากการที่ราคาสินทรัพย์  
ค่าประกันลดลง รวมทั้งผลกระทบต่อเนื่องต่อการ  
จ้างงานที่เกิดจากการลงทุนในการก่อสร้าง  
อสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง

อย่างไรก็ตาม ราคาสินทรัพย์ที่ปรับลดลงอย่างช้า ๆ  
ทำให้นักวิเคราะห์คาดว่า การปรับตัวชะลอตัวของ  
ภาคอสังหาริมทรัพย์จะค่อยเป็นค่อยไป

- เจื่อนไขอื่น ๆ ที่อาจซ้ำเติมให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวเร็ว ได้แก่ (i) การดำเนินนโยบายการคลังที่เข้มงวดมากขึ้นในประเทศสหภาพยุโรปและอาเซียน (ii) การชะลอตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์และผลิตภัณฑ์ซึ่งจะมีผลต่อเนื่องไปยังประเทศต่าง ๆ ที่เป็นผู้ส่งออกที่พึ่งพิงการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เป็นสำคัญได้อย่างรวดเร็ว เช่น ญี่ปุ่น จีน สิงคโปร์ ไต้หวัน เกาหลีใต้ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และประเทศไทย เป็นต้น (iii) การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศสหภาพยุโรปและญี่ปุ่น ทั้งนี้มีความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางสหภาพยุโรป อังกฤษและธนาคารกลางญี่ปุ่นจะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกร้อยละ 0.25 ในปี 2550 และ (iv) ความไม่แน่นอนทางการเมือง เช่น สถานการณ์ในประเทศไต้หวัน และสถานการณ์การเมืองระหว่างประเทศ เช่น ความขัดแย้งระหว่างประเทศสหรัฐฯ กับเกาหลีเหนือ

### 3.2.2 ประเด็นภายในประเทศที่ต้องระมัดระวังประกอบด้วย

- (1) การฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนยังไม่มีแนวโน้มที่ชัดเจน คาดว่านักลงทุนส่วนหนึ่งยังจะชะลอการตัดสินใจไปจนกว่าจะเห็นความชัดเจนของรัฐบาลชุดต่อไป สำหรับนักลงทุนต่างชาตินั้นจะรอให้การแก้ปรับปรุงพระราชบัญญัติธุรกิจต่าง ๆ มีความชัดเจนมากขึ้นในเรื่องสิทธิการออกเสียง และความเป็นเจ้าของของผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติ และการอนุญาตให้นักลงทุนต่างชาติดำเนินธุรกิจในการกิจการที่เคยคุ้มครองไว้เฉพาะคนไทย นอกจากนี้ต้นทุนการผลิตยังสูงอยู่จากการปรับเพิ่มค่าจ้างแรงงานขึ้นต่ำ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่สูงขึ้น และราคาน้ำมันที่ยังอยู่ใน



## การลงทุนผ่านสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

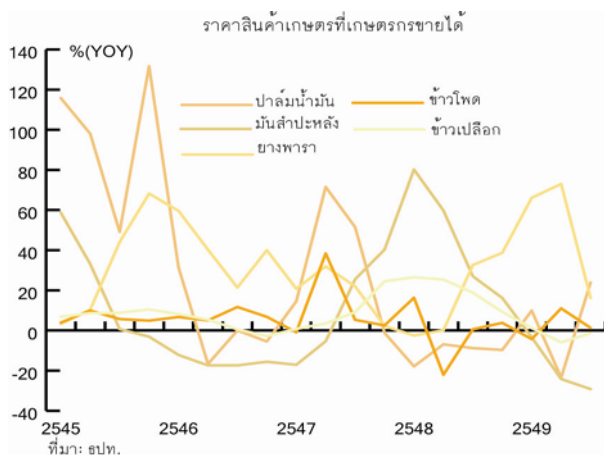
| วงเงิน (พันล้านบาท)<br>(%)           | 2548            | 10 เดือน (ม.ค. - ต.ค.) |                  |
|--------------------------------------|-----------------|------------------------|------------------|
| BOI                                  | ทั้งปี          | 2548                   | 2549             |
| - วงเงินขอรับการส่งเสริม<br>(%)      | 674.3<br>(5.8)  | 630.9<br>(34.6)        | 424.8<br>(-32.7) |
| - วงเงินได้รับอนุมัติส่งเสริม<br>(%) | 571.3<br>(-4.9) | 486.3<br>(50.8)        | 272.9<br>(-43.8) |

ที่มา สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

## อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาพืชผลสำคัญ

|                                          | 2548<br>ทั้งปี | 2549 |       |       |       |
|------------------------------------------|----------------|------|-------|-------|-------|
|                                          |                | Q1   | Q2    | Q3    | ต.ค.  |
| <b>1. ราคาที่เกษตรกรขายได้</b>           |                |      |       |       |       |
| - ข้าวเปลือกเจ้าชั้น 1                   | 19.5           | 1.2  | -5.9  | -1.4  | -3.6  |
| - ข้าวนาปรัง                             | 23.0           | 1.2  | 3.3   | -2.0  | -9.7  |
| - ข้าวโพด                                | -2.4           | -4.3 | 11.0  | 1.3   | n.a.  |
| - ยางพารา                                | 17.0           | 66.1 | 73.0  | 16.2  | n.a.  |
| - มันสำปะหลัง                            | 42.1           | -3.3 | -24.2 | -29.2 | -28.1 |
| - อ้อยโรงงาน                             | 34.4           | 33.7 | 25.4  | n.a.  | n.a.  |
| - ปาล์มน้ำมัน                            | -10.8          | 9.9  | -23.5 | -23.9 | -23.9 |
| <b>2. ราคาขายส่งตลาดกรุงเทพ</b>          |                |      |       |       |       |
| - ข้าวสาร 100% ชั้น 2                    | 21.2           | 5.0  | 0.9   | 0.5   | -4.5  |
| - ข้าวโพด                                | -2.9           | -1.4 | 16.4  | 10.8  | 14.7  |
| - ยางแผ่นรมควัน<br>ชั้น 3 (ตลาดหาดใหญ่)  | 19.0           | 73.5 | 77.1  | 24.0  | -0.7  |
| <b>3. ราคาตลาดโลก</b>                    |                |      |       |       |       |
| - ข้าวสาร 100% ชั้น 2                    | 21.2           | 2.9  | 4.5   | 10.5  | 5.8   |
| - ข้าวโพด: ซีคาโก                        | -11.8          | 8.5  | 13.5  | 15.3  | 39.5  |
| - ยางแผ่นรมควัน<br>ชั้น 3 (ตลาดสิงคโปร์) | 14.1           | 58.7 | 69.5  | 23.9  | 1.1   |

ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร ธนาคารแห่งประเทศไทย



ระดับค่อนข้างสูง อาจจะไม่จูงใจให้ขยายการลงทุนมาก เครื่องชี้การลงทุนในช่วงที่ผ่านมาแสดงว่า ความเชื่อมั่นนักลงทุนยังต่ำ เงินทุนของโครงการที่ขอรับการส่งเสริมการลงทุน และได้รับอนุมัติส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนลดลงร้อยละ 32.7 และร้อยละ 43.8 ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2549 ซึ่งเป็นตัวแปรชี้ว่าการลงทุนในปี 2550 อาจจะไม่ฟื้นตัวได้เต็มที่ นอกจากนี้อัตราการใช้กำลังการผลิตเริ่มชะลอตัว

- (2) ราคาสินค้าเกษตรชะลอตัวและจะกระทบรายได้เกษตรกร โดยเฉพาะราคาอย่างพารา ข้าวโพด และข้าวเปลือก
- (3) การปรับตัวของภาคการผลิตเพื่อการส่งออกภายใต้มาตรการทางการค้าที่เข้มงวดมากขึ้น อาจจะเป็นข้อจำกัดด้านการส่งออก อาทิ (i) ตั้งแต่ต้นปี 2550 สหรัฐฯ จะตัดสิทธิพิเศษทางภาษี (GSP) สำหรับการส่งออกอัญมณีซึ่งจะทำให้ผู้ส่งออกต้องเสียภาษีร้อยละ 6.5 (ii) นอกจากนี้สหรัฐฯ ยังจะพิจารณาว่าในปี 2550 จะตัดสิทธิ GSP ที่ให้กับการส่งออกโทรทัศน์ของไทยหรือไม่เนื่องจากพิจารณาว่าประเทศไทยมีศักยภาพในการส่งออกเครื่องรับโทรทัศน์สูงขึ้น จนทำให้ส่วนแบ่งตลาดของไทยเพิ่มขึ้น (iii) กลุ่มประเทศสหภาพยุโรปเตรียมประกาศใช้ระเบียบว่าด้วยการจำกัดการใช้สารอันตรายในเครื่องใช้ไฟฟ้าและผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ (Restriction on Hazardous Substances: RoHS) ซึ่งจะให้ผู้ประกอบการขนาดกลางขนาดเล็กต้องปรับตัวที่จะรับการต้นทุนที่สูงขึ้น และ (iv) คณะกรรมาธิการยุโรปเตรียมกำหนดให้ผู้ส่งออกสินค้าอาหารและอาหารของสัตว์น้ำต้องมีใบรับรองการตรวจสอบสารไดออกซินก่อนส่งออกไปประเทศในสหภาพยุโรป ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการส่งออกสูงขึ้น

### 3.3 สมมุติฐานการประมาณการเศรษฐกิจปี 2550:

#### เศรษฐกิจโลกขยายตัวร้อยละ 4.2 ราคา

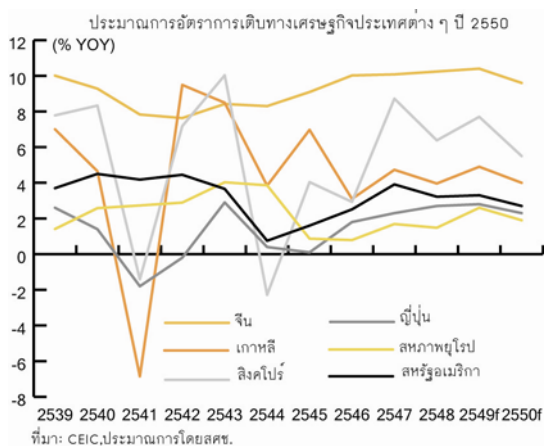
น้ำมันดิบดูไบราคาบาเรลละ 60 ดอลลาร์ สรอ.

อัตราการการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ  
(อัตราการเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันของปีที่ผ่านมา %)

|            | 2548   | 2548 |      |     |     | 2549 |      |      |      | 2549f  | 2550f  |
|------------|--------|------|------|-----|-----|------|------|------|------|--------|--------|
|            | ทั้งปี | Q1   | Q2   | Q3  | Q4  | Q1   | Q2   | Q3   | 9M   | ณ. ธค. | ณ. ธค. |
| โลก *      | 4.4    |      |      |     |     |      |      |      |      | 4.8    | 4.2    |
| USA        | 3.2    | 3.3  | 3.1  | 3.4 | 3.1 | 3.7  | 3.5  | 3.0  | 3.4  | 3.3    | 2.7    |
| กลุ่มยูโร  | 1.5    | 1.2  | 1.3  | 1.7 | 1.8 | 2.2  | 2.7  | 2.6  | 2.5  | 2.6    | 1.9    |
| เยอรมนี    | 0.9    | -0.6 | 1.7  | 1.4 | 1.2 | 3.2  | 1.3  | 2.3  | 2.3  | 2.3    | 1.6    |
| ญี่ปุ่น    | 2.7    | 1.4  | 2.7  | 2.9 | 3.8 | 3.9  | 2.6  | 2.7  | 3.1  | 2.8    | 2.3    |
| ฮ่องกง     | 7.3    | 6.0  | 7.2  | 8.2 | 7.5 | 8.0  | 5.2  | 6.8  | 6.8  | 6.1    | 5.5    |
| สิงคโปร์   | 6.4    | 3.4  | 5.7  | 7.6 | 8.7 | 10.7 | 8.2  | 7.2  | 8.6  | 7.7    | 5.5    |
| เกาหลีใต้  | 4.0    | 2.7  | 3.2  | 4.5 | 5.3 | 6.1  | 5.3  | 4.6  | 5.3  | 4.9    | 4.0    |
| ไต้หวัน    | 4.0    | 2.5  | 3.0  | 4.4 | 6.4 | 4.9  | 4.6  | 5.0  | 4.8  | 4.3    | 3.7    |
| อินโด      | 5.6    | 6.3  | 5.6  | 5.6 | 4.9 | 4.8  | 5.1  | 5.5  | 5.1  | 5.1    | 5.5    |
| ฟิลิปปินส์ | 5.0    | 4.2  | 5.4  | 4.8 | 5.3 | 5.7  | 5.8  | 4.1  | 5.4  | 5.1    | 5.8    |
| มาเลเซีย   | 5.2    | 6.1  | 4.4  | 5.3 | 5.2 | 5.9  | 6.2  | 5.8  | 6.0  | 5.7    | 5.4    |
| จีน        | 10.2   | 9.9  | 10.1 | 9.8 | 9.9 | 10.3 | 11.3 | 10.4 | 10.7 | 10.4   | 9.6    |

\* โลก ประกอบด้วยประเทศคู่ค้าสำคัญ 18 ประเทศ

ที่มา CEIC หน่วยงานภาครัฐและค่าเฉลี่ยจากหลายแหล่ง



#### (1) เศรษฐกิจโลกในปี 2550 มีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ

4.2 ชะลอลงจากที่ขยายตัวร้อยละ 4.8 ในปี 2549 และ

ร้อยละ 4.4 ในปี 2548 จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

หลัก ๆ ทั้งสหรัฐฯ ยุโรป จีน ญี่ปุ่น และเอเชีย ซึ่งเป็น

ผลจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่เข้มงวด

มากขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา การชะลอตัวของวัฏจักร

อิเล็กทรอนิกส์ที่เป็นไปตามวัฏจักรการลงทุน

ภาคเอกชนที่มีการขยายตัวสูงในช่วงปี 2547-2549 และ

ผลกระทบจากราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2547

ดังนั้นในปี 2550 การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ

จะชะลอตัวและกระตุ้นเศรษฐกิจได้น้อยกว่าในปี 2548-

2549

#### (2) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยบาเรลละ 58-62 ดอลลาร์

สรอ.

ในปี 2550 ราคาน้ำมันยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ใน

ระดับสูง โดยคาดว่าราคาเฉลี่ยทั้งปี จะอยู่ในช่วง 58-62

ดอลลาร์ สรอ. โดยราคาเฉลี่ยที่เป็นค่ากลางเท่ากับ 60

ดอลลาร์ สรอ. ลดลงเล็กน้อยร้อยละ 2.3 จากราคา

บาเรลละ 61.30 ดอลลาร์ในปี 2549 (ในปี 2549 คาดว่า

ราคาเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.45 จากราคาเฉลี่ย 49.33

ดอลลาร์ ต่อบาเรลในปี 2548) แต่นับว่ายังเป็นระดับ

ราคาที่สูง โดยคาดว่าราคาน้ำมันจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใน

ไตรมาสแรกตามฤดูกาลที่เป็นฤดูหนาว และทรงตัวอยู่

ในระดับสูงต่อไปเนื่องจากข้อจำกัดด้านการผลิตจาก

การที่กลุ่มโอเปกได้ประกาศว่าจะลดปริมาณการผลิต

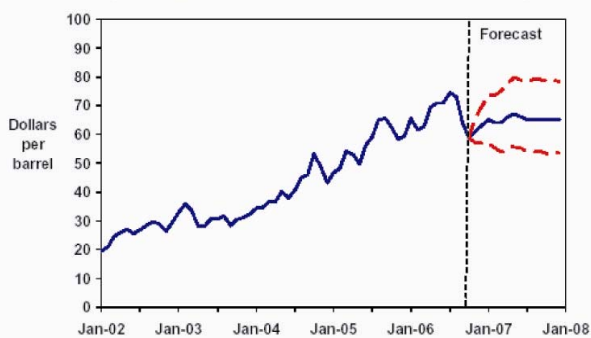
โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2549 เป็นต้นไป<sup>5</sup>

ซึ่งจะทำให้มีกำลังการผลิตเหลืออยู่ประมาณ 1.3 – 1.8

<sup>5</sup> การลดการผลิตในครั้งนี้แตกต่างจากในครั้งก่อน ๆ คือเป็นเป้าหมายการลดปริมาณการผลิตที่มีการผลิตจริง แต่ไม่ใช้การปรับลดโควตาการผลิต แต่อย่างไรก็ตามกลุ่มโอเปกไม่ได้มีการประกาศปริมาณการผลิตของแต่ละประเทศสมาชิกที่จะใช้เป็นจุดเริ่มต้นอ้างอิงในการลดการผลิต ซึ่งทำให้ยังมีความไม่แน่นอนเรื่องปริมาณการผลิตของแต่ละประเทศจะดำเนินการ



West Texas Intermediate Crude Oil Price  
(Base Case and 95% Confidence Interval\*)



\*The confidence intervals show +/- 2 standard errors based on the properties of the model.

Short-Term Energy Outlook, November 2006

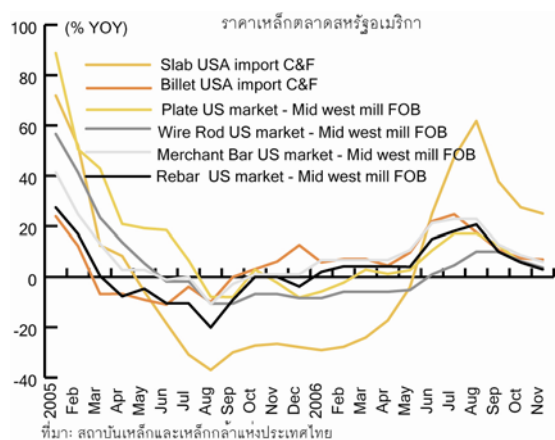
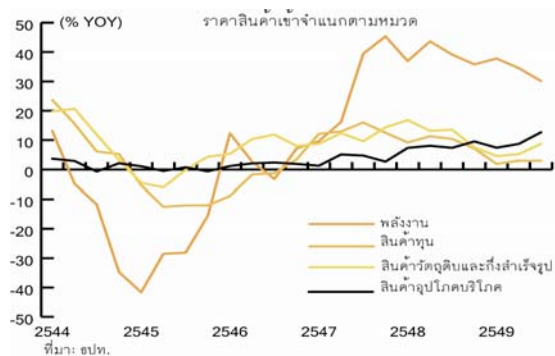
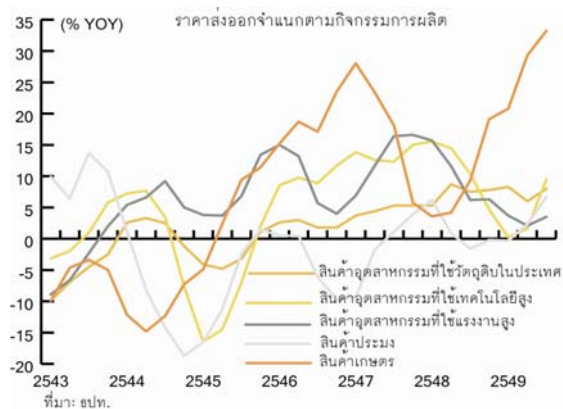


ล้านบาเรลดต่อวันในประเทศซาอุดีอาระเบีย ซึ่งแม้ว่าจะ เป็นระดับที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยแต่ก็ยังเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับต่ำสุดในรอบ 30 ปี ทั้งนี้ในเดือนพฤศจิกายน 2549 International Energy Agency (IEA) คาดว่าในปี 2550 ปริมาณการผลิตน้ำมันรวมของโลกจะเท่ากับ 86.4 ล้านบาเรลด ลดลงจากวันละ 86.6 ล้านบาเรลดในปี 2549 เล็กน้อย ในขณะที่ปริมาณความต้องการใช้น้ำมันยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากวันละ 85 ล้านบาเรลดต่อวันในปี 2549 เป็นวันละ 86.5 ล้านบาเรลด โดยที่มากกว่าครึ่งหนึ่งของความต้องการที่เพิ่มขึ้นในตลาดโลกนั้นเป็น ความต้องการที่เพิ่มขึ้นของสหรัฐฯ และจีน ประกอบกับ ความต้องการใช้ของประเทศผู้ส่งออกน้ำมันเองก็ เพิ่มขึ้นเนื่องจากรายได้จากการส่งออกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2-3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้เป็นที่คาดว่าปริมาณเสือน้ำมันของประเทศ OECD จะลดลงในปลายปี 2550

- ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2549 กรมสารนิเทศ การพลังงาน กระทรวงพลังงานสหรัฐฯ (EIA) คาดว่าราคาน้ำมันดิบอ้างอิง West Texas Intermediate (WTI) ในปี 2549 จะอยู่ที่บาเรลดละ 66 ดอลลาร์ สหรัฐ. และลดลงเป็นเฉลี่ย 65 ดอลลาร์ ปี 2550 โดยปกติราคาอ้างอิง WTI จะสูงกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบประมาณบาเรลดละ 3-5 ดอลลาร์ สหรัฐ.<sup>6</sup>
- ณ วันที่ 1 ธันวาคม Lehman Brothers คาดว่าราคาน้ำมันดิบเบรนท์เฉลี่ยในปี 2550 จะเท่ากับ บาเรลดละ 72 ดอลลาร์ สหรัฐ. เพิ่มขึ้นจากบาเรลดละ 66 ดอลลาร์ในปี 2549 โดยเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบเบรนท์จะสูงกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบประมาณ บาเรลดละ 3-8 ดอลลาร์ สหรัฐ.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Short-Term Energy Outlook, EIA, 7 November 2006

<sup>7</sup> Global Weekly Economic Monitor, Lehman Brothers, 1 December 2006



(3) ราคาส่งออกและนำเข้าสินค้า คาดว่าในปี 2550 ระดับราคาสินค้าในตลาดโลกยังมีแนวโน้มสูงขึ้นจากปี 2549 แต่ในอัตราที่ช้าลง เนื่องจากต้นทุนการผลิตจากราคาน้ำมันและวัตถุดิบชะลอตัว และราคาได้ปรับขึ้นมากในปี 2549 ที่ผ่านมา จะเห็นว่าราคาเหล็ก ราคายางพารา และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ได้ผ่านพ้นช่วงสูงสุดไปแล้วและเริ่มชะลอลงในปลายปี 2549 นอกจากนี้ความต้องการในตลาดโลกที่ชะลอตัว จะทำให้การแข่งขันด้านราคามีมากขึ้น

คาดว่าราคาส่งออกสินค้าในรูปเงินดอลลาร์ สรอ. โดยเฉลี่ยในปี 2550 จะเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 4 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.7 ในปี 2549 สำหรับราคาสินค้านำเข้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.0 ในปี 2549 ซึ่งทำให้อัตราการค้าของประเทศไทย (Term of trade) ปรับตัวดีขึ้นกว่าในปี 2549 อันเนื่องจากราคาน้ำมันนำเข้าที่ค่อนข้างทรงตัวเป็นสำคัญ ซึ่งจะเป็ปัจจัยบวกสำหรับรายได้ของประเทศ

### 3.4 ประเมินการเศรษฐกิจไทยปี 2550: คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 4-5 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 3.0-3.5 และดุลบัญชีเดินสะพัดจะยังเกินดุลเล็กน้อยประมาณร้อยละ 0.1-0.5 ของ GDP

ในปี 2550 เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 4.0-5.0 โดยมีค่ากลางเท่ากับร้อยละ 4.5 ต่ำกว่าการขยายตัวร้อยละ 5.0 ในปี 2549 เล็กน้อย เนื่องจากมีข้อจำกัดด้านการส่งออก จากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น และมาตรการทางการค้าของประเทศคู่ค้าที่เข้มงวดมากขึ้น และการลงทุนภาคเอกชนจะยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่เนื่องจากนักลงทุนส่วนหนึ่งจะยังชะลอการลงทุนออกไปเพื่อรอความชัดเจนของรัฐบาลชุดต่อไป สำหรับนักลงทุนต่างชาตินั้นจะรอความชัดเจนในการเรื่องการแก้ไขพระราชบัญญัติธุรกิจต่างด้าวทั้งในเรื่องสิทธิการออกเสียงและความเป็นเจ้าของของชาวต่างชาติ และการยกเลิกการควบคุมธุรกิจบางประเทศให้ต่างชาติสามารถเข้ามาลงทุนได้ รวมทั้งโครงการลงทุนภาครัฐที่คาดว่าจะมีความพร้อมในการเบิกจ่ายได้ใน

ครึ่งหลังของปี แต่เศรษฐกิจจะยังมีเสถียรภาพ โดยที่อัตราการว่างงานยังต่ำประมาณร้อยละ 1.8 อัตราเงินเฟ้อลดลงเป็นร้อยละ 3.0-3.5 เนื่องจากราคาน้ำมันลดลง ค่าเงินบาทแข็งขึ้น และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ชะลอตัว ประกอบกับการใช้จ่ายครัวเรือนยังค่อนข้างทรงตัว ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มเกินดุลเล็กน้อยประมาณร้อยละ 0.1-0.5 ของ GDP

#### (1) การขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีสูงร้อยละ 5.0

เศรษฐกิจทั้งปี 2550 จะสามารถขยายตัวในอัตราร้อยละ 5.0 ได้ภายใต้เงื่อนไข (i) การส่งออกสามารถปรับตัวและแข่งขันได้ภายใต้ข้อจำกัดที่มากขึ้น และรายได้จากการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 8-10 (ii) การเบิกจ่ายภาครัฐไม่ต่ำกว่าร้อยละ 85 ของวงเงินงบประมาณและงบลงทุนรัฐวิสาหกิจ โดยที่ให้ความสำคัญในการเร่งรัดการเบิกจ่ายสำหรับการดำเนินโครงการเพื่อสนับสนุนประชาชนผู้มีรายได้น้อยในการพัฒนาอาชีพ และโครงสร้างพื้นฐานด้านสาธารณสุขและการแก้ปัญหาสังคม (iii) ภาคธุรกิจเอกชนมีความเชื่อมั่นมากขึ้นและขยายการลงทุน (iv) รักษาเสถียรภาพราคาสินค้าเกษตรและทำให้ รายได้เกษตรกรยังเพิ่มขึ้น และ (v) ราคาน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลกลดลงไม่เกินเฉลี่ยบาร์เรลละ 60 ดอลลาร์ สรอ.

#### (2) การขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีต่ำร้อยละ 4.0 ในกรณีที่การลงทุนฟื้นตัวช้า เศรษฐกิจโลกชะลอตัวมากกว่าที่คาดและทำให้การส่งออกและการท่องเที่ยวขยายตัวช้า และราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยทั้งปีสูงกว่า 60 ดอลลาร์ เศรษฐกิจทั้งปี 2550 จะมีแนวโน้มขยายตัวได้ในระดับต่ำประมาณร้อยละ 4.0

### 3.5 ความน่าจะเป็นของภาวะเศรษฐกิจปี 2550 ในกรณีต่าง ๆ

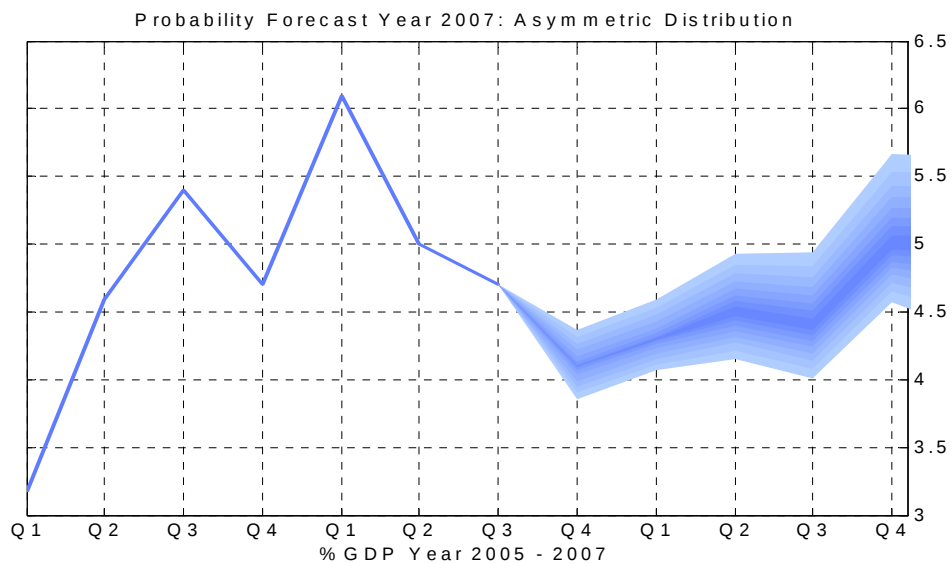
โอกาสที่ราคาน้ำมันเฉลี่ยทั้งปีจะต่ำกว่า 60 ดอลลาร์ นั้นมีมากกว่าในกรณีที่ราคาน้ำมันจะสูงกว่า 60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เนื่องจากราคาน้ำมันได้ลดลงมากแล้วในช่วงปลายปี 2549 และเป็นระดับที่ต่ำกว่าบาร์เรลละ 60 ดอลลาร์ สรอ. โดยที่ความต้องการในปี 2550 มีแนวโน้มชะลอตามภาวะเศรษฐกิจโลก และการพัฒนาแหล่งพลังงานทดแทนของประเทศต่าง ๆ ที่มีผลเป็นรูปธรรมมากขึ้น

นอกจากนี้โอกาสที่เศรษฐกิจจีนและญี่ปุ่นจะขยายตัวได้สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยที่ความต้องการสินค้าในภูมิภาคเอเชีย นำโดยจีน และญี่ปุ่นจะสามารถชดเชยการชะลอตัวของตลาดสหรัฐฯ ได้ค่อนข้างดี ซึ่งจะทำให้การส่งออกของไทยชะลอตัวช้ากว่าที่คาดไว้

ดังนั้นจึงคาดว่าโอกาสความน่าจะเป็นที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจปี 2550 จะสูงกว่าค่ากลางของการประมาณการที่ร้อยละ 4.5 นั้นมีมากกว่าความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจจะขยายตัวต่ำกว่าค่ากลาง นั่นคือเป็นการกระจายของความน่าจะเป็นของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เบ้ด้านสูง (Asymmetric probability distribution) คาดว่าความน่าจะเป็นที่การขยายตัวของเศรษฐกิจทั้งปี 2550 จะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.0 – 5.0 เป็นร้อยละ 85 โดยที่ค่าความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจจะขยายตัวในช่วงร้อยละ 4.5 – 5.0 มีมากกว่าความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจจะขยายตัวในช่วงร้อยละ 4.0 – 4.5

<sup>8</sup> ตามนิยามใหม่ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำมาใช้ นั่นคือบันทึกรายการ reinvested earning เป็นรายจ่ายบริการในบัญชีเดินสะพัด และบันทึกเป็นรายการรับหรือ inflows ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในส่วนของบริษัทการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศ

### Probability Forecast Year 2007: Symmetric Distribution



#### 4. การบริหารนโยบายเศรษฐกิจปี 2550

การบริหารเศรษฐกิจในปี 2550 ควรให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพ การดำเนินมาตรการเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการผลิต และการดำเนินมาตรการเพื่อสนับสนุนให้ประชาชนและภาคธุรกิจเอกชนสามารถปรับตัวในช่วงของการเปลี่ยนผ่านด้านการเมือง และภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว โดย

- (1) ดูแลราคาสินค้าเกษตรให้มีเสถียรภาพ และฟื้นฟูอาชีพกลุ่มเกษตรกรที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม รวมทั้งชดเชยความเสียหายอย่างเป็นธรรม โปร่งใส และตรงกับกลุ่มเป้าหมายอย่างแท้จริง
- (2) ติดตามสถานการณ์และส่งเสริมการส่งออกอย่างใกล้ชิด เนื่องจากเศรษฐกิจโลกอยู่ในช่วงชะลอตัว และมีแรงกดดันเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น
- (3) ส่งเสริมการท่องเที่ยวในกลุ่มนักท่องเที่ยวคุณภาพจากยุโรป ญี่ปุ่น และอเมริกา และรักษาสถานะของนักท่องเที่ยวจากเอเชียซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ของนักท่องเที่ยวต่างชาติ
- (4) ดำเนินมาตรการประหยัดพลังงาน และการพัฒนาแหล่งพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการผลักดันการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มประสิทธิภาพของระบบโลจิสติกส์ของประเทศ
- (5) ผลักดันการใช้จ่ายงบประมาณปี 2550 ตั้งแต่เดือนมกราคมให้มีอัตราการเบิกจ่ายในปีงบประมาณ 2550 ได้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 85 โดยเฉพาะงบลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ด้านสาธารณสุข และการแก้ไขปัญหาสังคม

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2549 - 2550 <sup>1/</sup>

|                                                       | ข้อมูลเบื้องต้น |           |           | ประมาณการ |           |           |
|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                                       |                 |           |           | ปี 2549   |           | 2550_f    |
|                                                       | 2546            | 2547      | 2548      | 4 ก.ย. 49 | 4 ธ.ค.49  | 4 ธ.ค. 49 |
| GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)                       | 5,917.4         | 6,489.8   | 7,087.7   | 7,761.0   | 7,810.6   | 8,474.6   |
| รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)                          | 93,186.9        | 101,016.4 | 109,319.0 | 118,777.4 | 119,536.7 | 128,792.6 |
| GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สรอ.)              | 142.6           | 161.0     | 175.9     | 203.7     | 205.5     | 229.0     |
| รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สรอ. ต่อหัวต่อปี)               | 2,245           | 2,507     | 2,713     | 3,118     | 3,146     | 3,481     |
| อัตราการขยายตัวของ GDP (ณ ราคาคงที่, %)               | 7.1             | 6.3       | 4.5       | 4.5       | 5.0       | 4.5       |
| การลงทุนรวม (ณ ราคาคงที่, %)                          | 12.1            | 13.2      | 11.1      | 4.3       | 4.3       | 6.2       |
| ภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่, %)                             | 17.7            | 16.2      | 11.0      | 4.4       | 4.4       | 7.0       |
| ภาครัฐ (ณ ราคาคงที่, %)                               | -0.6            | 5.0       | 11.4      | 4.0       | 4.0       | 4.0       |
| การบริโภครวม (ณ ราคาคงที่, %)                         | 5.9             | 6.2       | 5.5       | 3.3       | 3.6       | 3.8       |
| ภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่, %)                             | 6.5             | 6.2       | 4.3       | 3.8       | 3.5       | 3.8       |
| ภาครัฐบาล (ณ ราคาคงที่, %)                            | 2.5             | 5.6       | 13.7      | 0.8       | 4.0       | 4.0       |
| ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)            | 7.1             | 9.6       | 4.4       | 8.7       | 9.3       | 5.4       |
| มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)           | 78.1            | 94.9      | 109.2     | 124.5     | 127.6     | 139.0     |
| อัตราการขยายตัว (%)                                   | 18.2            | 21.6      | 15.0      | 14.0      | 16.8      | 9.0       |
| อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %)                           | 9.5             | 8.4       | 4.3       | 8.8       | 9.1       | 5.0       |
| ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)            | 8.4             | 13.4      | 9.3       | 3.1       | 2.6       | 5.6       |
| มูลค่าการนำเข้าสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)           | 74.3            | 93.5      | 117.8     | 128.2     | 127.6     | 139.8     |
| อัตราการขยายตัว (%)                                   | 17.4            | 25.7      | 26.0      | 8.8       | 8.3       | 9.6       |
| อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %)                           | 10.6            | 12.2      | 8.8       | 1.2       | 0.3       | 4.6       |
| ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)                       | 3.8             | 1.5       | -8.6      | -3.7      | 0.0       | -0.8      |
| ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.) <sup>2/</sup> | 4.8             | 2.8       | -7.9      | -2.7      | 0.5       | 0.2       |
| ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)                          | 3.3             | 1.7       | -4.4      | -1.3      | 0.2       | 0.1       |
| เงินเฟ้อ (%)                                          |                 |           |           |           |           |           |
| ดัชนีราคาผู้บริโภค                                    | 1.8             | 2.7       | 4.5       | 4.5-4.7   | 4.6       | 3.0-3.5   |
| GDP Deflator                                          | 1.3             | 3.2       | 4.5       | 5.0       | 5.2       | 4.0       |
| อัตราการว่างงาน                                       | 2.0             | 2.0       | 1.7       | 1.8-2.0   | 1.8       | 1.8       |

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 4 ธันวาคม 2549

หมายเหตุ <sup>1/</sup> ข้อมูลเบื้องต้นปี 2546 และ 2548 มีการปรับปรุงตามการปรับข้อมูลย้อนหลังของสำนักบัญชีประชาชาติ (ข้อมูลรายได้ประชาชาติ) และธนาคารแห่งประเทศไทย (การนำเข้าและส่งออก)

<sup>2/</sup> Reinvested earnings has been recorded as part of FDI in Financial account, and its contra entry recorded as income on equity in current account.