



NESDB

ECONOMIC OUTLOOK

ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสแรกและแนวโน้มปี 2549

- เศรษฐกิจไตรมาสแรกปี 2549 ขยายตัวร้อยละ 6.0 สูงกว่าการขยายตัวร้อยละ 4.7 ในไตรมาสสุดท้าย แต่อย่างไรก็ตามเมื่อปรับปัจจัยฤดูกาลออกแล้วจะเห็นว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ครั้งหลังของปี 2548
- ปัจจัยสนับสนุนสำคัญสำหรับการขยายตัวของเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปี 2549 คือ ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้นมากจากฐานที่ต่ำในช่วงเดียวกันของปี 2548 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ตั้งแต่ครั้งหลังของปีที่แล้ว ในขณะที่ปริมาณการนำเข้าชะลอลงมากจากฐานการนำเข้าที่สูงมากในปีที่แล้ว จึงทำให้ปริมาณการส่งออกสุทธิเพิ่มขึ้นมากและช่วยชดเชยภาวะการชะลอตัวของการใช้จ่ายและการลงทุนภายในประเทศ
- ผลกระทบของราคาน้ำมันที่สูงขึ้น อัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นตาม และการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ต่อเศรษฐกิจชัดเจนมากขึ้น เห็นได้จากการใช้จ่ายครัวเรือนและการลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง โดยที่สินเชื่อธนาคารพาณิชย์โดยรวมขยายตัวช้าลง เช่นเดียวกับสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคที่ขยายตัวช้าลง
- เสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยรวมยังมั่นคงแต่แรงกดดันเงินเฟ้อสูง ใน 5 เดือนแรก อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 5.9 แต่การดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น ในขณะที่ยังรักษาเป้าหมายการคลังสมดุล จะช่วยแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อ ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุล 1.4 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ใน 4 เดือนแรก อัตราการว่างงานเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.9 และทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเท่ากับ 57.2 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ณ สิ้นเดือนเมษายน 2549 คิดเป็นประมาณ 3 เท่าของหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น
- คาดว่าในปี 2549 เศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 4.2-4.9 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการส่งออกสินค้าและบริการ ซึ่งจะสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจได้มากกว่าในปี 2548 เนื่องจากการท่องเที่ยวฟื้นตัวเต็มที่มากขึ้นและการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และหมวดอาหารยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่การนำเข้าชะลอตัว ในขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัวลงและสนับสนุนการขยายตัวได้น้อยลงกว่าในปี 2548
- ความเสี่ยงและข้อจำกัดของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี ประกอบด้วย ราคาน้ำมันที่สูง ภาวะเงินเฟ้อ การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย และภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว รวมทั้งไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ

สำนักงานแผนเศรษฐกิจมหภาค
สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการ
เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

962 ถนนกรุงเกษม เขตป้อมปราบฯ

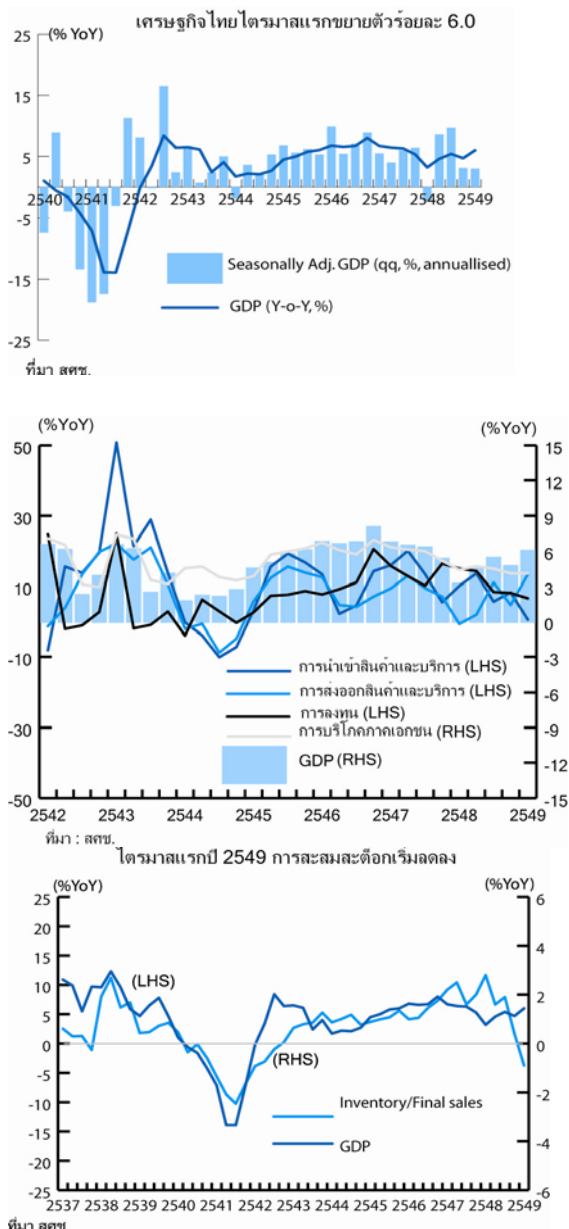
กรุงเทพฯ 10100

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

โทร. 02-280-4085

1. ภาพรวมเศรษฐกิจไตรมาสแรกปี 2549

1.1 เศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกขยายตัวร้อยละ 6.0 จากไตรมาสเดียวกันของปี 2548 โดยมีแรงสนับสนุนหลักจากการส่งออกสุทธิทั้งสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัว โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนและการใช้จ่ายรัฐบาล นอกจากนี้ในไตรมาสแรกการผลิตขยายตัวช้ากว่าความต้องการสินค้าและบริการรวม จึงทำให้การสะสมสินค้าคงคลังลดลงมาก



ประเด็นหลัก

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกขยายตัวร้อยละ 6.0 ปรับตัวดีขึ้นจากที่ขยายตัวร้อยละ 4.7 ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 โดยมีแรงสนับสนุนหลักจากการส่งออกที่ขยายตัวได้ดีในขณะที่ยอดนำเข้าชะลอตัวมาก ซึ่งทำให้ดุลการค้าขาดดุลเพียง 224 ล้านดอลลาร์ สรอ. ลดลงจากที่ขาดดุล 749 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสที่สี่ปีที่แล้ว แต่อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 7.2 การใช้จ่ายรัฐบาล ณ ราคาคงที่ ลดลงร้อยละ 0.7 และการลงทุนภาครัฐ ณ ราคาคงที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 4.7 ดังนั้นอุปสงค์ภายในประเทศจึงสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจได้น้อยลง
- การขยายตัวสูงในไตรมาสแรกส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเปรียบเทียบกับฐานเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าแนวโน้มปกติของไตรมาสแรกปี 2548¹ แต่อัตราการขยายตัวเมื่อเปรียบเทียบกิจกรรมทางเศรษฐกิจไตรมาสต่อไตรมาสแสดงถึงสัญญาณการชะลอตัวต่อเนื่อง โดยเศรษฐกิจในไตรมาสแรกขยายตัวจากไตรมาสที่สี่ปี 2548 ร้อยละ 3.0 ต่อปี (annualized qoq growth) ค่อนข้างทรงตัวเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 3.1 ในไตรมาสที่ผ่านมา แต่เป็นแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องเมื่อเทียบกับอัตราการขยายตัวไตรมาสต่อไตรมาสตลอดช่วงปี 2548²
- การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลงชัดเจน โดยขยายตัวร้อยละ 7.2 เทียบกับที่ขยายตัวร้อยละ 11.3 ของทั้งปี 2548 และร้อยละ 9.3 ในไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งเป็นการ

¹ ไตรมาสแรกปี 2548 เป็นช่วงที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวเพียงร้อยละ 3.2 เนื่องจากได้รับผลกระทบทั้งจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นมาก ผลกระทบจากสินค้านำเข้า และปัญหายกยั้ง รวมทั้งปัญหาการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ และการส่งออกกุ้งซึ่งผลผลิตขาดแคลน

² annualized growth เท่ากับร้อยละ 8.6 9.7 และ 3.0 ในไตรมาสที่สอง สาม และสี่ปี 2548 ตามลำดับ

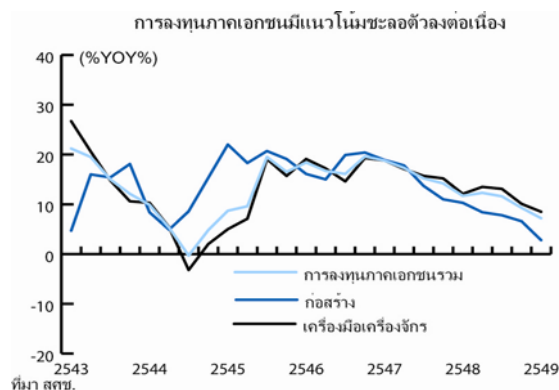
ปรับตัวชะลอลงทั้งการลงทุนในการก่อสร้างและการลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์

➤ **การลงทุนในการก่อสร้างของภาคเอกชนขยายตัวเพียงร้อยละ 2.8 ชะลอตัวลงมากเมื่อเทียบกับการขยายตัวร้อยละ 8.2 ในปี 2548**

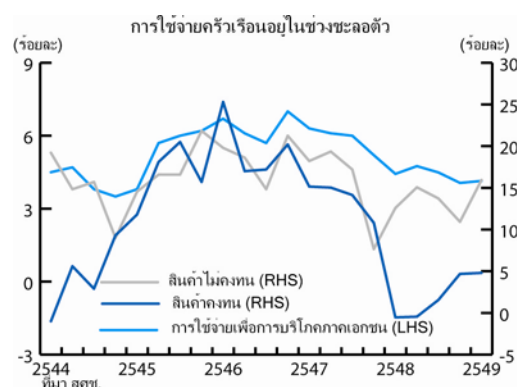
ทั้งนี้เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยเริ่มชะลอตัวในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น เห็นได้จากจำนวนการขอจดทะเบียนอาคารชุดทั้งประเทศในไตรมาสที่หนึ่งของปี 2549 ลดลงร้อยละ 51.2 โดยที่การขอจดทะเบียนอาคารชุดในเขตกรุงเทพมหานครลดลงร้อยละ 68.7 และที่อยู่อาศัยจดทะเบียนในเขต กทม.และปริมณฑลในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2549 โดยรวมแล้วลดลงร้อยละ 13.3 นอกจากนี้ภาคเอกชนส่วนหนึ่งก็ชะลอการลงทุนออกไปเพื่อรอความชัดเจนในเรื่องเส้นทางการก่อสร้างระบบขนส่งมวลชนในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล การขออนุญาตพื้นที่ก่อสร้างในเขตเทศบาลทั่วประเทศที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.5 ในไตรมาสแรกหลังจากที่ลดลงร้อยละ 13.3 ในปี 2548 นั้นน่าจะมีส่วนสาเหตุจากการที่ผู้ประกอบการเกรงว่าจะได้รับผลกระทบจากการบังคับใช้ผังเมืองกรุงเทพมหานครฉบับใหม่เมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2549 ที่ทำให้ลักษณะการใช้พื้นที่ต้องเปลี่ยนไปโดยที่บางพื้นที่ถูกกำหนดให้เป็นพื้นที่หนาแน่นน้อย รวมทั้งการประกาศใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองสภาพแวดล้อมซึ่งมีข้อกำหนดเรื่องสัดส่วนพื้นที่ว่างเปล่าต่อพื้นที่อาคารที่สูงขึ้นที่ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยของการก่อสร้างเพิ่มขึ้น ประกอบกับการประเมินราคาที่ดินครั้งใหม่ของกรมที่ดินที่ทำให้การพัฒนาพื้นที่ต่าง ๆ ถูกกระทบ

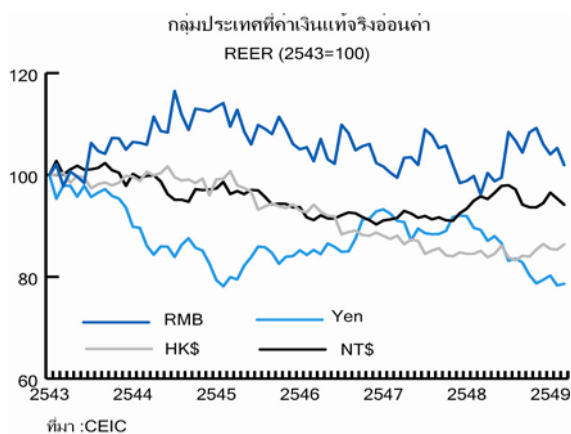
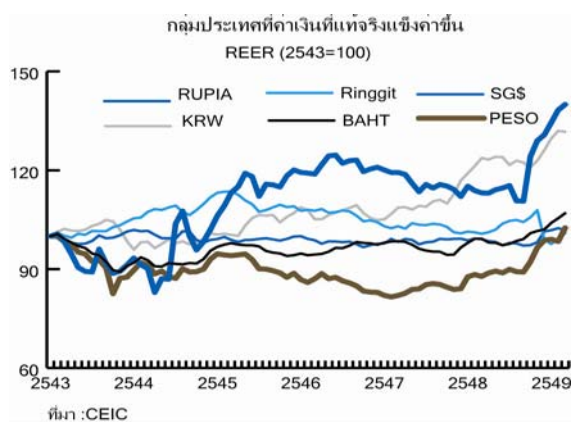
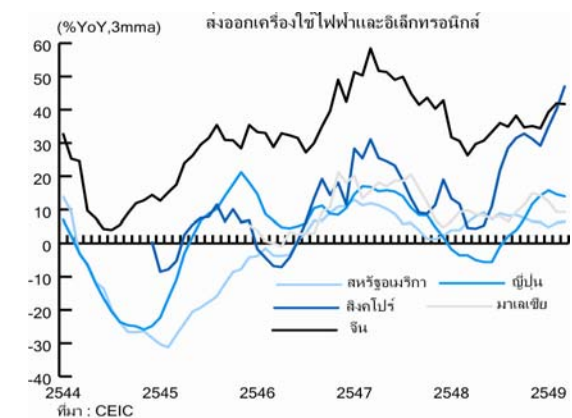
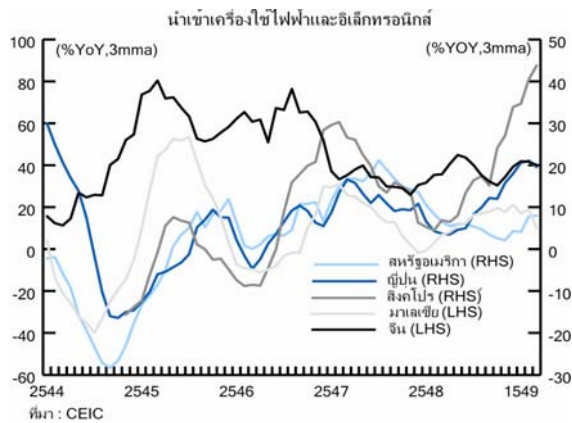
➤ การลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์ของภาคเอกชนก็ชะลอตัวลงเช่นกัน โดยขยายตัวร้อยละ 8.5 จากที่ขยายตัวร้อยละ 12.1 ในปี 2548 ซึ่งเป็นการปรับลดการนำเข้าสินค้าทุน เนื่องจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนบางส่วนในโอกาสทางเศรษฐกิจน้อยลง ในภาวะที่เศรษฐกิจมีสัญญาณการชะลอตัวตั้งแต่ปี 2548 รวมทั้งการคาดการณ์เศรษฐกิจโลกชะลอตัว ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยแท้จริงสูงขึ้น นอกจากนี้ยังเป็นการปรับลดการลงทุนในรถยนต์

เพื่อการพาณิชย์ ภายหลังจากที่ได้ลงทุนเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 26.7 ในปี 2548



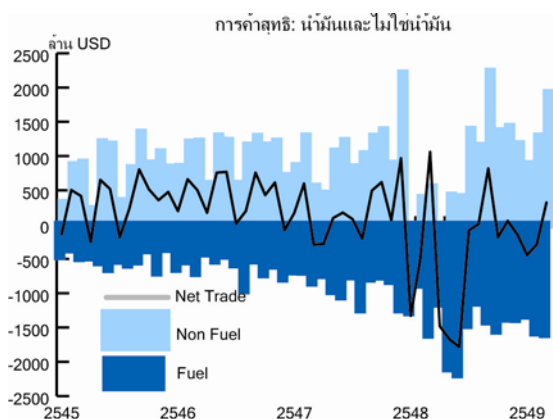
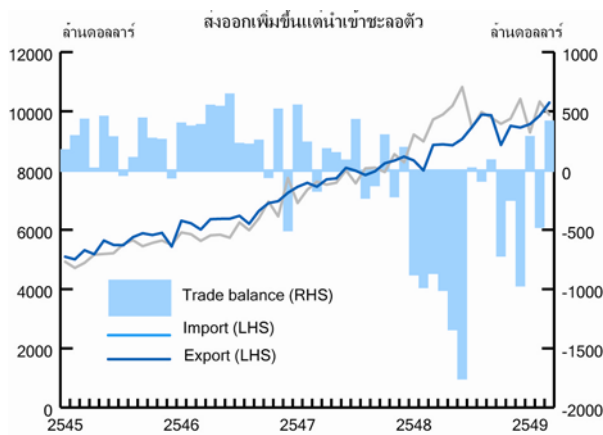
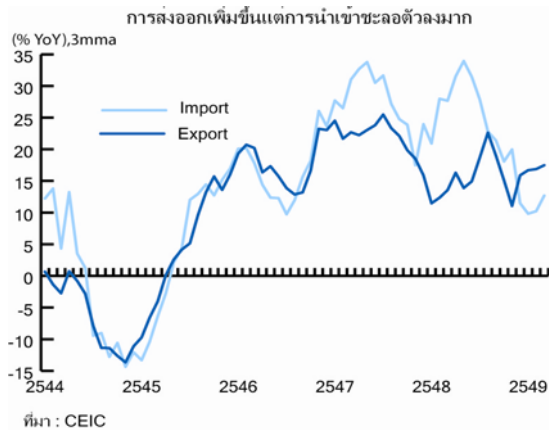
□ ในขณะที่การใช้จ่ายครัวเรือนในไตรมาสแรกค่อนข้างทรงตัว โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.1 เท่ากับในไตรมาสที่ผ่านมา แต่เมื่อเปรียบเทียบกับความเคลื่อนไหวในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ก็แสดงถึงแนวโน้มการชะลอตัวที่ค่อยเป็นค่อยไป และไม่ได้บ่งชี้ถึงการปรับตัวอย่างรุนแรง การปรับตัวของการใช้จ่ายเกิดจากผลกระทบราคาน้ำมันและราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นมาก และอัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมทั้งความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี





มูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นมากจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นแต่ราคาชะลอมาก ซึ่งแสดงว่าผลต่อรายได้จากการส่งออกมีไม่มาก ประกอบกับค่าเงินบาทที่แข็งขึ้นทำให้รายได้ในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้นไม่มาก มูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.9 ในไตรมาสแรกและร้อยละ 11.8 ในเดือนเมษายน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ของโลกปรับตัวขึ้นตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2548 และอีกส่วนหนึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นของการส่งออกหมวดอาหาร (กุ้งและไก่แปรรูป) และสินค้าเกษตรที่ประเทศไทยมีปัญหาลดผลผลิตขาดแคลน เช่น กุ้ง ยางพารา และข้าว แต่ใน 4 เดือนแรกของปีนี้ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้นมากร้อยละ 12.8 แต่ราคาเพิ่มขึ้นน้อยเพียงร้อยละ 3.1 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 12.6 และ 7.7 ในครั้งแรกและครึ่งหลังของปี 2548 โดยที่ราคาเฉลี่ยของสินค้าส่งออกในรูปเงินดอลลาร์ของสินค้าทุกหมวดชะลอมากโดยเฉพาะสินค้าในหมวดเทคโนโลยีและอิเล็กทรอนิกส์ แต่ราคาสินค้าเกษตรยังเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะราคาข้าวพารา และราคาข้าว ความเคลื่อนไหวที่สำคัญ ๆ ของการส่งออก มีดังนี้

- ข้อมูลการส่งออกและนำเข้าสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าของประเทศหลัก ๆ แสดงว่าวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์กำลังผ่านพ้นจุดสูงสุด
- ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ยังไม่ได้ทำให้ไทยสูญเสียความสามารถในการแข่งขันในช่วงไตรมาสแรกอย่างชัดเจนเนื่องจากค่าเงินภูมิภาคแข็งค่าขึ้นเช่นกัน แต่ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงเริ่มมีสัญญาณที่จะเพิ่มเร็วขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งอาจจะทำให้การส่งออกของไทยแข่งขันได้ลำบากขึ้น หากกำหนดราคาสินค้าในรูปของเงินบาท



มูลค่าการนำเข้าชะลอตัวอย่างรวดเร็ว แม้ว่าราคาสินค้านำเข้าโดยเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาน้ำมัน แต่ปริมาณการนำเข้าลดลงชัดเจน ในไตรมาสแรกปริมาณการนำเข้าสินค้าลดลงร้อยละ 3.0 และลดลงร้อยละ 8.6 ในเดือนเมษายน โดยที่ราคาเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.6 และ 7.1 ในช่วงเวลาเดียวกัน ทำให้มูลค่าการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.4 ในไตรมาสแรก แต่ลดลงร้อยละ 2.1 ในเดือนเมษายน โดยที่การนำเข้าวัตถุดิบชะลอลงมากในไตรมาสแรกและลดลงในเดือนเมษายน ซึ่งเป็นการปรับตัวจากฐานการนำเข้าที่สูงผิดปกติและเกิดการสะสมสินค้าคงคลังมากเมื่อมีการคาดการณ์ว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์จะสูงขึ้นมากในปีที่แล้ว ดังนั้นในไตรมาสแรกของปีนี้จึงมีการลดการสะสมสินค้าคงคลังลงมาก และในขณะเดียวกันปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนชะลอลงมากจากร้อยละ 13.7 ในปี 2548 เป็นร้อยละ 9.9 ในไตรมาสแรก และลดลงร้อยละ 15.7 ในเดือนเมษายน ซึ่งชี้ถึงแนวโน้มการลงทุนที่ชะลอตัวลงมาก ดังนั้นฐานะดุลการค้าที่ดีขึ้นมีลักษณะที่สะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวแฝงอยู่ด้วย แต่ภายใต้สถานการณ์ที่การส่งออกและการใช้จ่ายภายในประเทศยังขยายตัว อัตราการใช้กำลังการผลิตหลายอุตสาหกรรมเต็มกำลัง สินค้าคงคลังที่ลดลง ประกอบกับฐานการนำเข้าที่ต่ำในครึ่งหลังของปี 2548 ทำให้คาดว่า การนำเข้าในครึ่งหลังของปี 2549 จะเพิ่มขึ้นมากกว่าในครึ่งแรก

❑ **ดุลการค้าขาดดุล 224 ล้านดอลลาร์ สรอ.** ในไตรมาสแรกปี 2549 โดยที่ดุลน้ำมันสุทธิขาดดุลประมาณ 4,500 ล้านดอลลาร์ สรอ. เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับการขาดดุล 4,020 และ 4,239 ล้านดอลลาร์ สรอ. ในไตรมาสที่สามและไตรมาสที่สี่ปี 2548 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นสูงต่อเนื่องจากปีที่แล้ว ดุลสินค้าที่มีใช้น้ำมันเกินดุลสุทธิประมาณ 4,092 ล้านดอลลาร์ สรอ. สำหรับในเดือนเมษายนดุลการค้ารวมขาดดุลประมาณ 520 ล้านดอลลาร์ สรอ. โดยมูลค่าการส่งออกและนำเข้ารวมใน 4 เดือนแรกเท่ากับ 38.2 และ 38.9 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ตามลำดับ

❑ **ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 1,656 ล้านดอลลาร์ สรอ.** ในไตรมาสแรกของปี จากดุลบริการบริจาและเงินโอนที่เกินดุล 1,881 ล้านดอลลาร์ สรอ. สูงกว่าไตรมาสที่ผ่านมา และไตรมาสเดียวกันในปี 2548 โดยมีรายรับ

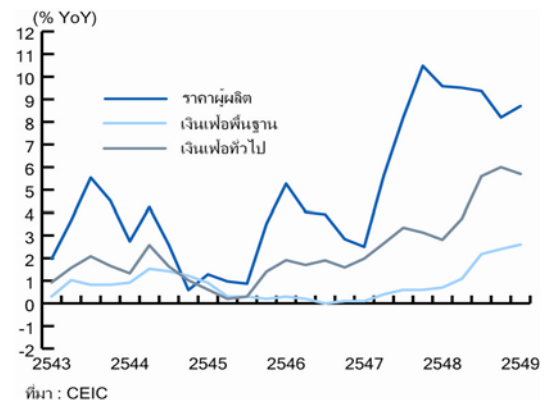
จากบริการท่องเที่ยวและค่าขนส่งสุทธิเพิ่มขึ้น ประกอบมีรายได้ที่ส่งกลับจากแรงงานไทยในต่างประเทศเพิ่มขึ้นทำให้รายได้ขาดดุลน้อยกว่าไตรมาสที่แล้ว และเงินโอนสุทธิที่เพิ่มขึ้น จากดุลบริการบริจาและเงินโอนที่เกินดุลและช่วยชดเชยการขาดดุลการค้า จึงทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล สำหรับในเดือนเมษายนดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล 283 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

- **ภาคการผลิตขยายตัวน้อยกว่าอุปสงค์สินค้าและบริการรวม โดยมีการลดการสะสมสินค้าคงคลังมากเพื่อตอบสนองความต้องการที่เพิ่มขึ้น** การผลิตอุตสาหกรรมขยายตัวร้อยละ 7.6 โดยที่การผลิตอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นมาก ประกอบด้วย หมวดอิเล็กทรอนิกส์ทั้งการผลิตหัวอ่านข้อมูลและแผงวงจรรวม รถยนต์และอุปกรณ์ และหมวดเครื่องดื่ม หมวดโรงแรมและภัตตาคารขยายตัวสูงร้อยละ 12.1 ตามการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ภาคการค้าส่งค้าปลีกและภาคการเงินยังขยายตัวในเกณฑ์ดี แต่ภาคการก่อสร้างชะลอตัวลงมากจากที่ขยายตัวร้อยละ 7.0 ในปี 2548 เป็นการขยายตัวร้อยละ 3.8 ในไตรมาสแรก สำหรับภาคเกษตรก็กลับมาขยายตัวสูงร้อยละ 7.1 พืชผลที่มีผลผลิตเพิ่มขึ้นประกอบด้วย ข้าวนาปี มันสำปะหลัง อ้อยโรงงาน และปาล์มน้ำมัน

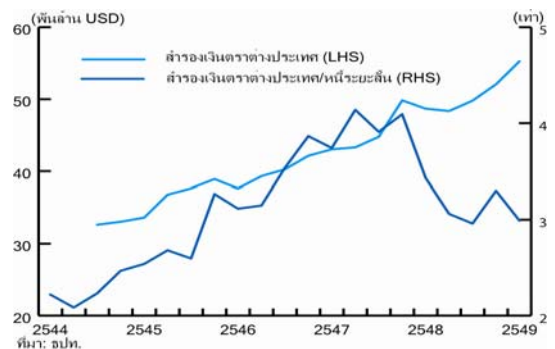
- **ในด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจยังมีแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อสูงต่อเนื่อง แต่ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมากเกินดุล**

- **การจ้างงานโดยรวมเพิ่มขึ้นและอัตราการว่างงานลดลงจากไตรมาสเดียวกันของปีที่แล้ว** ผู้มีงานทำในไตรมาสที่หนึ่งปี 2549 มีจำนวน 34.83 ล้านคน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.7 จาก 34.25 ล้านคน ในไตรมาสที่หนึ่งปี 2548 โดยผู้มีงานทำสาขาเกษตรกรรมเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 6.1 อย่างไรก็ตามผู้มีงานทำสาขาอุตสาหกรรมลดลงร้อยละ 1.2 จากช่วงเดียวกันปี 2548 อัตราการว่างงานลดลงต่อเนื่องโดยในไตรมาสที่หนึ่งเท่ากับร้อยละ 1.6
- **แรงกดดันราคาสินค้าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** ในไตรมาสแรกอัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 5.7 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.0 และ 6.2 ในเดือนเมษายนและพฤษภาคมตามลำดับ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานใน

ไตรมาสแรกเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.6 เร่งขึ้นอย่างต่อเนื่องจากในไตรมาสของปี 2548 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 2.9 ในเดือนเมษายน และร้อยละ 2.7 ในเดือนพฤษภาคม สะท้อนให้เห็นถึงแรงกดดันจากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันที่ถูกส่งผ่านไปยังราคาสินค้าและบริการอย่างชัดเจนมากขึ้น



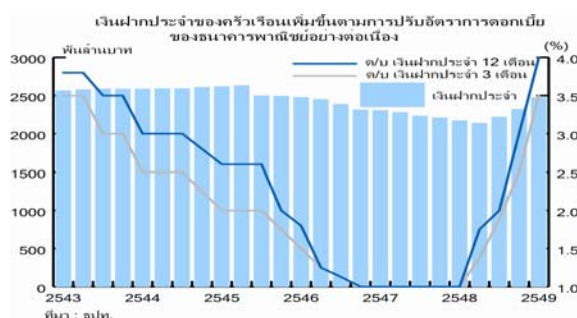
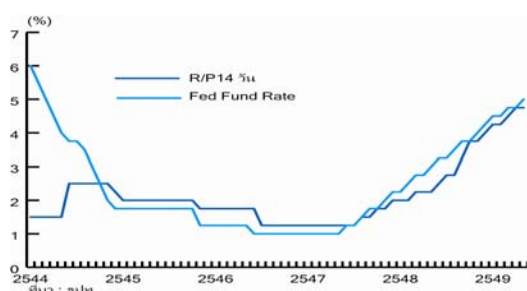
- **เสถียรภาพด้านต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี** เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นเดือนเมษายน 2549 เท่ากับ 57.2 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นร้อยละ 3.0 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และเท่ากับการนำเข้า 5.6 เดือน ซึ่งนับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่มีเสถียรภาพ



- **ฐานะการคลังมีการขาดดุลเงินสด 9,200 ล้านบาท** ในไตรมาสแรกของปี 2549 หรือไตรมาสที่สองของปีงบประมาณ 2549 ฐานะการคลังดีขึ้นเมื่อเทียบกับการขาดดุลเงินสด 83,900 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 4 ปี 2548 แม้ว่าโดยรวมตั้งแต่ต้นปีงบประมาณ 2549 ถึงสิ้นไตรมาสที่สอง (ต.ค. 48 - มี.ค.49) ดุลเงินสดยังคงขาดดุลจำนวน 74,700 ล้านบาท ในไตรมาสที่แรกของปี 2549 รัฐบาลจัดเก็บรายได้รวม 296.6 พันล้านบาท หรือ

เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.5 ขณะที่มีการเบิกจ่ายเงินงบประมาณรวม 321.5 พันล้านบาท ในอัตราที่ต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว เนื่องจากการชะลอการดำเนินงานและเบิกจ่ายงบลงทุนในโครงการใหญ่

- **หนี้สาธารณะ** ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2549 มีจำนวน 3.22 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.44 ต่อ GDP ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 46.14 ณ สิ้นเดือนกันยายน 2548



- **ภาคการเงิน** : ดอกเบี้ยปรับสูงขึ้นตามลำดับ การขยายตัวของสินเชื่อเริ่มมีสัญญาณชะลอตัว และสภาพคล่องของตลาดเงินยังอยู่ในระดับสูง โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้

- คณะกรรมการนโยบายการเงินปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ๗ ละ 25 bps. ในไตรมาสแรก และปรับเพิ่มขึ้นอีก 1 ครั้งในเดือนเมษายน 2549 เป็นร้อยละ 4.75 ต่อปี ขณะที่ Fed Fund Rate ในเดือนพฤษภาคมอยู่ที่ร้อยละ 5.0 ต่อปี ธนาคารพาณิชย์ปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีการแข่งขันกันมากขึ้นในปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อรักษารฐานเงินฝาก อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของ 5 ธนาคารใหญ่อยู่ที่ร้อยละ 4.375 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR อยู่ที่ร้อยละ 7.625 ต่อปี และคาดว่าจะอาจมีการปรับดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นอีกเพียงเล็กน้อยเนื่องจากสภาพคล่องในระบบการเงินยังมีอยู่สูง และการลงทุนที่ชะลอตัวจะไม่ทำให้สภาพคล่องตึงตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ยังคงอาจมีการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาได้มีการปรับดอกเบี้ยขึ้นในระดับที่น้อยกว่าดอกเบี้ยนโยบายและดอกเบี้ยเงินฝาก

- การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ทำให้เงินฝากธนาคารพาณิชย์ขยายตัวในอัตราเร่งขึ้น โดยเงินฝากในไตรมาสแรกที่ไม่รวมผลจากการจัดตั้งธนาคารใหม่ขยายตัวร้อยละ 7.6 เทียบกับการขยายตัวเพียงประมาณร้อยละ 3 ในช่วงไตรมาสเดียวกันของปี 2548 และเงินฝากประจำที่ลดลงตลอดตั้งแต่ปี 2545 ถึงช่วงกลางปี 2548 มีการขยายตัวสูงถึงร้อยละ 27.3 ในไตรมาสนี้ โดยที่ส่วนหนึ่งมีการโยกย้ายเงินฝากออมทรัพย์ที่ยังไม่มีการปรับเพิ่มดอกเบี้ยเป็นการทั่วไป ไปสู่เงินฝากประจำที่เสนออัตราดอกเบี้ยสูงกว่ามาก ทำให้เงินฝากออมทรัพย์หดตัวเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 10 ปี โดยลดลงจากระยะเดียวกันของปี 2548 ร้อยละ 4.2

- สินเชื่อธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนมีแนวโน้มชะลอตัว โดยขยายตัวร้อยละ 6.6 เทียบกับระยะเดียวกันของปีที่แล้วที่ขยายตัวร้อยละ 8.0 สินเชื่อภาคอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนมากที่สุดขยายตัวร้อยละ

ละ 4.8 ต่ำลงมากจากช่วงต้นปี 2548 ก่อนมีการปรับดอกเบี้ย ที่มีอัตราการขยายตัวสูงกว่าร้อยละ 13 และสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลชะลอตัวจากร้อยละ 16.1 ในไตรมาสแรกของปี 2548 เป็นร้อยละ 11.7 ในไตรมาสแรกของปีนี้ โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยชะลอลงมากจากการขยายตัวร้อยละ 22.9 เป็นร้อยละ 9.5 ในปีนี้ ทั้งนี้ ยังไม่มีสัญญาณการเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ อันเนื่องมาจากการปรับเพิ่มดอกเบี้ยที่ชัดเจน

- เงินบาทมีค่าเฉลี่ยในไตรมาสแรกที่ 39.29 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. แข็งค่าขึ้นจากไตรมาสที่แล้วร้อยละ 4.2 แต่อ่อนค่าลงจากระยะเดียวกันของปี 2548 ร้อยละ 1.9 และยังคงแข็งค่าอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสสอง และปรับแข็งค่าที่สุดในรอบ 6 ปีที่ระดับ 37.47 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในช่วงปลายเดือนเมษายน และมีค่าเฉลี่ยในเดือนพฤษภาคมที่ 37.97 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. การแข็งค่าของเงินบาทมีทิศทางเดียวกับค่าเงินในภูมิภาคทุกสกุล เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากและมีการคาดการณ์ถึงแนวโน้มการปรับค่าเงินหยวน ค่าเงินบาทเทียบกับเงินสกุลหลักอื่น ๆ แข็งค่าขึ้นเป็นลำดับเช่นกัน และเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) ปรับขึ้นค่อนข้างมาก และค่าเงินที่แท้จริงของไทยแข็งแกร่งกว่าหลายประเทศในภูมิภาค ซึ่งอาจกระทบกับความสามารถในการแข่งขันของสินค้าส่งออก

□ การออกตราสารทุนของภาคธุรกิจมีมูลค่าลดลงมากในไตรมาสนี้ ขณะที่การระดมทุนด้วยตราสารหนี้ยังคงมีแนวโน้มสูงขึ้นแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดจะปรับเพิ่มขึ้นก็ตาม และมีการเพิ่มตัวเงินระยะสั้นเข้ามาเป็นสินค้าใหม่ในตลาด ซึ่งจะช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถออกตราสารเพื่อระดมทุนหมุนเวียนได้สะดวกขึ้น

□ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากมีนักลงทุนต่างประเทศเข้าซื้อหุ้นสะสมเป็นจำนวนมาก ขณะที่นักลงทุนในประเทศทั้งรายย่อยและนักลงทุนสถาบันชะลอการลงทุน ผลประกอบการของธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงินขยายตัวจากไตรมาสเดียวกันของปี 2548 ร้อยละ

ละ 13 ขณะที่กำไรของกลุ่มสถาบันการเงินอยู่ในระดับทรงตัว

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรระยะยาวปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย เนื่องจากปริมาณตราสารระยะยาวในตลาดที่ค่อนข้างจำกัด และนักลงทุนคาดว่า การปรับเพิ่มดอกเบี้ยจะไม่ส่งผลในระยะยาวเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจจะสามารถปรับตัวและทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมาย

1.2 เศรษฐกิจโลกในไตรมาสแรกปี 2549 : มีการขยายตัวในลักษณะที่ฐานกว้างมากขึ้นจากการที่เศรษฐกิจขยายตัวได้ดีขึ้นในเกือบทุกประเทศ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการส่งออกสินค้าและการลงทุนเป็นสำคัญ แต่แรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อมีมากขึ้น ประเทศส่วนใหญ่จึงมีการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย

เศรษฐกิจสหรัฐ จีน สหภาพยุโรป และเศรษฐกิจของประเทศหลักในภูมิภาคอาเซียนขยายตัวได้ดีขึ้น โดยการส่งออกสินค้าและบริการและการลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนให้เศรษฐกิจโลกขยายตัวได้ดีขึ้น แต่เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอตัวลง เนื่องจากการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนในที่อยู่อาศัย และการส่งออกสินค้าและบริการชะลอตัว ในขณะที่การนำเข้าที่เร่งตัวขึ้นมากเพื่อสนับสนุนการลงทุน เศรษฐกิจอินโดนีเซียก็ชะลอตัวลงจากไตรมาสที่สี่ปี 2548 เล็กน้อยเช่นกัน ตามภาวะการชะลอตัวของการใช้จ่ายครัวเรือนและการใช้จ่ายรัฐบาล กลุ่มประเทศ NIEs ทั้งสิงคโปร์และเกาหลีใต้ ขยายตัวได้สูง จากการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์และผลิตภัณฑ์ที่ขยายตัวมากในช่วงวัฏจักรขาขึ้นของอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า การลงทุนฟื้นตัวได้ดีขึ้นในประเทศเศรษฐกิจหลักในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปและภูมิภาคอาเซียน ได้แก่ เยอรมัน สหราชอาณาจักร มาเลเซียและอินโดนีเซีย

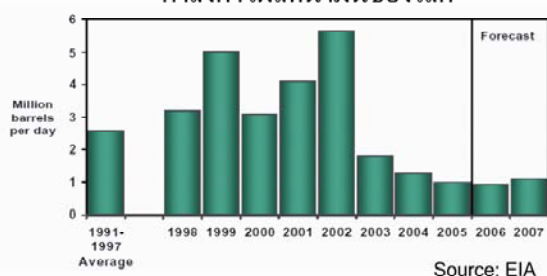
- เศรษฐกิจสหรัฐ ขยายตัวได้เร่งขึ้นในไตรมาสที่หนึ่ง ตามการบริโภคภาคเอกชน และการลงทุนในหมวดซอฟต์แวร์และอุปกรณ์ที่ขยายตัวได้ดี เศรษฐกิจจีนยังมีความร้อนแรงสูง เนื่องจากการส่งออกและการ

ลงทุนภาคเอกชนยังขยายตัวในอัตราสูง เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอตัวเล็กน้อยเนื่องจากการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอตัว แต่มีสัญญาณการฟื้นตัวได้ดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2548 โดยที่ภาวะเงินฝืดและสินเชื่อบริโภคหดตัวหมดไป และอัตราการว่างงานเท่ากับร้อยละ 4.1 ต่ำสุดในรอบ 7 ปี

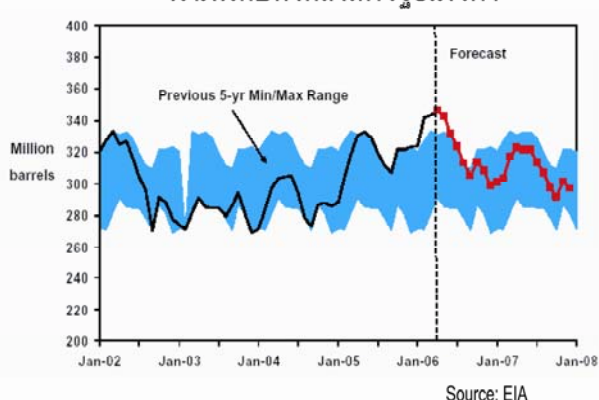
- ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง ทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อในไตรมาสแรกยังอยู่ในระดับสูง และ

2. ประเมินการเศรษฐกิจไทยปี 2549: มีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 4.2 -4.9 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 4.5-4.9 และดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลร้อยละ 0.5 ของ GDP

กำลังการผลิตน้ำมันของโลก



น้ำมันดิบของสหรัฐอเมริกา



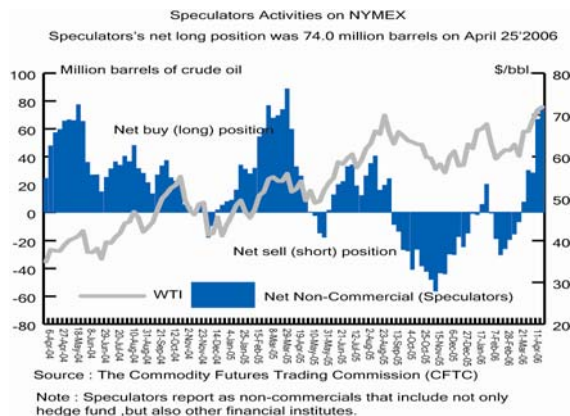
เศรษฐกิจโลกมีการปรับตัวจากปัญหาความไม่สมดุลมากขึ้น จะเห็นว่าประเทศในภูมิภาคเอเชียรวมทั้งญี่ปุ่น และจีน มีการเกินดุลการค้าลดลง ในขณะที่สหรัฐ และฟิลิปปินส์ขาดดุลการค้าลดลงในไตรมาสที่หนึ่ง แต่สหภาพยุโรปขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้น

2.1 ปัจจัย/เงื่อนไขเศรษฐกิจปี 2549

(1) ปัจจัยเสี่ยง/ข้อจำกัด

(1.1) ปัจจัยเสี่ยง/ข้อจำกัดจากภายนอก: ราคาน้ำมันสูงและผันผวน และเศรษฐกิจโลกชะลอตัวในครึ่งหลังของปีจากผลกระทบราคาน้ำมันและผลจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในหลายประเทศ และยังมีความเสี่ยงจากการปรับตัวจากปัญหาความไม่สมดุล

- ราคาน้ำมันยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูงเนื่องจาก (1) ความต้องการน้ำมันดิบยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดย International Energy Agency คาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันดิบโลกในปี 2549 วันละ 84.83 ล้านบาร์เรล เพิ่มขึ้นวันละ 1.23 ล้านบาร์เรล หรือร้อยละ 1.5 จากปี 2548 โดยเป็นผลจากความต้องการของประเทศจีนและสหรัฐอเมริกาที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นสำคัญ (2) กำลังการผลิตยังตึงตัวทั้งกำลังการผลิตน้ำมันดิบและกำลังการผลิตของโรงกลั่น ณ สิ้นเดือนเมษายน 2549 กำลังการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่มโอเปคมีเหลืออยู่เพียงวันละ 0.9 -1.4 ล้านบาร์เรล ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ราคาน้ำมันส่งออกมีความผันผวนได้ง่ายต่อผลกระทบด้านการผลิตหรือแม้แต่ข่าวสารในทางลบที่เกี่ยวกับสถานการณ์การผลิต ความต้องการใช้และการสะสมสต็อก (3) สถานการณ์ความไม่แน่นอนและความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศผู้ผลิตน้ำมัน โดยเฉพาะในตะวันออกกลาง ที่ส่งผลต่อการผลิตน้ำมัน

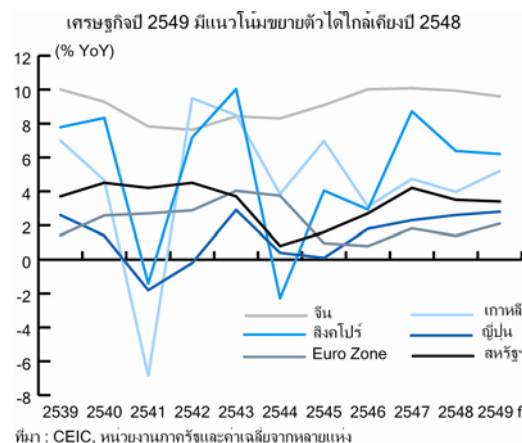


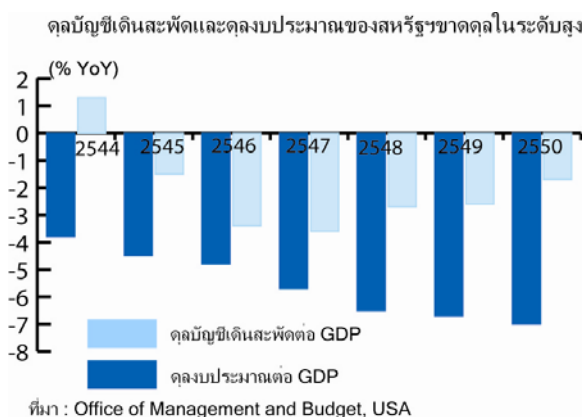
เช่น ความตึงเครียดระหว่างชาติตะวันตกและอิหร่าน เรื่องนโยบายนิวเคลียร์ และสถานการณ์ความไม่สงบในประเทศในจีเรียที่มีแนวโน้มว่าจะยืดเยื้อต่อไป และ (4) การเก็งกำไรของกองทุนประกันความเสี่ยงต่าง ๆ ภายใต้โครงสร้างด้านความต้องการและเงื่อนไขด้านการผลิตที่มีความผันผวน จะยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ราคาน้ำมันมีความเคลื่อนไหวในช่วงกว้างได้

แต่อย่างไรก็ตามมีปัจจัยที่ชี้ว่าราคาน้ำมันอาจจะไม่เพิ่มขึ้นจากระดับปัจจุบันมากด้วยเหตุผล ดังนี้ (1) ภาวะเศรษฐกิจจีน สหรัฐฯ และเอเชีย มีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งหลัง ในขณะที่ราคาน้ำมันได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและทรงตัวในระดับสูงมากแล้ว

(2) การปรับตัวของประเทศต่าง ๆ ในเรื่องการประหยัดพลังงานและการพัฒนาแหล่งพลังงานทางเลือกจะช่วยลดแรงกดดันลงได้บ้าง (3) ปริมาณสำรอง Crude, Middle Distillate และ Gasoline ของสหรัฐฯ ประเทศผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่ที่สุดของโลกยังคงอยู่สูงกว่าระดับเฉลี่ย 5 ปี และปริมาณสำรองรวมของ OECD เพิ่มขึ้นในไตรมาสสุดท้ายของปี 2548 และเป็นที่คาดว่า จะทรงตัวต่อเนื่องในปี 2549 และ (4) ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูงตั้งแต่ต้นปี 2549 จึงคาดว่ากลุ่ม OPEC จะไม่ลดเพดานการผลิต ดังนั้นจากเงื่อนไขต่าง ๆ ดังกล่าว จึงประเมินว่าราคาน้ำมันจะเพิ่มขึ้นจากระดับปัจจุบันไม่มาก

- **แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นซึ่งจะชะลอเศรษฐกิจลง** ในปี 2549 อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ทั้งสหรัฐฯ ยุโรป จีน และประเทศในเอเชีย ซึ่งจะชะลอการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศต่าง ๆ และจะส่งผลต่อการส่งออกของประเทศไทย
- **เศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงจากปัจจัยราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและปัญหาความไม่สมดุลซึ่งทำให้เกิดความขัดแย้งทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน** ในปี 2549 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวได้ใกล้เคียงกับปี 2548 จากการที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีขึ้นมาก เศรษฐกิจเกาหลีใต้และสหภาพยุโรปฟื้นตัวได้ดีขึ้น ในขณะที่เศรษฐกิจจีน สหรัฐอเมริกา และเอเชียชะลอตัว ทำให้โดยรวมเศรษฐกิจโลกปี 2549 ขยายตัวได้ในอัตราที่ใกล้เคียงกับปี 2548 ทั้งนี้เศรษฐกิจญี่ปุ่นที่ขยายตัวได้ดี อัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 4.1 ต่ำสุด



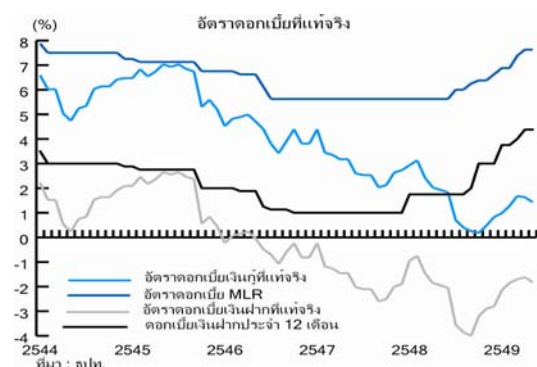
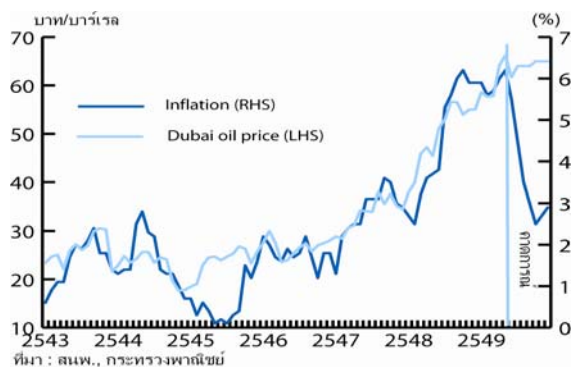


ในรอบ 7 ปี สินเชื่อเริ่มขยายตัวและราคาสินค้าโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นซึ่งทำให้ความกังวลเรื่องปัญหาเงินฝืดลดลง การปรับตัวดีขึ้นของเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจโลกในปี 2549 จากการที่ญี่ปุ่นมีแนวโน้มนำเข้าเพิ่มสูงขึ้นมากมาตั้งแต่ปลายปี 2548 อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจโลกปี 2549 ยังมีความเสี่ยงบางประการ ได้แก่ (1) ปัญหาการขาดดุลการค้าและดุลการค้าของสหรัฐยังคงมีต่อไป โดยเฉพาะการขาดดุลการค้ากับประเทศจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้สหรัฐใช้นโยบายกีดกันการค้าเพื่อกดดันให้จีนปรับค่าเงินหยวนเพิ่มขึ้น ประกอบกับปัญหากำลังผลิตส่วนเกินในประเทศจีน ซึ่งอาจจะส่งผลให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวมากขึ้น ในขณะที่การขาดดุลแฝดของสหรัฐ ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในค่าเงินดอลลาร์ สรอ. และการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะราคาบ้านเฉลี่ยที่มากกว่าที่คาดการณ์และปัญหานี้สินครัวเรือนและการออมที่หดตัวจะเป็นความเสี่ยงต่อการขยายตัวของการบริโภคของสหรัฐอเมริกา (2) การตั้งตัวของตลาดแรงงานและการดำเนินนโยบายการคลังแบบเข้มงวดในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปเพื่อลดปัญหาการขาดดุลการค้า โดยเฉพาะประเทศเยอรมันที่ประกาศเพิ่มภาษีมูลค่าเพิ่มจะทำให้เศรษฐกิจกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปฟื้นตัวได้ช้าขึ้น (3) อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเพื่อลดแรงกดดันเงินเฟ้อ โดยคาดว่า ณ สิ้นปี 2549 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐอเมริกา จะปรับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.5³ (จากร้อยละ 5.0 ในปัจจุบัน) อัตราดอกเบี้ยทางการของสหภาพยุโรปจะอยู่ในระดับร้อยละ 3.0 (ปรับล่าสุดเมื่อวันที่ 2 มีนาคม 2549 เป็น 2.5) และอัตราดอกเบี้ยทางการของญี่ปุ่นปรับเพิ่มเป็นร้อยละ 0.25 (จากร้อยละ 0 ในปัจจุบัน) (4) ตลาดแรงงานญี่ปุ่นชะลอมากขึ้น จากการจ้างงานที่ลดลงและอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และนโยบายการคลังแบบเข้มงวดเพื่อลดภาระหนี้สาธารณะ ทำให้การใช้จ่ายรัฐบาลลดลง (5) เศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียและสหภาพยุโรปมีระดับการลงทุนในประเทศในระดับต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

3

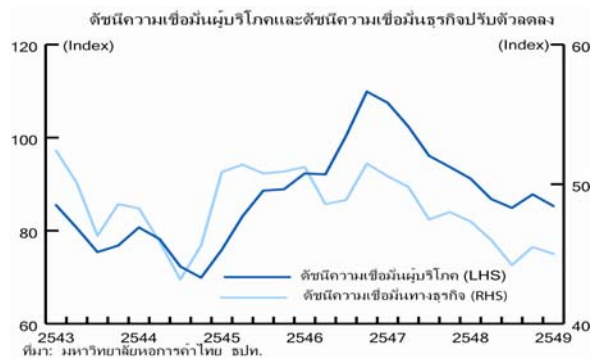
จากการคาดการณ์ล่าสุดของ Lehman Brothers อ้างอิงจาก “Global Weekly Monitor” ฉบับวันที่ 2 มิถุนายน 2549

นอกจากนี้ความไม่สมดุลของเศรษฐกิจโลกที่เห็นได้จากดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของสหรัฐฯ ที่ขาดดุลต่อเนื่อง ในขณะที่ประเทศ จีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไต้หวันมีการเกินดุลต่อเนื่อง จะยังเป็นประเด็นหรือปัจจัยเสี่ยงที่ทำให้นักลงทุนมีความระมัดระวังในการตัดสินใจและความเชื่อมั่นว่าค่าเงินดอลลาร์ สรอ. จะยังไม่เพิ่มขึ้น นักวิเคราะห์หลายสำนักจึงคาดว่าโดยเฉลี่ยเงินดอลลาร์ สรอ. ปี 2549 จะอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินยูโรและเงินเยน จาก 1.19 ดอลลาร์ต่อยูโร ในปี 2548 เป็น 1.32 ดอลลาร์ สรอ. ในปี 2549 และเงินเยนแข็งค่าจาก 118 เยนต่อดอลลาร์ สรอ. ในปี 2548 เป็น 105 เยน ในปี 2549



(1.2) ปัจจัยเสี่ยง/ข้อจำกัดภายในประเทศ: เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง และมีความไม่แน่นอนของสถานการณ์ด้านการเมือง

- แรงกดดันอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นมากตั้งแต่ครึ่งหลังปี 2548 เป็นต้นมา และต่อเนื่องมาถึงต้นปี 2549 จะยังเป็นข้อจำกัดสำหรับการใช้จ่ายครัวเรือน และมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของภาคธุรกิจเอกชน ภายใต้สถานการณ์ที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยังมีแนวโน้มสูงต้นทุนการผลิตจะยังเพิ่มสูงขึ้น แต่คาดว่าในครึ่งหลังของปีแรงกดดันเงินเฟ้อจะลดลงบ้าง เนื่องจากการส่งผ่านต้นทุนราคาน้ำมันจะเริ่มบรรเทาจากการที่ฐานราคาน้ำมันและราคาสินค้าได้ปรับเพิ่มขึ้นมากตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2548 ประกอบกับคาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามลำดับ ซึ่งได้ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีแนวโน้มสูงขึ้นชัดเจน จะมีผลให้การใช้จ่ายครัวเรือนปรับตัวชะลอลง ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากด้านความต้องการสินค้าและบริการ
- แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นตามทิศทางนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น เพื่อรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจซึ่งจะทำให้ประชาชนและภาคธุรกิจมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายและการลงทุนมากขึ้น คาดว่าในปี 2549 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตามทิศทางการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 12 ครั้งที่ผ่านมา ซึ่งตลาดเงินยังไม่ได้ปรับตัวตามอย่างเต็มที่ และธนาคารพาณิชย์มีการแข่งขันกันมากขึ้นในการระดมเงินฝากเพื่อสร้างฐานเงินฝากและมีความพร้อมด้านสภาพคล่อง ซึ่งจะทำให้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพิ่มขึ้นตามต้นทุนการระดมเงินฝาก และอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะชะลอตัวในครึ่งหลังของปีจะทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพิ่มขึ้นชัดเจนในช่วงครึ่งหลังของปี



- ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการลดลงเนื่องจากปัญหาราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นมากและบรรยากาศทางการเมืองที่ยังมีความไม่แน่นอน อาจจะมีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายและการตัดสินใจลงทุนในระยะสั้น อย่างไรก็ตามโครงการลงทุนภาครัฐที่ได้มีการอนุมัติงบประมาณไปแล้วและการลงทุนภาคเอกชนที่ได้เริ่มดำเนินการแล้วจะยังคงดำเนินการต่อไปได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจส่วนรวม เนื่องจาก (1) พื้นฐานทางเศรษฐกิจไม่ได้รับผลกระทบ (2) ทิศทางการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจจะยังคงให้ความสำคัญในการเร่งปรับโครงสร้างเศรษฐกิจให้มีความเข้มแข็งและแข่งขันได้ รักษาวินัยทางการเงินและการคลังเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และส่งเสริมความร่วมมือทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศที่จะช่วยเพิ่มศักยภาพการผลิตของประเทศ และ (3) นักลงทุนพิจารณาโอกาสทางการตลาดในอนาคตมากกว่าในระยะสั้น ๆ

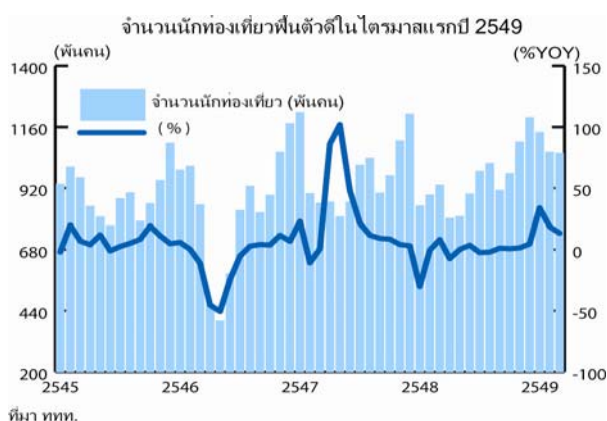
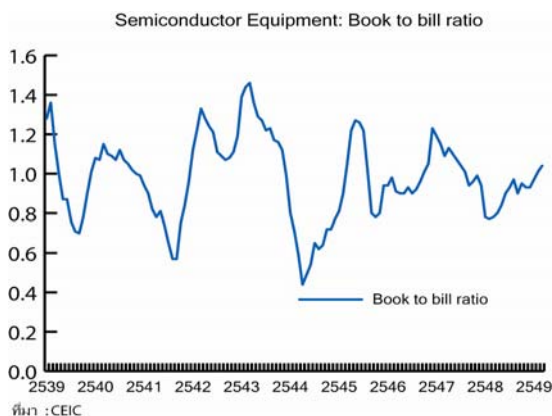
(2) ปัจจัยสนับสนุน/ปัจจัยบวก: การขยายตัวของการส่งออก ท่องเที่ยว ราคาและผลผลิตสินค้าเกษตร และการปรับตัวด้านการใช้จ่ายของประชาชนและการบริหารจัดการด้านพลังงานโดยรัฐบาล

(2.1) ภาคเกษตรฟื้นตัวโดยปริมาณการผลิตเริ่มขยายตัว

ควบคู่ไปกับการส่งเสริมการแปรรูปสินค้าเพื่อเพิ่มมูลค่าของสินค้าเกษตร และการดำเนินโครงการพลังงานทางเลือก (Bio fuel) ให้เป็นไปตามเป้าหมายซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่าของพืชผลเกษตรทั้งอ้อย มันสำปะหลัง และปาล์มน้ำมัน นอกจากนี้คาดว่าจะปริมาณผลผลิตพืชผลสำคัญจะยังเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีเนื่องจากปริมาณน้ำมีเพียงพอ และราคาสินค้าเกษตรโดยเฉพาะในกลุ่มพืชผลจะยังเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะยางพารา ข้าว ปาล์มน้ำมันและอ้อย ใน 4 เดือนแรกปี 2549 ราคาพืชผลเกษตรโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 27.2 โดยที่ปริมาณผลผลิตพืชผลเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.9 ซึ่งทำให้รายได้เกษตรกรเพิ่มขึ้นร้อยละ 34.7

รายการ	อัตราเพิ่ม (%)						
	2548					2549*	
	ทั้งปี	Q1	Q2	Q3	Q4	ทั้งปี	Q1
1. ข้าวนาปี	1.5	-15.3	261.6	8.7	2.7	2.1	10.5
2. ข้าวนาปรัง	-7.0	-26.0	-7.4	43.6	-31.2	10.5	15.2
3. ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์	-9.7	-27.1	-19.2	1.6	-13.5	0.3	1.1
4. มันสำปะหลัง	-15.4	-21.0	-10.5	-4.4	-10.7	37.6	41.6
5. อ้อยโรงงาน	-36.5	-31.1	-36.9	-	-57.4	14.9	12.5
6. ปาล์มน้ำมัน	-3.5	-1.6	-6.6	-2.3	-1.6	13.1	12.6
7. ยางพารา	-1.0	3.8	-4.9	2.1	-5.0	3.0	0.5

หมายเหตุ: * ข้อมูลพยากรณ์ เดือนมีนาคม 2549

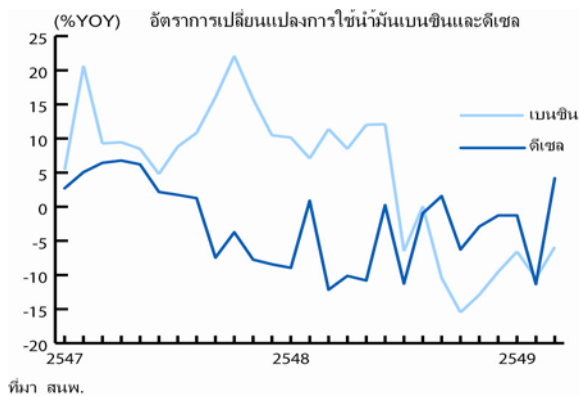
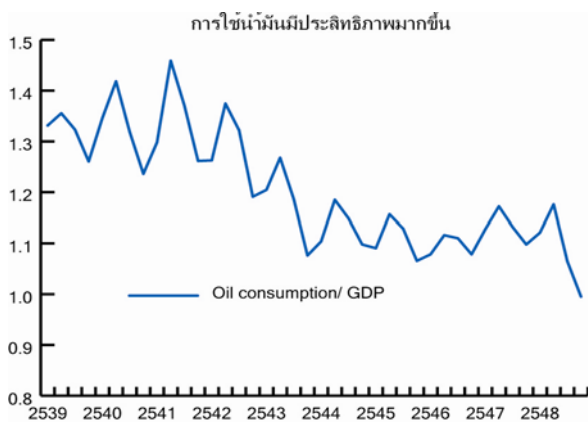


(2.2) การส่งออกยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ตลอดปี 2549

แต่การนำเข้าชะลอตัวทำให้ฐานะดุลการค้าปรับตัวดีขึ้น การส่งออกสินค้าเกษตรจะได้รับประโยชน์จากการที่ผลผลิตเกษตรโลกลดลง ซึ่งคาดว่าจะลดลงร้อยละ 4-5 จากปัญหาภัยธรรมชาติ โดยสินค้าเกษตรที่คาดว่าจะมีแนวโน้มการส่งออกดี ได้แก่ มันสำปะหลัง ยางพารา และข้าวโพด รวมทั้งสินค้าเกษตรแปรรูป สำหรับสินค้าอุตสาหกรรมคาดว่าจะการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ และหมวดรถยนต์และชิ้นส่วนยังมีแนวโน้มที่ดีตามภาวะการขยายตัวของตลาดโลกในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ อย่างไรก็ตามในครึ่งหลังการส่งออกจะขยายตัวได้ไม่มากเช่นในครึ่งแรกเนื่องจากเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งหลังความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าในตลาดโลกมีแนวโน้มชะลอตัวภายหลังจากที่ขยายตัวมากในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา และกรอบพื้นฐานการส่งออกที่สูงในครึ่งหลังของปี 2548 สำหรับการนำเข้านั้นคาดว่าจะขยายตัวมากขึ้นกว่าในครึ่งแรกเนื่องจากในครึ่งแรกได้มีการลดการสะสมสินค้าคงคลังลงมาก จึงมีแนวโน้มที่จะต้องนำเข้าเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าวัตถุดิบเพื่อการผลิตสินค้าส่งออก ประกอบกับราคาน้ำมันดิบยังสูงอยู่ทำให้ดุลการค้าจะยังคงขาดดุล

(2.3) การท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง ใน 4 เดือนแรกมี

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 4.218 ล้านคนเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.4 และเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญที่ทำให้ดุลบริการเกินดุลประมาณ 2,081 ล้านดอลลาร์ สรอ. ใน และทำให้ฐานะดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 1,400 ล้านดอลลาร์ สรอ. และสำหรับในระยะต่อไปคาดว่าจะสถานการณ์ด้านการท่องเที่ยวจะยังขยายตัวได้ดี เนื่องจากเศรษฐกิจโลกยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเฉพาะเศรษฐกิจเอเชียและกลุ่มเศรษฐกิจใหม่ เช่น จีน อินเดีย ซึ่งมีจำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาประเทศมากขึ้นตามลำดับ นอกจากนี้การพัฒนาคุณภาพการบริการและการทำการตลาดในต่างประเทศอย่างต่อเนื่องจะช่วยสนับสนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสูงตามเป้าหมาย 13.8 ล้านคนในปี 2549 นี้



(2.4) การดำเนินนโยบายด้านประหยัดพลังงานและ

ส่งเสริมการใช้พลังงานทางเลือก มีผลต่อเนื่อง เช่นเดียวกับปี 2548 ซึ่งเห็นผลได้จากปริมาณการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่ชะลอตัวชัดเจนในปี 2548 โดยปริมาณการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมรวมเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 0.4 เปรียบเทียบกับการเพิ่มร้อยละ 9.7 ในปี 2547 โดยที่ปริมาณการใช้น้ำมันเบนซินและดีเซลรวมลดลงร้อยละ 1.4 จากที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.3 ในปี 2547 จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวประกอบกับราคาน้ำมันที่สูงขึ้นทำให้มีการปรับพฤติกรรมการใช้ให้มีประสิทธิภาพและประหยัดมากขึ้น ส่งผลให้ปริมาณการใช้น้ำมันโดยรวมชะลอตัวลง ในไตรมาสแรก ปี 2549 มีปริมาณการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมรวมทั้งสิ้น 10,707.9 ล้านลิตร อยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสแรกของปี 2548 ซึ่งมีปริมาณการใช้ 10,706.8 ล้านลิตร แม้ว่าในไตรมาสแรกของปี 2549 เศรษฐกิจจะขยายตัวเกือบสองเท่าของการขยายตัวของเศรษฐกิจในไตรมาสแรกปี 2548 ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนให้เห็นการปรับตัวของผู้บริโภคภายใต้ภาวะราคาน้ำมันขายปลีกภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น และเมื่อพิจารณาปริมาณการใช้น้ำมันต่อ GDP จะพบว่าทิศทางลดลงตามลำดับ

สำหรับในปี 2549 นี้ ถ้าสามารถดำเนินการให้มีการใช้ NGV แก๊สโซฮอล์ และไบโอดีเซลได้ตามเป้าหมายที่กำหนด จะช่วยประหยัดมูลค่าการนำเข้าน้ำมันจากต่างประเทศได้ประมาณ 34,430 ล้านบาทหรือ 895 ล้านดอลลาร์ สรอ. ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันต่อการขาดดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัด

2.2 สมมุติฐานการประมาณการเศรษฐกิจปี 2549: ราคาน้ำมันดิบดูไบบาเรลละ 62-65 ดอลลาร์ สรอ. สูงกว่าเฉลี่ยบาเรลละ 49.30 ดอลลาร์ในปี 2548 การขยายตัวเศรษฐกิจโลกเท่ากับร้อยละ 4.4

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ
(อัตราการเปลี่ยนแปลงจากระยะเดียวกันของปีที่ผ่านมา %)

	2546	2547	2548					2549	2549f	
			Q1	Q2	Q3	Q4	ทั้งปี	Q1	ณ. มี.ค.	ณ. มิ.ย.
โลก *	3.1	5.2					4.4	4.9	4.4	4.6
USA	2.7	4.2	3.6	3.6	3.6	3.2	3.5	3.6	3.2	3.4
Eu15	1.1	2.3	1.4	1.3	1.7	1.8	1.5	2.1	n.a.	
Eu25 1/	1.2	2.4	1.5	1.4	1.8	1.8	1.6	1.6	n.a.	
กลุ่มยูโร	0.7	2.0	0.6	1.2	1.6	1.8	1.4	2.0	1.9	2.1
เยอรมนี	-0.2	1.6	-0.5	1.8	1.5	1.1	1.0	2.9	1.6	1.8
ญี่ปุ่น	1.8	2.3	1.4	2.6	2.8	3.7	2.6	3.1	3.3	2.8
ฮ่องกง	3.2	8.6	6.0	7.3	8.3	7.6	7.3	8.2	5.1	5.0
สิงคโปร์	2.9	8.7	3.4	5.7	7.6	8.7	6.4	10.6	6.2	6.2
เกาหลีใต้	3.1	4.7	2.7	3.2	4.5	5.3	4.0	6.2	5.0	5.2
ไต้หวัน	3.4	6.1	2.5	3.0	4.4	6.4	4.1	4.9	4.0	4.0
อินโด	4.8	5.1	6.3	5.6	5.6	4.9	5.6	4.6	5.1	5.1
ฟิลิปปินส์	4.5	6.2	4.2	5.4	4.8	5.3	5.0	5.5	4.9	5.1
มาเลเซีย	5.4	7.1	6.2	4.4	5.3	5.2	5.3	5.3	5.5	5.5
จีน	10.0	10.1	9.9	10.1	9.7	9.9	9.9	10.3	9.0	9.6

ที่มา หน่วยงานภาครัฐ และค่าเฉลี่ยจากหลายแห่ง

- (1) เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 4.6 ในปี 2549 สูงกว่าร้อยละ 4.4 ในปี 2548 และเป็น การปรับเพิ่มจากสมมุติฐานการขยายตัวร้อยละ 4.4 ในเดือนมีนาคม จากการปรับเพิ่มการขยายตัวของ สหรัฐฯ จีน กลุ่มยูโร เกาหลีใต้ และฟิลิปปินส์ ซึ่ง การปรับเพิ่มโดยรวมแล้วมากกว่าการปรับลดการ ขยายตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นลงจากร้อยละ 3.3 ใน การประมาณการครั้งก่อนเป็นร้อยละ 2.8 ในการ ประมาณการครั้งนี้

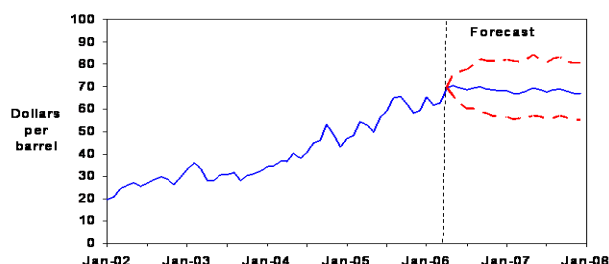
เศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นขยายตัวดีขึ้นจากร้อยละ 2.6 ในปี 2548 เป็นร้อยละ 2.8 ในปี 2549 ตาม ภาวะการลงทุนและการบริโภคที่ปรับตัวดีขึ้น และ แรงกดดันปัญหาเงินฝืดบรรเทาลงมาก และราคา สินค้าโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ทั้งนี้จากผลการ สืบสวนความเชื่อมั่นภาวะธุรกิจ Tankan ล่าสุด พบว่าความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ โดยเฉพาะของผู้ผลิต ขนาดใหญ่ปรับตัวดีขึ้นเศรษฐกิจกลุ่มยูโรขยายตัวได้ ดีขึ้นร้อยละ 2.1 สูงกว่าร้อยละ 1.9 ในปีที่ผ่านมา จากการฟื้นตัวได้ดีขึ้นของเศรษฐกิจเยอรมัน ฝรั่งเศส และอิตาลี ที่การส่งออกดีขึ้น ตามและการ ลงทุนโดยรวมที่ฟื้นตัวตามกำไรภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้น เศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาชะลอตัวลงเล็กน้อยจากร้อย ละ 3.5 เป็นร้อยละ 3.4 ตามภาวะการใช้ภายใน ประเทศและตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัวลง เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงจากการขยายตัวร้อยละ 9.9 ในปี 2548 เป็นร้อยละ 9.6 ในปี 2549 นี้ เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่ชะลอตัวลง และค่าเงินหยวนที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นและเริ่มส่ง ผลกระทบต่อการส่งออกโดยเฉพาะการส่งออกไปยัง ตลาดสหรัฐฯ ซึ่งในขณะเดียวกันก็ได้รับแรงกดดัน จากภาคเอกชนสหรัฐฯให้กดดันการค้าจากประเทศ จีนมากขึ้น ซึ่งทำให้มีความเสี่ยงจากความขัดแย้ง ทางการค้ากับประเทศสหรัฐฯ มากขึ้น สำหรับกลุ่ม เอเชียที่ไม่รวมญี่ปุ่นและจีนค่อนข้างทรงตัว โดยที่ ขยายตัวได้ดีในครึ่งแรกของปีแต่มีแนวโน้มชะลอตัว ในครึ่งหลังตามการส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ในช่วงที่วัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์เริ่มชะลอตัว นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบที่ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น และผลของการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวด มากขึ้นโดยประเทศส่วนใหญ่ได้ปรับเพิ่มอัตรา

ดอกเบีย ทั้งสหรัฐฯ จีน ยุโรป เกาหลีใต้ ไต้หวัน รวมทั้งญี่ปุ่นที่คาดว่าจะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครึ่งหลังของปี จะส่งผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลงในครึ่งหลังของปี 2549

(2) **ราคาน้ำมัน:** ปรับสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มขึ้นเป็นเฉลี่ยบาเรลละ 63 ดอลลาร์ สรอ. จากสมมติฐานเดิมบาเรลละ 57 ดอลลาร์ สรอ.



Figure 1. 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, May 2006



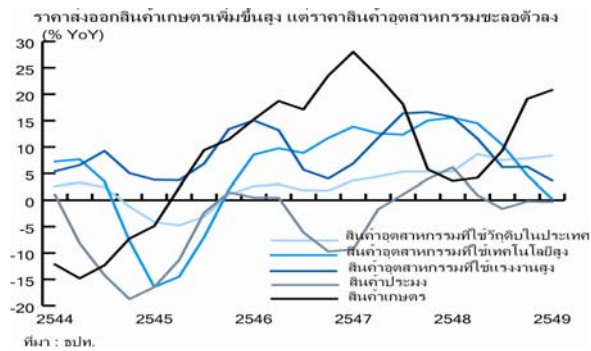
- ราคาน้ำมันยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง คาดว่าราคาเฉลี่ยทั้งปี 2549 จะอยู่ในช่วง 62-65 ดอลลาร์ สรอ. โดยราคาเฉลี่ยที่เป็นไปได้มากที่สุด คือ 63 ดอลลาร์ สรอ. สูงกว่าบาเรลละ 49.30 ดอลลาร์ สรอ. ในปี 2548 ร้อยละ 27.8 และเป็นการปรับเพิ่มจากสมมติฐานเดิมที่เฉลี่ยบาเรลละ 57 ดอลลาร์ สรอ. (ของช่วงประมาณการ 55-58 ดอลลาร์ สรอ.) สำหรับความเคลื่อนไหวราคาน้ำมันตลอดปี 2549 นั้น ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2549 ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นมากอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 60.67 ดอลลาร์ สรอ. และคาดว่า

- ราคาเฉลี่ยไตรมาสที่สองจะอยู่ทรงตัวอยู่สูงที่บาเรลละ 64 ดอลลาร์ เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มต้นของฤดูร้อนมีการเดินทางโดยรถยนต์มากในทวีปยุโรปและอเมริกา ก่อนที่ลดลงเป็นเฉลี่ยบาเรลละ 62 ในช่วงฤดูใบไม้ผลิ และปรับเพิ่มเป็นบาเรลละ 65 ดอลลาร์ ในช่วงฤดูหนาวของซีกโลกตะวันตก

- ณ วันที่ 9 พฤษภาคม 2549 กรมสารสนเทศการพลังงาน กระทรวงพลังงานสหรัฐฯ (EIA) คาดว่าราคาน้ำมันดิบอ้างอิง West Texas Intermediate (WTI) ในปี 2549 จะอยู่ที่บาเรลละ 68 ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งโดยปกติราคาอ้างอิงจะสูงกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบประมาณบาเรลละ 5-8 ดอลลาร์ สรอ.

- ในปัจจุบันราคาอ้างอิงโดยเฉลี่ยสำหรับน้ำมันดิบเบรนท์ในตลาดล่วงหน้าของสหรัฐฯ ตลอดปี 2549 เท่ากับบาเรลละ 69 ดอลลาร์ และโดยเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบเบรนท์จะสูงกว่าราคาน้ำมันดิบดูไบประมาณบาเรลละ 5-8 ดอลลาร์ สรอ.⁴

⁴ อ้างอิงจาก Global Weekly Economic Monitor โดย Lehman Brother ฉบับประจำวันที่ 2 มิถุนายน 2549



(3) ราคาส่งออกและนำเข้าสินค้า คาดว่าในปี 2549

ราคาสินค้าในตลาดโลกยังมีแนวโน้มสูงขึ้น เนื่องจากต้นทุนการผลิตจากราคาน้ำมันและวัตถุดิบที่สูงขึ้น และเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ในเกณฑ์ดี ซึ่งทำให้ความต้องการสินค้ายังเพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตในประเทศต่าง ๆ เพิ่มขึ้นและทำให้กำลังการผลิตส่วนเกินของโลกลดลงกว่าในปี 2548 แต่อย่างไรก็ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์รวมทั้งราคาเหล็กและน้ำมันดิบได้ปรับเพิ่มขึ้นมากแล้วในปี 2548 จึงเป็นฐานราคาที่สูง ประกอบกับมีสัญญาณว่าเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวในครึ่งหลังของปีนี้ซึ่งจะสร้างความต้องการสินค้าในตลาดโลกโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าและราคาสินค้าในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ได้ผ่านระดับสูงสุดไปแล้ว ซึ่งจะเห็นว่าราคาส่งออกได้ชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ครึ่งหลังปีที่แล้วต่อเนื่องตลอดช่วง 4 เดือนแรกในทุกหมวดสินค้า ยกเว้นราคาสินค้าเกษตรส่งออก โดยที่ใน 4 เดือนแรกราคาส่งออกเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.1 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 12.6 และ 7.7 ในครั้งแรกและครึ่งหลังของปี 2548

ดังนั้นในการประมาณการครั้งนี้จึงคาดว่าราคาส่งออกสินค้าโดยเฉลี่ยในรูปเงินดอลลาร์ สรอ. เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.2 ปรับลดลงจากร้อยละ 8.5 ในการประมาณการครั้งก่อน สำหรับราคาสินค้านำเข้าปรับลดลงจากร้อยละ 9 เป็นร้อยละ 7.6 ตามภาวะราคาในช่วง 4 เดือนแรก ซึ่งชะลอลงชัดเจนโดยเฉพาะในหมวดสินค้าทุนและวัตถุดิบ ยกเว้นราคาน้ำมันดิบนำเข้าที่ยังเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก

2.3 ประเมินการเศรษฐกิจปี 2549: เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 4.2 -4.9 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 4.5-4.7 และดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลร้อยละ 0.5 ของ GDP

ภายใต้เงื่อนไขดังกล่าวคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.2-4.9 ต่ำกว่าร้อยละ 4.5-5.5 ซึ่งประกาศเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2549 เล็กน้อย อัตราเงินเฟ้ออยู่ในช่วงร้อยละ 4.5-4.7 สูงกว่าที่ประมาณการเดิมร้อยละ 3.5-4.5 เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงกว่าที่คาดไว้เดิม คาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลประมาณ 1,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือร้อยละ 0.5 ของ GDP และอัตราการว่างงานคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.8-2.0 ใกล้เคียงกับปี 2548

ในภาพรวมเป็นการปรับประมาณการลงจากการประมาณการในครั้งก่อนเล็กน้อย เนื่องจากการขยายตัวของการส่งออกสินค้าและบริการสุทธิที่สูงกว่าที่ประมาณการไว้เดิม ช่วยชดเชยการปรับลดการขยายตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ดังนั้นการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2549 จึงมีลักษณะที่มาจาก การสนับสนุนของการส่งออกสุทธิมากขึ้นกว่าที่คาดไว้เมื่อครั้งที่ผ่านมา ในขณะที่แรงขับเคลื่อนของอุปสงค์ภายในประเทศมีน้อยลง การปรับลดประมาณการเล็กน้อยในครั้งนี้มีเหตุผลหลัก ๆ ดังนี้

- **ปรับลดการประมาณการการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชน** เนื่องจากข้อมูลเครื่องชี้เศรษฐกิจใน 4 เดือนแรก แสดงว่าอุปสงค์ภายในประเทศทั้งการใช้จ่ายครัวเรือนและการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องและมากกว่าที่คาดไว้เดิม อันเนื่องมาจากราคาน้ำมัน อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น และการปรับดอกเบี้ยสูงขึ้นของสถาบันการเงิน โดยที่ปัจจัยดังกล่าวยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในครึ่งหลัง รวมทั้งความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจเอกชนที่ลดลงในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา
- **ปรับเพิ่มปริมาณการส่งออกและปรับลดปริมาณการนำเข้าทั้งสินค้าและบริการทำให้ปริมาณการส่งออกสุทธิรวมทั้งสินค้าและบริการสูงกว่าในการประมาณการครั้งก่อน** ในการประมาณการครั้งนี้ได้ปรับประมาณการปริมาณการส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มล่าสุดซึ่งแสดงว่าปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาด โดยในช่วง 4 เดือนแรกเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.8 ภายใต้สถานการณ์ที่คาดว่าปริมาณการค้าโลกจะขยายตัวประมาณร้อยละ 8.0 สูงกว่าร้อยละ 7.5 ที่คาดไว้เดิม และร้อยละ 7.3 ในปี 2548 และการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกสูงกว่าในปี 2548 เล็กน้อยรวมทั้งได้ปรับลดปริมาณการนำเข้าสินค้าเนื่องจากคาดว่าจะมีการใช้วัตถุดิบและสินค้าสำเร็จรูปจากสินค้าคงคลังมากขึ้น และทำให้การสะสมสต็อกลดลง รวมทั้งการลงทุนภาคเอกชนที่ชะลอตัวมากกว่าที่คาดไว้เดิมทำให้ปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนชะลอตัวลงมาก ทั้งนี้คาดว่าปริมาณการส่งออกจะขยายตัวช้าลงในครึ่งหลังตามทิศทางเศรษฐกิจโลกและภาวะการค้าอิเล็กทรอนิกส์ แต่ปริมาณการนำเข้าจะขยายตัวมากกว่าในครั้งแรก นอกจากนี้ได้ปรับเพิ่มรายจ่ายด้านบริการสูงขึ้นตามสถานการณ์ในไตรมาสแรกแสดงว่าจำนวนนักท่องเที่ยวไทยที่เดินทางไปต่างประเทศเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเพราะค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น โดยมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นร้อยละ 14 สูงกว่าที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.1 ในปี 2548

(1) กรณีการขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีสูงร้อยละ 4.9

เศรษฐกิจทั้งปี 2549 จะขยายตัวได้ร้อยละ 4.9 ภายใต้เงื่อนไข (1) เร่งรัดการส่งออกทั้งปีให้ขยายตัวร้อยละ 15 จากแนวโน้มการขยายตัวปกติร้อยละ 13-14 โดยต้องเร่งขยายการส่งออกสินค้าเกษตร ในกลุ่มยางพารา กุ้ง ไข่ และอาหารทะเลกระป๋อง รวมทั้งการส่งออกในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ และรถยนต์และชิ้นส่วน (2) เร่งรัดส่งเสริมการท่องเที่ยวให้ได้รายรับจากนักท่องเที่ยวต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 50,000 ล้านบาท จากฐานรายรับในปี 2548 (3) เร่งรัดการเบิกจ่ายงบรัฐบาลและและงบลงทุนรัฐวิสาหกิจให้เป็นไปตามเป้าหมาย ซึ่งรวมถึงการเบิกจ่ายของกองทุนเพื่อการพัฒนาศักยภาพของหมู่บ้านและชุมชน และงบเพื่อดำเนินโครงการตามแผนยุทธศาสตร์การพัฒนาจังหวัด และ (4) การดำเนินมาตรการทางการเงินและการคลังที่เหมาะสมกับเงื่อนไขทางเศรษฐกิจที่มีแรงกดดันจากต้นทุนแรงงานและราคาพลังงานที่สูงขึ้น

(2) กรณีการขยายตัวในกรณีต่ำร้อยละ 4.2

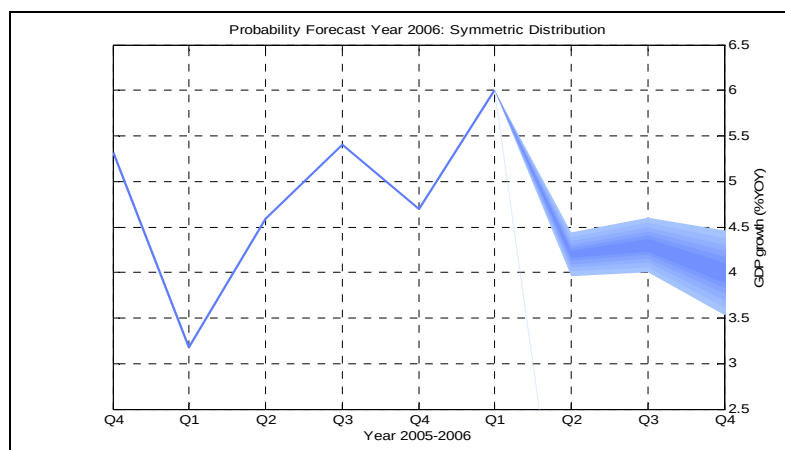
ในกรณีที่เกิดผลกระทบทางการผลิตน้ำมันจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่อาจจะรุนแรงขึ้น หรือปัญหาทางการเมืองภายในประเทศในจีเรียมีความยืดเยื้อ และอุณหภูมิในช่วงฤดูหนาวของซีกโลกตะวันตกต่ำมาก จะมีความเป็นไปได้ที่ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในช่วงที่เหลือของปีอยู่ที่ระดับ 68-70 ดอลลาร์ ซึ่งจะทำให้ราคาเฉลี่ยทั้งปีสูงกว่า 65 ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวมากกว่าที่คาดซึ่งจะกระทบการส่งออกของไทยให้ต่ำกว่าเป้าหมาย ในขณะที่มูลค่าการนำเข้าจะสูงขึ้นตามราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ระบบเศรษฐกิจขาดดุลมากกว่าในกรณีแนวโน้มปกติ และราคาน้ำมันเฉลี่ยทั้งปีที่สูงกว่าระดับ 65 ดอลลาร์ต่อบาเรล จะทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงกว่าร้อยละ 4.5 และทำให้การใช้จ่ายครัวเรือนชะลอตัวมากกว่าที่คาด ซึ่งในที่สุดจะส่งผลต่อเนื่องต่อการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชน แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าโอกาสที่ราคาน้ำมันดิบดูไบจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับนั้นมีความเป็นไปได้น้อย เนื่องจากเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งหลังของปีและการปรับพฤติกรรมการใช้พลังงานให้มีประสิทธิภาพในประเทศต่าง ๆ จะช่วยลดแรงกดดันด้านราคาได้ระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามยังมีเงื่อนไขอื่น ๆ ที่อาจจะทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ต่ำกว่าค่ากลางของช่วงประมาณการร้อยละ 4.2-4.9 เช่น ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่กระทบความเชื่อมั่นนักลงทุนต่อเนื่อง และทำให้การเบิกจ่ายงบรัฐบาลไม่เป็นไปตามเป้าหมาย รวมทั้งภัยธรรมชาติ เป็นต้น

3. ความน่าจะเป็นของภาวะเศรษฐกิจปี 2549 ในกรณีต่าง ๆ

โอกาสที่ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยทั้งปีจะต่ำหรือสูงกว่า 63 ดอลลาร์ต่อบาเรลนั้นมีความเป็นไปได้ใกล้เคียงกัน เนื่องจากปัจจัยเชิงเทคนิคและจิตวิทยาทำให้ราคาน้ำมันตอบสนองต่อข่าวสารสถานการณ์น้ำมันทั้งทางด้านความต้องการใช้และเงื่อนไขด้านการผลิตทั้งที่เป็นข่าวบวกหรือลบอย่างรวดเร็ว และจากความเคลื่อนไหวในช่วงที่ผ่านมาจะเห็นว่ามีทั้งข่าวที่เป็นบวกและลบ เช่น ข้อมูลความต้องการน้ำมันที่ชะลอตัว หรือข้อมูลการสะสมสต็อกที่เพิ่มขึ้น เป็นต้น สำหรับภาวะเศรษฐกิจโลกนั้นโอกาสที่จะขยายตัวได้ต่ำกว่าหรือสูงกว่าร้อยละ 4.4 นั้นมีพอ ๆ กัน ซึ่งจะส่งผลให้มีโอกาสไม่แตกต่างกันที่การส่งออกของไทยจะต่ำกว่าหรือสูงกว่าค่าการประมาณการ และเนื่องจากปัจจัยจากสถานการณ์ทางการเมือง แนวโน้มชะลอตัวตามวัฏจักรของการลงทุน และราคาน้ำมันที่สูง รวมทั้งการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยได้ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายและการลงทุนไประดับหนึ่งแล้วในช่วง 5 เดือนแรก ทำให้คาดว่าโอกาสที่การใช้จ่ายและการลงทุนจะชะลอตัวมากกว่าหรือน้อยกว่าค่าแนวโน้มนั้นมีความเป็นไปได้ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นจึงคาดว่าโอกาสความน่าจะเป็นที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจปี 2549 จะมีค่าต่ำกว่าหรือสูงกว่าค่ากลางร้อยละ 4.6 จะไม่แตกต่างกัน ซึ่งเป็นการกระจายของความน่าจะเป็นของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สมมาตร (Symmetric probability distribution) โดยที่ค่าความน่าจะเป็นที่การขยายตัวของเศรษฐกิจโดยเฉลี่ยทั้งปี 2549 จะอยู่ในช่วงร้อยละ 4.2-4.9 เป็นร้อยละ 86.0

Probability Forecast Year 2006: Symmetric Distribution



4. การบริหารนโยบายเศรษฐกิจปี 2549

ในปี 2549 การใช้จ่ายครัวเรือนและการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวชัดเจน และยังมีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกมากกว่าที่ประเมินไว้ ประกอบกับเศรษฐกิจโลกอยู่ในช่วงของการปรับตัวจากภาวะไม่สมดุลระหว่างประเทศ ปี 2549 จึงยังมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวและประกอบกับแนวโน้มการชะลอตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ที่จะกระทบการส่งออก นอกจากนี้ราคาน้ำมันและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นอาจจะเป็นข้อจำกัดต่อการปรับตัวอย่างการใช้จ่ายและการลงทุนอย่างมีเสถียรภาพ ดังนั้นการบริหารเศรษฐกิจควรเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐและรัฐวิสาหกิจที่ได้รับอนุมัติแล้วให้เป็นไปตามเป้าหมาย ส่งเสริมการสร้างรายได้จากการส่งออกโดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าเกษตรและอาหารและการท่องเที่ยว และเร่งรัดการดำเนินมาตรการพลังงานทดแทน เพื่อดูแลการฐานะดุลบัญชีเดินสะพัด ในขณะเดียวกันควรสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมจึงเห็นสมควรให้เร่งรัดมาตรการต่าง ๆ เพื่อป้องกันไม่ให้เศรษฐกิจในครึ่งหลังชะงักงัน ดังนี้

- เร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ รวมทั้งงบประมาณเหลือจ่ายเพิ่มขึ้นกว่าในปี 2548 ไม่น้อยกว่าร้อยละ 10-12 ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการตามแผนยุทธศาสตร์การพัฒนากลุ่มจังหวัดและจังหวัด และค่าใช้จ่ายในการพัฒนาศักยภาพหมู่บ้านและชุมชน ซึ่งจะช่วยให้การปรับตัวในระดับรากหญ้าในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวได้อย่างมีเสถียรภาพ
- การรักษาระดับการขยายตัวของภาคเกษตร ทั้งในด้านเสถียรภาพราคา และปริมาณผลผลิต รวมทั้งการขยายตัวของการส่งออกสินค้าเกษตรในหมวดสินค้าแปรรูป ไข่ กุ้ง ยางพารา และข้าว ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าเกษตรสำคัญ และเป็นสินค้าที่ใช้ปัจจัยการผลิตภายในประเทศเป็นหลัก ซึ่งจะทำให้ประเทศไทยได้รับผลประโยชน์เต็มที่จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น
- การเสริมฐานรายได้ของประเทศ ทั้งในด้านการส่งเสริมการท่องเที่ยว การส่งออก และการสร้างความเข้าใจและความเชื่อมั่นของนักลงทุนไทยและต่างชาติในปัจจุบันพื้นฐานทางเศรษฐกิจและทิศทางการนโยบายเศรษฐกิจ และส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ
- การเร่งรัดการดำเนินมาตรการด้านพลังงานทั้งในเรื่องการส่งเสริมการใช้พลังงานทางเลือก การประหยัดและเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ เพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายในการนำเข้าพลังงานจากต่างประเทศ และเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต รวมทั้งเป็นการเพิ่มมูลค่าของพืชพลังงานและรายได้ของเกษตรกร
- การบริหารเศรษฐกิจมหภาคที่สอดคล้องระหว่างนโยบายการเงินและการคลัง รักษาวินัยทางการเงินและการคลัง โดยดำเนินนโยบายการคลังสมดุล และการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยอย่างสอดคล้องกับเงื่อนไขด้านเงินเฟ้อโดย

ไม่ทำให้เศรษฐกิจต้องปรับตัวรุนแรงมากเกินไปจนเกิดเป็นภาวะชะงักงัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายใต้ภาวะที่มีแรงกดดันจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นอันเนื่องมาจากต้นทุนแรงงาน วัตถุดิบ และต้นทุนพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2549 ^{1/}

	ข้อมูลเบื้องต้น		ประมาณการ			
			2548	ปี 2549		
	2546	2547		6 ธ.ค. 48	6 มี.ค. 49	5 มี.ย. 49
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)	5,929.0	6,503.5	7,104.2	7,790.7	7,777.7	7,750.7
รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)	93,142	101,305	109,573.5	119,429	119,033	118,619
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	142.9	161.4	176.3	190.0	194.4	201.3
รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สรอ. ต่อหัวต่อปี)	2,244	2,514	2,846	2,913	2,958	3,081
อัตราการขยายตัวของ GDP (ณ ราคาคงที่, %)	7.0	6.2	4.5	4.7-5.7	4.5 - 5.5	4.2 - 4.9
การลงทุนรวม (ณ ราคาคงที่, %)	12.1	13.8	11.4	12.8	8.7	4.7
ภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่, %)	17.7	16.3	11.2	12.0	9.3	4.9
ภาครัฐ (ณ ราคาคงที่, %)	-0.7	6.8	11.9	15.0	6.8	4.0
การบริโภครวม (ณ ราคาคงที่, %)	5.8	5.7	5.4	5.0	4.5	3.5
ภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่, %)	6.4	5.9	4.4	4.8	4.2	4.0
ภาครัฐบาล (ณ ราคาคงที่, %)	2.3	4.7	12.2	6.5	6.2	0.8
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	7.0	9.6	4.4	5.5	7.8	8.7
มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	78.1	94.9	109.2	127.1	125.9	124.1
อัตราการขยายตัว (%)	18.2	21.6	15.0	15.5	15.3	13.6
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %)	9.5	8.4	4.3	4.6	6.8	8.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	8.5	13.5	9.4	8.7	7.0	4.9
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	74.3	93.5	117.8	138.3	135.5	130.2
อัตราการขยายตัว (%)	17.4	25.7	26.0	17.5	15.0	10.5
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %)	10.7	12.3	8.9	9.0	6.0	2.9
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	3.8	1.5	-8.6	-11.1	-9.6	-6.1
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	8.0	6.6	-3.7	-4.9	-4.0	-1.0
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	5.6	4.1	-2.0	- (2.2 - 2.7)	- (2.0- 2.5)	- 0.5
เงินเฟ้อ (%)						
ดัชนีราคาผู้บริโภค	1.8	2.7	4.5	3.5-4.5	3.5 - 4.5	4.5-4.7
GDP Deflator	1.6	3.3	4.6	4.5	4.5	4.5
อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์ สรอ.	41.5	40.3	40.3	41.0	40.0	38.5
อัตราการว่างงาน	2.0	2.0	1.7	-	1.8	1.8-2.0

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 5 มิถุนายน 2549

หมายเหตุ ^{1/} ข้อมูลเบื้องต้นปี 2546 และ 2547 มีการปรับปรุงตามการปรับข้อมูลย้อนหลังของสำนักบัญชีประชาชาติ (ข้อมูลรายได้ประชาชาติ) และธนาคารแห่งประเทศไทย (การนำเข้าและส่งออก)