

เศรษฐกิจไทยโดยนิด้าโมเดล: มิถุนายน 2558

จับกระแสเศรษฐกิจไทยปี 2558 และการกระตุ้นเศรษฐกิจโดยนโยบายการเงิน-การคลัง

Question 1. เศรษฐกิจในปี 2558 จะฟื้นตัวได้หรือไม่?

หลังจากที่ปัญหาทางการเมืองของไทยคลี่คลายในสิ้นไตรมาสที่ 2/2557 เศรษฐกิจไทยในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2557 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2558 ค่อยๆ ฟื้นตัวอย่างช้าๆ อัตราการขยายตัวเทียบกับช่วงไตรมาสที่แล้ว (QoQ) เท่ากับร้อยละ 1.2, 1.1 และ 0.3 ตามลำดับ โดยการฟื้นตัวในช่วงนี้เป็นไปอย่างช้าๆ โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับช่วงปี 2552 และช่วงปี 2555 ที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจโลกและวิกฤตน้ำท่วมใหญ่ โดยในช่วงนั้นอัตราการขยายตัวเฉลี่ยในลักษณะ QoQ ในช่วง 4 ไตรมาสหลังเกิดวิกฤตอยู่ที่ร้อยละ 2.8 และ 3.6 ตามลำดับ

นอกจากนี้ อัตราการขยายตัวในช่วงไตรมาส 1/2558 ยังอ่อนแรงลงจากในช่วงครึ่งหลังของปี 2557 อย่างชัดเจน แม้ว่านโยบายการคลังโดยการกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐจะเริ่มเห็นผลชัดเจนโดยเฉพาะรายจ่ายการลงทุนภาครัฐที่เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 37.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว (YoY) แต่การขยายตัวของการใช้ภาคเอกชนทั้งด้านการบริโภคและการลงทุน ยังคงเป็นไปอย่างช้าๆ (การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวร้อยละ 2.4 และ 3.6 ตามลำดับ ในไตรมาสที่ 1/2558) และมูลค่าการส่งออกสินค้าก็หดตัวลงในไตรมาสที่ 1 (-4.3% ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งทำให้การส่งออกเป็นปัจจัยสำคัญที่ฉุดเศรษฐกิจไทยแทนที่จะเป็นปัจจัยเกื้อหนุนการขยายตัวเหมือนในอดีต โดย NIDA Forecast พยากรณ์ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2558 จะขยายตัวในอัตราร้อยละ 3.4

Question 2 ทิศทางการส่งออกของไทยในปี 2558 จะฟื้นตัวได้มากน้อยเพียงใด?

การส่งออกของไทยในปี 2558 ปรับตัวลดลงจากในปี 2557 อย่างชัดเจน แม้ว่าดัชนีค่าเงินบาท (NEER) จะปรับตัวแข็งค่าขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 1/2558 ซึ่งเป็นผลต่อการส่งออก แต่สาเหตุที่สำคัญของการหดตัวของมูลค่าการส่งออกในช่วงกล่าว มาจากการชะงักงันของตลาดการค้าโลก โดยช่วง 2 เดือนแรกของปี 2558 มูลค่าการนำเข้ารวมของโลกเฉลี่ยต่อเดือนลดลงจากค่าเฉลี่ยต่อเดือนของปี 2557 ถึงร้อยละ 18 และลดลงจากค่าเฉลี่ยต่อเดือนของไตรมาสที่ 4/2557 ถึงร้อยละ 20 ซึ่งการลดลงอย่างรวดเร็วนี้มาจากการชะลอตัวของประเทศหลักในตลาดการค้าโลกได้แก่ สหภาพยุโรป จีน และญี่ปุ่น ดังนั้นผลกระทบที่เกิดขึ้นส่งผลต่อมูลค่าการส่งออกในไตรมาสที่ 1/ 2558 ของไทยและประเทศอื่นๆ ในเอเชียที่หดตัวลงแทบทุกประเทศ

คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2558 การส่งออกของไทยจะยังคงชะลอตัวอยู่ต่อเนื่องโดยทั้งปีคาดว่ามูลค่าการส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ จะหดตัวร้อยละ -5.1 แต่ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ร้อยละ 1.5 จากการขยายตัวของรายได้จากการท่องเที่ยว สรรมูลค่าการนำเข้าจะปรับตัวในขนาดที่มากกว่า (ลดลงร้อยละ -5.9) ซึ่งการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของการส่งออก ทำให้การเติบโตของเศรษฐกิจไทยไม่อาจเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงได้

ในด้านแนวโน้มของค่าเงินบาท ในไตรมาสที่ 1/2558 ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวระดับประมาณ 32.6 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และคาดว่าค่าเงินบาทสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปลายปี 2558 ทำให้คาดว่าในปี 2558 เงินบาทจะค่อยๆ อ่อนค่าลง เป็น 33.2 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 2 และเป็น 33.9 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงสิ้นปี 2558 และคาดว่าค่าเงินบาทจะอ่อนตัวลงตามทิศทางเงินดอลลาร์ที่

น่าจะปรับตัวแข็งค่าขึ้นเรื่อยๆ ในตลาดโลกในช่วง 2-3 ปีนี้ โดยในสิ้นปี 2559 คาดว่าค่าเงินบาทจะอยู่ที่ 35.1 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

Question 3. แนวโน้มของนโยบายการเงินและนโยบายการคลังในปี 2558-2559 จะเป็นอย่างไร?

หลังจากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 2 ครั้งในเดือนมีนาคมและเมษายนที่ผ่านมา ซึ่งทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงินอยู่ที่ร้อยละ 1. ซึ่งผลของการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายจำเป็นต้องใช้เวลาในการส่งผ่านซึ่งจะเริ่มเห็นผลในไตรมาสที่ 4/2558 โดยอัตราดอกเบี้ยมีโอกาสปรับตัวขึ้นในช่วงปี 2559 โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 2/2559 เป็นต้นไป เมื่ออุปสงค์ภายในประเทศมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและธนาคารกลางสหรัฐฯ ททยอยปรับอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate คาดว่าจะมีการทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายการขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายปี 2558 โดยคาดว่าสิ้นปี 2559 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะปรับตัวขึ้นเป็นร้อยละ 2.0

ในด้านนโยบายการคลังเพื่อการกระตุ้นเศรษฐกิจ คาดว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2558 โดยการบริโภคและการลงทุนภาครัฐคาดว่าจะขยายตัวร้อยละ 4.1 และ 15.3 ในปี 2558 ส่วนในปี 2559 คาดว่าการบริโภคและการลงทุนภาครัฐจะชะลอลงแต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงอยู่ โดยรวม ผลของนโยบายการเงิน-การคลังที่ผ่อนคลายเป็นปัจจัยสำคัญที่พยุงเศรษฐกิจไทยในปี 2558

Question 4. อัตราเงินเฟ้อในปี 2558 จะติดลบเหมือนในช่วงครึ่งแรกของปีหรือไม่?

ในด้านอัตราเงินเฟ้อ คาดว่าในปี 2558 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับลดลงโดยเฉลี่ยทั้งปีคาดว่าจะติดลบร้อยละ -0.1 โดยเป็นผลจากการอ่อนตัวของราคาน้ำมันดิบทำให้ดัชนีราคาสินค้าพลังงานปรับลดลงร้อยละ -8.6 และการชะลอตัวของอุปสงค์ทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานขยายตัวอย่างช้าๆ ที่ร้อยละ 1.3 แต่คาดว่าในปี 2559 เงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่คาดว่าจะปรับตัวเป็น 75 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในช่วงปลายปี 2558 และ 80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในปี 2559 ซึ่งจะทำให้อัตราเงินเฟ้อกลุ่มพลังงานปรับตัวสูงขึ้นจากปีนี้ และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่จะเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนในปี 2559 โดยคาดว่าปี 2559 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะอยู่ที่ร้อยละ 2.7 และ 2.0 ตามลำดับ ซึ่งอัตราเงินเฟ้อนี้แม้ว่าจะสูงขึ้นกว่าปี 2558 แต่ยังคงอยู่ใกล้เคียงเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้น เสถียรภาพเศรษฐกิจจึงไม่เป็นปัจจัยที่สำคัญของเศรษฐกิจไทยในช่วงสองปีนี้

Question 5. ปัจจัยสำคัญในปัจจุบันที่จะมีผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปคืออะไร?

แม้ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2558-2559 จะยังคงอยู่ในกระบวนการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง แต่การฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้าๆ ในปี 2558 จากการอ่อนแอของอุปสงค์ทั้งภายในและต่างประเทศ แม้ว่าการกระตุ้นโดยใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังจะสามารถกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศให้ฟื้นตัวในปี 2559 ได้อย่างชัดเจน แต่แนวโน้มของการฟื้นตัวของตลาดการค้าโลกยังคงเป็นไปอย่างช้าๆ ดังนั้น การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป จึงขึ้นอยู่กับความขยายศักยภาพการผลิตของเศรษฐกิจไทย ซึ่งการลงทุนของภาครัฐบาลและเอกชนในช่วงนี้จึงมีความสำคัญไม่เฉพาะต่อการกระตุ้นอุปสงค์เท่านั้น แต่ยังมีมีความสำคัญต่อการพัฒนาศักยภาพการผลิตในระยะยาวอีกด้วย

ข้อสมมติประกอบการพยากรณ์ที่สำคัญในปี 2558-2559

	2557	2558F	2559F
<u>Government Policy</u>			
Public Consumption	1.9	4.1	3.5
Public Investment	-5.2	15.3	4.5
<u>External Factor</u>			
World Import Value	2.2	-6.4	8.5
Crude Oil Price	96.7	66.3	80.1

ผลการพยากรณ์เศรษฐกิจไทยปี 2558-2559 โดย NIDA Macro Model

	2557	2558F	2559F
GDP Growth	0.9	3.4	4.5
Headline Inflation	1.9	-0.1	2.7
Core Inflation	1.6	1.3	2.0
Exchange Rate (end of period)	32.7	33.9	35.1
RP1 (end of period)	2.00%	1.25%	2.00%
Private Consumption	0.6	2.4	5.1
Private Investment	-2.2	1.6	6.3
Export Value (good & services)	0.0	1.5	2.8
Import Value (good & services)	-5.3	1.2	2.9
Exports (Goods - Value)	-0.4	-5.1	1.3
Imports (Goods - Value)	-8.0	-5.9	4.0
Current Account (billion USD)	13.1	17.7	5.4
Current Account / GDP	3.3	3.9	1.0

การขยายตัวของมูลค่าการส่งออก และนำเข้าสินค้า

รายการ	2556 (มค. - ธค.)	2557 (มค. - ธค.)	Jan-58	Feb-58	Mar-58	Apr-58
Export	-0.319%	-0.408%	-3.5%	-6.1%	-4.4%	-1.7%
Import	0.168%	-8.967%	-13.3%	1.5%	-5.9%	-6.8%
ดุลการค้า	-21,901.9	-378.7	-456.6	390.1	1,495.2	-522.9

ดุลการค้า หน่วย: ล้านUSD