



# รายงานวิจัย

โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจาก  
มุมมองของตลาดการเงินไทย

(NIDA Financial Market Consensus Survey)

คณะผู้วิจัย

ผศ.ดร.ยุทธนา

เศรษฐปราโมทย์

ผศ.ดร. สรศาสตร์

สุขเจริญสิน

พฤษภาคม 2554

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

สำนักวิจัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์  
118 ถนนเสรีไทย คลองจั่น บางกะปิ  
กรุงเทพมหานคร 10240  
ประเทศไทย

โทร : 0-2727-3313

Email : [rcadmin@nida.ac.th](mailto:rcadmin@nida.ac.th)

© 2554 โดย สำนักวิจัย

สงวนสิทธิ์ : การคัดลอก การจัดเก็บไว้ในระบบที่จะเรียกกลับมาใช้ใหม่ หรือการส่งผ่าน  
ในรูปแบบใด หรือวิธีการใด ไม่ว่าทางไฟฟ้า เครื่องกล การถ่ายสำเนา การอัดเสียง  
หรือวิธีการอื่นใด ต้องขออนุญาตจากสำนักวิจัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ข้อความและความคิดเห็นใดในสิ่งพิมพ์ฉบับนี้เป็นของผู้เขียน/คณะวิจัย มิใช่ของสำนักวิจัย  
สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ สำนักวิจัย ของสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่  
เกิดขึ้นกับบุคคลหรือทรัพย์สินอันเป็นผลมาจากสิ่งใดในรายงานฉบับนี้

ออกแบบปกโดย : นางสาวมัทนา เฉลยขุน

## บทคัดย่อ

การสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทยจัดทำขึ้นเพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคของไทยได้แก่ อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอื่น ๆ ตลอดจนผลการพยากรณ์ตัวชี้วัดที่สำคัญต่าง ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากสาธารณชนโดยทั่วไป

การสำรวจจัดทำขึ้น 3 ครั้งในปี 2551 โดยครั้งแรกระหว่างช่วงเวลาเดือนมีนาคม ถึงเมษายน 2551 (ไตรมาสที่ 2/2551) ครั้งที่ 2 จัดทำขึ้นระหว่างเดือนสิงหาคม ถึงกันยายน 2551 (ไตรมาสที่ 3/2551) และครั้งที่ 3 ในช่วงเดือนพฤศจิกายน ถึงธันวาคม 2551 (ไตรมาสที่ 4/2551) โดยครอบคลุมผู้เชี่ยวชาญทั้งสิ้น 32 คน จาก 24 หน่วยงาน โดยผลที่ได้จากการสำรวจได้แก่ ตัวเลขค่าเฉลี่ยการประมาณการ NIDA Consensus จากผู้เชี่ยวชาญ 3 กลุ่ม ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus - C1) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของหน่วยงานราชการ มหาวิทยาลัย และสถาบันวิจัยอิสระ (NIDA Consensus - C2) และผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อ-ขายในตลาดการเงินของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus - C3)

จากการสำรวจพบว่าผลการพยากรณ์แต่ละกลุ่มไม่มีความแตกต่างกันอย่างชัดเจนในแง่ของความแม่นยำในการพยากรณ์ โดยความแม่นยำจะแตกต่างกันออกไปในแต่ละตัวแปรและแต่ละช่วงเวลาของการพยากรณ์ เมื่อวิเคราะห์ความไม่แม่นยำของการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 3/2551 โดยหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ โดยเปรียบเทียบกับการพยากรณ์ที่จัดทำโดยผู้เชี่ยวชาญในสถาบันการเงินจะมีความเกี่ยวข้องกับการอ้างอิงดัชนีชี้หน้าที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่ม โดยกลุ่มที่อ้างอิงดัชนีชี้หน้าจากต่างประเทศจะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่สูงกว่า และมีการปรับเปลี่ยนผลการพยากรณ์ได้รวดเร็วกว่าเนื่องจากข้อมูลดัชนีชี้หน้าในต่างประเทศจะมีความหลากหลายกว่าในประเทศไทยและมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เร็วกว่า ทำให้สามารถประเมินทิศทางและแนวโน้มเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ความสามารถในการปรับเปลี่ยนค่าพยากรณ์ได้รวดเร็วดำเนินการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารเนื่องจากขนาดของตัวแบบขนาดเล็กที่ใช้ยังมีผลต่อความแม่นยำในการพยากรณ์ในไตรมาสที่ 3/2551 แต่พิจารณาการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 4/2551 หน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระจะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่มากขึ้น โดยเปรียบเทียบกับการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 3/2551 เนื่องจากตัวเลขทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศมี

การประกาศออกมาอย่างต่อเนื่องในช่วงนั้น โดยเฉพาะตัวเลขนำเข้าสินค้ารวมของโลกที่ลดลงอย่างรวดเร็วตั้งแต่ช่วงเดือนกันยายน-ตุลาคม 2551 ทำให้สามารถนำข้อมูลเหล่านี้มาใช้ในการปรับการพยากรณ์ ดังนั้นจะเห็นว่าเมื่อมีข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ๆ อย่างครบถ้วนการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่จะสามารถประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจได้อย่างแม่นยำมากขึ้น

เมื่อพิจารณาเครื่องมือที่ใช้ในการพยากรณ์จะพบว่า การใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ในการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาค ถึงแม้ว่าจะมีข้อดีที่มีโครงสร้างของตัวแบบที่ละเอียดและครอบคลุมตัวแปรที่สำคัญ ๆ เข้าด้วยกันอย่างเป็นระบบ ทำให้สามารถใช้ในการพยากรณ์และวิเคราะห์ประเด็นที่เกี่ยวข้อง เช่น การประเมินผลกระทบเชิงนโยบายการเงิน-การคลัง แต่มีข้อจำกัดที่สำคัญ 2 ประการได้แก่ หนึ่ง ขนาดของตัวแบบที่มีขนาดใหญ่ทำให้มีค่าใช้จ่ายสูงในการจัดทำและดูแลรักษา รวมถึงการจัดทำผลการพยากรณ์ในแต่ละครั้ง และสอง การปรับเปลี่ยนการพยากรณ์ทำได้ล่าช้าเพราะต้องใช้เวลาในการปรับปรุงข้อมูลตามที่กล่าวมาข้างต้น ในขณะที่การใช้ตัวแบบขนาดเล็ก มีจุดเด่นที่ความสะดวกในการปรับปรุงข้อมูลให้ทันสมัยอยู่เสมอ แต่มีข้อจำกัดที่สำคัญได้แก่ หนึ่ง ความจำเป็นที่จะต้องมีการปรับประมาณการอย่างสม่ำเสมอ เพราะความแม่นยำของตัวแบบขึ้นอยู่กับกรนำเอาข้อมูลล่าสุดมาใช้ในการวิเคราะห์ ทำให้ไม่เหมาะต่อหน่วยงานที่ไม่มีทรัพยากรพยากรณ์อย่างต่อเนื่อง และสอง ผลที่ได้จากการพยากรณ์อาจเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในลักษณะของการปรับตัวต่อ shock ที่ไม่ได้คาดหมายมากกว่าการเกิดจากแนวโน้มระยะยาวของตัวแปรที่สนใจ ทำให้ค่าพยากรณ์ที่ได้ อาจจะมีความผันผวนสูง จึงไม่เหมาะในการนำค่าที่ได้ไปวิเคราะห์ถึงแนวโน้มที่กำหนดโดยดุลยภาพระยะยาวของตัวแปรที่สนใจ

## คำนำ

การสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค และตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงิน เป็นการรวบรวมข้อมูลการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคของหน่วยงานต่าง ๆ ในประเทศไทย รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลการพยากรณ์ และวิเคราะห์ข้อดี-ข้อเสียของตัวแบบที่ใช้ในการพยากรณ์ประเภทต่าง ๆ

การสำรวจการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคนี้ได้รับความร่วมมือจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งในด้านข้อมูลการพยากรณ์ แนวทางการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค และลักษณะของตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ รวมถึงข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ ซึ่งมีส่วนให้การวิจัยนี้สำรวจลุล่วงได้

คณะผู้วิจัยหวังว่า ผลการสำรวจครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ทั้งในการอ้างอิงสำหรับการเรียนการสอนในวิชาที่เกี่ยวข้อง และเป็นฐานการประยุกต์ใช้ในการวิจัยอื่น ๆ ของสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

คณะผู้วิจัย

พฤษภาคม 2554

## สารบัญ

<b>1. บทนำ</b>	<b>1</b>
<b>2. วัตถุประสงค์การวิจัย</b>	<b>2</b>
<b>3. การสำรวจความคิดเห็นและดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจ</b>	<b>3</b>
3.1 ดัชนีความเชื่อมั่น (Sentiment Index)	3
3.2 ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจ (Leading Economic Index)	3
3.3 การสำรวจการคาดการณ์ (Consensus Survey)	4
3.3.1 การสำรวจโดยสำนักข่าวรอยเตอร์ (ประเทศไทย) (Reuters Consensus)	4
3.3.2 การสำรวจโดยสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (SAA Consensus)	5
3.3.3 การสำรวจโดย ConsensusEconomics.com	5
<b>4. รายละเอียดของการสำรวจ NIDA Consensus</b>	<b>6</b>
4.1 ขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างในการสำรวจ	6
4.2 ขอบเขตของประเด็นที่ทำการสำรวจ	8
4.3 วิธีการสำรวจ	10
<b>5. ผลการสำรวจการพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทย</b>	<b>10</b>
5.1 ค่าเฉลี่ยการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจโดยหน่วยงานต่างๆ	10
5.2 การวิเคราะห์จำนวนตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่ได้รับการพยากรณ์โดยหน่วยงานต่างๆ	20

<b>6. การวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ของหน่วยงานต่างๆ</b>	<b>22</b>
6.1 ผลวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคประเภทต่างๆ	23
6.1.1 ตัวแปรที่เกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ	25
6.1.2 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ	25
6.1.3 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับภาคการค้า - การเงินระหว่างประเทศ	25
6.1.4 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับภาคการเงิน และเศรษฐกิจระหว่างประเทศ	26
6.2 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่ม	26
6.2.1 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานประเภทต่างๆ	28
6.2.2 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างค่าพยากรณ์ของกลุ่มหน่วยงาน เดียวกันจากการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2	30
6.2.3 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างค่าพยากรณ์ของกลุ่มหน่วยงาน เดียวกันจากการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3	31
6.3 ข้อสังเกตเกี่ยวกับผลความแม่นยำในการพยากรณ์ที่สำคัญ	33
6.3.1 ตัวแปรที่เกี่ยวกับระดับราคาซึ่งแสดงถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ	33
6.3.2 ความแม่นยำของผู้เชี่ยวชาญในแต่ละกลุ่มต่อการพยากรณ์ในแต่ละกลุ่มตัวแปร	33
6.3.3 สถานการณ์และความผันผวนในแต่ละช่วงเวลาการพยากรณ์	34

<b>7. การวิเคราะห์เครื่องมือในการพยากรณ์เศรษฐกิจของหน่วยงานต่างๆ</b>	<b>34</b>
7.1 ตัวแบบที่มีขนาดใหญ่	35
7.2 ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดเล็กในรูปของตัวแบบทางการเงิน	38
7.3 การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis)	39
7.4 การใช้ตัวแบบขนาดใหญ่ที่มีความเชื่อมโยงกันระหว่างเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ	40
<b>8. การเปรียบเทียบมุมมองของหน่วยงานต่างๆ เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาค</b>	<b>41</b>
8.1 เปรียบเทียบการให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการพยากรณ์	41
8.1.1 กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวแปรเศรษฐกิจในประเทศ	42
8.1.2 กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดต่างประเทศ	43
8.2 สรุปผลของการวิเคราะห์เทียบกับสถานการณ์ของวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2551	43
<b>9. สรุปผลการศึกษา และประเด็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคที่ได้จากการสำรวจฯ</b>	<b>45</b>
9.1 บทสรุป	45
9.2 ประเด็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคที่ได้จากการสำรวจ	46
9.2.1 ข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคในการพยากรณ์เศรษฐกิจ	46
9.2.2 ข้อจำกัดของหน่วยงานต่างๆ ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค	48
9.2.3 ปัจจัยที่มีผลต่อความแม่นยำของการพยากรณ์	49



9.3 การนำผลการศึกษาที่ได้มาใช้ในการเรียนการสอน	50
9.3.1 การประยุกต์ใช้ในวิชาเศรษฐมิติและการสร้างแบบจำลองทางการเงิน	50
9.3.2 การนำมาใช้เพื่อการสอนเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค	52
<b>บรรณานุกรม</b>	<b>53</b>
<b>ภาคผนวก</b>	<b>55</b>
ภาคผนวกที่ 1 ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับรายชื่อของหน่วยงานและผู้เชี่ยวชาญ ที่ตอบแบบสอบถาม	56
ภาคผนวกที่ 2 รายละเอียดความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของหน่วยงานต่างๆที่ทำการสำรวจ	59
ภาคผนวกที่ 3 สรุปบทสัมภาษณ์ในการสำรวจ	73

## สารบัญตาราง

ตารางที่ 1 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey) ครั้งที่ 1/2551 (มีนาคม-เมษายน)	12
ตารางที่ 2 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey) ครั้งที่ 2/2551 (สิงหาคม-กันยายน)	14
ตารางที่ 3 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552 ครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551)	16
ตารางที่ 4 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 1	23
ตารางที่ 5 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 2	24
ตารางที่ 6 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 3	24
ตารางที่ 7 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร จากการสำรวจครั้งที่ 1	29
ตารางที่ 8 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร จากการสำรวจครั้งที่ 2	29
ตารางที่ 9 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร จากการสำรวจครั้งที่ 3	30
ตารางที่ 10 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติของค่าพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2	31

ตารางที่ 11 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติของค่าพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3	32
ตารางที่ ก1.1 รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 1	56
ตารางที่ ก1.2 รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 2	57
ตารางที่ ก1.3 รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 3	58
ตารางที่ ก2.1 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราขยายตัวของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)	59
ตารางที่ ก2.2 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation)	61
ตารางที่ ก2.3 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation)	62
ตารางที่ ก2.4 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรการบริโภคเอกชน (Private Consumption)	63
ตารางที่ ก2.5 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment)	64
ตารางที่ ก2.6 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรมูลค่าการส่งออก (Export Value)	65
ตารางที่ ก2.7 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรมูลค่าการนำเข้า (Import Value)	66
ตารางที่ ก2.8 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงิน (RP1)	67
ตารางที่ ก2.9 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ย FED Fund Rate	68
ตารางที่ ก2.10 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปร Exchange rate (Baht/US dollars)	69
ตารางที่ ก2.11 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	70
ตารางที่ ก2.12 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรราคาน้ำมันดิบตลาดดูไบ	71
ตารางที่ ก2.13 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรสัดส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP	72

## รายงานฉบับสมบูรณ์

### โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค และตัวชี้วัดทาง

### เศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงิน

### “NIDA Financial Market Consensus Survey”

#### 1. บทนำ

“โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทย” จัดทำขึ้นเพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคของไทย ได้แก่ อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอื่น ๆ ตลอดจนผลการพยากรณ์ตัวชี้วัดที่สำคัญต่าง ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นประเด็นที่นอกจากจะได้รับความสนใจโดยหน่วยงานที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากผลการพยากรณ์ ได้แก่ สถาบันการเงินประเภทต่าง ๆ (ธนาคารพาณิชย์ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน) และหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับการวางนโยบายเศรษฐกิจ (เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง และ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ) แล้ว ยังได้รับความสนใจจากภาคธุรกิจ รวมถึงสาธารณชนโดยทั่วไป ดังจะสังเกตได้จากรายงานข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับผลการพยากรณ์เศรษฐกิจ และการวิเคราะห์แนวโน้มของผลกระทบจากปัจจัยภายในและภายนอกโดยสื่อมวลชนแขนงต่าง ๆ เช่น โทรทัศน์ หนังสือพิมพ์ อินเทอร์เน็ต เป็นต้น

โดยตัวเลขการพยากรณ์จากหน่วยงานต่าง ๆ ข้างต้นมีวัตถุประสงค์การจัดทำและมีนโยบายในการเผยแพร่ข้อมูลที่แตกต่างกัน คือ หน่วยงานของภาครัฐจะจัดทำรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและดัชนีชี้วัดต่าง ๆ เพื่อวัตถุประสงค์สำคัญในการติดตามภาวะเศรษฐกิจเพื่อเป็นข้อมูลสำคัญในการกำหนดนโยบายมหภาคต่าง ๆ เช่น นโยบายการเงินและการคลัง และเป็นข้อมูลที่ส่งสัญญาณต่อภาคเอกชนเพื่อการเตรียมปรับตัวให้เข้ากับแนวโน้มเศรษฐกิจและปัจจัยเสี่ยงในแต่ละช่วงเวลา ในขณะที่สถาบันการศึกษามีวัตถุประสงค์สำคัญของการพยากรณ์เศรษฐกิจคือการให้บริการวิชาการแก่สาธารณชนและพัฒนาการเรียนการสอนและการวิจัย ซึ่งผลการศึกษาต่าง ๆ มีการจัดทำและเผยแพร่ข้อมูลสู่สาธารณชนอย่างสม่ำเสมอเช่นเดียวกัน ส่วนภาคธุรกิจเอกชน การพยากรณ์เหล่านี้มีบทบาทต่อการวางแผนธุรกิจ รวมถึงการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนทั้งของบริษัทและลูกค้าของบริษัท โดยข้อมูล

บางส่วนมีการเผยแพร่สู่สาธารณชนและข้อมูลบางส่วนมีการจำกัดวงเฉพาะการใช้งานภายในหน่วยงาน หรือเพื่อการค้าและบริการลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ซึ่งการคาดการณ์ของแต่ละหน่วยงาน นอกจากจะมีความแตกต่างกันในแง่ของวัตถุประสงค์ และนโยบายในการเผยแพร่แล้ว ยังมีความแตกต่างกันในวิธีการของการวิเคราะห์ และการให้ความสำคัญต่อปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อ การคาดการณ์ โดยใช้ตัวแบบทางเศรษฐศาสตร์หรือการเงิน (Economic and Financial Models) การคาดการณ์โดยใช้ดัชนีชี้้นำ (Leading Indicators) การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) หรือการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ซึ่งแต่ละวิธีมีผลต่อการกำหนดผลการพยากรณ์ และมีความแม่นยำแตกต่างกันตามลักษณะของตัวแปรที่ศึกษา และระยะเวลาล่วงหน้าในการพยากรณ์

ดังนั้น การสำรวจ NIDA Consensus Survey ซึ่งจัดทำตัวเลขค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ของหน่วยงานต่าง ๆ จึงเป็นการให้ภาพของแนวโน้มทางเศรษฐกิจในอีกรูปแบบหนึ่ง นอกจากนี้ยังมีการเพิ่มเติมมุมมองเชิงคุณภาพเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจจากผู้เชี่ยวชาญทั้งจากตลาดการเงินและหน่วยงานภาครัฐ ซึ่งมีความสำคัญในการติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจของไทยเพิ่มเติมจากผลการพยากรณ์ที่ได้จากหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่งโดยเฉพาะ โดยผลการศึกษาที่ได้นอกจากจะเป็นตัวแทนของค่าพยากรณ์ในลักษณะ Combining Forecast ซึ่งเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการคาดการณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญของหน่วยงานทางเศรษฐกิจต่างๆ (เช่น ตลาดการเงิน) โดยรวมได้ดีกว่าการอ้างอิงตัวเลขการพยากรณ์ของหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่งโดยเฉพาะแล้ว<sup>1</sup> ยังเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการคาดการณ์ในระบบเศรษฐกิจเกี่ยวกับตัวแปรแนวโน้ม (Expectation) ของตัวแปรที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีบทบาทสำคัญในทฤษฎีเศรษฐศาสตร์อีกด้วย<sup>2</sup>

## 2. วัตถุประสงค์การวิจัย

- 2.1 สํารวจมุมมองของตลาดการเงินเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค และการคาดการณ์เกี่ยวกับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยและการตัดสินใจเชิงนโยบายการเงิน

<sup>1</sup> ดูรายละเอียดเกี่ยวกับ Combining Forecast ใน Clements (2005)

<sup>2</sup> ดูรายละเอียดเกี่ยวกับตัวแบบที่อธิบายความสำคัญของการคาดการณ์ของหน่วยเศรษฐกิจต่อแนวโน้มของตัวแปรที่สำคัญและปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ในรายงานแนวโน้มเพื่อรายไตรมาส ธนาคารแห่งประเทศไทย และ Westaway *et al.* (2000) และเกี่ยวกับอิทธิพลของการคาดการณ์ในตลาดการเงินต่อการเคลื่อนไหวของ Yield Curve ใน Choudhry (2004) ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศใน Samo and Taylor (2002) และต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน Easley and O'Hara (2003)

- 2.2 สำนวความเหมือนและความแตกต่างระหว่างการคาดการณ์ของโดยนักเศรษฐศาสตร์ในหน่วยงานรัฐบาลและสถานศึกษา นักเศรษฐศาสตร์ในตลาดการเงิน และนักซื้อขาย (Traders) รวมถึงเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์
- 2.3 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการคาดการณ์เกี่ยวกับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญ
- 2.4 วิเคราะห์ผลของการใช้ตัวแบบและดัชนีชี้หน้าที่มีความแตกต่างกันที่มีต่อการพยากรณ์และความแม่นยำของผลการพยากรณ์

### 3. การสำวความคิดเห็นและดัชนีชี้หน้าทางเศรษฐกิจ

โดยปกติการคาดการณ์ของหน่วยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เกี่ยวกับแนวโน้มอนาคตเป็นปัจจัยสำคัญที่มีบทบาทต่อการตัดสินใจในทางเศรษฐศาสตร์ แต่ในขณะเดียวกันค่าคาดการณ์เหล่านี้จะเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถวัดออกมาเป็นตัวเลขได้ อย่างไรก็ตาม ได้มีความพยายามในการสร้างค่าสถิติเพื่อเป็นตัวแทนของการคาดการณ์เหล่านี้เพื่อให้ภาพแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งค่าคาดการณ์ที่มีการจัดทำขึ้นที่สำคัญประกอบด้วย

#### 3.1 ดัชนีความเชื่อมั่น (Sentiment Index)

ดัชนีความเชื่อมั่นถูกนำมาใช้เป็นตัวแทนของการคาดการณ์ในอนาคตเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจและตัวแปรที่เกี่ยวข้อง โดยทั่วไปดัชนีความเชื่อมั่นมีการจัดทำแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มคือ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ โดยดัชนีทั้งสองเป็นตัวแทนของการคาดการณ์เกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตซึ่งมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจบริโภคหรือลงทุนในปัจจุบัน การจัดทำดัชนีความเชื่อมั่นโดยส่วนใหญ่อาศัยวิธีสำวความคิดเห็นของผู้เกี่ยวข้อง เช่น ผู้บริโภค ผู้บริหารระดับสูงของบริษัท โดยดัชนีความเชื่อมั่นของประเทศไทยที่มีการจัดทำอยู่ในปัจจุบันประกอบด้วย ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรมของสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และดัชนีคาดการณ์ภาวะธุรกิจส่งออกของกระทรวงพาณิชย์ เป็นต้น

#### 3.2 ดัชนีชี้หน้าเศรษฐกิจ (Leading Economic Index)

ดัชนีชี้หน้าเศรษฐกิจเป็นเครื่องมือในการประเมินแนวโน้มการปรับตัวของภาวะเศรษฐกิจ

มหภาคหรือตัวแปรที่สนใจ ทั้งแนวโน้มการเคลื่อนไหวในระยะสั้นและการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มระยะยาว ปัจจุบันดัชนีชี้นำเศรษฐกิจได้มีการจัดทำโดยหลายหน่วยงาน เช่น ธปท. สศช. และกระทรวงพาณิชย์ นอกจากนี้ยังมีการจัดทำดัชนีชี้นำเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ เป็นการเฉพาะ เช่น ดัชนีชี้นำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์<sup>3</sup>

### 3.3 การสำรวจการคาดการณ์ (Consensus Survey)

การสำรวจการคาดการณ์ (Consensus Survey) เป็นการสำรวจผลการประมาณการของหน่วยงานหรือผู้เชี่ยวชาญที่ติดตามข้อมูลอย่างใกล้ชิดในประเด็นต่าง ๆ และจัดสรุปตัวเลขที่สำคัญของการประมาณการ เช่น ค่าเฉลี่ยประเภทต่าง ๆ ของการประมาณการ (Mean, Median, Mode) รวมถึงพิสัยของการประมาณการ (Range) ซึ่งเชื่อว่าสามารถให้ภาพเกี่ยวกับแนวโน้มของตัวแปรที่สนใจได้ดีกว่าการใช้ผลการประมาณจากหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่ง

เมื่อพิจารณาการสำรวจการคาดการณ์ (Consensus Survey) ที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบันในประเทศไทยกับการจัดทำข้อมูลซึ่งให้ภาพแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญอื่น ๆ (ดัชนีความเชื่อมั่น และดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ) พบว่ามีการจัดทำข้อมูลการสำรวจการคาดการณ์อย่างจำกัดกว่ามาก โดย Consensus Survey ในประเทศไทยที่มีการจัดทำและเผยแพร่สู่สาธารณชนอย่างต่อเนื่องในปัจจุบันที่สำคัญประกอบด้วย

#### 3.3.1 การสำรวจโดยสำนักข่าวรอยเตอร์ (ประเทศไทย) (Reuter Consensus)

ผลการสำรวจการพยากรณ์ที่จัดทำโดยสำนักข่าวรอยเตอร์ (ประเทศไทย) ที่มีการเผยแพร่สู่สาธารณชนอย่างต่อเนื่อง ประกอบด้วยผลสำรวจการคาดการณ์เกี่ยวกับแนวโน้มของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจากหน่วยวิจัยในสถาบันการเงินจำนวน 8-10 แห่ง โดยมีการเผยแพร่ข้อมูลทุกไตรมาสในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยผลการสำรวจให้ข้อมูลค่าเฉลี่ย (Mean) ของการพยากรณ์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบผลการพยากรณ์ที่จัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในการตัดสินใจในเชิงนโยบายการเงิน นอกจากนี้ รอยเตอร์ยังทำการสำรวจความเห็นของผู้เชี่ยวชาญเกี่ยวกับค่าพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ที่สำคัญเป็นระยะ ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อัตรา

<sup>3</sup> ดูรายละเอียดเกี่ยวกับการจัดทำดัชนีชี้นำเศรษฐกิจของธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานอื่น ๆ ใน สมศึ ศึกษมัตและนภคล บูรณะธนัง (2543)

ดอกเบี้ยนโยบาย เป็นต้น<sup>4</sup> อย่างไรก็ตาม ผลการสำรวจของรอยเตอร์เกี่ยวกับตัวแปรอื่น ๆ นอกเหนือจากข้อมูลที่น่าเสนอในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ไม่ได้มีการเผยแพร่สู่สาธารณชน โดยทั่วไป โดยมีการเผยแพร่ในวงจำกัดเฉพาะสมาชิก (Subscribers) ของทางบริษัทเท่านั้น

### 3.3.2 การสำรวจโดยสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Security Analyst Association):

#### SAA Consensus

ผลการสำรวจการพยากรณ์ที่จัดทำโดยสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ จัดทำเพื่อให้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนแก่นักลงทุน ซึ่ง SAA Consensus จะเน้นการสำรวจข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยราคาตามปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ (Fair Price) และข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้อง เช่น ผลประกอบการของบริษัท (เช่น กำไรสุทธิ) ในช่วงเวลาต่าง ๆ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไร (P/E Ratio) เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีการสำรวจเกี่ยวกับแนวโน้มของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเหรียญสหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET)

อย่างไรก็ตาม SAA Consensus มีข้อจำกัดที่การสำรวจจะครอบคลุมตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคเพียงบางตัว นอกจากนี้ ผลการวิเคราะห์ส่วนใหญ่จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ ไม่ได้มุ่งหวังที่การพยากรณ์ตัวแปรนั้น ๆ โดยตรง และมุมมองที่น่าเสนอเป็นการสะท้อนจากผู้เกี่ยวข้องกับการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพียงอย่างเดียวทำให้อาจไม่ได้สะท้อนการคาดการณ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจมหภาคในภาพรวมอย่างแท้จริง

### 3.3.3 การสำรวจโดย ConsensusEconomics.com

Consensus Survey ซึ่งจัดทำโดย ConsensusEconomics.com เป็นการสำรวจการคาดการณ์ตัวแปรที่สำคัญทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ โดยทั่วไป โดยผลการสำรวจที่เกี่ยวข้องกับประเทศไทยประกอบด้วย รายงานสำรวจการคาดการณ์เศรษฐกิจไทยในภาพรวมซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายงาน Asia Pacific Consensus Forecast และการสำรวจภาวะอัตรา

<sup>4</sup> ตัวอย่างของ Reuters Consensus เกี่ยวกับการสำรวจการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อและดุลบัญชีเดินสะพัดในเดือนมีนาคม 2551 ใน Capital Nomura Securities - Play of the Day ประจำวันที่ 31 มีนาคม 2551 และ 1 เมษายน 2551.



แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายงาน Foreign Exchange Consensus Forecast ซึ่งรายงานการสำรวจที่จัดทำครอบคลุมตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ได้แก่ อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปริมาณเงิน การนำเข้า-ส่งออก ดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นและระยะยาวในตลาดเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ถึงแม้ว่าผลการสำรวจของ ConsensusEconomics.com จะครอบคลุมตัวแปรที่สำคัญหลายตัวแปร แต่ข้อมูลเหล่านี้มีการเผยแพร่ในวงจำกัดเฉพาะสมาชิก (Subscribers) ของทางบริษัทเท่านั้น

นอกจากนี้ยังมีผลการสำรวจที่จัดทำโดยสำนักข่าวและบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการบริการข้อมูล เช่น Bloomberg ซึ่งมีการเผยแพร่จำกัดเฉพาะสมาชิก (Subscribers) ของทางบริษัทเป็นหลัก โดยอาจมีการอ้างอิงถึงในการรายงานข่าวและบทวิเคราะห์ต่าง ๆ เป็นครั้งคราว

#### 4. รายละเอียดของการสำรวจ NIDA Consensus

การสำรวจในปี 2551 จัดทำขึ้น 3 ครั้ง ได้แก่ ครั้งที่ 1 ระหว่างเดือนมีนาคมถึงเมษายน 2551 ครั้งที่ 2 ระหว่างเดือนสิงหาคมถึงกันยายน 2551 และครั้งที่ 3 ระหว่างเดือนพฤศจิกายนถึงธันวาคม 2551 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### 4.1 ขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างในการสำรวจ

การสำรวจครอบคลุมกลุ่มตัวอย่าง 3 ส่วน ได้แก่ 1. นักเศรษฐศาสตร์ (Economists) ในสถาบันการเงินและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง 2. ผู้เชี่ยวชาญด้านบริหารเงินในตลาดเงินของสถาบันการเงิน และ 3. นักเศรษฐศาสตร์ในหน่วยงานของรัฐ หน่วยงานอิสระ และสถาบันการศึกษาซึ่งมีอิทธิพลต่อการคาดการณ์ในตลาดการเงิน ซึ่งครอบคลุมผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องจำนวน 26 คน ดังต่อไปนี้

##### 4.1.1 นักเศรษฐศาสตร์ในตลาดการเงินจำนวน 16 คน ได้แก่

---

<sup>5</sup> ตัวอย่างของการอ้างอิงผล Consensus Survey ในการรายงานข่าวหรือบทวิเคราะห์ เช่น บทวิเคราะห์หลักทรัพย์ Play of the Day ของบริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน ฉบับวันที่ 31 มีนาคม 2551 และ 1 เมษายน 2551 มีการอ้างอิงผลการสำรวจการประมาณการอัตราเงินเฟ้อ และดุลบัญชีเดินสะพัด เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์แนวโน้มตลาดหลักทรัพย์

- i) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยของ ธนาคารพาณิชย์ไทยจำนวน 5 คนจากหน่วยงานต่อไปนี้
- 1) ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) (BT)
  - 2) ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL-1)
  - 3) ธนาคาร ทหารไทย จำกัด (มหาชน) (TMB)
  - 4) ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (BAY)
  - 5) บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KBANK)

- ii) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ไทยจำนวน 7 คนจากหน่วยงานต่อไปนี้
- 1) บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน) (BSEC)
  - 2) บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS)
  - 3) บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด (มหาชน) (ASP)
  - 4) บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) (KEST-1)
  - 5) บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (TNS)
  - 6) บริษัทหลักทรัพย์ ไซมิโก้ จำกัด (มหาชน)<sup>6</sup> (ZMICO)
  - 7) บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด (TISCO)

- iii) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัย ธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ (Subsidiary) หรือสาขา (Branch) หรือมีความเชื่อมโยงด้านการวิจัย (Partner) กับสถาบันการเงินจากต่างประเทศ จำนวน 3 คนจากหน่วยงานต่อไปนี้

- 1) ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย) จำกัด (SCBT)
- 2) บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) (CNS)
- 3) บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (PHATRA)

- iv) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจำนวน 1 คนจากหน่วยงานต่อไปนี้

- 1) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรธรณ จำกัด (IAM)

---

<sup>6</sup> ปัจจุบันบริษัทหลักทรัพย์ไซมิโก้ได้ควบรวมกับบริษัทหลักทรัพย์กรุงไทย และใช้ชื่อใหม่ว่าบริษัทหลักทรัพย์กรุงไทย-ไซมิโก้ จำกัด (KTZMICO)

#### 4.1.2 นักเศรษฐศาสตร์จากหน่วยงานวิชาการอิสระ จำนวน 2 คนประกอบด้วย

- 1) สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (TDRI)
- 2) คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

#### 4.1.3 ข้อมูลการพยากรณ์เศรษฐกิจที่มีการเผยแพร่สู่สาธารณชนจากหน่วยงานของรัฐจำนวน 2 แห่งประกอบด้วย

- 1) ธนาคารแห่งประเทศไทย (BOT)
- 2) สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (FPO)

#### 4.1.4 ผู้เชี่ยวชาญด้านการบริหารเงินและบริหารความเสี่ยงในตลาดการเงิน จำนวน 7 คน ประกอบด้วย

- 1) ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BBL-2)
- 2) ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB)
- 3) บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด (FINANSA)
- 4) บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) (KEST-2)
- 5) บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป จำกัด (PHILLIPS)
- 6) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงเทพ จำกัด (KTAM)
- 7) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM)

โดยรายละเอียดเกี่ยวกับผู้เกี่ยวข้องในแต่ละหน่วยงาน และช่วงเวลาที่ทำการสำรวจสามารถดูจากตารางที่ ก.1 ในภาคผนวก

#### 4.2 ขอบเขตของประเด็นที่ทำการสำรวจ

การสำรวจความคิดเห็นและมุมมองในตลาดการเงินประกอบด้วยประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

##### 4.2.1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ อายุ เพศ การศึกษา ตำแหน่งงาน

##### 4.2.2 มุมมองเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคโดยทั่วไปของไทยและต่างประเทศในปี 2551 และ 2552

#### 4.2.3 ตัวเลขการพยากรณ์แนวโน้มตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552

ได้แก่ <sup>7</sup>

- อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (วัดโดยอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) ณ ราคาคงที่) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (วัดโดยอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (วัดโดยอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเงินบาทเทียบกับเงินสกุลเหรียญสหรัฐฯ (ข้อมูลเฉลี่ยทั้งปี) หน่วย: บาท/ เหรียญสหรัฐฯ
- ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ของไทย (SET) (ข้อมูลเฉลี่ยทั้งปี)
- อัตราดอกเบี้ยนโยบายและการตัดสินใจเชิงนโยบายการเงินในประเทศไทยและต่างประเทศที่สำคัญ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร 1 วัน (RP1) ของธนาคารแห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ย FED Fund Rate ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (ข้อมูล ณ สิ้นปี) หน่วย: ร้อยละ
- ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (อ้างอิงราคาน้ำมันดิบดูไบ) (ข้อมูลเฉลี่ยทั้งปี) หน่วย: เหรียญสหรัฐฯต่อบาร์เรล
- อัตราการเติบโตของมูลค่าการนำเข้า (คิดในสกุลเหรียญสหรัฐฯ) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราการเติบโตของมูลค่าการส่งออก (คิดในสกุลเหรียญสหรัฐฯ) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราการเติบโตของการบริโภคภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่) หน่วย: ร้อยละ
- อัตราการเติบโตของการลงทุนภาคเอกชน (ณ ราคาคงที่) หน่วย: ร้อยละ
- ดุลการค้าระหว่างประเทศ หน่วย: เหรียญสหรัฐฯ
- อัตราส่วนของดุลบัญชีเดินสะพัดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ณ ราคาปัจจุบัน) หน่วย: ร้อยละ

<sup>7</sup> ข้อมูลที่ได้รับจากผู้เชี่ยวชาญแต่ละท่านอาจไม่ครอบคลุมในทุกประเด็นที่ทำการสอบถามขึ้นอยู่กับ ลักษณะงานของผู้เชี่ยวชาญแต่ละท่าน

### 4.3 วิธีการสำรวจ

การสำรวจทั้ง 3 ครั้งจัดทำโดยอาศัยแนวทางการเก็บข้อมูลดังต่อไปนี้

#### 4.3.1 การสัมภาษณ์โดยผู้วิจัยเพื่อสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับมุมมองของภาวะเศรษฐกิจ ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อภาวะเศรษฐกิจ และเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์และพยากรณ์ โดยมีวิธีการสัมภาษณ์ดังนี้

- i) การสัมภาษณ์โดยผู้วิจัย ณ สถานที่ทำงานของผู้เชี่ยวชาญ
- ii) การสัมภาษณ์โดยผู้วิจัยทางโทรศัพท์

การติดต่อผู้เชี่ยวชาญแต่ละคนจะเริ่มจากการขออนุญาตสัมภาษณ์โดยผู้วิจัย ณ สถานที่ทำงาน และหากผู้เชี่ยวชาญที่ติดต่อติดภารกิจทำให้ไม่สะดวกในการนัดหมาย จะขออนุญาตสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์เป็นอันดับต่อไป

#### 4.3.2 การตอบแบบสอบถามเพื่อเก็บข้อมูลการพยากรณ์เศรษฐกิจ ทำโดย

- i) การเก็บข้อมูลโดยผู้วิจัย ณ สถานที่ทำงานของผู้เชี่ยวชาญ
- ii) การตอบแบบสอบถามทางโทรศัพท์
- iii) การส่งแบบสอบถามและตอบกลับทางโทรสาร และ e-mail

วิธีการตอบแบบสอบถามของผู้เชี่ยวชาญแต่ละคนจะขึ้นอยู่กับความสะดวกของผู้ตอบแบบสอบถามเป็นหลัก

## 5. ผลการสำรวจการพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทย

### 5.1 ค่าเฉลี่ยการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจโดยหน่วยงานต่าง ๆ

ในการคำนวณค่าเฉลี่ยประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจจากหน่วยงานต่าง ๆ ในการสำรวจของสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (NIDA Consensus) จะแบ่งค่าเฉลี่ยที่ทำการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ประเภทได้แก่

1) ค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 1 – C1) คำนวณจาก ค่าเฉลี่ย (average: ผลรวมของตัวเลขประมาณการหารเฉลี่ยด้วยจำนวนหน่วยงานที่ให้ข้อมูล) ของข้อมูลที่ได้จากผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มที่ 4.1.1

2) ค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานภาครัฐ, สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ (NIDA Consensus 2 – C2) คำนวณจาก ค่าเฉลี่ย (average: ผลรวมของตัวเลขประมาณการหารเฉลี่ยด้วยจำนวนหน่วยงานที่ส่งข้อมูล) ของข้อมูลที่ได้จากผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มที่ 4.1.2

3) ค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายบริหารเงินในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 3 – C3) คำนวณจาก ค่าเฉลี่ย (average: ผลรวมของตัวเลขประมาณการหารเฉลี่ยด้วยจำนวนหน่วยงานที่ให้ข้อมูล) ของข้อมูลที่ได้จากผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มที่ 4.1.3

โดยผลการสำรวจการพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2551 (การสำรวจครั้งที่ 1, 2 และ 3) และ 2552 (การสำรวจครั้งที่ 3) ของผู้เชี่ยวชาญจากสถาบันการเงิน หน่วยงานของรัฐ และองค์กรวิชาการที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ แสดงในตารางที่ 1, 2 และ 3 ดังต่อไปนี้<sup>8</sup>

ข้อมูลที่อยู่ในตารางได้จากการสำรวจโดยผู้วิจัยในแต่ละครั้ง รวมทั้งข้อมูลที่เผยแพร่สู่สาธารณชน ส่วนในกรณีของค่าพยากรณ์จากบางหน่วยงาน ได้แก่ ข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (NESDB) ได้มาจากรายงานภาวะเศรษฐกิจไทย, ADB ได้มาจาก Asian Development Outlook, IMF ได้มาจาก World Economic Outlook Database และ World Bank ได้มาจาก World Bank East Asia Region ส่วนข้อมูลการนำเข้า-ส่งออก ของสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (FPO) ไม่ได้นำมาคำนวณในตัวเลข Consensus เนื่องจากเป็นข้อมูลปริมาณการส่งออกและนำเข้า ซึ่งต่างจากหน่วยงานอื่น ๆ ซึ่งเป็นข้อมูลมูลค่าการนำเข้า-ส่งออก

<sup>8</sup> ดูรายละเอียดเกี่ยวกับผลการสำรวจค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ และมุมมองเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาคและดัชนีชี้วัดต่าง ๆ ได้ในรายงานการสำรวจครั้งที่ 1 ปี 2551 รายงานการสำรวจครั้งที่ 2 ปี 2551 และรายงานการสำรวจครั้งที่ 3 ปี 2551, โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทย

ตารางที่ 1 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey)

ครั้งที่ 1/2551 (มีนาคม-เมษายน)

Economic Forecasters	Average % Change on Previous Calendar Year						
	Gross Domestic Product	Headline Inflation	Core Inflation	Private Consumption	Private Investment	Export	Import
ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	4.75	3.50	na	3.00	5.00	9.00	13.00
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด	4.75	3.25	na	3.40	8.00	7.00	12.00
ธนาคารกสิกรไทย	4.90	4.80	1.80	na	na	12.50	na
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	4.75	4.75	1.75	na	na	11.50	na
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	4.75	4.75	2.00	na	na	10.00	na
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	5.00	4.50	1.75	na	na	9.00	na
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	5.00	4.50	1.50	na	na	9.00	na
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	4.50	4.00	1.90	na	na	na	na
ธนาคารไทยธนาคาร	4.00	3.75	1.75	na	na	9.00	na
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	4.50	4.20	1.80	3.70	8.50	10.80	na
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	4.60	3.80	na	na	na	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ บียู จำกัด (มหาชน)	5.30	4.80	1.90	na	na	12.00	na
ตลาดหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด	5.80	4.80	2.00	na	na	15.00	na
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	5.60	4.50	1.95	4.00	9.70	6.90	10.30
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	5.00	5.00	3.00	na	na	10.00	na
ธนาคารแห่งประเทศไทย	5.40	4.50	2.00	5.00	9.50	15.00	24.00
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	5.00	4.00	3.00	5.00	10.00	10.00	15.00
สภาพัฒน์	5.00	3.45	na	3.80	7.00	12.00	15.40
<b>Consensus (Mean)</b>	<b>5.01</b>	<b>4.28</b>	<b>2.15</b>	<b>3.91</b>	<b>8.11</b>	<b>11.09</b>	<b>15.32</b>
High	5.80	4.80	2.00	3.70	8.50	15.00	13.00
Low	4.00	3.50	1.75	3.00	5.00	7.00	12.00
Standard Deviation	0.4	0.5	0.1	0.4	1.9	2.2	0.7
ADB	5.0	na	na	na	na	na	na
IMF	5.3	na	na	na	na	na	na
World Bank	5.0	na	na	na	na	na	na
Reuters	4.6	4.0	na	na	na	na	na
NIDA	4.9	2.3	2.3	4.9	4.6	na	na

## ตารางที่ 1 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey)

ครั้งที่ 1/2551 (มีนาคม-เมษายน) (ต่อ)

Economic Forecasters	End Year		Annual (average)				
	RP 1 Rate	FED Fund Rate	Exchange Rate (฿/US\$)	SET Index	Oil Price	Trade Balance	Current Account / GDP
ธนาคารทหารไทย	2.88	na	32.50	na	82.50	na	3.40
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	2.75	na	32.50	na	82.50	na	2.20
ธนาคารกสิกรไทย	3.13	2.00	31.50	1,080	98.00	na	2.60
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	3.25	1.75	31.75	825	92.50	na	1.25
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	3.25	1.75	31.50	820	95.00	na	2.60
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	2.75	1.75	31.50	na	95.00	na	3.00
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	2.75	1.75	31.50	850	120.00	na	3.00
ธนาคารแสดงธนาคารชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	2.50	1.00	31.75	na	87.00	na	na
ธนาคารไทยธนาคาร	3.13	1.00	30.00	na	na	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	3.25	1.50	31.00	1,135	90.00	na	1.70
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	3.25	na	31.50	na	90.50	na	2.10
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	3.25	2.00	31.50	950	100.00	na	1.50
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด	3.00	1.50	32.00	820	92.00	na	na
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	3.13	na	31.50	na	92.50	(2.40)	0.50
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	3.00	1.50	31.00	840	120.00	na	1.00
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.25	1.50	na	na	93.30	2.00	na
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	3.25	2.25	29.50	889	95.00	na	na
สภาพัฒนา	3.25	2.13	na	na	82.50	5.10	3.00
<b>Consensus (Mean)</b>	<b>3.09</b>	<b>1.72</b>	<b>31.12</b>	<b>895.11</b>	<b>95.21</b>	<b>1.57</b>	<b>1.92</b>
High	3.25	2.50	32.50	1,135	120.00	na	26.00
Low	2.50	1.00	30.00	820	82.50	na	1.25
Standard Deviation	0.3	0.4	0.6	133.2	9.9	na	0.7
ADB	na	na	na	na	na	na	na
IMF	na	na	na	na	na	na	3.4
World Bank	na	na	na	na	na	na	na
Reuters	na	na	na	na	na	na	na
NIDA	na	na	33.8	na	na	na	na

ที่มา: รายงานการสำรวจครั้งที่ 1 ปี 2551, โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินไทย



ตารางที่ 2 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey) ครั้งที่

2/2551 (สิงหาคม-กันยายน)

	Average % Change on Previous Calendar Year						
	GDP	Headline Inflation	Core Inflation	Private Consumption	Private Investment	Export Value	Import Value
<b>Economic Forecasters</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>
ธนาคารกสิกรไทย	4.30	6.30	2.50	na	na	17.00	26.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	5.00	7.50	3.20	2.50	4.70	16.00	23.00
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	4.80	6.70	2.05	2.45	4.80	19.80	30.10
ธนาคารเสตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	4.70	6.40	2.60	na	na	12.00	23.20
ธนาคารไทยธนาคาร	4.50	8.00	3.00	3.50	4.50	17.50	25.00
บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด	5.10	6.30	2.50	3.00	5.10	19.30	29.50
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด (มหาชน)	4.90	7.20	2.90	2.50	3.80	12.30	13.00
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	5.30	7.00	3.50	3.50	6.00	12.00	20.00
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)	5.10	6.50	2.50	2.90	5.30	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน)	5.00	6.50	2.70	3.00	4.50	19.00	30.00
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาด จำกัด (มหาชน)	4.70	6.30	na	3.00	7.00	16.00	27.40
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด	5.25	6.25	1.65	2.50	3.00	22.00	31.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	5.00	7.50	3.30	2.50	4.50	22.50	32.50
ธนาคารกรุงเทพฝ่ายบริหารความเสี่ยง	4.00	6.70	2.40	7.30	4.60	30.00	35.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	5.00	6.50	2.75	6.50	4.20	na	na
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	5.20	7.25	2.50	5.00	3.00	10.00	25.00
บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป	5.00	6.50	2.75	na	na	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด	na	6.00	na	na	na	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง	5.50	7.50	3.50	3.00	5.00	25.00	28.00
ธนาคารแห่งประเทศไทย	5.30	8.15	3.30	3.50	4.80	17.50	28.50
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	5.10	6.30	2.20	2.80	5.00	7.80	9.60
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์	5.40	5.00	2.10	4.50	3.70	na	na
สภาพัฒน์	5.45	6.75	na	3.20	7.30	16.50	23.60
<b>Consensus (Mean)</b>	<b>4.95</b>	<b>6.85</b>	<b>2.87</b>	<b>4.86</b>	<b>4.26</b>	<b>21.88</b>	<b>30.13</b>
High	5.50	7.50	3.50	7.30	5.00	40.00	50.00
Low	4.00	6.00	2.40	2.50	3.00	10.00	23.00
Standard Deviation	0.5	0.6	0.4	2.1	0.8	8.5	4.5
IMF	4.7	5.70	na	na	na	na	na
World Bank	5.0	na	na	na	na	na	na
Reuters	4.8	6.9	na	na	na	na	na

## ตารางที่ 2 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ (NIDA Consensus Survey)

ครั้งที่ 2 (สิงหาคม-กันยายน 2551) (ต่อ)

	End Year % change		Annual Total				
	RP 1 Rate	FED Fund Rate	Exchange Rate (฿/US\$)	SET Index	Oil Price (US\$ / barrel)	Trade Balance (Bil.USD)	Current Account / GDP
<b>Economic Forecasters</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>
ธนาคารกสิกรไทย	3.75	2.00	33.30	740	113.30	na	1.70
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	3.75	2.00	34.50	750	105.00	na	2.00
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	3.75	2.00	na	na	115.80	na	4.55
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	3.75	2.00	33.80	na	117.00	na	(0.40)
ธนาคารไทยธนาคาร	na	na	33.00	na	na	3.70	2.45
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	3.75	2.00	32.90	na	110.00	na	0.90
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	3.75	na	33.10	na	110.00	na	1.20
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	3.50	2.00	33.20	750	100.00	na	1.00
บริษัทหลักทรัพย์ กัทธ จำกัด (มหาชน)	3.75	2.00	34.50	na	115.00	na	2.10
บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน)	3.75	2.00	33.00	840	110.00	na	1.00
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน)	3.75	2.00	33.30	750	110.00	na	0.98
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด	3.75	2.00	33.75	850	100.00	na	na
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด	3.25	1.75	34.50	850	105.00	na	2.00
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	3.75	2.00	33.20	700	110.00	na	na
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	3.50	2.50	33.50	780	na	na	na
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	3.75	2.00	na	560	90.00	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป	3.75	2.00	32.63	750	110.00	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด	na	na	33.50	690	100.00	na	na
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง	3.75	2.00	34.00	720	100.00	na	1.00
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.75	2.00	na	na	119.60	(2.50)	2.50
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	3.75	na	33.20	na	103.70	(0.90)	0.40
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์	3.50	2.00	34.20	821	110.00	na	na
สภาพัฒน์	na	na	na	na	110.00	3.60	2.60
<b>Consensus (Mean)</b>	<b>3.63</b>	<b>2.04</b>	<b>33.56</b>	<b>721.43</b>	<b>102.50</b>	<b>na</b>	<b>1.50</b>
High	3.75	2.50	34.50	780	110.00	na	2.00
Low	3.50	2.00	32.63	560	90.00	na	1.00
Standard Deviation	0.2	0.2	0.6	89.7	7.6	na	0.7
IMF	na	na	na	na	na	na	na
World Bank	na	na	na	na	na	na	na
Reuters	na	na	na	na	na	na	na

ที่มา: รายงานการสำรวจครั้งที่ 2 ปี 2551, โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญ  
จากมุมมองของตลาดการเงินไทย

ตารางที่ 3 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552 ครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551)

Economic Forecasters	Gross Domestic Product		Headline Inflation		Core Inflation		Private Consumption		Private Investment		Export Value (USD)		Import Value (USD)		RP 1 Rate	RP 1 Rate
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
	TMB	4.60	2.60	5.80	2.50	2.20	1.50	2.30	2.50	4.50	3.50	22.50	1.75	33.00	1.60	3.50
KBANK	4.50	3.00	5.60	2.05	2.30	1.70					19.00	0.25	29.40	-0.50	2.75	2.5
BAY	3.50	2.00	5.50	0.75			2.50	2.00	4.20	1.80	18.20	-2.5	25.00	-4	2.75	1.00
BBL	4.30	2.75	5.70	3.00	2.40	1.35	2.50	2.50	4.50	1.00	20.10	2.60	29.90	1.80		
SCBT	4.70	3.00	6.40	2.50	2.60	2.10	2.00	0.50	3.50	0.50	18.80	5.00	30.70	7.70	3.50	2.25
BT	4.50	6.00	7.00	1.50	3.00	0.75	3.50	1.75	4.50	2.50	17.50	0.25	25.00	7.50	3.375	2.25
SCBS	4.80	2.50	6.30	2.00	2.50	1.70	2.50	2.50	4.70	1.50	22.30	-3.00	31.70	-2.40	3.50	2.50
CNS	4.30	3.00	5.70	0.60	2.30	0.70	2.70	2.20	4.00	-2.80	20.30	-2.50	28.50	-7.20	3.50	2.25
BSEC	4.50	1.00	6.00	2.20	2.40	2.00	2.58	2.58	3.30	-6.50	9.50	-7.00	8.50	-5.00	2.75	1.50
PHATRA	4.50	3.30	6.00	3.00	2.30	2.00	2.70	2.90	4.30	5.00	19.50	7.00	29.00	6.00	3.50	2.75
TNS	4.10	0.80	5.70	1.20			2.60	1.30	4.10	-3.00	17.00	-7.00	26.20	-8.50	2.75	1.75
ASP	4.25	3.50	5.75	3.50	2.25	1.50	2.80	3.50	5.00	7.50	21.50	8.50	29.50	9.50	3.25	2.25
KIMENG	4.50	3.00	5.90	2.50	2.45	2.50					21.50	8.50	29.50	9.50	3.625	3.25
(BANK-2)	3.50	2.50	5.50	3.00	2.40	2.00	4.00	4.00	3.60	3.00	18.00	10.00	33.00	25.00	2.00	2.00
(AM-1)	5.00	2.00	6.50	3.50	2.75	2.50	6.50	6.00	4.20	3.50	40.00	25.00	50.00	35.00	3.50	2.75
(AM-2)	4.15	2.50	6.50	3.50	4.50	3.50	3.00	3.00	2.00	2.00	17.50	7.50	25.00	7.50	2.75	2.00
(AM-3)	4.60	3.50	5.80	3.00	2.50	1.00	2.50	2.50	4.00	2.00	20.00	8.00	25.00	5.00	3.25	2.75
(SECC-1)	4.25	3.00	5.75	2.50	2.25	1.50									3.375	2.50
(SECC-2)	4.00	1.20	5.00	1.50	2.50	1.00	3.00	2.00	4.00	3.00	20.00	5.00	25.00	7.00	2.75	1.75
(SECC-3)	4.50	3.50	5.60	2.50	2.35	2.50					20.00	8.50	28.00	9.50	3.75	3.25
BOT	4.65	4.40	6.25	3.50	2.25	2.50	3.00	4.00	4.50	5.50	21.50	8.50	29.50	9.50		
FPO	3.00	1.00	5.60	1.00	2.30	0.80	2.50	2.20	4.30	3.00	17.00	-2.70	28.60	-2.80	2.75	0.75
TDRI	4.00	1.90	4.70	-0.60			2.60	5.30	4.90	5.00	5.20	-12.10	4.00	-8.00		
NESDB	4.50	3.50	5.60	3.00			2.60	3.70	4.00	3.80	20.00	7.00	30.70	10.00		

ตารางที่ 3 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552 ครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551) (ต่อ)

Economic Forecasters	FED	FED	Exchange		Set	Set	Oil Price		Trade		Current	
	Fund	Fund	Rate		Index	Index	(US\$ / barrel)		Balance		Account	
	Rate	Rate	(฿/US\$)						/ GDP			
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
TMB	0.50	0.25	33.50	34.50			98.00	55.00			0.20	0.30
KBANK	0.625	0.25	33.40	36.00			97.80	45.00				
BAY			33.50	36.00			94.00	45.00			1.10	3.00
BBL									0.10	0.60	0.20	0.80
SCBT	0.50	0.50	33.50	35.50			100.00	60.00			-4.00	-10.00
BT	0.625	0.25	33.00	33.50			95.00	60.00			2.45	2.25
SCBS			33.30	35.30			100.00	70.00	-0.70	1.00	0.10	-0.40
CNS	1.00	1.00	33.40	34.50			95.80	56.00			1.20	4.20
BSEC	0.50	0.00	33.50	36.00	490.00	545.00	94.60	56.80				
PHATRA	1.00	1.00	33.20	35.00			105.00	90.00			0.80	1.30
TNS	0.50	0.00	33.60	36.00	600.00	350.00	110.00	60.00			0.40	1.40
ASP	1.00	0.50	34.00	34.00	462.00	511.00	100.00	66.00			3.90	3.00
KIMENG	1.00	0.75	33.25	34.75	700.00	550.00	100.00	75.00				
(BANK-2)	0.50	0.50	33.20	33.50	650.00	500	85	52.00				
(AM-1)	2.50	0.50	33.50	36.50	780.00	680.00						
(AM-2)	2.00	1.50			430	600	90.00	60.00			2.00	1.50
(AM-3)	1.00	1.00	35.00	35.00	480.00	580.00	50.00	55.00			2.00	2.00
(SECC-1)	1.00	0.375	33.25	35.00	682.50	437.50	95.00	55.00				
(SECC-2)	0.75	0.25	35.00	38.00	600.00	500.00	85.00	55.00			0.00	2.00
(SECC-3)	1.00	0.75	33.00	35.00	700.00	550.00	100.00	75.00				
BOT	1.50	1.50					104.10	95.00	2.00	0.50	2.50	1.50
FPO			33.20	35.00			95.00	55.00	-3.00	-2.70	-1.50	-1.40
TDRI							92.90	56.30				
NESDB							95.00	63.50			-0.40	-1.20

ตารางที่ 3 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552 ครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551) (ต่อ)

Economic Forecasters	Gross Domestic Product		Headline Inflation		Core Inflation		Private Consumption		Private Investment		Export Value (USD)		Import Value (USD)		RP 1 Rate	RP 1 Rate
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
	Consensus (Mean) <sup>1</sup>	4.39	2.80	5.95	2.10	2.43	1.62	2.61	2.20	4.24	1.00	19.05	0.91	27.38	1.23	3.23
Consensus (Mean) <sup>2</sup>	4.04	2.70	5.54	1.73	2.28	1.65	2.68	3.80	4.43	4.33	15.93	0.18	23.20	2.18	2.75	0.75
Consensus (Mean) <sup>3</sup>	4.29	2.60	5.81	2.79	2.75	2.00	3.80	3.50	3.56	2.70	22.58	10.67	31.00	14.83	3.05	2.43
High <sup>1</sup>	4.80	6.00	7.00	3.50	3.00	2.50	3.50	3.50	5.00	7.50	22.50	8.50	33.00	9.50	3.63	3.25
High <sup>2</sup>	4.65	4.40	6.25	3.50	2.30	2.50	3.00	5.30	4.90	5.50	21.50	8.50	30.70	10.00	2.75	0.75
High <sup>3</sup>	5.00	3.50	6.50	3.50	4.50	3.50	6.50	6.00	4.20	3.50	40.00	25.00	50.00	35.00	3.75	3.25
Low <sup>1</sup>	3.50	0.80	5.50	0.60	2.20	0.70	2.00	0.50	3.30	-6.50	9.50	-7.00	8.50	-8.50	2.75	1.00
Low <sup>2</sup>	3.00	1.00	4.70	-0.60	2.25	0.80	2.50	2.20	4.00	3.00	5.20	-12.10	4.00	-8.00	2.75	0.75
Low <sup>3</sup>	3.50	1.20	5.00	1.50	2.25	1.00	2.50	2.00	2.00	2.00	17.50	5.00	25.00	5.00	2.00	1.75
Standard Deviation <sup>1</sup>	0.3	1.3	0.4	0.9	0.2	0.5	0.4	0.8	0.5	3.9	3.4	5.3	6.1	6.4	0.4	0.6
Standard Deviation <sup>2</sup>	0.7	1.5	0.6	1.9	0.0	1.2	0.2	1.3	0.4	1.1	7.4	9.6	12.8	9.0		
Standard Deviation <sup>3</sup>	0.5	0.8	0.5	0.7	0.8	0.9	1.6	1.6	0.9	0.7	8.6	7.2	9.8	12.3	0.6	0.5
ADB	5.0	5.2	7.0	5.5												
IMF	4.7	4.5	5.70	3.20												
World Bank	3.9	2.0					2.5	2.0	4.3	2.2	19.50	8.00	31.00	7.00		
Reuters		2.8		2.2												
NIDA	4.9		2.3		2.3		4.9		4.6							

ตารางที่ 3 ผลสำรวจการพยากรณ์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญในปี 2551 และ 2552 ครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551) (ต่อ)

Economic Forecasters	FED	FED	Exchange		Set	Set	Oil Price		Trade		Current	
	Fund	Fund	Rate		Index	Index	(US\$ / barrel)		Balance		Account	
	Rate	Rate	(฿/US\$)						/ GDP			
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Consensus (Mean) <sup>1</sup>	0.73	0.45	33.43	35.09	563.00	489.00	99.18	61.57	-0.30	0.80	0.64	0.59
Consensus (Mean) <sup>2</sup>	1.50	1.50	33.20	35.00			96.75	67.45	-0.50	-1.10	0.20	-0.37
Consensus (Mean) <sup>3</sup>	1.25	0.70	33.83	35.50	617.50	549.64	84.17	58.67			1.33	1.83
High <sup>1</sup>	1.00	1.00	34.00	36.00	700.00	550.00	110.00	90.00	0.10	1.00	3.90	4.20
High <sup>2</sup>	1.50	1.50	33.20	35.00			104.10	95.00	2.00	0.50	2.50	1.50
High <sup>3</sup>	2.50	1.50	35.00	38.00	780.00	680.00	100.00	75.00			2.00	2.00
Low <sup>1</sup>	0.50	0.00	33.00	33.50	462.00	350.00	94.00	45.00	-0.70	0.60	-4.00	-10.00
Low <sup>2</sup>	1.50	1.50	33.20	35.00			92.90	55.00	-3.00	-2.70	-1.50	-1.40
Low <sup>3</sup>	0.50	0.25	33.00	33.50	430.00	437.50	50.00	52.00	0.00	0.00	0.00	1.50
Standard Deviation <sup>1</sup>	0.2	0.4	0.2	0.9	109.0	94.3	4.6	12.6	0.6	0.3	2.02	3.97
Standard Deviation <sup>2</sup>							5.0	18.7	3.5	2.3	2.1	1.6
Standard Deviation <sup>3</sup>	0.7	0.4	0.9	1.5	124.4	79.5	17.7	8.4			1.15	0.29
ADB											1.00	-0.50
IMF												
World Bank											-0.90	-0.30
Reuters			35.00	34.75						-1		
NIDA	33.8											

ที่มา: รายงานการสำรวจครั้งที่ 2 ปี 2551, โครงการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงิน

## 5.2 การวิเคราะห์จำนวนตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่ได้รับการพยากรณ์โดยหน่วยงานต่าง ๆ

เมื่อพิจารณาจำนวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่ได้รับความสนใจในการจัดทำผลการพยากรณ์โดยหน่วยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภทตามจำนวนผลการพยากรณ์ที่มีการตอบในแบบสอบถาม ได้แก่

**กลุ่มที่ 1** ข้อมูลที่มีการตอบในทุกหน่วยงาน ได้แก่ ข้อมูลอัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป

**กลุ่มที่ 2** ข้อมูลที่มีการตอบในหน่วยงานมากกว่าร้อยละ 80 ของผู้ตอบแบบสอบถาม ได้แก่ ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน บริโภคภาคเอกชน การลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ย RP1 อัตราดอกเบี้ย FED FUND RATE อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ) และราคาน้ำมันดิบคูโบ

**กลุ่มที่ 3** ข้อมูลที่มีการตอบโดยหน่วยงานน้อยกว่าร้อยละ 80 ของผู้ตอบแบบสอบถาม ได้แก่ มูลค่าการนำเข้า มูลค่าการส่งออกสินค้า ดุลการค้า สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP และดัชนีตลาดหลักทรัพย์

การแบ่งกลุ่มประเภทของตัวแปรที่มีการตอบแบบสอบถามนี้ข้างต้นแสดงถึงระดับความสนใจเกี่ยวกับแนวโน้มของตัวแปรต่าง ๆ ที่แตกต่างกันตามจำนวนค่าพยากรณ์ของตัวแปรนั้น ๆ โดยลักษณะของข้อมูลในแต่ละกลุ่มสามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

**กลุ่มที่ 1** เป็นข้อมูลที่มีการวิเคราะห์ในทุกหน่วยงาน องค์ประกอบของตัวแปรจะเป็นข้อมูลที่สำคัญในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคโดยรวม โดยข้อมูลอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) จะเป็นตัวแทนภาวะผลผลิตและรายได้ของประเทศโดยรวม ส่วนอัตราเงินเฟ้อจะเป็นตัวแทนของเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ข้อมูลดังกล่าวมีความสำคัญทั้งในเชิงทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคที่นำตัวแปรสองตัวนี้มาใช้ในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจมหภาค และยังเป็นตัวแปรเป้าหมายหลักของการดำเนินนโยบายการเงิน-การ

คลังของรัฐบาลและธนาคารกลาง นอกจากนี้ยังเป็นตัวแทนของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อประชาชนโดยรวมและภาคธุรกิจอีกด้วย

## กลุ่มที่ 2 ประกอบด้วย

- องค์กรประกอบในรายละเอียดที่สำคัญของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ได้แก่ การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน
- ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานซึ่งเป็นอัตราเงินเฟ้อที่หักการสินค้ากลุ่มพลังงานและอาหารสด อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ
- ข้อมูลตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย RP1 และอัตราดอกเบี้ย FED FUND RATE ซึ่งใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในการกำหนดนโยบายการเงินของไทยและสหรัฐฯ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ) และราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก

ตัวแปรในกลุ่มนี้เป็นตัวแปรที่ช่วยในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งเป็นการเสริมการวิเคราะห์ของตัวแปรในกลุ่มแรก โดยสามารถจำแนกความสำคัญได้ดังนี้

i) ตัวแปรการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะให้รายละเอียดของอุปสงค์ภายในประเทศ ซึ่งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนคิดรวมเป็นร้อยละ 63 (ข้อมูลปี 2552) ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศทั้งหมด

ii) ข้อมูลเงินเฟ้อพื้นฐานจะเป็นการวิเคราะห์ภาวะเงินเฟ้อที่มาจากปัจจัยด้านแรงกดดันจากอุปสงค์ (Demand-Pull Inflation) ซึ่งเป็นอัตราเงินเฟ้อที่หักการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในกลุ่มพลังงานและอาหารสดออกไป เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าในสองกลุ่มนี้จะมาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานนี้ถูกใช้เป็นอัตราอ้างอิงในการกำหนดกรอบเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยในการดำเนินนโยบายการเงิน

iii) อัตราดอกเบี้ยทั้งในและต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกจะเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อทั่วไป<sup>9</sup>

<sup>9</sup> รายละเอียดเกี่ยวกับอิทธิพลของตัวแปรเหล่านี้ที่มีต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ในรายงานฉบับสมบูรณ์ โครงการตัวแบบเศรษฐกิจมหภาค



**กลุ่มที่ 3** ประกอบด้วยข้อมูลเกี่ยวกับภาคการค้าระหว่างประเทศได้แก่ มูลค่าการนำเข้า มูลค่าการส่งออกสินค้า ดุลการค้า สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งข้อมูลในกลุ่มนี้ จะมีความสนใจครอบคลุมในบางกลุ่มของตัวอย่าง โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

i) ข้อมูลมูลค่าการค้าระหว่างประเทศ ประกอบด้วย มูลค่าการนำเข้า มูลค่าการส่งออกสินค้า ดุลการค้า สัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP จะเป็นตัวแทนของข้อมูลในภาคระหว่างประเทศที่จะมีผลต่อภาคเศรษฐกิจที่ต้องมีการพึ่งพาการส่งออก โดยหน่วยงานที่พบว่ามีผลกระทบข้อมูลดังกล่าวนี้ ประกอบด้วย

- ตัวแปรการนำเข้าและการส่งออกสินค้ารวม จะได้รับความสนใจจากตัวอย่างในกลุ่มที่ 1 (ฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน) และ กลุ่มที่ 2 (หน่วยงานภาครัฐและหน่วยงานวิชาการอิสระ) ในขณะที่ในกลุ่มที่ 3 (นักซื้อขายในตลาดเงิน) จะมีหลายแห่งที่ไม่ได้ให้ความสำคัญกับตัวแปรนี้

- ตัวแปรดุลการค้า และสัดส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP กลุ่มตัวอย่างที่ให้ความสำคัญ ประกอบด้วยตัวอย่างในกลุ่มที่ 1 (ฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน) และ กลุ่มที่ 2 (หน่วยงานภาครัฐและหน่วยงานวิชาการอิสระ) แต่จะมีการวิเคราะห์ที่น้อยกว่าในตัวแปรการนำเข้าและส่งออกสินค้ารวม

ii) ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index) ซึ่งเป็นตัวแทนของภาวะการลงทุนในหลักทรัพย์โดยรวม โดยหน่วยงานที่พบว่ามีผลกระทบข้อมูลกล่าวนี้ประกอบด้วย ตัวอย่างในกลุ่มที่ 3 ในขณะที่ตัวอย่างในกลุ่มที่ 2 จะไม่ได้มีการพยากรณ์ตัวแปรเหล่านี้ ส่วนตัวอย่างในกลุ่มที่ 1 จะมีการพยากรณ์เฉพาะในส่วนของฝ่ายวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ในขณะที่ฝ่ายวิจัยของธนาคารพาณิชย์ไม่ได้มีการประเมินถึงตัวแปรนี้

## 6. การวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ของหน่วยงานต่าง ๆ

การวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์เศรษฐกิจจะเน้นที่ผลการพยากรณ์ในปี 2551 เนื่องจากเป็นค่าที่มีการตอบครบเป็นส่วนใหญ่ในการสำรวจทั้ง 3 ครั้ง โดยจะใช้ค่าพยากรณ์เฉลี่ย NIDA Consensus C1 – C3<sup>10</sup> ที่ได้จากการสำรวจครั้งที่ 1, 2 และ 3 เทียบกับค่าจริงที่เกิดขึ้นในปี 2551 จากนั้นจึง

<sup>10</sup> การเปรียบเทียบผลการพยากรณ์ในการนำเสนอรายงานนี้จะเน้นการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ โดยไม่เทียบเป็นรายผู้พยากรณ์เพื่อหลีกเลี่ยงประเด็นถกเถียงเกี่ยวกับความสามารถในการพยากรณ์ของผู้เชี่ยวชาญแต่ละคน และช่วงเวลาของข้อมูลที่เปรียบเทียบค่อนข้างสั้น (3 ครั้ง) ทำให้การเปรียบเทียบอาจไม่ชัดเจนเท่าที่ควรเพราะการเทียบในระดับย่อย

นำมาคำนวณความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ (Forecast Error = Forecast value – Actual value) และทำการเปรียบเทียบในแต่ละตัวแปรว่าค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ในกลุ่มใดจะใกล้เคียงกับค่าจริงมากที่สุด

### 6.1 ผลวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคประเภทต่าง ๆ

ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ของหน่วยงานต่าง ๆ จากการสำรวจทั้ง 3 ครั้ง เทียบกับข้อมูลจริงแสดงได้ดังตารางที่ 4 - 6 ซึ่งผลการวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคประเภทต่าง ๆ และข้อสังเกตที่เกี่ยวข้องสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 1

	NIDA Consensus C1	NIDA Consensus C2	NIDA Consensus C3
Gross Domestic Product	2.32	2.70	2.51
Headline Inflation	(1.24)	(1.21)	(1.22)
Core Inflation	(0.59)	(0.41)	(0.50)
Private Consumption	0.67	1.75	1.21
Gross Fixed Investment	3.97	5.85	4.91
Export Growth	(5.46)	(4.15)	(4.81)
Import Growth	(14.00)	(8.37)	(11.18)
RP 1 Rate	(0.24)	(0.08)	(0.16)
Fed Fund Rate	1.10	1.34	1.22
Exchange Rate (฿/US\$)	(1.74)	(2.65)	(2.19)
SET Index	250.10	188.89	219.50
Oil price (US\$ / barrel)	(0.03)	2.88	1.43
Current Account to GDP	1.42	1.00	1.84

ที่มา: คำนวณจากผลสำรวจการพยากรณ์ในครั้งที่ 1 เทียบกับข้อมูลจริงในปี 2551

จะมีความคลาดเคลื่อนจากผู้พยากรณ์แต่ละคนที่สูง การเปรียบเทียบในระดับกลุ่มจะเหมาะสมกว่าในประเมินความแม่นยำของผู้พยากรณ์ในแต่ละกลุ่มในภาพรวมโดยไม่ได้เจาะจงที่หน่วยงานหนึ่งหน่วยงานใดโดยเฉพาะ

ตารางที่ 5 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 2

	NIDA Consensus C1	NIDA Consensus C2	NIDA Consensus C3
Gross Domestic Product	2.39	2.81	2.45
Headline Inflation	1.25	1.05	1.35
Core Inflation	0.25	0.13	0.47
Private Consumption	0.19	0.80	2.16
Gross Fixed Investment	1.67	2.00	1.06
Export Growth	0.73	(1.97)	5.98
Import Growth	(1.21)	(5.93)	3.63
RP 1 Rate	0.48	0.42	0.38
Fed Fund Rate	1.50	1.50	1.54
Exchange Rate (฿/US\$)	0.17	0.39	0.24
SET Index	104.39	145.39	45.82
Oil price (US\$ / barrel)	15.87	17.05	8.72
Current Account to GDP	1.09	1.33	1.00

ที่มา: คำนวณจากผลสำรวจการพยากรณ์ในครั้งที่ 2 เทียบกับข้อมูลจริงในปี 2551

ตารางที่ 6 ผลการคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 3

	NIDA Consensus C1	NIDA Consensus C2	NIDA Consensus C3
Gross Domestic Product	1.89	1.54	1.79
Headline Inflation	0.45	0.04	0.31
Core Inflation	0.03	(0.13)	0.35
Private Consumption	(0.09)	(0.03)	1.10
Gross Fixed Investment	1.04	1.23	0.36
Export Growth	3.15	0.03	6.68
Import Growth	0.88	(3.30)	4.50
RP 1 Rate	(0.02)	(0.50)	(0.20)
Fed Fund Rate	0.23	1.00	0.75
Exchange Rate (฿/US\$)	0.12	(0.11)	0.51
SET Index	(112.61)	-	(58.11)
Oil price (US\$ / barrel)	5.41	2.97	(9.61)
Current Account to GDP	0.14	(0.30)	0.83

ที่มา: คำนวณจากผลสำรวจการพยากรณ์ในครั้งที่ 3 เทียบกับข้อมูลจริงในปี 2551

### 6.1.1 ตัวแปรที่เกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ตัวแปรในกลุ่มนี้ประกอบด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจากตารางที่ 4 – 6 พบว่าค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษา และองค์กรวิชาการอิสระ (NIDA Consensus 2 – C2) จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์สูงสุดในตัวแปรอัตราเงินเฟ้อทั้งสองประเภทในทุกครั้งของการพยากรณ์ ยกเว้นการพยากรณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในการสำรวจครั้งที่ 3 ที่ค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 1 – C1) มีความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุดเฉพาะในการพยากรณ์อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ในขณะที่ค่าเฉลี่ยประมาณการโดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายบริหารเงินในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 3 – C3) จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์อัตราเงินเฟ้อที่ต่ำที่สุด

### 6.1.2 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตัวแปรในกลุ่มนี้ประกอบด้วยอัตราการเติบโตของ GDP การบริโภคภาคเอกชน และการลงทุนภาคเอกชน จากการเปรียบเทียบความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ พบว่าในการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 ค่า C1 จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์สูงสุดในตัวแปรส่วนใหญ่ ตามด้วยค่า C3 และ C2 ตามลำดับ แต่ในการสำรวจครั้งที่ 3 ค่า C2 จะมีความคลาดเคลื่อนน้อยที่สุดในขณะที่ค่า C3 และ C2 มีความแม่นยำที่ใกล้เคียงกัน

### 6.1.3 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับภาคการค้า-การเงินระหว่างประเทศ

ตัวแปรในกลุ่มนี้ประกอบด้วย มูลค่าการส่งออก มูลค่าการนำเข้า ดุลบัญชีเดินสะพัด และอัตราแลกเปลี่ยนฯ ตัวแปรกลุ่มนี้จะมีค่า C1 และ C2 ที่มีความแม่นยำในการพยากรณ์ใกล้เคียงกัน โดยในการสำรวจครั้งที่ 1 ค่า C2 จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์สูงสุดในข้อมูลเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศ (การนำเข้า, ส่งออก) ในขณะที่ค่า C1 จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในการสำรวจครั้งที่ 2 ค่า C1 จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์มากที่สุดทั้งในด้านของการค้าและการเงินระหว่างประเทศ ขณะที่ในการสำรวจครั้งที่ 3 ค่า C1 และ C2 จะมีความแม่นยำที่ใกล้เคียงกันโดยค่า C1 จะมีความแม่นยำมากที่สุดในการพยากรณ์ของข้อมูลการส่งออก และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในขณะที่ค่า C2 จะมีความแม่นยำมากที่สุดในการพยากรณ์ของข้อมูลการนำเข้า และดุลบัญชีเดินสะพัด ส่วนค่า C3 จะมีความแม่นยำต่ำที่สุดในการสำรวจทั้ง 3 ครั้ง โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลการค้าระหว่างประเทศ

#### 6.1.4 ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับภาคการเงิน และเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

ตัวแปรในกลุ่มนี้ประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ย RP1 อัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET index) และราคาน้ำมันดิบดูไบ โดยตัวแปรเหล่านี้จะไม่มีค่าพยากรณ์จากกลุ่มใดที่มีความแม่นยำมากกว่ากลุ่มอื่นอย่างชัดเจน โดยทั้ง 3 กลุ่ม (C1, C2 และ C3) จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์สลับกันไป ดังนี้

- ในการสำรวจครั้งที่ 1 ค่า C1 จะมีความแม่นยำในการวิเคราะห์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate และ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย ส่วนค่า C2 จะมีความแม่นยำในการวิเคราะห์อัตราดอกเบี้ย RP1 และราคาน้ำมันดิบดูไบ
- การสำรวจครั้งที่ 2 ค่า C2 จะมีความแม่นยำในการวิเคราะห์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ส่วนค่า C3 จะมีความแม่นยำในการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยทั้ง RP1, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย และ ราคาน้ำมันดิบดูไบ
- ส่วนการสำรวจครั้งที่ 3 ค่า C1 จะมีความแม่นยำในการวิเคราะห์แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยทั้ง RP1 และ Fed Fund Rate ส่วนค่า C1 จะมีความแม่นยำในการวิเคราะห์ราคาน้ำมันดิบดูไบ และค่า C3 จะมีความแม่นยำในการคาดการณ์ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย

#### 6.2 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่ม

การทดสอบความแตกต่างทางสถิติจะทำใน 2 ลักษณะคือด้วย หนึ่ง ทดสอบความแตกต่าง ทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานต่าง ๆ (Consensus statistics - C1, C2 และ C3) ในการสำรวจครั้งเดียวกัน ซึ่งการทดสอบนี้จะแสดงถึงความแม่นยำในการพยากรณ์ตัวแปรต่าง ๆ ระหว่างกลุ่มหน่วยงาน 2 กลุ่ม ( $X, Y; X = C1; Y = C2, C3$ ) ว่ามีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่เมื่อพิจารณาการพยากรณ์ในช่วงเวลาเดียวกัน และ สอง ทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าพยากรณ์ของกลุ่มหน่วยงานเดียวกันในการสำรวจต่างเวลากัน ซึ่งจะเป็นการทดสอบความแตกต่างระหว่างความแม่นยำในการพยากรณ์ตัวแปรต่าง ๆ ของประชากรกลุ่มเดียวกันแต่ต่างเวลา ( $X, Y; X = \text{Survey 1}; Y = \text{Survey 2, Survey 3}$ ) ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยวิธีการทดสอบจะใช้การทดสอบ t-test ซึ่งมีสมมุติฐานหลัก ( $H_0$ ) ที่ต้องการทดสอบดังนี้

$$H_0: \mu_x = \mu_y$$

$$H_A: \mu_x \neq \mu_y$$

กล่าวคือ ค่าพยากรณ์หรือค่าสถิติที่ต้องการทดสอบไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกลุ่ม โดยการทดสอบจะคำนวณจากเงื่อนไขว่าค่าความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างสองกลุ่มที่นำมาทดสอบมีค่าเท่ากัน (สมการที่ 1) หรือภายใต้เงื่อนไขว่าค่าความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างสองกลุ่มที่นำมาทดสอบมีค่าไม่เท่ากัน (สมการที่ 2) โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$t = \frac{(\bar{x} - \bar{y}) - (\mu_x - \mu_y)}{\sqrt{\frac{S_x^2(n_x - 1) + S_y^2(n_y - 1)}{n_x + n_y - 2} \left( \frac{1}{n_x} + \frac{1}{n_y} \right)}} ; df = n_x + n_y - 2 \quad (1)$$

$$t = \frac{\bar{x} - \bar{y}}{\sqrt{\frac{S_x^2}{n_x} + \frac{S_y^2}{n_y}}} ; df = \frac{\left[ \frac{S_x^2}{n_x} + \frac{S_y^2}{n_y} \right]^2}{\frac{\left( \frac{S_x^2}{n_x} \right)^2}{n_x - 1} + \frac{\left( \frac{S_y^2}{n_y} \right)^2}{n_y - 1}} \quad (2)$$

ซึ่งการเลือกใช้เงื่อนไขใดในการคำนวณค่าสถิติ (t-test) จะขึ้นกับผลการทดสอบ F-test ภายใต้สมมุติฐานว่าความแปรปรวนของกลุ่มตัวอย่างทั้งสองเท่ากันหรือไม่

$$H_0: \sigma_x^2 = \sigma_y^2$$

$$H_A: \sigma_x^2 \neq \sigma_y^2$$

ซึ่งมีสูตรการคำนวณดังสมการที่ 3 <sup>11</sup>

$$F = \frac{S_x^2}{S_y^2} \quad (3)$$

<sup>11</sup> ดูรายละเอียดเกี่ยวกับหลักการทางสถิติของการทดสอบสมมุติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม โดยใช้ F-test และการทดสอบสมมุติฐานการเท่ากันความค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างของกลุ่มโดย t-test ใน

โดยสรุป หากปฏิเสธสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างสมการ (2) จะใช้ในการคำนวณ t-test แต่หากไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานจะใช้สมการ (1) ในการคำนวณ t-test

### 6.2.1 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานประเภทต่าง ๆ

ผลการทดสอบทางสถิติเกี่ยวกับความแตกต่างของการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ระหว่างกลุ่มหน่วยงานต่าง ๆ จากการสำรวจทั้ง 3 ครั้ง แสดงได้ดังตารางที่ 7 – 9 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1. เปรียบเทียบความแตกต่างการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่างผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 1 – C1) และโดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายบริหารเงินในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 3 – C3) พบว่าค่าความแตกต่างที่มีนัยสำคัญทางสถิติจะประกอบด้วย ตัวแปรอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ในการสำรวจครั้งที่ 1 และ อัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ในการสำรวจครั้งที่ 3 ซึ่งกลุ่ม C1 จะมีความแม่นยำมากกว่าในกลุ่ม C3 และตัวแปรราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ในการสำรวจครั้งที่ 2 ซึ่งกลุ่ม C3 จะมีความแม่นยำมากกว่าในกลุ่ม C1

2. การเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 1 – C1) และกลุ่มตัวอย่างผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ (NIDA Consensus 2 – C2) พบว่า ค่าความแตกต่างที่มีนัยสำคัญทางสถิติจะประกอบด้วย ตัวแปรอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 ซึ่งกลุ่ม C1 จะมีความแม่นยำมากกว่าในกลุ่ม C2

ตารางที่ 7 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร  
จากการสำรวจครั้งที่ 1

	C1 vs C3				C1 vs C2			
	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value
GDP	0.40	0.14	-1.86	0.09	1.50	0.37	-2.76	0.02
Headline Inflation	12.32	0.08	-2.73	0.02	0.92	0.42	-0.50	0.63
Core Inflation	0.05	0.00	-0.16	0.89	0.01	0.00	-2.29	0.11
Private Consumption					0.37	0.27	-3.33	0.03
Private Investment					1.88	0.30	-1.54	0.19
Export	0.35	0.12	-0.81	0.44	0.64	0.28	-1.32	0.22
Import					0.02	0.10	-1.89	0.20
RP1	1.19	0.54	0.07	0.94	5.96	0.05	-1.63	0.13
Fed Fund Rate	22.29	0.04	-1.14	0.29	2.90	0.21	-1.25	0.24
Exchange Rate	6.13	0.15	-0.27	0.79	0.47	0.18	1.71	0.12
Set Index	64.14	0.02	2.39	0.10	16.03	0.18	1.27	0.27
Oil Price	0.16	0.02	-1.26	0.34	0.20	0.03	-0.88	0.42
Current Account	6.95	0.28	-1.04	0.33	0.32	0.11	1.17	0.27

หมายเหตุ: ค่า F-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ค่า t-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ทดสอบความแตกต่างทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ตัวแปรที่ไม่แสดงค่าสถิติเกิดจากข้อมูลที่จัดเก็บไม่เพียงพอในการคำนวณค่าสถิติ

ตารางที่ 8 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร  
จากการสำรวจครั้งที่ 2

	C1 vs C3				C1 vs C2			
	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value
GDP	0.35	0.07	-0.33	0.74	3.76	0.15	-2.67	0.02
Headline Inflation	0.96	0.45	-0.39	0.70	0.19	0.02	0.29	0.79
Core Inflation	1.36	0.38	-0.89	0.39	0.60	0.24	0.32	0.76
Private Consumption	0.04	0.00	-2.08	0.11	0.30	0.07	-1.60	0.18
Private Investment	2.11	0.24	1.10	0.29	0.53	0.20	-0.46	0.66
Export	0.16	0.01	-1.20	0.32	0.40	0.13	1.09	0.30
Import	1.44	0.42	-1.60	0.13	0.30	0.08	0.80	0.51
RP1	0.13	0.00	1.16	0.29	0.27	0.06	0.70	0.56
Fed Fund Rate	0.00	0.00	-0.42	0.70				
Exchange Rate	0.80	0.36	-0.22	0.83	0.67	0.25	-0.47	0.65
Set Index	0.32	0.11	1.41	0.19				
Oil Price	0.60	0.23	2.17	0.05	0.79	0.34	-0.34	0.74
Current Account	3.12	0.42	0.10	0.93	1.01	0.59	-0.30	0.77

หมายเหตุ: ค่า F-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ค่า t-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ทดสอบความแตกต่างทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ตัวแปรที่ไม่แสดงค่าสถิติเกิดจากข้อมูลที่จัดเก็บไม่เพียงพอในการคำนวณค่าสถิติ



**ตารางที่ 9 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างกลุ่มหน่วยงานในแต่ละตัวแปร**  
จากการสำรวจครั้งที่ 3

	C1 vs C3				C1 vs C2			
	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value
GDP	0.47	0.12	0.57	0.58	0.33	0.04	0.92	0.43
Headline Inflation	0.57	0.19	0.67	0.51	0.41	0.12	1.56	0.14
Core Inflation	0.08	0.00	-1.06	0.33	0.03	0.00	1.95	0.15
Private Consumption	0.05	0.00	-1.64	0.18	2.75	0.22	-0.34	0.74
Private Investment	0.31	0.06	1.58	0.18	1.76	0.35	-0.68	0.51
Export	0.15	0.00	-0.97	0.37	0.21	0.02	0.82	0.47
Import	0.39	0.09	-0.83	0.43	0.23	0.03	0.63	0.57
RP1	0.38	0.08	0.71	0.50				
Fed Fund Rate	0.19	0.01	-2.04	0.08				
Exchange Rate	0.07	0.00	-1.03	0.35				
Set Index	0.77	0.45	-0.73	0.49				
Oil Price	0.07	0.00	2.04	0.10	0.85	0.36	0.90	0.38
Current Account	3.06	0.27	-0.56	0.59	1.43	0.42	0.42	0.68

หมายเหตุ: ค่า F-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง  
ค่า t-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง  
ทดสอบความแตกต่างทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.10  
ตัวแปรที่ไม่แสดงค่าสถิติเกิดจากข้อมูลที่จัดเก็บไม่เพียงพอในการคำนวณค่าสถิติ

## 6.2.2 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างค่าพยากรณ์ของกลุ่มหน่วยงานเดียวกันจากการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2

ผลการทดสอบทางสถิติเกี่ยวกับความแตกต่างของการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 แสดงได้ดังตารางที่ 10 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ความแตกต่างระหว่างความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจในการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 จะแตกต่างกันอย่างชัดเจน ในกลุ่มตัวอย่างทุกกลุ่ม (C1 - C3) โดยค่าสถิติที่ทดสอบในตัวแปรส่วนใหญ่ (ร้อยละ 64) แสดงถึงความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงถึงความแตกต่างเกิดขึ้นระหว่างช่วงเวลาที่ทำการจัดเก็บทั้งสองครั้ง (ครั้งที่ 1 มีนาคม-เมษายน 2551 และ ครั้งที่ 2 สิงหาคม-กันยายน 2551) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ปัญหาวิกฤตการเงินโลกมีการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็ว โดยเฉพาะเสถียรภาพของสถาบันการเงินในสหรัฐฯ ที่มีการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญในช่วงนี้ (เช่น การล้มละลายของ Lehman Brother เป็นต้น)

ตารางที่ 10 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติของค่าพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2

	C1				C2				C3			
	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value
GDP	1.33	0.32	-1.33	0.20	3.34	0.17	-0.71	0.50	1.18	0.38	0.64	0.54
Headline Inflation	1.00	0.49	-10.81	0.00	0.20	0.08	-3.51	0.01	0.08	0.07	-6.21	0.00
Core Inflation	0.02	0.00	-5.34	0.00	0.79	0.40	-0.10	0.93	0.43	0.33	-3.63	0.01
Private Consumption	0.78	0.51	1.87	0.09	0.63	0.41	2.28	0.07				
Private Investment	2.93	0.10	2.71	0.02	0.84	0.44	3.76	0.01				
Export	0.31	0.07	-5.34	0.00	0.20	0.11	-0.74	0.49	0.14	0.13	-2.00	0.10
Import	0.02	0.10	-3.24	0.01	0.27	0.21	-0.38	0.72				
RP1	13.11	0.00	-8.01	0.00	0.60	0.30	-5.45	0.00	1.43	0.32	-3.99	0.01
Fed Fund Rate									0.34	0.28	-2.39	0.05
Exchange Rate	1.53	0.26	-6.86	0.00	2.17	0.43	-3.52	0.04	0.20	0.18	-4.72	0.00
Set Index	7.52	0.03	3.01	0.04					0.04	0.04	3.07	0.02
Oil Price	1.13	0.42	-6.93	0.00	4.51	0.12	-1.86	0.11	4.11	0.09	-0.02	0.99
Current Account	0.36	0.09	1.37	0.19	1.13	0.47	-0.32	0.77	0.16	0.24	2.41	0.14

หมายเหตุ: ค่า F-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ค่า t-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง

ทดสอบความแตกต่างทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ตัวแปรที่ไม่แสดงค่าสถิติเกิดจากข้อมูลที่จัดเก็บไม่เพียงพอในการคำนวณค่าสถิติ

### 6.2.3 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติระหว่างค่าพยากรณ์ของกลุ่มหน่วยงานเดียวกันจากการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3

ผลการทดสอบทางสถิติเกี่ยวกับความแตกต่างของการพยากรณ์เศรษฐกิจปี 2551 ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3 แสดงได้ดังตารางที่ 11 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ความแตกต่างระหว่างความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจในการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3 จะลดระดับความชัดเจนลงจากความแตกต่างระหว่างการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 ในกลุ่มตัวอย่างทุกกลุ่ม (C1 - C3) โดยค่าสถิติที่ทดสอบในตัวแปรประมาณร้อยละ 40 แสดงถึงความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงถึงความแตกต่างเกิดขึ้นระหว่างช่วงเวลาที่ทำการจัดเก็บทั้งสองครั้ง (ครั้งที่ 2 สิงหาคม-กันยายน 2551 และครั้งที่ 3 พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551) ซึ่งในช่วงนี้เป็นช่วงที่ปัญหาการเมืองไทยมีการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็ว

เมื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของผลการพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 1 และครั้งที่ 2 ซึ่งเศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของตลาดการเงิน โลก และความแตกต่างของผล

การพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 2 และครั้งที่ 3 ซึ่งเศรษฐกิจได้รับความผลกระทบจากปัญหาการเมืองภายในประเทศ ผลของตลาดการเงินโลกจะส่งผลกระทบต่อความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ในระดับที่สูงกว่าผลจากปัญหาการเมืองในประเทศมาก ซึ่งแสดงถึงบทบาทของเศรษฐกิจโลกที่มีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจไทยในระดับที่สูง

อย่างไรก็ตามผลการทดสอบทางสถิติในการศึกษานี้ทั้งในการเปรียบเทียบความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง และเปรียบเทียบความคลาดเคลื่อนการพยากรณ์ระหว่างการรวบรวมข้อมูลแต่ละครั้ง จะมีปัญหาด้านจำนวนข้อมูลที่น้อยโดยเฉพาะในกลุ่มตัวอย่างผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ (NIDA Consensus 2 – C2) และกลุ่มผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายบริหารเงินในสถาบันการเงิน (NIDA Consensus 3 – C3) ทำให้ ผลค่าสถิติที่ได้มีความคลาดเคลื่อนที่สูง ซึ่งอาจทำให้ศักยภาพของค่าสถิติมีค่าไม่มากนัก (Lack of Power of Test) หรือค่าที่ได้อาจมีความคลาดเคลื่อนของการทดสอบ (Size Distortion) ซึ่งหากมีการเก็บตัวอย่างมากขึ้นในอนาคตจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของการทดสอบได้

ตารางที่ 11 ผลการทดสอบความแตกต่างทางสถิติของค่าพยากรณ์ระหว่างการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3

	C1				C2				C3			
	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value	F-stat.	p-value	t-stat.	p-value
GDP	0.84	0.39	3.97	0.00	0.04	0.01	3.35	0.04	1.11	0.44	2.43	0.03
Headline Inflation	1.90	0.14	4.06	0.00	4.16	0.14	1.40	0.21	1.14	0.44	3.49	0.00
Core Inflation	5.32	0.01	1.29	0.22	0.26	0.21	1.66	0.16	0.31	0.11	0.32	0.75
Private Consumption	1.18	0.40	1.66	0.11	10.71	0.04	2.17	0.10	1.72	0.31	0.90	0.40
Private Investment	4.88	0.01	1.66	0.12	16.05	0.02	0.99	0.39	0.72	0.38	1.33	0.22
Export	1.01	0.48	-1.75	0.09	0.52	0.36	-0.39	0.71	0.98	0.53	-0.13	0.90
Import	0.77	0.34	-0.88	0.39	0.58	0.39	-0.29	0.78	0.21	0.11	-0.16	0.87
RP1	0.04	0.00	4.62	0.00					0.12	0.02	2.38	0.04
Fed Fund Rate	0.00	0.00	14.04	0.00					0.12	0.02	2.72	0.03
Exchange Rate	5.55	0.00	0.30	0.77					0.49	0.22	-0.59	0.57
Set Index	0.22	0.07	3.72	0.02					0.52	0.22	1.79	0.10
Oil Price	1.61	0.22	4.79	0.00	1.72	0.33	3.41	0.01	0.18	0.04	2.33	0.05
Current Account	0.38	0.08	1.29	0.22	0.54	0.37	1.44	0.21	0.38	0.40	0.18	0.87

หมายเหตุ: ค่า F-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่าง  
 ค่า t-test ใช้ในการทดสอบสมมติฐานความเท่ากันของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่าง  
 ทดสอบความแตกต่างทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.10  
 ตัวแปรที่ไม่แสดงค่าสถิติเกิดจากข้อมูลที่จัดเก็บไม่เพียงพอในการคำนวณค่าสถิติ

### 6.3 ข้อสังเกตเกี่ยวกับผลความแม่นยำในการพยากรณ์ที่สำคัญ

จากการสำรวจพบข้อสังเกตเกี่ยวกับผลความแม่นยำในการพยากรณ์ที่สำคัญซึ่งประกอบด้วย

#### 6.3.1 ตัวแปรเกี่ยวกับระดับราคาซึ่งแสดงถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

พบว่าหน่วยงานราชการและหน่วยงานวิจัยอิสระ มีแนวโน้มที่จะพยากรณ์ตัวแปรเหล่านี้ได้ดีกว่าผู้เชี่ยวชาญจากสถาบันการเงินทั้งฝ่ายวิจัยและฝ่ายซื้อ-ขายอย่างชัดเจนในทุกช่วงของการสำรวจ ในขณะที่ตัวแปรอื่น ๆ ที่เหลือทางหน่วยงานภาครัฐไม่มีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่ดีกว่ากลุ่มอื่น ๆ อย่างชัดเจน ซึ่งตัวแปรในกลุ่มนี้จะมีความเฉื่อยในการปรับตัวเนื่องจากมาตรการในควบคุมราคาสินค้าและจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่ชัดเจน ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ราคาสินค้าอ้างอิงในตลาดโลก เป็นต้น ทำให้การใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ที่มีความเชื่อมโยงปัจจัยเหล่านี้มีแนวโน้มที่ให้ค่าพยากรณ์ที่แม่นยำกว่าในกลุ่มอื่น ๆ

#### 6.3.2 ความแม่นยำของผู้เชี่ยวชาญในแต่ละกลุ่มต่อการพยากรณ์ในแต่ละกลุ่มตัวแปร

ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อ-ขายในตลาดการเงิน (Trader) (กลุ่ม C3) จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่น้อยกว่าผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยทั้ง 2 กลุ่มที่ชัดเจนในการพยากรณ์ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับเสถียรภาพเศรษฐกิจ การเติบโตทางเศรษฐกิจ และการค้าระหว่างประเทศ แต่ในกรณีของตัวแปรภาคการเงินและเศรษฐกิจระหว่างประเทศผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มนี้จะมีผลความแม่นยำในการพยากรณ์ที่ไม่ดีน้อยกว่าในอีก 2 กลุ่ม หากจะเปรียบเทียบความแม่นยำในการพยากรณ์ ผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มที่ C3 จะเสียเปรียบผู้เชี่ยวชาญในกลุ่ม C1 และ C2 เนื่องจากไม่ได้มีหน้าที่ในการวิเคราะห์และคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคโดยตรง แต่มีหน้าที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงินซึ่งใช้การคาดการณ์เกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรต่าง ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจซื้อ-ขาย ดังนั้น จึงมีความเสียเปรียบกลุ่มอื่นในด้านเวลาการติดตามภาวะเศรษฐกิจมหภาค การวิเคราะห์ผลกระทบรวมถึงการพัฒนาเครื่องมือและแบบจำลองในการวิเคราะห์ ซึ่งสะท้อนผ่านความแม่นยำในการพยากรณ์

แต่ในกรณีของตัวแปรในกลุ่มตลาดการเงินและเศรษฐกิจระหว่างประเทศ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก หรือตลาดหลักทรัพย์กลับมีความแม่นยำที่ไม่ได้ดีคือนอกจากนี้ตัวแปรในกลุ่มอื่นบางตัวแปร ได้แก่ การลงทุนภาคเอกชน ผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มนี้ก็มี

ความแม่นยำที่สูงกว่ากลุ่มอื่นในการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3 และในการสำรวจครั้งที่ 2 ผู้เชี่ยวชาญในกลุ่ม C3 จะมีความสามารถในการพยากรณ์ในตัวแปรต่าง ๆ ที่ดีขึ้นโดยเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่น ๆ ซึ่งคำอธิบายของผลการศึกษานี้ น่าจะเกี่ยวข้องกับความสามารถของการใช้ตัวแบบในการกำหนดค่าพยากรณ์ซึ่งหน่วยงานในฝ่ายวิจัยจะมีความสามารถในการพัฒนาตัวแบบในลักษณะต่าง ๆ เพื่อการพยากรณ์ ซึ่งตัวแปรที่ผู้เชี่ยวชาญในกลุ่ม C3 มีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่สูง โดยเปรียบเทียบจะเป็นตัวแปรที่ส่วนใหญ่จะมีความสามารถในการพยากรณ์ด้วยแบบจำลองที่ต่ำ ได้แก่ การลงทุน และตัวแปรในตลาดเงินทั้งในและต่างประเทศ

นอกจากนี้ในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจมีความผันผวนจากวิกฤตเศรษฐกิจที่ไม่สามารถประเมินได้ด้วยตัวแบบปกติ เช่น การล้มละลายของ Lehman Brothers และฐานะที่อ่อนแอของสถาบันการเงินขนาดใหญ่อื่น ๆ ในสหรัฐฯ ดังในช่วงที่ทำการสำรวจครั้งที่ 2 ทำให้ความสามารถในการพยากรณ์ของกลุ่มที่มีการใช้ตัวแบบจะลดลงโดยเปรียบเทียบกับกลุ่มที่ใช้ดุลยพินิจของผู้เชี่ยวชาญในการพยากรณ์

### 6.3.3 สถานการณ์และความผันผวนในแต่ละช่วงเวลากการพยากรณ์

ในการสำรวจครั้งที่ 2 ความแม่นยำในการพยากรณ์ของค่า C2 จะน้อยกว่าโดยเปรียบเทียบกับกลุ่มอื่น ๆ เมื่อเทียบกับค่าพยากรณ์ C1 และ C3 ดังที่กล่าวถึงข้างต้น ช่วงเวลาดังกล่าวเศรษฐกิจโลกมีภาวะผันผวนจากวิกฤตการเงินในสหรัฐฯ ซึ่งในช่วงนี้ผู้เชี่ยวชาญในกลุ่ม C1 จะมีความสามารถในการพยากรณ์สูงกว่ากลุ่มอื่น ๆ ในการพยากรณ์ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ และการค้าระหว่างประเทศเพราะสามารถปรับเปลี่ยนค่าพยากรณ์ได้รวดเร็วตามข่าวสารข้อมูลใหม่ ๆ ที่เข้ามา ส่วนผู้เชี่ยวชาญกลุ่ม C3 จะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ตัวแปรเกี่ยวกับตลาดการเงินและเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

## 7. การวิเคราะห์เครื่องมือในการพยากรณ์เศรษฐกิจของหน่วยงานต่าง ๆ

ในการสำรวจการคาดการณ์ นอกจากผู้วิจัยจะสอบถามความคิดเห็นเกี่ยวกับแนวโน้มตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ และภาวะเศรษฐกิจมหภาคโดยรวมทั้งของไทยและต่างประเทศแล้ว ผู้วิจัยยังทำการสอบถามเกี่ยวกับเครื่องมือที่ใช้ในการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคของแต่ละหน่วยงาน โดยแนวทางการ

สัมภาษณ์ในส่วนนี้จะทำการสอบถามผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ<sup>12</sup> เกี่ยวกับลักษณะของเครื่องมือและดัชนีชี้้นำที่ใช้ในการพยากรณ์ และหลักการกว้าง ๆ รวมถึงลักษณะตัวแบบที่ใช้โดยไม่ได้เปิดเผยในรายละเอียดของตัวแบบเนื่องจากเป็นข้อมูลภายในของหน่วยงานที่ไม่สามารถเปิดเผยได้ โดยผลการสำรวจสามารถสรุปได้ดังนี้<sup>13</sup>

## 7.1 ตัวแบบที่มีขนาดใหญ่

การใช้ตัวแบบที่มีขนาดใหญ่จะพบในการพยากรณ์โดยหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ โดยหน่วยงานที่มีการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคในรูปแบบต่าง ๆ ในการวิเคราะห์ที่ผู้วิจัยทำการสำรวจประกอบด้วย

### i) ธนาคารแห่งประเทศไทย<sup>14</sup>

ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการพัฒนาตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคอย่างต่อเนื่อง และมีการเผยแพร่ในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ซึ่งออกเป็นประจำทุกไตรมาส โดยตัวแบบหลักที่ใช้ในการพยากรณ์จะเป็นตัวแบบเศรษฐกิจมิติรายไตรมาส Bank of Thailand Macroeconometric Model (BOTMM) ซึ่งการประมาณค่าจะใช้วิธีการทางเศรษฐกิจมิติที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์อนุกรมเวลา ได้แก่ Cointegration, Error-Correction Model เป็นหลักในการคำนวณและใช้ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ในการกำหนดตัวแปรในแต่ละสมการ ซึ่งตัวแบบนี้ในลักษณะนี้จะมีข้อดีคือ

1. มีการใช้ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยต่าง ๆ ในการประมาณค่าโดยเครื่องมือทางเศรษฐกิจมิติทำให้สามารถประเมินความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ จากข้อมูลเชิงประจักษ์ได้อย่างเหมาะสมและปราศจากความเอนเอียงของผู้ประมาณการ

<sup>12</sup> การสอบถามเกี่ยวกับเครื่องมือการพยากรณ์นี้จะทำเฉพาะในการสัมภาษณ์ทั้ง ณ สถานที่ทำงานของผู้เชี่ยวชาญและการสัมภาษณ์แต่ละอย่างไม่มีการสอบถามในกรณีของการสอบถามผ่านทางโทรศัพท์หรือ อีเมล

<sup>13</sup> ตัวแบบที่อธิบายต่อไปนี้เป็นตัวแบบของหน่วยงานใดหน่วยงานหนึ่ง แต่เป็นการสรุปของผู้วิจัยโดยอ้างอิงข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ นำมาสรุปเป็นประเด็นเกี่ยวกับแบบจำลองโดยอาศัยหลักการทางสถิติและเศรษฐกิจ

<sup>14</sup> ข้อมูลนี้ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลก่อนเดือนธันวาคม 2551 โดยภายหลังการสำรวจครั้งที่ 3 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการนำเสนอรายงานวิจัยเกี่ยวกับตัวแบบที่ใช้ในการพยากรณ์เศรษฐกิจ ประกอบด้วยตัวแบบเศรษฐกิจมหภาค (BOTMM) ตัวแบบ Dynamic Stochastic General Equilibrium Model และตัวแบบเชิงสร้างขนาดเล็ก ซึ่งใช้ในการวิเคราะห์ผลกระทบเชิงนโยบายและพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาค

2. มีการกำหนดตัวแปรในตัวแบบที่ละเอียดและมีสมการที่อธิบายตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญอย่างครบถ้วนทำให้สามารถเชื่อมโยงปัจจัยต่าง ๆ เข้าด้วยกันอย่างเป็นระบบ
3. มีโครงสร้างสมการในเชิงพลวัต ทำให้สามารถใช้ข้อมูลในอดีตของตัวแปรที่สำคัญ ๆ เช่น การลงทุนภาคเอกชน อัตราแลกเปลี่ยนฯ อัตราดอกเบี้ย มาใช้ในการพยากรณ์ค่าอนาคต ประกอบกับการกำหนดสมมติฐานเกี่ยวกับค่าตัวแปรภาคนอกในอนาคตได้อย่างเป็นระบบ
4. สามารถใช้ในการจำลองข้อมูลเพื่อประเมินผลกระทบจากปัจจัยสำคัญ ๆ เช่น การใช้นโยบายการเงิน-การคลังในรูปแบบต่าง ๆ และการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจโลก เป็นต้น
5. การกำหนดตัวแบบจะเน้นที่ปัจจัยด้านอุปสงค์เป็นสำคัญในการกำหนดรายได้ประชาชาติ ซึ่งจะเหมาะสมกับการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในระยะสั้นถึงปานกลาง (1-2 ปี) ในขณะที่ปัจจัยด้านอุปทานจะมีบทบาทต่อการกำหนดรายได้ประชาชาติในระยะยาว

นอกจากนี้ยังมีการใช้ตัวแบบประกอบที่สำคัญได้แก่ตัวแบบ Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE) Model โดยตัวแบบนี้จะมีโครงสร้างเชื่อมโยงกันซึ่งกำหนดโดยทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์แต่จะมีความแตกต่างกับตัวแบบเศรษฐมิติมหภาคดังต่อไปนี้

1. การกำหนดโครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ จะยึดตามทฤษฎีเป็นหลักและใช้อ้างอิงความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลโดยวิธี Calibration แทนที่จะใช้การประมาณค่าโดยวิธีการทางเศรษฐมิติทำให้ไม่ได้รับผลกระทบจาก shock ที่ส่งผลต่อข้อมูลและอาจทำให้การใช้วิธีการทางเศรษฐมิติเกิดความคลาดเคลื่อน
2. ลักษณะของตัวแบบจะมีความเชื่อมโยงในระดับเศรษฐศาสตร์จุลภาคมากกว่าตัวแบบเศรษฐมิติที่จะเน้นการเชื่อมโยงในลักษณะเศรษฐศาสตร์มหภาคเป็นหลัก
3. มีลักษณะเชิงพลวัตที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแต่ละช่วงเวลาทำให้สามารถพยากรณ์หรือวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ได้

โดยตัวแบบ DSGE นี้จะเหมาะสมในการใช้ประเมินผลกระทบเงินนโยบายต่าง ๆ เช่น นโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง นอกจากนี้ยังมีตัวแบบในลักษณะ Small Structural Model เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เสริมกับตัวแบบข้างต้น

#### ii) สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง

สำนักงานเศรษฐกิจการคลังมีการพัฒนาตัวแบบเพื่อใช้ในการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคอย่างต่อเนื่อง โดยมีตัวแบบสำคัญที่ใช้ในการพยากรณ์ประกอบด้วย ตัวแบบเศรษฐมิติมหภาค และตัว

แบบ Financial Spreadsheet ซึ่งมีลักษณะคล้ายคลึงกับ Financial Spreadsheet ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งมีการเพิ่มเติมให้สามารถใช้ปัจจัยเกี่ยวกับดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจต่าง ๆ มาประกอบเพื่อเพิ่มความแม่นยำในการพยากรณ์ นอกจากนี้ยังมีตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคจะมีลักษณะเป็นตัวแบบรายไตรมาสที่มีขนาดใหญ่ซึ่งมีโครงสร้างออกแบบตามทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคแต่จะมีจุดเด่นที่การวิเคราะห์ในภาคการคลังอันได้แก่ การประมาณการสมการรายรับจากภาษีประเภทต่าง ๆ และรายจ่ายภาครัฐที่มีการแยกรายละเอียด ในขณะที่ตัวแบบ BOTMM จะมีภาคการคลังที่กำหนดโดยเป็นปัจจัยภายนอก (Exogenous variables) โดยลักษณะของ Financial Spreadsheet ที่สำคัญได้แก่

1. มีการเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคซึ่งกันและกันผ่านระบบโครงสร้างสมการ
2. มีการเก็บข้อมูลในรูปแบบ Excel ทำให้ง่ายต่อการปรับปรุงข้อมูลและปรับปรุงตัวแบบ
3. สามารถใช้ข้อมูลที่มีลักษณะเป็น leading indicator เพื่อประกอบการพยากรณ์โดยเฉพาะการใช้ตัวเลขการจัดเก็บภาษีมาเพื่อช่วยประกอบการพยากรณ์
4. มีตัวแปรต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับทางเศรษฐกิจมหภาคที่ครบถ้วน และตัวแบบมีเสถียรภาพ

iii) สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยเป็นอีกหน่วยงานที่มีการพัฒนาตัวแบบเพื่อการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคอย่างต่อเนื่อง โดยตัวแบบที่ใช้ประกอบด้วยตัวแบบดุลยภาพทั่วไป CGE (Computable General Equilibrium) และตัวแบบเศรษฐกิจในลักษณะ Error-Correction Model โดยในปัจจุบันตัวแบบที่ใช้ในการพยากรณ์ส่วนใหญ่จะอ้างอิงตัวแบบเศรษฐกิจเป็นหลักซึ่งตัวแบบเศรษฐกิจจะมีลักษณะเป็นตัวแบบรายไตรมาส เช่นเดียวกับ ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง มีสมการที่อธิบายตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ๆ อย่างครบถ้วน โดยการสร้างตัวแบบจะใช้เครื่องมือทางเศรษฐกิจด้านการวิเคราะห์อนุกรมเวลาในการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ส่วนตัวแบบ CGE จะเป็นตัวแบบในลักษณะ Static คือจะมีการกำหนดโครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคที่กำหนดโดยทฤษฎี โดยอาศัยหลักดุลยภาพระหว่างภาคการผลิตและการบริโภคเป็นสำคัญ ทำให้สามารถวิเคราะห์โครงสร้างในรายสินค้าและปัจจัยการผลิตได้โดยละเอียดซึ่งต่างจากตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคโดยทั่วไปที่เน้นปัจจัยด้านอุปสงค์ได้แก่การบริโภค การลงทุน การใช้จ่ายภาครัฐ การนำเข้า และการส่งออก โดยมีการใช้ตารางปัจจัยการผลิต-ผลผลิต (Input-Output Table) ในการกำหนดโครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างการผลิตสินค้าในแต่ละกลุ่ม ซึ่งปัจจุบันตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคจะเป็นตัวแบบหลักที่ใช้ในการพยากรณ์ของสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย



iv) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์มีการวิจัยเพื่อการสร้างตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคเพื่อการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจ โดยเป็นงานวิจัยของ ผศ.ดร.บัณฑิต ชัยวิษณุชาติ โดยตัวแบบที่ใช้มีลักษณะเป็นตัวแบบเศรษฐกิจรายไตรมาสที่มีการใช้เครื่องมือเศรษฐกิจเกี่ยวกับการวิเคราะห์อนุกรมเวลาในการประมาณค่าความสัมพันธ์ และมีจำนวนตัวแปรและสมการที่เกี่ยวข้องที่มีขนาดใหญ่ใกล้เคียงกับตัวแบบของธนาคารแห่งประเทศไทย ปัจจุบันตัวแบบมีการพัฒนาเป็นระยะ ๆ ตามช่วงเวลาของโครงการวิจัยและมีการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคและเผยแพร่อย่างไม่ต่อเนื่อง

จะเห็นได้ว่าในหน่วยงานวิจัยโดยหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ จะมีการใช้ตัวแบบที่มีขนาดใหญ่และมีตัวแปรที่เกี่ยวข้องจำนวนมากในการวิเคราะห์ ซึ่งตัวแบบที่ใช้ในการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคหลักจะเน้นที่ตัวแบบเศรษฐกิจที่ใช้ข้อมูลรายไตรมาส ซึ่งข้อดีของตัวแบบเหล่านี้กล่าวโดยสรุปคือ จะมีความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่ครบถ้วนทำให้สามารถวิเคราะห์ที่แนวโน้มเศรษฐกิจได้อย่างเป็นระบบ แต่มีข้อเสียที่สำคัญคือต้องมีความจำเป็นต้องใช้ข้อมูลที่เป็นตัวเลขเพื่อใช้ในการคำนวณและต้องมีการปรับปรุงตัวแบบและข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อความทันสมัยอยู่เสมอ ๆ ทำให้การพยากรณ์ทำได้ล่าช้า และไม่สามารถปรับเปลี่ยนการพยากรณ์ได้ในระยะเวลาสั้น ๆ

7.2 ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดเล็กในรูปแบบของตัวแบบทางการเงิน

ตัวแบบลักษณะนี้จะมีลักษณะคล้ายคลึงกับตัวแบบทางการเงินส่วนใหญ่ซึ่งสร้างโดยการใช้โปรแกรม Excel ตัวแบบลักษณะนี้จะมีการเชื่อมโยงตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญที่ต้องการพยากรณ์เข้ากับดัชนีชี้หน้าที่กำหนดตัวแปรเหล่านี้และมีความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรที่สำคัญ ๆ ซึ่งตัวแบบลักษณะนี้จะคล้ายคลึงกับตัวแบบ Financial Spreadsheet ที่กล่าวมาข้างต้น แต่จะมีความซับซ้อนของตัวแบบทั้งในด้านจำนวนตัวแปร และความเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ที่น้อยกว่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ผู้เชี่ยวชาญจะทำการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงตัวแบบ และปรับข้อมูลให้ทันสมัยได้โดยง่าย ซึ่งลักษณะเด่นของตัวแบบประเภทนี้ได้แก่

1. สะดวกในการจัดทำเพราะใช้ตัวแปรไม่มาก และโครงสร้างความสัมพันธ์ไม่ซับซ้อนการคำนวณตั้งอยู่บนพื้นฐานของโปรแกรม Excel ซึ่งนักวิจัยส่วนใหญ่มีความคุ้นเคย และสะดวกในการเก็บรวบรวมข้อมูล และเชื่อมโยงกับฐานข้อมูลอื่น ๆ

2. สะดวกในการปรับข้อมูลให้ทันสมัย และเชื่อมโยงกับดัชนีชี้วัดต่าง ๆ ทำให้สามารถใช้ข้อมูลล่าสุดที่มีการเผยแพร่ในการสร้างค่าพยากรณ์ได้อย่างรวดเร็ว
3. โครงสร้างตัวแบบมีความยืดหยุ่นทำให้สามารถสร้างตัวแบบที่เป็นเอกลักษณ์ของแต่ละองค์กรได้ง่ายและสามารถปรับตัวแบบเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ประเด็นต่าง ๆ นอกเหนือจากการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาค เช่น การประเมินผลกระทบของนโยบายภาครัฐ ทั้งในระดับมหภาคและจุลภาคได้
4. โครงสร้างตัวแบบและโปรแกรมที่ใช้ไม่ซับซ้อนทำให้ไม่จำเป็นต้องใช้ผู้เชี่ยวชาญที่มีความสามารถสูงด้านเศรษฐมิติและสถิติในการคำนวณ สามารถถ่ายทอดต่อยังทีมงานคนอื่น ๆ ได้ และสะดวกต่อการดูแลรักษา รวมถึงปรับปรุงตัวแบบได้ในระยะยาว
5. สามารถสร้างสมการโดยที่ไม่ยึดติดกับทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค ทำให้เพิ่มเติมตัวแปรที่สนใจในแต่ละช่วงเวลาลงในตัวแบบได้ ทำให้สามารถตอบคำถามเกี่ยวกับผลกระทบของปัจจัยต่าง ๆ ได้หลากหลาย

จากลักษณะเด่นเหล่านี้ทำให้การพยากรณ์จากตัวแบบประเภทนี้สามารถตอบสนองอย่างต่อผลกระทบภายนอกที่ไม่ได้คาดคิด ซึ่งมีผลให้ค่าพยากรณ์เกิดการเปลี่ยนแปลง ซึ่งตัวแบบสามารถทำการปรับและรวมผลกระทบจากข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ มายังค่าพยากรณ์เพื่อให้ได้ผลการคาดการณ์ที่รวมข้อมูลล่าสุดได้อย่างรวดเร็ว

จากการสำรวจพบว่า ตัวแบบลักษณะนี้ถูกใช้โดยผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงินส่วนใหญ่ทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์

### 7.3 การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis)

การวิเคราะห์ในลักษณะนี้จะใช้การวิเคราะห์แนวโน้มระยะยาวของตัวแปรที่สนใจโดยเทียบกับเงื่อนไขเวลา (Time Trend) และหาลักษณะเชิงเงื่อนไขเวลาที่เข้ากับตัวแปรที่สนใจโดยมีตัวอย่างสมการดังนี้

$$Y = a + bt \quad ; t = 1, 2, 3, \dots, T \text{ สำหรับ linear trend model}$$

$$\ln(Y) = a + bt \quad \text{สำหรับ exponential trend model}$$

$$Y = a + bt + ct^2 \quad \text{สำหรับ quadratic trend model}$$

ตัวแบบลักษณะนี้จะเป็นตัวแบบเพื่อการพยากรณ์ที่ง่ายและใช้ในการวิเคราะห์ตัวแปรทางธุรกิจ โดยเฉพาะในระดับจุลภาค เช่น การพยากรณ์ยอดขายสินค้าของบริษัท การพยากรณ์ต้นทุนแรงงานของบริษัท เป็นต้น ตัวแบบลักษณะนี้จะใช้ในการพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคบางตัวแปรเพื่อเสริมตัวแบบอื่น ๆ และใช้ในการวิเคราะห์ตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคหลักในกรณีของการวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) โดยจุดเด่นของการวิเคราะห์ในลักษณะนี้คือ

1. ความสะดวกในการจัดทำตัวแบบ และมีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนรูปแบบสมการในแต่ละตัวแปร
2. ความสามารถในการคาดการณ์แนวโน้มระยะยาวของตัวแปรที่สนใจได้ดีและไม่แกว่งตัวไปตาม shock ระยะสั้นที่เข้ามากระทบ

แต่ข้อเสียคือ ไม่สามารถคาดการณ์การเคลื่อนไหวระยะสั้นถึงปานกลางในตัวแปรส่วนใหญ่ได้ ทำให้ในระยะสั้นถึงปานกลางการพยากรณ์ลักษณะนี้จะมีโอกาสคลาดเคลื่อนสูง ดังนั้นตัวแบบลักษณะนี้จึงมีการใช้เฉพาะในกรณีของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม เนื่องจากวัตถุประสงค์การลงทุนของ บลจ. จะเป็นการลงทุนระยะยาวและการพยากรณ์ไม่มีการเผยแพร่สู่สาธารณะ ทำให้การคาดการณ์แนวโน้มเป็นการวิเคราะห์แนวโน้มระยะยาวเป็นหลักซึ่งต่างจากธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ที่มีกลุ่มลูกค้าที่มีการลงทุนระยะสั้นถึงปานกลางเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ ยังมีการเผยแพร่ผลการพยากรณ์สู่สาธารณะอย่างสม่ำเสมอทำให้ต้องมีการพยากรณ์ที่อธิบายตัวแปรที่สำคัญในระยะสั้นและปานกลางได้ ดังนั้นจึงไม่เหมาะที่จะใช้วิธีนี้ในการวิเคราะห์ตัวแปรส่วนใหญ่

#### 7.4 การใช้ตัวแบบขนาดใหญ่ที่มีความเชื่อมโยงกันระหว่างเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ

ตัวแบบประเภทนี้จะมีลักษณะที่ผสมผสานระหว่างตัวแบบที่กล่าวถึงข้างต้น โดยจะเน้นที่ดัชนีชี้หน้าที่มาจากเศรษฐกิจโลกเป็นสำคัญในการคาดการณ์เศรษฐกิจประเภทต่าง ๆ โดยเฉพาะในกรณีของ Emerging Economies ซึ่งเศรษฐกิจมีการผูกโยงกับเศรษฐกิจโลกที่สูงผ่านช่องทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ทั้งการลงทุนทางตรงและทางอ้อม โดยลักษณะของการใช้ตัวแบบจะจัดทำโดยผู้เชี่ยวชาญจากสำนักงานหลักของภูมิภาค (เช่น สิงคโปร์ และฮ่องกง) ตัวแบบลักษณะนี้จะใช้ในธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสาขาหรือมีความเชื่อมโยง โดยการแลกเปลี่ยนงานวิจัยกับบริษัทแม่ในต่างประเทศ โดยผู้เชี่ยวชาญในประเทศไทยจะจัดทำข้อมูลเศรษฐกิจเฉพาะของประเทศไทยและความคิดเห็นเกี่ยวกับเศรษฐกิจภายใน เพื่อให้ผู้เชี่ยวชาญจากต่างประเทศจัดทำค่าพยากรณ์โดยรวมของประเทศใน

ภูมิภาค ซึ่งในการจัดทำของผู้เชี่ยวชาญจากต่างประเทศมีทั้งที่ดำเนินการ โดยเอกเทศ และดำเนินการ โดย การปรึกษาหารือกับผู้เชี่ยวชาญในประเทศไทย ซึ่งตัวแบบที่ใช้โดยมากแต่ละบริษัทจะมีมากกว่าหนึ่งตัว แบบที่ใช้ในการวิเคราะห์โดยปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมกับการวิเคราะห์ในแต่ละตัวแปร<sup>15</sup>

## 8. การเปรียบเทียบมุมมองของหน่วยงานต่าง ๆ เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาค

การสำรวจ NIDA Consensus Survey ที่จัดทำขึ้นนอกจากจะมีการสอบถามเกี่ยวกับตัวเลขการ พยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณแล้ว ยังมีการสอบถามมุมมอง ความเห็นเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาคโดยรวมซึ่งเป็นการให้ข้อมูลเชิงคุณภาพเกี่ยวกับแนวโน้ม เศรษฐกิจ ซึ่งนอกเหนือจากเป็นการให้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเหตุผลของการพยากรณ์แล้วยังให้ มุมมองในด้านอื่น ๆ ตลอดจนเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงและปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญที่อาจทำ ให้ค่าพยากรณ์ที่ได้คาดเคลื่อนจากค่าที่คาดหมาย โดยสรุปมุมมองของผู้เชี่ยวชาญจากการสำรวจครั้งที่ 1, 2 และ 3 ได้ดังนี้<sup>16</sup>

### 8.1 เปรียบเทียบการให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการพยากรณ์

จากการสำรวจผู้เชี่ยวชาญเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคในปี 2551 และ 2552 พบว่า ประเด็นสำคัญที่มีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจไทยประกอบด้วยปัจจัยที่สำคัญ 2 ปัจจัยได้แก่ ปัจจัยเสี่ยง ภายในประเทศและปัจจัยเสี่ยงภายนอกประเทศ ในกรณีของปัจจัยภายในประเทศประเด็นที่สำคัญที่มี อิทธิพลต่อภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ได้จากการสำรวจได้แก่ปัญหาการเมืองภายในประเทศที่มีผลต่อความ เชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจในประเทศ โดยเฉพาะในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับเสถียรภาพของรัฐบาล และความไม่แน่นอนในการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจที่สำคัญ เช่น กฎหมายเกี่ยวกับการถือครองหุ้นของ นักลงทุนต่างประเทศ หรือโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ ส่วนปัจจัยภายนอกประเทศที่สำคัญ ได้แก่ ปัญหาเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ประสบปัญหาวิกฤตจากปัญหาหนี้เสียในสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มี หลักประกัน (Subprime Mortgage Loan) ที่ลุกลามขยายตัวจนส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของสถาบันการเงิน

<sup>15</sup> รายละเอียดของตัวแบบในกลุ่มนี้ผู้เชี่ยวชาญที่อยู่ในประเทศไทยที่ผู้วิจัยสอบถามไม่สามารถอธิบายรายละเอียดได้ เนื่องจากป็นตัวแบบที่จัดทำในต่างประเทศ

<sup>16</sup> ในการรายงานฉบับสมบูรณ์จะเป็นการสรุปและวิเคราะห์ประเด็นสำคัญที่ได้จากการสำรวจ ดูรายละเอียดเกี่ยวกับสรุป มุมมองของผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจมหภาคในรายงานการสำรวจครั้งที่ 1, 2 และ 3 ปี 2551

ขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป และก่อให้เกิดภาวะการถดถอยทางเศรษฐกิจในประเทศเหล่านั้น โดยผู้เชี่ยวชาญที่ทำการสำรวจในแต่ละกลุ่มให้ความสำคัญกับตัวแปรต่าง ๆ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

### 8.1.1 กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวแปรเศรษฐกิจในประเทศ

กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวแปรเศรษฐกิจในประเทศ ได้แก่ ปัจจัยของเสถียรภาพทางการเมืองภายในประเทศ ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจภายในประเทศ ได้แก่ ตัวชี้วัดการบริโภคภาคเอกชน (เช่น ปริมาณจำหน่ายรถยนต์ ปริมาณสินค้าบริโภคนำเข้า) ตัวชี้วัดการลงทุนภาคเอกชน (เช่น ปริมาณการใช้จ่ายปูนซีเมนต์ มูลค่าการนำเข้าสินค้าทุน)<sup>17</sup> ในการคาดการณ์เศรษฐกิจมหภาค

การวิเคราะห์ในกลุ่มนี้จะเกี่ยวข้องกับการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ในการวิเคราะห์เป็นหลัก ซึ่งพบในหน่วยงานราชการ นอกจากนี้ในกลุ่มที่มีการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคที่มีขนาดเล็กกว่า เช่น ฝ่ายวิจัยของธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ที่มีผู้ถือหุ้นในประเทศเป็นหลัก ก็มีการให้ความสำคัญกับตัวแปรเหล่านี้เช่นกัน ซึ่งการให้ความสำคัญกับตัวแปรดังกล่าวเป็นผลจาก

- ลักษณะของตัวแบบที่ใช้ที่มีการประมาณค่าความสัมพันธ์โดยใช้วิธีการทั้งทางเศรษฐมิติ และการ Calibration โดยการอ้างอิงทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคในการกำหนดความสัมพันธ์ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจในประเทศ เช่น อัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงิน การใช้จ่ายภาครัฐ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในประเทศ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความต้องการบริโภค และการลงทุนของภาคเอกชน ทำให้ปัจจัยเหล่านี้มีความสำคัญในการกำหนดแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค

- ในกรณีของการใช้ดัชนีชี้นำทางเศรษฐกิจ ผู้เชี่ยวชาญจากสถาบันการเงินภายในประเทศจะมีความคุ้นเคยกับตัวแปรที่เป็นตัวเลขเศรษฐกิจในประเทศไทยมากกว่าตัวเลขเศรษฐกิจจากต่างประเทศ ทำให้การอ้างอิงจึงมีการใช้ตัวเลขเหล่านี้เป็นหลักในการพิจารณา นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการเข้าถึงข้อมูลเหล่านี้มากกว่าข้อมูลจากต่างประเทศ

- ในช่วงปี 2550 และครึ่งแรกของปี 2551 ปัจจัยเศรษฐกิจในประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจไทย ทั้งในแง่ของการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน

<sup>17</sup> ดูตารางที่ ใน [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th) เกี่ยวกับรายละเอียดของตัวชี้วัดการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนภายในประเทศ

### 8.1.2 กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดต่างประเทศ

กลุ่มที่ให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดต่างประเทศได้แก่ วิกฤตการเงินโลกที่มีผลกระทบรุนแรงต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ ในการคาดการณ์เศรษฐกิจมหภาค การวิเคราะห์ในกลุ่มนี้จะเกี่ยวข้องกับการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เชื่อมโยงกับดัชนีชี้เส้นทางเศรษฐกิจ และการใช้ตัวแบบขนาดใหญ่ที่มีความเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศในการวิเคราะห์ ซึ่งจะพบในกรณีของสถาบันการเงิน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์ที่มีความเชื่อมโยงกับต่างประเทศในฐานะที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่หรือมีข้อตกลงร่วมกันในการแลกเปลี่ยนงานวิจัย ซึ่งตัวชี้วัดต่างประเทศจะอยู่ในการวิเคราะห์โดย

- ลักษณะของตัวแบบที่ใช้มีความเชื่อมโยงระหว่างประเทศและเพื่อการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในลักษณะภาพรวมของทั้งภูมิภาค ตัวแบบลักษณะนี้จะมีการใช้ตัวแปรที่เป็นภาวะเศรษฐกิจโลกในสัดส่วนที่สูงพอ ๆ กับตัวแปรภาวะเศรษฐกิจในแต่ละประเทศ เช่น การเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ ค่าเงินเหรียญสหรัฐฯ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ซึ่งเป็นองค์ประกอบหลักที่ก่อให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี 2551

- ในกรณีของการใช้ดัชนีชี้เส้นทางเศรษฐกิจ ผู้เชี่ยวชาญจากสถาบันการเงินที่มีความเชื่อมโยงกับต่างประเทศจะให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ตัวเลขเศรษฐกิจต่างประเทศตามลักษณะงานที่ต้องมีการแลกเปลี่ยนข้อมูลกับหน่วยวิจัยที่อยู่ในประเทศอื่น ๆ ทำให้การอ้างอิงจึงมีการใช้ตัวเลขเหล่านี้เป็นหลักในการพิจารณา นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการเข้าถึงข้อมูลจากต่างประเทศผ่านการแลกเปลี่ยนบทวิเคราะห์กับผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องกันในระดับภูมิภาค ทำให้มีการให้ความสำคัญกับดัชนีชี้เส้นทางเศรษฐกิจจากต่างประเทศ

### 8.2 สรุปผลของการวิเคราะห์เทียบกับสถานการณ์ของวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2551

ในปี 2551 ซึ่งเป็นปีที่เศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลกเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วจากผลกระทบที่มีขนาดใหญ่ ทั้งที่มาจากปัจจัยภายในประเทศและภายนอกประเทศโดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี 2551 จากการสำรวจครั้งที่ 1 ในช่วงเดือนมีนาคม-เมษายน 2551 พบว่ามุมมองเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจไทยส่วนใหญ่ยังอยู่ในระดับที่ดีกว่าในปี 2550 เนื่องจากปัญหาการเมืองในประเทศที่คลี่คลายลง

ส่งผลกระทบต่อขยายตัวของการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตรตามการเพิ่มขึ้นราคาสินค้าโภคภัณฑ์อื่น ๆ ก็เป็นปัจจัยผลักดันที่สำคัญ อย่างไรก็ตามจากการสำรวจพบว่า ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจโลกที่เริ่มมีสัญญาณที่แย่งตามภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ดังนั้นในภาพรวมจะเห็นว่าค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ของภาวะเศรษฐกิจในปี 2551 จะอยู่ในระดับที่ดีกว่าปี 2550 เล็กน้อย แต่นักวิเคราะห์แต่ละท่านได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยภายนอกประเทศและมีการคาดการณ์ถึงความรุนแรงของปัญหาเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ และอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยได้ในที่สุด ซึ่งถึงแม้ว่าในประเด็นนี้จะมีความคิดเห็นที่แตกต่างกันระหว่างกลุ่มที่ให้ความสำคัญกับดัชนีชี้นำภายในประเทศและต่างประเทศ รวมไปถึงความแตกต่างในแง่ของมุมมองที่มีต่อความรุนแรงของภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐฯ และผลต่อเศรษฐกิจไทยตามที่กล่าวมาข้างต้น แต่ที่น่าสนใจคือตัวเลขพยากรณ์การขยายตัวทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ยังไม่สะท้อนความกังวลอันนี้ เนื่องจากพบว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่ปรากฏในไตรมาสที่ 1 รวมถึงดัชนีชี้นำต่าง ๆ เช่น การส่งออก ยังอยู่ในระดับที่ดีอยู่

ส่วนในการสำรวจครั้งที่ 2 (เดือนสิงหาคม-กันยายน 2551) ซึ่งเป็นช่วงที่ผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศทวีความรุนแรงขึ้น โดยปัจจัยภายในประเทศ กล่าวคือการชุมนุมประท้วงรัฐบาลที่มีความยืดเยื้อ และทวีความรุนแรงขึ้น มีการปิดล้อมและยึดสถานที่ราชการที่สำคัญ ๆ เช่น ทำเนียบรัฐบาล รัฐสภา ส่วนในต่างประเทศ การล้มละลายของ Lehman Brothers ส่งผลให้เกิดภาวะวิกฤตจากความเชื่อมั่นที่ส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น CitiGroup หรือ AIG ทำให้เกิดภาวะการขาดสภาพคล่องรุนแรงเกิดขึ้นในสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และญี่ปุ่น ตลอดจนตลาดหลักทรัพย์หลัก ๆ มีความผันผวนรุนแรง ในช่วงนี้นักวิเคราะห์จากสถาบันการเงินหลาย ๆ แห่งภายในประเทศยังคงให้ความสำคัญกับปัจจัยภายในประเทศเป็นหลักที่จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ในขณะที่นักวิเคราะห์จากสถาบันการเงินต่างประเทศมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจโดยให้น้ำหนักกับปัจจัยต่างประเทศมากขึ้น ส่วนการพยากรณ์โดยหน่วยงานวิจัยของภาครัฐ ยังไม่ได้มีการปรับประมาณการโดยกล่าวถึงความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นว่ายังไม่สามารถประเมินเป็นตัวเลขได้<sup>18</sup>

ในการสำรวจครั้งที่ 3 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2551) เป็นช่วงที่ปัญหาการเมืองในประเทศทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยมีการชุมนุมและการยึดสถานที่ราชการที่ยืดเยื้อจนนำมาซึ่งการปิดสนามบินนานาชาติสุวรรณภูมิ และการเปลี่ยนรัฐบาลในเดือนธันวาคม 2551 ในขณะที่ปัญหาเศรษฐกิจโลกก็ได้ทวีความรุนแรงจนเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในสหรัฐฯ และประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ เช่น สหภาพยุโรป ญี่ปุ่น ในช่วงนี้การพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคของแต่ละหน่วยงานมีการปรับเปลี่ยนตามตัวเลขเศรษฐกิจที่เริ่มมี

<sup>18</sup> ในช่วงนี้แม้แต่หน่วยงานในต่างประเทศ ได้แก่ IMF ยังไม่ได้มีการปรับประมาณการอย่างรวดเร็วต่อความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นเช่นเดียวกัน

การเผยแพร่ทั้งอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาแล้ว และมูลค่าการค้าระหว่างประเทศที่ลดลงอย่างรวดเร็ว จากการสำรวจพบว่า ในช่วงนี้ถึงแม้ว่าปัญหาการเมืองในประเทศจะทวีความรุนแรงขึ้นอย่างมาก แต่ปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ในทุกกลุ่มจะเปลี่ยนไปเน้นประเด็นปัญหาที่เกิดจากวิกฤตเศรษฐกิจโลกเป็นสำคัญ

## 9. สรุปผลการศึกษา และประเด็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคที่ได้จากการสำรวจฯ

### 9.1 บทสรุป

ผลการสำรวจแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค และตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญจากมุมมองของตลาดการเงินที่ผู้วิจัยได้ทำการสำรวจ 3 ครั้งในปี 2551 โดยครั้งแรกทำการสำรวจระหว่างช่วงเวลาเดือนมีนาคม ถึง เมษายน 2551 (ไตรมาสที่ 2/2551) การสำรวจครั้งที่ 2 จัดทำขึ้นระหว่างเดือนสิงหาคม ถึง กันยายน 2551 (ไตรมาสที่ 3/2551) และการสำรวจครั้งที่ 3 ในช่วงเดือนพฤศจิกายน ถึงธันวาคม 2551 (ไตรมาสที่ 4/2551) โดยครอบคลุมผู้เชี่ยวชาญทั้งสิ้น 32 คน จาก 24 หน่วยงาน โดยผลที่ได้จากการสำรวจ ได้แก่ ตัวเลขค่าเฉลี่ยการประมาณการ NIDA Consensus จากผู้เชี่ยวชาญ 3 กลุ่ม ได้แก่ ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus - C1) ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการวิจัยของหน่วยงานราชการ มหาวิทยาลัย และสถาบันวิจัยอิสระ (NIDA Consensus - C2) และ ผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อ-ขายในตลาดการเงินของสถาบันการเงิน (NIDA Consensus - C3) ซึ่งผลที่ได้นี้มีความครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างมากกว่าการสำรวจความคิดเห็นผู้เชี่ยวชาญอื่น ๆ ในประเทศไทย ได้แก่ การสำรวจของรอยเตอร์ (Reuters) และการสำรวจของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (SAA Consensus Survey) ทั้งในเชิงของจำนวนตัวอย่างที่ทำการสำรวจ และความกว้างขวางของกลุ่มตัวอย่างประเภทต่าง ๆ นอกจากนี้ในการสำรวจยังมีการสอบถามความคิดเห็น แนวทางในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค และตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งไม่ปรากฏในการจัดทำ Consensus Survey อื่น ๆ โดยผลการสำรวจที่จัดทำขึ้น 3 ครั้งสามารถสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

ในการสำรวจครั้งที่ 1 ที่อยู่ในช่วงที่ปัญหาวิกฤต Subprime ในสหรัฐฯ ยังไม่ลุกลามขยายตัวอย่างกว้างขวาง ดังนั้นในช่วงนี้ ผลจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจภายในประเทศมีการปรับตัวดีขึ้นจากปัจจัยการเมืองที่เริ่มคลี่คลายหลังจากที่มีการเลือกตั้งในปลายปี 2550 แต่ยังมีข้อกังวลเกี่ยวกับปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐฯ เป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ อย่างไรก็ตามในช่วงนั้นพบว่า ความกังวลเกี่ยวกับปัญหาวิกฤตยังไม่มากขนาดจะก่อให้เกิดความถดถอยทางเศรษฐกิจ ดังนั้นการคาดการณ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจในปี 2551 จึงดีกว่าในปี 2550 ที่เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาเนื่องจากเสถียรภาพการเมืองใน



ประเทศ แต่ในการสำรวจครั้งที่ 2 ซึ่งเป็นช่วงที่ปัญหาที่เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย ทีวีความรุนแรงขึ้นทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ โดยภายในประเทศปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองเริ่มทวีความรุนแรงมากขึ้น เช่นเดียวกับปัญหาวิกฤตการเงินโลกที่อยู่ในช่วงที่รุนแรงตามการถล่มลงของสถาบันการเงินในสหรัฐฯ ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยขึ้นในสหรัฐฯ และหลายประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป แต่ระดับความรุนแรงของผลกระทบยังไม่ชัดเจน จากการสำรวจพบว่า หน่วยงานที่ให้ความสำคัญกับปัญหาวิกฤตการณ์ในต่างประเทศจะมีมุมมองเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่รุนแรงกว่าหน่วยงานที่ให้ความสำคัญกับปัจจัยภายในประเทศ

ส่วนการสำรวจครั้งสุดท้ายพบว่า มุมมองของนักวิเคราะห์ในแต่ละกลุ่มเกี่ยวกับความกังวลของปัญหาการชะลอตัวของเศรษฐกิจในปี 2551 ที่มีความแตกต่างจากในการสำรวจครั้งที่ 1 และ 2 ที่สำคัญได้แก่การประเมินระดับความรุนแรงของการชะลอตัวของเศรษฐกิจจะมีความแตกต่างกันที่น้อยลงซึ่งจุดนี้แสดงถึงความชัดเจนของปัญหาวิกฤตการณ์ที่มีความชัดเจนมากขึ้นทั้งในเชิงของระดับความรุนแรงที่มีต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเศรษฐกิจโลก ซึ่งตัวเลขเหล่านี้สะท้อนผ่านการปรับเปลี่ยนประมาณการของผู้เชี่ยวชาญแต่ละคน

## 9.2 ประเด็นเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคที่ได้จากการสำรวจ

ผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการสำรวจความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ สามารถสรุปประเด็นที่น่าสนใจเกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคได้ดังนี้

### 9.2.1 ข้อจำกัดเกี่ยวกับการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคในการพยากรณ์เศรษฐกิจ

จากลักษณะของตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคที่กล่าวถึงข้างต้น และผลการพยากรณ์ที่ทำการสำรวจ สามารถสรุปประเด็นที่เกี่ยวข้องกับตัวแบบประเภทต่าง ๆ ได้ดังนี้

9.2.1.1 การใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ในการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาค ถึงแม้ว่าจะมีข้อดีที่มีโครงสร้างของตัวแบบที่ละเอียดและครอบคลุมตัวแปรที่สำคัญ ๆ เข้าด้วยกันอย่างเป็นระบบ ทำให้สามารถใช้ในการพยากรณ์และวิเคราะห์ประเด็นที่เกี่ยวข้อง เช่น การประเมินผลกระทบเชิงนโยบายการเงิน-การคลัง ดังที่กล่าวถึงในบทที่ 7.1 แต่มีข้อจำกัดที่สำคัญ 2 ประการได้แก่

i) ขนาดของตัวแบบที่มีขนาดใหญ่ทำให้มีค่าใช้จ่ายสูงในการจัดทำและดูแลรักษา รวมถึงการจัดทำผลการพยากรณ์ในแต่ละครั้ง เพราะต้องมีการรวบรวมข้อมูลจำนวนมาก มีการปรับปรุงผลการประมาณค่าสมการและตรวจสอบความมีเสถียรภาพของตัวแบบ มีการตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับแนวโน้มตัวแปรภายนอก ทำให้การใช้งานมีข้อจำกัดในหน่วยงานที่ไม่มีกำลังคนมากพอในการบริหารจัดการตัวแบบ

ii) การปรับเปลี่ยนการพยากรณ์ทำได้ล่าช้าเพราะต้องใช้เวลาในการปรับปรุงข้อมูล ตามที่กล่าวมาข้างต้นทำให้ต้องใช้เวลามากในการจัดทำผลการพยากรณ์แต่ละครั้ง นอกจากนี้ยังต้องใช้ข้อมูลของตัวแปรที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วนทำให้เกิดความล่าช้าเนื่องจากต้องรอการเผยแพร่ข้อมูลสำคัญ ๆ ดังนั้นหน่วยงานที่มีการใช้ตัวแบบชนิดนี้ในการพยากรณ์จึงมักจัดทำค่าพยากรณ์เป็นรายไตรมาสและจะมีช่วงเวลาในการเผยแพร่ที่แน่นอน และระหว่างช่วงเวลาดังกล่าวจะไม่มีมีการปรับประมาณการตามข่าวสารข้อมูลใหม่ ๆ ที่มีการประกาศหรือเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดหมายที่เกิดขึ้น นอกจากนี้ยังไม่สามารถนำผลของ shock ขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้นในช่วงก่อนกำหนดการเผยแพร่การพยากรณ์ไม่นานมารวมในการจัดทำค่าพยากรณ์ได้ ทำให้ค่าพยากรณ์มักมีความคลาดเคลื่อนสูงในกรณีที่เกิด shock ขนาดใหญ่เกิดขึ้นในช่วงนั้น

9.2.1.2 การใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดเล็ก มีจุดเด่นที่ความสะดวกในการปรับปรุงข้อมูลให้ทันสมัยอยู่เสมอ แต่มีข้อจำกัดที่สำคัญได้แก่

i) ความจำเป็นที่จะต้องมีการปรับประมาณการอย่างสม่ำเสมอ เพราะความแม่นยำของตัวแบบขึ้นอยู่กับ การนำเอาข้อมูลล่าสุดมาใช้ในการวิเคราะห์ ทำให้ไม่เหมาะสมต่อหน่วยงานที่ไม่มีการเผยแพร่การพยากรณ์อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากตัวแบบลักษณะนี้จะมีการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ไม่ละเอียด ทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนที่มาจากโครงสร้างตัวแบบได้ง่าย

ii) ผลที่ได้จากการพยากรณ์อาจเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในลักษณะของการปรับตัวต่อ shock ที่ไม่ได้คาดหมายมากกว่าการเกิดจากแนวโน้มระยะยาวของตัวแปรที่

สนใจ ทำให้ค่าพยากรณ์ที่ได้ อาจจะไม่มีความผันผวนสูง จึงไม่เหมาะในการนำค่าที่ได้ไปวิเคราะห์ถึงแนวโน้มที่กำหนดโดยดุลยภาพระยะยาวของตัวแปรที่สนใจ

### 9.2.2. ข้อจำกัดของหน่วยงานต่าง ๆ ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค

จากผลการสำรวจผลการพยากรณ์ในกลุ่มต่าง ๆ จะพบข้อจำกัดของหน่วยงานต่าง ๆ ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคกล่าวโดยสรุปได้ดังนี้

9.2.2.1 กลุ่มผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายวิจัยในสถาบันการเงิน โดยส่วนใหญ่จะมีทีมงานที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคที่มีจำนวนไม่มากนักในแต่ละแห่ง และจะมีหน้าที่ในการวิเคราะห์ที่ค่อนข้างหลากหลายนอกเหนือจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค เช่น มีการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจรายอุตสาหกรรม การดูแลการซื้อ-ขายในตลาดการเงิน ทำให้การพัฒนาตัวแบบไม่สามารถทำได้อย่างเต็มที่ ถึงแม้จากการสำรวจจะพบว่าในสถาบันการเงินหลายแห่งมีความต้องการในการพัฒนาตัวแบบขนาดใหญ่ที่มีความซับซ้อนในการวิเคราะห์มากขึ้น แต่ยังไม่สามารถดำเนินการได้ในปัจจุบันเนื่องจากข้อจำกัดข้างต้น นอกจากนี้ความรวดเร็วในการวิเคราะห์ข้อมูลตามผลกระทบของปัจจัยที่ไม่ได้คาดหมายที่เกิดขึ้น ทำให้ไม่สามารถพึ่งพาตัวแบบขนาดใหญ่เป็นหลักในการพยากรณ์ได้

9.2.2.2 กลุ่มผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ ซึ่งมีการใช้ตัวแบบขนาดใหญ่จะมีความล่าช้าในการปรับประมาณการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปทำให้หลาย ๆ กรณีเช่นในช่วงไตรมาสที่ 2/2551 ค่าพยากรณ์ที่ได้ไม่สามารถสะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจในช่วงนั้นที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วโดยเฉพาะในช่วงเดือนสิงหาคม-กันยายน

นอกจากนี้ในหลาย ๆ กรณี บางหน่วยงานไม่สามารถเผยแพร่ผลการพยากรณ์ในหลายตัวแปร เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถให้เห็นเกี่ยวกับแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ เนื่องจากมีผลต่อการกำหนดนโยบายการเงิน และการเคลื่อนไหวอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีบทบาทในการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท หรือในกรณีของอัตราดอกเบี้ย RP1 ที่ในการพยากรณ์ต้องมีการกำหนดข้อสมมติเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายนี้ว่าจะต้องมีค่าคงที่ตลอดช่วงที่ทำการพยากรณ์ (8 ไตรมาสล่วงหน้า)

ประเด็นสำคัญที่น่าสนใจอีกประเด็นเกี่ยวกับการเผยแพร่การพยากรณ์ ได้แก่ การรักษาความน่าเชื่อถือของผู้พยากรณ์ (Creditability) ซึ่งในหลายกรณีความน่าเชื่อถือนี้มีบทบาทมากต่อการดำเนินงาน เช่น กรณีธนาคารแห่งประเทศไทย ความน่าเชื่อถือมีผลต่อประสิทธิภาพในส่งผ่านของนโยบายการเงิน การที่มีการปรับการพยากรณ์ที่บ่อยเกินไป และการปรับในแต่ละครั้งที่มีค่าพยากรณ์แตกต่างกันมาก จะมีผลต่อความน่าเชื่อถือของผลการพยากรณ์ก่อนหน้านั้น และมีผลต่อความเชื่อถือของสาธารณชนที่มีต่อความสามารถในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาคและกำหนดนโยบายที่เหมาะสม ดังนั้นในหน่วยงานเหล่านี้ อาจจะไม่สามารถทำการพยากรณ์ที่บ่อยครั้งเกินไป และมีปรับเปลี่ยนผลการพยากรณ์ให้แตกต่างจากผลการพยากรณ์ก่อนหน้านั้นได้มาก แต่ประเด็นเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือนี้ผู้วิจัยไม่ได้การสอบถามในงานวิจัยเนื่องจากเป็นประเด็นอ่อนไหวที่ผู้เชี่ยวชาญไม่สามารถให้ความเห็นได้

9.2.2.3 กลุ่มผู้เชี่ยวชาญจากฝ่ายบริหารเงินในสถาบันการเงิน ซึ่งมีหน้าที่หลักในการซื้อ-ขายในตลาดการเงิน โดยมีเป้าหมายสำคัญคือการหารายได้เข้าสู่หน่วยงาน ทำให้การพยากรณ์แนวโน้มตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคเป็นเป้าหมายรอง จึงไม่ได้มีการพัฒนาตัวแบบการพยากรณ์เป็นการเฉพาะ นอกจากนี้ยังมีความใกล้ชิดข้อมูลข่าวสารในตลาดการเงินที่สูง จึงทำให้การพยากรณ์ขึ้นกับการใช้ดุลพินิจของผู้วิเคราะห์เกี่ยวกับผลจาก shock ที่เข้ามาที่จะมีผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจ ส่งผลให้ค่าพยากรณ์ที่ได้อาจถูกกระตุ้น โดยอารมณ์ของตลาดในแต่ละช่วงเวลา

### 9.2.3 ปัจจัยที่มีผลต่อความแม่นยำของการพยากรณ์

จากผลการประเมินความแม่นยำของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ในแต่ละกลุ่ม ดัชนีชี้นำที่มีอิทธิพลต่อการพยากรณ์ และลักษณะของตัวแบบที่ใช้ในแต่ละกลุ่มจะพบว่า หากประเมินความแม่นยำของค่าเฉลี่ยการพยากรณ์ในการสำรวจครั้งที่ 2 และ 3 จะพบประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

9.2.3.1 ความไม่แม่นยำของการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 3/2551 โดยหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระ โดยเปรียบเทียบกับการพยากรณ์ที่จัดทำโดยผู้เชี่ยวชาญในสถาบันการเงิน จะมีความเกี่ยวข้องกับการอ้างอิงดัชนีชี้นำที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่ม โดยกลุ่มที่อ้างอิงดัชนีชี้นำจากต่างประเทศจะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่

สูงกว่า และมีการปรับเปลี่ยนผลการพยากรณ์ได้รวดเร็วกว่าเนื่องจากข้อมูลดัชนีชี้แนวโน้มต่างประเทศจะมีความหลากหลายกว่าในประเทศไทยและมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เร็วกว่า ทำให้สามารถประเมินทิศทางและแนวโน้มเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงได้อย่างรวดเร็ว ความสามารถในการปรับเปลี่ยนค่าพยากรณ์ได้รวดเร็วตามการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร เนื่องจากขนาดของตัวแบบขนาดเล็กที่ใช้ยังมีผลต่อความแม่นยำในการพยากรณ์ในไตรมาสที่ 3/2551

9.2.3.2 หากพิจารณาการพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 4/2551 หน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กรวิชาการอิสระจะมีความแม่นยำในการพยากรณ์ที่มากขึ้นโดยเปรียบเทียบกับพยากรณ์ที่จัดทำขึ้นในไตรมาสที่ 3/2551 เนื่องจากตัวเลขทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศมีการประกาศออกมาอย่างต่อเนื่องในช่วงนั้น โดยเฉพาะตัวเลขนำเข้าสินค้ารวมของโลกที่ลดลงอย่างรวดเร็วตั้งแต่ช่วงเดือนกันยายน-ตุลาคม 2551 ทำให้สามารถนำข้อมูลเหล่านี้มาใช้ในการปรับการพยากรณ์ ดังนั้นจะเห็นว่าเมื่อมีข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ๆ อย่างครบถ้วนการใช้ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่จะสามารถประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจได้อย่างแม่นยำมากขึ้น

### 9.3 การนำผลการศึกษาที่ได้มาใช้ในการเรียนการสอน

ผลจากการสำรวจฯ ที่จัดทำขึ้นสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการเรียนการสอนของสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ดังต่อไปนี้

#### 9.3.1 การประยุกต์ใช้ในวิชาเศรษฐมิติและการสร้างแบบจำลองทางการเงิน

ผลจากการสำรวจการพยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคพบว่า มีเครื่องมือทางสถิติและเศรษฐมิติที่จำเป็นต่อการใช้พยากรณ์เศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญที่ควรนำมาใช้ในการเรียนการสอนดังต่อไปนี้

9.3.1.1 ตัวแบบ Error Correction Model (ECM) ซึ่งเป็นตัวแบบหลักที่ใช้ในการสร้างตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคที่มีขนาดใหญ่ในหน่วยงานภาครัฐ สถาบันการศึกษาและองค์กร

วิชาการอิสระ ซึ่งแสดงลักษณะเชิงพลวัตของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สนใจและเชื่อมโยงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อคุณภาพทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

9.3.1.2 ตัวแบบ AutoRegressive Integrated Moving Average (ARIMA) ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือเสริมจากตัวแบบ ECM ในการประมาณค่าตัวแปรเพื่อจัดทำตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคขนาดใหญ่ และถูกนำมาใช้ในการพยากรณ์ตัวแปรที่สำคัญบางตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศฯ

9.3.1.3 ตัวแบบ Multiple Regression พื้นฐานจะถูกนำมาใช้ในการสร้างสมการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ โดยเฉพาะในการเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีชี้ทางเศรษฐกิจและตัวแปรมหภาคที่สำคัญ และนำมาใช้ในการสร้าง Financial Model เพื่อการพยากรณ์

9.3.1.4 ตัวแบบ Trend analysis และ Hodrick-Prescott Filter จะถูกนำมาใช้ในการสร้างตัวแบบเพื่อการพยากรณ์แนวโน้มระยะยาวของตัวแปรที่สนใจซึ่งปรากฏอยู่ทั้งในบางตัวแปรของตัวแบบเศรษฐกิจมหภาค และในการพยากรณ์แนวโน้มเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนระยะยาว

โดยเครื่องมือที่ 9.3.1.3 มีการเรียนการสอนในวิชาเศรษฐมิติพื้นฐาน แต่การนำมาเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรโดยใช้ Excel จะเป็นตัวอย่างที่ดีของการนำเครื่องมือนี้มาประยุกต์ใช้ในการศึกษาเชิงประจักษ์ ส่วนเครื่องมือที่ 9.3.1.1, 9.3.1.2 และ 9.3.1.4 จะมีการเรียนการสอนในวิชาการวิเคราะห์อนุกรมเวลา และเศรษฐมิติทางการเงินขั้นสูง ซึ่งใช้เครื่องมือเหล่านี้ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค และเป็นตัวอย่างที่ดีของการประยุกต์เครื่องมือเพื่อการศึกษาเชิงประจักษ์ นอกจากนี้จุดเน้นของการนำตัวแบบต่าง ๆ มาอยู่ในรูปของตัวแบบทางการเงินเพื่อความสะดวกในการปรับปรุงข้อมูลให้มีความทันสมัยจึงเป็นประเด็นสำคัญที่สามารถนำมาเพิ่มเติมเนื้อหาในวิชาการสร้างแบบจำลองทางการเงินได้

### 9.3.2 การนำมาใช้เพื่อการสอนเกี่ยวกับการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค

การประเมินผลของปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายในที่มีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจมหภาค ควรมีการเน้นบทบาทของปัจจัยภายนอก และดัชนีชี้้นำจากต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะตัวแปรที่มาจากตลาดการเงินระหว่างประเทศ เช่น ราคาน้ำมันดิบหรือทองคำที่มีการซื้อขายในตลาดล่วงหน้า เนื่องจากนักศึกษาส่วนใหญ่จะไม่มี ความคุ้นเคยเหมือนดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจภายในประเทศ แต่เป็นตัวแปรที่สำคัญในการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นประเด็นสำคัญที่ควรมีการเน้นเพิ่มเติมในวิชาเศรษฐศาสตร์มหภาค

## บรรณานุกรม

ราชนนทร์ ชินทวยรังสรรค์ และคณะ. 2550. **ตัวแบบเศรษฐกิจมหภาคของไทย**. รายงานฉบับสมบูรณ์

สำนักวิจัย สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2551. รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนเมษายน 2551. สืบค้นเมื่อ มิถุนายน

2551, จาก <http://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Inflation/Pages/index.aspx>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2551. รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2551. สืบค้นเมื่อ กันยายน

2551, จาก <http://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Inflation/Pages/index.aspx>

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. 2551. **ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สี่**

**และทั้งปี 2550 และแนวโน้มปี 2551**. สืบค้นเมื่อ มีนาคม 2551, จาก

[http://www.nesdb.go.th/Portals/0/eco\\_datas/economic/eco\\_state/4\\_50/Press\\_Thai.pdf](http://www.nesdb.go.th/Portals/0/eco_datas/economic/eco_state/4_50/Press_Thai.pdf)

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2551. **ประมาณการเศรษฐกิจไทย ณ มีนาคม 2551**. สืบค้นเมื่อ พฤษภาคม

2551, จาก <http://www.fpo.go.th/FPO>

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2551. **Thailand Economic Outlook (As of December 2008)**. สืบค้นเมื่อ

ธันวาคม 2551, จาก <http://www.fpo.go.th/FPO>

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2552. **Thailand Economic Projection for 2009 (As of March 2009)**.

สืบค้นเมื่อ มีนาคม 2552, จาก <http://www.fpo.go.th/FPO>

Asian Development Bank. March 2008. **Asian Development Outlook**. Retrieved April 2009, from

<http://www.adb.org/Documents/Books/ADO/2008/>



Black, Kem, and David, L.Eldredge 2001. **Business & Economic Statistics using Microsoft Excel**, South-Western.

Choudhry, M. 2004. **Analysing and Interpreting the Yield Curve**, Wiley.

Clements, M.P. 2005. **Evaluating Econometric Forecasts of Economic and Financial Variables**, Palgrave-MacMillan.

Consensuseconomics. 2006. **Asia Pacific Consensus Forecasts: June 12, 2006 Survey**, Retrieved March 2008, from <http://www.consensuseconomics.com>

Consensuseconomics. 2006. **Factors Affecting Exchange Rates: Special Survey**. Retrieved March 2008, from <http://www.consensuseconomics.com>

Easley, D. and M. O'Hara. 2003. Microstructure and Asset Pricing, **Handbook of the Economics of Finance: Volume 1**. Elsevier.

International Monetary Fund. April 2008. **World Economic Outlook: Housing and the Business Cycle**. Retrieved June 2008, from <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/01/pdf/c2.pdf>

Sarno, L. and M.P. Taylor. 2002. **The Economics of Exchange Rates**. Cambridge University Press.

World Bank. March 2008. **World Bank East Asia Region; Consensus Forecasts for NIEs**.

## ภาคผนวก

ภาคผนวกที่ 1 ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับรายชื่อของหน่วยงานและผู้เชี่ยวชาญที่ตอบแบบสอบถาม

ภาคผนวกที่ 2 ข้อมูลรายละเอียดของค่าสถิติที่แสดงถึงความแม่นยำในการพยากรณ์ในรายหน่วยงาน

ภาคผนวกที่ 3 ข้อมูลสรุปบทสัมภาษณ์

**ภาคผนวกที่ 1 ข้อมูลรายละเอียดเกี่ยวกับรายชื่อของหน่วยงานและผู้เชี่ยวชาญที่ตอบแบบสอบถาม**

**ตารางที่ ก1.1** รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 1

หน่วยงาน	ชื่อ/นามสกุล	ฝ่าย	ตำแหน่ง
ธนาคารทหารไทย	คุณรัตนา เล็งศิริวัฒน์	วิจัย	ผู้อำนวยการฝ่าย
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	คุณสุจิต ชัยวิชญชาติ	วิจัย	นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส
ธนาคารกสิกรไทย	คุณเกวณิน หวังพิชญสุข	วิจัย	เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส
ธนาคารไทยพาณิชย์-1	คุณอำนาจ มานะจิต ประเสริฐ	วิจัย	เศรษฐกร
ธนาคารไทยพาณิชย์-2	ดร.ภากร ปัตถวิชัย	บริหารการเงิน	ผู้ช่วยผู้จัดการใหญ่
ธนาคารกรุงเทพ-1	คุณพงษ์พัฒน์ คุโรวาท	วิจัย	
ธนาคารกรุงเทพ-2	คุณบัญชา ซึ่งอดิชัยวิทย์	บริหารความเสี่ยง	AVP
ธนาคารแอสแตนด์ชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	คุณอุสร่า วิไลพิชญ์	วิจัย	นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส
ธนาคารไทยธนาคาร	ดร.บันลือศักดิ์ ปุสสะรังสี	วิจัย	ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	คุณพรเทพ ชูพันธุ์	วิจัย	นักเศรษฐศาสตร์
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	คุณนุชรินทร์ ปั่นรส	วิจัย	นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส
ตลาดหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	คุณพรรณงาม อารยวุฒิ	วิจัย	ผู้อำนวยการฝ่าย
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด	คุณมนต์ชัย จาตุรันตภิญโญ	การลงทุน	ประธานเจ้าหน้าที่สายงาน การลงทุน
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	คุณพงศ์นคร โภชากรณ์		ผู้อำนวยการส่วนแบบจำลอง และประมาณการเศรษฐกิจ การคลัง
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	คุณศิริพงษ์ ไพศาลคงทวี		รองผู้อำนวยการ
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	ดร.สมชัย จิตสุชน		ผู้อำนวยการวิจัย ด้านการ พัฒนาเศรษฐกิจส่วนรวมและ การกระจายรายได้

## ตารางที่ ก1.2 รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 2

หน่วยงาน	ชื่อ - สกุล	ตำแหน่ง	วันที่ สัมภาษณ์
ธนาคารกสิกรไทย	คุณเกวณีน หวังพิชญสุข	เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส	11-Sep-08
ธนาคารไทยพาณิชย์	ปราณีดา สยามานนท์	ฝ่ายวิจัย, เศรษฐกรอาวุโส	18-Sep-08
ธนาคารกรุงเทพ	คุณพงษ์พัฒน์ คุโรวาท	ฝ่ายวิจัย, ส่วนวิจัยเศรษฐกิจ	23-Sep-08
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย)	คุณอุสร่า วิไลพิชญ์	ฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ, นักศส.อาวุโส	21-Aug-08
ธนาคารไทยธนาคาร	ดร.บันลือศักดิ์ ปุสสะรังสี	ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ สำนักวิจัย	14-Jul-08
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	คุณพรเทพ ชูพันธุ์	ฝ่ายวิจัย, นักเศรษฐศาสตร์	9-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒสิน จำกัด (มหาชน)	คุณนุชรินทร์ ปั่นรส	ฝ่ายวิจัย, Senior Economist	4-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	คุณพรรณงาม อารยวุฒิ	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการฝ่าย	25-Aug-08
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)	คุณณอมศรี ฟองอรุณรุ่ง	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการบริหาร, นักศส.อาวุโส	23-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ ซิมิโก้ จำกัด (มหาชน)	คุณวราภรณ์ วิบูลคณาภิรักษ์	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการ	3-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน)	คุณปิดิชัย ยงทวีศักดิ์	ฝ่ายวิจัย, นักวิเคราะห์หลักทรัพย์- นักเศรษฐศาสตร์	10-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	คุณพงศพันธุ์ อภิญากุล	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการฝ่ายอาวุโส	10-Sep-08
ธนาคารกรุงเทพ-1	ณัฐฐากัญญา สุคำ	ฝ่ายบริหารความเสี่ยง, เศรษฐกร	18-Sep-08
ธนาคารกรุงเทพ-2	คุณโกยสิทธิ์ สุวรรณคีรี	ฝ่ายบริหาร Portfolio, Vice President	9-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	คุณอัมพิกา ทรงประไพ	Super fund manager	15-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทย พาณิชย์	คุณจิรนุช เวเท	เจ้าหน้าที่การตลาด	16-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป	ธีรดา ชาญอึ้งยงค์	นักกลยุทธ์การลงทุน	11-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด	คุณกวี นำพาเจริญ	ฝ่ายธุรกิจอนุพันธ์, Deputy Vice President	9-Sep-08
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง	คุณมนต์ชัย จาตุรันตัญญู	ประธานเจ้าหน้าที่สายงานการ ลงทุน	9-Sep-08
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์	ดร.บัณฑิต ชัยวัชญาชาติ	ภาควิชาเศรษฐศาสตร์, คณะ เศรษฐศาสตร์, ผู้ช่วยศาสตราจารย์	August-08

ตารางที่ ก1.3 รายชื่อผู้เชี่ยวชาญจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ตอบแบบสอบถามในการสำรวจครั้งที่ 3

หน่วยงาน	ชื่อ – สกุล	ตำแหน่ง
ธนาคารทหารไทย	คุณรัตนา เล็งศิริวัฒน์	ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	คุณสุจิต ชัยวิญญาติ	เศรษฐกรอาวุโส ฝ่ายวิจัย
ธนาคารกสิกรไทย	คุณเกวณีน หวังพิชญสุข	เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส
ธนาคารกรุงเทพ	คุณพงษ์พัฒน์ คุโรวาท	ฝ่ายวิจัย, ส่วนวิจัยเศรษฐกิจ
ธนาคารสมเดญ์คาร์ดชาร์เตอร์ด ไทย (จำกัด)	คุณอุสรวิไล พิษณุ	ฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ, นักศส.อาวุโส
ธนาคารไทยธนาคาร	ดร.บันลือศักดิ์ ปุสสะรังสี	ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ สำนักวิจัย
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	คุณนุชจรินทร์ ปันรต	ฝ่ายวิจัย, Senior Economist
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)	คุณถนอมศรี ฟองอรุณรุ่ง	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการบริหาร, นักศส.อาวุโส
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน)	คุณพรรณงาม อารยวุฒิ	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการฝ่าย
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ไทย) จำกัด (มหาชน)	คุณพงศพันธ์ อภิญากุล	ฝ่ายวิจัย, ผู้อำนวยการฝ่ายอาวุโส
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส	คุณภรณ์ ทองเย็น	ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ(EVP)
บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน)	คุณปิดิชัย ยังทวีศักดิ์	ฝ่ายวิจัย, นักวิเคราะห์หลักทรัพย์-นักเศรษฐศาสตร์
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมวรรณ จำกัด	คุณพิชัย กิจเพิ่มทรัพย์	ผู้อำนวยการอาวุโส
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	ดร.สมชัย จิตสุชน	ผู้อำนวยการวิจัย ด้านการพัฒนาเศรษฐกิจ ส่วนรวมและการกระจายรายได้
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด	คุณมนต์ชัย จาตุรันต์ภิญโญ	ประธานเจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	คุณอัมพิกา ทรงประไพ	Super fund manager
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	คุณจิรนุช วะเท	เจ้าหน้าที่การตลาด
บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป	ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักกลยุทธ์การลงทุน
ธนาคารกรุงเทพฝ่ายบริหารความเสี่ยง	คุณโกมิทธิ์ สุวรรณศิริ	ฝ่ายบริหาร Portfolio, Vice President
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง	คุณดาวดี ธีรภักดิ์กุล	ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	คุณอักรพัทธ์ เจริญพานิช	ฝ่ายวิจัย, นักเศรษฐศาสตร์

## ภาคผนวกที่ 2 รายละเอียดความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของหน่วยงานต่าง ๆ ที่ทำการสำรวจ

## ตารางที่ ก2.1 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราการขยายตัวของ

## ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)

BANK	Gross Domestic Product		
	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	2.25	-	2.10
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	0.15	1.80	2.00
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	-	-	1.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(0.15)	2.50	1.80
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	0.25	2.30	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(0.50)	2.20	2.20
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(0.50)	2.00	2.00
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	0.50	2.60	2.30
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด (วิจัย)	0.10	2.40	1.80
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	0.70	2.80	2.00
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	2.60	2.00
บริษัทหลักทรัพย์ ซิมิโก้ (วิจัย)	-	2.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	2.20	1.60
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	1.75
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	2.75	2.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	2.50	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.50	1.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	2.50	2.50
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	2.70	1.65
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	2.10
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	2.50	1.75
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	0.50	3.00	1.50
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	2.00

ตารางที่ ก2.1 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวม  
ภายในประเทศ (GDP) (ต่อ)

BANK	Gross Domestic Product		
	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารแห่งประเทศไทย	0.40	2.80	2.15
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(0.20)	2.60	0.50
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	(0.40)	-	1.50
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	2.90	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	(0.60)	-	-
สภาพัฒน์	-	2.95	2.00

## ตารางที่ ก2.2 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(2.00)	-	0.30
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	(0.70)	0.80	0.10
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(2.25)	-	0.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(0.75)	2.00	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	(0.75)	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	(1.00)	1.20	0.20
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(1.50)	0.90	0.90
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(1.75)	2.50	1.50
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	(1.30)	0.80	0.80
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	(1.70)	1.70	0.20
บริษัทหลักทรัพย์ พีพีท จำกัด (วิจัย)	(0.70)	1.50	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	1.00	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	1.00	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.80	0.20
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	0.25
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	0.75	0.40
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	2.00	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	(1.00)	1.20	0.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	1.00	1.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	1.75	1.00
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	0.30
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	1.00	0.25
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	0.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(0.70)	2.00	(0.05)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	0.10
ธนาคารแห่งประเทศไทย	(1.00)	2.65	0.75
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(1.00)	0.80	0.10
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	(1.50)	-	(0.80)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	(0.50)	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	(0.50)	-	-
สภาพัฒน์	(2.05)	1.25	0.10



ตารางที่ ก2.3 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	-	-	(0.20)
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	(0.60)	0.10	(0.10)
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	-	-	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(0.65)	0.80	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	(0.40)	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	(0.65)	(0.35)	0.00
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(0.50)	0.20	0.20
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(0.65)	0.60	0.60
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	(0.60)	0.10	0.10
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	-	0.50	(0.10)
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	(0.50)	1.10	0.00
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	0.10	(0.10)
บริษัทหลักทรัพย์ ธิมิโก้ (วิจัย)	-	0.30	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	(0.15)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	(0.75)	0.05
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	0.90	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	(0.90)	-	0.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	0.35	0.35
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	0.10	2.10
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	0.10
บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป	-	0.35	(0.15)
บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(0.40)	1.10	0.10
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	(0.05)
ธนาคารแห่งประเทศไทย	(0.40)	0.90	(0.15)
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(0.45)	(0.20)	(0.10)
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	0.60	-	(2.40)
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.60	-	-
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	(0.30)	-
สภาพัฒน์	-	-	(2.40)

## ตารางที่ ก2.4 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	0.30	-	(0.40)
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	-	-	-
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	0.70	-	(0.20)
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	-	(0.20)	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	-	(0.25)	(0.20)
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	-	(0.70)
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	0.80	0.80
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	1.00	0.30	(0.20)
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด (วิจัย)	-	(0.20)	0.00
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	-	0.80	(0.12)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	0.20	-
บริษัทหลักทรัพย์ ไซมิโก้ (วิจัย)	-	0.30	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.30	-
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	0.10
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	(0.20)	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	(0.20)	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	4.60	1.30
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	3.80	3.80
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	2.30	0.30
บลจ.วธรรม (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	(0.20)
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	-	0.30	0.30
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	-
ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.30	0.80	0.30
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	1.30	0.10	(0.20)
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	2.30	-	(0.10)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	1.80	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-	-
สภาพัฒน์	1.10	0.50	(0.10)

ตารางที่ ก2.5 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	1.80	-	1.30
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	-	-	-
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	4.80	-	1.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	-	1.50	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	-	1.60	1.30
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	-	0.30
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	1.30	1.30
บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด(วิจัย)	5.30	1.90	1.50
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนาสิน จำกัด (วิจัย)	-	0.60	0.80
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	-	2.80	0.10
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	2.10	1.10
บริษัทหลักทรัพย์ ไซมิโก้ (วิจัย)	-	1.30	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	3.80	0.90
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	1.80
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	(0.20)	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.30	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.40	0.40
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	1.00	1.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	(0.20)	(1.20)
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	0.80
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	-	1.80	0.80
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	-
ธนาคารแห่งประเทศไทย	6.30	1.60	1.30
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	6.50	1.80	1.10
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	6.80	-	1.70
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	0.50	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-	-
สภาพัฒน์	3.80	4.10	0.80

## ตารางที่ ก2.6 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรมูลค่าการส่งออก (Export Value)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(6.90)	-	6.60
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	(3.40)	1.10	3.10
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(8.90)	-	2.30
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(4.40)	0.10	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	(5.90)	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	(6.90)	3.90	4.20
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	(3.90)	3.90
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(6.90)	1.60	1.60
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	(5.10)	3.40	6.40
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	-	(3.60)	4.40
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	(3.90)	(3.90)	(6.40)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	-	3.60
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	3.10	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.10	1.10
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	5.60
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	6.10	5.60
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	6.60	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	(6.90)	14.10	2.10
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	-	24.10
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	(5.90)	1.60
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	4.10
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(0.90)	9.10	4.10
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	4.10
ธนาคารแห่งประเทศไทย	(0.90)	1.60	5.60
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	-	(8.10)	1.10
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	(5.90)	-	(10.70)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	-	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	(5.90)	-	-
สภาพัฒน์	(3.90)	0.60	4.10

ตารางที่ ก2.7 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรมูลค่าการนำเข้า (Import Value)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(13.50)	-	6.50
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	-	(0.50)	2.90
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(14.50)	-	(1.50)
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	-	(3.50)	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	-	3.60	3.40
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	(3.30)	4.20
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	(1.50)	(1.50)
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	-	3.00	5.20
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	-	(13.50)	2.00
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	-	(6.50)	(18.00)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	-	2.50
บริษัทหลักทรัพย์ ธิมิโก้ (วิจัย)	-	3.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.90	(0.30)
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	3.00
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	4.50	3.00
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	6.00	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	8.50	6.50
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	-	23.50
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	(1.50)	(1.50)
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	(1.50)
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	-	1.50	(1.50)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	1.50
ธนาคารแห่งประเทศไทย	(2.50)	2.00	3.00
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	-	(16.90)	2.10
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	(11.50)	-	(22.50)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	-	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	-	-	-
สภาพัฒน์	(11.10)	(2.90)	4.20

## ตารางที่ ก2.8 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยนโยบายการเงิน (RP1)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(0.38)	-	0.25
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	(0.13)	0.50	(0.50)
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(0.50)	-	(0.50)
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	-	0.50	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	(0.50)	0.50	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(0.75)	0.50	0.25
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(0.13)	-	0.13
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	-	0.50	0.25
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	-	0.50	0.25
บริษัทหลักทรัพย์ บีพีที จำกัด (วิจัย)	-	0.25	(0.50)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	0.50	0.25
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	0.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.50	(0.50)
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	0.00
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	0.50	0.38
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	(0.50)	0.50	(1.25)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	0.25	0.25
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	0.50	(0.50)
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	0.00
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	0.50	0.13
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(0.25)	0.50	(0.50)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	0.50
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-	0.50	-
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(0.13)	0.50	(0.50)
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	-	-	-
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	0.25	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	(0.25)	-	-
สภาพัฒน์	-	-	-

ตารางที่ ก2.9 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ย FED Fund Rate

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	-	-	0.00
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	1.50	1.50	0.13
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	-	-	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	1.25	1.50	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	1.25	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	1.25	1.50	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	0.50	1.50	0.00
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	0.50	-	0.13
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	1.00	1.50	(0.50)
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	(0.50)	-	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	1.50	1.50	0.00
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	1.50	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ чимิโก้ (วิจัย)	-	1.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	1.50	0.00
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	1.50	0.50
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.25	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	1.25	1.50	0.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	2.00	2.00
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	1.50	1.50
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	0.50
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	1.50	0.50
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	1.00	1.50	0.25
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	0.50
ธนาคารแห่งประเทศไทย	1.00	1.50	1.00
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(0.50)	-	-
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	1.75	-	-
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	1.50	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.00	-	-
สภาพัฒน์	1.63	-	-

ตารางที่ ก2.10 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปร Exchange rate (Baht/US dollars)

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(0.81)	-	0.19
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	(1.81)	(0.01)	0.09
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(0.81)	-	0.19
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(1.56)	1.19	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	(1.81)	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	(1.81)	-	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(1.56)	0.49	0.19
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	(3.31)	(0.31)	(0.31)
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	(2.31)	(0.41)	(0.01)
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	(1.81)	(0.21)	0.09
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	(1.81)	(0.11)	0.19
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	1.19	(0.11)
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	(0.31)	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	(0.01)	0.29
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	0.69
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	0.44	(0.06)
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.19	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	(1.81)	(0.11)	(0.11)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	0.19	0.19
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	-	-
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	1.69
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	(0.68)	(0.06)
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	0.19	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(1.31)	0.69	1.69
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	(0.31)
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-	-	-
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(1.81)	(0.11)	(0.11)
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	(3.81)	-	-
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	0.89	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	(2.31)	-	-
สภาพัฒน์	-	-	-



ตารางที่ ก2.11 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	-	-	-
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	404.39	64.39	-
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	-	-	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	149.39	74.39	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	144.39	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	-	-	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	-	-
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	459.39	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	274.39	74.39	(185.61)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	164.39	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	74.39	(75.61)
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	(213.61)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	174.39	24.39
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	174.39	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	174.39	24.39	(25.61)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	104.39	104.39
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	(115.61)	(245.61)
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	(195.61)
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	74.39	6.89
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	14.39	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	144.39	44.39	(75.61)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	24.39
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-	-	-
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	-	-	-
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	213.39	-	-
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	145.39	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	164.39	-	-
สภาพัฒน์	-	-	-

## ตารางที่ ก2.12 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรราคาน้ำมันดิบตลาดดูไบ

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	(11.28)	-	4.22
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	4.22	19.52	4.02
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	(11.28)	-	0.22
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	(1.28)	11.22	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	1.22	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	1.22	22.02	-
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	(6.78)	23.22	6.22
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	-	1.22
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	(3.78)	16.22	6.22
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	(3.28)	16.22	2.02
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	6.22	6.22	0.28
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	21.22	11.22
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	16.22	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	16.22	16.22
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	6.22
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	6.22	6.22
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	11.12	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	26.22	16.22	(8.78)
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	(3.78)	(3.78)
บลจ.ววรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	(43.78)
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	16.22	1.22
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	6.22	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	(1.78)	6.22	(8.78)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	6.22
ธนาคารแห่งประเทศไทย	(0.48)	25.82	10.32
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	(1.28)	9.92	1.22
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	1.22	-	(0.88)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	16.22	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	26.22	-	-
สภาพัฒน์	(11.28)	16.22	1.22

ตารางที่ ก2.13 ความคลาดเคลื่อนในการพยากรณ์ของตัวแปรสัดส่วนการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP

BANK	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2	ครั้งที่ 3
ธนาคารทหารไทย	2.90	-	(0.30)
บริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด	2.10	1.20	-
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	1.70	-	0.60
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายวิจัย)	0.75	1.50	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารการเงิน)	2.10	-	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายวิจัย)	2.50	4.50	(0.30)
ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ดไทย (วิจัย)	-	(0.90)	(4.50)
ธนาคารไทยธนาคาร (วิจัย)	-	1.95	1.95
บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (วิจัย)	1.20	0.40	(0.40)
บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (วิจัย)	1.60	0.70	0.70
บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (วิจัย)	1.00	0.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (วิจัย)	-	1.60	0.30
บริษัทหลักทรัพย์ ภูมิภาค (วิจัย)	-	0.50	-
บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ (วิจัย)	-	0.48	(0.10)
บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส (วิจัย)	-	-	3.40
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (วิจัย)	-	-	-
ธนาคารไทยพาณิชย์ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	-	1.50	-
ธนาคารกรุงเทพ (ฝ่ายบริหารความเสี่ยง)	2.50	-	-
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์	-	-	1.50
บลจ. วรรณ (ผู้อำนวยการอาวุโส)	-	-	1.50
บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง	-	-	-
บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด (เจ้าหน้าที่สายงานการลงทุน)	-	0.50	(0.50)
บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ธุรกิจอนุพันธ์)	-	-	-
ธนาคารแห่งประเทศไทย	-	2.00	2.00
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	-	(0.10)	(2.00)
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย	-	-	(0.50)
ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ม.เกษตร	-	-	-
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	0.50	-	-
สภาพัฒน์	2.50	2.10	(0.90)

### ภาคผนวกที่ 3 สรุปบทสัมภาษณ์ในการสำรวจ

#### 1. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณณอมศรี ฟองอรุณรุ่ง

ผู้อำนวยการบริหารและนักเศรษฐศาสตร์อาวุโส บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด

วันที่ 27 สิงหาคม 2551

#### ทิศทางของเศรษฐกิจในประเทศ

GDP จะชะลอตัวในช่วงครึ่งหลังของปี โดยคาดการณ์ว่า GDP ในปี 2551 เฉลี่ยทั้งปีจะอยู่ที่ 5.1% โดยสาเหตุที่ทำให้ GDP ลดลงเกิดจากปัจจัยหลัก 3 อย่าง คือ

1. เศรษฐกิจโลกเริ่มชะลอตัว ส่งผลต่อ Export Growth ของไทย
2. ผลกระทบของราคาน้ำมันกับเงินเฟ้อ
3. สถานะทางการเมืองที่มีผลต่อการลงทุน

ในส่วนของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปัจจุบัน มองว่าน่าจะอยู่ในระดับที่สูงแล้วในภาวะการณ์ที่ระดับราคาน้ำมันโลกปรับตัวลดลง ซึ่งคาดการณ์ว่าในปี 2552 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปน่าจะปรับตัวลดลง ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน จะทรงตัวอยู่ในระดับสูง และจะอยู่ในระดับนี้ไปอีก 2 เดือน แต่ในปี 2552 จะปรับตัวลดลง แต่ก็ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงเช่นกัน

สำหรับอัตราแลกเปลี่ยน คาดการณ์ว่า ณ สิ้นปีน่าจะอยู่ที่ 34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และในปี 2552 น่าจะอยู่ที่ 35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็นผลมาจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น อาจทำให้ประเทศไทยขาดดุล ส่งผลให้ Export Growth ลดลงแต่ไม่มาก

#### ทิศทางของเศรษฐกิจต่างประเทศ

การที่ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นในปัจจุบันนั้น มองว่าจะเกิดขึ้นในระยะสั้นเท่านั้น เนื่องจาก ML (บล.ภัทร ใช้ข้อมูลของ ML) คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจในสหรัฐฯฯ ยังไม่ถึงจุดตกต่ำที่สุด ซึ่งยังสามารถตกต่ำได้มากกว่านี้ จะส่งผลให้ในระยะยาวเงินดอลลาร์จะอ่อนค่าลง

ในส่วนของระดับราคาน้ำมัน คาดการณ์ว่าในปี 2551 เฉลี่ยทั้งปีน่าจะอยู่ที่ 115 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และในปี 2552 เฉลี่ยทั้งปีน่าจะอยู่ที่ 107 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล

## เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

เน้นใช้ Fundamental Analysis เป็นหลัก และไม่ใช่ Technical Analysis เลย โดยการสร้าง Regression Model ประมาณ 4 – 5 สมการ เพื่อที่จะครอบคลุมตัวแปรที่สามารถคาดการณ์ได้ และใช้ Leading Indicator ต่างๆ มาร่วมใช้ในการวิเคราะห์

## 2. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณรัตนา เล็งศิริวัฒน์

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย ธนาคารทหารไทย (TMB)

วันที่ 19 พฤศจิกายน 2551

- นักวิเคราะห์ของ TDRI ได้คุยกันเรื่องซัพไพล์ และได้กล่าวเน้นถึงปัญหาโดยเปรียบเทียบกับปี 2001 ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ประสบปัญหาจากฟองสบู่ในบริษัทเทคโนโลยี เศรษฐกิจช่วงนั้นประเทศไทยโตแค่ 2.1% (และขยับขึ้นมาเป็น 5 %) ซึ่งเกิดจาก import growth -5%, Export growth -10% แต่ว่าระดับความเชื่อมั่นผู้บริโภคมันมากกว่าปัจจุบันนี้ ฉะนั้นสถานการณ์ที่เจออยู่ตอนนี้แย่และรุนแรงมากกว่ามาก
- ส่วนแนวโน้มเศรษฐกิจจีน ที่ IMF บอกว่าจะโตร้อยละ 8 คาดว่าไม่น่าจะเติบโตได้โดยแนวโน้มน่าจะเติบโตประมาณร้อยละ 5 และ IMF ยังบอกอีกว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งหดตัวร้อยละ 0.7% จะทำให้เศรษฐกิจจีนประสบปัญหา เพราะการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ต่าง ๆ จะจบลงตามการแข่งขันกีฬาโอลิมปิก ส่วนเม็ดเงินที่รัฐบาลอัดฉีดเข้าไปในระบบ 5 เท่าของ GDP ยังไม่สามารถทำได้ตามนั้น
- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มแย่ลงเพราะว่าความมั่งคั่งของภาคครัวเรือนที่ลดลง เป็นผลให้การบริโภคลดลง ทำให้ภาคเศรษฐกิจจริงแย่ลงตามๆ กัน แต่ปัญหาน่าจะเบาลงเพราะสหรัฐฯ มีการช่วยเหลือภาคการเงิน ทำให้ยังมีการปล่อยกู้ต่อไปได้ระดับหนึ่ง สำหรับธุรกิจที่ยังสามารถดำเนินการต่อไปได้ ซึ่งก็ถือว่าเป็นเรื่องดี ไม่เหมือนประเทศไทยปี 2540 ที่ปล่อยให้สถาบันการเงินล้มลง
- รัฐบาลสหรัฐฯ ยังต้องออกพันธบัตรอย่างต่อเนื่องเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ โดยลูกค้าส่วนใหญ่เป็นประเทศเอเชีย
  - ราคาสินค้าจะลดลง จากราคาพลังงานที่ลดลงและจาก demand ที่ลดลงมาก ๆ
  - ราคาสินค้าเกษตรจะลดลง เพราะราคาพลังงานที่ลดลงทำให้ต้นทุนทุกชนิดลดลง
  - สินค้าฟุ่มเฟือยจะตกอยู่ในสภาพที่แย่
- ปีหน้ามองว่าตลาดหลักทรัพย์จะไม่ทำจุดต่ำสุดใหม่เพราะว่าสหรัฐฯ ปรับตัวได้เร็ว

### 3. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณพงษ์พัฒน์ สุโรวาท

Assistant Vice President ฝ่ายวิจัย ธนาคารกรุงเทพ (BBL)

วันที่ 26 พฤศจิกายน 2551

- เศรษฐกิจไทย คาดว่า GDP จะโตประมาณ 2.5% ซึ่งน่าจะมาจากภาครัฐอัดฉีดเงินเข้ามา โดยการลงทุนภาคเอกชนและการส่งออกยังคงไม่ดีขึ้น โดยการส่งออกจะมีตัวเลขติดลบ

- ราคาสินค้าเกษตรจะปรับลดลงประมาณร้อยละ 30
- ในช่วง 2 ถึง 3 ปีข้างหน้าจะเกิดสภาวะเงินเฟ้อได้เนื่องจากปริมาณเงินอัดฉีดเข้ามาในระบบมาก
- โดยปกติแล้วเศรษฐกิจสหรัฐจะฟื้นตัวภายใน 14 เดือน
- มองว่าอีกนานเป็นปีกว่าสหรัฐจะจัดการกับปัญหาในปัจจุบัน
- ปัญหาในตลาด ซีดเอด จะส่วนใหญ่จะหมดสัญญาในกลางปี 2552 โดยหลังจากนั้นปัญหาจะค่อยๆ คลายลง

### 4. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณ พรเทพ ชูพันธุ์ และคุณอักรพัทธ์ เจริญพานิช

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ (SCBS)

วันที่ 26 พฤศจิกายน 2551

- SCBS ตอนแรกมองว่าเศรษฐกิจไทยจะโตร้อยละ 4 (ธนาคารแห่งประเทศไทยมองว่าจะโตได้ร้อยละ 3.8 - 5) แต่ตอนนี้ได้ปรับลดเป็น 2.5 (มากกว่าปี 2001 เพราะรัฐตั้งงบประมาณเอาไว้มาก) ซึ่งถ้าหากภาครัฐผลักดัน mega projects ไม่ผ่านก็อาจส่งผลให้ GDP โตน้อยกว่านี้

- ปีหน้าตลาดหลักทรัพย์มีเป้าหมายอยู่ที่ระดับ 518 จุด ส่วนในปลายปี 2551 อยู่ที่ระดับ 300-400 จุด

- แนวโน้ม Fed Fund Rate มองไว้ที่ร้อยละ 0.5 (ตามความคาดหมายของ Goldman Sach) โดยลดต่อมาจากระดับร้อยละ 1 ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ไม่น่าจะเป็นร้อยละศูนย์ไปได้

- ปลายปีนี้ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทยจะลดลงร้อยละ 0.25 ปลายปีหน้าจะลงไปอีกร้อยละ 1.5

- ตอนนี้และต่อจากนี้ไปการส่งออกจะปรับตัวลดลง

- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง เหมือนเป็นการลด Tax ทำให้การบริโภคน้ำมันในอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นได้

- การลงทุนอาจจะบวกเพิ่มมาบ้างเล็กน้อย ซึ่งก็มาจากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง

- ปลายปีเงินบาทจะแข็งค่า เพราะพื้นฐานของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังไม่ดี

- ธนาคารจะปล่อยกู้ได้ลดลง และตลาด Bonds จะไม่ Effective
- ในปีหน้าภาคเอกชนจะเกิด NPL เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะคอนโดแบบ High-end จะขายไม่ออกเพราะคอนโด ประเภทนี้จะขายให้กับชาวต่างชาติซึ่งได้รับผลกระทบจากปัญหาเศรษฐกิจ

## 5. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณพงศ์พันธุ์ อภิญากุล

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง

วันที่ 28 สิงหาคม 2551

### ทิศทางของเศรษฐกิจในประเทศไทย

GDP ในช่วงครึ่งปีหลัง 2551 จะดีกว่าครึ่งปีแรก เนื่องจากการฟื้นตัวของการลงทุนของภาคเอกชน ในช่วงไตรมาสที่ 1 และจากปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากราคาสินค้าเกษตรที่มีการปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้ประเทศไทยได้รับประโยชน์จากส่วนนี้ เพราะเงินเฟ้อที่เกิดจากสินค้าเกษตรที่มีการปรับตัวสูงขึ้นนั้น ส่งผลกระทบต่อไทยน้อยเมื่อเทียบกับปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น

ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้น คาดการณ์ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงไม่ปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นอีก โดยจะยังทรงไว้ในระดับนี้

ในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น คาดการณ์ว่าในปี 2551 น่าจะทรงตัวอยู่ที่ 34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยไม่น่าถึง 35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

### ทิศทางของเศรษฐกิจต่างประเทศ

ในส่วนของ Fed Fund Rate นั้นคาดการณ์ว่าในปี 2551 น่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 0.50% และในส่วนของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ นั้นคาดว่าน่าจะอ่อนค่าลงกว่าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน สำหรับระดับราคาน้ำมัน คาดการณ์ว่าในปี 2551 จะอยู่ที่ 100 – 110 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

เน้นการใช้ข้อมูลจาก Official แล้วนำมาปรับให้เข้ากับมุมมองของนักวิเคราะห์แต่ละคน

## 6. สรุปบทสัมภาษณ์ ภูมิวิศิษฐ์ องค์กรพัฒนากุล

หัวหน้าฝ่ายวิจัย และกรรมการบริหาร บริษัทหลักทรัพย์ทีเอสไอ

วันที่ 20 สิงหาคม 2551

GDP จะหดตัวในช่วงครึ่งหลังของปี โดยในปี 2551 คาดการณ์ว่า GDP เติบโตทั้งปีเท่ากับ 5.5% อันเนื่องมาจาก Export Growth ในภูมิภาคเอเชียยังคงเติบโตค่อนข้างดี แต่ในปี 2552 คาดการณ์ว่า GDP น่าจะอยู่ที่ 5.2 – 5.5% เนื่องจากคาดการณ์ว่า Export Growth จะปรับตัวลดลงเหลือ 12%

ในส่วนของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป คาดการณ์ว่าในปี 2551 เติบโตทั้งปีเท่ากับ 7.5% และในปี 2552 คาดการณ์ว่าจะลดลงเหลือ 4.0 – 5.0% สืบเนื่องมาจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง และมองว่าในปี 2551 ราคาน้ำมันจะอยู่ที่ 100 – 110 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และในปี 2552 จะอยู่ที่ 80 – 90 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งจากการที่ระดับราคาน้ำมันปรับตัวลดลงจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วเช่นกัน แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะไม่ลดลง โดยจะทรงตัวอยู่ที่ 3.5 – 3.7%

ในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยน มองว่าในปี 2551 ณ สิ้นปีน่าจะอยู่ที่ 35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และในปี 2552 น่าจะอยู่ที่ 36 – 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

ในส่วนของ Import Growth มองว่าในปี 2552 จะเท่ากับ 10% โดยมาจาก Raw Material ในขณะเดียวกัน Current Account มองว่าในปี 2551 ยังคงเป็นบวกอยู่ แต่ในปี 2552 อาจจะมีขาดดุลบ้างแต่ไม่มาก

ในส่วนของ Fed Fund Rate ในปี 2551 น่าจะอยู่ที่ 2.0% แต่ในปี 2552 น่าจะมีการปรับตัวแต่ไม่แน่ใจว่าจะปรับขึ้นหรือปรับลง

ในส่วนของ SET Index คาดการณ์ว่าน่าจะอยู่ที่ 800 จุด ณ สิ้นปี 2551 และในปี 2552 ตั้งแต่ไตรมาสที่สอง น่าจะอยู่ที่ 1,000 จุด โดยมีเงื่อนไขว่า การแก้ไขเรื่องปัญหาในสถาบันการเงินของสหรัฐฯ จะต้องสิ้นสุดลงในไตรมาสที่หนึ่ง ซึ่งจะส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นและ Forex ของสหรัฐฯ แต่ผลที่ตามมาก็คือ อาจทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินดอลลาร์ ซึ่งอาจทำให้ค่าเงินในภูมิภาคเอเชียอ่อนลงได้

ในส่วนของการบริโภคภาคเอกชนนั้น ปัจจุบันอยู่ที่ 5% ซึ่งมองว่าน้อยไปน่าจะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 7 – 8% โดยสาเหตุที่ทำให้การบริโภคภาคเอกชนลดลง น่าจะเกิดจากการที่โครงการลงทุนของภาคเอกชนต่างๆ ลดจำนวนลง ซึ่งสืบเนื่องมาจากปัญหาทางการเมือง



### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

เน้นไปที่ Fundamental Analysis เป็นหลัก โดยการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เป็น Leading Indicator (เช่น ราคาน้ำมัน อัตราแลกเปลี่ยน ฯลฯ) แล้วใช้ Excel เพื่อประเมินว่า ถ้าเกิดมีการเปลี่ยนแปลงในข้อมูลที่เป็น Leading indicator ต่างๆ แล้ว จะส่งผลต่อตัวแปรที่เราสนใจอย่างไร

## 7. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณอุสรวิไลพิชญ์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส Standard Chartered Bank (Thailand)

วันที่ 21 สิงหาคม 2551

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2551 จะหดตัวลงอย่างมาก เนื่องจากคาดการณ์ว่าสหรัฐฯ จะเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจตกต่ำในช่วงครึ่งหลังของปี พร้อมๆ กับประเทศอุตสาหกรรมหลายๆ ประเทศ โดยสาเหตุหลักเกิดจาก ค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น ผลกระทบของราคาน้ำมัน และเงินเฟ้อ ซึ่งผลจากการที่ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น จะทำให้ค่าเงินในภูมิภาคต่างๆ อ่อนค่าลงอย่างมาก ส่งผลให้การส่งออกของไทยปรับตัวลดลง โดยคาดการณ์ว่า GDP ของไทยเฉลี่ยทั้งปี 2551 จะเท่ากับ 4.7% ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีเท่ากับ 6.4% โดยมองว่าในไตรมาสที่ 3 จะอยู่ที่ 8.0 – 9.0% ไตรมาสที่ 4 จะอยู่ที่ 6.0 – 7.0% และในปี 2552 เฉลี่ยทั้งปีเท่ากับ 3.8%

ในส่วนของการส่งออกของไทยในช่วงครึ่งปีแรกที่โตอย่างผิดปกตินั้น คาดการณ์ว่าน่าจะเกิดจากราคาทองในตลาดโลกที่สูงขึ้น ซึ่งถ้าในเดือนสิงหาคมนี้ตัวเลขการส่งออกลดลงอย่างเห็นได้ชัดก็น่าจะสรุปได้ว่ามาจากทองคำแน่นอน เนื่องจากราคาทองในตลาดโลกเริ่มลดลงอย่างมากในเดือนสิงหาคมเป็นต้นไป

ในส่วนของ Fed Fund Rate คาดการณ์ว่าน่าจะมีการปรับตัวลดลงในปี 2552 ทั้งหมด 2 ครั้ง โดยน่าจะลดลงจาก 2.0% เหลือ 1.0%

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

เน้นการใช้ Leading Indicator และนำมาปรับใช้เข้ากับประสบการณ์และการประเมินสถานการณ์ของนักวิเคราะห์เป็นหลัก

## 8. สรุปบทสัมภาษณ์ ดร.บันลือศักดิ์ ปุสสระรังสี

ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ ธนาคารไทยพาณิชย์ (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็นธนาคาร ซีไอเอ็มบีไทย)

วันที่ 14 กรกฎาคม 2551

GDP จะหดตัวในช่วงครึ่งหลังของปี ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ในเดือนกรกฎาคมประมาณ 9% และจะสูงสุดในช่วงเดือนสิงหาคม คือประมาณ 10% หลังจากนั้นจะหดตัว โดยมีเงื่อนไขว่าราคาน้ำมันต้องไม่มากไปกว่าปัจจุบัน ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน จะอยู่ประมาณ 3% โดยน่าจะอยู่ในเป้าหมายที่ธนาคารแห่งประเทศไทยตั้งไว้ ในส่วนของการส่งออกจะเริ่มหดตัวเช่นเดียวกัน โดยประเทศที่สำคัญ ได้แก่ สหรัฐฯ ญี่ปุ่น อังกฤษ อิตาลี สเปน โปรตุเกส และไอซ์แลนด์ ประเทศเหล่านี้จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ตามด้วยประเทศฝรั่งเศส โดยภาวะเศรษฐกิจถดถอยในครั้งนี้จะแตกต่างจากปี 2544 เนื่องจากในครั้งนั้นเศรษฐกิจทั่วโลกถดถอยพร้อมกัน แต่ในครั้งนี้อัตราเงินเฟ้อเกิดจากสหรัฐฯ แล้วลามไปยุโรป ในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มอ่อนค่าลง แต่ไม่ถึง 34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยสาเหตุหลักเกิดจากปัญหาทางการเงิน รongลงมาคือ ปัญหาทางด้านเงินเฟ้อ

ในส่วนของอัตราดอกเบี้ย ประเทศในแถบยุโรปจะขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่ออสเตรเลียและนิวซีแลนด์จะทรงไว้ ในส่วนของเอเชียประเทศที่น่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้แก่ จีน ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย มาเลเซีย และได้หวัน ในขณะที่เกาหลีจะทรงไว้ โดยผลกระทบของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่มีผลต่อประเทศไทย คือ มีผลต่อเงินทุนไหลเข้าและออก แต่ที่จะมีผลมากที่สุด คือ ปัญหาทางการเงินในประเทศ โดยคาดการณ์ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในไตรมาสที่ 4 โดยจะปรับขึ้น 0.25% ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาคบริหารการเงิน คือ ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ มีการปล่อยสินเชื่อลดลง และยากขึ้น ส่งผลให้เครดิตการค้ำระหว่างกันลดลง เกิดภาวะที่เรียกว่า เครดิตริงตัว (Credit crunch) สำหรับวิธีแก้ไขคือ ธนาคารพาณิชย์ควรรักษาลูกค้าเอาไว้ ในขณะที่ประชาชนทั่วไปไม่ควรก่อกวน ควรถือเงินออมไว้

ผลของราคาน้ำมันที่สูงขึ้น คือ ทำให้อำนาจการซื้อลดลง และทำให้เกิดข้อจำกัดของการใช้นโยบายการเงิน และจากแนวคิดของศาสตราจารย์มาติน เฟลสไตน์ กล่าวว่า การที่ราคาน้ำมันสูงขึ้นนั้น ไม่ได้เกิดจากการเก็งกำไร แต่เกิดจากการคาดการณ์ว่า Future Price จะสูงขึ้น และตราบไคที่ความต้องการน้ำมันยังสูงขึ้นเรื่อยๆ Future Price ก็จะสูงขึ้นเรื่อยๆ เช่นกัน

สำหรับปัญหาซับไพร์มที่เกิดขึ้นในสหรัฐฯ ตั้งแต่ปี 2549 รวมทั้งหมด 11 ไตรมาสนั้น ยังไม่ถึงจุดที่ตกต่ำมากที่สุด เนื่องจากมีการบริโภคเข้ามาช่วย ซึ่งปัญหานี้ยังสามารถเกิดขึ้นต่อไปได้อีก และจะส่งผลกระทบต่อธนาคารขนาดกลางและขนาดเล็กของสหรัฐฯมากที่สุด

กล่าวโดยสรุป ปัจจัยหลักที่ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ได้แก่

1. GDP
2. Inflation
3. ราคาน้ำมัน
4. อัตราแลกเปลี่ยนฯ

ภาคบริหารการเงิน ได้แก่ Credit Growth โดยอาจดูจาก NPL

## 9. สรุปบทสัมภาษณ์ คุณอนุจรินทร์ บัจจรัส

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส บริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน จำกัด

วันที่ ๔ กันยายน ๒๕๕๑

GDP ของปี 2551 ทั้งปีโตเฉลี่ย 4.9% โดยครึ่งปีหลังจะแยลง ปี 2552 การเติบโตในครึ่งปีแรกยังไม่ฟื้น (recover) ซึ่งก็เป็นไปตามเศรษฐกิจโลก แต่ในครึ่งปีหลังจะเห็น Improvement และการเติบโตในครึ่งปีหลังจะมากกว่าในช่วงครึ่งปีแรก ซึ่งอัตราการเติบโตเฉลี่ยทั้งปี 4.8% โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเติบโตจะมาจากปัจจัยภายในประเทศมากขึ้น เพราะว่ามีปัจจัยบวกเป็นราคาน้ำมันที่ลดลง 4% เป็น 105 \$ (ราคาน้ำมันได้ผ่านจุด peak มาแล้ว) และปัญหาเงินเฟ้อน่าจะคลี่คลาย โดยคาดการณ์ว่า Headline Inflation อยู่ที่ 4% และ Core Inflation จะอยู่ที่ 2.7% ดังนั้น Growth ของปี 2551 และ 2552 จะไม่ต่างกัน แต่ในแง่ของที่มาของ Growth และปัจจัยบวก คือ ราคาน้ำมันที่ลดลง

ดอกเบี้ยยังคงไม่เปลี่ยนแปลง โดยรพท.ยังคงไว้ที่ 3.75 % และในปี 2552 คาดว่าดอกเบี้ยก็ยังคงเหมือนเดิม แต่ถ้าหากปี 2552 เกิดเงินเฟ้อสูงมากๆ และเศรษฐกิจยังคงแยอยู่ รพท.น่าจะพิจารณาลดดอกเบี้ยลงได้ สำหรับอัตราดอกเบี้ยในตลาดอาจจะเพิ่มขึ้นอีก 0.25 บาท เพราะว่ามีการแข่งขันแย่งลูกค้าเงินฝากกันอีกและมีการตั้งสถาบันประกันเงินฝากแล้ว ธนาคารต่างๆจึงต้องรักษาลูกค้าของตัวเองเอาไว้ด้วย

ในปี 2552 การส่งออกจะลดลง เนื่องจากประเทศ G3 , จีน , อินเดีย จะโตช้าลง และราคา Commodity ได้ผ่านจุดสูงสุดมาแล้วในปี 2551 ดังนั้นปี 2552 จะไม่เห็นอย่างนั้นอีก จึงมองการส่งออกจะโตช้าลง จาก 23.6% (ปี 2551) เป็น 10.1% (ปี 2552) โดยที่ในครึ่งปีหลังของ 2551 เดือนกรกฎาคม การส่งออกโตสูงมากก็มาจากจีนที่มีการจัดโอลิมปิก และเนื่องจากในช่วงโอลิมปิกการผลิตในบางโรงงานจะหยุดเอาไว้ก่อน จึงต้องนำเข้าจากไทย

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะแข็งชั่วคราวปีหน้า ถ้าสหรัฐฯผ่านจุดต่ำสุดไปได้ จะมีเงินทุนไหลไปสหรัฐฯ ส่วนราคาน้ำมันที่ลดลงจะเป็นผลดีกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพราะว่ามีกรนำเข้าน้ำมันจำนวนมาก

ในไทย คนใช้จ่ายกับค่าน้ำมันเพิ่มขึ้น 8% ซึ่งถือว่าไม่เยอะเพราะว่าคนไทยมีพฤติกรรมการใช้ของถูก โดยจะเปลี่ยนไปใช้ NGV & LPG เมื่อน้ำมันแพง รถยนต์โดยสารมียอดขายเพิ่มขึ้น เพราะว่าใช้ E20, NGV & LPG ได้ ส่วนรถกระบะมียอดขายลดลงจากดีเซลแพงขึ้น ถ้าปีหน้าราคาน้ำมันลดลง 4% พฤติกรรมของคนใช้น้ำมันยังชอบของถูกเหมือนเดิม ยังใช้ NGV & LPG เยอะเหมือนเดิม ดังนั้นอัตราการใช้จ่ายที่สถานีบริการน้ำมันก็จะลดลง 8% ด้วย

ปัจจัยในประเทศ เช่น นโยบายรัฐบาล เมื่อมีความไม่แน่นอน ทำให้แผนในการทำ Mega Project ล่าช้าไป โดยที่รัฐบาลไปนำเสนอที่ญี่ปุ่นหลักๆจะเป็นเรื่องการลงทุนในพลังงานมากกว่า ซึ่งเทียบแล้วพลังงานจะถูกแทรกแซงโดยรัฐน้อยกว่า Mega Project ดังนั้นปีหน้าการลงทุนในพลังงานจะช่วยหนุนเศรษฐกิจ และแผนที่ล่าช้าในปีนี้ ก็จะมีแนวโน้มที่จะไปกระจุกตัวในปีหน้าแทน ดังนั้นปีหน้า คาดว่าการลงทุนที่เพิ่มขึ้น และการบริโภคที่เพิ่มขึ้น จะไปช่วยชดเชยการส่งออกที่ลดลงได้

การเมืองปี 2551 ได้ให้น้ำหนักในการวิเคราะห์ในครึ่งปีหลังจะมากกว่าปีที่ผ่านๆมา (จริงๆแล้วการเมืองมันแย่มากตั้งนานแล้ว) แต่ครึ่งปีหลังนี้ น้ำมันราคาถูกลง ทำให้ Growth เพิ่มขึ้นบ้าง แต่ถ้าหากราคาน้ำมันยังคงแพง Growth ครึ่งปีหลังจะแย่มากๆ สรุปคือ การเมืองครึ่งปีแรกให้น้ำหนักน้อย เน้นที่ราคาน้ำมันมากกว่า พอครึ่งปีหลังให้น้ำหนักกับการเมืองมาก แต่ Net Impact ยังน้อยเพราะราคาน้ำมันลด

ต่างประเทศครึ่งปีหลังในปี 2551 การเติบโตลดลงทั่วโลก และจะถึงจุดต่ำสุดในไตรมาสแรกปี 2552 และทั่วโลกจะโตน้อยกว่า 1% และ NOMURA ได้คาดการณ์ว่าสหรัฐฯจะมีการฟื้นตัวแบบ L-Shape ในขณะที่ยุโรปจะมีการฟื้นตัวแบบ V-Shape เนื่องมาจากเศรษฐกิจหลักของยุโรปคือ ประเทศเยอรมันซึ่งไม่มีปัญหาเศรษฐกิจ และไม่มี Housing Bubble เหมือนกับประเทศ สเปนและอังกฤษ ที่ประสบปัญหา Housing Bubble ปัญหาความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และปัญหา Sub Prime ดังนั้นเศรษฐกิจของยุโรป ซึ่งสถาบันการเงินมีฐานอยู่ในเกณฑ์ดี และประชาชนไม่ดิ้นรนมาก จะส่งผลให้ยุโรปจะฟื้นตัวได้เร็วกว่าสหรัฐฯ สำหรับญี่ปุ่นคาดว่าคงโตไม่มาก เพราะว่าโดนผลกระทบจาก Sub Prime โดยในปีหน้าญี่ปุ่นจะโตน้อยกว่าปีนี้ (ประมาณ 0.8%)

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

เครื่องมือการวิเคราะห์ ใช้ Judgement เป็นหลัก ไม่ได้ใช้โมเดล

## 10. สัมภาษณ์ คุณวราภรณ์ วิบูลย์คุณารักษ์ ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ซีมีโก้

วันที่ 3 กันยายน 2551

ปีนี้ Growth ประมาณ 5% โดยปัจจัยหลักเพียงตัวเดียวคือ การส่งออก

- เน้นดูที่ราคาน้ำมัน และการเมือง , เอกชนเอาตัวรอดได้ในระยะสั้น แต่ระยะยาวไม่แน่
- การส่งออกของไทยสวนกระแสโลกมาก ทั่วโลกลดลงแต่ไทยเพิ่มขึ้น
- แต่ว่าเนื่องจากการส่งออกไม่ได้มีมูลค่าตลาดในตลาดหลักทรัพย์มากนัก ซึ่งส่วนใหญ่จะไปอยู่ในกลุ่มพลังงานส่วนใหญ่ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จะยังคงปรับตัวลง
- ราคาน้ำมันในปีหน้าจะลดลง แต่ก็ยังเห็นเป็นสามหลักอยู่ ประมาณ 100 – 110 เหรียญสหรัฐฯในปีนี้ และปีหน้าลดลงเหลือประมาณ 90 เหรียญสหรัฐฯ
- เงินเพื่อปีหน้าคาดว่าจะลดลง เนื่องจากรัฐบาลออกมาตรการลดค่าน้ำค่าไฟ (6 มาตรการ)
- ดอกเบี้ยปีหน้าขึ้นเป็นครั้งสุดท้ายแล้ว ปีหน้าคาดว่าจะขึ้นอีก 50 ดั๊งค์

ต่างประเทศสหรัฐฯจะดีขึ้น , ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะแข็งค่าขึ้นเป็น 35บาท/ดอลลาร์ สำหรับมุมมองเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ตอนนี้นักลงทุนต่างชาติมองว่าหุ้นไทยถูกมาก แต่ที่อื่นก็ราคาถูกเหมือนกัน ดังนั้นตลาดคิดตัวได้เล็กน้อยในระยะสั้น เพราะว่าการเมืองยังไม่นิ่งพอ

### เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

1. Judgement
2. สถิติ
3. ใช้โมเดลบ้าง แต่ไม่มาก
4. ข่าวสารบ้านเมือง