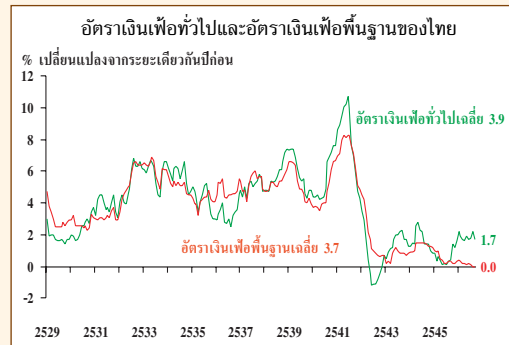


วิเคราะห์สาเหตุของอัตราเงินเฟ้อต่ำ และการประเมินความเสี่ยงภาวะเงินฝืด

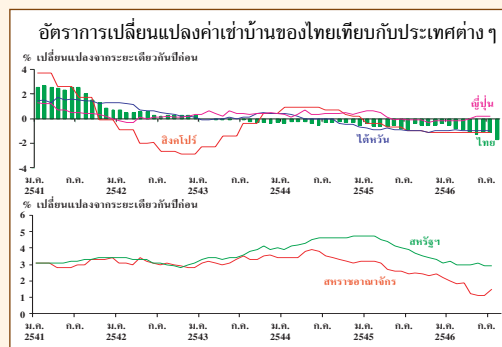
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับต่ำมากต่อเนื่องมากกว่า 1 ปี และอาจมีโอกาที่จะออกนอกเป้าหมายที่ร้อยละ 0 - 3.5 ต่อปีได้ หากได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากปัจจัยภายนอก ล่าสุดในเดือนกันยายน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อนอยู่ที่ร้อยละ 0.0 ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 2 แล้ว ซึ่งทำให้ในไตรมาสที่ 3 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.0 แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำจะไม่ใช่ภาวะเงินฝืด^{1/} เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.7 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน ประกอบกับเศรษฐกิจมีการขยายตัวในเกณฑ์ที่น่าพอใจ แต่เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ติดตามวิเคราะห์ภาวะดังกล่าวอย่างใกล้ชิดเพื่อการสร้างความเข้าใจที่ถูกต้องกับสาธารณชน

1. ความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

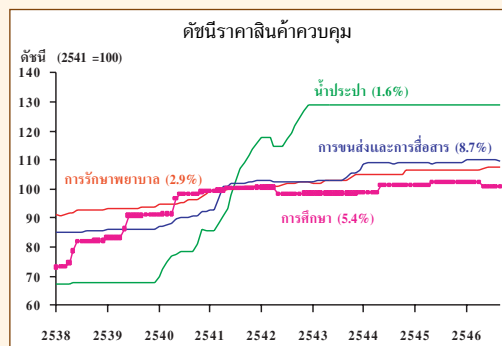
ในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อนเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.8 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.2 โดยสาเหตุสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั้งสองแตกต่างกัน คือราคาในกลุ่มอาหารสดเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.4 โดยเฉพาะราคาข้าว แป้ง และผลิตภัณฑ์จากแป้ง และราคาผักและผลไม้ ประกอบกับราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ซึ่งทำให้ราคาในกลุ่มพลังงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.6 แต่ทั้งนี้ในระยะยาวตั้งแต่ปี 2529 ค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานก็อยู่ใกล้เคียงกัน คือ ร้อยละ 3.9 และ 3.7 ตามลำดับ



ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์



ที่มา: CEIC



ที่มา: สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

2. สาเหตุที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับต่ำ ทั้งที่เศรษฐกิจขยายตัวสูงอย่างต่อเนื่อง

- การลดลงอย่างต่อเนื่องของค่าเช่าบ้าน (ซึ่งมีน้ำหนักร้อยละ 24 ในตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน) โดยในเดือนกันยายนลดลงร้อยละ 1.6 เทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้ความต้องการซื้อบ้านเพื่ออยู่อาศัยเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้น ผู้บริโภคเลือกที่จะผ่อนบ้านมากกว่าเช่าบ้าน ทั้งนี้ ในภาวะที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์อยู่ในช่วงปรับตัว จะทำให้ค่าเช่าบ้านลดลง อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น ๆ (กลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชีย สหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และญี่ปุ่น) ค่าเช่าบ้านก็มีทิศทางปรับลดลงอย่างต่อเนื่องเช่นกัน

- การที่รัฐเข้ามาดูแลราคาสินค้าพื้นฐานบางรายการ เช่น ค่าสาธารณูปโภคพื้นฐาน ค่ารักษาพยาบาล ค่าขนส่งและสื่อสาร และค่าเล่าเรียน ทำให้ราคาของสินค้าในกลุ่มนี้

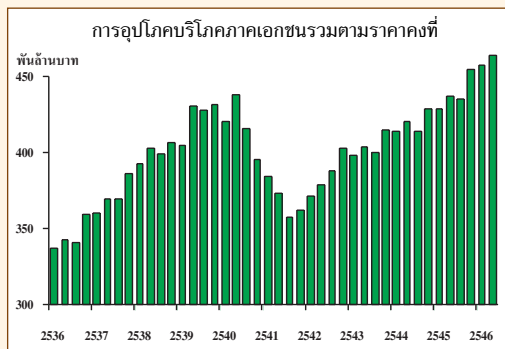
^{1/} ภาวะที่ระดับราคาลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งโดยทั่วไป หมายถึงการที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบต่อเนื่อง

(ซึ่งมีน้ำหนักร้อยละ 22 ในตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน) ปรับขึ้นเพียงเล็กน้อยและไม่บ่อยนักแต่คาดว่าจะมีการปรับราคาเพื่อสะท้อนถึงภาวะด้านต้นทุน

- ภาวะการแข่งขันที่รุนแรง ทำให้ผู้ประกอบการพยายามตรึงราคาไว้เพื่อรักษาส่วนแบ่งในตลาด โดยเห็นได้จากการสำรวจดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจของ ธปท. (BSI Survey) ที่ภาคธุรกิจส่วนใหญ่มีความกังวลในเรื่องการแข่งขันที่รุนแรงจากตลาดภายในประเทศเป็นอันดับหนึ่งตั้งแต่เดือนธันวาคม 2545 เป็นต้นมา

3. แนวโน้มและการปรับตัวของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

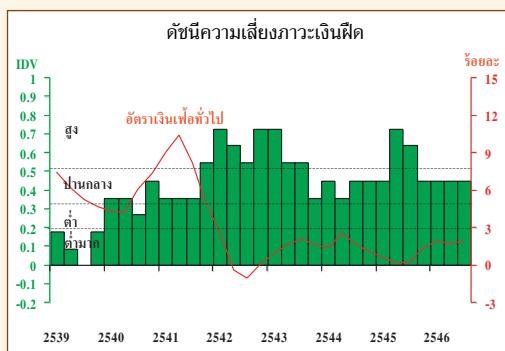
สำหรับแนวโน้มของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานนั้น เห็นได้ชัดว่าแรงกดดันด้านอุปสงค์ต่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังมีไม่มาก รวมทั้งปัจจัยทางด้านอุปทาน เช่น อัตราการใช้กำลังการผลิตและอัตราการเพิ่มของค่าจ้างแรงงานก็ยังคงอยู่ในระดับต่ำ แต่ระดับการบริโภคภาคเอกชนที่เริ่มกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดวิกฤต รวมทั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจที่มีอย่างต่อเนื่องจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งขึ้นในระยะต่อไป



ที่มา: สำนักคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ของประเทศคู่ค้า ซึ่งเป็นผลจากกระแสโลกาภิวัตน์ ภาวะการแข่งขันที่รุนแรง การเพิ่มขึ้นของผลิตภาพการผลิต และการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ

4. ความเสี่ยงของการเกิดภาวะเงินฝืด



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ การปรับตัวของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่แม้ว่าจะหักรายการสินค้าในกลุ่มอาหารสดและพลังงานออก แต่การเปลี่ยนแปลงของราคาในทั้ง 2 กลุ่มจะส่งผ่านไปยังราคาในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสารในตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานโดยมีผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับตัวในช่วงเวลาถัดไป ดังนั้น ในระยะยาวอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะปรับตัวเข้าหากัน อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของไทยน่าจะอยู่ในระดับต่ำ โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ

จากการประเมินความเสี่ยงของการเกิดภาวะเงินฝืดในระยะต่อไป^{2/} พบว่าในไตรมาสที่ 3 ของปี 2546 ดัชนีความเสี่ยงภาวะเงินฝืด (IDV) มีค่าเท่ากับ 0.45 หรือมีความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง เท่ากับในไตรมาสที่ 2 เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำ ส่วนต่างผลผลิตจากระดับศักยภาพ (Output Gap) ที่ยังกว้าง และอัตราการขยายตัวของปริมาณเงินและสินเชื่อที่ยังอยู่ในระดับต่ำ แต่คาดว่าความเสี่ยงดังกล่าวจะลดลงจากการขยายตัวของเศรษฐกิจและสินเชื่อที่มีอย่างต่อเนื่อง ในระยะต่อไป

^{2/} รายละเอียดเพิ่มเติมจากบทความในกรอบเรื่อง การประเมินความเสี่ยงของภาวะเงินฝืดในประเทศไทย ในรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนกรกฎาคม 2546