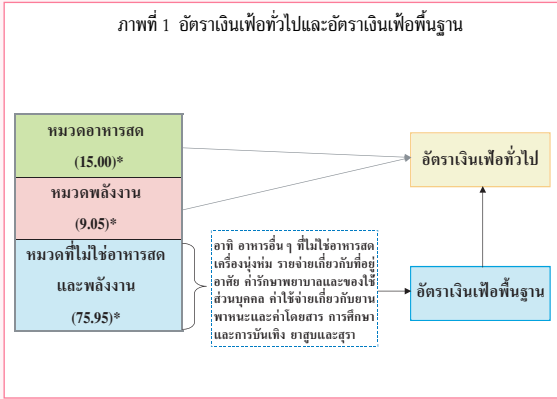


พลวัตรของราคาอาหารสดและพลังงานและนัยต่อการดำเนินนโยบายการเงิน

ประเทศไทยเริ่มใช้กรอบการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) ในเดือนพฤษภาคม 2543 โดยมีวัตถุประสงค์หลัก 2 ประการคือ (1) คุ้มครองระดับค่าครองชีพของประชาชน และ (2) ยึดเหนี่ยวอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ของประชาชน ในครั้งนั้นได้มีการเลือกใช้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเป้าหมาย ซึ่งคำนวณโดยหักสินค้าในกลุ่มอาหารสดและพลังงานที่ราคามีความผันผวนตามปัจจัยด้านอุปทานชั่วคราว (Temporary Supply Shock) ออกจากตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภค (ภาพที่ 1) เพื่อให้สะท้อนแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาที่แท้จริง (Underlying Inflation Trend) อีกทั้งยังสามารถใช้นโยบายการเงินดูแลได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น แต่ที่สำคัญคืออัตรา



หมายเหตุ: * น้ำหนัก ณ ปีฐาน (ปี 2545) ในตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภค (ร้อยละ)

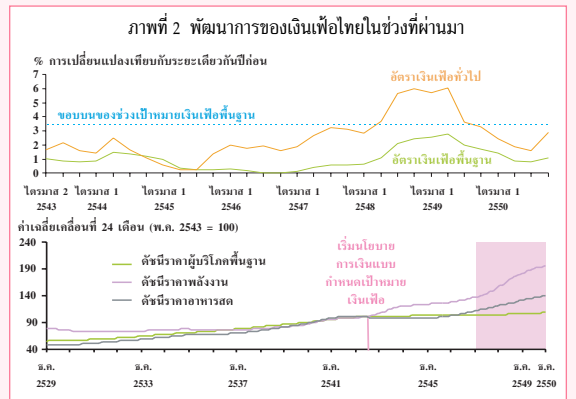
เงินเฟ้อพื้นฐานมีความสัมพันธ์ทางสถิติใกล้ชิดกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป กล่าวคือ เคลื่อนไหวสอดคล้องกันและมีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกัน ดังนั้นนโยบายการเงินที่ใช้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเป้าหมายจึงสามารถมั่นใจได้ว่าในระยะยาวจะรักษาเสถียรภาพราคาและช่วยดูแลค่าครองชีพของประชาชนที่วัดโดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปได้ด้วย

อย่างไรก็ดี เป็นที่น่าสังเกตว่า นับแต่นั้นมา แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะยังเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ความสัมพันธ์ทางสถิติกลับเปลี่ยนแปลงไปอย่างชัดเจน กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอย่างต่อเนื่องและยังไม่มีสัญญาณว่าอัตราเงินเฟ้อทั้งสองจะปรับตัวเข้าหากันในระยะเวลานับสิบปี (ภาพที่ 2 ด้านบนและตารางที่ 1) ปรัชญาการดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากพลวัตรของราคาอาหารสดและพลังงานที่เปลี่ยนแปลงไปจากในอดีตและแตกต่างจากพลวัตรของราคาสินค้าอื่น ๆ ในหมวดที่ไม่ใช่อาหารสดและพลังงาน โดยเฉพาะในช่วง 3-4 ปีล่าสุด (ภาพที่ 2 ด้านล่าง)

1. พลวัตรของราคาอาหารสด

ในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา แนวโน้มราคาอาหารสดของไทยแตกต่างไปมาจากในอดีต สอดคล้องกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่เร่งตัวขึ้นมากและต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเติบโตอย่างรวดเร็วของเศรษฐกิจจีนและอินเดีย ซึ่งนำไปสู่การยกระดับฐานะความเป็นอยู่ของประชากรในประเทศทั้งสองซึ่งเมื่อรวมกันแล้วคิดเป็นประมาณ 1 ใน 3 ของประชากรโลก ทำให้ความต้องการบริโภคอาหารของโลกขยายตัวสูงต่อเนื่อง ขณะที่การขยายการผลิตอาหารของโลกทำได้ค่อนข้างจำกัด สะท้อนได้จากอัตราส่วนสต็อกต่อความต้องการใช้ของ

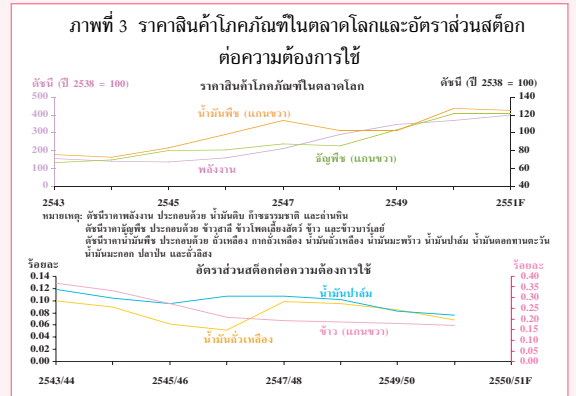
การเลือกใช้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นเป้าหมาย ซึ่งคำนวณโดยหักสินค้าในกลุ่มอาหารสดและพลังงานที่ราคามีความผันผวนตามปัจจัยด้านอุปทานชั่วคราว (Temporary Supply Shock) ออกจากตะกร้าดัชนีราคาผู้บริโภค (ภาพที่ 1) เพื่อให้สะท้อนแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาที่แท้จริง (Underlying Inflation Trend) อีกทั้งยังสามารถใช้นโยบายการเงินดูแลได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น แต่ที่สำคัญคืออัตรา



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์และจากการคำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ร้อยละ	2529:1 - 2543:1		2543:2 - 2550:4	
	CPI	CORE	CPI	CORE
ค่าเฉลี่ย (Mean)	4.66	4.59	2.52	1.01
ความผันผวน (Standard Deviation)	2.17	1.68	1.56	0.77



ที่มา: World Economic Outlook, United States Department of Agriculture

สินค้าเกษตรหลายชนิดที่โน้มลดลงเป็นลำดับ (ภาพที่ 3) นอกจากนี้ ราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องทำให้มีความต้องการนำผลผลิตทางการเกษตรมาผลิตพลังงานทดแทนมากขึ้น โดยเฉพาะปาล์ม น้ำมัน ถั่วเหลือง อ้อย และข้าวโพด ส่งผลให้เกิดการแย่งผลผลิตทางการเกษตรระหว่างการบริโภคกับการผลิตพลังงานทดแทน ในระยะหลังราคาอาหารจึงมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นมากกว่าราคาสินค้าอื่น ๆ อาทิ สินค้าอุตสาหกรรมและบริการ (ยกเว้นพลังงาน) ซึ่งทำให้ราคาอาหารสดของไทยมีแนวโน้มที่สูงขึ้นตามไปด้วยอย่างชัดเจน

2. พลวัตรของราคาพลังงาน

ปัจจัยหลายประการได้ทำให้โครงสร้างอุปสงค์และอุปทานพลังงาน โดยเฉพาะน้ำมัน เกิดการเปลี่ยนแปลงในช่วงที่ผ่านมา ที่สำคัญได้แก่ ความต้องการพลังงานของเศรษฐกิจจีนและอินเดียที่ขยายตัวอย่างรวดเร็วประกอบกับนักลงทุนหันมาสนใจลงทุนในสินทรัพย์ประเภทสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) มากขึ้น ซึ่งต่างมีส่วนสำคัญในการเร่งอัตราขยายตัวของอุปสงค์น้ำมัน ขณะที่อุปทานมีแนวโน้มที่จะตอบสนองต่อราคาน้อยกว่าเดิม (More Inelastic) ทั้งจากข้อจำกัดในการหาแหล่งน้ำมันใหม่ ๆ และแนวโน้มที่การผลิตน้ำมันจะอยู่ภายใต้อำนาจของประเทศผู้ผลิตน้ำมันมากกว่าบริษัทข้ามชาติเหมือนในอดีต นอกจากนี้ แม้ว่าการผลิตพลังงานทดแทนจะขยายตัวอย่างรวดเร็ว แต่ในภาพรวมยังนับเป็นส่วนน้อยมากของแหล่งพลังงานทั้งหมด

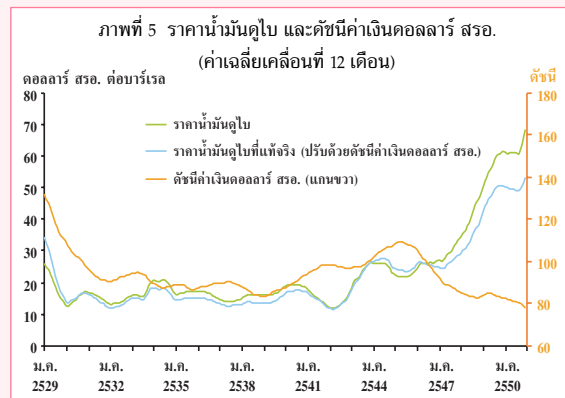
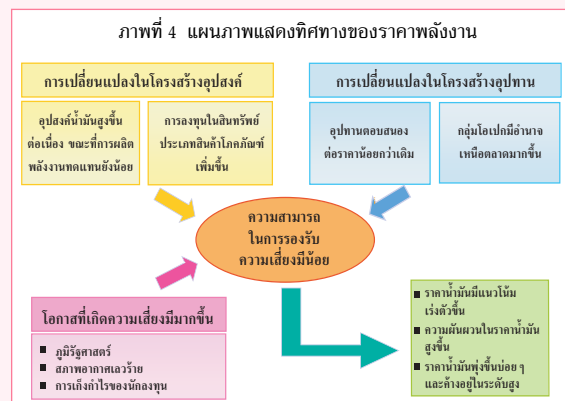
ภายใต้ภาวะที่อุปสงค์ขยายตัวสูงแต่อุปทานตอบสนองต่อราคาน้อยลงดังกล่าว กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ กล่าวคือ กลุ่มโอเปก จึงค่อนข้างประสบความสำเร็จในการตรึงราคาน้ำมันให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง โดยเกือบทุกครั้งกลุ่มโอเปกประกาศปรับลดการผลิต (ควอต้า) ราคาน้ำมันจะเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและทรงตัวอยู่ในระดับสูงเป็นเวลานาน นอกจากนี้ แม้ว่าการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. จะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น แต่เมื่อนำราคาน้ำมันมาปรับด้วยดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ.^{1/} แล้ว พบว่าราคาน้ำมันที่แท้จริงยังมีทิศทางที่ปรับสูงขึ้นมาก ซึ่งเมื่อประกอบกับปัจจัยเสี่ยงต่อการผลิตต่างๆ ที่มีโอกาสเกิดขึ้นมากและถี่ขึ้น ทั้งจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk) สภาพอากาศที่เลวร้ายจากปัญหาสิ่งแวดล้อมที่รุนแรงขึ้น รวมทั้งการเก็งกำไรของนักลงทุน ราคาน้ำมันจึงมีโอกาปรับตัวสูงขึ้นค่อนข้างบ่อย และเมื่อปรับสูงขึ้นแล้วมักจะค้างอยู่ในระดับนั้นเป็นเวลานาน แตกต่างจากพลวัตรในอดีต (ภาพที่ 4 และ 5)

3. นัยต่อนโยบายการเงิน

จากเหตุผลข้างต้นสรุปได้ว่า ความเสี่ยงที่ราคาอาหารสดและราคาพลังงานจะเร่งตัวขึ้นพร้อมๆ กัน และเร่งตัวสูงกว่าราคาสินค้าอื่น ๆ ในหมวดที่ไม่ใช่อาหารสดและพลังงานมีค่อนข้างมาก และมีความเป็นไปได้สูงเช่นกันที่การเร่งตัวดังกล่าวจะมีความต่อเนื่องไปอีกระยะหนึ่ง สอดคล้องกับวัฏจักรของเศรษฐกิจจีนและอินเดียที่ยังไม่มีทีท่าว่าจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้ รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ทั้งด้านการเมืองและสภาพแวดล้อมที่ยังไม่คลี่คลายลง ดังนั้น จึงมีโอกาสค่อนข้างมากที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน

ภายใต้แนวโน้มที่ราคาอาหารสดและพลังงานจะมีบทบาทสำคัญมากขึ้นในการกำหนดพลวัตรของอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้วิเคราะห์และประเมินปัจจัยเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อพลวัตรของราคาในทั้งสองหมวดสินค้านี้อย่างใกล้ชิด และในเชิงลึกกว่าที่ทำอยู่แล้วเป็นประจำ โดยเฉพาะพัฒนาการที่จะก่อให้เกิดการส่งผ่านที่มีความต่อเนื่อง (Persistence) ซึ่งจะมีผลต่อแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของค่าครองชีพที่แท้จริง เพื่อที่นโยบายการเงินจะได้ตอบสนองต่อแรงกดดันดังกล่าวได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น

^{1/} ดัชนีค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นดัชนีที่เปรียบเทียบค่าเงินดอลลาร์ สรอ. กับค่าเงินของประเทศคู่ค้าของสหรัฐฯ การนำราคาน้ำมันซึ่งอยู่ในรูปเงินดอลลาร์ สรอ. มาปรับด้วยดัชนีดังกล่าว จึงเป็นการปรับผลที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ออก เพื่อสะท้อนการเปลี่ยนแปลงที่แท้จริงของราคาน้ำมัน



ที่มา: Bloomberg และการคำนวณของธนาคารแห่งประเทศไทย