

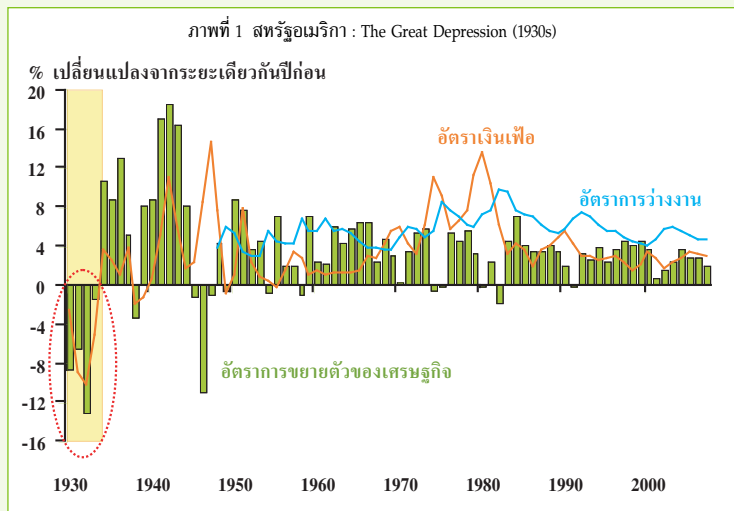
ภาวะเงินฝืด (Deflation) คืออะไร

ในช่วงที่ผ่านมา เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว โดยหลายประเทศเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย และมีโอกาสสูงที่การฟื้นตัวจะล่าช้าออกไปนั้น ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกปรับลดลงอย่างมาก โดยเฉพาะราคาน้ำมันทำให้อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวในเกือบทุกประเทศทั่วโลก และเกิดความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกรวมถึงเศรษฐกิจไทยอาจเข้าสู่ภาวะเงินฝืดหรือ Deflation ได้

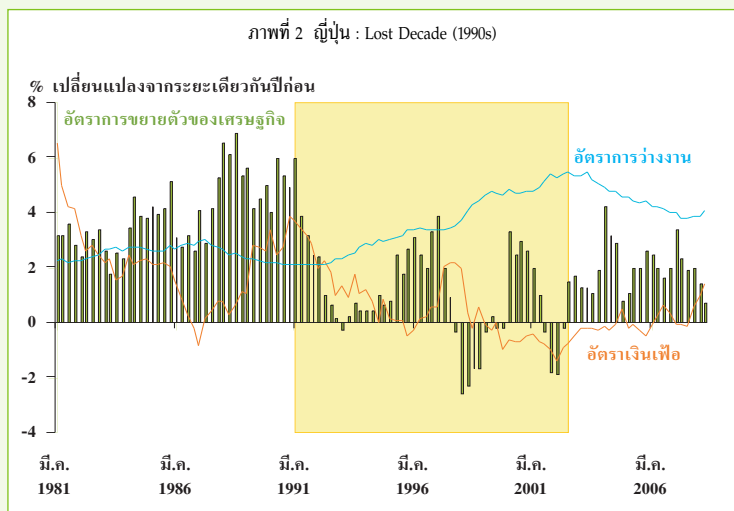
ภาวะเงินฝืดคืออะไร

การลดลงของระดับราคาสินค้าและบริการซึ่งทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าศูนย์นั้น ในทางทฤษฎีอาจเกิดขึ้นได้ทั้งจากปัจจัยด้านอุปทาน เช่น การเพิ่มขึ้นมากของผลิตภาพการผลิต (Productivity) และปัจจัยด้านอุปสงค์ เช่น ภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยอย่างรุนแรงและยืดเยื้อ ซึ่งอาจมาจากการใช้

นโยบายเศรษฐกิจแบบเข้มงวดมากเกินไป แต่จะถือเป็นภาวะเงินฝืดต่อเมื่ออัตราเงินเฟ้อที่ติดลบมาจากการลดลงของระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไป กล่าวคือไม่ได้เกิดจากการลดลงของราคาสินค้าหรือบริการเฉพาะในกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง นอกจากนี้ เหตุการณ์ดังกล่าวต้องเกิดขึ้นติดต่อกันเป็นระยะเวลานาน (Persistent) และมีผลทำให้ประชาชนคาดการณ์ว่าระดับราคาโดยทั่วไปจะปรับลดลงต่อไปอีกในอนาคต จึงตัดสินใจชะลอการใช้จ่ายและการลงทุนออกไปเรื่อยๆ เพื่อรอให้ราคาลดต่ำลงไปอีก อย่างไรก็ตาม การพิจารณาว่าอัตราเงินเฟ้อจะต้องอยู่ต่ำกว่าศูนย์ติดต่อกันเป็นระยะเวลานานเท่าไรนั้น ยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจน แต่โดยทั่วไปการที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่าศูนย์ติดต่อกันในช่วงระยะเวลานั้นๆ จะยังไม่ถือว่าเป็นภาวะเงินฝืด ทั้งนี้ สาเหตุที่ทำให้เกิดภาวะเงินฝืดดังกล่าวมักจะมีสาเหตุมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยและความเชื่อมั่นที่อ่อนแอมาก ผลต่อเนื่องก็คือ ประสิทธิภาพของการใช้นโยบายการเงินเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจมีน้อยลง เพราะแม้อัตราดอกเบี้ยจะอยู่ในระดับต่ำมากแต่ประชาชนยังไม่ต้องการใช้จ่ายอยู่ดี



ที่มา: Bloomberg



ที่มา: Bloomberg

^{1/} Speech on "The euro after four years: Is there a risk of deflation?", Otmar Issing, วันที่ 2 ธันวาคม 2545 และ Speech on "Deflation: Making sure it doesn't happen here" Ben S. Bernanke, วันที่ 21 พฤศจิกายน 2545

สหรัฐฯ และญี่ปุ่นเคยประสบกับภาวะเงินฝืดในช่วงทศวรรษที่ 1930 และ 1990 ตามลำดับ โดยในกรณีของสหรัฐฯ เกิดจากการที่ฟองสบู่ในตลาดหุ้นแตกและระบบสถาบันการเงินประสบกับวิกฤต ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดเพื่อจัดการกับภาวะฟองสบู่ในช่วงก่อนหน้านั้น ขณะที่ไม่ได้ใช้นโยบายการคลังแบบผ่อนคลายเป็นช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างรุนแรง (Great Depression) ส่วนกรณีของญี่ปุ่นเริ่มต้นจากภาวะฟองสบู่แตกในภาคที่อยู่อาศัยและตลาดหุ้น ซึ่งส่งผลต่อเนื่องทำให้หนี้เสียในระบบธนาคารเพิ่มสูงขึ้นมาก ประกอบกับการใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจมีความล่าช้าและประสิทธิผลต่ำ นอกจากนี้ การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจเอเชียปี 1997 ได้ซ้ำเติมให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นต้องอยู่ในภาวะเงินฝืดเป็นเวลานาน

จากการคาดการณ์ล่าสุดของตลาด อัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก (G3) และภูมิภาคเอเชียยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวต่อไปอีกระยะหนึ่ง อย่างไรก็ดี พื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างดีก่อนเข้าสู่วิกฤตการณ์การเงินในรอบปัจจุบัน ดังสะท้อนได้จากฐานะของภาคธุรกิจที่เข้มแข็ง ประกอบกับการเร่งใช้นโยบายการคลังและนโยบายการเงินเพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างมากและรวดเร็ว ทำให้คาดว่าอุปสงค์จะไม่ตกต่ำลงไปมากและยาวนานถึงขั้นที่จะทำให้เกิดภาวะเงินฝืด ยกเว้นญี่ปุ่นที่มีความเสี่ยงต่อการเผชิญภาวะเงินฝืดในระยะต่อไปมากกว่าประเทศอื่น จากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่คาดว่าจะหดตัวมากกว่าประเทศอื่น เนื่องจากเศรษฐกิจภายในประเทศเริ่มฟื้นตัวภายหลังจากวิกฤต Dot Com ช้ากว่าประเทศอื่นและต้องพึ่งพิงอุปสงค์จากต่างประเทศเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา

ตาราง การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของประเทศต่างๆ โดย Consensus Forecast

ประเทศ (ร้อยละ)	2551	2552				2553	
		ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
โลก	4.8						
สหรัฐอเมริกา	4.0	1.1	0.1	-1.0	0.9	1.7	1.9
กลุ่มประเทศยูโร	3.3	1.7	1.1	0.8	1.5	1.8	1.8
ญี่ปุ่น	1.6	0.9	0.3	-0.6	-0.3	-0.3	-0.1
จีน	9.3	2.0	1.8	1.9	2.3	2.7	2.6
ฮ่องกง	2.9	2.7	2.2	2.4	2.3	2.5	1.8
เกาหลีใต้	4.0	4.4	3.0	2.3	2.6	2.3	2.4
สิงคโปร์	2.0	3.0	1.8	1.4	1.2	1.7	2.1
มาเลเซีย	5.3	5.5	3.4	0.2	1.5	1.5	1.9
ไทย	4.3	2.1	0.0	0.5	2.4	2.1	2.4

ที่มา: Consensus Forecast (70 ประเทศ) ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2551

สำหรับประเทศไทย แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ตั้งแต่เดือนกันยายน 2551 จะชะลอตัวอย่างรวดเร็ว แต่ก็ยังเป็นผลจากราคาน้ำมันที่ลดลง ประกอบกับมาตรการของภาครัฐที่ช่วยบรรเทาภาระของประชาชนเป็นสำคัญ ขณะที่เมื่อพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการอื่นๆ ในส่วนที่ไม่ใช่น้ำมันและอยู่นอกเหนือมาตรการของภาครัฐที่กล่าวข้างต้น พบว่าราคาส่งส่วนใหญ่ไม่ได้ปรับลดลง จึงอาจกล่าวได้ว่ายังไม่มีสัญญาณของการเข้าสู่ภาวะเงินฝืด ดังนั้น แม้ในระยะสั้นจะมีโอกาสที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะติดลบ แต่ก็ยังเป็นผลจากการปรับลดลงอย่างมากของราคาเฉพาะกลุ่ม คือ ราคาน้ำมันที่ในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปีที่แล้วอยู่ในระดับสูงกว่าปัจจุบันมาก นอกจากนี้ เมื่อประเมินถึงโอกาสที่จะเกิดภาวะเงินฝืดในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ คาดว่ายังมีค่อนข้างน้อย เนื่องจากการเร่งใช้นโยบายการคลังและนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจะช่วยให้อุปสงค์ไม่ทรุดตัวลงมากจนทำให้เกิดภาวะเงินฝืดในระบบเศรษฐกิจ