



# ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร  
โทร. 0-2283-5016-7 โทรสาร 0-2261-5648 www.bot.or.th

**ฉบับที่ 40/2547**

## เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนตุลาคม 2547

นางอัญญา ไวกวามดี ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เปิดเผยว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนตุลาคม 2547 ในวันที่ 28 ตุลาคม 2547 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

### ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจในไตรมาสที่ 2 ของปี 2547 ขยายตัวร้อยละ 6.3 ชะลอลงจากร้อยละ 6.6 ในไตรมาสก่อนหน้า เป็นผลจากการระบาดของโรคไข้หวัดนกในสัตว์ปีกและราคาน้ำมันที่สูงขึ้น สำหรับในไตรมาสที่ 3 จากการประเมินข้อมูลเศรษฐกิจการเงินเบื้องต้นชี้ว่าภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันได้รับผลกระทบมากขึ้นจากราคาน้ำมันในประเทศที่ทยอยปรับสูงขึ้น ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในบางด้าน เช่น การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคเริ่มชะลอลง แต่ความเข้มแข็งของพื้นฐานของเศรษฐกิจบวกกับฐานะทางการคลังของประเทศที่อยู่ในเกณฑ์ดี จะช่วยให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ในเกณฑ์ที่ดีพอควร โดยมีแนวโน้มการขยายตัวของการส่งออก การลงทุนภาคเอกชน และการลงทุนของภาครัฐเป็นปัจจัยสนับสนุน

เสถียรภาพโดยรวมของเศรษฐกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในไตรมาสที่ 3 เพิ่มขึ้นจากระยะเดียวกันปีก่อนร้อยละ 3.3 และ 0.6 ตามลำดับ เร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า สำหรับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอาจจะสูงขึ้นได้อีกจากแรงกดดันด้านต้นทุนการผลิตที่มากขึ้น โดยเฉพาะจากราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง สำหรับเสถียรภาพด้านต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยดุลบัญชีเดินสะพัดยังเกินดุลและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศปรับสูงขึ้น ตลอดจนหนี้ต่างประเทศปรับลดลงเป็นลำดับ

## การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เมื่อเทียบกับข้อสมมติประกอบการคาดการณ์เมื่อ 3 เดือนก่อนหน้า คณะกรรมการฯ เห็นว่า

1. แม้ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเมื่อวันที่ 21 กันยายน 2547 มาอยู่ที่ร้อยละ 1.75 ต่อปี แต่แรงกดดันด้านราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่สูงขึ้นมาก ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ สูงขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีมากขึ้น ธนาคารกลางสหรัฐฯ จึงต้องระมัดระวังในการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทำให้คณะกรรมการฯ ปรับข้อสมมติให้อัตราดอกเบี้ย Fed funds เพิ่มสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตลอดช่วงประมาณการ แต่ในอัตราที่ช้าลงในปี 2548

2. ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับสูงขึ้นกว่าที่ประเมินไว้คร่าวก่อนค่อนข้างมาก เนื่องจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์การก่อการร้ายในประเทศต่างๆ และภัยธรรมชาติ

ทั้งนี้ จากการที่รัฐบาลยกเลิกมาตรการตรึงราคาขายปลีกน้ำมันเบนซินเมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2547 และมีแนวโน้มจะยกเลิกการตรึงราคาน้ำมันดีเซลในต้นปีหน้า คณะกรรมการฯ จึงปรับข้อสมมติราคาขายปลีกน้ำมันในประเทศสูงขึ้นสอดคล้องกับข้อสมมติน้ำมันดิบดูไบ

3. การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในปี 2547 โดยรวมปรับตัวดีขึ้นกว่าที่ประเมินไว้คร่าวก่อน โดยเฉพาะเศรษฐกิจญี่ปุ่นและเอเชีย

4. ผลกระทบจากโรคไข้หวัดนกสูงขึ้นกว่าที่เคยคาดไว้ในเดือนเมษายน

จากการเปลี่ยนแปลงข้อสมมติประกอบการคาดการณ์ในข้างต้น ประกอบกับการพิจารณาความเสี่ยงต่างๆ ที่มีต่อเศรษฐกิจในระยะต่อไป ได้แก่ การขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า แนวโน้มราคาน้ำมันในประเทศ การระบาดของโรคไข้หวัดนก ความไม่สงบในภาคใต้ แผนการปรับลดภาษีของรัฐบาล รวมทั้งมาตรการปรับขึ้นเงินเดือนลูกจ้างและข้าราชการ ตลอดจนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่อาจมีเพิ่มเติม ทำให้คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยทั้งในปี 2547 และ 2548 จะขยายตัวลดลงจากประมาณการเดิม โดยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5.5 - 6.5 โดยโอกาสที่เศรษฐกิจจะขยายตัวในช่วงดังกล่าวมีอยู่ประมาณร้อยละ 92 และ 80 ตามลำดับ

สำหรับการคาดการณ์แนวโน้มเงินเฟ้อนั้น คณะกรรมการฯ ได้พิจารณาถึงความเสี่ยงจากการปรับสูงขึ้นของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่มีผลต่อแนวโน้มราคาน้ำมันในประเทศ ผลของโรคไข้หวัดนกที่มีต่อราคาอาหารสด ภาวะตั้งตัวในตลาดแรงงาน การปรับอัตราค่าจ้างแรงงานและการปรับขึ้นเงินเดือนข้าราชการที่อาจสร้างแรงกดดันด้านราคาในระยะต่อไป ส่งผลทำให้อัตราเงินเฟ้อของไทยเร่งตัวขึ้น โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยในปี 2547 และ 2548 จะเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.5 - 3.0 และ 3.0 - 4.0 ต่อปี ตามลำดับ แต่ภาวะการแข่งขันของผู้ประกอบการที่ค่อนข้างสูง และการปรับราคาสินค้าและบริการส่วนใหญ่ต้องขออนุญาตจากทางการ ซึ่งระยะหลังได้ขอความร่วมมือให้ผู้ประกอบการตรึงราคาสินค้าและบริการไว้ ทำให้ยังมีความหนืดในการส่งผ่านจากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปไปยังอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยในปี 2547 ยังเท่ากับร้อยละ 0.0 - 1.0 ที่ประมาณการไว้เดิม ส่วนในปี 2548 ที่คาดว่าจะมีการยกเลิกการตรึงราคาน้ำมันดีเซล ประกอบกับการอั้นการปรับราคาสินค้าไว้ระยะหนึ่งแล้ว จะทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 1.5 - 2.5

### การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

การตัดสินใจดำเนินนโยบายของคณะกรรมการฯ มีประเด็นสำคัญในการพิจารณา ดังนี้

1. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2547 คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง โดยมีการส่งออกและการลงทุนภาคเอกชนเป็นปัจจัยสนับสนุน แต่อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นชัดเจน และมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นอีกจากแรงกดดันด้านราคาน้ำมัน อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงต่อเนื่องและตลาดแรงงานที่เริ่มตั้งตัวขึ้น โดยได้ประเมินความเสี่ยงที่จะมีต่อเศรษฐกิจจากราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น และเห็นว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะมีผลต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมากกว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้ความจำเป็นของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเช่นในปัจจุบันมีน้อยลง และนโยบายการเงินควรปรับทิศทางเพื่อให้เหมาะสมกับการดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.25 ต่อปี เป็นร้อยละ 1.50 ต่อปี และให้ติดตามปัจจัยที่จะมีผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะราคาน้ำมันในตลาดโลก

2. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2547 คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่าเศรษฐกิจปัจจุบันได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันในประเทศที่แพงขึ้น แต่ความสามารถของเศรษฐกิจที่จะขยายตัวได้ต่อเนื่องในระยะต่อไปยังอยู่ในเกณฑ์ดีพอควร แต่ยังมีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันและแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม แรงกดดันเงินเฟ้อมีสูงขึ้นอย่างชัดเจนทั้งจากราคาน้ำมัน อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น ภาวะตั้งตัวของตลาดแรงงาน การขยายตัวของสินเชื่อและราคาสินค้าที่อาจปรับขึ้นเนื่องจากต้นทุน

ที่สูงขึ้น คณะกรรมการฯ เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศควรปรับสูงขึ้นเพื่อกลับเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมต่อการดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจ โดยการปรับเปลี่ยนควรเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันอีกร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 ต่อปี เป็นร้อยละ 1.75 ต่อปี และจะติดตามผลกระทบของปัจจัยที่จะมีผลต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจทั้งสองด้าน เพื่อกำหนดนโยบายการเงินที่เหมาะสมกับสถานการณ์ต่อไป

**ธนาคารแห่งประเทศไทย**

**28 ตุลาคม 2547**

ข้อมูลเพิ่มเติม : ปราณี สุทษศรี โทร. 0 2356 7876 e-mail: [pranesu@bot.or.th](mailto:pranesu@bot.or.th)