



ฉบับที่ 34 /2550

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2550

นางสุชาดา กิระกุล ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เปิดเผยว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนกรกฎาคม 2550 ในวันที่ 27 กรกฎาคม 2550 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2550 ขยายตัวร้อยละ 4.3 จากระยะเดียวกันปีก่อน เท่ากับอัตราการขยายตัวในไตรมาสที่ 4 ของปี 2549 อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายภาคเอกชนยังคงอ่อนตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนที่หดตัว แต่การส่งออกขยายตัวดีและเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจ ควบคู่ไปกับการเร่งตัวของการอุปโภคบริโภคภาครัฐ

ข้อมูลเครื่องชี้ค่าสุดในเดือนเมษายน และพฤษภาคม สะท้อนว่าอุปสงค์ในประเทศเริ่มปรับตัวดีขึ้น กล่าวคือ ดัชนีการอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนเพิ่มสูงขึ้นจากค่าเฉลี่ยในไตรมาสแรกของปี โดยเป็นผลจากความเชื่อมั่นที่ปรับตัวดีขึ้นจากสถานการณ์ทางการเมืองที่เริ่มมีความชัดเจน แรงกระตุ้นจากภาครัฐ และอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำซึ่งช่วยรักษากำลังซื้อของประชาชน รวมทั้งนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ซึ่งเมื่อประกอบกับการส่งออกที่ยังขยายตัวได้ในเกณฑ์ดี จึงเป็นสัญญาณที่ดีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

สำหรับเสถียรภาพโดยรวมของเศรษฐกิจ แรงกดดันด้านราคาปรับลดลงอีกในไตรมาสที่ 2 ของปี 2550 จากราคาอาหารสดที่ชะลอตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน และราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่ยังต่ำกว่าช่วงเดียวกันปีก่อน แม้ว่าราคาในตลาดโลกสูงขึ้น ประกอบกับภาวะอุปสงค์ในประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ การปรับราคาสินค้าจึงทำได้ยากแม้ว่าจะมีการยกเลิกประกาศของคณะปฏิรูปการปกครองฯ (คปค.) ฉบับที่ 8 ที่ให้ระงับการปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการทุกประเภทไปแล้วก็ตาม ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในไตรมาสที่ 2 ของปี 2550 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.9 และ 0.8 ตามลำดับ

ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของภาครัฐกิจและครัวเรือน แม้ว่าความสามารถในการทำกำไรของภาครัฐกิจลดลง และการผิมนัดชำระหนี้ของภาครัฐเรือนมีแนวโน้มสูงขึ้นบ้าง อนึ่ง นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายลงในช่วงที่ผ่านมาจะมีส่วนช่วยบรรเทาภาระทางการเงินของภาครัฐกิจและครัวเรือน ซึ่งเมื่อพิจารณาควบคู่ไปกับความสามารถในการทำกำไรของระบบธนาคารพาณิชย์ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี และสัญญาณที่เป็นบวกในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เสถียรภาพโดยรวมของระบบเศรษฐกิจการเงินไม่น่าเป็นห่วง

เสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดในไตรมาสที่ 1 ของปี 2550 เกินดุลค่อนข้างสูง เป็นผลจากทั้งการส่งออกที่ขยายตัวดีและการนำเข้าที่ชะลอตัวตามอุปสงค์ในประเทศ สำหรับ

ไตรมาสที่ 2 ของปี 2550 คาดว่าดุลการค้าจะเกินดุลน้อยลง จากการนำเข้าวัตถุดิบที่ยังขยายตัวได้ดีตามการส่งออก และการนำเข้าสินค้าทุนและสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ขณะที่ดุลบริการมีแนวโน้มขาดดุลตามปัจจัยฤดูกาล ได้แก่ การจ่ายดอกเบี้ยและเงินปันผล ทำให้ในภาพรวมดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มที่จะเกินดุลน้อยลง ทั้งนี้ ดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังคงเกินดุลอย่างต่อเนื่องเป็นแรงกดดันให้ค่าเงินบาทโน้มแข็งขึ้นในช่วงที่ผ่านมา

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

เมื่อเทียบกับข้อสมมติประกอบการคาดการณ์เมื่อ 3 เดือนก่อนหน้า

1. ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับเพิ่มขึ้นจากรายงานฉบับก่อนตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉลี่ยในปี 2550 และ 2551 อยู่ที่ 63.8 และ 65.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ เป็นผลมาจากอุปสงค์ต่อการใช้น้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่อุปทานไม่ได้เพิ่มขึ้นมากเท่าที่คาดไว้ และความเสี่ยงด้านการเมืองในประเทศผู้ค้าน้ำมันที่มีมากขึ้น ส่วนดัชนีราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ¹ ซึ่งเฉลี่ยในปี 2550 และ 2551 อยู่ที่ 292.3 และ 290.3 ตามลำดับปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่าราคาในตลาดโลก เพราะค่าเงินบาทแข็ง

2. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรปรับสูงขึ้นกว่าเดิม ขณะที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ไม่ใช่เชื้อเพลิงในตลาดโลกใกล้เคียงเดิม สอดคล้องกับประมาณการของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

3. อัตราดอกเบี้ย Fed Funds มีแนวโน้มทรงตัวอยู่ ณ ระดับปัจจุบันที่ร้อยละ 5.25 ต่อปีไปตลอดช่วงประมาณการ ต่างจากครั้งก่อนที่คาดว่าจะมีการปรับลด เนื่องจากล่าสุดความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อของสหรัฐฯ มีมากขึ้น

4. ข้อสมมติการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในปี 2550 – 2551 ปรับดีขึ้นกว่าข้อสมมติในรายงานฉบับก่อนเล็กน้อย จากเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียและกลุ่มประเทศยุโรปที่ปรับดีขึ้น ซึ่งจะสามารถชดเชยการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้

5. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นมากกว่าข้อสมมติเดิม

6. ในปีงบประมาณ 2550 – 2551 ข้อสมมติรายจ่ายเพื่อการอุปโภคของภาครัฐปรับสูงขึ้นกว่าเดิม ขณะที่ข้อสมมติการลงทุนของภาครัฐปรับลดลงเล็กน้อย เป็นผลจากการปรับโครงสร้างสัดส่วนงบประมาณใหม่

สำหรับความเสี่ยงต่างๆ ที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไปนั้น ที่อาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐาน ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่อาจปรับสูงขึ้นจากอุปทานน้ำมันที่มีความไม่แน่นอนเพราะได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายประการ ค่าเงินบาทที่อาจแข็งค่าขึ้นรวดเร็วกว่าในกรณีฐาน และการที่รัฐบาลอาจไม่สามารถเบิกจ่ายงบประมาณได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ ขณะที่ความเสี่ยงที่อาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวสูงกว่ากรณีฐานคือ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนที่อาจปรับดีขึ้นเร็วกว่าคาด แรงกระตุ้นการตัดสินใจบริโภคและลงทุนจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำอาจมีมากกว่าคาด โดยเฉพาะเมื่อความไม่แน่นอนต่างๆ คลี่คลายลง และอุปสงค์ต่างประเทศที่อาจชะลอตัวน้อยกว่าคาด ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่ามีโอกาสประมาณร้อยละ 98.7 ที่อัตราการ

¹ 2539 = 100 โดยประกอบด้วยน้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล ก๊าซธรรมชาติ น้ำมันเตา และน้ำมันก๊าด โดยมีน้ำหนักประมาณ 19.3 46.8 8.3 25.4 และ 0.2 ตามลำดับ

ขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2550 จะอยู่ในช่วงร้อยละ 4-5 และมีโอกาสร้อยละ 92.2 ที่เศรษฐกิจในปี 2551 จะขยายตัวประมาณร้อยละ 4.5-6

ส่วนความเสี่ยงต่างๆ ต่ออัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปนั้น ที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงกว่ากรณีฐานคือราคาน้ำมัน ราคาพืชผลเกษตร และการทยอยปรับขึ้นราคาสินค้าเมื่ออุปสงค์ในประเทศฟื้นตัว หลังจากที่ผู้ประกอบการได้แบกรับภาระต้นทุนที่สูงขึ้นไว้เองนานแล้ว อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ในประเทศที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด ค่าเงินบาทที่โน้มแข็งขึ้น และมาตรการกำกับดูแลราคาสินค้าของกระทรวงพาณิชย์อาจจะทำให้อัตราเงินเฟ้อต่ำกว่ากรณีฐานได้ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่ามีโอกาสร้อยละ 96.9 ที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 1.5-2.5 ในปี 2550 และมีโอกาสร้อยละ 89.6 ที่จะเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 1-2.5 ในปี 2551 สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน คณะกรรมการฯ คาดว่ามีโอกาสร้อยละ 99.7 ที่จะอยู่ในช่วงร้อยละ 0.8-1.5 ในปี 2550 ต่ำกว่าช่วงประมาณการเดิมเล็กน้อย และมีโอกาสร้อยละ 85.9 ที่จะเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 1-2 ในปี 2551

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

การตัดสินใจนโยบายของคณะกรรมการฯ มีประเด็นสำคัญในการพิจารณา ดังนี้

1. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2550 คณะกรรมการฯ เห็นว่าอุปสงค์ในประเทศยังคงอ่อนตัวต่อเนื่องท่ามกลางความเชื่อมั่นที่ประปราย รวมทั้งการใช้จ่ายภาครัฐที่ยังไม่ได้เร่งตัวเต็มที่ ส่วนความเสี่ยงด้านเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ แม้ว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีแนวโน้มสูงขึ้นแต่อุปสงค์ในประเทศที่ซบเซาทำให้การส่งผ่านมีจำกัด คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจากร้อยละ 4.00 ต่อปีเป็นร้อยละ 3.50 ต่อปี เพื่อเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยยังสามารถดูแลแรงกดดันต่อเงินเฟ้อได้

2. ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2550 คณะกรรมการฯ เห็นว่าอุปสงค์ในประเทศเริ่มมีสัญญาณกระเตื้องขึ้นบ้างในเดือนเมษายน และพฤษภาคม แต่ก็ยังประปราย เพราะความเชื่อมั่นยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในช่วงครึ่งแรกของปีต่ำกว่าที่คาดทั้งที่ราคาน้ำมันโลกปรับสูงขึ้นส่วนหนึ่งเพราะค่าเงินบาทแข็งขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับการใช้จ่ายของภาคเอกชนยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่าความเสี่ยงต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจยังมีอยู่ โดยเฉพาะในส่วนของ การใช้จ่ายภาคเอกชนที่ยังต้องการแรงกระตุ้นเพื่อให้สามารถฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อลดลง คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืน พันธบัตรระยะ 1 วันลง จากร้อยละ 3.50 ต่อปีเป็นร้อยละ 3.25 ต่อปี

ธนาคารแห่งประเทศไทย

27 กรกฎาคม 2550

ข้อมูลเพิ่มเติม : วรรัตน์ เขม้งกรณ์ โทร. 0 2356 7876 E-mail: vararatk@bot.or.th