



ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร
โทร. 0-2283-5016-7 โทรสาร 0-2281-5648 www.bot.or.th

ฉบับที่ 29/2551

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2551

นางสาวดวงมณี วงศ์ประทีป ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนกรกฎาคม 2551 ในวันที่ 28 กรกฎาคม 2551 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2551 ขยายตัวร้อยละ 6.0 จากระยะเดียวกันปีก่อน ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่สูงกว่าอัตราการขยายตัวเฉลี่ยทั้งปี 2550 ที่ร้อยละ 4.8 โดยเป็นผลจากการปรับตัวดีขึ้นของอุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะการใช้จ่ายภาคเอกชน ขณะที่อุปสงค์จากต่างประเทศเติบโตในเกณฑ์ดีต่อเนื่อง

สำหรับข้อมูลเครื่องชี้การบริโภคและการลงทุนล่าสุดในเดือนเมษายนและพฤษภาคม 2551 สะท้อนถึงสัญญาณการขยายตัวในอัตราที่แผ่วลงบ้าง อันเป็นผลจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักธุรกิจที่เริ่มทรุดลงและความไม่แน่นอนทางการเมืองที่กลับเพิ่มขึ้นอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายของภาครัฐที่ใกล้เคียงกับเป้าหมายมาตรการภาษีเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง ช่วยให้อุปสงค์ในประเทศยังขยายตัวได้แม้ไม่แข็งแกร่งเท่ากับที่คาดไว้ ขณะที่การส่งออกขยายตัวได้ดีเกินคาด เนื่องจากเศรษฐกิจโลกไม่ได้ชะลอตัวมากเท่ากับที่คณะกรรมการฯ คาดการณ์

ด้านเสถียรภาพในประเทศ แรงกดดันด้านราคาเพิ่มขึ้นมากในไตรมาสที่ 2 ของปี 2551 จากราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันในตลาดโลก และราคาอาหารสดที่เร่งขึ้นตามราคาสินค้าเกษตร นอกจากนี้ ภาวะที่ต้นทุนการผลิตหลายประเภทสูงขึ้นพร้อมกันทำให้การส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าและบริการอื่นมีแนวโน้มที่จะรวดเร็วกว่าที่ผ่านมาค่อนข้างมาก ดังนั้น ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2551 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจึงปรับสูงขึ้นทั้งคู่ จากร้อยละ 5.0 และ 1.5 ในไตรมาสก่อนมาเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.5 และ 2.8 ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม เสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี เพราะแม้ว่าดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดจะมีแนวโน้มเกินดุลน้อยลงเนื่องจากราคานำเข้าที่สูงขึ้นเป็นสำคัญ แต่ฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศและเครื่องชี้สภาพคล่องด้านต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

นอกจากนี้ อุปสงค์ในประเทศที่ค่อยๆฟื้นตัวในระหว่างที่อุปสงค์จากต่างประเทศยังดีต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมาได้ช่วยให้ความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้น สำหรับภาคครัวเรือน ความสามารถในการชำระหนี้ยังคงที่อยู่จากความระมัดระวังในการกู้ยืมและใช้จ่าย ซึ่งฐานะการเงินที่ดีขึ้นของภาคธุรกิจและวินัยทางการเงินของภาคครัวเรือนส่งผลให้คุณภาพลูกหนี้และเสถียรภาพของภาคสถาบันการเงินในภาพรวมอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ มีการทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์อย่างรอบคอบ ซึ่งข้อสมมติสำคัญเปรียบเทียบกับข้อสมมติเมื่อ 3 เดือนก่อนหน้าสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบในปี 2551 และ 2552 ปรับสูงขึ้นมาเหลืออยู่ที่ 119.6 และ 135.0 ดอลลาร์สโร. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ สอดคล้องกับทิศทางราคาน้ำมันในช่วงที่ผ่านมาที่เร่งขึ้นเร็วกว่าที่เคยประเมินไว้ค่อนข้างมากและส่งผลให้ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศปรับสูงขึ้นเช่นกัน

2. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลกปรับสูงขึ้นตามราคาข้าวที่ได้ปรับตัวสูงขึ้นมากในไตรมาสที่ 2 และข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีไข่เชื้อเพลิงในตลาดโลกที่ปรับสูงขึ้นตามราคาวัตถุดิบด้านการเกษตรที่สูงขึ้น โดยเฉพาะวัตถุดิบด้านการเกษตรเพื่อการผลิตพลังงานชีวภาพ รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งและราคารายที่เพิ่มขึ้น

3. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds สูงขึ้นจากข้อสมมติเดิม เนื่องจากธนาคารกลางสหรัฐฯ แสดงท่าทีว่ามีความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อมากขึ้น

4. ข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในปี 2551 และ 2552 ปรับสูงขึ้นกว่าที่ประเมินไว้ครั้งก่อน เนื่องจากในไตรมาสแรกของปีนี้เศรษฐกิจของประเทศหลักไม่ได้ชะลอตัวมากเท่าที่คาด อีกทั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียยังแข็งแกร่ง ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจโลกยังมีแรงส่งที่ค่อนข้างดีสำหรับช่วงต่อไป

5. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นน้อยกว่าข้อสมมติเดิมจากแนวโน้มค่าเงินดอลลาร์ สโร. ที่แข็งค่ากว่าที่เคยประเมินไว้ ส่วนหนึ่งจากการดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มจะเข้มงวดขึ้น

6. ข้อสมมติรายจ่ายเพื่อการอุปโภคและการลงทุนของภาครัฐในปีงบประมาณ 2551 ไม่เปลี่ยนแปลงจากข้อสมมติเดิม แต่ในปีงบประมาณ 2552 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากข้อสมมติเดิมเพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้างงบประมาณใหม่ที่ให้สัดส่วนของรายจ่ายอุปโภครัฐบาลสูงกว่าที่เคยคาดไว้

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าข้อสมมติข้างต้นมีความเป็นไปได้มากที่สุด อย่างไรก็ตาม มีปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าหรือสูงกว่ากรณีฐานดังกล่าวได้ ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญด้านลบ ได้แก่ ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่อาจปรับสูงขึ้นจากอุปทานน้ำมันที่ยังมีความไม่แน่นอน และการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่อาจต่ำกว่าที่คาดเนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความเปราะบาง ประกอบกับสถาบันการเงินในยุโรปประสบภาวะขาดทุนจากปัญหา Subprime ในสหรัฐฯ ค่อนข้างมาก และธนาคารกลางของหลายประเทศในภูมิภาคเอเชียอาจต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวในภาวะที่อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นมาก ส่วนปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญด้านบวก ได้แก่ ความเป็นไปได้ที่รัฐบาลอาจเร่งรัดการเบิกจ่ายและอนุมัติงบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติมเพื่อชดเชยผลของอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าที่คาด นอกจากนี้ ราคาน้ำมันในตลาดโลกอาจต่ำกว่าข้อสมมติในกรณีฐาน ซึ่งเมื่อพิจารณาความเสี่ยงทั้งสองด้านประกอบกันแล้ว คณะกรรมการฯ เห็นว่าความเสี่ยงด้านลบยังมากกว่าความเสี่ยงด้านบวก และได้ให้ช่วงประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเฉลี่ยในปี 2551 และ 2552 ไว้ที่ร้อยละ 4.8-5.8 และ 4.3-5.8 โดยโอกาสที่จะเกิดขึ้นมีประมาณร้อยละ 84.2 และ 79.7 ตามลำดับ ทั้งนี้ ช่วงประมาณการใหม่ต่ำกว่าช่วงประมาณการที่ให้ไว้ครั้งก่อนเล็กน้อย เนื่องจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่ช้ากว่าเดิมเป็นสำคัญ

ส่วนประมาณการอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปนั้น ถึงแม้ว่ามาตรการช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนของรัฐบาลจะช่วยลดแรงกดดันด้านราคาลงบ้างในระยะสั้น แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงอื่นที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงกว่ากรณีฐานได้ ที่สำคัญคือ ราคาน้ำมันที่อาจสูงกว่าข้อสมมติกรณีฐาน และการส่งผ่านต้นทุนการผลิตไปยังราคาสินค้าและบริการที่อาจมีมากขึ้น ส่วนหนึ่งจากการคาดการณ์เงินเฟ้อที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่อาจต่ำลงเป็นปัจจัยสำคัญที่อาจทำให้อัตราเงินเฟ้อต่ำกว่ากรณีฐานได้ ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2551 และ 2552 จะสูงกว่าประมาณการเดิม โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.5-8.8 และ 5.0-7.5 ซึ่งโอกาสที่จะเกิดขึ้นมีประมาณร้อยละ 78.5 และ 74.7 ตามลำดับ สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน คาดว่าจะสูงกว่าประมาณการเดิมเช่นกัน โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.8-3.8 ในปี 2551 และจะอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูงต่อเนื่องที่ร้อยละ 3.0-4.0 ในปี 2552 โดยมีโอกาสที่จะเกิดขึ้นประมาณร้อยละ 97.9 และ 70.6 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม นโยบายการเงินที่เหมาะสมจะสามารถช่วยลดการคาดการณ์เงินเฟ้อและช่วยให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานโน้มลงกลับเข้าสู่ช่วงเป้าหมายที่ร้อยละ 0-3.5 ได้เร็วขึ้น

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

จากการประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อข้างต้น คณะกรรมการฯ ได้ตัดสินใจปรับนโยบายและให้ความเห็นประกอบการตัดสินใจ ดังนี้

1. ในการประชุมเมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม 2551 คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่ต้นทุนการผลิตและอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและการใช้จ่ายภาคเอกชนในระยะต่อไป สำหรับอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลก รวมทั้งการส่งผ่านต้นทุนต่างๆ ดังนั้น ความเสี่ยงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจและแรงกดดันต่อเงินเฟ้อมีมากขึ้นเมื่อเทียบกับการประชุมครั้งก่อนหน้า คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.25 ต่อปีไว้ก่อน แต่หากอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องจะมีการดำเนินนโยบายที่เหมาะสมต่อไป

2. ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 16 กรกฎาคม 2551 คณะกรรมการฯ เห็นว่าเศรษฐกิจยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่มีสัญญาณว่าอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเริ่มส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและการใช้จ่ายภาคเอกชน รวมทั้งต้นทุนความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของภาคส่งออก ทั้งนี้ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมีมากขึ้นจากการส่งผ่านต้นทุนการผลิตไปยังราคาสินค้าอื่นๆ ที่เกิดขึ้นเร็วว่าในอดีต เพราะเศรษฐกิจยังขยายตัวในเกณฑ์ดีและการคาดการณ์เงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นเป็นลำดับ ซึ่งจะมีผลต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชนและทำให้การดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจทำได้ยากขึ้นในระยะต่อไป รวมทั้งอาจมีผลต่อศักยภาพการเติบโตและความสามารถในการแข่งขันของเศรษฐกิจในระยะยาว คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 3.25 ต่อปี เป็นร้อยละ 3.50 ต่อปี และพร้อมที่จะดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมหากความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อยังคงสูงต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทย

28 กรกฎาคม 2551

ข้อมูลเพิ่มเติม : สมบูรณ์ หวังวิชพันธุ์ โทร. 0 2283 5629 E-mail: somboonw@bot.or.th