



ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร

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

ฉบับที่ 40/2551

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนตุลาคม 2551

นางสาวดวงมณี วงศ์ประทีป ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนตุลาคม 2551 ในวันที่ 17 ตุลาคม 2551 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2551 ขยายตัวร้อยละ 5.3 จากระยะเดียวกันปีก่อน แต่ลดลงจากร้อยละ 6.1 ในไตรมาสแรกแห่งปีและต่ำกว่าที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ จากการชะลอตัวการใช้จ่ายของภาคเอกชนสอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากค่าครองชีพและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นมาก ประกอบกับการหดตัวของการใช้จ่ายที่แท้จริงของภาครัฐ ส่วนหนึ่งเพราะการเบิกจ่ายงบประมาณต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม การส่งออกยังขยายตัวได้ดีและมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจโดยรวมให้ขยายตัวได้ดีพอสมควร

ต่อมาในไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 อุปสงค์ในประเทศมีสัญญาณของการชะลอตัวต่อเนื่องโดยปัจจัยหลายประการที่บั่นทอนการขยายตัวของอุปสงค์ในประเทศทวีความรุนแรงขึ้น อาทิ ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจที่ทรุดลงไปอีก บรรยากาศทางการเมืองที่อึมครึมมากขึ้น และการใช้จ่ายของภาครัฐที่แผ่วลงต่อเนื่อง มีเพียงแรงกดดันด้านเงินเฟ้อซึ่งเริ่มบรรเทาลงที่เป็นปัจจัยบวกต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในขณะเดียวกัน การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในสหรัฐฯ ทำให้ปริมาณการส่งออกสินค้าของไทยเริ่มชะลอตัวตาม และเมื่อประกอบกับเหตุการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ การส่งออกบริการ ซึ่งที่สำคัญคือการท่องเที่ยว จึงหดตัวในไตรมาสนี้และมีส่วนซ้ำเติมการขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวม

ในขณะที่ความเสี่ยงด้านการขยายตัวมีมากขึ้น ความเสี่ยงด้านราคาเริ่มลดลงอย่างชัดเจนจากแนวโน้มราคาน้ำมันในตลาดโลกและราคาสินค้าเกษตรสำคัญที่ต่ำลงในภาวะที่เศรษฐกิจโลกชะลอตัว ประกอบกับผลของมาตรการชั่วคราวของภาครัฐที่ช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน ซึ่งทำให้ความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อและแรงกดดันต่อการเรียกร้องปรับค่าจ้างแรงงานผ่อนคลายลง สอดคล้องกับการคาดการณ์เงินเฟ้อที่เริ่มปรับลดลงตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2551 เป็นต้นมา อย่างไรก็ตาม แรงกดดันด้านรายยังไม่หมดไป เพราะยังมีการทยอยส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นมาแล้วในช่วงก่อนหน้าไปสู่ราคา

สินค้าและบริการ อาทิ ราคาอาหารบริโภคในและ นอกบ้าน นอกจากนี้ ที่ผ่านมาการปรับขึ้นราคาสินค้าบางส่วนยังถูกอันไว้จากมาตรการกำกับดูแลราคาโดยกระทรวงพาณิชย์

สำหรับเสถียรภาพด้านอื่นๆ ยังไม่น่าเป็นห่วง โดยดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 3 แต่ก็เป็นไปในแนวทางที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ ขณะที่ฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศและเครื่องชี้สภาพคล่องด้านต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดีต่อเนื่อง นอกจากนี้ ในช่วงครึ่งแรกของปีความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนอยู่ในระดับที่น่าพอใจ อีกทั้งสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของภาคสถาบันการเงินปรับลดลง ซึ่งบ่งชี้ว่าฐานะของภาคครัวเรือนภาคธุรกิจ และภาคสถาบันการเงินอยู่ในเกณฑ์ดีและสามารถจะรองรับความเสี่ยงที่อาจเพิ่มขึ้นในช่วงข้างหน้าจากภาวะเศรษฐกิจและความผันผวนของระบบการเงินโลกได้ในระดับหนึ่ง

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ มีการทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์อย่างรอบคอบ ซึ่งข้อสมมติสำคัญเปรียบเทียบกับข้อสมมติเมื่อ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติราคาน้ำมันดิบในในช่วงที่เหลือของปี 2551 และตลอดปี 2552 ปรับต่ำลงจากข้อสมมติเดิมตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับลดลงสอดคล้องกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้เฉลี่ยทั้งปี 2551 และ 2552 อยู่ที่ 104.1 และ 95.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ
2. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรปรับต่ำลงตามแนวโน้มอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว กอปรกับปัญหาด้านอุปทานที่คลี่คลายลงสำหรับสินค้าบางประเภท เช่น ข้าว ในขณะที่ข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิงในตลาดโลกใกล้เคียงเดิมในปี 2551 แต่ต่ำลงในปี 2552 สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกเช่นกัน
3. ข้อสมมติอัตราขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในปี 2551 และ 2552 ปรับลดลงจากผลกระทบของวิกฤตการณ์ทางการเงินในสหรัฐฯ ที่รุนแรงกว่าที่เคยประเมินไว้
4. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ปรับลดลงสอดคล้องกับการเร่งแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่รุนแรงขึ้น
5. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มอ่อนลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. จากการไหลออกของเงินทุนจากตลาดภูมิภาคกลับสู่สหรัฐฯ ในภาวะที่ตลาดสหรัฐฯ ประสบปัญหาสภาพคล่องตึงตัวมาก ประกอบกับการเกิดภาวะ Risk Aversion ในช่วงที่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินโลกมีความไม่แน่นอนสูง
6. ข้อสมมติรายจ่ายของภาครัฐต่ำกว่าเดิม โดยในปีงบประมาณ 2551 เป็นผลจากอัตราการเบิกจ่ายจริงที่ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ และในปีงบประมาณ 2552 เป็นผลจากการปรับเพิ่มข้อสมมติสัดส่วนเงินโอนซึ่งทำให้เม็ดเงินที่รัฐบาลกลางใช้จ่ายจริงน้อยลง ประกอบกับการปรับลดกรอบรายจ่ายลงทุนของรัฐวิสาหกิจในโครงการที่ยังไม่มีความชัดเจน

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าข้อสมมติข้างต้น มีความเป็นไปได้มากที่สุด ซึ่งภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติดังกล่าว อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มต่ำกว่าประมาณการครั้งก่อนทั้งในปี 2551 และ 2552 จากแรงส่งในช่วงที่ผ่านมาซึ่งแผ่วกว่าคาด ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลงเป็นสำคัญ สำหรับอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มต่ำกว่าเดิมจากแนวโน้มราคาน้ำมันที่ลดลงเกินคาดตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ผลของมาตรการของรัฐเพื่อบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน และการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศที่น่าจะล่าช้าออกไป ทำให้แรงกดดันจากด้านอุปสงค์ต่อเงินเฟ้อมีน้อยลงไปอีกทางหนึ่ง

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นว่ามีความเสี่ยงที่อาจทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเบี่ยงเบนไปจากประมาณการในกรณีฐาน โดยในภาพรวมความเสี่ยงด้านลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวก ที่สำคัญ คือ มีความเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าจะชะลอตัวรุนแรง รวมทั้งมีความเป็นไปได้ที่อัตราการเบิกจ่ายงบประมาณอาจต่ำกว่าที่คาด และความไม่แน่นอนทางการเมืองอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและนักท่องเที่ยวมากกว่าที่คาด ดังนั้น Fan Chart ของการประมาณการอัตราการขยายตัวครั้งนี้จึงเบี่ยง โดยมีช่วงประมาณการอยู่ที่ร้อยละ 4.3 - 5.0 ในปี 2551 และร้อยละ 3.8 - 5.0 ในปี 2552 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 89 และ 76 ตามลำดับ ซึ่งช่วงประมาณการดังกล่าวคำนึงถึงความเป็นไปได้ในกรณีเลวร้าย (Worst case) ที่เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยรุนแรงไว้แล้ว

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านต่ำมีมากกว่าด้านสูงในช่วงต้นของการประมาณการ สอดคล้องกับโอกาสที่เศรษฐกิจโลกอาจเข้าสู่ภาวะถดถอย ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันรวมถึงราคาสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆ ลดลงต่ำกว่าที่คาด แต่ในระยะต่อไปเมื่อเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว ความเสี่ยงด้านสูงจะมีมากขึ้น ทำให้ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับจากที่เบี่ยงในช่วงต้นเป็นเบ้ขึ้นในช่วงปลายของการประมาณการ ขณะที่ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับจากที่เบี่ยงในช่วงต้นเป็นสมดุลในช่วงปลาย ในภาพรวม คณะกรรมการฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.0 - 6.5 ในปี 2551 และร้อยละ 3.0 - 4.0 ในปี 2552 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 87 และ 58 ตามลำดับ สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.0 - 2.5 ในปี 2551 และร้อยละ 2.0 - 3.0 ในปี 2552 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 96 และ 90 ตามลำดับ

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

จากการประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจข้างต้น คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่า ในช่วงแรก ของไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและอุปสงค์ของภาคเอกชน รวมทั้งบั่นทอนความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของภาคการส่งออก ซึ่งอาจจะส่งผลถึงศักยภาพในการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาวได้ นโยบายการเงินจำเป็นต้องอยู่ในแนวทางเข้มงวดขึ้นเพื่อดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจ จึงมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 3.50 เป็นร้อยละ 3.75 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 27 สิงหาคม 2551

ต่อมาในช่วงปลายไตรมาส วิกฤตการณ์ทางการเงินในต่างประเทศทำให้มีการเปลี่ยนแปลงใน Balance of Risks อย่างชัดเจน โดยความเสี่ยงต่อการขยายตัวเพิ่มขึ้นมากจากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงผลกระทบจากความไม่แน่นอนของการเมืองในประเทศ ขณะที่ความเสี่ยงด้านเงินเพื่อลดลงตามราคาน้ำมันโลกและการคาดการณ์เงินเฟ้อที่เริ่มปรับต่ำลงในภาวะที่เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยชะลอตัว คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 3.75 ต่อปีในการประชุมเมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2551 แต่จะติดตามความเสี่ยงของเศรษฐกิจและการเงินโลกอย่างใกล้ชิดและพร้อมที่จะดำเนินนโยบายการเงินอย่างเหมาะสมหากผลกระทบต่อเศรษฐกิจมีมากกว่าที่ประเมินไว้

ธนาคารแห่งประเทศไทย

17 ตุลาคม 2551

ข้อมูลเพิ่มเติม : รัชชานา พงศาปาน โทร. 0 2356 7876 E-mail: runchanp@bot.or.th