



ฉบับที่ 2/2552

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนมกราคม 2552

นางสาวดวงมณี วงศ์ประทีป ผู้ช่วยผู้ว่าการ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนมกราคม 2552 ในวันที่ 23 มกราคม 2552 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 ขยายตัวร้อยละ 4.0 จากระยะเดียวกันปีก่อน ชะลอลงจากร้อยละ 6.0 และ 5.3 ในไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี 2551 ตามลำดับ สอดคล้องกับที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ โดยเป็นผลมาจากการชะลอตัวอย่างมากของการส่งออกสุทธิ โดยเฉพาะปริมาณการนำเข้าที่ขยายตัวสูง ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนเริ่มส่งสัญญาณการชะลอตัวชัดเจนขึ้น และการใช้จ่ายของภาครัฐที่หดตัวลงจากระยะเดียวกันของปีก่อน

ต่อมาในไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 เศรษฐกิจชะลอตัวลงอย่างชัดเจน และมีปัจจัยลบทั้งภายในประเทศและต่างประเทศเพิ่มขึ้น โดยเศรษฐกิจโลกชะลอลงมากทำให้มูลค่าและปริมาณการส่งออกไทยเริ่มหดตัวลง ในขณะที่ความไม่สงบทางการเมืองที่นำไปสู่การปิดสนามบินนานาชาติ ได้ส่งผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมั่นของภาคเอกชนให้ทรุดลงกว่าในช่วงก่อนหน้า แม้ว่าราคาน้ำมันได้ปรับลดลงมากและมีผลดีต่อต้นทุนการผลิต แต่ปัจจัยลบที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้คณะกรรมการฯ ประเมินว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของทั้งปี 2551 น่าจะใกล้เคียงร้อยละ 3.6

แรงกดดันด้านเงินเฟ้อลดลงอย่างชัดเจนจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ประกอบกับเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้การส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคทำได้น้อยลง นอกจากนี้ผลของมาตรการของภาครัฐที่ช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนทำให้ความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อและแรงกดดันต่อการปรับค่าจ้างแรงงานอ่อนคลายลง สอดคล้องกับการคาดการณ์เงินเฟ้อที่ปรับลดลงตามไปด้วย

สำหรับเสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดีจากทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับสูง แม้ดุลบัญชีเดินสะพัดในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 จะขาดดุลต่อเนื่องจากไตรมาสที่แล้ว อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจและการชำระหนี้ของภาครัฐเริ่มปรับลดลง รวมทั้งคุณภาพสินเชื่อของระบบสถาบันการเงินมีแนวโน้มดีขึ้น จากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงกว่าในช่วงก่อนหน้า จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ มีการทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์อย่างรอบคอบ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับข้อสมมติ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าในปี 2552 และ 2553 ปรับลดลงมาจากผลของวิกฤตการณ์ทางการเงินในสหรัฐฯ ที่ทำให้เศรษฐกิจของประเทศอุตสาหกรรมหลักถดถอย โดยจะเริ่มฟื้นตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงปี 2553
2. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ปรับลดลงตลอดช่วงประมาณการสอดคล้องกับการเร่งแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่รุนแรงขึ้น
3. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มอ่อนลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ในปี 2552 จากผลของการไหลออกของเงินทุนจากตลาดภูมิภาคกลับสู่สหรัฐฯ เนื่องจากเกิดภาวะ Risk Aversion และยังอยู่ในระดับที่อ่อนต่อเนื่องในปี 2553
4. ข้อสมมติรายจ่ายของภาครัฐสูงกว่าเดิมในปีงบประมาณ 2552 เป็นผลจากงบประมาณเพิ่มเติมประมาณ 115 พันล้านบาท ตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ในปี 2553 ต่ำกว่าเดิมเล็กน้อย
5. ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบในปี 2552 ปรับต่ำลงจากเดิมตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับลดลง ทำให้เฉลี่ยทั้งปี 2552 อยู่ที่ 45.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ขณะที่ในปี 2553 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 50.0 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรลตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
6. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรในปี 2552 ปรับสูงขึ้นจากเดิม เพราะข้อมูลมีระดับที่สูงกว่าที่คาดไว้ในช่วงก่อนหน้านี้ และจะชะลอลงในปี 2553 ในขณะที่ข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิงในตลาดโลกปรับต่ำลงจากเดิมในปี 2552 และปรับตัวสูงเล็กน้อยในปี 2553 ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลก

ภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติดังกล่าว อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2552 มีแนวโน้มต่ำกว่าประมาณการครั้งก่อน ซึ่งเป็นผลจากการที่เศรษฐกิจประเทศคู่ค้าชะลอตัวอย่างรุนแรงเป็นสำคัญ แต่นโยบายการเงินและนโยบายการคลังที่ผ่อนคลายมากขึ้น ในขณะที่แรงกดดันด้านต้นทุนลดลงอย่างรวดเร็วมีส่วนช่วยพยุงอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจไว้ได้บางส่วน โดยในปี 2553 เศรษฐกิจไทยจะสามารถเริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามภาวะเศรษฐกิจโลก สำหรับอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มต่ำกว่าเดิมจากราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างรวดเร็ว การส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภคที่ทำได้ยากขึ้นในภาวะที่อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัวลง และมาตรการของรัฐเพื่อบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนที่ได้รับการต่ออายุไปอีก 6 เดือน

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นว่ามีความเสี่ยงที่ทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเบี่ยงเบนไปจากประมาณการในกรณีฐาน โดยในภาพรวมความเสี่ยงด้านลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวก ที่สำคัญคือ เศรษฐกิจโลกที่อาจอยู่ในภาวะถดถอยนานกว่าที่ประเมินไว้ และฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่คาด รวมทั้งความเป็นไปได้ที่ภาครัฐอาจไม่สามารถเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้ตาม

เป้าหมายที่วางไว้ ดังนั้น Fan Chart ของการประมาณการอัตราขยายตัวทางเศรษฐกิจครั้งนี้จึงเบี่ยงตลอดทั้ง 8 ไตรมาส โดยมีช่วงประมาณการอยู่ที่ร้อยละ 0 - 2 ในปี 2552 และร้อยละ 2 - 4 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 84 และ 76 ตามลำดับ ซึ่งช่วงประมาณการดังกล่าวคำนึงถึงความเป็นไปได้ในกรณีเลวร้าย (Worse case) ที่เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยรุนแรงไว้แล้ว

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป คณะกรรมการฯ มองว่ามีความเสี่ยงด้านสูงมากกว่าด้านต่ำจากการที่ราคาน้ำมันเชื้อขายในตลาดล่วงหน้าเบี่ยงไปทางด้านสูงเป็นสำคัญ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำจากเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวลงเป็นสำคัญ อีกทั้งผลในการลดแรงกดดันต่อดัชนีราคาผู้บริโภคของมาตรการดูแลค่าครองชีพของภาครัฐและมาตรการช่วยเหลือด้านการศึกษายังไม่ชัดเจน ณ วันที่ประมาณการ ทำให้ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจึงเบี่ยงขึ้นตลอดช่วงประมาณการ อย่างไรก็ตาม Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเบี่ยงตลอดช่วงประมาณการ สอดคล้องกับ Fan Chart ของอัตราขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เบี่ยงเช่นกัน ในภาพรวม คณะกรรมการฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ (-1.5)- 0.5 ในปี 2552 และร้อยละ 1.5 - 3.5 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 90 และ 82 ตามลำดับ สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.5 - 1.5 ในปี 2552 และร้อยละ 1.0 - 2.0 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 96 และ 85 ตามลำดับ

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

จากการประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจข้างต้น คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่า ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 เศรษฐกิจชะลอตัวลงอย่างชัดเจน และมีปัจจัยลบทั้งภายในประเทศและต่างประเทศเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ แรงกระตุ้นจากภาครัฐยังมีข้อจำกัด ขณะที่ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อปรับลดลงมากจากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ นโยบายการเงินจึงสามารถผ่อนคลายลงเพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คณะกรรมการฯ จึงมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 1.00 ต่อปี จากร้อยละ 3.75 เป็นร้อยละ 2.75 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2551

ในช่วงปลายไตรมาส วิกฤตการณ์ทางการเงินโลกส่งผลให้เศรษฐกิจประเทศอุตสาหกรรมชะลอตัวรุนแรงและมีผลต่อเนื่องให้การส่งออกของไทยเริ่มหดตัว รวมทั้งอุปสงค์ภาคเอกชนยังอยู่ในแนวโน้มชะลอตัวลง แต่ภาวะการเมืองในประเทศที่มีเสถียรภาพมากขึ้นน่าจะช่วยเอื้อให้ภาครัฐสามารถดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจได้ในระยะต่อไป ขณะที่ความเสี่ยงอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ คณะกรรมการฯ เห็นว่านโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายลงเพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จึงมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.75 ต่อปี จากร้อยละ 2.75 เป็นร้อยละ 2.00 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 14 มกราคม 2552

ธนาคารแห่งประเทศไทย

23 มกราคม 2552

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