



# ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร

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

ฉบับที่ 50/2552

## เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนตุลาคม 2552

นายไพบูลย์ กิตติศิริกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อฉบับเดือนตุลาคม 2552 ในวันที่ 29 ตุลาคม 2552 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. โดยมีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

### ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2552 ขยายตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า แม้ว่าจะยังคงหดตัวร้อยละ 4.9 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน เป็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยการบริโภคและการลงทุนภาครัฐยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ ในขณะที่การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนสามารถขยายตัวจากไตรมาสก่อนในอัตราที่สูงกว่าที่คณะกรรมการฯ คาดไว้พอสมควร สำหรับดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงเกินดุลในระดับสูงจากการนำเข้าสินค้าและบริการที่หดตัวมากกว่าการส่งออก สอดคล้องกับอุปสงค์ภายในประเทศที่ฟื้นตัวแต่ยังไม่แข็งแกร่ง

จากการประเมินเครื่องชี้เบื้องต้นในไตรมาสที่ 3 ของปี 2552 เศรษฐกิจโดยรวมน่าจะขยายตัวไตรมาสต่อไตรมาส (quarter-on-quarter) ในอัตราที่ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า แต่ยังคงหดตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันปีก่อน โดยดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ปรับฤดูกาลแล้วขยายตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้าอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่รายได้เกษตรกรมีแนวโน้มหดตัวน้อยลงตามการเพิ่มขึ้นของผลผลิตเป็นสำคัญ สำหรับด้านอุปสงค์ การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวได้ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า สอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักธุรกิจที่ปรับตัวสูงขึ้น ในขณะที่ดัชนีการใช้จ่ายภาครัฐยังขยายตัวได้จากการเร่งการเบิกจ่ายโดยเฉพาะด้านการลงทุน อุปสงค์ภายในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้การนำเข้าขยายตัวได้จากไตรมาสก่อนหน้า เช่นเดียวกันกับการส่งออก ตามแนวโน้มอุปสงค์ของประเทศคู่ค้าและการท่องเที่ยวที่ดีขึ้นทำให้การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดเฉลี่ยในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสนี้ปรับสูงขึ้นกว่าในไตรมาสก่อนหน้า

แรงกดดันด้านเงินเฟ้อลดลงอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงติดลบตามที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า เป็นผลมาจากฐานที่ค่อนข้างสูงของราคาสินค้าและบริการหลายรายการในปีก่อน ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้าตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำกว่าปีก่อน แต่ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว จากราคาน้ำมันที่เริ่มสูงขึ้น อีกทั้งผลของมาตรการดูแลค่าครองชีพที่เคยอยู่ในระดับสูงหมดลงหลังจากที่ใช้มาตรการมาครบ 1 ปี

สำหรับเสถียรภาพต่างประเทศโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดีจากสัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง สำหรับเสถียรภาพด้านการเงิน ข้อมูลล่าสุดในไตรมาสที่ 2 ชี้ว่ายอดขายของบริษัทส่วนใหญ่ปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสก่อน ตามภาวะการส่งออกและอุปสงค์ในประเทศที่มีแนวโน้มดีขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรและการชำระหนี้ของภาคธุรกิจสูงขึ้น ในขณะที่ความเสี่ยงต่อการมีงานทำของภาคครัวเรือนเริ่มลดลงตามการผลิตและความต้องการแรงงานของภาคธุรกิจที่กระเตื้องขึ้น สำหรับภาคสถาบันการเงินโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง ทั้งนี้ ความเสี่ยงด้านเครดิตเริ่มบรรเทาจากภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว ทำให้คุณภาพสินเชื่อปรับตัวดีขึ้น

#### การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ มีการทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์อย่างรอบคอบ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับข้อสมมติ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสูงกว่าข้อสมมติเดิมตลอดช่วงประมาณการ ตามข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2552 และแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่แข็งแกร่งขึ้น
2. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ไม่เปลี่ยนแปลงในปี 2552 แต่จะปรับสูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 0.5 ภายในปี 2553 สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น
3. ค่าเงินในภูมิภาคมีแนวโน้มแข็งค่ามากกว่าข้อสมมติเดิมเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ. ตลอดช่วงประมาณการจากความเชื่อมั่นที่สูงขึ้นของนักลงทุนต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดประเทศเกิดใหม่มากขึ้น
4. ข้อสมมติรายจ่ายอุปโภคและการลงทุนของรัฐบาลลดลงทั้งในปีงบประมาณ 2553 และ 2554 จากการปรับลดอัตราเบิกจ่ายรายจ่ายประจำปีเป็นไปตามที่เบิกได้จริงในปีงบประมาณ 2552 และการจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติมที่ลดการลงทุน แต่เพิ่มเงิน โอนสู่ภาคครัวเรือนแทน
5. ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบปรับเพิ่มขึ้นตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉลี่ยทั้งปี 2552 และ 2553 อยู่ที่ 61.5 และ 80.0 ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ สอดคล้องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ชัดเจนขึ้น
6. ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตรปรับลดลงเล็กน้อยตลอดช่วงประมาณการ ตามราคาเนื้อสัตว์ ผักและผลไม้ที่มีแนวโน้มลดลงมากจากผลผลิตที่คาดว่าจะมีมากเป็นหลัก

ภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติดังกล่าว คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้สูงกว่าประมาณการเดิมทั้งในปี 2552 และ 2553 ตามสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ชัดเจนขึ้น โดยในปี 2552 เศรษฐกิจได้รับแรงส่งจากการส่งออกที่เร่งตัวขึ้นจากครึ่งแรกของปี ในขณะที่การนำเข้าขยายตัวได้มากกว่าประมาณการเดิม ทำให้มีการลดระดับสินค้าคงคลังมากกว่าประมาณการครั้งก่อน สำหรับอุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ ทั้งการบริโภคและการลงทุนขยายตัวได้มากขึ้น ขณะที่การใช้จ่ายจากภาครัฐส่งผลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจได้ใกล้เคียงเดิม สำหรับปี 2553 และในช่วงต่อไป อุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะของภาคเอกชนจะเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้แทนที่การใช้จ่ายของภาครัฐที่จะแผ่วลงไปบ้าง ในขณะที่การส่งออกและการนำเข้ายังขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง โดยการนำเข้าเร่งตัวได้มากกว่าการส่งออก ทำให้การส่งออกสุทธิส่งผลลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และเนื่องจากการลดการสะสมสินค้า

คงคลังมากเป็นประวัติการณ์ในปีก่อนหน้า ทำให้การเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังในปี 2553 มีอัตราการขยายตัวสูงขึ้นจากเดิมค่อนข้างมาก

สำหรับอัตราเงินเฟ้อในปี 2552 จะอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องจากผลของมาตรการเพื่อบรรเทาค่าครองชีพของประชาชนและราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำกว่าปีก่อนหน้า ก่อนจะปรับสูงขึ้นในปี 2553 จากผลของมาตรการที่สิ้นสุดลง และราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ คณะกรรมการฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะกลับเข้าสู่ช่วงเป้าหมายได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี 2553 ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับมาเป็นบวกได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2552

อย่างไรก็ดี คณะกรรมการฯ เห็นว่ามีความเสี่ยงที่ทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อเบี่ยงเบนไปจากประมาณการในกรณีฐาน โดยในภาพรวมความเสี่ยงด้านลบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ มีมากกว่าความเสี่ยงด้านบวกตลอดช่วงประมาณการ ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกที่สำคัญคือการที่เศรษฐกิจโลกอาจฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่ประเมินไว้ ในขณะที่ความเสี่ยงจากปัจจัยภายในประเทศมาจาก 1. ภาครัฐอาจไม่สามารถเบิกจ่ายงบประมาณได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ 2. กรณีการระงับโครงการลงทุนในเขตนิคมอุตสาหกรรมมาตาพุด ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคเอกชน และทำให้รายได้ที่จะได้จากโครงการและเม็ดเงินลงทุนต้องชะลอออกไป ดังนั้น Fan Chart ของการประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจครั้งนี้จึงมีความเบ้และความกว้างที่มากกว่า Fan Chart ในประมาณการครั้งก่อนตลอดทั้ง 8 ไตรมาส สะท้อนความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้น โดยมีช่วงประมาณการอยู่ที่ร้อยละ (-3.5) – (-2.5) ในปี 2552 และร้อยละ 3.3-5.3 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 78.2 และ 75.7 ตามลำดับ

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน คณะกรรมการฯ มองว่าความเสี่ยงด้านต่ำมีมากกว่าด้านสูง จากด้านอุปสงค์ที่อาจขยายตัวน้อยกว่าที่คาด ดังนั้น Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจึงเบ้ลงเล็กน้อยตลอดช่วงประมาณการ สอดคล้องกับ Fan Chart ของอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เบ้ลงเช่นกัน สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่ส่วนหนึ่งถูกกำหนดจากพลวัตของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ทำให้ Fan Chart ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเบ้ลงเช่นกัน เพราะคณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงด้านราคาน้ำมันค่อนข้างสมดุล ในภาพรวม คณะกรรมการฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ (-1.5) - (-0.5) ในปี 2552 และร้อยละ 3.5 – 5.5 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 99.4 และ 86.6 ตามลำดับ สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.0 – 0.5 ในปี 2552 และร้อยละ 1.5 – 2.5 ในปี 2553 ด้วยโอกาสที่จะเกิดประมาณร้อยละ 98.6 และ 85.7 ตามลำดับ

### การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

จากการประเมินภาวะและแนวโน้มเศรษฐกิจข้างต้น คณะกรรมการฯ มีความเห็นว่า เศรษฐกิจโลกและสถานการณ์การเงินระหว่างประเทศปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น เนื่องจากได้รับผลจากมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังคงมีความเสี่ยงและยังต้องพึ่งพาการกระตุ้นจากภาครัฐต่อไป ในขณะเดียวกันเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในส่วนของอุปสงค์ภาคเอกชนภายในประเทศ แต่ยังคงมีความเปราะบางอยู่บ้างจากความเสี่ยงภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น อาทิ ปัญหาการลงทุนในเขตมาตาพุด คณะกรรมการฯ จึงประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อย

เป็นค่อยไปตามแรงส่งของเศรษฐกิจโลก แรงกระตุ้นจากภาครัฐและนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ขณะที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ ดังนั้น คณะกรรมการฯ จึงได้มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 1.25 ต่อปี ในการประชุมเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2552 และวันที่ 21 ตุลาคม 2552

ธนาคารแห่งประเทศไทย

29 ตุลาคม 2552

ข้อมูลเพิ่มเติม : กฤตชญา จันเจริญ โทร. 0 2356 7876 E-mail: kritchap@bot.or.th