



ธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร

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

ฉบับที่ 13/2554

เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนเมษายน 2554

นายไพฑูริย์ กิตติศรีกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้เผยแพร่รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนเมษายน 2554 ในวันที่ 28 เมษายน 2554 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. สำระสำคัญสรุปได้ดังนี้

ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในปี 2553 ขยายตัวในระดับสูงถึงร้อยละ 7.8 โดยได้รับแรงสนับสนุนหลักจากการส่งออกที่ขยายตัวได้ดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และอุปสงค์ภายในประเทศภาคเอกชนที่มีบทบาทมากขึ้น รวมทั้งการสะสมสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นมากเพื่อเร่งชดเชยส่วนที่ลดลงในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจโลกปีก่อนหน้า สำหรับไตรมาสที่ 4 ปี 2553 เศรษฐกิจไทยกลับมาขยายตัวเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าหลังจากติดลบต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 และ 3 โดยการส่งออกเร่งขึ้นจากอุปสงค์ประเทศคู่ค้าที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และการบริโภคภาคเอกชนที่กลับมาขยายตัวตามรายได้เกษตรกรที่เพิ่มขึ้น การจ้างงานที่อยู่ในเกณฑ์ดีและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนแผ่วลงบ้างจากไตรมาสก่อนหน้าจากผลของอุทกภัยในหลายพื้นที่

สำหรับแรงกดดันเงินเฟ้อในไตรมาสที่ 1 ของปี 2554 เพิ่มสูงขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับสูงขึ้นตามราคาอาหารสดที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากอุปทานที่ลดลงเพราะปัญหาภัยธรรมชาติ และตามราคาในหมวดพลังงานที่เร่งขึ้นสอดคล้องกับราคาน้ำมันในตลาดโลกที่โน้มสูงขึ้นจากปัญหาความไม่สงบในกลุ่มประเทศตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ ตลอดจนอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจโลก และเมื่อหักผลของราคาอาหารสดและราคาน้ำมันที่ผันผวน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงปรับตัวสูงขึ้นโดยเฉพาะราคาในหมวดอาหารบริโภคและวัสดุก่อสร้างที่มีต้นทุนสินค้าเพิ่มขึ้นมาก

การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ ได้ทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับข้อสมมติเมื่อ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. ข้อสมมติอัตราการขยายตัวของอุปสงค์ที่ประเทศคู่ค้ามีต่อการส่งออกของไทยปรับขึ้นจากข้อสมมติเดิมเล็กน้อยตลอดช่วงประมาณการ แม้ว่าในปี 2554 เศรษฐกิจญี่ปุ่นจะได้รับผลเสียหายจากภัยพิบัติ แต่คาดว่าผลกระทบอยู่ในวงจำกัด ขณะที่ในปี 2555 อุปสงค์ประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง
2. ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ไม่แตกต่างจากรายงานฉบับก่อน โดยคาดว่าจะเริ่มปรับขึ้นในไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ขยายตัวได้ต่อเนื่อง
3. ค่าเงินในภูมิภาคเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ. โน้มแข็งค่าขึ้นจากข้อสมมติเดิมเล็กน้อยตลอดช่วงประมาณการ สอดคล้องกับข้อมูลจริงและแนวโน้มเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียที่ขยายตัวได้ต่อเนื่อง
4. ข้อสมมติรายจ่ายโดยตรงของภาครัฐ ปรับลดจากข้อสมมติเดิมตลอดช่วงประมาณการ โดยในปีงบประมาณ 2554 และ 2555 รายจ่ายอุปโภคบริโภคปรับลดจากผลการจัดสรรงบประมาณใหม่ให้เป็นเงินโอนมากขึ้น

และรายจ่ายลงทุนปรับลดเช่นกันจากการเบิกจ่ายล่าช้าของรัฐวิสาหกิจเป็นสำคัญ โดยเฉพาะกรณีของการรถไฟแห่งประเทศไทย

5. **ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ** ปรับเพิ่มจากข้อสมมติครั้งก่อนตลอดช่วงประมาณการ ตามแรงกดดันทั้งอุปทานจากเหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ และด้านอุปสงค์จากเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวได้ต่อเนื่องตามการเติบโตของเศรษฐกิจจีนและสหรัฐฯ ทำให้ราคาโดยเฉลี่ยทั้งปี 2554 และ 2555 อยู่ที่ 107.7 และ 110 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ตามลำดับ

6. **ข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิง** ปรับสูงขึ้นจากข้อสมมติเดิมค่อนข้างมากในปี 2554 ตามข้อมูลจริงในทุกหมวดโดยเฉพาะหมวดอาหารและโลหะ และในระยะต่อไปราคาในหมวดกลุ่มวัตถุดิบทางการเกษตรและอาหารจะยังทรงตัวในระดับสูง ขณะที่ราคากลุ่มโลหะยังโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก สำหรับในปี 2555 อัตราการขยายตัวของราคาปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง

7. **ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตร** ปรับเพิ่มเล็กน้อยจากข้อสมมติเดิมในปี 2554 ตามข้อมูลจริงและผลกระทบด้านอุปทานจากสภาพอากาศแปรปรวนเป็นสำคัญ ซึ่งส่งผลให้ราคามีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะต่อไป สำหรับในปี 2555 อัตราการขยายตัวของราคาปรับเพิ่มขึ้นใกล้เคียงประมาณการเดิม

8. **อัตราค่าจ้างขั้นต่ำในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล** คงตามข้อสมมติเดิมตลอดช่วงประมาณการ โดยอยู่ที่ระดับ 215 บาทต่อวันในปี 2554 ก่อนปรับเพิ่มเป็น 226 บาทต่อวันในปี 2555 เพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางของอัตราเงินเฟ้อและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ตลอดจนนโยบายภาครัฐที่ค้ำประกันถึงค่าใช้จ่ายต่างๆ เช่น ค่าใช้จ่ายด้านสังคมและนันทนาการนอกเหนือจากค่าใช้จ่ายพื้นฐานของแรงงาน

ภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติข้างต้น คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยโดยรวมในปี 2554 จะขยายตัวได้ต่อเนื่องจากแรงขับเคลื่อนของการส่งออกที่เร่งขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ภายในประเทศภาคเอกชนที่มีบทบาทมากขึ้น โดยเครื่องชี้เบื้องต้นในไตรมาสที่ 1 สะท้อนว่าการส่งออกยังเร่งตัวขึ้นและอุปสงค์ภายในประเทศโดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนยังขยายตัวได้ดี แม้ว่าในปลายไตรมาสเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบจากปัญหาอุทกภัยและภัยพิบัติในประเทศญี่ปุ่น และต่อเนื่องไปสู่ไตรมาสที่ 2 แต่คณะกรรมการฯ คาดว่า ผลกระทบดังกล่าวจะอยู่ในวงจำกัด โดยเศรษฐกิจไทยจะเริ่มขยายตัวเข้าใกล้ระดับศักยภาพการผลิตในครึ่งหลังของปี สำหรับในปี 2555 เศรษฐกิจจะขยายตัวอย่างสมดุลมากขึ้น โดยได้รับแรงส่งทั้งจากอุปสงค์ภายในภาคเอกชนควบคู่กับการส่งออกที่ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีตามเศรษฐกิจโลกที่ได้รับแรงสนับสนุนทั้งจากกลุ่มประเทศเกิดใหม่และกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่ฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้น ทั้งนี้ประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีฐาน (Baseline Projection) อยู่ที่ร้อยละ 4.1 และ 4.2 ในปี 2554 และ 2555 ตามลำดับ

ขณะเดียวกัน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงกดดันเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอย่างชัดเจนในระยะต่อไป โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2554 เร่งขึ้นจากแนวโน้มการส่งผ่านภาระต้นทุนที่สูงขึ้นของผู้ประกอบการไปสู่ผู้บริโภคตามทิศทางราคาสินค้าโภคภัณฑ์และน้ำมันหลังจากไม่สามารถปรับราคามาแล้วระยะหนึ่ง รวมทั้งมาตรการภาครัฐต่างๆ ที่ช่วยเหลือค่าครองชีพจะสิ้นสุดลง ในขณะเดียวกันแรงกดดันด้านอุปสงค์จะเพิ่มมากขึ้น สะท้อนจากช่องว่างการผลิต (Output Gap) ที่แคบลงเป็นลำดับ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีโอกาสออกนอกเป้าหมายได้ในครึ่งหลังของปี 2554 สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีทิศทางเร่งขึ้นเช่นกันตามแรงส่งจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานและแนวโน้มราคาในกลุ่มพลังงานและอาหารสด สำหรับในปี 2555 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะชะลอลงสอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ปรับเข้าสู่ภาวะปกติ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจากผลของราคาสินค้าอาหารสดและน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานใน

กรณีฐานอยู่ที่ร้อยละ 2.3 ในปี 2554 และร้อยละ 2.1 ในปี 2555 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในกรณีฐานจะอยู่ที่ร้อยละ 3.9 ในปี 2554 และร้อยละ 3.2 ในปี 2555

อย่างไรก็ดี เมื่อเทียบกับประมาณการในกรณีฐาน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงด้านต่ำต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจยังคงมีมากกว่าความเสี่ยงด้านสูง แม้การขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและเศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงลดลงบ้าง แต่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะบั่นทอนอำนาจการซื้อของผู้บริโภคและผู้ผลิต ดังนั้น Fan Chart ของประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจครั้งนี้จึงมีความกว้างและความเบ้ใกล้เคียงกับประมาณการครั้งก่อน

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อ คณะกรรมการฯ พิจารณาว่าความเสี่ยงด้านสูงยังมีมากกว่าความเสี่ยงด้านต่ำ จากราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่อาจสูงกว่าในกรณีฐาน ทำให้ Fan Chart ของทั้งอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเบ้ขึ้นตลอดช่วงประมาณการ

การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

ในการประชุมเมื่อวันที่ 9 มีนาคม 2554 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างเข้มแข็ง ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อมีมากขึ้นตามราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น จึงมีความเหมาะสมที่จะดูแลการคาดการณ์เงินเฟ้อไม่ให้เร่งขึ้น และลดโอกาสที่จะเกิดความไม่สมดุลในระบบการเงินได้ โดยการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ระดับปกติอย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 2.25 เป็นร้อยละ 2.50 ต่อปี ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 20 เมษายน 2554 คณะกรรมการฯ ยังคงมองแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไปในทิศทางเดียวกับการประชุมครั้งก่อน โดยประเมินว่าเศรษฐกิจไทยยังมีแรงส่งที่ดีจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศ โดยผลกระทบจากอุทกภัยในภาคใต้จะอยู่ในวงจำกัด และภัยพิบัติในญี่ปุ่นจะส่งผลให้การผลิตและการส่งออกชะลอตัวลงบ้าง ขณะที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อมีมากขึ้นจากการขยายตัวต่อเนื่องของอุปสงค์ ทำให้ผู้ประกอบการสามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าได้ง่ายขึ้นสอดคล้องกับการคาดการณ์เงินเฟ้อที่ยังปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง และการทยอยปรับขึ้นราคาสินค้าที่อยู่ภายใต้การควบคุมของทางการ จะเป็นปัจจัยเพิ่มเติมให้แรงกดดันเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูงในระยะต่อไป คณะกรรมการฯ จึงเห็นควรให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 2.50 เป็นร้อยละ 2.75 ต่อปี ด้วยมติ 6 ต่อ 1 เสียง

ธนาคารแห่งประเทศไทย

28 เมษายน 2554

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