



# ข่าวธนาคารแห่งประเทศไทย

สำนักสื่อสารสัมพันธ์ ฝ่ายสนับสนุนการบริหาร

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

ฉบับที่ 26/2554

## เรื่อง รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2554

นายไพฑูรย์ กิตติศรีกังวาน ผู้ช่วยผู้ว่าการสายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แถลงว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้เผยแพร่ รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ ฉบับเดือนกรกฎาคม 2554 ในวันที่ 22 กรกฎาคม 2554 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. สาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

### ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2554 ขยายตัวร้อยละ 3.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้า โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานที่สูงในปีก่อน อย่างไรก็ตาม อัตราการขยายตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าเร่งขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.0 ซึ่งเป็นระดับที่สูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากการส่งออกและอุปสงค์ภายในประเทศของภาคเอกชนที่มีบทบาทมากขึ้น สำหรับในไตรมาสที่ 2 เครื่องชี้เศรษฐกิจเบื้องต้นในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสสะท้อนว่าการส่งออกอาจชะลอลงจากไตรมาสก่อนจากผลภัยพิบัติในญี่ปุ่นที่นำไปสู่ปัญหาในกระบวนการผลิตของบางอุตสาหกรรมโดยเฉพาะในหมวดยานยนต์ และส่งผลต่อเนื่องให้การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงเช่นกัน อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มกลับมาขยายตัวเร่งขึ้นและเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจในไตรมาสนี้ กอปรกับการใช้จ่ายภาครัฐ โดยเฉพาะรายจ่ายอุปโภคมีส่วนช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

สำหรับแรงกดดันเงินเฟ้อในไตรมาสที่ 2 ของปี 2554 เร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าตามที่คณะกรรมการฯ คาดไว้ โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเร่งตัวขึ้นจากกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ได้รับแรงส่งผ่านจากต้นทุนอาหารสดและเครื่องประกอบอาหารที่สูงขึ้น ตลอดจนแรงกดดันด้านอุปสงค์จากเศรษฐกิจที่ขยายตัวได้ดี สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนเช่นกัน จากทุกหมวดทั้งหมวดอาหารสดที่มีแรงกดดันจากต้นทุนการผลิตที่สูงและอากาศแปรปรวนและหมวดพลังงานที่เร่งขึ้นตามทิศทางราคาน้ำมันตลาดโลกเป็นสำคัญ

### การคาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

ในการประมาณการแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาสข้างหน้า คณะกรรมการฯ ได้ทบทวนข้อสมมติประกอบการคาดการณ์ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับข้อสมมติเมื่อ 3 เดือนก่อนสรุปได้ ดังนี้

1. **ข้อสมมติอัตราการขยายตัวของอุปสงค์ที่ประเทศคู่ค้ามีการส่งออกของไทย** ยังคงเดิมตลอดช่วงประมาณการ โดยในปี 2554 แม้ในภาพรวมอุปสงค์ประเทศคู่ค้าไม่แตกต่างจากเดิมมากนัก แต่เศรษฐกิจสหรัฐฯ และญี่ปุ่นคาดว่าจะขยายตัวลดลงตามข้อมูลจริง ในขณะที่กลุ่มประเทศยูโรและเอเชียปรับสูงขึ้น สำหรับในปี 2555 อุปสงค์ประเทศคู่ค้าจะขยายตัวได้ต่อเนื่องตามข้อสมมติเดิม

2. **ข้อสมมติอัตราดอกเบี้ย Fed Funds** เปลี่ยนแปลงจากครั้งก่อน โดยจะเริ่มปรับขึ้นในไตรมาสที่ 2 ของปี 2555 จากเดิมที่ปรับขึ้นในไตรมาสแรกของปี ตามแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้เดิม

3. **ค่าเงินในภูมิภาคเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ**. โน้มแข็งขึ้นกว่าข้อสมมติเดิมตลอดช่วงประมาณการตามข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 2 และแนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชียที่ยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง

4. **ข้อสมมติรายจ่ายโดยตรงของภาครัฐ** เปลี่ยนแปลงจากข้อสมมติเดิม โดยในปีงบประมาณ 2554 รายจ่ายอุปโภคสูงกว่าข้อสมมติเดิมจากการปรับเพิ่มการเบิกจ่าย ขณะที่รายจ่ายลงทุนปรับลดลงจากการเบิกจ่ายที่ต่ำกว่าที่คาดตามข้อมูลจริง และในปีงบประมาณ 2555 รายจ่ายอุปโภคปรับลดลงจากงบเบิกหลัอมปีที่ลดลง ขณะที่รายจ่ายลงทุนใกล้เคียงเดิม

5. **ข้อสมมติราคาน้ำมันดูไบ** ใกล้เคียงข้อสมมติครั้งก่อน โดยยังมีแรงกดดันจากทั้งอุปสงค์ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกและอุปทานจากเหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ ทั้งนี้ในปี 2554 ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามข้อมูลจริงในไตรมาสที่ 2 ส่งผลให้ค่าเฉลี่ยของราคาน้ำมันดูไบทั้งปี 2554 อยู่ที่ระดับ 108.1 ดอลลาร์สหรัฐ. สูงกว่าข้อสมมติเดิมที่ 107.7 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อบาร์เรล ก่อนจะปรับเพิ่มขึ้นไปเฉลี่ยที่ 110 ดอลลาร์สหรัฐ. ต่อบาร์เรล ในปี 2555 ตามข้อสมมติเดิม

6. **ข้อสมมติราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีใช้เชื้อเพลิง** ในปี 2554 ปรับลดลงจากข้อสมมติครั้งก่อน ตามข้อมูลจริงใน 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 ที่ต่ำกว่าคาดโดยเฉพาะหมวดอาหารและหมวดโลหะ ในระยะต่อไปราคาสินค้าในหมวดโลหะมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันและเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวต่อเนื่อง รวมทั้งเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่จะกลับมาฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี สำหรับในปี 2555 อัตราการขยายตัวของราคาปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง

7. **ข้อสมมติราคาสินค้าเกษตร** ในปี 2554 ปรับลดลงจากข้อสมมติครั้งก่อนตามข้อมูลจริงใน 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 โดยราคาผักและผลไม้ปรับลดลงจากปริมาณผลผลิตมากกว่าที่คาดเนื่องจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย สำหรับในปี 2555 ราคาสินค้าเกษตรมีแนวโน้มเร่งขึ้นจากประมาณการเดิมตามราคาสินค้าผักและผลไม้ที่เพิ่มขึ้นเข้าสู่ระดับปกติ

8. **อัตราค่าจ้างขั้นต่ำในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล** ในปี 2554 คงตามข้อสมมติเดิม โดยอยู่ที่ 215 บาทต่อวัน ก่อนปรับเพิ่มขึ้นในปี 2555 เป็น 240 บาทต่อวัน สูงกว่าข้อสมมติเดิมที่ 226 บาทต่อวัน จากการ

เพิ่มขึ้นในส่วนของการใช้จ่ายด้านสังคมและนันทนาการของแรงงาน โดยยังไม่ใช้ข้อสมมติที่อิงกับแนวนโยบายปรับค่าจ้างของรัฐบาลใหม่ เนื่องจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำต้องผ่านการพิจารณาและอนุมัติจากคณะกรรมการค่าจ้างก่อน รวมทั้งแนวทางปฏิบัติของการปรับขึ้นในระดับดังกล่าวยังไม่ชัดเจน

ภายใต้ประมาณการกรณีฐานที่อิงข้อสมมติข้างต้น คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี 2554 ยังมีทิศทางขยายตัวได้ต่อเนื่อง โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากการส่งออกที่กลับมาขยายตัวได้ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่มีกลุ่มประเทศเกิดใหม่เป็นแรงสนับสนุนหลัก ในขณะที่กลุ่มประเทศพัฒนาแล้วค่อยๆ ฟื้นตัวเป็นลำดับ โดยเฉพาะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าค่าของประเทศไทยจะช่วยสนับสนุนภาคการส่งออกของไทย โดยแรงส่งนี้จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนสามารถกลับมาขยายตัวเพิ่มขึ้นได้ ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนยังขยายตัวได้ต่อเนื่องจากรายได้เกษตรกรที่ยังมีแนวโน้มที่ดี และการจ้างงานที่ยังอยู่ในระดับสูง สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2555 คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องและสมดุลมากขึ้น โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักทั้งจากอุปสงค์ภายในประเทศและต่างประเทศ การใช้จ่ายของภาครัฐจะเป็นแรงกระตุ้นต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจไทยและช่วยสนับสนุนการขยายตัวของภาคเอกชน ประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีฐานยังคงอยู่ที่ร้อยละ 4.1 และ 4.2 ในปี 2554 และ 2555 ตามลำดับ ทั้งนี้ ประมาณการดังกล่าวยังไม่ได้รวมผลของนโยบายการคลังของรัฐบาลใหม่ ซึ่งจะต้องรอให้มีความชัดเจนก่อน

คณะกรรมการฯ ประเมินว่าแรงกดดันเงินเฟ้อในครึ่งหลังของปี 2554 ยังคงแรงตัวขึ้นจากการส่งผ่านต้นทุนของผู้ประกอบการที่ยังมีอยู่ต่อเนื่องและแรงกดดันด้านอุปสงค์ อย่างไรก็ตาม ภาครัฐได้ต่ออายุมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพที่เดิมมีกำหนดสิ้นสุด ณ ไตรมาสที่ 2 ออกไป ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีโอกาสออกนอกกรอบเป้าหมายน้อยลงจากรายงานเงินเฟ้อฉบับก่อนและอาจมีแนวโน้มชะลอตัวลงบ้างในปี 2555 โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเนื่องจากราคาสินค้าหมวดอาหารสดและพลังงานยังทรงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ประมาณการอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในกรณีฐานอยู่ที่ร้อยละ 2.4 ในปี 2554 และร้อยละ 2.3 ในปี 2555 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในกรณีฐานอยู่ที่ร้อยละ 3.9 ในปี 2554 และร้อยละ 3.2 ในปี 2555

อย่างไรก็ดี เมื่อเทียบกับประมาณการในกรณีฐาน คณะกรรมการฯ ประเมินว่าความเสี่ยงด้านผู้ต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมีมากกว่าความเสี่ยงด้านต่ำ แม้การขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและเศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นบ้าง แต่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่มีแนวโน้มเพิ่มการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้น ดังนั้น Fan Chart ของประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจครั้งนี้จึงมีความกว้างและเบี่ยงขึ้นกว่าประมาณการครั้งก่อน

สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อ คณะกรรมการฯ พิจารณาว่าความเสี่ยงด้านสูงยังมีมากกว่าความเสี่ยงด้านต่ำ จากความเป็นไปได้ของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้นและการปรับขึ้นค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำของรัฐบาลใหม่ ตลอดจนราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่อาจสูงกว่าในกรณีฐาน ทำให้ Fan Chart ของทั้งอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเบี่ยงขึ้นตลอดช่วงประมาณการ

### การดำเนินนโยบายการเงินในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา

ในการประชุมเมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2554 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2554 ยังขยายตัวได้ดีทั้งด้านการผลิตสินค้าเกษตรและการส่งออกที่ขยายตัวสูง โดยในระยะต่อไป ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ยังคงเป็นแรงสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อเร่งขึ้นมากกว่าที่คาด โดยอุปสงค์ภายในประเทศที่ขยายตัวต่อเนื่องส่งผลเอื้อต่อการส่งผ่านต้นทุนไปสู่ราคาสินค้าทั่วไป ทำให้มีความเสี่ยงที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอาจเร่งตัวออกนอกกรอบเป้าหมายได้ คณะกรรมการฯ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 จากร้อยละ 2.75 เป็นร้อยละ 3.0 ต่อปี ต่อมาในการประชุมเมื่อวันที่ 13 กรกฎาคม 2554 คณะกรรมการฯ ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 ยังขยายตัวได้จากอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ โดยปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนในอุตสาหกรรมยานยนต์คลี่คลายเร็วกว่าที่คาด ส่งผลให้การผลิตฟื้นตัวได้ในครึ่งหลังของปี ในระยะต่อไป การบริโภคและการลงทุนยังขยายตัวได้ต่อเนื่องรวมทั้งการใช้จ่ายภาครัฐที่จะเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูง แม้การต่ออายุมาตรการดูแลค่าครองชีพออกไปจะชะลอการเร่งขึ้นของตัวเลขเงินเฟ้อออกไป แต่แนวทางปฏิบัติของการปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำและแผนการใช้จ่ายของภาครัฐในระยะข้างหน้าอาจเพิ่มแรงกดดันด้านราคาและส่งผลให้การคาดการณ์เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น ภายใต้อุปสงค์ที่ขยายตัวดี คณะกรรมการฯ จึงเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงควรปรับขึ้นต่อเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและดูแลไม่ให้เงินเฟ้อคาดการณ์เร่งขึ้น จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 3.0 เป็นร้อยละ 3.25 ต่อปี

ธนาคารแห่งประเทศไทย

22 กรกฎาคม 2554

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