

คาด ธปท. คงดอกเบี้ย แต่ต้องเผชิญความกดดันด้านเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นในปีหน้า

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ TMB มองว่าการดำเนินนโยบายการเงินในปีหน้าจะมีแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้น แต่เพราะเศรษฐกิจไทยยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว จึงคาดว่า ธปท. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.5% ยาวจนถึงสิ้นปี 2017

ถึงแม้ว่า ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.5% จากการประชุม 13 ครั้งที่ผ่านมา แต่เพราะราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทำให้ต้องจับตาดูว่าการประชุมกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในวันที่ 21 ธันวาคมนี้ ธปท. จะแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือไม่

ทั้งนี้ 2 ปัจจัยหลักที่ ธปท. ใช้ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้แก่ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline) และการเติบโตทางเศรษฐกิจ จากการศึกษาของศูนย์วิเคราะห์ฯ พบว่าถ้าราคาน้ำมันสูงขึ้น 10% จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปขยับขึ้น 0.3% โดยตัวอย่างที่เห็นได้ชัดคือในช่วงปี 2005 ถึงกลางปี 2006 ที่ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้นจาก 45 ไปแตะระดับ 70 USD/barrel ทำให้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยสูงถึง 5% ซึ่งส่งผลให้ ธปท. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 2% ไป 5%

สำหรับมุมมองในปีหน้า หากเพียงแค่อัตราเงินเฟ้อที่ระดับปัจจุบันที่ 55 USD/barrel อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะสูงแตะระดับ 3.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2017 เข้าใกล้ขอบบนของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ ธปท. ที่ 4% ซึ่งหมายถึงแรงกดดันที่เพิ่มขึ้นบนอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

อย่างไรก็ดีเมื่อพิจารณาปัจจัยด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในรอบปีที่ผ่านมา ถึงแม้ภาครัฐจะมีมาตรการสนับสนุนการใช้จ่ายและการลงทุนเต็มที่แต่เศรษฐกิจยังขยายตัวได้เพียง 3% และเป็นการขยายตัวที่ค่อนข้างกระจุกตัว โดยอาศัยการท่องเที่ยวและการลงทุนภาครัฐเป็นหลัก ในขณะที่การบริโภคภาคเอกชนยังค่อย ๆ ฟื้นตัว แต่การลงทุนภาคเอกชนกลับหดตัวติดต่อกันตั้งแต่ปี 2013 ซึ่งแตกต่างจากในช่วงปี 2005 ถึงกลางปี 2006 ที่เศรษฐกิจไทยยังขยายตัวได้เฉลี่ย 4.5% และขับเคลื่อนโดยการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนเป็นหลัก โดยการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวได้เฉลี่ยถึง 4.2 และ 11.3% ตามลำดับ

ดังนั้น ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดว่า ธปท. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำนี้จนถึงสิ้นปี 2017 ถึงแม้จะมีแรงกดดันจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำยังจำเป็นต่อการสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนภาคเอกชนที่ยังไม่ฟื้นตัว แต่ผู้ประกอบการและนักลงทุนก็ไม่ควรนิ่งนอนใจและเตรียมตัวรับมือกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ■