

อินเดียเผชิญปัญหาเงินเฟ้อ...สร้างแรงกดดันต่อการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ADVISORY NOTES

แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อของอินเดียเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว โดยล่าสุดเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2555 กระทรวงพาณิชย์ของอินเดียรายงานอัตราเงินเฟ้อของอินเดียลดลงจาก 7.2% ในเดือนมิถุนายน 2555 เหลือ 6.87% ในเดือนกรกฎาคม นับเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 แต่อัตราเงินเฟ้อดังกล่าวยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ธนาคารกลางอินเดีย (Reserve Bank of India : RBI) เคารพความท้าทายในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอินเดียที่ชะลอตัวลงจากผลกระทบของวิกฤตหนี้สาธารณะในยุโรปเช่นเดียวกับหลายประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จากเมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2555 RBI ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 8% เท่ากับครั้งก่อนหน้าที่ประกาศในเดือนเมษายน 2555 ขณะที่เศรษฐกิจอินเดียไตรมาสแรกปี 2555 ขยายตัวเพียง 5.3% (y-o-y) นับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 9 ปี สะท้อนให้เห็นว่าทางการอินเดียให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อมากกว่าการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ จึงเป็นที่น่าจับตามองต่อไปว่าทางการอินเดียจะก้าวผ่านความท้าทายในการดำเนินนโยบายเพื่อแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อควบคู่กับการกระตุ้นเศรษฐกิจอินเดียได้อย่างไร เพื่อหลีกเลี่ยงการเข้าสู่ภาวะ Stagflation (ภาวะที่เศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง)

หลายหน่วยงานคาดว่า ณ สิ้นปี 2555
RBI จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายน้อยกว่าคาดการณ์เดิม

หน่วย : %

| หน่วยงาน | อัตราที่ปรับลด | |
|-----------------|----------------|--------------|
| | คาดการณ์เดิม | คาดการณ์ใหม่ |
| Goldman Sachs | 0.75 | 0.25 |
| Morgan Stanley | 0.75 | 0.50 |
| Nomura Holdings | 0.25 | 0.00 |

ที่มา : Bloomberg

เปรียบเทียบอัตราเงินเฟ้อเดือนกรกฎาคม 2555 เมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2555 RBI ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของอินเดียปีงบประมาณ 2555 (1 เมษายน 2555-31 มีนาคม 2556) จาก 6.5% เป็น 7% สอดคล้องกับที่ Goldman Sachs ปรับเพิ่มคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของอินเดียในช่วงเดียวกันจาก 6.5% เป็น 7.2% และ Citigroup คาดว่าอัตราเงินเฟ้อของอินเดียจะอยู่ที่ 8% ในปีงบประมาณ 2555 ทั้งนี้ RBI กำหนดระดับอัตราเงินเฟ้อที่เหมาะสมอยู่ที่ราว 5%

ของประเทศในกลุ่ม BRIC

หน่วย : %

| ประเทศ | อัตราเงินเฟ้อ |
|-----------------|---------------|
| บราซิล (B) | 5.2 |
| รัสเซีย (R) | 5.6 |
| อินเดีย (I) | 6.87 |
| อินโดนีเซีย (I) | 4.6 |
| จีน (C) | 1.8 |

ที่มา : Bloomberg

ปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลซ้ำเติมปัญหาเงินเฟ้อในอินเดีย

- ▶ **ปริมาณน้ำฝนในฤดูมรสุมของอินเดียลดลง** India Meteorological Department (IMD) รายงานปริมาณน้ำฝนในช่วงเดือนมิถุนายน-15 สิงหาคม 2555 ซึ่งอยู่ในฤดูมรสุมของอินเดีย (เดือนมิถุนายน-กันยายนของทุกปี) อยู่ที่ 498.6 มิลลิเมตร ซึ่งต่ำกว่าปริมาณน้ำฝนเฉลี่ยในรอบ 50 ปี ในช่วงเวลาเดียวกันที่ระดับ 588.6 มิลลิเมตร ทั้งนี้ ปริมาณน้ำฝนในฤดูมรสุมของอินเดียมีสัดส่วนถึง 70% ของปริมาณน้ำฝนทั้งปี ขณะที่นาย Sharad Pawar รัฐมนตรีว่าการกระทรวงเกษตรของอินเดียคาดว่าอินเดียอาจเผชิญปัญหาภัยแล้งครั้งรุนแรงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2515 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณผลผลิตในภาคเกษตรกรรมและผลักดันให้ราคาสินค้าอาหารปรับตัวสูงขึ้น
- ▶ **ราคาน้ำมันมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น** บริษัท Indian Oil Corporation Ltd. (IOCL) ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจน้ำมันของอินเดียและเป็นผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่คิดเป็นสัดส่วนถึง 40% ของปริมาณการใช้น้ำมันในประเทศ รายงานยอดขาดทุนของบริษัทฯ ในไตรมาส 2 ปี 2555 สูงถึง 224.5 พันล้านรูปี (ราว 4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) เนื่องจากบริษัทฯ จำหน่ายน้ำมันดีเซลและก๊าซหุงต้มในราคาต่ำกว่าทุนเพื่ออุดหนุนราคาน้ำมันในประเทศ และยังไม่ได้รับเงินชดเชยจากรัฐบาลอินเดีย นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2555 บริษัทฯ ได้ปรับขึ้นราคาน้ำมันเบนซิน 0.7 รูปีต่อลิตร ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าอินเดียเผชิญข้อจำกัดในการอุดหนุนราคาน้ำมันในประเทศแล้ว ทั้งนี้ นักวิเคราะห์คาดว่าหากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 5 รูปีต่อลิตร จะทำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.5-0.8%
- ▶ **เงินรูปีของอินเดียมีแนวโน้มอ่อนค่าลง** เงินรูปีเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงมากที่สุดในบรรดาเงินสกุลท้องถิ่นของเอเชียโดยอ่อนค่าลงถึง 18% ในรอบปีที่ผ่านมา ส่งผลให้มูลค่านำเข้าสินค้าของอินเดียสูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยซ้ำเติมปัญหาเงินเฟ้ออีกทางหนึ่ง

ประเด็นที่ต้องจับตามอง : รัฐบาลอินเดียเผชิญความท้าทายในการกระตุ้นเศรษฐกิจท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อสูง

มีความเป็นไปได้ว่า RBI จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 8% ในการประชุมเพื่อทบทวนนโยบายการเงินซึ่งมีกำหนดประชุมในวันที่ 17 กันยายน 2555 หากอัตราเงินเฟ้อของอินเดียยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่นาย Duvvuri Subbarao ผู้ว่าการธนาคารกลางอินเดียได้แสดงความเห็นว่าการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจควรเป็นหน้าที่ของรัฐบาลอินเดีย ล่าสุดเมื่อวันที่ 17 สิงหาคม 2555 Economic Advisory Council ของอินเดียได้ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจอินเดียปีงบประมาณ 2555 ขยายตัว 6.7% จากคาดการณ์เดิมที่ 7.5-8% อย่างไรก็ตาม รัฐบาลอินเดียต้องเผชิญความท้าทายในการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เนื่องจากอินเดียเผชิญปัญหาขาดดุลงบประมาณในระดับสูง ส่งผลให้ S&P และ Fitch Ratings ซึ่งเป็นสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำปรับลด Outlook ของอินเดียเป็น Negative และอาจปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารทางการเงินของอินเดียเป็นระดับไม่น่าลงทุน (Junk) ทำให้มีความเป็นไปได้ว่ารัฐบาลอินเดียจะตั้งเป้าลดยอดขาดดุลงบประมาณเพื่อลดแรงกดดันดังกล่าว อย่างไรก็ตาม การลดยอดขาดดุลงบประมาณ โดยเฉพาะการลดการอุดหนุนราคาน้ำมันดีเซล อาจส่งผลกระทบต่อคะแนนความนิยมของรัฐบาลอินเดีย จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อไปว่ารัฐบาลอินเดียจะดำเนินนโยบายไปในทิศทางใดเพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด