



“เงินเพื่อ”

หัวข้อ

1. ความหมายของอัตราเงินเฟ้อ
 - 1.1 เงินเฟ้อคืออะไร
 - 1.2 เงินเฟ้อเกิดจากอะไร
 - 1.3 เงินเฟ้อและเงินฝืดต่างกันอย่างไร
2. ผลกระทบจากเงินเฟ้อ
 - 2.1 ผลต่อประชาชนทั่วไป
 - 2.2 ผลต่อผู้ประกอบการ/นักธุรกิจ
 - 2.3 ผลต่อประเทศ
3. บทบาทของ ธปท. ในการดูแลเงินเฟ้อ
 - 3.1 วัตถุประสงค์ในการดูแลเงินเฟ้อ
 - 3.2 วิธีการของ ธปท. ในการดูแลเงินเฟ้อ
 - 3.2.1 การกำหนดเป้าหมายนโยบายการเงิน
 - 3.2.2 กระบวนการดำเนินนโยบายการเงิน
 - 3.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ
 - 3.2.4 ช่องทางการส่งผ่านนโยบายการเงิน



หัวข้อที่ 1

ความหมายของอัตราเงินเฟ้อ

1.1 เงินเฟ้อคืออะไร

ภาวะเงินเฟ้อ หมายถึง ภาวะที่ราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งหากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นมากจะกระทบต่อฐานะและความเป็นอยู่ของประชาชน

ทั้งนี้ จึงจำเป็นต้องมีหน่วยงานทำหน้าที่ควบคุมดูแลเรื่องเงินเฟ้อ คือ 1. กระทรวงพาณิชย์ และ 2. ธนาคารแห่งประเทศไทย

1. กระทรวงพาณิชย์

ส่วนหนึ่งคือการดูแลราคาสินค้าและบริการไม่ให้ผู้ประกอบการฉวยโอกาสหรือเอาเปรียบผู้บริโภค หรือตรึงราคาไว้ในช่วงที่สินค้าขาดแคลนระยะสั้น นอกจากนี้ยังทำหน้าที่ติดตามรวบรวมข้อมูลราคาสินค้าและบริการที่ผู้บริโภคซื้อเป็นประจำทุกวันจากตลาดและแหล่งจำหน่ายต่างๆทั่วประเทศ นำมาคำนวณจัดทำเป็นดัชนี ที่เรียกว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค เพื่อเผยแพร่ให้ประชาชนทราบภาวะเงินเฟ้อสามารถวัดได้จากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดังกล่าว ซึ่งเรียกตัวชี้วัดนี้ว่า อัตราเงินเฟ้อ

2. ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

ดำเนินนโยบายการเงินผ่านเครื่องมือที่เรียกว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำและไม่ผันผวน ซึ่งเอื้อต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในระยะยาว และความกินดีอยู่ดีของประชาชน



1.2 เงินเฟ้อเกิดจากอะไร

สาเหตุการเกิดเงินเฟ้อแบ่งได้เป็น 2 สาเหตุหลัก ๆ คือ

1. ประชาชนต้องการซื้อสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น (เรียกว่า Demand – Pull Inflation) ประกอบกับสินค้าและบริการนั้นๆ ในตลาดมีไม่เพียงพอ ทำให้ผู้ขายปรับราคาสินค้าและบริการสูงขึ้น
2. ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น (เรียกว่า Cost – Push Inflation) กล่าวคือ หากผู้ผลิตไม่สามารถแบกรับภาระต้นทุนที่สูงขึ้นได้ จะทำให้ผู้ผลิตต้องปรับราคาสินค้าและบริการให้สูงขึ้นด้วย

1.3 เงินเฟ้อกับเงินฝืดต่างกันอย่างไร

ตรงกันข้ามกับภาวะเงินเฟ้อ ภาวะเงินฝืดเกิดขึ้นเมื่อระดับราคาสินค้าและบริการลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุหลายประการ เช่น ความต้องการซื้อสินค้าและบริการของประชาชนลดลง หรือ ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ มีไม่เพียงพอกับความต้องการ ซึ่งอาจทำให้ราคาสินค้าปรับลดลง ผู้ผลิตก็อาจไม่ต้องการผลิตสินค้าและบริการในปริมาณเท่าเดิม ทำให้ลดกำลังการผลิตลง และส่งผลให้เศรษฐกิจซบเซาในที่สุด

จะเห็นได้ว่า ทั้งภาวะเงินเฟ้อและเงินฝืด เกิดจากการเคลื่อนไหวขึ้นลงของเศรษฐกิจตามวัฏจักร แต่หากมีความรุนแรงและยืดเยื้อ ก็ล้วนส่งผลเสียต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจและความกินดีอยู่ดีของประชาชนด้วยกันทั้งสิ้น



หัวข้อที่ 2

ผลกระทบจากเงินเฟ้อ

2.1 ผลต่อประชาชนทั่วไป

- รายจ่ายหรือภาระค่าครองชีพสูงขึ้น ทำให้ประชาชนมีอำนาจซื้อน้อยลง มีความสามารถจับจ่ายซื้อสินค้าและบริการได้น้อยลง และอาจทำให้รายได้ที่มีหรือเงินที่หามาได้ไม่เพียงพอกับการยังชีพ
- อัตราเงินเฟ้อยิ่งสูง จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่หักเงินเฟ้อออก หรือที่เรียกว่า อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง จะมีค่าลดลงไป เนื่องจากดอกเบี้ยที่เราได้รับเอาไปใช้ซื้อของได้น้อยลง ยกตัวอย่างกรณีที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ร้อยละ 1.5 ต่อปี แต่หากอัตราเงินเฟ้อหรือราคาเพิ่มขึ้นมาร้อยละ 1 อาจกล่าวได้ว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงหรือผลตอบแทนสุทธิที่ได้รับจริงๆ อยู่ที่ร้อยละ 0.5 ต่อปี เท่านั้น แต่หากปีต่อไป อัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังเท่าเดิม แต่อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นไปอยู่ที่ร้อยละ 2 อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะกลายเป็นร้อยละ - 0.5 ต่อปี ซึ่งถือว่ากำลังซื้อของผู้ฝากเงินลดลง การฝากเงินทำให้ได้รับผลตอบแทนจริงๆ ติดลบ ทำให้ผู้ฝากไม่ยอมออมเงิน และอาจหันไปลงทุนในสินทรัพย์ประเภทอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น ทองคำ อสังหาริมทรัพย์และหุ้น เป็นต้น ทำให้ต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วย หากไม่มีความรู้เพียงพอในการบริหารจัดการ ก็อาจทำให้เกิดเป็นภาระหนี้สินได้



2.2 ผลต่อผู้ประกอบการ / นักธุรกิจ

- เมื่อสินค้ามีราคาแพงขึ้น ยอดขายก็จะลดลง ในขณะเดียวกัน ต้นทุนการผลิตก็จะสูงขึ้น ด้วย ส่งผลให้เจ้าของธุรกิจบางรายอาจตัดสินใจชะลอการผลิต ลดการลงทุนและการจ้างงาน ทำให้คนตกงานมากขึ้น
- ความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจในประเทศลดลง เนื่องจากราคาสินค้าส่งออกของเราจะสูงขึ้นเมื่อเทียบกับราคาสินค้าออกของประเทศอื่นๆ

2.3 ผลต่อประเทศ

- ในภาวะที่ประชาชนซื้อของน้อยลง ธุรกิจไม่สามารถขายของได้ การลงทุนเพื่อผลิตสินค้าก็จะชะลอออกไป ทำให้การพัฒนาศักยภาพการผลิตของประเทศในระยะยาวอาจชะลอลงตามไปด้วย
- ถ้าอัตราเงินเฟ้อสูงจนทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงติดลบนานๆ ประชาชนก็จะหันไปเก็งกำไรในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง สะสมปัญหาฟองสบู่ในสินทรัพย์ต่างๆ (asset price bubble) และความไม่สมดุลในภาคการเงินของประเทศได้ เช่น หนี้ครัวเรือน



หัวข้อที่ 3

บทบาทของ ธปท. ในการดูแลเงินเฟ้อ

3.1 วัตถุประสงค์ในการดูแลเงินเฟ้อ

พันธกิจหลักของ ธปท. คือ การดูแลให้ระบบเศรษฐกิจมีเสถียรภาพด้านราคา ซึ่งหมายถึง **การมีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำและไม่ผันผวน (Low and Stable Inflation)** ราคาสินค้าไม่เปลี่ยนแปลงขึ้นหรือลงรวดเร็วจนเกินไป ซึ่งจะช่วยทำให้การตัดสินใจวางแผนการบริโภค การผลิต การออม การลงทุนของภาคเอกชนง่ายขึ้น ตลอดจนสร้างบรรยากาศที่ดีเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ รวมทั้งการจ้างงานอย่างยั่งยืนในระยะยาว

3.2 วิธีการของ ธปท. ในการดูแลเงิน

3.2.1 การกำหนดเป้าหมายนโยบายการเงิน

ธปท. ใช้เครื่องมือที่เรียกว่า **“นโยบายการเงิน”** ในการดูแลให้ระบบเศรษฐกิจมีเสถียรภาพด้านราคา โดยกำหนดเป้าหมายนโยบายการเงิน เพื่อดูแลการคาดการณ์เงินเฟ้อ (Inflation Expectation) ของประชาชน ซึ่งจะส่งผลต่อระดับราคาสินค้าและบริการในระบบเศรษฐกิจ การกำหนดเป้าหมายนโยบายการเงินของไทยที่ผ่านมาแบ่งออกเป็น 3 ช่วง คือ

- **เป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate targeting)** ในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ธปท. ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. และเงินสกุลหลักอื่นๆ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่จะช่วยดูแลระดับราคาสินค้า



ในประเทศไทยไม่ให้เห็นผวนขึ้นลงรุนแรงตามแรงกดดันและความเสี่ยงในระบบการเงินโลก และช่วยให้เศรษฐกิจเจริญเติบโตในระยะยาวได้

- **เป้าหมายปริมาณเงิน (Monetary Targeting)** ในระยะต่อมา การเปิดเสรีด้านการค้าและการเงินของไทยทำให้ระบบเป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยนได้รับแรงกดดันจากการเก็งกำไร ประเทศไทยจึงหันมาใช้ปริมาณเงินเป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายแทน ซึ่งอิงกับกรอบการจัดทำโปรแกรมกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เพื่อให้เกิดความสอดคล้องระหว่างนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และเม็ดเงินจากภาคต่างประเทศ โดย ธปท. กำหนดฐานเงินรายไตรมาสและรายวัน เพื่อใช้เป็นหลักในการบริหารสภาพคล่องรายวัน รวมทั้งปรับสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินไม่ให้เคลื่อนไหวผันผวนจนเกินไป

- **เป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting)** ธปท. ได้พิจารณาปัจจัยต่างๆ ในระบบการเงินแล้วเห็นว่า การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายปริมาณเงินมีประสิทธิผลไม่มากนัก โดยเฉพาะหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ที่การขยายตัวของปริมาณเงินและเศรษฐกิจไม่สอดคล้องกันเท่าที่ควร ทำให้ ธปท. ตัดสินใจใช้เงินเฟ้อเป็นกรอบเป้าหมายการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งกรอบดังกล่าวมีความยืดหยุ่นกว่าและสอดคล้องกับภาวะและโครงสร้างเศรษฐกิจไทย ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อนี้ ธปท. ไม่ได้ให้ความสำคัญกับการดูแลอัตราเงินเฟ้อเพียงอย่างเดียว แต่ยังคงดูแลให้เศรษฐกิจขยายตัวได้อย่างราบรื่นภายใต้เสถียรภาพทางการเงินที่แข็งแกร่ง รวมทั้งดูแลไม่ให้เกิดความไม่สมดุลในภาคส่วนต่างๆ อาทิ ภาคครัวเรือน ภาคธุรกิจ ภาคสถาบันการเงิน และตลาดการเงินด้วย

3.2.2 กระบวนการดำเนินนโยบายการเงิน

ในกระบวนการกำหนดนโยบายการเงินจะมีคณะกรรมการที่เรียกว่า **“คณะกรรมการนโยบายการเงิน”** หรือ กนง. ซึ่งประกอบด้วยผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. 3 ท่าน และผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก 4 ท่าน ติดตามภาวะเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงกำหนดทิศทางการเงินที่เหมาะสม โดย ธปท. ใช้อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีระยะ 1 วัน (1 - day bilateral RP) เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาณนโยบายการเงินเพื่อดูแลการคาดการณ์เงินเฟ้อและเสถียรภาพเศรษฐกิจ กนง. จะพิจารณาจากความเสี่ยงด้านการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ (balance of risk between growth and inflation) เป็นหลัก ทั้งนี้ การดูแลรักษาระดับ



อัตราดอกเบี้ยนโยบายให้เป็นไปตามที่ กนง. กำหนด ธปท. จะดำเนินการผ่านเครื่องมือ (Monetary Policy Instruments) 3 ประเภท คือ

- การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงิน (Reserve Requirement)
- การทำธุรกรรมปรับสภาพคล่องผ่านตลาดการเงิน (Open Market Operations)
- หน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวัน (Standing Facilities)

นอกจากนี้ กนง. มีหน้าที่กำหนดแนวนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมกับนโยบายการเงินด้วย ทั้งนี้ กนง. จะมีการประชุมปีละ 8 ครั้ง (ทุก 6 – 8 สัปดาห์)

การตัดสินใจนโยบายการเงินจะต้องมองไปข้างหน้า เนื่องจากการส่งผ่านของนโยบายต้องใช้ระยะเวลา (time lags) จึงต้องมีเครื่องมือสนับสนุน คือ (1) แบบจำลองเศรษฐกิจ (BOTMM) ในการพยากรณ์เศรษฐกิจ และ (2) ข้อสมมติเกี่ยวกับปัจจัยภายนอกที่ไม่ถูกกำหนดในระบบเศรษฐกิจ เช่น เศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมัน เพื่อให้ กนง. สามารถนำข้อมูลเหล่านี้มาพิจารณาตัดสินใจนโยบายการเงิน

การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ การสื่อสารต่อสาธารณชนเป็นสิ่งสำคัญในการดูแลการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชน ดังนั้น ธปท. จึงมีการสื่อสารแนวคิดและเหตุผลของการตัดสินใจนโยบายของ กนง. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินทั้งหมด 5 รูปแบบ คือ

1. การแถลงข่าวผลการประชุม กนง. (Press Conference)

ภายหลังการประชุม เวลา 14.00 น. โดยมีเลขาธิการ กนง. เป็นผู้แถลงข่าวผลการประชุม ตอบคำถามสื่อมวลชนเรื่องการตัดสินใจนโยบาย รวมทั้งเปิดเผยผลโหวตหรือการลงคะแนนเสียงของ กนง. ในการตัดสินใจนโยบาย ขณะเดียวกัน ธปท. จะทำธุรกรรม open market operations เพื่อรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้อยู่ในระดับที่ กนง. กำหนด



2. การเผยแพร่รายงานผลการประชุม กนง. ฉบับย่อ (Edited Minutes)

หลังจากการประชุม กนง. 2 สัปดาห์ เพื่อสื่อให้สาธารณชนได้รับทราบ และทำความเข้าใจการตัดสินใจของ กนง. ในแต่ละครั้ง และเพิ่มประสิทธิภาพของการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านการคาดการณ์ของตลาด

3. การเผยแพร่รายงานนโยบายการเงิน

เป็นประจำทุกไตรมาส เพื่อเสนอการประมาณการภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อ และถ่ายทอดแนวความคิดของ กนง. ต่อสาธารณชน รวมถึงอธิบายเหตุผลของการตัดสินใจนโยบายต่างๆ ในรายละเอียด

4. การประชุมพบปะกับนักลงทุน (Investors Meeting)

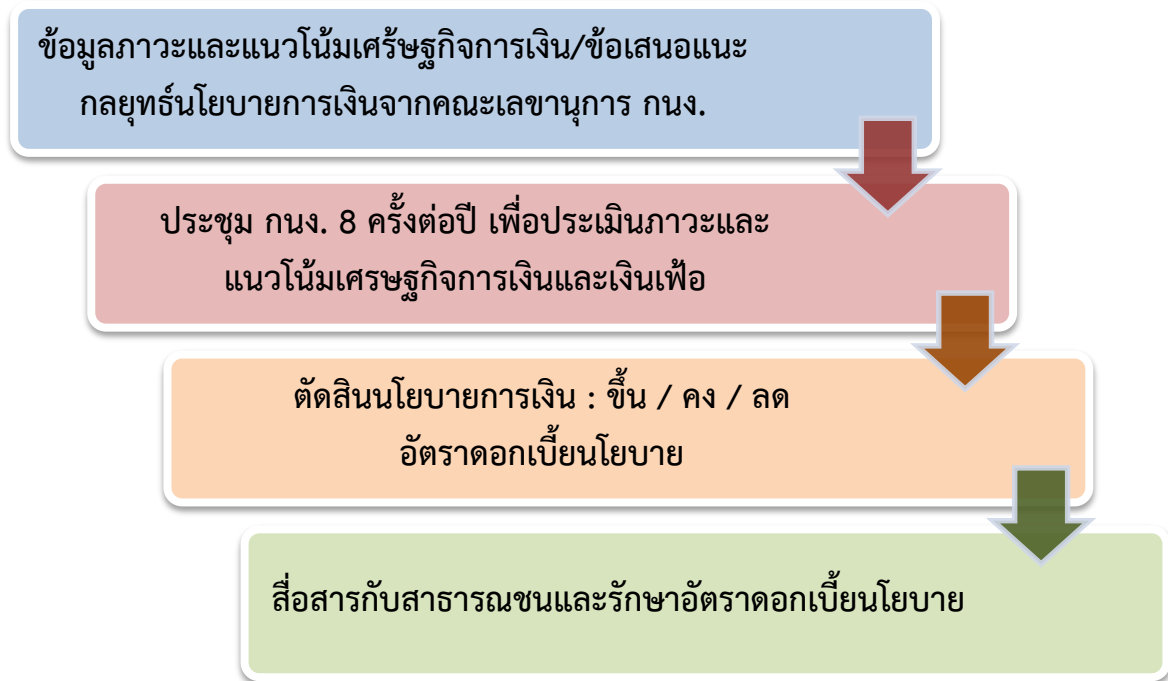
เป็นประจำทุกไตรมาสหลังจากการแถลงข่าวรายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ เพื่อแลกเปลี่ยนความคิดเห็นกับนักลงทุนเกี่ยวกับแนวโน้มของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

5. การสื่อสารกับสาธารณชนของผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. (Governors and Deputy Governors' Speeches)

เพื่อสร้างความเข้าใจที่ตรงกันของสาธารณชนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินนโยบายของ ธปท.



ขั้นตอนการดำเนินนโยบายการเงิน



3.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ

ในยามที่เศรษฐกิจร้อนแรง คนต้องการบริโภคและลงทุนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ราคาสินค้าและบริการปรับสูงขึ้น แต่ถ้ารายได้ยังคงเดิม จะทำให้คนซื้อของได้น้อยลงและกระทบต่อชีวิตความเป็นอยู่ ธปท. มีหน้าที่หลักในการดูแลเสถียรภาพด้านราคา โดยใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน ทั้งนี้ เมื่อเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ต้องมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อส่งสัญญาณให้ธนาคารพาณิชย์รู้ว่าธปท. ต้องการให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปรับสูงขึ้น โดยธปท. จะดูดซับสภาพคล่องหรือดูดเงินออกจากระบบการเงินเพื่อให้ภาวะการเงินตึงตัว ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งจะต้องเพิ่มสภาพคล่องของตนเอง โดยการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากให้สูงขึ้นเพื่อระดมเงินฝากมากขึ้น ขณะเดียวกัน ก็ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามต้นทุนเงินฝากที่สูงขึ้น การที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้นจะจูงใจให้คนมาฝากเงินมากขึ้นและใช้จ่ายน้อยลง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูงขึ้นก็ทำให้คนกู้เงินน้อยลง เมื่อความต้องการสินค้าและบริการลดลง จะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าลดลง และชะลอเงินเฟ้อ



ในทางกลับกัน หากเศรษฐกิจซบเซา ประชาชนไม่ยอมใช้จ่าย ราคาสินค้าและบริการปรับลดลง ทำให้ต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงจะทำให้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของธนาคารพาณิชย์ลดลงเช่นกัน ซึ่งเป็นแรงจูงใจให้คนบริโภคและลงทุนมากขึ้น เมื่อความต้องการสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ระดับราคาปรับสูงขึ้นตามไปด้วย

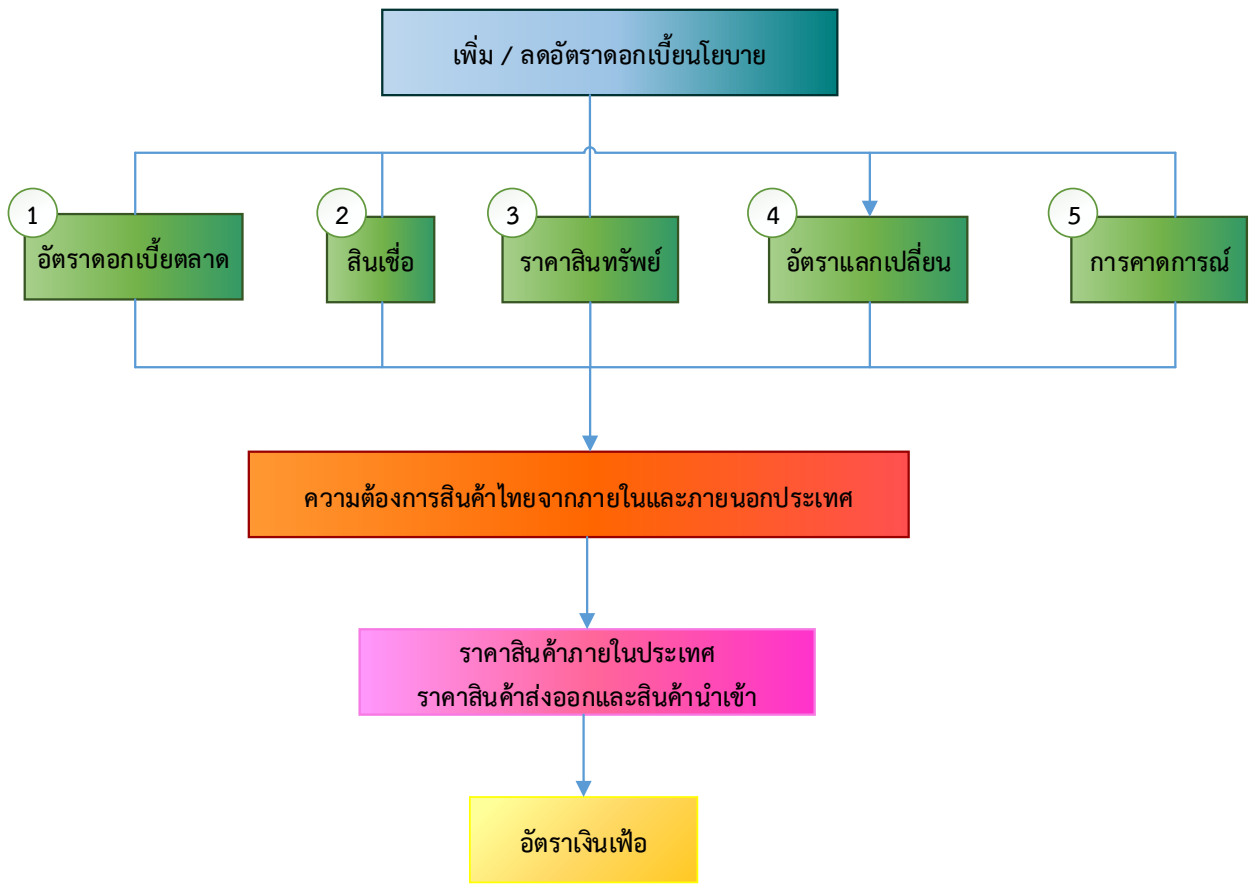
3.2.4 ช่องทางการส่งผ่านนโยบายการเงิน

โดยทั่วไป ธนาคารกลางมีหน้าที่ดำเนินนโยบายการเงินเพื่อดูแลอัตราเงินเฟ้อให้สอดคล้องและเอื้อต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยอาศัยดอกเบี้ยนโยบายเป็นเครื่องมือ ทั้งนี้ การปรับขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวมีขั้นตอนในการส่งผ่านไปยังภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงได้ทั้งหมด 5 ช่องทาง ได้แก่

1. ช่องทางอัตราดอกเบี้ย (Interest rate channel)
2. ช่องทางสินเชื่อ (Credit channel)
3. ช่องทางราคาสินทรัพย์ (Asset price channel)
4. ช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate channel)
5. ช่องทางการคาดการณ์ (Expectations channel)



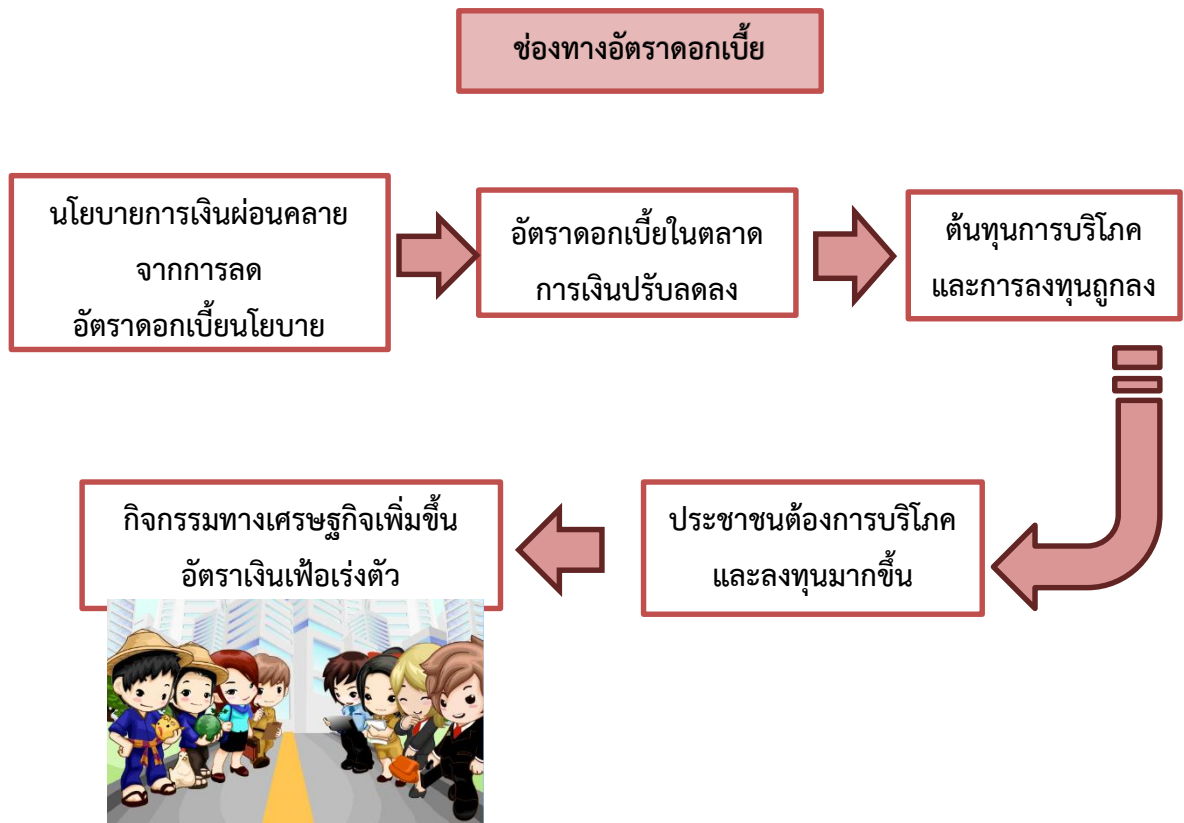
ช่องทางการส่งผ่านของนโยบายการเงิน





1. ช่องทางอัตราดอกเบี้ย (Interest rate channel)

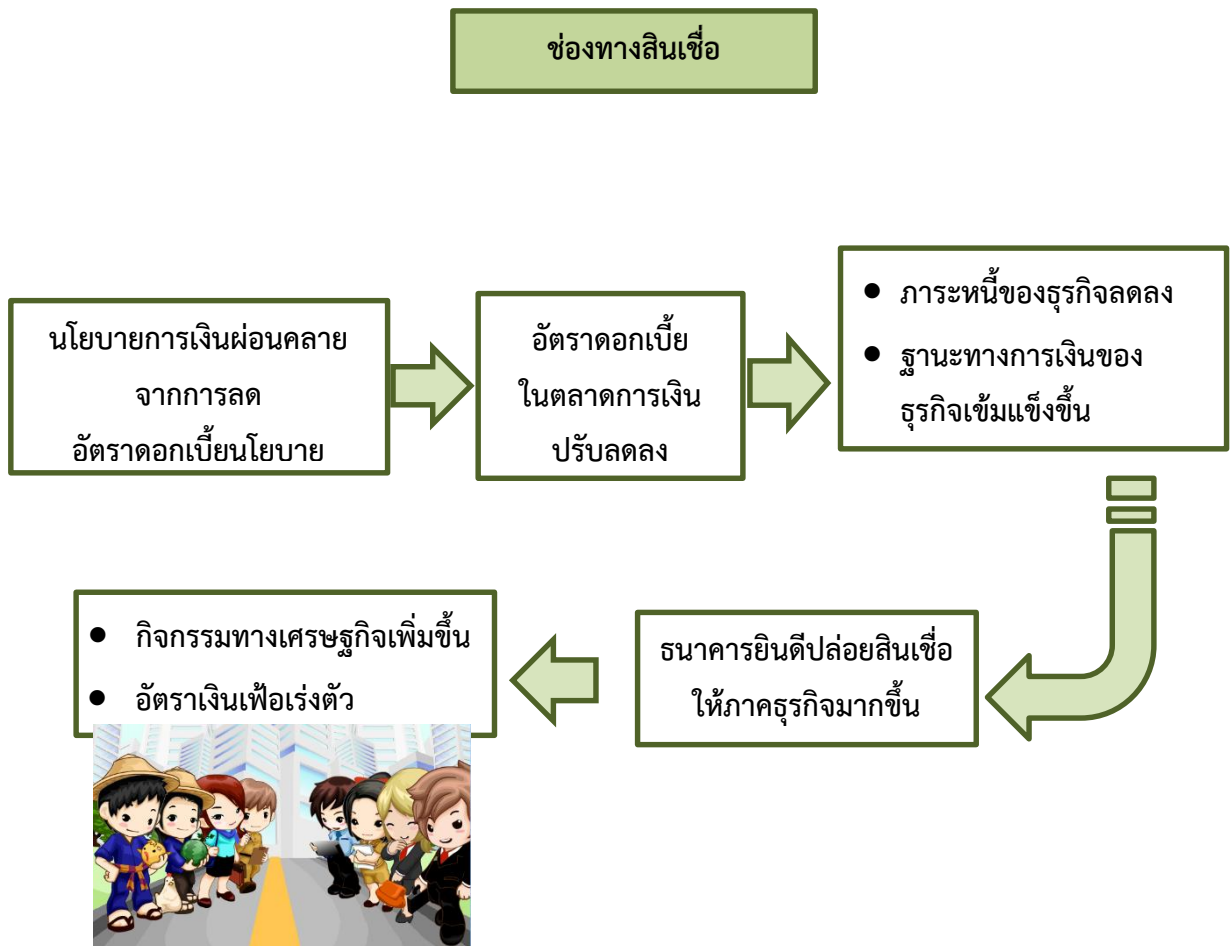
เมื่อธนาคารกลางปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง อัตราดอกเบี้ยอื่นๆ ในตลาดการเงินจะปรับลดลงรวมทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ทำให้ต้นทุนของการกู้เงินเพื่อมาบริโภคและลงทุน รวมถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสในการถือเงินลดต่ำลง ส่งผลให้ความต้องการบริโภคและลงทุนของประชาชนเพิ่มมากขึ้น กิจกรรมทางเศรษฐกิจจึงขยายตัวและเติบโตเพิ่มขึ้น





2. ช่องทางสินเชื่อ (Credit channel)

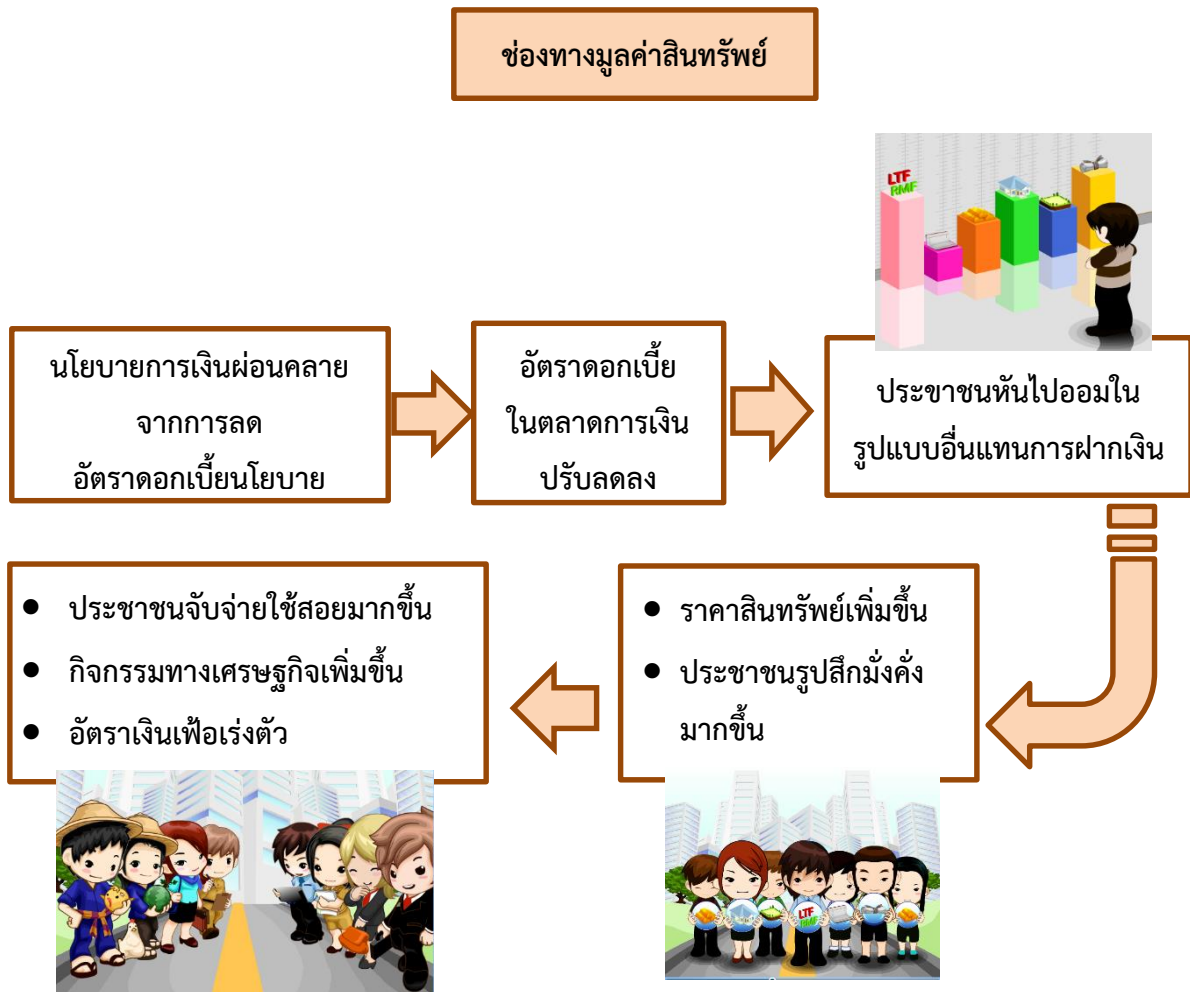
เมื่อธนาคารกลางปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง อัตราดอกเบี้ยจะปรับลดลง รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ส่งผลให้ภาระหนี้สินของภาคธุรกิจลดลงและฐานะการเงินปรับตัวดีขึ้น สถาบันการเงินจึงยินดีที่จะปล่อยสินเชื่อให้กับภาคธุรกิจมากขึ้นตามความเสี่ยงที่ลดลง ทำให้ภาคธุรกิจสามารถขยายการลงทุนและสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ





3. ช่องทางมูลค่าสินทรัพย์ (Asset price channel)

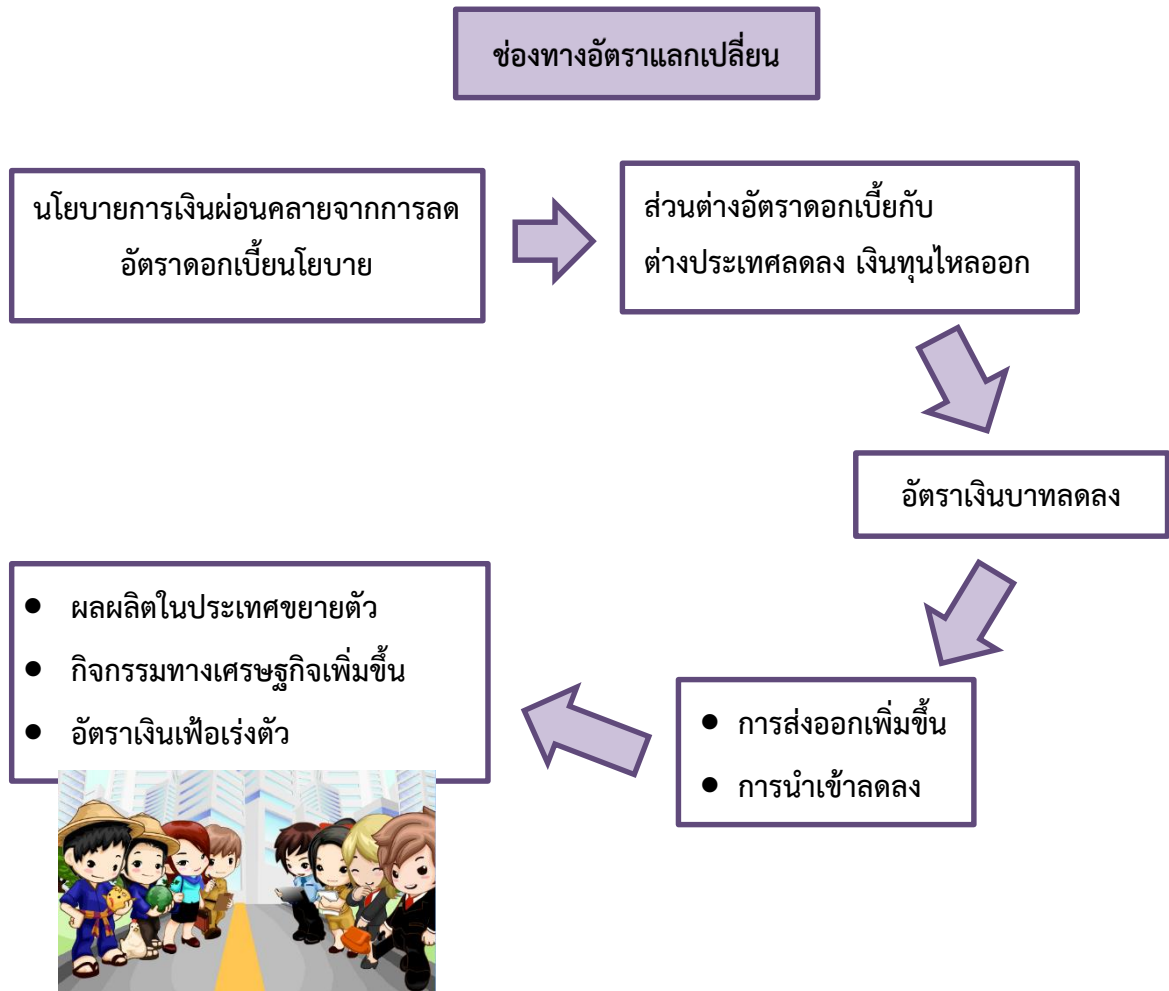
เมื่อธนาคารกลางปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง อัตราดอกเบี้ยจะปรับลดลง รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ประชาชนจึงหันไปออมเงินหรือลงทุนในรูปแบบอื่นๆ เช่น บ้าน ที่ดิน ทองคำ หุ้น ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงินในธนาคาร ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เหล่านี้เพิ่มสูงขึ้นตามความต้องการที่เพิ่มขึ้น เมื่อราคาสินทรัพย์เหล่านี้สูงขึ้น ประชาชนจะรู้สึกว่ามีความมั่งคั่ง (wealth) เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ความต้องการบริโภคสินค้าและบริการต่างๆ เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ในขณะเดียวกัน ราคาสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นทำให้มูลค่าของธุรกิจเพิ่มขึ้นและทำให้การขยายการลงทุนมีความคุ้มค่ามากขึ้น ส่งผลให้ภาคธุรกิจต้องการลงทุน และจากการเพิ่มขึ้นของการบริโภคและการลงทุนนี้เองจะส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวในที่สุด





4. ช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate channel)

เมื่อธนาคารกลางปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินจะปรับลดลง ส่งผลให้ผลตอบแทนของการลงทุนในประเทศลดลง เมื่อเทียบกับการลงทุนในต่างประเทศ ทำให้เงินทุนไหลออกไปลงทุนในประเทศที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งการไหลออกของเงินทุนนี้เองจะมีผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อนลง ทำให้การส่งออกเพิ่มมากขึ้น เพิ่มการผลิตสินค้า การลงทุน การจ้างงาน และรายได้ในประเทศ ขณะเดียวกันเงินบาทที่อ่อนค่าลงทำให้การนำเข้าลดลง ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศขยายตัวสูงขึ้น





5. ช่องทางการคาดการณ์ (Expectations channel)

การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินจะส่งผลต่อการคาดการณ์เกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจของประชาชน โดยทั่วไปแล้ว ผลกระทบของนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้จะไม่แน่นอนสูงกว่าช่องทางอื่นๆ เนื่องจากขึ้นอยู่กับการตีความของตลาดเป็นหลัก ตัวอย่างเช่น ถ้าตลาดมองว่าการลดลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นการส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจในอนาคตจะขยายตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินนโยบาย ประชาชนก็จะมีความมั่นใจในการบริโภคและลงทุนเพิ่มมากขึ้น ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัว ในทางตรงกันข้าม ถ้าตลาดมองว่าการลดลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นการส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจในปัจจุบันมีความอ่อนแอกว่าที่คาดไว้จึงทำให้ธนาคารกลางต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง ประชาชนก็อาจจะเกิดความไม่มั่นใจต่อภาวะเศรษฐกิจและชะลอการบริโภคและลงทุนได้ในที่สุด