

๖๑ ตุลาคม 2552

เรียน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ที่ สปท.ผ่นง.(21) ๑๒15 /2552 เรื่อง ขี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน  
ออกนอกช่วงเป้าหมายนโยบายการเงิน

ตามที่กระทรวงการคลังได้มีหนังสือที่ กค 1006/2851 ลงวันที่ 7 กันยายน 2552  
ขอให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ขี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเพื่อพื้นฐาน  
ออกนอกช่วงเป้าหมายของนโยบายการเงิน นั้น

ธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ขอเรียนว่า สปท. ได้ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้  
กรอบเป้าหมายอัตราเงินเพื่อ (Inflation Targeting) มาตั้งแต่เดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2543 โดย  
กำหนดเป้าหมายไว้ที่อัตราเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ยรายไตรมาสระหว่างร้อยละ 0-3.5 ต่อปี เพื่อ  
รักษาเสถียรภาพด้านราคา และเอื้อให้เศรษฐกิจของประเทศสามารถขยายตัวได้สอดคล้องกับศักยภาพ  
ในระยะยาว และเมื่อพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 มีผลบังคับใช้  
ก็ได้กำหนดกรอบในการดำเนินงานด้านนโยบายการเงินของประเทศไว้อย่างชัดเจนในมาตราที่  
28/8 โดยระบุว่า

*“ภายในเดือนธันวาคมของทุกปี ให้คณะกรรมการนโยบายการเงินจัดทำ  
เป้าหมายของนโยบายการเงินในปีถัดไป เพื่อเป็นแนวทางให้แก่รัฐและ สปท.  
ในการดำเนินการใด ๆ เพื่อดำรงไว้ซึ่งเสถียรภาพด้านราคา โดยทำความ  
ตกลงร่วมกับรัฐมนตรี และให้รัฐมนตรีเสนอเป้าหมายของนโยบายการเงินที่  
ได้ทำความตกลงร่วมกันต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อพิจารณาอนุมัติ เมื่อได้รับ  
อนุมัติจากคณะรัฐมนตรีแล้ว ให้ประกาศในราชกิจจานุเบกษา”*

ด้วยเหตุนี้ กนง. และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจึงได้พิจารณาทบทวน  
ความเหมาะสมของเป้าหมายสำหรับปี 2552 อย่างรอบคอบ โดยคำนึงถึงประเด็นสำคัญต่าง ๆ  
และได้เห็นชอบร่วมกันที่จะเสนอเป้าหมายอัตราเงินเพื่อใหม่ โดย (1) ใช้อัตราเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ย  
รายไตรมาสเช่นเดิมเพื่อสร้างความต่อเนื่องในการดำเนินนโยบาย (2) ปรับช่วงของเป้าหมายให้  
แคบลงไว้ที่ร้อยละ 0.5-3.0 ต่อปี ทั้งนี้ ได้ปรับขอบล่างให้สูงกว่าศูนย์เพื่อลดโอกาสของการเกิด  
ภาวะเงินฝืด ขณะเดียวกันปรับขอบบนลงให้เท่ากับที่ปรับขอบล่างขึ้น เพื่อไม่ส่งสัญญาณว่าจุดยืน  
ของนโยบายการเงินจะเปลี่ยนแปลง ซึ่งคณะรัฐมนตรีได้มีมติอนุมัติเป้าหมายดังกล่าวเมื่อวันที่  
1 กันยายน 2552

นับตั้งแต่วิกฤตการเงินโลกเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยเมื่อปลายปีก่อน อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานได้ปรับลดลงต่อเนื่อง จากค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ร้อยละ 2.9 ในไตรมาสที่ 3 ปี 2551 โดยล่าสุด อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยได้ติดลบที่ร้อยละ 0.1 และ 0.5 ในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2552 ตามลำดับ ซึ่งเป็นการเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมายที่ กนง. ได้กำหนดไว้

เพื่อให้เป็นไปตามข้อตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังที่ได้กำหนดไว้ว่า

“กรณีที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเคลื่อนไหวออกนอกร้อยละ 0.5-3.0 ต่อปี ตามที่ได้ตกลงร่วมกันไว้ ให้ กนง. ชี้แจงสาเหตุ แนวทางแก้ไข และระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะกลับเข้าสู่ช่วงที่กำหนดไว้โดยเร็ว รวมทั้งให้รายงานความคืบหน้าของการแก้ไขปัญหาเป็นระยะตามสมควร”

กนง. จึงขอใช้โอกาสนี้ชี้แจงถึง สาเหตุที่เงินเฟ้อพื้นฐานได้เคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย แนวทางแก้ไข และระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะกลับเข้ามาสู่กรอบเป้าหมายในระยะข้างหน้า

#### แนวโน้มของเงินเฟ้อที่ผ่านมา และสาเหตุ

สาเหตุหลักที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานไทยปรับลดลงต่อเนื่อง จากที่เคยสูงสุดในไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 เป็นต้นมา คือ

(1) การชะลอตัวอย่างรุนแรงของเศรษฐกิจโลก กระทบต่ออุปสงค์ภายในประเทศ ผ่านช่องทางการส่งออก ทำให้เศรษฐกิจไทยหดตัวอย่างรุนแรงในช่วงไตรมาสที่ 1 ในอัตราร้อยละ 7.1 จากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า

(2) มาตรการเพื่อลดค่าครองชีพของรัฐบาล ที่มุ่งช่วยเหลือผู้มีรายได้น้อยในช่วงที่เศรษฐกิจถดถอย เพื่อบรรเทาผลกระทบจากวิกฤต รวมทั้งมาตรการเรียนฟรี 15 ปี ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงจากปกติอีกถึงประมาณร้อยละ 1-1.8 ในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2552

(3) ผลกระทบของการลดลงอย่างรวดเร็วของราคาสินค้าโภคภัณฑ์และราคาน้ำมัน ต่อองค์ประกอบของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน โดยราคาน้ำมันในตลาด WTI ปรับลดจากสูงสุดที่ 145 ดอลลาร์ สรอ./บาร์เรล เมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2551 เหลือเพียงประมาณ 77 ดอลลาร์ สรอ./บาร์เรล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2552 ซึ่งคิดเป็นการลดลงประมาณร้อยละ 47 ส่งผลให้ราคาน้ำมันในประเทศปรับลดลงเช่นกัน โดยราคาน้ำมันดีเซลปัจจุบันปรับลดจากสูงสุดที่ 44 บาทต่อลิตร ณ วันที่

7 กรกฎาคม 2551 เหลือ 28 บาทต่อลิตร ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2552 หรือคิดเป็นการลดลงประมาณร้อยละ 36 ซึ่งช่วยลดต้นทุนการผลิตโดยรวมของระบบลง

ด้วยเหตุนี้ ในรายงานแนว โน้มเงินเพื่อประจำเดือนเมษายน 2552 กนง. จึงได้ประเมินไว้ล่วงหน้าแล้วว่า มีโอกาสที่อัตราเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ยในไตรมาสที่ 2 และไตรมาสที่ 3 ของปี 2552 จะติดลบ

อย่างไรก็ตาม กนง. เห็นว่าการที่เงินเพื่อพื้นฐานติดลบครั้งนี้ ไม่ได้เป็นสัญญาณที่บ่งชี้ถึงปัญหาเงินฝืด หรือบ่งชี้ว่าจะมีปัญหาต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่จะเกิดต่อเนื่องกันเป็นระยะยาว เนื่องจากเมื่อได้พิจารณาข้อมูลต่าง ๆ โดยละเอียดแล้วพบว่า

- (1) การปรับลดลงของราคา ไม่ได้เกิดขึ้นในทุกประเภทสินค้า โดยในกลุ่มสินค้าประเภทอื่น ๆ ที่อยู่นอกเหนือจากมาตรการดังกล่าวแล้ว พบว่าราคาสินค้ายังมีการขยับตัวสูงขึ้นอยู่
- (2) การปรับลดลงของอัตราเงินเพื่อพื้นฐานเป็นผลจากปัจจัยชั่วคราว ที่เกี่ยวข้องกับมาตรการภาครัฐ ซึ่งเมื่อผลของปัจจัยชั่วคราวเหล่านี้หมดไป อัตราเงินเพื่อจะกลับมาเป็นบวกอีกครั้งหนึ่ง
- (3) จากข้อมูลตลาดการเงินและการสำรวจ พบว่าภาคเอกชนไม่ได้คาดว่า เงินเพื่อจะติดลบในช่วงต่อไป

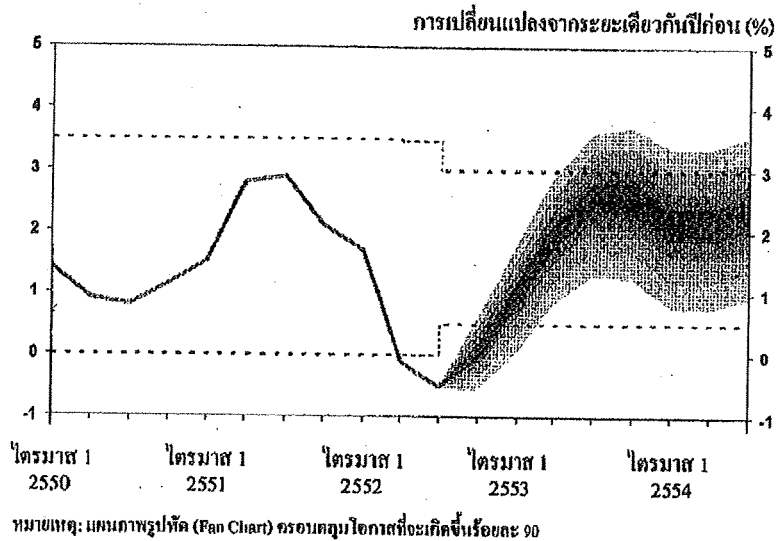
ทั้งนี้ เมื่อหักผลของมาตรการภาครัฐออก อัตราเงินเพื่อพื้นฐานยังอยู่ที่ร้อยละ 1.7 และ 0.6 ในไตรมาสที่ 2 และ 3 ของปี 2552 ตามลำดับ ซึ่งอยู่ภายในกรอบเป้าหมายเงินเพื่อที่กำหนด

#### ระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเพื่อพื้นฐานจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

ในการประชุมวันที่ 21 ตุลาคม 2552 กนง. ประเมินการว่าเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ยจะกลับมาเป็นบวกและเข้าสู่ช่วงเป้าหมายได้ในไตรมาสที่ 1 ปี 2553 โดยมีปัจจัยสนับสนุนคือ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่คาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป และนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายมากในปัจจุบัน ในขณะที่เดิวก่อนผลของนโยบายลดค่าครองชีพของรัฐ และผลของฐานราคาสินค้าและบริการหลายรายการที่เคยสูงขึ้นในช่วงก่อนหน้าก็จะเริ่มหมดไปในระยะข้างหน้า ซึ่งจะช่วยให้อัตราเงินเพื่อพื้นฐานทยอยปรับขึ้นเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และคงอยู่ในกรอบได้ตลอดช่วงการประมาณการ นับตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2553 เป็นต้นไป

ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่สำคัญต่อการประมาณการเงินเพื่อพื้นฐาน คือความแปรปรวนในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และพลวัตของอุปสงค์ภายในประเทศ โดยเฉพาะด้านการลงทุน ภาคเอกชนที่อาจต้องพึ่งพิงการใช้จ่ายภาครัฐเป็นตัวขับเคลื่อน ภายใต้ปัจจัยเสี่ยงเหล่านี้ กนง. ประเมินว่าโอกาสที่เงินเพื่อพื้นฐานจะยังคงอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายในไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี 2553 คงมีอยู่บ้างแต่น้อย

### การคาดการณ์อัตราเงินเพื่อพื้นฐานที่ปรับปัจจัยเสี่ยง



### แนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ กนง.

ในการพิจารณากำหนดนโยบายการเงินที่เหมาะสม กนง. พิจารณาหาจุดสมดุลระหว่างการรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยคำนึงถึงว่านโยบายการเงินจำเป็นต้องใช้เวลานานในการส่งผ่านผลกระทบต่อยังภาคเศรษฐกิจ ด้วยเหตุนี้ กนง. จึงได้พยายามมองไปข้างหน้าถึงแนวโน้มเงินเพื่อและปัจจัยเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่จะมากระทบ โดยให้ความสำคัญกับการบรรลุเป้าหมายเงินเพื่อในระยะ 8 ไตรมาสเป็นสำคัญ และพยายามหลีกเลี่ยงการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นลงตามปัจจัยระยะสั้น ๆ ที่เข้ามา เพราะนโยบายการเงินไม่สามารถหักล้างผลกระทบต่าง ๆ ในระยะสั้นทั้งหมดได้อย่างทันท่วงที และถ้ามีการเปลี่ยนแปลงนโยบายมากเกินไป ก็จะเป็นผลลบต่อเศรษฐกิจในระยะยาวได้

ด้วยเหตุผลดังกล่าว กนง. จึงเห็นว่ากรณีที่อัตราเงินเพื่อพื้นฐานเฉลี่ยลดลงต่ำกว่าศูนย์เล็กน้อยตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ นั้น ไม่จำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินหรือดำเนินมาตรการเพื่อแก้ไขแต่อย่างใด เนื่องจากมีสาเหตุสำคัญจากมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของ

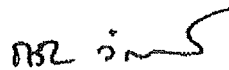
รัฐบาลที่มีผลต่ออัตราเงินเพื่อเป็นการชั่วคราวเท่านั้น เศรษฐกิจไม่ได้มีปัญหาเงินฝืดซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ของภาคธุรกิจและประชาชน อีกทั้ง กนง. ประเมินว่าระดับอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำเป็นพิเศษในปัจจุบันมีความเหมาะสมต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอย่างต่อเนื่อง และช่วยให้เงินเพื่อพื้นฐานปรับตัวกลับเข้าสู่ช่วงเป้าหมาย

ทั้งนี้ กนง. ได้ติดตามภาวะเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด โดยพร้อมที่จะดำเนินนโยบายที่เหมาะสมเพื่อดำรงไว้ซึ่งเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินของประเทศต่อเนื่องไป

อนึ่ง เพื่อความโปร่งใสและเพื่อสร้างความเข้าใจให้กับสาธารณชนเป็นการทั่วไป รพท. จะทำการเผยแพร่สาระของหนังสือชี้แจงฉบับนี้ต่อสาธารณชนผ่านทาง website ของ รพท. ทั้งนี้ หากท่านมีคำติเป็นอื่น โปรดแจ้งให้ กนง. ทราบในโอกาสแรกด้วย จักขอบคุนยิ่ง

จึงเรียนมาเพื่อ โปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



29 ต.ค. 2552

(นางชาริษา วัฒนเกส)

ผู้ว่าการ

ประธานคณะกรรมการนโยบายการเงิน

ฝ่ายนโยบายการเงิน

โทรศัพท์ 0-2356-6186

โทรสาร 0-2282-5082