



เรียน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ที่ ธพท.ผศง.(21) 19๐ /2558 เรื่อง ชี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป  
เดือนมกราคม 2558 ที่ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน

ตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีข้อตกลงร่วมกันเมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2557 ว่า ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปรายปีในปี 2558 เคลื่อนไหว ออกนอกเป้าหมายที่ร้อยละ  $2.5 \pm 1.5$  ให้ กนง. ชี้แจงสาเหตุ แนวทางดำเนินการ และระยะเวลาที่คาดว่า อัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะข้างหน้า นั้น

ในช่วงที่ผ่านมา ราคาน้ำมันขายปลีกปรับลดลงต่อเนื่องและเป็นเหตุผลหลักที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบในเดือนมกราคม 2558 แม้ยังไม่ถือว่าออกนอกกรอบเป้าหมายซึ่งกำหนดให้เป็นค่าเฉลี่ยรายปี แต่ กนง. มีความเห็นว่าควรสื่อสารทำความเข้าใจกับประชาชนและชี้แจงต่อกระทรวงการคลัง เพื่อแสดงเจตนารมณ์ของการรักษากรอบการดำเนินนโยบายการเงินและเพื่อช่วยยึดเหนี่ยวการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชน กระผมในฐานะประธาน กนง. จึงขอเรียนชี้แจง ดังนี้

สาเหตุที่เงินเฟ้อต่ำกว่าขอบล่างของเป้าหมาย และความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเงินฝืด

นับตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2557 ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับลดลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากอุปทานในตลาดโลกเพิ่มขึ้นมาก จากความก้าวหน้าของเทคโนโลยีการขุดเจาะน้ำมัน โดยเฉพาะน้ำมันจากชั้นหินดินดาน (Shale oil) และท่าทีของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ที่จะไม่ลดกำลังการผลิตเพื่อพยุงราคาน้ำมัน ในขณะที่อุปสงค์ในตลาดโลกยังขยายตัวช้าตามการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของเศรษฐกิจโลก การลดลงของราคาน้ำมันดิบทำให้ราคาน้ำมันในประเทศและอัตราเงินเฟ้อทั่วไปลดลงต่อเนื่องเช่นกัน ล่าสุดในเดือนมกราคม 2558 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบร้อยละ 0.41 และจากการประเมินของ กนง. ในการประชุมเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2558 คาดว่า มีโอกาสที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะติดลบต่อเนื่องไปจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2558 หากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ยังอยู่ในระดับต่ำ

อย่างไรก็ดี กนง. เห็นว่าเงินเฟ้อทั่วไปที่ติดลบในครั้งนี้นี้ไม่ได้เป็นสัญญาณของภาวะเงินฝืด ไม่กระทบเสถียรภาพการเงิน และจะเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจ เนื่องจาก

(1) การปรับลดลงของราคาไม่ได้เกิดขึ้นในทุกประเภทสินค้าและบริการ โดยราคาสินค้าอุปโภคบริโภคในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับชีวิตประจำวันนอกเหนือจากราคาพลังงานยังคงมีทิศทางเพิ่มขึ้นตามปกติ สะท้อนจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่เป็นบวกทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในระยะข้างหน้า ซึ่งสอดคล้องกับผลการประเมินของ กนง. ว่าอุปสงค์ในประเทศจะขยายตัวได้ต่อเนื่องในปี 2558 และ 2559

(2) การลดลงของราคาน้ำมันเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจเพราะประเทศไทยเป็นผู้นำเข้าน้ำมันสุทธิ ทำให้ต้นทุนการผลิตและการขนส่งลดลง รวมทั้งผู้บริโภคมีค่าใช้จ่ายลดลง ซึ่งจะสนับสนุนให้การฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศเข้มแข็งมากขึ้น

(3) อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับเป้าหมายเงินเฟ้อ โดยจากการสำรวจอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ของผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจหลายสำนัก ที่รวบรวมโดย Consensus Economics ณ เดือนมกราคม 2558 ชี้ว่า แม้อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในระยะสั้น มีแนวโน้มปรับลดลง แต่ในระยะ 6 ไตรมาสข้างหน้ายังอยู่ที่ร้อยละ 2.5 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสาธารณชนมีความเข้าใจว่าสถานการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปติดลบเป็นเพียงสถานการณ์ชั่วคราว

#### ระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

กนง. ประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเป็นบวกตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี 2558 และเข้าสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมายตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2558 ตามคาดการณ์แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่จะเพิ่มขึ้นจากการทยอยปรับลดลงของอุปทานน้ำมันในตลาดโลกตอบสนองต่อราคาน้ำมันที่ลดลง ประกอบกับเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวจะทำให้อุปสงค์น้ำมันของโลกเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะค่อยๆ ฟื้นตัวกลับเข้าสู่ระดับปกติ ซึ่งจะทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อจากอุปสงค์ในประเทศเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ

อย่างไรก็ดี การประเมินแนวโน้มข้างต้นอาจมีความเสี่ยงอยู่บ้างที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะต่ำกว่าประมาณการหากราคาน้ำมันในตลาดโลกต่ำกว่าที่คาด การปรับโครงสร้างราคาพลังงานในประเทศทำให้ราคาน้ำมันขายปลีกต่ำกว่าที่คาด และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยล่าช้าออกไป

ทั้งนี้ รายละเอียดการประมาณการอย่างเป็นทางการจะปรากฏในรายงานนโยบายการเงิน เดือนมีนาคม 2558

#### แนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของ กนง.

การดำเนินนโยบายการเงินของ กนง. ให้ความสำคัญกับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างเต็มศักยภาพและยั่งยืน ไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพด้านราคา และการดูแลการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทั้งนี้ กนง. ตระหนักว่าโดยปกติผลของนโยบายการเงินต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อจะต้องใช้เวลาประมาณ 4-6 ไตรมาสกว่าจะมีผลเต็มที่ ดังนั้น ในการพิจารณา นโยบาย กนง. จะให้ความสำคัญกับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในระยะ 1-2 ปีข้างหน้ามากกว่าระดับอัตราเงินเฟ้อในปัจจุบัน รวมทั้งให้ความสำคัญกับแรงกดดันจากด้านอุปสงค์ต่อราคาสินค้าและบริการโดยรวมมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าเฉพาะบางกลุ่มอันเป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทานซึ่งไม่ได้ขึ้นกับนโยบายการเงิน

ในกรณีปัจจุบัน กนง. เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่จะต่ำกว่ากรอบเป้าหมายไปอีกระยะหนึ่ง เป็นผลจากราคาน้ำมันที่ลดลง เมื่อราคาน้ำมันกลับสูงขึ้นตามการปรับสมดุลของตลาดโลกซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2558 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะโน้มสูงขึ้นและจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในไตรมาสที่ 4 ที่สำคัญ กนง. พิจารณาว่า การลดลงของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในครั้งนี้เป็นผลของปัจจัยด้านอุปทาน ซึ่งมีผลดีในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และได้สร้างความกังวลเช่นในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปลดลงเพราะภาวะอุปสงค์ซบเซา สอดคล้องกับข้อเท็จจริงว่า ในปัจจุบันยังไม่มีข้อมูลใดที่ชี้ให้เห็นว่าสาธารณชนคาดว่าราคาสินค้าและบริการโดยรวมจะลดลงต่อเนื่องจนทำให้ตัดสินใจเลื่อน

การบริโภคและการลงทุนออกไป นอกจากนั้น นโยบายการเงินที่อยู่ในระดับผ่อนปรนในปัจจุบันจะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง และมีส่วนทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายภายในปลายปีนี้ อย่างไรก็ตาม กนง. จะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและพร้อมจะดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสม เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและรักษาเสถียรภาพทางการเงินของประเทศ

อนึ่ง เพื่อความโปร่งใสและเพื่อสร้างความเข้าใจให้กับสาธารณชนเป็นการทั่วไป ธปท. จะทำการเผยแพร่สาระของหนังสือชี้แจงฉบับนี้ต่อสาธารณชนผ่านทาง website ของ ธปท. หากท่านมีคำติเป็นอื่น โปรดแจ้งให้ กนง. ทราบในโอกาสแรกด้วย จักขอบคุณยิ่ง

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

*ประสาร ไตรรัตน์วรกุล*

(นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล)

ผู้ว่าการ

ประธานคณะกรรมการนโยบายการเงิน

สำนักนโยบายการเงิน

สายนโยบายการเงิน

โทรศัพท์ 0 2283 5641

โทรสาร 0 2282 5082