



เรียน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ที่ ธพท.ผศง.(21) 19 /2560 เรื่อง ขี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2559 ที่ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน

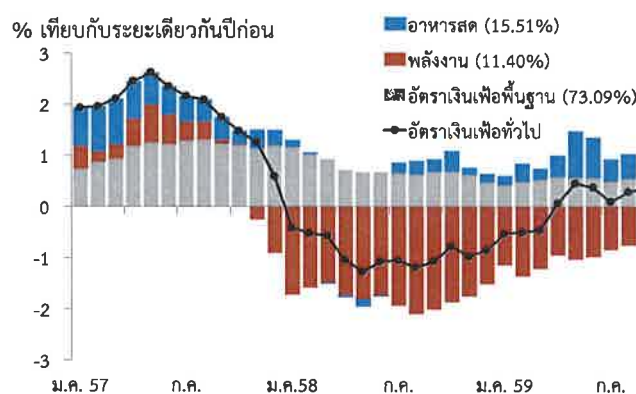
ตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังมีข้อตกลงร่วมกัน เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2558 กำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีที่ร้อยละ 2.5 ± 1.5 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินปี 2559 และเป็นเป้าหมายระยะปานกลาง รวมทั้งได้ระบุแนวทางปฏิบัติในการให้อัตราเงินเฟ้อดังกล่าวเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย โดยให้ กนง. ขี้แจงสาเหตุ แนวทางการแก้ไข และระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย นั้น

ล่าสุดเมื่อวันที่ 4 มกราคม 2560 กระทรวงพาณิชย์ได้เผยแพร่ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของเดือนธันวาคม 2559 อยู่ที่ร้อยละ 1.13 ทำให้ค่าเฉลี่ยทั้งปี 2559 อยู่ที่ร้อยละ 0.19 ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามข้อตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง กระผมในฐานะประธาน กนง. จึงขอเรียนขี้แจงถึง (1) สาเหตุที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมาย (2) แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในระยะข้างหน้าและระยะเวลาที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และ (3) การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อดูแลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะเวลาที่เหมาะสม โดยมีรายละเอียด ดังนี้

สาเหตุที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมาย

ในปี 2559 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 0.19 ปรับสูงขึ้นจากปีก่อนซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -0.90 โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับมาเป็นบวกในเดือนเมษายน 2559 และทยอยปรับสูงขึ้นเป็นลำดับจนกลับเข้าสู่ขอบล่างของกรอบเป้าหมายที่ร้อยละ 1.0 ในเดือนธันวาคม 2559 (รูปที่ 1) อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายติดต่อกันเป็นปีที่สอง โดยสาเหตุหลักยังคงมาจากปัจจัยด้านอุปทาน ทั้งราคาพลังงานและราคาอาหารสด ซึ่งรวมคิดเป็นร้อยละ 79 ของความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2559 เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต (รายละเอียดตามตารางที่ 1) สรุปได้ดังนี้

รูปที่ 1: ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



หมายเหตุ: () คือน้ำหนักในตะกร้าเงินเฟ้อทั่วไป
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดย ธพท.

ตารางที่ 1: ที่มาของความแตกต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2559 เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต
(Contribution to Differences)

	ค่าเฉลี่ยในอดีต (ปี 2543 – 2557) ^{1/}	ปี 2558	ปี 2559	ส่วนต่างระหว่าง Contribution ในปี 2559 กับ Contribution เฉลี่ยในอดีต ^{2/}
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (หน่วย: ร้อยละของการเปลี่ยนแปลง จากระยะเดียวกันปีก่อน)	2.58	-0.90	0.19	-2.39 (100)
ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Contribution to Inflation) ^{3/} (หน่วย: ร้อยละ)				
ราคาสินค้ากลุ่มพลังงาน	0.74	-1.76	-0.77	-1.51 (63)
ราคาสินค้ากลุ่มอาหารสด	0.80	0.11	0.41	-0.39 (16)
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.04	0.75	0.55	-0.49 (21)

หมายเหตุ: 1/ คำนวณจากช่วงที่ใช้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อเป็นกรอบในการดำเนินนโยบายการเงินของไทยถึงช่วงก่อนการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก

2/ ตัวเลขใน () คือร้อยละของส่วนต่างระหว่าง Contribution ในปี 2559 กับ Contribution เฉลี่ยในอดีต

3/ ผลรวมของที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปทั้ง 3 กลุ่มสินค้าจะเท่ากับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของแต่ละระยเวลานั้นๆ

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

(1) ราคาพลังงานเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับต่ำ โดยราคาเฉลี่ยน้ำมันดิบดูไบในตลาดโลกปี 2559 อยู่ที่ 41.4 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล ลดลงจากค่าเฉลี่ยปี 2558 ที่ 50.8 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล เนื่องจากอุปทานน้ำมันดิบส่วนเกินในตลาดโลกอยู่ในระดับสูง ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของตลาดน้ำมันโลกจากการพัฒนาเทคโนโลยีการผลิตน้ำมันจากชั้นหินดินดาน (Shale Oil) ทำให้การผลิตน้ำมันมีต้นทุนถูกลง ขณะที่อุปสงค์น้ำมันยังอยู่ในระดับต่ำตามการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของเศรษฐกิจโลก แม้ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2559 ราคาน้ำมันดิบจะปรับเพิ่มขึ้นหลังกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ (OPEC) สามารถบรรลุข้อตกลงเบื้องต้นในการลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบ แต่ไม่สามารถชดเชยผลของราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำในช่วงครึ่งแรกของปี 2559 ได้ ซึ่งราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ลดลงส่งผลให้ราคาพลังงานในประเทศโดยเฉพาะราคาน้ำมันขายปลีกปรับลดลง และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน โดยสามารถอธิบายถึงร้อยละ 63 ของความแตกต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อในปี 2559 เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต

(2) ราคาอาหารสดขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2558 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยสาเหตุหลักที่ทำให้ราคาอาหารสดเร่งขึ้นจากปีก่อนมาจากปริมาณผลผลิตอาหารสด โดยเฉพาะหมวดผัก ผลไม้ และเนื้อสัตว์ ที่ออกสู่ตลาดน้อยลงจากภาวะภัยแล้งที่เกิดขึ้นต่อเนื่องจากช่วงปลายปี 2558 อย่างไรก็ดี การขยายตัวของราคาอาหารสดยังคงอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต และเป็นปัจจัยที่อธิบายความแตกต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2559 เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตได้ร้อยละ 16

(3) แรงกดดันด้านอุปสงค์อยู่ในระดับต่ำ เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่การฟื้นตัวยังอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากถูกถ่วงด้วยการส่งออกที่หดตัวต่อเนื่องจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่ฟื้นตัวช้า ประกอบกับรายได้ครัวเรือนในภาคเกษตรถูกกระทบจากราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ และหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทำให้ภาคครัวเรือนมีภาระวงการใช้จ่ายมากขึ้น และภาคธุรกิจปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการได้จำกัด ส่งผลให้แรงกดดันเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ และราคาสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อพื้นฐานขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงจากปีก่อน ซึ่งอธิบายได้ร้อยละ 21 ของความแตกต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต

แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในระยะข้างหน้าและระยะเวลาที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

ใน รายงานนโยบายการเงิน ฉบับเดือนธันวาคม 2559 ที่เผยแพร่เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2559 กนง. ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2560 ที่ร้อยละ 1.5 สะท้อนถึงพลวัตอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่คาดว่าจะปรับสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปี 2560 ที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากแผนการลดปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่และผลของฐานราคาน้ำมันที่ต่ำในปีก่อน นอกจากนี้ แรงกดดันด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นเป็นลำดับตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ จะทำให้ราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นได้มากกว่าในปีที่ผ่านมา โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะทยอยกลับเข้าสู่ค่ากลางของกรอบเป้าหมายในอีกประมาณ 2 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของราคาน้ำมันในตลาดโลกเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะทำให้อัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าอาจต่างไปจากที่ประมาณการไว้

ทั้งนี้ กนง. ได้ตกลงร่วมกับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 7 ธันวาคม 2559 โดยกำหนดให้คงอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยที่ร้อยละ 2.5 ± 1.5 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง และสำหรับปี 2560 เพื่อแสดงถึงเจตนารมณ์ที่จะรักษากรอบเป้าหมายนโยบายการเงินและสร้างความเชื่อมั่นต่อสาธารณชนว่า กนง. จะดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่ค่ากลางของกรอบเป้าหมายในระยะเวลาที่เหมาะสม โดยไม่กระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ควบคู่กับการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน ซึ่งคณะรัฐมนตรีมีมติอนุมัติเป้าหมายนโยบายการเงินดังกล่าวเมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2559 ที่ผ่านมา

การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อดูแลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะเวลาที่เหมาะสม

การดำเนินนโยบายการเงินของ กนง. ภายใต้กรอบอัตราเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น (flexible inflation targeting) จะให้ความสำคัญกับการดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างเต็มศักยภาพ ควบคู่กับการรักษาเสถียรภาพราคาและเสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ ดังนั้น ในปี 2559 กนง. จึงยังดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการกลับสู่เป้าหมายของอัตราเงินเฟ้อ โดย กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำอยู่มาก ทั้งจากความเสี่ยงของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ปัญหาภาคการเงินของจีนและยุโรปบางประเทศ ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อยู่ในระดับต่ำ และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะมีทิศทางปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามที่ กนง. ประเมินไว้ แต่ช่วงเวลาที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายเลื่อนออกไปบ้างจากผลของราคาพลังงานและราคาอาหารสด นอกจากนี้ กนง. ประเมินว่าภาวะการเงินโดยรวมยังอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายเพียงพอและสนับสนุนการฟื้นตัวของอุปสงค์ สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง ซึ่งจะมีส่วนช่วยให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทยอยปรับสูงขึ้นและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในเวลาที่เหมาะสม อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางของสาธารณชนที่สะท้อนจากการสำรวจการคาดการณ์เงินเฟ้อใน 5 ปีข้างหน้าของผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจอยู่ที่ร้อยละ 2.5 ใกล้เคียงกับค่ากลางของเป้าหมาย การที่ กนง. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับร้อยละ 1.5 ช่วยรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายในระยะต่อไป (policy space) เพื่อรองรับผลกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจจาก

ความไม่แน่นอนทั้งจากพัฒนาการทางการเมืองในต่างประเทศ และความเปราะบางของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต

ในระยะต่อไป กนง. เห็นว่านโยบายการเงินยังควรอยู่ในระดับผ่อนปรนอย่างเพียงพอและต่อเนื่องเพื่อดูแลให้ภาวะการเงินโดยรวมเอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งจะมีส่วนช่วยให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดย กนง. จะติดตามและประเมินปัจจัยที่มีผลต่ออัตราเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด และพร้อมใช้เครื่องมือเชิงนโยบายที่มีอยู่อย่างเหมาะสมเพื่อให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย ในระยะเวลาที่เหมาะสม และยึดเหนี่ยวอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางของสาธารณชน ควบคู่กับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ

อนึ่ง เพื่อสร้างความเข้าใจให้กับสาธารณชนเป็นการทั่วไป กนง. จะเผยแพร่สาระของหนังสือชี้แจงฉบับนี้ต่อสาธารณชนผ่านทาง website ของ ธปท. ด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายวิรไท สันติประภพ)

ผู้ว่าการ

ประธานคณะกรรมการนโยบายการเงิน

สำนักนโยบายการเงิน
 สายนโยบายการเงิน
 โทรศัพท์ 0 2283 5641
 โทรสาร 0 2282 5082