



เรียน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ที่ ธปท. 2347/2568 เรื่อง ชี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือน
ที่ผ่านมาต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน

ตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง มีข้อตกลงร่วมกัน เมื่อวันที่ 16 ธันวาคม 2567 กำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายนโยบายการเงินด้านเสถียรภาพราคาสำหรับระยะปานกลาง และเป็นเป้าหมายสำหรับ ปี 2568 รวมถึงระบุให้ กนง. มีเจตนาเปิดนิกหาค้ออัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมาหรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย นั้น

เมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2568 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่เผยแพร่โดยกระทรวงพาณิชย์ของเดือน มกราคม 2568 อยู่ที่ร้อยละ 1.3 ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา (เดือนกุมภาพันธ์ 2567 ถึงเดือนมกราคม 2568) อยู่ที่ร้อยละ 0.6 ซึ่งต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงินในปัจจุบัน ดังนั้น กนง. จึงขอเรียนชี้แจงรายละเอียด ดังนี้ (1) การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น (2) สาเหตุที่เงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายและแนวโน้มในระยะข้างหน้า และ (3) นัยของอัตราเงินเฟ้อต่ำกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ

(1) การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น

การดำเนินนโยบายการเงินมีพันธกิจหลักในการดูแลเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน (macro-financial stability) ผ่านการรักษาเสถียรภาพราคา ควบคู่ไปกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจที่สอดคล้องกับศักยภาพ โดยเสถียรภาพราคา หมายถึง สถานะที่เงินเฟ้อต่ำและไม่ผันผวน ซึ่งไม่สร้างอุปสรรคหรือเป็นภาระต่อการวางแผนบริโภคและลงทุนของประชาชนโดยที่เงินเฟ้อระยะปานกลางยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ การดูแลเสถียรภาพด้านราคา ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น (Flexible Inflation Targeting: FIT) โดยมีกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบช่วง (range target) ที่ร้อยละ 1-3 หมายความว่านโยบายการเงินจะมุ่งดูแลให้อัตราเงินเฟ้อในระยะปานกลางเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบเป้าหมายและไม่จำเป็นต้องอยู่ที่ค่าใดค่าหนึ่งตลอดเวลา โดยอัตราเงินเฟ้ออาจผันผวนออกนอกกรอบในระยะสั้นได้

กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่นเหมาะสมกับการดูแลเสถียรภาพราคาในบริบทเศรษฐกิจไทย เนื่องจากประเทศไทยเป็นเศรษฐกิจขนาดเล็กและเปิด พึ่งพาการนำเข้าพลังงาน และมีสัดส่วนของการบริโภคอาหารที่สูง ทำให้เงินเฟ้อไทยมักผันผวนทั้งจากปัจจัยต่างประเทศและปัจจัยด้านอุปทานในประเทศ อาทิ ราคาน้ำมันโลกหรือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ทั้งนี้ นโยบายการเงินจะมีบทบาทจำกัดในการตอบสนองกับการเปลี่ยนแปลงของราคาที่เป็นผลจากปัจจัยด้านอุปทาน (supply shock) โดยนโยบายการเงินจะมีบทบาทมากกว่าในการดูแลเงินเฟ้อที่มาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า

และบริการในวงกว้างที่สะท้อนอุปสงค์ที่สูงหรือต่ำกว่าศักยภาพเศรษฐกิจ (demand shock) หรือ การคาดการณ์เงินเฟ้อที่หลุดลอยและอาจนำไปสู่ปัญหาเงินเฟ้อที่สูงหรือต่ำยัดเยียดจนกระทบเสถียรภาพด้านราคาได้ ทั้งนี้ กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ยืดหยุ่นแบบ range target และกำหนดเป้าหมายเป็นเงินเฟ้อระยะปานกลาง เอื้อให้นโยบายการเงินสามารถมองข้ามความผันผวนระยะสั้น และไม่จำเป็นต้องปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายบ่อยหรือแรงเกินไป ซึ่งอาจสร้างความผันผวนและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและระบบการเงิน

กรอบ FIT มีความยืดหยุ่นส่งผลให้นโยบายการเงินสามารถดูแลเสถียรภาพด้านราคาควบคู่ไปกับการรักษา macro-financial stability การที่นโยบายการเงินสามารถรักษาเงินเฟ้อในระยะปานกลางให้อยู่ในระดับต่ำและไม่ผันผวน ทำให้การกำหนดกลยุทธ์นโยบายการเงินสามารถหันมาดูแลเศรษฐกิจให้ขยายตัวได้ในระดับที่เหมาะสมและสอดคล้องกับศักยภาพ ซึ่งเป็นเป้าหมายที่สอดคล้องกับแนวนโยบายแห่งรัฐที่ต้องการให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างยั่งยืน รวมถึงดูแลความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินควบคู่กันไปด้วย ทั้งนี้ ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จำเป็นต้องคำนึงถึงและชั่งน้ำหนักระหว่างความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ต่อ macro-financial stability ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยล่าสุดนโยบายการเงินให้น้ำหนักกับการดูแลความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ โดยในการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2568 ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากประเมินว่า (1) แนวโน้มเศรษฐกิจขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้และมีความเสี่ยงสูงขึ้น (2) ความเสี่ยงเสถียรภาพระบบการเงินปรับลดลงสะท้อนจากการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ที่ดำเนินต่อเนื่อง ขณะที่ภาวะการเงินมีแนวโน้มตึงตัวขึ้นและสินเชื่อยังชะลอตัวลง และ (3) เสถียรภาพด้านราคาที่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยแนวโน้มเงินเฟ้อทรงตัวอยู่ใกล้เคียงขอบล่างของกรอบเป้าหมาย ในขณะที่เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะยาวยังยึดเหนี่ยวได้ดี

การใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายควบคู่ไปกับการใช้เครื่องมือเชิงนโยบายอื่น (integrated policy) เข้ามาช่วยตอบโต้ภัยอย่างตรงจุดจะช่วยให้การดำเนินนโยบายการเงินมีประสิทธิภาพและไม่สร้างผลข้างเคียงที่ไม่พึงประสงค์ ทั้งนี้ กนง. ตระหนักว่าในภาวะปัจจุบันบางภาคส่วนของเศรษฐกิจยังมีปัญหาที่ต้องเร่งแก้ไข โดยภาคครัวเรือนมีภาระหนี้ในระดับสูง และธุรกิจ SMEs มีปัญหาในการเข้าถึงสินเชื่อจากความเสี่ยงด้านเครดิต กนง. จึงสนับสนุนการดูแลกลุ่มเปราะบางและการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจ เพื่อช่วยสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการลงทุนและการขยายตัวของเศรษฐกิจ อาทิ การสนับสนุนนโยบายของ สปท. ที่ผลักดันให้สถาบันการเงินช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ รวมถึงมาตรการแก้ปัญหาหนี้้อย่างยั่งยืนสำหรับกลุ่มเปราะบาง ตลอดจนโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ซึ่งเป็นความร่วมมือของภาครัฐ ภาคเอกชน และ สปท. เพื่อให้ความช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยและ SMEs

(2) สาเหตุที่อัตราเงินเฟ้อใน 12 เดือนที่ผ่านมาต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย และแนวโน้มในระยะข้างหน้า

อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมาต่ำกว่ากรอบเป้าหมายจากปัจจัยด้านอุปทาน ในหมวดพลังงานและอาหารสด โดยในหมวดพลังงานเป็นผลจากการลดลงของราคาน้ำมันในตลาดโลก

จากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจโลก ประกอบกับมาตรการดูแลค่าครองชีพของภาครัฐที่มีต่อเนื่อง อาทิ มาตรการลดราคาน้ำมันผ่านกลไกกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงและการลดภาษีสรรพสามิต รวมทั้งมาตรการลดค่าไฟฟ้า ทำให้ราคาหมวดพลังงานขยายตัวเพียงร้อยละ 1.0 อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมผลของมาตรการดังกล่าว ราคาหมวดพลังงานจะขยายตัวร้อยละ 4.9 และทำให้ค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 1.1 สำหรับราคาหมวดอาหารสดขยายตัวในระดับต่ำที่ร้อยละ 0.4 โดยเป็นผลจากปริมาณสุกรที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับราคาผักที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากจากปีก่อนหน้า ทั้งนี้ แรงกดดันด้านต้นทุนที่ขยายตัวต่ำนี้ทำให้การส่งผ่านไปยังราคาสินค้าและบริการอื่น ๆ อยู่ในระดับต่ำด้วย ทำให้ค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ร้อยละ 0.6

อย่างไรก็ดี ในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทยอยปรับเพิ่มขึ้นจาก

(1) ผลของฐานราคาพลังงานในปีก่อนที่อยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันในตลาดโลกและมาตรการลดค่าครองชีพของภาครัฐ และ (2) แรงกดดันด้านอุปทานที่ทำให้ราคาหมวดอาหารสดอยู่ในระดับต่ำมีแนวโน้มคลี่คลาย ซึ่งทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปตั้งแต่เดือนธันวาคม 2567 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2568 กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย ทั้งนี้ ในระยะข้างหน้า อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มทรงตัวใกล้ขอบล่างของกรอบเป้าหมายและมีโอกาสที่จะต่ำกว่ากรอบเป้าหมายในบางช่วง โดยอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำนั้นมาจากปัจจัยด้านอุปทานเป็นหลัก รวมถึงปัจจัยเฉพาะ อาทิ การแข่งขันจากสินค้านำเข้าราคาถูกจากจีน

(3) นัยของอัตราเงินเฟ้อต่ำกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ

กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อไทยที่ต่ำในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มในระยะข้างหน้า ไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เนื่องจาก

(1) อัตราเงินเฟ้อที่ต่ำไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพด้านราคา โดยอัตราเงินเฟ้อถูกขับเคลื่อนโดยปัจจัยด้านอุปทานเป็นสำคัญ อาทิ ราคาน้ำมันโลกและมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ รวมทั้งสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยต่อผลผลิตทางการเกษตร นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อปัจจุบันได้กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายแล้ว ขณะที่เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะปานกลางยังคงยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมาย โดยอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ใน 5 ปีข้างหน้าทั้งจากผู้เชี่ยวชาญทางเศรษฐกิจของ Asia Pacific Consensus Economics ณ เดือนตุลาคม 2567 และข้อมูลตลาดการเงิน ณ เดือนธันวาคม 2567 อยู่ที่ร้อยละ 1.8 ซึ่งแสดงถึงความเชื่อมั่นว่านโยบายการเงินจะดูแลเสถียรภาพราคาในระยะปานกลางได้ดี

(2) อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำไม่ได้เป็นสัญญาณของภาวะเงินฝืด เนื่องจากราคาสินค้าและบริการไม่ได้ปรับลดลงในวงกว้าง โดยราคาสินค้าและบริการกว่า 3 ใน 4 ของตะกร้าเงินเฟ้อยังเพิ่มขึ้นหรือไม่เปลี่ยนแปลง ประกอบกับการบริโภคภาคเอกชนในช่วงที่ผ่านมาขยายตัวได้ที่ร้อยละ 4.4 ในปี 2567 จึงไม่ได้สะท้อนปัญหาด้านอุปสงค์

(3) อัตราเงินเฟ้อที่ต่ำไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อการแข่งขันและการลงทุน โดยปัจจัยที่ทำให้การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่ำไม่ได้มาจากอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำ แต่มาจากการที่ภาคเอกชนขาดแรงจูงใจ

ให้ขยายกำลังการผลิต โดยภาคการผลิตถูกกดดันจากปัจจัยเชิงโครงสร้างและการแข่งขันสินค้าจากสินค้าต่างประเทศ โดยเฉพาะจากจีนในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า ปีโตรเคมี ยางและพลาสติก และรถยนต์ EV เป็นต้น ในขณะที่เดียวกันแนวโน้มเงินเฟ้อที่ต่ำและไม่ผันผวนมีส่วนช่วยให้ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ของทั้งภาครัฐและเอกชนอยู่ในระดับต่ำ และช่วยรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของผู้ประกอบการผ่านต้นทุนการผลิตที่ไม่เร่งสูงขึ้นและผ่านอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (real exchange rate)

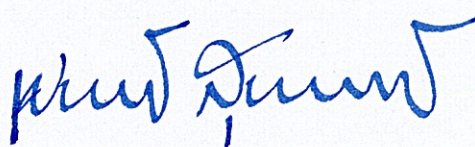
นอกจากนี้ เงินเฟ้อที่ต่ำในช่วงที่ผ่านมายังมีส่วนช่วยบรรเทาค่าครองชีพของประชาชน หลังจากที่เราสินค้าหลายรายการเพิ่มสูงขึ้นมากตั้งแต่หลังวิกฤตโควิด โดยราคาพลังงานและอาหารที่จำเป็นต่อการครองชีพของประชาชน อาทิ เนื้อสัตว์ น้ำมันพืช และน้ำมันเชื้อเพลิง ยังอยู่ในระดับสูงกว่าช่วงก่อนวิกฤตโควิดถึงประมาณร้อยละ 20

ในระยะต่อไป กนง. จะประเมินนโยบายของเงินเฟ้อต่อเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง เพื่อดูแลให้อัตราเงินเฟ้อไม่สูงหรือต่ำจนเกินไปจนกระทบต่อเศรษฐกิจและสภาวะแวดล้อมที่เหมาะสมในการแข่งขันและลงทุน โดยจะติดตามพัฒนาการของปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ เพื่อประกอบการดำเนินนโยบายที่เหมาะสมซึ่งปัจจัยสำคัญที่จะมีผลต่อแนวโน้มเงินเฟ้อ ได้แก่ แนวโน้มราคาพลังงานที่อาจต่ำลงจากเศรษฐกิจโลกที่ย้ายตัวต่ำกว่าคาด และความผันผวนของสภาพภูมิอากาศที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาอาหารสด

ตามข้อตกลงร่วมกันระหว่าง กนง. และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เมื่อวันที่ 16 ธันวาคม 2567 หากใน 6 เดือนข้างหน้า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา หรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า ยังคงเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย กนง. จะมีจดหมายเปิดผนึกถึงรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอีกครั้ง เพื่อเป็นการสื่อสารและสร้างความเชื่อมั่นในการดูแลเสถียรภาพด้านราคาให้แก่สาธารณชนเป็นการทั่วไป

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายเศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ)

ผู้ว่าการ

ประธานคณะกรรมการนโยบายการเงิน

ฝ่ายนโยบายการเงิน

สายนโยบายการเงิน

โทรศัพท์ 0 2283 5641