



เรียน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง

ที่ ธพท.1881/2569 เรื่อง ชี้แจงการเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา และ 12 เดือนข้างหน้าต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงิน

ตามที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ตกลงร่วมกัน เมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2568 กำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงร้อยละ 1-3 เป็นเป้าหมายของนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง โดยเป้าหมายในปี 2569 จะดูแลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมายระยะปานกลาง รวมทั้งดูแลไม่ให้เกิดภาวะเงินฝืด หรืออัตราเงินเฟ้อที่ติดลบอย่างต่อเนื่องจากราคาสินค้าและบริการที่ลดลงในวงกว้าง โดยระบุให้ กนง. มีเจตหมายเปิดผนึกหากอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมาหรือประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้าเคลื่อนไหวออกนอกกรอบเป้าหมาย นั้น

เมื่อวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2569 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของเดือนมกราคม 2569 ที่เผยแพร่โดยกระทรวงพาณิชย์อยู่ที่ร้อยละ -0.7 ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา (เดือนกุมภาพันธ์ 2568 ถึง เดือนมกราคม 2569) อยู่ที่ร้อยละ -0.3 ประกอบกับในรายงานนโยบายการเงินไตรมาสที่ 4 ปี 2568 กนง. ประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนข้างหน้า (เดือนกุมภาพันธ์ 2569 ถึง เดือนมกราคม 2570) จะอยู่ต่ำกว่าขอบล่างของกรอบเป้าหมายนโยบายการเงินในปัจจุบัน ดังนั้น กนง. จึงขอเรียนชี้แจงใน 3 ประเด็น ได้แก่ (1) สาเหตุของเงินเฟ้อที่ต่ำในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา (2) แนวโน้มเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า และระยะเวลาที่คาดว่าจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย และ (3) การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้อัตราเงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะปานกลาง โดยมีรายละเอียด ดังนี้

#### (1) สาเหตุของเงินเฟ้อที่ต่ำในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายจากปัจจัยด้านอุปทานในหมวดพลังงานและอาหารสดเป็นสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังเป็นบวกใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในอดีต โดยราคาพลังงานลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก จากค่าเฉลี่ย 12 เดือนก่อนหน้าที่ 80 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล เป็นเฉลี่ยที่ 68 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล (เดือนกุมภาพันธ์ 2568 ถึง เดือนมกราคม 2569) เนื่องจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจโลก ประกอบกับภาครัฐมีมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพผ่านการลดค่าไฟฟ้า ทำให้ราคาหมวดพลังงานหดตัวที่ร้อยละ 5.3 สำหรับราคาอาหารสดหดตัวที่ร้อยละ 0.6 โดยราคาผักลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย ประกอบกับผลของฐานที่สูงจากภาวะภัยแล้งในปีก่อน

สำหรับอัตราเงินเพื่อพื้นฐานทรงตัวเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.8 ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งจากต้นทุนที่อยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับการแข่งขันจากสินค้านำเข้าราคาถูกจากต่างประเทศที่สูงขึ้นต่อเนื่อง อีกส่วนหนึ่งจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่มีจำกัด ตามเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพ อัตราเงินเพื่อที่อยู่ในระดับต่ำจึงสะท้อนทั้งปัจจัยชั่วคราวที่จะทยอยคลี่คลาย และปัจจัยเชิงโครงสร้างที่กระทบสินค้าบางหมวดเป็นพิเศษซึ่งกดดันแนวโน้มเงินเฟ้อต่อเนื่อง

ทั้งนี้ อัตราเงินเพื่อที่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายไม่ได้สะท้อนภาวะเงินฝืด สะท้อนจาก (1) ราคาสินค้าและบริการที่ไม่ใช่พลังงานและอาหารสดไม่ได้ปรับลดลงต่อเนื่องและเป็นวงกว้าง (2) อัตราเงินเพื่อพื้นฐานและเครื่องชี้แนวโน้มเงินเพื่อที่ขจัดปัจจัยชั่วคราวออกยังเป็นบวก สะท้อนว่าราคาสินค้าไม่ได้จะลดลงต่อเนื่อง และ (3) อัตราเงินเพื่อคาดการณ์ระยะปานกลางของสาธารณชนยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

## (2) แนวโน้มเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า และระยะเวลาที่คาดว่าจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

ในการประชุมเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2569 กนง. ประเมินว่า อัตราเงินเพื่อทั่วไปจะมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำแต่จะทยอยปรับเพิ่มขึ้นและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2570 อย่างไรก็ดี สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ตั้งแต่วันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2569 เป็นต้นมา อาจทำให้อัตราเงินเพื่อทั่วไปกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้เร็วกว่าที่คาด ตามราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ประเมินไว้ รวมถึงภาคการผลิต การขนส่ง และห่วงโซ่อุปทานโลกที่อาจหยุดชะงัก (supply disruptions) ทั้งนี้ ผลกระทบต่ออัตราเงินเพื่อยังมีความไม่แน่นอนสูง ขึ้นอยู่กับความรุนแรงและความยืดหยุ่นของสงคราม ท่าทีการตอบโต้ และการปรับตัวของประเทศเศรษฐกิจหลักต่าง ๆ รวมถึงมาตรการบรรเทาค่าครองชีพของภาครัฐ ซึ่ง กนง. จะติดตามพัฒนาการของเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด เพื่อดูแลให้อัตราเงินเพื่อในระยะปานกลางไม่สูงหรือต่ำจนเกินไปจนกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

## (3) การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้อัตราเงินเพื่อกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายในระยะปานกลาง

ภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อแบบยืดหยุ่น (Flexible Inflation Targeting) กนง. มุ่งดูแลเสถียรภาพด้านราคา ควบคู่ไปกับการขยายตัวของเศรษฐกิจที่สอดคล้องกับศักยภาพและเสถียรภาพระบบการเงิน โดยตั้งแต่ปลายปี 2567 กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 6 ครั้ง เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจไทยที่ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพและเงินเฟ้อที่มีความเสี่ยงด้านต่ำ ตลอดจนได้คำนึงถึงความเสี่ยงต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินอย่างรอบด้าน ทั้งนี้ กนง. ได้ดำเนินการอย่างเต็มที่ในการดูแลเงินเฟ้อในระยะปานกลางให้กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อยืดหน่วงการคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลางที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในการประชุม กนง. ล่าสุด ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 1 ต่อปี ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ มาก นอกจากนี้ ยังเป็นระดับที่ต่ำใกล้เคียงกับช่วงวิกฤต COVID-19 จึงถือเป็นระดับที่ผ่อนคลายเพียงพอและสนับสนุนให้เงินเฟ้อทยอยกลับเข้าสู่เป้าหมายในระยะปานกลางและเอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ อีกทั้ง

อัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 1 เป็นระดับที่ไม่ต่ำจนเกินไปในการรองรับความเสี่ยงต่าง ๆ โดยเฉพาะความเสี่ยงที่เงินเพื่ออาจปรับสูงขึ้นภายใต้บริบทที่มีความไม่แน่นอนสูงในระยะข้างหน้า โดย กนง. จะติดตามพัฒนาการและความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและการเงินอย่างใกล้ชิด และดำเนินนโยบายการเงินให้เหมาะสมกับแนวโน้มเศรษฐกิจและการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายวิทัย รัตนากร)

ผู้ว่าการ

ประธานคณะกรรมการนโยบายการเงิน

ฝ่ายนโยบายการเงิน

สายนโยบายการเงิน

โทรศัพท์ 0 2283 5641