กุศลิน จารุชาต
kusalin.charuchart@krungsri.com

เศรษฐกิจไทยไปต่ออย่างไร ท่ามกลางแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและการฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียม

"เงินเฟ้อ" เป็นประเด็นสำคัญทางเศรษฐกิจที่ทั่วโลกจับตามอง จากราคาอาหารและพลังงานที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการเปิดเศรษฐกิจและความขัดแย้งจากวิกฤตรัสเซีย-ยูเครน ในส่วนของประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเกินกรอบเป้าหมายของธนาคารกลางตั้งแต่ต้นปี 2022 จนเกิดความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อกำลังซื้อของภาคครัวเรือนและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

วิจัยกรุงศรีคาดว่าเงินเฟ้อไทยจะพุ่งขึ้นเกิน 4% ในปี 2022 นำโดยสินค้าในกลุ่มอาหาร ยานพาหนะและพลังงาน อย่างไรก็ดี เงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ไม่น่าเป็นห่วงเหมือนในประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ จากความหนืดของราคาสินค้า เนื่องจากมีการควบคุมต้นทุนราคาทั้งพลังงาน ราคาวัตถุดิบ อีกทั้งมีการขอความร่วมมือเพื่อตรึงราคาค้าปลีกและพฤติกรรมของผู้ประกอบการที่ไม่เปลี่ยนแปลงราคาบ่อยอีกด้วย

แม้ว่าความหนืดของราคาสินค้าเป็นตัวรั้งไม่ให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูง แต่ผลกระทบยังปรากฏต่อครัวเรือนรายได้ต่ำ จากตะกร้าการบริโภคสินค้าที่แตกต่างกัน โดยกลุ่มคนรายได้ต่ำจะมีสัดส่วนการใช้จ่ายในหมวดอาหารเพื่อบริโภคที่บ้านและการขนส่งรวมกันราวสองเท่าของกลุ่มคนรายได้สูง **จึงมีโอกาสเผชิญเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นกว่า 6 เท่าจนแตะระดับ 4.4% ในปีนี้ สวนทางกับกลุ่มคนรายได้สูงที่เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นไม่มาก เมื่อเทียบกับปี 2021**

นอกจากนี้ **วิจัยกรุงศรีประเมินกำลังซื้อของครัวเรือนในปี 2022 จากค่าจ้างที่แท้จริง พบว่า ค่าจ้างที่แท้จริงของกลุ่มรายได้ต่ำสุดมีแนวโน้มลดลงถึง -1.3% ต่างจากกลุ่มรายได้สูงสุดซึ่งจะเพิ่มขึ้น 0.7% ขณะที่ครัวเรือนไทยทุกกลุ่ม มีรายได้ต่ำกว่าระดับก่อนการระบาดของโควิด-19 นำโดยกลุ่มคนจนที่สุด สะท้อนให้เห็นถึงความไม่เท่าเทียมในการฟื้นตัวของรายได้ ความแตกต่างในการบริโภคและผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ**

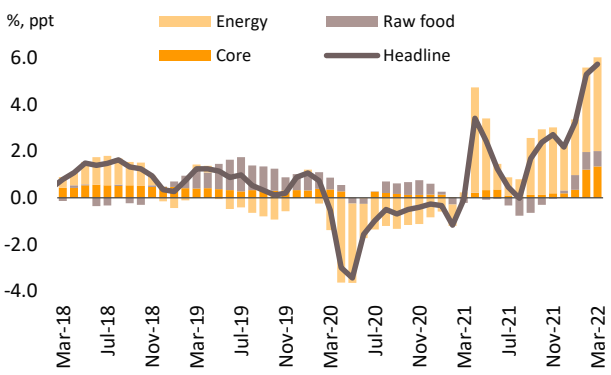
ดังนั้นมาตรการทั้งการเงินและการคลังจึงมีความจำเป็น เพื่อจัดการกับอัตราเงินเฟ้อและเพิ่มรายได้ให้แก่ภาคครัวเรือน โดยควรเน้นให้ความช่วยเหลือครัวเรือนรายได้น้อยเป็นหลัก **วิจัยกรุงศรีมองว่า การดำเนินนโยบายการเงินผ่านการสื่อสารเพื่อตรึงคาดการณ์เงินเฟ้อสามารถทำได้ สำหรับนโยบายการคลัง การเพิ่มการจ้างงานและกระตุ้นการลงทุนในภาคอุตสาหกรรม มีประสิทธิภาพมากกว่ามาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ในการช่วยเพิ่มค่าจ้างแท้จริง ลดความแตกต่างของการฟื้นตัวในแต่ละกลุ่มรายได้และป้องกันการชะลอตัวของเศรษฐกิจ**

ภายหลังจากการเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ความต้องการสินค้าและบริการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นพร้อมกันทั่วโลก ส่งผลให้เกิดปัญหาขาดแคลนสินค้า จนทำให้อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศแตะระดับสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ ประกอบกับสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนที่เริ่มปะทุขึ้นเมื่อปลายเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา ส่งผลให้ราคาพลังงาน ตลอดจนสินค้าโภคภัณฑ์ต่าง ๆ ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งได้สร้างความกังวลเกี่ยวกับแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่อยู่ในจังหวะฟื้นตัวจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ไทยเองก็เป็นหนึ่งในประเทศนั้นที่อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น จนอาจกระทบรายได้ กำลังซื้อ ปริมาณการบริโภคหรือแม้กระทั่งชะลอการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

เงินเฟ้อไทยแตะระดับสูงสุดในรอบกว่าทศวรรษ สร้างความกังวลต่อค่าครองชีพของครัวเรือน

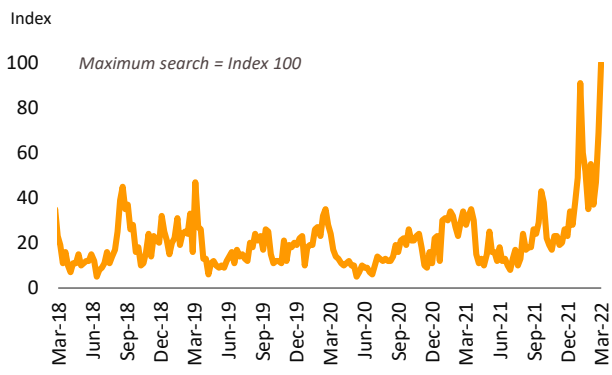
นับตั้งแต่ปลายปี 2021 ราคาสินค้าอุปโภคบริโภคของไทยปรับตัวขึ้นสูงสุดในรอบเกือบ 10 ปี ไม่ว่าจะเป็นราคาน้ำมัน ก๊าซหุงต้ม เนื้อสัตว์ ไข่ไก่และผัก ขณะที่อัตราเงินเฟ้อของไทยในเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ปรับตัวเกินกรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ 5.73% เมื่อเทียบรายปี [1/] (รูปที่ 1) โดยการปรับขึ้นของอัตราเงินเฟ้อส่วนใหญ่มาจากราคาพลังงาน **แม้ว่าราคาไม่ได้เพิ่มขึ้นในทุกชนิดสินค้า แต่กลับสร้างความกังวลให้แก่สังคมเกี่ยวกับผลกระทบต่อภาระค่าใช้จ่ายและกำลังซื้อ** จนทำให้ยอดค้นหาของคำว่า 'เงินเฟ้อ' ใน Google แตะระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 (รูปที่ 2)

Figure 1: Thai inflation



Source: Ministry of Commerce (MOC), Krungsri Research

Figure 2: Google search of the word "Inflation" in Thai



Source: Google trends, Krungsri Research

1/ กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่ที่ 1-3%

อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยของไทยอาจปรับเกิน 4% ในปี 2022 นำโดยการเพิ่มขึ้นของราคาอาหาร ยานพาหนะและพลังงาน

วิจัยกรุงศรีได้สร้างแบบจำลองเพื่อคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของไทยในปี 2022 โดยแบ่งตัวแปรออกเป็น 2 กลุ่มตามปัจจัยภายนอก (External factor) และภายในประเทศ (Internal factor) ปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ เงินเฟ้อของประเทศเศรษฐกิจสำคัญ คือ สหรัฐ ยูโรโซน จีนและญี่ปุ่น ตลอดจนดัชนีราคาสินค้า (Bloomberg Commodity Index) และราคาน้ำมันดีเซล ขณะที่ปัจจัยภายในประเทศคือ ช่องว่างการผลิต (Output gap) เพื่อสะท้อนถึงความต้องการสินค้าเพื่อการบริโภคภายในประเทศ **คาดว่า อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยของไทยจะปรับตัวเกิน 4% ในปี 2022** (รูปที่ 3) **จากแรงหนุนของราคาอาหารเพื่อบริโภคที่บ้านและราคายานพาหนะ อีกทั้งราคาพลังงานที่พุ่งขึ้น ตามสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน** โดยราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยในปีนี้อาจปรับตัวสูงกว่า 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ทำให้ต้นทุนการผลิตสินค้าและการขนส่งสินค้าปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งดันให้อัตราเงินเฟ้อของไทยปรับเกินกรอบเป้าหมายของธนาคารกลาง (รูปที่ 4) และอาจใช้เวลาถึงไตรมาส 4 กว่าที่จะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง

Figure 3: Inflation forecast*

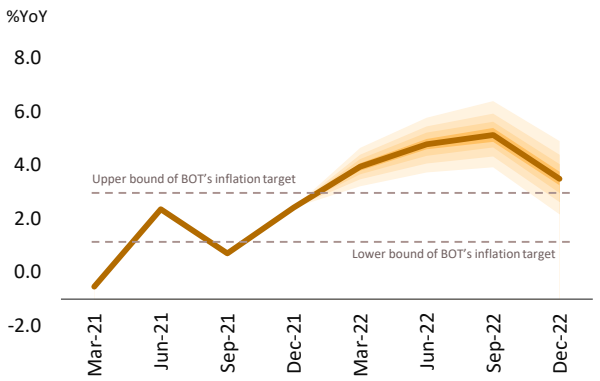
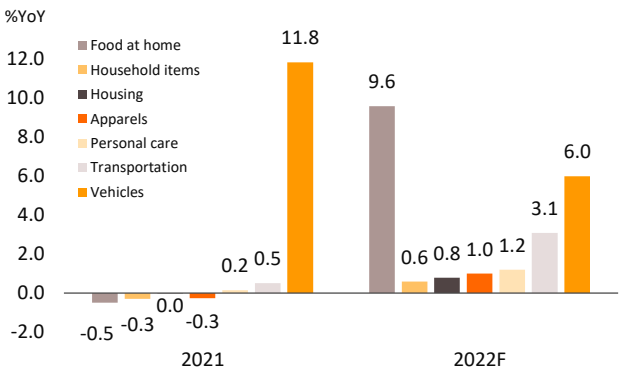


Figure 4: Forecast of inflation by category



*Impacts from government intervention are excluded from inflation forecast

Source: MOC, CEIC, Household Socio-Economic Survey, Bloomberg, Krungsri Research

การเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าไทยมีความหนืด จากมาตรการควบคุมต้นทุนและการตั้งราคา ช่วยจำกัดการส่งผ่านไปยังผู้บริโภค

อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่ระยะเวลาในการเปลี่ยนแปลงราคา มาตรการและกฎระเบียบในการควบคุมราคาสินค้า ช่วยประคองไม่ให้เงินเฟ้อพุ่งสูงจนเป็นที่น่ากังวล การศึกษาของปิติ ดิษยทัตและคณะ (2018)[2/] พบว่าระยะเวลาในการปรับเปลี่ยนราคาสินค้าโดยรวมของไทยอยู่ที่ 6.79 เดือน ถือว่ามีความล่าช้าเมื่อเทียบกับประเทศกำลังพัฒนาด้วยกัน เช่น ชิลี 1.6-2.5 เดือน และบราซิล 2.14 เดือน เป็นต้น ด้วยระยะเวลาในการปรับราคาสินค้าที่ค่อนข้างนาน จึงทำให้ราคาสินค้าไทยไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก นอกจากนี้ปัจจัยด้านการควบคุมต้นทุน การตรึงราคาและพฤติกรรมการตั้งราคายังสะท้อนถึง **ความหนืดของราคา** (Price stickiness) อีกด้วย

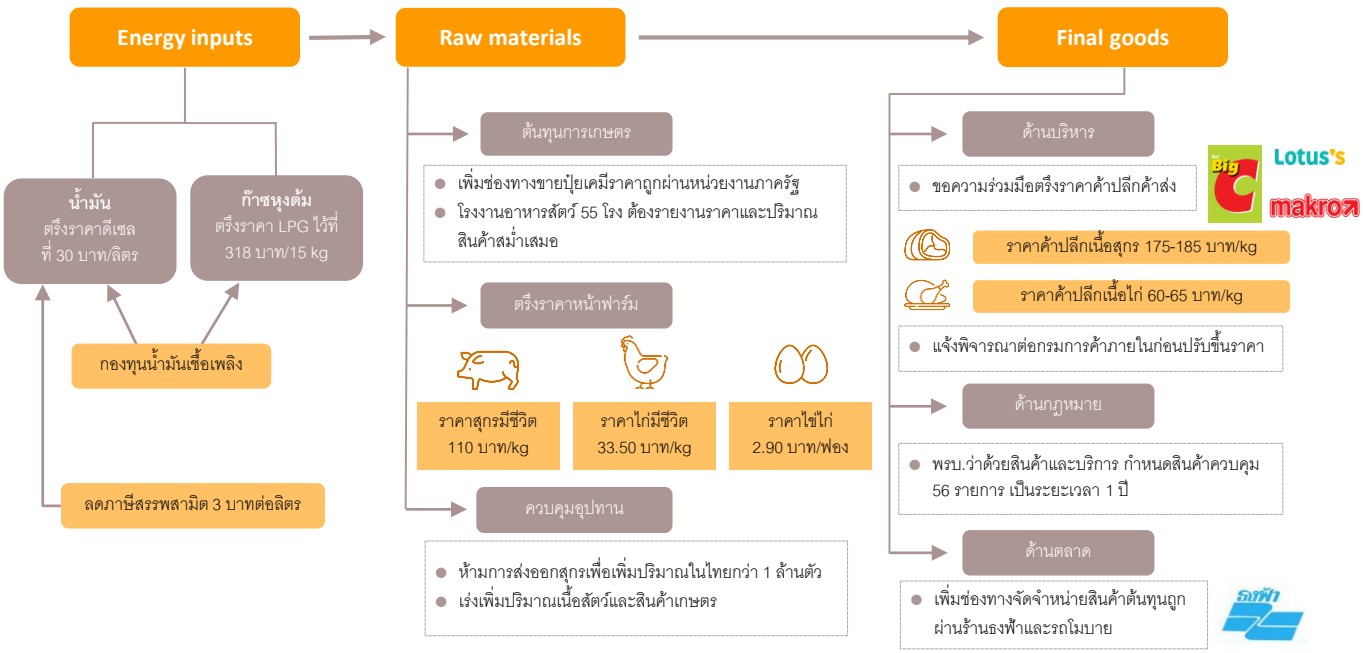
1) **การควบคุมต้นทุน** (Cost control)

- **การจัดการต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงและก๊าซธรรมชาติ ซึ่งเป็นจุดตั้งต้นสำคัญในการผลิตสินค้าและบริการเกือบทุกชนิด** ประเทศไทยได้มีการจัดตั้งกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงเพื่อช่วยลดการเร่งตัวของต้นทุนและควบคุมราคาน้ำมันไม่ให้ผันผวน โดยในภาวะที่ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มสูงเช่นนี้ กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงได้ทำหน้าที่ตรึงราคาน้ำมันดีเซลให้ไม่เกิน 30 บาทต่อลิตร เพื่อช่วยลดต้นทุนด้านการผลิตและค่าขนส่ง อีกทั้งยังช่วยตรึงราคาก๊าซหุงต้ม LPG อยู่ที่ไม่เกิน 318 บาทต่อ 15 กิโลกรัม ซึ่งช่วยบรรเทาต้นทุนค่าอาหาร นอกจากนี้ภาครัฐเอง มีมติลดการจัดเก็บภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลจำนวน 3 บาทต่อลิตร เพื่อช่วยลดต้นทุนน้ำมันอีกทางหนึ่งด้วย มาตรการเหล่านี้จึงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ราคาสินค้าไทยไม่ปรับตัวขึ้นสูงจนเกินไป
- **การจัดการราคาวัตถุดิบ** กระทรวงพาณิชย์ได้มีการประสานงานกับผู้ประกอบการ เพื่อขอความร่วมมือใน**การตรึงราคาสินค้าทุน โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มเนื้อสัตว์ ตั้งแต่ราคาหน้าฟาร์ม ราคาต้นทุนอาหารสัตว์ รวมถึงการรายงานจำนวนอุปทานสินค้าเป็นประจำ** เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะขาดแคลนเพิ่มเติม เช่น การขอความร่วมมือโรงงานอาหารสัตว์ทั้ง 55 โรง ในการรายงานจำนวนสินค้าคงคลังและการตรึงราคาสุกรมีชีวิตหน้าฟาร์มที่ไม่เกิน 110 บาทต่อกิโลกรัม ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบที่จะถูกป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิตไม่ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากเช่นกัน

2/ Disyatat, P., Apaitan, T., & Manopimoke, P. (2018). จากตลาดสดถึงซุปเปอร์มาร์เก็ต 5 ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับราคาสินค้าในประเทศไทย (aBRIDGEd No. 7/2018). Puey Ungphakorn Institute for Economic Research. https://www.pier.or.th/abridged/2018/07/

2) **การตรึงราคา** (Price control) **ผ่านการควบคุมการตั้งราคาสินค้าขายปลีก ซึ่งเป็นขั้นตอนสุดท้ายก่อนส่งผ่านราคาสินค้าไปยังผู้บริโภค** ในปัจจุบันกรมการค้าภายในได้ทำการขึ้นทะเบียนควบคุมราคาสินค้าและบริการกว่า 200 รายการ ที่เป็นหมวดสินค้าพื้นฐานในการบริโภคของประชาชน อาทิ เนื้อหมู เนื้อไก่ ไข่ไก่ ปาล์ม น้ำมัน ข้าวโพด เป็นต้น ซึ่งจะมีการติดตามราคาสินค้าเป็นประจำ เพื่อดูแลการเปลี่ยนแปลงราคาไม่ให้ผันผวนจนกระทบต่อภาระค่าครองชีพ และอาจปรับใช้มาตรการคุมราคาขายเพิ่มเติม หากราคาพุ่งสูงขึ้น ขณะเดียวกันยังมีการเพิ่มช่องทางการขายสินค้าต้นทุนต่ำ ผ่านร้านค้าของภาครัฐ เพื่อช่วยลดค่าใช้จ่ายของผู้บริโภค การตรึงราคาขายปลีกจึงเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยให้ราคาสินค้ามีความหนืดต่อการปรับตัวสูงขึ้น (รูปที่ 5)

Figure 5: Price controlling measures



Source: MOC, DIT, OFFO, Bangkok post, Krungsri Research

3) **พฤติกรรมการตั้งราคา** (Price setting behavior) หากพิจารณาในมุมมองผู้ประกอบการ ผ่านแบบสำรวจการส่งผ่านต้นทุนของธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อเดือน กุมภาพันธ์ 2022 พบว่า **ผู้ประกอบการเกินกว่าครึ่งรายงานว่า ยังไม่มีแนวโน้มส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภค โดยอ้างอิงจากเหตุผลหลัก 2 ประการ ได้แก่ ตลาดมีการแข่งขันสูงและผู้บริโภคยังมีกำลังซื้อน้อย ทำให้ผู้ประกอบการไม่ได้มีการปรับขึ้นราคาสินค้าและไม่ได้ส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นมายังครัวเรือนไทย** ปัจจัยเหล่านี้จึงส่งผลให้ราคาสินค้ามีความหนืด

นอกจากนี้ **ความถี่ในการเปลี่ยนแปลงน้ำหนักในตะกร้าสินค้า ยังเป็นอีกหนึ่งข้อสังเกตว่าจะมีผลต่อตัวเลขเงินเฟ้อที่รายงาน** ปกติแล้วประเทศไทยจะมีการปรับเปลี่ยนน้ำหนักตะกร้าสินค้า พร้อมกับการปรับปีฐานในการคำนวณเงินเฟ้อทุก ๆ 4-5 ปี แตกต่างกับประเทศในกลุ่มยูโรโซน เช่น สเปน เยอรมัน ฯลฯ ที่มีการปรับเปลี่ยนน้ำหนักในทุก ๆ ปีและสหรัฐ ฯ ที่มีการเปลี่ยนแปลงทุก 2 ปี ด้วยเหตุนี้จึงอาจทำให้การคำนวณดัชนีราคาและอัตราเงินเฟ้อของไทย ไม่ได้สะท้อนพฤติกรรมการใช้จ่าย สัดส่วนการบริโภคและราคาที่แท้จริง

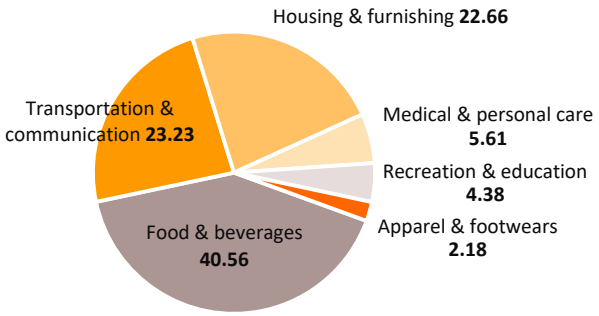
ราคาสินค้าไทยไม่ได้เพิ่มขึ้นมากจนเป็นที่น่ากังวลเหมือนในกลุ่มประเทศอย่างสหรัฐ อังกฤษหรือยูโรโซน แต่การเพิ่มขึ้นของราคาเหล่านี้ล้วนกระทบภาระค่าครองชีพและกำลังซื้อของครัวเรือนไทย ซึ่งอาจแตกต่างกันไปตามรายได้และพฤติกรรมการบริโภค โดยวิกฤตทางเศรษฐกิจในหลายครั้งที่ผ่านมา ได้สะท้อนถึงความเปราะบางของคนรายได้ต่ำ จากการมีกันชนที่น้อยกว่ากลุ่มอื่น ๆ ซึ่งทำให้การฟื้นตัวหลังจากเกิดวิกฤตเป็นไปได้อย่างยากลำบากและใช้เวลานานกว่ากลุ่มคนรายได้สูงอยู่เสมอ

เงินเฟ้อของเราไม่เท่ากัน

หากพิจารณาตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปและน้ำหนักในตะกร้าสินค้าของไทย พบว่า สินค้าในหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์จะมีสัดส่วนในการคำนวณมากที่สุดถึง 40.6% ตามด้วยหมวดการขนส่งและการสื่อสาร (23.2%) และหมวดที่อยู่อาศัย (22.7%) ตามลำดับ (รูปที่ 6) อย่างไรก็ดี **การพิจารณาเพียงแค่ตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปอาจไม่สามารถสะท้อนภาระค่าใช้จ่ายของแต่ละกลุ่มครัวเรือนได้ดีเท่าที่ควร เนื่องจากตะกร้าการบริโภคของแต่ละครัวเรือนที่ไม่เหมือนกัน**

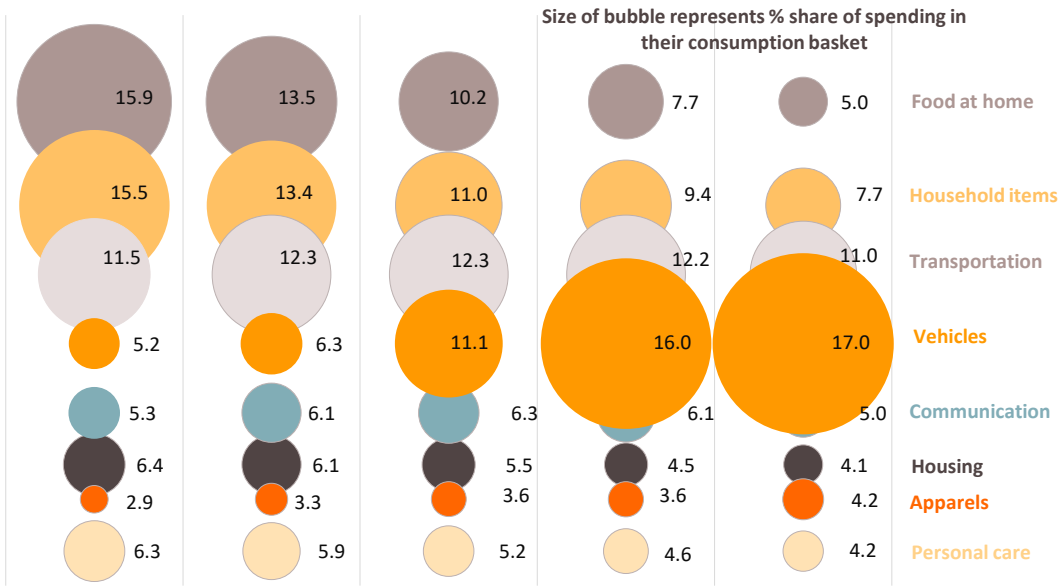
วิจัยกรุงศรีจำแนกผู้บริโภคออกเป็น 5 กลุ่ม ตามรายได้ต่อเดือนของครัวเรือน เพื่อศึกษาผลกระทบของเงินเฟ้อต่อแต่ละกลุ่มรายได้ ผ่านความแตกต่างของตะกร้าการบริโภค พบว่า **ครัวเรือนที่มีรายได้ปานกลางถึงต่ำมีสัดส่วนของการบริโภคสินค้าในหมวดอาหารที่สูงกว่าครัวเรือนรายได้สูงโดยเปรียบเทียบ** โดยกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้น้อยที่สุด (รายได้ต่อเดือนต่ำกว่า 9,064 บาท) มีสัดส่วนการบริโภคอาหารที่บ้านสูงสุด คือ 15.9% ของตะกร้าการบริโภคทั้งหมด ตามด้วยหมวดเครื่องใช้ภายในบ้าน (15.5%) และการขนส่ง (11.5%) ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มที่มีรายได้สูงสุด (รายได้ต่อเดือนมากกว่า 34,149 บาท) ซึ่งมีสัดส่วนการบริโภคอาหารที่บ้านเพียงแค่ 5.0% ขณะที่สัดส่วนการใช้จ่ายสูงสุดอยู่ที่หมวดยานพาหนะ (17.0%) ตามด้วยหมวดการขนส่ง (11.0%) (รูปที่ 7)

Figure 6: Weight in Headline CPI calculation (%)



Source: MOC, Household Socio-Economic Survey, Krungsri Research

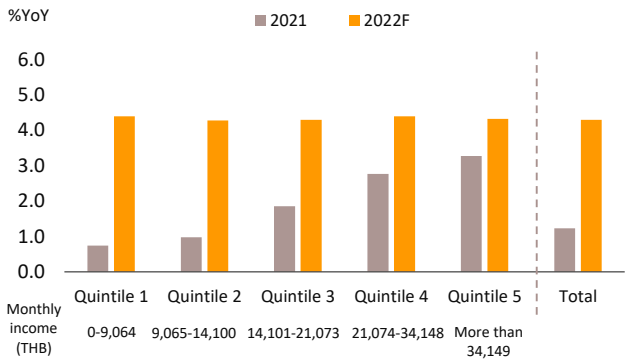
Figure 7: Consumption basket by quintile



Source: MOC, Household Socio-Economic Survey, Krungsri Research

ความแตกต่างของตะกร้าการบริโภค ประกอบกับแนวโน้มราคาอาหารและพลังงานที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เป็นส่วนสำคัญที่ทำให้แต่ละครัวเรือนได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อต่างกัน **ในปี 2022 นี้ ครัวเรือนรายได้ต่ำต้องรับมือกับเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นกว่า 6 เท่า เมื่อเทียบกับปีก่อน** วิจัยกรุงศรีประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อที่กลุ่มครัวเรือนรายได้ต่ำสุดจะเผชิญ พุ่งขึ้นสู่ 4.4%ในปี 2022 เทียบกับเพียง 0.7% ในปี 2021 **ขณะที่ครัวเรือนรายได้สูงจะเผชิญเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นปานกลาง**ที่ 4.3% ในปี 2022 เทียบกับ 3.3% ในปีก่อนหน้า (รูปที่ 8) แม้ว่าในภาพรวม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่แต่ละกลุ่มรายได้ต้องเจอไม่ได้แตกต่างกันมาก แต่การเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและรุนแรงของเงินเฟ้อ ย่อมกระทบต่อรายได้และค่าใช้จ่ายของครัวเรือนไทยเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะครัวเรือนรายได้ต่ำ

Figure 8: Inflation by income group



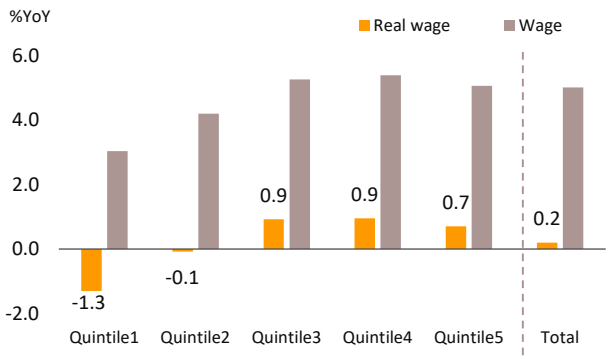
Source: MOC, BOT, CEIC, Krungsri Research

ความไม่เท่าเทียมด้านกำลังซื้อเพิ่มขึ้น จากค่าจ้างที่แท้จริงของครัวเรือนรายได้ต่ำลดลง

กำลังซื้อของครัวเรือนไทยลดลงจากการเร่งตัวขึ้นของเงินเฟ้อ แม้ค่าจ้างปรับเพิ่มตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความต้องการกำลังแรงงาน **วิจัยกรุงศรีประเมินกำลังซื้อของครัวเรือนจากค่าจ้างที่แท้จริง**[3/] **พบว่า ค่าจ้างที่แท้จริงของกลุ่มรายได้ต่ำสุดสองกลุ่มมีแนวโน้มลดลงอยู่ที่** -1.3% **และ** -0.1% **ตามลำดับ แตกต่างจากกลุ่มรายได้สูงสุด**ซึ่งค่าจ้างแท้จริงเพิ่มขึ้น 0.7% เมื่อเทียบกับปี 2021 (รูปที่ 9) สะท้อนถึงปัญหาการฟื้นตัวของกำลังซื้อที่ไม่เท่าเทียมระหว่างกลุ่มรายได้

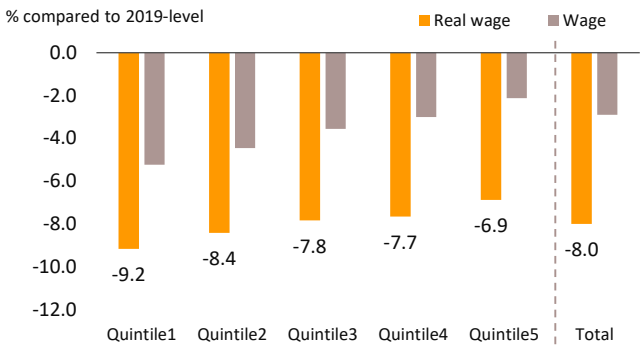
เมื่อพิจารณาเทียบกับระดับค่าจ้างก่อนมีการแพร่ระบาดของโควิด-19 แสดงให้เห็นชัดเจนว่า **ครัวเรือนไทยในทุกกลุ่มมีรายได้ต่ำกว่าระดับก่อนการระบาดอยู่มาก** และครัวเรือนรายได้ต่ำสุดจะมีรายได้ห่างจากระดับก่อนโควิด-19 มากที่สุด (รูปที่ 10) **โดยค่าจ้างแท้จริงที่อยู่ในระดับต่ำเป็นตัวซ้ำเติมความเปราะบางของกลุ่มคนจนมากกว่ากลุ่มรายได้อื่น ๆ**

Figure 9: Wage and Real wage in 2022 by income group



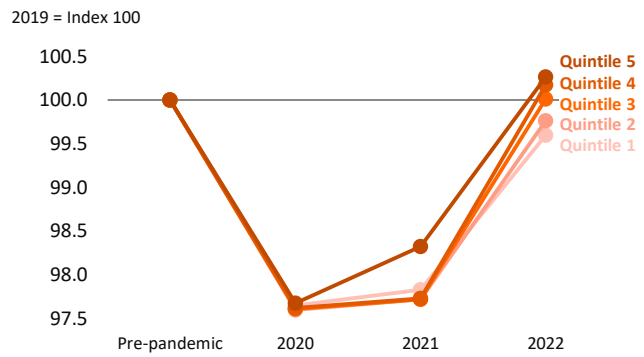
Source: MOC, Household Socio-Economic Survey, CEIC, Krungsri Research

Figure 10: Wage and Real wage compared to pre-Covid level



ความแตกต่างของผลกระทบต่อครัวเรือนไทย ไม่ได้เกิดเพียงแค่มิติอัตราเงินเฟ้อและระดับรายได้เท่านั้น แต่ยังส่งผลต่อเนื่องมายังระดับการบริโภคที่แตกต่างกันของแต่ละกลุ่มรายได้อีกด้วย ซึ่ง**การบริโภคที่ยังฟื้นตัวได้ไม่สมบูรณ์นี้จึงเป็นอีกปัจจัยสำคัญซึ่งอาจชะลอหรือฉุดรั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยได้** โดยครัวเรือนรายได้ปานกลางถึงสูงจะมีการฟื้นตัวของการใช้จ่ายที่รวดเร็วกว่า โดยระดับการใช้จ่ายจะกลับไปแตะที่ระดับก่อนการระบาดในปี 2022 **ขณะที่กลุ่มรายได้ต่ำสุด 40% ล่าง จะมีการฟื้นตัวของการบริโภคที่ล่าช้ากว่าโดยเปรียบเทียบ** (รูปที่ 11)

Figure 11: Spending by income group

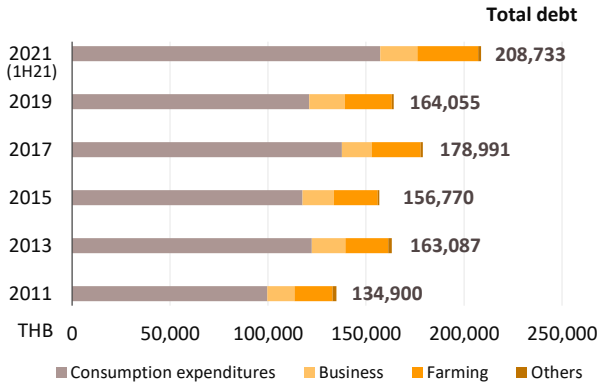


Source: Household Socio-Economic Survey, CEIC, Krungsri Research

3/ ค่าจ้างที่แท้จริง คือค่าจ้างที่เป็นตัวเงินปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อ

นอกเหนือจากความไม่เท่าเทียมในการฟื้นตัวของการบริโภค ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นของครัวเรือนไทย อาจเป็นปัจจัยชะลอการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ วิจัยกรุงศรีใช้ข้อมูลภาระหนี้ล่าสุดในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2021 ที่ผ่านมา แสดงให้เห็นว่าหนี้ครัวเรือนไทยปรับตัวขึ้นเกินกว่า 2 แสนบาทต่อครัวเรือนและส่วนใหญ่เป็นการก่อหนี้เพื่อการบริโภค (รูปที่ 12) ทำให้**รายได้ครัวเรือนที่จะเพิ่มขึ้นในปี 2022 อาจไม่ได้ถูกนำไปใช้บริโภคได้เต็มกำลัง เนื่องจากครัวเรือนจำเป็นต้องชำระหนี้ที่มีอยู่เดิมหรือหากครัวเรือนต้องการพยุงระดับการบริโภคของตนเอง ก็ย่อมแลกมาด้วยภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นอีกในอนาคต ความเปราะบางด้านหนี้ครัวเรือนจึงส่งผลให้การฟื้นตัวของแต่ละกลุ่มรายได้มีความแตกต่างกันมากขึ้น**

Figure 12: Household debt classified by borrowing purpose



Source: Household Socio-Economic Survey, Krungsri Research

ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงที่รุมล้อม นโยบายภาครัฐอาจเป็นทางออก

วิจัยกรุงศรีมองว่า **ปัญหาหลักของเศรษฐกิจไทย คือ กำลังซื้อครัวเรือนที่อ่อนแอจากภาวะเงินเฟ้อและรายได้ของผู้บริโภคที่ลดลง ดังนั้นการผสานนโยบายการเงินเพื่อควบคุมเงินเฟ้อคาดการณ์ ประกอบการปรับใช้มาตรการการคลังในการช่วยบรรเทาผลกระทบต่อครัวเรือนรายได้น้อยจึงมีความสำคัญในการป้องกันการชะลอตัวของเศรษฐกิจ**

ด้านนโยบายการเงิน ธนาคารกลางในทั่วทุกมุมโลกเริ่มพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อจัดการไม่ให้ผลของเงินเฟ้อกระทบ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ **แต่ในบริบทของประเทศไทยที่สภาวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน การพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงมีข้อจำกัด** เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะผลักดันให้ต้นทุนการกู้ยืมของครัวเรือนสูงขึ้นซึ่งทำให้ภาระดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในแต่ละเดือนปรับตัวเพิ่มตามไปด้วย ครัวเรือนรายได้ต่ำจึงอาจถูกซ้ำเติมมากกว่า **สิ่งที่ผู้ดำเนินนโยบายการเงินทำได้อาจเป็น การสื่อสารเพื่อตรึงเงินเฟ้อคาดการณ์** (Inflation expectations) ซึ่งเป็นหนึ่งในตัวแปรที่ธนาคารกลางให้ความสำคัญ จากการศึกษาของ มุทิตา อาริยะวุฒิกุล และคณะ (2019)[4/] พบว่า ตัวแปรสื่อสารเกี่ยวกับโทนของนโยบายการเงินของธนาคารกลางไทย สามารถช่วยยึดเหนี่ยว (Anchoring) การคาดการณ์เงินเฟ้อของสาธารณชนได้ดีขึ้น โดยจะเห็นผลชัดเจนที่สุดช่วง 1 ไตรมาสหลังจากมีการสื่อสาร

สำหรับนโยบายการคลัง วิจัยกรุงศรีใช้โมเดล Computable General Equilibrium (CGE) เพื่อศึกษามาตรการที่มีความเป็นไปได้ โดย**เน้นให้ความช่วยเหลือแก่แรงงานที่มีรายได้น้อยและแรงงานที่มีทักษะต่ำ (Unskilled labor) ให้มีรายได้แท้จริงเพิ่มขึ้น ลดความแตกต่างของกำลังซื้อระหว่างกลุ่มรายได้ และสามารถนำไปบริโภคเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้เป็นลำดับถัดไป ประกอบด้วยมาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ มาตรการเพิ่มการจ้างงานและมาตรการกระตุ้นการลงทุนในภาคอุตสาหกรรม**

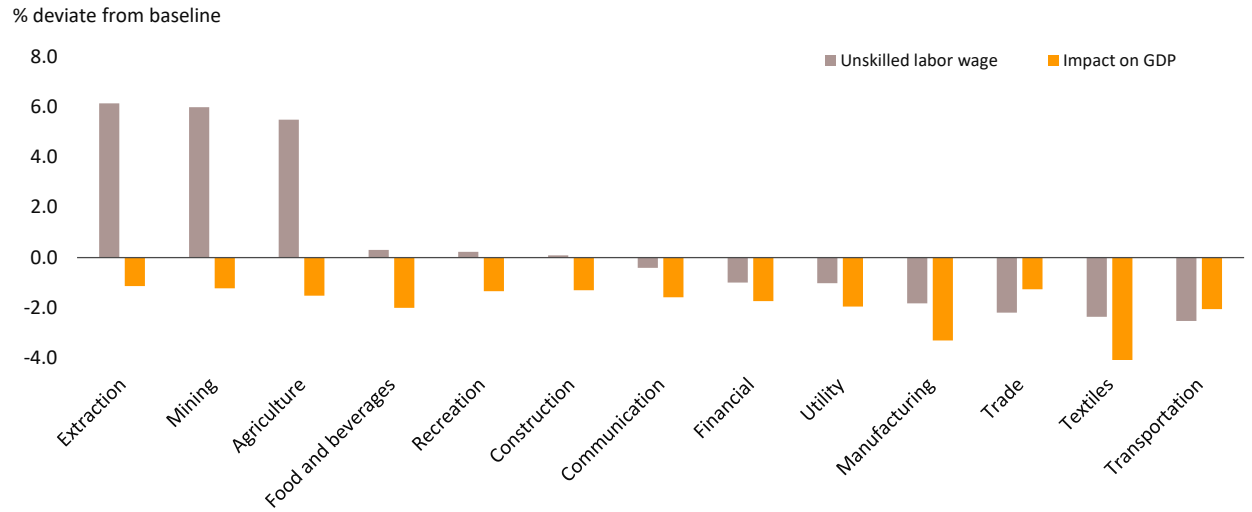
● มาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

การปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำเป็นหนึ่งในมาตรการที่จะช่วยเพิ่มรายได้ของครัวเรือนไทยโดยตรง ซึ่งวิธีนี้จะช่วยให้แรงงานระดับล่างหรือแรงงานที่มีทักษะต่ำมีรายได้เพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันกลุ่มแรงงานที่มีรายได้สูงกว่าค่าแรงอยู่แล้วจะมีอำนาจต่อรองเพิ่มและมีโอกาสที่ค่าแรงจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

การศึกษาของวิจัยกรุงศรีพบว่า **หากประเทศไทยเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ 10% จะส่งผลให้รายได้แท้จริงของแรงงานในบางอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น ประกอบด้วย อุตสาหกรรมขุดเจาะน้ำมัน ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากที่สุดที่ 6.1% ตามมาด้วยอุตสาหกรรมเหมืองแร่ การเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมท่องเที่ยวและการก่อสร้าง ตามลำดับ ขณะเดียวกัน อุตสาหกรรมที่มีการใช้ทรัพยากรแรงงานมากจะได้รับผลกระทบทางลบ เนื่องจากต้นทุนค่าจ้างแรงงานของผู้ประกอบการสูงขึ้น** อาทิ อุตสาหกรรมการขนส่ง อุตสาหกรรมสิ่งทอและการค้า เป็นต้น ทั้งนี้เมื่อพิจารณาถึงผลต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมพบว่า แม้ค่าแรงขั้นต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ผลผลิตในทุกอุตสาหกรรมกลับปรับตัวลดลง ซึ่งส่งผลให้ GDP ของไทยลดลงถึง 2.4% อาจเพราะผลิตภาพของแรงงาน (Labor productivity) ไม่ได้ปรับเพิ่มตามไปด้วย และผู้ประกอบการหลายรายอาจไม่สามารถปรับตัวกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในระยะสั้นอย่างกะทันหันนี้ได้ นอกจากนี้การปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ 10% ยังส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อของไทยเพิ่มขึ้น 0.5% อีกด้วย

4/ Ariyavutikul, M., Throngnumchai, K., Phongpiyaphaiboon, N., & Chucherd, T. (2020). ประสิทธิผลของการสื่อสารนโยบายการเงินไทย (aBRIDGEd No. 20/2020). Puey Ungphakorn Institute for Economic Research. https://www.pier.or.th/abridged/2020/20/

Figure 13: Impact on real wage and GDP from raising minimum wage



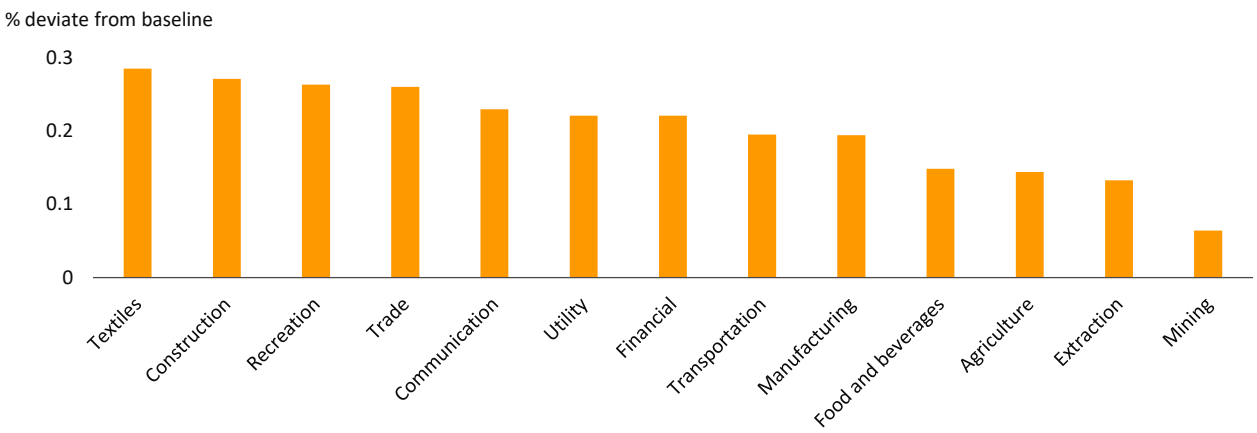
Source: GTAP, calculated by Krungsri Research

วิจัยกรุงศรีมองว่า แม้มาตรการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำจะทำให้รายได้ที่แท้จริงของแรงงานในบางอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น แต่กลับเพิ่มเป็นสัดส่วนน้อยกว่าค่าแรงขั้นต่ำที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำโดยที่ผลิตภาพของแรงงานไม่ได้เพิ่มตามไปด้วย จะยิ่งเป็นการสร้างต้นทุนเพิ่มเติมให้แก่ภาคธุรกิจมากกว่าสร้างประโยชน์ต่อผลผลิตโดยรวม อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นตามค่าแรง จะซ้ำเติมปัญหาเงินเฟ้อให้แก่ภาคครัวเรือนและส่งผลให้การฟื้นตัวอย่างไม่เท่าเทียมในระบบเศรษฐกิจมีความรุนแรงมากขึ้น

● มาตรการเพิ่มการจ้างงาน

การจ้างงาน เป็นวิธีทางตรงในการช่วยให้รายได้ของแรงงานสูงขึ้น ช่วยเพิ่มกำลังซื้อของครัวเรือนและหนุนการฟื้นตัวของการบริโภค จากการศึกษาของวิจัยกรุงศรี พบว่า **หากเศรษฐกิจไทยมีการจ้างแรงงานที่มีทักษะต่ำ** (Unskilled labor) **เพิ่มขึ้น** 1% **จะส่งผลให้รายได้แรงงานในทุกอุตสาหกรรมปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น นำโดยกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอ** (0.28%) **การก่อสร้าง** (0.27%) **และการท่องเที่ยว** (0.26%) เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่มีการใช้แรงงานอย่างเข้มข้น (Labor-intensive sector) การจ้างงานที่เพิ่มขึ้นจึงส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมเหล่านี้โดยตรง อีกทั้งยังทำให้ GDP ไทยปรับเพิ่มขึ้น 0.2% ด้วย

Figure 14: Impact on wage by sector from increasing unskilled labor employment



Source: GTAP, calculated by Krungsri Research

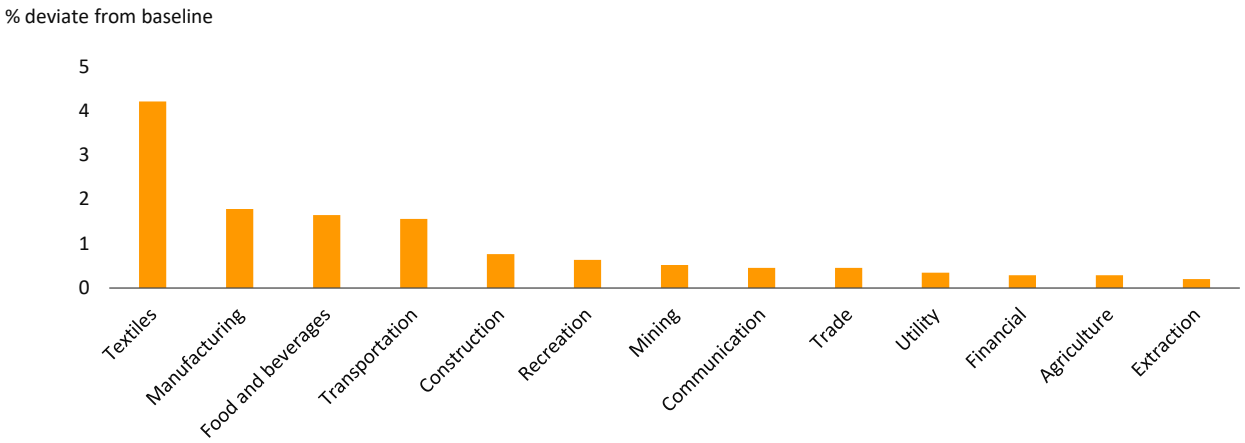
สำหรับวิธีนี้อาจไม่ทำให้รายได้แรงงานเพิ่มขึ้นมากเหมือนมาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ แต่มาตรการเพิ่มการจ้างงานหรือการสร้างแรงจูงใจให้ภาคธุรกิจมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น สามารถช่วยบรรเทารายได้ที่ลดลงของแรงงานและอาจส่งผลต่อเนื่องไปยังการบริโภค อีกทั้งมาตรการนี้อาจมีผลดีในระยะยาว เนื่องจากทำให้แรงงานที่มีทักษะต่ำมีโอกาสเข้าสู่ตลาดแรงงานมากขึ้นและเมื่อเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากโควิด-19 ได้แล้ว แรงงานเหล่านี้จะเป็นกำลังสำคัญในการผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น ทำให้เศรษฐกิจสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

● มาตรการกระตุ้นการลงทุนในภาคอุตสาหกรรม

วิจัยกรุงศรีทำการศึกษาผ่านการตั้งสมมติฐานในการปรับลดอัตราภาษีลงในแต่ละอุตสาหกรรมของไทย เพื่อสะท้อนว่า หากภาครัฐมีการสร้างกลไกหรือออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาคเอกชนในแต่ละอุตสาหกรรมมากขึ้น จะส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยอย่างไร

จากการศึกษา พบว่า **หากภาครัฐมีสร้างแรงจูงใจให้ภาคเอกชนทำการลงทุนเพิ่มเติม 10% ในอุตสาหกรรม จะทำให้รายได้ของแรงงานในอุตสาหกรรมนั้น ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยอุตสาหกรรมสิ่งทอ อุตสาหกรรมการผลิต และอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ที่รายได้แรงงานเพิ่มขึ้น 4.2%, 1.8% และ 1.6% ตามลำดับ** ขณะที่การพิจารณาผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย พบว่า **การลงทุนเพิ่มในอุตสาหกรรมการผลิตส่งผลให้ GDP ปรับเพิ่มขึ้นราว 0.4%** เทียบกับ 0.02% ในอุตสาหกรรมขนส่งและ 0.01% ในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากภาคการผลิตมีสัดส่วนการใช้ทรัพยากรมนุษย์และเครื่องจักรในอัตราที่สูงเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น ขณะที่การลงทุนในอุตสาหกรรมอื่น ๆ กลับมีผลกระทบทางลบต่อ GDP อาจเพราะมีการแย่งชิงทรัพยากรระหว่างภาคอุตสาหกรรม

Figure 15: Impact on real wage by sector from increasing government spending



Source: GTAP, calculated by Krungsri Research

ดังนั้นหากต้องการเพิ่มรายได้แรงงานโดยไม่กระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ การสร้างกลไกกระตุ้นการลงทุนของภาคเอกชน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมการผลิต เช่น การผ่อนคลายนโยบายด้านภาษี จะมีประสิทธิภาพมากที่สุดในการช่วยให้แรงงานได้รับค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นและส่งผลทวีคูณต่อระบบเศรษฐกิจ (Multiplier effect) **ผ่านช่องทางการบริโภค**

จากมาตรการทั้งหมดที่กล่าวไปข้างต้น วิจัยกรุงศรีมองว่า มาตรการเพิ่มการจ้างงานและมาตรการกระตุ้นการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตมีประสิทธิภาพมากที่สุด เนื่องจากช่วยเพิ่มโอกาสในการเข้าถึงตลาดแรงงานของแรงงานทักษะต่ำและยังช่วยลดทอนผลกระทบจากรายได้ครัวเรือนที่ลดลง ขณะที่มาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ไม่สามารถทำให้ค่าจ้างแท้จริงของแรงงานเพิ่มขึ้นได้เท่ากับอัตราค่าแรงขั้นต่ำที่เพิ่มขึ้นจริง ทั้งยังทำให้ผู้ประกอบการมีต้นทุนสูงขึ้น อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นและก่อให้เกิดผลทางลบต่อเศรษฐกิจ

โดยสรุป อัตราเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นตามราคาอาหาร ยานพาหนะและพลังงาน ประกอบกับตะกร้าการบริโภคที่แตกต่างกันของครัวเรือนไทย ได้เปิดเผยให้เห็นถึงความไม่เท่าเทียมในการฟื้นตัวของรายได้และการบริโภค ซึ่งครัวเรือนรายได้น้อยมีโอกาสในการเจออัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นสูงกว่าครัวเรือนรายได้สูง ทำให้ค่าจ้างที่แท้จริงปรับตัวลดลงและการบริโภคยังคงอ่อนแอ ด้วยเหตุนี้มาตรการจากภาครัฐจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งในการบรรเทาผลกระทบต่อครัวเรือนไทยและลดทอนปัจจัยที่อาจกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม ซึ่งวิจัยกรุงศรีมองว่า มาตรการเพิ่มการจ้างงานและมาตรการกระตุ้นการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตมีประสิทธิภาพมากที่สุด ขณะที่มาตรการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ อาจไม่ทำให้ค่าจ้างที่แท้จริงเพิ่มขึ้นเท่าที่ควรและผลักให้อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น จนอาจซ้ำเติมความเปราะบางของครัวเรือนในระหว่างการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

วิจัยกรุงศรี

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

สุจิต ชัยวิชญชาติ	ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค
ดร.ฉมาดนัย มากนวล	เศรษฐกรอาวุโส
จุไรลักษณ์ พลศรี	เศรษฐกรอาวุโส (พยากรณ์ตัวเลขเศรษฐกิจ)
สถิตย์ แถลงสัตย์	เศรษฐกรอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)
กุศลิน จารุชาต	เศรษฐกร

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ธเนศ มหัทธนาลัย	นักวิเคราะห์อาวุโส (Digital)
พูลสุข นิลกิจศรานนท์	นักวิเคราะห์อาวุโส (Healthcare, Mobile Operators)
ปิยะนุช สถาพงศ์ภักดี	นักวิเคราะห์อาวุโส (Transport & Logistics)
นรินทร์ ตันไพบูลย์	นักวิเคราะห์อาวุโส (Power Generation, Modern Trade, Chemicals, Medical Devices)
พุทธชาด ลุนคำ	นักวิเคราะห์ (Hotels, Construction Contractors, Construction Materials, Industrial Estate)
พัชรา กลิ่นชวนชื่น	นักวิเคราะห์ (Real Estate)
ชัยวัช โชวเจริญสุข	นักวิเคราะห์ (Agriculture)
วรรณา ยงพิศาลภพ	นักวิเคราะห์ (Automobile, Electronics & Electrical Appliances, Food & Beverages)

ทีมพัฒนางานวิจัย

ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ	ผู้บริหารทีมพัฒนางานวิจัย
รชฎ เลียงจันทร์	นักวิเคราะห์
อาภากร นพรัตยาภรณ์	นักวิเคราะห์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

ธมณ เสริญสุขสกุล	เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป
เชิดศักดิ์ ศรีชัยตัน	เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย
วงศกร แก้วอุดทัง	เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

สนใจสมัครรับอีเมล์ได้ที่ ***krungsri.research@krungsri.com***

คำสงวนสิทธิ์

เนื้อหาและข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ หากมิได้ระบุไว้เป็นอย่างอื่น ถือเป็นลิขสิทธิ์ของวิจัยกรุงศรี ห้ามมิให้ผู้ใดกระทำการใดๆ เกี่ยวข้องกับเนื้อหา สำเนา หรือดัดแปลงแก่บุคคลอื่น โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากวิจัยกรุงศรี รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความ น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีไม่อาจรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้หรือเนื้อหาในรายงานฉบับนี้ ข้อมูล ความคิดเห็น และการประมาณการที่ปรากฏในรายงานนี้ถือเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ ความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้เป็นไปตามสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่มีการเผยแพร่รายงาน วิจัยกรุงศรีขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า