

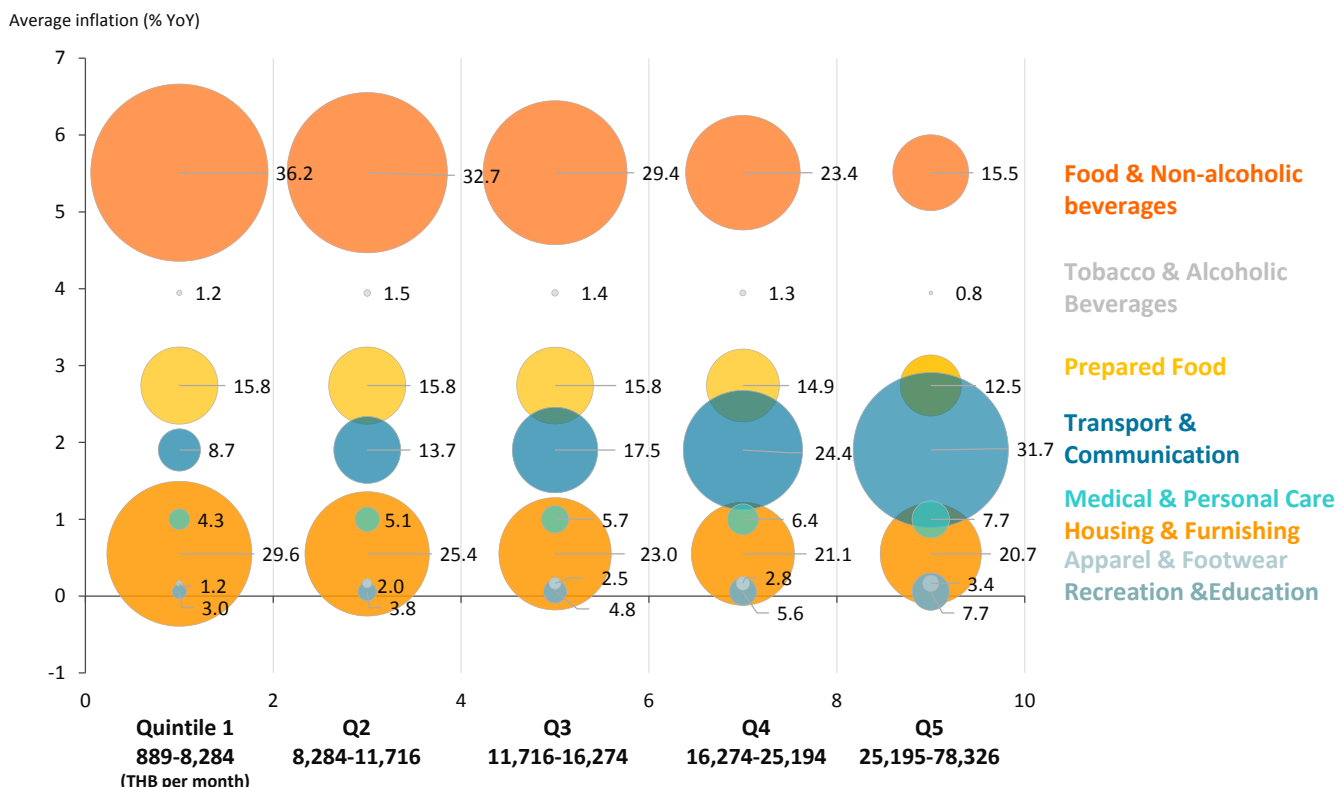
“ตะกร้าการบริโภค: คำตอบของภาพลงเงินเฟ้อ”

"การเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อจะส่งผลกระทบต่อครัวเรือนไทยอย่างไร?" เป็นคำถามสำคัญในยามที่ระบบเศรษฐกิจกำลังเผชิญกับการเร่งตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า การมองหาคำตอบจากตัวเลขเงินเฟ้อรวม (Headline Inflation) ไม่สามารถเห็นภาพที่ชัดเจนได้เนื่องจาก การเปลี่ยนแปลงของราคารายสินค้ามีพลวัตที่แตกต่างกัน Research Intelligence ฉบับนี้แสดงให้เห็นว่า ครัวเรือนไทยในแต่ละกลุ่มรายได้มีตะกร้าการบริโภคสินค้าไม่เหมือนกัน ดังนั้น จึงเผชิญกับอัตราเงินเฟ้อที่แตกต่างกันไปด้วย ที่สำคัญ ราคาสินค้าในหมวดที่ถูกบริโภคโดยครัวเรือนรายได้น้อยมักจะมีการเปลี่ยนแปลงเร็วและมีความเฉื่อย ลักษณะดังกล่าวจึงมีนัยยะต่อการดำเนินนโยบายการเงินที่ต้องมองไปข้างหน้า ทั้งนี้ เพื่อลดทอนผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อที่เกิดจากความแตกต่างของแบบแผนการบริโภคและยังช่วยรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในระยะยาว

▲ ครัวเรือนในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยมักเผชิญกับอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าโดยเปรียบเทียบ

วิจัยกรุงศรีจำแนกผู้บริโภคออกเป็น 5 กลุ่มตามค่าใช้จ่ายของครัวเรือน พบว่า ครัวเรือนในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์สูงที่สุด ซึ่งสินค้าในหมวดนี้ราคามีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับสินค้าหมวดอื่นๆ ในช่วงปี 2003-2018 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในหมวดอาหารสดและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และหมวดอาหารสำเร็จรูปอยู่ที่ร้อยละ 5.5 และ 2.7 ตามลำดับ โดยกลุ่มผู้มีรายได้น้อยบริโภคสินค้าสองหมวดดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 52 ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด (เทียบกับสัดส่วนเพียงร้อยละ 28 ของกลุ่มผู้มีรายได้สูง) ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในหมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร ซึ่งเป็นหมวดที่กลุ่มผู้มีรายได้สูงใช้จ่ายเป็นสัดส่วนมากที่สุด อยู่ที่เพียงร้อยละ 1.9 เท่านั้น (ภาพที่ 1) ดังนั้น ครัวเรือนในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจึงเผชิญกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าโดยเปรียบเทียบ ส่งผลให้ภาระค่าครองชีพของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยเพิ่มขึ้นเร็วกว่ากลุ่มผู้มีรายได้สูงอย่างชัดเจน (ภาพที่ 2)

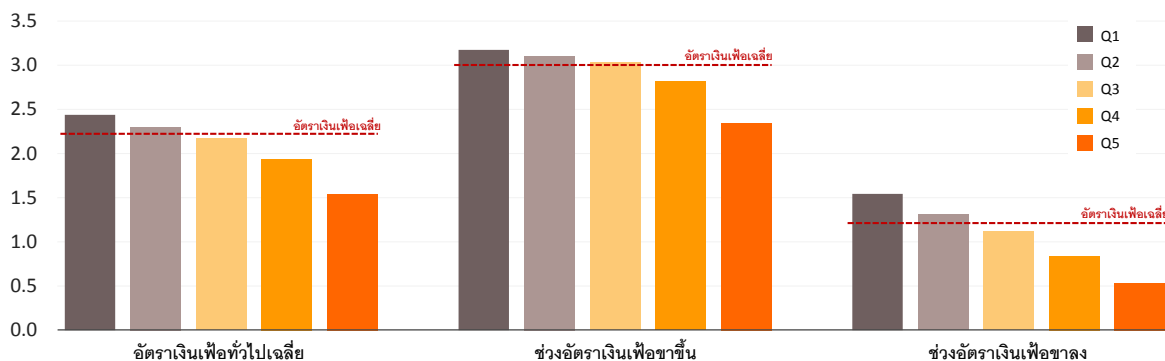
ภาพที่ 1: สัดส่วนค่าใช้จ่ายจำแนกตามกลุ่มรายได้และอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยระหว่างปี 2003 - 2018



หมายเหตุ: จำแนกผู้บริโภคตามค่าใช้จ่ายของครัวเรือนซึ่งแบ่งออกเป็น 5 ระดับ (Expenditure quintile) โดยใช้ข้อมูลสำรวจภาวะเศรษฐกิจสังคมของครัวเรือนปี 2558 โดยครัวเรือนต้องมิขนาดสมาชิกในครัวเรือน 1 - 5 คนต่อครัวเรือน

Source: Ministry of Commerce (MOC), Household Socio-Economic Survey (2015), Krungsri Research

ภาพที่ 2: อัตราเงินเฟ้อจำแนกตามกลุ่มรายได้ของครัวเรือนเฉลี่ยในช่วงปี 2004-2018 (%YoY)

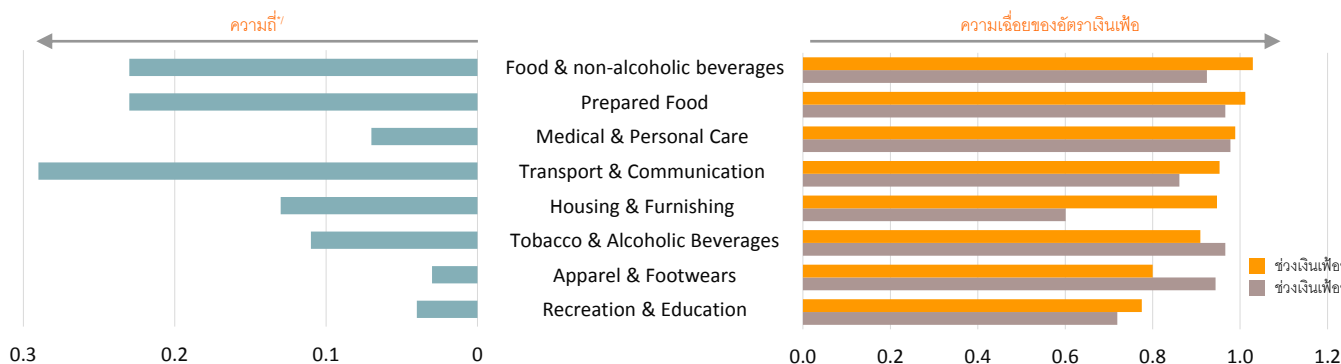


หมายเหตุ: ราคาในแต่ละกลุ่มผู้บริโภครวมต้องเผชิญต้นทุนจากการนำดัชนีราคาผู้บริโภคในแต่ละภูมิภาคของกระทรวงพาณิชย์มาถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนค่าใช้จ่ายของแต่ละกลุ่มรายได้ตามกฎหมาย
Source: MOC, Household Socio-Economic Survey (2015), Krungsri Research

ในช่วงเงินเฟ้อขาขึ้น เงินเฟ้อของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจะปรับขึ้นเร็วและคงทน

นอกจากจะเผชิญอัตราเงินเฟ้อไม่เท่ากันแล้ว ครัวเรือนแต่ละกลุ่มยังเผชิญพลวัตเงินเฟ้อที่แตกต่างกันตามลักษณะของเงินเฟ้อแต่ละหมวดสินค้า ทศพล อภัยทาน และคณะ (2018) ศึกษาความเหนียวของราคา (Price stickiness) พบว่า ความถี่ในการปรับราคาสินค้าของไทยในช่วงขาขึ้นและขาลงไม่แตกต่างกันมากนัก แต่ความถี่ในการปรับราคาระหว่างหมวดสินค้ามีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ โดยหมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร มีความถี่ในการปรับราคาสูงที่สุด (มีความเหนียวต่ำ) รองลงมา ได้แก่ หมวดอาหารสดและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ (ภาพที่ 3) นอกจากนี้ วิจัยกรุงศรีวิเคราะห์ความเฉื่อยของอัตราเงินเฟ้อ (Inflation persistence) แต่ละหมวดสินค้า พบว่า (1) สินค้าส่วนใหญ่มีความเฉื่อยของอัตราเงินเฟ้อในช่วงขาขึ้นมากกว่าในช่วงขาลงอย่างมีนัยสำคัญ และ (2) อัตราเงินเฟ้อในหมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์มีความเฉื่อยมากกว่าสินค้าหมวดอื่นๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงขาขึ้น ดังนั้น ในช่วงเงินเฟ้อขาขึ้น อัตราเงินเฟ้อของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจะปรับขึ้นอย่างรวดเร็วและมักจะคงทนตามลักษณะเงินเฟ้อในหมวดอาหารและเครื่องดื่มซึ่งกลุ่มผู้มีรายได้น้อยมีส่วนการบริโภคสูง (ภาพที่ 4)

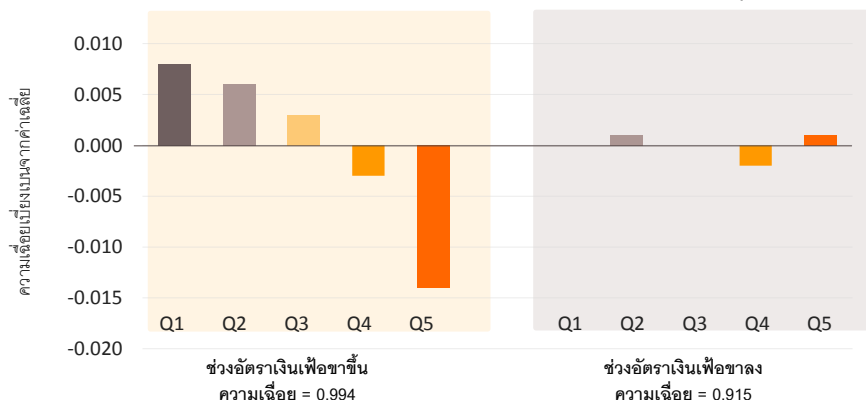
ภาพที่ 3: ความถี่ของราคาและความเฉื่อยของอัตราเงินเฟ้อรายหมวดสินค้า



หมายเหตุ: ความเฉื่อยของอัตราเงินเฟ้อ (Inflation persistence) เป็นการพิจารณาว่า อัตราเงินเฟ้อในปัจจุบันได้รับอิทธิพลจากเงินเฟ้อในอดีตมาน้อยเพียงไร

*/ ทศพล อภัยทานและคณะ (2018)

ภาพที่ 4: ความเฉื่อยเบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อจำแนกตามกลุ่มรายได้

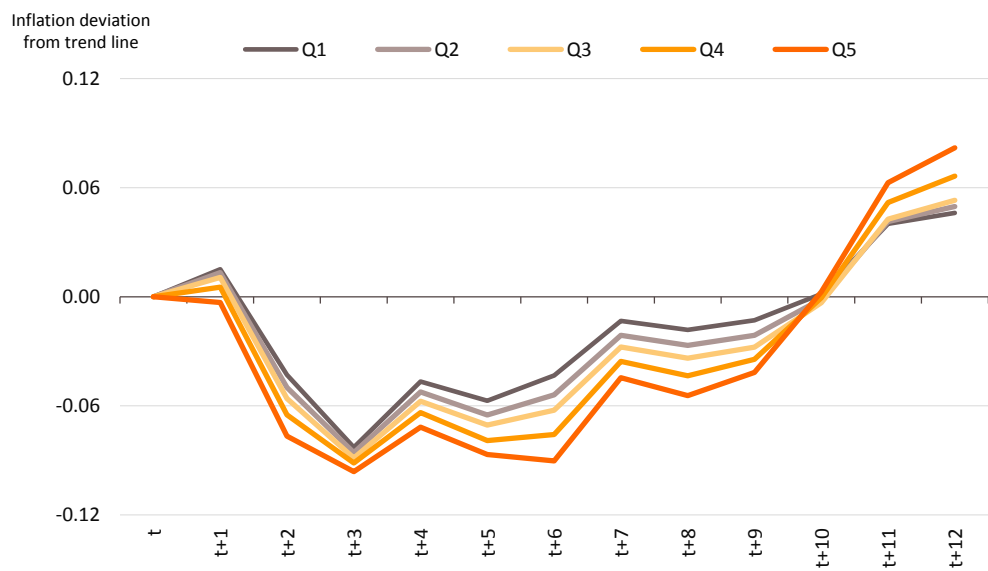


Source: MOC, Household Socio-Economic Survey (2015), Krungsri Research

นโยบายการเงินมีประสิทธิภาพในการชะลอเงินเฟ้อของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ

วิจัยกรุงศรีวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินนโยบายการเงินด้านอัตราดอกเบี้ยต่ออัตราเงินเฟ้อในแต่ละกลุ่มครัวเรือน โดยใช้แบบจำลอง Structural Vector Autoregression (SVAR) เพื่อวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนอง (Impulse response) ของอัตราเงินเฟ้อต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยพิจารณา 2 มิติ ได้แก่ ระยะเวลาการส่งผ่านของนโยบายการเงิน และขนาดของการตอบสนอง พบว่า (1) ระยะเวลาการส่งผ่านของนโยบายการเงินในครัวเรือนแต่ละกลุ่มไม่ต่างกัน โดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อทุกกลุ่มตั้งแต่วันที่ 2 โดยจะส่งผลกระทบสูงสุดในเดือน 3 และผลดังกล่าวจะทยอยลดลงและหมดไปในเดือนที่ 10 (2) อัตราเงินเฟ้อของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยตอบสนองต่อนโยบายการเงินในขนาดที่น้อยกว่า (ภาพที่ 5) เนื่องจากเงินเฟ้อของคนกลุ่มนี้มีความเชื่อมากกว่าโดยเปรียบเทียบ จากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านต้นทุน (Cost-push inflationary pressure) มีน้ำหนักในการอธิบายสูง ทำให้นโยบายการเงินมีประสิทธิภาพในการชะลอเงินเฟ้อในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ

ภาพที่ 5: ผลกระทบสะสมของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่ออัตราเงินเฟ้อในแต่ละกลุ่มครัวเรือน



Source: MOC, Household Socio-Economic Survey (2015), Krungsri Research



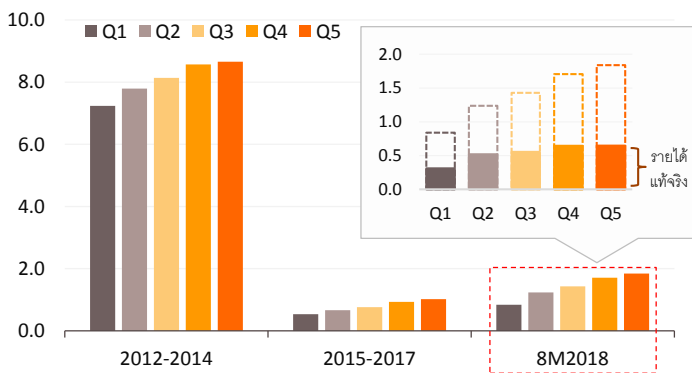
▶ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นเครื่องมือป้องกันการเร่งตัวของเงินเฟ้อในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยในอนาคต

ในช่วงที่ผ่านมา รายได้ครัวเรือนนอกภาคเกษตรขยายตัวตามการจ้างงานที่ปรับดีขึ้นในเกือบทุกสาขาการผลิตหลัก อย่างไรก็ตาม การใช้เครื่องจักรทดแทนแรงงานในกระบวนการผลิตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้ค่าจ้างปรับขึ้นไม่มากนัก ขณะที่รายได้ครัวเรือนภาคเกษตรขยายตัวตามปริมาณผลผลิตสินค้าเกษตรที่เพิ่มขึ้น รวมถึงได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ แต่เนื่องจากราคาสินค้าเกษตรยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับในอดีต รายได้ครัวเรือนภาคเกษตรจึงปรับขึ้นได้ไม่มากนัก ทำให้รายได้ครัวเรือนขยายตัวในระดับต่ำ (ภาพที่ 6)

เงินเฟ้อในหมวดพาสเจอร์ การขนส่ง และการสื่อสารปรับเพิ่มขึ้นมากในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2018 ทำให้รายได้ที่แท้จริงของครัวเรือนในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยได้รับผลกระทบมาก ขณะที่เงินเฟ้อในหมวดอาหารยังคงอยู่ในระดับต่ำ รายได้ที่แท้จริงของครัวเรือนในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจึงได้รับผลกระทบจำกัด (ภาพที่ 6) อย่างไรก็ตาม หากเงินเฟ้อในหมวดอาหารเร่งตัวขึ้น จะทำให้รายได้ที่แท้จริงของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยได้รับผลกระทบมากและยาวนาน (ภาพที่ 7)

ปัจจุบันแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามการปรับเพิ่มของราคาน้ำมัน ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสินค้ากลุ่มอื่นๆ เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์มีแนวโน้มชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวเกินกว่าระดับศักยภาพและกระจายตัวทั่วถึงมากขึ้น นอกจากนี้ การขยายตัวต่อเนื่องของอุปสงค์ทำให้ผู้ประกอบการสามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้าได้ง่ายขึ้น **วิจัยกรุงศรีคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2019 จะเร่งขึ้นสู่ร้อยละ 1.5 จากร้อยละ 1.1 ในปี 2018**

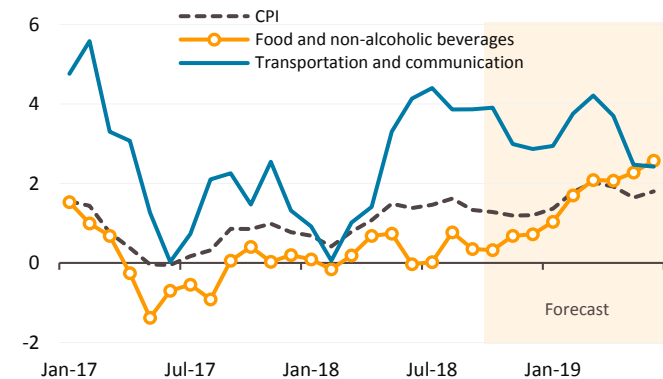
ภาพที่ 6: การขยายตัวของรายได้ครัวเรือนจำแนกตามกลุ่มรายได้ (% YoY)



หมายเหตุ : รายได้เฉลี่ยของแต่ละกลุ่มรายได้คำนวณจากค่าจ้างเฉลี่ยของแต่ละภาคธุรกิจซึ่งถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนอาชีพของแต่ละกลุ่มรายได้

Source: Bank of Thailand (BOT), Household Socio-Economic Survey (2015), Krungsri Research

ภาพที่ 7: อัตราเงินเฟ้อ (% YoY)

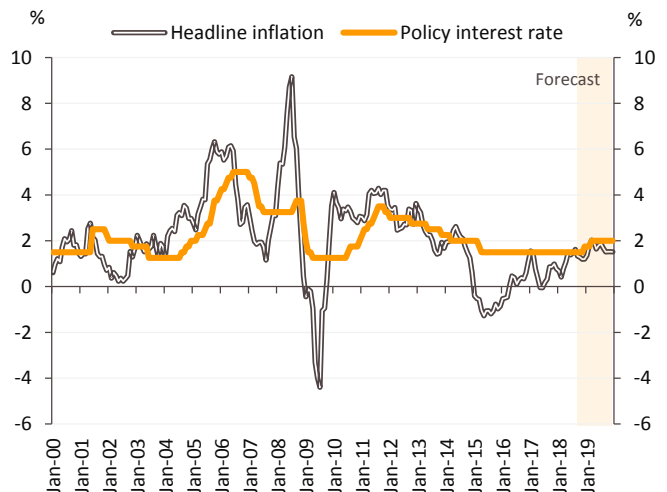


Source: MOC, forecast by Krungsri Research

วิจัยกรุงศรีมีมุมมองว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเวลานี้จะเป็นเครื่องมือที่ช่วยป้องกันการเร่งตัวของเงินเฟ้อในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยในอนาคต (Pre-emptive measures) เนื่องจากหากอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในหมวดอาหาร จะทำให้กลุ่มผู้มีรายได้น้อยต้องเผชิญกับเงินเฟ้อที่ปรับขึ้นเร็วและคงทนกว่าโดยเปรียบเทียบ ดังนั้นการดำเนินนโยบายการเงินจึงมีความจำเป็นที่จะต้องมองไปข้างหน้า โดยเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้าสู่ภาวะปกติ (Monetary policy normalization) (ภาพที่ 8) เพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจในระยะยาว และลดทอนผลของความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อที่มีต่อครัวเรือนไทย

ทั้งนี้ วิจัยกรุงศรีคาดการณ์ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ครั้งละร้อยละ 0.25 รวมเป็นร้อยละ 0.50 สู่ระดับร้อยละ 2.00 โดยเริ่มปรับขึ้นครั้งแรกในไตรมาส 4/2018 ซึ่งเป็นจังหวะเวลาที่เหมาะสม เนื่องจากเป็นไตรมาสที่คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวสูงที่สุดของวัฏจักรขาขึ้นรอบนี้ และจะปรับขึ้นอีกครั้งในไตรมาส 1/2019 เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินนโยบายการเงินจะมีประสิทธิผลเพียงพอในการชะลออัตราเงินเฟ้อของกลุ่มผู้มีรายได้น้อยซึ่งตอบสนองต่อนโยบายการเงินในขนาดที่น้อยกว่า

ภาพที่ 8: อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Source: MOC, BOT, Krungsri Research

วิจัยกรุงศรี

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ

พรพรรณ โศภณสุพัทธ์

ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ

ผู้บริหารฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

- ศรันต์ สุนันทธดาพร
- สุจิต ชัยวิษณุชาติ
- จุไรลักษณ์ พลศรี
- สร้อยสนธิ์ หล่อสุวรรณกุล
- สติติย์ แดงสัตรู
- ลูกหิน วราโชติเศรษฐ์
- ธนาพร ศรีคล้าย

หัวหน้าทีมวิเคราะห์เศรษฐกิจเชิงกลยุทธ์

หัวหน้าทีมพยากรณ์เศรษฐกิจและวิเคราะห์ความเสี่ยงมหภาค

เศรษฐกิจอาวุโส

เศรษฐกิจอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)

เศรษฐกิจอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)

เศรษฐกิจ

เศรษฐกิจ

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

- ธเนศ มหัทธนาลัย
- พูลสุข นิลกิจศรานนท์
- ปิยะนุช สถาพงศ์ภักดี
- นรินทร์ ต้นไพบูลย์
- พุทธชาติ ลุนคำ
- นิวัติชัย ทูมวงษา
- วรณมา ยงพิศาลภพ
- พัชรา กลิ่นชวนชื่น
- ชัยวัช ไชวเจริญสุข

หัวหน้าทีมวิจัยธุรกิจบริการและอสังหาริมทรัพย์

นักวิเคราะห์อาวุโส (Healthcare, Modern Trade, ICT)

นักวิเคราะห์อาวุโส (Transportation & Logistics, Industry Risk Ratings)

นักวิเคราะห์อาวุโส (Power Generation, Biofuel, Chemical & Plastic Products)

นักวิเคราะห์ (Tourism Sectors, Real Estate in Upcountry)

นักวิเคราะห์ (Construction Contractor, Construction Materials)

นักวิเคราะห์ (Automobile, Electronics & Electrical Appliances, Beverages)

นักวิเคราะห์ (Real Estate in BMR)

นักวิเคราะห์ (Agricultural Products, Food)

ทีมพัฒนางานวิจัย

- ตติลักษณ์ ธนดิษฐ์สุวรรณ
- รชฏ เลียงจันทร์
- อภากร นพรัตน์ภรณ์

นักวิเคราะห์อาวุโส (Financial Sectors)

นักวิเคราะห์ (Oil & Gas, Petrochemicals, Industry Scenario Analysis)

นักวิเคราะห์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

- สุรชัย สมประสงค์
- ธมณ เสริญสุขสกุล
- เชิดศักดิ์ ศรีชัยตัน
- วงศกร แก้วอุดทั้ง

เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป

เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป

เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

สนใจสมัครรับอีเมลได้ที่ krungsri.research@krungsri.com

คำสงวนสิทธิ์

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีมิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ ทั้งนี้ขอคิดเห็นที่ปรากฏเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา และขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็น หรือประมาณการต่างๆ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า