

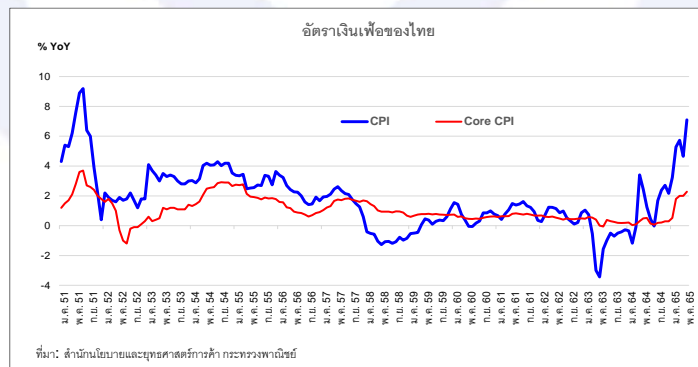
จับตาเงินเฟ้อของไทย: สัญญาณอันตราย

เงินเฟ้อของไทย พุ่งไม่หยุด สูงเกินกรอบเพดานเป้าหมายที่ 3% อย่างต่อเนื่องนับแต่ต้นปี 65 และในเดือน พ.ค. 65 ขยายตัวถึง 7.1% YoY สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ส.ค. 51 เพิ่มขึ้นจาก 4.6% YoY ในเดือนก่อน ปัจจัยหลักยังคงเป็นราคาน้ำมัน และอาหารปรับตัวสูงขึ้น สวนทางกับกำลังซื้อ ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย (BOT) ปรับเพิ่มประมาณการเงินเฟ้อ ปี 65 เป็น 6.2% YoY จากเดิม 4.9% YoY

แม้ทางการจะให้เห็นว่า เงินเฟ้อโลกกระทบไทยไม่มากนัก เพราะเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้ากว่าประเทศอื่น และกำลังซื้อยังไม่กลับมาเต็มที่ ทำให้ธุรกิจจะยังไม่ปรับขึ้นราคาสินค้า อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อที่พุ่งขึ้น เกิดขึ้นชั่วคราว หรือถาวร และเกิดจากปัจจัยภายนอกเป็นหลัก ซึ่งควบคุมไม่ได้ ทั้งราคาพลังงาน และการหยุดชะงักของสายการผลิต (Supply Shortage) ดังนั้น หากมาตรการอุดหนุนของภาครัฐต้องสิ้นสุดลง เพราะข้อจำกัดด้านงบประมาณ จะเป็นการสะท้อนถึงปัญหาเงินเฟ้อที่แท้จริง ซึ่งต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

● **เงินเฟ้อพุ่งแรง: สินค้าอื่นตรึงราคาไม่อยู่**

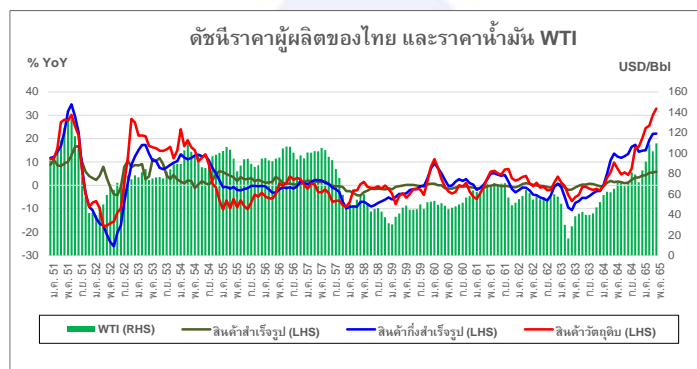
- เงินเฟ้อที่พุ่งแรง มาจาก 3 ปัจจัยหลัก คือ (1) ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงปรับตัวสูงขึ้น ตามราคาตลาดโลก (2) การทยอยปรับขึ้นราคา ก๊าซหุงต้ม LPG ในเดือน พ.ค. 65 เป็น 348 บาท/ถัง จาก 333 บาท/ถัง ในเดือน เม.ย. 65 และ (3) การปรับขึ้นค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft) ในรอบเดือน พ.ค.-ส.ค. 65 เป็น 24.77 สตางค์ต่อหน่วย ทำให้ค่าไฟฟ้า ปรับเป็นหน่วยละ 4 บาท หรือเพิ่มขึ้น 23.83 สตางค์ต่อหน่วย
- เงินเฟ้อขึ้นต่อเนื่อง ตามต้นทุนการผลิต ราคาน้ำมัน ค่าขนส่งและโลจิสติกส์ และการระงับการส่งออกสินค้าทั้งที่เป็นวัตถุดิบในภาคการผลิตและภาคการเกษตรในหลายประเทศ ประกอบกับ การท่องเที่ยว และการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น จะเพิ่มความต้องการในการอุปโภคบริโภคมากขึ้น โดยเฉพาะน้ำมัน
- เงินเฟ้อกระจายตัวไปยังสินค้าอื่นในอัตราเร่ง เห็นได้จาก เงินเฟ้อพื้นฐาน หรือ Core CPI (อัตราเงินเฟ้อไม่รวมสินค้ากลุ่มพลังงาน และกลุ่มอาหาร) ซึ่งสะท้อนกระแสเป่าเงินของผู้บริโภคจริง ๆ เพราะส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้าที่ไม่ได้รับการอุดหนุนจากรัฐ และกระทบผู้อุปโภคบริโภคทุกภาคส่วน ในเดือน พ.ค. 65 ขยายตัว 2.3% YoY จาก 2.0% และ 0.5% YoY ในเดือน เม.ย. และ ม.ค. 65 ตามลำดับ



- สถานะการเงินของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ติดลบหนัก และอาจไม่สามารถพยุงราคาพลังงานได้อย่างที่ผ่านมา ณ วันที่ 12 มิ.ย. 65 เงินกองทุนฯ สุทธิ อยู่ที่ -91,089 MnTHB เทียบกับ -5,945 MnTHB ณ วันที่ 1 ม.ค. 65 และมีแนวโน้มจะติดลบมากขึ้น ตามราคาพลังงานโลกที่ยังคงสูง อีกทั้ง สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ไม่สามารถค้ำประกันเงินกู้ให้ได้เนื่องจากติด พ.ร.บ. วินัยการเงินการคลัง ทำให้การกู้เงินจากสถาบันการเงินมีความยากมากขึ้น อย่างไรก็ตาม หากราคาพลังงานโลกปรับตัวลดลง ราคาพลังงานภายในประเทศอาจปรับลดได้ไม่มากเท่าที่ควร เพราะต้องนำเงินส่วนหนึ่งไปชดเชยการขาดทุนของกองทุนฯ

● **ต้นทุนผู้ผลิตพุ่ง: ส่อแววปรับขึ้นทุกสินค้า**

- จากดัชนีราคาผู้ผลิต เดือน พ.ค. 65 พบว่า สินค้าวัตถุดิบ ขยายตัวถึง 32.8% YoY สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ม.ค. 51 และสินค้าสำเร็จรูป ขยายตัวถึง 22.1% YoY สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ม.ค. 52 ส่วนสินค้าสำเร็จรูป ปรับขึ้นไม่มากนัก ที่ 5.9% YoY แต่สินค้าสำเร็จรูปได้มีการปรับขึ้นราคาโดยทางอ้อม อาทิเช่น ปรับลดขนาด เป็นต้น แต่ราคาขยายยังคงเดิม ดังนั้น หากต้นทุนยิ่งสูงขึ้น จะมีการผลักภาระให้ผู้บริโภคมากขึ้นเช่นกัน
- ปัจจัยสำคัญดันต้นทุนพุ่งต่อ ได้แก่ (1) การลอยตัวราคาน้ำมันดีเซล เช่นเดียวกับช่วงปี 51 หรือวิกฤตซับไพร์ม ที่ราคาพลังงานสูงขึ้นต่อเนื่อง จนภาครัฐไม่สามารถพยุงราคาได้ (2) การปรับค่าแรงขั้นต่ำขึ้นมาก ตามค่าครองชีพที่สูงขึ้น โดยปัจจุบันค่าจ้างขั้นต่ำ อยู่ที่ 313-336 บาท/วัน แตกต่างกันตามพื้นที่ ตามประกาศคณะกรรมการค่าจ้าง บังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 63 เป็นต้นมา



● **ข้อสังเกตสำคัญ**

- โลกเต็มไปด้วยปัจจัยลบ ได้แก่
 - ราคาพลังงานยังคงอยู่ในระดับสูง เนื่องจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ไม่มีท่าทีจะยุติ นอกจากนี้ เลขาธิการ NATO ได้กล่าวว่า สงครามรัสเซีย-ยูเครน อาจใช้เวลาหลายปี และกลายเป็นความขัดแย้งระยะยาว
 - ปัญหาหนี้ท่วมโลก โดยเฉพาะการกู้เงินจากต่างประเทศของภาครัฐเพื่อดำเนินมาตรการความช่วยเหลือภายในประเทศในช่วง Covid-19
 - ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ขยายวงกว้าง
 - เงินเฟ้อกลายเป็นประเด็นร้อนของโลก โดยธนาคารโลก คาดว่า
 - เศรษฐกิจโลกมีความเสี่ยงที่จะเกิด Stagflation เช่นวิกฤตการณ์น้ำมันในทศวรรษ 1970 ที่ประเทศพัฒนาแล้วปรับขึ้นดอกเบี้ยแรงและเร็ว ทำให้เศรษฐกิจโลกตกต่ำ ส่งผลกระทบต่อประเทศเกิดใหม่ และประเทศกำลังพัฒนาอย่างหนัก ทั้งปัญหาเงินเฟ้อ และภาระหนี้
 - เศรษฐกิจโลก จะโตต่อไปอีก 3 ปี โดยปี 65 จะขยายตัว 2.9% จาก 5.7% YoY ในปี 64 และปี 66-67 จะขยายตัว 3.0% YoY อีกทั้ง หลายประเทศอาจเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

- อัตราดอกเบี้ยโลกอยู่ในช่วงขาขึ้น โดยเฉพาะสหรัฐฯ เงินเฟ้อพุ่งไม่หยุด โดยเดือน พ.ค. 65 ขยายตัวถึง 8.6% YoY และสูงสุดในรอบ 41 ปี เพิ่มขึ้นจาก 8.3% YoY ในเดือน เม.ย. 65 ขณะที่ Core Inflation อยู่ที่ 6.0% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 5.9% YoY ทำให้ตลาดมีความกังวลว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) กำลังกลัวเงินเฟ้อ (อาจเกิด Hyperinflation) มากกว่าเศรษฐกิจถดถอย โดย Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วและแรง ถึง 0.75% ในวันที่ 15 มิ.ย. 65 ถือเป็น การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสูงสุดนับตั้งแต่ปี 37 และตลาดคาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ จะอยู่ที่ 3.4% และ 3.8% ในปี 65 และ 66 ตามลำดับ ขณะที่ปี 65 เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะขยายตัว 1.7% YoY ปรับลดลงจากการคาดการณ์ในเดือน มี.ค. 65 ที่ 2.8% YoY
- สิ่งที่น่าเป็นห่วงของไทย
 - การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ซ้ำเกินไป อาจควบคุมเงินเฟ้อได้ยาก
 - หากช่องว่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยไทยกับสหรัฐฯ ยิ่งมาก เงินบาทยิ่งอ่อนค่า เพราะเงินทุนไหลออก จะเห็นได้ว่า เงินบาทอ่อนค่าถึง 35.228 THB/USD (17 มิ.ย. 65) หากเงินบาทอ่อนค่ามากเกินไป จะทำให้ขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนและการบริโภค
 - หวั่นซ้ำรอยวิกฤตต้มยำกุ้ง จากการพุ่งค่าเงินบาท โดยเงินสำรองระหว่างประเทศลดลงมาก ในเดือน พ.ค. 65 เงินสำรองระหว่างประเทศสุทธิ อยู่ที่ 260.00 Th USD ลดลงจาก 276.11 Th USD ในเดือน ม.ค. 65 ประกอบกับ ไทยขาดดุลบัญชีเดินสะพัดต่อเนื่อง จากการขาดดุลการค้า และการท่องเที่ยวยังไม่ฟื้นตัวเท่าที่ควร โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวหลักอย่างจีน ยังเข้าไทยไม่มากนัก เพราะจีนปิดประเทศตามนโยบาย Zero Covid

แหล่งอ้างอิง:

1. Forbes, "NATA Chief Stoltzenberg Says Russia's War in Ukraine Could Last Years". 20 June 2002.
2. CNBC, "Fed Hikes its Benchmark Interest Rate by 0.75 Percentage Point, the Biggest Increase Since 1994", 15 June 2002.
3. Bureau of Labor Statistics, News Release, "Consumer Price Index-May 2022", 10 June 2022.
4. Insider, "Inflation Accelerated in May to the Fastest Pace in 41 Years", 10 June 2022.
5. Bloomberg, "Thailand Signals Rate Hikes after Opting for Hawkish Pause", 8 June 2022.
6. World Bank, "Stagflation Risk Rises amid Sharp Slowdown in Growth", 7 June 2022.
7. World Bank Group Flagship Report, "Global Economic Prospects", June 2022.
8. ข่าวสาร สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า กระทรวงพาณิชย์, "สรุปดัชนีเศรษฐกิจการค้า เดือนพฤษภาคม 2565", 6 มิถุนายน 2565.
9. กรุงเทพธุรกิจ, "พลังงาน-อาหาร ดันเงินเฟ้อพุ่ง 7.1%", 6 มิถุนายน 2565.
10. ข่าวประชาสัมพันธ์ การไฟฟ้านครหลวง., "กกพ. สร้างสมดุลภาคพลังงาน ฝ่าวิกฤตราคาพลังงานโลก", 17 มี.ค. 2565.
11. สำนักงานกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง, "ประมาณการฐานกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ปี 2564".
12. ธนาคารแห่งประเทศไทย, "เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ".