

การศึกษากลไกการส่งผ่านต้นทุนสู่ราคา (Cost Pass-through) ในภาวะที่ราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

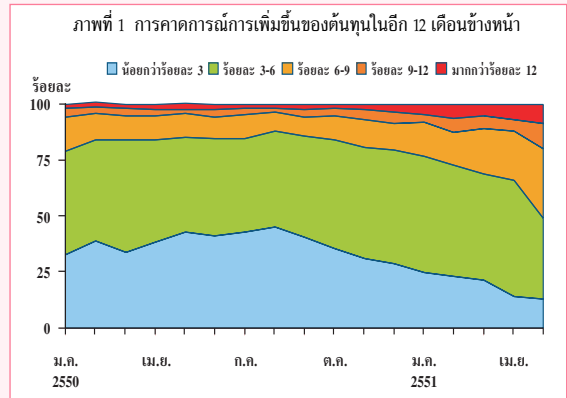
ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์แสดงให้เห็นว่า การคาดการณ์เงินเฟ้อ (Inflation Expectation) สามารถส่งผลกระทบต่อภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผ่านการต่อรองค่าจ้างของลูกจ้างและการตั้งราคาของผู้ประกอบการ อาทิ หากลูกจ้างคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อในอนาคตจะอยู่ในระดับสูงต่อไป ย่อมต้องการขอขึ้นค่าจ้างเพื่อรักษาระดับอำนาจซื้อ ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อต้นทุนของผู้ประกอบการและทำให้ระดับราคาขายส่งและราคาขายปลีกสูงขึ้นไปอีก

การติดตามแนวโน้มการคาดการณ์เงินเฟ้อจึงมีความจำเป็นต่อการดำเนินนโยบายการเงิน อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยยังขาดตราสารทางการเงินที่มีอัตราผลตอบแทนผูกกับอัตราเงินเฟ้อ (Inflation-linked Bonds) ซึ่งสามารถนำอัตราผลตอบแทนของตราสารดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับพันธบัตรที่มีอายุและอันดับความน่าเชื่อถือ (Rating) ใกล้เคียงกันเพื่อให้ได้ข้อมูลที่สะท้อนอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ของนักลงทุนในตลาดได้ ดังนั้น การติดตามการคาดการณ์เงินเฟ้อจึงต้องอาศัยข้อมูลอื่นแทน อาทิ ผลการสำรวจความเห็นของผู้บริโภคและผู้ประกอบการเพื่อประเมินการคาดการณ์ในระยะสั้น และการประมาณการการเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์จาก Implied Forward Curve เพื่อวัดการคาดการณ์ในระยะยาว

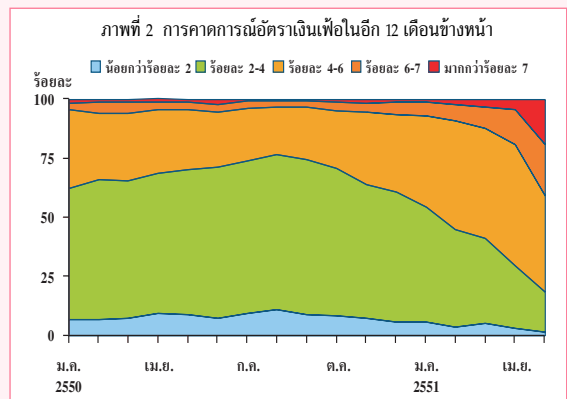
จากข้อมูลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ (Business Sentiment Survey) รอบล่าสุดเมื่อเดือนพฤษภาคม 2551 พบว่าการคาดการณ์แนวโน้มต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อในระยะ 12 เดือนข้างหน้าปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยล่าสุดประมาณร้อยละ 50 ของผู้ประกอบการคาดว่าต้นทุนจะเพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 6 ขณะที่ประมาณร้อยละ 40 คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่สูงกว่าร้อยละ 6 และสัดส่วนของผู้ที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับสูงโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางปี 2550 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นค่อนข้างเร็วตั้งแต่เดือนเมษายน 2551 ที่มีการเร่งตัวของราคาสินค้าเกษตร โดยเฉพาะข้าว ควบคู่ไปกับแรงกดดันต่อเนื่องจากราคาน้ำมัน (ภาพที่ 1 และ 2)

นอกจากนี้ ธปท. ได้จัดทำการศึกษาวิจัยพิเศษเรื่องกลไกการส่งผ่านต้นทุนการผลิตและการส่งผ่านสู่ราคา¹ เพื่อให้สะท้อนถึงการคาดการณ์และแรงกดดันเงินเฟ้อที่มาจากด้านต้นทุน โดยสรุปข้อค้นพบสำคัญได้ 4 ประการ ดังนี้

1) ผู้ประกอบการกว่าร้อยละ 90 ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนการผลิตในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา โดยกว่าร้อยละ 60 มีต้นทุนเพิ่มขึ้นอย่างมาก และกว่าร้อยละ 40 คาดว่าจะได้รับแรงกดดันเพิ่มขึ้นอย่างมากในอีก 12 เดือนข้างหน้า (ภาพที่ 3)



ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ ณ เดือนพฤษภาคม 2551



ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ ณ เดือนพฤษภาคม 2551

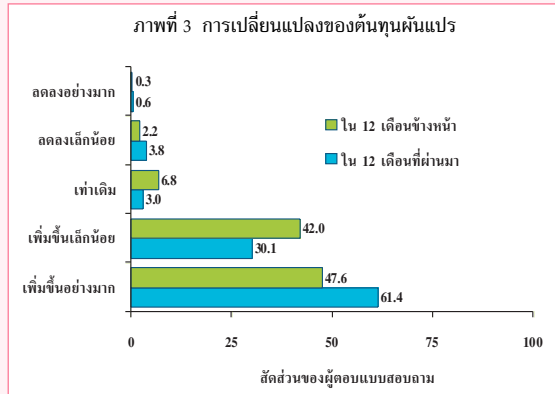
^{1/} จากการศึกษาวิจัยพิเศษเกี่ยวกับต้นทุนการผลิตและการส่งผ่านสู่ราคา โดยสอบถามจากผู้ประกอบการจำนวน 865 ราย ซึ่งมีการตอบกลับแบบสอบถามจำนวน 341 ราย คิดเป็นร้อยละ 39.4 ทั้งนี้ ต้นทุนผันแปรในแบบสำรวจนี้ หมายถึง วัตถุดิบ/สินค้าสำเร็จรูป พลังงาน แรงงาน การขนส่ง ต้นทุนทางการเงิน และอื่นๆ

2) แรงกดดันต่อต้นทุนผันแปรที่เพิ่มขึ้น 3 อันดับต้น คือ ต้นทุนวัตถุดิบ/สินค้าสำเร็จรูป พลังงาน และค่าแรง ตามลำดับ ขณะที่แรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินมีเพียงเล็กน้อย (ภาพที่ 4)

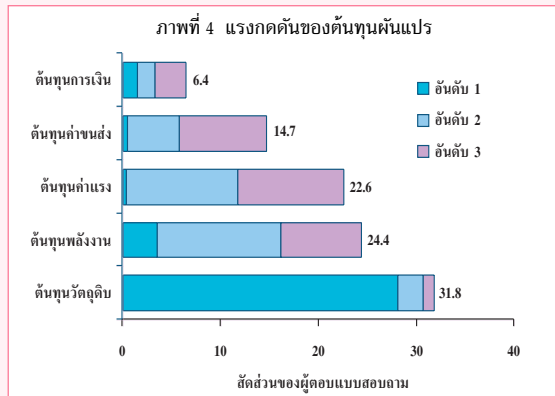
3) การส่งผ่านต้นทุนผันแปรที่เพิ่มขึ้นสู่ราคา (Cost Pass-through) ของผู้ประกอบการได้กระทำไปแล้วส่วนหนึ่ง โดยส่วนใหญ่ปรับราคาน้อยกว่าร้อยละ 50 ของต้นทุนผันแปรที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ งานที่มีการประมวล งานที่มีการทำสัญญาล่วงหน้า การรอการอนุมัติ การปรับขึ้นราคาจากกรมการค้าภายใน และภาวะการแข่งขันสูงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผู้ประกอบการตัดสินใจไม่ปรับหรือไม่สามารถปรับราคาได้ (ภาพที่ 5.1 และ 5.2)

4) แรงกดดันต้นทุนต่อราคาในระยะ 12 เดือนข้างหน้าจะยังมีอยู่ โดยผู้ประกอบการมีแนวโน้มที่จะทยอยปรับขึ้นราคาสินค้าภายในช่วง 12 เดือนข้างหน้าเพื่อชดเชยการปรับขึ้นของต้นทุนที่ผ่านมาแล้ว (ภาพที่ 5.3 และ 5.4)

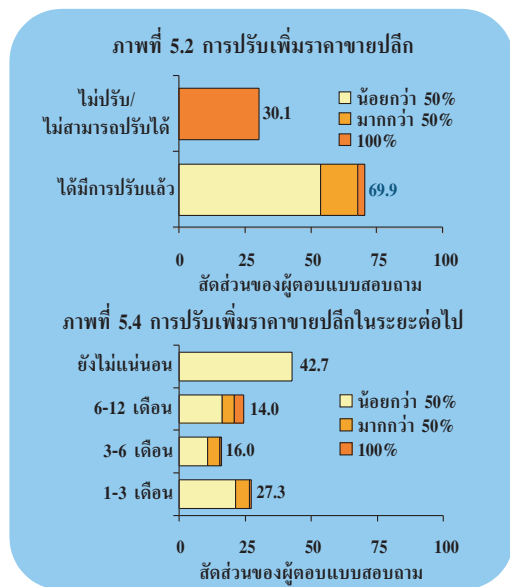
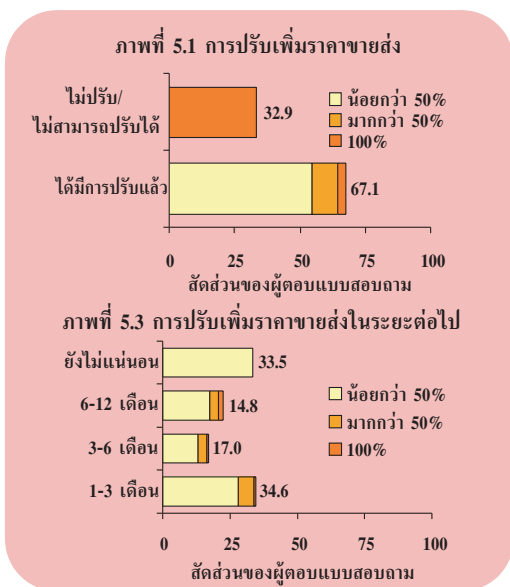
กล่าวโดยสรุป การส่งผ่านต้นทุนสู่ราคา (Cost Pass-through) ของผู้ประกอบการอาศัยเวลา โดยในระยะสั้นผู้ประกอบการจะยอมแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่าปกติ ซึ่งการส่งผ่านที่ใช้เวลาดังกล่าวผนวกกับการที่ผู้ประกอบการคาดว่าแรงกดดันจากต้นทุนในระยะ 12 เดือนข้างหน้ายังคงมีอยู่ต่อเนื่องจะเป็นแรงกดดันที่สำคัญต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อในช่วงต่อไป



ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ ณ เดือนพฤษภาคม 2551



ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ ณ เดือนพฤษภาคม 2551



ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ประกอบการ ณ เดือนพฤษภาคม 2551