

# เงินเฟ้อสูงในไทย เมื่อไหร่ถึงเรียกว่าน่ากังวล?

คอลัมน์ "แจงสี่เบี้ย" นสพ. กรุงเทพธุรกิจ  
ฉบับที่ 10/2565 วันที่ 10 พ.ค. 2565

ดร.พิม มโนพิโมภค์  
รองผู้อำนวยการ ฝ่ายนโยบายการเงิน  
ดร.นุวัต หนูขวัญ  
หัวหน้ากลุ่มงานวิจัย สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์  
ธนาคารแห่งประเทศไทย

เงินเฟ้อไทยเร่งตัวขึ้นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาสูงถึง 5% ปัจจัยหลักมาจากราคาพลังงานที่พุ่งขึ้นจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน หลายท่านอาจมีคำถามว่า **ภาวะเงินเฟ้อสูงนี้จะยืดเยื้อไปอีกนานเท่าไร? ธนาคารกลางจะสามารถช่วยบรรเทาเรื่องค่าครองชีพที่สูงขึ้นได้ไหม? และสถานการณ์เงินเฟ้อตอนนี้เรียกได้น่ากังวลแล้วหรือยัง?**

## ภาวะเงินเฟ้อสูงนี้จะยืดเยื้อไปอีกนานเท่าไร?

รพท. คาดว่าเงินเฟ้อไทยจะอยู่ในระดับสูงในปีนี้ ก่อนจะลดเข้าสู่กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1-3% ใน **ปีหน้า** เนื่องจากเงินเฟ้อไทยครั้งนี้ล้วนเกิดจากปัจจัยด้านอุปทาน (cost-push inflation) ที่ส่งผลกระทบต่ออยู่ในหมวดอาหารและพลังงานเป็นส่วนใหญ่ หากเราพิจารณาข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ในเดือนที่ผ่านมา จะพบว่ามีราคาสินค้าและบริการเพียง 14% จากทั้งหมด 430 รายการที่มีการขึ้นราคาสูงกว่าปกติ

**เงินเฟ้อประเภทนี้ มักคลี่คลายได้เองตามกลไกของตลาด** เห็นได้จากราคาเนื้อหมูที่เริ่มลดลงตั้งแต่เดือน กพ. จากปัญหาโรคระบาดอหิวาต์แอฟริกาในสุกรที่ทุเลาลง และถึงแม้ว่าราคาอาหารสำเร็จรูปจะแพงขึ้นตามไปบ้างแล้ว แต่การส่งผ่านของต้นทุนนี้ไม่น่าจะทำได้มาก เนื่องจากเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่

**ส่วนราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้นมากตามปัจจัยโลก ก็มีแนวโน้มลดลงในช่วงปลายปี** หากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนคลี่คลาย และอุปทานน้ำมันเพิ่มขึ้นตามการระบายน้ำมันดิบจำนวนมากออกมาจากคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์

## ธนาคารกลางจะสามารถช่วยบรรเทาเรื่องค่าครองชีพที่สูงขึ้นได้ไหม?

**เมื่อเงินเฟ้อเกิดจากฝั่งอุปทานและเป็นเหตุการณ์ชั่วคราว บทบาทของธนาคารกลางในการรับมือกับเงินเฟ้อประเภทนี้จึงมีอยู่จำกัด** การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ รพท. ไม่สามารถแก้ปัญหาเรื่องอุปทานได้ มีหน้าซ้ำ อาจทำให้ภาวะการเงินตึงตัวเร็วไปจนทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะลดลง โดยเฉพาะไปซ้ำเติมกลุ่มคนมีรายได้น้อยที่อาจมีปัญหาเรื่องหนี้ครัวเรือนสูงอยู่แต่เดิม และยังคงแบกรับผลกระทบจากค่าครองชีพที่สูงขึ้นมากกว่าคนกลุ่มอื่น (กลุ่มคนรายได้น้อยมีส่วนการบริโภคอาหารและน้ำมันสูงกว่ากลุ่มคนรายได้สูงประมาณ 17%)

**ถามว่าเมื่อไหร่ที่นโยบายการเงิน ควรมึบทบาทในการช่วยลดเงินเฟ้อ?** หากเศรษฐกิจฟื้นตัวแล้วและเงินเฟ้อสูงขึ้นตามความต้องการบริโภค (demand-pull inflation) การขึ้นดอกเบี้ยถือได้ว่าเป็นเครื่องมือสำคัญในการช่วยลดความรุนแรงของเศรษฐกิจ อย่างเช่นที่เกิดขึ้นในกรณีของประเทศสหรัฐที่เผชิญ pent-up demand และตลาดแรงงานตึงตัวมาก อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยยังไม่เข้าข่ายเงินเฟ้อในลักษณะนี้ เพราะไทยจะฟื้นตัวจากวิกฤตเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป ดังนั้น การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นการใช้นโยบายเฉพาะจุดโดยภาครัฐเพื่อดูแลปัญหาค่าครองชีพ เช่น การอุดหนุนราคาน้ำมันและก๊าซหุงต้ม จึงยังจำเป็นเพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง

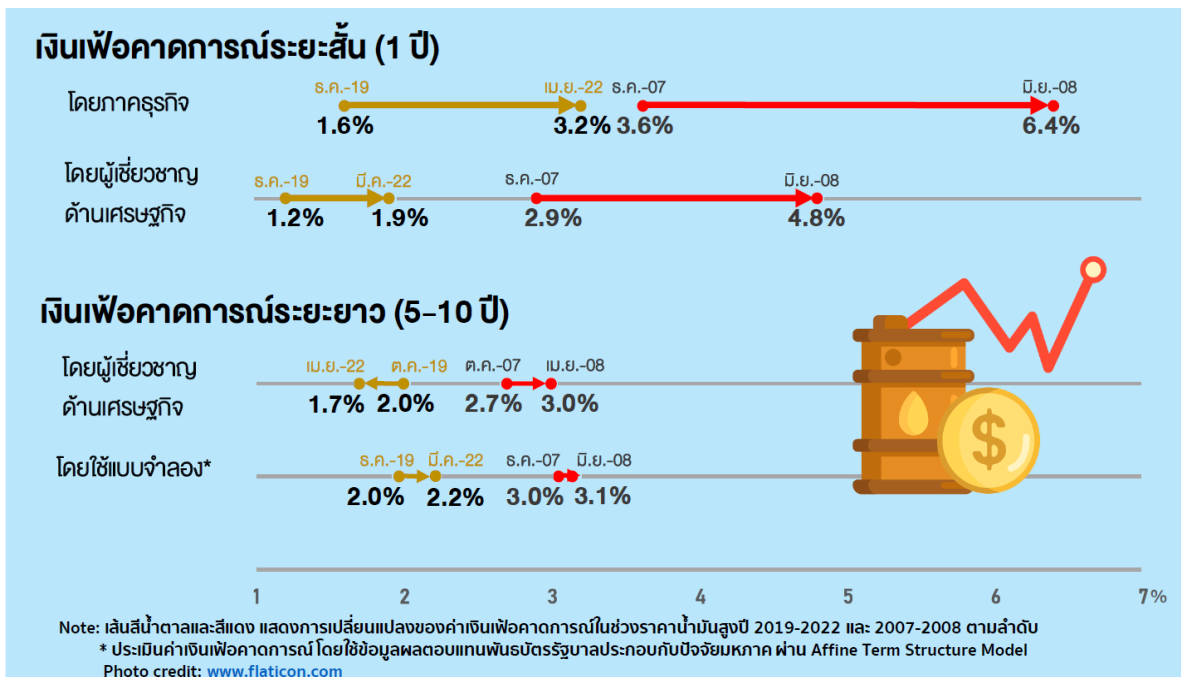
## สถานการณ์เงินเฟ้อตอนนี้ เรียกได้น่ากังวลแล้วหรือยัง?

เงินเฟ้อที่มาจาก cost-push และ demand-pull ไม่ได้นับว่าเป็นเงินเฟ้อที่น่ากังวล เพราะเกิดขึ้นได้ เป็นปกติจากความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทาน แต่หากมีหลายเหตุการณ์เกิดขึ้นพร้อม ๆ กันในลักษณะ Perfect storm เช่น เงินบาทอ่อนค่า ค่าจ้างขั้นต่ำปรับขึ้นแรง มาตรการภาครัฐไม่สามารถช่วยตรึงราคาน้ำมันดีเซล ก๊าซหุงต้ม และปัจจัยการผลิตอื่น ๆ ได้แล้ว ต้นทุนสินค้าและวัตถุดิบย่อมปรับสูงขึ้นมาก อีกทั้งหากมีนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับเข้ามาเป็นจำนวนมากจนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคฟื้นตัว ผู้ประกอบการก็จะสามารถส่งผ่านต้นทุนได้ง่ายขึ้น ทำให้ราคาสินค้าและบริการปรับเพิ่มขึ้นเป็นวงกว้าง ในกรณีนี้ **รปท. อาจต้องปรับน้ำหนักที่ให้ระหว่างเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจกับเป้าหมายเงินเฟ้อ** โดยเพิ่มน้ำหนักที่ให้การดูแลเสถียรภาพราคาในระยะยาว และพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในจังหวะที่เหมาะสม

แต่หากสถานการณ์ที่น่ากังวลไปกว่านั้นคือ **เงินเฟ้อที่สูงต่อเนื่องจนทำให้ครัวเรือนกับภาคธุรกิจเริ่มปรับเงินเฟ้อคาดการณ์ (inflation expectations) สูงขึ้น** จนส่งผลต่อพฤติกรรมกำหนดราคาสินค้าและค่าจ้างของผู้ประกอบการ ดังเช่นที่เคยเกิดขึ้นในวิกฤตน้ำมันแพงช่วงปี 1970 ที่นำไปสู่ปัญหา wage-price spiral ตามมา นั่นคือ แรงงานไปต่อรองให้ค่าจ้างของตนสูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการต้องขึ้นราคาสินค้าตามต้นทุนค่าจ้างที่เพิ่มขึ้น ซึ่งในท้ายที่สุด ก็ย้อนกลับมากระทบค่าครองชีพอีกครั้ง

เงินเฟ้อในลักษณะนี้ถึงแม้มีโอกาสเกิดค่อนข้างน้อย เนื่องจากตลาดแรงงานต้องดึงตัวมาก ประกอบกับอำนาจการต่อรองของแรงงานไทยยังมีน้อย แต่หากเกิดขึ้นแล้ว จะส่งผลให้**เงินเฟ้อค้างสูงเป็นเวลานาน** เนื่องจากเป็นเงินเฟ้อที่ฝังลึกเข้าไปในการคาดการณ์ ความรู้สึก และพฤติกรรมของประชาชน **ยากที่จะคลี่คลายเองได้** ดังนั้น ในกรณีนี้ นโยบายการเงินอาจต้องใช้ยาแรงเพื่อดึงให้เงินเฟ้อปรับลดลงมาอีกครั้ง

### รูปแสดงเงินเฟ้อคาดการณ์ของไทยในช่วงราคาน้ำมันสูง 2019-2022 และ 2007-2008 ตามลำดับ



อย่างไรก็ดี ข้อมูลเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะยาว (5-10 ปี) ที่ รปท. ติดตามถือว่า ยังไม่มีสัญญาณที่น่ากังวล จากรูปประกอบจะเห็นได้ว่า ถึงแม้เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้น (1 ปี) ในปัจจุบันและในช่วงปี 2007-2008 จะอ่อนไหวไปกับราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น แต่เงินเฟ้อคาดการณ์ระยะยาวในทั้งสอง

ช่วงก็ไม่ได้เพิ่มตาม สะท้อนมุมมองของสาธารณชนที่ยังเชื่อว่า สปท. จะสามารถดูแลเงินเฟ้อให้กลับมาอยู่ในระดับต่ำได้ในระยะข้างหน้า

แม้ว่าปัจจุบัน สปท. จะประเมินว่าปัญหาเงินเฟ้อจะค่อย ๆ คลี่คลาย แต่ สปท. ไม่นิ่งนอนใจ มีการจับตามองพัฒนาการต่าง ๆ อย่างใกล้ชิดภายใต้โลกที่มีความไม่แน่นอนสูง เพื่อให้สามารถตอบสนองต่อปัญหาได้อย่างทันถ่วงที และจะไม่ให้ปัญหาเงินเฟ้อเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงทำให้ประชาชนเชื่อมั่นว่า “อัตราเงินเฟ้อจะกลับมาอยู่ในระดับต่ำและมีเสถียรภาพในระยะยาว ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจไทยต่อไป”

---

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย