KIATNAKIN PHATRA

March 20, 2023

KKP Research

การกลับมาของภาคบริการ ความเสี่ยงรอบใหม่ของเงินเฟ้อไทย ?

ผู้เขียน

ลัทธกิตติ์ ลาภอุดมการ
นักวิเคราะห์

KKP Research
โดยกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร

พิพัฒน์ เหลืองนฤมิตชัย
ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์

ณชา อนันต์โชติกุล
ผู้อำนวยการอาวุโส หัวหน้าฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์

ลัทธกิตติ์ ลาภอุดมการ
นักวิเคราะห์

เคนเน็ท โดนัลท์ นีลเวล
นักวิเคราะห์

อารยา กาญจนะคช
นักวิเคราะห์

บูรกร ทิพยสกุลชัย
นักวิเคราะห์

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้ ข้อคิดเห็นที่ปรากฏเป็นความคิดเห็นของฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร เว้นแต่จะได้แจ้งไว้และขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลและความคิดเห็นโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

KKP Research

March 20, 2023

การกลับมาของภาคบริการ
ความเสี่ยงรอบใหม่ของเงินเฟ้อไทย ?

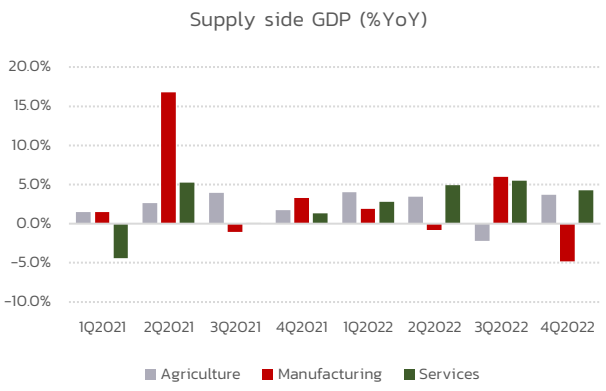
KEY TAKEAWAYS :

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4 ปี 2565 สะท้อนให้เห็นชัดเจนว่า เครื่องยนต์เศรษฐกิจไทยกำลังเปลี่ยนจากภาคการผลิตที่ฟื้นตัวได้แข็งแกร่งในปีที่ผ่านมา ไปเป็นภาคบริการที่กำลังจะทะยานตัวขึ้นด้วยแรงหนุนของการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ในขณะที่ภาคการผลิตและการส่งออกเริ่มส่งสัญญาณหดตัวจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแรงลง
- KKP Research โดยเกียรตินาคินภัทรประเมินว่า อุปสงค์ที่จะฟื้นตัวได้เร็วในภาคบริการในปีนี้ ในขณะที่อุปทานอาจปรับตัวตามไม่ทัน อาจสร้างแรงกดดันด้านราคาให้ปรับสูงขึ้นในภาคบริการ โดยเริ่มเห็นสัญญาณการตึงตัวขึ้นในตลาดแรงงานสะท้อนจากจำนวนตำแหน่งงานเปิดใหม่ที่เร่งตัวขึ้น รวมทั้งการปรับขึ้นของราคาในภาคบริการโดยเฉพาะในธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการท่องเที่ยว
- แม้ว่าเงินเฟ้อในภาคบริการมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้น แต่น้ำหนักของสินค้ากลุ่มบริการในตระกร้าการบริโภคของคนไทยอยู่ในระดับต่ำมาก จึงจะไม่น่าส่งผลต่อเงินเฟ้อโดยรวมของไทยมากนัก KKP Research ประเมินว่า อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยจะยังคงมีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามราคาอาหารและพลังงานซึ่งมีน้ำหนักมากกว่า อย่างไรก็ดี อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมีความเสี่ยงที่จะอยู่ในระดับสูงนานขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเต็มที่กลับสู่ระดับก่อนโควิดได้ในปีนี้
- ธุรกิจที่จะได้ประโยชน์จากเงินเฟ้อในภาคบริการ คือ ธุรกิจในภาคการท่องเที่ยวซึ่งสามารถส่งผ่านราคาไปยังผู้บริโภคได้จากอุปสงค์ที่ปรับดีขึ้นมาก เช่น โรงแรม ร้านอาหาร ภาคการค้า โดยเฉพาะในกลุ่ม high-end ในขณะที่อุตสาหกรรมการผลิตที่พึ่งพาการใช้แรงงานสูงมีแนวโน้มได้รับผลกระทบทางลบ จากทั้งการชะลอตัวของภาคการส่งออกและแรงกดดันค่าจ้างแรงงานที่จะปรับสูงขึ้น

เมื่อธุรกิจท่องเที่ยวฟื้นตัวเร็ว ความเสี่ยงเงินเฟ้อภาคบริการ

ตัวเลขเศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 เติบโตได้เพียง 1.4% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก เป็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลง แต่เมื่อพิจารณาแยกเป็นแต่ละภาคธุรกิจจะเห็นภาพชัดเจนว่าภาคบริการเป็นภาคเศรษฐกิจหลักที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในขณะที่ภาคการผลิตโดยเฉพาะภาคการส่งออกเริ่มชะลอตัวลงหลังจากที่เติบโตได้อย่างแข็งแกร่งในช่วงปี 2021 (รูปที่ 1)

รูปที่ 1 ภาคการผลิตไทยเริ่มมีสัญญาณชะลอตัวลง ในขณะที่ภาคบริการเติบโตได้เร็วกว่าในไตรมาส 4 ตามภาคท่องเที่ยว



ที่มา: NESDC, KKP Research

KKP Research ประเมินว่าการฟื้นตัวที่แตกต่างกันในแต่ละภาคเศรษฐกิจ และแนวโน้มการฟื้นตัวที่ดีขึ้นของภาคบริการอาจนำไปสู่ปัญหาการเพิ่มขึ้นของราคาในภาคบริการได้เมื่อพิจารณาตัวเลขเงินเฟ้อในช่วงปี 2022 ราคาอาหารและพลังงานปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากส่งผลให้เงินเฟ้อไทยในช่วงกลางปีพุ่งสูงขึ้นเกินกว่า 7% แม้ว่ามองไปข้างหน้าสถานการณ์เศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอนสูง แต่ในช่วงที่ผ่านมาเริ่มเห็นแรงกดดันด้านราคาปรับตัวลดลงและเงินเฟ้อของไทยไม่ได้มีสัญญาณเร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม คำถามสำคัญที่ยังต้องติดตามคือ เมื่อภาคท่องเที่ยวฟื้นตัวได้เต็มที่มากขึ้นในปีนี้ โดยเฉพาะเมื่อจีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ จะส่งผลให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวขึ้น ในภาคบริการหรือไม่

การกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนทำให้เริ่มเห็นสัญญาณราคาในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวเริ่มปรับตัวสูงขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปี 2023 เช่น ค่าโรงแรมที่พัก สปา และร้านอาหาร ซึ่งเป็นสัญญาณไปในทิศทางเดียวกับพัฒนาการของเงินเฟ้อในต่างประเทศหลังการเปิดเมือง ที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อเปลี่ยนจากเงินเฟ้อในสินค้า (goods inflation) มาเป็นเงินเฟ้อในภาคบริการ (service inflation) KKP Research ประเมินว่าไทยกำลังจะเจอแรงกดดันเงินเฟ้อในภาคบริการที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนผู้ประกอบการบางส่วนสูงขึ้นตามไปด้วย แต่จะส่งผลที่แตกต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจขึ้นอยู่กับการเติบโตของกำลังซื้อว่าสามารถชดเชยการเพิ่มขึ้นของต้นทุนได้หรือไม่ อย่างไรก็ตาม แรงกดดันเงินเฟ้อในภาคบริการจะไม่ทำให้เงินเฟ้อไทยในภาพรวมสูงขึ้นมากนัก เนื่องจากน้ำหนักในตระกร้าสินค้าอุปโภคบริโภคของไทยมีสัดส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการค่อนข้างน้อย จึงคาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปของไทยจะยังทยอยปรับตัวลงอย่างช้า ๆ มาอยู่ที่ 3.3% ในปี 2023 ตามราคาอาหารและพลังงานโลกเป็นสำคัญ

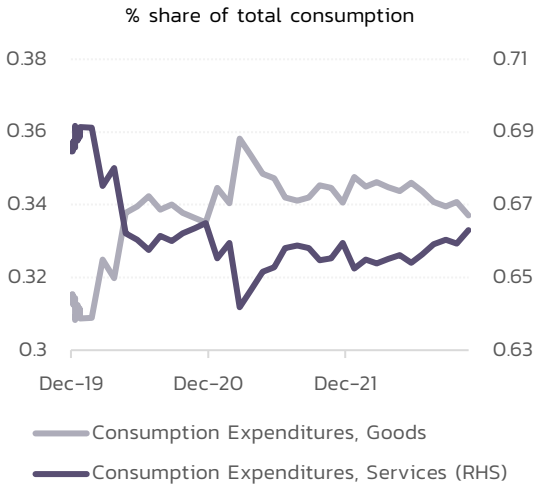
โควิดเปลี่ยนรูปแบบการบริโภคทั่วโลก

จากประสบการณ์ในต่างประเทศ ในช่วงโควิดที่ยังมีข้อจำกัดจากมาตรการรัฐเพื่อควบคุมการระบาดของโรค มีมาตรการ lock down และการหลีกเลี่ยงการพบปะและการสัมผัส ทำให้ภาคบริการได้รับผลกระทบโดยตรงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ในขณะที่ผู้บริโภคลดการใช้จ่ายด้านบริการและหันมาใช้จ่ายในหมวดสินค้ามากขึ้น (รูปที่ 2) นำมาสู่ปัญหาการผลิตสินค้าไม่ทันความต้องการ ซึ่งส่งผลให้เงินเฟ้อในสินค้า (goods Inflation) ในสหรัฐ ฯ ปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าเงินเฟ้อในภาคบริการ

หลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเป็นปกติหลังการเปิดเมืองและผ่อนคลายกฎเกณฑ์ด้านการเดินทาง กิจกรรมในภาคบริการเริ่มฟื้นตัวเร็วขึ้น ธุรกิจเริ่มประสบปัญหาที่ไม่สามารถหาคนงานได้เพียงพอในภาคบริการประกอบกับตลาดแรงงานที่ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง ส่งผลให้ค่าแรงและเงินเฟ้อในภาคบริการเริ่มปรับตัวสูงขึ้นและ

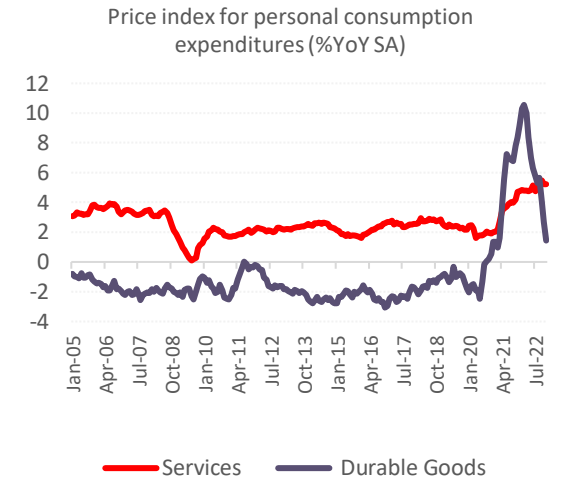
ยังค้างอยู่ในระดับสูงในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อในสินค้าทยอยปรับลดลง (รูปที่ 3) เป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้ยังมีการคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อในสหรัฐ ฯ รวมทั้งเงินเฟ้อโลกยังมีโอกาสค้างอยู่ในระดับสูงได้ในปีนี้

รูปที่ 2 ตระกร้าสินค้าการบริโภคในสหรัฐ ฯ เปลี่ยนเป็นการบริโภคในภาคบริการมากขึ้นหลังการเปิดเมือง



ที่มา: FRED, KKP Research

รูปที่ 3 อุปสงค์ในภาคบริการที่ฟื้นตัวเร่งขึ้นทำให้เงินเฟ้อในภาคบริการค้างอยู่ในระดับสูงในสหรัฐ ฯ



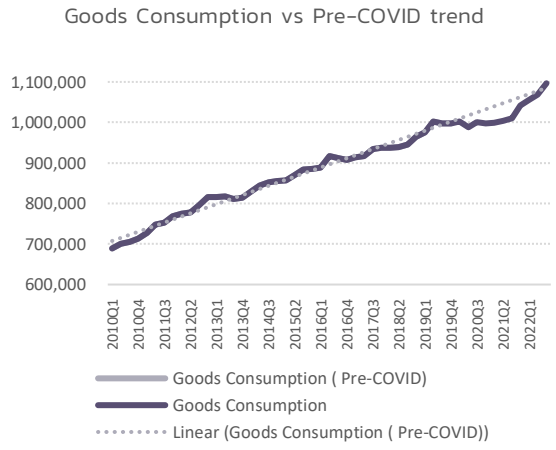
ที่มา: Macrobond, KKP Reseach

เมื่อจีนเปิดเมือง ภาคบริการไทยจะฟื้นตัวมากแค่ไหน

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปีนี้จะมาจากภาคการท่องเที่ยวที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก โดยเฉพาะหลังจีนประกาศเปิดเมืองเร็วกว่าที่คาด อุปสงค์ที่ฟื้นตัวขึ้นเร็วในภาคการท่องเที่ยวจะสร้างแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในภาคบริการของไทย KKP Research ประเมินว่าแรงกดดันเงินเฟ้อในประเทศไทยในปีนี้และปีหน้าจะเริ่มเปลี่ยนจาก goods inflation ไปเป็น service inflation เช่นเดียวกับสถานการณ์ในต่างประเทศในช่วงปีที่ผ่านมาที่มีการเปิดเมืองและเศรษฐกิจฟื้นตัวไปก่อนหน้า ข้อสังเกตที่สำคัญ 2 ด้านคือ

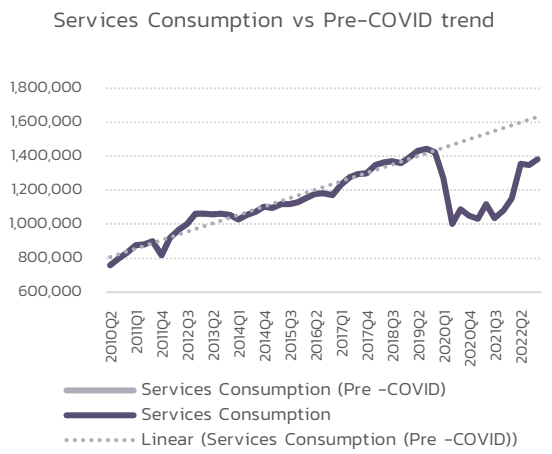
1) การบริโภคในประเทศในฝั่งสินค้าฟื้นตัวเป็นปกติแล้ว ในขณะที่การใช้จ่ายในภาคบริการยังต่ำกว่าเดิมมาก เมื่อพิจารณาตัวเลขการบริโภคเทียบกับแนวโน้มการบริโภคในช่วงก่อนโควิด-19 จะเห็นภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในลักษณะที่คล้ายกับในต่างประเทศ คือ การบริโภคสินค้า (goods consumption) ของคนไทยมีการฟื้นตัวค่อนข้างเร็วและกลับไปที่แนวโน้มก่อนการระบาดของโควิดแล้ว ในขณะที่การบริโภคในภาคบริการ (service consumption) ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าแนวโน้มก่อนโควิดอย่างชัดเจน (รูปที่ 4 และรูปที่ 5) จึงมีความเป็นไปได้มากที่จะเห็นการบริโภคในภาคบริการฟื้นตัวเร่งขึ้นมากจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว

รูปที่ 4 การบริโภคในหมวดสินค้ากลับเข้าสู่แนวโน้มการเติบโตก่อนโควิดไปแล้ว



ที่มา: NESDC, KKP Research

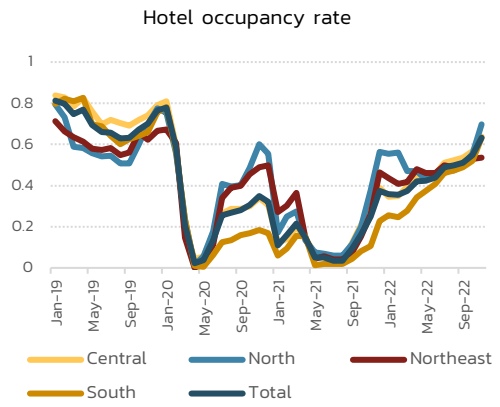
รูปที่ 5 ในขณะที่การบริโภคในภาคบริการยังต่ำกว่าแนวโน้มก่อนโควิดอยู่มากจากการเปิดเมืองที่ยังไม่ปกติในปี 2022



ที่มา: NESDC, KKP Research

ในช่วงที่ผ่านมาเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวในภาคบริการที่ชัดเจนขึ้น และยังมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นในช่วงที่เหลือของปี โดยตัวเลขอัตราการเข้าพักของโรงแรม (occupancy rate) ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราการเข้าพักโรงแรมปรับตัวสูงขึ้นไปที่ประมาณ 60% เทียบกับระดับก่อนโควิดที่ประมาณ 80% และคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในปีนี้ (รูปที่ 6) แต่การฟื้นตัวอาจจะมีความกระจุกตัว โดยการท่องเที่ยวในจังหวัดเศรษฐกิจหลักจะฟื้นตัวขึ้นเร็วกว่าการท่องเที่ยวในพื้นที่อื่น ๆ

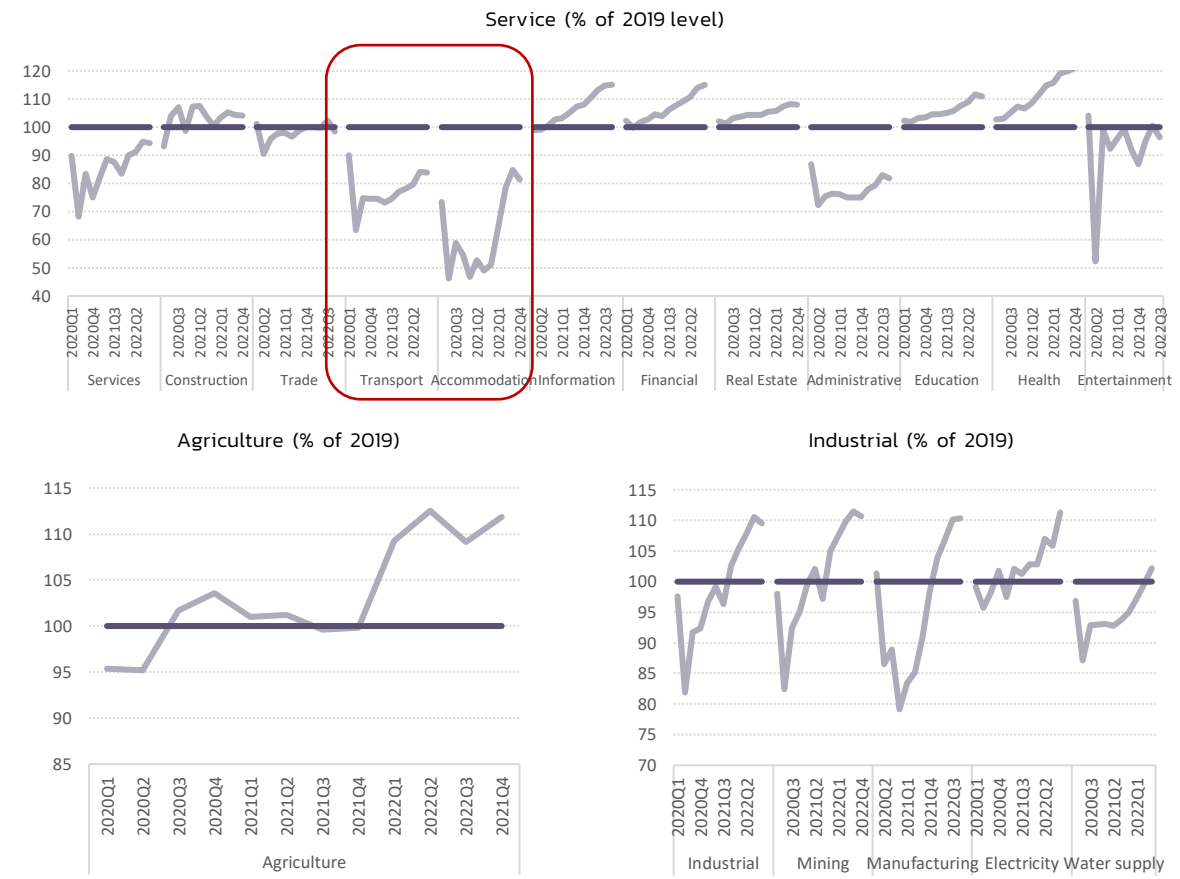
รูปที่ 6 ช่วงที่ผ่านมาอัตราการเข้าพักโรงแรมเริ่มฟื้นตัวได้ดีขึ้นมาก



ที่มา: Bank of Thailand, KKP Research

2) เมื่อพิจารณามูลค่าการผลิตเทียบกับก่อนโควิด พบว่าภาคบริการยังเป็นภาคเศรษฐกิจเดียวของไทยที่อยู่ต่ำกว่าระดับก่อนโควิด ซึ่งหากพิจารณาเฉพาะในกลุ่มภาคบริการที่ต่ำกว่าก่อนโควิดส่วนใหญ่ จะพบว่าเป็นธุรกิจที่พักและร้านอาหาร และธุรกิจการขนส่ง ซึ่งได้รับผลกระทบจากการท่องเที่ยวที่ยังไม่ฟื้นตัว ในขณะที่ภาคการผลิต ภาคเกษตร และภาคบริการอื่น ๆ ฟื้นตัวเกินกว่าก่อนระดับโควิดไปเกือบทั้งหมดแล้ว (รูปที่ 7) การกระจุกตัวของการฟื้นตัวของอุปสงค์จำนวนมากต่อธุรกิจที่พักและขนส่งสะท้อนว่าแรงกดดันต่อราคาในธุรกิจกลุ่มนี้กำลังปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

รูปที่ 7 เมื่อพิจารณาในฝั่งอุปทานตัวเลข GDP ในภาคบริการเป็นกลุ่มเดียวที่ยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิด โดยเฉพาะในภาคการขนส่ง ที่พักและร้านอาหาร ซึ่งเป็นบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ในขณะที่ภาคเศรษฐกิจอื่นฟื้นตัวเกินระดับก่อนโควิดไปแล้ว



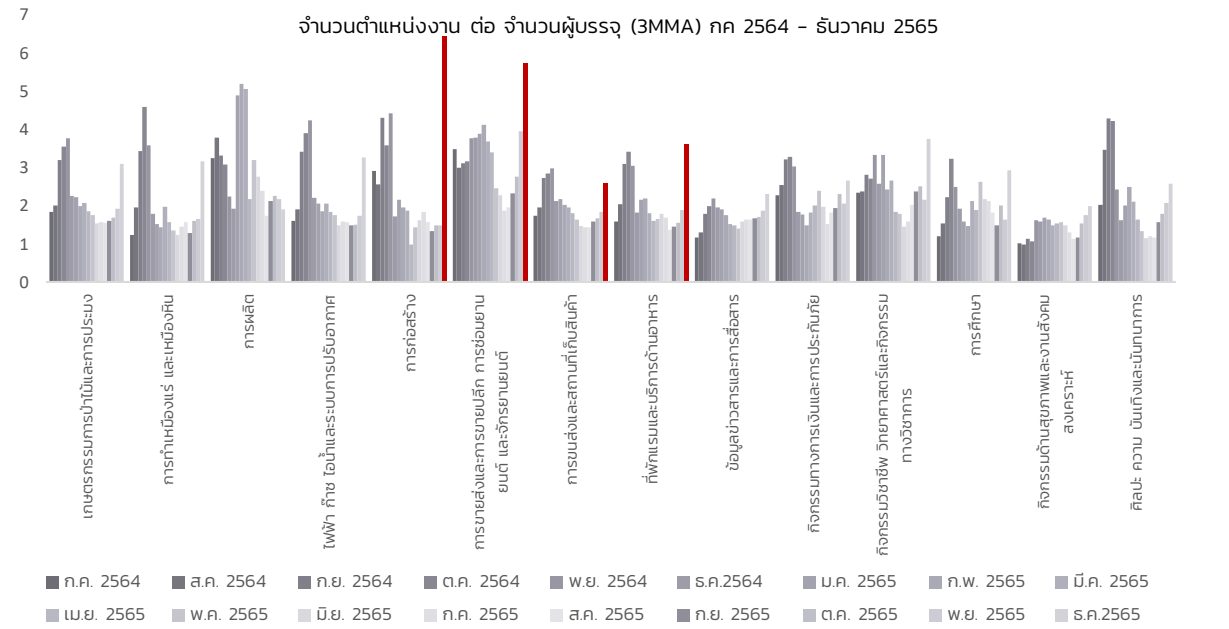
ที่มา: NESDC, KKP Research

การฟื้นตัวที่เร็วและกระจุกตัวในบางธุรกิจทำให้ KKP Research ประเมินว่ามีโอกาสที่อุปทานในภาคบริการโดยเฉพาะโรงแรมที่พักจะไม่สามารถปรับตัวได้ทันกับอุปสงค์ที่ฟื้นตัวขึ้นเร็ว กลไกสำคัญที่จะสร้างแรงกดดันต่อราคาภาคบริการ คือ หลังจากที่ธุรกิจในภาคการท่องเที่ยวปิดกิจการหรือลดจำนวนพนักงานไปเป็นเวลานาน ธุรกิจอาจไม่สามารถหาพนักงานเพิ่มขึ้นได้เร็วเพียงพอกับการความต้องการใช้บริการของนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้น ทำให้ธุรกิจอาจต้องปรับขึ้นค่าตอบแทนแรงงานเพื่อสร้างแรงจูงใจมากขึ้น ซึ่งแม้ว่าข้อมูลจากแบบสำรวจของสำนักงานสถิติแห่งชาติจะไม่สะท้อนแรงกดดันในตลาดแรงงาน แต่ข้อมูลจากกรมการจัดหางานเริ่มชี้ให้เห็นว่าตลาดแรงงานมีการฟื้นตัวเร่งขึ้น โดยเริ่มเห็นตัวเลขในเดือนธันวาคมปี 2022 ว่าความต้องการจ้างงานใหม่ของผู้ประกอบการ เร่งตัวขึ้นเร็วกว่าจำนวนผู้บรรจุงาน โดยเฉพาะตำแหน่งงานในภาคบริการ คือ การก่อสร้าง การขายส่งและการปลีก ที่พักและร้านอาหาร และการขนส่ง (รูปที่ 8) สะท้อนถึงภาวะตลาดแรงงานที่กำลังเริ่มตึงตัว

นอกจากนี้แรงกดดันสำคัญอีกด้านหนึ่งยังมาจากแรงงานต่างด้าวในบางธุรกิจที่ยังไม่กลับมาอยู่ในระดับปกติ หลังมีการย้ายถิ่นฐานกลับประเทศในช่วงที่มีการระบาดของโควิด ตลาดแรงงานไทยในภาคบริการทักษะต่ำที่พึ่งพาแรงงานต่างด้าวในสัดส่วนสูงมีแนวโน้มที่จะได้รับแรงกดดันเพิ่มขึ้น โดยตัวเลขล่าสุดในเดือนตุลาคม 2022 ยังพบว่าเมื่อเทียบกับปี 2019 แรงงานในเดือนตุลาคมปี 2022 หายไปมากที่สุด 78,000 คนในภาคการผลิต และ

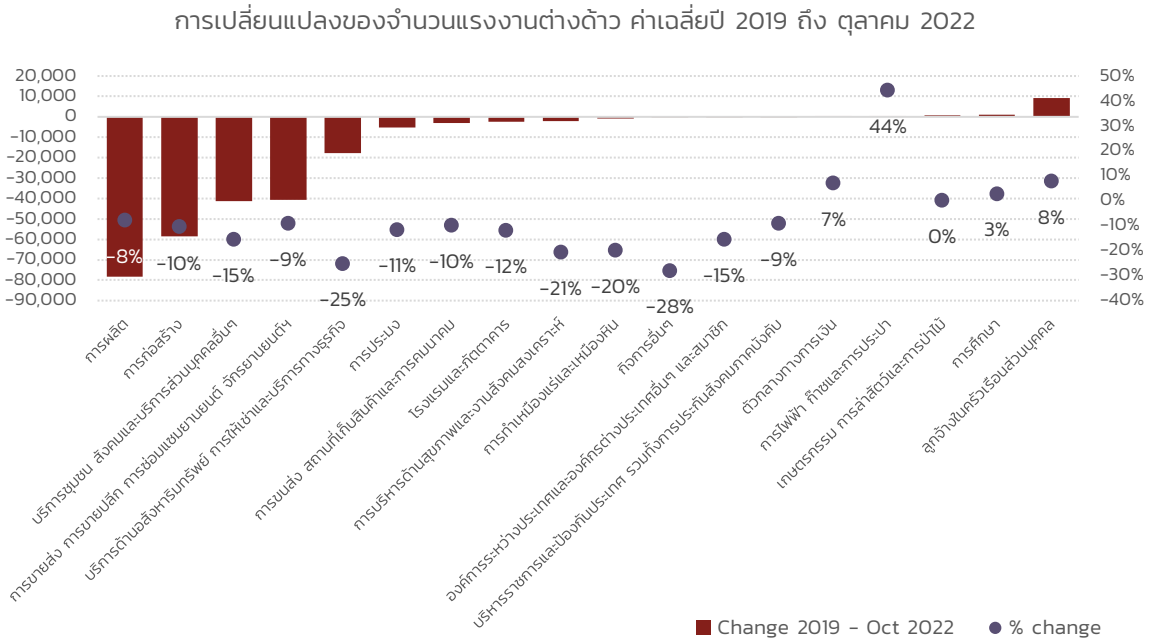
58,000 คนในภาคก่อสร้าง ซึ่งอาจเป็นแรงกดดันเพิ่มเติมต่อตลาดแรงงานไทย อย่างน้อยในระยะสั้นก่อนที่แรงงานต่างด้าวจะทยอยกลับมาได้มากขึ้น (รูปที่ 9)

รูปที่ 8 สัดส่วนจำนวนตำแหน่งงานต่อจำนวนผู้บรรจุปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนว่าธุรกิจบางกลุ่มโดยเฉพาะภาคบริการเริ่มเจอปัญหาการหาแรงงานที่ยากขึ้น และอาจกดดันให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นได้



ที่มา: กรมการจัดหางาน, KKP Research

รูปที่ 9 แรงงานต่างด้าวที่ยังไม่กลับมาปกติโดยเฉพาะในภาคบริการฝีมือต่ำ จะเพิ่มแรงกดดันต่อตลาดแรงงาน

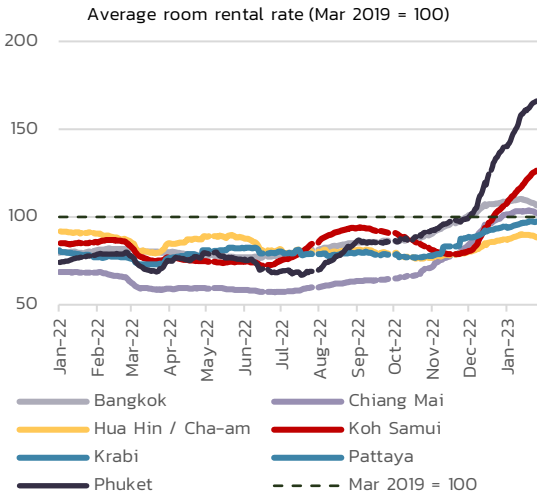


ที่มา: กรมการจัดหางาน, KKP Research

สัญญาณราคาสินค้าชะลอ แต่ราคาบริการอาจเร่งตัวขึ้น

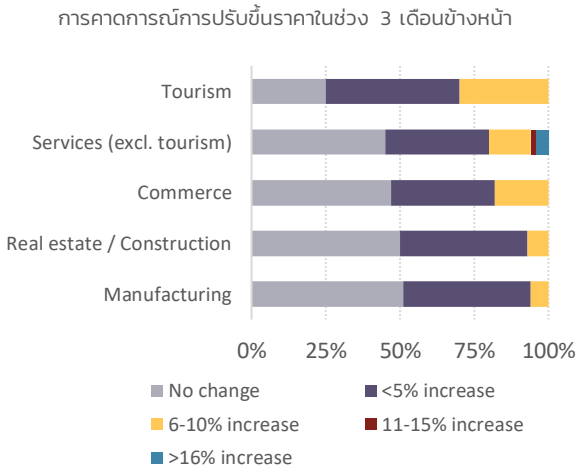
จากสถานการณ์อุปสงค์ในภาคบริการและตลาดแรงงานที่เริ่มตึงตัว ทำให้มีโอกาสสูงที่จะเริ่มเห็นแรงกดดันเงินเฟ้อในภาคบริการโดยเฉพาะที่เกี่ยวเนื่องกับการท่องเที่ยว ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณเกิดขึ้นบ้างแล้วในราคาที่พักของโรงแรมระดับ 4 ดาว และ 5 ดาว (รูปที่ 10) ที่เริ่มปรับตัวสูงขึ้นจากอุปสงค์ของนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเริ่มกลับมาที่โรงแรมระดับบนก่อน โดยเฉพาะจังหวัดท่องเที่ยวหลักที่ราคาที่พักพุ่งสูงขึ้นเกินกว่าระดับก่อนโควิดไปแล้ว สอดคล้องกับการสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทยว่า ในช่วง 3 เดือนข้างหน้า ผู้ประกอบการในภาคบริการอาจมีแนวโน้มปรับราคาสินค้าสูงขึ้น โดยเฉพาะในภาคการท่องเที่ยวที่กลุ่มผู้ประกอบการราว 1 ใน 3 ที่ระบุว่าอาจมีการปรับขึ้นราคาตั้งแต่ 6% – 10% ขึ้นไป (รูปที่ 11) ซึ่งการส่งผ่านราคาของผู้ประกอบการไปยังสินค้าและบริการเป็นความเสี่ยงเงินเฟ้อที่สำคัญของไทยที่ต้องติดตามในปีนี้

รูปที่ 10 ราคาโรงแรมในจังหวัดท่องเที่ยวปรับตัวขึ้นเกินกว่าระดับก่อนโควิดไปแล้ว



ที่มา: Agoda.com, KKP Research

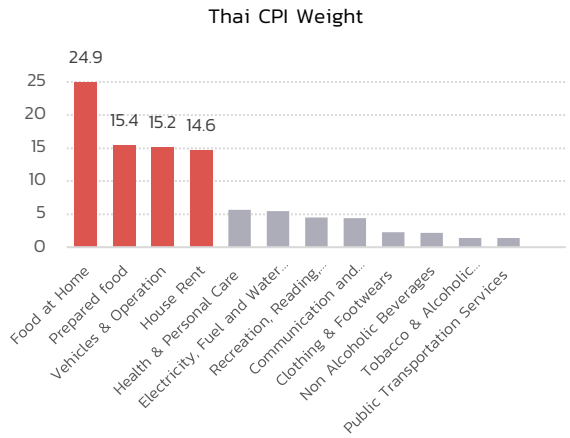
รูปที่ 11 ผู้ผลิตในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับราคาขึ้นมากที่สุดในระยะข้างหน้า



ที่มา: BoT

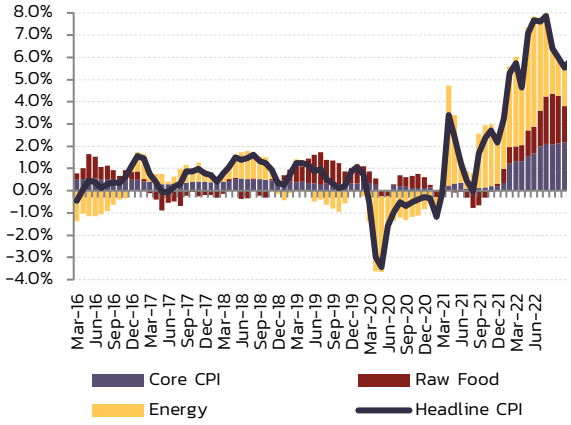
แม้ว่าความเสี่ยงต่อการประเมินเงินเฟ้อในปี 2023 จะเพิ่มขึ้น KKP Research ยังคงประเมินว่าหากไม่มีเหตุการณ์ไม่คาดคิดที่ส่งผลต่อเงินเฟ้อโดยตรงเพิ่มเติม เช่น ความขัดแย้งระหว่างประเทศที่เร่งราคาน้ำมันให้สูงขึ้นอย่างรุนแรง ตัวเลขเงินเฟ้อของไทยในภาพรวมจะยังคงทยอยปรับตัวลดลง เมื่อพิจารณาตระกร้าสินค้าที่ใช้คำนวณตัวเลขเงินเฟ้อของไทย 4 องค์ประกอบที่มีน้ำหนักมากที่สุด คือ อาหารสด อาหารสำเร็จรูป การขนส่ง (ราคาน้ำมัน) และ ค่าเช่าบ้าน (รูปที่ 12) โดยในปี 2022 ที่ผ่านมาราคาอาหารสดและพลังงานเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้ออย่างชัดเจน (รูปที่ 13) ซึ่งในภาพรวมแรงกดดันเงินเฟ้อจากองค์ประกอบเหล่านี้โดยเฉพาะราคาพลังงานและอาหารไม่ได้มีการเร่งตัวขึ้น

รูปที่ 12 ภาคบริการมีน้ำหนักน้อยในการคำนวณเงินเฟ้อในตระกร้าสินค้าไทย



ที่มา: Ministry of Commerce, KKP Research

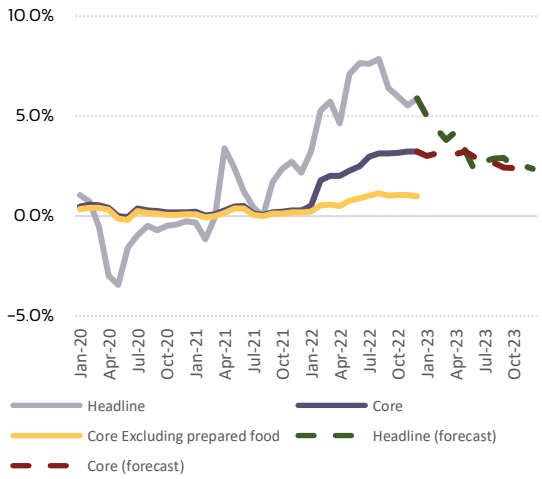
รูปที่ 13 เงินเฟ้อในปีที่ผ่านมาส่วนใหญ่เกิดจากราคาอาหารและพลังงาน



ที่มา: Ministry of Commerce, KKP Research

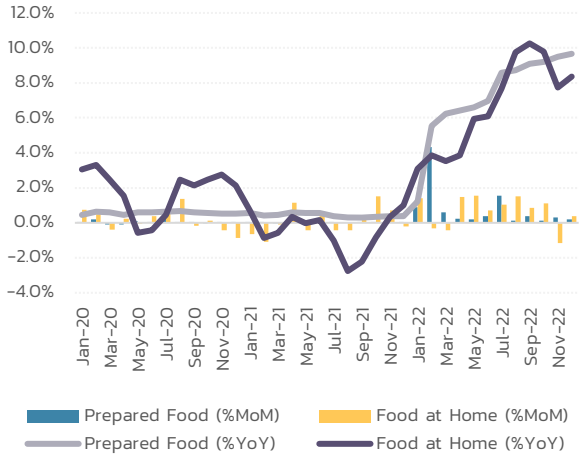
เมื่อพิจารณาองค์ประกอบที่มีน้ำหนักมากที่สุดในเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core inflation) คือ ราคาอาหารสำเร็จรูป และค่าเช่า จะพบว่าราคาอาหารสำเร็จรูปเป็นองค์ประกอบเงินเฟ้อหลักที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2022 สูงขึ้นแตะระดับ 2.5% ในขณะที่หากไม่นับรวมราคาอาหารสำเร็จรูป อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานจะปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเป็นประมาณ 0.8% ในปี 2022 จากค่าเฉลี่ยประมาณ 0.1% ในปี 2020 และ 2021 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าราคาสินค้าอื่น ๆ นอกเหนือจากราคาอาหาร และพลังงานในการคำนวณเงินเฟ้อไทยแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลย (รูปที่ 14) ในขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อจากราคาอาหารเองก็เริ่มปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่ามาเช่นกัน (รูปที่ 15)

รูปที่ 14 เงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่รวมอาหารสูงขึ้นเพียงเล็กน้อยและคาดว่าเงินเฟ้อจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงในปี 2023



ที่มา: Ministry of Commerce, KKP Research

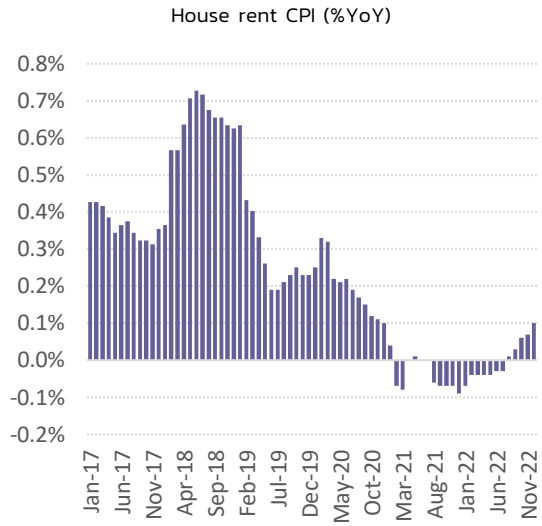
รูปที่ 15 การเพิ่มขึ้นของราคาอาหารในระยะหลังมีแนวโน้มเริ่มชะลอตัวลง



ที่มา: Ministry of Commerce, KKP Research

นอกจากนี้ ภายในหมวดบริการซึ่งคิดเป็นประมาณ 30% ของ ตระกร้าสินค้าโดยรวม มีองค์ประกอบเป็นค่าเช่าบ้านประมาณครึ่งหนึ่ง (15%) ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างน้อยในช่วงที่ผ่านมา (รูปที่ 16) ในขณะที่ภาคบริการอื่น ๆ รวมทั้งที่เกี่ยวเนื่องกับการท่องเที่ยวมีสัดส่วนน้อยมาก และราคาบริการในหลายด้านอาจไม่ได้ถูกแบ่งแยกออกมาให้เห็นอย่างชัดเจนในองค์ประกอบของเงินเฟ้อตามวิธีการคำนวณเงินเฟ้อไทย KKP Research จึงคาดว่าเงินเฟ้อในภาคบริการที่เพิ่มขึ้นจะไม่ส่งผลต่อตัวเลขเงินเฟ้อโดยรวมของไทยมากนัก และยังคงคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2023 จะค้างอยู่ในระดับที่สูงกว่าปกติแต่จะทยอยปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.3% อย่างไรก็ตาม ประเด็นสำคัญที่จะเป็นความเสี่ยงต่อตัวเลขเงินเฟ้อไทยมากกว่า คือพัฒนาการของสถานการณ์เศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง และมีเงินเฟ้อโลกยังมีโอกาสเร่งตัวขึ้นอีกครั้งได้จากอุปสงค์ที่ยังคงแข็งแกร่งในขณะที่อุปทานโดยฉพาะตลาดแรงงานสหรัฐ ฯ ยังไม่ปรับตัวเป็นปกติ

รูปที่ 16 ค่าเช่ามีสัดส่วนถึงครึ่งหนึ่งของตระกร้าบริการในดัชนีราคาเปลี่ยนแปลงน้อยมากเมื่อเทียบกับหมวดอื่นๆ



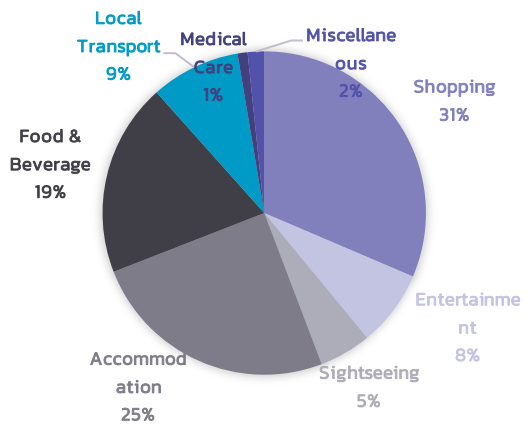
ที่มา: Ministry of Commerce, KKP Research

ใครจะได้ประโยชน์จากการเติบโตของภาคบริการ

แม้ว่าผลกระทบต่อเงินเฟ้ออาจมีไม่มาก แต่ KKP Research ประเมินว่าการเพิ่มขึ้นของราคาบริการจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจในภาคบริการ โดยธุรกิจที่จะได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองเต็มที่จะเป็นธุรกิจที่อยู่ใน 3 กลุ่มหลัก คือ

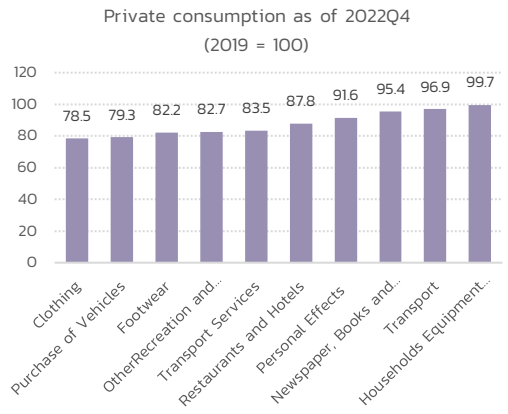
1) ภาคบริการที่นักท่องเที่ยวมีการใช้จ่ายสูง จากตัวเลขสำรวจของการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยในปี 2019 พบว่านักท่องเที่ยวจีนมีการใช้จ่ายมากที่สุดในกลุ่มการซื้อของจากร้านค้าและห้างสรรพสินค้า โรงแรม ร้านอาหาร และการเดินทางในประเทศ (รูปที่ 17)

รูปที่ 17 นักท่องเที่ยวจีนมีการบริโภคสินค้าในหมวดการซื้อของ ที่พัก และอาหารมากที่สุด



ที่มา: TAT, KKP Research

รูปที่ 18 สินค้าในกลุ่มเสื้อผ้า รองเท้า สันทนาการ และการขนส่งยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ซึ่งจะได้ประโยชน์จากนักท่องเที่ยว



ที่มา: NESDC, KKP Research

2) การบริโภคของนักท่องเที่ยวในกลุ่มสินค้าและบริการที่ยังฟื้นตัวไม่ถึงระดับก่อนโควิด ในแง่ของสินค้าที่เคยพึ่งพากำลังซื้อจากนักท่องเที่ยวต่างชาติและยังไม่กลับไปที่มูลค่าก่อนการระบาดของโควิด (รูปที่ 18) คือ สินค้าในกลุ่มการให้บริการด้านการขนส่ง รองเท้า เสื้อผ้า สันทนาการ ร้านอาหาร โรงแรม จะเป็นสินค้ากลุ่มหลักที่มีแนวโน้มเติบโตสูงหลังเศรษฐกิจไทยและรายได้จากการท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัวทั่วถึงมากขึ้น

3) อุตสาหกรรมที่เกี่ยวเนื่องในห่วงโซ่อุปทานของการบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว KKP Research ประเมินว่า ธุรกิจหลักที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว จะส่งผลให้ธุรกิจอื่น ๆ ที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานเดียวกันซึ่งเป็นต้นน้ำให้กับภาคการท่องเที่ยวจะมีอุปสงค์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยกลุ่มธุรกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวตามภาคบริการหลักที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยว คือ การไฟฟ้า การผลิตเนื้อสัตว์ ธุรกิจกลั่นน้ำมัน การขนส่งทางอากาศ การซ่อมแซมยานพาหนะ การผลิตเบียร์ และสถาบันการเงิน (รูปที่ 19)

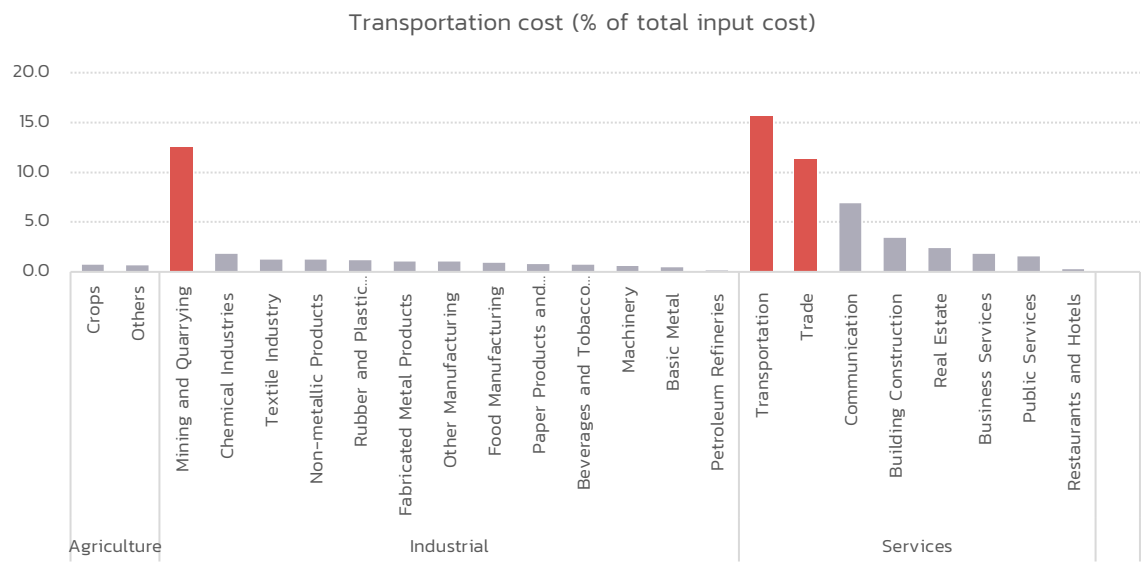
รูปที่ 19 ธุรกิจที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีตามไปด้วย

	โรงแรมที่พัก	การค้าปลีก	กัดตาคาร	การขนส่งทางบก	การขนส่งทางอากาศ
อันดับที่ 1	การไฟฟ้า 28%	การไฟฟ้า 28%	การผลิตเนื้อสัตว์ 15%	ธุรกิจกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม 33%	ธุรกิจกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม 34%
อันดับที่ 2	สถาบันการเงิน 5%	สถาบันการเงิน 15%	การผลิตเบียร์ 13%	การขนส่งทางอากาศ 27%	การซ่อมแซมยานพาหนะทุกชนิด 32%
อันดับที่ 3	การบริการด้านธุรกิจ 5%	การผลิตผลิตภัณฑ์พลาสติก 12%	การทำไร่นัก 8%	การบริการทางด้านธุรกิจ 7%	การผลิตก๊าซธรรมชาติ 15%
อันดับที่ 4	การทำสวนผลไม้ 5%	การบริการทางด้านธุรกิจ 7%	การประมงทะเล และการประมงชายฝั่ง 6%	การผลิตอากาศยาน 6%	การผลิตผลิตภัณฑ์อื่น ๆ จากน้ำมันปิโตรเลียม 8%

ที่มา: NESDC, KKP Research

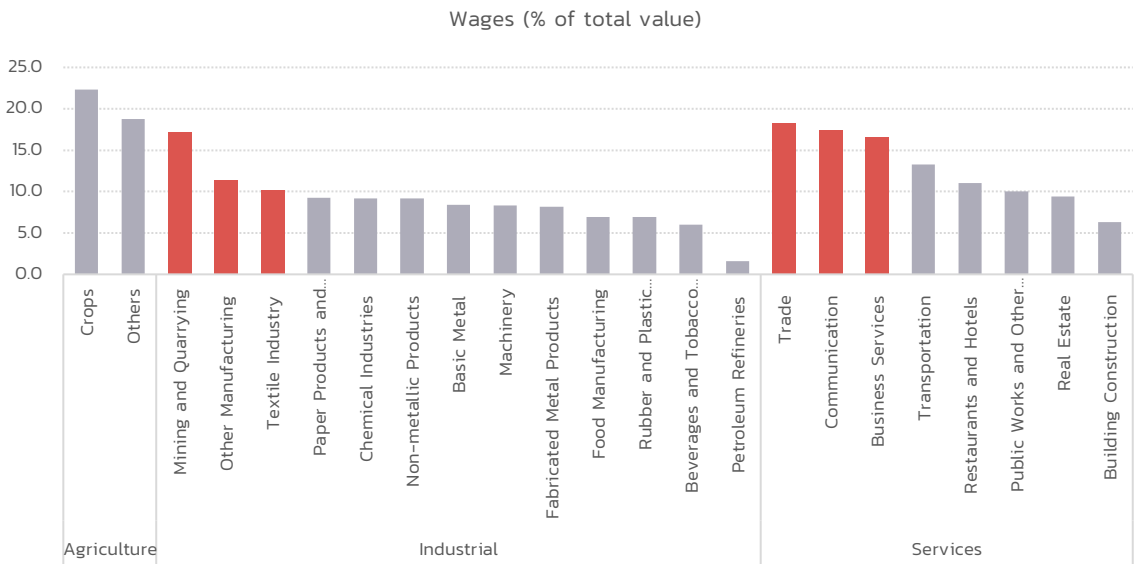
อย่างไรก็ตาม ในกลุ่มธุรกิจที่แนวโน้มการเติบโตของอุปสงค์ไม่ค่อยดีนักในปีนี้อาจต้องเผชิญกับแรงกดดันด้านต้นทุนเพิ่มขึ้น ในภาพรวม KKP Research ประเมินว่าธุรกิจในภาคการผลิตเพื่อการส่งออกที่ได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงอยู่แล้ว จะเป็นธุรกิจที่อาจได้รับผลกระทบ โดยแบ่งออกเป็นสองกลุ่ม คือ 1) ธุรกิจที่จำเป็นต้องพึ่งพาภาคบริการเป็นวัตถุดิบ โดยเฉพาะต้นทุนการขนส่งสินค้าในประเทศที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้น (รูปที่ 20) และ 2) ธุรกิจที่ใช้แรงงานเข้มข้น (Labor-intensive sector) ที่ค่าจ้างแรงงานคิดเป็นสัดส่วนสูงของต้นทุนการผลิตโดยรวม จะมีแนวโน้มได้รับผลกระทบตามต้นทุนแรงงานที่กำลังปรับตัวสูงขึ้นได้ ได้แก่ ซึ่งธุรกิจการทำเหมืองแร่และเหมืองหิน ภาคการผลิตบางกลุ่ม และธุรกิจบริการที่อุปสงค์ยังไม่กลับมาเป็นปกติ (รูปที่ 21)

รูปที่ 20 ต้นทุนค่าขนส่งสินค้า ต่อต้นทุนทั้งหมด แยกตามภาคธุรกิจ



ที่มา: NESDC, KKP Research

รูปที่ 21 ต้นทุนแรงงานต่อมูลค่าทั้งหมด แยกตามภาคธุรกิจ



ที่มา: NESDC, KKP Research

จากสถานการณ์การกลับมาของนักท่องเที่ยวที่เร็วขึ้นแม้จะส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจในภาพรวม อย่างไรก็ดี KKP Research ยังประเมินว่าการฟื้นตัวดังกล่าวยังมีลักษณะกระจุกตัว และเพิ่มแรงกดดันต่อราคาในบางธุรกิจผ่านตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น และธุรกิจหลายกลุ่มอาจต้องเตรียมรับมือต้นทุนในภาคบริการที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในระยะต่อไป