

ไขปริศนาเงินเพื่อโลกในยุคก่อนและหลังโควิด-19

นายสุพริศร์ สุวรรณิก
ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค
ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในช่วงที่ผ่านมา ผู้เขียนมีโอกาสได้พูดคุยแลกเปลี่ยนความคิดเห็นกับนักวิเคราะห์หลายท่านเกี่ยวกับสถานการณ์เศรษฐกิจโลก โดยนอกเหนือจากประเด็นความกังวลในการแพร่ระบาดระลอกสองของโควิด-19 ในหลายประเทศ และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ อาทิ เกาหลีเหนือและเกาหลีใต้ที่ปะทุขึ้นใหม่แล้ว **ประเด็นที่มักจะถูกกล่าวถึงอยู่บ่อยครั้งในช่วงนี้คือ “เงินเพื่อ”** ซึ่งพบว่า หลายประเทศมีอัตราเงินเฟ้อที่ลดลง หรือติดลบในบางประเทศ ทำให้มีหลายท่านสงสัยว่าเกิดอะไรขึ้นกับเงินเฟ้อกันแน่ วันนี้ผู้เขียนจึงขออาสาไขข้อสงสัยของสถานการณ์เงินเพื่อ โดยย้อนเวลากลับไปดูเงินเฟ้อในช่วงก่อนเกิดวิกฤตโควิด-19 จนถึงปัจจุบัน พร้อมกับมองไปข้างหน้าเมื่อวิกฤตคลี่คลายลงแล้วครับ¹

ก่อนอื่นเลย ผู้เขียนขออธิบายความหมายของเงินเฟ้อโดยสังเขปก่อนว่า **เงินเฟ้อ คือ ภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปในประเทศสูงขึ้นต่อเนื่อง** โดยการเกิดเงินเฟ้อมีสาเหตุมาจาก 2 ช่องทางคือ 1) **ความต้องการซื้อสินค้าและบริการของประชาชนที่เพิ่มขึ้น (demand-pull inflation)** ขณะที่สินค้านั้น ๆ อาจมีไม่เพียงพอ ทำให้ผู้ขายปรับราคาสินค้าและบริการให้สูงขึ้น หรือ 2) **ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น (cost-push inflation)** อาทิ วัตถุดิบที่ใช้ผลิตสินค้ามีราคาสูงขึ้น (เช่น ราคาลังงาน) และผู้ผลิตไม่สามารถแบกรับภาระต้นทุนที่สูงขึ้นได้ จึงทำให้ผู้ผลิตต้องปรับราคาสินค้าและบริการนั้นให้สูงขึ้นตาม ทั้งนี้ ธนาคารกลางในหลายประเทศ มีหน้าที่ในการดูแลให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำและไม่ผันผวน (Low and stable inflation) เพราะจะเอื้อต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในระยะยาว และป้องกันไม่ให้เกิดภาวะเงินเฟ้อสูงชันรุนแรง (Hyperinflation) ดังที่เกิดแล้วในเวเนซุเอลาและซิมบับเว และทำให้เงินที่ถืออยู่แทบไม่มีมูลค่า

ในทางตรงกันข้าม **เงินฝืด คือ ภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปลดต่ำลงเรื่อย ๆ** ซึ่งเกิดจาก 2 ช่องทางเหมือนเงินเฟ้อแต่ต่างทิศทาง ไม่ว่าจะเป็นความต้องการซื้อสินค้าและบริการที่ลดลงหรือต้นทุนการผลิตที่ต่ำลง แต่ที่น่ากังวลเป็นพิเศษคือ **ภาวะเงินฝืดที่มีสาเหตุสำคัญมาจากความต้องการซื้อสินค้าและบริการของประชาชนที่ลดลง** โดยทำให้ผู้ผลิตต้องลดราคาสินค้าและบริการเพื่อที่จะทำให้ขายได้ และลดการผลิตลงเนื่องจากถ้าผลิตออกมาเท่าเดิมก็ขายได้ไม่หมดอยู่ดี ดูเผิน ๆ อาจมองว่าเป็นเรื่องที่ดีสำหรับประชาชน เพราะราคาสินค้าและบริการปรับลดลง แต่ที่จริงแล้ว **จะทำให้ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัวลงด้วย** เพราะรายได้ของผู้ผลิตมีแนวโน้มลดลง ทำให้ขาดแรงจูงใจที่จะผลิตสินค้าและบริการในปริมาณเท่าเดิม จนต้องลดการผลิตหรือแม้กระทั่ง

¹ อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ FAQ ฉบับที่ 170 “ปัจจัยที่ส่งผลต่อพลวัตเงินเฟ้อก่อนและหลังวิกฤตโควิด-19” ที่ผู้เขียนได้รับเกียรติร่วมศึกษากับคุณณัฐา ปิยะกาญจน์ และ ดร.ทิพย์ประภา เจริญเจริญ

ลดการจ้างงาน ซึ่งจะส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจและความกินดีอยู่ดีของประชาชนตามมา อันเป็นภาวะที่ธนาคารกลางไม่ต้องการให้เกิดขึ้นเช่นเดียวกัน

ที่นี่ เมื่อย้อนกลับไปในช่วงก่อนเกิดวิกฤตโควิด-19 ที่เศรษฐกิจโลกโดยรวมฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะหลังจากผ่านพ้นวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่เริ่มต้นในสหรัฐฯ กว่า 10 ปีมาแล้ว ตามปกติ เงินเฟ้อน่าจะสูงขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความต้องการซื้อสินค้าและบริการที่มากขึ้นดังที่ได้อธิบายไปข้างต้น อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อทั่วโลกส่วนใหญ่กลับเพิ่มขึ้นไม่มากนักและอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง นั่นเป็นเพราะปัจจัยเชิงโครงสร้างหลายประการ อาทิ ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีที่ทำให้ต้นทุนการผลิตถูกลง การเลือกใช้หุ่นยนต์ (automation) ทดแทนแรงงานคนมากขึ้นในบางอุตสาหกรรม ทำให้ค่าแรงเพิ่มขึ้นช้า และทำให้เงินเฟ้อสูงขึ้นช้าตาม รวมทั้งการขยายตัวของ E-commerce ที่ก่อให้เกิดการแข่งขันด้านราคาและการเข้าถึงต้นทุนสินค้าที่ถูกกว่า

ต่อมา เมื่อเกิดวิกฤตโควิด-19 อัตราเงินเฟ้อของหลายประเทศที่อยู่ในระดับต่ำอยู่แล้ว กลับยิ่งลดต่ำกว่าเดิมหรือบ้างติดลบ ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากความต้องการซื้อสินค้าและบริการของประชาชนที่ลดลงมาก โดยเฉพาะจากมาตรการปิดเมืองในแต่ละประเทศ ผ่นวกกับราคาพลังงานที่ปรับลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากความต้องการซื้อสินค้าและบริการที่ลดลงดังกล่าว ทำให้มีบางท่านเริ่มตั้งคำถามว่า นี่โลกเข้าสู่ภาวะเงินฝืดแล้วใช่หรือไม่?

หากพิจารณาตามนิยามเงินฝืดของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) การเกิดภาวะเงินฝืดต้องเข้าเงื่อนไขทั้งหมด 4 ประการ ได้แก่ 1) อัตราเงินเฟ้อติดลบเป็นเวลานานพอสมควร (prolonged period) 2) อัตราเงินเฟ้อติดลบกระจายในหลาย ๆ หมวดสินค้าและบริการ 3) การคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะยาว (ปกติดูที่ระยะ 5 ปี) ต่ำกว่าเป้าหมายระยะปานกลางอย่างมีนัยสำคัญ และ 4) อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจติดลบ และอัตราการว่างงานมีแนวโน้มสูงขึ้น

หันกลับมามองสถานการณ์ปัจจุบัน เงินเฟ้อที่ลดต่ำลงใกล้ 0 หรือติดลบในบางประเทศ ส่วนหนึ่งเกิดจากราคาพลังงานที่ลดลง ขณะที่การคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะ 5 ปีของบางประเทศยังคงใกล้เคียงกับกึ่งกลางของช่วงเป้าหมายเงินเฟ้อของธนาคารกลาง และที่สำคัญที่สุดคือ มองไปข้างหน้า เมื่อสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายลง โดยเฉพาะเมื่อคิดค้นวัคซีนสำเร็จและมีวิธีการรักษาที่มีประสิทธิภาพ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามความต้องการซื้อสินค้าและบริการของประชาชนที่ทยอยฟื้นกลับมา รวมทั้งอาจได้รับแรงกดดันจากปัจจัยเชิงโครงสร้างอื่น ๆ ด้วย อาทิ ระดับการปกป้องทางการค้าระหว่างประเทศ (trade protectionism) ที่สูงขึ้น และการพึ่งพาห่วงโซ่อุปทานภายในประเทศที่มากขึ้น (deglobalization) ซึ่งอาจทำให้การแข่งขันด้านราคาลดลง และจะส่งเสริมให้แรงงานที่เดิมมีอำนาจการต่อรองต่ำสามารถเรียกร้องสิทธิประโยชน์ในการจ้างงานได้มากขึ้น และทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นกว่าเดิมได้

ดังนั้น บางท่านที่อาจสงสัยว่าโลกได้เข้าสู่ภาวะเงินฝืดแล้วหรือไม่ ผู้เขียนก็อาจตอบได้ว่า “ยังไม่ใช่” (แม้จะยังมีความเสี่ยงอยู่บ้าง โดยเฉพาะหากเกิดการแพร่ระบาดระลอกสองในอนาคต) เพราะไม่เข้าข่ายเงินฝืด

ตามนิยามข้างต้น เสริมด้วยการเริ่มเห็นสัญญาณของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกที่ค่อย ๆ ฟื้นตัว พร้อมกับราคาพลังงานที่ปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้เงินเฟ้อกลับมาสูงขึ้นได้ครับ!

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย