

คอลัมน์ “บางขุนพรหมชวนคิด” ฉบับวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2568

นโยบาย Trump 2.0: ดาบสองคมต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ

สรุา ชื่นโชคสันต์

ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2568 ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ได้ใช้มาตรการเก็บภาษีศุลกากรเป็นเครื่องมือต่อรองกับหลายประเทศ โดยประเทศแคนาดา และเม็กซิโก เก็บโดนเก็บภาษีนำเข้า 25% (ถูกเลื่อนออกไป 30 วัน) ขณะที่จีนโดนเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มอีก 10% และจีนได้ตอบโต้ด้วยการเก็บภาษี 10% -15% สำหรับสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ บางหมวด รวมทั้งจำกัดการส่งออกแร่ธาตุหายาก นอกจากนี้ ทรัมป์ ยังประกาศเก็บภาษีนำเข้าเหล็กและอลูมิเนียมที่ 25% จากทุกประเทศ พร้อมกับประกาศจะใช้มาตรการภาษีตอบโต้ (reciprocal tariffs) สำหรับประเทศที่เก็บภาษีกับสหรัฐฯ ในอัตราที่เท่ากัน ถือเป็น การเปิดต้นปีด้วยสงครามการค้าตามที่ทรัมป์ได้เคยประกาศไว้ ผู้เขียนจึงอยากใช้บทความนี้ วิเคราะห์ผลของ นโยบายรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ ต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯและโลก โดยเฉพาะผลต่อเงินเฟ้อและแนวโน้มการดำเนิน นโยบายการเงินทั่วโลกให้เข้าใจง่าย ๆ ดังนี้

แนวนโยบายของรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ สมัยที่ 2 (Trump 2.0)

โดนัลด์ ทรัมป์ เข้ามาเป็นประธานาธิบดีสมัยที่ 1 ในช่วง มกราคม 2560 – มกราคม 2564 และมีนโยบายชัดเจนเกี่ยวกับการปกป้องผลประโยชน์ของสหรัฐฯ (America First) สำหรับสมัยที่ 2 ทรัมป์ ยังคงแนวนโยบายเดิม Trump 2.0 จึงเน้นเรื่องการปกป้องอุตสาหกรรมและแรงงานในประเทศ เช่น การเก็บ ภาษีศุลกากรเพื่อไม่ให้สินค้านำเข้ามาตีตลาดและเพื่อลดการขาดดุลทางการค้า การบังคับใช้กฎหมาย การอพยพอย่างเข้มงวดเพื่อไม่ให้แรงงานต่างด้าวมาแย่งงานคนอเมริกัน รวมถึงการถอนตัวจากองค์การระหว่าง ประเทศ เช่น World Health Organization (WHO) และข้อตกลงปารีส¹ ซึ่งทรัมป์มองว่าเป็นภาระทาง เศรษฐกิจต่อผู้เสียภาษีชาวอเมริกัน นอกจากนี้ ยังมีแนวนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศที่ทรัมป์เคยหา เสี่ยงไว้ เช่น การต่ออายุมาตรการลดภาษี² และการลดภาษีนิติบุคคลเพิ่มเติม รวมถึงนโยบายด้านพลังงาน ที่สนับสนุนอุตสาหกรรมเชื้อเพลิงฟอสซิล แม้ทั้งหมดนี้ดูเหมือนจะเป็นนโยบายเพื่อรักษาผลประโยชน์ของ ชาวอเมริกัน แต่หลายเรื่องก็ขัดกับหลักเศรษฐศาสตร์ที่ชี้ว่า การค้าและการเคลื่อนย้ายแรงงานอย่างเสรี มักจะสร้างประโยชน์ต่อเศรษฐกิจมากกว่า นักวิเคราะห์หลายสำนักจึงมองว่านโยบาย Trump 2.0 เปรียบเสมือนดาบสองคมที่อาจจะสร้างปัญหาให้แก่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในระยะยาว และมองว่านโยบาย ต่าง ๆ โดยเฉพาะมาตรการกำแพงภาษีของทรัมป์ เป็นเครื่องมือสำหรับการต่อรองเจรจากับประเทศคู่ค้า โดยท้ายที่สุด มาตรการกำแพงภาษีอาจจะถูกใช้เพียงบางส่วน เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือว่าทำจริงจนสามารถ ต่อรองให้สหรัฐฯ ได้ประโยชน์สูงสุด

¹ ข้อตกลงปารีส (Paris Agreement) เป็นสนธิสัญญาระหว่างประเทศที่มีผลผูกพันทางกฎหมายเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เพื่อ จำกัดการเพิ่มขึ้นของอุณหภูมิเฉลี่ยโลกให้ต่ำกว่า 2°C เมื่อเทียบกับระดับก่อนยุคอุตสาหกรรม มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 4 พฤศจิกายน 2559

² พระราชบัญญัติการลดภาษีและภาระจางงาน (Tax Cuts and Jobs Act หรือ TCJA) เป็นกฎหมายที่ลงนามโดยประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ เมื่อวันที่ 22 ธันวาคม 2560 โดยหลัก ๆ เป็นการลดภาษี ยกเว้นภาษี หรือ เพิ่มการลดหย่อนภาษีในหลายประเภท เช่น ลดอัตรากาษินิติบุคคลจาก 35% เป็น 21% และลดอัตรากาษินิติบุคคลธรรมดาในหลายช่วงรายได้ ซึ่งหลายข้อกำหนดสำหรับบุคคลธรรมดาจะหมดอายุในปี 2568

ทำไมนโยบาย Trump 2.0 จึงเป็นดาบสองคมแก่เศรษฐกิจสหรัฐฯ

เป็นที่ทราบกันดีว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีขนาดใหญ่สุดที่ประมาณ 29 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีสัดส่วนการบริโภคภาคเอกชนสูงถึง 2 ใน 3 ของ GDP ถือเป็นผู้บริโภคหลักของโลก ขณะที่เศรษฐกิจจีนมีขนาดใหญ่เป็นอันดับสองหรือประมาณ 19 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ถือเป็นผู้ผลิตหลักของโลก เมื่อผู้บริโภคเบอร์ 1 ทะเลาะกับผู้ผลิตเบอร์ 1 ของโลก คำถามที่สำคัญคือใครจะมาเป็นผู้ผลิตแทนจีนให้แก่ผู้บริโภคอย่างสหรัฐฯ และใครจะมาเป็นผู้บริโภคสินค้าที่จีนผลิตแทนสหรัฐฯ ทั้งนี้ จีนถือเป็นผู้ผลิตที่มีประสิทธิภาพสูง มีต้นทุนการผลิตต่ำ มาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ เช่น การขึ้นภาษีกับจีน จึงเปรียบเสมือนการตัดสหรัฐฯ ออกจากการเข้าถึงแหล่งการผลิตสินค้าและวัตถุดิบที่มีต้นทุนถูก เพราะไม่ว่าจะนำเข้าจากจีนแล้วโดนเก็บภาษี หรือนำเข้าจากประเทศอื่นซึ่งมีต้นทุนการผลิตสูงกว่าจีน หรือจะผลิตด้วยตัวสหรัฐฯ เอง ล้วนแต่ทำให้ต้นทุนการผลิตของสหรัฐฯ สูงขึ้นทั้งสิ้น ขณะเดียวกันทรัพยากรการผลิตของสหรัฐฯ โดยเฉพาะจำนวนแรงงานก็มีแนวโน้มจะถูกจำกัดด้วยมาตรการกีดกันแรงงานต่างด้าว ประกอบกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของทรัมป์ โดยการลดภาษี จะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ เสี่ยงที่จะเกิดปัญหาเงินเฟ้ออีกครั้ง เนื่องจากจะมีการกระตุ้นให้ซื้อของมากขึ้น (มาตรการลดภาษี) ในจังหวะเวลาที่ต้นทุนการผลิตสินค้าสูงขึ้น (เก็บภาษีนำเข้า) และแรงงานก็หายากขึ้น (กีดกันแรงงานต่างด้าว)

สหรัฐฯ อาจเป็นประเทศเดียวที่เผชิญกับปัญหาเงินเฟ้อ

ขณะที่สหรัฐฯ มีแนวโน้มเผชิญกับต้นทุนการผลิตที่สูง ซึ่งจะถูกส่งผ่านกลายเป็นเงินเฟ้อ เศรษฐกิจจีนในทางกลับกันมีกำลังการผลิตส่วนเกินสูง จึงมีแนวโน้มเสาะหาผู้บริโภคอื่นหรือหาพ่อค้าคนกลางเพื่อส่งสินค้าไปสหรัฐฯ นั่นหมายถึงทั้งสินค้าและวัตถุดิบราคาถูกจากจีนจะถูกระบายไปยังประเทศต่าง ๆ ซึ่งจะลดทอนแรงกดดันเงินเฟ้อให้กับประเทศเหล่านั้น นอกจากนี้ มาตรการกีดกันทางการค้าจากสหรัฐฯ ย่อมมีผลเชิงลบต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะเศรษฐกิจจีนที่อาจโดนกำแพงภาษีมากกว่าประเทศอื่น ส่งผลให้ความต้องการบริโภคน้ำมันของโลกต่ำลง ทำให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มลดลง ถือเป็นอีกปัจจัยที่จะทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลกลดลง สหรัฐฯ จึงอาจเป็นประเทศเดียวที่เผชิญกับปัญหาเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มเงินเฟ้อของสหรัฐฯ และประเทศอื่น ๆ ทั่วโลกน่าจะแบ่งได้เป็น 3 กรณี ดังนี้

- (1) กรณีที่สหรัฐฯ ใช้เครื่องมือกำแพงภาษีในการตอรองเจรจาสำเร็จ ซึ่งหมายถึงไม่มีกำแพงภาษีหรือมีน้อยมาก แต่สหรัฐฯ ได้สิ่งที่ต้องการ แรงกดดันต่อเงินเฟ้อสหรัฐฯ และโลกจะมีไม่มาก
- (2) กรณีที่ประเทศต่าง ๆ แข็งข้อกับสหรัฐฯ กำแพงภาษีจึงมีอยู่ และมีการตอบโต้ทางภาษีกันบ้าง แต่อยู่ในวงจำกัด จะสร้างแรงกดดันเงินเฟ้อต่อสหรัฐฯ ชัดเจน แต่แรงกดดันเงินเฟ้อต่อประเทศอื่น ๆ จะยังไม่ชัด
- (3) กรณีเลวร้ายที่หลายประเทศต่างแข็งข้อ มีมาตรการตอบโต้ทางภาษีที่ลุกลามและขยายเป็นวงกว้างจนเกิดปัญหา supply chain disruption ก็จะทำให้ต้นทุนหลาย ๆ ประเภทสินค้าและวัตถุดิบสูงขึ้นในระบบห่วงโซ่อุปทาน จึงอาจทำให้อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศทั่วโลกสูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม ผู้เขียนเชื่อว่าโอกาสที่จะเกิดกรณีที่ 3 นั้นมีน้อยสุดเทียบกับอีก 2 กรณี เพราะเป็นกรณีที่ไม่มีใครยอมใคร และไม่มีใครได้ประโยชน์ และเนื่องจากการเจรจาต่อรองทำกันเป็นคู่ จึงยากที่จะเห็นประเทศต่าง ๆ พร้อมใจกันหรือรวมกลุ่มกันแข็งข้อกับสหรัฐฯ

อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯและประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก มีแนวโน้มต่างกันมากขึ้นจากความไม่แน่นอนของ Trump 2.0

เนื่องจากนโยบาย Trump 2.0 มีความไม่แน่นอนสูง แต่มีแนวโน้มสร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อในสหรัฐฯ การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ Fed จึงถูกจับตามองเป็นพิเศษ ซึ่งอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ลดลงจาก 9.1% ในช่วงกลางปี 2565 มาอยู่จุดต่ำสุดที่ 2.4% ในเดือนกันยายน 2567 หลังจากนั้นก็ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและล่าสุดมาอยู่ที่ 3.0% ในเดือนมกราคม 2568 ถือเป็นสัญญาณด้านเงินเฟ้อที่ไม่ดีสำหรับ Fed เพราะหลายมาตรการของ Trump 2.0 ยังไม่ได้ประกาศใช้ด้วยซ้ำ Fed ซึ่งลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปีที่แล้ว จึงมีแนวโน้มระงับการลดดอกเบี้ยเพื่อรอดูความชัดเจนของมาตรการ Trump 2.0 รวมถึงนัยต่อเงินเฟ้อ ผู้เขียนคิดว่า Fed ได้รับบทเรียนราคาแพงจากปัญหาเงินเฟ้อในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และสิ่งที่ Fed กลัวที่สุดคือเรื่องเงินเฟ้อคาดการณ์ หรือ การตั้งราคาเผื่อของผู้ประกอบการ กล่าวคือแม้ปัจจุบันต้นทุนการผลิตจะยังไม่สูงขึ้นชัดเจน แต่หากคาดว่าต้นทุนจะสูงขึ้นในอนาคต ผู้ประกอบการย่อมต้องปกป้องตัวเองด้วยการขึ้นราคาในวันนี้และกลายเป็นเงินเฟ้อทันที ซึ่งการขึ้นราคาสามารถทำได้ง่ายหากมีการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น ลดอัตราดอกเบี้ย Fed จึงต้องระมัดระวังการลดดอกเบี้ยและติดตามสถานการณ์การบังคับใช้นโยบาย Trump 2.0 รวมทั้งผลจากการเจรจาต่อรองระหว่างประเทศ ต่าง ๆ กับสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิด ขณะเดียวกัน หากมาตรการกำแพงภาษีของทรัมป์ส่งผลให้แรงกดดันต่อเงินเฟ้อในประเทศอื่นลดลง ไม่ว่าจะเป็ผลจากการระบายสินค้าจากจีน หรือราคาน้ำมันที่อาจลดลง นโยบายการเงินหรืออัตราดอกเบี้ยในประเทศเหล่านั้นจะมีพื้นที่ที่สามารถปรับลดลงได้ ในกรณีดังกล่าว จะทำให้อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯและประเทศอื่น ๆ ทั่วโลกมีแนวโน้มต่างกันมากขึ้น ซึ่งจะทำให้ค่าเงินมีความผันผวนจากการที่สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โน้มแข็งค่า

สุดท้ายนี้ คงต้องรอดูความชัดเจนของนโยบาย Trump 2.0 โดยเฉพาะมาตรการกีดกันทางการค้าว่าท้ายที่สุดแล้วจะออกมาหน้าตาเป็นอย่างไร โดยยังมีความเสี่ยงที่ทรัมป์จะประกาศเก็บภาษีศุลกากรเพิ่มเติม เพราะในมุมมองของทรัมป์ ประเทศใดที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ จะถือว่ากำลังเอาเปรียบสหรัฐฯ อยู่ และช่วงเวลาที่นำจับตามองเป็นพิเศษคือช่วงเดือนเมษายน 2568 ที่หน่วยงานภาครัฐของสหรัฐฯ จะครบกำหนดการประเมินและทบทวนมาตรการทางการค้ากับประเทศคู่ค้าต่าง ๆ จึงคาดว่านโยบายการค้าของสหรัฐฯ จะมีทิศทางที่ชัดเจนขึ้น โดยระหว่างนี้ เราคงเห็นการวิ่งเต้นล็อบบี้และการเจรจาระหว่างประเทศที่เข้มข้นขึ้นแบบที่ต้องติดตามใกล้ชิดทุกสัปดาห์ เพื่อดูว่านโยบาย Trump 2.0 จะนำพาเศรษฐกิจสหรัฐฯ และโลกไปในทิศทางใด

** บทความนี้เป็นความคิดเห็นส่วนบุคคล จึงไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของหน่วยงานที่ผู้เขียนสังกัด**