

ระวิงวิกฤตความเชื่อมั่น

ดอน นาครทรรพ
ธนาคารแห่งประเทศไทย

ข้อมูลตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่ออกมาเมื่อต้นเดือนมิถุนายนคงช่วยให้หลายคนคลายความกังวลว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรง (Hard landing) ลงไปบ้าง

ตัวเลขสำคัญมีทั้งหมด 3 ตัว เริ่มจากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) ที่ออกมาสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาด (3.9 แสนคน เทียบกับ 3.2 แสนคน) ซึ่งให้เห็นว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้น โอกาสที่เศรษฐกิจจะถดถอยในปีนี้น่าจะมี

ถัดมาเป็นตัวเลขอัตราว่างงานที่ทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.6 เป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน ปิดท้ายด้วยตัวเลขอัตราการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างเฉลี่ยต่อชั่วโมงที่ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาด

ตัวเลขสองตัวหลังชี้ว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ แม้จะยังแข็งแกร่ง แต่มีแนวโน้มว่าจะไม่ตึงตัวไปกว่านี้แล้ว ซึ่งนักวิเคราะห์ส่วนหนึ่งให้ความเห็นว่า การปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เริ่มส่งผลต่อความร้อนแรงของตลาดแรงงาน

ส่วนหลังนี้มีนัยอย่างไร ทฤษฎีที่คนพูดกันมากตอนนี้ คือ เฟดอาจจะไม่สามารถหยุดเงินเฟ้อที่มาจากตลาดแรงงานที่ร้อนแรงได้ด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มองกันว่าจะไปสูงสุดที่ร้อยละ 3.25-3.50 ต่อปีในรอบนี้ แต่ต้องขึ้นไปสูงกว่านั้นอีกมาก ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจรับไม่ไหว จนเข้าสู่ภาวะถดถอยในปีหน้า หรืออย่างช้าสุดในปีถัดไป

ซึ่งแม้เฟดจะบอกว่าเอาอยู่ แต่ต้องบอกว่าสถิติในอดีตที่ผ่านมาไม่ได้เข้าข้างเฟดเท่าไร โดยเฟดสามารถจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อได้โดยไม่นำไปสู่ภาวะ Hard landing เพียง 3 ใน 10 ครั้งเท่านั้น ทีนี้ ถ้าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดได้ผลตามที่คาดหวัง เฟดก็ไม่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยมากจนเศรษฐกิจรับไม่ไหว ซึ่งถ้าเฟดสามารถจัดการให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงอย่างนิ่มนวล (Soft landing) ได้ ต้องนับว่าเป็นผลงานชิ้นโบว์แดงของท่านประธาน Jerome Powell และคณะเลยทีเดียว

และถ้าเฟดไม่ต้องปรับดอกเบี้ยขึ้นไปเป็นร้อยละ 4-5 อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยในอนาคตก็ไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นมาก (ยกเว้นไทยจะมีปัญหาเศรษฐกิจร้อนแรงเกินตัว หรือปัญหาเสถียรภาพของระบบการเงินที่มาจากดอกเบี้ยต่ำ เช่น การเก็งกำไรเกินควร) เพราะไม่ต้องพะวงกับส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ถ่างกันเกินไป

อย่างไรก็ดี ยังเร็วเกินไปที่จะฟันธงได้ว่าการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อของเฟดรอบนี้จะได้ผลหรือไม่ ได้ผล นอกจากนี้ ยังมีความเป็นไปได้ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอย แม้เฟดจะไม่ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปเกินกว่าร้อยละ 3.25-3.50 ต่อปี นั่นก็คือ หากสหรัฐฯ เกิดปัญหาวิกฤตความเชื่อมั่น (Crisis of confidence)

สาเหตุหนึ่งที่เฟดเชื่อว่าจะจัดการให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ Soft landing ได้ นอกจากเพราะเฟดมั่นใจในการจะเอาเงินเฟ้อลงแล้ว เพราะเฟดมองว่าภาคครัวเรือน ภาคธุรกิจ และภาคธนาคารของสหรัฐฯ มีมรดกที่แข็งแกร่งจากการกระตุ้นทางการคลังและการเงินอย่างมหาศาลในช่วงที่ผ่านมา

ประเด็นคือ ต่อให้ครัวเรือนและธุรกิจมีเงินมาก แต่เลือกที่จะเก็บไว้ ไม่นำออกมาใช้จ่าย ธนาคารมีความสภาพคล่องส่วนเกินแต่ไม่ยอมให้ครัวเรือนและธุรกิจกู้ เพราะกังวลกับภาวะเศรษฐกิจในอนาคต เงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจก็ลดลงได้ ทำให้เศรษฐกิจชะลอ หรือกระทั่งถดถอย

ถามว่าความเป็นไปได้ที่นี้สูงไหม ต้องบอกว่า ณ ตอนนี้นี้ยังต่ำ แต่การที่ระยะหลังคนดังในสหรัฐฯ หลายคนออกมาพูดถึงแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ว่าไม่สู้จะดีนัก ทำให้ความเป็นไปได้ของการเกิดวิกฤตความเชื่อมั่นเพิ่มสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็น Elon Musk ที่บอกจะลดคนงาน Tesla ลงร้อยละ 10 เพราะเขารู้สึกแย่มาก (Super bad feeling) กับเศรษฐกิจ หรือ Jaime Diamond ซีอีโอของธนาคารยักษ์ใหญ่ของสหรัฐฯ JPMorgan Chase ที่ออกมาเตือนว่าพายุเฮอริเคนเศรษฐกิจกำลังจะมา

วิกฤตความเชื่อมั่นหากเกิดขึ้นแล้ว แก้ได้ค่อนข้างยากเพราะมักเป็นวงจรอุบาทว์ที่จมดิ่งลงไปเรื่อยๆ เป็นปรากฏการณ์ความคาดหวังสร้างความจริง (Self-fulfilling prophecy) ที่คิดอย่างไร ได้อย่างนั้น โดยหากคนจำนวนมากคิดว่าเศรษฐกิจจะตกต่ำ กอดเงินไว้ เศรษฐกิจก็จะตกต่ำ ยังมีคำพูดประเภท “ปีนี้เผาหลอก ปีหน้าเผาจริง” ก็ยังแย้งไปกันใหญ่

สำหรับประเทศไทย การมองโลกอย่างระมัดระวังเป็นสิ่งที่ดี แต่ต้องมองอย่างสมดุล ไม่มองในแง่ร้ายเกินไป และต้องมีมุมมองเชิงบวกด้วย เพื่อไม่ให้ถลำไปสู่วังวนของวิกฤตความเชื่อมั่น

ในบริบทนี้ ภาครัฐไทยมีบทบาทสำคัญมากในการต่อสู้กับวิกฤตความเชื่อมั่น ด้วยการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่เหมาะสม และที่สำคัญไม่แพ้กัน คือ การหา Growth story ใหม่สำหรับประเทศ แบบเดียวกับที่เราก้าวข้ามวิกฤตเศรษฐกิจในอดีต ด้วยการสร้าง “อีสเทิร์นซีบอร์ด” สมัยรัฐบาลพลเอกเปรม การ “เปลี่ยนสนามรบเป็นสนามการค้า” สมัยรัฐบาลพลเอกชาติชาย และการ “คิดใหม่ ทำใหม่” ของรัฐบาลพรรคไทยรักไทย

จริงๆแล้ว ถ้าไม่มีการอุบัติของโควิด-19 ที่กระทบอุตสาหกรรมการบินและการท่องเที่ยวทั่วโลก ผมเชื่อว่าการจัดตั้งเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (อีอีซี) หรือที่เรียกกันเล่นๆว่า อีสเทิร์นซีบอร์ดเฟส 2 ของรัฐบาลพลเอกประยุทธ์ก็น่าจะมีบทบาทสำคัญไม่แพ้สามเรื่องที่ผมยกมาข้างต้น แต่ ณ จุดนี้ อีอีซีอย่างเดียวยังคงไม่พอ ต้องขอฝากเป็นโจทย์ให้กับผู้บริหารประเทศทั้งในปัจจุบันและอนาคตครับ

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคลซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย