

โจทย์เศรษฐกิจไทย: ทำอย่างไรให้ฟื้นตัวไม่สะดุด

ธนัธร มหาพรประจักษ์

ธนาคารแห่งประเทศไทย

สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ลากยาวมาสู่วิกฤตราคาน้ำมันแพง ไปจนถึงการขาดแคลนวัตถุดิบ ทำให้ที่ผ่านมามีประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกต่างต้องเผชิญกับราคาสินค้าและบริการที่ปรับสูงขึ้น หรือที่เรียกว่า เงินเฟ้อพุ่งสูง ธนาคารกลางทั่วโลกจึงต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อชะลอความรุนแรงของเงินเฟ้อ จนสร้างความกังวลว่าจะนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่สำหรับบริบทไทยนั้น ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยได้กล่าวในหลายเวทีว่า นโยบายการเงินของไทยต้องเน้นให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวแบบไม่สะดุดหรือมี smooth takeoff บางขุนพรหมชวนคิดในวันนี้จึงขอนำประเด็นนี้มาเล่าให้กับท่านผู้อ่านค่ะ

บริบทของเศรษฐกิจในประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะสหรัฐฯ กำลังเผชิญกับเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวร้อนแรง เงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นจากปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทาน โจทย์หลักของธนาคารกลางจึงต้องเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อดูแลให้เศรษฐกิจไม่ร้อนแรงเกินไป เพื่อให้เศรษฐกิจเกิด soft landing โดยคำว่า **soft landing คือความพยายามในการชะลอเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงให้ปรับลดลงเข้าสู่ระดับเป้าหมาย** ในระยะยาวของธนาคารกลาง ด้วยการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดผ่านการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพื่อลดความร้อนแรงของสถานการณ์เงินเฟ้อ **โดยที่เศรษฐกิจอาจเติบโตชะลอลงบ้าง แต่ไม่ถึงกับหดตัวจนเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย** หรือที่เรียกว่า hard landing ขณะเดียวกันก็เป็นการสร้างความเชื่อมั่นต่อการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางให้กับนักลงทุน เพื่อดูแลให้ความผันผวนในตลาดการเงินอยู่ระดับต่ำ หรือมีแนวโน้มลดลง หรือให้เกิดเสถียรภาพในตลาดการเงิน

สำหรับกรณีของไทยผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้มุมมองว่า บริบทเศรษฐกิจของไทยแตกต่างจากประเทศพัฒนาแล้วที่ต้องการให้เศรษฐกิจมี soft landing **สำหรับเศรษฐกิจไทยต้องการให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างต่อเนื่องแบบไม่สะดุด หรือมี smooth takeoff** เพราะแม้ปัจจุบันเศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวชัดเจนขึ้นภายหลังภาครัฐผ่อนคลามาตรการต่าง ๆ และการฟื้นตัวมีแนวโน้มจะเป็นไปอย่างต่อเนื่อง แต่การฟื้นตัวในแต่ละภาคเศรษฐกิจยังคงไม่ทั่วถึง กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกฟื้นตัวได้ดีกว่าช่วงก่อนโควิดแล้ว ขณะที่กลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยวยังฟื้นตัวได้ต่ำกว่าระดับก่อนโควิดค่อนข้างมาก และต้องใช้เวลากว่าจะฟื้นไปสู่ระดับก่อนโควิด ขณะเดียวกันด้านเงินเฟ้อไทยก็ประสบกับสถานการณ์เงินเฟ้อสูงเช่นเดียวกับหลายประเทศ แต่เป็นผลมาจากปัจจัยด้านอุปทานที่ราคาน้ำมันปรับสูงขึ้นจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนเป็นหลัก ไม่ได้เกิดจากปัจจัยด้านอุปสงค์เหมือนในประเทศพัฒนาแล้ว

ด้วยบริบทเศรษฐกิจการเงินที่แตกต่างกันนี้ การดำเนินนโยบายการเงินของไทยจึงไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับต่างประเทศ โดยผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ชี้ว่า **เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย smooth takeoff นั้น สิ่งสำคัญของการดำเนินนโยบาย คือ (1) ดูแลให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำและไม่ผันผวน** เพราะจะส่งผลต่อความเป็นอยู่ของประชาชน และ

หากปล่อยให้เงินเพื่อสูงนานต่อเนื่อง ผู้ประกอบการอาจปรับขึ้นราคาสินค้า ลูกจ้างอาจต่อรองปรับค่าจ้างขึ้น สิ่งเหล่านี้จะยิ่งทำให้เงินเพื่อเพิ่มขึ้น และ (2) ดูแลให้ระบบการเงินและสถาบันการเงินทำงานได้ตามปกติ ไม่สะดุด เพื่อเป็นกลไกสนับสนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทย โดยธนาคารพาณิชย์ต้องมีฐานะแข็งแกร่ง สินเชื่อต่อคุณภาพ (NPL) ต้องไม่เร่งขึ้นเร็ว ลูกหนี้รอดไปได้มากที่สุด รวมทั้งการทำงานของระบบสถาบันการเงินต้องไม่ทิ้งผลข้างเคียงให้กับระบบการเงินโดยรวม ดังนั้น การปรับนโยบายดอกเบี้ยต้องทำอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ต้องทำเนิ่น ๆ เพราะหากช้าเกินไป อาจทำให้เครื่องยนต์เงินเพื่อจุดติด และต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยแรงขึ้นเพื่อดูแลภายหลัง ซึ่งจะเป็นผลเสียต่อเศรษฐกิจและประชาชนมากขึ้นค่ะ

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคลซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย