พระสยาม
BOT MAGAZINE

Issue 3
2568

# Understanding *the Central Bank*

## ชวนคุยให้เข้าใจ เพื่อให้เราใกล้กันกว่าเดิม

# สถิตอยู่ในใจตราบนิรันดร์

น้อมสำนึกในพระมหากรุณาธิคุณอันหาที่สุดมิได้

ข้าพระพุทธเจ้า คณะผู้บริหารและพนักงาน ธนาคารแห่งประเทศไทย

**เจ้าของ :**
ธนาคารแห่งประเทศไทย

**ที่ปรึกษากิตติมศักดิ์ :**
วิทัย รัตนากร

**ที่ปรึกษา :**
ชญาวดี ชัยอนันต์

**บรรณาธิการ :**
ดวงพร รอดเพ็งสังคหะ

**กองบรรณาธิการ :**
อุบลรัตน์ จันทรังษ์
นฤมล เวสารัชกิจ
พิมพ์วรีย์ กิตติสารกุล
พัฒน์นรี อุตมะ
จุฑามาศ ศิรประชา
สมิตา เอื้อฤดีพร
ณัฏฐ์วรกร รัตนมาโนชญ์

**สื่อสารกับ ธปท.**

ธนาคารแห่งประเทศไทย – Bank of Thailand
Bank of Thailand
Bank of Thailand
@bankofthailand
bankofthailand.official
Bank of Thailand
bankofthailand

# Editor's Welcome

สวัสดีค่ะ ผู้อ่านทุกท่าน เวลาได้ยินชื่อธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) หรือ "แบงก์ชาติ" หลายคนอาจรู้สึกว่างานของแบงก์ชาติเป็นเรื่องไกลตัว หรือฟังดูเข้าใจยาก เหมือนเป็นเรื่องของนักวิชาการคุยกัน แต่จริง ๆ แล้ว สิ่งที่แบงก์ชาติทำอยู่ใกล้กับชีวิตประจำวันของเรามากกว่าที่คิดเลยนะคะ

ลองนึกถึงกิจวัตรตอนเช้า ๆ ของเราอย่างตื่นนอน เดินไปซื้ออาหาร จ่ายค่ารถ หรือโอนเงินให้เพื่อนผ่าน mobile banking ก็เป็นงานที่แบงก์ชาติดูแลระบบการชำระเงินให้มีประสิทธิภาพ มั่นคง ปลอดภัย รวมถึงผลิตและกระจายธนบัตรให้เพียงพอต่อการใช้งานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมด้วย

หรือเวลาที่เราซื้อของแล้วราคาสินค้าไม่พุ่งขึ้นเร็วจนเกินไป ส่วนหนึ่งมาจากการดูแล "อัตราเงินเฟ้อ" ผ่านการใช้ดอกเบี้ยนโยบายและมาตรการต่าง ๆ เพื่อให้เศรษฐกิจเดินหน้าอย่างสมดุล เช่นเดียวกับการดูแลค่าเงินบาทให้ไม่ผันผวนจนผู้คนกังวลใจว่า จะซื้อ จะขาย หรือจะแลกเงินตอนไหนดี

นอกจากนี้ พวกเราแทบทุกคนยังใช้บริการจากสถาบันการเงิน ไม่ว่าจะฝาก ถอน โอน จ่าย ขอสินเชื่อ ซื้อบ้าน ซื้อรถ ฯลฯ แบงก์ชาติก็ทำหน้าที่กำกับดูแลให้สถาบันการเงินมีเสถียรภาพ มีการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม และให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม อีกทั้งแบงก์ชาติยังทำงานร่วมกับหลายภาคส่วนเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนของประเทศ รวมถึงส่งเสริมความรู้ทางการเงินให้แก่ประชาชนด้วย

ทั้งหมดนี้ เป็นเพียงบางส่วนของงานที่เหมือนห่างไกล แต่จริง ๆ แล้วใกล้ตัวเรามาก พระสยาม BOT MAGAZINE ฉบับนี้จึงอยากพาผู้อ่านเข้ามาทำความรู้จักกับการทำงานของเรา

หวังว่าวารสารฉบับนี้จะช่วยให้ผู้อ่านและเราเข้าใจและเข้าใกล้กันมากขึ้นนะคะ

ดวงพร รอดเพ็งสังคหะ

**ดวงพร รอดเพ็งสังคหะ**
ผู้อำนวยการอาวุโส
ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสารและความสัมพันธ์องค์กร

# Contents


| | |
|---|---|
| ทำความเข้าใจการทำงานของระบบเศรษฐกิจ และ ธปท. อยู่ตรงไหนในระบบเศรษฐกิจ | 3 |
| ท่องโลกสมมติของนโยบาย เมื่อการตัดสินใจ อาจไม่ได้มีคำตอบเดียว | 6 |
| “เงินเฟ้อต่ำ” ตัวช่วยหรืออุปสรรคในชีวิตจริง? | 12 |
| ทำความเข้าใจ “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ในชีวิตจริง | 18 |
| Reinvent Thailand พลังงานแห่งความร่วมมือ ขับเคลื่อนประเทศสู่การเปลี่ยนแปลง | 24 |
| เบื้องหลังค่าเงิน สร้างสมดุลภายใต้สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้ | 28 |
| เปิดกล่องเงินสำรองระหว่างประเทศ มีไว้เพื่ออะไร เอามาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจได้ไหม? | 34 |
| การใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสื่อกลางในการชำระเงิน กับบริบทของประเทศไทย | 38 |
| “สอนหนูรู้เรื่องเงิน” เปลี่ยนบอร์ดเกมให้เป็นห้องเรียนการเงินแสนสนุก | 42 |
| ถ้าลดดอกเบี้ยนโยบายให้ต่ำไปนาน ๆ จะช่วยแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้จริงไหม? | 46 |
| เจาะลึกปัจจัยเบื้องหลัง ทำไมสินเชื่อไทยไม่ขยายตัว | 52 |

เรื่อง : กองบรรณาธิการ

# ทำความเข้าใจ การทำงานของระบบเศรษฐกิจ

ประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดขนาดเล็ก (small open economy) เพราะมีการพึ่งพาต่างประเทศในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในหลายมิติ ไม่ว่าจะเป็นการค้าระหว่างประเทศ นักท่องเที่ยวต่างชาติ การลงทุนจากต่างประเทศ และแรงงานต่างชาติ ทำให้เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกค่อนข้างมาก

ก่อนที่จะทำความเข้าใจการทำงานของระบบเศรษฐกิจ และบทบาทหน้าที่ของธนาคารกลาง เรามาทำความรู้จักกับกลุ่มต่าง ๆ ที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตของประเทศกันก่อน โดยแบ่งออกเป็น 6 กลุ่มหลัก ได้แก่

## ภาคครัวเรือน

มี 2 บทบาทสำคัญ ได้แก่

1. เป็นเจ้าของปัจจัยการผลิต ได้แก่ แรงงาน ที่ดิน ทุน และผู้ประกอบการ
2. เป็นผู้บริโภค นำรายได้จากการทำงานและการขายปัจจัยการผลิตไปซื้อสินค้าและบริการ

## ภาคธุรกิจ

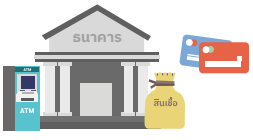
ทำหน้าที่ในการผลิตสินค้าและบริการ เพื่อขายให้ภาคครัวเรือน ภาครัฐบาล รวมถึงส่งออกไปขายต่างประเทศ

## ภาครัฐ

ทำหน้าที่จัดหาสินค้าและบริการสาธารณะ เพื่ออำนวยความสะดวกและสร้างความปลอดภัยให้ประชาชน โดยนำเงินที่ได้จากการเก็บภาษีและค่าธรรมเนียมมาใช้จ่าย เช่น พัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน จัดหาหลักประกันสุขภาพให้ประชาชน ดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

## ภาคต่างประเทศ

แต่ละประเทศมีทรัพยากรและความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกัน ทำให้มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนระหว่างกัน ความเชื่อมโยงนี้ทำให้ภาวะเศรษฐกิจโลกมีผลต่อเศรษฐกิจภายในประเทศ




## ภาคสถาบันการเงิน

ทำหน้าที่เป็นผู้จัดสรรเงินทุนให้ประชาชนและธุรกิจ รวมถึงดูแลระบบการชำระเงิน เพื่อให้วงจรเศรษฐกิจขับเคลื่อนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

## ธนาคารกลาง (ธปท.)

ทำหน้าที่รักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจการเงินผ่านการดำเนินนโยบายการเงิน การดูแลระบบการชำระเงินและการบริหารจัดการธนบัตร รวมถึงกำกับตรวจสอบสถาบันการเงิน

# ธปท.อยู่ตรงไหนในระบบเศรษฐกิจ?

1. ธปท. ติดตามภาวะเศรษฐกิจ และแนวโน้มในระยะข้างหน้า สำหรับใช้ประกอบการตัดสินนโยบายการเงิน เพื่อสนับสนุนการเติบโต และรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน

2. ธปท. กำกับดูแลสถาบันการเงินให้สามารถจัดสรรเงินทุนให้แก่ประชาชนและภาคธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ และให้บริการทางการเงินอย่างเป็นธรรม

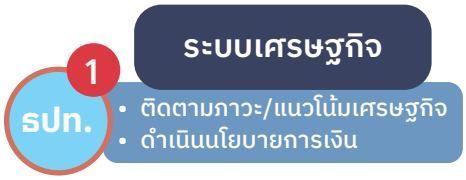
3. ธปท. ดูแลและพัฒนาระบบการชำระเงิน รวมถึงผลิตและจัดการธนบัตร เพื่อให้การทำธุรกรรมต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจเป็นไปอย่างราบรื่นและทั่วถึง ควบคู่ไปกับการแก้ปัญหาภัยการเงิน เพื่อสร้างความปลอดภัยและความมั่นใจให้กับผู้ใช้บริการ

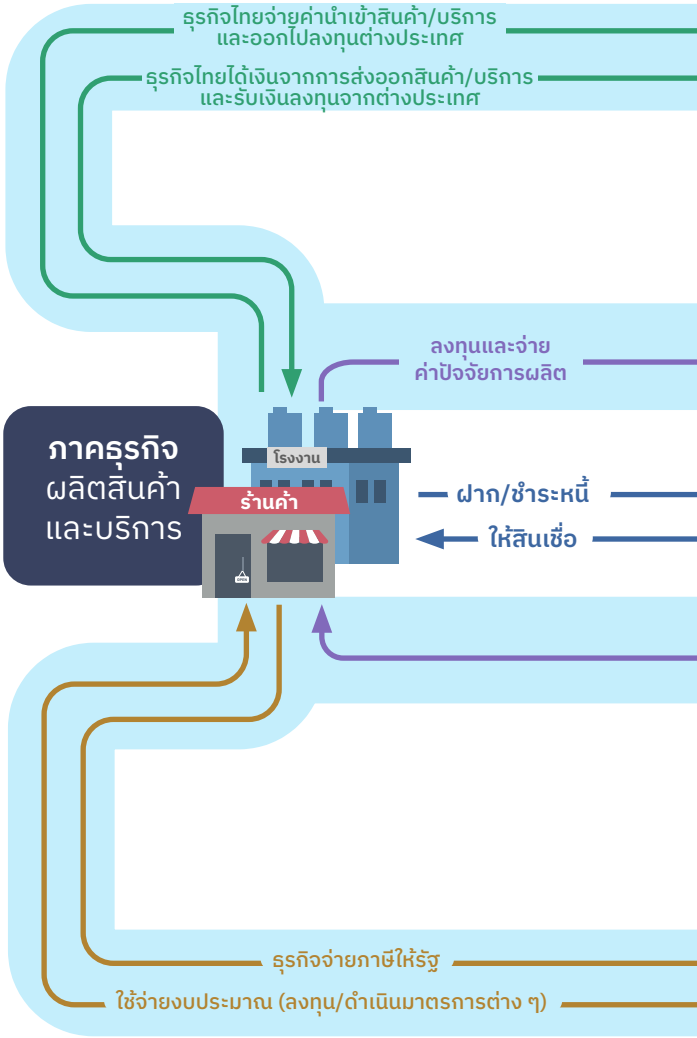
4. ธปท. ดูแลอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพ ไม่ผันผวนเกินไป ตลอดจนพัฒนาระบบการชำระเงินระหว่างประเทศ เพื่อรองรับการทำธุรกรรมกับต่างประเทศให้สะดวก มีประสิทธิภาพ และต้นทุนต่ำ

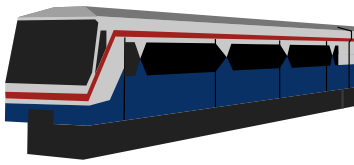
5. ธปท. กำหนดกรอบเป้าหมายและดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อให้การเปลี่ยนแปลงราคาไม่ผันผวนเกินไป จนส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการใช้จ่าย

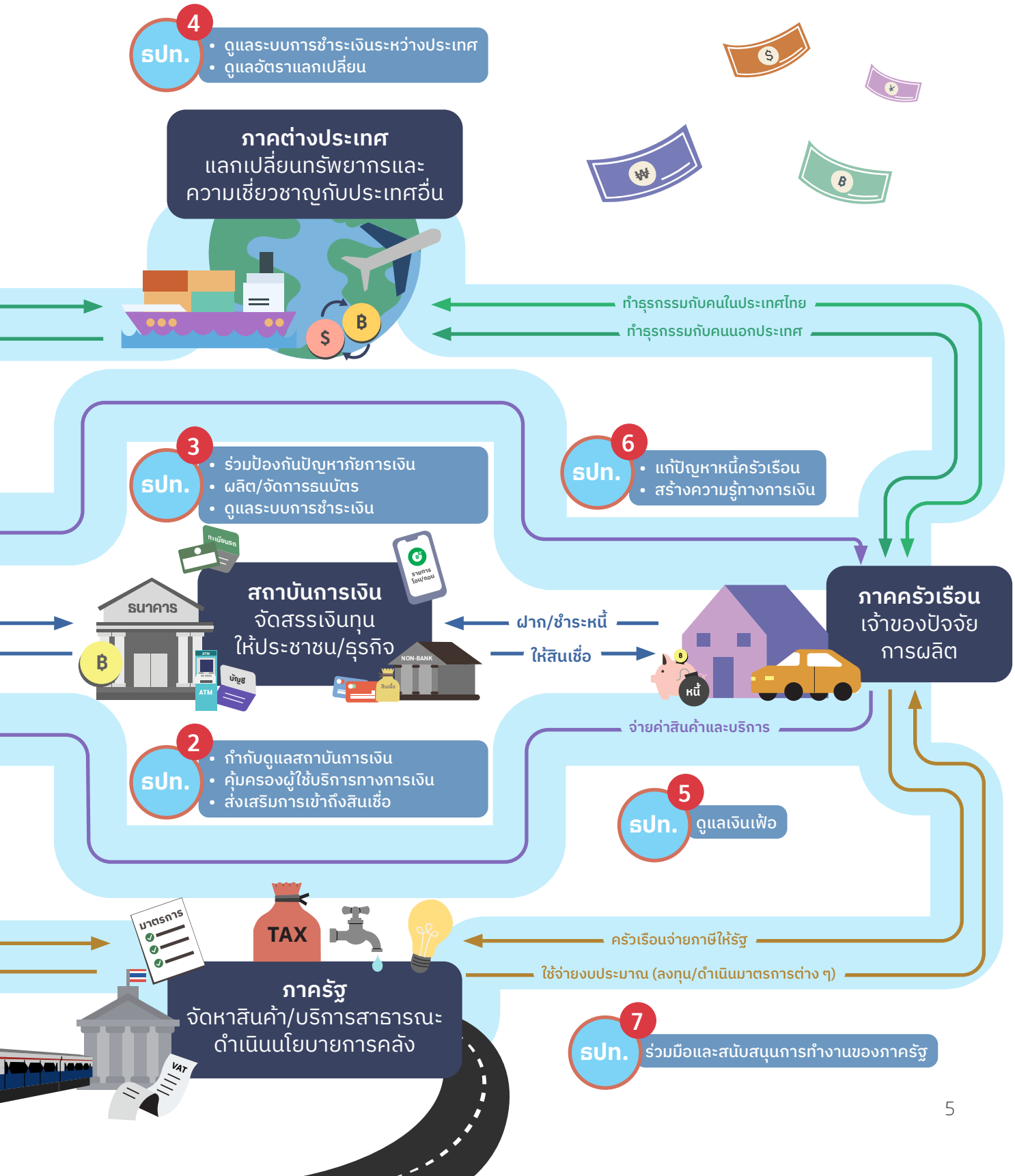
6. ธปท. ให้ความสำคัญกับการสร้างความมั่นคงทางการเงินให้กับคนไทย โดยดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อช่วยลดภาระและแก้หนี้ให้กับกลุ่มเปราะบางอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งส่งเสริมความรู้ทางการเงิน ซึ่งเป็นรากฐานสำคัญของการแก้ปัญหาอย่างยั่งยืน

7. ธปท. ร่วมมือกับภาครัฐ เช่น กระทรวงการคลัง ในการผลักดันมาตรการต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมการเติบโตของเศรษฐกิจ




4
ธปท.
• ดูแลระบบการชำระเงินระหว่างประเทศ
• ดูแลอัตราแลกเปลี่ยน
ภาคต่างประเทศ
แลกเปลี่ยนทรัพยากรและ
ความเชี่ยวชาญกับประเทศอื่น
ทำธุรกรรมกับคนในประเทศไทย
ทำธุรกรรมกับคนนอกประเทศ
3
ธปท.
• ร่วมป้องกันปัญหาภัยการเงิน
• ผลิต/จัดการธนบัตร
• ดูแลระบบการชำระเงิน
6
ธปท.
• แก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน
• สร้างความรู้ทางการเงิน
สถาบันการเงิน
จัดสรรเงินทุน
ให้ประชาชน/ธุรกิจ
ธนาคาร
NON-BANK
ฝาก/ชำระหนี้
ให้สินเชื่อ
ภาคครัวเรือน
เจ้าของปัจจัย
การผลิต
หนี้
จ่ายค่าสินค้าและบริการ
2
ธปท.
• กำกับดูแลสถาบันการเงิน
• คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน
• ส่งเสริมการเข้าถึงสินเชื่อ
5
ธปท.
ดูแลเงินเฟ้อ
มาตรการ
TAX
ครัวเรือนจ่ายภาษีให้รัฐ
ใช้จ่ายงบประมาณ (ลงทุน/ดำเนินมาตรการต่าง ๆ)
ภาครัฐ
จัดหาสินค้า/บริการสาธารณะ
ดำเนินนโยบายการคลัง
VAT
7
ธปท.
ร่วมมือและสนับสนุนการทำงานของภาครัฐ

เรื่อง : กองบรรณาธิการ

# ท่องโลกสมมติของนโยบาย

## เมื่อการตัดสินใจ อาจไม่ได้มีคำตอบเดียว

ประเทศไทยอยู่ในจังหวะเศรษฐกิจที่ท้าทายอย่างยิ่ง ด้านหนึ่งเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวจากวิกฤตโควิด 19 ค่อนข้างช้า และแม้ฟื้นตัวแล้วก็ยังอยู่ในภาวะเติบโตต่ำต่อเนื่องเมื่อเทียบกับช่วงก่อนวิกฤต ซึ่งเป็นผลมาจากปัญหาเชิงโครงสร้างที่ฝังลึก อีกด้านหนึ่ง ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกก็ยิ่งถาโถม ทั้งนโยบายการค้าของประเทศมหาอำนาจ ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ และการปฏิวัติเทคโนโลยีที่กำลังเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจโลกอย่างรวดเร็ว

ในสถานการณ์เช่นนี้การตัดสินใจเชิงนโยบายไม่เคยง่าย แม้จะยึดหลักคิดและข้อมูลอย่างรอบด้าน แต่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ก็รู้ดีว่านโยบายใด ๆ ย่อมมีเสียงเห็นต่างและวิพากษ์วิจารณ์เสมอ ซึ่งเป็นสิ่งที่ ธปท. ยินดีรับฟัง พร้อมอธิบาย แลกเปลี่ยน และที่สำคัญพร้อมทบทวนและปรับปรุงเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนไป หรือเมื่อได้ข้อมูลใหม่

แต่ก็น่าคิดไม่น้อยว่า ถ้า ธปท. เลือกทำนโยบายที่ต่างออกไป ผลลัพธ์จะเป็นอย่างไร เศรษฐกิจไทยจะดีกว่าที่เป็นอยู่หรือไม่ แม้ในโลกความเป็นจริง คำถามเช่นนี้เป็นไปได้มากที่สุดแค่ “แบบฝึกหัดทางความคิด” เพราะเราคงไม่อาจย้อนกลับไปตัดสินใจใหม่ได้ แต่แบบฝึกหัดเช่นนี้แหละที่จะช่วยให้เราถอดบทเรียนและทบทวนการออกแบบให้ดีขึ้นได้ในอนาคต

ในบทความนี้เราจึงอยากชวนผู้อ่าน “ท่องโลกสมมติของนโยบายธนาคารกลาง” ตั้งคำถามกลับกันดูว่า ถ้า ธปท. ไม่ทำอย่างที่ทำ แล้วเลือกอีกเส้นทางหนึ่งแทน เศรษฐกิจไทยจะเดินไปทางไหน?

ทั้งหมดนี้ ไม่ได้ชวนให้เชื่อหรือเห็นด้วยกับ ธปท. แต่ชวนให้เข้าใจ ถกเถียง และร่วมตรวจสอบการทำงานของธนาคารกลางอย่างรอบด้านไปด้วยกัน เพื่อให้เราเห็นไม่ใช่แค่เพียงว่า ธปท. “ทำอะไร” แต่เข้าใจด้วยว่า “ทำไมจึงเลือกทำเช่นนั้น”

## สมมติ 1 : ถ้า กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้ต่ำไปนาน ๆ เพื่อแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน

ในช่วงที่ผ่านมามีคนจำนวนไม่น้อยที่คอยตั้งคำถามกับ ธปท. ว่าทำไมถึงไม่ลดดอกเบี้ยให้ต่ำ ๆ แล้วคงไปนาน ๆ เพื่อเป็นการช่วยเหลือประชาชน กระตุ้นการลงทุน ลดภาระลูกหนี้ และประคองกำลังซื้อ ซึ่ง ธปท. ได้รับฟังความเห็นนี้มาโดยตลอด และไม่เพียงแค่รับฟัง แต่ตระหนักเป็นอย่างดีว่าเบื้องลึกของเสียงเหล่านี้คือ ความเดือดร้อนและความลำบาก (เสียงจากคนที่เป็นลูกหนี้) และความห่วงใยและปรารถนาดีต่อเศรษฐกิจไทย (เสียงจากคนที่เห็นต่างเชิงนโยบาย)

คำถามที่น่าคิดคือ ถ้าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ลดดอกเบี้ยนโยบายให้ต่ำเป็นเวลานาน ๆ โดยมีเป้าประสงค์เพื่อช่วยเหลือลูกหนี้จริง ๆ ผลลัพธ์จะเป็นอย่างไร ประชาชนจะได้ประโยชน์จริงไหม? แล้วมีข้อควรกังวลบ้างหรือเปล่า? *(อ่านเพิ่มเติมได้ที่บทความ “ถ้าลดดอกเบี้ยนโยบายให้ต่ำไปนาน ๆ จะช่วยแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้จริงไหม?” หน้า 46)*

ก่อนอื่นเลยมาทำความเข้าใจกันก่อนว่า การดำเนินนโยบายใด ๆ มักมีผู้ที่ได้รับประโยชน์ และผู้ได้รับผลกระทบเชิงลบเสมอ การลดดอกเบี้ยนโยบายสามารถช่วยประชาชนบางกลุ่มได้จริง โดยช่วยบรรเทาภาระการจ่ายหนี้ของครัวเรือนได้บางส่วน โดยเฉพาะลูกหนี้ของสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (floating rate) อย่างไรก็ตาม ไม่ใช่ลูกหนี้ทุกคนที่ได้รับผลประโยชน์นี้ คนที่มีสินเชื่อแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่ (fixed rate) จะไม่ได้รับประโยชน์จากการลดดอกเบี้ยดังกล่าว

นอกจากนี้ ดอกเบี้ยที่ลดลงก็อาจช่วยให้สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อได้เพิ่มขึ้นและเพิ่มสภาพคล่องให้กับครัวเรือนได้ แต่การปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินก็ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ ด้วย เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้ ความเสี่ยงที่สถาบันการเงินยอมรับได้ และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ก็ส่งผลให้สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ ประชาชนจึงอาจได้รับประโยชน์น้อยลงนั่นเอง

แล้วใครบ้างที่จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากการลดดอกเบี้ยนโยบาย?

คนเหล่านั้นก็คือครัวเรือนฝั่งผู้ออมที่จะได้รับผลตอบแทนลดลง ทั้งจากดอกเบี้ยเงินฝาก และผลตอบแทนจากสินทรัพย์อื่นที่เคลื่อนไหวตามทิศทางดอกเบี้ย

ในเชิงเหตุผลก็บอกได้ว่า การลดดอกเบี้ยนโยบายสามารถช่วยลูกหนี้บางส่วนได้จริงอย่างที่กล่าวไป แต่นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง (blunt tool) การขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยจึงต้องคำนึงถึงผลกระทบในมิติอื่น ๆ ด้วย

ตัวอย่าง

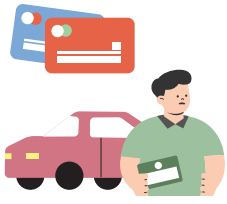
## ดอกเบี้ยนโยบายต่ำ ใครได้-ใครเสีย?

### กลุ่มได้ประโยชน์

ลูกหนี้ของสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (floating rate) + ผู้กู้สินเชื่อรายใหม่ที่กู้ขณะดอกเบี้ยต่ำ

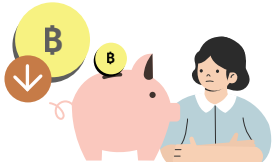
### กลุ่มไม่ได้ไม่เสียประโยชน์

ลูกหนี้ของสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ (fixed rate)



### กลุ่มเสียประโยชน์

ครัวเรือนฝั่งผู้ออมที่จะได้รับผลตอบแทนลดลง ทั้งจากดอกเบี้ยเงินฝาก และผลตอบแทนจากสินทรัพย์อื่นที่เคลื่อนไหวตามทิศทางดอกเบี้ย




### ข้อควรระวัง

ดอกเบี้ยที่ต่ำจะส่งผลต่อพฤติกรรมและการตัดสินใจของภาคส่วนต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ เช่น กระตุ้นพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทน (search for yield) และบิดเบือนพฤติกรรมการก่อหนี้จนอาจนำไปสู่วิกฤตหนี้ครัวเรือนได้ และอาจกลายเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ฉุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

**แม้ว่าการลดดอกเบี้ยนโยบายสามารถช่วยลูกหนี้บางส่วนได้จริง แต่นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง (blunt tool) การขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงต้องคำนึงถึงผลกระทบในมิติอื่น ๆ ด้วย**

ประเด็นในเชิงนโยบายก็มีอยู่ว่า การปรับลดดอกเบี้ยให้ต่ำและคงไปนาน ๆ เพื่อบรรเทาภาระหนี้ครัวเรือนอาจก่อให้เกิดผลข้างเคียงที่ไม่พึงประสงค์ เพราะดอกเบี้ยที่ต่ำจะส่งผลต่อพฤติกรรมและการตัดสินใจของภาคส่วนต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจ เช่น กระตุ้นพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทน (search for yield) และบิดเบือนพฤติกรรมการก่อหนี้จนอาจนำไปสู่วิกฤตหนี้ครัวเรือนได้ และอาจกลายเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ฉุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

ดังนั้น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงต้องชั่งน้ำหนักระหว่างผลประโยชน์ระยะสั้นกับความเสี่ยงที่อาจสะสมในระบบการเงินระยะยาวอย่างรอบคอบ

แต่ประเด็นที่ทุกฝ่ายต้องเข้าใจตรงกัน คือ การลดดอกเบี้ยทำได้แค่บรรเทาภาระหนี้ในระยะสั้นบางส่วนเท่านั้น แต่ไม่ใช่การแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่ยั่งยืน จึงจำเป็นต้องใช้มาตรการแบบผสมผสานร่วมกับ “มาตรการแก้หนี้เฉพาะจุด” อื่น ๆ รวมถึง “มาตรการช่วยเพิ่มรายได้และศักยภาพของลูกหนี้” เพื่อให้สามารถแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้อย่างเป็นระบบและยั่งยืน

การตัดสินใจทางนโยบายไม่ได้มีคำตอบแบบขาวหรือดำ แต่สิ่งที่สำคัญคือ การรับฟังเสียงวิจารณ์ต่อการดำเนินนโยบายเหล่านั้น เพื่อนำมา “คิดทบทวน” และ “ประเมินสถานการณ์” อยู่เสมอ เพราะนี่คือพลังของการมีส่วนร่วมในเชิงนโยบายจากสังคม การตั้งคำถามทำให้เกิดการปรับเปลี่ยนนโยบายให้เหมาะสมกับสถานการณ์

## สมมติ 2 : ถ้า ธปท. เข้าแทรกแซงค่าเงินบาทที่แข็งเกินไปให้อ่อนลง

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา เงินบาททยอยแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐและสกุลหลักอื่น ๆ เฉพาะปี 2568 เงินบาทแข็งค่ามาอยู่ที่ระดับประมาณ 31-32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็น 5% เมื่อเทียบกับต้นปี 2568[1]

หลายฝ่ายโดยเฉพาะผู้ส่งออกและอุตสาหกรรมที่พึ่งพารายได้ต่างประเทศ รู้สึกกังวล เพราะเงินบาทที่แข็งขึ้นหมายถึงเมื่อแปลงรายได้จากการขายสินค้าให้ต่างประเทศกลับมาเป็นเงินบาท รายได้จะลดลงทันที ถ้าจะยกตัวอย่างให้เห็นภาพ เช่น เคยส่งออกสินค้ามูลค่า 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งแลกเป็นเงินบาทได้ 33 ล้านบาท ต่อมาเงินบาทแข็งค่าขึ้น ทำให้ส่งออกสินค้าปริมาณเท่าเดิม แต่แลกเป็นเงินบาทได้เพียง 32 ล้านบาท เสียงเรียกร้องให้ ธปท. “เข้าแทรกแซงค่าเงินบาท” เพื่อพยุงค่าเงินให้อ่อนลงจึงเริ่มดังขึ้น

คำถามคือ ถ้า ธปท. ทำจริง จะเกิดอะไรขึ้น?

ก่อนอื่นต้องเข้าใจว่า “บาทแข็ง” ไม่ใช่เรื่องเลวร้ายเสมอไป และ “บาทอ่อน” ก็ไม่ใช่ของดีในทุกสถานการณ์

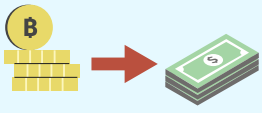
เงินบาทแข็งอาจกระทบผู้ส่งออกจริง แต่ก็มีผู้ได้ประโยชน์อีกจำนวนไม่น้อย เช่น ผู้นำเข้าที่ต้องจ่ายเงินสกุลต่างประเทศ (เช่น น้ำมัน เครื่องจักร หรือวัตถุดิบอุตสาหกรรม) จะมีต้นทุนลดลง ผู้บริโภคได้ประโยชน์จากราคาสินค้านำเข้าที่ถูกลง นักลงทุนไทยที่ต้องการขยายการลงทุนไปต่างประเทศสามารถซื้อสินทรัพย์ต่างประเทศได้ในราคาถูกลง

ตัวอย่าง

### ค่าเงินบาทแข็ง-อ่อน ใครได้ ใครเสีย?

#### ค่าเงินบาทแข็ง

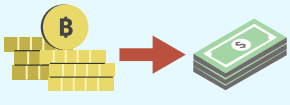
คือ การใช้เงินบาทน้อยลงในการแลกเงินสกุลอื่นในจำนวนเท่าเดิม



| ใครได้ประโยชน์? | ใครเสียประโยชน์? |
|---|---|
| **ผู้นำเข้า** ต้นทุนการนำเข้าสินค้าลดลง เพราะราคาสินค้าจากต่างประเทศถูกลง | **ผู้ส่งออก** นำรายได้ที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศมาแลกเป็นเงินบาทได้น้อยลง |
| **ประชาชน** ซื้อสินค้าและบริการจากต่างประเทศได้ถูกลง | **คนทำงานต่างประเทศ** นำรายได้ที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศมาแลกเป็นเงินบาทได้น้อยลง |
| **ผู้ลงทุน** นำเข้าสินค้าทุนได้ถูกลง เช่น เครื่องจักร อุปกรณ์ต่าง ๆ | **ผู้ประกอบการธุรกิจท่องเที่ยวที่รับสกุลเงินต่างประเทศ** นำรายได้มาแลกเป็นเงินบาทได้น้อยลง |
| **ผู้เป็นหนี้กับต่างประเทศ** มีภาระหนี้ลดลง เพราะใช้เงินบาทน้อยลงในการชำระหนี้สกุลเงินต่างประเทศ | |

#### ค่าเงินบาทอ่อน

คือ การใช้เงินบาทมากขึ้นในการแลกเงินสกุลอื่นในจำนวนเท่าเดิม



| | |
|---|---|
| **ผู้ส่งออก** นำรายได้ที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศมาแลกเป็นเงินบาทได้มากขึ้น | **ผู้นำเข้า** ต้นทุนการนำเข้าสินค้าสูงขึ้น เพราะราคาสินค้าจากต่างประเทศแพงขึ้น |
| **คนทำงานต่างประเทศ** นำรายได้ที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศมาแลกเป็นเงินบาทได้มากขึ้น | **ประชาชน** ซื้อสินค้าและบริการจากต่างประเทศแพงขึ้น |
| **ผู้ประกอบการธุรกิจท่องเที่ยวที่รับสกุลเงินต่างประเทศ** นำรายได้มาแลกเป็นเงินบาทได้มากขึ้น | **ผู้ลงทุน** นำเข้าสินค้าทุนแพงขึ้น เช่น เครื่องจักร อุปกรณ์ต่าง ๆ |
| | **ผู้เป็นหนี้กับต่างประเทศ** มีภาระหนี้เพิ่มขึ้น เพราะใช้เงินบาทมากขึ้นในการชำระหนี้สกุลเงินต่างประเทศ |

[1] ข้อมูล ณ เดือนพฤศจิกายน 2568

ดังนั้น การจะบอกว่า “เงินบาทแข็ง=ปัญหา” จึงถูกต้องเพียงแค่ครึ่งเดียว เพราะในด้านกลับกัน “เงินบาทอ่อน = ปัญหา” เช่นกัน

กล่าวเช่นนี้ ไม่ได้หมายความว่า ธปท. ไม่ต้องทำอะไรเลย เพราะประเด็นที่ต้องคิดและพิจารณาคือการแข็งค่าของเงินบาทสอดคล้องกับพื้นฐานเศรษฐกิจหรือไม่ (fundamentally misaligned appreciation) จะบั่นทอนความสามารถในการแข่งขันของประเทศ และทำให้ภาคส่งออก ซึ่งเป็นหนึ่งในเครื่องยนต์หลักของเศรษฐกิจไทยเสียหายแค่ไหน

ถ้าเงินบาทแข็งเร็วเกินไป ธปท. ยังคงมีหน้าที่ต้องดูแลค่าเงินให้อยู่ในทิศทางที่สอดคล้องกับพื้นฐานเศรษฐกิจ และพร้อมเข้าดูแลความผันผวนหากเกินจริง เพื่อช่วยบรรเทาปัญหาให้กับผู้ส่งออก แต่สิ่งที่ไม่ควรทำ คือ การเข้าไป “บังคับทิศทาง” ให้เงินบาทอ่อนหรือแข็งตามที่ใครอยากเห็น *(อ่านเพิ่มเติมได้ที่บทความ “เบื้องหลังค่าเงิน สร้างสมดุลภายใต้สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้” หน้า 28)*

ข้อถกเถียงเรื่องนโยบายการแทรกแซงค่าเงินสะท้อนให้เห็นว่าการทำนโยบายหนึ่งมีทั้งผู้ที่ได้รับประโยชน์และผู้เสียประโยชน์ และต่อให้เราจะมีเครื่องมือ เทคนิค และความรู้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจอย่างเป็นวิทยาศาสตร์ แต่ในหลายมิติ หัวใจการตัดสินใจเชิงนโยบายก็เป็นศิลปะ ดังนั้น การรักษาสมดุลของนโยบายนี้จึงต้องใช้ทั้ง “ศาสตร์และศิลป์”

## สมมติ 3 : ถ้า ธปท. เปิดประตูให้สินทรัพย์ดิจิทัลเต็มรูปแบบ

ถ้าวันหนึ่งเราสามารถจ่ายค่าอาหารเช้าที่ตลาดนัดด้วย Bitcoin ซื้อหนังสือด้วย Ethereum หรือโอนเงินให้เพื่อนด้วย stablecoin ได้เหมือนโอนพร้อมเพย์ นั่นจะหมายความว่า ธปท. ได้ “เปิดประตู” ให้สินทรัพย์ดิจิทัลเข้าสู่ระบบการชำระเงินเต็มรูปแบบ

ในโลกปัจจุบัน เรื่องนี้ไม่ใช่เพียงจินตนาการ เพราะบางประเทศได้ทดลองทำไปแล้ว เช่น เอลซัลวาดอร์ยอมรับ Bitcoin เป็นเงินชำระหนี้ได้ตามกฎหมายโดยขึ้นกับความสมัครใจของผู้รับ หรือสหรัฐอเมริกาอนุญาตให้ใช้ stablecoin ภายใต้การกำกับ *(อ่านเพิ่มเติมได้ที่บทความ “การใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสื่อกลางในการชำระเงินกับบริบทของประเทศไทย” หน้า 38)*

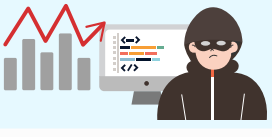
อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางในโลกส่วนใหญ่ยังคงกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างเข้มข้น ขณะที่ภาคเอกชนและนักลงทุนจำนวนไม่น้อยเชื่อว่าโลกดิจิทัลขยับเร็วกว่ากฎระเบียบเสมอและการกำกับดูแลแบบที่เป็นอยู่อาจฉุดรั้งการพัฒนาสินทรัพย์ดิจิทัล และนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ

คำถามท้าทายคือ หากธนาคารกลาง รวมถึง ธปท. เลือกเปิดประตูให้สินทรัพย์ดิจิทัลไหลเข้าสู่ระบบการเงินเต็มรูปแบบ ผลลัพธ์จะเป็นอย่างไร?

### ข้อดี-ข้อเสีย ถ้า ธปท. ให้ใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อการชำระเงินเต็มรูปแบบ

**ข้อดี**

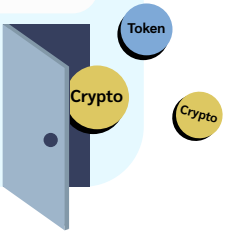
- ธุรกิจออนไลน์สามารถรับชำระด้วยสินทรัพย์ดิจิทัลได้โดยตรง
- นวัตกรรมการเงินไทยอาจเติบโตมากขึ้น เพราะผู้เล่นใหม่เข้ามาแข่งขัน



**ข้อเสีย**

- ราคาสินทรัพย์ดิจิทัลที่ผันผวน
- ความเสี่ยงด้านไซเบอร์
- การฉ้อโกงและการฟอกเงินที่ตรวจสอบยาก

**โจทย์คือเปิดอย่างไรให้เหมาะสมกับสภาพความพร้อมและเงื่อนไขในโลกจริง ทำให้มั่นใจว่าเมื่อเทคโนโลยีใหม่เข้ามา ระบบเศรษฐกิจการเงินจะมีประสิทธิภาพมากขึ้น เป็นธรรมมากขึ้น ตอบโจทย์ผู้คนได้ดีขึ้น โดยที่ยังปลอดภัยและมีเสถียรภาพ**



ในเชิงบวก เราพอคาดการณ์ได้ว่า การเปิดประตูให้กับสินทรัพย์ดิจิทัลจะสร้างบรรยากาศที่คึกคัก น่าตื่นเต้น และเปี่ยมโอกาส ธุรกิจออนไลน์สามารถรับชำระด้วยสินทรัพย์ดิจิทัลได้โดยตรง นักลงทุนรุ่นใหม่มีทางเลือกมากขึ้นในการถือครองสินทรัพย์ข้ามประเทศโดยไม่ผ่านธนาคารพาณิชย์ และนวัตกรรมการเงินไทยอาจเติบโตมากขึ้น เพราะระบบการชำระเงินเปิดกว้างให้ผู้เล่นใหม่เข้ามาแข่งขัน

ในเชิงเศรษฐกิจ บรรยากาศเช่นนี้ย่อมมีส่วนกระตุ้นกิจกรรมทางการเงินดิจิทัล การสร้างสตาร์ตอัปด้านฟินเทค การใช้สัญญาอัจฉริยะ (smart contract) ในการทำธุรกรรม และการพัฒนาแพลตฟอร์มการเงินแบบกระจายศูนย์ (Decentralized Finance: DeFi) ที่ช่วยให้ผู้คนเข้าถึงบริการทางการเงินได้โดยไม่ต้องผ่านคนกลาง

แต่ข้อดีเหล่านี้ มาพร้อมกับคำถามใหญ่ด้านเสถียรภาพ ความเสี่ยง และความเชื่อมั่น ในความเป็นจริงสินทรัพย์ดิจิทัลยังไม่สามารถตอบคำถามพื้นฐานหลายประการ ไม่ว่าจะเป็นความผันผวนของราคา ความเสี่ยงด้านไซเบอร์ ความเสี่ยงจากการฉ้อโกงและการฟอกเงินที่ตรวจสอบยาก ซึ่งทั้งหมดนี้อาจก่อปัญหาแก่ทั้งนักลงทุนและสถาบันการเงินที่เข้าไปเกี่ยวข้อง และทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทไม่เหมาะนำมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินได้จริง

ข้อถกเถียงในประเด็นนี้จึงไม่ใช่ “การเปิด” หรือ “ไม่เปิด” แต่ควรเลือกเปิดอย่างไรให้เหมาะสมกับสภาพความพร้อมและเงื่อนไขในโลกจริง

สิ่งที่ต้องเน้นย้ำคือ บทบาทของธนาคารกลางไม่ใช่การทำให้เศรษฐกิจการเงินของประเทศได้ใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัยที่สุด หากแต่คือการรับประกันว่า เมื่อเทคโนโลยีใหม่เข้ามา ระบบเศรษฐกิจการเงินจะมีประสิทธิภาพมากขึ้น เป็นธรรมมากขึ้น ตอบโจทย์ผู้คนได้ดีขึ้น โดยที่ความปลอดภัยและเสถียรภาพของระบบต้องไม่น้อยลงไปกว่าเดิม

## การทำนโยบายในโลกที่ไม่มีโอกาสได้สมมติ

ในการทำนโยบายของธนาคารกลาง เป็นไปไม่ได้ที่จะตัดสินใจได้ “ถูกใจทุกคน” เพราะธรรมชาติของการดำเนินนโยบายย่อมมีผู้ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์ ตรงกันข้ามกับความคาดหวังของสังคมที่เชื่อว่านโยบายที่ดีจะต้องตอบโจทย์ความต้องการของทุกฝ่าย

ท่ามกลางความคาดหวังนั้น ธปท. จึงพัฒนากรอบคิดในการดำเนินนโยบายภายใต้หลัก “คิดรอบ ตอบได้”

**คิดรอบ** คือการมองให้ครบทุกมิติของความเป็นไปได้ ทั้งเศรษฐกิจจริง การเงิน สังคม และพฤติกรรมของผู้คน โดยไม่ตัดสินจากมุมเดียว แต่ฟังเสียงจากทุกภาคส่วน ตั้งแต่ตัวเลขมหภาคในห้องประชุมจนถึงเสียงของผู้ประกอบการรายเล็กในตลาด เป็นการคิดที่ไม่ยึดติดอยู่ในสมการทางเทคนิค แต่เข้าใจ “ชีวิตจริง” ของเศรษฐกิจไทย มองให้ทะลุทั้งผลระยะสั้นและระยะยาว เห็นทั้งผู้ได้และผู้เสีย เห็นทั้งสิ่งที่เกิดขึ้นและสิ่งที่อาจเกิดตามมา

**ตอบได้** หมายถึงทั้งการ “ตอบสังคม” ได้อย่างโปร่งใส พร้อมอธิบายเหตุผล แลกเปลี่ยน และรับฟังเมื่อถูกตั้งคำถาม และการ “ตอบตัวเอง” ว่าได้ทำหน้าที่อย่างถูกต้อง รอบคอบ และเต็มที่แล้วหรือยัง โดยเฉพาะในยามที่ต้องตัดสินใจภายใต้ทางเลือกที่มีทั้งได้และเสีย (trade-off) ระหว่างประโยชน์ระยะสั้นกับเป้าหมายระยะยาว ระหว่างเสียงชื่นชมกับเสียงวิจารณ์

หัวใจของแนวคิดนี้ไม่ใช่การยึดมั่นว่าต้องมีคำตอบเดียวที่ถูกเสมอ แต่คือการมีหลักคิดในการตัดสินใจ และพร้อมยอมรับ ปรับเปลี่ยน หรือทบทวนเมื่อเห็นว่ายังสามารถพัฒนาได้มากกว่านี้

**ตลอดทั้งเล่มของวารสารพระสยาม BOT MAGAZINE ฉบับนี้ คือ สปิริตของการทำงานแบบ “คิดรอบ ตอบได้” ของ ธปท. ที่อยากชวนคิดชวนคุย เพื่อให้เราใกล้กันกว่าเดิม**

# “เงินเฟ้อต่ำ”

## *ตัวช่วยหรืออุปสรรคในชีวิตจริง?*

เวลาได้ยินคำว่าเงินเฟ้อ หลายคนมักจะนึกถึงราคาข้าวของที่แพงขึ้น กำลังซื้อที่หดหาย ทำให้ซื้อของได้น้อยลง ตรงกันข้าม เวลาได้ยินว่า “เงินเฟ้อต่ำ” กลับรู้สึกไม่สบายใจ เพราะกังวลว่าเศรษฐกิจกำลังมีปัญหาและกลัวว่าจะกระทบกับรายได้ในอนาคต

ตกลงแล้ว ในสภาพการณ์ปัจจุบัน “เงินเฟ้อต่ำ” เป็นตัวช่วยหรือเป็นอุปสรรคกันแน่?

ขอชวนท่านผู้อ่านมาทำความเข้าใจเรื่องราวของเงินเฟ้อต่ำ ผ่านชีวิตของผู้คนหลากหลายอาชีพไปพร้อมกัน มาดูกันว่า อันที่จริงแล้วเงินเฟ้อต่ำทำให้ประชาชนเดือดร้อนจริงหรือไม่ และจะมีผลอย่างไรต่อเศรษฐกิจไทยบ้าง

# เงินเฟ้อต่ำทำให้ประชาชนเดือดร้อน จริงหรือไม่?

**อั้มและแนน สองสาวพนักงานออฟฟิศใจกลางกรุงเทพฯ**

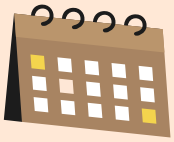
เห็นได้ชัดว่า ราคาที่คงที่หรือเพิ่มขึ้นไม่มาก (ซึ่งสะท้อนว่าเงินเฟ้อต่ำ) ได้ช่วยชีวิตอั้มไว้ในยามที่เงินในมือมีจำกัด แม้ว่าจะไม่ถึงขั้นทำให้ประหยัดเงินได้ แต่ราคาที่ใกล้เคียงเดิมก็ทำให้ยังสามารถบริหารจัดการรายได้และรายจ่ายให้อยู่ในงบประมาณได้ ยกตัวอย่างเช่น ตอนนี้อั้มซื้ออาหารคลีนกล่องละ 82 บาท แพงขึ้นจากปีที่แล้ว 2 บาท หรือเท่ากับ 2.5% อาจจะดูไม่เยอะเท่าไร แต่ลองนึกดูว่าถ้าเงินเฟ้อสูงกว่านี้ วัตถุดิบแพงขึ้นมากจนร้านต้องปรับราคาขึ้นไปอยู่ที่ 90 บาท หรือแพงขึ้นถึง 12.5% อั้มจะเดือดร้อนขนาดไหน

เงินเฟ้อต่ำจึงช่วยบรรเทาภาระค่าใช้จ่ายของประชาชน รวมถึงต้นทุนการผลิตของผู้ประกอบการไม่ให้เพิ่มขึ้นมากเกินไป โดยเฉพาะสำหรับกลุ่มที่ได้รับผลกระทบด้านรายได้ในช่วงที่เศรษฐกิจไม่ค่อยดี

ยิ่งไปกว่านั้น อัตราเงินเฟ้อที่กระทรวงพาณิชย์ประกาศทุก ๆ เดือน ยังคำนวณจากสินค้าและบริการถึง 464 รายการ ซึ่งในความเป็นจริงมีทั้งที่ราคาเท่าเดิม แพงขึ้น และถูกลง ผสมปนเปกัน ความรู้สึกที่มีต่อเงินเฟ้อและราคาสินค้าจึงขึ้นอยู่กับรายได้ แหล่งที่อยู่ และรูปแบบการใช้ชีวิตของแต่ละคนด้วย ยกตัวอย่างเช่น อั้มที่เพิ่งเริ่มทำงานและรายได้ยังน้อยอยู่ เงินเกือบครึ่งหนึ่งที่ใช้ในแต่ละเดือนจึงหมดไปกับค่ากินอยู่ อีกทั้งอั้มยังทำงานอยู่ในกรุงเทพฯ ราคาอาหารก็เลยแพงกว่าที่ต่างจังหวัด แถมยังกินอาหารเพื่อสุขภาพทั้งผักออร์แกนิก หมูปลอดสาร ต้นทุนก็เลยสูงกว่าอาหารทั่วไปในท้องตลาด

ดังนั้น ภาวะเงินเฟ้อต่ำของไทยในตอนนี้จึงไม่ได้เป็นปัจจัยที่สร้างความเดือดร้อนให้กับประชาชน แต่ที่น่ากังวลมากกว่าก็คือ รายได้ซึ่งไม่เพิ่มขึ้นหรือเพิ่มขึ้นน้อย เพราะที่คนรู้สึกว่าเดือดร้อนกับราคาสินค้าที่สูงขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นไม่ทันกับเงินเฟ้อ แต่มนุษย์เงินเดือนอย่างอั้มยังไม่เดือดร้อนเท่ากับคนที่รายได้ไม่ค่อยแน่นอนอย่างเช่น คนขับแท็กซี่ พ่อค้าแม่ค้า พนักงานรับจ้างรายวัน ซึ่งโดยทั่วไปจะได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อและราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นมากกว่า

# 10 ปีผ่านไป รายได้คนไทยไม่เคยแซงรายจ่าย

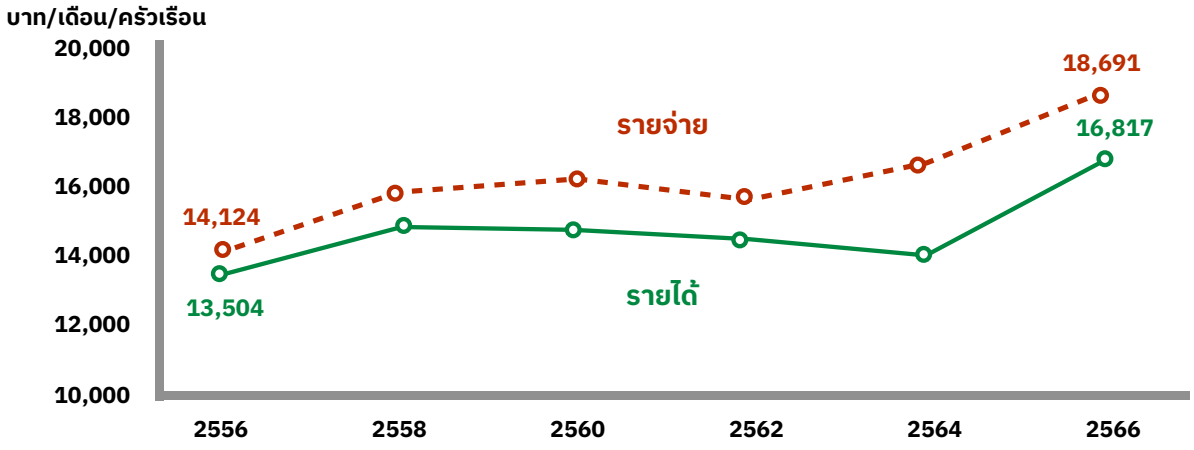


หากย้อนกลับไปปี 2556 ครัวเรือนไทยมีรายได้ต่อเดือนเฉลี่ยอยู่ที่ 13,504 บาท ซึ่งไม่เพียงพอกับรายจ่ายที่เฉลี่ย 14,124 บาทต่อครัวเรือน

เวลาผ่านไป 10 ปี คนไทยส่วนใหญ่ก็ยังคงมีรายจ่ายสูงกว่าเงินที่หาได้อยู่ดี แต่ที่แย่ลงก็คือ ส่วนต่างระหว่างรายจ่ายและรายได้กลับเพิ่มขึ้นจาก 5% เป็น 11% นั่นก็เป็นเพราะรายได้เพิ่มขึ้นแค่เพียง 24% ในช่วง 10 ปีนี้ ขณะที่รายจ่ายเพิ่มขึ้นถึง 32%

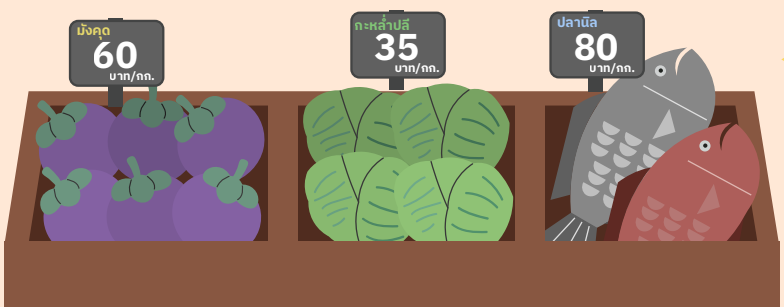
ดังนั้น การลดภาระค่าใช้จ่ายให้กับประชาชนเพียงอย่างเดียว จึงไม่อาจทำให้คนไทยกินดีอยู่ได้อย่างแท้จริง แต่กลับเป็นการมีรายได้ที่พอเลี้ยงครอบครัวได้โดยไม่สะดุดมากกว่าที่จะทำให้เศรษฐกิจไทยเติบโตได้อย่างมีคุณภาพ

**รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนไทย**




ที่มา : การสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน สำนักงานสถิติแห่งชาติ คำนวณโดย ธปท.

หมายเหตุ : (1) ข้อมูลเป็นค่ากลาง (median) (2) รายได้ คำนวณจากรายได้ที่เป็นตัวเงินเฉพาะรายได้ประจำ (ไม่รวมค่าตอบแทนที่เป็นสิ่งของ) โดยหักเงินช่วยเหลือจากภาครัฐและเงินชดเชย/เงินทดแทนการออกจากงาน แต่ยังรวมเงินช่วยเหลือจากญาติและไม่ใช่ญาติและเงินบำเหน็จ/บำนาญ



# เงินเฟ้อต่ำหมายถึงเศรษฐกิจกำลังแย่หรือเปล่า?

**สองสาวเพื่อนซี้ เนะ แม่ค้าขายเสื้อผ้าออนไลน์ และนุ๊ก แม่ค้าขายผักผลไม้ในตลาด**

อันที่จริงแล้ว พฤติกรรมของผู้คนที่หันมาซื้อสินค้าออนไลน์กันมากขึ้น และเปรียบเทียบราคาก่อนซื้อเพื่อให้ได้ราคาที่ตัวเองพอใจ เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นไม่มากและเงินเฟ้อค่อนข้างต่ำ โดยเฉพาะเมื่อต้องปรับราคาเพื่อแข่งกับสินค้านำเข้าที่มีต้นทุนถูกกว่าจากต่างประเทศอย่างจีนและเวียดนาม

สำหรับคนที่กลัวว่าเงินเฟ้อต่ำตอนนี้จะนำพาไปสู่เงินฝืดในอนาคตนั้น จริง ๆ แล้วยังไม่ใช่ เพราะราคาที่ลดลงกระจุกอยู่แค่ใน 2 กลุ่มสินค้า นั่นก็คือ ราคาพลังงานที่ต่ำลงตามตลาดโลก และราคาอาหารสดซึ่งถูกลงตามปริมาณผลผลิตทางการเกษตรที่ออกมามาก ขณะที่ราคาข้าวของอย่างอื่นยังไม่ได้ลดลงตามไปหมด แถมยังมีหลายอย่างราคาแพงขึ้นอีกด้วย เช่น ผลิตภัณฑ์จากแป้ง เนื้อสัตว์ อาหารสำเร็จรูป เครื่องปรุงอาหาร เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ นอกจากนั้น ถ้าต้องเจอกับปัญหาเงินฝืด เรามักต้องเห็นคนไม่ค่อยจับจ่ายใช้สอย หรือค่าแรงถูกปรับลดลง ดังนั้น สถานการณ์ตอนนี้จึงยังไม่เป็นสัญญาณของภาวะเงินฝืด เพราะราคาไม่ได้ลดลงตามกันเป็นดอมิโนในวงกว้าง ที่สำคัญการจับจ่ายใช้สอยและบริโภคของประชาชนก็ยังไม่ได้แย่ลง

ที่น่าสนใจคือ ที่เนะและหลายคนรู้สึกว่า เศรษฐกิจกำลังแย่นั้น จริง ๆ แล้วอาจไม่เกี่ยวอะไรกับเงินเฟ้อต่ำ แต่เป็นเพราะผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่เข้ามาสร้างความปั่นป่วนให้กับการค้าโลกและซ้ำเติมการส่งออกและการผลิตของไทยที่เดิมก็มีปัญหาเรื่องความสามารถในการแข่งขันอยู่แล้วมากกว่า ซึ่งตรงนี้น่าจะส่งผลเสียทำให้รายได้ของธุรกิจและครัวเรือนในสาขาที่เกี่ยวข้องลดลง และยิ่งมีผลเสียรุนแรงกับกลุ่มเปราะบางซึ่งมีภาระหนี้สูงอยู่แล้ว

# ถ้าคุมเงินเฟ้อได้ เศรษฐกิจก็อาจจะดีขึ้น จริงไหม?

**วีรพล นักธุรกิจส่งออกอาหารสำเร็จรูป และวรรณา พนักงานธนาคารแห่งหนึ่ง**

คงมีคนจำนวนไม่น้อยที่อาจเข้าใจว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเพื่อจัดการกับเงินเฟ้อที่ต่ำ แต่ที่จริงแล้ว ราคาอาหารสดและพลังงานที่เป็นสาเหตุทำให้เงินเฟ้อต่ำในช่วงระยะหลังมานี้ เป็นเรื่องชั่วคราวที่คลี่คลายได้เอง แต่การที่ กนง. ค่อย ๆ ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 2.5% ในช่วงปลายปี 2567 มาอยู่ที่ 1.5% ในเดือนสิงหาคม 2568 มีเป้าหมายหลักเพื่อช่วยบรรเทาภาระทางการเงินในช่วงที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลง โดยหวังว่าต้นทุนเงินกู้ใหม่ และภาระการผ่อนชำระหนี้ของลูกหนี้เดิมบางกลุ่ม เช่น สินเชื่อธุรกิจ ที่ลดลงไปบ้าง จะช่วยชดเชยรายได้ที่น้อยลงได้บางส่วน และเอื้อให้คนที่ได้รับผลกระทบโดยเฉพาะ SMEs และลูกหนี้รายย่อยได้มีเวลาในการปรับตัว

แต่เราคงได้เห็นแล้วว่า อัตราดอกเบี้ยต่ำแค่อย่างเดียวอาจไม่สามารถกระตุ้นให้ผู้ประกอบการ อย่างเช่นคุณวีรพล อยากใช้จ่ายลงทุนขยายกิจการ และจ้างงานเพิ่มขึ้นได้ หากยังมองไม่เห็นโอกาสทางธุรกิจหรือยังมีความไม่แน่นอนสูงอยู่ แต่เงินเฟ้อที่ต่ำ และอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ก็จะช่วยบรรเทาภาระให้กับผู้ประกอบการได้ ทั้งในส่วนของต้นทุนวัตถุดิบและภาระดอกเบี้ยเดิม

เรื่องราวของผู้คนหลากหลายอาชีพ คงช่วยให้ท่านผู้อ่านได้เห็นภาพมากขึ้นว่า แท้จริงแล้วเงินเฟ้อต่ำไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อเศรษฐกิจไทยที่ทำให้คนลำบากในตอนนี้ ตรงกันข้ามกลับเป็นตัวช่วยที่เข้ามาประคับประคองไม่ให้รายจ่ายเพิ่มขึ้นมากจนเกินไป ในช่วงที่เศรษฐกิจดูท่าจะแผ่วกำลังลง ประชาชนจึงไม่ต้องกังวลว่าพรุ่งนี้ราคาข้าวของจะพุ่งกระฉูดไปจนเงินไม่พอใช้จ่าย ธุรกิจก็ยังพอพยุงต้นทุนไว้ได้โดยยังไม่ขาดทุน

ทั้งนี้ การดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และกระทรวงการคลัง จะมีการทบทวนกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อทุกปีเพื่อใช้สำหรับปีถัดไป โดยจะนำปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมาและแนวโน้มในอนาคต รวมถึงทิศทางเศรษฐกิจและการจ้างงาน ตลอดจนศักยภาพการเติบโตของไทยมาประกอบการพิจารณา เพื่อให้เป้าหมายที่ได้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจให้ได้มากที่สุด เพื่อสนับสนุนความเป็นอยู่ที่ดีของคนกลุ่มต่าง ๆ อย่างอั๋ม แนนนุ๊ก เนะ วรรณา และวีรพลนั่นเอง

**ในระยะยาว การดูแลเงินเฟ้ออย่างเดียวไม่อาจช่วยแก้ปัญหาเศรษฐกิจในภาพใหญ่ได้ แต่ต้องอาศัยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน การพัฒนาทักษะแรงงาน การปรับปรุงกฎระเบียบต่าง ๆ และการพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรม เพื่อให้เป็นรากฐานที่ดีและช่วยสร้างงาน สร้างรายได้ให้เศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างยั่งยืน**

**เรื่อง : พัฒน์นรี อุตมะ**
**ผู้วิเคราะห์อาวุโส ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสารและความสัมพันธ์องค์กร**
อดีตเศรษฐกร ฝ่ายนโยบายการเงิน ที่มี passion ในการเขียนเรื่องยาก ๆ ให้สนุกและเข้าใจง่าย

# การดูแลเงินเฟ้อให้เหมาะสม

การดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ธปท. และกระทรวงการคลัง จะมีการทบทวนกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อทุกปีเพื่อใช้สำหรับปีถัดไป โดยจะนำปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมาและแนวโน้มในอนาคต รวมถึงทิศทางเศรษฐกิจและการจ้างงาน ตลอดจนศักยภาพการเติบโตของไทยมาประกอบการพิจารณา เพื่อให้เป้าหมายที่ได้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจให้ได้มากที่สุด เพื่อสนับสนุนความเป็นอยู่ที่ดีของประชาชน

# ทำความเข้าใจ “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ในชีวิตจริง

เคยรู้สึกไหม...รายได้เท่าเดิม แต่เงินในกระเป๋ากลับไม่พอใช้ สรุปแล้วเราใช้เงินเปลือง หรือข้าวของแพงขึ้นกันแน่?

จริง ๆ คำตอบอยู่ในสิ่งที่เรียกว่า “เงินเฟ้อ” ซึ่งเป็นตัวกำหนดว่าเงินในกระเป๋า จะจับจ่ายใช้สอยได้น้อยลง แค่ไหนเวลาที่ของแพงขึ้น หรือจะใช้จ่ายได้มากขึ้นหากราคาถูกลง

แล้วรู้หรือไม่ว่าธนาคารกลางมีเครื่องมือที่ใช้สำหรับ “ดูแล” เงินเฟ้อในระยะยาวให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม นั่นก็คือ “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ซึ่งเป็นหนึ่งในแนวทางสำคัญของการดำเนินนโยบายการเงิน เพื่อให้กิจกรรมต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจดำเนินไปได้อย่างราบรื่น

มาเรียนรู้เรื่องราวของ “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” กันให้มากขึ้นผ่านบทความนี้ เรามาดูกันว่า กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อจะมีผลต่อระดับเงินเฟ้อและการเติบโตของเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินชีวิตของพวกเราอย่างไรบ้าง

## “เงินเฟ้อ” ทำไมต้องมีกรอบ มาดูคำตอบกัน

รู้ไหมว่า ถ้าไม่มีกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อหรือกรอบไม่มีประสิทธิภาพ จนทำให้เงินเฟ้อสูงหรือต่ำค้างนานจะเกิดอะไรขึ้น?

แน่นอนว่า ถ้าเงินเฟ้อสูงมากเป็นเวลานาน ๆ ราคาแพงขึ้นต่อเนื่อง ก็ย่อมทำให้ต้นทุนของผู้ประกอบการสูงขึ้น และทำให้ตั้งราคาขายยาก เพราะหากขึ้นราคามากไปลูกค้าก็อาจไม่อยากซื้อ แต่ถ้าไม่ขึ้นราคาก็อาจจะขาดทุนหรือได้กำไรลดลง ทำให้ธุรกิจวางแผนลงทุนได้ยาก ขณะเดียวกันราคาที่สูงขึ้นยังบั่นทอนกำลังซื้อของครัวเรือน ทำให้ค่าครองชีพสูงขึ้น

ในทางกลับกัน กรณีที่เงินเฟ้อต่ำลากยาว ประชาชนก็อาจชะลอการซื้อออกไปเพราะคาดว่าราคาสินค้าจะถูกลงไปอีก ทำให้ผู้ประกอบการขายของได้น้อยลง ซึ่งผลกระทบเช่นนี้ก็อาจทำให้บริษัทไม่กล้าลงทุน หรือลดการจ้างงาน ซึ่งสุดท้ายก็จะวนกลับมาเป็นผลเสียต่อภาคครัวเรือนด้วย

เราคงพอเห็นภาพแล้วว่า ภาวะเงินเฟ้อที่สูงและต่ำมากเกินไปที่เกิดขึ้นนาน ๆ จะเป็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพและการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าอย่างไร ดังนั้น ระดับเงินเฟ้อที่เหมาะสมจึงมีความสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในระยะยาว ทำให้**หลายประเทศมีการกำหนด “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” เอาไว้เพื่อใช้ในการดูแลระดับเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ซึ่งหน้าที่ของกรอบคือการเป็นหลักยึดให้เงินเฟ้อคาดการณ์** เพราะหากคนส่วนใหญ่เชื่อมั่นว่าธนาคารกลางคอยดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบ ก็จะไม่เกิดความตื่นตระหนกไปตามปัจจัยระยะสั้น ยกตัวอย่างเช่น กรณีราคาน้ำมันตลาดโลกสูงขึ้น แต่หากผู้ประกอบการส่วนใหญ่ไม่ได้ปรับขึ้นราคาเพราะเชื่อว่าธนาคารกลางดูแลอยู่ ก็จะทำให้เงินเฟ้อไม่สูงค้างนานและคลี่คลายไปได้ในที่สุด

### “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ที่เหมาะสมเป็นอย่างไร?

- **ต้องรักษาให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ไม่ต่ำหรือสูงเกินไป**
- **สอดคล้องกับลักษณะโครงสร้างของเศรษฐกิจ**

**ไทยใช้กรอบเป้าหมายในระยะปานกลางแบบช่วงที่ 1-3% มาตั้งแต่ปี 2563 จนถึงปัจจุบัน**

- **กรอบยังทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ**
  ทำให้เงินเฟ้อกลับเข้าสู่กรอบภายในเวลาที่ค่อนข้างเร็ว
- **ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการรองรับความผันผวนระยะสั้นของเงินเฟ้อไทยได้**
  เพราะไทยมักเผชิญความผันผวนจากปัจจัยด้านอุปทาน เช่น ราคาน้ำมันตลาดโลก ราคาสินค้าเกษตรผันผวน

## “เงินเฟ้อ” กรอบเป้าหมายที่ใช่ ใครกำหนด

ประเทศส่วนใหญ่รวมถึงไทยมักกำหนดกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อโดยอ้างอิงกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป หรือ headline inflation เนื่องจากมีความครอบคลุมการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าและบริการทุกชนิดในตลาด ซึ่งรวมถึงหมวดที่ผันผวนสูงอย่างพลังงานและอาหารสดด้วย จึงสามารถสะท้อนค่าครองชีพของประชาชนได้ดีกว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (core inflation) ซึ่งตัดสินค้าสองกลุ่มนี้ออกไป

สำหรับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่เหมาะสมนั้น **ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) กับกระทรวงการคลังจะร่วมกันกำหนดขึ้นภายในเดือนธันวาคมของทุกปี เพื่อใช้เป็นกรอบในการดูแลระดับเงินเฟ้อของปีถัดไป** โดยกรอบที่เหมาะสมจะต้องสามารถรักษาให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ไม่สูงหรือต่ำเกินไป อีกทั้งควรสอดคล้องกับลักษณะโครงสร้างของเศรษฐกิจด้วย โดยการที่ไทยเลือกใช้กรอบเป้าหมายในระยะปานกลางแบบช่วงที่ 1-3% มาตั้งแต่ปี 2563 เป็นเพราะว่ากรอบนี้ทำหน้าที่ได้ดีมาโดยตลอด โดยเฉพาะในช่วงเงินเฟ้อสูงที่ผ่านมา กรอบเงินเฟ้อมีส่วนสำคัญที่ทำให้เงินเฟ้อซึ่งสูงขึ้นไปเกือบ 8% ในเดือนสิงหาคม 2565 สามารถกลับลงมาเข้ากรอบได้ในเวลาเพียงแค่ 7 เดือน ซึ่งถือว่าค่อนข้างเร็วมากโดยเฉพาะเมื่อเทียบกับต่างประเทศ

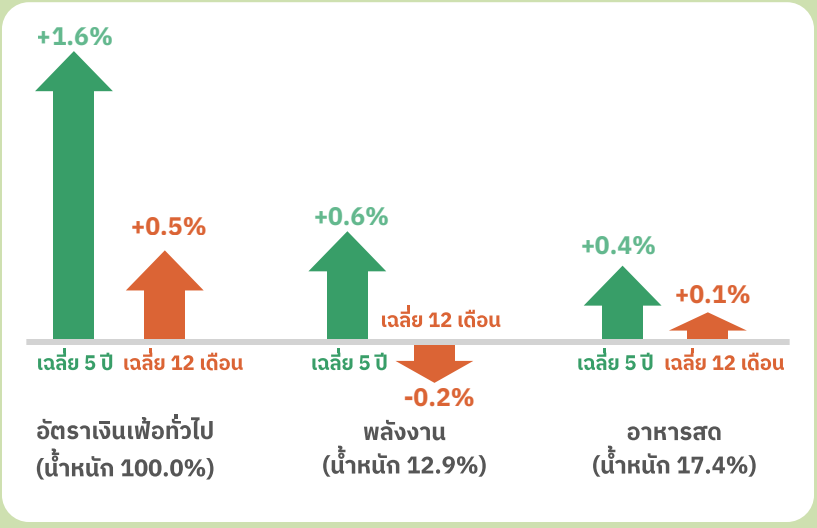
นอกจากนี้ สาเหตุที่ไทยเลือกใช้กรอบเป้าหมายแบบช่วงเป็นเพราะว่ากรอบแบบช่วงช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นที่จะทำให้กรอบสามารถรองรับความผันผวนระยะสั้นของเงินเฟ้อไทยได้ เพราะไทยมักเผชิญกับความผันผวนจากปัจจัยด้านอุปทานบ่อยครั้งเนื่องจากเป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจเล็กและมีความเชื่อมโยงกับต่างประเทศสูง ทำให้ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกส่งผลต่อระดับเงินเฟ้อในบ้านเราค่อนข้างมาก ที่สำคัญราคาสินค้าเกษตรยังผันแปรไปตามปริมาณสภาพดินฟ้าอากาศในแต่ละช่วงอีกด้วย

ที่มาภาพ : สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า

เงินเฟ้อไทยต่ำต่อเนื่องเป็นผลมาจากราคาน้ำมันในตลาดโลก มาตรการของภาครัฐ และปริมาณผลผลิตทางการเกษตรที่ออกมาจำนวนมาก

## ที่มาของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (%YoY)

**อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา (เดือนสิงหาคม 2567-กรกฎาคม 2568) อยู่ที่ 0.5% โดยต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย มีสาเหตุมาจาก**




ที่มา : จดหมายเปิดผนึก (open letter) ของ ธปท. ถึงกระทรวงการคลัง เมื่อเดือนกันยายน 2568

ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ลดลง

มาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐที่ทำให้ราคาสินค้ากลุ่มพลังงานหดตัว

ราคาอาหารสดที่ค่อนข้างคงที่เพราะมีปริมาณผลผลิตทางการเกษตรออกมามาก

## “เงินเฟ้อ” หลุดกรอบเมื่อไหร่ ตอนไหนต้องกังวล

ก่อนอื่นต้องทำความเข้าใจก่อนว่า กรอบเงินเฟ้อที่กำหนดขึ้นมานี้เป็นเป้าหมายระยะปานกลาง (ประมาณ 3-5 ปี) **อัตราเงินเฟ้อจึงสามารถออกนอกกรอบเป้าหมายได้หากเกิดขึ้นแค่เพียงชั่วคราวในระยะสั้น ๆ**

ดังนั้น เงินเฟ้อหลุดกรอบเป้าหมายจึงไม่ได้เป็นเรื่องที่น่ากังวลเสมอไป เพราะอาจมาจากการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของสินค้าแค่บางหมวดที่คลี่คลายเองได้ยกตัวอย่างเช่นกรณีของไทย ที่แม้ว่าเงินเฟ้อจะค่อนข้างต่ำมาต่อเนื่อง โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ย 12 เดือนที่ผ่านมา (เดือนสิงหาคม 2567-กรกฎาคม 2568) อยู่ที่ 0.5% เท่านั้น แต่หากดูสาเหตุจะเห็นว่าเป็นผลมาจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ลดลง และมาตรการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐที่ทำให้ราคาสินค้ากลุ่มพลังงานหดตัว (-0.2%) รวมถึงราคาอาหารสดที่ค่อนข้างคงที่ (0.1%) เพราะสภาพอากาศที่ดีซึ่งทำให้มีปริมาณผลผลิตทางการเกษตรออกมาจำนวนมาก อย่างไรก็ดี ในระยะต่อไป คาดว่าปัจจัยเหล่านี้จะสามารถคลี่คลายไปเองได้

# รู้หรือไม่?

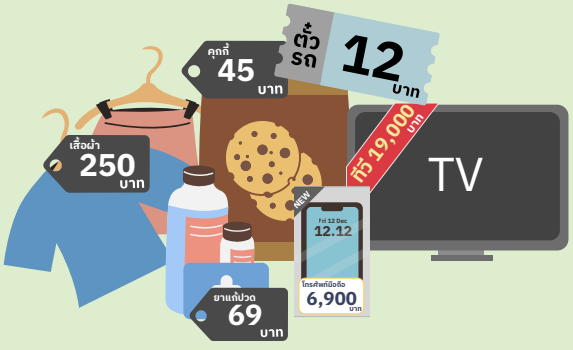
**เงินเฟ้อที่สูงหรือต่ำจนหลุดกรอบเป้าหมาย ไม่ได้น่ากังวลเสมอไป หากเกิดจากปัจจัยชั่วคราว และไม่ได้ทำให้พฤติกรรมของประชาชนและธุรกิจเปลี่ยนไปจากปกติ**

## ไม่น่ากังวล

- เกิดขึ้นแค่ในระยะเวลาสั้น ๆ
- เกิดจากปัจจัยด้านต้นทุน เช่น ราคาน้ำมันโลก ปริมาณผลผลิตเกษตรที่ผันแปรตามสภาพอากาศ การขาดแคลนสินค้าในช่วงภัยพิบัติ มาตรการของภาครัฐ
- ราคาสินค้าลดลงหรือเพิ่มขึ้นแค่ในบางกลุ่มเท่านั้น
- พฤติกรรมการใช้จ่ายและลงทุนของครัวเรือนและภาคธุรกิจยังเป็นไปตามปกติ

## น่ากังวล

- สถานการณ์มีความยืดเยื้อ
- เกิดจากปัจจัยด้านความต้องการ เพราะมีการชะลอหรือเร่งการใช้จ่ายและลงทุนจนผิดปกติ
- ราคาสินค้าและบริการปรับลดลงหรือเพิ่มขึ้นในวงกว้าง
- การเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อไม่สอดคล้องกับรายได้ โดยเฉพาะกรณีที่รายได้เพิ่มขึ้นน้อยกว่าเงินเฟ้อ




นอกจากนี้ หากดูที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ตัดสินค้ากลุ่มพลังงานและอาหารสดออกไปแล้วก็จะพบว่า เงินเฟ้อยังคงเพิ่มขึ้นได้ที่ 0.6% ซึ่งใกล้เคียงกับขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1% ซึ่งหมายความว่า ราคาสินค้าไม่ได้ปรับราคาลดลงในวงกว้าง ขณะที่ราคาข้าวของอย่างอื่นยังปรับขึ้นอยู่ เช่น อาหารสำเร็จรูป เครื่องปรุง เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ เพียงแต่อาจปรับราคาเพิ่มขึ้นได้ไม่มากนักมากกว่า ซึ่งเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัว รวมถึงเป็นผลจากปัญหาเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตของไทยที่ต้องเผชิญกับการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงจากสินค้านำเข้านั่นเอง

ยิ่งไปกว่านั้น **เงินเฟ้อไทยที่ต่ำในช่วงที่ผ่านมายังช่วยบรรเทาภาระค่าใช้จ่ายให้กับประชาชน** เพราะทำให้ค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นไปมากแล้วในช่วงก่อนหน้าที่เงินเฟ้อสูง ไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นมากเท่าไรนักในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะสำหรับกลุ่มที่ได้รับผลกระทบด้านรายได้ในช่วงที่เศรษฐกิจเติบโตช้า และครัวเรือนที่มีภาระหนี้สูงอยู่แล้ว นอกจากนี้ เงินเฟ้อต่ำยังช่วยรักษาขีดความสามารถการแข่งขันด้านราคาให้กับภาคธุรกิจอีกด้วย ที่สำคัญ เงินเฟ้อต่ำยังไม่ได้เป็นสาเหตุที่ทำให้ภาคเอกชนไม่อยากลงทุน เพราะจากการสำรวจธุรกิจกว่า 570 ราย พบว่า อุปสรรคสำคัญคือความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจและการแข่งขันที่สูงมากกว่า

มาถึงตรงนี้ ผู้อ่านอาจสงสัยแล้วว่า แล้วเงินเฟ้อที่หลุดออกจากกรอบเป้าหมายแบบไหนที่น่ากังวล?

อันที่จริงแล้ว **สัญญาณอันตรายของเงินเฟ้อหลุดกรอบก็คือความยืดเยื้อของสถานการณ์ที่กระทบต่อมุมมองด้านราคาและพฤติกรรมของผู้บริโภคและผู้ประกอบธุรกิจให้เปลี่ยนไปจากปกติ** ยกตัวอย่างเช่น กรณีที่เงินเฟ้อสูงมากต่อเนื่อง จนคนส่วนใหญ่เชื่อว่าราคาจะแพงขึ้นไปอีกเรื่อย ๆ และทำให้ครัวเรือนพากันกักตุนสินค้า ผู้ประกอบการเร่งซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า และปรับขึ้นราคาสินค้าต่อเนื่อง ซึ่งจะทำให้ภาวะเงินเฟ้อสูงนี้ยืดเยื้อออกไปอีก หรืออย่างในกรณีที่เงินเฟ้อต่ำมากนาน ๆ ก็จะทำให้ครัวเรือนชะลอการซื้อสินค้าออกไปเพราะคิดว่าราคาจะถูกลงอีก ส่วนร้านค้าที่ขายของได้น้อยลงก็จะปรับลดราคาลงอีก กลายเป็นวงจรเงินเฟ้อต่ำที่ลากยาวออกไป และอาจนำไปสู่ภาวะเงินฝืดได้

## การใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายดูแลเงินเฟ้อ

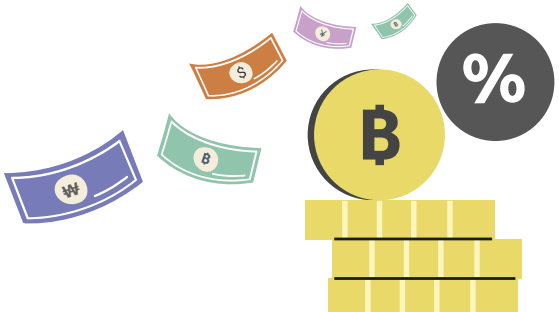
แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเป็นเครื่องมือสำคัญหนึ่งที่ธนาคารกลางใช้ในการดูแลเงินเฟ้อให้สอดคล้องกรอบเป้าหมายก็ตาม แต่รู้หรือไม่ว่า การใช้อัตราดอกเบี้ยก็มีข้อจำกัด **การเลือกใช้จึงขึ้นอยู่กับสาเหตุและความยืดเยื้อของปัญหา**

ก่อนอื่นต้องทำความเข้าใจก่อนว่า อัตราดอกเบี้ยไม่ได้มีผลโดยตรงต่อภาวะเงินเฟ้อที่เกิดจากปัจจัยด้านต้นทุน ยกตัวอย่างเช่น กรณีเงินเฟ้อสูงจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น เพราะแม้ว่าธนาคารกลางจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยก็ไม่อาจทำให้ราคาพลังงานลดลงมาได้ เนื่องจากเป็นเรื่องของทิศทางราคาในตลาดโลก ที่สำคัญปัจจัยด้านต้นทุนเหล่านี้ก็มักจะจะคลี่คลายไปเอง นอกจากนี้การช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางที่ได้รับความเดือนร้อนโดยตรง เช่น มาตรการลดค่าครองชีพของรัฐบาล มาตรการลดภาระหนี้ ก็มีประสิทธิภาพในการแก้ปัญหาได้ตรงจุดมากกว่าด้วย

ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยจะมีบทบาทเข้ามาช่วยแก้ปัญหาเงินเฟ้อได้หากมีสาเหตุมาจากปัจจัยด้านความต้องการ ยกตัวอย่างเช่น ภาวะเงินเฟ้อสูงและราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นในวงกว้าง ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการของประชาชนและธุรกิจที่เพิ่มสูงขึ้นมาก ในกรณีเช่นนี้ การขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะช่วยทำให้ต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้น และทำให้ความต้องการของภาคธุรกิจและครัวเรือนลดลงไปได้ เงินเฟ้อในภาพรวมก็จะลดลงนั่นเอง

**และทั้งหมดนี้คือเรื่องราวของ “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ซึ่ง ธปท. หวังว่า จะช่วยทำให้ทุกท่านสามารถเข้าใจเรื่องราวของเงินเฟ้อที่มีผลต่อบริบททางเศรษฐกิจกันมากขึ้น และทำให้รู้ว่า “กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ” ที่ฟังดูเป็นเรื่องยากนี้ แท้จริงแล้วกลับเป็นเรื่องใกล้ตัวมากกว่าที่คิด และมีความสำคัญต่อประสิทธิภาพในการวางแผนทางการเงินของพวกเราทุกคน**

**เรื่อง : พัฒน์นรี อุตมะ**
**ผู้วิเคราะห์อาวุโส ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสารและความสัมพันธ์องค์กร**
อดีตเศรษฐกร ฝ่ายนโยบายการเงิน ที่มี passion ในการเขียนเรื่องยาก ๆ ให้สนุกและเข้าใจง่าย



เรื่อง : กองบรรณาธิการ

# Reinvent Thailand

## พลังแห่งความร่วมมือ ขับเคลื่อนประเทศสู่การเปลี่ยนแปลง

หากเปรียบระบบเศรษฐกิจเป็นร่างกายมนุษย์ เมื่อเริ่มอ่อนแรง เราต้องรู้ให้ได้ว่า “ป่วยเพราะอะไร” เพื่อรักษาให้ตรงจุด วันนี้เศรษฐกิจไทยก็ไม่ต่างกัน เรียกได้ว่าอยู่ในภาวะที่ “ข้างนอกท้าทาย ข้างในอ่อนแอ” หลายสิบปีที่ผ่านมา ร่างกายของเราได้รับยาหลายขนานเพื่อบรรเทาอาการเรื่อยมา แต่ไม่ได้รับการรักษาที่ต้นเหตุ เมื่อต้องเผชิญกับมรสุมที่โหมกระหน่ำเพิ่มขึ้นจากทุกทิศ ไม่ว่าจะเป็นสงครามการค้า ความขัดแย้งระหว่างประเทศ ความก้าวหน้าของเทคโนโลยีใหม่ ไปจนถึงกระแสเศรษฐกิจสีเขียว ร่างกายจึงอ่อนแอลงเรื่อย ๆ

นี่คือ “wake-up call” ครั้งใหญ่ ที่บอกเราว่า ถึงเวลาแล้วที่ต้องฟื้นฟูให้หายขาด ด้วยการแก้จากรากฐานของโครงสร้างเศรษฐกิจ ไม่ใช่เพียงพึ่งยาชั่วคราวหรือมาตรการประคองไปเรื่อย ๆ

แล้วธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะธนาคารกลางจะมีบทบาทในการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจของไทยอย่างไรบ้าง?

บทความนี้จะมาชวนผู้อ่านร่วมกันกางร่างพิมพ์เขียว “พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย” (Reinvent Thailand) ซึ่งถือกำเนิดขึ้นเพื่อสร้างกระบวนการทำงานใหม่ โดยเกิดขึ้นจากการผนึกพลังกันระหว่าง ธปท. และภาคส่วนต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งภาคเอกชน ภาครัฐ และภาคการเงิน ในการร่วมกันคิดและลงมือแก้ไขโครงสร้างเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้เศรษฐกิจไทยกลับมาแข็งแรง เติบโต และเป็นธรรมในอนาคต

## ร่วมคิด ร่วมขับเคลื่อน ร่วมปฏิรูปเศรษฐกิจให้ดียิ่งกว่าเดิม

โครงการ Reinvent Thailand พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย เป็นความร่วมมือครั้งสำคัญระหว่างภาคเอกชน ภาคการเงิน และภาครัฐ ในการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้าง โดยเป็นการผนึกกำลังของ 3 หน่วยงานเศรษฐกิจหลัก ได้แก่ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) และ ธปท. ร่วมกับหน่วยงานหลักในภาคการเงินและภาคเอกชนอย่างสมาคมธนาคารไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย โดยในระยะแรกนี้จะเป็นการหารือร่วมกับองค์กรพันธมิตรเพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับปัญหาและอุปสรรคที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในวงกว้างก่อน เพื่อใช้เป็นสารตั้งต้นสำหรับต่อยอดไปสู่แนวทางขับเคลื่อนที่เป็นรูปธรรมต่อไป

โครงการ Reinvent Thailand นี้ จึงไม่ได้เป็นแค่เพียงการกำหนดนโยบายหรือความช่วยเหลือจากภาครัฐเท่านั้น แต่เป็นการดึงเอาภาคเอกชนและประชาชนเข้ามามีส่วนร่วมในการออกแบบ กลั่นกรอง และรับผิดชอบร่วมกันผลักดันให้เกิดการปรับตัวและยกระดับศักยภาพการแข่งขันของประเทศในระยะยาวอย่างแท้จริง

สแกน QR code เพื่ออ่านข้อมูลแถลงข่าวร่วม ธปท. และ สศช. ร่วมขับเคลื่อนและผลักดันโครงการ Reinvent Thailand (พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย)

## อาการของเศรษฐกิจไทย : ข้างนอกท้าทาย ข้างในอ่อนแอ

เศรษฐกิจไทยโตต่ำลงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่แรงกระแทกจากภายนอกกลับหนักหน่วงขึ้น ล่าสุดคือมาตรการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งกระทบผู้ผลิตไทยในหลายอุตสาหกรรม เพราะไทยส่งออกไปสหรัฐฯ สูงถึง 18% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด แรงกระแทกนี้สร้างแรงสะเทือนต่อเนื่องเป็นดอมิโนจากภาคธุรกิจโดยเฉพาะกลุ่ม SMEs ไปสู่การจ้างงาน และรายได้ของครัวเรือน

กลับมามองที่ปัจจัยภายในประเทศ การลงทุนของภาคเอกชนก็ชบเซามานาน จากที่เคยโตเฉลี่ย 6% ในช่วงก่อนปี 2551 เหลือเพียง 2% หลังวิกฤตโควิด 19 เพราะไทยดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศได้น้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้านอย่างเวียดนามและอินโดนีเซีย ขณะที่ความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจไทยก็ถดถอยลงจากผลิตภาพแรงงานที่ต่ำ การใช้เทคโนโลยีล้าหลัง และทักษะแรงงานของไทยยังไม่สอดคล้องกับความต้องการ

มาตรการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ ส่งผลกระทบต่อประเทศคู่ค้าหลายประเทศรวมถึงไทย เพราะสหรัฐฯ เป็นตลาดส่งออกอันดับ 1 ของไทยมาตั้งแต่ปี 2562 โดยมีสัดส่วนคิดเป็น 18% ของมูลค่าการส่งออกไทย

ที่มาภาพ : Bloomberg

## อาการของเศรษฐกิจไทย

### ข้างนอกท้าทาย

ความผันผวนของสถานการณ์เศรษฐกิจโลก จากปัจจัยต่าง ๆ เช่น มาตรการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ นโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดโลก

### ข้างในอ่อนแอ

การลงทุนของภาคเอกชนซบเซามานาน

ความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจไทยที่ถดถอยลงจากผลิตภาพแรงงานต่ำ การใช้เทคโนโลยีล้าหลัง

ทักษะแรงงานของไทยยังไม่สอดคล้องกับความต้องการของตลาด

ภาคเกษตรยังติดอยู่วงจรเดิม ผลิตภาพต่ำ ต้นทุนสูง รายได้ไม่แน่นอน ขาดทุนบ่อย และมีปัญหาหนี้

เศรษฐกิจไทยยังเผชิญความเหลื่อมล้ำและการกระจุกตัวรุนแรง

ของตลาดยุคใหม่ ภาคเกษตรยังติดอยู่วงจรเดิม ที่มีผลิตภาพต่ำ ต้นทุนสูง รายได้ไม่แน่นอน ขาดทุนบ่อย และมีปัญหาหนี้

ในเวลาเดียวกัน เศรษฐกิจไทยยังเผชิญความเหลื่อมล้ำและการกระจุกตัวรุนแรง บริษัทขนาดใหญ่ไม่ถึง 5% กลับครองรายได้เกือบทั้งหมดของภาคธุรกิจ ขณะที่คนไทยกว่า 25 ล้านคน หรือ 1 ใน 3 ของประชากรทั้งประเทศมีหนี้ในระบบเฉลี่ยต่อคนสูงถึง 540,000 บาท และยังมีคนอีกจำนวนมากที่พึ่งพาหนี้นอกระบบ

เศรษฐกิจไทยเผชิญความเหลื่อมล้ำทั้งด้านรายได้และรายจ่าย ทำให้ครัวเรือนต้องกู้มาใช้จ่ายและก่อให้เกิดปัญหาหนี้ครัวเรือน

## ต้นเหตุของอาการป่วย : ปัญหาโครงสร้างที่ฝังรากลึก

**ภาคธุรกิจปรับตัวช้า ขาดนวัตกรรม และเผชิญการแข่งขันไม่เป็นธรรม**จากสินค้านำเข้าราคาถูกและอำนาจต่อรองของรายใหญ่ SMEs ต้องแบกรับต้นทุนสูงจากกฎเกณฑ์และคอร์รัปชัน อีกทั้งส่วนใหญ่เกือบ 80% อยู่นอกระบบ ทำให้ภาครัฐไม่สามารถจัดเก็บภาษี และส่งเสริมศักยภาพ รวมถึงไม่อาจเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้เต็มที่

**แรงงานติดกับดักทักษะเดิม การศึกษาคุณภาพต่ำ** โดยผลคะแนนของนักเรียนไทยในโปรแกรมประเมินสมรรถนะนักเรียนมาตรฐานสากล (PISA) อยู่ระดับท้าย ๆ ในทุกวิชา และเป็นคะแนนที่ต่ำสุดในรอบสองทศวรรษ ซึ่งไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจยุคใหม่ ทำให้เกิดภาวะ “สมองไหล” ที่คนเก่ง ๆ ย้ายไปทำงานต่างประเทศ

**ภาครัฐขาดความต่อเนื่องและความคล่องตัว** เพราะระบบราชการยังขาดประสิทธิภาพ จากปัญหาคอร์รัปชันฝังรากลึกและมีกฎระเบียบที่ซ้ำซ้อนและล้าสมัย ขัดขวางบรรยากาศการลงทุนอย่างมาก

**ภาคการเงินยังไม่สามารถสนับสนุนการปรับตัวได้เต็มที่** เพราะหนี้ครัวเรือนสูง ความสามารถในการชำระหนี้บางกลุ่มลดลงตามรายได้ อีกทั้งบางส่วนพึ่งพาหนี้นอกระบบที่ดอกเบี้ยแพง ขณะที่ SMEs และผู้ประกอบการขนาดเล็กไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้เต็มที่จากการมีหลักประกันน้อย ธนาคารมีข้อมูลลูกหนี้ไม่สมบูรณ์ และความเสี่ยงที่สูงกว่าลูกค้ารายใหญ่ ขณะที่สถาบันการเงินเฉพาะกิจ (SFIs) และตลาดทุน เช่น venture capital และ crowdfunding ก็ยังไม่อาจปิดช่องว่างนี้ได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ จึงไม่ส่งเสริมการสร้างธุรกิจใหม่ รวมทั้งเทคโนโลยีและนวัตกรรม

## อันดับความสามารถการแข่งขันของไทยในเอเชียแปซิฟิก

| | | Score |
|---|---|---|
| 01 | สิงคโปร์ | 99.44 |
| 02 | ฮ่องกง | 99.22 |
| 03 | ไต้หวัน | 93.71 |
| 04 | จีน | 93.71 |
| 05 | ออสเตรเลีย | 78.36 |
| 06 | มาเลเซีย | 74.81 |
| 07 | เกาหลีใต้ | 73.39 |
| 08 | **ไทย** | 71.32 |
| 09 | นิวซีแลนด์ | 70.23 |
| 10 | ญี่ปุ่น | 68.74 |
| 11 | อินโดนีเซีย | 64.32 |
| 12 | อินเดีย | 64.19 |
| 13 | ฟิลิปปินส์ | 54.88 |
| 14 | มองโกเลีย | 40.91 |

การจัดอันดับขีดความสามารถในการแข่งขันทางเศรษฐกิจปี 2568 ของ International Institute for Management Development หรือ IMD แสดงให้เห็นว่า สมรรถนะทางเศรษฐกิจของไทยตกลงมาอยู่ในอันดับ 8 ในกลุ่มประเทศเอเชียแปซิฟิก (ลดลงมา 3 ลำดับจากครั้งก่อน) โดยเป็นการลดลงในเกือบทุกด้าน ทั้งด้านประสิทธิภาพของภาครัฐ ด้านประสิทธิภาพของภาคธุรกิจ และด้านโครงสร้างพื้นฐาน

## ทางรอดของไทย : Reinvent the Way We Work

ประเทศไทยจำเป็นต้องมีกระบวนการใหม่ที่เน้นความร่วมมือในลักษณะ partnership ระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐในการแก้ไขปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจแบบต่อเนื่องในทุกยุคทุกสมัย โดยภาคเอกชนมีบทบาทเป็นผู้นำในการแก้ไข ภาครัฐและภาคการเงินต้องมีส่วนร่วมผลักดันและขับเคลื่อน โดยการแก้ปัญหาต้องดำเนินการตั้งแต่ต้นน้ำไปถึงปลายน้ำ (end-to-end) ทั้งการคิดออกแบบนโยบาย ไปจนถึงการลงมือทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงจริง หัวใจสำคัญมีอยู่ 3 สิ่ง คือ

**1. Crowd-sourced solutions:** เปิดพื้นที่ให้ภาคเอกชน ภาครัฐ และนักวิชาการมาร่วมกันระบุปัญหาและเสนอทางออกจริง เปลี่ยนจาก “ต่างคน ต่างทำ” เป็น “ร่วมคิด ร่วมทำ” ตลอดจนอาศัยการใช้ประโยชน์จาก “ข้อมูล” มาออกแบบนโยบายและแนวทางแก้ปัญหาที่ตรงจุด

**2. Right incentive:** สร้างแรงจูงใจที่เหมาะสมบนหลักการ “ทำดี ได้ดี” เปลี่ยนการช่วยเหลือแบบให้เปล่า เป็นการช่วยเหลือแบบมีเงื่อนไขที่ดี เพื่อกระตุ้นให้เกิดการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมและพัฒนาต่อเนื่อง

**3. Transparent evaluation:** ทุกโครงการต้องมีเจ้าภาพชัดเจน มีตัวชี้วัดความสำเร็จ (KPI) ที่วัดผลได้ และเปิดเผยผลลัพธ์ต่อสาธารณะ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและความต่อเนื่องของการเปลี่ยนแปลง

**โครงการนี้ไม่ใช่ภารกิจของใครคนใดคนหนึ่ง แต่คือภารกิจร่วมของทีมที่ชื่อว่า “ประเทศไทย” ที่สร้างพื้นที่เปิดสำหรับทุกภาคส่วนที่จะร่วมคิด ร่วมทำ และร่วมขับเคลื่อนการแก้ไขโครงสร้างของประเทศ เพื่อพลิกฟื้นเศรษฐกิจไทยให้คนไทยทุกคนมีอนาคตที่มั่นคงและมีความหวังอีกครั้ง**

**Crowd-sourced solutions**
**ร่วมคิดร่วมทำ**

**Right incentive**
**ทำดี ได้ดี**

**Transparent evaluation**
**วัดผลได้**

# เบื้องหลังค่าเงิน

## สร้างสมดุลภายใต้สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้

เมื่อพูดถึง “ค่าเงิน” ผู้อ่านหลายท่านอาจเคยได้ยินเรื่องค่าเงินบาทแข็งขึ้นหรืออ่อนลง ส่งผลต่อราคาสินค้านำเข้า-ส่งออก ซึ่งเบื้องหลังของการเคลื่อนไหวค่าเงินเหล่านี้ มีความเกี่ยวข้องกับ “นโยบายการเงิน” ระดับประเทศอยู่ด้วย

บทความนี้จะขอพาท่านไปทำความเข้าใจค่าเงินให้มากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบต่าง ๆ ที่ใช้กันอยู่ในปัจจุบันมีอะไรบ้าง ความเกี่ยวข้องระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและนโยบายการเงินของธนาคารกลาง ทำไมบางประเทศถึงเลือกใช้ระบบผูกค่าเงินกับสกุลอื่น ในขณะที่บางประเทศเลือกใช้ระบบลอยตัว

## ทำความรู้จักระบบอัตราแลกเปลี่ยนแต่ละประเภท

ตามทฤษฎีแล้ว เราอาจแบ่งระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบกว้าง ๆ ได้ 2 ระบบ ซึ่งเป็นขั้วตรงข้ามกัน ได้แก่ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกค่าเงินกับสกุลอื่น (Pegged Exchange Rate Regime) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Exchange Rate Regime) ที่ปล่อยให้ค่าเงินเคลื่อนไหวอิสระตามกลไกตลาด อย่างไรก็ดี ในโลกความจริงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แต่ละประเทศเลือกใช้มีความซับซ้อนและหลากหลายมากกว่านั้น ซึ่งอาจแบ่งออกได้เป็น 3 ระบบใหญ่ ๆ ดังนี้

**ระบบที่ผูกค่ากับเงินสกุลอื่น** ซึ่งอาจเป็นการผูกค่าเงินไว้กับสกุลเงินใดสกุลเงินหนึ่งหรือกลุ่มสกุลเงิน เช่น ฮ่องกงที่ตรึงค่าเงินไว้กับดอลลาร์สหรัฐ ระบบนี้มักมาพร้อมกับความจำเป็นในการดูแลจัดการค่าเงินค่อนข้างมาก

ประเทศไทยในยุคก่อนเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งก็ใช้ระบบนี้ โดยผูกค่าเงินไว้กับเงินสกุลหลักหลายสกุล หรือที่เรียกว่า "ตะกร้าเงิน" ให้น้ำหนักส่วนใหญ่อยู่ที่ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งการผูกค่าเงินนี้มีข้อดี คือ ช่วยส่งเสริมการค้าการลงทุน เนื่องจากค่าเงินจะคงที่ตลอด ทำให้ธุรกิจคำนวณต้นทุน-กำไรได้ง่าย ไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

**ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด** ระบบนี้คล้ายกับระบบผูกค่าเงิน แต่ปล่อยให้ค่าเงินสามารถเคลื่อนไหวในช่วงที่กว้างกว่า เช่น สิงคโปร์และเวียดนามที่กำหนดทิศทางและช่วงที่ให้ค่าเงินสามารถเคลื่อนไหวได้

**ระบบที่มีความยืดหยุ่นสูง** แบ่งเป็นระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ซึ่งเป็นระบบที่ประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets: EMs) ส่วนใหญ่รวมถึงประเทศไทยใช้อยู่ในปัจจุบัน โดยระบบนี้จะปล่อยให้ค่าเงินเป็นไปตามกลไกตลาด แต่มีธนาคารกลางคอยดูแลจัดการเมื่อค่าเงินผันผวนสูงในบางจังหวะ หรือมีการเคลื่อนไหวที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ส่วนอีกระบบ คือ ระบบลอยตัวเสรี ที่ปล่อยค่าเงินลอยตัวตามกลไกตลาดอย่างอิสระ ซึ่งเป็นระบบที่ประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่ใช้กัน

### ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมีกี่แบบ?

**1 ระบบที่ผูกค่ากับเงินสกุลอื่นหรือกลุ่มสกุลเงินอื่น**

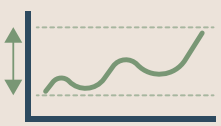
ต้องดูแลจัดการค่าเงินค่อนข้างมาก

ตัวอย่าง
ฮ่องกง
สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์

**2 ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด**

คล้ายกับระบบผูกค่าเงิน แต่ปล่อยให้ค่าเงินสามารถเคลื่อนไหวในช่วงที่กว้างกว่า

ตัวอย่าง
สิงคโปร์ เวียดนาม



**3 ระบบที่มีความยืดหยุ่นสูง**

| ระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ | ระบบลอยตัวเสรี |
|---|---|
| ให้ค่าเงินเป็นไปตามกลไกตลาด แต่มีธนาคารกลางคอยดูแลจัดการเมื่อค่าเงินผันผวนสูง<br>ตัวอย่าง<br>ไทย เกาหลีใต้ | ปล่อยค่าเงินลอยตัวตามกลไกตลาดอย่างอิสระ<br>ตัวอย่าง<br>สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น |

## อัตราแลกเปลี่ยนและการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลาง

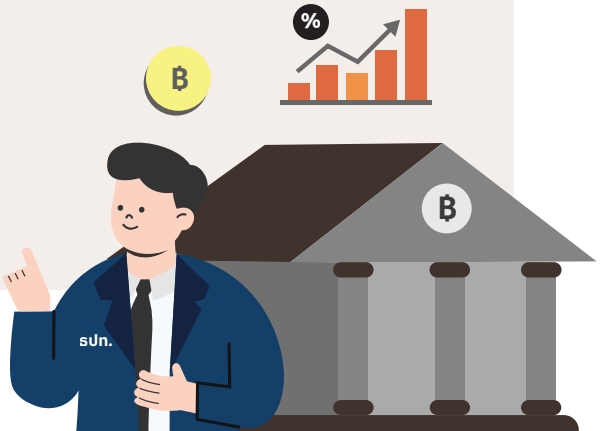
หลายท่านอาจพอคุ้นเคยกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนข้างต้นอยู่บ้าง แต่บางท่านอาจไม่ทราบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีความเกี่ยวข้องกับการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางด้วย โดยเป้าหมายหลักของการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางทั่วโลก คือ การรักษาเสถียรภาพด้านราคาหรือการดูแลเงินเฟ้อ เพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพของระบบการเงิน ซึ่งการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนเป็นหนึ่งในวิธีการที่จะทำให้บรรลุเป้าหมายนั้น นอกจากนี้ ธนาคารกลางอาจใช้การกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อส่งผ่านไปยังต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชน หรือการให้เงินทุนเคลื่อนย้ายเสรีเพื่อให้เอื้อต่อการดำเนินธุรกิจของภาคเอกชน

อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางไม่สามารถดำเนินนโยบายทั้งสามอย่างข้างต้นพร้อมกันได้ แต่ต้องเลือกแค่ 2 ใน 3 อย่างเท่านั้น ตามทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ **“สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้”** (Impossible Trinity หรืออีกชื่อคือ Policy Trilemma) เนื่องจากเมื่อเลือกนโยบาย 2 ใน 3 อย่างไปแล้ว จะทำให้อีกนโยบายใช้ไม่ได้ผลในที่สุด

สำหรับประเทศไทยเลือกกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างอิสระและอนุญาตให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายเสรี จึงไม่สามารถกำหนดค่าเงินบาทให้คงที่ได้ ซึ่งการเลือกเครื่องมือของแต่ละธนาคารกลางมีความแตกต่างกันขึ้นอยู่กับโครงสร้างเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ

### ทำความเข้าใจ “สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้”

สามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้ (Impossible Trinity) เป็นทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ที่อธิบายว่า ธนาคารกลางไม่สามารถดำเนินนโยบายการเงินสามอย่างพร้อมกันได้ นั่นก็คือ (1) การกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) เช่น ตรึงค่าเงินไว้ที่ค่าใดค่าหนึ่ง (2) การเปิดให้เงินทุนเคลื่อนย้ายได้เสรี (Free Capital Flow) โดยให้นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศสามารถนำเงินเข้า-ออกได้อย่างอิสระ และ (3) ธนาคารกลางสามารถกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อย่างอิสระ (Independent Monetary Policy) โดยเลือกทำพร้อมกันได้แค่ 2 ใน 3 อย่างเท่านั้น เพราะหากเลือกทำทั้ง 3 อย่างพร้อมกัน จะทำให้เกิดปัญหาได้ ยกตัวอย่างเช่น หากประเทศ A เลือกที่จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อย่างอิสระ ในกรณีที่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงทำให้ผลตอบแทนทางการเงินในประเทศต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ และยังปล่อยให้เงินทุนไหลออกจากประเทศได้อย่างเสรี ด้วยนั้น โดยปกติค่าเงินของประเทศ A ก็จะอ่อนค่าลงตามกลไกตลาด แต่หากในเวลาเดียวกันประเทศ A ต้องการจะตรึงค่าเงินให้คงที่อยู่ในระดับเดิมด้วย ธนาคารกลางจะต้องใช้เงินสำรองจำนวนมากในการป้องกันค่าเงิน โดยเฉพาะกรณีที่มีการเทขายเงินสกุลท้องถิ่นจำนวนมหาศาลจากนักลงทุนต่างชาติเพื่อโจมตีค่าเงิน ดังที่เคยเกิดขึ้นกับประเทศไทยในปี 2540 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงินของประเทศอย่างมาก ดังนั้น เพื่อไม่ให้เกิดปัญหาขึ้น จึงไม่สามารถทำนโยบายทั้ง 3 อย่างนี้พร้อมกันนั่นเอง



## ทำไมบางประเทศเลือกใช้ระบบผูกค่าเงินหรือระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด

การเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละประเทศขึ้นอยู่กับโครงสร้างเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ตัวอย่างเช่น

**ประเทศที่เป็นศูนย์กลางทางการเงิน** (financial center) เช่น ฮ่องกง ซึ่งมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดขนาดเล็ก แต่มีระบบการเงินระหว่างประเทศขนาดใหญ่ ทำให้มีกระแสเงินทุนไหลเข้าออกเป็นจำนวนมาก หากไม่เลือกใช้ระบบผูกค่าเงิน กระแสเงินทุนไหลเข้าออกอาจสร้างแรงกดดันมหาศาลทำให้ค่าเงินมีความผันผวนสูงและกระทบต่อแนวโน้มการลงทุน

สิงคโปร์ใช้ระบบผูกค่าเงินกับสกุลเงินคู่ค้าหลัก เนื่องจากมีสัดส่วนนำเข้าสูง ทำให้ค่าเงินมีแรงกดดันต่อเงินเฟ้อสูง

**ประเทศตลาดเกิดใหม่ที่สนับสนุนการค้าระหว่างประเทศ** เช่น เวียดนาม ที่ใช้ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด โดยดูแลค่าเงินให้อ่อนค่าภายในกรอบ +/-5% เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน อย่างไรก็ดี ระบบดังกล่าวอาจเพิ่มความเสี่ยงให้เกิด dollarization หรือการที่ประเทศใดประเทศหนึ่งนำสกุลเงินตราต่างประเทศเข้ามาใช้ในระบบเศรษฐกิจของตนเอง เนื่องจากหากธนาคารกลางประกาศลดค่าเงิน (currency devaluation) อาจส่งผลให้ประชาชนมีแนวโน้มถือครองสินทรัพย์สกุลเงินอื่นที่สามารถรักษามูลค่าได้ดีกว่า เช่น ดอลลาร์สหรัฐ

ฮ่องกงเป็นศูนย์กลางทางการเงิน มีกระแสเงินทุนไหลเข้า-ออกจำนวนมาก จึงต้องใช้ระบบผูกค่าเงินเพื่อไม่ให้ค่าเงินผันผวน

**ประเทศที่มีสัดส่วนการนำเข้าสูง** เช่น สิงคโปร์ มีสัดส่วนการนำเข้าสินค้าและบริการสูงถึง 165% ของจีดีพี (เทียบกับไทยที่ 60%) ทำให้ค่าเงินมีแรงกดดันต่อเงินเฟ้อสูง จึงเลือกระบบผูกค่าเงินกับสกุลเงินคู่ค้าหลัก เพื่อดูแลเงินเฟ้อในประเทศ

เวียดนามเป็นหนึ่งในประเทศผู้ส่งออกสินค้าสำคัญ เช่น อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ สิ่งทอ ฯลฯ จึงเลือกใช้ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัดเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันทางการค้า

## ทำไมไทยถึงไม่เลือกใช้ระบบผูกค่าเงิน

ระบบผูกค่าเงินอาจไม่ใช่ทางเลือกที่ดีที่สุดสำหรับประเทศไทย ด้วยเหตุผลว่า ไทยจะสูญเสียความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินอย่างอิสระ เช่น หากไทยผูกค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยในประเทศจะต้องปรับตามดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ซึ่งไม่สามารถทำได้จริงตลอดเวลา เนื่องจากการเติบโตของเศรษฐกิจไทยอาจมีจังหวะที่ต่างจากเศรษฐกิจประเทศหลักอย่างสหรัฐฯ เช่น ในบางช่วงเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจร้อนแรงจนธนาคารกลางจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แต่ในขณะเดียวกันประเทศไทยอาจกำลังอยู่ในจังหวะที่เศรษฐกิจซบเซา และต้องการการลดดอกเบี้ยนโยบายเพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย

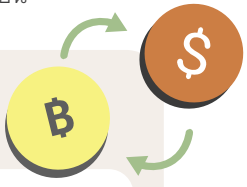
นอกจากนี้ การผูกค่าเงินยังทำจริงได้ยาก เพราะโลกมีความผันผวนมากขึ้น ในปัจจุบันการเคลื่อนไหวของค่าเงินผันผวนสูงขึ้นตามความไม่แน่นอนในระบบเศรษฐกิจการเงินโลก เห็นได้จากดัชนีความไม่แน่นอนโลก (World Uncertainty Index: WUI)[1] ที่ปรับสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ การตรึงค่าเงินให้อยู่ที่ระดับใดระดับหนึ่งภายใต้โลกที่มีความไม่แน่นอนสูงนี้ต้องอาศัยจำนวนเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับอดีต ตัวอย่างเช่น การตรึงค่าเงินของฮ่องกงส่งผลให้มีเงินสำรองในปริมาณสูงมาก โดยมีมูลค่าสินทรัพย์ที่ใหญ่กว่าไทยเกือบ 2 เท่า

ท้ายที่สุดแล้ว ถึงผูกค่าเงินได้ก็อาจไม่ยั่งยืนจากการรวมศูนย์ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนมาอยู่ที่ธนาคารกลาง การผูกค่าเงินเปรียบเสมือนการรวมความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไว้ที่ธนาคารกลางแทนการกระจายความเสี่ยงออกไปในระบบ และให้ภาคเอกชนมีส่วนร่วมในการบริหารความเสี่ยงค่าเงินด้วยตนเองผ่านเครื่องมือต่าง ๆ เช่น สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (FX forward) บทเรียนที่ชัดเจนของเรื่องนี้เห็นได้จากวิกฤตการณ์ต้มยำกุ้งในปี 2540 เมื่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทยไม่เพียงพอในการเข้าดูแลค่าเงินบาทด้านอ่อนค่า (สัดส่วนเงินสำรองต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นอยู่ในระดับต่ำเพียง 0.7 เท่า เทียบค่าเฉลี่ยในปี 2548-2567 ที่ 2.6 เท่า) ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นลอยตัว ส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วจากการเทขายของนักลงทุนต่างชาติ และหนี้ต่างประเทศที่เคยมีมูลค่าคงที่ในรูปดอลลาร์สหรัฐกลับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในรูปเงินบาท ส่งผลกระทบรุนแรงต่อระบบการเงินของประเทศในช่วงเวลานั้น

## ประเทศไทยกับระบบค่าเงินแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ

หลังจากวิกฤตต้มยำกุ้ง ประเทศไทยเปลี่ยนมาใช้การกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นหลัก ควบคู่ไปกับการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Float Exchange Rate) เพื่อประสิทธิผลสูงสุดในการดูแลเสถียรภาพด้านราคาสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน และรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน โดยการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ธปท. ได้ติดตามภาวะอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด โดยจะพิจารณาเข้าดูแลค่าเงินในช่วงที่การเคลื่อนไหวของเงินบาทไม่สอดคล้องไปกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ (dysfunction) เพื่อให้ค่าเงินบาทไม่เป็นอุปสรรคต่อการทำธุรกรรมของภาคเอกชนและให้มั่นใจได้ว่าเงินบาทจะทำหน้าที่ในการเป็นตัวดูดซับแรงกระแทกของระบบเศรษฐกิจไทยอย่างไรก็ดี การดูแลค่าเงินของแต่ละประเทศต้องคำนึงถึงข้อตกลงการค้าโลก เพราะกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) ไม่สนับสนุนให้เกิดการดูแลค่าเงินที่อาจจะทำให้เกิดการแข่งขันทางการค้าอย่างไม่เป็นธรรม

ภายใต้การดำเนินนโยบายการเงินของไทยและข้อตกลงระหว่างประเทศ ธปท. ได้ติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทอย่างใกล้ชิด และเข้าดูแลเมื่อจำเป็น สะท้อนจากเงินสำรองระหว่างประเทศของไทยที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้มั่นใจว่าสามารถบรรลุเป้าหมายของนโยบายการเงินทั้งสามด้าน ได้แก่ การรักษาเสถียรภาพราคา การดูแลเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน และการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินได้อย่างยั่งยืน




### รู้หรือไม่?

งานศึกษาหลายงานพบว่า ผลกระทบของค่าเงินบาทต่อราคาสินค้านำเข้าของไทย (exchange rate pass-through) อยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากการส่งผ่านราคาจากอัตราแลกเปลี่ยนสู่ราคาสินค้านำเข้าไม่เท่ากัน โดยสมบูรณ์ เช่น หากเงินบาทอ่อนค่าลง 1% ราคาสินค้านำเข้าจะปรับตัวสูงขึ้นน้อยกว่า 1% ซึ่งจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับประเภทสินค้า[2]

[1] ดัชนีความไม่แน่นอนโลก คือ ดัชนีที่ใช้วัดระดับความไม่แน่นอนของโลกที่ใช้กันแพร่หลายในระดับสากล คิดค้นโดยนักเศรษฐศาสตร์จาก IMF และมหาวิทยาลัยสแตนฟอร์ด

[2] อ่านเพิ่มเติมได้ที่บทความ “ค่าเงินกระทบราคาสินค้านำเข้าอย่างไร? ไขปริศนาจากข้อมูลใบขนสินค้า” (www.pier.or.th/abridged/2021/22)

# วิกฤตต้มยำกุ้งกับการเปลี่ยนผ่าน จากระบบผูกค่าเงินสู่ระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ

ช่วงก่อนวิกฤตต้มยำกุ้งปี 2540 ไทยใช้ระบบผูกค่าเงินกับตะกร้าเงินสกุลหลัก โดยค่าเงินในขณะนั้นอยู่ที่ 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ พร้อมกับใช้นโยบายกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตนเองด้วย ต่อมาในปี 2536 ไทยได้เปิดเสรีให้เงินทุนจากต่างชาติไหลเข้า-ออกได้ง่าย ซึ่งการใช้นโยบายทั้งสามพร้อมกันนี้เป็นสถานการณ์ที่เข้าข่ายตามทฤษฎีสามเหลี่ยมที่เป็นไปไม่ได้ (Impossible Trinity)

วิกฤตต้มยำกุ้งทำให้ธุรกิจในไทยล้มละลายและมีอสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จถูกทิ้งร้าง

ที่มาภาพ : Nozomu Ogawa

จนกระทั่งช่วงปี 2539–2540 เศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาเฟื่องฟู ทำให้ดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นมาก เงินบาทที่ผูกกับตะกร้าเงินก็แข็งค่าตามเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ส่งผลให้การส่งออกชะลอตัว เนื่องจากราคาสินค้าไทยแพงขึ้นในความรู้สึกชาวต่างชาติ ค่าเงินบาทที่แข็งในขณะนั้นจึงสวนทางกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันนักลงทุนต่างชาติก็เริ่มเรียกคืนเงินกู้ที่อยู่ในรูปดอลลาร์สหรัฐ กดดันให้เงินบาทอ่อนค่าลง สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ตลาดการเงินคาดว่าไทยจะไม่สามารถคงการผูกค่าเงินไว้แบบนี้ต่อไปได้เรื่อยๆ จึงเริ่มมีการโจมตีเงินบาทเพื่อเก็งกำไร

เพื่อที่จะตรึงค่าเงินบาทไว้ที่เดิม ไทยต้องใช้เงินสำรองระหว่างประเทศจำนวนมากจนเงินสำรองสุทธิเหลือเพียง 2.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในเดือนมิถุนายน 2540 หรือก็คือ ไทยไม่เหลือกระสุนสำหรับสู้กับการโจมตีค่าเงินอีกต่อไป เมื่อไม่สามารถรักษาระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ได้ ธปท. จึงประกาศเปลี่ยนไปใช้ “ระบบลอยตัวค่าเงินบาทแบบมีการจัดการ” เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

ตลาดนัดคนเคยรวยในปี 2540 ที่เจ้าของกิจการและผู้ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตต้มยำกุ้งหันมาขายของดำรงชีพแทน

ที่มาภาพ : Facebook Benz Thonglor

**เรื่อง : ศิวัช ตรีรัตนภรณ์**
**เศรษฐกร ฝ่ายนโยบายการเงิน**
นักเศรษฐศาสตร์ผู้มีความสนใจในนโยบายการเงิน นโยบายสาธารณะ และการพัฒนาระหว่างประเทศ ปัจจุบันมีหน้าที่รับผิดชอบหลักในการวิเคราะห์นัยของค่าเงินต่อเศรษฐกิจ
**เรียบเรียง : กองบรรณาธิการ**

เรื่อง : ฝ่ายบริหารเงินสำรอง

# เปิดกล่องเงินสำรองระหว่างประเทศ

## มีไว้เพื่ออะไร เอามาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจได้ไหม?

ในโลกที่เศรษฐกิจมีความผันผวนและเชื่อมโยงกันอย่างใกล้ชิด การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน การไหลเข้าออกของเงินทุน ความท้าทายของการแข่งขันในตลาดโลก หรือวิกฤตต่าง ๆ ล้วนส่งผลต่อเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก ประเทศไทยมีเศรษฐกิจแบบเปิดขนาดเล็ก (small open economy) ที่มีการค้าและการลงทุนกับต่างประเทศอย่างเสรี ด้วยเหตุนี้เอง “เงินสำรองระหว่างประเทศ” จึงเข้ามามีบทบาทสำคัญอย่างมากต่อเศรษฐกิจไทย

มาทำความรู้จักกับเงินสำรองระหว่างประเทศ รวมถึงสำรวจบทเรียนจากต่างประเทศ เพื่อให้เห็นถึงความสำคัญของการรักษาและบริหารจัดการเงินสำรองระหว่างประเทศอย่างมีวินัยและความรับผิดชอบ

## เงินสำรองระหว่างประเทศคืออะไร มีไว้ทำไม?

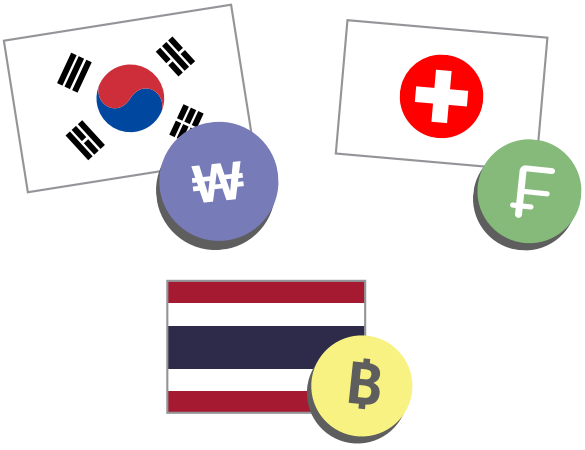
เงินสำรองระหว่างประเทศ (เงินสำรองฯ) คือ เงินและสินทรัพย์ต่างประเทศที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการของธนาคารกลาง มีที่มาจากการที่ธนาคารกลางเข้ามาดูแลตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินของประเทศไม่ให้ผันผวนเร็วเกินไป

ถ้าเล่าแบบให้เห็นภาพคือ เมื่อมีเงินต่างชาติไหลเข้าสู่ประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเงินได้จากการส่งออกหรือเงินลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ จะต้องมีการแปลงสกุลเงินต่างประเทศ (เช่น ดอลลาร์สหรัฐ) เป็นสกุลเงินท้องถิ่นของประเทศนั้น ทำให้มีความต้องการซื้อเงินสกุลท้องถิ่นเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินท้องถิ่นแข็งค่าขึ้น ในบางกรณี เงินที่ไหลเข้าประเทศอาจเกิดขึ้นในปริมาณมากในเวลาอันสั้น อาจทำให้ค่าเงินแข็งค่าอย่างรุนแรงและรวดเร็ว กระทบต่อการทำงานของตลาดแลกเปลี่ยนเงินในการทำหน้าที่สนับสนุนภาคเศรษฐกิจจริง เช่น ทำให้ส่วนต่างราคาในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น หรือเกิดการขาดสภาพคล่องในการซื้อขายแลกเปลี่ยน ดังนั้น เพื่อดูแลไม่ให้ค่าเงินผันผวนมากเกินไปจนส่งผลกระทบดังกล่าว ธนาคารกลางอาจเข้ามาบริหารจัดการ โดยในกรณีที่เงินไหลเข้าทำให้ค่าเงินแข็งค่าอย่างรวดเร็ว ธนาคารกลางก็อาจรับซื้อเงินตราต่างประเทศจากตลาด ทำให้ธนาคารกลางมีเงินตราต่างประเทศมากขึ้น และสะสมเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน ถ้าวันดีคืนดีประเทศเราประสบวิกฤตเศรษฐกิจหรือปัญหาเสถียรภาพการเงิน ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล หรือขาดความน่าเชื่อถือจนนักลงทุนต่างชาติถอนเงินลงทุนในหุ้นและพันธบัตร เงินก็จะไหลออกจากประเทศจำนวนมาก เสี่ยงต่อการอ่อนค่าของเงินอย่างรวดเร็ว ธนาคารกลางก็อาจใช้เงินสำรองฯ ไปซื้อเงินสกุลท้องถิ่น เพื่อดูแลให้ค่าเงินไม่ผันผวนมากเกินไปเช่นกัน

แล้วนอกจากจะใช้ดูแลค่าเงินแล้ว เงินนี้เอาไว้ใช้ทำอะไรอีก? คำตอบคือ เงินนี้ยังใช้เพื่อหนุนหลังธนบัตร รวมทั้งใช้ดูแลเสถียรภาพด้านต่างประเทศในยามวิกฤตด้วย

ดังนั้น เงินสำรองฯ ต้องมี “เพียงพอ” และ “พร้อมใช้” เพื่อเป็นเสมือนหลักประกันในภาวะวิกฤต ซึ่งระดับเงินสำรองฯ ที่เพียงพอนี้เอง จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนทั้งในไทยและต่างชาติ นำไปสู่เม็ดเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น และช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในระยะยาว

เราจึงเห็นว่าประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดขนาดเล็กมักจะมีการรักษาเงินสำรองระหว่างประเทศนี้ไว้เผื่อยามฉุกเฉิน โดยตัวอย่างประเทศที่มีเงินสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงเทียบกับขนาดเศรษฐกิจ ได้แก่ เกาหลีใต้ ไต้หวัน สวิตเซอร์แลนด์ สาธารณรัฐเช็ก และไทย




## ทำไมบางประเทศนำเงินในกองทุนของประเทศมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจได้?

เพราะกองทุนที่ประเทศเหล่านี้ใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นคนละส่วนกับเงินสำรองระหว่างประเทศ ตัวอย่างเช่น นอร์เวย์ ซึ่งมีน้ำมันเป็นทรัพยากรธรรมชาติขนาดใหญ่ รัฐบาลจึงมีรายได้จากการขายน้ำมัน รวมถึงภาษีและค่าธรรมเนียมต่าง ๆ จากบริษัทน้ำมัน นำมาก่อตั้งเป็นกองทุนน้ำมันที่บริหารจัดการโดยรัฐบาล มีจุดประสงค์เพื่อเป็นเงินออมระยะยาวที่จะส่งผ่านความมั่งคั่งจากรายได้น้ำมันนี้ไปสู่คนรุ่นหลัง โดยตั้งหลักเกณฑ์การใช้ผลประโยชน์จากกองทุนนี้เพื่อความยั่งยืนไว้ว่า รัฐบาลจะสามารถนำเงินไปใช้สอยได้เฉพาะส่วนหนึ่งของผลตอบแทนจากการบริหารกองทุนนี้เท่านั้น

กองทุนประเภทนี้จึงเป็นเสมือนการแปลงความมั่งคั่งทางทรัพยากรของประเทศไปสู่เงินออมเพื่ออนาคตและสนับสนุนการใช้จ่ายการคลังอย่างยั่งยืน แตกต่างจากเงินสำรองระหว่างประเทศที่มาจากการดูแลค่าเงินของธนาคารกลาง ที่ต้องนำเงินสกุลท้องถิ่นไปแลกมาซึ่งเงินตราต่างประเทศ และไม่ได้สะท้อนถึงความมั่งคั่งที่แท้จริง (intrinsic wealth) ของประเทศ

## เงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ใช้กระตุ้นเศรษฐกิจได้หรือไม่?

จะเห็นได้ว่าเงินสำรองฯ ของไทยต้องมีไว้รับมือกับความผันผวนและสถานการณ์ฉุกเฉิน รวมทั้งเป็นเงินที่ไม่ได้มาจากความมั่งคั่ง แต่เป็นสินทรัพย์ที่มีภาระผูกพัน จึงไม่สามารถนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นได้

ยิ่งไปกว่านั้น การนำเงินสำรองฯ ไปใช้ผิดวัตถุประสงค์ยังเป็นผลลบต่อเศรษฐกิจในระยะยาว แม้ช่วงแรกอาจจะดูเหมือนช่วยให้รัฐบาลมีเงินใช้กระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ผลที่ตามมาคือนักลงทุนสูญเสียความเชื่อมั่นในวินัยการเงินการคลังและธรรมาภิบาลของประเทศ เนื่องจากเป็นการที่ธนาคารกลางสนับสนุนแหล่งเงินในการใช้จ่ายแก่รัฐบาล คล้ายคลึงกับการที่ธนาคารกลางพิมพ์เงินให้รัฐบาลใช้ (monetization) นั่นเอง ทั้งนี้ การขาดความเชื่อมั่นดังกล่าว จะนำไปสู่การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ของประเทศ ส่งผลให้เงินทุนไหลออก ค่าเงินขาดเสถียรภาพ เงินเฟ้อเพิ่มสูง ต้นทุนเงินกู้พุ่งสูงขึ้น และวนกลับไปมีผลให้ภาครัฐเข้าสู่ภาวะปัญหาหนี้เรื้อรัง จนท้ายที่สุดนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำยาวนานได้

มีเพียงไม่กี่ประเทศที่ตัดสินใจนำเงินสำรองฯ ไปใช้ในแนวทางนี้ ซึ่งมักเป็นประเทศที่มีปัญหาหนี้ภาครัฐขั้นหนักจนไม่สามารถหาแหล่งเงินอื่น และสุดท้ายมักจบที่ภาวะวิกฤตที่ยืดเยื้อ ดังเช่นตัวอย่างในประเทศอาร์เจนตินาและเวเนซุเอลา ซึ่งเป็นกรณีศึกษาที่ถูกพูดถึงอยู่บ่อยครั้ง

## การตัดสินใจที่ผิดพลาดของอาร์เจนตินา และเวเนซุเอลา

**อาร์เจนตินา** เป็นประเทศที่รัฐบาลประสบปัญหาผิดนัดชำระหนี้บ่อยครั้ง จึงเผชิญอุปสรรคในการกู้ยืมจากตลาดเงินหรือนักลงทุนโดยมักจะถูกเรียกร้องอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูง ในปี 2550-2558 รัฐบาลผลักดันนโยบายการใช้จ่ายต่าง ๆ อาทิ การให้เงินอุดหนุนด้านสินค้าพลังงานและการเดินทาง โดยหันมาใช้เงินสำรองฯ เป็นแหล่งเงินทุน ขณะที่ธนาคารกลางคงดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับต่ำเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและประคับประคองภาระหนี้ การดำเนินนโยบายของรัฐบาลส่งผลให้ภาคธุรกิจและตลาดการเงินโลกสูญเสียความเชื่อมั่นในเงินเปโซ นำไปสู่ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่ารุนแรง เงินเฟ้อพุ่งสูง และเศรษฐกิจชะลอตัว

**เวเนซุเอลา** เป็นอีกประเทศหนึ่งที่รัฐบาลผลักดันการใช้จ่ายภาครัฐอย่างเกินตัว ด้วยนโยบายให้เงินช่วยเหลือและสวัสดิการต่าง ๆ เวเนซุเอลาพึ่งพารายได้จากการส่งออกน้ำมัน คิดเป็นกว่า 90% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมด ดังนั้น เมื่อราคาน้ำมันดิบทั้งโลกปรับลดลงในช่วงปี 2557 เศรษฐกิจจึงประสบปัญหาอย่างหนัก ตอนนั้นรัฐบาลเวเนซุเอลาหันมาใช้เงินสำรองฯ และให้ธนาคารกลางพิมพ์เงินเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการใช้จ่ายภาครัฐ ส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรง และเศรษฐกิจประสบภาวะถดถอยหนัก จนภาคธุรกิจและตลาดการเงินเสียความเชื่อมั่นในสกุลเงินโบลิวาร์ และหันมาใช้สกุลเงินต่างประเทศอย่างเงินดอลลาร์สหรัฐแทน (Dollarization) เศรษฐกิจเวเนซุเอลาจึงสูญเสียสกุลเงินของตนเองไปจนถึงทุกวันนี้

### Dollarization คืออะไร?

Dollarization คือ ภาวะที่ประเทศใดประเทศหนึ่งใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสื่อกลางในการชำระเงินแทนเงินสกุลท้องถิ่น โดยมักเกิดขึ้นในประเทศที่ค่าเงินท้องถิ่นมีความผันผวนสูงหรือขาดความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจและการเงินภายในประเทศ เช่น เงินเฟ้อที่รุนแรง ค่าเงินท้องถิ่นอ่อนค่ามาก หรือระบบธนาคารล่มสลาย ตัวอย่างประเทศที่ใช้ดอลลาร์สหรัฐเป็นเงินสกุลหลักของประเทศ เช่น เอกวาดอร์ เอลซัลวาดอร์ ปานามา อาร์เจนตินา และเวเนซุเอลา

ข้อดีของ Dollarization คือ ช่วยสร้างความเชื่อมั่นในระบบการเงิน ทำให้ประชาชนและนักลงทุนรู้สึกมั่นใจมากขึ้นในเรื่องของมูลค่าเงินและการออม แต่ข้อเสียคือ ธนาคารกลางไม่สามารถควบคุมปริมาณเงินหรืออัตราดอกเบี้ยให้สอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศตนเองได้ ซึ่งอาจทำให้การรับมือกับวิกฤตเศรษฐกิจหรือปัญหาเงินเฟ้อทำได้ยากขึ้น

ที่มาภาพ : The Wall Street Journal

การปล้นสะดมซูเปอร์มาร์เก็ตในเมืองตูกูมัน ประเทศอาร์เจนตินา เมื่อปี 2555 ในช่วงที่ตำรวจประท้วงเรียกร้องให้ขึ้นค่าจ้าง เพื่อรับมือกับปัญหาเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้น สะท้อนถึงวิกฤตเศรษฐกิจและความตึงเครียดทางสังคมในขณะนั้น

ที่มาภาพ : AFP

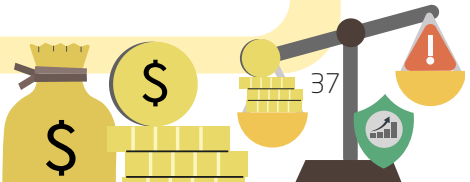
การประท้วงในกรุงการากัส ประเทศเวเนซุเอลา ผู้ประท้วงได้นำธนบัตรมาติดไว้บนร่างกาย เพื่อแสดงถึงการลดค่าลงอย่างรวดเร็วของเงินโบลิวาร์จากวิกฤตเศรษฐกิจรุนแรงและภาวะเงินเฟ้อ

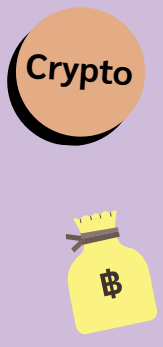
กรณีของทั้งสองประเทศข้างต้น แม้ว่ารัฐบาลจะพยายามดำเนินนโยบายใช้จ่ายเพื่อประโยชน์ของประชาชน แต่การใช้แหล่งเงินทุนที่ไม่เหมาะสม ขาดแผนบริหารหนี้สาธารณะที่ยั่งยืน รวมถึงขาดวินัยทั้งภาคการเงินและการคลัง เป็นผลให้เศรษฐกิจขาดเสถียรภาพการเงินและนำไปสู่ภาวะวิกฤตที่ยืดเยื้อในที่สุด

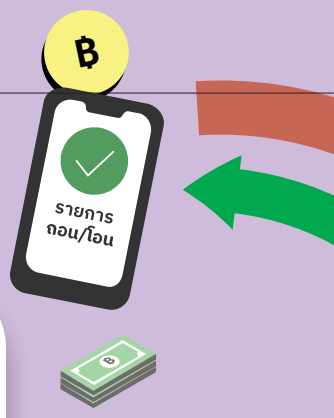
**จะเห็นได้ว่าจุดประสงค์หลักของการมีเงินสำรองฯ ก็เพื่อเป็นกันชนในการรักษาเสถียรภาพทางการเงิน และเป็นหลักประกันยามเกิดวิกฤต การจะนำเงินสำรองฯ มาใช้จึงต้องเป็นไปตามบทบาทหน้าที่อย่างเหมาะสม การใช้เงินสำรองฯ ผิดวัตถุประสงค์อาจนำไปสู่ความเสี่ยงมากกว่าที่คิด จึงต้องมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วน เพื่อป้องกันไม่ให้เป็นการแก้ปัญหาหนึ่งแต่นำไปสู่อีกปัญหาหนึ่งในระยะยาว**

## บทเรียนจากต่างประเทศในการบริหารจัดการเงินสำรองฯ

เงินสำรองฯ ของแต่ละประเทศมีแหล่งที่มาและการบริหารจัดการที่แตกต่างกันไป จุดประสงค์หลักของการมีเงินสำรองฯ ก็เพื่อเป็นกันชนในการรักษาเสถียรภาพทางการเงิน และเป็นหลักประกันยามเกิดวิกฤต การจะนำเงินสำรองฯ มาใช้จึงต้องดูความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น เพื่อป้องกันไม่ให้เป็นการแก้ปัญหาหนึ่ง แต่นำไปสู่อีกปัญหาหนึ่งในระยะยาว






# การใช้สินทรัพย์ดิจิทัล เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน กับบริบทของประเทศไทย

ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา สินทรัพย์ดิจิทัล (digital asset) เป็นที่รู้จักและได้รับความสนใจในวงกว้าง โดยมีการนำมาใช้ประโยชน์ในรูปแบบต่าง ๆ เช่น เป็นเครื่องมือการระดมทุนและเป็นสินทรัพย์ลงทุน

บทความนี้จะมาแนะนำให้ท่านรู้จักสินทรัพย์ดิจิทัล คุณสมบัติที่สำคัญของสื่อกลางในการชำระเงิน การใช้สินทรัพย์ดิจิทัลภายใต้บริบทของประเทศไทย และมุมมองของต่างประเทศที่มีต่อการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้ชำระเงิน

## สินทรัพย์ VS สินทรัพย์ดิจิทัล

**สินทรัพย์**

**คือ ทรัพยากรที่มีมูลค่า และสามารถนำมาใช้ประโยชน์ได้ แบ่งเป็น**

สินทรัพย์ที่มีตัวตน สามารถจับต้องได้ เช่น ที่ดิน บ้าน เงินสด ทองคำ

สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน เช่น ลิขสิทธิ์ สิทธิบัตร แบรนด์

**สินทรัพย์ดิจิทัล**

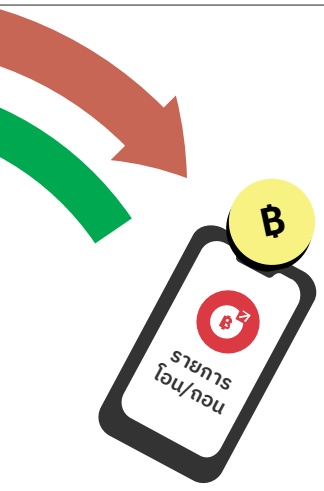
**คือ หน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่ถูกสร้างขึ้นบนระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ เช่น เทคโนโลยี blockchain แบ่งเป็น**

คริปโทเคอร์เรนซี เช่น Bitcoin Ethereum

โทเคนดิจิทัล เช่น Investment Token ซึ่งมอบสิทธิในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการและ Utility Token ซึ่งให้สิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการ

**เรื่อง : เจษฎา ผโลทัยถเถิง**
**ผู้ช่วยผู้อำนวยการ กลุ่มงานนโยบายและพัฒนาสกุลเงินดิจิทัล**
มีประสบการณ์ทำงานด้านนโยบายของสถาบันการเงิน และงานด้านการพัฒนาประสิทธิภาพของกระบวนการทำงานในสถาบันการเงิน ปัจจุบัน ดูแลงานด้านนโยบายที่เกี่ยวข้องกับสกุลเงินดิจิทัล และขับเคลื่อนงานพัฒนาสกุลเงินดิจิทัล tokenization และนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ ของ ธปท.

**เรื่อง : วิระนันท์ องค์วิเศษไพบูลย์**
**ผู้วิเคราะห์ กลุ่มงานนโยบายและพัฒนาสกุลเงินดิจิทัล**
มีประสบการณ์ทำงานกฎหมายภาคเอกชน งานวิจัยกฎหมายภาครัฐ รวมถึงงานนโยบายและการกำกับดูแลนวัตกรรมการเงินในตลาดทุน ปัจจุบันขับเคลื่อนงานด้านกฎหมายและนโยบายที่เกี่ยวข้องกับสกุลเงินดิจิทัลและเทคโนโลยีทางการเงิน




## ทำความเข้าใจสินทรัพย์ดิจิทัลในบริบทของไทย

นิยามของสินทรัพย์ดิจิทัลของไทยตามพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 (พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ) ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) หมายถึง หน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่ถูกสร้างขึ้นบนระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ เช่น เทคโนโลยีแบบกระจายศูนย์ (Distributed Ledger Technology: DLT) หรือเทคโนโลยี blockchain โดยสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลัก คือ คริปโทเคอร์เรนซี และโทเคนดิจิทัล

**"คริปโทเคอร์เรนซี" (cryptocurrency)** คือ สินทรัพย์ดิจิทัลที่ถูกออกแบบมาเพื่อใช้ในการซื้อขายแลกเปลี่ยน เช่น Bitcoin และ Ethereum รวมถึงคริปโทเคอร์เรนซีที่ตรึงมูลค่า (pegged) กับสินทรัพย์อื่นอย่างเงินตราต่างประเทศหรือทองคำ ซึ่งถูกเรียกว่า "stablecoin"

**"โทเคนดิจิทัล" (digital token)** คือ สินทรัพย์ดิจิทัลที่ให้สิทธิต่าง ๆ แก่ผู้ถือ ได้แก่ (1) investment token ซึ่งมอบสิทธิในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการ และ (2) utility token ซึ่งให้สิทธิในการได้มาซึ่งสินค้า บริการ หรือสิทธิอื่น ๆ ที่เฉพาะเจาะจง

เนื่องจากสินทรัพย์ดิจิทัลทั้ง 2 ประเภท สามารถนำมาซื้อขายแลกเปลี่ยนกันได้ในวงกว้าง จึงทำให้เริ่มมีความต้องการนำสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน อย่างไรก็ดี สินทรัพย์ดิจิทัลแต่ละประเภทมีประโยชน์และความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ดังนั้น การที่จะนำสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินจึงควรคำนึงถึงประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจ ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นและผลกระทบที่จะเกิดกับประชาชนอย่างรอบด้าน

## รู้หรือไม่? สื่อกลางในการชำระเงินควรเป็นอย่างไร

"สื่อกลางในการชำระเงิน" มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงิน ทำหน้าที่อำนวยความสะดวกในการซื้อขายแลกเปลี่ยน ดังนั้น การจะนำสิ่งใดมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินจึงต้องพิจารณาคุณลักษณะที่สำคัญอย่างน้อย 3 ข้อ

ข้อแรก ต้องมี **"มูลค่าคงที่"** ไม่เปลี่ยนแปลงไวจนเกินไป เพื่อรักษาความเชื่อมั่นในการนำไปใช้ และผู้ใช้งานสามารถคาดการณ์และวางแผนใช้จ่ายได้อย่างมั่นใจ เช่น เงินสดในกระเป๋าของเราที่มีมูลค่าคงที่ เงิน 100 บาท ไม่ว่าจะเก็บไว้วันนี้หรือพรุ่งนี้ ยังคงมีมูลค่า 100 บาทเท่าเดิม

ข้อที่สอง ต้องมี **"ความมั่นคงปลอดภัย"** โดยมีกลไกตรวจสอบและดูแลไม่ให้สื่อกลางในการชำระเงินถูกนำไปใช้ในกิจกรรมที่ผิดกฎหมาย เช่น เป็นเครื่องมือหรือช่องทางสำหรับการฟอกเงินและฉ้อโกงได้โดยง่าย รวมถึงมีกลไกการดูแลความปลอดภัยทั้งจากภัยไซเบอร์ หรือการถูกปลอมแปลง เพื่อไม่ให้กระทบกับประชาชนผู้ใช้งาน ดังเช่นกรณีการใช้บัตรเครดิต หากพบธุรกรรมที่ผิดปกติ ทางผู้ให้บริการจะตรวจสอบธุรกรรมหรืออาจระงับธุรกรรม และแจ้งผู้ใช้บริการเพื่อยืนยันอีกครั้งก่อนทำธุรกรรม

ข้อสุดท้าย **ต้องใช้งานได้สะดวก คล่องตัว และเป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปในการซื้อขายแลกเปลี่ยน** เปรียบได้กับเงินบาทที่สามารถใช้ชำระเงินกับร้านค้าต่าง ๆ ได้ในหลายรูปแบบ ทั้งเงินสด พร้อมเพย์ และเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-money)

ทั้งนี้ เพื่อรักษาความมั่นใจว่าสื่อกลางที่นำมาใช้จะสามารถคงคุณสมบัติ 3 ข้อข้างต้นไว้ได้อย่างครบถ้วน จึงควรกำกับดูแลผู้ให้บริการให้มีสถานะการเงินที่มั่นคง มีธรรมาภิบาลที่ดี มีการบริหารความเสี่ยงทั้งด้านปฏิบัติการและด้านเทคโนโลยี และมีการคุ้มครองผู้ใช้บริการ เช่น มีการยืนยันตัวตนผู้ใช้งาน มีการตรวจสอบที่มาของเงิน และมีกลไกป้องกันการปลอมแปลง

## การนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินกับบริบทไทย

สินทรัพย์ดิจิทัลมีหลายรูปแบบ และแต่ละรูปแบบมีความเสี่ยงที่แตกต่างกัน เช่น คริปโทเคอร์เรนซีบางประเภทมีความผันผวนสูง ขณะที่ stablecoin มีความผันผวนต่ำ จึงอาจได้รับความสนใจจากภาคเอกชนที่จะนำมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน

อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศไทยประโยชน์ของการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินอาจยังไม่ชัดเจนเมื่อเทียบกับระบบที่นิยมในปัจจุบัน เช่น พร้อมเพย์ ซึ่งเป็นที่ยอมรับทั่วไป ใช้งานได้สะดวก และต้นทุนต่ำ หากจะนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้ชำระค่าสินค้าและบริการก็อาจมีความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบประชาชนและระบบเศรษฐกิจการเงินได้

ความเสี่ยงข้อแรกคือ **ความผันผวนของราคาสินทรัพย์ดิจิทัล** เนื่องจากราคาสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ในระยะเวลาอันสั้น และไม่สามารถเก็บรักษามูลค่าให้เท่าเดิมได้ตลอดเวลา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประชาชน ทำให้ยอดใช้จ่ายของผู้ใช้หรือรายรับมีความไม่แน่นอนสูง เช่น กรณีมูลค่าของคริปโทเคอร์เรนซีลดลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ประชาชนต้องใช้คริปโทเคอร์เรนซีจำนวนมากขึ้นในการชำระค่าสินค้าหรือบริการ

ความเสี่ยงต่อมาคือ **การถูกใช้เป็นเครื่องมือหรือช่องทางสำหรับการฟอกเงินและฉ้อโกง** ด้วยลักษณะของสินทรัพย์ดิจิทัลที่สามารถโอนหรือรับโอนจากกระเป๋าส่วนตัว (private wallet) ที่ผู้ใช้บริการไม่ต้องพิสูจน์ยืนยันตัวตน จึงมีโอกาสที่จะถูกใช้เพื่อการฟอกเงิน และเป็นเครื่องมือสนับสนุนให้กับการก่อการร้าย ซึ่งข้อมูลจากกระทรวงการคลังสหรัฐฯ และสำนักงานตำรวจแห่งสหภาพยุโรป (Europol) พบว่า มิจฉาชีพใช้บัญชีคริปโทเคอร์เรนซีเป็นช่องทางหลักในการทำธุรกรรมที่ผิดกฎหมาย โดยไม่ได้มีการปฏิบัติตามกฎหมายป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน

ความเสี่ยงอีกข้อที่สำคัญคือ **การโจรกรรมทางไซเบอร์** เนื่องจากในแง่ของการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เพื่อการชำระเงินปัจจุบันยังไม่มีมาตรฐาน ข้อกำหนดหรือหน่วยงานกำกับดูแลเรื่องความปลอดภัยที่ชัดเจน จึงมีโอกาสที่ผู้นำมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน อาจจะถูกโจรกรรมทางไซเบอร์จากการรั่วไหลของข้อมูลส่วนบุคคล

## เหลียวมองรอบโลก : ต่างประเทศใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสื่อกลางในการชำระเงินบ้างหรือไม่

ประเทศไทยมีแนวทางที่สอดคล้องกับแนวทางในต่างประเทศที่ส่วนใหญ่ยังไม่รับรองให้นำสินทรัพย์ดิจิทัลมาเป็นสื่อกลางในการชำระเงินเป็นการทั่วไป แต่มีการเปิด sandbox ทดสอบในขอบเขตที่จำกัด เพื่อศึกษาและประเมินความเสี่ยง รวมถึงมีการกำหนดหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทที่นำมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินได้

### โครงการทดสอบ Programmable Payment พื้นที่ทดลองสำหรับนวัตกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล

ธปท. ได้เปิดโครงการทดสอบการชำระราคาด้วยหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่มีการกำหนดเงื่อนไขอัตโนมัติ (Programmable Payment) ซึ่งมีกลไกรักษามูลค่าให้เท่ากับเงินบาท และมีการกำกับดูแลความปลอดภัยของผู้ใช้บริการ ภายใต้ Enhanced Regulatory Sandbox เพื่อประเมินประโยชน์และความเสี่ยงของนวัตกรรมการเงิน รวมถึงกำหนดแนวนโยบายในการกำกับดูแลที่เหมาะสมต่อไปในอนาคต โดยมีการกำหนดพื้นที่ในการทดสอบ จำกัดจำนวนผู้เข้าทดสอบ และมีกรอบระยะเวลาในการทดสอบที่ชัดเจน ทั้งนี้ มีรูปแบบการทดสอบ (use-cases) ที่น่าสนใจ เช่น บริการ Escrow Payment ซึ่งเป็นการทดสอบกระบวนการชำระเงินและทำธุรกรรมระหว่างผู้ซื้อ-ผู้ขาย และมีการนำเทคโนโลยี DLT และ smart contract มาช่วยดูแลรักษาเงินและกำหนดเงื่อนไขการโอนเงิน อาทิ การส่งมอบสินค้าหรือบริการตามเงื่อนไข และระบบจะโอนเงินไปยังบัญชีผู้รับโดยอัตโนมัติ

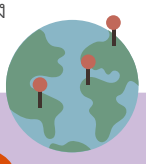
ภายใต้กลไก sandbox นี้ ผู้เข้าทดสอบจะได้รับคำแนะนำเกี่ยวกับแนวทางการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง แนวทางบริหารความเสี่ยงที่รัดกุม รวมถึงมาตรการคุ้มครองผู้บริโภคที่เหมาะสม เพื่อเป็นการส่งเสริมนวัตกรรมที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลให้เกิดประโยชน์อย่างแท้จริง

### เอลซัลวาดอร์ ประเทศแรกของโลก ที่ยอมรับ Bitcoin เป็นเงิน

ปี 2564 เอลซัลวาดอร์เป็นประเทศแรกของโลกที่ยอมรับ Bitcoin เป็นสกุลเงินที่สามารถชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย เพื่อส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงินให้ประชาชนส่วนใหญ่ที่ไม่มีบัญชีธนาคารและคาดหวังให้เกิดการลงทุนด้านนวัตกรรมจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ร้านค้าส่วนใหญ่ในเอลซัลวาดอร์ยังคงไม่รับชำระเงินด้วย Bitcoin เนื่องจากความผันผวนของราคา

ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2568 เอลซัลวาดอร์จึงมีการแก้ไขกฎหมายให้ Bitcoin เป็นสกุลเงินที่ชำระหนี้ได้ ภายใต้ความสมัครใจของผู้รับ

หากแบ่งกลุ่มประเทศตามแนวนโยบายในการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน สามารถแบ่งได้ 3 กลุ่ม คือ **(1) กลุ่มประเทศที่ยอมรับการนำสินทรัพย์ดิจิทัล มาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินเป็นการทั่วไป** เช่น เอลซัลวาดอร์ซึ่งยอมรับ Bitcoin เป็นสกุลเงินที่ชำระหนี้ได้ ภายใต้ความสมัครใจของผู้รับ เพื่อส่งเสริมการเข้าถึงบริการทางการเงิน (financial inclusion) เนื่องจากประชากรประมาณ 70% ของเอลซัลวาดอร์ไม่สามารถเข้าถึงระบบธนาคารแบบดั้งเดิมได้ **(2) กลุ่มประเทศที่ยอมรับการนำสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล มาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน** เช่น สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป และฮ่องกง ที่ออกกฎหมายรับรองการนำสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภท เช่น stablecoin มาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินได้ ขณะที่บางประเทศ เช่น สหราชอาณาจักร ออสเตรเลีย เกาหลีใต้ มาเลเซีย สิงคโปร์ และไทย สนับสนุนการใช้งานสินทรัพย์ดิจิทัลภายใต้การกำกับดูแลและขอบเขตการทดสอบที่จำกัด เพื่อประเมินประโยชน์และความเสี่ยงของการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน ทั้งนี้ประเทศในกลุ่มนี้ยังไม่มีการรับรองให้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสกุลเงินที่ชำระหนี้ได้ตามกฎหมายเป็นการทั่วไป และ **(3) กลุ่มประเทศที่ห้ามนำสินทรัพย์ดิจิทัลทุกประเภทมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน** เช่น จีนและอินเดีย ที่มีการห้ามไม่ให้นำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้ในตลาดเงินและระบบการชำระเงิน เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินและคุ้มครองผู้บริโภค เนื่องจากมองว่าสินทรัพย์ดิจิทัลมีความเสี่ยงสูงที่จะถูกใช้ในกิจกรรมที่ผิดกฎหมาย เช่น เป็นเครื่องมือหรือช่องทางสำหรับการฟอกเงินและฉ้อโกง



### ต่างประเทศใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสื่อกลางในการชำระเงินบ้างหรือไม่

**1**

กลุ่มประเทศที่ยอมรับการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินเป็นการทั่วไป เช่น เอลซัลวาดอร์ ยอมรับ Bitcoin เป็นสกุลเงินที่ชำระหนี้ได้ตามความสมัครใจของผู้รับ

เอลซัลวาดอร์

**2**

กลุ่มประเทศที่ยอมรับการนำสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภทที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน

สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป ฮ่องกง — ออกกฎหมายรับรองสินทรัพย์ดิจิทัลบางประเภท เช่น stablecoin

สิงคโปร์ ไทย — ยังไม่มีกฎหมายรับรองการใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน แต่มีการใช้งานภายใต้ขอบเขตการทดสอบที่จำกัด

**3**

กลุ่มประเทศที่ห้ามนำสินทรัพย์ดิจิทัลทุกประเภทมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงิน

อินเดีย จีน

**บทบาทของสินทรัพย์ดิจิทัลในฐานะสื่อกลางการชำระเงินยังเป็นเรื่องที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของหลายประเทศ ทั้งในด้านประโยชน์และความเสี่ยง รวมถึงความเหมาะสมต่อบริบทของประเทศ สุดท้ายแล้ว การจะนำมาใช้หรือไม่ก็ต้องชั่งน้ำหนักให้ดีระหว่างการส่งเสริมนวัตกรรมและเสถียรภาพของระบบการเงินโดยรวม**

# “สอนหนูรู้เรื่องเงิน”
# เปลี่ยนบอร์ดเกมให้เป็น ห้องเรียนการเงินแสนสนุก

การมี “ความรู้ทางการเงิน” เป็นสิ่งสำคัญและจำเป็นสำหรับทุกคน โดยควรเริ่มปลูกฝังตั้งแต่วัยเด็ก สิ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) หรือ “แบงก์ชาติ” ให้ความสำคัญคือการให้ความรู้และการสร้างพื้นฐานด้านการเงินให้กับทุกคนและทุกช่วงวัย โดยทำผ่านกิจกรรมที่หลากหลาย ทั้งเชิงวิชาการและกิจกรรมเวิร์กช็อป หนึ่งในนั้นคือ โครงการ “การเงินนอกห้องเรียน” ที่ออกแบบมาให้เป็นการเรียนรู้ที่เหมาะกับช่วงวัยเรียน ซึ่งช่วงวัยเรียนก็มีหลากหลายอายุ โครงการนี้จึงมีกิจกรรมย่อยอีกมากมาย เพื่อให้เหมาะสมกับช่วงอายุของเด็ก ๆ ด้วย

บทความนี้ จะพาทุกท่านไปรู้จักกิจกรรมย่อยแสนสนุกที่มาพร้อมความรู้อย่างกิจกรรม “สอนหนูรู้เรื่องเงิน” ที่ออกแบบมาเพื่อเด็ก ๆ ประถมปลายอายุ 10-12 ปี โดยจะได้เรียนรู้ทักษะทางการเงินพื้นฐานผ่านเวิร์กช็อปสนุก ๆ ที่ให้ลงมือทำจริง เรียนรู้จริง และได้เข้าใจเรื่องเงินแบบเป็นขั้นเป็นตอน เพื่อให้เด็ก ๆ สามารถใช้เงินได้อย่างเหมาะสม และต่อยอดไปสู่พฤติกรรมการเงินที่ดีในทุกช่วงวัยของชีวิต

**เรื่อง : วรรณา วัฒนาศิริวิโรจน์**
**ผู้ช่วยผู้อำนวยการ**
**ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสารและความสัมพันธ์องค์กร**
หนึ่งในผู้ขับเคลื่อนภารกิจหลักศูนย์การเรียนรู้ ธปท. ในการทำหน้าที่ "ยื่นมือ" เชื่อมโยงความรู้สู่สังคม

**เรื่อง : ณัฏฐ์วรกร รัตนมาโนชญ์**
**ผู้วิเคราะห์ ฝ่ายกลยุทธ์สื่อสาร**
**และความสัมพันธ์องค์กร**
Gen Z สายคอนเทนต์ที่ชอบเรื่องการบริหารจัดการเงินและคอยอัปเดตความเป็นไปของเศรษฐกิจ

## บอร์ดเกม ความสนุกที่มาพร้อมกับความรู้

ก่อนอื่นขอลบภาพจำเดิม ๆ เกี่ยวกับห้องเรียนของทุกท่านออกไป เพราะห้องเรียน “สอนหนูรู้เรื่องเงิน” ของเราไม่เหมือนห้องเรียนที่ทุกท่านเคยเห็นมาก่อน ที่นี่เด็ก ๆ จะได้เรียนรู้เรื่องเงินผ่าน “การเล่นเกม”

กิจกรรมนี้ใช้บอร์ดเกมการเงิน “Wealthy Cats” จาก H Academy วิสาหกิจเพื่อสังคมที่มุ่งสร้างความยั่งยืนที่แบงก์ชาติได้ร่วมงานด้วย เพื่อสนับสนุนให้การเรียนรู้เรื่องเงินเป็นเรื่องง่ายเข้าถึงได้ และสนุกมากกว่าที่คิด พร้อมมีวิทยากรคอยแนะนำความรู้ทางการเงินทั้งก่อนเริ่มเกมและระหว่างเล่นเกม ทำให้เด็กๆ ได้รับความรู้ เข้าใจแนวคิดสำคัญแบบไม่รู้สึกว่ากำลังถูกสอนอยู่ในห้องเรียน

**คุณธงชัย จิรัฐติพันธุ์ หรือคุณเบิร์ด ผู้ออกแบบบอร์ดเกม Wealthy Cats** ได้นำแรงบันดาลใจจากการพูดคุยกับคนหลากหลายอาชีพ ไม่ว่าจะเป็นผู้บริหาร ครู และชาวนา ที่ไม่มีโอกาสในการเรียนรู้เรื่องเงินตั้งแต่เด็ก ๆ จึงเกิดเป็นแนวคิดที่อยากจะใช้ความรู้ทางทฤษฎีของตัวเองมาพัฒนาบอร์ดเกมเพื่อช่วยสอนความรู้เรื่องการเงินสำหรับเด็ก ๆ เพราะข้อมูลจากงานวิจัยได้แสดงให้เห็นว่าเด็กอายุ 8 ปีขึ้นไป จะเริ่มมีทักษะในการตัดสินใจเรื่องต่าง ๆ ได้มากขึ้น

สำหรับก้าวสำคัญของบอร์ดเกม Wealthy Cats นั้น คุณเบิร์ดได้เล่าว่า การจับมือกับแบงก์ชาติภายใต้โครงการสอนหนูรู้เรื่องเงินครั้งนี้ ถือเป็นช่องทางสำคัญที่ทำให้สามารถสร้างความรู้ทางการเงินให้กับเยาวชนในวงกว้างได้ ซึ่งความสำเร็จนี้ยังทำให้อยากที่จะพัฒนาบอร์ดเกมสำหรับคนกลุ่มอื่น ๆ เพิ่มเติมด้วย เช่น นิสิตนักศึกษา first jobbers และผู้สูงอายุ

เล่นเกมอย่างเดียว แล้วจะได้ความรู้ได้อย่างไร?

บอร์ดเกมนี้ทำงานผ่านการจำลองสถานการณ์ชีวิตจริงที่นำเหตุการณ์ทางการเงินที่พบเจอบ่อยในชีวิต มาเรียงตามวงจรการเงิน 5 ด้าน ได้แก่ การสร้างรายได้ การใช้จ่าย การออมการลงทุน และการจัดการหนี้ ทั้งยังสอดแทรกเหตุการณ์ไม่คาดฝันที่ทุกคนอาจเจอได้ในอนาคต เช่น ค่าใช้จ่ายฉุกเฉิน อุบัติเหตุ หรือสถานการณ์ที่ทำให้ต้องตัดสินใจอย่างเร่งด่วน

เด็ก ๆ ที่เข้าร่วมกิจกรรมจะต้องสวมบทบาทเป็นผู้เล่นในโลกจำลอง และตัดสินใจเรื่องเงินภายใต้ข้อจำกัดที่กำหนดไว้ การลองผิดลองถูกในเกมนี้ช่วยให้ได้สัมผัสประสบการณ์ที่ใกล้เคียงชีวิตจริง และได้เห็นผลลัพธ์ของการตัดสินใจแบบทันทีระหว่างเล่นเกม เด็กทุกคนจะได้ฝึกทักษะสำคัญหลายด้าน เช่น

**การจัดสรรทรัพยากร** เลือกว่าจะใช้เงินสดที่มีอยู่จำกัดไปกับอะไรดี เช่น ซื้อของจำเป็น เก็บออม ลงทุน หรือจ่ายหนี้

**การวิเคราะห์ความเสี่ยง** ผู้เล่นต้องประเมินความเสี่ยงของแต่ละทางเลือก เช่น ความเสี่ยงจากการลงทุน และกล้าที่จะตัดสินใจ

**การแก้ปัญหาเฉพาะหน้า** เมื่อเกิดเหตุการณ์ไม่คาดฝัน เช่น เจ็บป่วยหรืออุบัติเหตุ เด็ก ๆ ต้องคิดหาทางออกเพื่อไม่ให้เกิดปัญหาหนี้สินหรือภาวะล้มละลาย

**การเรียนรู้แบบโต้ตอบ (interactive learning)** เพราะต้องเล่นร่วมกับเพื่อน ๆ ได้แลกเปลี่ยนความคิดเห็น เรียนรู้จากทั้งความสำเร็จและความผิดพลาด และฝึกปรับกลยุทธ์เพื่อใช้ในรอบถัดไป

ขณะที่กำลังเล่นเกมก็จะมี game master หรือผู้ให้คำแนะนำประจำกลุ่ม คอยให้คำปรึกษาและเติมความรู้ทางการเงินตลอดทั้งเกม โดยเป็นอาสาสมัครที่มีทั้งคุณครูจากโรงเรียนต่าง ๆ ผู้บริหารบริษัทเอกชน นักศึกษาคณะเศรษฐศาสตร์ และทีมงานจาก H Academy ทำให้เด็ก ๆ ได้รับความรู้ควบคู่ไปกับความสนุก และสามารถซึมซับเรื่องการเงินที่ซับซ้อนได้โดยไม่รู้ตัวตลอดกิจกรรม

จะเห็นได้ว่าการเล่นเกมก็สามารถสร้างประโยชน์ต่อเด็ก ๆ ได้จริง ห้องเรียนการเงินนี้จึงเปรียบเสมือน “พื้นที่ทดลองจำลองโลกการเงิน” ให้ได้เรียนรู้ ทำความเข้าใจ และเตรียมพร้อมรับมือกับสถานการณ์ทางการเงินในชีวิตจริง

## ทำไมสอนหนูรู้เรื่องเงินต้องเป็นเด็กประถมปลาย?

กิจกรรมนี้จัดขึ้นสำหรับเด็กระดับประถมปลายอายุ 10-12 ปี เพราะเป็นช่วงวัยที่เริ่มเกี่ยวข้องและคุ้นเคยกับการใช้เงินแล้ว โดยตามกรอบสมรรถนะทางการเงินเพื่อการศึกษาและการเรียนรู้ (Financial Competency Framework for Education and Learning) ที่แบงก์ชาติได้จัดทำร่วมกับหน่วยงานภาครัฐด้านการเงิน ได้ระบุไว้ว่าเด็กช่วงวัยนี้จะต้องมีทักษะทางการเงินดังต่อไปนี้ (1) รู้ว่าเงินสามารถซื้อสินค้าและบริการ (2) รู้จักและเข้าใจประโยชน์ของผลิตภัณฑ์ทางการเงินใกล้ตัวที่ช่วยป้องกันความเสี่ยง เช่น ประกันอุบัติเหตุของโรงเรียน (3) สามารถแยกแยะระหว่างการใช้จ่ายเงินตามความจำเป็นและตามความต้องการของตนเองได้อย่างมีเหตุผล (4) มีวิธีสร้างนิสัยทางการเงินที่ดีอย่างเหมาะสมกับตัวเอง เช่น การยับยั้งชั่งใจในการซื้อของที่ไม่จำเป็น (5) เริ่มมีทักษะในการเปรียบเทียบราคาและคำนวณส่วนลด (6) ฝึกฝนการออมเพื่ออนาคตและตั้งเป้าหมายการเงินที่บรรลุได้ (7) มีความเข้าใจถึงเหตุผลของการกู้เงิน และตระหนักถึงความรับผิดชอบในการกู้เงิน ซึ่งเป็นพื้นฐานเรื่องหนี้ และ (8) เข้าใจบทบาทหน้าที่ของธนาคารในการเป็นตัวกลางสำหรับทำธุรกรรมทางการเงิน ดังนั้น กิจกรรมนี้จึงเหมาะสมกับเด็กช่วงวัยนี้มากที่สุดนั่นเอง

ศึกษากรอบสมรรถนะทางการเงินเพื่อการศึกษาและการเรียนรู้เพิ่มเติมได้ที่เว็บไซต์ ธปท.

สแกนเพื่ออ่านข้อมูลเพิ่มเติม

## เสียงตอบรับจากการเงินนอกห้องเรียน

ปัจจุบันกลุ่มเป้าหมายหลักของกิจกรรมนี้เป็นนักเรียนระดับประถมศึกษาตอนปลายทั่วกรุงเทพฯ โดยเน้นนำร่องกับโรงเรียนภาครัฐ ซึ่งกิจกรรมนี้มีการจัดขึ้นมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2568 และมีนักเรียนเข้าร่วมกิจกรรมแล้วกว่า 1,000 คน จาก 15 โรงเรียน และได้รับเสียงตอบรับจากนักเรียนมากมาย

**“เราได้เรียนรู้จากแบงก์ชาติ และมีความสุขมาก ๆ หนูจึงอยากมาอีก และได้รู้จักออมเงินในอนาคตจะได้มีเงินเยอะขึ้น พอได้มาที่นี่หนูรู้สึกดีใจมาก”**

ด.ญ. ปฐมธิดา กลั่นฟัก อายุ 9 ปี โรงเรียนวัดใหม่อมตรส

**“รู้จักออมเงินและขายคุกกี้ รู้จักวางแผนระยะยาวนาน ๆ ถ้าเราช่วยออมเงินเยอะ ๆ ขายคุกกี้เยอะ ๆ ผ่านไป 1 ปี ของที่เราอยากได้ เราก็ซื้อได้ ก็ไม่ต้องขอเงินจากพ่อแม่และไม่ติดหนี้คนอื่น”**

**ด.ญ. ไข่มุก อายุ 14 ปี โรงเรียนสตรีวรนาถ**

**“รู้จักลงทุน ประหยัดเงิน ออมเงิน ไม่ซื้อของฟุ่มเฟือย ซื้อของจำเป็น รู้จักสร้างรายได้เผื่อเป็นค่ารักษา ค่าเทอม ซื้อของขวัญให้ตัวเองบ้าง เก็บเงินไว้ใช้ในยามจำเป็น ขยันเก็บเงิน ขอบคุณพี่ ๆ ที่มาทำกิจกรรมสนุก ๆ รู้สึกขอบคุณจากใจจริง สนุกมาก ๆ”**

**ด.ญ. พรรษา กาญจนธีรกุล อายุ 12 ปี โรงเรียนวัดตรีทศเทพ**

นอกจากนี้ คุณเบิร์ดผู้ออกแบบบอร์ดเกม Wealthy Cats ซึ่งได้มีส่วนร่วมกับโครงการสอนหนูรู้เรื่องเงินอย่างใกล้ชิด ยังกล่าวด้วยความภูมิใจว่า

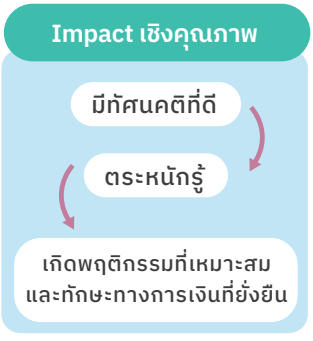
**“ดีใจที่เด็ก ๆ นำประสบการณ์ที่เรียนรู้จากเกมไปใช้กับครอบครัว เพราะเสียงสะท้อนจากเด็ก ๆ หลายคนทำให้รับรู้ได้ว่า แม้จะรู้ตัวว่ายังเป็นเด็กและยังไม่มีรายได้ แต่ก็เริ่มตระหนักว่าตัวเองสามารถช่วยพ่อแม่ในการประหยัดค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และเก็บออมเงินได้”**

**คุณธงชัย จิรัฐิติพันธุ์ หรือคุณเบิร์ด ผู้ออกแบบบอร์ดเกม Wealthy Cats**

กิจกรรม “สอนหนูรู้เรื่องเงิน” ของแบงก์ชาติ ไม่เพียงช่วยสร้างความรู้เรื่องเงิน แต่ยังเสริมทักษะทางการเงินตั้งแต่เด็กเปรียบเสมือนเป็น “วัคซีนการเงิน” ที่ช่วยสร้างภูมิคุ้มกัน หากเริ่มสร้างตั้งแต่เด็กกิจกรรมนี้จะช่วยป้องกันคนไทยให้มีสุขภาพทางการเงินที่แข็งแรง และท้ายที่สุดก็จะทำให้เกิดความมั่นคงด้านการเงินอย่างยั่งยืนได้

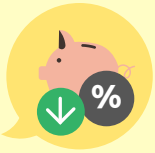
แบงก์ชาติเปิดรับโรงเรียนทั้งภาครัฐและเอกชนเข้าร่วมกิจกรรม เพื่อร่วมติดอาวุธให้เด็กไทยพร้อมเติบโตเป็นผู้ใหญ่ที่มีความรู้ทางการเงิน สำหรับโรงเรียนที่สนใจสามารถติดต่อเพื่อนำนักเรียนระดับประถมปลายเข้าร่วมกิจกรรม “สอนหนูรู้เรื่องเงิน” กับแบงก์ชาติได้ โดยแจ้งความต้องการได้ที่ Facebook “ศูนย์การเรียนรู้แบงก์ชาติ-BOTLC”

นอกจากนี้ ที่ศูนย์การเรียนรู้แบงก์ชาติยังมีการจัดกิจกรรมต่าง ๆ เป็นประจำทุกเดือน โดยสามารถติดตามข่าวสารกิจกรรมได้ทาง Facebook “ศูนย์การเรียนรู้แบงก์ชาติ-BOTLC” และเว็บไซต์ “ศูนย์การเรียนรู้ธนาคารแห่งประเทศไทย-BOTLC” (www.botlc.or.th)



## ถ้าลดดอกเบี้ยนโยบายให้ต่ำไปนาน ๆ

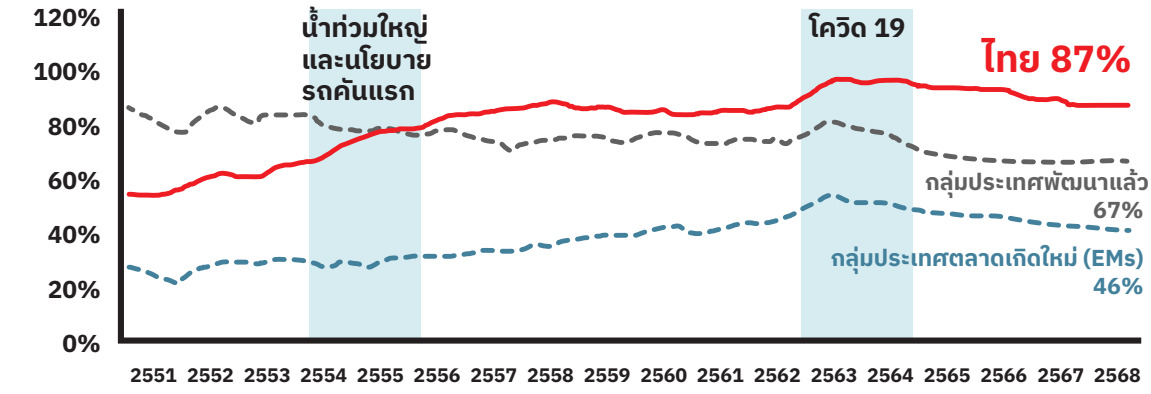
# จะช่วยแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้จริงไหม?



หนี้ครัวเรือนสำคัญอย่างไร เกี่ยวข้องอะไรกับประชาชนและระบบเศรษฐกิจ?
ทำไมสถาบันการเงินลดดอกเบี้ยไม่เท่าที่แบงก์ชาติลด?
ถ้าแบงก์ชาติลดดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลูกหนี้ได้จริงใช่ไหม?
ถ้าช่วยได้ ทำไมแบงก์ชาติไม่ลดดอกเบี้ยลงให้ต่ำ ๆ แล้วคงไว้ไปนาน ๆ ล่ะ?

บทความนี้ขอชวนผู้อ่านหาคำตอบของคำถามเหล่านี้ และไปดูกันว่า
ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ทำอะไรบ้างเพื่อแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน

### ระดับของหนี้ครัวเรือนไทย



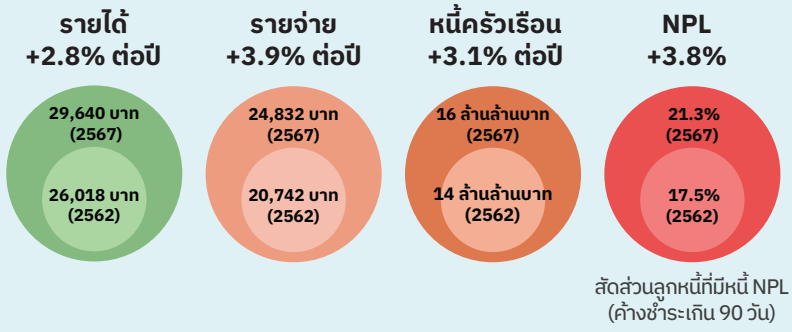

ที่มา : ธปท. ณ ไตรมาส 2 ปี 2568 และ Bank of International Settlements (BIS) ณ ไตรมาส 1 ปี 2568

## หนี้ครัวเรือนเกิดจากอะไร แล้วทำไมถึงเป็นปัญหา?

แค่เห็นคำว่า “หนี้” หลาย ๆ ท่านก็อาจจะเริ่มคิดแล้วว่าเป็นสิ่งที่ไม่ดี แต่แท้จริงแล้ว “หนี้ครัวเรือน” เป็นเครื่องมือของประชาชนในการบริหารสภาพคล่องให้ครัวเรือนของตนเอง โดยสถาบันการเงินจะเปิดโอกาสให้สามารถกู้เงินในอนาคตมาใช้ก่อน เพื่อบริโภคหรือลงทุน เพราะให้ความสำคัญกับประโยชน์ที่จะได้รับจากวันนี้มากกว่าในอนาคต เช่น การมองเห็นโอกาสในการลงทุน ความจำเป็นต้องใช้เงินเพราะรายได้หดหายหรือการเผชิญรายจ่ายที่ไม่คาดคิด

แม้ว่าแนวโน้มการก่อหนี้ของไทยจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets: EMs)[1] ที่ครัวเรือนต้องพึ่งพาการก่อหนี้ควบคู่ไปกับเศรษฐกิจที่กำลังขยายตัว แต่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนไทยก็ยังสูงกว่าประเทศ EMs อื่น ๆ ค่อนข้างมากและมีทิศทางสูงขึ้นกว่าในอดีต ปัจจุบันหนี้ครัวเรือนไทยสูงติดอันดับ top 10 ของโลก[2] การก่อหนี้ของครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นมีที่มาจากหลายปัจจัย เช่น การเกิดน้ำท่วมใหญ่ นโยบายรถคันแรกเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2554 วิกฤตโควิด 19 รวมไปถึงความต้องการก่อหนี้เพื่อใช้จ่ายของครัวเรือนเองซึ่งมีทั้งเหตุจำเป็นและการใช้จ่ายฟุ่มเฟือย ทั้งหมดนี้ทำให้หนี้ถูกสะสมมาเรื่อย ๆ จนอยู่ในระดับที่สูงมาก แม้ว่าระยะหลังจะทยอยลดลงบ้างแล้วก็ตาม

### 5 ปีผ่านไป ครัวเรือนไทยเป็นอย่างไร?




หมายเหตุ : การคำนวณการเติบโตต่อปี คำนวณโดย Compounded Annual Growth Rate (CAGR) ปี 2562-2567

ที่มา : (1) รายได้และรายจ่ายจากรายงานการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือน (Socio-Economic Survey: SES) ปี 2562 และ 2567 คำนวณโดย ธปท. (2) หนี้ครัวเรือน จาก ธปท. และ (3) NPL จากบริษัท ข้อมูลเครดิตแห่งชาติ จำกัด (NCB)

หากพิจารณาจากรายได้ รายจ่าย และหนี้ครัวเรือนของไทยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา จะพบว่าครัวเรือนมีรายได้เพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียง 2.8% ต่อปี ซึ่งเพิ่มขึ้นช้ากว่ารายจ่ายที่เพิ่มขึ้น 3.9% และหนี้ที่เพิ่มขึ้น 3.1% ต่อปี ส่วนหนึ่งก็เป็นผลมาจากวิกฤตโควิด 19 ที่ทำให้รายได้หดหายกะทันหัน เงินออมเผื่อฉุกเฉินก็ร่อยหรอ ทำให้หลายครัวเรือนต้องกู้ยืมเงินมาเสริมสภาพคล่อง มิหนำซ้ำปัญหาเชิงโครงสร้างของไทยยังทำให้เศรษฐกิจและรายได้ครัวเรือนฟื้นไม่ดีเท่าที่คาดหวังไว้ กระทบความสามารถในการชำระหนี้จนกลายเป็นหนี้เสีย (Non-Performing Loans: NPL) โดยข้อมูลจากเครดิตบูโรระบุว่า ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาสัดส่วนลูกหนี้ที่มีหนี้เสียเพิ่มขึ้นจาก 17.5% เป็นกว่า 21.3%

แล้วหนี้เสียนี้จะส่งผลกระทบต่อใคร? อย่างไรบ้าง? ในกรณีเลวร้ายที่สุด หากครัวเรือนจำนวนมากประสบปัญหาหนี้เสียพร้อม ๆ กัน และไม่ได้รับการแก้ไขให้ทันท่วงทีก็อาจกระทบต่อไปยังฐานะทางการเงินของสถาบันการเงินที่เป็นผู้ปล่อยกู้ สถาบันการเงินอาจลดการปล่อยสินเชื่อใหม่ หรือปล่อยกู้ด้วยวงเงินที่น้อยลง ซึ่งก็จะย้อนกลับมากระทบต่อสภาพคล่องของครัวเรือนเพิ่มเติม โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากสถาบันการเงินไม่สามารถรับมือกับปัญหาหนี้เสียได้ ก็อาจลุกลามเป็นลูกโซ่ไปยังความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงิน และภาคส่วนอื่น ๆ ในระบบการเงิน กลายเป็นความเสี่ยงเชิงระบบที่กระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน เช่น วิกฤตซับไพรม์ของสหรัฐอเมริกา

[1] กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets: EMs) ตามการจัดกลุ่มของ Bank for International Settlements (BIS) ประกอบด้วย 29 ประเทศ โดยสามารถดูรายละเอียดได้จาก BIS: Annual Economic Report, 2025

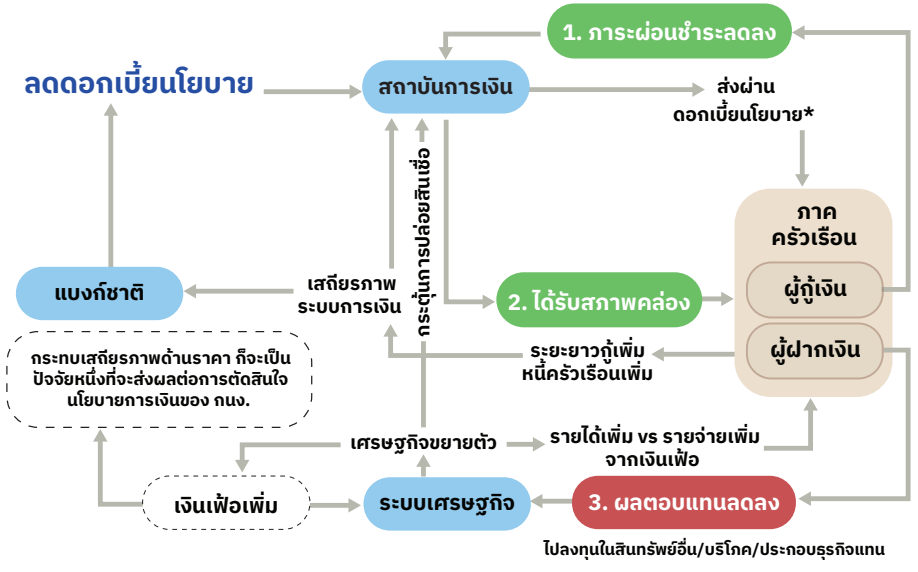
[2] ที่มา : หนี้ครัวเรือนต่อ GDP จากการเก็บข้อมูลของ BIS

ในช่วงปี 2550-2551 และ Credit Card Crisis ของเกาหลีใต้ในปี 2546 ที่มีต้นเหตุมาจากการปล่อยสินเชื่อที่ขาดการพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้อย่างถี่ถ้วนและการแข่งขันกันทำกำไรของผู้ปล่อยกู้ จนเมื่อเกิดปัญหา อัตราการผิดนัดชำระหนี้จึงเพิ่มขึ้นสูงอย่างรวดเร็ว ลุกลามกลายเป็นปัญหาการขาดสภาพคล่องระยะสั้น กระทบความมั่นคงของเจ้าหนี้หลายแห่ง ดังนั้น เรียกได้ว่าหนี้ครัวเรือนอาจเป็นสาเหตุของระเบิดเวลาลูกใหญ่ที่มีความอันตราย ทั้งต่อภาคครัวเรือนและระบบการเงินของประเทศ ซึ่งแน่นอนว่าไม่มีใครอยากให้เกิดขึ้น

**จะเห็นได้ว่า หนี้ครัวเรือนเปรียบเสมือนอาการป่วยที่เกิดจากทั้งพฤติกรรมของเราเองและสภาพแวดล้อมที่สะสมมานานจนเริ่มเรื้อรัง หากปล่อยทิ้งไว้จะมีโอกาสลามไปจุดอื่น ๆ ที่ยังทำงานได้ปกติ จนกลายเป็นปัญหาในระบบการเงิน และยังฉุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจอีกด้วย**

## ถ้า ธปท. ลดดอกเบี้ยนโยบาย จะช่วยหนี้ครัวเรือนได้จริงไหม?

### กลไกการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยังระบบเศรษฐกิจ




*ขึ้นอยู่กับอัตราการส่งผ่านดอกเบี้ยนโยบายไปสู่อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (transmission rate) โดยจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 4 ครั้งล่าสุด (ตุลาคม 2567-สิงหาคม 2568) พบว่ามีอัตราการส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ MLR และ MRR ที่ 56% และ 55% ตามลำดับ ขณะที่การส่งผ่านไปยังอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากประจำอยู่ที่ 6% และ 37% ตามลำดับ

การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีส่วนช่วยบรรเทาภาระการจ่ายหนี้ของครัวเรือนได้บางส่วน โดยเฉพาะสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (floating rate) นอกจากนี้ ดอกเบี้ยที่ลดลงก็อาจช่วยกระตุ้นให้มีการปล่อยสินเชื่อได้เพิ่มขึ้นและเพิ่มสภาพคล่องให้กับครัวเรือน แต่ขณะเดียวกันก็ทำให้ครัวเรือนฝั่งผู้ออมได้รับผลตอบแทนลดลง ทั้งจากดอกเบี้ยเงินฝากและผลตอบแทนจากสินทรัพย์อื่นที่เคลื่อนไหวตามทิศทางดอกเบี้ย

เรามาดูกันว่า หาก ธปท. ลดดอกเบี้ยนโยบายลง จะเกิดผลอะไรตามมาบ้าง โดยจากภาพจะเห็นได้ว่า

**1. ภาระผ่อนชำระลดลง สำหรับผู้กู้บางราย** จากข้อมูลสินเชื่อรายย่อยในระบบธนาคารพาณิชย์พบว่า 50% ของยอดหนี้คงค้างเป็นสินเชื่อที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัวซึ่งเป็นสินเชื่อที่จะได้รับประโยชน์เมื่อดอกเบี้ยอ้างอิงได้แก่ MLR MRR MOR[3] ปรับลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย สำหรับสินเชื่อบางประเภท

[3] (1) MLR คือ Minimum Loan Rate (2) MRR คือ Minimum Retail Rate (3) MOR คือ Minimum Overdraft Rate

เช่น สินเชื่อเพื่อประกอบธุรกิจ การลดดอกเบี้ยจะช่วยลดภาระผ่อนหนี้ต่อเดือนได้ทันที ขณะที่สินเชื่อบางประเภทอาจยังต้องผ่อนต่อเดือนเท่าเดิม เช่น สินเชื่อบ้าน แต่จะได้ประโยชน์ทางอ้อมจากการตัดเงินต้นที่มากขึ้นทำให้ปิดจบหนี้ได้เร็วขึ้น ทั้งนี้ ยังมีหนี้อีกราว 50% เป็นสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ (fixed rate) ที่ดอกเบี้ยในสัญญาเดิมจะไม่ได้รับการปรับลด

**2. ครัวเรือนอาจได้รับสภาพคล่องเพิ่ม** เมื่อดอกเบี้ยลดลง ก็คือต้นทุนทางการเงินลดลง ช่วยกระตุ้นทั้งความต้องการขอสินเชื่อของประชาชนและความต้องการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน โดยครัวเรือนจะเข้าถึงเงินกู้ได้ในราคาที่ถูกลง ซึ่งจะช่วยประคับประคองครัวเรือนที่กำลังขาดสภาพคล่องได้ ขณะเดียวกัน สถาบันการเงินก็เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ในราคาที่ถูกลงเช่นกัน ทำให้มีการปล่อยสินเชื่อให้ครัวเรือนเพื่ออุปโภคบริโภคและประกอบธุรกิจได้มากขึ้น การใช้จ่ายและลงทุนก็จะมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจขยายตัวและอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้

อย่างไรก็ตาม การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจไม่ได้สามารถช่วยกระตุ้นการปล่อยสินเชื่อได้เสมอไป เพราะการพิจารณาปล่อยสินเชื่อยังขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ ด้วย เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้ ความเสี่ยงที่สถาบันการเงินยอมรับได้ (risk appetite) และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งในสถานการณ์ปัจจุบันที่ความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้กู้อยู่ในระดับสูง แนวโน้มเศรษฐกิจยังอ่อนแอ และโอกาสทางธุรกิจมีจำกัด ปัจจัยเหล่านี้ทำให้สถาบันการเงินเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ ประชาชนและผู้ประกอบการจึงอาจได้รับประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายน้อยลง

**3. ผู้ฝากเงินได้ผลตอบแทนน้อยลง** ในภาพรวม ครัวเรือนไทยกว่า 1 ใน 3 เก็บสินทรัพย์ไว้ในรูปแบบเงินฝาก ข้อมูลเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์พบว่า ประมาณ 94% ของบัญชีเป็นเงินฝากออมทรัพย์ และ 6% เป็นเงินฝากประจำ แต่หากดูเป็นมูลค่าเงินฝากออมทรัพย์จะคิดเป็น 68% และเงินฝากประจำ 32% ของเงินฝากทั้งหมด การปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจทำให้ผู้ฝากเงินได้รับผลตอบแทนที่ลดลง โดยที่ผ่านมาเวลาธนาคารพาณิชย์ปรับลดอัตราดอกเบี้ย มักปรับที่เงินฝากประจำออกขายใหม่มากกว่าปรับที่เงินฝากออมทรัพย์ ทำให้ผู้ฝากเงินจำนวนไม่มากนักที่ได้รับผลกระทบ

นอกจากนี้ ดอกเบี้ยที่ต่ำลงก็อาจทำให้คนไม่อยากออมเงินและเลือกที่จะนำเงินไปใช้จ่ายหรือลงทุนในสินทรัพย์อื่นที่ได้ผลตอบแทนมากกว่า ซึ่งจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้นได้ และอาจส่งผลให้ครัวเรือนมีรายได้เพิ่มขึ้นในทางอ้อม ทำให้เศรษฐกิจขยายตัวและเงินเฟ้อสูงขึ้นได้

**ดังนั้นหากหนี้ครัวเรือนเปรียบเสมือนอาการป่วย ดอกเบี้ยต่ำก็เป็นเหมือนยาพาราฯ ที่ใคร ๆ ก็นึกถึงเวลาเจ็บป่วย ตัวยาอาจช่วยบรรเทาอาการของโรคได้ ดอกเบี้ยต่ำก็ช่วยบรรเทาภาระให้กับครัวเรือนบางกลุ่มได้ แต่ก็อาจจะไม่ได้ผลกับทุกคน และไม่ได้เป็นการแก้ที่ต้นตอของโรคให้หาย**

## แล้วทำไม กนง. ไม่ลดดอกเบี้ยให้ต่ำ ๆ แล้วคงไว้นาน ๆ ?

ก่อนอื่นเรามาทำความเข้าใจกันก่อนว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นเครื่องมือที่มีผลต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง (blunt tool) การปรับลดดอกเบี้ยให้ต่ำไปนาน ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อบรรเทาภาระหนี้ครัวเรือนก็อาจก่อให้เกิดผลข้างเคียงที่ไม่พึงประสงค์ได้ เพราะดอกเบี้ยที่ต่ำจะส่งผลต่อพฤติกรรมและการตัดสินใจต่าง ๆ ของหลายภาคส่วนในระบบเศรษฐกิจด้วย

จากประสบการณ์ในอดีตของหลายประเทศทำให้เห็นว่าการคงดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานานก่อให้เกิดความไม่สมดุลในระบบการเงิน เช่น ต้นทุนทางการเงินหรือดอกเบี้ยที่ต่ำมักกระตุ้นให้เกิดการก่อหนี้เพื่อเก็งกำไรในสินทรัพย์ จนทำให้ราคาสินทรัพย์ปรับตัวสูงเกินที่ควรจะเป็น หรือเกิดภาวะฟองสบู่ โดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งหากเศรษฐกิจเผชิญปัจจัยลบเข้ามาหรือดอกเบี้ยปรับขึ้นอย่างรวดเร็ว ฟองสบู่อาจแตกได้ เช่น วิกฤตซับไพรม์

วิกฤตซับไพร์ม์ที่เริ่มต้นด้วยการก่อหนี้เสี่ยงสูงสู่การล้มของสถาบันการเงินกว่า 460 แห่งในสหรัฐฯ โดย Lehman Brothers เป็นหนึ่งในสถาบันยักษ์ใหญ่ที่ล้มจากวิกฤตครั้งนี้

ที่มาภาพ : REUTERS

ในบริบทของไทย อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องช่วงปี 2558–2561 มีส่วนทำให้เกิดการสะสมความเปราะบางในเสถียรภาพระบบการเงิน[4] ตัวอย่างที่เห็นชัด คือ **(1) การกระตุ้นพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทน (search for yield)** ที่มาพร้อมกับการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินควร (underpricing of risks) ทำให้นักลงทุนหันไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น เพราะต้องการได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าเงินฝาก กระทั่งต้นปี 2559 ก็เกิดเหตุผิดนัดชำระหนี้ซึ่งมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของระบบการเงินโดยรวมตามมา และ **(2) การบิดเบือนพฤติกรรมการมีหนี้ที่เหมาะสม** โดยเฉพาะการก่อหนี้ครัวเรือนที่เป็นปัญหาเรื้อรังจนถึงปัจจุบัน แม้บางส่วนจะเพิ่มขึ้นจากมาตรการของรัฐ เช่น รถคันแรกและบ้านหลังแรก แต่หนี้จำนวนมากก็ยังมีสาเหตุมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำจนเอื้อให้ก่อหนี้ที่ไม่จำเป็น เกินตัว และไม่ก่อให้เกิดรายได้ ภาระหนี้ที่สะสมทำให้ครัวเรือนเปราะบางและกลายเป็นข้อจำกัดที่ทำให้ไม่สามารถขอกู้เพิ่มเพื่อปรับตัวหรือสร้างรายได้ใหม่

**แม้ดอกเบี้ยต่ำช่วยบรรเทาภาระหนี้ในระยะสั้นได้ แต่ก็ไม่ใช่เครื่องมือหลักที่จะแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้อย่างยั่งยืน** เพราะต้องชั่งน้ำหนักระหว่างผลประโยชน์ระยะสั้นกับความเสี่ยงที่อาจสะสมในระบบการเงินระยะยาว[5] นอกจากนี้ ภาระหนี้ที่เบาลงจากการลดดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียวก็อาจไม่เพียงพอให้ครัวเรือนกลับมาตั้งหลักได้ โดยเฉพาะกรณีของสินเชื่อบ้านที่ภาระผ่อนต่อเดือนอาจไม่ได้ลดลง และไม่เป็นการช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับครัวเรือนที่ยังคงประสบปัญหา ดังนั้น จึงควรใช้มาตรการแบบผสมผสาน (policy mix) ร่วมกับมาตรการแก้หนี้เฉพาะจุดอื่น ๆ รวมถึงมาตรการช่วยเพิ่มรายได้และศักยภาพของลูกหนี้ เพื่อให้สามารถแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนได้อย่างเป็นระบบและยั่งยืนนั่นเอง

**โดยสรุปแล้ว การคงอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ๆ จึงเปรียบเหมือนการกินยาพาราฯ ต่อเนื่อง ซึ่งย่อมทำให้เกิดผลข้างเคียงตามมา ไม่ว่าจะเป็นการดื้อยา ตับทำงานหนักขึ้น จนลามไปป่วยส่วนอื่นๆ ดังนั้น การรักษาโรคหนี้ครัวเรือนจึงควรมุ่งเน้นการรักษาที่ต้นเหตุ โดยใช้เครื่องมือที่ตรงจุด จึงจะมีประสิทธิผลในการรักษามากกว่า**

## ธปท. ทำอะไรเพื่อช่วยแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน?

ในช่วงที่ผ่านมา ธปท. ได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร่วมกับการออกแก้มาตรการหนี้ครัวเรือนเพื่อช่วยเหลือผู้ที่ประสบปัญหาหนี้อย่างต่อเนื่อง ทั้งการแก้หนี้เดิมให้มีความเฉพาะเจาะจงและตรงจุด และการดูแลให้การปล่อยหนี้ใหม่ให้เหมาะสมกับความสามารถในการชำระหนี้ โดยมีหลักการและตัวอย่างโครงการ ดังนี้

หลักการสำคัญของการแก้หนี้เดิม คือการดูแลให้ภาระหนี้เหมาะสมกับรายได้ ลูกหนี้มีสภาพคล่องเพียงพอ และปิดจบหนี้ได้ในเวลาที่เหมาะสม เช่น โครงการ “คลินิกแก้หนี้” (Debt Clinic) เป็นตัวกลางที่คอยช่วยลูกหนี้ที่ประสบปัญหาผิดนัดชำระของสินเชื่อบัตรเครดิต บัตรกดเงินสด และสินเชื่อส่วนบุคคล ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้ที่เหมาะสม “หลักเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม” (Responsible Lending) ที่เริ่มบังคับใช้ปี 2567 กำหนดให้สถาบันการเงินเจ้าหนี้ต้องช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้อย่างน้อย 2 ครั้ง ก่อนและหลังเป็น NPL เพื่อให้ลูกหนี้มีทางเลือกในการปรับเงื่อนไขการชำระหนี้ให้สอดคล้องกับรายได้ รวมถึงโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ที่จะช่วยทั้งลดภาระผ่อนให้ลูกหนี้และยังช่วยให้ลูกหนี้ปิดจบหนี้ได้เร็วขึ้น และโครงการ “ปิดหนี้ไว ไปต่อได้” ที่จะช่วยให้ลูกหนี้ที่มีหนี้เสียปิดจบหนี้ กลับมามีประวัติที่ดีขึ้น และสามารถกลับมาตั้งหลักใหม่ได้อีกครั้ง

## รู้หรือไม่?

**ภาระหนี้ที่ลดลงจากการลดอัตราดอกเบี้ย อาจไม่เพียงพอให้ครัวเรือนกลับมาตั้งหลักได้ จึงต้องใช้มาตรการแบบผสมผสาน (policy mix) เช่น มาตรการแก้หนี้ มาตรการช่วยเพิ่มรายได้และศักยภาพลูกหนี้ จึงจะทำให้การแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนเป็นระบบและยั่งยืน**

[4] สามารถอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมในรายงานเสถียรภาพระบบการเงินไทยปี 2558-2560

[5] ธีรภาพ และคณะ. (2568). ส่องปัญหาหนี้ครัวเรือนไทย : สาเหตุและทางเลือกของนโยบายการเงิน. aBRIDGEd 5/2568. สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์.

หลักการสำคัญของการคุมหนี้ใหม่ คือต้องดูแลให้การปล่อยหนี้ใหม่มีคุณภาพป้องกันการก่อหนี้เกินตัว โดย ธปท. มีการกำกับดูแลกระบวนการให้สินเชื่อตลอดวงจรหนี้ตามเกณฑ์ Responsible Lending ตั้งแต่การพัฒนาผลิตภัณฑ์สินเชื่อ การโฆษณา กระบวนการขายที่ต้องโปร่งใส ให้ข้อมูลอย่างครบถ้วน และให้ความเป็นธรรมกับลูกหนี้ อีกทั้งจะต้องมีกระบวนการพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ เพื่อให้ลูกหนี้ยังมีเงินเหลือเพียงพอต่อการดำรงชีพ

นอกจากนี้ ธปท. ยังมีเครื่องมือหลากหลายเข้ามาร่วมกำกับดูแล ไม่ให้เกิดความเสี่ยงที่อาจส่งผลต่อระบบการเงินในวงกว้าง เช่น เกณฑ์กำกับดูแลสินเชื่อที่อยู่อาศัย (Loan-to-Value: LTV) หรือเกณฑ์วงเงินต่อรายได้ของสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (Loan-to-Income: LTI)

## ธปท. ทำอะไรไปแล้วบ้าง?

- ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร่วมกับการออกมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนเพื่อช่วยเหลือผู้ที่ประสบปัญหาหนี้อย่างต่อเนื่อง
- การแก้หนี้เดิมให้มีความเฉพาะเจาะจงและตรงจุด
- การดูแลให้การปล่อยหนี้ใหม่ให้เหมาะสมกับความสามารถในการชำระหนี้ เช่น
  - โครงการ “คุณสู้ เราช่วย”
  - โครงการ “คลินิกแก้หนี้”
  - เกณฑ์วงเงินต่อรายได้ของสินเชื่อบัตรเครดิต
  - สินเชื่อส่วนบุคคล (Loan to Income: LTI)
  - โครงการ “ปิดหนี้ไว ไปต่อได้”

สิ่งที่ต้องระมัดระวังก็คือ ผลกระทบต่อวินัยทางการเงิน ทำให้ลูกหนี้ก่อหนี้เกินตัว ขณะที่การแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืนต้องอาศัยการเพิ่มรายได้ให้ประชาชน ซึ่งเป็นโจทย์ที่ทุกภาคส่วนต้องร่วมมือกัน

ท้ายที่สุด แม้มาตรการแก้หนี้ต่าง ๆ จะช่วยบรรเทาภาระทางการเงิน ลดปัญหาและเพิ่มสภาพคล่องให้กับครัวเรือน แต่ก็ยังมีข้อจำกัดสำคัญที่ผู้ดำเนินนโยบายต้องระวังคือ การช่วยเหลือที่อาจกระทบวินัยทางการเงิน ทำให้ลูกหนี้เคยชินและก่อหนี้เกินตัวซ้ำเพื่อรอรับความช่วยเหลือ (moral hazard) ดังนั้น จึงควรแก้ปัญหาหนี้อย่างยั่งยืน ด้วยการเพิ่มรายได้ให้กับประชาชน เป้าหมายสำคัญที่ทุกภาคส่วนควรร่วมมือกัน คือ (1) ยกระดับทักษะแรงงานให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด (2) การส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิต เพื่อให้แรงงานปรับตัวได้ต่อเนื่อง และ (3) การพัฒนาการศึกษาและหลักสูตรฝึกอบรมที่รองรับเศรษฐกิจยุคใหม่ ทั้งหมดนี้ก็เพื่อช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินให้ครัวเรือนในระยะยาว และจะสามารถแก้ปัญหาหนี้ได้อย่างยั่งยืน

**เราคงเห็นแล้วว่า การรักษาโรคหนี้ครัวเรือนต้องใช้ระยะเวลา และต้องทำพร้อมกันในหลายมิติให้ครบวงจร การพึ่งพาเฉพาะดอกเบี้ยต่ำเพียงอย่างเดียว อาจช่วยบรรเทาปัญหาได้บ้าง แต่ไม่ได้ทำให้โรคหายขาด มิหนำซ้ำยังเสี่ยงก่อให้เกิดปัญหาอื่นตามมาด้วย ดังนั้น การใช้ดอกเบี้ยต่ำเพื่อแก้หนี้ต้องคำนึงถึงผลข้างเคียงและทางแก้หนี้อื่น ๆ พร้อมกันไปด้วย**

**เรื่อง : สิรภพ เดชะรินทร์**
**ผู้วิเคราะห์อาวุโส ฝ่ายเสถียรภาพระบบการเงิน**
เป็นคนสนุกกับการพูดคุย เรียนรู้มุมมองที่หลากหลาย เพื่อช่วยให้เข้าใจสิ่งต่าง ๆ ได้ดีขึ้น เคยผ่านประสบการณ์ด้านวิเคราะห์ความเสี่ยงหนี้ครัวเรือนในระบบสถาบันการเงิน ปัจจุบันดูแลงานด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

**เรื่อง : กานพลู บุรินทรรัตน์**
**เศรษฐกร ฝ่ายนโยบายการเงิน**
ผู้ที่ชื่นชอบการเรียนรู้สิ่งใหม่ ๆ และมีความสุขกับการกินอาหารอร่อย มีประสบการณ์วิเคราะห์และลงทุนทั้งในองค์กรเอกชนและภาครัฐ ปัจจุบันทำงานด้านนโยบายการเงิน

**เรื่อง : รวิกา ไวยาวัจกร**
**เศรษฐกร ฝ่ายนโยบายการเงิน**
ผู้ที่รักในการเรียนรู้สิ่งใหม่ ๆ ผ่านการพูดคุยและท่องเที่ยว ปัจจุบันทำงานวิเคราะห์ด้านนโยบายการเงิน สนใจในการวิเคราะห์ฐานข้อมูลขนาดใหญ่และการเข้าถึงสินเชื่อของ SMEs

**เรียบเรียง : กองบรรณาธิการ**

เรื่อง : ฝ่ายตรวจสอบแบบจำลองและวิเคราะห์ความเสี่ยงสถาบันการเงิน

# เจาะลึกปัจจัยเบื้องหลัง ทำไมสินเชื่อไทยไม่ขยายตัว

สินเชื่อเป็นแหล่งเงินทุนเพื่อหล่อเลี้ยงภาคธุรกิจให้หมุนเวียนในกิจการหรือลงทุนขยายธุรกิจ ทั้งยังช่วยประคับประคองภาคครัวเรือนให้มีเงินใช้จ่ายในยามจำเป็น หลังวิกฤตโควิดผ่านไป หลายคนคิดว่าเศรษฐกิจจะเริ่มฟื้นตัว ธุรกิจกลับมาลงทุน ผู้คนกลับมาจับจ่ายใช้สอย แต่กลายเป็นตัวเลขสินเชื่อไม่โตตามคาด

หลายคนตั้งคำถามว่า เหตุที่สินเชื่อไม่โตเป็นเพราะธนาคารพาณิชย์ไม่ปล่อยกู้ หรือเป็นเพราะอัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปจึงไม่มีใครอยากกู้ บทความนี้ ขอชวนผู้อ่านมาไขข้อสงสัยประเด็นเกี่ยวกับสินเชื่อที่หลายภาคส่วนพูดถึงบ่อยครั้งในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงข้อมูลเบื้องลึกที่น่าสนใจไปพร้อมกัน

## สินเชื่อประเภทไหนโต-ไม่โต?

ถ้าดูตัวเลขสินเชื่อระบบสถาบันการเงินไทย (ไม่รวมที่ให้กับภาครัฐ) จะพบว่า ตัวเลขสินเชื่อโดยรวม ณ เดือนกรกฎาคม 2568 หดตัวเล็กน้อย 0.61% เมื่อเทียบกับระยะเวลาเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นการหดตัวต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายปี 2567 เป็นผลจากการหดตัวของสินเชื่อธุรกิจ SMEs และสินเชื่อรายย่อยเป็นหลัก

สินเชื่อธุรกิจ SMEs โดยรวมหดตัวต่อเนื่องตามความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงขึ้น แต่ไม่ใช่ว่าไม่มีการปล่อยสินเชื่อใหม่เลย ธนาคารยังสนับสนุนสินเชื่อใหม่ให้ SMEs ขนาดกลางที่มีศักยภาพในการแข่งขัน รวมถึงกลุ่มลูกหนี้เดิมที่มีประวัติการชำระหนี้ดีหรือมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ในขณะที่เพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อใหม่ให้กับกลุ่มลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง

สินเชื่อรายย่อยก็หดตัวต่อเนื่องเช่นกัน โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่มีความเสี่ยงว่าราคารถยนต์ที่เป็นหลักประกันจะลดลง และกำลังซื้อของครัวเรือนจะน้อยลง แต่เริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นจากยอดขายรถยนต์ในประเทศและราคารถยนต์มือสองที่ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อน ส่วนหนึ่งก็มาจากการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ของธนาคาร รวมทั้งหลักเกณฑ์การให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) ที่เน้นช่วยปรับโครงสร้างหนี้ให้ลูกหนี้ และมาตรการคุณสู้ เราช่วย ทำให้ช่วยชะลอการยึดรถและพยุงราคารถยนต์มือสอง สัญญาณดังกล่าวอาจช่วยให้สินเชื่อเช่าซื้อปรับตัวดีขึ้น สำหรับสินเชื่อบัตรเครดิตยังหดตัวตามการใช้จ่ายที่ลดลงของลูกหนี้ในกลุ่มรายได้มากกว่า 5 หมื่นบาท ซึ่งเป็นกลุ่มหลักในการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตที่อาจจะมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น

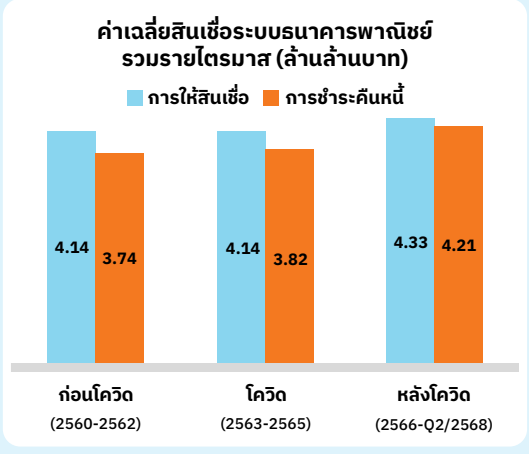
อย่างไรก็ดี มีสินเชื่อรายย่อยบางประเภท เช่น สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ยังขยายตัวได้จากมาตรการสนับสนุนของภาครัฐ และการผ่อนคลายมาตรการ LTV (Loan-to-Value) โดยสินเชื่อส่วนบุคคลที่มีหลักประกันยังขยายตัวได้ตามความต้องการสภาพคล่องของครัวเรือน ขณะที่สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่โดยรวมหดตัว แต่ยังมีบางกลุ่มที่มีการขยายตัว สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่ปรับดีขึ้น อาทิ กลุ่มผู้ส่งออกที่เร่งผลิตสินค้าเพื่อส่งออกก่อนจะได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าสหรัฐฯ

แม้จะมีสินเชื่อบางประเภทที่ยังขยายตัวอยู่ แต่จากสถิติพบว่า การเติบโตเฉลี่ยของสินเชื่อรวมช่วงหลังโควิดอยู่ที่ 1.23% ต่ำกว่าการเติบโตเฉลี่ยช่วงโควิดซึ่งอยู่ที่ 4.17% ซึ่งความจริงแล้วมีหลายปัจจัยที่ทำให้สินเชื่อไม่โตเท่าที่คาด

## เมื่อชำระคืนหนี้เพิ่มขึ้น ยอดคงค้างสินเชื่อก็ลดลง

ปัจจัยสำคัญหนึ่งที่ทำให้ยอดคงค้างสินเชื่อลดลง มาจากการที่ลูกหนี้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนมีการชำระคืนหนี้หรือที่เรียกว่า debt deleverage เพื่อลดภาระหนี้ที่เกิดขึ้นในช่วงโควิดที่คนตกงานและมีรายได้ลดลง แต่ต่อมาช่วงหลังโควิด แม้สินเชื่อปล่อยใหม่โดยรวมจะสูงกว่าทั้งก่อนและระหว่างช่วงโควิด แต่ภาคธุรกิจทั้งรายใหญ่ และ SMEs รวมถึงภาคครัวเรือน ก็สามารถชำระคืนหนี้ได้เพิ่มมากขึ้นเช่นกัน เนื่องจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว จึงส่งผลให้ยอดคงค้างสินเชื่อมีแนวโน้มชะลอลง

### ภาคธุรกิจและประชาชนชำระคืนหนี้เพิ่มขึ้น

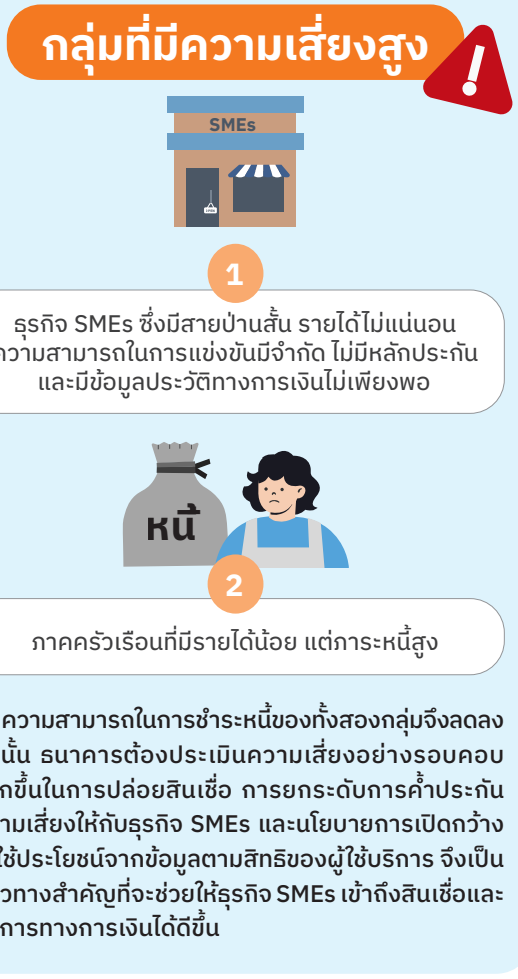


## ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของ SMEs และกลุ่มรายได้น้อย

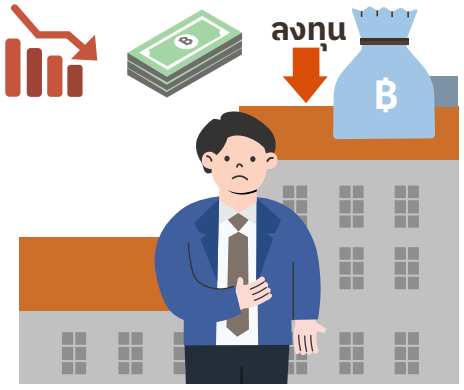
อีกปัจจัยสำคัญมาจากการที่ความเสี่ยงของผู้กู้สูงขึ้น ทำให้ธนาคารต้องระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กลุ่มที่มีความเสี่ยงสูง ที่เห็นได้ชัดเจนคือ (1) ธุรกิจ SMEs ซึ่งมีสายป่านสั้น รายได้ไม่แน่นอน ความสามารถในการแข่งขันมีจำกัด ไม่มีหลักประกัน และข้อมูลประวัติทางการเงินไม่เพียงพอในการประเมินความเสี่ยง และ (2) ภาคครัวเรือนที่มีรายได้น้อย แต่ภาระหนี้สูง ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งสองกลุ่มนี้แย่ลง สะท้อนให้เห็นได้จากตัวเลขหนี้เสีย (NPLs) และต้นทุนความเสี่ยงในการปล่อยสินเชื่อให้กับทั้งสองกลุ่มนี้ที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ธนาคารต้องคัดกรองและวิเคราะห์ความเสี่ยงอย่างรอบคอบยิ่งขึ้นในการปล่อยสินเชื่อ เนื่องจากอาจไม่คุ้มกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับ[1]

[1] ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ SMEs และรายย่อยโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 8-10% ขณะที่ต้นทุนรวมอยู่ที่ 11-13% โดยมีปัจจัยหลักมาจากค่าความเสี่ยงหนี้เสีย (credit cost) ที่สูง เฉลี่ยอยู่ที่ 6-8%

เมื่อมองไปข้างหน้า มาตรการของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อาจจะทำให้ธุรกิจ SMEs มีความเปราะบางมากขึ้น จึงจำเป็นต้องผลักดันแนวทางการแก้ปัญหาระยะยาว ทั้งเรื่องการไม่มีหลักประกันและการมีข้อมูลประวัติทางการเงินไม่เพียงพอของ SMEs ดังนั้น การยกระดับการค้ำประกันความเสี่ยงให้กับธุรกิจ SMEs[2] รวมถึงนโยบายการเปิดกว้างให้ใช้ประโยชน์จากข้อมูลตามสิทธิของผู้ใช้บริการ (Open Data for Consumer Empowerment) อย่างโครงการ Your Data จึงเป็นแนวทางสำคัญที่จะช่วยให้ธุรกิจ SMEs เข้าถึงสินเชื่อและบริการทางการเงินได้ดีขึ้น




**ความสามารถในการชำระหนี้ของทั้งสองกลุ่มจึงลดลง ดังนั้น ธนาคารต้องประเมินความเสี่ยงอย่างรอบคอบมากขึ้นในการปล่อยสินเชื่อ การยกระดับการค้ำประกันความเสี่ยงให้กับธุรกิจ SMEs และนโยบายการเปิดกว้างให้ใช้ประโยชน์จากข้อมูลตามสิทธิของผู้ใช้บริการ จึงเป็นแนวทางสำคัญที่จะช่วยให้ธุรกิจ SMEs เข้าถึงสินเชื่อและบริการทางการเงินได้ดีขึ้น**




## ธุรกิจขนาดใหญ่ลดความต้องการสินเชื่อ

ในขณะที่ธนาคารปรับลดวงเงินสินเชื่อและระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจ SMEs มากขึ้น ธุรกิจขนาดใหญ่กลับลดความต้องการสินเชื่อลง เพราะความต้องการลงทุนลดลงท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจที่สูงขึ้น โดยเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำจากปัญหาเชิงโครงสร้างและความสามารถในการแข่งขันที่อ่อนแอลง และยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวลดลงไปอีกจาก (1) ผลกระทบของมาตรการภาษีสหรัฐฯ (2) ความสามารถในการแข่งขันของภาคการท่องเที่ยวที่ลดลง และ (3) ความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ ทั้งหมดนี้ส่งผลให้ภาคเอกชนขาดความเชื่อมั่นในการลงทุน ความต้องการสินเชื่อของธุรกิจขนาดใหญ่จึงมีแนวโน้มลดลง

## อัตราดอกเบี้ยกับการขยายตัวของสินเชื่อเกี่ยวข้องกันอย่างไร

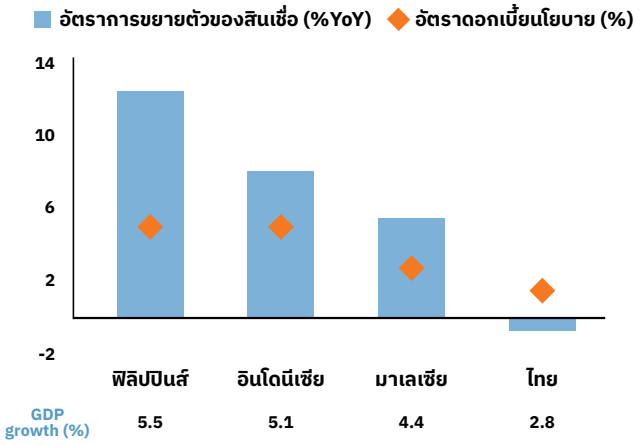
จริงอยู่ที่อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินและภาระหนี้ของผู้กู้ที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ซึ่งปรับเพิ่มขึ้น/ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (เกือบ 70% ของธุรกิจ SMEs มีสินเชื่อแบบดอกเบี้ยลอยตัว) และอาจส่งผลต่อแรงจูงใจของผู้ประกอบการและครัวเรือนในการกู้สินเชื่อเพิ่ม อย่างไรก็ดี อัตราการเติบโตของสินเชื่อในส่วนที่เกี่ยวข้องกับดอกเบี้ย อาจมองแยกได้เป็น 2 ฝั่ง คือฝั่งผู้กู้และฝั่งผู้ให้กู้ ยกตัวอย่างเช่น ผู้กู้อาจไม่พิจารณายื่นกู้ หากความสามารถในการชำระคืนหนี้ไม่เพียงพอตามอัตราดอกเบี้ย

[2] คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบร่างพระราชบัญญัติการจัดตั้งสถาบันค้ำประกันเครดิตแห่งชาติ (NaCGA) เมื่อวันที่ 19 สิงหาคม 2568 ให้เป็นกลไกสนับสนุนการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ SMEs

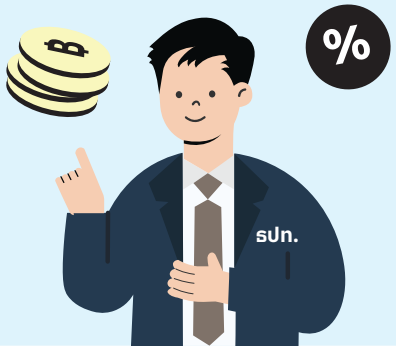
ที่กำหนด กลับกัน แม้ว่าผู้กู้เองมีความต้องการในการกู้ และยอมรับในอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นได้ แต่หากธนาคารหรือผู้ให้กู้พิจารณาว่าผู้กู้มีความเสี่ยงสูงที่จะผิดนัดชำระหนี้ หรือเป็นหนี้เสีย ก็อาจไม่ปล่อยกู้ อันเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้อัตราการโตของสินเชื่อลดลงได้เช่นกัน อัตราดอกเบี้ยจึงเป็นปัจจัยหนึ่งในหลาย ๆ ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเติบโตของสินเชื่อ

หากเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเดียวกับประเทศไทย เช่น ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และมาเลเซีย จะเห็นว่า ประเทศเหล่านี้มีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าไทย แต่สินเชื่อกลับยังเติบโตได้ดี เพราะเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้มีการเติบโตที่สูงกว่าไทย มีแรงขับเคลื่อนจากการลงทุนใหม่ ๆ ผู้กู้และผู้ให้กู้มีความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่ขยายตัวดีกว่าไทย ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยของไทย ณ เดือนตุลาคม 2568 อยู่ที่ 1.50% เกือบจะต่ำสุดในโลก แต่สินเชื่อของไทยยังหดตัว

## บางประเทศดอกเบี้ยสูงกว่าไทยแต่สินเชื่อยังโต




หมายเหตุ : ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ตุลาคม 2568 ขณะที่อัตราการขยายตัวของสินเชื่อและ GDP growth ณ ไตรมาส 2 ปี 2568 ยกเว้น ข้อมูลอัตราการขยายตัวสินเชื่อของต่างประเทศ ณ ไตรมาส 1 ปี 2568




จะเห็นได้ว่าการที่สินเชื่อไม่โตมีสาเหตุมาจากหลายปัจจัย โดยเฉพาะปัจจัยความเสี่ยงทางเศรษฐกิจและความเสี่ยงของผู้กู้ ไม่ได้เป็นผลมาจากระดับอัตราดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว

ท่ามกลางปัญหาเชิงโครงสร้างและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ การลดดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียวอาจไม่ใช่ทางแก้ที่ยั่งยืนของปัญหาสินเชื่อไม่โต กลไกค้ำประกันเครดิตที่ยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพ รวมทั้งกลไกข้อมูลที่ไหลเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะช่วยแก้ปัญหาความเสี่ยงด้านเครดิตของ SMEs ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้เข้าถึงสินเชื่อได้ยาก ยิ่งไปกว่านั้น สิ่งที่สำคัญคือการร่วมมือกันระหว่างภาครัฐ ภาคเอกชน และภาคการเงิน สร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจในแต่ละภาคส่วนอย่างแท้จริง ซึ่งปัจจุบันได้มีการริเริ่มความร่วมมือจากทุกภาคส่วนผ่านโครงการ Reinvent Thailand พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย ในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจและสร้างพลวัตใหม่สู่การเติบโตอย่างยั่งยืน โดยมีภาคเอกชนเป็นแกนหลักในการขับเคลื่อนการปรับตัว ภาครัฐสนับสนุนและสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการปรับตัว และภาคการเงินช่วยจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะธุรกิจ SMEs ให้สามารถเข้าถึงสินเชื่อได้ง่ายขึ้นและได้รับต้นทุนทางการเงินที่สอดคล้องกับความเสี่ยง[3] ซึ่งจะเป็นส่วนช่วยให้เศรษฐกิจไทยขับเคลื่อนต่อไปได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน

[3] ร่างพิมพ์เขียวการทำงานร่วมกันระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐ Reinvent Thailand พลวัตใหม่เพื่ออนาคตเศรษฐกิจไทย

# ติดตามซีรีส์
# “ความรู้ทางการเงินฉบับภาษามือ”
# และ “หนังสือเสียง” (Audio Book)
# จาก ธปท. ได้แล้ววันนี้

สแกนเพื่อชมคลิป
ความรู้ทางการเงิน
ฉบับภาษามือ

สแกนเพื่อฟัง
Audio Book
พระสยาม BOT MAGAZINE

ติดตาม
Youtube Bank of Thailand
www.youtube.com/
Bankofthailandofficial

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND