

มุมมองของภาคเอกชน กับการปรับดอกเบี้ยเงินเฟ้อของ ธปท.

โดย ดร.ธนิต โสรัตน์

รองประธานสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

28 สิงหาคม 2551

เมื่อวันที่ 27 สิงหาคม ที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ ธปท. ได้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ทำให้ดอกเบี้ยขึ้นหน้าของ ธปท. ไปอยู่ที่อัตรา 3.75% โดยเหตุผลสำคัญที่ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการปรับอัตราดอกเบี้ยก็เพื่อที่จะลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ซึ่งในเดือนกรกฎาคม อัตราเงินเฟ้อพุ่งไปอยู่ที่ร้อยละ 9.5 เมื่อเทียบกับเดือนตุลาคมปีที่แล้ว อัตราดอกเบี้ยของร้อยละ 2.5 สำหรับการตอบรับของภาคเอกชนค่อนข้างจะไม่แปลกใจเนื่องจากคาดการณ์อยู่แล้วว่าทาง ธปท. คงจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่อัตรานี้ เพียงแต่ว่าภาคเอกชนโดยเฉพาะทางสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เห็นว่าควรจะชลดตัวออกไปอีกสักกระยะหนึ่ง เพื่อดูทิศทางการปรับตัวของภาคเศรษฐกิจ เนื่องจากสภาวะเงินเฟ้อของไทยส่วนใหญ่เกิดจากสภาวะของการปรับราคาน้ำมันที่เป็นวิกฤติราคาน้ำมันโลก เพราะช่วงเดือนมกราคม ถึงกลางเดือนกรกฎาคม 2551 ราคาน้ำมัน มีการปรับตัวไปถึงร้อยละ 50 ส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบและการปรับขึ้นของค่าจ้างหรือที่เรียกว่า **“Cost Push Effect”** โดยภาคเอกชนเห็นว่าสภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยช่วงนี้มีความเปราะบางและมีความเสี่ยงจากปัจจัยการชะลตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งจากการประเมินของ IMF เศรษฐกิจโลกในปีนี้น่าจะโตเพียงร้อยละ 3.9 อันเป็นผลสืบเนื่องจากสภาวะน้ำมันและปัญหาซัพพลาย ซึ่งส่งผลให้เศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา อาจจะไม่โตเพียงร้อยละ 0.5 – 1.3 และในปีหน้า คาดว่าจะโตเพียงร้อยละ 0.7 ในขณะที่เศรษฐกิจของ EU ในปีนี้ ก็จะขยายตัวเพียงร้อยละ 1.7 และในปีหน้าก็คงจะขยายตัวได้ไม่เกินร้อยละ 0.9 ในกรณีของประเทศไทย ถึงแม้ว่าการส่งออกในครึ่งปีแรก จะเติบโตมากแต่ก็คาดการณ์ว่าในช่วงไตรมาสที่ 4 การส่งออกก็อาจจะมีการชะลอลง นอกจากนี้ ปัญหาความวุ่นวายทางการเมืองจนถึงขั้นเข้ายึดทำเนียบรัฐบาล ได้ส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ของประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนและการท่องเที่ยวจะชะลอลงซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวถึงต้นปีหน้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4 จะเติบโตเพียงร้อยละ 4.7 ซึ่งเศรษฐกิจไทยในปีนี้จะเติบโตอยู่ในระหว่าง ร้อยละ 5.5 – 5.8

จากปัจจัยข้างต้นภาคเอกชนจึงเห็นว่า การที่ ธปท. ปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นหน้าลง จะเป็นการซ้ำเติมต่อสภาวะการเติบโตของภาคธุรกิจ ถึงแม้ว่าทาง ธปท. จะอ้างว่า การปรับดอกเบี้ยครั้งนี้เพียงร้อยละ 0.25 ไม่ใช่ตัวเลขที่สูงแต่อย่างใด แต่โดยข้อเท็จจริงดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบัน ได้มีการปรับดอกเบี้ยเงินกู้ ไปอยู่ที่อัตราร้อยละ 8-9 ซึ่งการขึ้นดอกเบี้ยของ ธปท. จะยิ่งเป็นการขึ้นหน้าตลาด เห็นได้จากการที่ธนาคารพาณิชย์ต่างเร่งระดมเงินฝากและมีการเพิ่มดอกเบี้ยเงินฝากไปถึงร้อยละ 3.5-4.0 หรือมากกว่านี้ ในมุมมองของผู้เขียนเห็นว่า เงินเฟ้อของไทยก็จะการปรับลดลงเองไปตามอัตราราคาน้ำมัน ซึ่งอยู่ในสภาวะขาลง ไม่มีเหตุผล

และความจำเป็นที่ ธปท.จะต้องปรับอัตราดอกเบี้ย เพราะอย่างไรเสียในไตรมาส 4 อัตราเงินเฟ้อก็จะลดลงไปอยู่ที่ร้อยละ 6-7 อย่างไรก็ตาม ธปท. โดยคณะกรรมการนโยบายการเงินก็ได้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว เพียงแต่ขอให้ครั้งนี้เป็นการปรับครั้งสุดท้ายสำหรับปี 2551 ซึ่งปัจจุบันในหลายประเทศได้เริ่มมองเห็นว่าการใช้นโยบายทางการเงินผ่านธนาคารกลาง ในการควบคุมอัตราเงินเฟ้อด้วยการลดดอกเบี้ย ที่เรียกว่า “Inflation Target” อาจจะไม่เหมาะสมกับยุคสมัยที่ปัจจัยแวดล้อมได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมาก โดยเฉพาะปัจจัยด้าน Cost Push ซึ่งเกิดจากน้ำมัน ซึ่งเป็นปัจจัยนอกเหนือจากการควบคุม อีกทั้ง เรื่องของอุปสงค์และอุปทาน มีการเคลื่อนย้ายแบบไร้พรมแดน ซึ่งสภาวะเศรษฐกิจของไทยในขณะนี้ภาครัฐควรใช้การบริหารจัดการแบบตั้งเป้าหมายการเติบโต ที่เรียกว่า “Growth Target” โดยการใช้นโยบายทางเศรษฐกิจลงไปในระดับรากหญ้า เพื่อให้ประชาชนมีอำนาจซื้อ ซึ่งจะทำให้ภาคการผลิตขยายการผลิตเพื่อรองรับแรงงานที่จะออกมาในปีหน้า โดยทั่วไปแล้วภาคเศรษฐกิจขณะนี้มีความบอบช้ำ ซึ่งภาครัฐไม่ควรที่จะดูแลตัวเลขการส่งออก 7 เดือนแรกของปีนี้ขยายตัวเฉลี่ยถึงร้อยละ 26 แต่ต้องดูว่าต้นทุนของผู้ส่งออกก็สูงขึ้นไปตามสภาวะของค่าน้ำมันด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม สถานะเงินบาทที่ค่อนข้างอ่อนค่า ก็จะเป็นปัจจัยที่ทำให้การส่งออกขยายตัวได้ต่อไป สำหรับในภาค SMEs ซึ่งจำหน่ายสินค้าในประเทศ ก็คงจะได้รับผลกระทบจากสภาพเงินตึง และจากอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ที่น่าจะมีการปรับขึ้นไปอีกตามดอกเบี้ยขึ้นของ ธปท.

ดังนั้น โดยภาพรวมแล้ว การแก้ปัญหาเงินเฟ้อด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ย อาจจะไม่มีความขัดแย้งกันบ้างระหว่างแนวคิดของ ธปท. ที่ใช้เป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Target) ด้วยการลดอัตราดอกเบี้ย กับแนวคิดของรัฐบาล โดยกระทรวงการคลัง ซึ่งใช้ทฤษฎีกระตุ้นเศรษฐกิจ (Growth Target) ให้มีการขยายตัวรองรับอัตราการขยายตัวของอัตราเงินเฟ้อ เพราะโดยทั่วไปแล้ว เงินเฟ้อที่เกิดจากแรงกดดันของต้นทุนที่เรียกว่า Cost Push ไม่สามารถใช้อัตราดอกเบี้ยมาดูดซับความต้องการ เนื่องจากราคาสินค้าที่ปรับขึ้น ไม่ได้เกิดจาก Demand Pull คือประชาชนส่วนใหญ่ไม่ได้มีเงินเหลือมากมายที่จะมาจับจ่ายใช้สอยสินค้าฟุ่มเฟือย ทั้งนี้ประชาชนส่วนใหญ่ซื้อสินค้าเท่าที่จำเป็น ซึ่งนโยบายของภาครัฐควรจะเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจให้คนมีรายได้ ไม่ใช่มาเพิ่มภาระรายจ่าย อย่างไรก็ตาม ก็คงต้องเข้าใจว่าทาง ธปท. ก็คงมีหน้าที่ในการรักษาสมดุลของอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ อีกทั้งต้องดูแลประชาชนซึ่งต้องยังชีพด้วยดอกเบี้ยเงินฝาก..... จึงเป็นเรื่องยากที่จะออกนโยบายอย่างไรที่จะทำให้ทุกฝ่ายมีความพึงพอใจ

\*\*\*\*\*