

เงินบาทปีหนู...“กั๊กกั๊ก” ที่ยังมีทางออก

พิศิษฐ์ เสรีวิวัฒนา

กรรมการผู้จัดการ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย

“รู้โลก รู้เรา” ฉบับนี้ถือเป็นฉบับแรกของปี 2563 ก่อนอื่นผมต้องขอถือโอกาสสวัสดิ์ปีใหม่อย่างเป็นทางการกับผู้อ่านทุกท่านอีกครั้ง ขอให้ทุกท่านประสบแต่ความสุข ความสำเร็จ และสามารถฟันฝ่าอุปสรรคต่างๆ ไปได้อย่างราบรื่นนะครับ

เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยในปีชวดหรือปีหนูยังเต็มไปด้วยความท้าทายมากมาย โดยเฉพาะประเด็นเรื่องเงินบาทแข็งค่า ล่าสุดในช่วงก่อนวันหยุดปีใหม่ก็ได้สร้างความกังวลให้หลายฝ่ายอย่างมาก เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าหลุด 30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปีครึ่ง แม้ปัจจุบันจะกลับมาเย็นเหนือ 30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐได้ แต่หลายฝ่ายคาดว่าเงินบาทจะยังผันผวนในทิศทางแข็งค่าตลอดทั้งปี 2563 และเป็นปัจจัยกดดันการส่งออกของไทยอย่างต่อเนื่อง

ในวันนี้ ผมจะขอตั้งข้อสังเกตถึงสาเหตุที่ทำให้เงินบาทแข็งค่าสวนทางกับตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่ชะลอลง โดยจะขอเปรียบเทียบสถานการณ์เงินบาทในปัจจุบันเสมือน “หนูที่ติดกั๊ก” ใน 3 ประเด็น ดังนี้

- **กั๊กกั๊กแฝง...จากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด** ปี 2562 ที่ผ่านมามีไทยเกินดุลกว่า 3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งดูแล้วการเกินดุลดังกล่าวน่าจะเป็นสิ่งที่ดี โดยเฉพาะหากเกิดในกรณีที่มีการส่งออก ขายตัวมากกว่าการนำเข้า ซึ่งจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจโดยรวม อย่างไรก็ตาม การเกินดุลที่เกิดขึ้นจริงกลับเกิดจากการนำเข้าที่ หดตัวมากกว่าการส่งออก โดยเฉพาะการนำเข้าวัตถุดิบและสินค้าทุนที่หดตัวมาก สะท้อนถึงการผลิตที่ชะลอลงจนทำให้อัตราการใช้จ่ายการผลิตลดลงต่ำสุดในรอบ 20 เดือน เช่นเดียวกับการลงทุนซึ่งเป็นรากฐานสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจจะชะลอตัวที่ยังฟื้นตัวช้า ส่งผลให้การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยมีสัญญาณของเศรษฐกิจชะลอตัวแฝงอยู่ด้วย

- **กั๊กกั๊กความกลัว...ในการออกไปลงทุนในต่างประเทศ** ทั้งการลงทุนโดยตรงและการลงทุนในหลักทรัพย์ ในส่วนของการลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศยังกระจุกตัวอยู่ที่ผู้ประกอบการรายใหญ่เป็นหลัก ซึ่งในปีที่ผ่านมาชะลอลงจากภาวะเศรษฐกิจและการค้าโลกที่เผชิญความเสี่ยงมากขึ้น ขณะที่ผู้ประกอบการ SMEs ก็ยังออกไปลงทุนในต่างประเทศไม่มากนักเนื่องจากยังมีข้อจำกัดด้านเงินทุน ข้อมูล และเครือข่ายทางธุรกิจ นอกจากนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิของไทยในต่างประเทศก็ยังมีสัดส่วนค่อนข้างน้อยไม่ถึง 2% ต่อ GDP แม้ในปี 2562 ตลาดหุ้นส่วนใหญ่ของโลก โดยเฉพาะในประเทศพัฒนาแล้วทั้งสหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่นให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาดหุ้นไทยถึงกว่า 20% ก็ตาม

- **กั๊กกั๊กเงินนอก...ในการเป็น Safe Haven** หลายปีที่ผ่านมาประเทศไทยถูกมองเป็นแหล่งพักเงิน เนื่องจากไทยมีเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่ดีจากทุนสำรองระหว่างประเทศสูง หนี้ต่างประเทศต่ำและการเกินดุลต่อเนื่อง ทำให้ในช่วงที่เศรษฐกิจโลกเผชิญกับความเสี่ยงทั้งสงครามการค้า และการเมืองระหว่างประเทศ จะมีเงินทุนจำนวนหนึ่งไหลเข้ามาในไทย โดยเฉพาะตลาดพันธบัตรของไทยที่แม้ในปี 2562 นักลงทุนต่างชาติจะขายสุทธิ แต่หากดูย้อนกลับไปในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาซึ่งเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่องกว่า 20% พบว่านักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดพันธบัตรไทยเฉลี่ยกว่า 8 หมื่นล้านบาทต่อปี ขณะเดียวกันในช่วงต้นเดือนมกราคม 2563 ที่ผ่านมามีเกิดความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่านก็มีเงินทุนไหลเข้าตลาดพันธบัตรของไทยจนทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีปรับลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

สำหรับการแก้ปัญหาค่าเงินบาทในระยะสั้นคงเป็นเรื่องที่แก้ไขได้ยาก เพราะเศรษฐกิจไทยมีขนาดเล็กและเป็นเศรษฐกิจแบบเปิด ทำให้มีความอ่อนไหวสูงต่อบริษัทภายนอก ดังนั้น เพื่อให้ประเทศไทยไม่ขาดโอกาสในการแข่งขัน

ในขณะที่ไทยยังพึ่งการส่งออกอยู่มาก จำเป็นต้องสร้างเสถียรภาพของค่าเงินผ่านการแก้กับดักทั้ง 3 ประการข้างต้น ทั้งการฟื้นฟูการลงทุนในประเทศ ผ่านการเร่งลงทุนในโครงการภาครัฐ และดึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนไทยและต่างชาติ ให้กลับมาลงทุนอีกครั้ง โดยเฉพาะโครงการ EEC ที่ดึงดูดการลงทุนในอุตสาหกรรมที่ใช้นวัตกรรมสูง ก็จะช่วยหนุนให้มีการนำเข้าสินค้าทุน และเทคโนโลยีใหม่ๆ มากขึ้น ขณะเดียวกันก็ ส่งเสริมการลงทุนของไทยในต่างประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนโดยตรง ซึ่งจะช่วยสร้างสมดุลของการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและบรรเทาการแข่งขันค่าของเงินบาทได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งยังช่วยยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการไทยในระยะยาว

สุดท้ายนี้ไม่ว่าเงินบาทจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางใด สิ่งที่สำคัญคือต้องสร้างสมดุลผ่านการเปิดรับเงินทุนไหลเข้าที่มีคุณภาพและก่อให้เกิดประโยชน์ต่อภาคเศรษฐกิจจริง ขณะเดียวกันก็ต้องมีการสนับสนุนเงินทุนไหลออกที่มีคุณภาพควบคู่กันไปด้วย