

เงินบาทไม่จำเป็นต้องมีค่าเดียว

พรายพล คู่มทรัพย์

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

มาตรการสำรอง 30% สำหรับเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นของธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นประเด็นที่ถกเถียงกันมากกว่าเป็นเครื่องมือทางนโยบายที่เหมาะสมหรือไม่ ได้ผลในการสกัดกั้นเงินทุนไหลเข้ามากน้อยแค่ไหน ข้อสำคัญก็คือทำให้ค่าเงินบาทไม่แข็งขึ้นเกินไปหรือเปล่า ความจริงวัตถุประสงค์สำคัญของมาตรการนี้ก็คือ ไม่ต้องการเงินบาทแข็งจนเป็นผลเสียต่อการส่งออก

รพท. เริ่มใช้มาตรการนี้มาตั้งแต่เดือนธันวาคม 2549 โดยตั้งใจว่าจะใช้เป็นการชั่วคราว แต่นับมาจนถึงปัจจุบันก็กว่า 1 ปีแล้ว ตั้งแต่ใช้มา รพท. ได้ผ่อนคลายนโยบายไปมากแล้ว เช่น ยกเว้นไม่เก็บสำรองกับเงินที่เข้ามาซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ (คงจำกันได้ว่าในวันแรกๆ ที่ใช้มาตรการ ราคาหุ้นตกลงอย่างฮวบฮาบ) และยอมให้มีการประกันความเสี่ยงล่วงหน้าหรือ hedge แทนการจ่ายเงินสำรอง นอกจากนี้ ก็ยอมให้คนไทยเอาเงินไปลงทุนในต่างประเทศและถือเงินตราต่างประเทศได้มากขึ้น

ผู้ไม่เห็นด้วยกับการใช้มาตรการนี้ได้วิจารณ์ไว้ต่างๆ นานา บ้างก็ว่าเป็นการบิดเบือนตลาดทุนและตลาดเงิน ทำให้ประเทศไทยเสียประโยชน์จากการลงทุนจากต่างชาติไปโดยใช่เหตุ บ้างก็เห็นว่าไม่มีความจำเป็นเพราะมาตรการสำรอง 30% ไม่ได้ช่วยให้เงินบาทอ่อนตัวแต่อย่างใด

ในเดือนธันวาคมปีที่แล้ว รพท. ได้แถลงว่ามาตรการสำรอง 30% ได้ทำให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น และสอดคล้องกับค่าเงินในภูมิภาค พุดง่าย ๆ ว่าเงินบาทไม่แข็งเกินไปแล้ว แลผมยังบอกด้วยว่าผู้ส่งออกไทยสามารถปรับตัวกับการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินได้ดีขึ้น แต่ก็ยังไม่ยอมยกเลิกมาตรการสำรอง โดยขอคุณสมบัติเกี่ยวกับความผันผวนของค่าเงินสกุลสำคัญและการไหลเข้าออกของเงินก่อน

ดูเหมือนว่า รพท. เองก็ไม่อยากใช้มาตรการนี้ต่อไปอีกนานนัก แต่ก็ยังเป็นห่วงว่า หากยกเลิกแล้ว เงินบาทจะกลับยิ่งแข็งขึ้นมาก กลายเป็นอุปสรรคต่อการส่งออก

ผู้สันทัดกรณีหลายคนเสนอแนะว่า ธปท. ควรจะริบลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงตอนนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางของสหรัฐฯ และจะช่วยลดแรงจูงใจให้มีการเอาเงินเข้ามาในประเทศ ทำให้ลดแรงกดดันที่จะทำให้เงินบาทแข็งขึ้นต่อไป

ผมเชื่อว่า เมื่อ ธปท. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในอนาคต ก็จะทำให้การยกเลิกมาตรการสำรอง 30% มีความเป็นไปได้มากขึ้น แต่ถ้ายังกลัวว่า ยกเลิกแล้ว เงินบาทอาจแข็งขึ้นอย่างพรวดพราด ทำให้ผู้ส่งออกได้รับผลกระทบมากเกินไป ก็น่าจะมีมาตรการบางอย่างมารองรับไว้บ้าง

ในที่นี้ ผมขอเสนอมาตรการรองรับที่เรียกว่า “ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา หรือ **multiple exchange rate system**” วัตถุประสงค์ก็เฉพาะเพื่อช่วยป้องกันผู้ส่งออกไม่ได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท แต่ไม่มีผลข้างเคียงต่อธุรกรรมระหว่างประเทศอื่นๆ (คือการนำเข้า และการไหลเข้าออกของเงินทุน) วิธีการคือ ธปท. ยังปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวตามกลไกตลาดปกติเหมือนเดิม และอาจเข้าแทรกแซงตลาดบ้างเป็นบางครั้ง เพื่อลดความผันผวนระยะสั้น แต่ที่ ธปท. ต้องทำเพิ่มคือ **รับซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (และเงินสกุลอื่นๆ) จากผู้ส่งออกในอัตราที่ต่ำกว่าอัตราตลาด** เช่น ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเป็น 32 บาทต่อเหรียญ ธปท. จะรับซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จากผู้ส่งออก (ผ่านธนาคารพาณิชย์) ในอัตรา 35 บาทต่อเหรียญ ถ้าต่อมามีเงินในตลาดเปลี่ยนไป โดยเงินบาทแข็งขึ้นเป็น 30 บาทต่อเหรียญ ธปท. ก็จะได้รับซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จากผู้ส่งออกในอัตราเดิม (คือ 35 บาทต่อเหรียญ) หรืออาจปรับอัตรารับซื้อให้เงินบาทแข็งขึ้นบ้าง แต่ไม่แข็งเท่ากับอัตราตลาด เช่น ปรับเป็น 33 บาทต่อเหรียญ

ดังนั้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง อัตราแลกเปลี่ยนในระบบนี้จึงมีได้หลายอัตรา คืออัตราหนึ่งเป็นค่าเงินในตลาดทั่วไป ซึ่งใช้กับธุรกรรมระหว่างประเทศต่างๆ ไปที่ไมใช่การส่งออก และอีกอัตราหนึ่งเป็นค่าเงินสำหรับการส่งออก โดยเฉพาะ หรืออาจมีเป็น 2 อัตราสำหรับการส่งออก คืออัตราหนึ่งสำหรับสินค้าออกที่สำคัญหรือที่มี import content ต่ำ และอีกอัตราหนึ่งสำหรับสินค้าออกอื่นๆ

ในทางปฏิบัติ ผู้ส่งออกที่นำเงินดอลลาร์มาแลกเปลี่ยนในอัตราแลกเปลี่ยนที่ต่ำกว่าอัตราตลาด คงจำเป็นต้องมีหลักฐานแสดงว่าได้ส่งออกไปจริงตามจำนวนเงินที่นำมาแลกเปลี่ยน โดยอาจใช้หลักฐานที่ใช้ในพิธีการศุลกากร เช่น ใบขนสินค้าขาออก และบัญชีราคาสินค้า (หรือ invoice) ทั้งนี้เพื่อป้องกันการนำเอาเงินตราต่างประเทศจากส่วนอื่น (ที่ไม่ใช่การส่งออก) มาแลกเปลี่ยนในอัตราพิเศษนี้ ถ้าเราเชื่อได้ว่าจะไม่มีการปลอมแปลงเอกสาร(มากนัก) และ

เจ้าหน้าที่ผู้เกี่ยวข้องทำงานตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพและสุจริต ปัญหาทุจริตรั่วไหลคงไม่น่าจะมี ความจริงประเทศเราเคยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรามาก่อน คือช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สองระหว่างปี 2490-2498 แต่ใช้ในตอนนั้นเพื่อเป็นการเก็บภาษีจากสินค้าส่งออกบางประเภทและสงวนเงินตราต่างประเทศที่ขาดแคลน (ซึ่งตรงกันข้ามกับข้อเสนอของผมที่เป็นการให้เงินช่วยเหลือการส่งออกในรูปแบบหนึ่ง) ผมคาดว่าในช่วงนั้นคงมีการรั่วไหลบ้าง แต่ก็ใช้กันเป็นเวลานานถึง 8 ปี แสดงว่าปัญหาในทางปฏิบัติคงไม่รุนแรงนัก

ข้อดีของข้อเสนอของผมก็คือ เป็นการช่วยบรรเทาปัญหาของผู้ส่งออกในส่วนที่เกี่ยวกับค่าเงิน โดยไม่มีผลกระทบในทางลบต่อธุรกรรมอื่นๆ ได้แก่ การนำเข้า และการลงทุนคู่ค้าระหว่างประเทศ จึงเป็นการแก้ปัญหาที่ตรงจุดและรัดกุมกว่ามาตรการสำรอง 30% แต่ข้อควรระวังก็คือ ธปท. ควรกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนพิเศษสำหรับการส่งออกนี้ให้อยู่ในระดับที่ถือว่าสอดคล้องกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าคู่แข่งของไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งอย่าให้เป็นอัตราค่าเงินบาทที่อ่อนเกินไป มิฉะนั้นคู่แข่งของเราอาจร้องเรียนได้ว่าเราให้เงินอุดหนุนการส่งออก เป็นการแทรกแซงหรือบิดเบือนตลาดมากเกินไป

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานี้ จะทำให้ ธปท. ต้องรับซื้อดอลลาร์ในราคาที่สูง และขายดอลลาร์ในราคาที่ถูกลง แสดงว่า ธปท. ต้องขาดทุนในรูปแบบเงินบาท ซึ่งก็ไม่น่ามีปัญหาเพราะธนาคารกลางสามารถสร้างปริมาณเงินในประเทศได้เองอยู่แล้ว ผลกระทบด้านเศรษฐกิจภาพรวมคือการเพิ่มปริมาณเงินบาทในประเทศ ซึ่งก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง เป็นการลดแรงกดดันต่อค่าเงินบาทไปในตัว และทำให้มีความจำเป็นน้อยลงสำหรับการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราเป็นเวลานานๆ

ดังนั้น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานี้ จึงควรใช้เฉพาะในกรณีที่เห็นว่าเงินบาทในตลาดเงินตรามีค่าแข็งเกินไปเท่านั้น ซึ่งก็คงเป็นช่วงเวลาที่ไม่นานนักและระบบก็จะช่วยให้เงินบาทอ่อนค่าลงด้วยอยู่แล้ว มาตรการนี้จึงน่าจะเป็นมาตรการระยะสั้น (ไม่น่าจะเกิน 1 ปี) ที่รัฐบาลและ ธปท. ควรนำไปพิจารณา

28 กุมภาพันธ์ 2551

