



จากสงครามการค้าสู่สงครามค่าเงิน... ทางการไทยควรเตรียมรับมือ

CURRENT ISSUE

ปีที่ 25 ฉบับที่ 3016

วันที่ 7 สิงหาคม 2562

▶ ประเด็นสำคัญ

- ทางการจีนปล่อยให้ค่าเงินหยวนอ่อนค่าลงมาอยู่ระดับที่ต่ำกว่า 7 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นครั้งแรกในรอบ 11 ปี หลังจากทีสหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีสินค้านำเข้าจีนเพิ่มเติมในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งถือเป็นการส่งสัญญาณว่าทางการจีนพร้อมที่จะตอบโต้สงครามการค้ากับสหรัฐฯ ด้วยการลดค่าเงิน ซึ่งทางการจีนอาจใช้มาตรการลดค่าเงินเพิ่มเติมในอนาคตเพื่อตอบโต้สหรัฐฯ และเพื่อบรรเทาผลกระทบทางลบที่เกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจจีน อย่างไรก็ตาม ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ทางการจีนน่าจะจะไม่ปล่อยให้เงินหยวนอ่อนค่ามากจนเกินไป เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงินของจีนและบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- ทั้งนี้ ทางการสหรัฐฯ จัดให้จีนเป็นประเทศที่มีพฤติกรรมเข้าข่ายบิดเบือนค่าเงิน (Currency Manipulator) เปิดช่องให้สหรัฐฯ สามารถขึ้นภาษีสินค้านำเข้ากับจีนได้อีกเพิ่มเติม ซึ่งหลังจากนี้ทั้งสองฝ่ายคงหยิบมาตรการด้านอื่นออกมาใช้ตอบโต้กันอย่างร้อนแรงซึ่งจะยิ่งกดดันให้เศรษฐกิจโลกอ่อนแรงลงและมีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ในระยะอันใกล้
- สำหรับไทย คงยากที่จะหลบเลี่ยงผลกระทบที่ตามมา โดยค่าเงินบาทมีแนวโน้มที่จะมีความผันผวนมากขึ้น ในขณะที่ การส่งออกของไทยที่อ่อนแรงอยู่แล้ว มีแนวโน้มที่จะชะลอลงไปกว่าเดิม ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันให้เศรษฐกิจไทยชะงักงันในอนาคตข้างหน้า ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ทางการไทยจำเป็นต้องเร่งพิจารณามาตรการเฉพาะหน้าเพื่อบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้นโยบายกระตุ้นทางการคลัง เช่น การปรับลดภาษีต่างๆ ที่ยังพอมีช่องว่างให้สามารถทำได้

ท่าทีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนเริ่มปรากฏชัดว่าไม่ได้หยุดแค่สงครามการค้าเท่านั้น แต่กำลังดึงภาคส่วนอื่นของเศรษฐกิจเข้ามาในเกมส์นี้ ซึ่งจุดพลิกผันใหม่ได้เริ่มขึ้นเมื่อสหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากจีนครั้งล่าสุดในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา มีผลให้ทางการจีนออกมาตอบโต้ด้วยการปล่อยให้เงินหยวนอ่อนค่าลงมาอยู่ระดับที่ต่ำกว่า 7 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นระดับที่สำคัญทางจิตวิทยา เป็นครั้งแรกในรอบ 11 ปี ซึ่งถือเป็นการส่งสัญญาณว่าทางการจีนพร้อมที่จะตอบโต้สงครามการค้ากับสหรัฐฯ ด้วยการลดค่าเงิน ซึ่งการปล่อยให้ค่าเงินหยวนอ่อนค่าส่งผลให้ในที่สุดจีนก็เข้าข่ายประเทศที่มีพฤติกรรมบิดเบือนค่าเงิน (Currency Manipulator) ตามข้อกล่าวหาของสหรัฐฯ นำมาซึ่งความชอบธรรมให้สหรัฐฯ ใช้มาตรการทางเศรษฐกิจและการค้าเพื่อปกป้องการค้าที่ไม่เป็นธรรม (Unfair Trade Practices) มาตรา 301 และมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาด (CVD) ได้เข้มข้นขึ้นอีก

ภายใต้สถานการณ์ที่เกิดขึ้น ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ในระยะอันใกล้มีความเสี่ยงที่สหรัฐฯ จะยกระดับการขึ้นภาษีสินค้าจีนล็อต 3 แสนล้านดอลลาร์ฯ อีกเป็นร้อยละ 25 จากประกาศล่าสุดที่จะขึ้นภาษีร้อยละ 10 ในวันที่ 1 กันยายน 2562 ที่จะถึงนี้ โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ด้วยจุดเริ่มต้นของ America First ทำให้สหรัฐฯ มีท่าทีชัดเจนและแข็งกร้าวในการเจรจากับจีนแต่ละรอบ จนถล่มล้มสู่เส้นทางนโยบายที่ผิดพลาดทั้งสองฝ่ายเพราะสิ่งที่ตามมากลับไม่เอื้อประโยชน์ใดๆ แต่กลับทำให้ทั้งสหรัฐฯ และจีนต้องหาวิถีทางประคองให้เศรษฐกิจไปต่อได้ท่ามกลางจุดยืนของตนเองบนเวทีโลก ซึ่งมาตรการตอบโต้แบบตาต่อตาฟันต่อฟันที่ทั้งคู่จะนำออกมาใช้หลังจากนี้อาจบั่นทอนเศรษฐกิจทั้งสหรัฐฯ และจีนรวมถึงดึงให้เศรษฐกิจโลกไกลอ่อนแรงลงอย่างมากในปี 2563 และอาจก่อให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ในอนาคตอันใกล้

ในขณะที่ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ทางการเงินอาจใช้มาตรการลดค่าเงินเพิ่มเติมเพื่อตอบโต้สหรัฐฯ ในอนาคต ซึ่งการอ่อนค่าลงของเงินหยวนอาจช่วยลดผลกระทบของการขึ้นภาษีต่อผู้ส่งออกจีนไปได้บ้าง และอาจช่วยประคองเศรษฐกิจจีนได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ทางการจีนน่าจะไม่น่าปล่อยให้เงินหยวนอ่อนค่ามากเกินไป เนื่องจากหากเงินหยวนอ่อนค่ามากเกินไปจะกระตุ้นให้เกิดเงินทุนไหลออกจากจีนอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงินของจีนและลดความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ในขณะที่จีนพยายามเปิดเสรีตลาดการเงินเพิ่มขึ้น อีกทั้ง การอ่อนค่าของเงินหยวนส่งผลให้การนำเข้ามีมูลค่าสูงขึ้นและบั่นทอนกำลังซื้อของผู้บริโภคจีน ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักทางเศรษฐกิจของจีน นอกจากนี้ ทางการจีนต้องคำนึงถึงผลกระทบที่ตามมาหากสหรัฐฯ ดำเนินนโยบายตอบโต้ที่รุนแรงยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า การใช้มาตรการลดค่าเงินเป็นเพียงแค่การแก้ปัญหาที่ปลายเหตุ และอาจช่วยประคองเศรษฐกิจจีนได้ในระยะหนึ่งเท่านั้น แต่หากสงครามการค้าระหว่างจีนกับสหรัฐฯ ยืดเยื้อออกไปถึงปีหน้า จีนอาจหมดกระสุนในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งการดำเนินนโยบายทางการเงินและนโยบายทางการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจอาจทำได้จำกัดมากขึ้น ท่ามกลางเศรษฐกิจที่มีความเปราะบางยิ่งขึ้นโดยจีนมีระดับหนี้ที่สูงขึ้นจนอยู่ในระดับที่น่าวิตกกังวล

สำหรับผลกระทบต่อไทยนั้น ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า การอ่อนค่าลงของค่าเงินหยวนจะส่งผลให้ค่าเงินทั้งภูมิภาคอ่อนค่าตามไปด้วย ยกเว้นบางสกุลเงิน เช่น เงินบาท ซึ่งเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับสกุลเงินอื่นๆ เนื่องจากปัจจัยทางด้านเสถียรภาพภายนอก (External stability) ที่ส่งผลให้ไทยถูกมองเป็นแหล่งลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe heaven) ทั้งนี้ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดโลกจะส่งผลให้ค่าเงินบาทมีความผันผวนตามไปด้วย ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจทำได้เพียงออกมาตรการระดับประคองไม่ให้ค่าเงินบาทมีความผันผวนมากเกินไป แต่คงไม่สามารถควบคุมการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทได้ และคงต้องปล่อยให้ทิศทางค่าเงินบาทเป็นไปตามกลไกตลาด ทั้งนี้ แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยอาจเปลี่ยนจุดยืนนโยบายทางการเงินไปในทิศทางที่ผ่อนคลายมากขึ้น แต่สาเหตุหลักน่าจะเป็นเพราะการชะลอตัวทางเศรษฐกิจมากกว่าเรื่องของค่าเงิน นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายทางการเงินผ่านทางดอกเบี้ยนโยบายอาจไม่ส่งผ่านไปยังอัตราแลกเปลี่ยนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากเท่าใดนัก เนื่องจากการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทถูกขับเคลื่อนด้วยการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเป็นหลัก ในขณะที่ ฐานะดุลการค้าของไทยยังมีแนวโน้มที่จะเกินดุลอยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งอาจจะสร้างแรงกดดันให้เงินบาทมีทิศทางแข็งค่าขึ้นต่อไป

ทั้งนี้ การที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างมาก เมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่นๆ โดยนับตั้งแต่ต้นปี ค่าเงินบาทแข็งค่าไปแล้วกว่าร้อยละ 5 (YTD) เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้ความสามารถทางการแข่งขันของไทยในเวทีโลกนั้นลดลง และส่งผลให้การส่งออกของไทยที่ชะลอลงจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแรงอยู่แล้วนั้น มีแนวโน้มที่จะชะลอลงตัวไปมากกว่าเดิม ซึ่งเป็นปัจจัยจูงใจที่ทำให้การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยนั้นชะงักงัน นอกจากนี้ หากสหรัฐฯ ยกกระดานขึ้นภาษีสินค้าจีนล็อต 3 แขนงด้านดอลลาร์ฯ อีกเป็นร้อยละ 25 ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่าผลกระทบที่จะเกิดกับการส่งออกของไทยจะขยับขึ้นใกล้เคียงกรอบบนของประมาณการที่ 3.1 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปี 2562 จากมูลค่า 2.4 พันล้านดอลลาร์ฯ ซึ่งภาคธุรกิจไทยที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตสินค้าที่เกี่ยวข้องจะได้รับผลกระทบอย่างมาก

ดังนั้น ภาครัฐบาลไทยทุกภาคส่วนคงต้องเร่งพิจารณามาตรการเฉพาะหน้าเพื่อบรรเทาผลกระทบต่อภาคธุรกิจไทยที่เผชิญความเสี่ยงมากขึ้น ซึ่งการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นไปได้จำกัดในระยะข้างหน้า เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยต้องคำนึงถึงความเสี่ยงของเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวมอีกด้วย ท่ามกลางการก่อกวนของภาคเอกชนที่สูงขึ้น อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ ส่งผลให้ขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (Policy space) มีจำกัด ขณะที่ยังมีช่องทางเพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบที่ส่งตรงต่อภาคธุรกิจของไทยซึ่งมีช่องว่างให้พิจารณานำมาใช้มากขึ้นทั้งการปรับลดภาษีภาคธุรกิจ และการเร่งรัดคืนภาษีส่งออก เป็นต้น ทั้งนี้ มาตรการต่างๆ เหล่านี้ถือเป็นมาตรการแก้ปัญหาเฉพาะหน้าเท่านั้น ในขณะที่ ในที่สุดแล้วความอยู่รอดของธุรกิจคงจะยังขึ้นอยู่กับความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจแต่ละรายเป็นหลัก ดังนั้น ผู้ประกอบการขนาดเล็กและขนาดกลาง (SME) จึงมีแนวโน้มที่จะได้รับความเสี่ยงอย่างมาก ซึ่งรัฐบาลจำเป็นต้องคำนึงถึงผู้ประกอบการเหล่านี้ อย่างไรก็ตาม การดำเนินการให้ความช่วยเหลือภาคส่งออกด้วยมาตรการด้านการคลังดังกล่าว ก็มีประเด็นสำคัญที่ต้องพิจารณา นั่นก็คือประเด็นด้านความไม่เท่าเทียมและการกระจายรายได้ ส่งผลให้รัฐบาลจำเป็นต้องชั่งน้ำหนักในการออกมาตรการช่วยเหลือต่างๆ อย่างไรก็ดี การชะลอลงของการส่งออกอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไปในวงกว้างได้ ทั้งต่อภาคการผลิตและการจ้างงาน ทำให้รัฐบาลคงจะต้องเร่งชั่งน้ำหนักและตัดสินใจเลือกใช้มาตรการเพื่อช่วยให้การส่งออกและเศรษฐกิจไทยผ่านพ้นสงครามการค้าที่กำลังจะเปลี่ยนเป็นสงครามค่าเงินนี้ไปได้

Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น