



ถอดรหัส 4 มาตรการแบงก์ชาติ

ถอดรหัส 4 มาตรการ
 ปรท.ลดแรงดันค่าเงิน
 น.17...

คลายแรงกดดันค่าเงินผันผวน

6 เดือนเวลาของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ออกมาตรการผ่อนคลายเป็นเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินรอบนี้ เป็นจังหวะที่ตลาดรับรู้และตื่นกลัวต่อแรงกดดันจากความผันผวนของค่าเงิน โดยให้มีผลบังคับใช้ทันทีเมื่อวันที่ 2 กุมภาพันธ์ ปรท.อธิบายการปรับตัวครั้งนี้ว่า ได้เห็นแรงกดดันจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายมากขึ้นตั้งแต่ปลายปี 2552

จากการที่เศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ฟื้นตัวในความเร็วที่ต่างกัน ประเทศที่ฟื้นตัวเร็วก็จะมีแรงกดดันจากเงินเฟ้อเร็ว ทำให้จำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วกว่าประเทศที่ฟื้นตัวช้า จะเป็นแรงดึงดูดให้เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมากขึ้น เพื่อหาผลตอบแทนที่สูงกว่าจนทำให้หลายประเทศต้องออกมาตรการเพื่อดูแลความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย เพราะหากปล่อยให้เงินไหลเข้า

มามากและไม่ระวังอาจเกิดปัญหาฟองสบู่ตามมาก็

จะว่าไปแล้ว ตั้งแต่มีปัญหาการแข่งขันของเงินบาทในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมา ปรท.ได้เข้าไปดูแลค่าเงินบาทพอสมควร เห็นได้จากทุนสำรองระหว่างประเทศที่สูงงทะลุระดับแสนล้านดอลลาร์ ความกังวลต่อความเสี่ยงจากเงินทุนจะไหลทะลักเข้าไทยในระยะข้างหน้า ทำให้ ปรท.ต้องจัดไม้แข็งออกมาตรการผ่อนคลายเป็นเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเพิ่มอีก 4 มาตรการ

และมาตรการที่แรงที่สุดเห็นจะเป็นการผ่อนผันให้ผู้นำเข้าส่งออกสามารถยกเลิกการทำธุรกรรมอนุพันธ์เพื่อป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินและบริการได้ทุกรณี จากเดิมการยกเลิกดังกล่าวที่เกิน 20,000 ดอลลาร์ จะต้องขออนุญาตจาก ปรท. มาตรการนี้ทำให้ผู้นำเข้าและส่งออกมีความคล่องตัวในการบริหารความเสี่ยง จากอัตราแลกเปลี่ยน และสนับสนุนให้ภาคธุรกิจ

มีความสามารถในการบริหารความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น

ส่วนอีก 3 มาตรการที่เหลือ ทั้งการขยายวงเงินการลงทุนในต่างประเทศ โดยให้นิติบุคคลสามารถลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ไม่จำกัดจำนวน พร้อมกับขยายวงเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในต่างประเทศจากเดิม 30,000 ล้านดอลลาร์ เพิ่มเป็น 50,000 ล้านดอลลาร์เพื่อเพิ่มความสะดวกของเงินทุนเคลื่อนย้าย รวมถึงมาตรการการผ่อนคลายนโยบายของผู้อยู่จัดตั้งศูนย์บริหารเงินและหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจของศูนย์บริหารเงิน เพื่อบริหารจัดการเงินตราต่างประเทศให้กับบริษัทในเครือ เช่น อนุญาตให้ใช้นิติบุคคลเดิมสามารถประกอบธุรกิจศูนย์บริหารเงินได้โดยไม่จำเป็นต้องจัดตั้งบริษัทใหม่

และมาตรการการผ่อนคลายเป็นเบียบอื่นๆ ทั้งการขยายวงเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศ จาก 5 ล้านดอลลาร์

10 ล้านดอลลาร์ และอนุญาตให้บริษัท
ไทยกับบริษัทในต่างประเทศที่ไม่ใช่
บริษัทในเครือได้ไม่เกิน 50 ล้านดอลลาร์
เดิมต้องขออนุญาตเป็นรายกรณี นอก
นี้ ยังขยายวงเงินในการนำเงินบาทแลก
เงินตราต่างประเทศ เพื่อฝากเข้าบัญชี
ฝากเงินตราต่างประเทศที่เปิดกับ
ธนาคารพาณิชย์ในประเทศด้วย

แน่นอนว่าผลของการผ่อนคลายการ
ทุนในต่างประเทศครั้งนี้ อาจยังไม่เห็น
ชัดเจนนักในระยะสั้น เพราะในทางปฏิบัติ
ยัง 2 ใน 4 ของมาตรการหลักเท่านั้นที่มี
บังคับใช้ คือการอนุญาตให้ยกเลิกฐ
มอนุพันธ์ เพื่อป้องกันความเสี่ยงอัตรา
เปลี่ยนแปลง และการขยายวงเงินลงทุนใน
หลักทรัพย์ในต่างประเทศ ส่วนมาตรการ
คลายการประกอบธุรกิจศูนย์บริหารเงิน
มาตรการผ่อนคลายอื่นๆ ยังต้องรอ
ทรวงการคลังพิจารณาและออกประกาศ
:ทรวงการคลังอีกครั้งหนึ่งจึงจะมีผล
บังคับใช้

ยิ่งในกรณีขยายวงเงินการลงทุนในหลัก
ทรัพย์ต่างประเทศ 50,000 ล้านดอลลาร์
จะไม่เห็นผลการลงทุนในทันที เพราะ
เงินฝากวงเงินเดิม คือ 30,000 ล้าน
ดอลลาร์ก็ใช้ไม่ถึงอยู่แล้ว โดยในปี 2552 มี
ของเพื่อนำเงินไปลงทุนต่างประเทศรวม
364 ล้านดอลลาร์ แยกเป็น กองทุนรวม
152 ล้านดอลลาร์ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
1 ล้านดอลลาร์ ที่เหลือเป็นรายย่อย 132
เหรียญ ซึ่งในจำนวนนี้มีมูลค่าเงินออกไป
นจนจริงเพียง 15,572 ล้านดอลลาร์เท่านั้น
ทั้งที่ในปี 2552 นับเป็นปีที่บริษัทหลัก
ย์จัดการกองทุน แท้กันนำเงินออกไป
นต่างประเทศจำนวนมาก โดยเฉพาะ
ธบัตรรัฐบาลเกาหลี หรือที่เรียกกัน
ปากว่า "กิมจิบอนด์" ซึ่งจากตัวเลขของ
คมบริษัทจัดการลงทุน แจ้งว่า ณ สิ้นปี
52 มีกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนต่าง
เทศหรือเอไอเอฟ จำนวน 533 กองทุน
กรรวม 558,094.07 ล้านบาท เพิ่มขึ้น
1,068.522 ล้านบาท หรือ 87.89%
ปี 2551

สำหรับในปี 2553 ทางสมาคมยอมรับ
อดเอฟไอเอฟ นอกจากจะไม่เพิ่มขึ้นแล้ว
อาจจะลดลง เพราะมีหลายปัจจัยที่ทำให้
ลงทุนออกอาการกลัวๆ กลัวๆ กับการไป
นต่างประเทศ โดยเฉพาะปัญหาหนี้

สาธารณะที่เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาลของกลุ่ม
ประเทศยุโรป โดยเฉพาะ "กรีซ" ที่มีหนี้
สาธารณะมากถึง 3 แสนล้านยูโร (ประมาณ
14.7 ล้านล้านบาท) คิดเป็นประมาณ 113%
ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดี
พี) สูงที่สุดในประวัติศาสตร์ของกรีซ และยัง
ขาดดุลงบประมาณมากถึง 12.7% สูงกว่า
มาตรฐานของสหภาพยุโรปที่กำหนดว่า
สมาชิกต้องรักษาการขาดดุลงบประมาณไว้
ที่ไม่เกิน 3% ของจีดีพี

มาตรการขยายวงเงินการลงทุนในหลัก
ทรัพย์ต่างประเทศ จึงถูกมองว่าเป็นการหวัง
ผลในระยะยาวมากกว่า ขณะที่ในระยะสั้น
นักลงทุนในตลาดรับรู้กันดีว่า ไม่ได้ช่วยให้
ค่าเงินอ่อนค่าลงได้ หาก ธพท.ไม่ใช้วิธีเข้าไป
แทรกแซงค่าเงิน เงินบาทก็คงจะแข็งค่าขึ้น
ตามทิศทางของเงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้ามา
เก่งกำไรในตลาดหุ้น ขณะที่นักวิเคราะห์จาก
หลายสำนักประเมินว่า การเคลื่อนไหวของ
ค่าเงินบาทในปีนี้น่าจะขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้น
ฐานของเศรษฐกิจไทยบวกกับกระแสเงินทุน
เคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ แต่ด้วยพื้นฐาน
ทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของไทยและประเทศ
ในภูมิภาคยังเป็นตัวหนุนให้ค่าเงินบาทแข็ง
ค่ายิ่งขึ้น เพราะไทยยังมีปัจจัยหนุนเพิ่มเติม
จากฐานะการเกินดุลการค้าและดุลบัญชีเดิน
สะพัดที่คาดว่าจะเกินดุลต่อเนื่องในปีนี้

หากดูท่าทีการป้องกันเงินทุนระยะสั้น
ของต่างประเทศที่ต่างต่อสู้ดิ้นรนกับเงินทุนที่
จะไหลเข้ามาอย่างเต็มที่ เช่นกรณีของ
ได้หัวหน้าก็ถือว่าน่าสนใจทีเดียว เพราะมีการ
ออกมาตรการสั่งห้ามไม่ให้นักลงทุนต่างชาติ
ฝากเงินทิ้งไว้ในบัญชีเงินฝากของธนาคาร
พาณิชย์เพื่อสกัดการเก็งกำไรค่าเงิน

ส่วนประเทศไทย ธพท.คงจะขอเวลาดู
ผลของมาตรการอีกระยะหนึ่ง เพื่อประเมิน
ความจำเป็นในการออกมาตรการเพิ่มเติม
หรือไม่ ประเด็นนี้ยังต้องลุ้นอีกหลายยก

เพราะฉะนั้น แม้เราจะเชื่อว่าเศรษฐกิจ
ไทยจะผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว แต่ยังคงติด
ตามอย่างใกล้ชิดอย่าให้เกิดแรงกดดันจาก
ความผันผวนของเงินทุน อันเป็นข้อจำกัดใน
การปรับตัวของภาคเอกชนไทย

ไม่เช่นนั้นคนป่วยเพิ่งฟื้นไข้ก็ต้องกลับไป
ไปทรุดอีกครั้ง

สมบัติ นราวุฒิชัย

เลขาธิการสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

มาตรการผ่อนคลายเงินทุนไหลออกของ ธพท.จะไม่กระทบ
ตลาดหุ้นของไทย เพราะแม้ ธพท.จะเพิ่มวงเงินลงทุนใน
ประเทศจาก 3 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ เป็น 5 หมื่นล้านเหรียญ
เงินที่ไหลออกไปจริง คงไม่ถึง ปัจจุบันก็ยังไม่ได้มองเงิน
เนื่องจากการไปลงทุนต่างประเทศ นักลงทุนยังกังวลเรื่องค
เสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน และยังคงมีความทรงจำไม่ดีเกี่ยว
วิกฤตเศรษฐกิจโลกอยู่ ดังนั้น หากนักลงทุนจะไปลงทุน
ประเทศจำนวนมาก ผลตอบแทนก็ต้องอยู่ในระดับสูง แต่ปัจจุ
ยังไม่มีโปรแกรมการลงทุนในต่างประเทศที่ให้ผลตอบแทนสูง
พอที่จะดึงเงินลงทุนออกไปได้จำนวนมาก ขณะที่การลงทุน
ประเทศเอง ยังมีทางเลือกให้นักลงทุน ทั้งในตลาดหุ้น และตรา
หนี้

สันติ วิลาสศักดานนท์

ประธานสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (ส.อ.

มาตรการของ ธพท.น่าจะช่วยลดความ
ผันผวนของค่าเงินบาทได้ระดับหนึ่ง เพราะ
จะมีการนำเงินไปลงทุนต่างประเทศได้
สะดวกกว่าเดิม แต่จะมีประสิทธิภาพมาก
น้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับนักลงทุนจะนำเงิน
ออกไปลงทุนต่างประเทศมากน้อยเพียงใด
ด้วย ขณะนี้กลุ่มที่ออกไปลงทุน จะเป็นพวก



กองทุนต่างๆ แต่กลุ่มที่จะไปลงทุนในภาคธุรกิจจริงยังต้องใช้
อีกระยะหนึ่ง โดยเฉพาะเอสเอ็มอีที่ยังมีความเสี่ยง ดังนั้นรัฐ
ควรจะมีมาตรการด้านสิทธิประโยชน์ โดยเฉพาะสำนักงานค
กรรมการส่งเสริมการลงทุนน่าจะออกเป็นแพคเกจพิเศษในเร็ว
ด้วย

ทีมข่าวเศรษฐกิจ 'มติชน'