

คอลัมน์ “เศรษฐกิจพรรคเจ้าพระยา”

ผู้จัดการรายเดือน ฉบับเดือนมีนาคม 2543

Inflation Targeting

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

ร่างพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ ซึ่งรัฐบาลนำเสนอให้รัฐสภาพิจารณา กำหนดให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหน้าที่ในการรักษาเสถียรภาพของราคา (Price Stability) นอกเหนือจากหน้าที่อื่นๆ นับเป็นครั้งแรกที่มีการมอบหน้าที่ความรับผิดชอบเกี่ยวกับเป้าหมายนี้อย่างชัดเจน (Target Assignment) กฎหมายฉบับปัจจุบันคือ พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485 กำหนดหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยในการรักษาเสถียรภาพของราคาอย่างคลุมเครือ โดยที่ไม่มีบทบัญญัติโดยตรงเกี่ยวกับการรักษาเสถียรภาพของราคา หากแต่มีบทบัญญัติที่กล่าวถึงหน้าที่การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและเสถียรภาพทางการเงิน ซึ่งมีความหมายครอบคลุมกว้างขวาง

ในอดีตกาล เมื่อระบบเศรษฐกิจไทยเผชิญปัญหาเงินเฟ้ออย่างรุนแรง กระทรวงพาณิชย์มักเป็นเป้าแห่งการวิพากษ์ในฐานะที่ไม่สามารถควบคุมราคาสินค้าให้อยู่ในระดับอันสมควร สาธารณชนไม่เคยโจมตีธนาคารแห่งประเทศไทยที่ไม่สามารถควบคุมเงินเฟ้อได้ ทั้งๆที่เงินเฟ้อเป็นปรากฏการณ์ทางเศรษฐกิจมหภาค หาใช่ปรากฏการณ์ทางเศรษฐกิจจุลภาคไม่ หากร่างกฎหมายธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ผ่านรัฐสภา และธนาคารแห่งประเทศไทยถูกกำหนดให้มีหน้าที่ในการรักษาเสถียรภาพของราคาอย่างชัดเจน ย่อมมีความหมายว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยแ่่นอกรับผิดชอบเป้าหมายการรักษาเสถียรภาพของราคา ต่อแต่นี้ไป หากเกิดปัญหาเงินเฟ้อเงินฝืด ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอาจรอดพ้นจากความรับผิดชอบไปได้

ด้วยเหตุที่ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินการแก้ไขกฎหมายเพื่อทำหน้าที่ด้านการรักษาเสถียรภาพของราคา ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจเลือก Inflation Targeting เป็นยุทธวิธีในการทำหน้าที่ดังกล่าวนี้ ในอีกด้านหนึ่ง ฝ่ายวิชาการ (ซึ่งบัดนี้เปลี่ยนชื่อเป็นฝ่ายนโยบายการเงิน) ได้รับมอบหมายให้ศึกษาวิจัยเรื่อง Inflation Targeting โดยเสนอผลงานวิจัยในการสัมมนาวิชาการประจำปี (BOT Symposium) ในเดือนมกราคม 2543 นับเป็นครั้งแรกในรอบสองทศวรรษที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดวาระการวิจัย (Research Agenda) ที่ชัดเจน และนับเป็นครั้งแรกอีกเช่นกันที่

ธนาคารแห่งประเทศไทย ‘รับฟัง’ ความเห็นของนักวิชาการนอกวงบางขุนพรหมเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงิน

ในอีกด้านหนึ่ง ธนาคารแห่งประเทศไทยรณรงค์ประชาสัมพันธ์เรื่อง Inflation Targeting ทั้งทางหนังสือพิมพ์ วิทยุ และโทรทัศน์ รวมทั้งว่าจ้างบริษัทประชาสัมพันธ์ให้โฆษณาผลงานของธนาคารแห่งประเทศไทยด้วย

ธนาคารแห่งประเทศไทยฝากความหวังไว้กับ Inflation Targeting อย่างมาก โดยหวังว่า Inflation Targeting จะช่วยฟื้นคืนศรัทธาของมหาชนที่มีต่อธนาคารแห่งประเทศไทย

แม้ว่าการรักษาเสถียรภาพของราคาถือเป็นหน้าที่ของรัฐบาลหรือธนาคารกลางเป็นเวลายาวนาน อย่างน้อยที่สุดในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง แต่ Inflation Targeting มีอายุเพียงทศวรรษเศษเท่านั้น เริ่มต้นด้วยประเทศนิวซีแลนด์ที่ปฏิรูปธนาคารกลางในปี 2532 ด้วยการตรา Reserve Bank of New Zealand Act of 1989 ตามกฎหมายฉบับดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยนิวซีแลนด์มีหน้าที่ในการรักษาเสถียรภาพของราคา และผู้ว่าการธนาคารกลางมีพันธะในการทำหน้าที่นี้

ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยนิวซีแลนด์มีฐานะเป็นลูกจ้างของรัฐบาล โดยมีสัญญาจ้างงานเป็นลายลักษณ์อักษร (Explicit Contract) สัญญาจ้างงานสร้างเงื่อนไขการจ้างงานผูกพันกับผลปฏิบัติการ (Performance Contract) หากผลงานดี ก็จะมีการต่ออายุสัญญาจ้างงาน แต่ถ้าผลงานไม่ดี ผู้ว่าการฯก็ต้องออกจากตำแหน่ง

ผู้ว่าการฯต้องเจรจากับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในการกำหนดมูลค่าของเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ และมีหน้าที่ต้องรักษาเสถียรภาพของราคามิให้เกินเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่กำหนด หากภาวะเงินเฟ้อเป็นไปตามเป้าหมาย ก็ถือว่าผู้ว่าการฯมีผลงานดี หากอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าเป้าหมาย ก็ถือว่าผลงานไม่ดี อย่างไรก็ตาม ความล้มเหลวในการรักษาเสถียรภาพราคาในบางกรณีมิใช่ความผิดของธนาคารกลาง ในกรณีนี้ ธนาคารกลางมีหน้าที่เสนอรายงานภาวะเงินเฟ้อ หรือ *Inflation Report* เพื่ออธิบายว่า เหตุใดภาวะเงินเฟ้อในช่วงเวลาที่ผ่านมาจึงเป็นไปตามเป้าหมาย หรือในกรณีกลับกันไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ในบางกรณี ความล้มเหลวในการควบคุมเงินเฟ้อเกิดจากการใช้นโยบายงบประมาณขาดดุล ซึ่งอยู่นอกอำนาจธนาคารกลาง

ความสำเร็จของนิวซีแลนด์ในการปฏิรูปธนาคารกลางทำให้ประเทศอื่นๆเอาอย่าง แต่ดูเหมือนว่าจะไม่มีประเทศใดที่รับระบบการทำสัญญาว่าจ้างผู้ว่าการฯโดยชัดแจ้ง (Explicit Contract) ส่วนใหญ่ใช้ระบบสัญญาโดยนัย (Implicit Contract) โดยไม่มีสัญญาที่เป็นลายลักษณ์อักษร อังกฤษรับระบบหลังนี้ แม้ว่าหลายต่อหลายประเทศแสดงเจตจำนงในการเดินบนเส้นทาง Inflation Targeting แต่มีเพียง 7 ประเทศเท่านั้นที่เดินบนเส้นทางนี้อย่างเต็มรูปแบบ ได้แก่ นิวซีแลนด์ (2533) คานาดา

(2534) สหราชอาณาจักร (2535) สวีเดน (2536) ฟินแลนด์ (2536) ออสเตรเลีย (2536) และสเปน (2537) ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจที่จะเดินไปสมทบกลุ่มประเทศดังกล่าวนี้

อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบสังคมเศรษฐกิจไทยกับประเทศที่ดำเนินนโยบาย Inflation Targeting ทั้งเจ็ด จะเห็นความแตกต่างสำคัญอย่างน้อย 3 ประการ กล่าวคือ

ประการแรก ประเทศที่เลือกใช้นโยบาย Inflation Targeting ล้วนแล้วแต่เป็นประเทศที่มีปัญหาเงินเฟ้อรุนแรงและเรื้อรัง ซึ่งกระทบต่อผลปฏิบัติการทางเศรษฐกิจ (Economic Performance) ด้านอื่นๆ ด้วยเหตุดังนี้ การแก้ปัญหาเงินเฟ้อจึงมีความจำเป็นเร่งด่วน แต่ในกรณีของไทย อัตราเงินเฟ้อโดยทั่วไปอยู่ในระดับต่ำ ผลปฏิบัติการด้านการรักษาเสถียรภาพราคาค่อนข้างดี ปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากปัจจัยด้านอุปสงค์ (Demand Inflation) ไม่ค่อยปรากฏ เงินเฟ้อที่เป็นปัญหาร้ายแรงเกิดจากปัจจัยด้านอุปทาน (Supply Inflation) โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยด้านอุปทานภายนอกประเทศ (External Supply Shock) อันได้แก่วิกฤติการณ์น้ำมัน เมื่อระบบเศรษฐกิจไทยเผชิญปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากปัจจัยด้านอุปทาน การแก้ไขปัญหาทำได้ยากยิ่ง เพราะการบริหารอุปสงค์มวลรวม (Demand Management) ไม่ช่วยแก้ปัญหา เนื่องจากต้นตอของปัญหาอยู่ที่ปัจจัยด้านอุปทาน มิใช่ปัจจัยด้านอุปสงค์ ส่วนการบริหารอุปทานมวลรวม (Supply Management) ไม่เพียงแต่เศรษฐศาสตร์ยังไม่มีคำตอบที่ชัดเจนเท่านั้น หากยังกินเวลายาวนานอีกด้วย ในเมื่อเงินเฟ้อมีใช่ปัญหาร้ายแรงและเรื้อรังของระบบเศรษฐกิจไทย จึงไม่มีเหตุผลที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินนโยบาย Inflation Targeting นอกจากนี้ หากเงินเฟ้อเกิดจากวิกฤติการณ์น้ำมัน ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ไม่มีปัญหาแก้ปัญหา

ประการที่สอง ประเทศที่เลือกใช้นโยบาย Inflation Targeting มักจะให้ธนาคารกลางรับผิดชอบหน้าที่การรักษาเสถียรภาพราคาเพียงอย่างเดียว การให้ธนาคารกลางมีหน้าที่อันหลากหลาย อาจขัดต่อการทำหน้าที่การรักษาเสถียรภาพราคาได้ แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยตั้งใจแน่วแน่ในการดำเนินนโยบาย Inflation Targeting แต่ร่างกฎหมายธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ยังคงกำหนดให้มีหน้าที่อันหลากหลาย ทั้งการควบคุมและกำกับสถาบันการเงิน (Prudential Supervision) การเป็นแหล่งเงินกู้สุดท้ายของสถาบันการเงิน (Lender of Last Resort) และการเป็นนายธนาคารของรัฐบาล หน้าที่เหล่านี้ล้วนมีช่องโอกาสที่ขัดต่อการทำหน้าที่ควบคุมภาวะเงินเฟ้อทั้งสิ้น คำถามพื้นฐานมีอยู่ว่า ในยามที่มีความขัดแย้งระหว่างหน้าที่ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเลือกหน้าที่ใดเป็นหน้าที่หลัก

ประการที่สาม ประเทศที่เลือกใช้นโยบาย Inflation Targeting ล้วนแล้วแต่มีระบบสวัสดิการสังคม ซึ่งให้หลักประกันความมั่นคงขั้นต่ำแก่ประชาชน (Safety Net) กระจายในด้านสวัสดิ

การสังคมนั้นแล้วแต่สูงกว่า 30% ของรายจ่ายรวมของรัฐบาล ในขณะที่รัฐบาลไทยใช้จ่ายในด้านนี้เพียง 3% การควบคุมเงินเฟ้อก่อให้เกิดต้นทุนที่เรียกว่า Cost of Disinflation เมื่อรัฐบาลลดอัตราเงินเฟ้อให้ต่ำลง การว่างงานจะเพิ่มขึ้น การว่างงานจึงเป็นต้นทุนของการลดอัตราเงินเฟ้อ ผู้ที่ว่างงานจึงเป็นผู้เสียสละเพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีอัตราเงินเฟ้อต่ำลง อัตราส่วนการเสียสละ (Sacrifice Ratio) ในบางประเทศสูงถึง 5% กล่าวคือ การลดอัตราเงินเฟ้อลง 1% จะทำให้การว่างงานเพิ่มขึ้น 5% ประเทศที่เลือกใช้นโยบาย Inflation Targeting จึงต้องจัดระบบสวัสดิการสังคมเพื่อช่วยเหลือคนว่างงาน ไม่ว่าจะโดยตรงหรือโดยอ้อม แต่ในกรณีของไทยหาได้มีระบบเช่นนี้ไม่

ธนาคารแห่งประเทศไทยกำลัง ‘หน้ามืด’ มองเห็น ‘Inflation Targeting’ เป็น ‘ยาวิเศษ’ ที่จะฟื้นคืนความน่าเชื่อถือของตนเอง (Credibility) หาได้สำเนียงกว่า ความน่าเชื่อถือเกิดจากเหตุปัจจัยนานัปการ มิได้เกิดจากความสำเร็จในการดำเนินนโยบายเพียงอย่างเดียว ในประการสำคัญธนาคารแห่งประเทศไทยกำลังดำเนินนโยบายแก้ ‘ปัญหา’ ในสิ่งที่มีได้เป็นปัญหา