ดอกเบี้ยและค่าเงินปอนด์อียิปต์: การรักษาเสถียรภาพท่ามกลางแรงกดดันจากภายนอก



อียิปต์ยังเผชิญโจทย์สำคัญในการรักษาสมดุลระหว่างการควบคุมเงินเฟ้อ การดูแลเสถียรภาพค่าเงิน และการสนับสนุนเศรษฐกิจ แม้เงินเฟ้อชะลอลงจากช่วงวิกฤตและเปิดทางให้ธนาคารกลางอียิปต์ลดดอกเบี้ยในระยะก่อนหน้า แต่ความเสี่ยงจากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ ราคาพลังงาน และเงินทุนเคลื่อนย้าย ทำให้การดำเนินนโยบายต้องปรับตามสถานการณ์ โดยล่าสุด เมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2569 ธนาคารกลางอียิปต์กลับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 จุดร้อยละ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ข้ามคืนอยู่ที่ร้อยละ 20 และ 21 ต่อปี ตามลำดับ จึงสะท้อนว่าทิศทางดอกเบี้ยอียิปต์ไม่ได้เป็นการปรับลดอย่างต่อเนื่อง แต่ขึ้นอยู่กับความเสี่ยงต่อเสถียรภาพราคาในแต่ละช่วงเวลา

ความเป็นมา

ระบบค่าเงินปอนด์อียิปต์ผ่านการปรับเปลี่ยนหลายระยะ อียิปต์ประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นตั้งแต่ปี 2546 และเปิดเสรีตลาดเงินตราต่างประเทศครั้งสำคัญอีกครั้งเมื่อวันที่ 3 พฤศจิกายน 2559 ควบคู่กับโครงการปฏิรูปเศรษฐกิจที่ได้รับการสนับสนุนจากกองทุนการเงินระหว่าง

ประเทศ หรือ IMF อย่างไรก็ตาม การประกาศใช้นโยบายยืดหยุ่นไม่ได้หมายความว่าค่าเงินเคลื่อนไหวตามตลาดอย่างต่อเนื่องตลอดทุกช่วง ต่อมาในปี 2565–2566 อียิปต์ปรับค่าเงินหลายครั้ง แต่หลังเดือนมีนาคม 2566 อัตราทางการกลับค่อนข้างคงที่ ขณะที่เงินตราต่างประเทศขาดแคลนและเกิดส่วนต่างระหว่างอัตราทางการกับตลาดคู่ขนาน ทำให้ผู้นำเข้าบางส่วนเข้าถึงเงินดอลลาร์ผ่านธนาคารได้ยากและมีคำขอซื้อเงินตราต่างประเทศสะสม

จุดเปลี่ยนล่าสุดของกรอบนโยบายเกิดขึ้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2567 เมื่ออียิปต์กลับมาให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตามกลไกตลาด พร้อมขึ้นดอกเบี้ยครั้งใหญ่เพื่อควบคุมแรงกดดันเงินเฟ้อ การดำเนินการดังกล่าวเป็นองค์ประกอบสำคัญของโครงการร่วมกับ IMF ซึ่งขยายวงเงินสนับสนุนจากประมาณ 3,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็น 8,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในเดือนเดียวกัน เป้าหมายคือ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนในระบบสะท้อนอุปสงค์และอุปทาน ลดแรงจูงใจในการซื้อขายนอกระบบ และแก้ปัญหาเงินตราต่างประเทศค้างสะสม ทั้งนี้ IMF ให้ความสำคัญกับการรักษาความยืดหยุ่นอย่างต่อเนื่อง มิใช่เพียงการลดค่าเงินเป็นครั้งคราวแล้วกลับไปตรึงอัตราเดิม และไม่ได้กำหนดว่าค่าเงินปอนด์ต้องอยู่ที่ระดับใดระดับหนึ่งเมื่อเทียบกับดอลลาร์

ภาวะปัจจุบัน

ภายใต้ระบบปัจจุบัน ค่าเงินปอนด์จึงสามารถทั้งอ่อนค่าและแข็งค่าตามภาวะตลาด ปัจจัยกดดันสำคัญ ได้แก่ ความต้องการเงินตราต่างประเทศเพื่อชำระค่านำเข้าและหนี้ต่างประเทศ ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ ตลอดจนการไหลเข้า–ออกของเงินลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ตอบสนองรวดเร็วต่อความเสี่ยงและผลตอบแทน ขณะที่รายได้จากการส่งออก การท่องเที่ยว เงินโอนจากชาวอียิปต์ในต่างประเทศ และการลงทุนโดยตรง ช่วยเพิ่มแหล่งเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้ IMF รายงานว่า ความตึงเครียดในภูมิภาคช่วงปี 2569 ทำให้เงินลงทุนต่างชาติไหลออกและปอนด์อ่อนค่าลงอย่างรวดเร็ว ก่อนฟื้นตัวเมื่อเงินทุนเริ่มกลับเข้า แสดงให้เห็นว่าความผันผวนระยะสั้นอาจเกิดจากภาวะตลาดการเงินควบคู่กับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

เมื่อปอนด์อ่อนค่า ผู้นำเข้าต้องใช้เงินปอนด์มากขึ้นเพื่อซื้อสินค้าที่กำหนดราคาเป็นดอลลาร์ แม้ราคาต่างประเทศไม่เปลี่ยนแปลง ผลกระทบจึงส่งผ่านไปยังสินค้าอุปโภคบริโภค วัตถุดิบ เครื่องจักร และต้นทุนการผลิตภายในประเทศ ส่วนราคาพลังงานและค่าขนส่งที่สูงขึ้นยิ่งเพิ่มแรงกดดัน อย่างไรก็ดี ราคาสินค้าไม่ได้ปรับขึ้นเท่ากับอัตราการอ่อนค่าทุกชนิดหรือทันทีทั้งหมด เพราะขึ้นอยู่กับสต็อกเดิม สัญญาซื้อขาย การแข่งขัน และความสามารถในการรับภาระต้นทุนของผู้ประกอบการ ในทางกลับกัน ปอนด์ที่แข็งค่าขึ้นอาจช่วยลดต้นทุนนำเข้า แต่ราคาขายปลีกอาจลดลงช้าหรือไม่ลดลง หากต้นทุนด้านอื่นยังสูงอยู่

ข้อมูลเงินเฟ้อที่ต้องอ่านอย่างระมัดระวัง คือ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเขตเมืองเดือนกันยายน 2569 อยู่ที่ร้อยละ 13.9 เมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันของปีก่อน ลดลงจากร้อยละ 14.5 ในเดือน

สิงหาคม แต่ระดับราคายังเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.3 เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า ดังนั้น “เงินเฟ้อลดลง” หมายถึงราคาสินค้าโดยรวมเพิ่มขึ้นช้าลงเมื่อเทียบรายปี มิได้หมายความว่าราคาสินค้ากลับไปถูกเท่าเดิม ครัวเรือนจึงยังอาจรู้สึกว่าค่าครองชีพสูง และหากรายได้เพิ่มไม่ทันราคา กำลังซื้อที่แท้จริงย่อมลดลง ขณะเดียวกันเงินเฟ้อยังได้รับผลจากการปรับราคาพลังงานและมาตรการทางการคลัง ไม่ได้ขึ้นอยู่กับค่าเงินเพียงอย่างเดียว

ความพยายามของอียิปต์

ความพยายามของทางการอียิปต์ประกอบด้วยการใช้นโยบายดอกเบี้ยตามภาวะเงินเฟ้อ การรักษาระบบแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่น และการเสริมความมั่นคงด้านเงินตราต่างประเทศ ธนาคารกลางเริ่มทยอยลดดอกเบี้ยตั้งแต่เดือนเมษายน 2568 และปรับลดอีก 1 จุดร้อยละในเดือนกุมภาพันธ์ 2569 หลังเงินเฟ้อชะลอลง เพื่อผ่อนคลายภาระต้นทุนทางการเงิน แต่เมื่อความเสี่ยงเพิ่มขึ้นในช่วงต่อมา จึงกลับขึ้นดอกเบี้ยในเดือนตุลาคม การลดดอกเบี้ยช่วยสนับสนุนสินเชื่อและการลงทุน แต่หากลดเร็วเกินไปอาจเพิ่มแรงกดดันต่อค่าเงินและราคา ส่วนการขึ้นดอกเบี้ยช่วยชะลออุปสงค์และดูแลความคาดหวังเงินเฟ้อ แต่เพิ่มภาระผู้กู้และต้นทุนทางการเงินของภาครัฐ จึงต้องชั่งน้ำหนักผลกระทบทั้งสองด้าน

ในระยะยาว การรักษาเสถียรภาพปอนด์จำเป็นต้องเพิ่มความสามารถในการหารายได้เงินตราต่างประเทศและลดความเปราะบางทางเศรษฐกิจควบคู่กัน IMF เน้นการรักษาวินัยการคลัง การบริหารหนี้ การส่งเสริมบทบาทภาคเอกชน และการปฏิรูปเพื่อดึงดูดการลงทุนที่ยั่งยืน เพราะเงินลงทุนระยะสั้นสามารถกลับทิศได้รวดเร็ว แม้ดอกเบี้ยในประเทศอยู่ในระดับสูง การมีอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นจึงช่วยรองรับแรงกระแทกจากภายนอก แต่ไม่ได้ขจัดความจำเป็นในการพัฒนาการส่งออก การผลิต และความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ข้อสังเกต/ข้อเสนอแนะ

- สคต. ณ กรุงไคโร ประเมินว่า ผลต่อผู้ส่งออกไทยที่ควรติดตามมากที่สุด คือ กำลังซื้อของลูกค้าและต้นทุนการเงินของผู้นำเข้า เมื่อปอนด์อ่อนค่า ราคาสินค้าไทยในตลาดอียิปต์อาจสูงขึ้นแม้ผู้ส่งออกไม่ได้ปรับราคาดอลลาร์ ขณะที่ดอกเบี้ยสูงเพิ่มต้นทุนการถือสต็อกและการขอสินเชื่อ คู่ค้าจึงอาจลดปริมาณต่อคำสั่งซื้อ เลือกสินค้าราคาประหยัด หรือขอเครดิตยาวขึ้น ผู้ประกอบการไทยควรปรับขนาดบรรจุและระดับสินค้าให้เหมาะกับลูกค้า พร้อมกำหนดอายุใบเสนอราคาและเงื่อนไขชำระเงินให้ชัดเจน ประเมินความสามารถชำระเงินของคู่ค้า และเลือกเครื่องมือรับชำระหรือประกันความเสี่ยงให้เหมาะกับแต่ละธุรกรรม ทั้งนี้ การกำหนดราคาเป็นดอลลาร์ช่วยลดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนให้ผู้ขายบางส่วน แต่ไม่ได้ขจัดความเสี่ยงที่ผู้ซื้อจะชำระล่าช้าหรือมีกำลังซื้อลดลง

- ในอีกด้านหนึ่ง ความต้องการเพิ่มการผลิตภายในประเทศอาจเปิดโอกาสแก่เครื่องจักรแปรรูปอาหาร บรรจุภัณฑ์ ชิ้นส่วน และเทคโนโลยีที่ช่วยลดต้นทุนหรือทดแทนการนำเข้า ผู้ประกอบการไทยจึงควรติดตามค่าเงิน ดอกเบี้ย และเงินเฟ้อร่วมกัน รวมถึงสอบถามสภาพคล่องและต้นทุนจริงของคู่ค้าอย่างสม่ำเสมอ เพื่อปรับแผนการขายได้ทันสถานการณ์ การตัดสินใจจากทิศทางค่าเงินเพียงตัวเดียวอาจไม่สะท้อนโอกาสทางการค้าที่แท้จริง โดยเฉพาะเมื่อความต้องการสินค้าแต่ละกลุ่มและความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนแตกต่างกัน

แหล่งข้อมูล

1. รูปภาพ https://dailynewsegypt.com/2023/09/10/egyptian-pound-to-weaken-further-by-year-end-focuseconomics/
2. ธนาคารกลางอียิปต์ (CBE), “MPC Press Release 29 October 2026,” 29 ตุลาคม 2569 — การขึ้นดอกเบี้ยและการประเมินความเสี่ยงเงินเฟ้อ cbe.org.eg
3. CBE, มติคณะกรรมการนโยบายการเงิน วันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2569 — การลดดอกเบี้ยก่อนหน้า cbe.org.eg
4. CBE, “CPI Press Release September 2026,” 11 ตุลาคม 2569, เผยแพร่ซ้ำผ่าน PublicNow — เงินเฟ้อรายเดือนและรายปี
5. IMF, ประกาศเกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนอียิปต์ วันที่ 30 มกราคม 2546 และการอนุมัติโครงการ EFF วันที่ 11 พฤศจิกายน 2559 — พัฒนาการของระบบค่าเงิน imf.org
6. IMF, รายงานการทบทวนโครงการ EFF ครั้งที่ 1–2, Country Report No. 24/98, มีนาคม 2567 — ปัญหาตลาดเงินตราต่างประเทศและการเปลี่ยนนโยบายเดือนมีนาคม 2567 elibrary.imf.org
7. IMF, การแถลงข่าวโครงการอียิปต์ วันที่ 1 เมษายน 2567 และ “Frequently Asked Questions on Egypt and the IMF” — วงเงินสนับสนุนและหลักการอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่น mediacenter.imf.org
8. IMF, รายงานการทบทวนโครงการ EFF ครั้งที่ 7, Country Report No. 26/224 — เงินทุนเคลื่อนย้าย ค่าเงิน เงินเฟ้อ และลำดับการปรับดอกเบี้ย elibrary.imf.org
9. IMF, “Resilience Under Pressure: Egypt’s Economy Defied Expectations,” 21 กันยายน 2569 — ผลกระทบจากภายนอกและข้อเสนอเชิงนโยบาย imf.org