

สามวันอันตราย กับปัญหาเพดานหนี้สาธารณะ

Author: ดร.บัณฑิต นิจถาวร

ประธานคณะกรรมการสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 30/10/2013



วันนี้วันจันทร์ที่ 14 ตุลาคม ซึ่งหมายถึงเหลือเวลาอีก 3 วันก่อนวันที่ 17 ตุลาคม ที่เป็นวันสุดท้ายที่ฝ่ายการเมืองสหรัฐต้องมีทางออก

เรื่องการปรับขึ้นเพดานหนี้สาธารณะ เพราะถ้าภายในคืนวันที่ 17 ตุลาคมนี้ (เวลาสหรัฐ) ยังตกลงกันไม่ได้ เข้าเข้าวันที่ 18 ตุลาคม รัฐบาลสหรัฐก็จะไม่สามารถกู้เงินเพิ่มได้เพราะจะติดเพดานหนี้ที่ขณะนี้กำหนดไว้ที่ 16.7 ล้านล้านดอลลาร์ เมื่อกู้เพิ่มไม่ได้รัฐบาลสหรัฐก็คงขาดสภาพคล่อง คือ ไม่มีเงินสดพอที่จะใช้จ่ายตามข้อผูกพันต่างๆ และที่กังวลกันมากก็คือ ถ้าไม่มีการเพิ่มเพดานหนี้จริง รัฐบาลสหรัฐอาจจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยพันธบัตรเงินกู้ได้ ซึ่งถ้าเกิดขึ้น สหรัฐก็จะกลายเป็นประเทศที่มีปัญหาผิดนัดชำระหนี้ คือ ไม่สามารถชำระหนี้ที่ตนมีอยู่ได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทั่วโลก และอาจนำไปสู่การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกอีกครั้งก็ได้

เมื่อสามอาทิตย์ก่อน ผมเขียนถึงความไม่แน่นอนในนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐสามเรื่องๆ ที่ขณะนี้จับเศรษฐกิจโลกเป็นเชลย เรื่องแรก ก็คือ เรื่องเวลาที่จะเริ่มลดทอนมาตรการคิวอี ซึ่งปัจจุบันยังไม่ชัดเจน สอง คือ ความไม่แน่นอนว่าใครจะมาเป็นผู้นำว่ากระทรวงการคลังสหรัฐคนต่อไป และสาม สหรัฐจะสามารถแก้ปัญหาเพดานหนี้สาธารณะได้หรือไม่ภายในวันที่ 17 ตุลาคมนี้ ในเรื่องๆ สามนี้แฟน ๆ คอลัมน์ “เศรษฐศาสตร์บัณฑิต” หลายคนเขียนมาถามว่า ถ้าปรับเพดานไม่ได้ ผลจะเป็นอย่างไร วันนี้ก็เลยอยากให้ความเห็นเรื่องนี้

เพดานหนี้สหรัฐ หมายถึง ระดับการก่อหนี้สูงสุดที่ได้ถูกกำหนดขึ้นตามกฎหมายโดยรัฐบาลสหรัฐ ผ่านการเห็นชอบรัฐสภา เพื่อควบคุมการกู้ยืมของรัฐบาล เพื่อผลของการรักษาหรือแก้ไขปัญหาด้านเสถียรภาพการคลังของประเทศ ปัจจุบันเพดานหนี้อยู่ที่ 16.7 ล้านล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นผลจากข้อตกลงระหว่างรัฐบาลและพรรคฝ่ายค้านที่ต้องการหลีกเลี่ยงปัญหาหน้าผากการคลังเมื่อตอนต้นปี ทำให้เพดานหนี้ได้ถูกปรับสูงขึ้นเป็นการชั่วคราวที่ระดับปัจจุบันที่ 16.7 ล้านล้านดอลลาร์ และตั้งแต่นั้นปีถึงขณะนี้ กระทรวงการคลังสหรัฐก็ได้พยายามบริหารรายจ่ายโดยมาตรการพิเศษต่างๆ เพื่อให้ระดับการก่อหนี้ไม่เกินเพดานหนี้ที่ได้กำหนดไว้ แต่เพดานหนี้นี้เป็นเพดานชั่วคราว ทำให้จำเป็นต้องมีการเพิ่มเพดานหนี้ในอนาคต เพื่อรองรับระดับการใช้จ่ายที่จะมีมากขึ้น โดยเฉพาะตามรายจ่ายของงบประมาณปีหน้า เพราะประมาณร้อยละ 20 ของการใช้จ่ายของรัฐบาลสหรัฐจะต้องมาจากเงินกู้ยืม เนื่องจากรายได้ภาษีไม่เพียงพอ

พอที่จะชดเชยการใช้จ่ายได้

ล่าสุดทางการสหรัฐประมาณว่า ถ้าเพดานหนี้ไม่ปรับเพิ่มขึ้นภายในวันที่ 17 ตุลาคม ระดับเงินสดที่มีเหลืออยู่ที่จะใช้ได้จะมีประมาณ 30 พันล้านดอลลาร์ซึ่งไม่เพียงพอกับการใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นที่ประมาณ 60 พันล้านดอลลาร์ต่อวัน ดังนั้น จำเป็นที่เพดานหนี้ต้องปรับขึ้น เพื่อให้ทางการสหรัฐสามารถกู้เงินใหม่ เพื่อมาใช้จ่ายตามภาระที่จะเกิดขึ้น โดยเฉพาะเพื่อชำระภาระดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐที่ได้กู้ไว้ในวงเงินสูงถึง 12 ล้านล้านดอลลาร์

สิ่งที่ตลาดการเงินโลกกลัวขณะนี้ก็คือ ถ้าเพดานหนี้ไม่ปรับขึ้น และมีผลทำให้ทางการสหรัฐไม่สามารถชำระหนี้ได้ ผลกระทบที่จะเกิดตามมาต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกจะรุนแรงมาก อย่างน้อยในสามประเด็น

1. ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐคงอ่อนลงมาก เพราะตลาดจะขาดความเชื่อมั่นในนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐ ทำให้คนจะขายทิ้งสินทรัพย์ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ราคาพันธบัตรสหรัฐจะตก เพราะไม่มีคนถือ และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวจะสูงขึ้นมาก ซึ่งจะกระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐและเศรษฐกิจโลก
2. ตราสารหนี้รัฐบาลสหรัฐที่ถือว่าปลอดภัยที่สุด เมื่อมีการผัดขันธ์จะกลายเป็นตราสารการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากกว่าเดิม ทำให้ตลาดการเงินโลกจะต้องประเมินราคาของสินทรัพย์ต่างๆ ใหม่ทั้งหมด (Re-pricing) เพราะความเสี่ยงของสินทรัพย์ที่เคยปลอดภัยที่สุดขณะนี้มากขึ้น ภาวะดังกล่าวจะทำให้ต้นทุนทางการเงินในตลาดการเงินโลกปรับสูงขึ้น ทั่วหน้า ซึ่งจะกระทบสภาพคล่องและกิจกรรมเศรษฐกิจทั่วโลก
3. เมื่อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐกลายเป็นตราสารหนี้ ที่มีความไม่แน่นอนเรื่องการชำระหนี้ คือเป็นตราสารที่ผัดขันธ์ มูลค่าตลาดของตราสารเหล่านี้ก็จะลดลงทันที ซึ่งจะกระทบฐานะทางการเงินของผู้ถือตราสาร และที่จะถูกกระทบมากที่สุดคือ ธนาคารพาณิชย์ และธนาคารกลางทั่วโลกที่ถือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐไว้มาก เพื่อเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ที่สำคัญในตลาดการกู้ยืมที่การใช้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐเป็นหลักประกัน เช่น ตลาด Repo ก็จะปั่นป่วนมาก เพราะจะไม่สามารถใช้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐเป็นสินทรัพย์ค้ำประกันได้อีกต่อไป เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ที่มีปัญหาการชำระหนี้ ซึ่งจะกระทบการทำธุรกรรมการเงินไปทั่วโลก

เหล่านี้คือตัวอย่างของความปั่นป่วนที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งจะกระทบเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกมาก ประเด็นนี้ทำให้หลายฝ่าย รวมถึงจีนและไต้หวันออกมาเตือนรัฐบาลสหรัฐให้ตระหนักถึงผลกระทบรุนแรงที่จะเกิดขึ้นกับระบบเศรษฐกิจการเงินโลกถ้าฝ่ายการเมืองสหรัฐไม่สามารถหาทางออกที่เหมาะสมในเรื่องนี้ได้

อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันตลาดการเงินโลกยังไม่ได้ตื่นตระหนกมากนักกับความเป็นไปได้ที่ปัญหาเพดานหนี้สหรัฐอาจไม่สามารถหาทางออกได้ และนำไปสู่การผัดขันธ์หนี้ของรัฐบาลสหรัฐ ที่เป็นอย่างนี้ก็เพราะตลาดเชื่อว่า ฝ่ายการเมืองสหรัฐตระหนักถึงความปั่นป่วนที่อาจเกิดขึ้นเป็นอย่างดี และคงต้องพยายามหาข้อยุติให้ได้ก่อนนาที่สุดท้าย เพื่อหลีกเลี่ยงไม่ให้เกิดเหตุการณ์ปั่นป่วนดังกล่าวเกิดขึ้น เพราะถ้าเกิดขึ้น ความผัดขันธ์ทั้งหมดจะตกที่ฝ่ายการเมืองสหรัฐ ที่เล่นการเมืองในประเทศกันแบบไม่สนใจผลที่จะมีต่อเศรษฐกิจของประเทศตนเองและเศรษฐกิจโลก

ประเด็นการเมืองที่เป็นจุดที่ไม่ยอมกันระหว่างรัฐบาลโอบามา พรรคเดโมแครตกับฝ่ายค้านพรรครีพับลิกันก็คือ รัฐบาลโอบามาต้องการเพิ่มเพดานหนี้โดยไม่มีเงื่อนไข เพื่อให้การใช้จ่าย ภายใต้ภาระที่มีและการใช้จ่ายภายใต้งบประมาณใหม่สามารถเดินต่อไปได้ แต่ฝ่ายค้านต้องการให้มีการเพิ่มเพดานหนี้อย่างมีเงื่อนไข และเงื่อนไขที่ฝ่ายค้านต้องการก็คือ ต้องมีการลดทอนรายจ่ายลงพร้อมกับการเพิ่มเพดานหนี้ เพื่อให้เกิดวินัยทางการคลัง ซึ่งมีเหตุผล แต่การใช้จ่ายที่ฝ่ายค้านต้องการให้ลด ก็คือ การใช้จ่ายด้านสังคมสงเคราะห์ ซึ่งรวมถึงเงินที่จะเข้ามาสนับสนุนการปฏิรูประบบประกันสุขภาพที่เป็นนโยบายหาเสียงของรัฐบาลโอบามา ที่ชาวอเมริกันหลายฝ่ายไม่ชอบ ทำให้

รัฐบาลโอบามายอมไม่ได้

ดังนั้น สามวันจากนี้ไป ตลาดการเงินโลกคงเป็นเชลยไปกับสิ่งที่จะเกิดขึ้นในการเมืองสหรัฐว่าจะมีทางออกเรื่องเพดานหนี้ได้หรือไม่ แต่สิ่งหนึ่งที่ยากจะบอกก็คือ แม้วันที่ 17 ตุลาคม จะยังไม่มีทางออกก็อย่าเพิ่งตกใจ กระทรวงการคลังสหรัฐคงต้องตัดทอนรายจ่ายอื่นๆที่ไม่จำเป็นไปก่อน เพื่อให้สหรัฐยังมีวงเงินที่จะชำระหนี้ ซึ่งถ้าสถานการณ์พัฒนามาถึงจุดนี้ ตลาดการเงินโลกก็คงกดดันรัฐบาลสหรัฐด้วยการตกลงอย่างรุนแรงของตลาดหุ้น การอ่อนค่าอย่างรุนแรงของเงินดอลลาร์สหรัฐ และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่จะปรับขึ้นเร็วมากจนฝ่ายการเมืองสหรัฐจะต้องเลิกทะเลาะกัน และหันมาเร่งปรับเพดานหนี้ในที่สุด

แต่ดีที่สุด และที่อยากเห็นก็คือ ประธานาธิบดีสหรัฐในฐานะผู้นำ ออกมาพูดอย่างชัดเจนว่าจะไม่ยอมให้สหรัฐผิดนัดชำระหนี้ ซึ่งจะสร้างความมั่นใจ และลดความผันผวนต่างๆ ในตลาดการเงินโลกได้ทันที

ที่มา

<http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20131014/535672/สามวันอันตราย-กับปัญหาเพดานหนี้สาธารณะ.html>