

เตรียมตัวอย่างไรกับวิกฤตหนี้ยุโรป

Author: ดร.บัณฑิต นิจถาวร
ประธานกรรมการ , สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 06/12/2012



สถานการณ์หนี้ยุโรปขณะนี้น่าห่วงมาก ชาวที่ออกมาอาศัยที่ที่แล้ว โดยเฉพาะกรณีของสเปนชี้ให้เห็นถึงสถานการณ์ที่อ่อนไหว และซับซ้อนมากขึ้น

และหลายฝ่ายไม่ว่าจะเป็นผู้ดำเนินนโยบายในยุโรปเอง กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (ไอเอ็มเอฟ) ธนาคารโลก และนักลงทุนสถาบัน ต่างออกมาแสดงความห่วงใยในสถานการณ์อย่างเปิดเผย ความไม่แน่นอนขณะนี้คือ ความไม่ชัดเจนว่าการแก้ไขปัญหาในยุโรปจะเดินต่ออย่างไร ขณะที่ความเชื่อมั่นของตลาดเกี่ยวกับความสามารถของทางการที่จะดูแลปัญหาที่ลดลง เห็นได้จาก แรงกดดันของตลาดที่มีมากขึ้น เช่น ในสเปนที่อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมภาครัฐได้ปรับสูงขึ้นกว่าร้อยละ 6.6 ขณะที่ค่าเงินยูโรก็อ่อนลงต่อเนื่อง พูดได้ว่าสถานการณ์จากนี้ไปจะขึ้นอยู่กับความเชื่อมั่นที่นักลงทุนมีต่อความสามารถของทางการยุโรปที่จะแก้ไขปัญหา ถ้าความเชื่อมั่นลดลงอย่างรุนแรง สถานการณ์ก็อาจผลักดันไปสู่การเกิดวิกฤตได้ ดังนั้น เราจึงควรเตรียมตัวกับความเป็นไปได้ที่อาจเกิดขึ้น เพราะต้นทุนของการไม่เตรียมตัว แต่วิกฤตเกิด จะแพงมาก เมื่อเทียบกับต้นทุนของการเตรียมตัว แต่วิกฤตไม่เกิด

เดือนพฤษภาคมที่ผ่านมา ความเชื่อมั่นหรือ Sentiment ในตลาดการเงินโลกลดลงมากจากสามปัจจัย หนึ่ง ความไม่แน่นอนในกรีซ เมื่อผลเลือกตั้งไม่มีข้อยุติ สร้างความไม่แน่นอนว่าการแก้ปัญหาในกรีซจะเดินต่ออย่างไร สอง การพูดอย่างเปิดเผยถึงความเป็นไปได้ที่กรีซอาจต้องใช้การลดค่าเงินเป็นวิธีแก้ปัญหา ซึ่งหมายถึงกรีซต้องออกจากระบบเงินยูโร ซึ่งสร้างความวิตกกังวลให้กับผู้ร่วมตลาด และสาม ปัญหาของสถาบันการเงินในสเปนที่อาจทำให้สถานการณ์หนี้ยุโรปยุ่งยากมากขึ้น

ในกรณีของกรีซ ไม่ว่าผลการเลือกตั้งเดือนนี้จะออกมาอย่างไร ทางเลือกแรกที่ประชาชนกรีซต้องการก็คือกรีซอยู่ในระบบเงินยูโรต่อไป แต่อยากให้เห็นเงื่อนไขการกู้ยืมที่กรีซต้องรัดเข็มขัดผ่อนคลายนลง เพื่อให้เศรษฐกิจกรีซมีโอกาสฟื้นตัว ความเป็นไปได้นี้จะขึ้นอยู่กับรัฐบาลสหภาพยุโรปโดยเฉพาะ เยอรมนี และ ไอเอ็มเอฟว่าจะยอมตามหรือไม่ ถ้าไม่ยอม กรีซก็จะต้องเลือกที่ออกจากระบบเงินยูโร ซึ่งเป็นทางเลือก ที่จะส่งผลกระทบต่อกรีซ สหภาพยุโรป และเศรษฐกิจโลกมาก ผลกระทบดังกล่าวจะทำให้รัฐบาลสหภาพยุโรปและ

ไอเอ็มเอฟ ต้องพยายามทำทุกทางรวมถึงการเข้าอู่ภาวะหนี้ของประเทศหนี้สูงในยุโรป และระบบการเงินถ้าจำเป็น เพื่อไม่ให้ปัญหา
กรีซลุกลามกระทบเสถียรภาพของประเทศอื่นๆ

สำหรับสเปน เศรษฐกิจสเปนขณะนี้กำลังเผชิญกับสามปัญหา หนึ่ง เศรษฐกิจชะลอตัวมาก และมีการว่างงานสูง ล่าสุดอัตราการว่างงาน
อยู่ที่ร้อยละ 24 สอง สถาบันการเงินในสเปนมีปัญหาหนี้เสียจากราคาบ้านที่ลดลง เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และการว่างงานที่สูง หนี้เสีย
ดังกล่าวทำให้ธนาคารในสเปนต้องเพิ่มทุน สาม มีเงินทุนไหลออกในรูปของการย้ายเงินฝากออกจากสถาบันการเงินในสเปน ทำให้
ระบบการเงินสเปนขาดแคลนสภาพคล่อง ทั้งสามปัญหานี้เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสเปน และทำให้ความสามารถของ
รัฐบาลที่จะเข้าช่วยเหลือสถาบันการเงินลดลง ซึ่งกระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุน กดดันให้อัตราดอกเบี้ยที่รัฐบาลสเปนกู้เพิ่มสูงขึ้น
ล่าสุดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้รัฐบาลสเปนก็ถูกปรับลดลง ด้วยเหตุผลของปัญหาที่มีในระบบสถาบันการเงิน และความ
ผิดหวังที่ตลาดมีต่อการแก้ปัญหาเศรษฐกิจ

ดังนั้น สถานการณ์หนี้ยุโรปขณะนี้จึงดูประหลาดมากขึ้น ความหวังของนักลงทุนก็มีมากขึ้น สองปัจจัยนี้ทำให้ตลาดการเงินโลก
ปรับตัวมากในช่วง สองอาทิตย์ที่ผ่านมา ซึ่งลึกๆแล้วก็สะท้อนช่องว่างที่มีอยู่ระหว่างสิ่งที่ผู้ทำนโยบายในยุโรปเชื่อ และสิ่งที่ตลาดเชื่อ
กล่าวคือขณะที่ทางการยุโรปพูดถึงความจำเป็นที่การแก้ไขปัญหาจะต้องเดินตามแนวทางเดิมต่อ แต่ตลาดปรับตัวเหมือนกับยอมรับแล้ว
ว่าจะมีประเทศที่ต้องออกจากระบบเงินยูโร ด้วยเหตุนี้เราจึงเห็นตลาดปรับตัวมาก โดยการลดการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทุกประเภท
เหมือนเตรียมรับมือกับสถานการณ์ที่อาจเลวร้ายลง

ในกรณีที่สถานการณ์ยุโรปผกผันจนเป็นวิกฤต คาดว่าผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจะมีมากด้วยสามเหตุผล คือ หนึ่ง ยุโรปเป็นพื้นที่ทาง
เศรษฐกิจที่ใหญ่ที่สุดในโลก ดังนั้น ถ้าอะไรเกิดขึ้นกับยุโรป ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจะมีมาก สอง เศรษฐกิจโลกในส่วนอื่นๆขณะนี้ก็
ไม่สดใส หลายประเทศเริ่มชะลอ พุดได้ว่าเศรษฐกิจของประเทศสำคัญๆขณะนี้กำลังชะลอตัวอย่างพร้อมเพียงกัน แบบ
Synchronized slowdown ไม่ว่าจะเป็น จีน อินเดีย บราซิล เกาหลี ไต้หวัน ออสเตรเลีย ดังนั้นถ้าอะไรเกิดขึ้นในยุโรป ผลกระทบต่อ
เศรษฐกิจโลกจะมาก เพราะเศรษฐกิจโลกจะไม่มีคามเข้มแข็งของเศรษฐกิจประเทศตลาดเกิดใหม่มาเป็นตัวช่วย เหมือนตอนเกิดวิกฤต
เศรษฐกิจโลกเมื่อสี่ปีก่อน สาม พื้นที่ด้านนโยบายที่กลุ่มประเทศอุตสาหกรรม จะใช้กระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมก็มีจำกัด เพราะหนี้
สาธารณะอยู่ในระดับสูง และอัตราดอกเบี้ยก็ต่ำมากแล้ว ทั้งสามเหตุผลนี้ชี้ว่า ถ้าปัญหายุโรปบานปลาย ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกจะ
มีมาก ความหวังขณะนี้อยู่ที่บทบาทของเยอรมนีที่จะใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ เข้าช่วยเหลือเศรษฐกิจยุโรปอย่างเต็มที่

ประเทศไทย ซึ่งเป็นเศรษฐกิจเปิด คงถูกกระทบแน่ถ้าปัญหาหนี้ยุโรปบานปลาย ดังนั้น เราควรต้องตระหนักถึงความเป็นไปได้ของ
ปัญหา และมีการเตรียมรับมือกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น เพื่อผ่อนหนักให้เป็นเบา และเท่าที่ประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจ จะมีอย่าง
น้อยห้าด้าน

หนึ่ง การส่งออก จากที่ยุโรปเป็นพื้นที่เศรษฐกิจใหญ่ การส่งออกคงถูกกระทบแน่ และจะหวังพึ่งตลาดเอเชียมาทดแทนก็ยาก เพราะ
เศรษฐกิจเอเชียก็ชะลอเหมือนกัน การส่งออกจะถูกกระทบ ทั้งการผลิต รายได้ และการมีงานทำ ภาครัฐจึงควรเตรียมเข้ามาดูแลเพื่อให้
ธุรกิจส่งออกสามารถปรับตัวได้

สอง ธนาคารพาณิชย์ในยุโรป คงลดทอนการปล่อยกู้ให้กับธนาคารพาณิชย์และลูกค้าในต่างประเทศ ซึ่งจะกระทบสภาพคล่องของภาคธุรกิจไทย โดยเฉพาะ สินเชื่อการค้า และสภาพคล่องของนักลงทุนไทยในต่างประเทศ ดังนั้นธนาคารพาณิชย์ไทยควรพร้อมเข้ามาเติมช่องว่างนี้ เพื่อให้ภาคธุรกิจเอกชนสามารถเดินต่อได้

สาม ผลต่อสภาพคล่องในประเทศจากการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศ ที่จะสร้างความผันผวนให้กับตลาดเงินในประเทศ โดยเฉพาะอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทย ควรดูแลสภาพคล่องทั้งเงินดอลลาร์และเงินบาทให้เพียงพอ และให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวตามภาวะตลาดทั้งสองทิศทาง ไม่มีตลาด และให้ความผันผวนอยู่ในขนาดที่ธุรกิจจะปรับตัวได้

สี่ ดูแลการกระจายสภาพคล่องในระบบธนาคาร ให้ถึงมือธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่คงต้องปรับตัวมาก การกระจายควรเน้นการใช้กลไกราคามากกว่าการจัดสรรสินเชื่อ คืออัตราดอกเบี้ยอาจแพงแต่มีเงินให้กู้ จะดีกว่าจัดให้มีสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ แต่หาไม่ได้ และ

ห้า สถานการณ์ยุโรปคงกระทบความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจ กระทบความต้องการของเอกชนที่จะใช้จ่ายและลงทุน ดังนั้นการกระตุ้นเศรษฐกิจโดยนโยบายการคลังและนโยบายการเงินอาจจำเป็น เพื่อประคองเศรษฐกิจไม่ให้ชะลอตัวหรือหดตัวมากเกินไป แต่การกระตุ้นต้องอยู่ภายใต้การรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจ และวินัยด้านการเงินการคลัง

นอกจากนี้การสื่อความอย่างตรงไปตรงมาโดยภาครัฐ รวมถึงการให้ข้อมูลเศรษฐกิจที่ถูกต้อง ชัดเจนทันเวลา จะจำเป็นและสำคัญต่อการประเมินสถานการณ์ของภาคเอกชน เพื่อประกอบการตัดสินใจทางธุรกิจ

ก็หวังว่าข้อคิดเหล่านี้จะเป็นประโยชน์

ที่มา: <http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20120611/455988/เตรียมตัวอย่างไรกับวิกฤตหนี้ยุโรป.html>