

วิกฤตหนี้ยุโรป กับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย

Author: สโรภาญจน์ เปี่ยมพงษ์สานต์
ฝ่ายวิจัยและพัฒนา, สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 01/31/2012

ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา ปัญหาหนี้สาธารณะของประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) ได้กลายมาเป็นประเด็นหลักที่สร้างความกังวลและแรงกดดันต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศอื่น ๆ ทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับปัญหาที่เกิดขึ้นล่าสุดในประเทศอิตาลี ที่นักลงทุนทั่วโลกต่างเฝ้าจับตาถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับระบบเศรษฐกิจโลก และมาตรการที่จะถูกนำมาใช้เพื่อแก้ไขปัญหาในครั้งนี้อาจส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุน และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศตนเองอย่างไรบ้าง

กรณีของประเทศอิตาลีซึ่งเป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 3 ของยุโรปและใหญ่เป็นอันดับที่ 8 ของโลกนั้น ในปัจจุบันมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth) ลดลง โดยที่ในปี 2554 นี้คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจของอิตาลีจะขยายตัวเพียง 0.8% เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ซึ่งสวนทางกับการก่อหนี้สาธารณะของรัฐบาลอิตาลี ที่ขณะนี้มียอดหนี้คงค้างอยู่ที่ประมาณ 21.13 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็น 120% ของ GDP (สูงเป็นอันดับที่ 8 ของโลก) อันเป็นผลมาจากการใช้จ่ายอย่างฟุ่มเฟือยเพื่อปรับโครงสร้างทางสังคม และการไม่รักษาวินัยทางการคลัง

นอกจากนี้แล้วปัญหาความวุ่นวายทางการเมืองที่กำลังเกิดขึ้นในประเทศอิตาลี ก็กลายมาเป็นปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งที่ผลักดันให้วิกฤตหนี้สาธารณะในครั้งนี้อาจขยายตัวและลุกลามออกไปในวงกว้าง โดยหลังจากที่นายกรัฐมนตรีแบร์ลุสโคนีของอิตาลีได้ประกาศลาออกจากตำแหน่งในวันที่ 8 พฤศจิกายนที่ผ่านมา นักลงทุนต่างพากันเทขายสินทรัพย์ทั้งในตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ของอิตาลีจนส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอิตาลีปรับตัวขึ้นสูงสุด (ราคาดลดลง) เป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่เริ่มมีการใช้เงินสกุลยูโร หรือเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 7.25% เนื่องจากนักลงทุนขาดความเชื่อมั่นว่ารัฐบาลอิตาลีจะสามารถชำระหนี้ให้กับผู้ถือพันธบัตรได้ในอนาคต

และนอกเหนือไปจากความวุ่นวายทางการเมืองที่เกิดขึ้นภายในประเทศอิตาลีเองแล้ว วิกฤตหนี้สาธารณะของอิตาลีในครั้งนี้อาจทวีความรุนแรงมากขึ้นเมื่อสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำหลายแห่งต่างพร้อมใจกันปรับลดความน่าเชื่อถือของประเทศอิตาลีลง โดยล่าสุด Moody's ทำการปรับลดความน่าเชื่อถือของพันธบัตรอิตาลีลง 3 ระดับจาก Aa2 เป็น A2 ยิ่งส่งผลกระทบต่อความเสถียรและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อพันธบัตรอิตาลี และส่งผลกระทบต่อภาพรวมของกลุ่ม EU อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

เนื่องจากตลาดพันธบัตรอิตาลีถือเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่มาก และรัฐบาลของหลายๆประเทศรวมถึงประเทศในกลุ่ม EU ด้วยกัน ต่างก็ถือครองพันธบัตรอิตาลีเอาไว้เป็นจำนวนมาก ดังนั้นหากอิตาลีต้องประสบกับปัญหาการผิดนัดชำระหนี้ขึ้นมาก็จริงแล้ว ย่อมต้องส่งผลกระทบต่อเนื่องกันเป็นลูกโซ่ต่อระบบเศรษฐกิจโลกในที่สุด ซึ่งท่ามกลางความกังวลที่ทั่วโลกกำลังจับตามองอย่างใกล้ชิดนี้ นายมาริโอ มอนตี นายกรัฐมนตรีคนใหม่ของอิตาลีได้ประกาศอย่างชัดเจนว่าจะพยายามอย่างเต็มที่เพื่อทำให้งบประมาณขาดดุลของประเทศอิตาลีกลับเข้าสู่ภาวะปกติอีกครั้งในปี 2556 โดยใช้มาตรการรัดเข็มขัด ขึ้นภาษี และขายสินทรัพย์บางส่วนเพื่อลดหนี้ นอกจากนี้แล้วการที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ได้เข้ามาแทรกแซงตลาดพันธบัตรของประเทศที่กำลังมีปัญหาทางการคลังอย่างต่อเนื่อง ก็อาจเป็นอีกหนทางหนึ่งที่จะช่วยสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดพันธบัตร และช่วยฟื้นความมั่นใจให้กับนักลงทุนให้กลับมาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ยุโรปอีกครั้ง

สำหรับประเทศไทยนั้นยังไม่มีแนวโน้มว่าจะเกิดปัญหาหนี้สาธารณะเช่นกรณีของอิตาลีหรือประเทศอื่น ๆ ในกลุ่ม EU โดยในปัจจุบันประเทศไทยมีหนี้สาธารณะประมาณ 2.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐหรือคิดเป็น 43.1% ของตัวเลข GDP ซึ่งยังอยู่ในระดับที่รัฐบาลสามารถบริหารจัดการได้ นอกจากนี้แล้วกว่าร้อยละ 26.8 ของหนี้สาธารณะทั้งหมดเป็นหนี้ของหน่วยงานรัฐวิสาหกิจเชิงพาณิชย์ที่มี

ผลประกอบการดีและมีความสามารถในการชำระคืนได้อย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งหนี้สาธารณะของไทยส่วนใหญ่เป็นหนี้ที่อยู่ในรูปสกุลเงินบาทมากกว่าหนี้ที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศ ซึ่งทำให้ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนในตลาดเงิน ตลาดทุน รวมไปถึงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ แต่สำหรับบรรยากาศการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย อาจได้รับผลกระทบจากวิกฤตที่เกิดขึ้นในกลุ่ม EU อยู่บ้าง เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่นักลงทุนต่างชาติบางกลุ่มอาจลดการลงทุนในเอเชียรวมถึงในประเทศไทยลง และหันไปเพิ่มสัดส่วนการถือครองพันธบัตรรัฐบาลของกลุ่มประเทศยุโรปมากขึ้น เนื่องจากราคาของตราสารหนี้เหล่านั้นปรับตัวลดลงไปค่อนข้างมากแล้ว

ซึ่งอย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย ยังถือได้ว่ามีความเสี่ยงน้อย ในขณะที่ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดีเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านที่อยู่ในภูมิภาคเดียวกัน จึงน่าจะเป็นแรงดึงดูดให้เม็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติอีกส่วนหนึ่งไหลเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน แต่ทั้งนี้ รัฐบาลไทยต้องบริหารจัดการนโยบายการคลังเพื่อรักษาสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ให้อยู่ในกรอบความยั่งยืนทางการคลังอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงการกำกับดูแลสถาบันการเงินภาคเอกชนอย่างใกล้ชิดเพื่อไม่ให้ประสบกับปัญหาสภาพคล่องจนต้องกลายมาเป็นภาระทางด้านการคลัง ที่มีบทเรียนให้เห็นจากหลายๆประเทศในกลุ่ม EU แล้ว

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บทความฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ความรู้ทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ โดยอ้างอิงจากข้อมูลสถิติในอดีต ประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้เขียน ทั้งนี้ ThaiBMA ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อจะชี้นำการลงทุน หรือสร้างข้อสรุปว่าการลงทุนในทางเลือกใดถือเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด ThaiBMA ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ที่นำเอกสารฉบับนี้ไปใช้แล้วก่อให้เกิดความสูญเสียกำไรหรือสูญเสียโอกาส หรือความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นทั้งสิ้น