

รายงานพิเศษ..สายงานโลจิสติกส์ สมาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ประเทศไทยกับผลกระทบวิกฤติการเงินของสหรัฐอเมริกา

โดย ดร.ชนิด โสรัตน์
รองประธานสมาคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
23 กันยายน 2551

เป็นที่ทราบกันดีว่าวิกฤติด้านการเงินหรือซัพไพร์มที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา ซึ่งเกิดจากเงินเฟ้อพุ่งจากสินทรัพย์ หรือที่เรียกว่า **Asset Price Inflation** ซึ่งโดยข้อเท็จจริงได้เกิดขึ้นตั้งแต่ปีที่แล้ว วิกฤตินี้เกิดจากการปล่อยสินเชื่อคุณภาพต่ำ (**Sub-Prime Credit**) ในรูปแบบของตราสารอนุพันธ์ทั้งที่เป็นแบบ **Deliverive** และ **Securitylization** เมื่อราคาอสังหาริมทรัพย์มีราคาต่ำกว่าเงินที่ธนาคารปล่อยกู้ ทำให้ลูกหนี้ของธนาคารไม่มีการชำระหนี้ ส่งผลให้เกิด **NPL** และสภาพคล่องของสถาบันการเงินในประเทศสหรัฐอย่างรุนแรง เกิดเป็นวิกฤติที่เรียกว่า **Sub- Prime** ซึ่งทำให้ระบบสถาบันการเงินของสหรัฐอเมริกา มีการสั่นคลอนและขาดความเชื่อมั่นทำให้ธนาคารและวาณิชชธนกิจหลายแห่ง ขาดสภาพคล่อง เช่น สถาบันการเงินแบร์สเตินส์ (**Bear Stearns**) ถึงขั้นต้องล้มละลาย โดย FED หรือธนาคารกลางของสหรัฐอเมริกาต้องใช้จ่ายเงินกว่า 29,000 ล้านดอลลาร์ผ่านทางสถาบันการเงินเจพีมอร์แกน (**JP Morgan Chase Bank**) ซึ่งเข้าไปเทคโอเวอร์ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบของซัพไพร์มได้ก่อให้เกิดการขาดความเชื่อมั่นอย่างรุนแรงในสถาบันการเงิน มีประชาชนแห่ไปถอนเงินจำนวนมาก ทำให้เกิดสภาพคล่องทางการเงินมีการดึงตัวอย่างรุนแรง ที่เรียกว่า **Credit Crunch** จนกระทั่งในช่วงเดือนสิงหาคมถึงกันยายน ได้ส่งผลกระทบต่อหลายสถาบันการเงิน เช่น การที่ FED ใช้จ่ายเงิน 20,000 ล้านดอลลาร์ เข้าไปเทคโอเวอร์สถาบันสินเชื่อเคหะรายใหญ่ 2 รายของสหรัฐ คือ แฟนนี่ เม และ เฟรดีดี แม็ค และล่าสุดสถาบันการเงินเลแมนบราเดอร์ (**Lehman brother**) ซึ่งมีหนี้สินถึง 6.13 แสนล้านเหรียญสหรัฐ ต้องล้มละลาย ส่วนบริษัทเลแมนเอเชีย ก็ได้ถูกบริษัท โนบูระ โฮลดิ้ง ของญี่ปุ่นซื้อกิจการ นอกจากนี้ บริษัทเมอร์ริลินซ์ ซึ่งเป็นวาณิชชธนกิจขนาดยักษ์ก็ประสบกับปัญหาสภาพคล่องจน **Bank of America (BOA)** ต้องเข้าไปเทคโอเวอร์

นอกจากนี้ สถาบันการเงินและประกันภัยที่ใหญ่ที่สุดของโลก คือ **AIG (American International Group)** ก็ขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง ซึ่งล่าสุดธนาคารกลางสหรัฐ หรือ FED ได้เข้าซื้อหุ้นจำนวน 80 เปอร์เซ็นต์ เพื่อเสริมสภาพคล่องใช้จ่ายเงินกว่า 8.5 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ ทั้งนี้ วิกฤติทางด้านการเงินของสหรัฐอเมริกายังส่งผลให้ธนาคารขนาดใหญ่ของสหรัฐอเมริกาหลายแห่งต้องมีการควบกิจการ เช่น ธนาคารมอร์แกนสแตนเลย์ (**Morgan Stanley**) และโกลด์แมนแซคส์ (**Goldman Sack**) ซึ่งเป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทไฟแนนซ์ ซึ่งเดิมถึงขั้นจะต้องขายกิจการแต่สามารถตกลงกับธนาคารกลางสหรัฐ ในการเปลี่ยนสถานภาพเป็นธนาคารเต็มรูปแบบ นอกจากนี้ ธนาคารมิวชวออิงค์ ซึ่งคล้ายธนาคารออมสินของอเมริกา ก็กำลังจะขายกิจการให้กับ **Citigroup** และกลุ่มธนาคาร **HSBC Group** วิกฤติทางการเงินของสหรัฐครั้งนี้ ได้ส่งผลกระทบกลายเป็นวิกฤติการเงินของโลก นักวิชาการ

ในสหรัฐอเมริกาให้ความสำคัญเทียบได้กับมหาวิกฤติเศรษฐกิจโลก หรือ “The Great Depression” ซึ่งเกิดในสหรัฐเมื่อปี 1929-1932 ซึ่งลุกลามเป็นวิกฤติเศรษฐกิจโลก

ทั้งนี้ ตลาดการเงินของอเมริกาเป็นตลาดขนาดใหญ่ มีการออกอนุพันธ์ โดยเฉพาะที่เกี่ยวกับ Collateralized Debt Obligations หรือ CDO ซึ่งเป็นตราสารหนี้ต่างประเทศ ด้านอสังหาริมทรัพย์ ในอัตราดอกเบี้ยที่จูงใจนักลงทุน ทำให้ธนาคารในหลายประเทศเข้าไปลงทุน เมื่อเกิดซัพไพร์มฟองสบู่แตกทำให้สถาบันการเงินที่ออกตราสารหนี้เป็นอันดับขาดทุนหรือล้มละลาย จึงส่งผลกระทบต่อเป็นลูกโซ่ (Domino Crunch) ไปสู่ระบบธนาคารต่างชาติที่เข้าไปลงทุน เช่น ธนาคาร HBOS (Halifax Bank of Scotland) ก็อยู่ในระหว่างการเจรจาคับกับธนาคาร Loyd TSB ของอังกฤษ โดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ได้เร่งอัดฉีดระบบการเงินเสริมสภาพคล่อง เพื่อไม่ให้เกิดวิกฤติการเงินในประเทศของตน เห็นได้จากธนาคารกลางยุโรป หรือ ECB ได้ใส่เงินเข้าไปเสริมสภาพคล่อง 4 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ และ Bank of Japan (ธนาคารกลางญี่ปุ่น ซึ่งมีการค้าและระบบการเงินผูกติดกับสหรัฐมากที่สุด) อัดฉีดเงินกว่า 1.5 ล้านเยน หรือ 4.76 แสนล้านบาท เข้าสู่ระบบการเงิน สำหรับธนาคารกลางรัสเซียก็ได้อัดฉีดเงินกว่า 44,900 ล้าน เหรียญสหรัฐ เข้าสู่ระบบธนาคารเช่นกัน

กรณีของประเทศไทย ผลกระทบทางตรงที่เกิดจากวิกฤติการเงินสหรัฐคงจะไม่รุนแรง เนื่องจากระบบธนาคารของไทยค่อนข้างมีวินัยในการลงทุน อาจมีบางธนาคารซึ่งเข้าไปซื้อตราสารหนี้และหรืออนุพันธ์ของสหรัฐบ้างแต่ก็เป็นจำนวนเล็กน้อย เช่น ธนาคารกรุงเทพ ซื้อหุ้นกู้ของเลแมนบราเดอร์ จำนวน 3.5 พันล้านบาท ส่วนธนาคารที่ไปลงทุนในตราสารประเภท CDO ของสหรัฐ ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา 85 ล้าน เหรียญสหรัฐ และธนาคารกรุงไทย 160 ล้าน เหรียญสหรัฐ สำหรับธนาคารที่มีการปล่อยกู้ให้กับบริษัทลูกของบริษัทเลแมนบราเดอร์ในประเทศไทย เช่น ธนาคารกสิกรไทย 330 ล้านบาท , TISCO 1,300 ล้านบาท , ธนาคารนครหลวงไทย 1,000 ล้านบาท

ผลกระทบที่อาจจะมีต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยอาจประกอบด้วยปัจจัยดังนี้

1. วิกฤติการเงินของสหรัฐ จะก่อให้เกิดเงินทุนไหลออกไปจำนวนมาก เพราะเกิดการดึงตัวในระบบการเงินของโลก ทำให้ธุรกิจต่างชาติในประเทศไทยมีการปิดความเสี่ยงสภาพคล่อง (Liquidate) ด้วยการดึงเงินกลับประเทศเพื่อนำเงินไปลงทุนหรือหาแหล่งในการลงทุนหรือฝากเงินในที่ที่มีความปลอดภัยกว่า ที่เรียกว่า “Save Haven” และหรือเปลี่ยนพอร์ตการลงทุน ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้ทิศทางดอกเบี้ยในประเทศอาจมีแนวโน้มสูงขึ้น
2. การโยกย้ายเงินลงทุนในตลาดหุ้นของไทยจะมีสูง จะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นในประเทศ ซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนพอร์ตเสริมสภาพคล่องในประเทศ ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบต่ออย่างน้อยปลายปี 2552
3. ระบบธนาคารของไทยจะมีผลกระทบไม่มาก เพราะมีการลงทุนในตราสารหนี้ไม่สูง โดยทั้งระบบมีประมาณ 8.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งถือว่าไม่มาก ผลกระทบต่อวิกฤติการเงินของสหรัฐจึงไม่น่า

ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยมากนัก แต่ปัญหาความไม่มั่นคงทางด้านการเมืองน่าจะทำให้ในอนาคตอันสั้น จะทำให้ไทยถูกลดลำดับชั้นความน่าเชื่อถือทางด้านการเงิน ซึ่งจะทำให้เกิดต้นทุนความเสี่ยงในการกู้เงินต่างชาติสูง (Risk Premium)

4. **ตลาดการเงินของโลกจะเข้าสู่ภาวะเงินตึง** ทำให้เกิด Global Credit Crunch คือการปล่อยสินเชื่อของภาคการเงิน จะมีการดึงตัวและนักลงทุนจะมีความระมัดระวังในการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมที่ซุ่มเสี่ยงในการทำธุรกรรมด้านการเงิน (Moral Hazard) ส่งผลกระทบต่อการระดมเงินทุนทั้งของธนาคารแห่งประเทศไทยและของภาคเอกชนในการที่จะไม่สามารถออกพันธบัตรและตราสารหนี้ประเภทต่าง ๆ ไปขายในตลาดโลก ซึ่งจะส่งผลให้การระดมทุนของไทยเพื่อเสริมสภาพคล่องในอนาคตจะมีความลำบากมากขึ้น โดยเฉพาะการระดมทุนในเมกกะโปรเจกต์ของรัฐบาลอาจไม่เป็นไปตามเป้าหมาย
5. **สถานะเศรษฐกิจไทยอาจได้รับผลกระทบทางตรงจากการที่ตลาดส่งออกหดตัว** โดยเฉพาะในตลาดสหรัฐฯ ซึ่งยังถือว่าเป็นตลาดรายประเทศที่มีขนาดใหญ่ที่สุด คือมีตัวเลขส่งออกประมาณ 21,770 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และจะมีการขยายตัวได้ 7% โดยการส่งออกน่าจะมีการชดเชยตัวในไตรมาสที่ 4 ของปีนี้ และต่อเนื่องไปอย่างน้อยครึ่งปีแรกของปี 2552 แต่อย่างไรก็ดีในปีนี้อาจรวมการส่งออกยังน่าจะขยายตัวได้ประมาณร้อยละ 22-25
6. **ค่าเงินบาทอาจมีความผันผวน** ซึ่งอาจเกิดจากเงินทุนไหลออกและการขาดดุลการค้าและเงินดุลสะพัด ซึ่งจะเป็นปัจจัยเสี่ยงอาจมีผลต่อเงินบาทที่อาจจะมีการอ่อนตัวลงในอนาคต อย่างไรก็ตามปัจจุบันเงินบาทของไทยค่อนข้างมีทิศทางไปในทางแข็งค่า โดยอัตราแลกเปลี่ยนเดือนกันยายนอยู่ที่ประมาณ 33.7-34.1 บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งเป็นไปตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ แต่จากสภาวะการขาดดุลอาจจะส่งผลกระทบต่อค่าของเงินบาทในระยะต่อไป จำเป็นที่ ธปท. ควรจะมุ่งให้น้ำหนักสำคัญต่อเสถียรภาพด้านการเงิน ซึ่งปัจจุบันมีความซับซ้อนเพราะมีความสัมพันธ์เชื่อมโยงกับระบบเศรษฐกิจของโลก ซึ่งค่อนข้างควบคุมได้ยาก
7. **วิกฤติทางการเงินที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาได้กลายเป็นวิกฤติการเงินของโลก** ซึ่งวิกฤติทางการเงินมีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อประเทศอุตสาหกรรม เช่น ประเทศสหรัฐอเมริกา , ญี่ปุ่น , อังกฤษ ซึ่งอาจมีผลต่อการลดอำนาจการซื้อ ซึ่งเศรษฐกิจของประเทศไทยผูกติดกับการส่งออกถึงร้อยละ 67 ของ GDP รวมถึงส่งผลกระทบต่อการลงทุนเนื่องจากปัญหาสภาพคล่องในระบบการเงินของโลกจะเป็นตัวบั่นทอนการลงทุนและการท่องเที่ยวในปีหน้า
8. **ประเทศไทยอาจเข้าสู่ระบบการขาดสภาพคล่องและเงินตึงตัว** จะส่งผลให้ธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs เข้าถึงแหล่งทุนได้ยากขึ้น ถึงแม้ว่าระบบธนาคารไทยจะยังคงมีสภาพคล่อง แต่การที่กระแสเงินอาจมีการไหลออก รัฐบาลและ ธปท. ควรจะมีมาตรการรักษาสภาพคล่อง ซึ่งรัฐบาลจำเป็นต้องเร่งใช้จ่ายงบประมาณ และมีมาตรการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบ รวมถึงการเร่งรัดการ

ลงทุนในเมกกะโปรเจกต์ เพื่อให้ทดแทนการส่งออกที่จะมีการชะลอตัวลงในปีหน้า รวมถึงราคาสินค้าเกษตรซึ่งราคามีแนวโน้มที่จะลดลง

วิกฤติทางการเงินของโลกซึ่งลุกลามมาจากปัญหาหนี้ด้อยคุณภาพที่เรียกว่า ซับไพร์ม ซึ่งเกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว ผลลัพธ์ของการล้มของสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา นักวิชาการหลายท่านได้ให้ความเห็นว่าเป็นเพียงจุดเริ่มต้นของ **Snow Ball Effect** ซึ่งจะเกิดผลกระทบเป็นลูกโซ่ไปยังทั่วโลก ที่มีระบบเศรษฐกิจและการเงินผูกติดกับระบบการเงินของสหรัฐฯ และวิกฤตินี้คงต้องใช้เวลาอย่างน้อย 1-2 ปีในการเยียวยา โดยล่าสุดสภาองเกรสของสหรัฐอเมริกา ได้อนุมัติงบประมาณ 700,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซื่อหนี้เสียทั้งระบบ ซึ่งโดยข้อเท็จจริงอาจต้องใช้งเงินมากกว่า 1.8 ล้านล้าน เหรียญสหรัฐฯ ในการจะแก้วิกฤติด้านการเงินครั้งนี้ สำหรับประเทศไทยผลกระทบทางตรงคงมีไม่มากนักและปัญหาการดิ่งตัว (Global Credit Crunch) ของระบบเงินโลกก็ย่อมส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก ,ภาคการลงทุน และการท่องเที่ยว รวมถึง ราคาน้ำมันซึ่งในช่วงต้นเดือนกันยายน ราคาน้ำมันโลกมีการปรับลดไปถึง 38% แต่ในช่วงปลายเดือนกันยายน ราคาน้ำมันในตลาดโลกมีการปรับตัวสูงขึ้น 10-13% แต่ภายใต้เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและขาดปัจจัยอุปสงค์ที่จะสนับสนุน รวมทั้ง ระดับราคาน้ำมันก็ไปผูกติดกับวิกฤติการเงินของโลก คาดว่าราคาน้ำมันก็น่าจะมีทิศทางในขาขึ้นมากขึ้น ดังนั้น ทิศทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ซึ่งผูกติดกับระบบเศรษฐกิจโลก ซึ่ง “วิกฤติทางการเงินของโลก” จะเป็นโจทย์ที่ท้าทายความสามารถของรัฐบาลใหม่ ซึ่งจะเข้าบริหารประเทศในเร็ว ๆ นี้ โดยจำเป็นจะต้องหาหม้ออาชีพที่เข้าใจความโยงโย่ที่ซับซ้อนของระบบเศรษฐกิจ-การเงินของโลก โดยเฉพาะการประสานเป็นทีมของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังกับทีมของธนาคารแห่งประเทศไทย จะต้องมีการประสานงานในทิศทางที่เป็นเอกภาพในการป้องกันไม่ให้เกิดวิกฤติการเงินโลก มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจของไทย ทั้งนี้ ในภาคอุตสาหกรรมและภาคธุรกิจ จำเป็นที่จะต้องมีการติดตามสถานะของวิกฤติการเงินครั้งนี้อย่างใกล้ชิด...

บทความนี้เป็นเพียงความเห็นส่วนบุคคล ไม่เกี่ยวข้องกับหน่วยงาน
ขอให้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้ข้อมูล
รายละเอียดเพิ่มเติม www.tanitsorat.com