

บทความพิเศษ..สายงานโลจิสติกส์

วิกฤติการเงินของสหรัฐอเมริกา..จะทำให้เศรษฐกิจโลกหยุดถอยหรือไม่..(2)

โดย ดร.ชนิต ไสรัตน์

รองประธานสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย

15 ตุลาคม 2551

เศรษฐกิจทางการเงินที่เกิดขึ้นในปัจจุบันถือได้ว่าเป็นวิกฤติทางการเงินของโลกที่มีความรุนแรงเปรียบเทียบกับวิกฤติเศรษฐกิจโลกในปี 1929 ที่เรียกว่า “The Great Depression” วิกฤติเศรษฐกิจครั้งนี้มีผลสืบเนื่องมาจากการที่เกิดวิกฤติทางการเงินของสหรัฐอเมริกา ซึ่งสินทรัพย์ที่จดจำนองกับสถาบันการเงินมีค่าต่ำกว่าราคาประเมินตามความจริง อันนำไปสู่การหนีของสถาบันการเงินด้วยคุณภาพ ที่เรียกว่า Sub-Prime เมื่อฟองสบู่ในสหรัฐฯ แตก หรือที่เรียกว่า Hamburger Crisis ที่เกิดในช่วงประมาณเดือนสิงหาคม 2550 ผลของหนี้สินของสถาบันการเงินที่กลายเป็นหนี้เน่า (Toxic Asset) ก่อให้เกิดวิกฤติทางสินเชื่อ อันนำไปสู่การลดสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ส่งผลต่อความขาดความเชื่อมั่น ทำให้สถาบันการเงินขนาดใหญ่ของสหรัฐอเมริกา มีการล้มละลายและหรือต้องมีการขายธุรกิจ เช่น แบร์เสติน , แพนนี่ เมย์ , แพนนี่ แม็ค และเมื่อช่วงเดือนกันยายน 2551 สถาบันการเงินขนาดใหญ่ ได้แก่ เรย์แมนบราเดอร์ มีหนี้สินถึง 6.13 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ ถึงขั้นล้มละลาย ตามมาด้วย สถาบันประกันภัยการเงินที่ใหญ่ที่สุดในโลก คือ AIG ขาดสภาพคล่องจนธนาคารกลางของสหรัฐฯ ต้องอัดฉีดเงิน 85,000 ล้านเหรียญสหรัฐฯ เพื่อเข้าถือหุ้น 79.9% นอกจากนี้พาณิชย์ขนาดใหญ่ เช่น Morgan Stanley และ Goldman sack ขาดสภาพคล่อง จนที่สตุตซนาคาร์ มิตรซูบิชิ ยูเอฟเจ ของญี่ปุ่นต้องเข้าซื้อหุ้นกว่า 25%

วิกฤติการเงินของสหรัฐฯ ได้แพร่ระบาดกลายเป็นวิกฤติการเงินและเศรษฐกิจของโลกที่เรียกว่า **Global Credit Crunch** ทำให้สถาบันการเงินหลายแห่งในยุโรป อังกฤษ และญี่ปุ่นได้รับผลกระทบ เช่น การที่ธนาคาร Halifax Bank of Scotland : SBOS ต้องควบรวมกับธนาคารของอังกฤษ และในประเทศเยอรมันต้องอัดฉีดสภาพคล่องกว่า 50,000 ล้านยูโร ให้กับธนาคาร ไฮโป เรียลเอสเตท และรัฐบาลของเยอรมันต้องออกมาประกันเงินฝากทั้งระบบกว่า 6.93 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ ให้กับผู้ฝากธนาคารเพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่น นอกจากนี้ ธนาคารกลางยุโรป หรือ ECB ได้อัดฉีดเข้าสู่ระบบสภาพคล่องกว่า 40,000 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งประเมินกันว่าเฉพาะในยุโรปอาจต้องมีการอัดฉีดกว่า 350,000 ล้านยูโร ในช่วงต้นเดือนตุลาคม ได้มีการประชุมประเทศในกลุ่ม G7 เพื่อวางมาตรการการรับมือกับวิกฤติทางการเงินที่ลุกลามเข้าไปในตลาดหุ้น ที่เรียกว่า “**Black Friday**” (วันที่ 10 ตุลาคม) ซึ่งทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกลดลงกว่า 30-40% ผลของข้อตกลง G7 ซึ่งประกอบด้วยประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น อิตาลี , เยอรมัน , ฝรั่งเศส , อังกฤษ รวมถึงประเทศญี่ปุ่น ซึ่งจะให้รัฐบาลของแต่ละประเทศเข้าแทรกแซงสถาบันการเงินที่มีปัญหา โดยการค้ำประกันเงินฝากและปล่อยเงินกู้ให้กับสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่อง ผลของข้อตกลงทำให้หลายประเทศต่างออกมาตรการในการรับมือไม่ให้วิกฤติการเงินไม่ให้แพร่กระจายไปมากกว่านี้ อาทิเช่น รัฐบาล

อังกฤษอัดฉีดเงินเสริมสภาพคล่องและประกันเงินฝากด้วยเงิน 691,000 ล้านดอลลาร์ ,
 รัฐบาลเยอรมันใช้เงิน 400,000 ล้านยูโร ส่วนประเทศญี่ปุ่นใช้เงินอัดฉีดสภาพคล่องประมาณ
 29.5 ล้านล้านเยน รวมทั้ง ประเทศไทยก็มีการออก 6 มาตรการวงเงิน 1.22 ล้านล้านบาท
 นอกจากนี้ ประเทศเกาหลี ซึ่งได้รับผลกระทบ มีการตั้งกองทุนเอเชีย 80,000 ล้านดอลลาร์
 ขัดกลางของประเทศ G7เป็นการนำทุนสำรองของแต่ละประเทศมาอัดฉีดสภาพคล่องสถาบัน
 การเงินเพื่อเรียกความเชื่อมั่นกลับคืน

ในกรณีของประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นต้นตอของปัญหาได้มีการออกกฎหมาย
 เพื่ออัดฉีดสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงินที่มีปัญหา ที่เรียกว่า **Emergency Economic
 Stabilization** หรือ “กฎหมายฟื้นฟูเศรษฐกิจฉุกเฉินด้านการเงิน” ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาถึง
 2 รอบ จึงสามารถผ่านสภาองเกรส สำคัญของกฎหมายฉบับนี้ จะเป็นการอัดฉีดเงิน
 700,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ชื่อหุ้นของสถาบันการเงินที่มีปัญหา ด้วยวิธี **Asset Financing**
 โดยให้กระทรวงการคลังและธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) สามารถนำเงินเข้าไปอัดฉีดสภาพ
 คล่องให้กับสถาบันการเงินในการสร้างเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ในการเข้าไปซื้อหุ้นหรือเข้าไป
 อัดฉีดในสถาบันการเงินที่มีปัญหา โดยรัฐบาลจะเป็นผู้ถือหุ้นและจะได้บุริมสิทธิในฐานะเงินปัน
 ผล และในกรณีการขาดทุนจะได้รับการขาดทุนเป็นรายหลังสุด โดยรัฐสภาจะเป็นผู้กำกับดูแล
 โครงการ โดยจะมีส่วนแบ่งกำไรในกรณีที่สถาบันการเงินฟื้นตัวให้กับผู้เสียภาษีของประเทศ
 สหรัฐฯ ทั้งนี้ กฎหมายฟื้นฟูเศรษฐกิจ หรือที่เรียกว่า **Rescue Law** ได้รับการวิพากษ์ว่าใช้เม็ดเงิน
 เข้าไปซื้อหุ้นในสถาบันการเงิน ที่มีปัญหา อาจไม่เพียงพอ เพราะคาดว่าผลกระทบของ
 เศรษฐกิจในสหรัฐฯ อาจจะใช้เงินมากกว่า 1.8 – 2.2 ล้านล้านเหรียญสหรัฐฯ เนื่องจากยังมี
 สถาบันการเงินอีกนับเป็นร้อยแห่งของสหรัฐฯ ที่มีสินทรัพย์ที่เสื่อมราคา (**Asset Price Inflation**)
 แต่ไม่ได้อยู่ในแผนฟื้นฟู ซึ่งโดยส่วนใหญ่เน้นไปให้ในตลาดหุ้นในตลาดนิวยอร์ก แต่ผลกระทบ
 ได้ลามไปถึงหลายรัฐทั่วประเทศ

ทั้งนี้ แผนฟื้นฟูได้รับการวิพากษ์ว่าแนวทางแก้ปัญหาไม่ตรงจุด เพราะเน้นเข้าไป
 ซื้อหุ้นและเข้าไปถือหุ้นในบางบริษัท คือเป็น **ASSET FINANCING** แต่ไม่ได้เข้าไปผ่าตัดทั้ง
 ระบบ รวมถึงการลดทุน เหมือนกับที่ **IMF** ได้เคยทำกับประเทศไทย และมองว่าเข้าไป
 ช่วยเหลือเฉพาะในสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องกับผู้นำของรัฐ ซึ่งทำให้ประชาชนของสหรัฐฯไม่
 ค่อยพอใจกับแผนฟื้นฟูครั้งนี้มากนัก นอกจากนี้ ประเทศ G7 ต้องออกมาตรการด้วยการพร้อม
 ใจกันอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบอย่างขนาดใหญ่จนทำให้สถานการณ์ ช่วงวันที่ 13 ตุลาคม ตลาดหุ้น
 จึงเริ่มกลับมาแนวบวก อย่างไรก็ดี แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจของสหรัฐฯและกลุ่มประเทศ G7 ไม่
 สามารถสร้างความมั่นใจให้กับตลาดหุ้นได้มากนัก โดยในช่วง 2-3 วันแรกราคาหุ้นพุ่งขึ้นอย่าง
 แรงก่อนที่จะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง แต่ก็เป็ระยะที่สั้นเกินไปที่จะบอกว่าการอัดฉีดเงินของ
 สหรัฐฯและประเทศ G7 จะเป็นผลให้วิกฤติเศรษฐกิจและการเงินของโลกยุติลง ได้ผ่านจุดที่
 เลวร้ายที่สุดแล้วหรือยัง

แนวโน้มทิศทางของเศรษฐกิจโลกจากนี้ไปอย่างน้อยถึงกลางปี 2552 อาจมีดังนี้

1. คาดการณ์ว่าสถาบันการเงินชั้นนำอีกหลายแห่งของประเทศพัฒนาแล้วรวมถึงในเอเชีย จะยังมีโอกาสล้มละลายขึ้นอยู่กับว่าหนี้ในในระบบมีมากเพียงใด และจำนวนเงินที่อัดฉีดพอเพียงที่จะประกันเงินฝากธนาคารทั้งระบบได้หรือไม่
2. นักลงทุนจะยังไม่ตอบสนองในทางบวก โดยมีการเทขายหลักทรัพย์เพื่อถือครองเงินสดไว้เพื่อความปลอดภัย หรือนำเงินสดไปลงทุน หรือฝากเงินในที่ปลอดภัยกว่า (SAFE HAVEN) รวมทั้งเมื่อเร็วๆ นี้ สถาบันมู๊ดดีและ S&P ได้มีการออกมาปรับลดเรตติ้งของสถาบันการเงินมอร์แกน แอสตันเลย์ , โกลแมนแซค ในกรณีของจีเอ็ม และ จีเอ็มมอร์เตอร์ และฟอร์ด มอเตอร์ ได้ถูกจัดลดเครดิตจากระดับ A ไประดับ B- ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่น
3. สภาพคล่องทางการเงินของโลกจะยังตึงตัว ทำให้มีความต้องการแหล่งเงินในประเทศแถบเอเชีย ซึ่งมี RISK PREMIUM ต่ำกว่าเพื่อไปอัดฉีดสภาพคล่อง เนื่องจากทางสถาบันการเงินต่างๆ รวมถึง กองทุนจะมีการนำเงินเข้าไปแก้ปัญหาทางการเงินในสถาบันของตน เกิดการโยกย้ายเงินจากแหล่งต่างๆ ของโลก ที่บริษัทเหล่านี้ได้ถือหุ้น โดยการโยกเงินเข้าไปแก้ปัญหาสภาพคล่อง เหตุผลดังกล่าว จะเห็นได้ว่าในช่วงนี้ธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลกต่างพร้อมใจกันลดดอกเบี้ยขึ้น เพื่อที่จะเสริมสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของตนเอง
4. ปัญหาการว่างงานในประเทศชั้นนำของโลก จะมีการทวีความรุนแรงมากขึ้น เช่น ในสหรัฐมีการว่างงานสูงสุดถึง 6.1% ถือว่าเลวร้ายมากสุดในรอบ 10 ปี ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคจะส่งผลให้การบริโภคหรือการลงทุนของโลกในปี 2552 จะมีการชะลอตัวลงอย่างรุนแรง โดยการเติบโตของโลกในปีหน้าจะเหลือประมาณ 2.9-3.0% ลดลงจากปีนี้ที่ 3.9% โดยเศรษฐกิจโลกอาจจะฟื้นตัวได้เร็วที่สุดก็คงจะเป็นครึ่งหลังของปีหน้า ขึ้นอยู่กับว่าจะสามารถลดปัญหาความเสี่ยงของสถาบันการเงินต่างๆ ของโลกได้ในระดับไหน
5. ผลกระทบวิกฤติการเงินที่มีต่อประเทศในเอเชียชั้นนำ เช่น ประเทศญี่ปุ่นถือว่าเป็นประเทศหนึ่งที่ได้รับผลกระทบค่อนข้างรุนแรง นอกจากนี้ ประเทศสิงคโปร์ได้มีการปรับลดการเติบโตทางเศรษฐกิจจากร้อยละ 6.3 เหลือร้อยละ 3 ซึ่งเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปี ซึ่งประเทศสิงคโปร์มีความถดถอยด้านเศรษฐกิจ ส่วนประเทศอินเดียธนาคารกลางได้มีการอัดฉีดเงินเข้าเสริมสภาพคล่องเช่นกัน ประมาณ 8.2 พันล้านเหรียญสหรัฐ นอกจากนี้ ในประเทศเกาหลี เงินวอนมีการลดค่าลง ยังมีการขาดสภาพคล่องในเงินสกุลเหรียญสหรัฐ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ไม่ยอมปล่อยเงินกู้ระหว่างกัน

หลายสถาบันชั้นนำของโลกคาดการณ์ว่ามาตรการของสหรัฐและ G7 อาจไม่เพียงพอที่จะเยียวยาเศรษฐกิจของโลก ซึ่งกำลังเข้าสู่สภาวะการตกต่ำครั้งใหญ่ ส่งผลให้เศรษฐกิจของสหรัฐ , ยุโรป , ญี่ปุ่น , เกาหลี และประเทศในกลุ่มอาเซียนเข้าสู่สภาวะถดถอย ถือเป็นความเลวร้ายที่สุดนับตั้งแต่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ เมื่อปี 1929 โดย IMF ได้ปรับลดตัวเลขอัตราการคาดการณ์เศรษฐกิจโลก หรือ GDP ในปีนี้จะอยู่ที่ประมาณ 3.9% และในปี 2552 จะอยู่ที่ 3.0% ถือว่าเป็นอัตราการเติบโตเศรษฐกิจโลกที่ต่ำสุดในรอบ 7 ปี ซึ่งสหรัฐจะได้รับผลกระทบมากที่สุด คือเศรษฐกิจในปีนี้จะโตเพียง 1.3% และในปีหน้าอาจจะเหลือเพียง 0.1% สำหรับยุโรปในปี 2552 ก็อาจจะโตประมาณร้อยละ 1.0 บางประเทศ เช่น เยอรมันเศรษฐกิจติดลบ 1.0 สำหรับประเทศญี่ปุ่น เศรษฐกิจอาจจะโตเพียงร้อยละ 1.2 ผลของการถดถอยทางเศรษฐกิจจะทำให้นักลงทุนและประชาชนของประเทศที่พัฒนาแล้ว ไม่มีความมั่นใจและมีการระมัดระวังการใช้สอย และถึงขั้นแห่ไปถอนเงินจากธนาคาร แม้แต่ธนาคารด้วยกันก็ไม่ไว้วางใจในการปล่อยสินเชื่อต่อกัน (Interbank) ทั้งนี้ วิกฤติทางการเงินของสหรัฐได้ลุกลามเข้าไปยังสถาบันการเงินของประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะในยุโรปและญี่ปุ่น รวมทั้งประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น เยอรมัน , ไอร์แลนด์ , สวิตเซอร์แลนด์ รวมทั้ง เกาหลี , จีน , รัสเซีย ฯลฯ ซึ่งได้เข้าไปลงทุนในตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ซึ่งเมื่อสินทรัพย์เหล่านี้ด้อยคุณภาพก็ก่อให้เกิดการขาดทุนและมีผลต่อสภาพคล่องของสถาบันการเงินที่ได้เข้าไปลงทุนในตราสารเหล่านี้ ทำให้สถาบันการเงินที่เข้าไปลงทุนขาดทุนหรือบางแห่งต้องปิดตัวล้มละลายกลายเป็น “Domino Crunch Effect” ไปทั่วโลก ในกรณีประเทศไทย จะต้องมีการติดตามมาตรการทั้ง 6 ของรัฐบาลว่าจะสามารถหยุดยั้งไม่ให้เกิดวิกฤติของโลกลุกลามเข้ามาสู่ประเทศไทยได้มากน้อยเพียงใด

บทความนี้เป็นความคิดเห็นส่วนตัวไม่เกี่ยวข้องกับหน่วยงาน ความน่าเชื่อถือขึ้นอยู่กับดุลยพินิจ
 ติดตามบทความ
 “เศรษฐกิจโลกซึ่งเข้าสู่สภาวะถดถอย..มีผลกระทบต่อประเทศไทยอย่างไร? (3)”
 โดย ดร.ธนิต โสรัตน์