

วิกฤตนี้น่าหนักใจ ทำอย่างไรให้เป็นโอกาส

- พรายพล คุ้มทรัพย์ -

praipol@econ.tu.ac.th

คอดัมน์ เศรษฐ' ธรรมศาสตร์ ตลาดวิชา

หนังสือพิมพ์ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 9 กุมภาพันธ์ พ.ศ.2552

วิกฤตอันเกิดจากปัญหาหนี้คุณภาพต่ำ หรือ subprime crisis ซึ่งมีจุดกำเนิดในสหรัฐฯ ได้ก่อให้เกิดผลกระทบอย่างรุนแรง และได้ลุกลามไปยังสถาบันการเงินและเศรษฐกิจโดยรวมในประเทศอื่นๆ ทั่วโลกแล้ว สถาบันการเงินในสหรัฐฯ และประเทศสำคัญๆ ในยุโรปไม่กล้าปล่อยสินเชื่อเพราะกลัวหนี้เสีย ทำให้เกิดการขาดแคลนสินเชื่ออย่างรุนแรง (credit crunch) ซึ่งมีผลเสียต่อธุรกิจและผู้บริโภคโดยทั่วไป

มีการถอนเงินทุนเป็นจำนวนมากอย่างรวดเร็วออกจากตลาดหุ้นเพื่อไปพุงฐานะการเงินของสถาบันการเงิน และกองทุนต่างๆ ทำให้ราคาหุ้นตกต่ำทั่วโลก และทำให้สินทรัพย์ของผู้ถือหุ้นมีมูลค่าที่ลดลงมาก

คาดกันว่าวิกฤตคราวนี้จะมี ความรุนแรงมากที่สุดในช่วงตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่สองเป็นต้นมา ในอดีต โลกเคยเผชิญกับปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำครั้งยิ่งใหญ่หรือที่เรียกกันว่า the Great Depression เมื่อปี ค.ศ. 1929 – 1939 ในครั้งนั้น สหรัฐฯ มีคนว่างงานมากถึงร้อยละ 25 ของกำลังแรงงาน ธนาคารล้มเป็นจำนวนพันๆ แห่ง ทำให้สินเชื่อหดหายไปหนึ่งในสาม และราคาหุ้นตกต่ำถึงร้อยละ 75 จากระดับก่อนเกิดปัญหา ผู้ที่รู้ดีที่สุดคนหนึ่งเกี่ยวกับ the Great Depression ก็คือ เบน บานเนกกี ซึ่งเป็นประธานธนาคารกลางของสหรัฐฯ (หรือเฟด) คนปัจจุบัน เพราะในอดีตเขาเคยเป็นศาสตราจารย์สาขาเศรษฐศาสตร์ที่ศึกษาและเขียนหนังสือเกี่ยวกับปัญหาที่เกิดขึ้นในช่วง the Great Depression โดยเฉพาะ และเขาเคยสรุปว่าธนาคารกลางของสหรัฐฯ มีส่วนทำให้วิกฤตในยุคนั้นเลวร้ายไปกว่าที่ควรจะเป็น โดยดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดแทนที่จะผ่อนคลาย คือทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นแทนที่จะทำให้อัตรา

วิกฤต subprime คราวนี้อาจจะไม่รุนแรงเท่ากับ the Great Depression แต่ผลกระทบที่มีทั้งต่อภาคการเงินและภาคการผลิต (real sector) ในสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และญี่ปุ่น ทำให้เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเหล่านี้เริ่มหดตัวอย่างเห็นได้ชัดตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 และที่ 4 ของปีที่แล้ว และคาดว่าในปีนี้ เศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้จะยังหดตัวต่อเนื่องและรุนแรงมากขึ้น

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินเมื่อเดือนพฤศจิกายนปีที่แล้วว่า เศรษฐกิจของประเทศอุตสาหกรรมจะถึงจุดต่ำสุดในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ และอาจจะเริ่มฟื้นตัวได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปีนี้เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม สถิติล่าสุดในเดือนมกราคม 2552 ซึ่งให้เห็นปัญหาที่รุนแรงกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ เมื่อวันที่ 28 มกราคมนี้ IMF จึงได้ปรับลดตัวเลขลงอีก โดยคาดว่าในปีนี้จะเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวเพียงร้อยละ 0.5 ซึ่งต่ำที่สุดในรอบ 60 ปี ประเทศพัฒนาแล้วแทบทุกแห่งทั่วโลกจะมีเศรษฐกิจที่หดตัวลง ที่แย่ที่สุดคืออังกฤษ ญี่ปุ่น และเยอรมันซึ่งจะหดตัวลงกว่าร้อยละ 2 เศรษฐกิจของสหรัฐฯจะมีขนาดลดลงร้อยละ 1.6 ส่วนประเทศอื่นๆก็คาดว่าคงหนีไม่พ้นภาวะถดถอยเช่นเดียวกัน กล่าวได้ว่าวิกฤตคราวนี้มีผลกระทบไปทั่วโลก แม้กระทั่งจีนและอินเดียซึ่งเคยเติบโตในอัตราที่สูงที่สุดในโลก ก็จะขยายตัวลดลงอย่างเห็นได้ชัด

มีความเป็นไปได้มากขึ้นที่เราจะได้เห็นภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยลากยาวต่อเนื่องไปตลอดปีนี้และการฟื้นตัวน่าจะเริ่มในปีหน้า IMF คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวได้ร้อยละ 3 ในปี 2553 และเศรษฐกิจในประเทศอุตสาหกรรมส่วนใหญ่จะกลับมาเติบโตได้อีก การศึกษาวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ในช่วง ค.ศ. 1960 – 2007 พบว่าวิกฤตเศรษฐกิจที่รุนแรงในโลกมักมีระยะเวลาเกินกว่า 1 ปี และอาจยาวถึง 3 ปี หากประวัติศาสตร์เป็นสิ่งบ่งชี้ที่ดี วิกฤต subprime นี้ซึ่งรุนแรงและมีผลกว้างขวางกว่าในอดีต คงใช้เวลาค่อนข้างยาวนานมากกว่าทางสั้น

ผลกระทบของวิกฤต subprime ที่มีต่อเศรษฐกิจไทยยังไม่รุนแรงอย่างที่เห็นในประเทศอุตสาหกรรม ทั้งนี้เพราะสถาบันการเงินของไทยไม่ได้ไปยุ่งเกี่ยวกับโลกภายนอกมากนัก จึงรอดพ้นจากปัญหาหนี้เน่าที่เกิดขึ้นในสหรัฐฯ ธนาคารพาณิชย์ไทยส่วนใหญ่ยังมีฐานะมั่นคง แต่สินเชื่อก็เริ่มมีคุณภาพด้อยลงไป ลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้มากขึ้น และการปล่อยสินเชื่อใหม่ๆ มีความเสี่ยงมากขึ้น

ตั้งแต่ครั้งหลังของปีที่แล้ว ต่างชาติเทขายหุ้น ทำให้ดัชนีราคาหุ้นไทยลดลงจากระดับกว่า 700 เหลือเพียง 400 กว่าๆ ในปัจจุบัน นักเล่นหุ้นไทยจึงรู้สึกขายน้อยลงมาก

ผลกระทบที่รุนแรงที่สุดคือผลต่อการส่งออกของไทย มูลค่าการส่งออกเริ่มลดลงในเดือนพฤศจิกายนปีที่แล้ว และลดลงอีกอย่างชัดเจนในเดือนต่อมา โดยลดลงในเกือบทุกตลาดและทุกกลุ่มสินค้า โรงงานหลายแห่งได้ดำเนินการหรือมีแผนจะลดการจ้างงานนอกเวลา และเลิกจ้างคนงานแล้ว โดยส่วนใหญ่เป็น โรงงานที่ผลิตสินค้าส่งออก

รายได้จากการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวที่ลดลงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจไทยชะลอตัวอย่างเห็นได้ชัดในไตรมาสสุดท้ายของปีที่แล้ว โดยหดตัวเล็กน้อย ส่วนในปี

ธนาคารแห่งประเทศไทยคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวในอัตราระหว่าง 0 – 2% ทั้งนี้ โดยได้รวมถึงแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่จะใช้งบประมาณกลางปีจำนวนเงิน 116,000 ล้านบาทแล้ว หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวมากและนานกว่าที่คาดไว้ และ/หรือ นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐไม่ได้ผลเพียงพอ เศรษฐกิจไทยก็อาจหดตัวได้ในปีนี้

สำหรับประเทศไทย ผมเห็นด้วยกับการบรรเทาปัญหาอันเกิดจากวิกฤต subprime โดยการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อชดเชยรายได้ของประเทศที่ลดลงในส่วนของ การส่งออกและการท่องเที่ยวของต่างชาติ ผมอยากเห็นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีขนาดใหญ่พอ มีผลทันเวลาและตรงจุด ทั้งที่เป็นด้านนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และนโยบายประกอบอื่นๆ เราคงอยากเห็นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ทำให้เศรษฐกิจไทยในปีนี้ได้เป็นบวก (ร้อยละ 2 ก็ยังดี) และการว่างงานไม่มากนัก (ไม่เกิน 600,000 คนก็ยังดี)

ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจากร้อยละ 3.75 มาเป็นร้อยละ 2 และมีแนวโน้มจะลดลงอีก แต่ช่องทางในการลดดอกเบี้ยต่อไปในอนาคตก็เหลือน้อยแล้ว การผ่อนคลายทางการเงินด้วยวิธีอื่นคงเป็นไปได้ แต่คงหวังผลไม่ได้มากนัก ที่จะหวังพึ่งได้มากกว่าคือ นโยบายการคลัง ฐานะการคลังของภาครัฐยังเปิดโอกาสให้รัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจโดยวิธีการเพิ่มการใช้จ่ายและ/หรือลดภาษีได้อีก (เช่น อัตราส่วนระหว่างหนี้สาธารณะต่อ GDP อยู่ที่ร้อยละ 37 ซึ่งยังต่ำเทียบกับเพดานที่ตั้งไว้ร้อยละ 50 พุงดงๆ คือภาครัฐยังสามารถก่อหนี้ได้อีก โดยไม่มีผลเสียหายมากนัก)

นโยบายการคลังสำคัญที่รัฐบาลจะใช้งบประมาณกลางปีจำนวน 116,000 ล้านบาทซึ่งรัฐสภาเพิ่งรับหลักการไปเมื่อไม่นานนี้ สังกัดได้ว่ามาตรการส่วนใหญ่เป็นการโอนเงิน (transfers) เพื่อช่วยเหลือค่าครองชีพของภาคประชาชนและภาคธุรกิจ และเพื่อกระตุ้นให้มีการใช้จ่ายในประเทศมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการลดภาษีสำหรับธุรกิจสังหาริมทรัพย์ ผู้ประกอบการรายย่อย/กลาง และธุรกิจการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม ในภาวะที่เต็มไปด้วยความไม่แน่นอน ผู้ที่ได้รับเงินโอนและได้ประโยชน์จากการลดภาษียังอาจเลือกไม่ใช้จ่ายส่วนที่ได้รับเพิ่มมาทั้งหมดก็ได้ ทำให้ผลทวีคูณ (multiplier effect) ไม่สามารถเกิดขึ้นได้อย่างเต็มที่

โดยรวมแล้วนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ประกาศออกมาคงทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ไม่ถึงร้อยละ 1 ซึ่งยังไม่แน่ว่าเพียงพอที่จะป้องกันภาวะถดถอยได้ดีเท่าที่ควร รัฐบาลจึงน่าจะพิจารณามาตรการกระตุ้นรอบใหม่ โดยผมหวังว่าในรอบนี้ รัฐบาลจะ “ลดแลกแจกแถม” น้อยลง และจะ “ใช้วิกฤตให้เป็นโอกาส” โดยหันมาใช้โครงการที่รัฐบาลใช้จ่ายลงทุนโดยตรงมากขึ้น เช่น การ

ปรับปรุงแหล่งน้ำในชนบท การเพิ่มความสามารถในการผลิตและพัฒนาพลังงานหมุนเวียน การปรับปรุงสิ่งแวดล้อม ฯลฯ โครงการเหล่านี้นอกจากจะเป็นการสร้างงาน เพิ่มการจับจ่ายใช้สอย ก่อให้เกิดผลทวีคูณอย่างเต็มที่แล้ว ยังเป็นการเสริมสร้างความสามารถในการผลิตและชีวิตความเป็นอยู่ของชุมชนในระยะยาวอีกด้วย

จะ “ประชานิยม” บ้างก็ไม่ว่า แต่ขอให้เป็นการลงทุนเพื่ออนาคตด้วยก็แล้วกัน