

ประเด็นท้าทายการแก้ปัญหาเศรษฐกิจโลกขณะนี้

Author: ดร.บัณฑิต นิจุถาวร

ประธานกรรมการ , สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 16/10/2012



เดือนตุลาคมเป็นเดือนสำคัญประจำปีของระบบการเงินโลก เพราะเป็นเดือนการประชุมประจำปีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

และธนาคารโลกที่ผู้นำด้านเศรษฐกิจ ในระดับรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และผู้ว่าการธนาคารกลางของประเทศต่างๆ จะหารือเพื่อกำหนดแนวทางการดำเนินนโยบายร่วมกัน ทั้งเพื่อแก้ไขปัญหาที่มีอยู่ และเพื่อสร้างเวทีความร่วมมือระหว่างประเทศเพื่อสนับสนุนการแก้ไขปัญหาดังกล่าว ปีนี้การประชุมจัดที่กรุงโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น ช่วงวันที่ 8 - 14 ตุลาคม และพร้อมกับการหารือของภาคทางการภาคเอกชนเอง โดยเฉพาะสถาบันในตลาดการเงินก็จะมีเวทีประชุมหรือสัมมนาในประเด็นต่างๆ ขนานกันไปด้วย ซึ่งผมเองก็ถูกเชิญให้ไปร่วมประชุมในเวทีภาคเอกชนหลายเวที

ปีนี้บรรยากาศการประชุมไม่เป็นบวกร้อยเปอร์เซ็นต์ เพราะการประชุมคราวนี้มีขึ้นในช่วงที่ระบบเศรษฐกิจการเงินโลกกำลังมีความท้าทายที่สำคัญหลายด้าน

ด้านแรก คือ เศรษฐกิจโลกขณะนี้ชะลอตัวค่อนข้างชัดเจนและกว้างขวาง โดยประเทศที่สำคัญทั้งในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก และประเทศกำลังพัฒนา การขยายตัวกำลังลดลง และในบางประเทศ เช่น ในกลุ่มยุโรป อัตราการขยายตัวติดลบ ทำให้องค์กรระหว่างประเทศที่มีหน้าที่ดูแลเรื่องเศรษฐกิจ เช่น ธนาคารโลก ธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย และกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ต่างปรับลดการประมาณการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกปีนี้ลงจากต้นปี

ด้านที่สอง ก็คือ ปัญหาในยุโรปที่ยังไม่ชัดเจนว่า ตัวปัญหาจะมีพัฒนาการอย่างไรต่อไป โดยเฉพาะในแง่ผลกระทบและความรุนแรง ขณะที่แนวทางแก้ไขปัญหาก็เริ่มชัดว่าจะออกในรูปของการสร้างความเข้มแข็งให้มากขึ้นกับการรวมตัวด้านการเงินและการคลังของประเทศในกลุ่มเงินสกุลยูโร แต่ก็ยังไม่ชัดเจนว่า ภาคทางการประเทศเหล่านี้จะสามารถทำอะไรเพิ่มเติมได้อีกในระยะสั้นในแง่มาตรการเพื่อแก้เศรษฐกิจที่ถดถอยและการว่างงานที่สูง นอกจากนี้ ก็ยังมีความไม่แน่นอนว่า กรีกจะสอบผ่านเงื่อนไขการให้ความช่วยเหลือครั้งที่สองหรือไม่ เพื่อให้สามารถเบิกเงินช่วยเหลืองวดต่อไปได้ และก็มีความไม่แน่นอนว่า สเปนที่ยังไม่ชัดเจนว่า จะสามารถแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและการว่างงานที่มีอยู่สูงได้หรือไม่ โดยไม่ต้องพึ่งความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารกลางยุโรป

และสหภาพยุโรป เหมือนกรณีของกรีซ ไอร์แลนด์ และโปรตุเกส ความไม่แน่นอนในกรีซและสเปนนี้ตลาดการเงินมองว่า ยังเป็นความเสี่ยงที่อาจปะทุเป็นปัญหาหรือวิกฤตที่รุนแรงได้

ด้านที่สาม ก็คือ ความไม่ชัดเจนว่าแนวทางการใช้นโยบายการคลังและการเงินเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจในประเทศอุตสาหกรรมหลักจะเดินอย่างไรต่อ เพราะดูเหมือนผู้ทำนโยบายทั้งในสหรัฐและยุโรป จะหมดพื้นที่ที่จะใช้นโยบายการคลังและการเงินเป็นเครื่องมือแก้ไขปัญหา ในส่วนของนโยบายการคลังข้อจำกัดสำคัญก็คือ ระดับหนี้ที่ประเทศที่มีปัญหานี้สูงมีขนาดนี้ทำให้การใช้นโยบายการคลังเพิ่มเติมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจทำได้ยากขึ้น และในส่วนของนโยบายการเงิน อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำมากบวกกับการใช้มาตรการอัดฉีดสภาพคล่อง หรือมาตรการ QE ในหลายประเทศ เพื่อดูแลเสถียรภาพของตลาด ก็ยังไม่ให้ผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หรือต่อการลดอัตราการว่างงานที่สูง ค่าถามที่นักลงทุนมีอยู่ในใจขณะนี้ ก็คือ ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก โดยเฉพาะยุโรป สหรัฐ และญี่ปุ่น จะสามารถทำอะไรได้อีก เพื่อแก้ไขปัญหา

เฉพาะในประเด็นนโยบายการเงิน ต้องยอมรับว่าธนาคารกลางของประเทศอุตสาหกรรมกำลังเจอความท้าทายสำคัญว่า การใช้นโยบายการเงินเพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจมาถึงทางตันหรือยัง เพราะถ้าเราดูช่วงสี่ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกปะทุขึ้นเมื่อปี 2008 ธนาคารกลางในประเทศที่มีปัญหาดูเหมือนได้พยายามทำทุกอย่าง รวมถึงการใช้นโยบายนอกเหนือจากสิ่งที่เคยใช้เพื่อแก้ไขปัญหา ตัวอย่างเช่น ธนาคารกลางสหรัฐได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเป็นศูนย์ตั้งแต่เดือนธันวาคมปี 2008 ได้อัดฉีดสภาพคล่องโดยการซื้อสินทรัพย์ประเภท Mortgage - backed Securities และตัวการคลังมากกว่า 2.3 ล้านล้านดอลลาร์ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและฟื้นภาวะในตลาดอสังหาริมทรัพย์ สภาพคล่องดังกล่าวได้ช่วยให้เศรษฐกิจสหรัฐสามารถหลีกเลี่ยงภาวะเงินฝืดและปัญหาในระบบสถาบันการเงินได้ แต่ไม่สามารถฟื้นเศรษฐกิจหรือลดอัตราการว่างงานลง เศรษฐกิจสหรัฐยังขยายตัวต่ำในอัตราประมาณร้อยละสองต่อปี ขณะที่อัตราการว่างงานก็ยังคงอยู่ประมาณแปดเปอร์เซ็นต์

ที่สำคัญนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากดังกล่าว โดยเฉพาะการอัดฉีดสภาพคล่องที่คาดว่าจะมีต่อไปจนกว่าภาวะเศรษฐกิจจะดีขึ้นตามนโยบาย QE3 ได้ ทำให้เกิดความห่วงใยว่าจะสร้างความเสี่ยงต่อการเกิดภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรงตามมา อันนี้เป็นความห่วงใยที่มีการพูดกันมากขึ้น จนเริ่มมีคำถามเกี่ยวกับประสิทธิภาพและความเสี่ยงของการอัดฉีดสภาพคล่อง คำถามนี้มาจากทั้งในตลาดการเงิน นักวิชาการ ฝ่ายการเมืองในสหรัฐ และแม้แต่ในแวดวงธนาคารกลางด้วยกันเอง ดังนั้น ความท้าทายในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจโลกขณะนี้มีมาก ทั้งในแง่ของตัวปัญหาที่ยังแก้ไม่ได้ และแนวทางการแก้ไขที่ควรดำเนินการต่อไป

ความไม่ชัดเจนเหล่านี้ ทำให้การประชุมที่โตเกียวเดือนนี้ตลาดการเงินจะเฝ้าดูมากกว่า ผู้ทำนโยบายจะมีคำตอบในเรื่องเหล่านี้หรือไม่ คำตอบที่รออยู่ก็คือ หนึ่ง เศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวต่อไปนานมากน้อยแค่ไหนในมุมมองของผู้ทำนโยบายและองค์กรที่เกี่ยวข้อง สอง ความเสี่ยงที่ปัญหาในกรีซ และสเปนจะปะทุขึ้นเป็นปัญหาหรือความผันผวนที่รุนแรงจะมีหรือไม่ และสาม ทิศทางการแก้ไขปัญหาและมาตรการต่าง ๆ ที่จะออกมาในอนาคตจะเป็นอย่างไรทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

และระหว่างที่รอความชัดเจนว่าผู้ทำนโยบายจะให้ความเห็นอย่างไรในประเด็นเหล่านี้ตลาดการเงินโลกก็คงไม่หยุดนิ่ง คงทำงานต่อ มีธุรกรรมซื้อขายต่อ เพียงแต่บริบทของการซื้อขายจะมาจากฐานของสภาพคล่องที่มีอยู่มากขณะนี้ และจากการคาดเดาว่าทิศทางคำตอบจะออกมาอย่างไร ซึ่งถึงวันนี้ ผู้อ่านทุกท่านคงจะทราบผลสรุปและข่าวต่าง ๆ ที่ออกมาจากการประชุมที่โตเกียวแล้ว เพราะผมส่งต้นฉบับนี้ตั้งแต่คืนวันอังคารที่ 9 ตุลาคม ก่อนเดินทางไปญี่ปุ่นในวันที่ 10 ก็หวังว่าข้อสรุปที่ออกมาจะทำให้ตลาดการเงินมีความเชื่อมั่นในการแก้ไขปัญหาที่กำลังทำอยู่ขณะนี้ต่อไป

วันนี้คงจบแค่นี้ก่อน พบกันใหม่วันจันทร์หน้าครับ

ที่มา: <http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20121015/473815/ประเด็นท้าทายการ>

แก้ปัญหาเศรษฐกิจโลกขณะนี้.html