



เงินทุนไหลเข้า...ต้นตอความเสี่ยงที่วิตเซอร์แลนด์กำลังเผชิญ

วิกฤตการเงินยูโรโซน (Euro zone) ที่ยืดเยื้อส่งผลให้นักลงทุนจำนวนมากหันไปถือครองเงินฟรังก์สวิสรวมทั้งอสังหาริมทรัพย์ในวิตเซอร์แลนด์* เพิ่มขึ้นมาก เนื่องมาจากมองว่าเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย (Safe-Haven Investments) ปัจจัยดังกล่าวทำให้เงินฟรังก์สวิสแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนธนาคารกลางวิตเซอร์แลนด์ (Swiss National Bank : SNB) ต้องกำหนดเพดานอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Targeting) อยู่ที่ 1.2 ฟรังก์สวิสต่อยูโร พร้อมทั้งคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำที่ 0-0.25% เพื่อป้องกันการไหลเข้าของเงินทุน ขณะที่ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องก่อให้เกิดความกังวลว่าอาจเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ของวิตเซอร์แลนด์ในอนาคต อันจะส่งผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและทำให้ยอดหนี้สาธารณะของวิตเซอร์แลนด์เพิ่มขึ้นด้วย

* ไม่ได้เป็นสมาชิกยูโรโซนและสหภาพยุโรป (European Union : EU)

เงินฟรังก์สวิสที่แข็งค่าอาจนำไปสู่การเกิดภาวะเงินฝืด

แม้ว่าความต้องการถือครองเงินฟรังก์สวิสเริ่มลดลงเล็กน้อย ซึ่งส่งผลให้ SNB ลดมูลค่าการแทรกแซงค่าเงินลงเหลือ 9.8 พันล้านฟรังก์สวิสในเดือนสิงหาคม 2555 จากเดือนพฤษภาคม-เดือนกรกฎาคม ที่ 68 พันล้านฟรังก์สวิส 59 พันล้านฟรังก์สวิส และ 44 พันล้านฟรังก์สวิส ตามลำดับ ขณะที่ทุนสำรองระหว่างประเทศเดือนสิงหาคมเพิ่มขึ้นเป็น 418 พันล้านฟรังก์สวิส (คิดเป็น 71% ของ GDP) อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์หลายฝ่ายคาดว่าเงินฟรังก์สวิสจะมีแนวโน้มแข็งค่าต่อไป ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกและภาคการท่องเที่ยว อีกทั้งยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ซ้ำเติมอัตราเงินเฟ้อของวิตเซอร์แลนด์ ซึ่งอยู่ระดับต่ำที่ 0.5% ในเดือนสิงหาคม 2555 จนอาจนำไปสู่ภาวะเงินฝืดได้ ทั้งนี้ SNB คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของวิตเซอร์แลนด์ปี 2556 และปี 2557 มีแนวโน้มอยู่ที่ 0.2% และ 0.4% ตามลำดับ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ SNB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำต่อไปเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

อัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำจะยิ่งซ้ำเติมภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์

การคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายระดับต่ำเป็นระยะเวลานาน ส่งผลให้ภาคอสังหาริมทรัพย์ของวิตเซอร์แลนด์ทวีความร้อนแรงขึ้น โดยเฉพาะพื้นที่เศรษฐกิจอย่าง Geneva, Zurich และ Wallis โดยนอกจากนักลงทุนท้องถิ่นที่ลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ของวิตเซอร์แลนด์แล้ว ยังรวมถึงนักลงทุนจากรัสเซีย ประเทศอดีตสมาชิกสหภาพโซเวียตอื่นๆ สหราชอาณาจักร เยอรมนี ฝรั่งเศส และผู้อพยพในวิตเซอร์แลนด์อีกด้วย ส่งผลให้ยอดจำหน่ายตัวเพิ่มขึ้น 5.1% (y-o-y) ในเดือนกรกฎาคม 2555 อย่างไรก็ตาม SNB เตรียมออกมาตรการให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มเงินทุนสำรอง (Capital Buffer) ในปี 2556 เพื่อรองรับผลกระทบจากปัญหาหนี้เสียที่อาจเกิดขึ้น

การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นมากส่งผลให้ UBS Swiss Real Estate Bubble Index ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดแนวโน้มการเกิดภาวะฟองสบู่ของภาคอสังหาริมทรัพย์ของวิตเซอร์แลนด์ เพิ่มขึ้นจาก 0.82 ในไตรมาส 2 ปี 2555 เป็น 1.02 (สูงกว่า 1 ถือว่ามีความเสี่ยงต่อภาวะฟองสบู่) ในไตรมาส 3 ซึ่งเป็นระดับสูงกว่า 1 ครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2534

เงินทุนไหลเข้าที่ทำให้เงินฟรังก์สวิสแข็งค่าขึ้นจนกระทบต่อภาคส่งออกและภาคการท่องเที่ยว นับเป็นปัจจัยบั่นทอนการขยายตัวของเศรษฐกิจวิตเซอร์แลนด์ SNB คาดว่าเศรษฐกิจวิตเซอร์แลนด์ปี 2555 จะชะลอการขยายตัวลงเหลือ 1% จากคาดการณ์เดิมที่ขยายตัว 1.5% นอกจากนี้ ยังจะทำให้ยอดหนี้สาธารณะของวิตเซอร์แลนด์เพิ่มขึ้น (ปี 2554 อยู่ที่ 48.6% ต่อ GDP) ในกรณีที่เกิดหนี้เสียระดับสูงในภาคธนาคารจากรัฐบาลต้องให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ซึ่งปัญหาดังกล่าวที่เกิดขึ้นประกอบกับวิกฤตการเงินยูโรโซนก็อาจทำให้เงินสกุลเอเชียวรวมทั้งเงินบาทแข็งค่าขึ้นอีกจากเงินทุนที่ไหลเข้าสู่ภูมิภาคเอเชียอย่างต่อเนื่อง อันจะส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกของไทยลดลง ดังนั้น ผู้ส่งออกจึงควรติดตามสถานการณ์ดังกล่าวอย่างใกล้ชิด พร้อมทั้งแสวงหาตลาดส่งออกใหม่ๆ เพิ่มเติมในภาวะที่เศรษฐกิจโลกยังผันผวน

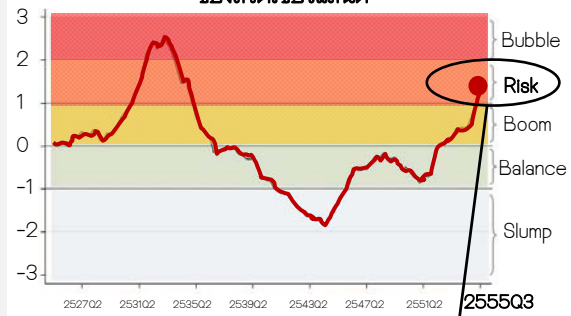
อัตราแลกเปลี่ยนฟรังก์สวิสต่อ 1 ยูโร



ที่มา : www.exchange-rates.org

เงินฟรังก์สวิสอ่อนค่าลงหลังจากธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank : ECB) ประกาศเตรียมเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลประเทศในยูโรโซนที่ประสบวิกฤตการเงินโดยไม่จำกัดจำนวนเงิน อย่างไรก็ตาม การแก้ไขวิกฤตการเงินยูโรโซนที่มีความคืบหน้าไม่มากนักส่งผลให้เงินฟรังก์สวิสกลับมามีทิศทางแข็งค่าขึ้นอีกครั้ง

แนวโน้มการเกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ของวิตเซอร์แลนด์



ที่มา : UBS AG, Investmenteurope