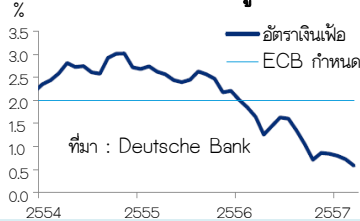
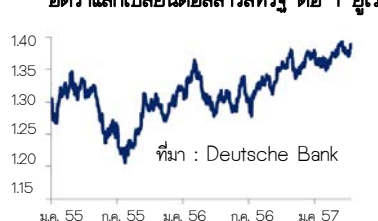


สัญญาณเงินฝืดอาจทำให้ยูโรโซนต้องดำเนินมาตรการ QE ในระยะถัดไป

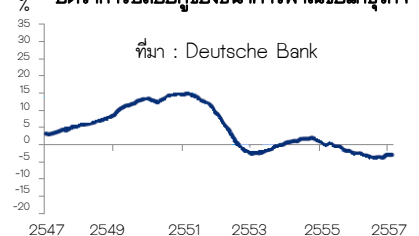
อัตราเงินเฟ้อของยูโรโซน (Euro zone) ลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2555 เป็นต้นมา และในเดือนเมษายน 2557 อยู่ในระดับต่ำกว่า 1% ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 7 ปัจจัยดังกล่าวประกอบกับเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้น และการปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์ที่ยังไม่กระตือรือร้น ส่งผลให้ภาวะเงินฝืด (Deflation) กลายเป็นความเสี่ยงหนึ่งของยูโรโซนที่อาจซ้ำเติมให้วิกฤตการเงินทวีความรุนแรงขึ้นอีกครั้ง ดังนั้นในช่วงที่ผ่านมาธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank : ECB) จึงเริ่มส่งสัญญาณถึงความเป็นไปได้ในการดำเนินมาตรการต่างๆ ซึ่งรวมถึง Quantitative Easing (QE) ในรูปแบบ Private QE ซึ่งเน้นการซื้อตราสารทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ เพื่ออัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ และป้องกันการเกิดปัญหาเงินฝืด พร้อมทั้งกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังอยู่ในภาวะไม่แน่นอน



อัตราเงินเฟ้อของยูโรโซนเพิ่มขึ้นจาก 0.5% ในเดือนมีนาคม 2557 เป็น 0.7% ในเดือนเมษายน แต่ยังคงต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 0.8%



ตั้งแต่ปี 2555 เงินยูโรแข็งค่าขึ้น 15% เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ



การปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์ยังชะงักงัน ส่งผลให้ธุรกิจโดยเฉพาะ SMEs เข้าถึงเงินทุนได้ยาก

อะไรจะเกิดขึ้นหากยูโรโซนไม่รับป้องกันการเกิดภาวะเงินฝืด

ภาวะเงินฝืดที่อาจเกิดขึ้นมีความเป็นไปได้มากที่จะซ้ำเติมปัญหาการว่างงาน รวมทั้งจุดรั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยูโรโซนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่ประสบวิกฤตการเงิน อาทิ กรีซ ไชปรัส โปรตุเกส อิตาลี และสเปน ซึ่งเป็นปัจจัยที่จะผลักดันให้วิกฤตหนี้สาธารณะของยูโรโซนทวีความรุนแรงอีกครั้งจนอาจลุกลามสู่สหภาพยุโรป (European Union : EU) และเป็นปัญหาระยะยาวที่ยากจะแก้ไขเช่นเดียวกับในกรณีของญี่ปุ่น ซึ่งเศรษฐกิจที่ขยายตัวในระดับต่ำต่อเนื่องในช่วง 20 ปีที่ผ่านมาได้ส่งผลให้ยอดหนี้สาธารณะต่อ GDP ของญี่ปุ่นพุ่งทะยานขึ้นสูงถึง 227% ในปี 2556 นอกจากนี้ ความต้องการใช้จ่ายที่ชะงักงันจะส่งผลต่อเนื่องไปสู่ประเทศที่เชื่อมโยงทางการค้ากับ EU ในระดับสูง อาทิ สหรัฐฯ และจีน ขณะที่ภาคส่งออกของไทยจะได้รับผลกระทบโดยตรงจากปัญหาดังกล่าวเช่นเดียวกัน เนื่องจากไทยส่งออกไป EU คิดเป็นสัดส่วนถึงราว 10% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมด นอกจากนี้ เศรษฐกิจโลกที่มีความเชื่อมโยงกันในระดับสูง ทั้งด้านการค้าและการลงทุน ส่งผลให้ภาวะเงินฝืดหรือภาวะที่วิกฤตการเงินครั้งต่อไปที่อาจปะทุขึ้น ลุกลามไปยังภูมิภาคอื่นๆ และทำให้การส่งออกของไทยไปตลาดส่งออกสำคัญอื่นๆ อาทิ จีน สหรัฐฯ และญี่ปุ่น มีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากปัญหาดังกล่าวด้วยเช่นกัน

แนวโน้มมาตรการแก้ไขปัญหาของ ECB ในระยะถัดไป

หลังจากที่นาย Mario Draghi ประธาน ECB ประกาศว่าในเดือนมิถุนายน 2557 จะดำเนินมาตรการป้องกันภาวะเงินฝืด นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ามีมาตรการหลายรูปแบบที่ ECB อาจนำมาใช้ โดยในขั้นแรกอาจเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 0.25% ลงสู่ 0% รวมทั้งปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงต่ำกว่า 0% เพื่อกระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้เพิ่มขึ้นแทนที่จะนำมาฝากกับ ECB หรืออาจให้เงินกู้ระยะยาวอัตราดอกเบี้ยต่ำแก่ธนาคารพาณิชย์โดยมีเงื่อนไขให้ปล่อยกู้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม หากมาตรการดังกล่าวยังไม่ได้ผลเป็นที่น่าพอใจ ในระยะต่อไป ECB อาจเลือกดำเนินมาตรการ Private QE โดยเน้นที่การซื้อตราสารหนี้ที่มีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-backed Securities : ABS) จากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งถือเป็นวิธีหนึ่งที่จะช่วยสร้างแรงจูงใจให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้มากขึ้น เนื่องจากสามารถแปลงสินทรัพย์ที่ให้แก่ SMEs เป็น ABS แล้วขายให้ ECB ได้ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันในตลาดการเงิน ABS ยังมีมูลค่าไม่มากนักเพียง 53 พันล้านยูโร จึงมีความเป็นไปได้ที่ ECB อาจต้องซื้อ Corporate Loans จากธนาคารพาณิชย์ควบคู่ไปด้วย เพื่อให้เกิดผลเพิ่มขึ้น เนื่องจาก Corporate Loans มีมูลค่ามากกว่า ABS ถึงกว่า 10 เท่า ทั้งนี้ QE ของยูโรโซนแตกต่างจาก QE ของสหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และญี่ปุ่น ซึ่งเน้นการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล (Public QE) เป็นหลัก เนื่องจากยูโรโซนเป็นกลุ่มประเทศจึงยากที่จะกำหนดการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลประเทศใดประเทศหนึ่ง ซึ่งหากเจาะจงแล้วจะส่งผลให้มาตรการ QE มีลักษณะเหมือนกับมาตรการ Outright Monetary Transactions (OMT) ซึ่งเป็นการซื้อพันธบัตรรัฐบาลประเทศที่ประสบวิกฤตและขอรับความช่วยเหลือเท่านั้น หรือหากเป็นการซื้อพันธบัตรรัฐบาลตามสัดส่วนขนาดเศรษฐกิจ ก็ต้องใช้เวลาในการตัดสินใจถึงสัดส่วนการเข้าซื้อในแต่ละประเทศ ซึ่งอาจไม่ทันทั่วถึง นอกจากนี้ โครงสร้างการกู้ยืมของภาคธุรกิจยูโรโซนยังเน้นการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก คิดเป็น 70% ของการระดมทุนทั้งหมด ทำให้มาตรการ Private QE น่าจะแก้ไขปัญหาได้ตรงจุดกว่า Public QE ทั้งนี้ การที่ ECB ยังไม่ประกาศมาตรการที่จะบังคับใช้ ส่งผลให้ยังไม่สามารถบอกได้ชัดเจนถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้น เนื่องจากมาตรการแต่ละอย่างให้ผลกระทบในระดับที่แตกต่างกันออกไป อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์บางส่วนมองว่า QE อาจช่วยกระตุ้นการลงทุนในยูโรโซนได้ อันจะนำไปสู่การใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และเป็นผลดีต่อประเทศที่ส่งออกไปยูโรโซนเช่นกัน

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด