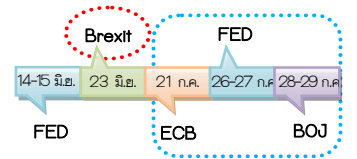


จักรกระแส Brexit...กดดัน ECB เขียวยาเศรษฐกิจรูปแบบใหม่

ในเดือนเมษายนที่ผ่านมา ผลการประชุมของธนาคารกลางประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจทั้ง 3 แห่ง คือ ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Federal Reserve : Fed) ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank : ECB) และธนาคารกลางญี่ปุ่น (Bank of Japan : BoJ) ได้ส่งสัญญาณเตือนด้านเศรษฐกิจแก่นักลงทุนทั่วโลก หลังจาก Fed ประกาศเลื่อนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่ ECB และ BoJ ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยติดลบ นับเป็นการตอกย้ำภาวะชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก เพราะเท่ากับว่าการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องไม่สามารถทำให้เศรษฐกิจโลกกลับมาฟื้นตัวได้ตามเป้าหมาย ท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการลงประชามติของสหราชอาณาจักร (United Kingdom : UK) เพื่อแยกตัวเป็นอิสระจากสหภาพยุโรป (European Union : EU) หรือที่เรียกว่า Brexit (Britain Exit) ซึ่งกลับมาเป็นประเด็นที่ทั่วโลกจับตามองว่าจะสร้างความผันผวนในตลาดการเงินโลก ตลอดจนเข้าเติมเศรษฐกิจ EU และเศรษฐกิจโลก จนกดดันให้ ECB ต้องประกาศใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรูปแบบใหม่หรือไม่ อีกทั้งยังมีแนวโน้มทำให้ Fed อาจตัดสินใจไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนมิถุนายน เพื่อรอดูผลการลงประชามติของ UK ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

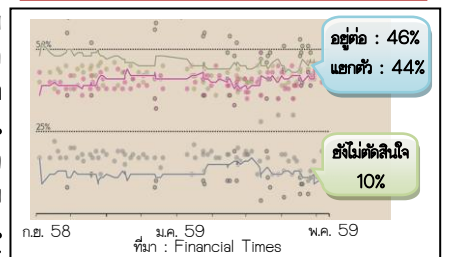
กำหนดการประชุมของธนาคารกลาง 3 แห่ง



กระแส Brexit : ผลักดัน ECB กระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหม่

การลงประชามติของ UK เพื่อแยกตัวเป็นอิสระจาก EU ซึ่งจะขึ้นในวันที่ 23 มิถุนายน 2559 กลายเป็นประเด็นที่ทั่วโลกกลับมาจับตามองอีกครั้งด้วยความวิตกกังวล หลังจากผลสำรวจความคิดเห็นพบว่าคุณสมบัติเสี่ยงเห็นชอบการแยกตัวเป็นอิสระจาก EU เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนจนอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับคุณสมบัติเสี่ยงเห็นชอบการคงสมาชิกภาพ EU เนื่องจากนักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เห็นตรงกันว่าในระยะยาวการแยกตัวออกจาก EU จะส่งผลกระทบต่อ UK จากการที่เศรษฐกิจมีเสถียรภาพมากขึ้นและกลับมาเติบโตต่อได้หลังจากที่เศรษฐกิจจะหดตัวในระยะสั้นจากผลของการแยกตัวดังกล่าว ทั้งนี้ หาก Brexit เกิดขึ้นก็จะเหมือนฝันร้ายที่กลายเป็นจริงของ EU เนื่องจากเสถียรภาพของ EU จะถูกสั่นคลอนอย่างรุนแรงโดยเพียงแคผลสำรวจล่าสุดที่บ่งชี้ถึงโอกาสในการเกิด Brexit ที่เพิ่มขึ้น ยังส่งผลให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกจาก EU รวมทั้งมีการชะลอโครงการลงทุนใน EU ออกไป ทั้งนี้ สถานการณ์ที่เกิดขึ้นกดดันให้ ECB มีแนวโน้มที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหม่หลังการลงประชามติของ UK ไม่ว่า UK จะแยกตัวเป็นอิสระสำเร็จหรือไม่ก็ตาม ซึ่งมาตรการที่มีการคาดการณ์กันว่า ECB จะนำมาใช้ คือ "Helicopter Money"

ผลสำรวจความคิดเห็นต่อการแยกตัวของ UK



Helicopter Money...ความหวังครั้งใหม่ของ ECB?

Helicopter Money คือ มาตรการเพิ่มสภาพคล่องแก่ระบบเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลังแบบขยายตัว ด้วยการเพิ่มรายได้ของประชาชน (เปรียบเสมือนการโปรยเงินลงมาจากเฮลิคอปเตอร์สู่ประชาชนโดยตรง) เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายให้เพิ่มขึ้นและขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้เติบโต ซึ่งต่างจากการใช้มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing : QE) ที่ดำเนินการผ่านนโยบายการเงิน โดยเฉพาะการซื้อตราสารหนี้ประเภทต่างๆ ทั้งนี้ Helicopter Money กลายเป็นประเด็นที่ทั่วโลกให้ความสนใจ เนื่องจากการใช้มาตรการ QE และนโยบายอัตราดอกเบี้ยติดลบไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจ EU ให้ฟื้นตัวได้ตามเป้าหมาย โดยมีการคาดการณ์ว่า ECB จะใช้มาตรการ Helicopter Money ในรูปแบบการเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐผ่านการจ้างงานและลดอัตราภาษี ซึ่งมีความคล้ายคลึงกับนโยบายเพิ่มการจ้างงานผ่านโครงการก่อสร้างสาธารณูปโภคของรัฐและการลดภาษีตามแผน New Deal ซึ่งประสบความสำเร็จในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในช่วง Great Depression ในปี 2472-2482 ขณะที่นักวิเคราะห์บางส่วนมองว่า ECB อาจเลือกรูปแบบการแจกจ่ายสำหรับซื้อสินค้าแก่ประชาชนโดยตรง ซึ่งจะกระตุ้นการใช้จ่ายให้เพิ่มขึ้นได้เร็วกว่าการเพิ่มรายได้อีกผ่านการใช้จ่ายภาครัฐที่ส่งผ่านเงินสู่ประชาชนได้ช้ากว่า อีกทั้งในภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ประชาชนส่วนใหญ่ย่อมต้องเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่ายและอาจเลือกเก็บออมเงินแทนการนำมาใช้จ่ายตามที่ ECB คาดหวังไว้ ทั้งนี้ หาก ECB ตัดสินใจดำเนินมาตรการ Helicopter Money ก็จะส่งผลต่อทิศทางนโยบายของ BoJ ที่มีแนวโน้มจะเพิ่มมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นกัน

ผลกระทบของมาตรการ Helicopter Money

- ☺ เศรษฐกิจ EU จะขยายตัวขึ้น จากการบริโภคภาคครัวเรือนที่จะขยายตัวตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นของประชาชน นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ EU ยังส่งผลดีต่อเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าและประเทศที่มีความเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจกับ EU เช่น จีน และสหรัฐฯ
- ☹ ECB อาจต้องห้ามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรูปแบบอื่นเพิ่ม เนื่องจากมาตรการ Helicopter Money มีแนวโน้มจะให้ผลลัพธ์ในระยะสั้นๆ เท่านั้น จากข้อจำกัดด้านการคลัง ทำให้การดำเนินมาตรการดังกล่าวไม่สามารถทำได้ต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน นอกจากนี้ หาก Fed ตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังของปี 2559 ตามแผน จะทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไปยังสหรัฐฯ มากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจ EU เกิดความผันผวนและลดทอนประสิทธิภาพของมาตรการดังกล่าวลง ขณะเดียวกันมาตรการ Helicopter Money จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น ECB จึงต้องพิจารณาใช้อย่างรอบคอบและรัดกุมเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อสูงที่อาจตามมา
- ☺ การส่งออกของไทยไป EU จะมีทิศทางดีขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ EU โดยการส่งออกไป EU มีสัดส่วนราว 10% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของไทย อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ EU จะมีเสถียรภาพมากขึ้นน้อยเพียงใดเป็นประเด็นที่ผู้ประกอบการต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเพื่อเตรียมรับมือหากเศรษฐกิจ EU กลับมาทรุดตัวลงอีก
- ☹ การเคลื่อนย้ายเงินทุนจากกลุ่มประเทศตลาดใหม่ (Emerging Market : EM) ซึ่งรวมถึงไทยไปยังสหรัฐฯ ซึ่งเป็นผลจากคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed อย่างน้อย 1 ครั้ง ในช่วงครึ่งหลังของปี 2559 จะกดดันให้ค่าเงินของกลุ่มประเทศ EM รวมถึงเงินบาทมีแนวโน้มผันผวนมากขึ้นในทิศทางอ่อนค่าลง และหากค่าเงินประเทศคู่แข่งของไทยอ่อนค่าลงมากกว่าเงินบาทจะเป็นปัจจัยบั่นทอนความสามารถในการส่งออกของไทย รวมทั้งหาก Brexit เกิดขึ้นจริงจะยิ่งซ้ำเติมความผันผวนในตลาดเงินรวมทั้งเศรษฐกิจ EU ซึ่งมีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอยและส่งผลกระทบต่อการส่งออกของไทยในที่สุด

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด