

เศรษฐกิจแย่ ค่าเงินรูเบิลทรุดหนัก...หวั่นรัสเซียผิดนัดชำระหนี้

เมื่อวันที่ 16 ธันวาคม 2557 เงินรูเบิลของรัสเซียอ่อนค่าลงอย่างหนักมาแตะที่ระดับ 80.1 รูเบิลต่อดอลลาร์สหรัฐ จาก 60 รูเบิลต่อดอลลาร์สหรัฐในวันก่อนหน้า และนับเป็นการอ่อนค่าลงมากที่สุดเป็นประวัติการณ์ แม้ว่าในเวลา 1 นาทีของวันเดียวกัน ธนาคารกลางรัสเซีย (Central Bank of Russia : CBR) ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวดเร็วจาก 10.5% เป็น 17% เพื่อสกัดกั้นการอ่อนค่าของเงินรูเบิล และในช่วงที่ผ่านมารัสเซียใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศพยุงค่าเงินรูเบิลไปแล้วราว 90 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากที่มีอยู่ 41.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในปัจจุบัน แต่ก็ไม่สามารถต้านทานกระแสการเทขายเงินรูเบิลได้ เนื่องจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนดิ่งลงต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับชาติตะวันตกในประเด็นกลุ่มแบ่งแยกดินแดนในยูเครน จนนำไปสู่การดำเนินมาตรการคว่ำบาตรระหว่างกันที่รุนแรงขึ้น ขณะที่ความมั่งคั่งของรัสเซียลดลงอย่างรวดเร็วหลังจากราคาน้ำมันในตลาดโลกร่วงลงต่ำกว่าระดับ 60 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล (รัสเซียพึ่งพาการส่งออกน้ำมันและก๊าซธรรมชาติสูงถึง 68% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมด)



- 1 ธ.ค. 57 ธนาคารกลางรัสเซียขายเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นมูลค่า 700 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หลังจากเงินรูเบิลอ่อนค่าลงอย่างหนักจากวิกฤตราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ลดลงมาก
- 16 ธ.ค. 57 ธนาคารกลางรัสเซียขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก 10.5% เป็น 17% นับเป็นการปรับขึ้นรอบที่ 6 ในปีนี้และเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 2541 เพื่อลดความเสี่ยงทางการเงินอื่นๆ ที่อาจตามมาจากราคาเงินรูเบิลที่ตกต่ำและภาวะเงินทุนไหลออกนอกประเทศ อย่างไรก็ตาม เงินรูเบิลยังอ่อนค่าลงแตะระดับ 80.1 รูเบิลต่อดอลลาร์สหรัฐ

ทั้งนี้ มีความกังวลกันว่าวิกฤตเศรษฐกิจรัสเซียที่ค่อนข้างรุนแรงและมีแนวโน้มว่าจะยืดเยื้อ อาจเป็นชนวนนำไปสู่ปัญหาเศรษฐกิจโลกครั้งใหม่ได้

วิเคราะห์วิกฤตรัสเซียปี 2541 และปี 2557 : เปรียบเทียบความรุนแรงของผลกระทบ

การใช้ทุนสำรองระหว่างประเทศจำนวนมากในการปกป้องค่าเงินรูเบิลและเงินรูเบิลที่อ่อนค่าลงอย่างหนักในครั้งนี้ มีส่วนคล้ายกับเหตุการณ์การผิดนัดชำระหนี้ของรัสเซียที่เกิดขึ้นในปี 2541 ดังนั้น ฝ่ายวิจัยธุรกิจจึงประมวลเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นและนำมาเปรียบเทียบเพื่อวิเคราะห์ความรุนแรงของผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้น ดังนี้

ประเด็น	ปี 2541	ปี 2557
โครงสร้างหนี้	หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นของรัฐบาลรัสเซีย (ตั้งแต่เป็น Former Union) โดยนับตั้งแต่ปี 2534 อยู่ที่ 10.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่หนี้ต่างประเทศของภาคธนาคารและภาคธุรกิจมีเพียงราว 3.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ	หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นของภาคเอกชน คิดเป็นราว 66% ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมด (73.2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ) รองลงมา คือ ภาคธนาคาร 28% นอกจากนี้ หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว มีหนี้ระยะสั้นเพียง 10% ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมด
ปัญหา	ทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำกว่าราว 1.9 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งไม่เพียงพอที่จะชำระหนี้ ขณะที่รัฐบาลรัสเซียมีภาระที่ต้องทำ Debt Servicing (ชำระหนี้คืน) ราว 2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ	ทุนสำรองระหว่างประเทศยังครอบคลุมหนี้ระยะสั้นทั้งหมด ปัจจุบันรัสเซียมีทุนสำรองระหว่างประเทศ (รวมทอง) 41.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ
การดำเนินการของรัฐบาลรัสเซีย	ปฏิเสธการจ่ายหนี้ภาครัฐ (Debt Moratorium) สกูรูเบิลรวมถึงไม่จ่ายคืนหนี้ต่างประเทศของสถาบันการเงิน 3 เดือน ทั้งนี้ เจ้าหนี้รายใหญ่ในขณะนั้น คือ รัฐบาลอังกฤษและธนาคารเอกชนฝรั่งเศส	หนี้ภาครัฐค่อนข้างต่ำ จึงไม่น่าที่จะเกิด Debt Moratorium ดังนั้น โอกาสที่รัฐบาลรัสเซียจะประกาศพักชำระหนี้จึงไม่น่าจะเกิดขึ้น
ผลที่ตามมา	เงินรูเบิลอ่อนค่า 60% ส่งผลให้มูลค่าหนี้ยิ่งเพิ่มขึ้น จนรัสเซียต้องเข้าโปรแกรมขอรับความช่วยเหลือจาก IMF ผ่านเงื่อนไขด้านการคลังที่เข้มงวด รวมถึงการฟื้นฟูภาคธนาคารและยกเลิกข้อจำกัดของอัตราแลกเปลี่ยน (เช่น ยกเลิก Two-tier Exchange Rate)	แม้รัสเซียจะยังมีความสามารถในการรองรับหนี้ต่างประเทศได้ แต่ความสามารถในการชำระคืนหนี้จะลดลงเรื่อยๆ อย่างแน่นอนล่าสุด เมื่อวันที่ 16 ธ.ค. 2557 CDS Spread ของรัสเซียพุ่งขึ้นเป็น 579 Bp จาก 313 Bp เมื่อวันที่ 1 ธ.ค. (ขณะที่ของประเทศไทยในยุโรปอื่นๆ ไม่เปลี่ยนแปลงนัก) สำหรับหนี้ภาคเอกชน หากเงินรูเบิลอ่อนค่าลงมากจนมูลค่าหนี้พุ่งสูงขึ้น มีโอกาสสูงที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้

ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับรัสเซีย

- 1. ค่าเงินยี่สิบแปดไม้มันผนวกรวม** แม้ว่าเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2557 เงินรูเบิลแข็งค่าขึ้นมากอยู่ที่ 60 รูเบิลต่อดอลลาร์สหรัฐ ใกล้เคียงกับช่วงก่อนหน้า แต่นับว่าอ่อนค่าลงถึง 46% จากช่วงต้นปี 2557 เนื่องจากรัสเซียยังอยู่ภายใต้ "แรงกดดันระยะยาว" ซึ่งนำลงทุนต่างชาติ ชะลอหรือยกเลิกแผนลงทุนในรัสเซีย มีหน้าซ้ำบางส่วนยังถอนเงินลงทุนกลับประเทศ ขณะที่ชาวรัสเซียได้เทขายเงินรูเบิลและหันมาถือเงินดอลลาร์สหรัฐหรือเงินยูโรแทน เพื่อรักษาอำนาจซื้อของตัวเอง จนทำให้เงินรูเบิลกลายเป็นสกุลเงินที่ถูกเทขายมากที่สุดในโลกในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้ หากเงินทุนยังคงไหลออกต่อเนื่องและค่าเงินรูเบิลลดลงอย่างหนัก รัสเซียอาจนำมาตรการ Capital Control มาใช้ในระยะเวลาต่อไป
- 2. การถูกจำกัดการเข้าถึงตลาดเงินนอกประเทศ** โดยเฉพาะภาคธุรกิจของรัสเซียที่ไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนนอกประเทศได้จากมาตรการคว่ำบาตรของชาติตะวันตก นั้นหมายถึงสภาพคล่องและเม็ดเงินในระบบการเงินรัสเซียจะลดลง และอาจกระทบต่อภาคการผลิตได้ในที่สุด

ผลกระทบของวิกฤตรัสเซียต่อเศรษฐกิจโลก

เงินรูเบิลที่อ่อนค่าลงอย่างหนักและความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับชาติตะวันตกที่รุนแรงขึ้นกลายเป็นวิกฤตซ้อนวิกฤตที่สร้างความวิตกกังวลไปทั่วโลก อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นวิกฤตดังกล่าวยังไม่ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินโลก เนื่องจากสกุลเงินรูเบิลไม่ได้เป็นสกุลเงินสากล และเศรษฐกิจรัสเซียไม่ได้มีขนาดใหญ่มากพอที่จะมีผลกระทบรุนแรงต่อภาพรวมของเศรษฐกิจโลกทั้งระบบ (รัสเซียมีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 8 ของโลก ด้วยสัดส่วน 2.8% ของ GDP โลก) ทั้งนี้ นักวิเคราะห์ได้ประเมินความเสียหายจากวิกฤตรัสเซียต่อเศรษฐกิจโลกโดยรวมหากผลกระทบแผ่ขยายเป็นวงกว้างอยู่ที่ 41,828 ล้านยูโร หรือเพียงราว 4.5 % ของมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้นจาก Lehman Brothers Crisis สำหรับผลกระทบเป็นรายประเทศ/ภูมิภาค สรุปได้ดังนี้

ผลกระทบต่อยุโรป แบ่งเป็น 2 ด้าน ดังนี้

- **ด้านธนาคาร** เนื่องจากธนาคารในยุโรปโดยเฉพาะฝรั่งเศส อิตาลี และออสเตรเลีย ปล่อยสินเชื่อให้ภาคธุรกิจในรัสเซียเป็นจำนวนมาก ดังนั้น หากเกิดผลกระทบในวงกว้างต่อธุรกิจต่างๆ ของรัสเซีย อาจส่งผลให้ภาคธุรกิจผิมนัดชำระหนี้และกระทบต่อธนาคารในยุโรปในที่สุด
- **ด้านการค้า** เนื่องจากสหภาพยุโรป (European Union : EU) นำเข้าก๊าซธรรมชาติจากรัสเซียมากที่สุดถึงราว 30% ของความต้องการใช้พลังงานทั้งหมดของ EU ดังนั้น หากรัสเซียระงับการส่งออกก๊าซธรรมชาติไป EU จะกระทบต่อความมั่นคงด้านพลังงานใน EU ซึ่งจะกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยธุรกิจคาดการณ์ว่ารัสเซียจะไม่ตัดสินใจระงับการส่งออกก๊าซธรรมชาติจนกว่าจะไม่มีทางเลือกอื่น เนื่องจากรัสเซียเองก็จะได้รับผลกระทบที่รุนแรงมากขึ้นจากการสูญเสียรายรับจากการส่งออกก๊าซธรรมชาติ (รัฐบาลรัสเซียมีรายรับจากการส่งออกก๊าซธรรมชาติสูงถึง 50% ของรายรับทั้งหมด) สำหรับด้านการค้าสินค้าเกษตร หากรัสเซียระงับการนำเข้าจาก EU จะส่งผลกระทบต่อ EU ไม่มากนักในภาพรวม เนื่องจากสินค้าเกษตรที่ EU ส่งออกไปรัสเซียมีสัดส่วนเพียง 1-3% ของปริมาณการผลิตทั้งหมดใน EU เท่านั้น

ผลกระทบต่อประเทศอื่น ซึ่งควรจับตามองอย่างใกล้ชิด แต่ ณ ปัจจุบันอาจได้รับผลกระทบไม่มากนัก

- **ประเทศที่ส่งออกสินค้าไปรัสเซีย** อาทิ โปแลนด์ สาธารณรัฐเช็ก โรมาเนีย และบัลแกเรีย ซึ่งหากเศรษฐกิจรัสเซียถดถอยและกำลังซื้อในประเทศลดลงมาก จะส่งผลกระทบต่อความต้องการนำเข้าสินค้าจากประเทศเหล่านี้
- **ประเทศที่ไม่มีความสัมพันธ์กับรัสเซียแต่มีโครงสร้างทางเศรษฐกิจคล้ายคลึงกัน** มีความเป็นไปได้ที่จะถูกโจมตีค่าเงินเป็นลำดับถัดไป อาทิ ประเทศในกลุ่ม BIIST ได้แก่ บราซิล อินเดีย อินโดนีเซีย สเปน ตุรกี และประเทศที่เป็น Oil-exporter ที่มีต้นทุนการผลิตสูงและพึ่งพารายได้จากน้ำมันในระดับสูง เช่น เวเนซุเอลา

ผลกระทบต่อประเทศไทย โดยเฉพาะด้านการค้า แม้ว่าการค้าไทยกับรัสเซียมีมูลค่าไม่ถึง 1 % ของมูลค่าการค้าระหว่างประเทศทั้งหมดของไทย ขณะเดียวกันสินค้าที่ไทยส่งไปตลาดรัสเซียส่วนใหญ่ยังไม่สามารถตอบสนองความต้องการของตลาดได้ตรงเหมือนเช่นสินค้าที่รัสเซียนำเข้าจากคู่ค้าหลักอย่าง EU และสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม การที่ชาติตะวันตกดำเนินมาตรการคว่ำบาตรรัสเซีย โดยเฉพาะการระงับการนำเข้าสินค้าเกษตรและอาหารที่จำเป็นบางรายการของรัสเซีย ก็อาจเป็นโอกาสของไทยในการเปิดตลาดสินค้าหมวดดังกล่าว โดยคาดว่ารัสเซียจะมีการนำเข้าสินค้าไก่ ทุ่นการประมง และเนื้อปลาแช่แข็งอื่นๆ จากไทยเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ยังมีสินค้าที่คาดว่ารัสเซียต้องการนำเข้าจากไทย ได้แก่ เบ็ดทั้งตัว อุกเบ็ด ขาเบ็ด ไก่สด อาหารทะเล เช่น กุ้งแช่แข็ง ผักและผลไม้แช่เย็นแช่แข็ง และถั่วต่างๆ อย่างไรก็ตาม หากตลาดส่งออกหลักอย่าง EU ซึ่งมีสัดส่วน 10% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของไทย ได้รับผลกระทบรุนแรงจากวิกฤตรัสเซีย ก็อาจส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ สำหรับ**ด้านการท่องเที่ยว** นักท่องเที่ยวรัสเซียอาจเดินทางมาท่องเที่ยวไทยลดลงเพราะกำลังซื้อของชาวรัสเซียที่ลดลงจากผลของวิกฤตที่เกิดขึ้น

ประเด็นที่ควรติดตามใกล้ชิดในขณะนี้ คือ ประธานาธิบดี Barack Obama จะลงนามขยายมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียปลายสัปดาห์นี้หรือไม่ อันจะส่งผลให้ค่าเงินรูเบิลผันผวนรุนแรงอีกครั้งเช่นเมื่อต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด