

ชุดมาตรการช่วยเหลือยูโรโซน...หนทางเยียวยาวิกฤตการเงิน?

เมื่อวันที่ 12 กันยายน 2555 ศาลรัฐธรรมนูญเยอรมนีตัดสินว่ากองทุน European Stabilization Mechanism (ESM)* ไม่ขัดต่อรัฐธรรมนูญเยอรมนี ส่งผลให้เมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2555 ยูโรโซน (Euro zone) ได้ประกาศใช้กองทุน ESM อย่างเป็นทางการ เพื่อช่วยเหลือประเทศในยูโรโซนที่ประสบวิกฤตการเงิน ทั้งนี้ การประกาศใช้กองทุน ESM รวมถึงมาตรการ Outright Monetary Transactions (OMT) ของธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank : ECB) ซึ่งเป็นการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นโดยไม่จำกัดจำนวนในตลาดรองของประเทศในยูโรโซนที่ขอรับความช่วยเหลือทางการเงิน ส่งผลให้นักวิเคราะห์หลายฝ่ายตั้งคำถามว่าชุดมาตรการดังกล่าวที่ประกาศใช้ในระยะเวลาไล่เลี่ยกันจะช่วยบรรเทาวิกฤตการเงินยูโรโซนได้หรือไม่

* ESM เป็นกองทุนการเพื่อให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ประเทศในยูโรโซน โดยจะทำหน้าที่แทนกองทุนภายใต้สำนักงานกำกับเสถียรภาพการเงินยุโรป (European Financial Stability Facility : EFSF) ซึ่งเป็นกองทุนชั่วคราว

จับประเด็นชุดมาตรการแก้ไขวิกฤตการเงินและแนวโน้มผลของมาตรการ



หน้าที่หลักของกองทุน ESM

- ✓ ให้ความช่วยเหลือทางการเงินอย่างเต็มรูปแบบแก่ประเทศที่ประสบวิกฤตการเงิน
- ✓ เข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลของประเทศสมาชิกในตลาดหลักและตลาดรอง
- ✓ ให้ความช่วยเหลือทางการเงินในรูปแบบวงเงินกู้ (Credit Line) แก่ประเทศที่ประสบปัญหาทางการเงิน
- ✓ ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่สถาบันการเงินที่ประสบปัญหาขาดสภาพคล่องผ่านทางรัฐบาล

** คือ ทุนที่เรียกได้ก่อนคืนได้ทันที

*** คือ ทุนชำระแล้ว

แม้ว่าล่าสุด Moody's จะให้อันดับความน่าเชื่อถือตราสารทางการเงินของกองทุน ESM อยู่ที่ Aaa แต่ให้ Outlook อยู่ที่ Negative สกั่อนให้เห็นว่ากองทุนดังกล่าวยังมีความเสี่ยงในระดับหนึ่ง โดยปัจจุบันสมาชิกยูโรโซนที่มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ที่ Aaa และสามารถคง Outlook ไว้ที่ Stable ได้ มีเพียงฟินแลนด์ประเทศเดียวเท่านั้น ขณะที่เยอรมนีและฝรั่งเศสซึ่งมีสัดส่วนเงินสมทบในกองทุน ESM มากที่สุดสองอันดับแรกมี Outlook อยู่ที่ Negative นอกจากนี้ มูลค่าเงินกองทุน ESM ยังมีแนวโน้มสูงที่จะไม่เพียงพอต่อความไม่วิกฤตการเงิน จึงมีความเป็นไปได้ที่ยูโรโซนจะต้องเพิ่มทุนอีกครั้ง โดยเฉพาะในกรณีที่สเปนอาจต้องขอรับความช่วยเหลือทางการเงินอย่างเต็มรูปแบบหากปัญหาในภาคธนาคารยังไม่บรรเทาลง โดย Moody's คาดว่าภาคธนาคารสเปนอาจต้องการเงินทุน 105 พันล้านยูโร ซึ่งสูงกว่าที่ผลการทดสอบเสถียรภาพของธนาคารพาณิชย์ (Stress Test) ของสเปนระบุไว้ที่ 59.3 พันล้านยูโร หรือในกรณีที่กรีซอาจต้องขอรับความช่วยเหลือทางการเงินครั้งที่ 3 อย่างไร้ที่ติตาม ล่าสุดกรีซยังไม่ได้รับอนุมัติเงินช่วยเหลือวงใหม่มูลค่า 31.5 พันล้านยูโร (จากเงินช่วยเหลือกรีซมูลค่า 130 พันล้านยูโร) ขณะที่รัฐบาลกรีซมีงบประมาณเพียงพอสำหรับบริหารประเทศถึงเดือนพฤศจิกายน 2555 เท่านั้น ทั้งนี้ การเพิ่มทุนในกองทุน ESM จำเป็นต้องอาศัยระยะเวลา เนื่องจากกองทุนดังกล่าวยังไม่ได้รับอนุมัติ Banking License จากยูโรโซน จึงไม่สามารถเพิ่มทุนได้โดยตรงจากการกู้ยืมจาก ECB โดยตรง ทำให้ นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ากองทุนดังกล่าวอาจไม่สามารถบรรเทาความผันผวนของตลาดเงินได้ในระยะยาว ดังนั้น ผู้ประกอบการไทยจึงควรติดตามสถานการณ์ดังกล่าวอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อสถานะของประเทศในยูโรโซนและภาคธุรกิจไทยที่พึ่งพาการค้าการลงทุนกับกลุ่มประเทศดังกล่าว

มาตรการ OMT ของ ECB

หน้าที่หลักประการหนึ่งของ ECB คือ การเป็นผู้ให้กู้แหล่งสุดท้าย หรือ Lender of Last Resort (LoLR) ซึ่งโดยทั่วไป LoLR มีหน้าที่หลัก 2 ประการ คือ การอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงิน และการเข้าแทรกแซงนโยบายของประเทศที่ขอรับความช่วยเหลือทางการเงินโดยตรง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าปัจจุบัน ECB สามารถบรรลุลักษณะประการแรก โดยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลของประเทศที่เผชิญวิกฤตการเงินและประสบความยากลำบากในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน แต่ ECB กลับไม่มีอำนาจในการมีส่วนร่วมอย่างเต็มที่กับนโยบายของประเทศที่ขอรับความช่วยเหลือ จึงทำให้ในทางปฏิบัติ ECB ไม่สามารถเป็น LoLR ได้อย่างสมบูรณ์ และไม่สามารถแก้ไขวิกฤตการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร นอกจากนี้ ECB ยังต้องเผชิญกับความขัดแย้งทางนโยบาย กล่าวคือ แม้ว่ามาตรการ OMT จะช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพทางการเงินให้แก่ยูโรโซนได้มากขึ้น แต่ขณะเดียวกันมาตรการดังกล่าวกลับจะยิ่งทำให้อัตราเงินเฟ้อของยูโรโซนพุ่งสูงขึ้น ซึ่งขัดแย้งกับบทบาทของ ECB ในฐานะผู้ควบคุมอัตราเงินเฟ้อ ขณะที่การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะยิ่งซ้ำเติมเศรษฐกิจยูโรโซนให้ซบเซามากขึ้น ทั้งนี้ นักวิเคราะห์มองว่าภาคเศรษฐกิจจริง (Real Sector) ของยูโรโซนอาจต้องใช้ระยะเวลาค่อนข้างมากในการซึมซับผลจากมาตรการ OMT ดังนั้น การส่งออกของไทยไปยูโรโซน โดยเฉพาะประเทศที่ประสบวิกฤตการเงินจึงมีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในทิศทางชะลอตัวไปอีกระยะหนึ่ง

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่สนใจเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด

ADVISORY NOTE