

ปัญหาหนี้สิน...ปัจจัยบั่นทอนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีน

เมื่อวันที่ 7 มีนาคม 2557 บริษัท Shanghai Chaori Solar Energy Science & Technology Co. ผู้ผลิตแผงโซลาร์เซลล์ ประกาศไม่สามารถชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ที่ครบกำหนดได้ เนื่องจากประสบภาวะขาดทุน นับเป็นบริษัทมหาชนแห่งแรกของจีนที่ผิดนัดชำระหนี้ ท่ามกลางกระแสความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงจากปัญหาหนี้ของจีน โดยเฉพาะหนี้ที่เกิดจากสถาบันการเงินนอกระบบ (Shadow Banking) จนมีการเปรียบเทียบว่าการผิดนัดชำระหนี้ดังกล่าวอาจเป็น “Bear Stearns Moment” ของจีน เหมือนครั้งที่ Bear Stearns สถาบันการเงินในสหรัฐฯ ล้มละลายเป็นแห่งแรก ซึ่งเป็นสัญญาณเตือนภัยก่อนที่ Lehman Brothers สถาบันการเงินรายใหญ่จะประกาศล้มละลายในเวลาต่อมา ทำให้เกิดวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ในสหรัฐฯ และจุดชนวนวิกฤตการเงินไปทั่วโลก ทั้งนี้ ปัญหาหนี้ของจีนเป็นประเด็นความเสี่ยงที่ควรติดตามใกล้ชิด เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกของไทยได้ เพราะปัจจุบันจีนเป็นตลาดส่งออกสำคัญอันดับ 1 ด้วยสัดส่วนราว 12% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของไทย

ทำไมหนี้ของจีนจึงเป็นปัญหาที่น่ากังวล

หนี้ของจีน (ส่วนใหญ่เป็นหนี้ภาคเอกชนและรัฐบาลท้องถิ่น) เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและอยู่ในระดับสูง สัดส่วนหนี้ต่อ GDP ของจีนเพิ่มขึ้นจาก 125% ในปี 2551 มาอยู่ที่ราว 215% ในปี 2556 อันเป็นผลจากมาตรการขยายสินเชื่อเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงปี 2551-2552 รวมทั้งการขยายสินเชื่อผ่าน Shadow Banking ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะหลังจากที่รัฐบาลจีนเริ่มเข้มงวดการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นนับตั้งแต่ปี 2553 ทำให้รัฐบาลท้องถิ่นและบริษัทเอกชนที่ยังมีความต้องการสภาพคล่องหันไปแสวงหาเงินกู้จาก Shadow Banking โดย The Chinese Academy of Social Sciences ประเมินว่าปัจจุบันหนี้ที่เกิดจาก Shadow Banking สูงถึง 40% ของ GDP โดยตราสารที่ออกโดย Shadow Banking ส่วนใหญ่เป็นตราสารระยะสั้นที่ให้ผลตอบแทนสูง มีอายุได้ถือนราว 3 เดือนถึง 3 ปี ซึ่งต้องมีการกู้ใหม่เพื่อยืดอายุหนี้ (Rollover) อยู่ตลอด จึงมีความเสี่ยงจากการไหลออกของเงินทุนพร้อมกันอย่างฉับพลันมากกว่าธนาคารในระบบ และมีความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระหนี้ในเวลาที่เหมาะสมซึ่งจะกระทบต่อเศรษฐกิจจีนอย่างมีนัยสำคัญ และสภาพคล่องในระบบที่ลดลงอันเป็นผลจากการควบคุมการขยายสินเชื่ออย่างต่อเนื่องของรัฐบาล อีกทั้งสินเชื่อของ Shadow Banking ยังถูกตั้งข้อสงสัยในแง่คุณภาพเนื่องจากการพิจารณาให้สินเชื่อไม่เข้มงวดเท่ากับธนาคารในระบบ โดยนักวิเคราะห์คาดว่าหนี้ราว 10-15% ของ Shadow Banking อาจจะกลายเป็นหนี้เสีย

Shadow Banking คืออะไร?

Shadow Banking หรือสถาบันการเงินนอกระบบ คือ กลุ่มองค์กรที่ไม่ได้อยู่ในระบบธนาคารตามปกติ แต่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจทางการเงิน ทั้งการระดมเงินทุน การออมและการปล่อยกู้ โดยทั่วไปธนาคารจะทำการธุรกรรมทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงกว่าการทำธุรกรรมของธนาคารในระบบ เนื่องจากอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ที่ผ่อนคลายกว่า ทั้งนี้ บริษัททรัสต์ถือเป็นสถาบันการเงินที่ใหญ่ที่สุดในระบบธนาคารในจีน โดยบริษัททรัสต์จะขายผลิตภัณฑ์ทางการเงิน โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์บริหารความมั่งคั่งส่วนบุคคล (Wealth Management Products : WMPs) ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงแก่ครอบครัวชาวจีนที่มีฐานะดี และนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลากหลายประเภท

ปัญหาหนี้ของจีนจะลุกลามเป็นวิกฤตการเงินหรือไม่?

นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เห็นว่าปัญหาหนี้ของจีนจะไม่ลุกลามกลายเป็นวิกฤตการเงิน เนื่องจากเศรษฐกิจและการเงินของจีนอยู่ภายใต้การควบคุมของภาครัฐ และกลไกการดำเนินการของรัฐบาลมีการตัดสินใจรวดเร็วและสามารถบังคับใช้มาตรการต่างๆ ได้อย่างเฉียบขาด และทันเวลาที่ จึงมีประสิทธิภาพในการจัดการไม่ให้อาการความตื่นตระหนกลุกลามเป็นวงกว้าง หากเกิดปัญหาการผิดนัดชำระหนี้รุนแรงหรือสถาบันการเงินขาดสภาพคล่อง อีกทั้งรัฐบาลจีนยังมีสภาพคล่องในการรับมือกับปัญหาดังกล่าว โดยมีทุนสำรองระหว่างประเทศสูงราว 40% ของ GDP และยังมีอยู่ในฐานะเกินดุลบัญชีเดินสะพัดราว 2% ต่อ GDP บ่งชี้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะด้านต่างประเทศของจีน ทำให้จีนจะไม่ประสบปัญหาขาดสภาพคล่องอย่างฉับพลันจนต้องขอรับความช่วยเหลือทางการเงิน อย่างไรก็ตาม ปัญหาหนี้เป็นความเสี่ยงที่จะบั่นทอนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีน เนื่องจากหนี้ที่อยู่ในระดับสูงและปัญหาด้านคุณภาพหนี้ โดยเฉพาะ Shadow Banking ทำให้รัฐบาลจำเป็นต้องควบคุมการขยายสินเชื่ออย่างเข้มงวด ซึ่งจะส่งผลให้การลงทุนของภาคธุรกิจและรัฐบาลท้องถิ่นชะลอลงและอาจส่งผลให้เศรษฐกิจจีนขยายตัวต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ 7.5% ซึ่งจะบั่นทอนการส่งออกของไทยไปจีนให้ชะลอลงตาม ขณะเดียวกันมีแนวโน้มว่าในปี 2557 รัฐบาลจีนจะปล่อยให้บริษัทจีนหลายบริษัทผิดนัดชำระหนี้โดยไม่เข้าไปให้ความช่วยเหลือ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีกำลังการผลิตส่วนเกินอยู่สูง อาทิ อุตสาหกรรมเหล็กกล้า ถ่านหิน และพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นต้น เพราะต้องการลดพฤติกรรมไม่ดีของตลาด ซึ่งเป็นสถานการณ์ที่ต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องเป็นลูกโซ่ไปยังบริษัทอื่นที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานการผลิตในอุตสาหกรรมดังกล่าว จนกระทบต่อความสามารถในการชำระค่าสินค้า ซึ่งผู้ส่งออกไทยอาจทำประกันการส่งออกเพื่อปิดความเสี่ยงดังกล่าว นอกจากนี้ ข้อจำกัดในการดำเนินมาตรการกระตุ้นการขยายสินเชื่อจากปัญหาหนี้ มีแนวโน้มทำให้รัฐบาลจีนจะหันมากระตุ้นภาคส่งออกด้วยการให้เงินหยวนมีทิศทางอ่อนค่าลง ซึ่งส่งผลให้เงินบาทผันผวนมากขึ้นในทิศทางที่อ่อนค่าลงตาม ซึ่งผู้ประกอบการอาจทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่สนใจเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด