

## ผลกระทบหลังจากกรีซ “ไม่รับ” เงื่อนไขเจ้าหนี้

หากไม่วิเคราะห์เรื่องกรีซคงจะตกกระแลในขณะนี้ เพราะข่าวที่ส่งผลให้ตลาดหุ้นหลายตลาดรวมถึงตลาดหุ้นไทยในวันจันทร์ (6 ก.ค.) ที่ผ่านมาร่วงระนาวคือผลการทำประชามติ (referendum) ของกรีซ ในวันอาทิตย์ที่ 5 ก.ค. ซึ่งเสียงร้อยละ 61.3 ลงคะแนน “ไม่รับ” เงื่อนไขที่เสนอโดยเจ้าหนี้ประกอบด้วย สหภาพยุโรป (European Union: EU) ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) และ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) ในการขยายความช่วยเหลือทางการเงินต่อกรีซภายใต้เงื่อนไขรัดเข็มขัด (austerity) ได้แก่การปรับลดเงินบำนาญที่สนับสนุนโดยรัฐบาล การปรับเพิ่มภาษี และการปฏิรูปตลาดแรงงาน ซึ่งเป็นเงื่อนไขเพิ่มเติมจากที่กำหนดไว้ก่อนหน้านี้

สาเหตุที่ทำให้ตลาดหุ้นปรับลงแรงนั้นมาจากความกังวลว่ากรีซจะต้องออกจากยูโรโซน (Grexit) และ กลับมาใช้เงินสกุลท้องถิ่นกรีซคือ Drachma ซึ่งแน่นอนว่าค่าเงินและตราสารหนี้กรีซจะต้องมีมูลค่าลงอย่างมาก ซึ่งจะส่งผลให้เจ้าหนี้ของกรีซโดยเฉพาะเจ้าหนี้หลักคือเยอรมัน ฝรั่งเศส และอิตาลี ขาดทุนมากขึ้น และจะส่งผลให้กรีซจ่ายคืนหนี้ยากขึ้นกว่าเดิมจากปัจจุบันมีที่ระดับหนี้สินสูงถึงร้อยละ 180 ของมูลค่าเศรษฐกิจ (จีดีพี) รวมถึงความกังวลต่อโอกาสที่จะเกิดวิกฤติความเชื่อมั่นต่อสหภาพยุโรป และโอกาสที่จะส่งผลต่อเนื่อง (contagion) ต่อประเทศอื่นในสหภาพยุโรปที่มีสัดส่วนหนี้สินต่อจีดีพีในระดับสูง และเศรษฐกิจยังอ่อนแอ ได้แก่โปรตุเกส สเปน และอิตาลี ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของประเทศเหล่านี้เพิ่มขึ้น มูลค่าตราสารหนี้ลดลง และส่งผลต่อสมาชิกสหภาพยุโรป 19 ประเทศ รวมถึงเศรษฐกิจโลกในวงกว้าง

ในความเป็นจริงแล้วเฉพาะประเทศกรีซมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก หรือแม้แต่ยูโรโซนไม่มาก โดยมูลค่าเศรษฐกิจของประเทศกรีซมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 2 ของมูลค่าเศรษฐกิจของยูโรโซน อีกทั้งมูลค่าของหนี้สินกรีซรวมกันไม่สูงนัก ทั้งนี้เนื่องจากปัญหานี้ในประเทศกรีซได้ยืดเยื้อมาตั้งแต่ปี 2555 ส่งผลให้สถาบันการเงินในยุโรปได้ปรับลดมูลค่าการลงทุนสุทธิในตราสารหนี้รัฐบาลกรีซไปแล้ว ขณะที่ประเทศยักษ์ใหญ่อย่างสหรัฐฯ และประเทศในเอเชีย รวมถึงประเทศไทย ต่างมีธุรกรรมกับประเทศกรีซในระดับที่ต่ำมาก โดยมูลค่าเศรษฐกิจของกรีซมีสัดส่วนเพียงประมาณร้อยละ 1 ของมูลค่าการค้าสหรัฐฯ

ปัจจัยที่จะกระทบต่อตลาดหุ้นถัดจากนี้คือท่าทีของเยอรมัน ฝรั่งเศส และการตัดสินใจของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) ที่จะตัดความช่วยเหลือด้านสภาพคล่องต่อกรีซมูลค่า 89 พันล้านเหรียญยูโรหรือไม่ โดยในวันที่ 20 ก.ค. นี้ กรีซถึงกำหนดจะต้องจ่ายคืนหนี้ 3.5 พันล้านเหรียญยูโรให้กับอีซีบี ซึ่งหากกรีซไม่สามารถจ่ายชำระคืนหนี้ได้ อีซีบีอาจจะต้องตัดความช่วยเหลือต่อกรีซ และกรีซอาจหันไปขอความช่วยเหลือจากรัสเซีย หรือจีน จึงเป็นความท้าทายที่สหภาพยุโรป และอีซีบีจะต้องพิจารณาให้รอบคอบ คาดว่าตลาดหุ้นคงจะยังผันผวนจากปัญหานี้ของกรีซ อย่างไรก็ตามการปรับตัวลงแรงจะเป็นโอกาสให้เข้าซื้อ เนื่องจากโอกาสที่กรีซจะออกจากสหภาพยุโรปนั้นยังกำกวม หากกรีซสามารถเจรจารอบใหม่กับเจ้าหนี้ รวมถึงได้รับการปรับลดหนี้ (haircuts) ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมนั้นจะน้อยกว่าที่ตลาดกังวลมาก