

เศรษฐกิจสหรัฐจะ何去何从

ผ่องเพ็ญ เรื่องวิรุทธ

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายตลาดการเงินและบริหารเงินสำรอง

เมื่อต้นสัปดาห์ก่อน ดัชนีตลาดหุ้นในสหรัฐปรับตัวลดลงร้อยละ 2 และส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก แม้ว่าการปรับตัวในครั้งนี้จะไม่มากมายเหมือนเมื่อปลายเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา แต่สาเหตุของการปรับตัวเป็นเรื่องที่น่าสนใจ และน่าติดตามว่าจะจบลงอย่างไร

เรื่องนี้เริ่มจากสถาบันการเงินหลายรายที่ปล่อยกู้ให้กับผู้กู้ยืมระดับล่างเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย มีปัญหาสภาพคล่องจนอาจต้องปิดกิจการ และทำให้ราคาหุ้นลดลงมาก บางรายถึงร้อยละ 80 นักวิเคราะห์เชื่อว่า สาเหตุของปัญหาเกิดจากการบริหารจัดการที่ไม่มีประสิทธิภาพ การขาดวินัยในการปล่อยสินเชื่อ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐ

เหตุการณ์นี้ทำให้นักลงทุนเพิ่มความกังวลในภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐมากขึ้น จึงได้ขายหุ้นจนดัชนีปรับตัวลดลงดังกล่าว เมื่อเกิดเรื่องนี้ หลายคนก็นึกถึงประธานธนาคารกลางสหรัฐคนก่อนซึ่งเป็นที่ยอมรับกันว่าเป็นผู้ที่มีความเข้าใจในระบบเศรษฐกิจการเงินของสหรัฐมากที่สุดคนหนึ่ง ท่านผู้นี้ออกมาพูดเมื่อไม่กี่สัปดาห์ก่อนหน้าในสิ่งที่หลายคนคาดไม่ถึงว่าสหรัฐอาจเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย

สินเชื่อที่อยู่อาศัยในทุกระดับขยายตัวมากตามภาวะเศรษฐกิจสหรัฐที่ขยายตัวได้ดีอย่างต่อเนื่อง ประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้นและอัตราการจ้างงานที่สูงมาก ทำให้ธุรกิจมีกำไรมากขึ้น ทำให้ประชาชนสหรัฐร่ำรวยขึ้น ใช้จ่ายมากขึ้นและซื้อที่อยู่อาศัยกันมากขึ้น ราคาที่อยู่อาศัยในสหรัฐจึงปรับเพิ่มขึ้นมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา คนที่มีบ้านอยู่แล้วก็ซื้อบ้านหลังที่ 2 หรือ ขายแล้วไปซื้อบ้านหลังใหญ่ขึ้น คนที่เช่าบ้านเขาอยู่ก็เปลี่ยนมาซื้อไว้เอง ทำให้ราคาที่อยู่อาศัยในระดับปรับตัวสูงขึ้นทั่วประเทศ

ยอดขายบ้านที่เพิ่มขึ้น ก็ทำให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องซึ่งก็มีอยู่มากมายหลายประเภทขยายตัวตามไปด้วย ผู้ขายบ้านและผู้ปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยก็มีกลยุทธ์ต่างๆที่จะจงใจให้คนมาซื้อบ้านมากขึ้น รวมถึงการกำหนดให้จำนวนเงินที่ผ่อนชำระในช่วง 2-3 ปีแรก อยู่ในระดับที่ต่ำมาก การปล่อยสินเชื่อให้โดยง่ายและในจำนวนเงินที่สูงมากเมื่อเทียบกับราคาประเมิน ทำให้ผู้ที่มิรายได้น้อยและไม่มีเงินออมมากพอที่จะจ่ายเงินค่างวดจำนวนมาก ก็สามารถซื้อบ้านได้ ซึ่งแตกต่างจากช่วงก่อนๆ มาก

เมื่อภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวลง อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นปรับเพิ่มขึ้นและผู้ซื้อเริ่มที่จะต้องผ่อนชำระในจำนวนเงินที่มากขึ้นเพราะหมดช่วงเวลาทองใน 2-3 ปีแรก ผู้ซื้อบ้านที่มี

รายได้น้อยก็เริ่มที่จะไม่สามารถผ่อนชำระดอกเบี้ยและ/หรือเงินต้นได้ตามกำหนด จนทำให้สถาบันที่ปล่อยกู้มีปัญหาสภาพคล่องดังกล่าว

เวลาเกิดเหตุการณ์เช่นนี้ ก็มักจะมีผลกระทบเป็นลูกโซ่ไปถึงสถาบันการเงินขนาดใหญ่ที่เป็นผู้ให้กู้ ช่วงนี้จึงมีข่าวที่สถาบันการเงินหลายแห่งออกมาชี้แจงว่า สัดส่วนของสินเชื่อประเภทนี้มีน้อยมาก จนไม่กระทบต่อผลการดำเนินงาน รัฐมนตรีคลังของสหรัฐก็ออกมายืนยันว่า ปัญหานี้จะจำกัดอยู่ในวงแคบ และเชื่อว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังขยายตัวได้ดี อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ที่เกิดขึ้น ประกอบกับข้อเท็จจริงที่ว่าสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีระดับล่างที่มีสัดส่วนสูงขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาและตลาดของตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อที่อยู่อาศัย (mortgage securities market) ที่มีขนาดใหญ่กว่าตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ และมีผู้ลงทุนกระจายอยู่ทั่วโลก คงทำให้หลายคนเริ่มรู้สึกอึดอัด หนาวๆ

สิ่งที่น่าสนใจและต้องติดตาม ก็คือ ปัญหานี้จะลุกลามไปถึงผู้กู้ยืมระดับกลางและระดับบนหรือไม่ และจะส่งผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐ ซึ่งมีแนวโน้มชะลอตัวมาแล้วระยะหนึ่งหรือไม่ อย่างไร และจะเกิดอะไรขึ้นกับเศรษฐกิจสหรัฐ ท่านประธาน Greenspan จะคาดการณ์ได้ถูกต้องอีกครั้งหรือไม่ คำตอบของคำถามเหล่านี้คงจะชัดเจนขึ้นในระยะเวลาที่ไม่นานเกินรอ

ในระหว่างที่รอคำตอบ ผู้ที่ทำธุรกิจประเภทต่างๆ ก็น่าจะลองประเมินสถานการณ์ดูว่า หากเหตุการณ์บานปลายออกไป จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของเราหรือไม่ จะตั้งรับอย่างไรและจะสร้างภูมิคุ้มกันให้กับธุรกิจของเราได้อย่างไร

.....