

ที่สุดด้านการลงทุนแห่งปี 2552

นายชาริทธิ์ ปั้นเปี่ยมรัษฎ์
ผู้บริหารส่วน ส่วนบริหารความเสี่ยงทางการเงิน
ธนาคารแห่งประเทศไทย

ทุกปีสื่อจะคัดสรรประเด็น”ที่สุดแห่งปี”ไว้เป็นบทส่งท้าย บทบาทที่โดดเด่นของเงินในเวทีเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศโดยเฉพาะการใช้กระสุนเม็ดเงินกวาดซื้อสินทรัพย์ราคาถูกทั่วโลกถูกมองว่าเป็นประเด็น”ที่สุดด้านการลงทุนแห่งปี” ที่น่าจะนำมาวิเคราะห์และทำความเข้าใจกลยุทธ์ลงทุนตามที่เห็นมี 3 แบบซึ่งมีนัยต่ออิทธิพลทางเศรษฐกิจของเงินต่างกันไป ดังนี้

1. กระจายความเสี่ยงเงินสำรองทางการ - ส่วนที่ใช้กวาดซื้อสินทรัพย์มาจาก China Investment Corporation (CIC) ซึ่งมีเงินหน้าตัก 2 แสนล้านดอลลาร์ที่ได้มาจากการที่รัฐบาลออกพันธบัตรมาแลกซื้อทุนสำรองฯจากธนาคารจีน

หลังก่อตั้งไม่นาน CIC ขาดทุนยับจากการลงทุนในธนาคารที่ประสบปัญหาวิกฤติ จากนั้นก็หันมาลงทุนในกลุ่มพลังงานแต่ก็มีอุปสรรคและโดนจับตาเป็นพิเศษจากรัฐบาลต่างประเทศ เท่าที่ติดตามข่าวจากนี้ไป CIC น่าจะลงทุนเพิ่มใน หุ่น สินค้าโภคภัณฑ์ อสังหาริมทรัพย์ ผ่านบริษัทจัดการกองทุนเอกชน ซึ่งเป็นการลงทุนที่ดูเหมือนจะเน้นการลงทุนระยะยาวและการกระจายความเสี่ยงมากกว่าที่จะเป็นการลงทุนแบบ strategic investment ซึ่งมีข้อจำกัด หากเป็นเช่นนั้นการลงทุนโดย CIC จึงไม่น่าจะมีผลต่อการขยายอำนาจทางเศรษฐกิจระยะยาวมากนัก

สิ่งที่น่าจับตามากกว่าคือการลดสินทรัพย์ดอลลาร์ที่ถืออยู่ร้อยละ 70 ในทุนสำรองขนาด 2 ล้านล้านดอลลาร์ (ข้อมูลจากวารสาร Economist) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อดอลลาร์และพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯในระยะยาว การลดสัดส่วนนี้น่าจะทยอยทำอย่างช้าๆ เพื่อมิให้ดอลลาร์ร่วงจนทุนสำรองขาดทุนมหาศาลในระยะสั้น

2. จัดหาแหล่งพลังงานและวัตถุดิบ - ทำผ่าน 2 ช่องทางคือ 1.บริษัท/รัฐวิสาหกิจซื้อหุ้นกิจการ โดยตรง 2. ให้กู้ยืมโดยมีสัญญาระยะยาวส่งน้ำมัน/วัตถุดิบตอบแทน ซึ่งก็มีความเสี่ยงบ้างจากการเมืองภายในของประเทศคู่สัญญา กลยุทธ์นี้เป็นเพียงการสร้างความมั่นคงต่อโครงสร้างเศรษฐกิจแบบดั้งเดิมที่เน้นการผลิต แต่ไม่น่าจะมีผลต่อการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งเงินน่าจะถูกจับตามองและกดดันให้ลดการใช้พลังงานหรือหันมาใช้พลังงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น

3. ปรับโครงสร้างธุรกิจ - ทำได้สองทางคือเปิดให้ต่างชาติเข้ามาลงทุน/ร่วมทุนในประเทศ ซึ่งเป็นแนวทางที่ทำมานานแล้ว โดยแรงงานจีนจะได้รับ know-how ซึ่งเป็นประโยชน์ระยะยาว แต่ผลกำไรที่ได้ก็ถูกส่งออกนอกประเทศ ส่วนอีกช่องทางทำโดยรัฐวิสาหกิจ/เอกชนจีนซื้อกิจการต่างประเทศ (กรณี Lenovo) เพื่อให้เป็นมหาอำนาจเศรษฐกิจที่แท้จริง จีนต้องปรับตัวอีกมากคือ

1. ปรับจากบทบาทแหล่งผลิตต้นทุนต่ำเป็นผู้นำเชิง technology และ business model **2. ลดบทบาทรัฐวิสาหกิจที่ไร้ประสิทธิภาพ แต่ได้เปรียบคู่แข่งเพราะกึ่งจากรัฐฯด้วยต้นทุนต่ำ** **3. ขยายฐานชนชั้นกลางและจัดระบบกฎหมาย รวมถึงโครงสร้างพื้นฐาน/การศึกษา**

นอกจากนี้เรื่องการลงทุนต่างประเทศของจีน จุดที่น่าคิดคือนัยของการสะสมของทุนสำรองของจีน ในระยะสั้นจีนอาจมีอำนาจสำรองสูงในฐานะเจ้าหนี้รายใหญ่ของรัฐบาลประเทศมหาอำนาจ แต่ขนาดทุนสำรองไม่ได้ส่งผลต่อการปรับฐานเศรษฐกิจ/ธุรกิจเพื่ออนาคต แต่กลับสะท้อนความเปราะบางและความไม่พร้อมของภาคเอกชนที่จะนำประเทศสู่ความเป็นมหาอำนาจ และการดูแลค่าเงินของจีน(ที่ทำให้ทุนสำรองสูงขึ้น) ก็เป็นเงื่อนไขผูกให้ประเทศในเอเชียเดินตาม ทั้งที่ภาคเอกชนในประเทศนั้นพร้อมที่จะใช้โอกาสที่ค่าเงินแข็ง นำเงินไปลงทุนหรือซื้อเครื่องจักรเพื่อปรับ โครงสร้างธุรกิจ

การล่าอาณานิคมด้วยเม็ดเงินแม้จะฟังดูยิ่งใหญ่แต่ไม่มีนัยสำคัญมากและมีอุปสรรคภายในที่ต้องแก้ที่ควรติดตามคือสิ่งที่เกิดขึ้นภายในจีน เช่น ยอดจดสิทธิบัตรที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 19 ในครั้งแรกปีนี้ หรือกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัท BYD ของจีนซึ่งผลิตรถพลังงานไฟฟ้าด้วยต้นทุนต่ำมากและมีประสิทธิภาพสูง การปรับโครงสร้างธุรกิจให้เข้มแข็งจากภายในจึงจะนำไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน

ขอฝากผู้บริหารทั้งภาคเอกชนและภาครัฐว่าหากรอจนจีนพร้อมจริงแล้วไทยค่อยปรับตัว เราจะหาที่ยืนลำบาก

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล จึงไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย
เผยแพร่ในหนังสือพิมพ์ ประชาชาติธุรกิจ ฉบับประจำวันที 31 ธันวาคม 2552 – 3 มกราคม 2553