



มูลนิธิสถาบันวิจัยนโยบายเศรษฐกิจการคลัง (สวค.)
Fiscal Policy Research Institute (FPRI)

ผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ กรีก-ยุโรป-เอเชีย-ไทย

ดร. คณิต แสงสุพรรณ
ผู้อำนวยการสถาบันวิจัยนโยบายเศรษฐกิจการคลัง
มิถุนายน 2555

กรีก: จะอยู่กับ Euro Zone หรือไม่

ทางเศรษฐกิจ

- ✓ ประเทศใน Euro Zone ยังอยากให้อยู่
- ✓ จะเสียหายทางตรงมาก (ไม่น้อยกว่า 220 B Euro)
- ✓ จะเสียหายทางอ้อมจากการแพร่กระจายไปสู่ประเทศที่อ่อนแอ
- ✓ ECB กลับมาสันนิษฐานมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ (ไม่สนใจ Inflation targeting ในขณะนี้)

ทางการเมือง (80:20)

- ✓ ฝรั่งเศส ยื่นข้อเสนอขอให้มีการกระตุ้นการขยายตัว
- ✓ พรรคฝ่ายค้านในเยอรมันเห็นด้วยของการมี Euro Zone
- ✓ พรรค Syriza เปลี่ยนจุดยืนว่าจะขออยู่ใน Euro Zone แต่ขอแก้ไข มาตรการรัดเข็มขัด



80:20

To be or not to be

ออก

ต้นทุนทางตรง 290 B Euro

- EU Bailout 85 (out of 130 /IMF 45)
- ECB SMP (52) Repo (110)
- Banking system (50)

จำนวนที่อาจสูญเสียชีวิต 220 B Euro

ต้นทุนทางอ้อม

- ความเสี่ยงกระจายไปประเทศอื่นๆ
- การค้าประกันเงินฝาก จากประเทศที่ไม่แข็งแรง (1.4 T Euro)
- LTRO จะต้องเพิ่ม (2 T Euro)

อยู่

ต้นทุนทางตรง

- ต้องล้างหนี้ให้กรีก (และประเทศที่อ่อนแอ) จนหนี้/GDP ไม่เกิน 100% (EURO bond) (**160 B Euro** กรณีกรีก และ อีก **540** กรณี อิตาลี สเปน ไอร์แลนด์ โปรตุเกส)
- ต้องให้มีการขาดดุลได้บ้าง (ผ่อนมาตรการรัดเข็มขัดให้มีการขยายตัวทางบ้าง)
- ต้องให้ ECB รับผิดชอบความเสี่ยงของธนาคารโดยตรง
- ขยาย SMP และ LTRO โดยเป็นเงินจาก ECB และรัฐบาลไม่ต้องค้ำประกัน
- ค่าประกันเงินฝากคลุมทั่วทุกประเทศ

ต้นทุนทางตรง

- เงินทุนไหลออก และ ECB ถอนความช่วยเหลือ
- ระบบธนาคารขาดสภาพคล่องต้องดึงสินเชื่อกลับ และดอกเบี้ยสูงขึ้นมาก
- ธนาคารกลางต้อง สร้างสภาพคล่องให้ธนาคาร / ต้องประกันเงินฝาก
- GDP ลดลงระยะสั้น (-10 %)
- inflation ขึ้น (+30%)
- ค่าเงินใหม่ไม่ได้รับความเชื่อถือ / ต้องผูกค่าเงินกับ Euro ในที่สุด

ต้นทุนทางอ้อม

- เงินช่วยเหลือจาก EU ทุกปี (2.5% GDP)

ต้นทุนทางตรง

- ไม่สามารถใช้ อัตราแลกเปลี่ยนเข้าพวงเศรษฐกิจได้
- เศรษฐกิจ และการจ้างงานไม่ขยายตัว และจะเป็นปัญหาต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 5 ปี
- มีภาระหนี้ต้องชดใช้ในขนาดจำนวนมาก



80:20

To be or not to be

ออก

- ประเทศใน Euro
 - ✓ ไม่มีการสนับสนุนจากประเทศใน Euro
- ประเทศสหรัฐอเมริกา
 - ✓ สนับสนุนให้มีการแก้ไขโดยด่วน
- นักลงทุนนอกยุโรป บางส่วน
 - Euro Zone ต้องแตกลงในที่ที่สุด

อยู่

- เยอรมัน
 - ✓ พรรคฝ่ายค้านในเยอรมัน สนับสนุนการคงอยู่ของ EURO โดยเห็นด้วยกับ Eurobond
- ฝรั่งเศส
 - ✓ เจรจาขอให้มีการขาดดุลเกิน 3 % GDP
 - ✓ ขอให้ มี Eurobond
 - ✓ ขอให้ ECB แทรกแซงโดยตรง

สำรวจความเห็น

- ✓ Poll 80 % ยังอยู่กับ Euro
- ✓ 59% ยอมอยู่กับมาตรการรัดเข็มขัด แต่ขออยู่กับ Euro
- × 29 % เห็นด้วยหากยกเลิกมาตรการรัดเข็มขัด แต่ต้องออกจาก Euro

สำรวจผลเลือกตั้ง

- ✓ New Democracy (24%)
- ✓ Pasok (14%)
- ✓ Syriza (24%)
- ✓ Syriza เปลี่ยนจุดยืนเป็นขออยู่ใน EU แต่ขอปรับนโยบายรัดเข็มขัด

ควรหรือไม่ที่จะผ่อนนโยบายรัดเข็มขัดของ EU

ทางเศรษฐกิจ

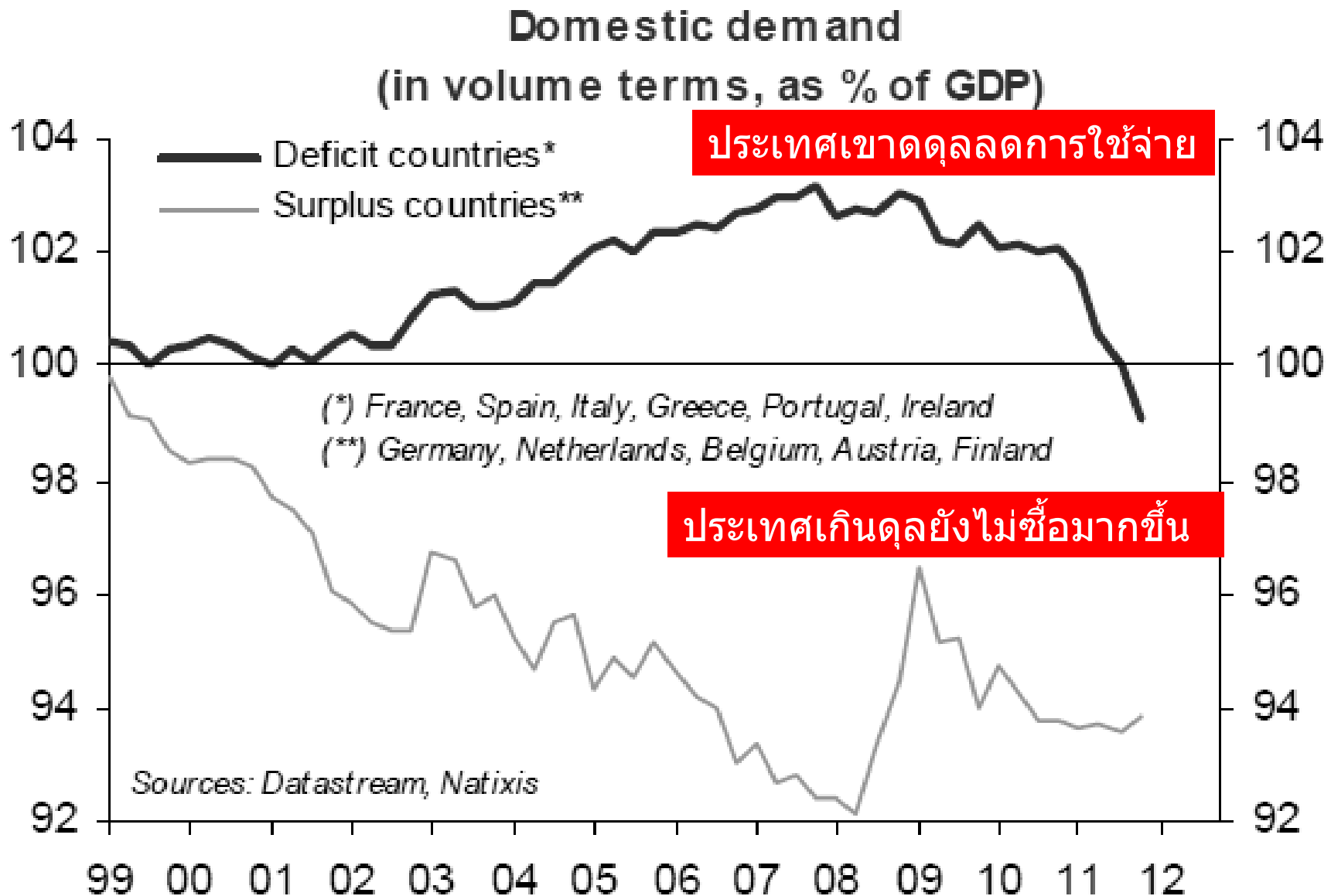
- ✓ 3% GDP อาจไม่เหมาะกับสถานการณ์ปัจจุบัน
- ✓ ประเทศใน Euro Zone เกิน 3% มาก่อนทั้งนั้น
- ✓ ความต้องการภายในลดลง แม้กับประเทศที่ไม่ต้องรัดเข็มขัด ทำให้ความต้องการไม่เพียงพอที่จะผลักดันให้เศรษฐกิจขยายตัว
- ✓ แต่การไม่แก้ไขปัญหาในโครงสร้างการใช้จ่ายเกินตัวส่งผลต่อหนี้สาธารณะและความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ทางการเมือง

- ✓ นโยบายรัดเข็มขัดส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ในฝรั่งเศส กรีก แล้ว
- ✓ หากการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองขยายตัวไปประเทศอื่นๆ PIIGS จะส่งผลถึงการเปลี่ยนแปลงข้อตกลง Euro Zone หรือการคงอยู่ของ Euro ได้

หากผ่อนปรนนโยบายรัดเข็มขัด..ต้องอธิบายเส้นทางการเปลี่ยนแปลง
..ความเดือดร้อนระยะสั้นลดลง..แต่ปัญหาจะลากยาวเพียงใด

ความต้องการภายในยุโรปลดลง..เศรษฐกิจยิ่งหดตัว



การขาดดุลการคลังรัฐบาลของประเทศในยูโรโซน

General Government Balance (Percent of GDP)

Country	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Austria	-1.8	-0.2	-0.9	-1.7	-4.6	-1.8	-1.7	-1.0	-1.0	-4.1	-4.4	-3.3
Belgium	-0.1	0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-2.8	0.1	-0.3	-1.3	-5.9	-4.2	-4.2
Cyprus	-2.4	-2.3	-4.5	-6.6	-4.2	-2.5	-1.2	3.5	0.9	-6.1	-5.3	-7.1
Estonia	-0.9	0.3	0.9	2.2	1.6	1.6	3.2	2.8	-2.3	-2.1	0.2	0.8
Finland	6.9	5.1	4.1	2.4	2.2	2.7	4.0	5.3	4.2	-2.7	-2.8	-1.1
France	-1.5	-1.7	-3.3	-4.1	-3.6	-3.0	-2.4	-2.7	-3.3	-7.6	-7.1	-5.7
Germany	1.3	-2.8	-3.7	-4.1	-3.8	-3.4	-1.6	0.2	-0.1	-3.2	-4.3	-1.1
Greece	-3.7	-4.3	-4.8	-5.7	-7.4	-5.3	-6.1	-6.7	-9.8	-15.5	-10.4	-9.8
Ireland	4.7	0.8	-0.5	0.3	1.3	1.7	2.9	0.1	-7.3	-14.2	-31.4	-10.1
Italy	-0.9	-3.1	-3.0	-3.5	-3.5	-4.4	-3.3	-1.5	-2.7	-5.3	-4.5	-3.9
Luxembourg	6.0	6.1	2.1	0.5	-1.1	0.0	1.4	3.7	3.0	-0.9	-1.1	-0.7
Malta	-6.2	-6.9	-6.1	-9.3	-4.7	-2.9	-2.8	-2.4	-4.6	-3.7	-3.6	-3.0
Netherlands	2.0	-0.3	-2.1	-3.2	-1.8	-0.3	0.6	0.3	0.4	-5.7	-5.1	-4.3
Portugal	-2.9	-4.3	-2.9	-3.1	-3.4	-5.9	-4.1	-3.2	-3.7	-10.2	-9.8	-5.9
Slovakia	-12.3	-6.5	-8.2	-2.8	-2.4	-2.8	-3.2	-1.8	-2.1	-8.0	-7.9	-4.6
Slovenia	-1.2	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.0	-0.8	0.3	-0.3	-5.6	-5.4	-5.9
Spain	-1.0	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3	1.0	2.0	1.9	-4.2	-11.2	-9.3	-8.0



Lower than the limit set by the Stability and Growth Pact (-3% of GDP)

Higher than the limit set by the Stability and Growth Pact (-3% of GDP)

มาตรการสร้างการขยายตัว..ใน Euro Zone ทำได้หรือไม่ ควรทำหรือไม่

การวางจุดสมดุลของนโยบาย

- ✓ ข้อเท็จจริง..การขาดดุล 3% GDP เป็นไปไม่ได้
- ✓ ข้อเท็จจริง...ระดับภาระหนี้สูงมาก
- ✓ ข้อเท็จจริง...

เครื่องมือที่เคยนำมาใช้

- ✓ EFSF (440 B Euro)/ ESM (500 B Euro)
- ✓ SMP
- ✓ LTRO

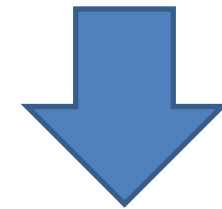
เครื่องมือที่คิดว่าจะใช้

- ✓ Euro Bond
- ✓ Banking Union
- ✓ ECB รับผิดชอบการแก้ปัญหาสถาบันการเงินโดยตรง

Liquidity
Gov't Debt relieve



Path of
Growth
and
stability



Fiscal Pack &
Conditionalities

กรณีฐาน GDP-EU = -0.9

- กรีกยังอยู่ใน Eurozone.
- ยุโรปทำตามข้อตกลงในการลดการขาดดุลการคลัง
- สภาพคล่องทางการเงินผ่าน EFSF and LTRO มีอย่างเพียงพอ
- การขยายตัวของยุโรปอย่างช้าๆ

กรณีความรุนแรงไม่ถึงยุโรปหลัก GDP-EU = -1.6 ถึง -2.8

- กรีกออกจาก Eurozone.
- เกิดปัญหาสภาพคล่องในสถาบันการเงินกรีก และ ประเทศเล็กๆ
- เกิดเงินไหลออกจากกรีก และจาก EURO ไป \$US
- แต่ยุโรป ยังสามารถให้สภาพคล่องผ่าน EFSF and LTRO อย่างเพียงพอโดยไม่เกิดปัญหาที่สเปน และอิตาลี

กรณีความรุนแรงมากถึงยุโรปหลัก GDP-EU = -2.8 ถึง -5.0

- กรีกออกจาก Eurozone.
- เกิดปัญหาสภาพคล่องในสถาบันการเงินกรีก และ ประเทศเล็กๆ
- เกิดเงินไหลออกจากกรีก และจาก EURO ไป \$US
- สภาพคล่องไม่พอแก้ปัญหา และ วิกฤตขยายตัว โดยมีเงินไหลออก และมีปัญหาสถาบันการเงิน

ผลกระทบของกรีกต่อเศรษฐกิจโลกและประเทศไทย

ประเทศคู่ค้าหลักเรียงตาม สัดส่วน มูลค่าส่งออกในปี 2554	2554	2555f			Share exports to EU	Export to GDP
		สตค. (May-12)	สตค. (Bad case)	สตค. (Global meltdown)		
14 ประเทศ (78.6%)	4.0	3.7	3.3	2.3		
1.จีน (12.0%)	9.2	7.9	7.6	7.5	18.8	29.6
2.ญี่ปุ่น (10.5%)	-0.7	2.2	2.0	1.8	12.9	15.2
3.สหรัฐฯ (9.6%)	1.7	2.2	2.1	1.5	15.1	12.6
4.สหภาพยุโรป (9.4%)	1.5	-0.9	-1.6	-2.8	-	43.6
5.ฮ่องกง (7.2%)	5.0	3.2	2.6	0.2	13.8	223.0
6.มาเลเซีย (5.4%)	5.1	4.8	4.1	1.5	13.7	97.3
7.สิงคโปร์ (5.0%)	4.9	2.9	2.3	0.3	12.7	211.1
8.อินโดนีเซีย (4.4%)	6.5	6.1	6.0	5.3	16.3	24.6
9.ออสเตรเลีย (4.0%)	2.2	3.1	3.0	1.9	10.6	19.8
10.เวียดนาม (3.1%)	5.9	5.6	5.4	4.8	15.8	77.5
11.อินเดีย (2.3%)	7.1	6.7	6.6	6.0	12.9	21.5
12.ฟิลิปปินส์ (2.0%)	3.7	4.3	4.2	2.4	15.8	34.8
13.เกาหลีใต้ (2.0%)	3.6	3.3	3.2	1.3	11.3	52.4
14.ไต้หวัน (1.7%)	4.0	3.6	3.4	1.2	18.9	73.5

หมายเหตุ: สัดส่วนการส่งออกต่อ GDP ปี 54

1

2

3

ประเทศไทย

0.1

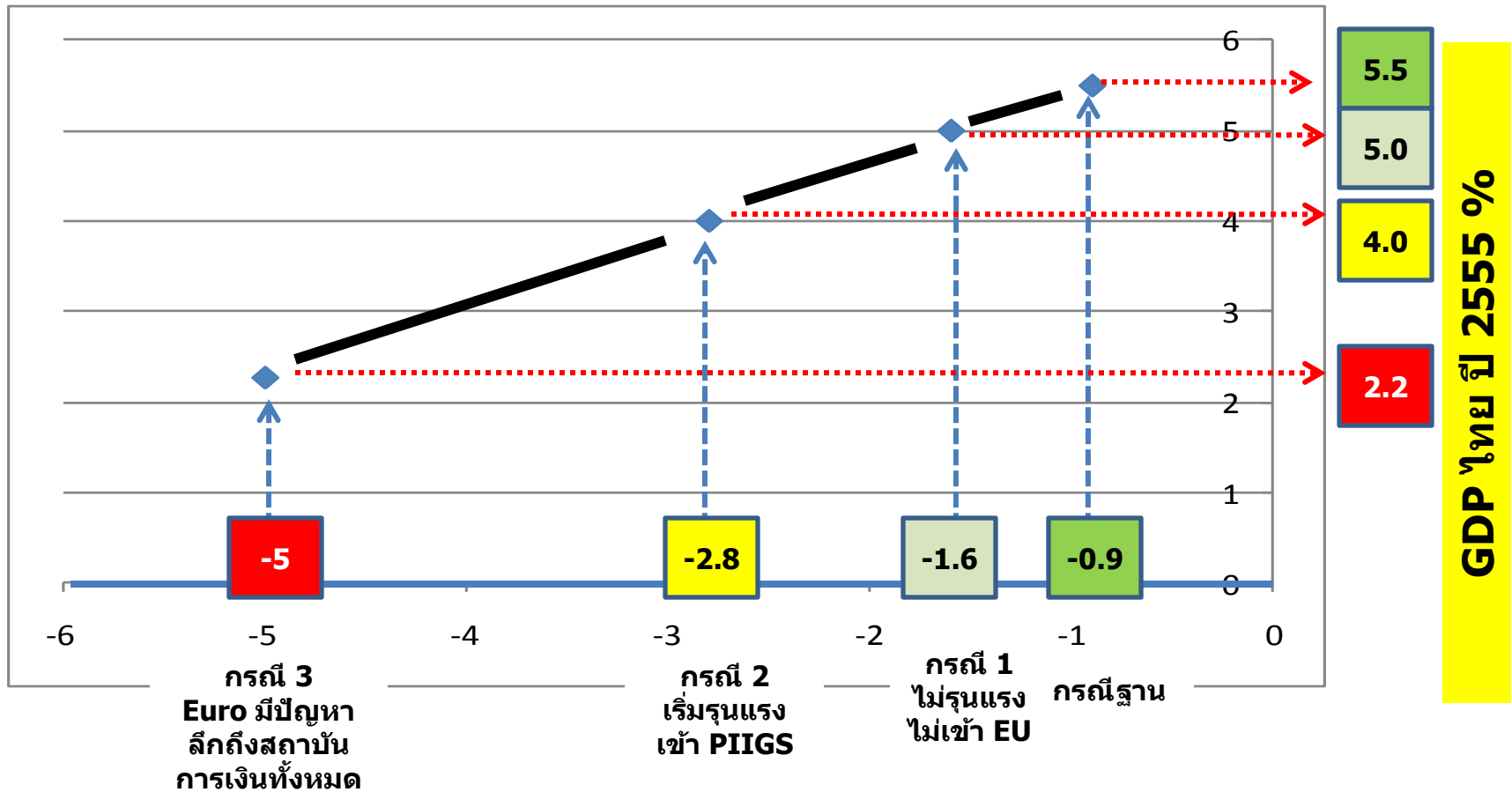
5.5

5.0

4.0

	EU GDP	Global GDP	Thai exports	Thai GDP
	%	%	\$US %	%
กรณีฐาน	-0.9	3.7	10.2	5.5
กรณี1	-1.6	3.3	9.6	5.0
กรณี2	-2.8	2.3	7.2	4.0
กรณี3	-5.0	0.5	0.8	2.2

ประมาณการผลกระทบ..จากปัญหาของ EU
 หากเป็นปรกติ EU ขยายตัว -0.9% ไทยขยายตัว 5.5%
 หาก EU หดตัวลง -5%...ไทยขยายตัวในราว 2.2%



GDP-EU ปี 2555 %