

พัฒนาการวิกฤตเศรษฐกิจการเงินในเขตยูโร

บทสรุปผู้บริหาร

- วิกฤตเศรษฐกิจและการเงินในเขตยูโร เกิดจากความไม่สมดุลด้านโครงสร้างทางเศรษฐกิจของ 'กลุ่ม PIIGS'¹ ประกอบด้วยสหภาพยุโรป (EU) ยังไม่มีกลไกที่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการจัดการปัญหา ทำให้ปัญหาลุกลามจนกระทบต่อเขตยูโรทั้งหมดและส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพและการคงอยู่ของเงินสกุลยูโร
- กลไกการแก้ปัญหาต่างๆ ที่มีทั้งมาตรการระยะสั้นซึ่งมุ่งเสริมสภาพคล่องทางการเงินแก่รัฐและสถาบันการเงิน และระยะยาวซึ่งมุ่งแก้ปัญหาความไม่สมดุลเชิงโครงสร้าง ได้เริ่มเกิดผลสัมฤทธิ์ โดยเฉพาะในการลดความเสี่ยงต่อการล่มสลายของเขตยูโร และควบคุมวิกฤตไม่ให้ขยายวงกว้างไปกว่านี้ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล PIIGS ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ค่าเงิน ยูโรเริ่มมีเสถียรภาพ และมีกลไกต่างๆ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินและรัฐบาลอย่างต่อเนื่อง
- อย่างไรก็ตาม EU ยังต้องใช้เวลาและทรัพยากรในการแก้ไขปัญหาโครงสร้างต่อไป และยังมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้วิกฤตปะทุขึ้นมาได้อีกทุกเมื่อ หรือทำให้การฟื้นตัวล่าช้าออกไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ ความไม่พอใจในหมู่ประชาชนทั้งในกลุ่ม PIIGS และประเทศอื่นๆ ซึ่งอาจทำให้นโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจหยุดชะงัก อีกทั้งมีความเสี่ยงว่ากลไกและมาตรการแก้ไขปัญหามีแนวโน้มขัดกับกฎหมายของประเทศสมาชิกและของ EU

1. วิกฤตเขตยูโร

1.1 วิกฤตเศรษฐกิจและการเงินในเขตยูโรเกิดจากปัญหาโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ต่างกันของประเทศสมาชิกส่งผลให้เกิดความไม่สมดุลเชิงเสถียรภาพการคลังและการเงินของประเทศสมาชิกเขตยูโร ซึ่งหมายถึงเสถียรภาพและการคงอยู่ของเขตยูโรด้วย

1.2 เมื่อเทียบกับประเทศในเขตยูโรอื่น ๆ ประเทศในกลุ่ม PIIGS มีโครงสร้างเศรษฐกิจที่ค่อนข้างอ่อนแอ² ดังนั้น เมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก (วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์) เมื่อปี 2551 จึงไม่สามารถพลิกฟื้นเศรษฐกิจให้กลับมาเติบโตอย่างมั่นคงยั่งยืน และทำให้ปัญหาโครงสร้างที่สะสมมานานปะทุและลุกลามในที่สุด เป็นผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่น ต้นทุนในการกู้ยืมของรัฐเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก และการระดมทุนภาคเอกชนประสบปัญหา

1.3 การอยู่ภายใต้ความเป็นสหภาพการเงิน (Monetary Union) ที่แต่ละประเทศสมาชิกไม่สามารถดำเนินนโยบายการเงินอย่างอิสระเพื่อแก้ปัญหาของตนได้ ทำให้การแก้ปัญหาโดยใช้มาตรการของแต่ละประเทศทำได้ยาก นอกจากนี้ยังขาดกลไกการเมืองเหนือรัฐในการตรวจสอบวินัยการคลัง ทำให้การรักษาวินัยทางการคลังหย่อนยาน ประกอบกับธรรมเนียมของธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank - ECB) กำหนดให้ ECB มีหน้าที่หลักคือการรักษาเสถียรภาพราคาเท่านั้น ไม่มีบทบาทในการกำกับดูแลสถาบันการเงินของประเทศสมาชิก ดังนั้น เมื่อวิกฤตเกิดขึ้น ECB จึงไม่สามารถแก้ไขวิกฤตได้อย่างทัน่วงที

ทำให้ปัญหาลุกลามและส่งผลกระทบต่อทั่วทั้งเขตยูโรในที่สุด

2. กลไกร่วมระดับสหภาพเพื่อแก้ปัญหา

2.1 กลไกพิเศษเสริมสภาพคล่อง รัฐบาลต่อรัฐบาล เพื่อรักษาและเสริมความสามารถในการชำระหนี้ของรัฐบาล โดยเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลจากประเทศที่ประสบวิกฤต (เรียกว่า Programme country) ประกอบด้วย (1) European Financial Stability Mechanism (EFSM) มูลค่า 6 หมื่นล้านยูโร (2) European Financial Stability Facilities (EFSF)⁴ มูลค่า 4.4 แสนล้านยูโร (3) European Stability Mechanism (ESM) มีมูลค่า 7 แสนล้านยูโร เริ่มทำหน้าที่เมื่อเดือน 8 ต.ค. 2555 ทั้งนี้ การปฏิบัติตามกลไกดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามแผนปฏิรูปเศรษฐกิจและการคลังที่จัดทำร่วมกับ IMF, ECB และ คณะกรรมาธิการยุโรป (Troika)

¹ Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain

² กรีซและโปรตุเกสมีปัญหาหนี้สาธารณะสูง สถาบันการเงินอ่อนแอ ขาดความสามารถในการแข่งขัน ไอร์แลนด์มีปัญหานี้สาธารณะสูงเนื่องจากรัฐบาลโอบอุ้มสถาบันการเงิน สเปนมีหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นเนื่องจากรัฐบาลโอบอุ้มสถาบันการเงินที่มีหนี้เสียจากภาวะฟองสบู่สังหาริมทรัพย์แตก และปัญหาว่างงาน ในขณะที่อิตาลีมีปัญหาหนี้สาธารณะสูงและเศรษฐกิจเติบโตช้า แต่ครัวเรือนและธุรกิจมีหนี้ต่ำและมีการออมสูง และภาคธุรกิจมีความสามารถในการแข่งขัน

⁴ www.oecd.org/dataoecd/11/36/49191980.pdf และ http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf

Troika ได้ให้ความช่วยเหลือแล้ว ดังนี้

ประเทศ / วันที่ / วงเงินรวม	ที่มาและจำนวนเงิน (bn ยูโร)					หมายเหตุ
	IMF	EFSM	EFSF	Bilat.	อื่นๆ	
กรีซ รอบที่ 1 / 1 พ.ย. 2010 / 1.1 แสนล้านยูโร	30	-	-	80	-	กรีซต้องลดการขาดดุลงบประมาณให้เหลือ 3% ของ GDP ภายในปี ค.ศ. 2014 (2557)
ไอร์แลนด์ / 28 พ.ย. 2010 / 8.5 หมื่นล้านยูโร	22.5	22.5	17.5	4.8*	17.5	*สมทบโดยสหราชอาณาจักร สวีเดนและเดนมาร์ก
โปรตุเกส / 17 พ.ค. 2011 / 7.8 หมื่นล้านยูโร	26	26	26	-	-	
กรีซ รอบที่ 2 / 21 ก.พ. 2012 / 1.726 แสนล้านยูโร รวมการตัดหนี้ (Haircut)	28	-	139.1	-	5.5	สถาบันการเงินเอกชนยกหนี้ 53.5% และนำส่วนที่เหลือมาแลกเปลี่ยนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 30 ปี ดอกเบี้ย 3.65% ลดหนี้เงินมูลค่า 1.07 แสนล้านยูโร
สเปน / ก.ค. 2012 / ประมาณ 1 แสนล้านยูโร	-*	-	100	-	-	
ไซปรัส / 25 มี.ค. 2013 / 1 หมื่นล้านยูโร	-	-	-	-	10	เป็นการแก้ไขปัญหาภาคสถาบันการเงินเป็นหลัก โดยมีเงื่อนไขคือ (1) ยุบธนาคารที่มีปัญหา โดยแยกสินทรัพย์ชั้นดีร่วมกับ Bank of Cyprus ซึ่งจะได้รับสนับสนุนสภาพคล่องจาก ECB (2) Bank of Cyprus ต้องเพิ่มทุน โดยการแปลงบัญชีเงินฝากของลูกค้าเป็นหุ้น (3) มีการอายัดบัญชีเงินฝากที่ไม่มีประกันและมูลค่าเกิน 1 แสน ยูโรจนกว่าจะเพิ่มทุนสำเร็จ ⁵

2.2 การแทรกแซงโดย ECB ประกอบด้วย (1) การอัดฉีดสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินในเขตยูโรและรัฐบาลประเทศที่ประสบวิกฤตผ่านกลไก TARGET 2⁶ (2) ซื้อพันธบัตรรัฐบาลของประเทศ PIIGS ในตลาดรองผ่านกลไก Security Markets Program (3) เมื่อวันที่ 22 ก.ย. 2555 ECB ประกาศความพร้อมซื้อพันธบัตรระยะสั้นไม่เกินสามปีของรัฐบาลที่ประสบวิกฤตโดยไม่จำกัดมูลค่า ภายใต้เงื่อนไขว่าจะต้องได้รับความช่วยเหลือภายใต้ ESM

2.3 European Fiscal Compact (Treaty on Stability, Coordination and Governance – TSCG) เป็นสนธิสัญญาระหว่างสมาชิก EU 25 ประเทศ (ยกเว้น สหราชอาณาจักรและสาธารณรัฐเช็ก) กำหนดให้ (1) ประเทศสมาชิกขาดดุลงบประมาณได้ไม่เกินปีละ 0.5% ของ GDP (2) ให้มีกลไกอัตโนมัติระดับสหภาพในการลงโทษประเทศที่ฝ่าฝืน (3) ประเทศสมาชิกที่ให้สัตยาบันเท่านั้นจะสามารถมีสิทธิได้รับความช่วยเหลือจาก ESM (4) เพิ่มการประสานนโยบายเศรษฐกิจของประเทศสมาชิก

2.4 Growth and Job Pact มูลค่า 1.2 แสนล้านยูโร เพื่อกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจผ่านการลงทุน

2.5 การจัดตั้งสหภาพการธนาคาร Banking Union เพื่อกำกับดูแลสถาบันการเงินในเขตยูโร และจัดตั้งกองทุนร่วมสำหรับการเพิ่มทุนธนาคาร และการประกันเงินฝากร่วม

3. ผลของการแก้ไขปัญหาฉุกเฉิน

⁵ ถึงแม้ว่าไซปรัสจะเป็นเศรษฐกิจขนาดเล็ก แต่หลายฝ่ายกังวลว่า หากวิกฤตดังกล่าวยืดเยื้อก็จะส่งผลกระทบต่อยูโรโซนในระยะยาวได้ นอกจากนี้ รัสเซียซึ่งเป็นผู้ลงทุนและผู้ฝากรายใหญ่ในภาคการเงินของไซปรัสได้แสดงความไม่พอใจในข้อตกลงดังกล่าวโดยเห็นว่าการเก็บภาษีเงินฝากที่สูงขึ้นเป็นการดูสภาพคล่องออกไปจากภาคธนาคารซึ่งกำลังประสบปัญหาอยู่แล้ว ดังนั้น แนวทางการให้ความช่วยเหลือดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่าง EU รัสเซีย และไซปรัส ในอนาคตอีก

⁶ http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/B-politik/_Haftungspegel/

¹⁰ IMF Global Financial Stability Report October 2012 (IMF GFSR) หน้า 33

3.1 การแก้วิกฤตต้องผ่านกระบวนการทางการเมืองซึ่งต้องใช้เวลาาน แต่เริ่มทำให้ความมั่นใจนักลงทุนกลับคืนมา จำกัดปัญหาการเงินและวิกฤตหนี้ในหลายส่วนไม่ให้ลุกลามออกไป และลดความเสี่ยงที่เขตยูโรจะล่มสลาย อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ยังคงเปราะบางอยู่ เนื่องจากมาตรการต่าง ๆ ทำให้เกิดผลสัมฤทธิ์ทางการเงินในระยะสั้น แต่ก็ยังไม่ได้แก้ไข ปัญหาความ

ไม่สมดุลของโครงสร้างเศรษฐกิจระหว่างกลุ่ม PIIGS และประเทศอื่น ซึ่งเป็นปัญหาเชิงโครงสร้าง

3.2 พัฒนาการในแง่บวกที่สำคัญ

(1) ในช่วงหลัง ตลาดไม่ได้ให้ความสำคัญกับการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้นว่าวิกฤตจะไม่ลุกลามไปมากกว่านี้

(2) ค่าเงินยูโรยังคงมีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับค่าเงินสกุลหลักของโลก พื้นตัวจาก 1.21 ดอลลาร์สหรัฐต่อ 1 ยูโรมา เคลื่อนไหวในรอบ 1.28 - 1.35 ดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ต้นขึ้นปี 2556

(3) ผลตอบแทนพันธบัตรของประเทศกลุ่ม PIIGS เริ่มลดลงอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะหลังจากมาตรการ Haircut ของกรีซและการประกาศความพร้อมเข้าซื้อพันธบัตรอย่างไม่จำกัดของ ECB

(4) ความเสี่ยงการแพร่กระจายของวิกฤต (contagion risks) ผ่านช่องทางสถาบันการเงินลดลง เพราะมีการ เปลี่ยนมือเจ้าหน้าที่ของกลุ่ม PIIGS จากสถาบันการเงินเป็นรัฐบาลประเทศอื่น ๆ หรือ ECB อีกทั้ง ECB ได้เสริมสภาพคล่องแก่ สถาบันการเงินประเทศ PIIGS กว่า 1 ล้านล้านยูโร โดยเห็นได้จากงบดุล TARGET 2¹⁰

(5) ณ ปี 2555 อิตาลีและสเปน¹¹ สามารถระดมทุนผ่านการออกพันธบัตรได้ด้วยดี โดยในปีต่อไป ความ ต้องการเงินทุน (financing need) ของทั้งสองประเทศจะลดลงต่ำกว่าในปี 2555 ทำให้โอกาสที่รัฐบาลทั้งสองจะเผชิญกับแรง กดดันจากตลาดจึงลดลง ในขณะที่กรีซประสบความสำเร็จในการซื้อคืนพันธบัตรมูลค่า 1 หมื่นล้านยูโร ในช่วงปลายปี 2555 ช่วยลดหนี้สาธารณะลงได้กว่า 2 หมื่นล้านยูโร เพื่อรักษาระดับหนี้สาธารณะให้อยู่ในเกณฑ์ 120 % ของ GDP ในระยะยาวได้

(6) ผู้นำยุโรปแสดงเจตนาที่ว่าจะทำทุกวิถีทางไม่ให้เขตยูโรล่มสลาย โดยเฉพาะปฏิเสธอย่างชัดเจนต่อความเป็นไปได้ในการเลิกใช้เงินยูโรของกรีซ เนื่องจากการกลับไปใช้เงินดราครมาจะเกิดผลเสียมากกว่าผลดีต่อกรีซ¹² และเกิดผล กระทบในแง่ลบที่ไม่อาจคาดการณ์ได้ต่อเขตยูโรส่วนที่เหลือ

3.3 ผลกระทบต่อประเทศนอกกลุ่ม PIIGS

(7) มีเม็ดเงินมูลค่ามหาศาลที่ไหลออกจากกลุ่ม PIIGS เพื่อไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าใน ประเทศนอกกลุ่ม PIIGS¹³ ทำให้รัฐบาลของประเทศนอกกลุ่ม PIIGS สามารถประหยัดงบประมาณมหาศาลเนื่องจาก ผลตอบแทนพันธบัตรลดลง

(8) สถาบันการเงินเจ้าหนี้ซึ่งส่วนใหญ่เป็นประเทศนอกกลุ่ม PIIGS มีความสามารถในการแข่งขันสูงขึ้น เนื่องจากการให้ความช่วยเหลือที่ผ่านมามีเจ้าหน้าที่จากเอกชนเป็นรัฐบาล ถือเป็นโอกาสความเสี่ยงจากสถาบันการเงินเอกชนมาเป็นของภาครัฐ และเงินทุนที่ไหลออกจากกลุ่ม PIIGS ก็ยังเพิ่มสภาพคล่องและลดต้นทุนการกู้เงินแก่สถาบันการเงินนอกกลุ่ม ประเทศ PIIGS และเป็นผลให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินของเอกชนนอกกลุ่ม PIIGS ลดลง

(9) สินค้าและบริการจากประเทศเขตยูโรนอกกลุ่ม PIIGS ได้รับประโยชน์จากค่าเงินที่อ่อนกว่าพื้นฐานทาง เศรษฐกิจ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานของประเทศนอกกลุ่ม PIIGS แข็งแกร่งกว่า

อย่างไรก็ตาม ปริมาณเงินมหาศาลที่ใช้ในการเสริมสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินและรัฐบาลอาจก่อให้เกิดเงินเฟ้อใน ระยะยาวได้ โดยเฉพาะเมื่อเศรษฐกิจเขตยูโรเริ่มฟื้นตัว

4. ปัญหาและความเสี่ยงที่ยังคงอยู่

4.1 มาตรการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ การปฏิรูปรัฐสวัสดิการ และการรัดเข็มขัดการคลังทำให้เศรษฐกิจกลุ่ม PIIGS จะหดตัวต่อเนื่องไปจนถึงปี 2556 ก่อนที่จะฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในปี 2557 การว่างงานจะยังคงสูง หนี้สาธารณะจะยังเพิ่มขึ้นและ

¹¹ โปรตุเกส กรีซ และไอร์แลนด์ ในฐานะ programme country ไม่ได้ใช้กลไกตลาดพันธบัตรในการระดมทุน เพราะได้รับเงินช่วยเหลือจากกลไกอื่น ๆ

¹² หากกรีซกลับไปใช้เงินดราครอีกครั้ง เงินดราครมาน่าจะลดค่าอย่างรวดเร็วจนเป็นผลให้ (1) หนี้ต่างประเทศกรีซเพิ่มสูงขึ้นจนไม่สามารถใช้คืนได้ ทำให้กรีซต้องหยุด พักชำระหนี้ (2) นักลงทุนเมื่อคาดการณ์การพักชำระหนี้และการลดค่าเงิน ย่อมจะโยกเงินออกจากกรีซ ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงัก โดยที่รัฐบาลกรีซไม่สามารถ ควบคุมการไหลออกของเงินทุนได้ เนื่องจากขัดกับกฎพื้นฐานของ EU ที่ให้ทุนเคลื่อนย้ายได้ใน EU โดยปราศจากอุปสรรค (3) สถานการณ์ดังกล่าวจะทำให้ภาคการ ส่งออกของกรีซไม่สามารถใช้ประโยชน์จากค่าเงินที่อ่อนลงได้ (4) การลดค่าเงินไม่อาจจะทำให้เศรษฐกิจกรีซฟื้นตัวด้วยการส่งออกได้ อุตสาหกรรมส่งออกของกรีซซึ่ง บางส่วนต้องนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศต้องนำเข้าวัตถุดิบในราคาที่สูงขึ้น (5) พลังงานในกรีซส่วนใหญ่เกิดจากการนำเข้า ค่าเงินที่อ่อนลงทำให้ราคาเชื้อเพลิง แพงขึ้นจนเกิดการขาดดุล (6) อาจเกิดความวุ่นวายทางการเมืองและสังคมตามมา กระทบภาคการท่องเที่ยวซึ่งเป็นแหล่งรายได้สำคัญ

¹³ นับตั้งแต่เดือนธ.ค. 2552 ปี เม็ดเงินมูลค่ากว่าร้อยละ 11 ของ GDP ไหลออกจากประเทศกลุ่ม PIIGS (IMF GFSR หน้า 5)

ย่อมทำให้เกิดความไม่พอใจในหมู่ประชาชน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเมือง และต่อความแน่วแน่ของรัฐบาลที่จะดำเนินการปฏิรูปอย่างต่อเนื่อง

4.2 ความไม่พอใจของประชาชนในประเทศที่ต้องแบกรับภาระในการช่วยเหลือ อาจทำให้การจัดทำและใช้กลไกแก้ปัญหาใหม่ๆ ล่าช้าออกไป ดังที่เห็นได้จากการพิจารณาจากกลไก ESM ของศาลรัฐธรรมนูญเยอรมนี

4.3 มาตรการของ ECB และกลไกที่อาจมีขึ้นเพิ่มเติมในอนาคตอาจขัดต่อกฎระเบียบ EU ที่มีอยู่ในปัจจุบัน อาจนำไปสู่การฟ้องร้องทั้งต่อศาลยุโรป หรือต้องแก้ไขกฎหมายของ EU เพิ่มเติม ทำให้การแก้ปัญหาล่าช้าออกไป

4.4 ปัจจัยเสี่ยงในกลุ่ม PIIGS คือ

กรีซ เศรษฐกิจหดตัว / แรงต่อต้านจากประชาชน / Troika อาจต้องให้ความช่วยเหลือเพิ่มเติม (ผ่อนคลายนโยบายการรัดเข็มขัด ให้ความช่วยเหลือเพิ่มเติม Haircut ครั้งที่ 2)

ไอร์แลนด์ Troika พึงพอใจกับพัฒนาการของไอร์แลนด์ แม้ว่าภาคการเงินจะมีหนี้สูงมาก

โปรตุเกส Troika พึงพอใจกับพัฒนาการของโปรตุเกส แต่เศรษฐกิจอาจยังหดตัวต่อไปในปี 2556

สเปน เศรษฐกิจถดถอยและมีอัตราการว่างงานสูงที่สุดในยุโรป / อสังหาริมทรัพย์ด้อยค่า / หนี้สถาบันการเงินภาคธุรกิจและรัฐบาลท้องถิ่นสูง / หนี้รัฐบาลเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว / อยู่ระหว่างการรอรับความช่วยเหลือ

อิตาลี หนี้สาธารณะมูลค่าสูงที่สุดในยุโรป และผลการเลือกตั้งทั่วไปเมื่อวันที่ 24 – 25 ก.พ. 2556 ทำให้เกิดความไม่มั่นใจว่ารัฐบาลอิตาลีจะยังสามารถรักษาวินัยทางการคลังและปฏิรูปเศรษฐกิจต่อจากรัฐบาลของนาย Mario Monti หรือไม่ อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจอิตาลียังเข้มแข็งกว่าประเทศ PIIGS อื่นๆ มาก กล่าวคือ หนี้สาธารณะส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว หนี้ภาคครัวเรือนต่ำ และรัฐบาลของนาย Monti ปฏิรูปเศรษฐกิจเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันอย่างต่อเนื่อง

ไซปรัส แม้จะเป็นเศรษฐกิจขนาดเล็ก แต่หลายฝ่ายกังวลว่า หากวิกฤตยืดเยื้อ ก็ส่งผลกระทบต่อเขตยูโรในระยะยาวได้ นอกจากนี้ รัสเซียซึ่งเป็นผู้ลงทุนและผู้ฝากเงินรายใหญ่ในภาคการเงินของไซปรัส ได้แสดงความไม่พอใจต่อมาตรการของ Troika โดยเห็นว่าการเก็บภาษีเงินฝากที่สูงขึ้นเป็นการดึงสภาพคล่องออกไป

6. สรุป

กลไกและมาตรการทั้งในระดับ EU ระดับสหภาพการเงิน และในประเทศที่ประสบวิกฤต ทั้งการแก้ปัญหาในระยะสั้น (เช่น มาตรการของ ECB) และกลไกระยะยาว (เช่น ESM, Fiscal compact, Growth and Job pact) สามารถเสริมกลไกการบริหารจัดการที่บกพร่อง สร้างเสถียรภาพแก่สหภาพการเงิน และฟื้นฟูความเชื่อมั่นของนักลงทุนกลับมาได้ตามลำดับ

จึงเชื่อว่าวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินในยุโรป (1) ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว กล่าวคือ ลดความเสี่ยงที่สหภาพการเงินจะล่มสลาย และประเทศสมาชิกที่ประสบวิกฤตจะหันกลับไปใช้เงินสกุลเดิมของตน และจำกัดความเสี่ยงที่ปัญหาในประเทศหนึ่งจะยังขยายตัวลุกลามต่อเป็นวงกว้าง (2) การแก้ไขวิกฤตเศรษฐกิจยุโรปต้องใช้ทรัพยากรและความร่วมมืออย่างเต็มที่จากประเทศสมาชิก เนื่องจากยังมีความเปราะบางและความไม่สมดุลเชิงโครงสร้างซึ่งเป็นต้นเหตุสำคัญ โดยอาจต้องใช้เวลอย่างน้อย 1 ปี ที่เศรษฐกิจเขตยูโรโดยเฉพาะกลุ่ม PIIGS จะกลับมาเติบโต และอย่างน้อย 2 ปี ที่ระดับหนี้สาธารณะจะเริ่มคงที่ (สำหรับกรีซอาจนานกว่านั้น) และอาจถึง 10 ปี ที่จะแก้ไขความไม่สมดุลเชิงโครงสร้างได้

กองยุโรป 1 กรมยุโรป
29 มีนาคม 2556

Suggested Pointers

- We are encouraged by the measures taken by the EU to contain the effects at its cause. The financial trouble that has affected the Eurozone during the past years have shown signs of gradual improvements. It seems to us that the worst is over. At any rate, European economy's quick recovery is in Thailand's direct interest. We believe in your resilience.
- Asia can contribute to the quick recovery. Therefore, what has happened in Europe can be perceived as an opportunity for Europe, particularly the EU, and ASEAN to increase our

economic activities, expand two-way trade and investment to promote mutual growth and employment.

- For this reason, Thailand and the EU have already agreed to launch the first round of negotiation for a free trade agreement (FTA) next month (27-31 May 2013 in Brussels). We also hope that the FTA between the EU and individual members of ASEAN will eventually lead to the FTA between EU and ASEAN in the future.
