



กรีซออกมาตรการควบคุมเงินทุนและปิดทำการธนาคารพาณิชย์หลังการเจรจากับเจ้าหนี้ล้มเหลว

Event

- เมื่อวันที่ 28 มิถุนายน ที่ผ่านมารัฐบาลกรีซประกาศใช้มาตรการควบคุมเงินทุน (capital control) และปิดทำการธนาคารทั่วประเทศจนถึงวันที่ 6 กรกฎาคม นี้ เนื่องจากเหตุการณ์ดังต่อไปนี้
- 24 มิถุนายน: การเจรจาระหว่างกรีซและยุโรปในการขอรับเงินช่วยเหลือล้มเหลว
- 26 มิถุนายน: รัฐบาลกรีซประกาศให้มีการลงประชามติวันที่ 5 กรกฎาคม เพื่อให้ประชาชนตัดสินใจว่าจะยอมรับมาตรการปฏิรูปเศรษฐกิจที่เจ้าหน้าที่เสนอหรือไม่ และขอต่ออายุวงเงินช่วยเหลือแต่ถูกยุโรปปฏิเสธ
- 28 มิถุนายน: ธนาคารกลางยุโรป (ECB) หยุดขยายวงเงินกู้ฉุกเฉิน (Emergency Liquidity Assistance: ELA) ซึ่งเป็นแหล่งสภาพคล่องเดี่ยวยของธนาคารของกรีซ

Analysis

- **กรีซออกมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายและปิดทำการธนาคารเพื่อป้องกันประชาชนแห่ถอนเงินฝาก** การที่ ECB กล่าวว่าจะไม่เพิ่มเพดาน ELA แก่ธนาคารของกรีซและความกังวลที่กรีซจะออกจากยูโรโซนหลังจากที่ไม่สามารถบรรลุข้อตกลงกับเจ้าหนี้ได้ส่งผลให้เกิดการแห่ถอนเงินฝากจากระบบธนาคาร ดังนั้น เพื่อป้องกันปัญหาธนาคารขาดสภาพคล่องจนล้มละลาย รัฐบาลกรีซจึงประกาศปิดทำการธนาคารและไม่ให้ประชาชนถอนเงินเกินวันละ 60 ยูโร ซึ่งมาตรการนี้จะบังคับใช้ไปจนถึงวันลงประชามติ
- **เหตุการณ์นี้สร้างความกังวลในตลาดการเงิน ทำให้เงินทุนไหลออกจากประเทศที่มีความเสี่ยงสูงไปยังประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ** หลังจากตลาดพันธบัตรในยุโรปเปิดทำการในวันที่ 29 มิถุนายน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลประเทศสเปน โปรตุเกส และอิตาลี ซึ่งเคยเป็นกลุ่มที่ประสบปัญหาหนี้สาธารณะในช่วงปี 2011 ปรับเพิ่มขึ้นราว 20 basis points (bps) ในขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรของเยอรมนีและฝรั่งเศสปรับลดลงราว 13 และ 8 bps ตามลำดับ บ่งบอกว่านักลงทุนเคลื่อนย้ายเงินจากประเทศที่มีความเสี่ยงไปสู่ประเทศที่มีความมั่นคงมากกว่า (Risk-off sentiment) ความกังวลดังกล่าวส่งผลให้ตลาดหุ้นในภูมิภาคเอเชียปรับตัวลดลง แต่ตลาดพันธบัตรในภูมิภาคเอเชียยังไม่ได้รับผลกระทบจากเงินทุนไหลออกมากนัก
- **การสำรวจความคิดเห็นของประชาชนกรีซเบื้องต้นชี้ว่าเสียงข้างมากคือยอมรับข้อเสนอแผนปฏิรูปของเจ้าหนี้** โดยการสำรวจเบื้องต้นโอกาสที่ประชาชนกรีซจะลงคะแนนเสียงยอมรับแผนปฏิรูปในวันที่ 5 มิถุนายน มีสูงกว่าการไม่ยอมรับแผน ทั้งนี้ สถานการณ์ในช่วง 1 สัปดาห์ที่มีการควบคุมการถอนเงินฝากและการปิดทำการของธนาคารอาจทำให้เสียงของประชาชนเบนมาทางด้านการยอมรับข้อเสนอของยุโรปมากขึ้นถึงแม้จะมีการต่อต้านก่อนหน้านี้ โดยหาก

กรีซยอมรับแผนการปฏิรูปได้แล้ว กรีซน่าจะกลับเข้าสู่การเจรจากับเจ้าหนี้เพื่อขอเงินช่วยเหลือก้อนใหม่และนำมาชำระหนี้ที่ครบกำหนดในเดือนกรกฎาคม ขณะที่ ECB ก็มีแนวโน้มที่จะปล่อยเงินกู้ ELA เพิ่มขึ้นซึ่งจะช่วยผ่อนคลายนโยบายสภาพคล่องให้แก่ธนาคารของกรีซ เมื่อเป็นเช่นนั้นแล้วกรีซไม่น่าจะมีการผิดนัดชำระหนี้พันธบัตรรัฐบาล และไม่ต้องออกจากเป็นสมาชิกของยูโรโซน

■ **อย่างไรก็ตาม หากประชาชนกรีซไม่ยอมรับข้อเสนอแผนปฏิรูปเศรษฐกิจ กรีซอาจต้องออกจากยูโรโซน** เนื่องจากกรีซจะไม่ได้เงินช่วยเหลือเพิ่มเติมใด ๆ จากยูโรโซนอีก รวมถึงเงินกู้ ELA ซึ่งเป็นแหล่งสภาพคล่องเงินยูโรเดียวของกรีซจะถูกตัด ดังนั้นการชำระหนี้คืนจะไม่สามารถทำได้ด้วยเงินยูโรได้อีก และรัฐบาลกรีซจะไม่สามารถจ่ายเงินเดือนและบำนาญแก่ข้าราชการ ซึ่งหนทางสุดท้ายคือกรีซจะต้องออกจากยูโรโซนมาพิมพ์เงินสกุลดราครมา (Drachma) เพื่อให้รัฐบาลและภาคธนาคารสามารถดำเนินต่อไปได้ อย่างไรก็ตาม เงินดราครมามีแนวโน้มอ่อนค่ารุนแรงเมื่อเทียบกับยูโร และอาจส่งผลให้เกิดอัตราเงินเฟ้อรุนแรง (Hyperinflation) ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจกรีซเข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างรุนแรง

■ **จับตาจุดวันกำหนดชำระหนี้ของกรีซที่กำลังจะมาถึง** ในวันที่ 30 มิถุนายน กรีซคงจะผิดนัดชำระหนี้ให้ IMF จำนวน 1.6 พันล้านยูโร แต่ผลกระทบอาจไม่มากนักเพราะไม่ได้เป็นการผิดนัดชำระหนี้กับเจ้าหนี้ภาคเอกชนและรัฐบาลประเทศอื่น อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ต่างประเทศให้ข้อมูลว่าพันธบัตรรัฐบาลที่กรีซต้องชำระคืนและออกพันธบัตรใหม่หมุนเวียน (Roll-over) จะครบกำหนดในวันที่ 10 กรกฎาคม จำนวน 2 พันล้านยูโร ซึ่งภาคธนาคารกรีซเป็นผู้ถือพันธบัตรรัฐบาลกรีซโดยส่วนใหญ่ หากธนาคารของกรีซไม่ได้รับเงินกู้ ELA จาก ECB อาจทำให้ธนาคารของกรีซขาดสภาพคล่องและรัฐบาลกรีซจะไม่สามารถ Roll-over พันธบัตรรัฐบาลได้ ซึ่งจะทำให้เกิดการผิดนัดชำระหนี้พันธบัตรรัฐบาล (Sovereign default) ซึ่งจะยังเป็นความเสี่ยงให้ภาคธนาคารของกรีซล้มละลาย

## Implication

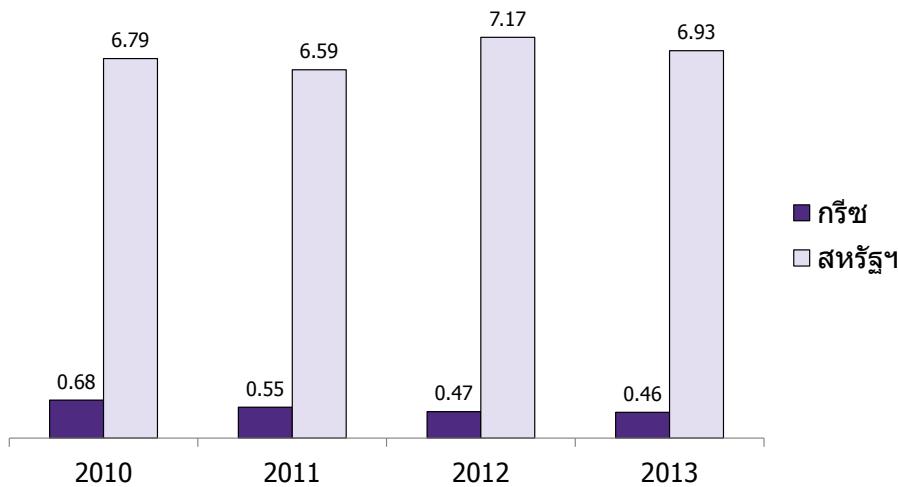
■ **ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมีค่อนข้างจำกัดหากกรีซออกจากยูโรโซน** เนื่องจากประเทศไทยไม่ได้มีความเชื่อมโยงโดยตรงกับกรีซมากนักทั้งทางด้านการค้าและตลาดการเงิน การส่งออกของไทยไปยังกรีซคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 0.1% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด นักท่องเที่ยวต่างชาติที่มาจากกรีซคิดเป็นสัดส่วนเพียง 0.07% ส่วนผลกระทบทางอ้อมผ่านสหภาพยุโรป (สัดส่วน 9.3% ของมูลค่าการส่งออกไทย) ก็น่าจะมีไม่มากนัก เนื่องจากเศรษฐกิจกรีซมีขนาดเพียงประมาณ 2% ของเศรษฐกิจยุโรปและมูลค่าการค้าระหว่างกรีซและยูโรโซนมีไม่มากนัก (รูปที่ 1) นอกจากนี้ เจ้าหนี้หลักกว่า 80% ของกรีซในปัจจุบันคือ กลุ่มทรอยกา (รูปที่ 2) ซึ่งหากไม่ได้รับการชำระหนี้จะไม่ส่งผลร้ายแรงต่อเศรษฐกิจมากนัก ที่สำคัญที่สุด ยังมีมาตรการอัดฉีดสภาพคล่อง (QE) ของ ECB จำนวนทั้งสิ้นราว 1.1 ล้านล้านยูโร ที่สามารถช่วยลดผลลุลูกจากการผิดนัดชำระหนี้ไปยังรัฐบาลประเทศอื่น ๆ ได้

■ **ความกังวลในตลาดการเงินอาจส่งผลให้เกิดเงินทุนไหลออกจากประเทศกำลังพัฒนา** หากสถานการณ์มีความไม่ชัดเจน หรือมีแนวโน้มไปทางที่กรีซจะออกจากยูโรโซน อาจส่งผลให้เงินทุนไหลออกจากประเทศกำลังพัฒนาไปยังประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำ เช่น สหรัฐฯ และญี่ปุ่น เป็นต้น ซึ่งมีแนวโน้มจะทำให้เงินบาทอ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ และเยนได้

รูปที่ 1: มูลค่าการค้าระหว่างกรีซและยุโรปโซนมีไม่มากนัก

**สัดส่วนมูลค่าการส่งออกของยุโรปโซนไปยังกรีซและสหรัฐฯ**

หน่วย: ร้อยละของมูลค่าการส่งออกรวม

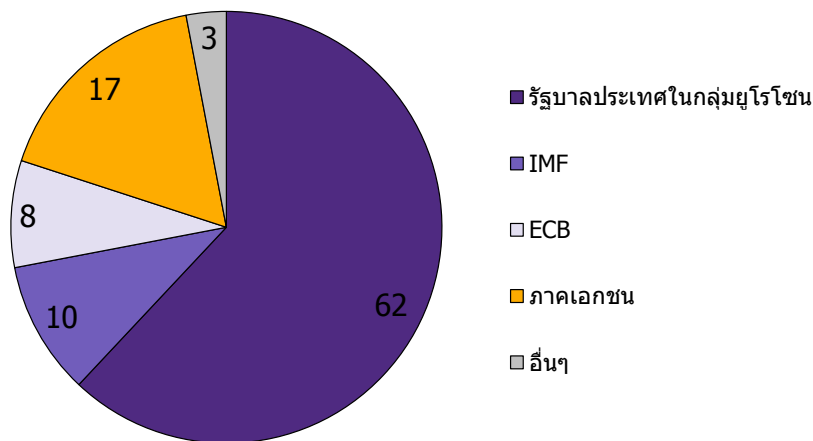


ที่มา: The United Nations ITC Trade Map

รูปที่ 2: เจ้าหนี้หลักกว่า 80% ของกรีซในปัจจุบันคือ กลุ่มทรอยกา

**สัดส่วนของหนี้รัฐบาลกรีซแบ่งตามกลุ่มเจ้าหนี้**

หน่วย: ร้อยละ



ที่มา: Bloomberg, Greek Finance Ministry และ European Commission

โดย : ดร.พชรพจน์ นันทรามาศ ([phacharaphot.nuntramas@scb.co.th](mailto:phacharaphot.nuntramas@scb.co.th))

ธนกร ลิ้มวิทย์ธราดล ([tanakorn.limvittaradol@scb.co.th](mailto:tanakorn.limvittaradol@scb.co.th))

SCB Economic Intelligence Center (EIC)

EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)