



Italexit ไม่น่ากังวล แม้พรรค M5S พุ่งต่อต้าน EU เช่นการเลือกตั้งอิตาลี

Event

- ผลการนับคะแนนในคืนวันเลือกตั้งที่ 4 มี.ค. (ตามเวลาอิตาลี) เผยว่าพรรค Five Star Movement (M5S) ซึ่งมีแนวคิดต่อต้านสหภาพยุโรป (EU) มีคะแนนเสียงเป็นอันดับ 1 อยู่ที่ 32% ขณะที่พรรค Democratic Party (PD) ของอดีตนายกรัฐมนตรี Matteo Renzi ผู้มีแนวคิดสนับสนุน EU ได้รับความเห็นชอบเป็นอันดับที่ 2 ที่ 19% ทั้งนี้ เนื่องจากไม่มีพรรคการเมืองใดครองเสียงได้เกิน 40% ส่งผลให้ยังต้องมีการเจรจาเพื่อรวมกลุ่มจัดตั้งรัฐบาลร่วมในระยะต่อไป
- นับตั้งแต่ช่วงหลังวิกฤตในปี 2008 จนถึงช่วงต้นปี 2017 กระแสต่อต้าน EU ในอิตาลีและความนิยมของพรรค M5S ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปัญหาในภาคธนาคารที่มีระดับหนี้เสียต่อสินเชื่อบริการสูงถึง 16% ในปี 2016 โดยอิตาลีเคยประสบปัญหาจากกฎเกณฑ์ของ EU ในประเด็นที่รัฐบาลอิตาลีต้องการนำเงินจากภาษีของประชาชนไปช่วยเหลือภาคธนาคารที่กำลังประสบปัญหา (bail out) แต่เนื่องจากกฎเกณฑ์ของ EU กำหนดให้ผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ของธนาคารที่ประสบปัญหาต้องรับผิดชอบสูญเสียน้อย 8% ของหนี้สินของธนาคาร ก่อนที่ภาครัฐจะจ่ายเงินเข้าช่วยเหลือได้ (bail in) ซึ่งจะทำให้ประชาชนจำนวนหนึ่งสูญเสียเงินเป็นจำนวนมาก โดยมีประชาชนจำนวนไม่น้อยที่ออกมาแสดงความไม่พอใจและต้องการให้อิตาลีออกจาก EU อย่างไรก็ตาม ปัญหาดังกล่าวได้คลี่คลายลงภายหลังจากที่รัฐบาลอิตาลีสามารถหาช่องทางช่วยเหลือธนาคารเหล่านั้น และช่วยระงับไม่ให้เกิดวิกฤตจากปัญหานี้ดังกล่าวเอาไว้ได้

Analysis

- อีไอเอ็มมองว่าการแยกตัวออกจาก EU ของอิตาลี (Italexit) ไม่เป็นความเสี่ยงที่น่ากังวลในปี 2018 แม้พรรค M5S สามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ เศรษฐกิจอิตาลีที่เติบโตสอดคล้องกับประเทศอื่นๆ ในยูโรโซนนับตั้งแต่ปี 2017 เป็นต้นมา สนับสนุนให้ระดับหนี้เสียต่อสินเชื่อบริการของอิตาลีลดลงจาก 16.4% ในปี 2016 สู่ระดับ 14.2% ในไตรมาส 3 ปี 2017 ทั้งนี้ เศรษฐกิจที่เติบโตดี ประกอบกับความกังวลในปัญหานี้เสียที่เริ่มบรรเทาลง ช่วยให้ชาวอิตาลีมีความพึงพอใจในการอยู่ร่วมกับ EU มากขึ้น สะท้อนผ่านความนิยมในเงินสกุลยูโรของชาวอิตาลีเพิ่มขึ้นโดยอยู่ที่ 45% ในปี 2017 จาก 41% ในปี 2016¹ และส่งผลให้การแยกตัวออกจาก EU ไม่เป็นประเด็นสำคัญที่พรรคการเมืองฝ่ายต่อต้าน EU ของอิตาลีใช้ในการหาเสียงสำหรับการเลือกตั้งทั่วไปเมื่อวันที่ 4 มีนาคมที่ผ่านมา โดยเฉพาะ Di Maio ผู้นำคนใหม่ของพรรค M5S ที่ได้แสดงวิสัยทัศน์ว่าต้องการอยู่ใน EU ต่อไป แต่อาจมีการจัดตั้งประชามติเพื่อแก้ไขความสัมพันธ์บางประการที่ส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจอิตาลี ทั้งนี้ ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจอิตาลีที่เพิ่มสูงขึ้นสะท้อนผ่านส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรอิตาลีและพันธบัตรเยอรมนี² ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่

1 ผลสำรวจโดย Eurobarometer

2 ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรอิตาลีและพันธบัตรเยอรมนีที่ลดลงสะท้อนว่านักลงทุนเชื่อมั่นในเศรษฐกิจอิตาลีมากขึ้นเมื่อเทียบกับเยอรมนีซึ่งเป็นประเทศที่มีพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งที่สุดใน EU

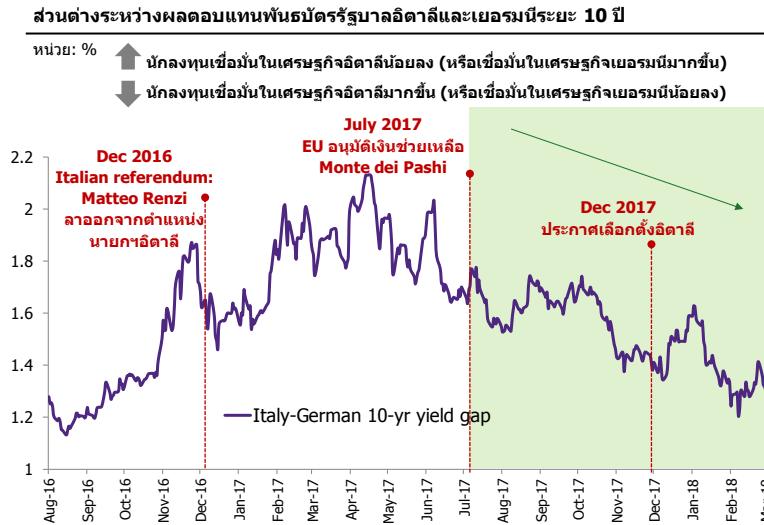
EU อนุมัติเงินช่วยเหลือ Monte dei Paschi ซึ่งเป็นธนาคารที่ประสบปัญหาหนี้เสียร้ายแรงที่สุดในอิตาลี (รูปที่ 1)

- **อย่างไรก็ดี การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ ECB ที่เร็วเกินคาด อาจทำให้ปัญหาหนี้เสียและแนวคิดต่อต้าน EU ปะทุขึ้นอีกครั้ง** แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและความเสี่ยงทางการเมืองในยูโรโซนที่ลดลงสนับสนุนให้ ECB สามารถเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้เร็วขึ้น แต่ในขณะเดียวกัน การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ ECB ที่เร็วเกินคาด จะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมในอิตาลีเพิ่มขึ้นเร็วและกระทบต่อปัญหาหนี้เสียที่มีอยู่เดิมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ปัญหาหนี้เสียดังกล่าวอาจจุดประกายแนวคิดต่อต้าน EU ในอิตาลีให้กลับมาได้อีกครั้ง และอาจนำไปสู่ Italexit ในระยะต่อไป ทั้งนี้ อีไอซีคาดว่า ECB อาจสิ้นสุดมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรได้ภายในปี 2018 และเริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2019

Implication

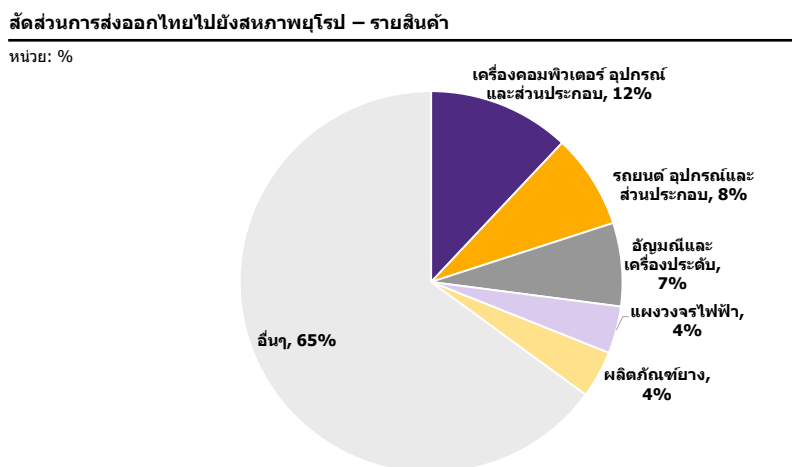
- **เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่องในปี 2018 จากความเสี่ยงทางการเมืองในอิตาลีที่ลดลง** ความกังวลต่อ Italexit ที่ผ่อนคลายลงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้มุมมองการเติบโตทางเศรษฐกิจยูโรโซนเพิ่มสูงขึ้น โดยอีไอซีมองว่าเศรษฐกิจยูโรโซนในปี 2018 จะเติบโตได้ราว 2.3% ต่อเนื่องจากปี 2017 ที่เติบโตราว 2.5% และจะสนับสนุนให้ความต้องการสินค้าส่งออกจากไทยไปยูโรโซนเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง โดยไทยมีสัดส่วนในการส่งออกไปยังกลุ่มประเทศดังกล่าวถึง 9% ของส่งออกทั้งหมด นำโดย เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ รถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ อัญมณีและเครื่องประดับ (รูปที่ 2)
- **เงินยูโรมีแนวโน้มแข็งค่าต่อเนื่องในปี 2018 จากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ** เศรษฐกิจยูโรโซนที่มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง ด้วยความเสี่ยงทางการเมืองที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับทิศทางดำเนินนโยบายการเงินของ ECB ที่อาจยุติมาตรการผ่อนคลายทางการเงินได้เร็วขึ้น สนับสนุนให้เงินยูโรยังมีแนวโน้มแข็งค่าได้ต่อที่ 1.28 ดอลลาร์สหรัฐต่อยูโรในช่วงสิ้นปี 2018 จากปัจจุบันอยู่ที่ราว 1.24 ดอลลาร์สหรัฐต่อยูโร อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทต่อยูโรมีแนวโน้มอ่อนค่าลงเล็กน้อย โดยอาจอยู่ที่ราว 39 บาทต่อยูโรในช่วงสิ้นปี 2018 จากปัจจุบันอยู่ที่ราว 38.7 บาทต่อยูโร เนื่องจากเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นได้ช้ากว่าการแข็งค่าของเงินยูโรเทียบดอลลาร์สหรัฐ

รูปที่ 1: ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจอิตาลีที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ EU อนุมัติเงินช่วยเหลือ Monte dei Paschi ซึ่งเป็นธนาคารที่ประสบปัญหาหนี้เสียร้ายแรงที่สุดในอิตาลี



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 2: เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่องในปี 2018 จะสนับสนุนให้ความต้องการสินค้าส่งออกจากไทยไปยุโรปเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

โดย : พิมพ์นิภา บัวแสง (pimnipa.boosang@scb.co.th)

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: www.scbeic.com