

คอลัมน์ "จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง"

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 17 กรกฎาคม 2535

## กองทัพนักลงทุนญี่ปุ่นกำลังร่นถอย?

รังสรรค์ ณะพรพันธุ์

รายงานข่าวในช่วงหกเดือนที่ผ่านมา กำลังสื่อข่าวสารสำคัญว่า กองทัพนักลงทุนญี่ปุ่น ซึ่งออกไปสร้างอาณาจักรเศรษฐกิจทั่วทุกมุมโลก กำลังร่นถอยกลับประเทศญี่ปุ่น

ผมติดตามข่าวนี้ด้วยความสนใจยิ่ง แต่ยังไม่ปักใจเชื่อข่าวสารดังกล่าวนี้มากนัก เพราะมีความเห็นว่า กว่าที่จะเห็นแนวโน้มในเรื่องนี้ได้ชัดเจน คงจะต้องปล่อยให้สถานการณ์พัฒนาไปอีกปีเศษ

ตลอดช่วงทศวรรษเศษที่ผ่านมา การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (outward foreign direct investment) ประมาณ 70% มาจากประเทศมหาอำนาจ 5 ประเทศ ที่เรียกกันว่ากลุ่มประเทศ G-5 อันประกอบด้วยฝรั่งเศส เยอรมนี สหราชอาณาจักร สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ในช่วงต้นทศวรรษ 2520 สหรัฐอเมริกาเป็นแหล่งเงินทุนที่ใหญ่ที่สุดของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ตำแหน่งนี้ถูกสหราชอาณาจักรแย่งชิงไปในช่วงปลายทศวรรษ 2520 อย่างไรก็ดีตาม นับตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ญี่ปุ่นก็ก้าวขึ้นมาครองตำแหน่งจ้าวแห่งนักลงทุนต่างประเทศ กระแสการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของญี่ปุ่นสูงถึง 44.2 พันล้านเหรียญอเมริกันในปี 2532 เพิ่มขึ้นเป็น 57.1 พันล้านเหรียญอเมริกันในปี 2533 แต่แล้วในปี 2534 กลับตกต่ำลง 27% เหลือเพียง 41.7 พันล้านเหรียญอเมริกัน

ในระหว่างปี 2528-2532 การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยปีละ 62% ด้วยอัตราการขยายตัวที่สูงเช่นนี้ จึงไม่น่าสงสัยเลยว่า เหตุใดญี่ปุ่นจึงก้าวขึ้นมาครองตำแหน่งจ้าวแห่งนักลงทุนต่างประเทศ ข้อตกลงพลาซ่า (Plaza Accord) ระหว่างกลุ่มประเทศ G-5 ณ โรงแรมพลาซ่า (Plaza Hotel) นครนิวยอร์ก ในเดือนกันยายน 2528 นับเป็นเหตุปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ญี่ปุ่นหันไปลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เพราะเหตุว่าข้อตกลงพลาซ่าเป็นข้อตกลงที่จะดำเนินการให้เงินมาร์กเยอรมันและเงินเยนญี่ปุ่นมีค่าเพิ่มขึ้น โดยที่เงินดอลลาร์อเมริกันมีค่าลดลง การเพิ่มค่าเงินเยนจากระดับ 240 เยนต่อหนึ่งเหรียญอเมริกัน เป็น 110-120 เยนต่อหนึ่งเหรียญอเมริกัน ทำให้สินค้าออกของญี่ปุ่นมีราคาแพงขึ้น

เมื่อเทียบเป็นเงินดอลลาร์อเมริกันและเงินตราสกุลหลักอื่นๆที่มีค่าตกต่ำลง ฐานะการแข่งขันของญี่ปุ่นในตลาดโลกจึงด้อยลง สภาการณดังกล่าวนี้มีส่วนผลักดันให้ธุรกิจขนาดใหญ่ของญี่ปุ่นพากันย้ายแหล่งที่ตั้งของโรงงาน (relocation of industry) กระบวนการย้ายแหล่งที่ตั้งของโรงงานยังถูกเร่งเร้าโดยนโยบายการกีดกันการค้ายุคใหม่ (new protectionism) ของกลุ่มประเทศมหาอำนาจเก่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งสหรัฐอเมริกาและประชาคมยุโรปอีกด้วย บริษัทยักษ์ใหญ่ของญี่ปุ่นพากันไปตั้งโรงงานในกลุ่มประเทศทั้งสอง ทั้งนี้ด้วยความเชื่อที่ว่า การเข้าไปทำการผลิตเพื่อขายและส่งออกในกลุ่มประเทศมหาอำนาจเก่าจะถูกต่อต้านและกีดกันน้อยกว่าการผลิตในญี่ปุ่นหรือดินแดนอื่นเพื่อส่งเข้าไปในกลุ่มประเทศทั้งสอง ความเชื่อดังกล่าวนี้เป็นจริงในระดับหนึ่ง แต่ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ความรู้สึกต่อต้านญี่ปุ่นรุนแรงมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสหรัฐอเมริกา จนกระทั่งมีการเสนอกฎหมายในรัฐสภาเพื่อกีดกันการลงทุนจากต่างประเทศ โดยมีญี่ปุ่นเป็นเป้าหมายสำคัญ

ในช่วง 40 ปีที่ผ่านมา เงินทุนญี่ปุ่นทุ่มเข้าสู่สหรัฐอเมริกาและประชาคมยุโรปเกือบสองในสามของการลงทุนต่างประเทศของญี่ปุ่นทั้งหมด ในช่วงทศวรรษ 2520 ญี่ปุ่นมีพฤติกรรม ประหนึ่งจะซื้อโลกทั้งโลกไว้ในอุ้งมือ ไม่เพียงแต่การเข้าไปตั้งโรงงานในสหรัฐอเมริกาและประชาคมยุโรป หากยังรวมถึงการกว้านซื้อธุรกิจขนาดใหญ่ในสหรัฐอเมริกา การทุ่มซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อเมริกัน การกว้านซื้อที่ดินในสหรัฐอเมริกา ซึ่งประมาณกันว่า นายทุนญี่ปุ่นใช้เงินถึง 65 พันล้านเหรียญอเมริกันระหว่างปี 2530-2533 เพื่อการนี้ การกักตุนทองคำ ซึ่งประมาณกันว่านายทุนญี่ปุ่นตุนทองคำไว้ถึง 78 ล้านออนซ์ระหว่างปี 2529-2531 และการประมูลซื้อศิลปะวัตถุ เพื่อสร้างกลไกในการเลี้ยงภาษีและการโอนเงินระหว่างสาขา

แต่การแผ่ขยายพละานุภาพของญี่ปุ่นดูเหมือนจะมีจังหวะก้าวที่ผิดพลาด นักลงทุนญี่ปุ่นก้าวเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์อเมริกันในช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์อเมริกันกำลังตกต่ำในระหว่างปี 2523-2527 เมื่อตลาดหลักทรัพย์อเมริกันรุ่งเรืองนั้น นายทุนญี่ปุ่นยังมิได้เข้าไปลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกันมากนัก ภาวะตกต่ำของตลาดหลักทรัพย์อเมริกันอย่างรุนแรงเมื่อเดือนตุลาคม 2530 และภาวะตกต่ำของตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นในช่วงสองปีที่ผ่านมา มีผลกระทบต่อการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของนายทุนญี่ปุ่นอย่างสำคัญ ความซบเซาของตลาดอสังหาริมทรัพย์ทั้งในญี่ปุ่นและสหรัฐอเมริกายังมีผลซ้ำเติมนายทุนญี่ปุ่น ในทำนองเดียวกับการตกต่ำของราคาทองคำ เมื่อนายทุนญี่ปุ่นเริ่มตุนทองคำนั้น ราคาทองคำตกออนซ์ละ 370-450 เหรียญอเมริกัน แต่เมื่อราคาทองคำร่วงสู่ระดับต่ำกว่าออนซ์ละ 340 เหรียญอเมริกัน นายทุนญี่ปุ่นเริ่มต้องระบายทองคำออกขาย การทุ่มเงินซื้อภาพเขียนของจิตรกรมีชื่อและศิลปะวัตถุอื่นๆ

ด้วยเหตุผลทางธุรกิจ ก่อให้เกิดความระส่ำระสายในตลาดศิลปวัตถุไม่น้อย เพราะผลักดันให้ราคาศิลปวัตถุสูงกว่าที่ควรจะเป็น

สหรัฐอเมริกาเป็นฐานเศรษฐกิจที่นายทุนญี่ปุ่นทุ่มการลงทุนโดยตรงมากกว่าประเทศอื่นใด การลงทุนโดยตรงของญี่ปุ่นในสหรัฐอเมริกาลดลงจากระดับ 19.9 พันล้านเหรียญอเมริกันในปี 2533 เหลือเพียง 5 พันล้านเหรียญอเมริกันในปี 2534 การใช้จ่ายเงินของนายทุนญี่ปุ่นในการซื้อธุรกิจอเมริกันและที่ดินในสหรัฐอเมริกาก็ลดลงอย่างฮวบฮาบนับตั้งแต่ปี 2533 เป็นต้นมา

### เหตุใดการลงทุนในต่างประเทศของนายทุนญี่ปุ่นจึงตกต่ำลง ?

สาเหตุสำคัญที่ก่อให้เกิดปรากฏการณ์ดังกล่าวนี้ ก็คือ ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำในญี่ปุ่น ซึ่งทำให้กำไรจากการประกอบธุรกิจพลอยตกต่ำไปด้วย กำไรจากการประกอบกิจการเป็นแหล่งเงินทุนสำคัญภายในองค์กรสำหรับการขยายการลงทุน (internal finance) เมื่อกำไรตกต่ำ เงินทุนจากแหล่งภายในก็พลอยหดหายตามไปด้วย ครั้นจะหันไปหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก (external finance) ก็เหมือนกับหนีเสือปะจระเข้ เพราะตลาดการเงินในญี่ปุ่นกำลังระส่ำระสาย อันเป็นผลจากภาวะตกต่ำทั้งในตลาดหลักทรัพย์และตลาดอสังหาริมทรัพย์ในช่วงสองปีที่ผ่านมา สถานการณ์การเงินจำนวนมากกำลังเผชิญกับปัญหาหนี้สูญและหนี้เสีย สภาพการณ์ที่ตลาดการเงินมีสภาพคล่องส่วนเกินหมดสิ้นไป ยังผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินถีบตัวสูงขึ้น นั่นย่อมหมายความว่า ต้นทุนของทุน (cost of capital) เพิ่มขึ้น การถีบตัวสูงขึ้นของต้นทุนของทุนย่อมบั่นทอนกระแสการลงทุนในต่างประเทศตามธรรมชาติอยู่แล้ว

ในกรณีของสหรัฐอเมริกา กระแสความรู้สึกชาตินิยม ซึ่งยังผลให้การรณรงค์ให้คนอเมริกันซื้อสินค้าอเมริกันขยายตัว และมีการตรากฎหมายเพื่อสกัดการลงทุนจากต่างประเทศมีส่วนทำให้สิ่งจูงใจในการลงทุนในสหรัฐอเมริกาดันน้อยลง นอกจากนี้ กำไรจากการประกอบกิจการในสหรัฐอเมริกามีแนวโน้มตกต่ำลงนับตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในประชาคมยุโรปและเอเชียมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สภาพการณ์ดังกล่าวนี้ย่อมเป็นแรงจูงใจให้นายทุนญี่ปุ่นโยกย้ายทุนจากสหรัฐอเมริกาไปลงทุนในภูมิภาคอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า

จากการสำรวจข้อมูลจากบริษัทยักษ์ใหญ่ของญี่ปุ่น 115 บริษัท โดยธนาคาร EXIM Bank แห่งประเทศญี่ปุ่น พบว่า ในระหว่างปีงบประมาณ 2536-2537 การลงทุนในต่างประเทศของนายทุนญี่ปุ่นจะเปลี่ยนกระแสไปสู่ประชาคมยุโรป (26.1%) กลุ่มประเทศอาเซียน

(ไม่รวมสิงคโปร์ 25.1%) และ Asian NICs (12.0%) ในขณะที่การลงทุนในอเมริกาเหนือมีแนวโน้มตกต่ำลงจากระดับ 45% เหลือเพียง 19.4% ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศทั้งหมดของญี่ปุ่น (*Far Eastern Economic Review*, February 6, 1992)

ผู้นำญี่ปุ่น รวมทั้งผู้นำในภาคธุรกิจเอกชน เริ่มเรียกร้องให้ชาวญี่ปุ่นลดความเป็นสัตว์เศรษฐกิจ เพื่อปรับภาพลักษณ์ของญี่ปุ่นในสังคมโลก การปรับภาพลักษณ์ดังกล่าวนี้คลุมถึงการปรับเปลี่ยนวัฒนธรรมการทำงานด้วย นายยูตากะ กูเมะ (Yutaka Kume) ประธานบริษัท Nissan Motor Co. ถึงกับกล่าวว่า ญี่ปุ่นจะต้องไม่พยายามครอบงำสังคมโลก หากแต่ต้องเรียนรู้ที่จะอยู่ร่วมกับประเทศอื่น ๆ อย่างกลมกลืน (*The Nation* , February 6, 1992)

เมื่อต้นเดือนพฤษภาคม 2535 กระทรวงการค้าระหว่างประเทศและอุตสาหกรรมแห่งประเทศญี่ปุ่น (MITI) เสนอสมุดปกขาว เรียกร้องให้รัฐบาลญี่ปุ่นปรับเปลี่ยนนโยบายโดยหันมาส่งเสริมการลงทุนภายในประเทศ พร้อมกันนี้ก็ต้องลดการส่งเสริมการส่งออกและการส่งเสริมให้นายทุนญี่ปุ่นไปลงทุนในต่างประเทศ ในกรณีนี้ รัฐบาลญี่ปุ่นจำเป็นต้องหันมาปรับปรุงและขยายทุนพื้นฐานของสังคม (infrastructure) เพื่อรองรับการลงทุนภายในประเทศ (*Bangkok Post* , May 9, 1992)

การโยกย้ายเงินทุนญี่ปุ่นจากอเมริกาเหนือไปสู่ประชาคมยุโรป อาเซียน Asian NICs รวมตลอดทั้งสาธารณรัฐประชาชนจีนและอินโดจีน เป็นปรากฏการณ์ที่เห็นแนวโน้มค่อนข้างชัดเจน แต่กองทัพนักลงทุนญี่ปุ่นจะร่นถอยกลับไปลงทุนในประเทศเมืองแม่ของตนหรือไม่ ยังคงเป็นเรื่องที่ต้องติดตามสังเกตการณ์ต่อไป