

คอลัมน์ "จากท่าพระจันทร์ถึงสนามหลวง"

ผู้จัดการรายวัน ฉบับวันศุกร์ที่ 25 กุมภาพันธ์ 2537

## อนิจลักษณะของเศรษฐกิจญี่ปุ่น

รังสรรค์ ทัศนะพรพันธุ์

รัฐบาลนายมอริฮิโตะ โฮโซคาวา (Morihiro Hosokawa) กำลังผลักดันให้รัฐสภาญี่ปุ่นยอมรับมาตรการการลดภาษีอากรเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยที่มาตรการชุดนี้ยังผลให้รายได้จากภาษีอากรลดลง 6 ล้านล้านเยน (หรือประมาณ 55 พันล้านเหรียญอเมริกัน)

เศรษฐกิจญี่ปุ่นอยู่ในภาวะถดถอยที่ยืดเยื้อและรุนแรงมากกว่าที่คาดคิด และยังมีแนวโน้มว่าจะฟื้นตัว ผลกระทบของภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจปรากฏไปทั่วหัวระแหง เพียงเมื่อกว่าทศวรรษที่แล้วนี้เอง เมื่อญี่ปุ่นเจริญรุ่งเรือง ผู้คนพากันคาดการณ์กันว่า ญี่ปุ่นจักต้องเติบโตใหญ่เป็นประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจ และญี่ปุ่นก็เดินอยู่บนเส้นทางสายนั้นจริงๆ จนเป็นที่เกรงขามของกลุ่มประเทศมหาอำนาจเก่า ไม่ว่าจะเป็นยุโรปตะวันตกหรือสหรัฐอเมริกา ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งเริ่มมาแต่ปี 2534 บ่งบอกถึงอนิจลักษณะของเศรษฐกิจญี่ปุ่น อย่างน้อยที่สุด ก็แสดงถึงจุดอ่อนของระบบเศรษฐกิจซึ่งไม่เคยเป็นที่รับรู้กันมาก่อน

จุดหักเหสำคัญมีที่มาอยู่ 2 กระแส กระแสแรกเกิดจากข้อตกลงพลาซ่า (Plaza Accord) ระหว่างประเทศมหาอำนาจ 5 ประเทศ (G-5) ในเดือนกันยายน 2528 ซึ่งยังผลให้เงินดอลลาร์อเมริกันมีค่าตกต่ำลง ในขณะที่เงินเยนญี่ปุ่นและเงินมาร์กเยอรมันแข็งตัวขึ้น อีกกระแสหนึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงแบบแผนการบริโภคของชาวญี่ปุ่นเอง การเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงทศวรรษ 2500 และทศวรรษ 2510 ทำให้แบบแผนการบริโภคของชาวญี่ปุ่นในทศวรรษ 2520 เริ่มแปรเปลี่ยนไปเป็นการบริโภคที่ฟุ่มเฟือยมากขึ้นเรื่อยๆ

การที่เงินเยนมีค่าเพิ่มขึ้น อันเป็นผลจากข้อตกลงพลาซ่าในเดือนกันยายน 2528 ชักนำไปเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในเวลาต่อมา ฐานะการแข่งขันของสินค้าญี่ปุ่นในตลาดโลกตกต่ำลง เนื่องจากสินค้าญี่ปุ่นมีราคาแพงขึ้น เมื่อคิดเป็นเงินตราสกุลหลักอื่นๆที่มีใช้เงินเยนและเงินมาร์ก ยังผลให้การส่งออกถดถอย ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กจำนวนมากต้องประสบภาวะล้มละลาย การแข็งตัวของเงินเยนนับเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ผู้ประกอบการชาวญี่ปุ่นโยกย้ายโรงงานผลิตไปสู่ต่างประเทศ (relocation of production) อันเป็นกระแสการย้ายแหล่งที่ตั้งการผลิตที่สำคัญในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง

รัฐบาลญี่ปุ่นอาศัยเครื่องมือทางการเงินในการแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทั้งนี้ด้วยการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง (official discount rate) จนอยู่ในระดับ 2.5% ในเดือนกุมภาพันธ์ 2530 และตรึงอยู่ในระดับนี้จนถึงเดือนพฤษภาคม 2532 การที่ดอกเบี้ยอยู่ในอัตราต่ำมีส่วนสำคัญในการผลักดันให้มีการเก็งกำไรซื้อขายที่ดินและหลักทรัพย์ ประชาชนสามารถกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยเสียต้นทุนต่ำเพื่อนำมาใช้ในการเก็งกำไร การเก็งกำไรนี้มิได้มีเฉพาะแต่ภาคครัวเรือน หากแต่คลุมถึงภาคธุรกิจด้วย ภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ (Bubble Economy) ขยายตัวอย่างรวดเร็วระหว่างปี 2529-2533

ภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ทำให้ประชาชนชาวญี่ปุ่นรู้สึกมั่งคั่งขึ้น ผลกระทบอันเกิดจากการที่ทรัพย์สิน ไม่ว่าจะเป็นอสังหาริมทรัพย์และหลักทรัพย์ทางการเงินมีราคาสูงขึ้น (Wealth Effect) ทำให้ประชาชนเพิ่มการบริโภคที่ฟุ่มเฟือยมากขึ้น ในอีกด้านหนึ่ง ธุรกิจญี่ปุ่นก็กระโดดเข้าไปซื้อขายที่ดินและหลักทรัพย์เพื่อเก็งกำไรด้วย ธุรกิจเหล่านี้อาศัยที่ดินและหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงขึ้นนี้ค้ำประกันเงินกู้จากสถาบันการเงิน ซึ่งย่อมหมายความว่าปริมาณเงินกู้เพิ่มขึ้นตามมูลค่าหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันด้วย ดังนั้นในช่วงเวลาเดียวกับที่เกิดเศรษฐกิจฟองสบู่นี้เอง ภาคการผลิต (real sector) ก็ขยายตัวด้วย แท้ที่จริงแล้ว แม้เมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่เริ่มแตกกระจาย การลงทุนของธุรกิจญี่ปุ่นก็ยังคงขยายตัวอยู่

ความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเริ่มปรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง มีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในปี 2532 ถึง 3 ครั้ง และอีก 2 ครั้งในปี 2533 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางเพิ่มจากระดับ 2.5% ในเดือนพฤษภาคม 2532 ไปสู่ระดับ 6.0% ในเดือนสิงหาคม 2533 อัตราดอกเบี้ยยืนอยู่ในระดับนี้เป็นเวลา 11 เดือน ซึ่งยาวนานพอที่จะทำให้เศรษฐกิจฟองสบู่แตกกระจาย ราคาที่ดินเริ่มตกต่ำในเดือนสิงหาคม 2533 ส่วนราคาหลักทรัพย์เริ่มตกต่ำในเดือนตุลาคม ศกเดียวกัน

การตกต่ำของราคาหลักทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์มีผลกระทบต่อการบริโภคภายในประเทศอย่างสำคัญ เพราะประชาชนชาวญี่ปุ่นถือว่ามูลค่าทรัพย์สินที่เพิ่มขึ้น แม้จะยังมิได้ขายทรัพย์สินนั้น (unrealized capital gains) มีส่วนเพิ่มพูนความมั่งคั่งของบุคคล ในช่วงที่มีเศรษฐกิจฟองสบู่ การเพิ่มขึ้นของราคาทรัพย์สินมีส่วนผลักดันให้การบริโภคของประชาชนเพิ่มขึ้น ครั้นเมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่แตกกระจาย การบริโภคภายในประเทศจึงตกต่ำลง ผลที่ตามมาก็คือ ภาคการผลิตเริ่มขายสินค้าได้น้อยลง สินค้าคงคลังสะสมมากขึ้น เมื่อสินค้าล้นโกดัง ภาคธุรกิจต้องลดการผลิตตามการบริโภคของประชาชนเป็นสะพานเชื่อมโยงเศรษฐกิจฟองสบู่ไปสู่ภาคการผลิต

การลดลงของการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ อันเป็นผลจากการแตกกระจายของเศรษฐกิจฟองสบู่ นำมาซึ่งภาวะเศรษฐกิจถดถอย เริ่มตั้งแต่ปี 2534 เป็นต้นมา

จนถึงบัดนี้ อัตราการจำเริญเติบโตซึ่งเคยสูงถึง 5-6% ในระหว่างปี 2530-2533 ลดลงเหลือ 4.1% ในปี 2534 และ 1.5% ในปี 2535 ทั้งนี้คาดว่าจะเหลือเพียง 0.2% ในปี 2536

เมื่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยเริ่มปรากฏในปี 2534 นั้น ผู้บริหารนโยบายเศรษฐกิจญี่ปุ่นมิได้คาดคิดว่า ปรากฏการณ์นี้จะยืดเยื้อ นิตยสาร *The Economist* ของอังกฤษนำเสนอบทวิเคราะห์ว่า แม้ญี่ปุ่นจะเผชิญภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ แต่ระบบเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง มีหน้าซ้ำยังกล่าวเกินเลยถึงขั้นที่ว่า ภาวะเศรษฐกิจถดถอยตามนัยของชาวญี่ปุ่นมิได้หมายถึงสภาวะการณ์ที่ผลผลิตตกต่ำ หากแต่หมายถึงสภาวะการณ์ที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจต่ำกว่าปีละ 3% (*The Economist*, November 9, 1991)

ในวงวิชาการเศรษฐศาสตร์มีการถกเถียงกันไม่น้อยว่า ภาวะเศรษฐกิจถดถอยของญี่ปุ่นเกิดจากเหตุปัจจัยอะไรบ้าง บ้างก็เชื่อว่าเป็นไปตามวัฏจักรธุรกิจ (business cycle) บางคนถึงกับนำทฤษฎีคลื่นยาว (Long Wave Theory) ขึ้นมาปิดฝุ่นเพื่อให้อธิบาย บางคนเชื่อว่า เกิดจากความผิดพลาดในการดำเนินนโยบาย (policy slump) แม้หลายคนจะยังเชื่อว่า เศรษฐกิจญี่ปุ่นแข็งแกร่งพอที่จะก้าวไปเป็นประเทศมหาอำนาจ แต่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่ยืดเยื้อและรุนแรงครั้งนี้เริ่มสั่นคลอนความเชื่อมั่นในหมู่นักเศรษฐศาสตร์ญี่ปุ่นด้วยกันเอง บางคนเริ่มมองเห็นจุดอ่อนของสังคมเศรษฐกิจญี่ปุ่น รวมถึงลดจรรยาบรรณการบริหารจัดการในบริษัทญี่ปุ่น

เมื่อภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่เริ่มแตกกระจาย เป็นช่วงเวลาเดียวกับที่เงินเยนมียุคค่าแข็งตัวอีกครั้งหนึ่ง ส่วนสำคัญเป็นเพราะญี่ปุ่นมีบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเพิ่มขึ้นมากในช่วงปี 2534-2536 ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยระยะยาวในสหรัฐอเมริกาลดลง ในปี 2536 อัตราแลกเปลี่ยนของเงินเยนเพิ่มจากระดับ 124.75 เยนต่อดอลลาร์อเมริกัน เป็น 100 เยนต่อดอลลาร์อเมริกัน การแข็งตัวของเงินเยนช่วยซ้ำเติมภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ เพราะทำให้การส่งออกขยายตัวได้น้อยลง

การลดการบริโภคของชาวญี่ปุ่น ประกอบการชะลอตัวของการส่งออก ทำให้การลงทุนในภาคเอกชนซบเซา การผลิตในภาคอุตสาหกรรมตกต่ำลง ในปี 2534 ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เพิ่มขึ้นเพียง 2.1% แต่แล้วในปี 2535 อัตราการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมเริ่มติดลบ (-6.1%) ภาวะตกต่ำในด้านการผลิตในภาคอุตสาหกรรมยังคงปรากฏสืบมาในปี 2536 อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงได้แก่ อุตสาหกรรมรถยนต์ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ และอุตสาหกรรมเครื่องจักรกล ผลที่ตามมาคือ ญี่ปุ่นเริ่มมีการว่างงานอย่างเปิดเผยดุจเดียวกับที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาและยุโรปตะวันตก โดยที่อัตราการว่างงานมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จารีตการจ้างงานตลอดชีวิต (lifetime employment) ซึ่งดำรงอยู่ในตลาดแรงงานญี่ปุ่นกำลังถูก

สิ้นคลอนอย่างรุนแรง เพราะความซบเซาทางเศรษฐกิจทำให้ธุรกิจต่างๆ จำต้องปลดแรงงานเพื่อความอยู่รอด

ธุรกิจจำนวนมากล้มละลายในปี 2534 การล้มละลายมีมากขึ้นในปี 2535-2536 หนังสือพิมพ์บางฉบับรายงานว่า จำนวนธุรกิจที่ล้มละลายในปี 2534 มีถึง 10,723 แห่ง และคาดว่าจะล้มละลายอีก 14,000-15,000 แห่งในปี 2535 (*The Nation*, July 17, 1992) โดยที่การล้มละลายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2536 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยรุนแรงมากขึ้น

การล้มละลายของธุรกิจมิได้เป็นผลจากความถดถอยทางเศรษฐกิจ อันเกิดจากการหดตัวของอุปสงค์มวลรวมเท่านั้น หากยังเป็นเพราะเหตุว่า ธุรกิจเหล่านี้จำนวนมากก้าวเข้าไปซื้อขายหลักทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์เพื่อเก็งกำไรในช่วงที่เศรษฐกิจฟองสบู่เบ่งบานอีกด้วย สินทรัพย์เหล่านี้ถูกใช้ไปเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้จากสถาบันการเงิน เงินกู้ที่ได้มาส่วนหนึ่งใช้ไปในการขยายการลงทุน อีกส่วนหนึ่งใช้ไปในการเก็งกำไรต่อไป ซึ่งยิ่งทำให้เศรษฐกิจฟองสบู่เบ่งบานมากขึ้น ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเกื้อกูลให้ธุรกิจมีพฤติกรรมเช่นนี้ แต่ครั้นเมื่อเศรษฐกิจฟองสบู่เริ่มแตกกระจาย และธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายการเงินแบบหดตัว ด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง สถานะการเงินของธุรกิจเหล่านี้เริ่มสิ้นคลอน สินทรัพย์มีมูลค่าตกต่ำลงอย่างคาดไม่ถึง เนื่องจากราคาหลักทรัพย์และที่ดินลดลงอย่างฮวบฮาบ ซึ่งหมายความว่าหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันเงินกู้มีมูลค่าตกต่ำลงด้วย เมื่อถูกชำระคืนด้วยภาวะธุรกิจซบเซา ธุรกิจเหล่านี้ก็หมดความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งก่อผลกระทบเชื่อมโยงไปถึงฐานะการประกอบการของสถาบันการเงินต่าง ๆ ด้วย

รัฐบาลญี่ปุ่นแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจถดถอยด้วยการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางเป็นหลัก อัตราดอกเบี้ยลดลงจากระดับ 6% ก่อนเดือนกรกฎาคม 2534 เหลือเพียง 3.25% เมื่อวันที่ 27 กรกฎาคม 2535 ในเวลาปีเศษนี้มีการลดอัตราดอกเบี้ยถึง 5 ครั้ง ครั้นเมื่อวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2536 อัตราดอกเบี้ยลดลงเหลือ 2.5% และในที่สุดเหลือเพียง 1.75% เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2536 แต่การลดอัตราดอกเบี้ยไม่ช่วยให้เศรษฐกิจกระเตื้องขึ้นได้มากนัก

การอัดฉีดเงินงบประมาณเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจเป็นมาตรการสำคัญที่รัฐบาลญี่ปุ่นเลือกใช้ควบคู่กับการลดอัตราดอกเบี้ย รัฐบาลญี่ปุ่นใช้มาตรการอัดฉีดงบประมาณมาแล้ว 3 ครั้ง โดยใช้จ่ายไปแล้ว 29 ล้านล้านเยน ครั้งแรกในเดือนสิงหาคม 2535 จำนวน 10 ล้านล้านเยน ครั้งที่สองในเดือนเมษายน 2536 จำนวน 13 ล้านล้านเยน และครั้งที่สามในเดือนกันยายน 2536 จำนวน 6 ล้านล้านเยน ขณะเดียวกันรัฐบาลญี่ปุ่นก็ใช้นโยบายงบประมาณแบบขยายตัวนับตั้งแต่ปีงบประมาณ 2535 เป็นต้นมา รวมทั้งปีงบประมาณ 2537 ซึ่งจะเริ่มต้นในเดือนเมษายน 2537 นี้ด้วย

แต่นโยบายการอัดฉีดเงินงบประมาณ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการก่อสร้าง และงานโยธาต้องประสบปัญหาในข้อที่ว่า บรรดาบริษัทก่อสร้างขนาดใหญ่ทั้งหลายล้วนแล้วแต่มี ชนักรีดหลัง เนื่องจากมีคดีติดสินบาทคาดสินบนนักการเมือง คดีการใช้อำนาจรั้งหลวงเหล่านี้ มีส่วนบั่นทอนเสถียรภาพทางการเมืองภายในประเทศ ซึ่งกลายเป็นอุปสรรคในการแก้ปัญหาภาวะ เศรษฐกิจถดถอย

รัฐบาลญี่ปุ่นชุดแล้วชุดเล่าต่างหลีกเลี่ยงการใช้มาตรการภาษีในการกระตุ้น เศรษฐกิจ ส่วนสำคัญเป็นเพราะบรรดาเทคโนโลยีในกระทรวงการคลังต่อต้าน พรรคสังคมนิยม ซึ่งร่วมอยู่ในรัฐบาลนายโฮโซกาวากิคัดค้านด้วยเหตุผลที่ว่า การลดภาษีอากรเป็นมาตรการ ที่เกื้อประโยชน์คนรวย อย่างไรก็ตาม เมื่อการดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายงบประมาณ ไม่สามารถดูดีให้ญี่ปุ่นหลุดพ้นจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ รัฐบาลนายโฮโซกาวากิจึงจำเป็นต้อง นำมาตรการภาษีมาใช้เพื่อการนี้

ญี่ปุ่นเคยฟันฝ่ามรสุมเศรษฐกิจมาอย่างงามสง่าหลายครั้งหลายครา ไม่ว่าจะเป็น การฟื้นตัวจากภัยพิบัติของสงครามโลกครั้งที่สองโดยใช้เวลาเพียงทศวรรษเศษ การรอดพ้น จากวิกฤติการณ์น้ำมันทั้งในปี 2516 และปี 2522 และการฟื้นตัวจากภาวะเงินเยนแข็งตัวภายหลัง การทำข้อตกลงพลาซ่าเดือนกันยายน 2528 บัดนี้ ระบบเศรษฐกิจญี่ปุ่นเผชิญกับการทดสอบ ครั้งสำคัญอีกครั้งหนึ่ง