

The introduction of the Euro on Investment

ผลกระทบจากการใช้เงินยูโรที่มีต่อการลงทุน

สำหรับการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการใช้เงินตราสกุลเดียวกัน (Common currency) กับ การลงทุนนั้น ถือเป็นประเด็นที่น่าสนใจอย่างมากโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศสมาชิก EMU (Economic and Monetary Union) แต่ยังไม่ค่อยมีงานศึกษาเชิงประจักษ์มากเท่าใดนัก เมื่อเทียบกับการศึกษาผลกระทบที่มีต่อการค้าระหว่างประเทศ เนื่องจากประเด็นด้านการลงทุนนั้น มีความจำกัดด้านข้อมูล และวิธีที่ใช้ในการศึกษาที่ยังไม่ได้รับการพัฒนาที่ดีพอ

อย่างไรก็ตาม การนำเงินยูโรมาใช้ สามารถส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการลงทุนได้ใน 2 ประการ คือ (1) ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับการลงทุนใน เขต EMU นั้นหมดไป เพราะทุกประเทศสมาชิก EMU จะใช้เงินสกุลยูโรเหมือนกัน ส่งผลให้ต้นทุนต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน ไม่ว่าจะเป็นต้นทุนด้านข้อมูลข่าวสาร (information cost) และต้นทุนการดำเนินธุรกรรม (transaction cost) ลดลงได้ (2) การรวมกลุ่มในระดับที่สูงขึ้นของตลาดการเงินในยุโรป ทำให้ผลตอบแทนของประเทศ สมาชิก EMU มีความสัมพันธ์กันในระดับที่สูง หรือใกล้เคียงกันมากขึ้น ซึ่งผลกระทบด้านนี้เอง อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้มีการโยกย้ายการลงทุนไปยังประเทศต่างๆ หรือปรับสัดส่วนการลงทุนใน EMU และประเทศอื่นๆ เพิ่มมากขึ้น

ทั้งนี้ งานศึกษาโดยส่วนใหญ่ พบว่า การนำเงินตราสกุลเดียวกัน ซึ่งก็คือ เงินยูโร มาใช้ในเขต EMU นั้น ส่งผลกระทบต่อการลงทุน อย่างน้อย 3 ประการ ได้แก่ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI: Foreign Direct Investment) การลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนแบบควบรวมกิจการ (M&A: Merger and Acquisition)

ประการแรก การนำเงินยูโรมาใช้ นั้น ส่งผลให้มีการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เพิ่มขึ้น ทั้งภายในเขต EMU และประเทศที่มีใช้สมาชิกของ EMU โดยมีเงินลงทุนในลักษณะ FDI เพิ่มขึ้นประมาณ ร้อยละ 16 ระหว่างประเทศสมาชิกในเขตยูโร ไม่เพียงเท่านั้น เงินยูโร ยังส่งผลกระทบต่อให้กระแสเงินลงทุน โดยตรงจากประเทศนอกกลุ่ม EMU ไหลเข้ามาในเขต EMU เพิ่มขึ้นร้อยละ 8 และมีกระแสเงินทุนโดยตรง จากเขต EMU ไปยังประเทศนอกกลุ่มเพิ่มขึ้นร้อยละ 11 อีกด้วย และเป็นที่น่าสังเกตว่า การเพิ่มขึ้นใน FDI นั้นมักกระจุกตัวอยู่ในประเทศที่มีเศรษฐกิจ ขนาดใหญ่ ทั้งนี้ ประเทศเยอรมัน และลักเซมเบิร์ก นั้น ถือได้ว่า

เป็นศูนย์กลาง การลงทุนของเขตยูโรโซน เนื่องจากมี กระแส การลงทุนโดยตรง เข้าออกเป็นจำนวนมาก (Petroulas, 2007) นอกจากนี้ที่น่าสนใจ คือ ผลกระทบของเงินยูโรที่มีต่อ FDI ในภาคการผลิตนั้นมากกว่า ภาคบริการ และการใช้เงินยูโรภายในเขต EMU ส่งผลให้มีกระแส FDI เพิ่มขึ้นมากกว่าผลกระทบที่เกิดจาก ประเทศนอกกลุ่ม โดยทำให้มีการลงทุน FDI จากภายในเขต EMU มาสู่ EMU เพิ่มขึ้นร้อยละ 15-200, จากภายนอกกลุ่ม EMU สู่เขต EMU เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.5-100 (Baldwin et.al., 2008)

ประการที่สอง ผลกระทบที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio decision) นั้น ได้มีงานศึกษาที่ทดสอบความสัมพันธ์ของการนำเงินยูโรมาใช้และพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนชาวเยอรมัน โดยช่วงเวลา ก่อนที่นำเงินยูโรมาใช้ นั้น ชาวเยอรมันมีพฤติกรรมที่ชอบลงทุนภายในประเทศมากกว่าออกไปลงทุนในต่างประเทศ หรือที่เรียกว่า investment home bias แต่ภายหลังจากมีเงินสกุลยูโรปรากฏขึ้นในปี 2002 แล้ว นักลงทุนชาวเยอรมันได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนภายในประเทศลง โดยถือครองหุ้นในประเทศลดลงประมาณร้อยละ 20 ขณะที่การลงทุนในพันธบัตรภายในประเทศก็ลดต่ำลงประมาณร้อยละ 4-17 นอกจากนี้ นักลงทุนชาวเยอรมันได้หันไปซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น ของประเทศกลุ่ม EMU และออกไปลงทุนในประเทศกลุ่ม EMU มากขึ้นร้อยละ 6 และ 15 ตามลำดับ ซึ่งจากหลักฐานข้างต้น แสดงให้เห็นว่า การนำเงินยูโรมาใช้ นั้น ถือเป็นการ ขยาย ตลาดการลงทุน ให้มีขนาดใหญ่มากขึ้นจนครอบคลุมทั้งเขตยูโรโซน เป็นการขจัดความเสี่ยง ด้านอัตราแลกเปลี่ยน และทำให้ investment home bias ลดลงด้วยเช่นกัน

ประการที่สาม ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบของการ ลงทุนอีกด้วย โดยเงินยูโร มีส่วนที่ทำให้ การลงทุนแบบ ควบรวมกิจการ (M&A) ทั้งภายในประเทศและข้ามประเทศที่อยู่ ในเขต ยูโรทำได้ง่ายขึ้น ง่ายดายเป็นขั้น แต่ลักษณะของการควบกิจการนั้น มีเป้าหมายที่จะปรับโครงสร้างเงินทุนภายในภาคส่วนที่มี กิจกรรมเหมือนกัน (same sector) มากกว่า การกระตุ้นการลงทุนแบบควบรวมกันข้ามสาขา หรือการรวมกลุ่มกิจกรรมทางเศรษฐกิจให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น

กล่าวโดยสรุป คือ การใช้เงินยูโร ถือเป็นปัจจัยสำคัญในการปรับเปลี่ยนภูมิทัศน์ตลาดการเงินในยุโรปให้มีความเชื่อมโยงกันมากยิ่งขึ้น โดยผลกระทบที่มีต่อการลงทุน ก็คือ ปริมาณการลงทุนในลักษณะ FDI และการถือครองหลักทรัพย์ในเขตยูโรโซน มีการปรับตัวเพิ่มมากขึ้น และยังส่งผลให้เกิดการปรับเปลี่ยนรูปแบบการลงทุน หรือการควบรวมกิจการ (M&A) อีกด้วย

เอกสารอ้างอิง

Baldwin, R. E., et al. (2008) **Study on the impact of the euro on trade and foreign direct investment**. Economic papers (European Commission. Directorate-General for Economic and Financial Affairs).Brussels, Office for Infrastructures and Logistics in Brussels.

Haselmann, R. and Herwartz, H. (2010) The introduction of the Euro and its effects on portfolio decisions. **Journal of International Money and Finance**, 29(1), pp.94-110.

Pavlos, P. (2007) The effect of the euro on foreign direct investment. **European Economic Review**, 51(6), pp.1468-1491.