

ถอดบทเรียนของอาเบะโนมิกส์: การปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจภายในเป็นสิ่งสำคัญ

นายอานันท์ เกียรติสารพิภพ

นิติกรชำนาญการพิเศษ

กลุ่มงานบริการวิชาการ 2 สำนักวิชาการ

ความนำ

เมื่อก้าวถึงญี่ปุ่น ญี่ปุ่นถือเป็นประเทศที่พัฒนาแล้วอีกประเทศหนึ่งที่มีเทคโนโลยีสมัยใหม่ที่สุดของโลก ส่งผลให้มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลก ยาวนานถึง 42 ปี รองจากสหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่นจึงกลายเป็นโมเดลที่หลายประเทศให้การยอมรับและนำแนวทางการพัฒนาไปใช้ จนมาถึงยุคปัจจุบันที่สถานการณ์โลกผันผวนและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะในช่วงปลายศตวรรษที่ 20 ได้เกิดวิกฤตการณ์สำคัญที่นำไปสู่กำเนิดของปัญหาภายในของหลายประเทศ เช่น วิกฤตการณ์เศรษฐกิจ ภัยธรรมชาติ การก่อการร้าย การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ญี่ปุ่นเป็นประเทศหนึ่งที่ได้รับผลกระทบเต็มที่จากวิกฤตการณ์เหล่านั้น จากประเทศที่เคยมีความมั่นคงทางเศรษฐกิจ กลับมีความไม่แน่นอน ส่งผลให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นอยู่ในสภาวะชะงักงันต่อเนื่องยาวนานมาถึง 20 ปี และยังไม่มีความมั่นใจว่าจะกลับไปเติบโตเช่นเดิม เพราะญี่ปุ่นมีหนี้สินภาครัฐต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของประเทศสูงสุดในโลก คือ ร้อยละ 226 ซึ่งหลายรัฐบาลที่ผ่านมาพยายามแก้ไข แต่ก็ยังไม่ประสบผลสำเร็จ นอกจากนี้ ญี่ปุ่นยังต้องเผชิญกับคู่แข่งทางการค้าที่สำคัญอย่าง จีน จนเมื่อกลางปี 2553 ญี่ปุ่นได้สูญเสียอันดับ 2 ทางเศรษฐกิจให้จีนไป

เมื่อไม่นานมานี้ เศรษฐกิจของญี่ปุ่นกลับมาเป็นที่จับตามองอีกครั้งหนึ่ง จากนโยบายที่มีชื่อว่า "อาเบะโนมิกส์" ซึ่งนายกรัฐมนตรีคนปัจจุบันของญี่ปุ่น นายชินโซ อาเบะ นำมาใช้เป็นนโยบายเศรษฐกิจเพื่อหวังกระตุ้นเศรษฐกิจให้ญี่ปุ่นหลุดพ้นจากภาวะเงินฝืด และกลับมาเติบโตได้อีกครั้งหนึ่ง อาเบะโนมิกส์ (Abenomics) เป็นคำผสมระหว่างคำว่า "Abe" (ชื่อนายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น) กับคำว่า "Economics" หมายถึง นโยบายเศรษฐกิจได้รับการผลักดันและดำเนินการในรัฐบาลสมัยที่สองของ นายชินโซ อาเบะ นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่นคนปัจจุบัน ทั้งนี้ นายชินโซ อาเบะ ได้ชนะการเลือกตั้งเมื่อปลายปี 2556 และกลับมารับตำแหน่งนายกรัฐมนตรีเป็นสมัยที่สอง จากนั้นได้ผลักดันนโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจที่มาจากแนวคิดของตัวเอง รู้จักกันในชื่อ "อาเบะโนมิกส์" วัตถุประสงค์สำคัญของนโยบายดังกล่าว คือ การป้องกันไม่ให้เศรษฐกิจของญี่ปุ่นซึ่งมีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 3 ของโลกต้องเข้าสู่ภาวะเงินฝืด และปฏิรูปโครงสร้างระบบรายจ่ายของรัฐบาลเพื่อกระตุ้นให้เกิดการใช้จ่ายในทุกภาคส่วน โดยก่อนหน้านี้ เศรษฐกิจของญี่ปุ่นประสบกับภาวะชะลอตัวมาแล้ว 4 ครั้ง นับตั้งแต่ช่วงวิกฤตการเงินโลกระหว่างปี 2551-2552 ด้านค่าเงินเยนอ่อนตัวลง

อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ใช้นโยบายดอกเบี้ยติดลบร้อยละ 0.1 หรือการหักดอกเบี้ย ในอัตราดังกล่าวจากเงินฝากของสถาบันการเงิน เพื่อหวังกดดันให้ธนาคารพาณิชย์ลดปริมาณการเก็บเงินสด และเพิ่มการปล่อยสินเชื่อให้แก่ประชาชน แต่หลายฝ่ายมองว่าอาจไม่ช่วยเพิ่มอุปสงค์ด้านอสังหาริมทรัพย์ มากนัก เนื่องจากที่พักอาศัยในญี่ปุ่นยังคงมีราคาสูง

นโยบาย “อาเบะโนมิกส์” ประกอบด้วยมาตรการ 3 เรื่องหลัก ๆ หรือที่เรียกกันว่าธนู 3 ดอก คือ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และนโยบายการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยนโยบายการเงินและนโยบายการคลังจะเน้นการส่งเสริมการลงทุนของภาคเอกชนของญี่ปุ่นที่ซบเซามากกว่ายี่สิบปี โดยที่รัฐบาลกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อในประเทศไว้ที่ร้อยละ 2 ต่อปี รวมถึงการออกมาตรการเพื่อให้เงินเยนอ่อนค่าลง การตั้งอัตราดอกเบี้ยติดลบ การออกมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณอย่างมาก การเพิ่มการลงทุนของภาครัฐ การให้ธนาคารแห่งประเทศไทยรับซื้อพันธบัตรรัฐบาลคืนจากตลาด และการปรับปรุงพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเฉพาะการออกมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ของญี่ปุ่น ที่ทำควบคู่ไปกับของสหรัฐอเมริกา ที่ก่อให้เกิดปริมาณเงินมหาศาลขึ้นในระบบ ซึ่งปริมาณเงินมหาศาลเหล่านี้ ได้เข้าไปลงทุนและเก็งกำไรในตราสารทุน ตราสารหนี้ และตลาดทุนหลายแห่งทั่วโลก ก่อให้เกิดปรากฏการณ์ ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ต่าง ๆ ทะยานขึ้นจนทำลายสถิติ จนนักเศรษฐศาสตร์บางส่วนได้แสดงความกังวลถึง ภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต คาดว่านโยบายเหล่านี้จะทำให้รัฐบาลมีการใช้จ่ายงบประมาณ เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ของ GDP และขาดดุลเพิ่มโอกาสถึงร้อยละ 11.5 ของ GDP ในปี 2556 เมื่อกล่าวมาถึงตรงนี้ หลายคนคงสงสัยแล้วว่า มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ หรือมาตรการ QE ที่ว่านี่คืออะไร

มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing) คืออะไร

มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ เรียกอีกอย่างว่า มาตรการ QE (Quantitative Easing) คือ นโยบายทางการเงินรูปแบบหนึ่ง ซึ่งโดยหลักการจะเป็นการนำเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ โดยรัฐบาล จะเข้าไปซื้อสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน และจะให้สถาบันทางการเงิน ปล่อยกู้ให้ภาคเอกชนต่อไป เพื่อกระตุ้นให้ ประชาชนในประเทศ มีการใช้จ่ายมากขึ้น ก่อนที่จะใช้มาตรการ QE มักจะมีการปรับลดอัตรา ดอกเบี้ยลงก่อน แต่หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาได้ จึงจะนำมาตรการ QE มาใช้ ซึ่งการประกาศใช้มาตรการ QE นั้น ไม่ได้เป็นข่าวดีนัก เพราะมีโอกาสเสี่ยงต่อการเกิดสภาวะเงินเฟ้อ การใช้มาตรการ QE นั้น โดยปกติ จะต้องทำการกู้เงินมาจากที่ใดที่หนึ่ง เช่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) สำหรับสหรัฐอเมริกาจะนิยมใช้วิธีพิมพ์ธนบัตรเพิ่มเติมขึ้นมาเอง (printing money) และเมื่อมีเม็ดเงิน ไหลเข้าสู่ระบบ ก็จะช่วยลดดอกเบี้ยพันธบัตรลดลง และทำให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลงมาด้วย พอค่าเงินอ่อน ตัวลง ก็จะส่งผลให้การส่งออกดีขึ้นตามหลักเศรษฐศาสตร์ นอกจากนี้แล้ว อาจก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อได้อีก ด้วย ซึ่งเมื่อเกิดสภาวะเงินเฟ้อแล้วผลที่ตามมา คือ ค่าเงินดอลลาร์อ่อนตัวลงด้วยเช่นกัน

เหตุใดนโยบาย “อาเบะโนมิกส์” จึงล้มเหลว

นายชินโซ อาเบะ ได้ใช้นโยบายเศรษฐกิจที่เรียกว่า “อาเบะโนมิกส์” เรียกคะแนนนิยมจนสามารถก้าวขึ้นสู่ตำแหน่งผู้นำญี่ปุ่นได้สำเร็จ และสร้างความหวังว่าจะพลิกฟื้นเศรษฐกิจแดนอาทิตย์อุทัยที่ซบเซามากกว่า 10 ปี แต่ 3 ปีที่ผ่านมา ความหวังของชาวญี่ปุ่นก็ยังคงไม่เป็นจริง เมื่อ 3 ปีที่แล้ว นายชินโซ อาเบะ ได้ประกาศใช้นโยบายพลิกฟื้นเศรษฐกิจที่ไม่เคยมีรัฐบาลญี่ปุ่นยุคใดกล้าทำมาก่อน ทำให้ค่าเงินเยนอ่อนลงมากที่สุดในรอบเกือบ 10 ปี และตลาดหุ้นของญี่ปุ่นกลับมาคึกคักอีกครั้ง จนทั่วโลกจับตาวานายชินโซ อาเบะ จะเป็นผู้พลิกฟื้นเศรษฐกิจญี่ปุ่น ธนาคารแห่งประเทศไทยญี่ปุ่นได้ใช้มาตรการผ่อนคลายทางการเงิน โดยอัดฉีดเงินทุนปริมาณมหาศาลเข้าสู่ตลาด โดยมุ่งที่จะทำให้ญี่ปุ่นหลุดพ้นจากภาวะเงินฝืด ซึ่งในช่วงแรกเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีสถานะดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

อย่างไรก็ตาม เมื่อเวลาผ่านไป เศรษฐกิจญี่ปุ่นกลับไม่เติบโตต่อเนื่อง ตรงกันข้าม เมื่อได้รับผลกระทบจากจีน ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงทั่วโลกเมื่อเดือนสิงหาคม 2558 ที่ผ่านมา ก็แสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงเปราะบางมาก ขณะเดียวกัน ผลข้างเคียงของมาตรการผ่อนคลายทางการเงินก็กำลังเริ่มปรากฏให้เห็นแล้ว เช่น ปริมาณดุลการค้าที่ลดลงกว่า 54,000 ล้านดอลลาร์ อย่างไรก็ตาม ด้วยปัจจัยราคาน้ำมันโลกลดลง จึงส่งผลให้ดุลการค้าของญี่ปุ่นไม่ลดลงมาก

กระทรวงเศรษฐกิจ การค้า และอุตสาหกรรมของญี่ปุ่น ได้รายงานตัวเลขทางเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นในไตรมาสที่ 4 ของปี 2558 ว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ของญี่ปุ่นได้ลดลงร้อยละ 0.4 จากไตรมาสที่ 4 เกินกว่าประมาณการของนักวิเคราะห์ที่คาดการณ์ว่าจะลดลงร้อยละ 0.3 ขณะที่ GDP ตลอดทั้งปีที่แล้วลดลงร้อยละ 1.4 เมื่อเทียบกับสถิติของปี 2557 สูงกว่าความคาดหมายร้อยละ 0.2 เนื่องจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคและการส่งออกที่ลดลง โดยตัวเลขดังกล่าวตอกย้ำข้อสงสัยของหลายฝ่ายที่ว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของ นายชินโซ อาเบะ นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น เป็นนโยบายที่ล้มเหลว

ก่อนหน้านี้ ในปี 2555-2557 ภาคการส่งออกซึ่งเป็นปัจจัยหลักของเศรษฐกิจในญี่ปุ่นฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากค่าเงินเยนอ่อนตัว อย่างไรก็ตาม ญี่ปุ่นกลับมาประสบปัญหาเศรษฐกิจ เนื่องจากค่าเงินเยนที่แข็งค่าขึ้น ส่งผลให้เกิดผลกระทบต่อภาคการส่งออก และทำให้นโยบายเน้นการส่งออกไปยังประเทศตลาดเกิดใหม่ของนายอาเบะไม่ได้ผลตามที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ นโยบายดอกเบี้ยติดลบร้อยละ 0.1 ที่ธนาคารญี่ปุ่นประกาศใช้เมื่อเดือนที่ผ่านมา เพื่อกระตุ้นให้เกิดเงินหมุนเวียนในตลาดเพิ่มขึ้นก็ยังไม่ได้ผลเท่าที่ควร เนื่องจากบริษัทได้นำผลกำไรไปชดเชยการขาดทุนในปีที่ผ่านมา มากกว่าการลงทุนหรือขึ้นค่าแรงให้แก่ลูกจ้าง

นักวิเคราะห์มองว่า การแก้ไขวิกฤตเศรษฐกิจในญี่ปุ่นจะต้องมีการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจใหม่ กระตุ้นการส่งออกและเพิ่มการใช้ภายในประเทศ ซึ่งกระทำได้ยาก เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในตลาดโลกที่ซบเซา ขณะเดียวกัน ตลาดภายในของญี่ปุ่นเองก็ประสบปัญหาประชากรสูงวัย ทำให้กำลังซื้อและการทำงานเพื่อจ่ายภาษีให้แก่รัฐลดน้อยลง

นายกรัฐมนตรี ชินโซ อาเบะ เคยประกาศว่าธนู 3 ดอกของนโยบาย “อาเบะโนมิกส์” คือ การผ่อนคลายทางการเงิน การปรับงบประมาณการคลัง และการปฏิรูปกฎระเบียบเพื่อเอื้อต่อการทำธุรกิจ แต่ 3 ปีที่ผ่านมา กลับไม่เห็นธนูดอกที่ 3 คือ การปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจอย่างเป็นรูปธรรมแต่อย่างใด ซึ่งการปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจหรือธนูดอกที่ 3 นี้ถือเป็นหัวใจสำคัญที่สุด รัฐบาลญี่ปุ่นเคยประกาศว่าจะลดภาษีนิติบุคคลให้เหลือร้อยละ 20 ตามที่วงการอุตสาหกรรมคาดหวังมานาน แต่รัฐบาลกลับไม่มีความชัดเจนว่ามาตรการนี้จะเกิดขึ้นเมื่อไร ทำให้อัตราภาษีของญี่ปุ่นยังคงสูงกว่าประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ อีกมาก รัฐบาลญี่ปุ่นยังประกาศแผนมากมายที่จะแก้ปัญหางบประมาณที่ขาดดุลงบประมาณ และภาวะขาดแคลนแรงงาน เนื่องจากสังคมญี่ปุ่นเต็มไปด้วยผู้สูงอายุ หากแต่กฎหมายที่เกี่ยวข้องกลับไม่ถูกผลักดันอย่างชัดเจน จนเหมือนกับว่ารัฐบาลของนายชินโซ อาเบะ ไม่ได้จริงจังกับเรื่องนี้ ทำให้นักลงทุนบางส่วนเริ่มขาดความเชื่อมั่นว่าญี่ปุ่นจะสามารถปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืนได้หรือไม่ และนั่นก็เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวลงมากกว่าร้อยละ 6 ตั้งแต่ต้นปี

ผู้เชี่ยวชาญวิเคราะห์แนวทางการดำเนินนโยบายของอาเบะโนมิกส์ว่า การอัดฉีดเม็ดเงินมหาศาลนั้น จะทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้เพียงชั่วคราวเท่านั้น และจะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจขาลงในที่สุด ธนาคารแห่งประเทศไทยญี่ปุ่นไม่มีทางเลือกอื่นใด นอกจากต้องคงมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเอาไว้ต่อไป เหมือนกับสหรัฐอเมริกาและยุโรปที่ต้องอัดฉีดเม็ดเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจแบบไม่มีวันจบสิ้น นโยบายอาเบะโนมิกส์ถูกวิจารณ์ว่า ทำให้กลุ่มธุรกิจยักษ์ใหญ่ของญี่ปุ่นสร้างกำไรได้มหาศาล แต่ประชาชนกลับแทบไม่ได้รับประโยชน์อะไรเลย พนักงานที่มีรายได้จากเงินเดือนประจำชาวญี่ปุ่นยังคงต้องทำงานอย่างหนัก โดยไม่มีหลักประกันความมั่นคง เนื่องจากพนักงานจำนวนมากอยู่ในระบบสัญญาจ้าง ไม่ใช่พนักงานประจำ

3 ปีที่ผ่านมา รัฐบาลของนายชินโซ อาเบะ ได้ใช้นโยบายที่กล้าหาญและแตกต่างจากรัฐบาลทุกชุดของญี่ปุ่น หากแต่ผลประโยชน์ของนโยบายกลับไปตกอยู่กับกลุ่มธุรกิจเท่านั้น ประชาชนแทบไม่ได้รับผลประโยชน์อะไรเลย หากรัฐบาลของนายกรัฐมนตรี ชินโซ อาเบะ มุ่งมั่นผลักดันการแก้ปัญหาให้กับชาวบ้าน เหมือนที่ผลักดันกฎหมายความมั่นคงแล้ว ประชาชนญี่ปุ่นคงจะได้รับประโยชน์มหาศาล

สาเหตุที่ญี่ปุ่นไม่สามารถแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างรวดเร็ว ปล่อยให้เศรษฐกิจนิ่งมานานถึง 20 ปี ซึ่งเป็นเรื่องที่ผิดปกติของประเทศที่พัฒนาแล้ว น่าจะเกิดจากการไม่ปรับตัวให้เข้ากับสภาพแวดล้อมใหม่ของโลกที่ต้องการความรวดเร็วและมีนวัตกรรมใหม่ ๆ ขณะที่ญี่ปุ่นยังใช้วิธีการสร้างความสำเร็จแบบเดิม ๆ เช่น การรอฟังภาครัฐ ภาคราชการว่าจะวางแผนเศรษฐกิจให้ภาคประชาชนภาคเอกชนอย่างไร

คงยอมรับว่า ครั้งหนึ่งในอดีต การส่งเสริมและการเป็นหุ้นส่วนระหว่างภาครัฐกับเอกชนมีส่วนสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นเติบโต แต่มาในปัจจุบันนี้ การแข่งขันทางธุรกิจสูงขึ้นมาก ไม่มีเวลาพอที่จะรอภาครัฐมากำหนดทิศทางให้ นอกจากนั้น ภาคราชการก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเหมือนในอดีต การปรับเศรษฐกิจให้เข้าสู่รูปแบบของการแข่งขันได้เท่านั้นจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ญี่ปุ่นจะแข่งขันกับจีน และสามารถรักษาแชมป์ทางเศรษฐกิจต่อไปได้

ญี่ปุ่นคงต้องออกแบบการบริหารจัดการประเทศในรูปแบบใหม่ โดยอาศัยประวัติศาสตร์มาเป็นฐานแล้วปรับตัวเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจใหม่ พร้อมทั้งสร้างความมั่นคงจากความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างประเทศ แต่ภารกิจเฉพาะหน้า คือ การปฏิรูปประเทศ ภายใต้มาตรการสุดท้ายของนโยบาย "อาเบะโนมิกส์" จะชี้อนาคตญี่ปุ่น

ทางออกของนโยบาย "อาเบะโนมิกส์"

สภาพพัฒนาการแข่งขันด้านอุตสาหกรรม และสภาพด้านนโยบายเศรษฐกิจและการคลังของญี่ปุ่น ได้มีการเปิดเผยแผนเกี่ยวกับมาตรการธนูดอกที่ 3 ออกมาอย่างชัดเจนและเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยมีแผนในรายละเอียดว่าจะมีการดำเนินการปฏิรูปเรื่องอะไร อย่างไรบ้าง แม้ว่าในรายละเอียด จะไม่แตกต่างจากที่ตลาดได้คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ แต่ก็ถือเป็นสัญญาณบวกที่ดีที่บ่งชี้ให้ตลาดเห็นถึงความตั้งใจจริงของรัฐบาลญี่ปุ่นในการดำเนินการที่จะปฏิรูปเศรษฐกิจของประเทศให้มีความยั่งยืนต่อไป มาตรการที่สำคัญ ๆ ในธนูดอกที่ 3 ที่น่าจะส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นญี่ปุ่นอย่างชัดเจน

มาตรการแรก คือ การสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนในญี่ปุ่นมีบรรษัทภิบาลเพิ่มขึ้น เนื่องจากในอดีต บรรดากรรมการบริหารของบริษัทมักจะเป็นผู้บริหารเอง ขณะที่มาตรการใหม่ จะกำหนดให้กรรมการบริษัทต้องประกอบด้วยกรรมการอิสระที่ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เข้ามามากขึ้น โดยกำหนดระยะเวลาในการปฏิบัติชัดเจนในปีงบประมาณหน้า ซึ่งในระยะยาว การที่มีคณะกรรมการที่เป็นอิสระมากขึ้น จะส่งผลให้การบริหารงานหรือการตัดสินใจของธุรกิจคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นมากขึ้น และจะส่งผลให้อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อผู้ถือหุ้น (ROE) มีแนวโน้มดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อราคาหุ้นในระยะยาว โดยนักวิเคราะห์หลายสำนักมองว่า มาตรการด้านบรรษัทภิบาลนี้จะป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะยาว

มาตรการที่สอง คือ การปฏิรูปสินทรัพย์ที่จะลงทุนได้ของกองทุนบำนาญของญี่ปุ่น (GPIF) ซึ่งเป็นกองทุนบำนาญที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลกด้วยขนาดมากกว่า 1.3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยปัจจุบัน GPIF จะเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นเป็นหลัก และมีสัดส่วนในหุ้นไม่เกิน 12% อย่างไรก็ตาม แผนการปฏิรูปนี้จะมีการอนุญาตให้ GPIF สามารถเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นได้มากขึ้น แม้จะยังไม่มีการกำหนดเพดานสูงสุดที่สามารถลงทุนในหุ้นได้ออกมาเป็นลายลักษณ์อักษร แต่ก็เริ่มเห็นสัญญาณว่า GPIF จะมีการเริ่มซื้อหุ้นมากขึ้น เพราะในช่วง 3 เดือนแรกของปีนี้ GPIF ได้มีการขายพันธบัตรญี่ปุ่นออกมาแล้วถึงกว่า 1.85 ล้านล้านเยน (1.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณร้อยละ 1 ของขนาดกองทุน GPIF) ซึ่งการเข้าถือหุ้นเพิ่มขึ้นของ GPIF ก็จะช่วยลดความผันผวนของตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะยาว

มาตรการที่สาม คือ เรื่องของการปฏิรูปโครงสร้างภาษีนิติบุคคล โดยมีการระบุชัดเจนว่าจะปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงมาให้อยู่ต่ำกว่าร้อยละ 30 โดยจะเริ่มดำเนินการตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคมเป็นต้นไป ถึงแม้ว่าตัวเลขดังกล่าวจะสอดคล้องกับตลาดที่ได้คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ และอาจจะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น เนื่องจากได้มีการรับรู้ข่าวดังกล่าวไปแล้ว แต่ในระยะยาว ผลของการปรับลดภาษีนิติบุคคลจะทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่งก็จะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นเช่นกัน

นอกเหนือจากมาตรการหลัก ๆ ดังกล่าวข้างต้นในนโยบายชุดดอกที่ 3 แล้ว ญี่ปุ่นเองยังมีชุดดอกที่ 4 ที่มองข้ามไปไม่ได้เลย คือ การได้เป็นเจ้าภาพจัดการกีฬาโอลิมปิก ในปี 2020 ซึ่งจะต้องมีการก่อสร้างสนามกีฬาและโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ เพื่อรองรับก่อนการจัดการงาน และส่งผลให้เกิดการจ้างงานรวมถึงการใช้จ่ายเพื่อให้เศรษฐกิจเติบโตขึ้น รวมถึงเม็ดเงินที่จะได้รับจากการท่องเที่ยวในช่วงการจัดการงาน ปัจจัยเหล่านี้ล้วนแต่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของญี่ปุ่นเช่นเดียวกัน

บทสรุปและข้อเสนอแนะของผู้ศึกษา

การที่ญี่ปุ่นเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงระหว่างปี 2009-2014 นั้น มีสาเหตุมาจากการที่ระบบธนาคารไม่ยอมปล่อยสินเชื่อ (credit crunch) เพราะไม่มั่นใจในเศรษฐกิจญี่ปุ่น แม้ว่าในช่วงเวลาดังกล่าวนั้น ธนาคารกลางของญี่ปุ่นได้ดำเนินนโยบายคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 0 ก็ตาม ซึ่งก็เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำสุดตั้งแต่ปี 2009 โดยมีการใช้มาตรการ QE เพื่อเพิ่มปริมาณเงินจำนวนมาก สาเหตุที่ธนาคารเอกชนไม่ยอมปล่อยสินเชื่อ เพราะกลัวความเสี่ยงเรื่องนี้เสียที่อาจจะเกิดตามมา จนก่อให้เกิดภาวะเงินฝืดซึ่งหมายความว่า “นโยบายอาเบะโนมิกส์” ยังไม่สามารถทำให้นักลงทุนเอกชนหยุดกลัวความเสี่ยงเรื่องนี้เสียที่อาจตามมาจากการปล่อยเงินกู้ได้ และภาคธุรกิจเอกชนก็เล็งเห็นว่า การที่รัฐบาลมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นมากนี้ อาจจะกลายเป็นปัญหาที่กดดันให้รัฐบาลต้องเพิ่มภาษีในอนาคต เพื่อมาชำระหนี้กันอย่างแน่นอน ซึ่งไม่ใช่สิ่งที่ภาคธุรกิจพึงจะประสงค์กัน

สาเหตุสำคัญประการต่อมา เกิดจากความไม่แน่ใจของภาคเอกชนเกี่ยวกับมาตรการแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้าง เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของญี่ปุ่น ซึ่งความไม่แน่นอนนี้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในทางลบโดยตรง ยกตัวอย่าง คือ อุตสาหกรรมที่ญี่ปุ่นได้สูญเสียความสามารถในการแข่งขันอย่างรวดเร็ว คือ อุตสาหกรรมไอทีและซอฟต์แวร์ ซึ่งเมื่อประมาณ 20 กว่าปีที่แล้วญี่ปุ่นยังคงเป็นคู่แข่งสำคัญอันดับต้น ๆ ทางด้านอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ของอเมริกา แต่ปัจจุบันได้ถูกทิ้งห่างไปอย่างรวดเร็ว

โดยสรุปแล้ว ผู้ศึกษามีความเห็นที่บทรียนสำคัญที่ได้จากกรณีของเศรษฐกิจญี่ปุ่นหรืออาเบะโนมิกส์นี้ คือ การให้น้ำหนักความสำคัญที่เพียงพอกับการลงทุน พัฒนาปรับปรุงความรู้ความสามารถใหม่ที่จำเป็นเพื่อให้ก้าวทันกับการเปลี่ยนแปลงของโลกสมัยใหม่ มากกว่าที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังที่มากเกินไป ซึ่งจะไม่เป็นผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจเลย トラบใดที่ภาคเอกชนเองยังไม่มี ความเชื่อมั่นต่อศักยภาพที่แท้จริงที่จะแข่งขันได้ในอนาคต การกระตุ้นเศรษฐกิจโดยการนำนโยบายการเงินและการคลังมาใช้มากเกินไป สามารถเรียกกระแสตอบรับได้เพียงระยะสั้นเท่านั้น อาทิ ดัชนีซื้อขายหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น แต่ไม่นานปัญหาก็จะกลับมาเป็นเช่นเดิม สิ่งสำคัญที่สุด คือ การปรับโครงสร้างเศรษฐกิจภายในประเทศและการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของญี่ปุ่นดังที่กล่าวมาแล้วมากกว่าการใช้ นโยบายที่กระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

ปานปรีย์ พหิทธานุกร. (18 กันยายน 2557). “อาเบะโนมิกส์” ปฏิรูป “อนาคตญี่ปุ่น”? สืบค้น 10 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <http://www.oknation.net/blog/pamprree/2014/09/18/entry-1>

3 ปีอาเบะโนมิกส์...เยียวยาเศรษฐกิจหรือแค่ยาชา?. (27 กันยายน 2558). ผู้จัดการออนไลน์. สืบค้น 16 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <http://www.manager.co.th/Japan/ViewNews.aspx?NewsID=9580000108660>

วิกิพีเดีย. (16 มีนาคม 2556). อาเบะโนมิกส์. สืบค้น 11 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <https://th.wikipedia.org/>

หลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย. (ม.ป.ป.). ธนุดอกที่ 3 ของอาเบะ และแนวโน้มการเติบโตของญี่ปุ่น. สืบค้น 17 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <http://www.kasikomasset.com/TH/MarketUpdate/Pages/20140627.aspx>

อารยะ ปรีชาเมตตา. (30 พฤศจิกายน 2558). จุดอ่อนของอาเบะโนมิกส์. กรุงเทพธุรกิจออนไลน์. สืบค้น 16 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <http://www.bangkokbiznews.com/blog/detail/636251>

ภาษาต่างประเทศ

Brahim Guizani. (2015). Japanese Regulation Policy and Credit Crunch: Evidence from the Ultra-Expansionary Policy Period. *Asian Survey*. Vol. 55. No.4. 822-843.

ISSTEP. (24 มีนาคม 2556). มาตรการ QE คืออะไร (Quantitative Easing). สืบค้น 15 กุมภาพันธ์ 2559 จาก <http://www.isstep.com/quantitative-easing-qe/>

Robert E. Cole and Yoshifumi Nakata. (2014). The Japanese Software Industry: What went Wrong and What We Can Learn from it?. *California Management Review*. Vol. 57. No. 1. 16-43.