



โดย... หม่อมหลวง กรกสิวัฒน์ เกษมศรี

ผู้ช่วยเลขาธิการ สายวิจัยและกลยุทธ์การลงทุน กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ

จากซับไพร์มสู่วิกฤติการเงินและ วิกฤติเศรษฐกิจโลก ปี 2009

ผู้ที่ติดตามสถานการณ์เศรษฐกิจอย่างใกล้ชิดขณะนี้ คงมีคำถามชวนสงสัยว่า เหตุใด
ปัญหาในการปล่อยสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐฯ จึงได้ลุกลามรุนแรงเป็นวิกฤติเศรษฐกิจ
ในตลาดเงินตลาดทุน? และพัฒนาไปสู่วิกฤติโลกที่น่าสะพรึงกลัวได้อย่างไร? ทั้งๆ ที่รู้กันอยู่ว่า
โลกยุคโลกาภิวัตน์ได้พัฒนาความรู้ด้านเศรษฐกิจการเงินเป็นอย่างมาก เกิดนวัตกรรมใหม่ๆ
ขึ้นอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นตราสารอนุพันธ์เพื่อใช้ป้องกันความเสี่ยง มีการจัดอันดับความ
น่าเชื่อถือของบริษัทต่างๆ ทั่วโลก และเกิดความตื่นตัวในการนำความรู้ด้านการบริหารความเสี่ยง
มาใช้อย่างแพร่หลาย สิ่งเหล่านี้ดูเหมือนจะเป็นเครื่องการันตีความยั่งยืนให้กับการเจริญเติบโต
ของเศรษฐกิจโลกในยุคนี้ได้อย่างมั่นคง อีกทั้งบทเรียนในอดีตของวิกฤติต้มยำกุ้งที่เกิดขึ้น
จากการขาดวินัยทางการเงินที่กูรู (Guru) ชาวตะวันตกมักตำหนิติเตียนประเทศกำลังพัฒนา
อย่างเรา แต่เหตุใดกลับเกิดวิกฤติในภาคการเงินสหรัฐฯ ที่รุนแรงยิ่งกว่าขึ้นมาได้? จริงหรือ
ที่เพียงเพราะปัญหาสินเชื่อซับไพร์มเท่านั้นที่เป็นต้นเหตุ? แล้วอนาคตจะเป็นอย่างไร? การหา
คำตอบจึงเป็นสิ่งที่น่าค้นคว้าเป็นอย่างยิ่ง

ผมได้ทำการวิเคราะห์และบรรยายเรื่องวิกฤติซับไพร์ม หลายต่อหลายครั้งตั้งแต่ช่วงปลายปี
2007 เป็นต้นมา ในช่วงดังกล่าวมุมมองของนักวิเคราะห์รวมถึงผู้จัดการกองทุนต่างประเทศค่อนข้าง
แตกต่างกันมาก บ้างก็ว่าเหตุการณ์จะจบสิ้นและกระทบต่อไทยเพียงเล็กน้อย บ้างก็ว่าคงจะจบไม่

และจะกลายเป็นเรื่องใหญ่ ซึ่งผมเชื่อว่าความแตกต่างเกิดจากการมองสภาพของปัญหาออกเป็นสองแนวทาง แนวทางหนึ่งเห็นว่าปัญหาเกิดจากการ Mis - Management ของธุรกิจการเงินบางแห่งในสหรัฐฯ ซึ่งผมขอเรียกว่า “Functional Crisis” ถ้าเป็นเช่นนี้ปัญหาก็จะจบเร็ว เนื่องจากเป็นเรื่องความผิดพลาดของ CEO เพียงบางคนเท่านั้น เมื่อมีผู้ถือหุ้นรายใหม่เข้ามาซื้อกิจการ เรื่องก็จบ

แต่จากรายชื่อสถาบันการเงินชั้นนำของโลกที่ประสบปัญหาแทบทุกแห่ง ถ้าไม่ปิดกิจการก็มีผลขาดทุนอย่างมหาศาล จึงดูเป็นเรื่องไม่ง่ายดายนักที่ CEO ของบริษัทเหล่านี้จะไร้ความสามารถไปเสียทั้งหมดและกระทำผิดพลาดพร้อมๆ กันได้อย่างน่าอัศจรรย์ ไม่ว่าจะเป็นกรณีวานิชธนกิจอันดับต้นของโลกอย่าง Lehman Brothers ต้องปิดกิจการลง อีกทั้งสถาบันการเงินมีชื่ออย่าง AIG ต้องประสบภาวะขาดทุนอย่างหนักจนทางการสหรัฐฯ ต้องเข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่เพื่อให้รอดพ้นจากการล้มละลาย ซึ่งนับเป็นเรื่องนอกตำรายุคโลกาภิวัตน์ที่เน้นการลดบทบาทของรัฐและการแปรรูปองค์กรของรัฐให้เป็นเอกชน เป็นไปได้ว่าหลังจากวิกฤติการณ์ครั้งนี้จะมีธนาคารของรัฐเกิดขึ้นมากมายทั้งในสหรัฐฯ และในยุโรปอย่างที่ไม่เคยปรากฏมาก่อน

จากข้อเท็จจริงนี้เอง ผมจึงตั้งสมมติฐานว่า ปัญหาที่เกิดขึ้นเป็นปัญหาเชิงโครงสร้าง “Structural Problems” ของทุนนิยมโลกาภิวัตน์ ซึ่งลูกกลมมาเป็น “Structural Crisis” ในที่สุด ถ้าเป็นเช่นนี้ก็นับว่าเป็นเรื่องใหญ่มาก เพราะต้นตอเกิดจากโครงสร้างเศรษฐกิจโลกทั้งระบบเอง ที่มีปัญหา จึงยากที่จะคาดเดาถึงผลกระทบที่จะตามมาเป็นลูกโซ่ รวมถึงการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่จะต้องใช้เวลาเยียวยายาวนาน ดังเช่นวิกฤติต้มยำกุ้งในปี 2540

1. มูลเหตุที่นำไปสู่ปัญหาเชิงโครงสร้างของทุนนิยมโลกาภิวัตน์

ผมเชื่อว่าวิกฤตินี้เป็นผลของนโยบายในอดีตนั่นเอง จากการกอบกู้มหาวิกฤติ The Great Depression ในปี 1929 สหรัฐฯ ได้ใช้นโยบาย “รัฐสวัสดิการ” กระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวตามทฤษฎีของ เซอร์จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ (Sir John Maynard Keynes) ด้วยการผลักดันเศรษฐกิจที่ถดถอยให้หมุนไปด้วยการขยายงบประมาณใช้จ่ายภาครัฐผ่าน Mega Project ต่างๆ เช่น การสร้างทางด่วนระหว่างรัฐ (Inter State

Highway) การสร้างระบบสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ ควบคู่กับการขึ้นของภาครัฐในด้านอื่นไปด้วย เช่น การกำหนดค่าแรงขั้นต่ำ การอุดหนุนระบบการศึกษา นอกจากนี้สหรัฐฯ ยังพยายามทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพด้วยการนำเงินดอลลาร์อิงไว้กับทองคำที่ 35 เหรียญต่อ 1 ออนซ์ ทำให้เงินดอลลาร์ มีความน่าเชื่อถือดังทองคำและแพร่สะพัดไปทั่วโลกจนกลายเป็นเงินตราสากลในที่สุด

จากการขยายตัวของรัฐที่เข้าไปมีบทบาททางเศรษฐกิจแทบทุกเรื่องมายาวนานกว่า 40 ปี การเจริญเติบโตของชาติตะวันตกก็ถึงจุดอิ่มตัว เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยอีกครั้งในปี 1971 จากความล้มเหลวของระบบรัฐสวัสดิการ ที่ระบบมีความทะเยอทะยานไม่ยืดหยุ่นต่อการปรับตัวให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลง ทำให้เกิดแนวคิดเสรีนิยมใหม่ (Neo Liberalism) ขึ้น แนวคิดนี้เสนอว่าบทบาททางเศรษฐกิจควรปล่อยให้หน้าที่ของเอกชน ซึ่งมีความคล่องตัวกว่ารัฐในการบริหารจัดการ โดยยึดหลักปรัชญาที่ว่า กลไกตลาดของเอกชนสามารถแก้ปัญหาเศรษฐกิจได้ทุกเรื่อง ผ่าน “มือที่มองไม่เห็น” (Invisible Hand) นำไปสู่การผลิตและการจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้นแนวทางการปฏิรูปเศรษฐกิจจึงต้องทำให้รัฐลดบทบาทลง โดยรัฐต้องยึดนโยบาย (1) การเปิดเสรีในทุกด้าน ทั้งการค้า การเงินและการลงทุน (Liberalization) (2) การลดกฎเกณฑ์ (Deregulation) และ (3) การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ (Privatization)

เพื่อบุกเบิกพรมแดนใหม่ในการลงทุนให้แก่เอกชนของประเทศตะวันตก IMF World Bank และ WTO จึงได้ถือกำเนิดขึ้น องค์กรเหล่านี้ทำหน้าที่เป็นกุญแจสำคัญในการเปิดประตูประเทศกำลังพัฒนาให้แก่การค้าเงินธุรกิจของมหาอำนาจ จากแนวคิดเสรีนิยมใหม่นี้เองที่นำเราเข้าไปสู่กระบวนการ “โลกาภิวัตน์” ในภาคปฏิบัติ ซึ่งแนวคิดนี้ได้กลายเป็นบริบทครอบงำระบบเศรษฐกิจโลกจนถึงทุกวันนี้

2. บรรยากาศแห่งความเสรีที่มาพร้อมกับความเสี่ยง

รัฐบาล โรนัลด์ เรแกน (Ronald Reagan) ของสหรัฐฯ และมากาเร็ต แธทเชอร์ (Margaret Thatcher) ของอังกฤษ ได้เริ่มนำนโยบายเสรีนิยมใหม่มาใช้ปฏิรูประบบเศรษฐกิจทั้งในระดับประเทศและระดับโลกตั้งแต่ปี 1980 โดยทฤษฎี

แล้วระบบนี้มีความมุ่งหวังว่า ตลาดเสรีจะสามารถจัดระเบียบได้ด้วยตัวเอง ปราศจากข้อจำกัด ตอบสนองต่อความต้องการของทุกภาคส่วน ยกเลิกอุปสรรคที่ขัดขวางการเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจ และที่สำคัญคือ สามารถปรับตัวเข้าสู่ “ดุลยภาพ” (Equilibrium) ได้แม้เกิดปัญหาผลที่ได้คือการเพิ่มประสิทธิภาพสูงสุดทางเศรษฐกิจ การจ้างงานเต็มที่ มาตรฐานการครองชีพที่สูงขึ้น ใช้จ่ายความล่าช้าของระบบราชการ และช่วยลดต้นทุนทั้งทางตรงและทางอ้อม จึงเป็นระบบในฝันที่เชื่อกันว่าสามารถสร้างความยั่งยืนทางเศรษฐกิจได้ ทำให้ประธานาธิบดี จอร์จ บุช (พ่อ) (George Herbert Walker Bush) ได้ประกาศจัดระเบียบโลกใหม่ตามแนวทางนี้ ในวันที่ 11 กันยายน 1990

แต่ภายใต้บรรยากาศแห่งความเสรีนี้ก็กลับเกิดความเสถียรต่อระบบเศรษฐกิจขึ้นมากมาย ดังนี้

➔ ความเสี่ยงที่ 1

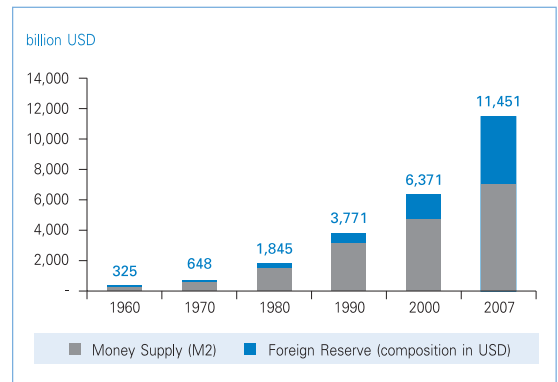
โลกกำลังเสียสมดุลเนื่องจากปริมาณเงินดอลลาร์ที่เพิ่มขึ้นจำนวนมหาศาล ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นนี้จะต้องถูกนำไปหาผลตอบแทนทั้งในระบบเศรษฐกิจจริงและเศรษฐกิจการเงินทำให้โลกเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจแบบเก็งกำไร “Casino Economy” และนำไปสู่ 5 over (ตามทัศนะของ รศ.ดร.สมภพ มานะรังสรรค์) ที่นำพาโลกถึงดังลู่วิกฤติอย่างรวดเร็ว คือ

1. Over Consumption เกิดลัทธิบริโภคนิยมที่บริโภคเกินความจำเป็น
2. Over Investment การลงทุนเสี่ยงมากขึ้นเพื่อรักษาระดับผลตอบแทน โดยเฉพาะในภาคการเงิน และอสังหาริมทรัพย์
3. Over Borrowing กู้เกินตัวทั้งรัฐบาลและประชาชน ส่วนใหญ่นำเงินในอนาคตมาใช้ในปัจจุบัน ทำให้ยอดหนี้อยู่ในระดับสูงลิ่ว
4. Over Speculation เก็งกำไรเกินตัว โดยละเลยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น
5. Over Inflated Asset Price ราคาสินทรัพย์ต่างๆ โป่งพองมากมายเกินมูลค่าพื้นฐาน และเกิดสภาวะฟองสบู่ในที่สุด

ภาวะเช่นนี้จะเกิดความผันผวนสูงในทุกตลาด ทั้งหุ้นอสังหาริมทรัพย์ ค่าเงิน ทองคำ น้ำมัน และสินค้าโภคภัณฑ์ เนื่องจากเงินตราเหล่านี้จะเข้าไปไล่ซื้อทรัพย์สิน

ประเภทหนึ่ง เมื่อราคาสูงขึ้นก็ขายออกเพื่อทำกำไรและนำเงินที่ได้ไปไล่ซื้อทรัพย์สินประเภทอื่นต่อไป ทำให้ต้นทุนสินค้าสูงขึ้นและก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อสูงตามมา ยิ่งไปกว่านั้น การค้ากว่าครึ่งโลกกระทำผ่านเงินดอลลาร์ หากค่าเงินดอลลาร์เกิดปัญหา การค้าโลกก็จะปั่นป่วนไปด้วย นี่คือการบงการที่ภาคการเงินครอบงำภาคการผลิตและการค้านั่นเอง

แผนภูมิที่ 1 ปริมาณดอลลาร์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี 1960 - 1970



ที่มา : 1. Money Supply จาก CEIC
2. Foreign Reserve จาก IMF (Composition ประมาณจากสัดส่วน Currency Composition ใน Allocated Reserve)

➔ ความเสี่ยงที่ 2

การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเป็นไปอย่างเสรี และรวดเร็ว ปราศจากองค์กรโลกาภิบาล (Supranational) อย่าง IMF ในการกำกับดูแลหรือควบคุม เนื่องจากสหรัฐฯ และ IMF เห็นว่าหากมีการควบคุมเกิดขึ้นจะทำให้ประสิทธิภาพของทั้งตลาดเงินและตลาดทุนถดถอยลง (ที่มา : IMF Working Paper เดือนพฤษภาคม 2001) จากจุดยืนนี้แสดงให้เห็นว่า IMF ปราศจากการตระหนักถึงปัญหาที่เกิดขึ้นแล้วซ้ำแล้วซ้ำกับหลายประเทศจากเงินร้อนเหล่านี้

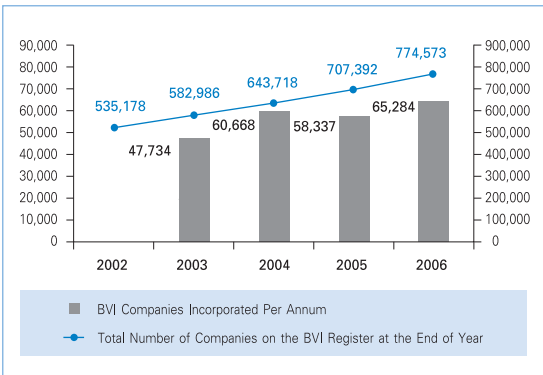
➔ ความเสี่ยงที่ 3

ความลัทธิของกฎเกณฑ์ภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์เนื่องจากขบวนการโลกาภิวัตน์ได้ผนวกพื้นที่ของโลกที่มีโครงสร้างสถาบันแตกต่างกันเข้าด้วยกัน พร้อมทั้งให้เปิดเสรีในระดับประเทศ แต่การกระทำดังกล่าวกลับขาดการกำกับดูแลในระดับโลกที่ควรเข้ามาแทนที่ ทำให้กฎเกณฑ์ในระบบจึงเกิดความลัทธิ และความลัทธินี้เอง ทำให้เกิด

ความไม่เท่าเทียมของโอกาสที่จะได้รับผลประโยชน์ระหว่างผู้ที่อยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ที่แตกต่างกัน บริษัทจำนวนมากจึงเลือกที่จะอยู่ภายใต้กติกาที่เอื้อประโยชน์ต่อตนเองมากที่สุด ด้วยการเข้าจดทะเบียนในประเทศที่มีการควบคุมต่ำ เช่น ในหมู่เกาะ Bermuda, Cayman Islands, British Virgin Islands เพื่อลดต้นทุนในการทำธุรกรรม งดเว้นภาษี และรอดพ้นจากกฎหมาย กติกา กฎระเบียบ รวมถึงการตรวจสอบจากทางการ

การที่กติกาในหลายพื้นที่ของโลกยังคงล้าสมัย สอดคล้องต่อการเปลี่ยนแปลงนี้ ทำให้เกิดช่องว่างในการเก็งกำไรและสร้างความผันผวนต่อระบบเศรษฐกิจการเงินโลกเป็นอย่างมาก หลักฐานที่ชัดเจนที่สุดเห็นจะเป็นกรณีกองทุนเฮดจ์ฟันด์ ที่จดทะเบียนกันอย่างฟูลเพื่อตามหมู่เกาะเหล่านี้

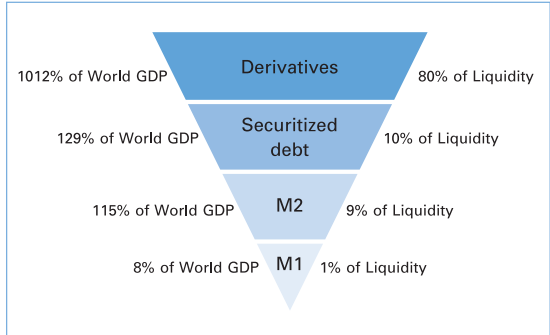
แผนภูมิที่ 2 บริษัทที่จดทะเบียนที่ British Virgin Islands (BVI) ตั้งแต่ปี 2002 - 2006



➔ ความเสี่ยงที่ 4

การเพิ่มขึ้นสูงของตราสารอนุพันธ์ (เสรีทวิคูณ!!!) ก่อนวิกฤติซับไพร์มมีการลงทุนในอนุพันธ์ คิดเป็นสัดส่วน 1,000% ของ GDP โลก ซึ่งหมายความว่า หากเกิดความเสียหายขึ้นจะมีความรุนแรงเป็นทวีคูณ ปริมาณอนุพันธ์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาลนี้ ทำให้ธนาคารกลางทั่วโลกไม่สามารถควบคุมสภาพคล่องของทั้งระบบได้

แผนภาพที่ 1 ปริมาณตราสารอนุพันธ์และการแปลงหนี้สินให้เป็นหลักทรัพย์

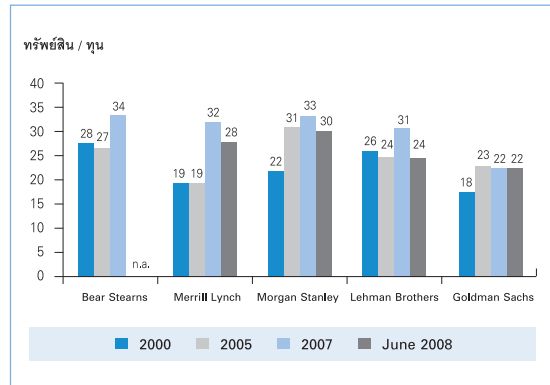


ที่มา : CLSA Asia Pacific Market

➔ ความเสี่ยงที่ 5

ขาดการกำกับดูแลที่ดีในหลายธุรกิจ เช่น ธุรกิจเฮดจ์ฟันด์* และธนาคารเพื่อการลงทุน (Investment Bank) โดยทั้งสองธุรกิจนี้ไม่มีการกำกับควบคุมอัตราการก่อหนี้ต่อทุน (Leverage Ratio) ทำให้ช่วงก่อนเกิดวิกฤติซับไพร์ม (ปี 2007) ธนาคาร เช่น Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley และ Bear Stearns มี Gearing Ratio สูงถึงกว่า 30 เท่า (มากกว่าเฮดจ์ฟันด์โดยส่วนใหญ่)

แผนภูมิที่ 3 อัตราส่วนทรัพย์สินต่อทุนของสถาบันการเงินสหรัฐฯ



ที่มา : Bloomberg, FDIC, Milken Institute.

* ผู้ที่สนใจในประเด็นนี้สามารถหาข้อมูลเพิ่มเติมได้จากงานวิจัยของผมนเรื่อง “การศึกษาเชิงเศรษฐศาสตร์การเมืองว่าด้วยเฮดจ์ฟันด์และโลกาภิวัตน์”

➔ ความเสี่ยงที่ 6

การเชื่อมต่อโลกเข้าเป็นหนึ่งเดียวของกระบวนการโลกาภิวัตน์สามารถแผ่ขยายความเจริญได้เป็นอย่างดี แต่ในทางกลับกันโลกาภิวัตน์ก็ส่งผ่านข้อเสียต่างๆ ได้แก่ การขาดวินัยในการกำกับดูแลไปด้วยเช่นกัน ยิ่งไปกว่านั้น การเชื่อมต่อพื้นที่ทั่วโลก และการเชื่อมต่อภาคส่วนต่างๆ เช่น ภาคการเงินกับภาคการผลิต มีผลให้ปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นในระบบสามารถขยายวงกว้างขวางรุนแรงกว่าที่คาด ผลทางลบจากสิ่งหนึ่งสามารถส่งอิทธิพลต่อสิ่งอื่นๆ ไปด้วย และที่สำคัญโลกาภิวัตน์ยังสามารถส่งผลกระทบจากวิกฤติในปัจจุบันได้รวดเร็วกว่าในอดีตมาก

3.

กำเนิดมหาวิกฤตครั้งล่าสุด (แต่อาจไม่ใช่ครั้งสุดท้าย)

วิกฤติเศรษฐกิจโลกที่เกิดขึ้นมากมายหลังการนำแนวคิดเสรีนิยมใหม่มาปฏิบัติในปี 1980 นับเป็นข้อยืนยันอย่างดีถึงข้อบกพร่องในทฤษฎีตลาดเสรี (แบบสุดขีด) ที่ใช้ในระบบเศรษฐกิจทุนนิยมโลกาภิวัตน์ เพราะในขณะที่รัฐบาลของประเทศต่างๆ ลดบทบาทในการกำกับดูแลภาคธุรกิจลงตามแนวทางของสหรัฐฯ IMF และ World Bank ทั่วโลกกลับประสบภาวะวิกฤติอย่างต่อเนื่อง เริ่มจากปี 1982 เกิดวิกฤติในประเทศลาตินอเมริกา จนทำให้ประเทศเม็กซิโกประกาศหยุดพักชำระหนี้ เหตุการณ์ได้ลุกลามไปกว้างขวางในอเมริกาใต้ ทำให้หลายประเทศต้องเข้าสู่การเยียวยาของ IMF ปี 1989 เศรษฐกิจประเทศอาร์เจนตินาล่มเหลวลงราคาสินค้าเพิ่มขึ้นถึง 15 เท่าตัว สร้างความปั่นป่วนโกลาหลเป็นอย่างยิ่ง ปี 1992 เกิดการโจมตีค่าเงินเป็นครั้งแรกของโลก โดยมีประเทศอังกฤษ อิตาลี และสเปน เป็นเป้าหมายการโจมตี ซึ่งได้สร้างความเสียหายให้กับธนาคารกลางในยุโรปเป็นอย่างมาก ปี 1997 ผลจากการเปิดเสรีทางการเงิน (ตามคำแนะนำของสหรัฐฯ ในขณะที่ไทยขาดความพร้อม) ทำให้เงินบาทตกเป็นเหยื่อการโจมตีค่าเงินเป็นรายต่อไป ลุกลามกลายเป็นวิกฤติต้มยำกุ้งในที่สุด ปี 2000 การเก็งกำไรในธุรกิจ Internet ก็ถึงการอวสาน เมื่อเกิดวิกฤติ Dot - Com Bubble ในสหรัฐฯ และล่าสุด ปี 2008 การเก็งกำไรในตราสารหนี้ด้อยคุณภาพ Subprime CDO ได้ลุกลามกลายเป็น

เป็นมหาวิกฤติเศรษฐกิจโลกในปัจจุบัน !!! วิกฤติเหล่านี้นับเป็นข้อพิสูจน์ความเชื่อเรื่องเสรีนิยม และกลไกตลาดว่าเป็นหนทางสร้างความสำเร็จทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืนจริงหรือไม่?

ได้มีผู้รู้จำนวนมากทั้งไทยและเทศออกมาให้ความเห็นต่อวิกฤติครั้งล่าสุดนี้ว่า เกิดจากการปล่อยปละละเลยในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินในสหรัฐฯ ซึ่งฟังดูเป็นเหตุเป็นผลอยู่พอสมควร (ตามแนวทางการวิเคราะห์แบบ Functional Crisis) แต่เหตุการณ์ที่ธนาคารช็อกโลก ล้มระเนระนาดพร้อมกันในพริบตา ทำให้ผมเห็นต่างออกไปว่าวิกฤตินี้มิได้เกิดขึ้นเพียงเพราะปัญหาสินเชื่อที่อยู่อาศัยด้อยคุณภาพเท่านั้น แต่วิกฤติอุบัติขึ้นจากความเสียหายทั้งหลายที่อยู่ในโครงสร้างของทุนนิยมโลกาภิวัตน์นั่นเอง ดังนั้นปัญหาสินเชื่อซับไพรม์จึงเป็นเพียงโดมิโนตัวแรกของระบบเสรีแบบสุดขีดที่ล้มลง และนำพาโดมิโนตัวอื่นที่ผูกกันด้วยโลกาภิวัตน์ให้ล้มตามกันไปเป็นลูกโซ่ ไม่ว่าจะ เป็นระบบสถาบันการเงินหรือระบบเศรษฐกิจก็ตาม

นักลงทุนช็อกโลกอย่าง จอร์จ โซรอส ก็ได้ให้ความเห็นเรื่องนี้ไว้ในหนังสือ The New Paradigm for Financial Markets ไว้ที่น่าสนใจว่า รากเหง้าของปัญหานี้เกิดจากอุดมการณ์ในเรื่องตลาดเสรีสุดขีดที่ครอบงำผู้บริหารสถาบันการเงินทั่วโลก ที่เชื่อว่ากลไกตลาดสามารถจัดการระบบเศรษฐกิจได้ด้วยตนเอง ดังนั้น การผ่อนปรนกฎเกณฑ์การกำกับดูแลระบบสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นตั้งแต่ยุค 1980 ตามมาด้วยการขึ้นของมหาอำนาจอย่างสหรัฐฯ ให้ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกเปิดเสรีทางการเงิน โดยรัฐบาลของประเทศจะต้องลดบทบาทลงแล้วปล่อยให้ “กลไกตลาด” ทำหน้าที่แทน ซึ่งหมายความว่าหากธนาคารใดดำเนินธุรกิจผิดพลาดก็จะล้มหายตายจากไปเอง เหลือไว้แต่เพียงสถาบันการเงินที่แข็งแกร่งเท่านั้น ด้วยความเชื่อที่ว่าภาคการเงินของสหรัฐฯ มีขนาดใหญ่จึงมีลักษณะ Too Big To Fail)

ความคิดดังกล่าวทำให้ธนาคารทั่วโลกแข่งขันกันทำธุรกิจในทุกรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็นการปล่อยกู้ การลงทุน และการสร้างนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ โดยมีเพียงจุดมุ่งหมายเดียวกันคือ เพื่อสร้างกำไรสูงสุด วงจรดังกล่าวได้สร้างความเจริญเติบโตให้เศรษฐกิจโลกอย่างมากในช่วง 2 - 3 ทศวรรษที่ผ่านมา แต่ความโลภก็นำพาให้สถาบันการเงินเหล่านี้เกิดความขมใจในการทำธุรกิจ ไม่ว่าจะ

ลดกฎเกณฑ์ ลดมาตรฐานการปล่อยกู้ที่เคยเข้มงวดลงสู่ความหย่อนยาน นำมาซึ่งหายนะในที่สุด โดยมีรากเหง้าจากความเชื่อที่ผิดๆ ว่าตลาดจะ “แก้ไขปัญหาดได้ด้วยตัวเอง” (Self - Correct) ก่อให้เกิดการขยายตัวของสินเชื่ออย่างเฟื่องฟูและนำไปสู่ภาวะฟองสบู่ที่บูมไม่กลับ ช้ำร้ายยังเกิดปัญหา Moral Hazard ขึ้น โดยสถาบันการเงินที่มีหน้าที่รับความเสี่ยง ส่วนหนึ่งในระบบกลับเป็นตัวการสร้างความเสี่ยงให้สูงขึ้นเป็นทวีคูณด้วยการดำเนินการต่างๆ เช่น กู้เงินมากกว่า 30 เท่าตัวของเงินทุน สร้างนวัตกรรมซ่อนความเสี่ยงนอกงบการเงินโดยจัดตั้ง Structured Investment Vehicle (SIV) เพื่อซ่อนตราสาร Subprime CDO ทั้งยัง ผลักความเสี่ยงนั้นไปให้กับผู้อื่น เช่น การขายตราสารที่มีความซับซ้อนและมีความเสี่ยงสูงให้กับนักลงทุนรายย่อยที่ไม่มีความรู้ทางการเงิน

“จริยะวิบัติ” เหล่านี้ทำให้ปัญหาจากภาคการเงินทวีความรุนแรง แพร่กระจายออกไปกว้างไกลเกินกว่าที่ใครเคยคาดคิดไว้และได้ลุกลามกลายเป็นวิกฤติเศรษฐกิจโลกในที่สุด

4. พลัพรบของวิกฤติซับไพรม์ที่กำลังเป็นโพลานอก

1. การปรับตัวลงอย่างรุนแรงของราคาสินทรัพย์ทั่วโลก

เนื่องจากนักลงทุนอย่าง เฮดจ์ฟันด์ และธนาคารเพื่อการลงทุนสะสมทรัพย์สินจนบดบังพองจากการกู้หนี้ยืมสินแทบทั้งสิ้น เมื่อเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะวิกฤติจึงไม่สามารถหาเงินกู้มาหมุนการลงทุนของตนต่อไปได้

จำต้องขายทรัพย์สินที่มีอยู่ในมือเพื่อชำระคืนหนี้ที่ครบกำหนด หรือหากธนาคารเพื่อการลงทุนเหล่านี้ต้องการขอรับความช่วยเหลือจากธนาคารกลาง (Fed) ก็จะต้องเปลี่ยนสถานะจากธนาคารเพื่อการลงทุนมาเป็นธนาคารพาณิชย์และทำการปรับลดอัตราส่วนทรัพย์สินต่อทุนจากประมาณ 30 เท่า ให้ลงมาอยู่ที่ประมาณ 10 เท่าตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ เช่น กรณี Goldman Sachs และ Morgan Stanley ที่ทั้งสองสถาบันจะต้องขายทรัพย์สินออกมาราว 7 แสนล้านเหรียญเลยทีเดียว ส่วนกรณีบริษัท Lehman Brothers ที่ปิดกิจการจะต้องขายทรัพย์สินออกมาเช่นกัน บริษัทนี้มีทรัพย์สินในไทยกว่า 5 หมื่นล้านบาท และมีทรัพย์สินทั่วโลกอีกมหาศาล ดังนั้น เมื่อธนาคารและเฮดจ์ฟันด์ที่มีปัญหาจำนวนมากต้องขายทรัพย์สินทุกสิ่งทุกอย่างในเวลาใกล้เคียงกันการทรุดตัวอย่างรุนแรงของราคาทรัพย์สินทั่วโลกจึงหลีกเลี่ยงได้ยาก

สภาวะเช่นนี้ส่งผลกระทบต่อจิตใจและสร้างความเสียหายต่อฐานะของคนทั่วโลก ซึ่งนำไปสู่ความกลัวที่จะลงทุนหรือจับจ่ายใช้สอย ทำให้เศรษฐกิจนอกภาคการเงินถูกดึงให้หดถอยลงไปด้วย

2. การก่อกั้นสาธารณะของรัฐจะเพิ่มขึ้นสูงเพื่อพยุงเศรษฐกิจ

2.1 รัฐบาลชาติตะวันตกพยายามอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจเพื่อทดแทนสภาพคล่องที่ยุบตัวของฟองสบู่ในภาคการเงิน อย่างไรก็ตามปริมาณการก่อกั้นที่มีอยู่สูง รวมถึงการทรุดตัวอย่างรุนแรงของมูลค่าทรัพย์สินที่ถืออยู่ทั้งในและนอกงบการเงินของธนาคารเหล่านั้น ทำให้เงินที่ทางการใส่เข้าไปในระบบเพื่อแก้ไขปัญหาก็ออกอาการท่วมท้นไม่เต็ม ทั้งยังลุกลามไปสู่

ตารางที่ 1 แสดงการประมาณการการขายสินทรัพย์ของ Goldman Sachs และ Morgan Stanley

หน่วย ล้านเหรียญสหรัฐฯ	Goldman Sachs**	Morgan Stanley**
สินทรัพย์	1,119,796	1,045,409
ส่วนของผู้ถือหุ้น	42,800	32,074
Leverage Ratio	26.2x	32.6x
New Leverage Ratio	~10x	~10x
ปริมาณสินทรัพย์ที่อาจต้องขายออก	691,796	724,669

ที่มา : ** งบการเงิน ณ สิ้นปีบัญชี 2007

ธุรกิจอื่น เช่น บัตรเครดิต ธุรกิจการบิน หรือธุรกิจยานยนต์ เหตุการณ์นี้ทำให้รัฐบาลทั่วโลกต้องออกมาสู้หนี้มลพิษด้วยการออกพันธบัตรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่ออัดเงินเข้าสู่ระบบอย่างสุดกำลัง

2.2 จากความกลัวที่เพิ่มมากขึ้นของนักลงทุนทำให้เกิดการย้ายเงินลงทุนออกจากสินทรัพย์แทบทุกประเภท ไม่ว่าจะเป็น หุ้น หุ้นกู้เอกชน อสังหาริมทรัพย์ หรือแม้แต่สินค้าโภคภัณฑ์ ไปสู่พันธบัตรรัฐบาลที่มีความปลอดภัยกว่าที่เราเรียกว่า “Flight to Quality” เหตุการณ์นี้ยิ่งซ้ำเติมให้สถานการณ์เลวร้ายลงมากขึ้น เนื่องจากทำให้มูลค่าสินทรัพย์ที่อยู่ในมือของสถาบันการเงินทรุดตัวลงอีกกระลอก ทั้งยังทำให้บริษัทเอกชนกู้เงินจากตลาดทุนยากลำบาก

มากขึ้นเป็นเท่าทวี ซึ่งเท่ากับเป็นการลากธุรกิจอื่นนอกภาคการเงิน ให้พลอยมีปัญหาไปด้วย ทำให้ประสิทธิภาพของนโยบายอัดฉีดสภาพคล่องถดถอยลงเนื่องจากเงินไหลวนกลับไปสู่ภาครัฐอีกเช่นเดิม ดังนั้น การหยุดยั้งภาวะถดถอยจึงทำได้ยากยิ่งขึ้น

3. ปัญหาซับไพร์มจะยืดเยื้อและลุกลาม บานปลายกลายเป็นวิกฤติเศรษฐกิจโลก

ปัญหาซับไพร์มน่าจะยืดเยื้อ เนื่องจากในปัจจุบันยังไม่มีใครยืนยันได้ถึงปริมาณที่แท้จริงของซับไพร์ม และตราสารอนุพันธ์ที่เกี่ยวข้อง ยิ่งไปกว่านั้นสถาบันการเงินชั้นนำของโลกหลายแห่งได้ซ่อนตราสารที่เกี่ยวข้องกับ

ตารางที่ 2 การปลดคนงานของบริษัทชั้นนำของโลกนอกภาคการเงินที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤติ

การปลดคนงานของบริษัทชั้นนำของโลกนอกภาคการเงิน			
บริษัท	ภาคอุตสาหกรรม	จำนวน	วันที่
Renault	รถยนต์	6,000	9 ก.ย. 51
Alitalia	สายการบิน	3,000	15 ก.ย. 51
Hewlett - Packard	ไอที	24,600	15 ก.ย. 51
Telecom Italia	เทเลคอม	5,000	19 ก.ย. 51
eBay	ไอที	1,600	6 ต.ค. 51
Micron Technology	ไอที	4,300	11 ต.ค. 51
Nissan	รถยนต์	1,680	13 ต.ค. 51
Daimler AG	รถยนต์	2,300	14 ต.ค. 51
Pepsi	น้ำอัดลม	3,300	14 ต.ค. 51
General Motors	รถยนต์	4,000	16 ต.ค. 51
Volvo	รถยนต์	4,400	16 ต.ค. 51
Circuit City	ไอที	7,300	3 พ.ย. 51
Mattel	ของเล่นเด็ก	1,000	6 พ.ย. 51
Ford Motor	รถยนต์	2,600	7 พ.ย. 51
British Telecom	เทเลคอม	10,000	13 พ.ย. 51
Chrysler	รถยนต์	5,000	26 พ.ย. 51
Intel	ไอที	5,000 - 6,000	21 ม.ค. 52

ที่มา : Reuters และ CNN

ซับไพร์มไว้นอกงบการเงิน โดยจัดตั้งกองทุนที่เรียกว่า “Structured Investment Vehicles” (SIV) เพื่อลงทุนในตราสารดังกล่าวแทนตนเอง มีผลให้เมื่อสถานการณ์สูงงอม สถาบันการเงินเหล่านี้ไม่สามารถปิดบังสถานะที่แท้จริงได้อีกต่อไปจึงต้องนำกลับเข้างบการเงินและต้องตัดขาดทุนอย่างหนัก เหตุการณ์เช่นนี้ ทำให้ส่วนทุนลดลงสู่ขั้นอันตรายจึงจำเป็นต้องเพิ่มทุนอย่างเร่งด่วน เกิดเป็นวิกฤติความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงินทั้งระบบ สถาบันการเงินเกิดความระแวงการปล่อยกู้ระหว่างกันรวมถึงการปล่อยกู้ลูกค้า ส่วนผู้ออกก็ขาดความมั่นใจหากันแห่ถอนเงินออกทำให้ธนาคารที่ไม่เกี่ยวข้องกับซับไพร์มต้องขาดสภาพคล่องไปด้วย ส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงและดึงเศรษฐกิจโลกเข้าสู่สภาวะถดถอยทันที IMF ได้ออกรายงานในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา คาดการณ์ความเสียหายว่าจะมีปริมาณสูงถึง 1.4 ล้านล้านเหรียญ โดยสถาบันการเงินทั่วโลกได้ตัดหนี้สูญไปแล้ว 1.05 ล้านล้านเหรียญ (ที่มา : Bloomberg 27 ม.ค.52) ถ้าเป็นเช่นนั้นจริงเราคงต้องเผชิญกับเศรษฐกิจซาลงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

5. ภาระอันท้าทายของประธานาธิบดี บารัค โอบามา

ในสถานการณ์เช่นนี้รัฐบาลสหรัฐฯ จะต้องพบกับความท้าทายในการปรับตัวในหลายมิติ ไม่ว่าจะเป็น

1. ลักษณะโครงสร้างของภาครัฐเดิมนั้น มีไว้และเป็นไปเพื่อรองรับการสนับสนุนตลาดเสรีสุดขีด ทำให้บุคลากรภาครัฐที่มีความชำนาญในการปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจขนาดใหญ่นั้นมีปริมาณจำกัด เนื่องจากที่ผ่านมาไม่เน้นในเรื่องการกำกับดูแล
2. การปรับเปลี่ยนโครงสร้างและกระบวนการของบุคลากรที่เคยใช้ในการขับเคลื่อนระบบตลาดเสรีสุดขีดให้มารองรับหน้าที่ใหม่ที่พลิกโฉมไป ที่เน้นการผลักดันจากภาครัฐ เช่น การเข้าไปดูแลติดตามเงินภาษีจำนวนมหาศาลที่ใช้ในโครงการต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการจัดการธนาคารที่รัฐเข้าไปถือหุ้นใหญ่ (Nationalized Bank) จะมีประสิทธิภาพและทันการหรือไม่
3. รัฐจะต้องทำหน้าที่สองด้าน (ที่อาจขัดแย้ง) เพื่อแก้ปัญหาวิกฤตินี้ไปพร้อมกัน คือ **ด้านที่หนึ่ง** ฟันฟูเศรษฐกิจที่กำลังมุ่งไปสู่ภาวะถดถอย และ**ด้านที่สอง**

ปฏิรูปกฎเกณฑ์ กติกาที่ใช้อยู่ในระบบเศรษฐกิจการเงิน โดยหน้าที่ทั้งสองมีความขัดแย้งกันได้เนื่องจากงานฟื้นฟูเศรษฐกิจนั้น รัฐจำเป็นต้องผ่อนปรนกฎเกณฑ์ต่างๆ เพื่อให้ความช่วยเหลือภาคธุรกิจผ่านคลายบรรเทาฐานด้านการเงินการคลังของประเทศ

ในขณะที่การปฏิรูปกฎเกณฑ์และการกำกับดูแลนั้นมุ่งเน้นการสร้างความมั่นคง ยั่งยืนของชาติ ด้วยการส่งเสริมวินัยในระบบเศรษฐกิจ จึงต้องปรับกฎเกณฑ์ที่หละหลวมในอดีตให้รัดกุมยิ่งขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงของมนุษย์ที่อาจนำพาโลกเข้าสู่หายนะได้อีกในอนาคต โดยอาจมีแนวทางการขยายการกำกับดูแลให้กว้างขวางครอบคลุมทั้งด้านลึกและด้านกว้าง คือกำกับทั้งชนิดของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน และประเภทของสถาบันการเงิน โดยอาจรวมถึงการกำกับดูแลเฮดจ์ฟันด์ด้วย ดังนั้นหน้าที่การปฏิรูปกฎเกณฑ์จึงอาจเป็นปัจจัยหนึ่งสร้างความซับซ้อนในการแก้ปัญหาและเห็นยี่วรั้งกระบวนการฟื้นฟูเศรษฐกิจได้

ความท้าทายยังมีมากขึ้นไปอีกเนื่องจากการฟื้นฟูเศรษฐกิจมีหัวใจอยู่ที่ความรวดเร็วในการจัดการ โดยหากปล่อยให้เศรษฐกิจจมลึกเป็นเวลายาวนานจะทำให้ฟื้นตัวได้ยาก ส่วนการปฏิรูปกฎเกณฑ์ที่มีความจำเป็นเร่งด่วนเช่นกัน แต่หากกระทำโดยรีบร้อนไม่รอบคอบก็จะสร้างความเสียหายกับระบบเศรษฐกิจซ้ำเติมได้อีก ดังนั้นความสำคัญจึงอยู่ที่วิสัยทัศน์ในระยะยาวของผู้กำหนดนโยบายนั่นเอง ซึ่งในยามนี้ คนที่นำเห็นออกเห็นใจมากที่สุดคงหนีไม่พ้นนายบารัค โอบามา ประธานาธิบดีคนใหม่ของสหรัฐฯ เพราะคนทั้งโลกได้ฝากความหวังไว้ที่เขาแต่เพียงผู้เดียว ซึ่งก็น่าคิดเป็นอย่างยิ่งว่าปัญหามากมายหลากหลายด้านที่ถาโถมเข้าใส่ทำเนียบขาวอย่างต่อเนื่อง ชายผู้นี้จะสามารถจัดการไปพร้อมๆ กันได้อย่างไร

6. บทเรียนจากวิกฤติที่ต้องตระหนัก

ถึงเวลาแล้วที่รัฐบาลทุนนิยมทั่วโลกต้องออกมายอมรับความจริงว่าทฤษฎีการเงินที่ใช้บริหารเศรษฐกิจอยู่นี้มีข้อบกพร่องที่จะต้องปรับปรุงแก้ไขเป็นการเร่งด่วน โดยการปรับเปลี่ยนกระบวนการความคิดออกจากอุดมการณ์ความเชื่อเรื่องตลาดเสรีสุดขีดที่นำโลกไปสู่วิกฤติเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องตลอด 3 ทศวรรษที่ผ่านมา ทั้งยังก่อให้เกิด

ปัญหาสังคมและวิกฤติสิ่งแวดล้อมที่รุนแรงอย่างภาวะโลกร้อนที่เรากำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน ดังนั้น ผู้นำยุคใหม่จะต้องมีวิสัยทัศน์เพื่อก้าวไปสู่กรอบความคิดทฤษฎีใหม่ที่เน้นความยั่งยืนของระบบเศรษฐกิจมากกว่าเน้นการเจริญเติบโตแบบฉาบฉวย โดยรัฐจะต้องเข้ามามีบทบาทในการกำกับดูแลภาคการเงินมากกว่าที่เป็นอยู่ เพราะเหตุการณ์ในปัจจุบันได้พิสูจน์แล้วว่าตลาดไม่สามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม การปรับกระบวนการคิดนี้คงไม่ใช่เรื่องง่ายดายนัก เนื่องจากสำนักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกได้ถูกครอบงำด้วยทฤษฎีเดิมมาหลายทศวรรษซึ่งหากทางการสหรัฐฯ ปรับตัวได้ช้าเพียงใด โลกก็จะเผชิญความเสี่ยงกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่รุนแรงยิ่งขึ้นเท่านั้น

7. โลกในอนาคต : หากแก้ปัญหาไม่ถูกจุด

แม้ทุกประเทศทั่วโลกพยายามตะเกียกตะกายอย่างสุดกำลังให้พ้นจากสภาวะตกต่ำครั้งประวัติศาสตร์นี้ แต่หากนโยบายที่ดำเนินอยู่แก้ปัญหาไม่ถูกจุด จนไม่สามารถพลิกสถานการณ์ร้ายให้กลายเป็นดีได้ ประเทศมหาอำนาจอาจนำนโยบายที่ส่งผลกระทบทางลบต่อประเทศอื่นมาใช้ในระดับเข้มข้นขึ้นเพื่อความอยู่รอดของตน ดังนั้น เราอาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในหลายด้าน ดังนี้

□ ด้านแรก นโยบาย “Neo - Protectionism”

จะเกิดการกีดกันทางการค้าที่รุนแรงอย่างไม่เคยเป็นมาก่อนทั้งจากสหรัฐฯ และกลุ่มประเทศ EU โดยเฉพาะมาตรการอุปสรรคการค้าที่ไม่ใช่ภาษี (Non Tariff Barrier) เพื่อลดการขาดดุลและเป็นการช่วยผู้ผลิตและการจ้างงานในภูมิภาคของตน

□ **ด้านที่สอง** นโยบาย “Neo - Imperialism” จะทำให้ปัญหาการเมืองภูมิภาคเข้มข้นขึ้น จากการแย่งทรัพยากร และผลประโยชน์นอกดินแดนหรือภูมิภาคของตน แต่สิ่งสำคัญคือ ขณะที่สหรัฐฯ กำลังอ่อนแอลงจากวิกฤติคูเรียของสหรัฐฯ ทั้งในตะวันออกกลางและอเมริกาใต้กลับมีความเข้มแข็งทางการเงินมากขึ้น ดังนั้น ความอึดอัดขัดแย้งจะยืดเยื้อยาวนาน

□ **ด้านสุดท้าย** หากสหรัฐฯ ลดดอกเบี้ยลงไปเรื่อยๆ จนถึงจุดที่การใช้นโยบายทางการเงินไม่เป็นผลสหรัฐฯ จะแก้ไขปัญหายังไง? หากสหรัฐฯ กลับไปใช้เศรษฐศาสตร์แบบเคนส์ คือ การทำ Mega Project โครงการโตเล่าที่จะใหญ่เพียงพอที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้ คงไม่ใช่การสร้างระบบรถไฟฟ้ายาว หรือสนามบินใดๆ เพราะสหรัฐฯ ล้วนมีสิ่งเหล่านี้พร้อมมูลอยู่แล้ว และโครงการเหล่านี้ก็ดูเล็กเกินไปที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจอันใหญ่โตของสหรัฐฯ ให้หมุนต่อไปได้ สิ่งที่น่าจะทำให้สหรัฐฯ พ้นจากความถดถอยทางเศรษฐกิจ ก็คือ การใช้นโยบาย “Military Keynesianism” หรือการหาประโยชน์จากความขัดแย้งทางการเมืองและการทหาร เพื่อผลักดันเศรษฐกิจ (War Economy) นั่นเอง โดยไม่ว่าสหรัฐฯ จะอยู่เบื้องหน้า เช่น สงครามในอิรัก และอัฟกานิสถาน หรืออยู่เบื้องหลัง เช่น สงครามในอิสราเอล และเซเชเนี่ยก็ตาม มนุษยชาติคงหาความสุขได้ยากยิ่ง

หลายคนที่อ่านถึงตรงนี้อาจจะเริ่มคิดว่ามันจะเป็นไปได้ยังไง แต่ข้อมูลการค้าโลกระบุไว้อย่างชัดเจนว่าการค้าอาวุธเป็นสินค้าอันดับหนึ่งของโลกมายาวนาน ซึ่งไม่เคยมีสินค้าใดเบียดแซงได้เลย และสหรัฐฯ ก็มีส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับหนึ่งอีกด้วย

