

ภาวะเศรษฐกิจโลกและไทยปี 2562 และแนวโน้มปี 2563

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกปี 2562 ชะลอตัวลงจากปี 2561 โดยองค์การระหว่างประเทศด้านเศรษฐกิจ อาทิ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund-IMF) ธนาคารโลก (World Bank-WB) องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organisation for Economic Co-operation and Development-OECD) ปรับลดการคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2562 เหลือประมาณร้อยละ 3 ซึ่งเป็นช่วงเศรษฐกิจซบเซาถึงจุดต่ำสุดของวัฏจักรเศรษฐกิจ หลังจากเริ่มมีสัญญาณบ่งชี้การชะลอตัวของเศรษฐกิจช่วงปลายวัฏจักร (late cycle) ตั้งแต่ปลายปี 2560 เฉพาะอย่างยิ่งดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อระดับโลก (Global Purchasing Managers Index-PMI) ที่สะท้อนผลผลิตของบริษัททั่วโลกในภาคการผลิตว่าเริ่มชะลอตัวตั้งแต่ปลายปี 2560

ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวอย่างชัดเจน คือ สงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ที่ยืดเยื้อมาตั้งแต่กลางปี 2561 จนกระทบต่อบรรยากาศการค้าและการลงทุนโลกทำให้ชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญจากการที่นักลงทุนขาดความเชื่อมั่น และสร้างความผันผวนในตลาดการเงินโลก เนื่องจากนักลงทุนมุ่งลงทุนในสินทรัพย์ความเสี่ยงต่ำ อาทิ ทองคำและพันธบัตรรัฐบาล เฉพาะอย่างยิ่งพันธบัตรรัฐบาลของประเทศกำลังพัฒนา ทำให้เกิดความผันผวนของค่าเงิน อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลหลายประเทศอยู่ในระดับต่ำมากถึงติดลบ นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนเรื่อง Brexit และความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ในหลายพื้นที่ อาทิ การประท้วงในฮ่องกง สงครามการค้าญี่ปุ่น-เกาหลีใต้ ประเด็นแคชเมียร์ ปัญหาหนี้ครัวเรือนโลก ระดับสูง ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องหากนโยบายการเงินตึงตัวฉับพลัน อาจก่อให้เกิดภาวะฟองสบู่แตกในภาคอสังหาริมทรัพย์

รัฐบาลทั่วโลกจึงจำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว โดยธนาคารกลางทั่วโลกเปลี่ยนมาดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษตั้งแต่ไตรมาส 3 ของปี 2562 แต่ไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้เท่าที่ควร อีกทั้งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในระยะยาว เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยหลายประเทศอยู่ในระดับต่ำมากหรือติดลบ ซึ่งสะท้อนว่า ประเทศเหล่านี้มีศักยภาพในการรองรับนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษอีกไม่มาก อีกทั้งภาวะการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษเป็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงินโลก เนื่องจากจะส่งเสริมให้เกิดการกู้ยืมมากขึ้นในภาวะที่หนี้ทั่วโลกอยู่ในระดับสูง ตลอดจนทำให้นักลงทุนในภาคการเงินแสวงหาผลตอบแทนที่มากขึ้นจนอาจลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากขึ้น ดังนั้น องค์การระหว่างประเทศด้านเศรษฐกิจสำคัญต่าง ๆ จึงแนะนำให้แต่ละประเทศเน้นการดำเนินนโยบายการคลังมากกว่าการพึ่งพานโยบายการเงินในระดับสูง

เศรษฐกิจโลกปี 2563 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อยจากปี 2562 และยังมีปัจจัยเสี่ยงหลายประการที่อาจจุดรั้งเศรษฐกิจโลกจนอาจเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) โดยเศรษฐกิจโลกปี 2563 จะขยายตัวระหว่างร้อยละ 2.7-3.5 จากร้อยละ 2.6-3.0 ในปี 2562 จากทิศทางเศรษฐกิจของประเทศกำลังพัฒนาและประเทศตลาดเกิดใหม่ที่มีแนวโน้มดีขึ้นเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกอาจเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) หรือภาวะเศรษฐกิจหดตัว (ติดลบติดต่อกัน 2 ไตรมาสขึ้นไป) จากปัจจัยสำคัญ ได้แก่ 1) สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่ยืดเยื้อจนนำไปสู่ความตึงเครียดและผลกระทบในวงกว้าง รวมถึงความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรง ซึ่งจะลดทอนความเชื่อมั่นทำให้การค้าและการลงทุนทั่วโลกชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งส่งผลให้เกิดความผันผวนในตลาดการเงินโลก 2) สหราชอาณาจักรออกจากสหภาพยุโรป



(European Union-EU) แบบไร้ข้อตกลง (No Deal Brexit) ซึ่งจะกระทบต่อเศรษฐกิจของสหราชอาณาจักร และอาจทำให้เข้าสู่ภาวะถดถอย รวมทั้งอาจกระตุ้นให้เศรษฐกิจของ EU โดยรวมชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ และ 3) นโยบายการเงินแบบตึงตัวฉับพลัน (Sudden Tightening of Monetary Policy) ซึ่งจะกระทบทั่วโลกที่อยู่ในระดับสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์

หากเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย การดำเนินนโยบายการเงินและการคลังของโลกอาจไม่เพียงพอต่อการกระตุ้นเศรษฐกิจโลกให้ฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ เนื่องจากปัจจุบันหลายประเทศทั่วโลกมีขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินที่จำกัดมาก บางประเทศมีอัตราดอกเบี้ยนโยบายติดลบ อีกทั้งการดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นเวลานานจะส่งเสริมให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงินเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะทำให้เกิดการกักตุนและการลงทุนมีความเสี่ยงมากขึ้นในภาวะหนี้โลกในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ที่ร้อยละ 230 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product-GDP) นอกจากนี้ ประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อาจไม่สามารถดำเนินนโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในระดับที่ควรจะเป็น เนื่องจากเผชิญปัญหาการเมืองภายในประเทศเกี่ยวกับนโยบายการคลังและเผชิญภาวะหนี้ภาครัฐระดับสูง

เศรษฐกิจภูมิภาคเอเชีย ในปี 2563 มีแนวโน้มเติบโตขึ้นจากปี 2562 เพียงเล็กน้อยตามทิศทางแนวโน้มของเศรษฐกิจโลก แต่ยังเป็นภูมิภาคที่เศรษฐกิจเติบโตสูงที่สุดในโลก คิดเป็นร้อยละ 70 ของการเติบโตของเศรษฐกิจโลก นำโดยจีน อินเดีย และอาเซียน ตามลำดับ แต่ยังคงเผชิญความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากนโยบายการปกป้องทางการค้าและความผันผวนในภาคการเงิน ซึ่งอาจกระตุ้นการค้าและการลงทุนในภูมิภาค การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ตลอดจนเงินสินทรัพย์ในภาคการเงินและภาคอสังหาริมทรัพย์ที่อาจด้อยค่าลง

เศรษฐกิจไทย เศรษฐกิจมหภาคในปี 2563 มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นจากปี 2562 เล็กน้อยอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.8-3.3 จากร้อยละ 2.5-3.0 แต่จะยังขยายตัวต่ำสุดในอาเซียน โดยการลงทุนพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของรัฐบาลน่าจะเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยในปี 2563 รวมถึงการลงทุนระยะยาวจากต่างประเทศที่มีแนวโน้มที่ดีขึ้น เฉพาะอย่างยิ่งในโครงการเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor-EEC) นอกจากนี้ ไทยยังได้ประโยชน์ในฐานะเป็นประเทศที่เป็นศูนย์กลางเครือข่ายการผลิต (Production Network) ของอาเซียน รวมถึงการค้าและการลงทุนของไทยที่เพิ่มขึ้นกับประเทศรอบบ้านที่เศรษฐกิจขยายตัวและมีความต้องการสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ได้แก่ กัมพูชา ลาว เมียนมา และเวียดนาม จะช่วยกระตุ้นการส่งออกของไทยได้เป็นอย่างดี

อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยเผชิญความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากไทยพึ่งพาการส่งออกไปต่างประเทศกว่าร้อยละ 70 ของ GDP อีกทั้งไทยกำลังเผชิญปัญหาการกระจายรายได้ภายในประเทศที่ผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจไม่กระจายไปถึงประชาชนทุกระดับได้อย่างทั่วถึง ประกอบกับปัญหาภัยทางธรรมชาติ เช่น ภัยแล้งที่กระทบต่อผลผลิตในภาคเกษตร ปัญหาหนี้สินภาคครัวเรือนที่อยู่ระดับสูงถึงร้อยละ 78 ของ GDP นอกจากนี้ ยังเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้าง ทั้งแนวโน้มสังคมผู้สูงอายุ ความเหลื่อมล้ำในสังคม ขีดความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อมกับผู้ประกอบการรายใหญ่ และขีดความสามารถในการแข่งขันของไทยที่เป็นรองประเทศคู่แข่ง โดยเฉพาะด้านทักษะแรงงานและการศึกษา รวมถึงการที่ไทยยังอาจปรับตัวไม่ทันต่อการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี (Technology Disruption) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทุกภาคส่วนของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในภาคการผลิตที่จะต้องแก้ไขด้วยการขับเคลื่อน เชิงโครงสร้างในระยะยาวให้ทันกับสถานการณ์อย่างทันที่และมีประสิทธิภาพ โดยมีการบูรณาการการทำงานในหลายภาคส่วน



สำหรับภาคการเงินที่แข็งแกร่งเป็นทั้งโอกาสและผลเสียต่อไทย โดยไทยมีหนี้ต่างประเทศระดับต่ำมีทุนสำรองระดับสูง เกินดุลบัญชีเดินสะพัดระดับสูง อีกทั้งได้รับการประเมินจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือในการชำระหนี้จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือชั้นนำที่ระดับน่าลงทุนและเป็นบวก ซึ่งมีแนวโน้มจะถูกปรับเพิ่มความน่าเชื่อถือในการชำระหนี้ได้อีกในปี 2563 ในขณะที่การชำระหนี้ของโลกถูกปรับลดจากสถานะมีเสถียรภาพมาเป็นลบ บ่งชี้ว่าหลายประเทศทั่วโลกน่าจะถูปรับลดการคาดการณ์ความน่าเชื่อถือในการชำระหนี้ในปี 2563 ทั้งนี้ ความแข็งแกร่งในภาคการเงินของไทย แม้จะสามารถดูดซับผลกระทบภาคการเงินจากภายนอกประเทศที่มีความเสี่ยงสูงได้เป็นอย่างดีและสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ต่างชาติในการลงทุนทางตรงในไทย แต่อาจดึงดูดให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเข้าสู่ตลาดการเงินไทยให้เพิ่มขึ้นในปี 2563 ซึ่งจะซ้ำเติมภาวะเงินบาทของไทยที่แข็งค่าที่สุดในเอเชียและแข็งค่าที่สุดในรอบ 6 ปีเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ที่จะกระทบต่อภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวไทย

ไทยมีศักยภาพในการดำเนินนโยบายการคลังเพิ่มเติมประกอบกับมีหนี้ภาครัฐในระดับต่ำกว่าเพดานหนี้ที่ร้อยละ 60 ของ GDP อยู่ค่อนข้างมาก แต่จะต้องดำเนินนโยบายอย่างมีประสิทธิภาพ คุ่มค่า ตรงจุด และให้เกิดประสิทธิผลทั้งในระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาว ขณะที่นโยบายการเงิน แม้ผู้ประกอบการในภาคธุรกิจของไทยและองค์การระหว่างประเทศด้านเศรษฐกิจที่สำคัญ อาทิ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund-IMF) เป็นต้น เรียกร้องให้ไทยดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพิ่มเติม (ปรับลดอัตราดอกเบี้ย) เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและแก้ปัญหาเงินบาทแข็งค่า แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นต้องพิจารณาถึงสมดุลของประสิทธิภาพในการฟื้นฟูเศรษฐกิจของนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพิ่มเติมกับความเสี่ยงของเสถียรภาพทางการเงินในภาวะนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายระดับต่ำเป็นระยะเวลานานที่อาจก่อให้เกิดการกักตุนเพิ่มขึ้นในสภาวะหนี้ภาคเอกชนระดับสูง และทำให้ประชาชนแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นโดยการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น เช่น การลงทุนในตลาดตราสารอนุพันธ์