

แนวโน้มเศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ปี 2561

ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2018

สรุปประเด็นสำคัญ

ภาวะเศรษฐกิจและความท้าทาย

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปรับตัวดีขึ้นทั้งในส่วนของประเทศอุตสาหกรรมหลักและประเทศเกิดใหม่ ขณะที่เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น ในสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) เศรษฐกิจที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งทำให้แรงกดดันด้านราคาเพิ่มขึ้นบ้าง กอปรกับมาตรการกระตุ้นด้านการคลังจากการลดภาษีและการใช้จ่ายภาคการคลังที่คาดว่าจะมีเพิ่มเติมในปีนี้และในระยะต่อไป สำหรับกลุ่มยูโร เศรษฐกิจฟื้นตัวดีกว่าคาดจากแรงส่งด้านอุปสงค์ภาคเอกชนที่เข้มแข็งขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจของสหราชอาณาจักรแผ่วลงจากความไม่แน่นอนของ Brexit

การค้าโลกขยายตัวแข็งแกร่งสอดคล้องกับอุปสงค์โลก โดยมีแรงขับเคลื่อนเสริมจากกลุ่มอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ที่อยู่ในช่วงขาขึ้นผนวกกับการขยายตัวของการใช้จ่ายเพื่อลงทุน ทั้งนี้ ตัวชี้วัดต่าง ๆ ในภาคเทคโนโลยี เช่น ยอดขายของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ ล้วนสะท้อนว่าการค้าโลกจะยังคงเติบโตสูงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์กลุ่มพลังงานและโลหะหนักเริ่มฟื้นตัวและช่วยกระตุ้นการส่งออก

การที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ทยอยดำเนินนโยบายการเงินเพื่อกลับสู่ภาวะปกติและเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ผนวกกับการวางแผนลดมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป จะทำให้ภาวะการเงินโลกตึงตัวขึ้น นอกจากนี้ ภาวะเงินเฟ้อได้กลับมาเป็นข้อกังวลอีกครั้งในสหรัฐฯ และอาจนำไปสู่การดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดเร็วกว่าคาด หนึ่ง แม้ว่าจะมีแรงขายในตลาดทุนโลกอยู่บ้างในเดือนกุมภาพันธ์ 2561 แต่ตลาดเกิดใหม่ในกลุ่มประเทศอาเซียน+3 ยังคงมีเงินทุนไหลเข้ามายังตลาดพันธบัตรอย่างต่อเนื่อง การที่ตลาดพันธบัตรในภูมิภาคมีเงินทุนไหลเข้าเป็นปริมาณมากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาทำให้ต้องจับตามองความเสี่ยงและผลกระทบของการไหลออกของเงินทุนซึ่งอาจเกิดขึ้นจากกรณีที่ภาวะการเงินโลกตึงตัวขึ้นหรือเกิดการสูญเสียความเชื่อมั่นของนักลงทุนอย่างเฉียบพลันอย่างใกล้ชิด

ด้วยอานิสงส์จากภาวะเศรษฐกิจโลกที่แข็งแกร่ง การเติบโตของเศรษฐกิจในภูมิภาคจึงมีแรงขับเคลื่อนจากทั้งอุปสงค์ในประเทศและการส่งออกท่ามกลางเงินเฟ้อที่ทรงตัว โดยประเทศในภูมิภาคส่วนใหญ่อยู่ในช่วงกลางของวัฏจักรเศรษฐกิจและเติบโตอยู่ใกล้ศักยภาพของเศรษฐกิจในระยะยาว จากแนวโน้มอุปสงค์ต่างประเทศที่ดีขึ้น คาดว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณร้อยละ 5 ทั้งนี้ สำนักงานวิจัยเศรษฐกิจมหภาคของภูมิภาคอาเซียน+3 (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office: AMRO) ประเมินการว่าเศรษฐกิจกลุ่มประเทศอาเซียน+3 จะขยายตัวที่ร้อยละ 5.4 และ 5.2 ในปี 2561 และ 2562 ตามลำดับ โดยเศรษฐกิจจีนและญี่ปุ่นในปี 2561 จะขยายตัวที่ร้อยละ 6.6 และ 1.3 ตามลำดับ

แผนภูมิแสดงความเสี่ยงโลกของ AMRO ซึ่งว่าความเสี่ยงหลักในระยะสั้นของกลุ่มประเทศอาเซียน+3 มี 2 ประเด็นซึ่งล้วนเป็นความเสี่ยงจากภายนอก ประกอบด้วย

- ภาวะการเงินโลกตึงตัวเร็วกว่าคาดจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ เพื่อรับมือกับเงินเฟ้อในประเทศที่เร่งตัวขึ้น ซึ่งอาจทำให้ตลาดการเงินเคลื่อนไหวอย่างรุนแรงหากธนาคารกลางสหรัฐฯ ไม่ได้มีการสื่อสารนโยบายอย่างชัดเจน โดยผลกระทบต่อตลาดการเงินในภูมิภาคอาเซียน+3 จะมาจากการไหลออกของเงินทุน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับสูงขึ้น ตลอดจนต้นทุนทางการเงินของการกู้ยืมและการรีไฟแนนซ์ที่เพิ่มขึ้น และ
- ความตึงเครียดในภาวะการค้าโลกมีมากขึ้นจากการที่สหรัฐฯ เรียกเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้นและกำหนดมาตรการกีดกันทางการค้าต่อประเทศคู่ค้าที่สำคัญซึ่งรวมถึงกลุ่มประเทศอาเซียน+3 ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อส่งออกของภูมิภาคที่กำลังขยายตัวดี โดยผลกระทบจากความตึงเครียดดังกล่าวจะยิ่งทวีความรุนแรงผ่านกลไกของห่วงโซ่มูลค่าโลก (Global Value Chains) ในภูมิภาค นอกจากนี้ ความตึงเครียดในภาวะการค้าโลกที่สูงขึ้นอาจเพิ่มความไม่แน่นอนและส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลก

ความเสี่ยงที่มีโอกาสเกิดน้อยแต่มีผลกระทบรุนแรง (Tail risk) ในระยะสั้น ได้แก่ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาค เศรษฐกิจของประเทศ G3 ที่เติบโตต่ำกว่าคาด และความเสี่ยงอื่น ๆ จากมาตรการกีดกันด้านการค้า ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจีนจะชะลอตัวมากกว่าคาดมีค่อนข้างน้อยในระยะสั้น นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากปัจจัยอื่น ๆ นอกเหนือจากด้านเศรษฐกิจ เช่น การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ภัยธรรมชาติ และอาชญากรรมไซเบอร์

อุปสงค์ต่างประเทศที่ปรับดีขึ้นได้ช่วยให้ภูมิภาคอาเซียน+3สามารถสร้างเสริมภูมิคุ้มกันต่อความเสี่ยงจากภายนอกเพิ่มขึ้น เมื่อพิจารณาสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติที่ค่อนข้างสูงในตลาดการเงินในภูมิภาค หากมีการปรับลดฐานะการลงทุนในสินทรัพย์สกุลเงินในประเทศของนักลงทุนต่างชาติและการไหลออกของเงินทุนอย่างรวดเร็วในสถานการณ์ “Risk off” จะเป็นแรงกดดันให้อัตราแลกเปลี่ยนและเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในภูมิภาคปรับลดลง อย่างไรก็ตาม วัฏจักรเศรษฐกิจและเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในภูมิภาคปรับลดลง อย่างไรก็ตาม วัฏจักรเศรษฐกิจและเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในภูมิภาคปรับลดลง อย่างไรก็ตาม วัฏจักรเศรษฐกิจและเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในภูมิภาคปรับลดลง อย่างไรก็ตาม วัฏจักรเศรษฐกิจและเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศในภูมิภาคปรับลดลง

ผู้ดำเนินนโยบายควรขยายพื้นที่ในการดำเนินนโยบาย (Policy space) อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะด้านนโยบายการเงินเพื่อเตรียมรับมือกับภาวะการเงินโลกที่จะตึงตัวขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายแบบผสมผสานระหว่างนโยบายการคลัง นโยบายการเงิน และมาตรการกำกับดูแลความเสี่ยงเชิงระบบ (Macroprudential policies) ขึ้นอยู่กับว่าเศรษฐกิจนั้น ๆ อยู่ ณ ช่วงใดของวัฏจักรเศรษฐกิจและสินเชื่อ

- สำหรับเศรษฐกิจที่อยู่ช่วงกลางของวัฏจักรเศรษฐกิจ จะไม่มีแรงจูงใจสำคัญให้ผู้ดำเนินนโยบายใช้มาตรการกระตุ้นทางการเงินหรือการคลังเพิ่มเติม ในทางกลับกัน สำหรับเศรษฐกิจที่อยู่ช่วงปลายของวัฏจักรเศรษฐกิจที่เริ่มมีสัญญาณของแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและการสะสมความเปราะบางในภาคต่างประเทศ ผู้ดำเนินนโยบายอาจพิจารณาปรับระดับความผ่อนคลายของนโยบายการเงินและลดการใช้มาตรการกระตุ้นด้านการคลัง
- แม้ว่าเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคส่วนใหญ่จะอยู่ในช่วงแรกถึงกลางของวัฏจักรเศรษฐกิจ แต่ด้วยสินเชื่อที่ขยายตัวสูงอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ผู้ดำเนินนโยบายจึงควรให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพการเงินมากกว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะใกล้และเตรียมพร้อมใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น (Tightening bias)
- หากพบสัญญาณความเปราะบางในบางภาคส่วนของเศรษฐกิจ เช่น ภาคอสังหาริมทรัพย์ การดำเนินมาตรการกำกับดูแลความเสี่ยงเชิงระบบจะช่วยดูแลเสถียรภาพการเงินได้ ซึ่งประเทศสมาชิกส่วนใหญ่ได้นำมาตรการดังกล่าวมาใช้ในเชิงรุกแล้ว
- เนื่องด้วยนโยบายการเงินมีข้อจำกัดจากภาวะการเงินโลก นโยบายการคลังควรมีบทบาทในการสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจมากขึ้นเพื่อช่วยให้นโยบายเศรษฐกิจมหภาคโดยรวมไม่เข้มงวดมากเกินไป อย่างไรก็ตาม การใช้นโยบายการคลังควรคำนึงถึงฐานะทางการคลัง (Fiscal space) และการรักษาวินัยการคลัง (Fiscal rules)

- การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจต้องคำนึงถึงข้อจำกัดจากประเด็นความอ่อนไหวทั้งในและต่างประเทศ เช่น การกีดกันและระดับการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ นอกจากนี้ ควรผลักดันการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องเพื่อยกระดับศักยภาพการผลิต

ความยืดหยุ่นและการเติบโตของเศรษฐกิจในโลกที่เปลี่ยนไป

สำหรับประเด็นพิเศษในรายงานฉบับนี้มุ่งเน้นตอบใจทฤษฎีว่าภูมิภาคจะสามารถรักษาความยืดหยุ่นและการเติบโตของเศรษฐกิจได้อย่างไรท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่สำคัญในระดับโลก ทั้งจากเครือข่ายการค้าและการผลิต เทคโนโลยี และปัจจัยท้าทายด้านประชากร ในช่วง 3-4 ทศวรรษที่ผ่านมา กลุ่มประเทศอาเซียน+3 มีการใช้ยุทธศาสตร์การผลิตเพื่อส่งออกอย่างแพร่หลาย เริ่มจากญี่ปุ่นและเกาหลี ตามด้วยประเทศอาเซียนหลัก และประเทศอาเซียนกำลังพัฒนา ซึ่งก่อให้เกิดพลวัตในลักษณะที่เป็นวงจรขับเคลื่อนตัวเองเพื่อผลักดันการขยายตัวของเศรษฐกิจ การจ้างงาน ผลิตภาพ และค่าจ้างแรงงาน นอกจากนี้ การเกิดห่วงโซ่มูลค่าโลกซึ่งมีศูนย์กลางอยู่ที่จีนในฐานะฐานการผลิตในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาทำให้เศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคได้รับอานิสงส์จากการเร่งตัวของส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกเพื่อยกระดับศักยภาพการผลิต

ปัจจุบัน ยุทธศาสตร์ “การผลิตเพื่อส่งออก” กำลังถูกทดสอบจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของการพัฒนาห่วงโซ่มูลค่าโลกที่มีแนวโน้มทรงตัว ขณะที่ศักยภาพการผลิตภายในประเทศของประเทศต่าง ๆ แข็งแกร่งขึ้นและส่งผลกระทบต่อประเทศนั้น ๆ สามารถผลิตปัจจัยการผลิตขั้นกลางได้เองโดยไม่ต้องพึ่งพาการนำเข้า แม้ว่าห่วงโซ่มูลค่าโลกจะทำให้กลุ่มประเทศอาเซียน+3 โดยรวมมีศักยภาพในการดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและมีศักยภาพในการเป็นฐานการผลิตมากขึ้น แต่ก็ทำให้ประเทศในภูมิภาคอาจได้รับผลกระทบจากความท้าทายในระยะสั้นต่าง ๆ เช่น การกีดกันทางการค้า รุนแรงขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสำคัญที่ช่วยรักษาสมดุลของเศรษฐกิจคือการขยายตัวของอุปสงค์ในภูมิภาคต่อสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายซึ่งจะช่วยรองรับการส่งออกของภูมิภาคและลดทอนความเสี่ยงจากภายนอกอันเป็นผลจากการกีดกันทางการค้าได้

เป็นที่ประจักษ์แล้วว่าเทคโนโลยีคือดาบสองคมในการขยายตัวของเศรษฐกิจที่มาจากการผลิตเพื่อส่งออก ในทางหนึ่ง การใช้เทคโนโลยีและระบบอัตโนมัติในภาคอุตสาหกรรมทำให้การจ้างงานในภาคเศรษฐกิจนี้มีน้อยลงกว่าในอดีต โดยกรณีศึกษาหลายชิ้นในภาคยานยนต์และภาคการผลิตสิ่งทอในภูมิภาคได้ชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจที่ขาดการพัฒนาแรงงานที่มีฝีมือและขาดศักยภาพในการเรียนรู้และการใช้

เทคโนโลยีใหม่ ๆ จะได้รับผลกระทบมากที่สุดในการพยายามรักษาความยืดหยุ่นและการเติบโตของเศรษฐกิจ

ในอีกทางหนึ่ง เทคโนโลยีได้ยกระดับภาคบริการให้กลายเป็นเครื่องยนต์สำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจและการจ้างงานในระยะต่อไป แม้ว่าภาคบริการมักจะถูกมองว่ามีผลิตภาพและอัตราค่าจ้างต่ำ แต่การนำเทคโนโลยีที่เหมาะสมมาใช้จะเปลี่ยนแปลงสถานการณ์นี้ได้เพราะเทคโนโลยีสามารถสร้างปรากฏการณ์การค้าขายบริการแบบไร้พรมแดนได้ รวมทั้งเพิ่มการจ้างงานในกลุ่มแรงงานฝีมือดังที่ปรากฏในกรณีศึกษาเกี่ยวกับธุรกิจรับจ้างจัดการกระบวนการทางธุรกิจ (Business process outsourcing) นอกจากนี้ เทคโนโลยียังสนับสนุนให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรูปแบบบริการ ตลอดจนการดำเนินธุรกิจที่เอื้อต่อแนวคิดที่ให้ตลาดเป็นผู้กำหนดอุปสงค์ต่อบริการต่าง ๆ แล้วจึงนำเทคโนโลยีมาใช้ในการส่งมอบบริการนั้น ๆ อย่างมีประสิทธิภาพและในราคาที่ย่อมเยา ดังนั้น เช่นเดียวกับกรณีการค้าขายสินค้า อุปสงค์ในภูมิภาคต่อภาคบริการ เช่น การท่องเที่ยว จะกลายเป็นอีกหนึ่งเครื่องยนต์ขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้

ความมุ่งมั่นด้านนโยบายและการดำเนินการอย่างจริงจังเป็นสิ่งสำคัญในการใช้ประโยชน์จากอุปสงค์ในภูมิภาค เทคโนโลยี และภาคบริการ รวมถึงการสร้างความยืดหยุ่นให้แก่เศรษฐกิจทั้งในระดับประเทศและภูมิภาค ในระดับประเทศ เนื่องจากมีความท้าทายจากการเปลี่ยนแปลงด้านการค้า การผลิต และเทคโนโลยี ข้อเสนอสำคัญคือการสร้างความยืดหยุ่นให้แก่เศรษฐกิจโดยใช้เครื่องดนตรีที่หลากหลายในการขับเคลื่อนซึ่งรวมถึงภาคบริการที่กำลังขยายตัวดี ส่วนในระดับภูมิภาค ข้อเสนอสำคัญคือการเพิ่มความเชื่อมโยงและการรวมกลุ่มของเศรษฐกิจในภูมิภาคเพื่อรองรับอุปสงค์ในภูมิภาคต่อสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่กำลังขยายตัว ในขณะที่เศรษฐกิจในภูมิภาคยังคงเปิดรับและเชื่อมโยงกับการค้าและการลงทุนโลก การหันมาพึ่งพาอุปสงค์ในภูมิภาคมากขึ้นจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจโดยรวมเพื่อให้สามารถรับมือกับความเสี่ยงจากภายนอก เช่น การกีดกันทางการค้า ทั้งนี้ ความพร้อมด้านทรัพยากรและระดับการพัฒนาที่หลากหลายภายในกลุ่มประเทศอาเซียน+3 คือปัจจัยสนับสนุนความเข้มแข็งของกลุ่ม

- การเพิ่มความเชื่อมโยงของเศรษฐกิจผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานทั้งในระดับประเทศและภูมิภาค ตลอดจนการดำเนินนโยบายที่เอื้อต่อการค้าจะช่วยยกระดับประสิทธิภาพในห่วงโซ่มูลค่าโลกในภูมิภาค และเมื่อกอปรกับความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิตจะเอื้อให้ภูมิภาครักษาขีดความสามารถในการแข่งขันผ่านยุทธศาสตร์ “การผลิตเพื่อส่งออก” ไปได้ ทั้งนี้ ในการรักษาสถานะการเป็นส่วนหนึ่งของห่วงโซ่มูลค่าโลกไว้นั้น การลดต้นทุนการนำเข้าปัจจัยการผลิตมีความสำคัญไม่น้อยกว่าการสนับสนุนการส่งออก ในการนี้ การจัดตั้งเขตเศรษฐกิจพิเศษ (Special

Economic Zones – SEZs) ภายในภูมิภาคจะเอื้อต่อการนำเข้าปัจจัยการผลิตสำหรับอุตสาหกรรมส่งออกได้

- การส่งเสริมการขยายตัวของภาคบริการต้องอาศัยนโยบายเฉพาะ เริ่มจากการทบทวนนโยบายต่าง ๆ ที่ไม่เอื้อประโยชน์ให้แก่ภาคบริการเมื่อเทียบกับการส่งเสริมภาคการผลิต นอกจากนี้ การเปิดเสรีภาคบริการเพื่อรับการแข่งขันจากต่างประเทศจะช่วยกระตุ้นผลิตภาพ ขณะที่เทคโนโลยีจะเป็นปัจจัยกดดันให้เกิดการเปิดเสรีดังกล่าวแม้จะมีแรงต้านจากด้านนโยบายก็ตาม
- เนื่องจากทรัพยากรมนุษย์และแรงงานที่มีฝีมือมีความสัมพันธ์กับส่วนที่มีมูลค่าเพิ่มสูงสุดในภาคบริการ การใช้ประโยชน์จากทรัพยากรมนุษย์ที่มีอยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน+3 ผ่านการดำเนินนโยบายด้านแรงงานและการย้ายถิ่นฐานประชากรที่เหมาะสมอาจเป็นแนวทางที่เหมาะสม ขณะที่ ความท้าทายจากเทคโนโลยีและระบบอัตโนมัติต่อการจ้างแรงงานที่ไร้ฝีมือจะต้องได้รับการจัดการผ่านการดำเนินนโยบายแบบผสมผสานที่ครอบคลุมหลายด้าน เช่น การเพิ่มทักษะแรงงาน การย้ายถิ่นฐานประชากรเพื่อสนับสนุนการเคลื่อนย้ายแรงงานฝีมือภายในภูมิภาค และนโยบายด้านการศึกษา

คำสงวนสิทธิ์: รายงานภาษาไทยข้างต้นนี้ แปลจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ (<http://www.amro-asia.org/asean3-regional-economic-outlook-2018>) แม้ว่าข้อความต่าง ๆ ในฉบับแปลจะได้รับการตรวจสอบความถูกต้องอย่างที่สุดแล้ว ในกรณีที่มีนัยความแตกต่างระหว่างต้นฉบับภาษาอังกฤษและฉบับแปลภาษาไทย ให้ยึดถือว่าต้นฉบับภาษาอังกฤษเป็นหลัก