

แนวโน้มเศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ปี 2562 ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2019 สรุปประเด็นสำคัญ

ภาวะเศรษฐกิจและความท้าทาย

เราคาดว่าเศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 จะมีความยืดหยุ่นต่อเนื่องแม้ความเสี่ยงโลกจะโน้มไปทางด้านลบมากขึ้นและประเทศกำลังพัฒนาจะต้องรับมือกับลมต้านที่รุนแรงกว่าเดิม วัฏจักรเศรษฐกิจที่อึมครึมของประเทศ G3 วัฏจักรขาลงของการลงทุนในเทคโนโลยีและสินทรัพย์ และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับความขัดแย้งทางการค้าที่ยังไม่คลี่คลาย ล้วนบ่งชี้ว่าแรงขับเคลื่อนของเศรษฐกิจโลกน่าจะแผ่วลงในช่วงปี 2562-ประเทศ 2563ที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดที่พึ่งพาการค้าจะได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของอุปสงค์ต่างประเทศอย่างชัดเจนขึ้น อย่างไรก็ตาม ประเทศสมาชิกส่วนใหญ่มีการปรับปรุงและยกระดับพื้นฐานเศรษฐกิจไปมากในช่วงที่ผ่านมาและหลายประเทศกำลังอยู่ในช่วงกลางของวัฏจักรเศรษฐกิจที่มีอัตราการเติบโตอยู่ในระดับใกล้เคียงกับแนวโน้มระยะยาว ช่องว่างการผลิตกำลังจะปิดลง และอัตราเงินเฟ้ออยู่ในเป้าหมายของนโยบายการเงินหรืออยู่ในระดับใกล้เคียงกับแนวโน้มระยะยาว แม้ว่าพื้นที่ในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) จะลดลงในหลายประเทศ ผู้ดำเนินนโยบายก็ยังสามารถใช้ประโยชน์จากกลไกอื่นตลอดจนทุนที่ได้สะสมไว้ในการรับมือกับแรงปะทะต่าง ๆ รวมทั้งใช้บริหารจัดการความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นจากความเชื่อมโยงกันของเศรษฐกิจ

ตลาดการเงินกลับมาเผชิญกับความผันผวนอีกครั้งในช่วงครึ่งหลังของปี ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์การค้าโลก นอกจากนี้ ต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้นและเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้นส่งผลให้ภาวะการเงินตึงตัวขึ้นในประเทศเกิดใหม่โดยเฉพาะประเทศที่มีโครงสร้างเศรษฐกิจเปราะบาง ซึ่งทำให้ความกังวลต่อความเสี่ยงและการเทขายหลักทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่รุนแรงขึ้น ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวขึ้นมีผลต่อเอเชียอย่างมากโดยเฉพาะอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ที่ต้นทุนการกู้ยืมพุ่งสูงขึ้น เงินทุนไหลออกจากภูมิภาคอยู่ที่หกพันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในเดือนกันยายนและตุลาคมจากการเทขายพอร์ตของนักลงทุนต่างประเทศ

การปรับตัวของนโยบายการเงินในประเทศอุตสาหกรรมหลักน่าจะช่วยลดทอนแรงกดดันต่อการไหลออกของเงินทุนจากภูมิภาคได้บ้าง ในช่วงต้นปี 2562 เครื่องชี้วัดเศรษฐกิจที่อ่อนแรงลงและความคาดหมายว่าเศรษฐกิจโลกจะชะลอลงในทุกภูมิภาครวมถึงจีน ทำให้ความไม่แน่นอนในตลาดการเงินมีมากขึ้น นอกจากนี้ การกลับทิศทางนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาและธนาคารกลางยุโรปซึ่งก่อนหน้านี้ได้ทยอยดำเนินนโยบายการเงินเพื่อกลับสู่ภาวะปกติได้ส่งผลต่อตลาดอย่างที่ไม่ได้คาดหมาย กล่าวคือ ตอกย้ำความกลัวเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกอย่างพร้อมเพรียงกัน ส่งผลให้ตลาดการเงินผันผวนรุนแรงขึ้นอีก อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวน้อยลงน่าจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจได้ตราบดีที่มีการส่งสัญญาณทิศทางของนโยบายที่เหมาะสมและตลาดไม่ต้องเผชิญกับเรื่องที่ไม่คาดฝันอย่างต่อเนื่อง

ในกรณีฐาน เราประมาณการว่าในปี 2562-2563 เศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 จะขยายตัวชะลอลงเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2561 แต่ทิศทางการขยายตัวจะเผชิญกับความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าแนวโน้มเศรษฐกิจจะแผ่วลงบ้าง แต่พื้นฐานการเติบโตของเศรษฐกิจภูมิภาคยังแข็งแกร่ง โดยคาดว่าเศรษฐกิจภูมิภาคจะขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 5.1 ในปี 2562-2563 (เทียบกับร้อยละ 5.3 ในปี 2561) ซึ่งได้คำนึงถึงผลกระทบในระยะสั้นจากมาตรการกีดกันทางการค้าต่าง ๆ ที่ได้ดำเนินการมาแล้ว ส่วนอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มทรงตัวจากปีก่อนหน้าที่ระดับร้อยละ 2 ทั้งนี้ เราได้ปรับประมาณการเศรษฐกิจจีนขึ้นมาจากอยู่ที่ร้อยละ 6.3 สำหรับปี 2562 (เทียบกับร้อยละ 6.2 ในรายงานฉบับก่อนหน้า) และ 6.2 สำหรับปี 2563 ส่วนเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มขยายตัวเท่าเดิมที่

ร้อยละ 0.6 ในปีงบประมาณ 2562 ก่อนที่จะแผ่ลงมายู่ที่ร้อยละ 0.5 ในปีงบประมาณ 2563 สำหรับเศรษฐกิจภูมิภาคอาเซียน คาดว่าจะขยายตัวเท่ากับประมาณการครั้งก่อนที่ร้อยละ 5.1 ก่อนจะเร่งตัวขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 5.2 ในปี 2563

กลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 จะต้องเผชิญความท้าทายจากลมต้านที่โถมแรงขึ้นอันเป็นผลจากการค้าโลกที่ชะลอตัว ความไม่แน่นอนในระบบการค้าโลกจะยังคงมีอยู่ในระดับสูง อีกทั้งความเสี่ยงที่ความขัดแย้งทางการค้าจะทวีความรุนแรงก็ยังไม่หมดไปแม้จะมีรายงานความตึงเครียดทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ก็ตาม ความเสี่ยงจากการกีดกันทางการค้าจะส่งผ่านมายังภูมิภาคจากช่องทางการส่งออกและห่วงโซ่มูลค่าโลก โดยผลกระทบอาจมีมากขึ้นในการส่งผ่านรอบที่สองจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจในภูมิภาคที่มีสัดส่วนการส่งออกไปยังจีนในระดับสูงและที่อยู่ในกลไกห่วงโซ่มูลค่าโลกที่และพึ่งพาอุปสงค์จากนอกภูมิภาคจะได้รับผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยผลกระทบจะมากกว่าในระยะสั้น ประเทศเปิดที่พึ่งพาการส่งออกสูงอย่างฮ่องกง เกาหลี มาเลเซีย และสิงคโปร์ จะเป็นกลุ่มที่เปราะบางมากที่สุด รวมทั้งเวียดนามในระดับหนึ่งด้วย

ในกรณีเลวร้าย เรามองว่าความตึงเครียดทางการค้าจากการตอบโต้กลับไปกลับมาจะส่งผลให้เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ขยายตัวต่ำกว่ากรณีฐานร้อยละ 0.4 โดยสถานการณ์นี้ได้สมมติว่าทั้งสหรัฐฯ และจีนจะตั้งภาษีนำเข้าที่ร้อยละ 25 สำหรับการนำเข้าระหว่างกันทั้งหมด ในระยะสั้น ผลกระทบต่อเศรษฐกิจใดเศรษฐกิจหนึ่งในภูมิภาค (absolute impact) คาดว่าอาจมีมากถึงติดลบร้อยละ 1.0 แน่แน่นอนว่าทั้งสหรัฐฯ และจีนเองจะเป็นฝ่ายสูญเสียและสถานการณ์จะเลวร้ายลงไปอีกหากมีการออกมาตรการกีดกันทางการค้าเพิ่มเติม ทั้งนี้ คาดว่าผลกระทบต่อสหรัฐฯ จะอยู่ที่ติดลบร้อยละ 0.3 ในช่วงปี 2562 - 2663 ซึ่งรุนแรงน้อยกว่าเงินที่คาดว่าผลกระทบจะอยู่ที่ร้อยละ 0.6 อย่างไรก็ดี หากพิจารณาในเชิงเปรียบเทียบ (relative impact) ผลกระทบต่อสหรัฐฯ จะรุนแรงกว่าเงินมาก โดยคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 13 ของอัตราการขยายตัวโดยเฉลี่ยระหว่างปี 2562 - 2563 เทียบกับเงินที่คาดว่าจะต่ำกว่าร้อยละ 10

ความเสี่ยงด้านลบที่มีมากขึ้นทำให้ผู้ดำเนินนโยบายจะไม่สามารถจะนั่งเฉยต่อไปได้ ประเทศสมาชิกบางประเทศได้ดำเนินนโยบายในลักษณะ preemptive หรือ frontloaded ไปก่อนหน้าแล้ว ซึ่งช่วยบรรเทาความกังวลของตลาดได้ในระดับหนึ่ง อีกทั้งบางประเทศได้ดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดขึ้นเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านต่างประเทศและด้านราคา ตลอดจนเพื่อสกัดการก่อตัวของความเสี่ยงต่อเสถียรภาพในระบบการเงินอันเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมานาน นอกจากนี้ ยังมีการนำมาตรการอื่น ๆ เช่น การระงับโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่มีการนำเข้าสูงมาใช้เพื่อลดทอนแรงกดดันต่อดุลบัญชีเดินสะพัด ในส่วนของภาคการคลัง สถานะการคลังที่เข้มแข็งมีส่วนช่วยให้นโยบายการคลังเข้ามาบรรเทาความตึงเครียดด้านวัฏจักรเศรษฐกิจ (countercyclical) ได้ในระดับหนึ่ง โดยประเทศสมาชิกได้มีการดำเนินนโยบายการคลังแบบขยายตัวหรือในกรณีที่มีข้อจำกัดก็ได้มีการจัดลำดับความสำคัญของการใช้จ่ายด้านการคลังใหม่ แม้ว่าในภาพรวมของภูมิภาคจะมีพื้นที่ในการดำเนินนโยบายการคลังค่อนข้างจำกัดก็ตาม อนึ่ง หลังจากที่เศรษฐกิจชะลอลงจากที่เคยเติบโตในอัตราสูงกว่าแนวโน้มซึ่งได้รับแรงกระตุ้นจากภาวะการเงินโลกที่ผ่อนคลาย ประเทศสมาชิกหลายแห่งได้เข้าสู่วัฏจักรสินเชื่อที่ชะลอลง และประเทศสมาชิกบางประเทศได้ผ่อนคลายมาตรการกำกับดูแลความเสี่ยงเชิงระบบเพื่อกระตุ้นสินเชื่อ

ในระยะกลางและระยะยาว จะต้องมีมาตรการเพื่อสนับสนุนการเติบโตและเพิ่มความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจภูมิภาคมากขึ้น ในระยะยาว การพัฒนาศักยภาพการผลิต ความเชื่อมโยง และความลึกของตลาดทุน ถือเป็นนโยบายที่สำคัญและควรมุ่งเน้นเพื่อดูแลทิศทางของเศรษฐกิจภูมิภาคในระยะต่อไป เศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 โดยรวมเติบโตได้ดีในช่วงสองทศวรรษที่แล้ว โดยประเทศส่วนใหญ่อาศัยยุทธศาสตร์ “การผลิตเพื่อส่งออก” เป็นเสาหลักของนโยบาย อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนผ่านไปสู่ยุคของภาคบริการเป็นสิ่งหลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งการลงทุนในด้านที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนและรักษาเสถียรภาพของการเจริญเติบโต จะยังเป็นเรื่องที่ต้องให้ความสำคัญ

การสร้างศักยภาพและความเชื่อมโยงของเศรษฐกิจใหม่

การสร้างศักยภาพการผลิตและความเชื่อมโยงจะเป็นงานเร่งด่วนของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ซึ่งกำลังก้าวสู่การเป็น “เศรษฐกิจใหม่” และจะเป็นเครื่องบ่งชี้ทิศทางเจริญเติบโตของกลุ่มในระยะต่อไป โดยรวม เศรษฐกิจ

กลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 เติบโตได้ดีในช่วงสองทศวรรษที่แล้ว โดยประเทศส่วนใหญ่อาศัยยุทธศาสตร์ “การผลิตเพื่อส่งออก” เป็นเสาหลักของนโยบาย แม้ว่าที่ผ่านมา ความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยีของแต่ละประเทศจะไม่ทัดเทียมกันและสถานการณ์จะยังเป็นเช่นนี้ต่อไป แต่การเปลี่ยนผ่านไปสู่ยุคของภาคบริการเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องกลับมาพิจารณาว่าศักยภาพการผลิตที่ต้องมีอะไร และความเชื่อมโยงลักษณะใดที่จำเป็น ซึ่งประเด็นหนึ่งที่ต้องให้ความสำคัญคือการลงทุนในระดับต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (underinvestment) เพราะหากไม่แก้ไขก็จะเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ ประเด็นสำคัญในรายงานฉบับปี 2562 นี้จึงเป็นการต่อยอดจากรายงานฉบับปี 2560 ที่กล่าวถึงการรวมกลุ่มและการปรับสมดุลของเศรษฐกิจภูมิภาคหลังวิกฤตเศรษฐกิจเอเชีย และรายงานฉบับปี 2561 ที่เน้นเรื่องความยืดหยุ่นและการเติบโต

ในระยะสั้นและระยะปานกลางจะมีสามปัจจัยหลักที่กำหนดรูปแบบการพัฒนาศักยภาพการผลิตและความเชื่อมโยงในภูมิภาค ปัจจัยแรกคือเทคโนโลยี หรือ การปฏิวัติอุตสาหกรรมครั้งที่ 4 ที่ได้ก่อให้เกิดวิวัฒนาการการผลิตที่ไม่พึ่งพาแรงงาน บทบาทที่ลดลงของภาคอุตสาหกรรมในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ และบทบาทที่เพิ่มขึ้นของภาคบริการ ปัจจัยที่สองคือการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุและการขยายตัวอย่างรวดเร็วของกลุ่มคนชั้นกลางที่จะนำไปสู่ภาวะที่ศักยภาพการผลิตเน้นการประหยัดแรงงานและพึ่งพาทักษะและความรู้เป็นหลัก นอกจากนี้ ยังกระตุ้นอุปสงค์ภายในภูมิภาคต่อสินค้าอุปโภคบริโภคและบริการซึ่งรวมถึงการปรับปรุงที่อยู่อาศัยและบริการรูปแบบใหม่หรือปรับปรุงใหม่ตลอดจนความต้องการความเชื่อมโยงที่ดีขึ้น ปัจจัยสุดท้ายคือนโยบายการค้าแบบปิดกั้นของโลก ตะวันตกผนวกกับความมั่งคั่งทางเศรษฐกิจและอุปสงค์ขั้นสุดท้ายของภูมิภาคที่เติบโตขึ้น ซึ่งจะเป็นทั้งแรงสนับสนุนและแรงต้านต่อการรวมกลุ่มเศรษฐกิจของภูมิภาค

ประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะประเทศเกิดใหม่จะต้องรับมือกับความท้าทายที่ซับซ้อนจากการลงทุนระยะยาวในด้านที่ประเทศนั้น ๆ ไม่มีเงินทุนเพียงพอ อันประกอบด้วย โครงสร้างพื้นฐาน ทรัพยากรมนุษย์ และทรัพยากรที่เป็นนามธรรมอื่น ๆ ที่จะช่วยยกระดับศักยภาพการผลิตของประเทศ ทั้งนี้ การเติบโตอย่างรวดเร็วของเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศอาเซียน+3 จะนำไปสู่ความต้องการโครงสร้างพื้นฐานใหม่ ๆ และทำให้เงินทุนไม่เพียงพอกมากขึ้น นอกจากนี้ ผลกระทบที่ตามมาจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศจะทำให้ประเทศที่มีโครงสร้างพื้นฐานอ่อนแอต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจที่สูงขึ้น

ความไม่เพียงพอสามด้านที่สำคัญต่อการพัฒนาศักยภาพการผลิตและความเชื่อมโยง ได้แก่ เงินทุน อัตราแลกเปลี่ยน และปัจจัยการผลิต โดย “ความไม่เพียงพอของเงินทุน” หมายถึงเงินทุนที่ต้องการเพื่อการลงทุนในประเทศ (รวมโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ) มีมากกว่าเงินออมของประเทศ “ความไม่เพียงพอของอัตราแลกเปลี่ยน” หมายถึง ข้อจำกัดด้านการเงินของประเทศเกิดใหม่ที่เป็นผลจากความจำเป็นที่ต้องสะสมเงินสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงเพื่อป้องกันความเสี่ยงของการไหลออกอย่างรวดเร็วของเงินทุนเคลื่อนย้าย และ “ความไม่เพียงพอของปัจจัยการผลิต” หมายถึง ข้อจำกัดอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ทางการเงิน โดยในกรณีที่มีเงินทุนพร้อมแล้วนั้น ความสามารถในการดำเนินโครงการด้านโครงสร้างพื้นฐานยังจำเป็นต้องมีการบริหารโครงการอย่างมีประสิทธิภาพ กำลังคนที่เพียงพอ ความเชี่ยวชาญ ตลอดจนเทคโนโลยีที่นำมาใช้ด้วยเช่นกัน

เพื่อจัดการกับความไม่เพียงพอต่าง ๆ ข้างต้น กลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3ต้องใช้ประโยชน์จากการลงทุนภายในภูมิภาคและพึ่งพากลไกการช่วยเหลือด้านการเงินฉุกเฉินที่มีอยู่ (regional financial safety net) ควบคู่กับการพัฒนาความเชี่ยวชาญของทรัพยากรมนุษย์ เทคโนโลยี และสถาบัน นอกจากนี้ ประเทศในภูมิภาคยังมีกำลังที่จะลงทุนในระยะยาวเพื่อยกระดับศักยภาพการผลิตและความเชื่อมโยงของทั้งภูมิภาคด้วย โดยกลุ่มประเทศเกิดใหม่ควรพยายามยกระดับไปสู่ best practices ของประเทศพัฒนาแล้วอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่จะขับเคลื่อนการลงทุนในการถ่ายทอดเทคโนโลยีและการก้าวไปสู่การเป็น “เศรษฐกิจใหม่” ของภูมิภาค ทั้งนี้ มาตรการริเริ่มเชียงใหม่ไปสู่การเป็นพหุภาคี (Chiang Mai Initiative Multilateralization) คือสินค้าสาธารณะของกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ที่จะทำหน้าที่เป็นกลไกการช่วยเหลือด้านการเงินฉุกเฉินให้กับประเทศสมาชิก นอกจากนี้ ความไม่ทัดเทียมของระดับการพัฒนาด้านทรัพยากรมนุษย์ ความเชี่ยวชาญ และเทคโนโลยีระหว่างประเทศสมาชิกถือเป็นโอกาสให้ประเทศสมาชิกร่วมมือและทำงานด้วยกันอย่างใกล้ชิดมากขึ้นเพื่อแก้ไขปัญหาความไม่เพียงพอของปัจจัยการผลิตภายในภูมิภาค ตลอดจนสนับสนุนให้การจัดสรรทรัพยากรภายในภูมิภาคมีประสิทธิภาพมากขึ้น ที่สำคัญ กลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน+3 ควรเดินหน้าสานต่อโครงการต่าง ๆ ที่จะช่วยสนับสนุนให้เกิดการรวมกลุ่มและความเชื่อมโยงภายในภูมิภาคที่เข้มแข็งยิ่งขึ้น

คำสงวนสิทธิ์: รายงานภาษาไทยข้างต้นนี้แปลจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ (โปรดสแกนเพื่อ
ดาวน์โหลด) แม้ว่าข้อ ความต่าง ๆ ในฉบับแปลจะได้รับการตรวจสอบความถูกต้องอย่าง
ที่สุดแล้ว ในกรณีที่มีนัยความแตกต่างระหว่างต้นฉบับภาษาอังกฤษและฉบับแปลภาษาไทย
ให้ยึดถือว่าต้นฉบับภาษาอังกฤษเป็นหลัก

