

ทิศทางเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ยครึ่งหลังของปี

Author: ดร.บัณฑิต นิจถาวร

ประธานคณะกรรมการสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

Created: 07/17/2012



ปีนี้เศรษฐกิจช่วงครึ่งปีแรก พุดได้ว่า เป็นช่วงของการปรับตัวจากผลกระทบน้ำท่วมที่เกิดขึ้นตอนปลายปีที่แล้ว ซึ่งผลกระทบต้องถือว่ารุนแรง

โดยทั่วไปการปรับตัวของเศรษฐกิจต่อความเสียหายด้านการผลิต หรือ Supply stock เป็นเรื่องที่ใช้เวลา แต่เศรษฐกิจไทยก็สามารถปรับตัวได้ดีขึ้นเป็นลำดับ โดยตัวเลขเดือนพฤษภาคมชี้ว่าเศรษฐกิจปรับตัวดีขึ้นแทบทุกหมวด นำโดยการผลิตในภาคอุตสาหกรรม ที่ขยายตัวครั้งแรกนับแต่เดือนสิงหาคมปีที่แล้ว ในอัตราร้อยละ 5.5 ขณะที่อัตราการใช้จ่ายในการผลิตเดือนพฤษภาคมอยู่ที่ร้อยละ 75.9 ซึ่งเป็นตัวเลขในเกณฑ์สูง ข้อมูลเหล่านี้ชี้ว่า ระเบิดการผลิตของภาคอุตสาหกรรมสามารถปรับตัวกลับเข้าสู่ภาวะที่ค่อนข้างปกติแล้ว ซึ่งต้องถือเป็นข่าวดี เพราะจะสำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี

แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจช่วงครึ่งปีแรกมาจากการใช้จ่ายในประเทศเป็นสำคัญ เพราะการส่งออกหดตัวจากปีก่อน จากผลกระทบของปัญหาหนี้ยุโรปที่มีต่อเศรษฐกิจโลก การใช้จ่ายของภาครัฐขยายตัว และการลงทุนภาคเอกชนก็ขยายตัว โดยส่วนใหญ่สะท้อนการลงทุนเพื่อซ่อมแซมกำลังการผลิตที่เสียหายจากน้ำท่วม แต่ตัวที่ขับเคลื่อนการใช้จ่ายในประเทศมากที่สุดในช่วงครึ่งปีแรก ก็คือ การบริโภคของเอกชนที่ได้ประโยชน์จากสภาพคล่องทางการเงินที่มีอยู่ การอุดหนุนทางการคลังของภาครัฐ รวมถึงการปรับขึ้นอัตราค่าจ้างขั้นต่ำ สภาพคล่องการเงินที่มีมาก ส่วนหนึ่งมาจากการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศ และนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายลงผลักดันให้สินเชื่อขยายตัวในเกณฑ์สูง โดยเพิ่มขึ้นเกือบร้อยละ 17 ในเดือนพฤษภาคม ซึ่งช่วยขับเคลื่อนการบริโภคในประเทศ

แต่จากที่การผลิตในประเทศมีข้อจำกัดจากผลของน้ำท่วม และไม่สามารถขยายตัวรองรับการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นได้เต็มที่ แรงกดดันของการใช้จ่ายในประเทศต่อเศรษฐกิจจึงปรากฏในรูปของอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะไตรมาสหนึ่งที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.4 และในรูปการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เริ่มขาดดุลตั้งแต่เดือนมีนาคม จากที่การนำเข้าเร่งตัวตามการใช้จ่ายในประเทศ แต่การส่งออกหดตัว ล่าสุดตัวเลขทางการชี้ว่าแรงกดดันเงินเฟ้อได้ลดลงค่อนข้างเร็ว เฉลี่ยประมาณร้อยละ 2.5 ในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา ซึ่ง

ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับเครื่องซีการบริโภคและการลงทุนที่ขยายตัวต่อเนื่อง

สรุปเศรษฐกิจไทยช่วงครึ่งปีแรก เป็นเศรษฐกิจที่พยายามปรับตัวจากผลกระทบของน้ำท่วมและเป็นการปรับตัวค่อนข้างช้า แต่ก็มีแนวโน้มดีขึ้นเป็นลำดับ จากนั้นไปถ้าปัจจัยสนับสนุนยังมีอยู่ เศรษฐกิจก็ยังสามารถขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่ถ้าปัจจัยบวกมีน้อย แต่ปัจจัยลบหรือความเสี่ยงมีมาก การฟื้นตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีหลังก็จะยากขึ้น

เท่าที่ประเมินขณะนี้ ถึงแม้เศรษฐกิจช่วงครึ่งปีหลังควรขยายตัวได้ต่อเนื่องจากปัจจัยสนับสนุนหลายปัจจัยที่มีอยู่ แต่ก็มีโอกาสสูงที่การขยายตัวของเศรษฐกิจช่วงครึ่งปีหลังอาจต่ำกว่าช่วงครึ่งปีแรก เพราะปัจจัยเสี่ยงช่วงครึ่งปีหลังดูจะมีมากกว่าพอสมควร ด้านปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจช่วงครึ่งปีหลัง เท่าที่ประเมินขณะนี้ก็มีสองประเด็นที่สำคัญ

ประเด็นแรก ก็คือ การใช้จ่ายภาครัฐที่ควรเร่งตัวได้มากขึ้นทั้งจากการเบิกจ่ายงบประมาณรายจ่ายประจำปีและการเบิกจ่ายงบลงทุนเพื่อฟื้นฟูการผลิตและเพื่อลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับและแก้ไขปัญหาภาวะน้ำท่วม ตามวงเงินที่รัฐบาลได้จัดตั้งไว้ ความไม่ชัดเจนขณะนี้ก็คือ รัฐบาลจะใช้จ่ายจากเงินเหล่านี้อย่างไร จะใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ รวมถึงจะสามารถป้องกันไม่ให้เกิดการใช้จ่ายรั่วไหลจากการทุจริตคอร์รัปชันได้มากน้อยขนาดไหน

ประเด็นที่สอง ก็คือ ราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ที่คงจะรุนแรงขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง มีผลให้ราคาน้ำมันและต้นทุนการผลิตของภาคเอกชนลดต่ำลง ซึ่งจะช่วยภาคธุรกิจในการปรับตัว

อย่างไรก็ตามช่วงครึ่งปีหลังของปี เศรษฐกิจไทยก็มีปัจจัยเสี่ยงหลายด้านที่ต้องติดตาม ที่อาจกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยแรก ก็คือ ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะจากปัญหาวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป ที่คงทำให้เศรษฐกิจยุโรปชะลอตัวมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง นอกจากนี้ ตัวเลขล่าสุดก็ชี้ว่า เศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาเองการฟื้นตัวก็ยังไม่เข้มแข็ง ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐจะยังไม่สามารถนำหรือสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกได้ ที่สำคัญการชะลอตัวของเศรษฐกิจยุโรป เริ่มทำให้ประเทศอื่นๆที่ไม่มีปัญหาหนี้ รวมถึงประเทศตลาดเกิดใหม่ในเอเชียและลาตินอเมริกา เช่น จีน อินเดีย บราซิล ใต้หวัน เกาหลี รวมถึง ออสเตรเลีย เริ่มชะลอตัวตามไปด้วย ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ เราจะเห็นหลายประเทศในเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวพร้อมๆกัน ทำให้เศรษฐกิจโลกปีนี้จะขยายตัวในอัตราต่ำกว่าที่ประมาณการไว้เดิม ซึ่งจะกระทบการส่งออกและการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยมากขึ้น

ปัจจัยที่สอง ก็คือ ความเสี่ยงด้านภัยธรรมชาติ โดยเฉพาะน้ำท่วม ซึ่งขณะนี้ยังไม่ชัดเจนว่า ปีนี้เราจะมีปัญหาน้ำท่วมหรือไม่ และถ้ามีการบริหารจัดการปัญหานี้จะสามารถลดผลกระทบที่จะเกิดขึ้นได้ดีกว่าปีที่แล้วแค่ไหน เรื่องนี้ต้องยอมรับว่าเป็นความไม่แน่นอนขณะนี้ และประเด็นที่นักลงทุนทั้งไทยและต่างประเทศยังมีความกังวล

ปัจจัยที่สาม ก็คือ สถานการณ์การเมืองในประเทศ ที่เหตุการณ์การเมืองอาจกลับมาเป็นข้อกั่วงวลของภาคธุรกิจอีก กระทบความเชื่อมั่น

ของภาคธุรกิจ ต่อเนื่องไปถึงกระทบกิจกรรมการลงทุนและการใช้จ่ายของภาคเอกชน ซึ่งถ้าเกิดขึ้นก็จะทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งของปีมีข้อจำกัดเพิ่มเติม

ทั้งสามปัจจัยนี้ เป็นปัจจัยที่ภาคธุรกิจเอกชนควรต้องติดตาม เพราะเป็นความไม่แน่นอนที่อาจกระทบธุรกิจในช่วงครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะประเด็นเศรษฐกิจโลกซึ่งคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สุด ขณะเดียวกันภาคทางการก็ควรต้องดำเนินนโยบายอย่างยืดหยุ่น มีวินัย เพื่อดูแลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่กำลังเกิดขึ้นสามารถประคับประคองต่อไปได้ ภายใต้ความเสี่ยงด้านต่างประเทศที่มีอยู่ รวมทั้งมุ่งลดความไม่แน่นอนในประเทศ เพื่อไม่ให้ความเสี่ยงทั้งสามด้านที่กล่าวถึงเกิดขึ้นพร้อมกันในช่วงครึ่งปีหลัง เพราะถ้าเกิดขึ้นพร้อมกันก็จะกระทบเศรษฐกิจมาก

สำหรับทิศทางอัตราดอกเบี้ยในประเทศ จากแนวโน้มเศรษฐกิจดังกล่าว ก็ชัดเจนว่าตลาดการเงินของเราคงจะยังผันผวนในช่วงครึ่งปีหลัง ตามความไม่แน่นอนของเงินทุนไหลเข้าออกจากต่างประเทศ ที่จะผันผวนมากเป็นช่วงๆ ตามข่าวและเหตุการณ์สถานการณ์ในยุโรป แต่จากที่เศรษฐกิจโลกจะชะลอลงมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งคงกระทบเศรษฐกิจไทยมากขึ้น การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจในประเทศก็ควรต้องมีความยืดหยุ่น และมีการดำเนินการอย่างมีวินัย เพื่อประคองเศรษฐกิจให้สามารถขยายตัวได้ต่อไป ภายใต้ความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ในส่วนของนโยบายการเงิน ถ้าแรงกดดันต่อเงินเฟ้อผ่อนคลายในช่วงครึ่งปีหลังจากที่เศรษฐกิจโลกชะลอ การปรับลดดังกล่าว ก็จะช่วยให้นโยบายการเงินมีพื้นที่ที่จะผ่อนคลายได้เพิ่มเติม เพื่อดูแลการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ พุดง่ายๆก็คือในช่วงครึ่งหลังของปีอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะสามารถปรับลดลงได้ เพื่อดูแลความเสี่ยงด้านการขยายตัวทางเศรษฐกิจในกรณีที่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อไม่เป็นปัญหา ซึ่งก็จะเป็นการปรับในทิศทางที่สอดคล้องกับที่หลายๆประเทศกำลังเริ่มทำขณะนี้

ก็หวังว่าข้อคิดเห็นเหล่านี้ จะเป็นประโยชน์

<http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/opinion/bandid/20120716/461533/ทิศทางเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ยครึ่งหลังของปี.html>