

สรุปภาวะเศรษฐกิจโลก ประจำเดือนธันวาคม 2552

➤ ประเด็นทางเศรษฐกิจ

ที่ประชุมได้พิจารณาภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศและเศรษฐกิจไทย โดยมีประเด็นเกี่ยวข้องหลัก ๆ ดังต่อไปนี้:

- **เศรษฐกิจต่างประเทศ:** ประธานรายงานภาวะเศรษฐกิจโลก ว่าตัวเลขจีดีพีในไตรมาสที่ 3/2552 ของประเทศต่าง ๆ บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจได้ผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจแกนหลักยังมีความแตกต่างกัน โดยการฟื้นตัวของกลุ่ม G3 เป็นไปอย่างช้า ๆ โดยเครื่องชี้การผลิตปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงมีความเปราะบางในบางภาคเศรษฐกิจ โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ภาคก่อสร้างิมทรัพย์ฟื้นในอัตราที่ยังต่ำอยู่มากเมื่อเทียบกับก่อนวิกฤต ขณะที่ตัวเลขการว่างงานที่ปรับตัวดีขึ้นในเดือนพฤศจิกายนเมื่อเทียบกับเดือนตุลาคมนั้น ตลาดคาดว่าน่าจะเป็นภาวะชั่วคราว และมีแนวโน้มที่จะขยับเข้าใกล้ระดับ 11% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 ซึ่งอาจมีผลต่อกำลังซื้อ และกระทบต่อเนื่องไปยังภาคการส่งออกของไทยและทั่วโลก

ขณะที่กลุ่มประเทศเกิดใหม่ อาทิ จีน อินเดีย และบราซิล ซึ่งได้รับผลกระทบน้อยกว่าจากภาวะวิกฤต โดยตัวเลขเศรษฐกิจไม่ถึงกับประสบภาวะถดถอยนั้น แสดงการฟื้นตัวที่แข็งแกร่ง โดยตัวเลขจีดีพีของจีนในไตรมาส 3/2552 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8.9% YoY ขณะที่ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยในเอเชียปรับตัวขึ้นมากเมื่อเทียบกับก่อนวิกฤต แต่ยังคงติดลบเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนเป็นส่วนใหญ่ ทำให้แม้ราคาสินทรัพย์จะเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่คาดว่าจะยังไม่ถึงระดับที่ฟุ้งกิ้งวอลว่าจะเกิดปัญหาฟองสบู่ในระยะอันใกล้

- **เศรษฐกิจไทย:** ประธานที่ประชุมรายงานเครื่องชี้เศรษฐกิจไทยในเดือนตุลาคม ว่าแสดงการฟื้นตัวแต่แผ่วลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า โดยคาดว่าจะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจะเป็นไปอย่างช้า ๆ ในลักษณะใกล้เคียงกับกลุ่มประเทศ G3 ทั้งนี้ตัวเลขจีดีพีในไตรมาสที่ 3/2552 ขยายตัว 1.3% QoQ, Seasonally Adjusted ชะลอลงจากที่ขยายตัว 2.2% ในไตรมาสที่ 2/2552 โดยตัวแปรที่ดีขึ้นมาจากการบริโภคภาคเอกชน ปริมาณการส่งออก จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ส่วนอัตราการว่างงานยังทรงตัวที่ 1.2% ในเดือนกันยายน แต่ตัวเลขการขอรับสวัสดิการปรับลดอย่างต่อเนื่อง สำหรับเครื่องชี้ราคาบ้านและที่ดิน ยังคงติดลบเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน แต่ส่วนหนึ่งเป็นเพราะผู้ประกอบการมีการปรับกลุ่มเป้าหมายเป็นระดับกลางและล่าง โดยเน้นการขายตลาดคอนโดมิเนียมแทน นอกจากนี้ปริมาณบ้านสร้างเสร็จในเขตกรุงเทพและปริมณฑลโดยเฉลี่ย ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนวิกฤต ซึ่งสะท้อนความระมัดระวังในการขยายตลาดของผู้ประกอบการ และภาวะฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์ของไทยที่น่าจะยังไม่เกิดขึ้น

สำหรับการใช้จ่ายภาครัฐในเดือนตุลาคม ติดลบเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการมีผลบังคับใช้ของ พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2553 ที่ล่าช้า ขณะที่การเบิกจ่ายในโครงการไทยเข้มแข็งยังอยู่ในระดับต่ำกว่าประมาณ 10% ของวงเงินอนุมัติรวม 2 แสนล้านบาท ทางด้านความเสี่ยงเงินเฟ้อ ตัวเลขในเดือนพฤศจิกายน แสดงการเร่งตัวขึ้นจากระดับ 0.4% ในเดือนตุลาคม เป็น 1.9% ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเป็นบวกครั้งแรกที่ระดับ 0.1% สะท้อนแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ยังจำกัด ขณะที่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 อาจมีระดับต่ำกว่า 1.5% ซึ่งน่าจะทำให้ ธปท.มีความจำเป็นน้อยลงที่จะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2553 ปรมาณคาดว่าจะขยายตัวอยู่ในช่วง 2.5-3.5% เทียบกับที่คาดว่าจะติดลบประมาณ 3.1% ในปี 2552 ส่วนอัตราเงินเฟ้อในปี 2553 คาดว่าจะอยู่ในช่วง 3-5% เทียบกับประมาณ -0.8% ในปี 2552 ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับนโยบายของรัฐบาลว่าจะต่ออายุ 5 มาตราการ 6 เดือนหรือไม่ โดยหลังการประชุมในวันที่ 15 ธันวาคม คณะรัฐมนตรีได้มีมติอนุมัติให้ขยายเวลาบางมาตรการบรรเทาค่าครองชีพให้กับผู้มีรายได้น้อยออกไปอีก 3 เดือน เป็นสิ้นสุดในวันที่ 31 มีนาคม 2553

- **ปัจจัยเสี่ยงของเศรษฐกิจ:** ปัจจัยเสี่ยงหลักของเศรษฐกิจไทย ยังคงมาจากเสถียรภาพทางการเมือง และความไม่ชัดเจนของนโยบายการลงทุน ทั้งปัญหาโครงการลงทุนที่มาบตาพุด และ 3G ซึ่งยังคงส่งผลกระทบต่อปี 2553 โดยกระทรวงการคลังได้ประเมินผลกระทบกรณีรุนแรงบนสมมติฐานว่าไม่มีเงินลงทุนเพิ่มเติมในปี 2553 ว่าอาจส่งผลกระทบต่อจีดีพีไทยในปี 2553 ประมาณ 0.5% ขณะที่ความเสี่ยงหลักของเศรษฐกิจต่างประเทศ จะขึ้นอยู่กับภาวะฟื้นตัวของประเทศเศรษฐกิจหลักที่ยังคงเปราะบางจากปัญหาสะสมในอดีต อาทิ สหรัฐฯ และ ญี่ปุ่น ที่มีการขาดดุลงบประมาณและหนี้สาธารณะสูง ซึ่งสะท้อนว่าหากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจชะงักลง ทิศทางการของประเทศนั้นอาจมีข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม
- **ภาวะสภาพคล่อง:** ภาพรวมสภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย ณ สิ้นเดือนตุลาคม 2552 มีแนวโน้มทรงตัว โดยสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก (รวม B/E) อยู่ที่ระดับ 85.4% เท่ากับเดือนกันยายน เนื่องจากสินเชื่อและเงินฝากปรับตัวเพิ่มขึ้นไม่มากนัก ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์ค่อนข้างนิ่ง โดยมีบางธนาคารที่นำเสนออัตราดอกเบี้ยเงินฝากพิเศษเฉพาะช่วง แต่ไม่ได้เกิดจากความต้องการสินเชื่อของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ทางด้านความเคลื่อนไหวในตลาดเงินโดยรวม ในส่วนของตลาดต่างประเทศ ยังกังวลเรื่องการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือสถาบันการเงินหลายแห่งโดยเฉพาะในสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าจะต้องใช้เวลา นานกว่าจะฟื้น เหมือนกรณีวิกฤตการเงินไทยในปี 2540 ที่ต้องใช้เวลาไม่ต่ำกว่า

3-5 ปี ดังนั้นกลไกการส่งผ่านการดำเนินนโยบายการเงิน จึงน่าจะอยู่ในกลุ่มสถาบันการเงินที่เชื่อมโยงกับธนาคารกลางของแต่ละประเทศ แต่ยังไม่ลงไปถึงระดับลูกค้าของสถาบันการเงิน สะท้อนจากอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LIBOR ที่อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ แต่หากมีการกู้ยืมเกิดขึ้นจริง จะพบว่าต้นทุนการกู้ยืมจะถูกบวกเพิ่มค่อนข้างมากถึง 1% สำหรับการกู้ระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี

สำหรับตลาดเงินไทย แม้ว่ากลไกการส่งผ่านสภาพคล่องจะไม่ได้ถูกกระทบจากวิกฤตครั้งนี้ แต่เนื่องจากไทยพึ่งพาเศรษฐกิจโลกอยู่ถึง 60-70% ทำให้สภาพคล่องที่มีอยู่ในขณะนี้ไม่ถูกใช้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเท่าที่ควร โดยสถาบันการเงินส่วนใหญ่จะลงทุนในสินทรัพย์ที่ปลอดภัยเป็นหลัก สอดคล้องกับปริมาณพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นมาก

นอกจากนี้ ตลาดยังปรับคาดการณ์การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของทางการ ว่าน่าจะล่าช้าออกไปจากเดิมที่คาดว่า ธปท.อาจขึ้นดอกเบี้ยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 เป็นประมาณไตรมาสที่ 4/2553 หรืออย่างเร็วที่สุดในเดือนสิงหาคม 2553 ขณะที่บางแห่งคาดว่าอาจไม่มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเลยตลอดปี 2553

- **ประเด็นอื่น ๆ:** ที่ประชุมยังมีการยกประเด็นปัญหาเรื่อง Carry Trade ที่มีการกู้ยืมเงินในสกุลที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำ ไปลงทุนหรือฝากในอีกประเทศที่ได้รับอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า ว่าอาจนำไปสู่ความผันผวนทางการเงินได้ เนื่องจากธุรกรรมดังกล่าวมักมีการปิดสถานะการลงทุนลงพร้อม ๆ กัน หากเกิดข่าวร้ายที่อาจมีผลกระทบขึ้น นอกจากนี้ ปัญหาที่เกิดขึ้นในภูมิภาคต่าง ๆ อาทิ ปัญหาหนี้สินในดูไบ และการลดค่าเงินดองของเวียดนาม ยังอาจส่งผลกระทบต่อกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ รวมทั้งทำให้ตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลกมีแนวโน้มปรับตัวอย่างผันผวนต่อเนื่องในระยะข้างหน้า

➤ **ข้อเสนอแนะ**

ธนาคารสมาชิกได้เสนอให้มีการปรับปรุงแนวทางการดำเนินงานเกี่ยวกับการกู้ยืมระหว่างธนาคาร ซึ่งปัจจุบันใช้ตัวสัญญาใช้เงิน (Promissory Note: P/N) เป็นเอกสารในการยืนยันการทำธุรกรรม มาใช้ระบบอิเล็กทรอนิกส์แทน เพื่ออำนวยความสะดวกและเสริมประสิทธิภาพให้กับการดำเนินงานของสถาบันการเงิน นอกจากนี้ ยังมีประเด็นเกี่ยวกับการคำนวณดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงินประเภทข้ามคืน (Overnight) ในช่วงสิ้นเดือนที่ธนาคารสมาชิกเสนอให้มีการปรับปรุงแนวทางการดำเนินงานให้เป็นสากลมากขึ้นด้วย