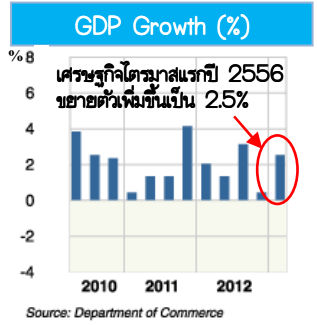


จับสัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังโตต่อได้หรือไม่...ท่ามกลางมรสุมทางการคลัง

นับตั้งแต่ต้นปี 2556 สหรัฐฯ ได้ดำเนินมาตรการทางการคลังที่เข้มงวดขึ้นต่อเนื่อง ทั้งการไม่ต่ออายุ มาตรการลดหย่อน Pay Roll Tax (ภาษีประกันสังคมที่เก็บจากชาวอเมริกันที่มีรายได้อื่น) ส่งผลให้อัตราภาษีดังกล่าวเพิ่มขึ้นจาก 4.2% เป็น 6.2% การปรับขึ้นอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสำหรับผู้มีรายได้อื่น รวมถึงการเริ่มตัดงบประมาณรายจ่ายโดยอัตโนมัติ (Sequester) มูลค่า 85.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีงบประมาณ 2556 (สิ้นสุดในวันที่ 30 กันยายน 2556) เมื่อเดือนมีนาคม ตามแผนการตัดงบประมาณลงต่อเนื่องรวมมูลค่าราว 1.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอดระยะเวลา 10 ปี นับจากนี้ สร้างความกังวลว่าปัจจัยบั่นทอนดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ และแม้ว่าประมาณการเศรษฐกิจไตรมาสแรกปี 2556 ขยายตัว 2.5% เพิ่มขึ้นจาก 0.4% ในไตรมาส 4 ปี 2555 แต่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังคงตั้งคำถามว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะสามารถต้านทานมรสุมทางการคลังจากการดำเนินมาตรการทางการคลังที่เข้มงวดขึ้นได้มากน้อยเพียงใดและจะยังโตต่อได้หรือไม่ เนื่องจากปัจจัยเกื้อหนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจสำคัญเริ่มมีสัญญาณชะลอลง ขณะที่ผลกระทบจากปัจจัยบั่นทอนมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น



ปัจจัยเกื้อหนุน

- ☺ การใช้จ่ายเพื่อการบริโภค** (สัดส่วนราว 70% ของ GDP) ขยายตัวอย่างแข็งแกร่งถึง 3.2% ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวสูงสุดนับตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2553 เนื่องจากตลาดแรงงานมีแนวโน้มดีขึ้น โดยมีการจ้างงานใหม่กว่า 500,000 ตำแหน่ง ในช่วงไตรมาสแรก ซึ่งเกื้อหนุนให้ผู้บริโภคใช้จ่ายเพิ่มขึ้น
- ☺ การลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย** (Residential Investment) ขยายตัวสูงถึง 12.6% โดยยอดก่อสร้างบ้านใหม่ขยายตัวสูงถึง 35% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อันเป็นผลจากการดำเนินมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (The Federal Reserve : Fed) เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาว รวมถึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมบ้านลดลงมาอยู่ในระดับต่ำและกระตุ้นความต้องการซื้อบ้านเพิ่มขึ้น

ปัจจัยบั่นทอน

- ☹ การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและการลงทุนของรัฐบาล** หดตัว 8.4% โดยเฉพาะการใช้จ่ายด้านกลาโหมที่หดตัวถึง 11.5% ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่บั่นทอนให้เศรษฐกิจไตรมาสแรกขยายตัวต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดการณ์ไว้ที่ 3%
- ☹ การลงทุนในสินค้าคงคลังของภาคเอกชน** (Non-Residential Investment) ชะลอการขยายตัวลงจาก 13.2% ในไตรมาส 4 ปี 2555 เหลือเพียง 2.1% ในไตรมาสแรก ปี 2556 สะท้อนความกังวลที่เพิ่มขึ้นของภาคเอกชนต่อผลกระทบจากการดำเนินมาตรการทางการคลังที่เข้มงวดจนทำให้ชะลอการลงทุนออกไป ทั้งนี้ การอนุมัติการตัดงบประมาณรายจ่ายและความไม่แน่นอนในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ คาดว่าจะเป็นปัจจัยบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนในช่วงที่เหลือของปี

ประเด็นที่ต้องจับตามอง : ทิศทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ หลังการดำเนินมาตรการทางการคลังที่เข้มงวด

เศรษฐกิจไตรมาสแรกขยายตัวต่ำกว่าประมาณการ นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ รวมถึง EIU คาดว่าสหรัฐฯ จะปรับลดอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจไตรมาสแรกต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ที่ 2.5% โดยแม้ว่าการบริโภคและการลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ที่เริ่มฟื้นตัวมีส่วนช่วยบรรเทาผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีและการตัดงบประมาณรายจ่ายตามมาตรการ Sequester ซึ่งสะท้อนว่าเศรษฐกิจมีความยืดหยุ่นระดับหนึ่งในการรับมือผลกระทบจากมาตรการทางการคลังที่เข้มงวด อย่างไรก็ตาม มากกว่าที่ประมาณการไว้ในไตรมาสแรกและจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วงไตรมาส 2 ปี 2556 ผ่านการใช้จ่ายภาครัฐที่หดตัวมากขึ้น (มีความเป็นไปได้สูงที่สภาองเกรสจะไม่สามารถเจรจาต่ออายุมาตรการดังกล่าวได้ทันในปีงบประมาณนี้) ดังเห็นได้จากดัชนีสำคัญทางเศรษฐกิจในเดือนมีนาคมที่ส่งสัญญาณชะลอลงชัดเจน โดยเฉพาะการจ้างงานใหม่ที่เพิ่มขึ้นเพียง 88,000 ตำแหน่ง ซึ่งต่ำที่สุดนับตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2555 และส่งผลกระทบต่อการใช้เงินของผู้บริโภคชะลอลงและยอดค้าปลีกหดตัวลง ขณะที่ภาคการผลิต ภาคบริการ และภาคอื่นๆ ที่มีใช้ภาคการผลิต ชะลอการขยายตัวลง ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวจะกดดันให้ Fed ต้องดำเนินมาตรการอัดฉีดสภาพคล่องต่อไปอย่างน้อยจนถึงปี 2557 หลังจากรีเบสก์กว่า Fed จะยุติมาตรการดังกล่าวในช่วงปลายปี 2556 เพื่อพุงให้เศรษฐกิจในปี 2556 ขยายตัวได้ตามที่คาดการณ์ไว้ที่ 2.3-2.8% ขณะที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวเพียง 1.5-2% ทั้งนี้ ทิศทางของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เป็นประเด็นที่ต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อการส่งออกของไทย อีกทั้งการที่ Fed มีแนวโน้มดำเนินมาตรการอัดฉีดสภาพคล่องต่อเนื่อง จะยิ่งกดดันให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มผันผวนในทิศทางแข็งค่าขึ้น ซึ่งผู้ประกอบการไทยควรเตรียมรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าว โดยอาจใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน อาทิ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า เป็นต้น พร้อมทั้งพิจารณาทำประกันการส่งออกเพื่อป้องกันความเสี่ยงในกรณีที่ผู้ซื้อปฏิเสธการชำระค่าสินค้าอันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอลง

ดัชนีสำคัญทางเศรษฐกิจ	ก.พ. 56	มี.ค. 56
การจ้างงานใหม่ (ตำแหน่ง)	268,000	88,000
การใช้จ่ายของผู้บริโภค	0.7%	0.2%
ยอดค้าปลีก (m-o-m)	1%	-0.4%
ISM Non-Manufacturing's Index	56.0	54.4
ISM Manufacturing's Index	54.2	51.3

มาตรการ Sequester จะส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจต่างๆ