

ส่องภาวะเศรษฐกิจโลกผ่านกระจก 3 เลนส์

โดย นางขวัญใจ เตชเสนสกุล

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวิจัยธุรกิจ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย

เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอลงกลายมาเป็นประเด็นที่ถูกพูดถึงกันอย่างกว้างขวางในช่วงเดือนที่ผ่านมา หลังกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2562 อย่างต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ในรอบ 6 เดือนมาอยู่ที่ 3.3% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่วิกฤต Hamburger ปี 2552 ขณะเดียวกัน ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี กับอายุ 2 ปี ซึ่งมักถูกนำมาใช้เป็นดัชนีชี้หน้าที่บอกแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ก็ได้ถูกพูดถึงอีกครั้ง หลังปรับลดลงจนแตะระดับต่ำสุดในรอบ 12 ปีที่ 0.13% ในช่วงปลายเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ซึ่งจากข้อมูลในอดีต หากส่วนต่างดังกล่าวติดลบ (Bond Yield 2 ปีมากกว่า 10 ปี) หรือ Inverted Yield Curve มักเป็นสัญญาณเตือนว่าเศรษฐกิจอาจชะลอลงในระยะถัดไป นอกจากนี้ หากสังเกตข้อมูลในอดีต ยังพบข้อมูลที่น่าสนใจว่ามีตัวชี้วัดอีก 3 ตัวที่อาจสะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะถัดไปได้เช่นกัน ได้แก่

ผลสำรวจความคิดเห็นของนักเศรษฐศาสตร์ (Economist Survey) ที่จัดทำโดย The Wall Street Journal ล่าสุดผลสำรวจเดือนเมษายนพบว่า นักเศรษฐศาสตร์ประเมินโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 28% สูงสุดในรอบ 7 ปี ซึ่งหากย้อนกลับไปดูข้อมูลในอดีต ก็พบประเด็นที่น่าสนใจว่า หากผลสำรวจดังกล่าวเข้าใกล้ระดับ 30% จะถือเป็นจุด Trigger point สำคัญ โดยในช่วงเดือนกันยายน 2550 ที่ผลสำรวจดังกล่าวเคยขยับขึ้นต่อเนื่องจนทะลุ 30% เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่มีการจัดทำดัชนีดังกล่าวในปี 2545 ซึ่งหลังจากนั้นอีก 12 เดือนในเดือนกันยายน 2551 ก็ได้เกิดปัญหาซับไพร์มขึ้นในสหรัฐฯ จนลุกลามกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจโลกในที่สุด

ดัชนี Economic Surprise Index (ESI) ที่จัดทำโดย Citi Group ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนถึงความแตกต่างระหว่างตัวเลขเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงกับตัวเลขคาดการณ์ หากดัชนีดังกล่าวติดลบจะหมายถึงว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาจริงแยกว่าตัวเลขคาดการณ์ ซึ่งสะท้อนถึงโมเมนตัมและความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจในอนาคตที่ไม่ค่อยดีนัก ล่าสุดพบว่าดัชนี ESI ของโลกเดือนมีนาคมและเมษายนที่ผ่านมาแตะระดับต่ำสุดในรอบ 6 ปี โดยเฉพาะค่าดัชนี ESI ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่ติดลบมากขึ้นต่อเนื่องในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา จนมาอยู่ที่ระดับ -37 ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นผลมาจากสงครามการค้าและความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในวงกว้าง ซึ่งเหตุการณ์เช่นนี้ก็เคยเกิดขึ้นในอดีต โดยค่าดัชนี ESI ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักติดลบมากขึ้นต่อเนื่องราว 1 ปี จนมาแตะระดับต่ำสุดที่ -101.8 ในช่วงไตรมาสสุดท้ายปี 2551 ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตเศรษฐกิจโลกครั้งล่าสุด

ดัชนีตลาดหุ้น S&P 500 ของสหรัฐฯ หากย้อนดูข้อมูลในอดีตจะพบว่า ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักมีวัฏจักร (Life Cycle) หรือใช้เวลาราว 8-10 ปีในการปรับขึ้นจากจุดต่ำสุดสู่จุดสูงสุด และหลังจากนั้นจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยขึ้นทุกครั้ง สังเกตได้จากการที่ดัชนีปรับขึ้นจากจุดต่ำสุดที่ 586 จุดในปี 2533 ไปทำสถิติสูงสุดที่ 2,225 จุดในปี 2543 หลังจากนั้นก็เกิดวิกฤตดอทคอมขึ้น ขณะที่ให้หลังจากนั้นอีกราว 8 ปีดัชนีดังกล่าวก็ได้ทำจุดสูงสุดอีกครั้งในช่วงปลายปี 2550 ก่อนเกิดวิกฤต Hamburger ในปี 2552 ซึ่งล่าสุดช่วงเดือนเมษายนปี 2562 ดัชนี S&P ก็ได้ปรับขึ้นไปทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2,945 จุด ซึ่งถือเป็นเวลารอบ 10 ปีพอดีหลังทำจุดต่ำสุดในปี 2552 นอกจากนี้ ยังมีข้อสังเกตเพิ่มเติมด้วยว่าปัจจุบันยังเกิดสถานการณ์ที่ยอดค้าปลีกที่สะท้อนถึงการบริโภคภาคเอกชนซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของสหรัฐฯ ขยายตัวต่ำกว่าผลผลิตอุตสาหกรรมต่อเนื่อง 10 เดือนติดต่อกัน ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวเคยเกิดขึ้นก่อนวิกฤต Hamburger ที่ยอดค้าปลีกขยายตัวต่ำกว่าผลผลิตอุตสาหกรรมราว 12 เดือนเช่นเดียวกัน และตามมาด้วยการหดตัวอย่างรุนแรงในภาคการบริโภคและการผลิต

ทั้งนี้ ข้อมูลที่กล่าวมาข้างต้นไม่ได้จะชี้ชัดว่าวิกฤตเศรษฐกิจโลกจะเกิดขึ้นเร็วๆ นี้ แต่อาจเป็นอีกหนึ่งข้อสังเกตที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการไทยในการนำมาใช้ติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและประเทศคู่ค้าสำคัญที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ นอกเหนือจากตัวเลข GDP คาดการณ์จากหลายงานทั้งในประเทศและต่างประเทศที่มักได้ยืนยันกันอยู่บ่อยๆ อยู่แล้ว เพื่อที่ผู้ประกอบการไทยจะได้สามารถเตรียมตัวและปรับกลยุทธ์ในการทำตลาด และป้องกันความเสี่ยงให้ได้อย่างทันทั่วทั้ง