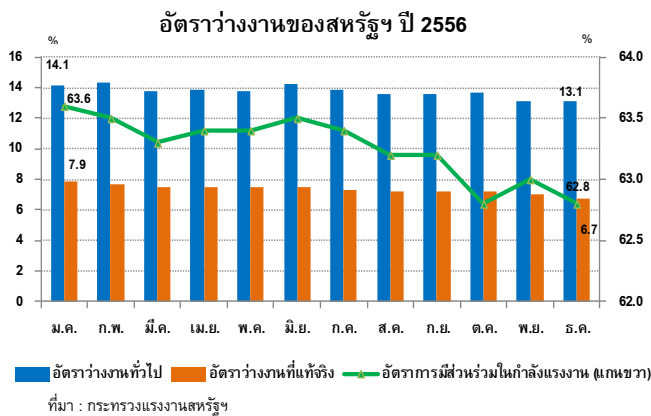


## การฟื้นตัวของตลาดแรงงานสหรัฐฯ กับการปรับลดมาตรการ QE

เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดหน่วยงานเศรษฐกิจสำคัญทั้งธนาคารโลกและ IMF ต่างคาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2557 ไปในทิศทางเดียวกันว่าจะขยายตัวราว 2.8% เพิ่มขึ้นจากที่ขยายตัว 1.9% ในปี 2556 เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดแรงงาน สังเกตได้จากอัตราว่างงานที่ลดลงจากระดับสูงสุดที่ 10.2% ในเดือนพฤศจิกายน 2552 มาอยู่ที่ 6.7% ในเดือนธันวาคม 2556 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปีและขยับเข้าใกล้เป้าหมายที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ตั้งไว้ที่ 6.5% ปัจจุบันดังกล่าวทำให้ FED ตัดสินใจเริ่มปรับลดวงเงินของมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ลงจาก 8.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือนเหลือ 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือนในเดือนมกราคม 2557 และเหลือ 6.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือนตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2557



อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในรายละเอียดพบว่า

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความเปราะบาง โดยเฉพาะอัตราว่างงานที่ลดลงนั้น ส่วนหนึ่งไม่ได้เกิดจากการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นอย่างแท้จริง แต่เป็นผลจากการกำลังแรงงานส่วนหนึ่งตัดสินใจออกจากตลาดแรงงาน เนื่องจากไม่สามารถหางานทำได้เป็นเวลานาน สังเกตได้จากอัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงาน (Labor Participation Rate) ในเดือนธันวาคม 2556 ซึ่งอยู่ที่ 62.8% ต่ำสุดในรอบ 35 ปี นอกจากนี้หากพิจารณาอัตราว่างงานที่แท้จริง ซึ่งนับรวมแรงงานที่

ทำงาน Part time โดยไม่สมัครใจและแรงงานที่ทำงานต่ำกว่าทักษะ (Underemployment) พบว่าอัตราว่างงานที่แท้จริงของสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูงถึง 13.1% จึงอาจกล่าวได้ว่าอัตราว่างงานที่ทางการสหรัฐฯ รายงานค่อนข้างต่ำกว่าความเป็นจริง และเป็นการปรับตัวดีขึ้นในเชิงปริมาณมากกว่าคุณภาพ เนื่องจากแรงงานที่ทำงาน Part time หรือทำงานที่ต่ำกว่าทักษะซึ่งมีอยู่ราว 20% ของแรงงานทั้งหมด จะก่อให้เกิดมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจและได้รับค่าจ้างต่ำกว่าที่ควรจะได้รับ ส่งผลให้อุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชนของสหรัฐฯ ซึ่งมีสัดส่วนมากถึง 70% ต่อ GDP ไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นเท่าที่ควร นอกจากนี้การจ้างงานใหม่นอกภาคเกษตร (Non-farm Payrolls) ปี 2556 ที่ลดลงราว 0.3% เมื่อเทียบกับปี 2555 ก็สะท้อนถึงการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรมและบริการซึ่งมีแรงงานอยู่ราว 88% ของกำลังแรงงานทั้งหมดยังฟื้นตัวไม่เต็มศักยภาพ

นอกจากนี้ เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนสูงจากปัญหาเพดานหนี้ที่จะกลับมาเป็นประเด็นที่ต้องจับตามองอีกครั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2557 เช่นเดียวกับการตัดลดงบประมาณรายจ่ายแบบอัตโนมัติ (Sequestration) และการเสนอขอประธานาธิบดีสหรัฐฯ ให้มีการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ ซึ่งอาจบั่นทอนการฟื้นตัวของตลาดแรงงานและเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในระยะถัดไป รวมถึงการเปลี่ยนตัวประธาน FED คนใหม่ที่อาจส่งผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคต ทั้งนี้ แม้ว่าค่าเงินในประเทศตลาดใหม่รวมทั้งไทยจะถูกกดดันให้อ่อนค่าลงจากทิศทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ฟื้นตัวและการปรับลดมาตรการ QE อย่างไรก็ตาม จากความเสี่ยงต่างๆ ของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังมีอยู่ ทำให้เงินบาทยังมีความผันผวนสูง และในบางช่วงอาจแข็งค่าขึ้นในระยะสั้น ดังนั้น ผู้ส่งออกไทยไม่ควรนิ่งนอนใจว่าเงินบาทในปี 2557 จะเคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่าเพียงอย่างเดียว แต่ควรติดตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างใกล้ชิด ขณะที่การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนยังเป็นเครื่องมือที่จำเป็นของผู้ส่งออก