

IMF Survey

เอเชียและแปซิฟิก: ยังคงแข็งแกร่ง

October 10, 2014

- แนวโน้มเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียและแปซิฟิกยังคงมั่นคง เนื่องจากได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบายต่างๆ รวมถึงสถานะทางการเงินที่ยังคงผ่อนคลาย
- ความเสี่ยง ได้แก่ การดิ่งอย่างรวดเร็วยุโรปของสภาพคล่องทั่วโลก ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ขยายตัวอย่างมาก และอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจตามศักยภาพที่มีแนวโน้มลดลง
- ผู้กำหนดนโยบายควรเดินหน้าต่อไปในการปฏิรูปเชิงโครงสร้าง และสร้างพื้นที่ให้กับเครื่องมือทางนโยบายเศรษฐกิจมหภาคเพื่อให้สามารถรับมือกับความเสี่ยงในระยะต่อไป

การเจริญเติบโตของเอเชียเป็นที่น่าผิดหวังในช่วงครึ่งแรกของปี 2014 แต่แนวโน้มเศรษฐกิจในภูมิภาคยังคงแข็งแกร่ง รายงานแนวโน้มทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศฉบับล่าสุด ระบุว่า การเจริญเติบโตของจีดีพีที่คาดว่าจะถึงร้อยละ 5.5 ในปี 2014 ขยับขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 5.6 ในปี 2015

เศรษฐกิจของภูมิภาคนี้ น่าจะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลกอย่างต่อเนื่องและการที่ยังคงมีนโยบายเอื้อหนุนและสถานะทางการเงินที่ผ่อนคลาย การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอย่างช้าๆ จะช่วยยกระดับการส่งออกของเอเชีย ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่ค่อนข้างต่ำ การเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งและราคาสินทรัพย์ที่สูงจะยังคงสนับสนุนความต้องการภายในประเทศ ผู้เขียนรายงานกล่าว

ความเสี่ยงในด้านลบ และความท้าทายระยะกลาง

โอกาสที่เศรษฐกิจโลกทั้งในเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วและในตลาดเกิดใหม่จะชะลอตัวลงมีมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การราคาสินทรัพย์ในตลาดการเงินกลับยังคงขยายตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องทั่วโลกที่ยังคงมีอยู่มาก และการที่นักลงทุนยังคงต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

การตอบสนองที่รุนแรงของตลาดในภูมิภาคเอเชียต่อการปรับนโยบายการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา ยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญ

เนื่องจากอาจทำให้อัตราดอกเบี้ยทั่วโลกปรับขึ้นอย่างรวดเร็วและเกิดการไหลออกอย่างฉับพลันของเงินทุนเคลื่อนย้าย ซึ่งจะนำไปสู่ความผันผวนของราคาสินทรัพย์และการปรับเพิ่มขึ้นของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในภูมิภาคนี้

ความตึงเครียดทางการเมืองอาจส่งผลกระทบต่อการค้าและเงินทุนเคลื่อนย้ายในภูมิภาค แม้ว่าภูมิภาคเอเชียจะมีความเชื่อมโยงกับสถานการณ์ในรัสเซีย-ยูเครน น้อยกว่าภูมิภาคอื่น

ในระยะสั้น ภูมิภาคเอเชียและแปซิฟิกอาจได้รับผลกระทบในทางลบ

จากการปรับตัวอย่างฉับพลันของภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ขยายตัวอย่างมากดังเช่นในประเทศจีน หรือจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีประสิทธิผลน้อยกว่าที่คาดของประเทศญี่ปุ่น

ในประเทศจีน ภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญของการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ก็ส่งสัญญาณความไม่สมดุลมากขึ้นเป็นลำดับและเริ่มที่จะมีการปรับตัวลดลงของตลาด ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการเงิน จากการที่การกู้ยืมเพื่อที่อยู่อาศัยและการเติบโตของธนาคารเงา (shadow banking) มีความเชื่อมโยงต่อกันสูง กล่าวโดยรวม

การลดลงของราคาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศอื่นในภูมิภาคก็จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการบริโภคภาคเอกชนเช่นกัน การประมาณการของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ชี้ให้เห็นว่าการลดลงร้อยละ 5

ของราคาอสังหาริมทรัพย์จะทำให้จีดีพีลดลง (เทียบกับกรณีฐาน) โดยเฉลี่ยร้อยละ 1.3 หลังจากหนึ่งปี สำหรับประเทศญี่ปุ่น ความล่าช้าในการดำเนินการปฏิรูปเชิงโครงสร้างตามนโยบายด้านที่สาม (the third arrow) อาจนำไปสู่การเติบโตตามศักยภาพที่ลดลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการค้าและแนวโน้มการเติบโตของภูมิภาค

ความเสี่ยงต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะปานกลางจะสร้างความท้าทายมากยิ่งขึ้นให้กับภูมิภาคเอเชีย

สำหรับภูมิภาคโดยรวมแล้ว อัตราการเติบโตตามศักยภาพได้ปรับลดลง

และอาจจะลดลงต่อไปโดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าการดำเนินการปฏิรูปทางเศรษฐกิจมีความล่าช้า

และแนวโน้มการลงทุนยังคงชะงัก

ศักยภาพการเติบโตที่ปรับลดลงทั่วโลกอาจส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตทางการส่งออกของเอเชีย

การสร้างพื้นที่การดำเนินนโยบาย และการดำเนินการปฏิรูปทางเศรษฐกิจ

ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะยาวในสหรัฐอเมริกาปรับเพิ่มขึ้นในปีที่ผ่านมา ประเทศในภูมิภาคเอเชียที่ได้รับประโยชน์ คือ ประเทศที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง

หรือประเทศที่ได้ดำเนินนโยบายเพื่อลดอัตราเงินเฟ้อและความไม่สมดุลภายนอกอย่างจริงจัง

นอกจากนี้การเสริมสร้างปัจจัยพื้นฐานและการสร้างพื้นที่ทางนโยบายจะทำให้ประเทศเหล่านี้สามารถรับมือได้ดีกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในตลาดโลกในอนาคต ในรายงานกล่าวว่า

การปฏิรูปเพื่อเพิ่มอัตราการเติบโตตามศักยภาพยังสามารถช่วยลดความเปราะบางในระยะสั้นได้อีกเช่นกัน

ความจำเป็นของนโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น

ผู้กำหนดนโยบายในภูมิภาคจำเป็นต้องดำเนินการปรับลดนโยบายการคลัง หากเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวตามที่คาด

ขอบเขตและความรวดเร็วของการปรับลดนโยบายการคลังสามารถทำได้มากขึ้น หากสถานะทางการคลังมีความอ่อนแอ และ / หรือ

การเติบโตทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับใกล้เคียงกับหรือสูงกว่าระดับศักยภาพ

หลายประเทศในภูมิภาคควรที่จะเริ่มต้นหรือดำเนินสถานะทางการเงินที่เข้มงวดขึ้นต่อไป สำหรับนโยบายการคลัง

การปรับตัวตามนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น จะขึ้นอยู่กับสถานการณ์ของประเทศ

ทั้งในด้านเงินเฟ้อและการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในปัจจุบันและในระยะต่อไป

ธนาคารกลางในภูมิภาค เช่น ในประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์และนิวซีแลนด์ ได้เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หลังจากที่ได้พิจารณาถึงภาวะการเงินที่ผ่อนคลายโดยทั่วไปและความสามารถในการรองรับที่จำกัด และเพื่อให้แน่ใจว่าจะสามารถตรึงการคาดการณ์เงินเฟ้อไว้ได้

ในทางตรงกันข้าม เศรษฐกิจในประเทศอื่นๆ ได้แก่ เกาหลีและไทย อัตราดอกเบี้ยได้ปรับลดลงเพื่อกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจ นโยบายการเงินของญี่ปุ่นควรยังคงผ่อนคลายจนกว่าอัตราเงินเฟ้อจะสอดคล้องกับเป้าหมายในปัจจุบัน

นโยบายเพื่อป้องกันการไหลออกของเงินทุนเคลื่อนย้าย

ความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนควรยังเป็นปราการด่านแรกในการป้องกันการไหลกลับของเงินทุน

อัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นช่วยส่งเสริมการปรับตัวของเศรษฐกิจมหภาค

ตามที่ได้ประจักษ์ผลในเดือนพฤษภาคมของปีที่ผ่านมาหลังจากที่ตลาดตื่นตระหนกต่อการประกาศลดการอัดฉีดสภาพคล่องของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี

การแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนในบางกรณีจะสามารถช่วยลดความผันผวนที่รุนแรงเกินควรได้

และลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนต่อบุคคล

การช่วยเสริมสภาพคล่องในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนควรเป็นอีกหนึ่งเครื่องมือที่จะช่วยให้การปรับตัวของตลาดราบรื่นขึ้น

มาตรการด้าน macroprudential ควรใช้ต่อไปเพื่อดูแลความเสี่ยงด้านเสถียรภาพทางการเงิน

แต่ควรใช้เป็นเครื่องมือเสริมมากกว่าการใช้ทดแทนความจำเป็นในการปรับตัวของนโยบายและการปฏิรูปโครงสร้าง

กล่าวโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศในรายงานแนวโน้มทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกฉบับล่าสุด มาตรการด้าน

macroprudential อยู่ในระดับเข้มงวดหลังจากที่หลายประเทศในเอเชียได้ใช้มาตรการนี้ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี

บางประเทศควรยังจะเพิ่มความเข้มงวดต่อไปหากความเสี่ยงด้านการเงินยังคงเพิ่มสูงขึ้น เช่น

การที่ภาครัฐกิจและครัวเรือนมีการก่อหนี้มากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อบุคคลของธนาคาร

แต่ในกรณีที่วัฏจักรทางการเงินมีการชะลอตัว ผู้ดำเนินนโยบายอาจพิจารณาผ่อนคลายมาตรการบางประการ

การปฏิรูปเชิงโครงสร้างที่จำเป็นเพื่อคงความเป็นผู้นำในการเติบโตของเศรษฐกิจโลก

ผู้กำหนดนโยบายควรจะผลักดันการดำเนินการปฏิรูปอย่างจริงจัง

เพื่อให้สามารถรักษาอัตราการเติบโตให้อยู่ในระดับสูงและยั่งยืนในระยะปานกลาง

ตามที่อัตราการเติบโตตามศักยภาพในบางเศรษฐกิจหลักของภูมิภาคได้ถดถอยลง

รายงานแนวโน้มทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกฉบับนี้ได้เรียกร้องให้มีการดำเนินการวาระการปฏิรูปเชิงโครงสร้างอย่าง รวดเร็วและ

ได้มีรูปแบบ

ซึ่งจะช่วยให้อเอเชียจะยังคงอยู่ในฐานะการเป็นผู้นำการเติบโตของเศรษฐกิจโลกได้อย่างมั่นคงต่อไปและยังสามารถช่วยลดความเปราะบางของภูมิภาคได้อีกทางหนึ่ง

วาระการปฏิรูปที่จำเป็นมีความแตกต่างกันอย่างมากในแต่ละประเทศในภูมิภาค

จีนควรดำเนินการใช้แผนการปฏิรูปที่ครอบคลุมเพื่อการปรับสมดุลทางเศรษฐกิจและการเติบโตที่ยั่งยืน

ในขณะที่ประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่และเศรษฐกิจบูกบิก อื่นๆ ควรจัดลำดับความสำคัญของวาระการปฏิรูปเพื่อเพิ่มผลิตภาพ ซึ่งรวมถึงการแก้ปัญหาคอขวดด้านอุปทานที่มีมาช้านานและการปรับปรุงประสิทธิภาพของการเก็บภาษีและการใช้จ่ายภาครัฐ

ในประเทศอินเดีย อินโดนีเซีย และมาเลเซีย

ในช่วงที่ผ่านมาได้มีความพยายามอย่างต่อเนื่องเพื่อลดภาระการช่วยเหลือราคาน้ำมันเชื้อเพลิง

สำหรับประเทศญี่ปุ่นและเกาหลี ถึงสำคัญอันดับต้นๆ

คือการแก้ไขปัญหาด้านประสิทธิภาพในภาคบริการและการจัดการกับการแบ่งแยกในตลาดแรงงาน (Dualism)

ระหว่างพนักงานประจำและพนักงานสัญญาจ้าง

Related Links:

[Read the report](#)

[Asia Regional Economic Outlooks](#)

[Asia and the IMF](#)

[Asia regional office](#)