

# เศรษฐกิจโลก-ไทยปี 2023 ปีแห่งความไม่แน่นอน: งานไม่ใหญ่แน่นอนวิ (ตอน 1)

คอลัมน์ "เจาะลึก" นสพ. กรุงเทพธุรกิจ  
ฉบับที่ 21/2565 วันที่ 16 พ.ย. 2565

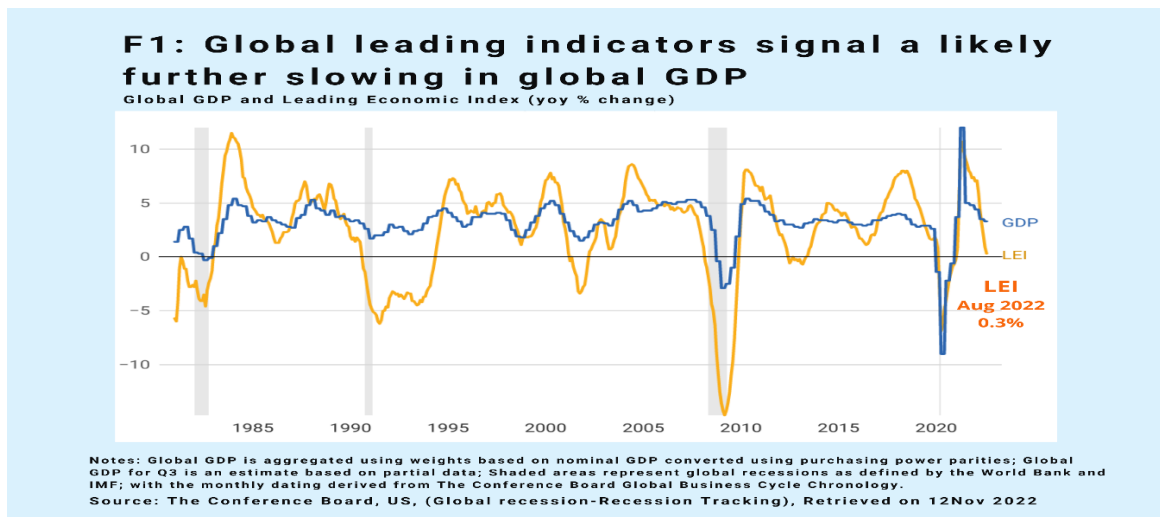
ดร.เสาวณี จันทะพงษ์  
ผู้เชี่ยวชาญอาวุโส ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค  
ธนาคารแห่งประเทศไทย

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2023 มีความไม่แน่นอนสูงและมีโอกาสที่จะเกิดการถดถอยทางเศรษฐกิจจาก **ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และเงินเฟ้อ (Geopolitical Recession; Inflationary recession)** ทั้งจากปัญหาสงครามในยูเครน และอัตราเงินเฟ้อที่ทรงตัวสูงทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป ส่งผลให้หน่วยงานวิจัยเศรษฐกิจหลายแห่งปรับลดประมาณการเศรษฐกิจโลกลงอย่างมีนัยสำคัญ และผู้เขียนหวังว่าบทความนี้จะประโยชน์ต่อผู้อ่านเพื่อเตรียมความพร้อมรับมือกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นในปีหน้า

## เสียงกลองส่งสัญญาณเศรษฐกิจโลกชะลอตัวและอาจถึงถดถอยเริ่มดังมากขึ้น

ลอว์เรนซ์ ซัมเมอร์ส อดีตรัฐมนตรีคลังของสหรัฐฯ เคยให้ความเห็นว่าจากข้อมูล 75 ปีที่ผ่านมาของเศรษฐกิจสหรัฐฯ พบว่า **“หากอัตราเงินเฟ้อสูงเกิน 4% และอัตราการว่างงานต่ำกว่า 5% เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอยภายในสองปีข้างหน้า”** ซึ่งล่าสุดอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 8.2% (ก.ย. 2022) และอัตราการว่างงานลดลงอยู่ที่ 3.7% (ต.ค. 2022) ซึ่งสะท้อนโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอยมีเพิ่มขึ้น

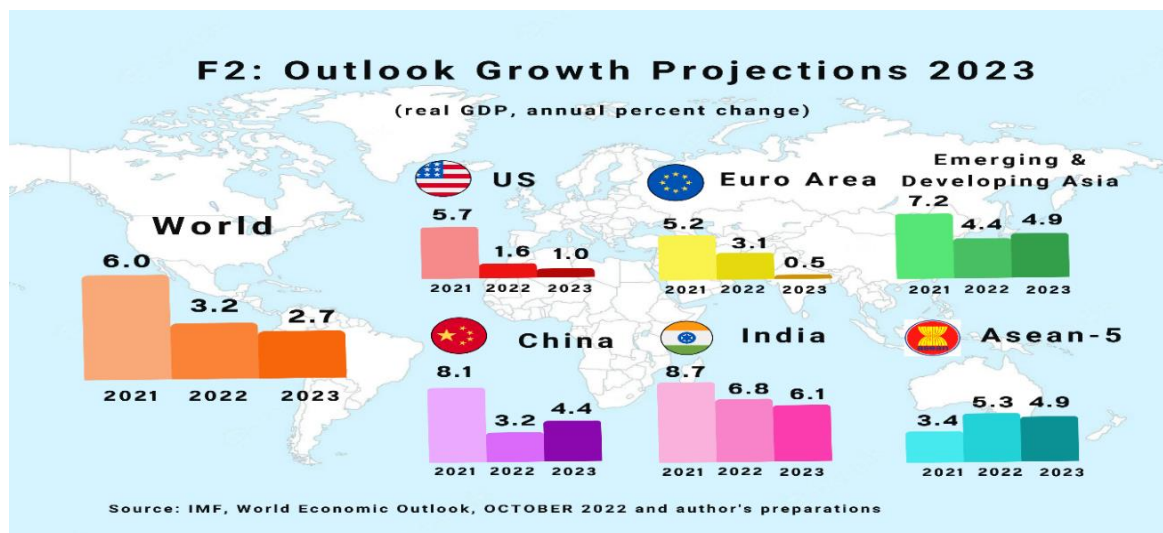
อีกสัญญาณจากตลาดการเงิน (Market signals) คือ **“ปรากฏการณ์การผกผันของเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ (Inverted yield curve)”** ซึ่ง ณ ก.ค. 2022 ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นอายุ 2 ปี (2.97%) ได้เริ่มแซงหน้าพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 10 ปี (2.93%) และล่าสุด ณ 27 ก.ย. ปรับขึ้นเป็น 4.3% และ 3.97% ตามลำดับ **ในอดีตปรากฏการณ์นี้สามารถทำนายการถดถอยของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้ถูกต้องเกือบทุกครั้งตั้งแต่ปี 1955** โดยกรอบเวลาเฉลี่ยที่จะเกิดภาวะถดถอยหลังจากเส้นอัตราผลตอบแทนผกผันอยู่ระหว่าง 6 ถึง 24 เดือน



ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจด้านเศรษฐกิจโลก (Global Leading Economic Index: Global LEI) (**รูป F1**) จัดทำโดย The US Conference Board ให้ภาพไปในทิศทางเดียวกันคือ มีแนวโน้มชะลอตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา ซึ่งคาดว่าจะมีโอกาสเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยมากขึ้นภายในปี 2023 **ในทำนองเดียวกัน ดัชนี LEI ด้านเศรษฐกิจสหรัฐมีอัตราการเติบโตในช่วง 6 เดือน (มี.ค.-ก.ย. 2565) ตัดลบหรือหดตัว** จากปัจจัยรุมเร้าหลายด้านทั้งปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่สูง ตลาดแรงงานที่ชะลอตัว อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากที่ Fed เร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และสภาวะสินเชื่อกที่เข้มงวดยิ่งขึ้น **ทำให้ The US Conference Board (10 Nov 2022) ประเมินว่าเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2022 จะอยู่ที่เพียง 1.8% และ 0.0% ในปี 2023**

## เศรษฐกิจโลกปี 2023 ยังต้องฝ่าคลื่นลมมรสุมความเสี่ยงจากสงคราม เงินเฟ้อ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน

ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลกนับตั้งแต่ปี 1970 ทำให้เราเรียนรู้ว่า “มักจะเกิดภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกอย่างมีนัยสำคัญในปีก่อนหน้า” ผลการศึกษาของ World Bank (2022) ชี้ว่าหากเทียบเคียงกับในอดีต ในครั้งนี้เริ่มเห็นสัญญาณคล้ายคลึงกันคือ (1) **ดัชนีแสดงกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทั่วโลกทยอยปรับตัวลงต่อเนื่องตั้งแต่กลางปี 2021** ประกอบกับสินทรัพย์ต่างประเทศและความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022 และ (2) **การคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของกลุ่มเศรษฐกิจหลักสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และจีนปรับลดลงอย่างมาก**



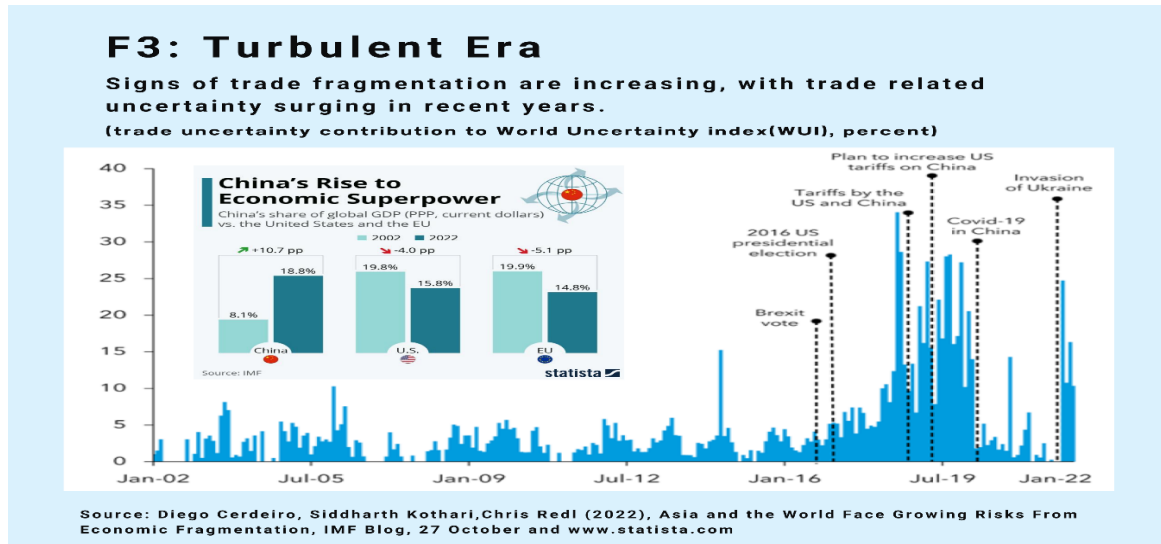
สอดคล้องกับการคาดการณ์ของ IMF จากรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจโลกฉบับล่าสุด (ต.ค. 2022) **(รูป F2) ระบุว่าเศรษฐกิจโลกปี 2023 ยังต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนและความเสี่ยงข้างหน้าทั้งจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ วิกฤตราคาล้างงานโดยเฉพาะในยุโรป วิกฤตค่าครองชีพ (Cost of living crisis) จากแรงกดดันเงินเฟ้อที่ขยายวงกว้าง รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและจีน** และได้คงประมาณการเศรษฐกิจโลกปี 2022 จะเติบโต 3.2% เท่ากับการคาดการณ์เดิมในเดือน ก.ค. 2022 **แต่เศรษฐกิจโลกปี 2023 จะขยายตัวลดลงอยู่ที่ 2.7% ต่ำกว่าการคาดการณ์เดิม** เทียบกับก่อนวิกฤตโควิด-19 อยู่ที่ประมาณ 3.0% (เฉลี่ยปี 2017-2019)

นอกจากนี้ **คาดว่าในปี 2023 กลุ่มเศรษฐกิจหลักซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 1/3 ของเศรษฐกิจโลกจะชะงักงันหรือแทบจะไม่โตจากปี 2022** กล่าวคือ **สหรัฐฯ 1.0% สหภาพยุโรป 0.5%** ซึ่งลดลงมากจากระดับ 3.1% ในปี 2022 ขณะที่เศรษฐกิจของกลุ่มตลาดเกิดใหม่และกำลังพัฒนาในเอเชียยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง และคาดว่าจะมีบทบาทช่วยพยุงเศรษฐกิจโลกในปี 2022 และในปี 2023

**ในปี 2023 เศรษฐกิจจีนคาดว่าจะขยายตัว 4.4% เพิ่มขึ้นจาก 3.2% ในปี 2022 แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 6.5% ในช่วงก่อนวิกฤตโควิด-19 (เฉลี่ยปี 2017-2019)** ขณะที่อินเดียและ ASEAN-5 (อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สิงคโปร์) ยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง โดยสรุป แรงกระแทกในปี 2022 จะเปิดบาดแผลทางเศรษฐกิจอีกครั้งหลังจากที่เพิ่งฟื้นตัวจากวิกฤตโรคระบาดโควิด-19 และในปี 2023 เศรษฐกิจโลกยังต้องเผชิญกับความไม่แน่นอน เนื่องจากความหวังที่เศรษฐกิจเอเชียจะช่วยพยุงเศรษฐกิจโลกในยามที่ตลาดสำคัญขนาดใหญ่ของโลกกำลังซบเซาก็อาจไม่เป็นดังคาด

## ความไม่แน่นอนด้านการค้าโลกมีแนวโน้มสูงขึ้น: ผลกระทบต่อกลุ่มเอเชียไม่มากนัก?

ในระยะหลังนี้ สัญญาณความเสี่ยงด้านการค้าโลกแบบตลาดแบ่งแยกกลุ่ม (Trade fragmentation) ชัดเจนขึ้น สะท้อนจากดัชนีความไม่แน่นอนของการค้าโลก (Trade uncertainty index) ปรับตัวสูงขึ้น (รูป F3) เป็นผลจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น (1) การตั้งกำแพงภาษีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนในปี 2018 (2) ความตึงเครียดทางการค้าในช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครนปี 2022 ที่ส่งผลให้ชาติตะวันตกคว่ำบาตรทางการค้ากับรัสเซียทั้งการจำกัดการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์สำคัญไปยังรัสเซีย และการจำกัดการส่งออกพลังงานของรัสเซีย และ (3) เมื่อเร็วๆ นี้ สหรัฐฯ จำกัดการส่งออกวงจรรวมและส่วนประกอบและอุปกรณ์ที่จำเป็นต่อการออกแบบและผลิตไปยังจีน เป็นต้น



ผู้เขียนประเมินว่าในสถานการณ์ที่จีนสามารถแซงสหรัฐฯ ก้าวขึ้นมาเป็นมหาอำนาจทางเศรษฐกิจเบอร์ 1 ของโลก มีขนาดใหญ่ 19% ของเศรษฐกิจโลก (global GDP, PPP current dollars) เทียบกับสหรัฐฯ 16% ย่อมสร้างความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสองมหาอำนาจ จึงน่าจะยังเห็นสงครามการค้าและการค้าแบบตลาดแบ่งแยกกลุ่มต่อไปในระยะข้างหน้า ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดปัญหาห่วงโซ่อุปทานโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และการคาดการณ์ที่จะพึ่งพาเศรษฐกิจเอเชียเป็นเครื่องยนต์สำคัญเพียงเศรษฐกิจโลกปี 2023 ก็มีความไม่แน่นอนเช่นกัน เนื่องจากเศรษฐกิจเอเชียพึ่งพาส่งออกกลุ่มเศรษฐกิจหลักในระดับสูง โดย 1/2 ของการนำเข้าในสหรัฐอเมริกา และ 1/3 ของการนำเข้าในยุโรปมาจากเอเชีย

สรุปสั้นๆ ตอน 1 ได้ว่า ปี 2023 จะเป็นปีแห่งความปกติใหม่แบบ VUCA: มีความผันผวน ความไม่แน่นอนสูง ความซับซ้อนสูง และมีความคลุมเครือ อย่างแท้จริงนะวิ!

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย

### เอกสารอ้างอิง:

- Diego Cerdeiro, Siddharth Kothari, Chris Redl (2022), Asia and the World Face Growing Risks From Economic Fragmentation, IMF Blog, 27 October
- IMF (2022), World Economic Outlook, October
- Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara (2022), Is a Global Recession Imminent?, Equitable Growth, Finance and Institutions (EFI) Policy Note, World Bank, 4 September
- Pierre-Olivier Gourinchas (2022), Policymakers Need Steady Hand as Storm Clouds Gather Over Global Economy, IMF Blog, 11 October 2022
- Shawn Johnson (2022), Conference Board Leading Economic Index (LEI) for America Declined in September, BusinessNews, 20 October
- The US Conference Board (2022), The Global Forecast Update (November 2022) Executive Summary: 10 November
- The US Conference Board (2022), Monthly Updated Global Economic Outlook (November 2022)
- The US Conference Board (2022), (Global recession-Recession Tracking), retrieved on 12 Nov 2022 [GLOBAL RECESSION - RECESSION TRACKING | The Conference Board \(conference-board.org\)](https://www.conference-board.org/global-recession-recession-tracking)
- Will Daniel (2022), Wall Street is predicting a 2023 recession. Here are the red flags you should know about, April 9, 2022, Fortune.com