

## ส่องภาวะเศรษฐกิจโลกผ่านกระจก 4 ด้าน

โดย นางขวัญใจ เตชเสนสกุล

ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวิจัยธุรกิจ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIM BANK)

เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอลงกลายเป็นประเด็นที่ถูกกล่าวถึงอย่างกว้างขวางในช่วงที่ผ่านมา ภายหลังจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2562 อย่างต่อเนื่องเป็นครั้งที่ 3 ในรอบ 6 เดือนมาอยู่ที่ 3.3% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เกิดวิกฤต Hamburger ในปี 2552 ขณะเดียวกัน ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Bond Yield) สหรัฐฯ อายุ 10 ปี กับอายุ 2 ปี ซึ่งมักถูกนำมาใช้เป็นตัวชี้บ่งชี้แนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ก็ปรับลดลงจนแตะระดับต่ำสุดในรอบ 12 ปีในช่วงปลายเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ซึ่งจากข้อมูลในอดีต หากส่วนต่างดังกล่าวติดลบ (Bond Yield 2 ปีมากกว่า 10 ปี) หรือ Inverted Yield Curve มักเป็นสัญญาณเตือนว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลงในระยะถัดไป นอกจากนี้ พบว่ามีข้อมูลที่น่าสนใจในอีก 4 มิติที่จะสะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจโลกในระยะถัดไป ได้แก่

**ผลสำรวจความคิดเห็นของนักเศรษฐศาสตร์ (Economist Survey)** จัดทำโดย The Wall Street Journal ล่าสุดผลสำรวจเดือนเมษายนพบว่า นักเศรษฐศาสตร์ประเมินโอกาสที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเข้าสู่ภาวะถดถอยในอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 28% สูงสุดในรอบ 7 ปี ซึ่งหากย้อนกลับไปดูข้อมูลในอดีต พบว่า หากผลสำรวจดังกล่าวเข้าใกล้ระดับ 30% จะถือเป็น Trigger Point สำคัญ โดยในช่วงเดือนกันยายน 2550 ผลสำรวจดังกล่าวเคยขยับขึ้นต่อเนื่องจนทะลุ 30% เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่มีการจัดทำดัชนีดังกล่าวในปี 2545 ซึ่งหลังจากนั้นอีก 12 เดือนในเดือนกันยายน 2551 ก็เกิดปัญหาซับไพร์มขึ้นในสหรัฐฯ จนลุกลามกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจโลกในที่สุด

**ดัชนี Economic Surprise Index (ESI)** จัดทำโดย Citi Group ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนถึงความแตกต่างระหว่างตัวเลขเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงกับตัวเลขคาดการณ์ หากดัชนีดังกล่าวติดลบหมายถึงว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาจริงแยกว่าตัวเลขคาดการณ์ สะท้อนถึงโมเมนตัมและความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจในอนาคตที่ไม่ค่อยสดใส นักล่าสุดพบว่า ดัชนี ESI ของโลกเดือนมีนาคมและเมษายนที่ผ่านมาแตะระดับต่ำสุดในรอบ 6 ปี โดยเฉพาะค่าดัชนี ESI ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักที่ติดลบมากขึ้นต่อเนื่องในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา จนมาอยู่ที่ระดับ -37 ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นผลมาจากสงครามการค้าและความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในวงกว้าง ซึ่งเหตุการณ์เช่นนี้ก็เคยเกิดขึ้นในอดีต โดยค่าดัชนี ESI ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักติดลบมากขึ้นต่อเนื่องราว 1 ปี จนแตะระดับต่ำสุดที่ -101.8 ในช่วงไตรมาสสุดท้ายปี 2551 ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของวิกฤตเศรษฐกิจโลกครั้งล่าสุด

**ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักมีวัฏจักร (Life Cycle) ราว 8-10 ปีในการปรับขึ้นจากจุดต่ำสุดสู่จุดสูงสุด และหลังจากนั้นจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยขึ้นทุกครั้ง สังเกตได้จาก การที่ดัชนี S&P 500 ซึ่งคิดเป็นประมาณ 80% ของมูลค่ารวมของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับขึ้นจากจุดต่ำสุดที่ 586 จุด ในปี 2533 ไปทำสถิติสูงสุดที่ 2,245 จุดในปี 2543 หลังจากนั้นก็เกิดวิกฤตดอทคอมขึ้น และหลังจากนั้นอีกราว 8 ปีดัชนีดังกล่าวก็ทำสถิติสูงสุดอีกครั้งในช่วงปลายปี 2550 ก่อนเกิดวิกฤต Hamburger ในปี 2552 ซึ่งล่าสุดเมื่อเดือนเมษายน 2562 ดัชนี S&P ก็ได้ปรับขึ้นไปทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2,945 จุด ครบ 10 ปีพอดีหลังจากผ่านจุดต่ำสุดในปี 2552

**ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ** ปัจจุบันกำลังเกิดสถานการณ์ที่ยอดค้าปลีกที่สะท้อนถึงการบริโภคภาคเอกชนซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของสหรัฐฯ ขยายตัวต่ำกว่าผลผลิตภาคอุตสาหกรรมต่อเนื่อง 10 เดือนติดต่อกัน ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวเคยเกิดขึ้นก่อนเกิดวิกฤต Hamburger ที่ยอดค้าปลีกขยายตัวต่ำกว่าผลผลิตภาคอุตสาหกรรมต่อเนื่องราว 12 เดือนเช่นเดียวกัน และตามมาด้วยการหดตัวอย่างรุนแรงในภาคการบริโภคและการผลิตของสหรัฐฯ

ข้อมูลข้างต้นมิได้จะชี้ชัดว่าวิกฤตเศรษฐกิจโลกจะเกิดขึ้นเร็ว ๆ นี้ แต่เป็นหนึ่งในข้อสังเกตที่อาจจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในการนำมาใช้ติดตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและประเทศคู่ค้าสำคัญนอกเหนือจากตัวเลข GDP คาดการณ์จากหน่วยงานต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เผยแพร่อยู่เป็นประจำ เพื่อที่ผู้ประกอบการจะได้วางแผนและปรับกลยุทธ์ในการทำตลาด และป้องกันความเสี่ยงได้อย่างทันที่