

สภาพเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจเอเชีย และบูรณาการในภูมิภาค

นาโอะยูกิ ชิโนฮาระ (Naoyuki Shinohara)

รองกรรมการผู้จัดการ ไอเอ็มเอฟ

27 มีนาคม พ.ศ. 2555

สวัสดีครับ ผมรู้สึกเป็นเกียรติอย่างยิ่งที่วันนี้ได้มาที่จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยในวันนี้

ซึ่งเป็นวันที่มีชื่อเสียงและมีความสำคัญทางประวัติศาสตร์ ซึ่งเมื่อวานนี้ได้ถือเป็นวันฉลองครบรอบปีที่ 95

ของสถาบันแห่งนี้ซึ่งเป็นวิสัยทัศน์พระบาทสมเด็จพระจุลจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว รัชกาลที่ 5

ในการสร้างความมั่นคงและปรับปรุงคุณภาพของการศึกษาและชีวิตของประชาชนชาวไทย

วันนี้ศิษย์เก่าจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยไม่เพียงแต่มีบทบาทในประเทศไทยเท่านั้น แต่ยังมีในสถาบันทั่วโลกอีกหลายแห่งอีกด้วย

รวมไปถึงที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (ไอเอ็มเอฟ) นอกจากนี้ผมยังรู้สึกยินดีที่กลับมาประเทศไทยอีกในวันนี้

เพื่อเป็นประจักษ์พยานการฟื้นคืนทางเศรษฐกิจที่มั่นคงและประชาชนชาวไทยจากวิกฤตการณ์ธรรมชาติในกรณีน้ำท่วมในไตรมาสสุดท้ายของ

ปีที่แล้ว ซึ่งได้สร้างความเสียหายทำลายในวงกว้างและนำไปสู่การสูญเสียทางเศรษฐกิจอย่างมหาศาล

เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสเดียวกันในอดีต ดังที่ทุกท่านได้ทราบแล้วว่า ญี่ปุ่นก็มีวิกฤตการณ์ทางธรรมชาติที่สำคัญในคอนตันปี 2554

เช่นเดียวกับที่ผมได้เคยเห็นความเข้มแข็งของชาวญี่ปุ่นในเวลาวิกฤติ

ผมได้เห็นความสามารถในการกลับสู่ปกติที่คล้ายคลึงกันของประชาชนคนไทยหลังจากได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากปัญหาน้ำท่วม

ผมรู้สึกประทับใจในความพยายามของประชาชนคนไทยในการรักษารอยยิ้มไม่ให้หายไปภายใต้สถานการณ์ที่อยู่ยาก

ครับ ต่อไปนี้ผมจะขอกล่าวสั้นๆเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกขยับเขยื้อนไม่ก็ปีมานี้และเมื่อปีที่แล้วตัวชี้้นเศรษฐกิจในการฟื้นฟูของโลกได้เสื่อมถอยลง ทว่า เมื่อสองสามสัปดาห์ที่ผ่านมา

ได้มีสัญญาณทางบวกเกิดขึ้นและตัวชี้้นทางการเงินมีความมั่นคงและเริ่มปรับปรุงขึ้นแม้ว่าโดยประมาณ สหรัฐอเมริกา

ธนาคารกลางของยุโรปและกลุ่มประเทศยูโรโซนบางประเทศได้ออกนโยบายที่สำคัญ และ เมื่อเร็ว ๆ นี้

ได้มีการตกลงในโปรแกรมช่วยเหลือใหม่สำหรับกรีซจากทั้ง ไอเอ็มเอฟ และองค์กรต่าง ๆ ในยุโรป ซึ่งได้ช่วยเหลือปัญหา "ได้ไม่น้อย

แม้ว่าความพยายามทั้งหมดเหล่านี้ ทำให้เศรษฐกิจโลกหลีกเลี่ยงความยุ่งเหยิง แต่ก็เราก็ไม่ควรด่วนพอใจไป

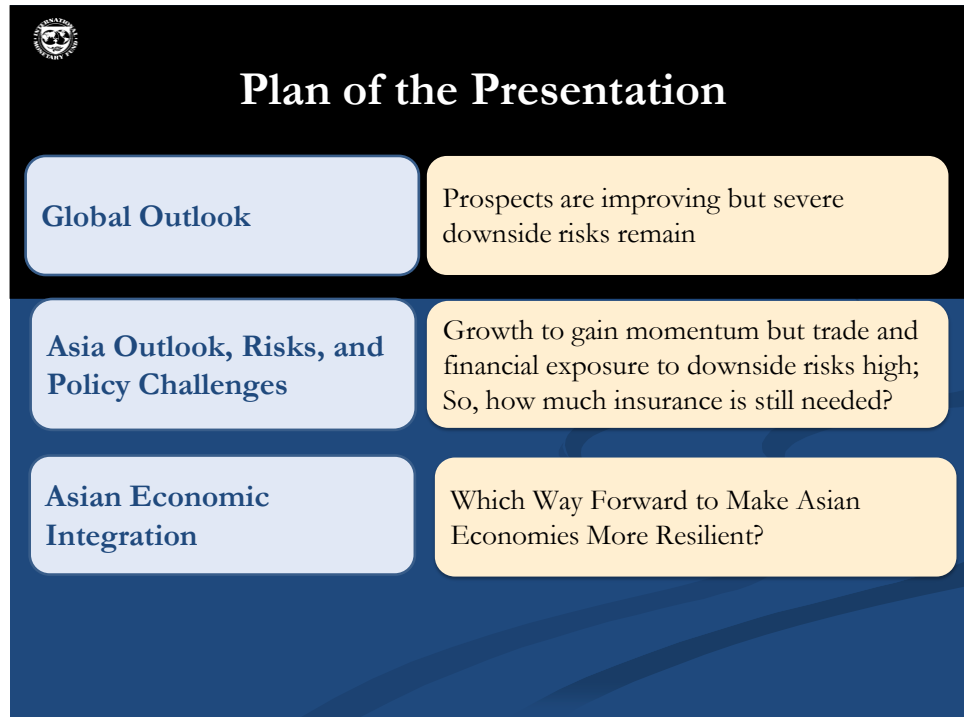
เราจำเป็นต้องบรรลุเป้าหมายในการสร้างการเติบโตเศรษฐกิจและการซ่อมแซมระบบการเงินต่อไป

นโยบายมีข้อจำกัดเพราะหลายประเทศยังคงมีหนี้สินมาก ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นทำให้มีความเสี่ยงต่อผู้ซื้อน้ำมันทั่วโลก

สรุปแล้วก็คือเรากำลังเดินผ่านเส้นทางแคบ ๆ ไปมุ่งสู่การฟื้นฟูกว่าสมบูรณ์ในเวลาที่มีความเสี่ยงต่อการสูญเสียยังอยู่ในระดับสูง

การที่เราประคองตัวอยู่ในเส้นทางนี้ ต่อไป ทุกฝ่ายล้วนมีหน้าที่

- เศรษฐกิจชั้นนำควรรื้อนโยบายเศรษฐกิจศาสตร์มหภาคเพื่อสนับสนุนการฟื้นฟูกว่าเมื่อมีช่องทางและความมุ่งมั่นไปข้างหน้าเพื่อปฏิรูป เพื่อซ่อมแซมความเสียหายจากวิกฤตการณ์นี้
  - ประเทศที่กำลังพัฒนาจะต้องระวังผลกระทบ (spillover) จากประเทศที่พัฒนา ไปพร้อมๆ กับควบคุมเศรษฐกิจจากการแรงกดดันที่เกิดจากการเติบโตที่เร็วเกินไป
  - ประเทศทุกประเทศจำเป็นต้องใช้ความโปร่งใส
- เปลี่ยนการเจริญเติบโตที่สูงขึ้นให้นำไปสู่มาตรฐานความเป็นอยู่ที่ดีกว่าสำหรับทุกคน



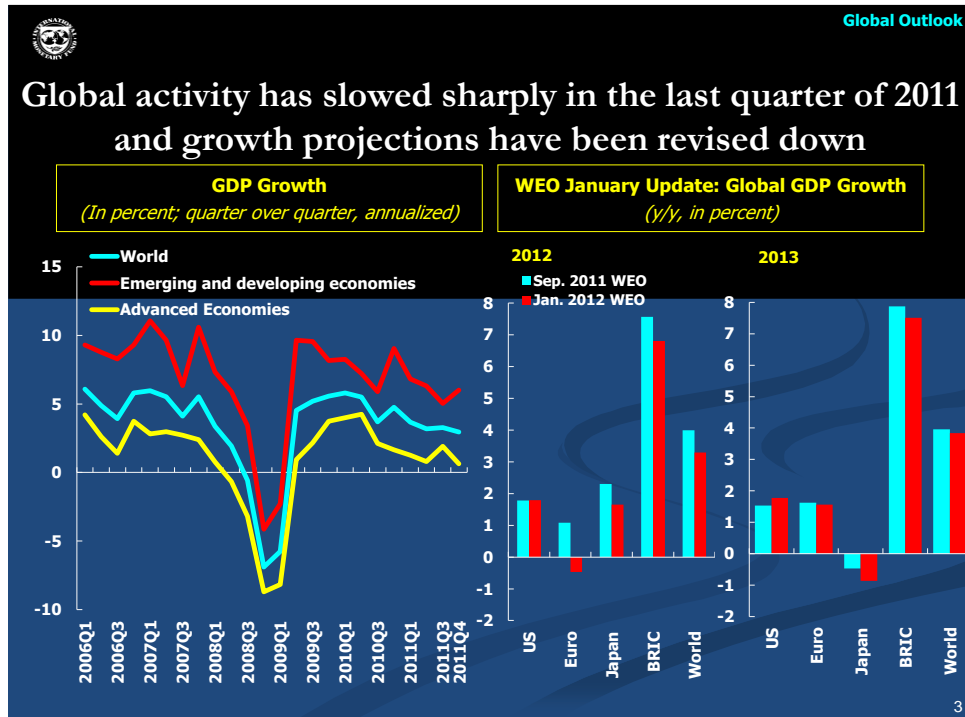
ในวันนี้ ผมอยากจะพูดถึงสามหัวข้อใหญ่ ๆ ด้วยกัน หลังจากที่ได้พูดกันถึงรายละเอียดเกี่ยวกับเศรษฐกิจของโลกพอสมควรแล้ว

ต่อไปผมจะพูดถึงสภาพ ความเสี่ยงและความท้าทายทางนโยบายของเศรษฐกิจในภาคพื้นเอเชียแปซิฟิก

ความท้าทายในระยะสั้นและระยะกลางในเอเชียคือสิ่งที่ต้องทำให้เศรษฐกิจมีแรงต้านทานผลกระทบจากภายนอก (external shocks)

ดังนั้นผมจึงขอเสนอความคิดเห็นเกี่ยวกับพัฒนาการบูรณาการทั้งในแง่ของการค้าและทางการเงิน

ซึ่งสามารถมีบทบาทสำคัญในการบรรลุการเติบโตที่มีเสถียรภาพและมีวงกว้าง

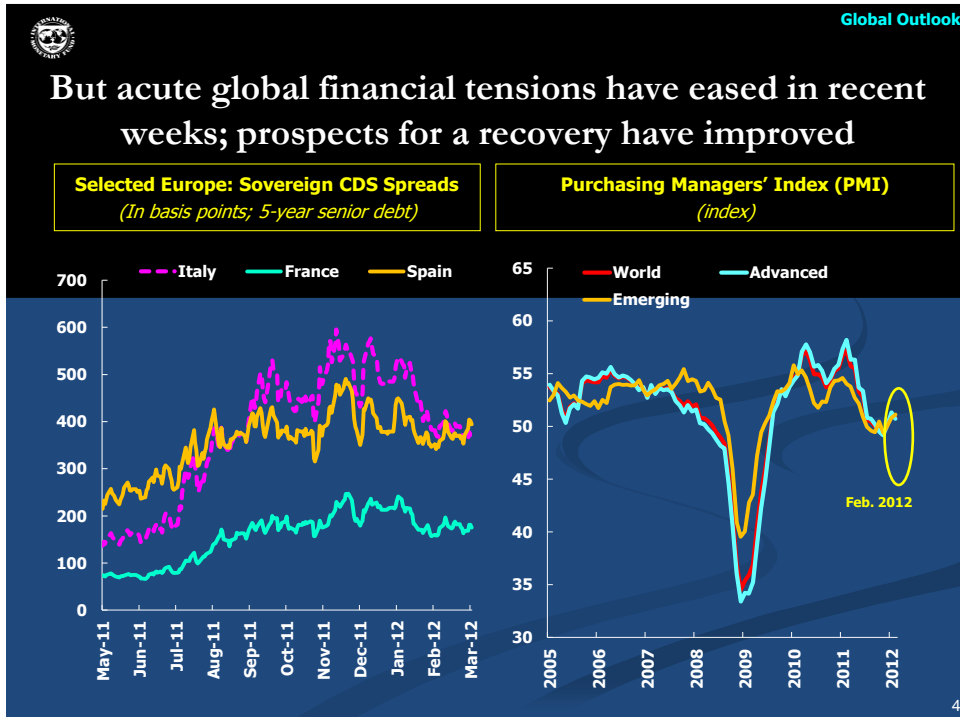


ดังที่ได้กล่าวแล้วว่า การฟื้นฟูของเศรษฐกิจโลกได้ทรุดตัวอย่างหนักในปลายปี 2554 อนาคตของ EMU ไม่มีความแน่นอน วิกฤตินี้สินทำให้อัตราพันธบัตรของอิตาลีและสเปนอยู่ในระดับสูงอย่างไม่เคยมีมาก่อน ความเชื่อมั่นทางธุรกิจและผู้บริโภคหดตัว ไม่เพียงแต่ผลกระทบในทางลบต่อตลาดเกิดใหม่ (emerging markets) จะส่งผ่านช่องทางทางการค้า แต่ประเด็นต่าง ๆ อาทิ นโยบายเศรษฐกิจหดตัวในเอเชียและละตินอเมริกา เหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง ก็ส่งผลกระทบอย่างเต็มที่ต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม ตลาดสินเชื่อและตลาดแรงงานในสหรัฐอเมริกา ได้เริ่มแสดงสัญญาณการมีชีวิตขึ้น ด้วยการปรับด้านการบริโภคและสินค้าคงคลังเพื่อการสนับสนุนการเติบโต เพื่อสะท้อนถึงการพัฒนาเหล่านี้ การคาดคะเนครั้งหลังสุดของเรา (ตีพิมพ์ในเดือนมกราคม) ระบุการเติบโตทางเศรษฐกิจของโลกสูงกว่า 3 เปอร์เซ็นต์เพียงเล็กน้อยในปี 2555 ต่ำลงกว่าเกือบ 4 เปอร์เซ็นต์ในปี 2554 เราคาดหวังว่าการเติบโตในสหรัฐอเมริกาในปี 2555 จะแข็งแกร่งขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2554 ในขณะที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศที่ใช้ค่าเงินยูโรจะหดตัวเล็กน้อย สืบเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐาน การรัดกุมในการให้กู้ยืมของธนาคาร

และมาตรการเคร่งครัดด้านงบประมาณที่เพิ่มขึ้น ขณะนี้เราอยู่ในขั้นตอนการแก้ไขการคาดคะเนของเราและจะตีพิมพ์ใหม่ในเดือนเมษายน

โดยที่เรามีสมมติฐานว่า หากวิกฤตในยุโรปอยู่ในการควบคุม ภูมิภาคอื่นๆ จะได้รับผลกระทบในวงจำกัด



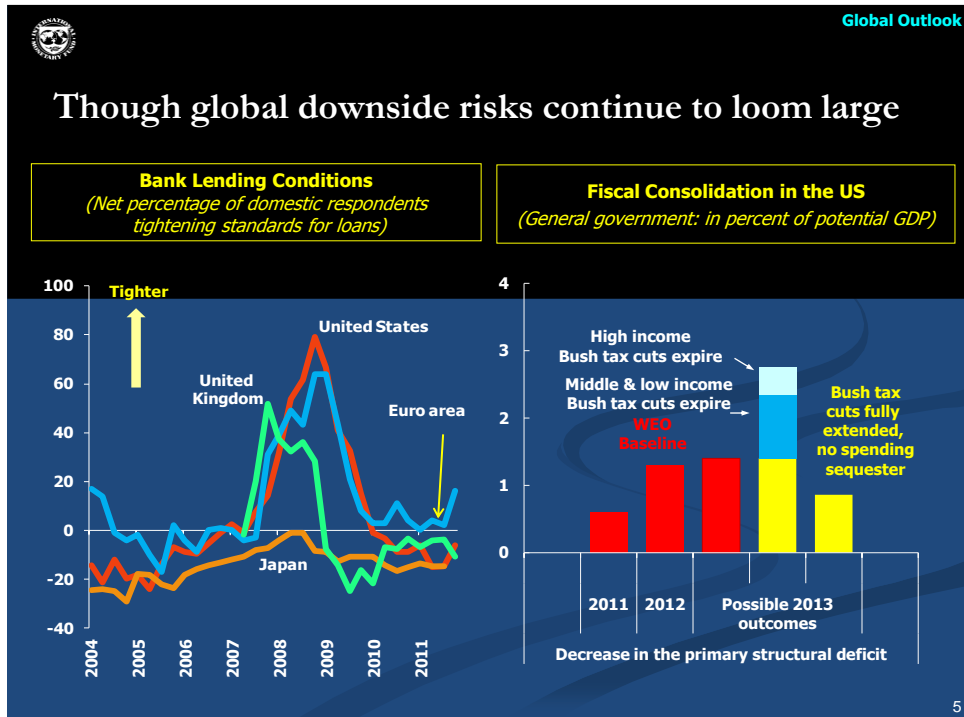
ในช่วงต้นของปีนี้ ความตึงเครียดทางการเงินในประเทศที่ใช้เงินยูโรได้เบาบางลง เฮอร์เซ็นด์ความเสี่ยงในพันธบัตรรัฐบาลของ

ประเทศอิตาลีและสเปนได้ปรับปรุงขึ้นอย่างมาก การปฏิบัติการในการกู้เงินใหม่ระยะยาวของธนาคารกลางยุโรป (ECB)

ช่วยป้องกันการบีบรัดสภาพคล่องตัวหลักซึ่งอาจจะนำไปสู่วิกฤตธนาคาร

การตกลงด้านการรัดกุมของงบประมาณในประเทศที่ใช้เงินยูโรยังช่วยให้ความเสี่ยง sovereign ค้ำนี้ PMI (Purchasing Managers' Index)

ของเศรษฐกิจจากประเทศที่พัฒนาแล้วและจากประเทศที่กำลังพัฒนาได้ผลักดันในแดนเหนือ (มากกว่า 50) ในสัปดาห์ที่ผ่านมา



จากที่กล่าวมาแล้วว่าภาวะที่ตึงเครียดมีความแปรปรวน ความท้าทายทางนโยบายและความเสี่ยงในทางลบยังคงมีอยู่ต่อไป

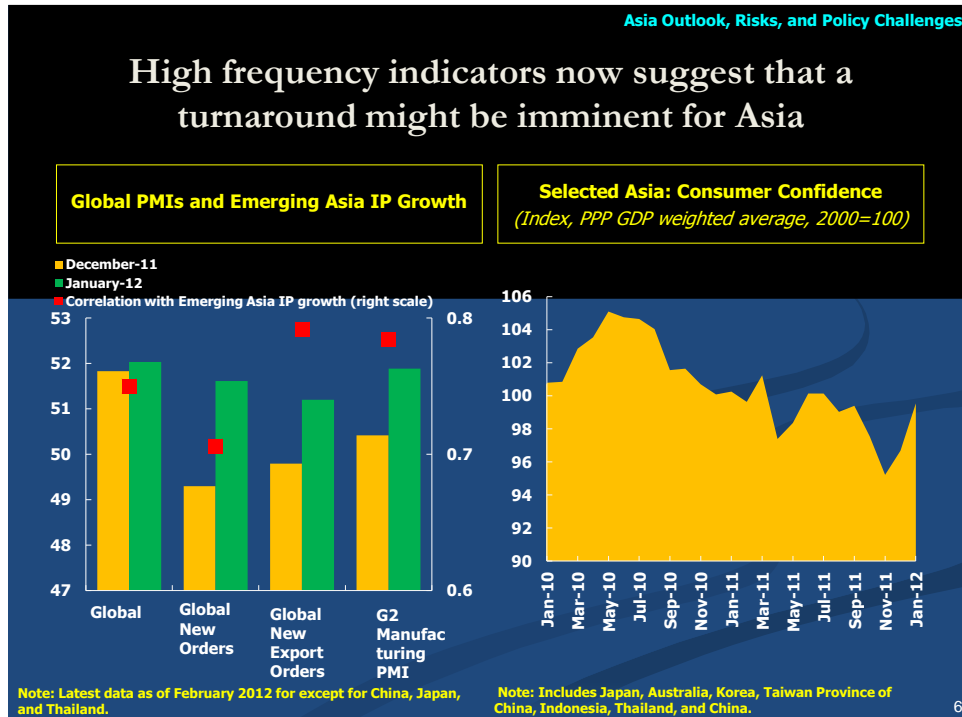
สิ่งที่ต้องกังวลมากที่สุดคือวิกฤตการณ์ของเงินยูโรยังคงมีอยู่ ซึ่งกระตุ้นพฤติกรรมหลีกเลี่ยงความเสี่ยงมากกว่าเท่าที่สังเกตมา

นอกจากนี้ความกดดันทางการเมืองอาจเป็นอุปสรรคพ่วงต่อนโยบายเศรษฐกิจมหภาค ตัวอย่างเช่น

ในสหรัฐอเมริกาเราคาดว่าจะมีการคลังในปี 2555/2556 จะมีประมาณ 1% เปรอ์เซ็นต์ของ GDP แต่บในปี 2556 ยังไม่แน่นอน ซึ่งอาจจะมิตั้งแต่ 1

เปอร์เซ็นต์ของ GDP ไปจนถึงประมาณ 3 เปอร์เซ็นต์ของ GDP ซึ่งขึ้นอยู่กับว่านโยบายการคลังที่เริ่มในสมัยประธานาธิบดีบุช

จะดำเนินต่อไปหรือไม่



การเติบโตในเอเชียจะยังคงมีแรงผลักดันต่อไปตลอดปี 2555 กิจกรรมการเติบโตตลอดภูมิภาคได้ช้าลงอย่างเห็นได้ชัด

ในไตรมาสที่สี่ของปีที่แล้ว เนื่องจากความต้องการภายในอ่อนตัวลง นอกจากนี้ เหตุการณ์น้ำท่วมในประเทศไทยทำให้ supply chain สะดุดลง  
อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ภายในประเทศที่กำลังพัฒนาในเอเชียยังคงอยู่ต่อไปเนื่องจากอัตราการว่างงานต่ำ ความสามารถในการใช้ประโยชน์สูง

และการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของสินเชื่อ ในต้นสองสามเดือนแรกของปี 2555 เครื่องชี้้นำทางเศรษฐกิจมีการพัฒนาดีขึ้น

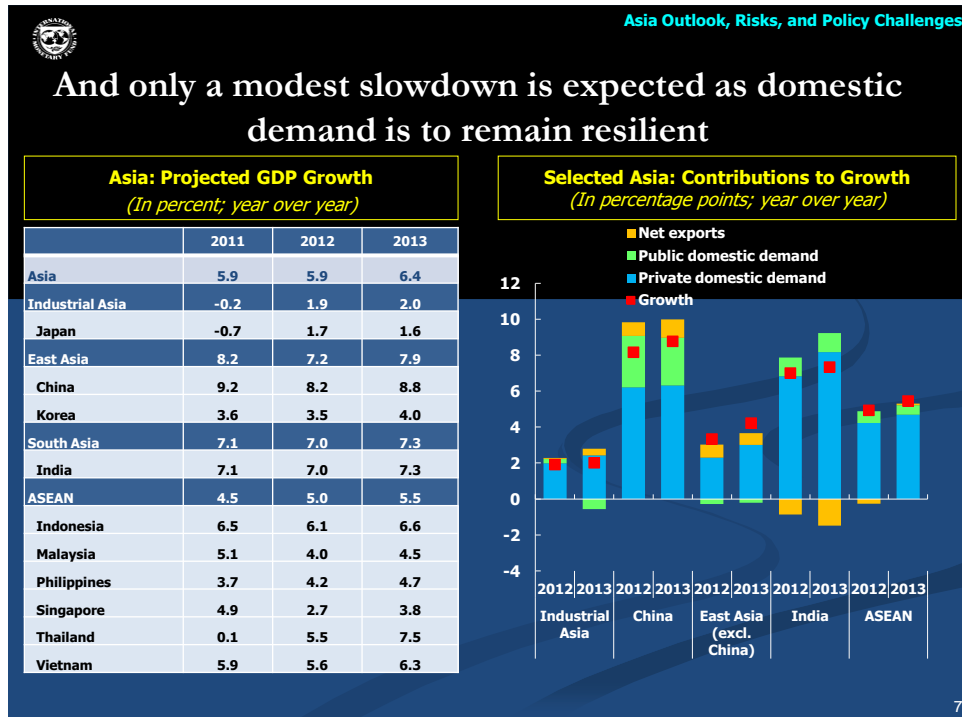
การสั่งซื้อสินค้าออกทั่วโลกและการผลิต PMI ในสหรัฐอเมริกาและยุโรป (G2:

ซึ่งทั้งสองส่วนนี้ได้มีการเทียบสัมพันธ์สูงกับอุตสาหกรรมการผลิตที่ผ่านมาในเอเชีย) ได้มีการปรับตัวขึ้น

ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคได้กลับมาสู่เอเชียอีกครั้งหนึ่ง นอกจากนี้ การไหลของเงินทุนไปยังประเทศที่กำลังพัฒนา

ในเอเชียได้กลับมาเฟื่องฟูอีกครั้งในปี 2555 เห็นจากการกลับมาของการลงทุน portfolio ในช่วงต้นปี ในขณะที่

ตลาดทุนและตลาดเงินตราก็ก็กักตุนไปด้วย



จากข้อมูลนี้ เราคาดว่า การเติบโตในภูมิภาคนี้จะมีถึง 6 เปอร์เซ็นต์ในปี 2013 เมื่อเทียบกับอย่างกว้าง ๆ กับผลลัพธ์ของปี 2554 ก่อนที่จะเพิ่มถึง 6½ เปอร์เซ็นต์ในปี 2556 แม้ว่า มุมมองด้านการเติบโตสำหรับเศรษฐกิจในประเทศที่พัฒนาแล้ว

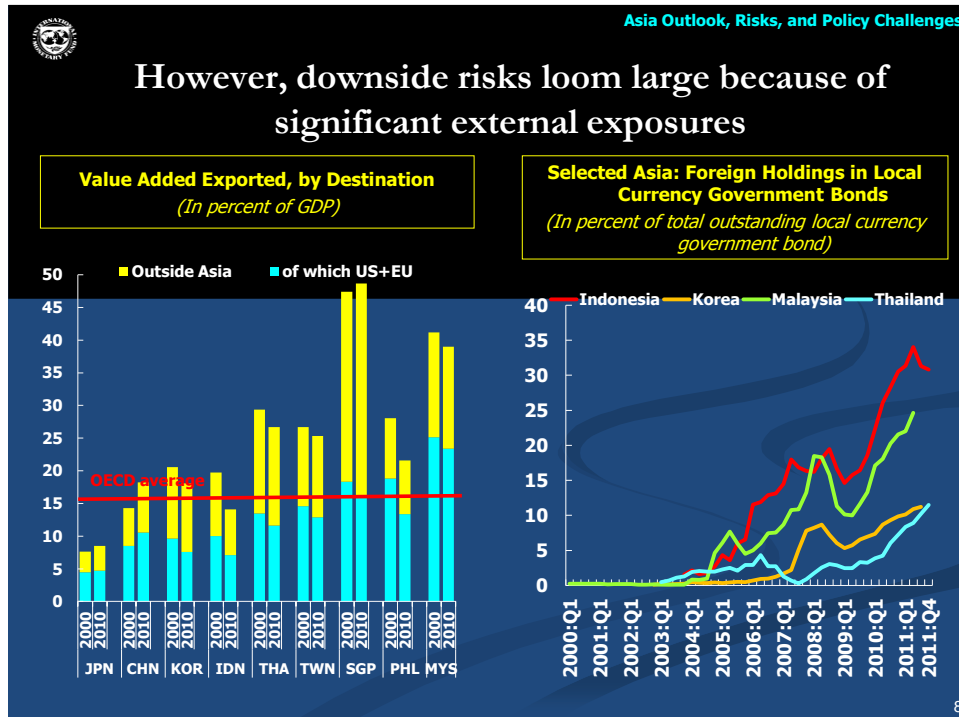
ยังคงมีความสำคัญสำหรับพลวัตการส่งออกโดยรวมของเอเชีย การคาดคะเนของเรานั้น ก็สะท้อนถึงผลของการเติบโตประมาณในจีนด้วย

ขณะเดียวกันพื้นฐานความต้องการภายในประเทศก็สนับสนุนการเติบโต เช่นการว่าจ้างงาน คาดว่าจะมั่นคงต่อไปในเอเชีย

นอกจากนี้กระแสเงินทุนจากการลงทุนและการบริโภคส่วนบุคคลทั่วทั้งภูมิภาคจะช่วยส่งเสริมความมั่นใจ

อันจะส่งผลให้เกิดการคลายตัวทางการเงิน การใช้จ่ายด้านการบูรณะฟื้นฟูจะช่วยกระตุ้นการเติบโตระยะหนึ่งในญี่ปุ่นและประเทศไทย

ซึ่งการลงทุนเพิ่มขึ้นของรัฐจะช่วยให้ความต้องการภายในประเทศแข็งแกร่งขึ้นในเศรษฐกิจสำคัญของอาเซียน



ตามระดับการผสานด้านการค้าและการเงินหมายความว่าเอเชียยังคงมีความเสี่ยง โดย 1/3 ของ GDP ของเศรษฐกิจเอเชียขนาดเล็ก

เชื่อมโยงกับอุปสงค์นอกเอเชีย และจำนวนมากมาจากสหรัฐอเมริกาและยุโรป ในทำนองเดียวกัน

การมีส่วนร่วมจากต่างประเทศในตลาดการเงินท้องถิ่นได้เพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ธนาคารยุโรปมีบทบาทในเอเชีย

ทั้งในฐานะผู้ให้กู้โดยตรงและฐานะเจ้าของเงินทุนในเกาหลี สิงคโปร์และมาเลเซีย

ในทางกลับกัน เอเชียมีความเสี่ยงจากการเติบโตและภาวะเงินเฟ้อ

หากเงื่อนไขทางการเงินในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปกลับสู่ภาวะปกติรวดเร็วกว่าที่คาด อันจะเป็นทำให้การยับยั้งจากความเสี่ยงลดลง

อาจทำให้เกิดกระแสเงินทุนไปยังเอเชียมากกว่าที่เราคาดคะเนไว้ในปัจจุบัน

การพัฒนาดังกล่าวจะนำความเสี่ยงจากการเพิ่มวัฏจักรสินเชื่อนในเศรษฐกิจในหลาย ๆ ภูมิภาค ทรัพย์สินและการจัดหาเงินทุนล้มตลาด

นอกจากนี้ ความตึงเครียดทางความมั่นคงการเมืองต่างอาจผลักดันให้ราคาน้ำมันในตลาดสูงขึ้น เป็นผลให้สินค้าคงคลังและที่เก็บสงวนไว้ทั่วโลกต่ำ และราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะเพิ่มความกดดันด้านเงินเฟ้อ การเติบโตที่คาดคะเนไว้จะล่าช้าและทำให้ค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสนับสนุนสินค้าการเกษตรที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันในงบประมาณของรัฐบาลสูงขึ้น

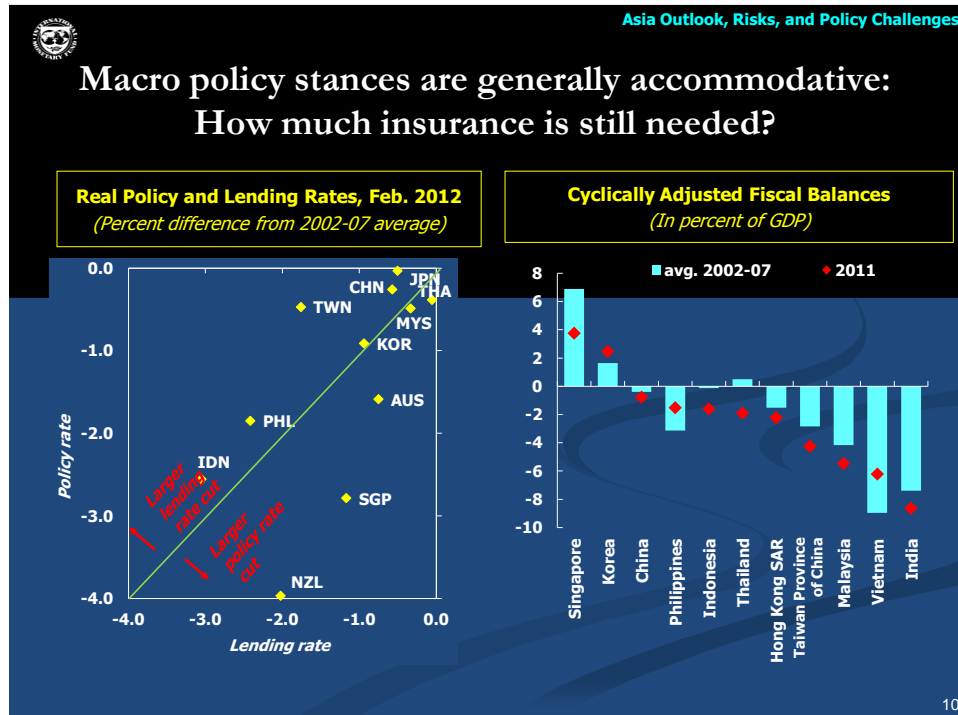
ต่อไปนี้ ผมขอกล่าวถึงสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทย

เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการบูรณาการกับเศรษฐกิจทั่วโลกอย่างใกล้ชิด ผลจากวิกฤติทางการเงินของโลก ทำให้การเติบโตไทยลดลง -2.3 เปอร์เซ็นต์ในปี 2552 อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจของประเทศไทยได้พิสูจน์แล้วว่าสามารถฟื้นคืนอย่างรวดเร็วจากผลกระทบดังกล่าว ที่จริงแล้วเศรษฐกิจได้ฟื้นตัวอย่างฉับพลันในปี 2553 โดยเพิ่มการเติบโตถึง 7.8 เปอร์เซ็นต์

จากปีที่แล้ว ไทยประสบความท้าทายที่เกิดจากภัยพิบัติจากธรรมชาติ เริ่มแรกจากสึนามิที่ญี่ปุ่น ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑืหลายชนิดในไตรมาสแรกของปี 2554 และขณะที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว เหตุการณ์น้ำท่วมครั้งใหญ่ได้ทำให้การผลิตขึ้นอยู่กับที่ การสูญเสียรวมแล้วประมาณ 3 เปอร์เซ็นต์ของ GDP และเมื่อคิดแบบปีต่อปี การเติบโตของ GDP ได้หดตัวลงเกือบ 0.1 เปอร์เซ็นต์ในปี 2554 แต่เนื่องจากไทยความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจ เราจึงคาดว่าไทยจะฟื้นตัวในปี 2555 โดยส่วนหนึ่ง เป็นผลมาจากของมาตรการที่รัฐบาลได้นำมาใช้ (เช่น การป้องกันน้ำท่วมและการกำหนดราคาข้าว) กอปรกับสัญญาณในทางบวกที่เกิดจาก โครงสร้างพื้นฐานและการลงทุนที่ได้ฟื้นตัวขึ้น ทั้งนี้ เราคาดว่า การลงทุนและการบริโภคภายในประเทศจะดีขึ้นในอีกสองปีข้างหน้า และจะสนับสนุนการฟื้นฟูแบบตัววี กับการเติบโตของ GDP โดย 5½ เปอร์เซ็นต์ในปี 2555 และ 7½ เปอร์เซ็นต์ในปี 2556 การผสมผสานนโยบายทางการเงินและการคลังที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน ช่วยส่งเสริมอุปสงค์ภายในประเทศในระยะเวลาอันใกล้ รัฐบาลไทยมีความระมัดระวังต่อความเสี่ยงระดับโลกที่ผันผวนในปัจจุบัน และในระยะกลาง เราส่งเสริมนโยบายที่กระตุ้นการเติบโตที่ครอบคลุมทุกระดับและการเพิ่มประสิทธิภาพ

รวมทั้งการมีความระมัดระวังและหมั่นตรวจสอบประสิทธิผลของมาตรการงบประมาณ เพื่อให้แน่ใจว่า

วัตถุประสงค์ในการปรับส่วนของรายได้บรรลุได้เป็นผลสำเร็จ



อะไรคือสิ่งที่ทำทายนโยบายหลักสำหรับประเทศต่าง ๆ ในเอเชีย

ผู้กำหนดนโยบายต้องเผชิญกับงานหนักในการสร้างภาวะที่สนับสนุนการเติบโตแบบไร้ภาวะเงินเฟ้อ

เนื่องจากความตึงเครียดทางการเงินที่รุนแรงในตลาดทางการเงินทั่วโลกเมื่อต้นปีนี้มีสัญญาณว่าได้ชะลอลง

ผู้กำหนดนโยบายในภูมิภาคควรเตรียมพร้อมเพื่อกลับมาสู่ นโยบายมหัพภาคสายกลาง

แน่นอนที่ดุลความเสี่ยงและความต้องการในการเปลี่ยนนโยบายจะแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ

การผลักดันนโยบายงบประมาณควรนำไปสู่การสร้างดุลทางเศรษฐกิจ ที่ทำได้รวดเร็ว



**Regional economic integration can also provide insurance and make Asia more resilient**

Remainder of the presentation focuses on:

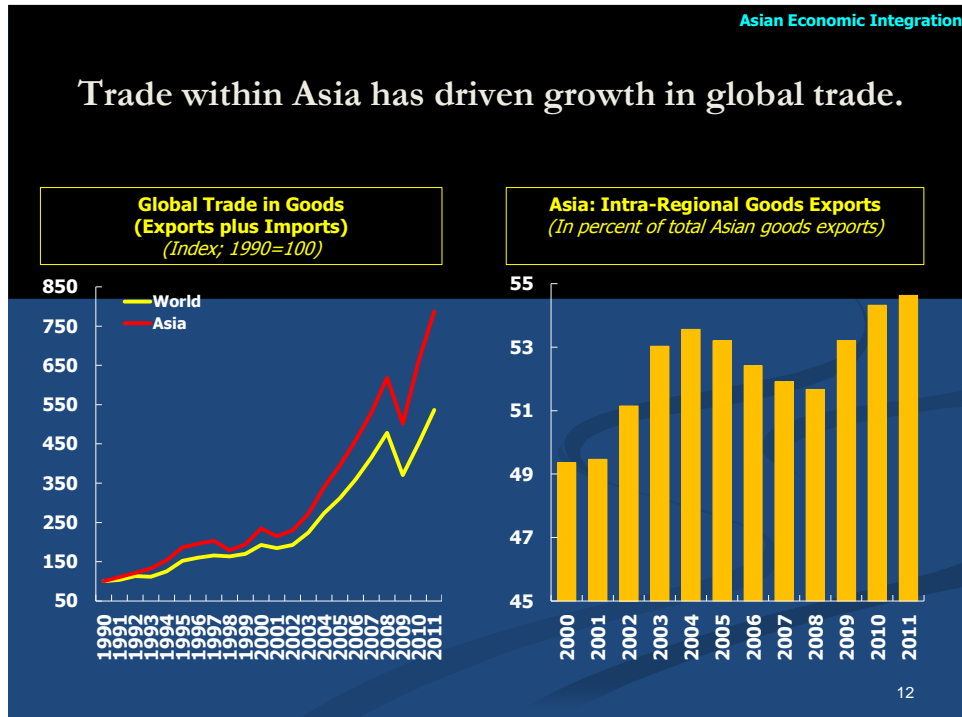
- Trade Integration: Implications of China Rebalancing for Asia
- Financial Integration: Enhancing Benefits – Minimizing Costs

11

ต่อไปในการนำเสนอของผม ผมอยากที่จะมุ่งเน้นในบทบาทการประสานทางเศรษฐกิจที่สามารถทำให้เศรษฐกิจในประเทศไทยและในประเทศกลุ่มอาเซียนอื่น ๆ พื้นดินสภาพได้มากยิ่งขึ้น และความจริงที่ว่าจีนมีบทบาทที่โดดเด่นในการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการค้าในภูมิภาคในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา

สิ่งแรกที่ผมจะกล่าวถึง คือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นได้จากบทบาทดังกล่าว

ในตอนท้ายสุดผมจะสรุปการทบทวนการบูรณาการการเงินในเอเชียและผลประโยชน์ที่เป็นไปได้จากกระบวนการนี้ในภูมิภาค

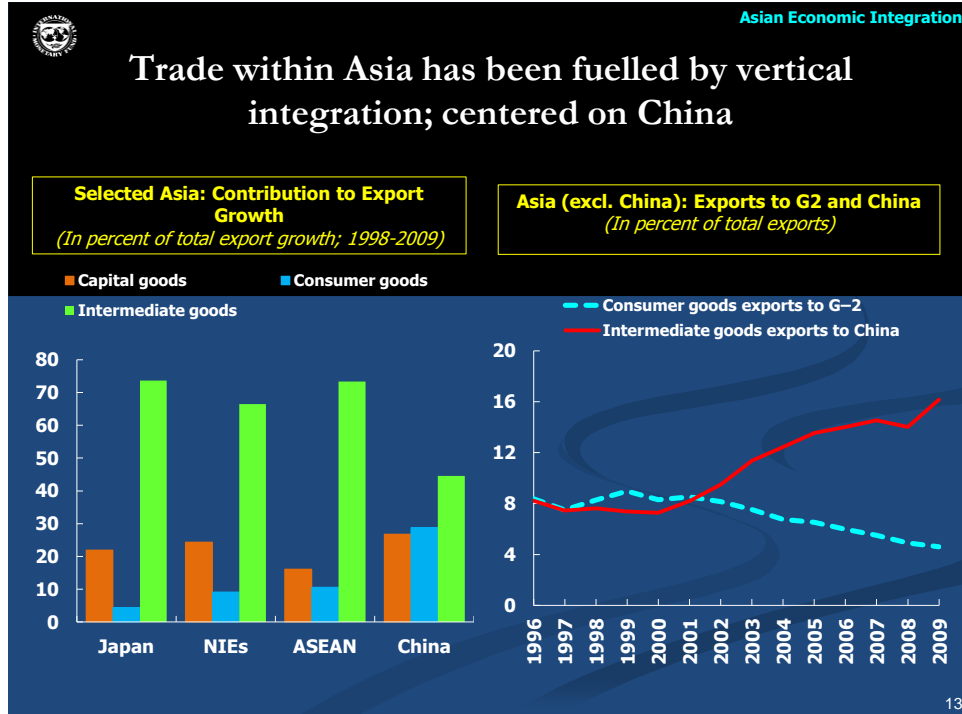


การค้าภายในภูมิภาค เป็นคุณลักษณะที่โดดเด่นที่สุดในฐานะที่เอเชียเป็นผู้ส่งออก

แม้ว่าการค้าทั่วโลกและการค้าของเอเชียกับเศรษฐกิจภายนอกภูมิภาคได้เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าตั้งแต่ปี 2543 เป็นต้นมา

การค้าภายในกลุ่มประเทศอาเซียนได้เพิ่มขึ้นสามเท่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งการค้าระดับภูมิภาคจากประเทศที่กำลังพัฒนาในเอเชียได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

การเพิ่มขึ้นอย่างมากนี้ได้รับการผลักดันจากค่าสินค้าปัจจัยการผลิต



เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเอเชียได้มีการเพิ่มการจัดรูปแบบด้านเครือข่ายซัพพลาย

ซึ่งจีนทำหน้าที่บทบาทเป็นศูนย์กลางการประกอบสินค้าส่งออกขั้นสุดท้าย โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินค้าเพื่อผู้บริโภค สำหรับเอเชีย ยกเว้นจีน

สัดส่วนการส่งสินค้าขั้นกลาง ไปยังจีนต่อการส่งออกทั้งหมดเพิ่มขึ้นสองเท่าในกว่าทศวรรษที่ผ่านมา

ซึ่งสัดส่วนส่งออกผู้บริโภคไปยังสหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศยูโรโซนได้ลดลงอย่างต่อเนื่อง

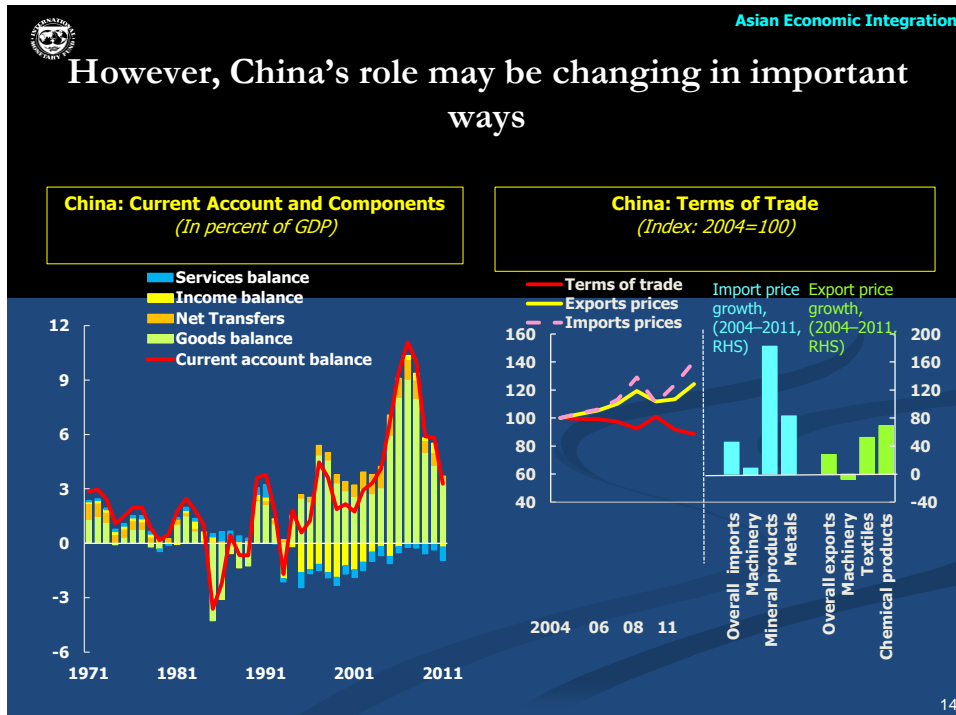
เกาหลีได้มีความสัมพันธ์ทางการค้ากับจีนมากที่สุด เกาหลีได้ส่งสินค้าของคณออกขั้นกลางเกือบ 40 เปอร์เซ็นต์ไปยังจีน

สี่เท่ามากกว่าไปยังญี่ปุ่น ในขณะที่สัดส่วนการส่งสินค้าขั้นกลางจากอาเซียน-5 ไปยังจีนได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในตอนต้นของศตวรรษที่

20 ญี่ปุ่นเป็นจุดหมายปลายทางของสินค้าส่งออกขั้นกลางคิดเป็นประมาณ 20 เปอร์เซ็นต์ของสินค้าส่งออกโดยตรงจากประเทศต่าง ๆ เหล่านี้

ต่อมาอีกทศวรรษหนึ่งสัดส่วนของญี่ปุ่นได้ลดลง ไปอยู่ที่ 15 เปอร์เซ็นต์โดยเฉลี่ย จากการเปรียบเทียบนี้

สัดส่วนของสินค้าส่งออกไปยังประเทศจีนได้เพิ่มขึ้นเป็นสามเท่าในช่วงเวลาเดียวกัน จากประมาณ 4 เปอร์เซ็นต์ไปเป็น 14 เปอร์เซ็นต์



อย่างไรก็ตาม บทบาทของจีนในฐานะจุดศูนย์กลางการค้าส่วนภูมิภาคได้เปลี่ยนแปลงไปในทางที่สำคัญ

ดุลบัญชีเดินสะพัดในปัจจุบันของจีนได้ลดลงจากจุดสูงสุดก่อนวิกฤติเศรษฐกิจจากกว่า 10 เปอร์เซ็นต์ของ GDP ในปี 2550 ลงไปเป็นประมาณ 3

เปอร์เซ็นต์ของ GDP ในปี 2554 โดยส่วนใหญ่เป็นผลจากแรงกดดันที่มีต่อดุลการค้าของ จีนเอง สินค้านำเข้าเติบโตรวดเร็วกว่าสินค้าส่งออก

โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) และสินค้าทุน

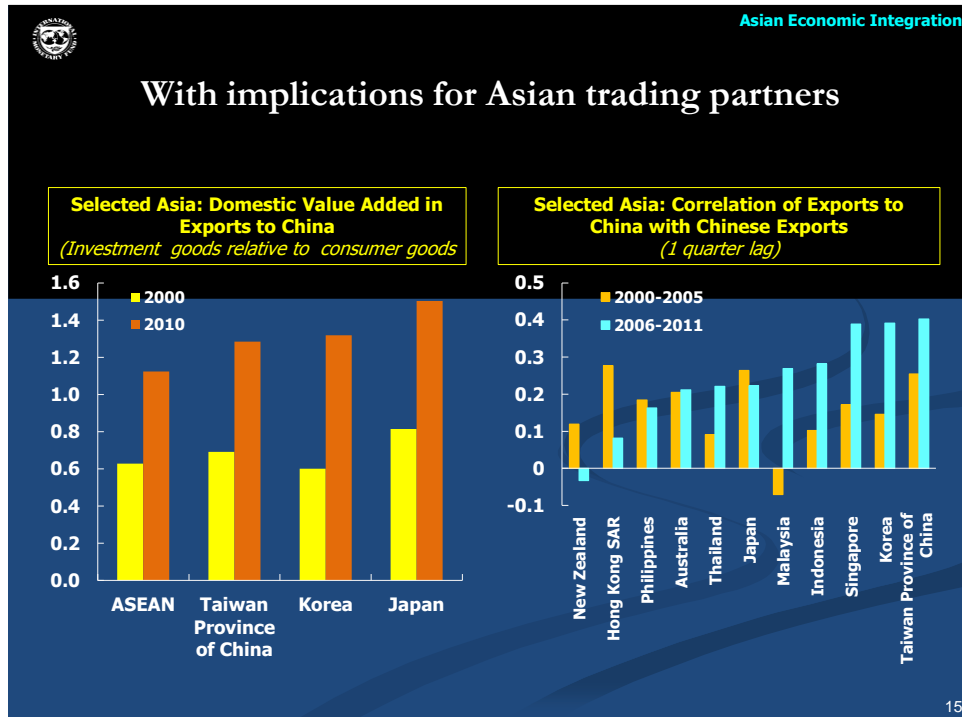
เมื่อการนำเข้าที่แข็งแกร่งนั้นเชื่อมโยงความต้องการในการลงทุนภาวะนี้ทำให้เกิดความกังวลว่าความไม่สมดุลภายในประเทศอาจก่อตัว

วขึ้น แม้การแผ่ลงของความไม่สมดุลภายนอกก็ตาม ในขณะที่เดียวกัน การส่งออกของจีน สู่ตลาดโลกได้ขึ้นสูงกว่าระดับปกติ

ในขั้นที่ทำให้เศรษฐกิจการส่งออกจากประเทศในทางตะวันออกอื่น ๆ เช่น ญี่ปุ่นและเกาหลี เริ่มได้ส่วนแบ่งจากตลาดลดลง และ ด้วยเหตุนี้

แม้จีนยังคงเพิ่มส่วนแบ่งจากตลาดด้านการส่งออกของคนต่อไป โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เริ่มเข้าสู่การส่งออกเพื่ออุตสาหกรรมทันสมัย

อัตราการขยายตัวของส่วนแบ่งตลาดของจีนจะลงมาอยู่ในระดับปานกลางในอนาคต



เศรษฐกิจใดในเอเชียจะได้ประโยชน์จากการเติบโตในจีนที่นำโดยอุปสงค์ภายในประเทศของจีน?

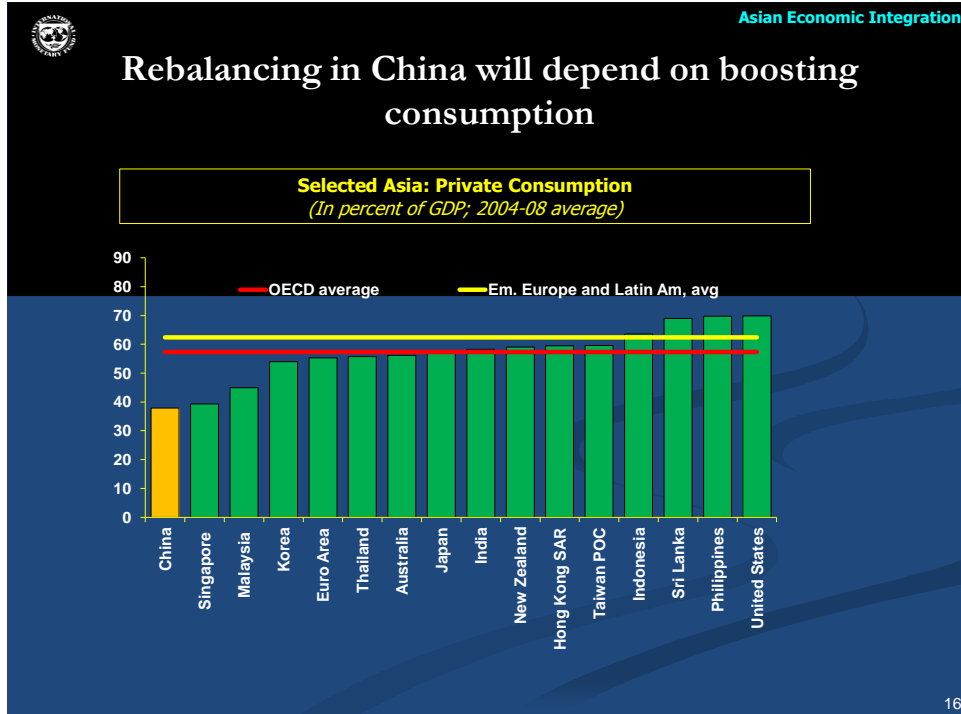
สิ่งที่สำคัญคือการแยกระหว่างการเติบโตที่นำโดยการลงทุนและการเติบโตที่นำการบริโภค

เพราะแบบที่สองนั้นมีความสัมพันธ์กับการสมดุลใหม่ที่ยั่งยืน ในประเทศจีน ความต้องการต่อสินค้าทุนได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว

มากกว่าความต้องการสินค้าบริโภคด้วยอัตราส่วน 2:1 ด้วยเหตุนี้ ผู้ส่งออกสินค้าทุนในเอเชีย เช่น ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้

ได้รับประโยชน์จากความต้องการในการลงทุนของจีน อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนการลงทุนที่สูงในจีนอาจจะไม่ยั่งยืน

หากมองจากมุมมองภายในประเทศ และอาจจะลดลงเมื่อการอัตราการส่งออกของจีนเติบโตช้าลงอย่างถาวร



หากจีนสร้างสมดุลใหม่ด้วยการเติบโตที่นำโดยการบริโภค เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศอาเซียน

อาจจะอยู่ในตำแหน่งที่ได้ประโยชน์เนื่องจากสามารถส่งออกสินค้าผู้บริโภค อย่างไรก็ตาม

ประโยชน์ต่อการค้าระดับภูมิภาคอาจมีขนาดเล็กหรือแม้แต่ลดขนาดลงในอนาคต เนื่องจาก หนึ่ง แม้ว่าจะเติบโตอย่างรวดเร็ว

บทบาทของจีนในฐานะผู้นำเข้าสินค้าบริโภคยังคงอยู่ในขอบเขต คิดเป็นเพียงแค่ 2 เปอร์เซ็นต์ของสินค้าผู้บริโภคที่เป็นสินค้านำเข้าของทั้งโลก

ประการที่สอง สัดส่วนของจีนเทียบกับทั่วโลกในการนำเข้าสินค้าบริโภคได้เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้นตั้งแต่ปี 2538 เมื่อเทียบกับ

สัดส่วนของจีนเทียบกับทั่วโลกในการบริโภคสินค้า หรืออีกนัยหนึ่ง ผู้บริโภคของจีนนิยมผลิตกันภายในประเทศมากขึ้น

การเติบโตด้านการส่งออกที่ช้าลงของจีนจะส่งผลกระทบต่อประเทศต่าง ๆ ในเอเชียอย่างไร จากการคาดคะเน ผมเห็นว่า

ถ้าการเติบโตการส่งออกของจีนลดลง 1 เปอร์เซ็นต์ การเติบโตของการส่งออกไปยังจีนของประเทศอื่น ๆ ในเอเชียจะลดลงประมาณ  $\frac{2}{3}$

เปอร์เซ็นต์ ผลกระทบนี้จะตกอยู่กับผู้ส่งออกของสินค้าอุตสาหกรรมเพื่อการผลิต (ไม่เพียงแต่ผู้ส่งออกวัตถุดิบและโภคภัณฑ์เท่านั้น)

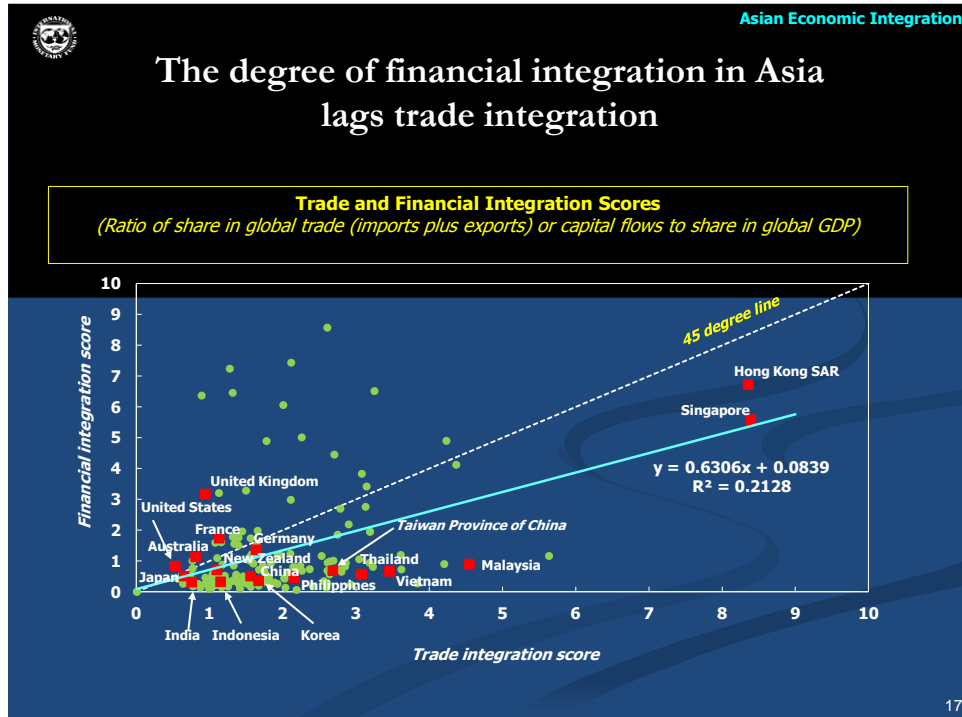
เนื่องจากความสามารถในการส่งออกสินค้าของจีนทำหน้าที่เป็นตัวผลักดันการส่งออกสินค้าจากการผลิตของกลุ่มประเทศเอเชียส่งไปยังจีน

ทั้งหมดนี้ จะเห็นได้ว่า การค้าเกินดุลของเงิน ถูกผลักดันด้วยความไม่สมดุลภายในประเทศ

ผลก็คือคู่ค้าเอเชียที่ได้ประโยชน์จากการเติบโตที่มาจากการลงทุนในเงินอาจต้องเผชิญแรงต้านทานที่มีการเติบโตของการสินค้าส่งออกของตน

ในทางกลับกัน การเข้าถึงเพิ่มตลาดสินค้าของผู้บริโภคของจีนทั้งทางตรงและทางอ้อม

อาจให้ผลประโยชน์ที่ยาวนานกว่าสำหรับคู่ค้ากลุ่มประเทศเอเชียเหล่านี้



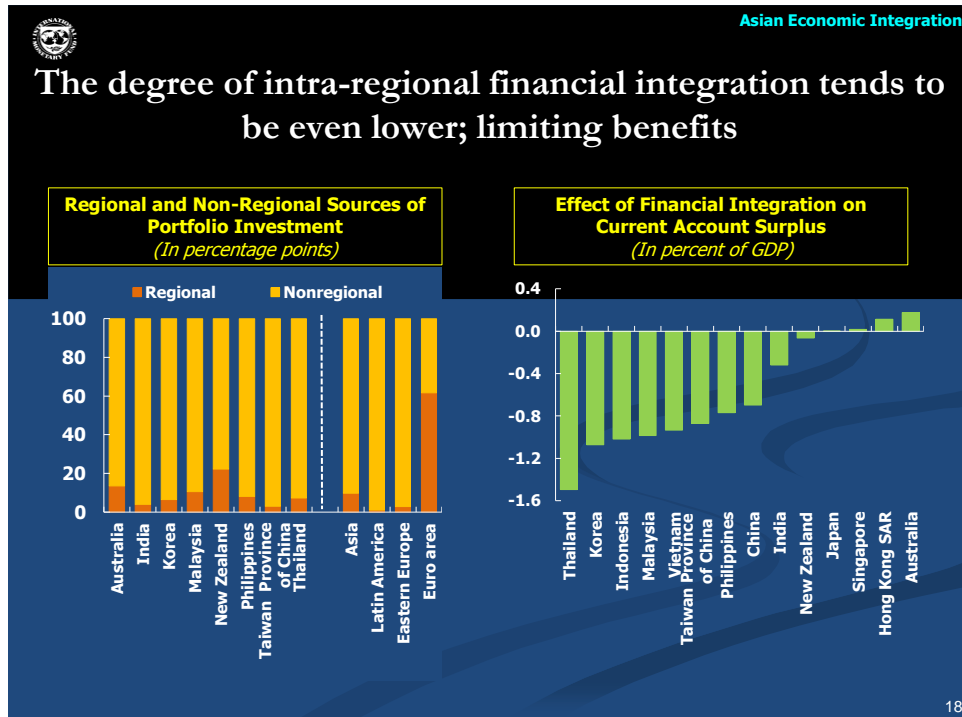
ดูจากแผนภาพ การบูรณาการด้านการเงินของประเทศเอเชียมีค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับระดับการบูรณาการของระบบการค้าโลก

นั่นหมายความว่า ประเทศส่วนใหญ่ในเอเชียได้ขยายตัวเข้าสู่ระบบการค้าทั่วโลก

ไม่พร้อมกับการพัฒนาทางการเงินของตนในระบบระหว่างประเทศ ตัวอย่างเช่น เศรษฐกิจของประเทศตลาดเกิดใหม่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

มาเลเซีย ไทย ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย ประเทศเหล่านี้เป็นประเทศซึ่งช่องทางหลังของบูรณาการการเงิน คือการลงทุนโดยตรง (Foreign

Direct Investment: FDI) ไม่ใช่ลงทุน portfolio หรือกระแสการเงินจากของธนาคาร



กิจกรรมด้านหลักทรัพ์การลงทุนข้ามชาติ การลงทุน portfolio กระแสการเงินจากของธนาคาร หรือการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (FDI) ได้เพิ่มขึ้นคราวๆ ถึงสองเท่า (ดอลลาร์) ในทศวรรษที่ผ่านมา ยกเว้นแค่ การลดลงในช่วงวิกฤติทางการเงินทั่วโลกในปี 2551-2552 การเงินข้ามชาติในเอเซียนั้นเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับเศรษฐกิจในภูมิภาคอื่น ๆ อยู่ในระดับเดียวกับการเงินข้ามชาติของกลุ่มประเทศละตินอเมริกาและประเทศในยุโรปตะวันออก แต่น้อยกว่าในกลุ่มประเทศยูโรโซน

การลงทุน portfolio ในเอเซีย เป็นการลงทุนในแบบข้ามภูมิภาคกับกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วนอกเอเซีย โดยมีเขตปกครองพิเศษฮ่องกง และสิงคโปร์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางของเงินทุนเข้าออก

อย่างไรก็ตาม บูรณาการการเงินภายในภูมิภาคอาจเสนอผลประโยชน์ในหลายๆ ด้าน ประการแรก ระดับการบูรณาการทางการเงินของประเทศต่าง ๆ จะมีความลึกและหลากหลายมากขึ้น

ทำให้ประเทศมีทรัพย์สินทางการเงินมากพอในการประกันความเสี่ยงและทำให้การบริโภคดำเนินไปได้อย่างราบรื่น

ประการที่สองคือบูรณาการการเงินเชิงลึกที่มีการเข้าถึงผู้บริโภคและนักลงทุนเพื่อการบริการทางการเงิน

จะเพิ่มความแข็งแกร่งของอุปสงค์ภายในประเทศและการจัดการสนับสนุนทางเศรษฐกิจให้มีความสมดุลใหม่

เจ้าหน้าที่ของ ไอเอ็มเอฟ คาดว่าหากระดับบูรณาการการเงินในเอเชียอยู่ในระดับมาตรฐานโลก

บัญชีเงินสะพัดที่เกิดขึ้นของภูมิภาคจะลดลงประมาณ 1 เปอร์เซ็นต์ของ GDP

มาตรการที่สามารถช่วยเพิ่มการบูรณาการทางการเงินและสนับสนุนการสมดุลใหม่ ได้แก่

การส่งเสริมการแข่งขันในระบบการธนาคารเพื่อส่งเสริมการเข้าถึงสินเชื่อและการส่งเสริมการบริโภคและการลงทุน ในทำนองเดียวกัน

การเพิ่มสภาพคล่องตัวและการเข้าร่วมของทุนต่างประเทศในตลาดพันธบัตรทางการเงินสามารถให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ลดลง

นอกจากนี้ การแลกเปลี่ยนความรู้ทางการเงินก็สามารถสนับสนุนการยอมรับนวัตกรรมทางการเงิน

และลดแรงจูงใจสำหรับการเก็บออมที่ไม่เกิดประโยชน์



## Conclusions

- Prospects for the global recovery have improved, but downside risks still loom large
- Growth in Asia is set to gain momentum, but exposures to outside risks are significant
- Key near-term challenges is to calibrate the insurance still needed to support stable, non-inflationary growth
- Greater regional integration can support economic rebalancing and make Asia more resilient to external shocks

โดยสรุป ผมขอกล่าวว่า ขณะที่สภาพเศรษฐกิจโลก ได้มีการปรับปรุงขึ้นในสองสามสัปดาห์ที่ผ่านมา

แม้ความเสี่ยงส่วนใหญ่ยังคงมีอยู่ นอกจากนี้การเติบโตในเอเชียจะเริ่มขับเคลื่อนแต่ผู้กำหนดนโยบายยังต้องเผชิญต่อการท้าทายที่ลำบาก

การประกันจากภัยต่างๆ ที่เหมาะสมในการสนับสนุนการเติบโตที่มีเสถียรภาพไม่เป็นเพียงการทำทาทระยะสั้นที่สำคัญเท่านั้น

แต่การปฏิรูปเพื่อให้ประเทศได้รับผลประโยชน์อย่างเต็มที่จากการบูรณาการทางการค้าและทางการเงินก็สามารถทำให้เอเชียเผชิญกับ

แรงสะท้อนจากภายนอกเช่นกัน ชุมชนเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเอเชีย (ASEAN Economic Community)

ที่มุ่งเน้นนอกเหนือการสร้างตลาดร่วม สามารถสร้างแรงกระตุ้นใหม่เพื่อการบูรณาการต่อไป