

## ບົດສະຫຼຸບຫຍໍ້ ທ່າອ່ຽງທາງເສດຖະກິດພາກພື້ນ

ປີ 2008 ເປັນປີທີ່ສິ່ງທ້າທາຍ ກຳລັງກໍ່ຕົວຂຶ້ນໃນ ອາຊີ. ກິດຈະກຳໃນຂົງເຂດພາກພື້ນ ແມ່ນຍັງເອື້ອອຳນວຍຢ່າງເປັນທີ່ພິພິດໃຈ, ແຕ່ການເຕີບໂຕໃນ ສະຫະລັດ ຊຶ່ງມີການຂະຫຍາຍ ນ້ອຍກວ່າ, ແລະ ຢູໂລບແມ່ນຊັກຊ້າລົງໄວ. ເມື່ອເວົ້າເຖິງການຂະຫຍາຍການຄ້າ ແລະ ການເຊື່ອມຕໍ່ ດ້ານການເງິນກັບ ບັນດາປະເທດອື່ນໆໃນໂລກ, ອາຊີແມ່ນເບິ່ງຄືວ່າຈະບໍ່ມີການເຊື່ອມຕໍ່. ນອກຈາກນັ້ນ, ວິກິດການດ້ານການເງິນຂອງສາກົນທີ່ຍັງບໍ່ໄດ້ຮັບການແກ້ໄຂ ໄດ້ເພີ່ມຄວາມບໍ່ແນ່ນອນໃນຫລາຍດ້ານ ໃສ່ຮູບພາບທາງເສດຖະກິດ ແລະ ການດຸ່ນດ່ຽງຄວາມສ່ຽງຍັງຢູ່ໃນສະພາບຂາລົງ. ບັນດາຜູ້ວາງນະໂຍບາຍຈະຕ້ອງລະວັງ ແລະ ໝູນໃຊ້ຂອບເຂດການດຳເນີນການຂອງເຂົາເຈົ້າ ຄືກັບເງື່ອນໄຂກ່າວເຕືອນ.

ເຖິງແມ່ນວ່າມີການເຕີບໂຕຢ່າງແຂງແຮງໃນປີ 2007, ສັນຍານຂອງກິດຈະກຳຈະມີຄວາມເບົາບາງລົງ ແມ່ນຄ່ອຍໆປະກົດຂຶ້ນໃນອາຊີ ໃນທ້າຍປີ ແລະ ໃນຕົ້ນປີ 2008. ໃນຂະນະທີ່ການເຕີບໂຕ ແມ່ນຍັງຢູ່ ໃນລະດັບສູງ, ຊຶ່ງ ນຳໂດຍ ຈີນ ແລະ ອິນເດຍ, ແລະ ຄວາມຕ້ອງການພາຍໃນ ຍັງຂະຫຍາຍຕົວ, ແຕ່ ບັນດາໂຕຊີ້ບອກທາງກິດຈະກຳຫລັກໆ ໃນຊ່ວງເດືອນມໍ່ໆນີ້ ໄດ້ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ແຮງພັກດັນກຳລັງຫລຸດລົງ. ບັນດາໂຕຊີ້ບອກດ້ານຄວາມໝັ້ນໃຈ ຍັງຊີ້ໃຫ້ເຫັນເຖິງ ການສະລົໂຕລົງຂອງກິດຈະກຳຕ່າງໆ. ການດຳເນີນການຄ້າຂອງອາຊີ ຍັງຕົດບວກ, ເຖິງແມ່ນວ່າການສົ່ງອອກສິນຄ້າອີເລັກໂທນິກ ບໍ່ຄ່ອຍສົດໃສປານໃດ. ສ່ວນໜຶ່ງຂອງການອະ ທິບາຍຄວາມເຕີບໂຕ ແມ່ນການເຕີບໂຕຢ່າງແຂງ ແຮງຂອງບັນດາຕະຫລາດທີ່ບໍ່ແມ່ນ “ຕະຫລາດດັ້ງເດີມ” ໃນອາເມລິກາລາຕິນ, ຢູໂລບຕາເວັນອອກ ແລະ ລັດເຊັຍ, ແລະ ຕາເວັນອອກກາງ. ການເຕີບໂຕຂອງການນຳເຂົ້າແມ່ນໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນໃນຫລາຍ ເດືອນມໍ່ໆມານີ້, ເຖິງແມ່ນວ່າຈະບໍ່ລວມນຳມັນ, ຊຶ່ງຊີ້ໃຫ້ເຫັນວ່າຄວາມຕ້ອງການພາຍໃນມີຄວາມ ເຂັ້ມແຂງຂຶ້ນ.

ຄວາມກົດດັນຂອງໄພເງິນເຟີ້ ແມ່ນກຳລັງເພີ່ມຂຶ້ນເກືອບທົ່ວອາຊີ. ແຮງພັກດັນດ້ານເງິນເຟີ້ລາຍການຫລັກ ໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນຢ່າງເປັນໜ້າສັງເກດໃນ ອິນເດຍ ແລະ ປະເທດອາຊຽນ-5 ໃນຫລາຍໆເດືອນຜ່ານມານີ້ ແລະ ໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນອີກເທື່ອໜຶ່ງໃນຈີນ, ຫລັງຈາກມີການເພີ່ມຂຶ້ນຈາກລະດັບເກົ່າໃນທ້າຍປີ 2007. ອັດຕາເງິນເຟີ້ແຮມກາງ ຍັງໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນ, ເມື່ອການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລາຄາອາຫານ ແລະ ສິນຄ້າໃຊ້ສອຍ ໄດ້ເລີ່ມເຮັດໃຫ້ເກີດມີຜົນກະທົບຮອບສອງ. ນອກຈາກນັ້ນ, ອັດຕາເງິນເຟີ້ຂອງລາຄາຜູ້ຜະລິດ ແມ່ນກຳລັງຂຶ້ນກາຍເງິນເຟີ້ລາຍການຫລັກໃນທົ່ວພາກພື້ນສ່ວນໃຫ່ຍ, ຊຶ່ງຊີ້ໃຫ້ເຫັນຄວາມເປັນໄປໄດ້ ທີ່ຈະເຮັດໃຫ້ເກີດມີຄວາມກົດດັນດ້ານລາຄາຕື່ມອີກ.

ອັດຕາແລກປ່ຽນມີແນວໂນ້ມທີ່ຈະບໍ່ເປັນເອກະພາບກັນໃນທົ່ວອາຊີ. ໃນຂະນະທີ່ ສະກຸນເງິນຂອງພາກພື້ນສ່ວນໃຫຍ່ ແມ່ນແຂງຕົວຂຶ້ນໜ້ອຍໜຶ່ງ ໃນຮູບແບບຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນມີຜົນໃນນາມ (NEER) ຕັ້ງແຕ່ ສະພາບເສດຖະກິດຂອງພາກພື້ນ: ອາຊີ ແລະ ປາຊີຟິກ (REO) ເດືອນຕຸລາ ປີ 2007, ຊຶ່ງສ່ວນໃຫຍ່ແມ່ນມີຜົນສືບເນື່ອງຈາກສະກຸນເງິນເຢັນ ຍີ່ປຸ່ນ ແຂງຕົວຂຶ້ນຢ່າງແຮງ ໃນຂະນະທີ່ການຄ້າລ່ວງໜ້າກຳລັງຜ່ອນຄາຍ. ບັນດາສະກຸນເງິນຂອງ ອາຊີທີ່ມີເສດຖະກິດກຳລັງຮຸ່ງເຮືອງ ໃນນາມເປັນກຸ່ມ ໄດ້ອ່ອນແອລົງໃນລະດັບໜຶ່ງ, ນຳໂດຍ ບັນດາປະເທດເສດຖະກິດອຸດສາຫະກຳໃໝ່ (NIEs) ແລະ ອິນເດຍ. ໂດຍສະເພາະແມ່ນສະກຸນເງິນເຣນມິນປີ (ເງິນຢວນ) ຂອງຈີນ, ໃນຂະນະທີ່ມີການແຂງຕົວຂຶ້ນ ເມື່ອທຽບໃສ່ກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ, ແມ່ນແຂງຄ່າພຽງໜ້ອຍໜຶ່ງ ໃນຮູບແບບຂອງ NEER.

ບັນດາຕະຫລາດການເງິນອາຊີຍັງ ບໍ່ໄດ້ຮັບການປ້ອງກັນຈາກ ສະພາບການວຸ້ນວາຍຂອງໂລກ. ເງິນທຶນ ມີປະລິມານຕ່ຳລົງຢ່າງໄວໃນຕອນຕົ້ນຂອງວິກິດການ, ເຖິງແມ່ນວ່າອັດຕາສ່ວນລາຍໄດ້ຕໍ່ລາຄາຍັງສູງຢູ່, ແລະ ການແຜ່ລະບາດ ໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນຢ່າງຫລວງຫລາຍ. ການປ້ອງກັນຄວາມສ່ຽງຍັງສູງ, ແລະ ບັນດາຜູ້ຈັດການແຫລ່ງເງິນທຶນໃນພາກພື້ນໄດ້ລາຍງານເຖິງການຈັດສັນຍົກຍ້າຍໄປສູ່ເງິນສົດ ແລະ ເອກະສານທີ່ມີຄຸນນະພາບສູງ. ເຖິງແມ່ນວ່າໃດກໍ່ຕາມ, ໂດຍລວມແລ້ວຕະຫລາດຍັງປະຕິບັດງານໄດ້ດີ ແລະ ມີສັນຍານໜ້ອຍໜຶ່ງທີ່ບໍ່ຢ່າງອກເຖິງການຈຳກັດສິນເຊື່ອ. ທີ່ຈິງແລ້ວ, ບັນດາທະນາຄານອາຊີ ທີ່ຈຳກັດຄວາມສ່ຽງຕໍ່ຜະລິດຕະພັນສິນເຊື່ອທີ່ເປັນໂຄງສ້າງ ແລະ ເຮັດໃຫ້ຄວາມແຕກຕ່າງດ້ານອັດຕາດອກເບ້ຍກ້ວາງອອກ ເມື່ອທຽບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ ແມ່ນສະໜັບສະໜູນການຍືມເປັນສະກຸນເງິນທ້ອງຖິ່ນ ແລະ ໃຫ້ກູ້ແກ່ຕະຫລາດໜີ້ສິນໃນຂົງເຂດພາກພື້ນ. ນອກຈາກນັ້ນ, ຄວາມໝັ້ນໃຈຂອງນັກລົງທຶນ ຕໍ່ສະພາບການໄລຍະຍາວ ສຳລັບ ອາຊີ ຍັງມີລັກສະນະທາງບວກ.

ສະພາບແວດລ້ອມພາຍນອກທີ່ອາຊີກຳລັງປະເຊີນ ແມ່ນຄວາມອ່ອນແອລົງ ຕັ້ງແຕ່ REO ຜ່ານມາ. ດ້ວຍເຫດນັ້ນ, ການຄາດຄະເນພື້ນຖານ ສຳລັບປີ 2008 ໄດ້ຮຽກຮ້ອງໃຫ້ ຫລຸດອັດຕາການເຕີບໂຕ ຂອງ GDP ໃນຂົງເຂດພາກພື້ນ ລົງ ປະມານ 1¼ ເປີເຊັນ ໄປເປັນ 6.2 ເປີເຊັນ. ການຫລຸດລົງນີ້ ສ່ວນໃຫຍ່ແມ່ນຜົນສະທ້ອນຈາກການເຕີບໂຕການສົ່ງອອກຕ່ຳລົງ ອັນເນື່ອງມາຈາກຄວາມຕ້ອງການ ຈາກພາຍນອກ ຈາກ ສະຫະລັດ ແລະ ຢູໂລບ ຫລຸດລົງ ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ຂົງເຂດພາກພື້ນ ໂດຍຜ່ານ ຊ່ອງທາງການຄ້າ. ການເຕີບໂຕຂອງຄວາມຕ້ອງການພາຍໃນຍັງຄົງຄັກຢູ່ ແຕ່ ມີລັກສະນະເບົາບາງ. ການເຕີບໂຕ ປະຈຳງວດ ຄາດວ່າຈະຄ່ອຍໆຫລຸດລົງຕະຫລອດປີ 2008, ກ່ອນຈະຄ່ອຍໆມີການຟື້ນຕົວຄືນໃນລະຫວ່າງ ປີ 2009.

ຄວາມສ່ຽງຕໍ່ສະພາບການຂ້າງໜ້າ ແມ່ນການຂະຫຍາຍຕົວໃນຈັງຫວະຊ້າລົງ. ຄວາມສ່ຽງຕົ້ນຕໍແມ່ນ ຕະຫລາດສິນເຊື່ອ ທີ່ນຳໄປສູ່ ການເຊື່ອມໂຊມ ຂອງ ບັນດາເງື່ອນໄຂ

ທາງການເງິນໂລກ. ໃນຂະນະທີ່ຄວາມຕ້ອງການຈາກຕ່າງປະເທດຕໍ່ສິນຄ້າສິ່ງອອກຈາກອາຊີແມ່ນ  
ຈະຕໍ່າລົງ ເມື່ອມີສະພາບການດັ່ງກ່າວ, ຊ່ອງທາງການຊື້ສານດ້ານ ການເງິນອາດຈະມີຄວາມຫຍຸ້ງຍາກ  
ແລະ ອາດຈະສັບສົນກວ່າເກົ່າ. ຊ່ອງທາງນີ້ ອາດຈະລວມມີ (1) ໃບສະຫລຸບຊັບສົມບັດກະທົບ  
ຈາກເງິນທຶນ ແລະ ລາຄາຊັບສິນອື່ນໆ ຕໍ່າລົງ; (2) ຄວາມໝັ້ນໃຈຂອງ ທຸລະກິດ ແລະ ຜູ້ຊົມໃຊ້ຕໍ່າລົງ,  
ເຮັດໃຫ້ມີການ ຊົມໃຊ້ ແລະ ການລົງທຶນຫລຸດລົງ; ແລະ (3) ມີຄວາມຫລໍ່ແຫລມ ໃນຄວາມສ່ຽງ  
ຄູ່ຮ່ວມສັນຍາ, ເຮັດໃຫ້ມີຕົ້ນທຶນການກູ້ຢືມສູງຂຶ້ນ ສໍາລັບທະນາຄານ ແລະ ບໍລິສັດ. ໃນໄລຍະຜ່ານມາ  
ຄວາມສ່ຽງຕໍ່ ການເຕີບໂຕມີລັກສະນະເພີ່ມຂຶ້ນ ແມ່ນເກີດຈາກຄວາມຕ້ອງການພາຍໃນ  
ໃນຂົງເຂດພາກພື້ນ. ສິ່ງນີ້ອາດສະທ້ອນໃຫ້ເຫັນ ປັດໄຈເອກະລາດ ທີ່ມີລັກສະນະທາງລົບ ຫລື  
ຄວາມພະຍາຍາມທີ່ບໍ່ປະ ລິບຄວາມສໍາເລັດຂອງເຈົ້າໜ້າທີ່ລັດ, ໂດຍສະເພາະ ແມ່ນໃນປະເທດຈີນ,  
ທີ່ຈະຄວບຄຸມການລົງທຶນ ຫລື ກະແສໄຫລເຂົ້າຂອງກະດານການລົງທຶນທີ່ມີຕໍ່ເນື່ອງ ຊຶ່ງເປັນການຫລໍ່  
ລ້ຽງໃຫ້ມີການເຕີບໂຕດ້ານສິນເຊື້ອ.

ບັນດາຜູ້ວາງນະໂຍບາຍໃນອາຊີ ປະເຊີນກັບ ທາງເລືອກທີ່ຫຍຸ້ງຍາກ ໃນສະພາບແວດ  
ລ້ອມຄືແນວນີ້. ການປະສົມປະສານ ຂອງ ແຮງພັກດັນການເຕີບໂຕໃຫ້ສືບເນື່ອງ ແລະ ການເພີ່ມ  
ຂຶ້ນຂອງເງິນເຟີ້ ໄດ້ແນະນຳວ່າ ການເຕີບໂຕທີ່ກຳລັງປະເຊີນ ຄວນຈະສົມດຸນກັບສະເຖຍລະພາບດ້ານ  
ລາຄາທີ່ກຳລັງປະເຊີນ. ເມື່ອເປັນແນວນັ້ນ, ຫ້ອງຫວ່າງສໍາລັບແຜນນະໂຍບາຍເງິນຕາ ເບິ່ງຄືວ່າຖືກ  
ຈຳກັດໃນຫລາຍໆປະເທດ, ເຖິງແມ່ນວ່າຈະມີຄວາມຍືດຍຸ່ນດ້ານອັດຕາແລກປ່ຽນໃນຫລາຍໆປະເທດ  
ຊຶ່ງອາດຈະຊ່ວຍໃຫ້ ຫລຸດຜ່ອນການກະທົບຈາກຄວາມກົດດັນດ້ານລາຄາ; ມັນຍັງຊ່ວຍເຮັດໃຫ້ມີການ  
ສົມດຸນຄືນ ຂອງ ຄວາມຕ້ອງການຂອງໂລກ. ເຖິງແນວໃດກໍ່ຕາມ, ຖ້າຫາກວ່າພາກພື້ນ ເຫັນວ່າຕົນເອງ  
ຕົກຢູ່ໃນສະພາບແວດລ້ອມທີ່ອ່ອນແອຢ່າງໜັກໜ່ວງ, ເສດຖະກິດໃນອາຊີສ່ວນໃຫຍ່ອາດກຳນົດ  
ຂອບເຂດໃດໜຶ່ງ ສໍາລັບ ນະໂຍບາຍເສດຖະກິດມະຫາພາກແບບຜ່ອນຄາຍ, ໂດຍສະເພາະດ້ານ  
ງົບປະມານ. ຖ້າວ່າມີຄວາມສ່ຽງ ດ້ານຂະແໜງການເງິນ ແລ້ວອີງການດ້ານການຄຸ້ມຄອງ ແລະ ເງິນຕາ  
ຄວນເລີ່ມການຕິດຕາມກວດກາ ແລະ ທົບທວນແຜນຮອງຮັບ, ລວມທັງການສະໜອງສະພາບ  
ຄ່ອງຂອງທະນາຄານກາງ ແລະ ການຫັນເປັນທຶນຂອງທະນາຄານ.

ພາກທີ II ຂອງ ບົດລາຍງານສະພາບເສດຖະກິດຂອງພາກພື້ນ ໄດ້ກວດສອບບັນຫາທີ່ເຊື່ອມ  
ໂຍງຕ່າງໆ ໂດຍການສຶກສາການກະຈາຍວິກິດ ຈາກ ສະຫະລັດ ມາສູ່ ອາຊີ ຕະຫລອດ 15 ປີ ຜ່ານມາ.  
ການສຶກສາ ສາມາດສະຫລຸບໄດ້ວ່າ ອາຊີ ບໍ່ໄດ້ເຊື່ອມໂຍງ ແລະ ການກະຈາຍວິກິດນັ້ນອາດ ໃຫ້ຍ  
ຫລວງ. ໃນຂະນະທີ່ ການກະຈາຍດັ່ງກ່າວ ໂດຍສະເລ່ຍແມ່ນມີຄວາມເບົາບາງຢູ່ໃນອາຊີ  
ທີ່ມີເສດຖະກິດຮຸ່ງເຮືອງ -- 1 ເປີເຊັນ ຂອງການເຕີບໂຕຂັກຊ້າຢູ່ ສະຫະລັດ ພາໃຫ້ເກີດມີ ¼ ຫາ ½  
ເປີເຊັນ ຂອງການຂະຫຍາຍຕົວຂັກຊ້າໂດຍສະເລ່ຍ (ເຊັ່ນ: ຍີ່ປຸ່ນ ແມ່ນປະເທດທີ່ຂະຫຍາຍຕົວ

ຢູ່ໃນລະດັບທ້າຍຂອງຂອບເຂດນີ້) -- ເຫດຜົນທີ່ພາໃຫ້ເຊື່ອມີຢູ່ວ່າ ການຂະຫຍາຍຕົວຊັກຊ້າລົງໃນ ສະຫະລັດ ມີຜົນກະທົບຢ່າງຫລວງຫລາຍ. ໂດຍສະເພາະ, ມີຫລັກຖານຢັ້ງຢືນວ່າ ການກະຈາຍ ຈາກ ສະຫະລັດ ໂດຍສະເພາະໄປສູ່ປະເທດຈີນ ແມ່ນໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນໃນຫລາຍປີຜ່ານມານີ້, ແລະ ຢັ້ງຢືນວ່າ ການຕິດຕໍ່ທາງການເງິນ ແລະ ຜົນກະທົບຕໍ່ຄວາມໝັ້ນໃຈ ຂອງໂລກ (ແນ່ນອນວ່າ ມີບົດບາດ ໃນຂະນະນີ້) ອາດເພີ່ມຂະໜາດຂອງການກະຈາຍນັ້ນອອກຢ່າງກວ້າງຂວາງ. ການຕົກຕໍ່ ໃນປີ 2001 ເນັ້ນວ່າ ຜົນກະທົບຂອງການເຕີບໂຕຊ້າຂອງ ສະຫະລັດ ຕໍ່ ອາຊີ ແມ່ນໃຫຍ່ຫລວງ.