

## การเติบโตทางเศรษฐกิจของเอเชียกำลังฝ่าอุปสรรคภาษีศุลกากรและความไม่แน่นอน

ภูมิภาคนี้ได้พิสูจน์ให้เห็นถึงความสามารถในการฟื้นตัวเหนือความคาดหมาย ด้วยแรงหนุนจากการทำคำสั่งซื้อเพื่อการส่งออกล่วงหน้าก่อนการขึ้นอัตราภาษีศุลกากร การลงทุนด้านเทคโนโลยี และการสนับสนุนเชิงนโยบาย ในการรักษาการเติบโตที่แข็งแกร่งและยั่งยืน ภูมิภาคนี้จำเป็นต้องปรับสมดุลให้สอดคล้องกับอุปสงค์ภายในประเทศ และเสริมสร้างการบูรณาการในภูมิภาคระดับลึกยิ่งขึ้น

โดย อันเดรีย เปสคาโตรี และ กฤษณะ ศรีนิวาสัน

การเติบโตทางเศรษฐกิจของเอเชียในปีหน้ามีแนวโน้มที่จะทรงตัวได้มากกว่าที่ประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ แม้ว่าอุปสงค์ภายนอกจะอ่อนแอลง ภาษีศุลกากรที่สูงขึ้น และความไม่แน่นอนของนโยบายอย่างต่อเนื่องก็ตาม

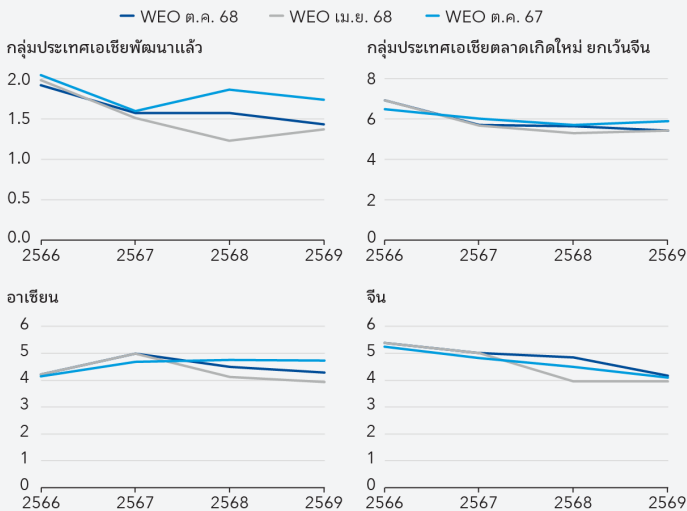
การเติบโตทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียและแปซิฟิกมีแนวโน้มชะลอลงลงเป็นร้อยละ 4.1 ในปีหน้า จากร้อยละ 4.5 ในปีนี้ ตามการคาดการณ์ล่าสุดของเรา และอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มจะทรงตัวในระดับปานกลาง

คาดการณ์ว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนจะชะลอลงจากร้อยละ 4.8 ในปีนี้ เป็นร้อยละ 4.2 ในปีหน้า ขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นจะชะลอลงจากร้อยละ 1.1 เป็นร้อยละ 0.6 ส่วนอินเดียจะยังคงขยายตัวในอัตราที่แข็งแกร่งเป็นร้อยละ 6.6 ในปีนี้ ซึ่งสูงสุดในบรรดาประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ขนาดใหญ่ ขณะที่ชะลอลงเหลือเป็นร้อยละ 6.4 ในปีหน้า การเติบโตของเกาหลีใต้จะเร่งขึ้นจากร้อยละ 0.9 ในปีนี้เป็นร้อยละ 1.8 และเศรษฐกิจของสมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (อาเซียน) จะขยายตัวเป็นร้อยละ 4.3 เป็นปีที่สองติดต่อกัน

แม้ว่าเอเชียจะเป็นศูนย์กลางของการปฏิรูปนโยบายการค้าโลก แต่เอเชียจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญที่สุดของการเติบโตทางเศรษฐกิจโลก โดยคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 60 ในปีนี้และปีหน้า แรงกระแทกจากความตึงเครียดทางการค้าได้รับการบรรเทาลงด้วยคำสั่งซื้อเพื่อการส่งออกล่วงหน้าก่อนการจัดเก็บภาษีใหม่ การลงทุนด้านปัญญาประดิษฐ์ที่แข็งแกร่งเกินคาด การปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานภายในภูมิภาคที่กำลังดำเนินอยู่ ตลอดจนการผ่อนคลายนโยบายในบางประเทศ

## เศรษฐกิจเอเชียฟื้นตัวเหนือความคาดหมายท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้า

อัตราการเติบโตของจีดีพี แสดงเป็นจุดร้อยละ

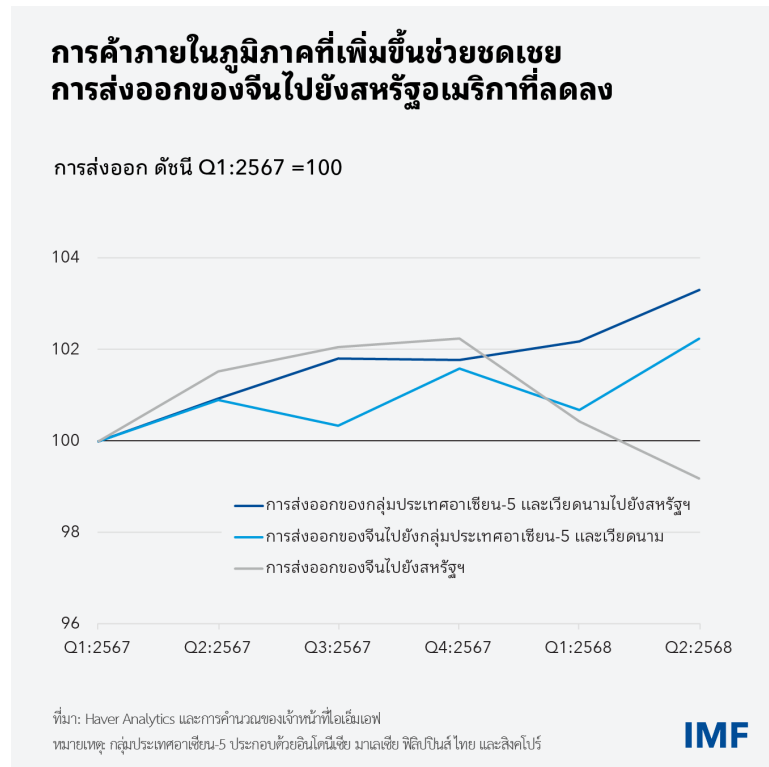


ที่มา: ไอเอ็มเอฟ แนวโน้มเศรษฐกิจโลก ตุลาคม 2568  
หมายเหตุ: ข้อมูลอาเซียนไม่รวมเมียนมาร์

IMF

แต่ความเสี่ยงหลายประการต่อแนวโน้มเศรษฐกิจแฝงอยู่เบื้องหลังการฟื้นตัวนี้ ได้แก่ การปรับขึ้นอัตราภาษีศุลกากรใหม่ และข้อจำกัดที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับกฎว่าด้วยถิ่นกำเนิดสินค้าเพื่อหลีกเลี่ยงการขนถ่ายสินค้า การหยุดชะงักเพิ่มเติมของห่วงโซ่อุปทาน รวมทั้งภาวะการเงินโลกที่ตั้งตัวขึ้น

การค้ำยังเป็นองค์ประกอบสำคัญของแนวคิดเรื่องความสามารถในการฟื้นตัว ในเดือนเมษายน สหรัฐอเมริกาได้ปรับขึ้นอัตราภาษีศุลกากรที่แท้จริงเป็นระดับสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ ซึ่งยังคงอยู่ในระดับสูงแม้หลังจากการระงับใช้ชั่วคราว การทำข้อตกลง และการนำอัตราภาษีเดิมกลับมาใช้อีกเป็นรอบต่าง ๆ ส่วนผู้ประกอบการส่งออกได้เร่งการส่งออกก่อนการบังคับใช้อัตราภาษีศุลกากรใหม่ ซึ่งส่งผลให้ยอดส่งออกพุ่งสูงขึ้นในไตรมาสแรก แต่กลับชะลอตัวลงในสามเดือนถัดมา



นอกจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการค้าและภาษีศุลกากร ยังมีเรื่องราวอื่น ๆ โดยที่ได้บทเรียนจากประสบการณ์เรื่องภาษีศุลกากรในปี 2561 ซึ่งส่งผลให้การผลิตและการจัดหมวดหมู่สินค้าในภูมิภาคเปลี่ยนแปลงไป โดยมีสัดส่วนของสินค้าชั้นกลางที่ไหลเข้าและไหลผ่านเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และศูนย์กลางการค้าอื่น ๆ มากขึ้น ทั้งนี้ ควบคู่ไปกับปริมาณการค้าที่เพิ่มขึ้นในภูมิภาคนี้ มีวัฏจักรที่ขับเคลื่อนด้วยปัญญาประดิษฐ์ (AI) อินเทอร์เน็ต ซึ่งช่วยส่งเสริมการส่งออกเทคโนโลยีขั้นสูงจากเศรษฐกิจต่าง ๆ รวมถึงเกาหลีใต้และญี่ปุ่น ส่งผลให้การค้าภายในเอเชียมีความลึกยิ่งขึ้น

พลวัตเหล่านี้ได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินในเศรษฐกิจหลายแห่ง และการสนับสนุนทางการคลังแบบเจาะจงในบางประเทศ โดยเฉพาะจีน เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และเวียดนาม ซึ่งช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจและบรรเทาแรงกระแทกจากอุปสงค์ภายนอก ภาวะการเงินในภูมิภาคเอเชียส่วนใหญ่ก็ผ่อนคลายลงเช่นกัน สะท้อนถึงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าลง ส่วนต่างผลตอบแทนระหว่างพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้เอกชนที่ลดลง มูลค่าหุ้นและมูลค่าตลาดที่สูงขึ้น และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ลดลงในประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่

นอกเหนือจากความสามารถในการฟื้นตัวระยะสั้นแล้ว ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของเศรษฐกิจในอดีตที่อ่อนแอลงยังซ้ำเติมผลกระทบจากสภาพแวดล้อมทางการค้าที่ไม่แน่นอนอีกเช่นกัน ประชากรสูงอายุทำให้การปันผลทางประชากรลดลงในประเทศเศรษฐกิจหลักบางประเทศ การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศจากการลงทุนไม่สามารถเข้าถึงบริษัทที่มีพลวัตสูงได้เสมอไป นอกจากนี้ ผลกระทบหลังโควิดระบอบการปกครองส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในเอเชีย ส่งผลให้ความไม่สมดุลภายนอกจึงขยายวงกว้างขึ้น ยิ่งไปกว่านั้น ความไม่สงบที่ผ่านมายังเน้นย้ำให้เห็นว่าการขาดแคลนการจ้างงานและโอกาสอื่น ๆ กำลังกระตุ้นให้ความตึงเครียดทางสังคมไหม้กระเพื่อ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศที่สถาบันต่าง ๆ อ่อนแอและมีการรับรู้อย่างแพร่หลายเรื่องการทุจริตคอร์รัปชัน

## การปรับสมดุลการเติบโตทางเศรษฐกิจ

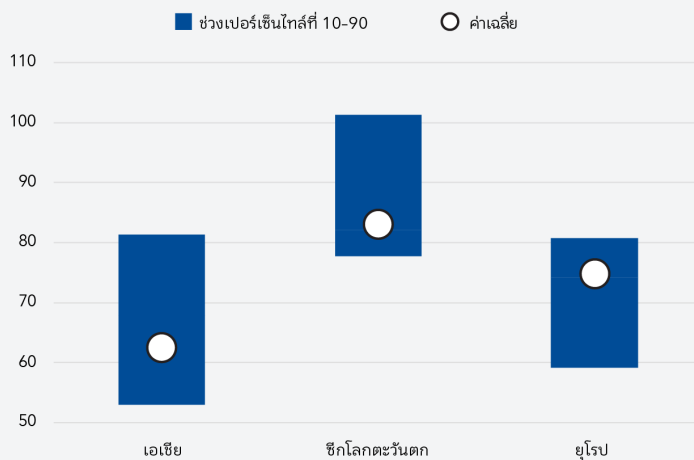
ผู้กำหนดนโยบายจึงมีการกึ่งในการเปลี่ยนความสามารถในการฟื้นตัวในปัจจุบันให้เป็นการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ยั่งยืน และครอบคลุม ซึ่งใช้ประโยชน์จากปัจจัยขับเคลื่อนใหม่ ๆ เพื่อให้บรรลุศักยภาพทางเศรษฐกิจได้ดียิ่งขึ้น

ในช่วงไม่กี่เดือนข้างหน้า นโยบายต่าง ๆ ควรมุ่งเน้นไปที่การรองรับแรงกระแทกจากความผันผวนที่ผ่านมา และลดความไม่แน่นอนของนโยบาย ซึ่งเนื่องจากอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่าเป้าหมายในหลายประเทศ มาตรการผ่อนคลายทางการเงินที่รอบคอบจึงยังคงเหมาะสม ความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนควรจะช่วยรองรับแรงกระแทก โดยการแทรกแซงควรจะสงวนไว้ให้ใช้เฉพาะในภาวะที่ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจไม่เป็นระเบียบ ซึ่งสอดคล้องกับกรอบนโยบายเชิงบูรณาการ (Integrated Policy Framework) ของไอเอ็มเอฟ โดยมาตรการทางการคลังแบบเจาะจงและชั่วคราวสามารถปกป้องประชากรที่เปราะบางที่สุดและสนับสนุนธุรกิจที่อยู่รอดต่อไปได้ นอกจากนี้ นโยบายการปฏิรูปในแนวนอน ซึ่งรวมถึงการปรับปรุงกฎระเบียบให้มีประสิทธิภาพขึ้นและการปรับปรุงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ จะเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่งต่อการปลดปล่อยภาคเอกชนให้มีบทบาทต่อไป

ในปีต่อ ๆ ไป การกำหนดนโยบายควรให้ความสำคัญกับการรักษาการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน และการขยายสัดส่วนการบริโภคภาคเอกชนในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งการปรับสมดุลทางเศรษฐกิจจะประสบความสำเร็จโดยการเสริมสร้างระบบประกันสังคมให้แข็งแรง เพื่อให้ประชาชนไม่รู้สึกว่าจำเป็นต้องออมเงินเป็นการป้องกันไว้ก่อน นอกจากนี้ การลดขนาดนโยบายภาคอุตสาหกรรมก็เป็นสิ่งสำคัญเช่นกัน และในประเทศจีน ซึ่งตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงตึงเครียดนั้น การปรับปรุงบุคคลและการสร้างบ้านที่ขายล่วงหน้าให้แล้วเสร็จ จะช่วยฟื้นฟูความเชื่อมั่นในตลาดที่อยู่อาศัย และท้ายที่สุดจะช่วยกระตุ้นการบริโภคภาคเอกชน

### การบริโภคของเอเชียมีบทบาทค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับภูมิภาคหลักอื่น ๆ

การบริโภครวม คิดเป็นร้อยละของจีดีพี ปี 2567



ที่มา: ไอเอ็มเอฟ แนวโน้มเศรษฐกิจโลก ตุลาคม 2568 และการคำนวณโดยเจ้าหน้าที่ไอเอ็มเอฟ  
หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยปรับค่าเสมอภาคของกำลังซื้อ

IMF

การปรับสมดุลทั่วทั้งภูมิภาคยังต้องอาศัยรัฐบาลในการฟื้นฟูฐานะการเงินเพื่อป้องกันแรงกระแทก และตอบสนองต่อความจำเป็นที่สำคัญโดยไม่เพิ่มต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชน

เงินทุนต้องไหลไปยังที่สามารถใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด ซึ่งการวิเคราะห์ของเราแสดงให้เห็นว่าอุปสรรคด้านกฎระเบียบ และการกีดกันเงินจำนวนมากส่งผลกระทบต่อการลงทุนและผลิตภาพในบางประเทศในภูมิภาค การปฏิรูปเพื่อส่งเสริมการระดมทุนผ่านตลาดทุน เสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับตลาดหุ้นและพันธบัตร และช่วยให้ผู้ปรับโครงสร้างหนี้ จะช่วยจัดสรรเงินทุนได้เหมาะสมขึ้นและช่วยให้วิสาหกิจที่อยู่รอดต่อไปสามารถเติบโตได้

แม้ว่าเศรษฐกิจของเอเชียจะค่อนข้างเปิดเสรี แต่ก็ไม่ได้เป็นเช่นนั้นเสมอไป ยกตัวอย่างเช่น อุตสาหกรรมบริการของเอเชียได้กลับค่อนข้างปิด การวิเคราะห์ของเราแสดงให้เห็นว่าการบูรณาการในภูมิภาคในระดับลึกยิ่งขึ้นจะช่วยเพิ่มการแข่งขันและผลิตภาพ ลดต้นทุน และทำให้ตลาดมีความหลากหลาย การลดอุปสรรคทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษีศุลกากร การขยายข้อตกลงทางการค้าเพื่อสะท้อนถึงบทบาทที่เพิ่มขึ้นของภาคบริการและการค้าดิจิทัล และการผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จะดึงดูดการลงทุนและเสริมการปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานที่กำลังดำเนินอยู่ให้สมบูรณ์

โดยสรุปแล้วความสามารถในการฟื้นตัวของภูมิภาคยังคงมีอยู่ แต่อุปสรรคที่ทวีความรุนแรงขึ้นกำลังสร้างแรงกดดันให้กับโลกขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ถูกต้องทำให้อยู่แล้วจากการปฏิรูปนโยบายการค้า ประเทศต่าง ๆ ควรปรับสมดุลอุปสงค์ภายในประเทศ เสริมสร้างกรอบการคลังระยะกลาง และส่งเสริมการค้าและธุรกรรมการเงินระหว่างประเทศในภูมิภาค เพื่อให้การเติบโตทางเศรษฐกิจมีความยั่งยืนและครอบคลุม

ชีวประวัติ

### **อันเดรีย เปสคาโตรี**

คุณอันเดรีย เปสคาโตรี ดำรงตำแหน่งรองผู้อำนวยการแผนกเอเชียและแปซิฟิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ก่อนหน้านี้นี้เขาเคยดำรงตำแหน่ง ผู้อำนวยการฝ่ายสินค้าโภคภัณฑ์ในแผนกวิจัยของ IMF และเคยเป็นบรรณาธิการร่วมของ วารสารการเงิน เครดิต และการธนาคาร เขาเขียนบทความมากมายเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์มหภาค รวมถึงนโยบายการเงินและการคลัง โดยผลงานของเขาได้รับการตีพิมพ์ในวารสารวิชาการที่ผ่านการรับรองโดยผู้ทรงคุณวุฒิ ก่อนเข้าร่วมงานกับ IMF อันเดรียเคยเป็นนักเศรษฐศาสตร์ประจำธนาคารกลางแห่งคลีฟแลนด์ และคณะผู้ว่าการระบบธนาคารกลางสหรัฐ

### **กฤษณะ ศรีนิวาสน์**

คุณกฤษณะ ศรีนิวาสน์ ดำรงตำแหน่งผู้อำนวยการแผนกเอเชียและแปซิฟิก (APD) ในการดำรงตำแหน่งนี้ มีหน้าที่กำกับดูแลงานของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ในทุกประเทศในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ก่อนหน้านี้นี้เคยดำรงตำแหน่งรองผู้อำนวยการแผนกเอเชียและแปซิฟิก (APD) โดยกำกับดูแลงานในหลายประเทศที่มีความสำคัญเชิงระบบ รวมถึงจีนและเกาหลีใต้ ก่อนหน้านั้นเคยดำรงตำแหน่งรองผู้อำนวยการแผนกซีกโลกตะวันตก (WHD) โดยกำกับดูแลงานของ IMF ในหลายประเทศในทวีปอเมริกา รวมถึงบราซิล แคนาดา เม็กซิโก เปรู เอกวาดอร์ และเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศหมู่เกาะในเขตทะเลแคริบเบียน คุณกฤษณะทำงานกับ IMF ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2537 และเคยทำงานที่ IMF ในหลายแผนก เขาสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาเอกสาขาการเงินระหว่างประเทศจาก Indiana University และปริญญาโทจาก Delhi School of Economics ประเทศอินเดีย และมีบทความตีพิมพ์ในวารสารวิชาการหลายชิ้น ทั้งที่ IMF และในวารสารวิชาการชั้นนำ