

เศรษฐกิจไทย ป่วยหรืออ่อนแอ?

12 มิถุนายน 2562

สมประวิณ มันประเสริฐ somprawin.manprasert@krungsri.com ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

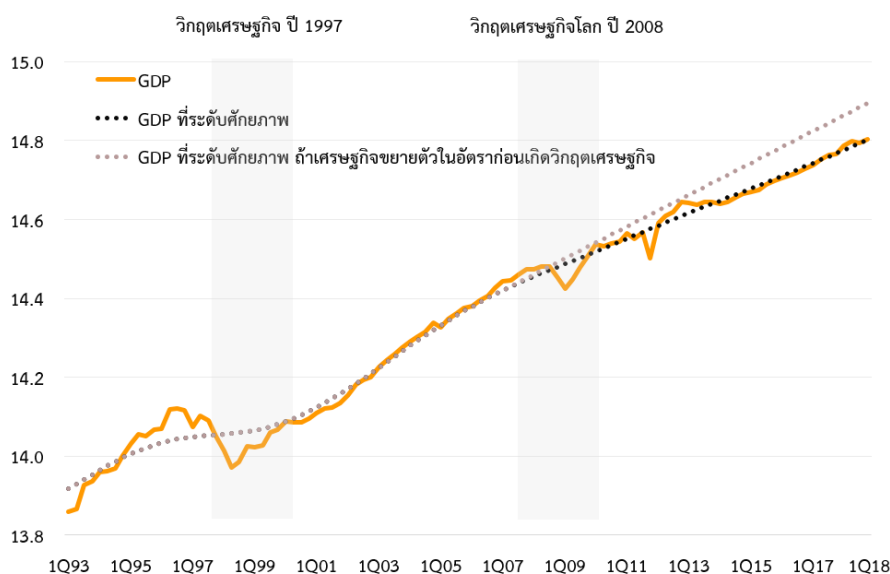
ก้องภพ วงศ์แก้ว wo.kongphop@toki.waseda.jp Waseda University (บัณฑิตศึกษาปริญญาโท)

บทความนี้กลั่นกรองเนื้อหาจากบทความ [aBRIDGED](#) ฉบับเต็มเรื่อง “เศรษฐกิจไทย ป่วยหรืออ่อนแอ?” เผยแพร่ใน website ของสถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์ (<https://www.pier.or.th/>)

ในปี 2018 เศรษฐกิจไทยเติบโตได้ในอัตราร้อยละ 4.1 ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับศักยภาพการเติบโตในระยะยาว แต่อัตราการเติบโตดังกล่าวกลับเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าในอดีตที่เคยสูงถึงร้อยละ 5-6 ในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2008 ปรากฏการณ์ดังกล่าวนำมาซึ่งการตั้งคำถามถึงสาเหตุและเครื่องมือที่ผู้ดำเนินนโยบายควรเลือกใช้ในการรักษาอาการ ‘โตช้า’ ของระบบเศรษฐกิจไทย โดยการแยกวิเคราะห์สาเหตุการชะลอตัวของ การเติบโตทางเศรษฐกิจไทย เราคำนึงถึงทั้งประเด็นระยะสั้น (ปัจจัยทางวัฏจักรเศรษฐกิจ) และประเด็นระยะยาว (ปัจจัยเชิงโครงสร้าง) เพื่อนำไปสู่การเลือกเครื่องมือเชิงนโยบายที่เหมาะสมต่อไป

การแยกวิเคราะห์สาเหตุของอาการ ‘โตช้า’ พบว่าเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันเติบโตใกล้เคียงกับระดับศักยภาพ และมีความผันผวนลดลงในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา แต่แกนของการเติบโตกลับย่อตัวลงซึ่งสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยมีศักยภาพในการเติบโตลดลง (รูปที่ 1) นอกจากนี้จะได้อธิบายแล้ว การเติบโตยังขาดคุณภาพเพราะคนส่วนใหญ่ไม่ได้มีส่วนร่วมกับการเติบโตนั้น โดยสำนักงานสถิติแห่งชาติชี้ว่าประชากรหนึ่งในสิบคนที่มียาวยุติสูงสุดได้ส่วนแบ่งรายได้ ไปถึงร้อยละ 35.3

รูปที่ 1: Gross domestic product



หมายเหตุ: GDP ที่ระดับศักยภาพคำนวณจาก GDP ในรูปลอการิทึมที่ปรับผลของฤดูกาลแล้วนำมาผ่าน HP filter ที่ $\lambda = 1600$

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, วิจัยกรุงศรี

ขณะที่ประชากรสี่ในสิบคนที่มีรายได้ต่ำสุดได้ไปเพียงร้อยละ 14.2 เท่านั้น จะเห็นได้ว่าเศรษฐกิจไทยไม่ได้โตซ้ำ เพราะ ‘ป่วยไข้ชั่วคราว’ ซึ่งเป็นประเด็นระยะสั้น แต่เป็นเพราะ ‘มีสุขภาพที่อ่อนแอลง’ ซึ่งเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาว

ในภาวะปัจจุบันที่เศรษฐกิจขยายตัวได้ใกล้เคียงกับระดับศักยภาพและมีอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำอยู่แล้ว การลดอัตราดอกเบี้ยลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้นไม่ได้ตอบโจทย์ นอกจากนี้ การลดอัตราดอกเบี้ยลงไปสู่ระดับที่ต่ำจนเกินไปหรือนานจนเกินไปก็อาจมีผลข้างเคียงต่อเศรษฐกิจในระยะยาวได้เช่นกัน

ผลข้างเคียงข้อแรกคือ การที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานอาจสร้างความเสี่ยงต่อระบบสถาบันการเงิน ในระยะสั้น การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไปในระดับต่ำจะทำให้รายจ่ายดอกเบี้ยของลูกหนี้ลดลงและช่วยให้ฐานะการเงินของลูกหนี้ดูดีขึ้น จึงจูงใจให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อให้กับลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูงและผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระหนี้ แต่เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้น ลูกหนี้กลุ่มนี้อาจมีหนี้สินพอกพูนจนไม่สามารถชำระคืนได้ จึงกลายเป็นหนี้เสียที่กระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจของธนาคารพาณิชย์

ไม่เฉพาะแต่กับสินเชื่อเท่านั้น นักลงทุนในตลาดการเงินก็มีแนวโน้มที่จะกล้าเสี่ยงกับการเก็งกำไรเพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่การถือครองสินทรัพย์เสี่ยงจำนวนมากอาจทำให้พอร์ตการลงทุนเปราะบางต่อปัจจัยแวดล้อมและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์ความเสียหายที่รุนแรงก็อาจส่งผลกระทบต่อความมั่งคั่งของนักลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

ผลข้างเคียงข้อที่สองคือ การกระจายผลประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยที่ไม่สมดุลอาจสร้างความเหลื่อมล้ำระหว่างคนในระบบเศรษฐกิจ ยกตัวอย่างเช่น

(1) การลดอัตราดอกเบี้ยให้ประโยชน์กับนักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง (Risky investor) เพราะสามารถกู้เงิน ณ ต้นทุนที่ต่ำลงมาเก็งกำไร แต่ลดทอนรายได้ดอกเบี้ยของครัวเรือนที่ถือครองสินทรัพย์ความเสี่ยงต่ำ เช่น เงินฝาก ตราสารหนี้ เป็นต้น

(2) การลดอัตราดอกเบี้ยให้ประโยชน์กับบริษัทขนาดใหญ่มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก สาเหตุที่บริษัทลงทุนใหม่เป็นเพราะต้องการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งตลาด แต่หากช่องว่างระหว่างบริษัทขนาดใหญ่กับบริษัทขนาดเล็กกว้างเกินไป บริษัทเล็กจะขาดแรงจูงใจในการลงทุนเพิ่มแม้อัตราดอกเบี้ยจะอยู่ในระดับต่ำก็ตาม ดังนั้น การลดอัตราดอกเบี้ยจึงเอื้อให้บริษัทขนาดใหญ่ลงทุนมากกว่าบริษัทขนาดเล็กซึ่งจะทำให้ช่องว่างระหว่างบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กยิ่งกว้างขึ้น ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยที่ยังลดต่ำลงจะทำให้ความแตกต่างระหว่างผลประโยชน์ที่บริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กได้รับยิ่งรุนแรงขึ้น

(3) ธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อหมุนเวียนกับ Zombie firms แทนที่จะให้สินเชื่อกับบริษัทที่มีศักยภาพไปลงทุนใหม่ เนื่องจากการลดอัตราดอกเบี้ยทำให้ฐานะทางการเงินของ Zombie firms ปรับตัวดีขึ้น แต่การให้สินเชื่อใหม่กับบริษัทที่มีศักยภาพกลับมีผลได้ลดลงตามทิศทางอัตราดอกเบี้ย ธนาคารจึงมีแรงจูงใจที่จะให้สินเชื่อกับ Zombie firms มากกว่า อันถือเป็นการสูญเสียโอกาสที่จะนำเงินทุนไปเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของบริษัทที่มีศักยภาพและเพิ่มผลิตภาพของเศรษฐกิจในภาพรวม

แล้วนโยบายที่จะรักษาอาการโตช้าของระบบเศรษฐกิจไทยควรมีลักษณะเช่นใด? ไทยต้องการมาตรการในการยกศักยภาพของการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว สาเหตุสำคัญที่ทำให้ศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยลดลงมี 2 ประการ ประการแรก คือ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุซึ่งทำให้ไทยมีกำลังแรงงานลดลง ประการที่สอง คือ ข้อจำกัดเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจที่ทำให้การจัดสรรทรัพยากรและผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจขาดประสิทธิภาพอันนำไปสู่การขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ขาดความสมดุล ดังจะเห็นได้จากรูปแบบการเติบโตทางเศรษฐกิจที่พึ่งพิงภาคต่างประเทศมากเกินไป ทักษะแรงงานไทยที่ไม่สอดคล้องกับความต้องการ และความเหลื่อมล้ำในการกระจายผลประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ

เพื่อปลดล็อกข้อจำกัดดังกล่าว ระบบเศรษฐกิจไทยจำเป็นต้องแสวงหากลไกใหม่ในการจัดสรรและเพิ่มประสิทธิภาพของปัจจัยการผลิต นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยยังต้องการกลไกในการจับคู่เพื่อแลกเปลี่ยนทรัพยากรและมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพและทั่วถึง เพื่อให้คนในสังคมได้รับ ‘โอกาสทางเศรษฐกิจ’ อย่างเท่าเทียมกัน

กลไกดังกล่าวจะเกิดขึ้นได้หากสามารถขจัดปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (asymmetric information) เพราะหากผู้เล่นในระบบเศรษฐกิจสามารถเข้าถึงข้อมูลที่สมมาตรจะทำให้เกิดการจับคู่เพื่อแลกเปลี่ยนทรัพยากรและองค์ความรู้ที่มีประสิทธิภาพ อันจะนำไปสู่การจัดสรรทรัพยากรที่เหมาะสม นอกจากนี้ ความเท่าเทียมในการเข้าถึงข้อมูลยังลดความเหลื่อมล้ำในการแข่งขันซึ่งสร้างแรงจูงใจในการพัฒนานวัตกรรม การปฏิรูปโครงสร้างเชิงสถาบันที่กำกับการไหลเวียนของข้อมูลในระบบเศรษฐกิจจึงเป็นคำตอบของการยกระดับการพัฒนาทางเศรษฐกิจของไทย

ภายใต้โจทย์ปัญหาเชิงโครงสร้างดังกล่าว ทางออกของการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย คือระบบเศรษฐกิจแบบแพลตฟอร์มหรือ platform economy ซึ่งหมายถึงระบบเศรษฐกิจที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นบนแพลตฟอร์มดิจิทัล นับตั้งแต่การซื้อขายสินค้า ไปจนถึงการแลกเปลี่ยนมูลค่าเพิ่มระหว่างผู้บริโภคและผู้ผลิต ระบบเศรษฐกิจแบบแพลตฟอร์มมีศักยภาพที่จะเป็นคำตอบของการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจไทยด้วยเหตุผลสำคัญ 4 ประการ

(1) แพลตฟอร์มเป็นโครงสร้างพื้นฐานที่ช่วยขจัดปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลและเพิ่มประสิทธิภาพในการจับคู่เพื่อให้เกิดการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เห็นได้จากกลไกการทำงานของ Amazon ซึ่งสร้างระบบตลาดที่ใช้ข้อมูลในการจับคู่ผู้ซื้อและผู้ขายที่มีความต้องการสอดคล้องกันมากที่สุด รวมทั้งจับคู่ผู้ซื้อกับผู้ให้บริการอื่น ๆ ตลอดกระบวนการซื้อขายอย่างเบ็ดเสร็จ นับเป็นการใช้ประโยชน์จากข้อมูลเพื่อเอื้อให้เกิดธุรกรรมทางเศรษฐกิจที่เหมาะสมที่สุด

(2) เศรษฐกิจแบบแพลตฟอร์มมีศักยภาพในการเติบโตสูงจากการขยายเครือข่าย (network) ครอบคลุมผู้เล่นจำนวนมาก ปฏิสัมพันธ์ระหว่างผู้เล่นจะทำให้เกิดการสะสมข้อมูลที่ต่อยอดไปเป็นกิจกรรมเศรษฐกิจใหม่ต่อไป เช่น การสร้างเครือข่ายของนักท่องเที่ยวบน Agoda ที่มีการแลกเปลี่ยน peer reviews ระหว่างกัน ข้อมูลที่สะสมไว้จะดึงดูดให้ผู้บริโภคกลุ่มใหม่เข้าสู่ตลาด จึงช่วยเพิ่มขนาดและความลึกของอุปสงค์บนแพลตฟอร์ม

(3) แพลตฟอร์มสามารถปลดล็อกมูลค่าจากการใช้ปัจจัยการผลิตและสินทรัพย์ที่ไม่ได้ถูกใช้งานอย่างเต็มที่ ดังจะเห็นได้จากตัวอย่างของแพลตฟอร์ม Amazon Mechanical Turk (AMT) ซึ่งเป็น labor platform ที่จับคู่แรงงานกับงาน outsourcing ซึ่งสามารถทำได้ที่บ้าน AMT จึงเป็นทางเลือกสำหรับแรงงานที่ต้องการทำงานหลายอย่างในเวลาเดียวกัน และปลดล็อกให้ผู้ไม่มีงานทำจากข้อจำกัดเชิงกายภาพเข้าสู่กำลังแรงงานได้ นอกจากนี้ แพลตฟอร์มยังเอื้อให้เกิดการใช้

สินทรัพย์อย่างเต็มประสิทธิภาพในรูปแบบของ sharing economy เช่น แพลตฟอร์ม Airbnb ซึ่งเอื้อให้ผู้เล่นนำอสังหาริมทรัพย์มาสร้างมูลค่าเพิ่มเติม

(4) แพลตฟอร์มสนับสนุนให้เกิดการแข่งขันที่เท่าเทียม เพราะผู้เล่นเพิ่มความสามารถในการแข่งขันจากการสร้างเครือข่ายกับผู้เล่นรายอื่นบนแพลตฟอร์ม ทำให้บริษัทขนาดเล็กมีโอกาสในการแข่งขันมากกว่าระบบเศรษฐกิจแบบเดิมที่แข่งกันด้วยขนาดและจำนวนปัจจัยการผลิต นอกจากนี้ แพลตฟอร์มยังทำหน้าที่เป็นโครงสร้างพื้นฐานกลางที่บริษัทขนาดใหญ่และเล็กสามารถใช้ประโยชน์ร่วมกันได้ เช่น ข้อมูลจากการสำรวจตลาด ช่องทางการขาย เป็นต้น

อนึ่ง เงื่อนไขที่จะทำให้เศรษฐกิจแบบแพลตฟอร์มแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของไทยได้สำเร็จ คือ การวางกฎกติกาของกิจกรรมบนแพลตฟอร์มโดยคำนึงการกระจายผลประโยชน์ระหว่างผู้เล่นอย่างเท่าเทียมกัน แพลตฟอร์มต้องมีกลไกปกป้องสิทธิของผู้เล่นและกลไกที่ช่วยลดทอนผลกระทบภายนอกในเชิงลบ (negative externality) ที่มีต่อคนในระบบเศรษฐกิจ อาทิ การช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบจาก technological disruption ให้สามารถปรับตัวเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจใหม่อย่างราบรื่น

โดยสรุป การแยกองค์ประกอบของการเติบโตทางเศรษฐกิจบอกเราว่าเศรษฐกิจไทยชะลอลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจปี 2008 จากแกนการเติบโตที่ย่อลงตามการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรและโครงสร้างเศรษฐกิจที่ขาดความสมดุล ขณะที่วัฏจักรเศรษฐกิจมีความผันผวนน้อยลง ดังนั้น ‘ระบบเศรษฐกิจไทยไม่ได้ป่วย แต่กำลังอ่อนแอจากปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาว’ ในการแก้ปัญหาอย่างตรงจุด ผู้ดำเนินนโยบายต้องปรับโครงสร้างสถาบันทางเศรษฐกิจเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ปัจจัยการผลิตและส่งเสริมการแข่งขันอย่างเป็นธรรมเพื่อนำไปสู่การพัฒนานวัตกรรม ซึ่ง platform economy จะเป็นคำตอบสำคัญสำหรับการยกระดับศักยภาพทางเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์