

## การทำนายจากดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ

- ปรานี ทินกร -

[pranee@econ.tu.ac.th](mailto:pranee@econ.tu.ac.th)

คอลัมภ์ เศรษฐศาสตร์ ตลาดวิชา

หนังสือพิมพ์ประชาชาติธุรกิจ ฉบับวันที่ 22 มีนาคม 2553

---

### ความปรารถนาที่จะหยั่งรูนาคค

มนุษย์มีความปรารถนาที่จะหยั่งรูนาคคมาเป็นเวลานานนับหลายพันปีแล้ว อย่างน้อยจากหลักฐานทางประวัติศาสตร์เมื่อประมาณสามพันปีก่อนคริสตกาล ชาวกรีกและชาวอียิปต์ได้อาศัยการเคลื่อนที่ของดวงดาวมาใช้คาดคะเนเกี่ยวกับดินฟ้าอากาศและพืชผล และในสมัยพุทธกาล ชนชั้นวรรณะพราหมณ์ก็ได้อาศัยการวิเคราะห์การเคลื่อนย้ายตำแหน่งของดวงดาวในท้องฟ้าเพื่อนำมาพยากรณ์อนาคต ปัจจุบันนี้คงไม่มีใครที่ไม่รู้จักคำว่า “โหราศาสตร์” ซึ่งเป็นศาสตร์แห่งการทำนายชะตาชีวิตจากตำแหน่งของดวงดาว และนักโหราศาสตร์ยังอาศัยการเคลื่อนที่ของดวงดาว มาคาดคะเนเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตด้วย

นักเศรษฐศาสตร์ก็เป็นเหมือนปุถุชนทั่วไปที่มีความอยากรู้เกี่ยวกับอนาคต นอกจากจะมีทฤษฎีต่างๆ ที่วิเคราะห์พฤติกรรมของมนุษย์และผลลัพธ์ที่จะตามมาจากพฤติกรรมดังกล่าวแล้ว นักเศรษฐศาสตร์ยังมีเครื่องมือที่นำมาใช้พยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตภายใต้เงื่อนไขต่างๆ เครื่องมือที่สำคัญในการใช้ทำนายภาวะเศรษฐกิจของนักเศรษฐศาสตร์มีหลายประการ เช่น แบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค แบบจำลองอนุกรมเวลา การสำรวจความเชื่อมั่นของนักธุรกิจและผู้บริโภค และที่จะกล่าวถึงในบทความนี้คือ การทำนายโดยใช้ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ (Leading Economic Indicator) อาจกล่าวได้ว่าการทำนายจากดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจมีส่วนทำให้นักเศรษฐศาสตร์คล้ายคลึงกับนักโหราศาสตร์ ตรงที่นักโหราศาสตร์อาศัยการเคลื่อนที่ของดวงดาวในการพยากรณ์อนาคต ในขณะที่นักเศรษฐศาสตร์อาศัยการเคลื่อนที่ของข้อมูลในการคาดคะเนภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งนี้ หลายท่านคงทราบแล้วว่า มีนักเศรษฐศาสตร์ไทยบางคนได้ทำการศึกษาวิชาโหราศาสตร์อย่างจริงจังเพื่อทำนายอนาคต อาจเป็นเพราะว่า การติดตามการเคลื่อนที่ของดวงดาวมันน่าพิสมัยกว่าการติดตามการเคลื่อนที่ของข้อมูลก็เป็นได้

### ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจคืออะไร

ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจเป็นดัชนีผสมจากตัวแปรเศรษฐกิจหลายตัวซึ่งมีลักษณะนำภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ตัวอย่างเช่น คำขออนุญาตก่อสร้างจะเกิดขึ้นก่อนที่จะมีการก่อสร้าง

หรือ คำสั่งซื้อสินค้าจากต่างประเทศเกิดขึ้นก่อนที่จะมีการผลิตตามคำสั่งกล่าว เป็นต้น ดังนั้น หากเราติดตามเส้นทางการเคลื่อนไหวของดัชนีชี้นำเหล่านี้ในปัจจุบัน เราก็สามารถนำมาคาดคะเนได้ว่าในอนาคตจะเกิดอะไรขึ้น เช่น ถ้าค่าของอนุญาตก่อสร้างลดลงในขณะนี้ เราก็คาดเดาได้ว่าอีกประมาณ 5 – 6 เดือน ธุรกิจการก่อสร้างจะซบเซา ทั้งๆ ที่ในเวลาปัจจุบันธุรกิจก่อสร้างอาจยังคงดำเนินกิจกรรมเป็นปกติตามคำสั่งซื้อที่ได้ขออนุญาตไว้แล้วในอดีต ในประเทศสหรัฐอเมริกาตัวแปรที่เรียกว่า “housing starts” เป็นดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจที่น่าเชื่อถือได้ตัวหนึ่ง และใช้กันอย่างแพร่หลายในการเป็นตัวชี้วัดว่า จะเกิดอะไรขึ้นกับอุตสาหกรรมการก่อสร้างและภาวะเศรษฐกิจโดยรวม

อย่างไรก็ตาม เราไม่ควรเชื่อตัวชี้วัดตัวใดตัวหนึ่งเพียงตัวเดียว เพราะระบบเศรษฐกิจประกอบด้วยสาขาต่างๆ อย่างหลากหลาย ดังนั้นจึงได้มีการรวบรวมตัวชี้วัดหลายตัวที่มีเหตุผลว่าอยู่ในข่ายของการชี้นำภาวะเศรษฐกิจ แล้วนำมารวมกันเรียกว่า ดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจผสม (Composite Leading Indicator) หรือเรียกย่อว่า ดัชนี CLI

จุดเริ่มต้นของการศึกษาวิเคราะห์ดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจมาจากการเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรงในช่วงคริสต์ทศวรรษ 1930 ที่เรียกกันว่า The Great Depression อัตราการว่างงานของประเทศสหรัฐอเมริกาในขณะนั้นพุ่งสูงถึง 25% รัฐบาลสหรัฐอเมริกาในขณะนั้นมี ความอยากรู้ว่า ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำจะสิ้นสุดลงเมื่อใด ดังนั้น จึงให้สำนักวิจัยเศรษฐกิจแห่งชาติ หรือ National Bureau of Economic Research ทำการวิเคราะห์วิจัยหาดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจ สำหรับระบบเศรษฐกิจอเมริกัน ซึ่งต่อมาได้มีการพัฒนาและยังคงใช้อยู่จนถึงทุกวันนี้

ปัจจุบันนี้ประเทศที่พัฒนาแล้วในกลุ่ม OECD ทุกประเทศ รวมทั้งประเทศบราซิล รัสเซีย อินเดีย และจีน (กลุ่ม BRIC) ต่างก็มีการวิเคราะห์และติดตามดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจของประเทศตน และ website ของ OECD ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)) จะมีการเผยแพร่ดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่ม OECD และกลุ่ม BRIC ทุกต้นเดือน

ในกรณีของประเทศไทย ผู้เขียนได้รับทำงานวิจัยให้สภาพัฒน์ ผ่านสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย (TDRI) เมื่อปี พ.ศ.2541 เพื่อวิเคราะห์หาดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย ซึ่งผู้เขียนได้พบว่า มีตัวแปร 7 ตัว เมื่อนำมาผสมประกอบกันตามเทคนิคทางสถิติแล้วมีความสามารถในการทำนายจุดวกกลับ หรือ Turning points ของภาวะเศรษฐกิจไทยได้ค่อนข้างดี ตลอดช่วงเวลา 2523 – 2540 ที่นำข้อมูลมาศึกษา และต่อมาธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ก็ได้มีการจัดทำและเผยแพร่ดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยใน website ของ ธปท. โดยใช้ตัวแปรเศรษฐกิจคล้ายคลึงกับงานของผู้เขียนเป็นส่วนใหญ่ (ดูตารางที่ 1)

## การคาดคะเนอนาคตจากดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ

ถ้าไม่นับปัญหาการเมืองภายในประเทศแล้ว ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจของไทย ในปี 2552 นับว่ามีที่มาส่วนใหญ่จากการลุกลามของปัญหาวิกฤต Subprime ของประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งทำให้เศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาคดเคี้ยว มีอัตราการว่างงานพุ่งสูงถึงกว่า 10% และทำให้ประเทศอุตสาหกรรมสำคัญของโลกจำนวนมากต้องพลอยชวนเซไปด้วย ส่งผลกระทบบ้างทำให้มูลค่าการส่งออกของไทยในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐลดลงถึงร้อยละ 13.9 ดังนั้น จากข้อเท็จจริงที่ว่า การส่งออกต่อ GDP ของไทยมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 65 – 70 และการนำเข้าอีกประมาณร้อยละ 50 เราจึงจำเป็นต้องติดตามสถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศยักษ์ใหญ่และประเทศคู่ค้าที่สำคัญของเรา การเฝ้าติดตามดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเหล่านี้แม้จะไม่ได้ทำให้เราพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตถูกต้อง 100% แต่อย่างน้อยก็บ่งชี้ทิศทางของภาวะเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศของโลก ที่จะเกิดขึ้นในเวลาประมาณ 6 เดือนข้างหน้า

จากข้อมูลล่าสุดที่เผยแพร่ใน website ของ OECD ณ วันที่ 5 มีนาคม 2553 ดังแสดงในรูปที่ 1 เราจะเห็นได้ว่า ดัชนี CLI ของกลุ่มประเทศ OECD ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศญี่ปุ่น และประเทศจีน ได้ผ่านจุดต่ำสุดและกำลังไต่ขึ้นสู่ช่วงที่เรียกกันว่า ขยายตัว (expansion) แล้ว อย่างไรก็ตาม มีข้อน่าสังเกตว่าแม้ GDP ของประเทศสหรัฐอเมริกาก็จะเริ่มมีทิศทางขยายตัวในอัตราประมาณ 1% - 2% แต่อัตราการว่างงานยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 9.7% ดังนั้น จึงยังมีปัจจัยที่น่าเป็นห่วงอยู่ และขณะนี้หลายฝ่ายกำลังจับตาดูตัวเลขรายได้ของบริษัท (corporate earnings) ซึ่งหากมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น เราก็จะมีความหวังได้ว่าจะเริ่มมีการจ้างพนักงานเพิ่มขึ้น และจะทำให้อัตราการว่างงานลดลงในที่สุด

ณ ขณะนี้ การเคลื่อนไหวของดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศสำคัญในโลก บ่งบอกว่า เศรษฐกิจได้เริ่มฟื้นตัวแล้ว และในเวลาประมาณ 6 เดือนถัดจากนี้ภาวะเศรษฐกิจจะมีการขยายตัว ซึ่งจะส่งผลให้การส่งออกของประเทศไทยดีขึ้น นอกจากนี้ ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจของไทยก็บ่งชี้ถึงทิศทางเศรษฐกิจขาขึ้นของประเทศ หากไม่สะดุดปัญหาการเมืองภายในจนลั่นคลอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผู้บริโภคอย่างรุนแรง

## นโยบายเศรษฐกิจในระยะยาว

วิกฤต subprime ในปี ค.ศ. 2008 - 2009 ทำให้รัฐบาลประเทศต่างๆ ใช้มาตรการนโยบายการเงินการคลังแบบขยายตัวเต็มที่ ตั้งแต่เดือนธันวาคม ค.ศ. 2008 จนถึงปัจจุบัน สหรัฐอเมริกาดลด federal funds rate ลงไปอยู่ที่ 0 - 0.25% และใช้งบกระตุ้นเศรษฐกิจ (fiscal stimulus) ประมาณ 2% ของ GDP ในขณะที่รัฐบาลไทยนอกจากใช้นโยบายการเงินผ่อนคลายแล้ว

ยังมีแผนการกู้เงิน 8 แสนล้านบาท เพื่อชดเชยขนาดดุลในปี 2552 และมีโครงการแผนปฏิบัติการ ไทยเข้มแข็งเป็นจำนวนเงินประมาณ 1.43 ล้านล้านบาท กระจายไปใน 3 ปี (2553 - 2555)

เมื่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ความจำเป็นที่รัฐจะต้องกระตุ้นเศรษฐกิจจะน้อยลง รายได้ภาษีจะเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยลดการขาดดุลการคลัง และลดความจำเป็นที่จะต้องกู้เงินมาจำนวนมากเพื่อใช้กระตุ้นเศรษฐกิจ ภายใต้การคาดคะเนข้างต้น ความจำเป็นที่จะมุ่งแก้ปัญหาเศรษฐกิจในระยะสั้นจะลดลง และรัฐบาลควรให้ความสนใจเพิ่มขึ้นต่อนโยบายเศรษฐกิจในระยะยาวของประเทศ ซึ่งนอกจากจะจัดการให้หนี้สาธารณะอยู่ในขอบเขตที่ระบบเศรษฐกิจรองรับได้แล้ว ผู้เขียนเห็นว่ายังมีบางประเด็นที่น่าจะพิจารณาดังนี้

การที่รัฐบาลตั้งเป้าอัตราการเติบโตที่ประมาณร้อยละ 4 ในระยะปีสองปีข้างหน้านี้ดูแล้วก็น่าจะมีความเป็นไปได้ แต่ถ้าเราคิดในระยะยาวขึ้น เมื่อหักอัตราการเพิ่มของประชากรที่ประมาณร้อยละ 0.7 ต่อปี ก็จะเท่ากับเราจะมีอัตราการเติบโตของรายได้แท้จริงต่อคนประมาณปีละ 3.3 % ถ้าไม่มีเหตุการณ์อะไรเลยมาสะดุดอัตราการเติบโตนี้ รายได้ต่อหัวของไทยก็จะเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าภายในเวลาประมาณ 20 ปีเศษ เราน่าถามว่า เวลา 20 ปี เป็นเวลาที่ยาวนานเกินไปหรือไม่ในการเพิ่มมาตรฐานความเป็นอยู่ให้ดีขึ้น 2 เท่า ?

ถ้าเราต้องการให้เวลานั้นสั้นลงกว่านี้ เราจำเป็นต้องมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงกว่านี้ ถ้าเช่นนั้นแล้วนโยบายการเงินการคลังที่เหมาะสมควรเป็นเช่นไร เพื่อที่จะเกื้อหนุนให้มีการเติบโตมากขึ้นโดยไม่ก่อให้เกิดปัญหาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และไม่สร้างผลลบต่อสิ่งแวดล้อมและสุขภาพของชุมชนเช่นกรณีมาบตาพุด

นอกจากนี้ การกระจายรายได้ขณะนี้มีความเหลื่อมล้ำสูงมาก โดยประมาณ 55% ของรายได้ทั้งประเทศกระจุกตัวอยู่ที่จำนวนคนเพียง 20% ระดับบนของประเทศ และคนระดับล่างสุด 20% มีส่วนแบ่งรายได้เพียง 4.4% เท่านั้น การกระจายรายได้ที่ดีขึ้นจะทำให้คนระดับล่างของสังคมมีอุปสงค์ต่อสินค้าและบริการในประเทศเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความสำคัญของการส่งออกในอุปสงค์รวมของประเทศ แรงกระแทกจากประเทศคู่ค้าต่อเศรษฐกิจเราก็จะลดลงด้วย รัฐบาลจะมีมาตรการอะไรที่จะลดปัญหาความเหลื่อมล้ำซึ่งมีอยู่ในปัจจุบัน หากเราไม่มีมาตรการชัดเจนที่จะแก้ปัญหาเรื่องความเหลื่อมล้ำของรายได้ อีก 20 ปี ข้างหน้าก็จะมีคนส่วนใหญ่ของประเทศที่รู้สึกว่าจะไม่มีความก้าวหน้าอะไรนักในชีวิต เพราะการเติบโตทางเศรษฐกิจจะไปกระจุกตัวที่กลุ่มคนระดับบนเท่านั้น ประวัติศาสตร์ได้ให้บทเรียนว่า ความไม่เป็นธรรมทางเศรษฐกิจมีส่วนอย่างสำคัญในการนำมาซึ่งปัญหาสังคมและปัญหาการเมือง วิกฤตการณ์เมืองที่เรากำลังเผชิญอยู่ในทุกวันนี้เป็นประจักษ์พยานของความข้อนี้นี้ได้เป็นอย่างดี

ตารางที่ 1: องค์ประกอบของดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจของไทย

ปราณี ทินกร (2541)	ธนาคารแห่งประเทศไทย
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์</li> <li>2. ส่วนกลับของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก</li> <li>3. พื้นที่ที่ได้รับอนุญาตก่อสร้างใหม่ทั่วประเทศ</li> <li>4. เงินทุนจดทะเบียนธุรกิจรายใหม่</li> <li>5. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ</li> <li>6. ปริมาณเงินแท้จริง (MI/CPI)</li> <li>7. มูลค่าเงินลงทุนที่เปิดดำเนินการใหม่ และขยาย</li> </ol> <p>กิจการที่ได้รับการส่งเสริมจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์</li> <li>2. ดัชนีส่วนกลับราคาน้ำมัน โอमान</li> <li>3. พื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างในเขตเทศบาล</li> <li>4. เงินทุนจดทะเบียนนิติบุคคลตั้งใหม่</li> <li>5. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ</li> <li>6. ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง ณ ราคาคงที่</li> <li>7. การส่งออก ณ ราคาคงที่</li> </ol>

รูปที่ 1 ดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญ

