

Source :

กรุงเทพธุรกิจ

61038870

Date :

[- 2 ก.พ. 2561]

Page :

20

No :



กรุงเทพธุรกิจ

## ■ ส่องโลก สุ่มทรัพย์การลงทุน

\* ศิริพร สุวรรณการ

ผู้บริหารกลุ่มงานที่ปรึกษาทางการเงินไพรเวทแบงก์  
ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

### น้ำมันขาขึ้น...

20

## จะกระทบเอเชียอย่างไร



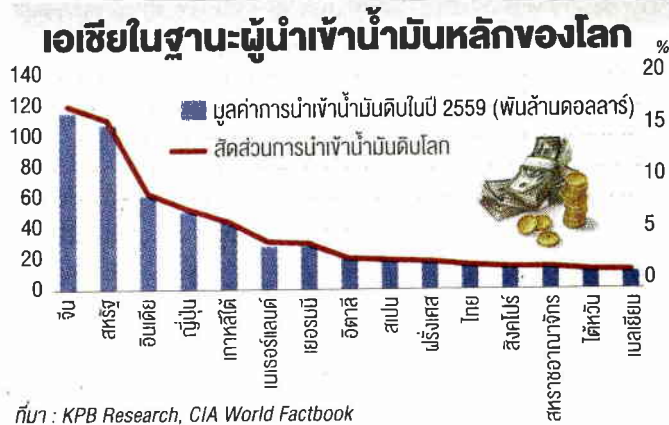
ตั้งแต่กลางปีที่แล้วเราเห็นทิศทางราคาน้ำมันดิบ WTI

ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจนแตะระดับที่ 64 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล  
ในปัจจุบัน เมื่อเทียบกับ 47 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล  
ในเดือนเม.ย.2560 และราคาเฉลี่ยทั้งปี 2560 ที่ 51 ดอลลาร์

ต่อบาร์เรล ถือว่าเป็นสัญญาณที่สดใสขึ้นหลังจากโลกประสบปัญหาการขาด  
น้ำมันร่วงลงแรงในปี 2557 จากความกังวลเรื่องน้ำมันล้นตลาด (Oversupply)  
อันสืบเนื่องมาจากการค้นพบการขุดน้ำมันในชั้นหินดินดานของสหรัฐ  
หรือที่รู้จักกันในนาม Shale Oil ซึ่งมีผลให้ราคาน้ำมันดิบร่วงลงกว่า 75%  
จากระดับ 107 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เมื่อกลางปี 2557 สูราคาดต่ำสุดใน  
ประวัติศาสตร์ที่ 26 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ภายในระยะเวลาเพียง 1 ปีกว่า ทั้งนี้  
ณ ระดับราคาน้ำมันปัจจุบันที่ทรงตัวดีขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นเพราะการจำกัด

ปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC เพื่อพยุงราคาน้ำมันโลกไว้แน่นอน  
แม้ว่าราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพจะทำให้ความผันผวนของตลาดทุนโลก  
ลดต่ำลงเป็นประวัติการณ์ แต่เมื่อมีผู้ได้ก็ย่อมมีผู้เสียเสมอใน  
ทุกสถานการณ์ โดยกลุ่มประเทศที่นำเข้าน้ำมันสูงสุดเป็นอันดับต้นๆ ของโลก  
คงหนีไม่พ้นภูมิภาคเอเชีย ที่อาจได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น  
อย่างมีนัยสำคัญ และส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมได้

สำหรับผู้ที่ได้รับผลประโยชน์อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วยในเอเชีย คือ  
มาเลเซียซึ่งส่งออกน้ำมันเป็นปริมาณ 0.8% ของน้ำมันโลก อย่างไรก็ตาม ไร้ก็ตี  
รายได้ที่สูงขึ้นนั้นล้วนแต่เป็นรายได้ของภาครัฐฯ กอปรกับนโยบายปัจจุบัน  
ของรัฐบาลมาเลเซียที่ต้องการลดระดับงบประมาณขาดดุลลง จึงแปลว่า  
การส่งต่อรายได้ที่สูงขึ้นเหล่านั้นอาจไม่ได้ตกถึงภาคเอกชน หรือภาคครัวเรือน  
และก่อให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มเติมแต่อย่างใด



ข้ามมาที่ฝั่งประเทศนำเข้าน้ำมันอย่างอินเดีย เกาหลีใต้ ไต้หวัน และประเทศไทยเราเองที่อาจได้รับผลกระทบด้านลบจากสัดส่วนการนำเข้าน้ำมันโลกในปี 2559 ที่ 9%, 7%, 2% และ 2% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามเราไม่ได้มีความกังวลว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะทำให้เศรษฐกิจเอเชียชะลอตัวลงแต่อย่างใด จริงอยู่ที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะหมายถึงรายจ่ายที่สูงขึ้น และรายได้แท้จริงที่ลดลงแต่หากจะวัดถึงผลกระทบที่ถูกต้องแล้วนั้น เราควรวัดว่าประเทศเหล่านั้นจะมีการจับจ่ายใช้สอย หรือพฤติกรรมการบริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปจากรายได้ที่ลดลงนั้นจริงหรือไม่ ดังนั้น ด้วยระดับการขยายตัวทางเศรษฐกิจเอเชียในปัจจุบันที่แข็งแกร่ง จะยังคงสนับสนุนการบริโภคภายในภูมิภาคต่อ นอกจากนี้ รายได้จากการส่งออกสินค้าประเภทอื่นๆ ของประเทศเหล่านั้นยังคงเติบโตสูง ยกตัวอย่างเช่น ประเทศไทยที่อาจมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการนำเข้าน้ำมัน แต่ราคาสินค้าส่งออกสำคัญอย่างผลิตภัณฑ์ยาง (สินค้าส่งออกอันดับ 4 ของไทยในปี 2560 ที่มีมูลค่ากว่า 3.5 แสนล้านบาท) และน้ำมันสำเร็จรูป (สินค้าส่งออกอันดับ 9 ของไทยในปี 2560 ที่มีมูลค่ากว่า 2.4 แสนล้านบาท) ก็ขยับตัวขึ้นไปพร้อมๆ กัน

นอกเหนือจากจะไม่มีผลกระทบด้านเศรษฐกิจแล้ว เรามองว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อนโยบายการเงินของเอเชียด้วยเช่นกัน แม้ว่าราคาน้ำมันจะดันให้อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสปรับสูงขึ้น แต่นโยบายการเงินในเอเชียจะยังคงเป็นแบบผ่อนคลายเป็นไป เพราะธนาคารกลางต่างๆ ล้วนตระหนักว่าเงินเฟ้อจะกระตุกขึ้นเพียงชั่วคราวเท่านั้น และผลกระทบจะค่อยๆ จางหายไปจากฐานที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีต่อไป

โดยสรุปเรามองว่าสิ่งสำคัญที่ทานักลงทุนควรพิจารณา ก่อนตัดสินใจต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมัน ซึ่งถือว่ามีควมผันผวนสูงเป็นลักษณะเฉพาะตัวอยู่แล้วนั้นก็คือ "ลักษณะและเหตุผลของการขึ้นของน้ำมัน" เพราะหากราคาเร่งตัวขึ้นแรงจากสภาวะน้ำมันขาดตลาดอย่างกะทันหันคงไม่ส่งผลดีต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะประเทศนำเข้าน้ำมันหลักๆ เป็นแน่ เพราะนั่นหมายถึงกิจกรรมทางธุรกิจที่จะชะงักลงอย่างไรก็ดี การปรับตัวขึ้นในช่วงหลังมานี้เกิดขึ้นท่ามกลางทิศทางดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง และเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวดี ดังนั้น ประเทศนำเข้าน้ำมันหลักๆ ล้วนได้รับผลประโยชน์ทางใดก็ทางหนึ่ง ทั้งนี้ เศรษฐกิจเอเชียจะได้รับผลกระทบด้านลบที่จำกัด หากราคาน้ำมันโลกเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 65-75 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และระดับที่เรื่อนำเป็นห่วงคือราคาน้ำมันที่ 80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล โดยอินเดียอาจได้รับผลกระทบมากที่สุด เพราะดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลมากขึ้นไปอีก