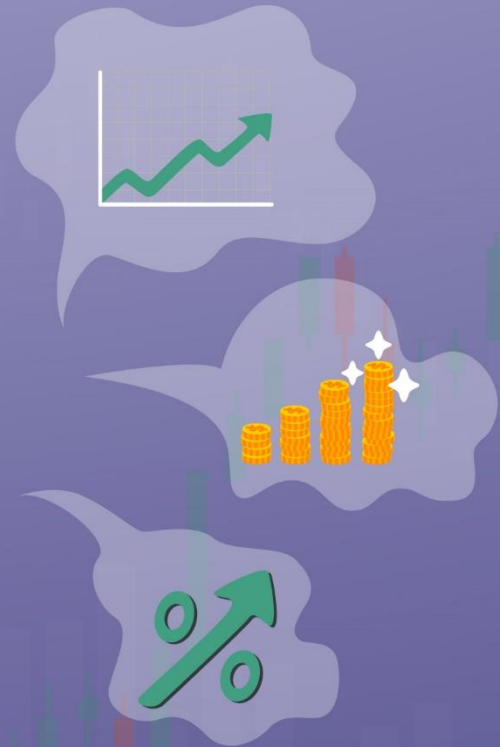


November 10, 2022

KKP Research



เศรษฐกิจ(และหุ้น)ไทยดีกว่าโลกแล้วจริงหรือ ?

ผู้เขียน

ลัทธิที่ดี ลากออดมการ
นักวิเคราะห์

KKP Research โดยกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร

พิพัฒน์ เหลืองนฤมิตชัย

ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ

หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ และหัวหน้าฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์

ลัทธิที่ดี ลากออดมการ

นักวิเคราะห์

เคนเน็ท โดแนลด์ นิลเวล

นักวิเคราะห์

อารยา กาญจนะช

นักวิเคราะห์

บุรกร กิพยสกุลชัย

นักวิเคราะห์

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้ขอคิดเห็นที่ปรากฏเป็นความคิดเห็นของฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับกลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร เว้นแต่จะได้แจ้งไว้และขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลและความคิดเห็นโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

KKP Research

November 10, 2022

เศรษฐกิจ(และหุ้น)ไทยดีกว่าโลกแล้วจริงหรือ ?



KEY TAKEAWAYS:

- KKP Research โดยเกียรตินาคินภัทรประเมินว่า สัญญาณนักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับเข้ามาซื้อหุ้นและเริ่มกลับมาลงทุนในช่วงไม่กี่ไตรมาสนี้ มีแนวโน้มสะท้อนปัจจัยชั่วคราวในภาวะที่ตลาดหุ้นโลกปรับตัวแยกลงเป็นหลัก และถึงแม้ว่าจะมีการลงทุนทางตรงกลับเข้ามาในไทยแต่ส่วนหนึ่งสะท้อนการลงทุนที่ชะลอกลงในช่วงโควิด -19 และไทยยังคงได้รับสัดส่วนการลงทุนที่น้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้าน ในขณะที่ปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาวของไทยยังไม่ได้รับการแก้ไข หรือปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ
- สัญญาณจากตลาดการเงินหลายอย่างสะท้อนว่าการถอนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติและการเข้ามาลงทุนที่น้อยลงสะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาวมากกว่าปัจจัยเชิงวัฏจักร คือ ธุรกิจในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากร เป็นกลุ่มธุรกิจที่นักลงทุนต่างชาติขายสุทธินับตั้งแต่ปี 2015 นอกจากนี้ยังเห็นสัญญาณการออกไปลงทุนของคนไทยในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นทั้งการลงทุนทางตรงและการลงทุนในกองทุนหุ้นต่างประเทศ
- การเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างประชากรในระยะเวลาข้างหน้าจะทำให้โครงสร้างธุรกิจของไทยเปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก นอกจากการเติบโตที่ลดลงแล้วธุรกิจจะเจอการเปลี่ยนแปลงในอีก 5 เรื่อง คือ (1) การเปลี่ยนแปลงจากธุรกิจสำหรับวัยทำงานไปสู่ธุรกิจสำหรับคนสูงอายุ (2) การเปลี่ยนผ่านจากภาคอุตสาหกรรมสู่ภาคบริการ (3) จากนอกเมืองสู่เมืองใหญ่ (4) จากความต้องการเงินทุนเพื่อครอบครัวและธุรกิจสู่ความต้องการวางแผนทางการเงินเพื่อเตรียมเกษียณอายุ (5) จากแนวโน้มเงินบาทแข็งสู่ความเสถียรบาทอ่อน
- ประเทศไทยจะกลับมาเป็นแหล่งลงทุนอันดับ 1 ในภูมิภาคได้ยากจากสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไปโดยคู่แข่งสำคัญ คือ อินโดนีเซีย และเวียดนาม แต่ภาคธุรกิจต้องปรับตัวให้สอดคล้องกับโครงสร้างอุปสงค์ที่เปลี่ยนแปลงไป ในขณะที่ภาครัฐจำเป็นต้องเร่งปฏิรูปเศรษฐกิจผ่านการสร้างนวัตกรรม การเปิดเสรีนโยบายการย้ายถิ่นฐาน การเปิดเสรีภาคบริการ และปฏิรูปการเมืองเพื่อเพิ่มความสามารถในการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

เศรษฐกิจ(และหุ้น)ไทยดีกว่าโลกแล้วจริงหรือ ?

KKP Research เคยประเมินภาพว่านักลงทุนต่างชาติมีการลงทุนทั้งในตลาดหุ้นและการลงทุนทางตรง (Direct investment) ที่ลดต่ำลงเรื่อย ๆ โดยมีการขายหุ้นสุทธิไปเป็นจำนวนมากกว่า 9 แสนล้านบาทนับตั้งแต่ปี 2015 ในช่วงที่ผ่านมาตั้งแต่ต้นปี 2022 เราเริ่มเห็นพัฒนาการสำคัญสองเรื่อง คือ 1) การกลับมาซื้อหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในประเทศไทย โดยตั้งแต่ต้นปีมีการซื้อหุ้นสุทธิมูลค่าประมาณกว่า 1.5 แสนล้านบาท (รูปที่ 1) และ 2) การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) จากหลายบริษัท เช่น BYD เพื่อผลิตรถยนต์ไฟฟ้า และ Amazon Web Service (AWS) สำหรับการทำให้ Data Center

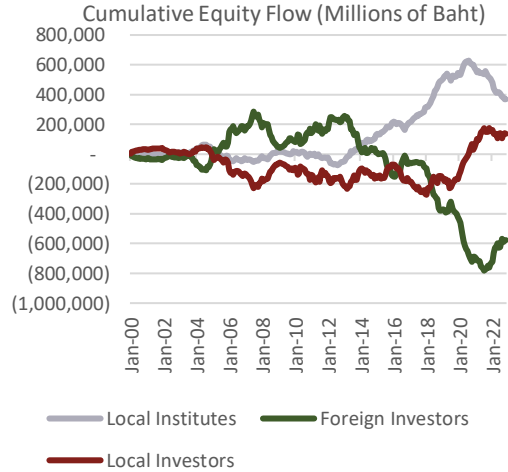
แม้แนวโน้มเหล่านี้เป็นข่าวดีสำหรับประเทศไทย แต่คำถามที่น่าสนใจ คือ การกลับมาลงทุนในรอบนี้เกิดจากอะไร และเป็น การกลับมาอย่างยั่งยืนหรือไม่ ? หรือท้ายที่สุดเราจะกลับไปเห็นแนวโน้มการขายหุ้นหรือการลดลงของการลงทุนจากต่างประเทศอีกครั้งแบบที่เห็นมาตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

ไทยได้ประโยชน์เพราะโลกแยลง?

เมื่อมองภาพย้อนหลังกลับไปไกลกว่าในเฉพาะปีนี้ แม้จะมีการลงทุนที่เพิ่มขึ้น แต่แนวโน้มระยะยาวไทยยังคงได้รับการลงทุนที่มีสัดส่วนลดลงเมื่อเทียบกับเพื่อนบ้าน การฟื้นตัวขึ้นของการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศมีส่วนสำคัญมาจากการชะลอตัวของการลงทุนในช่วงการระบาดของโควิด -19 ทำให้ในปี 2022 มีการเติบโตของการลงทุนขึ้นมาก ประกอบกับกระแสการย้ายฐานการผลิตจากปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์โลกซึ่งส่วนหนึ่งมีการย้ายมาสู่ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และแนวโน้มการเปิดเมืองที่น่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจ

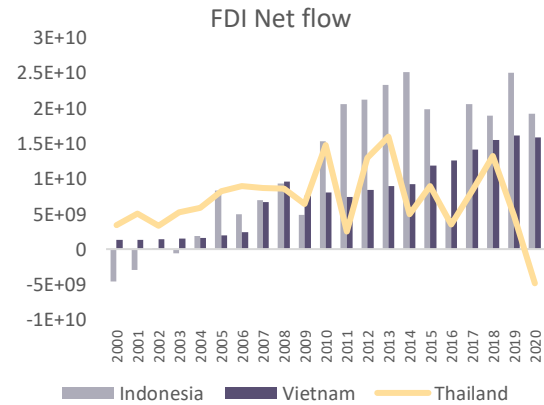
แต่ปัญหาที่น่ากังวลไม่ใช่ว่าจะไม่มีการลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาเลย แต่เป็นการที่เราได้ประโยชน์จากแนวโน้มการย้ายฐานการผลิตนี้น้อยมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค (รูปที่ 2)

รูปที่ 1: ต่างชาติมีแนวโน้มกลับมาซื้อหุ้นไทยในปี 2022



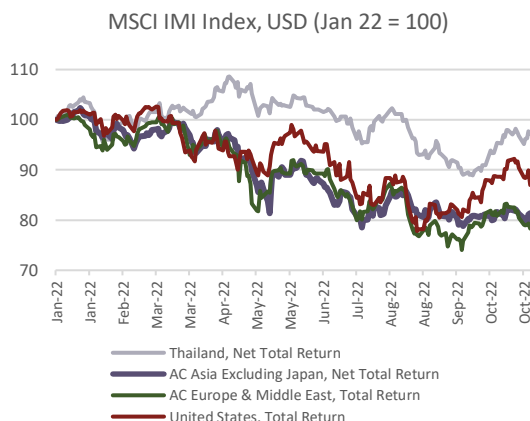
ที่มา: SET, KKP Research

รูปที่ 2: แม้ไทยจะได้ประโยชน์จากการเข้ามาของนักลงทุนต่างชาติอยู่บ้าง แต่ยังมีน้อยกว่าประเทศเพื่อนบ้านในระยะหลัง



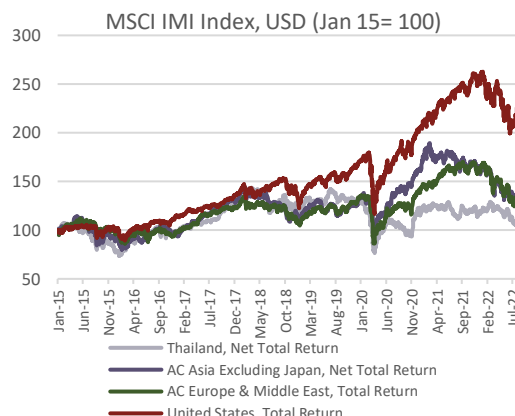
ที่มา: World Bank, KKP Research

รูปที่ 3: ตลาดหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าโลกถึงจุดให้นักลงทุนต่างชาติสนใจไทย...



ที่มา: Macrobond, KKP Research

รูปที่ 4... แต่เมื่อมองภาพระยะยาวผลตอบแทนของตลาดหุ้นไทยยังต่ำกว่าการลงทุนในต่างชาติมาก



ที่มา: Macrobond, KKP Research

ในอีกทางหนึ่งการกลับมาซื้อหุ้นสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในไทยเกิดขึ้นจากผลตอบแทนของตลาดหุ้นจีนและหุ้นโลกที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างมาก การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในประเทศเศรษฐกิจหลักอย่างรวดเร็วและความกังวลเรื่องการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ในขณะที่หุ้นในประเทศหลักของเอเชียอย่างจีนกำลังอยู่ในทิศทางขาลง ส่งผลให้นักลงทุนย้ายเงินมาลงทุนในภูมิภาค ASEAN รวมถึงประเทศไทยที่ไม่ได้ปรับตัวขึ้นไปมากนักก่อนหน้านี้ ซึ่งในระยะสั้นคาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในต่างประเทศ (รูปที่ 3) อย่างไรก็ตามเมื่อมองภาพระยะยาวจะพบว่าตลาดหุ้นต่างประเทศให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าหุ้นไทยมาโดยตลอดในช่วงปลายปีที่ผ่านมา (รูปที่ 4) เงินไหลเข้าจากตลาดหุ้นจึงมีความเสี่ยงสูงที่จะกลับทิศทางเป็นไหลออกได้ไม่ยาก หากตลาดต่างประเทศเริ่มเห็นแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวได้ ด้วยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่งกว่าไทยในระยะยาว

สัญญาณจากตลาดการเงินประกอบกับข้อมูลการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างทางเศรษฐกิจในหลายมิติ ทำให้ KKP Research ยังคงประเมินว่าการกลับมาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติอาจจะยังไม่ได้สะท้อนถึงปัจจัยเชิงโครงสร้างในประเทศที่พัฒนาการที่ดีขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ และมีความเสี่ยงเงินทุนมีโอกาสไหลออกจากไทยได้อีกในช่วงหลังจากนี้ไป เมื่อสถานการณ์เศรษฐกิจโลกและตลาดหุ้นต่างประเทศมีทิศทางปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่ไทยยังคงเผชิญหน้ากับปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาวแบบเดิม

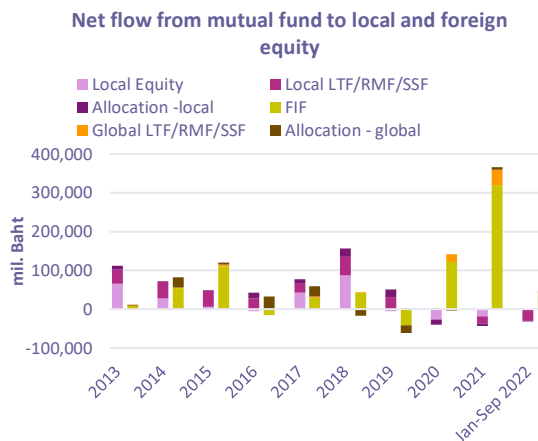
การขายหุ้นของนักลงทุนต่างชาติสะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างของไทยอย่างไร ?

เมื่อพิจารณาข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของการถือสินทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติระหว่างช่วงปี 2015 — 2019 จะเห็นภาพว่านักลงทุนต่างชาติไม่ได้ขายหุ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ แต่มีการขายต่อเนื่องในบางกลุ่มธุรกิจ ได้แก่ ภาคอุตสาหกรรม ธนาคาร สินค้าอุปโภคบริโภค ในขณะที่ในบางกลุ่มธุรกิจนักลงทุนต่างชาติยังมีการเข้าซื้อสุทธิ ได้แก่ Finance โรงพยาบาล ภาคบริการ อาหาร (รูปที่ 5) สอดคล้องกับข้อมูลการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศซึ่งสะท้อนว่าการลดลงส่วนใหญ่มาจากการชะลอตัวของการลงทุนในภาคการผลิตสะท้อนกำลังแรงงานในประเทศที่ลดลง (รูปที่ 6)

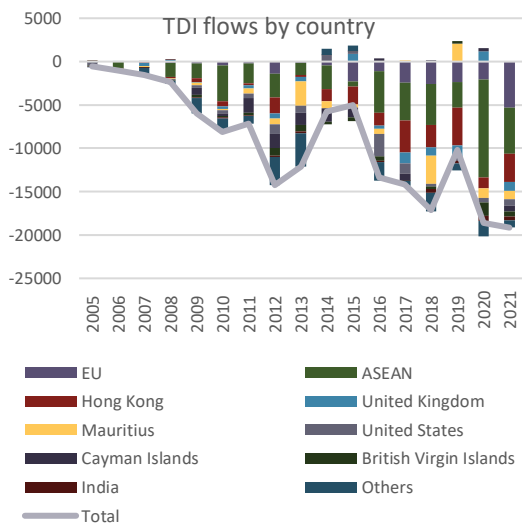
เมื่อดูข้อมูลตั้งแต่ปี 2010 จนถึงปี 2022 พบว่าเราเริ่มเห็นสัญญาณบริษัทต่างชาติขยายกิจการจากไทยมากขึ้นในมูลค่ารวมประมาณ 31,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ฯ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มธุรกิจที่เห็นได้ชัดว่ามีการย้ายออกจากไทย คือ ธุรกิจในกลุ่มค้าปลีก เช่น Tesco และ Carrefour ธุรกิจในกลุ่มพลังงาน และธุรกิจในกลุ่มธนาคาร เช่น Citibank, HSBC, Standard Chartered ที่ย้ายธุรกิจรายย่อยออก แต่ยังเก็บธุรกิจลูกค้าบริษัทและธุรกิจบริหารความมั่งคั่งไว้ (รูปที่ 7) แม้เป็นไปได้อาจมีการย้ายออกจากไทยอาจเกิดจากหลายเหตุผลที่ต่างกัน แต่ส่วนหนึ่งคงปฏิเสธไม่ได้ว่าหากเศรษฐกิจไทยยังเติบโตแข็งแกร่งและขยายตัวได้ดี ธุรกิจต่างชาติน่าจะยังให้ความสนใจดำเนินกิจการต่อไปในไทย

การเปลี่ยนแปลงนี้สอดคล้องกับภาพการลงทุนของบริษัทในประเทศที่มีทิศทางชะลอลงชัดเจนตั้งแต่หลังวิกฤติต้มยำกุ้งปี 1997 และอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าประเทศในระดับรายได้ใกล้เคียงกันอย่างมาก ในฝั่งของคนไทยพบข้อมูลค่อนข้างชัดว่าบริษัทไทยมีการออกไปลงทุนในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนใน ASEAN และ EU ในขณะที่นักลงทุนในตลาดทุนมีการซื้อกองทุนต่างประเทศเพิ่มขึ้นและให้ความสนใจหุ้นไทยลดลงต่อเนื่องเช่นกัน (รูปที่ 8 และ รูปที่ 9) โดยเมื่อพิจารณาการลงทุนในประเทศเป็นรายอุตสาหกรรมจะพบว่าการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ใกล้เคียงกับการลงทุนจากต่างชาติ (รูปที่ 10)

รูปที่ 8: คนไทยมีการออกไปลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่สนใจหุ้นไทยน้อยลง

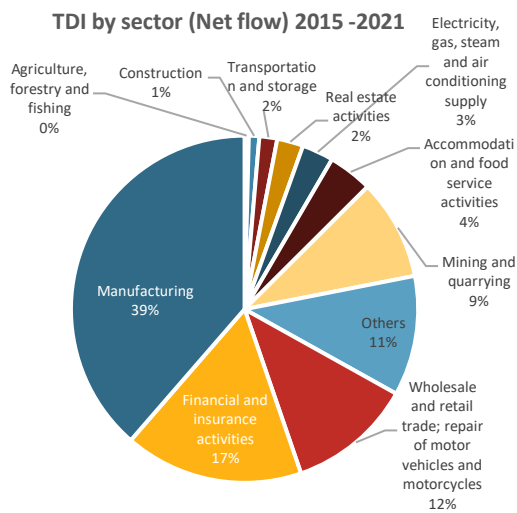


รูปที่ 9: คนไทยมีแนวโน้มออกไปลงทุนต่างประเทศเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ โดยส่วนใหญ่ลงทุนใน ASEAN และ EU



ที่มา: BoT, KKP Research

รูปที่ 10: คนไทยออกไปลงทุนเพิ่มขึ้นมากที่สุดในภาคการผลิต สะท้อนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจในประเทศ



ที่มา: BoT, KKP Research

ข้อมูลด้านการลงทุนในหลายมิติกำลังสะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างของประเทศที่ทำให้ตลาดในประเทศมีการเติบโตอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งสังเกตได้จากการเติบโตของการบริโภค การลงทุน และเศรษฐกิจไทยที่ชะลอลงอย่างต่อเนื่อง รวมถึงระดับค่าจ้างรายได้ต่อหัว และขนาดของตลาดที่แทบไม่ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลให้ทั้งบริษัทไทยและต่างชาติไม่สามารถขยายกิจการเพิ่มเติมได้ ประเด็นสำคัญ คือ ปัญหาเหล่านี้ไม่ใช่เรื่องที่สามารถแก้ได้ด้วยนโยบายระยะสั้น เช่นการแจกเงินเยียวยาให้ประชาชน และเมื่อมองไปข้างหน้า KKP Research ยังมีความกังวลว่าหลายกลุ่มธุรกิจยังมีความเสี่ยงมากขึ้นจากแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจที่หายไป

บทความชิ้นนี้ต้องการสะท้อนให้เห็นว่าภาพเศรษฐกิจไทยและธุรกิจไทยในช่วง 10 ปีหลังจากนี้หากไม่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงนโยบายเศรษฐกิจอย่างชัดเจนจะกำลังก้าวเข้าสู่ยุคที่มีความท้าทาย และธุรกิจที่เคยเติบโตได้จะต้องเริ่มปิดตัวลง โดยโอกาสในการเติบโตของธุรกิจจะเปลี่ยนผ่านไปสู่ธุรกิจที่เติบโตสอดคล้องกับกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลกและไทย

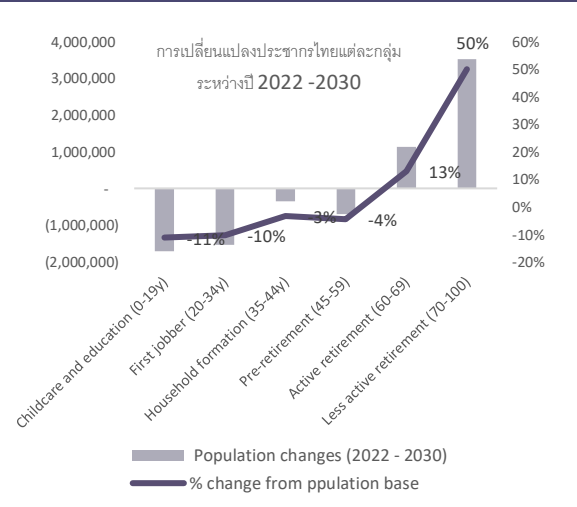
ธุรกิจไหนตาย ธุรกิจไหนรอด

KKP Research ตั้งข้อสังเกตที่สำคัญว่าการขายหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติ มีต้นเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจากทั้ง การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของไทยโดยสัดส่วนผู้สูงอายุจะเพิ่มสูงขึ้นมากในขณะที่ประชากรกลุ่มอื่น ๆ กำลังหดตัว และผลกระทบจากเทคโนโลยีใหม่ ๆ ที่กำลังจะกระทบภาคอุตสาหกรรมเดิมของไทย ซึ่งกำลังจะสร้างการเปลี่ยนแปลงต่อเศรษฐกิจและธุรกิจในหลายมิติ

ตลาดเด็ก-ทำงาน หด คนแก่ ขยาย

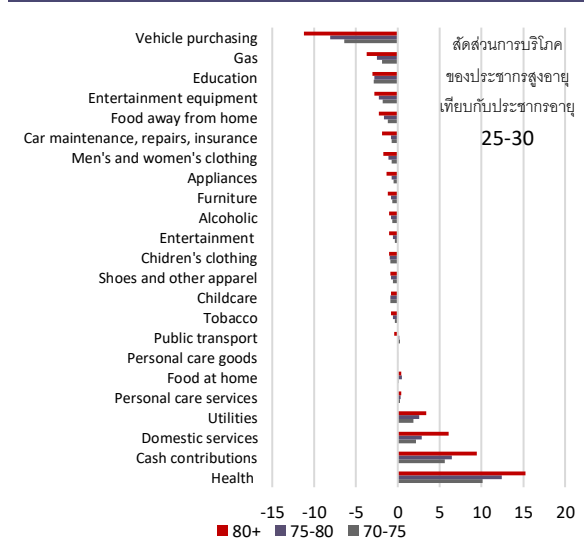
มองไปข้างหน้าโครงสร้างประชากรไทยกำลังจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างมหาศาลโดยประชากรในกลุ่มอายุมากกว่า 75 ปี จะเพิ่มขึ้นมากที่สุดถึงกว่า 3.5 ล้านคนในปี 2030 (รูปที่ 11) ในขณะที่ประชากรกลุ่มอื่น ๆ กำลังจะหดตัวอย่างมาก เด็กและคนวัยทำงานจะหายไปกว่า 3.6 ล้านในปี 2030 การเปลี่ยนแปลงนี้จะส่งผลให้การบริโภคในภาพรวมหดตัวลง เพราะคนสูงอายุมิการบริโภคเฉลี่ยลดลงเมื่อเทียบกับคนวัยทำงาน และจะทำให้แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจจากภาคการบริโภคชะลอลง

รูปที่ 11: ประชากรในกลุ่มอายุ 70 - 79 จะมีจำนวนเพิ่มขึ้นอีก 50% ในปี 2030 หรือกว่า 3.5 ล้านคน



ที่มา: UN, KKP Research

รูปที่ 12: การบริโภคในกลุ่มยานยนต์ เชื้อเพลิง การศึกษา สันทนาการ การรับประทานอาหารนอกบ้าน จะลดลงมากที่สุด



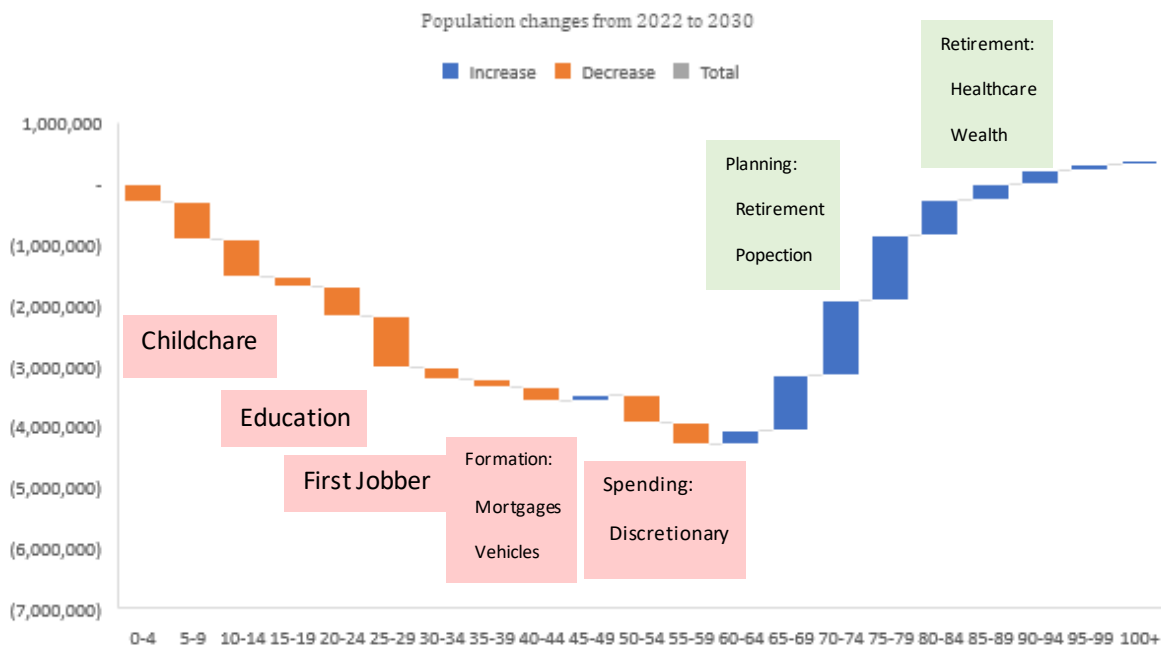
ที่มา: Cravino, Javier, Andrei Levchenko, and Marco Rojas. 2022. "Population Aging and Structural Transformation." American Economic Journal: Macroeconomics, KKP Research

ประเด็นที่สำคัญ คือ ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับแต่ละกลุ่มธุรกิจจะแตกต่างกัน โดยจากโครงสร้างประชากรจะเห็นภาพชัดเจนว่าธุรกิจที่อาศัยอุปสงค์จากกลุ่มคนวัยเด็ก วัยทำงาน วัยสร้างครอบครัว และวัยกลางคน จะมีอุปสงค์ที่ลดลงอย่างมาก โดยตลาดจะหดตัวลงถึงประมาณ 10% ในขณะที่กลุ่มธุรกิจที่พึ่งพาอุปสงค์จากคนสูงอายุจะเติบโตขึ้นอย่างมากโดยตลาดจะขยายตัวมากกว่า 30% เมื่อพิจารณาประกอบกับข้อมูลโครงสร้างการใช้จ่ายของประชากรสูงอายุเทียบกับประชากรวัยเด็กและทำงาน (รูปที่ 12) KKP Research ประเมินว่าธุรกิจไทยกำลังจะมีโครงสร้างที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างมหาศาล โดยจะพบว่าธุรกิจที่ได้รับผลกระทบทางลบมากที่สุด คือ ยานยนต์ การศึกษา เอนเตอร์เทนเมนต์ ร้านอาหาร ตัวอย่างที่เห็นได้ค่อนข้างชัด คือ ในช่วงที่ผ่านมามหาวิทยาลัยเริ่มมีการปิดตัวบางสาขาจากคนเรียนที่ลดลง ในขณะที่ธุรกิจที่จะมีความต้องการเพิ่มมากขึ้นมากที่สุด คือ สุขภาพ บริการ สาธารณูปโภค ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่ผู้สูงอายุมีความต้องการมากที่สุด

จากข้อมูลทั้งหมดทำให้ KKP Research ประเมินว่าจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรจะสร้างผลกระทบอย่างมากต่อโครงสร้างเศรษฐกิจ ตลาดการเงิน และการเติบโตของกลุ่มธุรกิจในประเทศไทยใน 5 ประเด็น คือ

- 1) การเปลี่ยนแปลงจากธุรกิจสำหรับเด็ก และคนวัยทำงานไปสู่ธุรกิจสำหรับคนสูงอายุ (รูปที่ 13) โดยธุรกิจสำหรับเด็กเช่น โรงเรียนกำลังลดความต้องการลง และธุรกิจสำหรับคนสูงอายุที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพ เช่น ฟิตเนส โรงพยาบาล กำลังจะเติบโต โดยตัวเลขการใช้จ่ายด้านสุขภาพในสหรัฐ ฯ อเมริกาพบว่าคนจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพเพิ่มขึ้น 2 เท่าในทุก 10 ปี ด้วยแนวโน้มประชากรไทยในปัจจุบัน ทำให้เห็นภาพชัดเจนว่าไทยจะมีค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพเพิ่มขึ้นมหาศาล

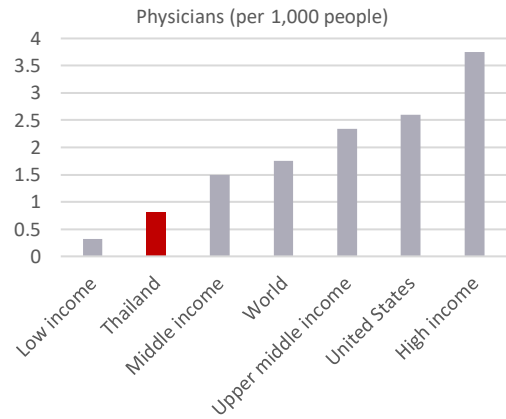
รูปที่ 13: โครงสร้างประชากรที่เปลี่ยนแปลงไปจะส่งผลให้ธุรกิจในกลุ่ม Childcare and education หดตัวลง 11% ความต้องการซื้อสินค้าสำหรับสร้างครอบครัวลดลง 3% ในขณะที่ ธุรกิจสำหรับคนสูงอายุจะเติบโตขึ้นได้มากกว่า 30%



ที่มา: UN, KKP Research

ประเด็นที่น่าสนใจ คือ ในกรณีของไทยกำลังจะเผชิญปัญหาการขาดแคลนอุปทานของแพทย์ในระยะยาวที่รุนแรงขึ้น จากทั้งอุปสงค์ที่จะเพิ่มขึ้นมหาศาลตามโครงสร้างประชากร ทำให้ธุรกิจในกลุ่มโรงพยาบาลและการให้บริการด้านสุขภาพจะมีโอกาสในการขยายตัวได้มาก อย่างไรก็ตามจำนวนหมอเฉพาะทางที่มีปริมาณไม่เพียงพอกับความต้องการอยู่แล้วเมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้ว (รูปที่ 14) และการเพิ่มปริมาณหมอที่อาศัยความเชี่ยวชาญเฉพาะทางทำได้ยาก จึงมีโอกาสรักษาการบริการด้านสุขภาพมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นได้มาก และจะทำให้การเข้าถึงบริการด้านสุขภาพของคนไทยแย่ลง

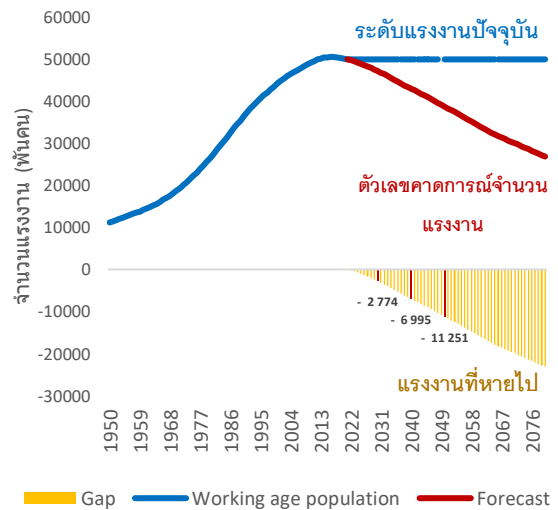
รูปที่ 14: ไทยมีสัดส่วนหมอต่อประชากรน้อยกว่าประเทศรายได้ปานกลางและค่าเฉลี่ยของโลก



ที่มา: WHO, Our world in data, KKP Research

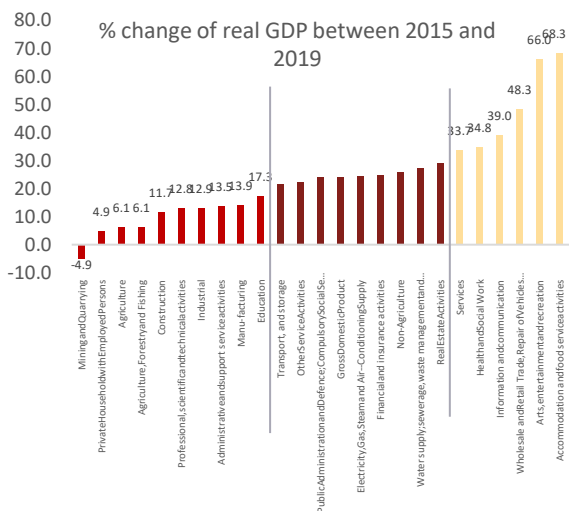
2) การเปลี่ยนผ่านจากภาคอุตสาหกรรมสู่ภาคบริการ
 ค่อนข้างชัดเจนว่าเมื่อเศรษฐกิจเริ่มเข้าสู่สังคมสูงอายุนั้น จะเริ่มมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุตสาหกรรมในประเทศ จากภาคอุตสาหกรรมที่ (Capital-intensive) ไปเป็นภาคบริการ (Labor-intensive) จากทั้งอุปสงค์ต่อสินค้าที่ลดลงและความต้องการบริการที่เพิ่มขึ้น และกำลังแรงงานที่กำลังจะลดลงอย่างมากตามการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรไทยโดยในปี 2030 ไทยจะมีกำลังแรงงานลดลง 3 ล้านคน อย่างไรก็ตามปัญหาสำคัญที่เกิดขึ้นตามมา คือ หากประเทศยังไม่มีการพัฒนาเทคโนโลยี แรงงานที่น้อยลงจะทำให้เศรษฐกิจในประเทศเติบโตช้าลงไปด้วย ซึ่งค่อนข้างน่ากังวลสำหรับประเทศไทยเพราะจะส่งผลให้ความสามารถในการเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกของไทยลดน้อยลงเรื่อย ๆ ซึ่งหากย้อนดูข้อมูลในช่วงที่ผ่านมาจะพบว่าเราเริ่มสังเกตเห็นการเปลี่ยนแปลงนี้ขึ้นบ้างแล้ว (รูปที่ 16) โดยจะพบว่าภาคอุตสาหกรรมมีกำลังในการต่อราคาต่ำ และไม่ค่อยเติบโต ในขณะที่ภาคบริการรวมถึงการท่องเที่ยวสามารถเติบโตได้ดีในระยะยาว ซึ่งคาดว่าจะเห็นแนวโน้มเรื่องนี้ชัดเจนมากขึ้น

รูปที่ 15: กำลังแรงงานของไทยกำลังจะลดลงอย่างมากจากปัจจุบันและจะหายไป 11.2 ล้านคนในปี 2050



ที่มา: World Bank, KKP Research

รูปที่ 16: การเติบโตของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาสามารถเติบโตได้ดีในกลุ่มธุรกิจภาคบริการ และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการก่อสร้างสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรไทย



รูปที่ 17: ความหนาแน่นของประชากรต่อพื้นที่ในไทยผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่งสัญญาณความต้องการซื้อบ้านที่ชะลอลง



ที่มา: UN, KKP Research

ที่มา: NESDC, KKP Research

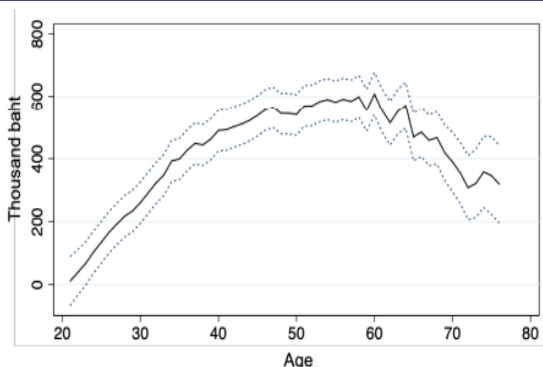
- จากนอกเมืองสู่เมืองใหญ่ ประชากรที่ลดลงมีความเสี่ยงที่จะทำให้หลายพื้นที่ในประเทศไทยไม่สามารถรักษาความเป็นเมืองไว้ได้ในระยะยาว และมีโอกาสเกิด oversupply ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ตัวอย่างที่เห็นได้ชัด คือ ประเทศญี่ปุ่น ที่จำนวนประชากรในเมืองใหญ่มีการเติบโตขึ้นอย่างมาก ในขณะที่เมืองชนบทมีคนจำนวนลดน้อยลงเรื่อยๆ ส่งผลให้ราคาอสังหาริมทรัพย์ในเมืองเล็กตกต่ำลงอย่างหนักเนื่องจากความต้องการอยู่อาศัยลดลง ภาพในประเทศไทยในอนาคตจะเจอเหตุการณ์ในลักษณะเดียวกันจากโครงสร้างประชากรไทยที่เปลี่ยนไปในลักษณะคล้ายกับญี่ปุ่น (รูปที่ 17)
- จากความต้องการเงินทุนเพื่อครอบครัวและธุรกิจ สู่อุปสงค์การจัดการความมั่งคั่งเพื่อเตรียมเกษียณอายุ นโยบายสำคัญจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรและเศรษฐกิจคือผลต่อตลาดการเงิน งานศึกษาของ IMF พบว่าบทบาทของธนาคารในประเทศญี่ปุ่นลดน้อยลงอย่างมากจากความต้องการเงินทุนที่ลดลง สอดคล้องกับงานศึกษาของสถาบันวิจัยปว๊าย¹ ที่พบว่าคนไทยจะมีการกักเงินสูงที่สุดถึงอายุประมาณ 60 ปีและหลังจากนั้นจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลง (รูปที่ 18) และความต้องการเงินทุนจำนวนมากจะลดลงตามโครงสร้างธุรกิจที่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมซึ่งพึ่งพาเงินทุนเยอะกว่าภาคบริการ (Capital Intensive) ที่เริ่มมีความสำคัญน้อยลง ในขณะที่บริการทางการเงินในกลุ่มการจัดการความมั่งคั่ง การลงทุน และการลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย จะขยายตัวขึ้นสำหรับการจัดการทางการเงินในวัยเกษียณโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ระบบสวัสดิการของไทยที่มีไม่เพียงพอและมีแนวโน้มที่จะมีปัญหาความอยู่รอดในอนาคต จากการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างประชากร
- จากเงินบาทแข็งค่าสู่ความเสี่ยงเงินบาทอ่อนค่า ย้อนหลังกลับไปตั้งแต่ปี 2015 ค่าเงินบาทอยู่ในทิศทางแข็งค่ามาโดยตลอดซึ่งมีเหตุผลเกิดจากทั้งดุลการค้า (Trade balance) และดุลบริการ (Service balance) ที่เกินดุลมาโดยตลอดจากเศรษฐกิจไทยที่พึ่งพาการส่งออกและภาคการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ และอีกทางหนึ่งสะท้อนปัญหาเงินออมเยอะแต่การลงทุนต่ำเกินไป (Saving-Investment gap) มองไปข้างหน้าภาคอุตสาหกรรมไทยมีแนวโน้มสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน จะมีขนาดเล็กตามกำลังแรงงานที่น้อยลง และความสามารถในการแข่งขันด้านเทคโนโลยีที่มีไม่มาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจในกลุ่ม

¹ Sommarat Chantarat & Atchana Lamsam & Krislert Samphantharak & Bhumjai Tangsawasdirat, 2018. "Household Debt and Delinquency over the Life Cycle," PIER Discussion Papers 94, Puey Ungphakorn Institute for Economic Research.

ยานยนต์ไฟฟ้าที่มีคู่แข่งที่น่ากลัว คือ อินโดนีเซีย และอิเล็กทรอนิกส์ที่เวียดนามพัฒนาฐานการผลิตไปไกลกว่าไทยที่เป็นสินค้าส่งออกสำคัญ นับเป็นกว่า 25-30% ของการส่งออกไทย (รูปที่ 19)

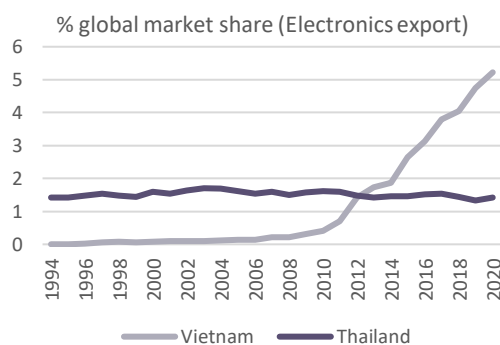
ในปี 2022 เงินบาทอ่อนค่าลงอย่างหนัก จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ ฯ ในขณะที่หลายฝ่ายยังเชื่อว่าเงินบาทจะกลับมาแข็งค่าในระยะยาวจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่กลับมาเกินดุล อย่างไรก็ตาม KKP Research ประเมินว่ามีโอกาสเป็นไปได้ในระยะยาวประเทศไทยจะกลายเป็นประเทศที่ต้องพึ่งพาการนำเข้ารถยนต์ และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์แทนในอนาคต ซึ่งจะทำให้ดุลการค้าขาดดุล เสถียรภาพด้านต่างประเทศแยกลงและสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินบาทในระยะยาวได้

รูปที่ 18: คนมีแนวโน้มมีความต้องการกู้เงินสูงที่สุดในช่วงอายุประมาณ 60 ปีและค่อย ๆ ลดลงหลังจากนั้น



ที่มา: Figure 3 Age regression coefficients of debt per borrower (controlling for cohort effect) in "Household Debt and Delinquency over the Life Cycle," PIER Discussion Papers 94

รูปที่ 19: การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของเวียดนามมีส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นแข่งหน้าไทย และน่าจะเป็นฐานการผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของภูมิภาค



ที่มา: The Atlas of Economic Complexity, KKP Research

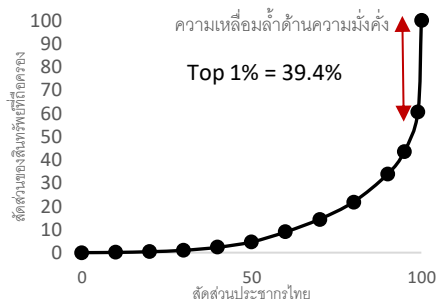
หรือไทยกำลังจะเป็นญี่ปุ่นประเทศถัดไป ?

แม้ว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจากโครงสร้างประชากรจะมีทั้งธุรกิจที่ได้และเสียประโยชน์แต่ในภาพรวมจะทำให้ศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยลดน้อยลงในระยะยาว ในฝั่งของการก้าวเข้าสู่สังคมสูงอายุ ตัวอย่างที่เห็นได้ชัด คือ ประเทศญี่ปุ่นที่ก้าวเข้าสู่สังคมสูงอายุเต็มตัวก่อนไทยไปแล้ว โดยจะพบว่าทั้งเศรษฐกิจ การบริโภค และเงินเฟ้อ อยู่ในระดับต่ำมาโดยตลอด ซึ่งแน่นอนว่าการเติบโตที่ต่ำลงเป็นสิ่งที่ไทยจะเจอมากขึ้นอย่างเลี่ยงไม่ได้ โดย IMF เคยประเมินว่าในช่วงปี 2020 -2030 ไทยจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างประชากรถึงประมาณ 0.7% ของ GDP และในฝั่งของภาคอุตสาหกรรมที่แข่งขันได้ยากขึ้นจากเทคโนโลยีใหม่ๆและความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงเช่นกัน

บริบทการเข้าสู่สังคมสูงอายุของประเทศไทยอาจแตกต่างไปจากญี่ปุ่นและมีความท้าทายมากกว่ามาก เพราะประเทศไทยยังเป็นประเทศรายได้ปานกลางและมีผลิตภาพการผลิตที่ต่ำกว่าญี่ปุ่นมาก KKP Research ประเมินว่ามี 3 ประเด็นทางเศรษฐกิจที่ต้องจับตามองที่จะทำให้การรับมือกับปัญหาของไทยมีความท้าทายมากกว่าญี่ปุ่น คือ

1) ประเทศไทยเจอปัญหา “แก๊งค์อวย” และปัญหาความเหลื่อมล้ำ จะทวีความรุนแรงขึ้น การเข้าสู่สังคมสูงอายุของไทยทำให้ศักยภาพในการเติบโตลดลง เป็นปัญหาสำคัญสำหรับไทยเพราะยังมีคนจำนวนมากมีรายได้ไม่เพียงพอกับรายจ่าย ในขณะที่ความมั่งคั่งยังคงกระจุกตัวในคนรายได้สูงอย่างมาก (รูปที่ 20) ทำให้โอกาสในการเลื่อนขั้นทางสังคมมีน้อย คนรวยมีโอกาสเติบโตมากกว่าและคุณภาพชีวิตของคนส่วนใหญ่ในประเทศจะมีปัญหารุนแรงขึ้นในระยะต่อไป

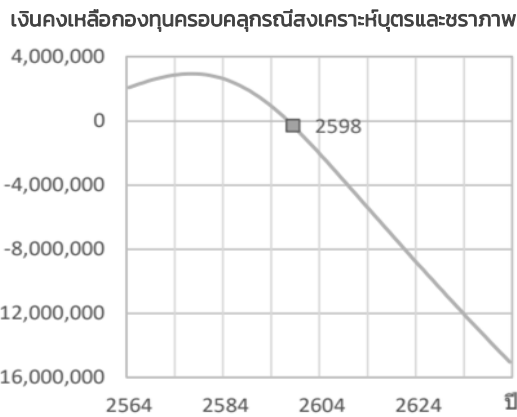
รูปที่ 20: คน 1% บนสุดของประเทศไทยถือครองทรัพย์สินมากถึง 39.4% สะท้อนปัญหาความเหลื่อมล้ำในระดับรุนแรง



ที่มา: Credit Suisse, KKP Research

2) ภาระทางการคลังในช่วง 10 ปีข้างหน้าจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก (รูปที่ 21) สำหรับกองทุนประกันสังคม งานศึกษาของธนาคารแห่งประเทศไทย** ชี้ให้เห็นว่ารายรับจากเงินสมทบจะลดลงเฉลี่ยร้อยละ 0.13 ต่อปีตามโครงสร้างประชากรในวัยทำงาน ขณะที่รายจ่ายจากสิทธิประโยชน์ต่างๆ จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 2.16 ต่อปี ซึ่งจะส่งผลให้เงินกองทุนกรณีสงเคราะห์บุตรและชราภาพหมดลงในอีก 33 ปี อย่างไรก็ตาม KKP Research ประเมินว่ามีโอกาสสูงที่สถานการณ์จะเลวร้ายกว่าที่ประเมินไว้จากบริการด้านสุขภาพที่จะไม่เพียงพอ และกดดันให้ราคาบริการสุขภาพสูงขึ้นเร็วตามประชากรวัยสูงอายุที่จะเพิ่มขึ้นหลายล้านคน จะส่งผลให้การเพิ่มขึ้นของราคาเร็วขึ้นมาก ในขณะที่รายได้ของคนที่ยังเพิ่มขึ้นช้าทำให้คนไทยส่วนใหญ่ยังไม่สามารถเข้าถึงบริการด้านสุขภาพได้ และมีความจำเป็นที่จะต้องขึ้นภาษีในอนาคต เพื่อรับมือกับภาระที่เพิ่มขึ้น

รูปที่ 21: กองทุนประกันสังคมเพื่อสงเคราะห์บุตรและชราภาพ จะต้องเริ่มใช้เงินสำรองในปี 2572 และเงินจะไม่เพียงพอในปี 2598



ที่มา: BoT FAQ 191 ทางออกของประกันสังคมเพื่อลูกหลานไทยในอนาคต, KKP Research

3) เงินเพื่อ อัตราดอกเบี้ย และค่าเงินอาจเปลี่ยนไปคนละทางกับญี่ปุ่น แม้ว่าการเข้าสู่สังคมสูงอายุควรจะทำให้เงินเฟ้อลดลง แต่ในกรณีของไทยปัญหาความสามารถในการแข่งขันที่รุนแรงและบริบทของเศรษฐกิจโลกที่เริ่มเข้าสู่ยุคเงินเฟ้อสูง อาจส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่าและเงินเฟ้อไทยปรับตัวสูงขึ้นได้ ซึ่งจะจำกัดความสามารถในการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเหมือนอย่างญี่ปุ่น เพราะนโยบายการเงินต้องทำหน้าที่ในการดูแลเงินเฟ้อ และสะท้อนว่าทางออกของเศรษฐกิจไทยในระยะยาวจะต้องเกิดจากการปฏิรูปเชิงโครงสร้างให้สำเร็จ

ปัญหาการพัฒนาเศรษฐกิจไทย 1 ทศวรรษของไทยกับอินโดนีเซีย

นอกจากปัญหาเชิงโครงสร้างประชากรที่เปลี่ยนแปลง นโยบายเศรษฐกิจที่ไม่เอื้อให้เกิดการพัฒนาในระยะยาวในช่วงที่ผ่านมาที่เป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้ภาพการลงทุนในไทยยังไม่สามารถกลับมาเติบโตได้ดีเท่าที่ควร ในแง่ของการแข่งขันกับประเทศในภูมิภาค นอกเหนือจากเวียดนาม เมื่อเปรียบเทียบภาพการพัฒนาของอินโดนีเซียกับไทยจะยิ่งตอกย้ำให้เห็นว่าหลายประเทศเริ่มมีทิศทางการพัฒนาเศรษฐกิจที่ดีขึ้นกว่าไทยเรื่อย ๆ

แม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจของอินโดนีเซียยังไม่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญในช่วงที่ผ่านมา แต่หนึ่งในภาพที่เห็นได้ชัดเจนที่สุดคือความพยายามพัฒนาเศรษฐกิจระยะยาวโดยการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้าง คือการพัฒนาการของปัญหาคอร์รัปชันที่ไทยปรับตัวแล้วเล็กน้อยในขณะที่อินโดนีเซียเริ่มเห็นทิศทางการพัฒนาที่ปรับตัวดีขึ้นชัดเจน (รูปที่ 22) สอดคล้องกับข้อมูลความมีประสิทธิภาพของภาครัฐในอินโดนีเซียที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา (รูปที่ 23) เป็นสัญญาณถึงทิศทางการพัฒนาภาครัฐที่ปรับตัวดีขึ้นใน

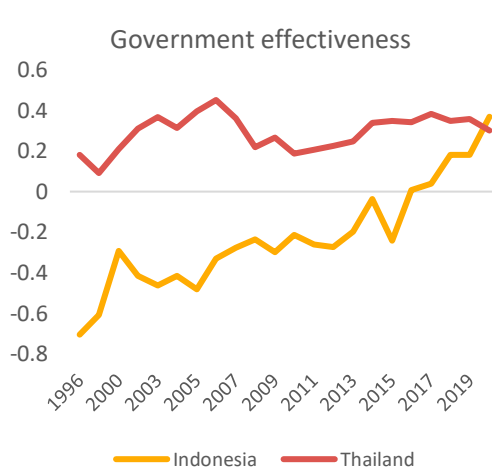
หลายด้าน นอกจากนี้การเตรียมความพร้อมเรื่องกำลังแรงงานและทักษะของแรงงานสำหรับการพัฒนาเศรษฐกิจในอนาคตเริ่มมีทิศทางที่ปรับตัวดีขึ้นกว่าไทย ตัวเลขเหล่านี้สะท้อนให้เห็นว่าการปรับปรุงทิศทางนโยบายเศรษฐกิจในประเทศเพื่อแก้ไขเศรษฐกิจระยะยาวเป็นสิ่งที่ยังไม่เกิดขึ้นในไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมา การเปรียบเทียบกับอินโดนีเซียสะท้อนให้เห็นภาพชัดเจนขึ้นว่าการพัฒนาการของไทยมีความล่าช้าอย่างไร และทำไมไทยจึงต้องเร่งแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างที่ยังติดค้างอยู่โดยเร็ว

รูปที่ 22: ไทยมีทิศทางด้านการคอร์ปชั่นที่ยังปรับตัวแย่งต่อเนื่อง



ที่มา: World Governance Indicator, World Bank, KKP Research

รูปที่ 23: ความมีประสิทธิภาพของภาครัฐในอินโดนีเซียปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในขณะที่ไทยยังอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม



ที่มา: World Governance Indicator, World Bank, KKP Research

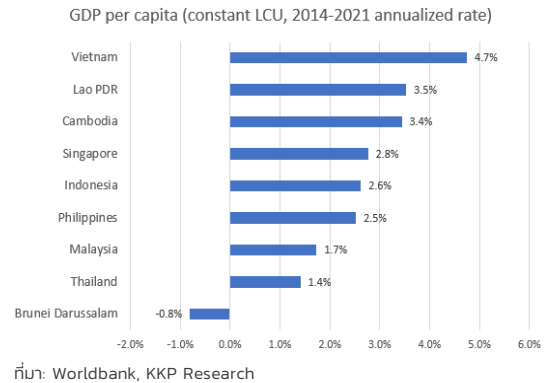
บริบทโลกที่ท้าทายมากขึ้น ไทยไม่ใช่อันดับ 1 ของภูมิภาคอีกต่อไป

แม้ว่าในอดีตการลงทุนทางตรงจากประเทศจะเข้ามาไทยมากที่สุดของประเทศใน ASEAN แต่ปัจจุบันจากทั้งการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของไทย เทคโนโลยีใหม่ และการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมโลกทำให้ไทยมีความน่าสนใจด้อยลง โดยการเปลี่ยนแปลงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitics) และความขัดแย้งระหว่างประเทศที่เพิ่มความไม่แน่นอนให้กับภาวะเศรษฐกิจโลก กำลังสร้างแรงกดดันให้ไทยเสียเปรียบคู่แข่งในภูมิภาคมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการผลิตเพื่อส่งออกในอนาคตจะเน้นเรื่อง Supply-chain resiliency หรือการตั้งฐานการผลิตในประเทศที่มีความปลอดภัยในการหาวัตถุดิบมากขึ้น ทิศทางการทำนโยบายของภาครัฐในหลายประเทศเริ่มเปลี่ยนไปและเป็นสัญญาณของการพัฒนาเข้าสู่ภาวะ Deglobalization ขัดเจนขึ้นตั้งแต่การแข่งขันทางการค้า (Trade War) สู่การแข่งขันทางเทคโนโลยี (Tech War) และในปัจจุบันมีการควบคุมการขายสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities War) ตัวอย่างเช่น การห้ามส่งออกสินค้า (Export Ban) ในหลายประเทศ

นัยยะสำคัญจากการเปลี่ยนแปลงนี้ทำให้ประเทศที่มีแร่ธาตุหรือวัตถุดิบที่จำเป็นสำหรับการผลิตสินค้าเป็นประเทศที่ได้เปรียบและเป็นตัวกำหนดความสามารถในการแข่งขันที่มีความสำคัญมากขึ้น เนื่องจากบริษัทต่างชาติมีแนวโน้มไปตั้งฐานการผลิตจากความเสี่ยงด้านการขาดแคลนอุปทานที่น้อยกว่า โดยเฉพาะภายใต้สถานการณ์ที่ความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์โลกเพิ่มสูงขึ้นจึงเห็นแนวโน้มการทำ Reshoring หรือการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศเพื่อลดความเสี่ยงด้านอุปทาน และจะทำให้ไทยได้รับประโยชน์จากการลงทุนต่างชาติแบบที่เคยได้รับมาในอดีตลดน้อยลง

อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงนี้ส่งผลให้ประเทศใน ASEAN ที่ได้ประโยชน์มากที่สุดมีแนวโน้มเป็นอินโดนีเซีย ซึ่งเกิดจากทั้งตลาดในประเทศที่มีขนาดใหญ่และยังขยายตัวได้ (รูปที่ 24) พื้นที่ตั้งที่มีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ต่ำกว่าเวียดนาม (ความขัดแย้งระหว่างจีนและสหรัฐ ฯ) และการครอบครองวัตถุดิบสำคัญในการผลิตแบตเตอรี่อย่างนิเกิล ทำให้มีการเข้าไปลงทุนจำนวนมากทั้งโรงงานผลิตแบตเตอรี่ เช่น CATL และการผลิตรถยนต์ไฟฟ้า (EV) โดยระหว่างปี 2013 -2022 อินโดนีเซียมีเงินทุนไหลเข้าจากต่างชาติมากที่สุด และยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

รูปที่ 24: ประเทศไทยอยู่ในกลุ่มที่การเติบโตของรายได้ต่อหัวต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นใน ASEAN



ธุรกิจไทยทุกกลุ่มต้องปรับตัวเพื่ออยู่รอด

ธุรกิจไทยในอนาคตจำเป็นต้องดำเนินธุรกิจโดยระมัดระวังและเปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ ให้สอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจที่เปลี่ยนไป โดย KKP Research ประเมินว่าธุรกิจจำเป็นที่จะต้องหลีกเลี่ยงหรือป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตจากการเปลี่ยนแปลงของบริบทโลก ในขณะที่เดียวกันต้องปรับแผนธุรกิจให้สอดคล้องกับโครงสร้างการบริโภคที่เปลี่ยนไปและการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่ง โดย KKP Research ประเมินว่ากลุ่มธุรกิจที่เป็นโอกาสในการเติบโต คือ

- 1) ธุรกิจที่ไทยมีความได้เปรียบจากทรัพยากรในประเทศ ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญมากขึ้นในการกำหนดความสามารถในการแข่งขัน สำหรับประเทศไทยการยกระดับคุณภาพและผลิตภาพสินค้าเกษตร ต่อยอดไปถึงอุตสาหกรรมอาหารจะเป็นหนึ่งโอกาสสำคัญในการเติบโต
- 2) ธุรกิจที่สอดคล้องกับโครงสร้างอุปสงค์ ธุรกิจในกลุ่มบริการหลายกลุ่มมีโอกาสเติบโตมากขึ้นตามความต้องการของผู้สูงอายุ สินค้าและการให้บริการเกี่ยวกับผู้สูงอายุ เช่น อาหารเพื่อสุขภาพ บ้านพักเกษียณอายุ บ้านพักคนชรา บริการดูแลผู้สูงอายุ โรงพยาบาล อาหารเสริม จะเป็นธุรกิจที่มีโอกาสในการเติบโตสูง
- 3) ธุรกิจที่อาจได้ประโยชน์จากนโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจของภาครัฐในอนาคต KKP Research ประเมินว่าด้วยสถานการณ์เศรษฐกิจที่ค่อนข้างแย่ในปัจจุบันจะบีบบังคับให้ภาครัฐจำเป็นต้องดำเนินนโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจอย่างจริงจังมากขึ้นในทศวรรษข้างหน้า ตัวอย่างเช่น การส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันในอุตสาหกรรมผูกขาดจะเป็นโอกาสให้ผู้เล่นรายใหม่สามารถเข้ามาแข่งขันได้มากขึ้น การเปิดเสรีด้านแรงงานและบริการ และการการเปิดโอกาสให้ต่างชาติสามารถถือกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในไทยจะสร้างโอกาสเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อย่างมากในบางพื้นที่

ไทยยังพัฒนายาก ถ้านโยบายรัฐไม่เปลี่ยนแปลง

ลำพังเพียงภาคธุรกิจจะไม่เพียงพอที่จะช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจไทยเติบโตขึ้นได้ในระยะยาว แต่บทบาทของภาครัฐยังเป็นสิ่งจำเป็นเพราะปัญหาสำคัญคือธุรกิจไทยมีการลงทุนเพื่อพัฒนานวัตกรรมในระยะยาวน้อยเกินไปเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ซึ่งจะส่งผลต่อศักยภาพการเติบโตในอนาคตมากขึ้นเรื่อย ๆ หากยังไม่มีการเปลี่ยนแปลง โดยจากจำนวนแรงงานที่ลดลงทำให้ทางออกของประเทศไทยในภาพใหญ่ยังจำเป็นต้องพัฒนาผ่านการสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ เพื่อให้ความสามารถในการสร้างรายได้ยังเท่าเดิมหรือเพิ่มขึ้นแม้ประชากรจะลดลง กลไกที่สำคัญ คือ การสร้าง National Innovation System หรือนโยบายสนับสนุนการพัฒนานวัตกรรมอย่างเป็นระบบ

ในภาพใหญ่จำเป็นต้องปรับปรุงใน 4 เรื่องหลัก คือ 1) ส่งเสริมให้มีทุนที่เพียงพอสำหรับการวิจัย ซึ่งหมายถึง และการพัฒนาทุนมนุษย์ การศึกษา การอบรม และการสร้างแหล่งรวบรวมงานวิจัย 2) การสร้างความเข้าใจและพัฒนาความสามารถของบริษัทภาครัฐจำเป็นต้องหากลไกในการทำความเข้าใจและคาดการณ์ความต้องการของบริษัท 3) การสร้างกลไกที่เป็นระบบในการสื่อสารด้านความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชน การสร้างหน่วยงานกลางเพื่อกำกับดูแลความร่วมมือทางการวิจัยและอำนวยความสะดวกเป็นอีกกลไกสำคัญ 4) สร้างบรรยากาศที่เอื้อให้เกิดการลงทุนเพื่อการพัฒนานวัตกรรม ภาครัฐจำเป็นต้องสร้างสภาพแวดล้อมจากกฎระเบียบ สถาบันเศรษฐกิจและการเมืองให้เหมาะกับการลงทุน

อย่างไรก็ตาม KKP Research ประเมินว่าโจทย์ใหญ่สำคัญที่ภาครัฐจะต้องดำเนินการจะเป็นการออกนโยบายเพื่อแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจนอกจากการส่งเสริมให้เกิดการพัฒนานวัตกรรมแล้ว ประเด็นสำคัญที่ประเทศไทยจะต้องก้าวผ่าน คือ การแก้ปัญหาราคาขาดแคลนแรงงานจากสังคมสูงอายุ และการหาทางเลือกเชิงกลยุทธ์ใหม่กับเศรษฐกิจไทยในระยะยาว คือ

- 1) ภาครัฐต้องพิจารณาปรับเปลี่ยนนโยบายการย้ายถิ่นฐาน (Immigration Policy) อย่างจริงจัง เพื่อลดเขยปัญหาการขาดแคลนแรงงานทั้งในภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการบางกลุ่ม ในระยะยาวจำนวนแรงงานที่จะลดลงไปมากจะส่งผลให้เกิดภาวะขาดแคลนแรงงานในประเทศ บริการบางอย่างที่จำเป็น เช่น บริการด้านสุขภาพ จะเริ่มไม่เพียงพอ การพิจารณาเปิดโอกาสให้มีการเข้ามาทำงานของคนต่างชาติ โดยเฉพาะแรงงานที่มีทักษะสูง จะมีส่วนช่วยพยุงการเติบโตของเศรษฐกิจไทยเพราะล้าพียงเฉพาะอุปสงค์และแรงงานในประเทศจะเริ่มไม่เพียงพอ
- 2) การเปิดเสรีในภาคบริการเพื่อลดเขยการชะลอตัวของภาคอุตสาหกรรม ในอนาคตค่อนข้างชัดเจนว่าภาคอุตสาหกรรมไทยจะมีทิศทางที่ชะลอตัวลงจากทั้งการเปลี่ยนแปลงในประเทศและการเปลี่ยนแปลงของบริษัทของโลกาภิวัตน์ในระดับโลก ประเทศไทยอาจต้องพิจารณาผลักดันเครื่องยนต์อื่น ๆ รวมถึงภาคบริการมูลค่าเพิ่มสูง (High value-added service) ขึ้นเป็นเครื่องยนต์ใหม่ของเศรษฐกิจ โดยต้องมีการเปิดเสรีให้เกิดการแข่งขันในภาคบริการอย่างเต็มที่เพื่อส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาในระยะยาว
- 3) การปฏิรูปทางการเมืองเพื่อลดปัญหาคอร์รัปชันและเพิ่มการแข่งขัน ท้ายที่สุดการปฏิรูปเศรษฐกิจจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อเกิดการปฏิรูปทางการเมือง ในสังคมที่บริษัทสามารถให้การคอร์รัปชันเพื่อเพิ่มกำไรได้จะทำให้ไม่เกิดความคุ้มค่าในการพัฒนานวัตกรรมจากการลงทุน ซึ่งเป็นสิ่งที่ยังเป็นปัญหาอยู่ในไทยจากลำดับการคอร์รัปชันที่แย่งเรื่อง ๆ ในอนาคตการปฏิรูปสถาบันการเมืองที่น่าสู่ การคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญา การสร้างโครงสร้างพื้นฐานที่จำเป็น การเปิดโอกาสให้เกิดการแข่งขันที่เป็นธรรม และการลดการคอร์รัปชัน จะเป็นทางออกสำคัญของเศรษฐกิจไทย

แน่นอนว่าไม่มีหลักสูตรตายตัวในการพัฒนาให้เศรษฐกิจของประเทศใดประเทศหนึ่งหลุดพ้นออกจากกับดักรายได้ปานกลาง และก้าวขึ้นเป็นประเทศรายได้สูงได้ แต่ปฏิเสธไม่ได้ว่าสิ่งที่เป็นรากของปัญหาที่สำคัญที่สุดสภาพแวดล้อมทางกฎระเบียบ เศรษฐกิจ และการเมืองจะต้องเอื้อให้เกิดการลงทุน (favorable environment) ซึ่งจะสร้างให้เกิดแรงจูงใจในการลงทุนอย่างต่อเนื่องในระยะยาว โดยภาครัฐไม่จำเป็นต้องออกมาตรการจูงใจทางภาษีเป็นครั้ง ๆ ไปเพื่อดึงดูดให้เกิดการลงทุนในประเทศ ซึ่งเป็นสัญญาณว่าพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยยังไม่แข็งแกร่งเพียงพอเพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุนต่างชาติ การพัฒนาเศรษฐกิจไทยจึงโจทย์ที่ท้าทายอย่างมากแต่จำเป็นต้องทำเพื่อให้ไทยก้าวเข้าสู่ประเทศรายได้สูง ซึ่งจะช่วยบรรเทาทั้งปัญหาครัวเรือนไทยที่เจอกับหนี้สูงแต่รายได้ไม่พอ ความเหลื่อมล้ำสูง และปัญหาทางสังคมอื่น ๆ ที่ไม่ได้รับการแก้ไข

บทความฉบับนี้จะเป็นหนึ่งในข้อมูลที่ KKP Research ต้องการชี้ให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างในหลายประเด็นกำลังจะทวีความรุนแรงขึ้นในช่วง 10 ปีข้างหน้า ซึ่งส่วนหนึ่งถูกสะท้อนผ่านข้อมูลจากตลาดการเงิน โดยเฉพาะตลาดหุ้นซึ่งเป็นการคาดการณ์ของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศที่มีความเชี่ยวชาญในการประเมินธุรกิจ ข้อมูลเหล่านี้เป็นสิ่งที่ทั้งภาครัฐและเอกชนไม่ควรมองข้ามและเป็นเหมือนสัญญาณเตือนล่วงหน้าให้ประเทศไทยต้องมีการปฏิรูปเศรษฐกิจเชิงโครงสร้างอย่างยั่งยืนในระยะยาว