

# จดหมายแจ้งผู้อ่าน

---

SCBS



## เรียน ผู้อ่าน:

รายงานเศรษฐกิจที่ได้จัดส่งมาพร้อมกับจดหมายฉบับนี้เป็นรายงานที่จัดทำขึ้นโดยศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจของธนาคารไทยพาณิชย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) ได้รับอนุญาตจากธนาคารไทยพาณิชย์ให้เผยแพร่รายงานฉบับนี้แก่ลูกค้าของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ได้พิจารณาดูรายงานฉบับนี้แล้ว และเห็นด้วยกับเนื้อหาของรายงาน

SCBS เผยแพร่รายงานเศรษฐกิจฉบับนี้ในนามของบริษัทเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด

## EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2021 เหลือโต 2.2% จากผลกระทบการกลับมาระบาดของ COVID-19 ทั้งในไทยและในต่างประเทศ

27 มกราคม 2021

การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ในหลายประเทศทั่วโลก รวมถึงไทยส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2021 โดย EIC ปรับประมาณการ GDP ปี 2021 ลงเหลือ 2.2% จากสาเหตุหลักดังนี้

- การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศมีแนวโน้มช้ากว่าที่คาด ถึงแม้ว่าจะเริ่มมีการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในหลายประเทศแล้ว และไทยอาจจะเปิดให้ผู้ที่ฉีดวัคซีนสามารถเดินทางเข้าประเทศได้ โดยลดข้อจำกัดการกักตัวลง แต่การเดินทางท่องเที่ยวระหว่างประเทศจะฟื้นตัวอย่างชัดเจนก็ต่อเมื่อ ประเทศต้นทางต่างมีภาวะภูมิคุ้มกันหมู่แล้ว โดย EIC ประเมินว่าประเทศพัฒนาแล้วจะทยอยมีภูมิคุ้มกันหมู่ในช่วงไตรมาสที่ 2-3 ของปี 2021 ในขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาในเอเชีย ซึ่งเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักของไทย จะทยอยมีภูมิคุ้มกันหมู่ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/2021 (เช่น จีน) ไปจนถึงไตรมาสที่ 4/2022 (เช่น CLMV) ซึ่งช้ากว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ EIC จึงปรับประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2021 ลงเหลือ 3.7 ล้านคน โดยเป็นการฟื้นตัวในครึ่งหลังของปี โดยเฉพาะในไตรมาส 4 เป็นหลัก
- ภาคการส่งออกมีแนวโน้มชะลอลงกว่าคาดในช่วงครึ่งแรกของปีตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลง (soft patch) จากการกลับมาระบาดของ COVID-19 รวมถึงปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ และการแข็งค่าของเงินบาท อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่ถูกนำออกมาใช้ในหลายประเทศ การปิดเมืองแบบเฉพาะเจาะจงมากขึ้น และการเร่งฉีดวัคซีน ซึ่งจะนำไปสู่การมีภูมิคุ้มกันหมู่โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้ว จะทำให้เศรษฐกิจโลกและการส่งออกไทยฟื้นตัวได้ดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี โดย EIC คาดมูลค่าการส่งออกจะขยายตัวได้ 4.0%YOY ในปีนี้
- ในส่วนของอุปสงค์ในประเทศ ข้อมูลเร็วบ่งชี้ว่าการระบาดระลอกใหม่ได้ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีลักษณะ face-to-face อย่างมาก โดย EIC คาดว่าจะต้องใช้เวลาประมาณ 2 เดือนในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ ซึ่งแม้ผลกระทบน่าจะไม่รุนแรงเท่ากับการระบาดระลอกแรกเนื่องจากการปิดเมืองเป็นแบบเฉพาะเจาะจง และมีมาตรการภาครัฐที่ช่วยบรรเทาผลกระทบ แต่คงหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะส่งผลกระทบซ้ำเติมปัญหาเปราะบางทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะผู้ประกอบการ SME และแรงงานในธุรกิจด้านบริการที่มีความเปราะบางอยู่แล้ว
- ในภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มเป็นไปอย่างช้า ๆ เนื่องจากภาคการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นเครื่องจักรสำคัญทั้งในแง่มูลค่าทางเศรษฐกิจและการจ้างงานยังไม่ฟื้นตัว ซึ่งจะทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวมมีความแตกต่างระหว่างภาคธุรกิจค่อนข้างสูง รวมถึงยังมีความไม่แน่นอนและความเสี่ยงด้านต่ำอยู่มาก
- ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาในปี 2021 ได้แก่ 1) ระยะเวลาในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ 2) ความล่าช้าในการกระจายวัคซีนในไทยอย่างแพร่หลาย 3) แพลตฟอร์มเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการปิดนิตยสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น 4) ปัญหาเสถียรภาพการเมืองในประเทศ ซึ่งอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน 5) ภัยแล้ง จากระดับน้ำในเขื่อนที่ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และ 6) ค่าเงินบาทที่แข็งเร็วกว่าคู่ค้าคู่แข่ง ซึ่งอาจกระทบต่อการฟื้นตัวของภาคส่งออกและการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ

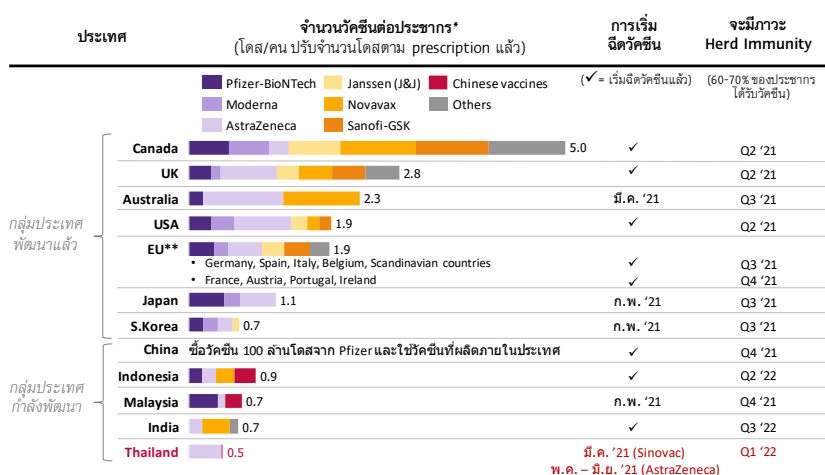
จากสถานการณ์การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ทั่วโลก และข้อมูลที่มีความชัดเจนเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับการฉีดวัคซีนในหลายประเทศ ทำให้ EIC มีการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2021 เหลือขยายตัวที่ 2.2% จากเดิมที่เคยคาดไว้ที่ 3.8% โดยมีสาเหตุสำคัญ ดังนี้

## 1. การฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศปี 2021 มีแนวโน้มช้ากว่าที่คาด โดย EIC ปรับลดประมาณการเหลือ 3.7 ล้านคน จากเดิมที่เคยคาดไว้ที่ 8.5 ล้านคน

การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวขึ้นอยู่กับปัจจัยสำคัญด้านการฉีดวัคซีนและการสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd Immunity) ของแต่ละประเทศ โดย EIC คาดว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่จะสามารถสร้างภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ได้ (ประมาณ 60-70% ของประชากร) ในช่วงไตรมาสที่ 2-3 ของปี 2021 จากการทำข้อตกลงซื้อวัคซีนล่วงหน้ากับหลายบริษัท รวมถึงความพร้อมด้านระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์แบบ Cold Chain ซึ่งจำเป็นสำหรับการขนส่งและจัดเก็บวัคซีนของกลุ่ม Pfizer-BioNTech และ Moderna อย่างไรก็ตาม กลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมีสัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาท่องเที่ยวไทยไม่มากนัก และบางประเทศก็กำลังเผชิญกับปัญหาเรื่องวัคซีนเช่นกัน อาทิ สหภาพยุโรปกำลังประสบปัญหาความล่าช้าในการอนุมัติวัคซีนจากหน่วยงานกลาง รวมถึงปัญหาการส่งมอบวัคซีนล่าช้าจากบริษัทผู้ผลิต เช่นเดียวกับญี่ปุ่นที่เริ่มฉีดวัคซีนได้ช้ากว่าประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่ เนื่องจากต้องรอการอนุมัติจากหน่วยงานควบคุมภายในประเทศ

ขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนาจะทยอยสร้างภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ได้ตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2021 เป็นต้นไป เนื่องจากกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่มีงบประมาณที่จำกัดกว่า จึงทำให้ไม่สามารถกว้านซื้อวัคซีนล่วงหน้าได้แบบกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ในขณะที่บางประเทศต้องพึ่งพาวัคซีนจาก COVAX<sup>1</sup> หรือวัคซีนจากจีนและรัสเซีย โดย EIC คาดว่าทั้งจีนและมาเลเซีย ซึ่งเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวสำคัญของไทยจะเกิดภาวะภูมิคุ้มกันหมู่และอนุญาตให้ประชาชนเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศได้ตั้งแต่ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2021 เป็นต้นไป ส่วนกลุ่ม CLMV และฟิลิปปินส์มีแนวโน้มจะสร้างภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ได้สำเร็จในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2022 (รูปที่ 1)

รูปที่ 1 : ช่วงเวลาที่คาดว่าประเทศต่าง ๆ จะเกิดภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity)



หมายเหตุ : \* จำนวนวัคซีน/ประชากร ไม่รวมวัคซีนที่จะได้รับจาก COVAX \*\*จำนวนวัคซีน/ประชากรใน EU ไม่รวมคำสั่งซื้อวัคซีนรายประเทศ  
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Duke University Global Health Innovation Center, University of Oxford's Martin Program for Global Development และสำนักข่าวต่าง ๆ

<sup>1</sup> COVAX (COVID-19 Vaccine Access Facility) เป็นความร่วมมือที่จัดตั้งขึ้นโดยองค์การอนามัยโลกและองค์กรระหว่างประเทศด้านสาธารณสุขหลายองค์กร โดยมีจุดประสงค์เพื่อให้ประเทศที่มีรายได้ระดับปานกลางและยากจนมีโอกาสเข้าถึงวัคซีนป้องกันโรค COVID-19

**ในกรณีของไทย EIC คาดว่าจะเริ่มฉีดวัคซีนป้องกันโรค COVID-19 ได้ในเดือนมีนาคม 2021** ด้วยวัคซีนของบริษัท Sinovac ซึ่งจะเริ่มนำเข้ามาในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ 2021 แต่จะเป็นปริมาณที่ค่อนข้างจำกัด โดยการฉีดในวงกว้างจะเริ่มต้นได้ตั้งแต่ช่วงเดือนพฤษภาคม-มิถุนายนเป็นต้นไป หลังจากที่ยังคงมาตรการอาหารและยารับรองมาตรฐานการผลิตวัคซีน AstraZeneca ให้แก่บริษัท สยาม ไบโอไซเอนซ์แล้ว และคาดว่าไทยจะมีภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2022 (รูปที่ 2) อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพและความเร็วในการกระจายและฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมประชากรส่วนใหญ่ถือเป็นความท้าทายที่สำคัญของไทย ซึ่งจะมีส่วนต่อการผ่อนคลายนโยบายการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ และการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักท่องเที่ยวทั้งไทยและต่างประเทศในระยะต่อไป

## รูปที่ 2 : Timeline ความคืบหน้าเรื่องวัคซีนป้องกันโรค COVID-19 ของไทย



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลกรมประชาสัมพันธ์, กรมวิทยาศาสตร์การแพทย์, บริษัท สยาม ไบโอไซเอนซ์ จำกัด และสถาบันวัคซีนแห่งชาติ

## EIC ปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2021 ลงเหลือ 3.7 ล้านคน จากเดิมคาดที่ 8.5 ล้านคน โดยมีสาเหตุหลักจาก

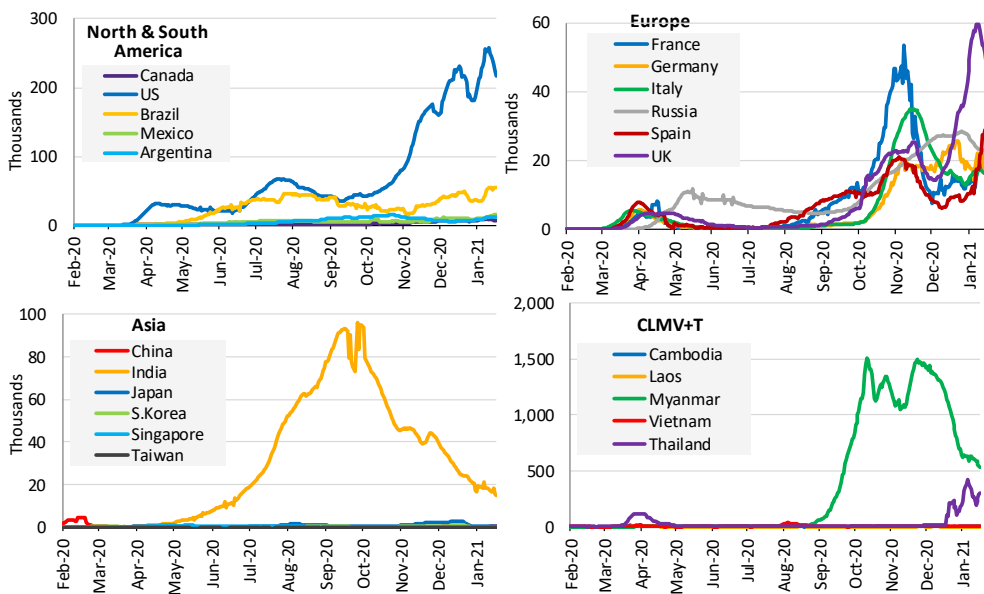
- **แนวโน้มนโยบายเปิดประเทศของไทยยังอาจต้องเป็นไปอย่างระมัดระวังในช่วงที่ไทยยังไม่มีภูมิคุ้มกันหมู่** ซึ่งอาจทำให้นักท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่าคาดในช่วงแรก โดย EIC คาดว่าไทยจะเริ่มเปิดประเทศเพิ่มเติมจากในช่วงไตรมาส 3 ปี 2021 ให้กับนักท่องเที่ยวที่ได้รับการฉีดวัคซีนและต้องผ่านการตรวจไม่พบเชื้อไวรัสในร่างกายแล้วเท่านั้น จึงจะอนุญาตให้เดินทางมาไทยได้โดยไม่ต้องกักตัว เพื่อป้องกันการนำเข้าเชื้อจากต่างประเทศเนื่องจากในปัจจุบันทั่วโลกยังไม่มีข้อมูลมากพอที่จะบ่งชี้ว่าผู้ที่ได้รับวัคซีนแล้วจะยังเป็นพาหะของโรคได้หรือไม่ ซึ่งยังจำเป็นในช่วงที่ไทยยังไม่มีภูมิคุ้มกันหมู่ นอกจากนี้ นักท่องเที่ยวต่างชาติก็อาจมีความเสี่ยงที่จะถูกกักตัวที่ประเทศของตนหากกลับจากไทยเนื่องจากไทยยังไม่มีภูมิคุ้มกันหมู่ แสดงให้เห็นว่าการเดินทางระหว่างประเทศในระยะเริ่มแรกจะยังมีอุปสรรคและข้อจำกัดบางประการที่จะกระทบกับความต้องการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ จึงมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าที่เคยคาดไว้
- **การเปิดประเทศของกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักของไทยมีแนวโน้มช้ากว่าคาด** โดยกลุ่มประเทศที่ฉีดวัคซีนให้ประชากรได้เป็นจำนวนมากแล้วในไตรมาสที่ 3 ของปี 2021 ส่วนใหญ่จะเป็นประเทศพัฒนาแล้ว ที่อยู่ในทวีปยุโรปและอเมริกาเหนือ ซึ่งมีสัดส่วนการเดินทางมาท่องเที่ยวในไทยไม่มากนัก (มีสัดส่วนประมาณ 20%) นอกจากนั้น นักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ส่วนใหญ่น่าจะเดินทางอยู่ในภูมิภาคของตนในช่วงปีนี้ ขณะที่ประเทศในเอเชีย (ซึ่งมีสัดส่วนราว 3 ใน 4 ของจำนวนนักท่องเที่ยวที่มาไทยทั้งหมด) จะมีภูมิคุ้มกันหมู่ล่าช้ากว่านั้น โดยในกรณีจีนซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 30% ของนักท่องเที่ยวที่มาไทย EIC คาดว่าทางการจีนจะอนุญาตให้ประชาชนของตนเดินทางไปต่างประเทศได้อีกครั้งอย่างรวดเร็วในไตรมาสที่ 4 ของปี 2021 ซึ่งช้ากว่าที่เคยคาดไว้เดิม ทั้งนี้เนื่องจากจีนจะได้ภูมิคุ้มกันหมู่ในช่วงปลายปี และทางการจีนคงต้องการควบคุมการระบาด รวมทั้งสนับสนุนการท่องเที่ยวในประเทศ

เป็นหลักในช่วงก่อนหน้านั้น ดังนั้น จึงคาดว่านักท่องเที่ยวจะเริ่มเดินทางเข้าไทยในช่วงไตรมาส 3 แต่จะเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญได้ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2021 เป็นต้นไป

## 2. มูลค่าการส่งออกมีแนวโน้มชะลอลงต่ำกว่าคาดเล็กน้อยตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงจากการกลับมาระบาดของ COVID-19 รวมถึงปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ และการแข็งค่าของเงินบาท

**การระบาดระลอกใหม่มีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เฉลี่ยรายวันเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับสูงสุดในระลอกแรก ทำให้ภาครัฐต้องกลับมาดำเนินมาตรการปิดเมืองอีกครั้ง** โดยการระบาดรอบใหม่ในยุโรปเริ่มตั้งแต่ในช่วงเดือนตุลาคม 2020 และจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันได้เพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับสูงสุดเดิมในเดือนเมษายน 2020 และในปัจจุบันจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ยังปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 3) นอกจากนี้ยุโรปแล้ว ประเทศที่เผชิญการระบาดรอบใหม่ยังรวมไปถึงประเทศที่เคยควบคุมการแพร่ระบาดได้ดีก่อนหน้านี้ เช่น เกาหลีใต้ และญี่ปุ่น ขณะที่สหรัฐฯ ก็มีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ทั้งนี้ส่วนหนึ่งเกิดจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ที่มีการแพร่กระจายได้ง่ายกว่าสายพันธุ์เดิม ด้วยเหตุนี้ ภาครัฐของหลายประเทศจึงกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดขึ้นอีกครั้ง

### รูปที่ 3 : จำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นทำให้หลายประเทศต้องกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง



หมายเหตุ : จำนวนผู้ติดเชื้อแบบเฉลี่ย 7 วัน โดยข้อมูลถึงวันที่ 17 มกราคม 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO

**อย่างไรก็ดี มาตรการที่ใช้ในครั้งนี้มีลักษณะเจาะจงในแง่พื้นที่และภาคธุรกิจมากกว่าครั้งก่อน** การใช้นโยบายปิดเมืองเมื่อช่วงไตรมาส 2 ปี 2020 ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกรุนแรง รัฐบาลของหลายประเทศจึงพยายามเล็งที่จะใช้มาตรการที่เข้มงวดเป็นวงกว้าง ส่งผลให้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดมีความเฉพาะเจาะจง (more targeted) มากขึ้น ทั้งในแง่ของพื้นที่และอุตสาหกรรมที่มาตรการมีผลบังคับใช้ ดังนี้

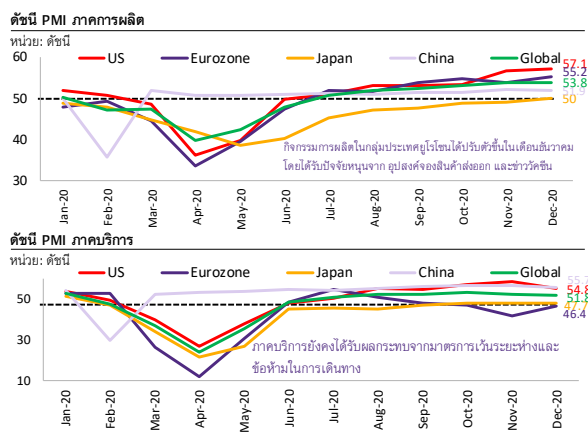
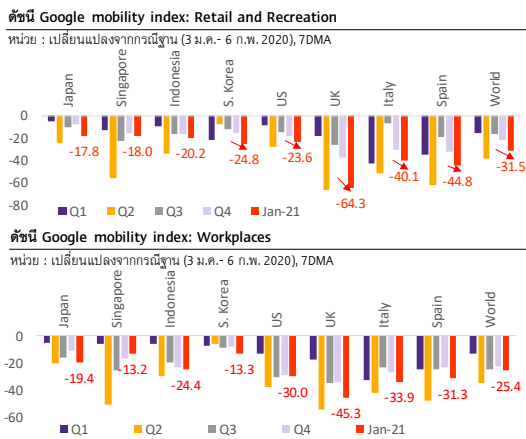
1. ภาครัฐหลีกเลี่ยงมาตรการปิดเมืองแบบทั่วประเทศและใช้เป็นทางเลือกสุดท้าย เช่น ในญี่ปุ่นที่แม้มีการประกาศภาวะฉุกเฉินแต่ก็จำกัดแค่ในโตเกียวและอีก 10 จังหวัดเท่านั้น ต่างจากรอบก่อนที่ปิดเมืองทั่วประเทศ
2. บางภาคธุรกิจยังสามารถเปิดทำการได้อยู่ เช่น หลายประเทศในยุโรปยังอนุญาตให้ภาคธุรกิจการก่อสร้างและภาคการผลิตเปิดทำการได้ ซึ่งต่างจากการปิดเมืองรอบแรกที่สองภาคธุรกิจนี้ต้องปิดทำการลง

- จากบทเรียนในการปิดเมืองครั้งก่อนทำให้ภาคธุรกิจมีการปรับตัว และเพิ่มความพร้อมในการรับมือกับการแพร่ระบาดมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการพัฒนาช่องทางการขายออนไลน์ (e-commerce) รวมไปถึงการลงทุนในอุปกรณ์การทำงานและปรับระบบการทำงานภายในองค์กรเพื่อให้พนักงานสามารถทำงานที่บ้านได้สะดวกขึ้น

### EIC คาดการณ์การปิดเมืองรอบใหม่จะทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกชะลอลงในครึ่งปีแรก แต่ผลกระทบจะมีน้อยกว่าในการปิดเมืองรอบแรก และมีความแตกต่างกันในแต่ละภาคอุตสาหกรรม

หากดูค่าเฉลี่ยของดัชนี google mobility (workplaces) ด้านการเดินทางไปที่ทำงานในไตรมาสที่ 1 ปี 2021 ของประเทศส่วนใหญ่พบว่าปรับตัวลดลงจากไตรมาสก่อนเพียงเล็กน้อยเท่านั้น ในขณะที่ดัชนี google mobility (retail and recreation) ด้านการค้าปลีกและสันทนาการปรับตัวลดลงจากไตรมาสก่อนค่อนข้างมาก (รูปที่ 4) จึงส่งผลกระทบต่อแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน สอดคล้องกับเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่พบว่า ภาคการบริการได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดเมืองมากกว่าภาคการผลิต สะท้อนได้จากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) ของประเทศส่วนใหญ่ในเดือนธันวาคม 2020 ต่างอยู่ในระดับที่ 50 หรือสูงกว่า (บ่งชี้ถึงการขยายตัว) ขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการ (Service PMI) อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าภาคการผลิต โดยในยุโรปและญี่ปุ่นยังคงน้อยกว่า 50

### รูปที่ 4 : ผลกระทบต่อธุรกิจจะน้อยกว่าการระบาดรอบแรก เนื่องจากในครึ่งนี้ภาคการผลิตและการก่อสร้างยังสามารถเปิดทำการได้ แต่ภาคบริการยังคงได้รับผลกระทบจากมาตรการที่เข้มงวดขึ้น



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IHS Markit และสำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (National Bureau of Statistics of China)

นอกจากนี้ ภาครัฐของหลายประเทศหลักมีการออกมาตรการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยสหรัฐฯ ได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่มูลค่า 9 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อปลายเดือนธันวาคมที่ผ่านมา และคาดว่าจะมีมาตรการเพิ่มเติมอีกในไตรมาสแรกปีนี้ โดยมาตรการชุดที่ออกมาแล้วมีมูลค่า 9 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นการยืดอายุมาตรการชุดเดิมที่จะหมดอายุเมื่อสิ้นปี 2020 ออกไปจนถึงวันที่ 13 มีนาคม 2021 และได้ขยายขอบเขตผู้มีสิทธิ์รับสวัสดิการว่างงาน และขยายระยะเวลาสวัสดิการปกติ สำหรับในระยะต่อไป คาดว่าสหรัฐฯ จะยังออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมอีก หลังพรรคเดโมแครตชนะการเลือกตั้งวุฒิสภาพิเศษที่รัฐจอร์เจีย โดย EIC คาดว่าจะสามารถออกมาตรการกระตุ้นได้ที่มีมูลค่าราว 1-1.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (น้อยกว่าที่ไบเดนเสนอไว้ที่ราว 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) เนื่องจากพรรคเดโมแครตอาจต้องเจรจาประนีประนอมกับทางพรรครีพับลิกัน เพื่อให้ได้เสียงสนับสนุนรวมกันถึง 60 เสียงในการผ่านโหวตผ่านแบบปกติ โดยมาตรการสำคัญที่คาดว่าจะมีออกมาประกอบด้วย เงินช่วยเหลือโดยตรงมูลค่า 1,400 ดอลลาร์สหรัฐฯต่อคน เงินช่วยเหลือรัฐท้องถิ่น การยืดอายุมาตรการสวัสดิการว่างงานออกไปถึงเดือนกันยายน 2021 และมาตรการด้านสาธารณสุข เช่น การฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อไวรัส เป็นต้น

นอกจากสหรัฐฯ แล้ว ประเทศอื่น ๆ ก็มีการออกมาตรการทางการคลังเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเช่นกัน โดยส่วนใหญ่จะเป็นการขยายระยะเวลามาตรการช่วยเหลือแรงงานที่ถูกพักงาน (furlough scheme) และต่ออายุมาตรการปล่อยสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ นอกจากนี้ ยังมีมาตรการสนับสนุนสภาพคล่องและมาตรการพักหนี้ให้แก่ภาคธุรกิจที่ได้รับความเดือดร้อน และมาตรการค้ำประกันสินเชื่อ เป็นต้น (ตารางที่ 1)

**ตารางที่ 1 : มาตรการภาครัฐที่ออกมาสับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ**

ประเทศ	มาตรการทางการคลังเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในต่างประเทศในช่วงที่ผ่านมา
อังกฤษ	ภาครัฐได้ขยายมาตรการช่วยเหลือแรงงานที่ถูกพักงาน (furlough scheme) และมาตรการช่วยเหลือภาคธุรกิจออกไปจนถึงเดือนเมษายนปี 2021 และได้มีมาตรการสนับสนุนมูลค่าราว 5.5 หมื่นล้านปอนด์ สำหรับตรวจเชื้อ COVID-19 การฉีดวัคซีน และโครงการระยะยาวในการฟื้นฟูตลาดแรงงาน (แผน 3 ปี)
เยอรมนี	ขยายมาตรการ Bridging Aid III เพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจและแรงงานอิสระ โดยจะขยายระยะเวลาให้เงินสนับสนุนรายเดือนต่อธุรกิจที่มียอดขายต่อเดือนลดลงมากกว่า 30% ไปจนถึงเดือนมิถุนายน 2021 อีกทั้งภาครัฐยังมีมาตรการค้ำประกันสินเชื่อให้แก่ภาคธุรกิจ (loan guarantee)
ฝรั่งเศส	ขยาย Solidarity fund ของสหภาพยุโรปที่จัดตั้งขึ้นมาเพื่อให้เงินสนับสนุนแก่ธุรกิจที่เผชิญกับปัญหาการแพร่ระบาด COVID-19 รวมถึงดำเนินมาตรการพักหนี้และมาตรการลดหย่อนภาษีให้แก่ครัวเรือนที่ได้รับความเดือดร้อน
จีน	ขยายมาตรการพักหนี้ให้แก่ธุรกิจขนาดเล็กและเล็กมาก (SME และ micro-SME) ออกไปจนถึงสิ้นไตรมาส 1 ปี 2021 นอกจากนี้ ภาครัฐยังให้สินเชื่อร่วมกับธนาคารพาณิชย์ (ภาครัฐให้ 40% ของวงเงิน) แก่ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรง
ญี่ปุ่น	ขยายอายุมาตรการสินเชื่อที่ให้แก่ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบไปจนถึงกันยายน 2021 อีกทั้งยังมีการจัดตั้งกองทุนเพื่อสนับสนุน digital transformation การดำเนินโครงการการลงทุนในพลังงานสะอาด และมาตรการส่งเสริมผลิตภาพในระบบเศรษฐกิจ (productivity) เพื่อการพัฒนาในระยะกลางถึงระยะยาว

ที่มา : การรวบรวมและวิเคราะห์โดย EIC

**ธนาคารกลางหลักจะยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ และความเชื่อมั่นของนักลงทุน** โดยจากการประชุมของธนาคารกลางล่าสุดนั้น Fed และ BOJ ได้คงมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงินอย่างต่อเนื่อง อีกทั้ง BOJ ได้ขยายระยะเวลาของมาตรการสนับสนุนสภาพคล่องให้แก่ภาคธุรกิจจนถึงเดือนกันยายน 2021 ส่วน ECB ได้ประกาศเพิ่มวงเงินเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงินอีก 5 ไร่ย์ล้านยูโร รวมถึงขยายระยะเวลาของมาตรการ Targeted Longer-term Refinancing Operations (TLTRO III) ถึงกลางปี 2022 สำหรับในระยะต่อไป EIC คาดว่า Fed จะยังคงการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงินอีกอย่างน้อยจนถึงต้นปี 2022 และจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องอย่างน้อยถึงปี 2024 ขณะที่ ECB และ BOJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยหลัง Fed

**ด้วยเหตุนี้ EIC ประเมินว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในช่วงครึ่งปีแรกมีแนวโน้มชะลอลง (soft patch) กว่าที่เคยคาดจากการกลับมาระบาดของเชื้อไวรัส** ก่อนที่จะทยอยฟื้นตัวได้ตามคาดในช่วงครึ่งปีหลัง ตามความเชื่อมั่นของความคืบหน้าการฉีดวัคซีนและมาตรการสนับสนุนของภาครัฐในแต่ละประเทศ ทำให้เศรษฐกิจโลกทั้งปี 2021 อาจขยายตัวลดลงจากที่เคยประเมินไว้เล็กน้อย

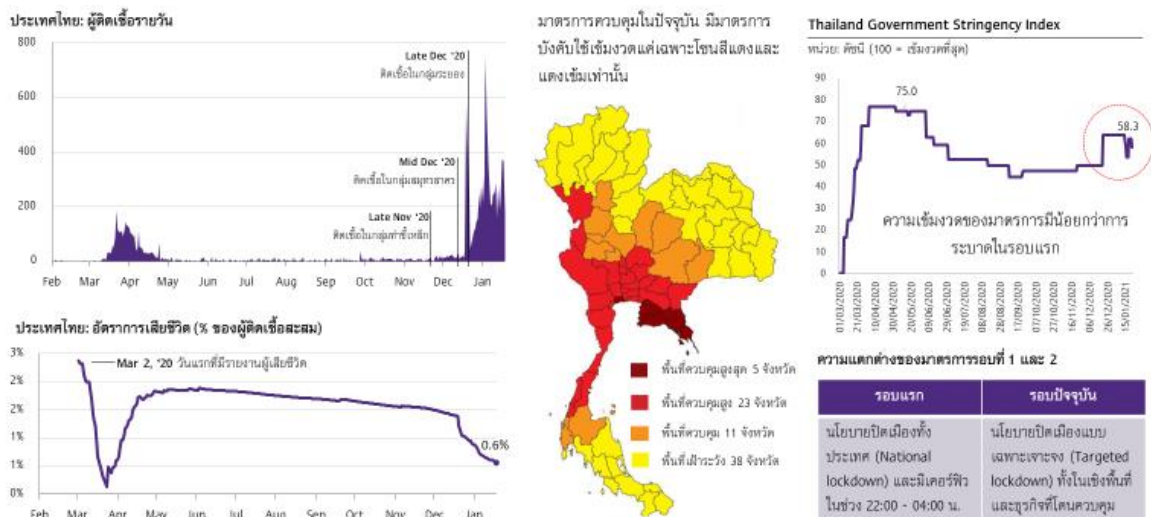
**จากเศรษฐกิจโลกที่ยังขยายตัวแต่ต่ำกว่าที่คาดไว้ ทำให้ EIC ปรับคาดการณ์ส่งออกเป็นขยายตัวที่ 4.0% จากเดิมที่เคยคาดไว้ที่ 4.7%** โดยจากการระบอบการระบาดใหม่ของ COVID-19 ซึ่งส่งผลให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะสั้นตามที่ได้กล่าวไปก่อนหน้านี้ จึงทำให้การส่งออกของไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปี ประกอบกับปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยกระทบต่อการฟื้นตัวของภาคส่งออก เนื่องจากผู้ส่งออกไม่สามารถหาตู้คอนเทนเนอร์ในการส่งสินค้าได้ ขณะที่การว่างเรือที่ปรับเพิ่มขึ้นมากก็จะส่งผลต่อกำไรที่ลดลงด้วย นอกจากนี้ การแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาค ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยกดดันการฟื้นตัวของส่งออกไทยในระยะข้างหน้า EIC ยังคงประเมินว่าเงินบาท ณ สิ้นปี 2021 มีแนวโน้มแข็งค่าอยู่ในกรอบ 29.5-30.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยปัจจัยต่างประเทศมาจาก เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวในปีนี้จะทำให้ความ

ต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มลดลง และเงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (EM) รวมถึงไทย สำหรับปัจจัยในประเทศ EIC คาดว่า ไทยจะเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ราว 1.9% ต่อ GDP ในปี 2021 ซึ่งจะทำให้نگลงทุนยังมีความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยและยังมีความต้องการเงินบาทต่อไป นอกจากนี้ ธปท. ยังต้องเผชิญข้อจำกัดในการดูแลค่าเงินบาทมากขึ้น หลังไทยถูกจัดอยู่ในกลุ่มประเทศที่สหรัฐฯ จับตา (Monitoring List) โดยในรายงานของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ รอบถัดไปนั้น ไทยมีความเสี่ยงสูงที่จะถูกจัดเป็นประเทศที่มีการแทรกแซงค่าเงินเพื่อสร้างรายได้เปรียบทางการค้า เนื่องจาก หากพิจารณาปริมาณเงินทุนสำรองของ ธปท. ที่ปรับเพิ่มขึ้นนับตั้งแต่มกราคมถึงธันวาคม 2020 พบว่ามีมูลค่าสูงถึง 6.2% ต่อ GDP ซึ่งตัวเลขที่สูงขึ้นมากนั้นนอกจากจะเป็นผลจากการเข้าซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐที่เพิ่มขึ้นแล้ว ยังเป็นผลจาก GDP ปี 2020 ที่หดตัวมากอีกด้วย

### 3. มาตรการรอบใหม่ในไทยจะส่งผลกระทบต่อการบริโภคภาคเอกชน โดยคาดว่าผลกระทบจะน้อยกว่า มาตรการในรอบแรก แต่มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อปัญหาเฟลเป็นทางเศรษฐกิจที่มีอยู่ก่อนหน้า

มาตรการรอบใหม่ในไทยมีความรุนแรงมากกว่ารอบแรก แต่มาตรการในการควบคุมโรคมีความเข้มงวดน้อยกว่า โดยจากรูปที่ 5 จะเห็นได้ว่ามาตรการในช่วงปัจจุบันมีจำนวนผู้ติดเชื้อทั้งแบบรายวันและแบบสะสมมากกว่า มาตรการในรอบก่อน (ช่วงปลายเดือนมีนาคม-พฤษภาคม 2020) แต่อัตราการเสียชีวิตยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ มาตรการที่ใช้ควบคุมการระบาดของโรคจะมีความแตกต่างกับมาตรการที่ใช้ในรอบก่อนหน้า กล่าวคือมาตรการที่ใช้ในการระบอบก่อนจะเป็นมาตรการปิดเมืองที่บังคับใช้กับทั้งประเทศ (National lockdown) ขณะที่มาตรการที่บังคับใช้ในปัจจุบันจะมีลักษณะเฉพาะเจาะจงมากกว่า (Targeted lockdown) ทั้งในเชิงพื้นที่และภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ โดยในปัจจุบันมีเพียงเขตพื้นที่สีแดง (28 จังหวัด) เท่านั้น ที่โดนควบคุม ส่วนมาตรการควบคุมภาคธุรกิจก็มีความเข้มงวดน้อยกว่า ตัวอย่างเช่น ร้านอาหารยังสามารถเปิดได้ แต่ห้ามนั่งในร้านหลังเวลา 21.00 น. เป็นต้น

#### รูปที่ 5 : มาตรการรอบใหม่ในไทยมีจำนวนผู้ติดเชื้อมากกว่ารอบแรก แต่อัตราการเสียชีวิตยังต่ำ ขณะที่มาตรการควบคุมการระบาดมีความเฉพาะเจาะจงมากกว่ารอบก่อนหน้า (Targeted lockdown)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO, ศบค., Oxford, สำนักงานสถิติแห่งชาติ และกระทรวงสาธารณสุข

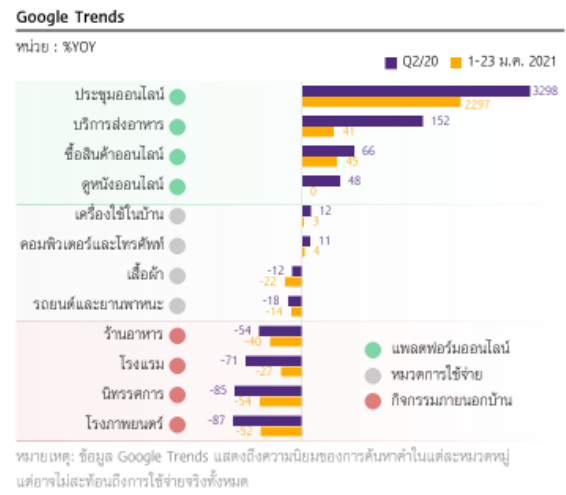
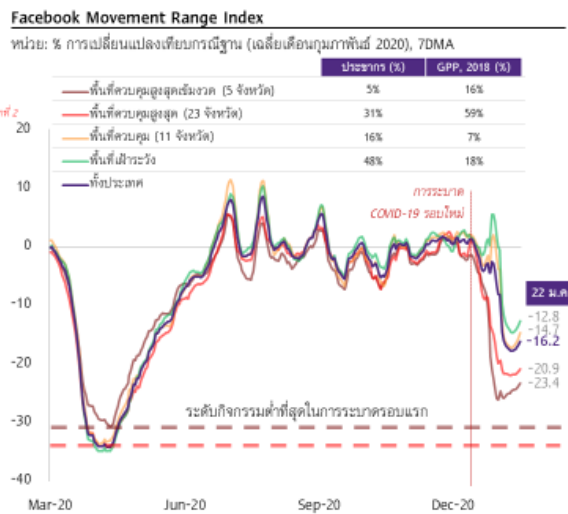
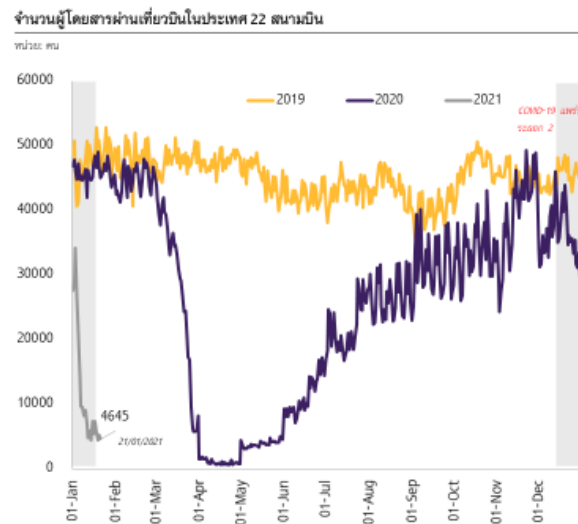
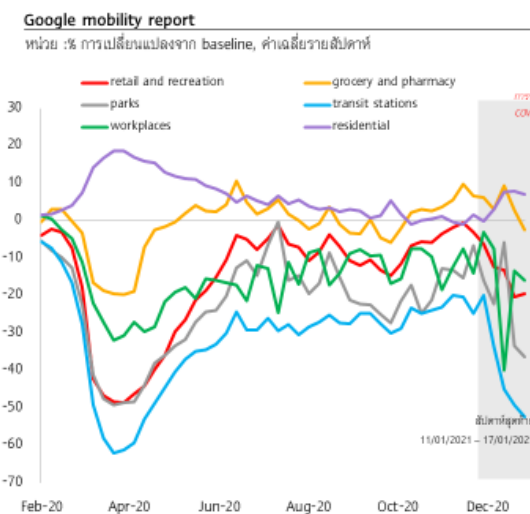
### ข้อมูลเบื้องต้นว่า มาตรการระลอกใหม่ได้ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มี

**ลักษณะ: face-to-face** โดยหากพิจารณาข้อมูลการเคลื่อนไหว (Mobility) ที่สะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจของทั้ง Google และ Facebook (รูปที่ 6 บน) ได้พบว่าการเคลื่อนไหวปรับลดลงตั้งแต่มีการระบาดระลอกใหม่เป็นต้นมา โดยเฉพาะในส่วนของการเดินทาง (transit stations) และหากพิจารณาเชิงพื้นที่ ก็พบว่าพื้นที่ที่โดนควบคุมเข้มงวด



หรือพื้นที่สีแดง มีการหดตัวของเคลื่อนไหวมากกว่าพื้นที่ในเขตอื่น ๆ นอกจากนี้ รูปที่ 6 ล่าง ยังสะท้อนว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีลักษณะ face-to-face ปรับลดลงชัดเจน ไม่ว่าจะเป็นจำนวนผู้โดยสารที่เดินทางด้วยเที่ยวบินในประเทศที่ปรับลดลงอย่างมาก รวมถึงคำค้นหาใน Google ที่ปรับลดลงในหมวดของร้านอาหาร โรงแรม นิตรรศการ และโรงภาพยนตร์ ขณะที่การค้นหา online platform ก็กลับมาเร่งตัวอีกครั้ง ในช่วงที่ประชาชนยังกังวลในการใช้ชีวิตตามที่สาธารณะ ได้แก่ บริการส่งอาหาร การค้าขายออนไลน์ การประชุมออนไลน์ และบริการชมภาพยนตร์ออนไลน์

**รูปที่ 6 : การระบาดระลอกใหม่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะธุรกิจที่มีลักษณะ face-to-face อย่างไรก็ดี ผลกระทบยังน้อยกว่าการระบาดในรอบแรก**



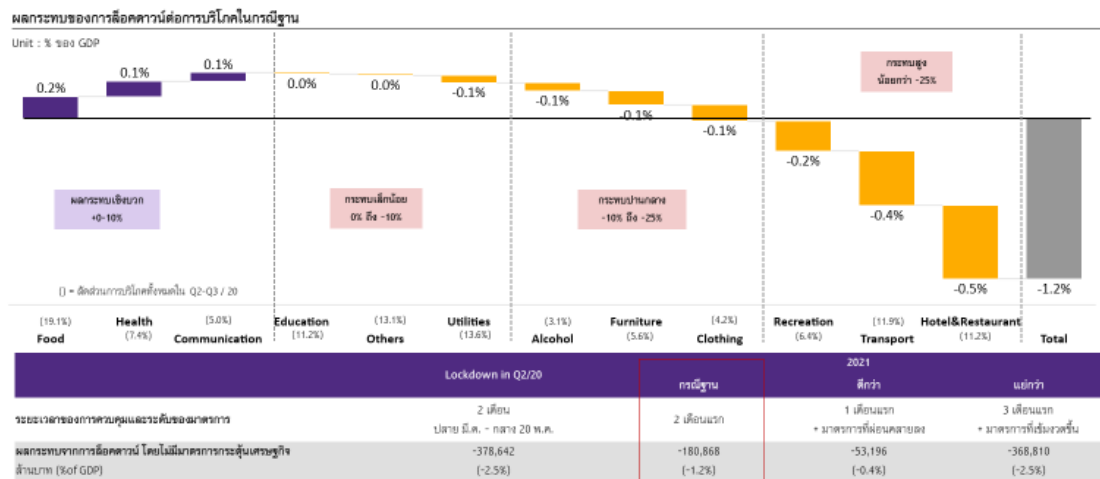
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Facebook, Google และกรมท่าอากาศยาน

**EIC คาดผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่จะรุนแรงน้อยกว่าการระบาดในรอบก่อนหน้า** โดยจากข้อมูลที่แสดงในรูป 6 เป็นที่น่าสังเกตว่าผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่มีความรุนแรงน้อยกว่าการระบาดในช่วงปีก่อนหน้า ซึ่งสอดคล้องกับที่ EIC คาดไว้ เนื่องจาก 1) **มาตรการควบคุมการระบาดมีความเฉพาะเจาะจงมากกว่า** ผลกระทบจึงน้อยกว่า 2) **ภาคธุรกิจและภาคโรงงานมีการเตรียมพร้อมรับมือการระบาดไว้อยู่แล้ว** จึงไม่ทำให้การทำงานเกิดการสะดุด เช่น การ work from home หรือมาตรการ social distancing ในที่ทำงาน เป็นต้น 3) **การเข้ามามีบทบาทมากขึ้นของ E-commerce และ Delivey** ทำให้ช่วยบรรเทาผลกระทบจากการเว้นระยะห่างได้พอสมควร และ 4) **ปัจจุบันยังไม่เกิดปัญหา global supply chain disruption** เหมือนในช่วงปีก่อนหน้า เนื่องจากหลายประเทศได้ใช้มาตรการ

ปิดเมืองบางส่วน จึงกระทบต่อภาคการผลิตไม่มาก อีกทั้งประเทศที่เป็นศูนย์รวมของ supply chain อย่างจีนและไต้หวัน ก็ยังสามารถคุมการระบาดได้ดี จึงยังไม่มีผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของโลก

**EIC คาดว่าในกรณีฐานจะต้องใช้ระยะเวลาประมาณ 2 เดือนในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ โดยผลของการระบาดและมาตรการควบคุมจะทำให้การบริโภคภาคเอกชนลดลงราว -1.2% ของ GDP จากที่เคยคาดไว้เดิม** การระบาดระลอกใหม่ประกอบด้วยมาตรการควบคุมโรคจะส่งผลต่อพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป โดยคาดว่าผู้บริโภคสินค้าประเภทอาหาร สุขภาพ และการสื่อสาร (อินเทอร์เน็ต) จะปรับเพิ่มมากขึ้นกว่าที่เคยคาด ขณะที่การบริโภคสินค้าและบริการประเภทอื่น ๆ จะปรับลดลง โดยเฉพาะกิจกรรมสันทนาการ (Recreation) การขนส่งและการซื้อรถยนต์ (Transport) และโรงแรมและภัตตาคาร (Hotel & Restaurant) ซึ่งโดยรวมแล้ว ทำให้คาดว่าผู้บริโภคภาคเอกชนจะปรับลดลงราว 1.8 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 1.2% ของ GDP

**รูปที่ 7 : EIC คาดว่าในกรณีฐานจะต้องใช้เวลา 2 เดือนในการควบคุมการระบาด โดยผลของการระบาดและมาตรการควบคุมจะทำให้การบริโภคภาคเอกชนลดลงราว -1.2% ของ GDP**



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

**แม้ผลกระทบของการระบาดในรอบนี้จะไม่เท่ากับรอบก่อนหน้า แต่ก็จะซ้ำเติมปัญหาแผลเป็นทางเศรษฐกิจของไทย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป** โดยการระบาดของ COVID-19 ประกอบกับมาตรการควบคุมการระบาดอาจทำให้แผลเป็นเศรษฐกิจ (Scarring effects) ของไทยปรับตัวแย่ลงได้ โดยเริ่มจากการปิดกิจการที่อาจปรับเพิ่มขึ้น โดยจากรูปที่ 8 EIC ได้วิเคราะห์ข้อมูลรายบริษัทของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าล่าสุดซึ่งเป็นข้อมูลปลายปี 2019 พบว่า กลุ่มธุรกิจ face-to-face มีสภาพคล่องไม่มาก โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ที่มีสภาพคล่องวัดจากอัตราส่วนเงินสดต่อรายจ่ายเพื่อการดำเนินงาน (cash buffer) โดยเฉลี่ยเพียงราว 1-2 เดือนเท่านั้น โดยมีจำนวนกิจการโรงแรมและร้านอาหารล้มตส่วนเกินครึ่งที่มีสภาพคล่องไม่ถึง 2 เดือน โดยตัวเลขนี้ยังไม่ได้สะท้อนผลกระทบจากการปิดเมืองในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปีที่แล้ว นั้นหมายความว่า การจำกัดกิจกรรมที่เกิดขึ้นในช่วง 1-2 เดือนในช่วงต้นของปีนี้ ยิ่งจะเข้าไปซ้ำเติมและส่งผลกระทบต่อธุรกิจดังกล่าว ซึ่งมีความเปราะบางมากอยู่แล้วได้อย่างรุนแรง ซึ่งหากไม่ได้รับความช่วยเหลือด้านสภาพคล่อง บางรายอาจต้องมีการปรับตัวโดยการหยุดกิจการชั่วคราว หรือกระทั่งปิดกิจการลง ซึ่งจะนำไปสู่การลดการจ้างงาน อันจะเป็นการซ้ำเติมอีกแผลเป็นที่สำคัญของเศรษฐกิจไทยคือปัญหาการว่างงาน โดยจากข้อมูลของ JobsDB.com ได้สะท้อนให้เห็นสัญญาณดังกล่าว โดยการจ้างงานในภาพรวมบนเว็บไซต์ลดลง -2.7% ในช่วงครึ่งแรกของเดือนมกราคม 2021 (เทียบกับช่วงเดียวกันในเดือนก่อนหน้า) โดยสำหรับกลุ่ม face-to-face จะมีการลดลงที่มากกว่าที่ -4.6% ในช่วงเดียวกันจากผลกระทบของมาตรการการจำกัดกิจกรรมที่มากกว่า ทั้งนี้ถึงแม้ว่าการลดลงจะไม่ได้มากเท่ากับช่วงมาตรการปิดเมืองในช่วงไตรมาส 2

ปีก่อนหน้า แต่การลดลงในช่วงนี้ก็ถือได้ว่าเป็นการฉุดดึงเศรษฐกิจที่ยังไม่ได้ฟื้นตัวได้คืนกลับสู่ภาวะที่ซบเซาอีกครั้ง นอกจากนี้ ปัญหาดังกล่าวอาจทำให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนต้องมีภาระหนี้ เมื่อเทียบกับรายได้เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นแผลเป็นตัวสุดท้ายที่จะมีส่วนฉุดรั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

## รูปที่ 8 : การระบาดระลอกใหม่จะทำให้หลายกิจการโดยเฉพาะกิจการที่มีรูปแบบ face-to-face ประสบปัญหาสภาพคล่องและอาจต้องปิดกิจการ ซึ่งจะกระทบต่อเนื่องไปยังการจ้างงานที่ลดลง

	สภาพคล่องของบริษัท						ความต้องการแรงงาน	
	% ของบริษัททั้งหมด	Cash Buffer (days)	%CB < 1 month	%CB 1-2 months	%CB 2-3 months	%CB 3-6 months	Change in online job in 1 <sup>st</sup> lockdown (% week 3-4 of Mar 20 vs week 3-4 of Apr 20)	Change in online job in New Wave (%chg. H1 of Jan2021 vs H1 of Dec 2020)
			Potential closure	High risk	Rather high risk	Moderate risk		
Face-to-face	41.9%	98	25.2%	13.9%	9.1%	15.5%	-37.0%	-4.6%
โรงแรม	2.1%	42	41.6%	17.5%	10.4%	12.3%	-66.8%	-10.3%
ร้านอาหาร	1.5%	53	36.6%	16.7%	10.4%	14.3%	-22.6%	-11.9%
สิ้นทางการ	0.6%	95	26.2%	13.8%	8.4%	14.4%	-44.5%	0.4%
การขนส่ง	2.5%	97	25.5%	14.1%	8.5%	16.3%	-36.0%	-24.0%
WR (ไม่รวมยานยนต์)	35.1%	106	23.7%	13.6%	9.0%	15.8%	-39.7%	-0.5%
อื่น ๆ	58.1%	112	23.4%	13.0%	8.5%	15.4%	-30.0%	-2.3%
ทั้งหมด		106	24.2%	13.4%	8.8%	15.4%	-31.2%	-2.7%

ครัวเรือน 222 34.8% 14.2% 10.9% 17.8% % of ครัวเรือนทั้งหมด

หมายเหตุ : สำหรับภาคธุรกิจ cash buffer คำนวณจากเงินสดของกิจการหารด้วยผลรวมของค่าใช้จ่ายเพื่อการดำเนินงาน ภาษีเงินได้ และรายจ่ายดอกเบี้ย ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณในที่นี้คือข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ณ ปี 2019 ซึ่งมีจำนวนนิติบุคคลที่มีข้อมูลเพียงพอในการคำนวณอยู่ที่ 2.73 แสนบริษัท // สำหรับภาคครัวเรือน cash buffer คำนวณจากสินทรัพย์ทางการเงินหารด้วยรายจ่ายของครัวเรือน ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณในที่นี้เป็นข้อมูลการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมภาคครัวเรือน ณ ปี 2019 ของสำนักงานสถิติแห่งชาติ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, Enlite, JobsDB และสำนักงานสถิติแห่งชาติ

## ทั้งนี้ภาครัฐจะมีบทบาทสำคัญต่อการพยุงเศรษฐกิจในปีนี โดยยังมีเบ็ดเงินอีกกว่า 6.4 แสนล้านบาท

เพื่อใช้ในการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยนอกจากการอัดฉีดเงินผ่านงบประมาณปกติแล้ว ภาครัฐยังมีเบ็ดเงินเพิ่มเติมที่สามารถพยุงเศรษฐกิจได้ คิดเป็นวงเงินราว 6.4 แสนล้านบาท ซึ่งแบ่งเป็นเบ็ดเงินจาก พรก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ที่เหลือราว 5 แสนล้านบาท และเบ็ดเงินในส่วนของงบกลางอีกประมาณ 1.4 แสนล้านบาท (งบกลางเพื่อช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 4 หมื่นล้านบาท และงบกลางเพื่อกรณีฉุกเฉิน 9.9 หมื่นล้านบาท) โดยล่าสุดภาครัฐได้อนุมัติโครงการเราชนะเพื่อการเยียวยาผู้ที่ได้รับผลกระทบกว่า 31.1 ล้านคน โดยให้เงินคนละ 3,500 บาทต่อเดือน เป็นเวลา 2 เดือน คิดเป็นวงเงินรวมกว่า 2.1 แสนล้านบาท ซึ่งมาตรการดังกล่าวจะเป็นการบรรเทาผลกระทบของการระบาดระลอกใหม่ได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้หากเทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อนที่ยังไม่เกิดการระบาดระลอกใหม่ EIC คาดว่าภาครัฐจะใช้เงินกระตุ้นเศรษฐกิจมากกว่าเดิม รวมถึงมีการโยกวงเงินให้เป็นมาตรการเยียวยาช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบมากขึ้น จากเดิมที่อาจนำไปใช้เพื่อการลงทุนเป็นหลัก

## ด้านมาตรการทางการเงิน ธปท. จะยังคงดำเนินมาตรการที่ผ่อนคลายต่อเนื่อง

โดยที่ผ่านมา ธปท. ได้ขยายมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ออกไปจนถึงมิถุนายน ปี 2021 จากเดิมที่มาตรการระยะที่ 2 ได้หมดอายุลงในวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2020 สำหรับในระยะต่อไป คาดว่าอาจมีการผ่อนคลายเกณฑ์ของมาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (soft loan) เพื่อจูงใจให้มีการปล่อยกู้มากขึ้น เช่น อาจเพิ่มวงเงินที่สถาบันการเงินสามารถปล่อยกู้ได้ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของสถาบันการเงิน และรัฐบาลอาจเข้ามาช่วยชดเชยความเสียหายมากขึ้น เป็นต้น สำหรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้น EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.5% ต่อเนื่องในปี 2021 เนื่องจาก การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังเป็นไปอย่างช้า ๆ และไม่ทั่วถึงและมีความไม่แน่นอนสูง อีกทั้ง ภาระหนี้ของทั้งครัวเรือนและภาคธุรกิจยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ต่อเนืองหลังเผชิญวิกฤต ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำจะเป็นสิ่งจำเป็นที่จะช่วยลดภาระดอกเบี้ยจ่าย และระดับประคอง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจได้ระดับหนึ่ง ทั้งนี้ กนง. อาจพิจารณาลดดอกเบี้ยได้อีก 0.25% หากการระบาดยังยืดเยื้อกว่า คาดเป็นเวลานานจนทำให้เศรษฐกิจซบเซาหรือกลับมาหดตัวอีกครั้ง

### จากปัจจัยที่ถ่วงถ่วงถึงข้างต้น EIC จึงปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2021 เหลือ 2.2% จากเดิมคาด 3.8%

ตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวที่ช้ากว่าคาด ขณะที่การกลับมาระบาดของ COVID-19 ในหลายประเทศก็จะส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกไทยผ่านเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวในระยะสั้น ในส่วนของการระบาดในไทยจะส่งผลกระทบต่อการบินภาคเอกชนที่ลดลงโดยเฉพาะในช่วงไตรมาสแรก อย่างไรก็ตาม คาดว่ารัฐบาลจะมีเม็ดเงินช่วยพยุงเศรษฐกิจมากกว่าที่เคยคาดไว้ ซึ่งจะมีส่วนช่วยพยุงเศรษฐกิจได้ระดับหนึ่ง **ด้านปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาในปี 2021** ได้แก่ 1) ระยะเวลาในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ 2) ความล่าช้าในการกระจายวัคซีนในไทยอย่างแพร่หลาย 3) ผลเป็นทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพสถาบันการเงินผ่านระดับหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น 4) ปัญหาเสถียรภาพการเมืองในประเทศ ซึ่งอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน 5) ภัยแล้งจากระดับน้ำในเขื่อนที่ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และ 6) ค่าเงินบาทที่แข็งเร็วกว่าค่าคู่แข่ง ซึ่งอาจกระทบต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ต่างประเทศ

### รูปที่ 9 : EIC ปรับลดคาดการณ์ GDP ไทยปี 2021 เหลือ 2.2% จากเดิมที่เคยคาดที่ 3.8% จากผลกระทบของการระบาดรอบใหม่และการปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยว

ประมาณการปี 2021	หน่วย	ครั้งก่อน	ปัจจุบัน
GDP	%YOY	3.8	2.2
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	2.5	2.7
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.3	3.3
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	4.6	2.7
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	9.8	8.8
การส่งออกสินค้าและบริการ	%YOY	6.2	-1.5
การนำเข้าสินค้าและบริการ	%YOY	7.0	1.2
มูลค่าการส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	4.7	4.0
มูลค่าการนำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	7.3	3.7
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.9	1.1
Brent oil price	USD/Brl.	49.8	54.8
Policy rate (end-period)	%	0.50	0.50
<b>สมมติฐานสำคัญ</b>			
ระยะเวลาในการควบคุมโรค	เดือน	-	2
<b>เศรษฐกิจโลก</b>			
จำนวนนักท่องเที่ยว	ล้านคน	8.5	3.7
	%YOY	26.6	-45.4

#### สาเหตุหลักในการปรับประมาณการ

##### ปัจจัยลบ

- เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวในระยะสั้น จาก COVID-19 ระลอกใหม่ในหลายประเทศ ส่งต่อภาคส่งออก
- การแพร่ระบาดของ COVID ระลอกใหม่ในไทย ทำให้ต้องมีการใช้มาตรการปิดเมืองบางส่วน ซึ่งส่งผลกระทบต่อการบินใน Q1/21
- คาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2021 ที่ปรับลดลงเหลือ 3.7 ล้านคน

##### ปัจจัยบวก

- การใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนช่วยเหลือครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบ

##### ปัจจัยเสี่ยง:

- ระยะเวลาการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่นานกว่าคาด
- การฉีดวัคซีนในประเทศอาจล่าช้า
- ผลเป็นทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพสถาบันการเงิน
- ความไม่แน่นอนของการเมืองในประเทศ
- ค่าเงินบาทแข็งค่า
- ภัยแล้งที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากระดับน้ำในเขื่อนที่ยังต่ำ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

บทวิเคราะห์จาก... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/7350>

ผู้เขียนบทวิเคราะห์ : Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)



Disclaimer: The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner. Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct. This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.