

อีไอซีปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2020 เหลือ 2.1% (เดิมคาด 2.7%) จากผลกระทบโรคระบาดไวรัสโคโรนา 2019 และความล่าช้าของการจัดทำงบประมาณ

4 กุมภาพันธ์ 2020

สถานการณ์โรคระบาด 2019-nCoV ยังมีความไม่แน่นอนสูง และมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม จากมาตรการควบคุมโรคระบาด 2019-nCoV ที่เข้มงวดของจีน อีไอซีคาดว่าผลกระทบต่อภาคท่องเที่ยวไทยน่าจะมีความรุนแรงที่สุดในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ - มีนาคม 2020 และเริ่มมีการฟื้นตัวได้หลังจากนั้น โดยในกรณี Better / Base / Worse scenario อัตราการเติบโตของนักท่องเที่ยว (%YOY) จะติดลบติดต่อกัน 3 / 4 / 6 เดือน ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปี 2020 หดตัวที่ -2.5% / -4.6% / -8.1% ตามลำดับ

ผลกระทบอีกหนึ่งช่องทางของโรค 2019-nCoV คือการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนในปี 2020 (ปรับประมาณการจาก 5.8% เป็น 5.4% YOY) ซึ่งนอกจากจะเป็นความเสี่ยงต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกแล้ว ยังอาจมีผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิตในระยะถัดไป โดยในกรณี Base case อีไอซีได้ปรับประมาณการอัตราการเติบโตของมูลค่าการส่งออกของไทยปี 2020 จาก 0.2% ลงเหลือ -1.0%

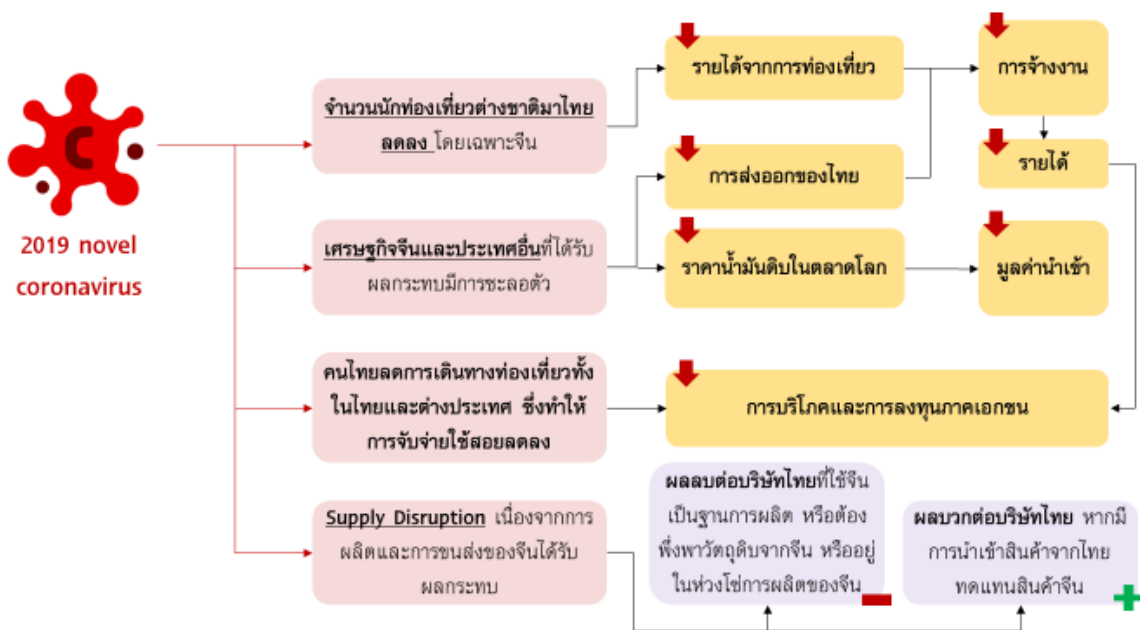
นอกจากผลกระทบของโรคระบาด 2019-nCoV แล้ว ความล่าช้าในการผ่าน ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณปี 2020 จะส่งผลให้การลงทุนภาครัฐลดลงค่อนข้างมากในช่วงไตรมาสที่ 1/2020 และเมื่อพิจารณาผลกระทบจากทั้งสองประเด็น อีไอซีปรับประมาณการอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยปี 2020 ลงเหลือ 2.1% (จากเดิม 2.7%) ในกรณี Base case

จากผลกระทบที่ค่อนข้างมีนัยสำคัญจากโรคระบาด 2019-nCoV บวกกับความล่าช้าเพิ่มเติมในการอนุมัติงบประมาณปี 2020 อีไอซีคาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้ง (25 bps) มาอยู่ที่ 1% ภายในไตรมาสแรกของปี 2020

การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส 2019 Novel Coronavirus (2019-nCoV) ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2019 และความสำคัญในการอนุมัติงบประมาณประจำปีได้ส่งผลกระทบต่อสถานะเศรษฐกิจของไทยผ่านหลายช่องทาง ทั้งผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับภาคการท่องเที่ยวและภาคการส่งออกของไทยจากโรคระบาดและมาตรการของรัฐบาลจีนในการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคอย่างรวดเร็วและเข้มงวดตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมกราคม รวมไปถึงผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศและอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจากความสำคัญในการอนุมัติงบประมาณประจำปี ดังนั้น อีไอซีจึงได้ทำการประเมินและวิเคราะห์ผลกระทบจากทั้งสองเหตุการณ์ดังกล่าวต่อสถานะเศรษฐกิจของไทยในปี 2020

โรคระบาด 2019-nCoV ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยใน 2 ช่องทางหลักคือภาคการท่องเที่ยวและการส่งออก (รูปที่ 1) โดยจากมาตรการที่เข้มงวดของทางการจีน ด้านการห้ามไม่ให้กรุปทัวร์ออกนอกประเทศ ประกอบกับความตื่นกลัวของผู้คนในหลายประเทศทั่วโลก ทำให้คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยน้อยลง นอกจากนี้ การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและอีกหลายประเทศที่ได้รับผลกระทบในช่วงไตรมาสที่ 1 จึงมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกของไทยในระยะข้างหน้า ขณะที่ในส่วนของภาคการท่องเที่ยวและใช้จ่ายใช้สอยของคนไทย คาดว่าก็จะได้รับผลกระทบเช่นกันจากความตื่นกลัวของสถานการณ์โรคระบาด จึงเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อการบริโภคภาคเอกชน และสุดท้าย สถานการณ์โรค 2019-nCoV ยังส่งผลกระทบต่อหยุดชะงักของการผลิตและขนส่ง (supply disruption) เนื่องจากมาตรการควบคุมการเดินทางและขยายวันหยุด รวมถึงมาตรการอื่น ๆ ได้ส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการขนส่งของจีน ซึ่งจะมีทั้งผลดีและผลเสียต่อภาคธุรกิจไทย กล่าวคือ ธุรกิจที่มีฐานการผลิตในจีน หรือต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากจีนในการผลิต หรือเป็นธุรกิจที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตของจีน จะได้รับผลกระทบจากการหยุดชะงักดังกล่าว อย่างไรก็ตาม บางภาคธุรกิจอาจได้รับผลดีจากการส่งสินค้าทดแทนสินค้าจีนที่ไม่สามารถผลิตได้ ซึ่งเป็นประเด็นที่จะต้องมีการติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

รูปที่ 1 : ช่องทางผลกระทบต่อโรคระบาด 2019-nCoV ต่อเศรษฐกิจไทย



สำหรับการวิเคราะห์ผลกระทบด้านการท่องเที่ยว อีโอซีได้ใช้เหตุการณ์โรคระบาด SARS (Severe Acute Respiratory Syndrome) เป็นเหตุการณ์อ้างอิง เนื่องจากมีคุณลักษณะคล้ายกันหลายประการ โดยงานวิจัยของทีมนักวิทยาศาสตร์ชาวจีนซึ่งถูกเผยแพร่ในเบื้องต้นบนเว็บไซต์ฐานข้อมูล bioRxiv (bioarchives) พบว่าลักษณะทางพันธุกรรมของไวรัส 2019-nCoV มีส่วนที่เหมือนกับลักษณะทางพันธุกรรมของไวรัส SARS-related coronavirus (SARS-CoV) ถึง 79.5% และเหมือนกับลักษณะพันธุกรรมของไวรัส coronavirus ที่พบในค้างคาวถึง 96% นอกจากนี้ ทั้งโรค SARS และโรคที่เกิดจากเชื้อไวรัส 2019-nCoV ยังมีคุณลักษณะที่คล้ายคลึงกันในมิติอื่น ๆ ด้วย ตามตารางที่ 1

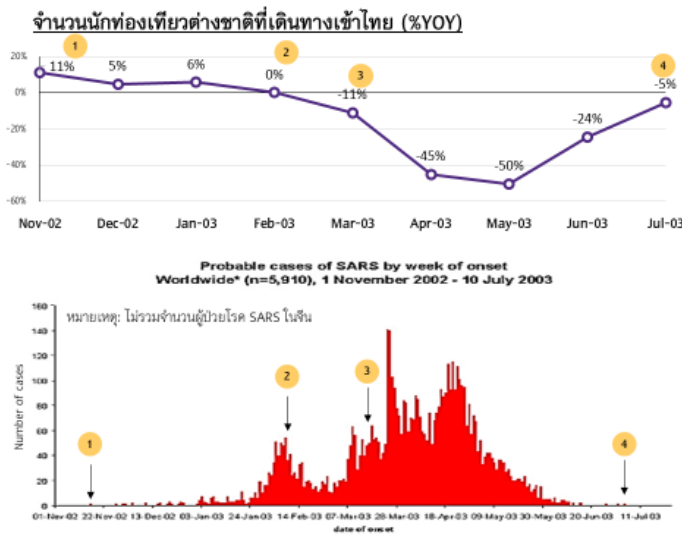
ตารางที่ 1 คุณลักษณะที่คล้ายกันของโรค 2019-nCoV และ SARS

คุณลักษณะ	โรค SARS	โรค 2019-nCoV
ช่วงเวลา เริ่มต้นระบาด	เริ่มระบาดในช่วงต้นฤดูหนาวของจีน โดยผู้ป่วยรายแรกเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลเมื่อวันที่ 16 พ.ย. 2003 ด้วยอาการปอดอักเสบโดยไม่ทราบสาเหตุ	เริ่มระบาดในช่วงต้นฤดูหนาวของจีน โดยคาดว่าผู้ป่วยรายแรกได้รับเชื้อไวรัสตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค. 2019 และมีอาการปอดอักเสบโดยไม่ทราบสาเหตุ
แหล่งกำเนิด	เมืองฝ่อซาน มณฑลกวางตุ้ง ประเทศจีน	เมืองอู่ฮั่น มณฑลหูเป่ย์ ประเทศจีน
เชื้อก่อโรค	ไวรัส SARS-CoV ซึ่งกลายพันธุ์มาจากเชื้อ coronavirus สายพันธุ์หนึ่งที่พบในค้างคาวเกือบมากใน ประเทศจีน โดยมีชะมดเป็นพาหะ	ไวรัส 2019 novel coronavirus ซึ่งคาดว่ากลายพันธุ์มาจากเชื้อ coronavirus สายพันธุ์หนึ่งที่พบในค้างคาว ผ่านพาหะที่เป็นสัตว์ชนิดหนึ่ง
อาการ	มีไข้สูง มีการติดเชื้อไวรัสที่ระบบทางเดินหายใจ ไอแห้ง เจ็บคอ หายใจลำบาก	มีไข้สูง มีการติดเชื้อไวรัสที่ระบบทางเดินหายใจ ไอ มีน้ำมูก เจ็บคอ หายใจลำบาก

ที่มา : รวบรวมโดย EIC จากข้อมูลของ The lancet

ทั้งนี้การระบาดของ SARS มีช่วงเวลาระหว่างเดือนพฤศจิกายน 2002 ถึงกรกฎาคม 2003 แต่ทางกรกจีนใช้เวลา กว่า 3 เดือนก่อนที่จะรายงานต่อองค์การอนามัยโลก (World Health Organization, WHO) ในเดือนกุมภาพันธ์ 2003 ซึ่งหลังจากนั้น จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยหดตัวติดต่อกัน 5 เดือน ก่อนที่จะกลับมาขยายตัวอีกครั้ง ในเดือนสิงหาคม 2003 โดยมีการหดตัวมากที่สุดที่ -50%YOY ซึ่งเป็นการหดตัวของทั้งนักท่องเที่ยวจีนและ นักท่องเที่ยวสัญชาติอื่น ๆ (รูปที่ 2)

รูปที่ 2 : บทเรียนจาก SARS - จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยหดตัวลงติดต่อกัน 5 เดือน หลังมีการประกาศจาก WHO อย่างเป็นทางการ



ลำดับเหตุการณ์ที่สำคัญของโรค SARS

- 16 พ.ย. 2002**
ผู้ป่วยชาวจีนที่ติดเชื้อ SARS coronavirus รายแรกเข้ารับการรักษาที่โรงพยาบาลแห่งหนึ่งในมณฑล Guangdong ประเทศจีนด้วยอาการปอดอักเสบ
- 11 ก.พ. 2003**
จีนได้รายงานการแพร่ระบาดของโรค SARS ต่อ WHO เป็นครั้งแรก ซึ่งในขณะนั้นมีผู้ติดเชื้อแล้วจำนวน 305 รายในจีนและฮ่องกง และมีผู้เสียชีวิตแล้ว 5 ราย
- 15 มี.ค. 2003**
WHO ประกาศระบาดของโรค SARS ในระดับนานาชาติหลังพบว่าการแพร่ระบาดในจีน ฮ่องกง ไต้หวัน เวียดนาม สิงคโปร์และฮ่องกง
- 9 ก.ค. 2003**
WHO ประกาศว่าสามารถควบคุมการแพร่ระบาดของโรค SARS ได้แล้ว

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และองค์การอนามัยโลก (WHO)

อย่างไรก็ตาม สถานการณ์การระบาดของโรค 2019-nCoV กับโรค SARS ก็มีความแตกต่างกันในหลายประเด็น ซึ่งมีทั้งปัจจัยที่เอื้อให้การควบคุมโรค 2019-nCoV ในปัจจุบันทำได้ง่ายขึ้น และปัจจัยที่ทำให้การระบาดของโรคมีความรวดเร็วมากขึ้นเช่นกัน ซึ่งมีรายละเอียดดังตารางที่ 2 ทั้งนี้โดยสรุปแล้ว อีไอซีคาดว่า การควบคุมโรค 2019-nCoV มีแนวโน้มใช้ระยะเวลาสั้นกว่าในกรณีของ SARS เนื่องจากความรวดเร็วของทางการจีนในการรายงานต่อ WHO ซึ่งทำให้ประเทศอื่น ๆ สามารถตอบสนองต่อการระบาดของโรค 2019-nCoV ได้อย่างทัน่วงที รวมไปถึงมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของทางการจีนที่มีความรวดเร็วและเข้มงวด เช่น การระงับระบบคมนาคมขนส่งทั้งหมดในเมืองอู่ฮั่นและเมืองอื่น ๆ ในมณฑลหูเป่ย์ตั้งแต่วันที่ 23-24 มกราคม 2020 รวมถึงการระงับการเดินทางของนักท่องเที่ยวจีนประเภทกรุ๊ปทัวร์ที่จะเดินทางออกนอกประเทศจีนตั้งแต่วันที่ 27 มกราคม 2020 ประกอบกับความก้าวหน้าทางการแพทย์ที่มีมากขึ้น จึงทำให้คาดว่า การควบคุมโรคจะมีประสิทธิภาพมากกว่าเดิม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานการณ์ยังไม่คงที่ และมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว อีไอซีจึงทำการวิเคราะห์ในหลายกรณี (Scenario Analysis) โดยจะกล่าวถึงรายละเอียดในส่วนต่อไป

ตารางที่ 2 ปัจจัยที่ส่งผลต่อการควบคุมโรคระบาด 2019-nCoV เทียบกับกรณี SARS

ปัจจัยที่เอื้อต่อการควบคุมโรค	ปัจจัยที่ทำให้การแพร่ระบาดรวดเร็วมากขึ้น
<p>1. จีนรายงานเร็วขึ้น</p> <p>จีนรายงานต่อ WHO หลังตรวจพบผู้ป่วยต้องสงสัยรายแรกโดยใช้เวลา 30 วัน เทียบกับกรณีการระบาดของโรค SARS ที่จีนรายงานต่อ WHO หลังพบผู้ป่วยต้องสงสัยรายแรกนานถึง 87 วัน ทำให้มีจำนวนผู้ป่วยที่เป็นพาหะของโรค SARS เป็นจำนวนมากแล้ว</p>	<p>1. ช่วงเวลาการระบาดอยู่ในช่วงตรุษจีน</p> <p>การระบาดของโรค 2019-nCoV แพร่กระจายอย่างรวดเร็วกว่ากรณีของโรค SARS เนื่องจากมีการเดินทางเป็นจำนวนมากในช่วงเทศกาลตรุษจีนก่อนที่จะมีการประกาศระงับการคมนาคมขนส่ง</p>
<p>2. จีนใช้มาตรการควบคุมรวดเร็วและเข้มงวด</p>	<p>2. ระบบการคมนาคมขนส่งของจีนพัฒนามากขึ้น</p>

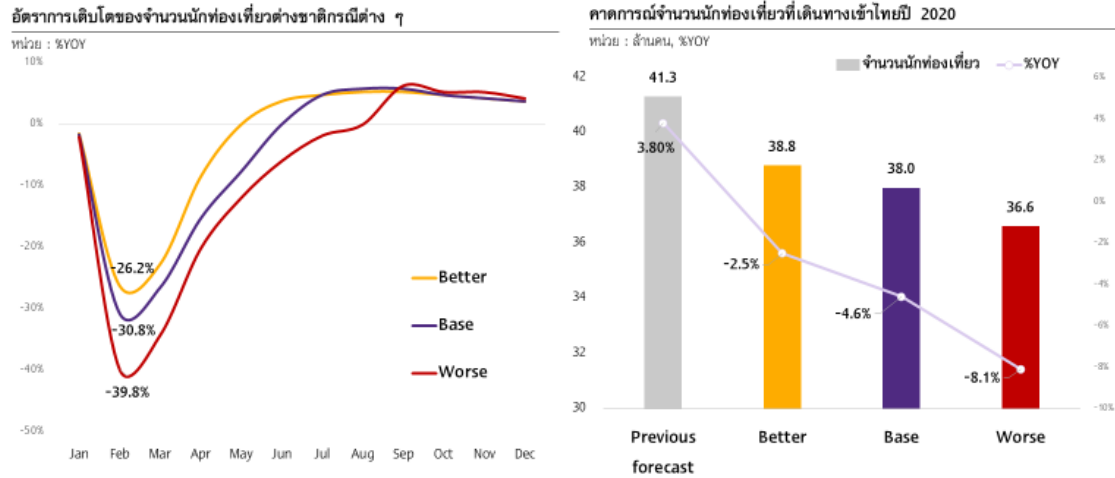
เช่น การระงับการคมนาคมขนส่งทั้งหมดในมณฑลหูเป่ย์ การระงับการเดินทางของนักท่องเที่ยวจีนประเภทกรุ๊ปทัวร์ที่จะเดินทางออกนอกประเทศจีนตั้งแต่วันที่ 27 มกราคม เป็นต้น	ส่งผลให้เชื้อไวรัสสามารถแพร่กระจายเป็นวงกว้างทั้งในและต่างประเทศ
3. ความก้าวหน้าวิทยาการทางการแพทย์มีมากขึ้น ทำให้การถอดรหัสพันธุกรรมของไวรัส 2019-nCoV เพื่อเผยแพร่ต่อหน่วยงานด้านสาธารณสุขของประเทศต่าง ๆ ทำได้รวดเร็ว ส่งผลให้การยืนยันผลการตรวจโรคและการพัฒนาวัคซีนต้านไวรัสทำได้รวดเร็วมากขึ้น	3. ผู้ป่วยโรค 2019-nCoV สามารถเป็นพาหะของโรคได้ตั้งแต่วัยทารกที่ยังไม่แสดงอาการของโรค ผู้ป่วยทั้งสองโรคระบาดสามารถแพร่เชื้อผ่านฝอยละอองจากการไอ จามหรือเสมหะ (Droplets) แต่ในกรณีของโรค SARS ผู้ป่วยจะสามารถแพร่เชื้อได้หลังจากแสดงอาการ

อีไอซีทำการวิเคราะห์ผลกระทบของ 2019-nCoV ต่อเศรษฐกิจไทยเป็น 3 กรณี ได้แก่ กรณี Base, Better และ Worse โดยทั้งสามกรณี จำนวนนักท่องเที่ยวจะหดตัว (แบบ %YOY) มากสุดในช่วงเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2020 โดยมีสมมติฐานให้นักท่องเที่ยวจีนแบบกรุ๊ปทัวร์หายไปทั้งหมดในช่วง 2 เดือนนี้ จากมาตรการห้ามประกอบการของทางการจีน ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนแบบ Free Individual Traveller (FIT) และนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่น ก็มีการลดลงมากเช่นเดียวกัน และจะค่อย ๆ ฟื้นตัวหลังจากเดือนมีนาคมเป็นต้นมา ซึ่งในกรณีฐาน (Base) จำนวนนักท่องเที่ยวจะหดตัวเป็นระยะเวลา 4 เดือน และกลับมามีจำนวนเท่ากับปี 2019 (0%YOY) ในเดือนมิถุนายน 2020 ขณะที่กรณี Better จำนวนนักท่องเที่ยวจะมีระยะเวลาหดตัวน้อยกว่าที่ 3 เดือน และสุดท้ายในกรณี Worse นักท่องเที่ยวจะหดตัวยาวนานสุด โดยมีระยะเวลาถึง 6 เดือน (รายละเอียดตามตารางที่ 3 และรูปที่ 3)

ตารางที่ 3 สมมติฐานระดับและระยะเวลาของการหดตัวของนักท่องเที่ยวในกรณีต่าง ๆ

	SARS	2019-nCoV		
		Better	Base	Worse
ระยะเวลาที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติหดตัว	5 เดือน	3 เดือน	4 เดือน	6 เดือน
จำนวนนักท่องเที่ยวจีนประเภทกรุ๊ปทัวร์	-	หายไปทั้งหมดในช่วง ก.พ. และ มี.ค. และค่อย ๆ ฟื้นตัวหลังจากนั้น	หายไปทั้งหมดในช่วง ก.พ. และ มี.ค. และค่อย ๆ ฟื้นตัวหลังจากนั้น	หายไปทั้งหมดในช่วง ก.พ. และ มี.ค. และค่อย ๆ ฟื้นตัวหลังจากนั้น
อัตราหดตัวรายเดือนสูงสุด (Draw down) ของนักท่องเที่ยวจีนประเภท F.I.T. และนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่น ๆ	-50%YOY	-26.2%YOY	-30.8%YOY	-39.8%YOY

รูปที่ 3 : ผลกระทบโรคระบาด 2019-nCoV ต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2020 กรณีต่าง ๆ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ผลการวิเคราะห์ปรากฏว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติของไทยปี 2020 ปรับลดเหลือ 36.6 – 38.8 ล้านคน จากคาดการณ์เดิมที่ 41.3 ล้านคน โดยขึ้นอยู่กับความรุนแรงของสถานการณ์ โดยจากรูปที่ 3 จะเห็นได้ว่าในกรณี Base case จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2020 จะเหลือ 38.0 ล้านคน คิดเป็นการหดตัว -4.6%YOY ขณะที่ในกรณีของ Better case จำนวนนักท่องเที่ยวเหลือ 38.8 ล้านคน คิดเป็นการหดตัว -2.5%YOY และสุดท้ายในกรณี Worse case นักท่องเที่ยวจะเหลือเพียง 36.6 ล้านคน หรือคิดเป็นการหดตัวมากถึง -8.1%YOY

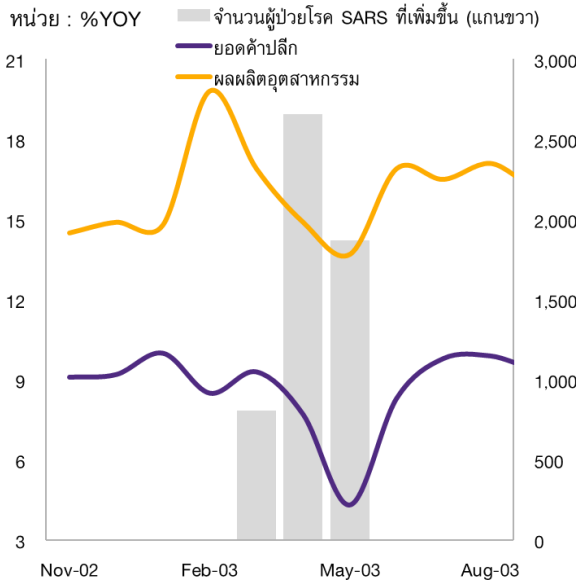
นอกจากผลกระทบในส่วนของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติแล้ว การท่องเที่ยวภายในประเทศก็มีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดเช่นกัน โดยเฉพาะในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยวยอดนิยมของนักท่องเที่ยวชาวจีน เช่น กรุงเทพฯ เมืองพัทยา เชียงใหม่ ภูเก็ต ฯลฯ เนื่องจากไทยถือเป็นประเทศที่มีจำนวนนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในโลกหากไม่รวมเขตการปกครองพิเศษฮ่องกง มาเก๊า และไต้หวัน รวมถึงเป็นประเทศที่มีผู้ป่วยติดเชื้อไวรัส 2019-nCoV ในระดับสูง (ข้อมูล ณ วันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2020 ไทยมีผู้ติดเชื้อ 19 คน เป็นรองเพียงจีนและญี่ปุ่น) จึงทำให้คนไทยอาจมีความกังวลและตื่นกลัวกับสถานการณ์ และลดการเดินทางท่องเที่ยว รวมถึงการใช้จ่ายใช้สอยตามห้างสรรพสินค้า ตลาด และแหล่งท่องเที่ยวอื่น ๆ ซึ่งนับเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อสถานการณ์เศรษฐกิจในประเทศ

นอกจากนี้ โรคระบาด 2019-nCoV ยังส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีน โดยจากบทเรียนของโรค SARS เศรษฐกิจจีนได้รับผลกระทบค่อนข้างมากโดยเฉพาะภาคบริการ แต่ผลกระทบเกิดขึ้นเพียงระยะสั้น จากเหตุการณ์โรค SARS ในปี 2003 พบว่าหลังจากที่จำนวนผู้ป่วยเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม 2003 ได้ส่งผลให้ยอดขายปลีกและผลผลิตอุตสาหกรรมชะลอตัวลงในช่วงต้นไตรมาสที่ 2 ของปี 2003 (รูปที่ 4 ซ้ายมือ) แต่หลังจากจำนวนผู้ป่วยเริ่มคงที่ตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2003 เป็นต้นไป ยอดค้าปลีกและผลผลิตอุตสาหกรรมก็กลับมาฟื้นตัวในไตรมาสที่ 3 ของปี 2003 สำหรับผลกระทบต่ออัตราการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในช่วงดังกล่าว เศรษฐกิจจีนในไตรมาส 2 ปี 2003 ได้ชะลอตัวลงอยู่ที่ 3.4%QOQ SAAR เทียบกับไตรมาส 1 ที่ขยายตัวถึง 12%QOQ SAAR (รูปที่ 4 ขวามือ) โดยปัจจัยจุดเศรษฐกิจจีนที่สำคัญ คือ ภาคบริการ (ภาคการขนส่ง ค้าส่งค้าปลีก และโรงแรม) ซึ่งหดตัวในไตรมาสที่ 2 ปี 2003 จากมาตรการจำกัดการท่องเที่ยวในจีน แต่

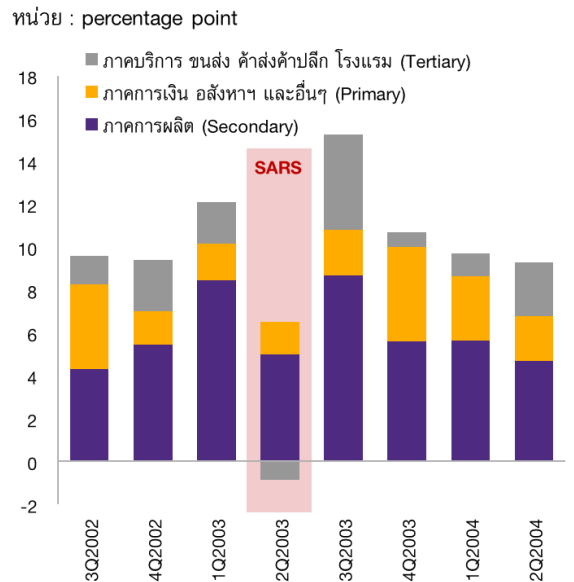
ต่อมาในไตรมาส 3 ที่โรค SARS เริ่มอยู่ภายใต้การควบคุมของทางการจีน จึงได้เริ่มผ่อนคลายมาตรการการจำกัดไปบางส่วน ทำให้เศรษฐกิจจีนกลับมาฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว

รูปที่ 4 : โรค SARS ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนค่อนข้างมากแต่ผลกระทบเกิดขึ้นเพียงระยะสั้น

ยอดค้าปลีกและผลผลิตอุตสาหกรรม



ที่มาของการเติบโตของเศรษฐกิจจีน (%QOQ SAAR)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC และสำนักวิจัยต่างประเทศ

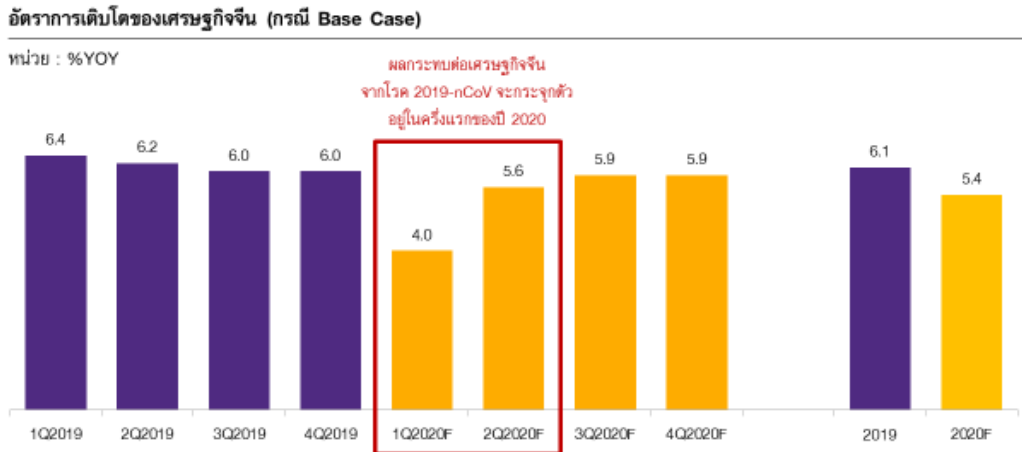
สถานการณ์โรคระบาด 2019-nCoV อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนมากกว่าโรค SARS เนื่องจากมีจำนวนผู้ติดเชื้อมากกว่าและมีมาตรการการควบคุมโรคของทางการจีนที่เข้มงวดกว่าเดิม รวมถึงหากสถานการณ์ยืดเยื้ออาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิตภายในภูมิภาคเพิ่มเติมได้ จนถึงปัจจุบัน ทางการจีนได้ประกาศปิดเมืองใหญ่ ๆ ที่มีภาระระบาดของโรค โดยไม่ให้พลเมืองเข้าออกจากเมืองหากไม่มีความจำเป็นเพื่อป้องกันการกระจายของโรค ซึ่งมาตรการดังกล่าวมีความเข้มงวดมากกว่าสถานการณ์โรค SARS ในปี 2003 ประกอบกับสถานการณ์โรค 2019-nCoV เกิดขึ้นในช่วงเดียวกับเทศกาลวันหยุดตรุษจีน ซึ่งการใช้จ่ายในเทศกาลตรุษจีนมีนัยสำคัญต่อการบริโภคภายในของเศรษฐกิจจีนในช่วงไตรมาสแรกของปี จึงเป็นความเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจจีนในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2020 ซึ่งส่งผลกระทบต่อบริโภคของครัวเรือน (คิดเป็น 38.7% ของเศรษฐกิจจีนในปี 2018) และภาคการท่องเที่ยวเป็นหลัก

สำหรับผลกระทบต่อ GDP จีนในปี 2020 อีไอซีประเมินในกรณีฐานว่าเศรษฐกิจจีนในไตรมาส 1 ปี 2020 ลดลงราว 1.6 ppt โดยเติบโตชะลอลงเหลือ 4.0%YOY (จากประมาณการเดิมที่ 5.6%YOY) และเริ่มฟื้นตัวขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 2 เป็นต้นไปหลังจากผ่อนคลายมาตรการควบคุม ทั้งนี้คาดว่าเศรษฐกิจจีนปี 2020 จะเติบโตที่ 5.4% จากเดิมที่คาดว่าจะ 5.8% (รูปที่ 5) อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์มีความรุนแรงและใช้เวลาในการควบคุมนานกว่าที่คาด ผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนก็จะได้รับผลกระทบมากขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ โรค 2019-nCoV ยังส่งผลกระทบต่อภาคการผลิต เนื่องจากทางการจีนประกาศขยายช่วงวันหยุดตรุษจีนออกไปจนถึงวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2020 (ในกรณีของเมืองปักกิ่งขยายไปจนถึงวันที่ 9 กุมภาพันธ์) ซึ่งหากการปิดทำการมีความยืดเยื้อ ก็อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตภายในประเทศและต่อเนื่องไปยังห่วงโซ่การผลิต (supply chain) ในภูมิภาคเพิ่มเติมได้ โดยอีไอซีคาดว่าผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิตของจีนจากเหตุการณ์ 2019-nCoV จะมี

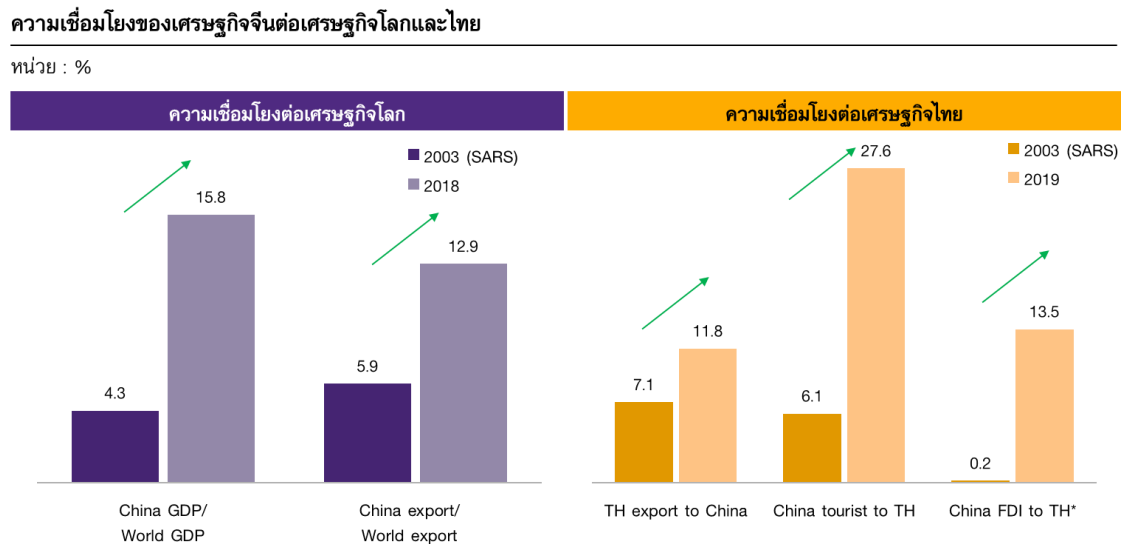
สูงกว่าในช่วงสถานการณ์โรค SARS ก่อนข้างมาก เนื่องจากเศรษฐกิจจีนมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจโลกมากขึ้น (สัดส่วนขนาดเศรษฐกิจจีนคิดเป็น 15.8% ของ GDP โลกในปี 2018 เทียบกับ 4.3% ของ GDP โลกในปี 2003) (รูปที่ 6)

รูปที่ 5 : คาดผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีนจะกระจุกตัวอยู่ในครึ่งแรกของปี 2020 และฟื้นตัวหลังจากนั้น



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg และสำนักวิจัยต่างประเทศ

รูปที่ 6 : จีนมีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจโลกและไทยเพิ่มขึ้นนับตั้งแต่สถานการณ์โรค SARS ในปี 2003



หมายเหตุ : มูลค่าการลงทุนทางตรง (FDI) ของไทยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 2005-2018

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ World bank, Trade Map, MOC และ CEIC

อีโอซีมองว่าทางการจีนจะออกมาตรการเพื่อตอบสนองต่อสถานการณ์โรคระบาดแบ่งเป็น 2 ช่วง ได้แก่ 1) ช่วงมาตรการควบคุมโรค และ 2) ช่วงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

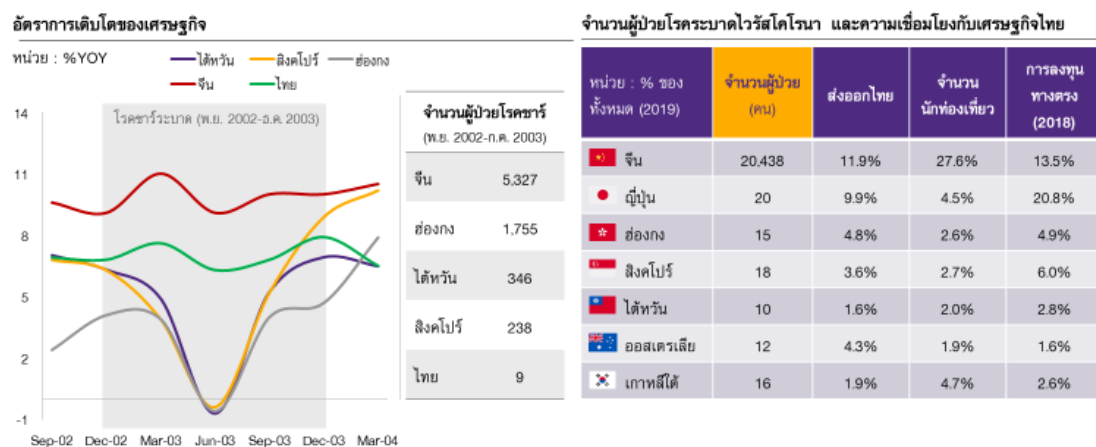
- จนถึงปัจจุบัน ทางการจีนให้ความสำคัญกับการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคเป็นหลัก ทั้งการกักกันพื้นที่การแพร่ระบาดของโรคและมาตรการจำกัดการท่องเที่ยว ซึ่งมาตรการดังกล่าวน่าจะส่งผลให้เกิดการชะลอตัวของ

เศรษฐกิจจีนอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ประสิทธิภาพของมาตรการกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนในช่วงนี้มีจำกัด ทางการเงินจึงมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายและรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอในช่วงของมาตรการควบคุมโรค

- แต่หลังจากการแพร่ระบาดเริ่มอยู่ภายใต้การควบคุมของทางการเงินแล้ว ทางการเงินก็จะค่อย ๆ เริ่มปรับทิศทางการใช้มาตรการโดยพุ่งเป้าไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้น ทั้งมาตรการกระตุ้นทางการคลัง โดยการลงทุนภาครัฐจะเข้ามามีบทบาทสำคัญ รวมถึงมาตรการการสนับสนุนการบริโภคภายในประเทศ ขณะที่นโยบายการเงินคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับผ่อนคลายนีปี 2020 และอีไอซีคาดว่าธนาคารกลางจีน (PBOC) มีโอกาสลดอัตราส่วนสำรองขั้นต่ำของธนาคารพาณิชย์ (RRR) อีก 50 bps ในช่วงกลางปีนี้

นอกเหนือจากสถานการณ์ในจีน โรคระบาดได้แพร่กระจายไปยังอีกหลายประเทศซึ่งส่วนหนึ่งเป็นคู่ค้าหลักของไทย ทำให้การฟื้นตัวของของภาคการส่งออกไทยในปี 2020 เพ็ชความเสียหายเพิ่มขึ้น จากบทเรียนโรค SARS ในปี 2003 พบว่านอกจากจีนแล้ว ประเทศอื่น ๆ ที่พบผู้ป่วยที่เป็นโรค SARS ก็ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยเช่นกัน เช่น เศรษฐกิจสิงคโปร์, ไต้หวัน และฮ่องกงที่ได้รับผลกระทบอย่างหนักในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ของปี 2013 (รูปที่ 7) ในกรณีของโรค 2019 n-CoV ล่าสุดได้มีการพบผู้ป่วยในประเทศ ญี่ปุ่น ฮ่องกง สิงคโปร์ ไต้หวัน และออสเตรเลีย ซึ่งประเทศเหล่านี้เป็นคู่ค้าหลักสำคัญของไทย ซึ่งหากโรคระบาดไวรัสโคโรนามีความรุนแรงมากขึ้นในประเทศเหล่านี้ ก็อาจส่งผลให้เกิดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจเกิดขึ้น และกลายเป็นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นต่อการฟื้นตัวของภาคการส่งออกของไทยในปี 2020 โดยในกรณีฐาน อีไอซีปรับลดคาดการณ์การส่งออกของไทยจากเดิมที่เคยคาดไว้ที่ 0.2%YOY เป็น -1.0%YOY (รูปที่ 8)

รูปที่ 7 : การแพร่กระจายของโรคระบาดไม่ได้กระทบแค่เศรษฐกิจจีน แต่ยังรวมถึงประเทศอื่น ๆ ที่เป็นคู่ค้าสำคัญของไทย ทำให้การฟื้นตัวของภาคการส่งออกไทยในปี 2020 มีความเสี่ยงมากขึ้น



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, WHO, MOC และ CEIC (ข้อมูล ณ วันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2020)

รูปที่ 8 : ผลกระทบต่อมูลค่าการส่งออกในแต่ละกรณีของความรุนแรงโรคระบาด 2019-nCoV

คาดการณ์มูลค่าส่งออกปี 2020

หน่วย : %YOY



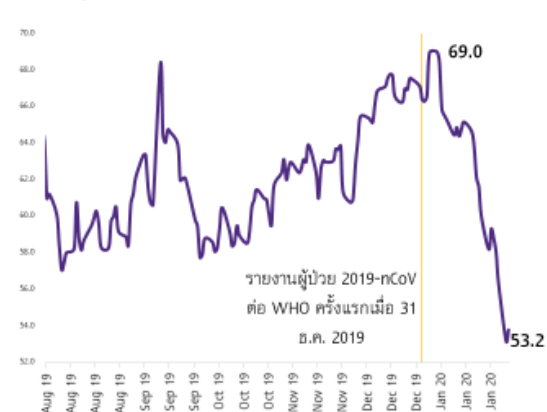
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

จากแนวโน้มเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลกที่ได้รับผลกระทบจาก 2019-nCoV ทำให้คาดว่าอุปสงค์การบริโภคน้ำมันดิบจะปรับตัวลดลง ซึ่งส่งผลต่อราคาน้ำมันดิบโลก โดยจากข้อมูลล่าสุด พบว่าระดับราคาน้ำมันดิบ Brent มีการปรับลดลงต่อเนื่องจากช่วงต้นปี (รูปที่ 9) โดยอีไอซีประเมินว่า หากสถานการณ์โรคระบาดมีความรุนแรงมากขึ้น ก็จะส่งผลทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับลดลง ทำให้ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยทั้งปี 2020 มีแนวโน้มปรับลดลงจากเดิม 65 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 57 – 62 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ขึ้นอยู่กับความรุนแรงของสถานการณ์โรคระบาดและการตอบสนองด้านอุปทานของประเทศในกลุ่ม OPEC และผู้ผลิต Shale oil ในสหรัฐฯ

รูปที่ 9 : ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มปรับลดลงตามความรุนแรงของสถานการณ์โรคระบาด เนื่องจากกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและอุปสงค์น้ำมันดิบของโลก

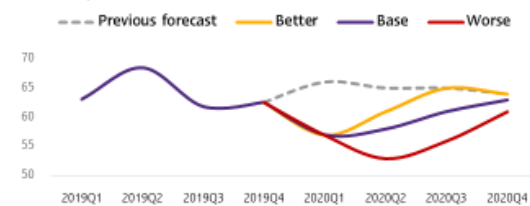
ราคาน้ำมันดิบ Brent รายวัน

หน่วย : USD/Brl.



คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ Brent ปี 2020

หน่วย : USD/Brl.



ราคาน้ำมันดิบ Brent เฉลี่ยปี 2020



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

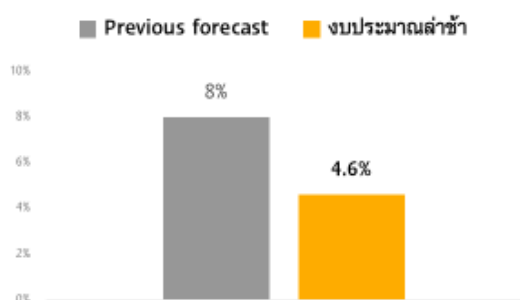
นอกจากประเด็นความเสี่ยงจากโรคระบาด 2019-nCoV แล้ว เศรษฐกิจไทยยังได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากความล่าช้าในการอนุมัติ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่าย ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

ความล่าช้าของการอนุมัติ พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายจะทำให้อัตราเติบโตของรายจ่ายลงทุนก่อสร้างภาครัฐปรับลดลงจากคาดการณ์เดิมที่ 8% เหลือ 4.6% โดยจากการที่ศาลรัฐธรรมนูญรับพิจารณาคำร้องกรณีเสียบัตรแทนกัน จึงทำให้หลายฝ่ายคาดการณ์ว่าปัญหาดังกล่าวจะต้องเข้าสู่กระบวนการพิจารณาของศาลรัฐธรรมนูญ ซึ่งอาจทำให้การใช้จ่ายงบประมาณล่าช้าออกไปอีก 1 - 2 เดือนจากเดิมที่คาดว่าจะผ่านร่างได้ภายในเดือนมกราคม 2020 โดยความล่าช้าจะส่งผลกระทบต่อรายจ่ายลงทุนภาครัฐเป็นสำคัญ เนื่องจากรายจ่ายประจำสามารถใช้กรอบรายจ่ายเดิมเบิกจ่ายไปพลางก่อนได้ แต่รายจ่ายลงทุน (ที่ยังไม่ก่อหนี้ผูกพัน) จะไม่มีกรอบรายจ่ายเดิมให้อ้างอิง จึงได้รับผลกระทบมาก สะท้อนจากข้อมูลล่าสุดในช่วงเดือน ต.ค. - ธ.ค. 2019 ที่รายจ่ายงบลงทุนหดตัวเฉลี่ยมากถึง -65.5%YOY

ทั้งนี้หาก พ.ร.บ. รายจ่ายงบประมาณได้รับการอนุมัติ คาดว่าภาครัฐก็จะทำการเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินเข้าบัญชีเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม อีไอซีประเมินว่าการเร่งเบิกจ่ายดังกล่าวจะทำให้จำกัดและไม่สามารถชดเชยการใช้จ่ายที่สูญเสียไปจากความล่าช้าของงบประมาณได้ทั้งหมดในปีนี้ เนื่องจากงบลงทุนที่ไม่สามารถเบิกจ่ายได้ในปัจจุบัน คืองบลงทุนใหม่ที่ยังไม่มีการก่อหนี้ผูกพัน ซึ่งการเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนใหม่ในส่วนนี้ จะมีข้อจำกัดเกี่ยวกับกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างที่ประกอบไปด้วยขั้นตอนและกฎหมายหลายข้อ ดังนั้น อีไอซีจึงคาดว่ารายจ่ายก่อสร้างภาครัฐในปี 2020 จะปรับลดลงจากเดิมที่คาดไว้ที่ 8% เหลือ 4.6% (รูปที่ 10) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ GDP ประมาณ -0.1 ppt.

รูปที่ 10 : ผลกระทบของความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณต่อเศรษฐกิจไทย

คาดการณ์ลงทุนก่อสร้างภาครัฐปี 2020 (%YOY)



Impact on GDP (percentage point)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ทั้งนี้หากรวมผลกระทบจากโรคระบาด 2019-nCoV และความล่าช้าในการจัดงบประมาณ อีไอซีปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2020 จาก 2.7% เหลือ 2.1% ในกรณีฐาน โดยมีรายละเอียดตามรูปที่ 11 อย่างไรก็ตาม คาดว่าหากเศรษฐกิจไทยปรับตัวลดลงมาก ภาครัฐก็อาจเข้ามาช่วยประคองเศรษฐกิจผ่านมาตรการช่วยเหลือและกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ซึ่งจะต้องติดตามต่อไปว่าลักษณะและขนาดของมาตรการจะเป็นอย่างไร

รูปที่ 11 : สรุปผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากโรคระบาด 2019-nCoV และความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณรายจ่าย

2020 Forecast	Unit	Previous	Base	Better	Worse
GDP	%YOY	2.7	2.1	2.3	1.7
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	2.9	2.5	2.6	2.2
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	2.2	2.2	2.2	2.2
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	1.7	0.9	1.4	0.3
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.6	3.9	3.9	3.9
มูลค่าการส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	0.2	-1.0	-0.7	-1.4
มูลค่าการนำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	-0.2	-2.7	-1.9	-3.8
จำนวนนักท่องเที่ยว	ล้านคน	41.3	38.0	38.8	36.6
	%YOY	3.8	-4.6	-2.5	-8.1
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.6	0.5	0.6	0.3
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	65.0	59.8	61.8	56.8
Policy rate (end-period)	%	1.25	1.00	1.00	1.00

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ผลกระทบต่อภาคการเงินของไทย

ด้วยความเสี่ยงจากโรคระบาด 2019-nCoV และความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณ อีไอซีคาดว่า คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้ง (25 bps) มาอยู่ที่ 1% ภายในไตรมาสแรกของปี 2020 โดยอีไอซีได้เคยประเมินเงื่อนไขที่อาจทำให้ กนง. ต้องลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาสแรกของปีนี้ได้ คือ 1) เศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกชะลอลงมากกว่าที่เคยคาดไว้ 2) ความสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง สะท้อนจากสัดส่วน NPL ปรับแย่ลงต่อเนื่อง และ 3) ค่าเงินบาทกลับมาแข็งค่าอย่างรวดเร็ว

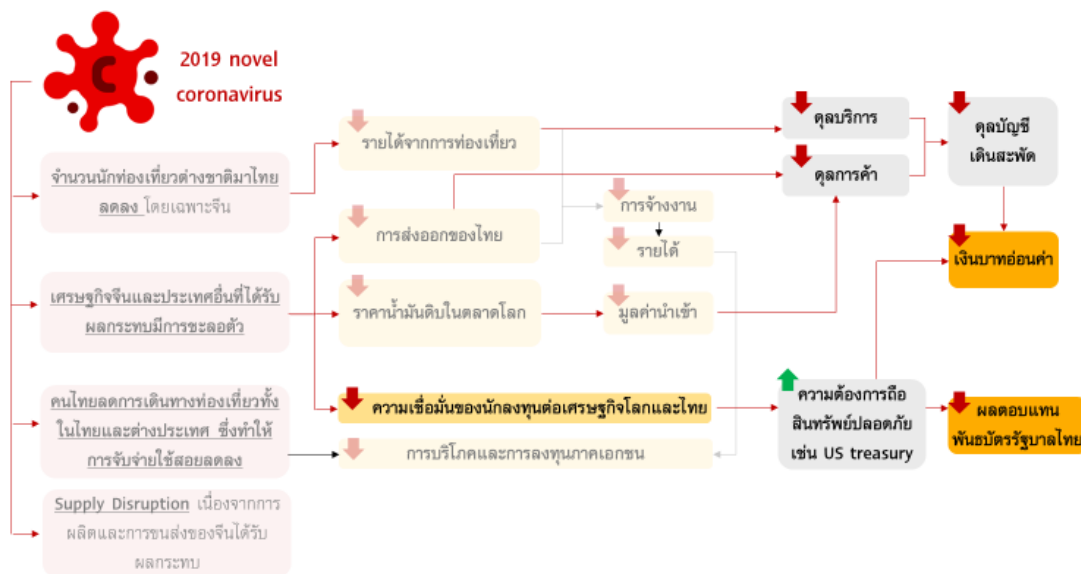
โดยการแพร่ระบาดของ 2019-nCoV ที่มีความเสี่ยงต่อภาคธุรกิจโดยเฉพาะการท่องเที่ยว ซึ่งจะกระทบต่อรายได้และการจ้างงานของครัวเรือนไทยในวงกว้าง อีกทั้งการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้ ทำให้อีไอซีมองว่า มีโอกาสสูงที่จะทำให้ 2 จาก 3 เงื่อนไขข้างต้นเกิดขึ้น กล่าวคือ การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกมีโอกาสออกมาต่ำกว่าที่คาดไว้มาก อีกทั้งการจ้างงานในภาคที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวและการลงทุนภาครัฐได้รับผลกระทบ ซึ่งทำให้รายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนและธุรกิจ SMEs อาจลดต่ำลง ดังนั้น กนง. จึงอาจตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาสแรกของปีนี้เพื่อช่วยให้ภาวะการเงินผ่อนคลายเพิ่มเติม ลดภาระรายจ่ายด้านการชำระหนี้ และประคับประคองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1 ปี ณ สิ้นปี 2020 มีแนวโน้มปรับลดลงมาอยู่ในกรอบ 1.00-1.10% ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี มีแนวโน้มปรับลดลงมาอยู่ในกรอบ 1.40-1.50% โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 1 ปี มีแนวโน้มปรับลดลงในช่วง 1-2 ไตรมาสนี้ สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อาจปรับลดลง 25 bps อย่างไรก็ตาม อีไอซีประเมินว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจไทยอาจปรับลดลงได้ จากความกังวลต่อการแพร่ระบาดของ 2019-nCoV ที่น่าจะ

ลดลง ทำให้ภาคการท่องเที่ยวน่าจะทยอยกลับมาฟื้นตัว นักลงทุนอาจเริ่มมีมุมมองต่อเศรษฐกิจในระยะต่อไปที่ดีขึ้น และเมื่อพิจารณาสภาพคล่องของพันธบัตรรัฐบาลที่คาดว่าจะยังคงเพียงพอต่อความต้องการของตลาด ทำให้ไอซีเอ็มมองว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นมีแนวโน้มอยู่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้เล็กน้อย

สำหรับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีนั้น ไอซีเอ็มปรับประมาณการ ณ สิ้นปี 2020 มาอยู่ที่ 1.40-1.50% (จากเดิมที่ 1.65-1.75%) เนื่องจาก 1) ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้ความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กลับมาเพิ่มสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะยาวจึงมีแนวโน้มลดลงต่ำลง 2) เศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวชะลอลงกว่าที่ประเมินไว้เดิม และอัตราเงินเฟ้อไทยที่ต้องเผชิญต่อความเสี่ยงด้านต่ำมากขึ้น จากราคาน้ำมันโลกที่ปรับลดลงตามแนวโน้มภาคการท่องเที่ยว การขนส่ง และการใช้จ่าย ที่ชะลอตัว

รูปที่ 12 : ช่องทางผลกระทบโรคระบาด 2019-nCoV ต่อภาวะการเงินไทย



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ไอซีเอ็มประเมิน เงินบาทจะยังต้องเผชิญต่อแรงกดดันด้านอ่อนค่าในระยะสั้น จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดลง และดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มเกินดุลลดลง ในช่วงที่ผ่านมา มาตรการแพร่ระบาดของ 2019-nCoV ทำให้ความผันผวนของเงินบาทปรับสูงขึ้นอย่างมีนัย โดยไอซีเอ็มมองว่า ในระยะสั้นนี้ ปัจจัยจากการแพร่ระบาดของ 2019-nCoV จะส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทได้ 2 ช่องทางด้วยกัน คือ

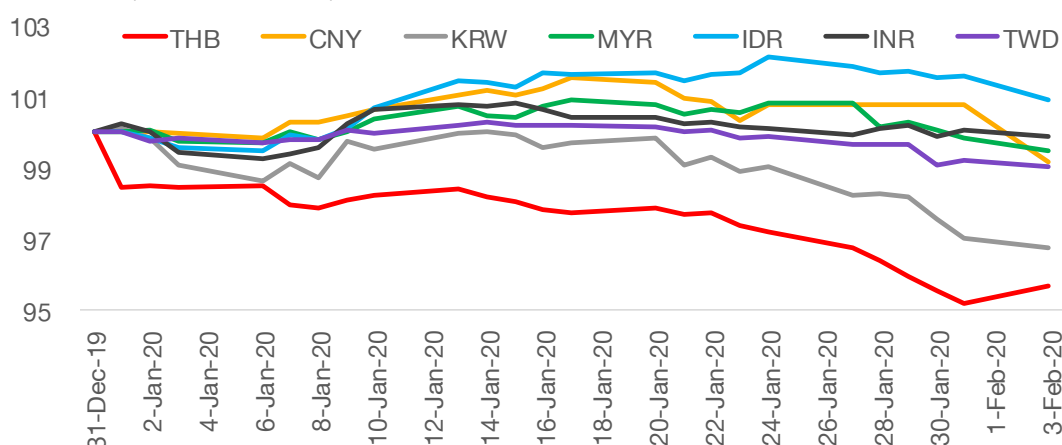
- 1) **ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับลดลง** : การแพร่ระบาดของ 2019-nCoV เป็นความเสี่ยงต่อการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจโลกและไทย ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนโลกปรับลดลง (เกิดเป็นภาวะ risk-off) จึงมีความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย (safe haven assets) เช่น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เพิ่มมากขึ้น ซึ่งในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาพบว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะยาวปรับลดลง พร้อมกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่ปรับแข็งค่าขึ้นเช่นกัน ส่งผลให้สกุลเงินภูมิภาคส่วนใหญ่ปรับอ่อนค่าลง ทั้งนี้พบว่า เงินบาทปรับอ่อนค่าลงมากกว่าสกุลเงินอื่น ๆ ในภูมิภาค เนื่องจาก ภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวของไทยพึ่งพาเงินมากกว่าโดยเปรียบเทียบ (รูปที่ 13) นอกจากนี้ ยังพบอีกว่าความเชื่อมั่นที่ปรับลดลงมีผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดหุ้นไทย จึงเป็นแรงกดดันเพิ่มเติมให้เงินบาทอ่อนค่าลงมากในช่วงที่ความกังวลมีมากขึ้น

- 2) **ขนาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่อาจปรับลดลงมากในระยะสั้น** : ด้วยจำนวนและรายได้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มปรับลดลงมาก ส่งผลให้การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยปรับลดลงมากกว่าที่ไออีซีได้ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ความต้องการเงินบาทจึงลดลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อน โดยการศึกษาของไออีซีพบว่า ในช่วงที่มูลค่าดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยปรับลดลงอย่างมีนัย การแข็งค่าของเงินบาทมักชะลอลงหรือปรับอ่อนค่าได้ (รูปที่ 14) ตัวอย่างเช่น ในช่วงที่เกิดเหตุการณ์เรือล่มในจ.ภูเก็ต รวมถึงช่วงที่มีการแพร่ระบาดของไข้หวัดนกในปี 2013 ซึ่งทำให้นักท่องเที่ยวเข้ามาไทยลดลงอย่างมีนัย พบว่าการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เป็นผลให้เงินบาทปรับอ่อนค่าลงตามไปด้วย สำหรับเหตุการณ์การแพร่ระบาดของ 2019-nCov ในปัจจุบัน ไออีซีประเมินว่า อาจทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดไทยในปี 2020 ปรับลดลงประมาณ 1.2-4.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (ประมาณการดุลบัญชีเดินสะพัดทั้งปี 2020 อยู่ที่ 36.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) ทำให้เงินบาทอาจเผชิญต่อแรงกดดันด้านอ่อนค่าได้ในระยะ 1-2 ไตรมาสนี้

รูปที่ 13 : สกุลเงินภูมิภาคส่วนใหญ่ปรับอ่อนค่าลง ขณะที่เงินบาทปรับอ่อนค่าลงมากกว่าสกุลเงินอื่น

การเปลี่ยนแปลงของสกุลเงินในภูมิภาค

หน่วย: ดัชนี (31 ธ.ค. 2019 = 100)



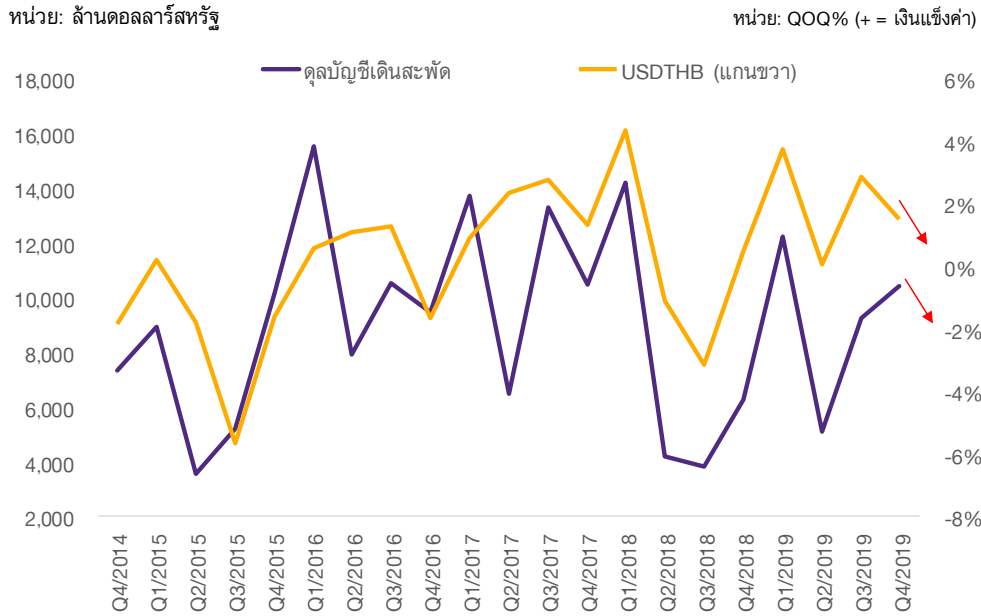
	สิ้นปี 2018	สิ้นปี 2019	ม.ค. 2020	นับจากต้นปี 2014
ดัชนีค่าเงินบาท	117.2	126.7	125.1	
NEER*	(3.3%)	(8.2%)	(-1.3%)	(22.5%)
(%change)				

*NEER: Nominal Effective Exchange rate

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 14 : ในช่วงที่มูลค่าดัชนีดัชนีเงินบาทของไทยปรับลดลงอย่างมีนัย การแข็งค่าของเงินบาทมัก ชะลอลง หรือปรับอ่อนค่าได้

การเปลี่ยนแปลงของเงินบาท และดัชนีดัชนีเงินบาท



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

ด้วยเหตุนี้ อีไอซีจึงมองว่า เงินบาทจะปรับอ่อนค่าลงมาอยู่ในกรอบ 30.5-31.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2020 อย่างไรก็ดี หลังจากที่มีความกังวลต่อสถานการณ์โรคระบาดคลี่คลายลง ความเชื่อมั่นของนักลงทุนน่าจะปรับดีขึ้นได้ในไตรมาสที่ 2 เป็นต้นไป ทำให้เงินบาทมีแนวโน้มปรับแข็งค่าขึ้น สอดคล้องกับเงินดอลลาร์สหรัฐที่อาจกลับมาอ่อนค่าลงได้ตามแนวโน้มการกลับมาขยายตัวของเศรษฐกิจโลกหลัง ความเสี่ยงจากภาวะสงครามการค้าปรับลดลง นอกจากนี้ ส่วนเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีโอกาสไหลกลับเข้าสู่กลุ่มประเทศ ตลาดเกิดใหม่รวมถึงไทยจะเป็นปัจจัยสนับสนุนเงินบาทเพิ่มเติมในระยะต่อไปได้ สำหรับในระยะยาว อีไอซีมองว่า ดัชนีดัชนีเงินบาทของไทยจะยังคงเกินดุลในระดับสูงจึงทำให้เงินบาทสามารถทรงตัวอยู่ในระดับแข็งค่า ด้วยเหตุนี้ อีไอซีจึงยังคงมุมมองค่าเงินบาท ณ สิ้นปี 2020 อยู่ในกรอบ 29.5-30.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

โดย : Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: 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.