

มุมมองเศรษฐกิจปี 2021

ณ ไตรมาส 3 ปี 2021

15 กันยายน 2021

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่อาวุโส

ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน Economic Intelligence Center

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021 และ 2022

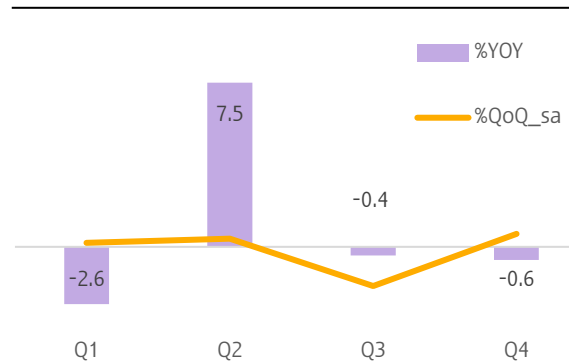
- **เศรษฐกิจโลกยังขยายตัวต่อเนื่องแต่มีสัญญาณชะลอลงจากผลกระทบของการระบาดสายพันธุ์ Delta** โดยภาคบริการของเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วชะลอลงหลังจากเร่งตัวสูงในช่วงการเปิดเมืองใน H1 ขณะที่การระบาดในเอเชียส่งผลให้เศรษฐกิจในภูมิภาคชะลอลงและเกิด supply disruption ในหลายอุตสาหกรรม เงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มสูงกว่าคาดแต่มีแนวโน้มชะลอลงในปีหน้า ตาม supply bottleneck ที่จะปรับดีขึ้น
- **EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2021 ลงเหลือ 0.7% จากเดิมคาดไว้ที่ 0.9%** ตามการระบาดในประเทศที่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาด ส่งผลให้การบริโภคเอกชนได้รับผลกระทบหนัก รวมถึงนักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้าไทยน้อยกว่าคาด ขณะที่การส่งออกสินค้ายังขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่คาดว่าในช่วงที่เหลือของปี จะมีทิศทางชะลอลงทั้งจากฐานที่ปรับสูงขึ้น และเศรษฐกิจโลกที่สะดุดจากการระบาดของสายพันธุ์เดลตาทั่วโลก
- **ภาครัฐยังอัดฉีดเม็ดเงินต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม มาตรการที่ออกมายังไม่พอ** ทั้งในเชิงพื้นที่ ระยะเวลา และจำนวนเงิน คาดว่าภาครัฐจะออกมาตรการเพิ่มเติม โดยจะใช้เงินที่เหลือจาก พรก. 1 ล้านล้านบาท และอีก 2 แสนล้านบาท จาก พรก. 5 แสนล้านบาทภายในปีนี้
- **สำหรับปี 2022 EIC คาดเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตที่ 3.4%** โดยภาคส่งออกยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามทิศทางเศรษฐกิจโลก ขณะที่การฉีดวัคซีนของไทยที่จะเพิ่มขึ้นในปีหน้า จะส่งผลดีต่อการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวและภาคเศรษฐกิจในประเทศ
- **อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากระดับนักท่องเที่ยวที่ยังต่ำกว่าช่วงปกติมาก และผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัว** ทั้งในด้านการเปิดปิดกิจการที่ปรับแยะลง ตลาดแรงงานที่เปราะบาง และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ในส่วนของภาครัฐ เม็ดเงินจากรัฐบาลจะปรับลดลงตามกรอบงบประมาณที่ลดลง รวมถึงเม็ดเงินอีกราว 3 แสนล้านบาทที่จะเหลือจาก พรก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท ก็ถือว่าน้อยกว่าระดับช่วงก่อนหน้าค่อนข้างมาก
- **ในระยะต่อไปต้องจับตาความเสี่ยงหลายประการ** ได้แก่ 1) การระบาดที่อาจกลับมาระบาดรุนแรงอีกครั้ง โดยเฉพาะหากมีการกลายพันธุ์ของไวรัสที่อาจลดประสิทธิภาพวัคซีน 2) ปัญหาด้าน Supply chain disruption ที่อาจเกิดขึ้นจากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และการหยุดการผลิตในประเทศคู่ค้าที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตเดียวกัน 3) ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง

EIC ประเมินเศรษฐกิจปี 2021 โตต่ำที่ 0.7% จากผลกระทบของการระบาดในประเทศ ส่วนปีหน้า เศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f
		ณ ก.ค.	ณ ก.ย.	
GDP	%YOY	0.9	0.7	3.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.1	-0.8	2.8
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	4.3	3.5	-0.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.0	2.5	4.8
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.8	5.5	6.5
การส่งออกสินค้าและบริการ	%YOY	4.6	8.7	6.3
การนำเข้าสินค้าและบริการ	%YOY	8.1	12.3	4.9
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	15.0	4.7
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	17.9	18.0	5.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.3	0.17	6.3
	%YOY	-95.5	-97.4	3491
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.3	0.9	1.0
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	66	69	68
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

อัตราเติบโตของ GDP รายไตรมาส



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนทั่วโลก รวมถึงไทย โดยอาจยังมีการระบาดอยู่บ้าง แต่ไม่ได้มาก จนกระทั่งต้องมีมาตรการ lockdown เข้มงวด ประกอบกับเม็ดเงินสนับสนุนของภาครัฐ (ที่เหลือจาก พรก. 5 แสนล้านบาท) จะช่วยการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ อย่างไรก็ตาม แผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้น จะเป็นปัจจัยกดดันสำคัญที่จะทำให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างช้า ๆ และกระจุกตัว

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

แม้ตัวเลขไตรมาส 2 จะออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย แต่ผลกระทบจากสถานการณ์ระบาดในประเทศปรับแก้มากกว่าที่คาดไว้ ทำให้ EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจเหลือเติบโตที่ 0.7% โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 และ 4 มีโอกาสสูงที่จะหดตัวแบบ %YOY โดยเฉพาะในไตรมาส 3 ที่โดนผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ และมีแนวโน้มค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4

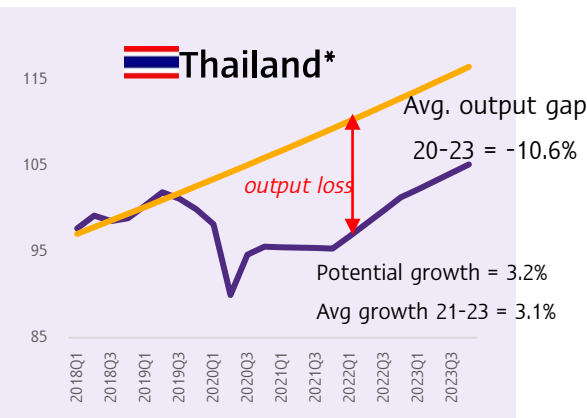
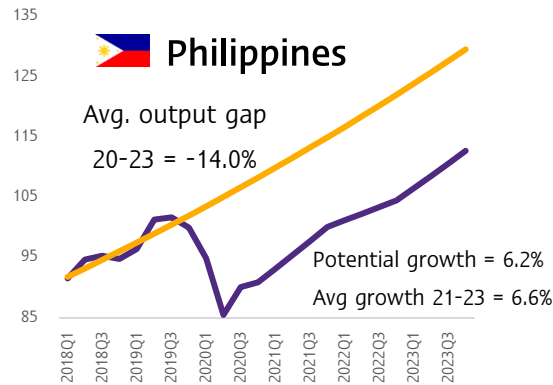
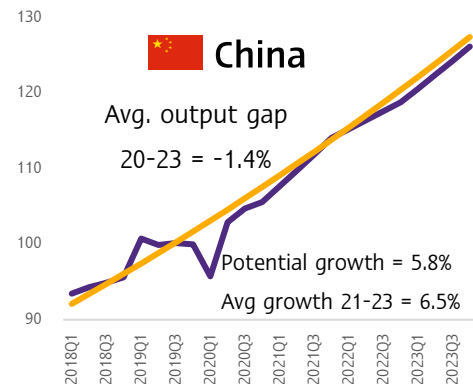
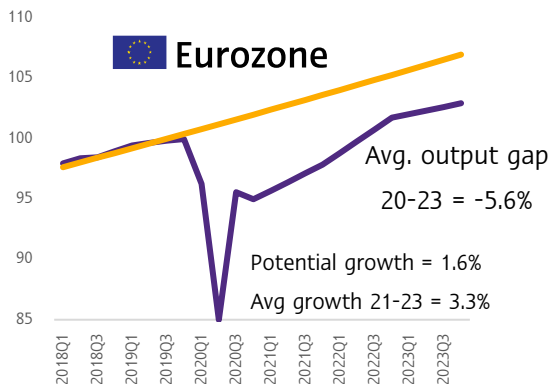
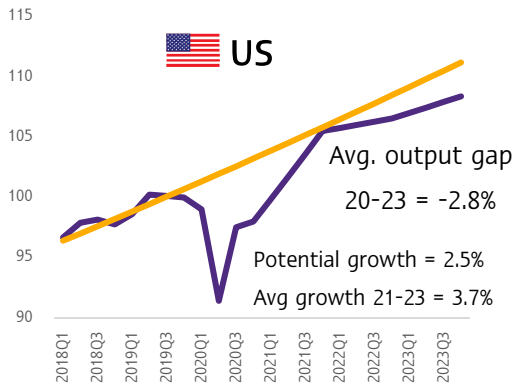
ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดังมีอยู่

- การระบาดรอบใหม่และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- Supply chain disruption จากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และในประเทศคู่ค้า
- ภาวะการเงินโลกตึงตัวเร็วกว่าคาด กระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเกิด Output loss ขนาดใหญ่ เนื่องจากภาคท่องเที่ยวจะยังฟื้นตัวช้าและผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ โดยเศรษฐกิจไทยจะกลับไปมีขนาดเท่ากับระดับปี 2019 ต้องรอถึงช่วงกลางปี 2023

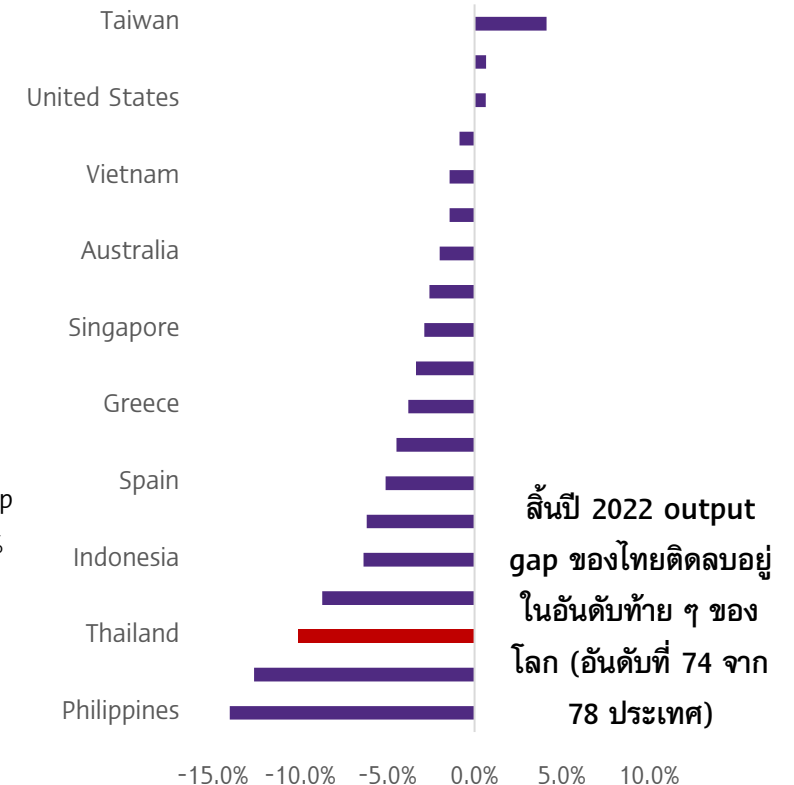
ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ของประเทศต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)



GDP in 2022Q4 relative to Pre-Covid

Trend



*หมายเหตุ : ประมาณการโดย EIC

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (July 2021)

สถานการณ์ COVID-19 และเศรษฐกิจโลก



3 แนวโน้มสำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2021-22



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2021 จะยังแตกต่างกันในแต่ละประเทศ แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกได้ผ่านจุดสูงสุดไปในไตรมาส 2 ปีนี้ โดยการฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคยังมีความแตกต่างจากอัตราการฉีดวัคซีนและขนาดของมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปี 2022 จากแนวโน้มการแจกจ่ายวัคซีนในกลุ่มประเทศ EMs ที่มากขึ้น ปัญหา supply bottleneck คลี่คลายลงและขนาดของมาตรการภาครัฐที่จะแตกต่างกันน้อยลง



เงินเฟ้อในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ แต่น่าจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022

COVID-19 สายพันธุ์เดลตา ปัญหา Supply chain disruption และการฟื้นตัวในกลุ่มประเทศ AEs ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังยังสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ ธนาคารกลางบางแห่งต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แม้เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นคืนก ทั้งนี้แรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022 หลังปัญหา Supply bottlenecks คลี่คลายลง ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะปรับชะลอลง และปัจจัยฐานสูงที่จะหมดไป



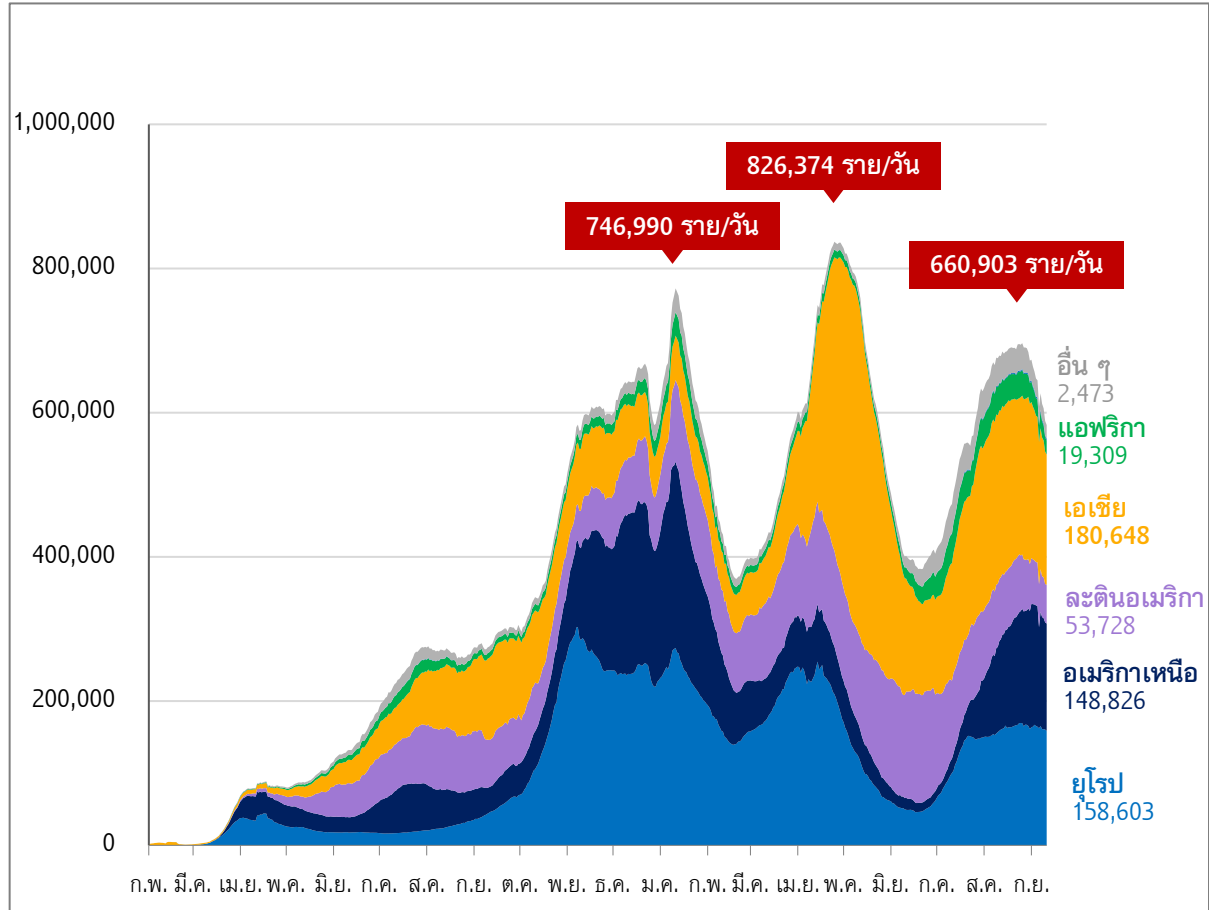
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอาจใช้เวลานาน โดยกิจกรรมในบางสาขาอาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤติ และกลุ่ม EMs จะฟื้นช้ากว่า

Normalcy index สะท้อนว่า การดำเนินกิจกรรมของโลกฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยที่ส่งผลคือ อัตราการฉีดวัคซีน อัตราการเสียชีวิต การควบคุมของภาครัฐ ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ประเทศ อย่างไรก็ตาม กิจกรรมในบางสาขา เช่น การดูภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤติ นอกจากนี้ พบว่า กลุ่ม EM-Asia มี Output loss มากและการฟื้นตัวของการดำเนินกิจกรรมมีแนวโน้มช้ากว่ากลุ่มประเทศอื่น

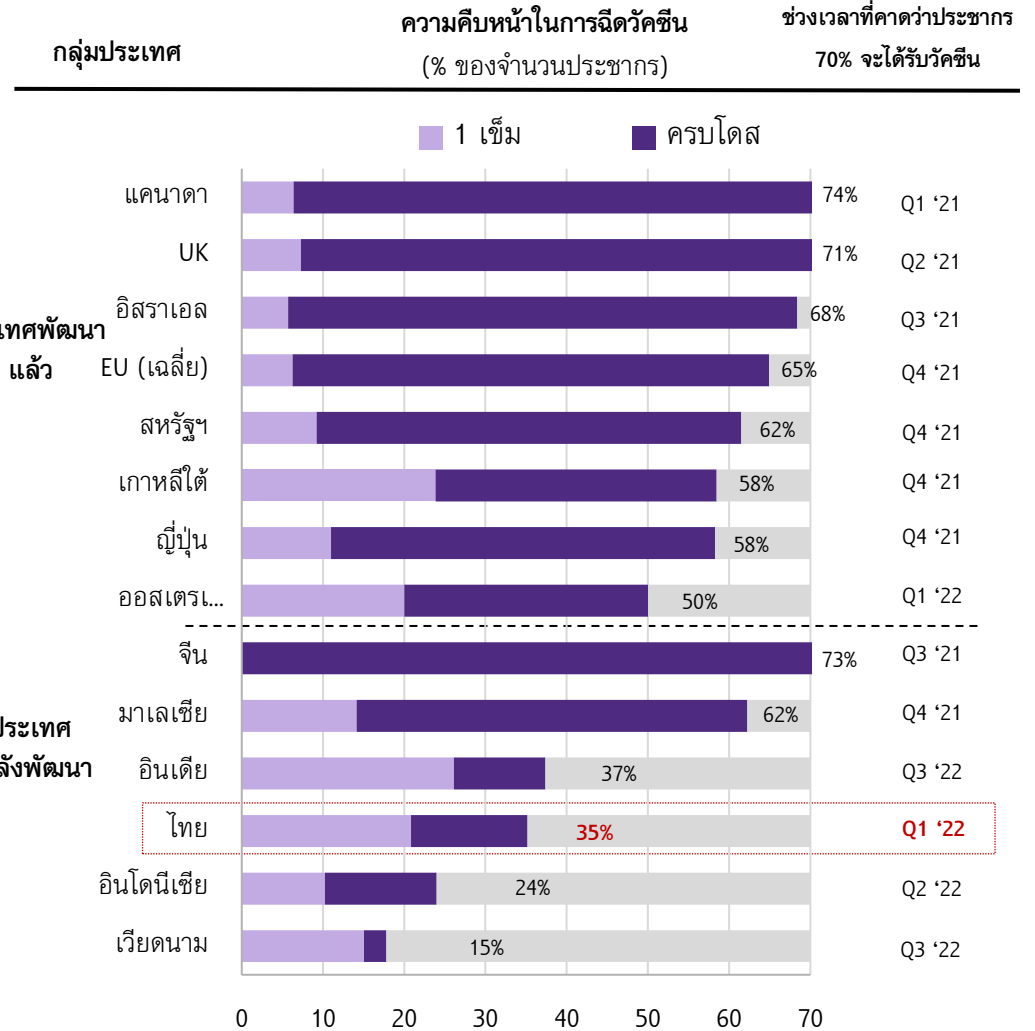
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ทั่วโลกมีแนวโน้มลดลงในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา แต่การระบาดของสายพันธุ์ Delta ในยุโรป เอเชีย และอเมริกาเหนือ โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูง ด้านการฉีดวัคซีน ประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่จะมีสัดส่วนสูงกว่า 70% ของประชากรในปี

จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันทั่วโลก (เฉลี่ย 7 วันล่าสุด)

เฉลี่ยวันที่ 5 - 11 ก.ย.: 563,586 ราย/วัน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลขององค์การอนามัยโลก (WHO)

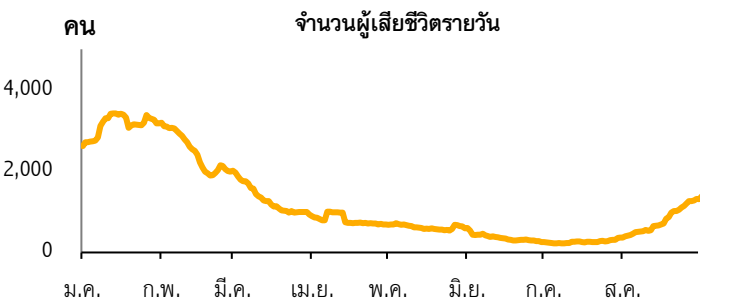
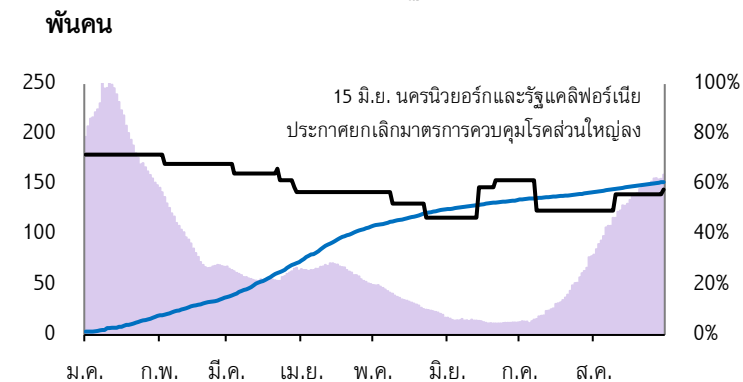


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WHO (ข้อมูล ณ วันที่ 4 กันยายน 2021)

ในประเทศพัฒนาแล้ว แม้ประชากรส่วนใหญ่จะได้รับวัคซีนแล้วก็ยังสามารถเกิดการระบาดที่ค่อนข้างสูงจากไวรัสสายพันธุ์เดลตาได้ เพียงแต่อัตราการเสียชีวิตจะลดลง

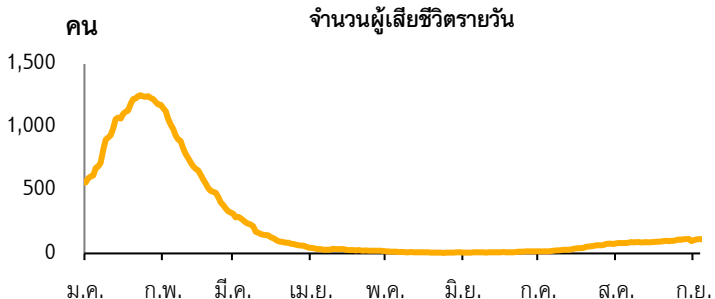
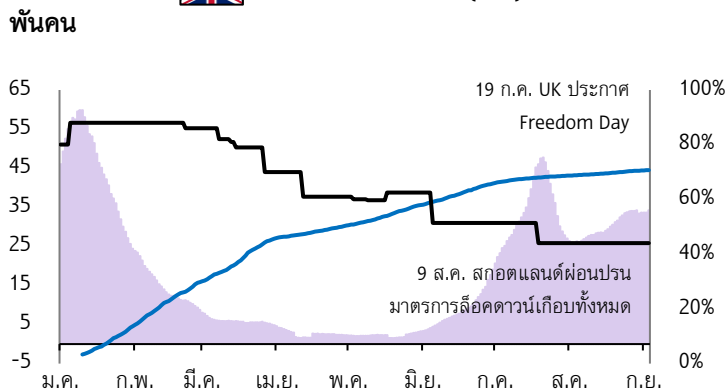
■ จำนวนผู้ติดเชื้อรายวัน เฉลี่ย 7 วันล่าสุด (แกนซ้าย) — ส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 เข็ม (แกนขวา) — ดัชนี stringency index (แกนขวา, 100% = เข้มงวดสุด)

🇺🇸 สหรัฐอเมริกา



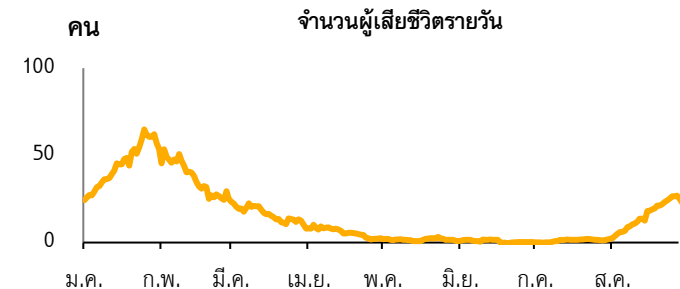
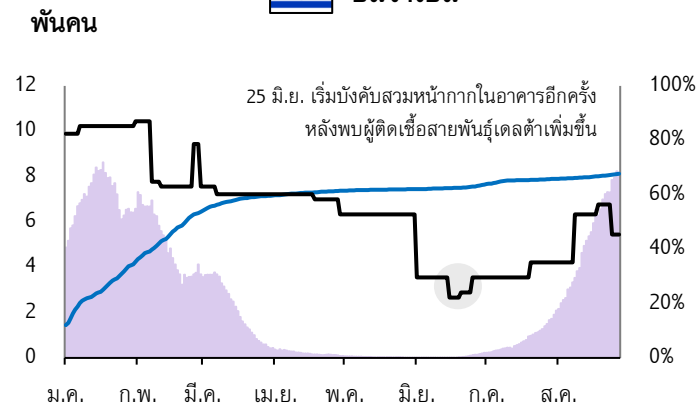
- สหรัฐฯ เผชิญกับการระบาดของสายพันธุ์เดลตาโดยเฉพาะใน South Carolina และ Florida จากกลุ่มตัวอย่างผู้ติดเชื้อ 43,000 รายในช่วงเดือน พ.ค. - ก.ค. 21 พบว่ากว่า 70% เป็นผู้ป่วยที่ไม่ได้รับวัคซีน ขณะที่ 25% เป็นผู้ได้รับวัคซีนครบโดส
- จำนวนการตรวจเชื้อเฉลี่ย 7 วันล่าสุด 1,165,241 ราย

🇬🇧 สหราชอาณาจักร (UK)



- จำนวนผู้ติดเชื้อใน UK กลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งจากการแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตา อย่างไรก็ตามทิศทาง NHS คาดว่าจำนวนผู้ติดเชื้อจริงอาจสูงขึ้นกว่านี้เนื่องจากจำนวนการตรวจเชื้อค่อนข้างจำกัด
- จำนวนการตรวจเชื้อเฉลี่ย 7 วันล่าสุด 835,332 รายทั้งแบบ PCR และ Antibody โดย PCR testing capacity : 720,242 รายต่อวัน

🇮🇱 อิสราเอล



- อิสราเอลเผชิญกับการระบาดของสายพันธุ์เดลตาแม้ราว 70% ของประชากรได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 เข็มและ 23% ได้รับ booster dose โดยรัฐบาลพยายามเร่งการตรวจเชื้อให้กับประชาชนให้ได้มากที่สุดเพื่อควบคุมการระบาด
- จำนวนการตรวจเชื้อเฉลี่ย 7 วันล่าสุด 134,792 ราย

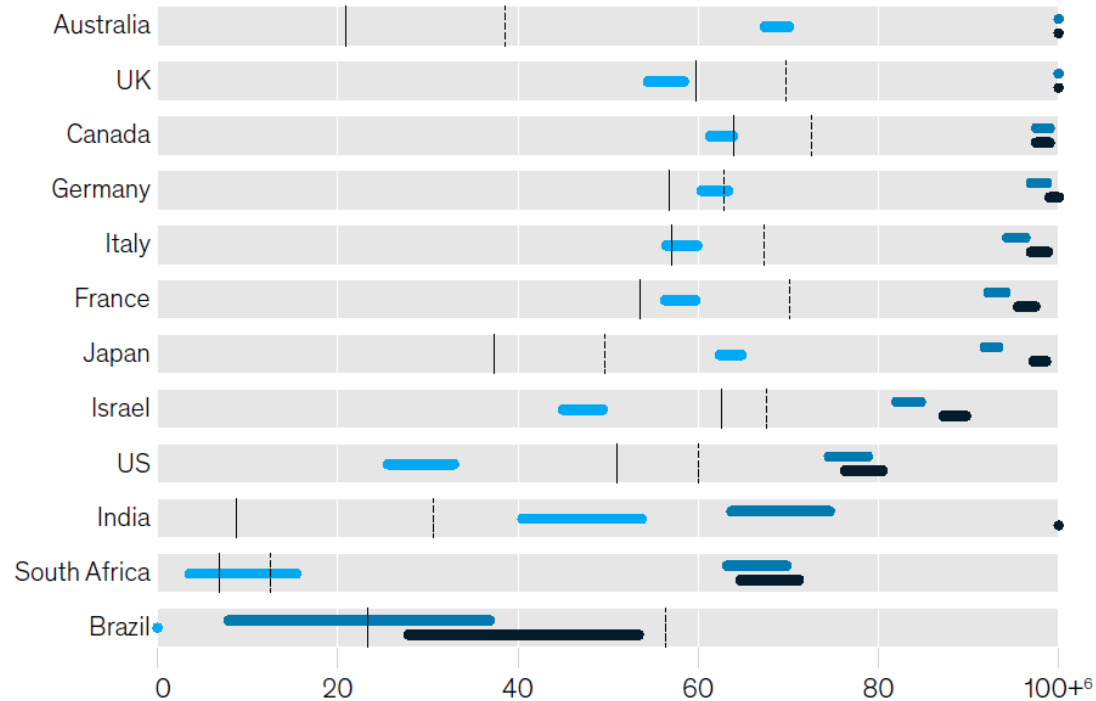
สายพันธุ์ Delta ทำให้โอกาสเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd Immunity) ยากขึ้น อย่างไรก็ดี การฉีดวัคซีนให้ประชากรให้มากที่สุดควบคู่กับการยกระดับการรักษาเป็นยุทธศาสตร์สำคัญเพื่อเปลี่ยนผ่านให้ COVID-19 กลายเป็นโรคท้องถิ่น (Endemic) คล้ายกับโรคไข้หวัดใหญ่

Vaccine coverage¹ and potential level for herd immunity,² % of population

Vaccine coverage,¹ %
 — Full - - - 1 dose

Potential coverage for herd immunity, by variant mix,² % range

● Ancestral variant only ● Current variant mix ● Delta variant only



Factors that lower/raise coverage that may be needed for herd immunity

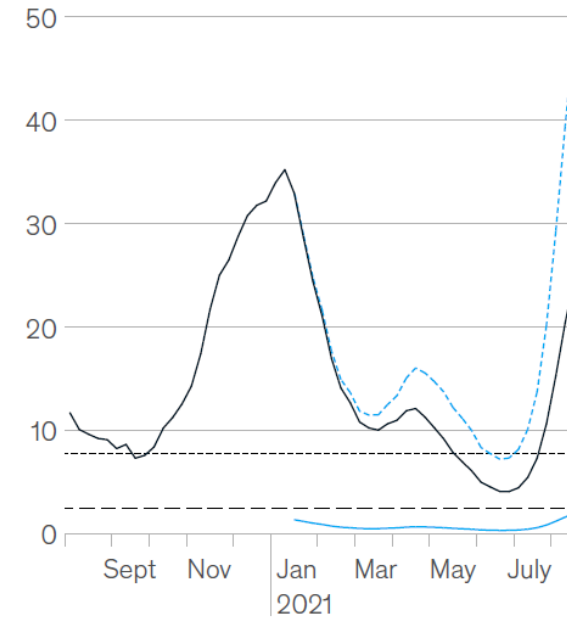
VoC effect³ Vaccine efficacy⁴ Natural immunity⁵



Weekly incidence of COVID-19 and influenza cases,¹ rate per 100,000

US
 — COVID-19, entire population - - - COVID-19, unvaccinated population²
 - - - Influenza, 2010-19⁴ - - - Influenza, 2010-19 peak⁴
 — COVID-19, vaccinated population³

Hospitalizations



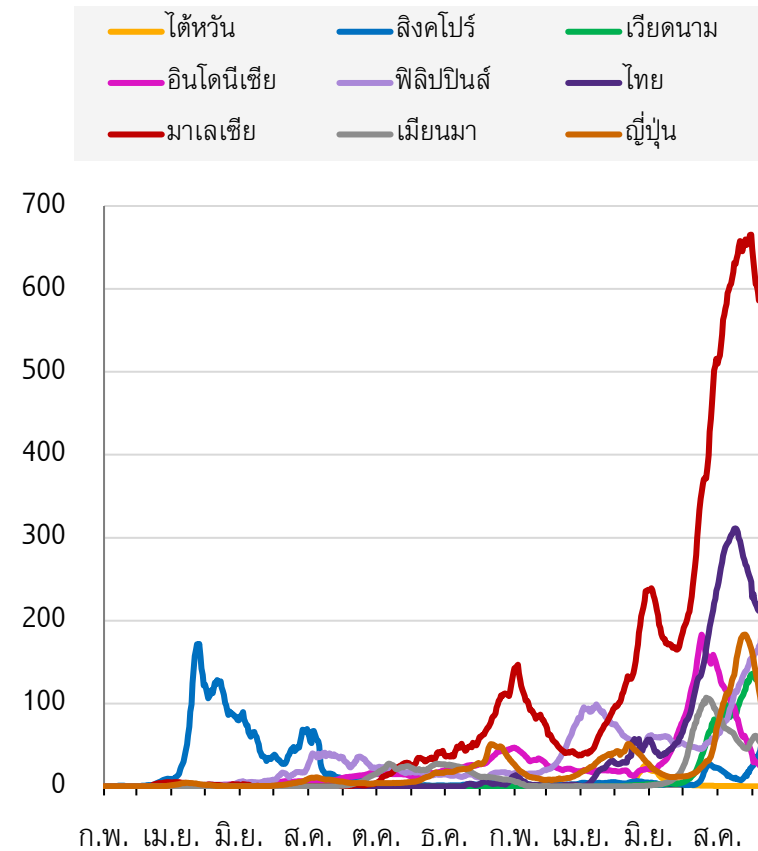
Among unvaccinated people, hospitalization and mortality rates for COVID-19 significantly exceed long-term average rates for influenza.

ที่มา: McKinsey

จากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่อยู่ในระดับสูงตามการระบาดของสายพันธุ์เดลต้าส่งผลให้หลายประเทศในเอเชียกลับมาใช้มาตรการ ล็อกดาวน์ที่เข้มงวดควบคู่ไปกับการเร่งฉีดวัคซีนให้กับประชาชน

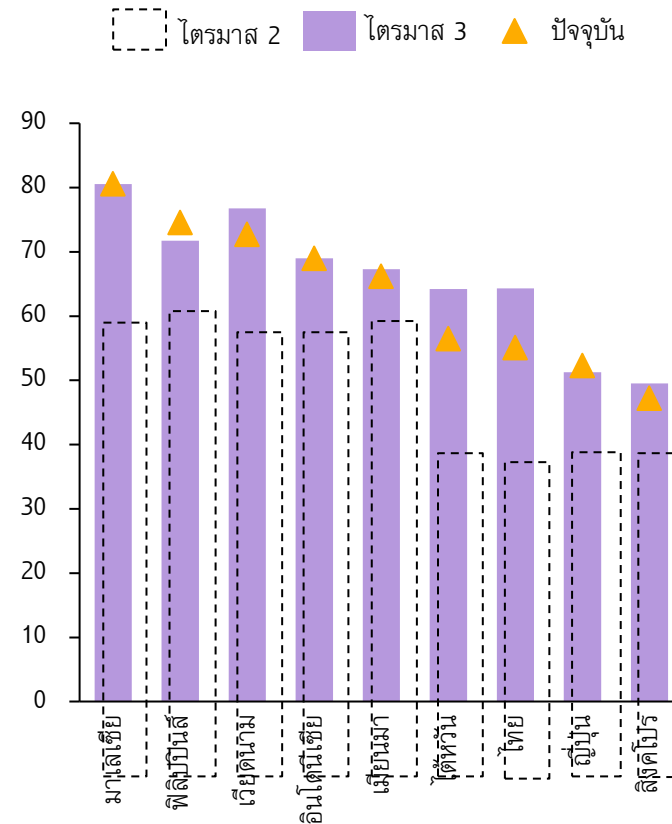
จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันต่อประชากร 1 ล้านคน (เฉลี่ย 7 วันล่าสุด)

หน่วย: คน/วัน

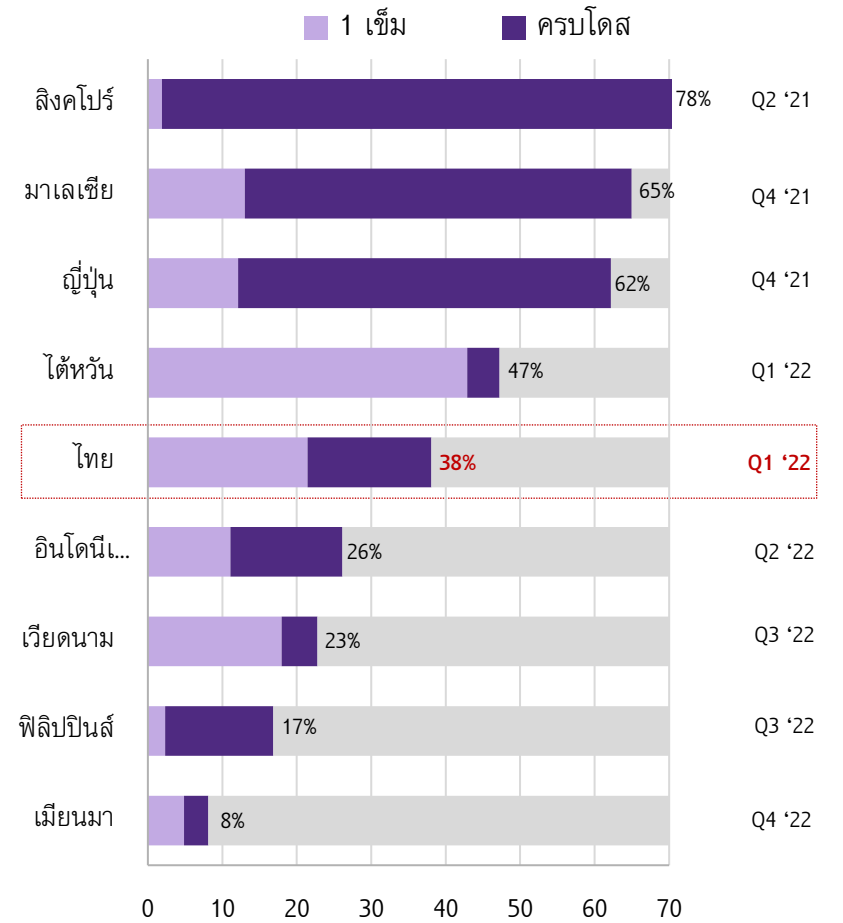


ดัชนี Oxford Stringency Index

หน่วย: ดัชนี (100 = เข้มงวดสูงสุด)



กลุ่มประเทศ ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน (% ของจำนวนประชากร) ช่วงเวลาที่คาดว่าจะประชากร 70% จะได้รับวัคซีน



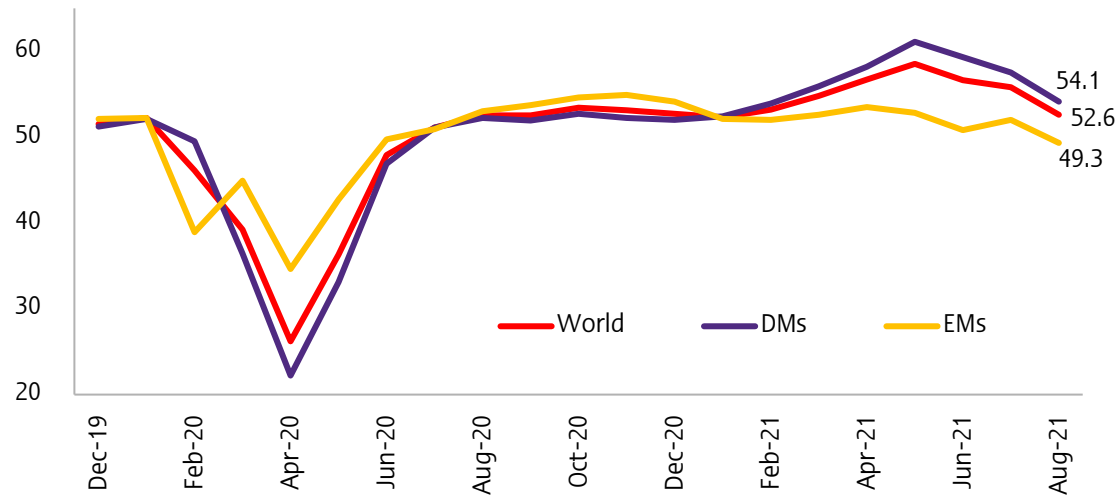
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลขององค์การอนามัยโลก (WHO) และมหาวิทยาลัยอ็อกซ์ฟอร์ด

อัปเดตล่าสุด: 11 ก.ย. 2021

การขยายตัวของเศรษฐกิจโลกผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ใน 2Q2021 โดยการแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Delta ทำให้กลุ่มประเทศ AEs ขยายตัวชะลอลงโดยเฉพาะภาคบริการ แต่เศรษฐกิจโดยรวมยังฟื้นตัวแข็งแกร่ง ส่วนกลุ่ม EM ได้รับผลกระทบทั้งในภาคการผลิตและบริการ

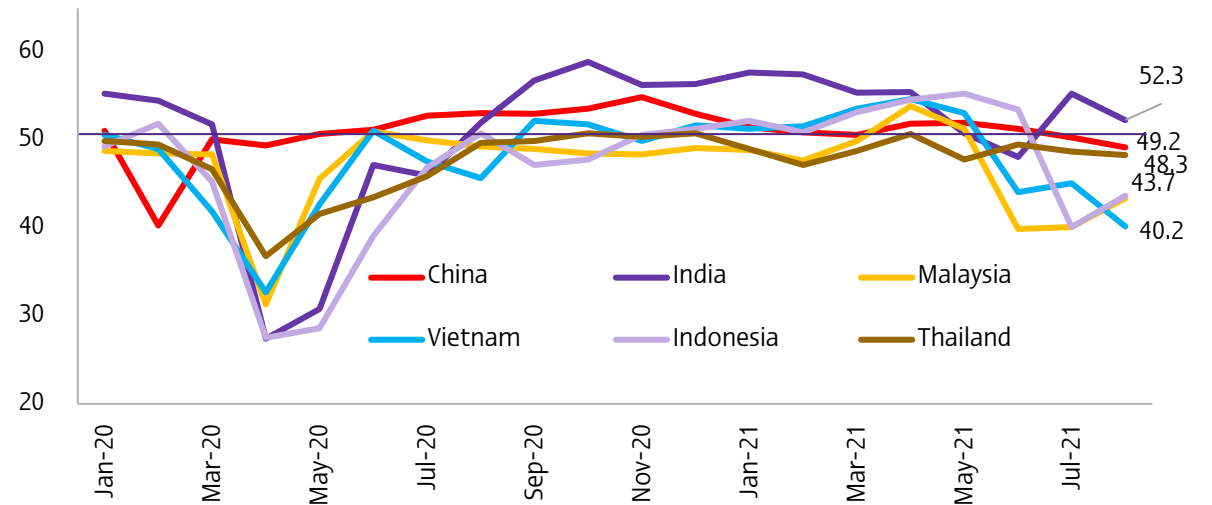
Divergence Composite PMI between DMs - EMs

หน่วย: ดัชนี





Manufacturing PMI in Emerging economy

หน่วย: ดัชนี



 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอาจผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว หลัง Global PMIs เริ่มขยายตัวชะลอลง โดยการขยายตัวในช่วงที่ผ่านมา ส่วนใหญ่เป็นผลจากมาตรการเปิดเมืองของกลุ่มประเทศ AEs

 ล่าสุดการขยายตัวของภาคบริการในกลุ่ม AEs เริ่มปรับชะลอลง จากการกลับมาระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Delta อย่างไรก็ดี อัตราการฉีดวัคซีนที่สูงจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวในภาคบริการ ทั้งนี้ ปัญหา supply constraints ส่งผลให้การขยายตัวในภาคการผลิตเริ่มชะลอลงบ้าง ทั้งในสหรัฐฯ ยุโรป และจีน โดยการปิดเมืองใน EMs ก่อให้เกิดความล่าช้าในการส่งของจาก supplier

 ภาคการผลิตในกลุ่มประเทศเอเชียได้รับผลกระทบรุนแรงจากการกลับมาระบาดของไวรัส โดย PMIs ลดลงต่อเนื่อง แต่ในบางประเทศที่สามารถควบคุมการระบาดเร็ว PMI กลับมาฟื้นตัวได้

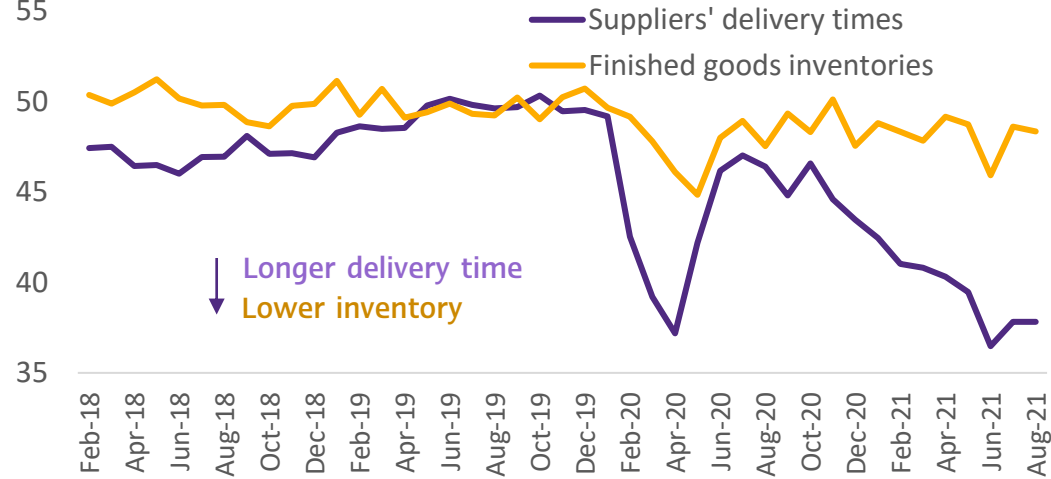
 ในช่วงปลายปี 2021 ถึงต้นปี 2022 ผลกระทบของ Delta Variant ต่อปัญหา supply bottleneck คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น หลังจากที่โลกสามารถผลิตวัคซีนได้มากขึ้น และเพียงพอต่อประชากร

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

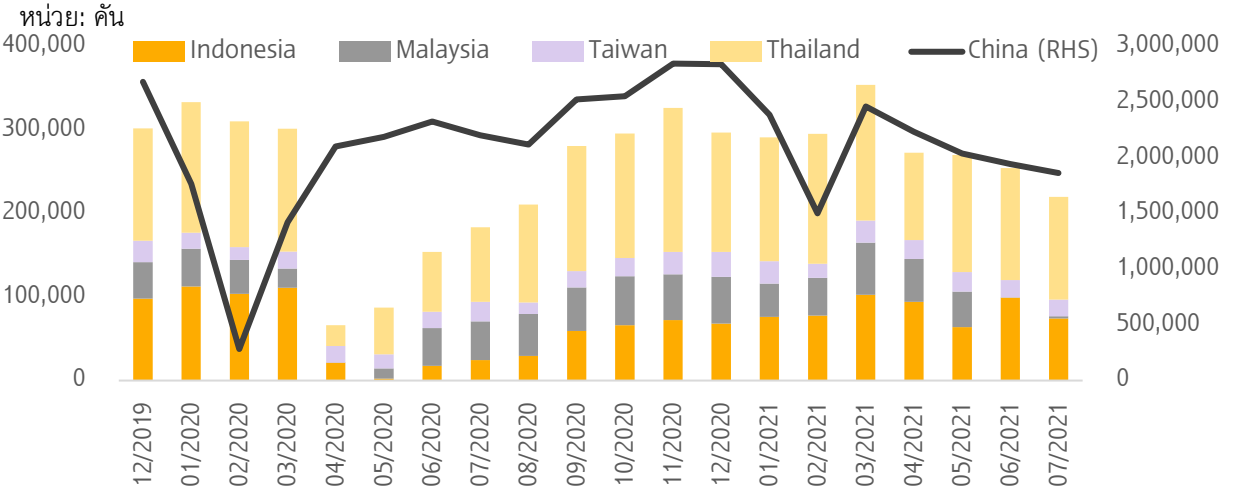
การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Delta ส่งผลให้ปัญ Supply chain disruption รุนแรงขึ้น กดดันการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลกถึง 2Q22 และมีแนวโน้มเริ่มกระทบภาคอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้นใน 4Q21

Suppliers' Delivery Times and Finished goods inventories

Unit: index, seasonally adjusted
55



ยอดการผลิตรถยนต์ ในแต่ละประเทศ



- การปิดเมืองและปิดโรงงานชั่วคราวเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ Delta Variant ก่อให้เกิดการขาดแคลน Semiconductor ซึ่งจะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญกดดันขยายตัวของธุรกิจยานยนต์ทั่วโลกถึง 2Q22 โดย IHS Markit ประเมินว่าการผลิตยานยนต์ใน 2H21 ลดลง 3 ล้านคัน และคาดว่าทั้งปีจะมี output lost รวม 7.1 ล้านคัน
- มาเลเซีย Lockdown ตั้งแต่ มิ.ย. ส่งผลให้หลายบริษัทสั่งปิดสายการผลิต เช่น Toyota & Honda (มิ.ย.), ON Semiconductor (ก.ค.), Nissan (ส.ค.) เวียดนาม Lockdown ตั้งแต่ ก.ค. ส่งผลให้ภาคธุรกิจบางกลุ่มต้องปิดโรงงานเป็นการชั่วคราว เช่น Samsung Electronics และ Foxconn
- Semiconductor Shortage ที่ยังไม่มีแนวโน้มคลี่คลาย และจะเริ่มกระทบภาคอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้นใน 4Q21 โดยก่อนหน้านี้ไม่ได้รับผลกระทบหนัก เนื่องจากผู้ผลิตรายใหญ่ เช่น Apple Samsung ได้สำรองอุปกรณ์ชิ้นส่วนการผลิตไว้จำนวนมาก รวมถึงมีอำนาจในการต่อรองสูง จากยอดการจำหน่ายอยู่ในระดับที่สูงกว่ารถยนต์มาก
- Apple คาดว่าผลกระทบจาก Chip Shortage ต่อสมาร์ตโฟนจะเพิ่มสูงขึ้นขึ้นในเดือน ก.ย. โดยจะส่งผลกระทบต่อ iPad และ iPhone เป็นหลัก

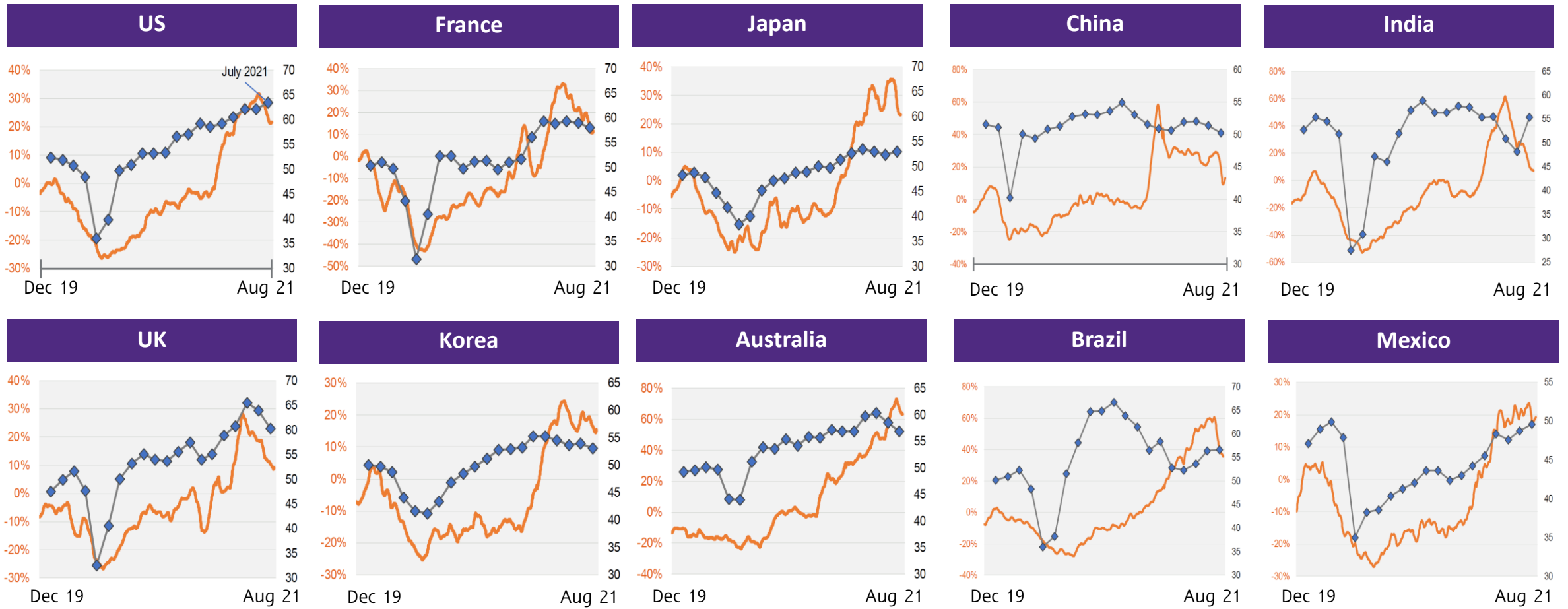
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, GS, HIS, BEA

เครื่องชี้วัดการค้าระหว่างประเทศบ่งชี้ว่า อุปสงค์ภาคครัวเรือนที่ฟื้นตัวช้า และการฟื้นตัวด้านอุปทานที่ไม่สม่ำเสมอ ส่งผลให้กิจกรรมการค้าระหว่างประเทศชะลอตัวลงทั้งในกลุ่ม G-20 และกลุ่ม EMs โดยกลุ่มประเทศเอเชียชะลอลงมากกว่า

QuantCube International Trade index

QuantCube: %YOY (daily, index =100 on 6 July 2012), data as of August 10, 2021

PMI: Index (>50=expansion), data as of July 2021



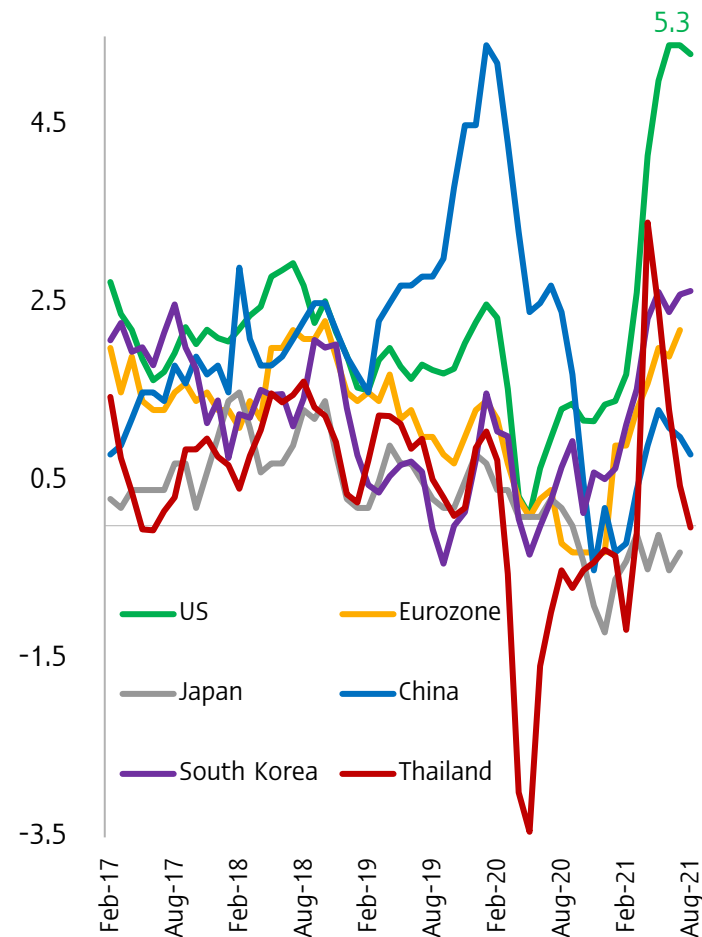
ที่มา : Moody's

อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังให้มีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ จาก Supply Chain Disruption ที่ยืดเยื้อ โดยคาดว่าในต้นปี

2022 แรงกดดันเงินเฟ้อจะลดลง จากดัชนีราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะชะลอลง และ Supply Disruption ที่จะทยอยคลี่คลาย

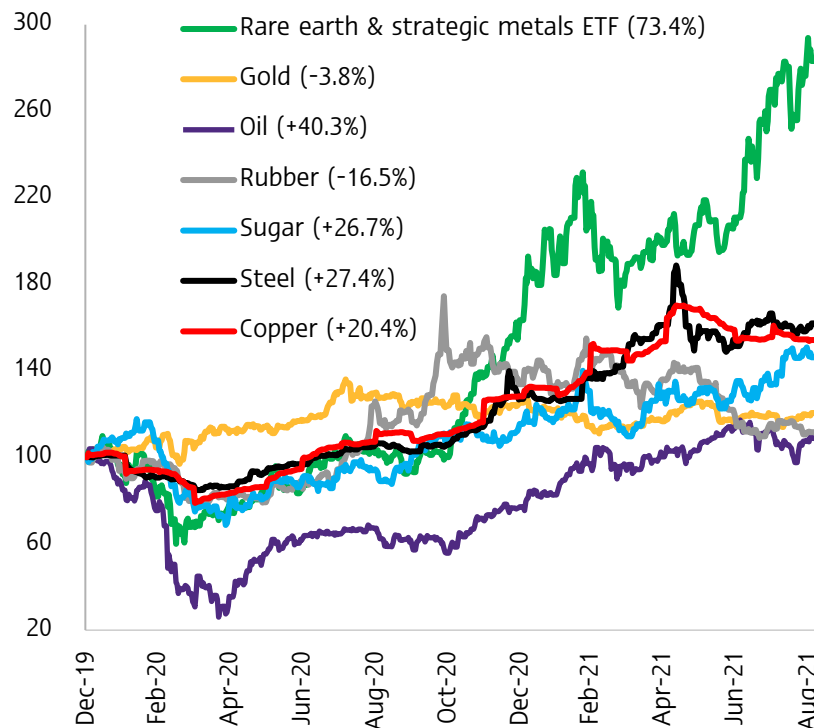
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย: %YOY



Commodity Price Index

หน่วย: ดัชนี (31 Dec '19 = 100), () = YTD%



เงินเฟ้อคาดการณ์โดยผู้ร่วมตลาด ณ ก.ย. 2021

หน่วย: %, YOY

ประเทศ	2021	2022
US	4.2	2.9
Euro Zone	2.0	1.5
Japan	0.1	0.6

ตั้งแต่ต้นปี 2022 คาดว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลงจาก

- ปัญหา Supply Disruption ที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย
- ดัชนีราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะชะลอลง
- การเปิดเมืองหลังการฉีดวัคซีนคืบหน้า อาจทำให้ราคาสินค้ากลุ่ม Medical Supply และกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ WFH ลดลง
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะทยอยหมดอายุลง

ทั้งนี้ ปัจจัยเชิงโครงสร้างอาจทำให้อัตราเงินเฟ้อระยะยาวสูงขึ้นได้

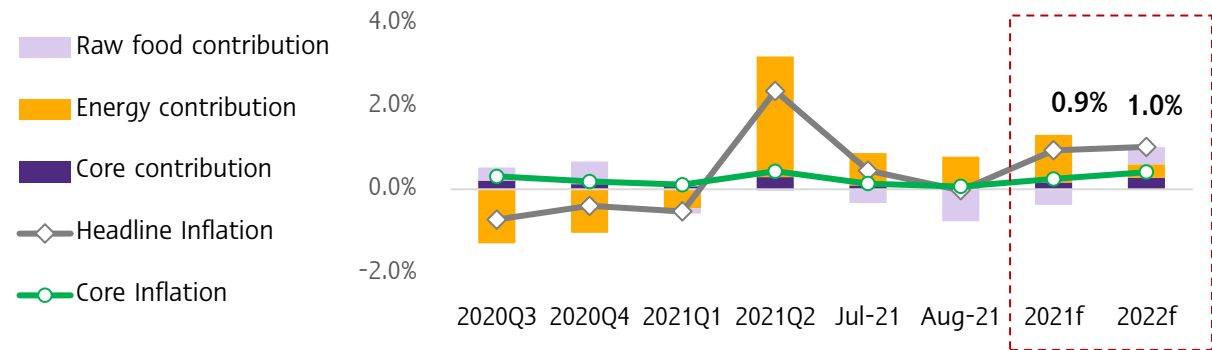
- โครงสร้างประชากรที่อายุสูงขึ้น (Demographic)
- การปรับห่วงโซ่การผลิตที่เน้นในพื้นที่ใกล้เคียง (Regional)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, CE, GS

ปัจจัยที่ทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์สูงขึ้น

- การฟื้นตัวของอุปสงค์โลก
- อุปสงค์จากจีนที่สูงขึ้น
- Supply Bottlenecks
- ปัจจัยฐานต่ำในปีก่อน

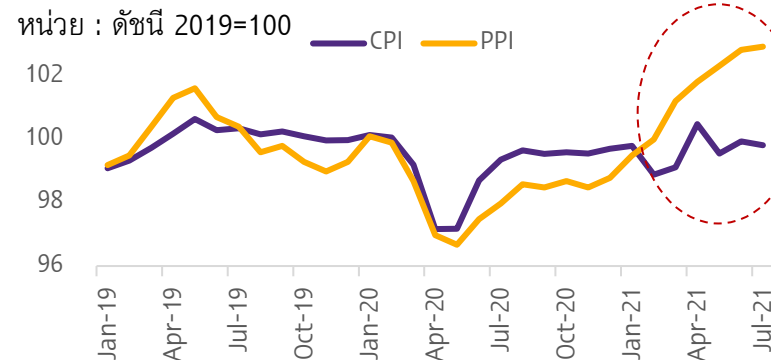
อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ ตามภาวะอุปสงค์ที่ซบเซา โดยภาครัฐมีส่วนชะลอการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อผ่านมาตรการลดค่าน้ำ ค่าไฟ ขณะที่ผู้ประกอบการไม่สามารถส่งผ่านราคาต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจซบเซา



- อัตราเงินเฟ้อในช่วงปี 2021 เพิ่มขึ้นจากสินค้าพลังงานเป็นหลัก ตามราคาน้ำมันดิบโลกที่ขยายตัวสูงจากฐานต่ำปีก่อนหน้า แต่ได้มาตรการลดค่าน้ำค่าไฟจากภาครัฐช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมา
- ปี 2022 เงินเฟ้อพื้นฐานจะเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ราคาพลังงานจะเพิ่มไม่มากจากราคาน้ำมันที่ทรงตัวใกล้เคียงปี 2021
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง สะท้อนความอ่อนแอของภาวะอุปสงค์โดยรวมของประเทศ โดยหากเศรษฐกิจยังซบเซา และฟื้นตัวช้ามากกว่าที่คาด ก็อาจทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อต่ำต่อเนื่อง (Lowflation) ต่อไปได้

	%YoY	Share	2020	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	YTD
รวมทุกรายการ		100%	-0.8%	2.4%	1.2%	0.5%	0.0%	0.7%
อาหารสด	20.6%	20.6%	1.7%	-0.4%	-0.2%	-1.6%	-3.7%	-1.0%
พลังงาน	12.4%	12.4%	-11.6%	24.8%	8.9%	6.3%	6.0%	7.6%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	67.1%	67.1%	0.3%	0.5%	0.5%	0.1%	0.1%	0.2%
อาหารและเครื่องดื่ม	40.4%	40.4%	1.2%	0.1%	0.3%	-0.5%	-1.5%	-0.2%
เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2.2%	2.2%	0.0%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%
เคหสถาน	23.2%	23.2%	-1.0%	0.9%	-3.1%	-5.9%	-5.9%	-2.5%
การรักษาและบริการส่วนบุคคล	5.7%	5.7%	0.3%	0.0%	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%
พาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	22.7%	22.7%	-4.6%	10.2%	8.5%	9.2%	9.0%	6.4%
การบันเทิง การอ่าน การศึกษา	4.5%	4.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	-0.2%
ยาสูบและเครื่องดื่มแอลกอฮอล์	1.4%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

ดัชนีราคาผู้บริโภคและผู้ผลิต (CPI and PPI)

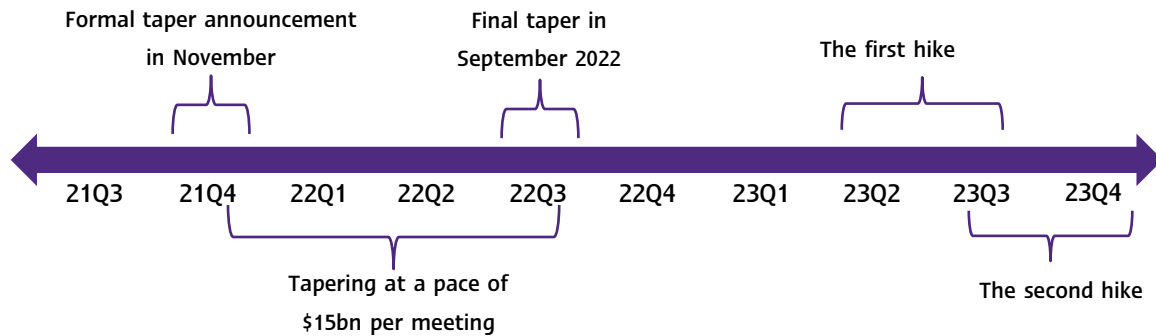


ราคาต้นทุน (PPI) ปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าราคาสินค้า (CPI) สะท้อนผู้ประกอบการไม่สามารถส่งผ่านราคาที่เพิ่มขึ้น โดยอาจเกิดจากภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซาต่อเนื่อง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

Fed และ ECB มีแนวโน้มประกาศ Tapering ในไตรมาสที่ 4 ปีนี้ โดย Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ในปี 2023 ขณะที่ ECB น่าจะคงดอกเบี้ยถึงปี 2025 ส่วนประเทศที่มีความเสี่ยงด้านเสถียรภาพจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเงินเฟ้อ

คาดการณ์ Timeline การดำเนินนโยบายทางการเงินของ Fed ในระยะต่อไป

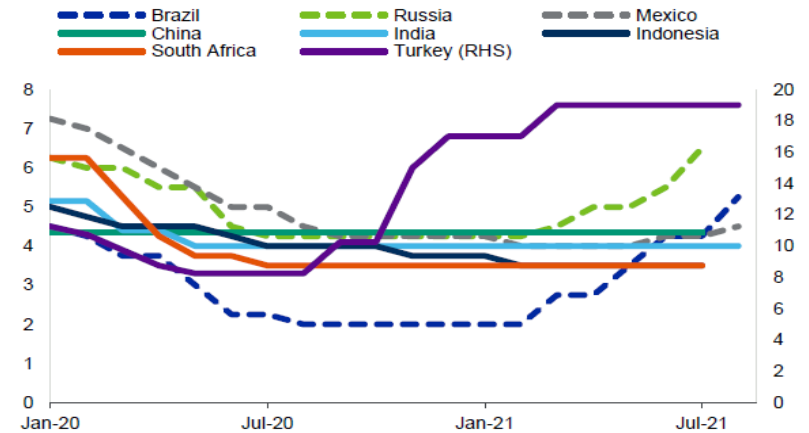


มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ Fed

- EIC คาดว่า Fed จะประกาศ tapering อย่างเป็นทางการในการประชุม FOMC เดือน พ.ย. ปีนี้
- Fed จะเริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ในเดือนธันวาคม 2021 โดยคาดว่าจะเข้าซื้อลดลง \$1.5 หมื่นล้านต่อการประชุม (UST \$1 หมื่นล้าน และ MBS \$5 พันล้าน)
- EIC คาดว่า Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในปี 2023 โดยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในไตรมาส 2

หลายประเทศที่ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ในปี 2021

หน่วย : %



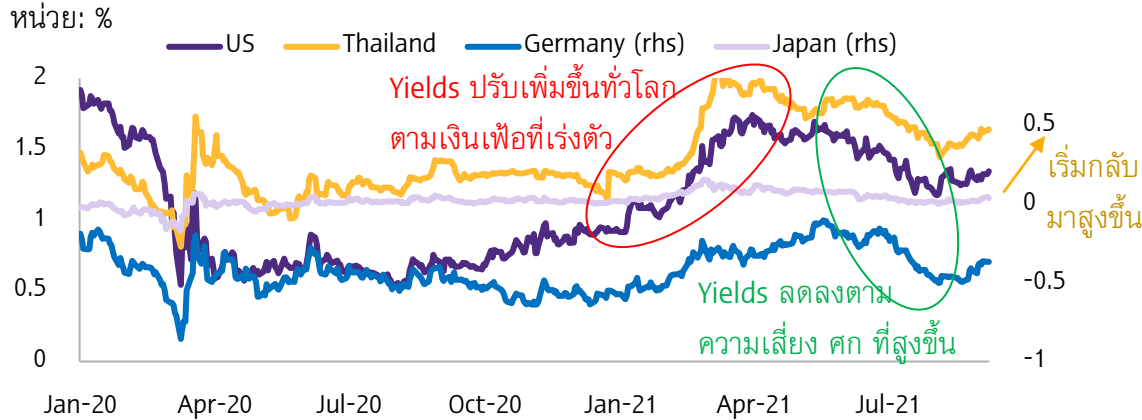
มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ ECB

- ECB ได้ปรับเป้าเงินเฟ้อระยะกลางในการประชุม ก.ค. เป็น 2% จากเดิมที่อยู่ใกล้เคียงแต่ต่ำกว่า 2% พร้อมส่งสัญญาณว่าจะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนกว่าเงินเฟ้อจะเข้าสู่เป้าหมาย
- ECB จะลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่านโครงการ PEPP ใน Q4/2021 (จากเฉลี่ย €80 bn เหลือ €62bn ต่อเดือน) โดยโครงการ PEPP จะยังมีอยู่จนถึงมีนาคม 2022 เป็นอย่างน้อย
- ECB จะคงวงเงินซื้อสินทรัพย์ APP ที่ 2 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน จนถึงปี 2023
- EIC คาดว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันจนถึงปี 2025

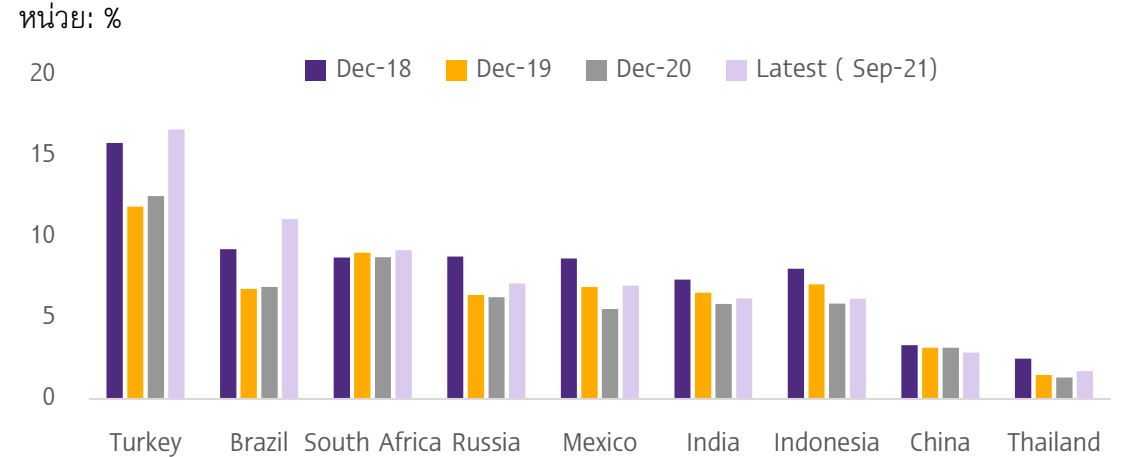
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, Bloomberg, CNB, MNB, Banxico, BoK, BCB

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของกลุ่มประเทศ EMs ส่วนใหญ่ปรับสูงขึ้น ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ แต่ด้วยสัดส่วนเงินสำรองต่อหนี้ต่างประเทศที่ปรับสูงขึ้น ทำให้ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพการเงินของ EMs ลดน้อยลง

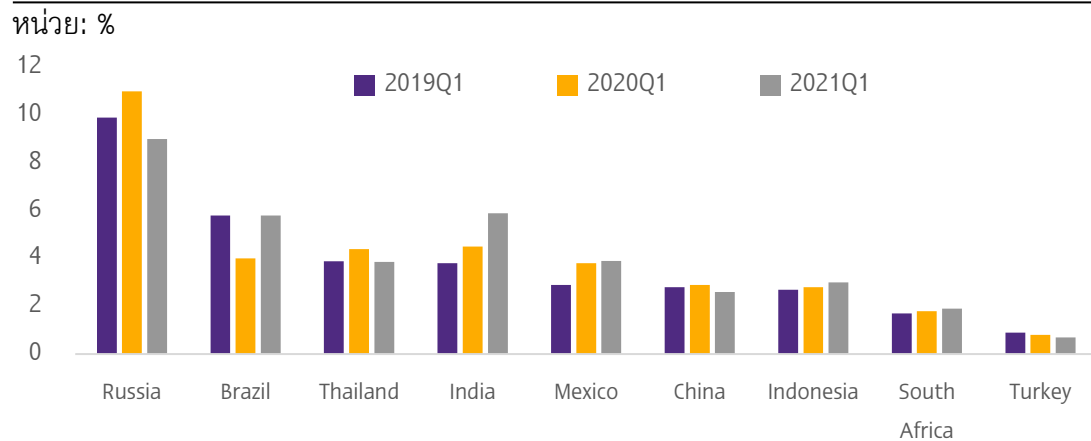
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของกลุ่มประเทศ EMs



สัดส่วนเงินสำรองต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้น



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงไตรมาส 3 หลังตัวเลขการจ้างงานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด และอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้งกรรมการ Fed ได้เริ่มส่งสัญญาณลดการผ่อนคลายมาตรการทางการเงินลง
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของกลุ่มประเทศ EMs โดยรวมในปี 2021 ปรับสูงขึ้นตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ยกเว้นจีนที่ลดลงเล็กน้อย
- สัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของกลุ่มประเทศ EMs ส่วนใหญ่ปรับสูงขึ้น ทำให้ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินลดลงเมื่อเทียบกับวิกฤตครั้งก่อน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

EIC คาดเศรษฐกิจโลกจะขยายตัว 6% ในปี 2021 และ 4.6% ในปี 2022 โดยการฟื้นตัวในแต่ละประเทศจะมีความแตกต่างกันมากในปีนี้ กลุ่มประเทศ AEs ที่มีอัตราการฉีดวัคซีนสูงและมาตรการสนับสนุนใหญ่จะฟื้นตัวเร็วกว่า แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า

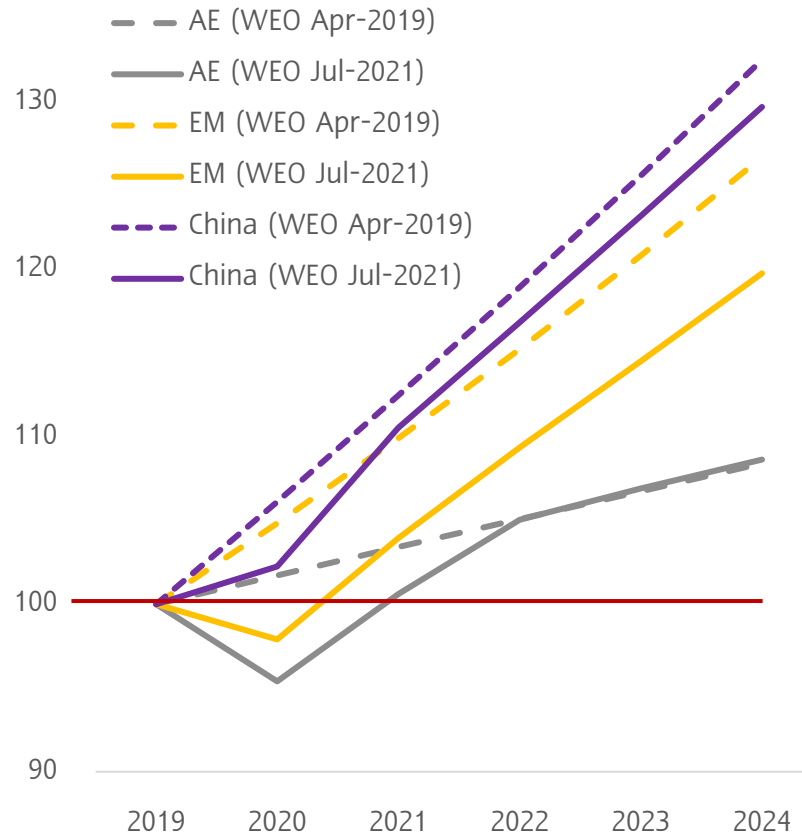
Real GDP Growth Projection by EIC

Unit : %YOY

GDP growth (%YOY)	2020	2021F	2022F	
World	-3.2%	6.0%	4.6%	↓
US	-3.4%	6.2%	4.3%	↓
Euro	-6.5%	5.0%	4.6%	↓
Japan	-4.6%	2.6%	3.0%	↑
China	2.3%	8.4%	5.6%	↓
India	-7.3%	8.9%	7.5%	↓
Brazil	-4.4%	5.2%	2.1%	↓
Indonesia	-2.1%	3.6%	4.9%	↑
Malaysia	-5.6%	4.4%	5.9%	↑
Philippines	-9.5%	4.5%	6.5%	↑

Global Economic are unevenly improving

หน่วย : index 2019 = 100



- ปัจจัยหลักของการฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมเกิดจากอัตราการฉีดวัคซีนที่แตกต่างกันซึ่งส่งผลต่อระยะเวลาการปิดเมือง และมาตรการสนับสนุนของรัฐ โดยกลุ่ม AEs ยังคงขยายตัวได้ดี แม้ภาคบริการจะปรับชะลอลงบ้าง
- ขณะที่กลุ่ม EMs ขยายตัวชะลอตัวลงกว่าที่คาดไว้เดิมค่อนข้างมาก จากการแพร่ระบาดที่รุนแรงขึ้นของ Delta ทำให้การเปิดเมืองต้องล่าช้าออกไปอีก และมาตรการภาครัฐในระยะต่อไปที่มีขนาดเล็กกว่า และไม่ต่อเนื่อง
- ความแตกต่างในการฟื้นตัวของ AEs & EMs จะทยอยลดลงในปีหน้า หลังปริมาณวัคซีนจะมีเพียงพอต่อประชากรมากขึ้น และมาตรการใน AE ลดลง

ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป ยังโน้มไปด้านต่ำ



ความล่าช้าในการฉีดวัคซีน และความเสี่ยงของการกลายพันธุ์



Supply chain disruption ที่ยืดเยื้อกว่าคาด กัดดันการขยายตัวของภาคการผลิต การเคลื่อนย้ายแรงงาน และเงินเพื่อโลก



ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็ว หากนักลงทุนปรับมุมมองเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจ หรือมุมมองการดำเนินนโยบายการเงิน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (July 2021)

แนวนวัตกรรมธุรกิจไทย



3 แนวโน้มสำคัญของเศรษฐกิจไทยปี 2021-2022



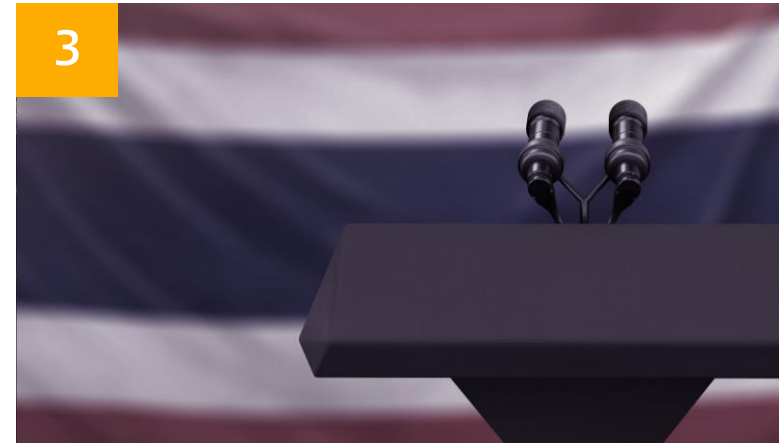
1 การระบาด COVID-19 รอบล่าสุดส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจปี 2021 ขณะที่ปี 2022 คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน

การระบาดรอบล่าสุดทั้งของโลกและไทยส่งกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2021 ผ่านการส่งออกที่ชะลอลง ส่วนภาคท่องเที่ยวและการบริโภคเอกชนปรับลดลงมาก ทั้งนี้คาดว่าภาวะเศรษฐกิจจะเริ่มปรับดีขึ้นในช่วงไตรมาส 4Q21 ต่อเนื่องไปถึงทั้งปี 2022 จากอัตราการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น ทำให้ภาคเศรษฐกิจต่างกลับมาทยอยฟื้นตัวได้



2 แม้เศรษฐกิจปี 2022 จะฟื้นตัว แต่จะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่และลึกขึ้นตามสถานการณ์เศรษฐกิจที่ปรับแย่ลงในช่วงที่ผ่านมา

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2022 ยังถือเป็นการฟื้นตัวช้า เนื่องจากระดับนักท่องเที่ยวที่แม้จะฟื้นตัวแต่ก็ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติมาก รวมถึงผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการเปิดปิดกิจการที่ปรับแย่ลง ตลาดแรงงานที่เปราะบาง และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงล้วนเป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้การฟื้นตัวในภาพรวมจะ เป็นไปอย่างช้า ๆ



3 ภาครัฐเป็นส่วนสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2021-2022 โดยภาครัฐควรสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อลดขนาด output loss ให้มากที่สุด

ภาครัฐมีส่วนสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในช่วงวิกฤต ทั้งจากเม็ดเงินในงบประมาณ และจากมาตรการพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยแม้ภาครัฐจะใช้เงินจนหมด พรก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาทในปี 2022 เศรษฐกิจไทยก็ยังมีแนวโน้มโตช้าและมี output loss ในระดับสูง ดังนั้นภาครัฐจึงควรกู้เงินเพื่ออัดฉีดเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อลดขนาด output loss ให้ได้มากที่สุด





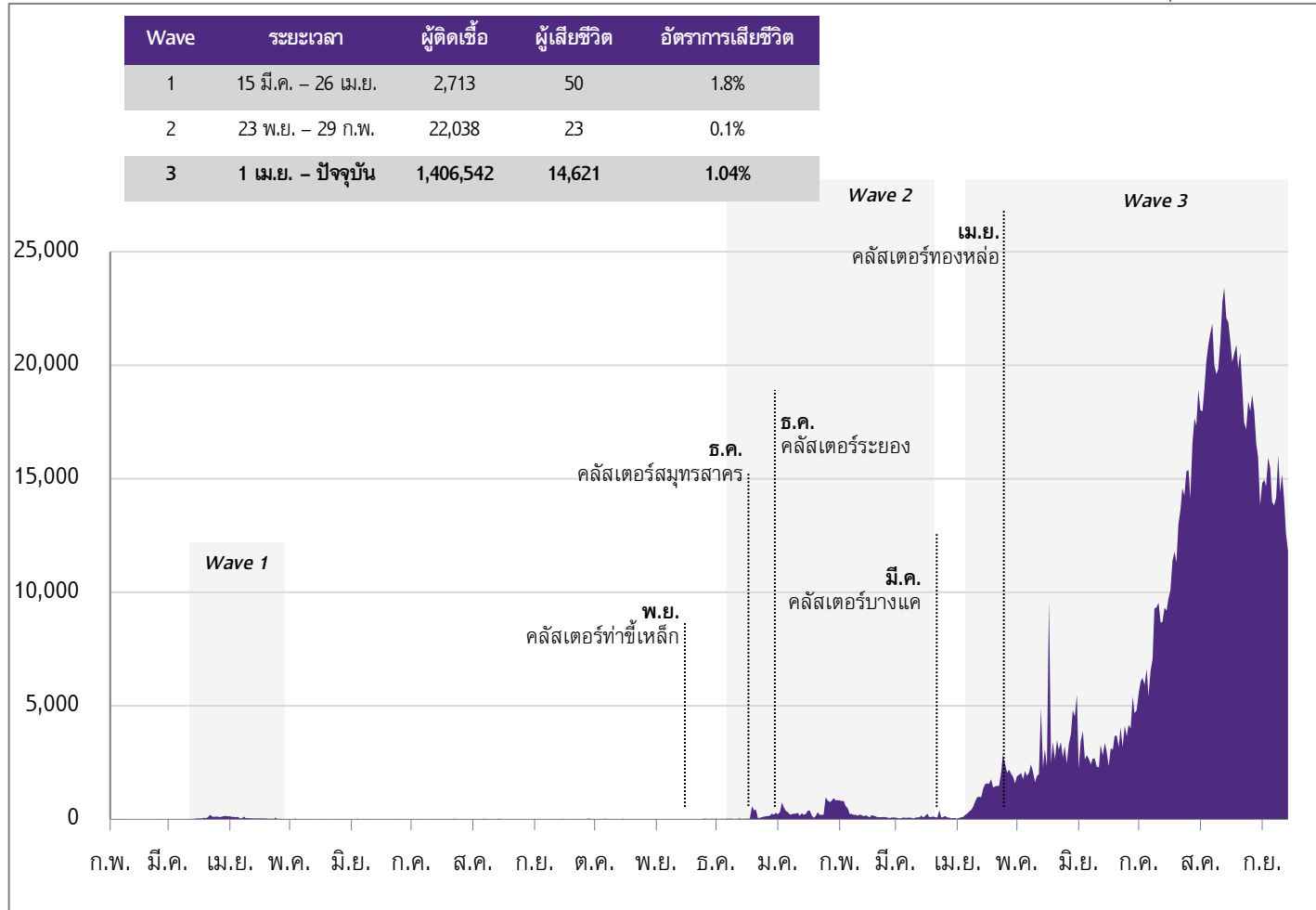
การระบาด COVID-19 รอบล่าสุดส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจปี 2021 ขณะที่ปี 2022 คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน

การระบาดรอบล่าสุดทั้งของโลกและไทยกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2021 ผ่านการส่งออกที่ชะลอลง ส่วนภาคท่องเที่ยวและการบริโภคเอกชนปรับลดลงมาก ทั้งนี้คาดว่าภาวะเศรษฐกิจจะเริ่มปรับดีขึ้นในช่วงไตรมาส 4Q21 ต่อเนื่องไปถึงทั้งปี 2022 จากอัตราการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น ทำให้ภาคเศรษฐกิจต่างกลับมาทยอยฟื้นตัวได้

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันของไทยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่จำนวนผู้เสียชีวิตยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้รักษาหายที่เพิ่มขึ้นช่วยผ่อนคลายนโยบายเตียงในโรงพยาบาลได้ แต่ต้องจับตา positive rate ที่ยังสูงอยู่บางส่วนหนึ่งมาจากการตรวจ PCR ที่ลดลง

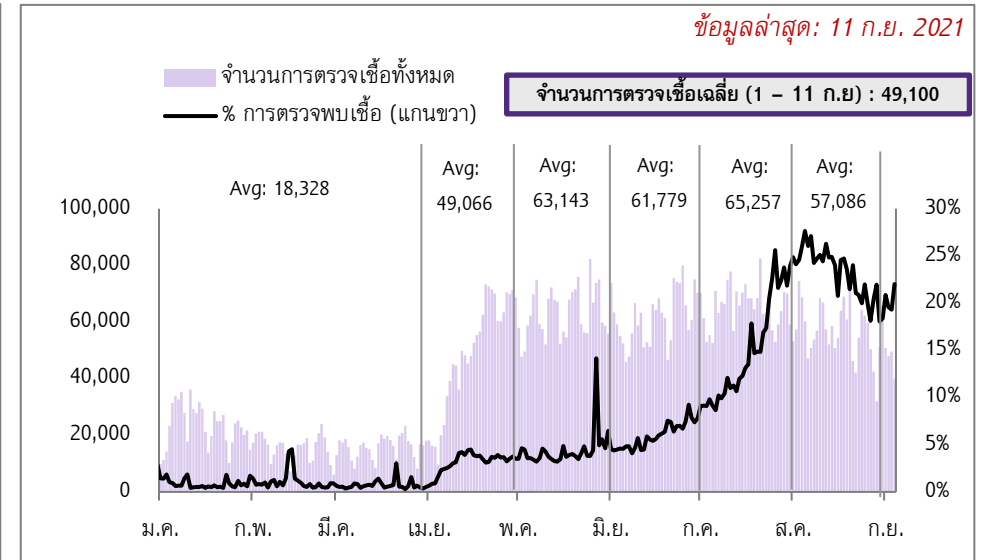
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน

อัปเดตล่าสุด: 14 ก.ย. 2021

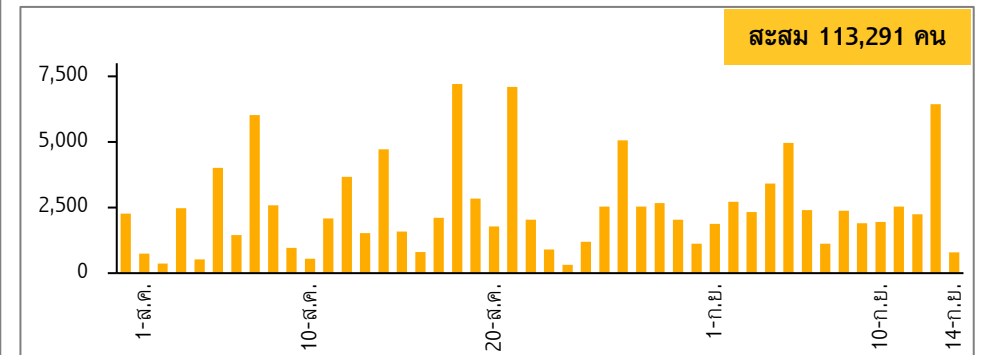


จำนวนการตรวจเชื้อโควิด-19 แบบ RT-PCR และอัตราการตรวจพบเชื้อ

ข้อมูลล่าสุด: 11 ก.ย. 2021



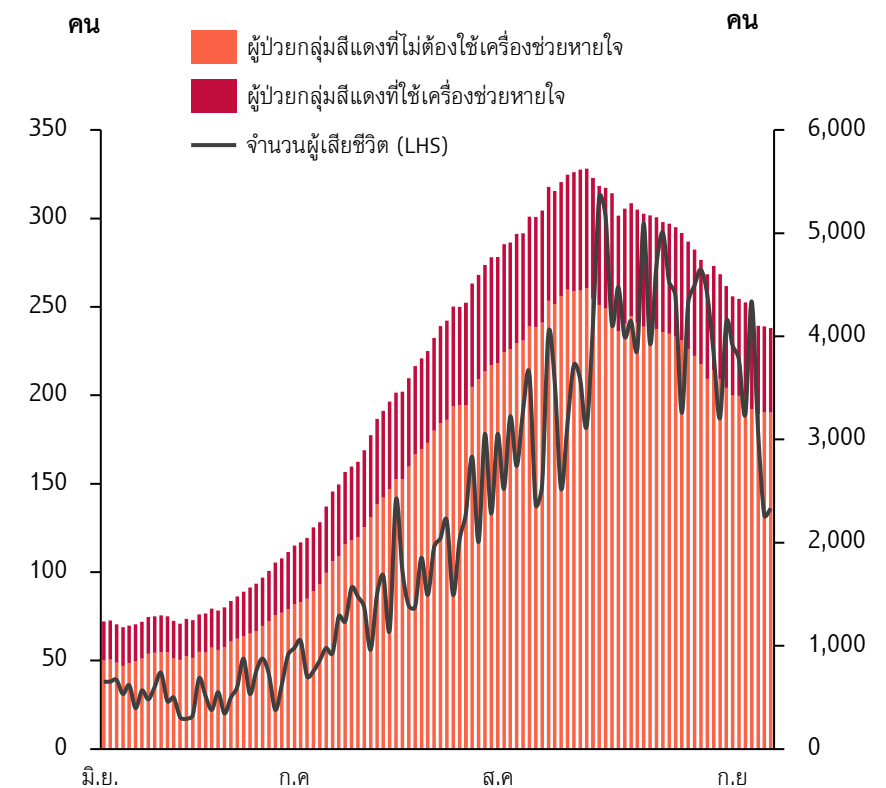
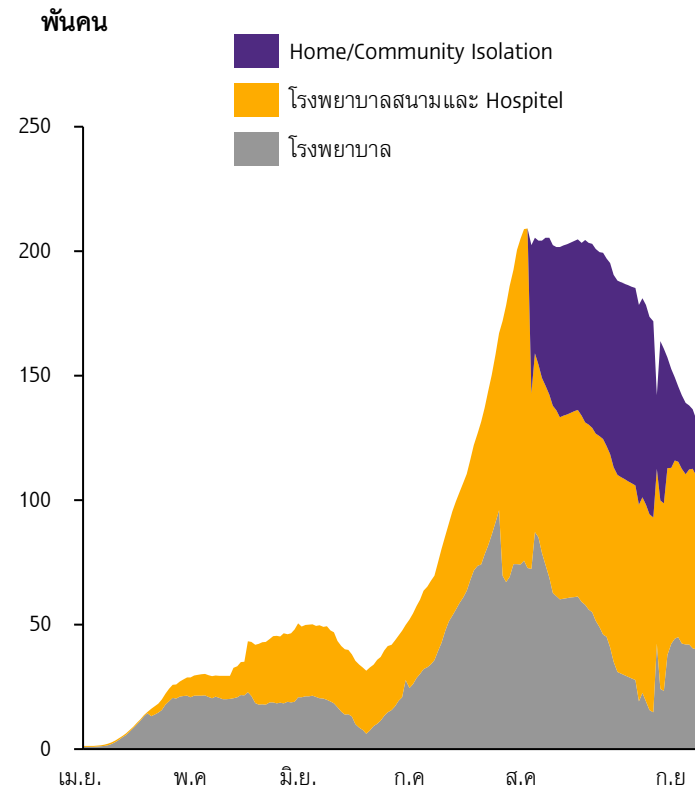
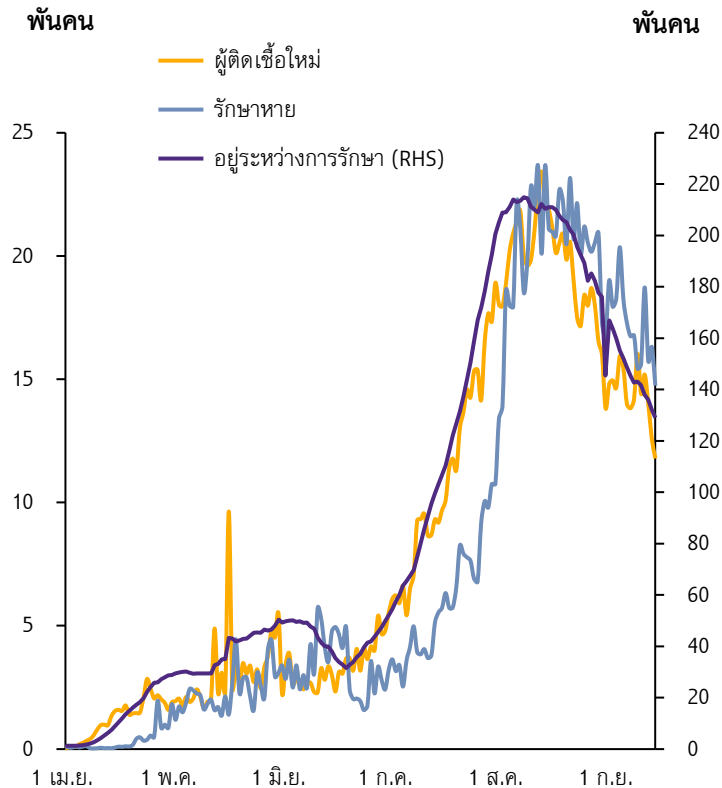
จำนวนผู้ติดเชื้อจากการตรวจแบบ ATK (ติดเชื้อเข้าข่ายไม่นับรวมกับยอดผู้ติดเชื้อรายใหม่)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์บริหารสถานการณ์โรคโควิด-19 (ศบค.) กรมวิทยาศาสตร์การแพทย์, กรมควบคุมโรค

ผู้รักษาหายที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการกระจายผู้ป่วยเข้าระบบ sw.สนาม/hospital และ Home/community isolation ทำให้สถานการณ์วิกฤตเตียงในโรงพยาบาลผ่อนคลายมากขึ้น และเริ่มมีสัญญาณดีขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยกลุ่มสีแดงลดลงต่อเนื่อง

สถานการณ์ผู้อยู่ระหว่างรักษาตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์บริหารสถานการณ์โรคโควิด-19 (ศบค.) กรมวิทยาศาสตร์การแพทย์

อัปเดตล่าสุด: 14 ก.ย. 2021

EIC คาดว่า 70-80% ของประชากรจะได้รับวัคซีนครบโดสภายในไตรมาสที่ 1/2022 โดยภาครัฐอาจต้องฉีด Booster dose ให้แก่ประชาชนตั้งแต่ไตรมาส 2/2022 เป็นต้นไป

แผนการจัดหาวัคซีนของไทย (ณ วันที่ 7 ก.ย 2021)

หน่วย : โดส

วัคซีนหลัก	ส่งมอบแล้ว (YTD)	รอส่งมอบ	รวมปี 2021	แผนปี 2022
Sinovac	18.5 M	11.5 M	30 M	N/A
AstraZeneca	14.0 M	47.0 M	61 M	60 M*
Pfizer/BioNTech	-	30 M	30 M	50 M*
รวม			121 M	120 M

*เป็นแผนการสั่งซื้อเท่านั้น ยังไม่ได้ลงนามสั่งซื้ออย่างเป็นทางการ

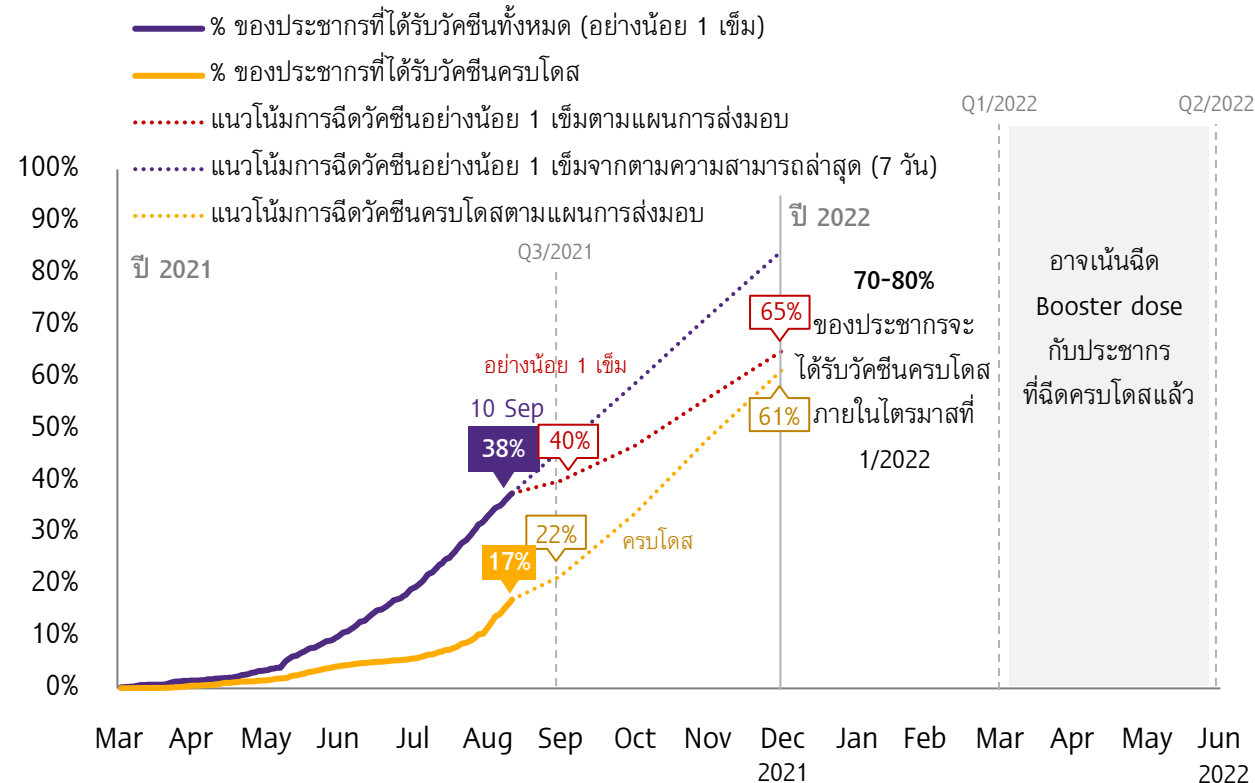
วัคซีนทางเลือก	วัคซีนบริจาค
Sinopharm (Jul-Aug 21 - 10M)	Sinovac จากจีน (Jun-Jul 21 - 1M)
Moderna (Q4/21 - 1.9M)	AZ จากญี่ปุ่น (Jul 21 - 1.05M)
	AZ จากอังกฤษ (Aug 21 - 415k)
	Pfizer จากสหรัฐฯ (Aug 21 - 2.5M)

หมายเหตุ : แผนการจัดสรรวัคซีนอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการผลิตและการส่งมอบของผู้ผลิต

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของมหาวิทยาลัยมหิดล ศบค. และกรมควบคุมโรค

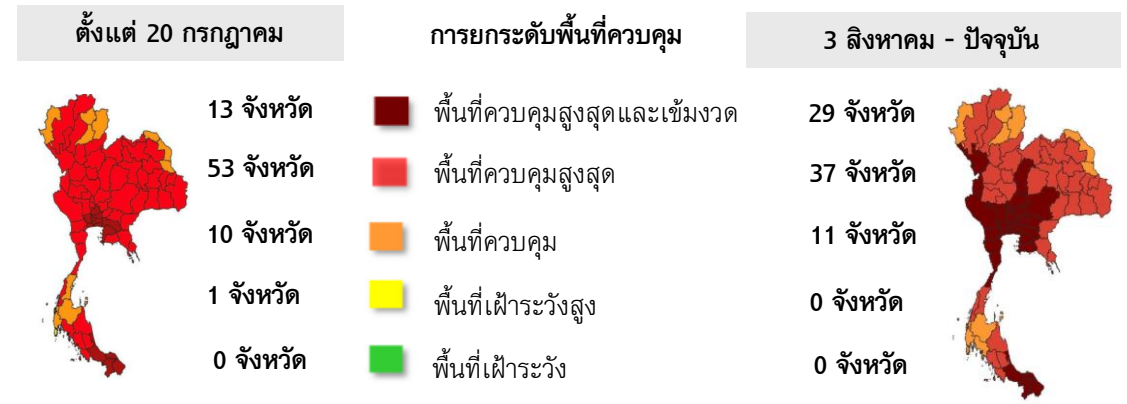
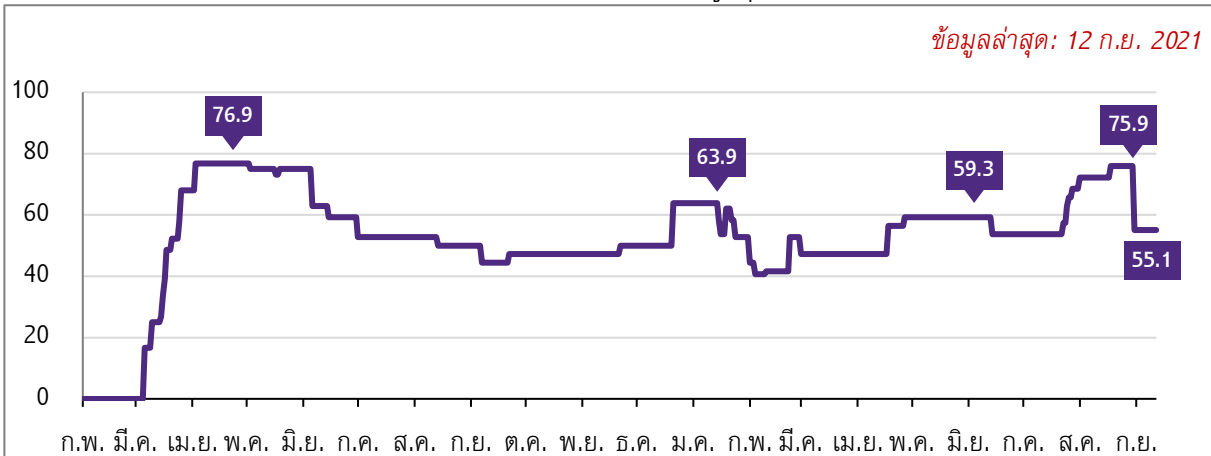
แผนการฉีดวัคซีน

หน่วย : % ต่อประชากรทั้งหมด



ภาครัฐลดระดับความเข้มงวดของมาตรการควบคุมการระบาดลงบ้างตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน เป็นต้นไป โดยหากสถานการณ์ปรับตัวขึ้น คาดว่าภาครัฐมีแนวโน้มทยอยปรับลดความเข้มงวดของมาตรการในระยะต่อไป

ดัชนี Oxford Stringency Index ของไทย (100 = เข้มงวดสูงสุด)



ข้อกำหนดมาตรการควบคุมการระบาดมีผลบังคับใช้ 3-31 ส.ค. 21

พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด
29 จังหวัด

กรุงเทพมหานคร ปทุมธานี นนทบุรี สมุทรปราการ สมุทรสาคร นครปฐม ชลบุรี ฉะเชิงเทรา พระนครศรีอยุธยา กาญจนบุรี ตาก นครนายก นครราชสีมา ประจวบคีรีขันธ์ ปราจีนบุรี เพชรบุรี เพชรบูรณ์ ระยอง ราชบุรี ลพบุรี สิงห์บุรี สมุทรสงคราม สระบุรี สุพรรณบุรี อ่างทอง

- ห้ามออกนอกเคสสถานระหว่าง 21.00 น. – 4.00 น.งดบริการขนส่งข้ามจังหวัด
- ห้ามบริโภคในร้านอาหาร งดจำหน่ายและดื่มสุรา และเปิดได้ไม่เกิน 20:00
- ห้ามเปิดสถานที่เล่น/แข่งกีฬา
- ห้ามเปิดสถานบริการ/สถานบันเทิง
- สถานศึกษาห้ามใช้อาคารในการเรียนการสอนที่มีคนจำนวนมาก
- ศูนย์การค้าเปิดได้เฉพาะร้านอาหาร/เครื่องดื่มผ่านบริการเดลิเวอรี่ ร้านขายยา ซูเปอร์มาร์เก็ต โดยเปิดได้ไม่เกิน 20:00
- ห้ามจัดกิจกรรมรวมกลุ่มบุคคลมากกว่า 5 คน

การผ่อนคลายมาตรการบางส่วนตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. 21 เป็นต้นไป

- สามารถเดินทางข้ามจังหวัดได้
- อนุญาตให้บริโภคในร้านอาหารได้ถึง 20.00 น. โดยจำกัดที่นั่ง 50-75% แล้วแต่ประเภท
- เปิดสถานกีฬาถึง 20.00 น. แต่จำกัดผู้เล่น/ห้ามเข้าชม
- ใช้อาคารเรียนได้เมื่อได้รับการอนุญาต
- ศูนย์การค้าเปิดบริการได้ทุกแผนกถึง 20.00 น. ยกเว้นสถานกวดวิชา โรงหนัง สวนสนุก เป็นต้น
- ห้ามจัดกิจกรรมรวมกลุ่มบุคคลมากกว่า 25 คน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์บริหารสถานการณ์โรคโควิด-19 (ศบค.) และมหาวิทยาลัยอ็อกซ์ฟอร์ด

การส่งออกไทยยังขยายตัวในระดับสูงต่อเนื่อง จากทั้งปัจจัยฐานต่ำและตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเป็นการฟื้นตัวอย่างทั่วถึงในหลายสินค้าส่งออกสำคัญ (broad-based)

มูลค่าการส่งออกของไทยรายสินค้าสำคัญ

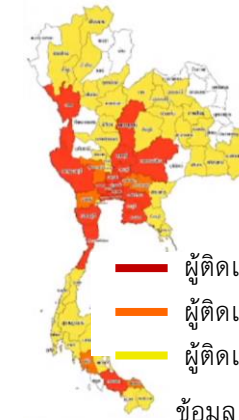
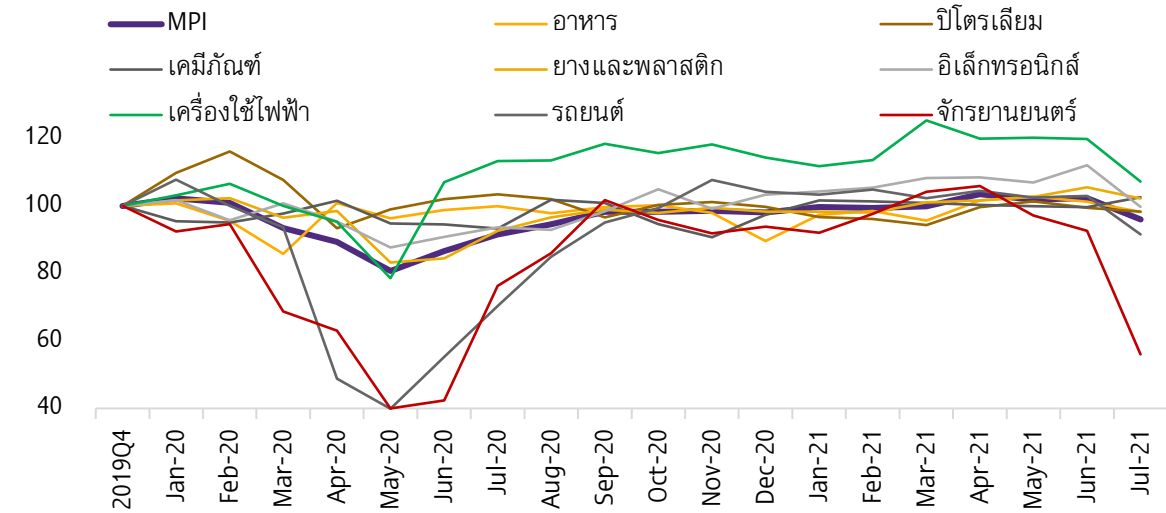
หน่วย : %YOY

สัดส่วนในปี 2020	2020	2021Q1	2021Q2	May-21	Jun-21	Jul-21	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	-5.9%	2.1%	31.8%	41.6%	43.8%	20.3%	16.2%
ไม่รวมทองคำ (94.3%)	-8.5%	8.1%	40.1%	48.8%	43.4%	28.6%	23.3%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (10.1%)	-3.0%	14.8%	48.8%	60.3%	42.3%	21.9%	28.4%
รถยนต์และส่วนประกอบ (9.2%)	-21.8%	23.8%	120.4%	170.3%	78.5%	39.2%	53.1%
เกษตรกรรม (9.1%)	-3.1%	12.9%	26.8%	20.5%	59.8%	46.4%	23.6%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (8.1%)	-10.7%	20.6%	49.7%	58.5%	47.2%	47.3%	36.3%
อุตสาหกรรมการเกษตร (7.8%)	-3.8%	-2.7%	6.7%	5.5%	13.5%	0.4%	1.8%
คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ (8.1%)	2.3%	8.4%	30.8%	44.5%	21.5%	19.3%	19.1%
ผลิตภัณฑ์ยาง (5.2%)	7.8%	32.4%	48.6%	54.7%	38.1%	16.0%	36.0%
แผงวงจรไฟฟ้า (3.1%)	-5.7%	13.9%	22.7%	29.8%	32.8%	25.9%	19.4%
เครื่องจักรกล (2.8%)	-10.5%	8.2%	51.1%	52.9%	73.1%	26.0%	26.0%
น้ำมันสำเร็จรูป (2.3%)	-27.0%	-5.5%	95.7%	105.5%	81.9%	70.9%	37.5%
สิ่งทอ (2.5%)	-16.9%	-5.3%	32.6%	38.2%	24.3%	18.1%	11.6%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

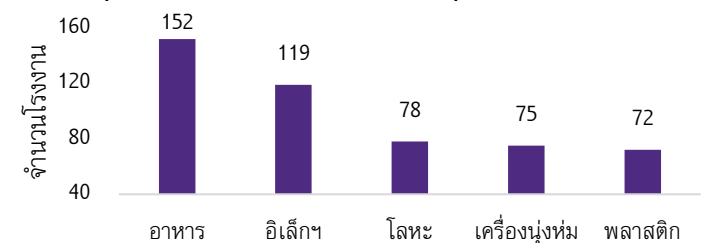
MPI เดือนก.ค. เริ่มเห็นผลของ supply disruption ในหลายอุตสาหกรรม

หน่วย : ดัชนี



พบโรงงานที่มีการระบอบ 867 แห่ง 61,596 คน โดยจังหวัดที่พบผู้ติดเชื้อมากที่สุดคือเพชรบุรี ฉะเชิงเทรา และสุรินทร์

ภาคอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด ดังนี้

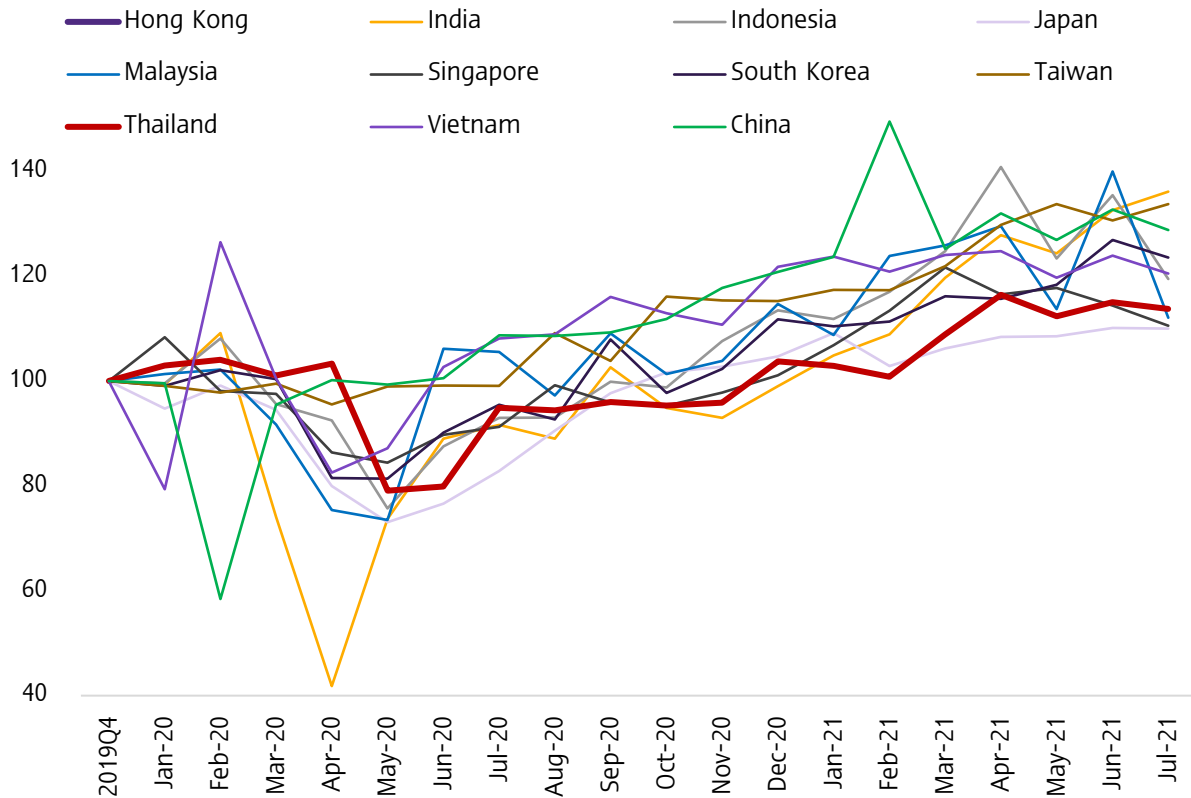


ข้อมูล ณ วันที่ 1 ก.ย. 21

แม้การส่งออกของไทยจะขยายตัวสูง แต่ก็ยังต่ำกว่าหลายประเทศส่งออกสำคัญ เนื่องจากไทยมีสัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่น้อยกว่าประเทศอื่น

ดัชนีมูลค่าส่งออกปรับฤดูกาลของประเทศส่งออกสำคัญ

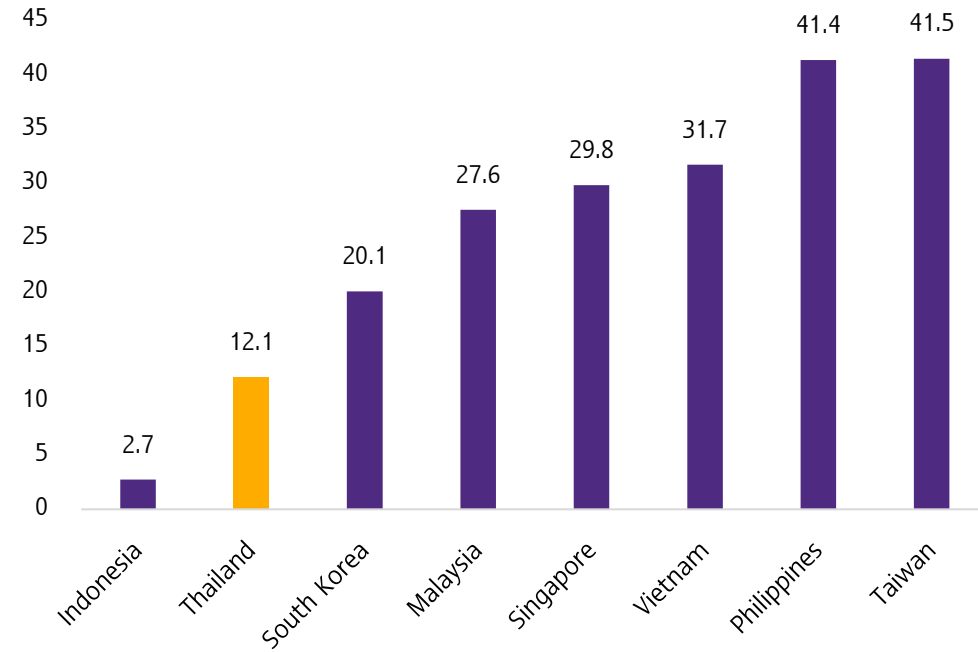
หน่วย : ดัชนี 2019Q4 = 100



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ CEIC และ Trade Map

สัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์รายประเทศ

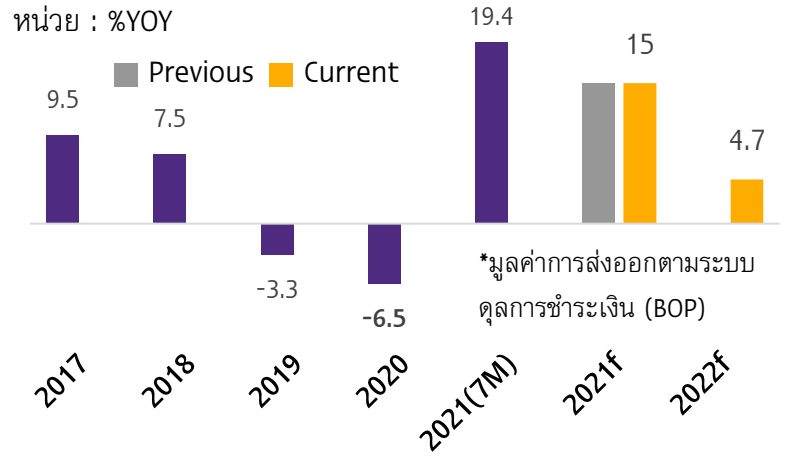
หน่วย : % ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2020



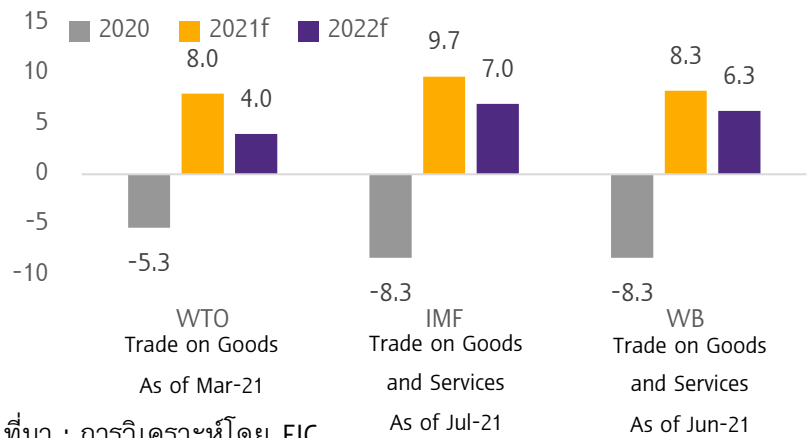
สินค้าอิเล็กทรอนิกส์เป็นสินค้าที่มีความต้องการเพิ่มขึ้นทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ไทยมีสัดส่วนการส่งออกน้อยกว่าหลายประเทศ จึงเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ทำให้การส่งออกไทยฟื้นตัวช้ากว่าหลายประเทศ

แม้การส่งออกอาจชะลอลงในช่วงปลายปี 2021 แต่คาดว่าทั้งปีจะสามารถขยายตัวได้ดีที่ 15% ขณะที่ในปีก่อนหน้า EIC คาดการณ์การส่งออกขยายตัวต่อเนื่องแต่ชะลอลงที่ 4.7% ตามเศรษฐกิจโลกที่จะขยายตัวปีก่อนหน้าในอัตราที่ชะลอลงเช่นกัน

ประมาณการมูลค่าส่งออกโดย EIC



คาดการณ์การค้าโลกของหน่วยงานต่าง ๆ (%YOY)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวการส่งออกในช่วงที่เหลือของปี 2021 และปี 2022

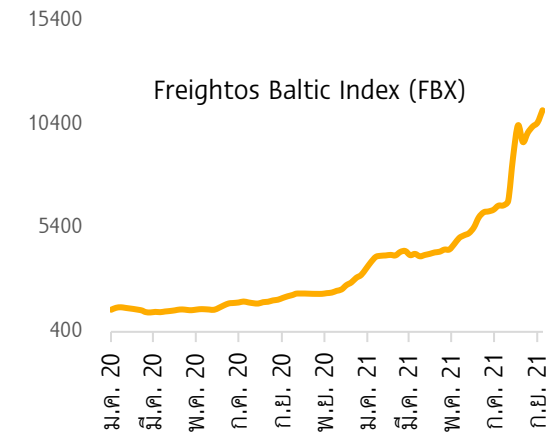
- การค้าโลกมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนและการเปิดเมืองมากขึ้น
- เศรษฐกิจ EM ที่ฉีดวัคซีนได้มากขึ้น ช่วยให้การส่งออกไทยขยายตัวทั่วถึงมากขึ้นในแง่ตลาดส่งออกสำคัญ
- อย่างไรก็ดี ด้วยฐานที่สูงขึ้นในปี 2021 จากทั้งปริมาณที่เร่งตัว และการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าส่งออกหลายประเภท ทำให้อัตราเติบโตของมูลค่าส่งออกในปี 2022 จะปรับลดลงจากปี 2021
- ค่าเงินบาทที่อาจแข็งขึ้นบ้างหลังอ่อนค่ามากในปีนี้เป็นปัญหาตามการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

ปัจจัยกดดันภาคส่งออกในช่วงที่เหลือของปี 2021 และปี 2022

- การระบาดของสายพันธุ์เดลตาหรือสายพันธุ์ใหม่ที่กระทบต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะ EM นำไปสู่ supply chain disruption ที่อาจเกิดขึ้น
- ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ปรับแย่ลงอีกครั้งจากการระบาดรอบใหม่ทางตอนใต้ของจีน ทำให้ค่าระวางเรือ (Freight) ปรับเพิ่มสูงขึ้น โดยคาดว่าค่าระวางจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง
- ปัญหาการขาดแคลนชิปส่งผลกระทบต่อหลายอุตสาหกรรม รวมถึงยอดส่งออกยานยนต์ของไทย การขาดแคลนสะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างที่ต้องใช้เวลาระยะหนึ่งก่อนที่ supply ใหม่จะเข้ามาในตลาด

ดัชนีค่าระวางเรือขนส่งตู้คอนเทนเนอร์


หน่วย : ดัชนี (USD/FEU)






หลายประเทศทยอยเปิดให้ประชาชนที่ฉีดวัคซีนแล้วเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศ ขณะที่มาตรการการกักตัวเมื่อกลับเข้าประเทศยังถูกนำมาใช้เนื่องจากความกังวลในสถานการณ์การแพร่ระบาดในต่างประเทศและการกลายพันธุ์ของเชื้อที่อาจเกิดขึ้น

1




ประเทศที่เปิดประเทศอย่างมีเงื่อนไขเมื่อเดินทางกลับเข้าประเทศ เช่น UK, EU, UAE

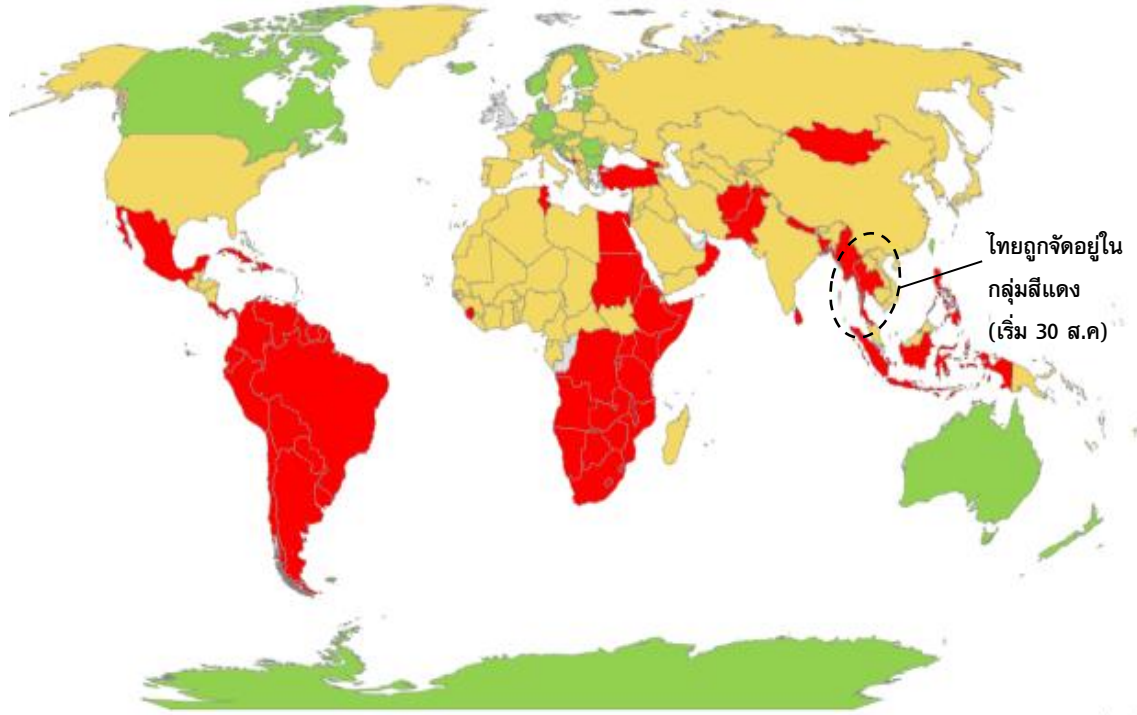
 สหราชอาณาจักร (UK) ใช้ระบบ traffic light system ในการจัดกลุ่มประเทศต่าง ๆ ตั้งแต่ช่วงกลางเดือนมิ.ย. 2021 โดยแต่ละกลุ่มประเทศมีเงื่อนไขการกักตัวและการตรวจเชื้อเมื่อเดินทางกลับเข้า UK ที่แตกต่างกัน

ปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการจัดกลุ่ม

-  อัตราการติดเชื้อ COVID-19
-  อัตราการฉีดวัคซีน
-  การค้นพบไวรัสกลายพันธุ์

การกักตัวเมื่อเดินทางกลับถึง UK


-  จากกลุ่มประเทศสีเขียว
 - ไม่ต้องกักตัว
 - ตรวจเชื้อ 1 ครั้ง
-  จากกลุ่มประเทศสีเหลือง
 - กักตัวที่บ้าน 10 วัน
 - ตรวจเชื้อ 2 ครั้ง
-  จากกลุ่มประเทศสีแดง
 - กักตัวที่โรงแรม 10 วัน
 - ตรวจเชื้อ 2 ครั้ง








Powered by Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Microsoft, Navinfo, TomTom, Wikipedia

2


ประเทศที่เปิดประเทศเสรีแต่มีค่าเตือนหลักเสี่ยงพื้นที่เสี่ยง เช่น USA และสวิตเซอร์แลนด์


 สหรัฐฯ อนุญาตให้พลเมืองอเมริกันเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศได้โดยออกคำเตือนหลักเสี่ยงพื้นที่ความเสี่ยงสูง

	Level 4: Very High	80 ประเทศรวมไทย
	Level 3: High	73 ประเทศ
	Level 2: Moderate	20 ประเทศ
	Level 2: Low	33 ประเทศ
	Level 2: Unknown	38 ประเทศ

3

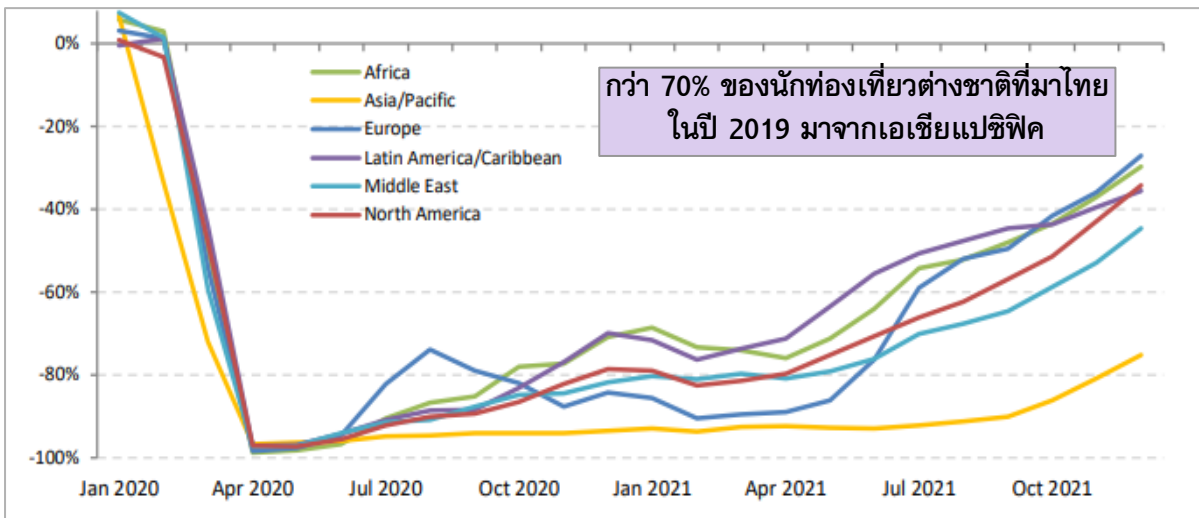
ประเทศที่ยังไม่อนุญาตให้ประชาชนออกเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศ เช่น จีน ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ ญี่ปุ่น

 จีนจะพิจารณาเปิดประเทศเมื่อจำนวนผู้ติดเชื้อเป็นศูนย์ โดยจะประเมินสถานการณ์จากการเปิด Winter Olympic ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2022

 ออสเตรเลียจะพิจารณาเปิดประเทศเมื่อประชาชนในประเทศกว่า 80% ได้รับวัคซีน คาดว่าจะเริ่มเปิดประเทศแบบมีเงื่อนไขในช่วง 2H/2022 (ปัจจุบันทำ Travel bubble เฉพาะกับนิวซีแลนด์)

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2021 คาดว่าจะอยู่ที่ 1.7 แสนคนจากความกังวลในสถานการณ์การระบาดของไทย และมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นในช่วง 2H/22 ที่คาดว่าจีนและญี่ปุ่นซึ่งเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักของไทยจะเริ่มเปิดประเทศอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ICAO ประเมินการจำนวนผู้โดยสารเครื่องบินในเส้นทางระหว่างประเทศเปรียบเทียบกับปี 2019



เทรนด์การเดินทางท่องเที่ยว



ความนิยมเดินทางในประเทศ หรือในภูมิภาคมีมากขึ้น จากการระบาดของโควิดที่ยังมีความไม่แน่นอน และต้องการประหยัดงบประมาณการท่องเที่ยวด้วยสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน



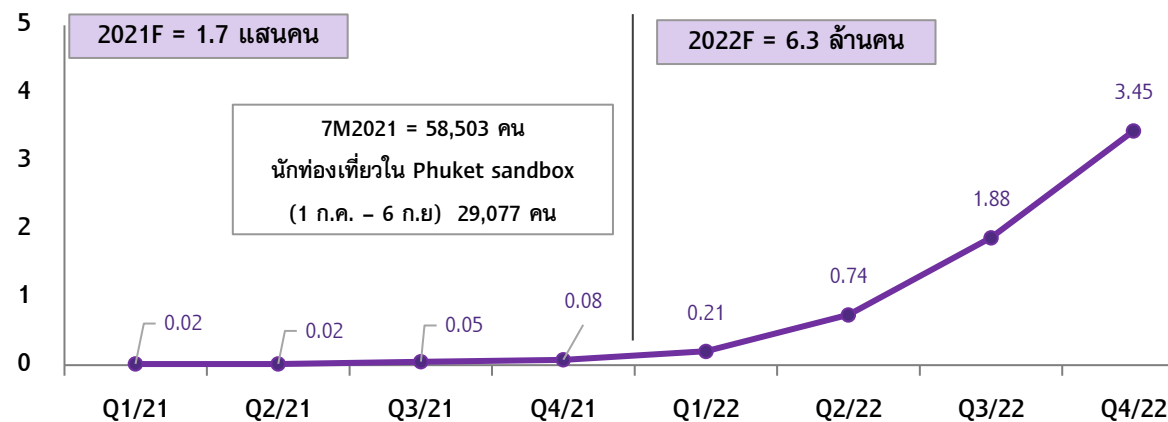
การเดินทางท่องเที่ยวด้วยตัวเองเพิ่มขึ้นและหลีกเลี่ยงเมืองใหญ่ เนื่องจากยังมีความกังวลในด้านสุขอนามัย และต้องการเปิดประสบการณ์ในวัฒนธรรมการท่องเที่ยวแบบใหม่



การเดินทางเพื่อธุรกิจมีแนวโน้มลดลง จาก Bloomberg survey 45 บริษัทชั้นนำของโลก พบว่า กว่า 80% มีแผนลดค่าใช้จ่ายในการเดินทางต่างประเทศลงกว่า 20%-40%

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย: ล้านคน



การเปิดประเทศของไทย

- July 21: Phuket Sandbox และ Samui Plus
- August 21: ขยายพื้นที่ Samui Plus
- October 21: ชลบุรี เพชรบุรี ประจวบคีรีขันธ์ เชียงใหม่ และอีก 23 จังหวัด
- November 21: กรุงเทพฯ
- January 22: จังหวัดติดชายแดนประเทศเพื่อนบ้าน

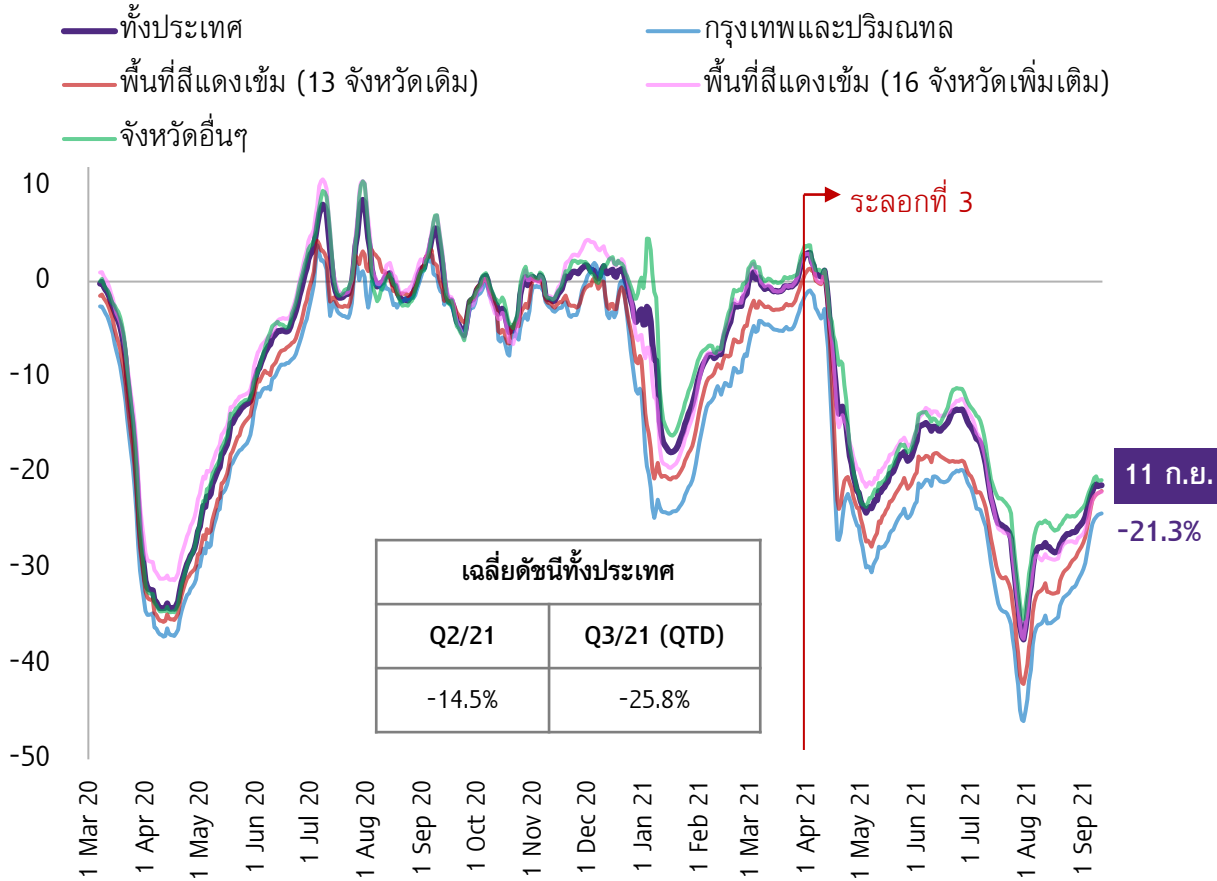
การเปิดประเทศของต่างประเทศ

- 1H/2022 หลายประเทศทยอยเปิดประเทศให้ประชาชนเดินทางไปท่องเที่ยวต่างประเทศแบบมีเงื่อนไขการกักตัวเมื่อเดินทางกลับประเทศ
- 2H/2022 ประเทศกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักอย่างจีนและญี่ปุ่นเริ่มเปิดประเทศแบบมีเงื่อนไขการกักตัวเมื่อเดินทางกลับประเทศ

ผลกระทบการระบาดระลอกที่ 3 กลับมารุนแรงเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังเริ่มต้นเดือนกรกฎาคมเป็นต้นมา แต่เริ่มมีการฟื้นตัวหลังมาตรการผ่อนคลายในช่วงต้นเดือนกันยายน

Facebook Movement Range Index

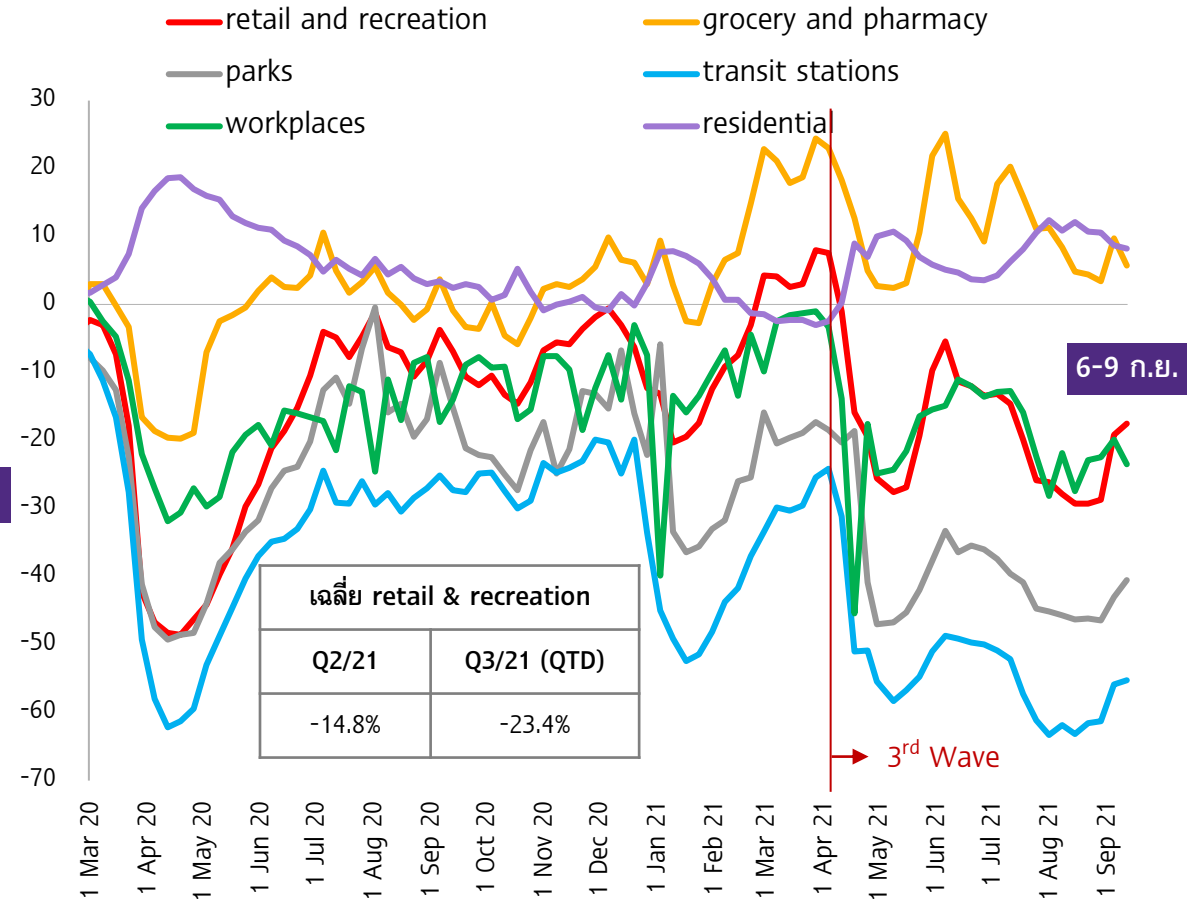
หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนกุมภาพันธ์ 2020), ค่าเฉลี่ย 1 สัปดาห์



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google และ Facebook

Google mobility report

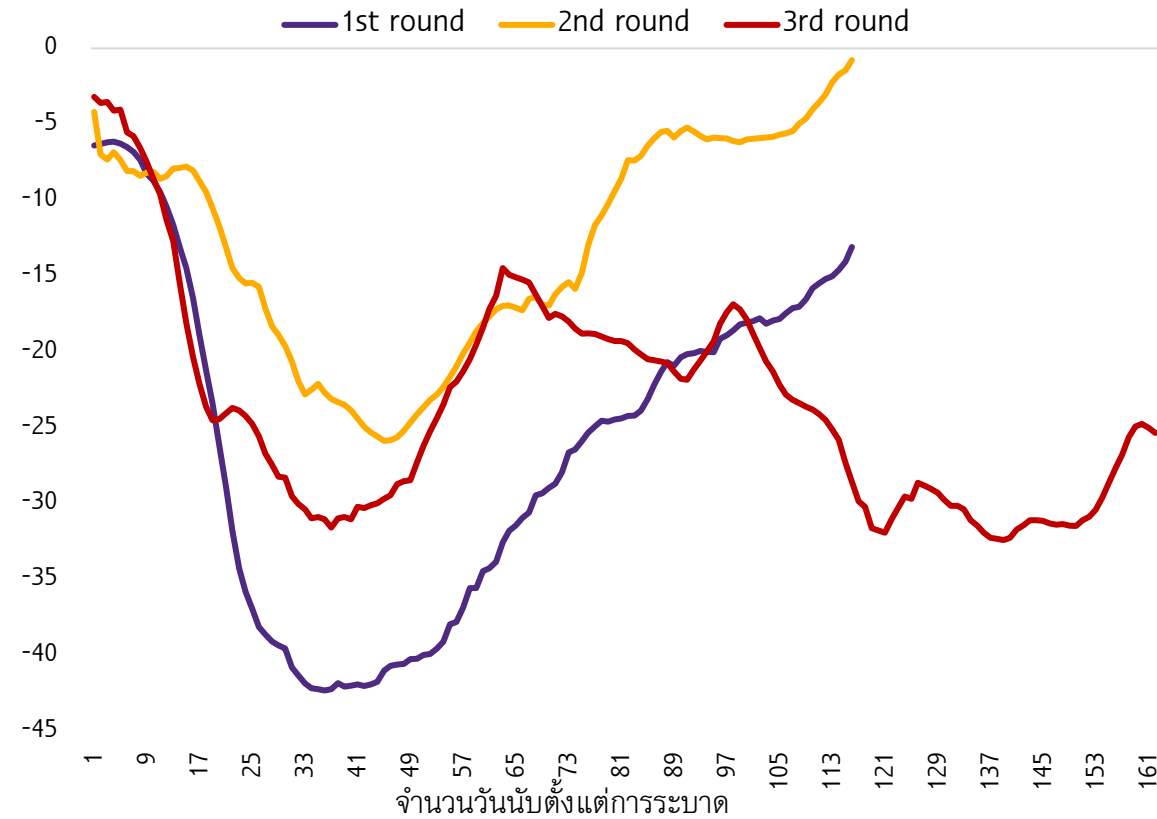
หน่วย :% change from baseline (Jan-Feb 2020), weekly average



โดยสรุป การระบาดระลอก 3 มีผลกระทบมากกว่าระลอก 2 และมีผลกระทบรุนแรงใกล้เคียงการระบาดรอบแรก นอกจากนี้ผลกระทบของการระบาดรอบนี้ยังยาวนานกว่าการระบาดใน 2 ครั้งก่อนหน้า

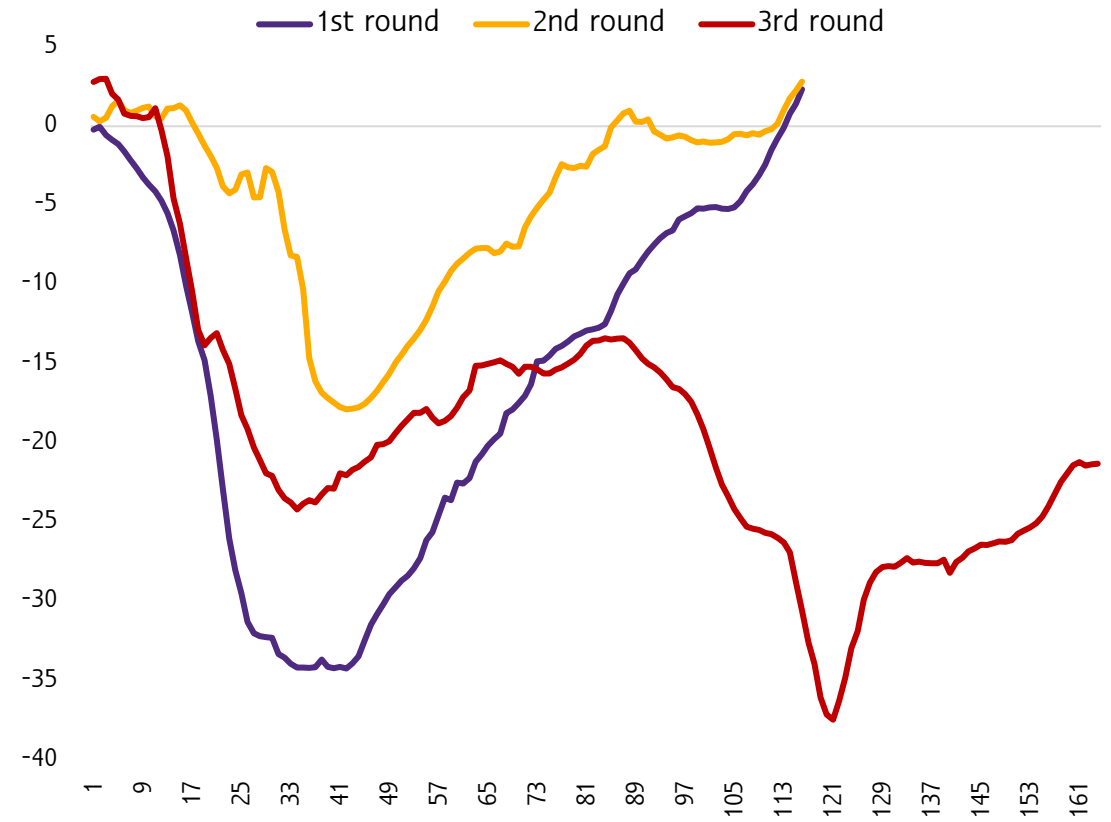
Average Google mobility index (except Residential)

หน่วย : % change from baseline (Jan-Feb 2020), 7-day MA



Facebook Movement Range Index

หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนกุมภาพันธ์ 2020), ค่าเฉลี่ย 1 สัปดาห์

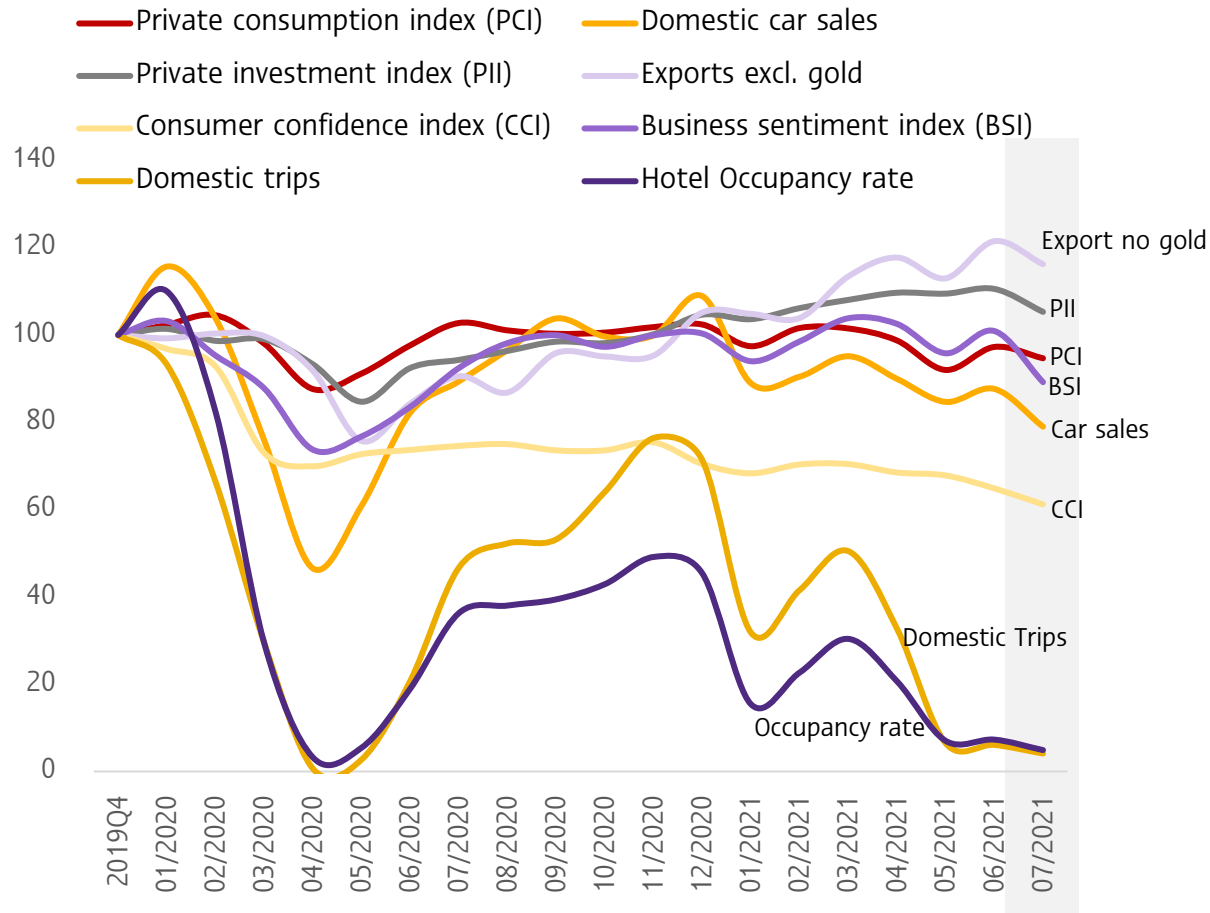


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google และ Facebook

เครื่องชี้เศรษฐกิจสะท้อนผลกระทบชัดเจนของการระบาดที่ปรับเียงในเดือนกรกฎาคม โดยผลกระทบมีความแตกต่างกันมาก (uneven) ในแต่ละสาขาธุรกิจ

ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจสำคัญ

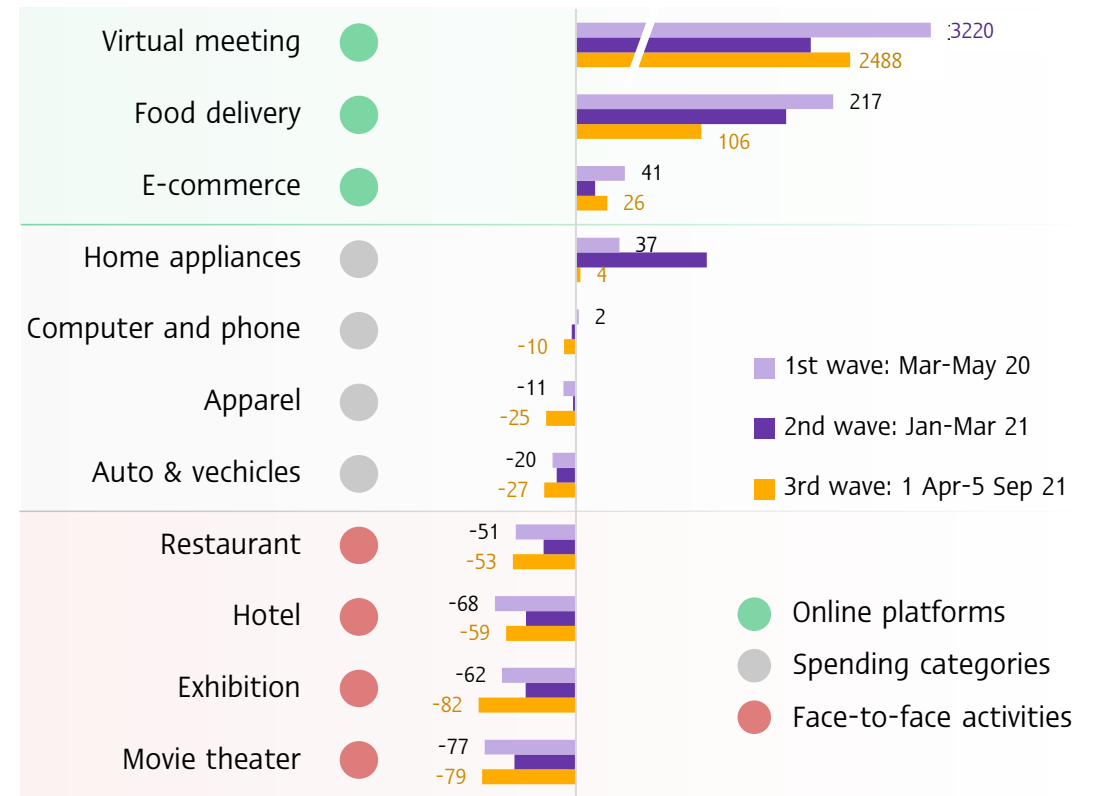
หน่วย : ดัชนี Q4/19 = 100, ปรับฤดูกาล



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google และ ธนาคารแห่งประเทศไทย

Google Trends

หน่วย: % change from the same period in 2019

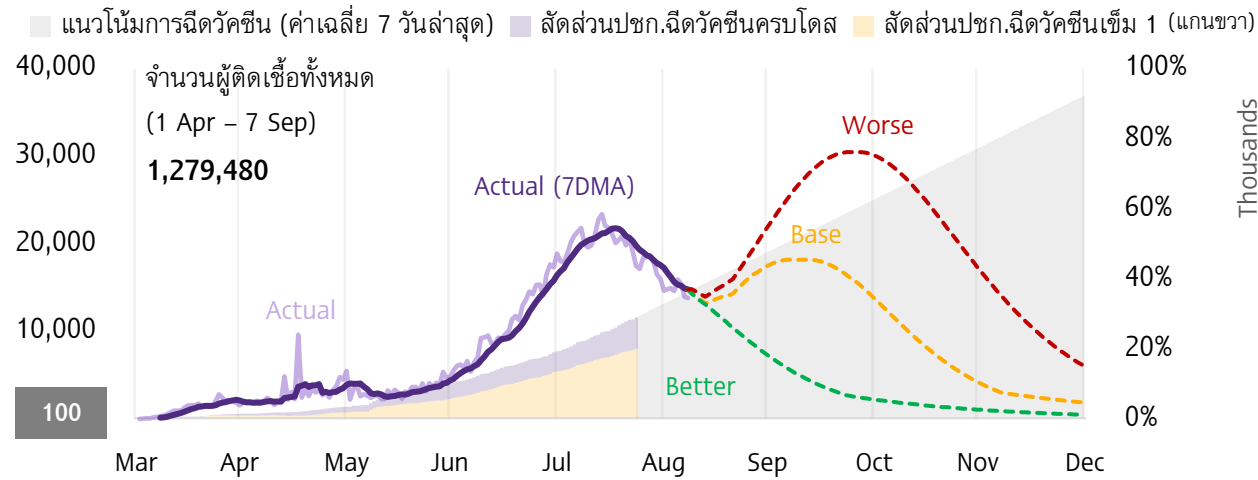


Note: Google Trends data represents the popularity for selected search categories in Google Search, but may not reflect all the spending.

EIC คาดว่าการระบาดรอบที่ 3 จะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในช่วงไตรมาส 3 ก่อนจะค่อย ๆ ปรับดีขึ้นในช่วงไตรมาส 4 โดยผลกระทบรวมตั้งแต่ไตรมาส 2 จนถึงไตรมาส 4 คิดเป็นราว 8.52 แสนล้านบาท (5.3% of GDP)

คาดการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 3*

หน่วย : ราย



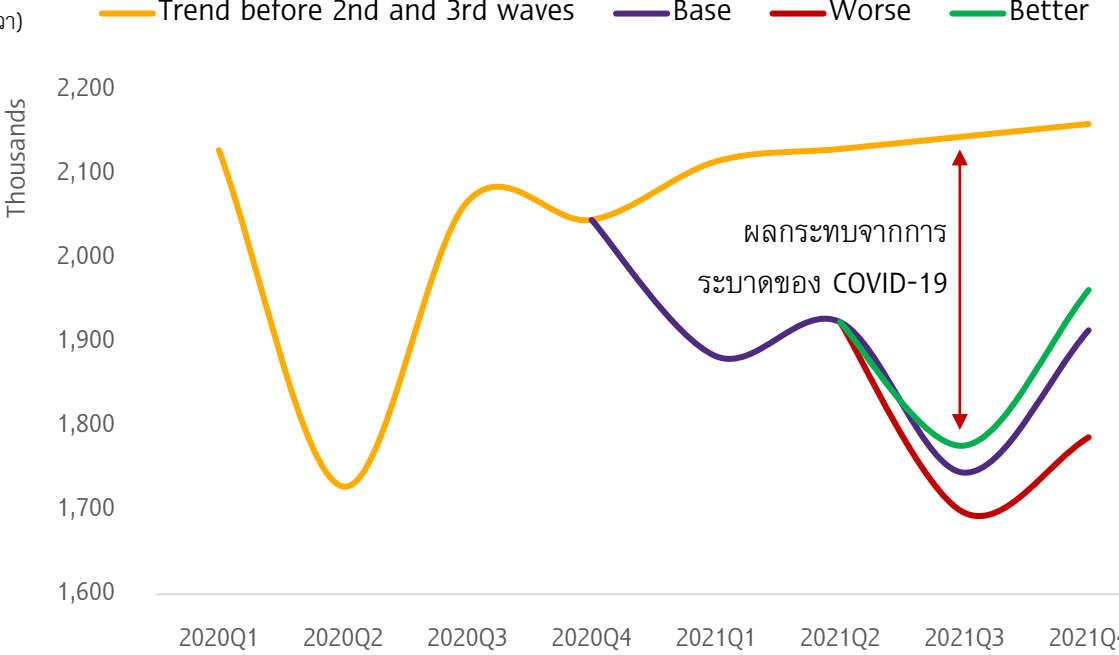
	Better	Base	Worse
--	--------	------	-------

สมมุติฐาน	Better	Base	Worse
ประสิทธิภาพ lockdown	Effective	Partially effective	Less effective
จำนวนติดเชื้อสูงสุด (ค่าเฉลี่ย 7 วัน)	21,000	21,000	30,000
ประมาณจำนวนผู้ติดเชื้อ (ระลอกที่ 3, ถึงธ.ค.)	1.7 ล้านคน	2.5 ล้านคน	3.6 ล้านคน

หมายเหตุ : *EIC ประยุกต์ใช้แบบจำลอง SIR ในการคาดการณ์การแพร่ระบาด
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกรมควบคุมโรค, Globalrt.live, Google

มูลค่าการบริโภคภาคเอกชนที่ไม่รวมมาตรการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจ

หน่วย : ล้านบาท



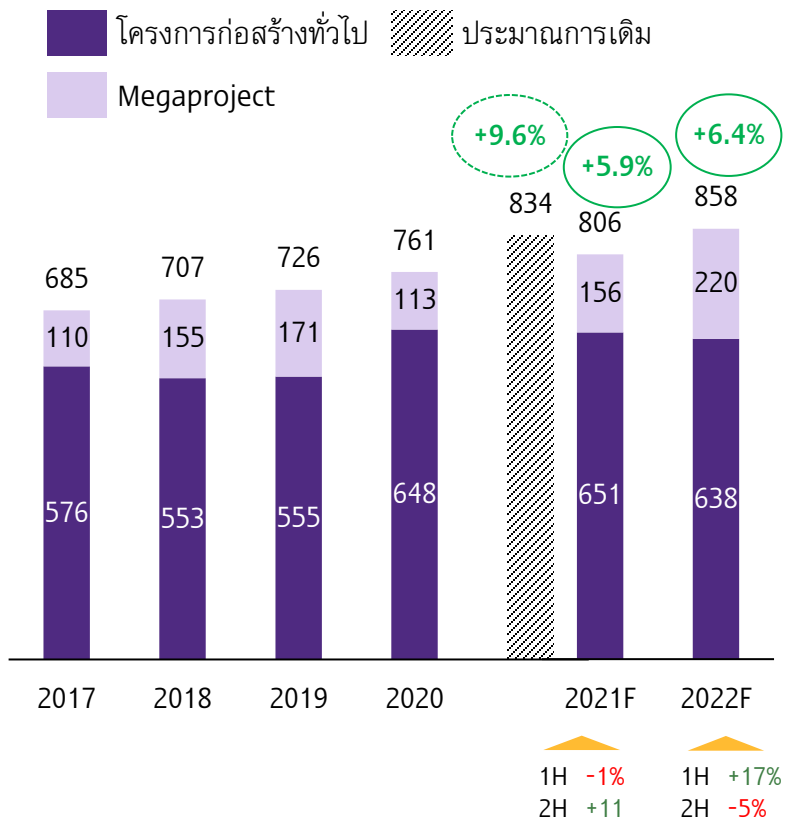
	Better	Base	Worse
ผลกระทบ	-7.72 แสนล้านบาท	-8.52 แสนล้านบาท	-1.03 ล้านล้านบาท
% of GDP	4.8%	5.3%	6.4%

*คาดการณ์เดิมผลกระทบกรณีฐานอยู่ที่ -7.7 แสนล้านบาท

ด้านการก่อสร้างภาครัฐในปี 2021 EIC ปรับลดคาดการณ์เหลือขยายตัว 5.9% จากผลของการปิดแคมป์ก่อสร้าง และมาตรการ Bubble & seal ขณะที่ในปี 2022 คาดการณ์ก่อสร้างภาครัฐจะขยายตัวต่อเนื่องที่ 6.4%

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท



2021

EIC ปรับลดคาดการณ์มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐลงมาที่ 5.9% จากเดิม 9.6% จาก 1) การปิดแคมป์ก่อสร้างในเดือนก.ค. 2021 2) ความเสี่ยงในการระบอบแคมป์ก่อสร้างที่ยังมีอยู่สูง และ 3) มาตรการ bubble and seal ทำให้ก่อสร้างได้ไม่เต็มศักยภาพ

2022

คาดมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐเติบโตต่อเนื่องที่ 6.4% จากปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

โครงการ Mega project ยังมีแผนเบิกจ่ายต่อเนื่อง

ตัวอย่างโครงการระหว่างดำเนินการ (พันล้านบาท)

รถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (180)
 รถไฟฟ้าความเร็วสูงกรุงเทพ-โคราช (120)
 ท่าเรือแหลมฉบัง เฟส 3 (84)
 MW บางใหญ่-กาญจนบุรี (56)

ตัวอย่างโครงการที่คาดประมูลใน 2H21 (พันล้านบาท)

รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (120)
 รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (101)
 MW บางขุนเทียน-บ้านแพ้ว ช่วงเอกชัย-บ้านแพ้ว (20)
 ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง สัญญา 1 และ 3 (15)

พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท

- EIC ประเมินเม็ดเงินบางส่วนจาก พ.ร.ก. จะเข้าสู่โครงการก่อสร้างราว 3 หมื่นล้านบาท

โครงการก่อสร้างทั่วไป

- แม้กรอบงบลงทุนในปีงบประมาณ 2022 จะลดลง แต่คาดว่าอัตราเบิกจ่ายจะดีขึ้น เนื่องจากในปี 2021 การเบิกจ่ายได้รับผลกระทบจากคำสั่งปิดแคมป์ก่อสร้าง และความล่าช้าในการก่อสร้างภายใต้มาตรการ bubble and seal ดังนั้น เม็ดเงินที่เบิกจ่ายจึงมีแนวโน้มทรงตัวในปีหน้าในส่วน of โครงการก่อสร้างทั่วไป

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

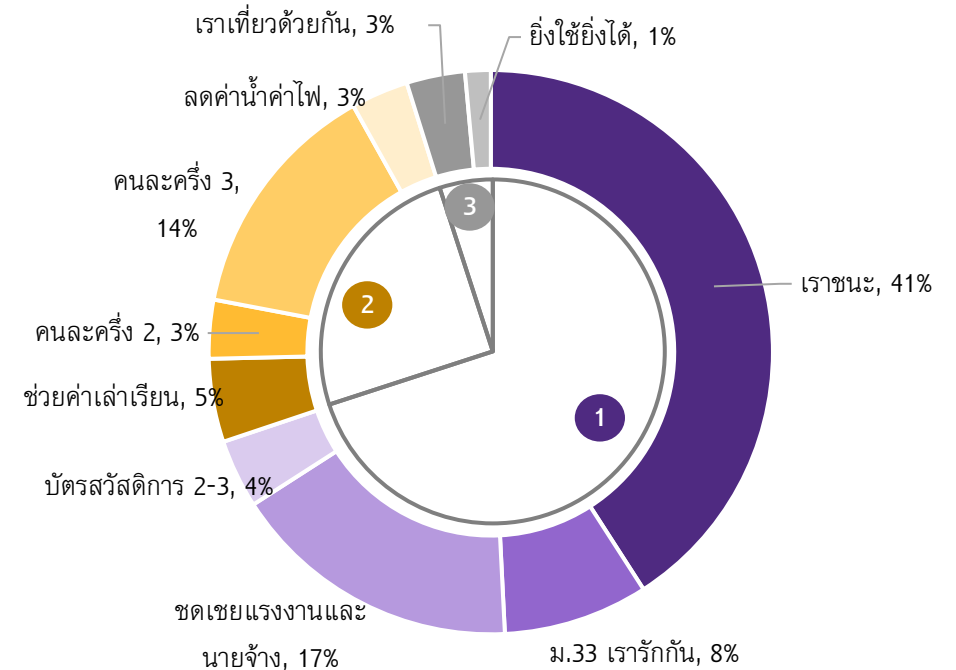
ภาครัฐออกมาตรการหลากหลายตั้งแต่ต้นปี เพื่อพยุงเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบ โดยส่วนใหญ่เป็นมาตรการโอนเงินโดยตรง

- มาตรการก่อนการระบาดรอบ 3 รวมวงเงินกว่า 3.0 แสนล้านบาท
- มาตรการเพิ่มเติมหลังการระบาดระลอกที่ 3 รวมวงเงินกว่า 3.1 แสนล้านบาท

มาตรการ	วงเงิน (ล้านบาท)	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21
เราเที่ยวด้วยกัน	22,400				
คนละครึ่ง ระยะที่ 2	22,500				
ให้เงินผู้ถือบัตรสวัสดิการ รอบ2	7,000				
เราชนะ	213,242				
ม.33 เราชักกัน	37,080				
ลดค่าน้ำค่าไฟ	10,000				
เพิ่มวงเงินเราชนะ	60,240				
เพิ่มวงเงินเรารักกัน	18,500				
ให้เงินผู้ถือบัตรสวัสดิการ รอบ3	19,320				
คนละครึ่ง ระยะที่ 3	93,000				
โครงการยืมใช้ยืมได้	9,800				
ลดค่าน้ำค่าไฟ	12,000				
ชดเชยนายจ้างลูกจ้าง 29 จ.*	111,801				
ช่วยค่าเทอมนักเรียน นักศึกษา	31,906				

หมายเหตุ : *13 จังหวัดควบคุมเข้มข้นรอบแรกได้ชดเชย 2 เดือน (ก.ค.-ส.ค.) ส่วนอีก 16 จังหวัดได้ชดเชย 1 เดือน (ส.ค.)

เม็ดเงินที่ได้รับอนุมัติภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท อยู่ที่ 980,826 ล้านบาท ขณะที่เม็ดเงินที่ได้รับการอนุมัติภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท อยู่ที่ราว 74,000 ล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 13 ก.ย.)



- มาตรการโอนเงินโดยตรง คิดเป็น 70% ของมาตรการในปี 2021
- มาตรการช่วยเหลือเยียวยา คิดเป็น 25% ของมาตรการในปี 2021
- มาตรการกระตุ้นการบริโภค คิดเป็น 5% ของมาตรการในปี 2021

มาตรการภาครัฐที่ออกมาจนถึงปัจจุบันยังไม่เพียงพอในหลายมิติ โดย EIC คาดภาครัฐจะออกมาตรการเพื่อพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยมีสมมติฐานว่าภาครัฐจะใช้เงินจาก พรก. ฉุกเฉิน 5 แสนล้านบาท รวมราว 2 แสนล้านบาทในปี

การระบอบ	มาตรการโอนเงินโดยตรง	ได้รับประโยชน์ (ล้านคน)	เฉลี่ย บาท/คน/เดือน	ระยะเวลา	เม็ดเงินรวม (ล้านบาท)
รอบแรก ระบอบน้อย จบเร็ว	ผู้ได้รับกระทบทั่วไป	15	5,000	3 เดือน	225,000
	เกษตรกร	7.7	5,000	3 เดือน	115,500
	กลุ่มเปราะบาง	6.8	1,000	3 เดือน	6,782
	บัตรสวัสดิการที่ยังไม่ได้ชดเชย	1.2	1,000	3 เดือน	3,493
รวม		30.7			350,775
รอบสอง ระบอบมากกว่า จบเร็ว	เราชนะ	31.1	3,500	2 เดือน	213,242
	ม 33 เรารักกัน	9.3	2,000	2 เดือน	37,080
	รวม		40.4		250,322
รอบสาม ระบอบวิกฤติ จบช้า	เพิ่มวงเงินเราชนะ	33.5	2,000	1 เดือน	67,000
	เพิ่มวงเงินเรารักกัน	9.25	2,000	1 เดือน	18,500
	บัตรคนจน, ผู้พิการ	16.1	200	6 เดือน	19,320
	ชดเชยลูกจ้างนายจ้าง 29 จังหวัด	9*	5,000-10,000	1-2 เดือน	111,801
รวม		42.8			216,621

ตารางนี้แสดงเฉพาะมาตรการโอนเงินโดยตรงเพื่อชดเชยผลกระทบจากการระบอบ
หมายเหตุ : *ข้อมูลปี 2020 จากสำนักงานประกันสังคม โดยรวมทั้งลูกจ้างและนายจ้างที่วัดจากจำนวนสถานประกอบการ
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของทำเนียบรัฐบาล สำนักข่าวต่าง ๆ และสำนักงานประกันสังคม

1) ไม่เพียงพอด้านพื้นที่

ปัจจุบันภาครัฐมีการชดเชยรายได้ให้กับลูกจ้างและนายจ้างเพียง 29 จังหวัดที่โดน lockdown อย่างไรก็ดี ผลกระทบเกิดขึ้นไปเกือบทุกจังหวัด สะท้อนจาก Facebook Movement ที่จังหวัดที่ไม่โดน lockdown ก็มีกิจกรรมเศรษฐกิจที่ลดลงมาก

2) ไม่เพียงพอด้านระยะเวลา

จากตารางซ้าย สังเกตได้ว่ามาตรการชดเชยการระบอบรอบล่าสุดส่วนใหญ่จะชดเชยแค่ราว 1-2 เดือน ขณะที่ผลกระทบมีแนวโน้มลากยาวตั้งแต่เดือนเม.ย. จนถึงอย่างรวดเร็วในช่วงปลายไตรมาส 3 คิดเป็นอย่างน้อย 6 เดือน

3) ไม่เพียงพอด้านเม็ดเงิน

EIC ประเมินความเสียหายจากการระบอบรอบล่าสุดอยู่ที่ราว 8.5 แสนล้าน แต่ภาครัฐใช้เม็ดเงินออกมาตรการเพื่อรับมือการระบอบรอบที่ 3 เพียงราว 3 แสนล้านบาท (ตัวเลขในหน้าก่อน) และหากพิจารณาเฉพาะมาตรการโอนเงินโดยตรงเพื่อชดเชยผลกระทบตามตารางด้านซ้าย จะเห็นได้ว่าแม้ว่าการระบอบรอบสามจะเข้มข้นวิกฤติและยืดเยื้อ แต่เม็ดเงินมาตรการกลับน้อยกว่าการระบอบสองรอบก่อนหน้า

EIC คาดภาครัฐต้องออกมาตรการอัดฉีดเม็ดเงินมากกว่าที่มีอยู่ในปัจจุบัน โดยจะเป็นการใช้เม็ดเงินจาก พรก. ฉุกเฉิน 1 ล้านล้านบาทจนหมดวงเงิน และจาก พรก. ฉุกเฉิน 5 แสนล้านบาท อีก 2 แสนล้านบาทภายในปี 2021



COVID
-19

แม้เศรษฐกิจปี 2022 จะฟื้นตัว แต่จะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่ และลึกขึ้นตามสถานการณ์เศรษฐกิจที่ปรับแก้ลงในช่วงที่ผ่านมา

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2022 ยังถือเป็นการฟื้นตัวช้า เนื่องจากระดับนักท่องเที่ยวที่แม้จะฟื้นตัวแต่ก็ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติมาก รวมถึงผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการเปิดปิดกิจการที่ปรับแก้ลง ตลาดแรงงานที่เปราะบาง และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ล้วนเป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้การฟื้นตัวในภาพรวมจะเป็นไปอย่างช้า ๆ

3 แพลเป็นทางเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

1



พลวัตทางธุรกิจที่ซบเซา

กิจการของไทยซบเซาต่อเนื่องในช่วงก่อน COVID-19 ทั้งการเปิดใหม่ที่ลดลงและแนวโน้มบริษัท zombie ที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่กิจการเปิดใหม่มีขนาดเล็กกลง และมีแนวโน้มในการลงทุนหรือจ้างงานไม่มาก

2



ตลาดแรงงานยังวิกฤตและมีแผลเป็น

การว่างงานเพิ่มขึ้นสูงต่อเนื่อง ขณะที่รายได้แรงงานลดต่ำลงเป็นวงกว้าง อีกทั้ง ยังมีการเคลื่อนย้ายแรงงานไปสู่สถานที่ที่มีรายได้น้อย ที่สำคัญคือตลาดแรงงานกำลังเกิดแผลเป็นที่จะส่งผลกระทบระยะยาว ได้แก่ การว่างงานนาน การออกนอกระบบของแรงงาน และทักษะแรงงานที่ตลาดต้องการเปลี่ยนไป

3



ภาระหนี้สูงที่จะใช้เวลานานในการแก้ไข

สมดุลภาคครัวเรือนยังมีแนวโน้มถดถอยลงจากปีก่อนหน้า จากภาระหนี้ที่มีสูง ขณะที่รายได้ฟื้นตัวช้า ส่งผลให้การใช้จ่ายมีแนวโน้มชะลอตัว และการก่อหนี้ใหม่ทำได้ยาก แม้ความต้องการสินเชื่อของผู้บริโภคยังมีสูง คาดว่าภาระหนี้ยังคงจะเป็นปัญหาสำคัญที่ต้องใช้เวลาในการแก้ไข



การจัดตั้งธุรกิจใหม่ของไทยลดลงมาต่อเนื่อง 3 ปี ทั้งจำนวนและขนาดทุนจดทะเบียน การฟื้นตัวในระยะหลังส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการลงทุนไม่มากและการใช้เทคโนโลยีน้อย อาจส่งผลกระทบต่อผลิตภาพของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่*

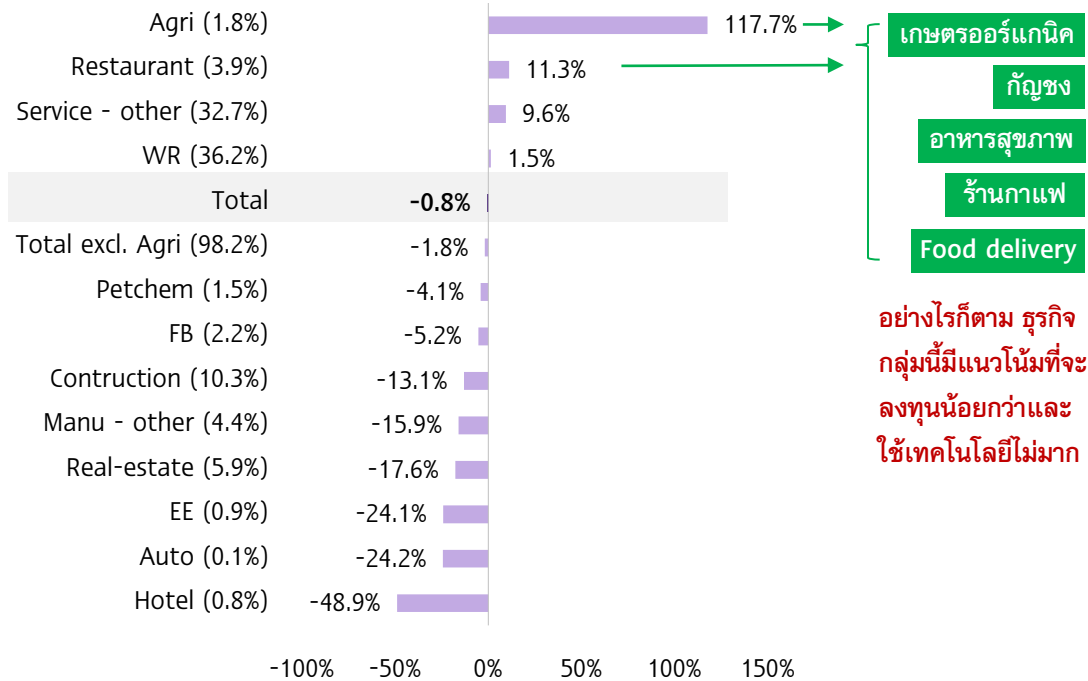
หน่วย : ราย

หน่วย : ราย	จำนวน	%YOY
2014-17	64,440	7.8%
2018	72,043	-3.2%
2019	71,429	-0.9%
2020	62,850	-12.0%
ม.ค.-มิ.ย. 2021	37,880	14.5%

หน่วย : ล้านบาท	ทุนจดทะเบียนเฉลี่ยต่อราย	%YOY
2014-17	4.9	13.8%
2018	5.2	-25.6%
2019	4.6	-11.7%
2020	3.7	-18.9%
ม.ค.-มิ.ย. 2021	3.3	3.7%

หน่วย : %YOY, *ใน () สัดส่วนนิติบุคคลใหม่ ณ เดือนมิถุนายน 2021

6 เดือนแรกปี 2021 เทียบก่อน COVID-19



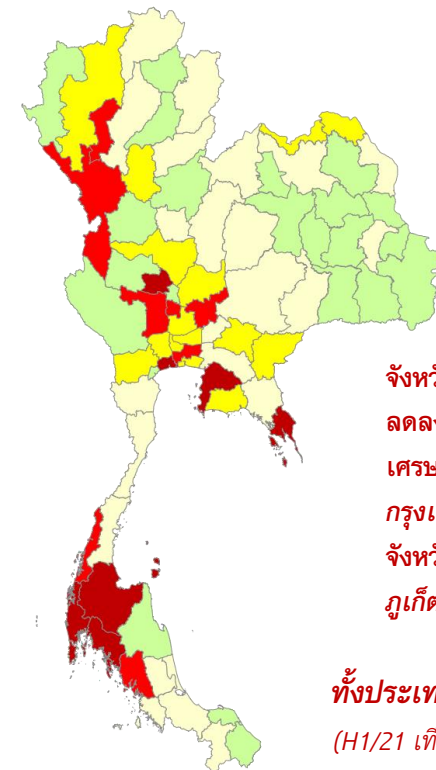
เทรนด์สนับสนุน

- เกษตรออร์แกนิก
- กัญชา
- อาหารสุขภาพ
- ร้านกาแฟ
- Food delivery

อย่างไรก็ตาม ธุรกิจกลุ่มนี้มีแนวโน้มที่จะลงทุนน้อยกว่าและใช้เทคโนโลยีไม่มาก

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่* รายจังหวัด

หน่วย : %เปลี่ยนแปลง H1/21 vs H1/19



จังหวัดที่มีกิจการใหม่เปิดลดลง ได้แก่ จังหวัดที่มีเศรษฐกิจใหญ่อย่าง กรุงเทพฯ ชลบุรี และจังหวัดท่องเที่ยวอย่างภูเก็ต กระบี่ สุราษฎร์ธานี

ทั้งประเทศ = -0.8% (H1/21 เทียบ H1/19)

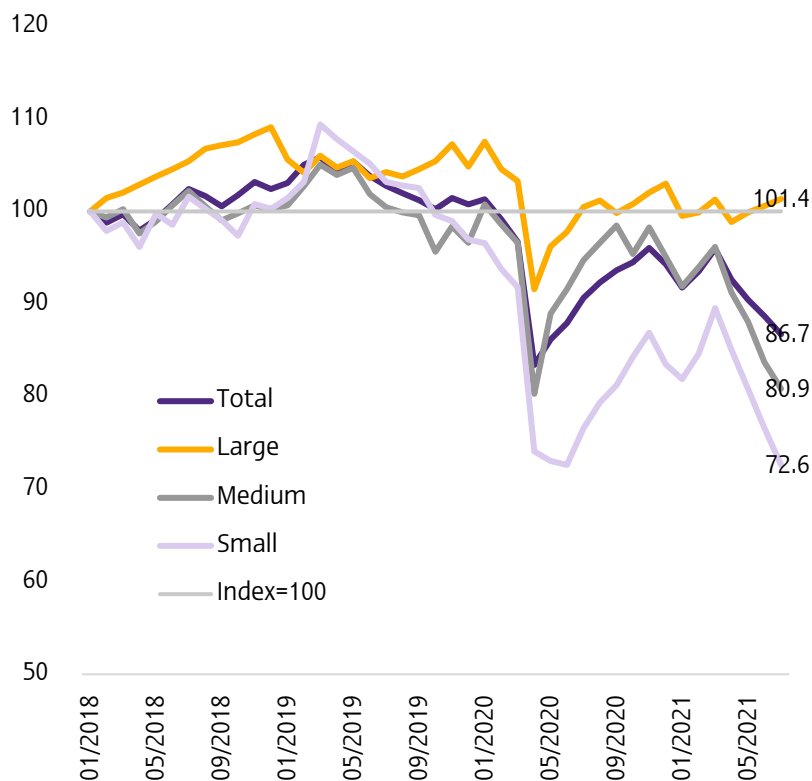


หมายเหตุ : *ข้อมูลไม่รวมการจัดตั้งวิสาหกิจชุมชนซึ่งมีการสนับสนุนโดยภาครัฐ ทำให้เพิ่มขึ้นถึง 2,616 บริษัท ในช่วง 6 เดือนแรกปี 2021 จากเพียง 266 บริษัทในช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

ธุรกิจ SMEs ได้รับผลจาก COVID-19 มากกว่า สะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นและสัดส่วนหนี้เสีย อีกทั้ง ยังปรับตัวกับ New Normal ได้ช้ากว่า แนวโน้มดังกล่าวจะกระทบกับการจ้างงาน เนื่องจากส่วนใหญ่มาจากธุรกิจ SMEs

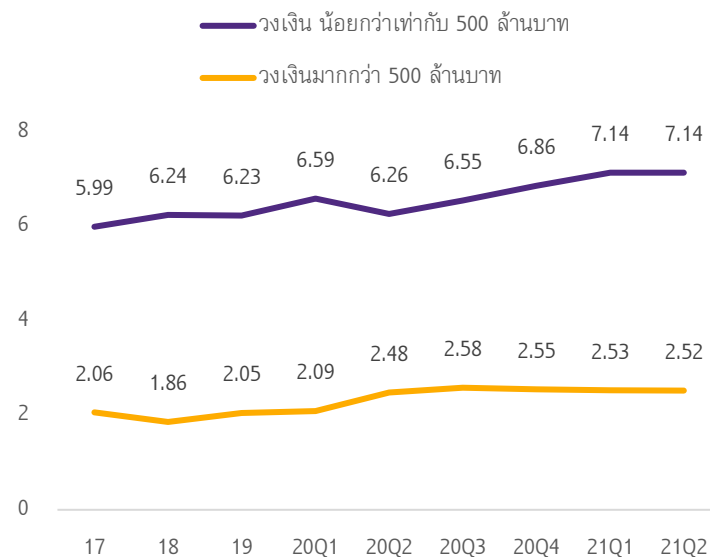
Thai Industries Sentiment Index (TISI) ตามขนาดบริษัท

หน่วย : ดัชนี มากกว่า 100 คือบริษัทมองว่าสถานการณ์อยู่ในเกณฑ์ดี



สัดส่วนหนี้เสีย (NPL, Stage 3) แยกตามขนาดบริษัท

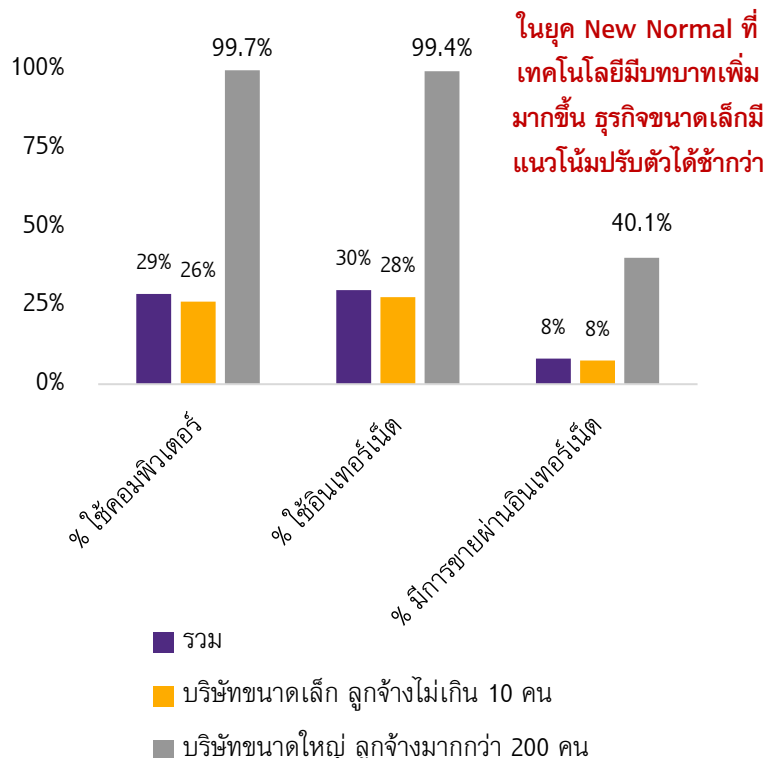
หน่วย : % ต่อสินเชื่อธุรกิจรวม



จากข้อมูลของ สสว. ธุรกิจขนาดกลาง-ย่อม 3.1 ล้านราย มีการจ้างงานสูงถึง 12.7 ล้านคนในปี 2020 (คิดเป็น 84% ของจำนวนลูกจ้างภาคเอกชนรวม)

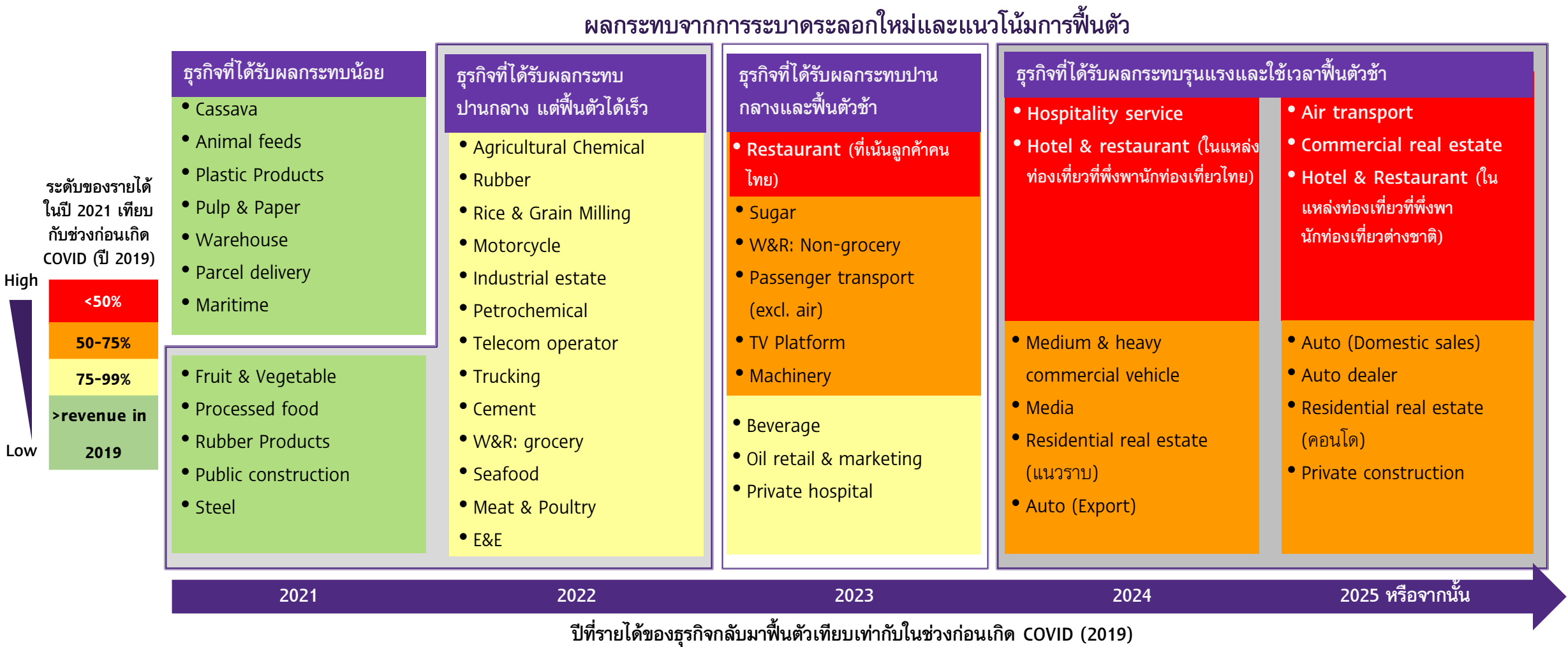
สัดส่วนการใช้คอมพิวเตอร์และอินเทอร์เน็ตปี 2019

หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัทรวมในแต่ละขนาด



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC สภาอุตสาหกรรม ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) และสำนักงานสถิติแห่งชาติ

การแพร่ระบาดระลอกใหม่ส่งผลให้การฟื้นตัวของภาคธุรกิจช้าลงและมีความแตกต่างกันในแต่ละธุรกิจ โดยกลุ่มธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงอย่าง ก่อเกี่ยว อสังหา รถยนต์ จะต้องอาศัยเวลายาวนานถึงช่วงตั้งแตปี 2024 กว่าที่รายได้จะกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

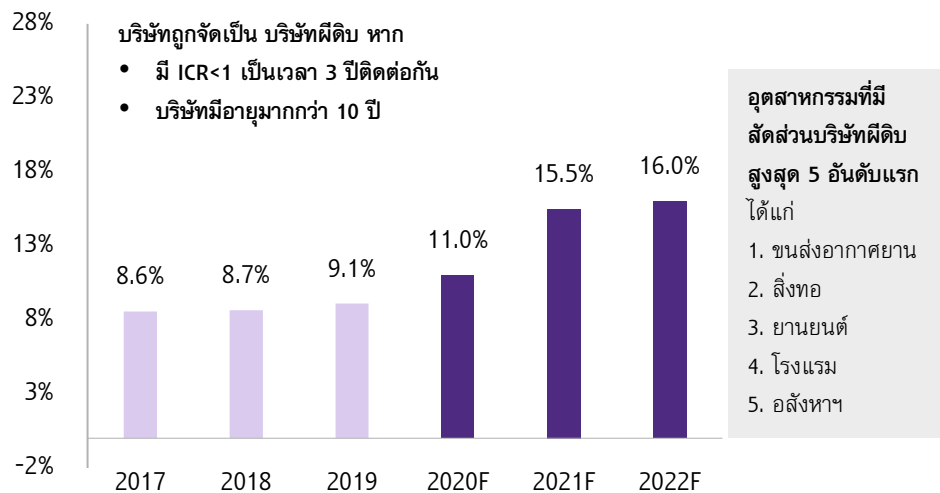
แนวโน้มการปิดกิจการของไทยลดน้อยลง ส่วนหนึ่งเป็นอานิสงส์ของมาตรการพักหนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทไทยมีแนวโน้มกลายเป็น 'zombie' มากขึ้น และยอดขายมีแนวโน้มกระจุกตัวเพิ่มสูงขึ้น นำไปสู่ผลเสียต่อเศรษฐกิจหลายประการ

หน่วย : ราย	จำนวนการปิดกิจการ	%YOY
2014-17	20,982	4.2%
2018	21,775	1.5%
2019	22,129	1.6%
2020	20,920	-5.5%
ม.ค.-มิ.ย. 2021	4,903	-21.3%

กิจการในไทยมีการปิดตัวเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดในช่วงก่อน COVID-19 เมื่อเข้าสู่ช่วงปี 2020 จนถึงปัจจุบัน มาตรการพักหนี้มีส่วนสำคัญให้ตัวเลขการปิดกิจการลดต่ำลง แต่น่าจะตามมาด้วย zombie ที่เพิ่มสูงขึ้น

สัดส่วนบริษัทผิดนัดในไทย

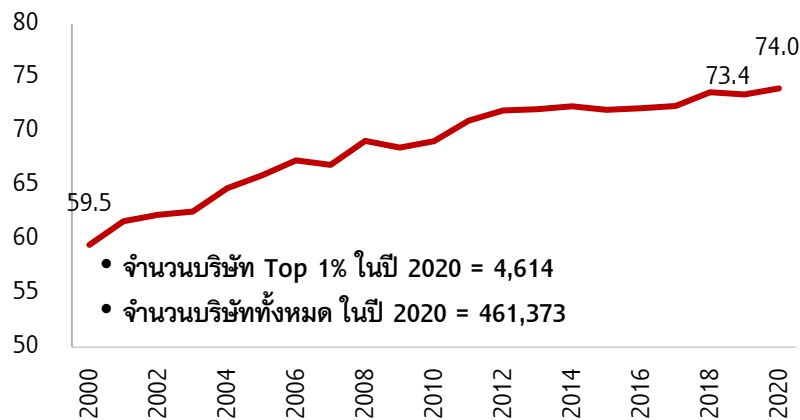
หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัททั้งหมด



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าและ IMF

สัดส่วนยอดขายของบริษัท top1% ในไทย

หน่วย : % ต่อรายได้รวมของทุกบริษัท



- จำนวนบริษัท Top 1% ในปี 2020 = 4,614
- จำนวนบริษัททั้งหมด ในปี 2020 = 461,373

	ปี 2000	ปี 2020
การผลิต	52%	65%
คำส่ง-ค้าปลีก	50%	67%
โรงแรม	46%	67%
อสังหาริมทรัพย์	51%	72%

ถ้าตลาดมีการกระจุกตัวมาก ๆ จะเกิดอะไรขึ้น ?

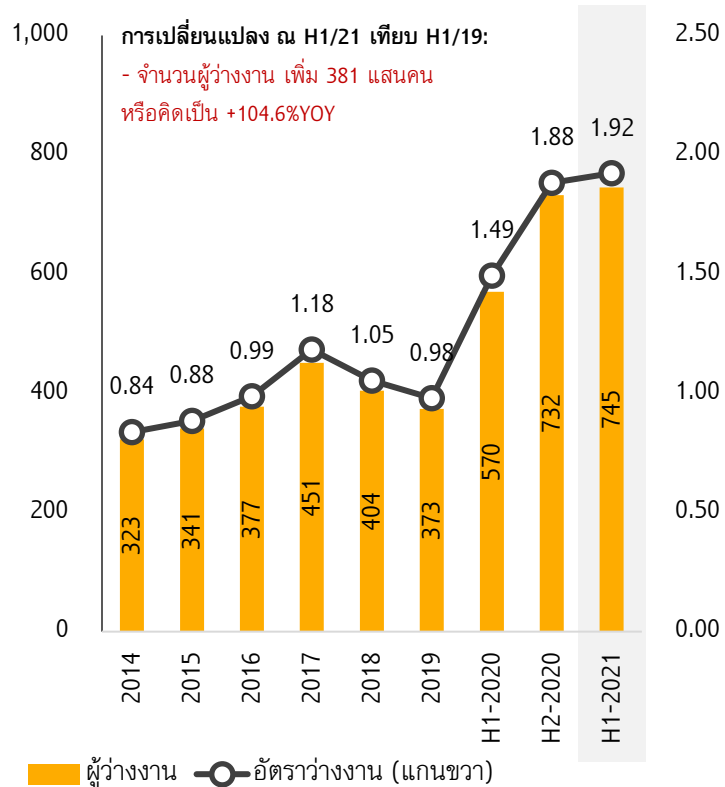
- การเปิด-ปิดกิจการลดลง เศรษฐกิจขาดกระบวนการ creative destruction
- การลงทุนลดลงโดยเฉพาะด้านนวัตกรรม
- ผู้บริโภคมีแนวโน้มเสียเปรียบจากทางเลือกสินค้า-บริการที่น้อยลง
- อำนาจต่อรองของแรงงานลดน้อยลง
- Productivity โดยรวมลดลง
- ความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจจะถ่างกว้างมากขึ้น

ทั้งนี้ผลเสียจะยังมีมากหากเป็นการกระจุกตัวที่เกิดจากการใช้อำนาจตลาดกีดกันคู่แข่ง ระบบพวกพ้อง การกินรวบอย่างไม่เป็นธรรม ฯลฯ

อัตราการว่างงานของไทยเร่งตัวขึ้นสูงมากหลัง COVID-19 และยังคงอยู่ในช่วงปี 2021 จากการเพิ่มขึ้นของคนว่างงานตามการปิดกิจการหรือถูกไล่ออก นอกจากนี้ อัตราการว่างงานของแรงงานอายุน้อยยังสูงถึง 8.5%

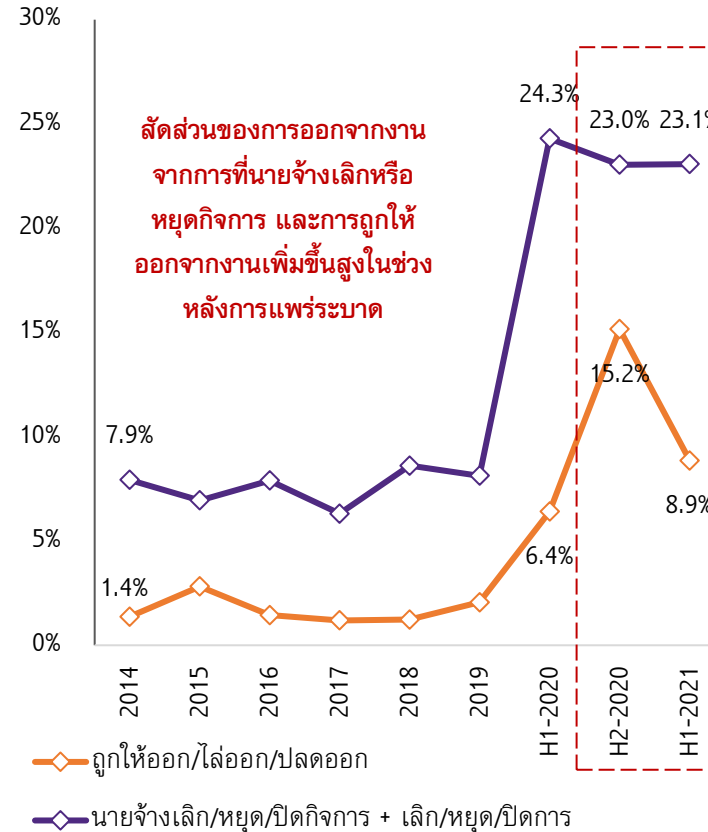
จำนวนผู้ว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย

หน่วย : พันคน หน่วย : % กำลังแรงงาน



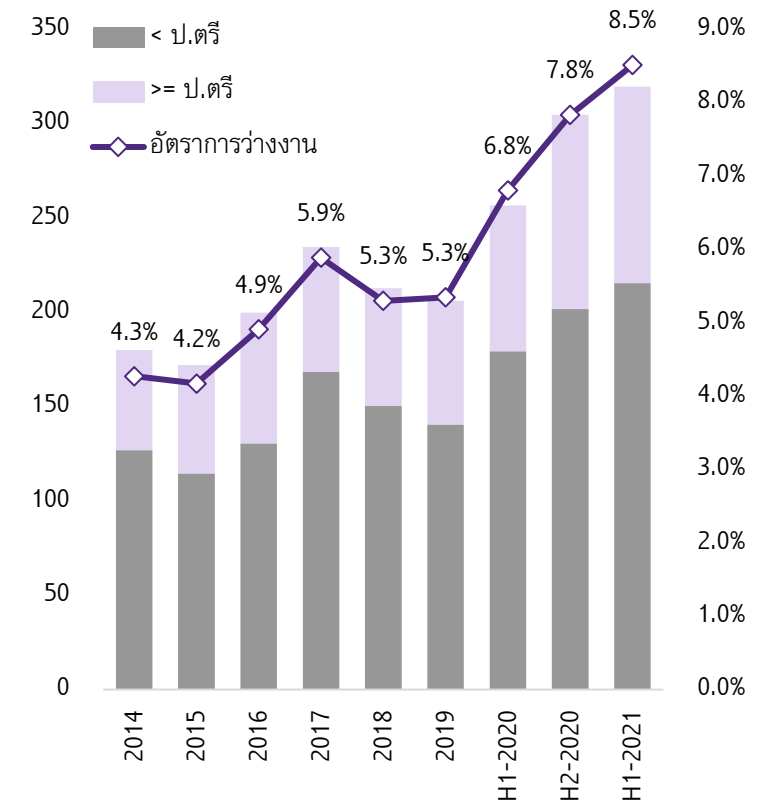
สาเหตุของการออกจากงาน หรือหยุดทำงาน

หน่วย : % ต่อจำนวนผู้ว่างงานทั้งหมด



การว่างงานของแรงงานอายุน้อย (youth unemployment)

หน่วย : พันคน หน่วย : % กำลังแรงงาน

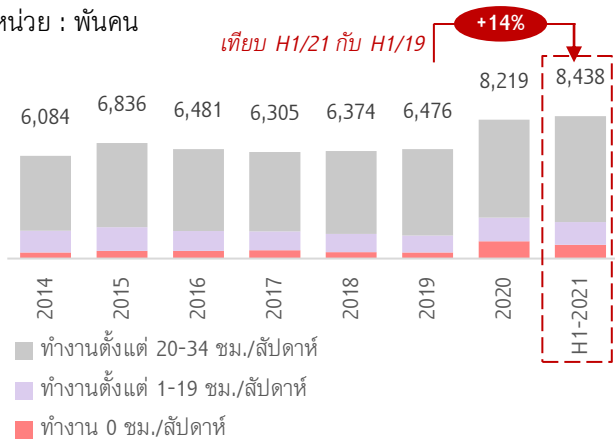


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC OECD และสำนักงานสถิติแห่งชาติ

นอกจากปัญหาการว่างงานแล้ว กลุ่มคนที่ยังมีงานทำก็ประสบปัญหาได้ทำงานน้อยลง สะท้อนจากจำนวนคนทำงานต่ำระดับ/เสมือนว่างงานที่สูงขึ้น งานโอทีที่ลดลง ทั้งนี้กลุ่มแรงงานรายได้น้อย/การศึกษาน้อยจะมีแนวโน้มถูกกระทบมากกว่า

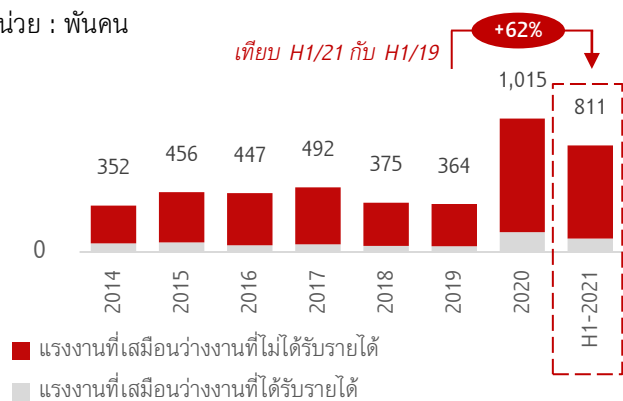
จำนวนคนทำงานต่ำระดับ (ต่ำกว่า 35 ชม./สัปดาห์)

หน่วย : พันคน



จำนวนคนเสมือนว่างงาน (ทำงาน 0 ชม./สัปดาห์)

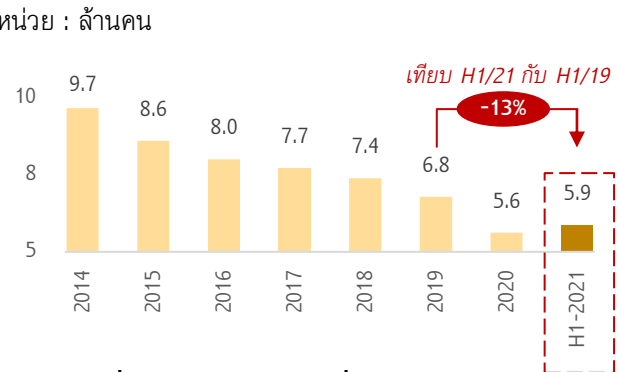
หน่วย : พันคน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ

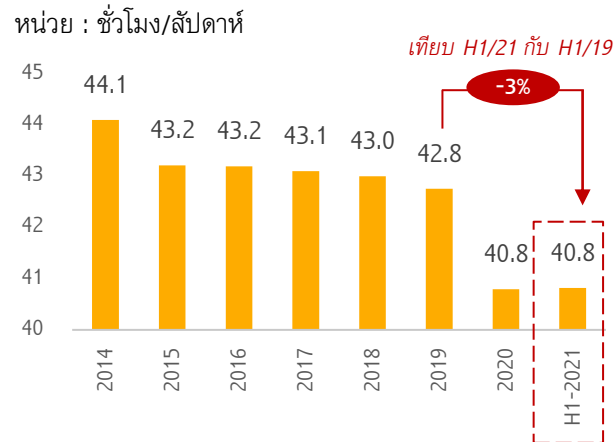
แนวโน้มจำนวนคนทำงานโอที (ตั้งแต่ 50 ชม. ต่อสัปดาห์)

หน่วย : ล้านคน



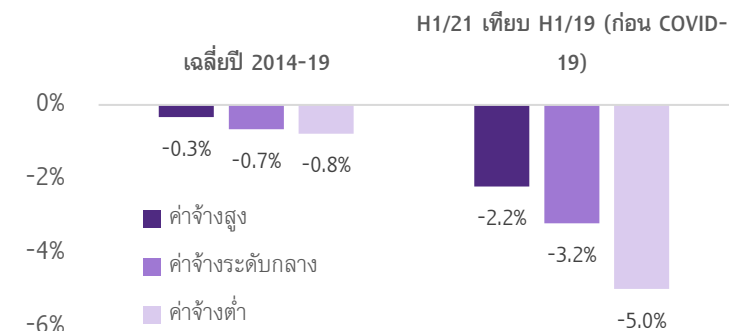
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์

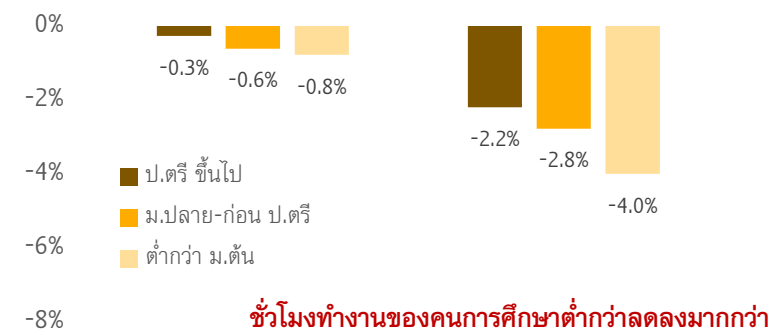


ชั่วโมงทำงาน ตามระดับค่าจ้าง/การศึกษา

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง



ชั่วโมงทำงานของคนรายได้น้อยลดลงมากกว่า



ชั่วโมงทำงานของคนการศึกษาต่ำกว่าลดลงมากกว่า

รายได้จากการทำงานของลูกจ้างลดลงมากเมื่อเทียบกับก่อน COVID-19 อีกทั้ง หลังเกิด COVID-19 แรงงานบางส่วนยังต้องย้ายไปทำงานที่มีรายได้ต่ำลง โดยเป็นการออกจากลูกจ้างไปทำงานอิสระ เช่น ทำการเกษตร ขายอาหาร รับจ้างก่อสร้าง

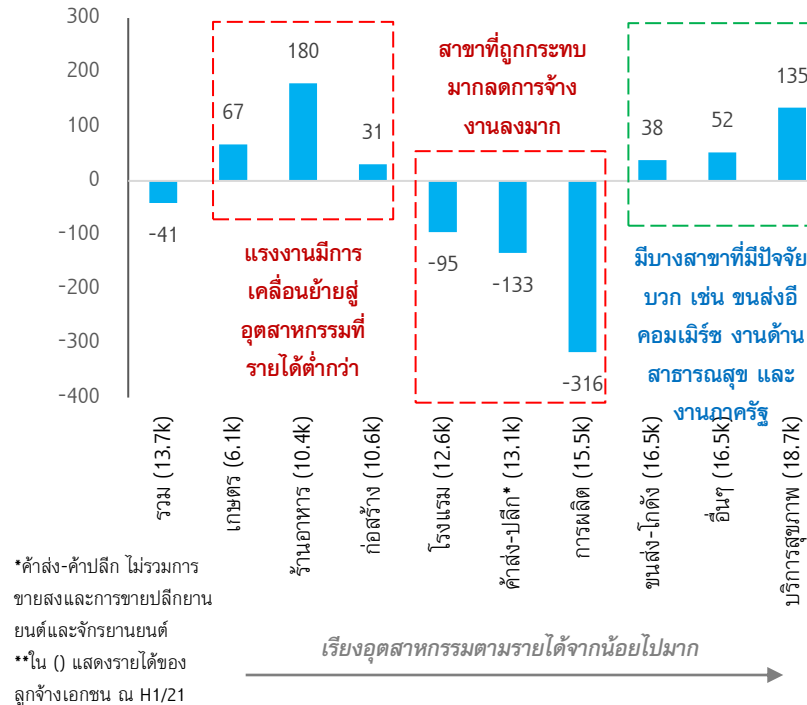
รายได้แรงงานเทียบกับก่อน COVID-19 (สำรวจโดย ธพท.*)

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง ณ ส.ค. 2021 เทียบก่อน COVID-19

	การผลิต	-20% ถึง -30%
	ค้าส่ง-ค้าปลีก	-20% ถึง -30%
	บริการ ไม่รวมท่องเที่ยว	-20% ถึง -30%
	การท่องเที่ยว	-40% ถึง -50%
	อสังหาริมทรัพย์	-30% ถึง -40%

การจ้างงานรายอุตสาหกรรม H1/21 เทียบก่อน COVID-19

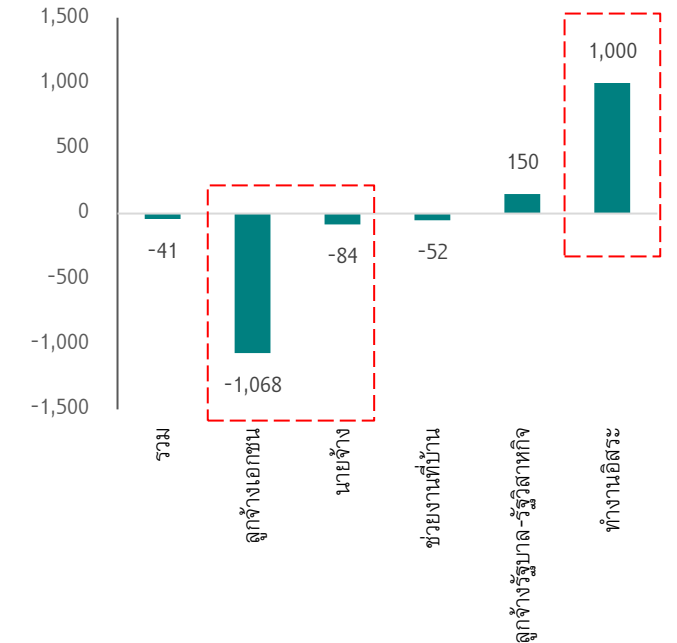
หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ H1/21 vs H1/19, พันคน



- รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงาน**เพิ่ม** = 1.1 หมื่นบาท/เดือน
- รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงาน**ลด** = 1.4 หมื่นบาท/เดือน

การจ้างงาน H1/21 เทียบก่อน COVID-19

หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ H1/21 vs H1/19, พันคน



จำนวนผู้ทำอาชีพอิสระเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่จำนวนลูกจ้างเอกชนที่มีความมั่นคงทางรายได้มากกว่าลดลง

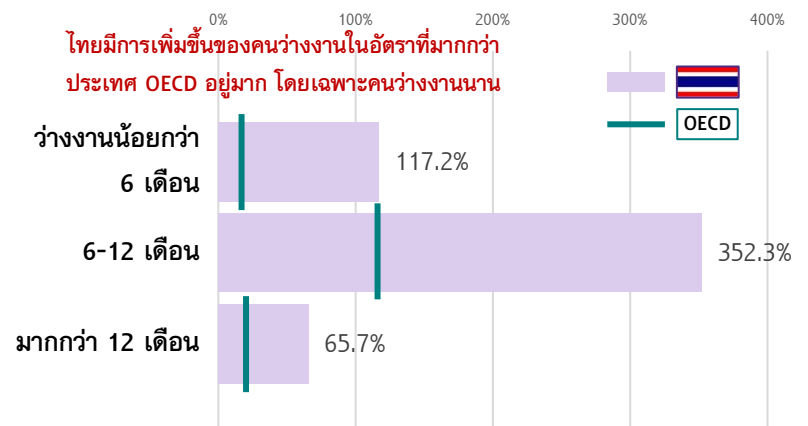
หมายเหตุ : *การสำรวจผู้ประกอบการทั้งรายใหญ่และ SMEs โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ เดือนสิงหาคม 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานสถิติแห่งชาติ

วิกฤต COVID-19 กำลังสร้าง “3 แพลเป็น” ในตลาดแรงงาน ได้แก่ 1 การว่างงานนาน 2 การเพิ่มขึ้นของแรงงานนอก ระบบ และ 3 ปัญหาทักษะไม่สอดคล้อง (skill mismatch)

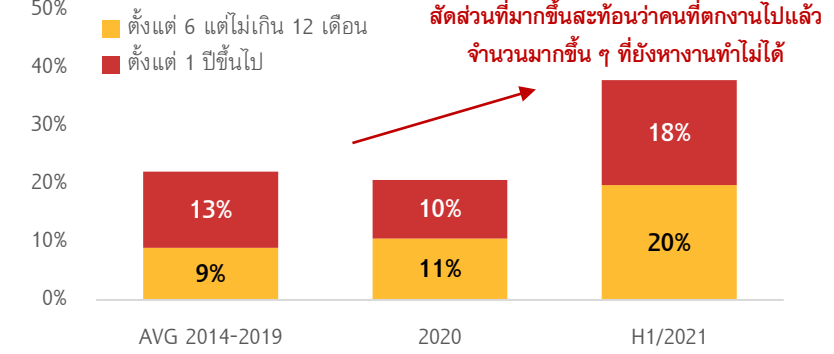
1 การเพิ่มขึ้นของจำนวนคนว่างงาน ตามระยะเวลาการว่างงาน

หน่วย : %YOY เทียบ Q4/20 vs Q4/19



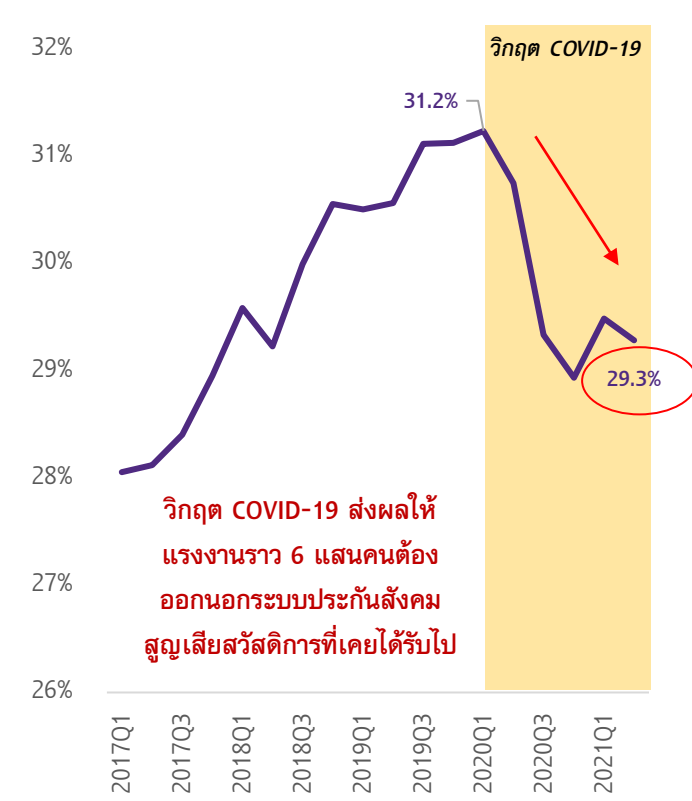
1 สัดส่วนคนว่างงานนาน (6 เดือนขึ้นไป)

หน่วย: % ต่อจำนวนคนว่างงานที่เคยทำงานมาก่อน



2 สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33

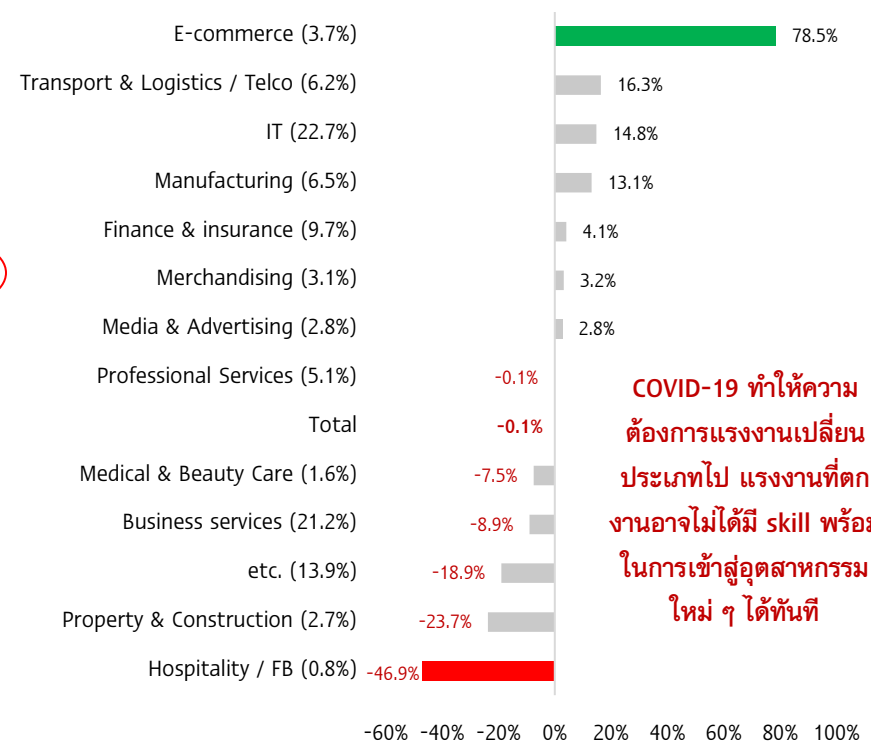
หน่วย : % ต่อจำนวนผู้มีงานทำรวม



3 การเปลี่ยนแปลงประกาศหางานใน JobsDB.com

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลงระหว่าง 2 ช่วงเวลา (21 - 27 มี.ค. 2020 vs 25 - 31 ส.ค. 2021)

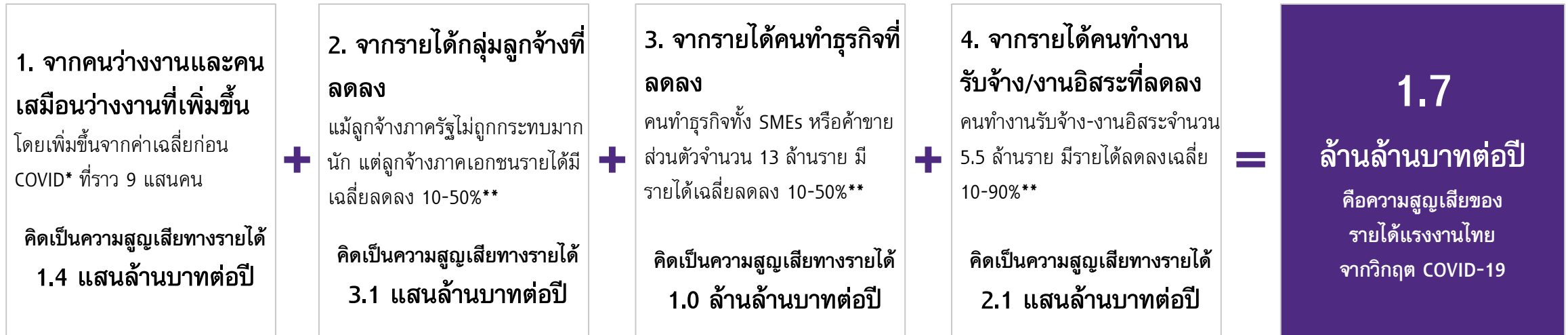
ในวงเล็บ แสดง % สัดส่วนต่อประกาศงานรวม ณ 31 ส.ค. 2021



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ OECD สำนักงานประกันสังคมและ JobsDB.com

ประเมินรายได้แรงงานที่สูญเสียไปในช่วง COVID-19

ประเมินรายได้แรงงานที่สูญเสียไปในช่วง COVID-19



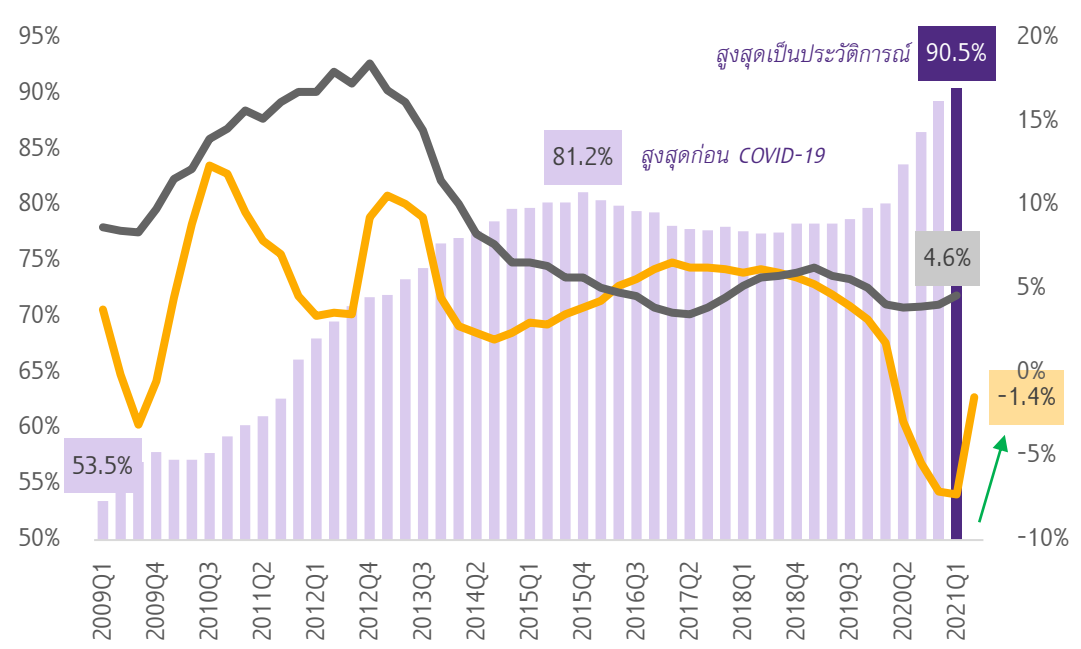
*ค่าเฉลี่ยปี 2017-2019, **ประมาณการจากข้อมูลการสำรวจผู้ประกอบการโดย ธปท. ตั้งแต่ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2020 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ และธนาคารแห่งประเทศไทย

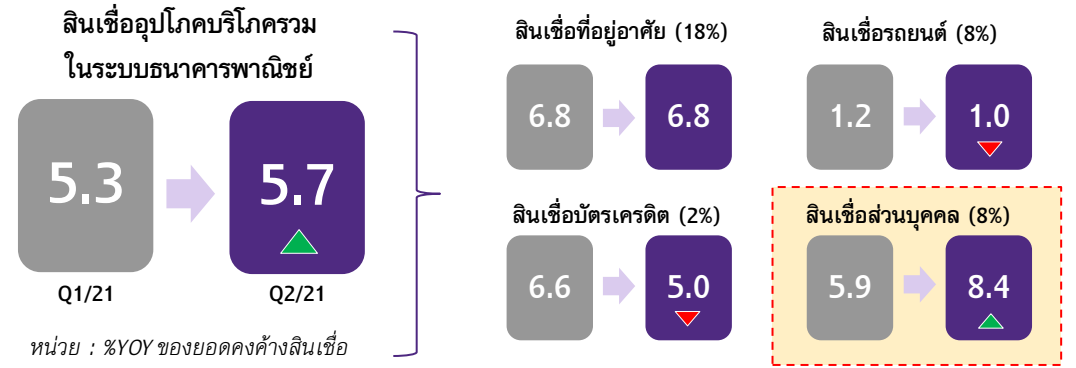
สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่สูงเป็นประวัติการณ์ในไตรมาส 1 ปี 2021 มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงตลอดปีนี้ จากการกู้เพื่อขยายการขาดสภาพคล่อง ในระยะต่อไปครัวเรือนต้องมีการซ่อมแซมงบดุลด้วยการลดสัดส่วนหนี้ (deleverage)

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และอัตราการเติบโตของหนี้ครัวเรือนและ GDP

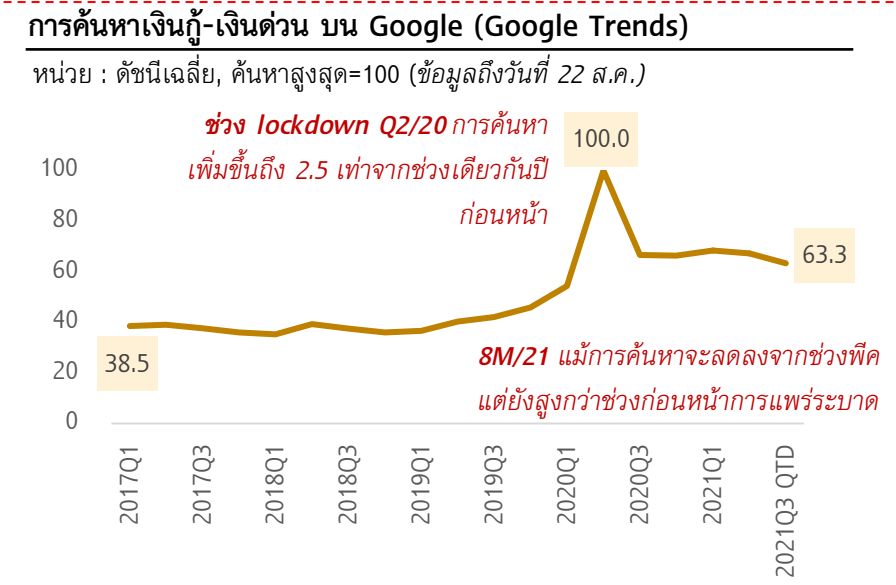
หน่วย : % ต่อ nominal GDP (รวม 4 ไตรมาสย้อนหลัง) หน่วย : % YOY



EIC คาดว่าสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ณ สิ้นปีจะอยู่ในช่วง 90-92% ซึ่งยังถือว่าสูงมากและยังคงสูงสุดในกลุ่มประเทศ EM ซึ่งเป็นมาตั้งแต่ก่อน COVID



ข้อมูล Google Trends ชี้ว่า ผู้บริโภคยังมีความต้องการ “เงินกู้-เงินด่วน” มาก ในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซา สอดคล้องกับหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลที่ยังขยายตัวดี และยังมีโอกาสที่สินเชื่อจาก non-banks และหนี้นอกระบบจะยังขยายตัวต่อเนื่อง

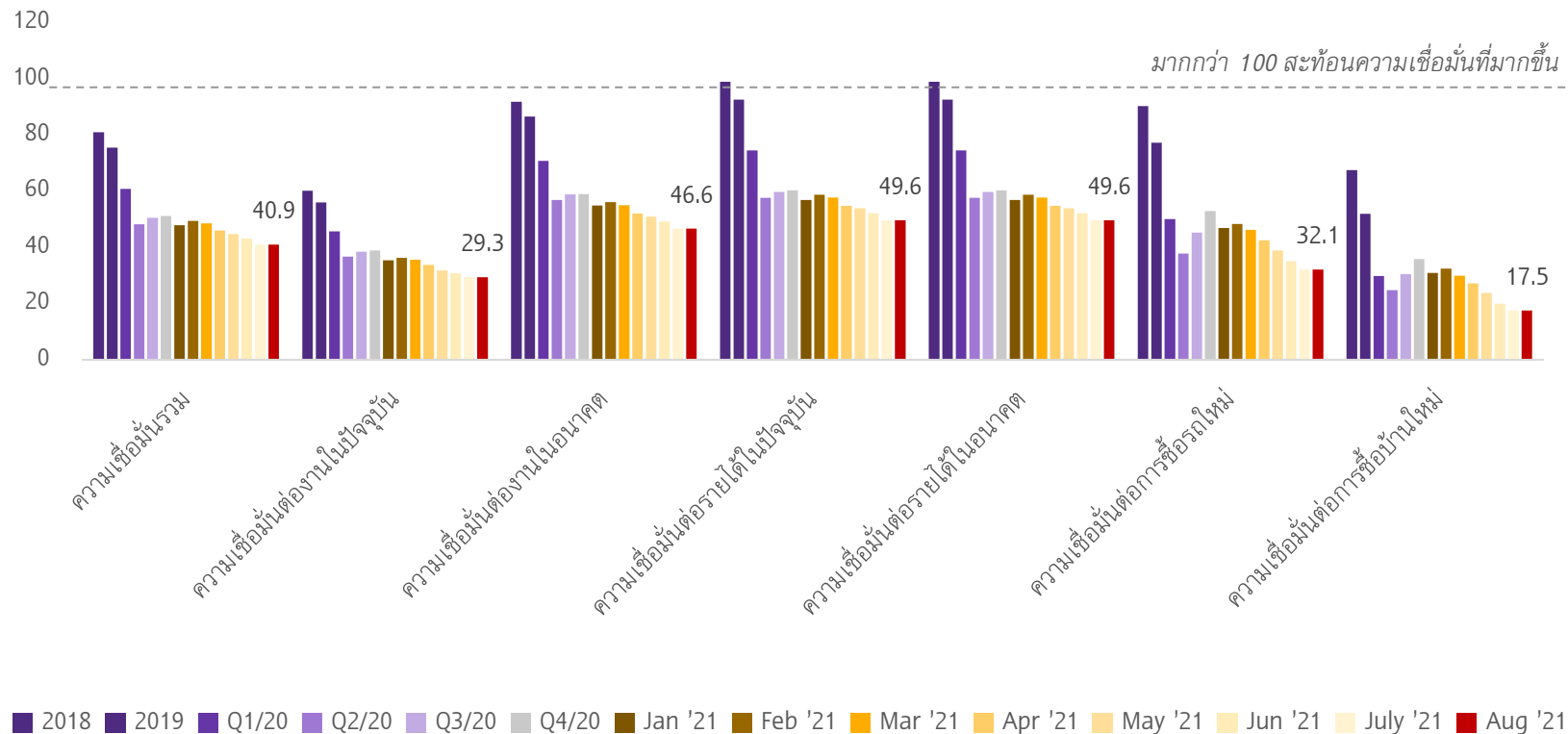


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคภาพรวมในเดือนสิงหาคม ลดลงเป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกัน ลงมาอยู่จุดต่ำสุดเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง โดยต่ำกว่าช่วง lockdown ในปีก่อนหน้าแล้ว สะท้อนถึงแผลเป็นทางเศรษฐกิจของภาคครัวเรือนที่รุนแรงขึ้น

ความเชื่อมั่นผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี (มากกว่า 100 สะท้อนความเชื่อมั่นที่มากขึ้น)



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภครวมและหมวดรายได้ ลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่เริ่มมีการสำรวจในเดือนตุลาคม ปี 1998

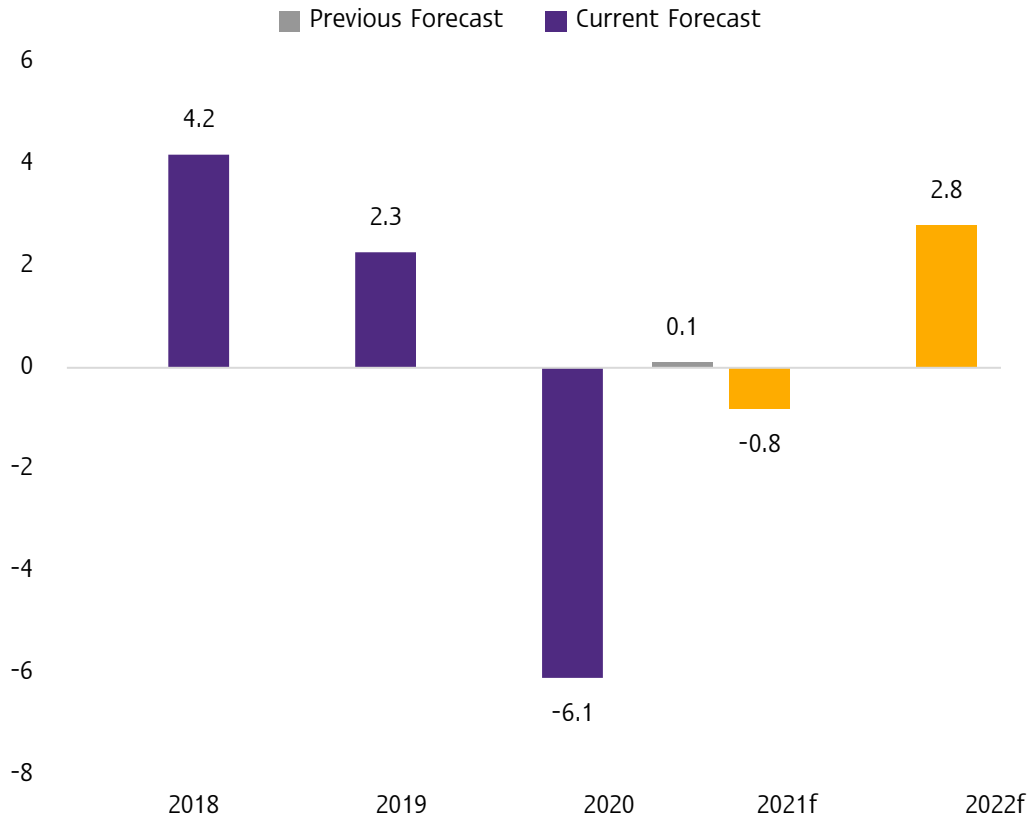
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	ช่วงที่ต่ำที่สุด (ดัชนี)
ดัชนีรวม	ส.ค. 2021
- ต่องานในปัจจุบัน	พ.ย. 1998 (16.1)
- ต่องานในอนาคต	ธ.ค. 1998 (44.5)
- ต่อรายได้ในปัจจุบัน	ส.ค. 2021
- ต่อรายได้ในอนาคต	ส.ค. 2021
- ต่อการซื้อรถใหม่	ส.ค. 2021
- ต่อการซื้อบ้านใหม่	ส.ค. 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของมหาวิทยาลัยหอการค้าและ CEIC

EIC คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชนจะหดตัว -0.8% ในปี 2021 และขยายตัว 2.8% ในปี 2022 โดยมีแรงกดดันจากผลของการระบาดในประเทศและแผลเป็นเศรษฐกิจ แต่จะได้เบ็ดเงินจากภาครัฐเข้าช่วยพยุงบางส่วน

คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

หน่วย : %YOY



ช่วงครึ่งหลังของปี 2021 การบริโภคภาคเอกชนได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ ขณะที่ในปี 2022 การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวได้จากสถานการณ์การระบาดที่คาดว่าจะปรับดีขึ้นตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน แต่ก็ยังจะเป็นการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ทั้งนี้เม็ดเงินจากภาครัฐมีส่วนสำคัญในการสนับสนุนการใช้จ่ายของประชาชนทั้งในปี 2021 และทั้งปี 2022

ปัจจัยสนับสนุน

- เม็ดเงินกระตุ้นจากภาครัฐ ทั้งในช่วงที่เหลือของปี 2021 และมาตรการฟื้นฟูเพิ่มเติมในปี 2022
- การฉีดวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากขึ้น จะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเป็นปกติ โดยเฉพาะในปี 2022

ปัจจัยกดดัน

- การระบาดระลอก 3 ที่ยืดเยื้อส่งผลกระทบรุนแรงต่อการใช้จ่ายประชาชน
- Scarring effects จะเป็นปัจจัยกดดันหลัก ทำให้การใช้จ่ายของประชาชนจะฟื้นตัวช้าในปี 2022 ทั้งจากรายได้ที่หายไปมากในช่วงปี 2020-2021 และภาระหนี้ครัวเรือนที่รับเพิ่มสูงขึ้น (ล่าสุดข้อมูลไตรมาส 1 อยู่ที่ 90.5% ต่อ GDP)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

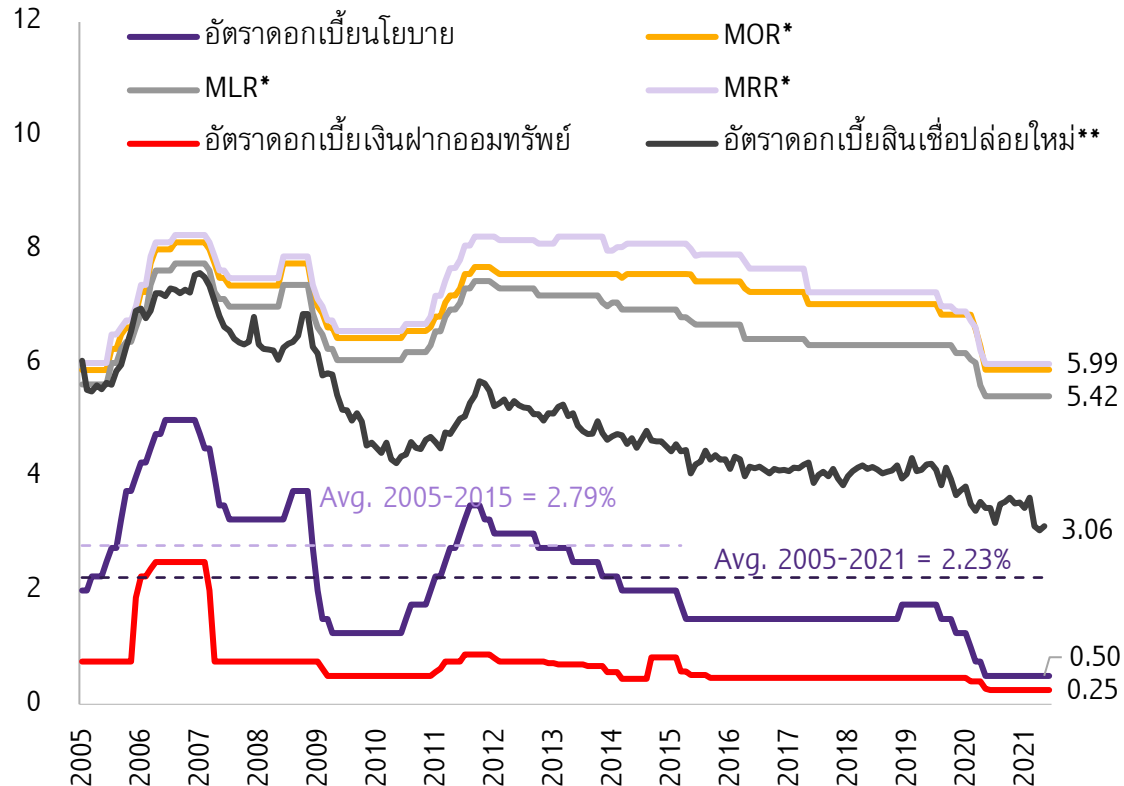
มุมมองภาวะการเงินไทยปี 2021



EIC คาด สปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 แต่มีโอกาส 30% ที่ กนง จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้ง ในปีนี้ ทั้งนี้แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด

อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทย

หน่วย : %, ข้อมูล ณ วันที่ 15 ก.ค. 2021



หมายเหตุ : *ค่าเฉลี่ย คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยสูงสุดกับต่ำสุด

**ถ่วงน้ำหนักตามวงเงินรายสัญญาของเงินให้สินเชื่อใหม่ในธนาคารพาณิชย์ไทย

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย



EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ต่อเนื่องตลอดปี 2021 และปี 2022 หากการแพร่ระบาดไม่กลับมารุนแรงขึ้นมากในไตรมาส 4 ปีนี้ โดย กนง. น่าจะต้องการเก็บ policy space ไว้ใช้ยามจำเป็นที่เศรษฐกิจหดตัว



ทั้งนี้ยังมีโอกาสของการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้งภายในปีนี้ (ความน่าจะเป็น 30%) โดยขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของการระบาดและอัตราการผลิตวัคซีนที่อาจล่าช้า ซึ่งจะกระทบต่อแนวโน้มการเปิดเมืองและการฟื้นตัวของภาคธุรกิจ



แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดลงอีกอาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้นและลดการใช้จ่ายลง



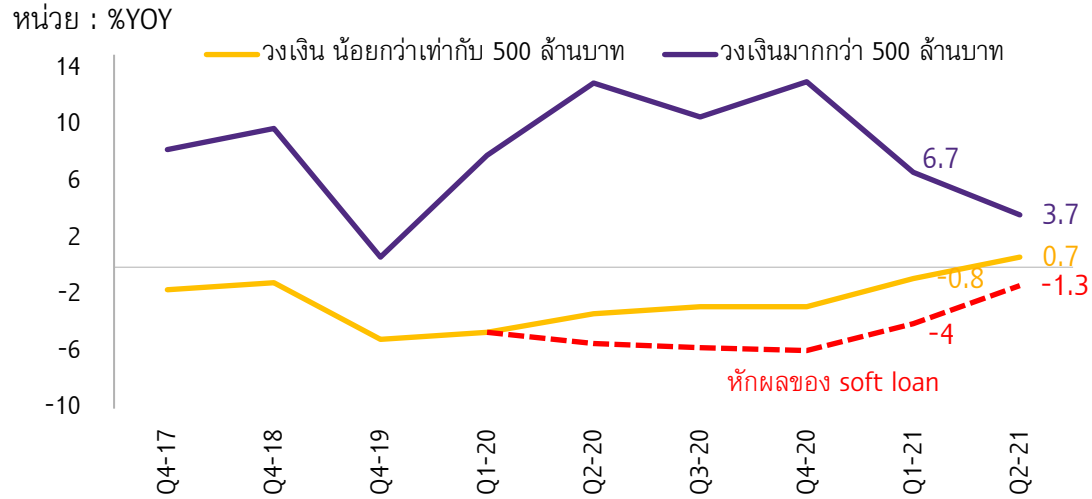
คาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องยาวนาน จากภาระหนี้ครัวเรือนและหนี้สาธารณะที่สูงขึ้น ตลอดจนเศรษฐกิจไทยน่าจะกลับไปเทียบเท่าระดับ pre-COVID ในช่วงกลางปี 2023 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อไทยจะปรับเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ



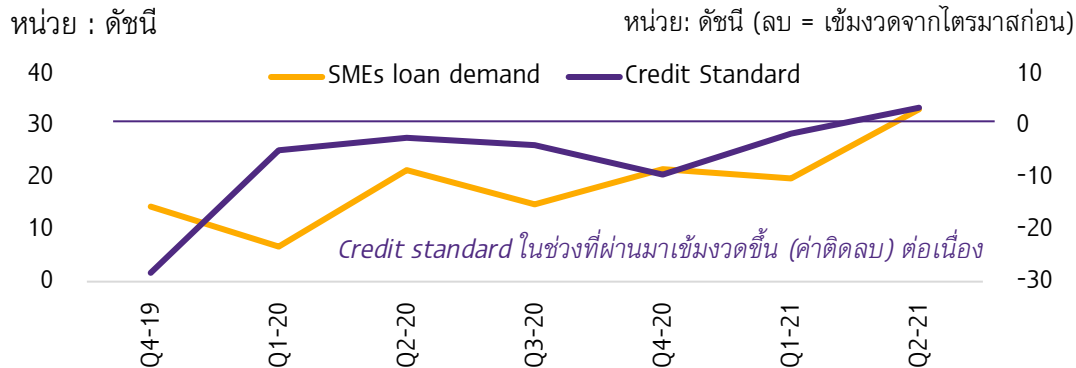
การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วในปี 2024 โดยการปรับขึ้นจะเป็นไปอย่างช้า ๆ (ปีละ 2-3 ครั้ง) และจุด peak ของดอกเบี้ยน่าจะต่ำกว่าในอดีต

แม้มาตรการสินเชื่อฟื้นฟูจะมีความคืบหน้าตามเป้าหมายที่ ธปท. ตั้งไว้ แต่สัดส่วนธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือยังคงน้อยสวนทางกับความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น การขยายมาตรการ และร่วมมือกับ สง. ในการปรับเงื่อนไขต่อไปจึงยังจำเป็น

อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคธุรกิจ



ความต้องการสินเชื่อและ Credit Standard ของ SMEs



ความคืบหน้าของโครงการสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. SMEs ที่ได้รับสินเชื่อฟื้นฟู ณ มิ.ย. 21

ข้อมูล ณ 30 สิงหาคม 2564

วงเงินรวม	250,000 ลบ.
สินเชื่อที่อนุมัติแล้ว	98,316 ลบ.
จำนวนผู้ได้รับสินเชื่อ	32,025 ราย
วงเงินเฉลี่ยต่อราย	3.1 ลบ.

Note : ธปท. ตั้งเป้าอนุมัติสินเชื่อ 1 แสนล้านบาท ภายในเดือน ต.ค. 21

	จำนวน SMEs (ราย)	สัดส่วนที่ได้สินเชื่อ
SMEs นิติบุคคล	793,331	4.04%
SMEs ทั้งหมด	3,171,429	1.01%

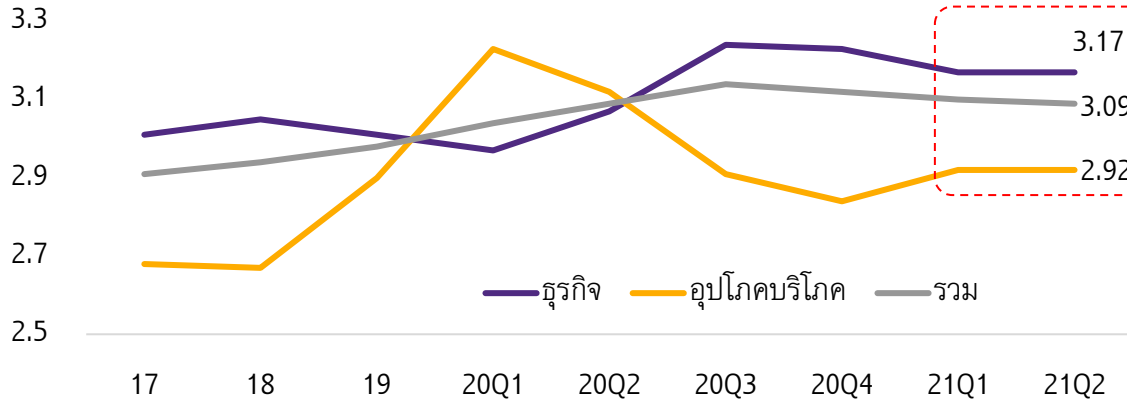
** จำนวนรายลูกหนี้ มีโอกาสนับซ้ำหากลูกหนี้รายนั้นขอสินเชื่อไปประกอบธุรกิจมากกว่า 1 ประเภท

- **สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ขยายตัวลดลง ขณะที่สินเชื่อ SMEs ปรับดีขึ้น** ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. ส่งผลให้อัตราการขยายตัวของสินเชื่อล่าสุดกลับมาเป็นบวก
- **อย่างไรก็ดี สัดส่วน SMEs ที่เข้าถึงสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. ยังน้อย** โดยจำนวนผู้ได้รับสินเชื่อฟื้นฟูคิดเป็นเพียง 1.35% ของลูกหนี้ SMEs ในระบบสถาบันการเงินทั้งหมด
- **ความต้องการสินเชื่อของ SMEs ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ Credit Standard ของ สง. ปรับเข้มงวดขึ้นด้วย** จาก credit risk ของ SMEs ที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบ ส่งผลให้ยังมี SMEs อีกมากที่ยังไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อสถาบันการเงิน
- **ดังนั้น มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs ควรจะมีลักษณะที่ช่วยแก้ไขปัญหาของ SMEs อย่างตรงจุด ยืดหยุ่น และเหมาะสมกับปัญหาของลูกหนี้แต่ละกลุ่ม** โดยเฉพาะ credit risk mitigation

ในระยะต่อไปยังต้องจับตาความเสี่ยงในเรื่องคุณภาพสินเชื่อที่แม้จะทรงตัวอยู่ในปัจจุบัน แต่ยังมีความเสี่ยงที่ NPL ratio อาจเพิ่มขึ้นได้หลังมาตรการพักหนี้และผ่อนคลายการจัดชั้นหนี้หมวดอายุลง อีกทั้ง Corporate spread ของกลุ่ม BBB ก็ยังคงสูง

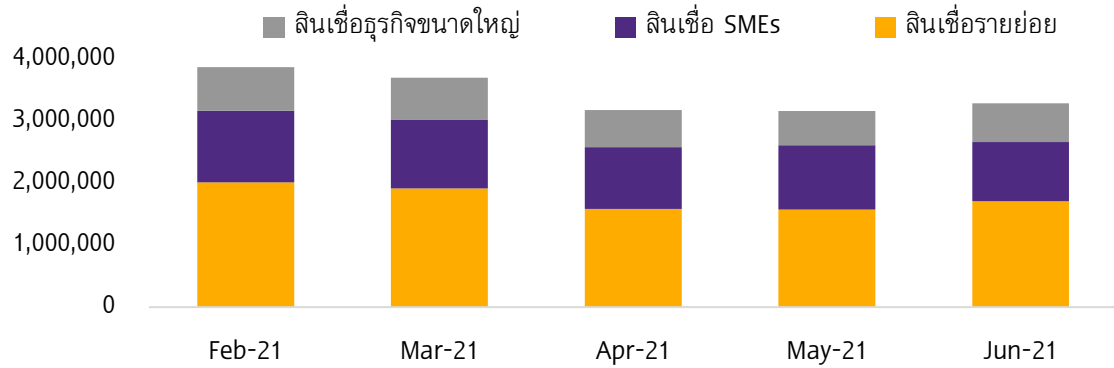
Stage 3 แยกพอร์ตสินเชื่อธุรกิจและอุปโภคบริโภค

หน่วย : %



ยอดภาระหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือผ่านมาตรการของ ธปท.

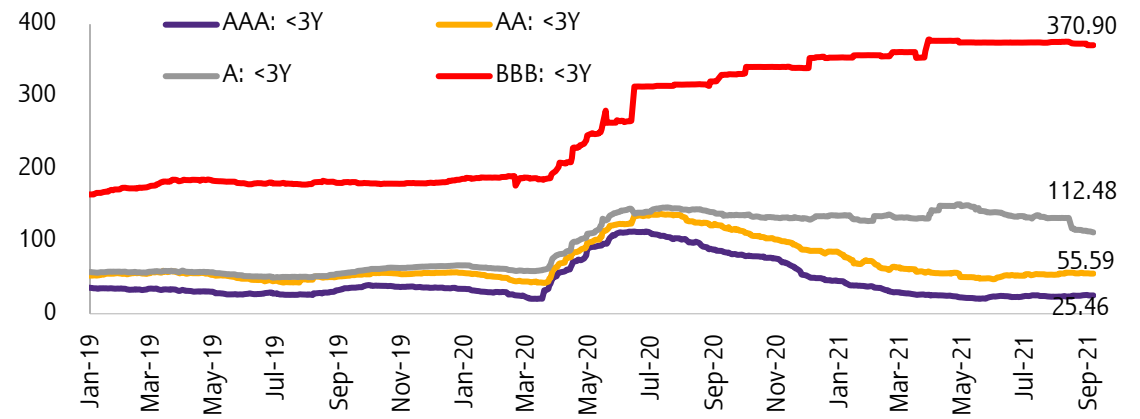
หน่วย : ล้านบาท



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ ThaiBMA

Corporate spread by credit rating

หน่วย : bps

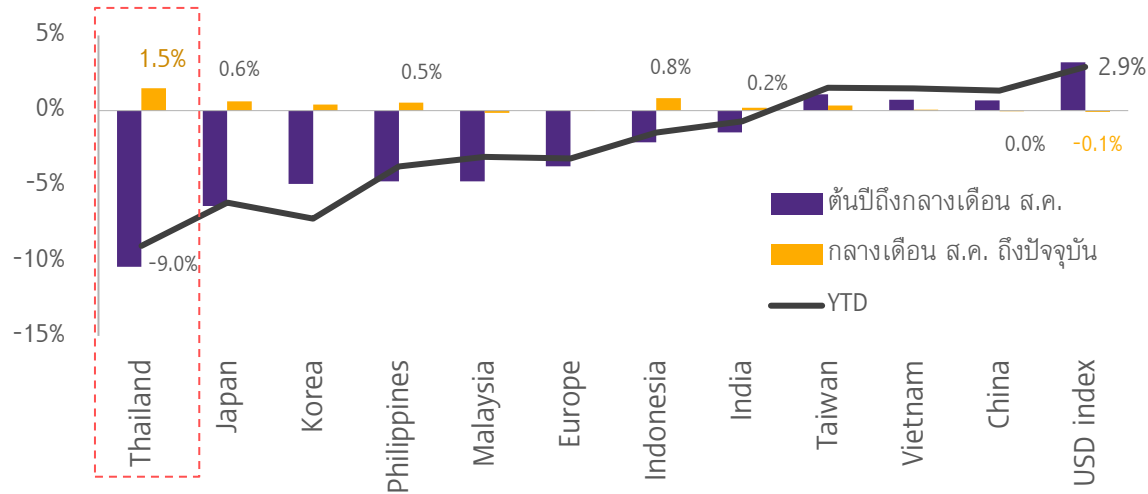


- คุณภาพสินเชื่อ (NPL Ratio) โดยรวมใน 2Q21 ทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับ 1Q21 โดยการผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นลูกหนี้ช่วยชะลอการเสื่อมคุณภาพลงของสินเชื่อ โดย NPL ในภาพรวมปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่สินเชื่อยังคงขยายตัว
- Corporate spread ปรับลดลงในกลุ่ม AAA, AA rating ขณะที่กลุ่ม BBB ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากต้นปี 2021 และยังคงอยู่ในระดับสูง สะท้อนถึงการที่ธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงยังคงมีแรงกดดันด้านต้นทุนในการระดมทุนที่สูง
- ภาระหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือภายใต้มาตรการของ ธปท. ปรับขึ้นในเดือนมิถุนายน ในระยะถัดไป ยังมีความเสี่ยงที่ NPL ratio อาจเพิ่มขึ้นได้เร็ว หลังมาตรการพักหนี้จบลง เนื่องจากลูกหนี้ยังไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามรายได้ที่ฟื้นตัวช้า

เงินบาทอ่อนค่าตามจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงต้นไตรมาส 3 แต่กลับมาแข็งค่าขึ้นในช่วงปลายสิงหาคม หลังยอดผู้ติดเชื้อในประเทศลดลง ส่งผลให้ความเชื่อมั่นนักลงทุนปรับตัวขึ้น และมีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าไทย

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

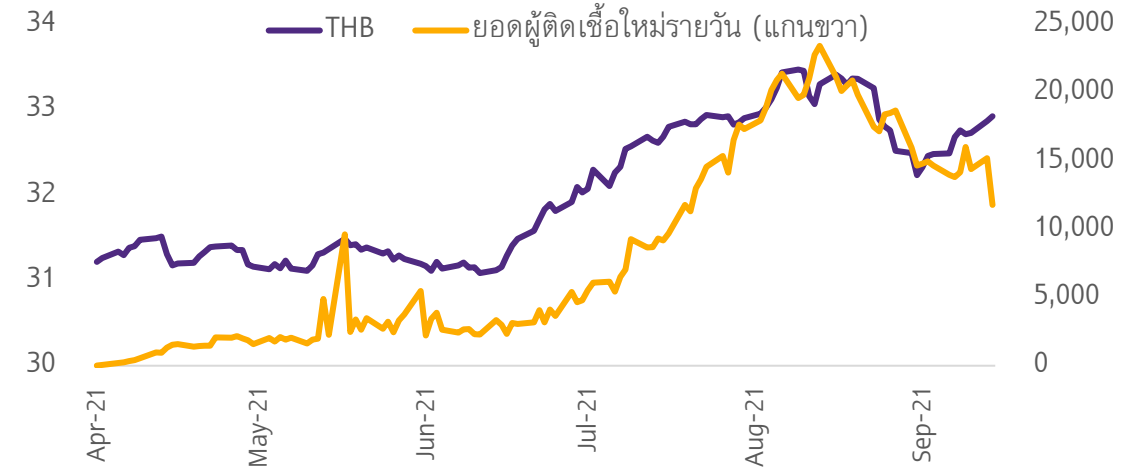
หน่วย : %, (Data as of Sep 14, 2021)



ค่าเงินบาทและยอดผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในประเทศ

หน่วย : บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ, (Data as of Sep 14, 2021)

หน่วย : คน



- ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าขึ้นในช่วงที่ผ่านมา หลังเจ้าหน้าที่ Fed ส่งสัญญาณ Tapering ที่ชัดเจนขึ้น ประกอบกับตัวเลขการจ้างงานออกมามากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้และสูงสุดในรอบ 11 เดือน โดยนักลงทุนได้มีการปิดสัญญา Short เงินดอลลาร์มากขึ้น แสดงถึงมุมมองของนักลงทุนว่าค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มจะปรับแข็งค่าขึ้นในอนาคต

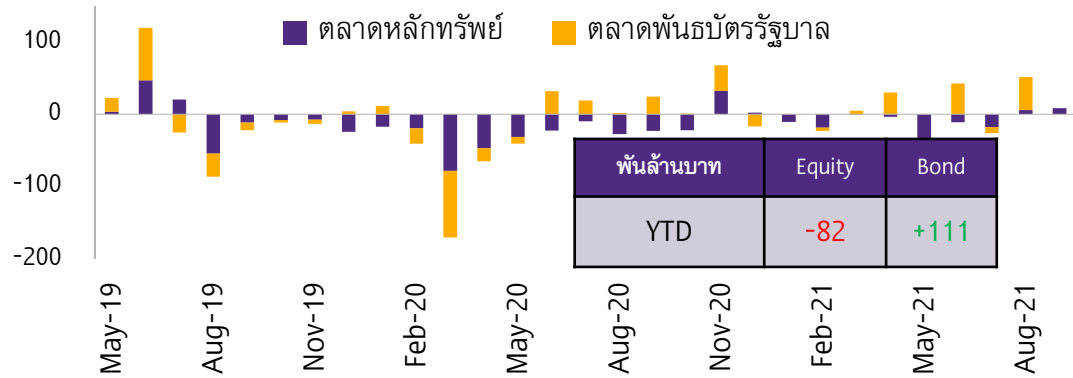
- เงินบาทอ่อนค่าแตะระดับ 33.5 ในเดือนสิงหาคม ซึ่งนับเป็นการอ่อนค่าสูงสุดในรอบ 3 ปี จากแรงกดดันของการแข็งค่าของ USD และจากความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 สายพันธุ์เดลตาที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้นจนภาครัฐต้องประกาศใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มงวดขึ้นในช่วงที่ผ่านมา
- อย่างไรก็ดี หลังจากที่ยอดผู้ติดเชื้อในประเทศทยอยปรับลดลง เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้น จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับตัวขึ้น ทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าไทย เงินบาทจึงแข็งค่าเร็วกว่าค่าเงินอื่นในภูมิภาค

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

EIC คาดว่า ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินบาทจะทรงตัวอยู่ในกรอบ 32.5-33 ก่อนจะทยอยแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในปีหน้า จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง

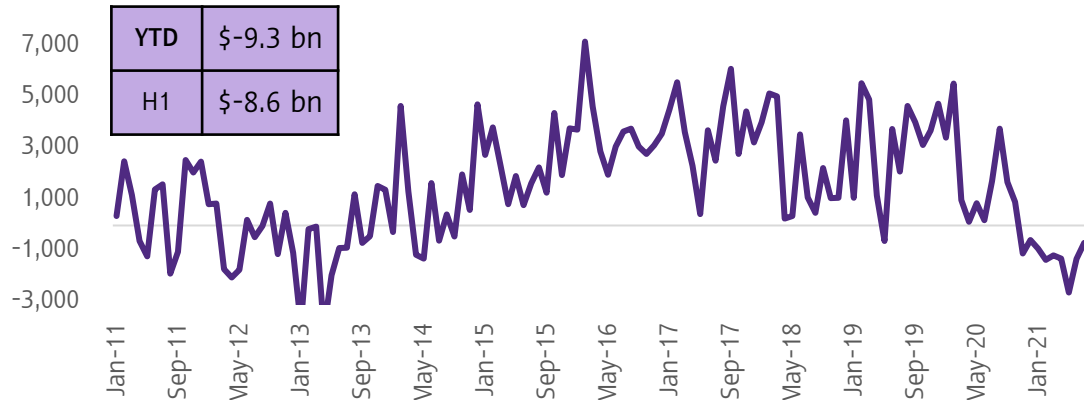
เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดการเงินไทย

หน่วย : พันล้านบาท (Data as of Sep 14, 2021)



ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg



EIC คาดว่า เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าอยู่ในกรอบ 32.5-33 ในช่วงที่เหลือของปี



ดุลบัญชีเดินสะพัดยังขาดดุลอยู่มาก จากอัตราค่าระวางสินค้า (Freight) ที่จะยังสูง และการเปิดรับนักท่องเที่ยวที่จะไม่สามารถดำเนินได้ในปีนี้ ทำให้ดุลบริการขาดดุลสูง



มุมมองของนักลงทุนต่อการดำเนินนโยบายการเงินที่ dovish มากขึ้น โดยในการประชุมล่าสุด กรรมการ 2 จาก 6 ท่าน เห็นควรให้ลดดอกเบี้ย ส่งผลต่อคาดการณ์ของนักลงทุน



ความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้ออาจกลับมาสูงขึ้นอีกได้ หลังมีการเปิดเมืองมากขึ้น



ในปี 2022 เงินบาทมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นได้ที่ 32-33 จาก



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2022 จากแนวโน้มการเปิดเมืองหลังมีการฉีดวัคซีนได้มากขึ้น ทำให้การบริโภคและลงทุนจะทยอยฟื้นตัว



ดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลลดลง โดยคาดว่าปี 2022 จะขาดดุล \$0.1 พันล้าน จากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่า Freight ที่จะทยอยลดลง



เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าลง จากความเสี่ยงเรื่องการแพร่ระบาดที่จะลดลง ทำให้เศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะ EM มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น



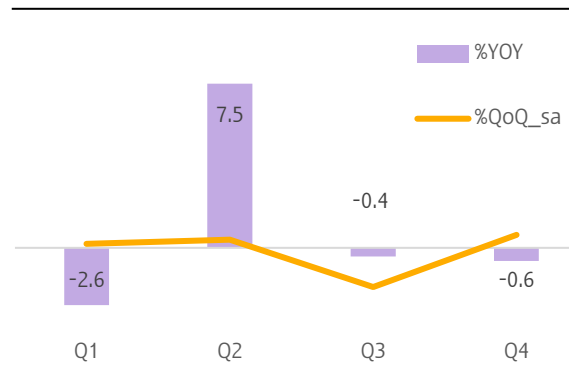
สรุปประมาณการ และข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

EIC ประเมินเศรษฐกิจปี 2021 โตต่ำที่ 0.7% จากผลกระทบของการระบาดในประเทศ ส่วนปีหน้า เศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f
		ณ ก.ค.	ณ ก.ย.	
GDP	%YOY	0.9	0.7	3.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.1	-0.8	2.8
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	4.3	3.5	-0.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.0	2.5	4.8
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.8	5.5	6.5
การส่งออกสินค้าและบริการ	%YOY	4.6	8.7	6.3
การนำเข้าสินค้าและบริการ	%YOY	8.1	12.3	4.9
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	15.0	4.7
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	17.9	18.0	5.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.3	0.17	6.3
	%YOY	-95.5	-97.4	3491
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.3	0.9	1.0
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	66	69	68
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

อัตราเติบโตของ GDP รายไตรมาส



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนทั่วโลก รวมถึงไทย โดยอาจจะยังมีการระบาดอยู่บ้าง แต่ไม่ได้มาก จนกระทั่งต้องมีมาตรการ lockdown เข้มงวด ประกอบกับเม็ดเงินสนับสนุนของภาครัฐ (ที่เหลือจาก พรก. 5 แสนล้านบาท) จะช่วยการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ อย่างไรก็ตาม **แผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้น** จะเป็นปัจจัยกดดันสำคัญที่จะทำให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างช้า ๆ และกระจุกตัว

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

แม้ตัวเลขไตรมาส 2 จะออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย แต่ผลกระทบจากสถานการณ์ระบาดในประเทศปรับแก้มากกว่าที่คาดไว้ ทำให้ EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจเหลือเติบโตที่ 0.7% โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 และ 4 มีโอกาสสูงที่จะหดตัวแบบ %YOY โดยเฉพาะในไตรมาส 3 ที่โดนผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ และมีแนวโน้มค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4

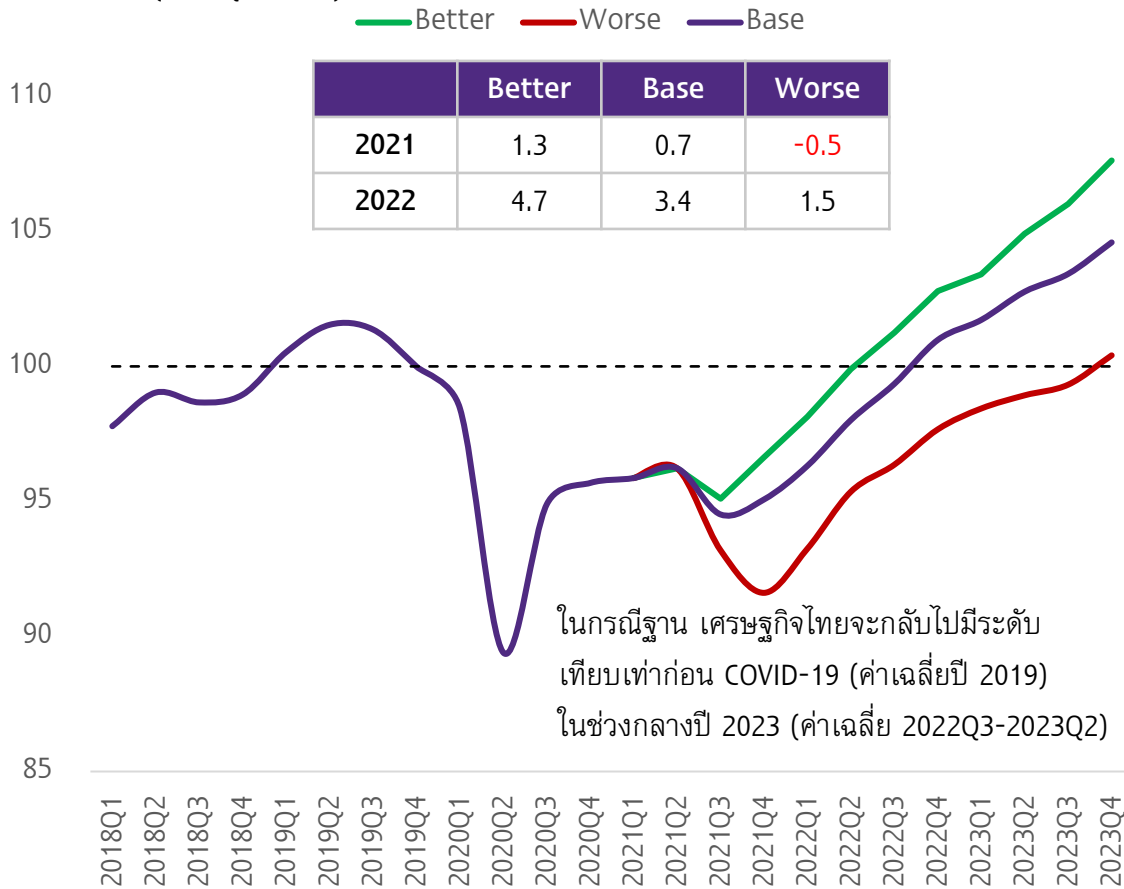
ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดังมีอยู่

- การระบาดรอบใหม่และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- Supply chain disruption จากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และในประเทศคู่ค้า
- ภาวะการเงินโลกตึงตัวเร็วกว่าคาด กระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจะมีระดับเท่ากับก่อน COVID-19 ในช่วงกลางปี 2023 ทั้งนี้ ยังมีความเสี่ยงอีกมาก โดยในกรณีเลวร้าย EIC คาดเศรษฐกิจไทยมีโอกาสหดตัวเป็นปีที่ 2 ในปี 2021 และเติบโตต่ำในปี 2022

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย ในกรณีต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

กรณีดีกว่า (Better case)

- การฉีดวัคซีนทั้งในไทยและโลกไปได้ดีกว่าคาด รวมทั้งไม่เกิดสายพันธุ์ใหม่ที่รุนแรง ทำให้การท่องเที่ยวและภาคการค้าโลกฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด
- ภาครัฐมีการอัดฉีดเม็ดเงินเพิ่มเติม และมีการใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

กรณีฐาน (Base case)

- การระบอบ COVID-19 ของทั้งโลกและไทย ยังมีอยู่บ้าง แต่จะไม่รุนแรงจนกระทั่งเกิดการ lockdown อย่างเข้มงวด

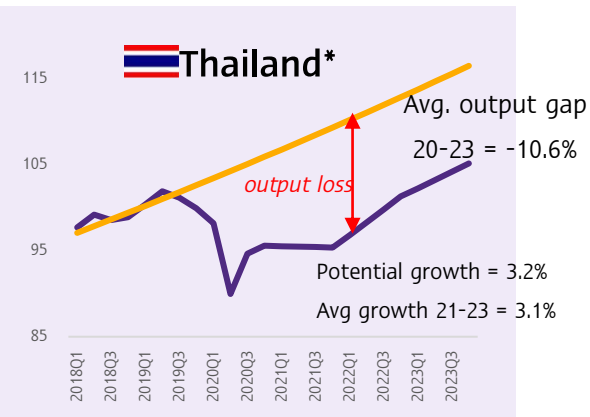
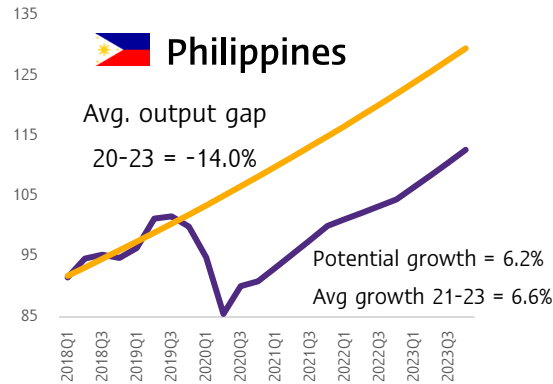
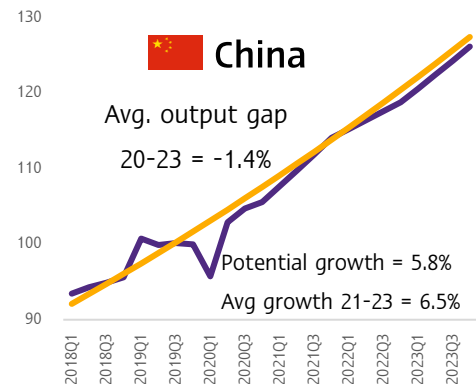
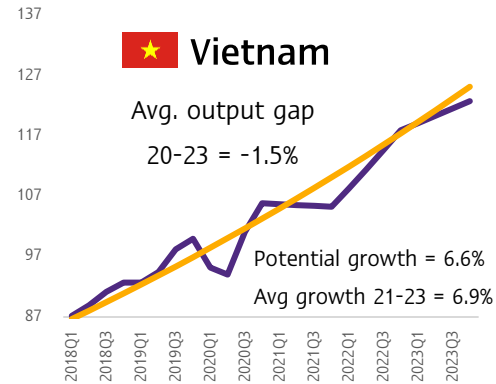
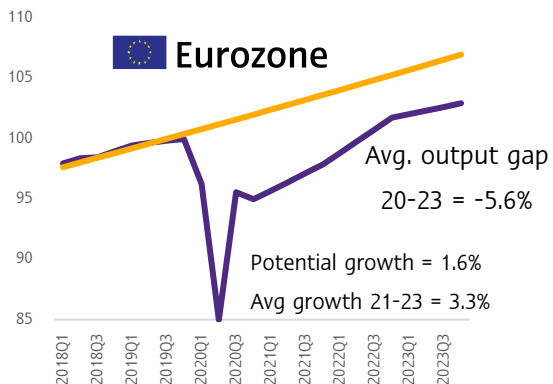
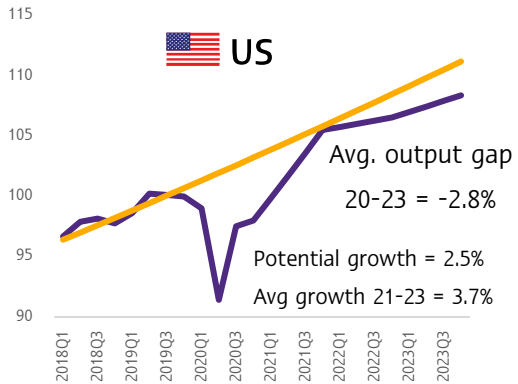
กรณีเลวร้าย (Worse case)

- เกิดการระบาดรุนแรงขึ้นอีกรอบใน Q4/21 ทำให้ต้อง lockdown อีกครั้ง
- เกิดสายพันธุ์ใหม่ที่ทำให้ประสิทธิภาพวัคซีนลดลง ส่งผลให้หลายประเทศต้องกลับมาใช้มาตรการ lockdown เข้มงวดอีกครั้ง กระทบต่อภาคท่องเที่ยว
- เงินเฟ้อโลกเร่งตัวจน FED ขึ้นดอกเบี้ยเร็ว กระทบต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก
- แพลเป็นเศรษฐกิจของไทยที่ลึกและกว้างมากกว่าคาด กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้ NPL เพิ่มมากกว่าคาด นำไปสู่ภาวะ credit crunch

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเกิด Output loss ขนาดใหญ่ เนื่องจากภาคท่องเที่ยวจะยังฟื้นตัวช้าและพลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ดังนั้น การเร่งฉีดวัคซีนและการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจจะมีส่วนผลักดันเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวเร็วขึ้น และมี output loss น้อยลง

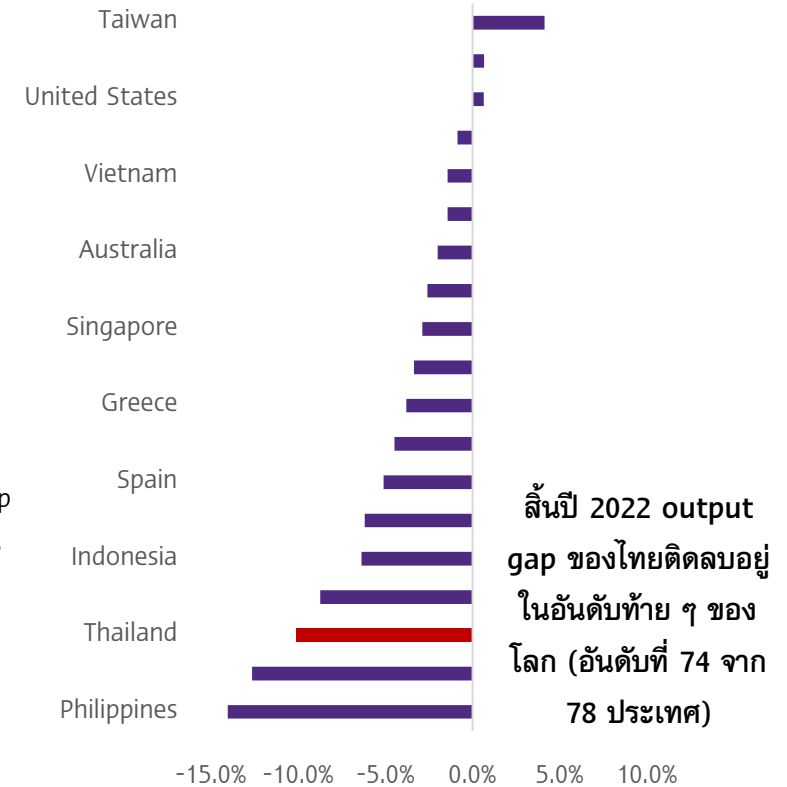
ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ของประเทศต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)



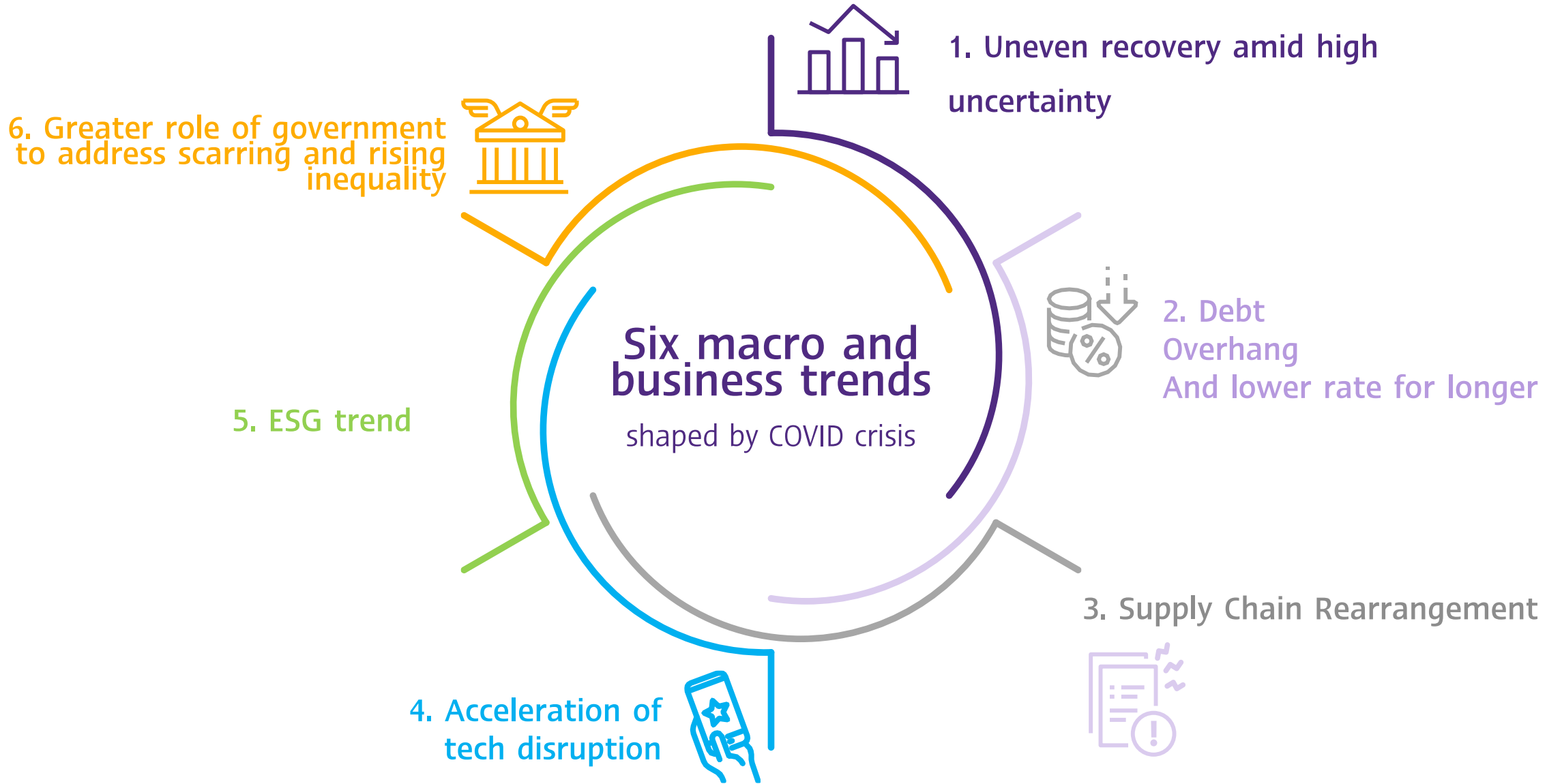
GDP in 2022Q4 relative to Pre-Covid

Trend



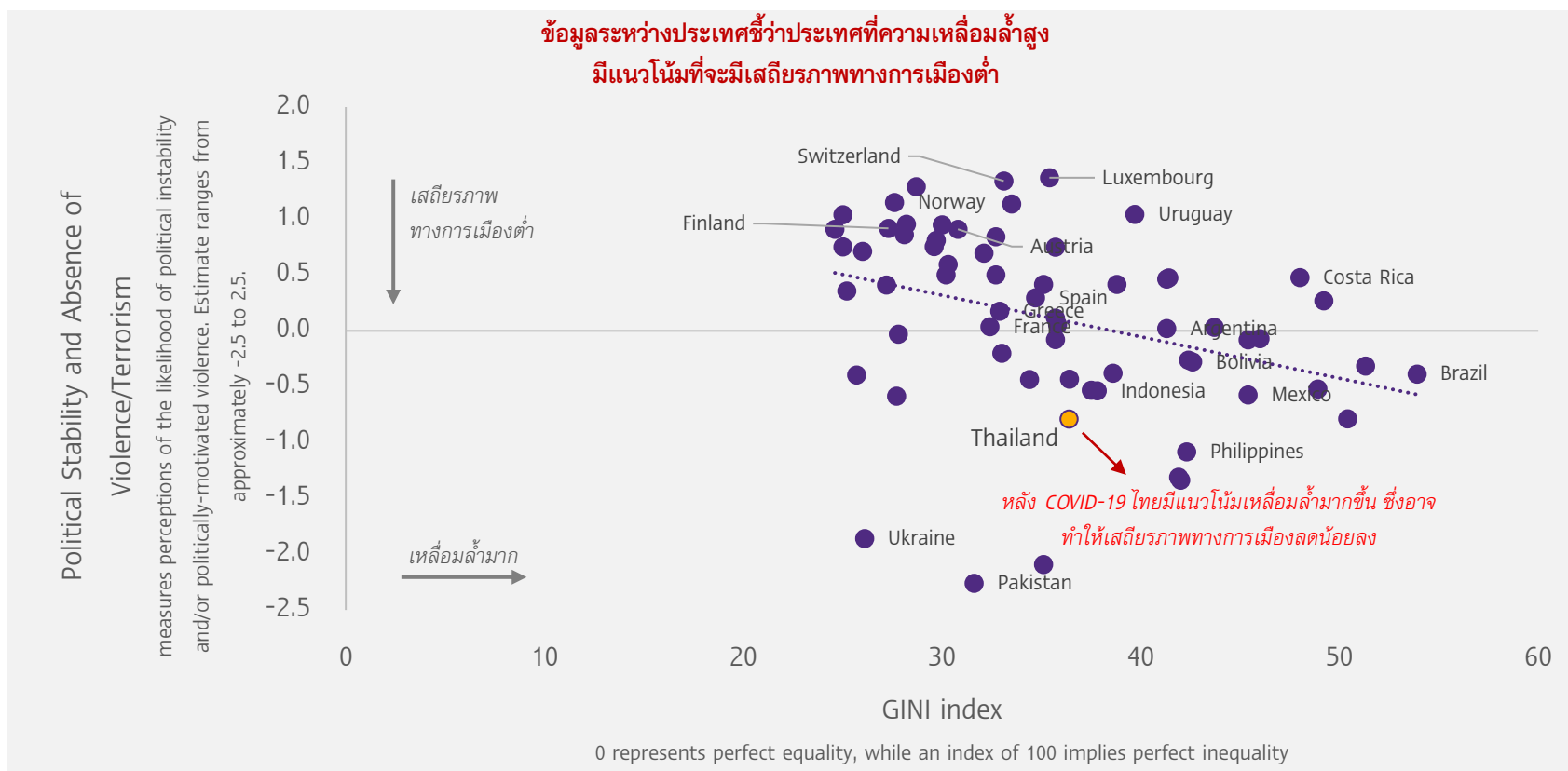
*หมายเหตุ : ประมาณการโดย EIC

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (July 2021)



ผลกระทบจากวิกฤติ COVID-19 ที่ต่อธุรกิจขนาดเล็กและแรงงานกลุ่มเปราะบางที่รุนแรงกว่า ส่งผลให้ปัญหาความเหลื่อมล้ำของไทยมีแนวโน้มต่างกว้างขึ้น เสี่ยงจะลุกลามไปเป็นปัญหาทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง

ความเหลื่อมล้ำและเสถียรภาพทางการเมือง



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ World Bank

อนาคตประเทศไทยหลัง COVID-19 อยู่ตรงไหน ?

อัตราการเติบโตของ GDP
เฉลี่ยต่อปี หลัง COVID-19



ที่มา : EIC, McKinsey

ดังนั้นภาครัฐควรอัดฉีดเงินเพิ่มเติมเพื่อลดขนาดของ output loss ที่เกิดขึ้น

ทำไมภาครัฐควรอัดฉีดเงินเพิ่มเติม?

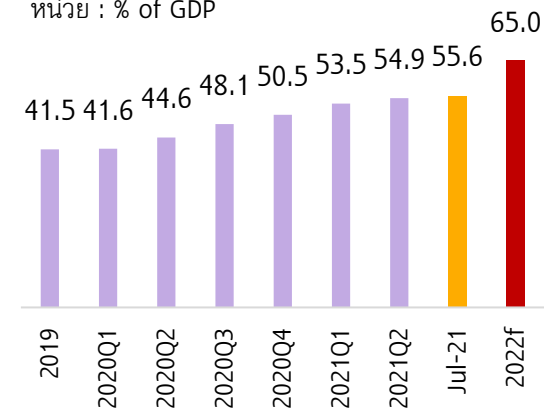
ภาครัฐควรกู้เงินและสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อ

- **รองรับอุปสงค์ที่หายไป** ซึ่งเป็นการเยียวยาแผลเป็นเศรษฐกิจให้หายเร็วขึ้น – โดยจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น แรงส่งจากภาคเอกชนแทบจะไม่เหลือ ดังนั้น ภาครัฐจึงควรเข้ามาทำหน้าที่เติมเต็มอุปสงค์ที่หายไป ซึ่งนอกจากจะส่งผลดีในระยะสั้น ยังส่งผลดีในระยะกลางผ่านแผลเป็นเศรษฐกิจที่จะได้รับการบรรเทาให้หายเร็วขึ้นอีกด้วย
- **ส่งเสริมการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อการเติบโตในอนาคต** – โดยจากเครื่องยนต์เศรษฐกิจหลักของไทยด้านการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้าและยังมีความเสี่ยงมาก รวมถึงการผลิตของไทยที่อิงอยู่บนเทคโนโลยีที่กำลังจะตกยุค ดังนั้น ภาครัฐจึงควรใช้โอกาสนี้ในการนำเงินมาลงทุนเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย โดยเฉพาะการลงทุนด้านดิจิทัล และการ Up/Re-skill แรงงานไทยให้มีทักษะที่สามารถใช้ได้ในโลกปัจจุบัน รวมถึงการช่วยเหลือ SMEs ให้รับรู้ เข้าใจ และนำเทคโนโลยีดิจิทัลไปใช้ได้จริง เป็นต้น
- **โดยสรุป การสนับสนุนเพิ่มเติมจากภาครัฐ จะช่วยลด output loss และ scarring effects ที่เกิดขึ้น รวมถึงยังเป็นการเตรียมพร้อมเศรษฐกิจไทยให้สามารถเติบโตได้ในแบบ new normal อีกด้วย**

ระดับหนี้สาธารณะจะเป็นอย่างไร?

หนี้สาธารณะต่อ GDP

หน่วย : % of GDP



คาดการณ์หนี้สาธารณะต่อ GDP สิ้นปี 2022

1) กรณีฐาน-ใช้เงินจนหมด พรก. 5 แส่นล้านบาท	65%
2) พรก. 5 แส่นล้าน + กู้เงินเพิ่มเติม อีก 5 แส่นล้านบาท	66%
3) พรก. 5 แส่นล้าน + กู้เงินเพิ่มเติม อีก 1 ล้านล้านบาท	69%

- การกู้เงินเพิ่มเติมมีแนวโน้มทำให้ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับเพิ่มมากขึ้น
- แต่ไทยยังมีความแข็งแกร่งด้านการคลัง สะท้อนจากระดับหนี้รวมที่ไม่สูง สัดส่วนหนี้ต่างประเทศมีน้อย สภาพคล่องในประเทศมีมาก และภาระดอกเบี้ยต่ำ
- ดังนั้น การกู้เงินเพิ่มเติมยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ โดยภาครัฐควรมีแผน fiscal consolidation ในระยะปานกลางเมื่อเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวได้ปกติ
- หากไม่กู้เงินเพิ่มเติมและปล่อยให้เศรษฐกิจซบเซาเป็นเวลานาน ก็อาจกระทบต่อศักยภาพในการเติบโต ซึ่งอาจเป็นสาเหตุให้ถูกปรับลด credit rating ได้ ดังนั้น การกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อส่งเสริมการเติบโตตามศักยภาพจึงจะเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายภาครัฐ

มาตรการ

ในการอยู่ร่วมกับ COVID-19

วัคซีน

- เร่งการจัดหาวัคซีนที่มีประสิทธิภาพ และมีการวางแผนหา booster dose ในระยะหลายปีข้างหน้าอย่างเพียงพอ
- สื่อสารข้อดีของวัคซีนอย่างโปร่งใส และชัดเจน เพื่อลดความลังเลในการรับวัคซีนของประชาชน

Testing, Tracing & Therapeutics

- เพิ่มศักยภาพของประเทศในการตรวจ ติดตาม และรักษาผู้ป่วย เพื่อสร้างความเชื่อมั่น
- ชูตรวจโควิดควรได้รับการกระจายทั่วไปและมีต้นทุนที่เข้าถึงได้

มาตรการสร้างอุปสงค์

เพื่อพยุงเศรษฐกิจและลดผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ

นโยบายการคลัง

- มาตรการที่ตรงจุดและตรงเวลามากกว่านี้ในการช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19
- ช่วยเหลือ SMEs และ strategic supply chains ให้มากขึ้น
- เตรียมแผนปรับลดหนี้สาธารณะระยะปานกลาง โดยการเพิ่มฐานภาษี และลดรายจ่ายเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว

นโยบายการเงิน

- ใช้นโยบายผ่อนคลายนการทั้งเห็นสัญญาณการฟื้นตัวอย่างชัดเจน
- ใช้นโยบาย asset purchase หรือ yield curve control หาก yield ปรับเพิ่มขึ้นสูงอย่างรวดเร็ว
- เพิ่มประสิทธิภาพกลไกการปรับลดความเสี่ยงด้านเครดิต เพื่อส่งเสริมให้มีการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น
- สนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้และโครงสร้างเศรษฐกิจ พร้อมกับการหลีกเลี่ยงไม่ให้เกิด moral hazard และควบคุมปริมาณ zombie firm

การปฏิรูปเชิงโครงสร้าง

สร้างการโยกย้ายปัจจัยการผลิตเพื่อสนับสนุนการเติบโตเศรษฐกิจในอนาคตและสร้างการมีส่วนร่วม

Reskill & upskill

- วางแผนลดช่องว่างระหว่างทักษะแรงงานและทักษะที่จำเป็นในการทำงาน
- จัดตั้งศูนย์การเรียนรู้ระดับประเทศ เพื่อ reskill & lifelong learning digital platform
- ดึงดูด Global talent ให้มาทำงานในไทย

เพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับ SME

- ส่งเสริมให้ SME ปรับใช้เทคโนโลยีในการทำงาน
- ส่งเสริมการแข่งขันอย่างเป็นธรรม
- Supply chain financing & turnaround fund

การลงทุนเพื่ออนาคต

- สร้างโครงสร้างพื้นฐานทั้งแบบ physical & digital
- สร้าง ecosystem สำหรับ R&D & new growth sectors
- สนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนจากการลดขั้นตอนกฎหมายลดคอร์รัปชัน และการเพิ่มการเจรจา FTA

SCBEIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : [@scbeic](https://www.facebook.com/scbeic)

CONTACT US

E-mail: eic@scb.co.th