

มุมมองเศรษฐกิจหลัง COVID-19 (Moving forward)

WHAT WILL BE AFTER COVID-19?



นักวิเคราะห์

พิมฉัตร เอกฉันท์

0-2208-3589

pimchatr.ekkachan@krungthai.com



In the News

Nov 2021-Jan 2022

Visit Us!



แม้ว่าเศรษฐกิจโลกในปี 2022 จะมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากปีก่อน แต่ยังคงเต็มไปด้วยปัจจัยเสี่ยง โดยสถานการณ์ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ทั่วโลกได้เข้าสู่จุดสูงสุดในช่วงเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา (รูปที่ 1) โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยุโรปที่จำนวนผู้ติดเชื้อทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ แต่การบังคับใช้มาตรการควบคุมโรคเข้มงวดน้อยกว่าในช่วงการระบาดของสายพันธุ์ Delta ควบคู่กับการเร่งระดมฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมและเพิ่มเข็มกระตุ้นให้แก่ประชาชนมากขึ้น บกเรียนจากการรับมือกับเชื้อ COVID-19 กลายพันธุ์ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ยังสามารถดำเนินต่อไปได้ตามปกติ และหลายประเทศก็เริ่มปรับยุทธวิธีรับมือกับ COVID-19 ให้เป็นโรคประจำถิ่น (Endemic) ควบคู่กันไปด้วย

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

รูปที่ 1: จำนวนผู้ติดเชื้อเทียบจำนวนผู้เสียชีวิตรายวันทั่วโลก



ที่มา: Our World in Data (ข้อมูล ณ วันที่ 26 ก.พ. 2565)

อย่างไรก็ดี **ภาคการผลิตอาจยังต้องเผชิญข้อจำกัดด้านอุปทาน (Supply Constraint) ที่ต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา** ซึ่งอาจกระทบต่อโมเมนตัมของการผลิตในหลายอุตสาหกรรม ตลอดจนต้นทุนราคาสินค้าขึ้นต้นและขึ้นกลางต่อเนื่องอย่างน้อยในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ไม่เพียงเท่านั้น ผู้ผลิตสินค้าเพื่อการส่งออกยังเจอผลกระทบจากต้นทุนค่าขนส่งทางเรือทะเลที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ จากอุปทานจำนวนเรือและตู้คอนเทนเนอร์น้อยกว่าอุปสงค์ที่เติบโตเร่งขึ้น ทอประกบความล่าช้าในการขนส่งสินค้าจากการแพร่ระบาด ทำให้ค่าขนส่งทางเรือคาดว่าจะยังคงทรงตัวในระดับสูงตลอดทั้งปี 2022

และสิ่งที่ทั่วโลกกำลังจับตาอยู่คงหนีไม่พ้น **ความตึงเครียดระหว่างรัสเซียและยูเครนที่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าที่คาด** เมื่อเทียบกับวิกฤตการณ์บนคาบสมุทรไครเมียปี 2014 โดยครั้งนี้ทั้งสองฝ่ายมีแนวโน้มที่จะเผชิญหน้ากันมากขึ้น ซึ่งนอกจากจะส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่อเศรษฐกิจของทั้งรัสเซียและยูเครนแล้ว ยังทำให้ทั่วโลกได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงขึ้นมาก โดยราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงจนแตะระดับ 100 ดอลลาร์ฯ ต่อบาร์เรลเป็นครั้งแรกในรอบ 8 ปี (รูปที่ 2) และยังมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้โมเมนตัมการเติบโตของเศรษฐกิจโลกชะลอลงได้ในระยะต่อไป

รูปที่ 2: ราคาน้ำมันดิบเบรนท์

ดอลลาร์
ต่อ
บาร์เรล

ที่มา: Macrotrend

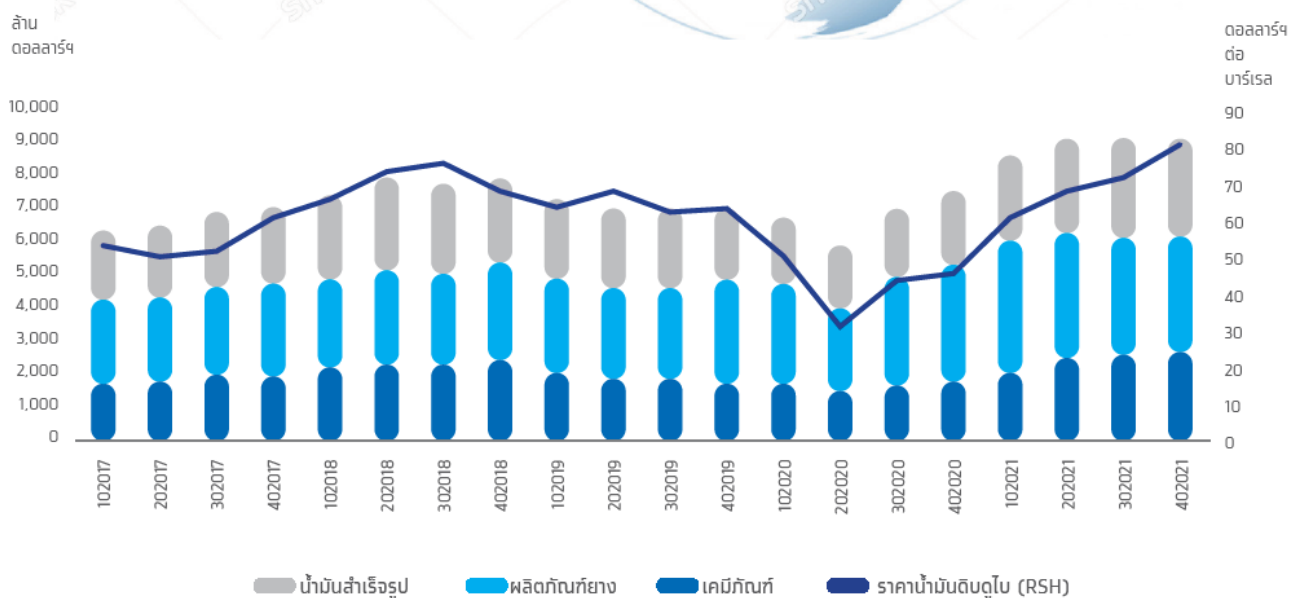
ดังนั้น **ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้นมาก และความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน มีส่วนทำให้เงินเฟ้อทั่วโลกเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว** โดยเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นในระยะหลังเกิดจากปัจจัยด้านอุปทานตามการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาสินค้าโภคภัณฑ์เป็นสำคัญ ประกอบกับประเทศเศรษฐกิจหลักก็ได้รับแรงเสริมจากการฟื้นตัวของฝั่งอุปสงค์ หลังการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคและการเปิดเมือง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในหลายประเทศพุ่งขึ้นสูงสุดในรอบหลายปี

สำหรับเศรษฐกิจไทย Krungthai COMPASS ประเมินว่า ในปี 2022 เศรษฐกิจจะขยายตัว 3.8% ต่เนื่องจากปีก่อนที่ขยายตัว 1.6% แต่แรงกดดันด้านเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นยังเป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตาม โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั้งปีอาจแตะ 2.0% โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปีที่เงินเฟ้อมีโอกาสเกิน 3.0% เนื่องจากระดับราคาสินค้าของไทยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 ค่อนข้างมาก ตามปัจจัยด้านอุปทานที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกหลายชนิดเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง และอาจทรงตัวในระดับสูงเป็นระยะเวลาานกว่าที่คาดหากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนลากยาวออกไป ซึ่งจะกดดันการฟื้นตัวของการบริโภคจากกำลังซื้อที่ลดลง โดยเฉพาะครัวเรือนที่มีความเปราะบางอยู่ก่อนแล้ว ขณะที่การส่งผ่านต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นไปยังราคาสินค้าขั้นสุดท้ายก็ทำได้ไม่มากนัก จนเริ่มกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร (Margin) ของผู้ประกอบการ ส่งผลให้อุปสงค์ในประเทศทั้งการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่

นอกจากนี้ **การฟื้นตัวของภาคธุรกิจยังคงไม่พร้อมเพรียงกัน (K-shaped recovery)** ถึงแม้ว่าภาคธุรกิจมีแนวโน้มที่จะกลับมาฟื้นตัวได้บ้างหลังจากภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการต่างๆ แต่ต้องยอมรับว่า พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปในยุค New Normal อีกทั้งความสามารถ รวมถึงศักยภาพในการปรับตัวของแต่ละธุรกิจยังมีความแตกต่างกัน ซึ่งก็จะส่งผลให้การฟื้นตัวของแรงงานในแต่ละภาคธุรกิจมีความเหลื่อมล้ำกันและส่งผ่านมาถึงกำลังซื้อของแรงงานที่แตกต่างกันในแต่ละภาคธุรกิจตามไปด้วย

สำหรับภาคการส่งออกคาดว่าจะขยายตัวได้ดีตามเศรษฐกิจโลกและคู่ค้าที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลดีต่ออุปสงค์ต่างประเทศผ่านการนำเข้าสินค้าจากคู่ค้า อีกทั้งแรงหนุนด้านราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่คาดว่าจะทรงตัวในระดับสูงอย่างน้อยในช่วงครึ่งแรกของปี ก็มีส่วนเสริมมูลค่าส่งออกของไทยผ่านการปรับเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันและสินค้าอุตสาหกรรม (รูปที่ 3) อย่างไรก็ตาม เราต้องจับตาความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่แม้ว่าผลกระทบทางตรงจากตลาดรัสเซียและยูเครนจะค่อนข้างจำกัด แต่อาจจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากเศรษฐกิจคู่ค้าที่สำคัญอย่างสหภาพยุโรปที่ชะลอลงได้ (เนื่องจากไทยส่งออกไปยังรัสเซียและยูเครนรวมกันเพียงปีละ 1 พันล้านดอลลาร์ฯ เมื่อเทียบกับไทยส่งออกไปยุโรปราวปีละ 3 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ)

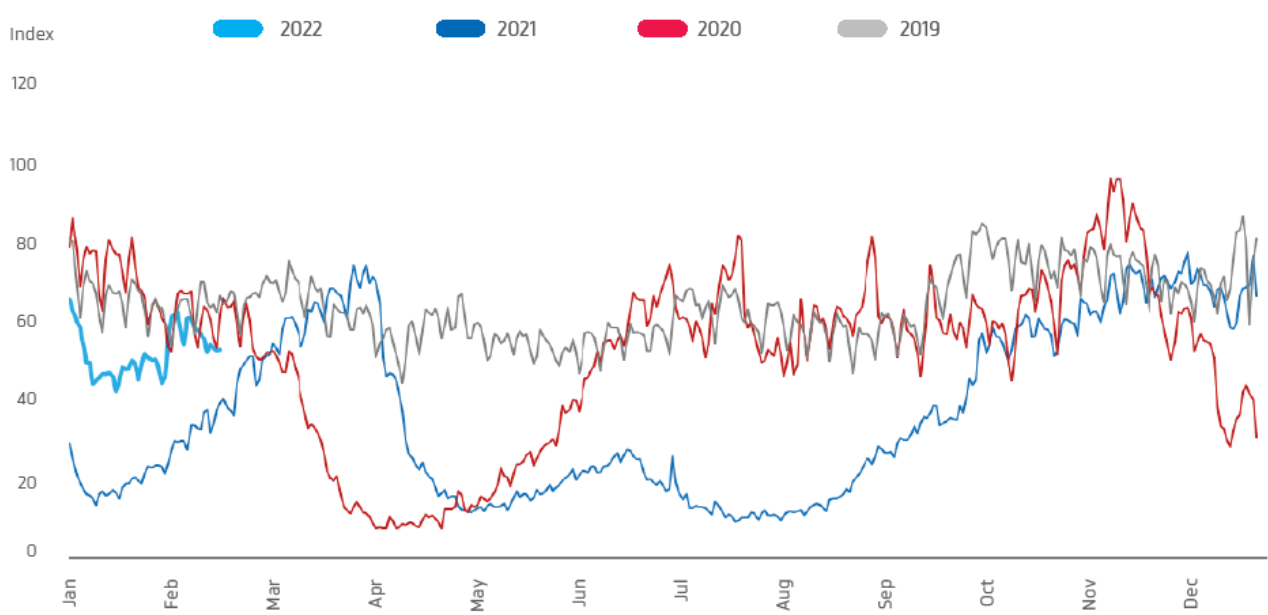
รูปที่ 3: มูลค่าส่งออกสินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันเทียบราคาน้ำมันดิบดูไบรายไตรมาส



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และวิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

ส่วนภาคการท่องเที่ยวนั้น บรรยากาศการท่องเที่ยวจากต่างชาติในช่วงครึ่งปีแรกจะยังไม่คึกคักมากนัก โดย Krungthai COMPASS คาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปี 2022 อยู่ที่ราว 5.8 แสนคน และจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีอานิสงส์จากที่ไทยกลับมาเปิดใช้มาตรการ Test & Go ซึ่งจะหนุนให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทยอยเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลังที่จะกลับมาคึกคักขึ้นอย่างเห็นได้ชัด สำหรับการท่องเที่ยวในประเทศ คาดว่าผลกระทบจากการระบาดของสายพันธุ์ Omicron ค่อนข้างจำกัดจากการกระจายวัคซีนที่ครอบคลุมประชากรเกิน 70% อีกทั้งการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของนักท่องเที่ยวในการอยู่ร่วมกับ COVID-19 มากขึ้น ทำให้กิจกรรมการท่องเที่ยวปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 4)

รูปที่ 4: เทรนด์การสืบค้น (Google Destination Insight) ของไทย ในหมวดที่พักและเที่ยวบินในแต่ละปี



ที่มา: Google Destination Insights (ข้อมูล ณ วันที่ 16 ธ.ค. 2022)

ส่วนตลาดการเงินคาดว่าจะยังคงผันผวนสูงในช่วงครึ่งแรกของปี จากปัญหาความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่มีแนวโน้มทวีความรุนแรงขึ้น จนกลายเป็นอีกหนึ่งแรงกดดันให้อัตราเงินเฟ้อเร่งขึ้นอย่างรวดเร็วจากเดิมที่อยู่ในระดับสูงก่อนแล้ว ส่งผลให้นโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) มีแนวโน้มจะเข้มงวดเร็วขึ้นและแรงขึ้นกว่าที่ประเมินไว้ ส่งผลให้ตลาดอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น ซึ่งแน่นอนว่า ย่อมส่งผลให้เกิดกระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายและเงินบาทเทียบดอลลาร์ฯ มีโอกาสผันผวนไปในทางอ่อนค่าได้บางช่วง

จะนั้นแล้ว แม้ COVID-19 ดูเหมือนจะอยู่ในวิสัยที่ควบคุมได้ รวมถึงการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้คนรับวิถี New Normal มากขึ้นกว่าเดิม ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและอุปสงค์ในประเทศเริ่มกลับมาฟื้นตัวดีขึ้นในปีนี้อะไรก็ดี เศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปที่ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่และไม่พร้อมเพรียงกัน ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้นมาก เงินเฟ้อเร่งขึ้นสวนทางกับกำลังซื้อที่ทยอยฟื้น อีกทั้งสถานการณ์ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงทวีความรุนแรงต่อไป การเตรียมพร้อมรับมือกับความเสี่ยงตัวช่วยทางการเงินที่เหมาะสมจึงเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยประคับประคองให้ผู้ประกอบการรอดพ้นจากทุกสภาวะการณ์ได้