

Research Note

เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย

IMF คาดการณ์จีดีพีโลกหดตัวถึง 3% ต่ำสุดในรอบเกือบ 100 ปี

April 15, 2020



นักวิเคราะห์

มานะ นิมิตวานิช

0-2208-3763

mana.nimitvanich@ktb.co.th



พิมจิตร เอกฉันท์

0-2208-3589

pimchitra.ekkachan@ktb.co.th



Key Highlights:

- IMF คาดเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย หรือ “The Great Lockdown” โดยคาดว่าจะหดตัว 3% ซึ่งนับว่าเลวร้ายที่สุดนับตั้งแต่ The Great Depression ในปี 1930 ก่อนที่เศรษฐกิจโลกจะกลับมาขยายตัวได้ในปี 2021 ที่ระดับ 5.8%
- เศรษฐกิจพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ และยุโรปยังน่าเป็นห่วงหลังการแพร่ระบาดของโควิดเร็วและรุนแรงแม้จะใช้มาตรการ Lockdown ไปแล้วก็ตาม ขณะที่กลุ่มประเทศเศรษฐกิจกำลังพัฒนายังต้องเผชิญกับวิกฤตด้านสาธารณสุข และดีมานด์จากทั้งในและต่างประเทศหยุดชะงัก โดยเฉพาะเศรษฐกิจไทยปีนี้ที่คาดว่าจะหดตัวหนักสุดในอาเซียน
- Krungthai COMPASS มองว่า เศรษฐกิจไทยปี 2020 น่าจะหดตัว 4.6% ซึ่งดีกว่าที่ IMF ประมาณการไว้ที่หดตัว 6.7% จากมาตรการทางการคลังและมาตรการทางการเงินกว่า 1.9 ล้านล้านบาท รวมถึงสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อจีดีพีของไทยที่ยังไม่สูงมากนัก ทำให้เราน่าจะเห็นมาตรการคลังอื่นๆ เข้ามาช่วยประคองเศรษฐกิจเพิ่มเติม หากสถานการณ์การแพร่ระบาดยังคงลากยาวต่อไป

LINE



@krungthaicompass



Krungthai
COMPASS



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 in this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

IMF คาดเศรษฐกิจโลกปีนี้หดตัว 3% ตกต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 1930 จากพิษ COVID-19

IMF คาดเศรษฐกิจโลกตกถอยครั้งนี้ถือเป็น “The Great Lockdown” จากรายงาน World Economic Outlook ของ IMF เมื่อวันที่ 14 เม.ย.ที่ผ่านมา ได้ประเมินว่า เศรษฐกิจโลกปี 2020 ได้เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยคาดว่าจะหดตัว 3% (เมื่อเทียบกับประมาณการเดิมที่ขยายตัว 3.3%) ซึ่งนับว่าเลวร้ายกว่าช่วงวิกฤตการเงินโลกในปี 2008-2009 ก่อนที่เศรษฐกิจโลกจะกลับมาขยายตัวได้ในปี 2021 ที่ระดับ 5.8% จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและฐานต่ำปีนี้ ขณะที่ผลผลิตของโลกในปี 2020-2021 คาดว่าจะลดลงจากประมาณการเดิมถึง 9 ล้านล้านดอลลาร์ฯ

ทั้งนี้ เศรษฐกิจโลกปีนี้ดูเหมือนจะตกต่ำสุดนับตั้งแต่ The Great Depression ในปี 1930 กล่าวคือ วิกฤตโรคระบาด COVID-19 ครั้งนี้อาจเรียกได้ว่าเป็น “The Great Lockdown” ที่สะท้อนมาตรการจำกัดพื้นที่ในแต่ละภูมิภาคทั่วโลกเพื่อชะลอการแพร่กระจายของเชื้อไวรัสโคโรนา โดยการปรับลดประมาณการครั้งนี้อยู่ภายใต้สมมติฐาน ได้แก่

- **สถานการณ์การแพร่ระบาดจะค่อยๆ คลี่คลายได้ในช่วงครึ่งหลังของปี (กรณีฐาน)** ซึ่งจะทำให้มาตรการจำกัดพื้นที่ของแต่ละประเทศเริ่มผ่อนคลายมากขึ้น
- **ช่วงเวลาการ Shutdown ของแต่ละประเทศ** โดยการแพร่ระบาดอย่างรุนแรงในประเทศส่วนใหญ่เกิดในช่วงปลายเดือน มี.ค. จึงทำให้คาดว่าเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบหนักสุดในช่วงไตรมาส 2 (ยกเว้นจีน) โดยประมาณการจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเสียหายเฉลี่ย 5% ของจำนวนวันทำงานทั้งปี 2020
- **ทิศทางตลาดการเงินทั่วโลกหลังการดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงิน** โดยเฉพาะตลาดหุ้นที่มีแรงเทขายออกมาอย่างหนัก ขณะที่ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้เอกชนและพันธบัตรรัฐบาลกว้างขึ้นอย่างเห็นได้ชัด การปรับสัดส่วนพอร์ตการลงทุนให้มีสินทรัพย์ปลอดภัยและเงินสดมากขึ้น ตลอดจนตลาดอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวนอย่างหนักตั้งแต่ต้นปี
- **ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ตกต่ำอย่างรวดเร็ว** จากความล้มเหลวในการเจรจาปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่ม OPEC+ ท่ามกลางดีมานด์ทั่วโลกที่หดตัวอย่างหนัก ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ IMF ได้คาดการณ์ว่าราคาน้ำมันดิบเฉลี่ย (Brent, Dubai, WTI) จะอยู่ที่ 35.6 ดอลลาร์ฯ ต่อบาร์เรล ในปี 2020 และ 37.9 ดอลลาร์ฯ ต่อบาร์เรลในปี 2021

รูปที่ 1

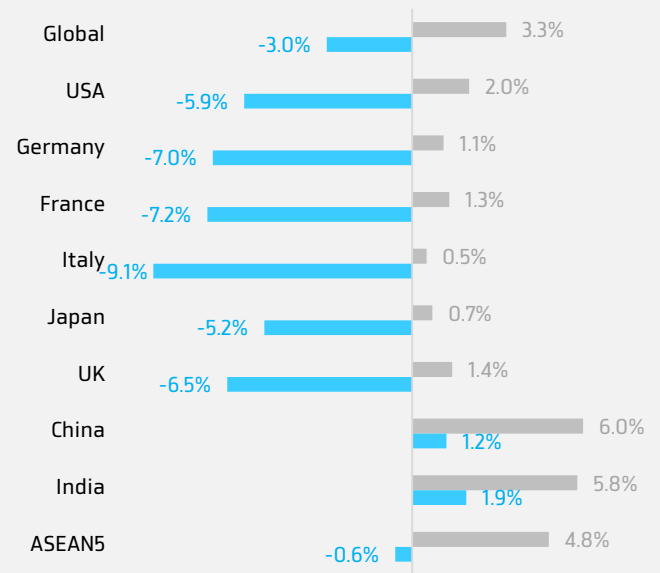
IMF ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปีนี้จากเดิมที่ 3.3% เป็นหดตัว 3% ก่อนจะกลับมาขยายตัวได้ 5.8% ในปี 2021

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2020 เปรียบเทียบเดือน ม.ค. และ เม.ย.

ที่มา: IMF

● Jan 2020

● Apr 2020



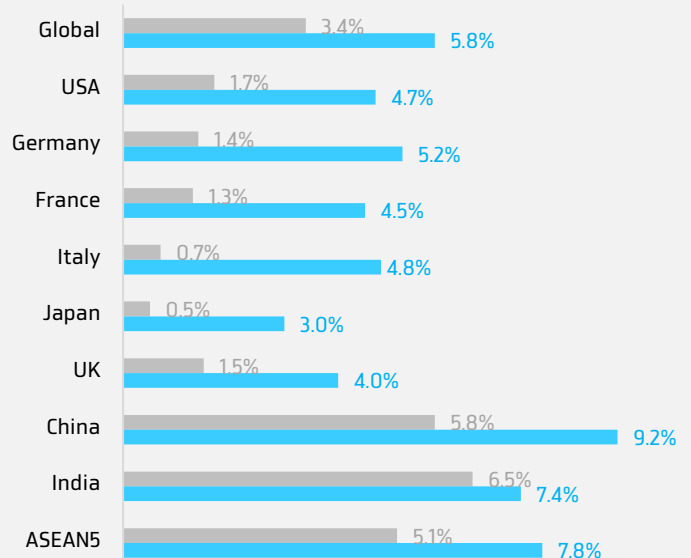
รูปที่ 2

ประมาณการเศรษฐกิจปี 2021 เปรียบเทียบเดือน ม.ค. และ เม.ย.

ที่มา: IMF

● Jan 2020

● Apr 2020



จับตาเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วหลังสถานการณ์ใน สหรัฐฯ-ยุโรปน่าเป็นห่วง ขณะที่เศรษฐกิจไทยหดตัวหนักสุด ในอาเซียน

กลุ่มเศรษฐกิจพัฒนาแล้วยังน่าเป็นห่วงหลังการแพร่ระบาดอย่างรวดเร็วและรุนแรงอย่างยิ่งในสหรัฐฯ และยุโรป แม้จะใช้มาตรการ Lockdown ไปแล้วก็ตาม ซึ่งนำไปสู่การขาดความเชื่อมั่นในระยะต่อไป โดย IMF คาดว่าเศรษฐกิจกลุ่มนี้จะหดตัวถึง 6.1% ก่อนจะกลับมาขยายตัวได้ที่ 4.5% ในปี 2021

กลุ่มประเทศเศรษฐกิจกำลังพัฒนาและประเทศเกิดใหม่ยังต้องเผชิญกับวิกฤตด้านสาธารณสุข และดีมานด์จากทั้งในและต่างประเทศหยุดชะงัก โดยคาดว่าเศรษฐกิจจะหดตัว 2.2% ในปี 2020 ยิ่งกว่านั้น หากสถานการณ์การแพร่ระบาดและมาตรการป้องกันยิ่งลากยาวออกไป จะยิ่งส่งผลให้เศรษฐกิจกลุ่มนี้ได้รับความเสียหายอย่างหนักจากการปิดตัวของบริษัท และอัตราการว่างงานที่เพิ่มมากขึ้น

เศรษฐกิจอาเซียนคาดว่าจะหดตัว 0.6% และขยายตัว 7.8% ในปี 2020 และ 2021 โดยเฉพาะเศรษฐกิจไทยปีนี้คาดว่าจะหดตัวหนักสุดถึง 6.7% ก่อนที่เศรษฐกิจจะกลับมาเติบโตที่ 6.1% ในปี 2021 รองลงมาคือ มาเลเซียที่ -1.7% ในปีนี้ และ 9% ในปี 2021 ส่วนทางกับเศรษฐกิจเวียดนามที่ยังคงขยายตัวได้ที่ 2.7% ในปี 2020 และ 7% ปี 2021

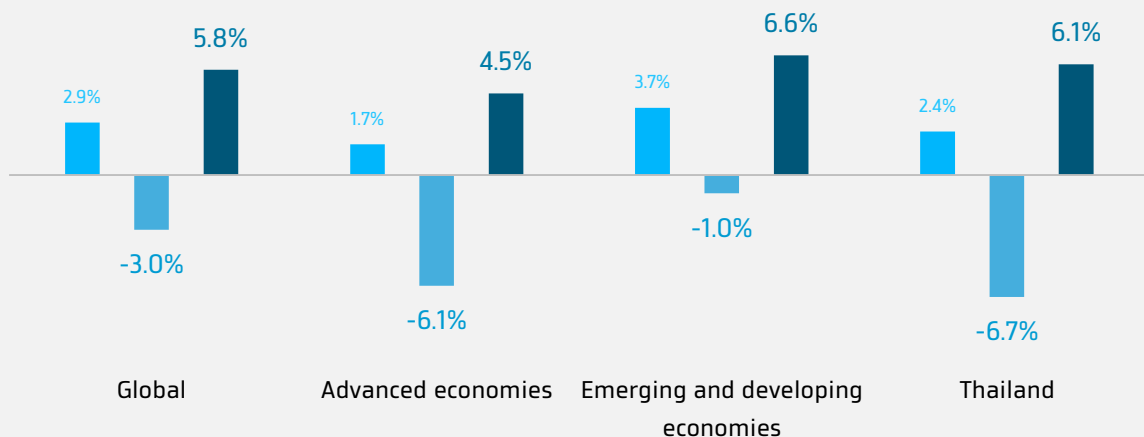
IMF คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้หดตัวถึง 6.7% (ซึ่งหดตัวมากกว่าที่ สปท. คาดไว้ที่ -5.3%) ในขณะที่มองว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้จะหดตัวที่ 1.1% แต่ยังคงมองว่าดุลบัญชีเดินสะพัดต่อจีดีพีปีนี้ยังเกินดุลที่ 5.2% ลดลงจากปีก่อนหน้าที่ 6.9% อย่างไรก็ตาม **IMF คาดว่า เศรษฐกิจไทยปีหน้าจะกลับมาขยายตัวที่ 6.1%** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปกลับมาขยายตัวที่ 0.6% และดุลบัญชีเดินสะพัดต่อจีดีพีปีนี้ยังเกินดุลเพิ่มขึ้นไปที่ 5.6%

รูปที่ 3

ประมาณการเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค

ที่มา: IMF (ข้อมูล ณ เดือน เม.ย. 2020)

● 2019 ● 2020F ● 2021F

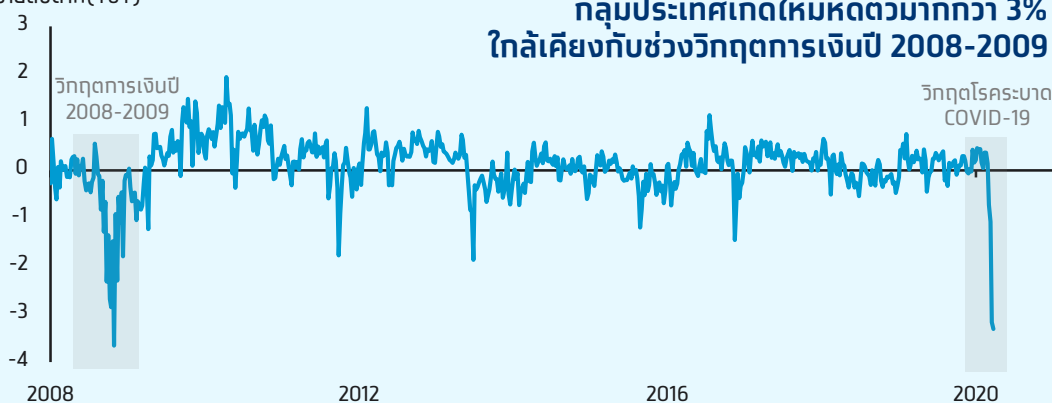


IMF คาดเศรษฐกิจไทยปี 2020 หดตัว 6.7% ก่อนจะพลิกกลับมาขยายตัวที่ระดับ 6.1%

Our View:

- เศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอนสูงนี้ขึ้นอยู่กับความรุนแรงและระยะเวลาการแพร่ระบาดของ COVID-19 ตัวเลขประมาณการเศรษฐกิจของ IMF ในครั้งนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานหลักว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดจะค่อยๆ คลี่คลายได้ในช่วงครึ่งหลังของปี ซึ่งยากที่คาดเดาว่าการแพร่ระบาดจะสอดคล้องกับที่ IMF คาดไว้หรือไม่ ซึ่งหากการแพร่ระบาดลากยาวไปมากกว่านี้ ก็ย่อมจะทำให้เศรษฐกิจโลกถดถอยลงไปลึกกว่าที่คาดการณ์
- การแพร่ระบาดของโรคที่ไม่อาจประเมินได้ว่า “จะสิ้นสุดเมื่อไหร่?” ทำให้ความไม่แน่นอนในตลาดการเงินยิ่งทวีความรุนแรงมากขึ้น กอดินเงินบาทอ่อนค่าต่อไป ภาวะเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง ทำให้กระแสเงินทุนมีความผันผวนรุนแรงและไหลออกจากสินทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่อย่างต่อเนื่อง ขณะที่เงินทุนไหลเข้าในตลาดเกิดใหม่อาจเข้าสู่ภาวะ “Sudden Stop” หรือการเคลื่อนย้ายเงินทุนหยุดกะทันหัน ดังเช่นที่เกิดขึ้นในช่วงวิกฤตการเงินปี 2008-2009 ซึ่งจากปรากฏการณ์นี้อาจกดดันให้เงินบาทต่อดอลลาร์ฯ และเงินสกุลประเทศเกิดใหม่มีโอกาสอ่อนค่ามากขึ้น

การเปลี่ยนแปลง Fund flowsรายสัปดาห์ (YoY)



ที่มา: Emerging Portfolio Fund Research Inc., Federal Reserve Bank of Dallas

- Krungthai COMPASS มองว่า เศรษฐกิจไทยพึ่งพาดิมานด์จากต่างประเทศสูง ส่งผลให้เมื่อเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย ย่อมจะกระทบเศรษฐกิจไทยตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี คาดว่ามาตรการทางการคลังและมาตรการทางการเงินที่มีเบ็ดเงินกว่า 1.9 ล้านล้านบาท จะช่วยให้เศรษฐกิจไทยปี 2020 หดตัวที่ 4.6% ดีกว่าที่ IMF ประมาณการไว้ที่หดตัว 6.7% รวมถึงสัดส่วนหนี้สาธารณะของไทยต่อจีดีพีที่ยังไม่สูงมากนัก ประกอบกับบทสัมภาษณ์ของ รมว.คลังที่มีแนวทางที่จะขยายกรอบเพดานการก่อหนี้สาธารณะให้มากกว่า 60% ของจีดีพี¹ ทำให้เราน่าจะเห็นมาตรการคลังอื่นๆ เข้ามาช่วยประคองเศรษฐกิจเพิ่มเติมหากสถานการณ์การแพร่ระบาดยังคงลากยาวต่อไป