Macro View

IMF ประเมินเศรษฐกิจโลกปีนี้ขยายตัว 6.0%

แต่มองเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ช้า

Apr 7, 2021

Visit Us!

Krungthai COMPASS

Key Highlights:

- IMF ปรับประมาณการเศรษฐกิจโลกในปี 2021 ว่าจะขยายตัว 6.0% ซึ่งดีกว่าประมาณการครั้งก่อนที่ 5.5% ส่วนในปี 2022 คาดว่าจะขยายตัว 4.4% เมื่อเทียบกับประมาณการเดิมที่ 4.2% ทั้งนี้ เศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาคฟื้นตัวแตกต่างกัน จากระดับการเข้าถึงวัคซีนของประชากรที่แตกต่างกัน ขนาดของมาตรการทั้งการเงินและการคลัง นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากการกลายพันธุ์ ทำให้เศรษฐกิจในระยะข้างหน้ายังคงมีความไม่แน่นอนสูง
- IMF ประเมินเศรษฐกิจไทยในปี 2021 ว่าจะขยายตัวได้เพียง 2.6% สอดคล้องกับมุมมองของ Krungthai COMPASS ที่มองว่าจะขยายตัว 2.5% ส่วนในระยะต่อไป เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้า จากร่องรอยที่เกิดจากบาดแผลของ COVID-19 อาจยิ่งเป็นอุปสรรคต่อการจัดสรรเม็ดเงินเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจในระยะต่อไป ซึ่งก็จะยิ่งกระทบต่อ Potential output ของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

นักวิเคราะห์

พิมฉัตร เอกฉันท์

0-2208-3589

pimchatr.ekkachan@ktb.co.th

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.

IMF ปรับคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2021 ขยายตัว 6.0% ดีกว่าประมาณการครั้งก่อน ท่ามกลางความไม่แน่นอนสูง

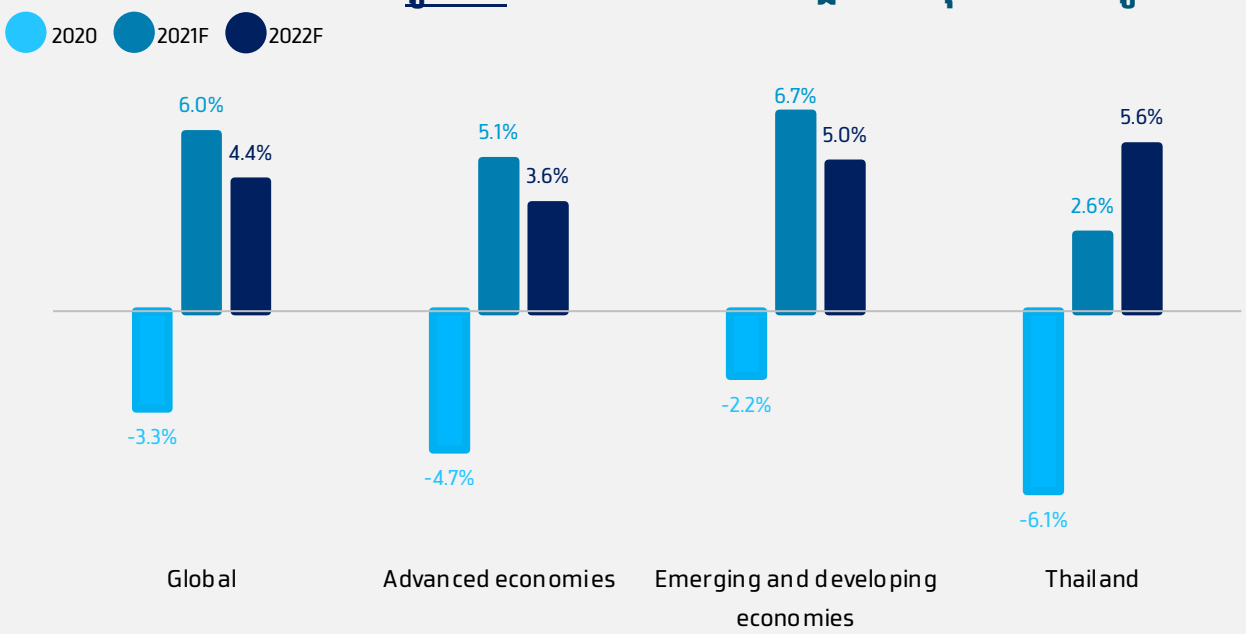
IMF ประเมินเศรษฐกิจโลกปี 2021 ขยายตัว 6.0% ตามรายงาน World Economic Outlook (WEO) ในเดือน เม.ย. 2021 ซึ่งดีกว่าประมาณการครั้งก่อนที่ 5.5% ท่ามกลางข่าวดีเรื่องวัคซีนที่มีมาอย่างต่อเนื่อง ทว่า การฟื้นตัวที่แตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค และการกลายพันธุ์ของ COVID-19 ทำให้เศรษฐกิจในระยะข้างหน้ายังคงมีความไม่แน่นอนสูง **ส่วนเศรษฐกิจโลกในปี 2022 คาดว่าจะขยายตัว 4.4%** เมื่อเทียบกับประมาณการเดิมที่ 4.2% โดยรายงานมีสาระสำคัญต่างๆ ดังนี้

- **ปริมาณการค้าโลกฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว และกลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤต** สวนทางกับการค้าบริการข้ามประเทศที่ยังคงซบเซา
- **การเข้าถึงวัคซีนไม่พร้อมเพรียงกัน** จากข้อมูลการจัดซื้อและความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนในแต่ละภูมิภาค ทำให้คาดว่าประเทศพัฒนาแล้วและประเทศเกิดใหม่บางแห่งจะได้รับวัคซีนอย่างแพร่หลายในช่วงไตรมาส 3 ของปี 2021 ขณะที่ส่วนใหญ่จะได้ราวครึ่งหลังของปี 2022 ส่งผลให้ภาพรวมการควบคุมโรคและความเสี่ยงจากการติดเชื้อในประเทศจะลดลงและเห็นผลชัดเจนในสิ้นปี 2022
- **นโยบายทางการเงินยังมีแนวโน้มผ่อนคลายต่อไป** ทั้งในประเทศพัฒนาแล้วและกำลังพัฒนา แต่สำหรับ**มาตรการสนับสนุนทางการคลังยังคงมีความแตกต่างกันระหว่างภูมิภาค** ทั้งนี้ คาดว่าการขาดดุลทางการคลังจะเพิ่มขึ้น เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ภาระหนี้ยังสามารถบริหารจัดการได้ในระยะยาว จากระดับอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับต่ำจนถึงติดลบ
- **ตลาดแรงงานยังคงเปราะบางสูง** แม้จะมีนโยบายสนับสนุนการจ้างงาน แต่อัตราการว่างงานยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยก่อนเกิดวิกฤตราว 1.5% ในทั้งประเทศพัฒนาแล้วและกำลังพัฒนา นอกจากนี้ จำนวนผู้ว่างงานยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น จากการที่แรงงานบางส่วนยังอยู่ในมาตรการเยียวยาเพื่อรักษาการจ้างงาน รวมถึงการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงาน (Labor force participation) ที่ลดลง
- **อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้น** จากผลของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มสูงขึ้นตามทิศทางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะราคาน้ำมันดิบที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 30% ในปี 2021 ส่วนหนึ่งจากผลของฐานต่ำ และท่าทีตรึงอุปทานน้ำมันของกลุ่มโอเปค นอกจากนี้ ราคาเหล็กจะเร่งตัวขึ้นจากแรงส่งของเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวได้ดี เช่นเดียวกับราคาอาหารสดที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปีนี้

นอกจากนี้ IMF ยังประเมินเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาค อาทิ

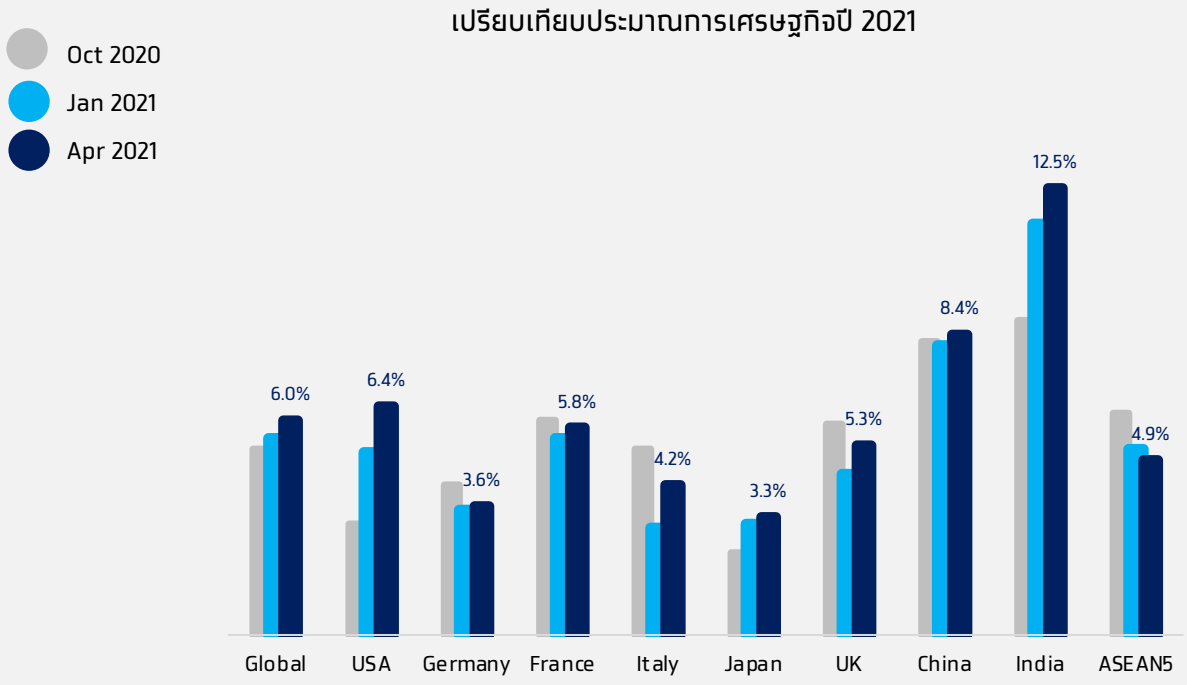
- **เศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้ว** คาดว่าจะขยายตัว 5.1% และ 3.6% ในปี 2021-2022 โดยการได้รับวัคซีนครอบคลุมประชากรส่วนใหญ่ที่เป็นกลุ่มเสี่ยง ทำให้กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการปฏิสัมพันธ์ต่างๆ เริ่มกลับมาเป็นปกติ และส่งผลให้เกิดอุปสงค์เร่งตัวขึ้น (Pent-up demand) จากเงินออมสะสมในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคยังค่อนข้างแตกต่างกัน โดยคาดว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะกลับเข้าสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤตได้ในช่วงครึ่งแรก และญี่ปุ่นในช่วงครึ่งหลังของปี 2021 ส่วนอังกฤษคาดว่าจะเป็นปี 2022
- **เศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนาและตลาดเกิดใหม่** คาดว่าจะขยายตัว 6.7% และ 5.0% ในปี 2021-2022 จากแรงส่งของเศรษฐกิจจีนที่คาดว่าจะขยายตัวได้ถึง 8.4% ในปีนี้ และ 5.6% ในปี 2022 ตามการเร่งลงทุนภาครัฐ และมาตรการเสริมสภาพคล่องของธนาคารกลาง แต่สำหรับประเทศอื่นๆ ประชากรส่วนใหญ่ยังไม่สามารถเข้าถึงวัคซีนได้ทันปี 2021 ส่งผลให้มาตรการควบคุมโรคยังมีความจำเป็นไปจนถึงปี 2022 และก่อให้เกิดบาดแผลที่อาจส่งผลกระทบรุนแรงต่อ Potential output ในระยะกลางได้ โดยเฉพาะประเทศที่พึ่งพาการท่องเที่ยวสูง
- สำหรับ**เศรษฐกิจไทยปี 2021 คาดว่าจะขยายตัว 2.6%** ส่วนในปี 2022 คาดว่าจะขยายตัว 5.6% นอกจากนี้ ยังประเมินว่าอัตราเงินเฟ้อในปี 2021-2022 เข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ระดับ 1.3% และ 1.0% ด้านการส่งออกของไทยคาดว่าจะขยายตัว 8.8% และ 4.7% ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะเกินดุล 2.5 และ 15.3 พันล้านดอลลาร์ฯ ตามลำดับ

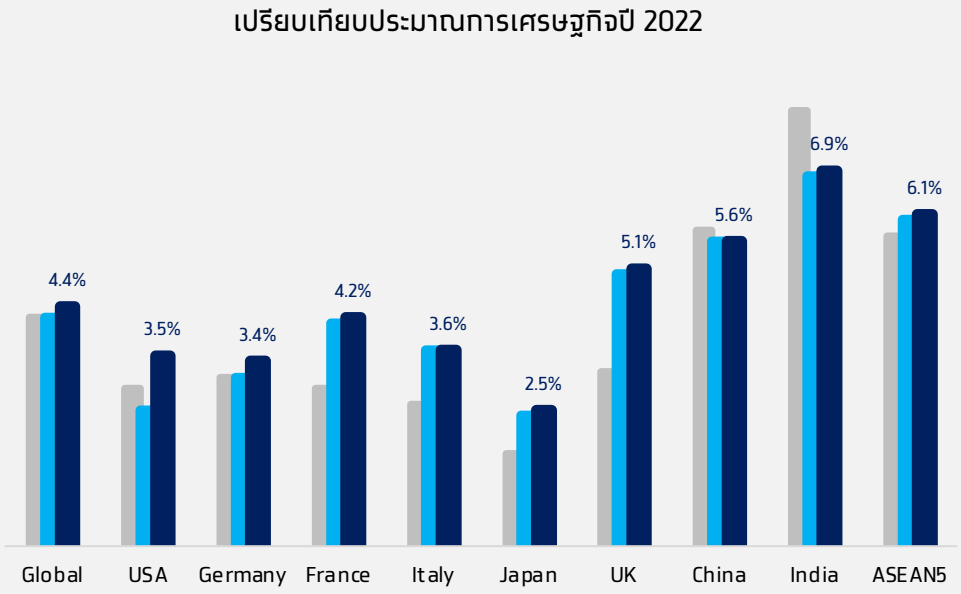
รูปที่ 1 ประมาณการเศรษฐกิจล่าสุดในแต่ละภูมิภาค



ที่มา: IMF (รายงาน World Economic Outlook เดือน เม.ย. 2021)

รูปที่ 2 ประมาณการเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วในปี 2021 ปรับตัวดีขึ้น สวนทางกับอาเซียน 5 ประเทศที่มีทิศทางแย่ลง เมื่อเทียบกับประมาณการครั้งก่อน





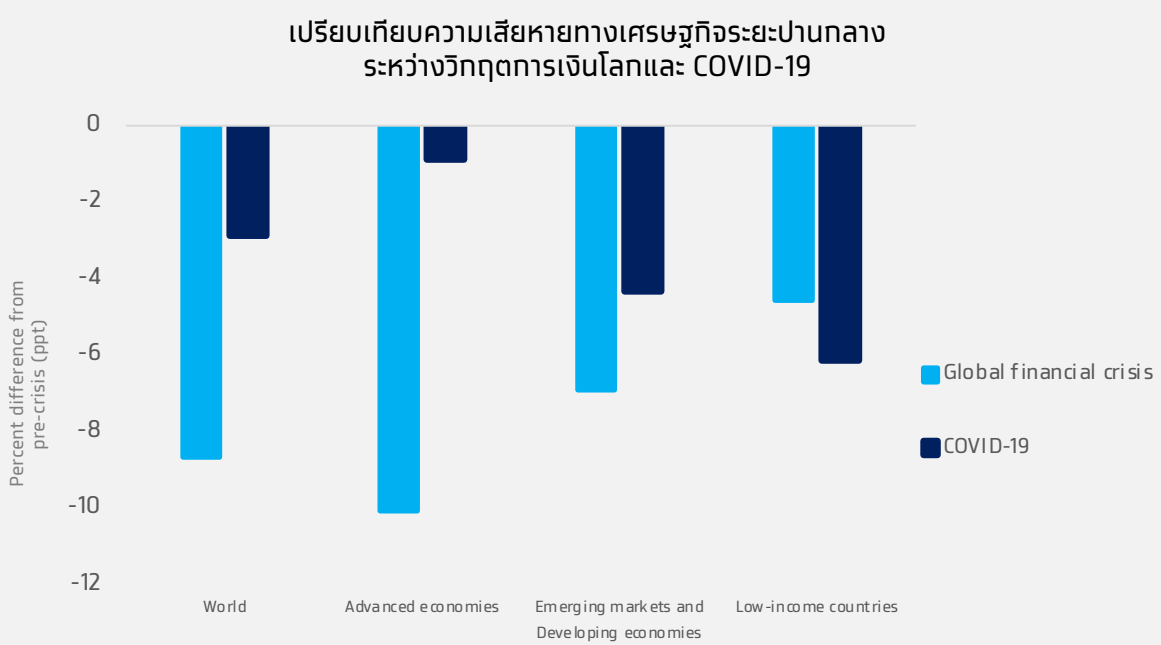
ที่มา: IMF (รายงาน World Economic Outlook เดือน ต.ค. 2020, ม.ค. 2021 และ เม.ย. 2021)

IMF ชี้ COVID-19 สร้างบาดแผลรุนแรง กระทบเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ในระยะปานกลาง

แม้ความเสียหายจาก COVID-19 จะไม่มากเท่าวิกฤตการเงินโลก แต่กลับส่งต่อเศรษฐกิจรุนแรงกว่า และทำให้ผลิตภาพการผลิตรวม (Total factor productivity: TFP)[1/] เสียหายเป็นการถาวร ไม่ว่าจะเป็น การฟื้นตัวที่ล่าช้าเป็นตัวบั่นทอนเศรษฐกิจ การสะสมทุนที่อาจมีแนวโน้มลดลง รวมถึงผลกระทบต่อผลิตภาพแรงงาน ส่งผลให้ความเสียหายทางเศรษฐกิจในระยะปานกลางค่อนข้างสูง และเห็นได้ชัดในหลายภูมิภาค โดยเฉพาะเศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนาและตลาดเกิดใหม่ที่เจอผลกระทบที่รุนแรงกว่าประเทศพัฒนาแล้ว เนื่องจาก

- **ยิ่งเศรษฐกิจพึ่งพาภาคบริการสูงมากเพียงใด ก็ยิ่งสร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจมากเท่านั้น** โดยจากการศึกษา พบว่า เมื่อเพิ่มสัดส่วนการท่องเที่ยวต่อจีดีพี 1.0% จะกระทบต่อเศรษฐกิจ 2.5% ในปี 2022 ก่อนที่ผลกระทบดังกล่าวจะค่อยๆ ลดลงเหลือ 2.0% ในปี 2024 ซึ่งนั่นหมายความว่า ยิ่งเศรษฐกิจพึ่งพาภาคบริการสูงมากเพียงใด ก็ยิ่งจะเกิดความเสียหายต่อเศรษฐกิจมากเท่านั้น นอกเหนือจากนี้ แม้ทั่วโลกจะผ่อนคลาย Lockdown แล้ว แต่ภาคการท่องเที่ยวและโรงแรมจะยังคงได้รับผลกระทบอย่างหนักหน่วงต่อไป

รูปที่ 3 ความเสียหายทางเศรษฐกิจในวิกฤตครั้งนี้ของประเทศพัฒนาแล้วต่ำกว่าประเทศกลุ่มอื่น

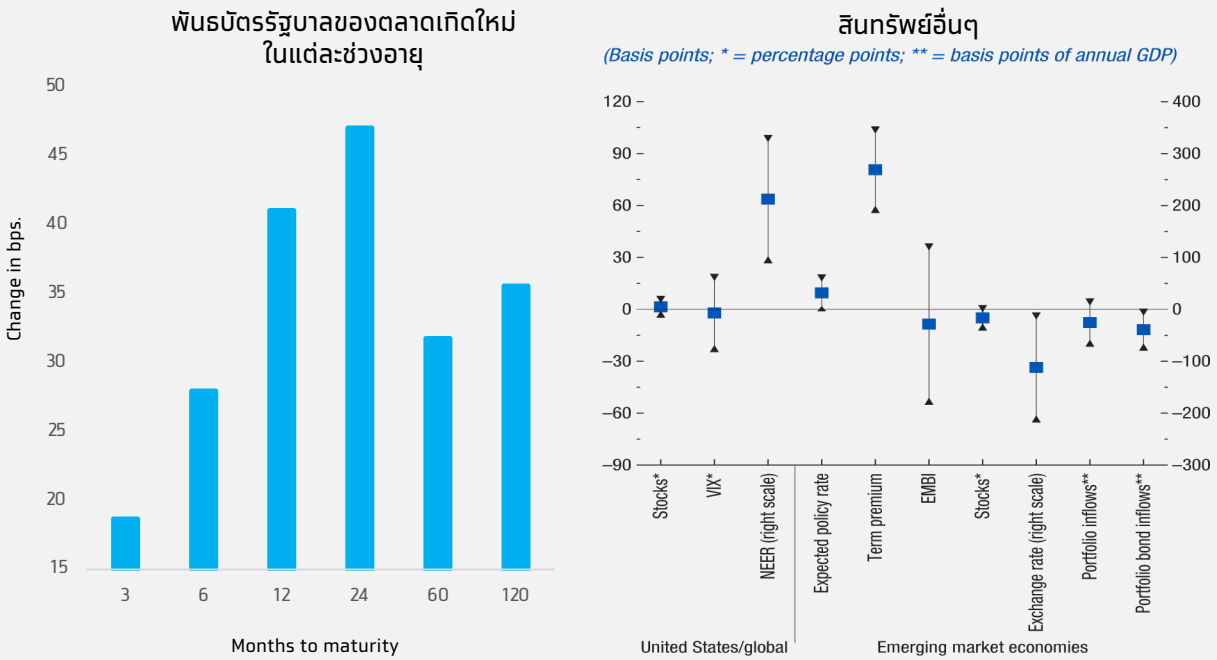


ที่มา: IMF (รายงาน World Economic Outlook เดือน เม.ย. 2021)

[1/] Total factor productivity หมายถึง การวัดอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP Growth) ที่เกิดขึ้น จากส่วนที่มิได้มาจากการเพิ่มของปัจจัยการผลิต (ทุน แรงงาน และที่ดิน) (ข้อมูลจากสภาพัฒน์ฯ)

- **แม้จะผ่านพ้นภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่การว่างงานยังอยู่ในระดับสูง** โดยคาดว่ากำลังแรงงาน (Labor force) ในตลาดส่วนใหญ่จะอยู่ในตลาดแรงงานนานขึ้น หรือออกจากตลาดแรงงานน้อยลง ทำให้การสะสมทุนมนุษย์และรายได้ในอนาคตลดต่ำลงจากการถดถอยด้านทักษะการทำงาน ซึ่งย่อมส่งผลให้แรงงานหน้าใหม่เข้าสู่ตลาดแรงงานได้ช้ากว่าเดิม ส่งผลให้อัตราการว่างงานขยายวงกว้างออกไป และกระทบต่อการบรรลุเป้าหมายด้านการศึกษาในระยะยาว
- **การลงทุนอ่อนแอจากการสะสมทุนชะลอลง** ซึ่งส่งผลให้การปรับเปลี่ยนไปสู่การใช้เทคโนโลยีลดน้อยลงตามไปด้วย นอกจากนี้ ผู้ประกอบการยังสูญเสียผลิตภาพอย่างถาวรอันเกิดจากภาวะล้มละลาย หรือ การขาดแคลนสภาพคล่องยาวนาน ส่งผลให้เกิดการลดเม็ดเงินที่จะนำไปใช้ในการลงทุนด้านวิจัยและนวัตกรรม และนำไปสู่ปัญหาการจัดสรรทรัพยากรอย่างไม่มีประสิทธิภาพในที่สุด
- **สินทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่ที่เปลี่ยนแปลงไปหลังการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการเงินของสหรัฐฯ** หากธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 100 bps. (1.0%) จะส่งผลให้บอนด์ยีลด์ 2 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 47 bps. (0.47%) และกดดันค่าเงินของตลาดเกิดใหม่ให้อ่อนค่าลง นอกจากนี้ ประเทศที่เคยประสบความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ จะส่งผ่านกลไกนโยบายการคลังมายังตลาดการเงินโดยตรงและกระทบมาถึงกลไกการควบคุมนโยบายการเงินตามไปด้วย (รูปที่ 4)

รูปที่ 4 การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่ต่อการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของเฟด 1.0%



ที่มา: IMF (รายงาน World Economic Outlook เดือน เม.ย. 2021)

Implication:

- **การฟื้นตัวของธุรกิจไทยในปี 2021 มีแนวโน้มจะเป็นแบบ K-shape** ภาคการส่งออกมีโอกาสฟื้นตัว เนื่องจากได้รับอานิสงส์จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีนที่กลับมาเติบโตได้ในระดับสูง ส่วนภาคธุรกิจที่อิงกำลังซื้อในประเทศและธุรกิจที่อิงการท่องเที่ยวยังมีอุปสรรคหลายด้าน ด้วยเหตุที่การฟื้นตัวเป็น K-Shape เศรษฐกิจไทยโดยรวมจึงฟื้นตัวได้ไม่มากนัก เช่นเดียวกับประเทศกำลังพัฒนาอีกหลายประเทศที่มีโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาการท่องเที่ยวในระดับสูง นอกจากนี้ การที่สหรัฐฯ และจีนเติบโตได้ในระดับสูงยังกดดันต้นทุนของภาคธุรกิจไทย ทั้งราคาพลังงาน และต้นทุนการกู้ยืมผ่านตลาดพันธบัตร
- **ผลกระทบต่อศักยภาพเศรษฐกิจในระยะยาวเป็นอีกประเด็นที่น่าคิด** ประเด็นที่ IMF ชี้ให้เห็นคือ ร่องรอยที่เกิดจากบาดแผลของ COVID-19 จะกลายเป็นอุปสรรคสำหรับประเทศตลาดเกิดใหม่ในการจัดสรรเม็ดเงินเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจในระยะต่อไป ไม่ว่าจะเป็น การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลใหม่ๆ การจัดการด้านสาธารณสุข รวมถึงการต่อยอดอุตสาหกรรมไปสู่ New S-curve เป็นต้น ซึ่งจะทำให้ความน่าสนใจของประเทศที่จะดึงดูดเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติลดน้อยลง ยิ่งจะกระทบต่อ Potential output ของประเทศในระยะยาว สำหรับประเทศไทยเอง ก็อาจเจอข้อจำกัดนี้ไม่มากก็น้อย เนื่องจากระดับหนี้สาธารณะเพิ่มสูงขึ้นจากการต่อสู้กับ COVID-19 ส่งผลให้ความคล่องตัวทางการคลังลดลง ดังนั้น เพื่อรักษาศักยภาพเศรษฐกิจไทยในระยะยาว ประสิทธิภาพในการจัดสรรงบประมาณต้องดีขึ้นเพื่อทดแทนความคล่องตัวที่ลดลง