

การเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า

ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจไทยจะได้รับแรงส่งเพิ่มขึ้นจากมาตรการการคลังและการเงินเพิ่มเติม แต่ยังมีแรงต้านจากการระบาดของ COVID-19 ทั้งในไทยและต่างประเทศ ทั้งนี้ ความเสี่ยงใหม่ที่สำคัญ คือ การกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น ซึ่งอาจทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพ ส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว ความไม่แน่นอนของปัจจัยเสี่ยงข้างต้นทำให้ภาครัฐต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะมาตรการการคลังที่มีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจ รวมทั้งควรเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย หากสถานการณ์ไม่เป็นไปตามคาด

ภาพที่ 1 แรงส่งของเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้นจากมาตรการการคลังและการเงิน แต่มีความเสี่ยงจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19
หมายเหตุ: การประเมินภาพในระยะข้างหน้าที่เปลี่ยนแปลงจากรายงานนโยบายการเงิน ธันวาคม 2563 แสดงด้วยอักษรสีเขียว

| | H1 - 2564 | H2 - 2564 | 2565 |
|---------------------------------------|---|--|---|
| แรงส่งเศรษฐกิจ (Tailwinds) | <ul style="list-style-type: none"> - ภาครัฐออกมาตรการเยียวยาเพิ่มเติมจาก พ.ร.ก. กู้เงินฯ (เราชนะ, ม.33 เรารักกัน, ทวีร์เที่ยวไทย) - มาตรการสินเชื่อฟื้นฟู และโครงการพักทรัพย์ พักหนี้ - มาตรการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ในประเทศทยอยผ่อนคลายลง - เศรษฐกิจประเทศคู่ค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น | <ul style="list-style-type: none"> - การกระจายวัคซีนทั่วถึงมากขึ้นในต่างประเทศและในไทย - นักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาท่องเที่ยวไทยโดยไม่ต้องกักตัว แต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ | <ul style="list-style-type: none"> - ไทยและต่างประเทศมีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) จากการกระจายวัคซีนได้เพียงพอ - ไทยเปิดเที่ยวบินเชิงพาณิชย์เพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขในการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ |
| | | <ul style="list-style-type: none"> - การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะใน EEC คืบหน้าชัดเจนมากขึ้น ช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนของประเทศ | |
| แรงต้านเศรษฐกิจ (Headwinds) | <ul style="list-style-type: none"> - การระบาดระลอกใหม่ในประเทศกระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ - การใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่ยาวนานขึ้นในต่างประเทศ | <ul style="list-style-type: none"> - มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ และมาตรการทางการเงินอื่น ๆ ที่ครบกำหนดในปลายปี 2564 ซึ่งภาครัฐจะประเมินสถานการณ์อย่างใกล้ชิด | <ul style="list-style-type: none"> - แรงกระตุ้นภาครัฐผ่าน พ.ร.ก. กู้เงินฯ ทยอยหมดลง |
| ความเสี่ยงเศรษฐกิจ (Risks) | <ul style="list-style-type: none"> - สถาบันการเงินระงับการปล่อยสินเชื่อทำให้สภาพคล่องกระจายไปยังธุรกิจน้อยกว่าคาด - การเปิดประเทศล่าช้ากว่าคาดจากความกังวลต่อการกลายพันธุ์ และความล่าช้าของการกระจายวัคซีนในไทยและต่างประเทศ | <ul style="list-style-type: none"> - ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนที่ยังไม่แน่นอน - การกลายพันธุ์ของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น | <ul style="list-style-type: none"> - รูปแบบของธุรกิจท่องเที่ยวที่อาจเปลี่ยนไปหลังการระบาด ทำให้นักท่องเที่ยวกลับมาน้อยกว่าที่คาด |

แรงส่งเศรษฐกิจที่สำคัญมาจากมาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาระลอกใหม่ และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงปลายปี 2564

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจที่สำคัญมาจากมาตรการการคลังที่ออกมาเพิ่มเติมหลังการระบาระลอกใหม่ เช่น มาตรการเราชนะ มาตรการ ม.33 เรารักกัน มาตรการทัวร์เที่ยวไทย รวมถึงมาตรการการเงินใหม่ เช่น มาตรการสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการธุรกิจ (สินเชื่อฟื้นฟู) ซึ่งเน้นช่วยเหลือ SMEs ที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤต แต่ยังมีศักยภาพและต้องใช้เวลาฟื้นตัวนาน และ โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ ที่ช่วยลดภาระหนี้และให้โอกาสลูกหนี้ในการประกอบธุรกิจต่อ สำหรับในช่วงปลายปี 2564 การทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยไม่ต้องกักตัวแต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีนและการตรวจเชื้อ จะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและช่วยให้ธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้

ความเสี่ยงเศรษฐกิจที่สำคัญคือการเปิดประเทศล่าช้า เนื่องจากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และความล่าช้าในการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศ

ความเสี่ยงเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศที่อาจทำได้ล่าช้า เนื่องจากความกังวลต่อการกลายพันธุ์ของ COVID-19 และการกระจายของวัคซีนป้องกัน COVID-19 ในไทยและต่างประเทศล่าช้ากว่าคาด ทั้งนี้ หากการกลายพันธุ์ของ COVID-19 รุนแรง ทำให้วัคซีนด้อยประสิทธิภาพจนต้องพัฒนาวัคซีนชนิดใหม่ อาจส่งผลให้แผนการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติต้องเลื่อนออกไป (บทความในกรอบ: การกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ...ความเสี่ยงสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย)

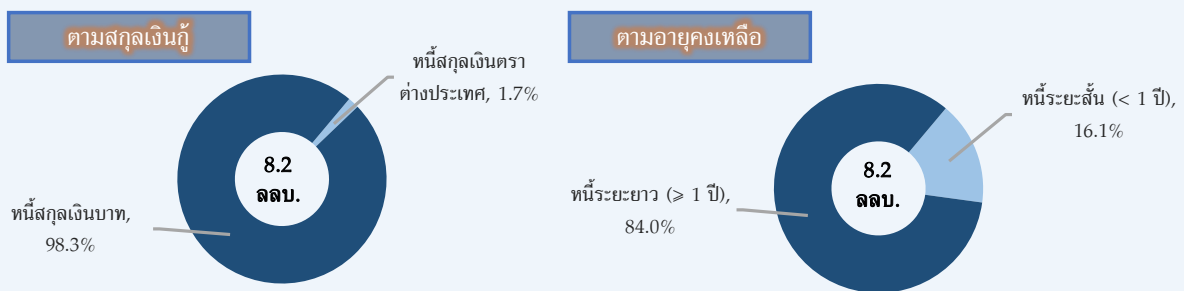
มาตรการภาครัฐมีบทบาทสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยต้องการแรงส่งจากมาตรการการคลังและการเงินที่เพียงพอและต่อเนื่อง

เศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยจึงต้องการแรงส่งจากมาตรการการคลังและการเงินที่เพียงพอและต่อเนื่องเพื่อเยียวยาและฟื้นฟูเศรษฐกิจ ทั้งนี้ มาตรการการคลังเพิ่มเติมไม่ได้ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพการคลังในระยะปานกลางอย่างมีนัย เนื่องจาก (1) สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP จะปรับลดลงได้ หากเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวสูงกว่าการขยายตัวของหนี้สาธารณะ เช่น กรณีวิกฤตปี 2540 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ปรับขึ้นไปที่ร้อยละ 57.8 ในปี 2543 ก่อนปรับลดลงเหลือร้อยละ 47.5 ภายใน 3 ปี เนื่องจากเศรษฐกิจกลับมาเติบโตได้อย่างเข้มแข็ง ทั้งนี้ มาตรการการคลังที่ต่อเนื่อง ตรงจุด และมีประสิทธิผล จะช่วยเยียวยาผลกระทบในระยะสั้นและฟื้นฟูเศรษฐกิจให้กลับมาเข้มแข็งได้เร็ว (2) ความเสี่ยงด้านโครงสร้างหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ หนี้สาธารณะของไทยส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะยาว มีอายุคงเหลือเฉลี่ยประมาณ 10 ปี และเกือบทั้งหมดเป็นหนี้สกุลเงินบาท (ภาพที่ 2) และ (3) ต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลไทยอยู่ในระดับต่ำ สอดคล้องกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และต่ำกว่าแนวโน้มอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทย รวมถึงอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปีของไทยยังต่ำกว่าประเทศตลาดเกิดใหม่อื่น ๆ ในภูมิภาค^{8/}

^{8/} อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะ 10 ปี ณ วันที่ 23 มีนาคม 2564 ของไทย ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย และอินโดนีเซีย อยู่ที่ร้อยละ 1.9 2.8 3.4 และ 6.7 ตามลำดับ (ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย และ Bloomberg)

สำหรับมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อรองรับความเสี่ยงควรวัดความสำคัญกับการช่วยเหลือกลุ่มผู้ได้รับผลกระทบให้ครอบคลุมมากขึ้น รวมทั้งมีความยืดหยุ่น สามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์และพร้อมรองรับกรณีเลวร้าย โดย ธปท. ร่วมกับกระทรวงการคลัง ออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติม^{9/} หลังการระบาดระลอกใหม่โดยจะระบุเฉพาะหลักการเท่าที่จำเป็นในกฎหมายหลัก เพื่อให้เกิดความคล่องตัวหากจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนเงื่อนไข รวมถึงจะติดตามและประเมินผลมาตรการทางการเงินต่าง ๆ เป็นระยะเพื่อปรับให้เหมาะสมกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยคณะกรรมการฯ ได้รักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (policy space) ที่มีจำกัดเพื่อใช้ในจังหวะที่เหมาะสมและเกิดประสิทธิผลสูงสุดหากจำเป็น

ภาพที่ 2 โครงสร้างหนี้สาธารณะของไทย



ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ ข้อมูล ณ สิ้นเดือนมกราคม 2564

ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจะเป็นปัจจัยสำคัญสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย โดยนโยบายการเงินยังคงผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง มาตรการการเงินและสินเชื่อควรเร่งกระจายสภาพคล่องไปสู่ผู้ได้รับผลกระทบให้ตรงจุดและทันการณ์ รวมทั้งรองรับการฟื้นฟูเศรษฐกิจในอนาคต มาตรการทางการคลังควรช่วยพยุงเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาแรงกระตุ้นทางการคลัง และเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับกรณีเลวร้าย ควบคู่กับการดำเนินนโยบายด้านอุปทานเพื่อปรับรูปแบบธุรกิจและยกระดับทักษะแรงงาน ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้อย่างเข้มแข็งและยั่งยืน

^{9/} การแถลงข่าวร่วม เรื่อง “มาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือฟื้นฟูผู้ประกอบการธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19” (23 มี.ค. 2564)