

ส่องคลื่นลมเศรษฐกิจไทย ต้องเตรียมสิ่งใดไว้รับมือ

เศรษฐกิจไทยในภาพรวมฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ยังคงเผชิญความไม่แน่นอนสูงโดยเฉพาะการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในประเทศ มองไปข้างหน้า แรงส่งหลักที่เป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คือ มาตรการการคลัง และการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ทั้งในต่างประเทศและไทย ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว ขณะที่แรงต้านหลักซึ่งเป็นปัจจัยฉุดรั้งการฟื้นตัว ได้แก่ การระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อในต่างประเทศและการระบาดระลอกใหม่ภายในประเทศ รวมถึงความเปราะบางของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ SMEs ในช่วงที่มาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐทยอยหมดลง ความไม่แน่นอนของปัจจัยข้างต้นทำให้ภาครัฐต้องติดตามพัฒนาการของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิด เร่งดำเนินมาตรการการเงินการคลังที่ออกมาแล้วให้เกิดผลในวงกว้างอย่างต่อเนื่อง และเตรียมมาตรการเพิ่มเติมไว้รองรับหากสถานการณ์ไม่เป็นไปตามคาด

ภาพที่ 1 แรงต้านและความเสี่ยงหลักของเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า คือ ผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ในประเทศ

	H1-2564	H2-2564	2565
แรงส่งเศรษฐกิจ (Tailwinds)	<ul style="list-style-type: none"> - ภาครัฐทยอยเบิกจ่าย เม็ดเงินแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจ จาก พ.ร.ก. ู้เงินฯ - แนวโน้มการคลี่คลายของ มาตรการกีดกันทางการค้า เนื่องจากประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่มีนโยบายสนับสนุน การค้าระหว่างประเทศ 	<ul style="list-style-type: none"> - การกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ทั่วถึงในต่างประเทศ สำหรับไทย คาดว่าจะกระจายได้ 20% ของ ประชากร ช่วยให้ทยอยเปิดรับ นักท่องเที่ยวต่างชาติได้ - นักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมา ท่องเที่ยวไทยได้โดยไม่ต้องกักตัว แต่ต้องมีใบรับรองการฉีดวัคซีน และการตรวจเชื้อ 	<ul style="list-style-type: none"> - ไทยและต่างประเทศมีภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) จากการกระจาย วัคซีนให้ประชากรได้เพียงพอ - ไทยสามารถเปิดเที่ยวบินเชิงพาณิชย์ เพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้ โดย ไม่ต้องมีเงื่อนไขในการฉีดวัคซีน และการกักตัว
		<ul style="list-style-type: none"> - โครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานโดยการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะใน EEC มีความคืบหน้าชัดเจน มากขึ้น ช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนของประเทศ 	
แรงต้านเศรษฐกิจ (Headwinds)	<ul style="list-style-type: none"> - การระบาดระลอกใหม่ใน ประเทศกระทบความเชื่อมั่นและ กิจกรรมทางเศรษฐกิจ - มาตรการพักชำระหนี้เป็นราย ครัวเรือนที่จะทยอยสิ้นสุดอาจกระทบ ฐานะทางการเงินของธุรกิจ 	<ul style="list-style-type: none"> - มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ และ มาตรการทางการเงินอื่น ๆ ที่ครบ กำหนดในปลายปี 2564 อาทิ การผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นหนี้ เกณฑ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง การลด FIDF fee ซึ่งภาครัฐจะ ประเมินสถานการณ์อย่างใกล้ชิด 	<ul style="list-style-type: none"> - แรงกระตุ้นภาครัฐผ่าน พ.ร.ก. ู้เงินฯ ทยอยหมดลง - มาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (soft loans) ของ ธปท. ทยอย ครบกำหนดระยะเวลา 2 ปี
ความเสี่ยงเศรษฐกิจ (Risks)	<ul style="list-style-type: none"> - สถานการณ์การระบาดอาจ รุนแรงขึ้นในพื้นที่เดิมหรือพื้นที่ ใหม่ จนต้องออกมาตรการ ควบคุมการระบาดที่เข้มงวด มากขึ้น - การระบาดระลอกใหม่อาจกดดัน สถาบันการเงินให้ระมัดระวังการ ปลดปล่อยสินเชื่อ ทำให้สภาพคล่อง กระจายไปยังธุรกิจน้อยกว่าคาด 	<ul style="list-style-type: none"> - ประสิทธิภาพและการกระจายวัคซีนที่ ยังมีความไม่แน่นอน อาทิ การ ป้องกันการเป็นพาหะ ผลข้างเคียง ข้อจำกัดด้านหน่วยบริการสาธารณสุข และความยินยอมในการฉีดวัคซีนของ คนไทย 	<ul style="list-style-type: none"> - รูปแบบของธุรกิจท่องเที่ยวที่อาจ เปลี่ยนไปหลังการระบาด ทำให้ นักท่องเที่ยวกลับมาน้อยกว่าที่คาด

ในครึ่งแรกของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจสำคัญมาจากมาตรการการคลัง ท่ามกลางความไม่แน่นอนของการระบาดระลอกใหม่ในประเทศ

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจสำคัญจะมาจาก (1) มาตรการการคลังของรัฐบาลที่เน้นดูแลอุปสงค์ในประเทศให้ฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะเม็ดเงินของแผนงานฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินฯ ที่จะออกมาเพิ่มเติมหลังมาตรการกระตุ้นการบริโภค เช่น ช้อปดีมีคืน คนละครึ่ง และเราเที่ยวด้วยกันทยอยหมดลง และ (2) แนวโน้มการคลี่คลายของมาตรการกีดกันทางการค้าจากนโยบายของประธานาธิบดีคนใหม่ของสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลดีต่อการส่งออกสินค้าของไทย และช่วยประคับประคองเศรษฐกิจในช่วงที่ยังไม่สามารถเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นจำนวนมากได้ สำหรับ**แรงด้านหลัก ได้แก่** (1) การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในประเทศที่ทำให้ต้องใช้มาตรการควบคุมการระบาดเข้มงวดขึ้น แม้ว่าความเข้มงวดจะแตกต่างกันในแต่ละพื้นที่ แต่จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคและการใช้จ่าย และ (2) มาตรการพักชำระหนี้เป็นรายการที่จะทยอยสิ้นสุดลง โดยหากสถาบันการเงินและลูกหนี้ร่วมกันปรับโครงสร้างหนี้ได้ช้ากว่าคาดการณ์ฐานะทางการเงินของธุรกิจได้ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จึงได้ผลักดันการปรับโครงสร้างหนี้อย่างต่อเนื่อง โดยจัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลการปรับโครงสร้างหนี้ (กกปน.) โดยมีตัวแทนจากทั้งภาครัฐและภาคเอกชน เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ให้มีประสิทธิภาพ และสอดคล้องกับสถานการณ์ สำหรับความเสี่ยงในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 คือ (1) สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ทั้งในประเทศและต่างประเทศที่อาจรุนแรงขึ้น ทั้งในพื้นที่ระบาดเดิมหรือในพื้นที่ระบาดใหม่ จนต้องใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดเพิ่มเติม ซึ่งอาจส่งผลให้ (2) สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อ เนื่องจากความเสี่ยงด้านเครดิตของธุรกิจบางกลุ่มสูงขึ้น มาตรการค่าประกันสินเชื่ออาจมีผลน้อยลง ทำให้สภาพคล่องกระจายไปยังธุรกิจน้อยกว่าที่คาด

ในครึ่งหลังของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจสำคัญมาจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของประสิทธิผลและการกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 แรงส่งเศรษฐกิจสำคัญ คือ (1) การกระจายวัคซีนป้องกัน COVID-19 ทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งจะช่วยให้ภาคการท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัวได้อีกครั้ง โดยคาดว่าในช่วงดังกล่าวไทยจะทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้เพิ่มขึ้นเป็นลำดับ ภายใต้ข้อสมมติว่านักท่องเที่ยวต่างชาติไม่ต้องกักตัว หากได้รับการฉีดวัคซีนแล้ว และ (2) โครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ที่เป็นโครงการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (public-private partnership: PPP) โดยเฉพาะใน EEC ที่มีความคืบหน้าชัดเจนมากขึ้น ตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2564 และต่อเนื่องไปในปี 2565 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนของประเทศ สำหรับ**แรงด้านหลัก** คือ มาตรการทางการเงินที่ออกมาในช่วงก่อนหน้าซึ่งจะครบกำหนดในปลายปี 2564 เช่น มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ การผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การผ่อนปรนเกณฑ์สินทรัพย์สภาพคล่อง LCR^{10/} และ NSFR^{11/} รวมถึงการปรับลด FIDF fee^{12/} ซึ่ง ธปท. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะประเมินสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและพร้อมดำเนินมาตรการที่เหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น สำหรับความเสี่ยงในช่วงนี้ คือ ประสิทธิภาพของวัคซีนป้องกัน COVID-19 หรือการกระจายวัคซีนที่อาจน้อยกว่าที่ประเมินไว้

^{10/} เกณฑ์การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (Liquidity Coverage Ratio: LCR)

^{11/} เกณฑ์การดำรงแหล่งที่มาของเงินให้สอดคล้องกับการใช้ไปของเงิน (Net Stable Funding Ratio: NSFR)

^{12/} อัตรานำส่งเงินสมทบกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน □ (Financial Institutions Development Fund: FIDF)

ในปี 2565 แรงส่งเศรษฐกิจสำคัญมาจากการเปิดรับนักท่องเที่ยวเชิงพาณิชย์แม้แรงกระตุ้นภาครัฐเริ่มชะลอลง ขณะที่ความเสี่ยงสำคัญคือความคืบหน้าการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจไทยให้เข้ากับบริบทใหม่หลังการระบาด

กิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มกลับไปใกล้เคียงระดับก่อนการระบาดในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ โดยแรงส่งหลักมาจากการเปิดเที่ยวบินเชิงพาณิชย์เพื่อรับนักท่องเที่ยวต่างชาติได้โดยไม่ต้องมีเงื่อนไขการกักตัวและการฉีดวัคซีน หลังเกิดภูมิคุ้มกันหมู่ (herd immunity) ของประชาชนในไทยและต่างประเทศจากการกระจายวัคซีนอย่างทั่วถึง สำหรับแรงดันในช่วงดังกล่าว ได้แก่ (1) บทบาทภาครัฐในการฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมจะลดลงหลังเม็ดเงินของ พ.ร.ก. กู้เงินทยอยหมดลง และ (2) มาตรการสินเชื่อคอกเบี้ยต่ำ (soft loans) ของ ธปท. ที่ทยอยครบกำหนดระยะเวลา 2 ปี อย่างไรก็ตาม ผู้กู้ soft loans สามารถติดต่อสถาบันการเงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้และขยายระยะเวลาออกไปมากกว่า 2 ปีได้ สำหรับความเสี่ยงหลังจากที่สามารถควบคุมการระบาดได้มาจากพฤติกรรมนักท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวทั่วโลกที่อาจเปลี่ยนไป เช่น การหลีกเลี่ยงสถานที่ที่มีนักท่องเที่ยวแออัด และการให้ความสำคัญกับความปลอดภัยด้านสาธารณสุข จึงอาจใช้เวลานานกว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะกลับไปเท่าระดับก่อนการระบาด

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจึงมีความสำคัญ

จะเห็นได้ว่าในช่วง 2 ปีข้างหน้า เศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง จากทั้งแรงดันและความเสี่ยงหลากหลายรูปแบบในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ดังนั้น ความต่อเนื่องของมาตรการภาครัฐและการประสานนโยบายระหว่างหน่วยงานจึงมีความสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยนอกจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นอันแล้ว ธปท. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดเพื่อทบทวนมาตรการการเงินและสินเชื่อที่ทยอยครบกำหนดแต่อาจยังจำเป็นในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เพื่อลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินในระยะข้างหน้า รวมถึงเร่งผลักดันมาตรการเพิ่มเติมเพื่อกระจายสภาพคล่องให้ทั่วถึงและตรงจุด อาทิ มาตรการค้ำประกันสินเชื่อเพื่อลดความเสี่ยงด้านเครดิต สำหรับมาตรการการคลังยังคงต้องมีบทบาทสำคัญในการพยุงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในปี 2564 ที่การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวยังกลับมาไม่เต็มที่และมีความไม่แน่นอนสูง โดยภาครัฐควรเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินภายใต้แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคมภายในกำหนดระยะเวลาของ พ.ร.ก. กู้เงินควบคู่กับการดำเนินนโยบายด้านอุปทานเพื่อปรับรูปแบบธุรกิจและยกระดับทักษะแรงงาน นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 เป็นต้นเหตุสำคัญของทั้งแรงดันและปัจจัยเสี่ยง ดังนั้น การยกระดับความสามารถด้านสาธารณสุขเชิงรุก ทั้งการตรวจ ติดตาม และคัดกรอง รวมถึงการลงทุนด้านวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่เพียงพอ เพื่อลดโอกาสและความรุนแรงของการระบาดซ้ำและสามารถเปิดประเทศได้เร็วขึ้น เป็นการใช้จ่ายทางเศรษฐกิจที่คุ้มค่าและสำคัญที่สุดต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย