

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจของประเทศสำคัญเผชิญปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลให้การฟื้นตัวล่าช้า

แรงส่งทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯอาจแผ่วลง สะท้อนความจำเป็นในการออกมาตรการเยียวยาเพิ่มเติม ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรวมภาคการผลิตและบริการเดือนสิงหาคมเพิ่มสู่ระดับ 54.7 ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการของสถาบันการจัดการด้านอุปทาน (ISM) ลดลงเป็นครั้งแรกในรอบ 5 เดือน สู่ระดับ 56.9 สัญญานดังกล่าวบ่งชี้ความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวในภาคบริการที่มีสัดส่วนสูงถึง 77.4% ของ GDP สำหรับการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้น 1.37 ล้านตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 สู่ระดับ 8.4% รวมทั้งค่าจ้างรายชั่วโมงโดยเฉลี่ยของแรงงานปรับตัวขึ้นจากเดือนก่อน 0.4% MoM อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้ขอรับสิทธิสวัสดิการว่างงานต่อเนื่องยังคงสูงถึง 13.3 ล้านราย

วิจัยกรุงศรีประเมินทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯยังมีความไม่แน่นอนเนื่องจาก (i) การขยายตัวในภาคบริการชะลอลง ขณะที่อัตราการว่างงานล่าสุดยังอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับ 3.5% ในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 และ (ii) ความล่าช้าในการออกมาตรการเยียวยารอบใหม่ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความกังวลต่อภาระหนี้ภาครัฐที่อาจเพิ่มขึ้น โดยหนี้สาธารณะต่อ GDP ใน 2Q/2563 พุ่งขึ้นแตะระดับ 105.5% ทั้งนี้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแออาจหนุนให้นโยบายการคลังสหรัฐฯ (เฟด) ออกมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมในการประชุมช่วงกลางเดือนกันยายน

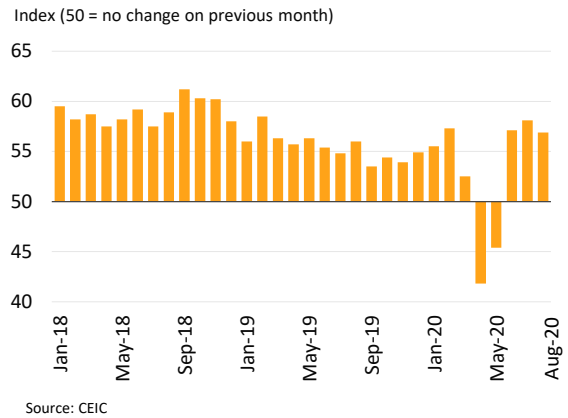
เศรษฐกิจญี่ปุ่นปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดยยังต้องติดตามนโยบายของรัฐบาลใหม่หลังการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือนกรกฎาคมขยายตัว 8.0% MoM ปรับตัวดีขึ้นเป็นเดือนที่ 2 จากการฟื้นตัวของการผลิตรถยนต์และผลิตภัณฑ์เหล็ก ส่วนอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 2.9% โดยสัดส่วนลูกจ้างที่ถูกพักงานโดยได้รับเงินสวัสดิการชดเชยลดลงมาที่ 3.1% จากที่เคยสูงถึง 9.6% ในเดือนเมษายน สำหรับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรวมภาคการผลิตและบริการเดือนสิงหาคมเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 สู่ระดับ 45.2

ตัวเลขเหล่านี้สะท้อนการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ของเศรษฐกิจญี่ปุ่นแม้จะยังไม่รวมผลหลังการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดระลอกที่สองแล้วก็ตาม ขณะที่ยังต้องประเมินนโยบายของนายกรัฐมนตรีคนใหม่ ซึ่งมีแนวโน้มว่านายโยชิฮิเดะ สึกะ เลขาธิการคณะรัฐมนตรีญี่ปุ่น จะได้รับเลือกให้ดำรงตำแหน่งนี้ และคาดว่าจะดำเนินนโยบายต่าง ๆ อาจมีความต่อเนื่อง ถือเป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวในระยะต่อไป

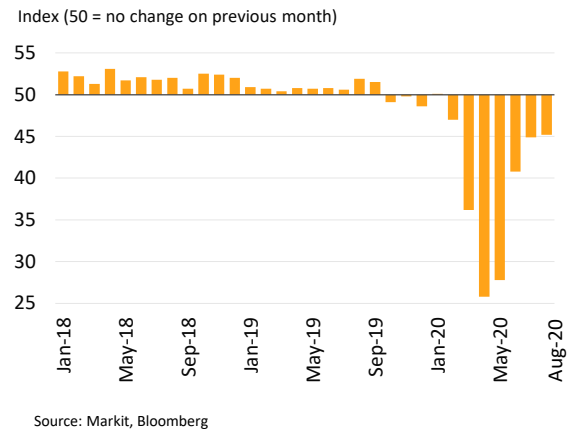
เศรษฐกิจจีนฟื้นต่อเนื่องด้วยแรงหนุนจากการขยายตัวของภาคบริการและก่อสร้าง ด้าน Fitch คงอันดับความน่าเชื่อถือของธนาคารแม้กำไรร่วง ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรวมภาคการผลิตและนอกภาคการผลิตเดือนสิงหาคมของทางการเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 54.5 ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 จากดัชนีนอกภาคการผลิตที่ปรับตัวขึ้นแตะระดับ 55.2 สูงสุดในรอบ 30 เดือน ขณะที่ดัชนีภาคการผลิตขยับลงเล็กน้อย 0.1 สู่ระดับ 51.0

การฟื้นตัวต่อเนื่องของกิจกรรมทางเศรษฐกิจนอกภาคการผลิตช่วยชดเชยการปรับตัวลงของดัชนีภาคการผลิต เป็นผลจากดัชนีภาคบริการและภาคก่อสร้างที่เพิ่มสู่ระดับสูงสุดนับจากปี 2561 โดยเฉพาะภาคก่อสร้างที่ค่าดัชนีสูงกว่า 60.0 เป็นเดือนที่ 2 จากนโยบายกระตุ้นการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ด้านภาคธนาคาร ตัวเลขผลกำไรช่วงครึ่งปีแรกของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่งลดลงจากปีก่อนประมาณ 10-12% YoY อย่างไรก็ตาม Fitch rating ยังคงอันดับความน่าเชื่อถือของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบที่ระดับมีเสถียรภาพ (Stable) เนื่องจากธนาคารกลางจีน (PBOC) ได้ออกมาตรการลดอัตราดอกเบี้ยและให้ความช่วยเหลือลูกหนี้โดยเลื่อนการชำระหนี้เงินกู้ ซึ่งจะช่วยให้ธนาคารพาณิชย์ของจีนสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านการเงินได้

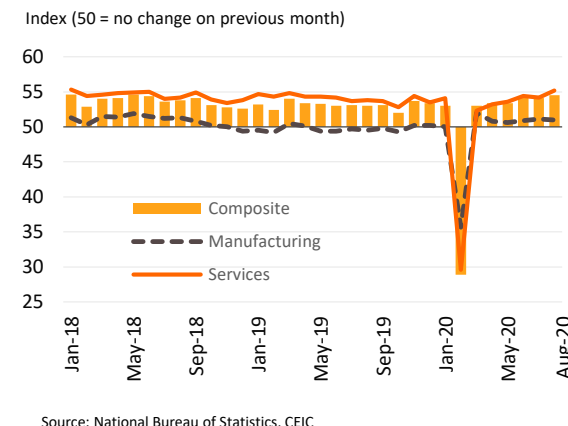
US: ISM Service PMI



Japan: Composite PMI



China: Official PMI



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจและเงินเฟ้อทยอยฟื้นอย่างช้าๆ ทว่ายังต้องพึ่งมาตรการภาครัฐหนุน ท่วมกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

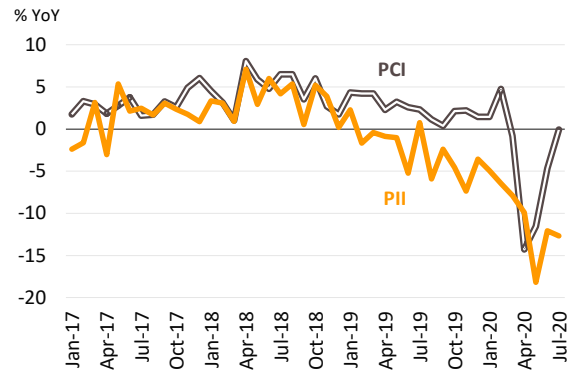
กิจกรรมทางเศรษฐกิจเดือนกรกฎาคมทยอยฟื้นจากจุดต่ำสุด ขณะที่ **ทางการเตรียมอัดมาตรการพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติม** โดยการใช้จ่ายภาครัฐยังเป็นเครื่องยนต์หลักหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ การบริโภคภาคเอกชนปรับดีขึ้นต่อเนื่องโดยหดตัวเพียงเล็กน้อยที่ -0.1% YoY (จาก -4.5% เดือนมิถุนายน) ผลจากการผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง และปัจจัยชั่วคราวจากการมีวันหยุดยาวมากกว่าระยะเดียวกันปีก่อน (ชดเชยการเลื่อนวันหยุดสงกรานต์) กอปรกับมีมาตรการภาครัฐหนุนการใช้จ่ายและท่องเที่ยวในประเทศ ด้านมูลค่าการส่งออกเดือนกรกฎาคมหดตัวน้อยลงในเกือบทุกหมวดตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่ทยอยฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนยังมีความเปราะบางสะท้อนจากเครื่องชี้การลงทุนที่หดตัวสูง อาทิ ยอดจำหน่ายเครื่องจักรในประเทศ (-21.8%) การนำเข้าสินค้าทุน (-21.2%) และยอดจดทะเบียนยานยนต์ใหม่ (-16.7%) ส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงเป็นศูนย์ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 จากมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ

แม้เศรษฐกิจต้นไตรมาส 3/2563 จะกระเตื้องขึ้นจากจุดต่ำสุด แต่การฟื้นตัวในระยะข้างหน้ายังมีความเสี่ยงจากการกลับมาระบาดของโรค COVID-19 ทั้งในไทยและต่างประเทศ รวมถึงความไม่แน่นอนของเสถียรภาพทางการเมืองในประเทศ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติซึ่งคาดว่าจะใช้เวลามากกว่าจะกลับสู่ภาวะปกติ การขับเคลื่อนเศรษฐกิจจากปัจจัยภายในประเทศจึงนับว่ามีความจำเป็น ล่าสุดทางการเตรียมออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคภายในโครงการ “คนละครึ่ง” วงเงิน 45,000 ล้านบาท โดยช่วยค่าใช้จ่าย 50% คนละ 3,000 บาท จำนวน 15 ล้านคน และมาตรการจ้างงานสำหรับนักศึกษาจบใหม่ วงเงินสนับสนุน 23,476 ล้านบาท โดยรัฐบาลช่วยจ่ายเงินเดือนให้ 50% สูงสุดไม่เกิน 7,500 บาทต่อราย เป็นเวลา 1 ปี

อัตราเงินเฟ้อเดือนสิงหาคมติดลบน้อยลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 ขณะที่รพท.เสริมมาตรการอื่นๆ ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มเติม อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนสิงหาคมอยู่ที่ -0.50% YoY เทียบกับ -0.98% เดือนก่อน ผลจากราคาสินค้าในหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้น (+1.62%) ตามการเพิ่มขึ้นของราคาอาหารสด โดยเฉพาะราคาผักสดที่สูงสุดในรอบ 13 เดือน จากฝนตกชุก ขณะที่ราคาสินค้าในหมวดอื่นๆ ที่ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่มยังติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 (-1.73%) จากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่ลดลงตามราคาน้ำมันในตลาดโลก ด้านอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (หักราคาหมวดอาหารสดและพลังงาน) อยู่ที่ 0.30% เทียบกับ 0.39% ในเดือนกรกฎาคม สำหรับในช่วง 8 เดือนแรกของปี (มกราคม-สิงหาคม) อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ที่ -1.03% และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 0.33%

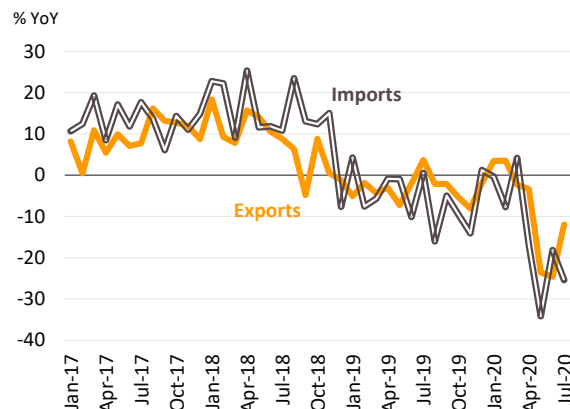
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปทยอยติดลบน้อยลงส่งสัญญาณเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างช้าๆ อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ทรงตัวในระดับต่ำสะท้อนอุปสงค์ภายในประเทศยังคงอ่อนแอ อีกทั้งปัจจัยลบจากตลาดแรงงานยังมีความเปราะบางอาจกดดันกำลังซื้อและการใช้จ่ายภายในประเทศในระยะถัดไป ด้านมุมมองดอกเบี้ยนโยบาย การประชุมกกน. ครั้งล่าสุดระบุว่าระดับสภาพคล่องโดยรวมในระบบการเงินยังคงเพียงพอ การใช้มาตรการกระตุ้นทางการเงินในวงกว้างรวมถึงการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีความจำเป็นน้อยลง แต่พร้อมที่จะใช้เครื่องมือทางนโยบายด้านอื่นๆ ที่ไม่ใช่ใช้อัตราดอกเบี้ย ซึ่งปลายเดือนสิงหาคม ธปท. ได้ออกมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเพิ่มเติมด้วยวิธีการรวมหนี้ (debt consolidation) เพื่อช่วยลดภาระด้านดอกเบี้ยแก่ลูกหนี้ อย่างไรก็ตาม จากการวิเคราะห์ของวิจัยกรุงศรีพบว่า การให้สินเชื่อแก่กลุ่มเป้าหมายที่ประสบปัญหาและขาดหลักทรัพย์ค้ำประกัน หรือการให้ targeted direct loans น่าจะเป็นทางเลือกหนึ่งที่ช่วยบรรเทาปัญหาการขาดสภาพคล่องได้มากกว่าเครื่องมืออื่นๆ เช่น การลดดอกเบี้ย การพักหนี้ การลดภาษี และการผ่อนคลายเกณฑ์การกู้ยืม เป็นต้น

Private Consumption (PCI) and Private Investment Indices (PII)



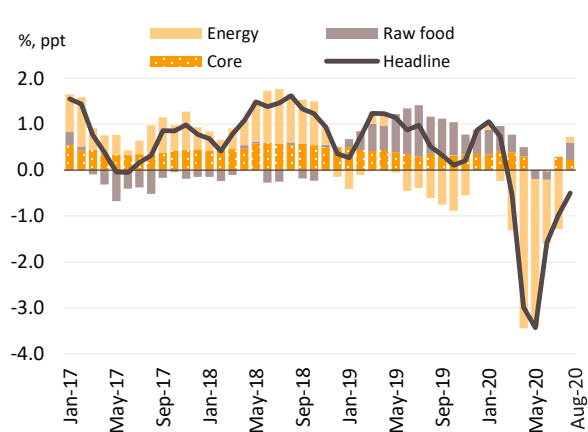
Source: BOT

Exports and Imports



Source: BOT

Inflation



Source: MOC, Krungsri Research

Thai Economic Indicators

	2019	2020			
		Q1	Q2	Jun	Jul
Nominal farm income (%YoY)	1.5	-6.2	-6.1	-2.2	3.4
Manufacturing production index: MPI (%YoY)	-3.6	-6.4	-20.0	-17.8	-14.7
Capacity utilization rate: CAP-U (%)	66.0	66.9	52.9	55.1	56.0
Thai industries sentiment index: TISI	93.7	90.1	78.1	80.0	82.5
Expected TISI (index)	102.7	97.8	90.1	90.1	93.0
No. of tourists (%YoY)	4.2	-38.0	-100	-100	-100
Private consumption index: PCI (%YoY)	2.5	2.1	-10.3	-4.5	-0.1
Consumer confidence index: CCI (Index)	75.5	60.8	48.2	49.2	50.1
Expected CCI (Index)	86.4	69.8	55.7	56.8	57.7
Private investment index : PII (%YoY)	-2.6	-6.4	-12.9	-10.2	-12.7
Business sentiment index: BSI (Index)	48.9	45.1	35.2	38.5	42.9
Expected BSI (Index)	54.4	48.8	42.0	47.0	48.6
Export value (%YoY)	-3.3	1.4	-17.8	-24.6	-11.9
Import value (%YoY)	-5.6	-1.0	-23.4	-18.2	-25.4
Trade balance (USD, bn)	26.7	8.0	8.0	2.3	4.1
Current account (USD, bn)	38.4	8.9	-0.8	-0.2	1.8
Headline inflation (%YoY) ^{1/}	0.71	0.41	-2.67	-1.57	-0.98
Core inflation (%YoY)	0.52	0.53	0.12	-0.05	0.39
Unemployment rate (%)	1.0	1.1	2.0	-	-
Depository Corporations Deposits ^{2/} (%YoY)	3.9	8.5	10.6	10.6	11.3
Depository Corporations Private Credits ^{2/} (%YoY)	2.3	3.4	3.6	3.6	3.8
Loan-to-Deposit Ratio (adjusted for B/E) ^{3/}	96.2	92.5	92.8	92.8	-

Source: Bank of Thailand, Ministry of Commerce, Office of Agricultural Economics, Office of Industrial Economics

Notes: 1/ Latest figures in Aug'20, headline inflation was at -0.50% and core inflation at 0.30%

2/ Depository Corporations comprise Domestically Registered Commercial Banks, Branches of Foreign Banks, International Banking Facilities, Finance Companies, Specialized Banks, Thrift and Credit Cooperatives and Money Market Mutual Funds.

3/ Composing of Thai commercial banks and foreign bank branches

วิจัยกรุงศรี

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ

พรพรรณ โภคย์สุพิศตร์

ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ

ผู้บริหารฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

- สุจิต ชัยวิชญชาติ
- ดร.อมาตย์ มากนวล
- จุไรลักษณ์ พลศรี
- สร้อยสนธิ์ หล่อสุวรรณกุล
- สติติย์ แดงสัต์ย์

ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

เศรษฐกิจอาวุโส

เศรษฐกิจอาวุโส (พยากรณ์ตัวเลขเศรษฐกิจ)

เศรษฐกิจอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)

เศรษฐกิจอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

- ศรันต์ สุนันท์สถาพร
- ธเนศ มหัทธนาลัย
- พูลสุข นิลกิจศรานนท์
- ปิยะนุช สถาพงศ์ภักดี
- นรินทร์ ต้นไพบูลย์
- พุทธิชาติ ลุนคำ
- วรรณดา ยงพิศาลภพ
- พัชรา กลิ่นชวนชื่น
- ชัยวัช ไชวเจริญสุข
- อภิญา ขนุนทอง

ผู้บริหารทีมวิจัยอุตสาหกรรม

นักวิเคราะห์อาวุโส (Construction Contractors)

นักวิเคราะห์อาวุโส (Healthcare, Mobile Operators)

นักวิเคราะห์อาวุโส (Transport & Logistics)

นักวิเคราะห์อาวุโส (Power Generation, Modern Trade, Chemicals, Medical Devices)

นักวิเคราะห์ (Hotels, Construction Materials, Industrial Estate)

นักวิเคราะห์ (Automobile, Electronics & Electrical Appliances, Food & Beverages)

นักวิเคราะห์ (Real Estate)

นักวิเคราะห์ (Agriculture)

นักวิเคราะห์ (Energy, Petrochemicals)

ทีมพัฒนางานวิจัย

- ดร.พิมพ์นารา ธีรบุญลิ
- ตลัปลักษณ์ ธนดิษฐ์สุวรรณ
- ปัญญาพัฒน์ ประสิทธิ์เดชสกุล
- รชฏ เลียงจันทร์
- อาภากร นพรัตน์ภรณ์
- ชูติภา คลังจตุรเวทย์

นักวิเคราะห์อาวุโส

นักวิเคราะห์อาวุโส (Financial Sectors)

นักวิเคราะห์อาวุโส

นักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

- สุวัชนี สมประสงค์
- ธมณ เสริญสุขสกุล
- เชิดศักดิ์ ศรีชัยตัน
- วงศกร แก้วอุดทั้ง

เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป

เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป

เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

สนใจสมัครรับอีเมลได้ที่ krungsri.research@krungsri.com

คำสงวนสิทธิ์

เนื้อหาและข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ หากมิได้ระบุไว้เป็นอย่างอื่น ถือเป็นลิขสิทธิ์ของวิจัยกรุงศรี ห้ามมิให้ผู้ใดกระทำการใดๆ เกี่ยวกับเนื้อหา สำเนา หรือดัดแปลงแก่บุคคลอื่นโดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากวิจัยกรุงศรี รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีไม่อาจรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้หรือเนื้อหาในรายงานฉบับนี้ ข้อมูล ความคิดเห็น และการประมาณการที่ปรากฏในรายงานนี้ถือเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ ความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้เป็นไปตามสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่มีการเผยแพร่รายงาน วิจัยกรุงศรีขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า