

เศรษฐกิจโลก

คาดเฟดคงดอกเบี้ยต่ำอีกหลายปี ด้านยูโรโซนเพิ่มการเยียวยาผู้ว่างงาน ขณะที่ความเสี่ยงภาคการเงินในจีนเพิ่มขึ้น

เฟดปรับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ พร้อมดูแลการจ้างงานให้ครอบคลุม
ทั่วถึง สะท้อนการคงดอกเบี้ยเข้าใกล้ศูนย์ต่อไปอีกระยะ การประชุมประจำปีของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ณ เมืองแจ็กสัน โฮล นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟดระบุว่าเฟดจะปรับแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินโดย (i) การใช้เป้าหมายเงินเฟ้อเฉลี่ยเพื่ออนุญาตให้อัตราเงินเฟ้อสามารถขยับขึ้นเหนือระดับ 2% แทนการกำหนดเป้าหมายตายตัวที่ 2% และ (ii) การปรับเป้าหมายการจ้างงานให้ครอบคลุมกลุ่มผู้มียานยนต์น้อยและกลุ่มคนด้อยโอกาส

วิจัยกรุงศรีประเมินการปรับนโยบายการเงินให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นดังกล่าวสะท้อนว่า (i) การใช้เป้าหมายเงินเฟ้อเฉลี่ยจะช่วยให้เฟดสามารถคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำได้เป็นเวลานานกว่าที่คาดไว้เดิมในปี 2565 (ii) การปรับเป้าหมายจากการจ้างงานสูงสุดมาเป็นการจัดหางานให้คนทุกกลุ่ม แสดงถึงผลจากการระบาดของโรค COVID-19 ที่สร้างปัญหาในด้านการกระจายตัวของการทำงาน และ (iii) เฟดมีแนวโน้มไม่ใช่อัตราดอกเบี้ยติดลบที่อาจส่งผลกระทบมากกว่าช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนี้ ข้อมูลล่าสุดบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐยังเผชิญความไม่แน่นอนทั้งจากจำนวนผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกในสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 22 สิงหาคมทำสถิติสูงกว่า 1 ล้านรายติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 2 ส่วนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานต่อเนื่องยังมีจำนวนสูงเกิน 14 ล้านราย ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเดือนสิงหาคมร่วงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ปัจจัยเหล่านี้อาจหนุนให้เฟดออกมาตรการเพิ่มเติมในการประชุมครั้งต่อไปในเดือนกันยายน

Key Messages taken from Fed Chair's Speech presented to the 2020 Fed Annual Conference

Messages	Implications
"flexible form of average inflation targeting"	Fed is likely to keep interest rates near zero for longer than 2022, allowing inflation to temporarily move away from a fixed target of 2%
"maximum employment is a broad-based and inclusive goal"	Fed is going to focus on shortfalls rather than deviation in employment from the maximum level.

Source: FED, Bloomberg, Capital Economics, Krungsri Research

ยุโรปเตรียมออกมาตรการเยียวยาผู้ว่างงานเพิ่มเติมเพื่อป้องกันการว่างงานพุ่งจาก Cliff Effect คณะกรรมการการยุโรปได้เสนอต่อคณะมนตรียุโรปให้อนุมัติเงินช่วยเหลือมูลค่า 8.1 หมื่นล้านยูโร ภายใต้มาตรการบรรเทาผลกระทบต่อการว่างงาน (Support to Mitigate Unemployment Risks Program: SURE) แก่ประเทศสมาชิกโดยจัดสรรผ่านเงินกู้ ซึ่งอิตาลีและสเปนจะได้ในสัดส่วนมากที่สุด นอกจากนี้ บางประเทศสมาชิกที่มีมาตรการเยียวยาผู้ว่างงานที่ถูกพักงานหรือถูกเลิกจ้างแล้ว แต่ระยะเวลาของมาตรการกำลังจะสิ้นสุดลงนั้น ได้ตัดสินใจขยายเวลาเพิ่มเติม อาทิ เยอรมนีขยายเวลาไปจนถึงสิ้นปี 2564 (เดิมปี 2563) พร้อมเพิ่มวงเงินอีกประมาณ 1 หมื่นล้านยูโร สเปนกำลังพิจารณาขยายเวลาที่จะสิ้นสุดลงในวันที่ 30 กันยายนนี้ออกไป แต่อาจจำกัดความช่วยเหลือไว้เพียงภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว

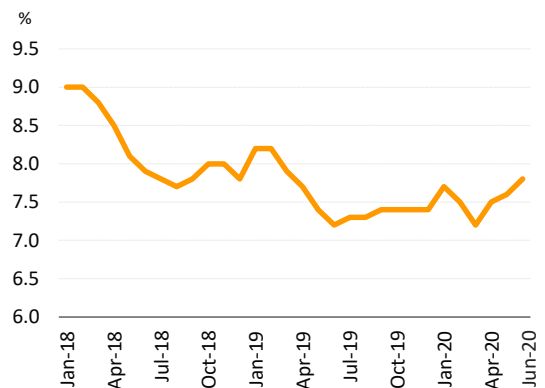
อัตราการว่างงานของกลุ่มยูโรโซนเดือนมิถุนายนแตะระดับ 7.8% เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 หากไม่มีมาตรการเยียวยาผู้ว่างงานแล้วตัวเลขดังกล่าวจะเพิ่มสูงขึ้นมาก ขณะที่ยังมีความแตกต่างในการขยายมาตรการเยียวยาในประเทศสมาชิก โดยเยอรมนีจะจ่ายเงินชดเชยในอัตราเท่าเดิมต่อไป ส่วนสเปนอาจต้องลดการจ่ายชดเชยและจำกัดเพียงภาคการท่องเที่ยวเนื่องจากการข้อจำกัดด้านงบประมาณ อย่างไรก็ตาม หากปราศจากมาตรการเหล่านี้ย่อมส่งผลให้ภาวะการว่างงานพุ่งขึ้นฉับพลัน (Cliff effect) ขณะที่ผู้ว่างงานที่ไม่ได้รับความช่วยเหลือหรือได้รับต่ำกว่าเดิมจะขาดรายได้และกำลังซื้อ กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปโดยเฉพาะกลุ่มยุโรปใต้ที่มีปัญหาด้านการคลัง

อัตราการว่างงานของกลุ่มยูโรโซนเดือนมิถุนายนแตะระดับ 7.8% เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 หากไม่มีมาตรการเยียวยาผู้ว่างงานแล้วตัวเลขดังกล่าวจะเพิ่มสูงขึ้นมาก ขณะที่ยังมีความแตกต่างในการขยายมาตรการเยียวยาในประเทศสมาชิก โดยเยอรมนีจะจ่ายเงินชดเชยในอัตราเท่าเดิมต่อไป ส่วนสเปนอาจต้องลดการจ่ายชดเชยและจำกัดเพียงภาคการท่องเที่ยวเนื่องจากการข้อจำกัดด้านงบประมาณ อย่างไรก็ตาม หากปราศจากมาตรการเหล่านี้ย่อมส่งผลให้ภาวะการว่างงานพุ่งขึ้นฉับพลัน (Cliff effect) ขณะที่ผู้ว่างงานที่ไม่ได้รับความช่วยเหลือหรือได้รับต่ำกว่าเดิมจะขาดรายได้และกำลังซื้อ กระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปโดยเฉพาะกลุ่มยุโรปใต้ที่มีปัญหาด้านการคลัง

แม้เศรษฐกิจจีนฟื้นตัว แต่ในระยะต่อไปอาจถูกบั่นทอนจากปัจจัยเสี่ยงหลาย ๆ ด้าน กำไรของบริษัทภาคอุตสาหกรรมเดือนกรกฎาคมเพิ่มขึ้น 19.6% YoY ปรับดีขึ้นต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์ เครื่องจักรกล และสินค้าที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง สะท้อนแรงส่งจากการฟื้นตัวของภาคการผลิตในช่วงไตรมาสแรก รวมถึงการขยายการลงทุนภาครัฐและการเติบโตของการส่งออก

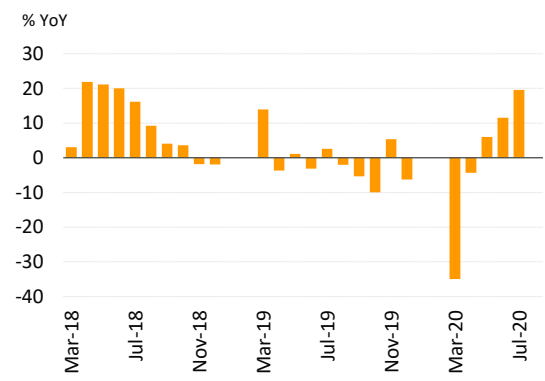
แม้ภาคอุตสาหกรรมปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องแต่ยังกระจุกตัวเฉพาะการผลิตเพื่อการส่งออกและเพื่อสนับสนุนการลงทุนภาครัฐ นอกจากนี้ ยังเริ่มพบสัญญาณตึงตัวในภาคการเงิน อาทิ อัตราดอกเบี้ยสัญญาสวอประยะ 1 ปีพุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 7 เดือน รวมทั้งยอดตราสารที่ผิดนัดชำระหนี้อาจมากถึง 1.2 แสนล้านหยวนในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งจะกดดันภาวะอัตราดอกเบี้ยและต้นทุนการกู้ยืมให้สูงขึ้น ขณะที่ความขัดแย้งกับสหรัฐรุนแรงขึ้นต่อเนื่องหลังจากจีนทดสอบขีปนาวุธในทะเลจีนใต้ จึงยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม

Eurozone: Unemployment Rate



Source: CEIC

China: Industrial Profit



Source: CEIC

เศรษฐกิจไทย

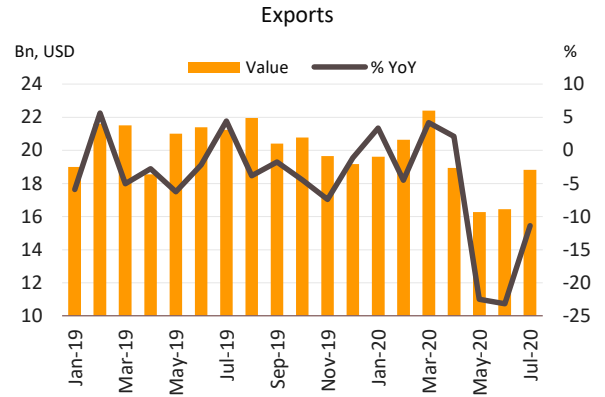
ภาคส่งออกและภาคท่องเที่ยวยังอ่อนแอแม้กระดิ่งขึ้นบ้าง ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่ยังมีอยู่มาก

แม้การส่งออกเดือนกรกฎาคมออกจากจุดต่ำสุด แต่ยังติดลบอยู่ในอัตราเลขสองหลัก คาดทั้งปียังมีความเสี่ยงติดลบ 10.5% มูลค่าส่งออกเดือนกรกฎาคมอยู่ที่ 18.8 พันล้านดอลลาร์ หดตัว -11.4%YoY (จาก -23.2% ในเดือนมิถุนายน) แต่ถ้าหักการส่งออกทองคำ มูลค่าส่งออกหดตัวมากขึ้นเป็น -14.3% โดยสินค้าส่งออกสำคัญที่ยังหดตัวแรงต่อเนื่อง อาทิ ยานพาหนะ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (-25.2%) ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน (-24.9%) เครื่องรับวิทยุโทรทัศน์และส่วนประกอบ (-23.3%) เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ (-22.6%) อย่างไรก็ตาม อานิสงส์จากนโยบายการทำงานที่บ้านและการรักษาระยะห่างทางสังคมช่วยหนุนให้ความต้องการสินค้าส่งออกบางประเภทมีการขยายตัว เช่น น้ำมันปาล์ม (+194.0%) ทุ่นกระป๋อง (+18.0%) และอาหารสัตว์เลี้ยง (+14.5%) เป็นต้น ด้านตลาดส่งออกพบว่าภาคส่งออกไปยังตลาดหลักส่วนใหญ่ยังคงหดตัวมีเพียงตลาดสหรัฐฯ ที่เติบโตต่อเนื่องจากเดือนก่อน (ดังตาราง)

แม้การส่งออกในเดือนกรกฎาคมจะเริ่มออกจากจุดต่ำสุด แต่วิจัยกรุงศรีประเมินการส่งออกในช่วงที่เหลือของปีนี้ยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอสะท้อนจาก (i) การนำเข้าวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางที่หดตัวแรง (-24.1%) ซึ่งส่วนหนึ่งใช้ในการผลิตเพื่อส่งออก (ii) กำลังซื้อทั่วโลกอ่อนแอลงเนื่องจากการว่างงานที่เพิ่มขึ้นและภาระหนี้ในระดับสูง และ (iii) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากการสิ้นสุดของมาตรการเยียวยาผู้ว่างงานในประเทศพัฒนาแล้วหลายแห่ง ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ทั่วโลกยังมีทิศทางเพิ่มขึ้นและมีการกลับมาระบาระลอกสองในหลายประเทศ ภาคส่งออกของไทยในปีนี้ยังมีความเสี่ยงอยู่ วิจัยกรุงศรีจึงยังคงคาดการณ์ไว้ว่าจะหดตัวที่ -10.5% ย่ำแย่สุดนับตั้งแต่เกิดวิกฤตการเงินโลก

ภาครัฐเร่งดำเนินมาตรการเพิ่มเติม เตรียมแผนเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในไตรมาสสุดท้าย การประชุมคณะรัฐมนตรีล่าสุด (วันที่ 25 สิงหาคม) มีมติเห็นชอบขยายสิทธิในมาตรการเราเที่ยวด้วยกัน อาทิ ขยายสิทธิจากคณะ 5 สิทธิเป็น 10 สิทธิ และสนับสนุนค่าโดยสารเครื่องบินเพิ่มจาก 1,000 บาทต่อคน เป็น 2,000 บาทต่อคน ทั้งนี้ เพื่กระตุ้นการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายภายในประเทศ นอกจากนี้ ครม.ยังเห็นชอบหลักการให้จังหวัดภูเก็ตนําร่องเป็นพื้นที่รับนักท่องเที่ยวต่างชาติภายใต้ “ภูเก็ตโมเดล” สำหรับเป็นต้นแบบในการเปิดรับกลุ่มนักท่องเที่ยวเป้าหมายก่อนที่จะขยายไปยังจังหวัดอื่นๆ ที่มีความพร้อม ขณะนี้กำลังอยู่ในขั้นตอนหารือในรายละเอียด ซึ่งทางการคาดว่าจะเริ่มได้ในช่วงเดือนตุลาคมหรือพฤศจิกายน

ภาคท่องเที่ยวของไทยได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยข้อมูลล่าสุดเดือนกรกฎาคมนับเป็นเดือนที่ 4 ที่ยังไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติ ขณะที่จำนวนและรายได้ของนักท่องเที่ยวชาวไทยที่ท่องเที่ยวในประเทศแม้จะทยอยฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน 2563 แต่ยังคงหดตัวถึง -45.5% และ -59.8% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปีที่ผ่านมาสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวในประเทศคิดเป็นเพียง 35% ของรายได้ทั้งหมดจากภาคท่องเที่ยว ส่วนที่เหลืออีก 65% เป็นรายได้ที่มาจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งในส่วนนี้วิจัยกรุงศรีประเมินว่าจะใช้เวลาอีกนานกว่าจะฟื้นกลับมาเท่าหรือใกล้เคียงกับก่อนเกิดการระบาด แม้ล่าสุดจะมีหลายประเทศสนใจทำ travel bubble กับไทย เช่น จีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ไต้หวัน ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ เป็นต้น แต่ยังคงต้องพึงระวังการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังมีความเสี่ยงและความไม่แน่นอนอยู่



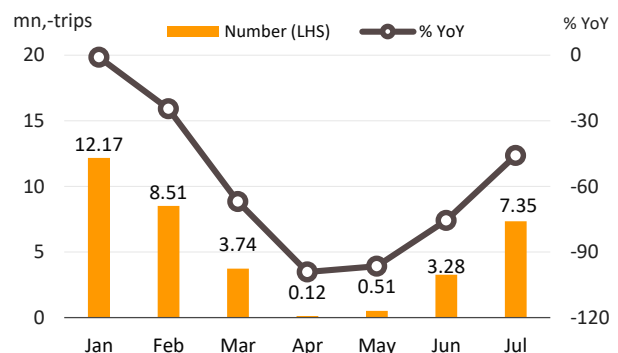
Source: MOC

Thailand's Export Markets

	Growth (%)				Share (%)
	2019	Jun-20	Jul-20	7M20	
Total Market	-2.6	-23.2	-11.4	-7.7	100.0
USA	11.8	14.5	17.8	4.5	14.5
EU	-6.6	-22.7	-16.0	-17.1	7.9
Japan	-1.7	-21.6	-17.5	-10.5	9.7
China	-3.8	12.0	-2.7	4.5	12.8
ASEAN5	-9.8	-38.8	-24.6	-9.7	14.0
CLMV	-6.3	-17.8	-13.2	-11.8	10.6
Australia	-4.2	-22.7	-13.5	-14.0	4.7
Middle East	-1.6	-10.4	-16.4	-10.5	3.2

Source: MOC

Domestic Tourism in 2020



Source: MOTs

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
- พุทธชาติ 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
- ปัญญพัฒน์ 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