

จดหมายแจ้งผู้อ่าน

SCBS



เรียน ผู้อ่าน:

รายงานเศรษฐกิจที่ได้จัดส่งมาพร้อมกับจดหมายฉบับนี้เป็นรายงานที่จัดทำขึ้นโดยศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจของธนาคารไทยพาณิชย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) ได้รับอนุญาตจากธนาคารไทยพาณิชย์ให้เผยแพร่รายงานฉบับนี้แก่ลูกค้าของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ได้พิจารณาตุรายงานฉบับนี้แล้ว และเห็นด้วยกับเนื้อหาของรายงาน

SCBS เผยแพร่รายงานเศรษฐกิจฉบับนี้ในนามของบริษัทเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด

GDP ไทยไตรมาส 4/2020 หดตัวน้อยกว่าคาดตามการฟื้นตัวของการบริโภคเอกชน ที่ได้แรงหนุนจากมาตรการรัฐ การส่งออก และสินค้าคงคลังที่ปรับเพิ่มขึ้น

15 กุมภาพันธ์ 2021

Key summary

เศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 ปี 2020 หดตัวชะลอลงที่ -4.2%YOY โดยหากเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าแบบหักผลทางฤดูกาล (%QOQ seasonally adjusted) เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเล็กน้อยที่ 1.3% QOQ sa ทำให้ทั้งปี 2020 เศรษฐกิจไทยหดตัวที่ -6.1%YOY ต่ำสุดในรอบ 22 ปี นับจากวิกฤตต้มยำกุ้งในปี 1998

การหดตัวของเศรษฐกิจในไตรมาส 4 นับเป็นการหดตัวที่น้อยกว่าคาด จากการฟื้นตัวของการบริโภคภาคเอกชนที่ได้มีมาตรการภาครัฐสนับสนุน ภาคส่งออกที่ปรับดีขึ้นตามทิศทางเศรษฐกิจโลก รวมถึงระดับสินค้าคงคลังที่ปรับเพิ่มขึ้น

สำหรับในปี 2021 EIC คาดเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากข้อจำกัดในการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ผลของการระบอบสองที่จะกระทบกับเฟลเป็นเศรษฐกิจที่ยังมีอยู่ ประกอบกับยังมีความเสี่ยงหลายประการ

Key points

เศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 ปี 2020 หดตัวชะลอลงที่ -4.2%YOY หลังจากหดตัว -6.4%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า และหากเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าแบบหักผลทางฤดูกาล (%QOQ seasonally adjusted) เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเล็กน้อยที่ 1.3% QOQ sa (เทียบกับ 6.2% QOQ sa ในไตรมาสที่ 3/2020) ทั้งนี้ในปี 2020 เศรษฐกิจไทยหดตัวที่ -6.1%YOY ต่ำสุดในรอบ 22 ปี นับจากวิกฤตต้มยำกุ้งในปี 1998 ที่หดตัวมากถึง -7.6% และเป็นการหดตัวครั้งแรกของเศรษฐกิจไทยนับตั้งแต่วิกฤตการเงินโลกในปี 2009 ที่เศรษฐกิจไทยหดตัวเล็กน้อยที่ -0.7%

รูปที่ 1 : เศรษฐกิจไทยหลายภาคปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า ยกเว้นด้านที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว ต่างประเทศที่ยังหดตัวสูง ขณะที่การบริโภคและการลงทุนภาครัฐขยายตัวชะลอลง

การเติบโต (%YOY) ของ Real GDP ด้านการใช้จ่ายและการผลิต

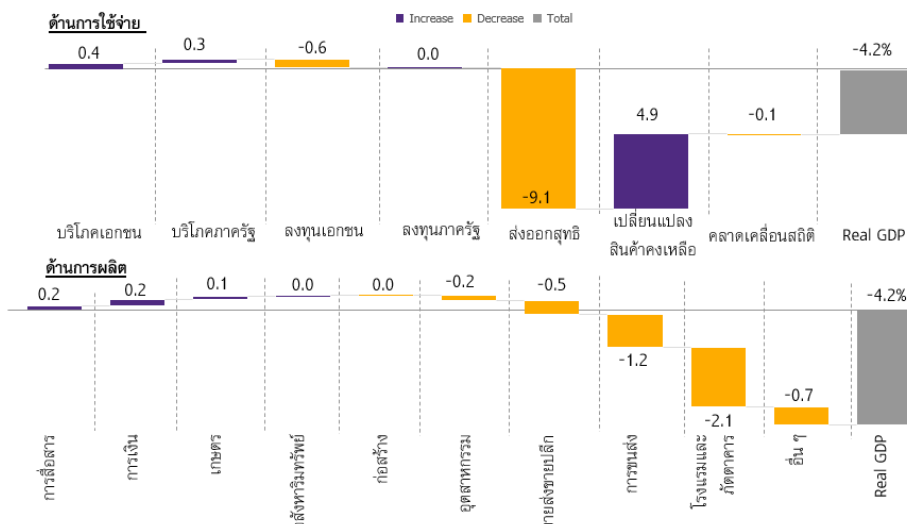
ด้านการใช้จ่าย		%YoY (Share 2020)	2018	2019	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020
ด้านการใช้จ่าย		%YoY (Share 2020)	2018	2019	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020
RGDP (100.0%)		4.2%	4.2%	2.3%	1.3%	-2.1%	-12.1%	-6.4%	-4.2%	-6.1%
Private Consumption (54.6%)		4.6%	4.6%	4.0%	3.6%	2.7%	-6.7%	-0.6%	0.9%	-1.0%
Public Consumption (15.7%)		2.8%	2.8%	1.7%	-0.8%	-2.5%	1.0%	2.5%	1.9%	0.8%
Total Investment (24.2%)		3.8%	3.8%	2.0%	0.6%	-6.3%	-7.9%	-2.6%	-2.5%	-4.8%
Private Investment (17.4%)		4.1%	4.1%	2.7%	2.5%	-5.3%	-14.9%	-10.6%	-3.3%	-8.4%
Public Investment (6.7%)		2.8%	2.8%	0.1%	-5.7%	-9.1%	12.6%	17.6%	0.6%	5.7%
Export G&S (61.0%)		3.4%	3.4%	-3.0%	-3.0%	-5.8%	-27.5%	-23.3%	-21.4%	-19.4%
Export Goods (54.3%)		3.8%	3.8%	-3.7%	-5.5%	1.7%	-15.8%	-7.5%	-1.5%	-5.8%
Export Services (7.2%)		2.0%	2.0%	-0.5%	4.9%	-26.8%	-67.7%	-73.1%	-74.8%	-60.0%
Import G&S (59.1%)		8.3%	8.3%	-5.2%	-9.5%	-3.0%	-23.6%	-19.3%	-7.0%	-13.3%
Import Goods (48.9%)		7.9%	7.9%	-5.8%	-9.1%	-2.2%	-21.2%	-18.1%	-5.6%	-11.9%
Import Services (10.3%)		9.9%	9.9%	-2.7%	-11.0%	-6.2%	-32.4%	-23.9%	-11.9%	-18.6%
ด้านการผลิต		%YoY (Share 2020)	2018	2019	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020
RGDP (100.0%)		4.2%	4.2%	2.3%	1.3%	-2.1%	-12.1%	-6.4%	-4.2%	-6.1%
Agriculture (6.3%)		5.8%	5.8%	-0.6%	-3.1%	-9.9%	-3.1%	-1.1%	0.9%	-3.4%
Manufacturing (26.5%)		3.4%	3.4%	-0.7%	-2.2%	-2.4%	-14.7%	-5.3%	-0.7%	-5.7%
Construction (2.9%)		2.3%	2.3%	1.6%	-3.1%	-9.3%	7.5%	10.8%	-0.3%	2.3%
Wholesale & Retail (15.8%)		6.4%	6.4%	4.5%	3.9%	3.6%	-10.9%	-6.1%	-3.1%	-3.7%
Transport & Storage (5.7%)		4.0%	4.0%	3.0%	3.4%	-5.5%	-36.6%	-22.2%	-21.1%	-21.0%
Hotel & Restaurant (4.3%)		7.9%	7.9%	7.8%	9.3%	-23.3%	-49.9%	-39.3%	-35.2%	-36.6%
Info & Communication (6.2%)		8.4%	8.4%	12.3%	14.2%	4.4%	4.1%	4.5%	5.7%	4.7%
Finance (7.9%)		3.6%	3.6%	2.2%	2.5%	4.3%	1.7%	1.6%	3.3%	2.7%
Real Estate (4.2%)		5.4%	5.4%	3.8%	3.3%	1.7%	0.9%	1.5%	1.3%	1.4%
Professional (2.0%)		2.8%	2.8%	1.7%	1.8%	2.3%	-8.2%	-7.2%	-6.6%	-5.1%
Support service (1.5%)		3.2%	3.2%	2.8%	3.5%	-5.3%	-24.8%	-20.4%	-18.0%	-17.1%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ สศช

รูปที่ 2 : การเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลัง (change in inventories) เป็นหนึ่งในปัจจัยสนับสนุนหลักทำให้การหดตัวของ Real GDP ใน Q4/2020 น้อยกว่าคาด

แหล่งที่มาของการหดตัวของ Real GDP (Contribution to Contraction) Q4/2020

หน่วย : percentage point



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ สศช

เศรษฐกิจไทยด้านการใช้จ่าย (Expenditure Approach) หลายสาขาหดตัวชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้า ยกเว้นการส่งออกด้านบริการที่ยังหดตัวสูงต่อเนื่อง

- มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการที่แท้จริงหดตัว -21.4%YOY ปรับดีขึ้นเล็กน้อยจาก -23.3%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า
 - มูลค่าการส่งออกสินค้าที่แท้จริงหดตัวในอัตราที่ลดลงที่ -1.5%YOY หลังจากหดตัวสูงถึง -7.5%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจโลก โดยสินค้าสำคัญที่ฟื้นตัวคือการส่งออกสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้า ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และสินค้าเกษตร
 - การส่งออกภาคบริการหรือการท่องเที่ยวยังคงหดตัวสูงที่ -74.8%YOY หลังจากหดตัว -73.1%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงเข้ามาน้อยมาก ทำให้ภาคท่องเที่ยวชบเซาต่อเนื่อง
- มูลค่าการนำเข้าสินค้าและบริการที่แท้จริงหดตัวชะลอลงเหลือ -7.0%YOY หลังจากหดตัวสูงถึง -19.3%YOY ในไตรมาสที่ 3 จากอุปสงค์ในประเทศที่เริ่มฟื้นตัวและการที่ธุรกิจเริ่มกลับมาดำเนินการอีกครั้ง โดยการนำเข้าสินค้าหดตัวชะลอลงที่ -5.6%YOY จากการปรับดีขึ้นของการนำเข้าสินค้าในทุกหมวด ขณะที่การนำเข้าบริการหดตัวชะลอลงที่ -11.9%YOY โดยได้รับอานิสงส์จากการที่ค่าบริการขนส่งสินค้าและค่าบริการธุรกิจอื่น ๆ ขยายตัว แม้จะมีมาตรการจำกัดการเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศ
- การใช้จ่ายเพื่อบริโภคภาคเอกชนพลิกกลับมาขยายตัวเล็กน้อยที่ 0.9%YOY หลังจากหดตัว -0.6%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า โดยเป็นผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ อาทิ โครงการคนละครึ่ง เราเที่ยวด้วยกัน และช้อปดีมีคืน ซึ่งเป็นการใช้จ่ายซื้อสินค้าไม่คงทนในหมวดอาหารเป็นหลัก (อาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ขยายตัว 1.8%YOY) ขณะที่การใช้จ่ายเพื่อสินค้าคงทนและสินค้าคงทนยังคงหดตัวแต่ในอัตราน้อยลงจากไตรมาสก่อนหน้า
- การลงทุนภาคเอกชนหดตัวชะลอลงที่ -3.3%YOY จากการหดตัวที่ -10.6%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลจากการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือที่ปรับตัวดีขึ้น (-3.2%YOY จาก -13.9%YOY ในไตรมาสที่ 3/2020) โดยเฉพาะจากการลงทุนในหมวดยานยนต์ ในขณะที่การลงทุนด้านการก่อสร้างกลับมาหดตัวที่ -3.8%YOY จากที่ขยายตัว 0.5%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า
- การใช้จ่ายภาครัฐจากงบประมาณยังขยายตัวต่อเนื่องแต่ในอัตราที่ชะลอลง โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐที่ขยายตัวเพียง 0.6%YOY เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขยายตัวถึง 17.6%YOY ซึ่งเป็นผลมาจากการหดตัวของการลงทุนจากรัฐวิสาหกิจเป็นสำคัญ ขณะที่การลงทุนในส่วนของเงินงบประมาณยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง

ในด้านการผลิต (Production Approach) การผลิตในหลายสาขาสำคัญหดตัวชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้า ในขณะที่สาขาการสื่อสาร การเงิน และการเกษตรสามารถขยายตัวได้

- การผลิตสินค้าอุตสาหกรรมหดตัวในอัตราชะลอลงที่ -0.7%YOY หลังจากหดตัวที่ -5.3%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า โดยเป็นการปรับตัวดีขึ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบ (1.8%YOY) และสินค้าทุนและเทคโนโลยี (1.4%YOY) ตามอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศที่ฟื้นตัว
- สาขาการขนส่งและขยายปลีกหดตัวในอัตราชะลอลงที่ -3.1%YOY หลังจากหดตัว -6.1%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า ตามการใช้จ่ายเพื่ออุปโภคบริโภคของครัวเรือนที่ฟื้นตัวและได้รับการสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ

- สาขาที่พัก โรงแรมและภัตตาคาร หดตัวสูงต่อเนื่องที่ -35.2%YOY ปรับดีขึ้นเล็กน้อยหลังจากหดตัว -39.3%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า โดยการปรับตัวที่ดีขึ้นมาจากนักท่องเที่ยวในประเทศเป็นหลักที่ได้รับการสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐ
- สาขาการขนส่งยังหดตัวสูงต่อเนื่องที่ -21.1%YOY จากการหดตัวที่ -22.2%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า โดยการขนส่งในทุกหมวดยังคงหดตัว โดยเฉพาะการขนส่งทางอากาศ (-68.1%YOY) จากมาตรการควบคุมการเดินทางระหว่างประเทศที่ยังคงมีอยู่
- อย่างไรก็ดี การผลิตภาคการเกษตรพลิกกลับมาขยายตัวเล็กน้อยที่ 0.9%YOY ในไตรมาสนี้ หลังจากหดตัวติดต่อกัน 4 ไตรมาส ตามการเพิ่มขึ้นของการผลิตสินค้าเกษตรสำคัญ อาทิ ข้าวเปลือก มันสำปะหลัง และข้าวโพดเลี้ยงสัตว์
- การผลิตในบางสาขามีการขยายตัวต่อเนื่อง ได้แก่ สาขาข้อมูลข่าวสารและการสื่อสารที่ขยายตัว 5.7%YOY โดยมาจากการขยายตัวทั้งด้านกิจกรรมโทรคมนาคม บริการสารสนเทศ และโปรแกรมคอมพิวเตอร์ ในขณะที่สาขาการเงินและการประกันภัยขยายตัวที่ 3.3%YOY จากปริมาณสินเชื่อรวมของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้น

■ Implication

เศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 ปี 2020 ปรับตัวดีขึ้นมากกว่าคาดจากการฟื้นตัวของการบินภาคเอกชน การส่งออก และสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้น โดยการหดตัวที่ -4.2%YOY นับเป็นการหดตัวที่น้อยกว่าที่ตลาดคาด (Bloomberg median consensus และ EIC คาดไว้เท่ากันที่ -5.4%YOY) ทำให้ทั้งปี 2020 เศรษฐกิจไทยหดตัวที่ -6.1% น้อยกว่าที่ EIC เคยคาดไว้ที่ -6.5% โดยสาเหตุที่เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4 ปรับดีขึ้นมากกว่าคาด เกิดจากการกลับมาขยายตัวของการบริโภคภาคเอกชนที่ส่วนหนึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ เช่น เราเที่ยวด้วยกัน คนละครึ่ง และช้อปดีมีคืน เป็นต้น ขณะที่การฟื้นตัวของภาคส่งออกก็เป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมปรับตัวดีขึ้นชัดเจน โดยในไตรมาส 4 การผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) หดตัวเพียง -0.9%YOY และยังส่งผลให้การลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกปรับตัวดีขึ้นด้วย จึงมีส่วนทำให้การลงทุนเอกชนในภาพรวมหดตัวเพียง -3.3%YOY จากที่หดตัวถึง -10.6%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง (change in inventories) ก็เป็นอีกปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 หดตัวน้อยกว่าคาด โดยสินค้าคงคลังสำคัญที่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 4 ได้แก่ ข้าวเปลือก ทองคำ และสินค้าเพื่อการผลิตคอมพิวเตอร์

สำหรับปี 2021 EIC คาดเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างช้า ๆ และยังมีความเสี่ยงหลายประการ โดยประมาณการล่าสุดของ EIC คาดไว้ว่าเศรษฐกิจไทยปี 2021 มีแนวโน้มขยายตัวที่ 2.2% เป็นการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ซึ่งมีข้อจำกัดสำคัญตามการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดย EIC คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวเพียง 3.7 ล้านคนในปีนี้ ขณะที่กำลังซื้อในประเทศคาดว่าจะมีการฟื้นตัวช้าเช่นกัน จากการระบอบใหม่ในช่วงต้นปีที่จะไปซ้ำเติมแผลเป็นเศรษฐกิจที่มีอยู่ ได้แก่ การปิดกิจการและการว่างงานที่อาจเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อภาคประชาชน อย่างไรก็ตาม ภาครัฐจะมีบทบาทสำคัญต่อการพยุงเศรษฐกิจในปีนี้ โดยล่าสุด ภาครัฐได้อนุมัติโครงการเราชนะและ ม.33 เรารักกัน เพื่อเยียวยาผู้ที่ได้รับผลกระทบกว่า 40 ล้านคน วงเงินรวมกว่า 2.5 แสนล้านบาท ซึ่งคาดว่ามาตรการเหล่านี้จะเยียวยาผู้ที่ได้รับผลกระทบได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ภาครัฐยังมีแนวโน้มที่จะออกมาตรการอื่น ๆ เพิ่มเติมในช่วงที่เหลือของปีเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอีกด้วย **ทั้งนี้ต้องติดตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก ที่อาจฟื้นตัวเร็วกว่าคาดตามข้อมูลการส่งออกล่าสุดของหลายประเทศที่ทยอยออกมา ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการ**

ฟันตัวของการส่งออกไทยและเศรษฐกิจไทยในภาพรวม โดย EIC จะทำการประเมินอีกครั้งและเผยแพร่ประมาณการรอบใหม่ในช่วงต้นเดือนมีนาคมนี้

ในส่วนของปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตา ได้แก่ 1) ระยะเวลาในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ 2) ความล่าช้าในการกระจายวัคซีนในไทยอย่างแพร่หลาย 3) แผลเป็นทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงินผ่านการกดดันชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น 4) ปัญหาเสถียรภาพการเมืองในประเทศ ซึ่งอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นในการลงทุน 5) ภัยแล้งจากระดับน้ำในเขื่อนที่ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และ 6) ค่าเงินบาทที่แข็งเร็วกว่าคู่แข่ง ซึ่งอาจกระทบต่อการฟันตัวของภาคส่งออกและการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ

บทวิเคราะห์จาก... <https://www.scbEIC.com/th/detail/product/7384>

ผู้เขียนบทวิเคราะห์ : ดร. กำพล อดิเรกสมบัติ (kampon.adireksombat@scb.co.th)

ผู้อำนวยการอาวุโส และหัวหน้าฝ่ายวิจัยด้านเศรษฐกิจ และตลาดการเงิน

พนันดร อรุณีนีรมาน (panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th)

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

พิมพ์ชนก โส (phimchanok.hou@scb.co.th)

นักวิเคราะห์

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: www.scbEIC.com

