



COVID-19 กับความเปราะบาง ของเศรษฐกิจไทย

COVID-19 กับความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย

Key takeaways:

- ผลกระทบที่รุนแรงจาก COVID-19 สะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจไทย จากโครงสร้างเศรษฐกิจที่กระจุกตัวสูงในภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมโยงทางการค้ากับประเทศจีน
- ผลกระทบไม่ได้จำกัดอยู่แค่ภาคการท่องเที่ยว แต่จะลุกลามไปยังธุรกิจต้นน้ำและปลายน้ำที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของภาคการท่องเที่ยว ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับห่วงโซ่การผลิตของจีน รวมทั้งผลกระทบรอบสองจากรายได้ที่ลดลง
- แรงงานในภาคบริการทั้งในและนอกระบบเสี่ยงตกงานและสูญเสียรายได้ ขณะที่ภาคการเกษตรและภาคการผลิตไม่สามารถทำหน้าที่ดูดซับแรงงานเหล่านี้ได้ในภาวะปัจจุบัน
- สิ่งที่ต้องติดตาม คือ (1) การแพร่ระบาดจะยืดเยื้อและลุกลามในไทยหรือไม่ (2) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐจะมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใดในการประคับประคองเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยถูกกระทบหนักกว่าประเทศอื่น

ตลาดหุ้นทั่วโลกร่วงอย่างหนักในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนความกังวลของนักลงทุนต่อสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 หลังจากมีรายงานตัวเลขผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในประเทศต่างๆ นอกประเทศจีน สร้างความหวั่นวิตกว่า โลกอาจเข้าสู่ภาวะโรคระบาดในวงกว้างหรือ global pandemic ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทั้งด้านสาธารณสุขและผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างกว้างขวางและยาวนานกว่าที่หลายฝ่ายคาด

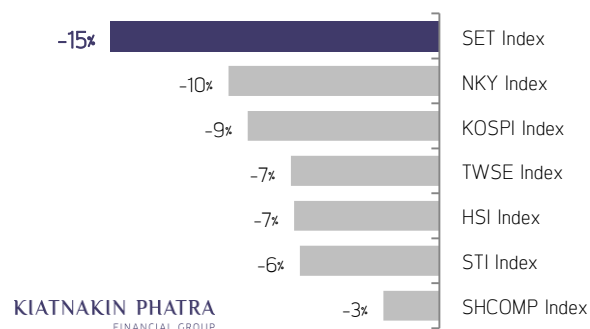
น่าสังเกตว่าประเทศไทยที่มีรายงานการติดเชื้อ COVID-19 น้อยกว่าหลาย ประเทศในเอเชียอยู่มาก แต่เรากลับเห็นดัชนีตลาดหุ้นไทยปรับลดลงมากกว่าทุกประเทศในแถบเอเชีย โดยลดลงถึง 15% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา (รูปที่ 1)

ตลาดหุ้นไทยที่ร่วงแรงกว่าประเทศอื่นๆ เช่นนี้ สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบรุนแรงมากกว่าทุกประเทศจาก COVID-19 จากโครงสร้างเศรษฐกิจที่เชื่อมโยงกับภาคการท่องเที่ยวและจีนสูง อีกทั้งพื้นฐานเศรษฐกิจก่อนสถานการณ์ไวรัสก็อ่อนแอมากอยู่แล้ว โดยไตรมาสสุดท้ายของปีที่ผ่านมาโตเพียง 1.6% YoY นับเป็นการโตรายไตรมาสที่ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปี

KKP Research ประเมินว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในไตรมาส 1 ปีนี้จะติดลบ และเศรษฐกิจมีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอยภายในกลางปีนี้อีกด้วย หากการแพร่ระบาดของไวรัสยังคงลุกลามและไม่สามารถควบคุมได้ใน 1-2 เดือนนี้ และผลกระทบต่อเนื่องต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวมอาจลากยาวไปถึงครึ่งปีหลัง

KKP Insight ฉบับนี้ เราจะแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเศรษฐกิจไทยที่ซ่อนความเปราะบางในหลายมิติ และแจกแจง 4 ช่องทางกับ 4 ปัจจัยขยายผลกระทบ ที่ทำให้ shock ในลักษณะนี้สามารถสร้างแรงกระเพื่อมสั่นสะเทือนไปได้ทั่วทั้งระบบเศรษฐกิจ

รูปที่ 1: การเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ

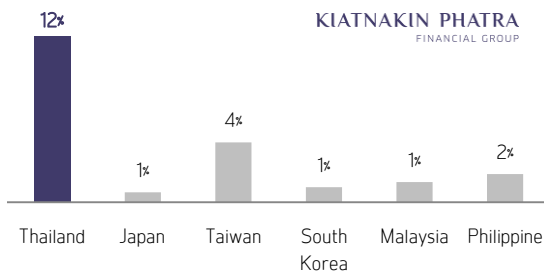


หมายเหตุ: การเปลี่ยนแปลง ณ วันที่ 2 มีนาคม 2020 เมื่อเทียบกับสิ้นปีที่ผ่านมา
Source: Bloomberg, KKP Research

ทำไม COVID-19 กระทบเศรษฐกิจไทยรุนแรงกว่าประเทศอื่น

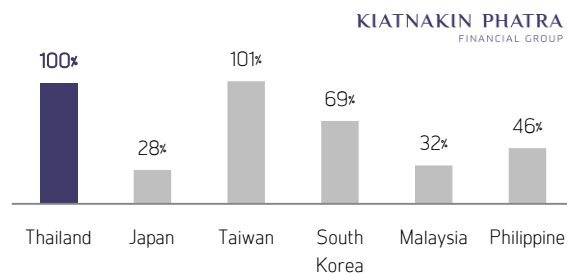
การระงุดตัวของเศรษฐกิจไทยในภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกทำให้ไทยได้รับผลกระทบอย่างหนักจาก COVID-19 โครงสร้างเศรษฐกิจของไทยเทียบกับหลายๆ ประเทศในเอเชียจะพบว่าเศรษฐกิจไทยเป็นเศรษฐกิจที่พึ่งพาการท่องเที่ยวและการส่งออกเป็นหลัก โดยมีการระงุดตัวสูงมากในภาคการท่องเที่ยว (12% ของ GDP) และการค้าระหว่างประเทศ (มูลค่าส่งออก รวมมูลค่านำเข้าเท่ากับ 100% ของ GDP) (รูปที่ 2 และ 3) ส่งผลให้การชะลอตัวของการท่องเที่ยวและการค้าโลกกระทบต่อเศรษฐกิจไทยหนักกว่าประเทศอื่นๆ

รูปที่ 2 : ไทยมีรายได้จากการท่องเที่ยวต่อ GDP สูงสุดในภูมิภาค



Source : CEIC, KKP Research

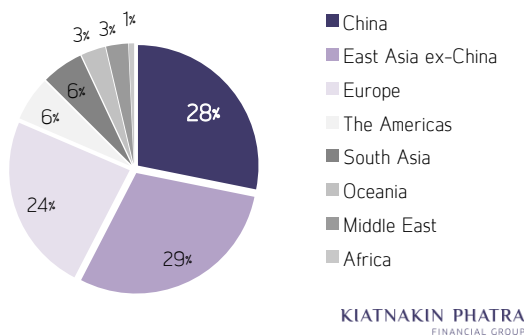
รูปที่ 3 : ไทยมีสัดส่วนการค้าต่อ GDP สูงกว่าหลาย ประเทศ



Source : CEIC, KKP Research

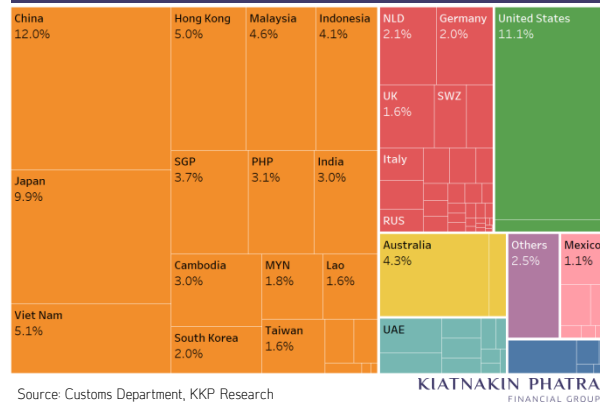
ภาคการท่องเที่ยวและการค้าของไทยยังพึ่งพาจีนสูง นอกจากเศรษฐกิจไทยจะพึ่งพาการท่องเที่ยวและการค้าระหว่างประเทศเป็นหลักแล้ว การท่องเที่ยวและการส่งออกของไทยยังพึ่งพาเศรษฐกิจจีนเป็นหลัก โดยรายได้จากการท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 28% ของรายได้จากการท่องเที่ยวทั้งหมด และการส่งออกของไทยไปจีนคิดเป็น 12% ของการส่งออกทั้งหมด (รูปที่ 4 และ 5) จึงไม่น่าแปลกใจที่ shock จากประเทศจีนและการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนส่งผลต่อไทยมากกว่าประเทศอื่น ๆ

รูปที่ 4 : รายได้จากการท่องเที่ยวของไทย มาจากนักท่องเที่ยวจีนและเอเชียเป็นหลัก



Source : Tourism Authority of Thailand, KKP Research

รูปที่ 5 : ไทยส่งออกไปจีนเป็นอันดับหนึ่งในประเทศคู่ค้าทั้งหมด



Source : Customs Department, KKP Research

COVID-19 กระตุ้นไทยช่องทางไหนบ้าง

ด้วยเหตุที่เศรษฐกิจไทยเชื่อมโยงกับจีนสูงในหลายมิติ เมื่อเศรษฐกิจจีนสะดุดย่อมจุดเศรษฐกิจไทยให้ล้มไปด้วย **สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลต่ออุปสงค์และอุปทานของเศรษฐกิจไทยใน 4 ช่องทาง ดังนี้**

A. ภาคธุรกิจและบริการที่ต่อเนื่องจากภาคการท่องเที่ยว

ผลกระทบเกิดขึ้นในวงกว้างกับหลายภาคธุรกิจ ทั้งในภาคบริการและต่อเนื่องไปถึงภาคอุตสาหกรรม KKP Research ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติน่าจะลดลงถึง 50-60% ในอีกสองถึงสามเดือนข้างหน้า และทั้งปีอาจจะลดลงประมาณ 10-13% และส่งผลลบอย่างหนักต่อ GDP ไทยในปีนี้ ภาคธุรกิจหลักที่จะได้รับผลกระทบหนัก 5 อันดับแรกจะอยู่ในภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว ได้แก่ โรงแรมที่พัก การค้าปลีก กิจการอาหาร การขนส่งทางบก และการขนส่งทางอากาศ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบสามารถลุกลามไปได้มากกว่า 5 ธุรกิจนี้ โดยหากพิจารณาทั้งห่วงโซ่การผลิตของอุตสาหกรรมผ่าน Input-Output Table พบว่าอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่มีความสัมพันธ์กับภาคการท่องเที่ยวและเข้าข่ายได้รับผลกระทบไปด้วย แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มคือ

- 1) อุตสาหกรรมที่ทำหน้าที่เป็นธุรกิจต้นน้ำให้กับภาคการท่องเที่ยว (Backward linkage) ภาคธุรกิจอื่น ๆ ที่ทำหน้าที่จัดหาวัตถุดิบให้กับภาคการท่องเที่ยวจะได้รับผลกระทบผ่านความต้องการซื้อที่ลดลง โดยอุตสาหกรรมที่จะได้รับผลกระทบค่อนข้างมาก ได้แก่ การไฟฟ้า สถาบันการเงิน การบริการด้านธุรกิจ การผลิตอาหารสดและเครื่องดื่ม ธุรกิจลั่นน้ำมันปิโตรเลียม และธุรกิจซ่อมแซมยานพาหนะ (รูปที่ 6)

อุตสาหกรรมที่มีความเปราะบางสูง คือ อุตสาหกรรมที่พึ่งพาอุปสงค์จากภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวสูง (รูปที่ 7) เช่น ธุรกิจที่ผลิตอาหารเพื่อเป็นวัตถุดิบให้กับภัตตาคาร ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ เป็นต้น

- 2) อุตสาหกรรมที่เป็นธุรกิจปลายน้ำของภาคการท่องเที่ยว (Forward linkage) รายได้ที่ลดลงของกิจการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวอาจส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมต่อเนื่องอื่น ๆ เช่น ร้านค้าบริเวณสถานที่ท่องเที่ยว บริการซักรีด ธุรกิจสปา สถาบันการเงิน เป็นต้น

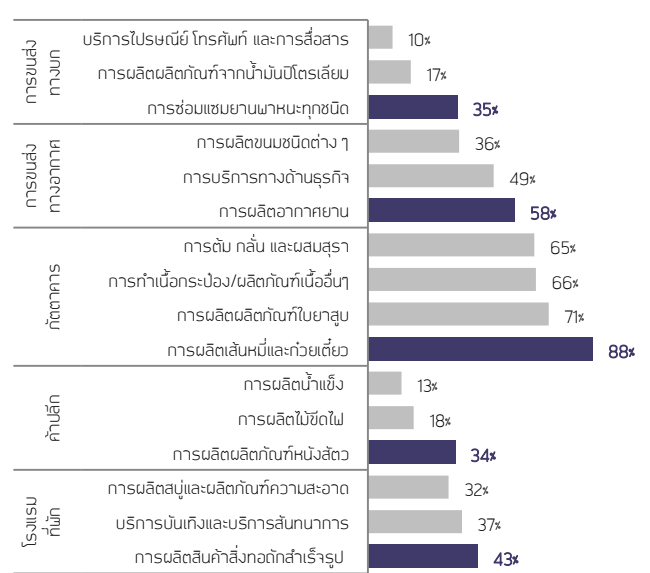
รูปที่ 6 : อุตสาหกรรมที่ทำหน้าที่เป็นวัตถุดิบให้กับภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวมากที่สุด 4 อันดับแรก

	โรงแรมที่พัก	การค้าปลีก	ภัตตาคาร	การขนส่งทางบก	การขนส่งทางอากาศ
ลำดับที่ 1	การไฟฟ้า 28%	การไฟฟ้า 28%	การผลิตเนื้อสัตว์ 15%	ธุรกิจลั่นน้ำมันปิโตรเลียม 33%	ธุรกิจลั่นน้ำมันปิโตรเลียม 34%
ลำดับที่ 2	สถาบันการเงิน 5%	สถาบันการเงิน 15%	การผลิตเบียร์ 13%	การขนส่งทางอากาศ 27%	การซ่อมแซมยานพาหนะทุกชนิด 32%
ลำดับที่ 3	การบริการด้านธุรกิจ 5%	การผลิตผลิตภัณฑ์พลาสติก 12%	การทำไร่น้ำ 8%	การบริการทางด้านธุรกิจ 7%	การผลิตก๊าซธรรมชาติ 15%
ลำดับที่ 4	การทำสวนผลไม้ 5%	การบริการทางด้านธุรกิจ 7%	การประมงทะเล และการประมงชายฝั่ง 6%	การผลิตอากาศยาน 6%	การผลิตผลิตภัณฑ์อื่น ๆ จากน้ำมันปิโตรเลียม 8%

Source: Input-Output Table, NESDC, KKP Research

KIATNAKIN PHAIRA FINANCIAL GROUP

รูปที่ 7 : ธุรกิจที่มีสัดส่วนที่มาจากรายได้ถูกระงับตัวอยู่ที่ภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว (* ของความต้องการซื้อทั้งหมดของแต่ละธุรกิจ)



Source: Input-Output Table, NESDC, KKP Research

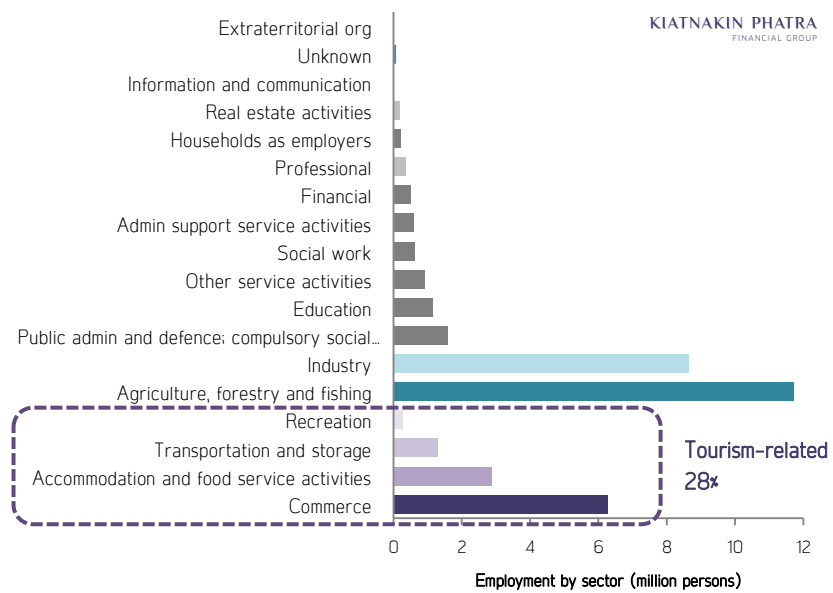
KIATNAKIN PHATRA FINANCIAL GROUP

แรงงานในภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวจะเป็นแรงงานกลุ่มหลักที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ปัจจุบันประเทศไทยมีแรงงานรวมจำนวน 38.2 ล้านคน โดยเป็นคนที่มีงานทำประมาณ 37.6 ล้านคน ในจำนวนนี้เป็นแรงงานในภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวโดยตรง 28 % ของการจ้างงานทั้งหมด ได้แก่ ธุรกิจค้าปลีก ธุรกิจที่พักอาศัย ธุรกิจการขนส่งเดินทาง และนันทนาการ ซึ่งเป็นกลุ่มแรงงานหลักที่มีความเสี่ยงจะได้รับผลกระทบสูงจากรายได้ภาคการท่องเที่ยวที่หายไป (รูปที่ 8) อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อการจ้างงานอาจลุกลามไปมากกว่าเฉพาะในภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยว โดยยังสามารถขยายตัวไปยังภาคธุรกิจอื่นๆ ในห่วงโซ่อุปทานดังที่กล่าวข้างต้น

เศรษฐกิจไทยอยู่ในภาวะขาดภาคเศรษฐกิจที่เป็นกันชนให้กับความเสี่ยงที่เรากำลังเผชิญ เมื่อภาคอุตสาหกรรม ภาคอสังหาริมทรัพย์ และภาคเกษตรกำลังได้รับผลกระทบทางลบอย่างต่อเนื่อง แรงงานในภาคบริการที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อาจไม่สามารถสร้างรายได้ชดเชยจากการกลับไปทำงานในภาคเกษตรได้เหมือนในอดีต อีกทั้งการหางานในภาคการผลิตก็ไม่สามารถทำได้ง่ายในภาวะเช่นนี้ ในอดีตตัวเลขการว่างงานของไทยจะอยู่ในระดับต่ำมาโดยตลอดจากการที่แรงงานสามารถย้ายกลับไปทำงานในภาคเกษตรเพื่อหารายได้ชดเชยจากการว่างงานได้ แต่ในปัจจุบันประเทศไทยกำลังประสบกับปัญหาภัยแล้งที่รุนแรงที่สุดครั้งหนึ่ง ขณะที่ภาคการผลิตได้รับผลกระทบจากทั้งสงครามการค้า และการลดลงของอุปสงค์ทั้งภายในและต่างประเทศ ทำให้เป็นที่น่ากังวลว่าภาคเกษตรและภาคการผลิตไทยอาจไม่สามารถดูดซับแรงงานในภาวะเศรษฐกิจซบเซาได้อย่างเช่นในอดีต (เช่น ช่วงวิกฤตปี 40 ที่แม้ภาคอสังหาริมทรัพย์และภาคการเงินได้รับผลกระทบ แต่ภาคเกษตร ภาคบริการ และภาคการผลิตยังพอเป็นทางเลือกให้กับแรงงานได้) เราอาจเห็นตัวเลขอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วแบบที่ไม่เคยเป็นมาก่อน อีกทั้งยังมีแรงงานนอกระบบอีกเป็นจำนวนมากที่เสี่ยงตกงานและสูญเสียรายได้ โดยเฉพาะผู้ใช้แรงงาน

รูปที่ 8: โครงสร้างตลาดแรงงานไทย

สัดส่วนของแรงงานในภาคบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวโดยตรงคิดเป็น 28% ของการจ้างงานทั้งหมด



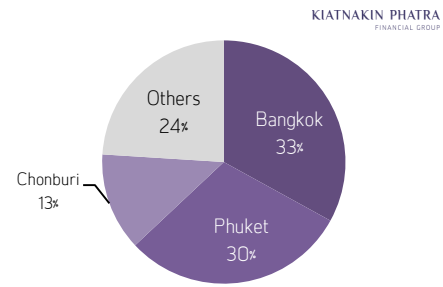
Source: Labour Force Survey, KKP Research

เมืองท่องเที่ยวหลักกระทบหนัก

ข้อมูลตัวเลขการท่องเที่ยวรายจังหวัดของปี 2019 (ไตรมาสที่ 1) ชี้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวมีการกระจุกตัวอยู่ในจังหวัดที่เป็นหัวเมืองหลัก ได้แก่ กรุงเทพมหานคร (31% ของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งหมด) ภูเก็ต (16%) และชลบุรี (12%) และ 3 จังหวัดนี้สร้างรายได้จากการท่องเที่ยวมากถึง 76% จากรายได้ท่องเที่ยวทั่วประเทศ (รูปที่ 9)

เมื่อพิจารณาสัดส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมหรือ GDP ระดับจังหวัด พบว่ากรุงเทพมหานคร กูเกิ้ล และชลบุรีมี GDP รวมกันมากถึง 40% ของ GDP ทั้งประเทศ และที่สำคัญคือจังหวัดเหล่านี้เป็นเครื่องยนต์หลักของการเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยการเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยรวมที่ 4%YoY ในปี 2017 มาจาก 3 จังหวัดท่องเที่ยวหลักนี้ถึง 2.2% หรือมากกว่าครึ่งหนึ่ง ดังนั้น รายได้ที่หายไปของจังหวัดเหล่านี้ จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของธุรกิจและแรงงานที่เคยได้รับประโยชน์จากความเฟื่องฟูของภาคการท่องเที่ยว และจะทำให้การจับจ่ายใช้สอยโดยรวมของประเทศชะลอลงได้อย่างมาก

รูปที่ 9 : จังหวัดท่องเที่ยวหลัก 3 อันดับแรก มีรายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็นกว่า 70% ของทั้งประเทศ



Source: Tourism Authority of Thailand, KKP Research

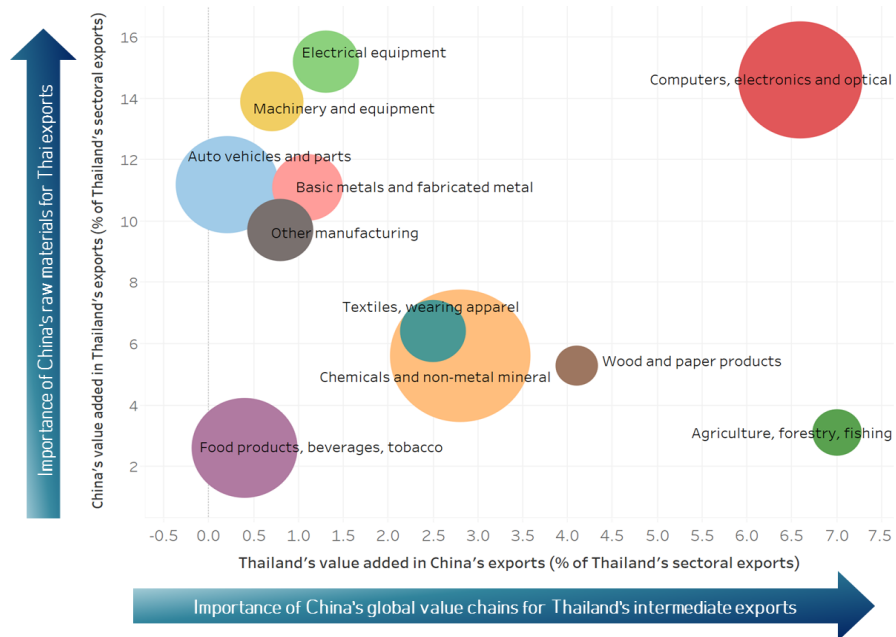
B. ผลกระทบจากการหยุดชะงักของภาคการผลิตในจีน

เศรษฐกิจจีนเป็นยักษ์ใหญ่ในด้านการผลิตหรือเรียกว่าเป็น "โรงงานโลก" มานานนับสิบปี และเป็นแกนกลางของระบบการผลิตแบบ "ห่วงโซ่อุปทานโลก" (Global supply chain) โดยการผลิตสินค้าแต่ละชนิดจะต้องอาศัยวัตถุดิบ ชิ้นส่วน แรงงาน และบริการจากหลายประเทศในกระบวนการผลิตตั้งแต่ต้นน้ำไปยังสินค้าขั้นสุดท้าย ซึ่งถือเป็นการปฏิวัติระบบการผลิตและการค้าโลกที่ใช้ประโยชน์จากความแตกต่างด้านต้นทุนและทักษะฝีมือในประเทศต่างๆ อย่างเต็มที่ และทำให้เศรษฐกิจจีนเติบโตได้อย่างก้าวกระโดดจากโลกาภิวัตน์ของการผลิตที่มีจีนเป็นข้อต่อหลักในห่วงโซ่อุปทานโลกนี้ (จีนเป็น 28.4% ของการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมทั่วโลกในปี 2018)

เหตุการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 เผยให้เห็นถึงจุดอ่อนของระบบการผลิตข้ามประเทศในลักษณะนี้อย่างชัดเจน การ 'ปิดเมือง' การห้ามเดินทาง รวมถึงมาตรการอื่นๆ ของรัฐบาลจีน ทำให้สายพานการผลิตของจีนต้องหยุดชะงักลง ส่งผลทำให้การผลิตสินค้าโดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เช่น โทรศัพท์มือถือ คอมพิวเตอร์ วิดีโอเกม ขาดชิ้นส่วนจำเป็นจากจีนหรือจีนเองหยุดการผลิตสินค้าขั้นสุดท้ายลงชั่วคราว ทำให้การผลิตและการส่งออกของประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะในทวีปเอเชียได้รับผลกระทบไปด้วยทั้งห่วงโซ่อุปทาน

รูปที่ 10: ความสำคัญของห่วงโซ่การผลิตของจีน (China's global value chains) ต่อการส่งออกไทย

การส่งออกในหมวดคอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ และออปติกส์ ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากทั้ง backward และ forward supply chain linkages



Note: Bubble size represents relative value of Thailand's gross exports by sector

KIATNAKIN PHATRA FINANCIAL GROUP

Source: OECD's Trade in Value Added database, KKP Research

ภาคการผลิตในไทยเชื่อมโยงกับห่วงโซ่อุปทานของจีนอยู่ไม่น้อย รูปที่ 10 แนวนอน แสดงให้เห็นความสำคัญของการส่งออกของจีนต่อการส่งออกวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางของไทย หรือที่เรียกว่าเป็น **'forward linkage'** ใน global value chain ยิ่งเราเข้าไปอยู่ในห่วงโซ่การผลิตและการส่งออกของจีนมากเท่าไร หากจีนเองไม่สามารถส่งออกสินค้าได้จากการปิดโรงงาน การขาดคนงาน หรือการหยุดชะงักของระบบขนส่ง การส่งออกวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางของไทยก็จะถูกระงับไปด้วย โดยหมวดที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดในช่องทางนี้ คือ **สินค้าในหมวดคอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ และออปติกส์ สินค้าเกษตรและประมง รวมทั้งเฟอร์นิเจอร์ไม้และสินค้าที่ทำจากไม้และกระดาษ**

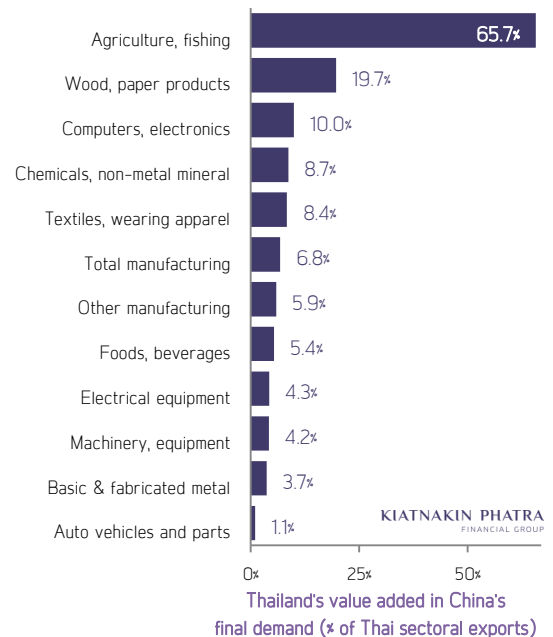
รูปที่ 10 แนวตั้ง แสดงให้เห็นความสำคัญของเงินในวัฏจักรที่เราต้องอาศัยวัตถุดิบและขั้นกลางจากจีนในการผลิตสินค้าเพื่อการส่งออกของไทย หรือที่เรียกว่าเป็น **'backward linkage'** ใน global value chain ซึ่งประเทศไทยพึ่งพาจีนในลักษณะนี้ในหลายกลุ่มสินค้า ทั้ง **เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักร และการผลิตรถยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์** โดยจะเห็นว่าหมวดคอมพิวเตอร์และอิเล็กทรอนิกส์เป็นหมวดที่จะได้รับผลกระทบจากทั้งสองช่องทาง อีกทั้งยังเป็นหมวดที่มีมูลค่าการส่งออกโดยรวมสูงเมื่อเทียบกับสินค้าส่งออกอื่นๆ

C. ผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลก

สถานการณ์ COVID-19 และมาตรการต่างๆ ที่ออกมาเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด ไม่เพียงแต่ส่งผลกระทบต่ออุปทานสินค้าหรือ supply ในระบบเศรษฐกิจเท่านั้น แต่ยังส่งผลทำให้ demand หรือความต้องการซื้อสินค้าและบริการ รวมทั้งการลงทุนลดลงในประเทศจีนเองรวมถึงประเทศอื่นๆ ที่มีการแพร่ระบาด เป็นปัจจัยลบเพิ่มเติมต่อภาคการส่งออกไทยที่ผูกโยงกับเศรษฐกิจโลกสูง แม้การส่งออกบางประเภทอาจมี pent-up demand หรือมีการซื้อเพิ่มเติมเมื่อสถานการณ์ดีขึ้น แต่สินค้าบางประเภทเช่นสินค้าเกษตรตามฤดูกาลอาจได้รับผลกระทบอย่างถาวร

ในช่องทางนี้ **สินค้าที่เสี่ยงได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการลดลงของการอุปโภคบริโภคในจีน คือ สินค้าเกษตรและประมง เฟอร์นิเจอร์ไม้ และสินค้าที่ทำจากไม้และกระดาษ** โดยเฉพาะสินค้าเกษตรที่มีสัดส่วนการส่งออกไปจีนเกินครึ่งหนึ่งของการส่งออกทั้งหมด

รูปที่ 11: สินค้าเกษตรมีความอ่อนไหวต่อการลดลงของบริโภคภายในประเทศของจีนมากที่สุด



Source: OECD's Trade in Value Added database, KKP Research

D. กรณีที่มีการแพร่ระบาดในประเทศ (Local transmission)

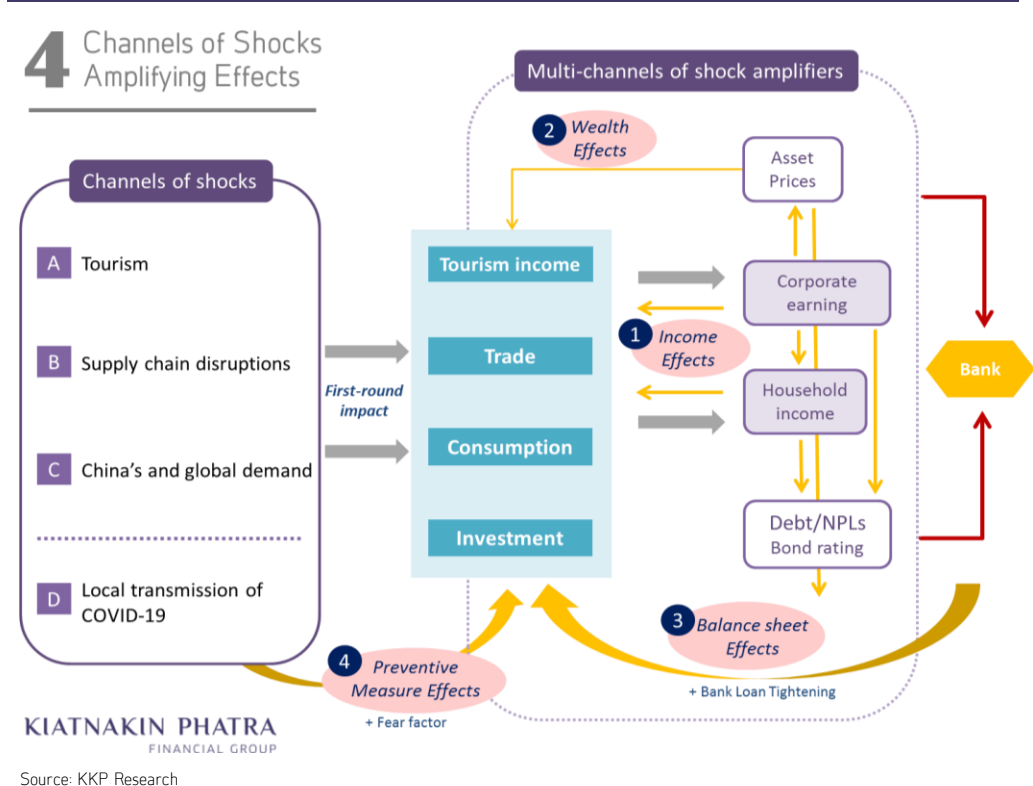
อีกช่องทางหนึ่งที่ไวรัสจากผู้อื่นจะพ่นพิษต่อเศรษฐกิจไทยได้ คือ ในกรณีที่เมืองไทยเริ่มมีการแพร่ระบาดภายในประเทศ (local transmission) ช่วงที่ผ่านมาเราเริ่มเห็นการยกเลิกการจัดงานอีเว้นท์ กิจกรรมกีฬา และนั่นหนทางการต่างๆ ผู้คนทั่วไปพยายามหลีกเลี่ยงการเข้าห้างสรรพสินค้าหรือไปในแหล่งที่คนพลุกพล่าน หากสถานการณ์การแพร่ระบาดลุกลามขึ้นจนทางการจำเป็นต้องยกระดับมาตรการควบคุมโรคถึงขั้นสูงสุดเพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดภายในประเทศ ผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นจะยิ่งรุนแรงและขยายวงกว้างกว่าเพียงแค่ผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวและการส่งออก เพิ่มความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยจะเข้าสู่ภาวะถดถอยเต็มรูปแบบในปี

4 ช่องทางขยายผลกระทบ (Shock amplifiers)

นอกจากช่องทางการส่งผ่าน shock 4 ช่องทางดังกล่าวข้างต้น ยังมีปัจจัยขยายผลกระทบที่อาจทำให้ความเสียหายต่อเศรษฐกิจและรายได้ของธุรกิจและครัวเรือนทวีความรุนแรงอีกหลายระลอก โดยผ่าน 4 ช่องทางดังนี้ (รูปที่ 12)

- 1) **รายได้ (Income effect)** รายได้ของคนไทยที่หายไปไม่ว่าจะจากภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกที่ลดลง การถูกให้หยุดงานชั่วคราว ลดชั่วโมงทำงาน ถูกเลิกจ้าง รวมทั้งความกังวลต่อรายได้ในอนาคต ทำให้คนระมัดระวังการใช้รายจ่ายและตัดรายการใช้รายจ่ายที่ไม่จำเป็น ส่งผลให้การบริโภคของเอกชนชะลอลงอีกต่อหนึ่ง
- 2) **ความมั่งคั่ง (Wealth effect)** การลดลงของราคาสินทรัพย์ เช่น อสังหาริมทรัพย์ หรือพอร์ตลงทุนในตลาดหุ้น อาจส่งผลให้คนลดการใช้จ่ายลงจากความรู้สึกกังวล
- 3) **งบดุลภาคธุรกิจ (Balance sheet effect)** ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงและผลจากราคาสินทรัพย์ที่ตกต่ำลง ทำให้งบดุลของภาคธุรกิจอ่อนแอ ประกอบกับทิศทางที่ไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโดยรวมและแนวโน้มความเสี่ยงในการผิ่ดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ภาคธนาคารเข้มงวดมากขึ้นในการปล่อยสินเชื่อ ส่งผลต่อสภาพคล่องของภาคธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจขนาดเล็กที่มีกระแสเงินสดจำกัด และทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นไปได้ช้า
- 4) **การปรับเปลี่ยนพฤติกรรม (Preventive and fear effect)** ความวิตกกังวลการแพร่ระบาดของโรค ทำให้คนเลือกที่จะหลีกเลี่ยงกิจกรรมต่างๆ ที่ต้องพบปะกับคนหมู่มาก เช่น ยกเลิกการท่องเที่ยวทั้งในและต่างประเทศ การจัดคอนเสิร์ตและอีเวนต์ต่างๆ การเดินช้อปปิ้งในห้าง การทานข้าวนอกบ้าน การดูหนังในโรงภาพยนตร์ เป็นต้น ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลงมากกว่าที่ควรจะเป็น กิจกรรมที่งดเว้นไปส่วนหนึ่งจะเป็นการสูญเสียทางเศรษฐกิจโดยดาวร คือผ่านแล้วผ่านเลย ไม่อาจเพิ่มกลับมาชดเชยในภายหลังถึงแม้คนจะเลิกกังวลแล้วก็ตาม

รูปที่ 12: ช่องทางการส่งผ่านของ COVID-19 shock ต่อเศรษฐกิจ



นอกจากนี้ ก็มีการขนาดกลางและขนาดเล็กในธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่อง อาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยลบเหล่านี้มากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่เพราะมีทุนที่จำกัด หากปัญหาการแพร่กระจายของเชื้อไวรัสส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวและกินเวลานานกว่าที่คาดไว้ และมีโอกาสที่ธุรกิจเหล่านี้จะขนาดสภาพคล่อง และกลายเป็นปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ของภาคธนาคารผู้ปล่อยกู้ หรือทำให้เกิดการผิดนัดชำระหนี้ในตลาดหุ้นก็ได้

สะท้อนความเปราะบางของโครงสร้างเศรษฐกิจไทย

ในมุมมองนี้อาจมองได้ว่าเป็นความโชคร้ายของเศรษฐกิจไทยที่ประสบกับเคราะห์ซ้ำกรรมช้อน ภาคการส่งออก และการผลิตไทยเผชิญกับมรสุมจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนตลอดทั้งปีที่ผ่านมา ยังไม่ทันฟื้นก็มาเจอกับ shock จาก COVID-19 ที่น่าจะส่งผลกระทบรุนแรงหนักยิ่งขึ้นไปอีก

กว่า บทเรียนหนึ่งที่เราได้เรียนรู้จากอุบัติเหตุทางเศรษฐกิจในครั้งนี้ คือ การได้เห็นถึงความอ่อนแอและความเปราะบางเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทยที่สะสมมานาน จากการไม่กระจายตัวของการเติบโตทางเศรษฐกิจ การพึ่งพาบางภาคส่วน และการพึ่งพากายนอกมากเกินไป ขาดแรงขับเคลื่อนจากภายในและขาดเครื่องยนต์เสริมที่สามารถทำงานทดแทนกันได้ เหตุการณ์ในครั้งนี้ควรจะทำให้ภาครัฐตระหนักถึงความสำคัญของแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจที่กระจายตัว (diversified) มากขึ้นเพื่อรับมือกับ shock ในอนาคต และความสำคัญของการสร้างรากฐานที่แข็งแกร่งจากภายในให้กับเศรษฐกิจไทยในระยะยาว ประเทศไทยจะได้ไม่ 'โชคร้าย' ซ้ำแล้วซ้ำเล่าอย่างเช่นทุกวันนี้

สำหรับในระยะสั้น เราคงต้องจับตาดูกันต่อไป ว่ารัฐบาลไทยจะผลักดันมาตรการอะไรออกมาเพื่อช่วยเหลือธุรกิจและครัวเรือนได้อย่างตรงจุดและทันที่หรือไม่ และจะสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจเรียกความเชื่อมั่นผู้บริโภคและนักลงทุนกลับมาได้หรือไม่ เราจะมาสำรวจถึงแพ็คเกจมาตรการของภาครัฐของประเทศต่างๆ ในการรับมือกับผลกระทบจาก COVID-19 ใน KKP Insight ฉบับหน้า

สรุป ช่องทางส่งผ่าน COVID-19 shock และภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ

ช่องทางส่งผ่าน	Sector ที่ได้รับผลกระทบ
Tourism	โรงแรมที่พัก การค้าปลีก กภัตตาคาร การขนส่งทางบก และการขนส่งทางอากาศ
Tourism supply chains	ธุรกิจที่ผลิตอาหารเพื่อเป็นวัตถุดิบให้กับภัตตาคาร การไฟฟ้า สถาบันการเงิน การบริการด้านธุรกิจ การผลิตเครื่องดื่ม ธุรกิจน้ำมันปิโตรเลียม ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์
China's supply disruptions	1) การผลิตวัตถุดิบและสินค้าขั้นกลางเพื่อส่งต่อไปจีน ได้แก่ คอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ และออปติกส์ สินค้าเกษตรและประมง 2) การผลิตสินค้าที่อาศัยวัตถุดิบขั้นกลางจากจีน ได้แก่ คอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักรเครื่องมือ และการผลิตรถยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์
China's and global slowdown	สินค้าที่ส่งออกเพื่อการบริโภคในจีน ได้แก่ ผลผลิตทางการเกษตรและประมง เฟอร์นิเจอร์ และสินค้าที่ทำจากไม้และกระดาษ
COVID-19 local transmission	ธุรกิจค้าปลีก ร้านอาหาร โรงแรมและธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศ การขนส่งสาธารณะ ธุรกิจบันเทิง การจัดอีเวนต์ต่างๆ
ธุรกิจที่ได้รับประโยชน์	E-commerce, Food delivery, Online entertainment, Automation, Telemedicine การผลิตอาหารสำเร็จรูป, ผลิตภัณฑ์สุขอนามัย, ธุรกิจประกันภัย

KKP Research

Email: kki@phatrasecurities.com

Tel. +66 (2) 305 9056-58

นชา อนันต์โชติกุล

ผู้อำนวยการอาวุโส หัวหน้าฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์

ชินวุฒิ เตชานุกิตต์

ผู้อำนวยการ หัวหน้าทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ณิชาธิ์ อรัญ

นักวิเคราะห์

ลัทธิพิศ ลากอุดมการ

นักวิเคราะห์

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้ข้อคิดเห็นที่ปรากฏเป็นความคิดเห็นของฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและกลยุทธ์ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับกลุ่มธุรกิจการเงินที่บริหารโดยบริษัทฯ และขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลและความคิดเห็นโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า