

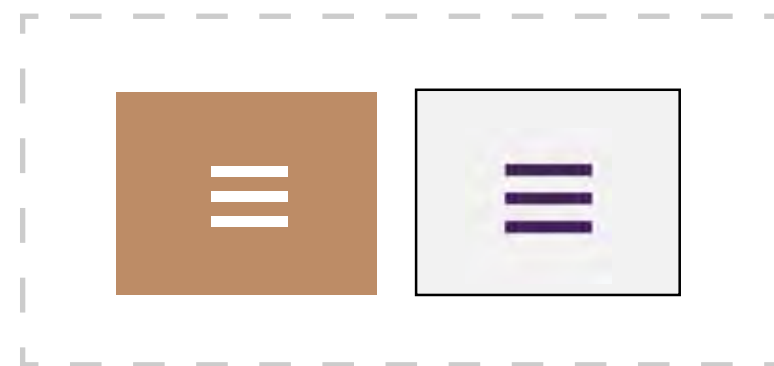
Q3/2021

Outlook

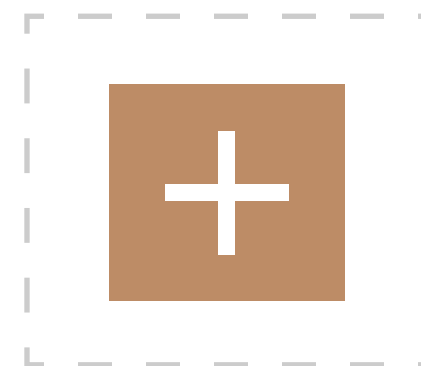
มุมมองเศรษฐกิจปี 2021-2022
ณ ไตรมาส 3 ปี 2021



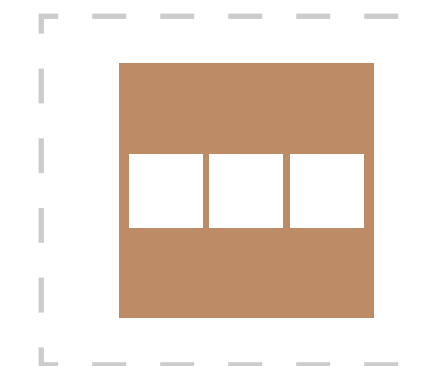
วิธีใช้งาน Interactive PDF



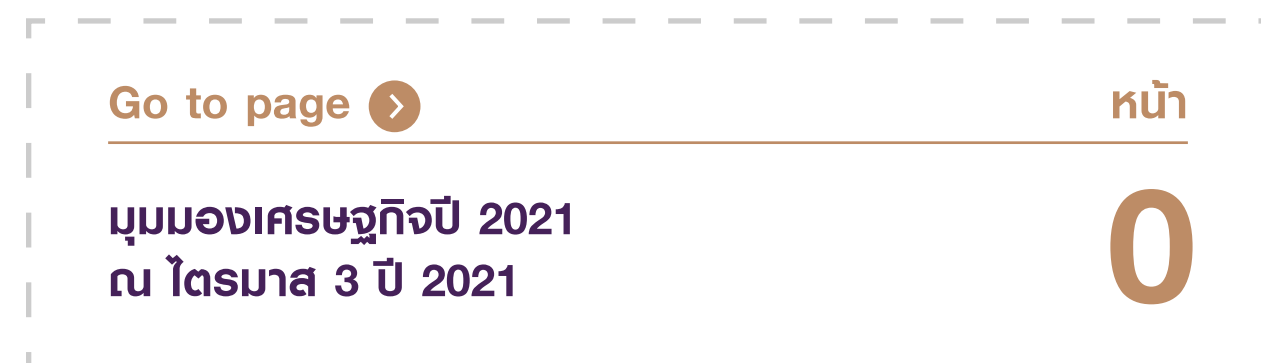
คลิกเพื่อกลับสู่หน้าสารบัญ



คลิกเพื่อแสดงรายละเอียดเพิ่ม



คลิกเพื่อเพื่อกลับสู่หน้า Theme



คลิกเพื่อไปยังเนื้อหาที่ต้องการ



คลิกเพื่อดู Outlook เล่มอื่น ๆ



คลิกเพื่อเข้าสู่เว็บไซต์ EIC

เรื่องในเล่ม

Go to page >

หน้า

มุมมองเศรษฐกิจปี 2021 และ 2022
ณ ไตรมาส 3 ปี 2021

4



Go to page >

หน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจโลก
ปี 2021 และ 2022

16

Go to page >

หน้า

เศรษฐกิจโลกยังคงฟื้นตัวต่างกันในปี 2021
แต่ความต่างจะลดลงในปีหน้า

19

Go to page >

หน้า

เงินเฟ้อครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ประเมินไว้
แต่จะทยอยลดลงตั้งแต่นั้นปี 2022

40

Go to page >

หน้า

กิจกรรมทางเศรษฐกิจของโลกจะต้องใช้เวลา
ฟื้นตัวนาน และอาจไม่กลับไปเท่าช่วงก่อนวิกฤต

51

Go to page >

หน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจไทย
ปี 2021 และ 2022

56

Go to page >

หน้า

การระบาดรอบล่าสุดกระทบหนักต่อเศรษฐกิจ
ปี 2021 ขณะที่ปี 2022 เศรษฐกิจจะฟื้นตัวตาม
การฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้น

64



Go to page >

หน้า

แม้เศรษฐกิจปี 2022 จะฟื้นตัวได้แต่จะเป็นการฟื้นตัว
อย่างช้า ๆ จากแผลเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่และลึกขึ้น

84

Go to page >

หน้า

ภาครัฐเป็นส่วนสำคัญในการพยุง
เศรษฐกิจในปี 2021-2022

100

Go to page >

หน้า

มุมมองภาวะการเงินไทย

117

Go to page >

หน้า

กนง. อาจคงดอกเบี้ยนโยบาย
ที่ 0.5% ตลอดปี 2021-2022

120

Go to page >

หน้า

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย
มีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยต่างประเทศ

133

Go to page >

หน้า

เงินบาทแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยหลังการ
แพร่ระบาดในประเทศที่ดีขึ้น
ในระยะสั้น ความผันผวนอาจยังคงสูง

141

Go to page >

หน้า

Bull-Bear :
ราคาน้ำมัน

150

The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned here in.



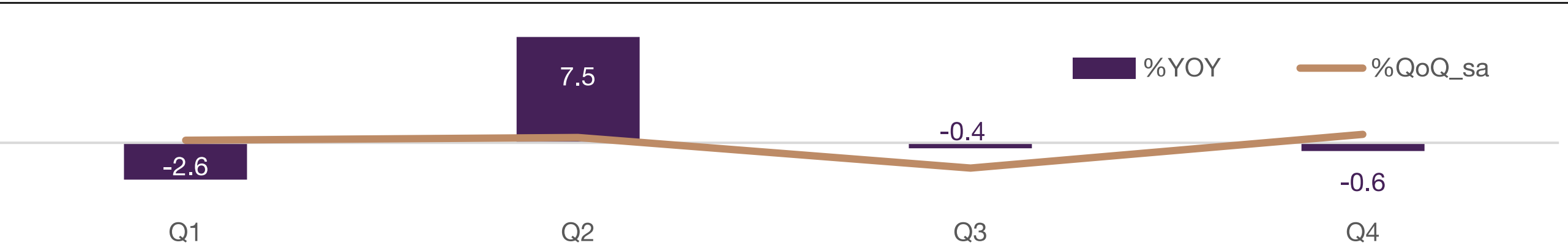
แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2021 และ 2022

- เศรษฐกิจโลกยังขยายตัวต่อเนื่องแต่มีสัญญาณชะลอลงจากผลกระทบของการระบาดสายพันธุ์เดลตา โดยภาคบริการของเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วชะลอลงหลังจากเร่งตัวสูงในช่วงการเปิดเมืองในครึ่งแรกของปี 2021 ขณะที่การระบาดในเอเชียส่งผลให้เศรษฐกิจในภูมิภาคชะลอลงและเกิด supply disruption ในหลายอุตสาหกรรม เงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มสูงกว่าคาดแต่มีแนวโน้มชะลอลงในปีหน้า ตาม supply bottleneck ที่จะปรับดีขึ้น
- **EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2021 ลงเหลือ 0.7% จากเดิมคาดไว้ที่ 0.9%** ตามผลของการระบาดในประเทศที่รุนแรงมากกว่าคาด ส่งผลให้การบริโภคเอกชนได้รับผลกระทบหนัก รวมถึงนักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้าไทยน้อยกว่าคาด ขณะที่การส่งออกสินค้ายังขยายตัวได้ต่อเนื่อง แต่คาดว่าในช่วงที่เหลือของปี จะมีทิศทางชะลอลงทั้งจากฐานที่ปรับสูงขึ้น และเศรษฐกิจโลกที่สะดุดจากการระบาดของสายพันธุ์เดลตาทั่วโลก
- **ภาครัฐยังอัดฉีดเงินต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม มาตรการที่ออกมายังไม่พอ** ทั้งในเชิงพื้นที่ ระยะเวลา และจำนวนเงิน คาดว่าภาครัฐจะออกมาตรการเพิ่มเติม โดยจะใช้เงินที่เหลือจาก พรก. 1 ล้านล้านบาท และอีก 2 แสนล้านบาท จาก พรก. 5 แสนล้านบาท ภายในปีนี้
- **สำหรับปี 2022 EIC คาดเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตที่ 3.4%** โดยภาคส่งออกยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามทิศทางเศรษฐกิจโลก ขณะที่การฉีดวัคซีนของไทยที่จะเพิ่มขึ้นในปีหน้า จะส่งผลดีต่อการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยวและภาคเศรษฐกิจในประเทศ
- **อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากระดับนักท่องเที่ยวที่ยังต่ำกว่าช่วงปกติมาก และพลของแฟลเป็นเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัว** ทั้งในด้านการเปิดปิดกิจการที่ปรับเย่อลง ตลาดแรงงานที่เปราะบาง และการหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ในส่วนของภาครัฐ เบ็ดเงินจากรัฐบาลจะปรับลดลงตามกรอบงบประมาณที่ลดลง รวมถึงเบ็ดเงินอีกราว 3 แสนล้านบาท ที่จะเหลือจาก พรก. 5 แสนล้านบาท ก็ถือว่าน้อยกว่าระดับช่วงก่อนหน้าค่อนข้างมาก
- **ในระยะต่อไปต้องจับตาความเสี่ยงหลายประการ** ได้แก่ 1) การระบาดที่อาจกลับมาระบาดรุนแรงอีกครั้ง โดยเฉพาะหากมีการกลายพันธุ์ของไวรัสที่อาจลดประสิทธิภาพวัคซีน 2) ปัญหาด้าน Supply chain disruption ที่อาจเกิดขึ้นจากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และการหยุดการผลิตในประเทศคู่ค้าที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตเดียวกัน 3) พลของแฟลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง

EIC ประเมินเศรษฐกิจปี 2021 โตต่ำที่ 0.7% จากผลกระทบของการระบาดในประเทศ ส่วนปีหน้า เศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f
		ณ ก.ค.	ณ ก.ย.	
GDP	%YOY	0.9	0.7	3.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.1	-0.8	2.8
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	4.3	3.5	-0.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.0	2.5	4.8
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.8	5.5	6.5
การส่งออกสินค้าและบริการ	%YOY	4.6	8.7	6.3
การนำเข้าสินค้าและบริการ	%YOY	8.1	12.3	4.9
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	15.0	4.7
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	17.9	18.0	5.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.3	0.17	6.3
	%YOY	-95.5	-97.4	3491
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.3	0.9	1.0
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	66	69	68
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50

อัตราเติบโตของ GDP รายไตรมาส



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

แม้ตัวเลขไตรมาส 2 จะออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย แต่ผลกระทบจากสถานการณ์ระบาดในประเทศปรับแย่ มากกว่าที่คาดไว้ ทำให้ EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจเหลือเติบโตที่ 0.7% โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 และ 4 มีโอกาสสูงที่จะหดตัวแบบ %YOY โดยเฉพาะในไตรมาส 3 ที่โดนผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ และมีแนวโน้มค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนทั่วโลกรวมถึงไทย โดยอาจจะยังมีการระบาดอยู่บ้าง แต่ไม่ได้มากจนกระทั่งต้องมีมาตรการ lockdown เข้มงวด **ประกอบกับเงินบาท** จะช่วยการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ อย่างไรก็ดี **แผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้น** จะเป็นปัจจัยกดดันสำคัญที่จะทำให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างช้า ๆ และกระจุกตัว

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดังมีอยู่มาก

- การระบาดรอบใหม่และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- Supply chain disruption จากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และในประเทศคู่ค้า
- ภาวะการเงินโลกตึงตัวเร็วกว่าคาด กระทั่งต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทย ปี 2021-2022

EIC ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2021 เหลือ 0.7% จากเดิม 0.9% ตามการระบาด COVID-19 ในประเทศที่ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายภาคเอกชน และการท่องเที่ยวมากกว่าคาด ส่วนปี 2022 EIC คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวที่ 3.4% ตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน แต่ถือเป็นฟื้นตัวอย่างช้า ๆ เนื่องจาก พลของแผลเป็นเศรษฐกิจยังเป็นอุปสรรคสำคัญ

Key forecasts

() คาดการณ์ครั้งก่อน — ไม่เปลี่ยนแปลง ▲ ปรับขึ้นจากคาดการณ์ครั้งก่อน ▼ ปรับลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน



GDP
 (%YOY)

2021F	2022F
0.7 ▼ (0.9)	3.4

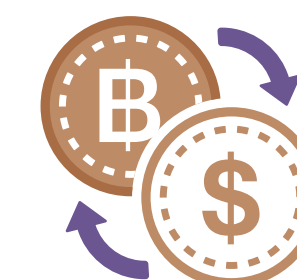
คาดเศรษฐกิจไทยปี 2021 ปรับชะลอลงเพิ่มเติม จากพลของการระบาดในประเทศที่รุนแรงมากกว่าที่เคยคาดไว้ ส่วนปี 2022 เศรษฐกิจมีโอกาสฟื้นตัว จากภาคส่งออกที่ยังเติบโต และความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน จะทำให้เศรษฐกิจในประเทศและภาคท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัวได้ แต่ในภาพรวม การฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ เนื่องจาก พลของแผลเป็นเศรษฐกิจยังเป็นอุปสรรคสำคัญ



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ณ สิ้นปี)
 (%)

2021F	2022F
0.5 — (0.5)	0.5

คาด ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 แต่มีโอกาส 30% ที่ กนง จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปี นี้ เนื่องจาก ธปท. น่าจะต้องการเก็บ policy space ไว้ใช้สำหรับกรณีเศรษฐกิจชะลอหรือหดตัวมากกว่านี้ อีกทั้ง การลดดอกเบี้ยนโยบายให้อยู่ระดับต่ำมากอาจทำให้เกิดผลข้างเคียงที่ไม่พึงประสงค์ เช่น ทำให้ ธพ. ไม่ปล่อยสินเชื่อและมีหนี้นอกระบบมากขึ้น



อัตราแลกเปลี่ยน (ณ สิ้นปี)
 (THB/USD)

2021F	2022F
32.5-33 ▲ (32-33)	32-33

เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าเล็กน้อยจากสิ้นปีก่อน เนื่องจากเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าประเทศอื่นในภูมิภาค พนวนกกับดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยที่มีแนวโน้มขาดดุล อย่างไรก็ดี เงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในช่วงปลายปี ทำให้เงินบาทจะไม่อ่อนค่าลงมาก ส่วนปี 2022 เงินบาทมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าเล็กน้อยตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลงจากนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามามากขึ้น

เศรษฐกิจไทย ปี 2021-2022

ปัจจัยบวก

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)

2021



- ภาคส่งออกที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง แม้จะมีแนวโน้มชะลอลงจากการระบาดรอบล่าสุด



- มาตรการภาครัฐในช่วงที่เหลือของปีที่มีส่วนพยุงการใช้จ่ายในประเทศ

2022



- ภาคส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวได้ตามเศรษฐกิจโลกที่จะฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน



- ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนในประเทศ จะทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวต่างชาติเริ่มปรับตัวดีขึ้น



- ภาครัฐยังมีเบ็ดเงินเหลือจาก พรก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท ที่จะช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติม

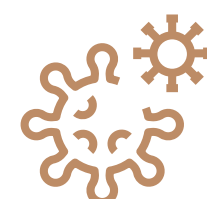
ปัจจัยลบ

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)

2021



- นักท่องเที่ยวเดินทางเข้าไทยน้อยกว่าคาดจากสถานการณ์ระบาดในประเทศ



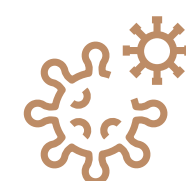
- การระบาดในประเทศรอบล่าสุดที่รุนแรงและยืดเยื้อกว่าคาด ส่งผลผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจในประเทศ

2022

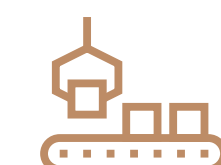


- แผลเป็นเศรษฐกิจ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า ได้แก่ พลวัตธุรกิจที่ปรับแยลง ตลาดแรงงานที่เปราะบางสูง และงบดุลภาคครัวเรือน และ SMES ที่ปรับแยลงมาก

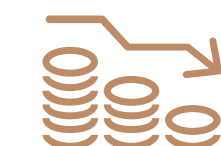
ปัจจัยเสี่ยง



- การระบาดในประเทศรอบปัจจุบันที่อาจปรับรุนแรงเพิ่มขึ้นอีกครั้ง



- ปัญหา Supply chain disruption ที่อาจเกิดขึ้นจากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และการหยุดการผลิตในประเทศคู่ค้าที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตเดียวกัน ซึ่งอาจกระทบต่อการส่งออกไทยมากกว่าคาด



- ภาครัฐใช้จ่ายเบ็ดเงินเพื่อพยุงเศรษฐกิจน้อยกว่าคาด



- การกลายพันธุ์ของไวรัสที่อาจทำให้ประสิทธิภาพวัคซีนลดลง ซึ่งจะกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก เนื่องจากต้องมีมาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดอีกครั้ง ทำให้การฟื้นตัวของภาคการค้าและการท่องเที่ยวโลกได้รับผลกระทบ



- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพสถาบันการเงิน เช่น ระดับ NPL ที่อาจปรับสูงขึ้นมากจนกระทบงบดุลของธนาคาร เป็นต้น

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2021 และ 2022

- **การขยายตัวของเศรษฐกิจโลกได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในไตรมาส 2 ปีนี้ อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคในปี 2021 ยังมีความแตกต่างกันอยู่มาก** ขึ้นอยู่กับความสามารถในการควบคุมการระบาด ความเร็วของการฉีดวัคซีน และมาตรการภาครัฐที่มีขนาดแตกต่างกันเป็นสำคัญ
- **EIC ประเมินเศรษฐกิจโลกในปี 2021 และ 2022 จะขยายตัว 6.0% และ 4.6% ตามลำดับ** โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้ต่อเนื่องถึงปีหน้ามีแนวโน้มชะลอลง เนื่องจากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (AEs) ที่สำคัญส่วนใหญ่ได้มีการเปิดเมืองไปแล้ว ทำให้ pent up demand เริ่มตัวไปในช่วงปลายไตรมาสที่สองและต้นไตรมาสที่สามของปีนี้ อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้ายังส่งผลกระทบต่อภาคบริการ ทำให้การขยายตัวปรับชะลอลงในช่วงสองเดือนล่าสุด นอกจากนี้ มาตรการภาครัฐที่ได้ดำเนินการไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะทยอยหมดอายุลงในช่วงไตรมาสที่สี่ปีนี้ ส่วนมาตรการที่จะถูกนำมาสานต่อในปีต่อ ๆ ไป ก็จะมีเปิดเงินอัดฉีดต่อปีในขนาดเล็กลง
- **ความแตกต่างของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะทยอยลดลงในปี 2022** โดยอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นจะทำให้กลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ (EMs) สามารถทยอยเปิดเมืองได้มากขึ้น อีกทั้ง ปัญหา supply chain disruption ที่กดดันภาคการผลิตทั่วโลกจะทยอยคลี่คลายลง ทำให้แนวโน้มการค้าโลกโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่กลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น นอกจากนี้ ขนาดของมาตรการภาครัฐของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่มีขนาดลดลง จะส่งผลให้ความแตกต่างของแรงสนับสนุนทางการคลังระหว่าง AEs และ EMs มีขนาดลดลงด้วย
- **อัตราเงินเฟ้อโลกในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้** จากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้า ปัญหา Supply chain disruption ที่ยืดเยื้อ การฟื้นตัวของอุปสงค์ในกลุ่มประเทศ AEs โดยอัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นทำให้ธนาคารกลางของประเทศเศรษฐกิจหลักมีแนวโน้มลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินลงในช่วงที่เหลือของปีนี้ นอกจากนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อที่ผ่านมายังส่งผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่มีความเสี่ยงด้านเสถียรภาพด้านราคา โดยจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อแม้เศรษฐกิจจะยังไม่ฟื้นตัวดีนัก

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2021 และ 2022

- **อัตราเงินเฟ้อโลกคาดว่าจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022** จากแนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะปรับชะลอลงตามปัญหาอุปทานที่คลี่คลาย การเพิ่มกำลังการผลิตนอกจีน และปัจจัยฐานต่ำที่จะทยอยหมดไป
- **การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกจะต้องใช้เวลานาน** โดยกิจกรรมในบางสาขาอาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต และ **กลุ่ม EMs จะฟื้นตัวช้ากว่า** Normalcy index สะท้อนว่า การดำเนินกิจกรรมของโลกฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยที่ส่งผลคือ อัตราการฉีดวัคซีน อัตราการเสียชีวิต การควบคุมของภาครัฐ ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ประเทศ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี กิจกรรมในบางสาขา เช่น การดูภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต นอกจากนี้ พบว่า กลุ่ม EM-Asia มี Output loss มากและการฟื้นตัวของการดำเนินกิจกรรมมีแนวโน้มช้ากว่ากลุ่มประเทศอื่น

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2021 และปี 2022

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2021 จะยังคงแตกต่างกันมากในแต่ละประเทศ แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า

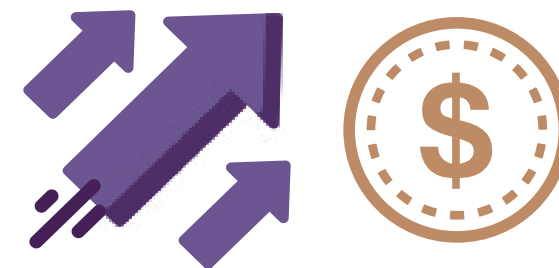


การเติบโตทางเศรษฐกิจ

คิดจาก real GDP forecast ดูเทียบ IMF, WB, Global houses



- เศรษฐกิจ AEs ยังคงฟื้นตัวแข็งแกร่ง แม้ว่าการขยายตัวในภาคบริการจะชะลอลงบ้าง
- EMs ขยายตัวชะลอลงกว่าที่คาดไว้เดิมค่อนข้างมาก จากการแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาที่รุนแรงขึ้น ทั้งนี้ ตัวเลขล่าสุดเริ่มเห็นการฟื้นตัวในบางประเทศแล้ว
- ความแตกต่างในการฟื้นตัวของ AEs & EMs จะทยอยลดลงในปีหน้า หลังปริมาณวัคซีนจะมีเพียงพอต่อประชากรมากขึ้น ปัญหา supply bottleneck ที่จะคลี่คลายลง และมาตรการของรัฐใน AEs ที่ลดขนาดลง



อัตราเงินเฟ้อ

คิดจาก headline inflation



- การแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาและปัญหา Supply Chain Disruption ที่ยืดเยื้อ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้
- เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงทำให้นโยบายการเงินกลางบางประเทศต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แม้เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นคืน
- คาดว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022 หลัง Supply Bottlenecks คลี่คลาย ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับชะลอ และปัจจัยฐานต่ำที่จะหมดไป



ทิศทางนโยบายการเงิน

คิดจาก BB forecasts, Fed ECB BOJ forward guidance

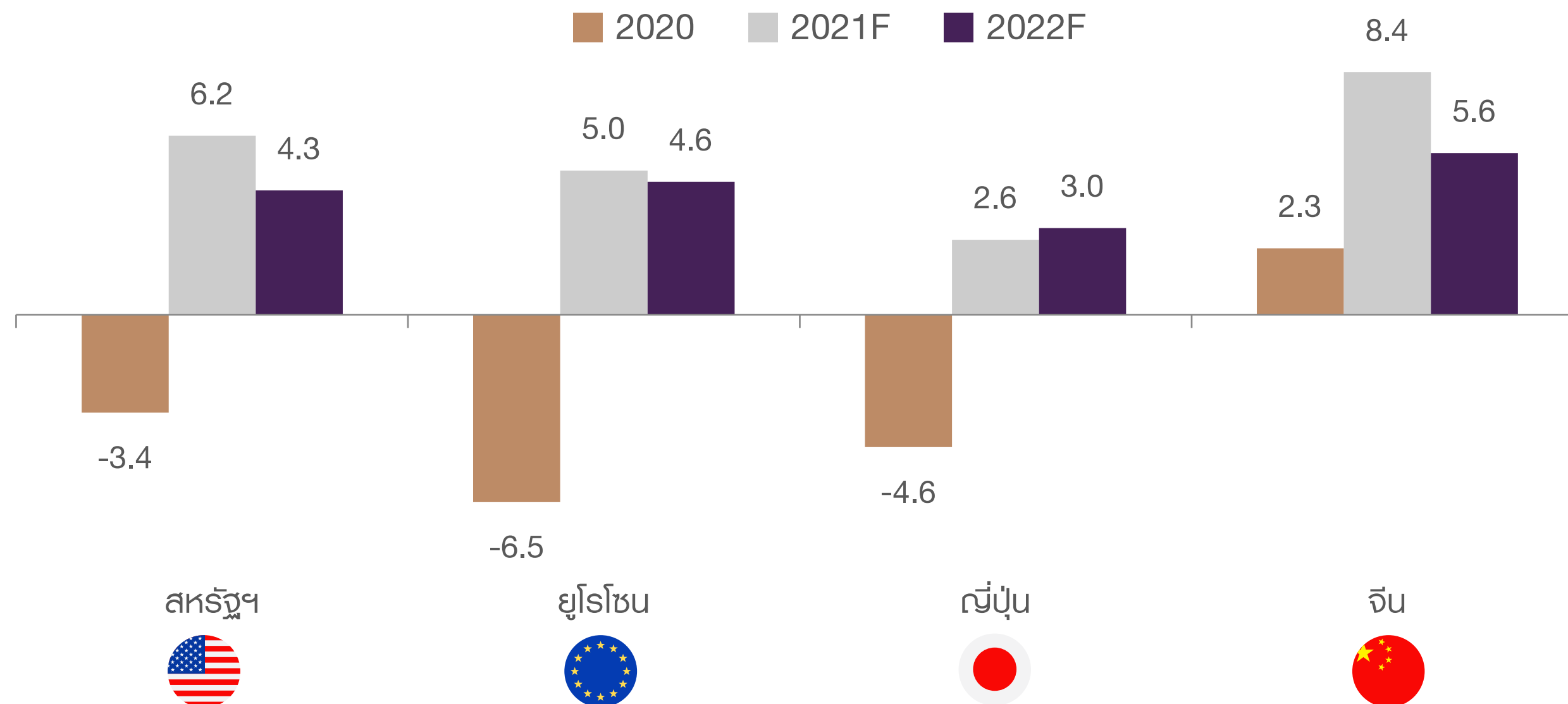


- **Fed** – มีแนวโน้มประกาศทapering ในเดือนพฤศจิกายนและเริ่มดำเนินการในเดือนธันวาคมปีนี้ และอาจขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ภายในปี 2023
- **ECB** อาจลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่านโครงการ PEPP ใน 4Q2021 แต่โครงการ PEPP จะยังมีอยู่จนถึงมีนาคม 2022 เป็นอย่างน้อย
- **PBoC** – มีแนวโน้มปรับลด Reserve Requirement Ratio เพิ่มเติมในช่วงไตรมาส 4 ปี 2021



การเติบโตของเศรษฐกิจปี 2020 2021 และ 2022

หน่วย : %YOY



ปัจจัยสนับสนุน

- Pent up demand และอัตราการออมใน AEs ที่สูง
- การเปิดเมืองของ EMs เมื่อปริมาณวัคซีนมีเพียงพอต่อประชากรมากขึ้น
- แรงกระตุ้นจากภาคการคลังในสหรัฐฯ และยูโรโซน และการผ่อนคลายมาตรการทางการเงินในจีน

ปัจจัยเสี่ยง

- ความล่าช้าในการฉีดวัคซีน และความเสี่ยงของการกลายพันธุ์
- Supply chain disruption ที่ยืดเยื้อกว่าคาด
- ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็วหากนักลงทุนเปลี่ยนมุมมอง หรือธนาคารปรับนโยบายดับฟลัน

แผนที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกปี 2021



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2021 และปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Sep-21 21-22	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Sep-21 26	Germany General Election	การเลือกตั้งทั่วไปที่เยอรมนี หลังจาก Angela Merkel ลงจากตำแหน่ง ซึ่งจะมีนัยต่อนโยบายเศรษฐกิจ ในระยะต่อไป
Sep-21	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements
Oct-21	IMF WEO release	การคาดการณ์การเติบโตและความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลก โดย IMF
Oct-21	Japan General Election	การเลือกตั้งทั่วไปที่ญี่ปุ่น ซึ่งมีนัยต่อนโยบายเศรษฐกิจ การค้า และการลงทุนในระยะต่อไป
Oct-21 27	BOJ Meeting with Outlook report	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2021 และปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Oct-21 30-31	G20 Summit Italy	การประชุมสุดยอดผู้นำกลุ่มจี 20 ที่อิตาลีเป็นเจ้าภาพ ซึ่งมีนัยต่อประเด็นด้านเศรษฐกิจ การค้า และการลงทุนในระยะต่อไป
Nov-21 1-12	UN climate change, Glasgow Scotland	การประชุมด้านนโยบายภูมิอากาศของโลกประจำปี อาจมีนัยต่อประเด็นเทคโนโลยีพลังงานสะอาด ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายล่าสุดของการฟื้นฟูเศรษฐกิจหลักทั่วโลก
Dec-21 14-15	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Dec-21 16	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Dec-21	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements
Jan-22 17	BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2021 และปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Jan-22 20	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Mar-22 10	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Mar-22 15-16	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Mar-22	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2021

Global recovery led by DM reopening

Slow vaccination among EMs

Rising global inflation

Global housing boom

Trade-tech tension

แนวนับมเศรษฐกิจโลกปี 2021 และ 2022

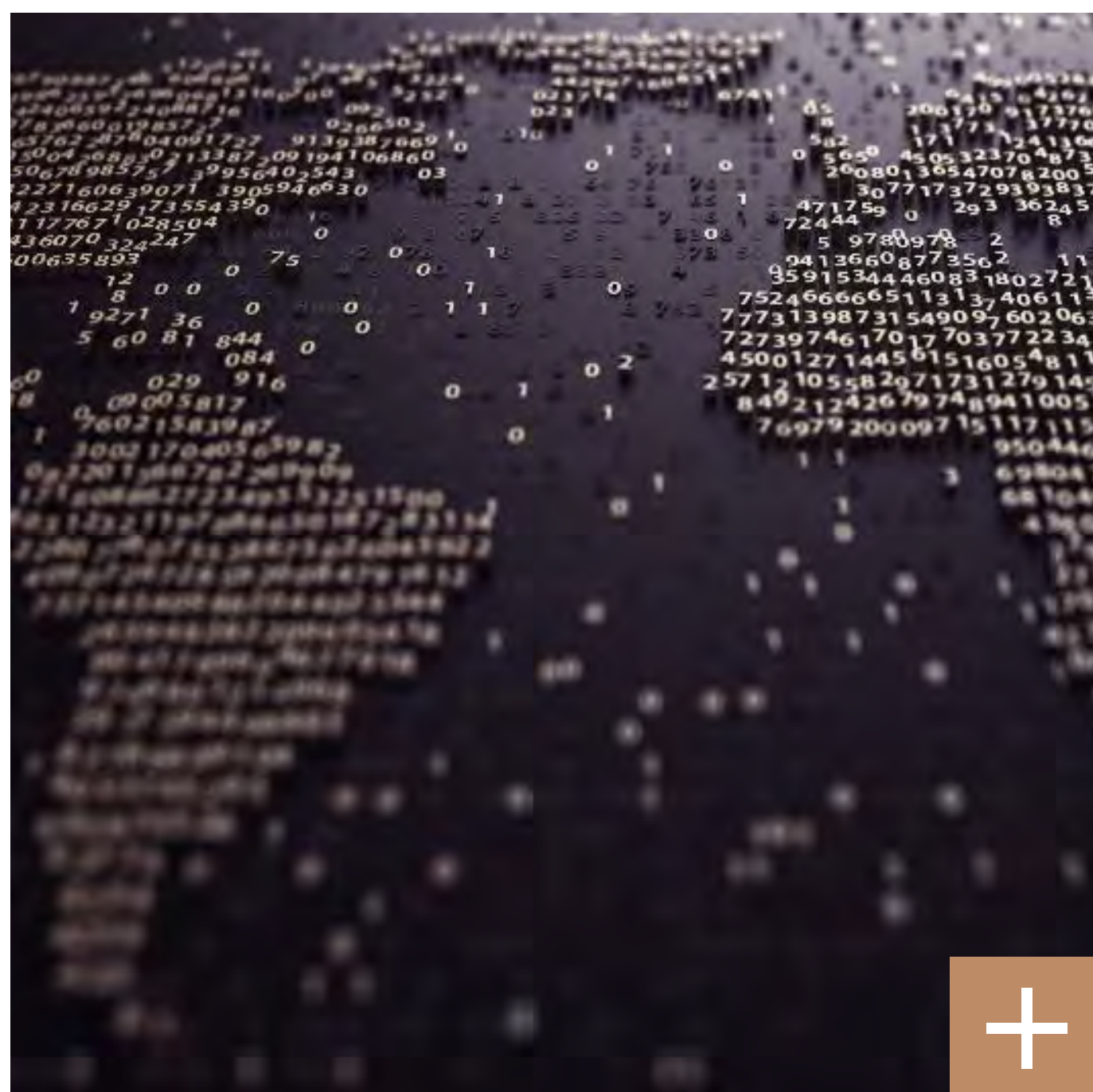


แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2021 และ 2022

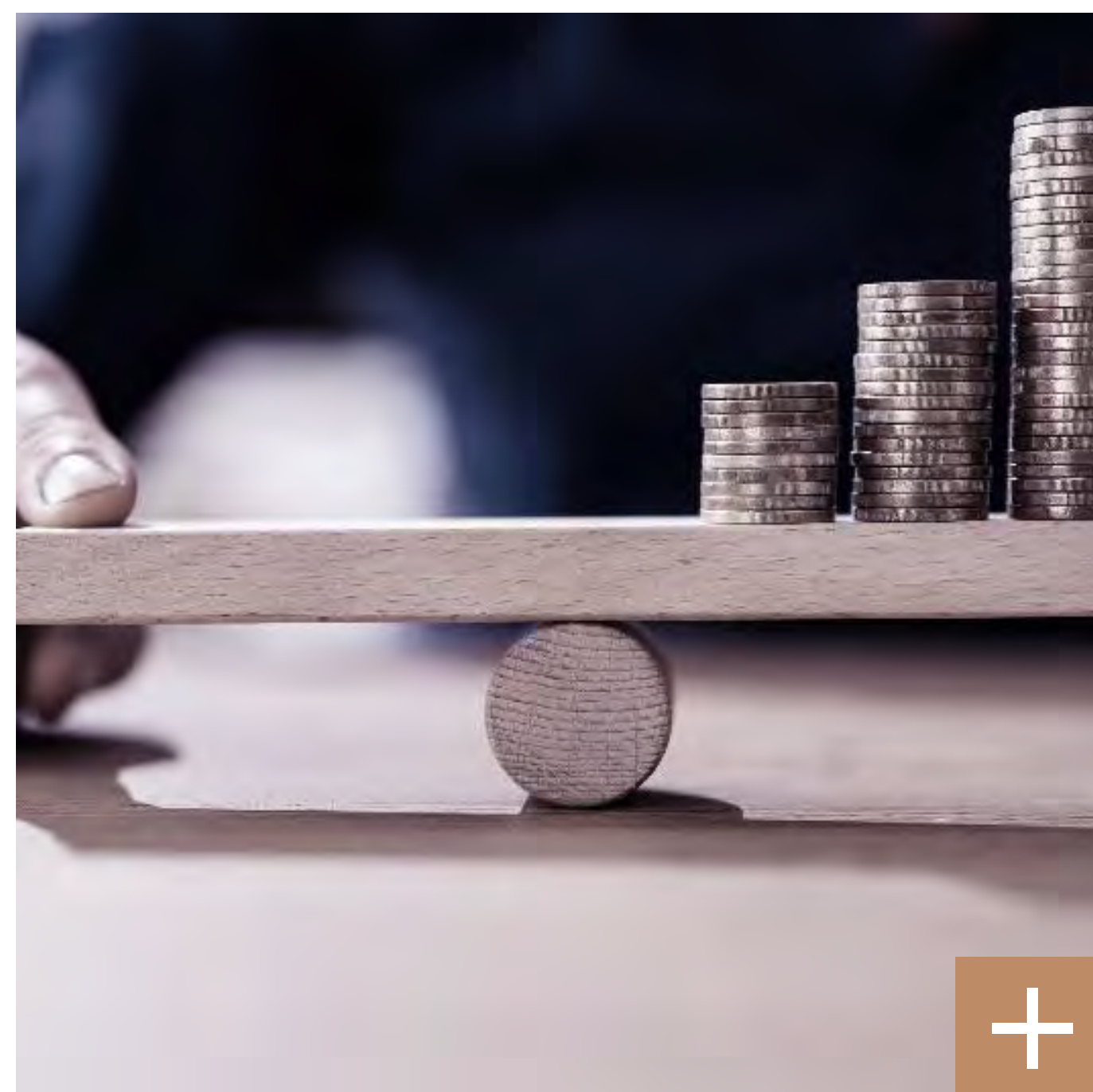
EIC ประเมินเศรษฐกิจโลกในปี 2021 และ 2022 จะขยายตัว 6.0% และ 4.6% ตามลำดับ โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้ต่อเนื่องถึงปีหน้ามีแนวโน้มชะลอลง เนื่องจากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่สำคัญส่วนใหญ่ได้มีการเปิดเมืองแล้ว ทำให้ pent up demand เร่งตัวไปในช่วงปลายไตรมาสที่สองและต้นไตรมาสที่สามของปีนี้ อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา ยังส่งผลกระทบต่อภาคบริการ ทำให้การขยายตัวปรับชะลอลง นอกจากนี้ มาตรการภาครัฐที่ได้ดำเนินการไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะทยอยหมดอายุลงในช่วงไตรมาสที่สี่ปีนี้ ส่วนมาตรการที่จะถูกนำมาสานต่อก็จะมีเบ็ดเงินอัดฉีดต่อปีในขนาดที่เล็กลง สำหรับการฟื้นตัวของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ (EM) ส่วนใหญ่ยังคงช้ากว่า เนื่องจากอัตราการฉีดวัคซีนเป็นไปอย่างช้า ๆ และแต่ละประเทศต้องเผชิญกับการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา ทำให้ภาครัฐต้องกลับมาบังคับใช้มาตรการควบคุมที่เข้มงวด ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งภาคการผลิตและภาคบริการในภูมิภาคค่อนข้างมาก นอกจากนี้ มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐยังมีขนาดที่เล็กตามข้อจำกัดเชิงนโยบาย

ความแตกต่างของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะทยอยลดลงในปี 2022 โดยอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นจะทำให้กลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่สามารถทยอยเปิดเมืองได้มากขึ้น นอกจากนี้ ปัญหา supply bottleneck ที่เกิดจากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา การฟื้นตัวของอุปสงค์ในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก และการปิดท่าเรือขนส่งสินค้าในจีน ซึ่งกดดันภาคการผลิตทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ ก็จะทยอยคลี่คลายลง และมีพลให้แนวโน้มการค้าโลกโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่กลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น สำหรับแรงกดดันเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นเร็วในช่วงที่ผ่านมา EIC คาดว่าจะทยอยปรับชะลอลงได้ในปีหน้าเช่นกัน จากแนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะปรับชะลอลงตามปัญหาอุปทานที่คลี่คลาย การเพิ่มกำลังการผลิตนอกจีน และปัจจัยฐานต่ำที่จะทยอยหมดไป ทั้งนี้อัตราเงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นทำให้ธนาคารกลางของประเทศเศรษฐกิจหลักมีแนวโน้มลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินลงในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดย EIC คาดว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะลดระดับการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน (QE taper) ในช่วงไตรมาสที่สี่ปีนี้ นอกจากนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อที่ผ่านมายังส่งผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่บางประเทศ โดยประเทศที่มีความเสี่ยงเสถียรภาพด้านราคาจำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อและรักษาเสถียรภาพการเงินไว้แม้เศรษฐกิจจะยังไม่ฟื้นตัวดีนัก

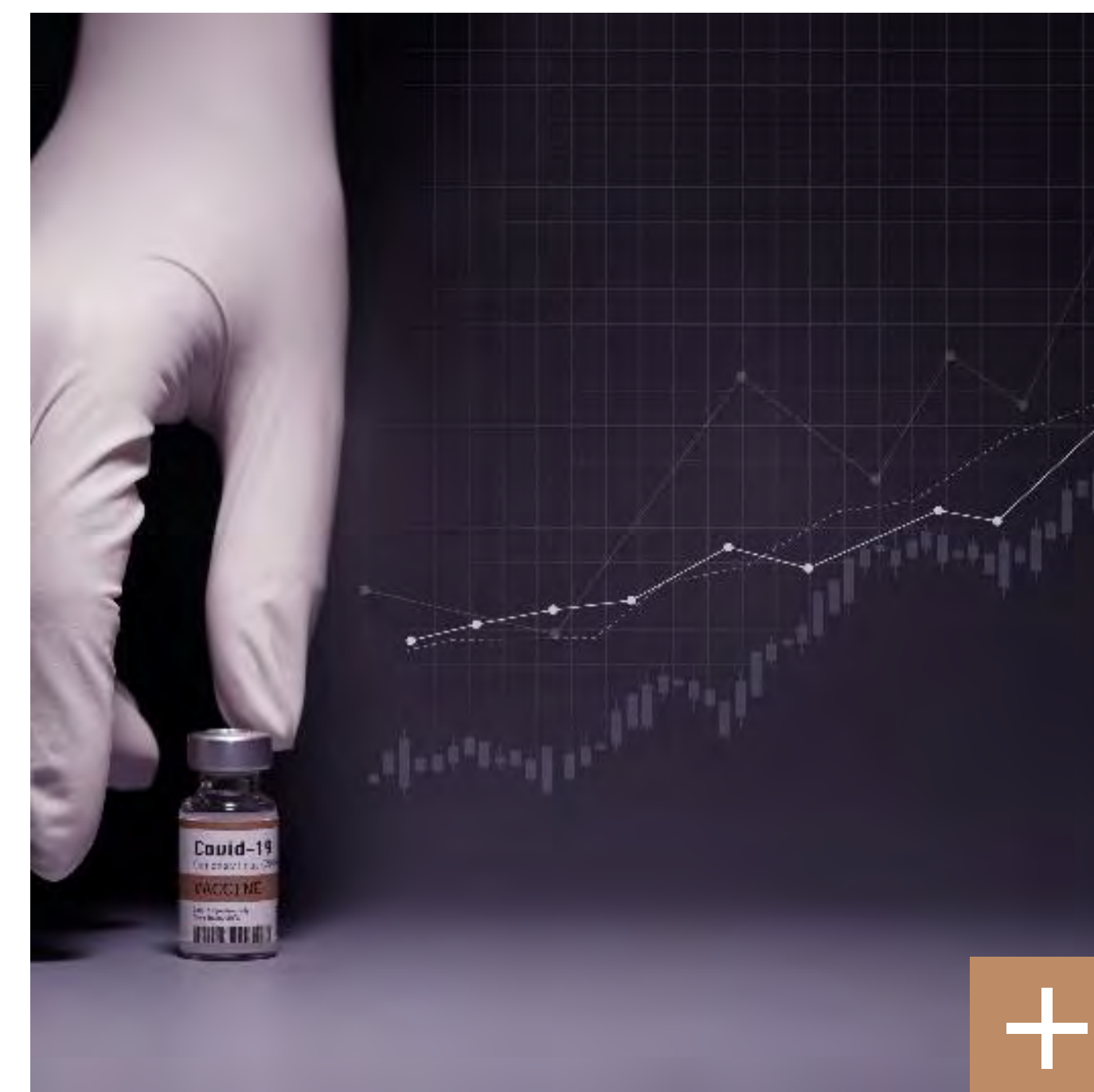
แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2021 และ 2022



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2021 จะยังคงแตกต่างกันมากในแต่ละประเทศ แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า



อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ แต่น่าจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022



การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกจะต้องใช้เวลานาน โดยกิจกรรมในบางสาขาอาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต และกลุ่ม EMs จะฟื้นช้ากว่า



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2021 จะยังคงแตกต่างกันมากในแต่ละประเทศ แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกได้ผ่านจุดสูงสุดไปในไตรมาส 2 ปีนี้ โดยการฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคยังมีความแตกต่างอยู่มากจากอัตราการฉีดวัคซีนและขนาดของมาตรการภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างของการฟื้นตัวจะทยอยลดลงในปี 2022 จากแนวโน้มการแจกจ่ายวัคซีนในกลุ่มประเทศ EMs ที่จะมีมากขึ้น ปัญหา supply bottleneck ที่จะคลี่คลายลง และขนาดของมาตรการภาครัฐที่จะแตกต่างกันน้อยลง



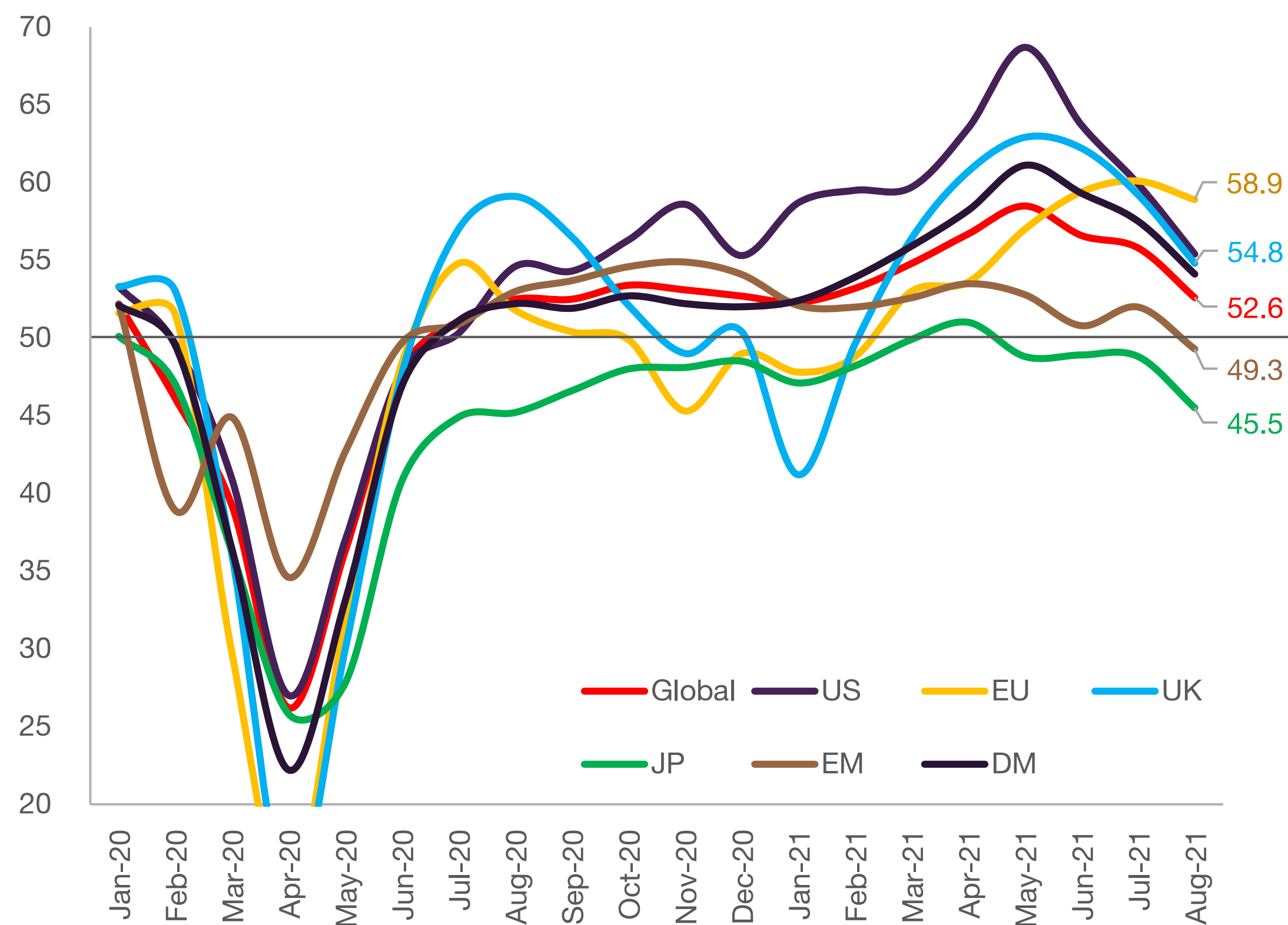


การขยายตัวของเศรษฐกิจโลกได้ผ่านจุดสูงสุดในไตรมาส 2 ปีนี้ แต่การฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคยังมีความแตกต่างกันอย่างมาก ขึ้นอยู่กับความสามารถในการควบคุมการระบาด ความเร็วของการฉีดวัคซีน และขนาดของมาตรการภาครัฐเป็นสำคัญ EIC ประเมินเศรษฐกิจโลกในปี 2021 และ 2022 จะขยายตัว 6.0% และ 4.6% ตามลำดับ โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้ต่อเนื่องถึงปีหน้ามีแนวโน้มชะลอลงจากช่วงต้นไตรมาสที่สาม เนื่องจากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่สำคัญส่วนใหญ่ได้มีการเปิดเมืองไปแล้ว ทำให้ pent up demand เร่งตัวไปในช่วงปลายไตรมาสที่สองและต้นไตรมาสที่สามของปีนี้ อีกทั้ง การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา ยังส่งผลกระทบต่อภาคบริการ ทำให้การขยายตัวปรับชะลอลงในช่วงสองเดือนล่าสุด สำหรับการฟื้นตัวของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ (EM) ส่วนใหญ่ยังคงช้ากว่า เนื่องจากอัตราการฉีดวัคซีนเป็นไปอย่างช้า ๆ และแต่ละประเทศต้องเผชิญกับการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา ทำให้ภาครัฐต้องกลับมาบังคับใช้มาตรการควบคุม (lockdown) ที่เข้มงวด ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งภาคการผลิตและภาคบริการในภูมิภาคค่อนข้างมาก นอกจากนี้ มาตรการช่วยเหลือของภาครัฐยังมีขนาดที่เล็กตามข้อจำกัดเชิงนโยบาย

การแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตา ทำให้กลุ่มประเทศ AEs ขยายตัวชะลอลงบ้างโดยเฉพาะในภาคบริการ แต่เศรษฐกิจโดยรวมยังคงฟื้นตัวแข็งแกร่ง ส่วนกลุ่ม EMs ได้รับผลกระทบในภาคการผลิตมาก ทั้งนี้ตัวเลขล่าสุดเริ่มเห็นการฟื้นตัวในบางประเทศแล้ว

Composite PMI in Advanced economy

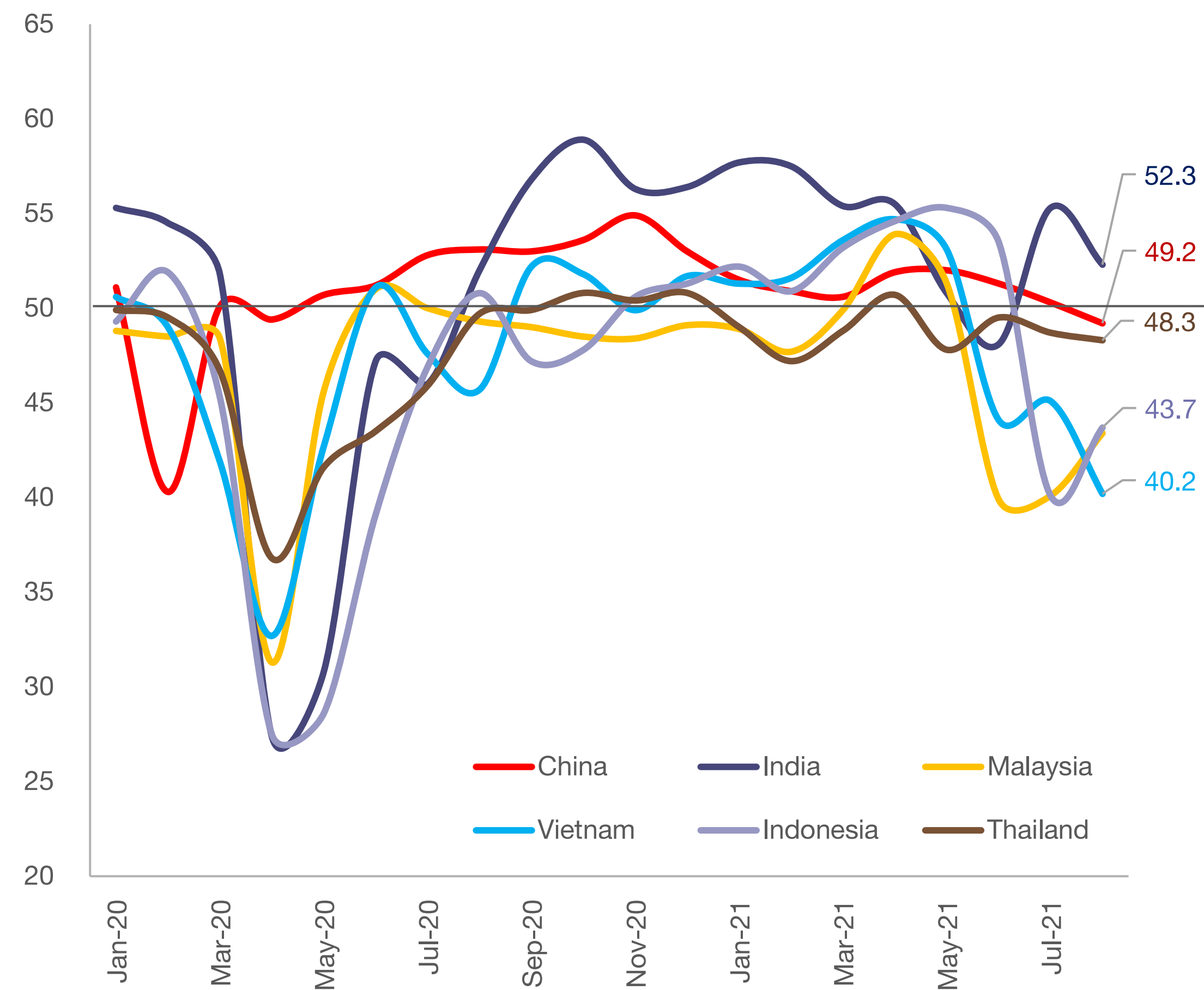
หน่วย : ดัชนี



- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกอาจผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว หลัง Global PMIs เริ่มขยายตัวชะลอลง โดยการขยายตัวในช่วงที่ผ่านมา ส่วนใหญ่เป็นผลจากมาตรการเปิดเมืองของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (AEs)
- ล่าสุดการขยายตัวของภาคบริการในกลุ่ม AEs เริ่มปรับชะลอลง โดยเป็นผลจากการกลับมาระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา อย่างไรก็ดี อัตราการฉีดวัคซีนที่สูงและปริมาณวัคซีนที่เพียงพอต่อประชากรใน AEs จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ภาคบริการสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้นในระยะต่อไป
- ทั้งนี้ปัญหา supply constraints ส่งผลให้การขยายตัวในภาคการผลิตเริ่มชะลอลงเล็กน้อย ทั้งในสหรัฐฯ ยุโรป และจีน โดยการปิดเมืองเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดใน EMs ก่อให้เกิดความล่าช้าในการส่งของจาก supplier ไปสู่กลุ่ม AEs และมีการขาดแคลนแรงงานในบางประเทศ

Manufacturing PMI in Emerging economy

หน่วย : ดัชนี



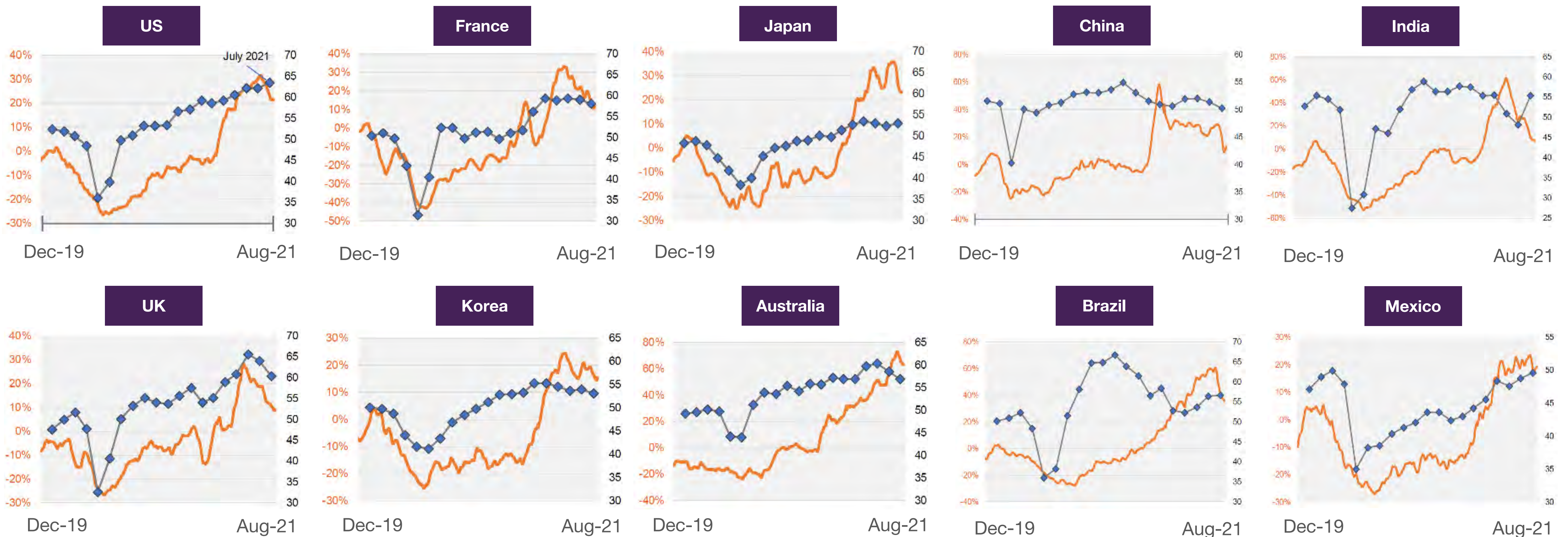
- **ภาคการผลิตในกลุ่มประเทศเอเชียได้รับผลกระทบจากการกลับมาระบาดของไวรัส** PMIs ลดลงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม PMIs ในบางประเทศกลับมาขยายตัวได้หลังสามารถควบคุมการระบาด
- **PMIs เวียดนามปรับลดลงต่อเนื่องจากมาตรการ lockdown ในเมืองใหญ่ที่ยังเข้มงวด** ซึ่งส่งผลต่อธุรกิจเซมิคอนดักเตอร์ และอิเล็กทรอนิกส์ เช่น Samsung/Foxconn ส่วน PMIs อินเดียปรับลดลงจากราคาขนส่งและวัตถุดิบที่สูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่ม ทั้งนี้ PMIs อินเดียยังขยายตัว (>50)
- **PMIs ของอินโดนีเซียและมาเลเซียส่งสัญญาณฟื้นตัว** จากตัวเลขผู้ติดเชื้อที่ลดลงรวมถึงการทยอยเปิดเมืองบางส่วน โดยโรงงานในอินโดนีเซียกลับมาเปิดทำการได้เต็มอัตราแล้ว ขณะที่โรงงานในมาเลเซียที่สัดส่วนคนงานได้รับวัคซีนสูงกว่า 80% สามารถกลับมาเปิดทำการได้เมื่อเดือนสิงหาคม
- **ในช่วงปลายปี 2021 ถึงปี 2022 คาดว่าผลกระทบของ Delta Variant ต่อ EMs จะปรับตัวดีขึ้น** หลังจากทั่วโลกสามารถผลิตวัคซีนได้มากขึ้น และเพียงพอต่อประชากร EMs

เครื่องชี้วัดการค้าระหว่างประเทศบ่งชี้ว่า อุปสงค์ภาคครัวเรือนที่ฟื้นตัวช้า และการฟื้นตัวด้านอุปทานที่ไม่สม่ำเสมอ ส่งผลให้กิจกรรมการค้าระหว่างประเทศชะลอตัวลงทั้งในกลุ่ม G-20 และกลุ่ม EMs โดยกลุ่มประเทศเอเชียชะลอลงมากกว่า

QuantCube International Trade index

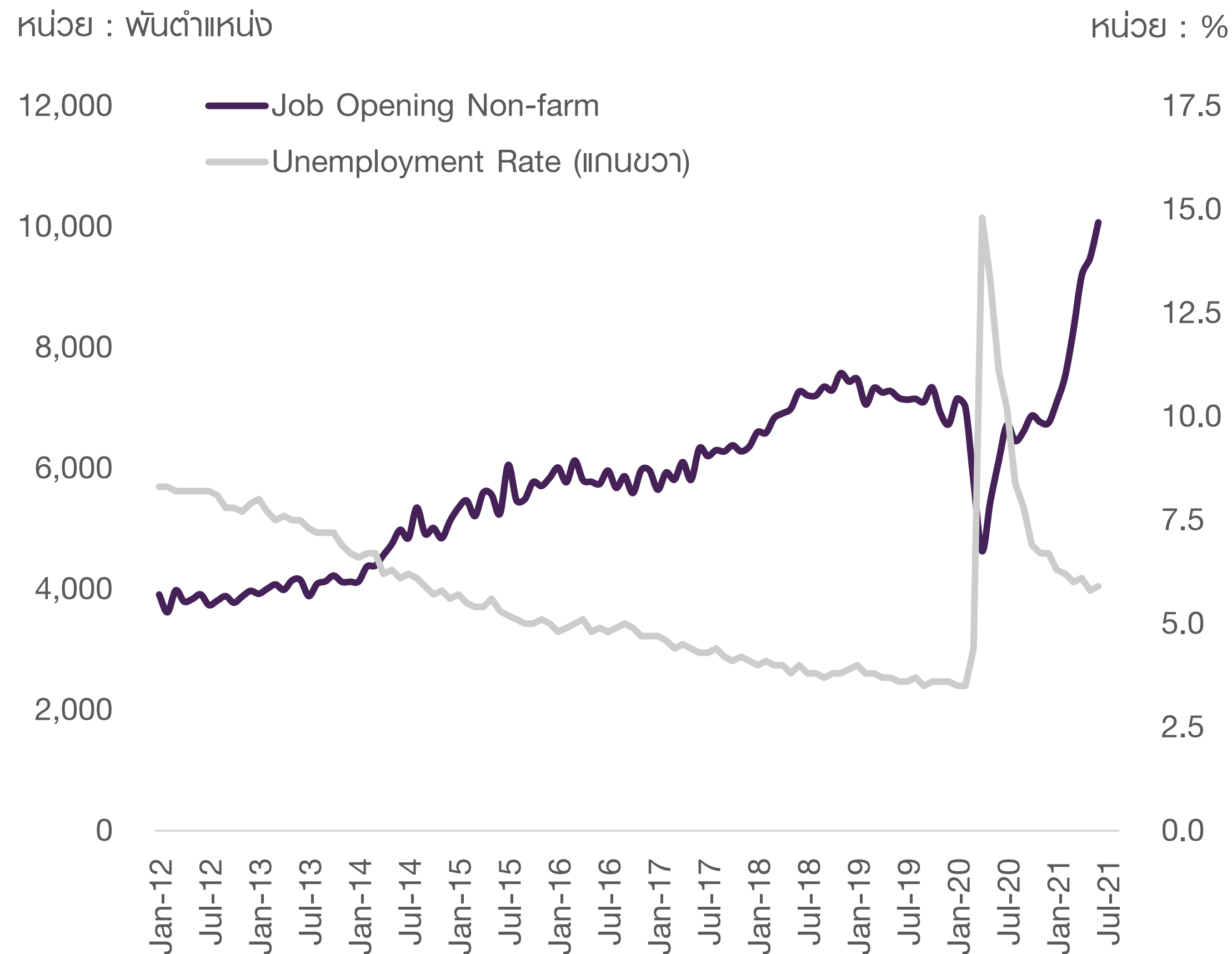
หน่วย (QuantCube) : %YOY (ข้อมูลรายวัน, ดัชนี, วันที่ 6 กรกฎาคม 2012 = 100)

หน่วย (PMI) : ดัชนี (มากกว่า 50 = ขยายตัว)



เศรษฐกิจสหรัฐฯ พุ่งตัวต่อเนื่อง โดยอัตราการว่างงานลดลง 1.5% เมื่อเทียบกับสิ้นปีที่แล้ว เป็น 5.2% ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (ไม่รวมที่อยู่อาศัย) ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเช่นกัน

การจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐฯ (non-farm job)



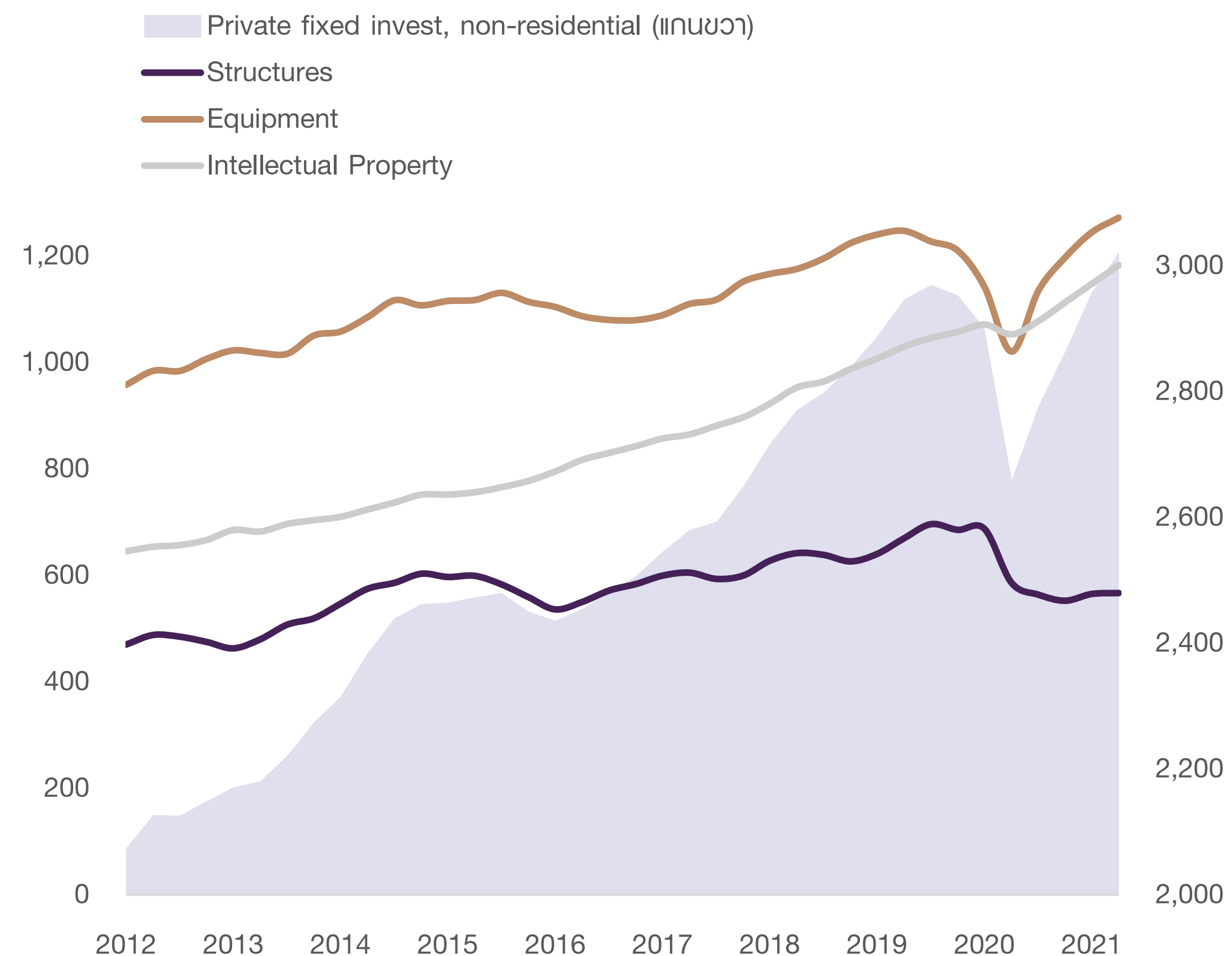
- การจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราการว่างงานในช่วงแปดเดือนแรกของปีลดลง 1.5% เมื่อเทียบกับสิ้นปีที่แล้วเป็น 5.2%** เป็นผลจากการจ้างงานตามมาตรการเปิดเมือง และผลจาก unemployment benefits ที่จะทยอยหมดอายุลง
- คาดว่าจะการจ้างงานจะขยายตัวในช่วงที่เหลือของปีต่อเนื่องถึงปีหน้า** โดยในไตรมาส 4 นี้ จะมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดภาคเรียนใหม่ และ unemployment benefits ที่จะทยอยหมดอายุลง ส่วนในปีหน้าคาดว่าจะความต้องการจ้างงานเชิงโครงสร้างต่อเนื่องตามมาตรการเปิดเมืองและเปิดประเทศ หลังการฉีดวัคซีนมีความคืบหน้าดี



การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร CAPEX (ไม่รวมที่อยู่อาศัย) ภาคเอกชนในสหรัฐฯ

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



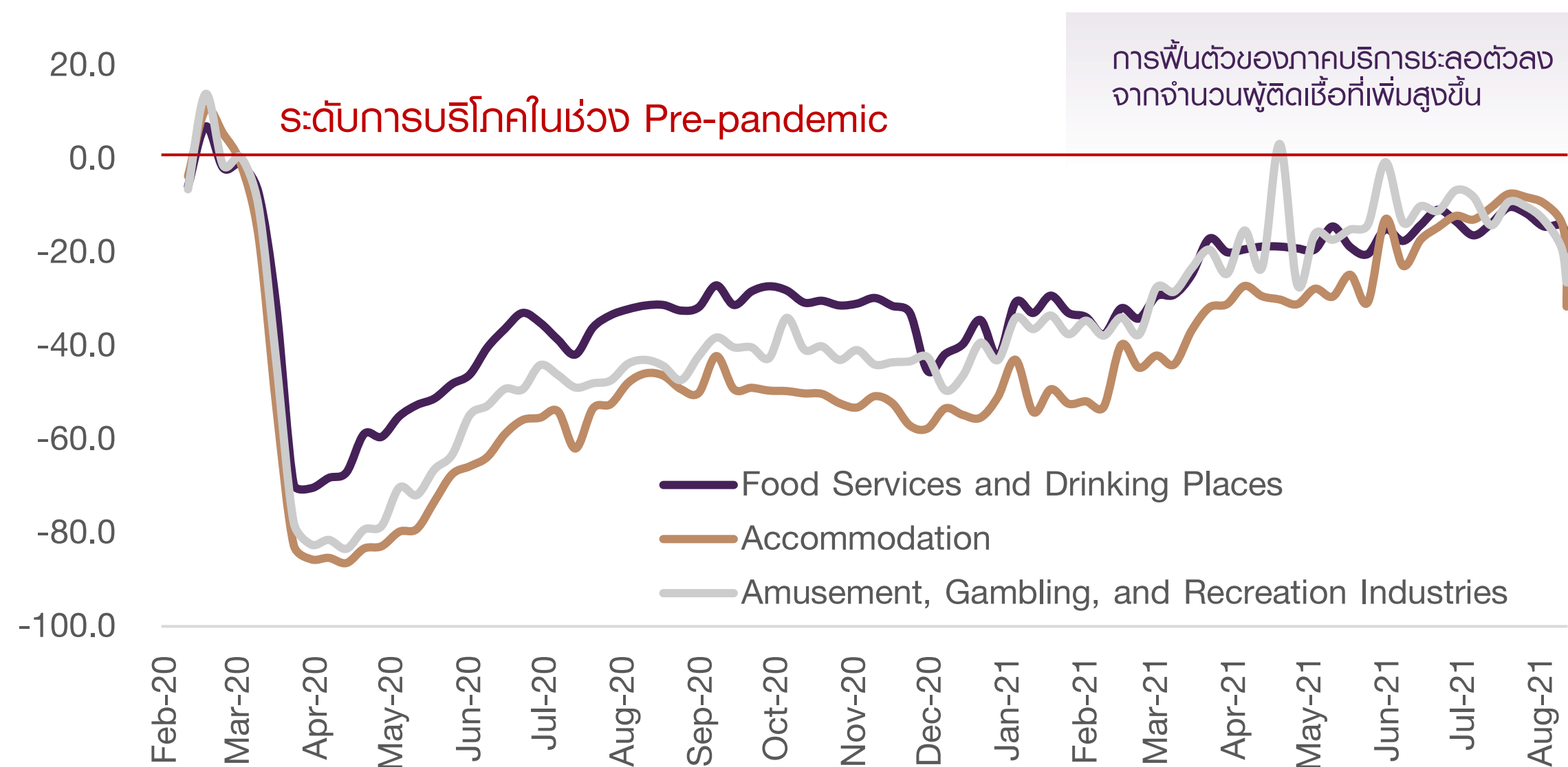
- **การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (ไม่รวมที่อยู่อาศัย) ในไตรมาส 2 พุ่งตัว** โดยการลงทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับสูงกว่าในช่วง pre-pandemic แล้ว
- **การฟื้นตัวของเม็ดเงินลงทุนแตกต่างกันในแต่ละภาคส่วน โดยส่วนใหญ่ได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายด้านไอที** การทำงานแบบ Remote Working ขณะที่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (Structures) ยังอยู่ในระดับต่ำจากปัญหาอุปทานส่วนเกินของอาคารสำนักงาน
- **EIC คาดว่า การลงทุนด้านไอทีจะยังคงสนับสนุนการเติบโตของการลงทุนถาวรโดยรวม** ในครึ่งปีหลังและปีหน้า จากพฤติกรรมการทำงานแบบ Remote ที่จะดำเนินได้ต่อเนื่อง



ในปี 2022 เศรษฐกิจสหรัฐฯ คาดว่าจะขยายตัวชะลอลงจากฐานสูง การฟื้นตัวที่ช้าของภาคบริการ อย่างไรก็ดี ยังมีแรงสนับสนุนจากรายได้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของตลาดแรงงาน รวมถึงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐในระยะยาว

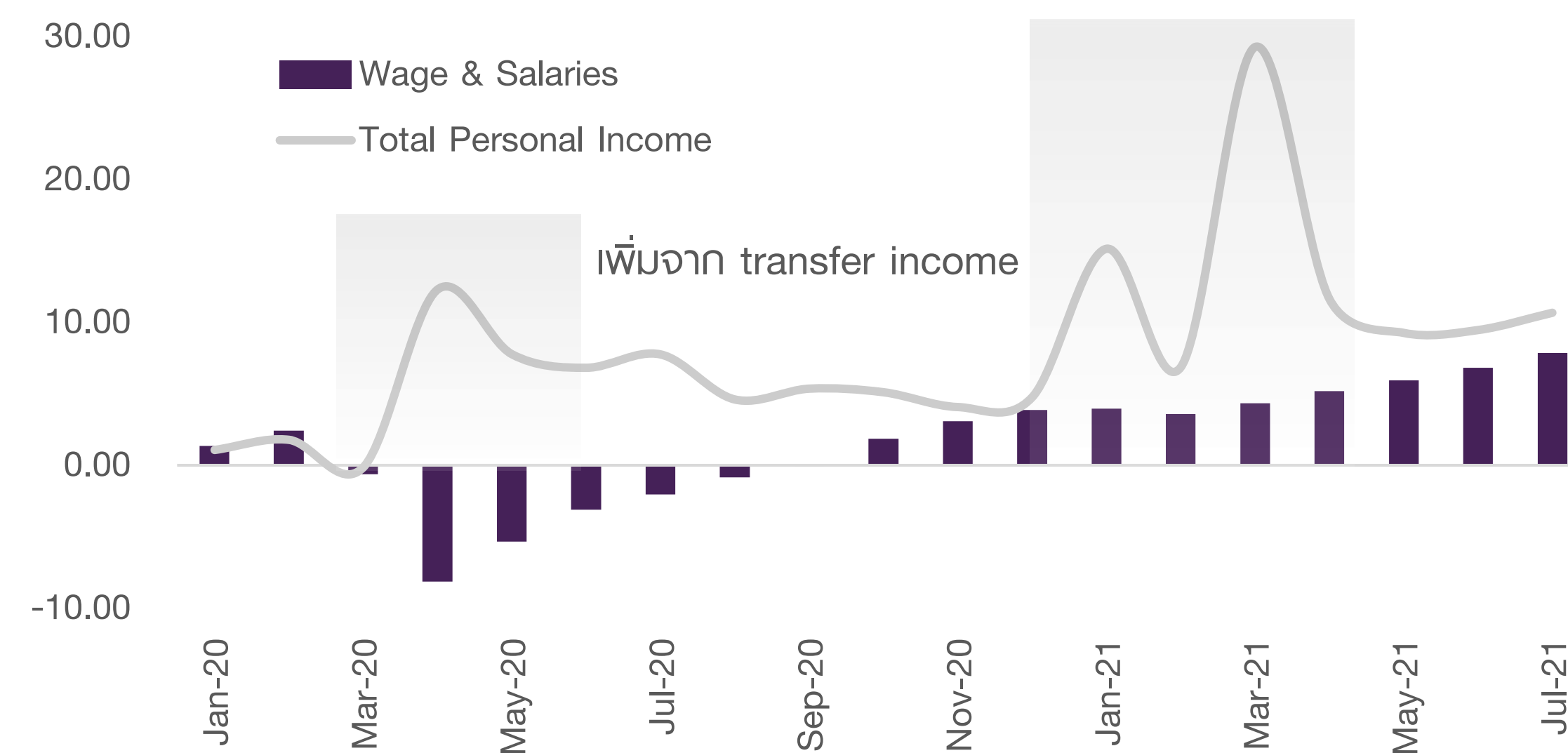
การเปลี่ยนแปลงยอดการใช้จ่ายจากช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในสหรัฐฯ

หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับระดับการใช้จ่ายปกติ (11 มี.ค. 2020 = ประกาศสถานการณ์โรคระบาด)



การเปลี่ยนแปลงรายได้แรงงานสหรัฐฯ

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (เดือนธันวาคม 2019)

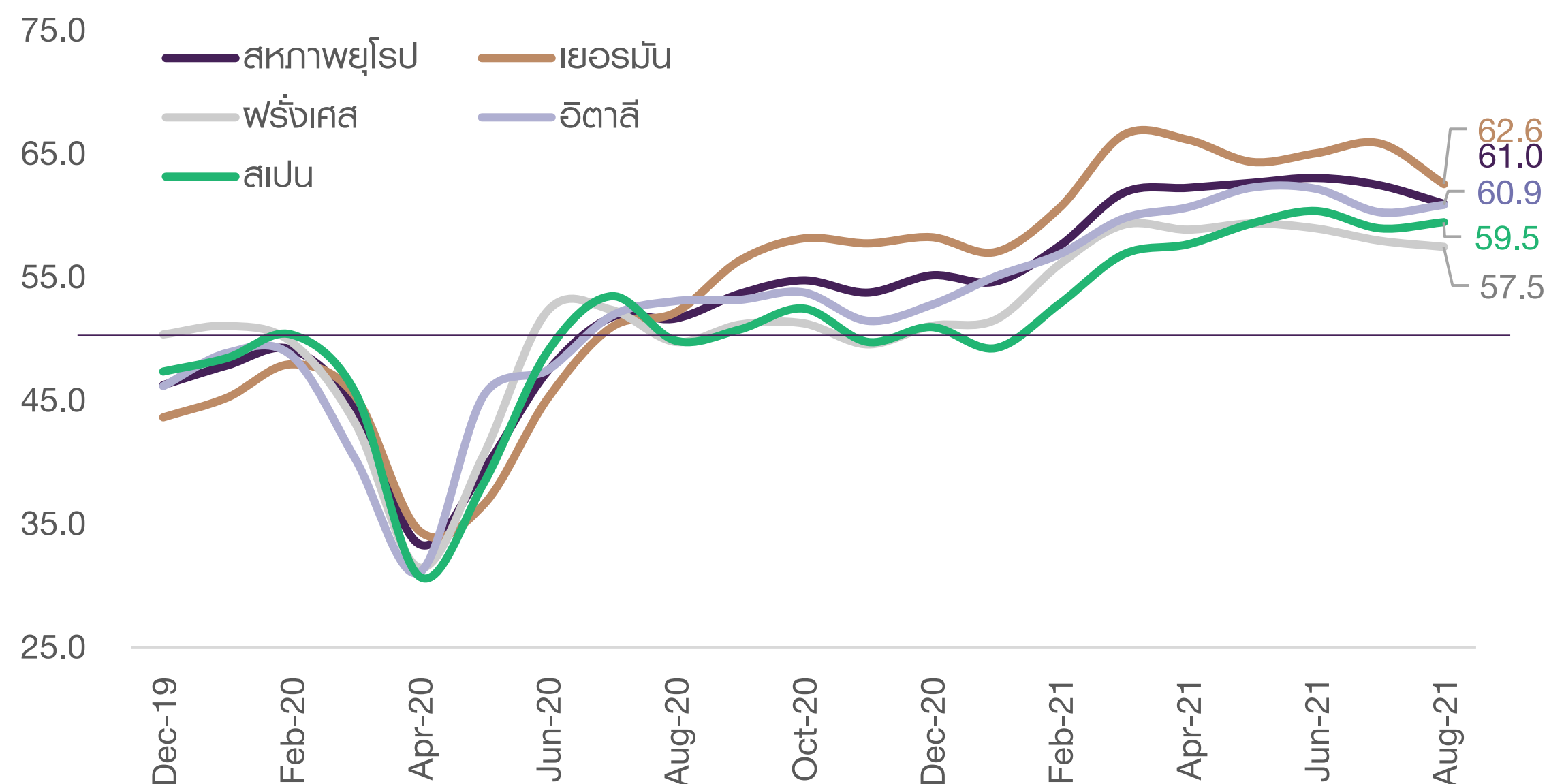


- **เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีหน้ามีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากปัจจัยฐานที่สูงขึ้นในปี 2021 และภาคบริการที่อาจขยายตัวช้าลงกว่าที่คาด** โดยการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสกลายพันธุ์ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้การใช้จ่ายภาคบริการและภาคส่วนที่มีความเสี่ยงต่อการติดเชื้อสูงกลับมาลดลงอีกครั้ง โดยข้อมูล payment card ของ U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA) สะท้อนว่ายอดการใช้จ่ายหมวดการเดินทางและความบันเทิงปรับลดลงตามจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ มาตรการอัดฉีดของภาครัฐในปีหน้าก็จะมีขนาดเล็กลงกว่าในปี 2021 จึงทำให้คาดได้ว่าการฟื้นตัวอาจช้าลง
- **รายได้ครัวเรือนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปี 2022** รายได้แรงงานปรับเพิ่มขึ้นจากตลาดแรงงานที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว โดยในปัจจุบันระดับรายได้ยังสูงกว่าในช่วงก่อนเกิดวิกฤตแล้ว ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่ช่วยเพิ่มกำลังซื้อของภาคเอกชนในระยะต่อไปได้
- **การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานจาก Bipartisan infrastructure bill** ที่คาดว่ารัฐบาลจะสามารถผ่านข้อกฎหมายสำเร็จภายในปีนี้ จะเป็นส่วนสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในปี 2022

เศรษฐกิจยุโรปไตรมาส 2 ขยายตัวดีกว่าที่ตลาดคาด แต่การขยายตัวทางเศรษฐกิจในไตรมาส 3 มีแนวโน้มชะลอลงจากการระบาดของ COVID-19 ซึ่งจะกระทบความเชื่อมั่นและการเดินทางในช่วงฤดูท่องเที่ยวที่จะถึงนี้

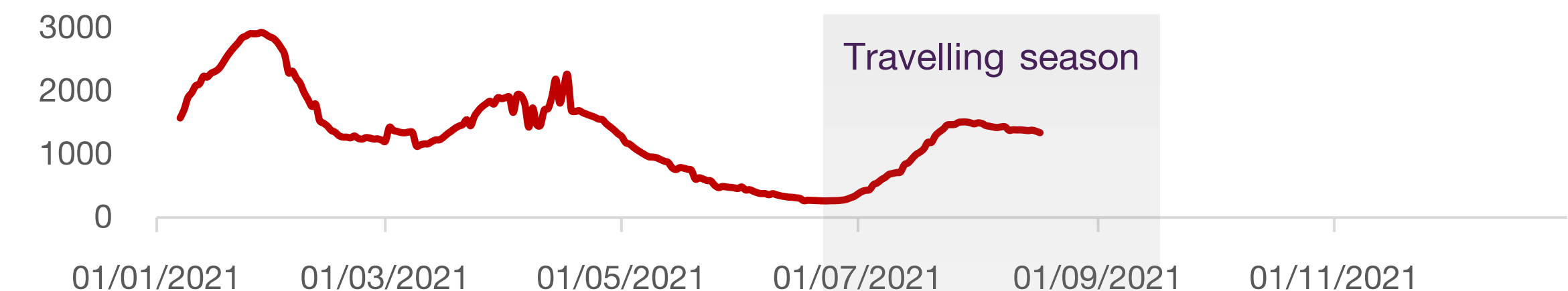
Manufacturing PMIs ของสหภาพยุโรป

หน่วย : ดัชนี



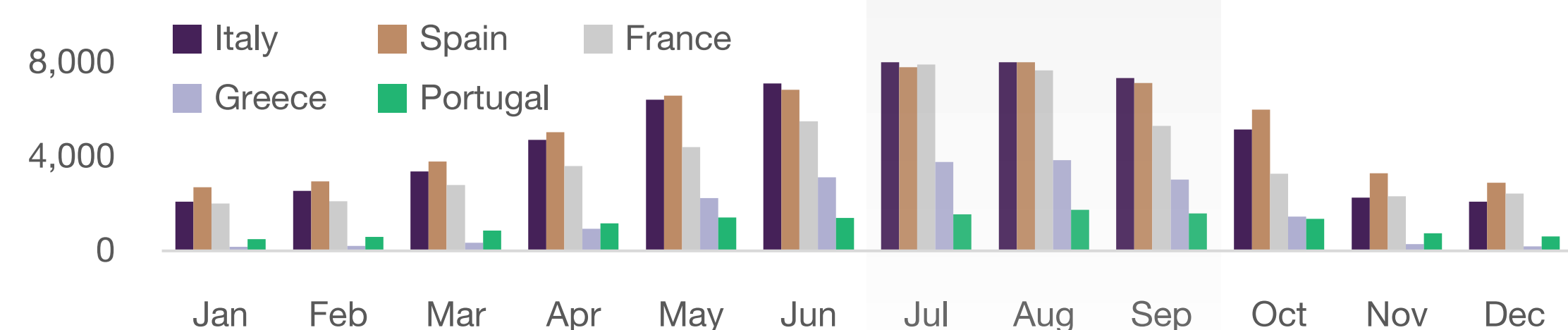
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ของสหภาพยุโรป

หน่วย : คนต่อประชากร 1 ล้านคน



จำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศแต่ละเดือน (ค่าเฉลี่ยระหว่างปี 2015 – 2019)

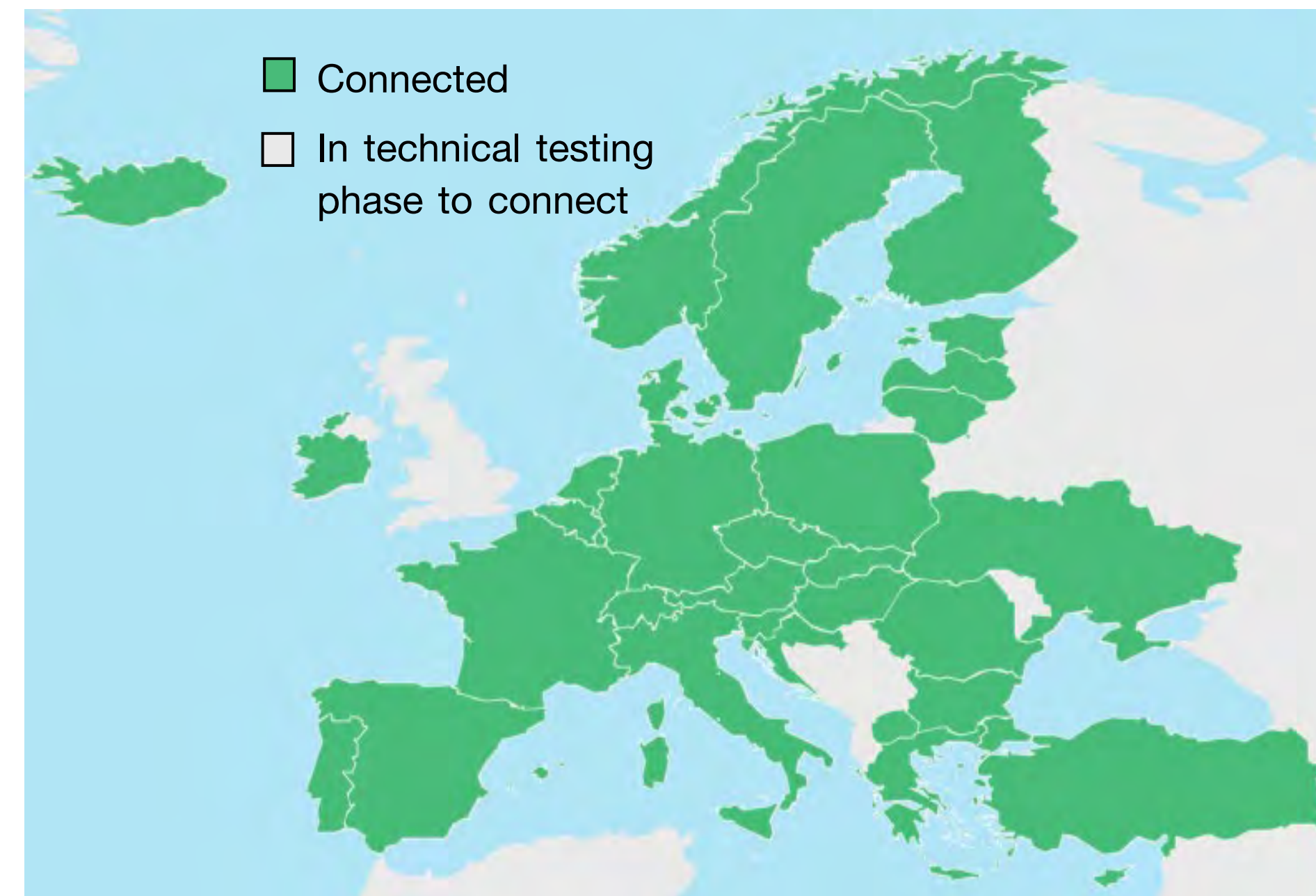
หน่วย : พันคน



- **เศรษฐกิจยุโรปไตรมาส 2 ขยายตัว 13.7%YOY ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้** โดยการขยายตัวส่วนใหญ่มาจากยุโรปตอนใต้ ได้แก่ เยอรมนี อิตาลี สเปน ซึ่งเป็นผลจากมาตรการเปิดเมืองและปัญหา industrial bottlenecks ในประเทศเยอรมนีที่เริ่มคลี่คลายลง โดยดัชนี Composite PMIs ของเยอรมนีเดือนกรกฎาคม อยู่ที่ระดับ all time high ที่ 62.4
- **EIC คาดว่าเศรษฐกิจในไตรมาส 3 จะขยายตัวที่ 3.6%YOY โดยมีแรงกดดันจากผลกระทบของ Delta variant ที่สร้างความกังวลต่อการเดินทางในช่วงฤดูท่องเที่ยว** รวมถึงความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลการเลือกตั้งในประเทศเยอรมนีช่วงเดือนกันยายนนี้
- **เศรษฐกิจยุโรปในครึ่งปีหลังจะขยายตัวได้ในอัตราที่ชะลอลง** โดยคาดว่าเศรษฐกิจของแต่ละประเทศในสหภาพยุโรปจะสามารถฟื้นตัวกลับสู่ระดับ Pre-pandemic ได้ในระยะเวลาแตกต่างกัน นำโดยเยอรมนีใน 3Q2021 ตามด้วยฝรั่งเศสและอิตาลีใน 4Q2021 และสเปนใน 1Q2022

เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มโตต่อเนื่องในปี 2022 จากมาตรการปิดเมืองและการเปิดประเทศที่จะดำเนินต่อ การจับจ่ายใช้สอยที่จะเพิ่มขึ้นเร็วจากอัตราการออมที่อยู่ในระดับสูง และการใช้จ่ายภายใต้ EU's Recovery fund

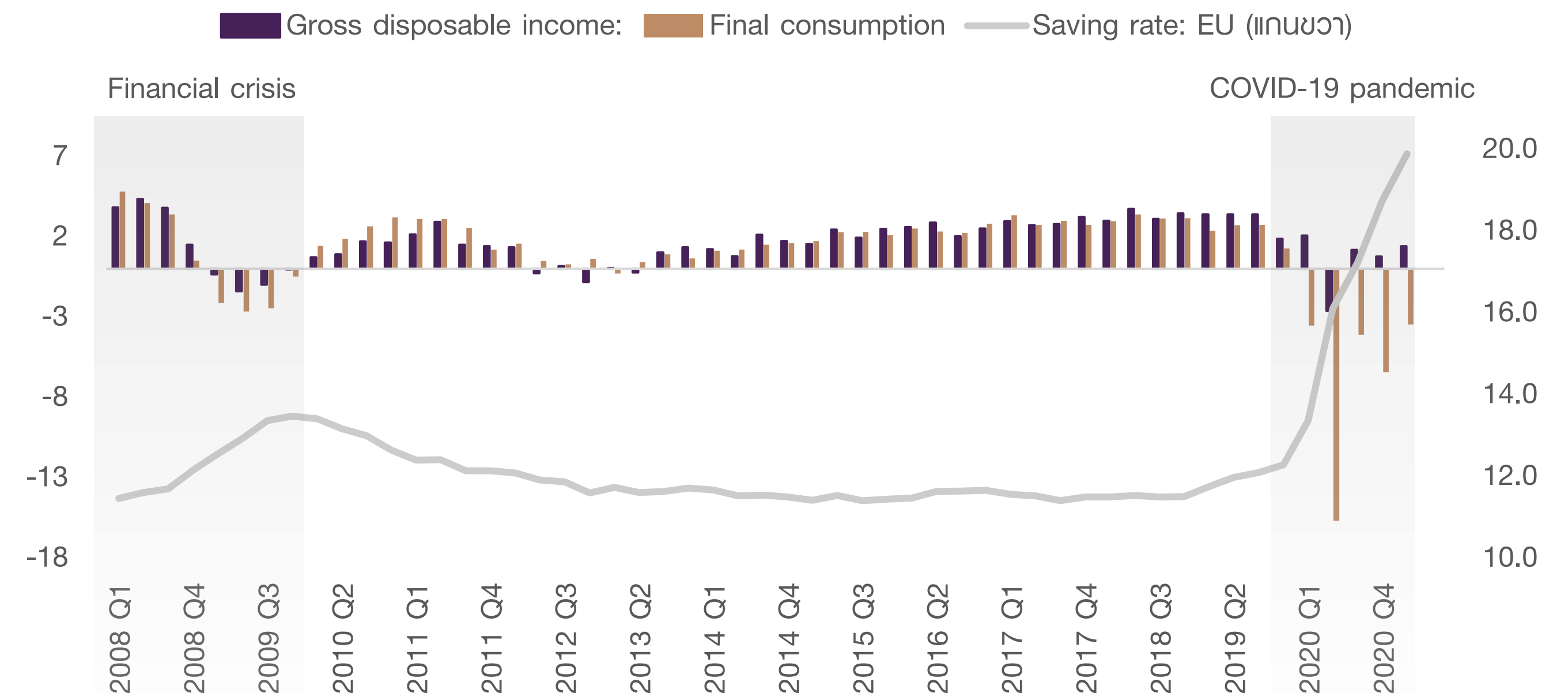
EU Digital COVID Certificate Map



การเปลี่ยนแปลงของรายได้ การบริโภค และอัตราการออมเงิน ในสหภาพยุโรป

หน่วย : %YOY

หน่วย: % ของรายได้เบื้องต้นหลังหักภาษี



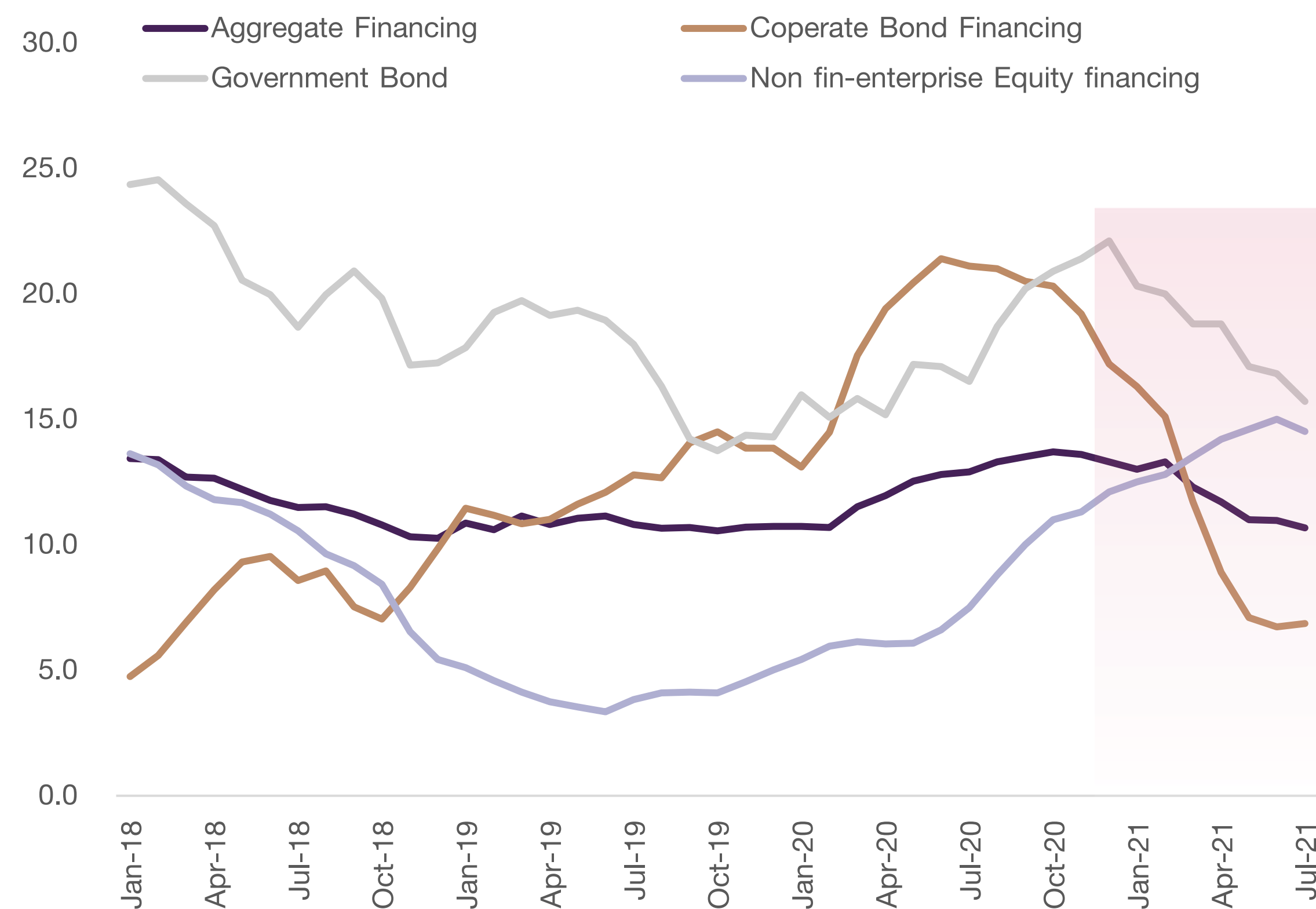
- **EU Digital COVID Certificate จะสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจระหว่างประเทศในสหภาพยุโรปในระยะต่อไป** โดย Certificate มีผลบังคับใช้เมื่อเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา จะอำนวยความสะดวกให้กับประชาชนในประเทศสมาชิกที่ได้รับวัคซีนครบโดสแล้วสามารถเดินทางภายในสหภาพยุโรปได้เสรี โดยไม่ต้องกักตัวหรือเขารับการตรวจเชื้อ ประกอบกับอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงและมีความคืบหน้าดี ดังนั้น คาดว่าการเดินทางข้ามพรมแดนระหว่าง EU จะสามารถกลับเข้าใกล้สภาวะปกติได้ในช่วงต้นปีหน้า
- **Pent up demand และอัตราการออมในสหภาพยุโรปที่อยู่ในระดับสูง จะเป็นปัจจัยส่งเสริมการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะกลาง** โดยในไตรมาสที่ 1 ของปี 2021 สหภาพยุโรป มีสัดส่วนการออมเงินต่อเงินได้สุทธิสูงถึง 20% ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าการออมในช่วงวิกฤตการเงินในปี 2008 ที่ 14%
- **การใช้จ่ายภาครัฐภายใต้ EU's Recovery fund จะสามารถสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2022 ได้** จากสัดส่วนการเบิกจ่ายที่คาดว่าจะสูงกว่าเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า



เศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณขยายตัวชะลอลงจากการดำเนินนโยบายสินเชื่อที่เข้มงวดของภาครัฐ อีกทั้ง ปัจจัยด้านบวกต่อการเติบโตของเศรษฐกิจจากแรงหนุนด้านการเงินของภาครัฐคาดว่าจะมีจำกัด เนื่องจากนโยบายด้านสินเชื่อยังไม่ผ่อนคลายมาก

China Aggregate Financing

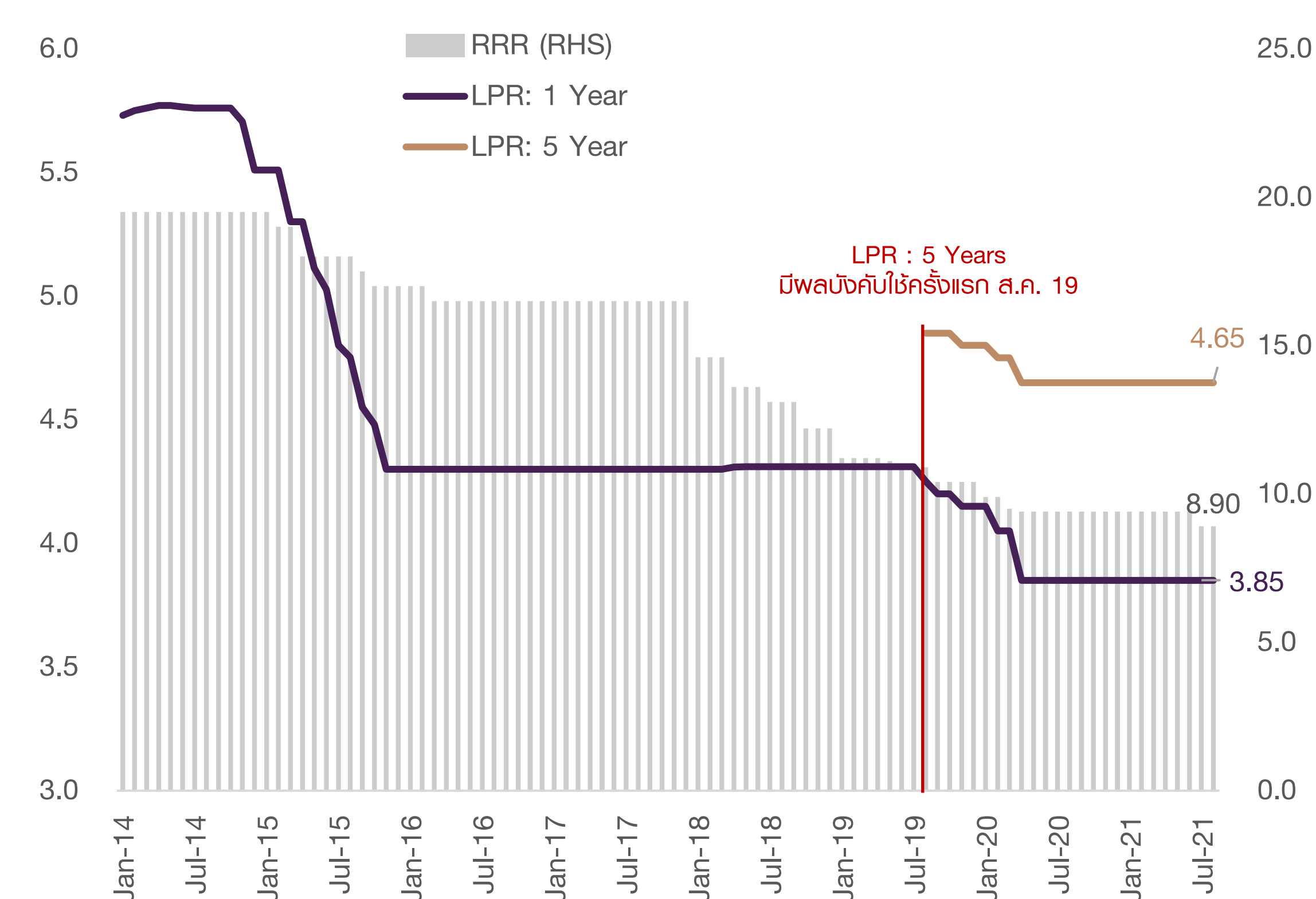
หน่วย : %YOY



PBoC's Reserve Requirement Ratio and Loan Prime Rate

หน่วย : %

หน่วย : %





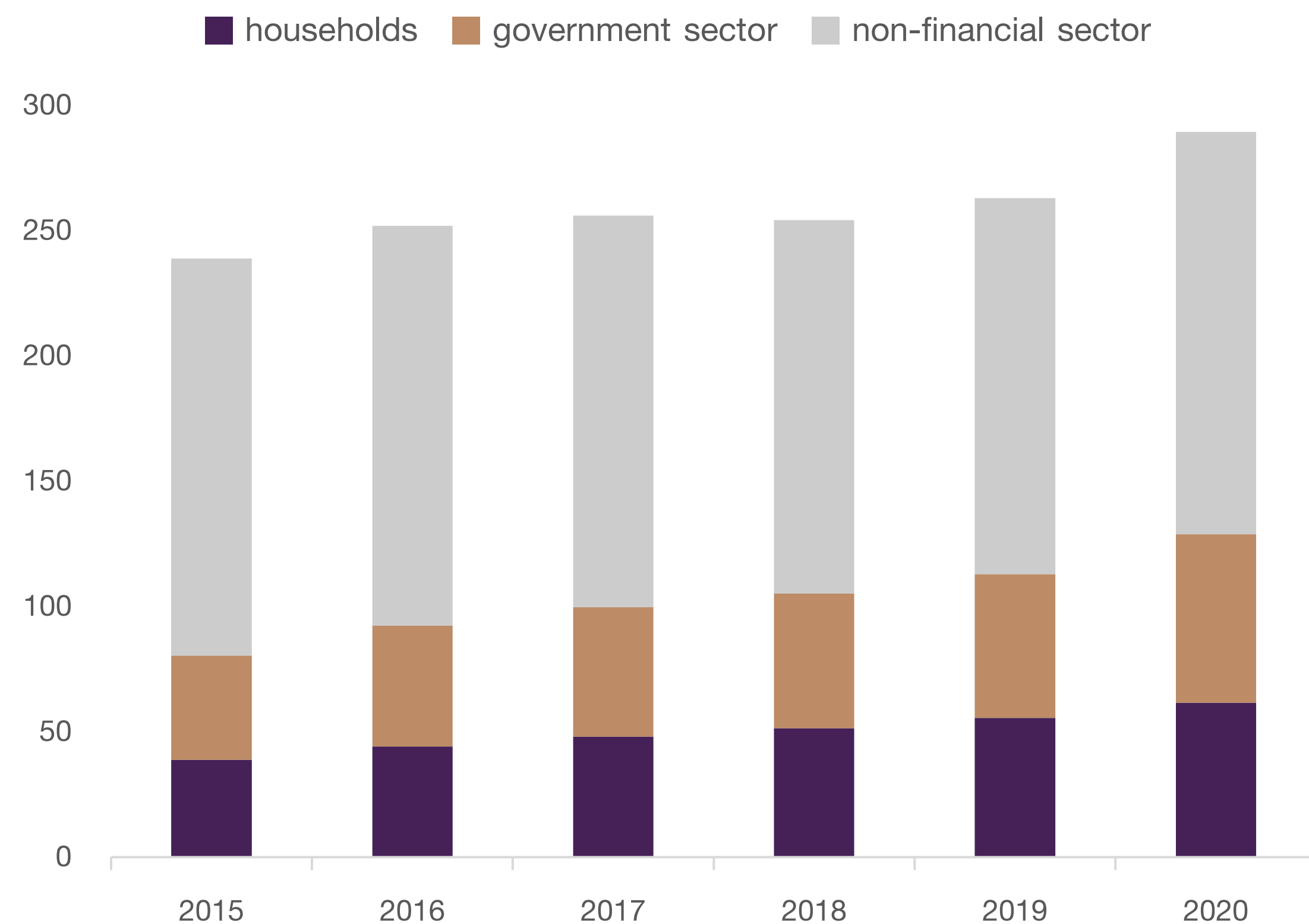
- **รัฐบาลจีนเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ เพื่อชะลอการลงทุนและลดความร้อนแรงของราคาอสังหาฯ** ผ่านการกำหนดขอบเขตการกู้ยืมของอสังหาริมทรัพย์แต่ละประเภทและจำกัดวงเงินการปล่อยกู้ของแต่ละธนาคาร ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันการขยายตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ถือเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมใหญ่ของจีน
- **รัฐบาลได้มีการปฏิรูปการก่อหนี้และลดการสนับสนุนด้านการเงินแก่บริษัทของรัฐที่ไม่สามารถสร้างรายได้หรือทำกำไรได้ด้วยตนเอง เพื่อส่งเสริมให้ตลาดการเงินสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน** จึงทำให้เกิดการปิดชำระหนี้ของบริษัทของรัฐ (โดยเฉพาะอย่างยิ่งรัฐวิสาหกิจ) ในสัดส่วนที่สูงในช่วงต้นปี กดดันการลงทุนในระดับท้องถิ่นของภาครัฐ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน สะท้อนจากตัวเลขการขยายตัวของ FAI ที่ขยายตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง
- **มาตรการควบคุมการปล่อยสินเชื่อผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์ที่มุ่งเน้นลดทอนอำนาจผูกขาดและการขยายตัวที่ร้อนแรงของบริษัท Online microfinance ขนาดใหญ่ เช่น Ant Group Tencent** ซึ่งสร้างข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของพวักู้ ทั้งนี้คาดว่าในระยะสั้นมาตรการจะลดโอกาสการเติบโตของ OM ที่อยู่ในตลาดปัจจุบัน อย่างไรก็ดีในระยะยาวจะส่งผลดีต่อเสถียรภาพตลาดจากการเพิ่มโอกาสในการเข้ามาแข่งขันของ OM รายอื่น ๆ
- **EIC ประเมินว่า แม้ว่ารัฐบาลได้ปรับลด RRR ลง 50bps มาอยู่ที่ 8.9% แล้วเมื่อเดือนกรกฎาคม และมีแนวโน้มอาจปรับลดลงเพิ่มเติม แต่แรงสนับสนุนต่อเศรษฐกิจจะมีอย่างจำกัด** เนื่องจากภาครัฐได้ดำเนินนโยบายควบคุมการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดดังที่กล่าวไป สะท้อนจากการชะลอตัวของสินเชื่อในช่วงที่ผ่านมา



ระดับหนี้ของจีนที่สูงและปัญหาการปิดนั้ดชำระหนี้ในช่วงที่ผ่านมาคาดว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจจีนในวงกว้าง เนื่องจากเป็นไปตามการดำเนินนโยบายที่เข้มงวดของภาครัฐ เพื่อให้ตลาดเติบโตได้อย่างยั่งยืน และนำดึงดูดสำหรับนักลงทุน

สัดส่วนหนี้ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมของจีน (Debt to GDP Ratio)

หน่วย : % ของ GDP

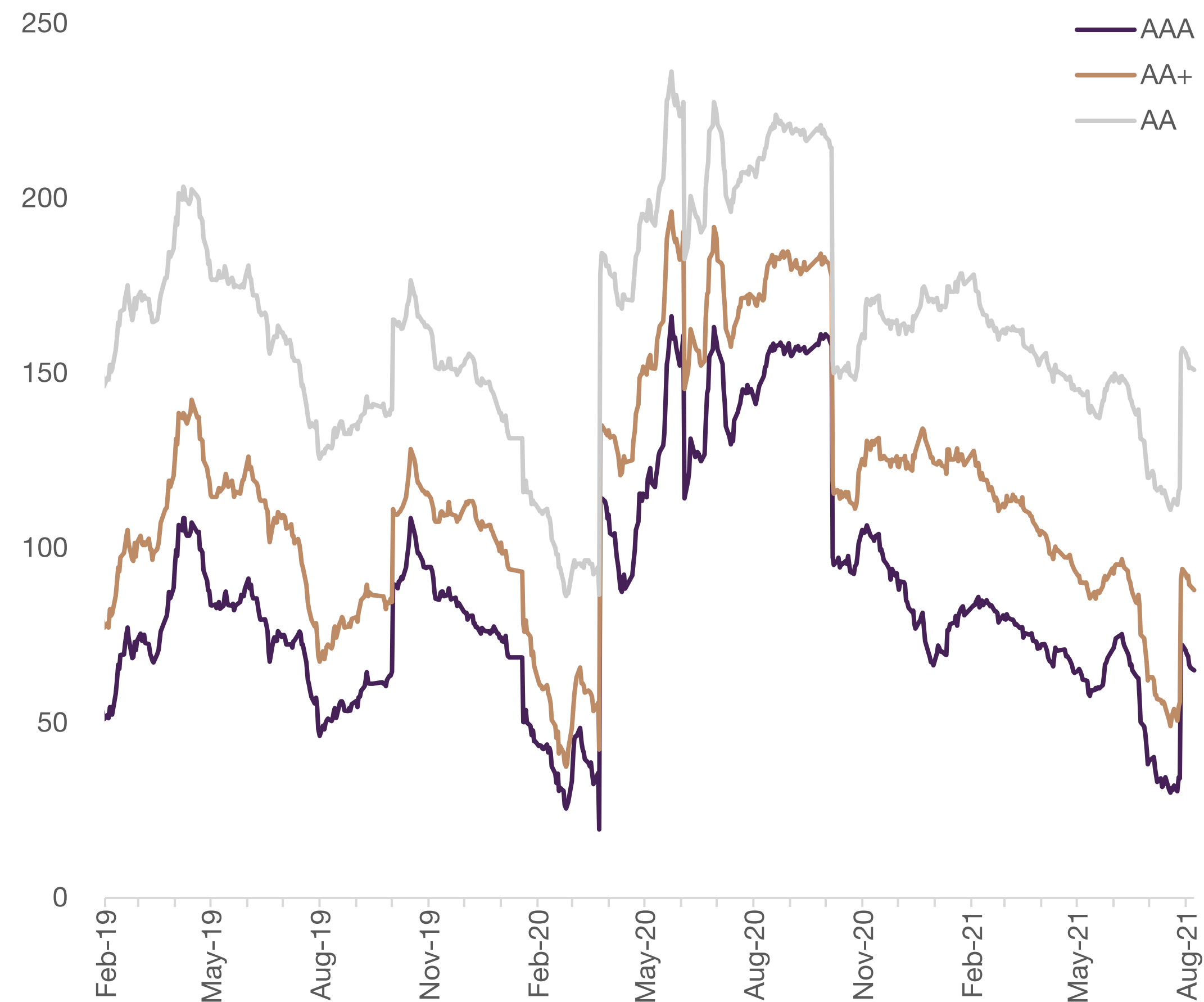


- ความเสี่ยงเสถียรภาพการเงินของจีนปรับสูงขึ้น จากระดับหนี้รวมที่ปรับเพิ่มขึ้นมาใกล้เคียง 300% ต่อ GDP ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการอัดฉีดสภาพคล่องและลดต้นทุนทางการเงินของธนาคารกลางตั้งแต่ช่วงต้นปี 2020 เพื่อรับมือกับการระบาด COVID-19
- อัตราการปิดนั้ดชำระหนี้ในครึ่งปีแรกของ 2021 เพิ่มขึ้นสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2014 ข้อมูลจาก Fitch พบว่า ใน 1H2021 มีการปิดนั้ดชำระหนี้รวมเป็นมูลค่า 62,590 ล้านหยวน โดยเป็นการปิดนั้ดชำระหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่นมากที่สุด (คิดเป็น 57% ของมูลค่าหนี้เสียทั้งหมด)



China Credit Spread for 5years Notes by rating

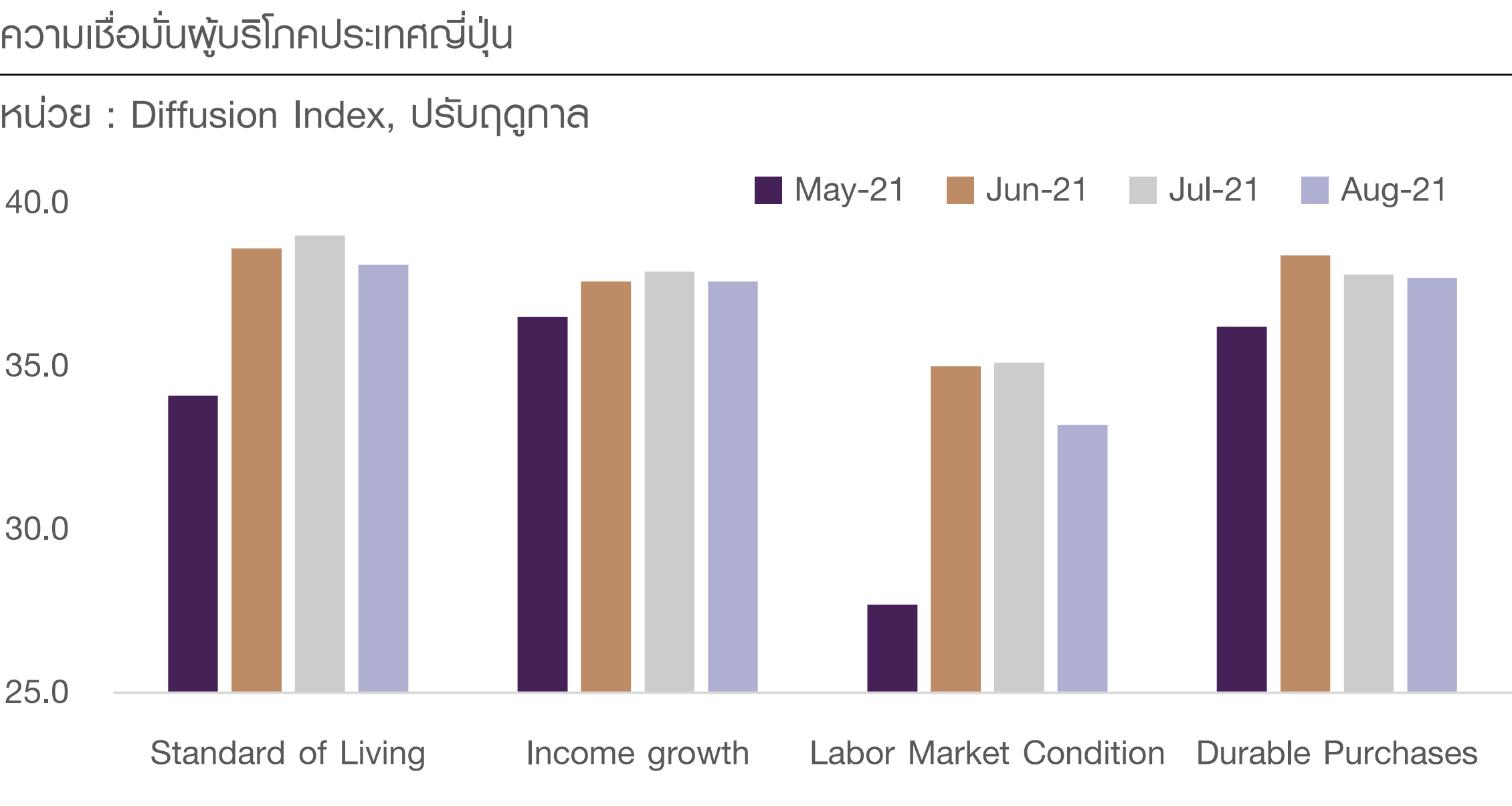
หน่วย : bps



- **EIC ประเมินว่า การปิดนิตชำระหนี้ในช่วงที่ผ่านมาจะไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจจีนในวงกว้าง** เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นการปิดชำระหนี้จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับรัฐ อันเป็นผลมาจากการดำเนินนโยบายเพื่อปฏิรูปการก่อหนี้และลดการสนับสนุนต่อบริษัทของรัฐที่ไม่สร้างรายได้หรือทำกำไรได้ด้วยตนเอง เพื่อให้ตลาดการเงินเติบโตได้อย่างยั่งยืน และนำดึงดูดสำหรับนักลงทุน
- **ตลาดการเงินในจีนยังไม่แสดงสัญญาณความกังวล (panic) นัก** โดยในช่วงครึ่งปีแรก corporate spread อายุ 5 ปี ของกลุ่ม AAA, AA+ และ AA ไม่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- **สำหรับภาคอสังหาฯ EIC คาดว่าความเสี่ยงในการปิดชำระหนี้เป็นวงกว้างจะมีจำกัด** เนื่องจากรัฐบาลมุ่งเน้นลดภาระหนี้ของภาคอสังหาฯ ที่สูงเกินไป รวมถึงภาวะฟองสบู่และการเก็งกำไรในตลาดอสังหาฯ



EIC คาดเศรษฐกิจญี่ปุ่นครึ่งปีหลังจะขยายตัวชะลอลง จากการแพร่ระบาดของระลอกใหม่และความล่าช้าในการฉีดวัคซีน อย่างไรก็ตาม การอนุมัติใช้งบประมาณคงเหลือจากปี 2020 (5.6% of GDP) สำหรับใช้จ่ายในปี 2021-2022 จะเป็นแรงสนับสนุนในระยะต่อไป



งบประมาณคงเหลือ ประจำปี 2020 (Key FY2020 Budget Items)

รายการค่าใช้จ่าย	จำนวนเงิน (พันล้านเยน)
Support for Corporate Financing	6.4
Public Works	4.7
Special Grants for Local Authorities	3.3
Emergency Subsidies for Medical Facilities	1.5
Measures to Promote Tourism (Go To Travel)	1.3
Support Business Transition of SMEs	1.1

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในไตรมาส 3 มีความเสี่ยงด้านต่ำจากการแพร่ระบาดของระลอกใหม่ อย่างไรก็ตาม ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ทรงตัวในช่วงการประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินสะท้อนความเสี่ยงด้านต่ำข้างต้นว่ามีอยู่อย่างจำกัด
- รัฐบาลญี่ปุ่นสามารถเพิ่มอัตราการฉีดวัคซีนได้สูงถึง 1 ล้านโดสต่อวัน จากเดิมที่ประสบปัญหาล่าช้าในการฉีดวัคซีน โดยในปัจจุบันมีประชากรญี่ปุ่นที่ได้รับวัคซีนครบ 2 โดสแล้วจำนวน 52% ของประชากรทั้งหมด ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับประเทศพัฒนาแล้วอื่น ๆ ที่มีสัดส่วนประมาณ 50-70% ดังนั้น EIC คาดว่า จากสัดส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีนครบ 2 โดสที่เพิ่มขึ้นในอัตราเร่งจะส่งผลให้รัฐบาลมีแนวโน้มยุติการประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินเร็วที่สุดในช่วงปลายไตรมาสที่ 3 ถึงต้นไตรมาสที่ 4
- นอกจากนี้ ในไตรมาส 4 รัฐบาลมีแนวโน้มประกาศอนุมัติใช้งบประมาณคงเหลือจากปี 2020 สำหรับดำเนินงานในปี 2021 – 2022 โดยตามรายงานกระทรวงการคลังของญี่ปุ่น พบว่า ในปี 2020 มีงบประมาณประจำปีคงเหลือจำนวน 30.8 ล้านล้านเยน หรือประมาณ 5.6% ของ GDP ซึ่งจะถูกส่งต่อไปใช้ในช่วงปลายปี 2021 ตามตารางเวลาการอนุมัติที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงเวลาสิ้นปี 2021 ดังนั้น แผนการใช้จ่ายส่วนใหญ่ที่คาดการณ์ไว้ว่าจะถูกเบิกจ่ายได้ในปี 2022

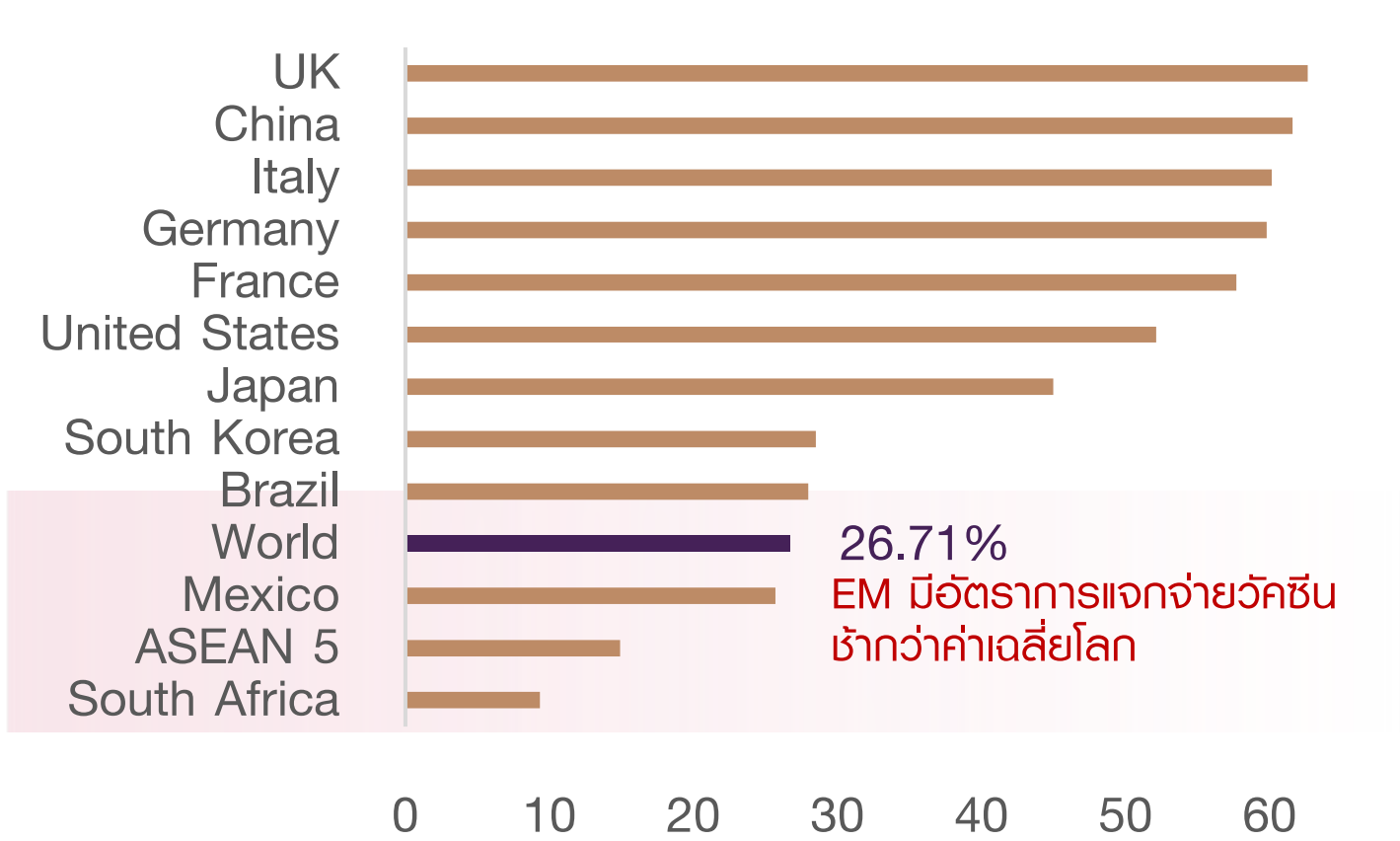
การคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจโดย EIC

күчү : %YOY

GDP growth (%YOY)		2020	2021F	2022F
	World	-3.2%	6.0%	4.6% 
	US	-3.4%	6.2%	4.3% 
	Euro	-6.5%	5.0%	4.6% 
	Japan	-4.6%	2.6%	3.0% 
	China	2.3%	8.4%	5.6% 
	India	-7.3%	8.9%	7.5% 
	Brazil	-4.4%	5.2%	2.1% 
	Indonesia	-2.1%	3.6%	4.9% 
	Malaysia	-5.6%	4.4%	5.9% 
	Philippines	-9.5%	4.5%	6.5% 

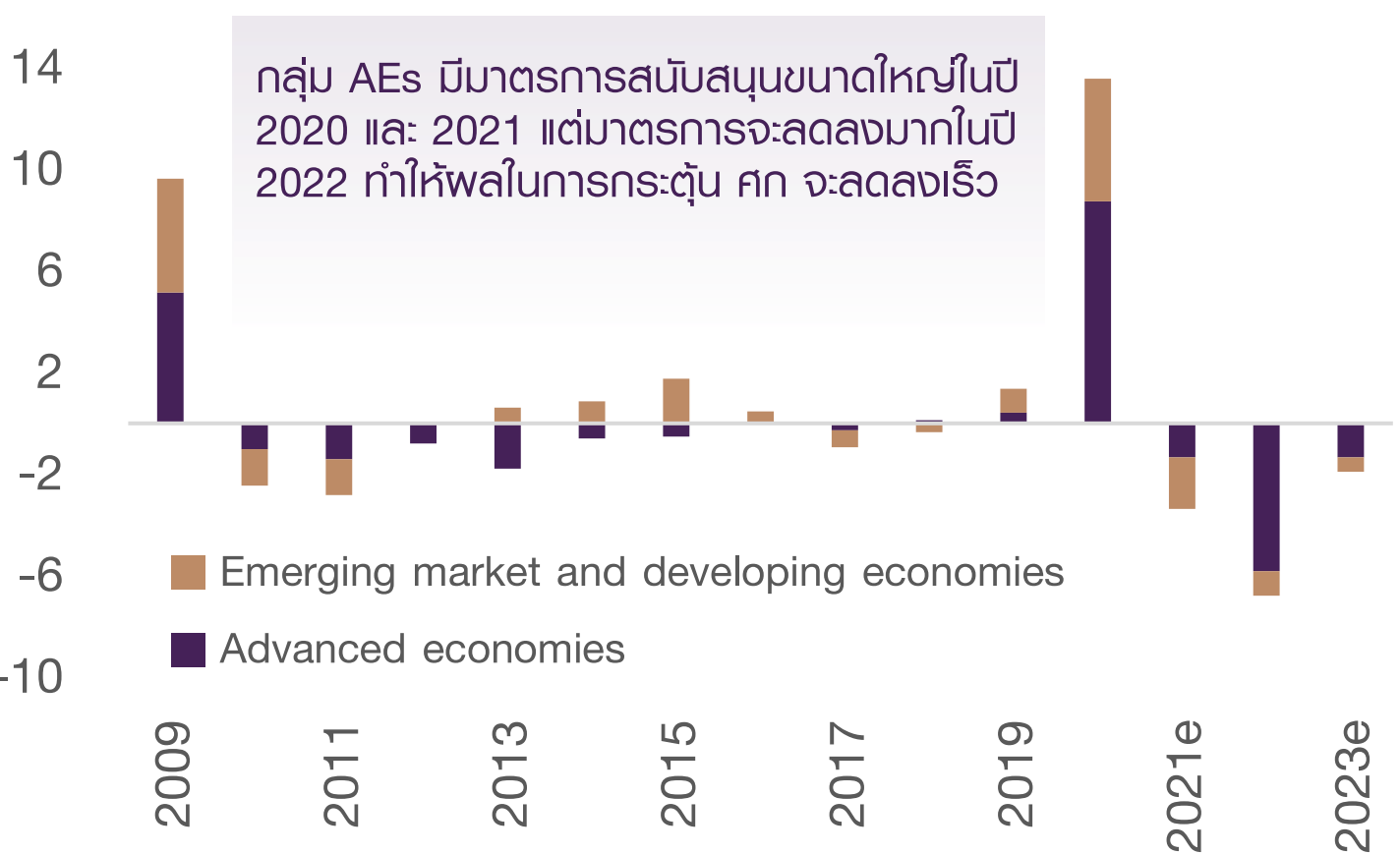
อัตราการฉีดวัคซีนต่อประชากร

หน่วย : % ต่อประชากร ณ วันที่ 7 กันยายน 2021



การเปลี่ยนแปลงของดุลการคลังต่อ GDP

หน่วย : ร้อยละ

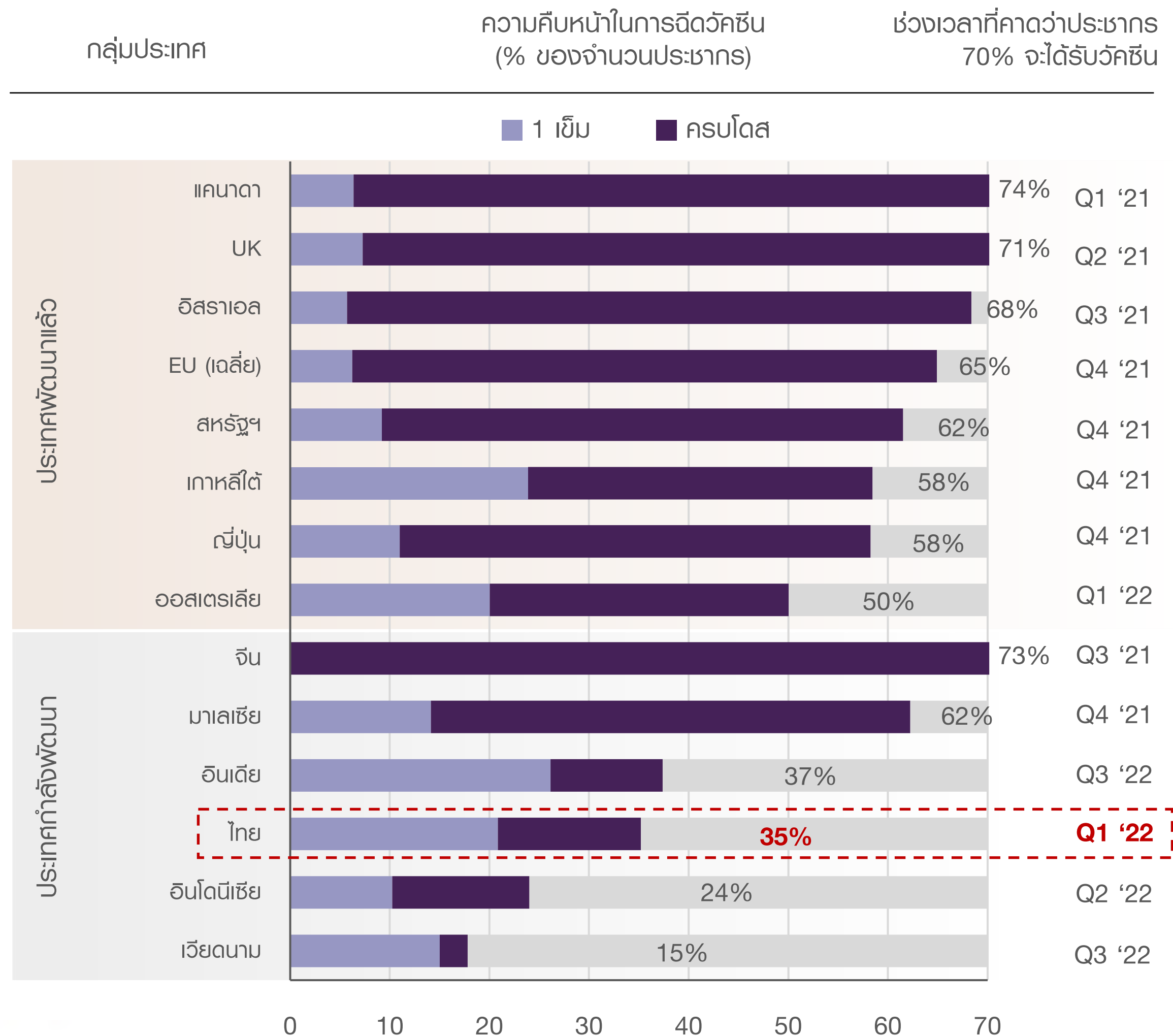


- **ปัจจัยหลักของการฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียม**เกิดจากอัตราการฉีดวัคซีนที่แตกต่างกันซึ่งส่งผลต่อระยะเวลาการปิดเมืองและมาตรการสนับสนุนของรัฐ
- **โดยกลุ่ม AEs ยังคงขยายตัวได้ดี** แม้การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา จะทำให้ภาคบริการขยายตัวชะลอลงบ้าง
- **ขณะที่กลุ่ม EMs ขยายตัวชะลอลงกว่าที่คาดไว้เดิมค่อนข้างมาก** จากการแพร่ระบาดที่รุนแรงทำให้การเปิดเมืองต้องล่าช้าออกไปอีก อีกทั้ง มาตรการภาครัฐยังมีขนาดเล็กกว่าและไม่ต่อเนื่อง
- **ความแตกต่างในการฟื้นตัวของกลุ่มประเทศ AEs และกลุ่ม EMs จะทยอยลดลงในปีหน้า** หลังปริมาณวัคซีนจะมีเพียงพอต่อประชากรมากขึ้น และเม็ดเงินอัดฉีดสู่เศรษฐกิจในแต่ละปีจะมีขนาดเล็กลงเมื่อเทียบกับในปี 2020 และ 2021

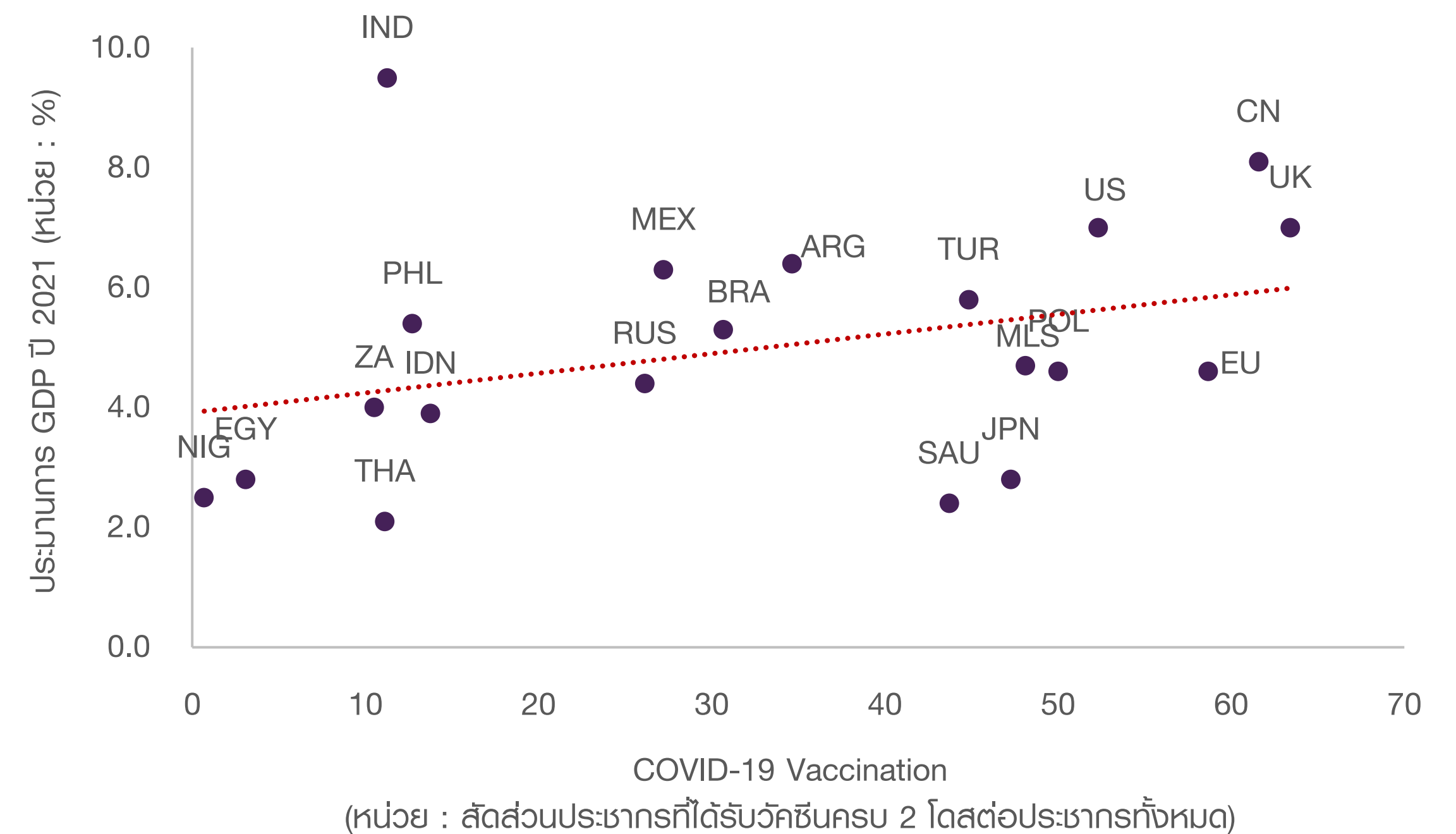


ความแตกต่างของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะทยอยลดลงในปี 2022 จากแนวโน้มการแจกจ่ายวัคซีนในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่จะมีมากขึ้น ปัญหา supply bottleneck ที่จะคลี่คลายลง และขนาดของมาตรการภาครัฐที่จะแตกต่างกันน้อยลง โดยอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นจะทำให้กลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่สามารถทยอยเปิดเมืองได้มากขึ้น ซึ่งจะเป็นแรงสนับสนุน pent up demand ให้ปรับสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ มาตรการภาครัฐที่ได้ดำเนินการไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักจะทยอยหมดอายุลงในช่วงไตรมาสที่สี่ปีนี้ ส่วนมาตรการที่จะถูกนำมาสานต่อ เช่น US Bipartisan Infrastructure Bill และโครงการจาก EU Recovery fund ก็จะมีเม็ดเงินอัดฉีดต่อปีในขนาดที่ลดลงเมื่อเทียบกับในช่วงสองปีที่ผ่านมา

ในปี 2021 ประเทศที่มีอัตราการฉีดวัคซีนสูง สามารถผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองได้เร็วกว่า ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ดีกว่า ประเทศที่ยังต้องพึ่งพามาตรการปิดเมืองในการควบคุมโรคเป็นหลัก



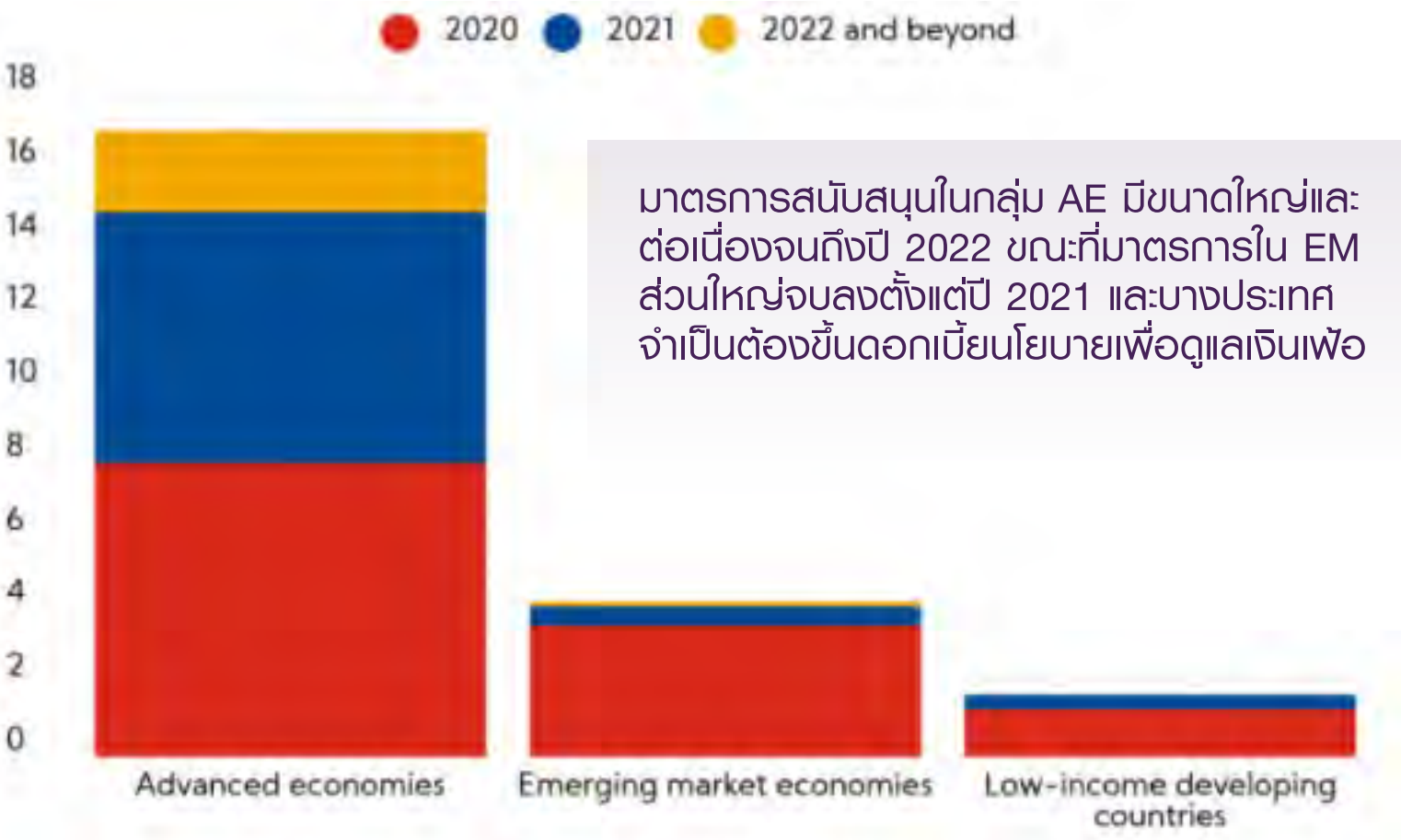
สัดส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีน และประมาณการ GDP ปี 2021 จาก IMF



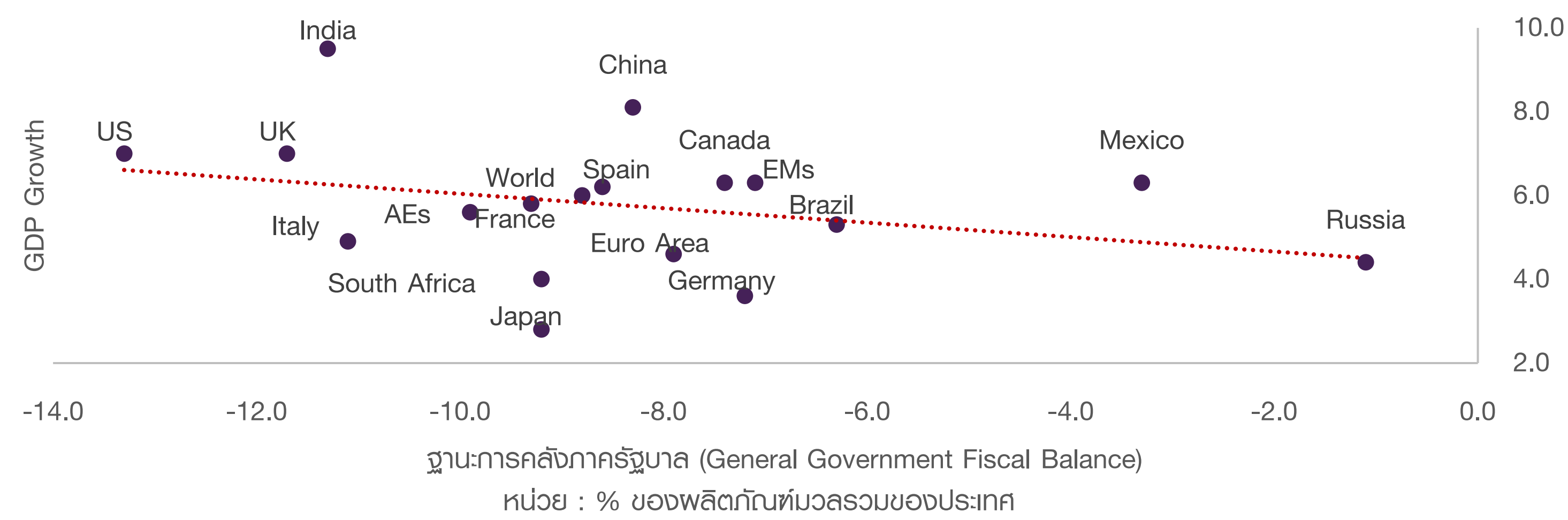
หมายเหตุ : ข้อมูลสัดส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีน ณ กันยายน 2021
 และประมาณการ GDP ปี 2021 จาก IMF ณ กรกฎาคม 2021

อีกปัจจัยที่ทำให้การฟื้นตัวแตกต่างกันคือมาตรการภาครัฐ โดยมาตรการในกลุ่ม AEs มีขนาดใหญ่กว่าและต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม คาดว่ามาตรการสนับสนุนใน AEs จะมีขนาดเล็กลงชัดเจนในปี 2022 ทำให้ความแตกต่างของการฟื้นตัวระหว่างภูมิภาคมีน้อยลง

มาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ แบ่งตามภูมิภาค
หน่วย : % ของผลิตภัณฑ์มวลรวมปี 2020



ดุลการคลัง และอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (GDP Growth)
หน่วย : %YOY



- มาตรการการคลังในกลุ่มประเทศ EM ได้ทยอยหมดอายุลงตั้งแต่ปี 2021 ทำให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจช้ากว่ากลุ่ม AEs ค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างจะทยอยลดลงในปีหน้า
- แรงกระตุ้นจากภาคการคลังโดยเฉพาะในกลุ่มประเทศ AEs จะทยอยลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2022 โดยสหรัฐฯ จะมีการเบิกจ่ายของภาครัฐลดลงมากเมื่อเทียบกับปี 2020 ที่มีการอัดฉีดเงินมูลค่า 2.2 ล้านดอลาร์สหรัฐฯ ผ่าน CARES ACT และแม้ว่ารัฐสภาจะมีแพนอนุมติการใช้จ่ายเพิ่มเติม 1.2 ล้านล้านดอลาร์สหรัฐฯ (Bipartisan infrastructure plan) ในปี 2021 อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาการเบิกจ่ายโครงการที่ยาวนานถึง 10 ปี สัดส่วนการอัดฉีดเงินให้ภาคครัวเรือนที่ลดลง และแนวโน้มการจัดเก็บภาษีเพิ่มสูงสุด 1.5 ล้านล้านดอลาร์สหรัฐฯ (ระยะเวลารวม 10 ปี) ส่งผลให้แรงกระตุ้นทางการคลังในแต่ละปีจะยังคงมีน้อยกว่าในปี 2020 ค่อนข้างมาก
- แรงกระตุ้นจากภาคการคลังของ EU ในครึ่งปีหลังถึงปี 2022 มีแรงสนับสนุนหลักจาก EU Recovery Fund โดยกองทุนฯ เน้นการลงทุนในโครงการที่มี multiplier สูง เช่น การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล และนวัตกรรมใหม่ ๆ ทั้งนี้ EIC คาดว่า แรงกระตุ้นจากภาคการคลังในพื้นที่ Southern Europe จะเป็นแรงสนับสนุนหลักจากการที่สเปน และอิตาลีได้รับจัดสรรวงเงินช่วยเหลือในอัตราที่สูงที่สุด
- รัฐบาลจีนมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นช่วงที่เหลือน้อยปี แม้รัฐบาลจะดำเนินนโยบายที่เข้มงวดในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม รัฐบาลมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมใน Reserve Requirement Ratio ลง 0.50 pbs เมื่อเดือนกรกฎาคม และได้ส่งสัญญาณเตรียมผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมในระยะต่อไป

เศรษฐกิจกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วจะยังมีแรงสนับสนุนจากมาตรการภาครัฐในระยะยาว โดยในสหรัฐมีโครงการ Bipartisan Infrastructure Bill ขณะที่ยุโรปมี Recovery fund ซึ่งเริ่มเบิกจ่ายไปตั้งแต่สิงหาคม 2021 และจะมีต่อเนื่องในปีหน้า

ตัวอย่างโครงการภายใต้ Bipartisan Infrastructure Bill

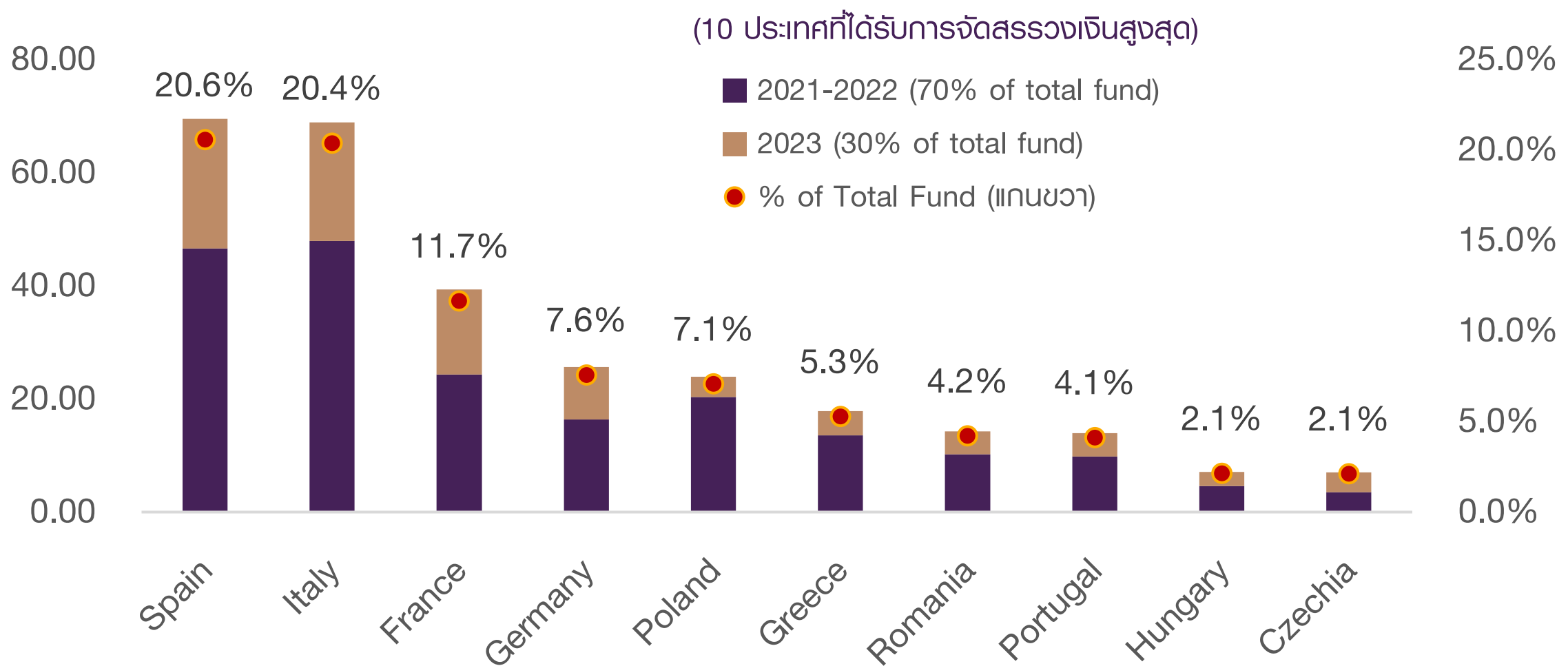
หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

โครงการ	งบประมาณ
Roads, Bridges, and Major Projects	166
Power Infrastructure	73
Public Transit	39
High-Speed Internet	65
Clean Drinking Water	55
Airports, Ports, and Waterways	17

Recovery and Resilience Facility*: grants allocation per Member State (max)

หน่วย : พันล้านยูโร

หน่วย : ร้อยละ



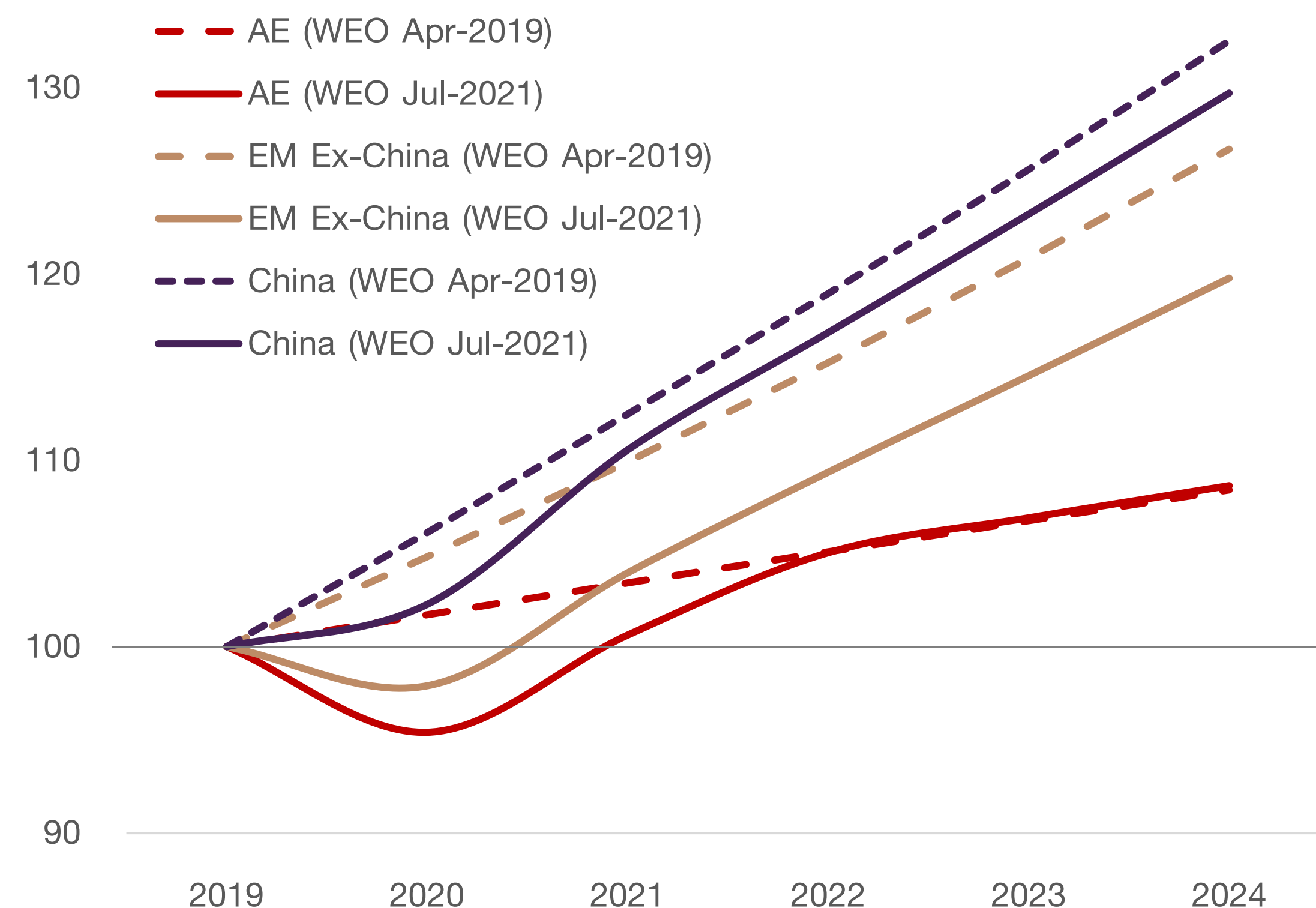
* นอกเหนือจากเงินทุนสนับสนุน (Grants) จำนวนประมาณ 330 พันล้านยูโร ประเทศสมาชิกสามารถขอสินเชื่อ(Loans) สูงสุด 6.8% ของ GDP ในปี 2019 วงเงินสินเชื่อรวม 360 พันล้านยูโร ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนฟื้นฟู

- **รัฐบาลสหรัฐอยู่ระหว่างการผ่านร่าง Bipartisan infrastructure bill** ครอบคลุมการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภายใต้งบประมาณ 1.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ระยะเวลา 10 ปี โดย EIC คาดว่า หากรัฐบาลสามารถผ่านข้อกฎหมายสำเร็จได้ภายในสิ้นปีนี้ จะสามารถเริ่มลงทุนโครงสร้างพื้นฐานได้เร็วที่สุดในช่วงต้นปีหน้า ซึ่งจะเป็นส่วนสำคัญในการส่งเสริมการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปี 2022 และจากการประเมินของทำเนียบขาวคาดว่าจะการลงทุนจะสามารถเพิ่มจำนวนการจ้างงานได้ประมาณ 2 ล้านคนต่อปี ตลอดระยะเวลาดำเนินโครงการ
- **แรงหนุนของการใช้จ่ายภาครัฐภายใต้ EU's Covid-19 €750 billion Recovery fund** คาดว่า จะสามารถสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงปลายปี 2021 และปี 2022 คณะกรรมาธิการยุโรปได้กำหนดเป้าหมายการเบิกจ่ายวงเงินงบประมาณให้ได้ 70% ของวงเงินทุนสนับสนุนจำนวนประมาณ 330 พันล้านยูโร ภายในปี 2022 โดยได้เริ่มจ่ายเงินงวดแรกให้กับประเทศสมาชิกแล้วในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา ประกอบด้วย เบลเยียม โปรตุเกส และลักเซมเบิร์ก

เศรษฐกิจกลุ่มประเทศ AEs มี Output loss ไม่มากนัก และคาดว่าจะสามารถฟื้นตัวเข้าใกล้แนวโน้ม potential growth ได้ ขณะที่มูลค่าทางเศรษฐกิจของกลุ่ม EM ปรับลดลงมากและมีรอยแผลเป็นลึก ทำให้จะไม่สามารถกลับเข้า potential growth ได้

แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจาก IMF WEO

หน่วย : ดัชนี (2019 = 100)



ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป ยังโน้มไปด้านต่ำ



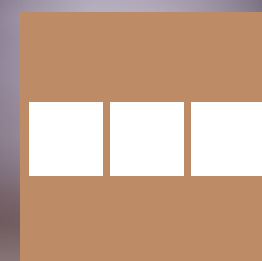
ความล่าช้าในการฉีดวัคซีน และความเสี่ยงของการกลายพันธุ์



Supply chain disruption ที่ยืดเยื้อกว่าคาด กดดันการขยายตัวของภาคการผลิต การเคลื่อนย้ายแรงงาน และเงินเฟ้อโลก



ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็ว หากนักลงทุนปรับมุมมองเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจ หรือมุมมองการดำเนินนโยบายการเงิน



อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังมีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ แต่น่าจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022

การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลต้า ปัญหา Supply chain disruption ที่ยืดเยื้อ การฟื้นตัวของอุปสงค์ในกลุ่มประเทศ AEs ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังยังสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ ทำให้ธนาคารกลางบางแห่งต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายแม้เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นคืนชีพ ทั้งนี้ แรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022 หลังปัญหา Supply bottlenecks คลี่คลายลง ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะปรับชะลอลง และปัจจัยฐานต่ำที่จะหมดไป





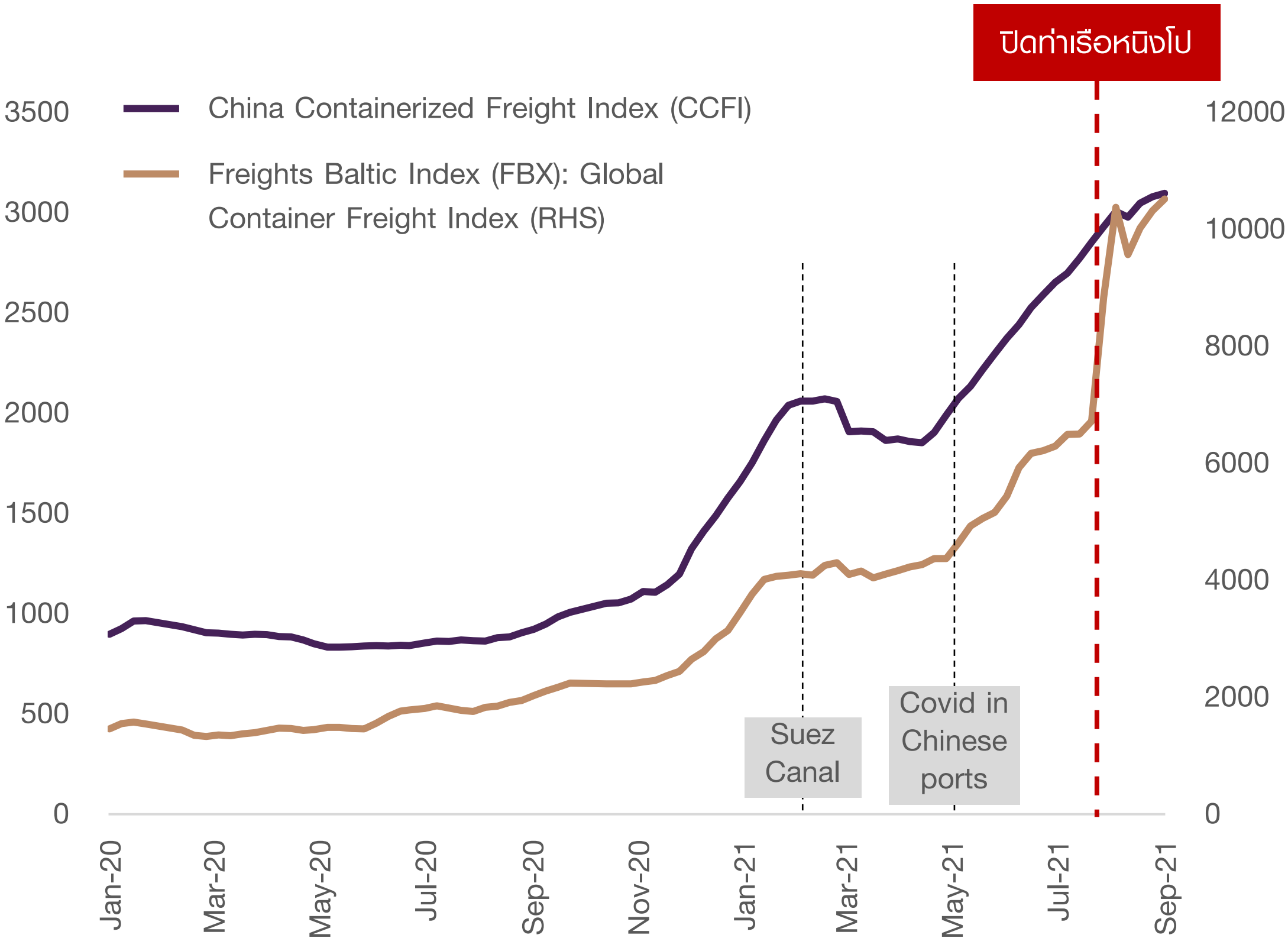
ปัญหา Supply-chain disruption ยืดเยื้อกว่าที่เคยคาดไว้เดิม จากการแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตา ที่รุนแรงขึ้น โดยเฉพาะใน EM Asia ประกอบกับภัยธรรมชาติในจีน ส่งผลให้เกิดการปิดท่าเรือและสายการผลิต ในหลายพื้นที่ในภูมิภาคเอเชีย และกระทบต่อการผลิตสินค้า ระยะเวลาดำเนินการสินค้า และราคาค่าระวางเรือ ขนส่ง กดดันเงินเฟ้อในปีให้ปรับตัวสูงขึ้นกว่าที่คาดไว้ โดยแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้ธนาคารกลางบางประเทศต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคา ส่วนธนาคารกลางหลัก (Fed และ ECB) มีแนวโน้มลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินลงผ่านการลดปริมาณการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน อย่างไรก็ตาม **ในระยะต่อไปคาดว่า ปัญหาห่วงโซ่การผลิตจะเริ่มคลี่คลายลงช่วงปลายปี 2021 ถึงต้นปี 2022** จากแนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะปรับชะลอลงตามปัญหาอุปทานที่คลี่คลาย การเพิ่มกำลังการผลิตนอกจีน และปัจจัยฐานต่ำที่จะทยอยหมดไป



การปิดท่าเรือขนส่งสินค้าในจีน ภัยธรรมชาติ และการแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาทำให้เกิดการขาดแคลนอุปทาน และการปรับเพิ่มขึ้นของต้นทุนการผลิตและราคาสินค้า ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันการขยายตัวในภาคการผลิตในครึ่งปีหลัง

ดัชนีค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ (Freight Index)

หน่วย : ดัชนี, 1 มกราคม 1998 = 1000

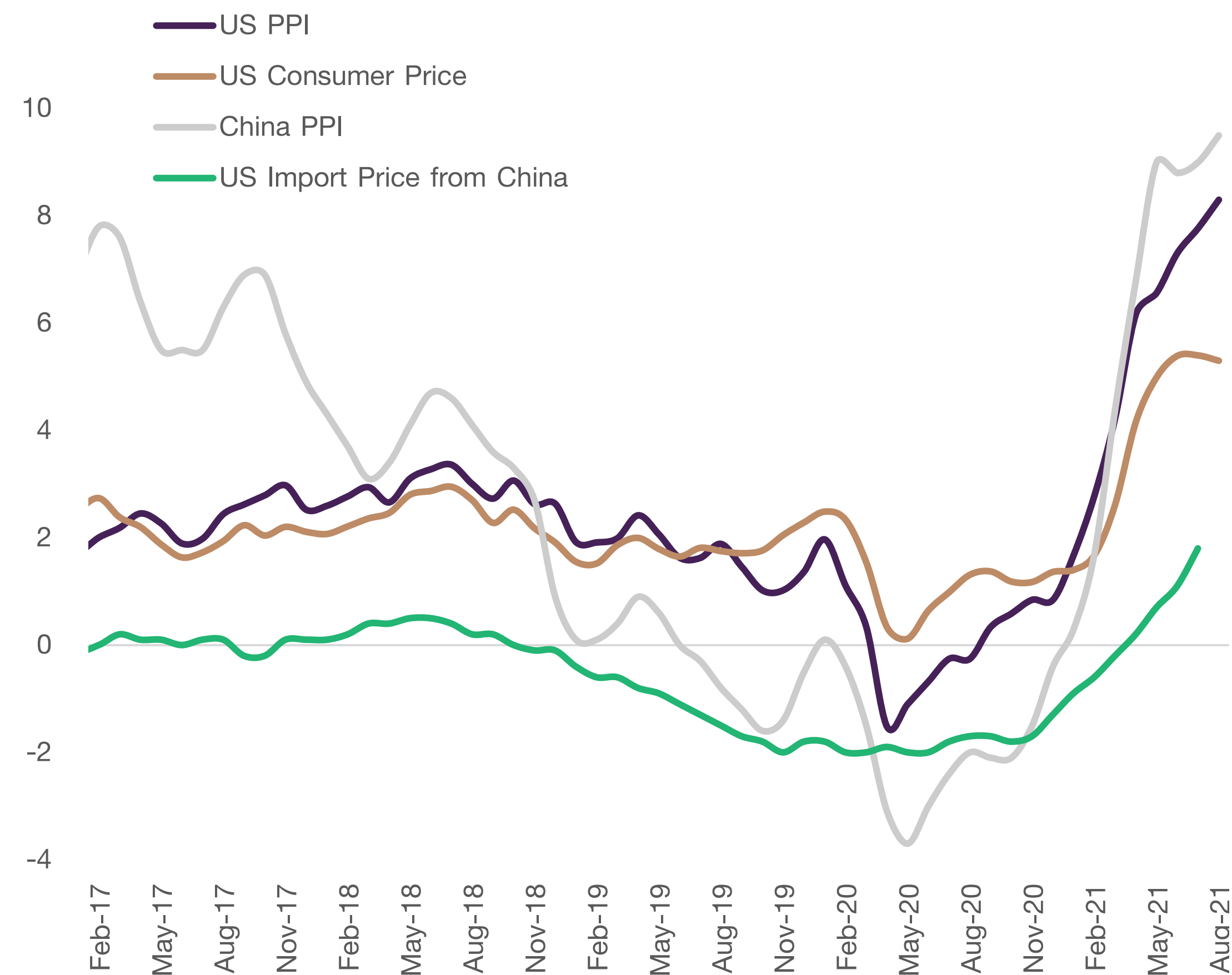


- การสั่งปิดท่าเรือของรัฐบาลจีนในหลายพื้นที่ ส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการขนส่งสินค้า และการปรับเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าระวางเรือ โดยในช่วงต้นไตรมาส 3 รัฐบาลจีนได้สั่งปิดท่าเรือ Ningbo (ท่าเรือใหญ่อันดับ 3 ของโลก) ส่งผลให้ค่าระวางเรือปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเกือบ 3 เท่าตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า
- พายุไต้ฝุ่น “อินฟา” ก่อให้เกิดผลกระทบขาลงตัวในระยะสั้น พ่นทกหนักเข้าเต็ม น้ำท่วมในหลายพื้นที่ ส่งผลต่อภาคการผลิต การก่อสร้าง และการขนส่งภายในประเทศ

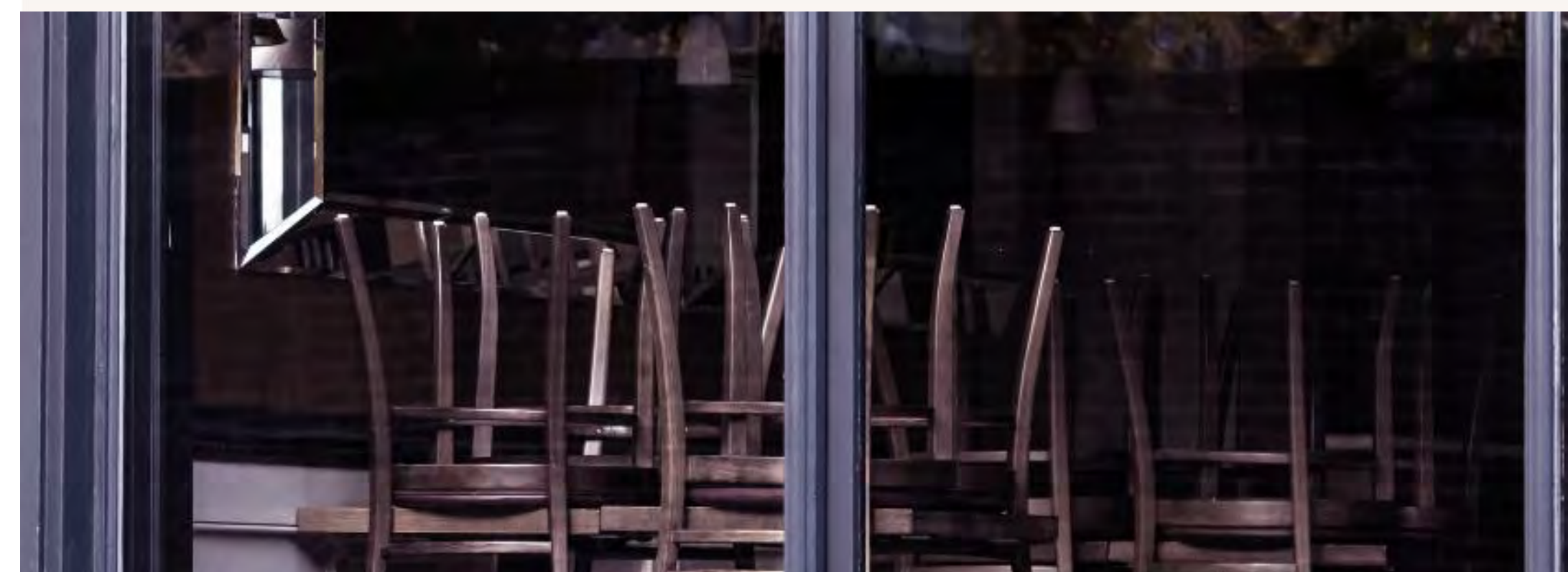


ดัชนีราคาสินค้าสหรัฐฯ จีน และเกาหลีใต้

หน่วย : %YOY



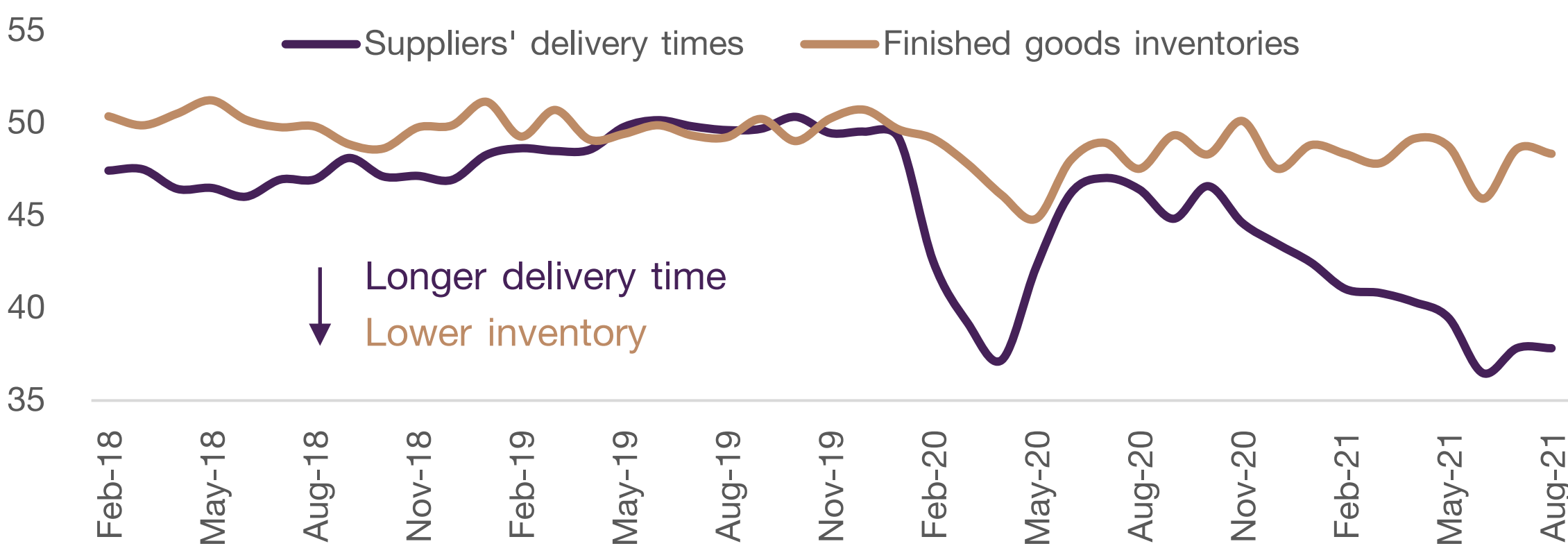
- **อุปสงค์ต่อสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้นตามมาตรการเปิดเมือง ส่งผลให้ต้นทุนสินค้าวัตถุดิบปรับสูงขึ้น** สะท้อนจากดัชนีราคาผู้ผลิตเดือนสิงหาคม ขยายตัวที่ 9.5%YOY ซึ่งเป็นการขยายตัวต่อเนื่องมาตั้งแต่ช่วงต้นปี 2021
- **ต้นทุนผู้ผลิตที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมามีผลให้ margin ของผู้ผลิตลดลง** สะท้อนได้จากดัชนีราคาสินค้าผู้ผลิต PPI เติบโตกว่าดัชนีราคา CPI อย่างไรก็ดีในระยะต่อไปผู้ผลิตอาจส่งผ่านราคาสู่ผู้บริโภคมากขึ้น จึงอาจทำให้ราคาค่าปลีกได้รับแรงกดดันเพิ่มขึ้น และในระยะต่อไป ราคาสินค้าจากจีนที่สูงขึ้นอาจถูกส่งผ่านไปสู่ประเทศอื่นได้



การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตา ใน EMs ส่งผลให้ปัญหา Supply chain disruption รุนแรงขึ้น กดดันการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลกถึง 2Q22 และมีแนวโน้มเริ่มกระทบภาคอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้นใน 4Q21

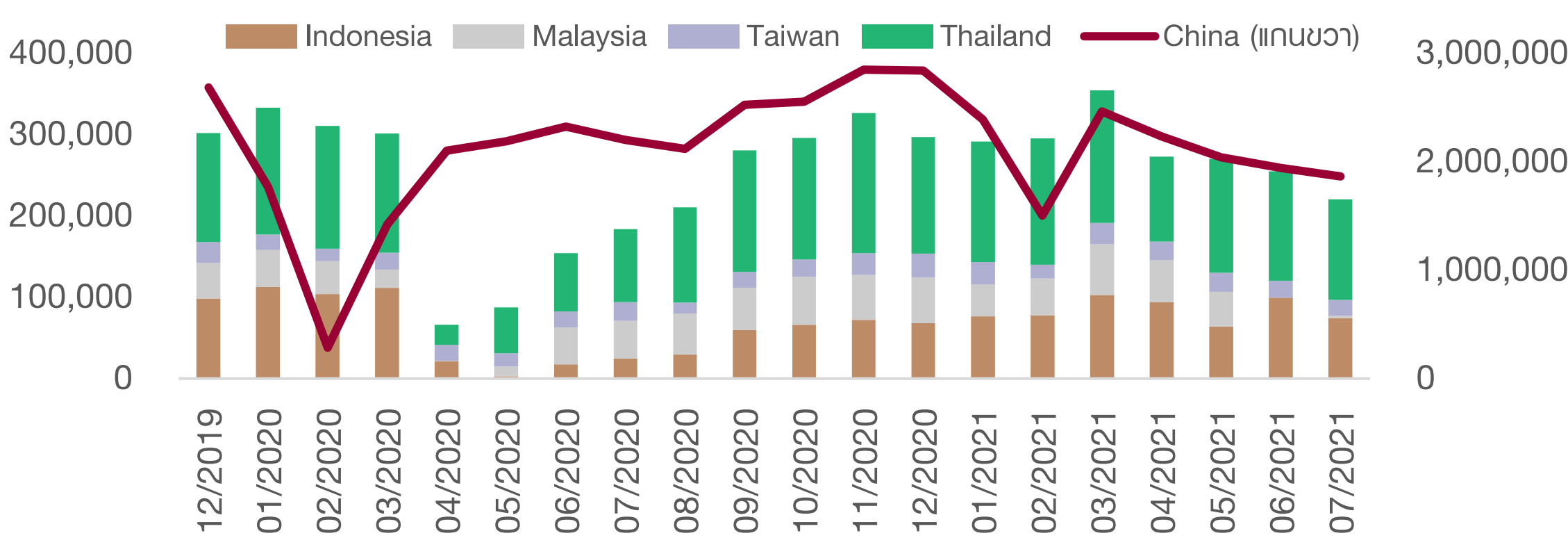
Suppliers' Delivery Times and Finished goods inventories

หน่วย : ดัชนี, ปรับฤดูกาล



ยอดการผลิตรถยนต์ ในแต่ละประเทศ

หน่วย : คัน



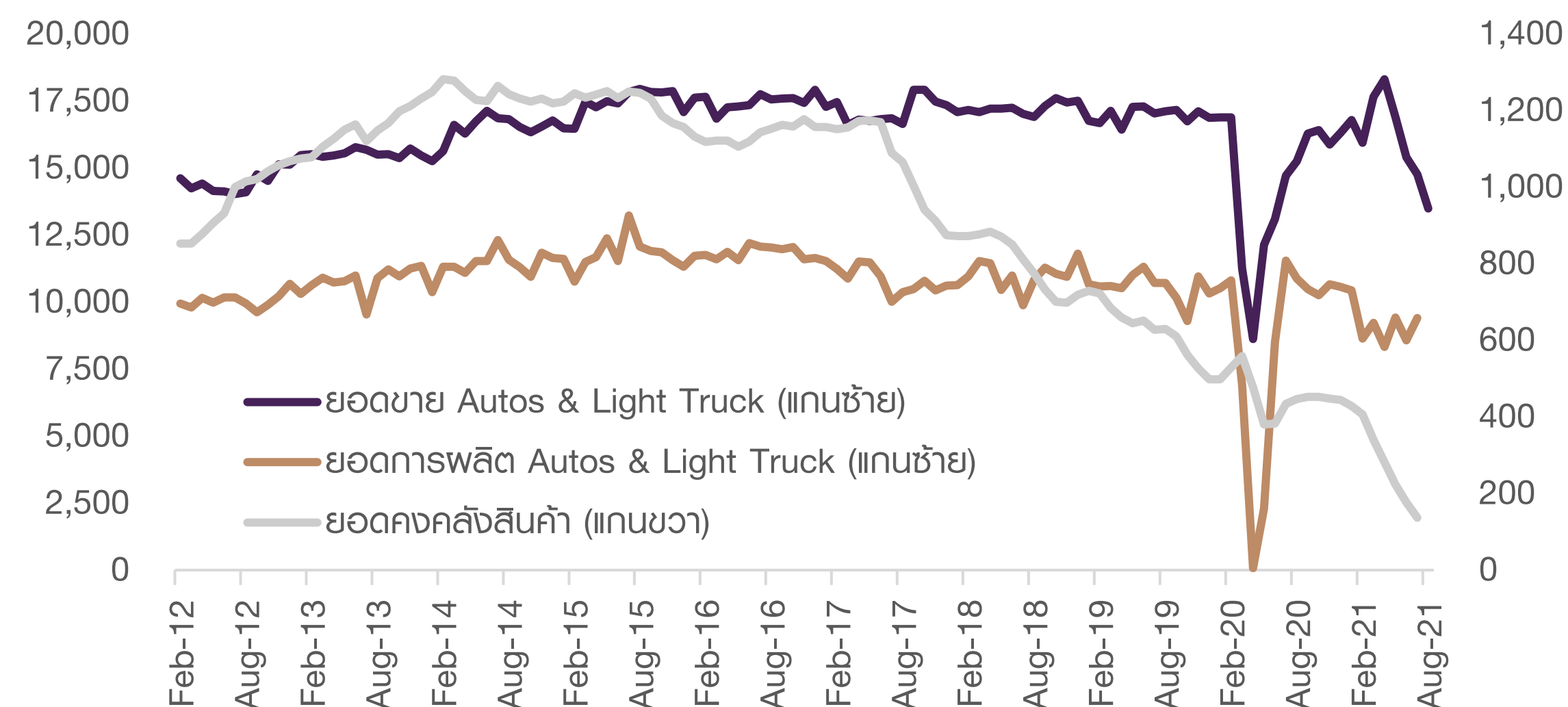
- การปิดเมืองและปิดโรงงานชั่วคราวเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาใน EMs ก่อให้เกิดการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งยังคงเป็นปัจจัยสำคัญกดดันขยายตัวของธุรกิจยานยนต์ทั่วโลกถึง 2Q22 โดย IHS Markit ประเมินว่าการผลิตยานยนต์ใน 2H21 ลดลง 3 ล้านคัน และคาดว่าทั้งปีจะมี output lost รวม 7.1 ล้านคัน
- มาเลเซีย lockdown ตั้งแต่มีนาคม ส่งผลให้หลายบริษัทสั่งปิดสายการผลิต เช่น Toyota & Honda (ม.ย.), ON Semiconductor (ก.ค.), Nissan (ส.ค.) เวียดนาม lockdown ตั้งแต่กรกฎาคม ส่งผลให้ภาคธุรกิจบางกลุ่มต้องปิดโรงงานเป็นการชั่วคราว เช่น Samsung Electronics และ Foxconn
- โตโยต้าประกาศปรับลดกำลังการผลิตรถยนต์ทั่วโลกเดือนกันยายนลง 40% จากก่อนหน้านี้ที่เคยปรับลดเป้าหมายการผลิตมาแล้วรอบหนึ่ง รวมถึงจะระงับการดำเนินงานในโรงงานหลายแห่งในญี่ปุ่น และทยอยลดขนาดการผลิตในอเมริกาเหนือ จีน และยุโรป
- Semiconductor Shortage ที่ยังไม่มีแนวโน้มคลี่คลาย และจะเริ่มกระทบภาคอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้นใน 4Q2021 โดยก่อนหน้านี้ไม่ได้รับผลกระทบหนัก เนื่องจากผู้ผลิตรายใหญ่ เช่น Apple Samsung ได้สำรองอุปกรณ์ชิ้นส่วนการผลิตไว้จำนวนมาก รวมถึงมีอำนาจในการต่อรองสูง จากยอดการจำหน่ายอยู่ในระดับที่สูงกว่ารถยนต์มาก
- Apple คาดว่าผลกระทบจาก Chip Shortage ต่อสมาร์ทโฟนจะเพิ่มสูงขึ้นขึ้นในเดือนกันยายน โดยจะส่งผลกระทบต่อ iPad และ iPhone เป็นหลัก

ปัญหาการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์จากอุปสงค์อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้นจากรูปแบบการทำงาน WFH จะเป็นปัจจัยหลักกดดันอุตสาหกรรมยานยนต์และราคารถยนต์ใหม่ในครึ่งปีหลังถึงต้นปี 2022 แต่จะทยอยผ่อนคลายลงหลังจากนั้น

ยอดการผลิต ยอดขาย และยอดสินค้าคงคลังรถยนต์ของสหรัฐฯ

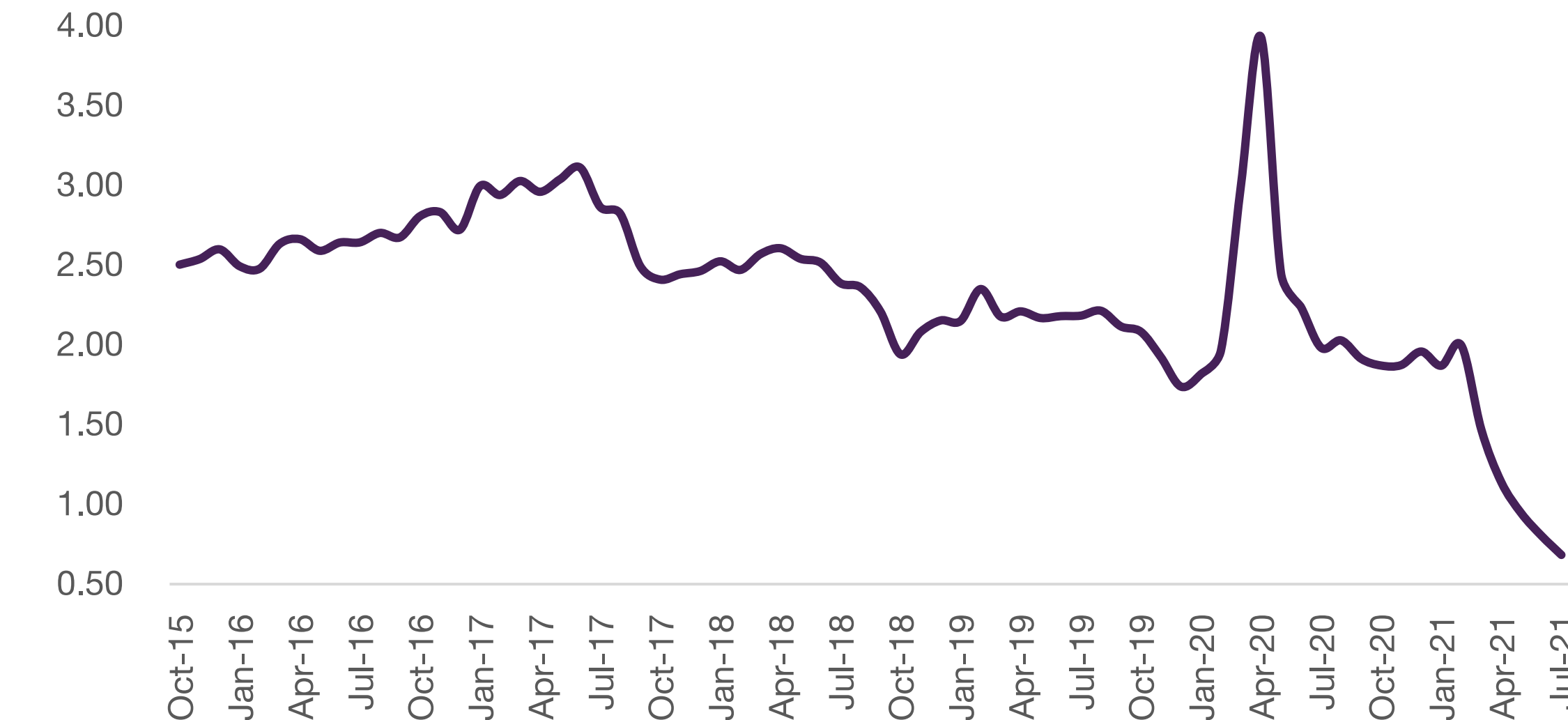
หน่วย : พันคัน

หน่วย : พันคัน



อัตราส่วนสินค้าคงคลังรถยนต์ต่อยอดขายรถยนต์ของสหรัฐฯ

หน่วย : อัตราส่วน

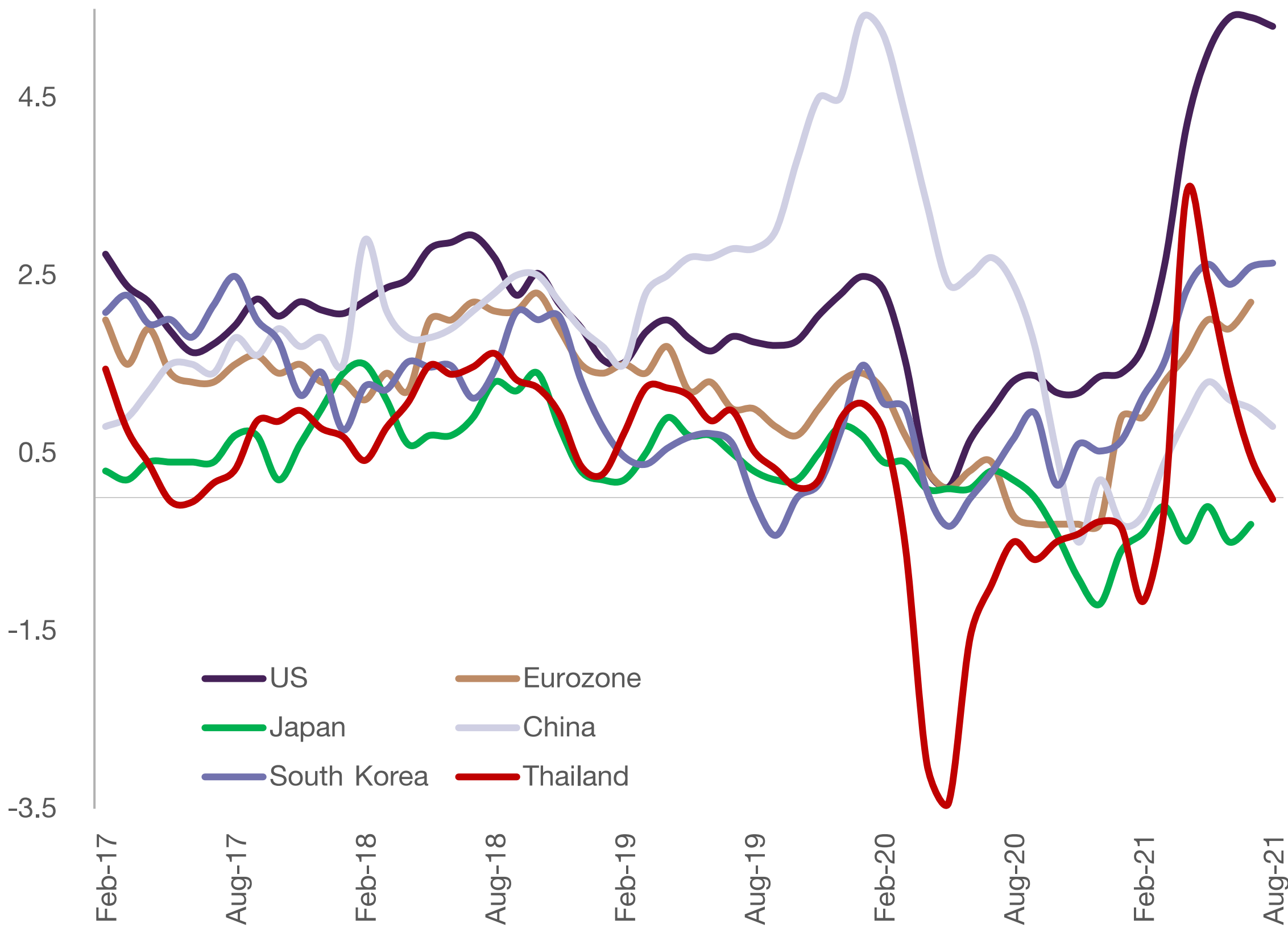


- **ปัญหาการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ส่งผลให้ยอดการผลิตรถยนต์ในไตรมาสที่ผ่านมาลดลง** โดยมีปัจจัยจากอุปสงค์ชิ้นส่วนอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการทำงานมาเป็น remote working โดยคาดว่าขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์จะยังคงเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการขยายตัวของการผลิตรถยนต์ในครึ่งปีหลังของปี 2021 และอาจต่อเนื่องถึงปี 2022 เนื่องจากอุปสงค์ต่ออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และรถยนต์มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- **ขณะที่ตัวเลขยอดขายรถยนต์ในไตรมาส 2 และ 3 ลดลงต่อเนื่อง** เป็นผลจากการชะลอตัวของอุปทานสุทธิเข้าสู่ตลาด ขณะที่ตลาดยังมีอุปสงค์ต่อรถยนต์อยู่ ประเมินจากยอดคงคลังสินค้าที่ลดลงในอัตราที่มากกว่ายอดขายสินค้าที่ลดลง ส่งผลให้อัตราส่วนสินค้าคงคลังรถยนต์ต่อยอดขายรถยนต์ของสหรัฐฯ ลดลงเร็วตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา
- **ยอดสินค้าคงคลังที่ตึงตัวและอยู่ในระดับต่ำที่สุดตั้งแต่มีการจัดเก็บข้อมูลมา** จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ราคารถยนต์ใหม่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในช่วงปลายปี 2021 ถึงต้นปี 2022

การแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาปัญหา Supply chain disruption และ Pent-up demand ที่เพิ่มขึ้นตามการเปิดเมืองในประเทศเศรษฐกิจหลัก และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในครึ่งปีหลังให้มีแนวโน้มสูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้

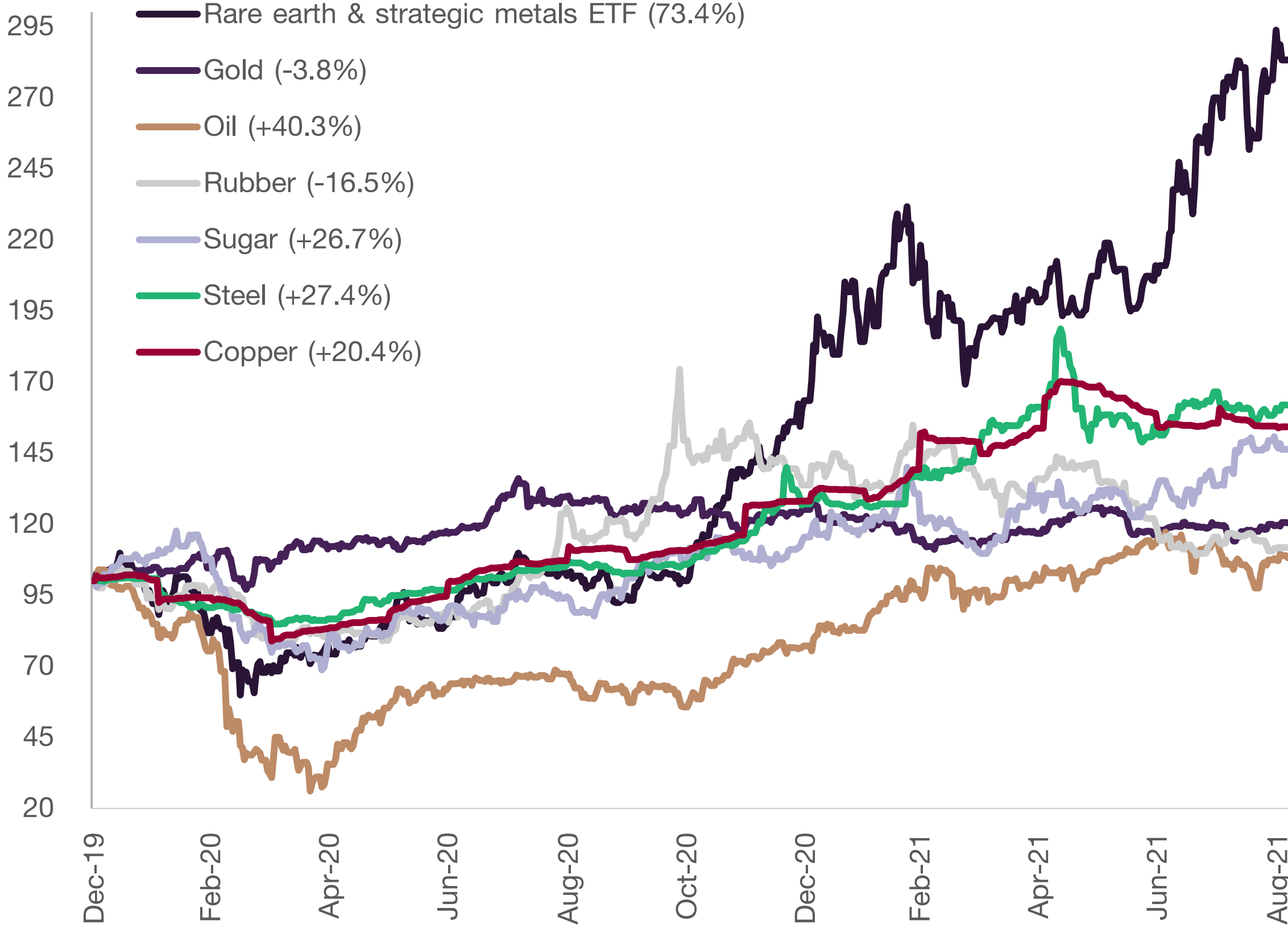
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย : %YOY



ดัชนีราคาสินค้าโภคภัณฑ์

หน่วย : ดัชนี (31 ธ.ค. '19 = 100), () = YTD%



ปัจจัยที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น

- การแพร่ระบาดของสายพันธุ์เดลตาปัญหา Supply chain
- การเปิดเมืองใน AEs ส่งผลให้เศรษฐกิจฟื้นตัว โดยเฉพาะภาคบริการ อีกทั้งยังมีการทยอยนำเงินเก็บส่วนเกินออกมาใช้
- **ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ฟื้นตัวเร็ว** ตามการฟื้นตัวของอุปสงค์โลก อุปทานที่ลดลง และอุปสงค์จากจีนที่สูงขึ้น และปัจจัยฐานต่ำ
- **ราคาบ้านและค่าเช่าที่อยู่อาศัยที่ปรับตัวสูงขึ้น** จากการลงทุน
- **ราคารถยนต์มือสองที่เร่งตัวขึ้น** หลังเกิดปัญหาการขาดแคลนชิปสำหรับผลิตรถยนต์ใหม่โดยเฉพาะในสหรัฐฯ

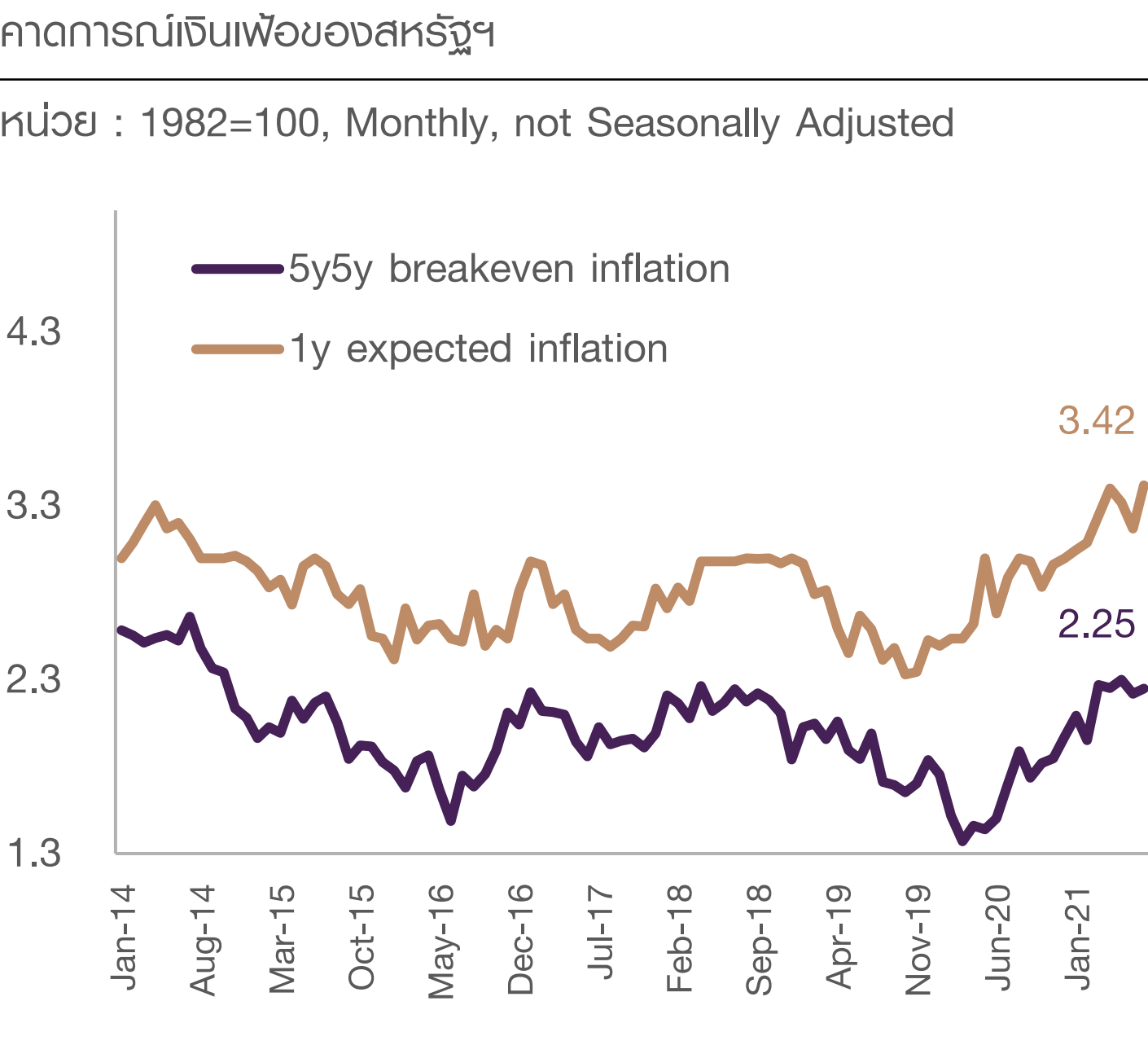


แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในระยะต่อไป

- **น้ำมัน** : มีแนวโน้มทรงตัวในปีหน้า โดยอุปทานจาก OPEC และสหรัฐฯ จะมีเข้ามาในตลาดเพิ่มขึ้น ส่วนอุปสงค์จะชะลอตัวจากที่สูงขึ้นมากแล้ว
- **ทองแดง** : มีแนวโน้มลดลงจากการชะลอตัวของภาคก่อสร้างในจีน การผลิตในทวีปอเมริกาใต้ที่เริ่มกลับมา และกำลังการผลิตของเหมืองใหม่
- **เหล็ก** : ราคาลูกเหล็กจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวเล็กน้อยในช่วงที่เหลือของปี จากอุปสงค์ที่เริ่มฟื้นตัวในภาคก่อสร้างภายหลังผ่านช่วงฤดูฝน แต่อาจลดลงเล็กน้อยในปี 2022 ตามราคาสินแร่เหล็กที่จะชะลอลงเมื่ออุปทานเพิ่ม
- **Rare earth** : ราคายังสูงตามการใช้ clean tech กำแพงภาษี tech war ในระยะต่อไปแรงกดดันจะลดลงจากความพยายามเพิ่มการผลิตนอกจีน



อย่างไรก็ดี คาดว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลงตั้งแต่ต้นปี 2022 หลัง Supply Bottlenecks คลี่คลายและความต้องการสินค้าบางกลุ่มทยอยลดลง ทั้งนี้เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงทำให้ธนาคารกลางบางประเทศต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แม้เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวนัก



เงินเฟ้อคาดการณ์โดยผู้ร่วมตลาด

หน่วย : %

ประเทศ	2021	2022
US (prev)*	4.2 (3.5)	2.9 (2.5)
Euro Zone (prev)	2.0 (1.8)	1.5 (1.4)
UK (prev)	2.1 (1.6)	2.4 (2.0)
Japan (prev)	0.1 (0.1)	0.6 (0.6)

หมายเหตุ : *prev = ค่าการณีก่อนหน้า

ประเทศที่ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ในปี 2021

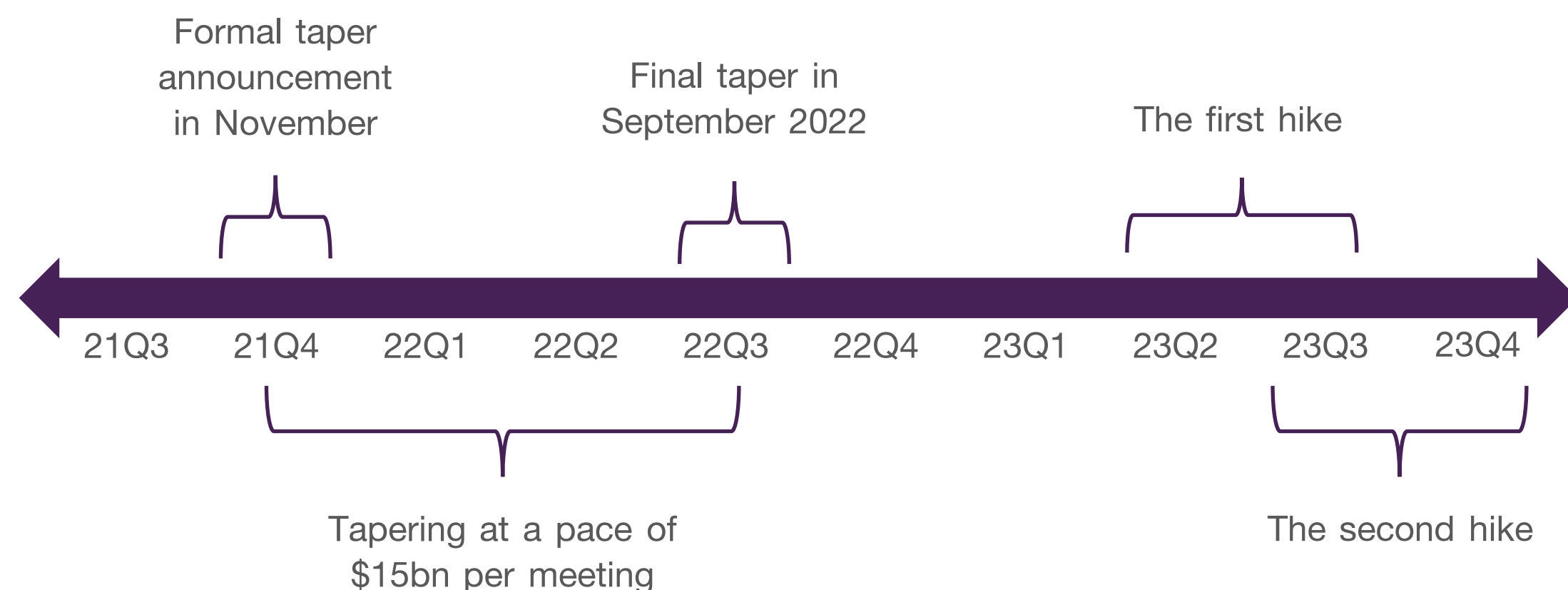
หน่วย : %

ประเทศ	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	ปรับเพิ่มขึ้น (bps)
South Korea	0.75	25
Brazil	5.25	325
Mexico	4.5	25
Hungary	1.5	90
Czech Republic	0.75	50

- ตั้งแต่ต้นปี 2022 คาดว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจะทยอยลดลง** จากดัชนีราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่จะชะลอลง และปัญหา supply disruption ที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลายตามอุปทานที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อีกทั้งการเปิดเมืองหลังการฉีดวัคซีนคืบหน้าอาจทำให้ราคาสินค้ากลุ่ม medical supply และกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ WFH ลดลง และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะทยอยหมดอายุลง ส่งผลให้เงินเฟ้อด้านอุปสงค์ชะลอตัว
- ทั้งนี้ปัจจัยเชิงโครงสร้างอาจทำให้อัตราเงินเฟ้อระยะยาวปรับสูงขึ้นกว่าแต่ก่อนได้** เช่น โครงสร้างประชากรที่อายุสูงขึ้น (demographic) การปรับห่วงโซ่อุปทานที่เน้นในพื้นที่ใกล้เคียง (regional) มากขึ้น
- นัยต่อการดำเนินนโยบาย : ประเทศที่อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นเร็ว และมีความเสี่ยงเสถียรภาพเศรษฐกิจจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น** เช่น บราซิล เม็กซิโก ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดความเสี่ยงเงินเฟ้อและเสถียรภาพการเงิน แม้เศรษฐกิจจะยังไม่ฟื้นตัวนัก ขณะที่บางประเทศ (เกาหลีใต้, อังกฤษ, สาธารณรัฐเช็ก) ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และบางประเทศ (แคนาดา) ปรับลดวงเงินการซื้อพันธบัตรเพื่อชะลอความร้อนแรงทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นในภาวะที่ความเชื่อมั่นของนักลงทุนยังไม่ดีนัก อาจเป็นความเสี่ยงต่อภาวะการเงินในระยะต่อไปได้

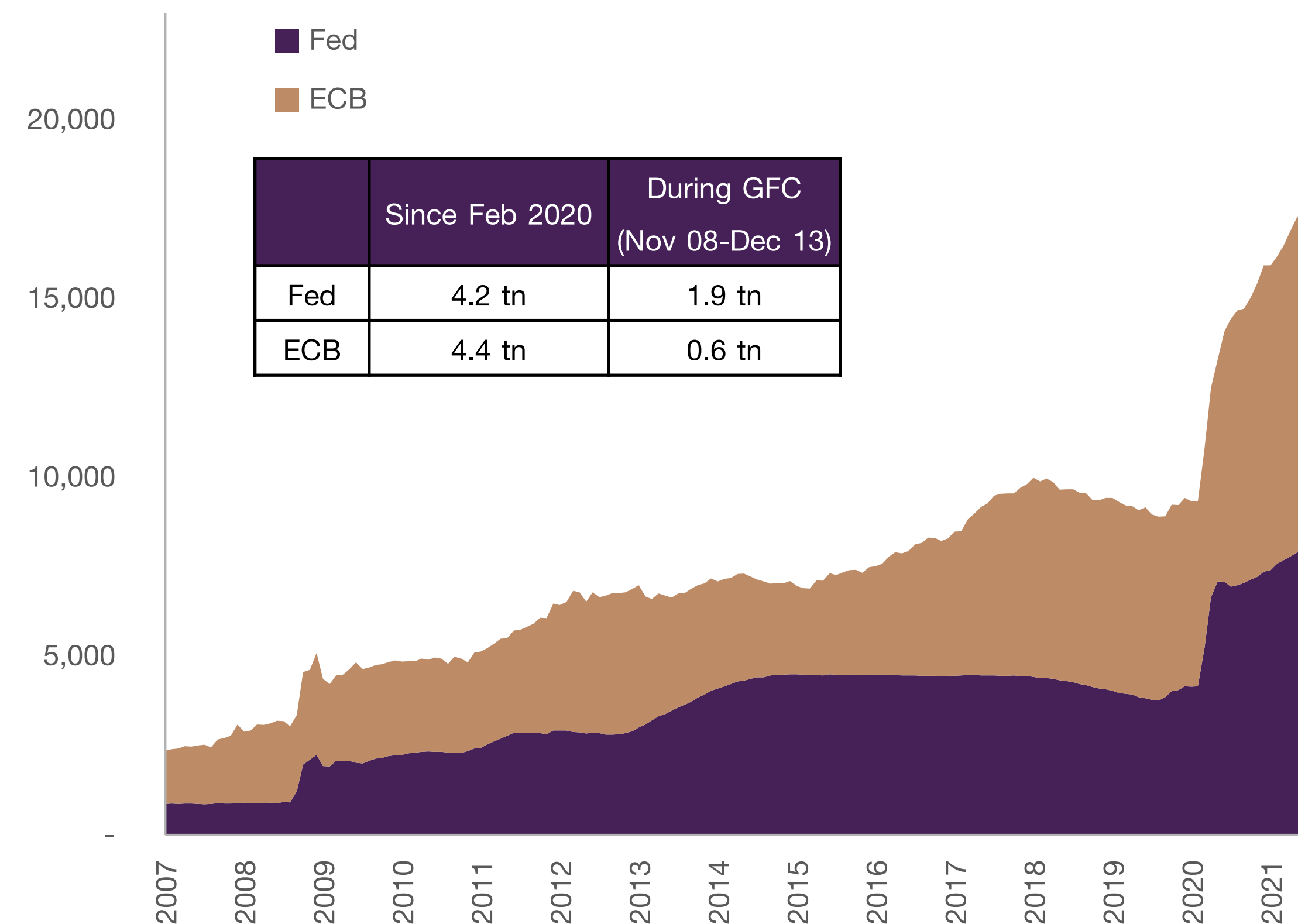
Fed มีแนวโน้มประกาศแพน Tapering ในเดือนพฤศจิกายนและเริ่มดำเนินการในเดือนธันวาคมปีนี้ และอาจขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ภายในปี 2023 ขณะที่ ECB มีแนวโน้ม Dovish มากขึ้น โดยจะคงการเข้าซื้อสินทรัพย์การเงินจนถึงสิ้น 1Q22

คาดการณ์ Timeline การดำเนินนโยบายทางการเงินของ Fed ในระยะต่อไป



งบดุลของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจหลัก

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ





มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ Fed

- EIC คาดว่า Fed จะประกาศ tapering อย่างเป็นทางการในการประชุม FOMC เดือนพฤศจิกายน หากตัวเลขทางเศรษฐกิจ เช่น เงินเฟ้อ และการจ้างงานเดือนกันยายนที่จะถูกประกาศในเดือนตุลาคมออกมาตามความคาดหวังของ Fed
- Fed จะเริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ในเดือนธันวาคม 2021 โดยคาดว่าจะเข้าซื้อลดลง 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐต่อการประชุม (UST 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ และ MBS 5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) โดยการ Taper ครั้งสุดท้ายจะเกิดขึ้นในเดือนกันยายน 2022
- EIC คาดว่า Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในปี 2023 โดยครั้งแรกอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในไตรมาส 2 โดยคณะกรรมการ Fed ส่วนใหญ่มองว่า ควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้ง ในปี 2023 ไปสู่ระดับ 0.50-0.75%



มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ ECB

- ECB ได้ปรับเป้าหมายเงินเฟ้อระยะกลางในการประชุมเดือนกรกฎาคมเป็น 2% จากเดิมที่อยู่ใกล้เคียงแต่ต่ำกว่า 2% พร้อมทั้งส่งสัญญาณว่า จะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนกว่าเงินเฟ้อจะเข้าสู่เป้าหมายเงินเฟ้อระยะกลางที่ 2% อย่างมีเสถียรภาพ สะท้อนว่า ECB อาจยอมให้อัตราเงินเฟ้ออยู่สูงเกินกว่า 2% ได้เป็นการชั่วคราว
- ECB จะลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่านโครงการ PEPP ใน 4Q21 (จากเฉลี่ย 8 หมื่นล้านยูโร เหลือ 6.2 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน) โดยโครงการ PEPP จะยังมีอยู่จนถึงมีนาคม 2022 เป็นอย่างน้อย
- ECB จะคงวงเงินซื้อสินทรัพย์ APP ที่ 2 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน จนถึงปี 2023
- EIC คาดว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันจนถึงปี 2025



การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกจะต้องใช้เวลานาน โดยกิจกรรมในบางสาขาอาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต และกลุ่ม EMs จะฟื้นช้ากว่า

Normalcy index สะท้อนว่า การดำเนินกิจกรรมของโลกฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยที่ส่งผลคือ อัตราการฉีดวัคซีน อัตราการเสียชีวิต การควบคุมของภาครัฐ ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ประเทศ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี กิจกรรมในบางสาขา เช่น การดูภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต นอกจากนี้ พบว่า กลุ่ม EM-Asia มี Output loss มาก และการฟื้นตัวของการดำเนินกิจกรรมมีแนวโน้มช้ากว่ากลุ่มประเทศอื่น

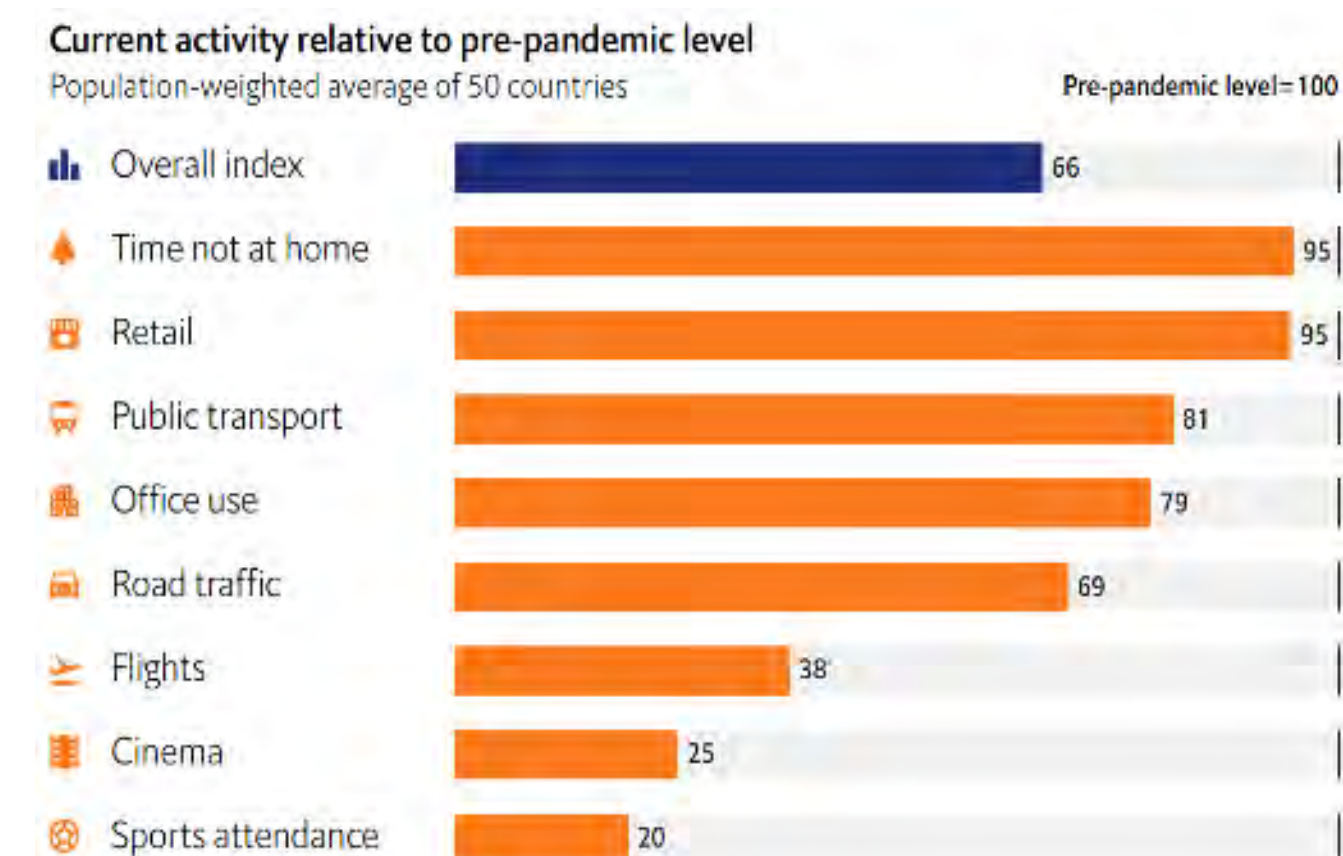
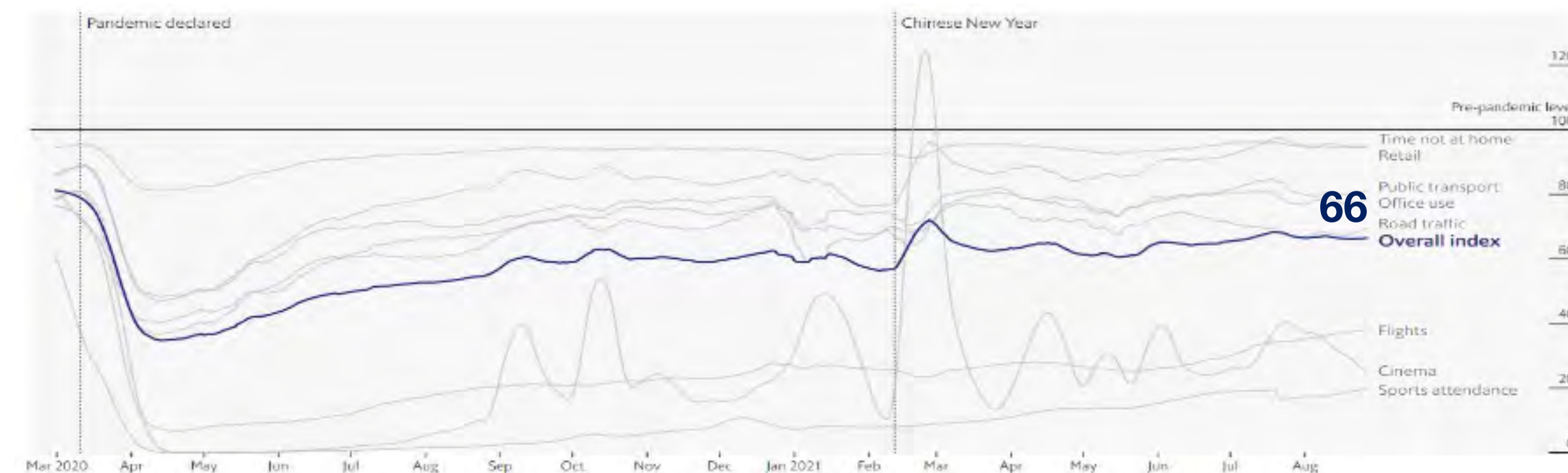


การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลกจะต้องใช้เวลานาน โดยกิจกรรมในบางสาขาอาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต และกลุ่ม EMs จะฟื้นช้ากว่า Normalcy index สะท้อนว่า การดำเนินกิจกรรมของโลกฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยที่ส่งผลคือ อัตราการฉีดวัคซีน อัตราการเสียชีวิต การควบคุมของภาครัฐ ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ประเทศ อย่างไรก็ตาม กิจกรรมในบางสาขา เช่น การชมภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต นอกจากนี้ พบว่า กลุ่ม EM-Asia มี Output loss มากและการฟื้นตัวของการดำเนินกิจกรรมมีแนวโน้มช้ากว่ากลุ่มประเทศอื่น เนื่องจากบางประเทศมีการพึ่งพาภาคบริการและการท่องเที่ยวสูง ประกอบกับอัตราการฉีดวัคซีนต่ำ ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจของประเทศ DMs เช่น สหรัฐฯ เยอรมนี ญี่ปุ่น ที่มี Output loss ต่ำจะกลับมาอยู่ใกล้เคียงระดับ Potential ได้ ภายในปี 2023

Normalcy index สะท้อนว่าการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมของโลกทยอยฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี กิจกรรมในบางสาขา เช่น การชมภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤต อย่างน้อยในระยะสั้นนี้

The Economist's Normalcy Index

หน่วย : ดัชนี



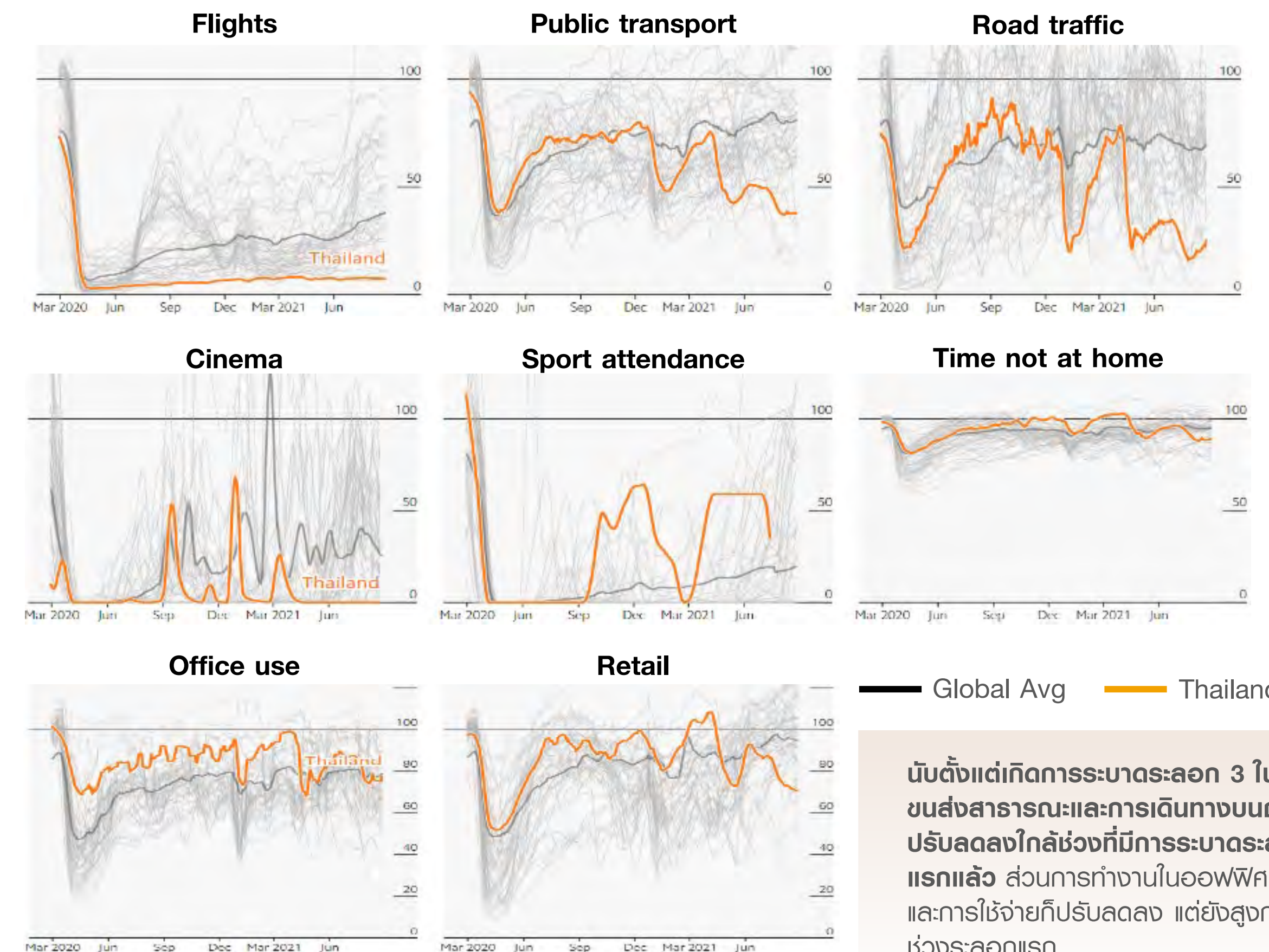
Economist “normalcy index” บ่งชี้ กิจกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปในช่วงวิกฤต

ดัชนีปรับลดลงถึง 35 ใน เมษายน 2020 และปรับฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องจนมาอยู่ที่ 66 ปัจจุบัน สะท้อนว่าการดำเนินกิจกรรมฟื้นตัวมาได้ครึ่งหนึ่งแล้ว

การทำงานที่บ้านมีแนวโน้มดำเนินไปต่อเนื่องแม้การแพร่ระบาดจะลดลง ขณะที่การชมภาพยนตร์ก็อาจน้อยกว่าอดีต

การเดินทางระหว่างประเทศ และการชมการแข่งขันกีฬา มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้าที่สุด

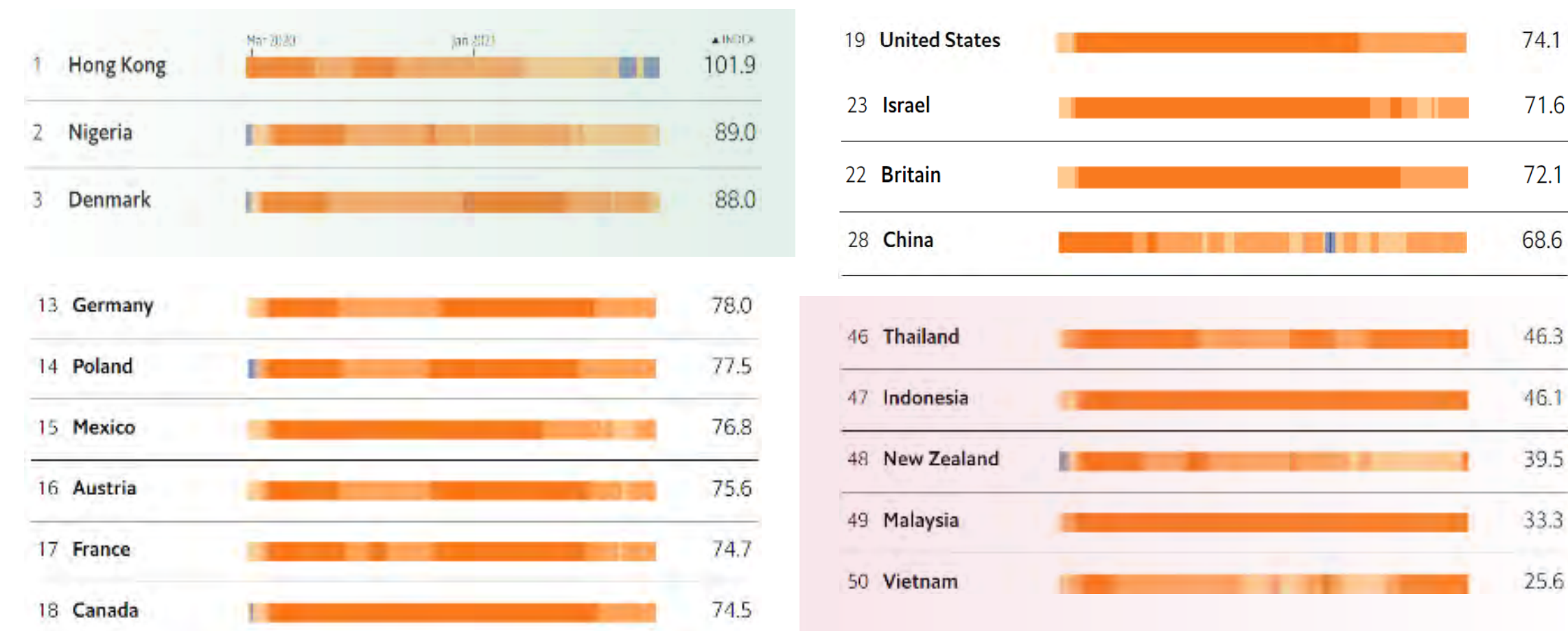
The Economist's Normalcy Index, by group



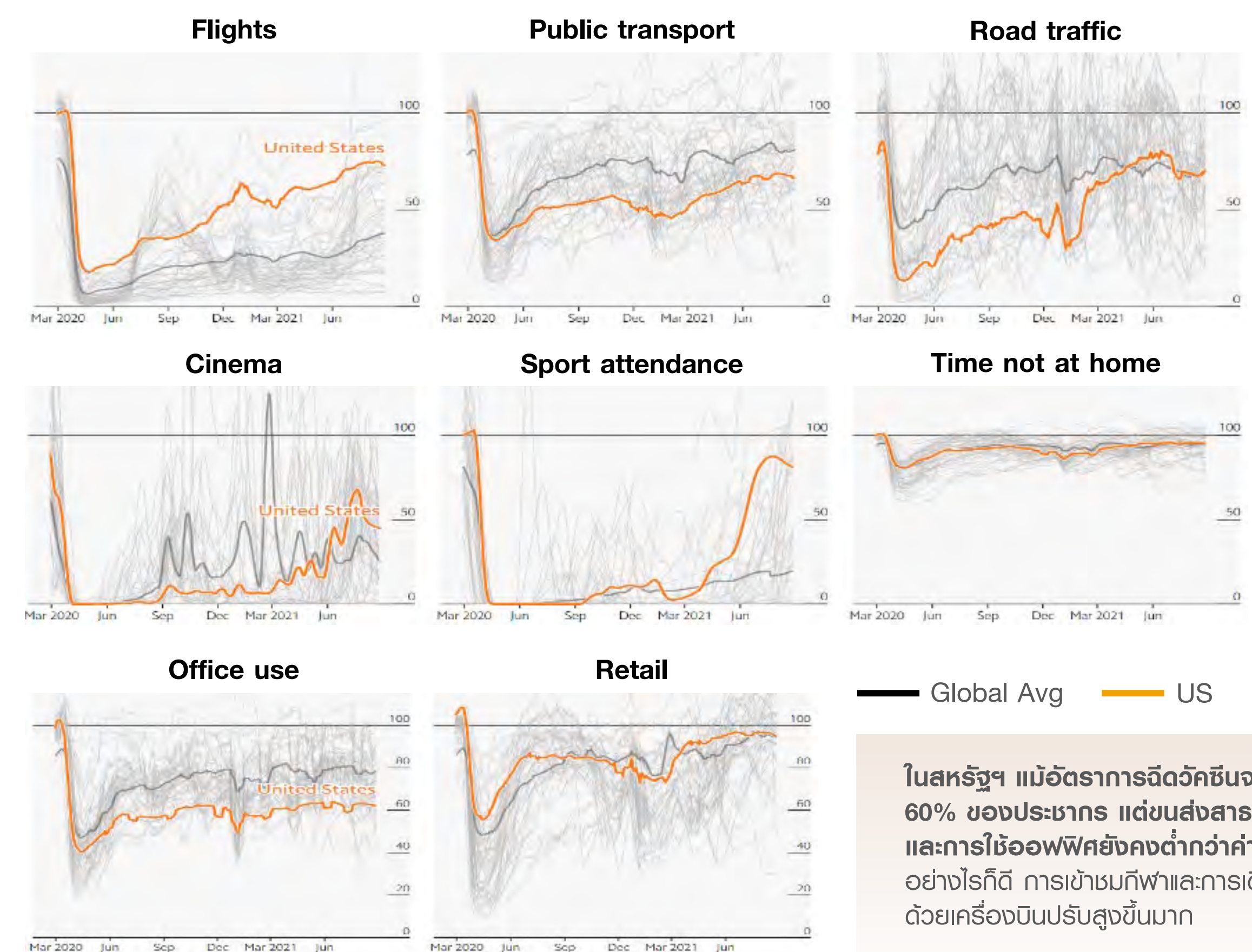
นับตั้งแต่เกิดการระบาดระลอก 3 ในไทย ขนส่งสาธารณะและการเดินทางบนถนนปรับลดลงใกล้ช่วงที่มีการระบาดระลอกแรกแล้ว ส่วนการทำงานในออฟฟิศ และการใช้จ่ายก็ปรับลดลง แต่ยังคงสูงกว่าช่วงระลอกแรก

นอกจากอัตราการฉีดวัคซีน และอัตราการเสียชีวิตของประชากรแล้ว ยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการฟื้นตัวของกิจกรรมเช่นกัน ไม่ว่าจะเป็น การให้อิสระต่อการดำเนินชีวิต ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ของประเทศ

The Economist's Normalcy Index : Country Ranking



The Economist's Normalcy Index, by group



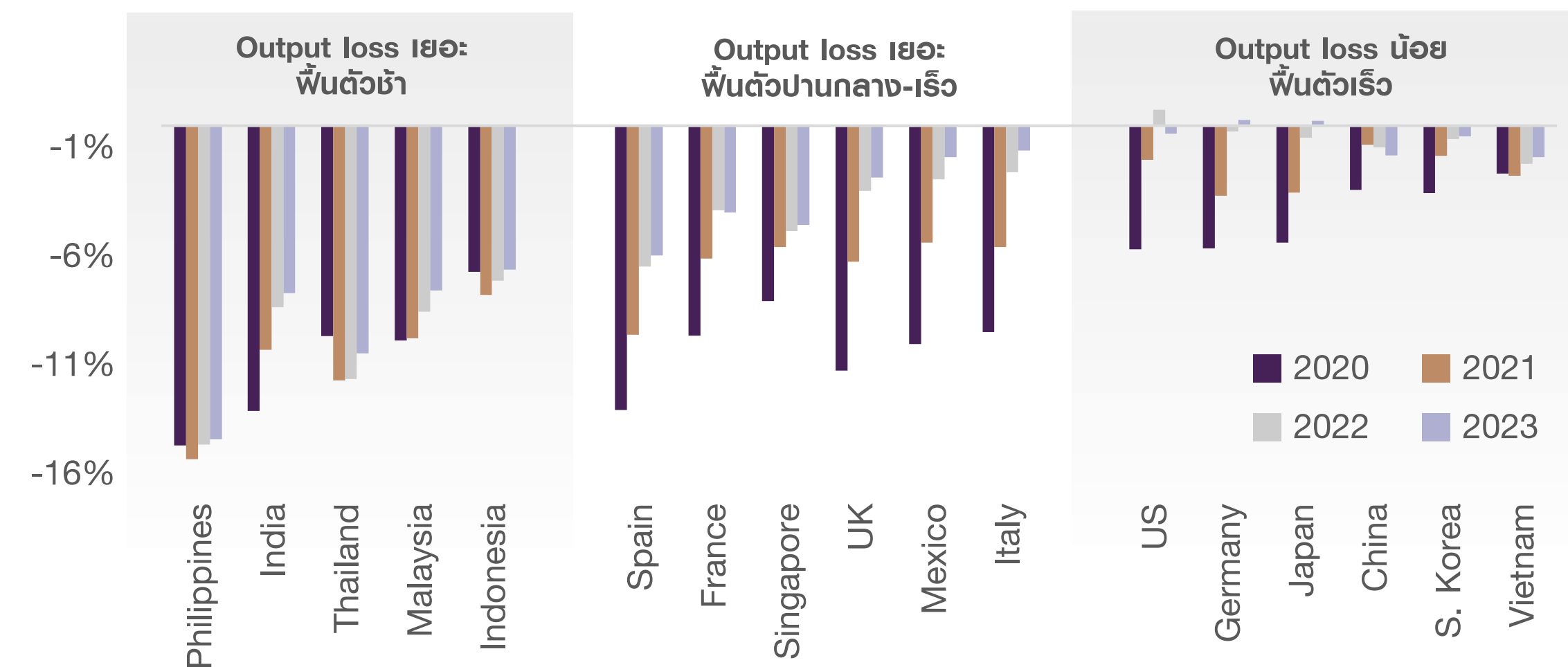
- ฮองกง, ไนจีเรีย, และเดนมาร์ก ดำเนินกิจกรรมใกล้เคียงปกติมากที่สุด
- ประเทศที่มีอัตราการฉีดวัคซีนสูง เช่น US, EU, อิสราเอล และจีน มีอัตราการฟื้นตัวของกิจกรรมที่ไม่สูงมากนัก
- จึงสะท้อนได้ว่า มีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการดำเนินกิจกรรมนอกเหนือจากอัตราการฉีดวัคซีน หรืออัตราการเสียชีวิต เช่น การให้อิสระต่อการดำเนินชีวิต ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ของประเทศ (ประเทศรายได้สูงทำให้มี digital adoption มาก จึงมี new normal ได้ง่ายกว่า)

ในสหรัฐฯ แม้อัตราการฉีดวัคซีนจะสูงถึง 60% ของประชากร แต่ขนส่งสาธารณะ และการใช้ออฟฟิศยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก อย่างไรก็ดี การเข้ามกักตัวและการเดินทางด้วยเครื่องบินปรับสูงขึ้นมาก

ผลกระทบจากวิกฤตและรอยแผลเป็นทางเศรษฐกิจในแต่ละประเทศแตกต่างกันมาก โดยประเทศ EM Asia ที่พึ่งพาภาคบริการ และการท่องเที่ยวมาก จะมี Output loss สูงกว่า และมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าประเทศพัฒนาแล้วที่มีมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐสูง

การฟื้นตัวของ Output Gap

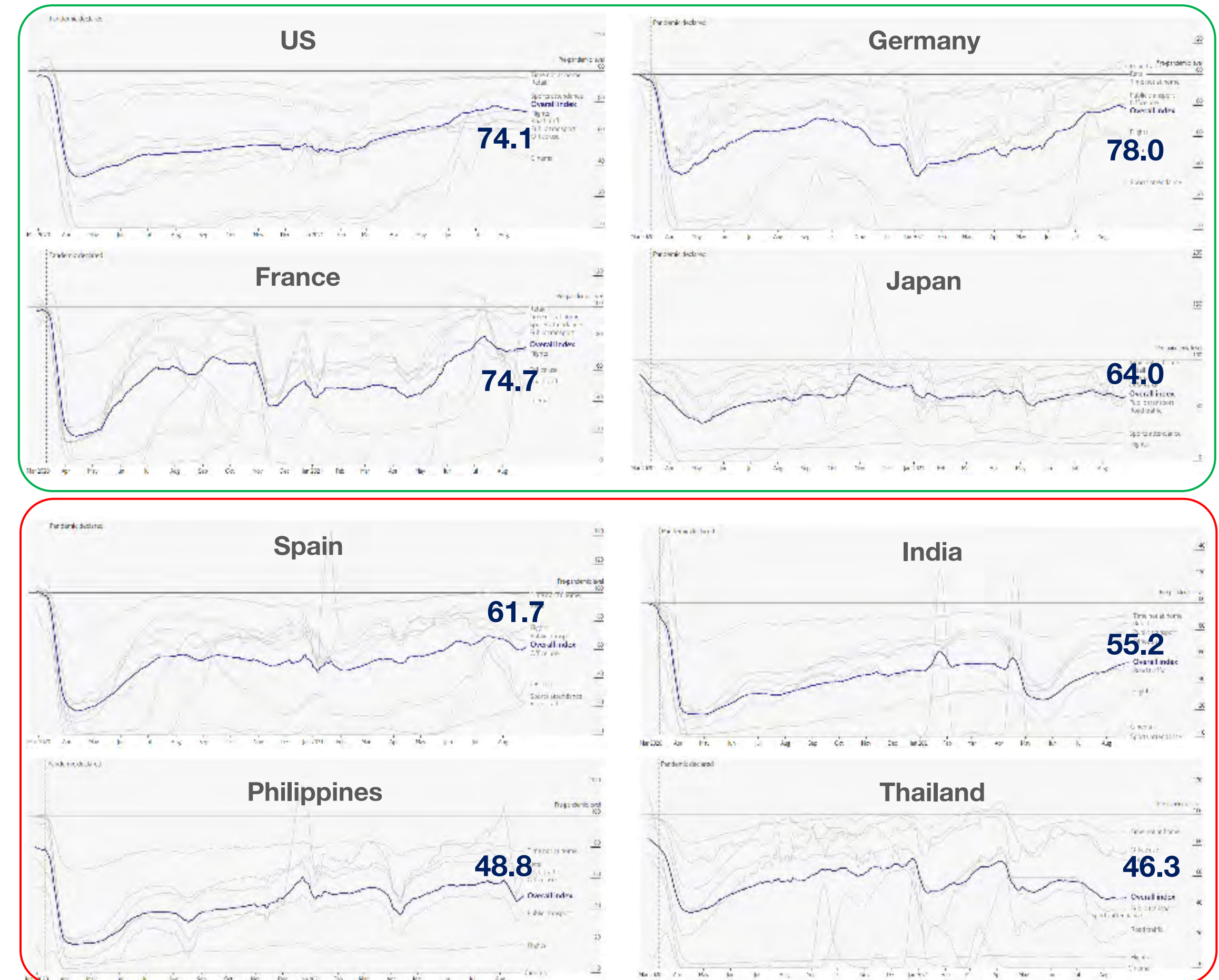
หน่วย : % เทียบกับ Pre-COVID-19 trend



- Output loss ของกลุ่มประเทศ EMs เอเชีย มีขนาดใหญ่และมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้ากว่า AEs โดยฟิลิปปินส์ อินเดีย และไทย มีมูลค่าทางเศรษฐกิจเสียหายมากที่สุดตามลำดับ อีกทั้งความเสียหายทางเศรษฐกิจไทยในปี 2021 มีแนวโน้มสูงกว่าปี 2020
- กลุ่มประเทศสหภาพยุโรปที่พึ่งพาการท่องเที่ยวสูง เช่น อิตาลี สเปน ฝรั่งเศส มี output loss สูง ในปี 2020 อย่างไรก็ดี คาดว่าความเสียหายจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2022 - 2023 ประเมินจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และการเปิดเมืองในช่วงที่ผ่านมา
- กลุ่ม EM-Asia นอกจากจะมี Output loss สูงแล้ว ยังมีแนวโน้มการฟื้นตัวของ การดำเนินกิจกรรมที่ช้าอีกด้วย สะท้อนจากดัชนี Normalcy ที่ฟื้นช้า ขณะที่กลุ่มประเทศที่การฟื้นตัวของ Normalcy Index ดี และมี Output loss ต่ำ คาดว่าส่วนใหญ่เศรษฐกิจจะกลับมาอยู่ใกล้เคียงระดับ Potential ภายในปี 2023 เช่น สหรัฐฯ เยอรมนี ญี่ปุ่น

Normalcy Index รายประเทศ

หน่วย : ดัชนี



แนวนวัตกรรมเศรษฐกิจไทย ปี 2021 และ 2022

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2021 และ 2022



การระบาด COVID-19 รอบล่าสุด ส่งผลกระทบหนักต่อเศรษฐกิจปี 2021 ขณะที่ปี 2022 คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน



แม้เศรษฐกิจปี 2022 จะฟื้นตัว แต่จะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่และลึกขึ้นตามสถานการณ์เศรษฐกิจที่ปรับเอยลงในช่วงที่ผ่านมา

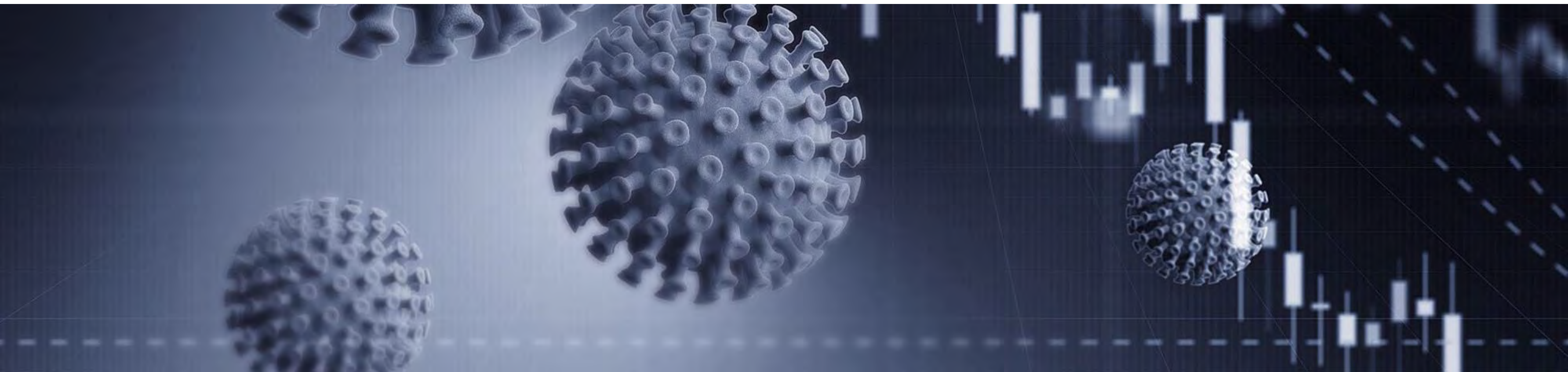


ภาครัฐเป็นส่วนสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2021-2022 โดยภาครัฐควรสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อลดขนาด output loss ให้มากที่สุด

สถานการณ์เศรษฐกิจไทยล่าสุด

จากข้อมูล GDP ไทยล่าสุดในไตรมาส 2 ปี 2021 แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวสูงถึง 7.5%YOY แต่ก็เกิดจากปัจจัยฐานต่ำปีก่อนเป็นสำคัญ โดยการเติบโตเทียบกับไตรมาสก่อนแบบปรับฤดูกาลอยู่ที่เพียง 0.4%QOQ_sa สะท้อนว่าเศรษฐกิจยังทรงตัวในระดับต่ำและมีแรงส่งค่อนข้างน้อย โดยมีความแตกต่างกันมากในแง่ของการฟื้นตัว (uneven) ระหว่างสาขาเศรษฐกิจ กล่าวคือ ภาคส่งออกสินค้าฟื้นตัวได้ดี ควบคู่ไปกับเม็ดเงินภาครัฐที่อัดฉีดเข้าสู่เศรษฐกิจต่อเนื่อง ขณะที่อุปสงค์ภาคเอกชน (การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน) ในประเทศยังซบเซาและได้เข้าสู่ภาวะถดถอยแล้ว โดยหดตัวเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สองติดต่อกันจากผลของการระบาดระลอกที่ 3 และหากพิจารณาด้านการผลิตเศรษฐกิจไทยก็มีความแตกต่าง (uneven) เช่นกัน โดยภาคเกษตรฟื้นตัวได้ดีตามสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยขึ้น ขณะที่การผลิตอุตสาหกรรมฟื้นตัวตามภาคการส่งออกสินค้า แต่ภาคบริการยังหดตัวและเข้าสู่ภาวะถดถอยแล้ว

ในส่วนของดัชนีเศรษฐกิจล่าสุดที่ออกมาในเดือนกรกฎาคม ก็ปรับตัวลดลงชัดเจนจากผลของการระบาดในประเทศเป็นสำคัญ โดยเฉพาะภาคเศรษฐกิจในประเทศและภาคการท่องเที่ยว ขณะที่ภาคส่งออกยังขยายตัวได้ แต่เริ่มเห็นสัญญาณชะลอลง



ข้อมูล GDP ล่าสุดของไตรมาส 2 ปี 2021 เศรษฐกิจไทยเติบโตที่ 7.5%YOY จากปัจจัยฐานต่ำ

ด้านการใช้จ่าย (Expenditure Approach)

	%YOY	% of GDP	2020	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	H1/21
RGDP		100.0%	-6.1%	-6.4%	-4.2%	-2.6%	7.5%	2.0
Private Consumption		54.6%	-1.0%	-0.6%	0.9%	-0.3%	4.6%	2.1
Public Consumption		15.7%	0.9%	2.5%	2.2%	2.1%	1.1%	1.6
Total Investment		24.2%	-4.8%	-2.6%	-2.5%	7.3%	8.1%	7.6
Private Investment		17.4%	-8.4%	-10.6%	-3.3%	3.0%	9.2%	5.9
Public Investment		6.7%	5.7%	17.6%	0.6%	19.6%	5.6%	12.1
Export G&S		61.0%	-19.4%	-23.3%	-21.5%	-10.5%	27.5%	5.6
Export Goods		54.4%	-5.8%	-7.5%	-1.5%	3.2%	30.7%	15.7
Export Services		7.2%	-60.1%	-73.1%	-75.2%	-63.6%	-1.9%	-47.4
Import G&S		59.1%	-13.3%	-19.3%	-7.0%	1.7%	31.4%	14.8
Import Goods		49.2%	-11.2%	-18.1%	-3.1%	6.4%	32.2%	18.0
Import Services		10.0%	-21.1%	-23.9%	-22.1%	-15.5%	28.2%	2.8

ด้านการผลิต (Production Approach)

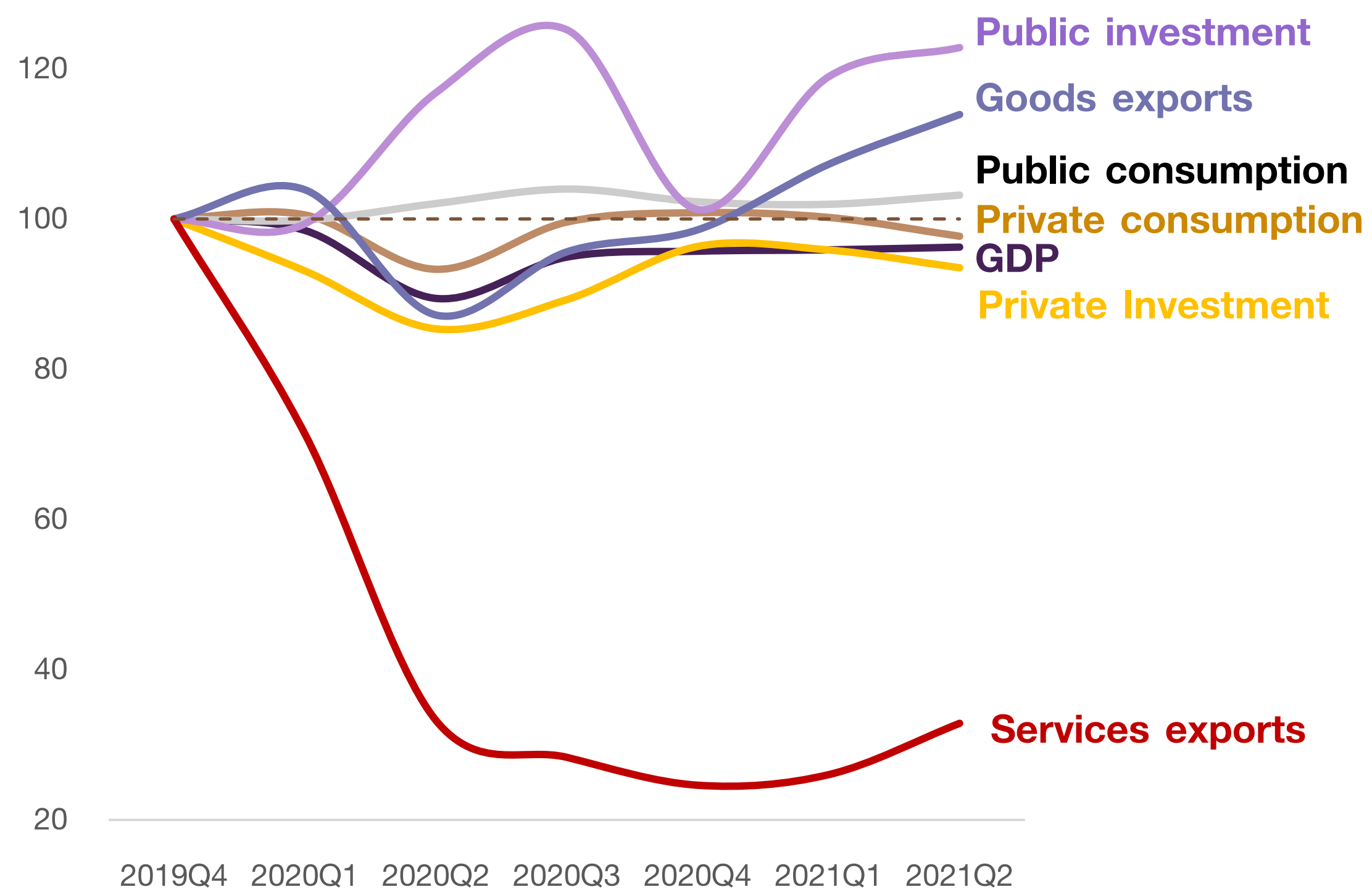
	%YOY	% of GDP	2020	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	H1/21
RGDP		100.0%	-6.1%	-6.4%	-4.2%	-2.6%	7.5%	2.0
Agriculture		6.3%	-3.6%	-1.1%	0.4%	1.3%	2.0%	1.7
Manufacturing		26.5%	-5.7%	-5.3%	-0.7%	1.0%	16.8%	8.2
Electricity, gas		2.8%	-8.4%	-9.4%	-13.3%	-9.1%	0.9%	-4.2
Construction		2.9%	2.3%	10.8%	-0.3%	12.7%	5.1%	8.6
Wholesale & Retail		15.8%	-3.7%	-6.1%	-3.1%	-2.2%	5.5%	1.0
Transport & Storage		5.7%	-21.0%	-22.2%	-21.1%	-17.7%	11.6%	-6.6
Hotel & Restaurant		4.3%	-36.6%	-39.3%	-35.2%	-35.5%	13.2%	-17.2
Info & Commu		6.2%	4.6%	4.5%	5.4%	4.7%	5.8%	5.3
Finance		7.9%	2.7%	1.6%	3.3%	3.4%	2.3%	2.8
Real Estate		4.2%	1.4%	1.5%	1.3%	2.2%	2.7%	2.5
Public		5.2%	1.7%	0.3%	2.3%	1.1%	0.5%	0.8
Education		3.3%	2.0%	2.9%	3.1%	1.3%	0.6%	0.9

ข้อมูล GDP ล่าสุด สะท้อนการฟื้นตัวแบบไม่ทั่วถึง (Uneven and divergent) ระหว่างภาคเศรษฐกิจหลักของไทย

การใช้จ่ายจากภาครัฐและการส่งออกสินค้าฟื้นตัวได้ดี ขณะที่อุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ (การบริโภค-ลงทุนภาคเอกชน) ยังฟื้นช้า ด้านการส่งออกบริการ (ท่องเที่ยว) ยังชะงักต่อเนื่อง

มูลค่าที่แท้จริงขององค์ประกอบ GDP ด้านการใช้จ่าย

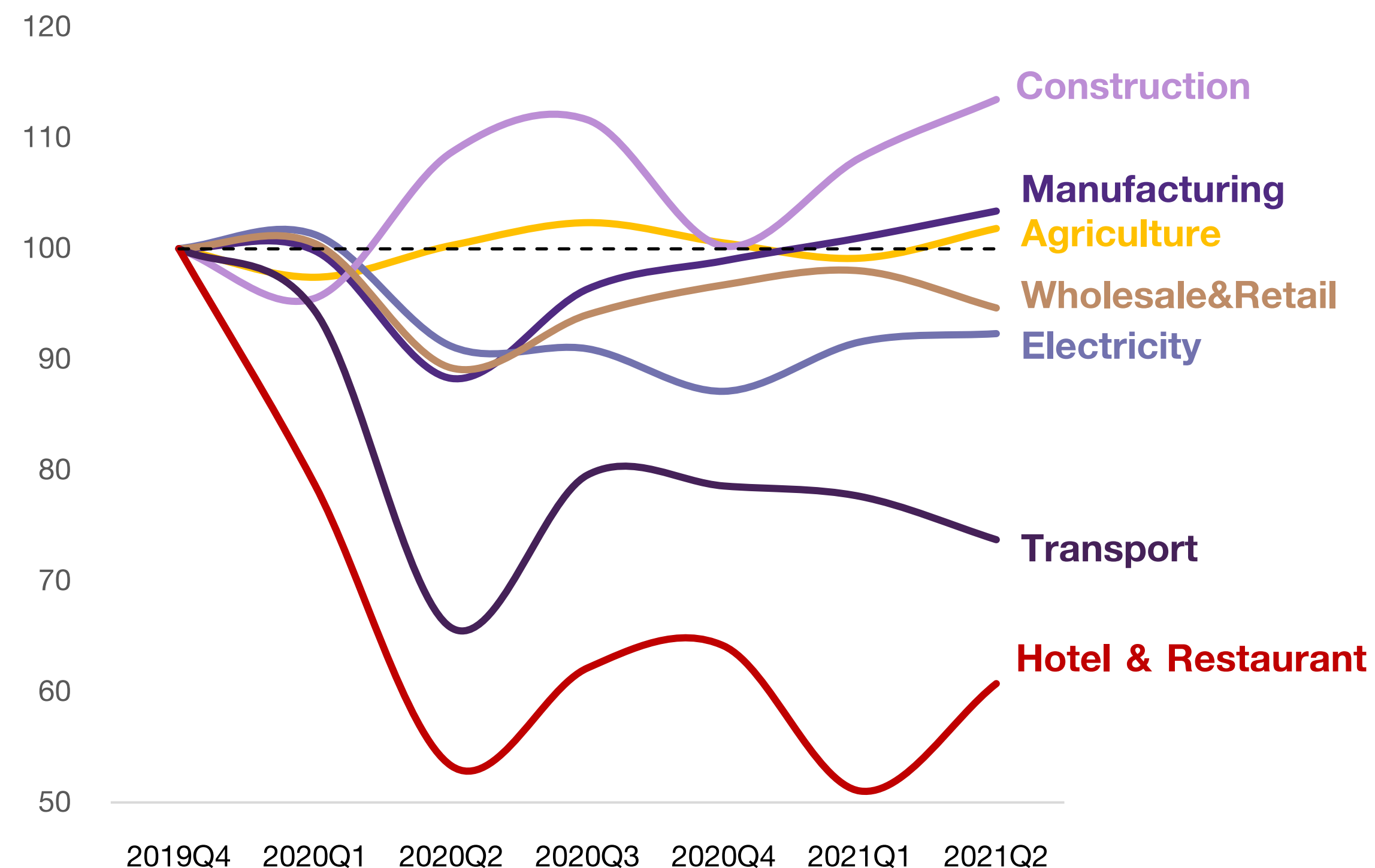
หน่วย : ดัชนีแบบปรับฤดูกาล (2019Q4 = 100)



ภาคเกษตรฟื้นตัวตามสภาพอากาศ ส่วนภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัวตามการส่งออก แต่ธุรกิจภาคบริการส่วนใหญ่ยังฟื้นช้า โดยเฉพาะที่เกี่ยวกับภาคท่องเที่ยว เช่น โรงแรม ร้านอาหาร ขนส่ง ที่ยังชะงัก

มูลค่าที่แท้จริงขององค์ประกอบ GDP ด้านการผลิต

หน่วย : ดัชนีแบบปรับฤดูกาล (2019Q4 = 100)





เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบชัดเจนจากการระบาดรอบล่าสุดที่ปรับรุนแรงขึ้นในช่วงเดือนกรกฎาคม

เศรษฐกิจไทย	หน่วย	2020	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	YTD
ภาคอุปสงค์														
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-1.9	0.0	1.8	-1.1	4.3	-4.6	-2.5	3.7	12.7	0.8	-0.6	-8.1	0.1
ยอดขายรถในประเทศ	%YOY	-21.4	-13.4	4.8	-5.8	36.8	-23.0	-13.6	23.6	93.1	38.4	6.5	-11.6	7.4
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-5.0	-6.2	0.9	6.8	21.8	2.4	8.0	9.7	17.5	29.0	19.1	11.6	13.5
ส่งออก (หักทองและอาวุธ)	%YOY	-8.4	-10.8	-1.6	9.3	40.1	6.3	4.0	17.0	33.5	48.8	43.4	28.6	23.3
Google mobility (retail & recreation)	% compare to 3 Jan-6 Feb 20	-15.2	-7.0	-7.2	-5.5	-14.7	-17.7	-3.8	5.1	-10.9	-20.8	-11.5	-19.9	-11.5
ความเชื่อมั่นผู้บริโภค	Index (100 = equal previous month)	52.6	50.4	51.1	48.6	44.6	47.8	49.4	48.5	46.0	44.7	43.1	40.9	45.8
ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ	Index (50 = equal previous month)	43.1	45.3	46.6	46.6	45.2	44.2	45.6	50.1	46.0	43.0	46.5	41.4	45.3

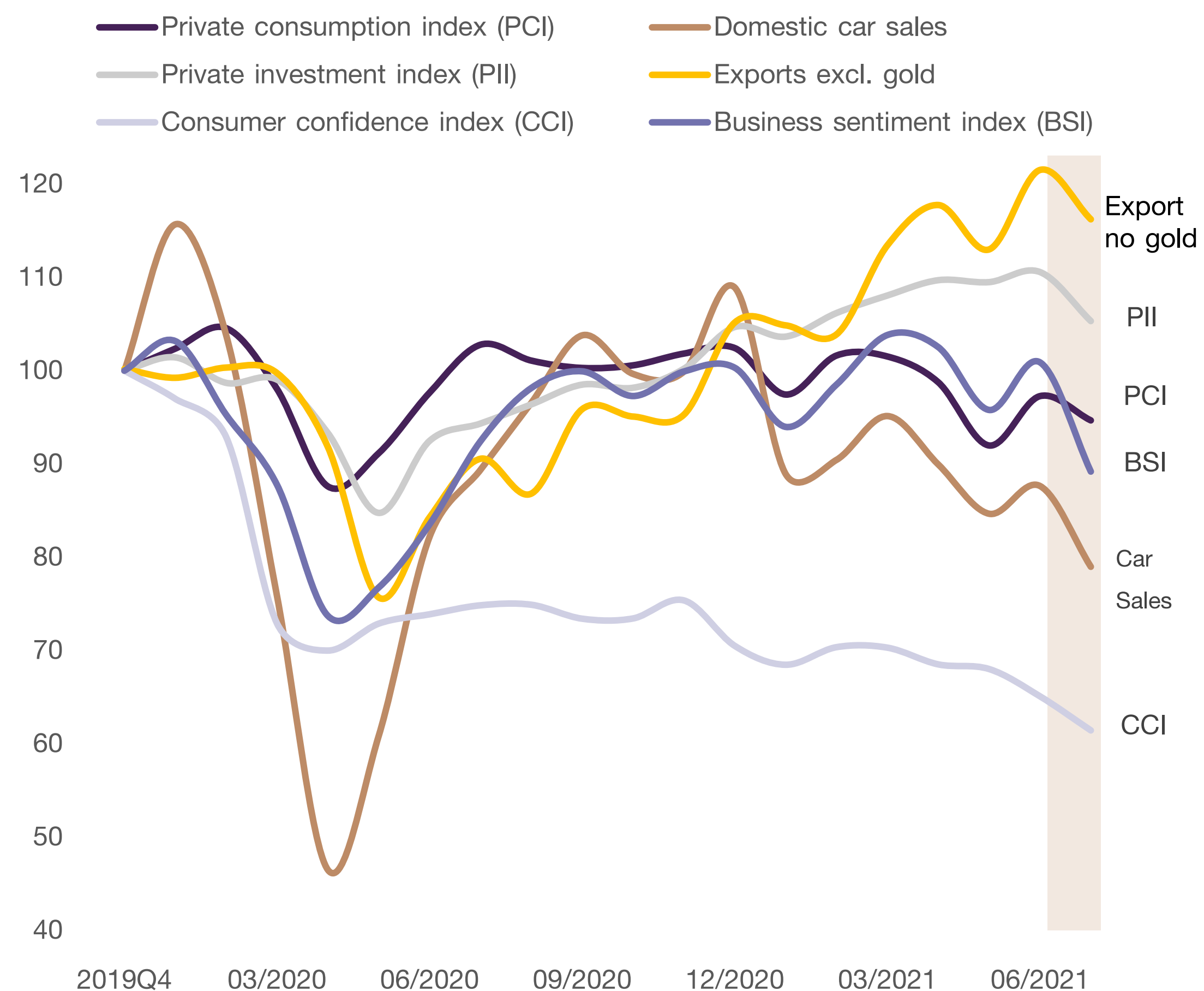
เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบชัดเจนจากการระบาดรอบล่าสุดที่ปรับรุนแรงขึ้นในช่วงเดือนกรกฎาคม

เศรษฐกิจไทย	หน่วย	2020	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	YTD
ภาคอุปทาน														
รายได้ภาคเกษตร	%YOY	0.7	-1.0	11.9	12.5	14.8	10.1	12.2	16.2	15.0	15.4	14.1	7.3	12.7
ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม	%YOY	-9.3	-8.5	-1.6	0.8	20.6	-2.0	-1.3	5.9	18.0	25.7	18.3	5.1	8.9
อัตราการใช้กำลังการผลิต sa	%	61.0	61.3	63.7	64.0	67.3	64.1	64.0	63.9	72.0	65.3	64.7	59.9	64.8
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	%YOY	-83.2	-100.0	-99.9	-99.7	20,545 คน	-99.8	-99.7	-99.2	8,529 คน	6,052 คน	5,964 คน	18,056 คน	58,503 คน
จำนวนทริบในประเทศ	%YOY	-46.4	-38.0	-29.9	-54.0	88.3	-65.9	-37.4	71.5	5,261.5	140.2	-70.8	-91.3	-33.4
อัตราการเข้าพักโรงแรม	%	29.5	26.8	32.5	16.1	8.3	10.9	16.0	21.5	14.6	5.0	5.2	3.5	10.9
ผู้โดยสารเครื่องบินในประเทศ (28 สนามบิน)	%YOY	-40.5	-37.4	-20.4	-56.6	99.3	-77.1	-68.0	-6.1	2,134.8	3.7	-40.8	-88.1	-44.5
ตลาดแรงงาน														
อัตราว่างงาน	%	1.7	1.9	1.9	2.0	1.9	-	-	-	-	-	-	-	2.0
อัตราว่างงานของแรงงานอายุน้อย	%	7.4	8.2	7.5	8.6	8.5	-	-	-	-	-	-	-	8.5
อัตราว่างงานของแรงงานในประกันสังคม	%	3.1	4.0	4.1	3.1	2.8	3.3	2.8	3.1	2.9	2.7	2.8	2.8	2.9
ชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย	%YOY	-3.9	-1.4	-1.6	-1.8	8.8	-	-	-	-	-	-	-	3.5

ในเดือนกรกฎาคมเป็นช่วงที่การระบาดอยู่ในระดับวิกฤต จึงทำให้มีผลกระทบมากต่อเศรษฐกิจ

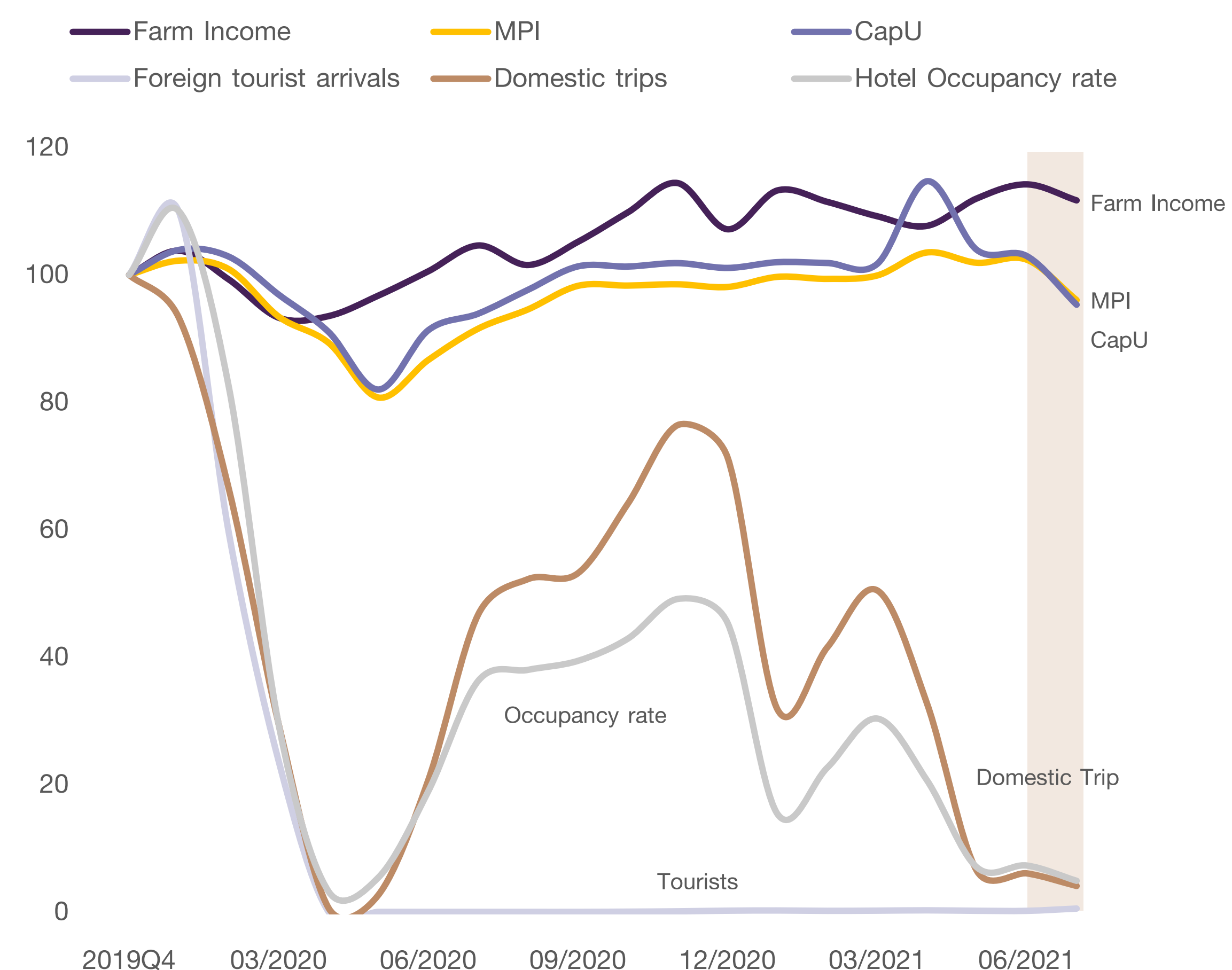
ตัวชี้วัดเศรษฐกิจสำคัญด้านอุปสงค์ (เดือนสุดท้าย - กรกฎาคม)

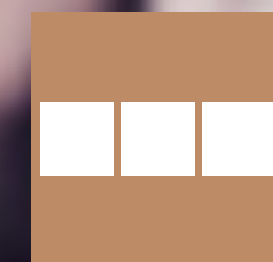
หน่วย : ดัชนี Q4/19 = 100, ปรับฤดูกาล



ตัวชี้วัดเศรษฐกิจสำคัญด้านอุปทาน (เดือนสุดท้าย - กรกฎาคม)

หน่วย : ดัชนี Q4/19 = 100, ปรับฤดูกาล





การระบาด COVID-19 รอบล่าสุดส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจปี 2021 ขณะที่ปี 2022 คาดเศรษฐกิจฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน

การระบาดรอบล่าสุดทั้งของโลกและไทยกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี 2021 ผ่านการส่งออกที่ชะลอลง ส่วนภาคท่องเที่ยวและการบริโภคเอกชนปรับลดลงมาก ทั้งนี้คาดว่าภาวะเศรษฐกิจจะเริ่มปรับดีขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ปี 2021 ต่อเนื่องไปถึงทั้งปี 2022 จากอัตราการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น ทำให้ภาคเศรษฐกิจต่างกลับมาทยอยฟื้นตัวได้





ภาคส่งออกสินค้า

ภาคส่งออกของไทยยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยคาดว่าทั้งปี 2021 การส่งออกจะเติบโตได้ 15.0% แต่อัตราเติบโตจะชะลอลงในช่วงที่เหลือของปี จากฐานของปีก่อนหน้าที่สูงขึ้น ประกอบกับเศรษฐกิจโลกที่มีการสะดุดตัวในระยะสั้นจากการระบาดของสายพันธุ์เดลตาทั่วโลก โดยเฉพาะเศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนาในอาเซียน โดยจะต้องจับตาปัญหาด้าน Supply chain disruption จากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และการหยุดการผลิตในประเทศคู่ค้าที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตเดียวกันว่าจะมีความรุนแรงมากหรือไม่

ขณะที่ในปี 2022 การส่งออกสินค้ายังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ 4.7% จากทิศทางเศรษฐกิจโลกที่จะฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน โดยเฉพาะเศรษฐกิจประเทศกำลังพัฒนาที่จะเร่งขยายตัวตามเศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ทำให้ค่าระวางเรืออยู่ในระดับสูง และปัญหาขาดแคลนเชมิคอนดักเตอร์ (ชิป) น่าจะยังเป็นปัจจัยกดดันผู้ส่งออกต่อเนื่องในปีหน้า

การส่งออกไทยยังขยายตัวในระดับสูงต่อเนื่อง จากทั้งปัจจัยฐานต่ำและตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก โดยในช่วง 7 เดือนแรก มูลค่าการส่งออกขยายตัวถึง 16.2%YOY และหากไม่รวมทองคำจะขยายตัวที่ 23.3%YOY

มูลค่าการส่งออกของไทยรายสินค้าสำคัญ

หน่วย : %YOY

สัดส่วนในปี 2020	2020	2021Q1	2021Q2	May-21	Jun-21	Jul-21	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	-5.9%	2.1%	31.8%	41.6%	43.8%	20.3%	16.2%
ไม่รวมทองคำ (94.3%)	-8.5%	8.1%	40.1%	48.8%	43.4%	28.6%	23.3%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (10.1%)	-3.0%	14.8%	48.8%	60.3%	42.3%	21.9%	28.4%
รถยนต์และส่วนประกอบ (9.2%)	-21.8%	23.8%	120.4%	170.3%	78.5%	39.2%	53.1%
เกษตรกรรม (9.1%)	-3.1%	12.9%	26.8%	20.5%	59.8%	46.4%	23.6%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (8.1%)	-10.7%	20.6%	49.7%	58.5%	47.2%	47.3%	36.3%
อุตสาหกรรมเกษตร (7.8%)	-3.8%	-2.7%	6.7%	5.5%	13.5%	0.4%	1.8%
คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ (8.1%)	2.3%	8.4%	30.8%	44.5%	21.5%	19.3%	19.1%
ผลิตภัณฑ์ยาง (5.2%)	7.8%	32.4%	48.6%	54.7%	38.1%	16.0%	36.0%
แผงวงจรไฟฟ้า (3.1%)	-5.7%	13.9%	22.7%	29.8%	32.8%	25.9%	19.4%
เครื่องจักรกล (2.8%)	-10.5%	8.2%	51.1%	52.9%	73.1%	26.0%	26.0%
น้ำมันสำเร็จรูป (2.3%)	-27.0%	-5.5%	95.7%	105.5%	81.9%	70.9%	37.5%
สิ่งทอ (2.5%)	-16.9%	-5.3%	32.6%	38.2%	24.3%	18.1%	11.6%

มูลค่าส่งออกของไทยไปยังประเทศคู่ค้าสำคัญ

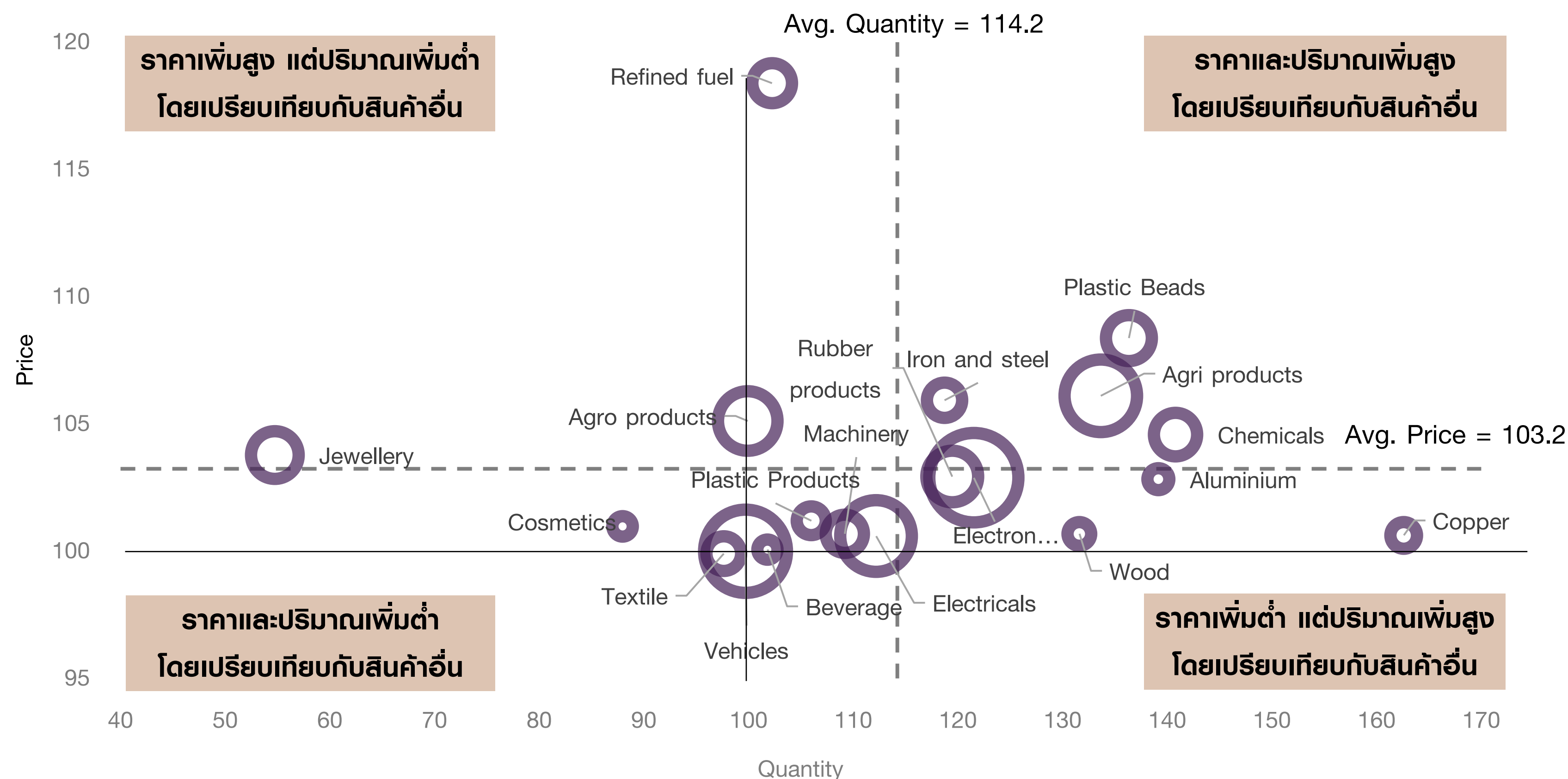
หน่วย : %YOY

สัดส่วนในปี 2020	2020	2021Q1	2021Q2	May-21	Jun-21	Jul-21	YTD
ส่งออกรวม	-5.9%	2.1%	31.8%	41.6%	43.8%	20.3%	16.2%
สหรัฐฯ (14.8%)	9.7%	12.4%	30.4%	44.9%	41.2%	22.2%	21.2%
อาเซียน 5 (13.4%)	-12.2%	-10.2%	27.0%	51.0%	48.7%	26.9%	8.6%
จีน (12.9%)	2.2%	19.7%	29.2%	25.5%	42.0%	41.0%	27.2%
CLMV (10.5%)	-11.1%	0.6%	42.3%	46.8%	36.3%	16.1%	17.9%
ญี่ปุ่น (9.8%)	-7.0%	6.4%	20.0%	27.4%	32.3%	23.3%	14.0%
สหภาพยุโรป 15 (8%)	-12.6%	8.0%	51.9%	63.1%	42.2%	20.4%	25.1%
ฮ่องกง (4.9%)	-3.6%	-19.3%	16.3%	48.4%	36.6%	20.9%	0.5%
ออสเตรเลีย (4.2%)	-3.9%	19.8%	27.7%	22.4%	30.3%	-12.3%	17.4%
ตะวันออกกลาง (3.1%)	-12.7%	-0.3%	41.7%	39.9%	26.1%	12.4%	15.9%
อินเดีย (2.4%)	-25.0%	7.6%	181.5%	243.8%	123.9%	75.3%	57.4%

การส่งออกสินค้าพื้นฐานค่อนข้างทั่วถึง (broad-based) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากทั้งด้านราคาสินค้าส่งออกที่ปรับตัว และปริมาณสินค้าส่งออกที่เพิ่มขึ้นตามอุปสงค์เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า

ดัชนีราคาและปริมาณของสินค้าส่งออกสำคัญเฉลี่ยช่วงเดือนพฤษภาคม – กรกฎาคม 2021

หน่วย : ดัชนี (2020Q1=100), ขนาดวงกลมแสดงมูลค่าการส่งออกของแต่ละสินค้า



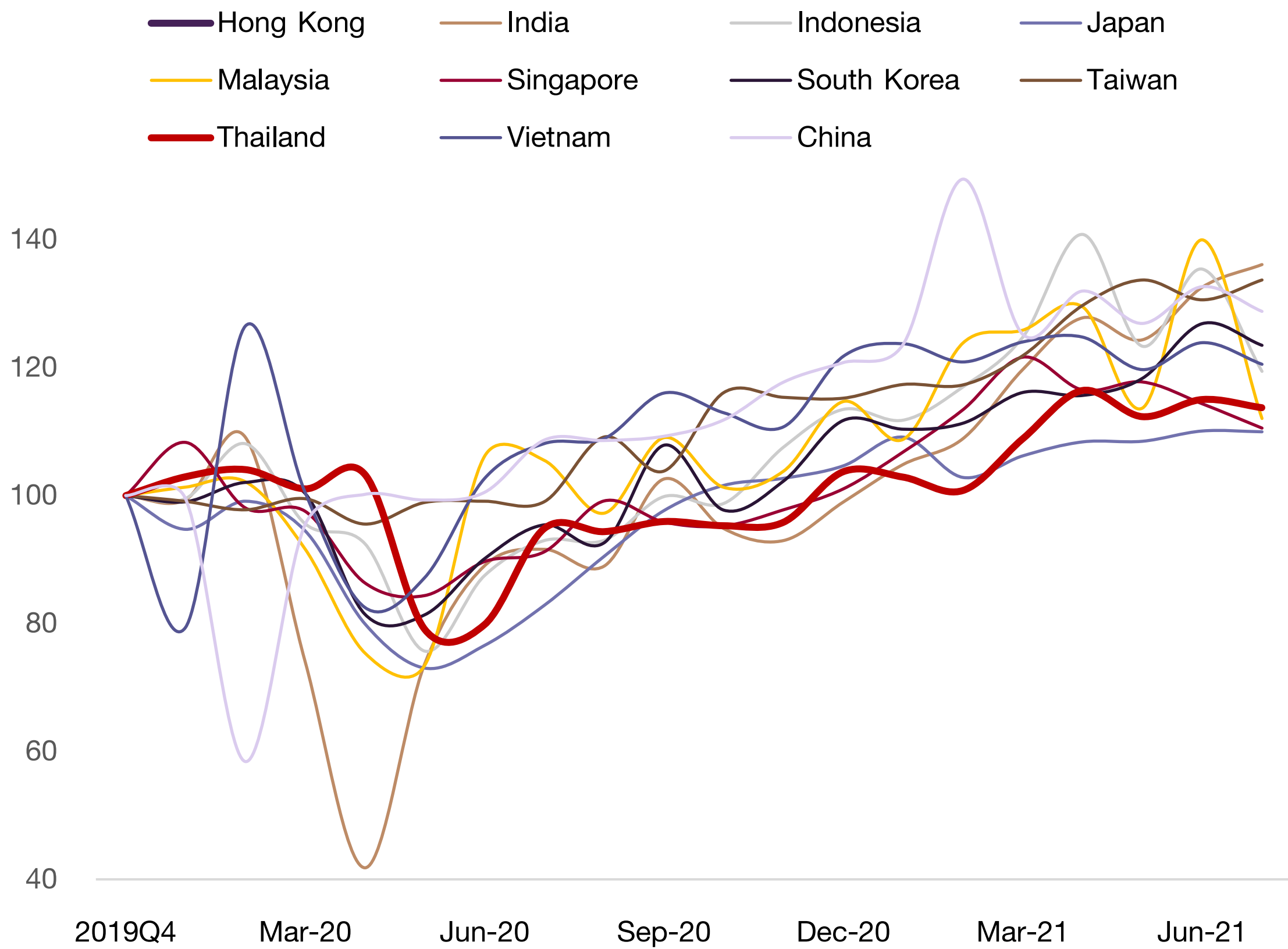
- สินค้าส่งออกส่วนใหญ่ปรับตัวดีทั้งด้านปริมาณ และราคา (Broad-based) สะท้อนจากดัชนีราคา และปริมาณของสินค้าส่วนใหญ่ที่มีค่ามากกว่า 100
- **สินค้าเกษตรปรับตัวดี** จากปริมาณพลผลิต และจากราคาสินค้าเกษตรที่เพิ่มขึ้นในตลาดโลก
 - **สินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าปรับตัวดี** ด้านปริมาณจาก trend work-from-home
 - **สินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันราคาปรับตัวดี** ได้แก่ ยางพารา เม็ดพลาสติก เคมีภัณฑ์ รวมถึง น้ำมันสำเร็จรูป
 - **สินค้ายานยนต์กลับมาฟื้นตัวเทียบเท่าระดับก่อนเกิด COVID-19** ทั้งในด้านราคา และปริมาณการส่งออก
 - **สินค้าอุตสาหกรรมเกษตรปรับชะลอ** หลังจากการเปิดเมือง จึงไม่มีการกักตุนอาหาร
 - **สินค้าฟุ่มเฟือยยังคงมีปริมาณส่งออกต่ำกว่าระดับก่อน COVID** ได้แก่ เครื่องประดับ เครื่องสำอาง และเครื่องแต่งกาย

*ดัชนีมีค่ามากกว่า 100 หมายความว่าปรับตัวดีขึ้นระดับก่อนเกิด COVID-19 ในช่วงไตรมาสแรกปี 2020

แม้การส่งออกของไทยจะขยายตัวสูง แต่ก็ยังต่ำกว่าหลายประเทศส่งออกสำคัญ เนื่องจากไทยมีสัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่น้อยกว่าประเทศอื่น

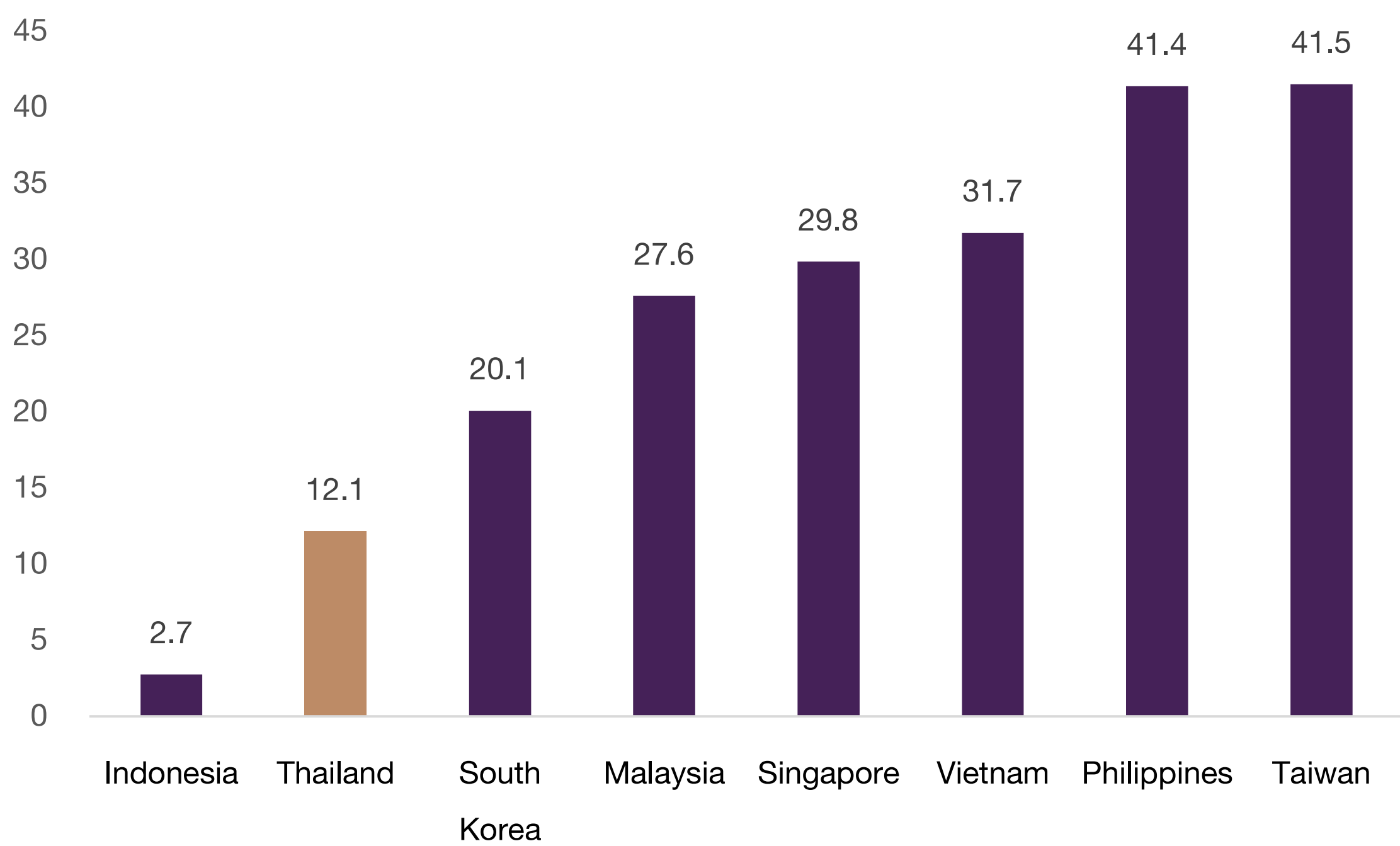
ดัชนีมูลค่าส่งออกปรับฤดูกาลของประเทศส่งออกสำคัญ

หน่วย : ดัชนี 2019Q4 = 100



สัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์รายประเทศ

หน่วย : % ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2020

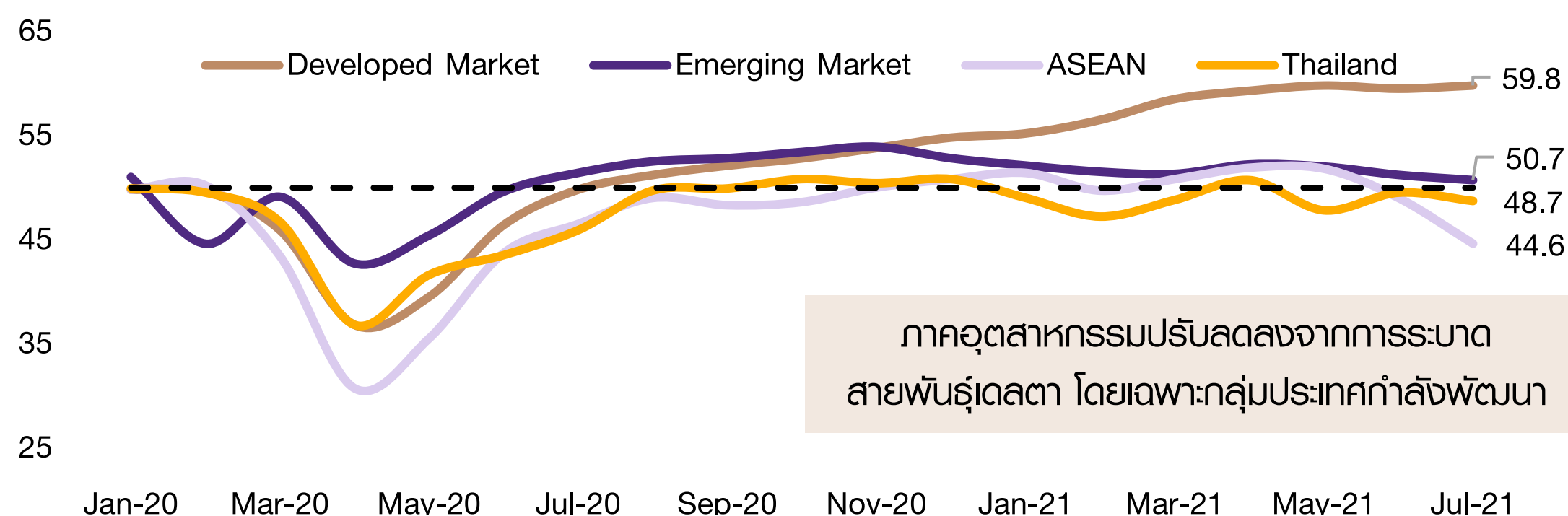


สินค้าอิเล็กทรอนิกส์เป็นสินค้าที่มีความต้องการเพิ่มขึ้นทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ไทยมีสัดส่วนการส่งออกน้อยกว่าหลายประเทศ จึงเป็นหนึ่งปัจจัยสำคัญที่ทำให้การส่งออกไทยฟื้นตัวช้ากว่าหลายประเทศ

ในช่วงที่เหลือของปี 2021 คาดว่าการส่งออกจะชะลอลงจากการระบาด COVID-19 รอบใหม่ โดยเฉพาะในอาเซียน และปัญหา supply disruption จากการปิดโรงงานในประเทศ รวมถึงการหยุดการผลิตของประเทศคู่ค้าที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานเดียวกัน

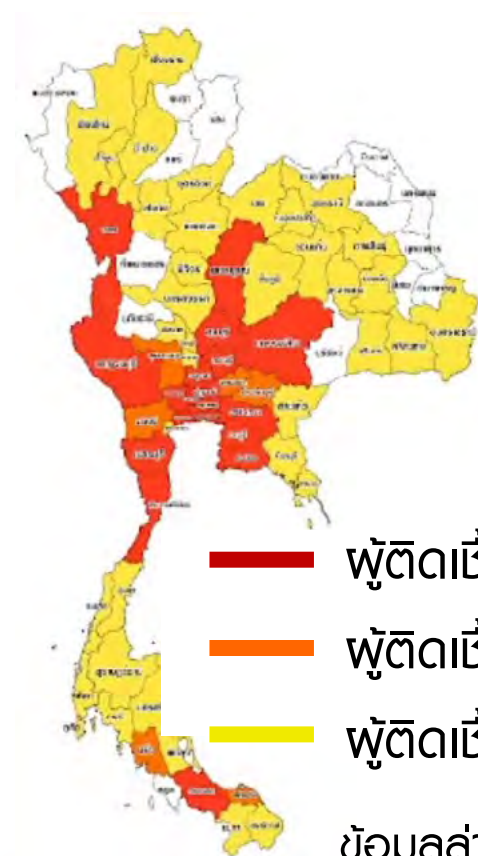
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อในภาคการผลิตของกลุ่มประเทศ

หน่วย : ดัชนี, >50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล



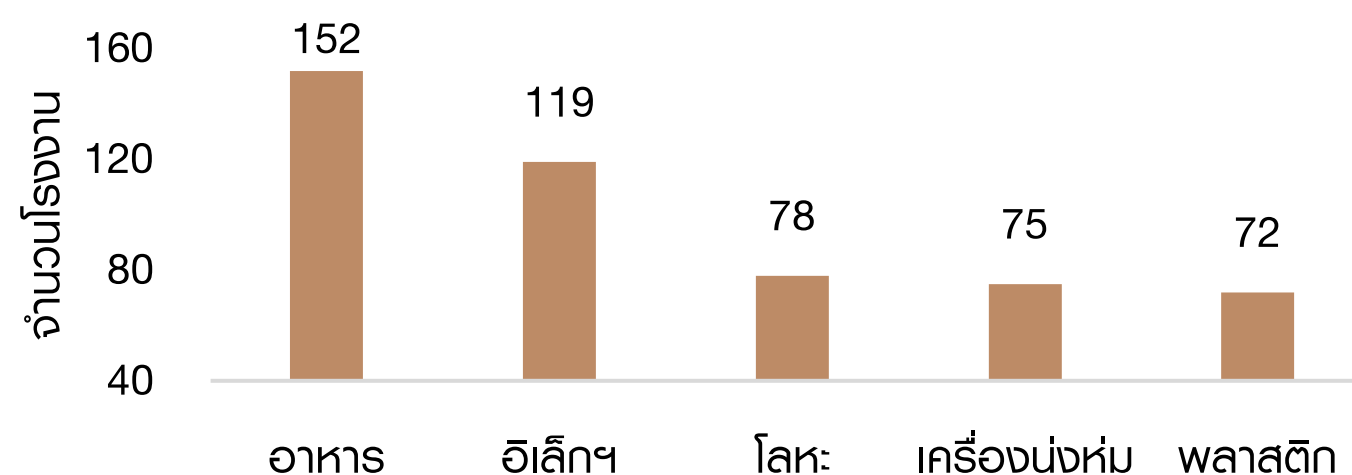
ภาคอุตสาหกรรมปรับลดลงจากการระบาด
สายพันธุ์เดลตา โดยเฉพาะกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา

จำนวนโรงงานที่พบการระบาดตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2021



พบโรงงานที่มีการระบาด 867 แห่ง 61,596 คน โดยจังหวัดที่พบผู้ติดเชื้อมากที่สุด
คือเพชรบุรี ฉะเชิงเทรา และสระบุรี

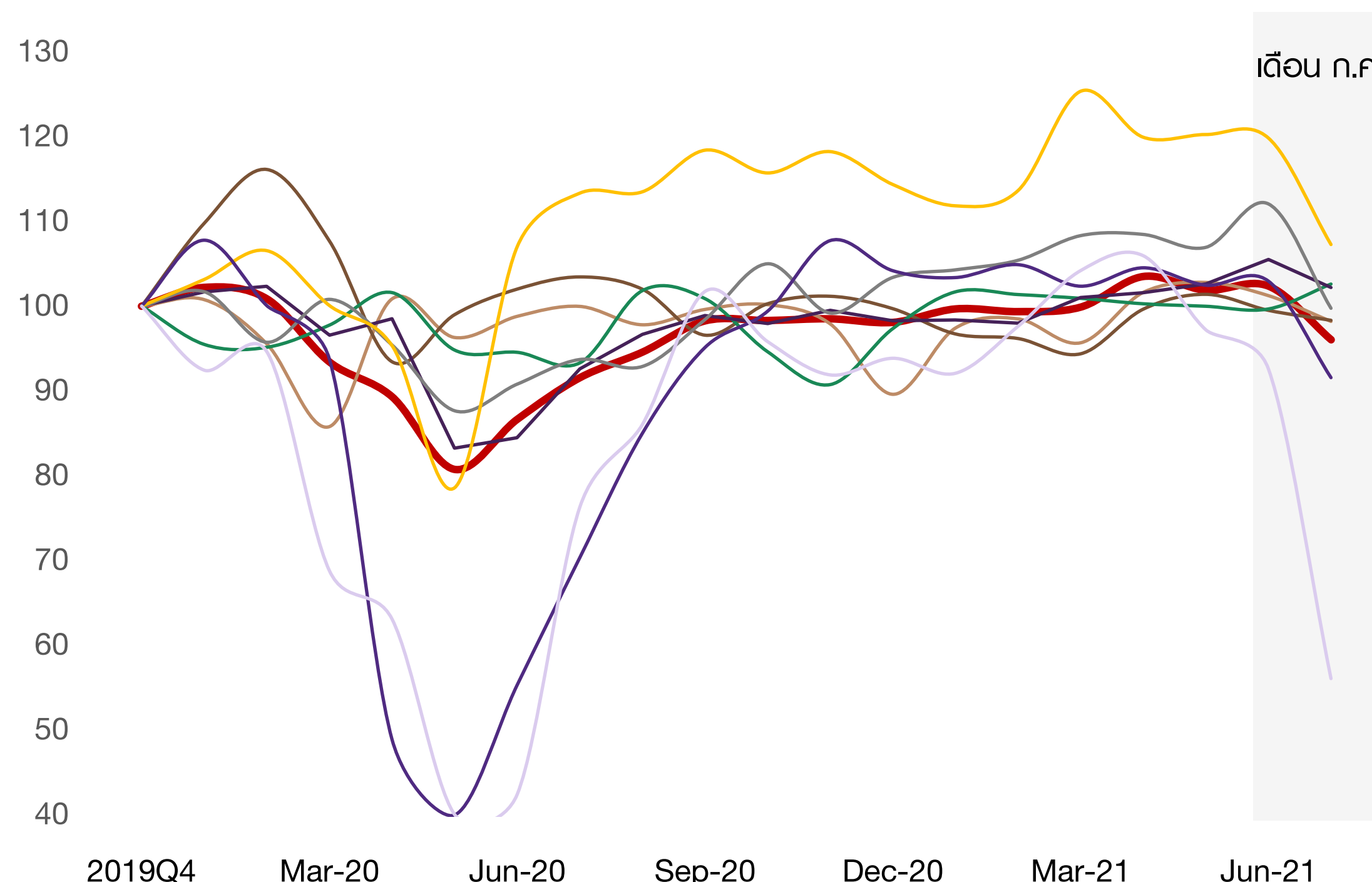
ภาคอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด ดังนี้



ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 1 ก.ย. 21

MPI เดือนกรกฎาคม เริ่มเห็นผลของ supply disruption ในหลายอุตสาหกรรม

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล

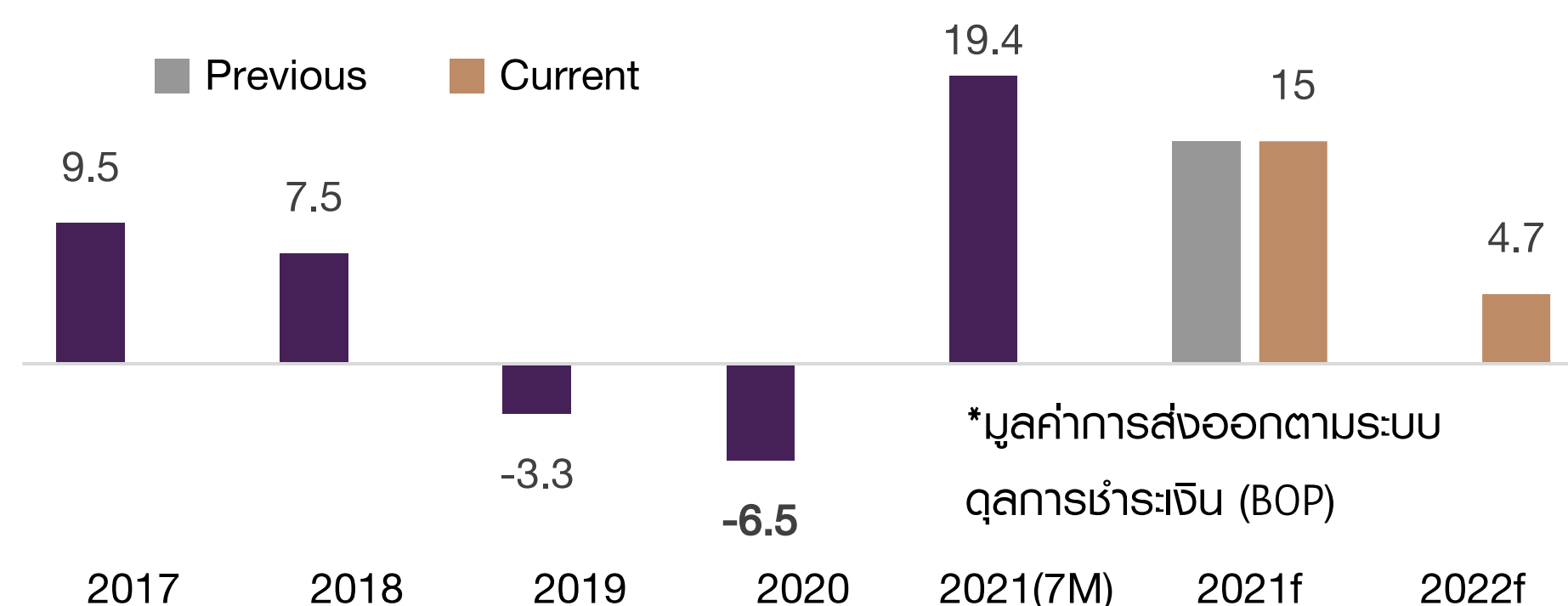


MPI Food Products Petroleum Chemicals Rubber & Plastic Computer & Electronic Electrical Equipment Motor Vehicles Other Transport Equip

แม้การส่งออกอาจชะลอลงในช่วงปลายปี 2021 แต่คาดว่าทั้งปีจะสามารถขยายตัวได้ดีที่ 15% ขณะที่ในปีหน้า EIC คาดการณ์การส่งออกขยายตัวต่อเนื่องแต่ชะลอลงที่ 4.7% ตามเศรษฐกิจโลกที่จะขยายตัวปีหน้าในอัตราที่ชะลอลงเช่นกัน

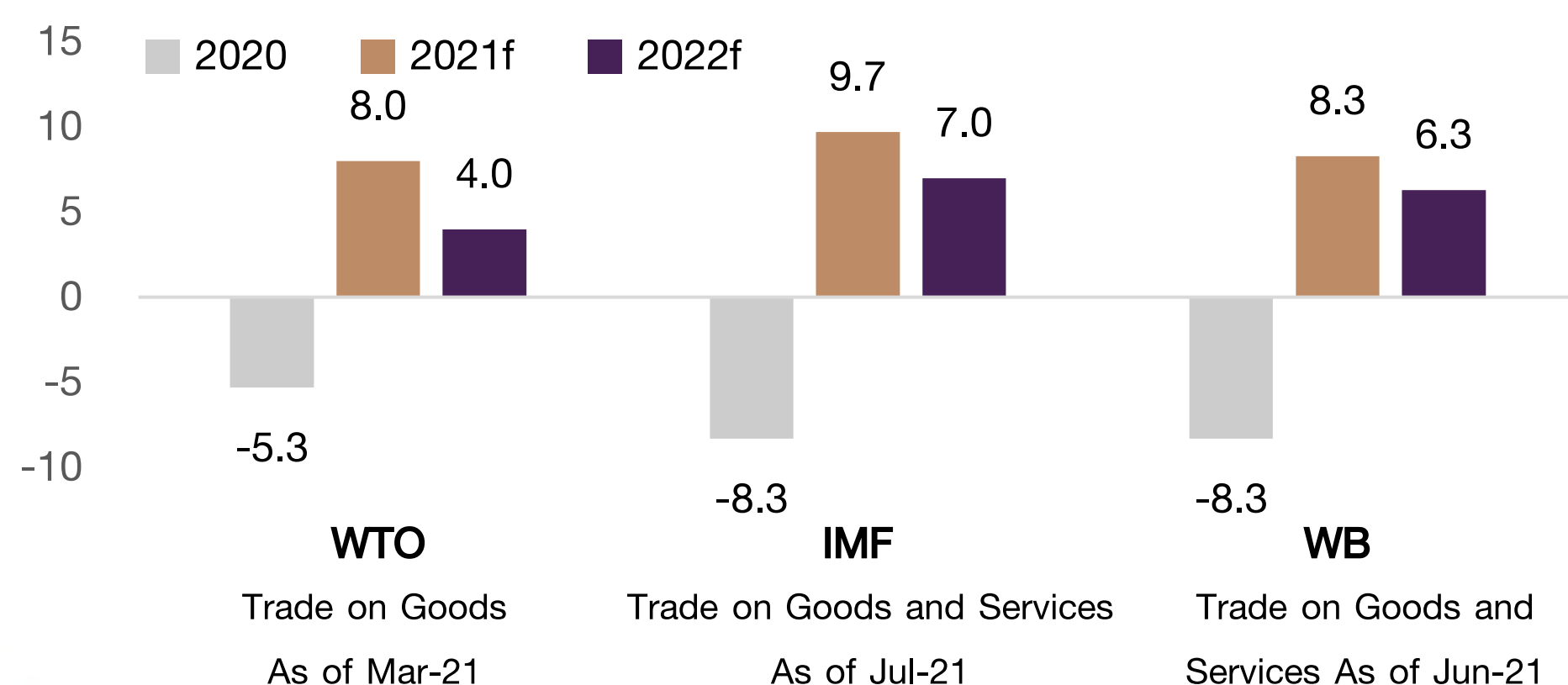
ประมาณการมูลค่าส่งออกโดย EIC

หน่วย : %YOY



คาดการณ์การค้าโลกของหน่วยงานต่าง ๆ

หน่วย : %YOY



ปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวการส่งออกในช่วงที่เหลือของปี 2021 และปี 2022

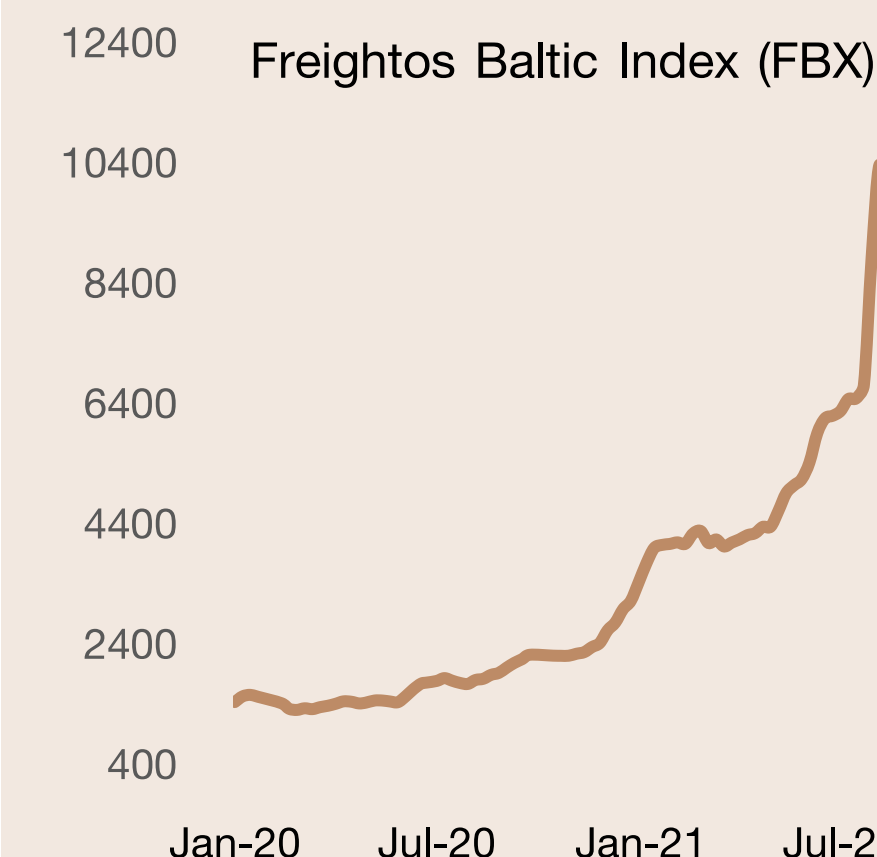
- การค้าโลกมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนและการเปิดเมืองมากขึ้น
- เศรษฐกิจ EM ที่ฉีดวัคซีนได้มากขึ้น ช่วยให้การส่งออกไทยขยายตัวทั่วถึงมากขึ้นในแง่ตลาดส่งออกสำคัญ
- อย่างไรก็ดี ด้วยฐานที่สูงขึ้นในปี 2021 จากทั้งปริมาณที่เร่งตัว และการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าส่งออกหลายประเภท ทำให้อัตราเติบโตของมูลค่าส่งออกในปี 2022 จะปรับลดลงจากปี 2021
- เงินบาทยังอยู่ในทิศทางอ่อนค่า แม้จะมีการแข็งค่าขึ้นบ้างในช่วงหลัง

ปัจจัยกดดันภาคส่งออกในช่วงที่เหลือของปี 2021 และปี 2022

- **การระบาดของสายพันธุ์เดลตาหรือสายพันธุ์ใหม่** ที่กระทบต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะ EM นำไปสู่ supply chain disruption ที่อาจเกิดขึ้น
- **ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์** ปรับแย่ลงอีกครั้งจากการระบอบใหม่ทางตอนใต้ของจีน ทำให้ค่าระวางเรือ (Freight) ปรับเพิ่มสูงขึ้น โดยคาดว่าค่าระวางจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง
- **ปัญหาการขาดแคลนชิป** ส่งผลกระทบต่อหลายอุตสาหกรรม รวมถึงยอดส่งออกยานยนต์ของไทย การขาดแคลนสะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างที่ต้องใช้เวลาระยะหนึ่งก่อนที่ supply ใหม่จะเข้ามาในตลาด

ดัชนีค่าระวางเรือขนส่งตู้คอนเทนเนอร์

หน่วย : ดัชนี (USD/FEU)





ภาคเศรษฐกิจในประเทศ

สถานการณ์ระบาดในประเทศอยู่ในระดับวิกฤตในช่วงเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อต่อวัน อัตราผู้ป่วยหนัก และอัตราการตาย ที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก โดยล่าสุดในช่วงเดือนกันยายน สถานการณ์ได้ผ่อนคลายลงบ้างแล้ว สะท้อนจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่ปรับลดลงมาแต่ก็ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่สถานการณ์วิกฤตเตียงในโรงพยาบาลก็ปรับดีขึ้นเช่นกัน จากการกระจายผู้ป่วยเข้าระบบ รพ.สนาม/hospital และ Home/community isolation

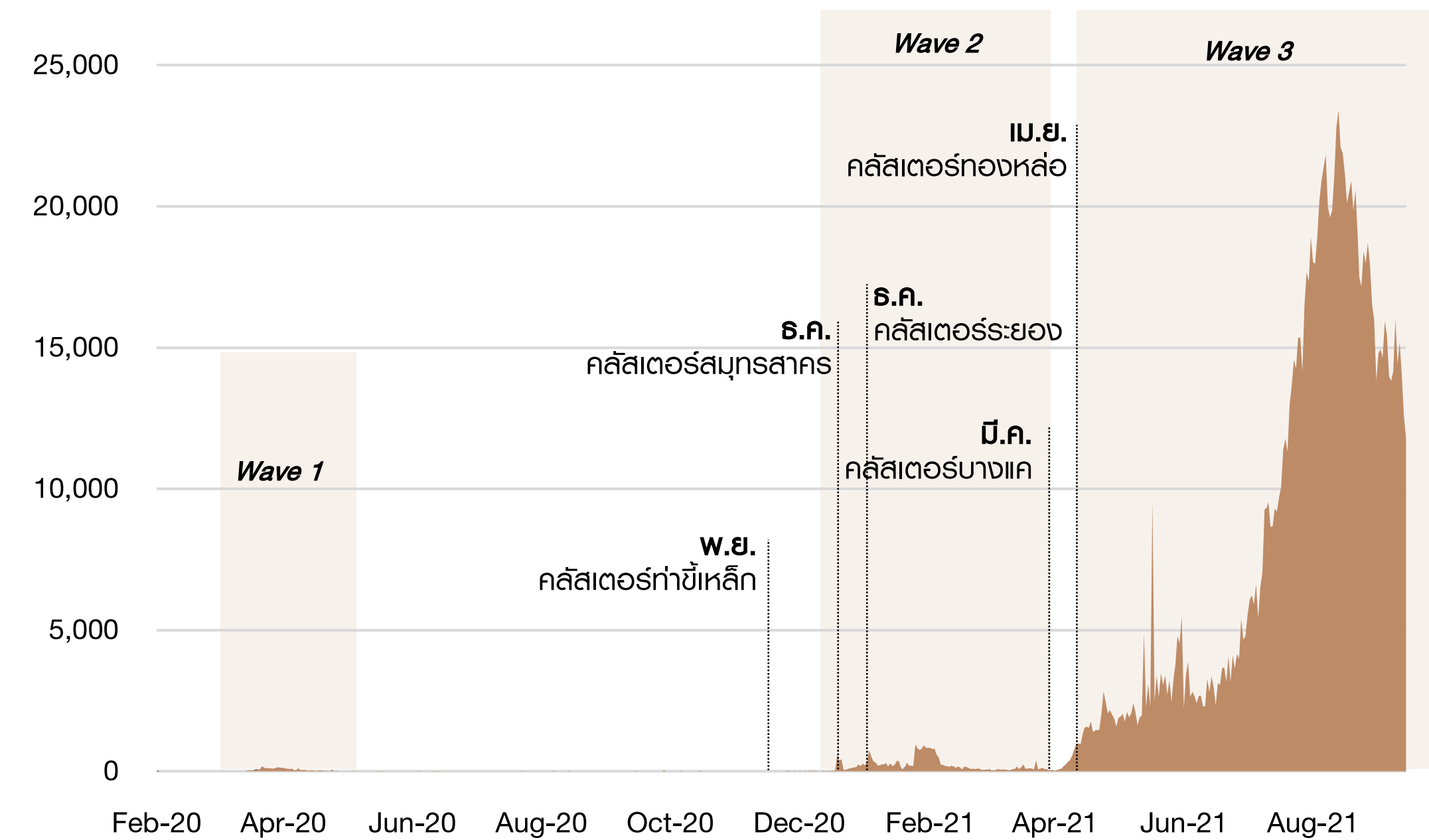
ทั้งนี้จากการระบาดที่เข้าขั้นวิกฤตดังกล่าว ทำให้เศรษฐกิจในประเทศหยุดชะงัก สะท้อนได้จาก Google mobility และ Facebook Movement Range ที่ปรับลดลงหนักตั้งแต่วันที่เดือนกรกฎาคม จนมาเริ่มฟื้นตัวในช่วงต้นเดือนกันยายนที่มีการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค



จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันของไทยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่จำนวนผู้เสียชีวิตยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้รักษาหายที่เพิ่มขึ้นช่วยผ่อนคลايวิกฤตเตียงในโรงพยาบาลได้ แต่ต้องจับตา positive rate ที่ยังสูงอยู่บางส่วนหนึ่ง มาจากการตรวจ PCR ที่ลดลง

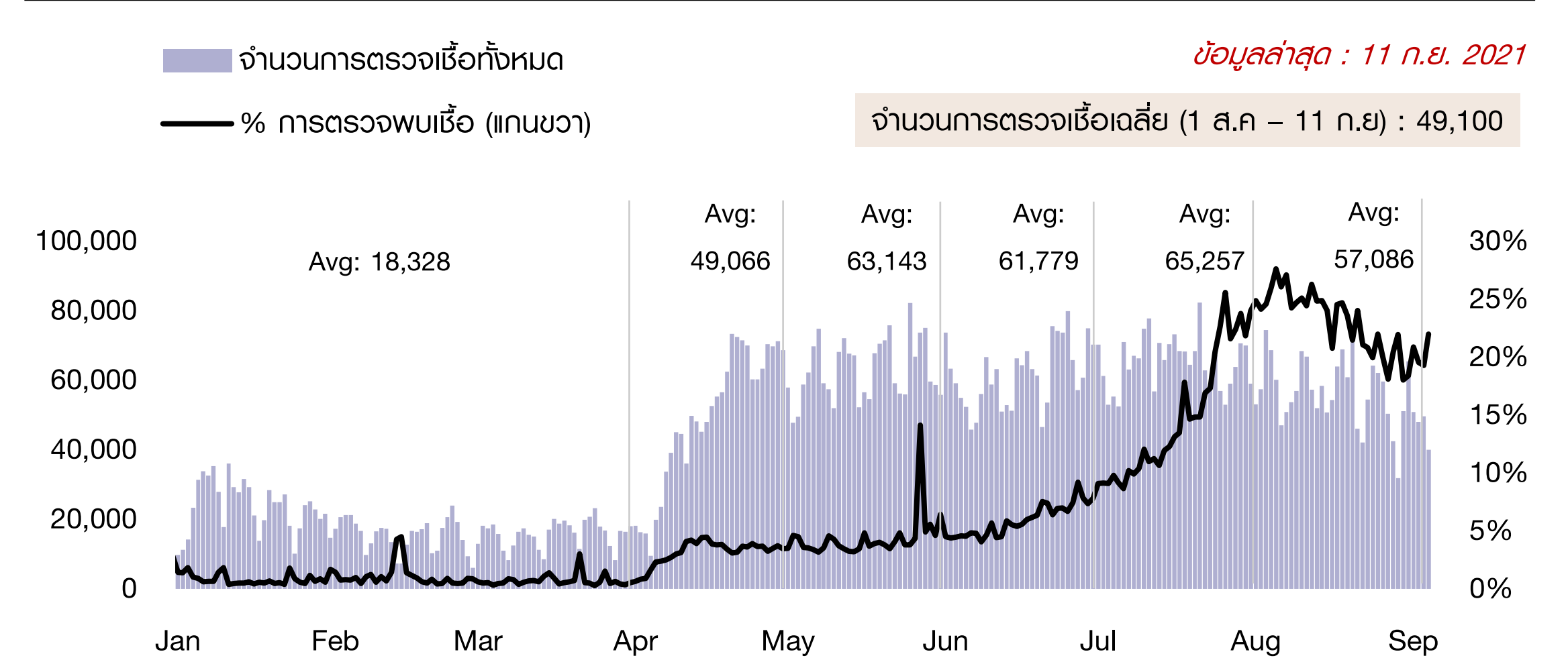
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน

Wave	ระยะเวลา	ผู้ติดเชื้อ	ผู้เสียชีวิต	อัตราการเสียชีวิต
1	15 มี.ค. – 26 เม.ย.	2,713	50	1.8%
2	23 พ.ย. – 29 ก.พ.	22,038	23	0.1%
3	1 เม.ย. – ปัจจุบัน	1,406,542	14,621	1.04%

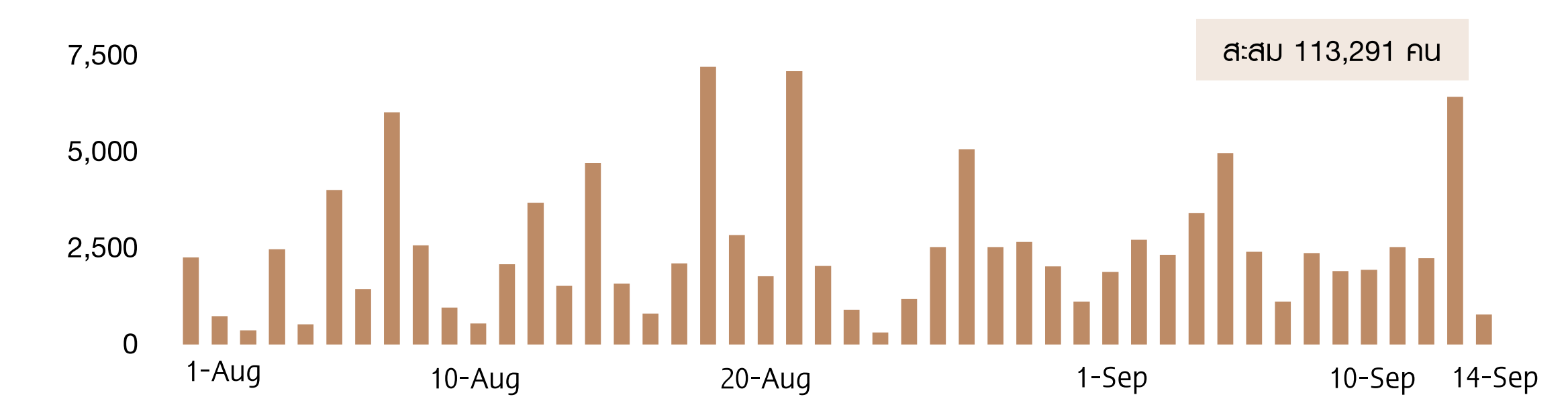


ข้อมูลล่าสุด : 14 ก.ย 2021

จำนวนการตรวจเชื้อ COVID-19 แบบ RT-PCR และอัตราการตรวจพบเชื้อ



จำนวนผู้ติดเชื้อจากการตรวจแบบ ATK (ติดเชื้อเข้าข่ายไม่นับรวมกับยอดผู้ติดเชื้อรายใหม่)



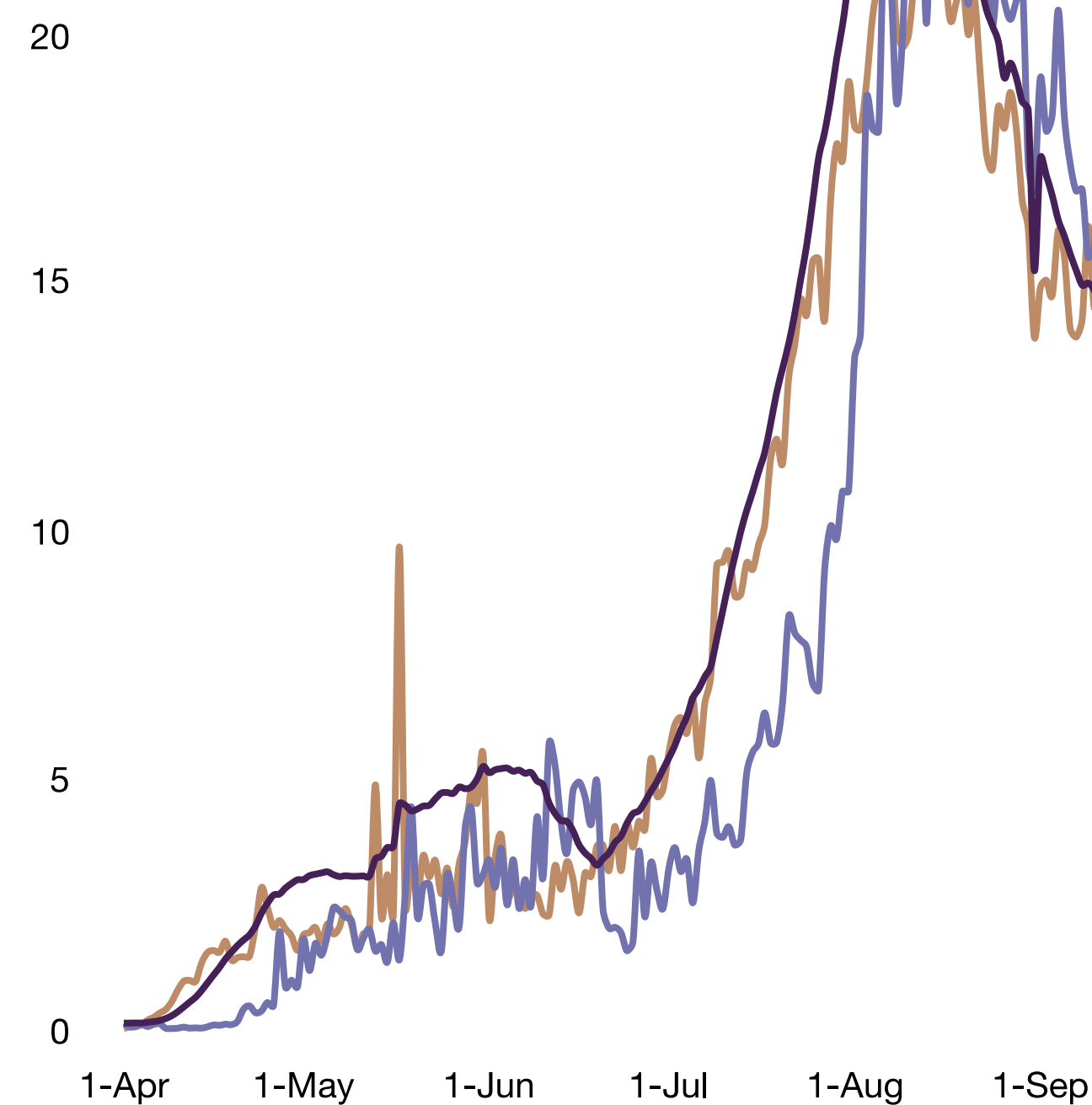
ผู้รักษาหายที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการกระจายผู้ป่วยเข้าระบบ รพ.สนาม/hospital และ Home/community isolation ทำให้ สถานการณ์วิกฤตเตียงในโรงพยาบาลผ่อนคลายมากขึ้น และเริ่มมีสัญญาณดีขึ้นจากจำนวนผู้ป่วยกลุ่มสีแดงลดลงต่อเนื่อง

สถานการณ์ผู้ป่วยระหว่างรักษาตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลล่าสุด : 14 ก.ย 2021

หน่วย : พันคน

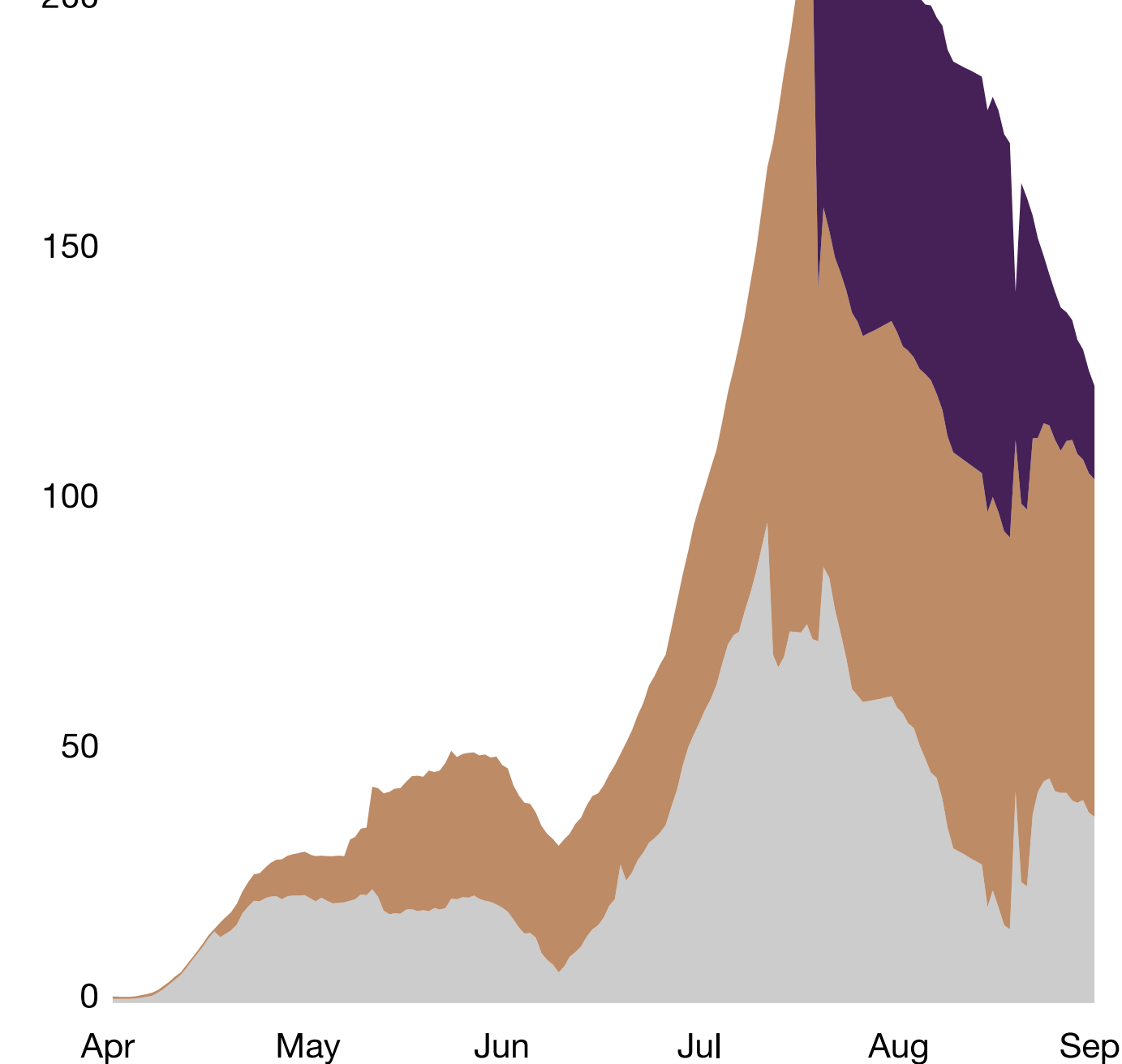
- ผู้ติดเชื้อใหม่
- รักษาหาย
- อยู่ระหว่างการรักษา (แอมบวา)



หน่วย : พันคน

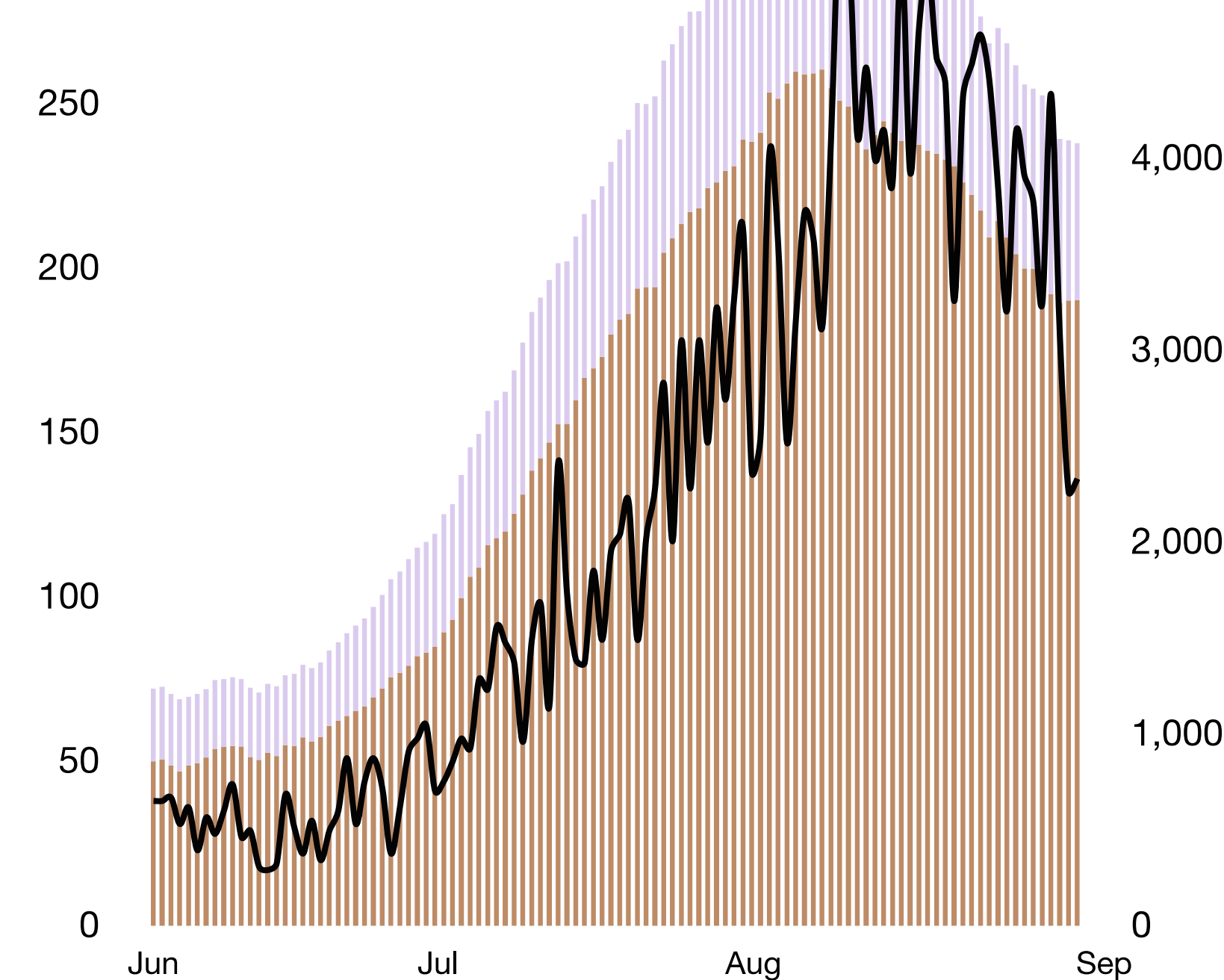
หน่วย : พันคน

- Home/Community Isolation
- โรงพยาบาลสนามและ Hospital
- โรงพยาบาล



หน่วย : คน

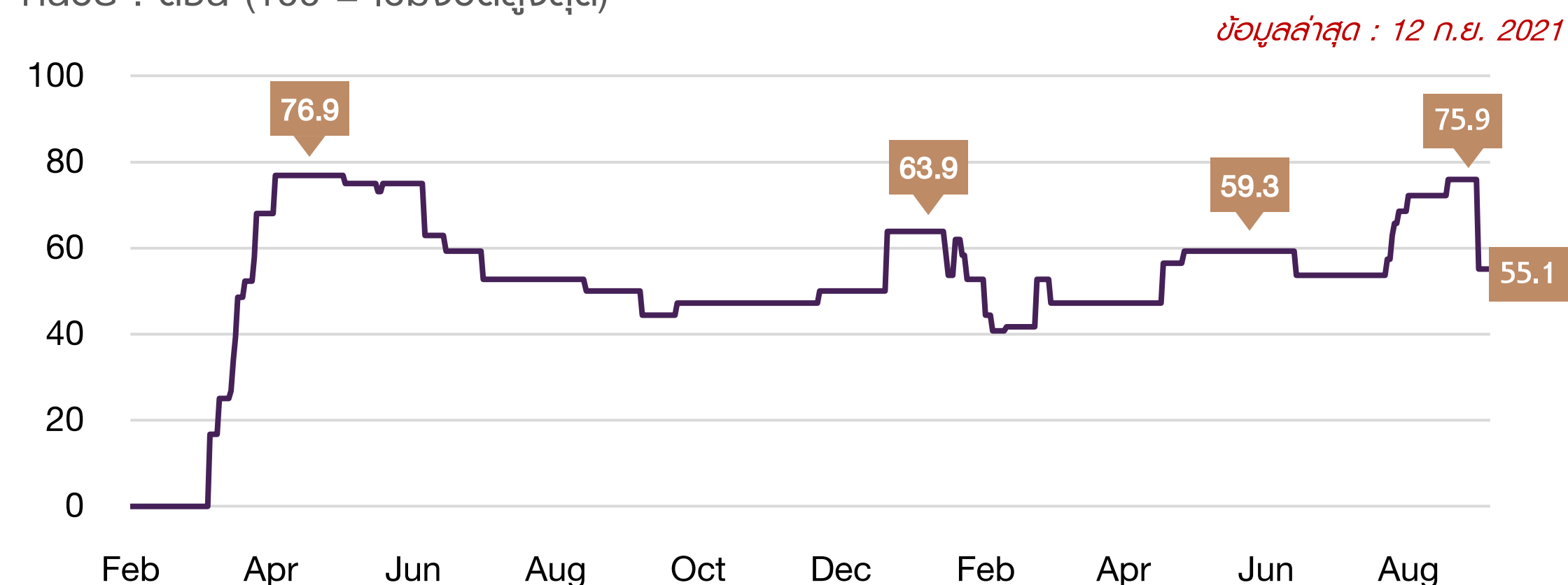
- ผู้ป่วยกลุ่มสีแดงที่ไม่ต้องใช้เครื่องช่วยหายใจ
- ผู้ป่วยกลุ่มสีแดงที่ใช้เครื่องช่วยหายใจ
- จำนวนผู้ป่วยเสียชีวิต (แอมบวา)



ภาครัฐลดระดับความเข้มงวดของมาตรการควบคุมการระบาดลงบ้างตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน เป็นต้นไป โดยหากสถานการณ์ปรับตัวขึ้น คาดว่าภาครัฐมีแนวโน้มทยอยปรับลดความเข้มงวดของมาตรการในระยะต่อไป

ดัชนี Oxford Stringency Index ของไทย

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดสูงสุด)



ข้อกำหนดมาตรการควบคุมการระบาดมีผลบังคับใช้ 3-31 สิงหาคม 2021

พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด 29 จังหวัด

กรุงเทพมหานคร ปทุมธานี นนทบุรี สมุทรปราการ สมุทรสาคร นครปฐม
ชลบุรี ฉะเชิงเทรา พระนครศรีอยุธยา กาญจนบุรี ตาก นครนายก
นครราชสีมา ประจวบคีรีขันธ์ ปราจีนบุรี เพชรบุรี เพชรบูรณ์ ระยอง ราชบุรี
ลพบุรี สิงห์บุรี สมุทรสงคราม สระบุรี สุพรรณบุรี อ่างทอง

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ห้ามออกนอกเคสสถานระหว่าง 21.00 น. – 4.00 น.
งดบริการขนส่งข้ามจังหวัด ห้ามบริโภคในร้านอาหาร
งดจำหน่ายและดื่มสุรา
และเปิดได้ไม่เกิน 20:00 ห้ามเปิดสถานที่เล่น/แข่งกีฬา ห้ามเปิดสถานบริการ/สถานบันเทิง | <ul style="list-style-type: none"> สถานศึกษาห้ามใช้อาคารในการเรียนการสอนที่มีคนจำนวนมาก ศูนย์การค้าเปิดได้เฉพาะร้านอาหาร/เครื่องดื่มผ่าน Delivery Service
ร้านขายยา Super Market โดยเปิดได้ไม่เกิน 20:00 ห้ามจัดกิจกรรมรวมกลุ่มบุคคลมากกว่า 5 คน |
|--|---|

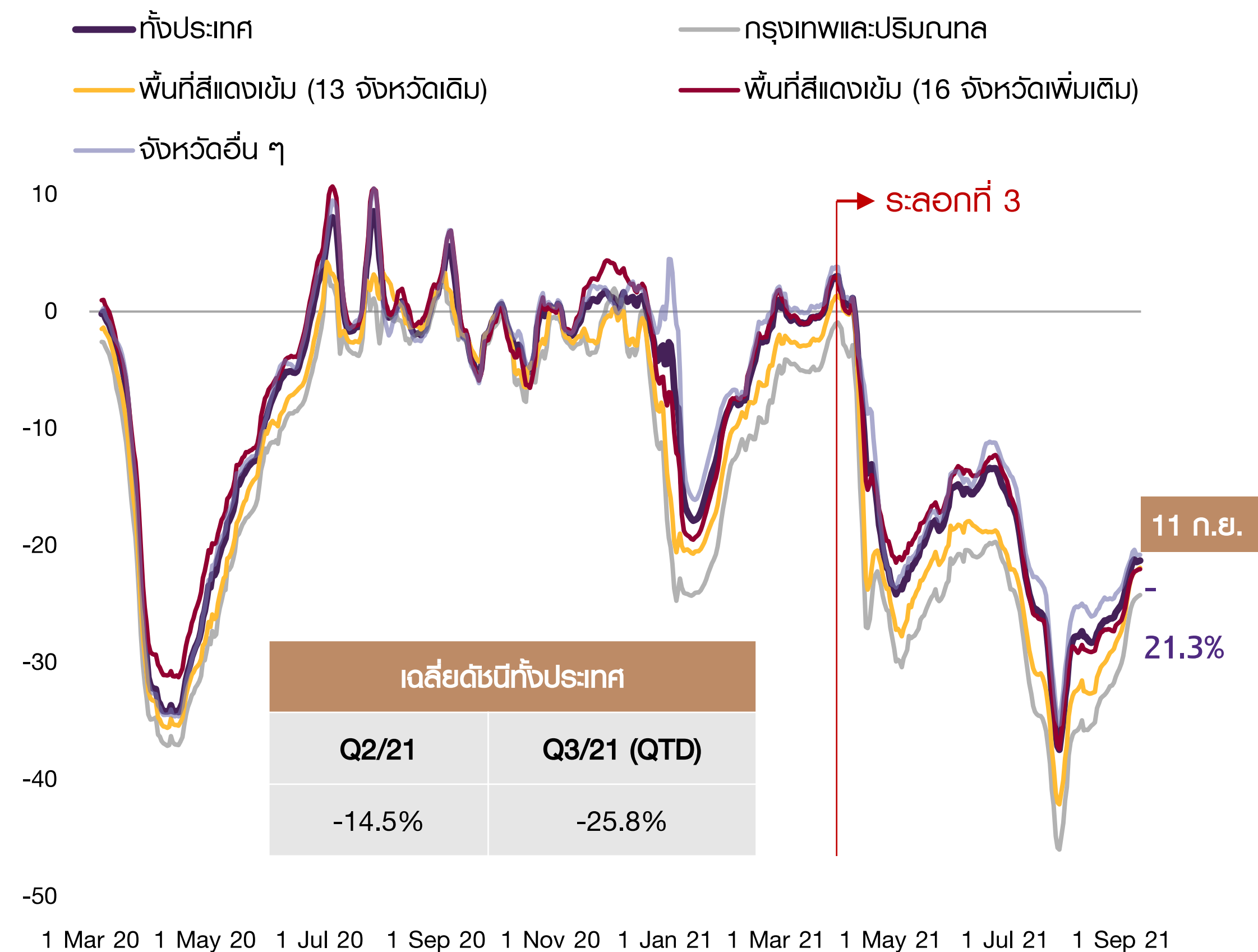
การผ่อนคลายมาตรการบางส่วนตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2021 เป็นต้นไป

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> สามารถเดินทางข้ามจังหวัดได้ อนุญาตให้บริโภคในร้านอาหารได้ถึง 20.00 น. โดยจำกัดที่นั่ง 50-75% แล้วแต่ประเภท เปิดสถานกีฬาถึง 20.00 น. แต่จำกัดผู้เล่น/ห้ามเข้าชม | <ul style="list-style-type: none"> ใช้อาคารเรียนได้เมื่อได้รับการอนุญาต ศูนย์การค้าเปิดบริการได้ทุกแผนกถึง 20.00 น. ยกเว้นสถานกวดวิชา โรงหนัง สวนสนุก เป็นต้น ห้ามจัดกิจกรรมรวมกลุ่มบุคคลมากกว่า 25 คน |
|--|---|

ผลกระทบการระบาดระลอกที่ 3 กลับมารุนแรงเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังเริ่มต้นเดือนกรกฎาคมเป็นต้นมา แต่เริ่มมีการฟื้นตัวหลังมาตรการผ่อนคลายในช่วงต้นเดือนกันยายน

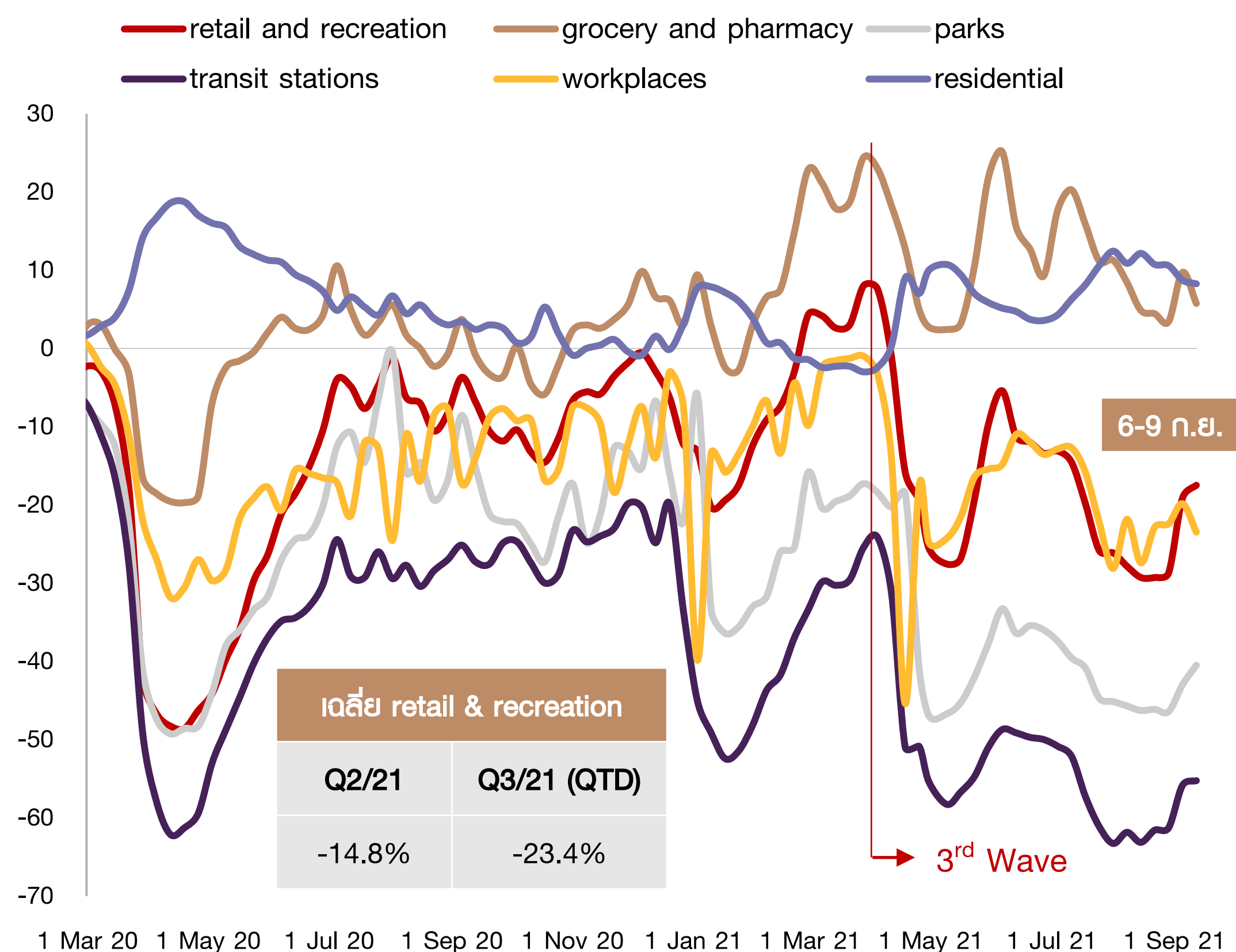
Facebook Movement Range Index

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณฐาน (เฉลี่ยเดือนก.พ. 2020), ค่าเฉลี่ย 7 วันย้อนหลัง



Google mobility index

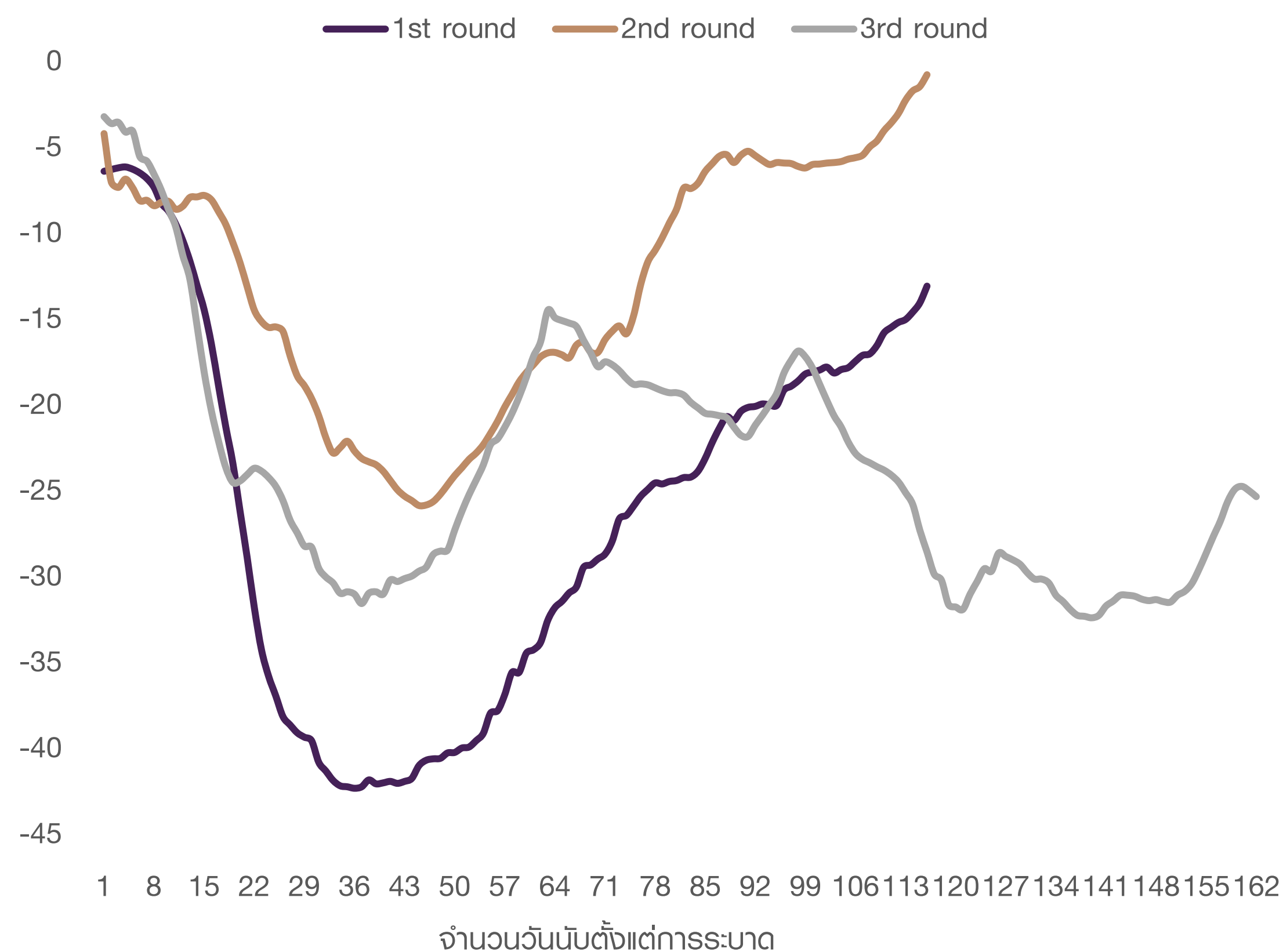
หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณฐาน (เฉลี่ยเดือนม.ค.-ก.พ.2020), ค่าเฉลี่ยรายสัปดาห์



โดยสรุป การระบาดระลอก 3 มีผลกระทบมากกว่าระลอก 2 และมีผลกระทบรุนแรงใกล้เคียงการระบาดรอบแรก นอกจากนี้ ผลกระทบของการระบาดรอบนี้ยังยาวนานกว่าการระบาดใน 2 ครั้งก่อนหน้านี้

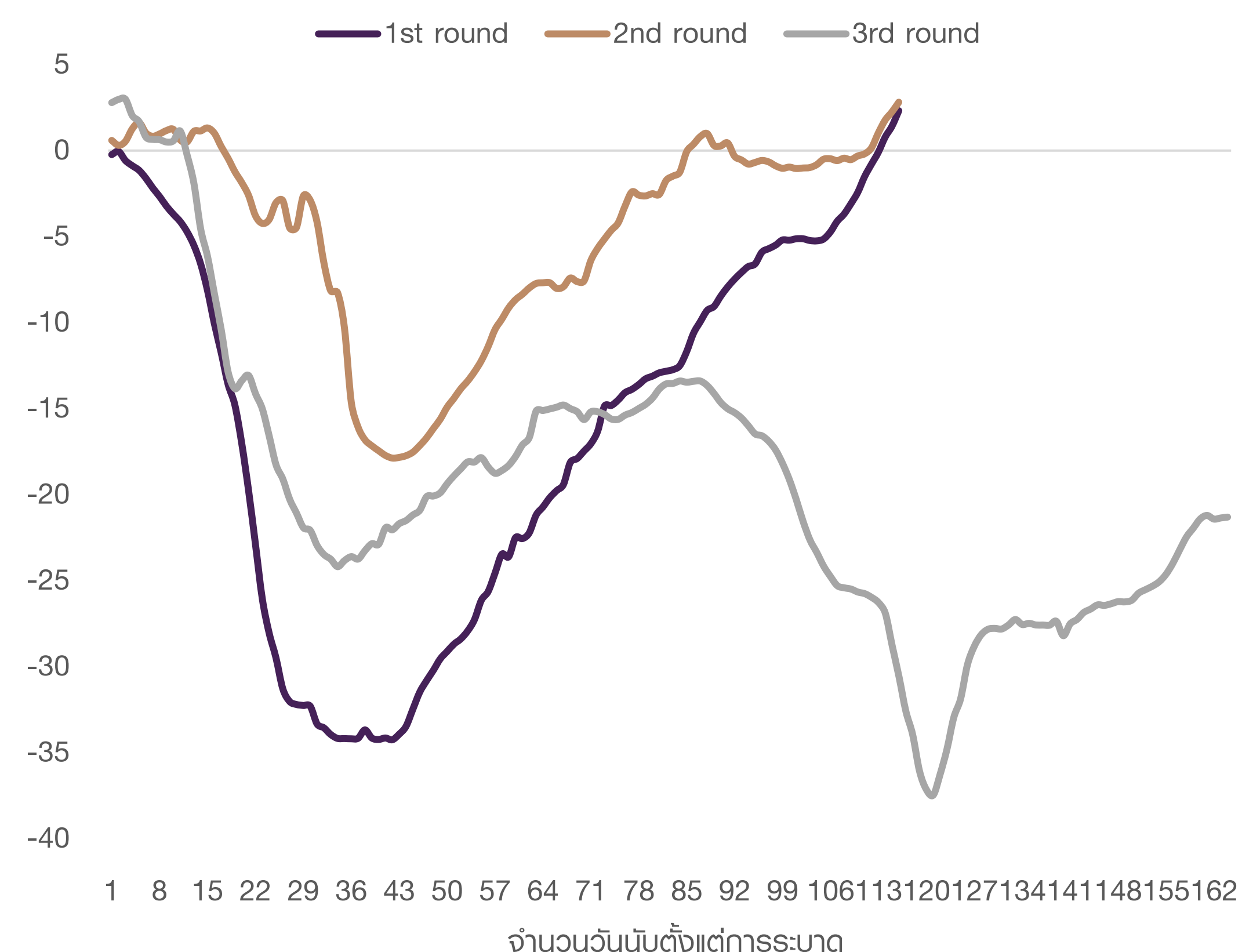
Average Google mobility index (except Residential)

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนม.ค.-ก.พ.2020), ค่าเฉลี่ย 7 วันย้อนหลัง



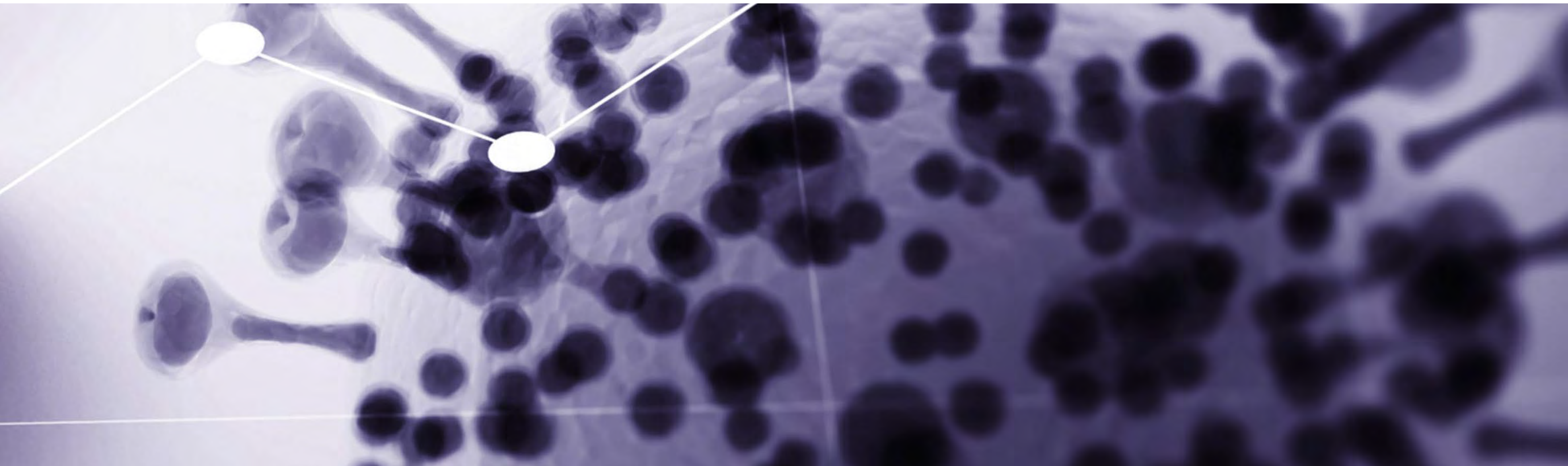
Facebook Movement Range Index

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนก.พ. 2020), ค่าเฉลี่ย 7 วันย้อนหลัง



ตัวเลขการติดเชื้อรายวันที่ยังมีอยู่มาก ประกอบกับการผ่อนคลายมาตรการในช่วงต้นเดือนกันยายน ทำให้ระดับการติดเชื้อต่อวันมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงต่อไป และมีโอกาสที่การติดเชื้อจะกลับมาเพิ่มขึ้นอีกได้ในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม EIC คาดในกรณีฐานว่าแม้จะมีการระบาดต่อเนื่อง แต่จะไม่มีการกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดที่เข้มงวดอีกครั้ง โดยคาดว่าระดับการติดเชื้อจะเริ่มปรับลดลงอย่างชัดเจนในช่วงต้นไตรมาส 4 จากอัตราการฉีดวัคซีนครบโดสที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้ผลกระทบการระบาดที่เกิดขึ้นจะทำให้เศรษฐกิจทรุดหนักในช่วงไตรมาส 3 ก่อนจะเริ่มฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4 โดยคิดเป็นผลกระทบรวมราว 8.5 แสนล้านบาท (5.3% ต่อ GDP) นอกจากนี้ การระบาดยังกระทบต่อการท่องเที่ยวในประเทศ โดยล่าสุด EIC ปรับจำนวนทริปเหลือเพียง 34 ล้านทริป (เดิม 50.9 ล้านทริป) ในปี 2021



EIC คาดว่า 70-80% ของประชากรจะได้รับวัคซีนครบโดสภายในไตรมาสที่ 1/2022 โดยภาครัฐอาจต้องฉีด Booster dose ให้แก่ประชาชนตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2022 เป็นต้นไป

แผนการจัดหาวัคซีนของไทย (ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2021)

หน่วย : โดส

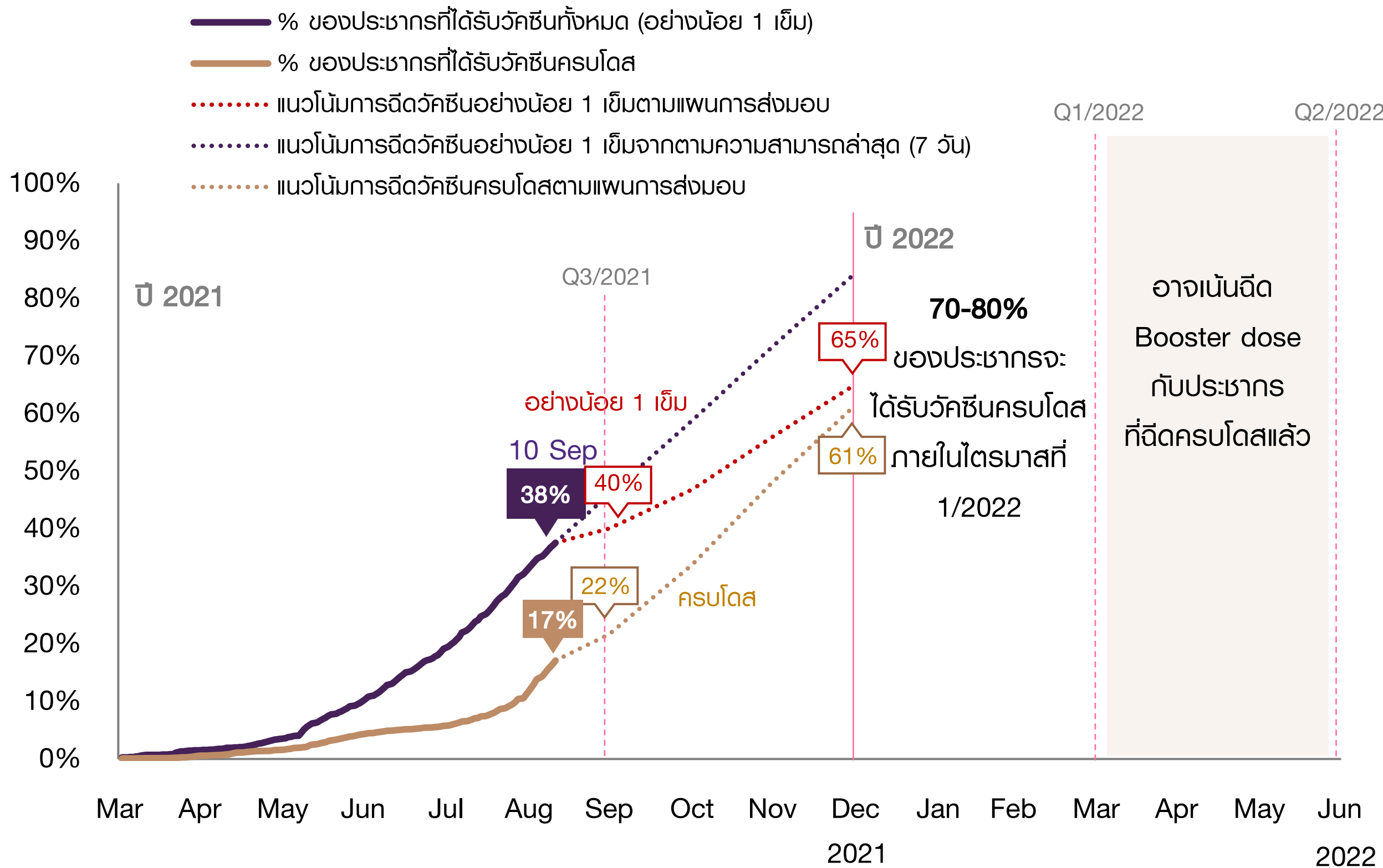
วัคซีนหลัก	ส่งมอบแล้ว (YTD)	รอส่งมอบ	รวมปี 2021	แผนปี 2022
Sinovac	18.5 M	11.5 M	30 M	N/A
AstraZeneca	14.0 M	47.0 M	61 M	60 M*
Pfizer/BioNTech	-	30 M	30 M	50 M*
รวม			121 M	120 M

*เป็นแผนการสั่งซื้อเท่านั้น ยังไม่ได้ลงนามสั่งซื้ออย่างเป็นทางการ

วัคซีนทางเลือก		วัคซีนบริจาค	
Sinopharm	(Jul-Aug 21 - 10M)	Sinovac จากจีน	(Jun-Jul 21 - 1M)
Moderna	(Q4/21 - 1.9M)	AZ จากญี่ปุ่น	(Jul 21 - 1.05M)
		AZ จากอังกฤษ	(Aug 21 - 415k)
		Pfizer จากสหรัฐฯ	(Aug 21 - 2.5M)

แผนการฉีดวัคซีน

หน่วย : % ต่อประชากรทั้งหมด

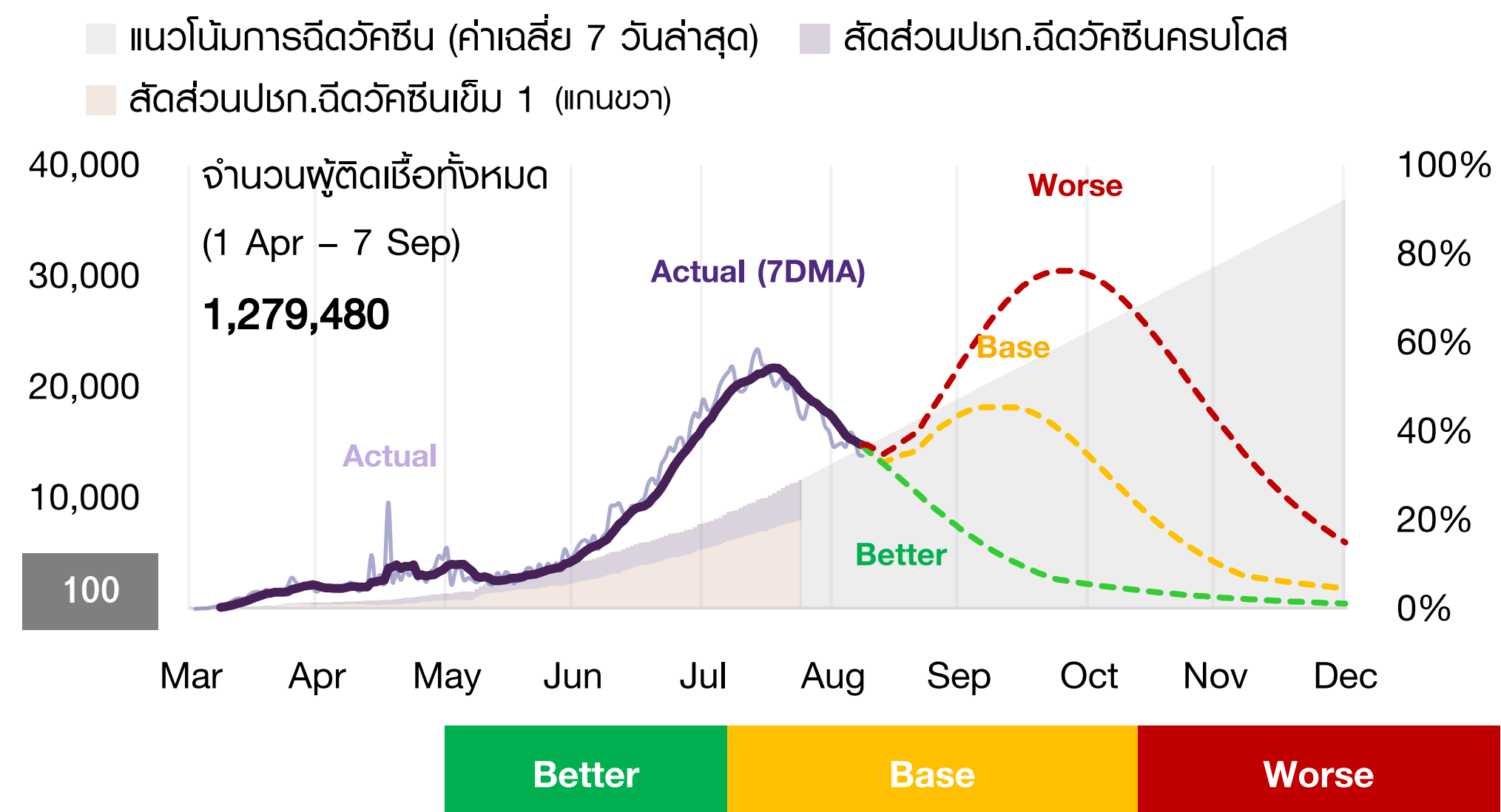


EIC คาดว่าการระบาดรอบที่ 3 จะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในช่วงไตรมาส 3 ก่อนจะค่อย ๆ ปรับดีขึ้นในช่วงไตรมาส 4 โดยผลกระทบรวมตั้งแต่ไตรมาส 2 จนถึงไตรมาส 4 คิดเป็นราว 8.52 แสนล้านบาท (5.3% of GDP)

คาดการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ระลอกที่ 3*

หน่วย : ราย

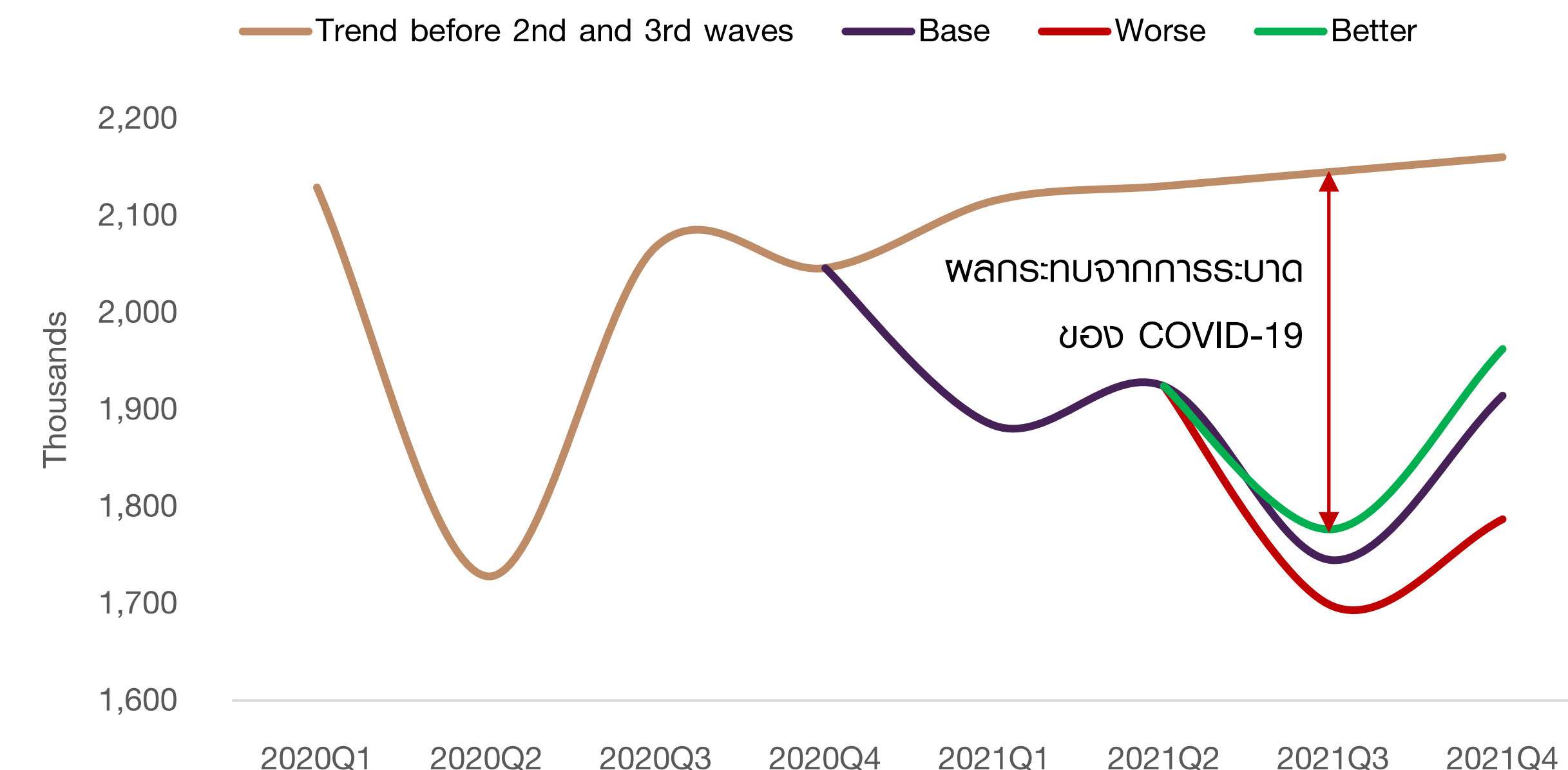
หน่วย : % ของประชากรทั้งหมด



สมมุติฐาน	Effective	Partially effective	Less effective
ประสิทธิภาพ lockdown			
จำนวนติดเชื้อสูงสุด (ค่าเฉลี่ย 7 วัน)	21,000	21,000	30,000
ประมาณจำนวนผู้ติดเชื้อ (ระลอกที่ 3, ถึงธ.ค.)	1.7 ล้านคน	2.5 ล้านคน	3.6 ล้านคน

มูลค่าการบริโภคภาคเอกชนที่ไม่รวมมาตรการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจ

หน่วย : ล้านบาท

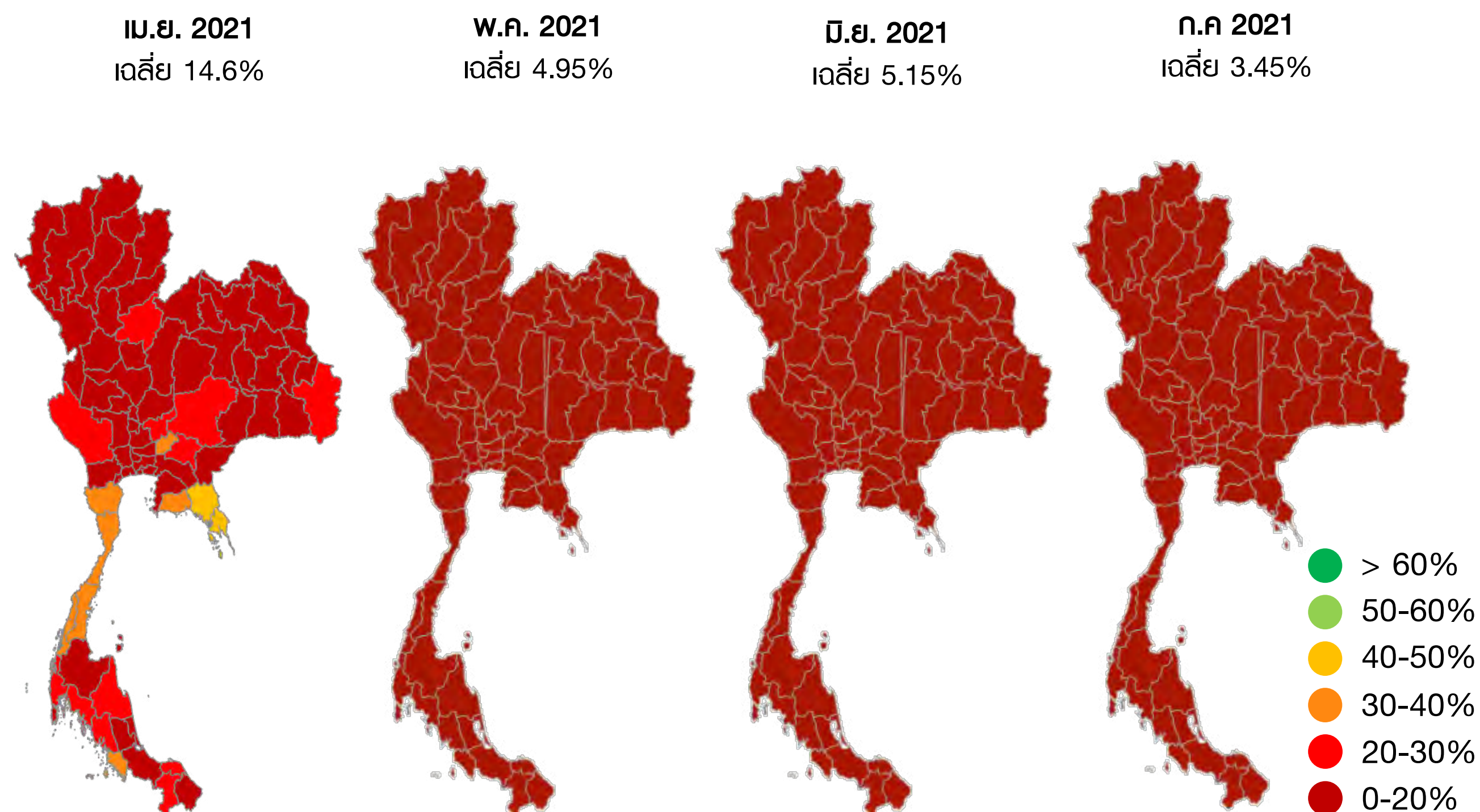


	Better	Base	Worse
ผลกระทบ	-7.72 แสนล้านบาท	-8.52 แสนล้านบาท	-1.03 ล้านล้านบาท
% ของ GDP	4.8%	5.3%	6.4%

จำนวนทริปค้างคืนภายในประเทศของปี 2021 คาดว่าลดลงเหลือ 34 ล้านทริป จากการบังคับใช้มาตรการ lockdown ในช่วงเดือนสิงหาคมและสถานะเศรษฐกิจที่ซบเซาลงอีกครั้งจากผลกระทบการระบาดระลอกที่สาม

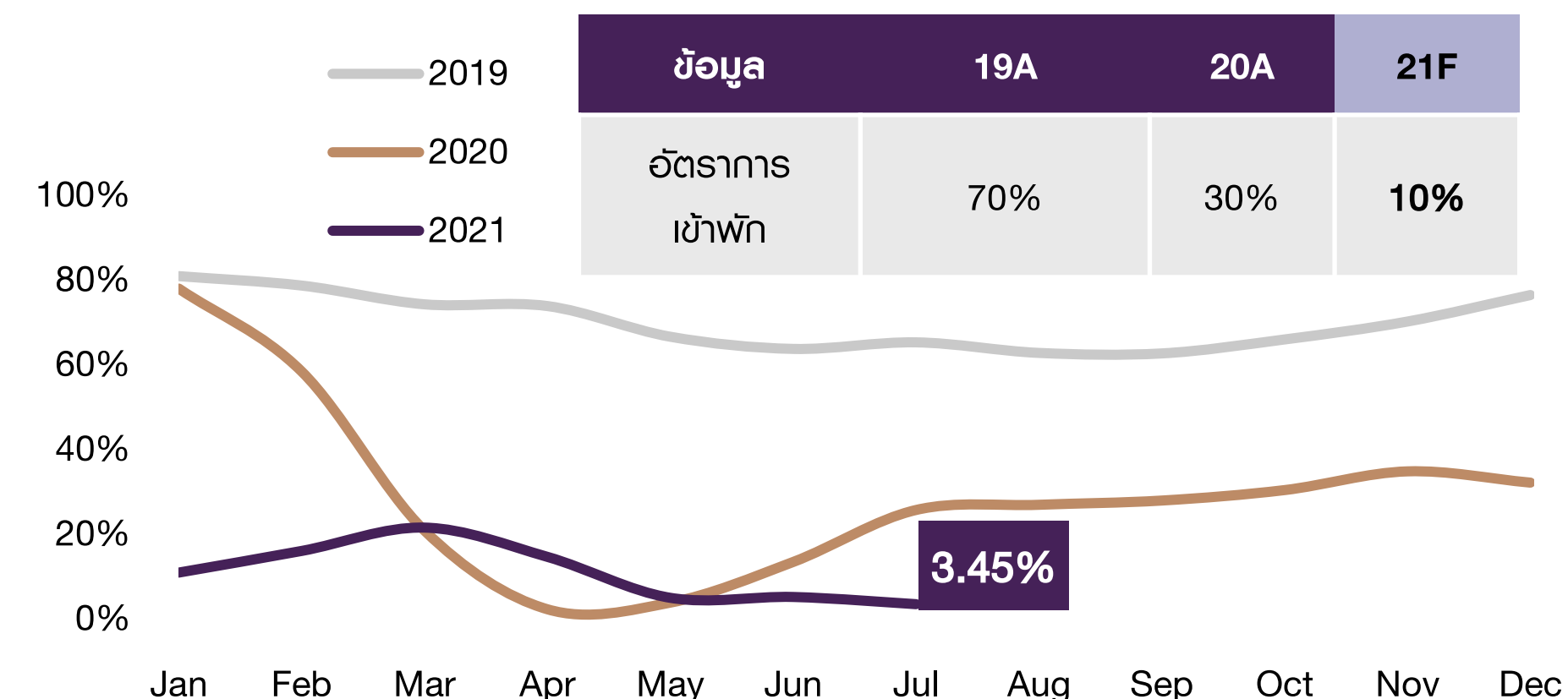
อัตราการเข้าพักโรงแรมเฉลี่ยรายจังหวัด

หน่วย : % ของอุปทานห้องพักทั้งหมด



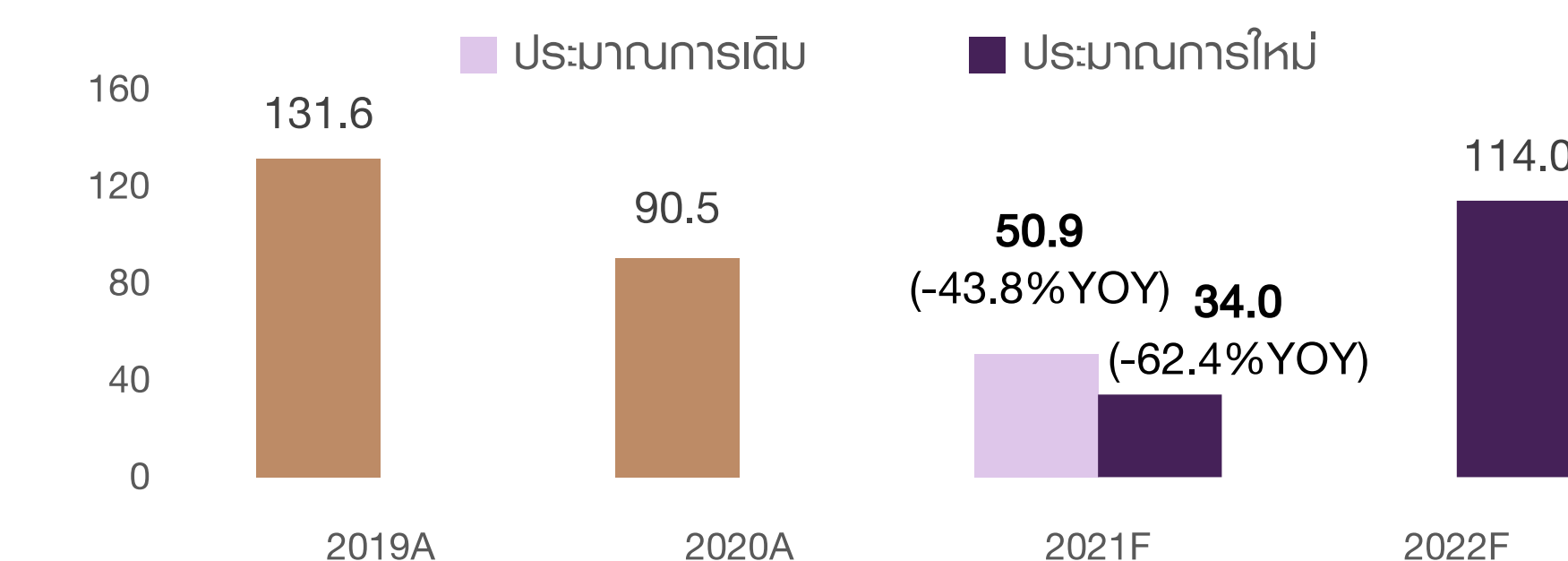
อัตราการเข้าพักเฉลี่ยทั่วประเทศ

หน่วย : % ของอุปทานห้องพักทั้งหมด



ประมาณการจำนวนทริปของนักท่องเที่ยวภายในประเทศ

หน่วย : ล้านทริป





ภาคท่องเที่ยว

EIC ปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2021 เหลือ 1.7 แสนคน (เดิมคาด 3 แสนคน) โดยแม้ภาครัฐจะมีการเปิดโครงการนำร่องอย่าง Phuket sandbox และ Samui+ แต่การระบาดในประเทศที่อยู่ในระดับวิกฤตก็นำมาซึ่งความกังวลต่อนักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้าไทยในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนจากการประกาศของทั้งสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร ที่จัดให้ไทยเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง

ส่วนปี 2022 คาดภาคท่องเที่ยวจะฟื้นตัว โดยจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทยราว 6.3 ล้านคน จากความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนของไทยและหลายประเทศทั่วโลก ซึ่งจะทำให้หลายประเทศพิจารณาผ่อนคลายการเปิดประเทศมากขึ้นโดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี



หลายประเทศทยอยเปิดให้ประชาชนที่ฉีดวัคซีนแล้วเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศ ขณะที่มาตรการการกักตัวเมื่อกลับเข้าประเทศยังถูกนำมาใช้ เนื่องจากความกังวลในสถานการณ์การแพร่ระบาดในต่างประเทศและการกลายพันธุ์ของเชื้อที่อาจเกิดขึ้น

1 ประเทศที่เปิดประเทศอย่างมีเงื่อนไขเมื่อเดินทางกลับเข้าประเทศ เช่น UK, EU, UAE

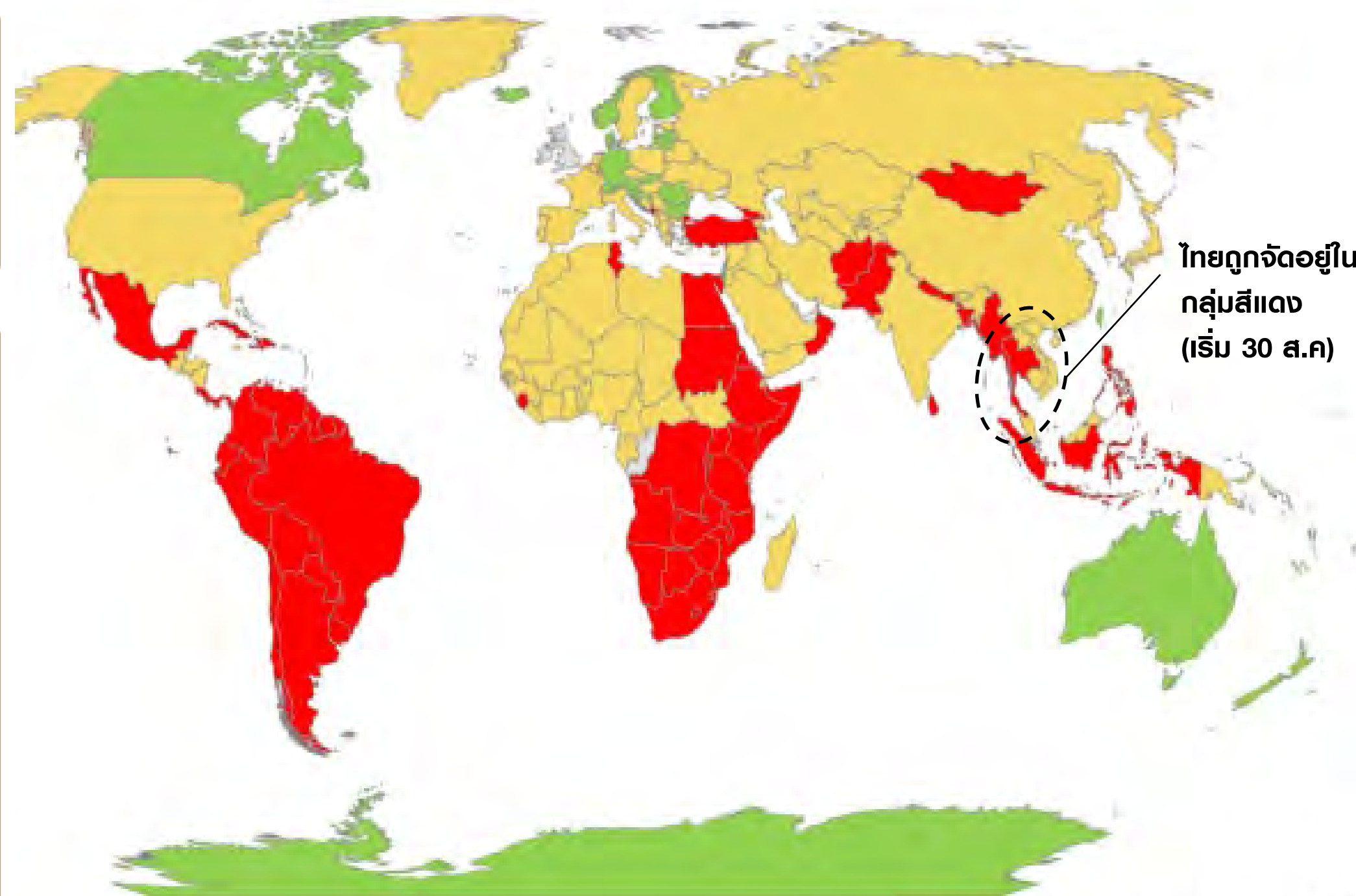
🇬🇧 สหราชอาณาจักร (UK) ใช้ระบบ traffic light system ในการจัดกลุ่มประเทศต่าง ๆ ตั้งแต่ช่วงกลางเดือน มิ.ย. 21 โดยแต่ละกลุ่มประเทศมีเงื่อนไขการกักตัวและการตรวจเชื้อเมื่อเดินทางกลับเข้า UK ที่แตกต่างกัน

ปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการจัดกลุ่ม

- 🦠 อัตราการติด COVID-19
- 💉 อัตราการฉีดวัคซีน
- 🦠 การค้นพบไวรัสกลายพันธุ์

การกักตัวเมื่อเดินทางกลับถึง UK

- 🟢 จากกลุ่มประเทศสีเขียว
 - ไม่ต้องกักตัว
 - ตรวจเชื้อ 1 ครั้ง
- 🟡 จากกลุ่มประเทศสีเหลือง
 - กักตัวที่บ้าน 10 วัน
 - ตรวจเชื้อ 2 ครั้ง
- 🔴 จากกลุ่มประเทศสีแดง
 - กักตัวที่โรงแรม 10 วัน
 - ตรวจเชื้อ 2 ครั้ง



Powered by Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Microsoft, Navinfo, TomTom, Wikipedia

2 ประเทศที่เปิดประเทศเสรีแต่มีคำเตือนหลีกเลี่ยงพื้นที่เสี่ยง เช่น สหรัฐฯ และสวีเดน

🇺🇸 สหรัฐฯ อนุญาตให้พลเมืองอเมริกันเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศได้โดยออกคำเตือนหลีกเลี่ยงพื้นที่ความเสี่ยง

🔴	Level 4: Very High	80 ประเทศรวมไทย
🟠	Level 3: High	73 ประเทศ
🟡	Level 2: Moderate	20 ประเทศ
🟢	Level 2: Low	33 ประเทศ
⚪	Level 2: Unknown	38 ประเทศ

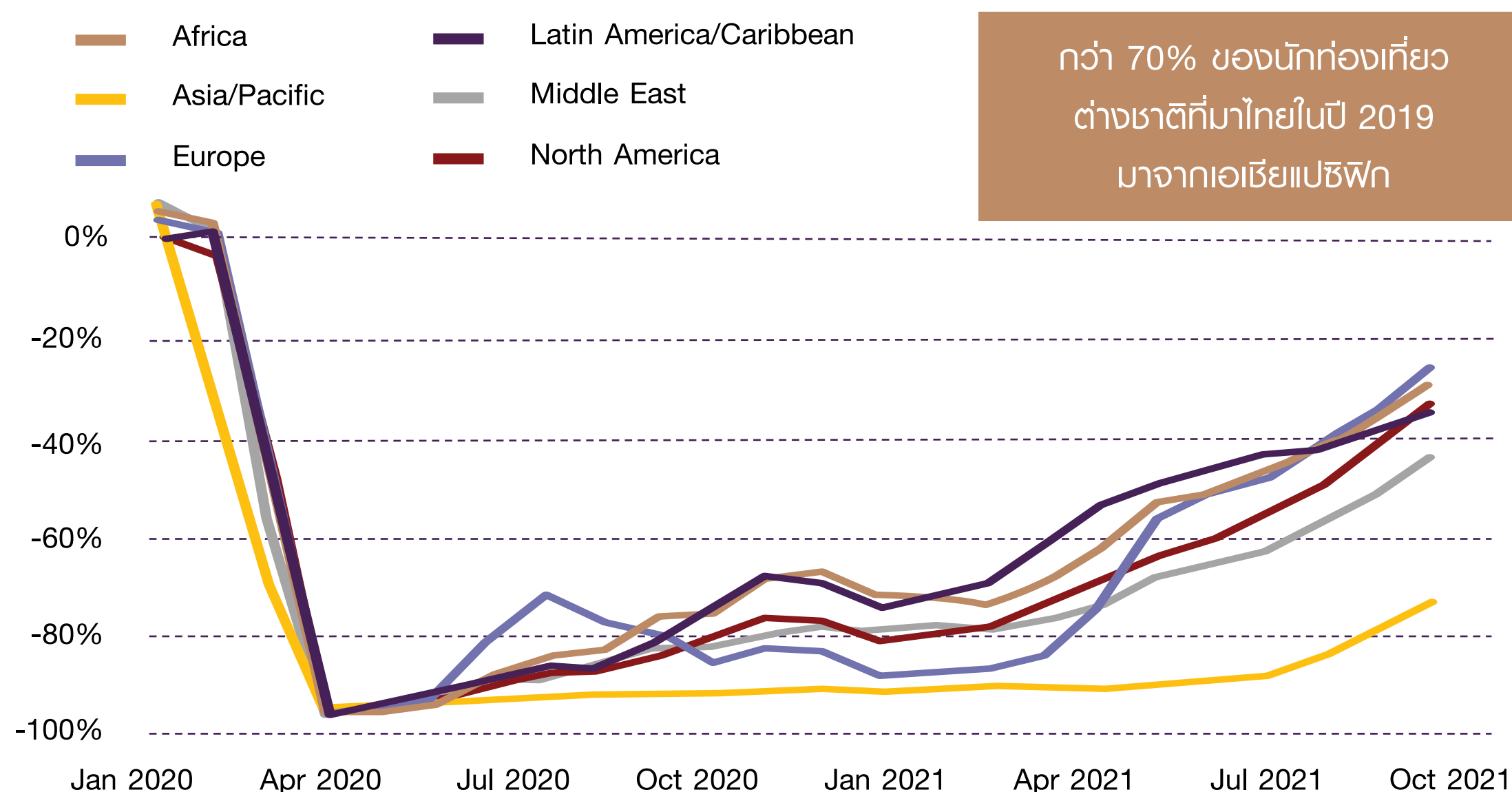
3 ประเทศที่ยังไม่อนุญาตให้ประชาชนออกเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศ เช่น จีน ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ ญี่ปุ่น

🇨🇳 จีนจะพิจารณาเปิดประเทศเมื่อจำนวนผู้ติดเชื้อเป็นศูนย์ โดยจะประเมินสถานการณ์จากการเปิด Winter Olympic ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2022

🇦🇺 ออสเตรเลียจะพิจารณาเปิดประเทศเมื่อประชาชนในประเทศกว่า 80% ได้รับวัคซีน คาดว่าจะเริ่มเปิดประเทศแบบมีเงื่อนไขในช่วง 2H/2022 (ปัจจุบันทำ Travel bubble เฉพาะกับนิวซีแลนด์)

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2021 คาดว่าจะอยู่ที่ 1.7 แสนคนจากความกังวลในสถานการณ์การระบาดของไทย และมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นในช่วง 2H/22 ที่คาดว่าจีนและญี่ปุ่นซึ่งเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักของไทยจะเริ่มเปิดประเทศอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ICAO ประเมินการจำนวนผู้โดยสารเครื่องบินในเส้นทางระหว่างประเทศเปรียบเทียบกับปี 2019



тренด์การเดินทางท่องเที่ยว



ความนิยมเดินทางในประเทศ หรือในภูมิภาคมีมากขึ้น จากการระบาดของ COVID-19 ที่ยังมีความไม่แน่นอน และต้องการประหยังบประมาณการท่องเที่ยวด้วยสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน



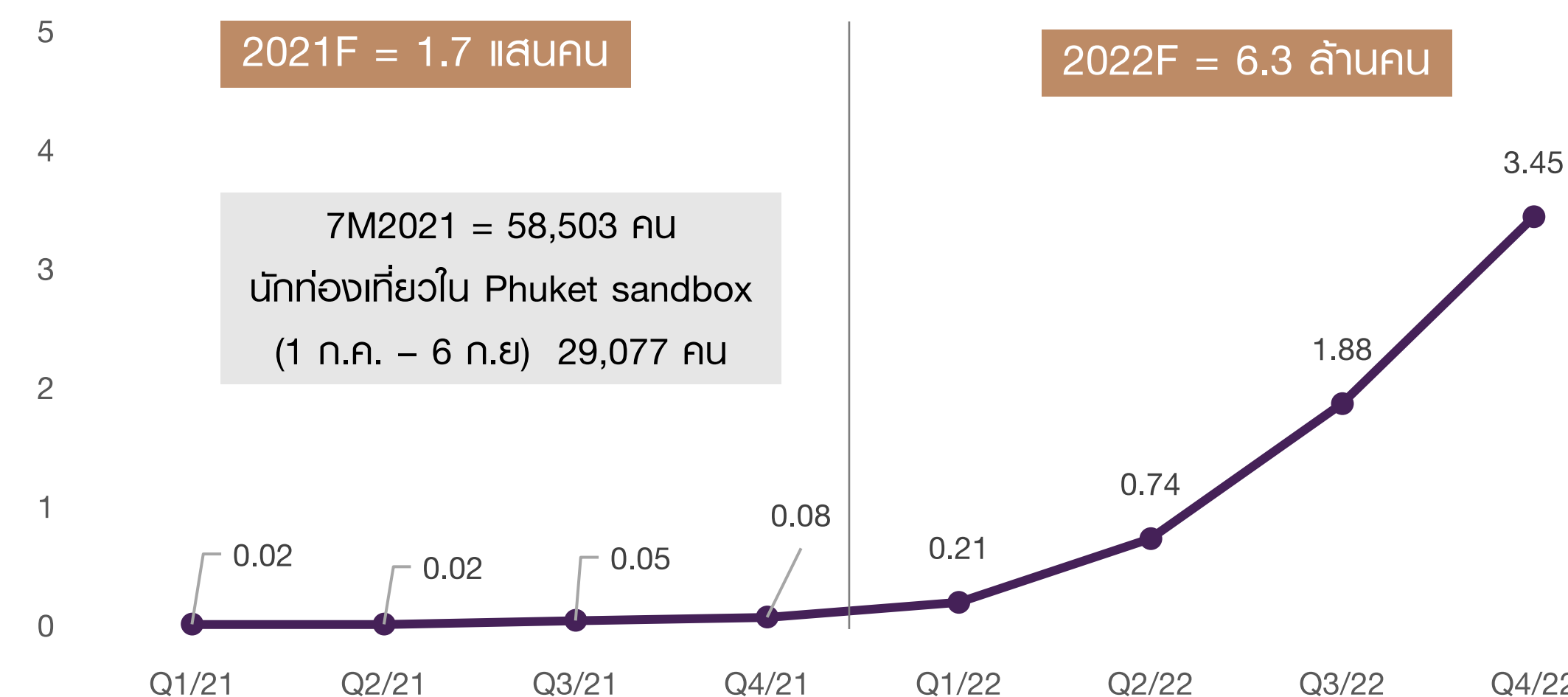
การเดินทางท่องเที่ยวด้วยตนเองเพิ่มขึ้นและหลีกเลี่ยงเมืองใหญ่ เนื่องจากยังมีความกังวลในด้านสุขอนามัย และต้องการเปิดประสบการณ์ในวัฒนธรรมการท่องเที่ยวแบบใหม่



การเดินทางเพื่อธุรกิจมีแนวโน้มลดลง จาก Bloomberg survey 45 บริษัทชั้นนำของโลก พบว่า กว่า 80% มีแผนลดค่าใช้จ่ายในการเดินทางต่างประเทศลงกว่า 20%-40%

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย : ล้านคน



การเปิดประเทศของไทย

การเปิดประเทศของต่างประเทศ

- July 21: Phuket Sandbox และ Samui Plus
- August 21: ขยายพื้นที่ Samui Plus
- October 21: ชลบุรี เพชรบุรี ประจวบคีรีขันธ์ เชียงใหม่ และอีก 23 จังหวัด
- November 21: กรุงเทพฯ
- January 22: จังหวัดติดชายแดนประเทศเพื่อนบ้าน
- 1H/2022 หลายประเทศทยอยเปิดประเทศให้ประชาชนเดินทางไปท่องเที่ยวต่างประเทศแบบมีเงื่อนไขการกักตัวเมื่อเดินทางกลับประเทศ
- 2H/2022 ประเทศกลุ่มนักท่องเที่ยวหลักอย่างจีนและญี่ปุ่นเริ่มเปิดประเทศแบบมีเงื่อนไขการกักตัวเมื่อเดินทางกลับประเทศ



แม้เศรษฐกิจปี 2022 จะฟื้นตัว แต่จะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่และ ลึกขึ้นตามสถานการณ์เศรษฐกิจที่ปรับเผลงในช่วงที่ผ่านมา

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2022 ยังถือเป็นการฟื้นตัวช้า เนื่องจากระดับนักท่องเที่ยวที่แม้จะฟื้นตัวแต่ก็ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าปกติมาก รวมถึงผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ทั้งในด้านการเปิดปิดกิจการที่ปรับเผลง ตลาดแรงงานที่เปราะบาง และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ล้วนเป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้การฟื้นตัวในภาพรวมจะเป็นไปอย่างช้า ๆ



วิกฤต COVID-19 ที่กินเวลานานส่งผลให้ทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือนได้รับความเสียหายทางเศรษฐกิจสะสมมากขึ้น กลายเป็นแผลเป็นที่จะมีผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยในภาคธุรกิจ การเปิดกิจการยังมีการหดตัวสูงเมื่อเทียบกับช่วงก่อน COVID-19 ในภาคที่ได้รับผลกระทบหนัก ได้แก่ กลุ่มโรงแรม ยานยนต์ และอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่กิจการที่เปิดใหม่ในระยะหลังมักมีขนาดเล็กและอยู่ในสาขาที่มีการลงทุนน้อยกว่า โดยเปรียบเทียบ เช่น ภาคเกษตร และร้านอาหาร การลดลงของจำนวนกิจการใหม่ในภาพรวมและลักษณะของกิจการเปิดใหม่ที่เปลี่ยนไปจะเป็นข้อจำกัดในการขยายตัวต่อการลงทุนและการจ้างงานในระยะข้างหน้า

ความชบเซาในภาคธุรกิจที่เกิดขึ้นได้ส่งผลกระทบต่อเมืองไปยังตลาดแรงงาน ทำให้อัตราการว่างงานในช่วงครึ่งแรกของปี 2021 ยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.9% ปัจจัยสำคัญมาจากจำนวนคนที่ตกงานจากการปิดกิจการและการถูกปลดออกจากงานที่เพิ่มขึ้นสูง สำหรับคนที่ยังมีงานทำอยู่ก็มีรายได้เฉลี่ยลดลงจากการลดลงของจำนวนชั่วโมงการทำงานที่ทำให้รายได้จากการทำโอทีและโบนัสหดตัวลงมาก อีกทั้ง แรงงานยังมีการเคลื่อนย้ายไปในงานที่รายได้ต่ำลงอีกด้วย ไม่ว่าจะเป็นการย้ายไปทำงานในภาคธุรกิจที่ค่าแรงเฉลี่ยต่ำลงหรือการออกจากการเป็นลูกจ้างไปประกอบอาชีพอิสระซึ่งมีรายได้ต่ำกว่า ภาวะตลาดแรงงานที่ชบเซานี้จะบั่นทอนความสามารถของภาคครัวเรือนในการหารายได้และการบริหารจัดการหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคาดว่าจะยังเป็นหนึ่งในภาระหนักของภาคครัวเรือนไทยต่อเนื่องตลอดปี



3 แพลตฟอร์มทางเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป



พลวัตทางธุรกิจที่ซบเซา

กิจการของไทยซบเซาต่อเนื่องในช่วงก่อน COVID-19 ทั้งการเปิดใหม่ที่ลดลงและแนวโน้มบริษัท zombie ที่เพิ่มสูงขึ้น ขณะที่กิจการเปิดใหม่มีขนาดเล็กลง และมีแนวโน้มในการลงทุนหรือจ้างงานไม่มาก



ตลาดแรงงานยังวิกฤตและมีแพลตฟอร์ม

การว่างงานเพิ่มขึ้นสูงต่อเนื่อง ขณะที่รายได้แรงงานลดต่ำลงเป็นวงกว้าง อีกทั้ง ยังมีการเคลื่อนย้ายแรงงานไปสู่งานที่มีรายได้น้อย ที่สำคัญคือตลาดแรงงานกำลังเกิดแพลตฟอร์มที่จะส่งผลกระทบยาว ได้แก่ การว่างงานนาน การออกนอกระบบของแรงงาน และทักษะแรงงานที่ตลาดต้องการเปลี่ยนไป



ภาระหนี้สูงที่จะใช้เวลานานในการแก้ไข

งบดุลภาคครัวเรือนยังมีแนวโน้มถดถอยลงจากปีก่อนหน้า จากภาระหนี้ที่สูง ขณะที่รายได้ฟื้นตัวช้า ส่งผลให้การใช้จ่ายมีแนวโน้มชะลอตัวและการก่อหนี้ใหม่ทำได้ยาก แม้ความต้องการสินเชื่อของผู้บริโภคยังมีสูง คาดว่าภาระหนี้ยังคงจะเป็นปัญหาสำคัญที่ต้องใช้เวลาในการแก้ไข

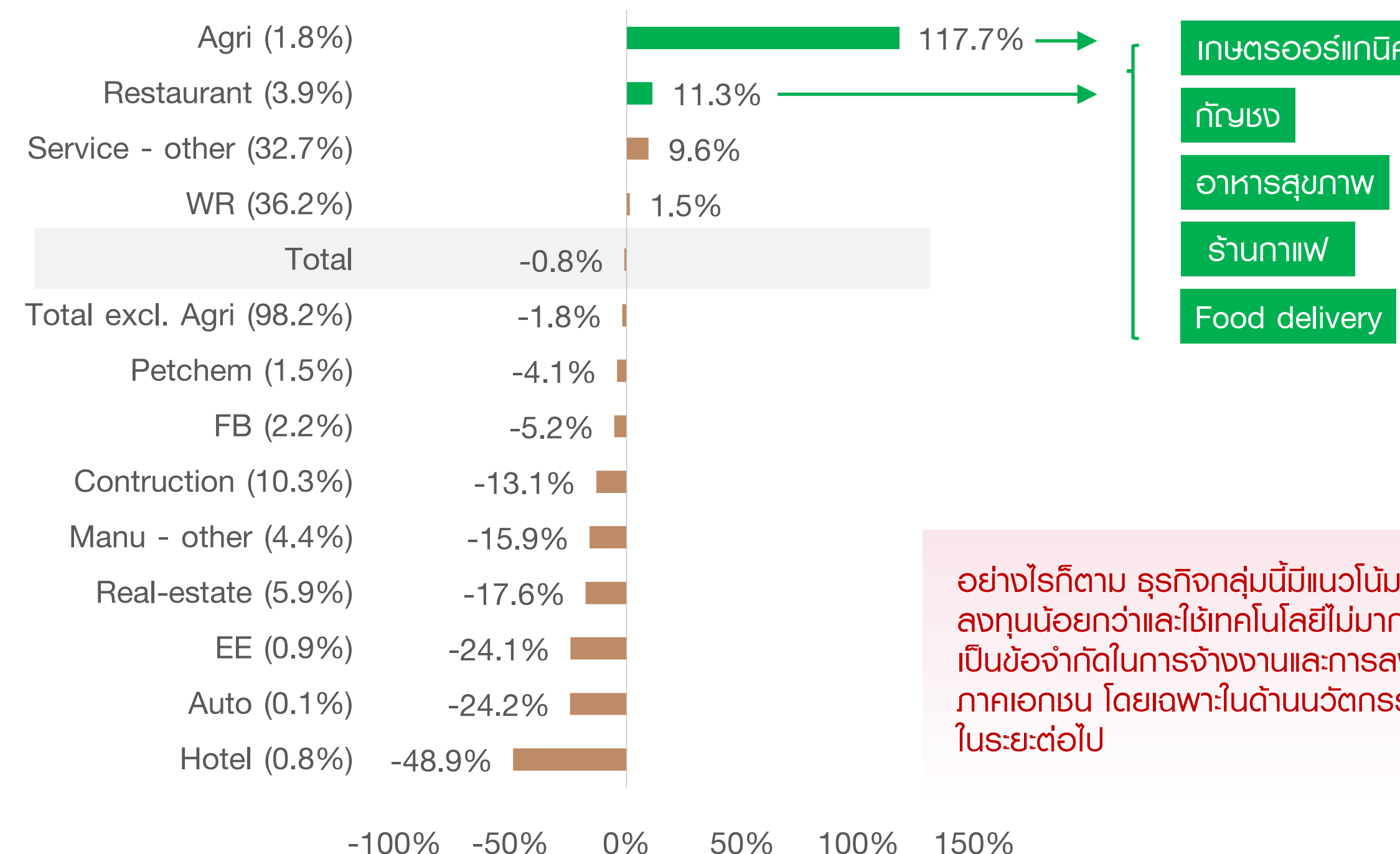
การจัดตั้งธุรกิจใหม่ของไทยลดลงต่อเนื่อง 3 ปี ทั้งจำนวนและขนาดทุนจดทะเบียน การฟื้นตัวในระยะหลังส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการลงทุนไม่มากและใช้เทคโนโลยีน้อย

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่*

หน่วย : ราย	จำนวนกิจการ เปิดใหม่	%YOY	หน่วย : ล้านบาท	ทุนจดทะเบียน เฉลี่ยต่อราย	%YOY
2014-17	64,440	7.8%	2014-17	4.9	13.8%
2018	72,043	-3.2%	2018	5.2	-25.6%
2019	71,429	-0.9%	2019	4.6	-11.7%
2020	62,850	-12.0%	2020	3.7	-18.9%
ม.ค.-มิ.ย. 2021	37,880	14.5%	ม.ค.-มิ.ย. 2021	3.3	3.7%

หน่วย : %YOY, ใน () สัดส่วนนิติบุคคลใหม่ ณ เดือนมิถุนายน 2021

6 เดือนแรกปี 2021 เทียบก่อน COVID-19

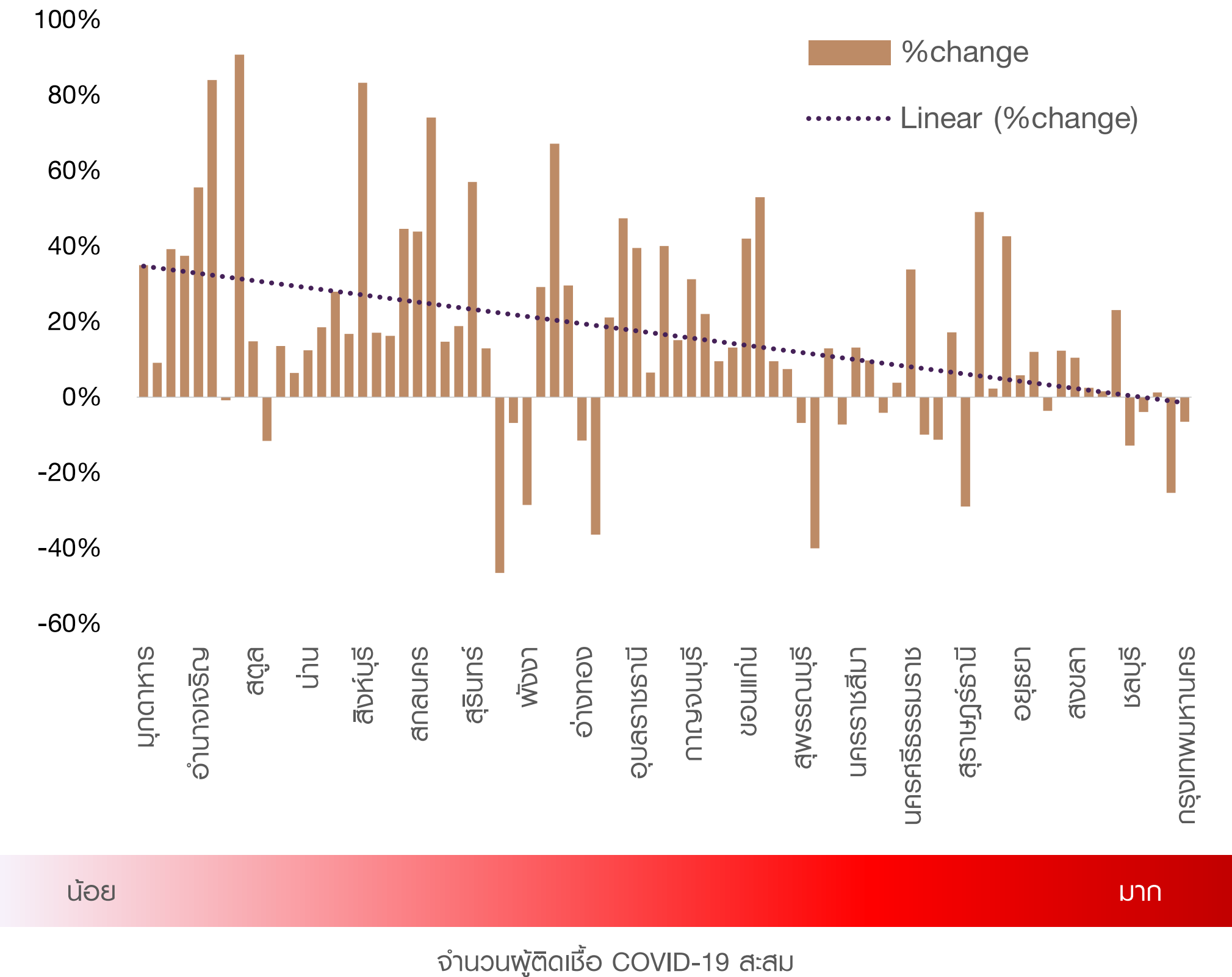
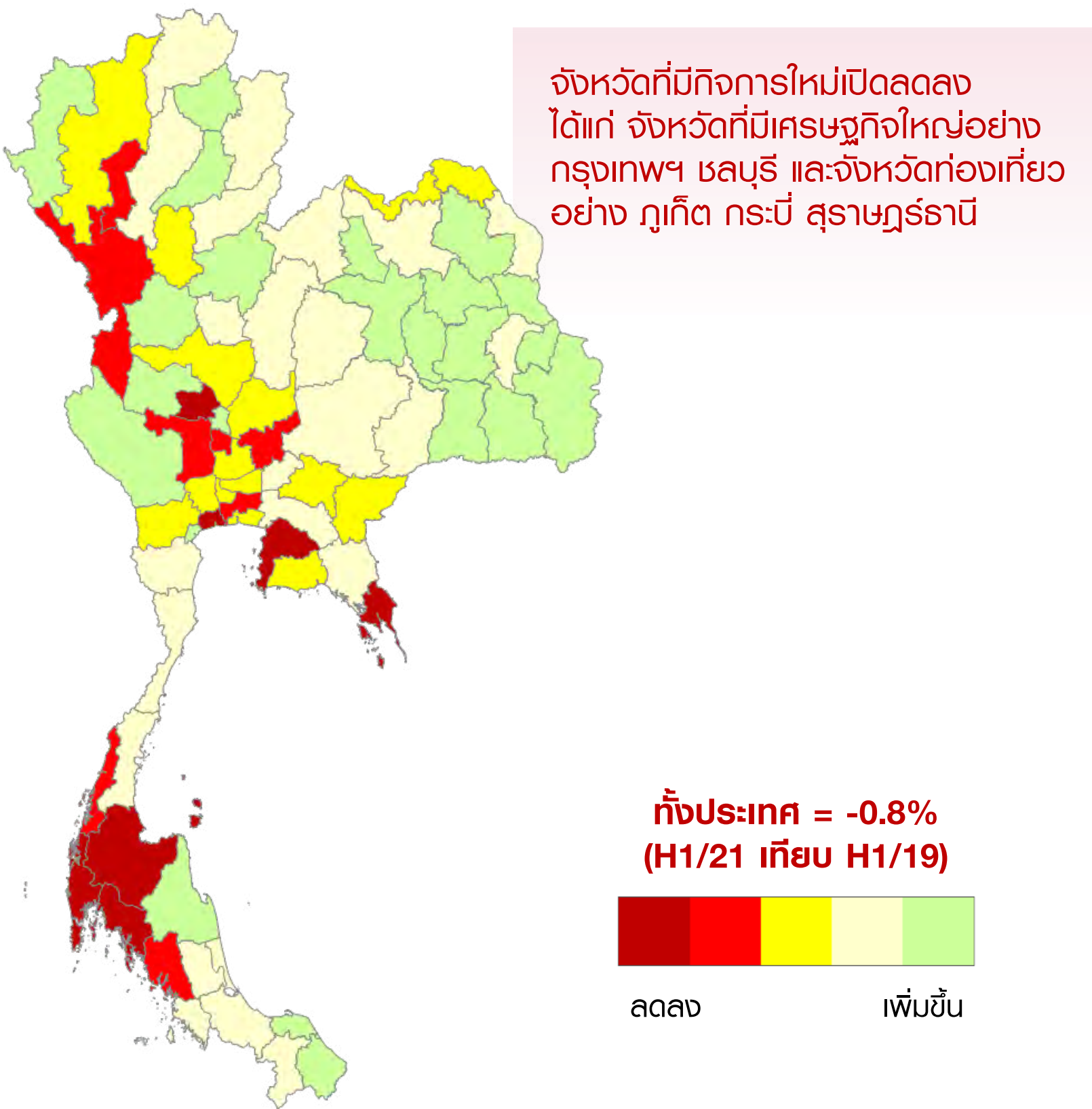


อย่างไรก็ตาม ธุรกิจกลุ่มนี้มีแนวโน้มที่จะลงทุนน้อยกว่าและใช้เทคโนโลยีไม่มาก เป็นข้อจำกัดในการจ้างงานและการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะในด้านนวัตกรรมในระยะต่อไป

เมื่อพิจารณาในรายจังหวัดพบว่าการเปลี่ยนแปลงของการจัดตั้งธุรกิจใหม่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2021 มีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยจังหวัดติดเชื้อสูงจะมีการเปิดกิจการที่ขบเซามากกว่า

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่* รายจังหวัด

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง H1/21 vs H1/19



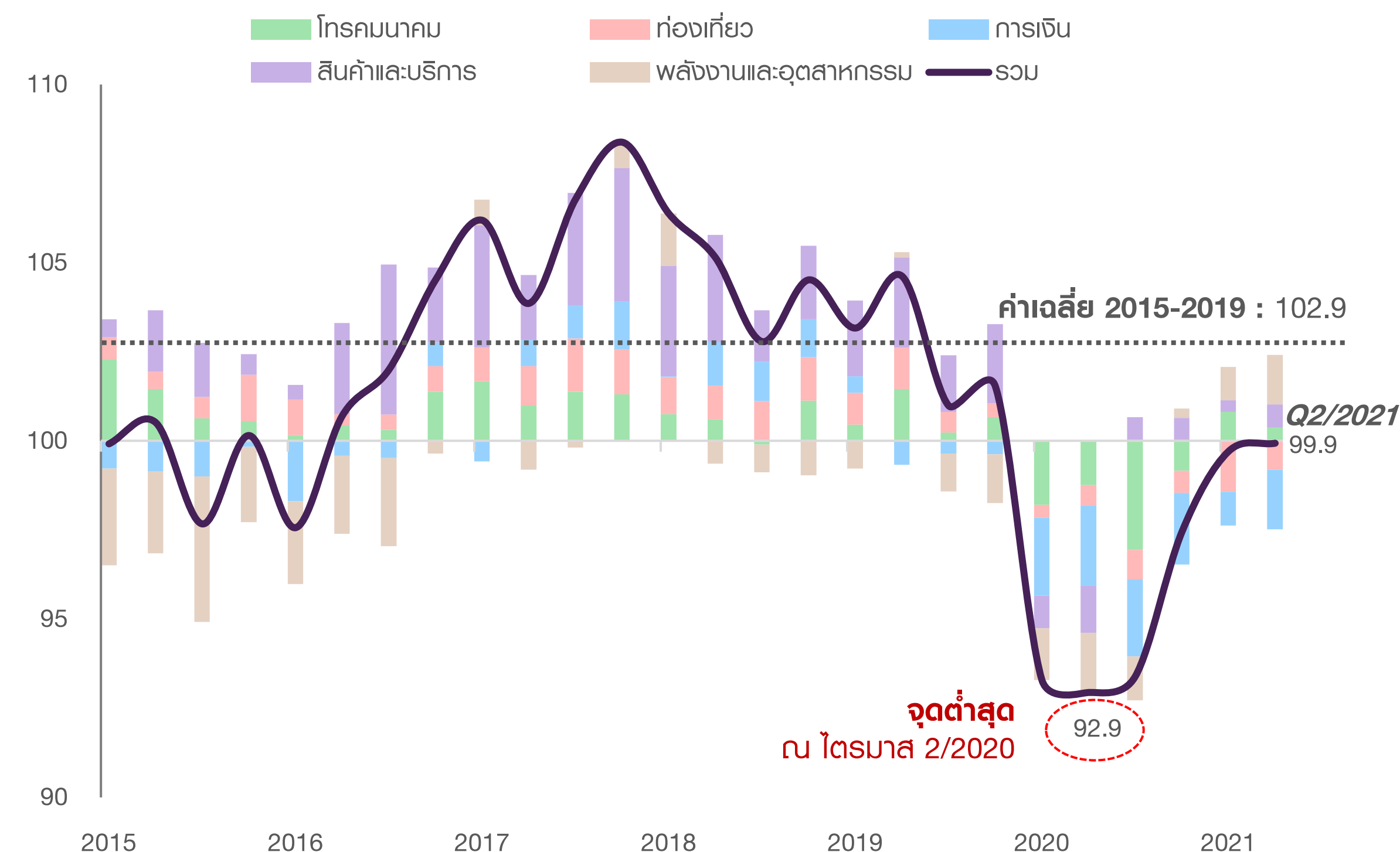
10 จังหวัดที่มีผู้ติดเชื้อสูงสุด*	-4.9%
จังหวัดที่เหลือ	+6.5%
ทั้งประเทศ	-0.8%

* 10 จังหวัดที่มีผู้ติดเชื้อสูงสุด ได้แก่ กรุงเทพมหานคร สมุทรสาคร นนทบุรี สมุทรปราการ ชลบุรี เพชรบุรี ปทุมธานี เชียงใหม่ สงขลา ฉะเชิงเทรา

EIC MD&A Sentiment Index บ่งชี้ ความเชื่อมั่นบริษัทใหญ่ของไทยมีการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดแต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ลบ โดยเฉพาะกลุ่มท่องเที่ยวและการเงิน

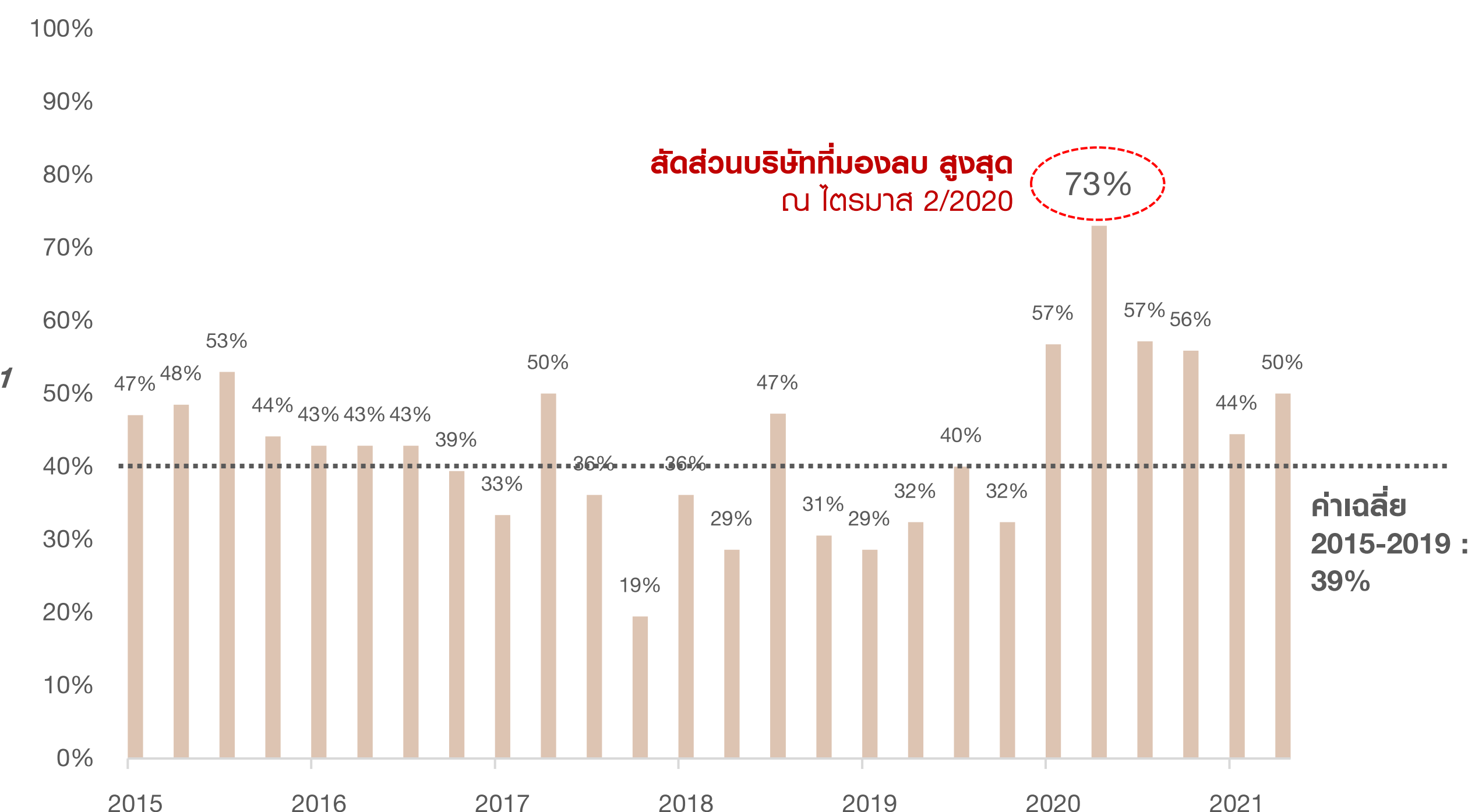
ดัชนี EIC MD&A Sentiment Index

หน่วย : ดัชนี มากกว่า 100 คือบริษัทมีมุมมองเชิงบวก



สัดส่วนบริษัทที่มีดัชนี EIC MD&A Sentiment Index เป็นลบ (สะท้อนมุมมองเชิงลบ)

หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัทรวม

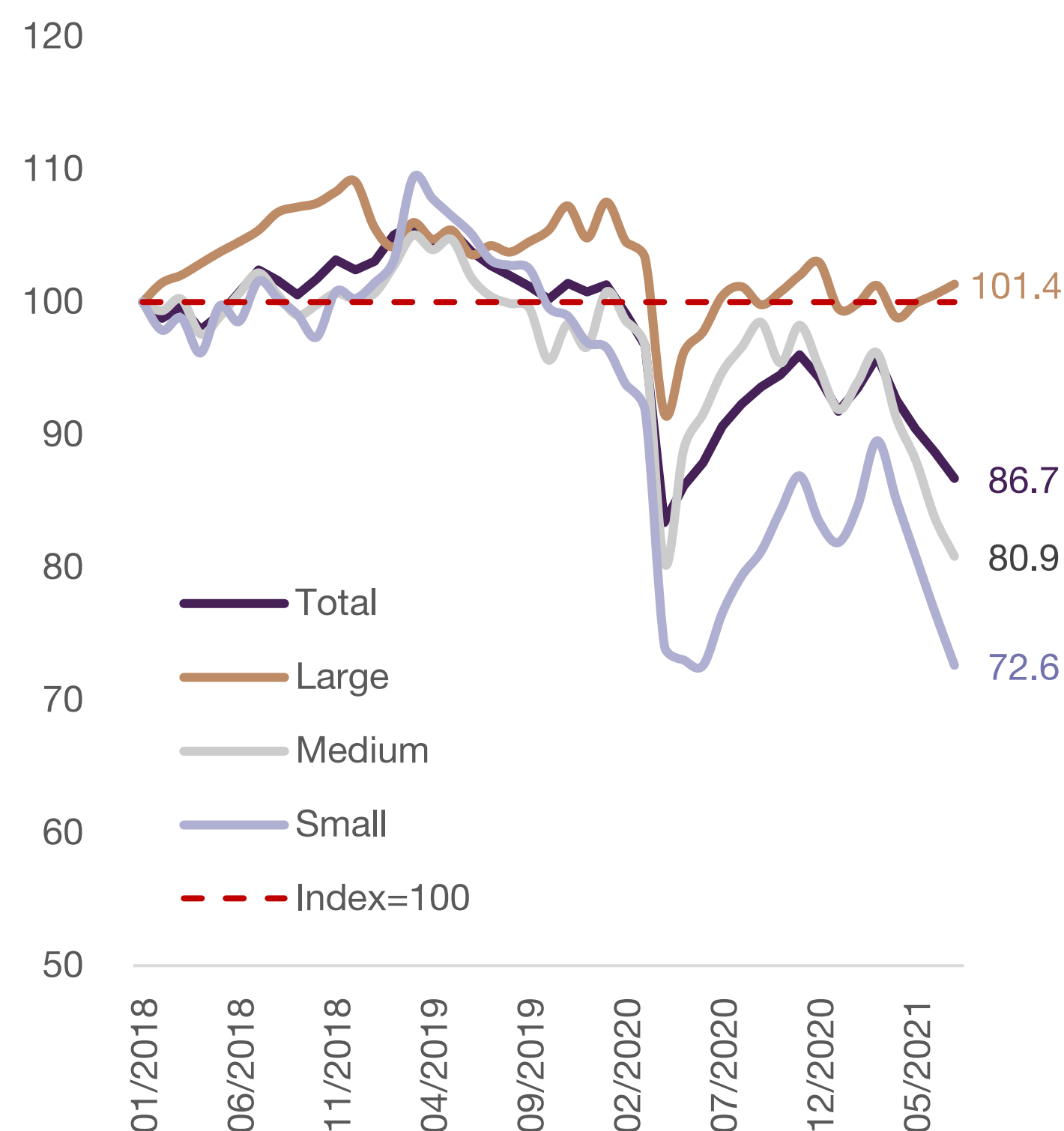


EIC ใช้วิธีการประมวลผลภาษาด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ในการวิเคราะห์เนื้อหาความใน "รายงานคำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ" (Management Discussion and Analysis: MD&A) ของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ของไทยในกลุ่ม SET50 และสร้าง "ดัชนีความเชื่อมั่น EIC MD&A Sentiment Index" ขึ้นเพื่อสะท้อนมุมมองต่อเศรษฐกิจและธุรกิจของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่

ธุรกิจ SMEs ได้รับผลจาก COVID-19 มากกว่า สะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นและสัดส่วนหนี้เสีย อีกทั้ง ยังปรับตัวกับ New Normal ได้ช้ากว่า แนวโน้มดังกล่าวจะกระทบกับการจ้างงานซึ่งส่วนใหญ่มาจากธุรกิจ SMEs

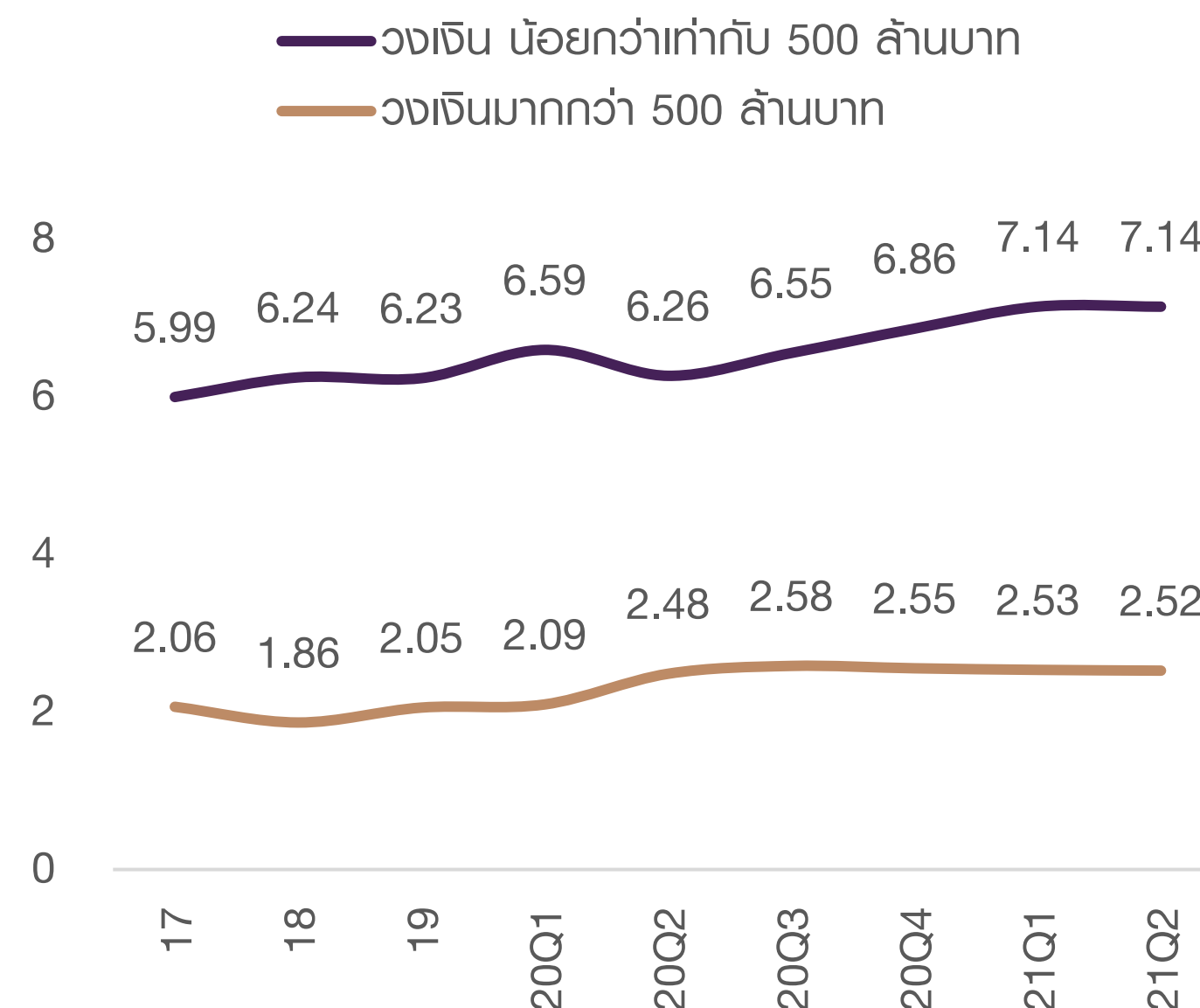
Thai Industries Sentiment Index (TISI) ตามขนาดบริษัท

หน่วย : ดัชนี มากกว่า 100 คือบริษัทมองว่าสถานการณ์อยู่ในเกณฑ์ดี



สัดส่วนหนี้เสีย (Stage 3) แยกตามขนาดบริษัท

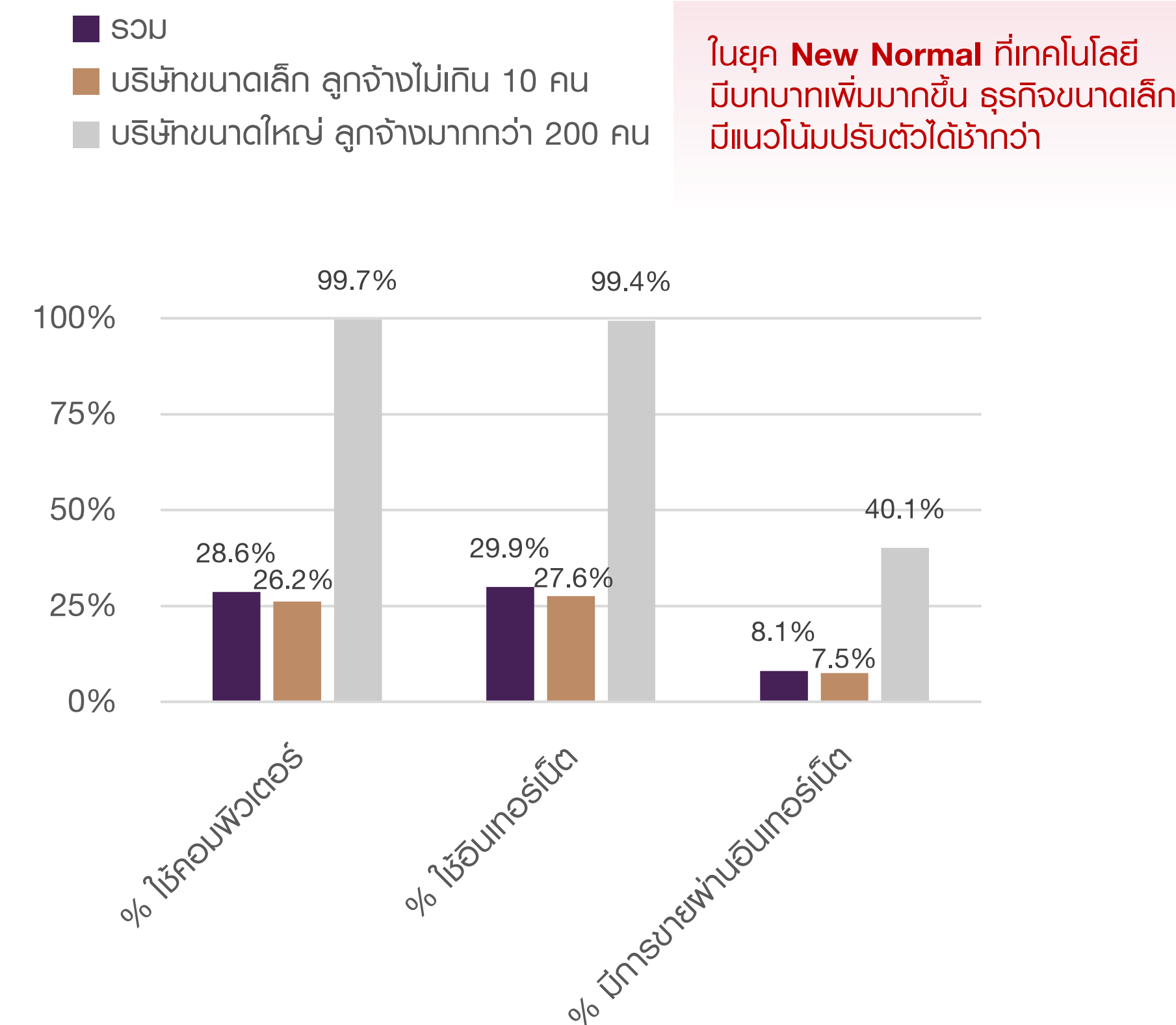
หน่วย : % ต่อสินเชื่อธุรกิจรวม



จากข้อมูลของ สสว. ธุรกิจขนาดกลาง-ย่อม 3.1 ล้านราย
 มีการจ้างงานสูงถึง 12.7 ล้านคนในปี 2020
 (คิดเป็น 84% ของจำนวนลูกจ้างภาคเอกชนรวม)

สัดส่วนการใช้คอมพิวเตอร์และอินเทอร์เน็ตปี 2019

หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัทรวมในแต่ละขนาด



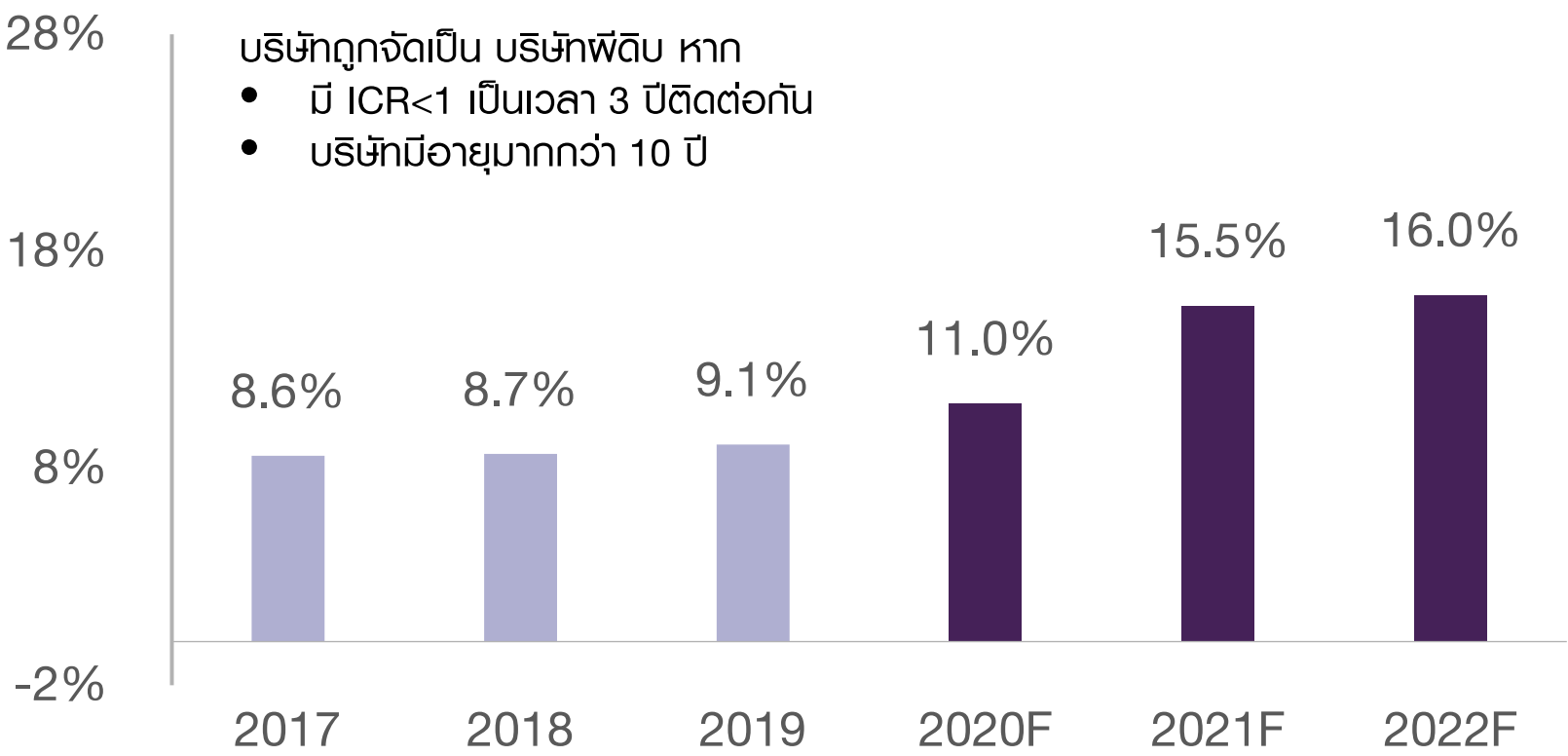
แนวโน้มการปิดกิจการของไทยลดน้อยลง ส่วนหนึ่งเป็นอานิสงส์ของมาตรการพักหนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทไทยมีแนวโน้มกลายเป็น ‘zombie’ มากขึ้น และยอดขายมีแนวโน้มกระจุกตัวเพิ่มสูงขึ้น นำไปสู่ผลเสียต่อเศรษฐกิจหลายประการ

หน่วย : ราย	จำนวนการปิดกิจการ	%YOY
2014-17	20,982	4.2%
2018	21,775	1.5%
2019	22,129	1.6%
2020	20,920	-5.5%
ม.ค.-มี.ย. 2021	4,903	-21.3%

กิจการในไทยมีการปิดตัวเพิ่มขึ้นมา โดยตลอดในช่วงก่อน COVID-19 เมื่อเข้าสู่ช่วงปี 2020 จนถึงปัจจุบัน มาตรการพักหนี้มีส่วนสำคัญให้ตัวเลขการปิดกิจการลดต่ำลง แต่น่าจะตามมาด้วย zombie ที่เพิ่มสูงขึ้น

สัดส่วนบริษัทฟิตในไทย

หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัททั้งหมด



บริษัทถูกจัดเป็น บริษัทฟิต หาก

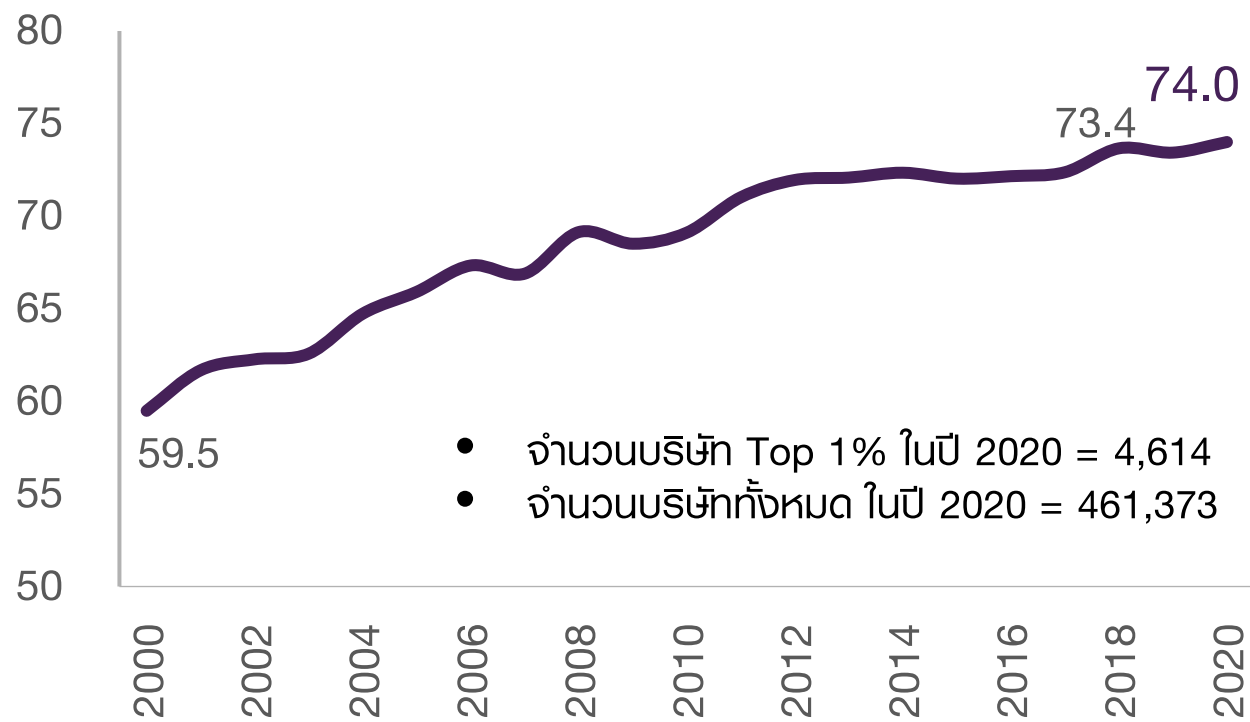
- มี ICR<1 เป็นเวลา 3 ปีติดต่อกัน
- บริษัทมีอายุมากกว่า 10 ปี

อุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนบริษัทฟิตสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่

1. ขนส่งอากาศยาน
2. สิ่งทอ
3. ยานยนต์
4. โรงแรม
5. อสังหาริมทรัพย์

สัดส่วนยอดขายของบริษัท top1% ในไทย

หน่วย : % ต่อรายได้รวมของทุกบริษัท



- จำนวนบริษัท Top 1% ในปี 2020 = 4,614
- จำนวนบริษัททั้งหมด ในปี 2020 = 461,373

	ปี 2000	ปี 2020
การผลิต	52%	65%
ค้าส่ง-ค้าปลีก	50%	67%
โรงแรม	46%	67%
อสังหาริมทรัพย์	51%	72%

ถ้าตลาดมีการกระจุกตัวมาก ๆ จะเกิดอะไรขึ้น?

- การเปิด-ปิดกิจการลดลง เศรษฐกิจขาดกระบวนการ creative destruction
- การลงทุนลดลงโดยเฉพาะด้านนวัตกรรม
- ผู้บริโภคมีแนวโน้มเสียเปรียบจากทางเลือกสินค้า-บริการที่น้อยลง
- อำนาจต่อรองของแรงงานลดน้อยลง
- Productivity โดยรวมลดลง
- ความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจจะกว้างขวางมากขึ้น

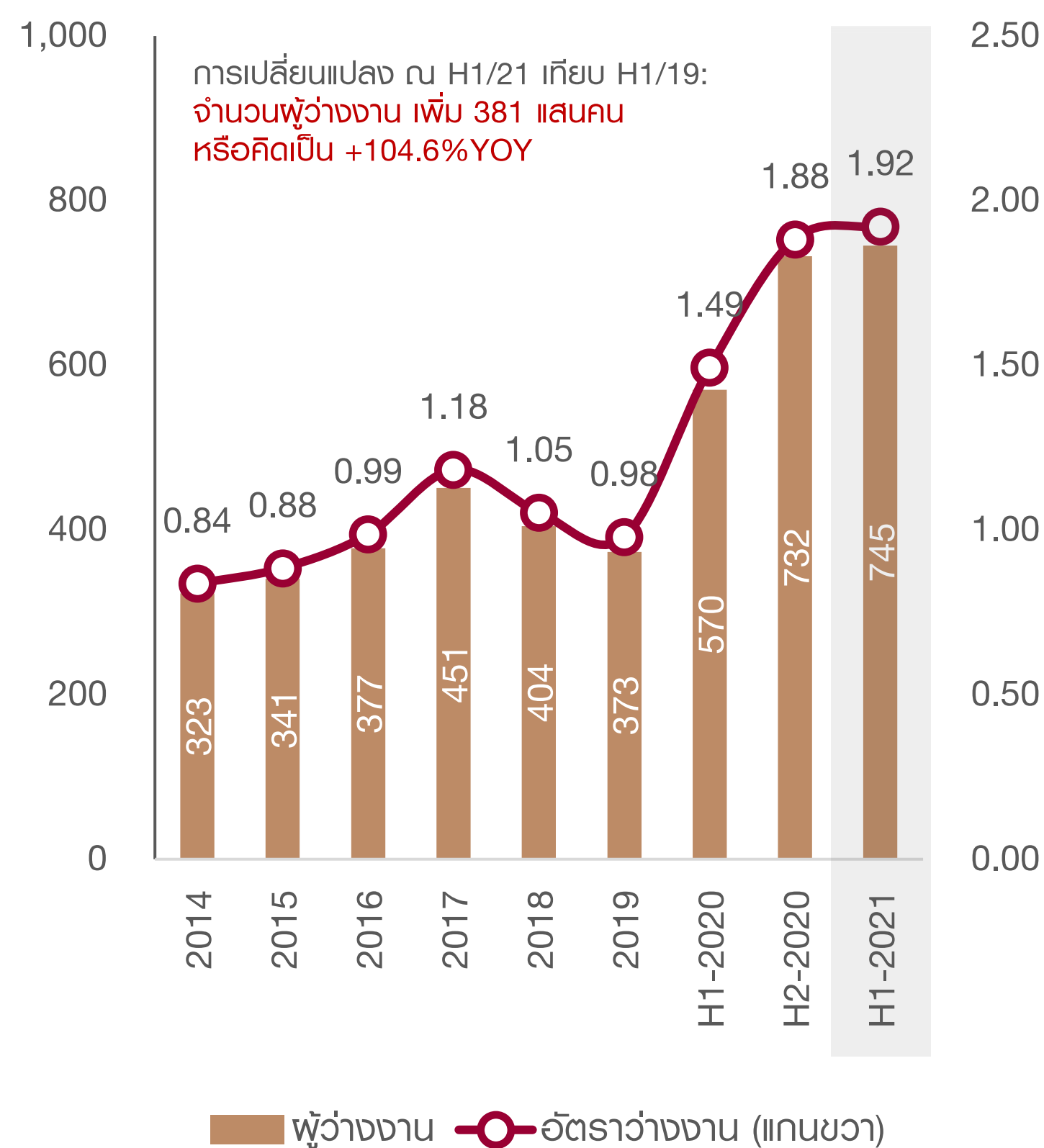
ทั้งนี้ผลเสียจะยิ่งมีมากหากเป็น การกระจุกตัวที่เกิดจาก การใช้อำนาจตลาดกีดกันคู่แข่ง ระบบพวกพ้อง การกินรวบอย่างไม่เป็นธรรม ฯลฯ

อัตราการว่างงานของไทยเร่งตัวขึ้นสูงมากหลัง COVID-19 และยังคงอยู่ในช่วงปี 2021 จากการเพิ่มขึ้นของพวว่างงานตามการปิดกิจการหรือถูกไล่ออก นอกจากนี้ อัตราการว่างงานของแรงงานอายุน้อยยังสูงถึง 8.5%

จำนวนพวว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย

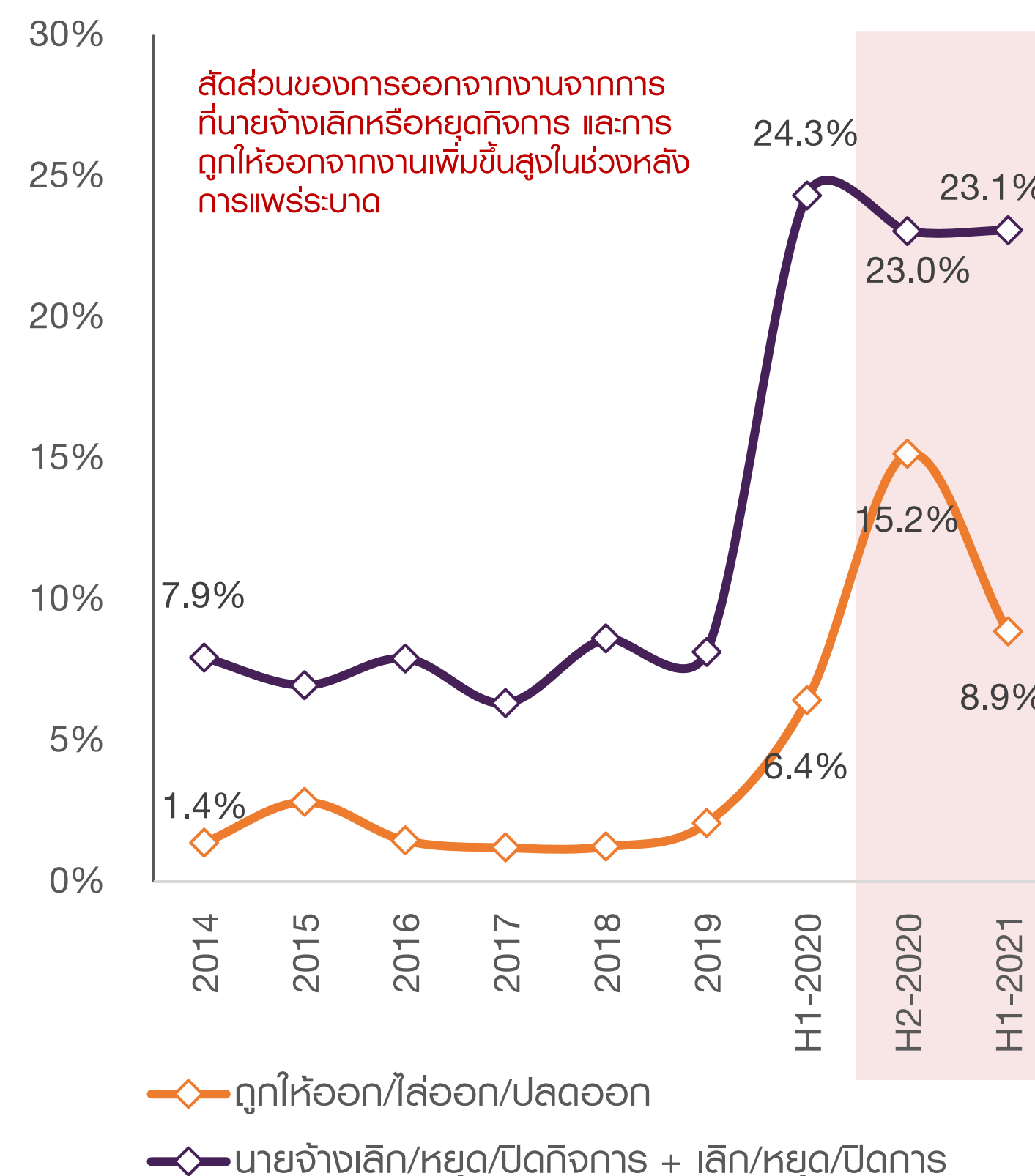
หน่วย : พันคน

หน่วย : % กำลังแรงงาน



สาเหตุของการออกจากงาน หรือหยุดทำงาน

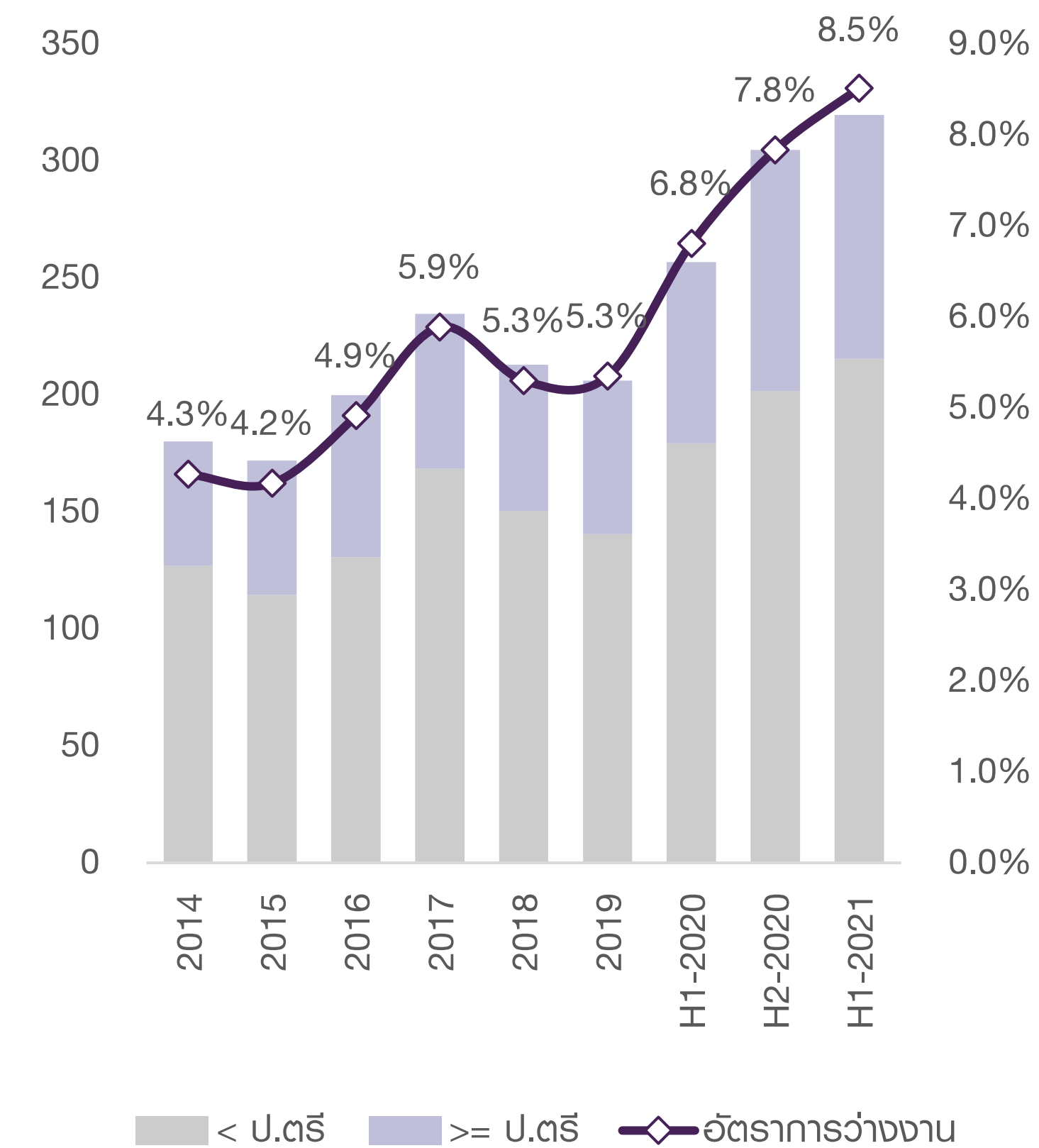
หน่วย : % ต่อจำนวนพวว่างงานทั้งหมด



การว่างงานของแรงงานอายุน้อย (youth unemployment)

หน่วย : พันคน

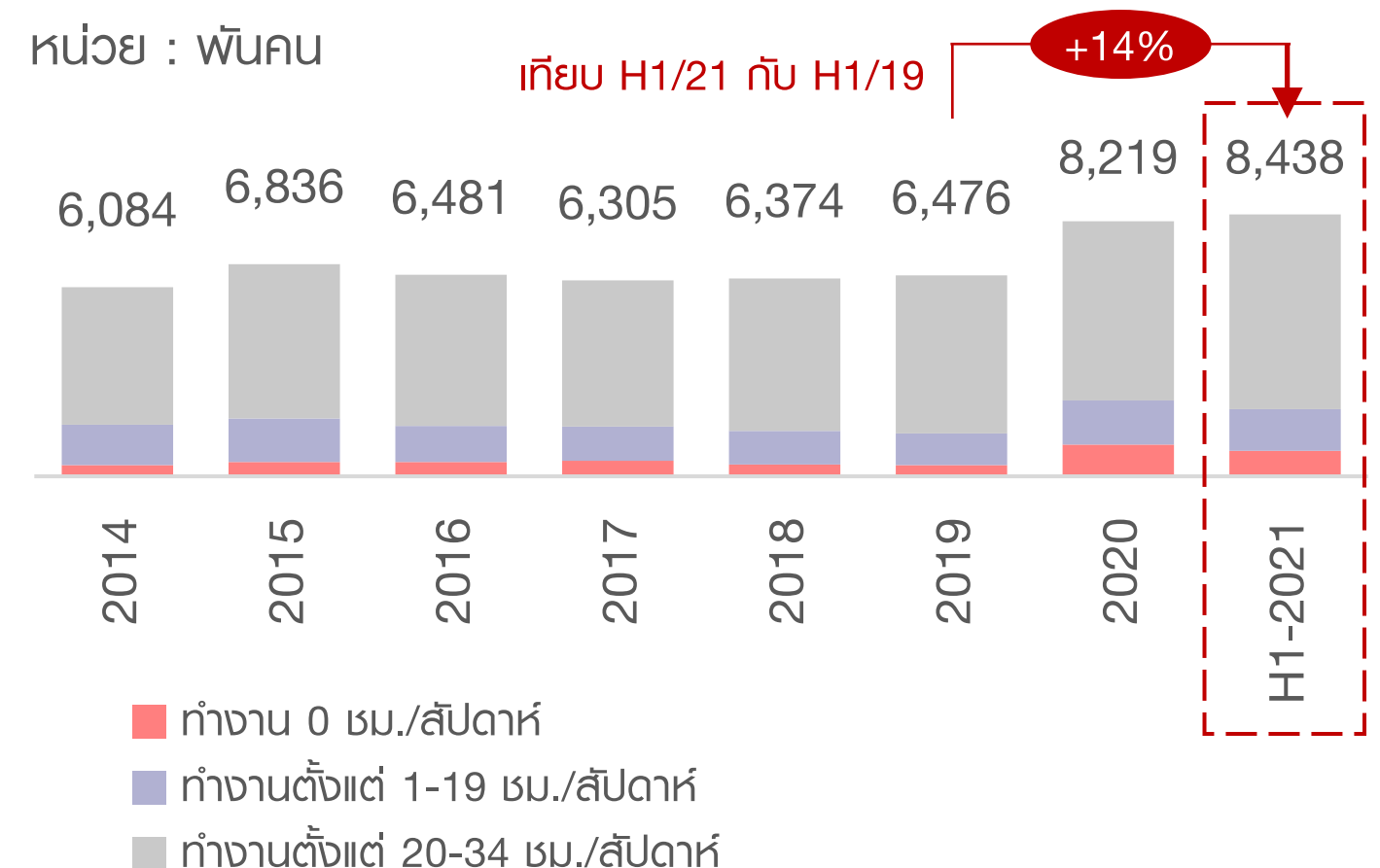
หน่วย : % กำลังแรงงาน



นอกจากปัญหาการว่างงานแล้ว กลุ่มที่ยังมีงานทำก็ประสบปัญหาได้ทำงานน้อยลง สะท้อนจากจำนวนคนทำงานต่ำระดับ/เสมือนว่างงานที่สูงขึ้น งานโอทีที่ลดลง ทั้งนี้กลุ่มแรงงานรายได้น้อย/การศึกษาน้อยจะมีแนวโน้มถูกกระทบมากกว่า

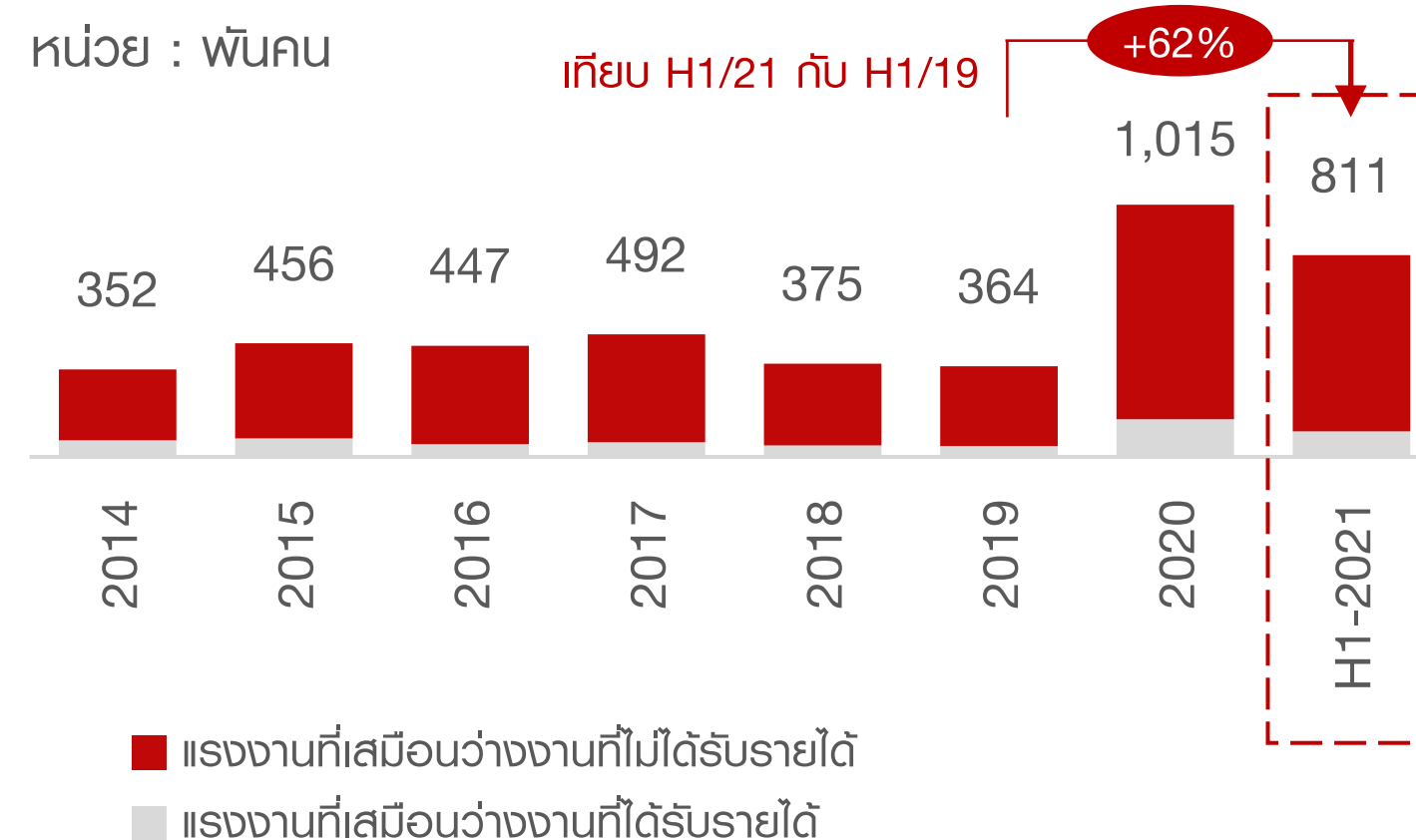
จำนวนคนทำงานต่ำระดับ (ต่ำกว่า 35 ชม./สัปดาห์)

หน่วย : พันคน



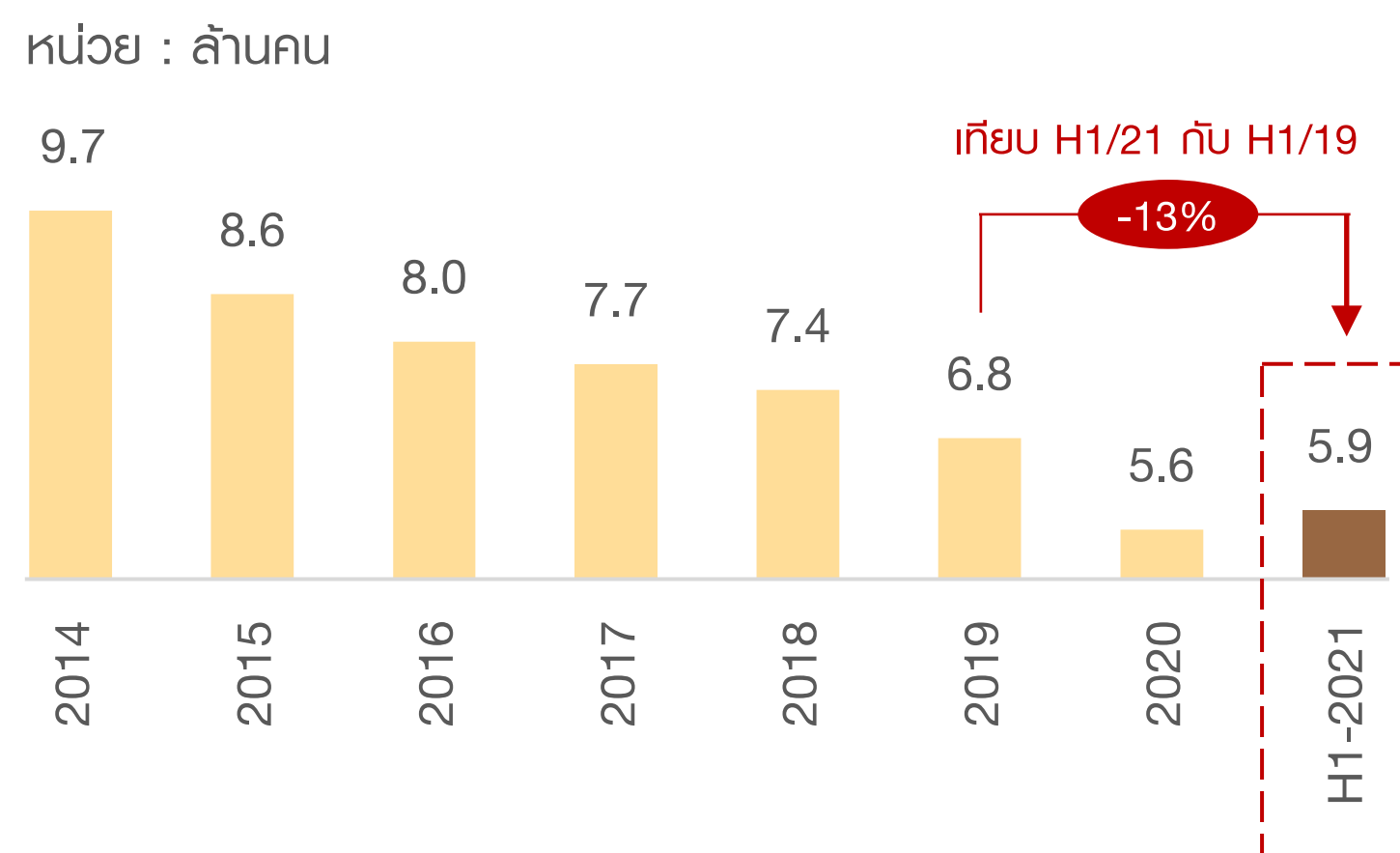
จำนวนคนเสมือนว่างงาน (ทำงาน 0 ชม./สัปดาห์)

หน่วย : พันคน



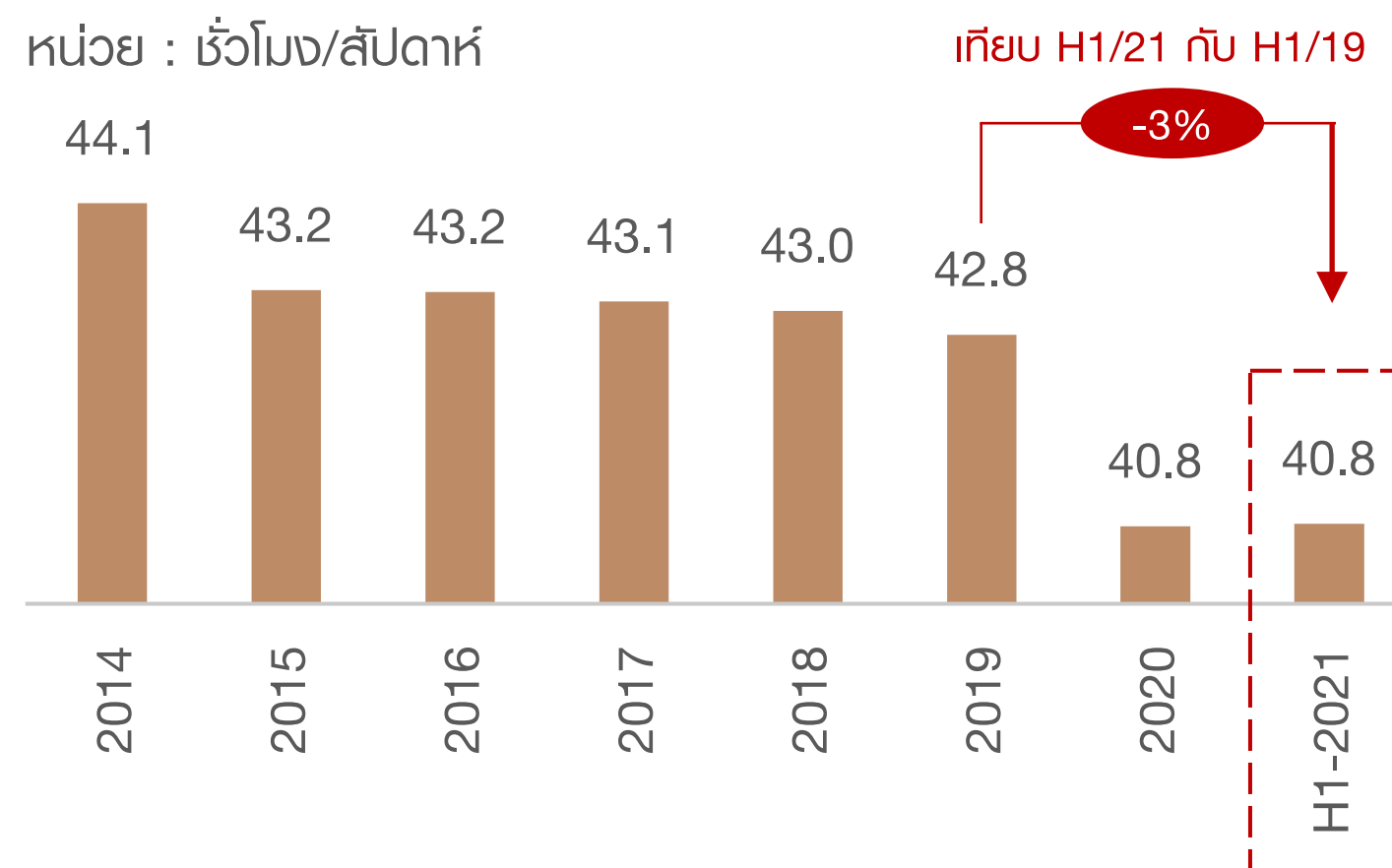
แนวโน้มจำนวนคนทำงานโอที (ตั้งแต่ 50 ชม. ต่อสัปดาห์)

หน่วย : ล้านคน



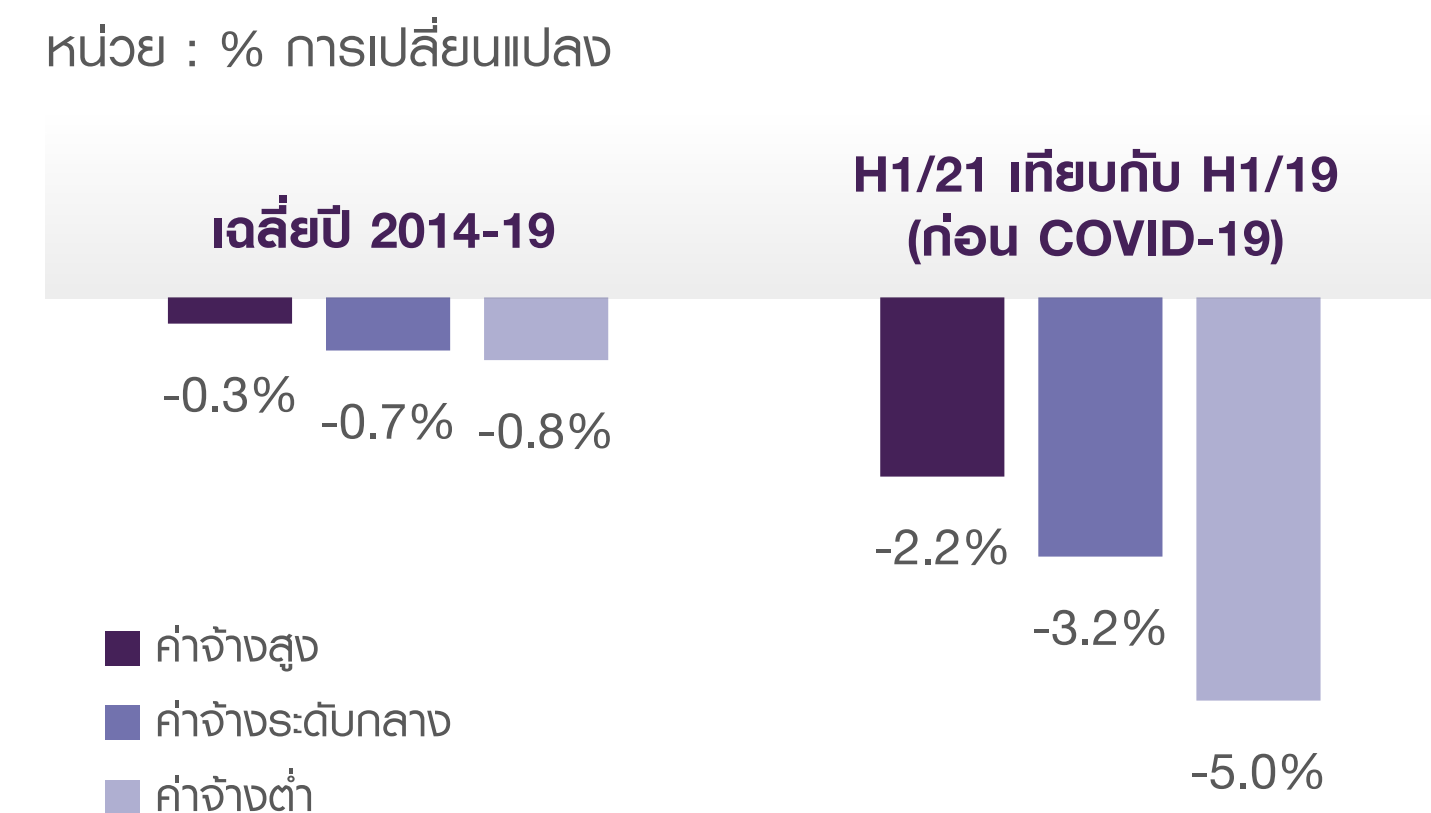
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์

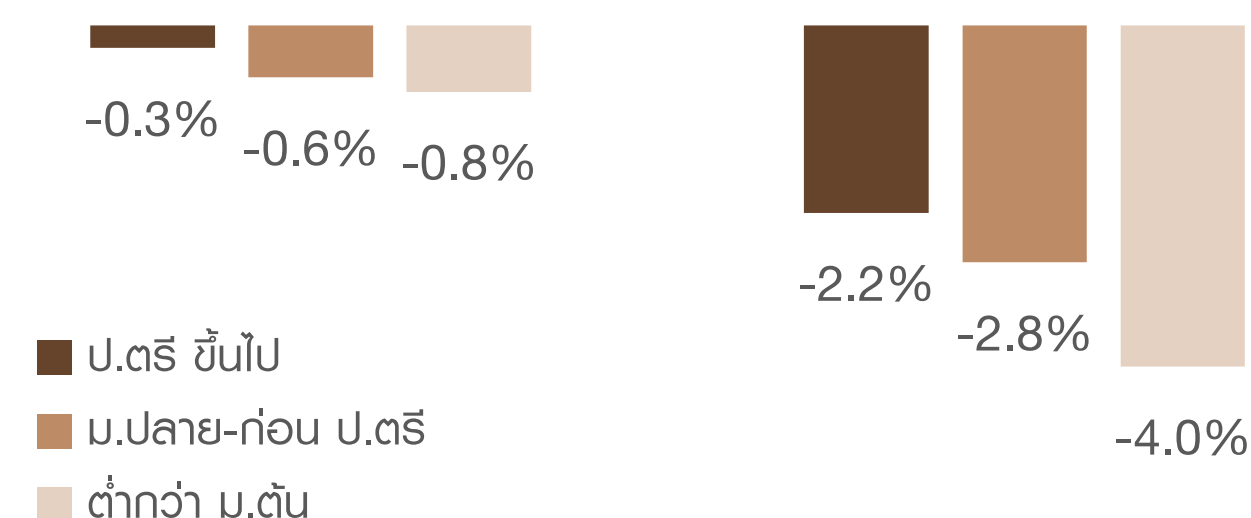


ชั่วโมงทำงาน ตามระดับค่าจ้าง/การศึกษา

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลง



ชั่วโมงทำงานของคนรายได้น้อยลดลงมากกว่า

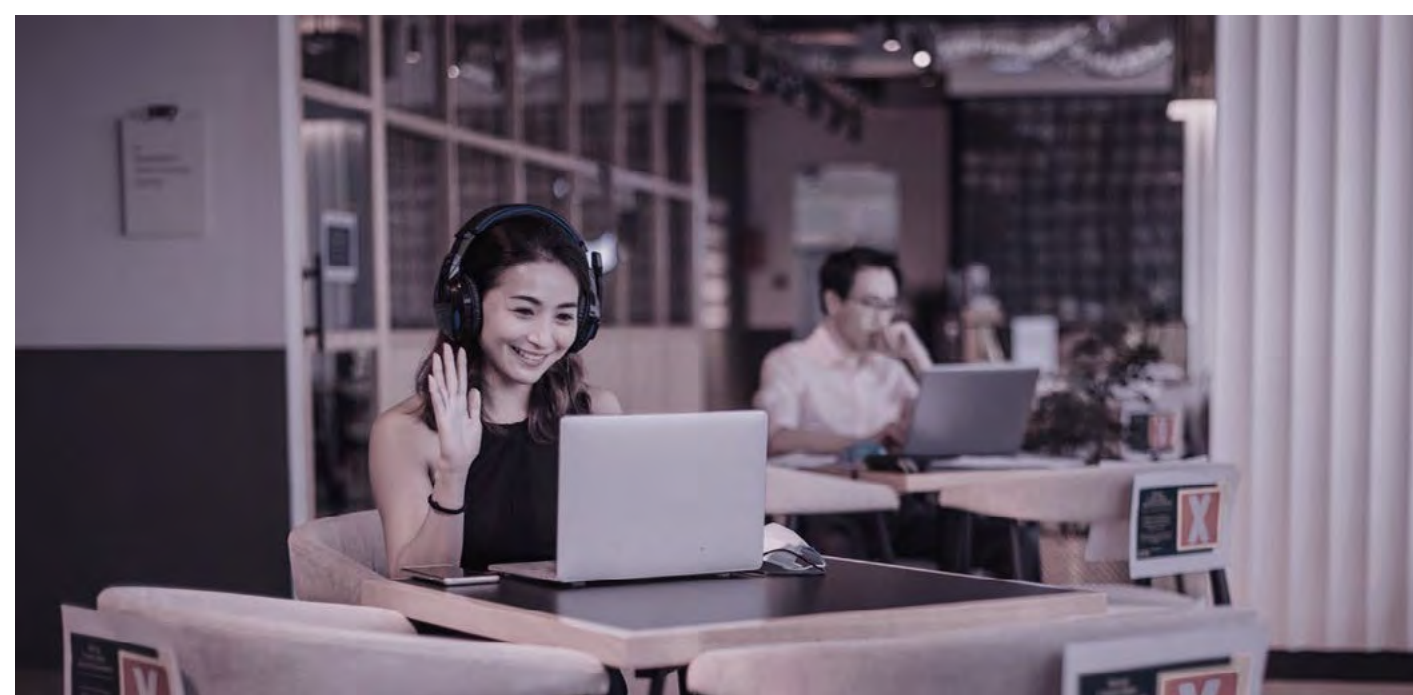


ชั่วโมงทำงานของคนการศึกษาต่ำกว่าลดลงมากกว่า

รายได้จากการทำงานของลูกจ้างลดลงมากเมื่อเทียบกับก่อน COVID-19 อีกทั้ง หลังเกิด COVID-19 แรงงานบางส่วนยังต้องย้ายไปทำงานที่มีรายได้ต่ำลง โดยเป็นการออกจากลูกจ้างไปทำงานอิสระ เช่น ทำการเกษตร ขายอาหาร รับจ้างก่อสร้าง

รายได้แรงงานเทียบกับก่อน COVID-19 (สำรวจโดย ธปท.)*

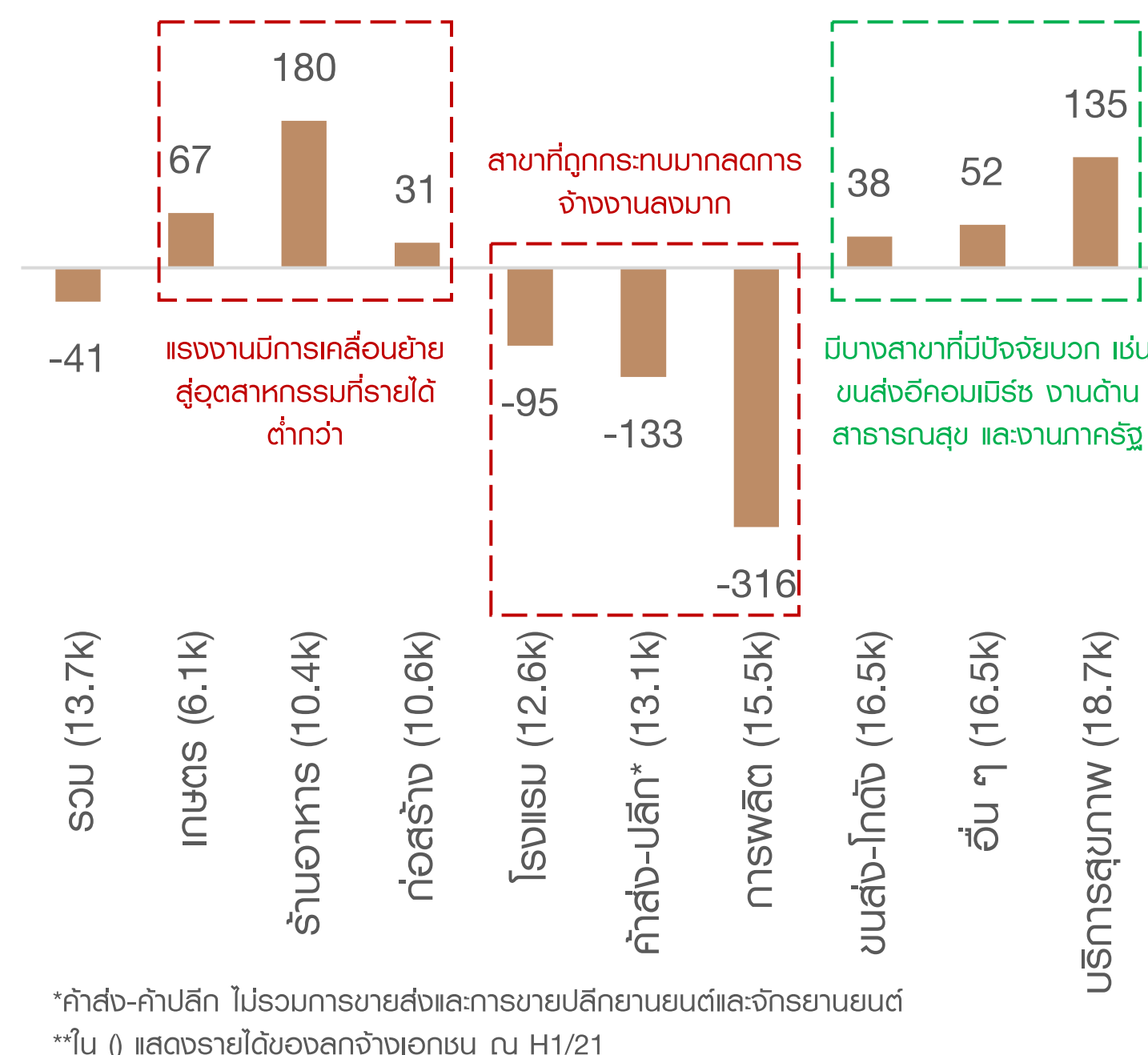
หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง ณ ส.ค. 2021 เทียบก่อน COVID-19



	การผลิต	-20% ถึง -30%
	ค้าส่ง-ค้าปลีก	-20% ถึง -30%
	บริการ ไม่รวมท่องเที่ยว	-20% ถึง -30%
	การท่องเที่ยว	-40% ถึง -50%
	อสังหาริมทรัพย์	-30% ถึง -40%

การจ้างงานรายอุตสาหกรรม H1/21 เทียบก่อน COVID-19

หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ H1/21 vs H1/19, พันคน

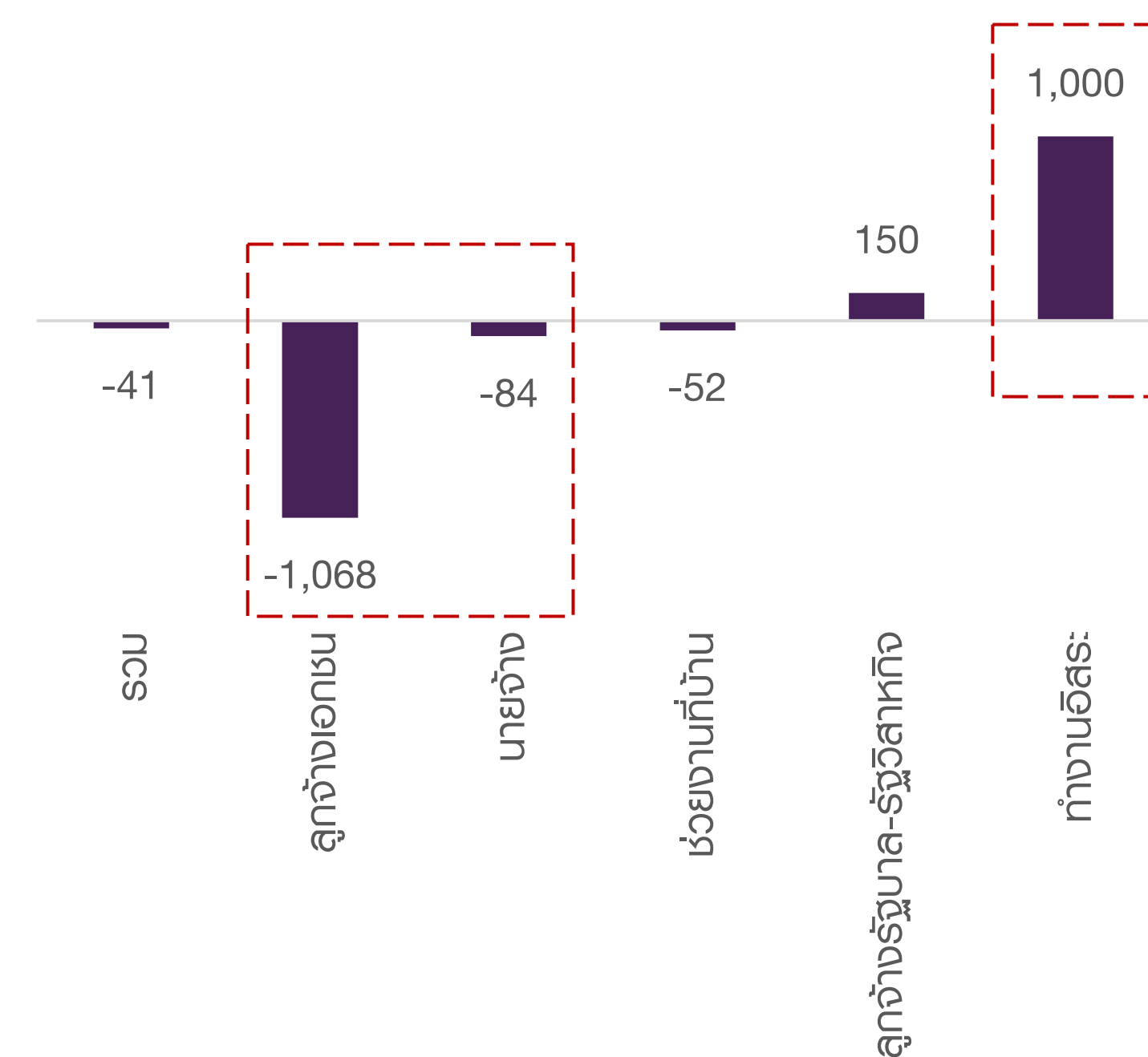


เรียงอุตสาหกรรมตามรายได้จากน้อยไปมาก

- รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงานเพิ่ม = 1.1 หมื่นบาท/เดือน
- รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงานลด = 1.4 หมื่นบาท/เดือน

การจ้างงาน H1/21 เทียบก่อน COVID-19

หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ H1/21 vs H1/19, พันคน

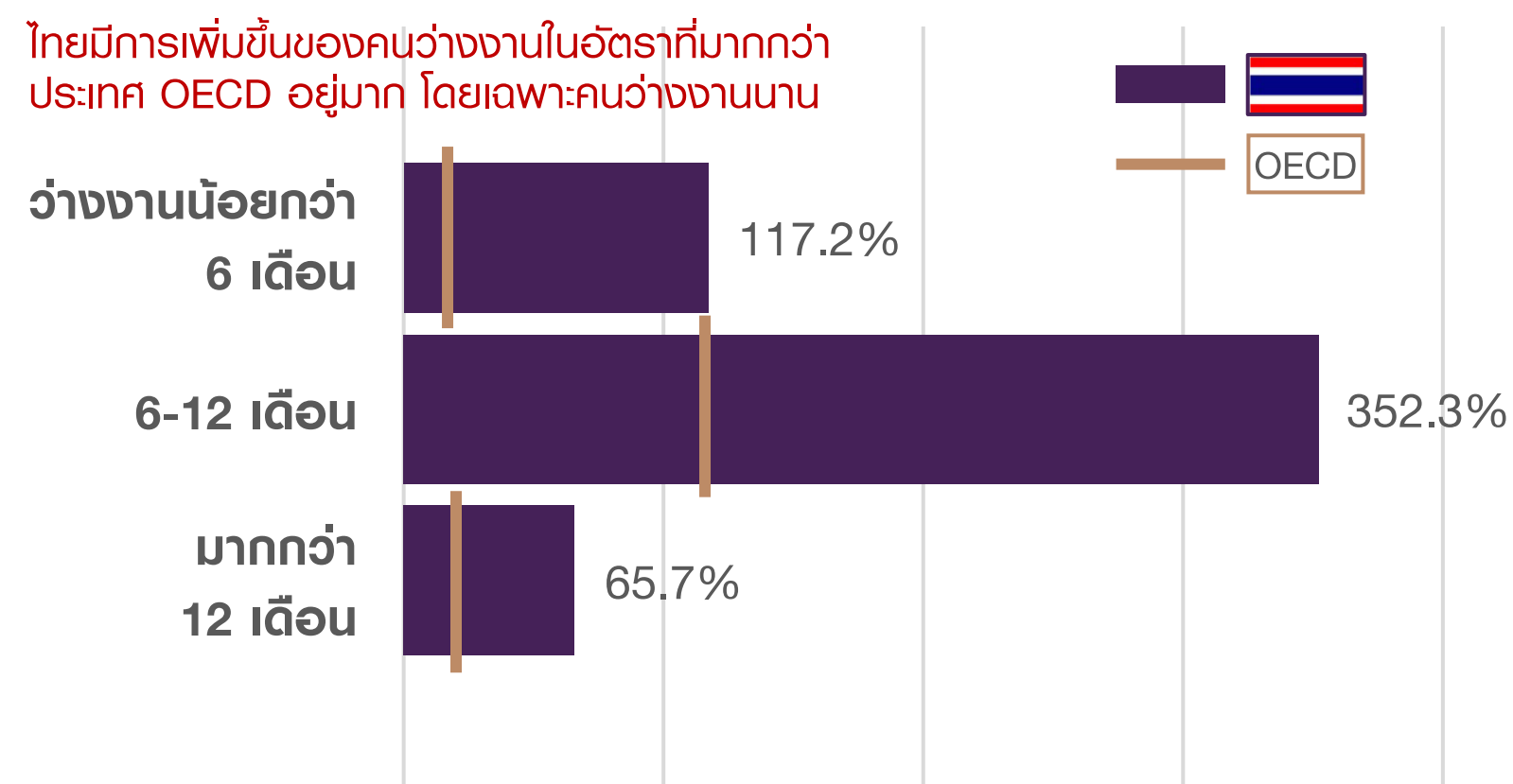


จำนวนผู้ทำอาชีพอิสระเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่จำนวนลูกจ้างเอกชนที่มีความมั่นคงทางรายได้มากกว่าลดลง

วิกฤต COVID-19 กำลังสร้าง “3 แพลตฟอร์ม” ในตลาดแรงงาน ได้แก่ 1 การว่างงานนาน 2 การเพิ่มขึ้นของแรงงานนอกระบบ และ 3 ปัญหาทักษะไม่สอดคล้อง (skill mismatch)

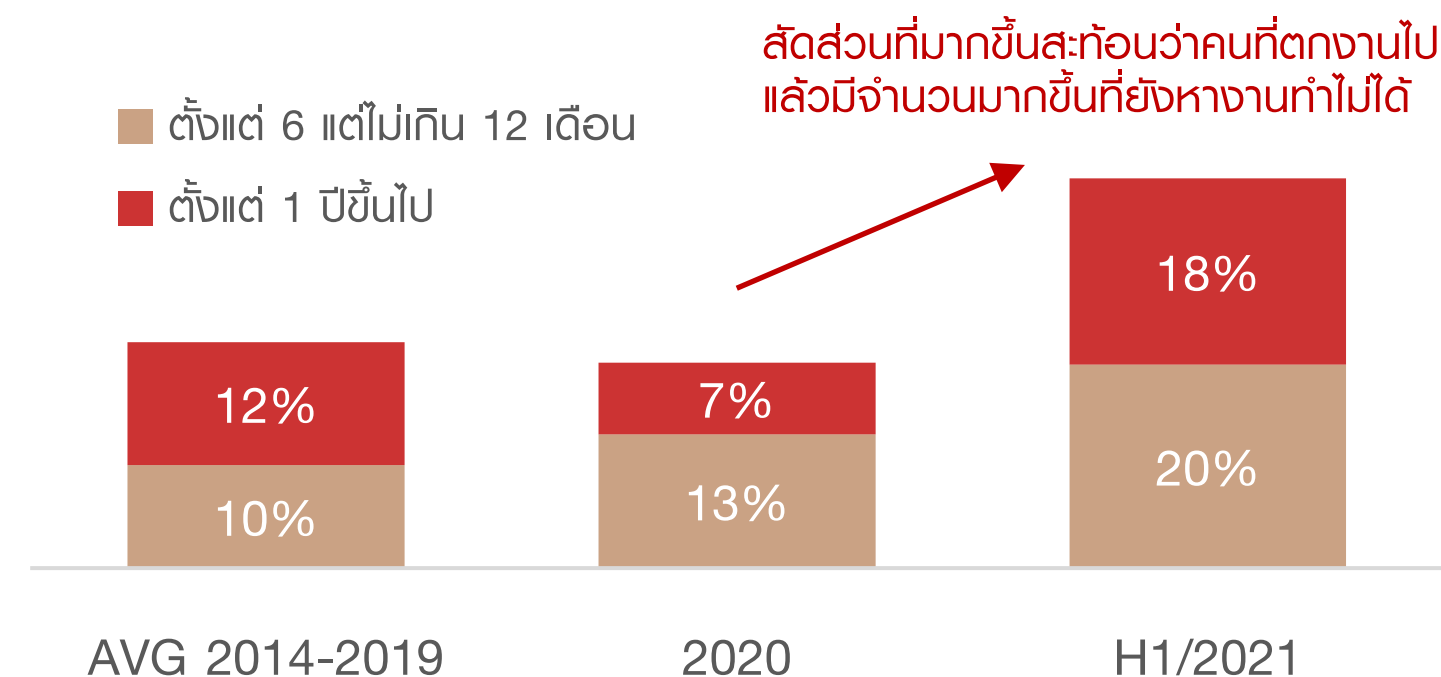
การเพิ่มขึ้นของจำนวนคนว่างงาน ตามระยะเวลาการว่างงาน

หน่วย : %YOY เทียบ Q4/20 vs Q4/19



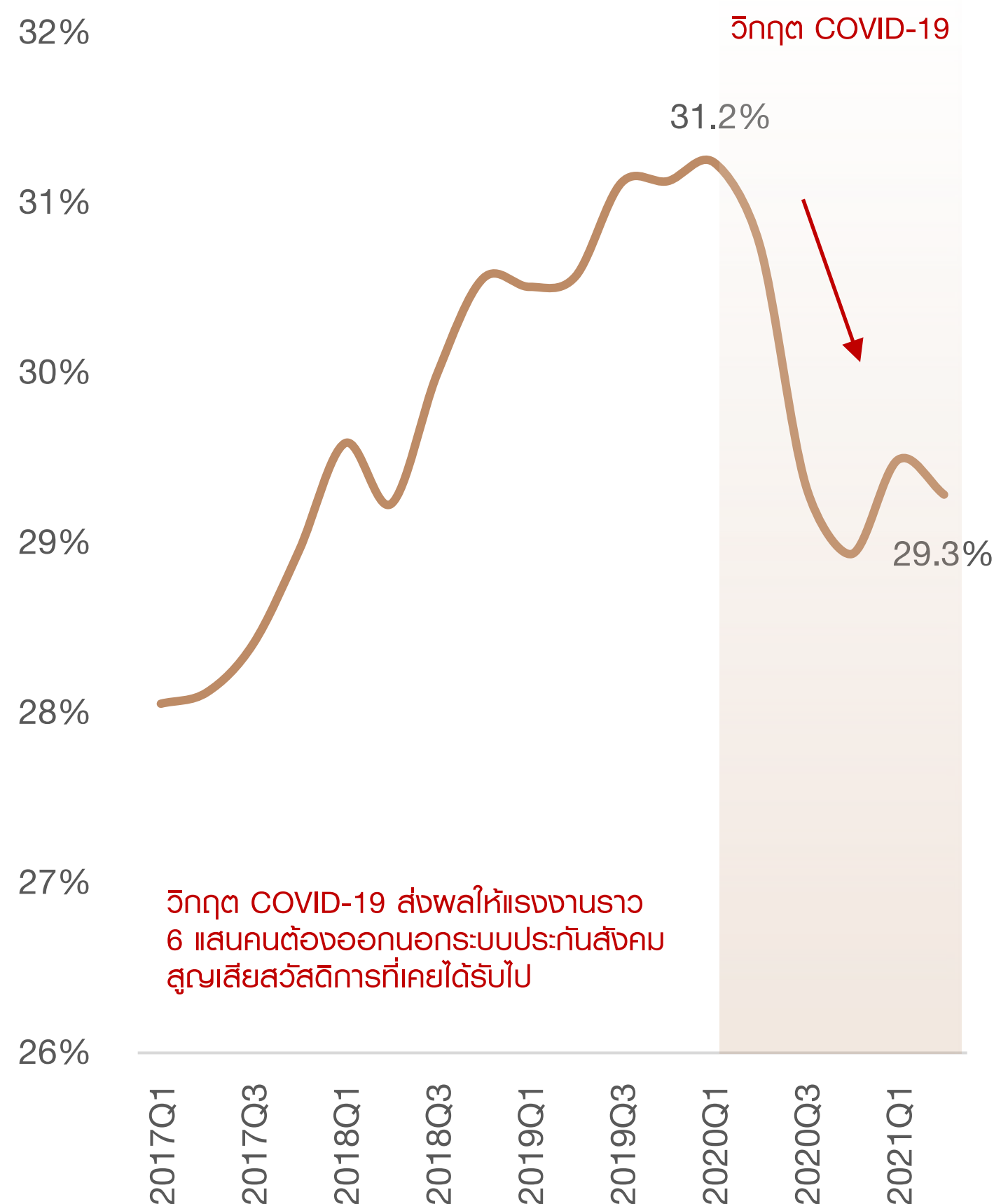
สัดส่วนคนว่างงานนาน (6 เดือนขึ้นไป)

หน่วย : % ต่อจำนวนคนว่างงานที่เคยทำงานมาก่อน



สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33

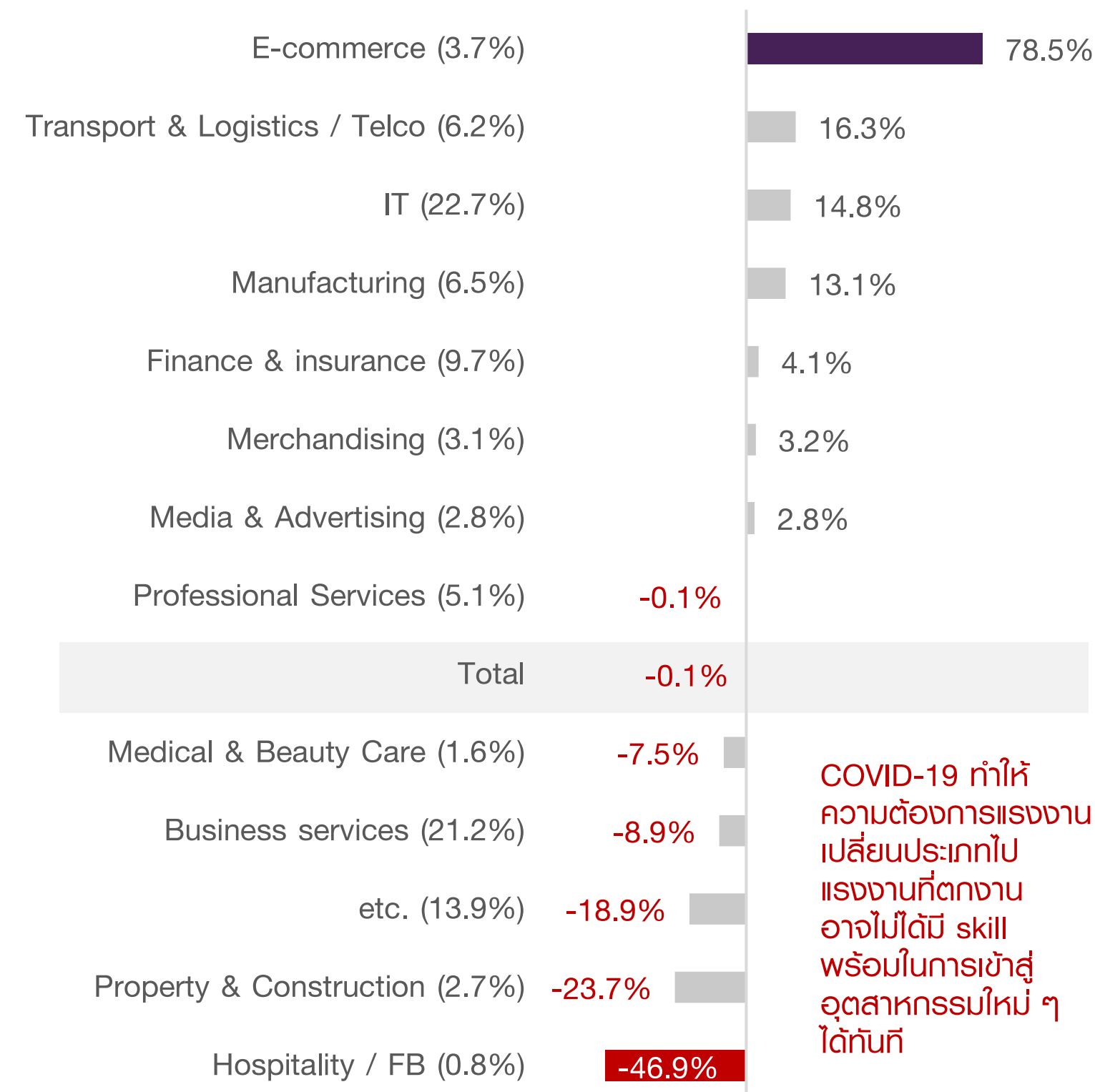
หน่วย : % ต่อจำนวนผู้มีงานทำรวม



การเปลี่ยนแปลงประกาศหางานใน JobsDB.com

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงระหว่าง 2 ช่วงเวลา (21 – 27 มี.ค. 2020 vs 25 – 31 ส.ค. 2021)

ในวงเล็บ แสดง % สัดส่วนต่อประกาศงานรวม ณ 31 ส.ค. 2021



ประเมินรายได้แรงงานที่สูญเสียไปในช่วง COVID-19

ประเมินรายได้แรงงานที่สูญเสียไปในช่วง COVID-19

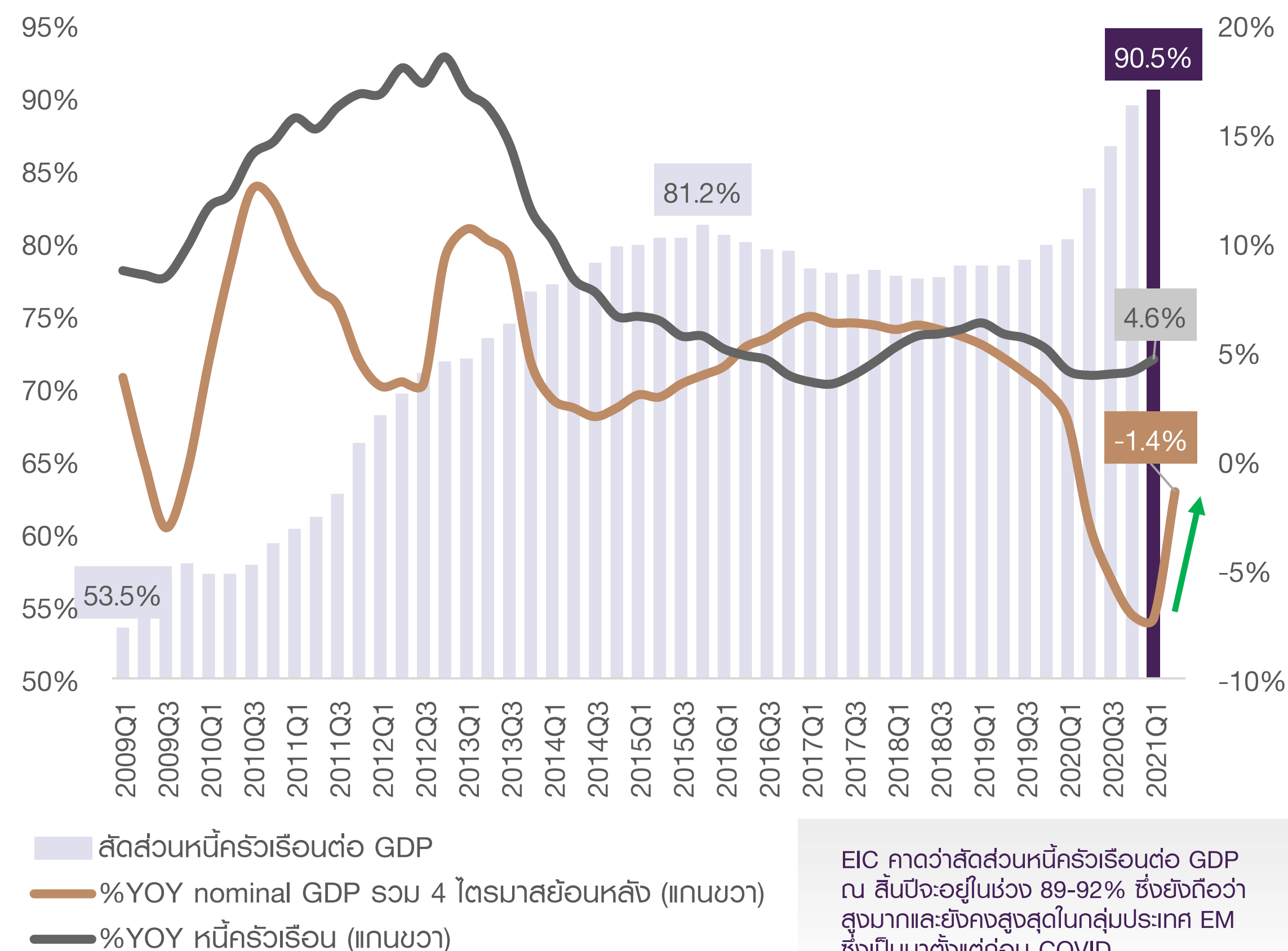


สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่สูงเป็นประวัติการณ์ในไตรมาส 1 ปี 2021 มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงตลอดปีนี้ จากการกู้เพื่อขยาย การขาดสภาพคล่อง ในระยะต่อไปครัวเรือนต้องมีการซ่อมแซมงบดุลด้วยการลดสัดส่วนหนี้ (deleverage)

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และอัตราการเติบโตของหนี้ครัวเรือนและ GDP

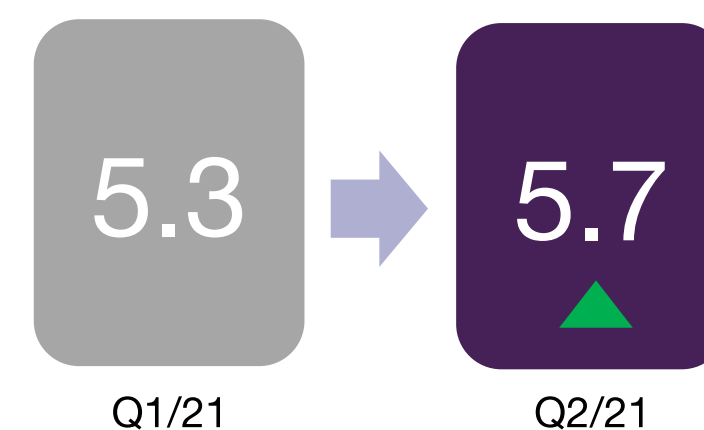
หน่วย : % ต่อ nominal GDP (รวม 4 ไตรมาสย้อนหลัง)

หน่วย : %YOY



EIC คาดว่าสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ณ สิ้นปีจะอยู่ในช่วง 89-92% ซึ่งยังถือว่าสูงมากและยังคงสูงสุดในกลุ่มประเทศ EM ซึ่งเป็นมาตั้งแต่ก่อน COVID

สินเชื่ออุปโภคบริโภค
 ในระบบธนาคารพาณิชย์



หน่วย : %YOY ของยอดคงค้าง
 สินเชื่อ

สินเชื่อที่อยู่อาศัย



สินเชื่อรถยนต์



สินเชื่อบัตรเครดิต



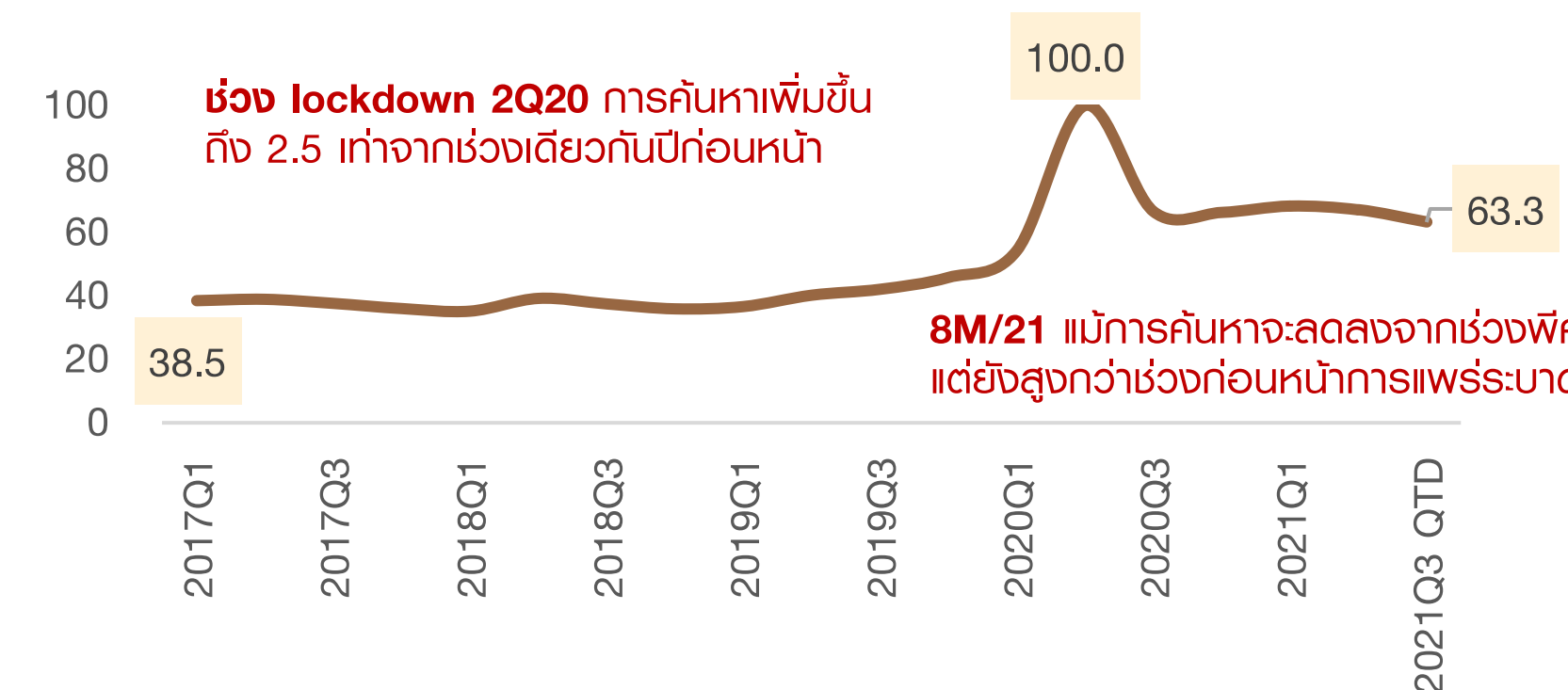
สินเชื่อส่วนบุคคล



ข้อมูล Google Trends ชี้ว่าผู้บริโภคยังมีความต้องการ "เงินกู้-เงินด่วน" มาก ในช่วงที่เศรษฐกิจชะงัก สอดคล้องกับหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลที่ยังขยายตัวดี และยังมีโอกาสที่สินเชื่อจาก non-banks และหนี้บัตรเครดิตจะยังขยายตัวต่อเนื่อง

การค้นหาเงินกู้-เงินด่วน บน Google (Google Trends)

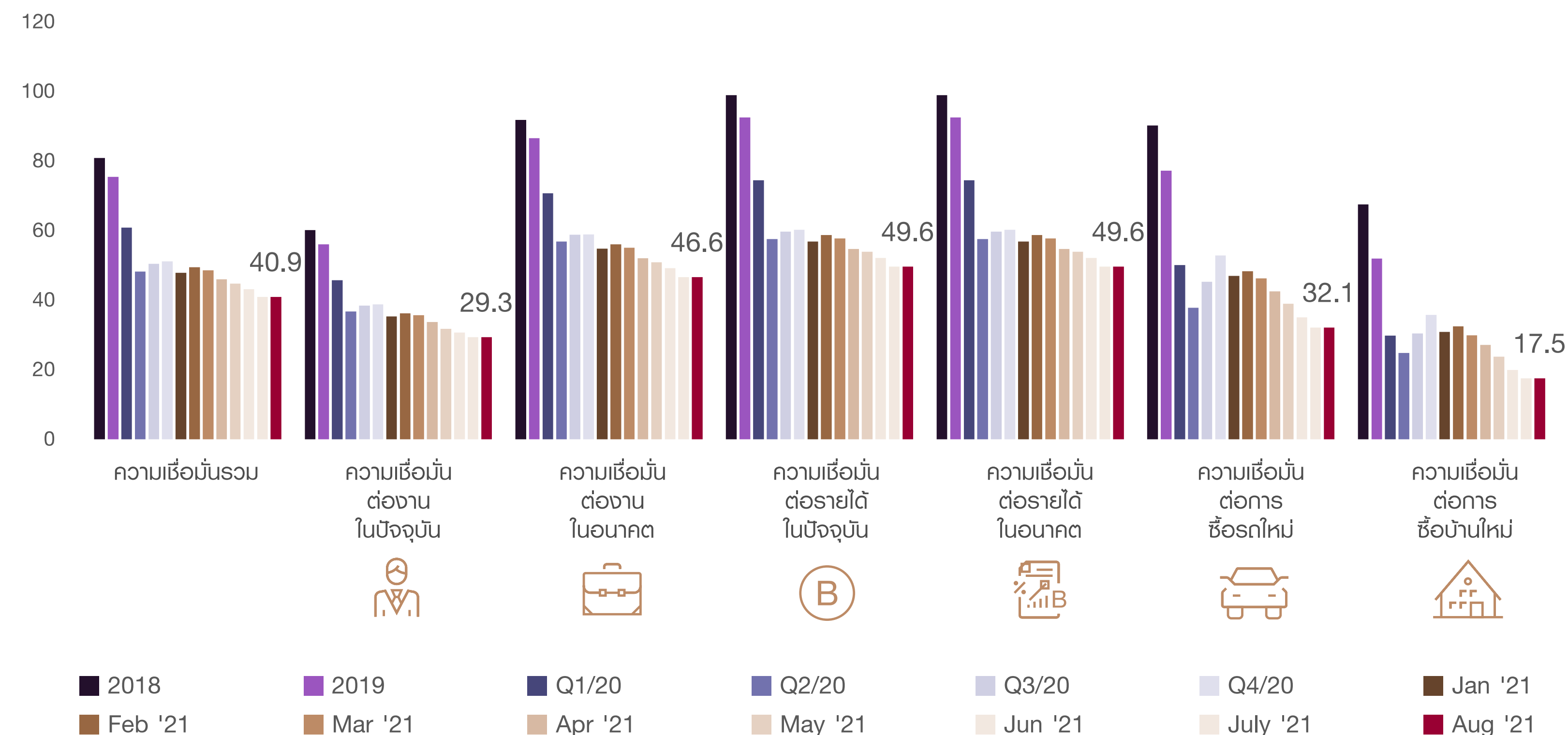
หน่วย : ดัชนีเฉลี่ย, ค้นหาสูงสุด=100 (ข้อมูลถึงวันที่ 22 ส.ค.)



ความเชื่อมั่นผู้บริโภคภาพรวมในเดือนสิงหาคม ลดลงเป็นเดือนที่ 6 ติดต่อกัน ลงมาอยู่จุดต่ำสุดเป็นประวัติการณ์อีกครั้ง โดยต่ำกว่าช่วง lockdown ในปีก่อนหน้านี้แล้ว สะท้อนถึงแผลเป็นทางเศรษฐกิจของภาคครัวเรือนที่รุนแรงขึ้น

ความเชื่อมั่นผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี (มากกว่า 100 สะท้อนความเชื่อมั่นที่มากขึ้น)

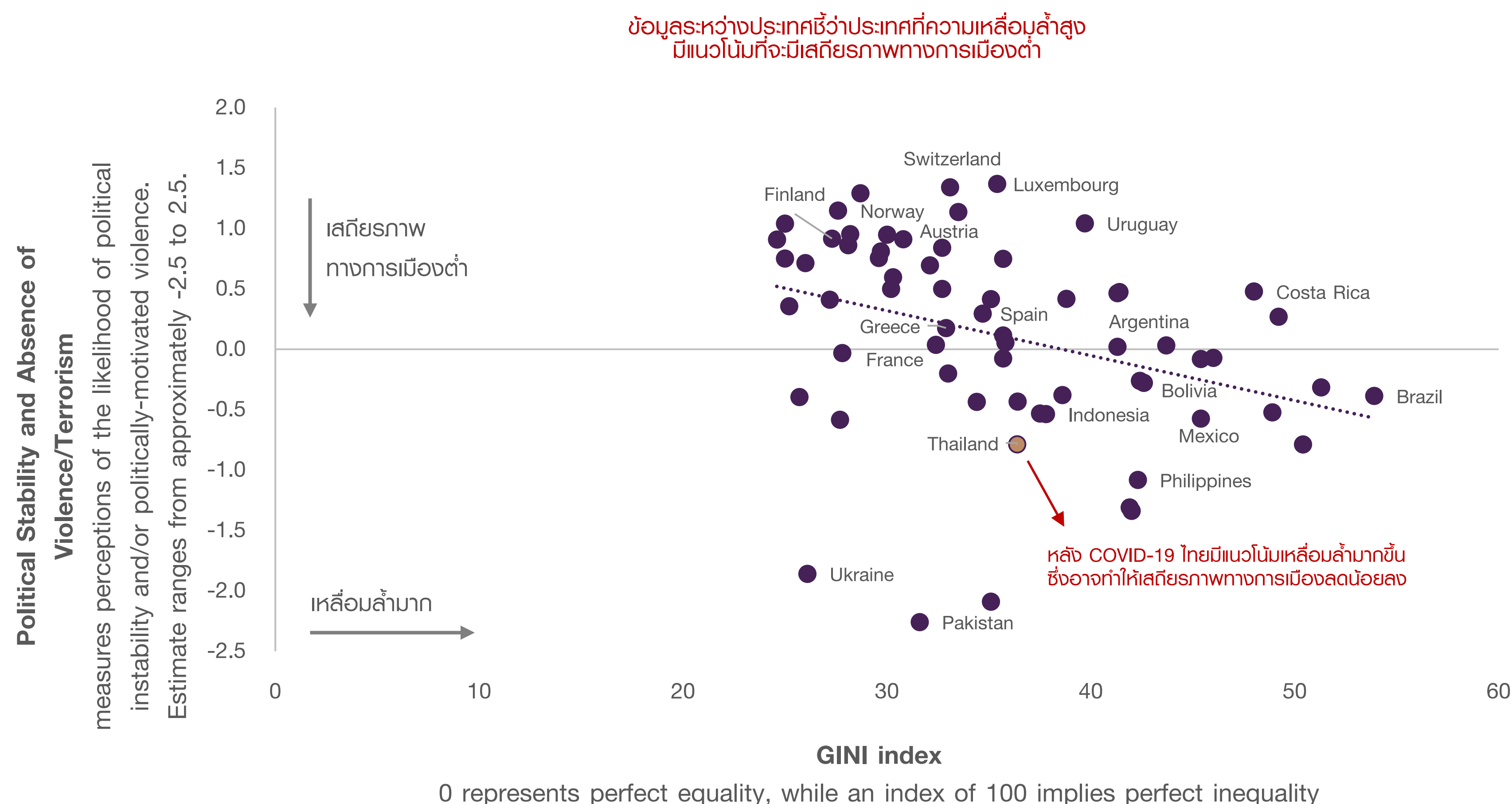


ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและหมวดรายได้ลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่เริ่มมีการสำรวจในเดือนตุลาคม ปี 1998

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	ช่วงที่ต่ำที่สุด (ดัชนี)
ดัชนีรวม	ส.ค. 2021
- ต่องานในปัจจุบัน	พ.ย. 1998 (16.1)
- ต่องานในอนาคต	ธ.ค. 1998 (44.5)
- ต่อรายได้ในปัจจุบัน	ส.ค. 2021
- ต่อรายได้ในอนาคต	ส.ค. 2021
- ต่อการซื้อรถใหม่	ส.ค. 2021
- ต่อการซื้อบ้านใหม่	ส.ค. 2021

ผลกระทบจากวิกฤต COVID-19 ที่ต่อธุรกิจขนาดเล็กและแรงงานกลุ่มเปราะบางที่รุนแรงกว่า ส่งผลให้ปัญหาความเหลื่อมล้ำของไทย มีแนวโน้มต่างกว้างขึ้น เสี่ยงจะลุกลามไปเป็นปัญหาทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง

ความเหลื่อมล้ำและเสถียรภาพทางการเมือง





เบียดเงินภาครัฐเป็นส่วนสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2021-2022 โดยภาครัฐควรสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อลดขนาด **output loss** ให้มากที่สุด

ภาครัฐมีส่วนสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในช่วงวิกฤต ทั้งจากเบียดเงินในงบประมาณ และจากมาตรการพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยแม้ภาครัฐจะใช้เงินจนหมด พรก. ฉุกเฉิน 5 แสนล้านบาทในปี 2022 เศรษฐกิจไทยก็ยังมีแนวโน้มโตช้าและมี **output loss** ในระดับสูง ดังนั้น ภาครัฐจึงควรกู้เงินเพื่ออัดฉีดเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อลดขนาด **output loss** ให้ได้มากที่สุด





ภาครัฐยังมีการเบิกจ่ายเงินเข้าสู่เศรษฐกิจต่อเนื่อง โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐที่แม้จะมีการเบิกจ่ายจะช้ากว่าที่เคยคาดเนื่องจากมาตรการปิดแคมป์คนงานและมาตรการ Bubble and seal แต่ก็ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ภาครัฐยังได้ออกมาตรการหลากหลายเพื่อพยุงเศรษฐกิจ แต่อาจกล่าวได้ว่ามาตรการที่มียังไม่เพียงพอในหลายมิติ ประกอบด้วย

- 1) เชิงพื้นที่** - ภาครัฐช่วยเหลือรายได้นายจ้างและลูกจ้างเพียง 29 จังหวัดที่โดน lockdown ขณะที่ผลกระทบกระจายตัวไปยังทั่วประเทศ
- 2) เชิงระยะเวลา** - ภาครัฐช่วยเหลือรายได้เพียง 1-2 เดือน ขณะที่ผลกระทบลากยาวอย่างน้อย 6 เดือน ตั้งแต่เดือนเมษายน
- 3) เชิงมีดเงิน** - มาตรการช่วยเหลือจากการโอนเงินโดยตรงมีเพียง 2 แสนล้านบาท น้อยกว่าการช่วยเหลือของการระบาดในสองรอบก่อนหน้า ทั้งที่การระบาดมีจำนวนผู้ติดเชื้อสูงกว่าและระบายนานกว่ามาก

ดังนั้น EIC จึงคาดว่าภาครัฐจะต้องออกมาตรการเพิ่มเติมเพื่อพยุงเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี โดยจะเป็นการใช้มีดเงินจนหมด พรก. ภูเก็ต 1 ล้านล้านบาท และอีก 2 แสนล้านบาท จาก พรก. ภูเก็ต 5 แสนล้านบาท

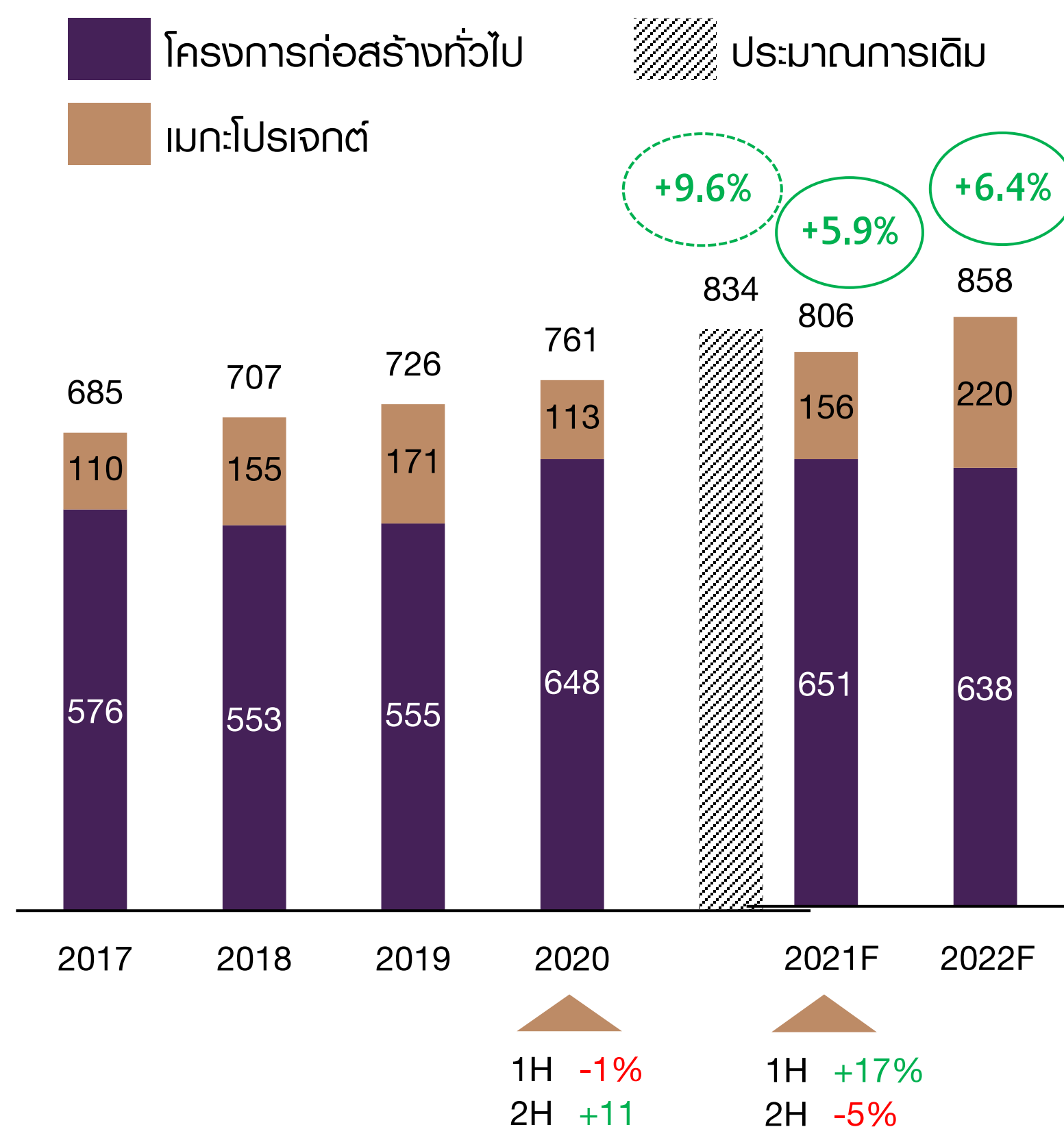
ขณะที่ในปี 2022 แม้การใช้จ่ายบิโศภาครัฐจะมีแนวโน้มหดตัวตามกรอบงบประมาณที่ลดลง แต่การลงทุนภาครัฐยังมีแนวโน้มขยายตัวจากเงินลงทุนของรัฐวิสาหกิจในโครงการเมกะโปรเจกต์ และอัตราเบิกจ่ายปี 2021 ที่ต่ำจากมาตรการปิดแคมป์คนงาน นอกจากนี้ ยังคาดว่าภาครัฐจะใช้เงินที่เหลือราว 3 แสนล้านบาทจาก พรก. ภูเก็ต 5 แสนล้านบาทเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมในปี 2022



ด้านการก่อสร้างภาครัฐในปี 2021 EIC ปรับลดคาดการณ์เหลือขยายตัว 5.9% จากผลของการปิดแคมป์ก่อสร้าง และมาตรการ Bubble & seal ขณะที่ในปี 2022 คาดการณ์ก่อสร้างภาครัฐจะขยายตัวต่อเนื่องที่ 6.4%

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท



2021	EIC ปรับลดคาดการณ์มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐลงมาที่ 5.9% จากเดิม 9.6% จาก 1) การปิดแคมป์ก่อสร้างในเดือนกรกฎาคม 2021 2) ความเสี่ยงในการระบาดในแคมป์ก่อสร้างที่ยังมีอยู่สูง และ 3) มาตรการ bubble and seal ทำให้ก่อสร้างได้ไม่เต็มศักยภาพ	
2022	คาดมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐเติบโตต่อเนื่องที่ 6.4% จากปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้	
โครงการเมกะโปรเจกต์ ยังมีแผนเบิกจ่าย ต่อเนื่อง	ตัวอย่างโครงการระหว่างดำเนินการ (พันล้านบาท)	ตัวอย่างโครงการที่คาดว่าจะประมูลใน 2H21 (พันล้านบาท)
	รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน (180) รถไฟความเร็วสูงกรุงเทพ-โคราช (120) ท่าเรือแหลมฉบัง เฟส 3 (84) MW บางใหญ่-กาญจนบุรี (56)	รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (120) รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (101) MW บางขุนเทียน-บ้านแพ้ว ช่วงเอกชัย-บ้านแพ้ว (20) ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง สัญญา 1 และ 3 (15)
พ.ร.ก. ภูเก็ต 5 แสนล้านบาท	• EIC ประเมินเบิกจ่ายบางส่วนจาก พ.ร.ก. จะเข้าสู่โครงการก่อสร้างราว 3 หมื่นล้านบาท	
โครงการ ก่อสร้างทั่วไป	• แม้กรอบงบลงทุนในปีงบประมาณ 2022 จะลดลง แต่คาดว่าอัตราเบิกจ่ายจะดีขึ้น เนื่องจากในปี 2021 การเบิกจ่ายได้รับผลกระทบจากคำสั่งปิดแคมป์ก่อสร้าง และความล่าช้าในการก่อสร้างภายใต้มาตรการ bubble and seal ดังนั้น เบิกจ่ายจึงมีแนวโน้มทรงตัวในปีหน้าในส่วนของการก่อสร้างทั่วไป	

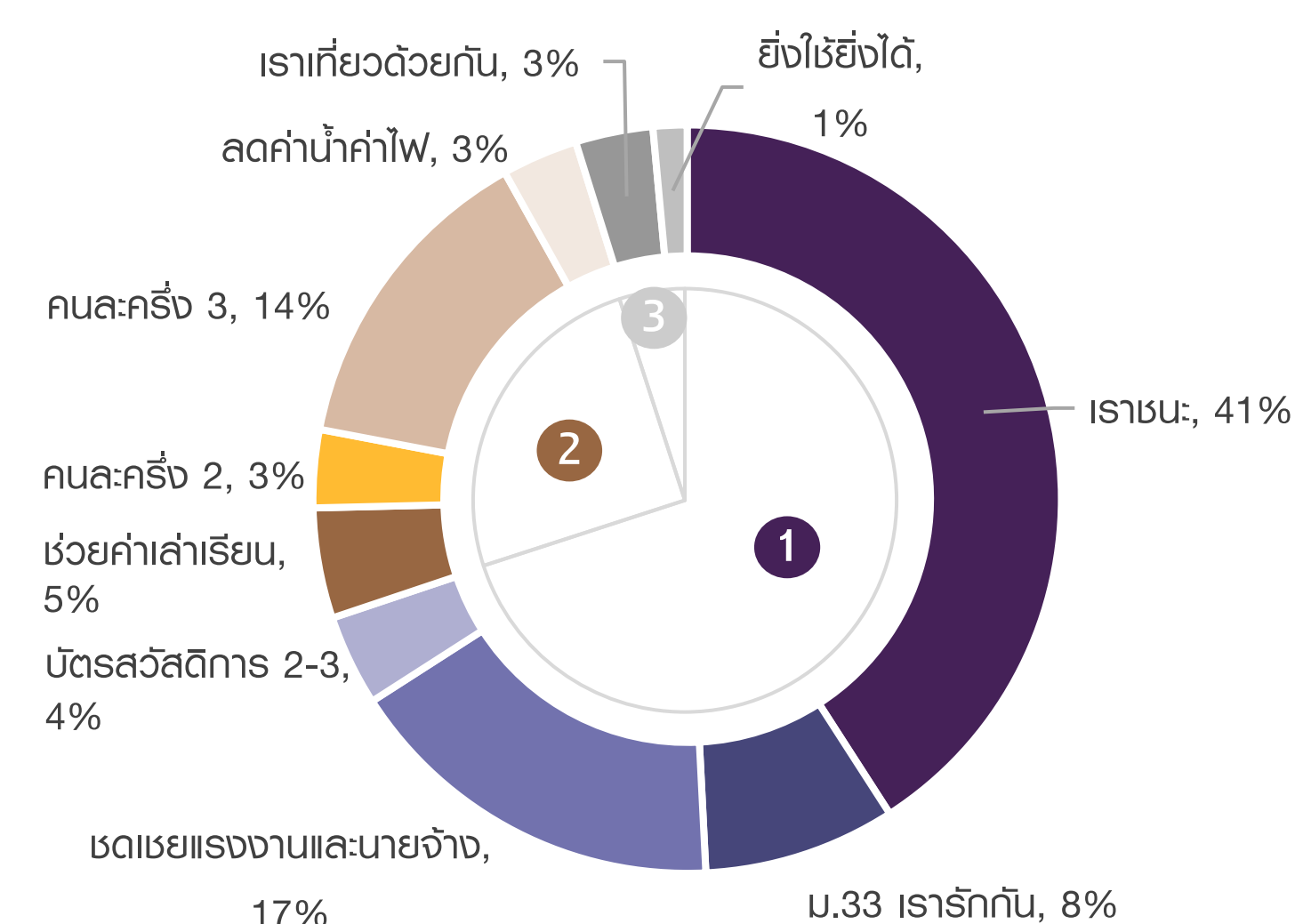
ภาครัฐออกมาตรการหลากหลายตั้งแต่ต้นปี เพื่อพยุงเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบ โดยส่วนใหญ่เป็นมาตรการโอนเงินโดยตรง

มาตรการ	วงเงิน (ล้านบาท)	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21
เราเที่ยวด้วยกัน	22,400				
คนละครึ่ง ระยะที่ 2	22,500				
ให้เงินผู้ถือบัตรสวัสดิการ รอบ 2	7,000				
เราชนะ	213,242				
ม.33 เรารักกัน	37,080				
ลดค่าน้ำค่าไฟ	10,000				
เพิ่มวงเงินเราชนะ	60,240				
เพิ่มวงเงินเรารักกัน	18,500				
ให้เงินผู้ถือบัตรสวัสดิการ รอบ 3	19,320				
คนละครึ่ง ระยะที่ 3	93,000				
โครงการยังใช้ยังได้	9,800				
ลดค่าน้ำค่าไฟ	12,000				
ชดเชยนายจ้างลูกจ้าง 29 จ.*	111,801				
ช่วยค่าเทอมนักเรียน นักศึกษา	31,906				

มาตรการก่อนการระบาดรอบ 3 รวมวงเงินกว่า 3.0 แสนล้านบาท
 มาตรการเพิ่มเติมหลังการระบาดระลอกที่ 3 รวมวงเงินกว่า 3.7 แสนล้านบาท

หมายเหตุ : *13 จังหวัดควบคุมเข้มข้นรอบแรกได้ชดเชย 2 เดือน (ก.ค.-ส.ค.) ส่วนอีก 16 จังหวัดได้ชดเชย 1 เดือน (ส.ค.)

เงินที่ได้อนุมัติภายใต้ พ.ร.ก. ฉุกเฉิน 1 ล้านล้านบาท อยู่ที่ 980,828 ล้านบาท ขณะที่เงินที่ได้รับการอนุมัติภายใต้ พ.ร.ก. ฉุกเฉิน 5 แสนล้านบาท อยู่ที่ราว 71,000 ล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 24 ส.ค.)



- 1 มาตรการโอนเงินโดยตรง คิดเป็น 70% ของมาตรการในปี 2021**
- 2 มาตรการช่วยเหลือเยียวยา คิดเป็น 25% ของมาตรการในปี 2021**
- 3 มาตรการกระตุ้นการบริโภค คิดเป็น 5% ของมาตรการในปี 2021**

การระบาด	มาตรการโอนเงินโดยตรง	ได้รับประโยชน์ (ล้านคน)	เฉลี่ย บาท/คน/เดือน	ระยะเวลา	เบ็ดเงินรวม (ล้านบาท)
รอบแรก ระบำน้อย จบเร็ว	ผู้ได้รับกระทบทั่วไป	15	5,000	3 เดือน	225,000
	เกษตรกร	7.7	5,000	3 เดือน	115,500
	กลุ่มเปราะบาง	6.8	1,000	3 เดือน	6,782
	บัตรสวัสดิการที่ยังไม่ได้ชดเชย	1.2	1,000	3 เดือน	3,493
	รวม	30.7			350,775
รอบสอง ระบามากกว่า จบเร็ว	เราชนะ	31.1	3,500	2 เดือน	213,242
	ม 33 เรารักกัน	9.3	2,000	2 เดือน	37,080
	รวม	40.4			250,322
รอบสาม ระบาวิกฤต จบช้า	เพิ่มวงเงินเราชนะ	33.5	2,000	1 เดือน	67,000
	เพิ่มวงเงินเรารักกัน	9.25	2,000	1 เดือน	18,500
	บัตรคนจน, ผู้พิการ	16.1	200	6 เดือน	19,320
	ชดเชยลูกจ้างนายจ้าง 29 จังหวัด	9*	5,000-10,000	1-2 เดือน	111,801
	รวม	42.8			216,621

1) ไม่เพียงพอด้านพื้นที่

ปัจจุบันภาครัฐมีการชดเชยรายได้ให้กับลูกจ้างและนายจ้างเพียง 29 จังหวัดที่โดน lockdown อย่างไรก็ดี ผลกระทบเกิดขึ้นไปเกือบทุกจังหวัด สะท้อนจาก Facebook Movement ที่จังหวัดที่ไม่โดน lockdown ก็มีกิจกรรมเศรษฐกิจที่ลดลงมาก

2) ไม่เพียงพอด้านระยะเวลา

3) ไม่เพียงพอด้านเม็ดเงิน

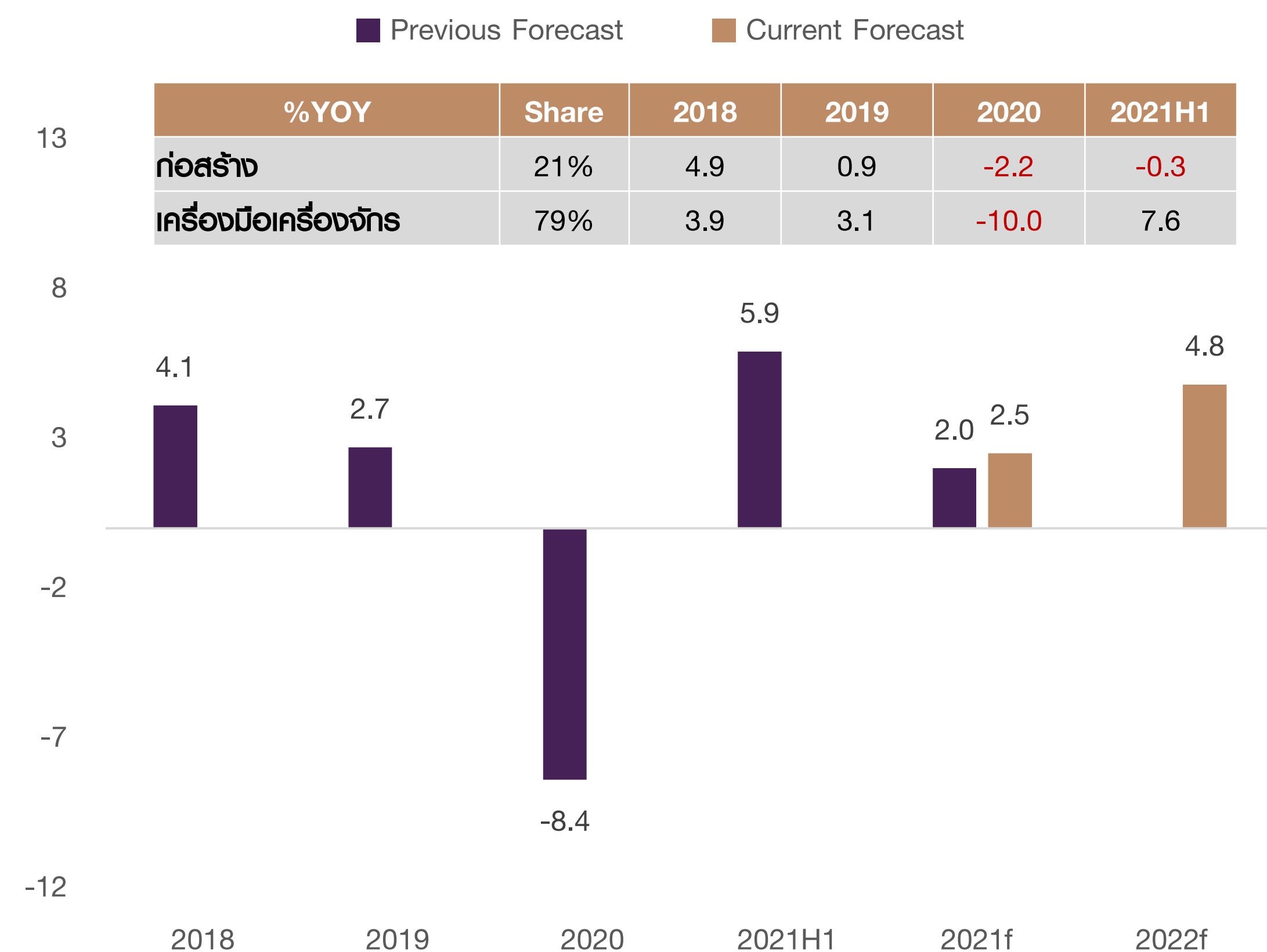
EIC ประเมินความเสียหายจากการระบาดรอบล่าสุดอยู่ที่ราว 8.5 แสนล้าน แต่ภาครัฐใช้เม็ดเงินออกมาตรการเพื่อรับมือการระบาดรอบที่ 3 เพียงราว 3.7 แสนล้านบาท (ตัวเลขในหน้าก่อน) และหากพิจารณาเฉพาะมาตรการโอนเงินโดยตรงเพื่อชดเชยผลกระทบตามตารางด้านซ้าย จะเห็นได้ว่าแม้ว่าการระบาดรอบสามจะเข้าขั้นวิกฤตและยืดเยื้อ แต่เม็ดเงินมาตรการกลับน้อยกว่าการระบาดสองรอบก่อนหน้านี้

EIC คาดการณ์ว่าต้องออกมาตรการอัดฉีดเงินมากกว่าที่มีอยู่ในปัจจุบัน โดยจะเป็นการใช้เงินจาก พรก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาทจนหมดวงเงิน และจาก พรก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท อีก 2 แสนล้านบาทภายในปี 2021

EIC คาดการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวที่ 2.5% ในปี 2021 และ 4.8% ในปี 2022 โดยการลงทุนเครื่องมือเครื่องจักรจะฟื้นตัวตามการส่งออก ขณะที่การลงทุนก่อสร้างจะชะลอในปีหน้า ก่อนจะค่อย ๆ ฟื้นตัวในปีต่อไป

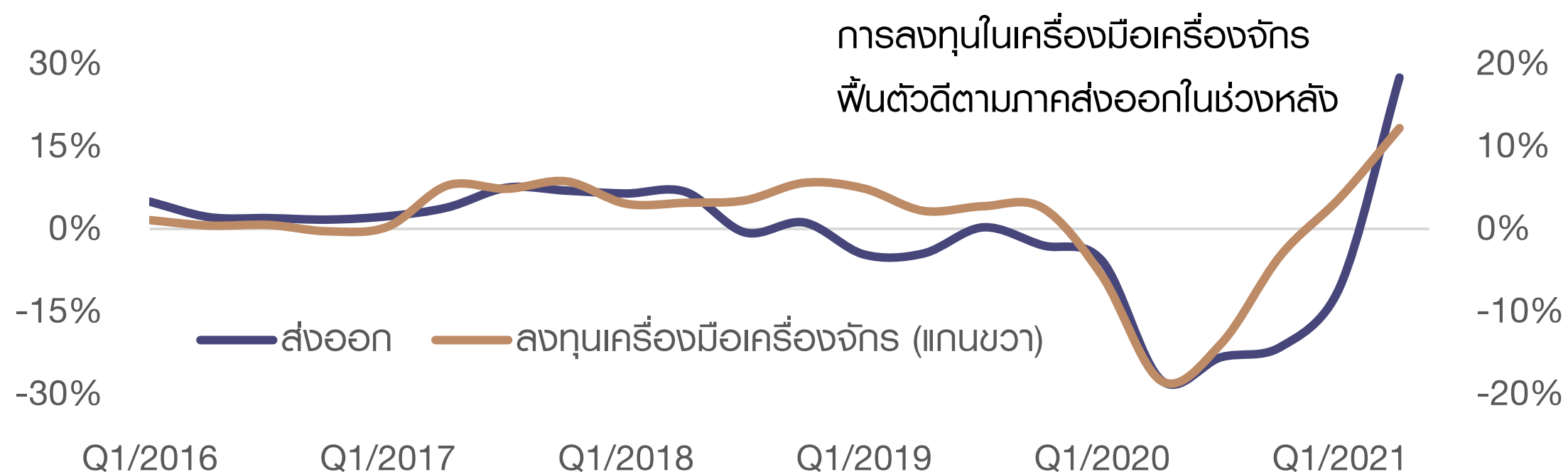
คาดการณ์การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : %YOY



มูลค่าการส่งออก และการลงทุนภาคเอกชนในเครื่องมือเครื่องจักร (real terms)

หน่วย : %YOY



ปี 2021

- การลงทุนก่อสร้างปรับลดตามสภาพเศรษฐกิจ โดยเฉพาะคอนโดที่มีสต็อกคงค้างสูง ขณะที่การก่อสร้างเชิงพาณิชย์ชะลอตามสภาวะธุรกิจ และผลจากมาตรการ lockdown
- การปิดแคมป์คนงานส่งผลกระทบระยะสั้น โดยปัจจุบันกลับมาก่อสร้างได้แล้ว แต่ต้องใช้มาตรการ Bubble and seal ซึ่งทำให้ต้นทุนผู้ประกอบการเพิ่มขึ้น
- เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน การลงทุนเอกชนปรับดีขึ้นเล็กน้อยตามตัวเลขในไตรมาส 2 ที่ออกมาดีกว่าคาด

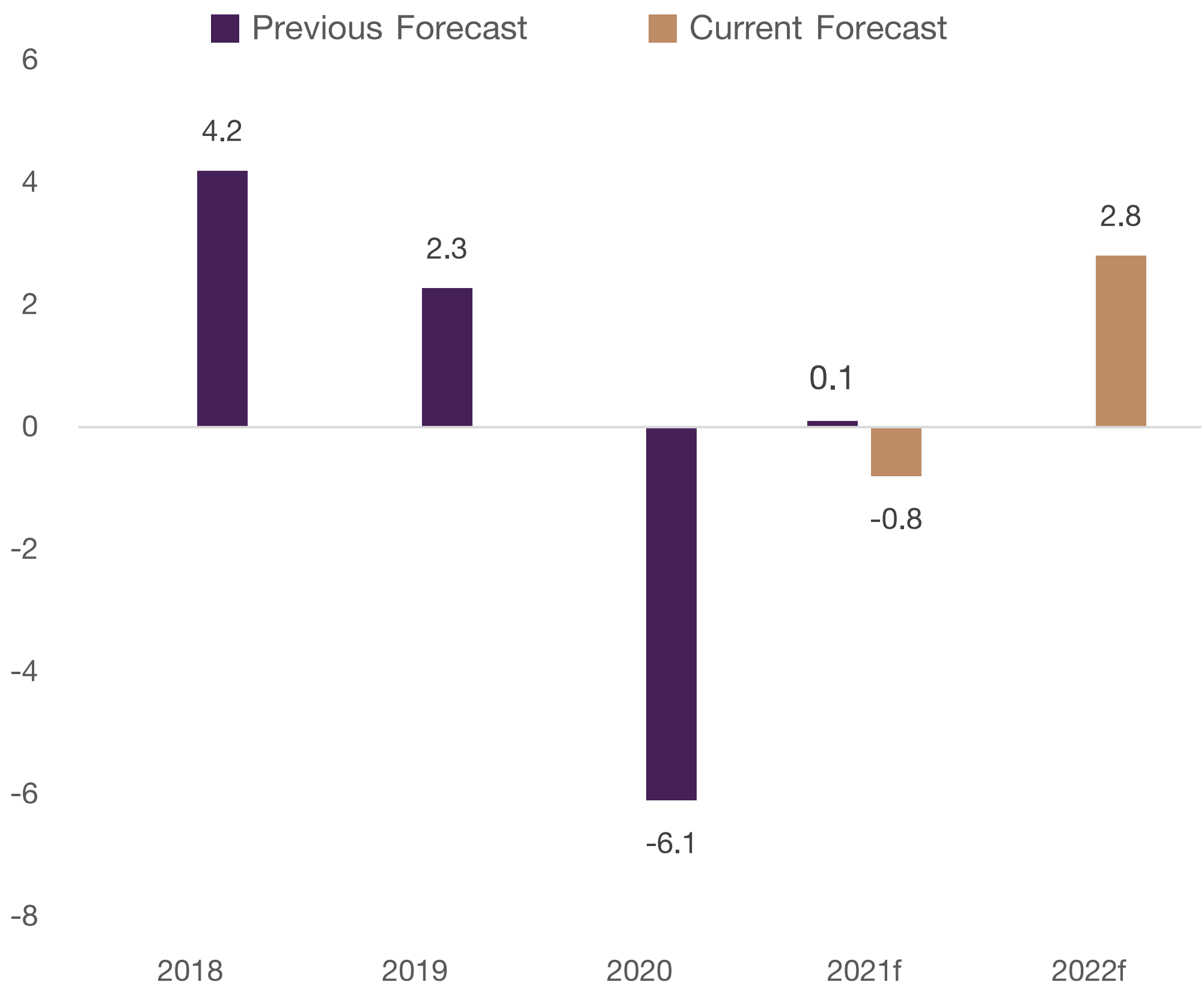
ปี 2022

- มีแนวโน้มได้รับประโยชน์บางส่วนจากมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจของภาครัฐ
- การลงทุนก่อสร้างอาจฟื้นตัวได้บ้างตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาพรวม
- การลงทุนเครื่องมือเครื่องจักรมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่องตามภาคส่งออก

EIC คาดการบริโภคภาคเอกชนจะหดตัว -0.8% ในปี 2021 และขยายตัว 2.8% ในปี 2022 โดยมีแรงกดดันจากผลของการระบาดในประเทศและแผลเป็นเศรษฐกิจ แต่จะได้มีเงินจากภาครัฐเข้าช่วยพยุงบางส่วน

คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

หน่วย : %YOY



ช่วงครึ่งหลังของปี 2021 การบริโภคภาคเอกชนได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ ขณะที่ในปี 2022 การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวได้จากสถานการณ์การระบาดที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน แต่ก็ยังจะเป็นการฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ทั้งนี้เงินจากภาครัฐมีส่วนสำคัญในการสนับสนุนการใช้จ่ายของประชาชนทั้งในปี 2021 และทั้งปี 2022

ปัจจัยสนับสนุน

- เงินอุดหนุนจากรัฐ ทั้งในช่วงที่เลวของปี 2021 และมาตรการฟื้นฟูเพิ่มเติมในปี 2022
- การฉีดวัคซีนที่มีความคืบหน้ามากขึ้น จะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเป็นปกติ โดยเฉพาะในปี 2022

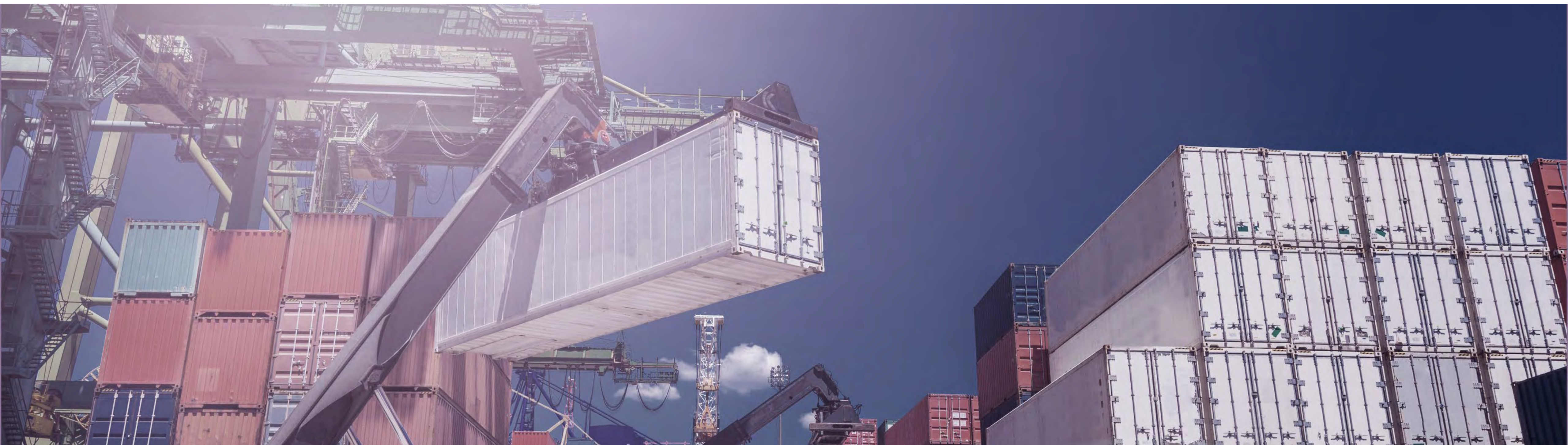
ปัจจัยกดดัน

- การระบาดระลอก 3 ที่ยืดเยื้อส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายประชาชน
- แผลเป็นเศรษฐกิจจะเป็นปัจจัยกดดันหลัก ทำให้การใช้จ่ายของประชาชนจะฟื้นตัวช้าในปี 2022 ทั้งจากรายได้ที่หายไปมากในช่วงปี 2020-2021 และการหนี้ครัวเรือนที่ปรับเพิ่มสูงขึ้น

โดยสรุป EIC ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2021 เหลือ 0.7% (เดิมคาด 0.9%) โดยแม้เศรษฐกิจจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการใช้จ่ายภาครัฐและภาคส่งออก แต่ผลกระทบของการระบาดในประเทศรอบล่าสุดที่รุนแรงมากกว่าคาดจะเป็นปัจจัยลบสำคัญ ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มเดินทางเข้าไทยน้อยกว่าเดิมตามความกังวลที่เพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ระบาดในประเทศ สะท้อนได้จากการประกาศของทั้งสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร ที่จัดให้ไทยเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงสูง จึงทำให้ปรับลดคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวเหลือ 1.7 แสนคน (เดิมคาด 3 แสนคน) นอกจากนี้ การใช้จ่ายของภาคเอกชนก็ได้รับผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศและมาตรการ lockdown เช่นกัน สะท้อนจากดัชนีการบริโภคภาคเอกชนเดือนกรกฎาคมที่หดตัวถึง -8.1%YOY รวมถึงการลงทุนของทั้งภาครัฐและเอกชนที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดแคมป์คนงานในช่วงเดือนกรกฎาคม โดยแม้ว่าจะกลับมาดำเนินการได้แล้ว แต่มาตรการ Bubble and seal ก็ทำให้ต้นทุนการดำเนินงานสูงขึ้นและทำงานได้ไม่เต็มศักยภาพ ทั้งนี้คาดว่าผลกระทบต่อเศรษฐกิจในประเทศจากการระบาดจะมีมากสุดในช่วงไตรมาส 3 ก่อนจะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงต้นไตรมาส 4 จากแนวโน้มการฉีดวัคซีนครบโดสของประชากรที่จะปรับเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน เป็นผลดีต่อการกลับมาดำเนินการของกิจกรรมเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม แม้จะมีการฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4 แต่ EIC ก็คาดว่า GDP ไทยในช่วงครึ่งหลังของปี จะติดลบแบบ %YOY ทั้งสองไตรมาส สะท้อนผลกระทบที่รุนแรงของการระบาดที่ยืดเยื้อ

COVID
-19

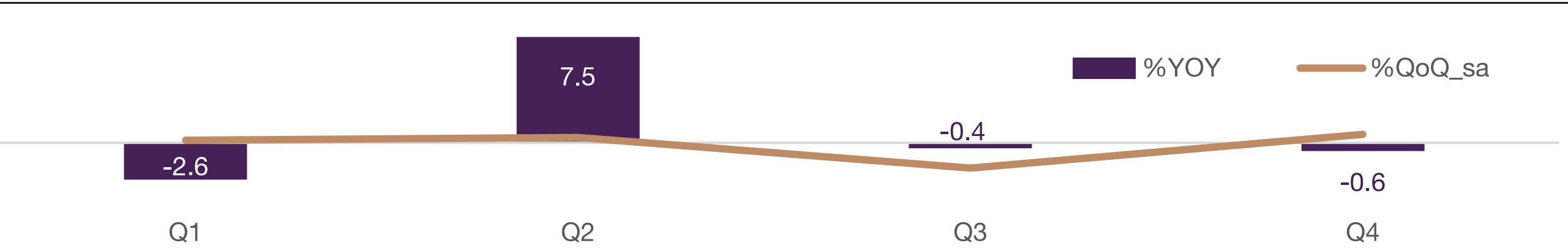
ในส่วนของปี 2022 EIC คาดเศรษฐกิจไทยจะเติบโตได้ที่ 3.4% จากการฟื้นตัวจากทั้งอุปสงค์ภายในและนอกประเทศ ตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น โดยอัตราการฉีดวัคซีนที่มากขึ้นทั่วโลกในปีหน้าจะเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งทำให้การส่งออกไทยยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ในอัตราที่ชะลอลงมาที่ 4.7% นอกจากนี้ ยังทำให้ภาคท่องเที่ยวระหว่างประเทศฟื้นตัวอีกด้วย โดยคาดว่าหลายประเทศจะเริ่มเปิดการเดินทางระหว่างประเทศในช่วงไตรมาส 2 เป็นต้นไป และจะมีนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้นเป็น 6.3 ล้านคน ด้านเศรษฐกิจในประเทศ มีแนวโน้มฟื้นตัวเช่นกันจากอัตราการฉีดวัคซีนที่คืบหน้า โดยในช่วงไตรมาสแรกปี 2022 อาจมีคนได้รับวัคซีนครบโดสถึง 70-80% ของประชากร ซึ่งส่งผลดีต่อการฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจ สำหรับภาครัฐ แม้การใช้จ่ายจะมีแนวโน้มหดตัวตามกรอบงบประมาณที่ลดลง แต่การลงทุนภาครัฐยังมีแนวโน้มขยายตัวจากเงินลงทุนของรัฐวิสาหกิจในโครงการเมกะโปรเจกต์ และอัตราเบิกจ่ายปี 2021 ที่ต่ำจากมาตรการปิดแคมป์คนงาน นอกจากนี้ ยังคาดว่าภาครัฐจะใช้เงินที่เหลือราว 3 แสนล้านบาทจาก พรก. ภูเก็ต 5 แสนล้านบาทเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมในปี 2022



EIC ประเมินเศรษฐกิจปี 2021 โตต่ำที่ 0.7% จากผลกระทบของการระบาดในประเทศ ส่วนปีหน้า เศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f
		ณ ก.ค.	ณ ก.ย.	
GDP	%YOY	0.9	0.7	3.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.1	-0.8	2.8
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	4.3	3.5	-0.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.0	2.5	4.8
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.8	5.5	6.5
การส่งออกสินค้าและบริการ	%YOY	4.6	8.7	6.3
การนำเข้าสินค้าและบริการ	%YOY	8.1	12.3	4.9
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	15.0	4.7
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	17.9	18.0	5.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.3	0.17	6.3
	%YOY	-95.5	-97.4	3491
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.3	0.9	1.0
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	66	69	68
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50

อัตราเติบโตของ GDP รายไตรมาส



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

แม้ตัวเลขไตรมาส 2 จะออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย แต่ผลกระทบจากสถานการณ์ระบาดในประเทศปรับแก้มากกว่าที่คาดไว้ ทำให้ EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจเหลือเติบโตที่ 0.7% โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาส 3 และ 4 มีโอกาสสูงที่จะหดตัวแบบ %YOY โดยเฉพาะในไตรมาส 3 ที่โดนผลกระทบหนักจากการระบาดในประเทศ และมีแนวโน้มค่อย ๆ ฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 4

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนทั่วโลกรวมถึงไทย โดยอาจจะยังมีการระบาดอยู่บ้าง แต่ไม่ได้มากจนกระทั่งต้องมีมาตรการ lockdown เข้มงวด ประกอบกับเบ็ดเงินสนับสนุนของภาครัฐ (ที่เหลือจาก พรก. 5 แสนล้านบาท) จะช่วยการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ อย่างไรก็ดี แผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้น จะเป็นปัจจัยกดดันสำคัญที่จะทำให้การฟื้นตัวเป็นไปอย่างช้า ๆ และระงุดตัว

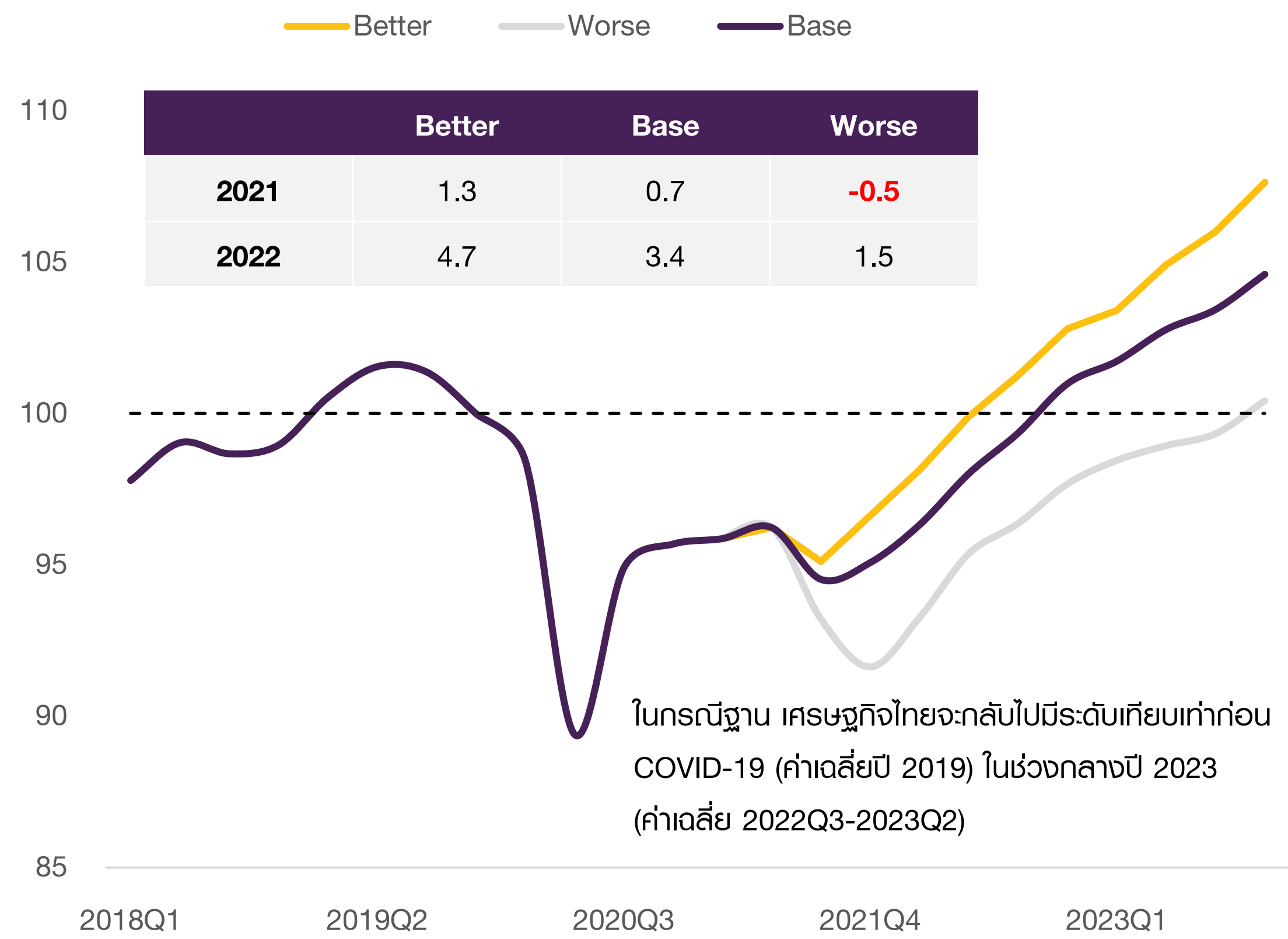
ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดูอยู่มาก

- การระบาดรอบใหม่และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- Supply chain disruption จากทั้งการปิดโรงงานในประเทศ และในประเทศคู่ค้า
- ภาวะการเงินโลกตึงตัวเร็วกว่าคาด กระทั่งต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจะมีระดับต่ำกว่าก่อน COVID-19 ในช่วงกลางปี 2023 ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงอีกมาก โดยในกรณีเลวร้าย EIC คาดเศรษฐกิจไทยมีโอกาสหดตัวเป็นปีที่ 2 ในปี 2021 และเติบโตต่ำในปี 2022

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย ในกรณีต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)



กรณีดีกว่า (Better case)

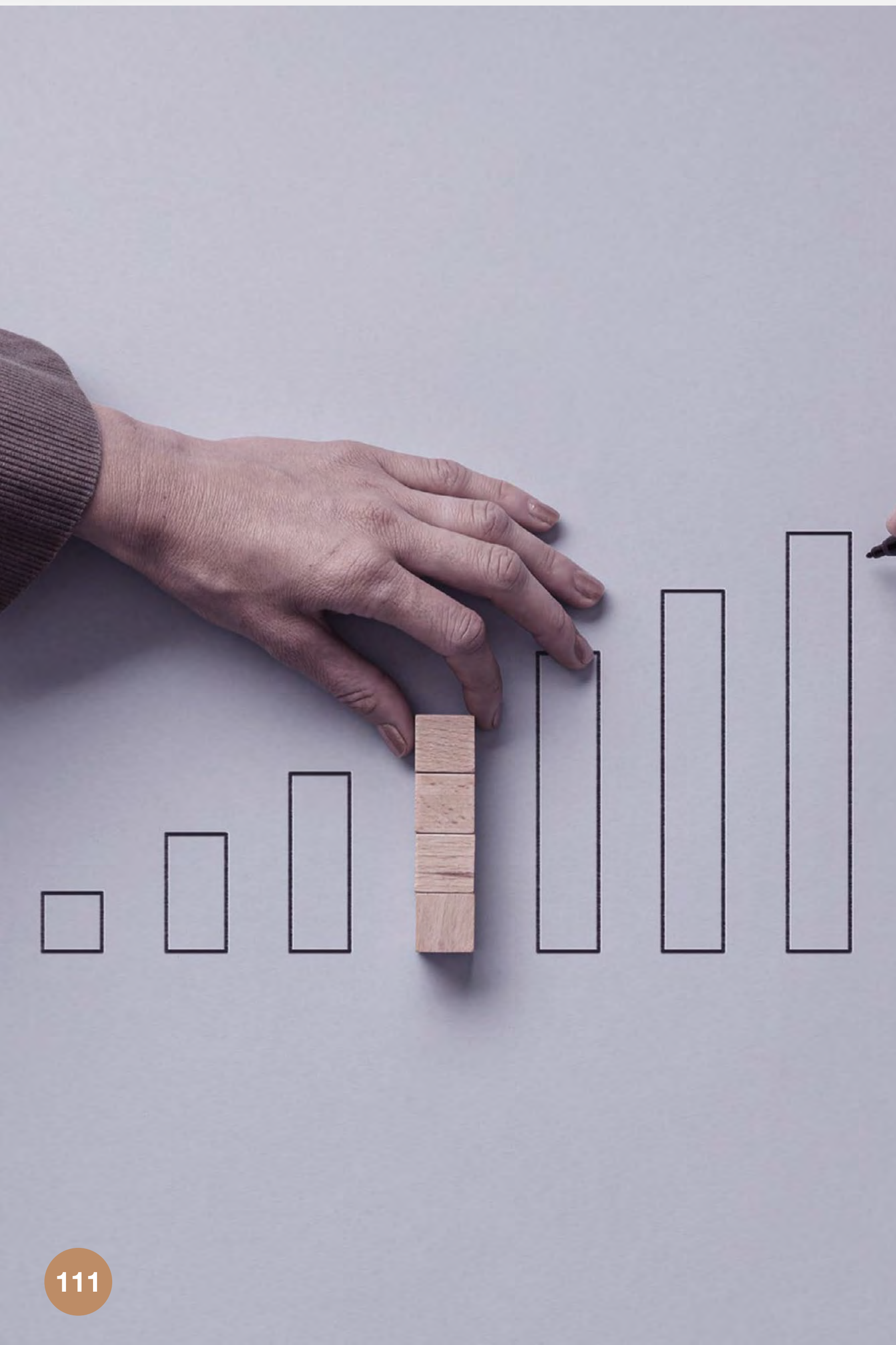
- การฉีดวัคซีนทั้งในไทยและโลกไปได้ดีกว่าคาด รวมทั้งไม่เกิดสายพันธุ์ใหม่ที่รุนแรง ทำให้การท่องเที่ยวและภาคการค้าโลกฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด
- ภาครัฐมีการอัดฉีดเม็ดเงินเพิ่มเติม และมีการใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

กรณีฐาน (Base case)

- การระบาด COVID-19 ของทั้งโลกและไทย ยังมีอยู่บ้าง แต่จะไม่รุนแรงจนกระทั่งเกิดการ lockdown อย่างเข้มงวด

กรณีเลวร้าย (Worse case)

- เกิดการระบาดรุนแรงขึ้นอีกรอบใน 4Q21 ทำให้ต้อง lockdown อีกครั้ง
- เกิดสายพันธุ์ใหม่ที่ทำให้ประสิทธิภาพวัคซีนลดลง ส่งผลให้หลายประเทศต้องกลับมาใช้มาตรการ lockdown เข้มงวดอีกครั้ง กระทบต่อภาคท่องเที่ยว
- เงินเฟ้อโลกเร่งตัวจน FED ขึ้นดอกเบี้ยเร็ว กระทบต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก
- แผลเป็นเศรษฐกิจของไทยที่ลึกและกว้างมากกว่าคาด กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้ NPL เพิ่มมากกว่าคาด นำไปสู่ภาวะ credit crunch



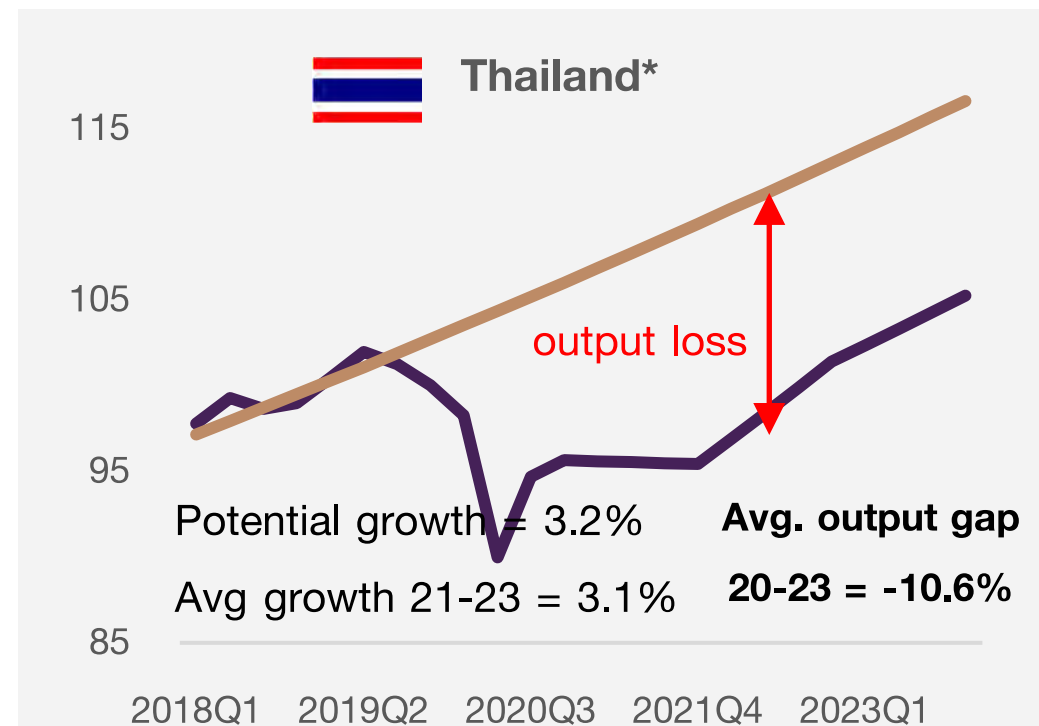
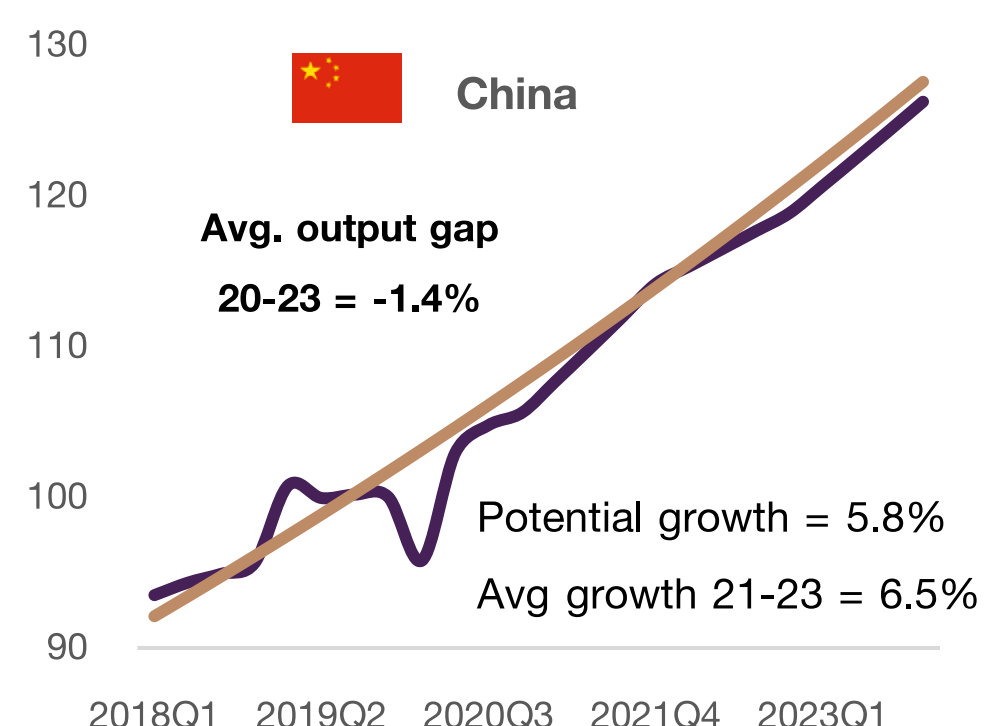
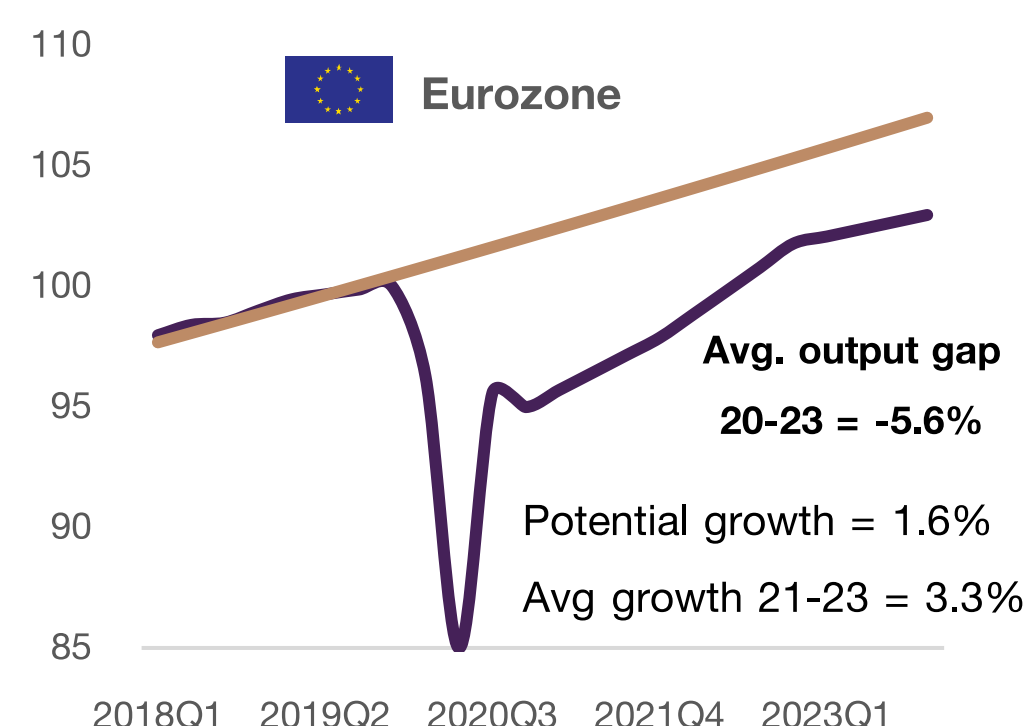
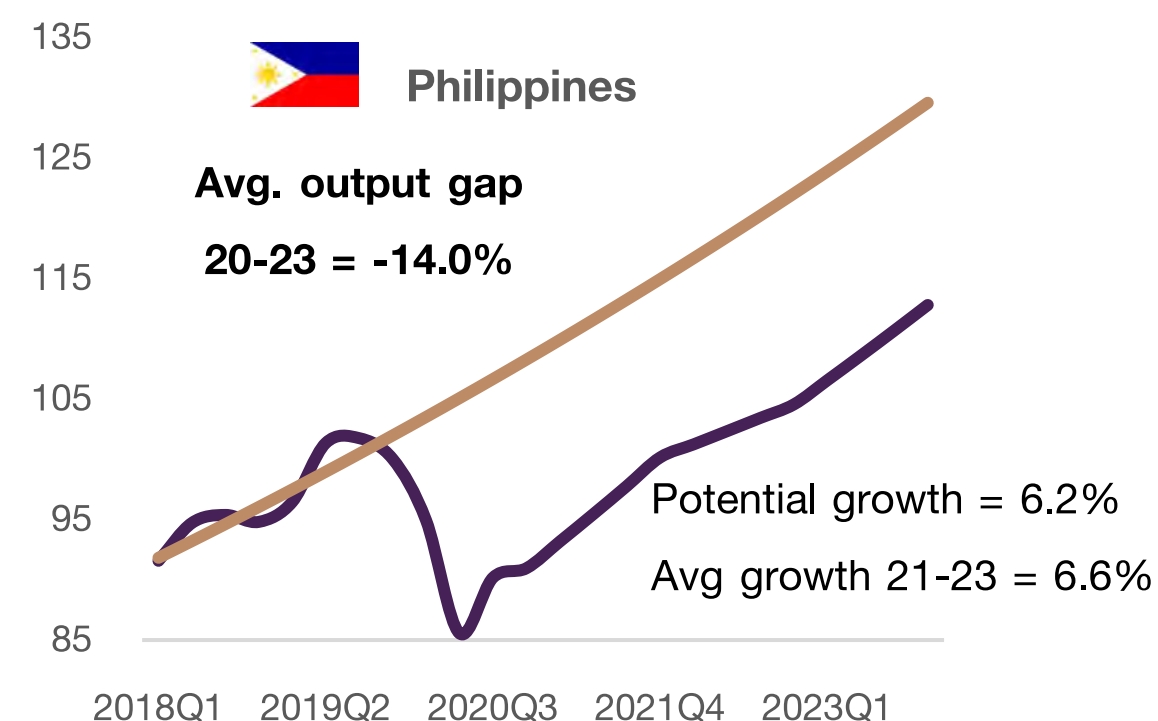
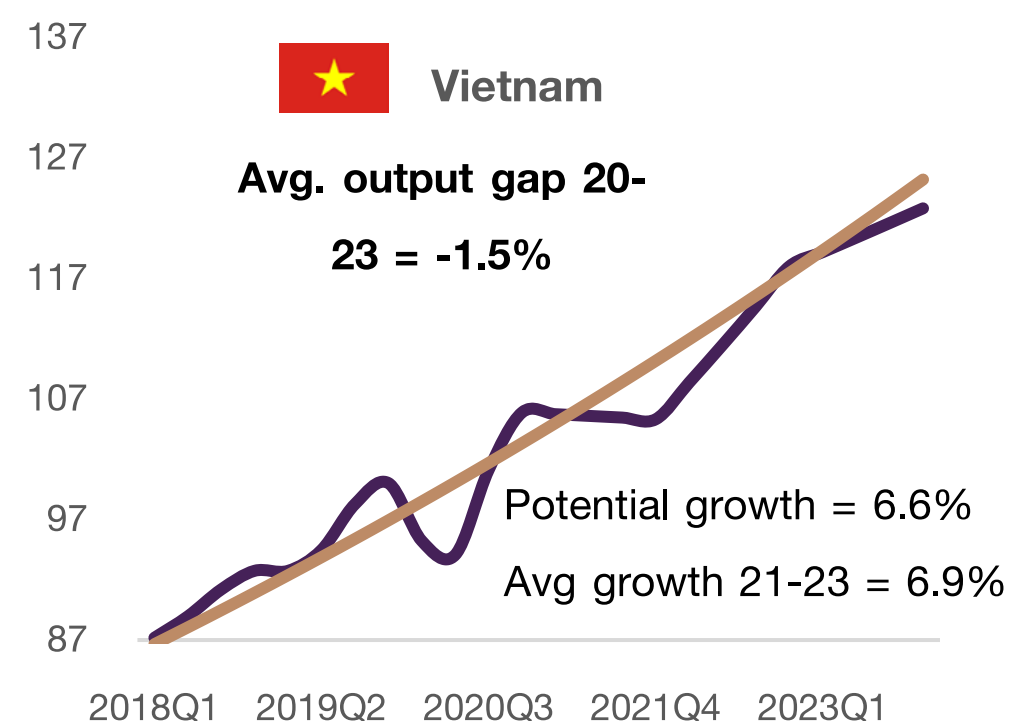
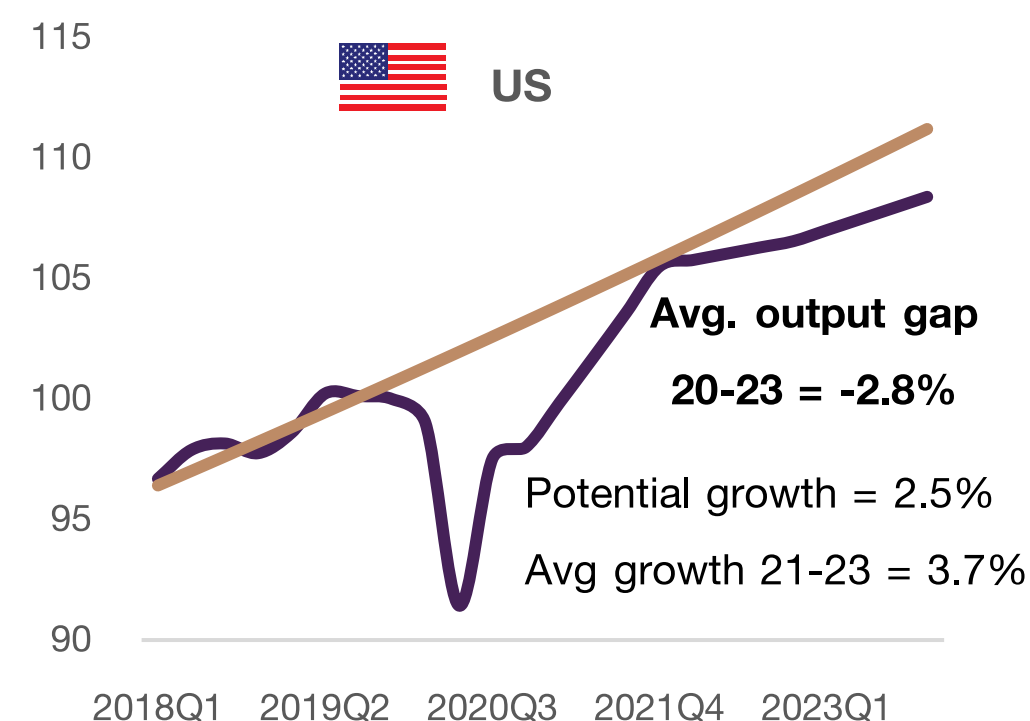
แม้เศรษฐกิจจะฟื้นตัวได้ในปี 2022 แต่ก็ยังถือเป็นการฟื้นตัวช้าและยังมี output loss ในระดับสูง เนื่องจากผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคสำคัญต่อการฟื้นตัวในระยะข้างหน้า โดยการปล่อยให้เศรษฐกิจมีระดับต่ำกว่าศักยภาพหรือมีแผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เป็นเวลานาน จะส่งผลกระทบระยะยาวต่อเศรษฐกิจไทยผ่านธุรกิจบางส่วนที่ต้องปิดกิจการ ทำให้การลงทุนของประเทศหายไป ส่งผลต่อศักยภาพในการเติบโตในระยะข้างหน้า หรือจากฟั้วางงานที่ไม่สามารถหางานได้ ทำให้ออกจากคนกลุ่มนี้จะสูญเสียรายได้เป็นเวลานาน แล้ว ยังขาดความต่อเนื่องในการฝึกทักษะและสั่งสมประสบการณ์การทำงาน กระทั่งกับผลิตภาพ (productivity) และโอกาสในการกลับเข้าสู่ตลาดแรงงานอีกครั้ง นอกจากนี้ จำนวนคนตกงานในกลุ่มผู้จบการศึกษาใหม่ก็ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงแรงงานนอกระบบที่เพิ่มขึ้น ล้วนแสดงให้เห็นว่ากลุ่มคนเหล่านี้จะสูญเสียทั้งสวัสดิการจากการเป็นแรงงานในระบบ รวมถึงโอกาสในการฝึกฝนทักษะก็อาจลดน้อยลงด้วยเช่นกัน ขณะเดียวกันวิกฤตที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มส่งผลกระทบที่รุนแรงกว่ากับแรงงานที่มีรายได้น้อยและทักษะไม่มาก ซึ่งจะส่งผลให้ปัญหาความเหลื่อมล้ำในไทยยิ่งกว้างขวางขึ้น เสี่ยงต่อการก่อให้เกิดปัญหาทางสังคมอื่น ๆ ตามมา และสุดท้ายคือภาวะหนี้เสียที่อาจปรับเพิ่มขึ้นมากจนกระทบเสถียรภาพภาคการเงิน โดยในปัจจุบันภาครัฐมีนโยบายช่วยเหลือและพยุงหนี้ให้กับทั้งภาคธุรกิจและประชาชน ซึ่งหากนโยบายเหล่านี้หมดอายุขณะที่ภาคธุรกิจและครัวเรือนยังไม่ฟื้นตัวดี ก็อาจทำให้เกิดปัญหาพินิจชำระหนี้ที่กระทบต่อเสถียรภาพในภาพรวมได้

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเกิด Output loss ขนาดใหญ่ เนื่องจากภาคท่องเที่ยวจะยังฟื้นตัวช้าและผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ ดังนั้น การเร่งฉีดวัคซีนและการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจจะมีส่วนผลักดันเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวเร็วขึ้น และมี output loss น้อยลง

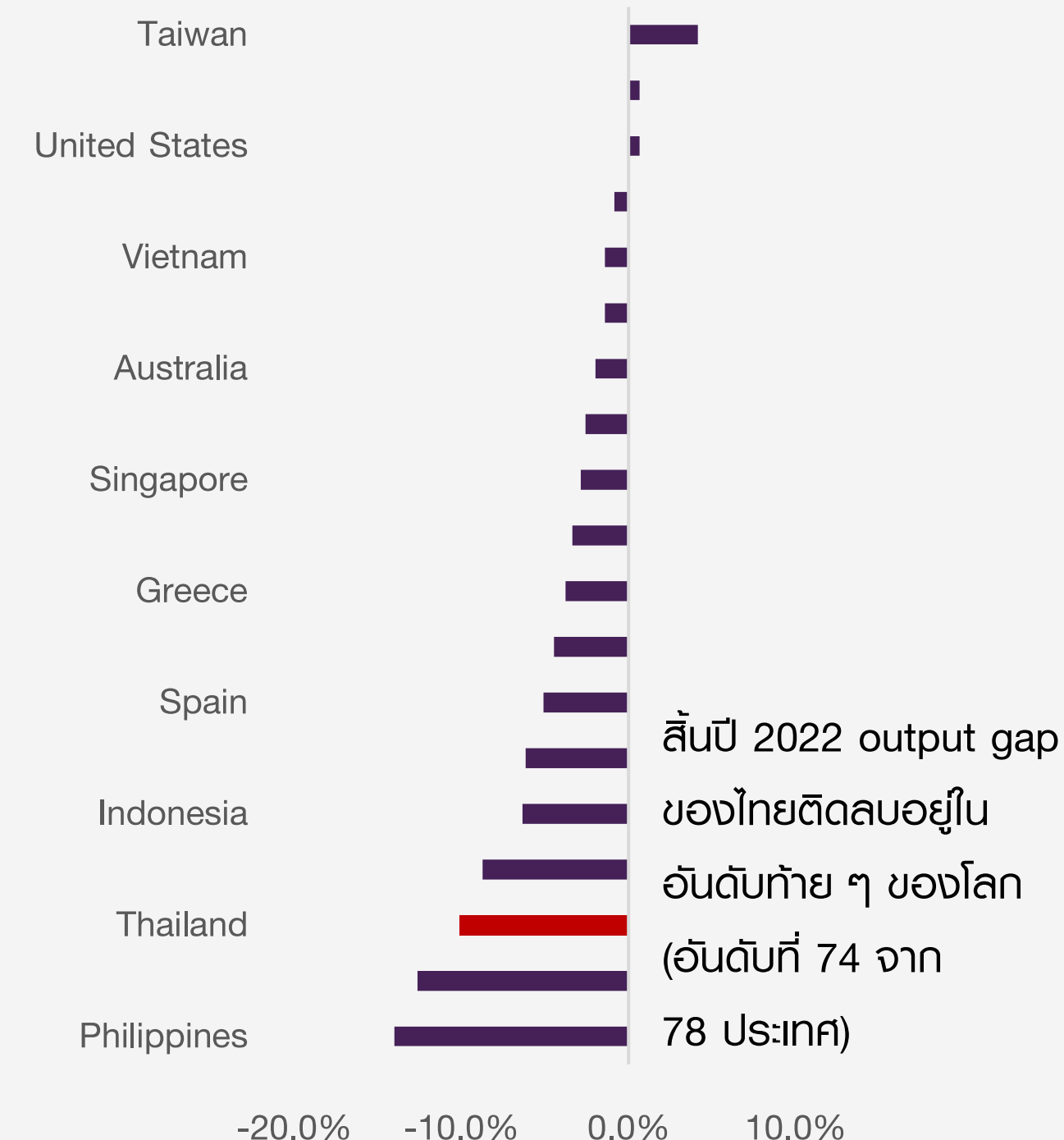
ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ของประเทศต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)

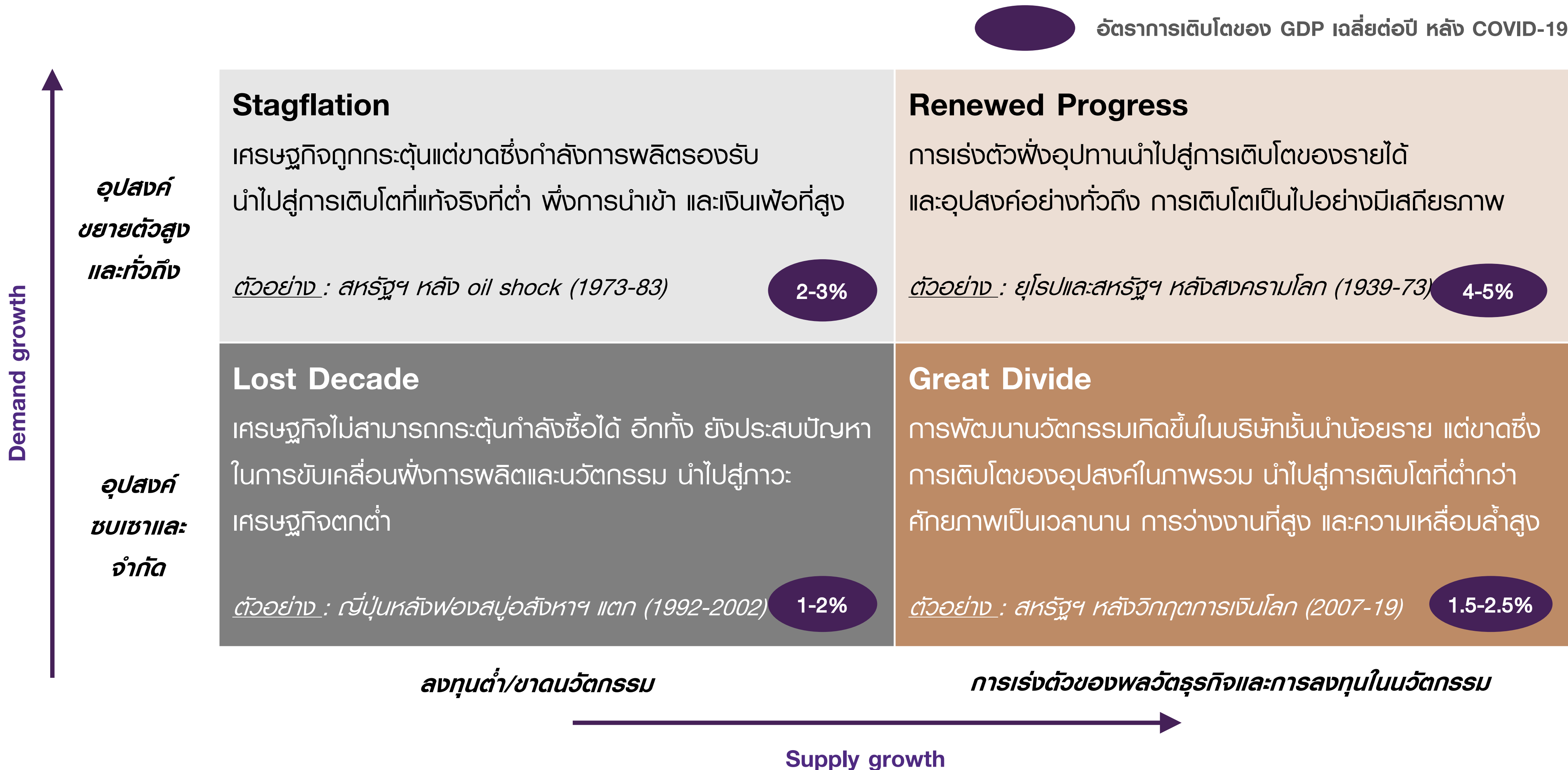
— GDP forecast — Pre-Covid trend



GDP in 2022Q4 relative to Pre-Covid Trend



อนาคตประเทศไทยหลังยุค COVID-19 อยู่ตรงไหน ?





เศรษฐกิจไทยจะเป็นไปในลักษณะใด ขึ้นอยู่กับนโยบายภาครัฐเป็นสำคัญโดยหากไม่ทำอะไรเพิ่มเติม มีความเป็นไปได้สูงที่เศรษฐกิจไทยจะมีลักษณะแบบ Lost Decade เนื่องจากเศรษฐกิจขาดแคลนอุปสงค์ตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ขณะที่การลงทุนก็ต่ำทำให้การเพิ่มอุปทานที่ต้องใช้เทคโนโลยีและการลงทุนไม่สามารถเกิดขึ้นได้ หรือเศรษฐกิจไทยอาจกลายเป็นในลักษณะ Great Divide ที่มีอุปสงค์ต่ำ แต่การลงทุนนวัตกรรมเกิดขึ้นในบริษัทใหญ่น้อยราย ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจเติบโตแบบแยกส่วน และเพิ่มความไม่เท่าเทียมกันมากขึ้นในสังคมที่อาจก่อให้เกิดปัญหาด้านการเมืองตามมาได้

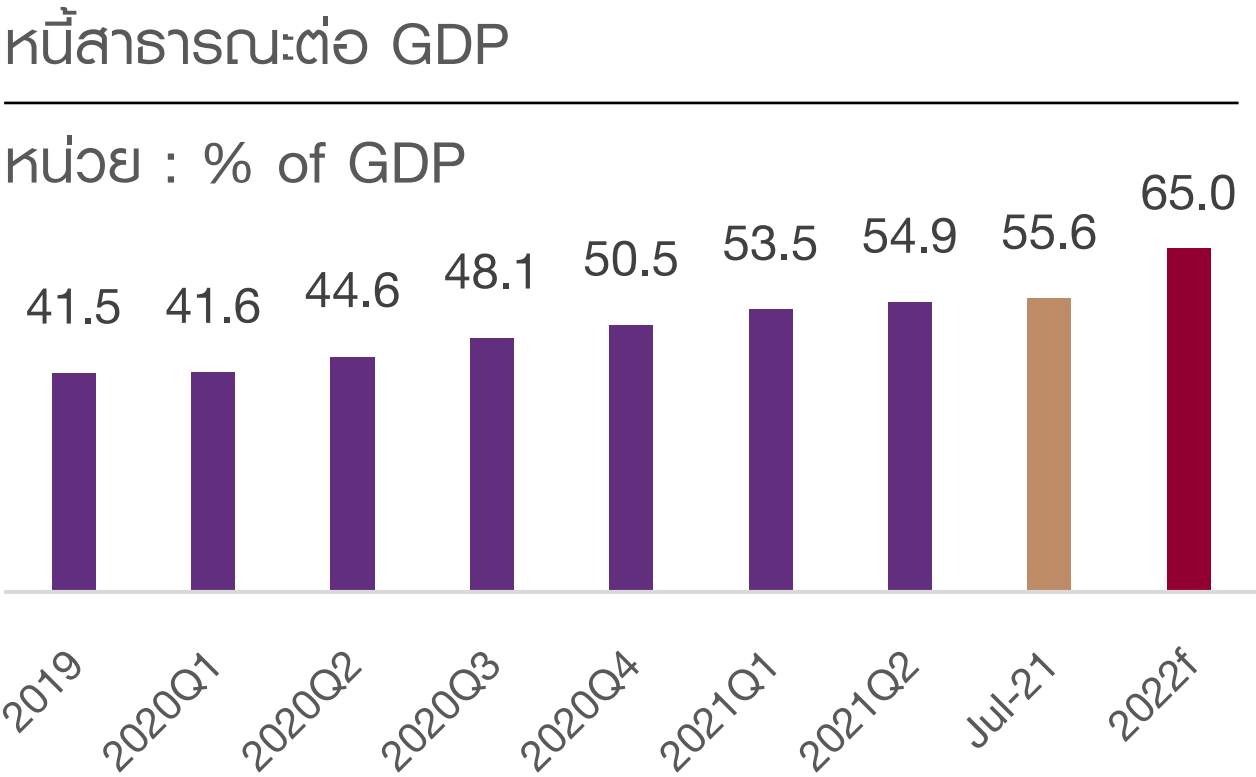
ดังนั้น ภาครัฐจึงควรทุ่มเงินเพิ่มเติมเพื่อรองรับอุปสงค์ที่หายไป ซึ่งเป็นการเยียวยาแผลเป็นเศรษฐกิจให้หายเร็วขึ้น อีกทั้ง ยังต้องส่งเสริมการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคต เพื่อผลักดันให้เศรษฐกิจไปเป็นในลักษณะ Renewed Progress ให้ได้ โดยควรมีมาตรการช่วยเหลือการจ้างงาน และการจัดสวัสดิการที่ดีขึ้นสำหรับแรงงานกลุ่มเปราะบางและแรงงานที่อยู่นอกระบบซึ่งถือเป็นคนส่วนใหญ่ของตลาดแรงงานบ้านเรา การสร้างสิทธิประโยชน์จูงใจหรือโครงการพักทักษะเพื่อการ Up/Reskill นอกจากนี้ ยังควรพิจารณาช่วยเหลือ SMEs ในด้านต่าง ๆ ตั้งแต่ด้านสภาพคล่อง ไปจนถึงการช่วยเหลือพัฒนาทักษะหรือลงทุนด้านดิจิทัลเพื่ออนาคต ทั้งนี้แม้การทุ่มเงินเพิ่มเติมจะทำให้ระดับหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้น แต่ก็มีข้อจำเป็นในภาวะวิกฤต ประกอบกับภาคการคลังของไทยยังคงแข็งแกร่ง สะท้อนจากระดับหนี้รวมที่ไม่สูง สัดส่วนหนี้ต่างประเทศมีน้อย สภาพคล่องในประเทศมีมาก และการดอกเบี้ยต่ำ โดยเมื่อเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น ก็จะทำให้ภาครัฐเก็บภาษีได้มากขึ้น และสามารถลดรายจ่ายสนับสนุนเศรษฐกิจได้ ซึ่งเป็นผลให้หนี้สาธารณะจะปรับลดลงมาในระยะกลาง

ดังนั้น ภาครัฐควรอัดฉีดเงินเพิ่มเติมเพื่อลดขนาดของ output loss ที่เกิดขึ้น

ทำไมภาครัฐควรอัดฉีดเงินเพิ่มเติม?

- **รองรับอุปสงค์ที่หายไป** ซึ่งเป็นการเยียวยาแผลเป็นเศรษฐกิจให้ **หายเร็วขึ้น** – โดยจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น แรงส่งจากภาคเอกชนแทบจะไม่เหลือ ดังนั้น ภาครัฐจึงควรเข้ามารับหน้าที่เพิ่มเติม อุปสงค์ที่หายไป ซึ่งนอกจากจะส่งผลดีในระยะสั้น ยังส่งผลดีในระยะกลางผ่านแผลเป็นเศรษฐกิจที่จะได้รับการบรรเทาให้หายเร็วขึ้นอีกด้วย
- **ส่งเสริมการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อการเติบโตในอนาคต** – โดยจากเครื่องยนต์เศรษฐกิจหลักของไทยด้านการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า และยังมีความเสี่ยงมาก รวมถึงการผลิตของไทยที่อิงอยู่บนเทคโนโลยีที่กำลังจะตกยุค ดังนั้น ภาครัฐจึงควรใช้โอกาสนี้ในการนำเงินมาลงทุนเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย โดยเฉพาะการลงทุนด้านดิจิทัล และการ Up/Re-skill แรงงานไทยให้มีทักษะที่สามารถใช้ได้ในโลกปัจจุบัน รวมถึงการช่วยเหลือ SMEs ให้รับรู้ เข้าใจ และนำเทคโนโลยีดิจิทัลไปใช้ได้จริง เป็นต้น
- **โดยสรุป การสนับสนุนเพิ่มเติมจากภาครัฐ จะช่วยลด output loss และแผลเป็นเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น รวมถึงยังเป็นการเตรียมพร้อมเศรษฐกิจไทยให้สามารถเติบโตได้ในแบบ new normal อีกด้วย**

ระดับหนี้สาธารณะจะเป็นอย่างไร?



คาดการณ์หนี้สาธารณะต่อ GDP สิ้นปี 2022	
1) กรณีสถาน-ใช้เงินจนหมด พรก. 5 แสนล้าน	65%
2) พรก. 5 แสนล้าน + ฎีกาเงินเพิ่มเติมอีก 5 แสนล้าน	66%
3) พรก. 5 แสนล้าน + ฎีกาเงินเพิ่มเติมอีก 1 ล้านล้าน	69%

- การกู้เงินเพิ่มเติมมีแนวโน้มทำให้ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP เพิ่มขึ้น
- แต่ไทยยังมีความแข็งแกร่งด้านการคลัง สะท้อนจากระดับหนี้รวมที่ไม่สูง สัดส่วนหนี้ต่างประเทศมีน้อย สภาพคล่องในประเทศมีมาก และภาระดอกเบี้ยต่ำ
- ดังนั้น การกู้เงินเพิ่มเติมยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ โดยภาครัฐควรมีแผน fiscal consolidation ในระยะปานกลางเมื่อเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวได้ปกติ
- หากไม่กู้เงินเพิ่มเติมและปล่อยให้เศรษฐกิจซบเซาเป็นเวลานาน ก็อาจกระทบต่อศักยภาพในการเติบโต ซึ่งอาจเป็นสาเหตุให้ถูกปรับลด credit rating ได้ ดังนั้น การกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อส่งเสริมการเติบโตตามศักยภาพจึงจะเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายภาครัฐ

มาตรการ ในการอยู่ร่วมกับ COVID-19	มาตรการสร้างอุปสงค์ เพื่อพยุงเศรษฐกิจและลดผลของแผลเป็นเศรษฐกิจ	การปฏิรูปเชิงโครงสร้าง สร้างการโยกย้ายปัจจัยการผลิตเพื่อสนับสนุน การเติบโตเศรษฐกิจในอนาคตและสร้างการมีส่วนร่วม
วัคซีน - เร่งการจัดหาวัคซีนที่มีประสิทธิภาพ และมีการวางแผนหา booster dose ในระยะหลายปีข้างหน้าอย่างเพียงพอ - สื่อสารข้อดีของวัคซีนอย่างโปร่งใส และชัดเจน เพื่อลดความลังเลในการรับวัคซีนของประชาชน Testing, Tracing & Therapeutics - เพิ่มศักยภาพของประเทศในการตรวจติดตาม และรักษาผู้ป่วย เพื่อสร้างความเชื่อมั่น - ชุดตรวจ COVID-19 ควรได้รับการกระจายทั่วไปและมีต้นทุนที่เข้าถึงได้	นโยบายการคลัง - มาตรการที่ตรงจุดและตรงเวลามากกว่านี้ ในการช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 - ช่วยเหลือ SMEs และ strategic supply chains ให้มากขึ้น - เตรียมแผนปรับลดหนี้สาธารณะระยะปานกลาง โดยการเพิ่มฐานภาษี และลดรายจ่ายเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว นโยบายการเงิน - ใช้นโยบายผ่อนคลายจนกระทั่งเห็นสัญญาณการฟื้นตัวอย่างชัดเจน - ใช้นโยบาย asset purchase หรือ yield curve control หาก yield ปรับเพิ่มขึ้นสูงอย่างรวดเร็ว - เพิ่มประสิทธิภาพกลไกการปรับลดความเสี่ยงด้านเครดิต เพื่อส่งเสริมให้มีการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น - สนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้และโครงสร้างเศรษฐกิจ พร้อมกับการหลีกเลี่ยงไม่ให้เกิด moral hazard และควบคุมปริมาณ zombie firm	Reskill & upskill - วางแผนลดช่องว่างระหว่างทักษะแรงงานและทักษะที่จำเป็นในการทำงาน - จัดตั้งศูนย์การเรียนรู้ระดับประเทศ เพื่อ reskill & lifelong learning digital platform - ดึงดูด Global talent ให้มาทำงานในไทย เพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับ SME - ส่งเสริมให้ SME ปรับใช้เทคโนโลยีในการทำงาน - ส่งเสริมการแข่งขันอย่างเป็นธรรม - Supply chain financing & turnaround fund การลงทุนเพื่ออนาคต - สร้างโครงสร้างพื้นฐานทั้งแบบ physical & digital - สร้าง ecosystem สำหรับ R&D & new growth sectors - สนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนจากการลดขั้นตอนกฎหมาย ลดคอร์รัปชัน และการเพิ่มการเจรจา FTA

มุมมองภาวะการเงินไทย



สรุปมุมมองภาวะการเงินไทยปี 2021 และ 2022

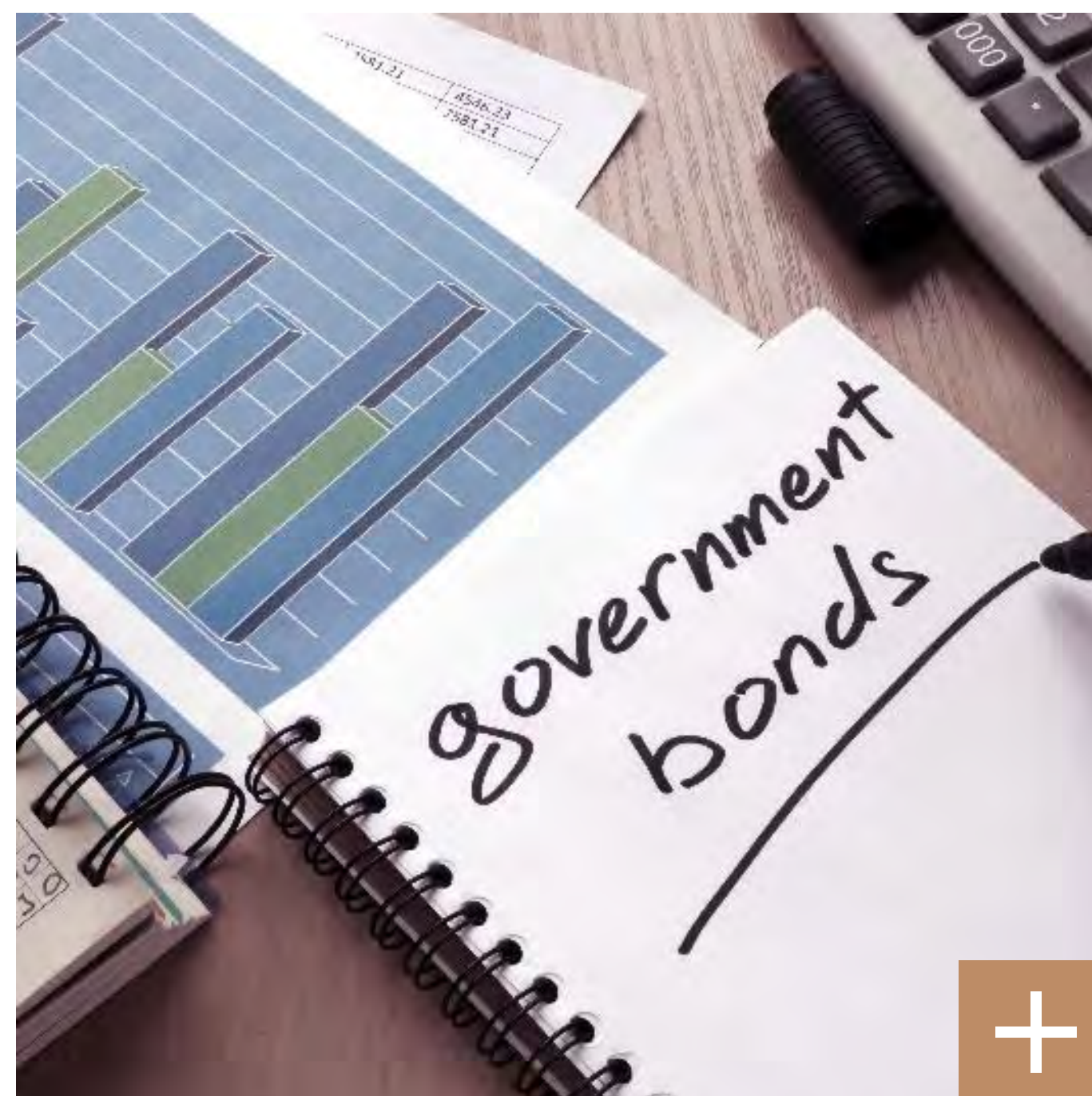
ภาวะการเงินโดยรวมของไทยยังคงอยู่ในระดับผ่อนคลายจากการที่ ธปท. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำสุด เป็นประวัติการณ์ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยในปีปรับสูงขึ้นเล็กน้อยตามอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ส่งผลให้ต้นทุนการระดมทุนของทั้งภาคธุรกิจและภาครัฐปรับสูงขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้ EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 แต่มีโอกาส 30% ที่ กนง. จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้ นอกจากนี้ ธปท. จะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการการเงิน ผ่านการปรับเงื่อนไขและความช่วยเหลือให้เหมาะสมกับปัญหาของลูกค้านี้ แต่ละรายเพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น

เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในเดือนที่ผ่านมา จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้นตามสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสในประเทศที่ลดลง ทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าสู่ตลาดการเงินไทย ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินบาทจะทรงตัวอยู่ในกรอบ 32.5-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังขาดดุลอยู่มาก ความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้ออาจปรับสูงขึ้นอีกได้หลังมีการเปิดเมืองมากขึ้น และมุมมองของนักลงทุนต่อนโยบายการเงินไทยที่ dovish ขึ้น สำหรับในปี 2022 คาดว่า อาจแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยที่ 32-33 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง และเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงเล็กน้อย

สรุปมุมมองภาวะการเงินไทยปี 2021 และ 2022



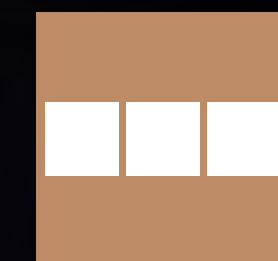
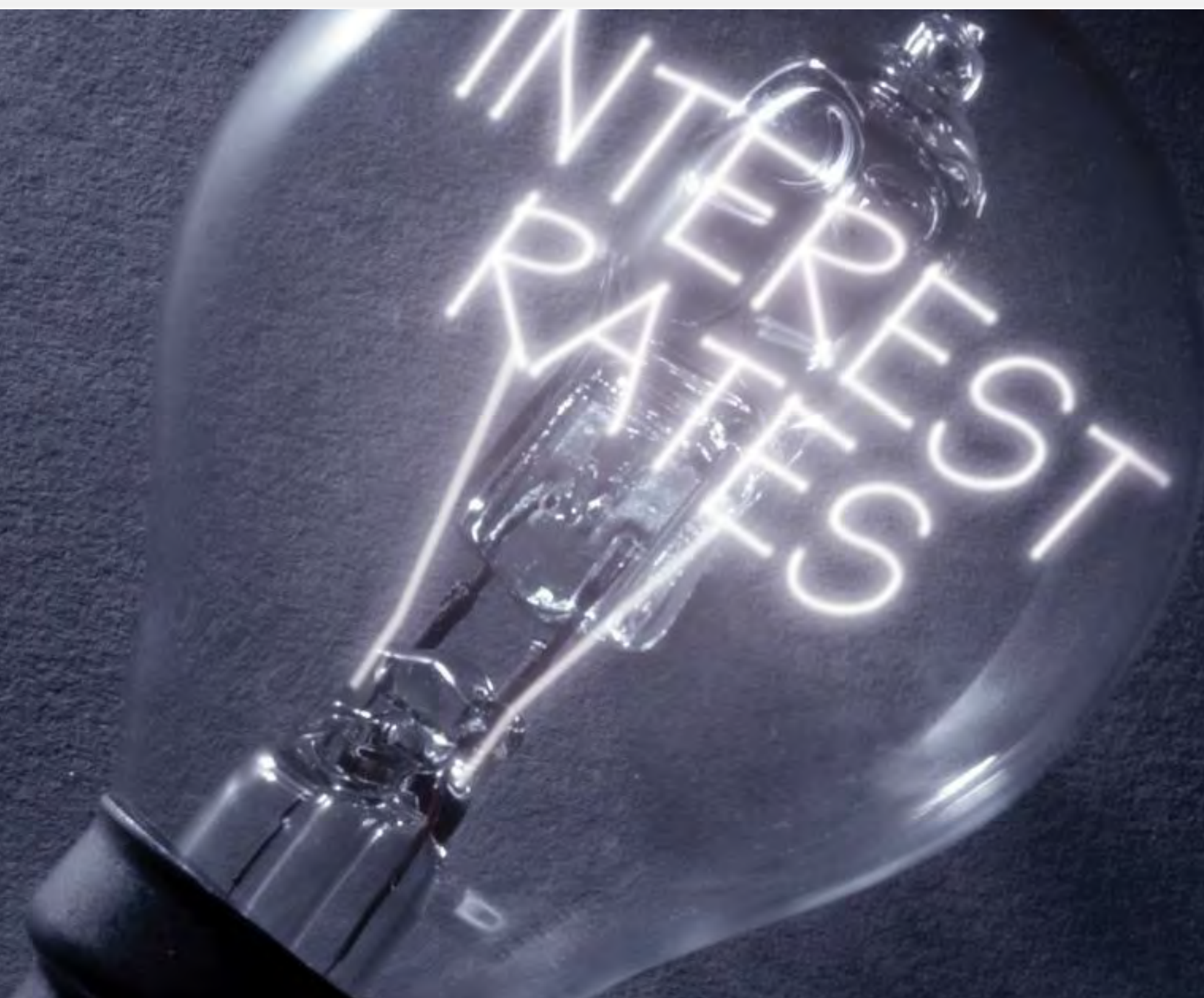
กนง. อาจคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021-2022 และจะเน้นเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินเพื่อกระจายสภาพคล่องให้ทั่วถึงมากขึ้น



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยต่างประเทศ หากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเร็ว ธปท. ก็อาจจำเป็นต้องเข้ามาดูแลเพิ่มเติมได้



เงินบาทแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยหลังการแพร่ระบาดในประเทศที่ดีขึ้น ในระยะสั้นความผันผวนอาจยังคงสูง แต่เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยปีหน้า



กนง. น่าจะคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021-2022 และจะเน้นเพิ่มประสิทธิภาพ ของมาตรการทางการเงินเพื่อกระจายสภาพคล่องให้ทั่วถึงมากขึ้น

ความต้องการสินเชื่อ SMEs ปรับเพิ่มขึ้นตามความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น ขณะที่มาตรฐานการให้สินเชื่อกลับตึงตัวติดต่อกันมาหลายเดือนก่อนหน้านี้ ส่งผลให้อัตราการอนุมัติสินเชื่อ SMEs ลดลง สำหรับสัดส่วนธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือผ่านมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูยังคงน้อย ดังนั้น คาดว่า ธปท. จะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพผ่านการปรับเงื่อนไขและความช่วยเหลือให้เหมาะสมกับลูกหนี้แต่ละราย





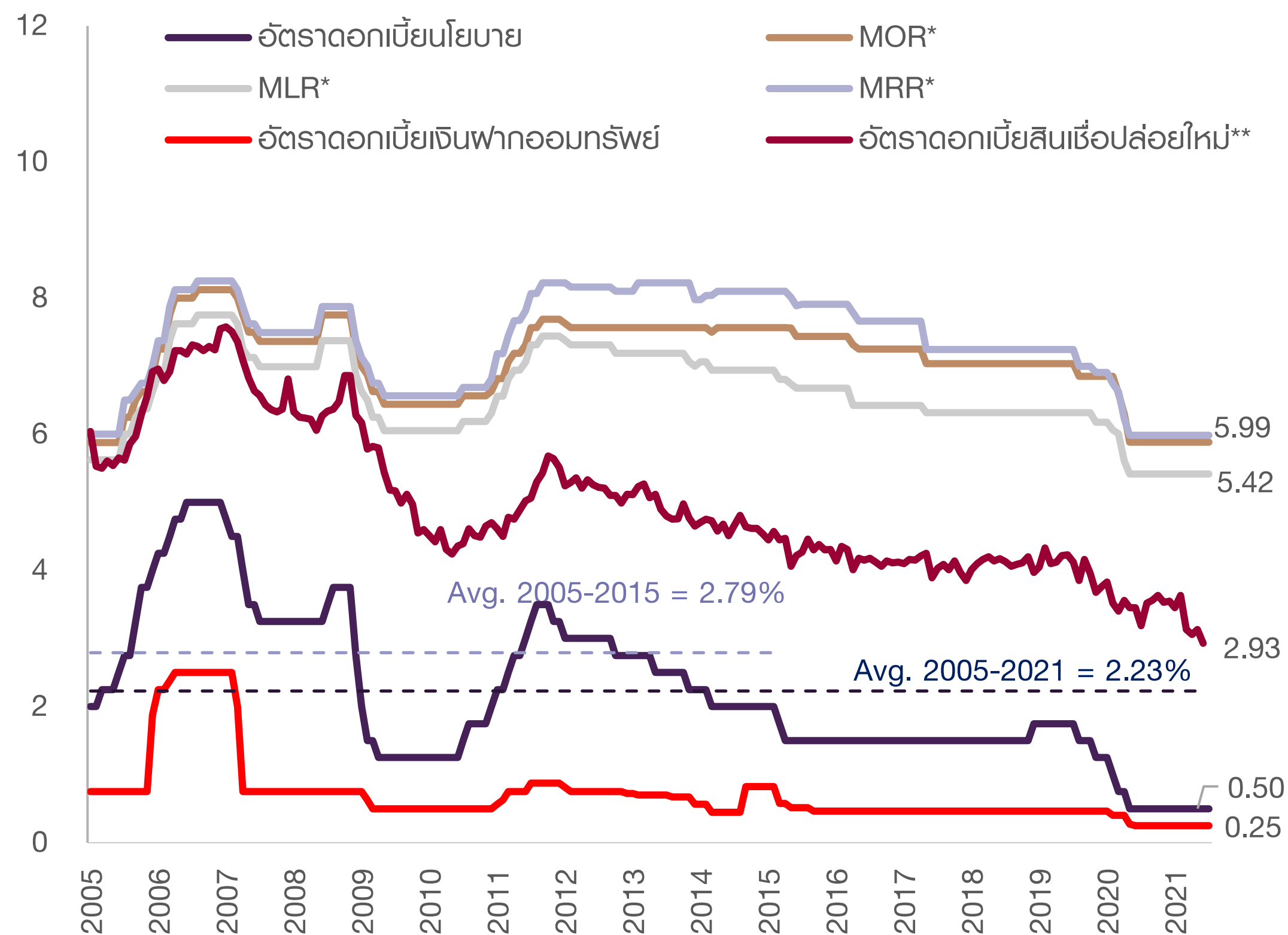
EIC คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 และจะเน้นเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินเพื่อกระจายสภาพคล่องให้ทั่วถึงมากขึ้น

EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 หากการแพร่ระบาดไม่กลับมารุนแรงขึ้นมากในไตรมาสที่ 4 แต่ยังมีโอกาส 30% ที่ กนง. จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้ โดยขึ้นอยู่กับ การแพร่ระบาด และอัตราการฉีดวัคซีนที่อาจล่าช้า ซึ่งจะกระทบต่อแนวโน้มการเปิดเมืองและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบเชิงลบค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดลงอีก อาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้นและลดการใช้จ่ายลง อีกทั้ง ยังเป็นการสะสมความเปราะบางต่อเสถียรภาพการเงินไทย

EIC คาด ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 แต่มีโอกาส 30% ที่ กนง. จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้ ทั้งนี้แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด

อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินไทย

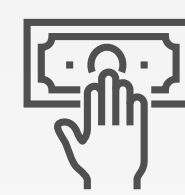
หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 15 กันยายน 2021)



EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ต่อเนื่องตลอดปี 2021 และปี 2022 หากการแพร่ระบาดไม่กลับมารุนแรงขึ้นมากในไตรมาส 4 ปีนี้ โดย กนง. น่าจะต้องการเก็บ policy space ไว้ใช้ยามจำเป็นที่เศรษฐกิจหดตัว



ทั้งนี้โอกาสของการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1 ครั้งภายในปีนี้ก็มีมากขึ้น (ความน่าจะเป็น 30%) โดยขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของการระบาดและอัตราการฉีดวัคซีนที่อาจล่าช้า ซึ่งจะกระทบต่อแนวโน้มการเปิดเมืองและการฟื้นตัวของการบริโภค



แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดลงอีกอาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้นและลดการใช้จ่ายลง

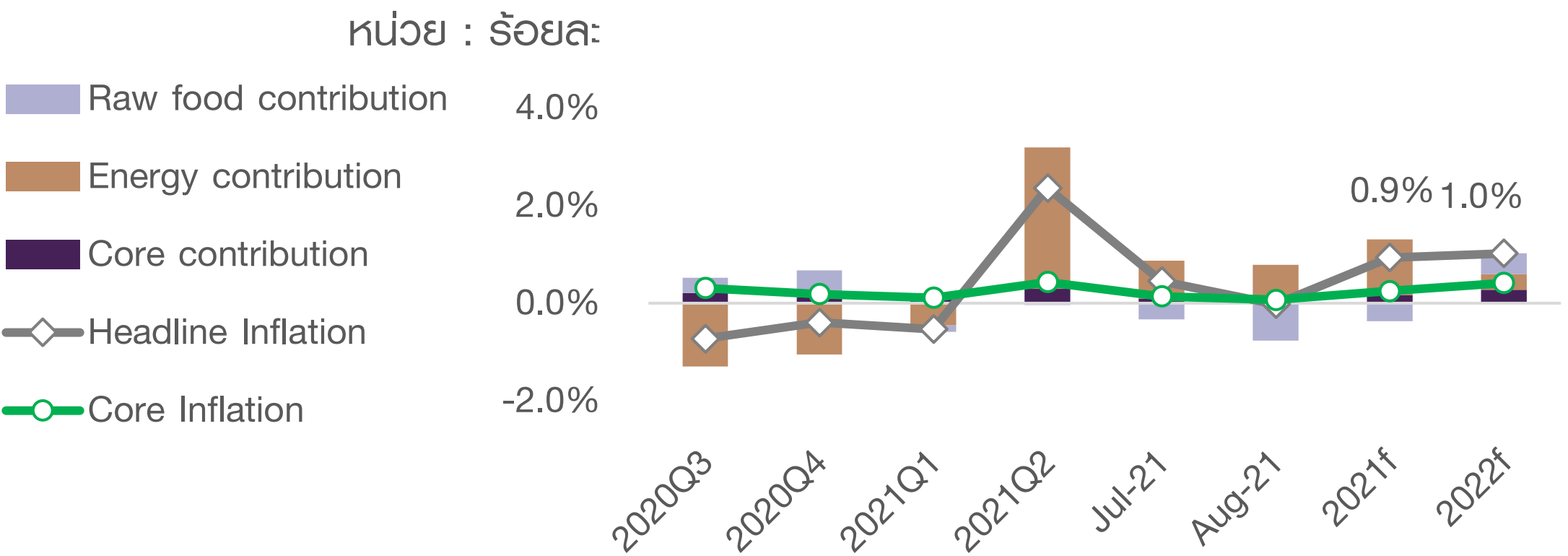


คาดอัตราดอกเบี้ยจะยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องยาวนาน จากการที่หนี้ครัวเรือนและหนี้สาธารณะที่สูงขึ้น ตลอดจนเศรษฐกิจไทยน่าจะกลับไปเทียบเท่าระดับ pre-COVID ในช่วงกลางปี 2023 ส่วน output gap ยังมีแนวโน้มติดลบในระดับสูงต่อเนื่องจนถึงปี 2023 เป็นอย่างน้อย และอัตราเงินเฟ้อไทยจะปรับเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ



การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วในปี 2024 โดยการปรับขึ้นจะเป็นไปอย่างช้า ๆ (ปีละ 2-3 ครั้ง) และจุด peak ของดอกเบี้ยน่าจะต่ำกว่าในอดีต นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายจะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการการเงิน

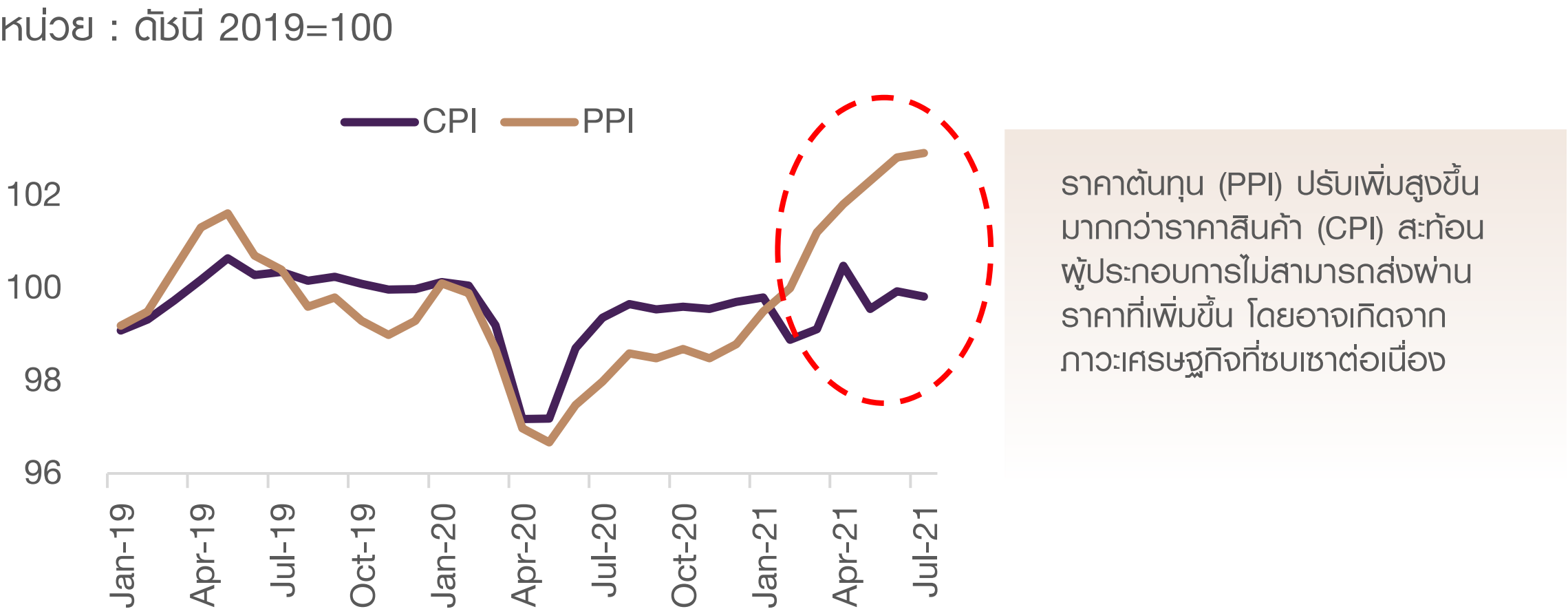
อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ ตามภาวะอุปสงค์ที่ซบเซา โดยภาครัฐมีส่วนชะลอการเพิ่มของเงินเฟ้อผ่านมาตรการลดค่าน้ำค่าไฟ ขณะที่ผู้ประกอบการไม่สามารถส่งผ่านราคาต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจซบเซา



- อัตราเงินเฟ้อในช่วงปี 2021 เพิ่มขึ้นจากสินค้าพลังงานเป็นหลัก ตามราคาน้ำมันดิบโลกที่ขยายตัวสูงจากฐานต่ำปีก่อนหน้า แต่ได้มาตรการลดค่าน้ำค่าไฟจากภาครัฐช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมา
- ปี 2022 เงินเฟ้อพื้นฐานจะเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่ราคาพลังงานจะเพิ่มไม่มากจากราคาน้ำมันที่ทรงตัวใกล้เคียงปี 2021
- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง สะท้อนความอ่อนแอของภาวะอุปสงค์โดยรวมของประเทศ โดยหากเศรษฐกิจยังซบเซา และฟื้นตัวช้ามากกว่าที่คาดก็อาจทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อต่ำต่อเนื่อง (Lowflation) ต่อไปได้

%YOY	Share	2020	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	YTD
รวมทุกรายการ	100%	-0.8%	2.4%	1.2%	0.5%	0.0%	0.7%
อาหารสด	20.6%	1.7%	-0.4%	-0.2%	-1.6%	-3.7%	-1.0%
พลังงาน	12.4%	-11.6%	24.8%	8.9%	6.3%	6.0%	7.6%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	67.1%	0.3%	0.5%	0.5%	0.1%	0.1%	0.2%
อาหารและเครื่องดื่ม	40.4%	1.2%	0.1%	0.3%	-0.5%	-1.5%	-0.2%
เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2.2%	0.0%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%
เคหสถาน	23.2%	-1.0%	0.9%	-3.1%	-5.9%	-5.9%	-2.5%
การรักษาและบริการส่วนบุคคล	5.7%	0.3%	0.0%	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%
พาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	22.7%	-4.6%	10.2%	8.5%	9.2%	9.0%	6.4%
การบันเทิงการอ่าน การศึกษา	4.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	-0.2%
ยาสูบและเครื่องดื่มแอลกอฮอล์	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

ดัชนีราคาผู้บริโภคและพื้ผลิต (CPI and PPI)





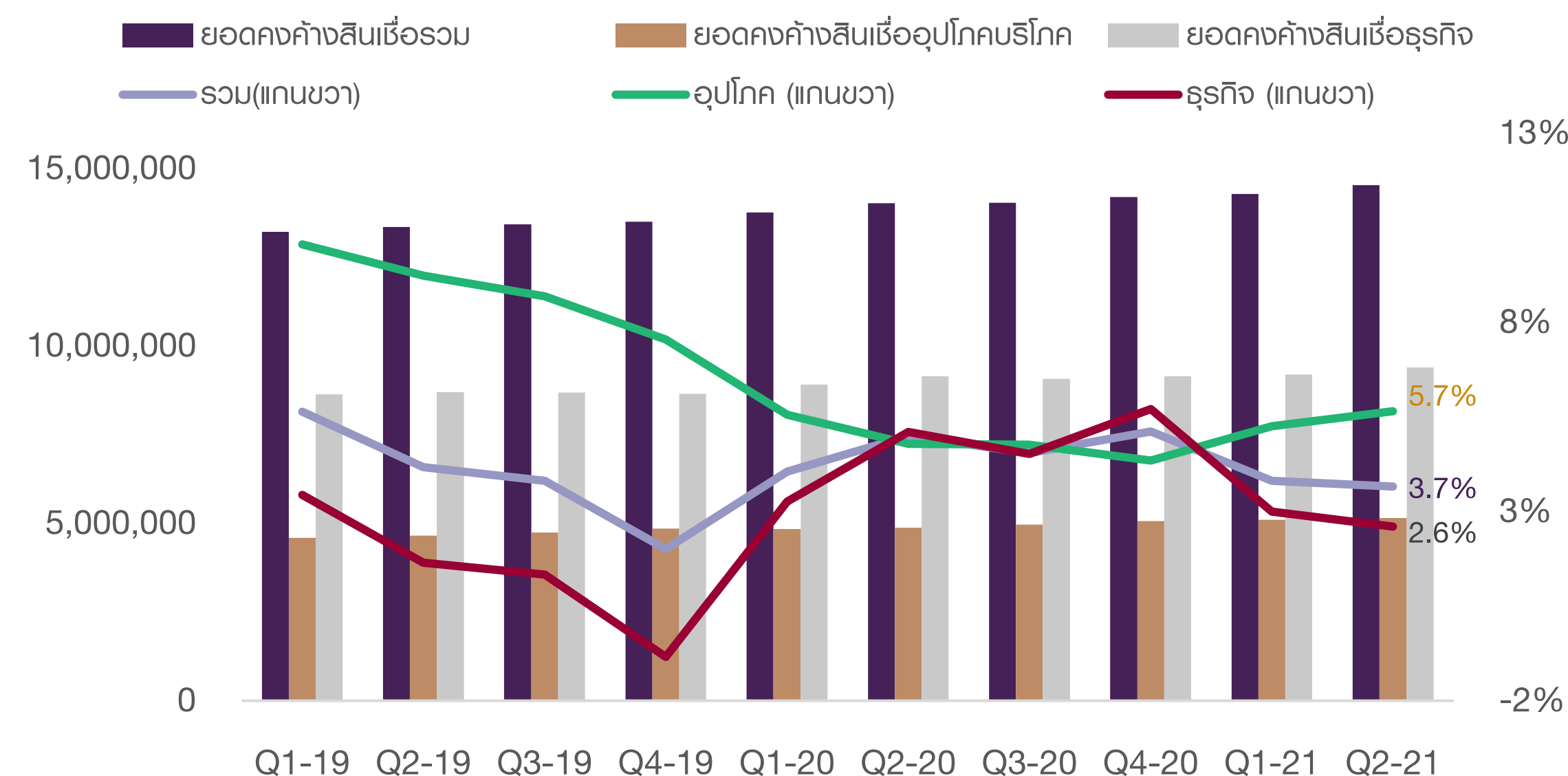
EIC คาดว่า ธปท. จะปรับมาตรการทางการเงินให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นต่อเนื่อง และจะเน้นเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการทางการเงินเพื่อกระจายสภาพคล่องให้ทั่วถึงมากขึ้น **สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ขยายตัวชะลอลงจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่ขยายตัวลดลง ขณะที่สินเชื่อ SMEs ปรับดีขึ้น** นอกจากนี้ พบว่าความต้องการสินเชื่อของ SMEs ปรับเพิ่มขึ้นตามความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น ขณะที่มาตรฐานการให้สินเชื่อกลับตึงตัวติดต่อกันมาหลายเดือนก่อนหน้านี้ ส่งผลให้อัตราการอนุมัติสินเชื่อ SMEs ลดลง สำหรับสัดส่วนธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือผ่านมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูยังคงน้อย ดังนั้น EIC คาดว่า ธปท. จะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพมาตรการการเงินผ่านการปรับเงื่อนไขและความช่วยเหลือให้เหมาะสมกับลูกหนี้แต่ละราย ในระยะต่อไป ยังต้องจับตาความเสี่ยงในเรื่อง NPL Ratio ที่อาจเพิ่มขึ้นได้หลังมาตรการพักหนี้และการผ่อนคลายการจัดชั้นหนี้หมดอายุลง ด้านเงินฝากทั้งระบบของไทยเดือนกรกฎาคม ปรับเพิ่มขึ้นราว 1.1 แสนล้านบาทจากเดือนก่อน โดยเงินฝากของกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำขยายตัวเพิ่มขึ้นหลังหมดตัวในเดือนมิถุนายน ในระยะต่อไปคาดว่า เงินฝากอาจไม่ถูกนำมาใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจมากนัก เพราะเงินฝากส่วนใหญ่กระจุกตัวในกลุ่มผู้มีรายได้สูง

สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ขยายตัวชะลอลงจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ที่ขยายตัวลดลง ขณะที่สินเชื่อ SMEs ปรับดีขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูของภาครัฐ ด้านสินเชื่ออุปโภคบริโภคยังขยายตัวต่อเนื่อง

อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรวม

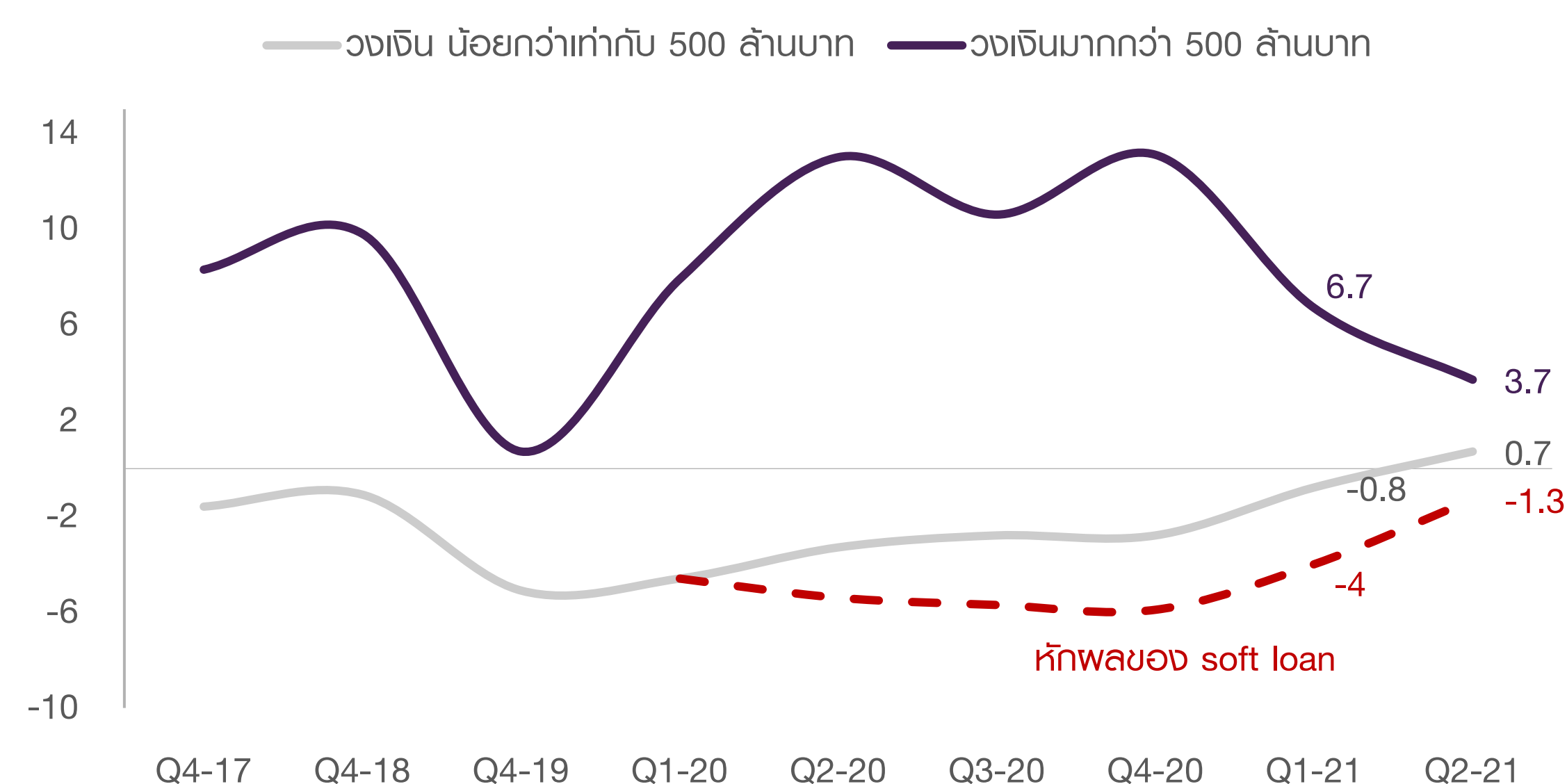
หน่วย : ล้านบาท

หน่วย : %YOY



อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคธุรกิจ

หน่วย : %YOY

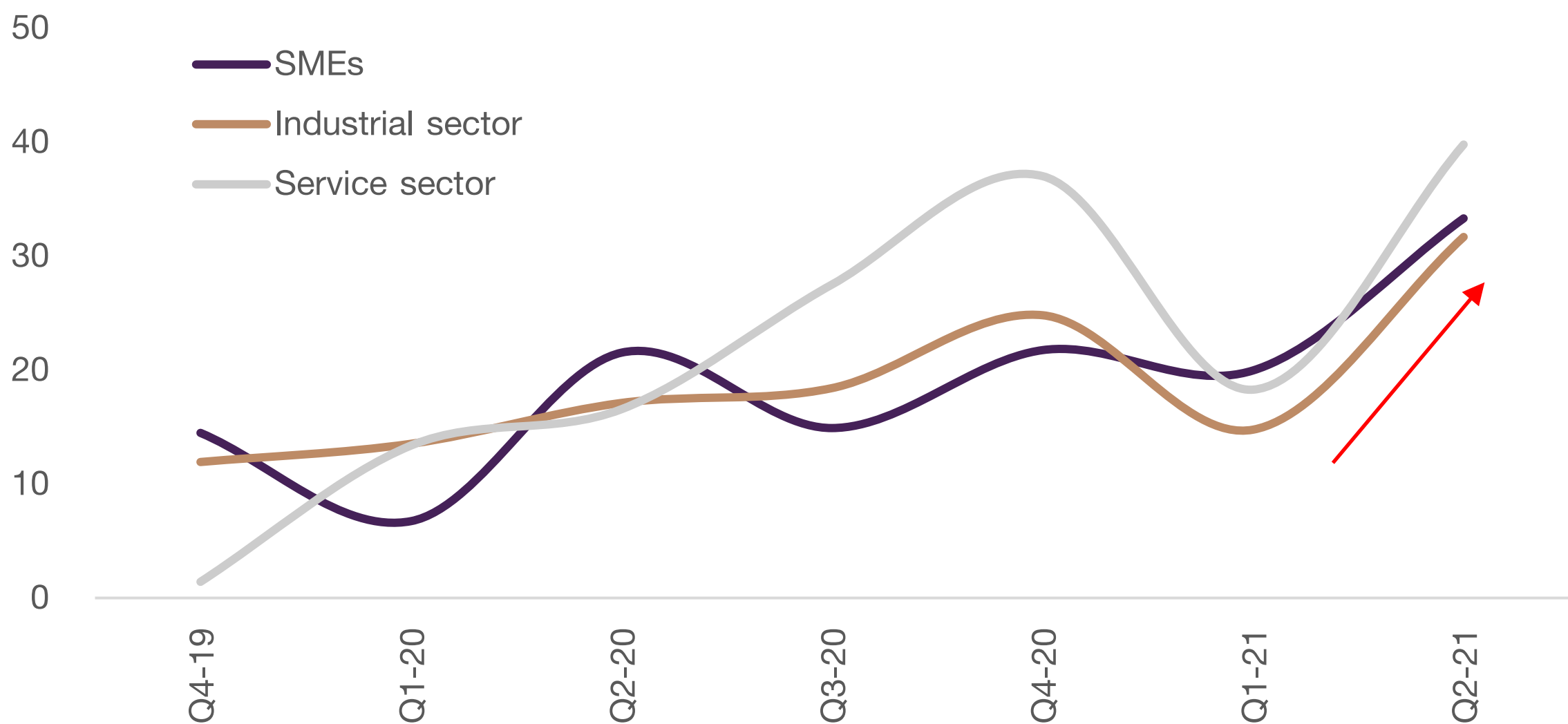


- อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรวมของธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน โดยปรับลดลงจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นสำคัญ
- สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ขยายตัวลดลงจากการเร่งใช้สินเชื่อในปีก่อน และการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้
- ขณะที่ SMEs ได้รับสินเชื่อเพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเป็นผลจากสินเชื่อ soft loan และสินเชื่อฟื้นฟูส่งผลให้อัตราการขยายตัวเป็นบวก
- สินเชื่อธุรกิจโดยรวมจึงขยายตัวชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อนที่สูง แต่ยอดสินเชื่อคงค้างปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน ด้านสินเชื่ออุปโภคบริโภคยังขยายตัวต่อเนื่อง

ความต้องการสินเชื่อ SMEs ในไตรมาสที่ 2 ปี 2021 เพิ่มขึ้นตามความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี มาตรฐานการให้สินเชื่อภาคธุรกิจกลับเข้มงวดขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยเฉพาะสินเชื่อที่ให้แก่ภาคบริการเข้มงวดขึ้นมาก

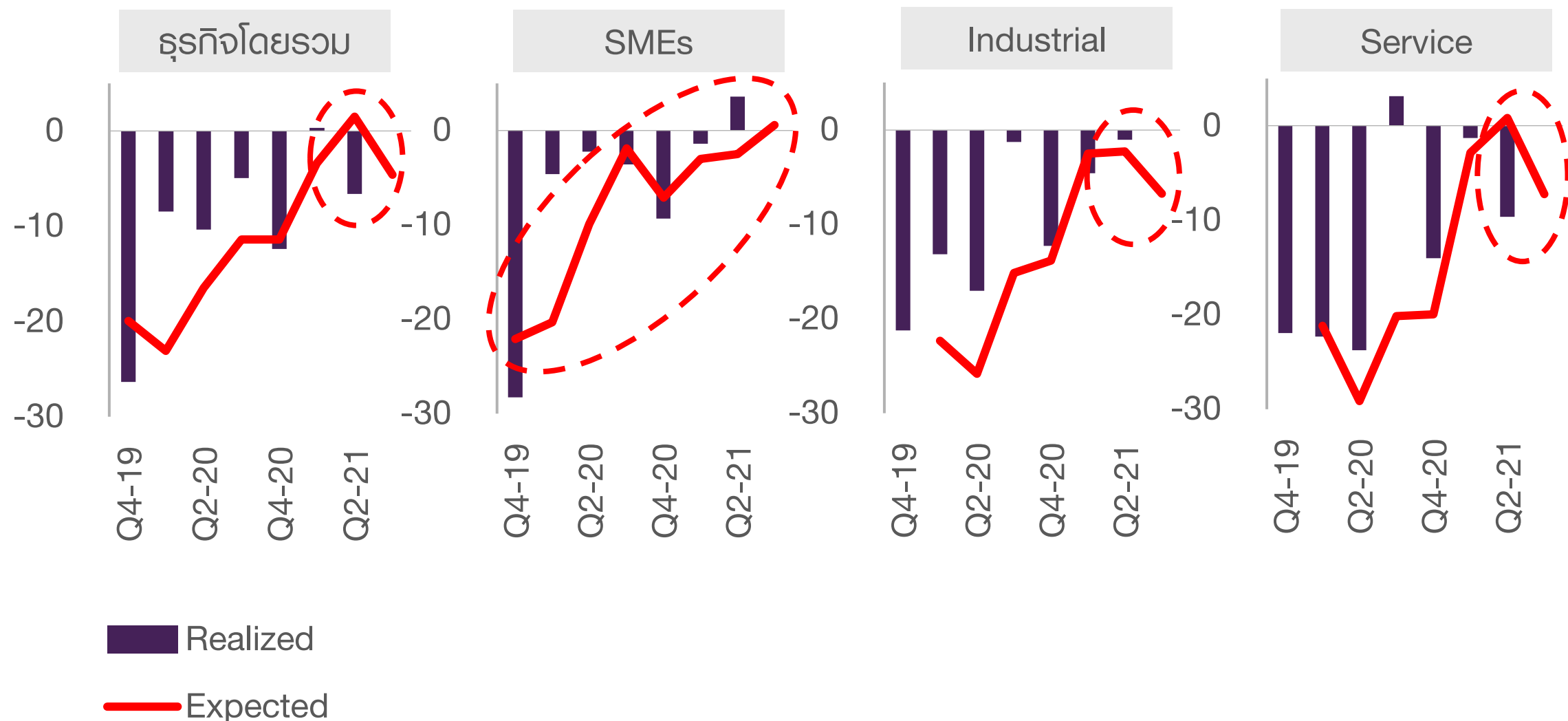
ความต้องการสินเชื่อของ SMEs และภาคธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)



Credit standards สินเชื่อธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (+ = credit standard พ่อนคลายลงจากไตรมาสก่อน)

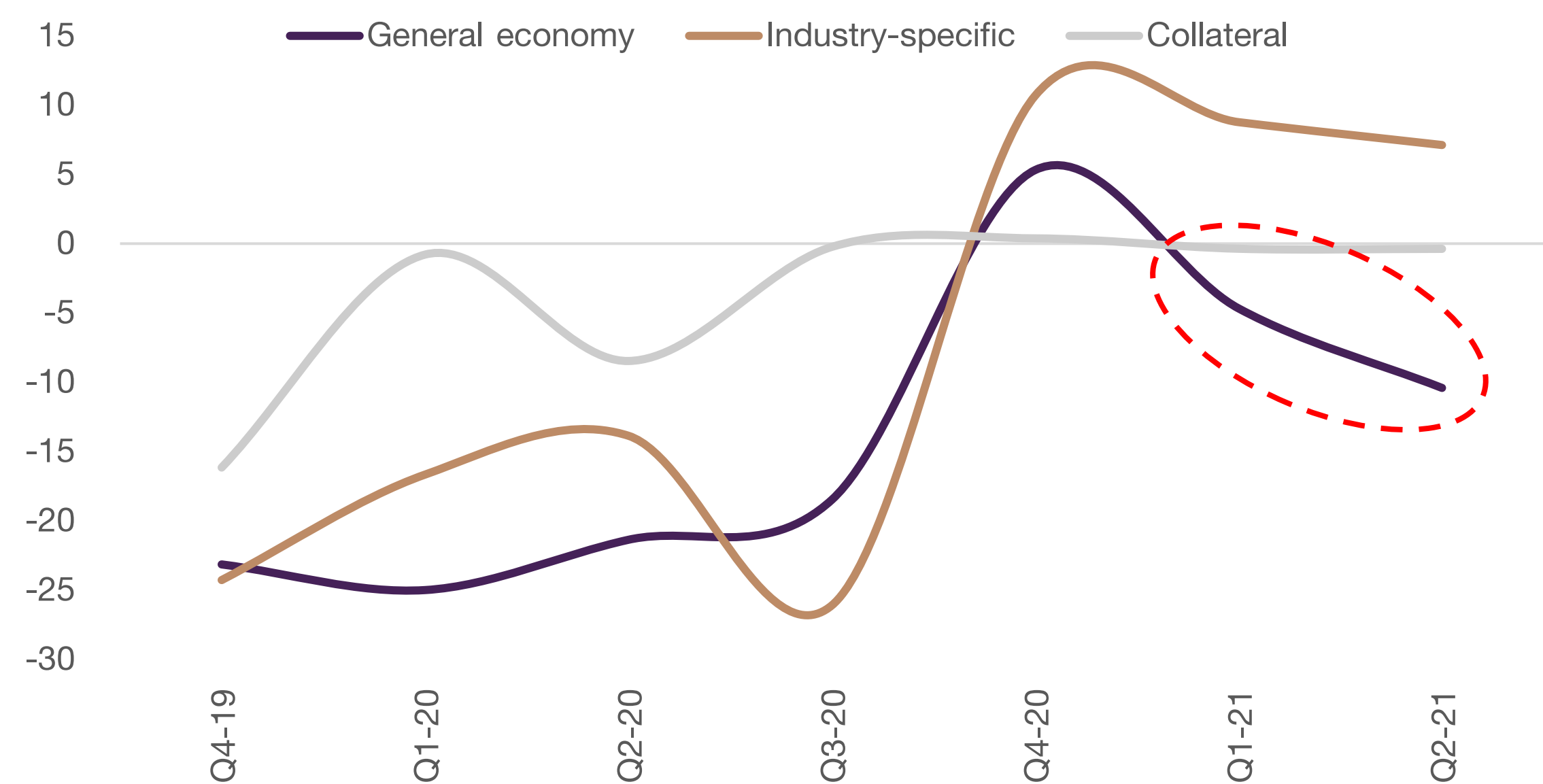


- **ความต้องการสินเชื่อ SMEs ในไตรมาส 2 ปี 2021 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน** แสดงถึงความต้องการสภาพคล่องของ SMEs ที่เพิ่มขึ้น โดยพบว่า SMEs ต้องการสินเชื่อเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเป็นสำคัญ และเริ่มเห็นความต้องการสินเชื่อเพื่อผลิตสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้น อีกทั้ง เมื่อพิจารณาแยกราย sector ยังพบว่า ความต้องการสินเชื่อปรับเพิ่มขึ้นทั้งในภาคอุตสาหกรรม และภาคบริการ
- **อย่างไรก็ดี มาตรฐานการให้สินเชื่อภาคธุรกิจในไตรมาสที่ 2 ปี 2021 กลับเข้มงวดขึ้น** โดยการปล่อยสินเชื่อให้ธุรกิจ SMEs มีความเข้มงวดอย่างต่อเนื่อง แม้ภาครัฐจะพยายามออกมาตรการเพื่อกระจายสภาพคล่องให้แก่ธุรกิจกลุ่มนี้ นอกจากนี้ สถาบันการเงินก็เข้มงวดกับการปล่อยสินเชื่อให้แก่ธุรกิจในภาคบริการมากขึ้น สอดคล้องกับที่พบว่าสถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดต่อธุรกิจขนาดใหญ่ ทำให้มาตรฐานการให้สินเชื่อโดยรวมเข้มงวดขึ้น

มุมมองต่อเศรษฐกิจที่ปรับแย่ลง ทำให้สถาบันการเงินเข้มงวดต่อการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ด้วยเหตุนี้ อัตราการอนุมัติสินเชื่อ SMEs จึงปรับลดลงจากไตรมาสก่อน สวนทางกับความต้องการสินเชื่อของ SMEs ที่เพิ่มขึ้น

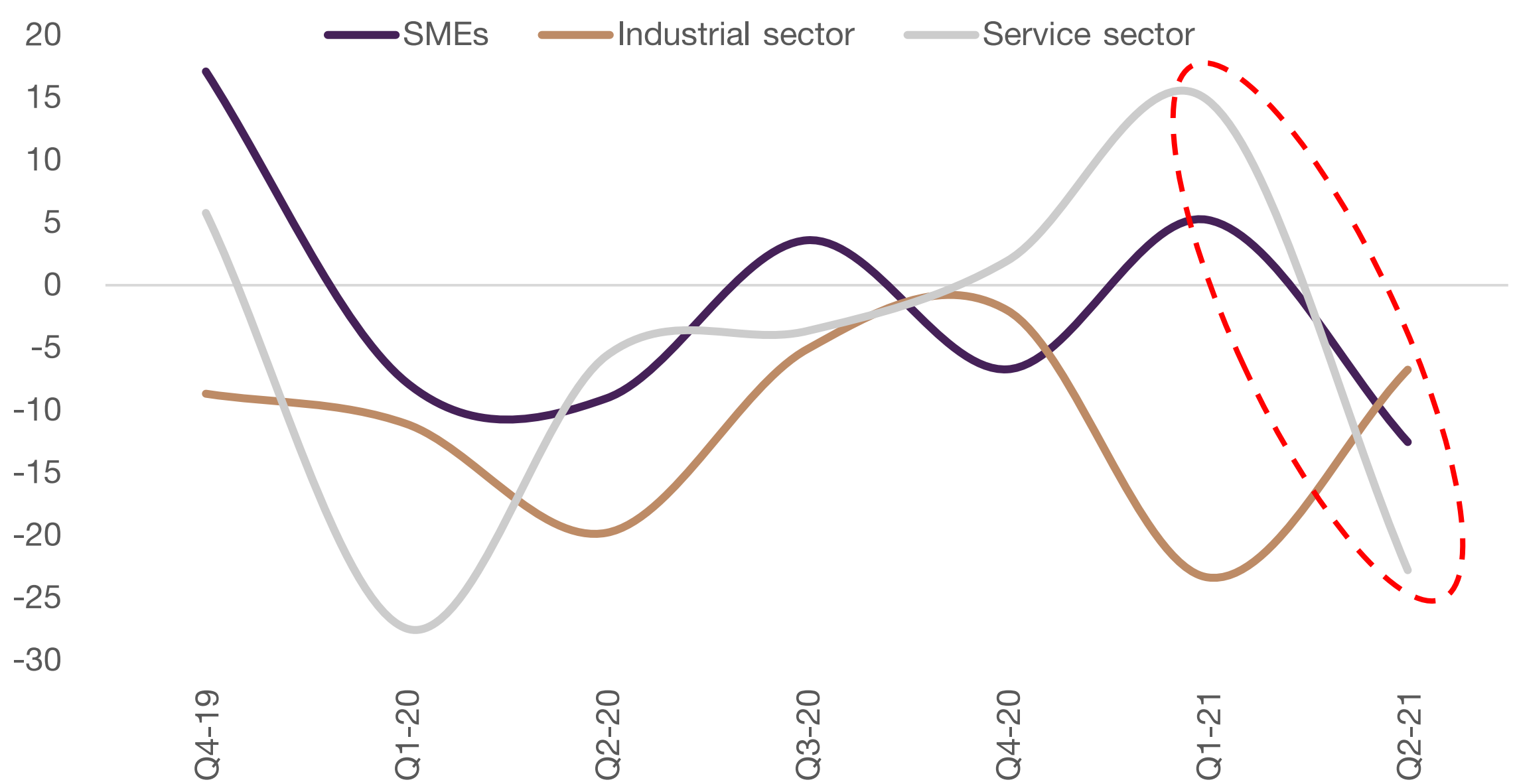
ปัจจัยที่ส่งผลต่อ Credit Standard

หน่วย : ดัชนี



อัตราการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน

หน่วย : ดัชนี



- มาตรฐานการให้สินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นเป็นผลมาจากมุมมองต่อเศรษฐกิจที่ปรับแย่ลง ทำให้ความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้น ขณะที่คุณภาพหลักประกันก็ยังไม่ปรับดีขึ้น
- อัตราการอนุมัติสินเชื่อ SMEs จึงปรับลดลงจากไตรมาสก่อน สวนทางกับความต้องการสินเชื่อของ SMEs ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากสถาบันการเงินพิจารณาอนุมัติสินเชื่อจากปัจจัยภาวะเศรษฐกิจและคุณภาพหลักประกันเป็นสำคัญ สะท้อนถึงสภาพคล่องยังกระจายตัวไปสู่ SME ไม่ทั่วถึง โดยเฉพาะภาคการบริการที่มีอัตราการอนุมัติสินเชื่อหดตัวลงมาก



แม้มาตรการสินเชื่อฟื้นฟูจะมีความคืบหน้าตามเป้าหมายที่ ธปท. ตั้งไว้ แต่สัดส่วนธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือยังคงน้อย ส่วนทางกับความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น การขยายมาตรการ และร่วมมือกับ สง. ในการปรับเงื่อนไขต่อไปจึงยังจำเป็น

ความคืบหน้าของโครงการสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. (ณ วันที่ 30 สิงหาคม 2021)

วงเงินรวม	250,000 ล้านบาท
สินเชื่อที่อนุมัติแล้ว	98,316 ล้านบาท
จำนวนผู้ได้รับสินเชื่อ	32,025 ราย
วงเงินเฉลี่ยต่อราย	3.1 ล้านบาท

หมายเหตุ : ธปท. ตั้งเป้าอนุมัติสินเชื่อ 1 แสนล้านบาทภายในเดือนตุลาคม 2021

SMEs ที่ได้รับสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. ณ มิถุนายน 2021

	จำนวน SMEs (ราย)	สัดส่วน ที่ได้สินเชื่อ
SMEs นิติบุคคล	793,331	4.04%
SMEs ที่เข้าถึงสินเชื่อ สง. **	2,365,046	1.35%
SMEs ทั้งหมด	3,171,429	1.01%

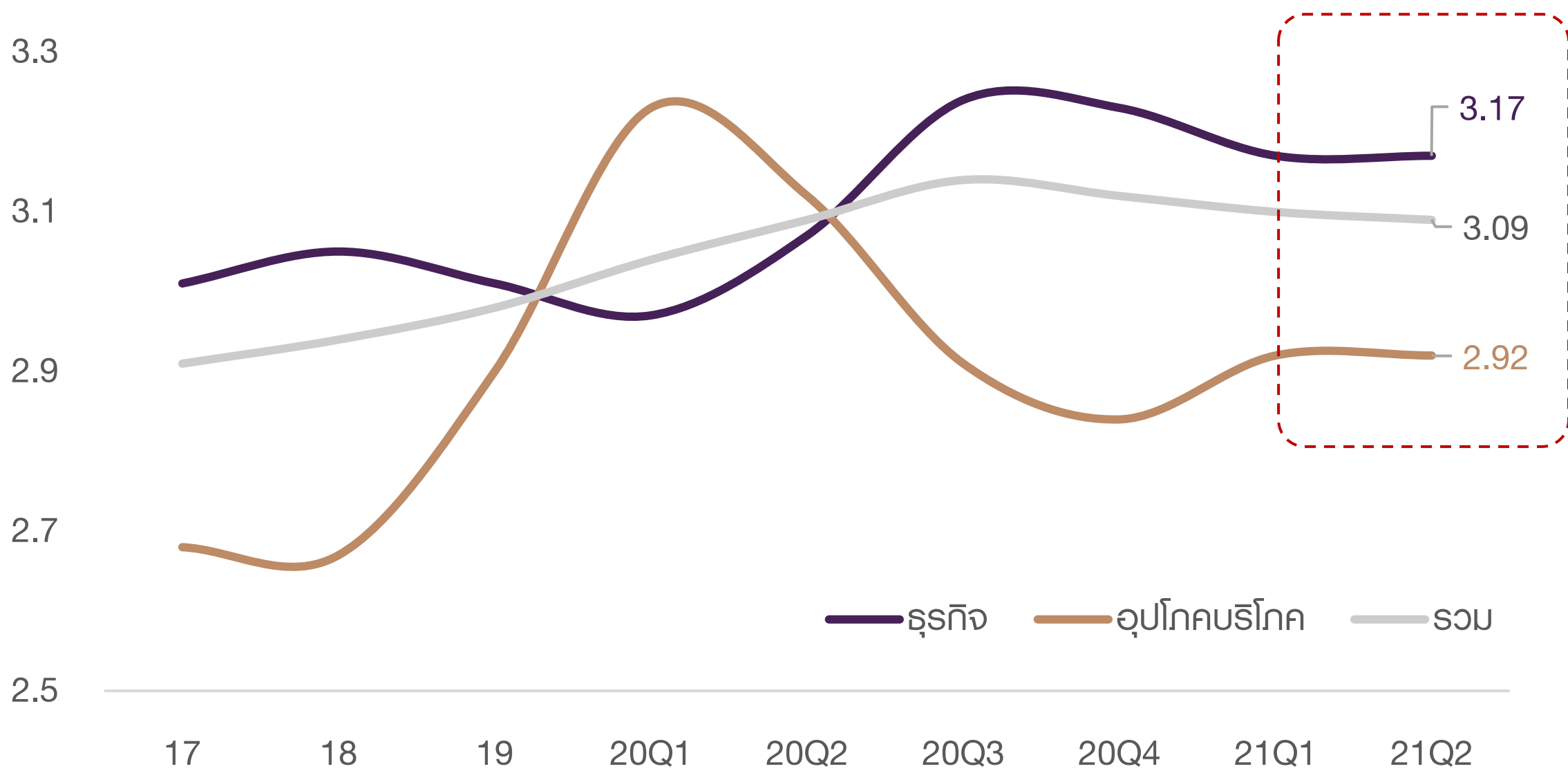
หมายเหตุ : ** จำนวนรายลูกหนี้ มีโอกาสนับซ้ำหากลูกหนี้รายนั้นขอสินเชื่อไปประกอบธุรกิจมากกว่า 1 ประเภท

- สัดส่วน SMEs ที่เข้าถึงมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูของ ธปท. ยังน้อย โดยจำนวนผู้ได้รับสินเชื่อฟื้นฟูคิดเป็นเพียง 1.35% ของลูกหนี้ SMEs ในระบบสถาบันการเงินทั้งหมด
- ดังนั้น มาตรการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs ควรมีลักษณะที่ช่วยแก้ไขปัญหของ SMEs อย่างตรงจุด และเหมาะสมกับปัญหาของลูกหนี้แต่ละราย มากกว่าเป็นมาตรการ One size fits all

ในระยะต่อไปยังต้องจับตาความเสี่ยงในเรื่องคุณภาพสินเชื่อที่แม้จะทรงตัวอยู่ในปัจจุบัน แต่ยังมีความเสี่ยงที่ NPL ratio อาจเพิ่มขึ้นได้หลังมาตรการพักหนี้และการผ่อนคลายการจัดชั้นหนี้หมดอายุลง

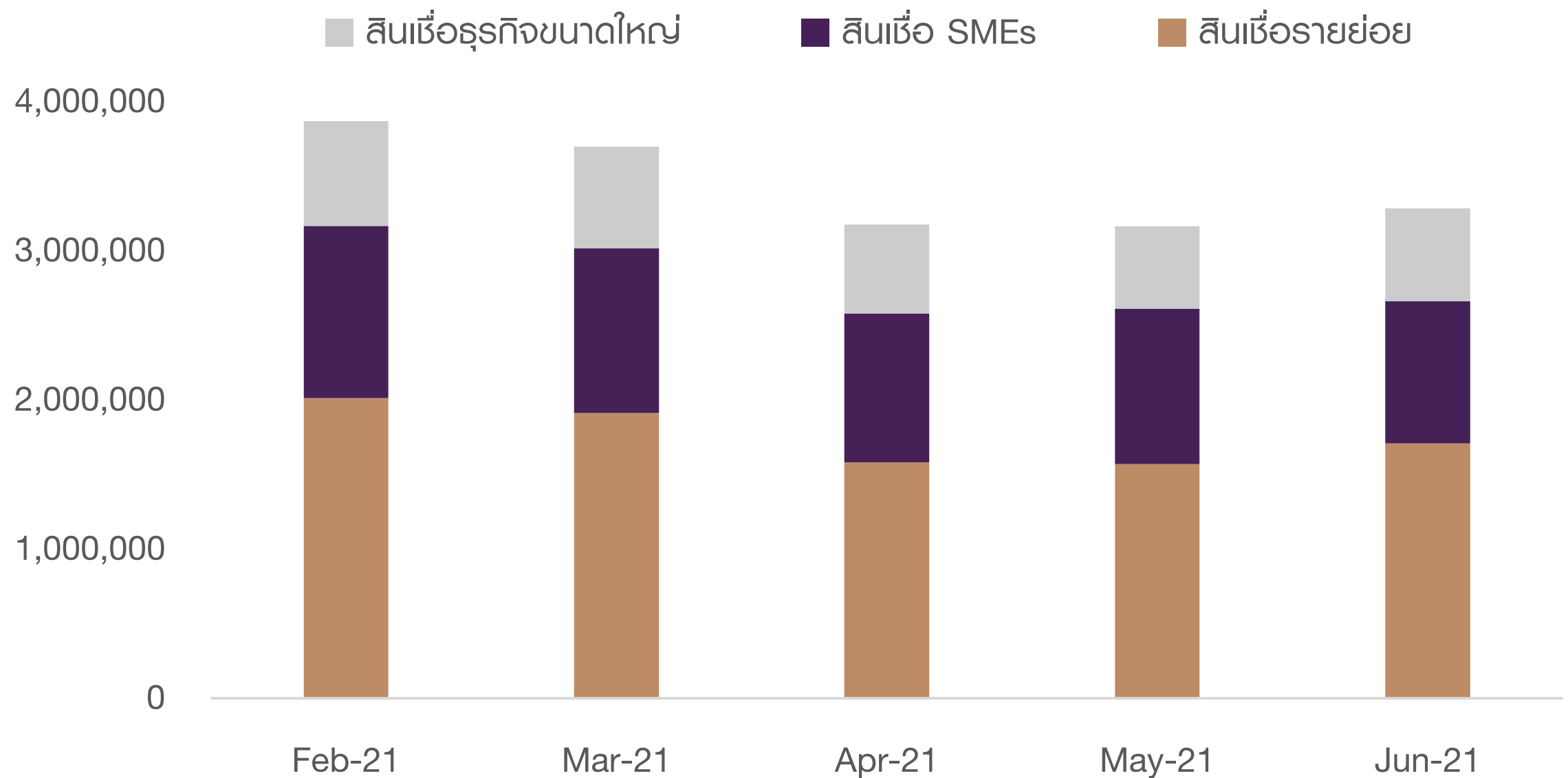
Stage 3 แยกพอร์ตสินเชื่อธุรกิจและอุปโภคบริโภค

หน่วย : %



ยอดภาระหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือผ่านมาตรการของ ธปท.

หน่วย : ล้านบาท



- **คุณภาพสินเชื่อ (NPL Ratio) โดยรวมใน 2021Q2 ทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับไตรมาส 1 ปี 2021** โดยการผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นลูกหนี้ช่วยชะลอการเสื่อมคุณภาพลงของสินเชื่อ โดย NPL ในภาพรวมปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่สินเชื่อยังคงขยายตัว
- **ภาระหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือภายใต้มาตรการของ ธปท. ปรับลดลงในไตรมาส 2** ในระยะถัดไป ยังมีความเสี่ยงที่ NPL ratio อาจเพิ่มขึ้นได้ หลังมาตรการพักหนี้จบลง และลูกหนี้ไม่สามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้



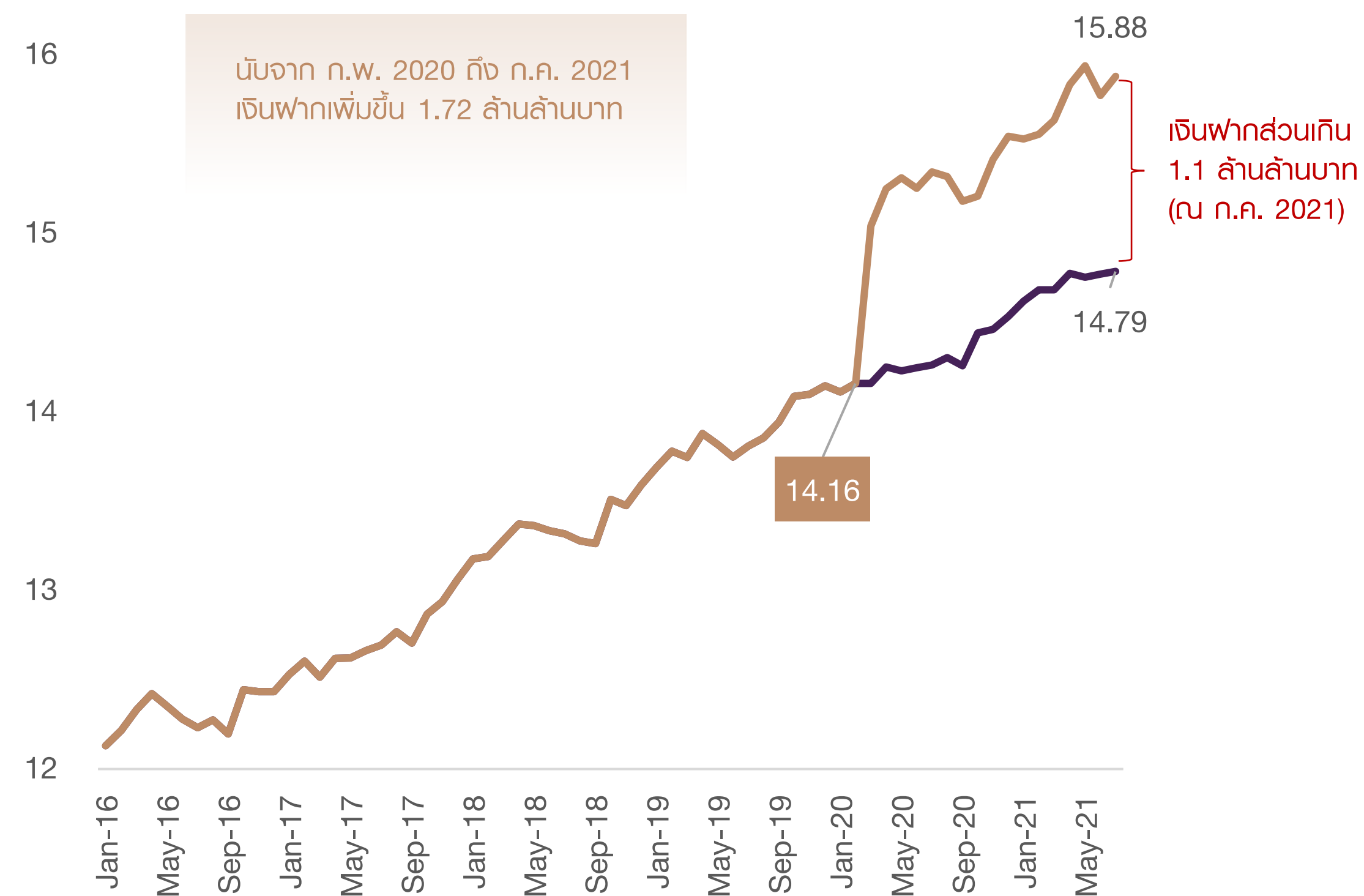
เงินฝากทั้งระบบของไทยยังอยู่ในระดับสูง โดยเพิ่มขึ้นถึง 1.72 ล้านล้านบาทจากกุมภาพันธ์ 2020 แต่เริ่มเห็นสัญญาณการปรับชะลอลงตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2021 โดยเงินฝากของกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในเดือนกรกฎาคม หลังหดตัวเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เกิด COVID-19 ในเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา ทั้งนี้คาดว่าเงินฝากที่เพิ่มสูงขึ้นนี้อาจไม่ถูกนำมาเป็นเม็ดเงินใช้จ่ายมากนัก เนื่องจากเงินฝากส่วนใหญ่กระจุกอยู่ในกลุ่มผู้มีรายได้สูง



เงินฝากทั้งระบบของไทยเดือนกรกฎาคม ปรับเพิ่มขึ้นราว 1.1 แสนล้านบาทจากเดือนก่อน โดยเงินฝากของกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำขยายตัวเพิ่มขึ้น หลังหดตัวในเดือนมิถุนายน ในระยะต่อไปคาดว่า เงินฝากอาจไม่ถูกนำมาใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจมากนัก เพราะส่วนใหญ่กระจุกตัวในกลุ่มผู้มีรายได้สูง

ปริมาณเงินฝากทั้งระบบ เทียบกับ 5-year trend

หน่วย : ล้านล้านบาท



สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่เพิ่มขึ้น แยกตามขนาดบัญชี

หน่วย : %

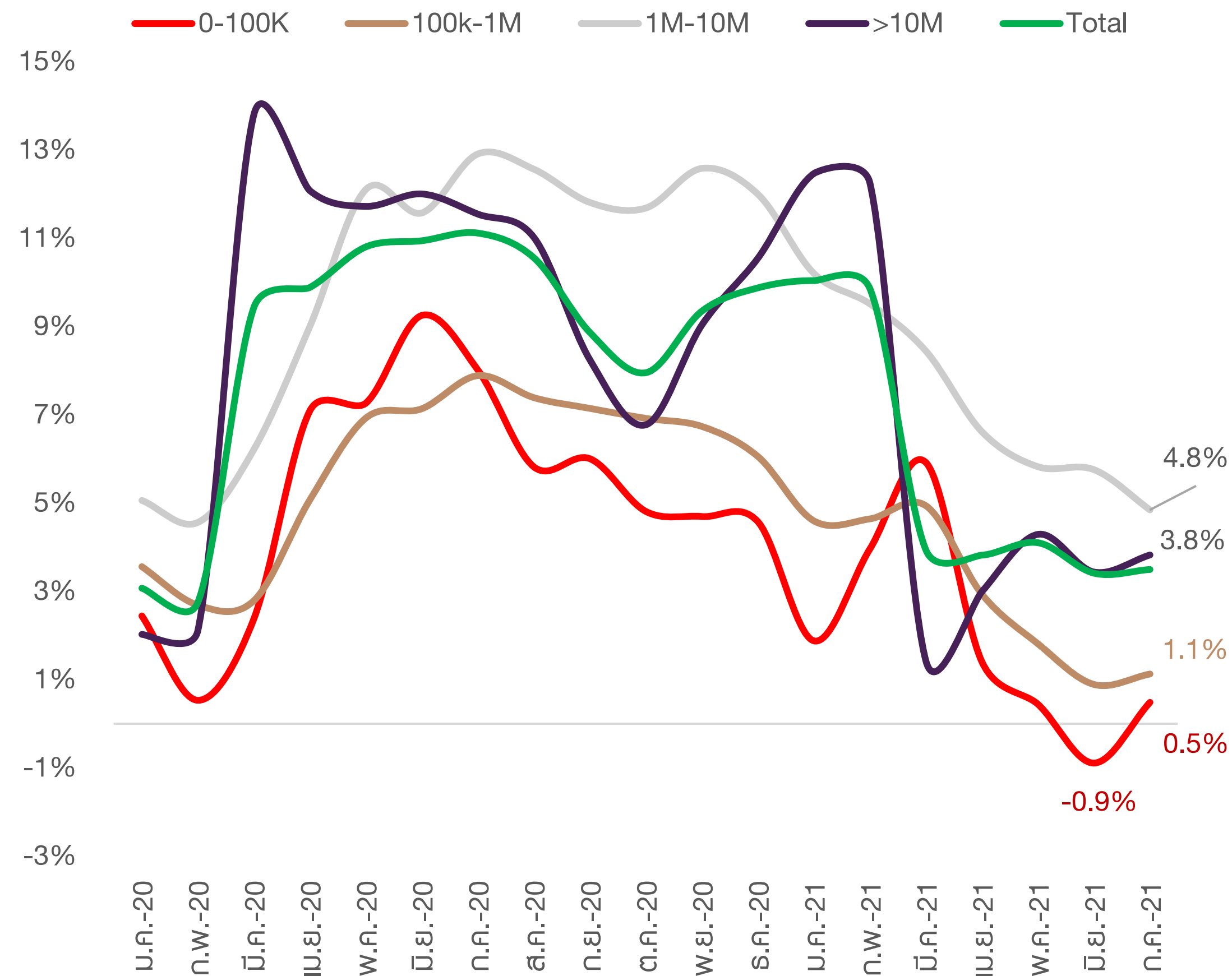
สัดส่วนของเงินฝากที่เพิ่มขึ้น		สัดส่วนมูลค่า*	สัดส่วนจำนวนบัญชี*
0-100K	1.31%	5.1%	91.1%
100K-1M	7.97%	16.8%	7.4%
1M-10M	30.21%	25.4%	1.4%
10M+	60.51%	52.8%	0.1%
Total	100%	100%	100%

เงินฝากที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งมีจำนวนน้อย

หมายเหตุ : สัดส่วนเงินฝากที่เพิ่มขึ้น เทียบระหว่างเดือนกรกฎาคม 2021 และกุมภาพันธ์ 2020

การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินฝากทั้งระบบ แยกตามขนาดบัญชี

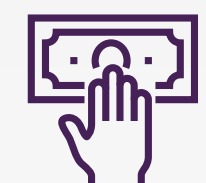
หน่วย : %YOY



เงินฝากทั้งระบบของไทยยังอยู่ในระดับสูง โดยเพิ่มขึ้นถึง 1.72 ล้านล้านบาท นับจากเดือนกุมภาพันธ์ 2020 ทั้งนี้**อัตราการออมปรับชะลอลงตั้งแต่ 2Q2021** และเงินฝากในระบบเดือนกรกฎาคม ปรับเพิ่มขึ้น 1.1 แสนล้านบาทจากเดือนก่อน หลังลดลงไป 1.7 แสนล้านบาท ในเดือนมิถุนายน 2021 (ลดลงครั้งแรกนับตั้งแต่กันยายน 2020)



เงินฝากของกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย หลังหดตัวเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เกิด COVID-19 ในเดือนมิถุนายน ที่ผ่านมามีสาเหตุถึงปัญหาสภาพคล่องที่เกิดจากการแพร่ระบาดของโรคใหม่ที่รุนแรงขึ้น



ในระยะต่อไปที่การแพร่ระบาดลดลง เงินฝากที่เพิ่มสูงขึ้นนี้อาจไม่ถูกนำมาเป็นเม็ดเงินใช้จ่ายมากนัก เนื่องจาก ส่วนใหญ่กระจุกอยู่ในกลุ่มผู้มีรายได้สูง ซึ่งมีส่วนเพิ่มในการบริโภค (Marginal Propensity to Consume : MPC) ต่ำ



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยต่างประเทศ หากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเร็ว รปท. ก็อาจจำเป็นต้องเข้ามาดูแลเพิ่มเติมได้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรฯ ระยะยาวของไทยช่วงที่ผ่านมามีแนวโน้มลดลงตามอัตราผลตอบแทนฯ ของสหรัฐฯ และแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ปรับเย่อลง
ในระยะต่อไป อัตราผลตอบแทนฯ ของไทยอาจปรับสูงขึ้นได้เล็กน้อยตามแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้ต้นทุนการระดมทุน
ผ่านตลาดพันธบัตรปรับเพิ่มขึ้นได้ โดยหากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเร็ว รปท. ก็อาจเข้าดูแลผ่านการเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดรอง



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นตามปัจจัยต่างประเทศ หากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเร็ว รมท. ก็อาจจำเป็นต้องเข้ามาดูแลเพิ่มเติมได้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของไทยในช่วงที่ผ่านมาปรับลดลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ปรับแย่ลง และตามทิศทางอัตราผลตอบแทนฯ ของสหรัฐฯ ที่ปรับลดลงจากความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกในครึ่งปีหลังจะฟื้นตัวได้ช้าลง โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2021 และปี 2022 จากยอดฟู้ดเชี้อในสหรัฐฯ และโลก ที่คาดว่าจะทยอยปรับลดลง และจากเศรษฐกิจและเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะอยู่ในระดับสูง ตลอดจนสัญญาณการทำ QE Tapering ที่จะชัดเจนขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นไป โดย EIC คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรดังกล่าวจะปรับเพิ่มขึ้นไปสู่ระดับ 1.5-1.6% ณ สิ้นปี 2021

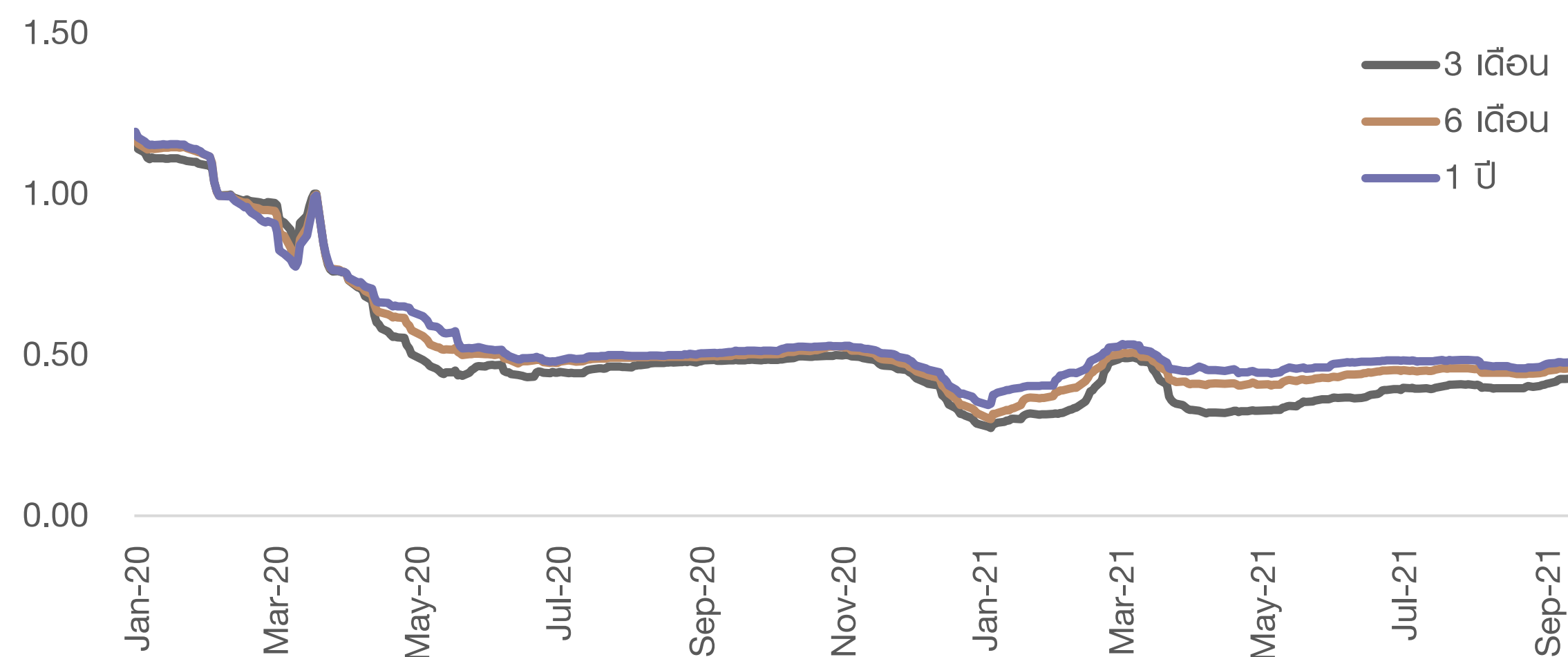
ในช่วงที่เหลือของปี อัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้นของไทยมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายเล็กน้อยที่ราว 0.45%-0.50% ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนฯ ระยะยาวอาจปรับสูงขึ้นมาอยู่ที่ราว 1.7-1.8% ในช่วงปลายปี ตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนฯ สหรัฐฯ และแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้ต้นทุนการระดมทุนผ่านตลาดพันธบัตรของทั้งภาครัฐกิจและภาครัฐปรับสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ พบว่าภาครัฐกิจระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 และ 3 โดยหุ้นกู้ที่ออกใหม่นั้นส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้ระยะสั้น สะท้อนถึงความต้องการเงินทุนหมุนเวียนระยะสั้นที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม หากภาวะการเงินตึงตัวขึ้นเร็ว รมท. ก็อาจเข้าดูแลผ่านการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลในตลาดรอง

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นปรับตัวลดลงตามมุมมองการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายที่มีมากขึ้น ในระยะต่อไป หากการแพร่ระบาดมีแนวโน้มดีขึ้น โอกาสลดดอกเบี้ยจะลดลง ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นได้

เล็กน้อย

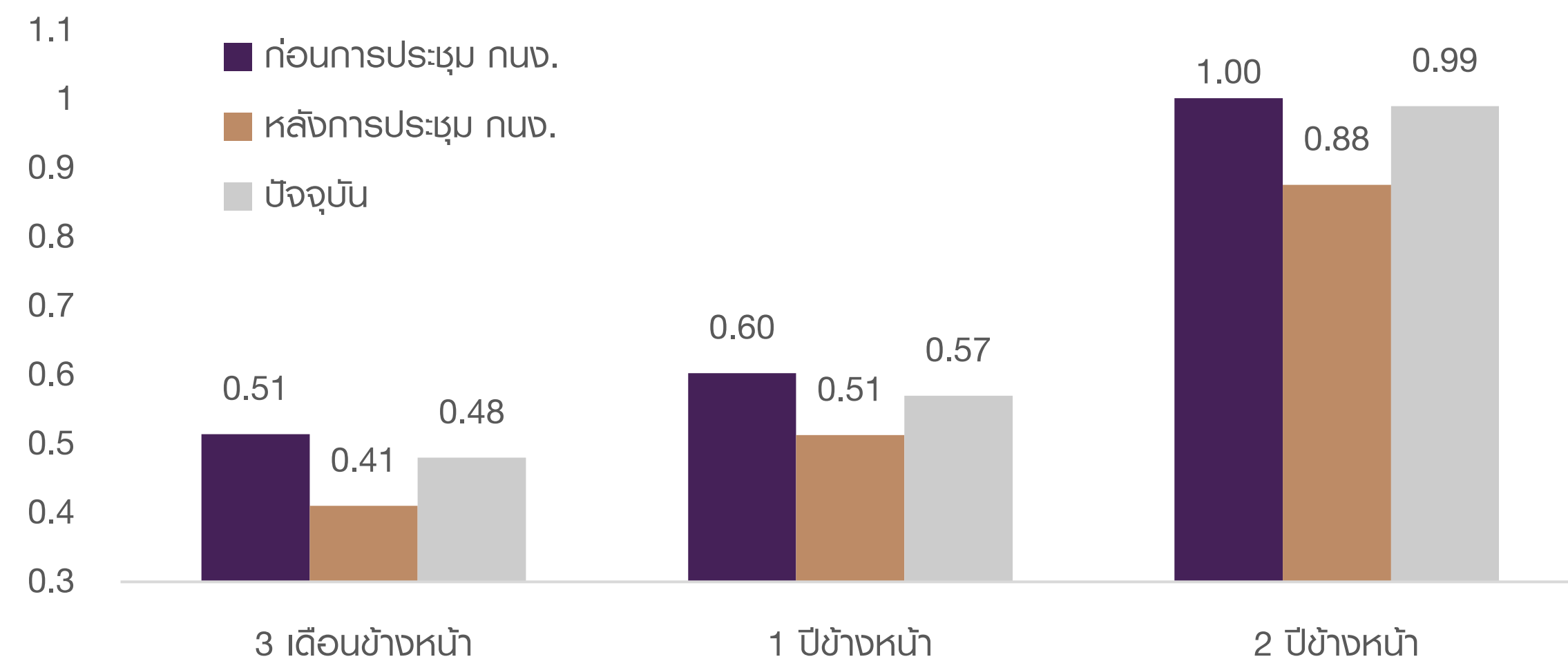
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ระยะสั้น

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)



คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (Market Implied Policy Rate)

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)

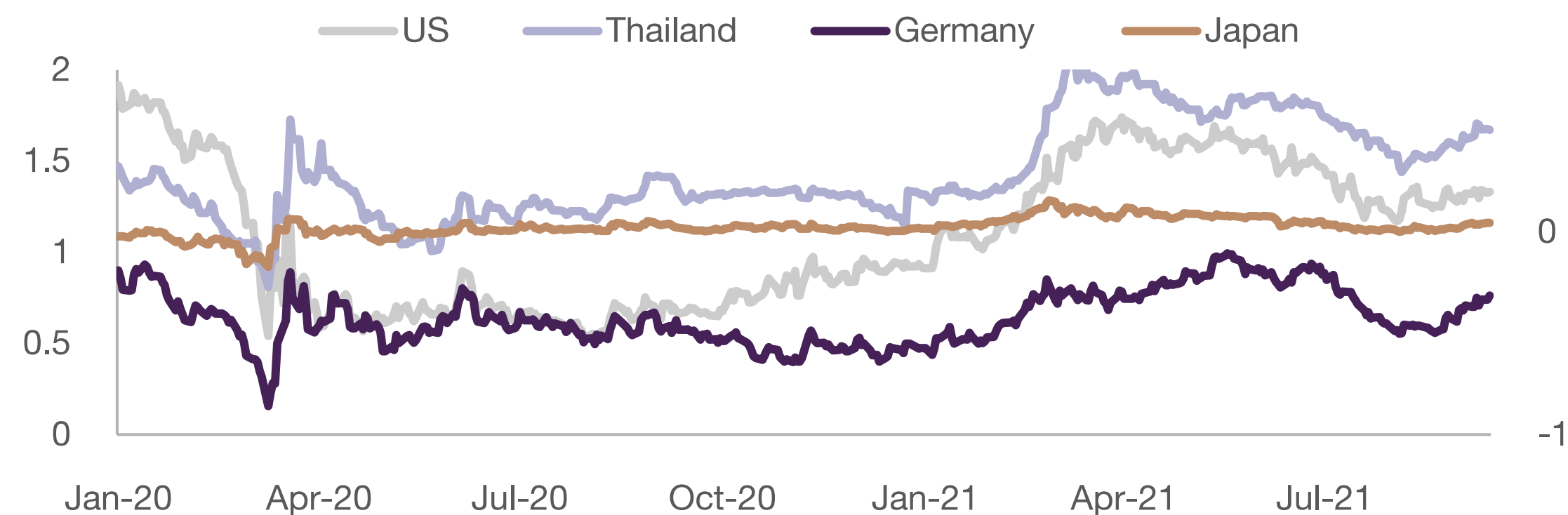


- **อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะสั้นในช่วงที่ผ่านมาปรับลดลง** จากมุมมองนโยบายการเงินของนักลงทุนที่ dovish มากขึ้นหลัง กนง. มีมติคงดอกเบี้ยอย่างไม่เป็นเอกฉันท์ นอกจากนี้ ถึงแม้กระทรวงการคลังจะออกพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นมากขึ้น แต่ก็ยังเป็นเพียงการทดแทนอุปทานพันธบัตร ฐปท. ที่ลดลง จึงไม่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนฯ ปรับสูงขึ้นได้ อย่างไรก็ดี หลังตัวเลขผู้ติดเชื้อปรับลดลงและต่างประเทศส่งสัญญาณดำเนินนโยบายที่ hawkish อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ปรับสูงขึ้น
- **ในช่วงที่เหลือของปี อัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้นมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายเล็กน้อยที่ราว 0.45%-0.50%** เนื่องจากมองว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% ทำให้อัตราผลตอบแทนฯ จะยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม ทั้งนี้ด้วยความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจที่ยังมีอยู่มาก ประกอบกับความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยยังคงสูง ทำให้อัตราผลตอบแทนฯ อาจยังอยู่ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายได้ต่อเนื่อง
- **สำหรับในปี 2022 อัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้นมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และความเสี่ยงด้านต่ำที่ลดลง โดย EIC ประเมินว่าจะอยู่ในกรอบ 0.45%-0.55%** ทั้งนี้คาดว่าอัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้น จะไม่ปรับเพิ่มขึ้นเร็วเนื่องจาก กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปอีกอย่างน้อยถึงปี 2023

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา แต่เริ่มปรับตัวขึ้นหลังตัวเลขการจ้างงานออกมาดีกว่าคาด ทั้งนี้คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรดังกล่าวจะปรับเพิ่มขึ้นไปสู่ระดับ 1.5-1.6% ณ สิ้นปี 2021

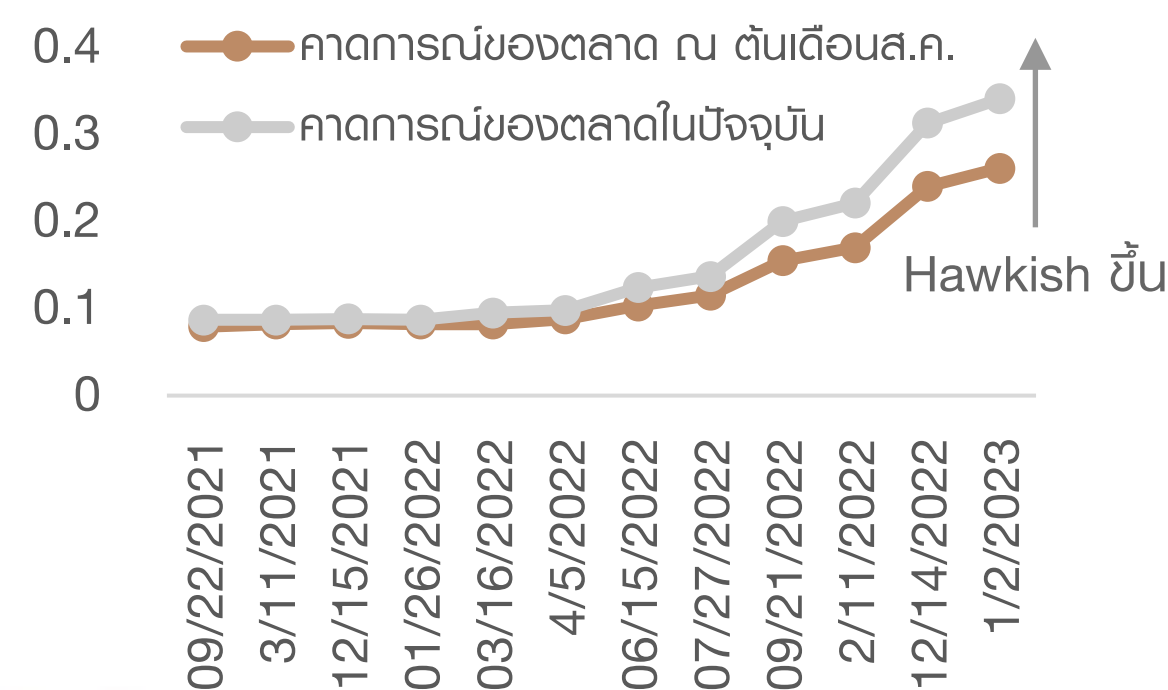
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)



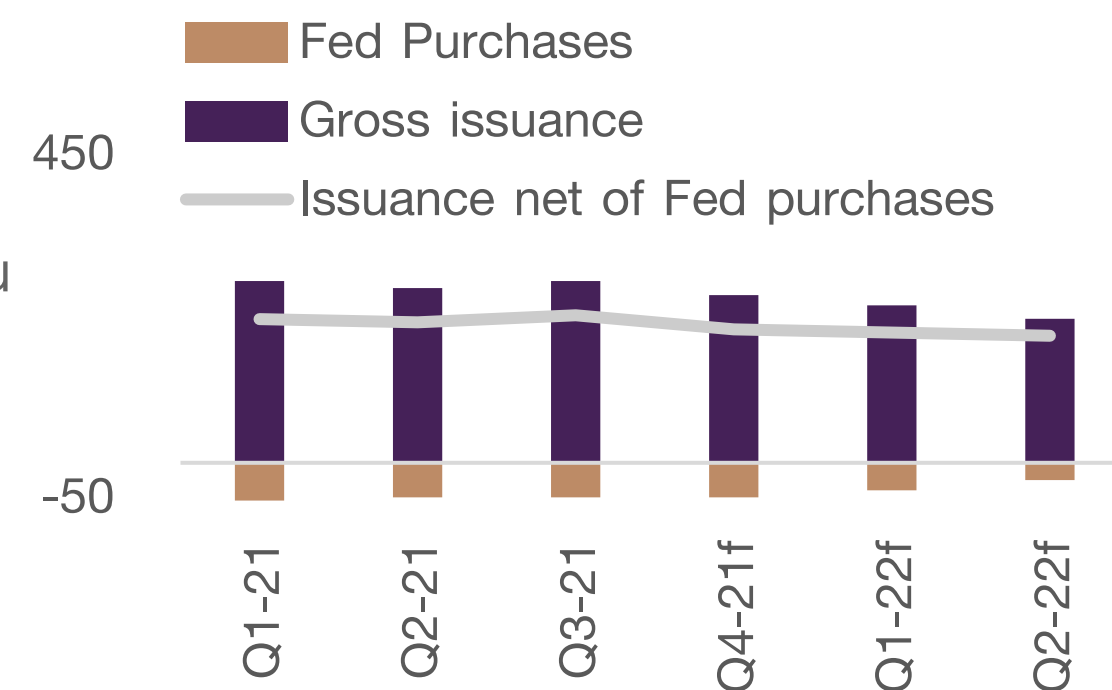
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ

หน่วย : %



การออก/เข้าซื้อ พันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงในเดือนที่ผ่านมา จากความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกในครึ่งปีหลังจะฟื้นตัวได้ช้าลงจากยอดติดเชื้อ COVID-19 ที่กลับมาเพิ่มสูงขึ้น และปัญหา Supply-side constraints
- ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เริ่มปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้งในเดือนสิงหาคม หลังตัวเลขการจ้างงานออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด และอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้ง กรรมการ Fed ได้เริ่มส่งสัญญาณลดการผ่อนคลายมาตรการทางการเงินลง

คาดการณ์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรฯ สหรัฐฯ ช่วงที่เหลือของปีนี้และปีหน้าจะปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง

1. ยอดติดเชื้อในสหรัฐฯ และโลก ที่คาดว่าจะทยอยปรับลดลงได้ในเดือนถัดไป จะส่งผลให้ความกังวลว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในครึ่งปีหลังจะชะลอตัวมีแนวโน้มปรับลดลง
2. เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้คาดว่าจะยังขยายตัวได้ในระดับสูง ประกอบกับตัวเลขการจ้างงานที่คาดว่าจะปรับดีขึ้นต่อเนื่องหลัง Unemployment benefit หมดลง
3. อัตราเงินเฟ้อแม้จะทยอยปรับลดลงบ้างในไตรมาส 4 แต่ก็สูงกว่าที่นักลงทุนเคยประเมินไว้
4. การสื่อสารถึงการ tapering QE Tapering ที่จะชัดเจนขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายนเป็นต้นไป ทั้งนี้กระทรวงการคลังสหรัฐฯ อาจลดการออกพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวลงในไตรมาส 4 ปี 2021 โดยอุปทานพันธบัตรที่ลดลงอาจเป็นปัจจัยจำกัดการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนสหรัฐฯ ได้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยปรับตัวลดลงตามอัตราผลตอบแทนของสหรัฐฯ และแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ปรับแย่ลง ในระยะต่อไป อัตราผลตอบแทนฯ ของไทยอาจปรับสูงขึ้นได้เล็กน้อยตามแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ระยะยาว

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)



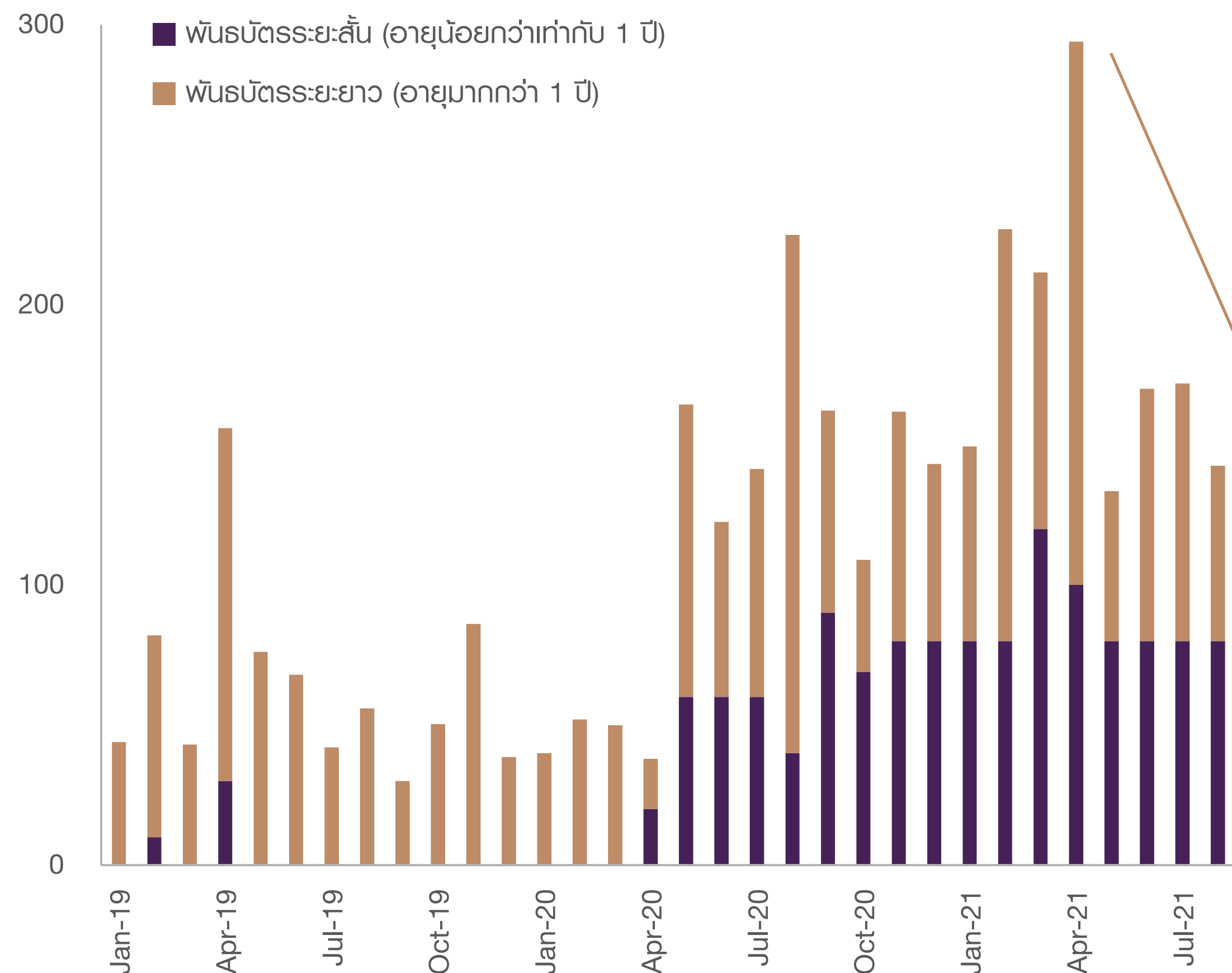
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยปรับตัวลดลง จาก

1. ทิศทางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับลดลง
2. ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง จากการแพร่ระบาดในไทยที่รุนแรงขึ้นมาก ส่งผลให้แนวโน้มเศรษฐกิจปรับแย่ลงจนภาครัฐต้องใช้มาตรการควบคุมที่เข้มงวดมากขึ้น
3. อุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาว ที่ปรับลดลงจากเดือนเมษายน 2021 กว่า 60% ทำให้อุปทานในช่วงที่ผ่านมามีไม่พอต่ออุปสงค์ของนักลงทุนที่สูงขึ้น



ปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย

หน่วย : พันล้านบาท



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 10 ปี มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีกเล็กน้อยมาอยู่ที่ราว 1.7-1.8% ในช่วงปลายปี จาก

1. แนวโน้มการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี
2. สถานการณ์การแพร่ระบาดในประเทศที่คาดว่าจะลดลง หลังการฉีดวัคซีนคาดว่าจะครอบคลุมประชากรมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจไทยในช่วงปลายปีมีแนวโน้มฟื้นตัว
3. อุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่คาดว่าจะมีออกมามากขึ้นอีก

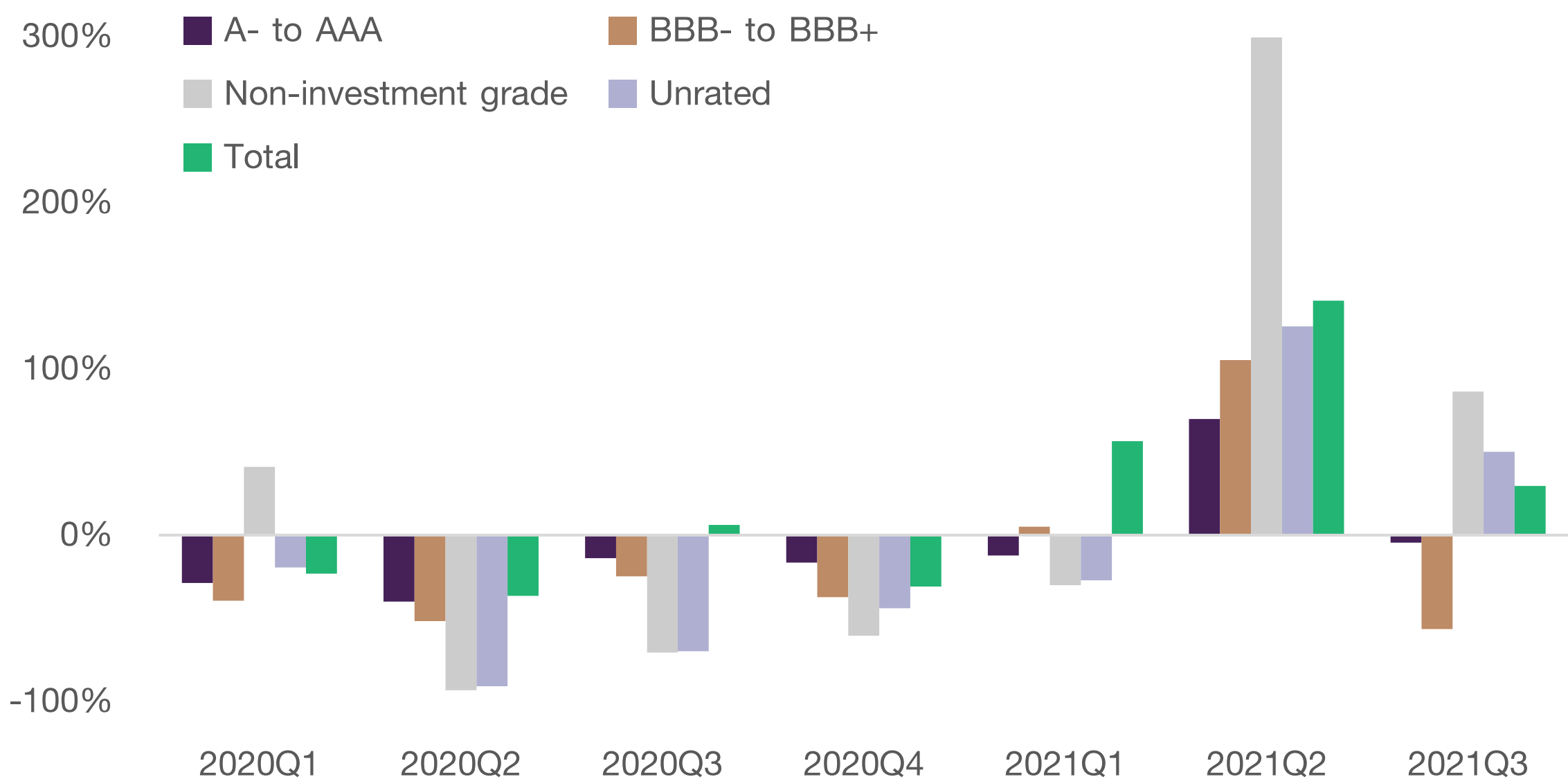
ในปี 2022 อัตราผลตอบแทนฯ มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีก ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย และแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ



ภาคธุรกิจระดมทุนผ่านหุ้นกู้เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 และ 3 โดยหุ้นกู้ที่ออกใหม่นั้นส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้ระยะสั้น สะท้อนถึงความต้องการเงินทุนหมุนเวียนระยะสั้นที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี หุ้นกู้ที่ออกใหม่ในระยะหลังมีอันดับความน่าเชื่อถือลดลง

หุ้นกู้ออกใหม่ของภาคธุรกิจแบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ

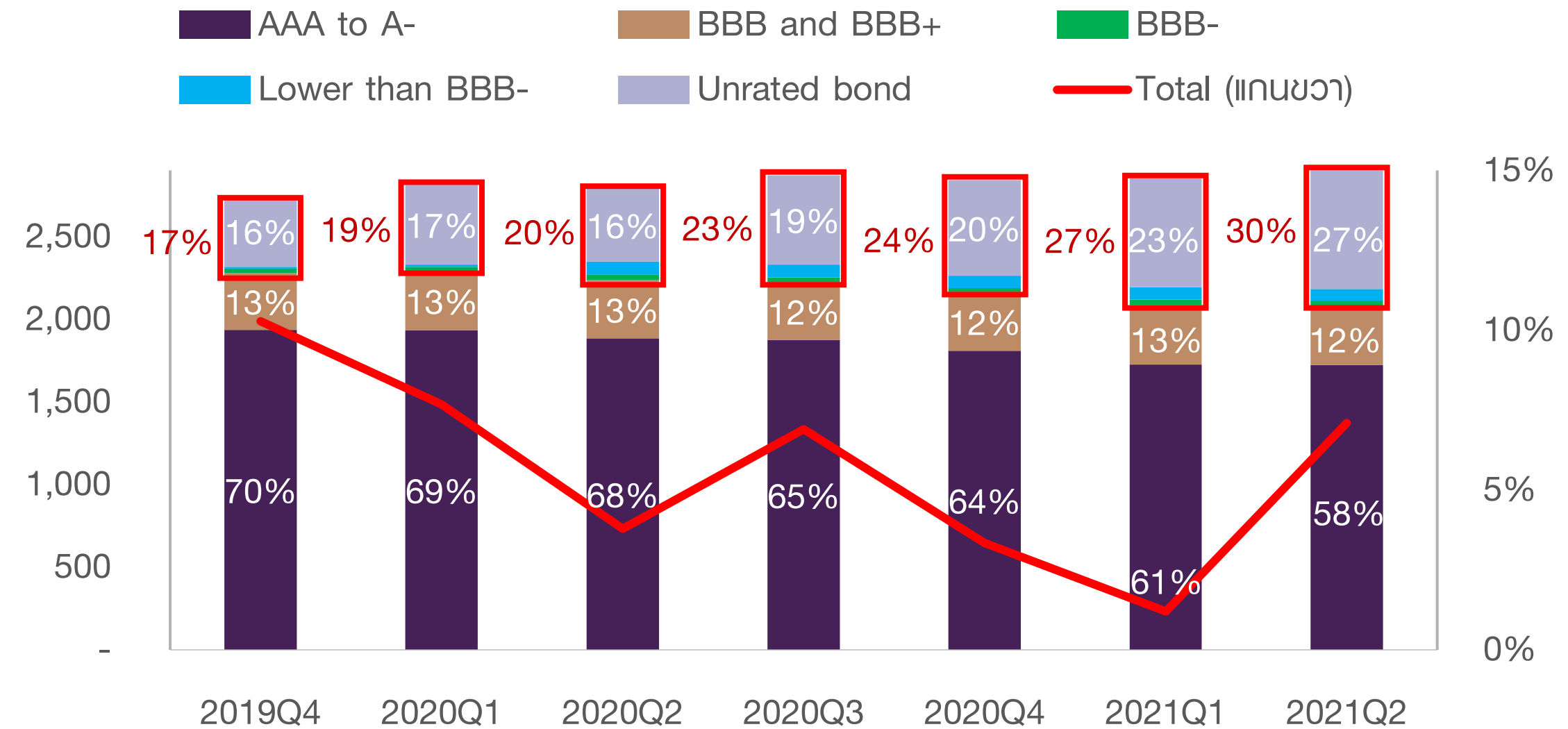
หน่วย : %YOY



มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ภาคเอกชน (ไม่รวมภาคการเงิน) แบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ*

หน่วย : ล้านบาท

หน่วย : %YOY



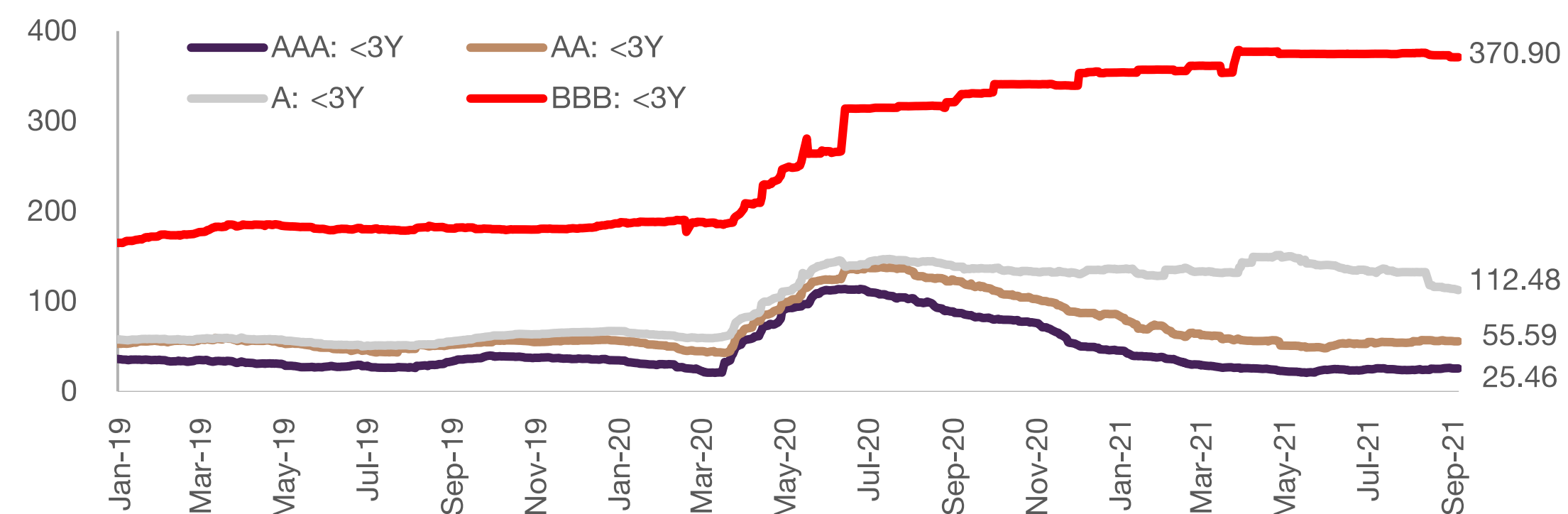
หมายเหตุ : * ข้อมูลรวมตราหนี้ระยะสั้นและยาว แบ่งตามเกรดที่ให้โดย Fitch และ TRIS

- ภาคธุรกิจมีการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้ผ่านการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในไตรมาส 2 และ 3 โดยเฉพาะหุ้นกู้ในกลุ่ม Non-investment grade และ Unrated ที่มีปริมาณการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นสูง ทำให้มีสัดส่วนยอดคงค้างเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี หุ้นกู้ในกลุ่ม AAA ถึง A- ยังมีมูลค่าคงค้างอยู่ในระดับสูง (58% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด) แม้สัดส่วนจะปรับลดลง
- เดือนกรกฎาคมมีจำนวนการออกหุ้นกู้ใหม่สูงสุดของปีนี้ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการออกหุ้นกู้ระยะสั้น (อายุเฉลี่ย 1.39 ปี) สะท้อนถึงการที่ภาคธุรกิจมีความต้องการสภาพคล่องในลักษณะของเงินทุนหมุนเวียนในระยะสั้นเพิ่มขึ้นในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19

ต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจในตลาดเงินไทยส่วนใหญ่ปรับลดลงจากในปีก่อนหน้านี้ แต่กลุ่ม BBB ยังปรับเพิ่มขึ้นจากต้นปี 2021 และยังคงอยู่ในระดับสูง ในระยะต่อไป หากภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้นเร็ว รพท. ก็สามารถเข้าดูและผ่านการซื้อพันธบัตรในตลาดรอง

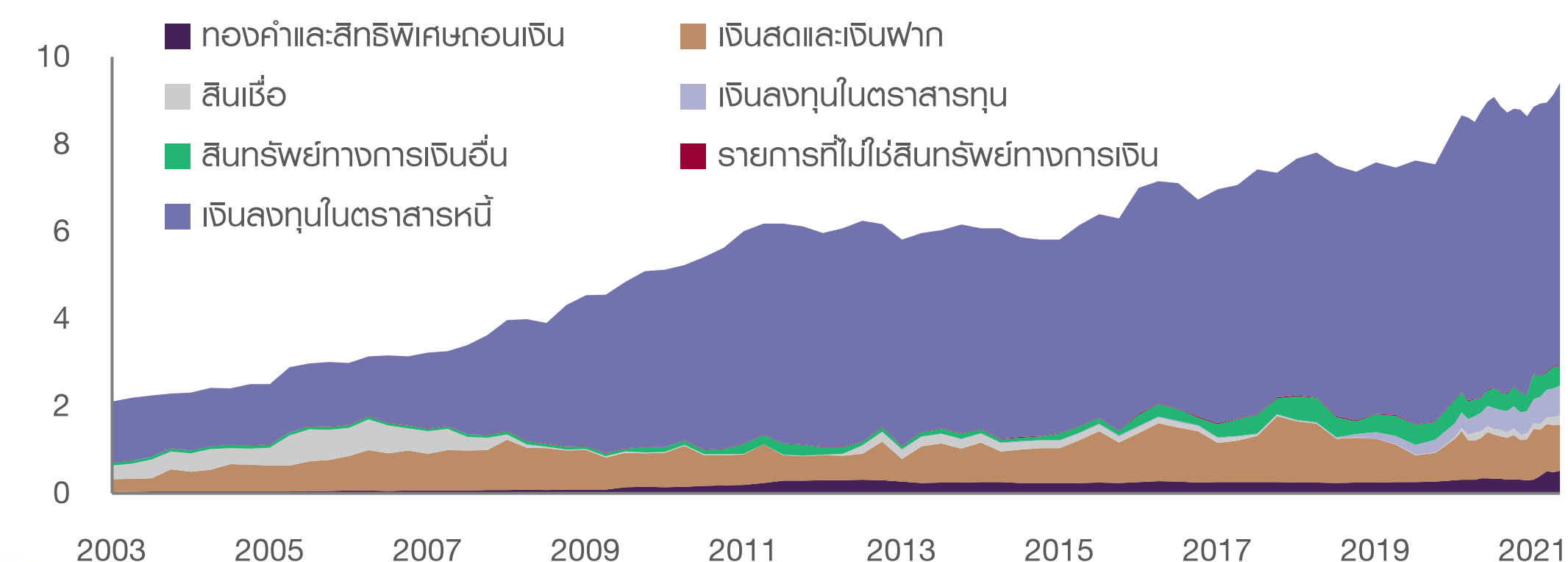
Corporate spread by credit rating

หน่วย : bps



งบดุลพึ่งสินทรัพย์ของ รพท.

หน่วย : ล้านล้านบาท (ณ เดือนกรกฎาคม 2021)



- Corporate spread ในกลุ่ม AAA และ AA rating ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ในปี 2021 สะท้อนถึงแรงกดดันด้านต้นทุนในการระดมทุนที่ลดลงของธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตต่ำ
- Corporate spread ในกลุ่ม A rating ยังไม่ปรับลดลงและยังคงทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับช่วงเกิดวิกฤต COVID-19 ในปี 2020
- อย่างไรก็ดี Corporate spread ในกลุ่ม rating BBB ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยล่าสุดยังเพิ่มจากต้นปี 2021 เล็กน้อย ดังนั้น ธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงยังคงมีแรงกดดันด้านต้นทุนในการระดมทุนที่สูง

- ในระยะต่อไป หากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับสูงขึ้นเร็ว ก็จะเป็นแรงกดดันต่อต้นทุนการระดมทุนของภาคธุรกิจยิ่งขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูง
- ในกรณีดังกล่าว รพท. อาจเข้าดูและไม่ได้ให้ภาวะการเงินปรับตึงตัวขึ้นมาก ผ่านการเข้าซื้อพันธบัตรในตลาดรอง โดยในไตรมาสแรก ปี 2020 อัตราผลตอบแทนฯ ปรับสูงขึ้นเร็ว รพท. ก็ได้เข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล เป็นผลให้งบดุลขยายตัวเร็ว อย่างไรก็ดี หลังจากที่ภาวะการเงินผ่อนคลายลง งบดุล รพท. กลับมาทรงตัว



เงินบาทแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดในประเทศที่ดีขึ้น ในระยะสั้น ความผันผวนอาจยังคงสูง แต่เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยปีหน้า

ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินบาทจะทรงตัวอยู่ในกรอบ 32.5-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังขาดดุลอยู่มาก ความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้ออาจปรับสูงขึ้นอีกได้หลังมีการเปิดเมืองมากขึ้น และมุมมองของนักลงทุนต่อนโยบายการเงินไทยที่ dovish ขึ้น สำหรับในปี 2022 คาดว่าอาจแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยที่ 32-33 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง และเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงเล็กน้อย





เงินบาทแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดในประเทศ ที่ดีขึ้น ในระยะสั้นความผันผวนอาจยังคงสูง แต่เงินบาทมีแนวโน้ม แข็งค่าขึ้นเล็กน้อยปีหน้า

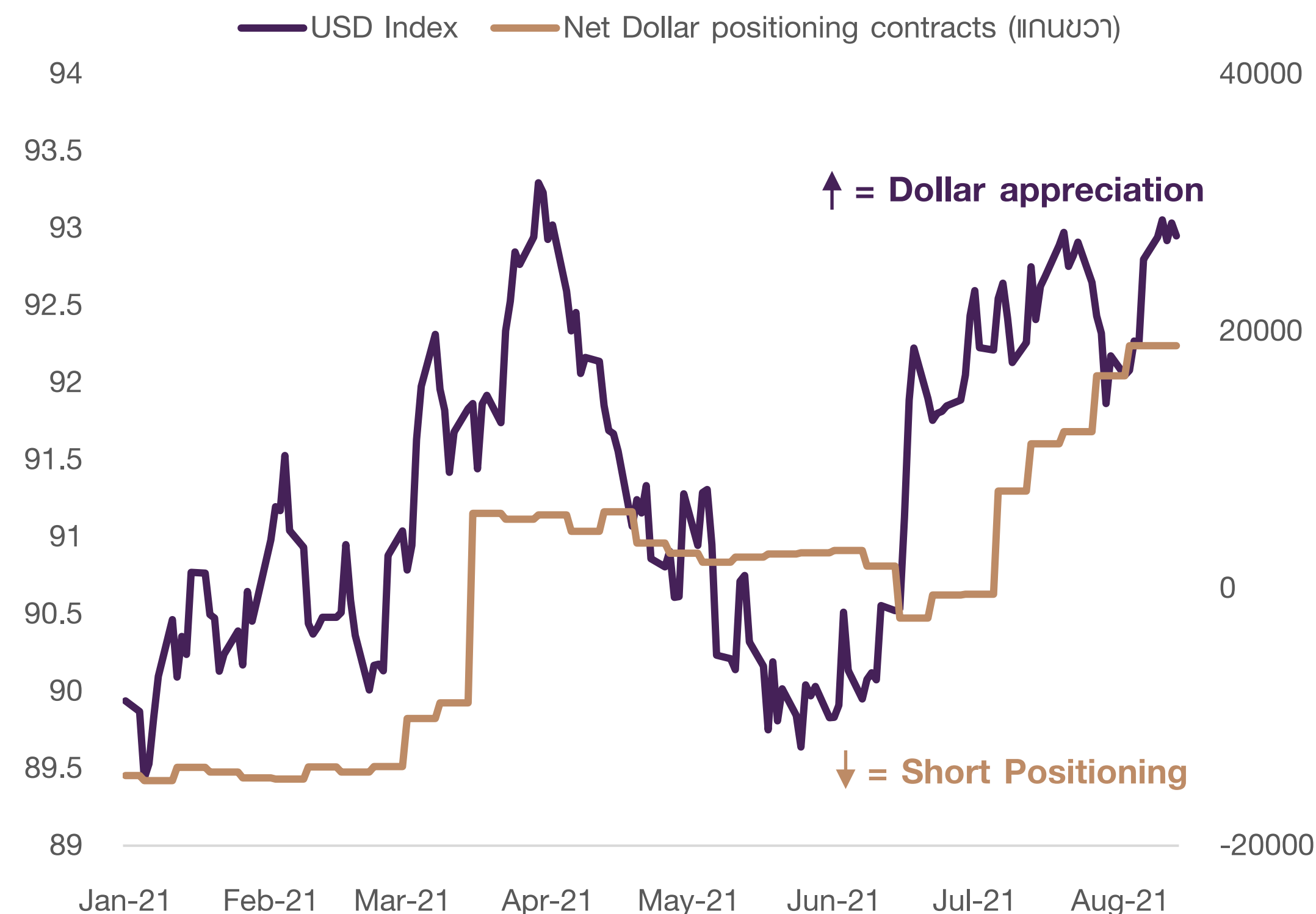
เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในเดือนที่ผ่านมาจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้นตามสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสในประเทศที่ลดลง ทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าสู่ตลาดการเงินไทย สำหรับในช่วงที่เหลือของปี เงินบาทมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในช่วง 32.5-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยยังขาดดุลอยู่มาก จากอัตราค่าระวางสินค้า (Freight) ที่จะยังสูง และการปิดรับนักท่องเที่ยวที่จะไม่สามารถดำเนินการได้ในปีนี้ทำให้ดุลบริการจะยังขาดดุลสูง อีกทั้ง ยังมีความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้ออาจกลับมาสูงขึ้นอีกได้ หลังมีการเปิดเมืองมากขึ้น ทำให้เงินบาทอาจอ่อนค่าได้เป็นบางจังหวะ นอกจากนี้ มุมมองของนักลงทุนต่อการดำเนินนโยบายการเงินของไทยที่ dovish มากขึ้น หลังกรรมการ 2 จาก 6 ท่าน เห็นควรให้ลดดอกเบี้ย ก็มีผลทำให้เงินบาทจะไม่ปรับแข็งค่าขึ้นเร็วเช่นกัน สำหรับแนวโน้มเงินบาทในปี 2022 EIC คาดว่าอาจกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยที่ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจาก 1) เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นตามแนวโน้มการเปิดเมืองหลังมีการฉีดวัคซีนได้มากขึ้น 2) ดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะขาดดุลลดลง จากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่าระวางสินค้าที่จะทยอยลดลง และ 3) เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าลง จากความเสี่ยงเรื่องการแพร่ระบาดที่จะลดลง ทำให้เศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะกลุ่มประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น อีกทั้ง มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ลดน้อยลง จะส่งผลให้เศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง

เงินดอลลาร์สหรัฐ ปรับแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลจากความกังวลของการแพร่ระบาดไวรัสเดลตา ทำให้นักลงทุนปิดสัญญา short USD ลงมากขึ้น ส่วนค่าเงินบาทอ่อนค่าลงกว่า 7.8% นับจากต้นปี 2021

ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐและ Net Dollar positioning by investors

หน่วย : ดัชนี

หน่วย : สัญญา

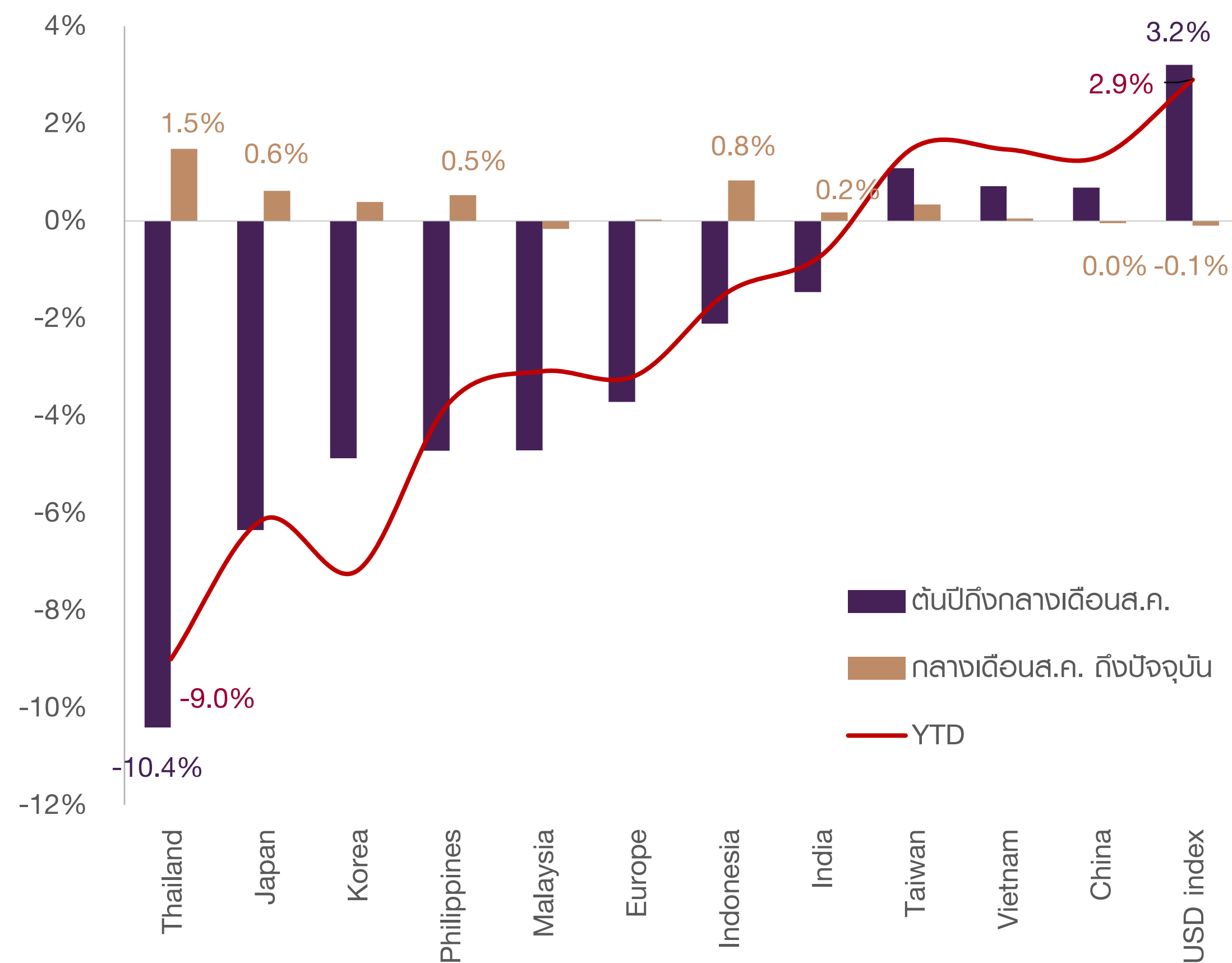


- เงินดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าขึ้นในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา หลังเจ้าหน้าที่ Fed ส่งสัญญาณ Tapering ที่ชัดเจนขึ้น ประกอบกับตัวเลขการจ้างงานเดือนกรกฎาคมออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้และสูงสุดในรอบ 11 เดือน อย่างไรก็ตาม เงินดอลลาร์อ่อนค่าลงเล็กน้อยในเดือนกันยายนหลังตัวเลขการจ้างงานในเดือนสิงหาคมถูกประกาศออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก ประกอบกับ Fed ยืนยันชัดเจนในการประชุม Jackson Hole ว่าการทำ QE tapering ที่จะเกิดขึ้นในปีนี้ ไม่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ Fed จะต้องใช้เกณฑ์ที่เข้มงวดกว่าเดิม

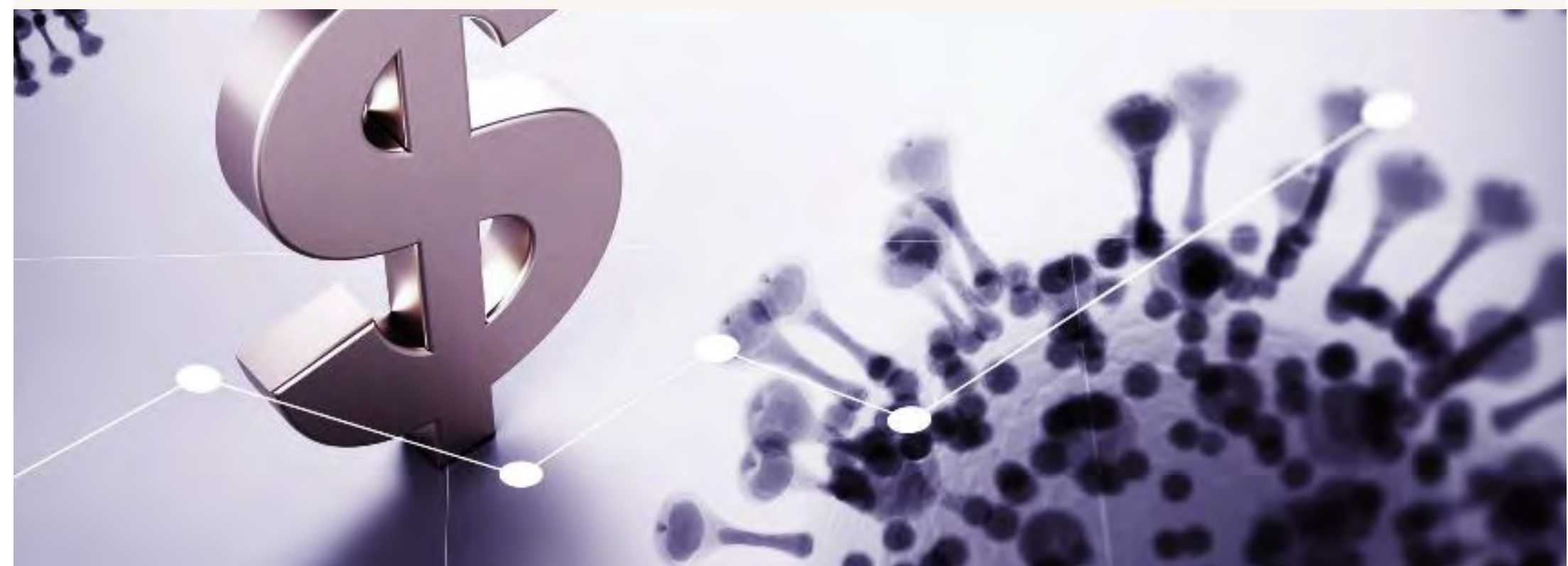


การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)



- เงินบาทอ่อนค่าแตะระดับ 33.5 ในเดือนสิงหาคม ซึ่งนับเป็นการอ่อนค่าสูงสุดในรอบ 3 ปี จากแรงกดดันของการแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ และจากความเสี่ยงเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 สายพันธุ์เดลตาที่ยืดเยื้อและรุนแรงขึ้นจนภาครัฐต้องประกาศใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มงวดขึ้นในช่วงที่ผ่านมา
- หลังจากที่จำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศปรับลดลงในช่วงสิ้นเดือนสิงหาคมเงินบาทกลับแข็งค่าขึ้น จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับดีขึ้น ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าไทย ทั้งนี้ในช่วงสัปดาห์ที่สองของเดือนกันยายนเงินบาทอ่อนค่าลงเล็กน้อยจากเงินทุนไหลออกจากตลาดพันธบัตร

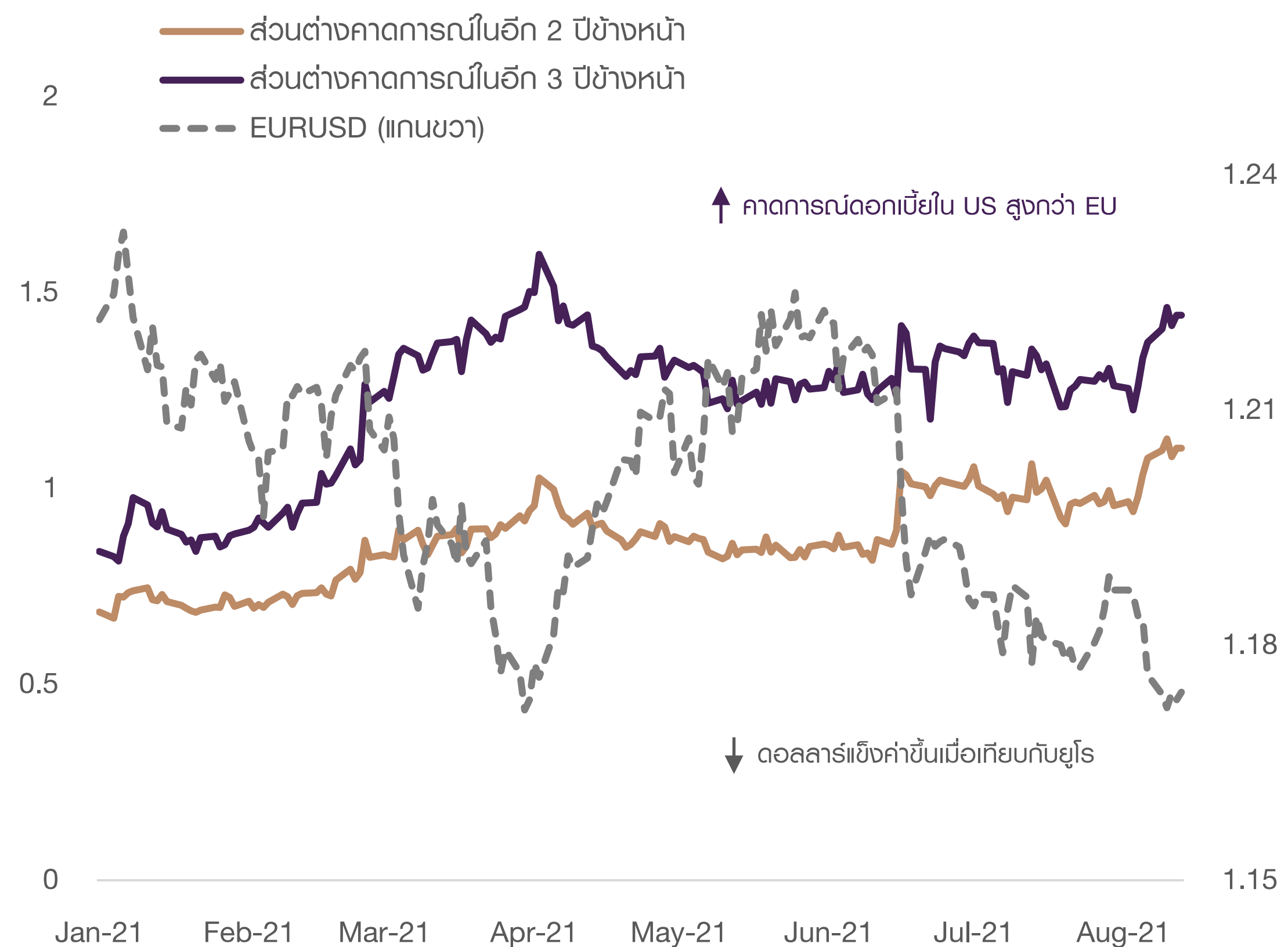


เงินดอลลาร์สหรัฐยังมีแนวโน้มแข็งค่าในช่วงที่เหลือของปี แต่อาจกลับมาอ่อนค่าลงได้ในปี 2022 จากเศรษฐกิจและเงินเฟ้อสหรัฐที่คาดว่าจะขยายตัวชะลอลง และการฟื้นตัวของประเทศอื่นที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สายพันธุ์เดลตาในปัจจุบัน

ส่วนต่างคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย US กับ EU และ EURUSD

หน่วย : %

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐต่อยูโร



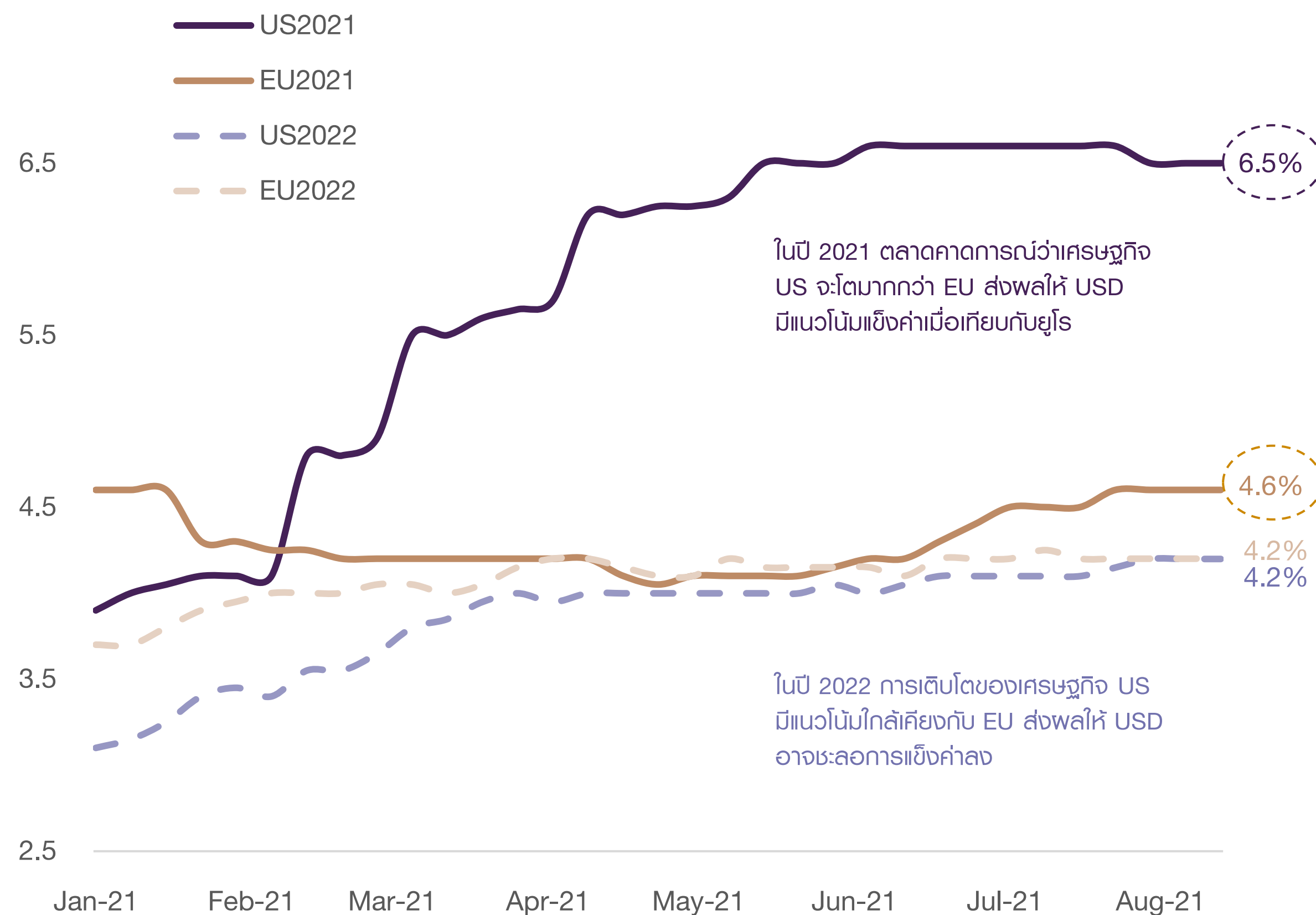
ปัจจัยที่คาดว่าจะสนับสนุนการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐในปี 2021

- Fed มีแนวโน้มส่งสัญญาณ Tapering ได้เร็วกว่าธนาคารกลางอื่น**
เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตรวดเร็ว ประกอบกับตลาดแรงงานส่งสัญญาณฟื้นตัว และอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับเป้าหมาย
 - การดำเนินนโยบายของ ECB ที่มีลักษณะ: **Dovish** มากขึ้น ขณะที่ Fed มีท่าที **Hawkish** อย่างชัดเจน ทำให้ส่วนต่างคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย US กับ EU ใน 2-3 ปีข้างหน้าเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าเทียบกับเงินยูโร
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น**
ทำให้ผลตอบแทนในสินทรัพย์สหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีโอกาสที่เงินทุนไหลเข้าสหรัฐฯ มีมากขึ้น
- ความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในประเทศ EMs ในปัจจุบัน**
ส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐกลายเป็น safe-haven นักลงทุนจึงมีแนวโน้มเข้าถือเงินดอลลาร์สหรัฐมากขึ้น



คาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจ US และ EU ปี 2021 และ 2022 โดยพร้อมตลาด

หน่วย : %



ทั้งนี้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอาจเริ่มอ่อนค่าลงในปี 2022 เนื่องจากปัจจัยดังนี้

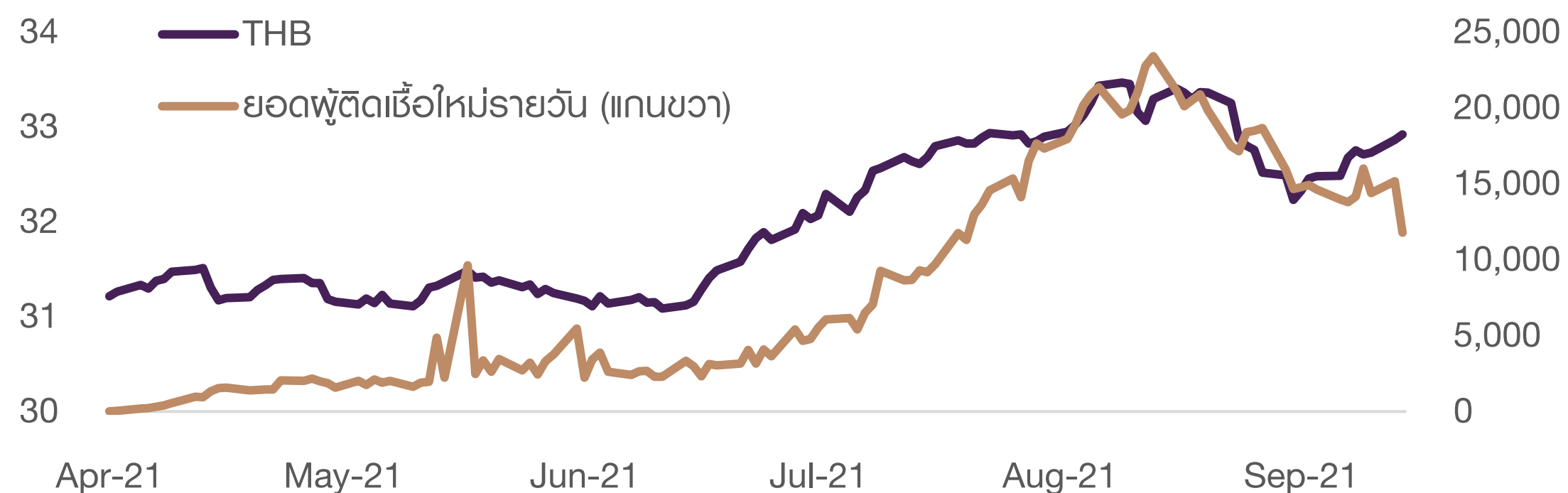
- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เล็กลง ส่งผลให้เศรษฐกิจและเงินเฟ้อสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง** โดยมาตรการในระยะต่อไปส่วนใหญ่เป็นการลงทุนระยะยาว จึงมีผลต่อเศรษฐกิจระยะสั้นที่จำกัด
- อัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับลดลงในปี 2022** โดยคาดว่า Core PCE จะทำระดับสูงสุดใน 2021Q4 ที่ 3.8% และจะทยอยปรับลดลงมาจนอยู่ที่ 2% ณ สิ้นปี 2022 ดังนั้น จึงมีความเสี่ยงที่ Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย (normalize policy) ช้าลง ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันให้เงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงได้
- เศรษฐกิจ EM มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้นในปี 2022** จากการกระจายวัคซีนที่ดีขึ้น ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนสูงขึ้น เงินทุนจึงมีแนวโน้มไหลกลับเข้าประเทศ EMs และกดดันให้ USD อ่อนค่า

เงินบาทปรับอ่อนค่าตามจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงต้นของไตรมาส 3 แต่กลับมาแข็งค่าขึ้นในช่วงปลายเดือนสิงหาคมหลังยอดผู้ติดเชื้อในประเทศปรับลดลง ส่งผลให้เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้นกว่า 3% ภายใน 2 สัปดาห์

ค่าเงินบาทและยอดผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในประเทศ

หน่วย : บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (ข้อมูล ณ วันที่ 14 กันยายน 2021)

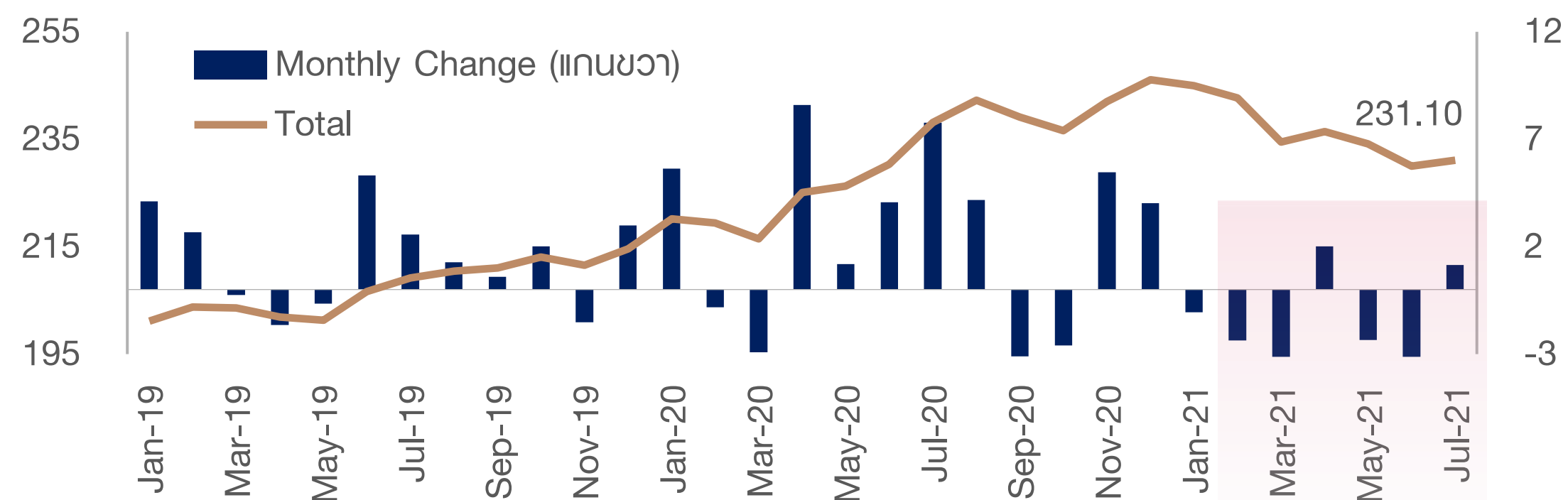
หน่วย : คน



การถือครองสินทรัพย์ต่างประเทศของ รพท.

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ก.ค. 2021)

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



- ในช่วงต้นไตรมาส 3 ค่าเงินบาทปรับตัวอ่อนค่าอย่างรวดเร็ว ตามยอดผู้ติดเชื้อใหม่ในประเทศที่ทำ New High อย่างต่อเนื่อง ซึ่งบั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย โดยเงินบาททำจุดอ่อนสุดที่ระดับ 33.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในช่วงต้นเดือนสิงหาคม
- นอกจากนี้ ดุลบัญชีเดินสะพัดใน 1H2021 ขาดดุลถึง 8.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากรายได้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่ปรับลดลง ซึ่งถือเป็นการขาดดุลมากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2013

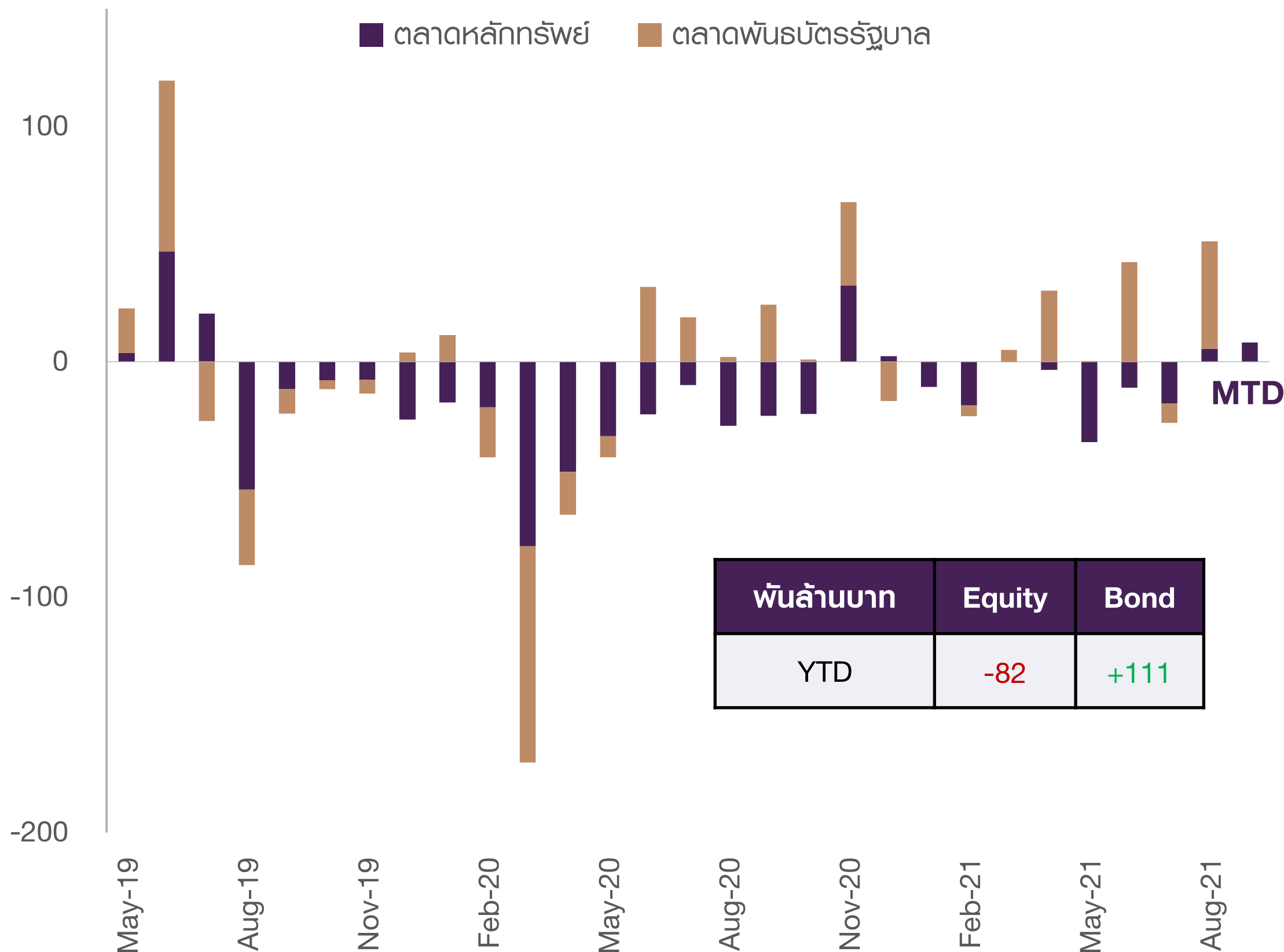
- อย่างไรก็ดี ในช่วงปลายเดือนสิงหาคม เงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วมากกว่า 3% ภายใน 2 สัปดาห์ สู่ระดับ 32.3 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จากจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับตัวขึ้น ทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับเข้าไทย
- สถานการณ์ค่าเงินบาทและเงินทุนเคลื่อนย้ายยังมีความผันผวนในระยะสั้น โดยคาดว่าเงินบาทอาจกลับไปอ่อนค่าได้เป็นบางช่วง จากความเสี่ยงที่อาจมีผู้ติดเชื้อระลอกใหม่เกิดขึ้นได้ และเศรษฐกิจไทยที่จะฟื้นตัวได้ช้า
- ทั้งนี้ รพท. สามารถเข้าดูแลไม่ให้เงินบาทผันผวนรุนแรง ผ่านการใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีขนาดใหญ่ โดยในช่วงที่เงินบาทอ่อนค่าเร็ว พบว่า รพท. ได้เข้าดูแลความผันผวนผ่านการขายสินทรัพย์ต่างประเทศออกไป



EIC คาดว่า ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินบาทจะทรงตัวอยู่ในกรอบ 32.5-33 ก่อนจะทยอยแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในปีหน้า จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง

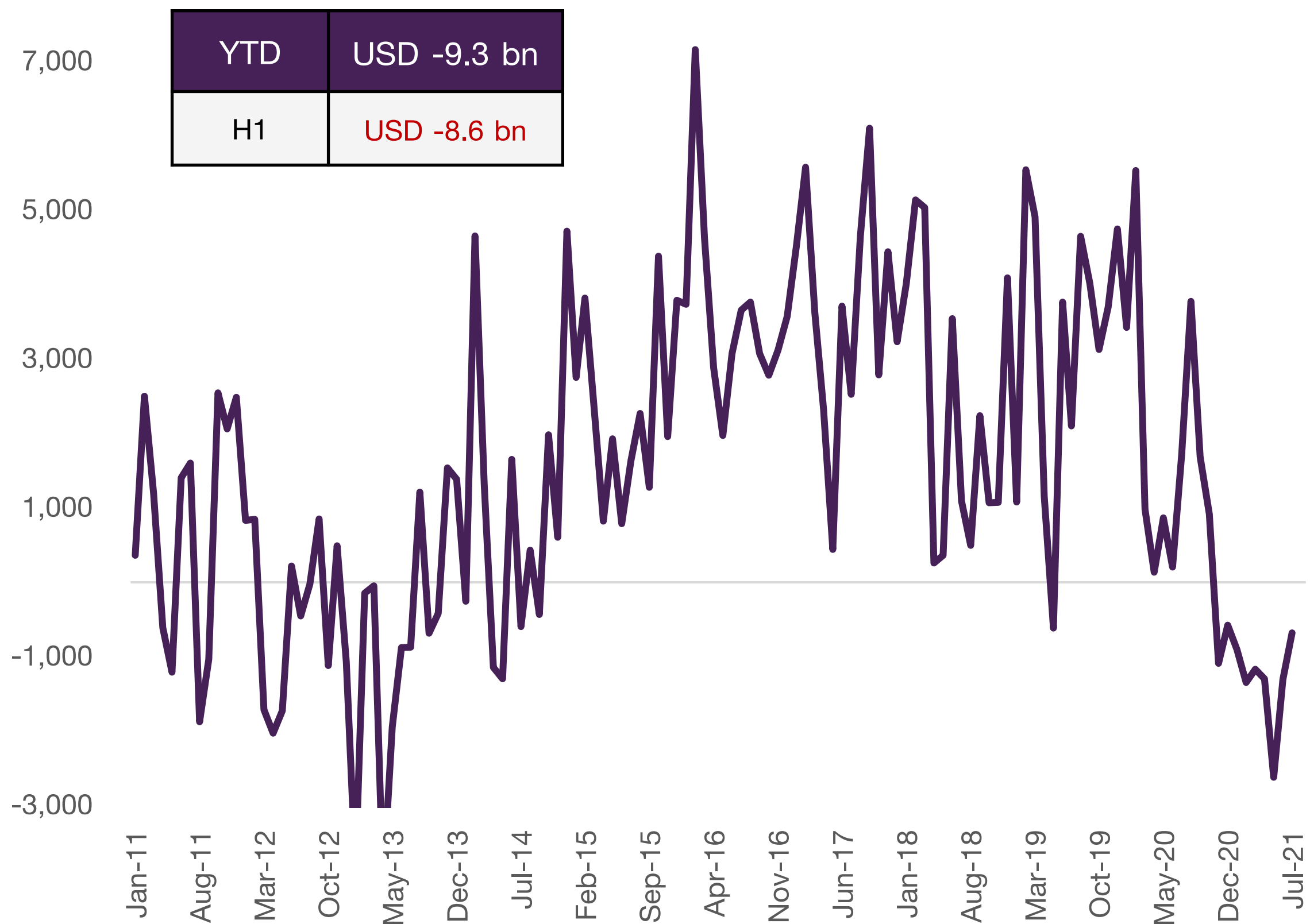
เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดการเงินไทย

หน่วย : พันล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 14 ก.ย. 2021)



ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ





2021

EIC คาดว่า เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า อยู่ในกรอบ 32.5-33 ในช่วงที่เหลือของปี



ดุลบัญชีเดินสะพัดยังขาดดุลอยู่มาก จากอัตราค่าระวางสินค้า (Freight) ที่จะยังสูง และการเปิดรับนักท่องเที่ยวที่จะไม่สามารถดำเนินได้ในปีนี้ ทำให้ดุลบริการขาดดุลสูง



มุมมองของนักลงทุนต่อการดำเนินนโยบายการเงินที่ dovish มากขึ้น โดยในการประชุมล่าสุด กรรมการ 2 จาก 6 ท่าน เห็นควรให้ลดดอกเบี้ย ส่งผลต่อคาดการณ์ของนักลงทุน



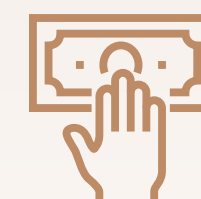
ความเสี่ยงที่จำนวนผู้ติดเชื้ออาจกลับมาสูงขึ้นอีกได้ หลังมีการเปิดเมืองมากขึ้น

2022

ในปี 2022 เงินบาทมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่า ขึ้นได้ที่ 32-33 จากปัจจัยดังนี้



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2022 จากแนวโน้มการเปิดเมือง หลังมีการฉีดวัคซีนได้มากขึ้น ทำให้การบริโภคและลงทุนจะทยอยฟื้นตัว



ดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลลดลง โดยคาดว่าปี 2022 จะขาดดุล 0.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่า Freight ที่จะทยอยลดลง



เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าลง จากความเสี่ยงเรื่องการแพร่ระบาดที่จะลดลง ทำให้เศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะ EM มีแนวโน้มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน

ราคาน้ำมัน (USD/บาร์เรล) (ค่าเฉลี่ย)	2020					2021F						2022F
	Q1	Q2	Q3	Q4	เฉลี่ย	Q1	Q2	Q3F	Q4F	เฉลี่ย*	ช่วงราคา**	เฉลี่ย*
ราคาน้ำมันดิบ WTI	46	28	41	43	39	58	66	70	72	66	65-70	65
ราคาน้ำมันดิบ Brent	51	32	43	45	43	61	69	73	75	69	68-73	68

หมายเหตุ : *ประมาณการราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยต่อปี กรณีสถานการณ์ โดย EIC

**ช่วงราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปี 2021 กรณีสถานการณ์ ประมาณการโดย Leading global houses 4 ราย (ณ 30 สิงหาคม 2021)

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน



ในไตรมาส 4 ปี 2021 อุปสงค์น้ำมันในตลาดมีมากกว่าอุปทาน จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทำให้มีความต้องการใช้น้ำมันมากขึ้น เป็นปัจจัยสนับสนุนราคาน้ำมัน สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐฯ หรือ EIA¹ คาดการณ์ว่าในไตรมาส 4 นี้ อุปสงค์น้ำมันโลกจะขยายตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ราว 99.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน (4.5%YOY) ในขณะที่อุปทานน้ำมันโลกจะขยายตัวมาอยู่ที่ระดับ 99.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน (7.4%YOY) ทำให้ตลาดน้ำมันมีอุปสงค์มากกว่าอุปทานน้ำมันอยู่เกือบ 2 แสนบาร์เรลต่อวัน ส่งผลให้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับระดับสูงขึ้น

สำนักงานคณะกรรมการอาหารและยาของสหรัฐฯ อนุมัติวัคซีน COVID-19 ของ Pfizer-BioNTech อย่างเต็มรูปแบบ อีกทั้ง จีนสามารถสกัดการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์เดลตา เป็นปัจจัยสนับสนุนอุปสงค์น้ำมัน สหรัฐฯ อนุมัติวัคซีนของ Pfizer อย่างเต็มรูปแบบสำหรับผู้ที่อายุ 16 ปีขึ้นไป จากเดิมที่ใช้ในกรณีฉุกเฉินเท่านั้น จะช่วยให้ชาวอเมริกันเพิ่มความมั่นใจในประสิทธิภาพและความปลอดภัย และเข้ารับการฉีดวัคซีนมากขึ้น สำหรับจีนประสบความสำเร็จในการยับยั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์เดลตาใน 31 มณฑล โดยตั้งแต่พบการระบาดเมื่อกลางเดือนกรกฎาคม 2021 จีนสามารถทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อเป็นศูนย์ได้อีกครั้งในเวลาเพียง 5 สัปดาห์ ซึ่งวิกฤต COVID-19 ที่คลี่คลายลงใน 2 ประเทศใช้น้ำมันยักษ์ใหญ่มักจะส่งผลให้มีความต้องการใช้น้ำมันสูงขึ้น



OPEC+ จะทยอยผลิตน้ำมันดิบเข้ามาในตลาดเพิ่มขึ้นเดือนละ 4 แสนบาร์เรล/วัน เริ่มเดือนสิงหาคม 2021 เมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2021 ที่ประชุมสมาชิกกลุ่ม OPEC และพันธมิตรนำโดยรัสเซีย มีมติเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันดิบเพื่อตอบสนองกับความต้องการน้ำมันที่เติบโตสูงขึ้น ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก โดย OPEC+ จะเพิ่มการผลิตน้ำมันทุก ๆ เดือน เดือนละ 4 แสนบาร์เรลต่อวัน จนกว่าปริมาณน้ำมันที่ผลิตเพิ่มขึ้นดังกล่าวจะเท่ากับปริมาณน้ำมันที่ทาง OPEC+ ได้ลดการผลิตลงไปในช่วงก่อนหน้าซึ่งมีปริมาณราว 5.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน

สถานการณ์แพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 สายพันธุ์เดลตาในหลายประเทศ กดดันความต้องการใช้น้ำมัน เช่น ญี่ปุ่น ไทย อินเดีย ฟิลิปปินส์ บราซิล เป็นต้น ซึ่งได้ประกาศภาวะฉุกเฉิน และดำเนินมาตรการ lockdown ในหลายพื้นที่ นอกจากนี้ ประเทศที่มีการแพร่ระบาดหนักได้ถูกขึ้นบัญชีให้อยู่ในกลุ่มประเทศสีแดง หากจะเดินทางไปยังประเทศปลายทางต้องกักตัวตามระยะเวลาและสถานที่ที่รัฐบาลประเทศปลายทางกำหนด ปัจจัยดังกล่าวส่งผลต่อการฟื้นตัวของกิจกรรมการเดินทาง การท่องเที่ยว กดดันความต้องการใช้น้ำมัน

มุมมอง SCB EIC ไตรมาส 4/2021 (เทียบ QoQ)

BULL



ราคาน้ำมันดิบในไตรมาส 4 ปี 2021 มีแนวโน้มสูงขึ้นเทียบกับไตรมาศก่อนหน้า โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญจากการเติบโตของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ การค้า การเดินทาง การขนส่ง ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มสูงขึ้น ซึ่ง EIA คาดการณ์อุปสงค์น้ำมันโลกในไตรมาส 4 นี้ จะอยู่ที่ 99.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในขณะที่อุปทานน้ำมันโลก คาดว่าจะอยู่ที่ 99.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน ทำให้ตลาดน้ำมันมีลักษณะ deficit คือมีอุปสงค์มากกว่าอุปทานอยู่ราว 2 แสนบาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ 2 ประเทศผู้บริโภคน้ำมันยักษ์ใหญ่ของโลก ได้แก่ สหรัฐฯ และจีน มีข่าวดีตอบรับกับสถานการณ์ COVID-19 คือ สหรัฐฯ ได้อนุมัติวัคซีน COVID-19 ของ Pfizer อย่างเต็มรูปแบบ ทำให้คนอเมริกันมีแนวโน้มเข้ารับการฉีดวัคซีนมากขึ้น ในส่วนของจีนสามารถยับยั้งการแพร่ระบาด COVID-19 สายพันธุ์เดลตา โดยทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อเป็นศูนย์ได้ในระยะเวลาเพียง 5 สัปดาห์ ทั้งนี้สถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลายจะช่วยสนับสนุนอุปสงค์และราคาน้ำมัน

อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์เดลตาในประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะในญี่ปุ่น ประเทศในกลุ่มอาเซียน ส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ เป็นปัจจัยที่จะจำกัดการเติบโตของอุปสงค์และราคาน้ำมัน อีกทั้ง ประเทศจุดหมายปลายทาง เช่น อังกฤษ ได้ขึ้นบัญชีประเทศที่มีการแพร่ระบาดสูงให้อยู่ในกลุ่มประเทศสีแดง ซึ่งผู้เดินทางต้องกักตัวตามมาตรการที่ประเทศจุดหมายปลายทางกำหนด จึงเป็นปัจจัยที่กดดันการเดินทางระหว่างประเทศและความต้องการใช้น้ำมันอากาศยาน นอกจากนี้ การเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ เข้ามาในตลาดเดือนละ 4 แสนบาร์เรลต่อวัน จะทำให้ตลาดน้ำมันมีอุปทานสูงขึ้น ส่งผลต่อราคาน้ำมัน





ทั้งนี้ยังต้องจับตาความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับระดับสูงขึ้นในระยะสั้น เช่น ในช่วงปลายเดือนสิงหาคม 2021 เกิดเพลิงไหม้ที่แท่นขุดเจาะน้ำมันแห่งหนึ่งนอกชายฝั่งเม็กซิโก รวมถึงพายุเฮอริเคนไอด้าที่เข้าพัดถล่มอ่าวเม็กซิโกในสหรัฐฯ ส่งผลให้บริษัทขุดเจาะน้ำมันบริเวณดังกล่าวหยุดทำการผลิตมากกว่า 1.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน (90% ของกำลังการผลิตน้ำมันในอ่าวเม็กซิโก) ซึ่งหากเกิดการตีตัวของอุปทานน้ำมันจะส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับระดับสูงขึ้น

สำหรับราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปี 2022 EIC มองว่าจะอยู่ที่ระดับทรงตัวถึงลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2021 โดยมีปัจจัยกดดันหลัก 2 ประการ คือ 1) อุปทานน้ำมันจะเพิ่มสูงขึ้นจากการเพิ่มการผลิตของ OPEC+ และผู้ผลิตในสหรัฐฯ 2) อุปสงค์น้ำมันดิบไตรมาสละลดลงในปี 2022 เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มสูงขึ้นมากแล้วในปี 2021 จาก pent-up demand ทั้งนี้ EIA ประเมินตลาดน้ำมันปี 2022 จะเปลี่ยนจากตลาด deficit มาเป็นตลาด oversupply หรือมีอุปทานมากกว่าอุปสงค์ราว 5 แสนบาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ ในปี 2022 ราคาน้ำมันมี downside risk ได้แก่ 1) การแพร่ระบาดระลอกใหม่จากการกลายพันธุ์ของเชื้อ COVID-19 ทำให้ต้องจำกัดการเดินทาง ส่งผลต่อความต้องการใช้น้ำมัน และ 2) ความเป็นไปได้ในการผ่อนคลายการคว่ำบาตรอิหร่าน ทำให้อิหร่านสามารถเพิ่มการผลิตน้ำมันขึ้นมาอยู่ที่ 4 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากการผลิตในปัจจุบันที่ 2.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน



คณะผู้จัดทำ



ดร.ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่อาวุโส ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน
Economic Intelligence Center ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)



กระแสรังสิพล

ผู้อำนวยการฝ่าย Data Analytics

✉ krasae.rangsipol@scb.co.th



พนันดร อรุณนิรมาน

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th



วชิรวัฒน์ บานชื่น

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ wachirawat.banchuen@scb.co.th

คณะผู้จัดทำ



ดร.ศิวาลัย ขันระชนะ
ผู้จัดการคลัสเตอร์พลังงาน

✉ sivalai.khantachavana@scb.co.th



ดร.กมลมาลย์ แจ่งล้อม
นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kamonmarn.jaenglom@scb.co.th



กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธ์
นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th



จงรัก ก่องกำชัย
นักวิเคราะห์

✉ jongrak.kongkumchai@scb.co.th



ชินโชติ เกรปปัญญากรณ์
Data Scientist

✉ chinnachod.thaerapanyaporn@scb.co.th



นิชนันท์ โลกวิฑูล
นักวิเคราะห์

✉ nichanan.logewitool@scb.co.th



ปณณ พัตมนศิริ
นักวิเคราะห์

✉ punn.pattanasiri@scb.co.th



ปางอุบล อำนวยสิทธิ์
Data Scientist

✉ pangubon.amnueysit@scb.co.th



คณะผู้จัดทำ



วิชาญ กุลาตี

นักวิเคราะห์

✉ vishal.gulati@scb.co.th



โอฟาร์ เอื้อวิทยาสุภร

นักวิเคราะห์

✉ olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Economic Intelligence Center (EIC)

E-mail : eic@scb.co.th โทร : +66 (2) 544 2953

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่อาวุโส ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน Economic Intelligence Center ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน
yunyong.thaicharoen@scb.co.th

Economic and Financial Market Research

พนันดร อรุณนิรมาน

panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th

วชิรวัฒน์ บานชื่น

wachirawat.banchuen@scb.co.th

จงรัก ก่องคำชัย

jongrak.kongkumchai@scb.co.th

ณิชนันท์ โลภวิกุล

nichanan.logewitool@scb.co.th

ปณณัฒน์ พัฒนศิริ

punn.pattanasiri@scb.co.th

วิษาล กุลชาติ

vishal.gulati@scb.co.th

Data Analytics

กระแสรังสิพล

krasae.rangsipol@scb.co.th

ชินโชติ เกรปณณการณ

chinnachod.thaerapanyaporn@scb.co.th

ปางอุบล อำนวยสิทธิ์

pangubon.amnueysit@scb.co.th

Infrastructure Cluster

กัญญารัตน์ กาญจนวิสุทธิ์

kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

เชษฐวัฒน์ ทรงประเสริฐ

chetthawat.songprasert@scb.co.th

โอฬาร เอื้อวิทยาสุร

olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Service Cluster

ปราณิดา ศยามานนท์

pranida.syamananda@scb.co.th

ดร.กมลมาลย์ แจ่งล้อม

kamonmarn.jaenglom@scb.co.th

บุญณภพ ตันติปัญญ

punyapob.tantipidok@scb.co.th

ภัทรพล ยุทธศักดิ์บุญกุล

pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี

chotika.chummee@scb.co.th

ดร.เกียรติศักดิ์ คำสี

kaittisak.kumse@scb.co.th

นงนภัส โกฏวิเชียร

nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

Energy Cluster

ดร.ศิวาลัย ชันระชนะ

sivalai.khantachavana@scb.co.th

ณัฐนันท์ อภินันท์วัฒนกุล

nattanan.apinunwattanakul@scb.co.th

พริตา แยมจินดา

puthita.yamchinda@scb.co.th

อภิณษา อักษรกิจ

apinya.aksornkij@scb.co.th

Digital And New Business Model

พิมใจ ฮุนตระกูล

pimjai.hoontrakul@scb.co.th

Knowledge Management And Networking

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม

phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลภศิริ

krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยนุช พิ๋วเหลือง

piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ

poomisak.kumprasert@scb.co.th

วนิชชา นาทิสวรรณ

wanitcha.nateesuan@scb.co.th

วรรณณ วรรณประพันธ์

worawan.wannaprapan@scb.co.th

โสฬสญา อุปมัย

sorodda.upamai@scb.co.th

SCBEIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : [@scbeic](https://www.line.me/@scbeic)

■ CONTACT US

E-mail: eic@scb.co.th



SCB  | EIC