

มุมมองเศรษฐกิจปี 2022 ณ ไตรมาส 4 ปี 2021

9 ธันวาคม 2021

ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่อาวุโส

ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน Economic Intelligence Center

ธนาคารไทยพาณิชย์



เศรษฐกิจโลกทยอยฟื้นตัวตามการกระจายวัคซีนและการเปิดเมือง แต่ยังคงเผชิญอุปสรรคทั้งจากการระบาดระลอกใหม่ในภูมิภาคสำคัญ ความเสี่ยงจาก COVID-19 สายพันธุ์ Omicron และเรื่องการขาดแคลนอุปทานและราคาสินค้าที่เพิ่มสูง ส่งผลให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในภาพรวมยังมีความเปราะบางในช่วงที่หลายประเทศกำลังเปลี่ยนผ่านจากการรับมือกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 (pandemic) ไปสู่การเป็นโรคประจำถิ่น (endemic)



ภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นทั่วโลกจากวิกฤต COVID-19 เป็นแรงกดดันสำคัญต่อเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้สถานการณ์ที่เพิ่มขึ้นจากการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาและการกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือนเพื่อชดเชยสภาพคล่องที่ขาดแคลน ภาวะหนี้สูงมีแนวโน้มกดดันการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ รวมถึงเพิ่มความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อต่อระบบการเงิน



การกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐและธนาคารกลางทั่วโลกจะยังคงสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ แต่จะเริ่มทยอยลดแรงส่งลง โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปสอดคล้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เริ่มคลี่คลาย



สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2022 EIC คาดอัตราการเติบโตที่ 3.2% เป็นการฟื้นตัวต่อเนื่องจากอัตราการเติบโตที่ 1.1% ในปี 2021 อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากผลกระทบของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron และผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัว โดยคาดว่าผลกระทบของ Omicron จะส่งผลต่อภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมั่นในภาพรวม ทำให้การใช้จ่ายในช่วง Q1/22 ชะลอตัว ในกรณีฐานคาดว่า ผลกระทบจะไม่รุนแรงเท่า Delta แต่มีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มเติมหากวัคซีนไม่สามารถยับยั้งการระบาดรุนแรงของ Omicron ได้ ในขณะที่แผลเป็นเศรษฐกิจในประเทศทั้งตลาดแรงงานที่เปราะบางและภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นปัญหาสำคัญที่ยังเป็นอุปสรรคสำคัญสำหรับการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศต่อไป



ในระยะต่อไปต้องจับตาความเสี่ยงหลายประการ ได้แก่ 1) การระบาดที่อาจกลับมาระบาดรุนแรงอีกครั้ง โดยเฉพาะหากมีการกลายพันธุ์ของไวรัสที่อาจลดประสิทธิภาพวัคซีน 2) ปัญหาด้าน Supply chain disruption จากทั้งในและต่างประเทศ และผลกระทบต่อเงินเฟ้อและภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นกว่าคาด 3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนมากกว่าคาด จากผลกระทบในภาคอสังหาริมทรัพย์ และ 4) ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง

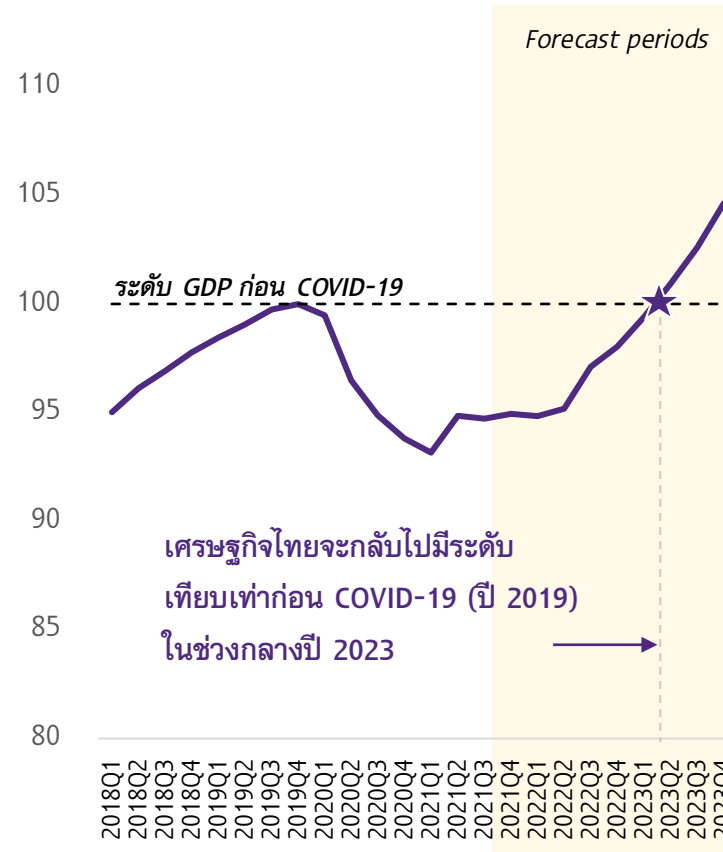
EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปี 2022 เหลือขยายตัวเพียง 3.2% ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มีแนวโน้มลดลง จากผลของการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ขณะที่เศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f	
		ก่อนหน้า	ณ ธ.ค.	ก่อนหน้า	ณ ธ.ค.
GDP	%YOY	0.7	1.1	3.4	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-0.8	0.9	2.8	3.4
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.5	2.8	-0.7	-0.6
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.5	3.2	4.8	4.0
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.5	3.8	6.5	4.8
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	16.3	4.7	3.4
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	18.0	23.5	5.3	4.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.17	0.3	6.3	5.9
	%YOY	-97.4	-95.5	3491	1703
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.9	1.2	1.0	1.6
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	69	70	68	70
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50	0.50

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย

หน่วย : ดัชนี Rolling sum 4 ไตรมาส (2019Q4 = 100)



ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดังมีอยู่มาก

- การระบาดรอบใหม่ของสายพันธุ์ Omicron และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- ภาวะเงินเฟ้อโลกและภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นมากกว่าคาด จนกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและไทย
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด ตามปัญหาการขาดแคลนพลังงาน และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีหนี้ในระดับสูง
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง



**แนวโน้มสำคัญ
ของเศรษฐกิจโลก**

เศรษฐกิจที่เปลี่ยนไปจากสถานการณ์ COVID-19

วิกฤต COVID-19 ส่งผลกระทบรุนแรงและยังเปลี่ยนแปลงภาพการเติบโตของเศรษฐกิจทั่วโลกในระยะต่อไป ในปี 2022 เศรษฐกิจโลกจะต้องเผชิญกับภาวะ demand-supply imbalance

การมุ่งหน้าสู่สังคม “Net Zero”

การใส่ใจสิ่งแวดล้อมเป็นอีกเทรนด์ใหญ่ของโลกที่จะยังดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะมีนัยสำคัญต่อทั้งภาคธุรกิจ ผู้บริโภค และเศรษฐกิจในภาพรวม

อิทธิพลของเทคโนโลยีใหม่ที่แพร่ขยายต่อเนื่อง

เทคโนโลยีใหม่เกิดขึ้นในแทบทุกอุตสาหกรรม สอดรับกับพฤติกรรมของผู้บริโภคและการดำเนินธุรกิจที่เปลี่ยนไป เป็นอีกปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดทิศทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในระยะต่อไป



ปัญหาการหนี้เป็นปัจจัยกดดันสำคัญของโลก

วิกฤต COVID-19 ส่งผลให้สัดส่วนหนี้ต่อ GDP เพิ่มขึ้นสูงทั่วโลก ทั้งนี้รัฐบาล ภาคธุรกิจ และภาคครัวเรือน ถือเป็นภาระและความเปราะบางที่โลกและไทยต้องเผชิญในระยะถัดไป

แรงส่งจากนโยบายการเงิน-การคลังที่ลดน้อยลง

การกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่จะทยอยลดน้อยลงหลังกิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ทั้งนโยบายการเงินและการคลังยังมีแนวโน้มอยู่ในเกณฑ์ผ่อนคลาย



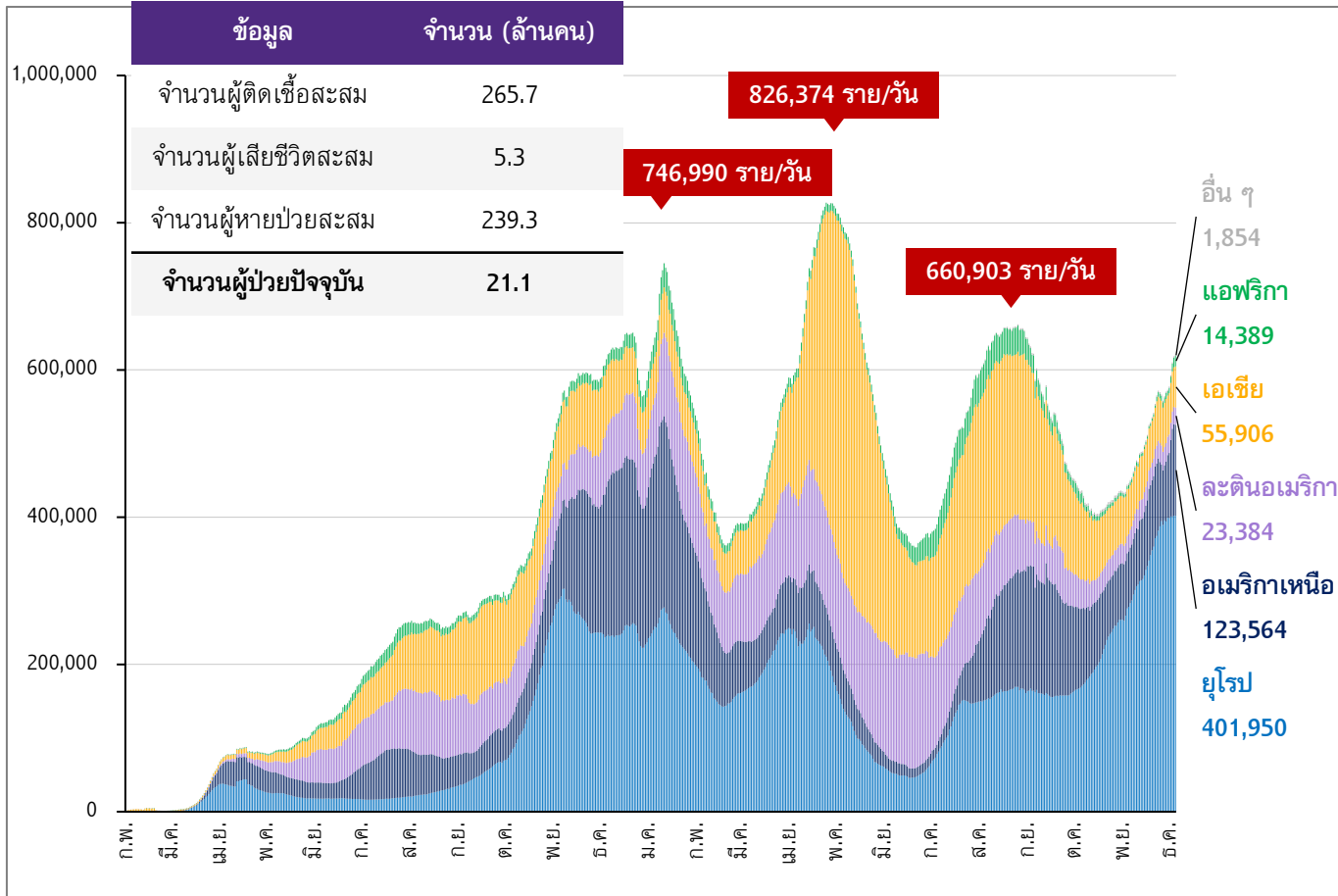
**เศรษฐกิจที่เปลี่ยนไป
จากสถานการณ์ COVID-19**

**เศรษฐกิจโลกทยอยฟื้นตัวตามการกระจายวัคซีนและการเปิดเมือง
แต่ยังต้องเผชิญอุปสรรคเรื่องการขาดแคลนอุปทานและราคาสินค้าที่เพิ่มสูง**

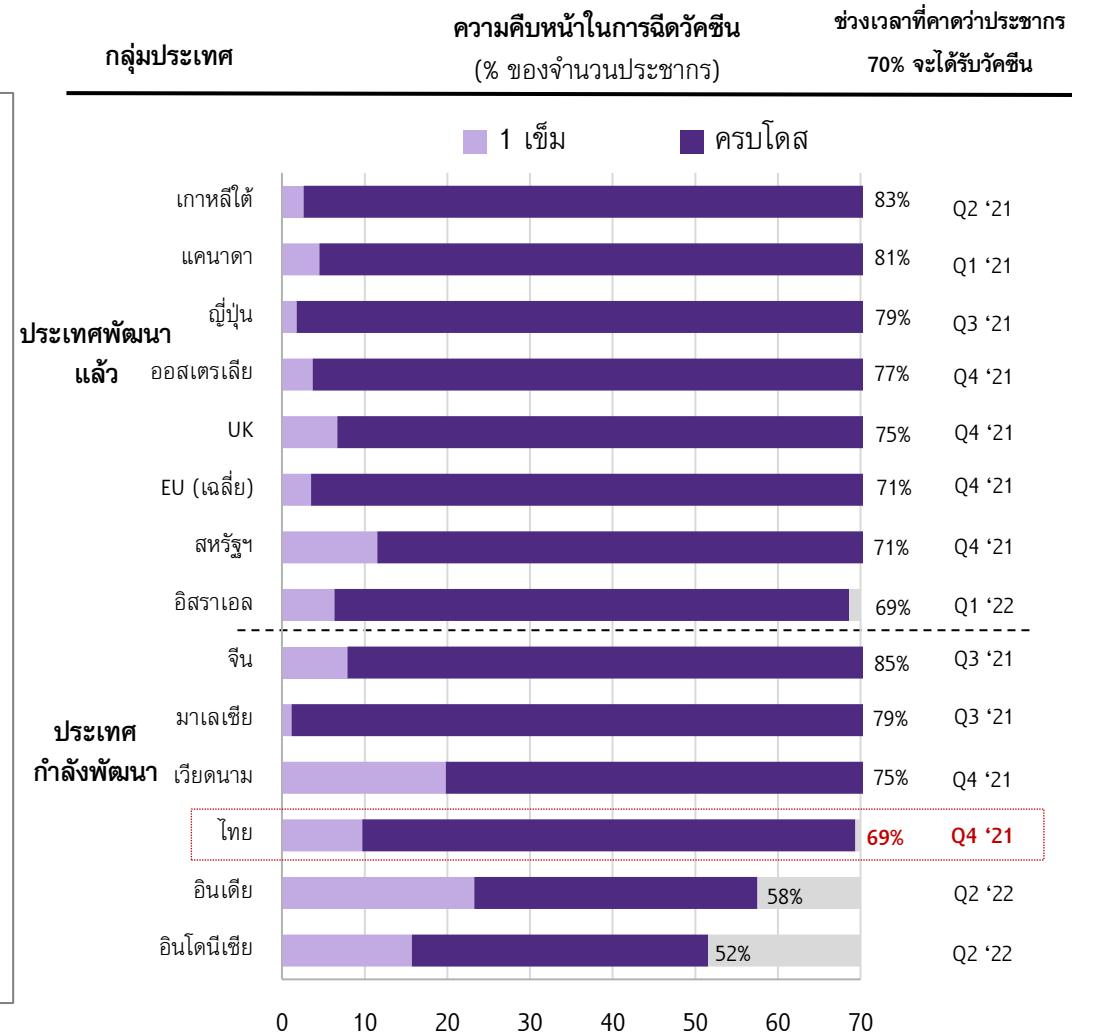
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ทั่วโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงเดือนที่ผ่านมาจากการระบาดของในยุโรปที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่อัตราการเสียชีวิตต่ำลงจากความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน

จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันทั่วโลก (เฉลี่ย 7 วันล่าสุด)

เฉลี่ยวันที่ 29 พ.ย. - 5 ธ.ค. : 621,048 ราย/วัน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลขององค์การอนามัยโลก (WHO)

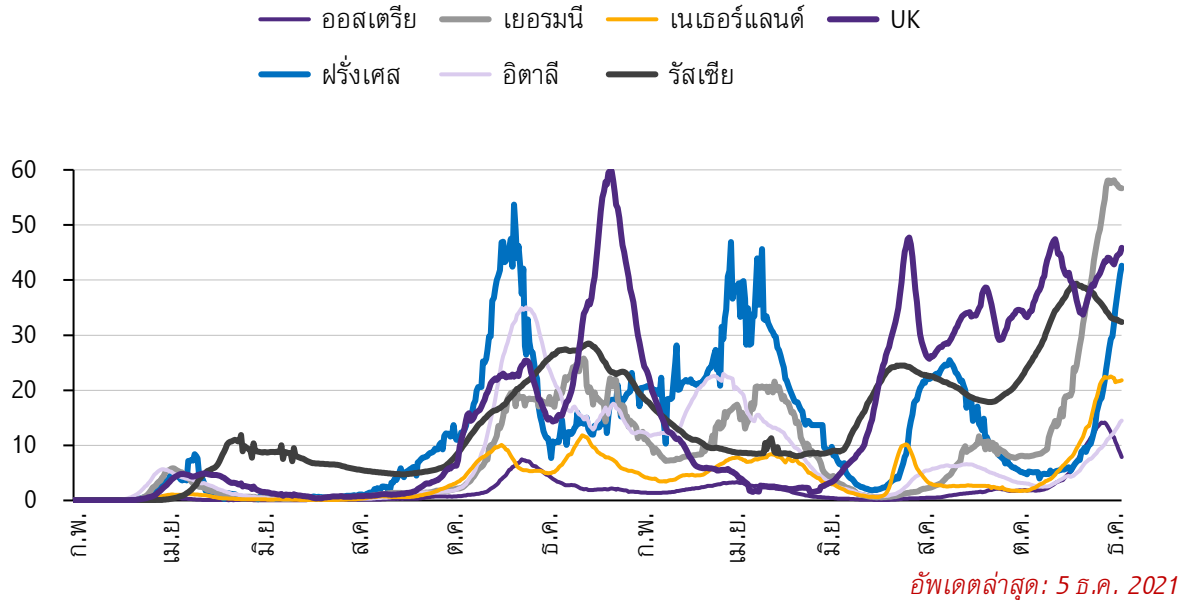


อัปเดตล่าสุด: 5 ธ.ค. 2021

การระบาดระลอกใหม่ในยุโรปส่งผลให้หลายประเทศเริ่มกลับมาใช้มาตรการที่เข้มงวดขึ้นอีกครั้งโดยเฉพาะมาตรการสำหรับผู้ที่ไม่ได้รับวัคซีน

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน (เฉลี่ย 7 วันล่าสุด)

หน่วย: พันคน

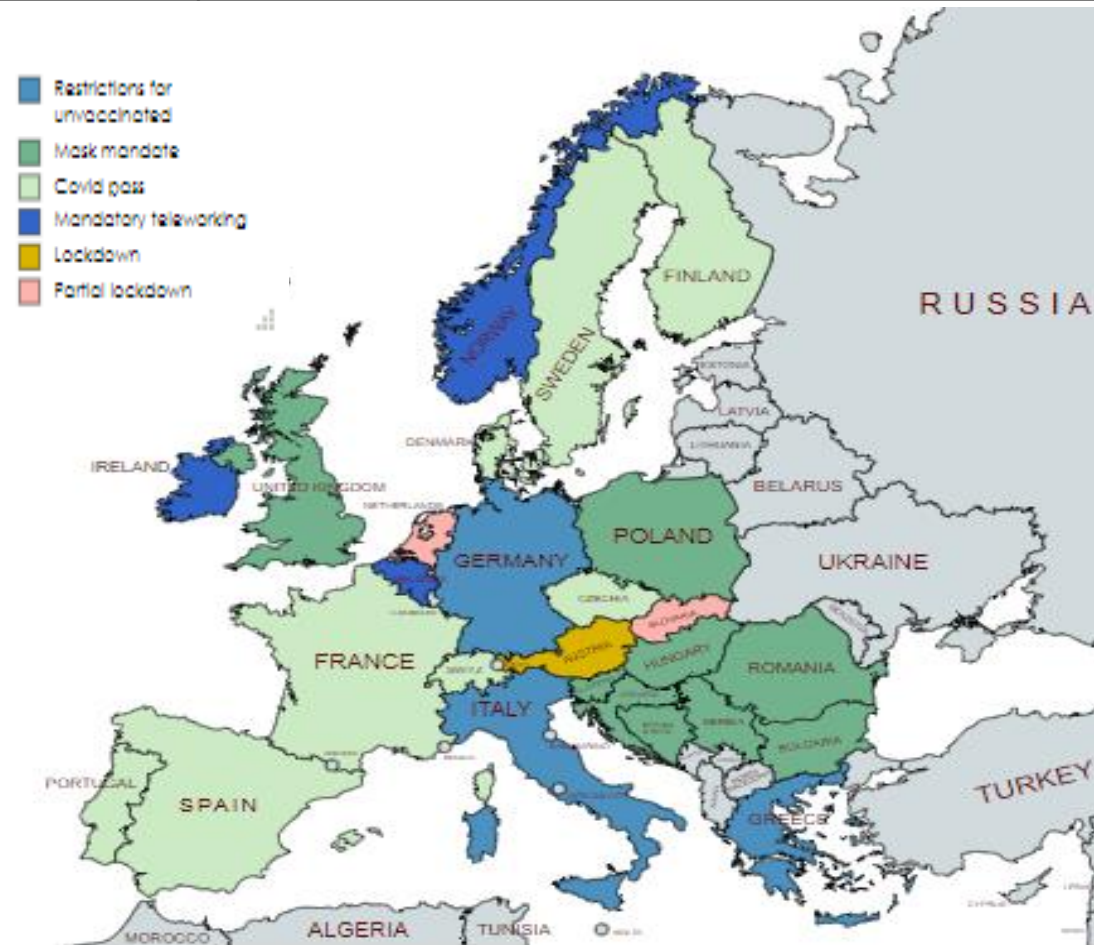


ผู้อำนวยการสำนักงาน WHO ประจำยุโรประบุว่า การกลับมาแพร่ระบาดระลอกใหม่เป็นผลจากจำนวนประชาชนที่ได้รับวัคซีนไม่เพียงพอต่อการสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ และการผ่อนคลายมาตรการที่เร็วเกินไป

- รัฐมนตรีกระทรวงสาธารณสุขของเยอรมนีกล่าวว่า สาเหตุของการระบาดในเยอรมนีระลอกนี้เป็นการแพร่ระบาดในกลุ่มคนที่ไม่ฉีดวัคซีน

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

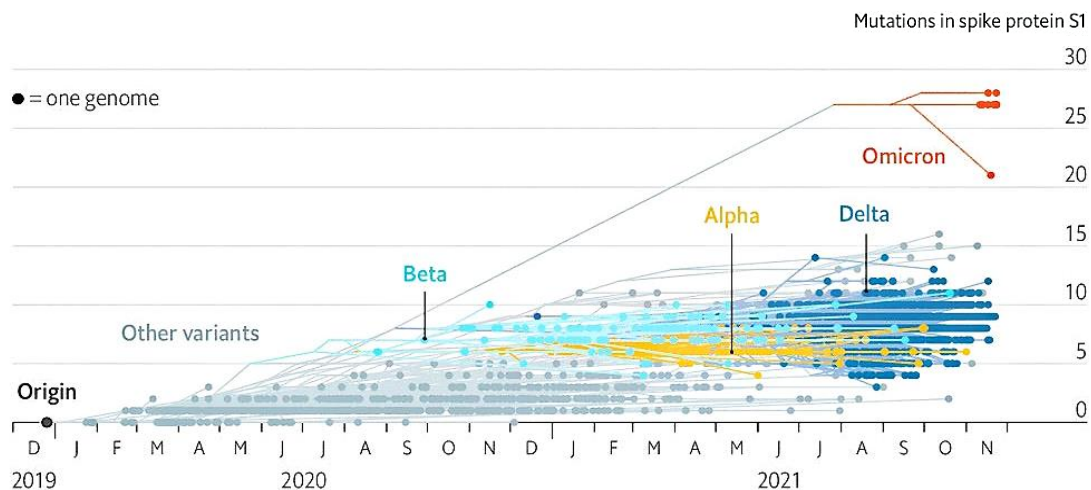
หลายประเทศในยุโรปเริ่มกลับมาใช้มาตรการที่เข้มงวดขึ้นหลังเกิดการระบาดระลอกใหม่



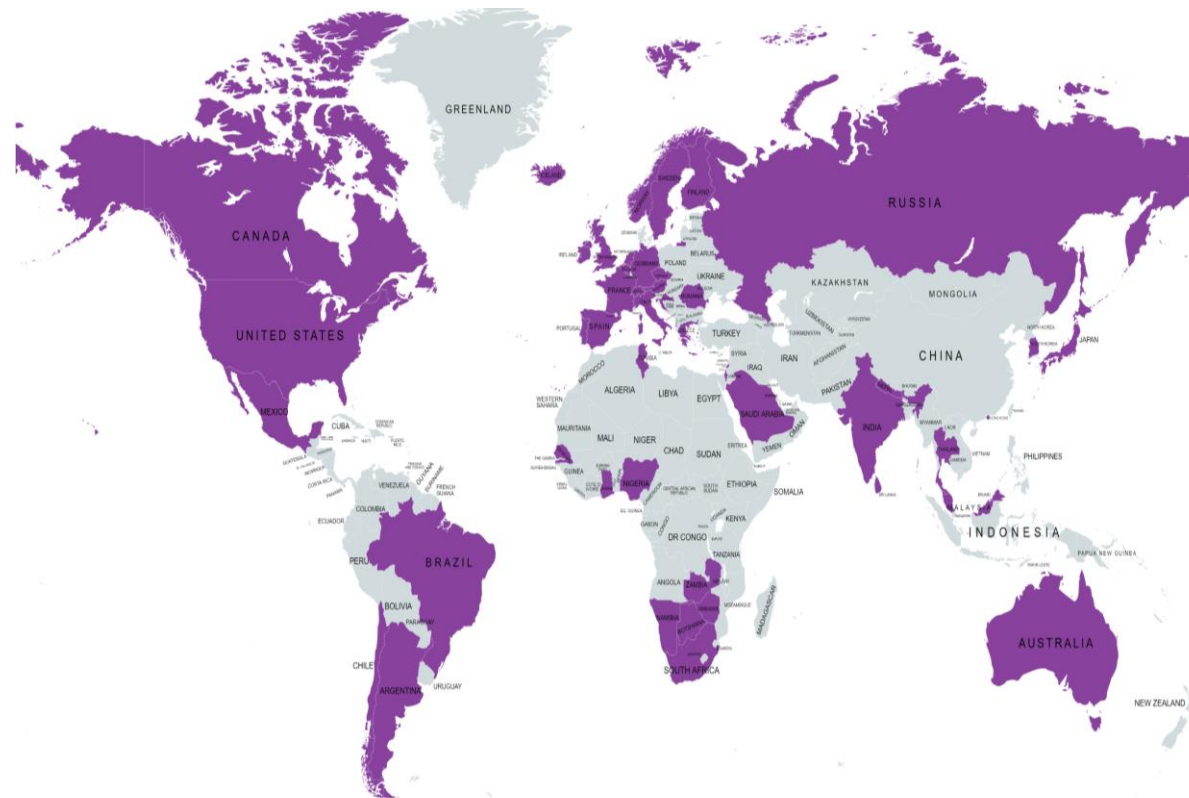
อัปเดตล่าสุด: 7 ธ.ค. 2021

ไวรัสสายพันธุ์ Omicron เริ่มระบาดในประเทศกลุ่มแอฟริกาตอนใต้และกลายเป็นไวรัสสายพันธุ์หลักในแอฟริกาใต้ ซึ่งปัจจุบันพบผู้ติดเชื้อแล้วในยุโรป เอเชียแปซิฟิก และอเมริกาเหนือ ขณะที่ความรุนแรงและอัตราการแพร่ระบาดยังอยู่ระหว่างการศึกษา

การกลายพันธุ์ของโปรตีนในเชื้อ omicron สูงกว่าสายพันธุ์อื่น



ปัจจุบันพบผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron แล้วหลายประเทศ



อาการที่พบและการแพร่เชื้อ

จากข้อมูลของ WHO ยังไม่มีข้อมูลแน่ชัดว่าเชื้อสายพันธุ์ Omicron จะสามารถแพร่เชื้อได้เร็วและมีความรุนแรงกว่าสายพันธุ์อื่น ขณะที่ข้อมูลเบื้องต้นในประเทศแอฟริกาใต้ พบว่า

- ผู้ติดเชื้อส่วนใหญ่มีอาการไม่รุนแรง เช่น ปวดตามตัวและศีรษะ และส่วนใหญ่สามารถรักษาได้ที่บ้าน
- เชื่อว่าวัคซีนปัจจุบันยังสามารถลดโอกาสการติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron ได้อยู่ โดยการติดเชื้อส่วนใหญ่พบในผู้ที่ไม่ได้รับวัคซีนอายุต่ำกว่า 40 ปี (ปัจจุบันแอฟริกาใต้มีผู้ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 เข็มอยู่ที่ 28.7% ของจำนวนประชากร)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลขององค์การอนามัยโลก (WHO), Financial Times, GOV.UK, MOH Singapore, Reuters และ GISAIID

อัปเดตล่าสุด: 6 ธ.ค. 2021

จากการแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Omicron อาจส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจในหลายประเทศจากการยกระดับมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโรค อย่างไรก็ดี ความรุนแรงและการแพร่เชื้อของสายพันธุ์นี้ยังอยู่ระหว่างศึกษา





การคาดการณ์ผลกระทบจากการระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron

- ในช่วง Q1/2022 จะเห็นการระบาดของเชื้อมากขึ้น โดย ECDC คาดว่า ในอีก 1-2 เดือนข้างหน้า ยุโรปอาจมีจำนวนผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron มากกว่าครึ่งหนึ่งของผู้ติดเชื้อโควิด
- หลายประเทศเริ่มออกมาตรการการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศเพื่อลดโอกาสการนำเข้าเชื้อสายพันธุ์ Omicron โดยเฉพาะพื้นที่เสี่ยงสูง 8 ประเทศในแอฟริกาตอนใต้ ตั้งแต่วันที่ 26 พ.ย 2021
- หลายประเทศยังคงจับตาดูสถานการณ์การระบาดอย่างใกล้ชิดก่อนออกมาตรการเพิ่มเติม เช่น รัฐบาลอังกฤษยังไม่ มีแผนประกาศ lockdown ถึงแม้จะพบผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ omicron แต่เริ่มมีการบังคับให้สวมหน้ากากในที่สาธารณะ และเร่งฉีดวัคซีนกระตุ้นให้ประชาชนมรภูมิคุ้มกันต่อเนื่อง
- วัคซีนสำหรับสายพันธุ์ใหม่คาดว่าจะถูกพัฒนาเสร็จในช่วงปลาย Q1/2022 โดย Moderna คาดว่า วัคซีนกระตุ้นสำหรับสายพันธุ์ Omicron จะพร้อมสำหรับยื่นขออนุญาต USFDA ในเดือนมีนาคม 2022 ขณะที่ผู้ผลิตวัคซีนรายอื่น กำลังอยู่ระหว่างการพัฒนา

การระบาดของ Omicron อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วง Q1/2022

- EIC คาดว่าอาจเกิดการระบาดใหญ่ของ Omicron ใน Q1/2022 ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอลงระยะหนึ่ง แต่จะเริ่มกลับมาฟื้นตัวช่วง Q2/2022 หลังจากมีการพัฒนาและกระจายวัคซีนทั่วโลก

EIC ประเมินผลกระทบของการระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron เป็น 2 scenario

	Base case	Worse case
การระบาด 	การระบาดในหลายประเทศ แต่ไม่รุนแรง กินเวลา 1-3 เดือน	การระบาดทั่วโลกรุนแรง ใน Q1/2022 กินระยะเวลา 3-6 เดือน
มาตรการระหว่างประเทศ 	ออกมาตรการจำกัดการเดินทางในหลายประเทศอย่างต่อเนื่อง และเพิ่มระยะเวลาการกักตัว	ออกมาตรการจำกัดการเดินทางที่เข้มงวดขึ้น และมีการปิดประเทศ
มาตรการภายในประเทศ 	ออกมาตรการ lockdown ในบางประเทศแต่เป็นการ partial lockdown	ออกมาตรการ lockdown ที่เข้มงวดในหลายประเทศ
การพัฒนาวัคซีน 	พัฒนาและสามารถเริ่มส่งมอบได้ในช่วง Q2/2022	พัฒนาและส่งมอบล่าช้า สามารถส่งมอบได้ Q3/2022
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ 	เริ่มเห็นการฟื้นตัวในช่วง Q2/2022	การฟื้นตัวในช่วง Q2/2022 เป็นไปอย่างจำกัด จากมาตรการควบคุมโรคที่ยังเข้มงวดและความล่าช้าของการพัฒนาวัคซีน และมีแนวโน้มดีขึ้นใน Q3/2022 จากการผ่อนคลายมาตรการบางประเภท

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ศบค. Nikkei, Financial Times, OECD และ Goldman Sachs

ยารักษาโควิดจะเป็นอีกตัวแปรสำคัญในการเร่งให้การระบาดของโควิดกลายเป็น endemic และอยู่ระหว่างการศึกษาระยะสุดท้ายเพื่อลดโอกาสการกลายพันธุ์ของเชื้อ

การพัฒนา ยาเม็ดรักษาผู้ติดเชื้อโควิด

	แพกซ์โลวิด (PAXLOVID)	โมลนูพิราเวียร์ (Molnupiravir)
ผู้ผลิต	Pfizer (สหรัฐฯ)	Merck (เยอรมนี)
คุณสมบัติ	ยอยสลายโปรตีนที่ใช้ในการแบ่งตัวและแพร่พันธุ์	เปลี่ยนสารพันธุกรรมเพื่อยับยั้งการแบ่งตัวและแพร่พันธุ์ของไวรัส
ประสิทธิผล (ลดโอกาสป่วยหนักและเสียชีวิต)	89% เมื่อรับยาภายใน 3 วัน หลังพบอาการ	30% เมื่อรับยาภายใน 5 วัน หลังพบอาการ
การใช้ต่อ 1 course	30 เม็ด 5 วัน	40 เม็ด 5 วัน
Production capacity (courses)	2021: 1.8 แสน 2022: 50 ล้าน (ผลิตภายใต้สิทธิบัตรใน 95 ประเทศ)	2021: 10 ล้าน 2022: มากกว่า 20 ล้าน (ผลิตภายใต้สิทธิบัตรใน 105 ประเทศ)
ประเทศที่อนุมัติการใช้ยาแล้ว	กำลังยื่นขออนุญาตในสหรัฐฯ และแคนาดา	UK, ศรีลังกา, ญี่ปุ่น
ความคิดเห็นของไทย	อยู่ระหว่างเจรจา	อยู่ระหว่างร่างสัญญาจัดซื้อ 200,000 courses

ตัวอย่างประเทศที่ได้สั่งซื้อยาเม็ด

ประเทศ	PAXLOVID	Molnupiravir
ออสเตรเลีย	500,000 courses	300,000 doses
เบลเยียม		10,000 doses
ฝรั่งเศส		50,000 doses
อินโดนีเซีย		600,000-1 million doses
อิตาลี	50,000 courses	50,000 courses
มาเลเซีย		150,000 courses
ฟิลิปปินส์		300,000 courses
ญี่ปุ่น		1.6 million courses
เกาหลีใต้	70,000 courses	200,000 courses
UK	250,000 courses	480,000 courses
USA	10 million course	3.1 million course

WHO เชื่อว่า ยาเม็ดจะเข้ามาเปลี่ยน covid landscape ของโลก

- โดยเฉพาะในประเทศยากจนที่อัตราการฉีดวัคซีนต่ำและขาดแคลนโครงสร้างพื้นฐานในการขนส่งวัคซีนที่ต้องควบคุม อุณหภูมิจะสามารถเข้าถึงการรักษาได้ง่ายและลดโอกาสการป่วยหนักและเสียชีวิต
- อย่างไรก็ดี การฉีดวัคซีนยังคงจำเป็นในการป้องกันการติดเชื้อและกระตุ้นให้เกิดภูมิคุ้มกันอย่างต่อเนื่อง โดยประเทศยากจนจะสามารถเข้าถึงวัคซีนชนิด mRNA มากขึ้นจากการขยายกำลังการผลิตของผู้ผลิตวัคซีน



NHS มีแผนจะเริ่มใช้ยาเม็ดรักษาผู้ติดเชื้อโควิด Molnupiravir ก่อนคริสต์มาสในรูปแบบการรักษาแบบ at-home treatment โดยจะจัดส่งยาถึงบ้านให้กับผู้ป่วยที่พบการติดเชื้อหลังการตรวจ 48 ชั่วโมงเพื่อให้รักษาผู้ติดเชื้อเป็นไปอย่างรวดเร็วและทันทั่วทั้ง



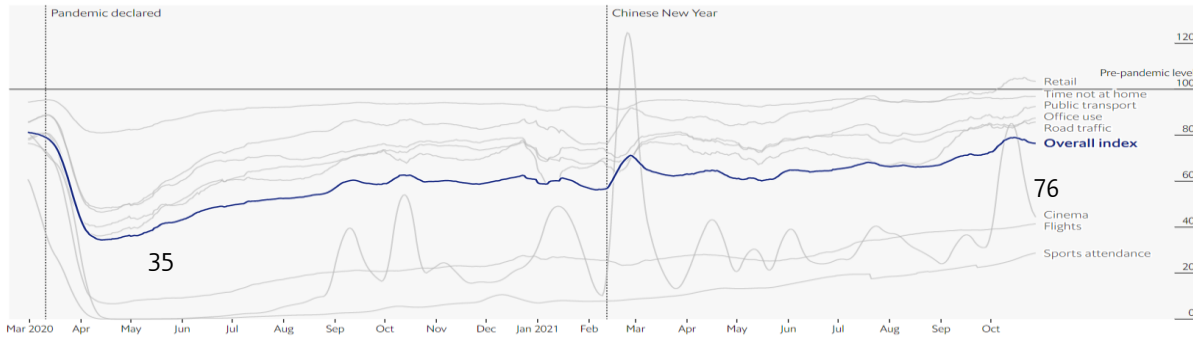
USFDA คาดว่าจะอนุมัติใช้ยาเม็ดรักษาผู้ติดเชื้อโควิด Molnupiravir ในเร็ววันนี้ สำหรับการรักษาแบบ at-home treatment จากความกังวลในการแพร่ระบาดของเชื้อสายพันธุ์ Omicron ในหลายรัฐของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ยาเม็ดดังกล่าวยังไม่แนะนำให้ใช้กับผู้ตั้งครรภ์

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ศบค, Reuters, EIU, WHO, NHS และ Financial times

Normalcy index สะท้อนว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมของโลกทยอยฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังคงใช้เวลากว่าที่จะกลับสู่ภาวะปกติ โดยบางกิจกรรม เช่น การดูภาพยนตร์ การใช้ออฟฟิศ อาจไม่กลับไปเหมือนช่วงก่อนวิกฤตอย่างน้อยในระยะสั้นนี้

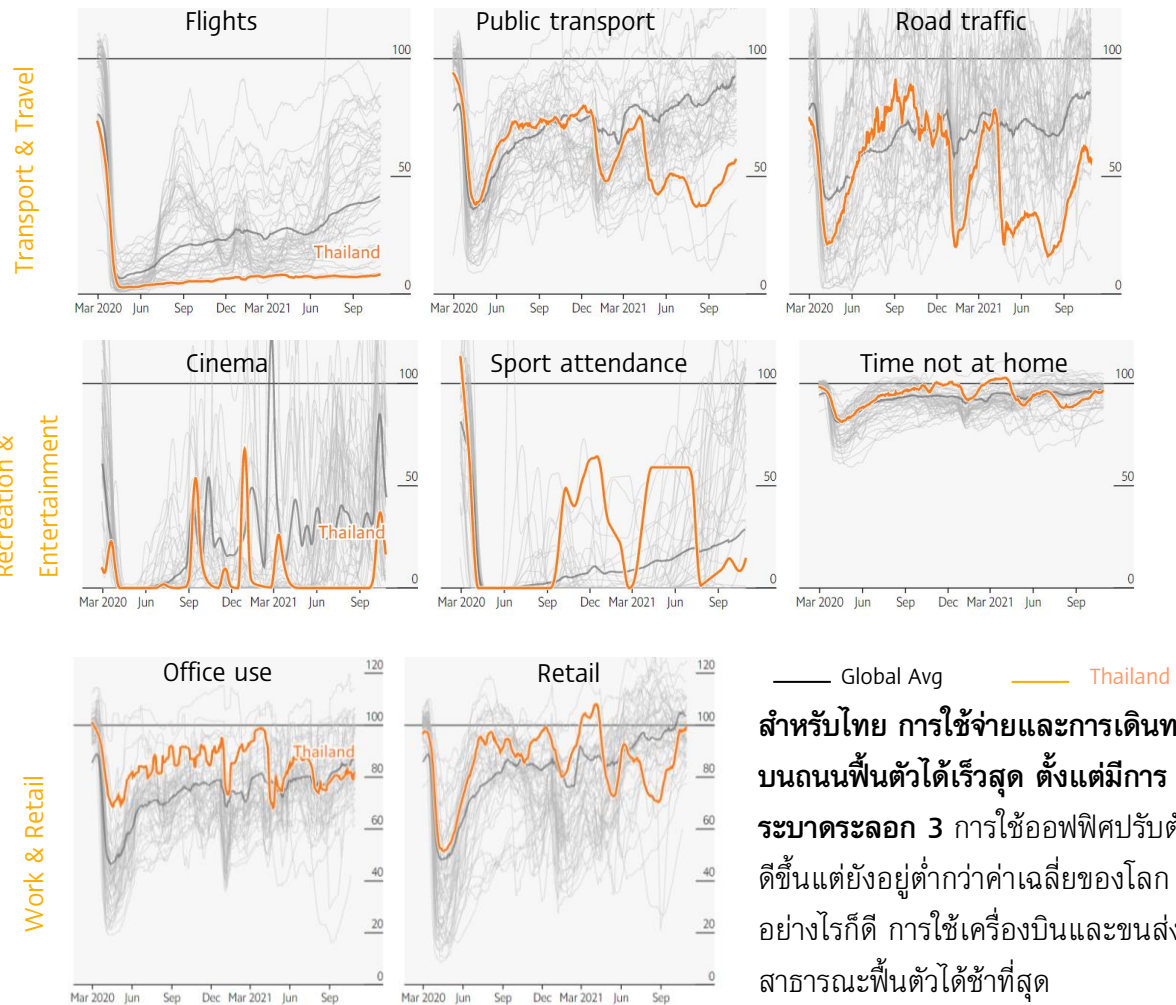
ดัชนี Normalcy ของ The Economist

หน่วย : ดัชนี



- Economist “normalcy index” บ่งชี้กิจกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปในช่วงวิกฤต
- ดัชนีปรับลดลงถึง 35 ใน เม.ย. 2020 และปรับฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องจนมาอยู่ที่ 76 ในปัจจุบัน สะท้อนว่าการดำเนินกิจกรรมฟื้นตัวได้ 2 ใน 3 ของช่วง pre-pandemic
- กิจกรรมค้าปลีกและระยะเวลาที่ใช้นอกร้าน ฟื้นตัวได้เร็วกว่ากิจกรรมอื่น ๆ ขณะที่ขนส่งสาธารณะก็ฟื้นตัวสูงเช่นกัน
- การเดินทางระหว่างประเทศ และการเข้าชมกีฬา มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าที่สุด

The Economist’s Normalcy Index, by group

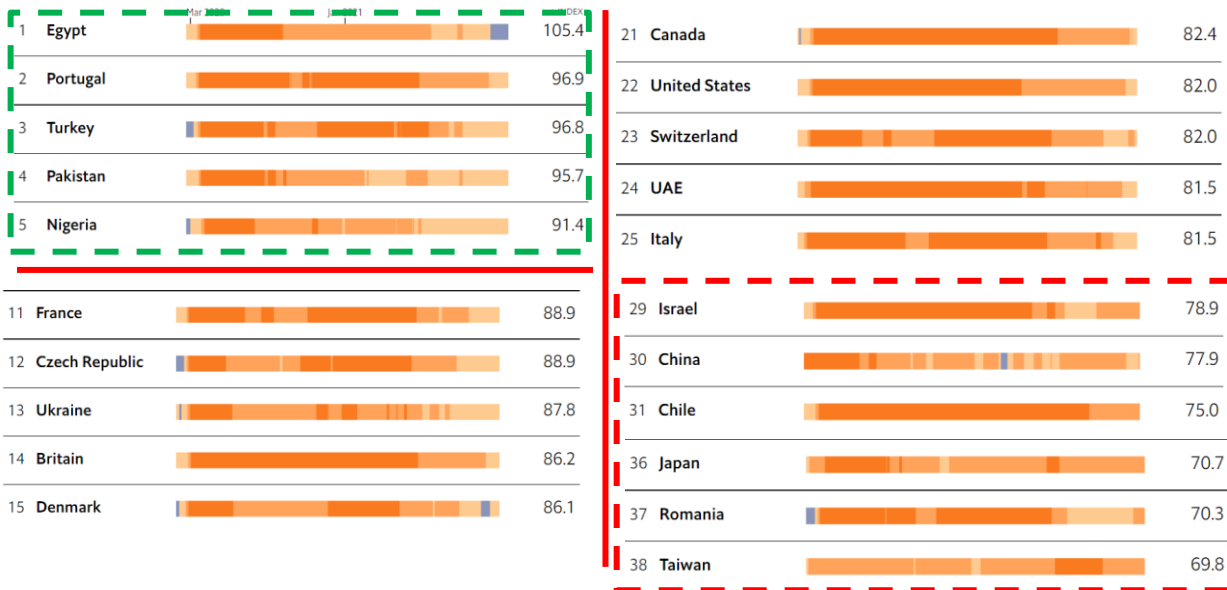


สำหรับไทย การใช้จ่ายและการเดินทางบนถนนฟื้นตัวได้เร็วสุด ตั้งแต่มีการระบาดระลอก 3 การใช้ออฟฟิศปรับตัวดีขึ้นแต่ยังอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของโลก อย่างไรก็ตาม การใช้เครื่องบินและขนส่งสาธารณะฟื้นตัวช้าที่สุด

ที่มา : The Economist (ข้อมูล ณ วันที่ 4th November 2021)

นอกจากอัตราการฉีดวัคซีน และอัตราการเสียชีวิตของประชากรแล้ว ยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการฟื้นตัวของกิจกรรม เช่นกัน ไม่ว่าจะเป็น การให้อิสระต่อการดำเนินชีวิต ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ของประเทศ

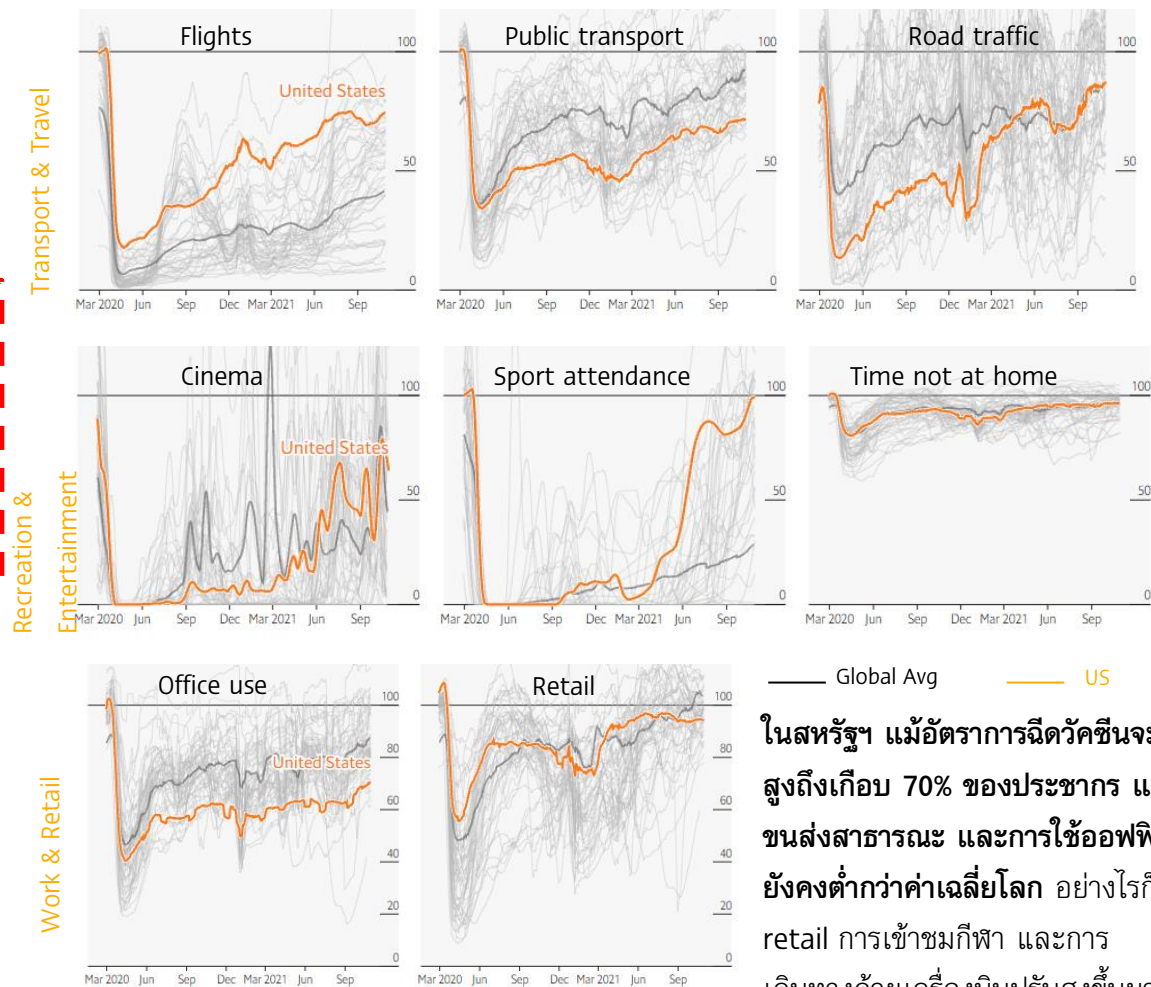
The Economist's Normalcy Index : Country Ranking



- มีเพียง Egypt ที่กิจกรรมกลับสู่ระดับปกติแล้ว (>100) จากทั้งหมด 50 ประเทศที่มีการจัดเก็บข้อมูล ส่วน Portugal, Turkey, Pakistan ดำเนินกิจกรรมใกล้เคียงภาวะปกติมากที่สุด
- ประเทศที่มีอัตราการฉีดวัคซีนสูง เช่น UAE, US, EU, China มีอัตราการฟื้นตัวของกิจกรรมที่ไม่สูงนัก
- จึงสะท้อนได้ว่า มีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อการดำเนินกิจกรรมนอกเหนือจากอัตราการฉีดวัคซีน หรืออัตราการเสียชีวิต เช่น การให้อิสระต่อการดำเนินชีวิต ความเชื่อมั่นต่อผู้นำประเทศ และรายได้ของประเทศ (ประเทศรายได้สูงทำให้มี digital adoption มาก จึงมี new normal ได้ง่ายกว่า)

ที่มา : The Economist (ข้อมูล ณ วันที่ 4th November 2021)

The Economist's Normalcy Index, by group

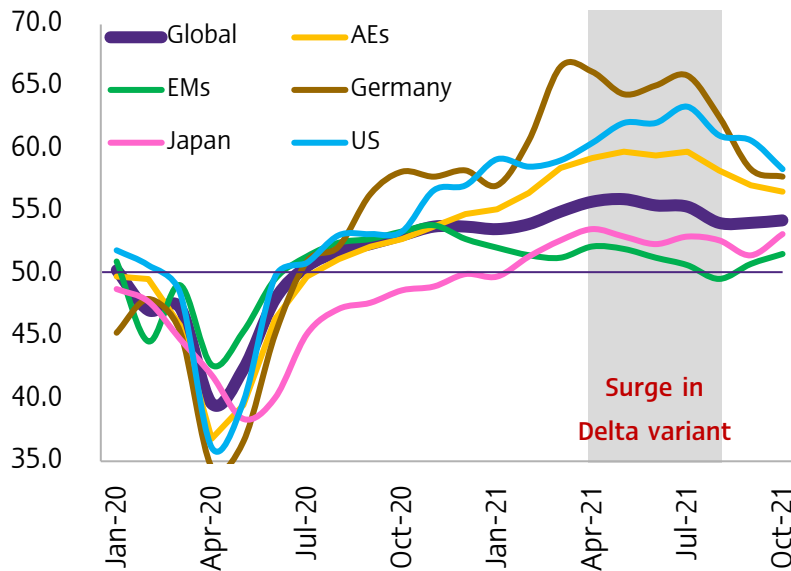


ในสหรัฐฯ แม้อัตราการฉีดวัคซีนจะสูงถึงเกือบ 70% ของประชากร แต่ขนส่งสาธารณะ และการใช้ออฟฟิศยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก อย่างไรก็ตาม การเข้าชมกีฬา และการเดินทางด้วยเครื่องบินปรับสูงขึ้นมาก

เศรษฐกิจโลกในช่วงที่ผ่านมามีผลกระทบต่อเนื่องหลังมีการฉีดวัคซีนแพร่หลาย อย่างไรก็ตาม ใน 3Q2021 การแพร่ระบาดของ Delta และ supply bottlenecks ที่ยืดเยื้อ ส่งผลให้ภาคการผลิต ภาคบริการ และการบริโภคขยายตัวชะลอลงในหลายพื้นที่

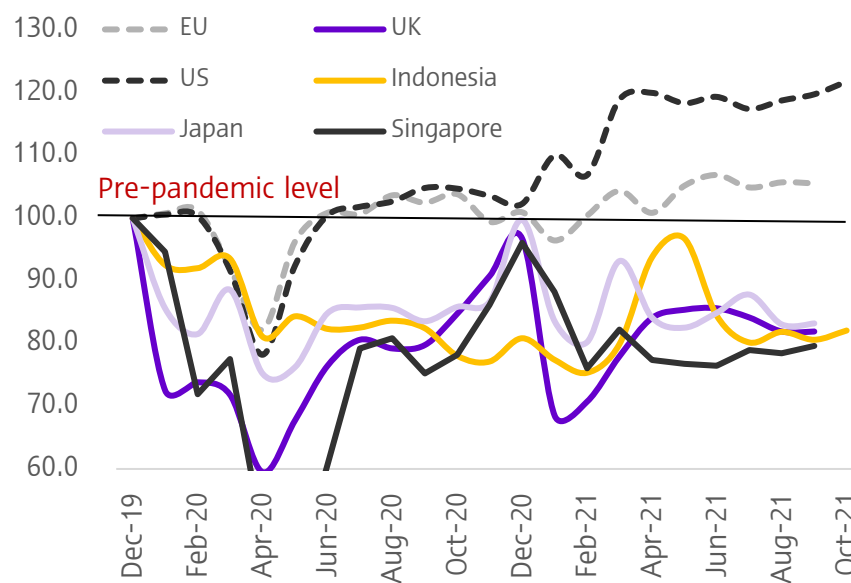
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต

หน่วย: ดัชนี (> 50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล)



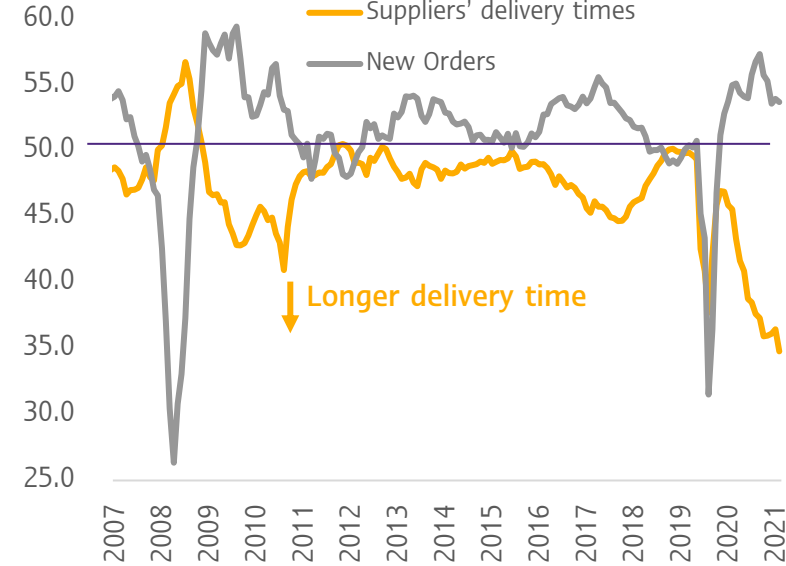
ยอดขายปลีก (Retail sales)

หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (ธันวาคม 2019)



ดัชนียอดการสั่งซื้อสินค้าใหม่และระยะเวลาส่งมอบสินค้า

หน่วย: ดัชนี (> 50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล)

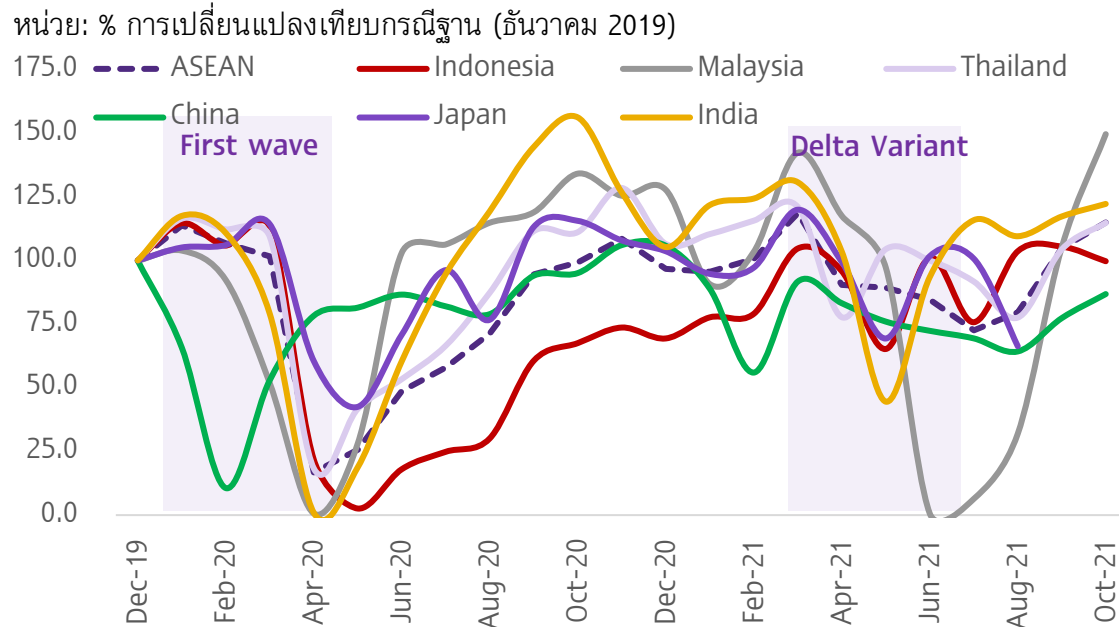


- PMI ภาคการผลิต (manufacturing) โลกปรับชะลอลง และมีความแตกต่างในแต่ละภูมิภาค โดย EMs ได้รับผลกระทบจาก Delta ที่รุนแรงกว่า จากอัตราการฉีดวัคซีนที่ต่ำกว่า AEs
- กิจกรรมภาคบริการ (services) โลกปรับชะลอตัวลงในไตรมาส 3 ผลจากการกลับมาของการแพร่ระบาด Delta ทั้งนี้ กิจกรรมภาคบริการยังอยู่ในภาวะขยายตัว
- ยอดค้าปลีกทั่วโลกปรับชะลอตัวลง จากอุปสงค์ที่อ่อนแอ ระดับราคาสินค้าที่ปรับตัวสูงขึ้นซึ่งบั่นทอนกำลังซื้อ และปัญหาอุปทานขาดตอนที่ยังคงปรากฏการณ์ empty store shelves อย่างไรก็ตาม ระดับการบริโภคของ US และ EU ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นกว่าระดับการบริโภค Pre-pandemic แล้ว จากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงกว่าและสามารถเปิดเมืองได้เร็วกว่าประเทศอื่น
- อุปสงค์สินค้า (goods) ที่แข็งแกร่ง เพิ่มแรงกดดัน Demand-supply mismatch สะท้อนจากยอดสั่งซื้อสินค้าใหม่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ระยะเวลาส่งมอบสินค้าปรับขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

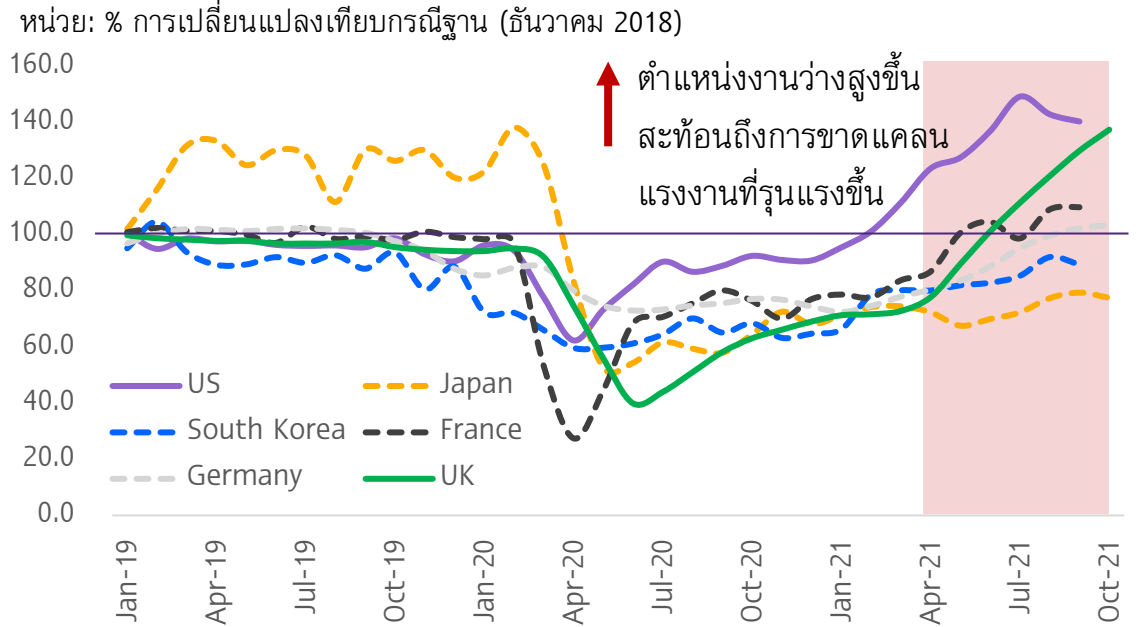
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

ในช่วงที่ผ่านมา ปัญหา supply-chain disruption ปรับรุนแรงขึ้น โดยเป็นผลจากการแพร่ระบาดของเดลต้าใน East Asia ส่งผลให้มีการประกาศล็อกดาวน์และปิดโรงงานในหลายพื้นที่ อีกทั้งยังมีปัญหาการขาดแคลนแรงงานอีกด้วย

ยอดการผลิตรถยนต์ (Vehicle Production) ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้



ตำแหน่งงานว่าง (Job Openings)



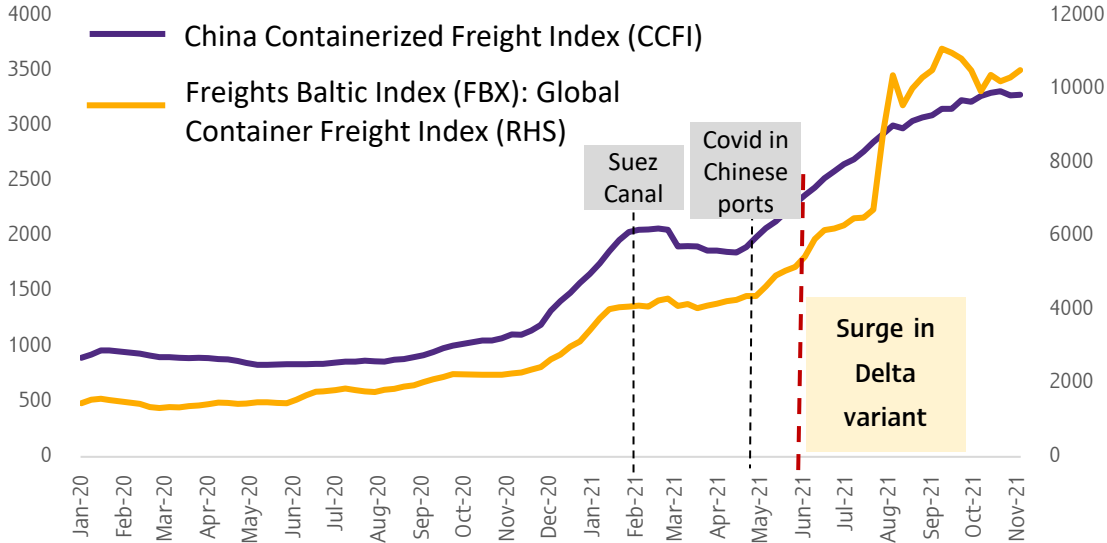
- ปัญหา supply chain disruption ในช่วงไตรมาสที่ 3 ที่มีความรุนแรงจากการแพร่ระบาดของเดลต้าใน East Asia
- อย่างไรก็ดี ภาคการผลิตและการส่งออกสินค้าประเภท semiconductor-intensive ใน East Asia ส่งสัญญาณฟื้นตัว จากอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว
- ปัญหาการขาดแคลนแรงงานก็เป็นอีกสาเหตุที่ทำให้ supply-disruption รุนแรง จากการแพร่ระบาดของไวรัส มาตรการสนับสนุนรายได้จากภาครัฐ แรงงานที่เกษียณอายุก่อนเวลา มีจำนวนเพิ่มขึ้น ข้อจำกัดด้านการย้ายถิ่นฐานส่งผลต่อการเคลื่อนย้ายแรงงานต่างชาติ และแรงงานลาออกโดยสมัครใจเนื่องจากการค่าจ้างที่ดีขึ้น
- EIC คาดว่าปัญหาการขาดแคลนแรงงานจะทยอยคลี่คลายลงได้ในช่วงไตรมาส 4 ปีนี้ จาก (1) unemployment benefits ที่หมดอายุ (2) การกลับมาของแรงงานจากการเปิดภาคเรียน (3) อัตราการฉีดวัคซีนสูง ลดความกังวลในการติดเชื้อ และ (4) การเพิ่มขึ้นของค่าแรงในบางอุตสาหกรรม เช่น ภาคขนส่ง และโรงงาน เป็นต้น

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

การขนส่งท่าเรือที่แออัดทำให้ปัญหา supply disruption รุนแรงต่อเนื่อง ขณะที่การลงทุนใหม่ในช่วงที่ผ่านมามีอยู่ในระดับต่ำ ก็เป็นอีกสาเหตุสำคัญที่กดดันให้อุปทานขาดแคลน โดยจะต้องใช้เวลากว่าที่อุปทานจากการลงทุนใหม่จะมีออกมาเพิ่มขึ้น

ดัชนีค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ (Freight Index)

หน่วย: ดัชนี, 1 ม.ค. 1998 = 1000



การลงทุน CAPEX ในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก

หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



- ความล่าช้าในการขนส่งและความแออัดของท่าเรือยังเป็นปัญหาคอขวดที่สำคัญสำหรับสินค้าที่มีการขนส่งทางน้ำ เช่น เฟอร์นิเจอร์และสินค้ากีฬา โดยข้อจำกัดเป็นผลจาก 1) อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดเมืองส่งผลให้ปริมาณการขนส่งสินค้าผ่านคอนเทนเนอร์ ณ ท่าเรือของสหรัฐฯ หนาแน่น และ 2) การขาดแคลนแรงงานในภาคขนส่งและการค้าที่รุนแรง
- EIC คาดว่า ข้อจำกัดด้านการขนส่งท่าเรือที่แออัดจะคลี่คลายลงใน 1H2022 จาก อุปสงค์สินค้านำเข้าที่ลดลงตามฤดูกาล โดยปกติแล้วอุปสงค์ในช่วงต้นปี (ก.พ.) จะอยู่ในระดับต่ำสุด โดยต่ำกว่าช่วง peak seasons ใน ส.ค. ราว 15%-20% และการนำเข้าของสหรัฐฯจะปรับชะลอลง จากอุปสงค์จากการเปิดเมืองที่ลดลง และผู้บริโภคมักมีแนวโน้มใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น
- การลงทุนใหม่ในช่วงที่ผ่านมามีอยู่ในระดับต่ำจึงทำให้อุปทานขาดแคลน สะท้อนจาก CAPEX ในภาคอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก ซึ่งถึงแม้ล่าสุดจะเริ่มเห็นสัญญาณการลงทุนเพิ่ม แต่ก็ต้องใช้เวลากว่าที่อุปทานใหม่จะออกมาเพิ่มขึ้น โดยคาดว่า new capacity จะเข้ามามีบทบาทในการคลี่คลายปัญหาการขาดแคลนชิปได้เร็วสุดใน 2H2022

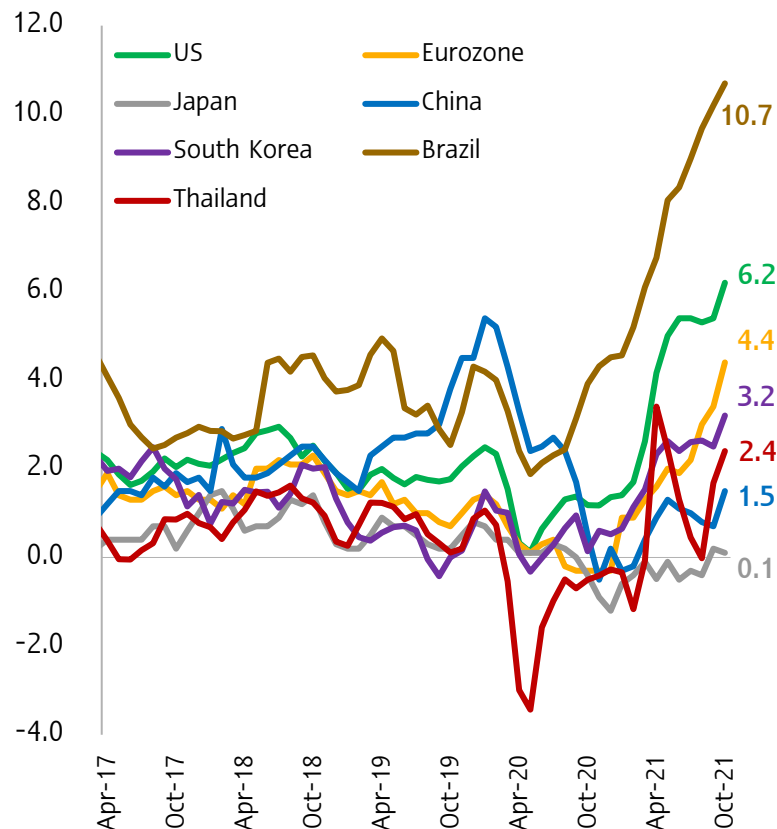
*หมายเหตุ: ข้อมูลการลงทุน CAPEX ในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก ปี 2021 เป็นการประมาณการโดย Statista

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, Statista, และ Goldman Sachs

ด้วย demand-supply imbalance ของสินค้าคงทนและโภคภัณฑ์ ประกอบกับการขาดแคลนแรงงาน และราคาที่อยู่อาศัยในบางประเทศ (เช่น สหรัฐฯ) ที่ปรับเพิ่มขึ้นเร็ว จึงทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นเร็วในปี 2021 ที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย: %YOY



Demand-supply mismatch ของสินค้าคงทนและสินค้าโภคภัณฑ์

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทำให้อุปสงค์สูงขึ้น
- การอัดฉีดเงินสนับสนุนของรัฐ
- pent-up demand และเงินออมส่วนเกินสูง
- การเปลี่ยนการบริโภคออกจากภาคบริการ
- อุปทานไม่เพียงพอจากปัญหาคอขวด และการลงทุนที่ต่ำต่อเนื่องในบางอุตสาหกรรม

ราคาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น

- การเปลี่ยนแปลงความชอบเกี่ยวกับที่อยู่อาศัย
- ดอกเบี้ยสินเชื่อบ้านต่ำ
- การขาดแคลนแรงงานภาคก่อสร้าง
- การขาดแคลนที่ดินที่จะใช้ก่อสร้างใหม่
- อุปสงค์จากกลุ่ม millennials ที่ซื้อบ้านเพื่อออกเป็นครอบครัวเดี่ยว

ปัจจัยที่ก่อให้เกิด

เงินเฟ้อ

การขาดแคลนแรงงาน ส่งผลให้ค่าแรงปรับเพิ่มขึ้น

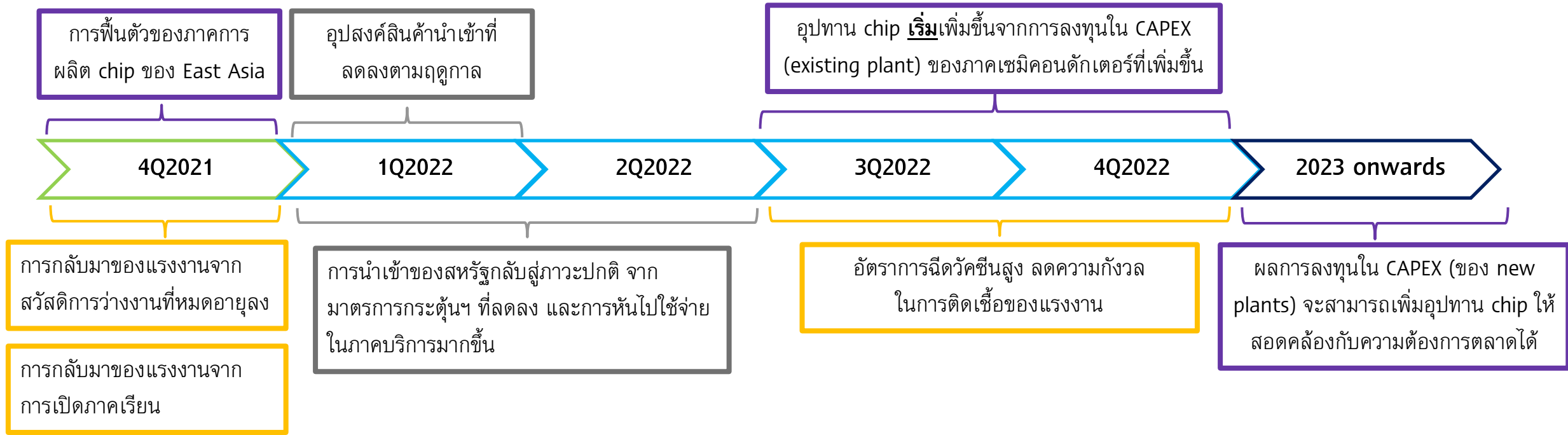
- เงินสนับสนุนจากรัฐลดแรงจูงใจในการทำงาน
- ความกังวลเกี่ยวกับการติดเชื้อจากการทำงาน
- การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างระยะยาว เช่น การเข้าสู่สังคมผู้สูงวัย อุปทานแรงงานต่างชาติลดลง self-employment เพิ่มขึ้น

อุปสงค์ของสินค้ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ COVID เพิ่มขึ้น

- สินค้ากลุ่มสาธารณสุข
- อุปกรณ์ทางการแพทย์
- รถยนต์ส่วนตัว

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

Timeline ของการคลี่คลายของปัญหา supply-chain disruption ซึ่งจะทำให้เงินเฟ้อชะลอลง



อัตราเงินเฟ้อในปี 2022 คาดว่าจะทยอยปรับลดลงจากระดับในปี 2021 เนื่องจาก

- อุปสงค์สินค้าคงทนมีแนวโน้มปรับตัวลดลง จากเม็ดเงินสนับสนุนภาครัฐที่จะทยอยหมดไป และการหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น
- อุปสงค์-อุปทานในภาค microchip จะสมดุลมากขึ้นตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป จากอุปสงค์สินค้าที่จะทยอยปรับตัวลดลง ขณะที่อุปทานสินค้าจะมีเพียงพอมากขึ้นตามการลงทุนเพิ่มเติมในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงการที่ EM-Asia กลับมาเปิดสายการผลิตได้
- ปัญหาการขาดแคลนแรงงานคาดว่าจะผ่อนคลายลงในปีหน้า รวมถึงอุปสงค์สินค้าที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ทยอยปรับตัวลดลง

เงินเพื่อคาดการณ์โดยธนาคารกลาง

หน่วย : %

	2021	2022	2023
US	4.2	2.2	2.2
EU	2.2	1.7	1.5
UK	2.7	3.3	2.1

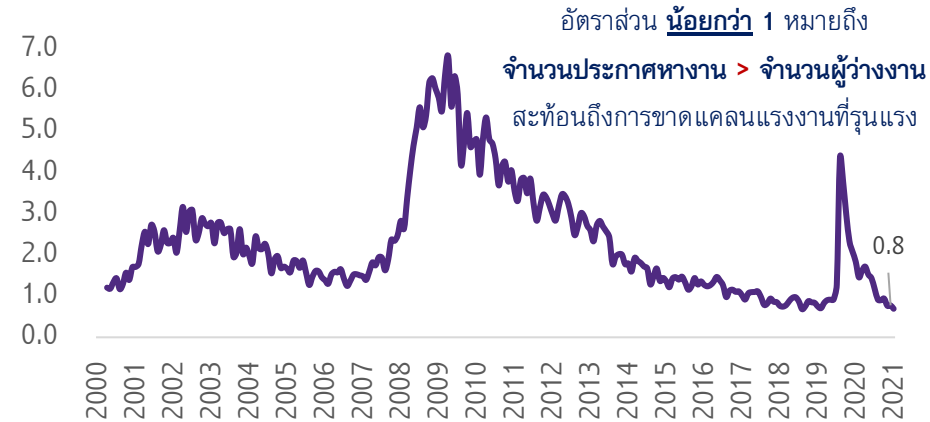
อย่างไรก็ดี คาดว่าอัตราเงินเฟ้อในปี 2022 จะยังคงสูงกว่าช่วง pre-pandemic เนื่องจากจากโครงสร้างตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มเปลี่ยนไป แรงกดดันต่อราคาบ้านที่อาจจะยังสูง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์มียังแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

ในระยะยาวอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่สูงกว่าช่วง pre-pandemic

- โครงสร้างตลาดแรงงานสหรัฐฯ ดึงตัวต่อเนื่อง จาก 1) การเข้าสู่สังคมผู้สูงวัย 2) อุปทานแรงงานต่างชาติลดลง 3) self-employment เพิ่มขึ้น และ 4) wealth effects จากราคาบ้านที่เพิ่มสูงขึ้น
- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่จะไม่มากเท่ากับปีนี้
- แรงกดดันต่อราคาบ้านที่อาจยังสูง จากการขาดแคลนแรงงานและที่ดินสำหรับการก่อสร้าง ขณะที่อุปสงค์จากกลุ่ม millennials จะยังสูง เพราะเข้าสู่ช่วงอายุที่จะซื้อบ้านเพื่อย้ายออกเป็นครอบครัวเดี่ยว

ผู้ว่างงานต่อตำแหน่งงานว่าง (Unemployed persons/job opening)

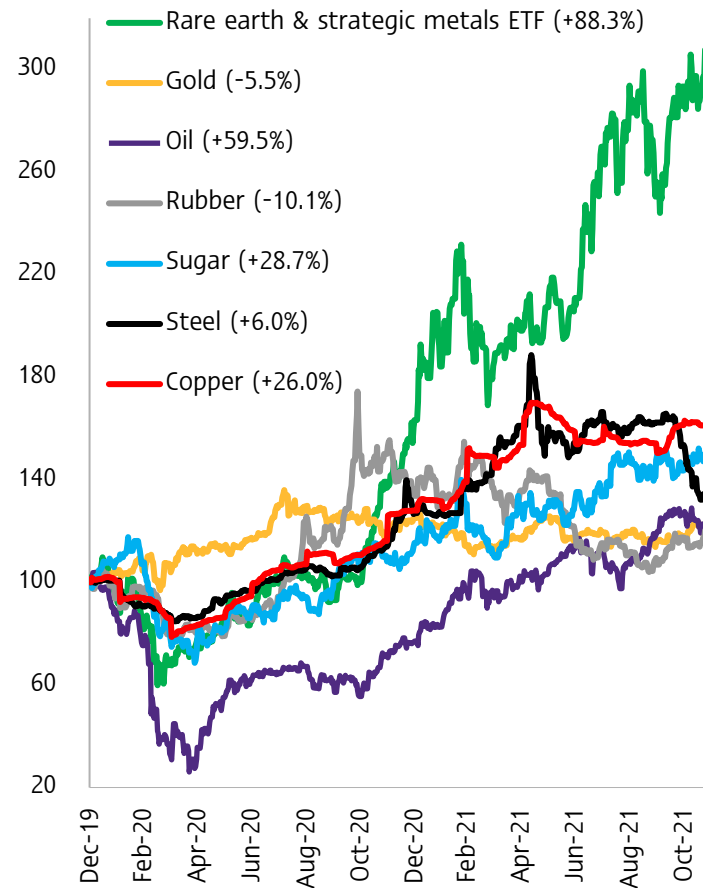
หน่วย: อัตราส่วน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ US Bureau of Economic Analysis, US Bureau of Labor Statistics

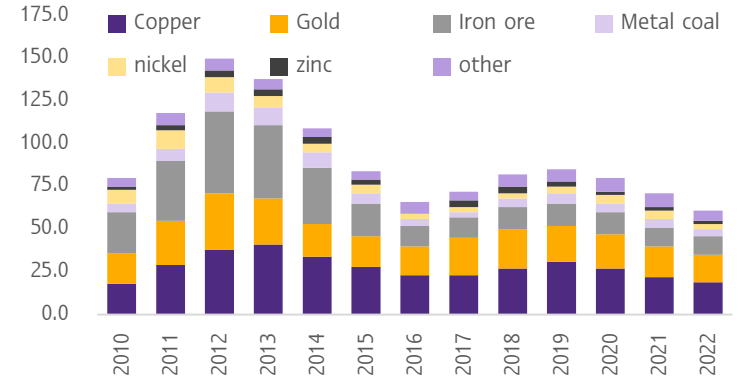
Commodity Price Index

หน่วย: ดัชนี (31 Dec '19 = 100), () = YTD%



การลงทุน CAPEX ในสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก

หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



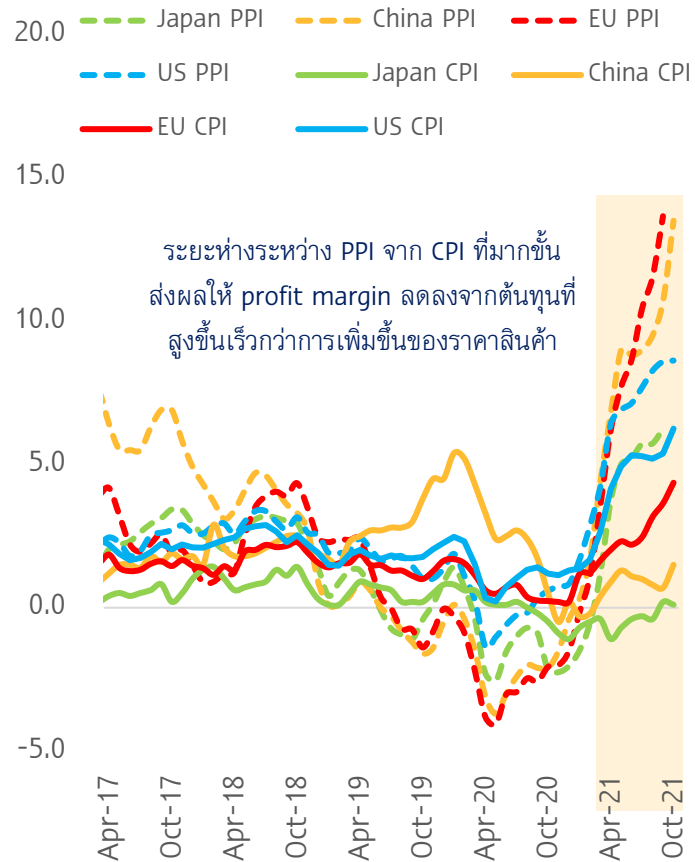
ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ยังมีแนวโน้มสูงต่อเนื่อง

- การลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำเป็นระยะเวลานาน จากผลตอบแทนในภาคอุตสาหกรรมที่ลดลงตามอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา
- ระดับสินค้าคงคลังบางประเภทอยู่ในระดับต่ำมาก เช่น สินค้าคงคลัง copper อยู่ในระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ 2016
- การดำเนินนโยบายของภาครัฐที่มุ่งสู่ Net-Zero ส่งผลให้เกิดการลดกำลังการผลิตสินค้าโภคภัณฑ์บางประเภทลง เช่น การลดกำลังการผลิตถ่านหินในจีน

อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการ อีกทั้งยังทำให้ปัญหาความไม่เท่าเทียมปรับ แย่ลง และกดดันการฟื้นตัวของการบริโภค อย่างไรก็ดี EIC มองว่า โอกาสการเกิด stagflation ยังอยู่ในระดับต่ำ

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

หน่วย: %YOY

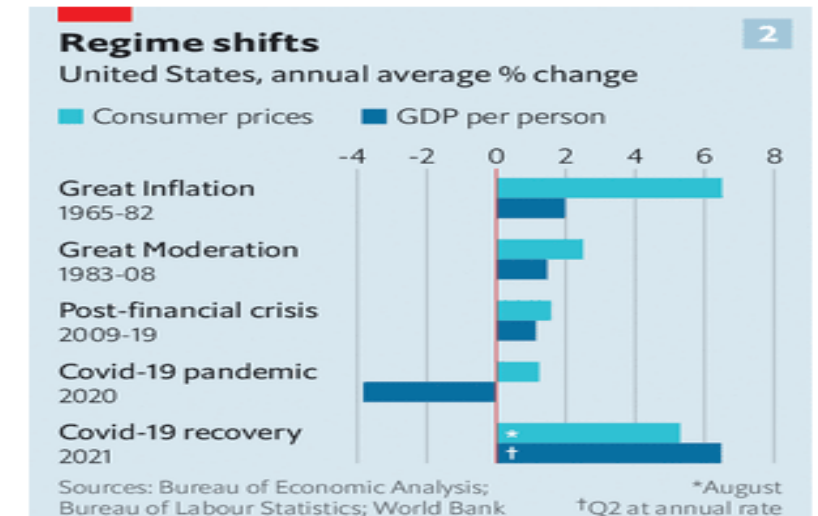


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, IMF WEO Oct 2021

นัยของอัตราเงินเฟ้อที่สูง

- ต้นทุนวัตถุดิบ (PPI) ที่สูงขึ้นเร็วกว่าระดับราคาสินค้า (CPI) ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการลดลง จากการที่ margin ระหว่างต้นทุนและระดับราคาสินค้าน้อยลง โดยผู้ประกอบการที่มีฐานะการเงินเปราะบางจะมีความเสี่ยงในการล้มละลายหรือเลิกกิจการสูง
- ระดับราคาสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้นตอกย้ำปัญหาความไม่เท่าเทียมระหว่างครัวเรือนที่มีรายได้แตกต่างกัน โดยครัวเรือนที่มีรายได้น้อยจะได้รับผลกระทบมากกว่าจากการที่มีสัดส่วนการบริโภคสินค้าต่อรายได้ทั้งหมดสูงกว่าครัวเรือนที่มีรายได้สูง
- ระดับราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น กดดันการฟื้นตัวของการบริโภค จากอำนาจซื้อสินค้าที่ลดลง
- ธนาคารกลางอาจดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นมาก หากเงินเฟ้อไม่ลดลงตามคาด ซึ่งจะกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ

Stagflation is unlikely



โอกาสการเกิด stagflation ยังอยู่ในระดับต่ำ

- ความน่าเชื่อถือของธนาคารกลางในการจัดการกับปัญหาเงินเฟ้อ
- ประสิทธิภาพในการใช้พลังงานของประเทศส่วนใหญ่ดีขึ้นกว่าเดิมมาก
- การเพิ่มขึ้นของอัตราการฉีดวัคซีนและวิธีการรักษาใหม่ ๆ จะช่วยลดการแพร่ระบาดและเพิ่มความเชื่อมั่นของประชาชนได้
- การลงทุนใหม่ (CAPEX) จะช่วยลดปัญหา supply disruption ลงเป็นลำดับ และเพิ่มอุปทานสินค้า ลดแรงกดดันด้านราคา
- แรงงานมีแนวโน้มกลับเข้าตลาดมากขึ้น ตามเงินสนับสนุนภาครัฐที่ลดลง

EIC คาดเศรษฐกิจโลกขยายตัว 5.8% ในปี 2021 และ 4.1% ในปี 2022 โดยความแตกต่างของการฟื้นตัวในแต่ละประเทศจะทยอยลดลงปีหน้า ทั้งนี้การแพร่ระบาดของ Omicron เป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตา

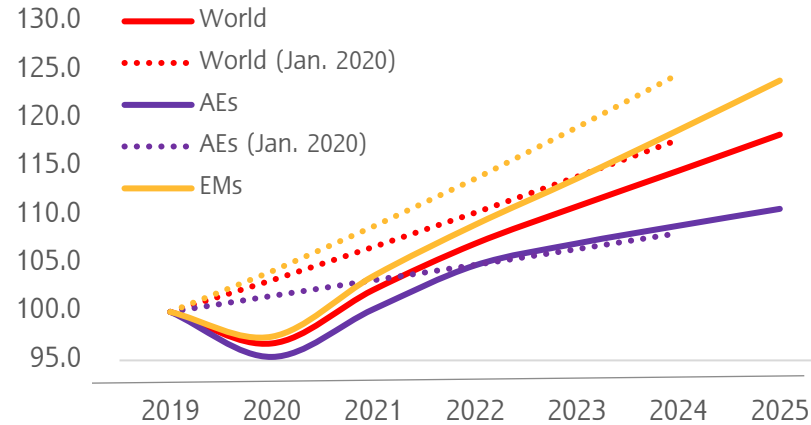
คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกโดย EIC

หน่วย : %YOY

GDP growth (%YOY)	2020	2021F	2022F	
World	-3.1%	5.8%	4.1%	↓
US	-3.4%	5.5%	3.7%	↓
Euro	-6.3%	5.0%	4.2%	↓
Japan	-4.6%	1.9%	2.5%	↑
China	2.3%	7.8%	4.6%	↓
India	-7.3%	8.8%	8.6%	↓
Brazil	-4.1%	4.7%	0.5%	↓
Indonesia	-2.1%	3.3%	4.9%	↑
Malaysia	-5.6%	3.0%	6.5%	↑
Philippines	-9.5%	5.0%	7.5%	↑
Inflation AE	0.7	2.8	2.3	↓
Inflation EM	5.1	5.5	4.9	↓

Projected Output Paths (IMF projections)

หน่วย : ดัชนี (2019 = 100)



ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป ยังโน้มไปด้านต่ำ

- ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของ Omicron Variant
- Supply Bottlenecks ที่อาจยืดเยื้อกว่าคาด
- Energy shocks ระลอก 2 ในช่วงฤดูหนาวที่จะถึง
- ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็ว จากเงินเฟ้อที่สูงต่อเนื่อง
- ขนาดมาตรการสนับสนุนที่เล็กลง NPL อาจปรับเพิ่มขึ้น
- นโยบาย net zero กระทบการค้าและการลงทุนในบางประเทศ
- ความเสี่ยงด้านกายภาพ จากโลกร้อนและภัยธรรมชาติ

การฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมได้สร้างรอยแผลเป็นให้ EMs

- ปัจจัยหลักของการฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมเกิดจากขนาดมาตรการสนับสนุนของรัฐ และอัตราการฉีดวัคซีนที่แตกต่างกันส่งผลต่อเวลาการเปิดเมือง
- ในปีหน้าความแตกต่างในการฟื้นตัวระหว่างภูมิภาคมีแนวโน้มลดลง โดย EMs-Asia มีแนวโน้มฟื้นตัวในอัตราเร่งจากการที่สามารถเปิดเมืองได้ ขณะที่ AEs และ LATAM มีแนวโน้มชะลอตัวลง จากผลของการเปิดเมืองที่ทยอยลดลง และนโยบายการเงิน/การคลัง ที่มีแนวโน้มตึงตัวขึ้น
- การฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมในปี 2021 ได้สร้างรอยแผลเป็นให้ EM มากกว่าสะท้อนจาก output loss ในระยะต่อไปที่คาดว่าจะมีขนาดใหญ่กว่า AEs

ความไม่เท่าเทียมเพิ่มมากขึ้นในช่วง post-pandemic

- ความไม่เท่าเทียมด้านรายได้และการมีงานทำของกลุ่มแรงงานฝีมือต่ำ และเยาวชนเพิ่มมากขึ้น จากการที่กลุ่มดังกล่าวมักอยู่ในกลุ่มเศรษฐกิจที่มีลักษณะ COVID-sensitive เช่น ภาคบริการ นอกจากนี้ digital transformation ส่งผลให้ธุรกิจมีแนวโน้มการนำเอาระบบอัตโนมัติหรือเทคโนโลยีมาทดแทนแรงงานกลุ่มดังกล่าว
- ความไม่เท่าเทียมระหว่างกลุ่มประเทศเพิ่มมากขึ้น โดย IMF ประเมินว่า LICs มีรอยแผลทางเศรษฐกิจที่ลึกกว่า และต้องใช้เงินประมาณ \$250 bn ในการพาเศรษฐกิจกลับสู่ pre-pandemic trends
- ตลาดแรงงานมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ เป็นผลจากโครงสร้างตลาดที่เปลี่ยนไป เช่น ความกังวลต่อการระบาด automation

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (Oct 2021)

Omicron อาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกใน 1Q2022 มีแนวโน้มชะลอลงจากที่คาดไว้เดิม แต่เศรษฐกิจโลกจะทยอยปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 เป็นต้นไป หลังมีการแจกจ่ายวัคซีนใหม่ที่จะควบคุมการระบาดได้

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก*



เศรษฐกิจใน 1Q2022 มีแนวโน้มปรับชะลอลงจากที่เคยคาดการณ์ไว้ แต่เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 เป็นต้นไป จากการกระจายวัคซีนใหม่ที่จะควบคุมการระบาดได้ และการฟื้นตัวของอุปทานสินค้าและแรงงาน



โดยรวมเศรษฐกิจปี 2022 อาจปรับลดลงราว 0.3-0.4 ppt จากก่อนการระบาด



ทั้งนี้ EMS จะได้รับผลกระทบมากกว่า จากอัตราการฉีดวัคซีนที่ต่ำ ลัดส่วนการพึ่งพาภาคการท่องเที่ยวที่สูง ความสามารถในการดำเนินนโยบายการคลังที่มีจำกัดมากขึ้น (Limited fiscal policy space)

สำหรับผลกระทบต่อเงินเพื่อยังไม่มีค่าน้ำมันสูง



อัตราเงินเฟ้อของภาคบริการและพลังงานมีแนวโน้มปรับตัวลดลงจากอุปสงค์ที่ลดลง ผลจากการดำเนินกิจกรรมในภาคบริการและการเดินทางปรับลดลง



อัตราเงินเฟ้อของสินค้าคงทนคาดว่าจะปรับเพิ่มสูงขึ้นจากอุปทานที่ลดลง ผลจากการประกาศ lockdown อาจกดดันปัญหาอุปทานคอขวดให้ทวีความรุนแรงขึ้น



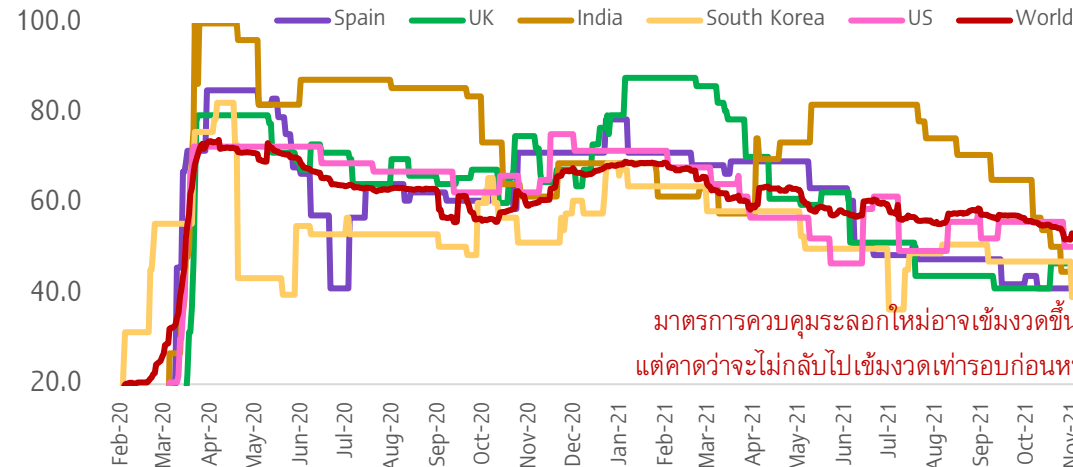
ค่าจ้างแรงงานคาดว่าจะปรับเพิ่มสูงขึ้นจากการขาดแคลนแรงงานที่อาจรุนแรงขึ้น



ผลกระทบต่อเงินเฟ้อโดยรวมยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากอุปสงค์ที่อาจจะชะลอตัวอาจทำให้เงินเฟ้อลดลง แต่ผลกระทบต่อ supply chain disruption ที่ทำให้อุปทานลดลงอาจทำให้เงินเฟ้อสูงขึ้นได้

Oxford Stringency Index ของโลก

หน่วย: ดัชนี



Risks to Monitor

- **ความรุนแรงของ Omicron Variant** ซึ่งขึ้นอยู่กับ (1) ความง่ายในการแพร่ระบาด และ (2) ประสิทธิภาพของวัคซีนต่อความสามารถในการลดโอกาสการติดเชื้อ ป้องกันอาการป่วยหนัก และลดระยะเวลาในการรักษาตัวในโรงพยาบาลจากการติดเชื้อ Omicron variant
- **การดำเนินมาตรการเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ Omicron variant ของรัฐ** โดยหากรัฐมีการดำเนินมาตรการ lockdown ที่เข้มงวด จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ จากการที่การดำเนินกิจกรรมของภาคเอกชนและภาคการผลิตปรับชะลอตัวลงมาก อย่างไรก็ตาม คาดว่ามาตรการควบคุมระลอกใหม่จะมีความเข้มงวดน้อยกว่าครั้งก่อน ๆ จากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูง และเศรษฐกิจเริ่มปรับตัวสู่การอยู่ร่วมกับโควิดได้บ้างแล้ว

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, IMF, และ University of Oxford

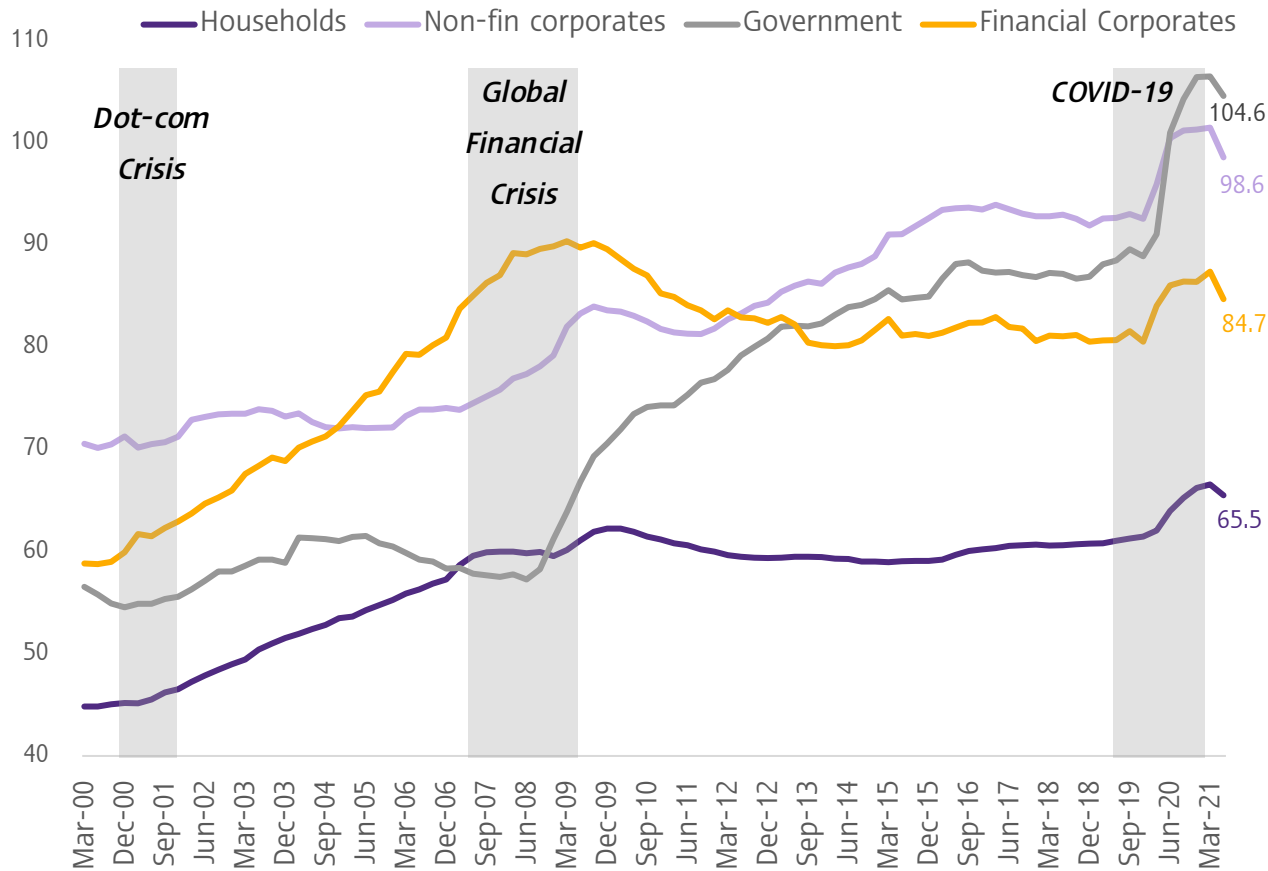
ปัญหาหนี้เป็น
ปัจจัยกดดันสำคัญของโลก



วิกฤต COVID-19 ทำให้หนี้ทั่วโลกเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะหนี้ภาครัฐและภาคธุรกิจ ขณะที่หนี้ภาคครัวเรือนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ในระยะข้างหน้า มีความเสี่ยงที่หนี้เสียจะเพิ่มขึ้นและมีความเสี่ยงด้าน debt sustainability ในประเทศที่มี productivity ต่ำ

Global debt to GDP by sector

หน่วย: % of GDP



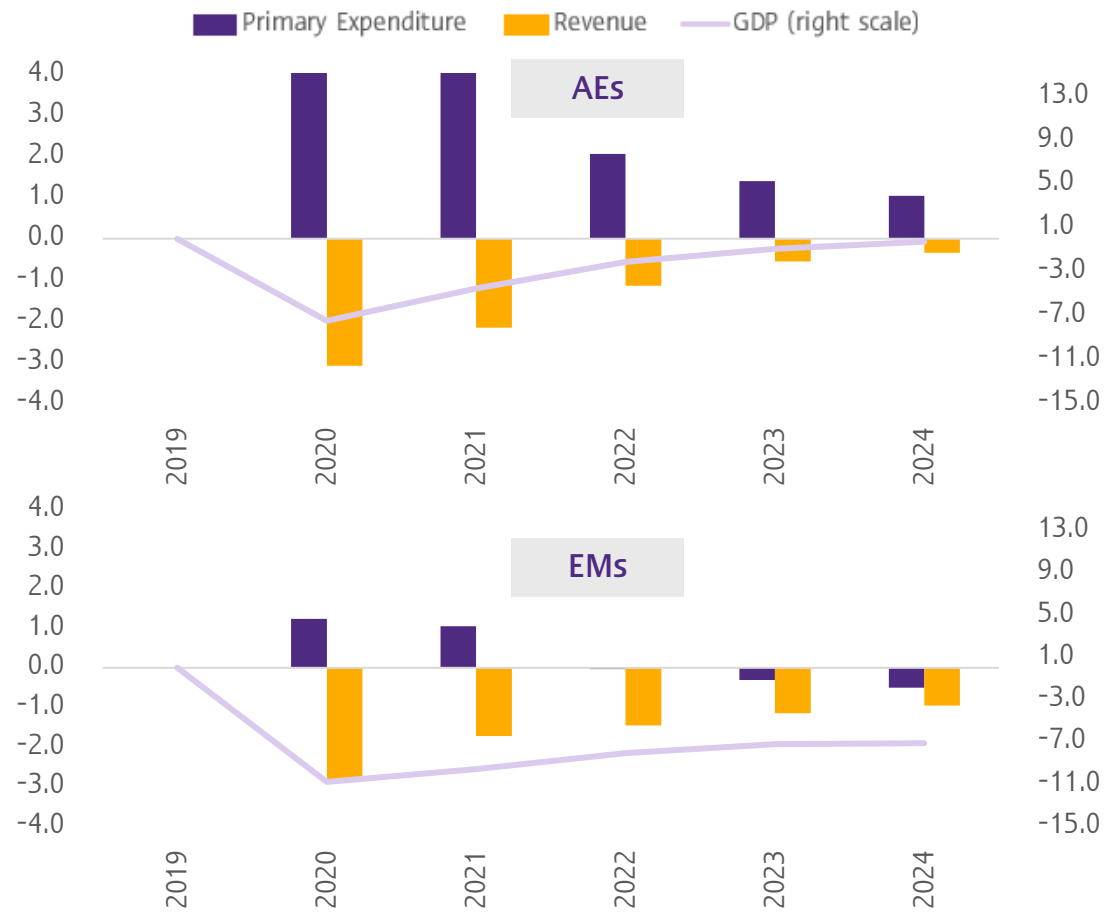
- COVID-19 ทำให้หนี้ของภาครัฐและธุรกิจปรับสูงขึ้นมาก ซึ่งอาจนำไปสู่ Repayment Risks หากเศรษฐกิจชะลอและกำไรหรือสภาพคล่องของธุรกิจแยลง
- อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำช่วยสนับสนุนการชำระหนี้ของภาครัฐใน AE โดยต้นทุนกู้ยืมที่ลดลงในช่วง COVID-19 ช่วยลดดอกเบี้ยจ่ายของรัฐบาลสหรัฐฯ ได้ถึง 0.6% ของ GDP (2% ของรายได้) ทั้งนี้ กลุ่ม EM ต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่สูงกว่าโดย debt-servicing costs ใน EM ปรับสูงขึ้นตามแนวโน้มดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น
- สถาบันการเงินมีฐานะการเงินที่เข้มแข็งขึ้น แต่มีความเสี่ยงที่หนี้เสีย (NPL) อาจปรับเพิ่มขึ้นในหลายประเทศหลังมาตรการช่วยเหลือสิ้นสุดลง
- หนี้ครัวเรือนปรับเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยนับตั้งแต่วิกฤต โดยมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ ทั้ง unemployment benefit และมาตรการพักชำระหนี้ ช่วยให้ปัญหาหนี้ครัวเรือนบรรเทาลง
- หนี้สาธารณะของกลุ่มประเทศ AEs มีแนวโน้มทรงตัวในปี 2022 ทั้งนี้ ยังมีความเสี่ยงในระยะยาวสำหรับประเทศที่มี productivity growth ต่ำและกำลังเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ โดยจำนวนประชากรที่ลดลงทำให้เกิดความเสี่ยงต่อ debt sustainability

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IIF

หนี้สาธารณะของ EM ที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้ภาครัฐต้องใช้มาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังเพื่อลดการขาดดุล ซึ่งอาจกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 22 และ 23 นอกจากนี้ Default rate ของธุรกิจเสี่ยงอาจสูงขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังจากภาวะการเงินตึงตัว

รายได้และรายจ่ายภาครัฐ เทียบกับช่วงก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 (ประมาณการโดย IMF)

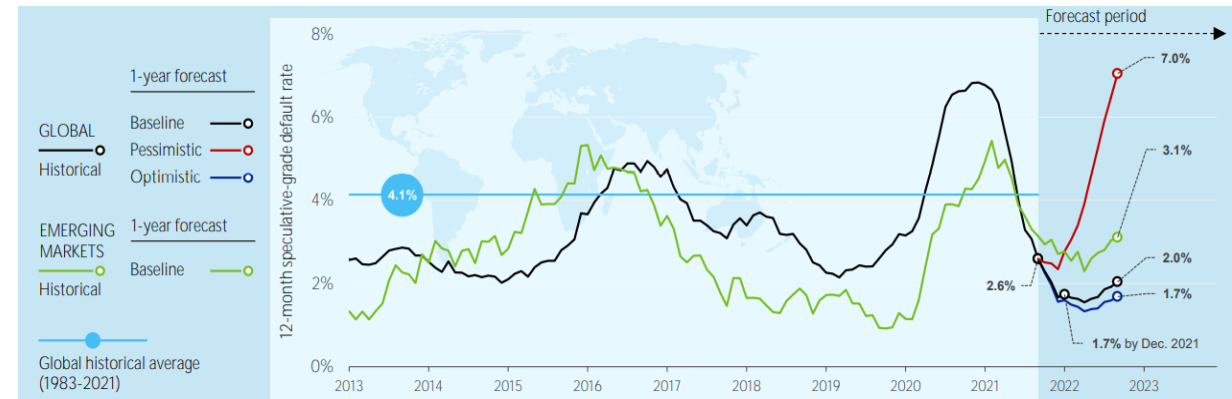
หน่วย: Deviation from pre pandemic projections (as a percentage of 2019 GDP)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF (Fiscal monitor, Oct 2021) และ IIF

Global speculative-grade corporate default rate

หน่วย: %

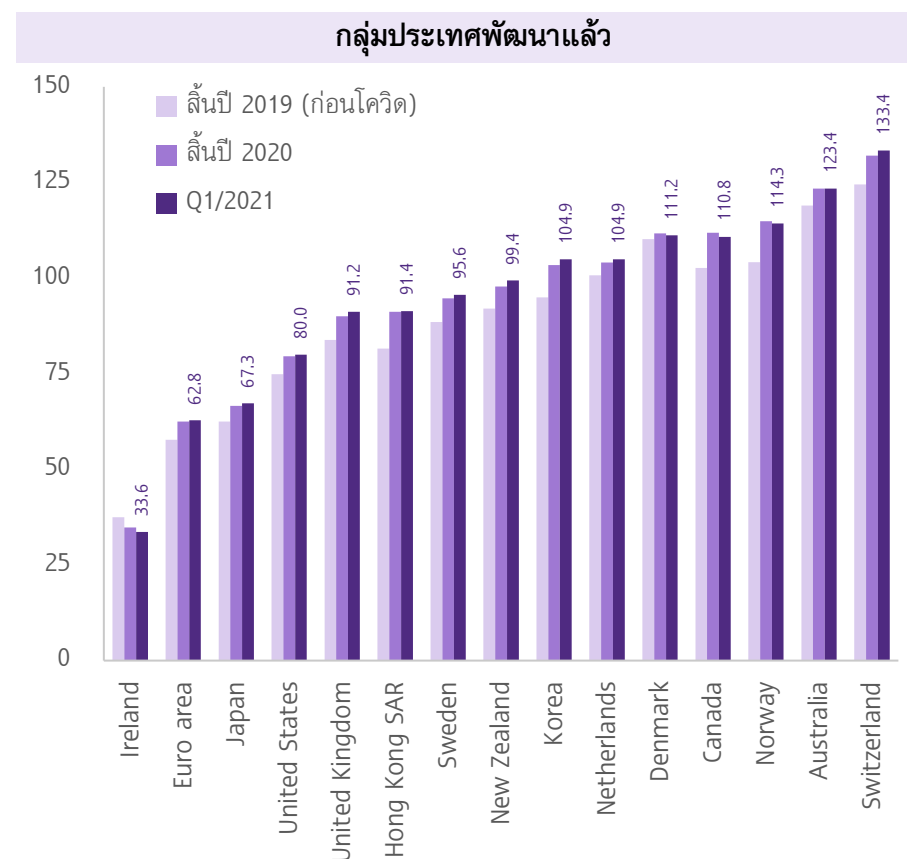
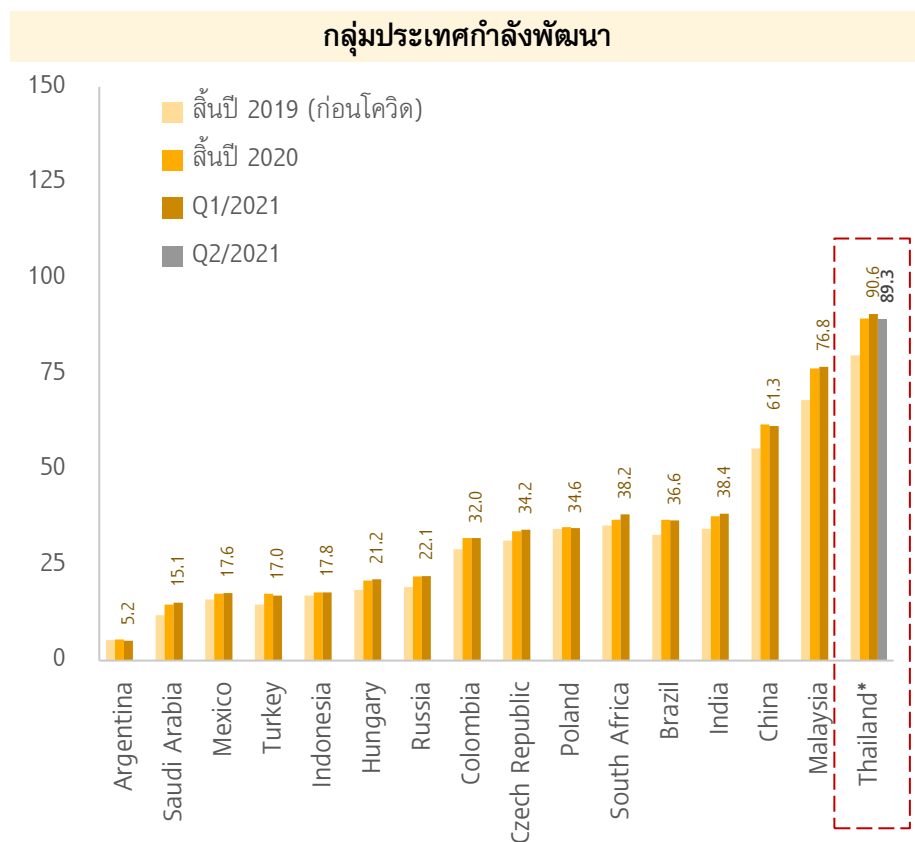


- ภาระหนี้ของภาครัฐในกลุ่ม EM ที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วง COVID-19 ส่งผลให้รัฐบาลต้องใช้มาตรการรัดเข็มขัดทางการคลัง โดยคาดว่ารายจ่ายภาครัฐที่จะลดลงในปี 22 และ 23 จะส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่ม EM ลดลง 0.5% ในปีหน้า (ประเมินโดย IIF)
- ด้วยรายจ่ายที่ลดลงและรายได้ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการเก็บภาษีที่มากขึ้นในช่วงที่เศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง ทำให้ดุลการคลังมีแนวโน้มขาดดุลน้อยลงในปีต่อ ๆ ไป ทั้งนี้ รายได้ภาครัฐของ AE มีแนวโน้มปรับขึ้นเร็วกว่า EM เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวเร็วกว่าทำให้จัดเก็บภาษีได้มากกว่า
- อัตราการผิดนัดชำระหนี้ของ speculative-grade corporate ทั่วโลก มีแนวโน้มทรงตัวที่ 1.5-1.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 22 แต่อาจปรับสูงขึ้นสู่ 2% ในช่วง Sep 22 จากนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น และ high-yield spreads ที่อาจปรับเพิ่มขึ้น

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP เพิ่มขึ้นทั่วโลกหลังเกิดโควิด โดยสัดส่วนของไทยสูงสุดในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา เทียบเท่าหลายประเทศในกลุ่มพัฒนาแล้วที่รายได้และความมั่งคั่งสูงกว่า ซึ่งจะเป็นตัวจุดรั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ในแต่ละประเทศ

หน่วย : %



หมายเหตุ : *สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยเป็นข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ขณะที่สัดส่วนของประเทศอื่นเป็นข้อมูลจาก Bank of International Settlement (BIS) (ข้อมูลล่าสุดถึง Q1/21)

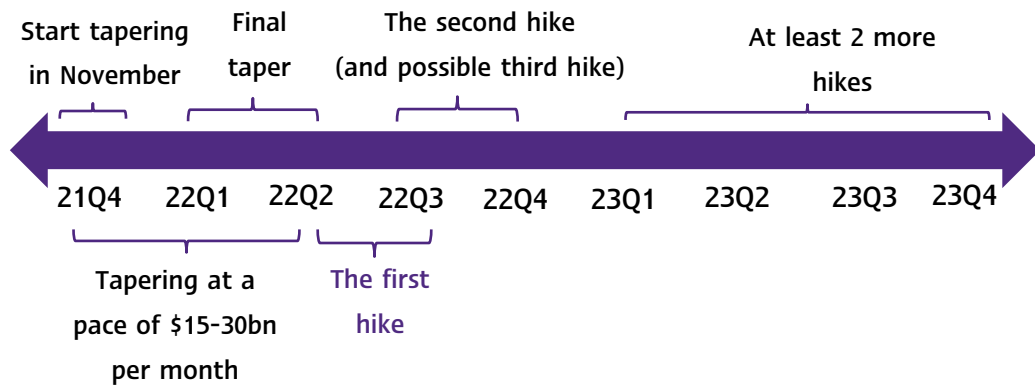
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ BIS

**แรงส่งจากนโยบายการเงิน-การคลัง
ที่ลดน้อยลง**



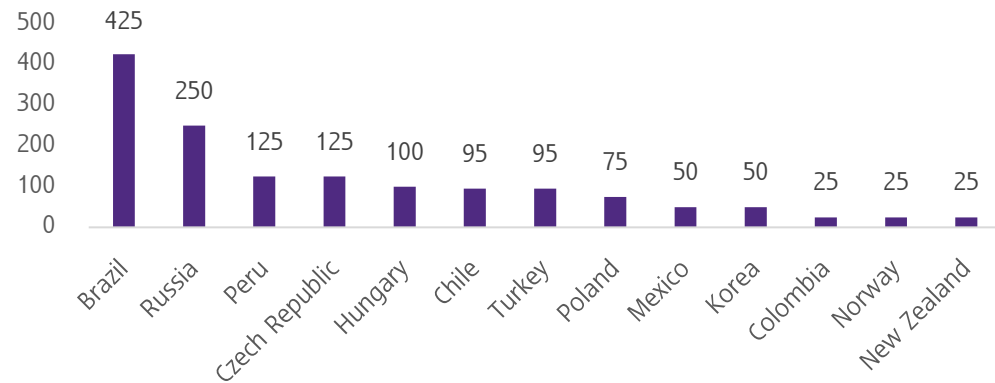
อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นต่อเนื่องเป็นพลีให้ธนาคารกลางกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักเริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน ขณะที่ธนาคารกลางในหลายประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่ม EMs ได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเงินเฟ้อ

คาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ในระยะต่อไป



ประเทศที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2021

หน่วย : bps



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg



มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed

- Fed เริ่ม QE Tapering ครั้งแรกในเดือน พ.ย. 2021 โดยเข้าซื้อลดลง \$1.5 หมื่นล้านต่อเดือน (UST \$1 หมื่นล้าน และ MBS \$5 พันล้าน) ทั้งนี้ หลังเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง Powell ได้ออกมาส่งสัญญาณเพิ่มความเร็วการ Tapering ซึ่งอาจทำให้ QE Tapering ลั้นสุดอย่างรวดเร็วในเดือน มี.ค. 2022 และคาดว่า Core PCE inflation และ Core CPI inflation ในขณะนั้นจะยังคงอยู่สูงกว่า 3% และ 4% ตามลำดับ
- เงินเฟ้อที่คาดว่าจะยังสูงหลัง Tapering ลั้นสุดลง ประกอบกับตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มเป็นไปตามเป้าหมายของ Fed อาจทำให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 2 ครั้งในปีหน้า (ครั้งแรกกลางปี 2022) ทั้งนี้ หาก Omicron Variant ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากกว่าคาด อาจส่งผลให้ Fed เลื่อนการขึ้นดอกเบี้ยออกไปได้



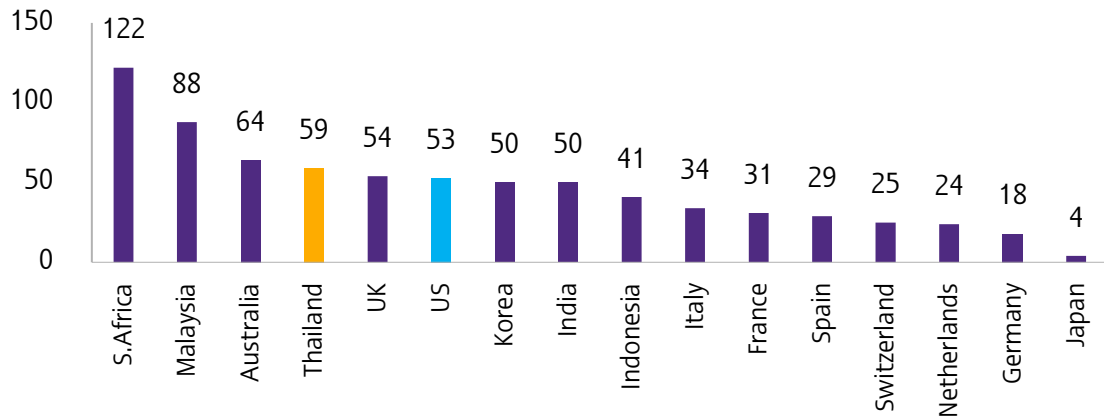
มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายการเงินของ ECB

- ECB จะลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่าน PEPP ใน 4Q21 (จากเฉลี่ย €8 หมื่นล้านต่อเดือน เหลือ 7 หมื่นล้านใน Q4 และ 5 หมื่นล้านใน 1Q22) โดยคาดว่า PEPP จะลั้นสุดลงในเดือน มี.ค. 2022
- ECB จะคงวงเงินซื้อสินทรัพย์ APP ที่ €2 หมื่นล้านต่อเดือนจนถึงปี 2023 ทั้งนี้ หลังจาก PEPP ลั้นสุดลง ECB อาจเพิ่มการซื้อสินทรัพย์ใน APP อีกเดือนละ €2 หมื่นล้าน เป็นเวลา 6 เดือน (Temporary QE bridge)
- ECB มองว่าปัญหา Supply Chain จะคงอยู่ถึงปีหน้า และคาดว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมายที่ 2% ภายในปี 2023
- EIC คาดว่า ECB จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกใน 2024Q3 เพื่อตอบสนองต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในยุโรปอาจทำให้ตลาดเริ่ม price-in การ Lift-off ของ ECB ในปีหน้า ซึ่งจะเป็นความเสี่ยงให้ Bond yield ของยุโรปมีโอกาสเร่งตัวขึ้น

ทิศทางตลาดพันธบัตรในปี 2022 จะถูกขับเคลื่อนโดยสถานการณ์เงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางในแต่ละประเทศ โดยคาดว่า slack ในตลาดแรงงานที่เริ่มปรับลดลงจะทำให้ระดับ Equilibrium yield ปรับสูงขึ้น

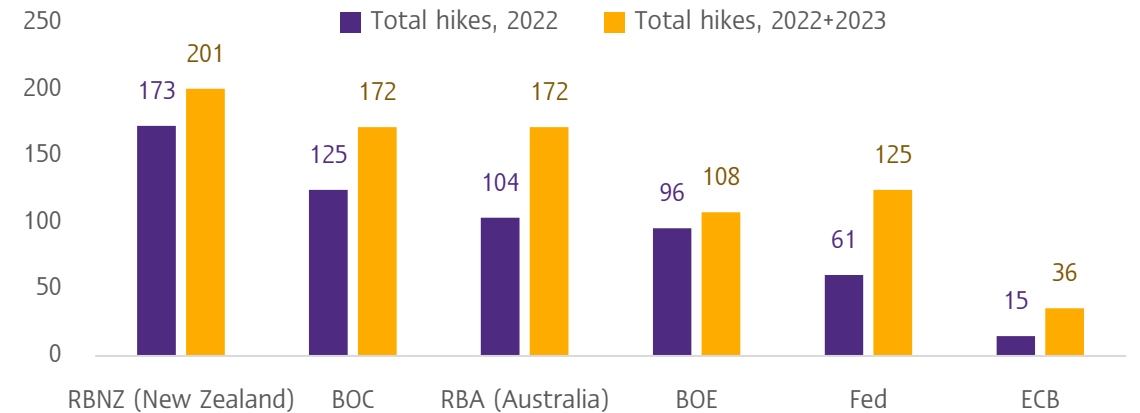
การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ตั้งแต่ต้นปี

หน่วย: bps



คาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในแต่ละประเทศ

หน่วย: bps



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา จากความเสี่ยงของ COVID-19 ที่ลดลง การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น เงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้น และการลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินในหลายประเทศ โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรใน EM ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องตามแรงกดดันเงินเฟ้อและการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลาง



ในปี 2022 ทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล และ Policy pricing ในแต่ละประเทศมีแนวโน้มแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับเงินเฟ้อและวิธีการจัดการของธนาคารกลางแต่ละประเทศ



ประเทศที่เริ่มเข้าสู่กระบวนการ Lift-off หรือกำลังอยู่ในช่วงกลางของ tightening cycle เช่น สหรัฐฯ อังกฤษ และเกาหลี จะเผชิญกับ Bear flatten yield curve ขณะที่ประเทศที่ยังไม่เริ่มการ Lift-off จะยังเผชิญกับแรงกดดันของ Steepen yield curve เช่น ยุโรป ไทย และสวีเดน



ทั้งนี้ การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้นในหลายภูมิภาคและเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกในปี 2022 มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากในปี 2021 โดย slack ในตลาดแรงงานที่ลดลงและเงินเฟ้อที่อยู่สูงกว่า trend จะส่งผลให้ระดับ Equilibrium yield ปรับสูงขึ้น

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg (ข้อมูล ณ วันที่ 7 ธ.ค. 2564)

การดำเนินนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน จะส่งผลกระทบต่อฟื้นตัวของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศ EMs โดยประเทศที่มีเสถียรภาพอ่อนแอกว่าจะได้รับผลกระทบที่รุนแรงกว่า

Vulnerability to American Monetary Policy*

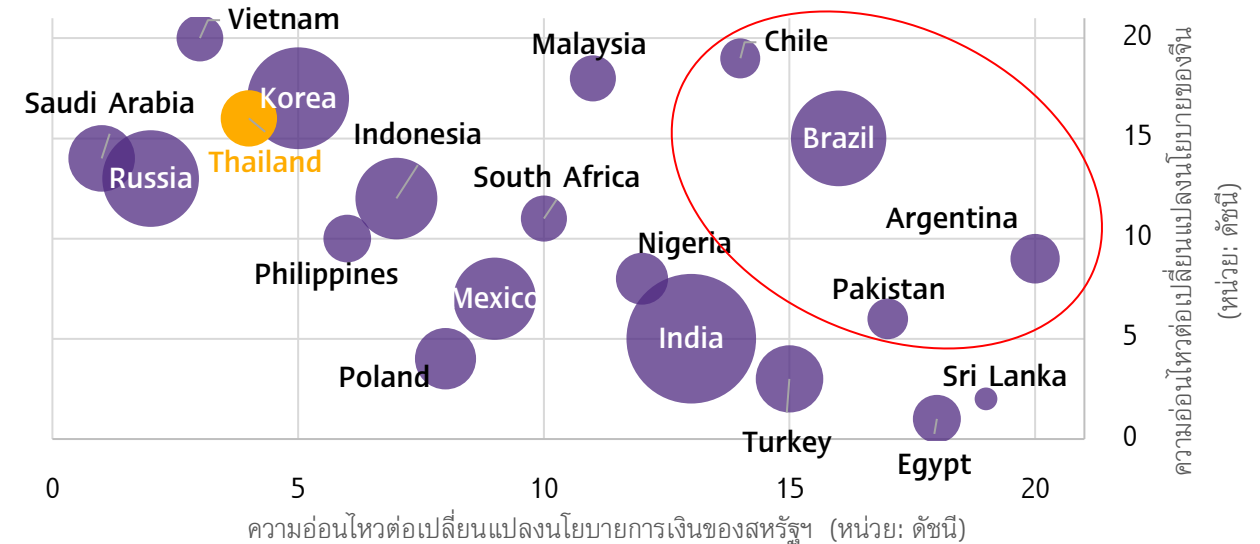
	Current account balance ¹	Gross public debt ¹	Foreign exchange reserve ¹	Consumer Prices ²	External debt ³	Export to China ¹	Vulnerability Index Score
Argentina	8	19	20	20	18	9	20
Sri Lanka	18	20	15	12	20	2	19
Pakistan	14	15	16	17	13	6	17
Brazil	13	16	17	16	6	15	16
Turkey	16	5	4	19	19	3	15
India	15	17	9	14	5	5	13
Malaysia	4	14	12	5	17	18	11
South Africa	5	13	7	9	16	11	10
Mexico	10	12	10	13	8	7	9
Indonesia	11	6	14	2	11	12	7
Philippines	9	11	11	8	4	10	6
Korea	2	8	8	4	14	17	5
Thailand	12	10	2	1	7	16	4
Vietnam	7	7	1	3	9	20	3
Russia	1	1	5	15	3	13	2
Saudi Arabia	3	2	3	6	2	14	1

หน่วย: ¹ As % of GDP, ² %YOY, ³ As % of reserves

*หมายเหตุ: กล้องสีแดง = Most vulnerable กล้องสีเขียว = Less vulnerable

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC และ The Economist

ดัชนีความอ่อนไหวของเศรษฐกิจต่อนโยบายการเงินสหรัฐฯและการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน



- ความเสี่ยงเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ส่งผลให้สหรัฐฯ อาจดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้น กระทบต่อการฟื้นตัวของ EMs จากปัญหาเงินทุนไหลออก และการอ่อนค่าของสกุลเงิน โดยประเทศที่มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมาก สัดส่วนหนี้ต่างประเทศสูง เงินเฟ้อสูง ทุนสำรองต่างประเทศต่ำ จะได้รับผลกระทบรุนแรงกว่า
- การดำเนินนโยบาย zero-covid tolerance ของจีน กัดค้นปัญหาอุปทานคอขวดให้รุนแรงขึ้น รวมทั้งการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ อาจทำให้เศรษฐกิจจีนชะลอกว่าคาด ซึ่งจะกระทบประเทศที่ส่งออกสินค้าไปจีนมากกว่า โดยเฉพาะผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ถ่านหิน อะลูมิเนียม ฝ้าย ถั่วเหลือง

การปรับนโยบายภาครัฐของประเทศต่าง ๆ จะส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะข้างหน้า

กฎระเบียบต่อการควบคุมบริษัทเทคโนโลยีจะเข้มงวดมากยิ่งขึ้น

- เพื่อควบคุมการผูกขาด สร้างความเป็นส่วนตัวของข้อมูล ควบคุมผลกระทบทางสังคมจากการเผยแพร่ข้อมูลบนโซเชียลมีเดีย

ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศ

- หลายประเทศมุ่งปรับปรุงความยืดหยุ่นของห่วงโซ่อุปทานให้สามารถพึ่งพาตนเองได้มากขึ้น
- จีนเพิ่มแผนการลงทุนในภาคเซมิคอนดักเตอร์ในประเทศ

ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ กับจีน

จะขยายขอบเขตสู่ความมั่นคงของชาติ

- US บรรลุข้อตกลงกับ UK เพื่อช่วยเพิ่มความเข้มแข็งให้กองทัพออสเตรเลียในพื้นที่มหาสมุทรแปซิฟิกซึ่งเป็นพื้นที่ทับซ้อนกับอิทธิพลจีน

การเลือกตั้งที่สำคัญในปี 2022 ในหลายพื้นที่ เช่น เกาหลี (มี.ค.) ฝรั่งเศส (เม.ย.) สหรัฐฯ (พ.ย.) เป็นต้น

ความเสี่ยงด้านการเมืองภายในประเทศ

- ความขัดแย้งระหว่างรัฐบาลผสมของเยอรมันต่อการปรับปรุง pension fund
- ความขัดแย้งภายในรัฐบาลสหรัฐฯ ต่อการปรับเพดานหนี้

มาตรการสนับสนุนของรัฐมีขนาดเล็กลง ในปี 2022 เป็นต้นไป จากการที่ระบบเศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้น

นโยบายการคลัง

จะมุ่งเน้นไปใช้จ่ายใน

- ปัญหาสิ่งแวดล้อม เช่น การลดระดับการใช้พลังงาน
- การแก้ปัญหาทางสังคม เช่น สังคมผู้สูงอายุ ความเหลื่อมล้ำด้านรายได้

นโยบายการเงิน

- มีแนวโน้มเข้มงวดมากขึ้น เช่น เกาหลี นิวซีแลนด์ นอร์เวย์ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว และ Fed มีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2022

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

- จะเน้นการส่งเสริม green transition ของระบบเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Moody's

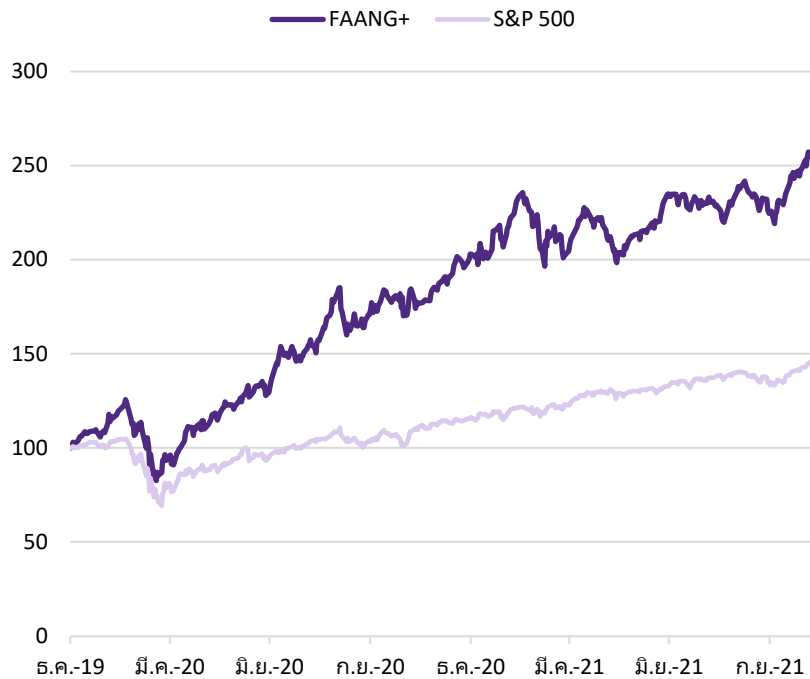


อิทธิพลของเทคโนโลยีใหม่ที่จะแผ่ขยายต่อเนื่อง

การเข้ามาของเทคโนโลยีใหม่ๆ จะส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันขององค์กร เร่งการเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้บริโภค และกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้างโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่ถูกทดแทนด้วยเทคโนโลยีใหม่

Tech valuation have outstripped the S&P500

หน่วย: index, 31 Dec 2019 = 100

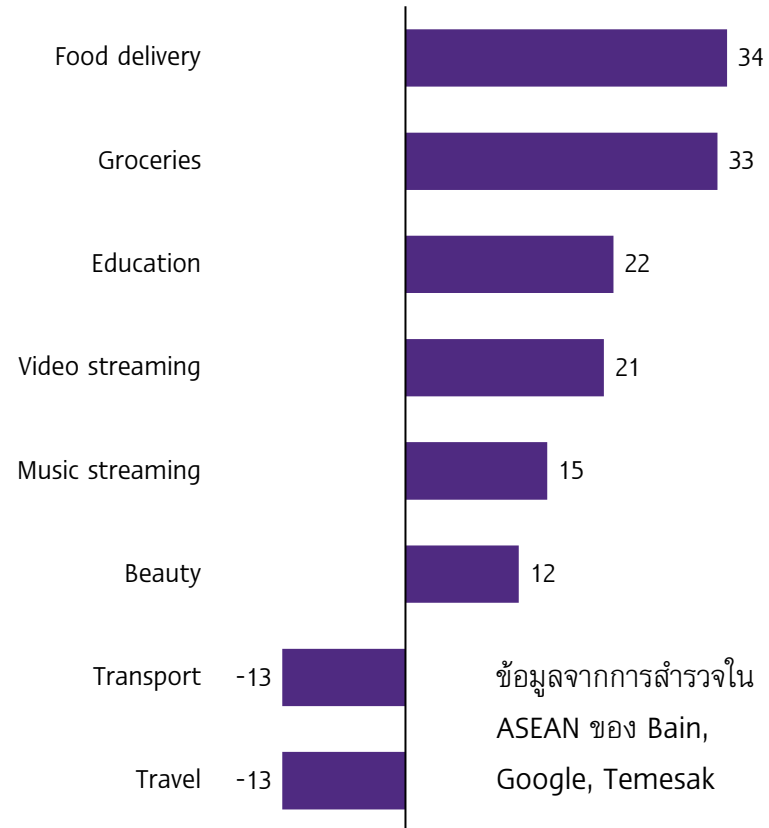


FANG+ Index includes Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google, Alibaba, Baidu, NVIDIA, Tesla, and Twitter

ที่มา: Goldman Sachs, Bain, Google, Euromonitor, RethinkX, UNCTAD

บริการดิจิทัลหลาย sectors เติบโตมากในช่วง COVID

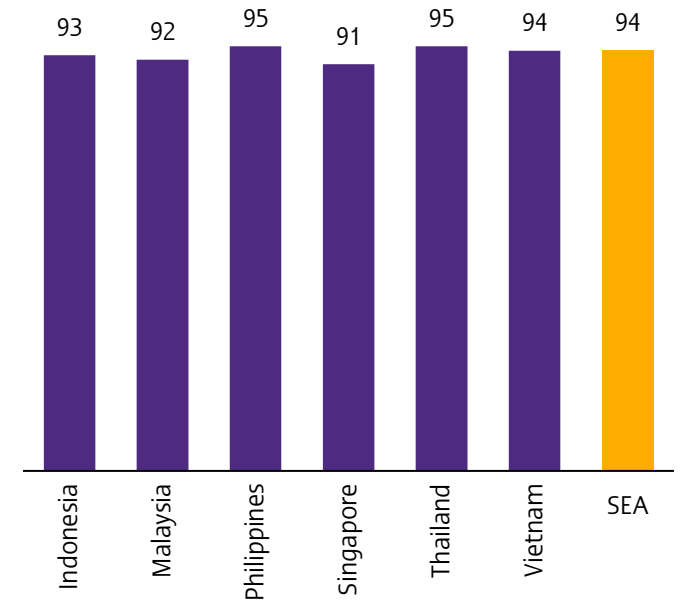
หน่วย: % ของผู้ใช้ที่ใช้บริการนั้นมากขึ้น,



ข้อมูลจากการสำรวจใน ASEAN ของ Bain, Google, Temesak

ผู้ใช้งานดิจิทัลใหม่ที่จะใช้บริการดิจิทัลต่อหลัง COVID

หน่วย: %

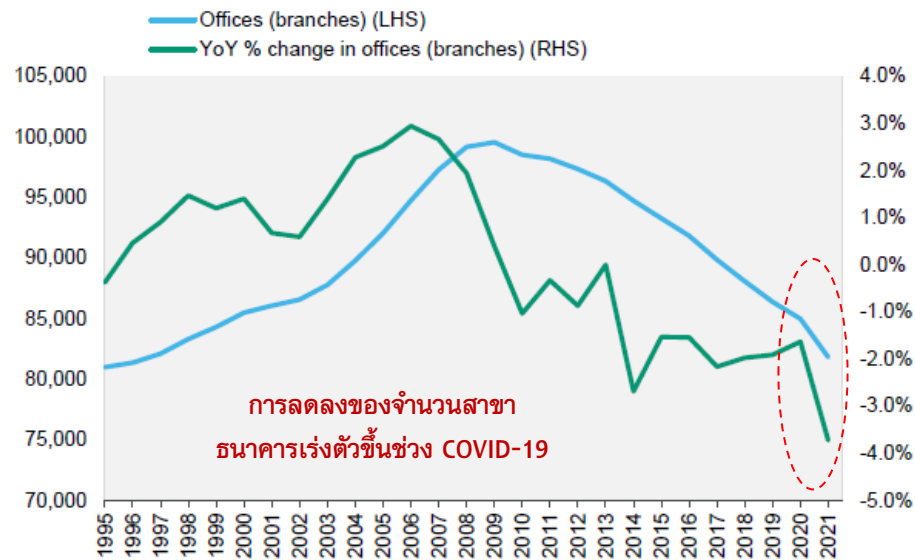


การสำรวจของ Bain, Google, Temesak พบว่าในช่วง COVID ผู้ใช้บริการดิจิทัลใน SEA กว่า 30% เป็นผู้ใช้รายใหม่ และผู้ใช้งานดิจิทัลใหม่กว่า 90% ตอบว่าจะใช้บริการดิจิทัลอย่างน้อย 1 บริการต่อไปหลัง COVID

การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคและรูปแบบการทำงานจากวิกฤต COVID-19 ส่งผลให้กลยุทธ์ทางธุรกิจและแนวทางการลงทุนเปลี่ยนไปด้วยเช่นกัน

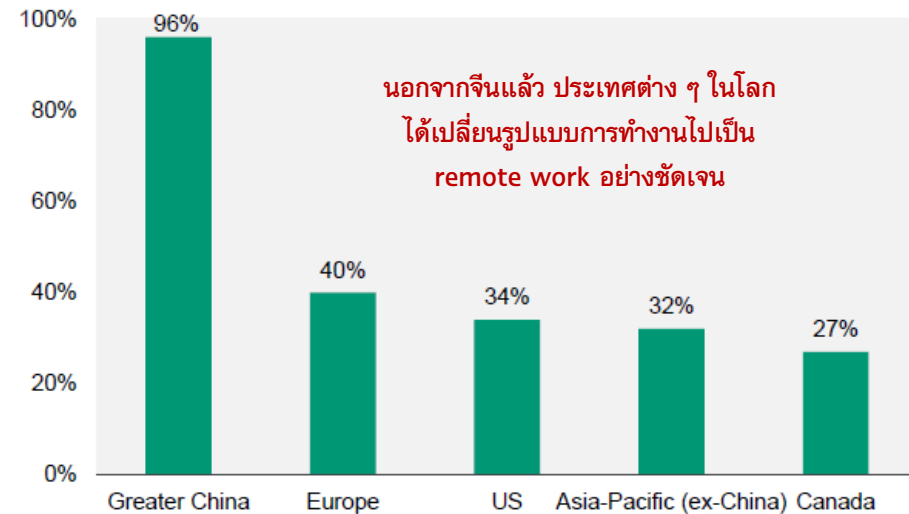
A complete return to pre-pandemic behavior is unlikely, even once COVID-19 health threats lessen. E-commerce will pick up further, and customers will continue to turn to online services in areas such as retail banking and insurance in place of in-person transactions. Experiments with hybrid work models will ramp up as more business activity normalizes.

Consolidation of US bank branches has accelerated
US bank branches, June 1995–June 2021



Sources: Federal Deposit Insurance Corporation and Moody's Investors Service

China is far in the lead in workers going back to the office
Percentage of workers who have returned to their offices on any given workday



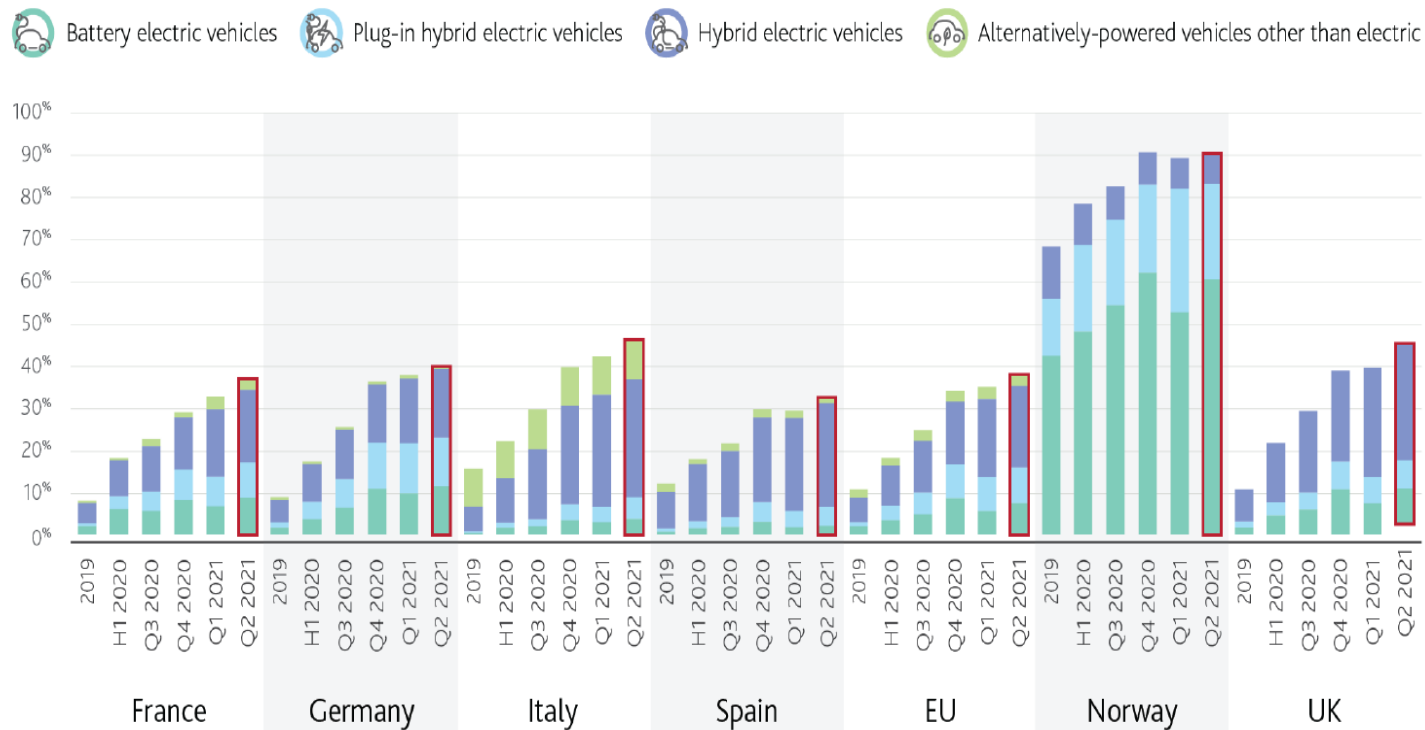
As of September 2021.

Sources: Cushman & Wakefield research's interpolation of Google mobility data and Kastle Systems for US data

เทคโนโลยีรถยนต์ที่ใช้พลังงานทางเลือกจะเร่งตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง

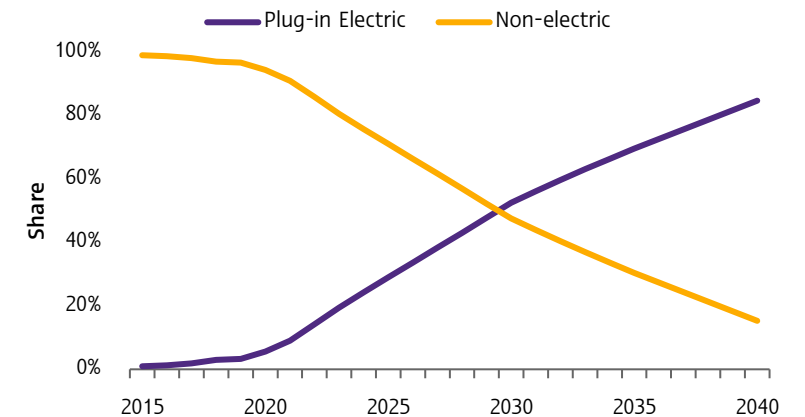
เทคโนโลยี Electric Vehicle จะสมบูรณ์ (mature) มากขึ้น ขณะที่บริษัทรถยนต์เพิ่มการลงทุนและผู้บริโภคให้การตอบรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในยุโรปที่ใช้ EV เร่งตัวอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ คาดการณ์ว่า รถ EV ทั้งแบบ Plug-in และ Battery จะเป็นสัดส่วนส่วนใหญ่ของรถที่จดทะเบียนใหม่ในยุโรปภายในปี 2030 บริษัทผลิตรถยนต์ต้องรักษาสมาดุลระหว่างการสร้างกำไรจากรถ ICE ให้เพียงพอสำหรับช่วง Transition ที่ต้องใช้เงินลงทุนในเทคโนโลยี EV จำนวนมาก

Share of alternative fuel vehicles in new car registrations



การจดทะเบียนรถยนต์โดยสารใหม่แยกตามประเภทรถ

หน่วย : %



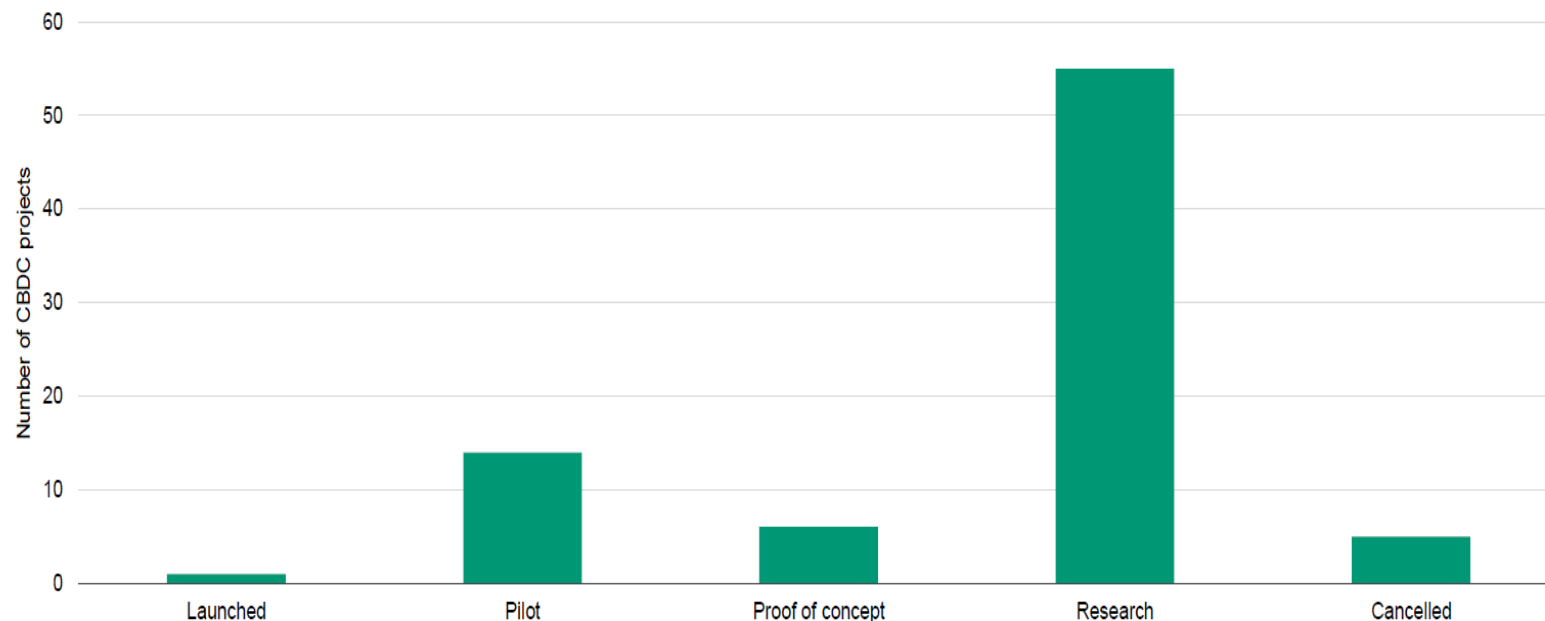
การเข้ามาของ EV จะส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่คุณค่าของรถยนต์ ICE อย่างมากแต่ในขณะเดียวกันจะและจะสร้างโอกาสในการลงทุนและในธุรกิจใหม่ๆ โดยเฉพาะในด้านการลงทุนใน charging infrastructure, autonomous vehicle และ Transportation-as-a-service

ที่มา : Moody's และ European Automobile Manufacturers' Association

นวัตกรรมเทคโนโลยีใหม่จะสร้างโอกาสแก่ผู้เล่นรายใหม่และความเสี่ยงกับ incumbent ที่ปรับตัวช้า

- การทดลอง Central Bank Digital Currency (CBDC) จะเร่งตัวอย่างรวดเร็ว การสำรวจของ BIS ปี 2021 พบว่า ธนาคารกลางกว่า 85% ที่ตอบแบบสำรวจอยู่ระหว่างการศึกษา ขณะที่ 15% มีแผนที่จะทดลองโครงการ
- การทดลองที่ถูกจับตามองอย่างใกล้ชิด ได้แก่ จีนที่วางแผนทดลอง digital renminbi ที่โอลิมปิกฤดูหนาวปี 2022
- ธปท. จะทดลองใช้ Retail CBDC ใน Q2 ปี 2022
- การใช้ digital technology อย่างแพร่หลายในทุกระดับของสังคม ทำให้ความเสี่ยงด้าน cyber security มีมากขึ้น ทั้งรูปแบบที่ซับซ้อนและความรุนแรงของการโจมตี

สถานะของโครงการ CBDC ทั่วโลก



As of 30 September 2021. Data includes both retail (designed for use by the general population) and wholesale CBDCs (for use by financial institutions to enable payment and settlement of transactions between banks).



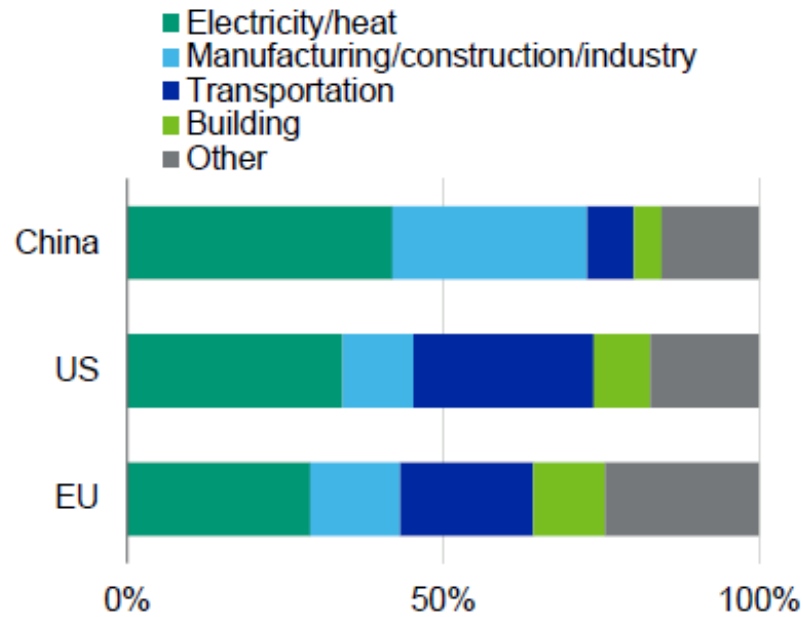
การมุ่งหน้าสู่สังคม “Net Zero”



เป้าหมาย Net Zero จะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในด้านนโยบายและการลงทุนโดยความท้าทายในการบรรลุเป้าหมายของแต่ละประเทศขึ้นอยู่กับสัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของแต่ละ sector

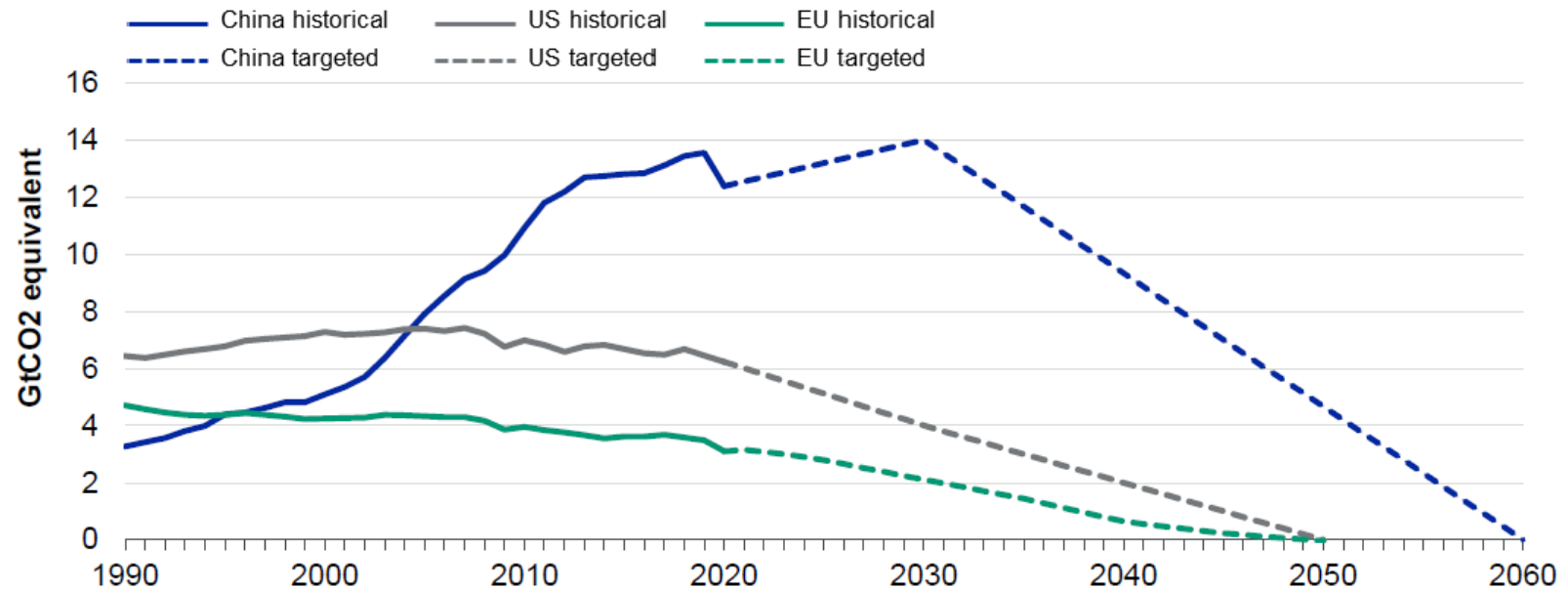
สัดส่วนการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของแต่ละ sector

หน่วย : %



การปล่อยก๊าซเรือนกระจกและ pathway ในการบรรลุเป้าหมาย Net Zero ของจีน สหรัฐฯ และ EU

หน่วย : GtCO₂e



ที่มา : Moody's

เป้าหมาย Net Zero ของรัฐบาล บริษัทเอกชน และนักลงทุนจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการผ่านมาตรการภาษีและการค้า การลดก๊าซเรือนกระจกในห่วงโซ่อุปทาน และข้อกำหนดด้านการเปิดเผยข้อมูลผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

เป้าหมาย นโยบาย และข้อตกลง ที่เกี่ยวข้องกับ Net Zero

Countries

- 61% ของประเทศทั่วโลกได้ตั้งเป้าหมาย net zero ซึ่งคิดเป็นกว่า 70% ของ GDP โลก

Companies

- เป้าหมาย net zero ของบริษัทเอกชนกว่า 2,100 บริษัทที่มีรายได้รวมกันกว่า 13 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ

Investors

- นโยบายไม่ลงทุนในเชื้อเพลิงฟอสซิล และบริษัทที่ไม่มีเป้าหมายด้านการลดก๊าซเรือนกระจก
- ข้อตกลงที่จะหยุดให้เงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหิน การถอนทุนออกจากโครงการถ่านหิน (ระดับนานาชาติ multilateral development bank และธนาคารพาณิชย์)

ช่องทางของผลกระทบ

- มาตรการภาษีคาร์บอน เช่น เก็บภาษีคาร์บอน ลินค่านำเข้า (Carbon Border Adjustment Mechanism: CBAM ซึ่งครอบคลุมเหล็ก ซีเมนต์ ปูน และอลูมิเนียม ในระยะแรก) และมาตรการ cap and trade
- การขนส่งและการเดินทางระหว่างประเทศ ภาค การเดินเรือและภาคการบินที่ต้องเปลี่ยนไปใช้ เชื้อเพลิงสะอาดหรือจ่ายค่าคาร์บอน
- ห่วงโซ่อุปทาน โดยเฉพาะผู้ผลิตที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทที่มีเป้าหมาย Net Zero
- การจัดหาเงินทุน (sustainable finance, green bond, social bond, sustainability bond)
- การเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG (TCFD, SASB, DJSI)

นัยต่อความสามารถในการแข่งขันของ ผู้ประกอบการไทย

- เป้าหมาย Net Zero ที่ครอบคลุมการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของทั้งห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลให้ประเทศที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ต่ำ (โดยเฉพาะจาก ภาคการผลิตไฟฟ้า) จะมีข้อได้เปรียบในการดึงดูด เงินลงทุน (FDI) และรักษาฐานการผลิต
- การสูญเสียความสามารถในการแข่งขันของสินค้าส่งออกจากด้านมาตรการทางภาษีโดยเฉพาะตลาด EU
- ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
- Commercial real estate ที่ต้องเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานในอาคาร และ/หรือต้องได้มาตรฐานอาคารสีเขียว
- การสร้างขีดความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลและปรับปรุงการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม

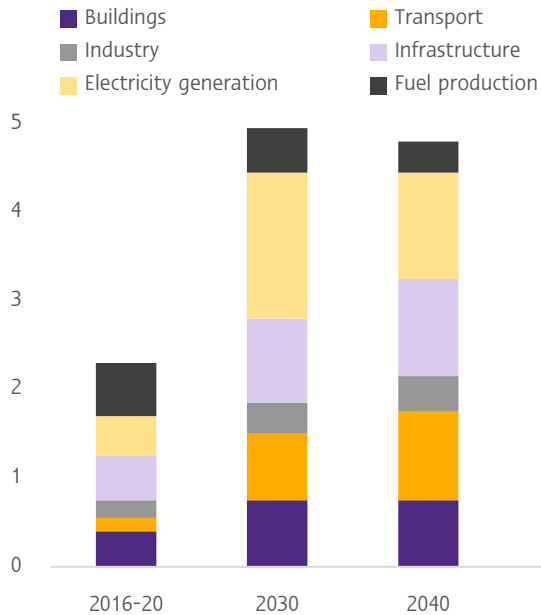
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ UN, BNEF, SBTi, Forbes, EU Commission



เป้าหมายด้าน Net Zero จะก่อให้เกิดการลงทุนขนาดใหญ่ เจินลงทุนไหลเข้าสู่บริษัทที่มีเป้าหมาย ESG นอกจากนี้ green, social, sustainability and sustainability-linked (GSSS) bond ยังเติบโตต่อเนื่อง

คาดการณ์ของ IEA ของการลงทุนในแต่ละปี เพื่อที่จะบรรลุเป้าหมาย net zero

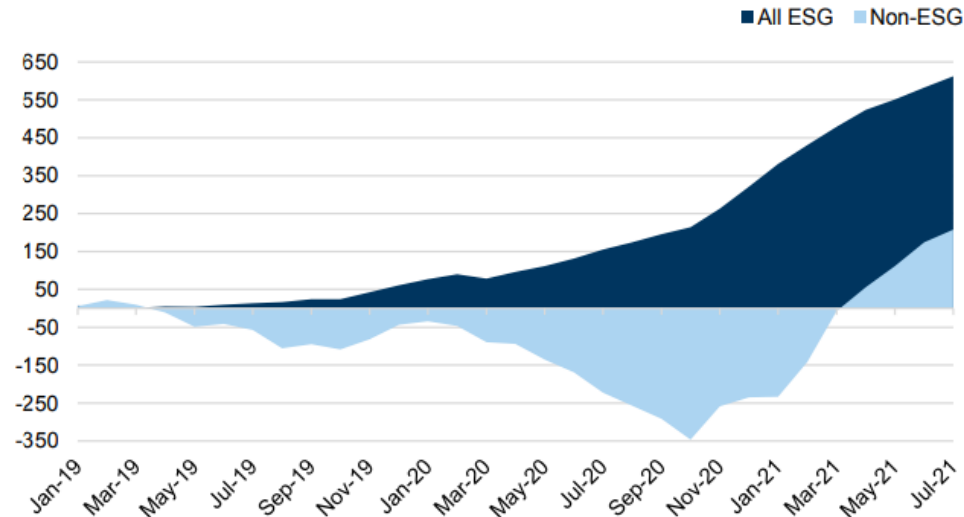
หน่วย : trillion USD (2019)



IEA คาดการณ์ว่าการลงทุนเพื่อบรรลุเป้าหมาย Net Zero จะเพิ่มจากราว 2.5% ของ GDP โลกเป็นราว 4.5% ในปี 2030 และจะลดลงไปที่ 2.5% ในปี 2050 จากต้นทุนทางเทคโนโลยีที่ถูกลง

Cumulative monthly global flows for ESG vs non-ESG equity funds since Jan-19

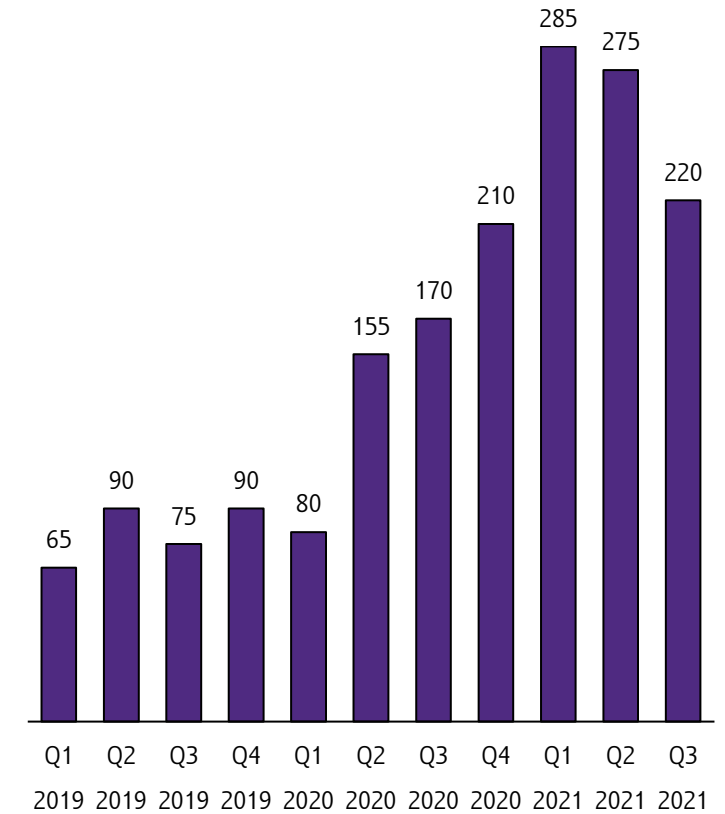
หน่วย : billion USD



ESG equity fund flows remain well ahead of non-ESG counterparts on a cumulative basis since 2019

Quarterly issuance of GSSS bonds

หน่วย : billion USD



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IEA, Goldman Sachs และ Moody's

แนอนัฒศรชฎกัฏไทย

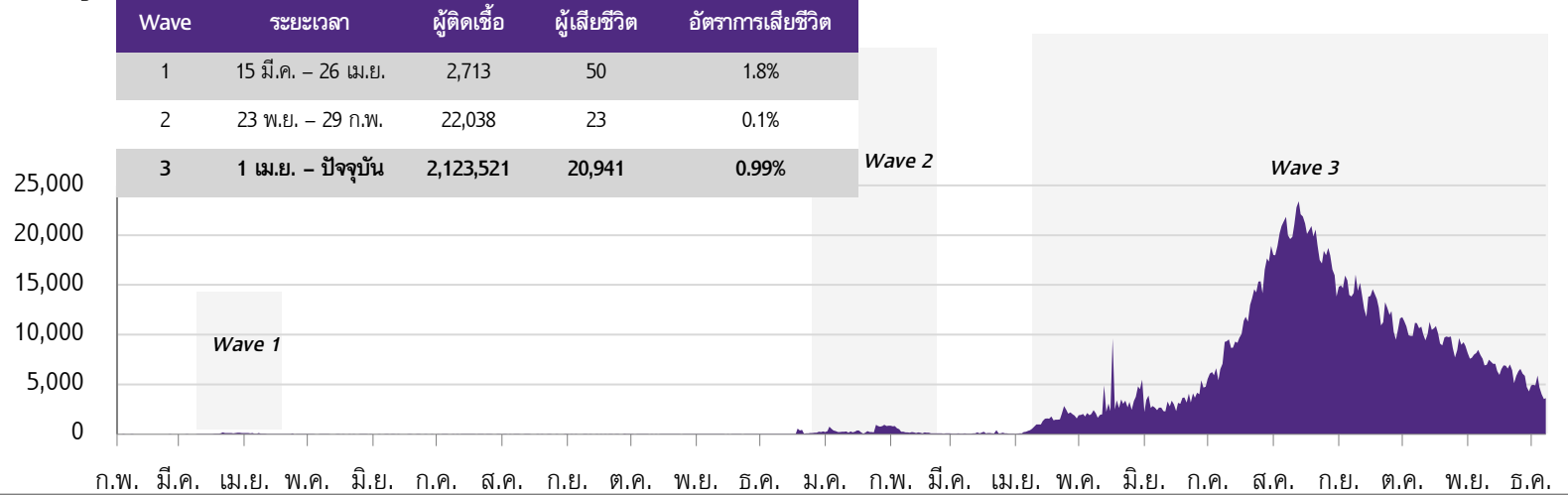


สถานการณ์ COVID-19 ในประเทศและแนวโน้มอุปสงค์จากต่างประเทศ

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันและจำนวนผู้เสียชีวิตของไทยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่การกระจายฉีดวัคซีนเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

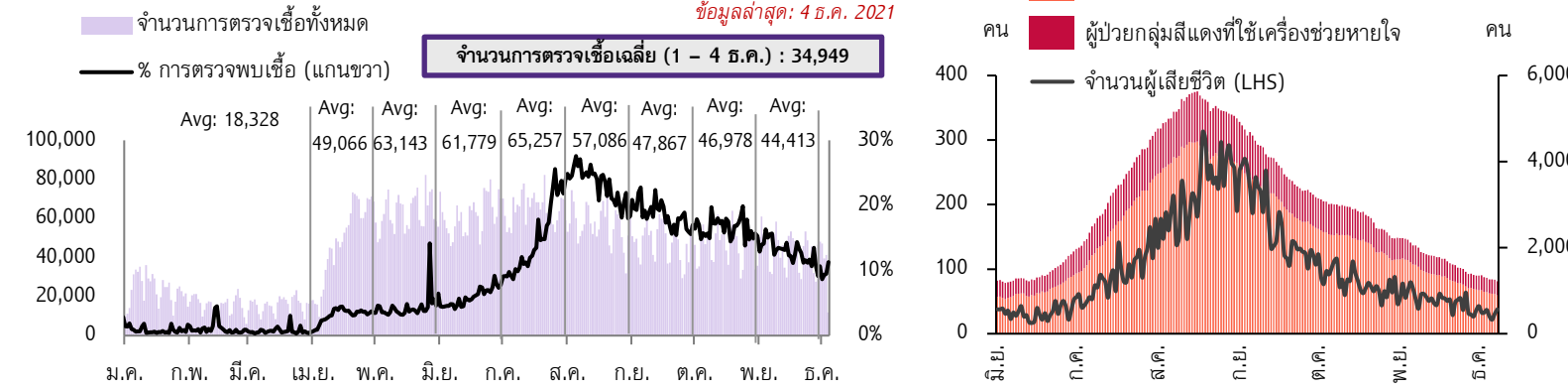
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน

อัปเดตล่าสุด: 8 ธ.ค. 2021



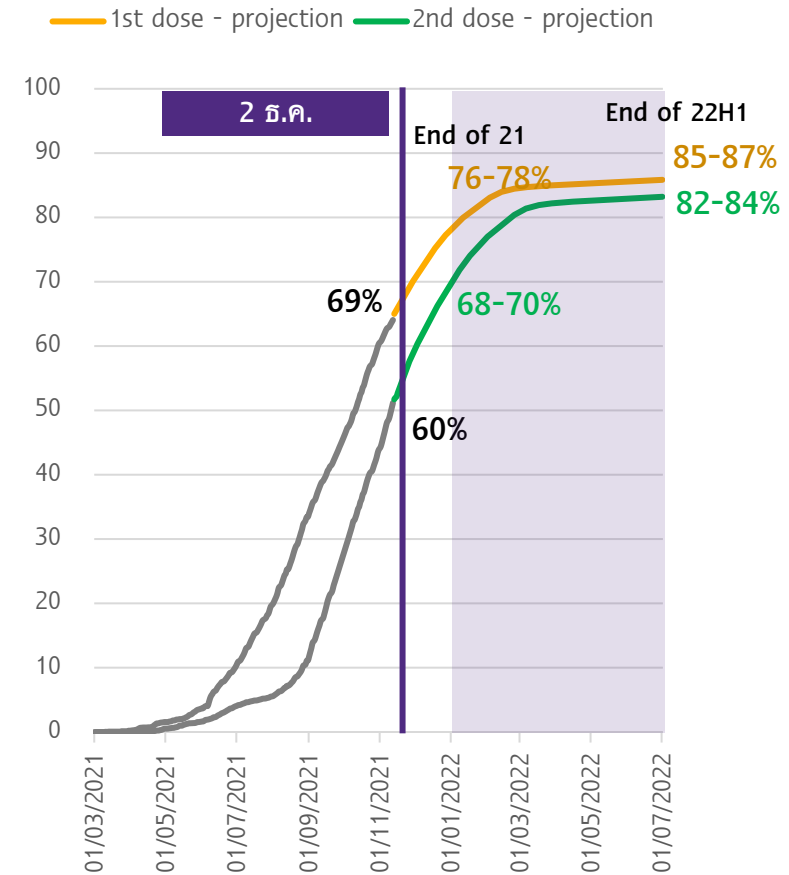
จำนวนการตรวจเชื้อโควิด-19 แบบ RT-PCR และอัตราการตรวจพบเชื้อ

ข้อมูลล่าสุด: 4 ธ.ค. 2021



คาดการณ์การฉีดวัคซีน (ณ 2 ธันวาคม 2021)

หน่วย: % ประชากร



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์บริหารสถานการณ์โรคโควิด-19 (ศบค.) กรมวิทยาศาสตร์การแพทย์

เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบจากการระบาดรุนแรงในช่วงเดือน ก.ค. และ ส.ค. และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือน ก.ย. และ ต.ค.

เศรษฐกิจไทย	Unit	2020	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)	%YOY	-6.1	-2.6	7.6	-0.3											1.3
ภาคอุปสงค์																
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-1.5	-0.3	3.7	-7.2	-3.8	-1.7	4.3	12.4	-0.1	-1.0	-7.1	-8.7	-5.9	-4.3	-1.5
ยอดขายรถในประเทศ	%YOY	-21.4	-5.8	36.8	-26.5	-23.0	-13.6	23.6	93.1	38.4	6.5	-11.6	-38.8	-27.0	-13.0	-4.7
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-6.0	6.9	19.6	8.0	3.3	6.9	10.4	15.3	25.2	18.5	10.5	6.2	7.4	6.9	11.4
ส่งออกหักทองและอาวุธ (ศุลกากร)	%YOY	-8.5	8.1	40.1	23.6	6.1	3.8	13.7	33.5	48.8	43.4	28.6	23.8	18.9	17.0	22.2
Google mobility (retail & recreation)	% compared to 3 Jan-6 Feb 20	-15.2	-5.5	-14.7	-21.5	-17.7	-3.8	5.1	-10.9	-20.8	-11.5	-19.9	-28.5	-16.2	-1.4	-11.5
ความเชื่อมั่นผู้บริโภค	Index (100 = previous month)	52.6	48.6	44.6	40.6	47.8	49.4	48.5	46.0	44.7	43.1	40.9	39.6	41.4	43.9	44.5
ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ	Index (50 = previous month)	43.1	46.6	45.2	41.3	44.2	45.6	50.1	46.0	43.0	46.5	41.4	40.0	42.6	47.0	44.6
ภาคอุปทาน																
รายได้ภาคเกษตร	%YOY	2.7	11.9	14.9	1.7	6.7	16.8	13.2	12.8	16.2	15.8	6.9	3.3	-4.0	-7.3	7.4
ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม	%YOY	-9.3	0.8	20.6	-0.2	-2.0	-1.3	5.9	18.0	25.7	18.3	3.9	-4.7	0.3	2.9	5.9
อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิต sa	%	61.0	64.0	67.5	60.2	64.1	64.0	63.9	71.5	65.8	64.7	60.8	57.5	62.3	64.4	63.9
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	%YOY	-83.2	-99.7	20275 คน	45398 คน	-99.8	-99.7	-99.2	8529 คน	6052 คน	5964 คน	18056 คน	15105 คน	12237 คน	20272 คน	106117 คน
จำนวนทริปในประเทศ	%YOY	-46.4	-54.0	88.3	-87.8	-65.9	-37.4	71.5	5261.5	140.2	-70.8	-91.3	-92.0	-80.6	-66.4	-51.3
อัตราการเข้าพักโรงแรม	%	29.5	16.1	8.3	5.5	10.9	16.0	21.5	14.6	5.0	5.2	3.5	3.5	9.4	16.2	10.6
ผู้โดยสารเครื่องบินในประเทศ (28 สนามบิน)	%YOY	-40.5	-56.6	99.3	-92.0	-77.1	-68.0	-6.1	2134.8	3.7	-40.8	-88.1	-99.6	-88.0	-68.1	-59.2
ตลาดแรงงาน																
อัตราว่างงาน	%	1.7	2.0	1.9	2.3	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	2.0
อัตราว่างงานของแรงงานอายุน้อย	%	7.3	8.6	8.5	8.6	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	8.5
อัตราว่างงานของแรงงานในประกันสังคม	%	3.1	3.1	2.8	2.7	3.3	2.8	3.1	2.9	2.7	2.8	2.8	2.8	2.5	2.6	2.8
ชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย	%YOY	-4.7	-1.8	8.7	-2.1	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	-4.4

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC, ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม สำนักงานสถิติแห่งชาติ การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย และ Google

การส่งออกไทยฟื้นตัวจากสถานการณ์โควิดและการปิดโรงงานในประเทศและขยายตัวตามเศรษฐกิจโลก โดยในช่วง 10 เดือนแรกขยายตัวถึง 15.7%YOY และหากไม่รวมทองคำจะขยายตัว 22.2%YOY อีกทั้งเป็นการขยายตัวในเกือบทุกสินค้าสำคัญ

มูลค่าการส่งออกของไทยรายสินค้าสำคัญ

หน่วย : %YOY

สัดส่วนในปี 2020	2020	2021Q2	2021Q3	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	-5.9%	31.8%	15.3%	8.9%	17.1%	17.4%	15.7%
ไม่รวมทองคำ (94.3%)	-8.5%	40.1%	23.6%	23.8%	18.9%	17.0%	22.2%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (10.1%)	-3.0%	48.8%	12.9%	6.3%	11.2%	5.4%	21.5%
รถยนต์และส่วนประกอบ (9.2%)	-21.8%	120.4%	19.1%	17.8%	4.9%	10.3%	38.4%
เกษตรกรรม (9.1%)	-3.1%	26.8%	34.3%	45.5%	12.9%	22.5%	24.5%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (8.1%)	-10.7%	49.7%	43.0%	42.1%	39.9%	33.1%	36.9%
อุตสาหกรรมการเกษตร (7.8%)	-3.8%	6.7%	4.0%	0.2%	11.3%	13.5%	3.7%
คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ (8.1%)	2.3%	30.8%	17.7%	10.5%	22.6%	1.7%	16.7%
ผลิตภัณฑ์ยาง (5.2%)	7.8%	48.6%	8.2%	6.5%	2.6%	-4.6%	24.2%
แผงวงจรไฟฟ้า (3.1%)	-5.7%	22.7%	19.4%	16.5%	16.2%	18.6%	18.7%
เครื่องจักรกล (2.8%)	-10.5%	51.1%	27.2%	21.8%	32.8%	15.7%	25.2%
น้ำมันสำเร็จรูป (2.3%)	-27.0%	95.7%	103.4%	127.8%	114.4%	169.7%	62.5%
สิ่งทอ (2.5%)	-16.9%	32.6%	15.5%	9.2%	19.2%	11.2%	12.1%

มูลค่าส่งออกของไทยไปยังประเทศคู่ค้าสำคัญ

หน่วย : %YOY

สัดส่วนในปี 2020	2020	2021Q2	2021Q3	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
ส่งออกรวม	-5.9%	31.8%	15.3%	8.9%	17.1%	17.4%	15.7%
สหรัฐฯ (14.8%)	9.7%	30.4%	19.6%	16.2%	20.2%	16.1%	20.0%
อาเซียน5 (13.4%)	-12.2%	27.0%	26.5%	26.9%	25.7%	39.7%	14.9%
จีน (12.9%)	2.2%	29.2%	32.2%	32.3%	23.3%	14.1%	26.1%
CLMV (10.5%)	-11.1%	42.3%	8.1%	0.0%	8.2%	19.8%	15.3%
ญี่ปุ่น (9.8%)	-7.0%	20.0%	15.3%	10.0%	13.2%	-2.0%	11.7%
สหภาพยุโรป15 (8%)	-12.6%	51.9%	14.1%	12.8%	9.4%	12.0%	20.7%
ฮ่องกง (4.9%)	-3.6%	16.3%	7.8%	-9.5%	14.6%	-2.5%	0.5%
ออสเตรเลีย (4.2%)	-3.9%	27.7%	-12.6%	-23.1%	-0.6%	-12.4%	7.2%
ตะวันออกกลาง (3.1%)	-12.7%	41.7%	19.9%	31.9%	17.4%	33.2%	19.0%
อินเดีย (2.4%)	-25.0%	181.5%	64.9%	44.2%	76.1%	58.3%	58.4%

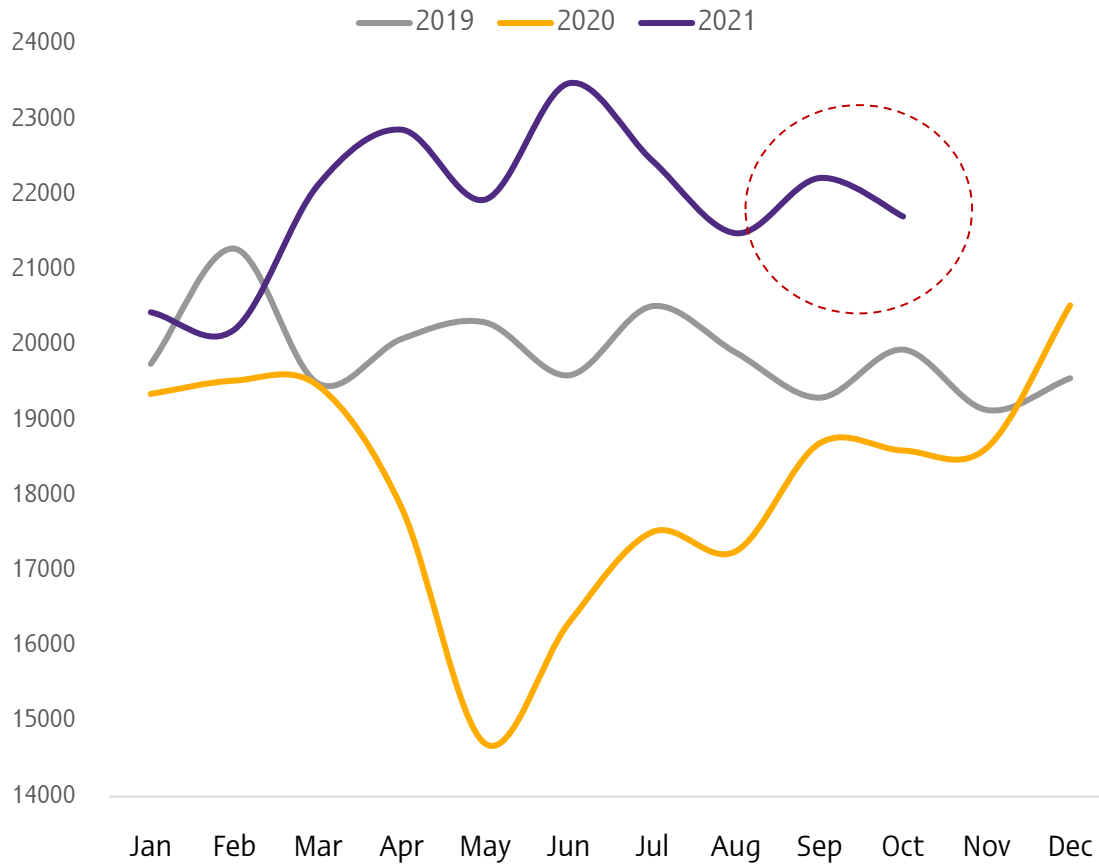
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์



อย่างไรก็ตาม การส่งออกมีแนวโน้มชะตัวลงอีกครั้งจากการกลับมาระบาดของโควิดใหม่ในยุโรปและปัญหาคอขวดอุปทานที่ทำให้เงินเพื่อปรับสูงขึ้น กระทบต่อกำลังซื้อและเศรษฐกิจโลก สะท้อนจากการส่งออกของไทยในเดือน ต.ค. ที่หดตัว -2.3%mom_sa

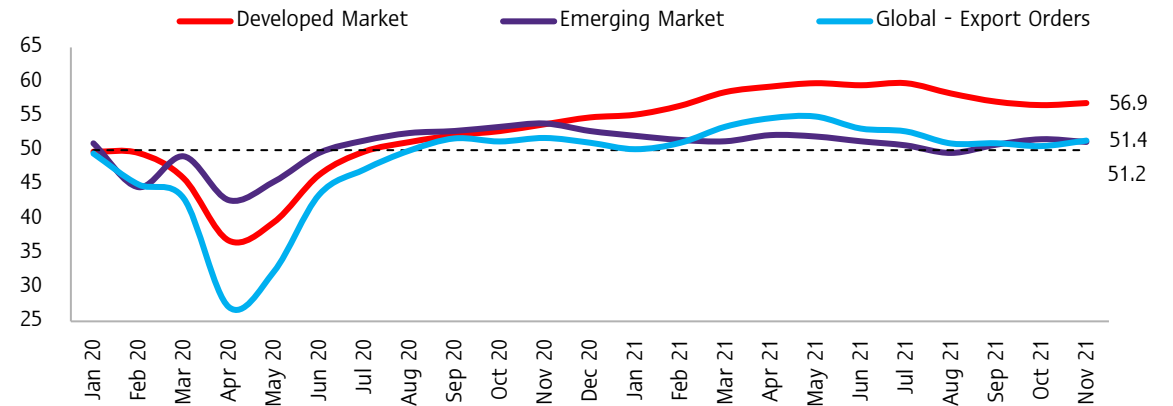
มูลค่าการส่งออกของไทยไม่รวมทองคำแบบปรับฤดูกาล

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



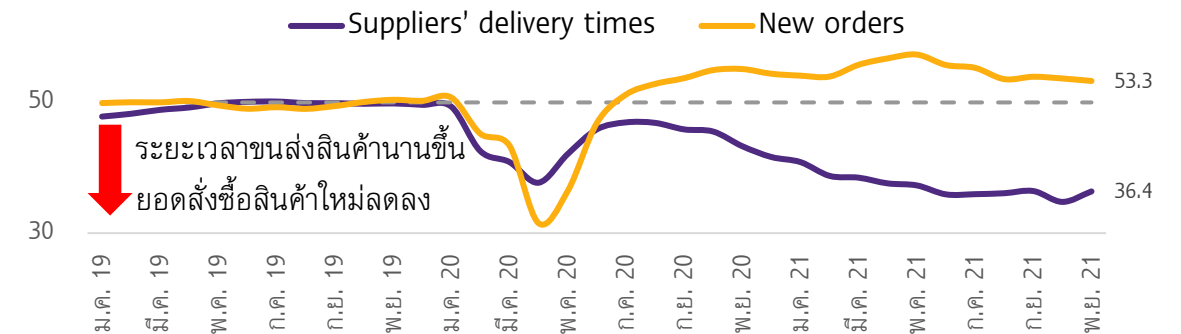
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI)

ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



ดัชนีเวลานส่งวัตถุดิบและดัชนียอดการสั่งซื้อสินค้าใหม่

ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล

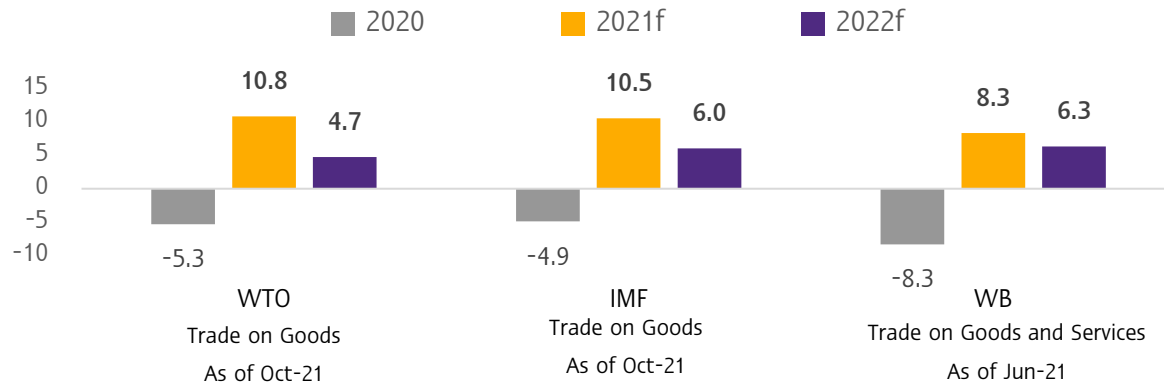


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ JP Morgan และ CEIC

EIC ปรับเพิ่มคาดการณ์ส่งออกไทยเติบโต 16.3% ในปี 2021 จาก 15.0% ส่วนปีหน้าเติบโตต่อเนื่องแต่ในอัตราชะลอลงที่ 3.4% ปรับลดจากคาดการณ์เดิม 4.7% ตามทิศทางเศรษฐกิจโลกที่มีความกังวลจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron

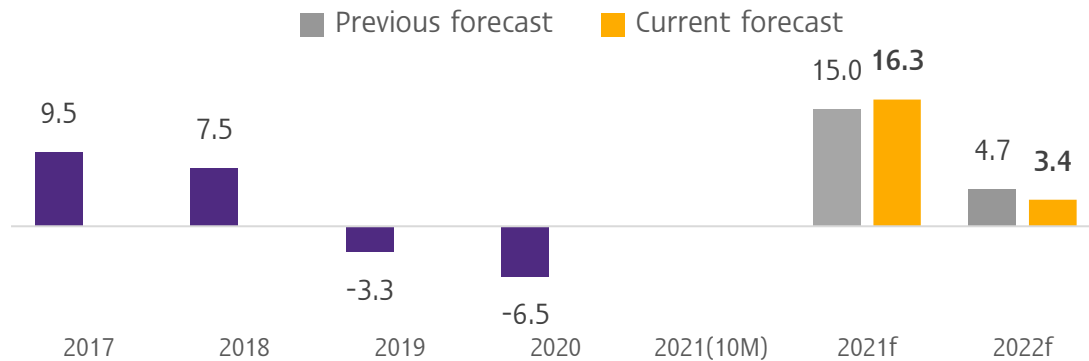
คาดการณ์การค้าโลกของหน่วยงานต่าง ๆ

หน่วย : %YOY



ประมาณการมูลค่าส่งออกของไทยโดย EIC

หน่วย : %YOY (BOP Basis)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ กระทรวงอุตสาหกรรม, WTO, IMF และ World Bank

ในระยะสั้น (ปลายปีนี้ถึงต้นปีหน้า) แม้การส่งออกจะฟื้นตัวจากสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลาย แต่มีปัจจัยกดดันใหม่จากการระบาดที่เริ่มกลับมาในยุโรปและจากการระบาดสายพันธุ์ Omicron รวมถึงปัญหาคอขวดด้านอุปทานของโลกที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศปรับตัวสูงขึ้น กระทบต่อกำลังซื้อภาคประชาชนและทำให้เศรษฐกิจและการค้าโลกปรับชะลอลงในช่วงปัจจุบัน

ปัจจัยส่งเสริมการส่งออกของไทยปี 2022

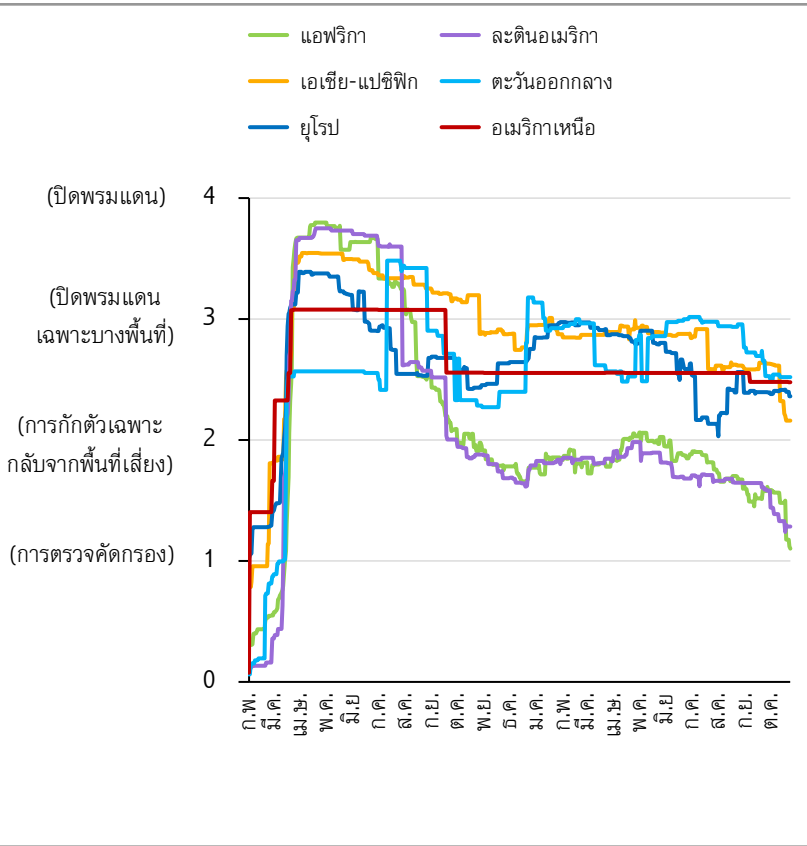
- เศรษฐกิจและการค้าโลกที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะเศรษฐกิจ EM ที่จะขยายตัวเร่งขึ้นจากปีนี้ ตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน โดยคู่ค้า EM หลักของไทยคือกลุ่มอาเซียน CLMV และอินเดีย ซึ่งมีสินค้าส่งออกหลัก เช่น เม็ดพลาสติก เคมีภัณฑ์ รถยนต์ เป็นต้น
- ราคาน้ำมันที่สูงในตลาดโลก ส่งผลดีต่อราคาสินค้าส่งออกไทยกลุ่มน้ำมันสำเร็จรูปและปิโตรเคมี

ปัจจัยกดดันและปัจจัยเสี่ยง

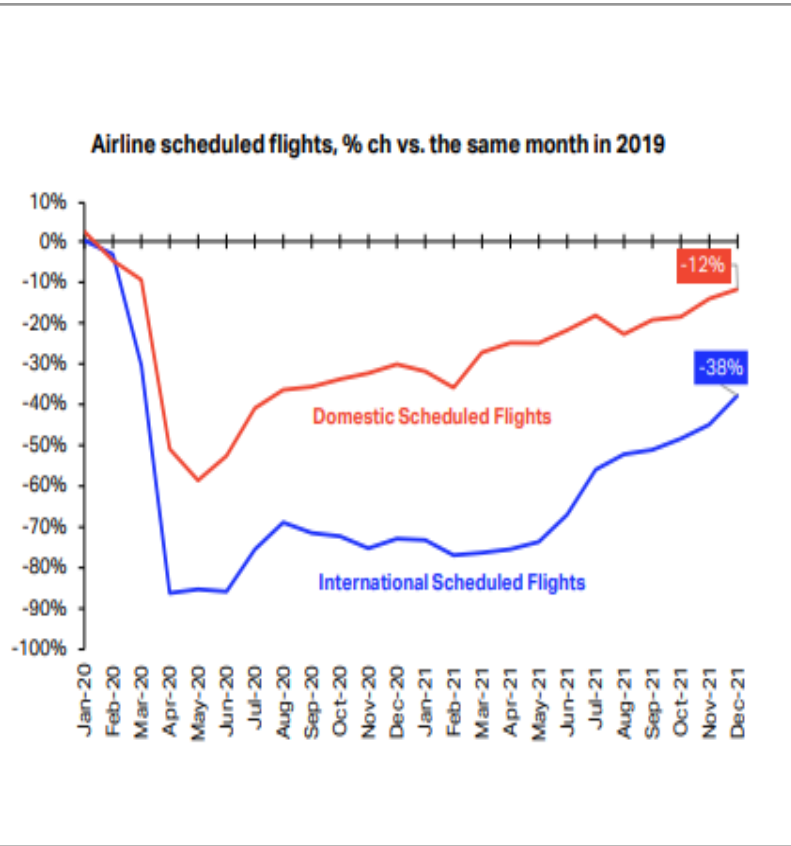
- **ปัญหาการขาดแคลนชิป (เซมิคอนดักเตอร์)** ที่จะกดดันการส่งออกสินค้าประเภท อิเล็กทรอนิกส์และรถยนต์
- **ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์** ที่ส่งผลให้อัตราค่าระวางและระยะเวลาในการขนส่งสินค้าอยู่ในระดับสูง
- **การชะลอตัวจากเศรษฐกิจจีนและเงินเฟ้อที่อาจสูงกว่าคาด** ทั้งจากปัญหาการขาดแคลนพลังงาน และภาวะหนี้สูงในภาคอสังหาริมทรัพย์
- **การระบาดของ Omicron หรือสายพันธุ์ใหม่อื่นๆ** ในประเทศที่รุนแรงจนต้องปิดเมือง

หลายภูมิภาคทยอยเปิดการเดินทางระหว่างประเทศอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนใหญ่เป็นการเดินทางในภูมิภาคเดียวกัน ขณะที่ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกยังค่อนข้างเข้มงวด อย่างไรก็ตาม การยกระดับมาตรการการเข้าออกประเทศหลังพบสายพันธุ์ Omicron มีแนวโน้มส่งผลต่อการเดินทางระหว่างประเทศในระยะข้างหน้า

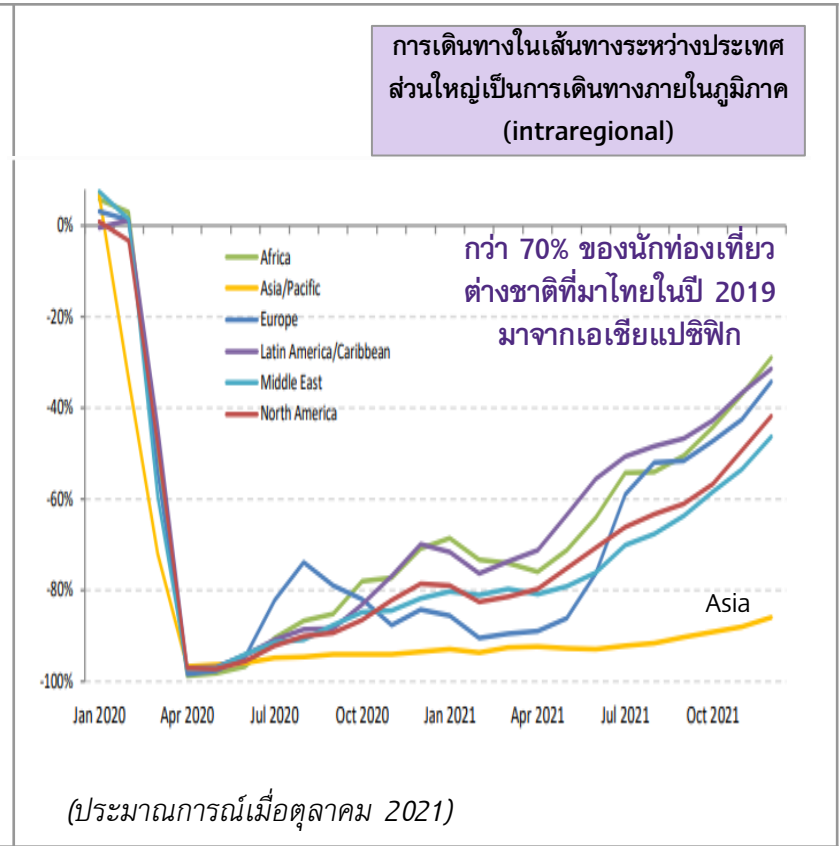
นโยบายการเดินทางเข้าออกประเทศ (เฉลี่ยตามจำนวนประชากร)



จำนวนเที่ยวบินของสายการบินทั่วโลก



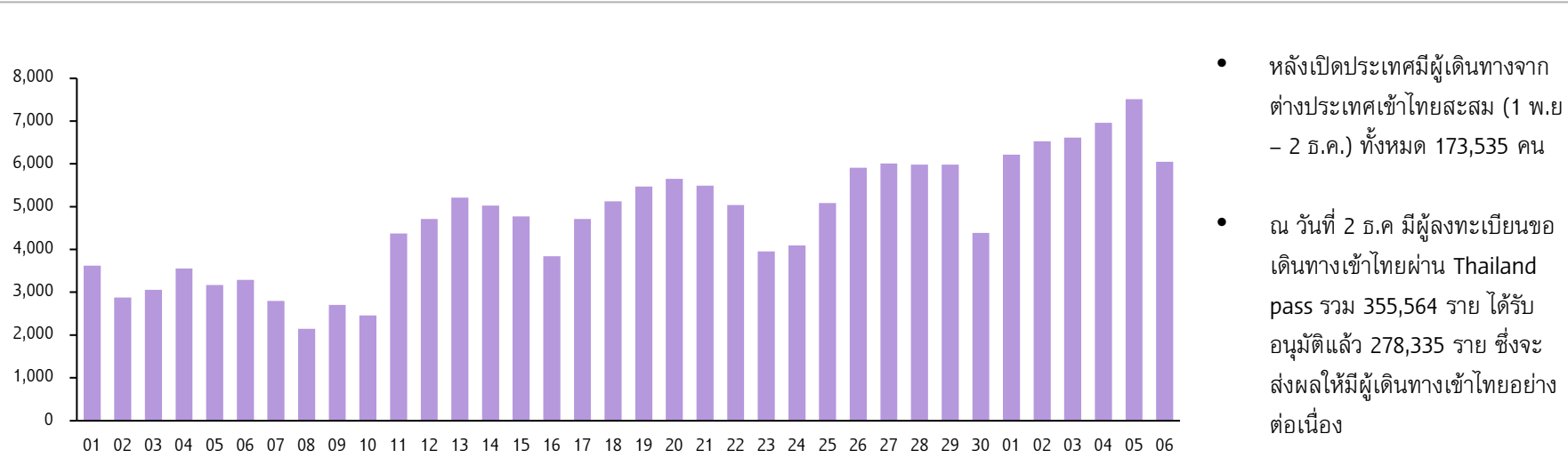
ICAO ประเมินการจำนวนผู้โดยสารเครื่องบินในเส้นทางระหว่างประเทศเทียบกับปี 2019



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IATA, ICAO และ University of Oxford

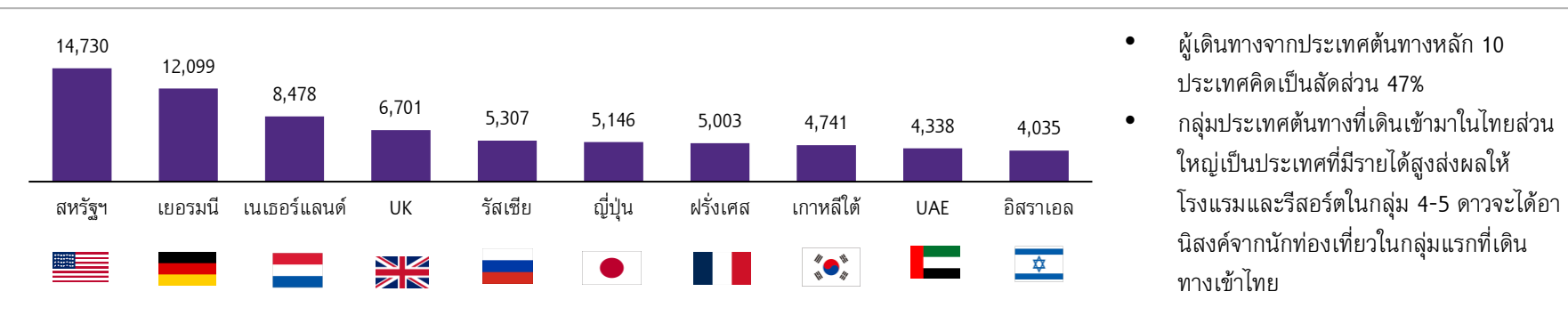
การเปิดประเทศของไทย ดึงดูดนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเข้าไทยแล้วราว 1.5 แสนคน อย่างไรก็ตาม มาตรการกักตัวให้นักท่องเที่ยวต่างชาติใหม่ในหลายประเทศมีแนวโน้มสร้างความกังวลต่อนักเดินทางทั่วโลก

จำนวนผู้เดินทางจากต่างประเทศเข้าไทย (รวมคนไทย) หลังเปิดประเทศแบบไม่กักตัวให้นักท่องเที่ยวจาก 63 ประเทศ



- หลังเปิดประเทศมีผู้เดินทางจากต่างประเทศเข้าไทยสะสม (1 พ.ย - 2 ธ.ค.) ทั้งหมด 173,535 คน
- ณ วันที่ 2 ธ.ค. มีผู้ลงทะเบียนขอเดินทางเข้าไทยผ่าน Thailand pass รวม 355,564 ราย ได้รับอนุมัติแล้ว 278,335 ราย ซึ่งจะส่งผลให้มีผู้เดินทางเข้าไทยอย่างต่อเนื่อง

10 ประเทศต้นทางหลักที่เดินทางเข้าไทยระหว่างวันที่ 1-30 พฤศจิกายน 2021



- ผู้เดินทางจากประเทศต้นทางหลัก 10 ประเทศคิดเป็นสัดส่วน 47%
- กลุ่มประเทศต้นทางที่เดินทางเข้ามาในไทยส่วนใหญ่เป็นประเทศที่มีรายได้สูงส่งผลให้โรงแรมและรีสอร์ทในกลุ่ม 4-5 ดาวจะได้อานิสงส์จากนักท่องเที่ยวในกลุ่มแรกที่เดินทางเข้าไทย

การระบาดผู้ติดเชื้อไวรัสสายพันธุ์ Omicron ในไทย ยังอยู่ระหว่างการเฝ้าระวังหลังพบผู้ติดเชื้อรายแรกมาจากประเทศนอกกลุ่มเสี่ยงสูง

- ผู้เดินทางจากกลุ่มประเทศแอฟริกาตอนใต้ ในช่วง 1-27 พฤศจิกายน 2021 เข้า Sandbox ทั้งหมด 1,007 คน (0.8% ของผู้เดินทางจากต่างประเทศทั้งหมด) ยังไม่พบผู้ติดเชื้อโควิด

แอฟริกาใต้ 82%

ประเทศกลุ่มเสี่ยงต่ำ 11%


ประเทศกลุ่มเสี่ยงสูง 7 ประเทศ 8%


- ปัจจุบันมีจำนวนผู้เดินทางประเทศกลุ่มเสี่ยงสูง คงค้างในไทย 252 คน


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, ศบค

ในปี 2022 คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยราว 5.9 ล้านคนจากความกังวลของนักท่องเที่ยวต่อไวรัสสายพันธุ์ใหม่และการปรับยกระดับความเข้มงวดของมาตรการการเดินทางเข้าประเทศเพื่อลดโอกาสการแพร่ระบาดในประเทศของหลายประเทศรวมถึงไทยด้วย

3 แนวทางในการยกระดับมาตรการการเดินทางเข้าประเทศจากการพบไวรัสสายพันธุ์ Omicron

1  **กำหนดมาตรการเฉพาะประเทศในทวีปแอฟริกาตอนใต้**

- อนุญาตให้นำเข้านักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้เข้าประเทศ เช่น
 -  **สหรัฐฯ** อนุญาตให้นำเข้านักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางไปแอฟริกาตอนใต้ 8 ประเทศ ภายใน 14 วัน เข้าประเทศ ได้แก่ แอฟริกาใต้, บอตสวานา, เอสวาตีนี, เลโซโท, มาลาวี, โมซัมบิก, นามิเบีย และซิมบับเว


 **ประเทศไทย**

ประเทศในทวีปแอฟริกาตอนใต้ 8 ประเทศ


- ชาวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยตั้งแต่วันที่ 15 พ.ย. 21 และมีประวัติเดินทางในช่วง 21 วันก่อนเข้าไทย ต้องคุมสังเกต/กักตัว 14 วัน
- ตั้งแต่วันที่ 1 ธ.ค. 21 อนุญาตให้นำเข้านักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางในช่วง 21 วัน เข้าประเทศ


ประเทศในทวีปแอฟริกา (นอกเหนือ 8 ประเทศ)

- ตั้งแต่วันที่ 15 พ.ย. 21 ต้องคุมสังเกต/กักตัว 14 วัน ในสถานที่ที่รัฐกำหนด


2  **กำหนดมาตรการขยายไปสู่ประเทศที่เริ่มพบผู้ติดเชื้อ Omicron**

- อนุญาตให้นำเข้านักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้และประเทศอื่นที่เริ่มพบผู้ติดเชื้อเดินทางเข้าประเทศ เช่น รัสเซีย ปากีสถาน ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และฮ่องกง

 **ฮ่องกง** อนุญาตให้นำเข้านักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้และประเทศที่พบผู้ติดเชื้อเข้าประเทศ เช่น โปรตุเกส เนเธอร์แลนด์ สหราชอาณาจักร ญี่ปุ่น และอิสราเอล เป็นต้น

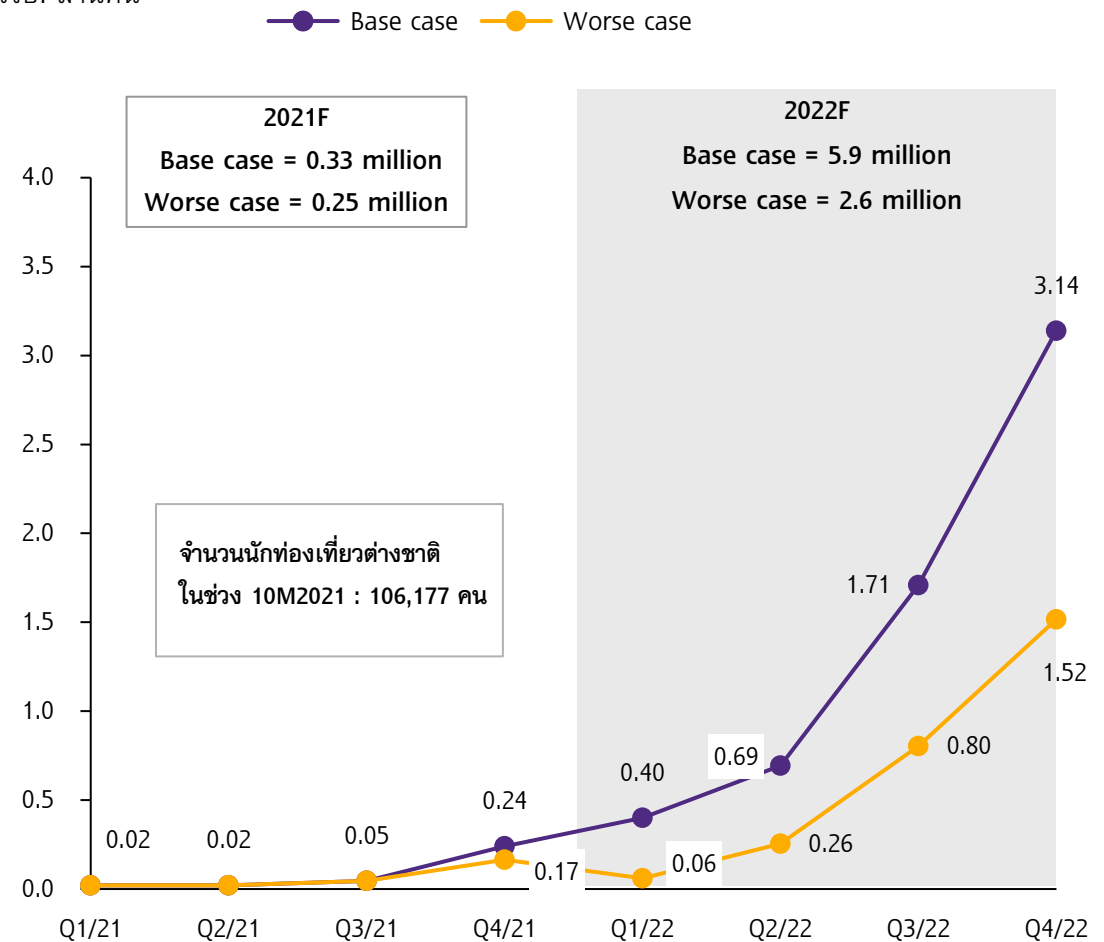
3  **กำหนดมาตรการสำหรับทุกประเทศ**

- ยกระดับความเข้มงวดของมาตรการโดยอนุญาตให้นำเข้าชาวต่างชาติจากทุกประเทศเดินทางเข้าประเทศ

 **อิสราเอล** ประกาศไม่อนุญาตให้ชาวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศเป็นเวลา 14 วัน เริ่มตั้งแต่วันที่ 28 พ.ย 21

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย: ล้านคน

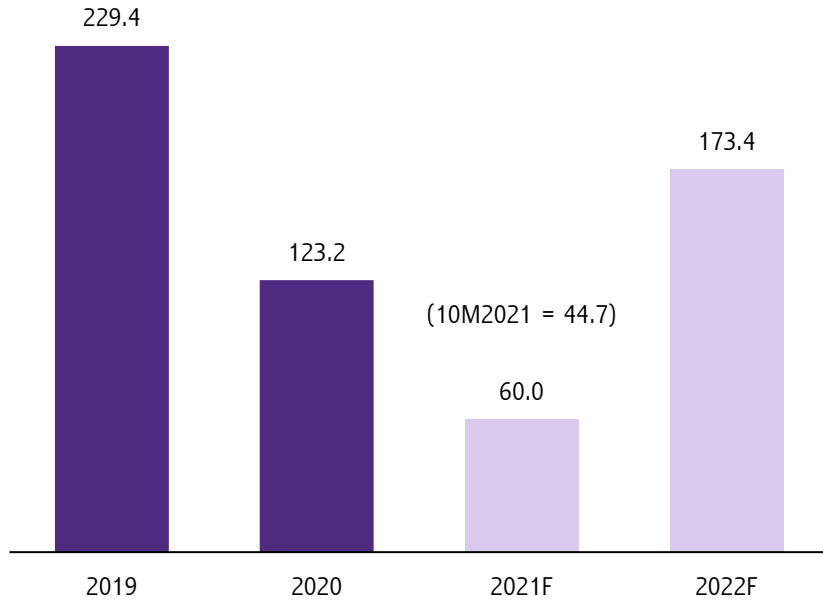


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, ศบค , กระทรวงต่างประเทศ, องค์การอนามัยโลก (WHO), กระทรวงต่างประเทศของแต่ละประเทศ

การท่องเที่ยวในประเทศเริ่มฟื้นตัวส่งผลให้จำนวนทริปปภายในประเทศปี 2022 คาดว่าจะอยู่ที่ราว 173 ล้านทริป โดยแหล่งท่องเที่ยวที่เป็นที่นิยมของคนกรุงเทพฯ และเมืองรองมีแนวโน้มฟื้นตัวได้เร็ว

ประมาณการจำนวนทริปปภายในประเทศ (รวมค้างคืนและไม่ค้างคืน)

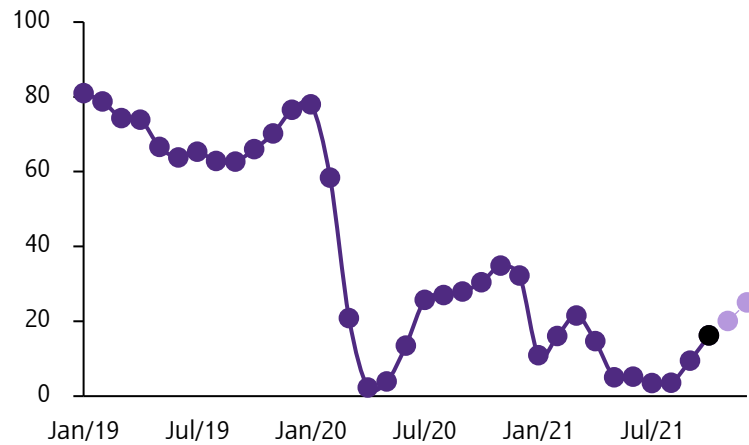
หน่วย: ล้านทริป (คน-ครั้ง)



อัตราการเข้าพักเฉลี่ยทั่วประเทศ

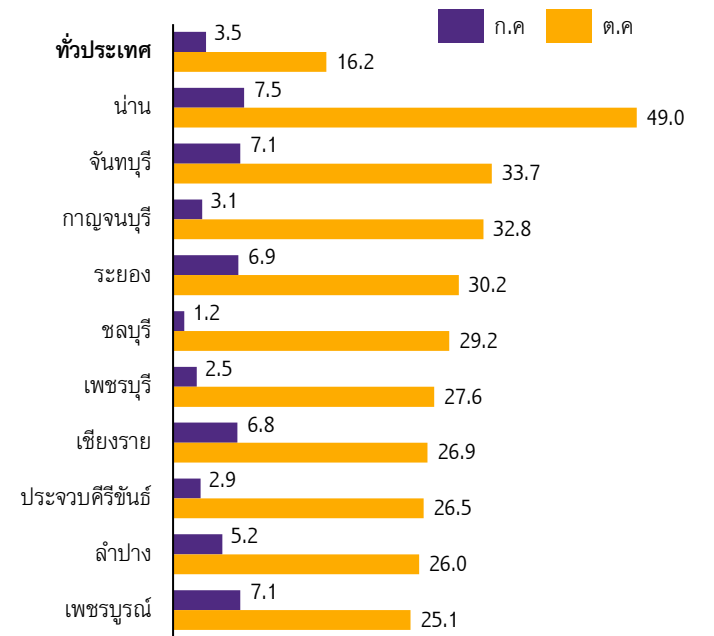
หน่วย: % ของอุปทานห้องพักทั้งหมด

ข้อมูล	2019A	2020A	2021F	2022F
อัตราการเข้าพัก	70%	30%	12%	34%



10 จังหวัดที่มีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยสูงสุด

หน่วย: % ของอุปทานห้องพักทั้งหมด



- จังหวัดฟื้นตัวเร็วมักเป็นจังหวัดยอดนิยมของนักท่องเที่ยวจากกรุงเทพฯ ซึ่งมีกำลังซื้อและได้รับวัคซีนเร็วกว่าจังหวัดอื่น เช่น ชลบุรี เพชรบุรี ประจวบคีรีขันธ์ และจังหวัดเมืองรองเพื่อหลีกเลี่ยงความพลุกพล่านของจำนวนนักท่องเที่ยว
- นักท่องเที่ยวส่วนใหญ่ยังคงเลือกท่องเที่ยวแบบไม่ค้างคืนเป็นหลักเนื่องจากยังมีความกังวลด้านสุขอนามัย ขณะที่จำนวนผู้ประกอบการที่พักและโรงแรมที่ได้รับการรับรอง SHA+ ยังมีจำนวนไม่มาก และกระจุกตัวในแหล่งท่องเที่ยวที่เน้นนักท่องเที่ยวต่างชาติ

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ กระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา

การบริโภคภาคเอกชนปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามรายได้ครัวเรือนที่ฟื้นเข้าและสถานะทางการเงินที่ยัง ชบเซา แต่ยังมีปัจจัยบวกจากการใช้จ่ายจาก pent-up demand ของกลุ่มคนรายได้สูง และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

4 ปัจจัยสำคัญต่อการบริโภคภาคเอกชนปี 2022

ระดับของผลกระทบที่ปัจจัยมีต่อ การบริโภคภาคเอกชนปี 2022

- อยู่ในเกณฑ์ดีมาก
- อยู่ในเกณฑ์ดี
- Neutral
- ค่อนข้างชบเซา
- ชบเซา

ทิศทางในปี 2022

- ↑ ฟื้นตัว
- ทรงตัว
- ↓ ชะลอลง



ระดับ ทิศทาง

● ↑ รายได้

- ในภาพรวม รายได้อ่อนแอตามภาวะตลาดแรงงาน โดย รายได้มีแนวโน้มฟื้นช้าจาก slack ในตลาดแรงงานที่มีมาก และปัญหา mismatch ที่อาจเพิ่มสูงขึ้นในบางสาขา
- ผลกระทบและการฟื้นตัวของรายได้แตกต่างกันตามระดับ รายได้ – รายได้น้อยกระทบมาก และฟื้นช้ากว่า



● ↑ ความเชื่อมั่น

- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคฟื้นจากจุดต่ำสุดแต่ยังชบเซาจากทั้ง ความกังวลโรคระบาดและแนวโน้มรายได้
- ความเชื่อมั่นต่อการซื้อสินค้าคงทนอย่างบ้านและรถยนต์ อยู่ในระดับต่ำมาก



● ↓ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- มาตรการทางการคลังมีแนวโน้มลดลง ซึ่งอาจกระทบต่อ กำลังซื้อของครัวเรือนรายได้น้อย
- นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและการช่วยเหลือลูกหนี้ ยัง จำเป็นในการช่วยผู้บริโภคและมีแนวโน้มที่จะอยู่ต่อเนื่อง ในปีหน้า



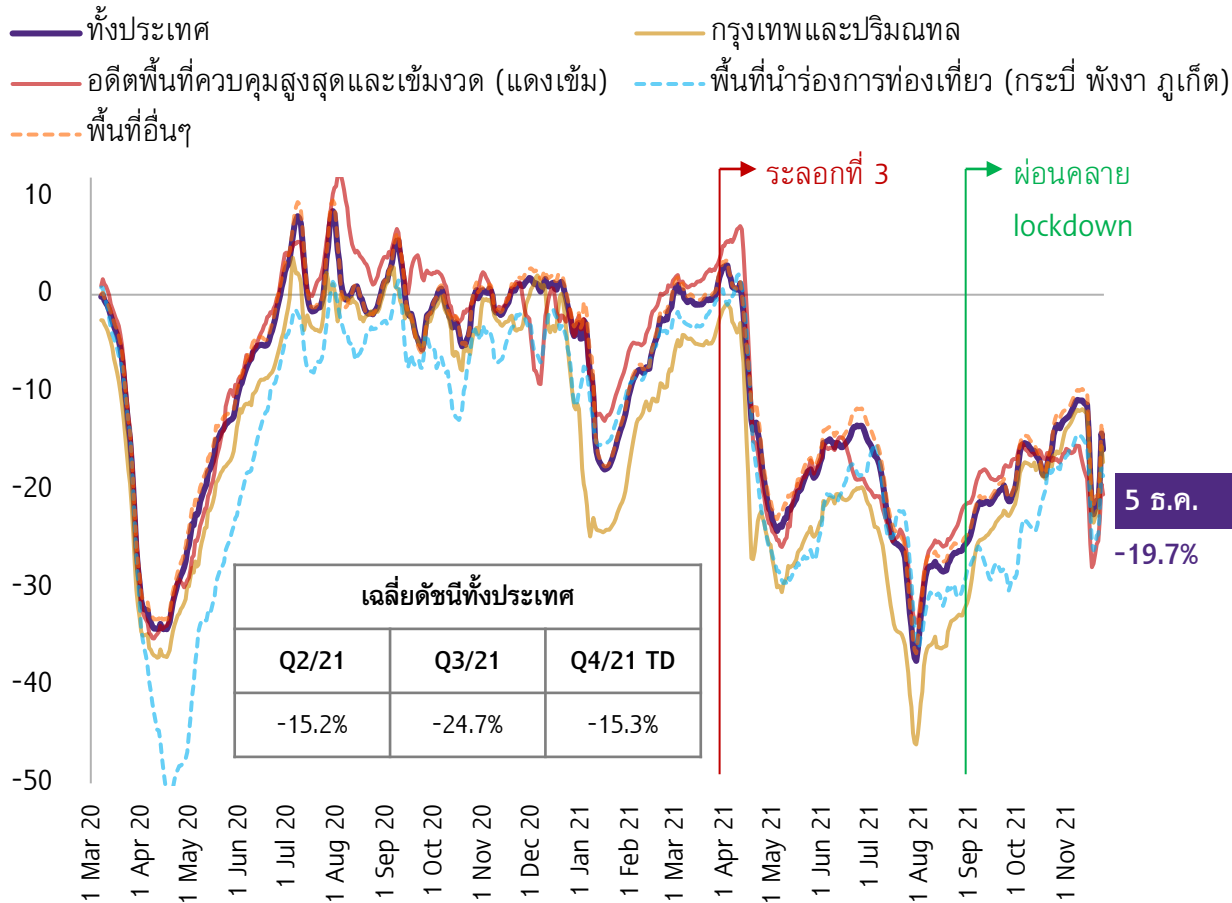
● ↑ สถานะทางการเงิน

- เงินออมเพิ่มสูงขึ้นในช่วงโควิด ซึ่งบางส่วนจะเป็นแรง เสริมของการใช้จ่าย pent-up demand อย่างไรก็ตาม เงินออมที่เพิ่มมาจากครัวเรือนรายได้สูงซึ่งเป็นส่วนน้อย
- หนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงขึ้นอย่างมีนัย ปัญหาหนี้กระจุก ตัวครัวเรือนรายได้น้อย เป็นปัญหาต่อการใช้จ่ายและเพิ่ม ความเสี่ยงคุณภาพสินเชื่อ

ผลกระทบการระบาดระลอกที่ 3 กลับมารุนแรงเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังเริ่มต้นเดือนกรกฎาคมเป็นต้นมา แต่เริ่มมีการฟื้นตัวหลังมาตรการผ่อนคลายในช่วงต้นเดือนกันยายน และต้นเดือนตุลาคม

Facebook Movement Range Index

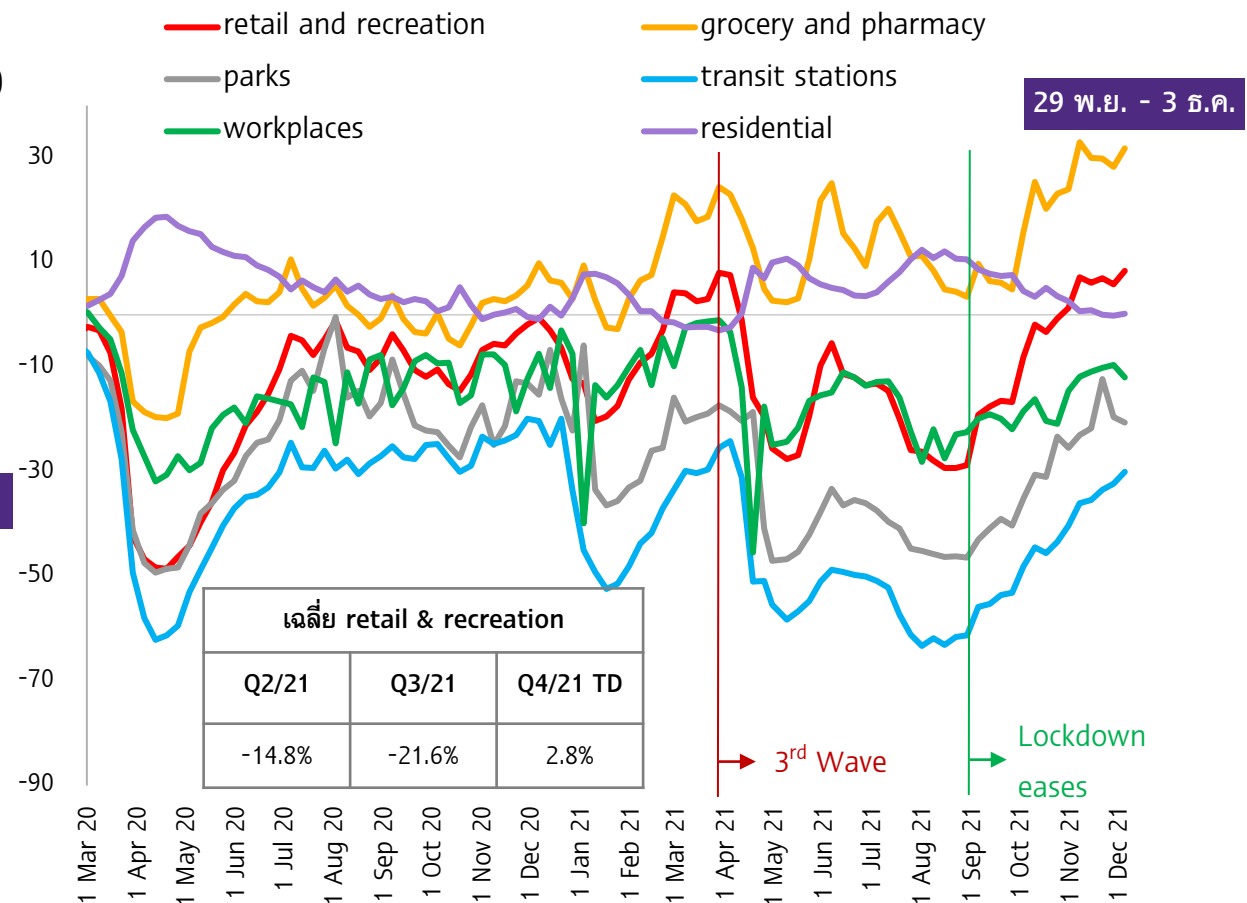
หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนกุมภาพันธ์ 2020), ค่าเฉลี่ย 1 สัปดาห์



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google และ Facebook

Google mobility report

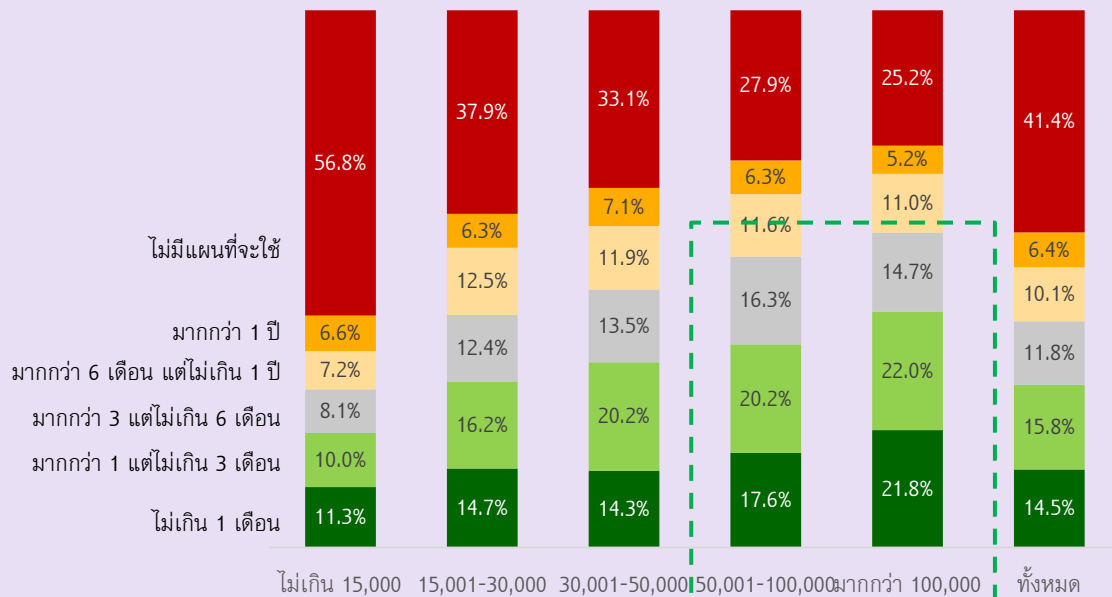
หน่วย :% change from baseline (Jan-Feb 2020), weekly average



การฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศมีแนวโน้มนำโดยผู้มีรายได้สูง ส่วนหนึ่งมาจากการที่คนกลุ่มดังกล่าวได้รับผลกระทบจากวิกฤตไม่รุนแรงและยังมีการสะสมเงินออมไว้มากในช่วงที่ผ่านมา

ผลสำรวจผู้บริโภคโดย EIC

คำถาม: หลัง COVID-19 คลี่คลาย ท่านจะกลับมาใช้จ่ายเกี่ยวกับบริการในประเทศ ได้แก่ ท่องเที่ยวในประเทศ บริการสุขภาพ เสริมสวย ร้านอาหาร ความบันเทิง ภายในช่วงเวลาใด?



ผลสำรวจด้านรายได้พบว่า...

- สัดส่วนของกลุ่มคนรายได้น้อย (รายได้ต่ำกว่า 1.5 หมื่นบาทต่อเดือน) ถึง 63% มีรายได้ที่ลดลงในช่วงโควิด
- ขณะที่สำหรับคนรายได้สูง (มากกว่า 5 หมื่นบาท) มีเพียง 34% เท่านั้น

ผลสำรวจดังกล่าวสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินฝากในช่วง COVID-19 ที่มาจากบัญชีเงินฝากขนาดใหญ่ (คนมีรายได้สูง) เป็นหลัก

ปริมาณเงินฝากทั้งระบบ

หน่วย : ล้านล้านบาท



สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่เพิ่มขึ้น แยกตามขนาดบัญชี

หน่วย: %หมายเหตุ: สัดส่วนเงินฝากที่เพิ่มขึ้น เทียบระหว่างเดือน ก.ย. 2021 และ ก.พ. 2020

สัดส่วนของเงินฝากที่เพิ่มขึ้น	สัดส่วนมูลค่า*	สัดส่วนจำนวนบัญชี*
0-100K	2.9%	5.1%
100K-1M	12.0%	16.8%
1M-10M	28.7%	25.4%
10M+	56.5%	52.8%
Total	100%	100%

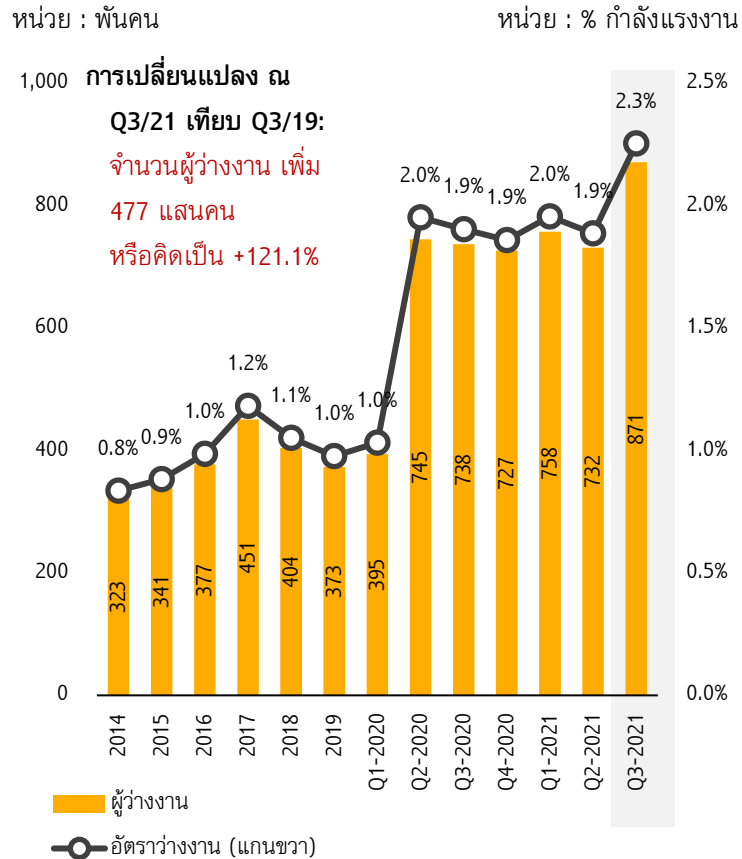
เงินฝากที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งมีจำนวนน้อย

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากผลการสำรวจผู้บริโภคของ EIC และข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

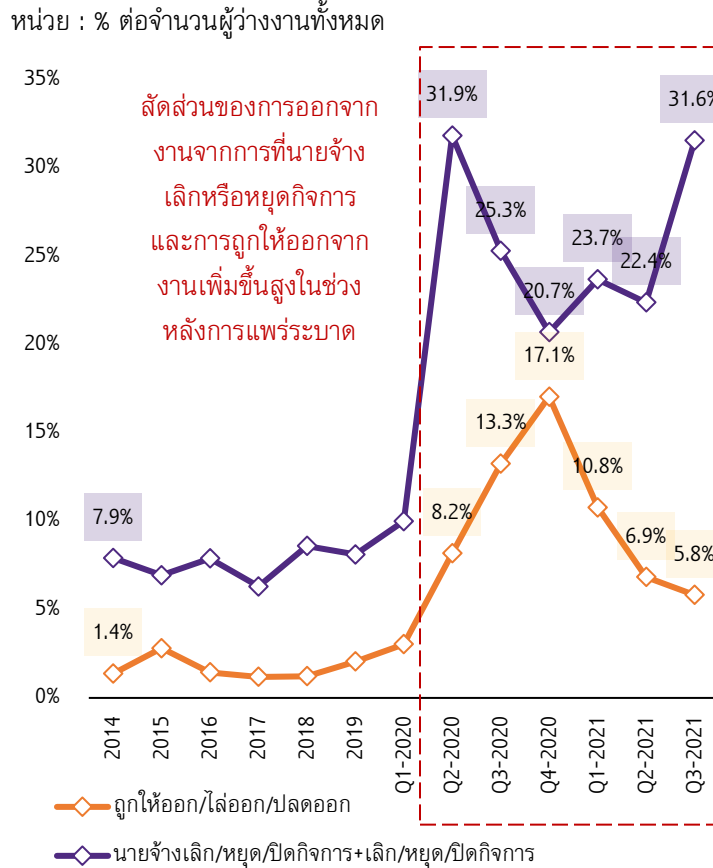
การบริโภคภาคเอกชน: แม้ในระยะสั้น การใช้จ่ายในประเทศบางประเภทอาจฟื้นตัวได้ตาม pent-up demand และมาตรการกระตุ้น แต่โดยพื้นฐานการใช้จ่ายในประเทศภาพรวมมีแนวโน้มโตช้า ตามสภาวะรายได้ครัวเรือนและปัญหาหนี้

อัตราการว่างงานของไทยเร่งตัวขึ้นสูงมากหลัง COVID-19 และยังคงอยู่ในช่วงปี 2021 จากการเพิ่มขึ้นของคนว่างงานตามการปิดกิจการหรือถูกไล่ออก นอกจากนี้ อัตราการว่างงานของแรงงานอายุน้อยยังสูงถึง 8.6% ณ ไตรมาส 3 ปี 2021

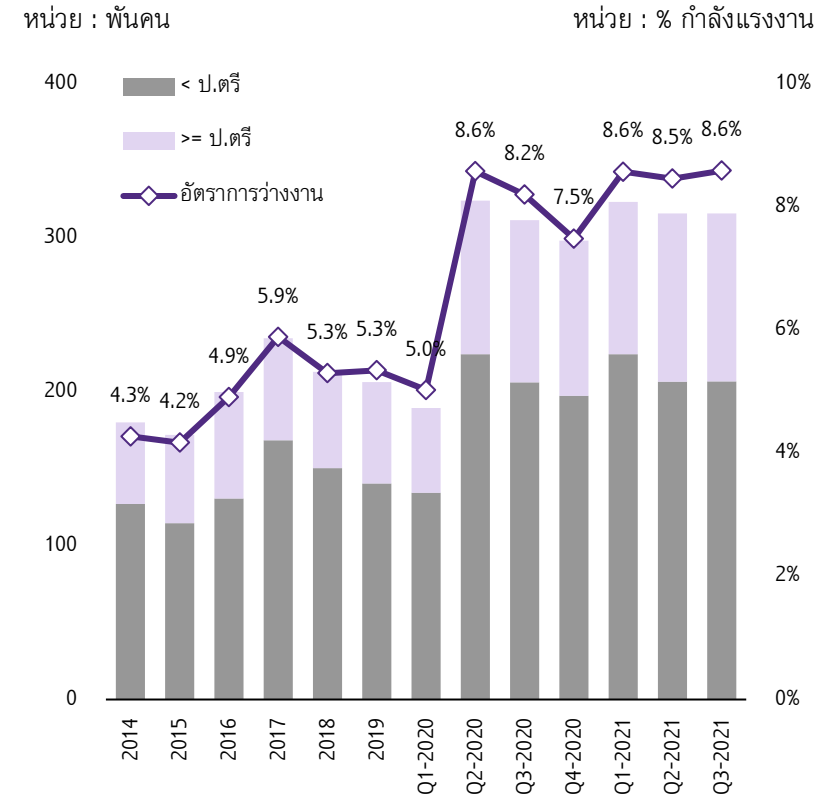
จำนวนผู้ว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย



สาเหตุของการออกจากงาน หรือหยุดทำงาน



การว่างงานของแรงงานอายุน้อย (youth unemployment)

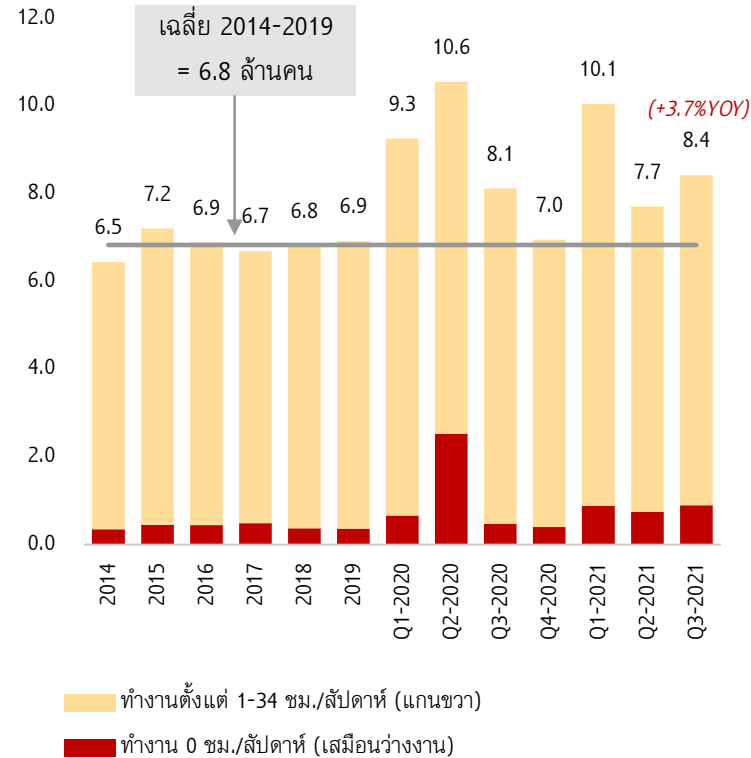


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ

นอกจากการว่างงานที่สูงขึ้นแล้ว คนที่มีงานทำยังมีระดับการทำงานที่ลดลงด้วย สะท้อนจากการทำงานต่ำระดับและภาวะเสมือนว่างงานที่สูงขึ้น ส่งผลให้ชั่วโมงการทำงานลดน้อยลง โดยแรงงานที่มีรายได้หรือการศึกษาไม่สูงได้รับผลกระทบจากวิกฤตมากกว่า

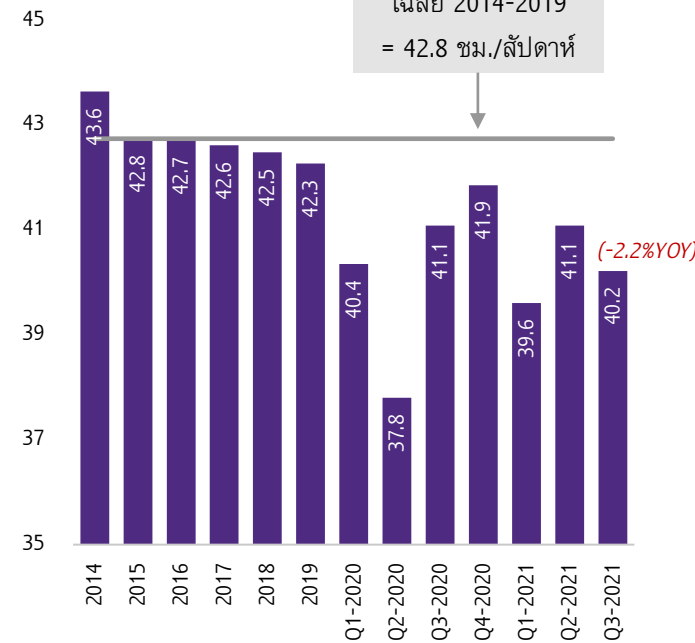
จำนวนคนทำงานต่ำระดับ (ต่ำกว่า 35 ชม./สัปดาห์)

หน่วย : ล้านคน



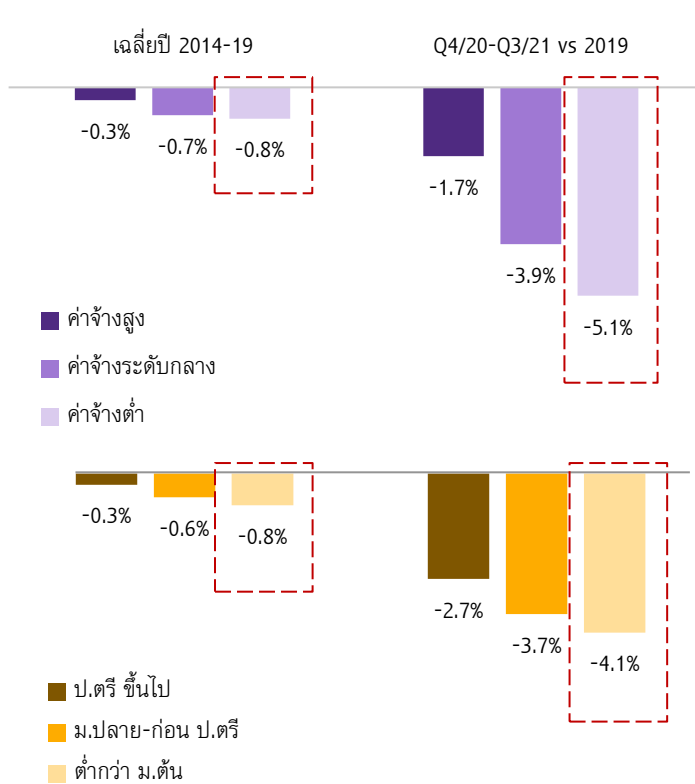
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์



ชั่วโมงทำงาน ตามระดับค่าจ้าง/การศึกษา

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง



จากข้อมูลในช่วง 12 เดือนล่าสุด พบว่า จำนวนชั่วโมงลดต่ำลงมากเป็นพิเศษในกลุ่มแรงงานรายได้น้อยและกลุ่มการศึกษาไม่สูง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ

ในด้านรายได้จากการทำงานของลูกจ้าง มีการปรับลดลงมากจากช่วงก่อน COVID-19 อีกทั้งยังลดลงจากการที่แรงงานบางส่วนย้ายไปทำงานที่มีรายได้ต่ำลง ทั้งการย้ายไปสู่อุตสาหกรรมที่รายได้น้อย และการออกจากลูกจ้างไปทำงานอิสระ



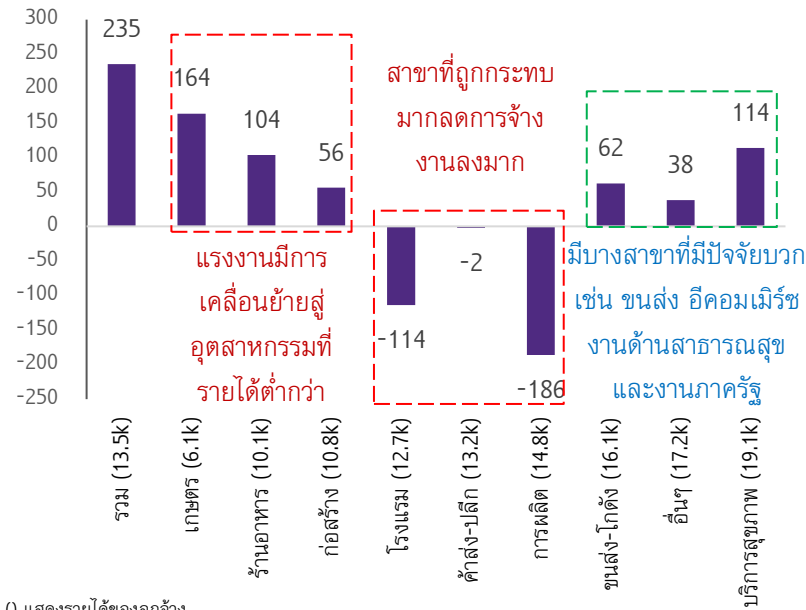
• จากการสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทย* ระดับรายได้ของแรงงานในทั้งภาคการผลิตและบริการต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 ประมาณ 20-40% โดยธุรกิจท่องเที่ยวจะเป็นกลุ่มที่ทั้งการจ้างงานและรายได้แรงงานจะลดต่ำที่สุด แม้ในเดือน พ.ย. จะเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นบ้างตามการเปิดเมือง แต่ทั้งรายได้และการจ้างงานก็ยังอยู่ต่ำกว่าก่อน COVID-19 อยู่มาก



• นอกจากนี้ นายจ้างยังมีการใช้การให้สลับมาทำงานและการลดชั่วโมงอยู่ด้วย สะท้อนถึง slack ในตลาดแรงงานที่มีอยู่ กดดันแนวโน้มการจ้างงานใหม่และการขึ้นค่าแรง

การจ้างงานเฉลี่ย Q4/20-Q3/21 เทียบก่อน COVID-19

หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ Q4/20-Q3/21 vs 2019, พันคน



*ใน () แสดงรายได้ของลูกจ้างเอกชนเฉลี่ย Q4/20-Q3/21

เรียงอุตสาหกรรมตามรายได้จากน้อยไปมาก

รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงาน**เพิ่ม** = 1.1 หมื่นบาท/เดือน
รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงาน**ลด** = 1.5 หมื่นบาท/เดือน

การจ้างงานเฉลี่ย Q4/20-Q3/21 เทียบก่อน COVID-19

หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ Q4/20-Q3/21 vs 2019, พันคน



จำนวนผู้ทำอาชีพอิสระเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่จำนวนลูกจ้างเอกชนที่มีความมั่นคงทางรายได้มากกว่าลดลง

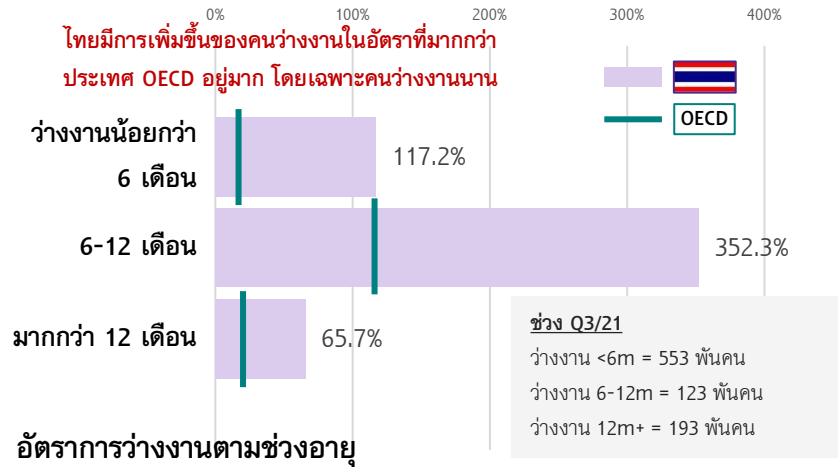
หมายเหตุ: *การสำรวจผู้ประกอบการทั้งรายใหญ่และ SMEs โดย ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ เดือนพฤศจิกายน 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักงานสถิติแห่งชาติ

วิกฤต COVID-19 กำลังสร้าง “3 แพลทิน” ในตลาดแรงงาน ได้แก่ 1 การว่างงานนาน 2 การเพิ่มขึ้นของแรงงานนอก ระบบ และ 3 ปัญหาทักษะไม่สอดคล้อง (skill mismatch) จากงานที่เปลี่ยนไป

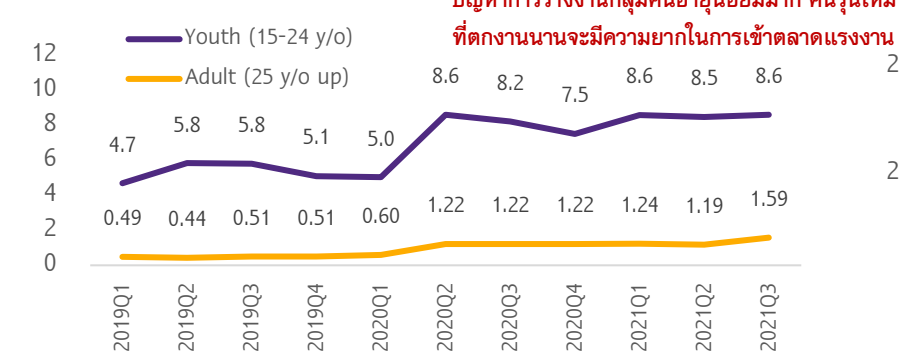
1 การเพิ่มขึ้นของจำนวนคนว่างงาน ตามระยะเวลาการว่างงาน

หน่วย : %YOY เทียบ Q4/20 vs Q4/19



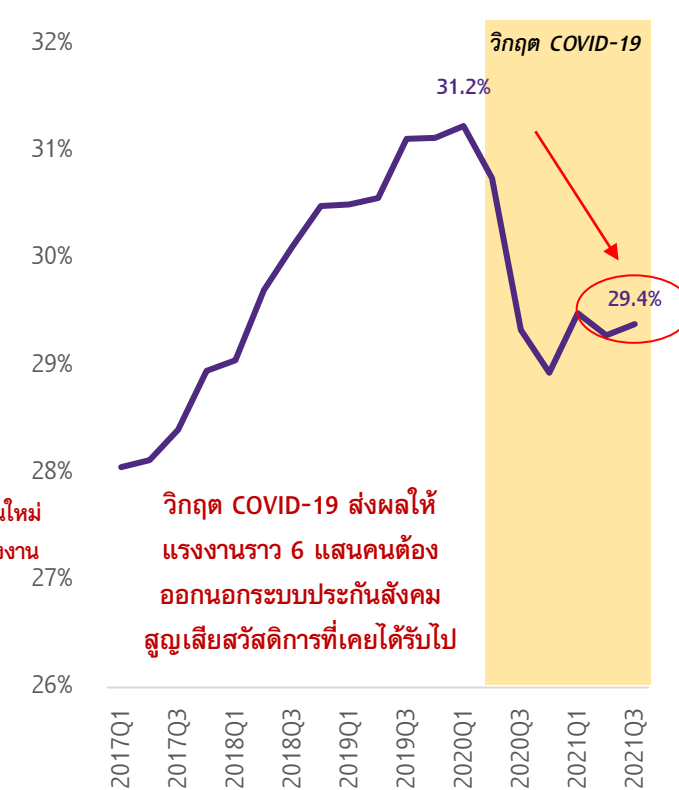
อัตราการว่างงานตามช่วงอายุ

หน่วย: % ต่อกำลังแรงงานในช่วงอายุนั้น ๆ



สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33

หน่วย : % ต่อจำนวนผู้จ้างงานทั้งหมด



งานที่ธุรกิจจะมีความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไป ณ ปี 2025 เทียบปี 2020 สำหรับความคิดเห็นบริษัทชั้นนำทั่วโลกโดย World Economic Forum (2020)

งานที่ จะมีความต้องการเพิ่มขึ้น (งานที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีและอัลกอริทึม)	งานที่ จะมีความต้องการลดลง (งานที่มีการทำงานซ้ำบ่อย)
1. Data Analysis & Scientists	1. Data Entry Clerk
2. AI & Machine Learning Specialists	2. Administrative & Executive Secretaries
3. Big Data Specialists	3. Accounting, Bookkeeping & Payroll Clerks
4. Digital Marketing & Strategy Specialists	4. Accountants & Auditors
5. Process Automation Specialists	5. Assembly & Factory Workers
6. Business Development Professionals	6. Business Services & Administration Managers
7. Digital Transformation Specialists	7. Client Information & Customer Service Workers
8. Information Security Analysis	8. General & Operations Managers
9. Software & Application Developers	9. Mechanics & Machinery Repairers
10. Internet of Things Specialists	10. Material-Recording & Stock-Keeping Clerks

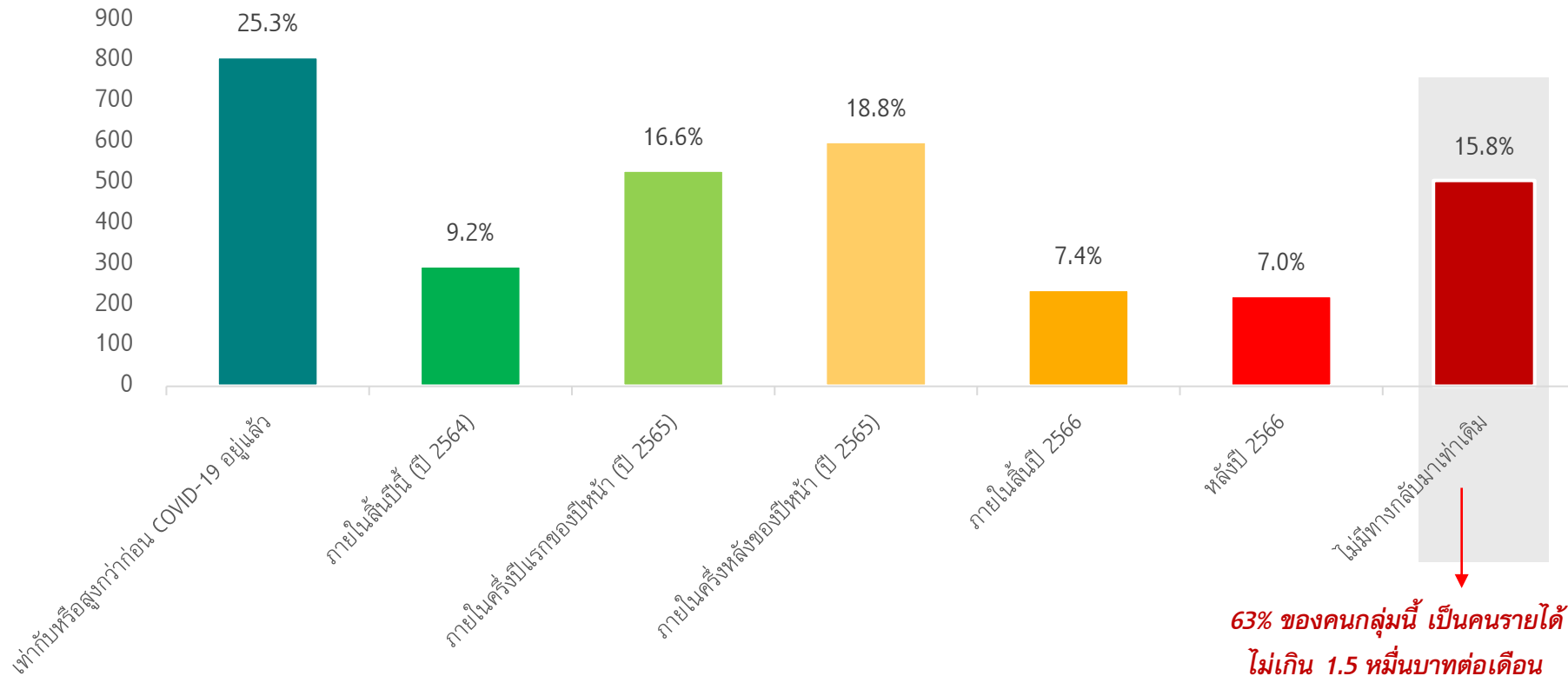
- เมื่อเปรียบเทียบกันแล้ว ไทยยังมีแรงงานในกลุ่มงานที่ จะมีความต้องการลดลงเป็นส่วนใหญ่ราว 3 ล้านคน ขณะที่กลุ่มงานที่ ต้องการเพิ่มขึ้นมีน้อยกว่ากันมาก DEPA คาดการณ์ว่าในปี 2020 บุคลากรสายดิจิทัลในไทยมีเพียงราว 1 แสนคน
- อย่างไรก็ตาม ผลสำรวจความคิดเห็นแรงงานไทยกว่า 2 พันรายของ EIC พบว่าแรงงานกว่า 57% ไม่เห็นด้วยกับข้อความที่ว่า “งานที่ทำอยู่มีความเสี่ยงจะเป็นที่ ต้องการน้อยลงมากหรือสูญหายไป ในช่วง 5 ปีข้างหน้า” สะท้อนถึงความตื่นตัวต่อการเปลี่ยนแปลงที่ยังมีไม่มากนัก

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ OECD สำนักงานประกันสังคม World Economic Forum และ DEPA

ผู้บริโภคส่วนใหญ่คาดว่ารายได้ตนเองจะกลับมาตั้งแต่ปีหน้าเป็นต้นไป และมีจำนวนไม่น้อยที่คาดว่ารายได้ตนเองจะไม่ฟื้นกลับมาเท่ากับก่อน COVID-19 เลย

คำถาม : คุณคาดว่า รายได้ของคุณจะกลับมาเท่ากับก่อน COVID-19* ในช่วงเวลาใด?

หน่วย: จำนวนผู้ตอบ, คน



- ปี 2564 = 34.5%
- ปี 2565 = 35.4%
- ปี 2566 = 7.4%
- หลังปี 2566 = 7.0%
- ไม่กลับมาเหมือนเดิม = 15.8%

หมายเหตุ : *รายได้ก่อน COVID-19 หมายถึง รายได้เฉลี่ยที่เคยได้รับในช่วงปี 2562

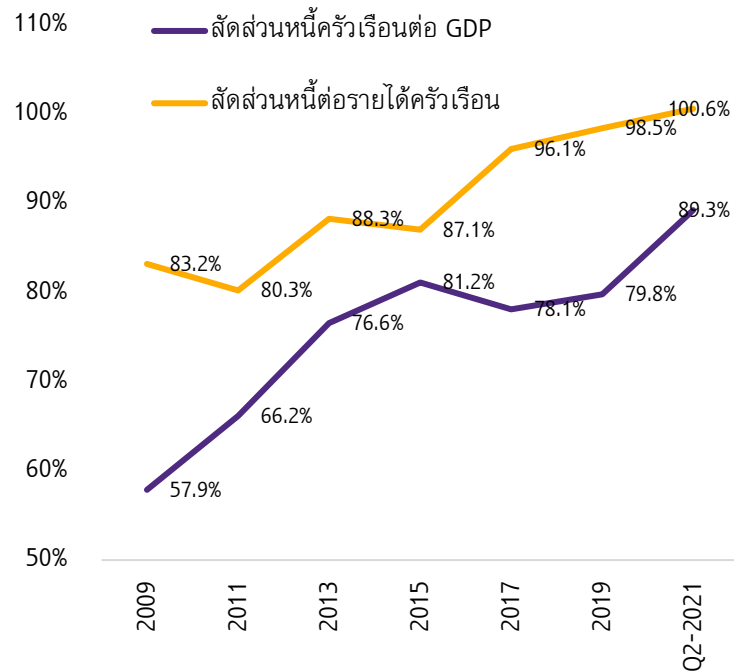
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลการสำรวจความคิดเห็นผู้บริโภค (EIC Consumer Survey) ระหว่างวันที่ 27 สิงหาคม ถึง 27 กันยายน 2021 จำนวนผู้ตอบแบบสำรวจ 3,205 คน

นอกจากปัญหารายได้ที่ลดมากและฟื้นช้าแล้ว คริวเรียมยังมีปัญหาภาระหนี้สูงและการขาดสภาพคล่องอีกด้วย เป็นอีกปัจจัย จุดรั้งการใช้จ่ายในอนาคต

ข้อมูลทางการก็สะท้อนให้เห็นถึงปัญหาหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนที่ทะลุ 100% แล้ว

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และอัตราการเติบโตของหนี้ครัวเรือนและ GDP

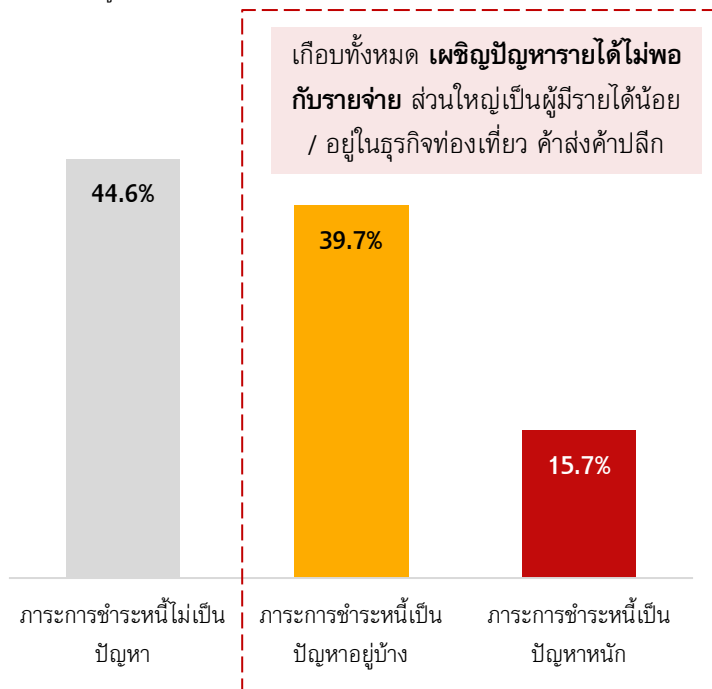
หน่วย : % ต่อ nominal GDP (รวม 4 ไตรมาสย้อนหลัง), % ต่อรายได้ทั้งปี



3 ใน 4 ของผู้ตอบแบบสอบถามระบุว่าหนี้ และมากกว่า 50% ของผู้ที่มีหนี้กำลังเผชิญปัญหาการชำระหนี้

คำถาม : ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ภาระการชำระหนี้*ของคุณ เป็น ปัญหาอยู่ในระดับใด?

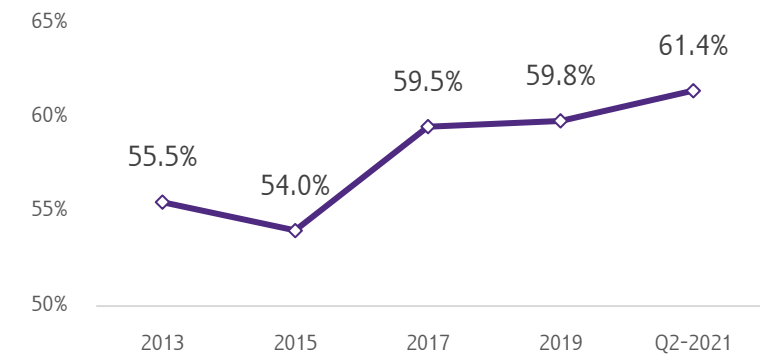
หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหนี้



ครัวเรือนไทยมีสินทรัพย์ทางการเงินที่ครอบคลุมการใช้จ่ายต่อเดือนได้น้อยลง ณ ครึ่งแรกปี 2021

สัดส่วนครัวเรือนที่มีสินทรัพย์ทางการเงินไม่เกินรายจ่าย 3 เดือน

หน่วย: % ต่อจำนวนครัวเรือนทั้งหมด



ในแง่ของสภาพคล่องหรือกันชนทางการเงินของครัวเรือนไทยมีความเหลื่อมล้ำสูง

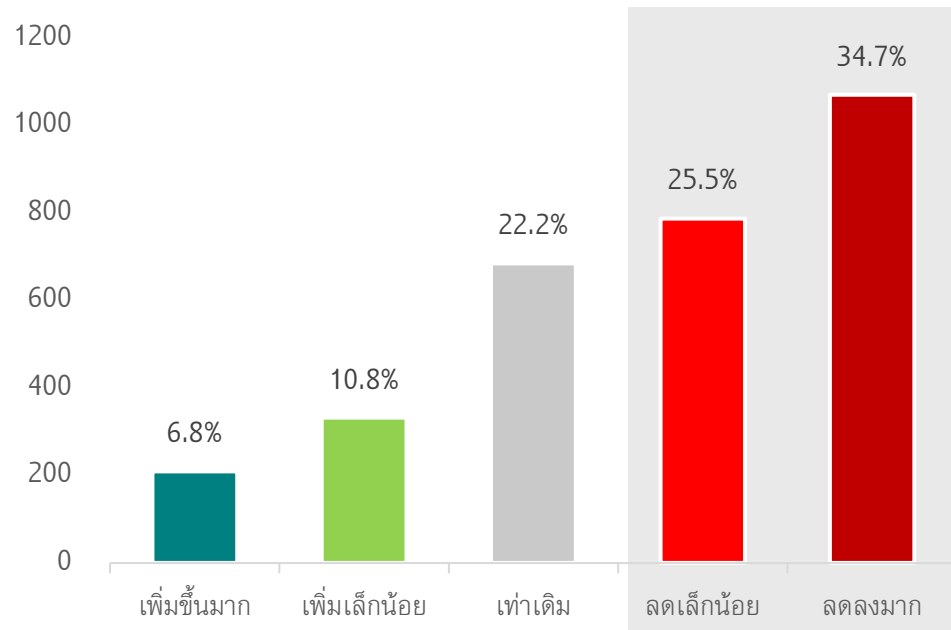
	H1/2021	กันชนทางการเงินเฉลี่ย (เท่าของรายจ่ายต่อเดือน)
Quintile 1		0.1
Quintile 2		0.7
Quintile 3		2.0
Quintile 4		4.4
Quintile 5		23.1

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย และการสำรวจของ EIC

ปัญหารายได้ หนี้ และสภาพคล่อง ส่งผลให้คนส่วนใหญ่ลดการใช้จ่ายลงมาก และยังคงจะรัดเข็มขัดแม้โควิดจะคลี่คลาย สอดคล้องกับมุมมองรายได้ที่ส่วนใหญ่คาดว่าจะยังไม่เพิ่ม ความเชื่อมั่นที่ยังชบเซา และปัญหาหนี้สูงที่ใช้เวลานานในการแก้ไข

ใช้จ่ายซื้อสินค้าและบริการ - 6 เดือนที่ผ่านมาเทียบกับก่อนโควิด

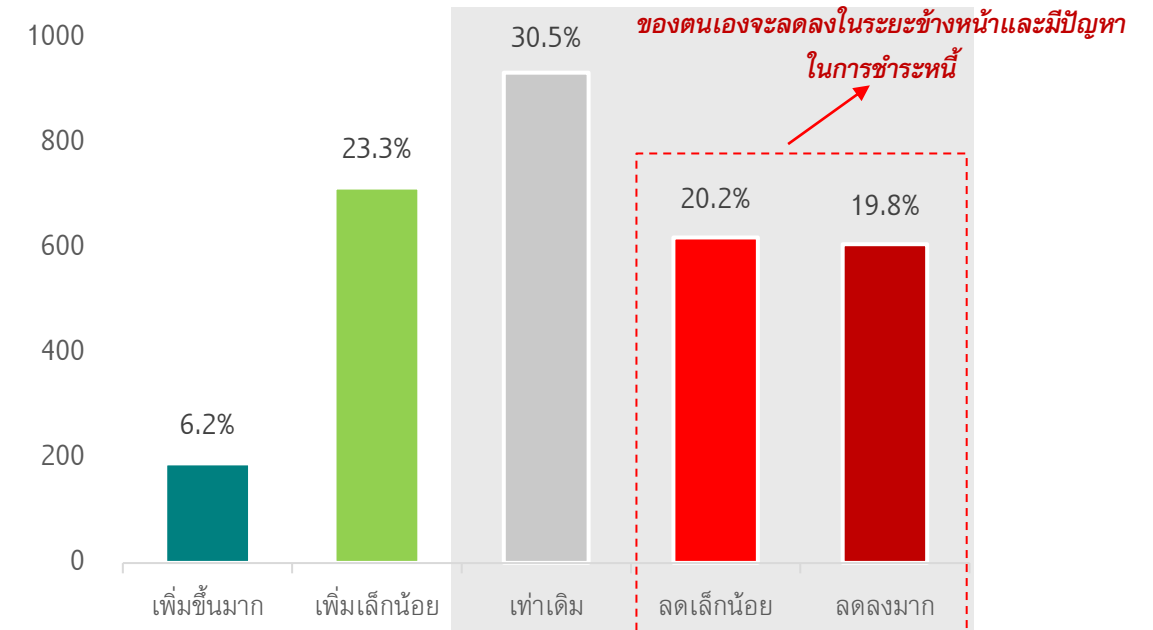
หน่วย: จำนวนผู้ตอบ, คน



ผู้ตอบกว่า 60% ลดการใช้จ่ายลง โดยเกิน 1 ใน 3 ที่ตอบว่าลดการใช้จ่ายลงมาก

ใช้จ่ายซื้อสินค้าและบริการ - หลังโควิดคลี่คลาย เทียบกับปัจจุบัน

หน่วย: จำนวนผู้ตอบ, คน



ผู้ตอบถึง 70.5% จะยังไม่เพิ่มการใช้จ่ายแม้โควิดคลี่คลาย โดย 30.5% จะใช้จ่ายเท่าเดิม ขณะที่ถึง 40% ที่ตอบว่าจะยังลดการใช้จ่ายลง

หมายเหตุ : *การสำรวจความคิดเห็นผู้บริโภค (EIC Consumer Survey) ระหว่างวันที่ 27 สิงหาคม ถึง 27 กันยายน 2021 โดยข้อมูลที่น่ามาคำนวณมาจากจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งสิ้น 3,205 คน

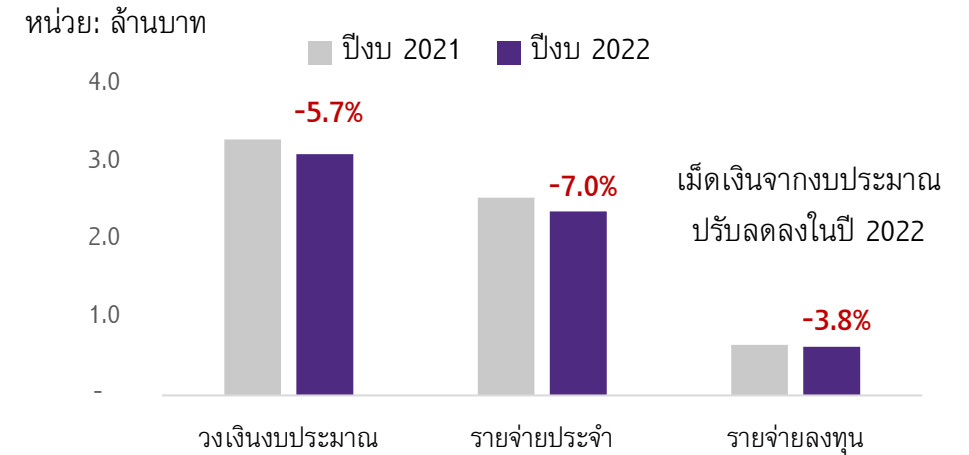
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

การบริโภคภาคเอกชนยังต้องพึ่งพามาตรการพยุงเศรษฐกิจของภาครัฐซึ่งคาดว่าจะในปี 2022 จะยังมีเม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจต่อเนื่อง แต่เม็ดเงินจะปรับลดลงจากปีนี้ ทั้งเม็ดเงินจากงบประมาณและจากการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมผ่าน พรก.

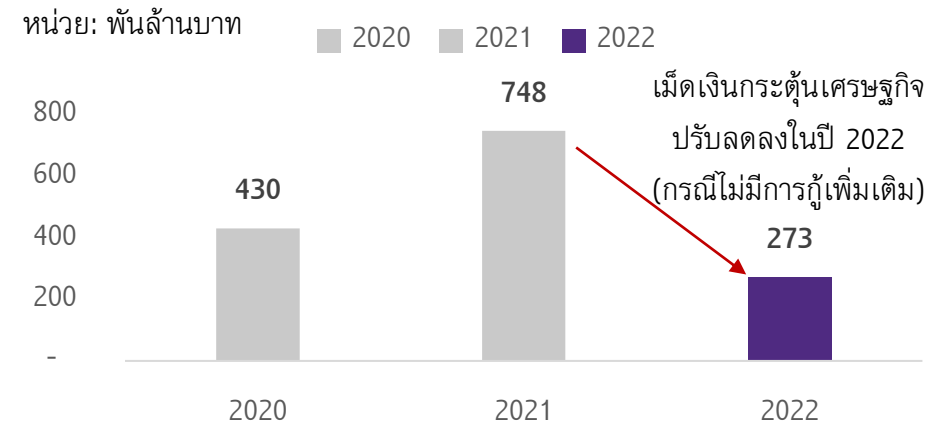
มาตรการ	งบประมาณ (ล้านบาท)	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21
เราเที่ยวด้วยกัน	22,400				
คนละครึ่ง ระยะที่ 2	22,500				
แจกเงินบัตรสวัสดิการฯ รอบ 2	7,000				
เราชนะ	213,242				
ม.33 เรารักกัน	37,080				
ลดค่าน้ำค่าไฟ	10,000				
เพิ่มวงเงินเราชนะ	60,240				
เพิ่มวงเงินเรารักกัน	11,761				
เพิ่มกำลังซื้อผู้ถือบัตรสวัสดิการ	28,826				
คนละครึ่ง ระยะที่ 3	126,000				
ยิ่งใช้ยิ่งได้	10,000				
ช่วยเหลือค่าเทอม	21,906				
ลดค่าน้ำค่าไฟ ระยะที่ 3	12,000				
เยียวยาลูกจ้างนายจ้าง	111,801				
กระตุ้นและคงการจ้างงาน SMEs	37,522				
รวมเม็ดเงินแต่ละไตรมาส		231,710	151,012	204,152	160,917

มาตรการเยียวยาการระบาดรอบที่ 2 วงเงินรวมกว่า 3 แสนล้านบาท
 มาตรการเยียวยาการระบาดรอบที่ 3 วงเงินรวมประมาณ 5 แสนล้านบาท

กรอบงบประมาณประจำปี



เม็ดเงินพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากภาครัฐ

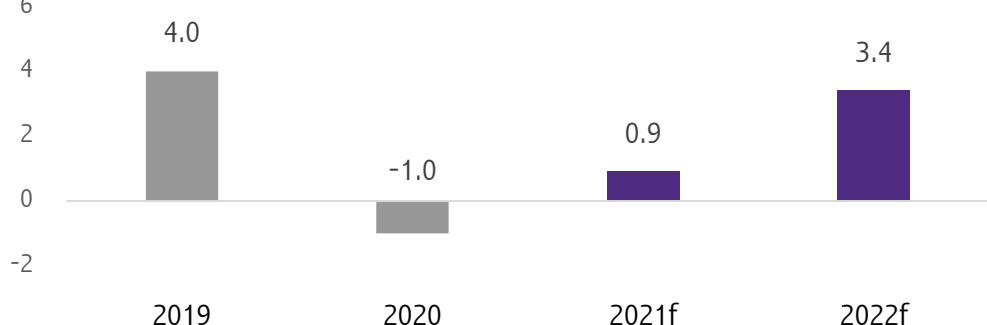


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของทำเนียบรัฐบาล กระทรวงการคลัง สำนักงานงบประมาณ สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติและสำนักข่าวต่างๆ

EIC คาดการณ์บริโภคภาคเอกชนเติบโตที่ 0.9% ในปี 2021 และ 3.4% ในปี 2022 โดยมีปัจจัยสำคัญจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หลังการเปิดเมือง และเม็ดเงินจากมาตรการพยุงเศรษฐกิจของภาครัฐ

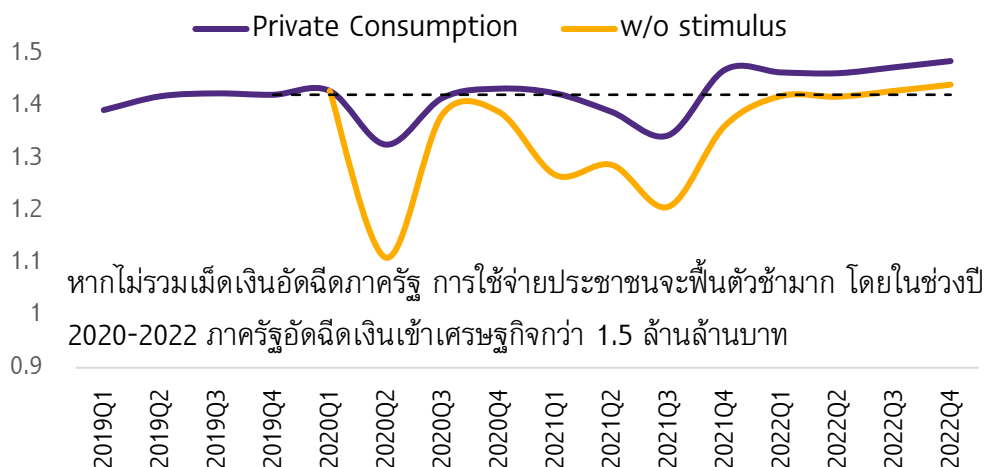
คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

หน่วย: %YOY



การบริโภคภาคเอกชน (มูลค่าที่แท้จริง)

หน่วย: ล้านบาท



คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

- ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2021 การบริโภคมีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าที่เคยคาดจาก pent up demand หลังการเปิดเมืองสอดคล้องกับข้อมูลจาก Google Mobility Reports แต่จะค่อนข้างกระจุกตัวในกลุ่มรายได้สูง
- ส่วนในปี 2022 การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่
 - รายได้จากภาคส่งออกที่ยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปีหน้า
 - การผ่อนคลายมาตรการและการเปิดเมือง ที่ทำให้ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่องทั้งจากนักท่องเที่ยวต่างชาติและคนไทยเที่ยวในประเทศ รวมถึงกิจกรรมเศรษฐกิจที่จะเริ่มกลับมาอยู่ในระดับปกติ ก็จะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของรายได้และการใช้จ่ายภาคเอกชน
 - ภาครัฐมีแนวโน้มสูงที่จะใช้เม็ดเงินสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชนเพิ่มเติม โดยยังเหลือเงินจาก พรก. 5 แสนล้าน กว่า 2.6 แสนล้านที่ใช้ได้เพิ่มเติมในปีหน้า

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตามอง

- แผลเป็นทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายประชาชนมากกว่าคาด
- การกลับมาระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศในยุโรปที่อาจรุนแรงจนภาครัฐต้องนำนโยบายปิดเมืองมาใช้ใหม่อีกครั้ง
- เกิดการระบาดของโอไมครอนหรือสายพันธุ์ใหม่อื่นๆ ในประเทศที่รุนแรงจนต้องปิดเมือง

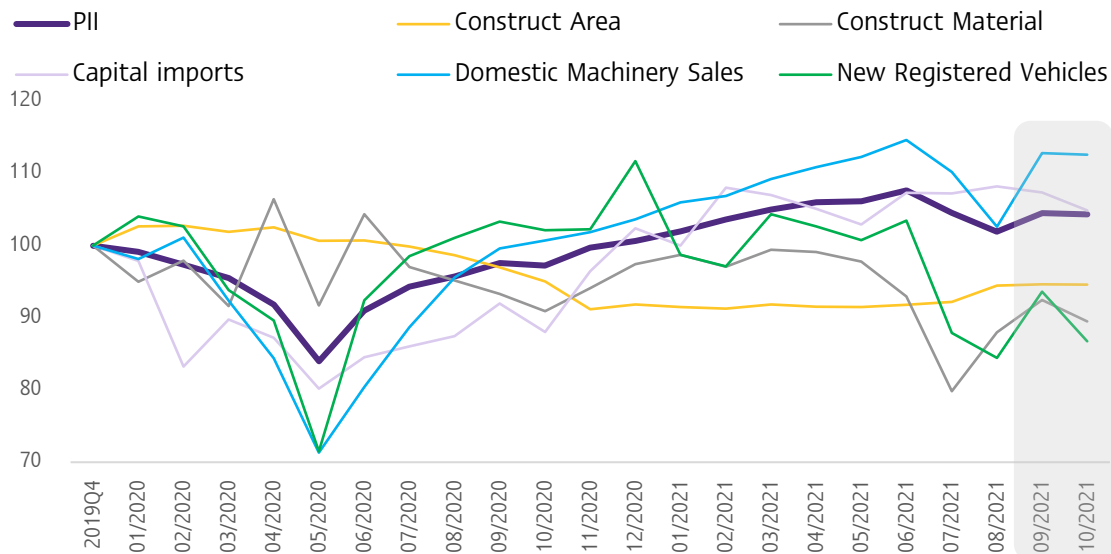
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่องตามการขยายตัวของภาคการส่งออกสินค้า รวมถึงอานิสงส์จากการฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจของไทยบ่งชี้ว่า แรงส่งน่าจะมีไม่มากจากการลงทุนโดยผู้ประกอบการในประเทศ

เครื่องใช้เศรษฐกิจด้านการลงทุนภาคเอกชนล่าสุด ส่งสัญญาณฟื้นตัวในช่วงเดือนกันยายน จากสถานการณ์ระบาดที่คลี่คลาย และมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมโรค

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)

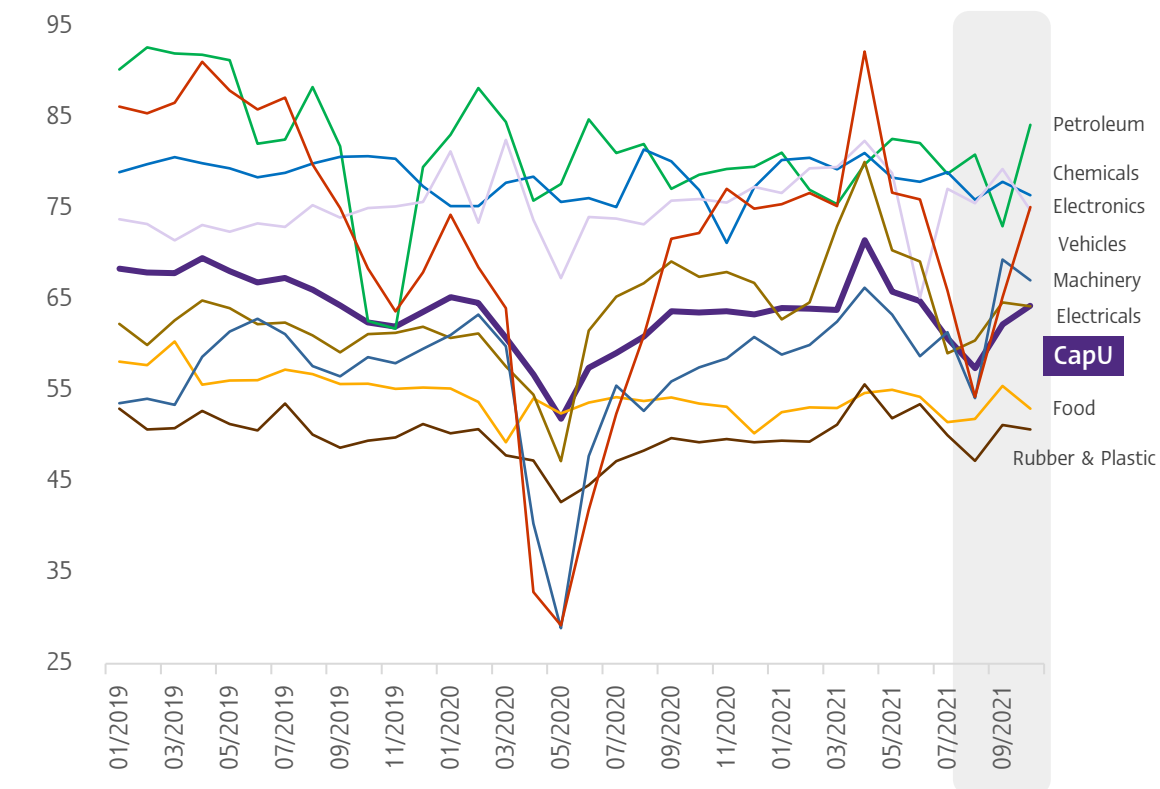
หน่วย : ดัชนี 2019Q4 = 100, ปรับฤดูกาล



	%YoY	2020	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
PII		-6.0%	6.2%	7.4%	6.9%	10.7%
Construction Area Permitted		-2.6%	-4.3%	-2.3%	-0.5%	-7.6%
Construction Material Sales Index		-2.4%	-8.1%	-1.2%	-1.6%	-2.7%
Imports of Capital Goods at 2010p		-11.4%	23.0%	16.8%	18.8%	20.5%
Domestic Machinery Sales at 2010p		-7.5%	7.7%	13.3%	12.1%	20.4%
Newly Registered Motor Vehicles		-10.9%	-16.0%	-9.3%	-15.3%	0.1%

Capacity Utilization (CapU)

หน่วย : %, ปรับฤดูกาล



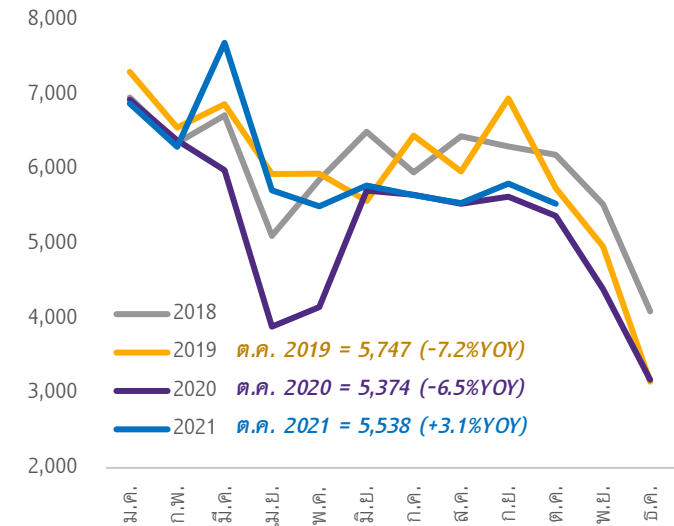
	2019	2020	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
Capacity Utilization Rate	66.3	61.0	64.0	67.5	60.2	57.5	62.3	64.4	63.8

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจชะลอตัวลงในช่วง lockdown โดยธุรกิจใหม่ส่วนมากเป็นประเภทที่ใช้เงินลงทุนไม่มาก อีกทั้งธุรกิจเดิมที่ยังอยู่ก็มีสัดส่วนเป็น zombie มากขึ้น ดังนั้น แนวโน้มการลงทุนจากกิจการในประเทศจึงอาจมีไม่มากนัก

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่ (ไม่รวมการจัดตั้งวิสาหกิจชุมชน)*

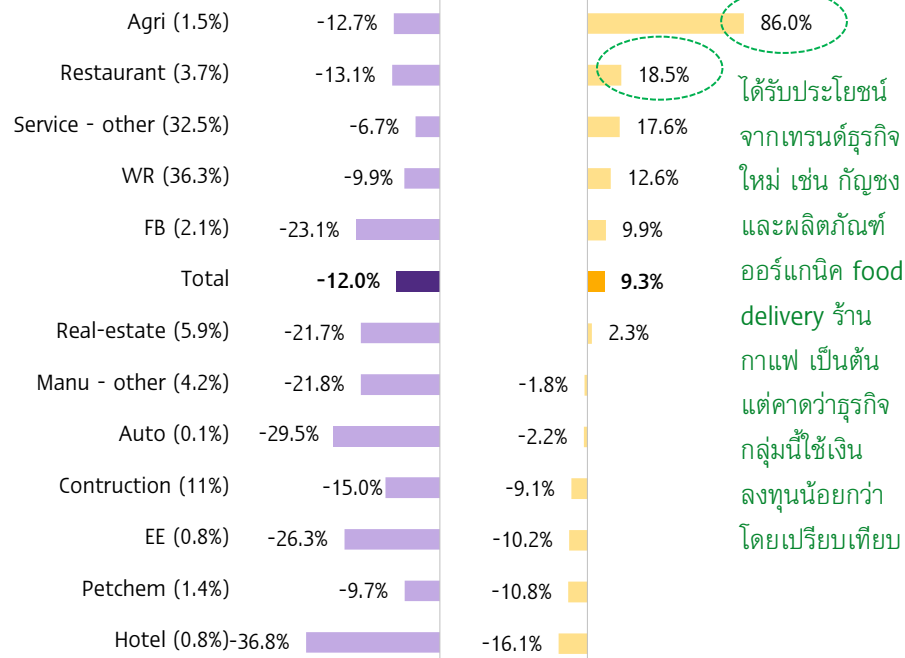
หน่วย : ราย



	2018	2019	2020	ม.ค.-ต.ค. 2021
จำนวน	72,043	71,429	62,850	60,673
%YOY	-3.2%	-0.9%	-12.0%	+9.8%
ทุน	5.2 ล้าน	4.6 ล้าน	3.7 ล้าน	3.1 ล้าน
%YOY	-25.6%	-11.7%	-18.9%	-11.5%

ทั้งปี 2020 (%YOY)

10 เดือนแรกปี 2021 (%YOY)



ได้รับประโยชน์จากเทรนด์ธุรกิจใหม่ เช่น กัญชง และผลิตภัณฑ์ออร์แกนิก food delivery ร้านกาแฟ เป็นต้น แต่คาดว่าธุรกิจกลุ่มนี้ใช้เงินลงทุนน้อยกว่าโดยเปรียบเทียบ

ใน () สัดส่วนนิติบุคคลใหม่ ณ เดือนตุลาคม 2021

สัดส่วนบริษัทผิดนัดในประเทศไทย

หน่วย: % ต่อจำนวนบริษัททั้งหมด



บริษัทถูกจัดเป็น บริษัทผิดนัด หาก

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

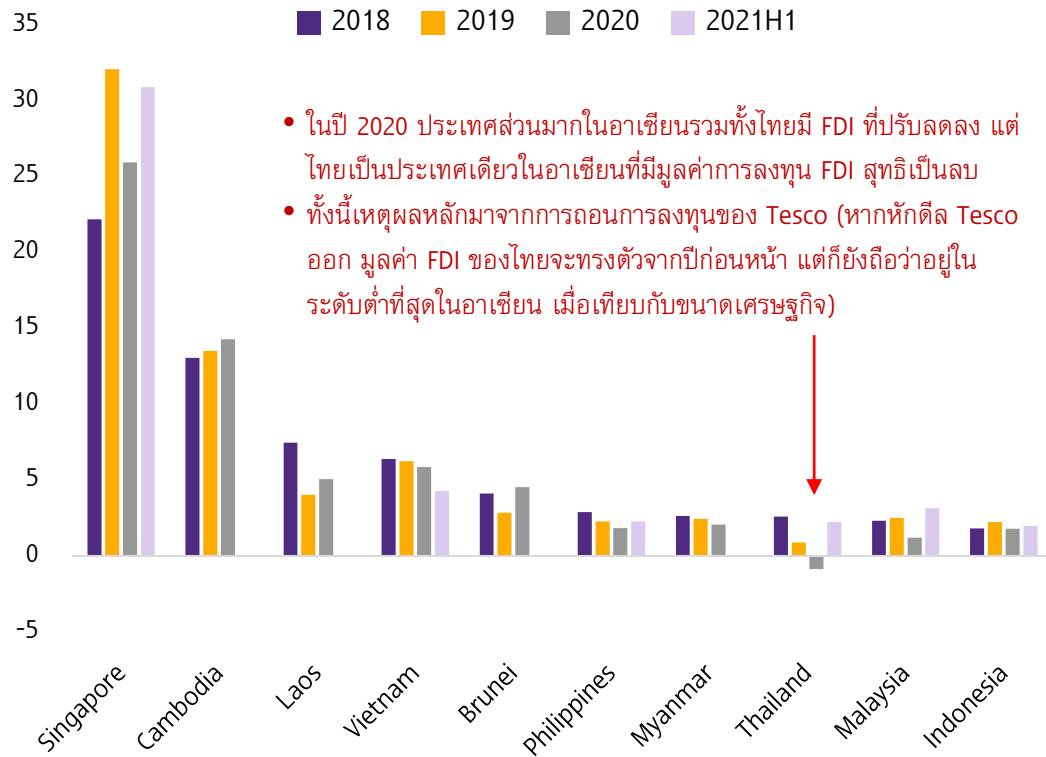
หมายเหตุ : *การรวมกลุ่มวิสาหกิจชุมชนเพิ่มขึ้นถึง 2,924 บริษัท ในช่วง 10 เดือนแรกปี 2021 จากเพียง 302 บริษัทในช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ของไทยในปี 2021 โดยรวมฟื้นตัวดีขึ้นจากปี 2020 ที่หดตัว ซึ่งไทยอยู่ในกลุ่มประเทศที่มีมูลค่า FDI ต่อ GDP ค่อนข้างต่ำในอาเซียน

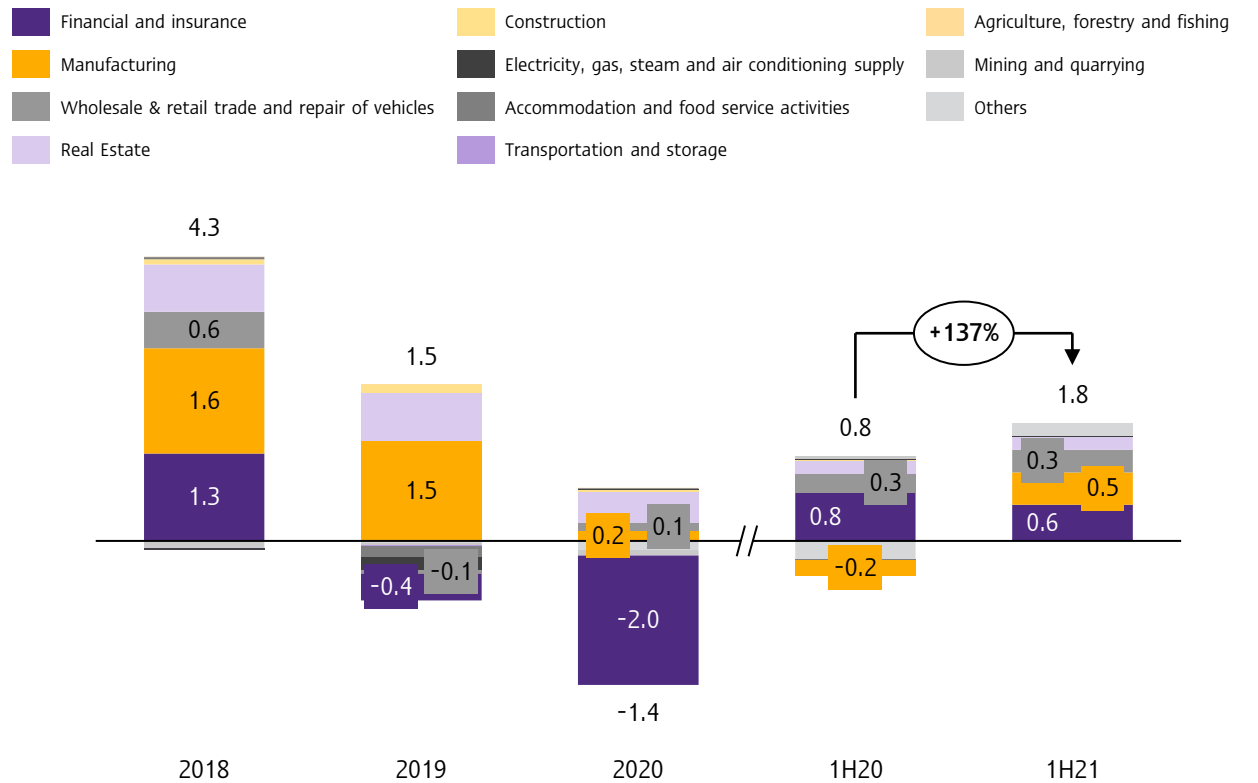
มูลค่าการลงทุน FDI ในอาเซียน

หน่วย: %Nominal GDP, เฉลี่ยรายไตรมาส



FDI Net Inflow สู่ไทย รายประเภทธุรกิจ

หน่วย: แส่นล้านบาท

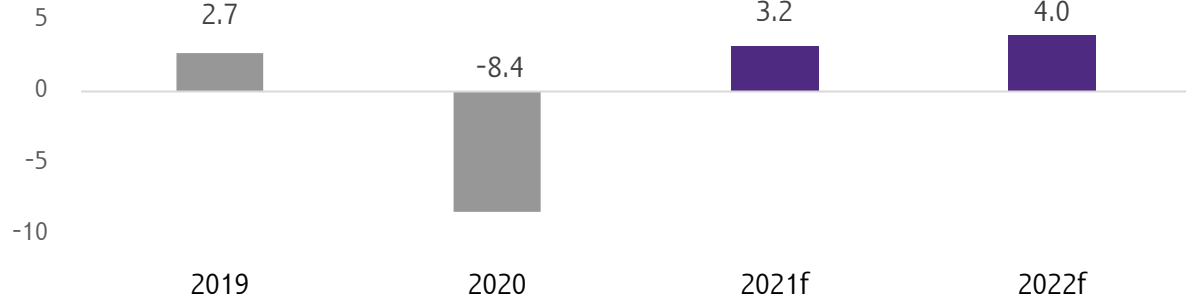


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ASEAN FDI Database และธนาคารแห่งประเทศไทย

EIC คาดการณ์การลงทุนภาคเอกชนในปี 2022 ขยายตัวต่อเนื่องที่ 4.0% โดยเป็นการเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามการขยายตัวของการส่งออกและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ โดยมีความเสี่ยงของการระบาดระลอกใหม่และพลวัตธุรกิจที่ซับซ้อนเป็นปัจจัยจุดรั้งที่สำคัญ

คาดการณ์การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย: %YOY

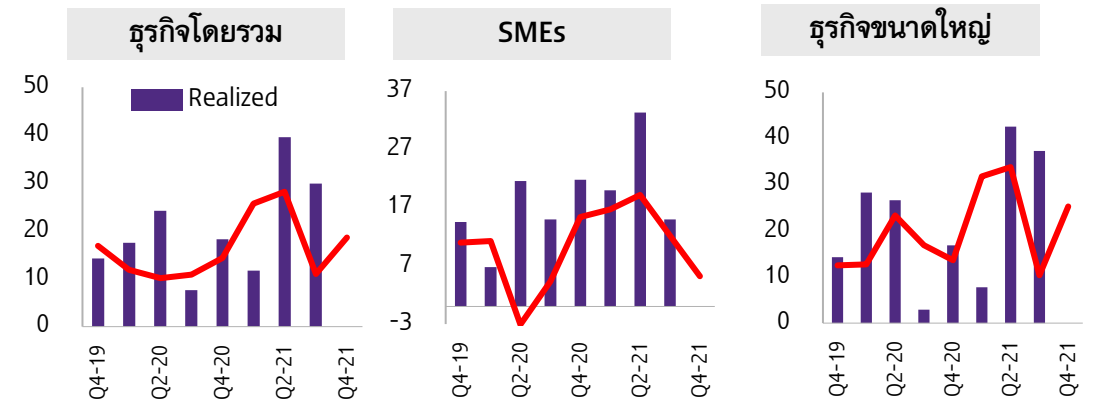


มุมมองการลงทุนภาคเอกชนในระยะข้างหน้า

- ในระยะสั้น การลงทุนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากสถานการณ์การระบาดในประเทศที่ปรับดีขึ้น
- ในปี 2022 การส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่องเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการลงทุนเอกชน
- นอกจากนี้ การผ่อนคลายมาตรการ การเปิดประเทศ และระดับวัคซีนที่เพิ่มขึ้น จะทำให้เศรษฐกิจโดยรวมฟื้นตัว นักลงทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้น ซึ่งจะสนับสนุนการลงทุนเพิ่มเติม
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการผ่อนคลาย LTV อาจช่วยกระตุ้นการลงทุนก่อสร้างของภาคอสังหาริมทรัพย์ของภาคเอกชนให้กลับมาฟื้นตัวได้
- การลงทุนในส่วนที่เกี่ยวข้องกับ Technology ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง อาทิ 5G
- อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจที่ปรับชะลอลงในช่วง lockdown อาจทำให้การลงทุนจากกิจการในประเทศมีไม่มากนัก

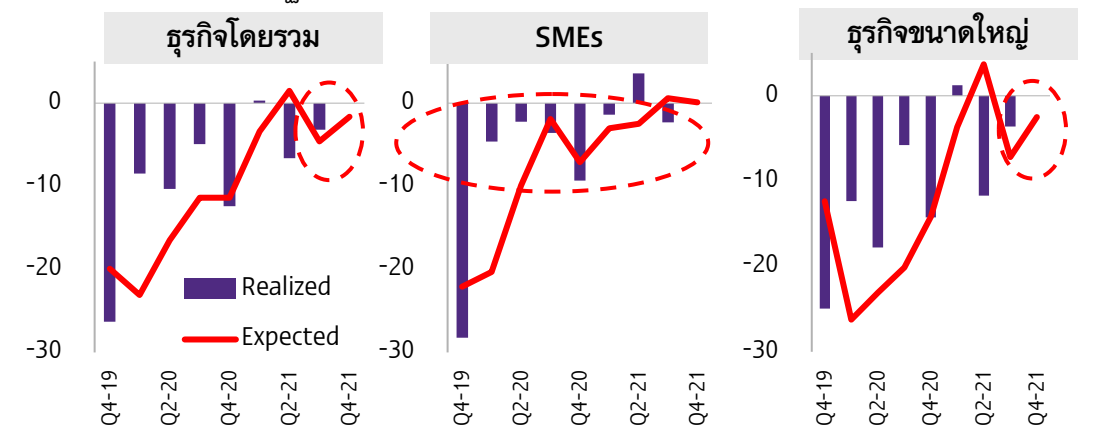
ความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจ

หน่วย: ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)



Credit standards สินเชื่อธุรกิจ

หน่วย: ดัชนี (- = มาตรฐานการให้สินเชื่อเข้มงวดจากไตรมาสก่อน)

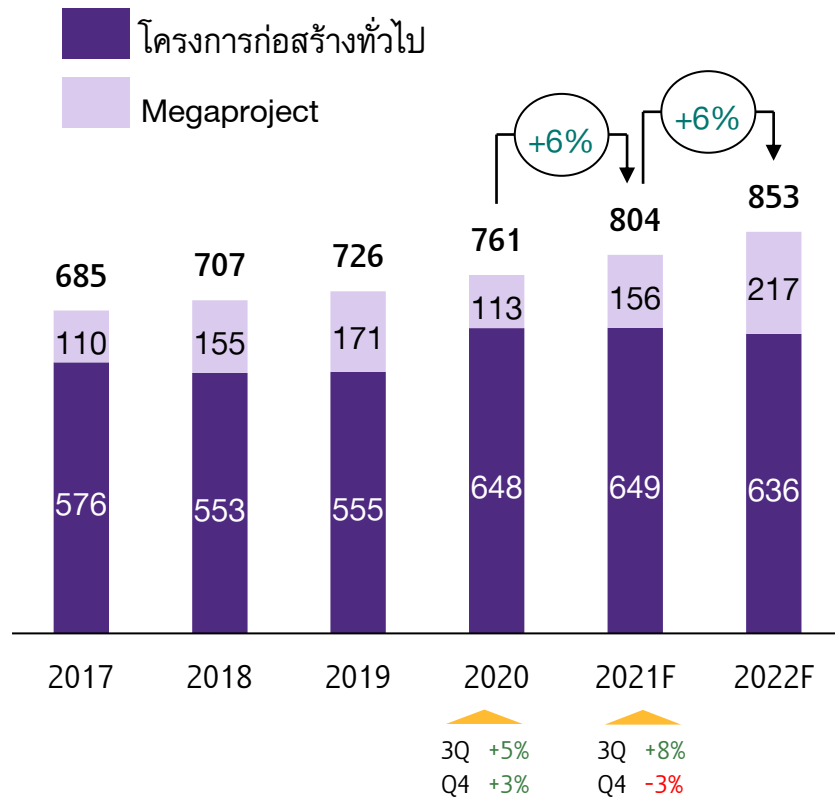


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ กระทรวงอุตสาหกรรม ธนาคารแห่งประเทศไทย และ CEIC

EIC คาดมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐในปี 2021 ขยายตัว 6%YOY และในปี 2022 ยังสามารถขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่ 6%YOY โดยมาจากความคืบหน้าของโครงการ Mega project เป็นหลัก

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท



2021

คาดการณ์การขยายตัวของมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐอยู่ที่ 6%YoY

3Q21 : การเบิกจ่ายงบประมาณขยายตัว +7%YTD โดยมาจากหน่วยงานสำคัญ เช่น กรมทางหลวง, กรมชลประทาน, กรมทางหลวงชนบท และกรมโยธาธิการและผังเมือง

Q4/21 : Mega project ล่าช้าบางโครงการ เช่น รถไฟฟ้าสีชมพู รถไฟความเร็วสูงกรุงเทพฯ-โคราช อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยหนุนจากการฟื้นฟูซ่อมแซมโครงสร้างพื้นฐานหลังน้ำท่วมในช่วงปลายปี

2022

คาดมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่ 6%YoY

โครงการ Mega project

- ตัวอย่างโครงการระหว่างดำเนินการ (พันล้านบาท)
- รถไฟทางคู่ เฟส 1 (140)
 - รถไฟความเร็วสูงกรุงเทพฯ-โคราช (120)
 - รถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก (113)
 - รถไฟฟ้าสีชมพู ช่วงแคราย-มีนบุรี (53)
 - มอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนบุรี (56)

- ตัวอย่างโครงการที่คาดว่าจะประมูลในปี 2022 (พันล้านบาท)
- รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (122)
 - รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (78)
 - ทางด่วนชั้นที่ 3 สายเหนือเฟส 1 เกษตร-นวมินทร์-ถนนวงแหวนรอบนอกกรุงเทพฯ ด้านตะวันออก (40)
- ⚠ ความล่าช้าในการประมูลโครงการใหม่ ๆ**

พ.ร.ก. เงินกู้ 5 แสนล้านบาท

- EIC ประเมินเม็ดเงินเข้าสู่โครงการก่อสร้าง 1-3 หมื่นล้านบาท

โครงการก่อสร้างทั่วไป

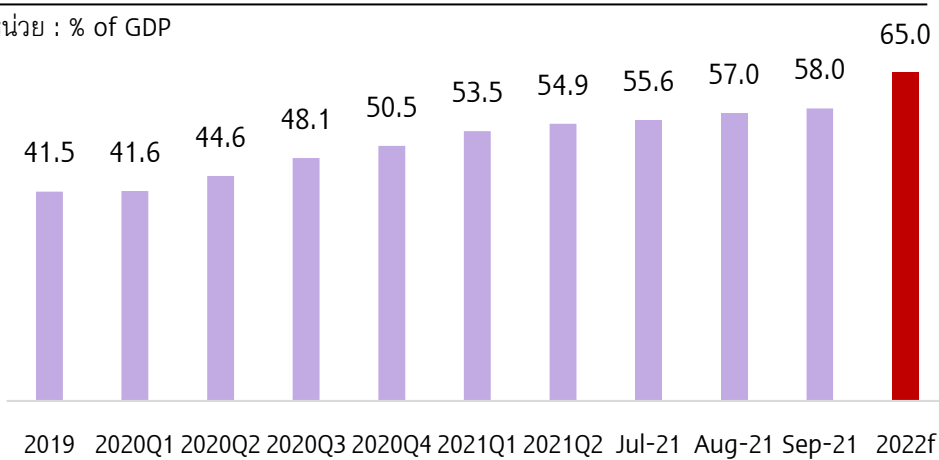
- เม็ดเงินมีแนวโน้มลดลง จากงบประมาณจาก พ.ร.บ. งบประมาณประจำปี 2022 ลดลงราว 27,000 ล้านบาท

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

EIC คาดหนี้สาธารณะ: ณ สิ้นปี 2022 มีแนวโน้มอยู่ที่ราว 65% ต่อ GDP โดยภาครัฐยังมีความสามารถกู้เพิ่มเติมอีกราว 1 ล้านล้านบาท จึงจะชนเพดานหนี้สาธารณะที่ 70% ต่อ GDP

หนี้สาธารณะต่อ GDP

หน่วย : % of GDP



คาดการณ์หนี้สาธารณะต่อ GDP สิ้นปี 2022

1) กรณีสถาน-ใช้เงินจนหมด พรก. 5 แสนล้านบาท	65%
2) พรก. 5 แสนล้าน + กู้เงินเพิ่มเติมอีก 5 แสนล้านบาท	66%
3) พรก. 5 แสนล้าน + กู้เงินเพิ่มเติมอีก 1 ล้านล้านบาท	69%

คาดการณ์ระดับหนี้สาธารณะ

- หากรัฐไม่มีการกู้เพิ่มเติม โดยมีการกู้จนหมดวงเงิน พรก. 5 แสนล้านบาท หนี้สาธารณะมีแนวโน้มไปอยู่ที่ 65% ต่อ GDP ณ สิ้นปี 2022
- จากการประเมินของ EIC ภาครัฐยังมีความสามารถในการกู้เพิ่มเติมอีกราว 1 ล้านล้านบาท จึงจะไปชนเพดานหนี้สาธารณะที่ 70% ต่อ GDP
- โดยไทยยังมีความแข็งแกร่งด้านการคลัง สะท้อนจากระดับหนี้รวมที่ไม่สูง ลัดส่วนหนี้ต่างประเทศมีน้อย สภาพคล่องในประเทศมีมาก และภาวะดอกเบี้ยต่ำ

ความเสี่ยงที่อาจทำให้หนี้สาธารณะสูงกว่าคาด

- **การจัดเก็บรายได้ต่ำกว่าที่ประเมิน** – โดยในปีงบประมาณ 2021 รัฐมีรายได้น้อยกว่าที่คาดการณ์ทำให้ต้องมีการขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้นจากที่วางแผนไว้ราว 4.69 แสนล้านบาท เป็น 7.67 แสนล้านบาท ซึ่งหากเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นในปี 2022 ก็อาจทำให้หนี้สาธารณะปรับเพิ่มมากกว่าคาดได้
- **ราคาน้ำมันในตลาดโลกอาจปรับสูงขึ้นมากกว่าคาด** สร้างความเสี่ยงที่รัฐจะต้องไปรับภาระผ่านกองทุนน้ำมัน หรือการลดภาษีสรรพสามิต เพื่อยับยั้งการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ

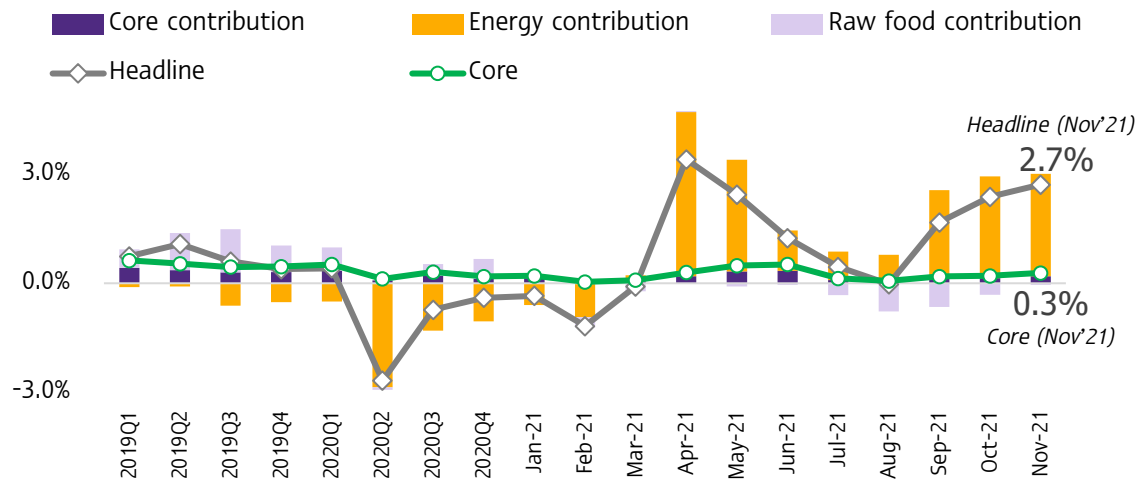
ล่าสุดมีการขยายเพดานหนี้ภาครัฐ ตาม ม. 28 พ.ร.บ. วินัยการเงินการคลังของรัฐ จากไม่เกิน 30% เป็น 35% ของงบประมาณรายจ่ายประจำปี ชั่วคราว เป็นระยะเวลา 1 ปี เพื่อให้ภาครัฐสามารถกู้เงินเพื่อนำมาประกันรายได้ให้กับเกษตรกรในปี 2021/2022 ได้อีก 155,000 ล้านบาท

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงการคลังและสำนักข่าวต่างๆ

วิกฤติการขาดแคลนพลังงานได้ผลักดันให้ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างมาก ส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อทั่วไปของไทย ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของไทยยังคงอยู่ในระดับต่ำ

เงินเฟ้อไทยระยะหลังเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานเป็นสำคัญ

หน่วย : %YOY

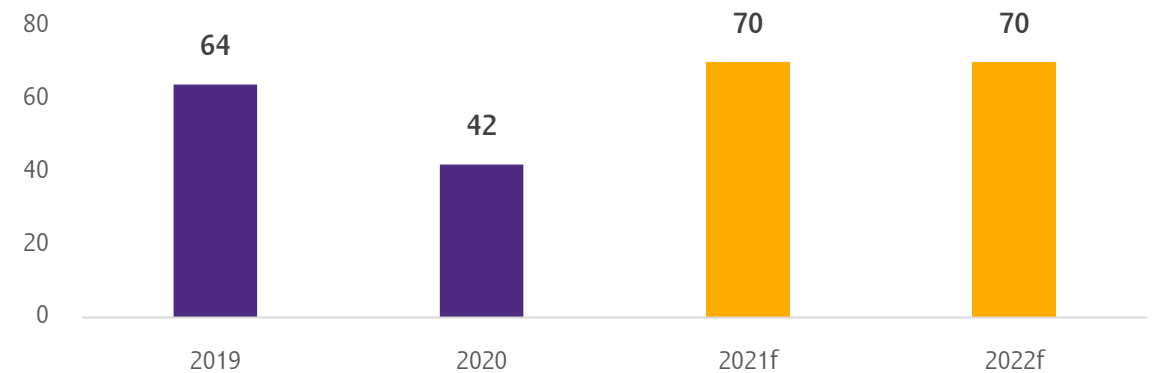


	%YoY	Share	2020	Sep-21	Oct-21	Nov-21	YTD
รวมทุกรายการ		100%	-0.8%	1.7%	2.4%	2.7%	1.1%
อาหารและเครื่องดื่ม	40.4%	1.2%	-1.2%	-0.3%	0.4%	-0.2%	
เครื่องนุ่งห่ม/รองเท้า	2.2%	0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	
เคหสถาน	23.2%	-1.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-1.9%	
บริการส่วนบุคคล	5.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.2%	
พาหนะ/การขนส่ง/สื่อสาร	22.7%	-4.6%	10.1%	11.6%	11.7%	7.7%	
การบันเทิง	4.5%	0.1%	-0.9%	-0.9%	-1.0%	-0.4%	

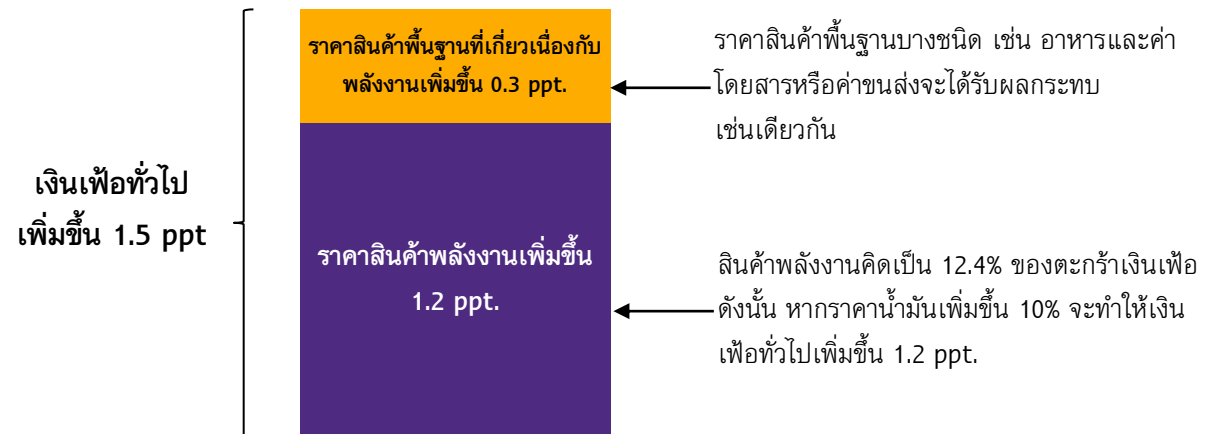
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลกระทรวงพาณิชย์และ CEIC

คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ Brent จะยังยืนอยู่ในระดับสูง

หน่วย: USD/barrels เฉลี่ย



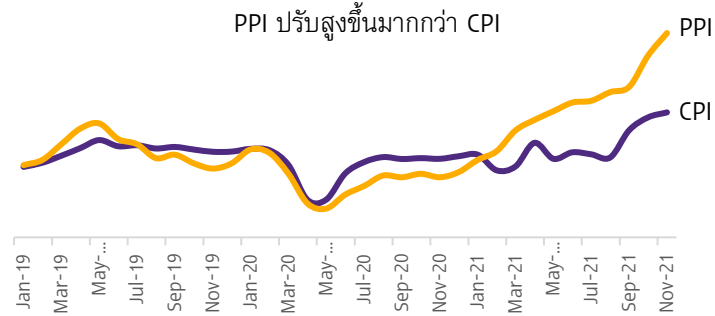
Sensitivity analysis: หากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 10% เงินเฟ้อของไทยจะเพิ่มขึ้น 1.5 ppt.



อย่างไรก็ตาม ราคาพลังงานโลกที่เพิ่มขึ้นมีแนวโน้มจะส่งผลกระทบต่อมายังอัตราเงินเฟ้อไทยอย่างจำกัด เนื่องจากภาครัฐมีมาตรการชะลอการเพิ่มราคา ส่วนผู้ประกอบการก็ไม่สามารถเพิ่มราคาได้มากนักตามอุปสงค์ที่ยังขบเซา

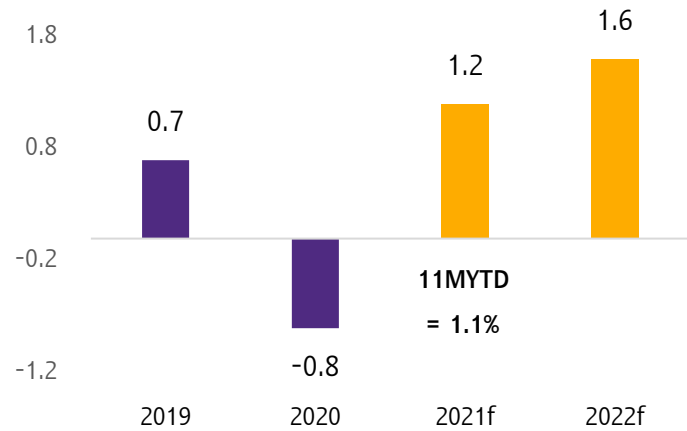
ดัชนีราคาผู้ผลิตและผู้บริโภค

หน่วย: ดัชนี



ตัวเลขคาดการณ์เงินเฟ้อโดย EIC

หน่วย: %YOY



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลธนาคารแห่งประเทศไทยและ CEIC

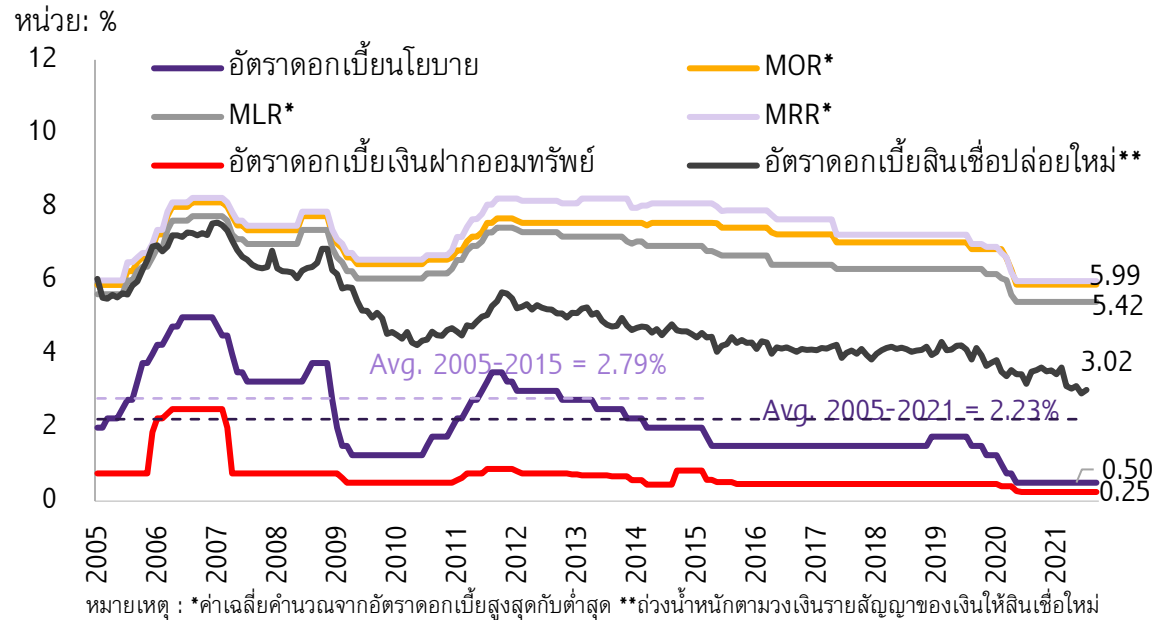
อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อไทยได้รับผลกระทบที่จำกัดจากราคาพลังงานโลกที่ปรับสูงขึ้น เนื่องจาก

- ภาคเอกชนไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นมายังผู้บริโภคได้ เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศยังขบเซา สะท้อนจาก PPI และ CPI ที่มี Divergence ในช่วงหลัง
- เงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้น จะกระทบการฟื้นตัวของภาคเอกชนอย่างน้อยในระยะสั้น โดยเฉพาะต้นทุนรายจ่ายด้านพลังงานที่จะปรับเพิ่มขึ้นมาก (สินค้าพลังงานคิดเป็นสัดส่วน 12.4% ในตะกร้าเงินเฟ้อ) ขณะที่รายได้อยู่ในช่วงฟื้นตัว ทำให้กำลังซื้อประชาชนปรับลดลง
- ภาครัฐมีมาตรการช่วยเหลือ เช่น

สินค้า	มาตรการในการลดผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงขึ้นของรัฐ
ดีเซล	<ul style="list-style-type: none"> • ตรึงราคาดีเซลพรีเมียมไม่เกิน 30 บาท/ลิตร • มาตรการในเดือน ต.ค. และ พ.ย. ประกอบด้วย (1) ใช้เงินจากกองทุนน้ำมันมาอุดหนุนราคาดีเซล โดยล่าสุดมีการกู้เงินเพิ่ม 2 หมื่นล้านบาท ซึ่ง EIC คาดว่าหาก Brent ทรงตัวในระดับ 84-85 กองทุนจะหมดลงภายใน มี.ค. 22 (2) ลดค่าการตลาดน้ำมัน B7 และ B10 ลง และ (3) ปรับลดสัดส่วนการผสม B100 ในน้ำมันให้เหลือ B6. • มาตรการที่เป็นไปได้ในอนาคต: ลดภาษีสรรพสามิตของน้ำมันเพื่อลดราคาน้ำมันลง
LPG	<ul style="list-style-type: none"> • ตรึงราคา LPG ในภาคครัวเรือนไว้ที่ 318 บาทต่อถัง 15 กก. ไปจนถึงเดือนมกราคม 2022
ไฟฟ้า	<ul style="list-style-type: none"> • ตรึงค่าลดยค่าของต้นทุนการผลิตไฟฟ้า (Ft) ไว้ที่ -0.1532/กิโลวัตต์-ชั่วโมง จนถึงสิ้นปี 2021 แม้ว่าต้นทุนการผลิตจะสูงขึ้น • อุดหนุนค่าไฟให้ผู้มีรายได้น้อยผ่านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ
บริการขนส่ง	<ul style="list-style-type: none"> • ขอความร่วมมือให้ผู้ประกอบการขนส่งชะลอการขึ้นค่าโดยสารและค่าขนส่งสินค้า

EIC คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 โดยโอกาสลดดอกเบี้ยมีน้อยลงจากการที่เศรษฐกิจไทยได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ทั้งนี้ การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วที่สุดในปี 2023

ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทย



เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยอยู่ในเกณฑ์ดี

หนี้ต่างประเทศต่ำ	หนี้ต่างประเทศระยะสั้นน้อย	เงินสำรองระหว่างประเทศมาก
36% ต่อ GDP	38% จากหนี้ ตปท ทั้งหมด	3 เท่าของหนี้ ตปท ระยะสั้น

ความเสี่ยงที่เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากไทยมาก หรือเงินบาทอ่อนค่าเร็วมีน้อย
ความจำเป็นในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพตลาดเงินจึงมีไม่มาก

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย



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



ทั้งนี้ โอกาสที่ กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยมีน้อยลง จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด และเศรษฐกิจในระยะต่อไปที่จะได้รับผลบวกจากการกระจายวัคซีนที่ปรับดีขึ้น



แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระตุ้นเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดลงอีกอาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้นและลดการใช้จ่ายลง



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



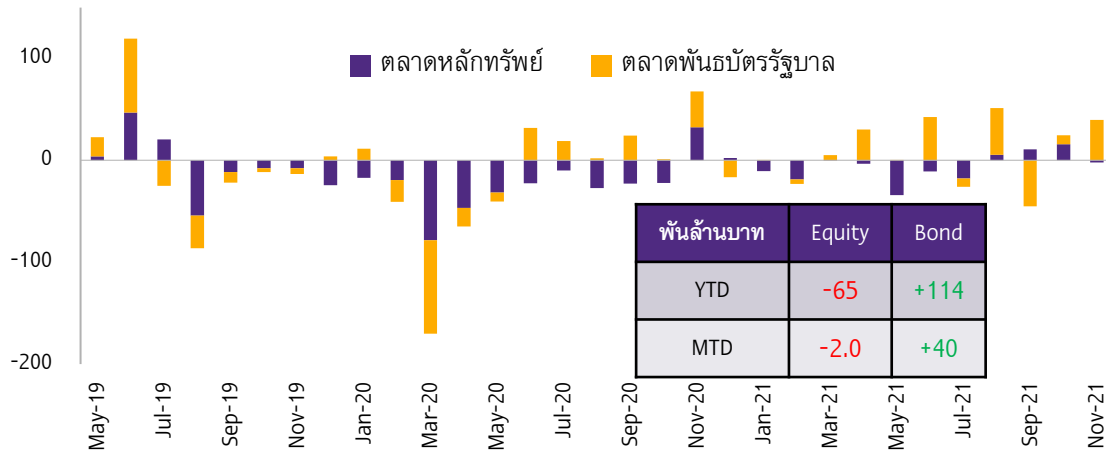
การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วในปี 2023 โดยการปรับขึ้นจะเป็นไปอย่างช้า ๆ และจุด peak ของดอกเบี้ยน่าจะต่ำกว่าในอดีต นอกจากนี้ การดำเนินนโยบายจะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการการเงิน

ค่าเงินบาทมีแนวโน้มปรับอ่อนค่าในระยะสั้นตามความเชื่อมั่นที่ลดลง ทั้งนี้ คาดว่า ณ สิ้นปี 2022 อาจปรับแข็งค่าขึ้นเล็กน้อย

สู่ระดับ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลลดลง และเงินทุนไหลเข้า

เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดการเงินไทย

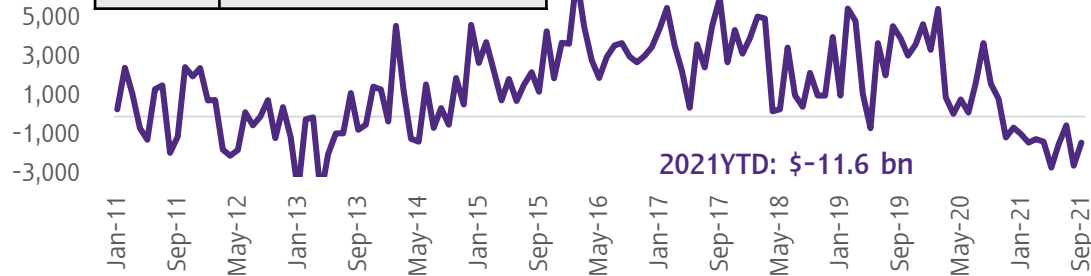
หน่วย: พันล้านบาท (ข้อมูล ณ 29 พ.ย. 2021)



ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ข้อมูล ณ กันยายน 2021)

2021f	\$-14 bn (-2.8% of GDP)
2022f	\$-3.6 bn (-0.7% of GDP)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

แนวโน้มค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐในระยะสั้น

- ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าสู่ระดับ 33.5-34 ในระยะสั้น จากความเชื่อมั่นที่ลดลง ซึ่งส่งผลให้อาจมีความเสี่ยงจากสถานการณ์เงินทุนไหลออก (หลังข่าวการระบาดของ Omicron วันที่ 26 พ.ย. เงินทุนไหลออกจากตลาดพันธบัตรไทย 1.4 หมื่นล้านบาทและตลาดหุ้น 6 พันล้านบาท) นอกจากนี้ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีมากขึ้นอาจเป็นปัจจัยกดดันให้ค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลง

2022

เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นสู่ระดับ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2022 จาก



เศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น ตามการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของภาครัฐ ซึ่งจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติ



ดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง จากการเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่า Freight ที่จะทยอยลดลงในปีหน้า



เงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศ EM และไทยในปี 2022 ตามความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ EM และไทย



เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นได้ไม่มากนัก เนื่องจากถูกกดดันจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเช่นกันในปี 2022

EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปี 2022 เหลือขยายตัวเพียง 3.2% จากนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มลดลงตามการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron โดยเศรษฐกิจในประเทศยังฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021f		2022f	
		ก่อนหน้า	ณ ธ.ค.	ก่อนหน้า	ณ ธ.ค.
GDP	%YOY	0.7	1.1	3.4	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-0.8	0.9	2.8	3.4
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.5	2.8	-0.7	-0.6
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.5	3.2	4.8	4.0
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	5.5	3.8	6.5	4.8
มูลค่าส่งออก (USD BOP basis)	%YOY	15.0	16.3	4.7	3.4
มูลค่านำเข้า (USD BOP basis)	%YOY	18.0	23.5	5.3	4.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	millions	0.17	0.3	6.3	5.9
	%YOY	-97.4	-95.5	3491	1703
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.9	1.2	1.0	1.6
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	69	70	68	70
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.50	0.50

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

- เศรษฐกิจทรุดตัวต่ำสุดในไตรมาส 3 จากการระบาดที่เข้าขั้นวิกฤตและมาตรการปิดเมือง ก่อนจะฟื้นตัวได้ในช่วงไตรมาส 4 โดยจากข้อมูลเร็วล่าสุดพบว่า การฟื้นตัวมีแนวโน้มเร็วกว่าที่เคยคาดจากการบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกที่ปรับตัวสูงขึ้นเทียบกับการคาดการณ์ก่อนหน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

- การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron เป็นความเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังเปิดประเทศ โดยเฉพาะช่วง Q1
- อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวขึ้นเป็นลำดับ ตาม (1) ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนแก่ประชากรในไทยและทั่วโลก (2) การส่งออกที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง (3) การท่องเที่ยวที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นในครึ่งหลังของปี และ (4) เม็ดเงินสนับสนุนของภาครัฐ ช่วยเหลือเพิ่มเติม

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดังมีอยู่มาก

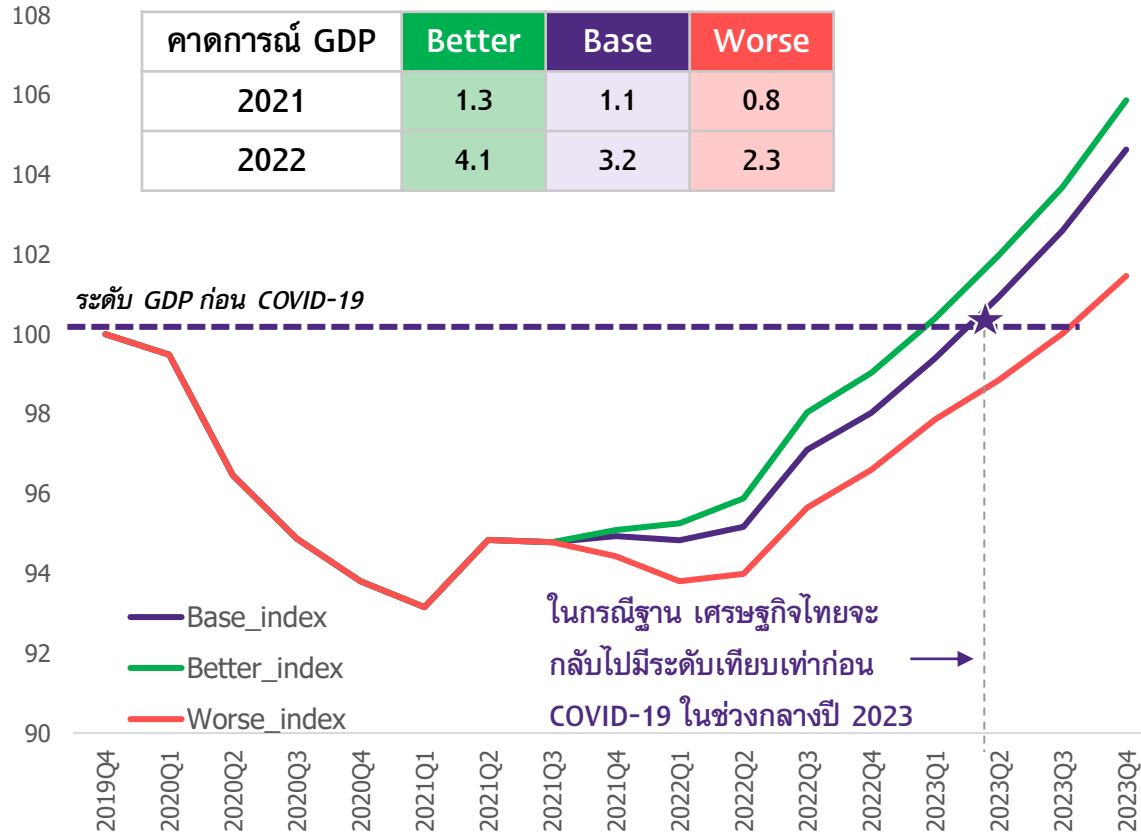
- การระบาดรอบใหม่รวมถึง Omicron การปิดประเทศในหลายประเทศในยุโรป และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- ภาวะเงินเฟ้อโลกที่เพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานและปัญหาคอขวดด้านอุปทานที่อาจปรับเพิ่มมากกว่าคาดจนกระทบต่อเศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลก
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาดตามปัญหาการขาดแคลนพลังงาน และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีหนี้ในระดับสูง
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง



เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจะกลับมามีระดับเท่ากับก่อน COVID-19 ในช่วงกลางปี 2023 ทั้งนี้ ยังมีความเสี่ยงอีกมาก โดยเฉพาะจากการระบาดของ Omicron ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจกว่าที่คาด ในกรณีเลวร้าย EIC คาดเศรษฐกิจไทยจะมีระดับเท่ากับ ก่อน COVID-19 ในช่วงปลายปี 2023

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย ในกรณีต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี Rolling sum 4 ไตรมาส (2019Q4 = 100)



กรณีดีกว่า (Better case)

- การพัฒนาและการฉีดวัคซีนทั้งในไทยและโลกไปได้ดีกว่าคาด รวมทั้งการระบาดของ Omicron ไม่รุนแรง ทำให้การท่องเที่ยวและภาคการค้าโลกฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด
- ภาครัฐมีการอัดฉีดเม็ดเงินเพิ่มเติม และมีการใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

กรณีฐาน (Base case)

- การระบาด COVID-19 ของทั้งโลกและไทย ยังมีอยู่บ้าง แต่จะไม่รุนแรงจนกระทั่งเกิดการ lockdown อย่างเข้มงวด ขณะที่การพัฒนาวัคซีนสามารถส่งมอบได้ตามคาด
- การฟื้นตัวของอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

กรณีเลวร้าย (Worse case)

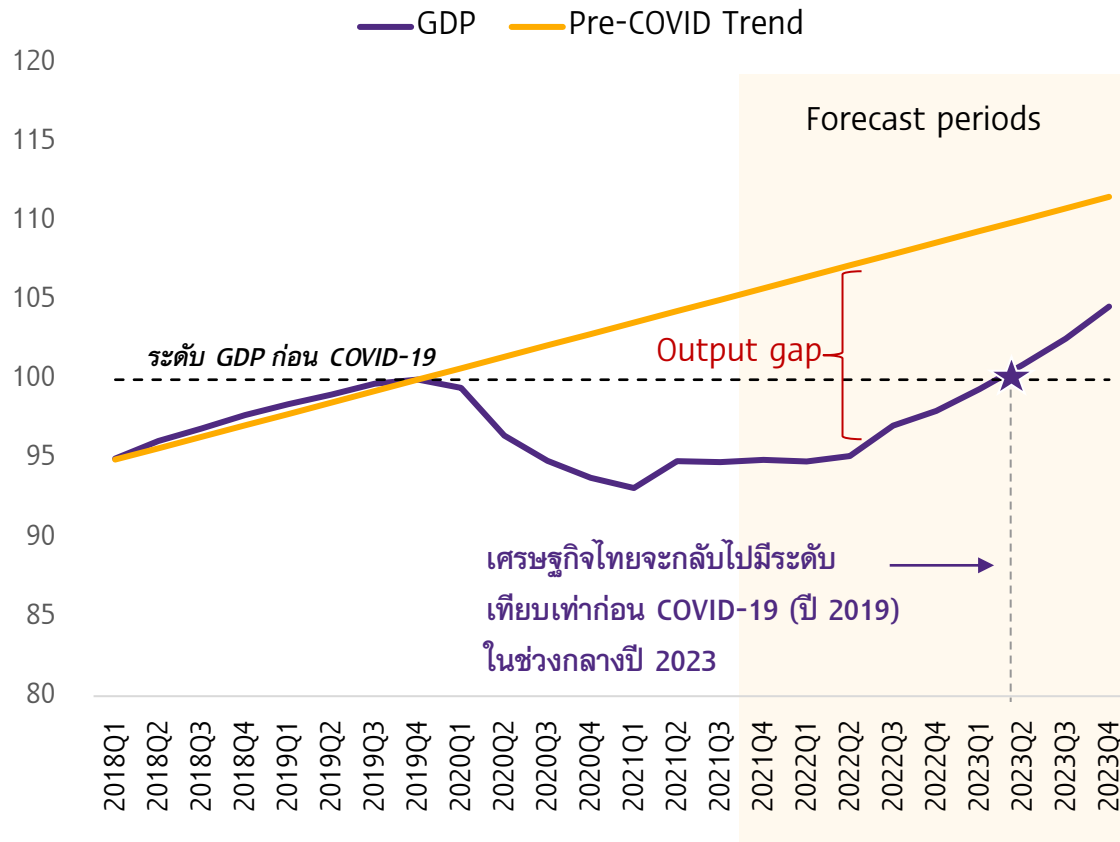
- เกิดการระบาดรุนแรงขึ้นอีกรอบจากสายพันธุ์ Omicron และความล่าช้าของการพัฒนาวัคซีน ส่งผลให้หลายประเทศต้องกลับมาใช้มาตรการ lockdown เข้มงวดอีกครั้ง กระทบต่อภาคท่องเที่ยว
- เงินเฟ้อโลกเร่งตัวจน FED ขึ้นดอกเบี้ยเร็ว กระทบต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก
- แพลนเป็นเศรษฐกิจของไทยที่ลึกและกว้างมากกว่าคาด กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้ NPL เพิ่มมากกว่าคาด นำไปสู่ภาวะ credit crunch

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

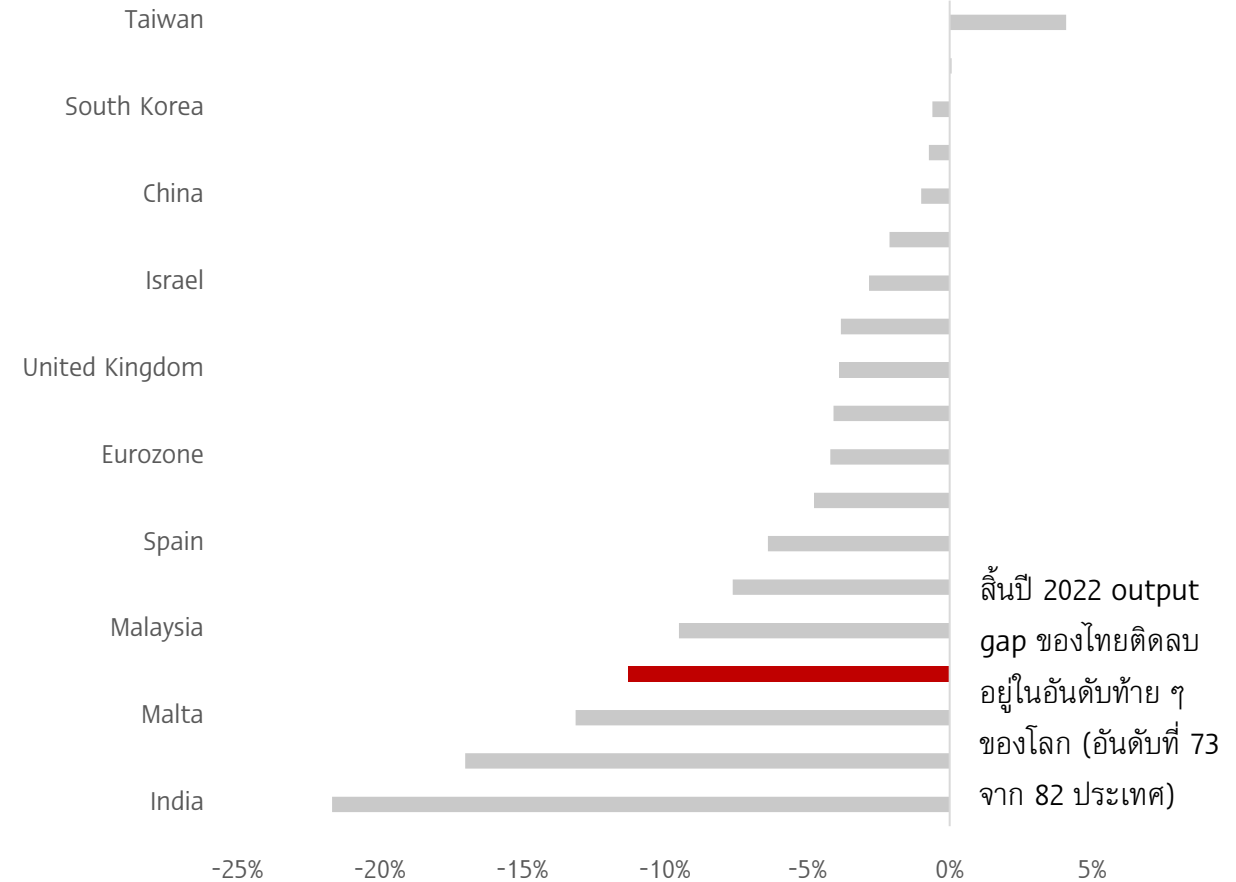
ในภาพรวม เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดยภาครัฐควรกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อสร้างอุปสงค์ในระยะสั้น พร้อมกับนำเงินไปปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อการเติบโตในระยะข้างหน้า

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย ในกรณีต่าง ๆ

หน่วย : ดัชนี Rolling sum 4 ไตรมาส (2019Q4 = 100)



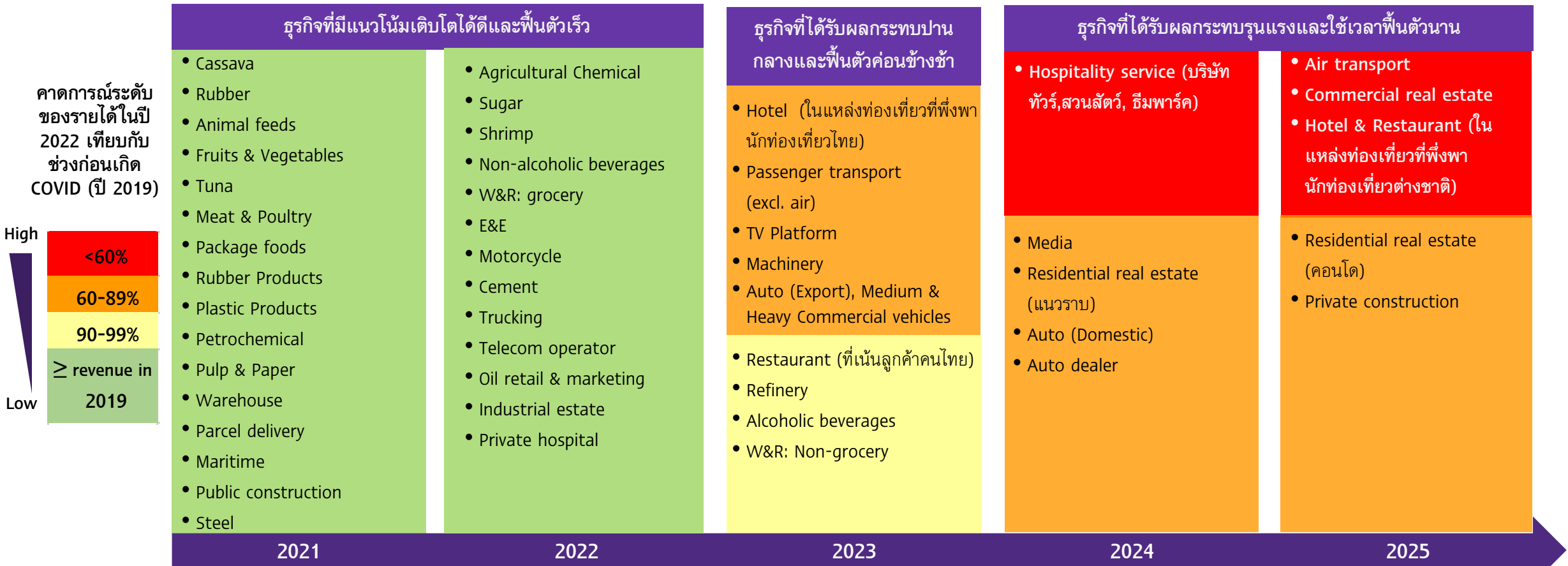
GDP in 2022Q4 relative to Pre-Covid Trend (Output Gap)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (Oct 2021)

แนวโน้มธุรกิจปี 2022 และการฟื้นตัวจาก COVID-19

แนวโน้มการฟื้นตัวของภาคธุรกิจยังคงเป็นในลักษณะ uneven โดยกลุ่มธุรกิจที่ฟื้นตัวได้เร็ว ได้แก่ กลุ่มสินค้าจำเป็น อาหารและสินค้าเกษตรและธุรกิจที่ตอบโจทย์เทรนด์ new normal ขณะที่กลุ่มที่ฟื้นช้ายังเป็นกลุ่มที่พึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวกับสินค้าคงทน อาทิ รถยนต์ และอสังหา



ปีที่รายได้ของธุรกิจกลับมาฟื้นตัวเทียบเท่ากับในช่วงก่อนเกิด COVID (2019)

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC

เศรษฐกิจที่เปลี่ยนไปจากสถานการณ์ COVID-19

วิกฤต COVID-19 ส่งผลกระทบรุนแรงและยังเปลี่ยนแปลงภาพการเติบโตของเศรษฐกิจทั่วโลกในระยะต่อไป ในปี 2022 เศรษฐกิจจะต้องเผชิญกับ demand-supply imbalance

การมุ่งหน้าสู่สังคม “Net Zero”

การใส่ใจสิ่งแวดล้อมเป็นอีกเทรนด์ใหญ่ของโลกที่จะยังดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะมีนัยสำคัญต่อทั้งภาคธุรกิจ ผู้บริโภค และเศรษฐกิจในภาพรวม

อิทธิพลของเทคโนโลยีใหม่ที่แพร่ขยายต่อเนื่อง

เทคโนโลยีใหม่เกิดขึ้นในแทบทุกอุตสาหกรรม สอดรับกับพฤติกรรมของผู้บริโภคและการดำเนินธุรกิจที่เปลี่ยนไป เป็นอีกปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดทิศทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในระยะต่อไป



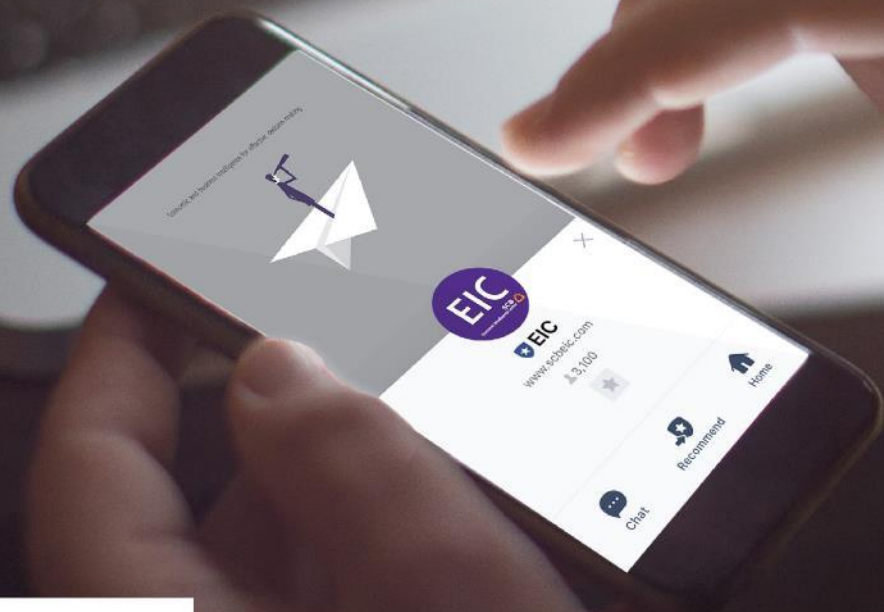
ปัญหาการหนี้เป็นปัจจัยกดดันสำคัญของโลก

วิกฤต COVID-19 ส่งผลให้สัดส่วนหนี้ต่อ GDP เพิ่มขึ้นสูงทั่วโลก ทั้งนี้รัฐบาล ภาคธุรกิจ และภาคครัวเรือน ถือเป็นภาระและความเปราะบางที่โลกและไทยต้องเผชิญในระยะถัดไป

แรงส่งจากนโยบายการเงิน-การคลังที่ลดน้อยลง

การกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่จะทยอยลดน้อยลงหลังกิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ทั้งนโยบายการเงินและการคลังยังมีแนวโน้มอยู่ในเกณฑ์ผ่อนคลาย

“Economic and business intelligence for effective decision making”



Stay connected

Find us at



@scbeic | 🔍

SCB  | **EIC**

ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ
ธนาคารไทยพาณิชย์



เจาะลึก
สถานการณ์
เศรษฐกิจ



เกาะติด
การเปลี่ยนแปลง
ที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจ



อัปเดต
ประเด็นร้อน
ที่ไม่ควรพลาด

www.scbeic.com