

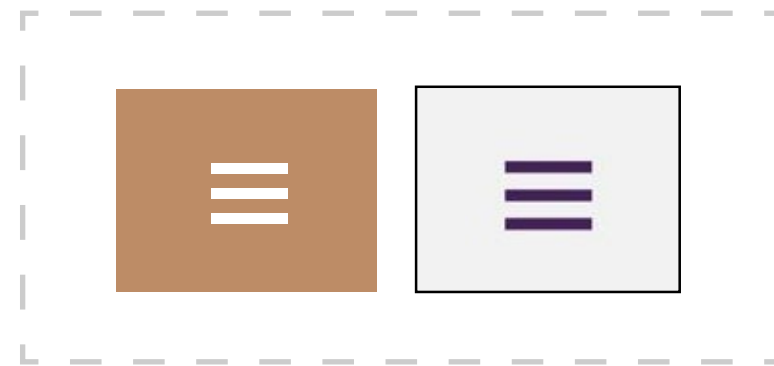
Q4/2021

Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2022
ณ ไตรมาส 4 ปี 2021



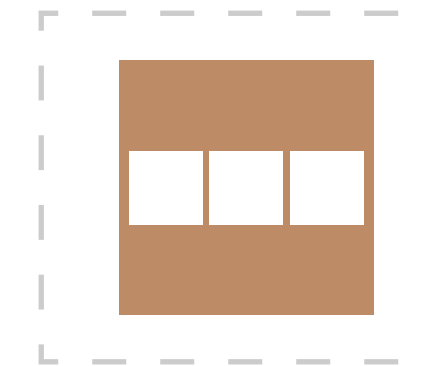
วิธีใช้งาน Interactive PDF



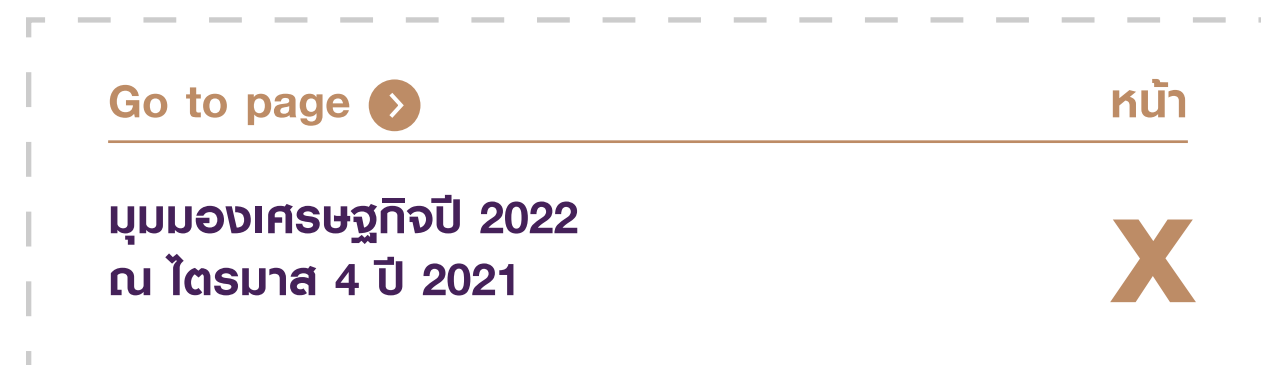
คลิกเพื่อกลับสู่หน้าสารบัญ



คลิกเพื่อแสดงรายละเอียดเพิ่ม



คลิกเพื่อเพื่อกลับสู่หน้า Theme



คลิกเพื่อไปยังเนื้อหาที่ต้องการ



คลิกเพื่อดู Outlook เล่มอื่น ๆ



คลิกเพื่อเข้าสู่เว็บไซต์ EIC

เรื่องในเล่ม

Go to page >

หน้า

มุมมองเศรษฐกิจปี 2022
ณ ไตรมาส 4 ปี 2021

4



Go to page >

หน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

18

Go to page >

หน้า

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง
แต่ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน

20

Go to page >

หน้า

Supply-chain Disruption ที่ยืดเยื้อและรุนแรง
ทำให้ที่ผ่านมาเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นเร็ว

37

Go to page >

หน้า

นโยบายภาครัฐของประเทศต่าง ๆ
มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นในระยะข้างหน้า

50

Go to page >

หน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022

56

Go to page >

หน้า

COVID-19 ที่เริ่มคลี่คลาย
และการคลายมาตรการล็อกดาวน์
นำไปสู่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

65



Go to page >

หน้า

การใช้จ่ายในประเทศยังมีแนวโน้มเติบโตช้า
หลังเปิดเมือง

79

Go to page >

หน้า

การใช้จ่ายของภาครัฐยังเป็น
ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา

97

Outlook

Q4/2021

Go to page >

หน้า

แนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022

106

Go to page >

หน้า

ภาวะการเงินไทยยังผ่อนคลาย โดยกนง.
มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5%
ตลอดปี 2022

108

Go to page >

หน้า

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย
ระยะยาวมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น

114

Go to page >

หน้า

ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยจากปีนี้

119

Go to page >

หน้า

Bull-Bear :
ราคาน้ำมัน

125

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

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

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



แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022

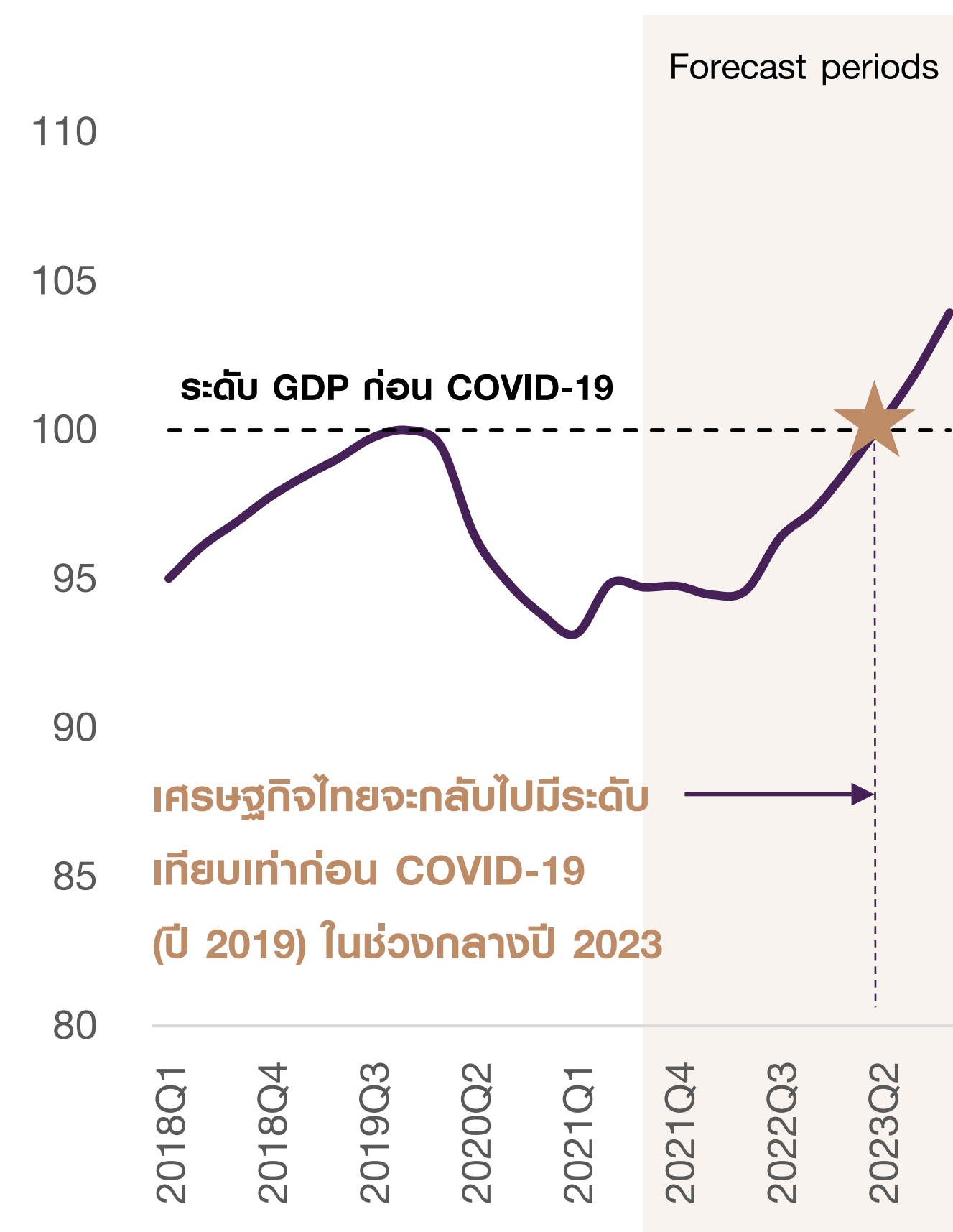
- เศรษฐกิจโลกทยอยฟื้นตัวตามการกระจายวัคซีนและการเปิดเมือง แต่ยังคงเผชิญอุปสรรคทั้งจากการระบาดระลอกใหม่ในภูมิภาคสำคัญ ความเสี่ยงจาก COVID-19 สายพันธุ์ Omicron และเรื่องการขาดแคลนอุปทานและราคาสินค้าที่เพิ่มสูง ส่งผลให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในภาพรวมยังมีความเปราะบางในช่วงที่หลายประเทศกำลังเปลี่ยนผ่านจากการรับมือกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 (pandemic) ไปสู่การเป็นโรคประจำถิ่น (endemic)
- ภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นทั่วโลกจากวิกฤต COVID-19 เป็นแรงกดดันสำคัญต่อเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ สาธารณะที่เพิ่มขึ้นจากการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมา และการกู้ยืมของภาคธุรกิจและครัวเรือน เพื่อชดเชยสภาพคล่องที่ขาดแคลน ภาวะหนี้สูงมีแนวโน้มกดดันการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ รวมถึงเพิ่มความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อต่อระบบการเงิน
- การกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐและธนาคารกลางทั่วโลกจะยังคงสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ แต่จะเริ่มทยอยลดแรงส่งลง โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปสอดคล้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เริ่มคลี่คลาย
- สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2022 EIC คาดอัตราการเติบโตที่ 3.2% เป็นการฟื้นตัวต่อเนื่องจากอัตราการเติบโตที่ 1.1% ในปี 2021 อย่างไรก็ดี คาดว่าการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากผลกระทบของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron และพลของแฟลเป็นเศรษฐกิจที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัว โดยคาดว่าจะการระบาดของ Omicron จะส่งผลต่อภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมั่นในภาพรวม ทำให้การใช้จ่ายในช่วงไตรมาส 1 ปี 2022 ชะลอตัว รวมถึงยังมีความเสี่ยงด้านต่ำที่สูงหากวัคซีนไม่สามารถยับยั้งการระบาดรุนแรงของ Omicron ได้ ในขณะที่แฟลเป็นเศรษฐกิจในประเทศทั้งตลาดแรงงานที่เปราะบางและภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นปัญหาสำคัญที่ยังเป็นอุปสรรคสำหรับการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศต่อไป
- ในระยะต่อไปต้องจับตาความเสี่ยงหลายประการ ได้แก่ 1) การระบาดที่อาจกลับมาระบาดรุนแรงอีกครั้ง โดยเฉพาะหากมีการกลายพันธุ์ของไวรัสที่อาจลดประสิทธิภาพวัคซีน 2) ปัญหาด้าน Supply chain disruption จากทั้งในและต่างประเทศ และผลกระทบต่อราคาสินค้าที่ตามมา 3) พลของแฟลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง

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

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021F		2022F	
		ก่อนหน้า	ณ ร.ค.	ก่อนหน้า	ณ ร.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

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย

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



ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดูยังมีอยู่มาก

- การระบอบใหม่ของสายพันธุ์ Omicron และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- ภาวะเงินเฟ้อโลกที่เพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานอาจปรับเพิ่มมากกว่าคาด จนกระทบต่อเศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลก
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด ตามปัญหาการขาดแคลนพลังงาน และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังมีหนี้ในระดับสูง
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

เศรษฐกิจไทย ปี 2022

EIC ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2021 เติบโตที่ 1.1% จากเดิม 0.7% จากโมเมนตัมการฟื้นตัวที่เร็วขึ้นของเศรษฐกิจภายในประเทศหลังการเปิดเมือง และเปิดประเทศ ส่วนปี 2022 EIC คาดเศรษฐกิจจะเติบโตที่ 3.2% จากเดิม 3.4% โดยจะเป็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากทั้งอุปสงค์ภายในและภายนอกประเทศ โดยมีการระบาดของสายพันธุ์ Omicron เป็นประเด็นที่ต้องจับตามอง

Key forecasts

() คาดการณ์ครั้งก่อน — ไม่เปลี่ยนแปลง ▲ ปรับขึ้นจากคาดการณ์ครั้งก่อน ▼ ปรับลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน



GDP
(%YOY)

2021F

1.1 ▲
(0.7)

2022F

3.2 ▼
(3.4)

เศรษฐกิจไทยปี 2021 มีโมเมนตัมการฟื้นตัวที่เร็วขึ้นของเศรษฐกิจภายในประเทศหลังการเปิดเมืองและเปิดประเทศ ส่วนปี 2022 เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากทั้งอุปสงค์ภายในและภายนอกประเทศ แต่การฟื้นตัวในภาพรวมจะยังเป็นไปอย่างช้า ๆ จากพลของร่องรอยแผลเป็นเศรษฐกิจในช่วงสองปีที่ผ่านมา ทั้งในด้านรายได้ครัวเรือนจากตลาดแรงงานที่ชะงัก และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ณ สิ้นปี)
(%)

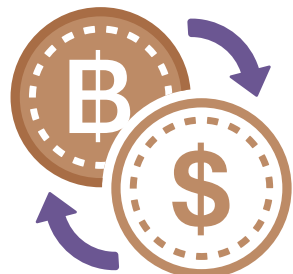
2021F

0.5 —
(0.5)

2022F

0.5 —
(0.5)

คาด ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 โดยโอกาสลดดอกเบี้ยมีน้อยลงเนื่องจากเศรษฐกิจไทยได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ทั้งนี้ การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกน่าจะทำได้ อย่างเร็วที่สุดในปี 2023



อัตราแลกเปลี่ยน (ณ สิ้นปี)
(THB/USD)

2021F

33-33.5 ▲
(32.5-33)

2022F

32-33 —
(32-33)

เงินบาท ณ สิ้นปี 2022 มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นสู่ระดับ 32-33 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มขาดดุลลดลง และเงินทุนไหลเข้า ทั้งนี้เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นไม่มาก เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ มีแนวโน้มแข็งค่าในปี 2022 เช่นกัน

เศรษฐกิจไทย ปี 2022

ปัจจัยบวก

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)



- **ภาคส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวได้** ตามเศรษฐกิจโลกที่จะฟื้นตัวตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน โดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนา



- **ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนในประเทศ รวมถึงประสิทธิภาพของยารักษา COVID-19 และการผ่อนคลายมาตรการการเดินทางข้ามประเทศ** จะทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับตัวดีขึ้น



- **ในระยะสั้นจะมีแรงส่งจากการใช้จ่ายที่มาจาก pent-up demand ของกลุ่มผู้มีกำลังซื้อ**

ปัจจัยลบ

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)

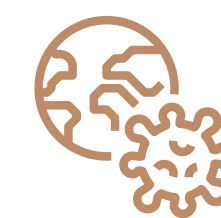


- **แผลเป็นเศรษฐกิจจากปี 2021 ได้แก่ การปิดกิจการที่เพิ่มขึ้น แรงงานตกงานเพิ่มขึ้น การมีรายได้ที่ลดลง ประชาชนมีหนี้สูง และการชะลอโครงการของภาครัฐจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า**



- **การระบาดรอบใหม่ในหลาย ๆ ประเทศที่อาจรุนแรง** ส่งผลเสียต่อภาคเศรษฐกิจในประเทศ

ปัจจัยเสี่ยง



- **การระบาด COVID-19 ทั้งในไทยและต่างประเทศ** ที่อาจกลับมารุนแรงอีกครั้ง จากการผ่อนคลายมาตรการต่าง ๆ โดยเฉพาะหากมีการกลายพันธุ์ของไวรัสที่ลดประสิทธิภาพวัคซีนลง โดยประเด็นที่ต้องจับตามองเป็นพิเศษคือการระบาดของสายพันธุ์ Omicron



- **ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาดการณ์ต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในวงกว้าง**



- **การเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อตามราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้น และปัญหาคอขวดอุปทานโลก ซึ่งอาจมีความรุนแรงหรือยืดเยื้อมากกว่าคาด** จนกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลก



- **เศรษฐกิจจีนที่มีความเสี่ยงจากวิกฤตพลังงานและภาคอสังหาริมทรัพย์**



- **ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นที่อาจนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง**



สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

- **เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแม้ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน** โดยการฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาค **คาดว่าจะมีความแตกต่างกันน้อยลง** เนื่องจากหลาย ๆ ประเทศจะสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ดีขึ้น และมาตรการภาครัฐในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมีแนวโน้มลดขนาดลง ทั้งนี้ความเสี่ยงสำคัญสำหรับเศรษฐกิจโลกที่ต้องจับตามองคือการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ที่อาจทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกแย่ลงกว่าที่คาดได้
- **EIC ประเมินเศรษฐกิจโลกในปี 2022 จะขยายตัว 4.1% ปรับชะลอลงจากปี 2021 ที่ 5.8%** โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปีหน้าแม้จะมีแนวโน้มชะลอลง แต่ยังเป็นการฟื้นตัวในเกณฑ์ดี เพราะจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (EMs) นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาคการคลัง แม้ขนาดจะปรับลดลงมาจากปี 2021 เช่น การเบิกจ่ายจาก EU recovery fund และการผ่าน Bipartisan infrastructure bill ในสหรัฐฯ อีกทั้ง หลังจากหลาย ๆ ประเทศทยอยเปิดเมืองเพิ่มขึ้น คาดว่าการบริโภคภาคเอกชนจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการนำเงินฟากมาใช้บริโภคและลงทุนมากขึ้นด้วย
- **ความแตกต่างในการฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคมีแนวโน้มลดลง** จากการที่กลุ่มประเทศ EMs มีแนวโน้มฟื้นตัวในอัตราที่สูงขึ้นตามการเปิดเมืองที่จะทำได้ในหลายประเทศมากขึ้น ขณะที่กลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (AEs) และ LATAM มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากผลของมาตรการเปิดเมืองที่เริ่มหมดไป และนโยบายการเงิน/การคลังที่จะตึงตัวขึ้นหลังอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเร็วกว่ากลุ่มประเทศ EMs
- **ปัญหา supply chain disruption ที่มีแนวโน้มยืดเยื้อกว่าที่คาดไว้เดิม ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นต่อเนื่องในหลายประเทศ** โดยในช่วงที่ผ่านมา ปัญหา supply-chain disruption ปรับรุนแรงขึ้นเป็นผลจาก 1) การแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์เดลตาในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ส่งผลให้มีการประกาศล็อกดาวน์และปิดโรงงานในหลายพื้นที่ จนเกิดการขาดแคลนสินค้าและวัตถุดิบ 2) การขาดแคลนแรงงาน ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการแพร่ระบาดของไวรัส และมาตรการสนับสนุนรายได้จากภาครัฐ ที่ลดแรงจูงใจในการกลับมาทำงานของแรงงาน 3) ความล่าช้าในการขนส่งและความแออัดของท่าเรือ ซึ่งส่งผลรุนแรงต่อกลุ่มสินค้าคงทน โดยเฉพาะกลุ่มที่ขนส่งทางน้ำ และ 4) การลงทุนใหม่ในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้อุปทานโดยเฉพาะชิปและเซมิคอนดักเตอร์ขาดแคลน

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

- **อย่างไรก็ดี EIC ประเมินว่าปัญหา supply-chain disruption จะทยอยคลี่คลายลงได้ตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป** หลังจากที่โรงงานในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้กลับมาเปิดทำการได้ตามอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่วนปัญหาการขาดแคลนแรงงานก็มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นหลังเกิดเงินสนับสนุนจากรัฐทยอยหมดอายุลง ประกอบกับความกังวลต่อการแพร่ระบาดที่ลดลงทำให้แรงงานมีแนวโน้มทยอยกลับเข้าตลาดแรงงานมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายปีนี้ ทั้งนี้ปัญหาการขาดแคลนชิปที่ถึงแม้ล่าสุดจะเริ่มเห็นสัญญาณการลงทุนเพิ่ม แต่คาดว่าจะต้องใช้เวลากว่าที่อุปทานใหม่จะออกมาเพียงพอต่อความต้องการในตลาดโลก โดย EIC คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 จะเริ่มเห็นผลของการลงทุนใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทำให้ปัญหาการขาดแคลนชิปจะเริ่มทุเลาลงได้ แต่ปัญหาจะปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยในปี 2023 หลังจากที่ถูกอุปทานจากการลงทุนใหม่ผ่านการสร้างโรงงานใหม่จะมีออกมามากขึ้น ด้วยปัญหา supply-chain disruption ที่น่าจะทยอยคลี่คลายลง ทำให้แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับลดลงในปี 2021 ได้

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแม้ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน และการฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคจะมีความแตกต่างกันน้อยลง



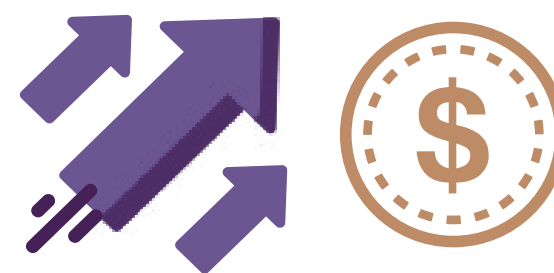
การเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตึงตัว



ขยายตัว

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกแม้จะมีแนวโน้มชะลอลง แต่ยังเป็น การฟื้นตัวในเกณฑ์ดี เพราะจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากอัตรา การฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศกำลัง พัฒนา (EMs) อีกทั้ง ยังได้รับแรงสนับสนุนจากภาคการคลัง แม้ขนาดจะปรับลดลงมาจากปี 2021
- การฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคจะมีความแตกต่างกันน้อยลง โดย EMs-Asia มีแนวโน้มฟื้นตัวในอัตราเร่งจากการเปิดเมืองได้
- ขณะที่เศรษฐกิจ AEs และ EMs-LATAM มีแนวโน้มชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่กลุ่มประเทศดังกล่าวได้ทยอยฟื้นตัว ได้ดีไปแล้วในปี 2021



อัตราเงินเฟ้อ

ลดลง



เพิ่มขึ้น

- ด้วย supply-chain disruption ประกอบกับการขาดแคลน แรงงาน ราคาพลังงานและราคาที่อยู่อาศัยในบางประเทศปรับ เพิ่มขึ้นเร็ว จึงทำให้อัตราเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมาปรับสูงขึ้นเร็ว
- คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับลดลงในปี 2022 จากปัญหา อุปทานคอขวดที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลายลงตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป
- ในระยะยาวคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงกว่า ระดับ pre-pandemic เนื่องจากโครงสร้างราคา และตลาดแรงงานมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไป



ทิศทางนโยบายการเงิน

ตึงตัว



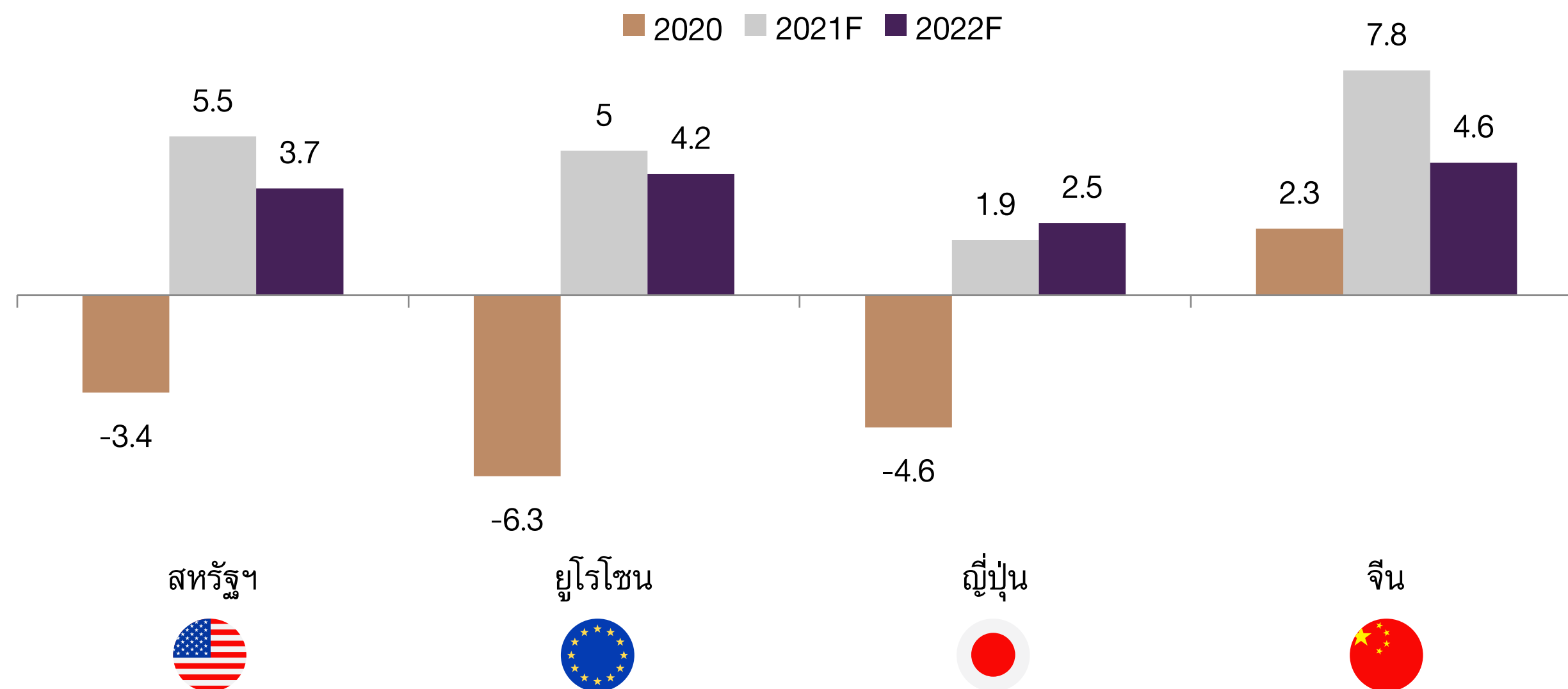
ผ่อนคลาย

- Fed – ได้ประกาศ QE tapering อย่างเป็นทางการในการประชุม FOMC เมื่อเดือนพฤศจิกายน โดยได้เริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ ครั้งแรกแล้ว ในเดือนพฤศจิกายน 2021 เป็นจำนวน 1.5 หมื่นล้าน ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน
- ECB มีแนวโน้มจะลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่าน PEPP ในไตรมาส 4 ปี 2021 โดยคาดว่า PEPP จะสิ้นสุดลงในเดือนมีนาคม 2022
- PBoC – ได้ประกาศปรับลด Reserve Requirement Ratio สำหรับธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ลง 0.5% มาอยู่ที่ 8.4% ใน เดือนธันวาคม 2021 แต่มีแนวโน้มจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในปี 2022 และจะมุ่งเน้นการปรับโครงสร้างของเศรษฐกิจและการ สนับสนุนสภาพคล่องเฉพาะกลุ่ม

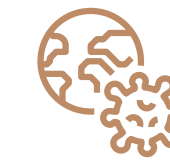


การเติบโตของเศรษฐกิจปี 2020 2021 และ 2022

หน่วย : %YOY



ปัจจัยสนับสนุน



- การเปิดเมืองของ EMs-Asia หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดปรับตัวดีขึ้น



- Pent up demand และอัตราการออมใน AEs ที่สูง

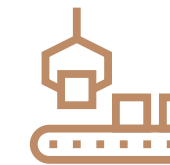


- ค่าแรงที่เพิ่มขึ้นจะสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชนให้ขยายตัวต่อเนื่อง

ปัจจัยเสี่ยง



- ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron

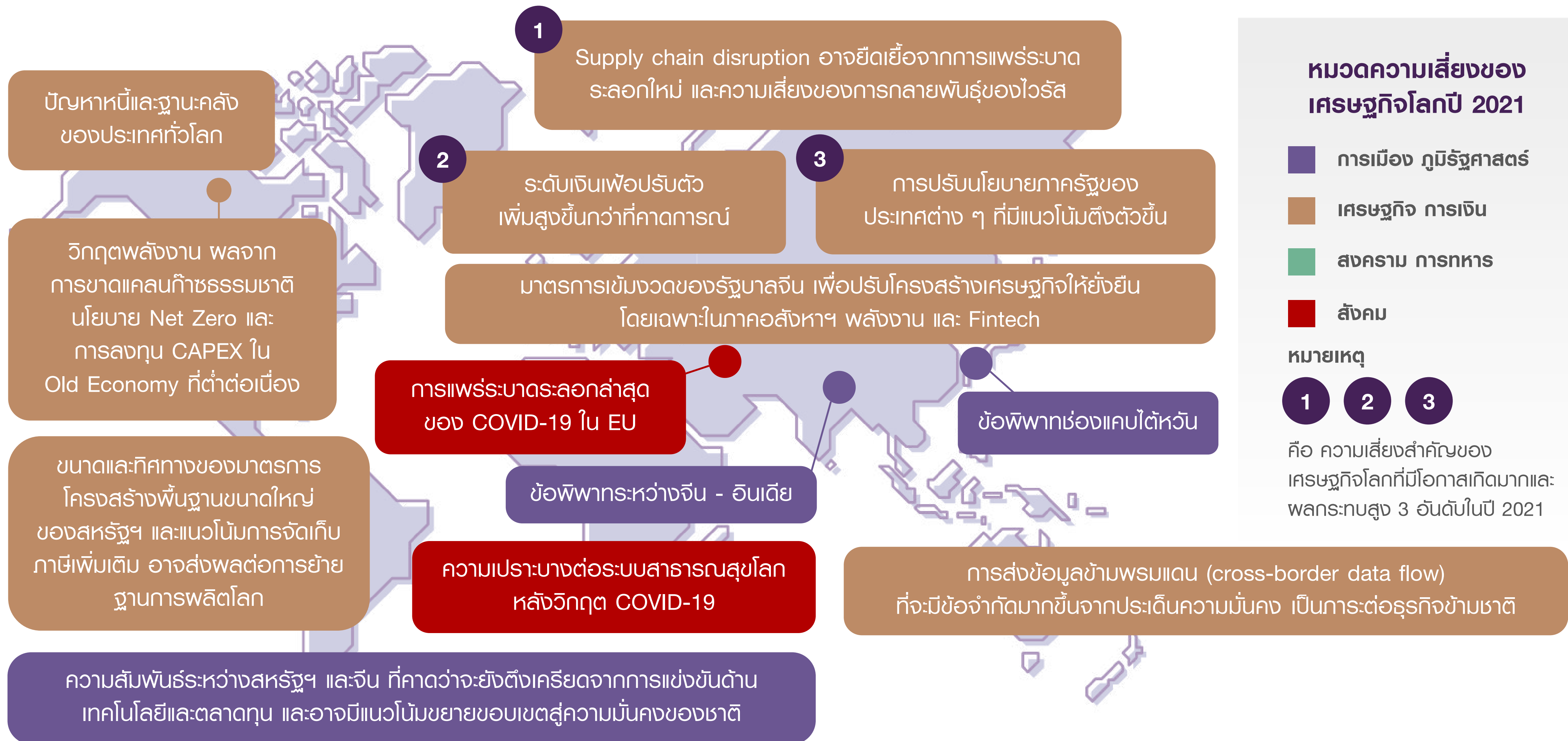


- Supply-chain disruption ทั้งในภาควัตถุดิบและแรงงานที่อาจยืดเยื้อกว่าคาด ส่งผลให้เงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นเร็วต่อเนื่อง



- ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็วหากนักลงทุนเปลี่ยนมุมมองหรือธนาคารกลางปรับนโยบายฉบับพลัน

แผนที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกปี 2022



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Jan-22 17	BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
Feb-22 3	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Mar-22 9	South Korean Presidential Election	การเลือกตั้งประธานาธิบดีเกาหลีใต้
Mar-22 10	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Mar-22 15-16	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Mar-22	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Mar-22 27	Hong Kong Chief Executive Election	การเลือกตั้งผู้บริหารสูงสุดของฮ่องกง
Apr-22 10	French Presidential Election	การเลือกตั้งประธานาธิบดีฝรั่งเศส
Apr-22 14	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Apr-22 27	BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
May-22 9	Philippine Presidential Election	การเลือกตั้งประธานาธิบดีฟิลิปปินส์
Jun-22	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Jun-22 9	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Jun-22 14-15	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Jul-22 20	BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
Jul-22 21	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Sep-22	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements
Sep-22 8	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

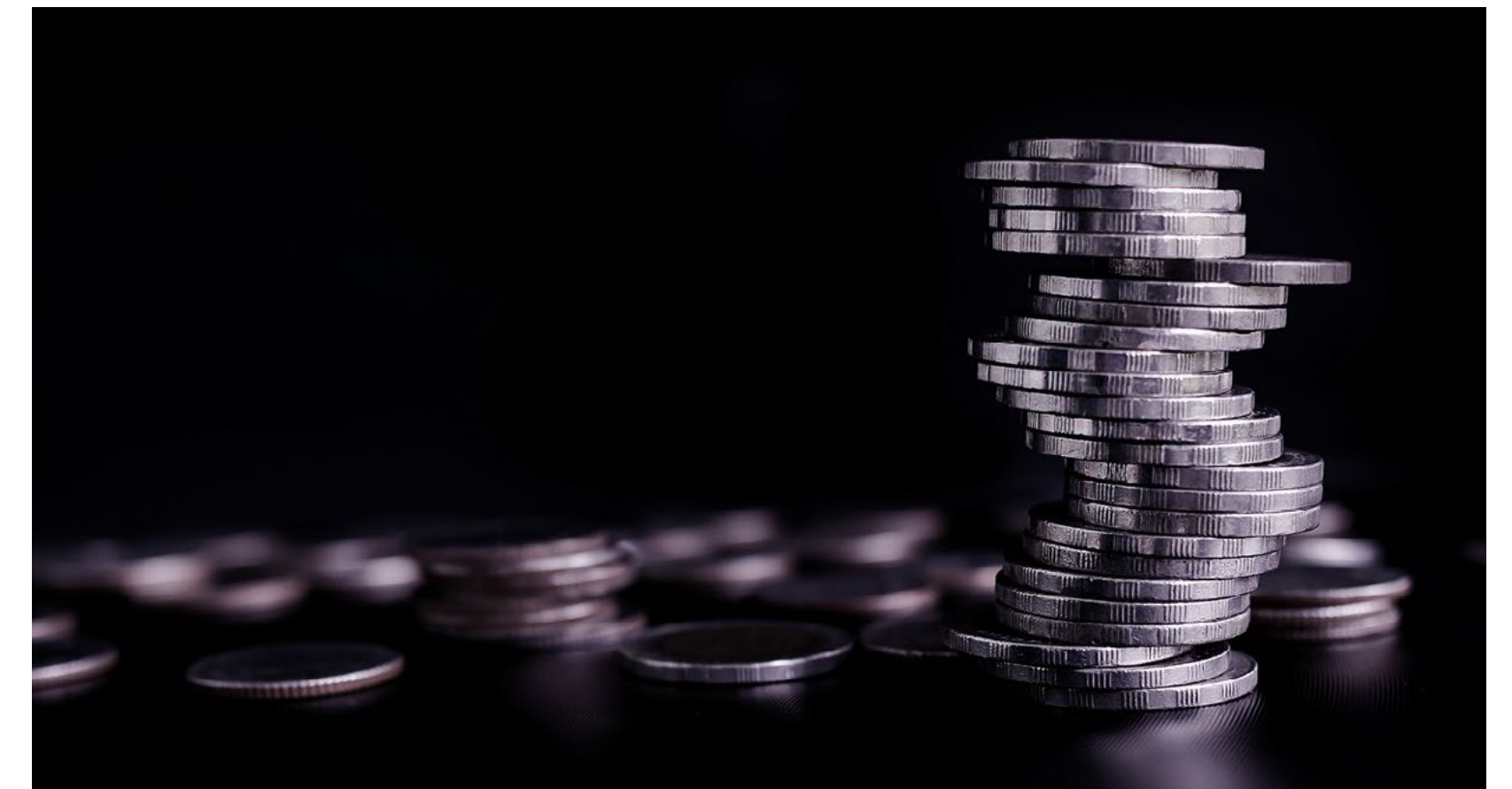
Sep-22 20-21	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Oct-22 27	ECB meeting with Macroeconomic projections BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
Oct-22 2	2022 Brazilian general election	การเลือกตั้งทั่วไปของบราซิล
Nov-22 8	United States Congress elections	การเลือกตั้งวุฒิสภาสหรัฐอเมริกา
Dec-22	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Dec-22 13-14	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Dec-22 15	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
2H2022	The 20th National Congress of the Chinese Communist Party	การประชุมสภาประชาชนแห่งชาติของจีน ซึ่งมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากการประชุมจะเป็นการกำหนดนโยบายที่สำคัญของจีนในด้านต่าง ๆ



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

Recovery in EMs-Asia after delayed reopening	Prolonged supply chain disruption	Rising global inflation	Energy crisis	Policy environment shift
--	-----------------------------------	-------------------------	---------------	--------------------------



แนวนับเศรษฐกิจโลก 2022

แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022



เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแม้ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยการฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคคาดว่าจะมีความแตกต่างกันน้อยลง



Supply-chain Disruption ที่ยืดเยื้อและรุนแรงกว่าคาดส่งผลให้เงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมาปรับสูงขึ้นเร็ว อย่างไรก็ดี คาดว่าปัญหา Supply chain disruption จะทยอยคลี่คลายลงในปี 2022 ได้ ทำให้อัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับตัวลดลงได้เช่นกัน



นโยบายภาครัฐ (ทั้งนโยบายการเงินและการคลัง) ของประเทศต่าง ๆ มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นในระยะข้างหน้า ซึ่งอาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกชะลอลง



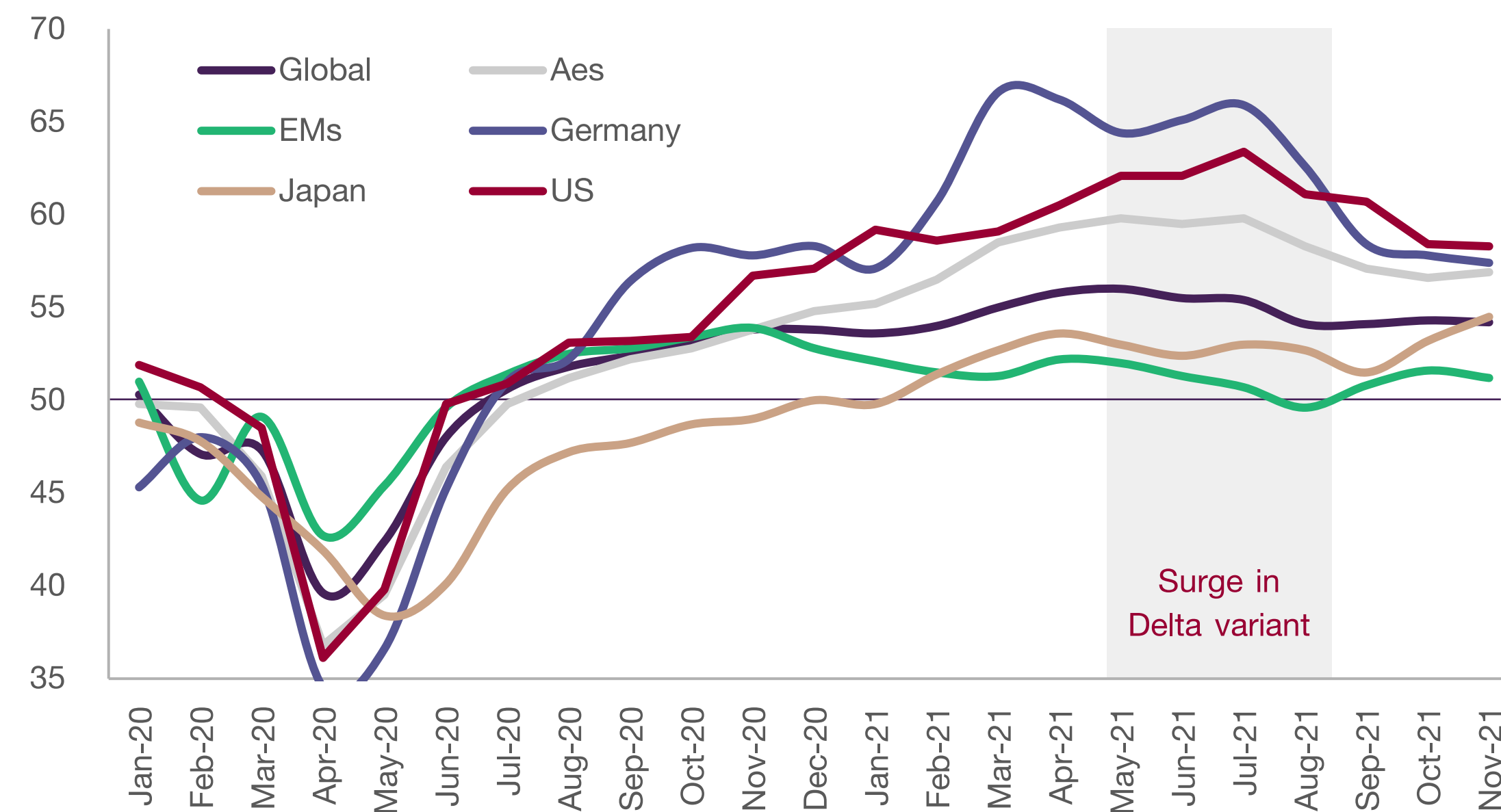
เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแม้ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยการฟื้นตัวของแต่ละภูมิภาคจะมีความแตกต่างกันน้อยลง

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปีหน้าแม้จะมีแนวโน้มชะลอลง แต่ยังเป็นการฟื้นตัวในเกณฑ์ดี เพราะจะได้รับปัจจัยสนับสนุนจากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้นทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (EMs) โดยระบบการรักษาทั่วโลกที่พัฒนาขึ้นและการแพร่ระบาดที่ลดลงจะสนับสนุนการฟื้นตัวของการบริโภคและอุตสาหกรรมภาคบริการให้ขยายตัวได้ดีขึ้นในปี 2022 นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาคการคลัง แม้ขนาดจะปรับลดลงมาจากปี 2021 เช่น การเบิกจ่ายจาก EU recovery fund รวมไปถึงการผ่าน Bipartisan infrastructure bill ในสหรัฐฯ ทั้งนี้การฟื้นตัวในแต่ละภูมิภาคจะมีความแตกต่างกันน้อยลง จากการศึกษาที่ EMs-Asia จะฟื้นตัวได้ดีขึ้นหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดปรับตัวดีขึ้นจากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงขึ้น ขณะที่ AEs และ LATAM มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปี 2022 จากผลของการเปิดเมืองที่เริ่มหมดไป และมาตรการภาครัฐที่จะมีความเข้มงวดขึ้น (ทั้งการเงินและการคลัง) อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron อาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในไตรมาสที่ 1 ของปี 2022 มีแนวโน้มชะลอลงจากที่คาดไว้เดิม แต่เศรษฐกิจโลกจะทยอยปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 เป็นต้นไป หลังมีการแจกจ่ายวัคซีนใหม่ที่จะควบคุมการระบาดได้

เศรษฐกิจโลกในช่วงที่ผ่านมามีความผันผวนต่อเนื่องหลังมีการฉีดวัคซีนแพร่หลาย อย่างไรก็ดี ในไตรมาส 3 การแพร่ระบาดของ Delta และ bottlenecks ที่ยืดเยื้อ ส่งผลให้ภาคการผลิตและบริการชะลอตัวลงในหลายพื้นที่

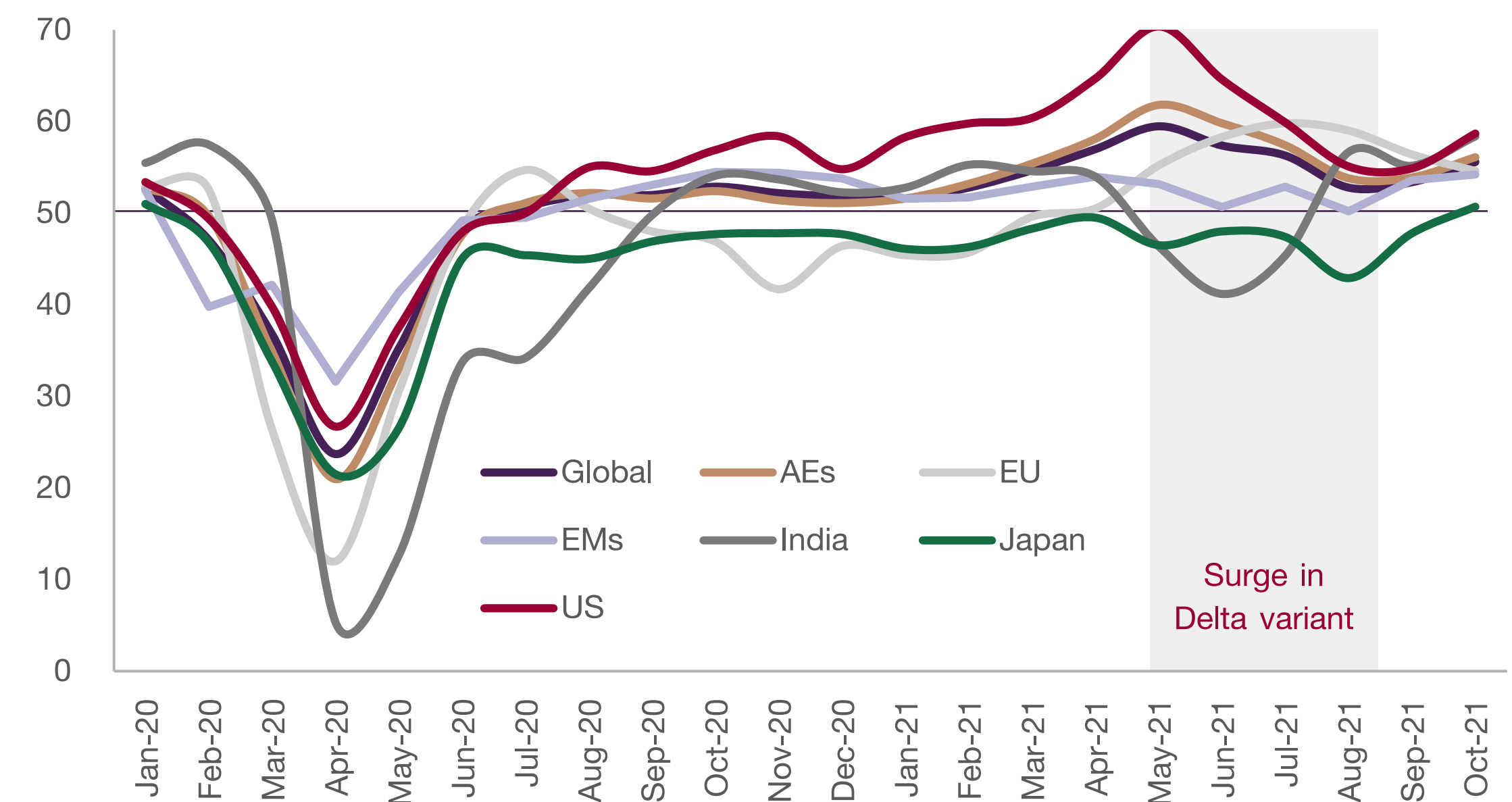
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI)

หน่วย : ดัชนี, >50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Service PMI)

หน่วย : ดัชนี, >50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล

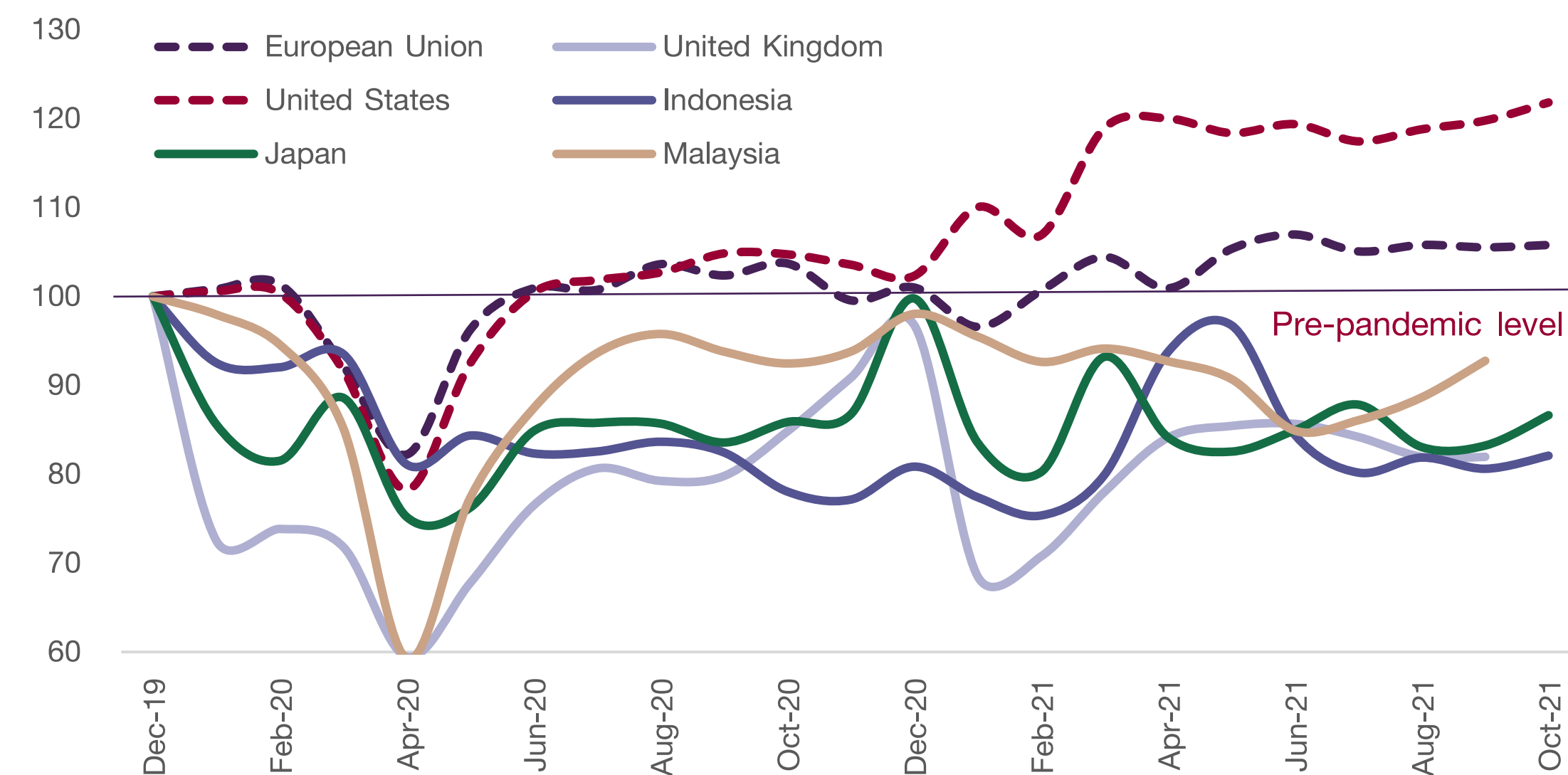


- **ภาคการผลิต (manufacturing) โลกปรับชะลอตัว และมีความแตกต่างในแต่ละภูมิภาค** โดย EMs ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ Delta ที่รุนแรงกว่าจากอัตราการฉีดวัคซีนที่ต่ำกว่า AEs อย่างไรก็ดี เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวในภาคการผลิตของ EMs แล้ว จากอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นและสามารถเปิดสายการผลิตได้
- **ภาคบริการ (services) โลกปรับชะลอตัวลงไตรมาส 3 จากการระบาดของสายพันธุ์ Delta** ทั้งนี้กิจกรรมภาคบริการยังอยู่ในภาวะขยายตัว และคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องจากการเปิดประเทศ

ก่อนการระบาดของ Omicron เศรษฐกิจโลกส่งสัญญาณฟื้นตัวในไตรมาส 4 จาก pent-up demand และสถานการณ์การแพร่ระบาดปรับตัวดีขึ้น สำหรับในปี 2022 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลง

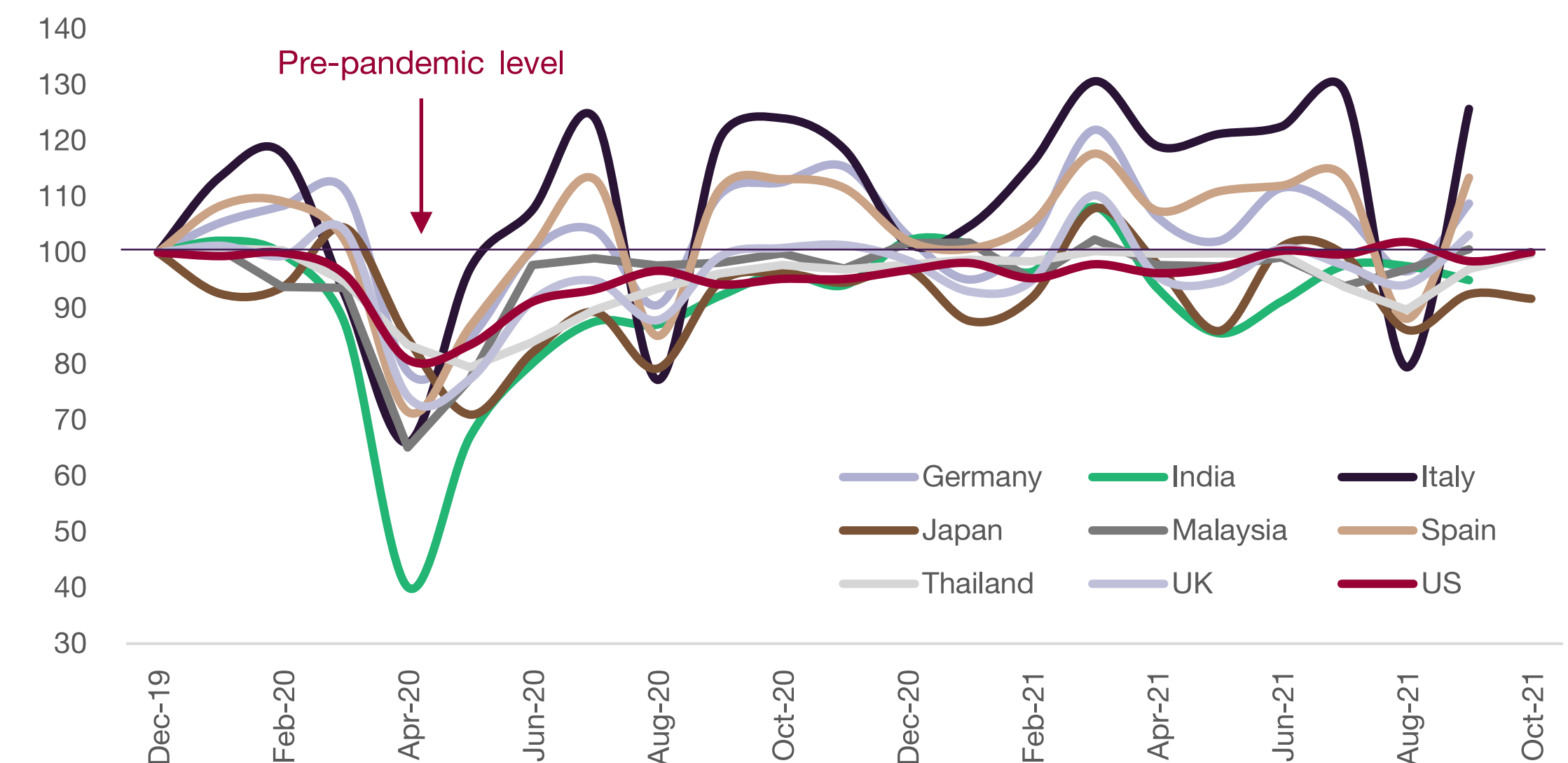
ยอดขายปลีก (Retail sales)

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (ธันวาคม 2019)



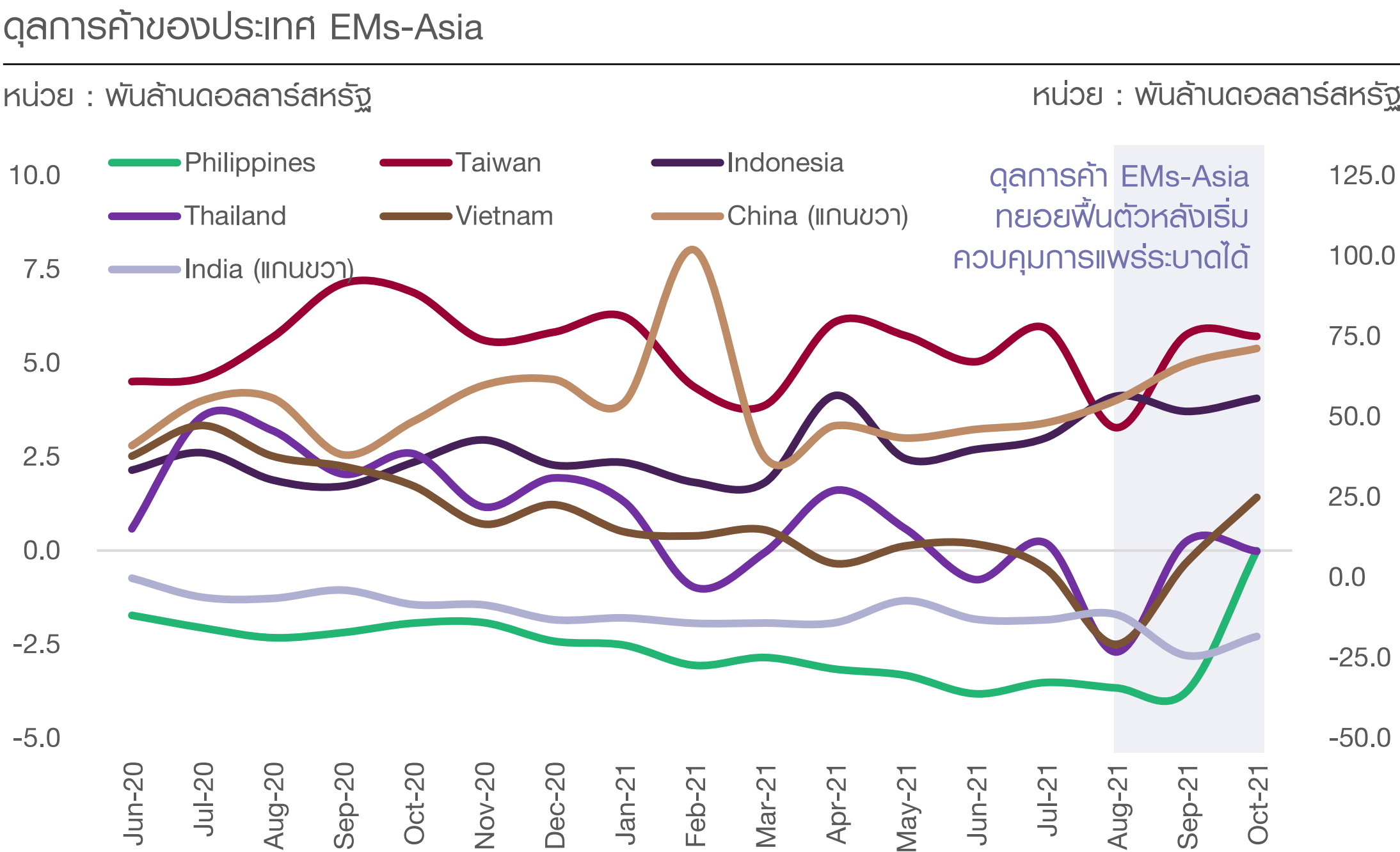
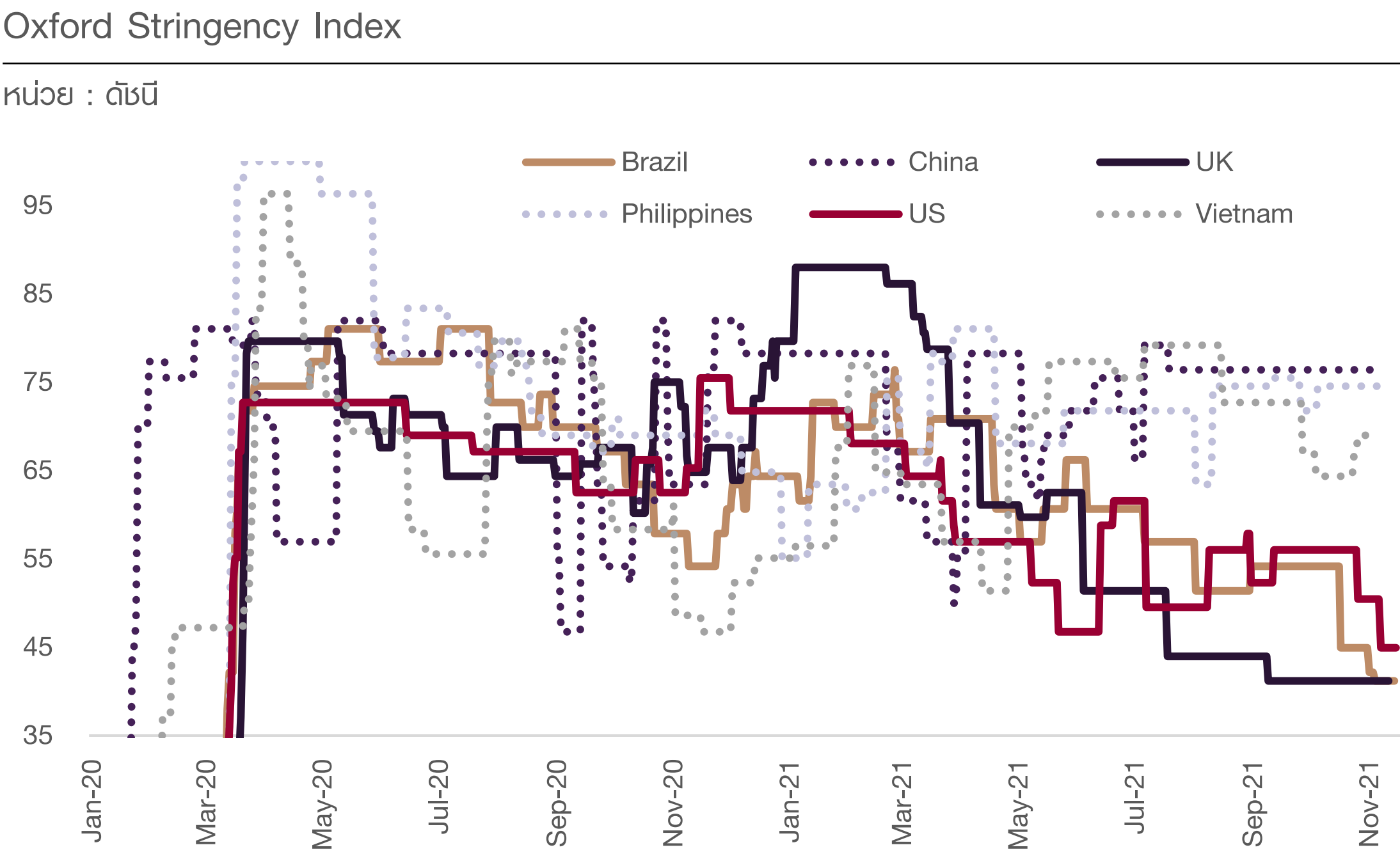
ดัชนีการผลิตรายอุตสาหกรรม (Industrial Production Index)

หน่วย : ดัชนี (ธันวาคม 2019 = 100)



- ก่อนการระบาดของ Omicron เศรษฐกิจโลกในไตรมาส 4 ปี 2021 ส่งสัญญาณฟื้นตัว สะท้อนจากยอดขายปลีกและการผลิตรายอุตสาหกรรมที่ส่งสัญญาณฟื้นตัวในไตรมาส 4 หลังชะลอตัวลงในไตรมาส 3 จากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Delta โดยในบางประเทศระดับการบริโภค (EU และ UK) และระดับการผลิตรายอุตสาหกรรม (EU) ฟื้นตัวกลับไปอยู่ระดับสูงกว่า Pre-pandemic level แล้ว เนื่องจากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูงกว่าและสามารถเปิดเมืองได้เร็วกว่าประเทศอื่น
- สำหรับในปี 2022 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลง แต่ถือเป็นฟื้นตัวในเกณฑ์ที่ดีที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของการบริโภคตามการทยอยเปิดเมือง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศ EMs ซึ่งจะนำไปสู่การเร่งบริโภคสินค้าและบริการต่าง ๆ ในช่วงต้น (pent-up demand) และการขยายตัวของการลงทุนทั้งการเพิ่มระดับสินค้าคงคลังที่ลดลงไปมากในช่วงก่อนหน้านี้ (inventory restocking) และการลงทุนใหม่เพื่อตอบสนองความต้องการสินค้าและการค้าระหว่างประเทศที่ย้ายตัวต่อเนื่อง

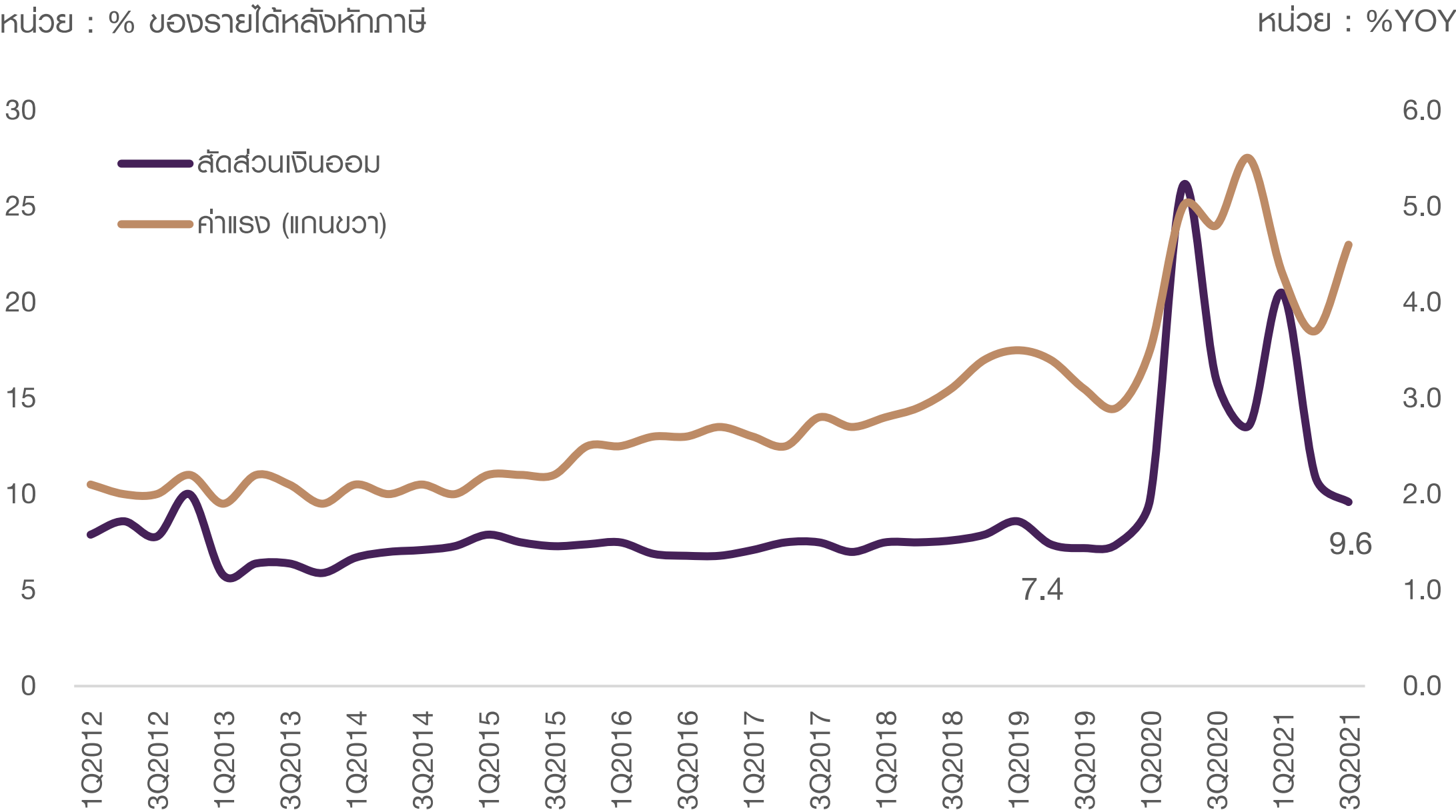
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจแต่ละประเทศยังมีความแตกต่างกัน แต่ความแตกต่างระหว่างภูมิภาคจะลดลงในปี 2022 โดยคาดว่า EMs-Asia มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น ขณะที่ AEs และ LATAM มีแนวโน้มชะลอตัวหลังจากที่ได้ทยอยฟื้นตัวได้ดีไปแล้วในปี 2021



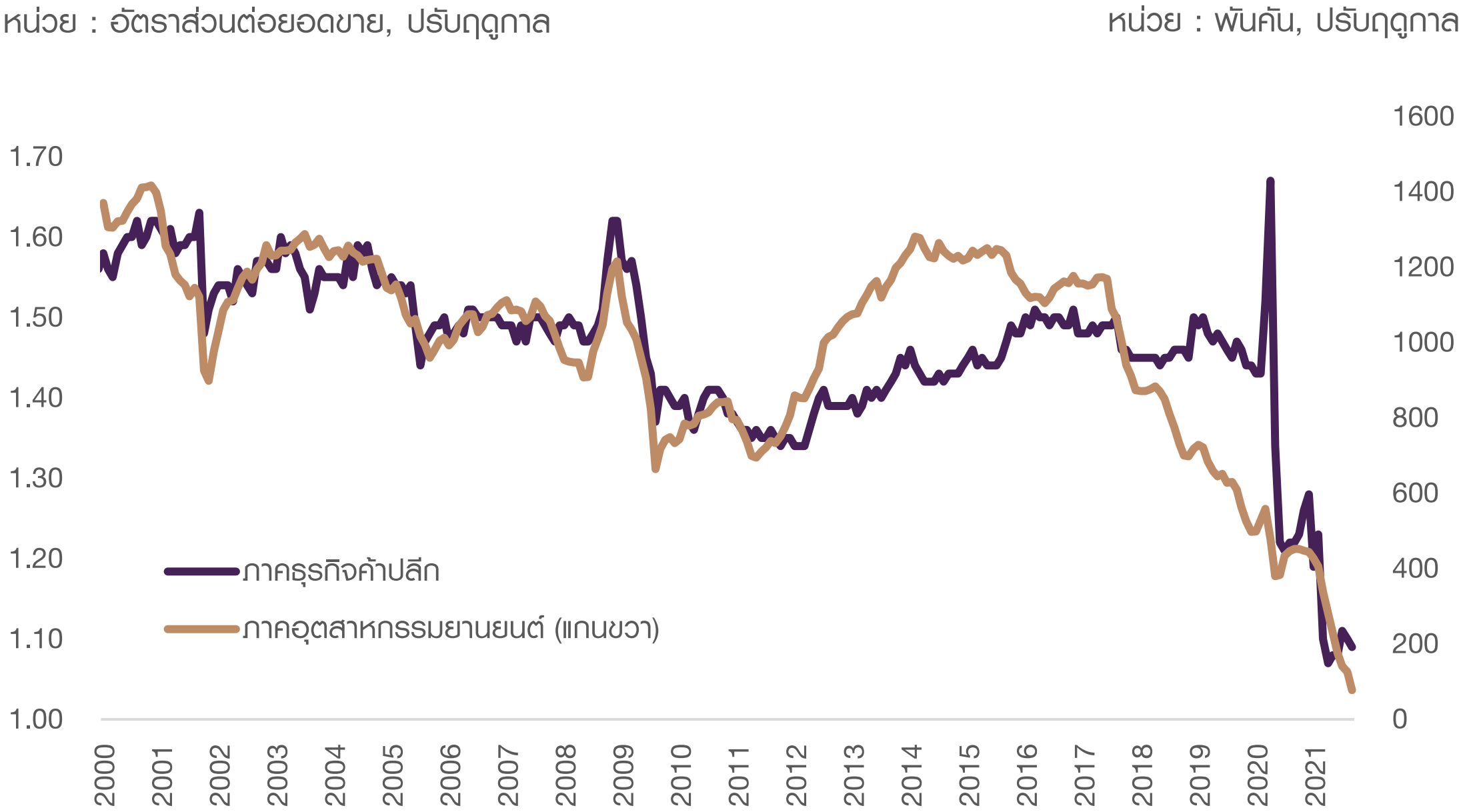
- ในปี 2021 การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในแต่ละประเทศจะยังมีความแตกต่างกัน โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ และอังกฤษ มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีกว่ากลุ่มประเทศยุโรป ขณะที่ในกลุ่มประเทศ EMs นั้น เศรษฐกิจ LATAM ที่ควบคุมการระบาดได้ดี ขยายตัวสูงกว่ากลุ่มประเทศ EM-Asia ที่มีการแพร่ระบาดรุนแรง ส่วนกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา เช่น อาร์เจนตินา ตุรกี มีปัญหาด้านเสถียรภาพ
- อย่างไรก็ดี คาดว่าในปี 2022 เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ EMs-Asia (ASEAN และอินเดีย) จะขยายตัวสูงกว่า AEs ตามแนวโน้มการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดและการเปิดเมือง หลังจากที่ได้รับวัคซีนครบถ้วนเร็ว ซึ่งจะช่วยให้อุปสงค์ในประเทศฟื้นตัวเร็วขึ้น ขณะที่กลุ่ม AEs และ LATAM มีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัว จากผลของการเปิดเมืองที่เริ่มหมดไป อีกทั้ง อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงขึ้นเร็ว ทำให้ภาครัฐของสองกลุ่มนี้ต้องดำเนินมาตรการที่เข้มงวดขึ้น (ทั้งการเงินและการคลัง) จึงทำให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว
- การส่งออกในภูมิภาค EMs-Asia คาดว่าจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้น ทำให้ดุลการค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวในปีหน้า โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมยานยนต์และเซมิคอนดักเตอร์ที่ประสบปัญหา bottlenecks รุนแรงในปีนี้ โดยล่าสุดพบว่า ดุลการค้าของ EMs-Asia ส่งสัญญาณฟื้นตัวหลังเริ่มควบคุมการแพร่ระบาดได้

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2022 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จากแรงหนุนของการเปิดเมืองและมาตรการรัฐที่เล็กลง ทั้งนี้เศรษฐกิจจะยังได้รับปัจจัยหนุนจากเงินออมที่ปรับสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ค่าแรงที่เพิ่มขึ้น และอุปทานคอขวดที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลายลง

ค่าแรงและเงินออมของแรงงานสหรัฐฯ



สินค้าคงคลังของภาคธุรกิจค้าปลีกและอุตสาหกรรมยานยนต์ของสหรัฐฯ

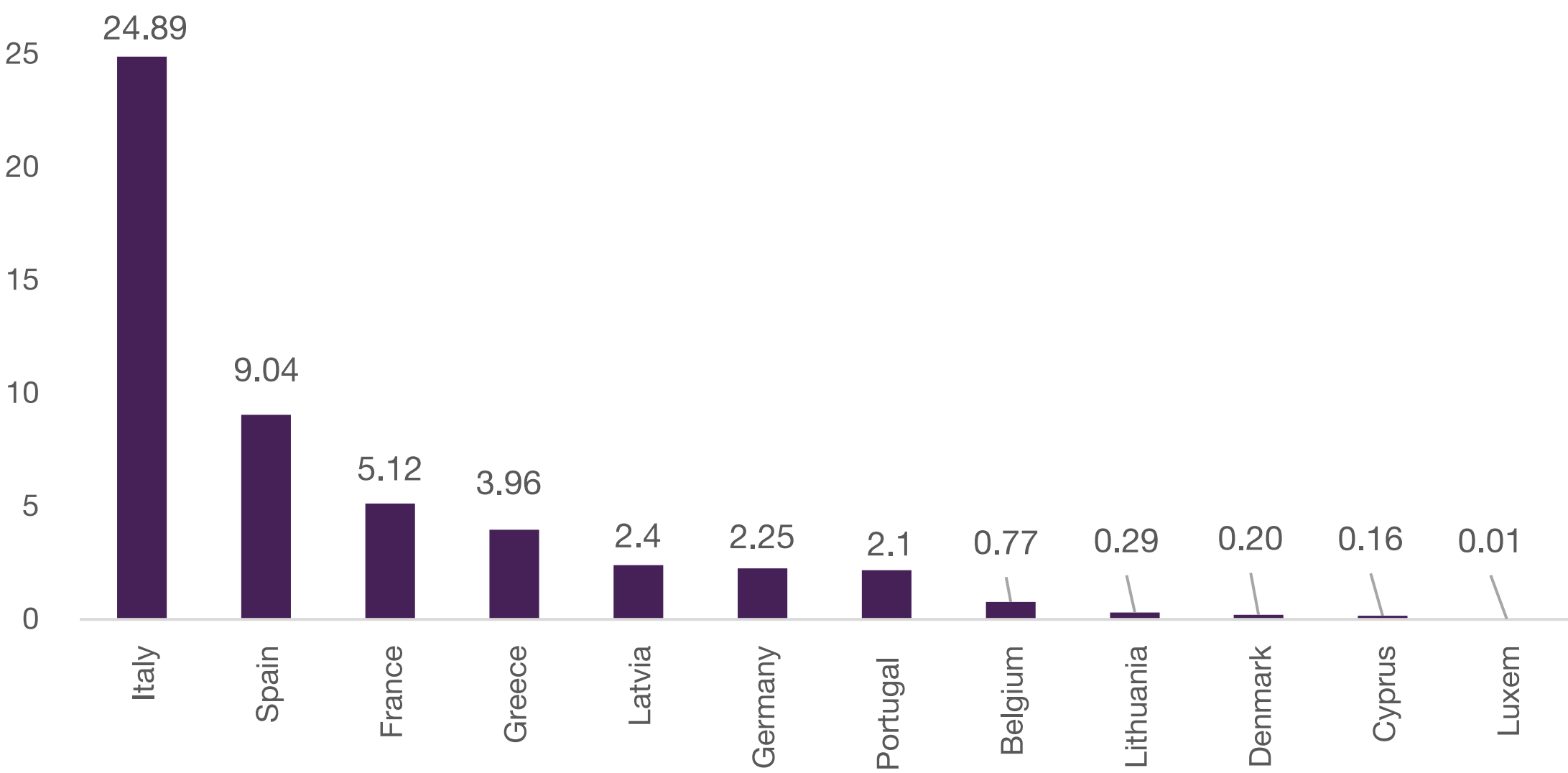


- การใช้จ่ายภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะมีขนาดเล็กลงอย่างมาก เมื่อเทียบกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วง 2 ปีก่อนหน้า** โดยรัฐบาลสหรัฐฯ ได้ผ่านร่างกฎหมาย Bipartisan Infrastructure Bill เมื่อ พ.ย. ที่ผ่านมา ครอบคลุมการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า 1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ระยะเวลาดำเนินการ 10 ปี ซึ่งมีขนาดเล็กกว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2020 และ 2021 ที่มูลค่าการอัดฉีดเงินต่อปีมีขนาดใหญ่กว่ามาก ได้แก่ CARES Act ปี 2020 มูลค่า 2.2 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ และ American Rescue Plan Act ปี 2021 มูลค่า 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ
- อัตราการออมเงินใน US ที่อยู่ในระดับสูงกว่า pre-pandemic level และค่าแรงที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาการขาดแคลนแรงงานในสหรัฐฯ จะสนับสนุนการใช้จ่ายภาคเอกชนให้ขยายตัวต่อเนื่องในปี 2022 ได้** อย่างไรก็ดี แรงหนุนจากเงินออมจะทยอยลดลง จากสัดส่วนเงินออมที่มีแนวโน้มลดลงตามเงินสนับสนุนของรัฐที่จะหดตัวลงอย่างมาก
- ปัญหาอุปทานคอขวดคาดว่าจะเริ่มคลี่คลายลงตั้งแต่ปลายปี 2021** โดยสินค้าคงคลังมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น และอุปสงค์สินค้าจะปรับลดลงจากการที่ผู้บริโภคหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น

เศรษฐกิจยุโรปปี 2022 มีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยมีความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดระลอกล่าสุด วิกฤตพลังงานที่อาจรุนแรงขึ้นในระยะสั้น และความไม่แน่นอนทางการเมืองในปีหน้า ทั้งนี้จะมีแรงหนุนจาก EU Recovery Fund

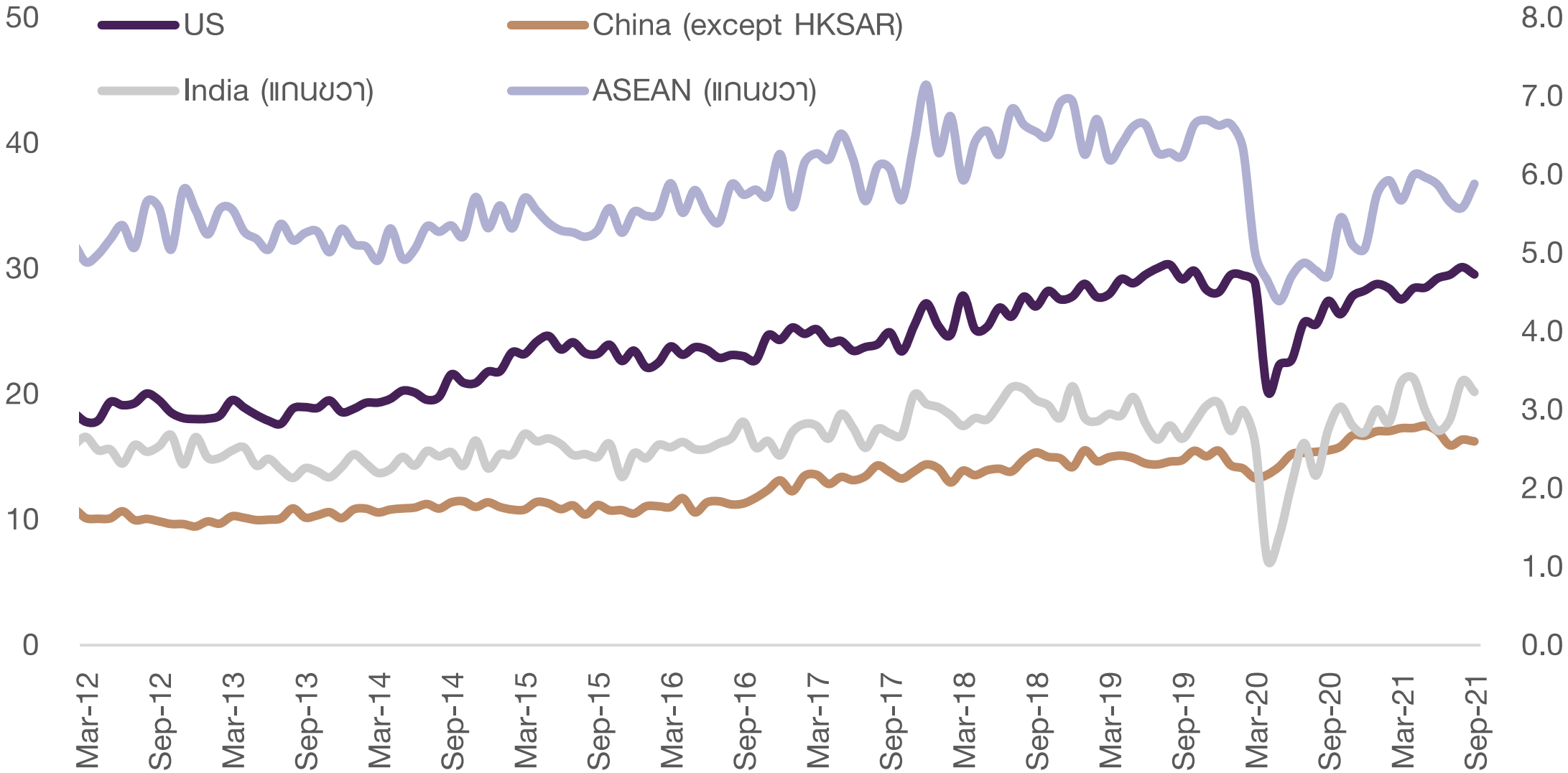
การเบิกจ่ายล่วงหน้าของ the Recovery and Resilience Facility*

หน่วย : พันล้านยูโร



การส่งออกของสหภาพยุโรป (EU 19) ไปยังต่างประเทศ

หน่วย : พันล้านยูโร

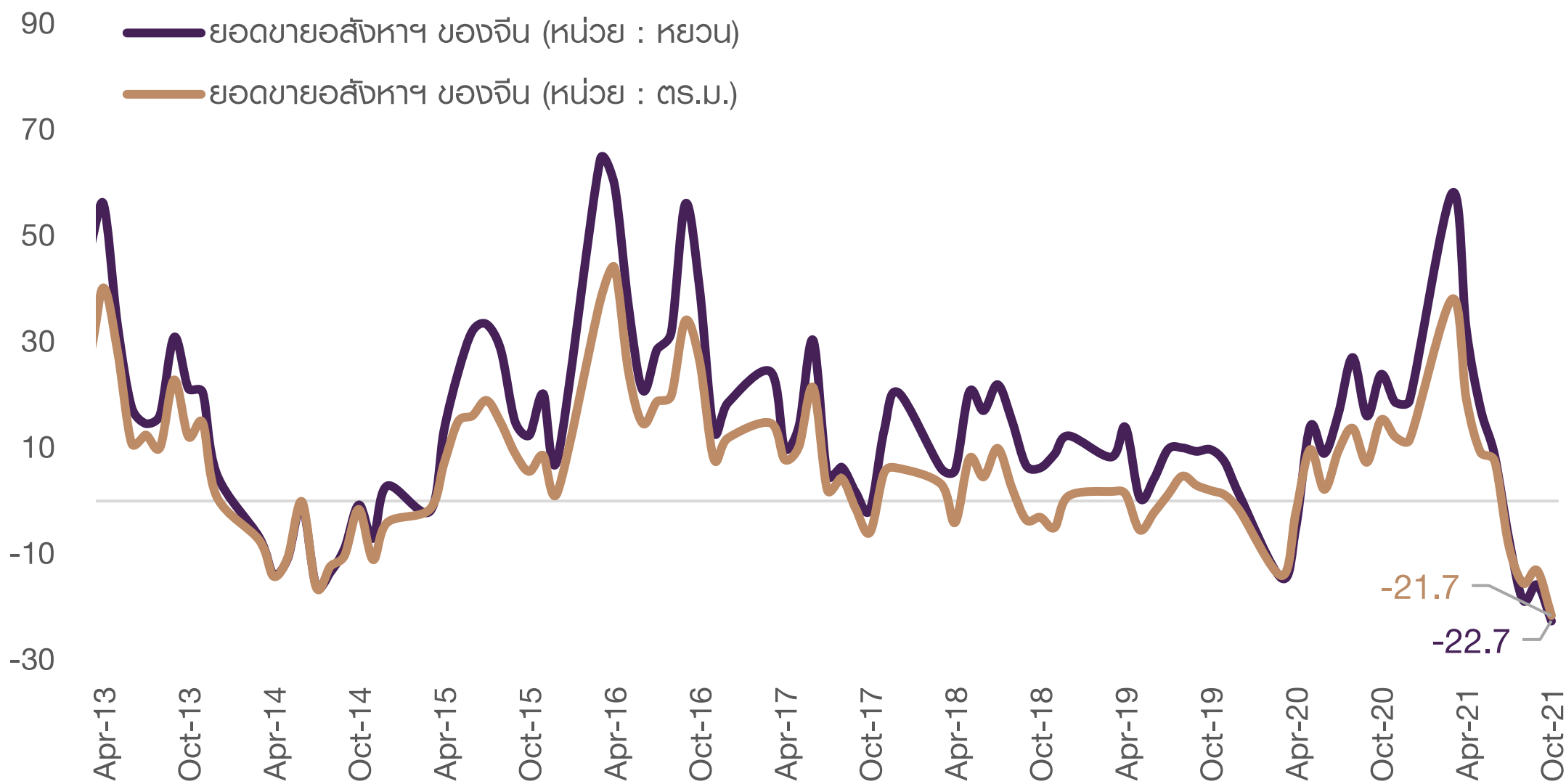


- **ในระยะสั้น (1Q2022) เศรษฐกิจยุโรปมีความเสี่ยงด้านต่ำจากวิกฤตพลังงานและการติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น** ความต้องการใช้พลังงานที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาว และการระบาดของ COVID-19 (Delta wave และล่าสุด Omicron) ที่ส่งผลให้มีการ lockdown และออกกฎระเบียบใหม่ที่เข้มงวดขึ้นสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้รับวัคซีน (unvaccinated person) ใน EU
- **ในปี 2022 การส่งออกมีแนวโน้มอ่อนตัวลงจากอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว** โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และจีน ทั้งนี้การฟื้นตัวของ EMs-Asia จะสนับสนุนการเติบโตของภาคส่งออก EU ในปี 2022 ได้
- **มาตรการทางการคลังที่ดำเนินอย่างต่อเนื่อง จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจยุโรปในปี 2022** จาก (1) การลงทุนภาครัฐเพิ่มเติมในเยอรมัน (2) แนวโน้มการขยายวงเงินอุดหนุนในฝรั่งเศสหลังการเลือกตั้ง (3) การลงทุนที่เพิ่มขึ้นภายใต้ผ่าน EU Recovery Fund ในอิตาลีและสเปน และ (4) การขยายกรอบวงเงินงบประมาณภาครัฐใน UK 1.4 แสนล้านปอนด์สเตอร์ลิง (£) เมื่อ ต.ค.
- **อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจยุโรปจะมีความเสี่ยงด้านต่ำจากความไม่แน่นอนทางการเมืองในปี 2022** ได้แก่ การเลือกตั้งในอิตาลีและฝรั่งเศส การเบิกจ่ายงบ the Recovery Fund ที่อาจต่ำกว่าที่คาดจากการขาดกลไกที่มีประสิทธิภาพและปัญหาคอรัปชั่น รวมถึงอุปสรรคที่เกี่ยวกับ Brexit ที่มีแนวโน้มทวีความรุนแรงขึ้น

การดำเนินมาตรการของภาครัฐจีนที่เข้มงวดในปี 2021 โดยเฉพาะในภาคอสังหาฯ ภาคพลังงาน และ Zero Tolerance policy รวมถึงอุปสงค์โลกที่ชะลอตัวลง คาดว่าจะกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจจีนต่อเนื่องในปี 2022

ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ของจีน

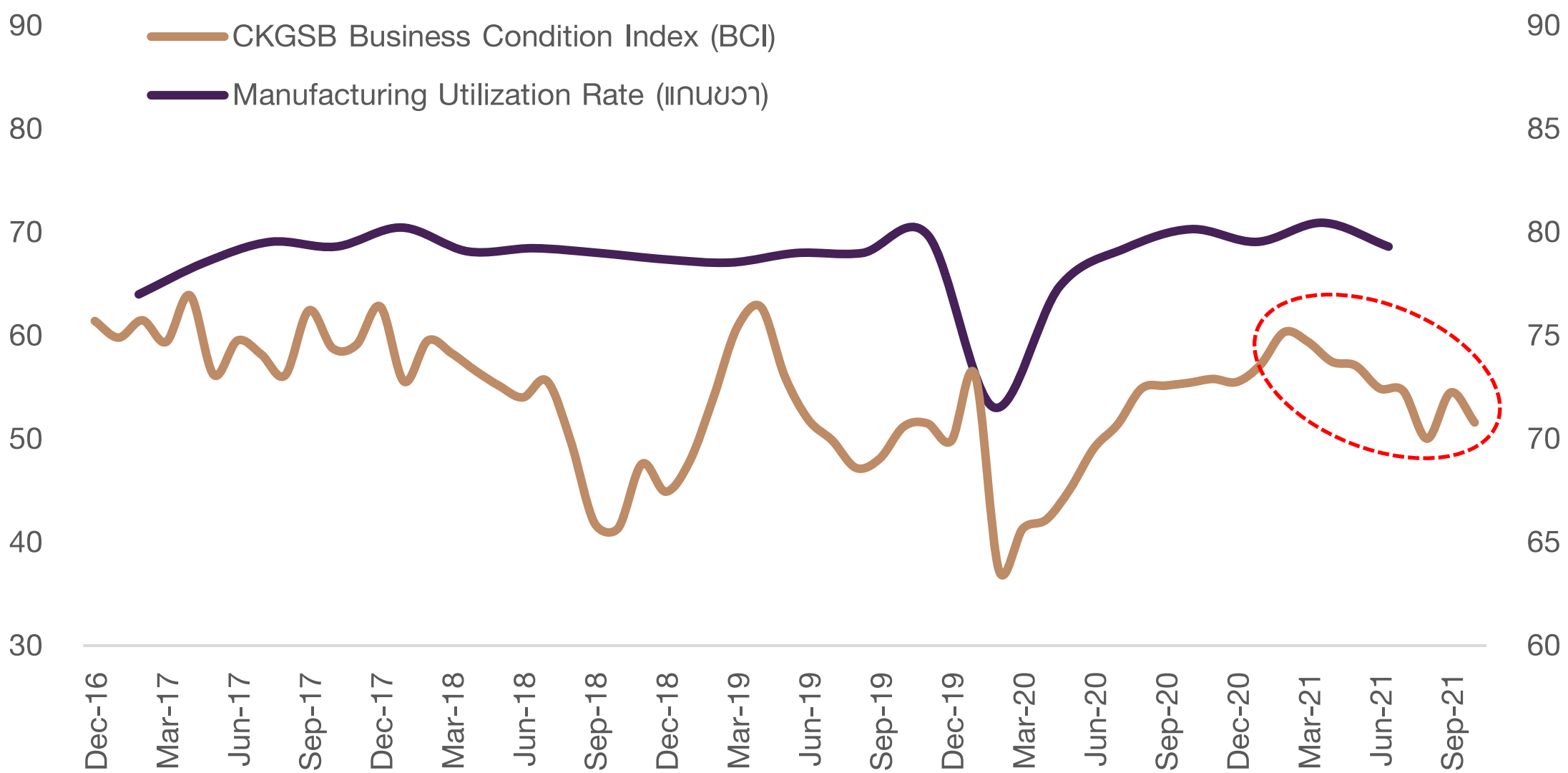
หน่วย : %YOY



อัตราการใช้กำลังการผลิตและ CKGSB Business Conditions Index ของจีน

หน่วย : %YOY

หน่วย : %

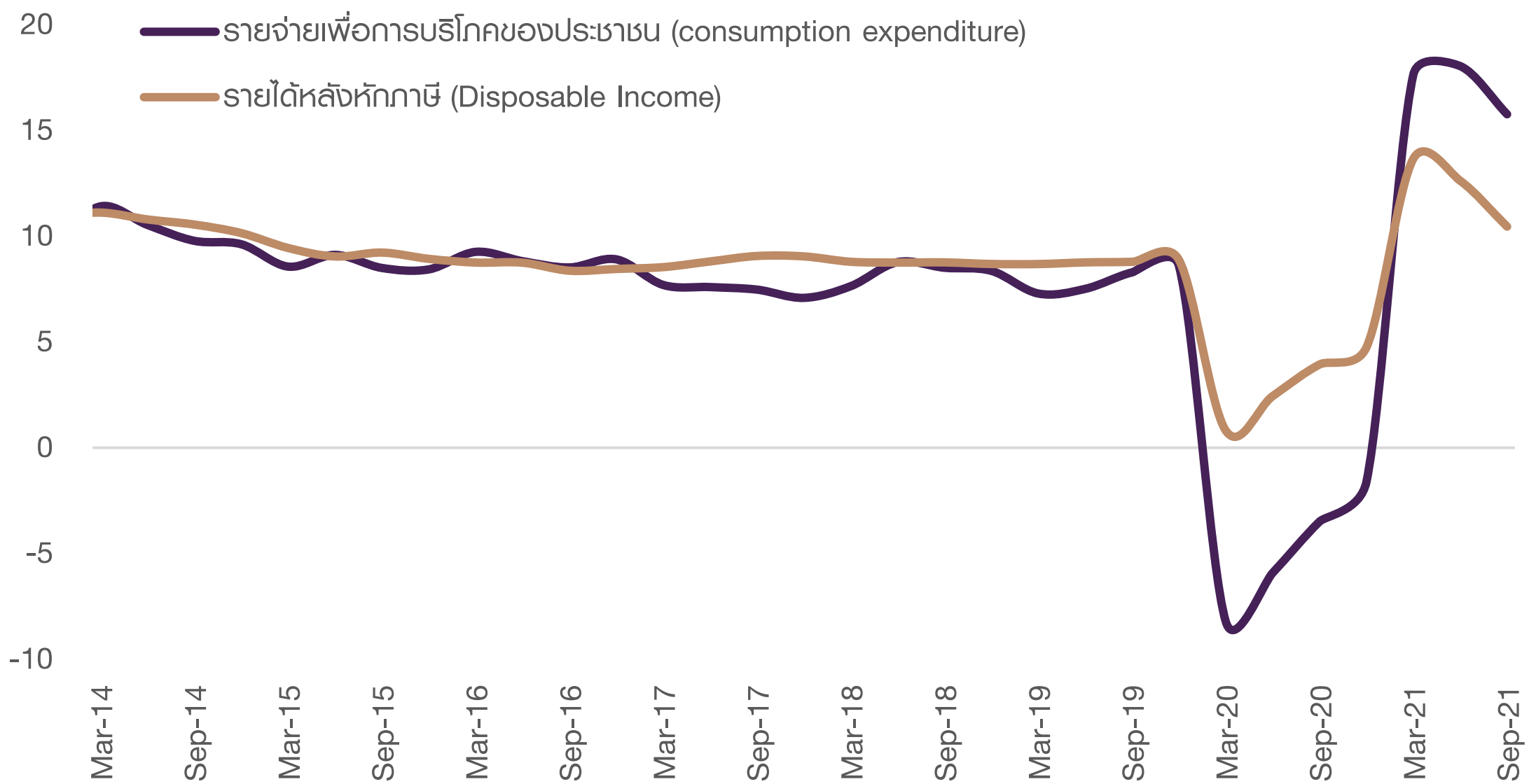


- แม้จีนจะควบคุมการแพร่ระบาดได้เร็วกว่าประเทศอื่น ๆ แต่เศรษฐกิจยังได้รับผลกระทบจากมาตรการที่เข้มงวดของภาครัฐ โดยเฉพาะในภาคอสังหาฯ และพลังงาน
- ภาคอสังหาฯ มีแนวโน้มชะลอตัวลงต่อเนื่องในปี 2022 สะท้อนจากยอดขายอสังหาฯ ของจีน ที่ปรับตัวลดลงทั้งในด้านของปริมาณและมูลค่ายอดขาย นอกจากนี้ ล่าสุด Evergrande บริษัทอสังหาฯ รายใหญ่ของจีนได้พิดนิตชำระหนี้อย่างเป็นทางการครั้งแรก มูลค่า 82.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อวันที่ 6 ธ.ค. 2021 ซึ่งถือเป็นการพิดชำระหนี้ของธุรกิจเอกชนครั้งใหญ่ของจีน และคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเป็นอย่างมาก
- การลงทุนในภาคการผลิตมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้า จากแรงหนุนภาคการส่งออกและภาคอุตสาหกรรมที่ปรับลดลง โดยดัชนี CKGSB Business Conditions ของจีน ปรับตัวลดลง สะท้อนความเชื่อมั่นของการลงทุนที่ปรับลดลง แม้ว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตยังคงอยู่ในระดับสูง

การบริโภคของจีนยังมีแนวโน้มขยายตัวได้จากรายได้ภาคเอกชนที่ปรับเพิ่มขึ้นและปัจจัยฐานต่ำในการบริโภคภาครัฐ อย่างไรก็ดี ภาคส่งออกมีแนวโน้มชะลอตัวจากอุปสงค์โลกที่ชะลอตัว

รายได้หลังหักภาษี และรายจ่ายเพื่อการบริโภคต่อหัวของประชาชนจีน

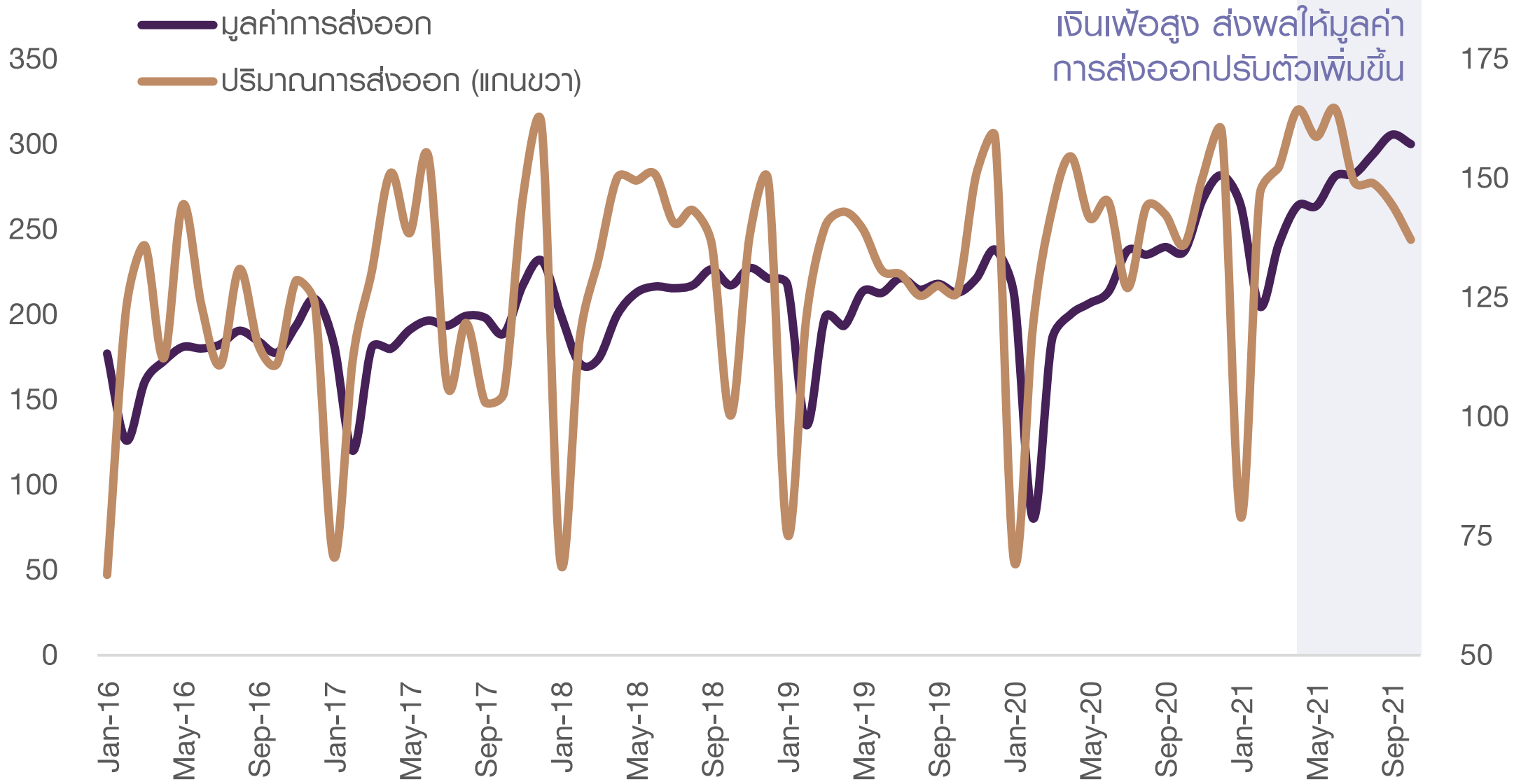
หน่วย : %YOY



มูลค่าและปริมาณการส่งออกของจีน

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

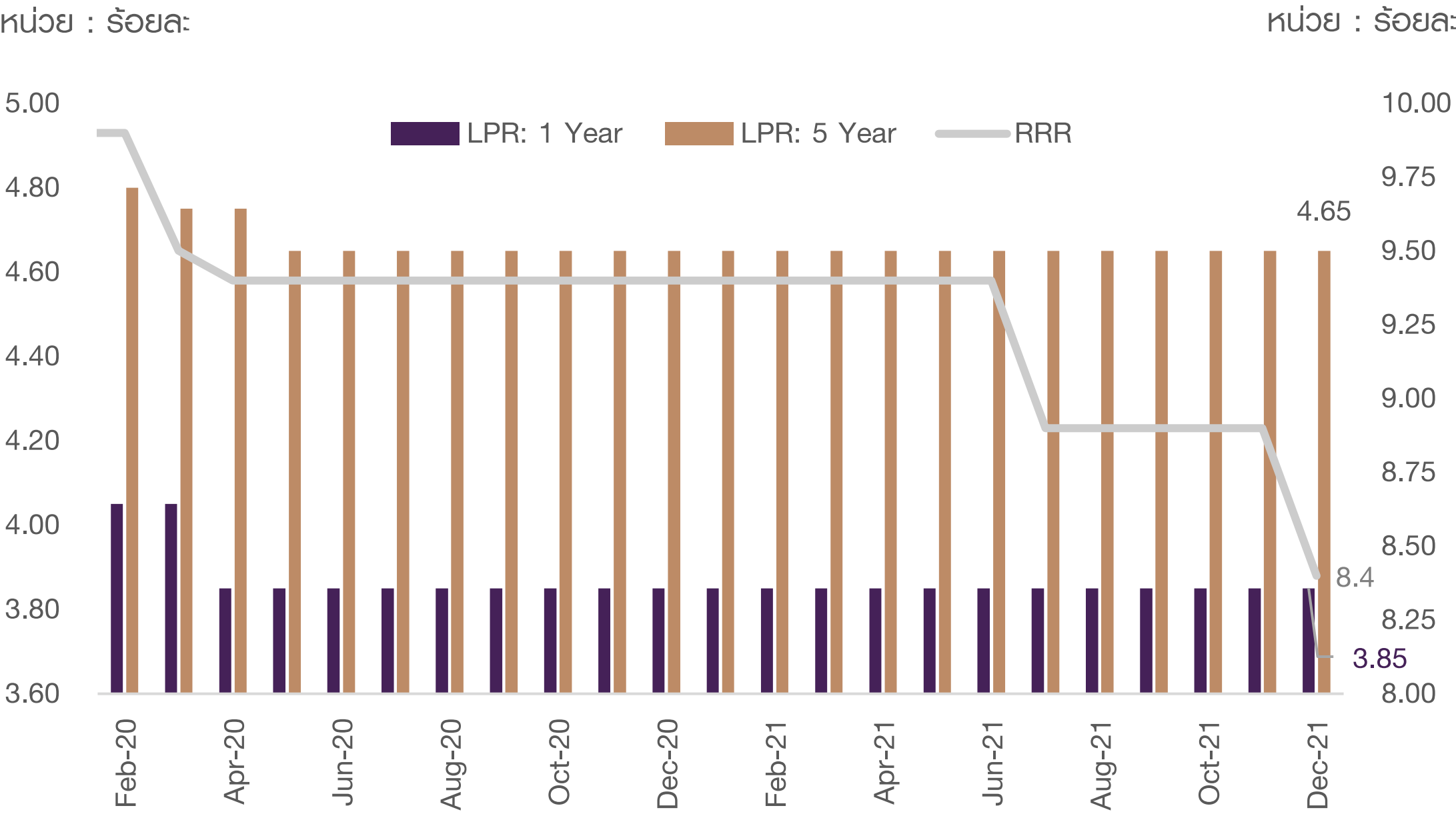
หน่วย : ล้านตัน



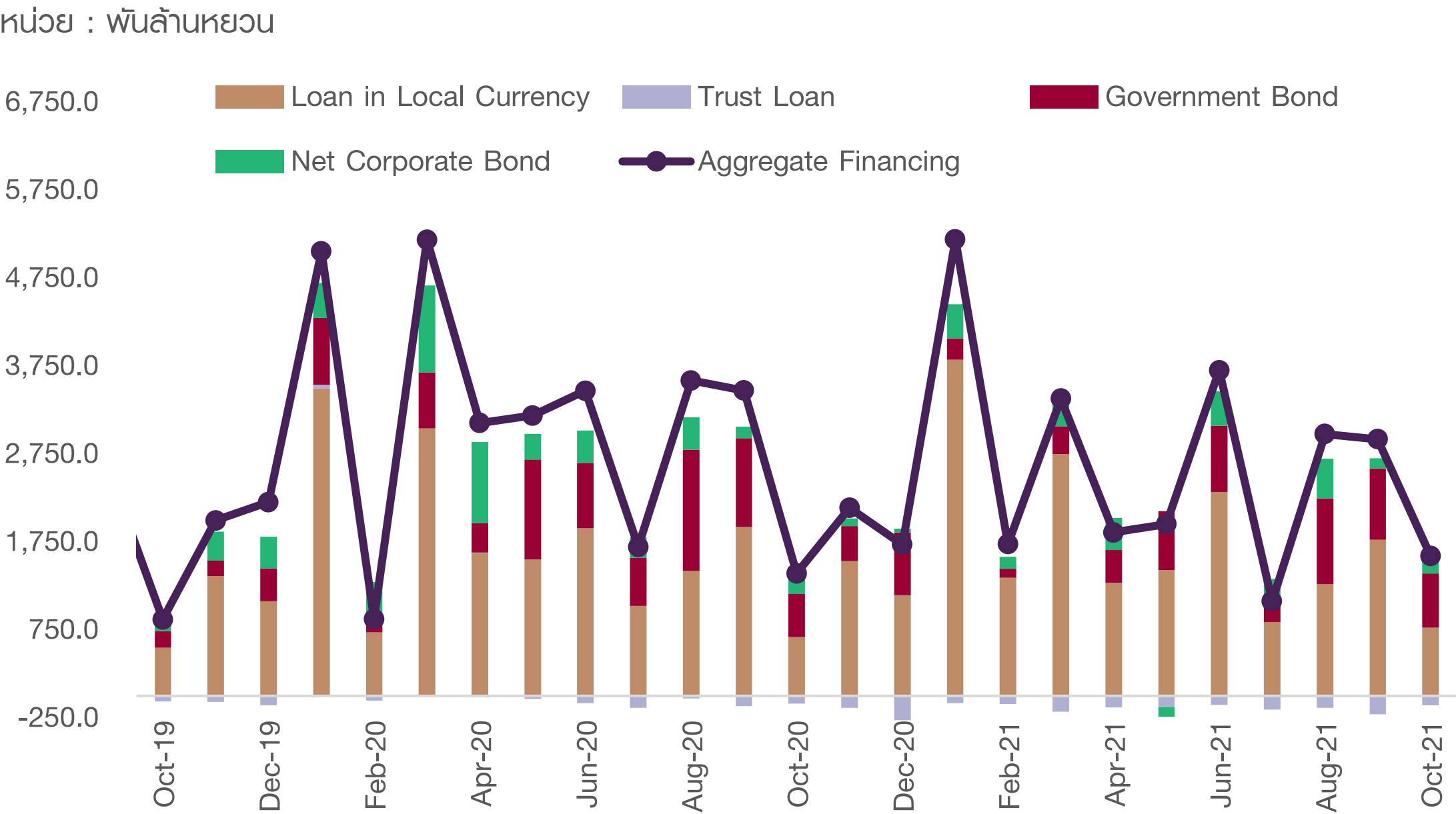
- **การบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากรายได้หลังหักภาษีต่อหัวที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น** ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงด้านต่ำจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของรัฐบาลจีน (zero tolerance policy) และผลกระทบจากการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ผ่าน wealth effects ความเชื่อมั่นผู้บริโภค และการใช้จ่ายในภาคบริการ
- **การบริโภคของภาครัฐจะเร่งตัวขึ้นในปี 2022 จากปัจจัยฐานต่ำในปี 2021** เนื่องจากรัฐบาลไม่ได้มีการอัดฉีดเงินเข้าระบบเศรษฐกิจเป็นจำนวนมากในช่วงก่อนหน้านี้ เพื่อเก็บงบประมาณบางส่วนไว้สำหรับการใช้จ่ายหากสถานการณ์ทวีความรุนแรงขึ้น
- **ปริมาณการส่งออกของจีนมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้า** โดยอุปสงค์สินค้าจีนลดลงจากเงินอุดหนุนทั่วโลกที่ลดลงและการเปลี่ยนพฤติกรรมไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น อย่างไรก็ดี ราคาส่งออกที่สูงจากการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ ส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสินค้าของจีนมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

รัฐบาลจีนได้ผ่อนคลายความเข้มงวดของมาตรการ โดยได้ประกาศปรับลด RRR ลงอีก 0.5% และมีแนวโน้มปรับลด RRR เพิ่มเติมอีกในไตรมาส 1 ปี 2022 อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2022

Reserve Requirement Ratio (RRR) และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Loan Prime Rate (LPR)



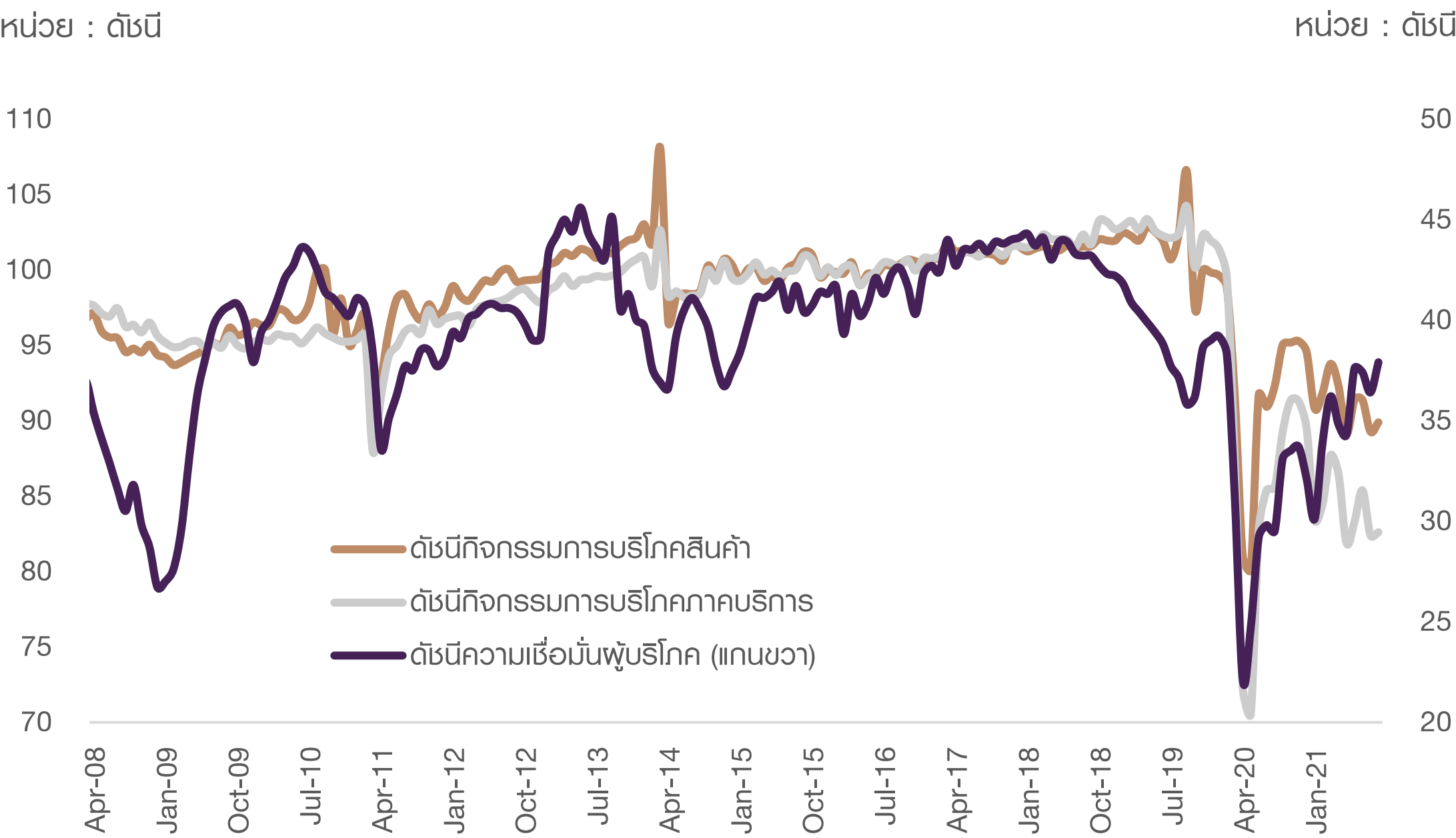
การปล่อยสินเชื่อใหม่ทั้งระบบของจีน (Aggregate financing)



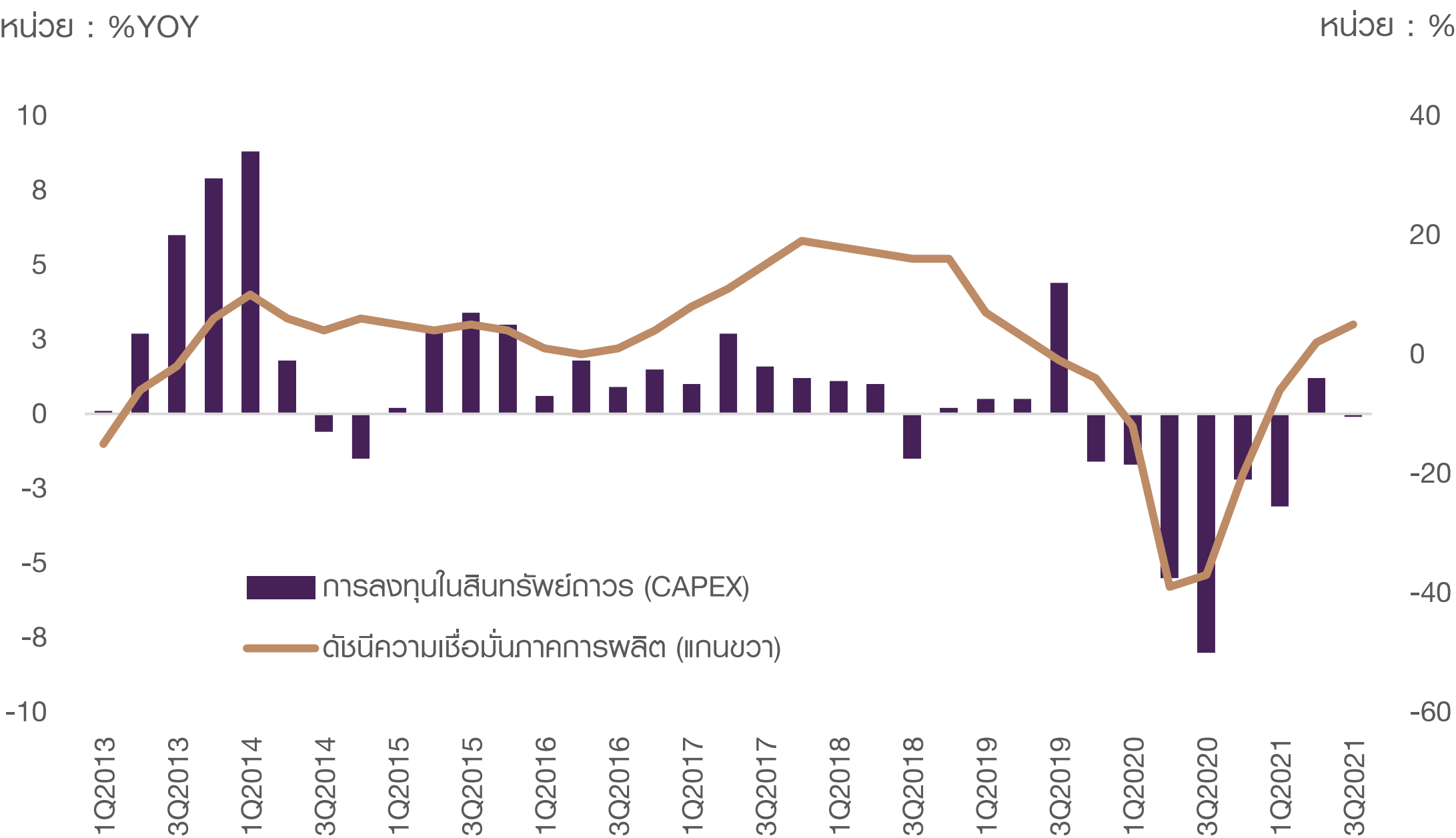
- ล่าสุดภาครัฐของจีนได้ผ่อนคลายความเข้มงวดของมาตรการการเงินลง** โดยธนาคารกลางจีนได้ปรับลด Reserve Requirement Ratio (RRR) สำหรับธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ลง 0.5% มาอยู่ที่ 8.4% ในเดือนธ.ค. 2021 ซึ่งถือเป็นการประกาศปรับลด RRR ครั้งที่ 2 ในปี 2021 โดยคาดว่าจะสามารถอัดฉีดเงินเข้าระบบได้ประมาณ 1.2 ล้านล้านหยวน (1.88 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ) และจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ชะลอตัวลงในช่วงที่ผ่านมาได้ นอกจากนี้ คาดว่าธนาคารกลางจะดำเนินนโยบายผ่อนคลายต่อเนื่อง และมีแนวโน้มปรับลด RRR อีกครั้งในไตรมาสที่ 1 ของปี 2022
- อย่างไรก็ดี คาดว่ามาตรการทางการเงินจะไม่ผ่อนคลายมากจนกระตุ้นเศรษฐกิจให้โตเหมือนในปีก่อนได้** โดยธนาคารกลางของจีนมีแนวโน้มจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2022 และจะมุ่งเน้นดำเนินนโยบายเพื่อลดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะชะลอลงรุนแรงเท่านั้น โดยจะมุ่งเน้นการปรับโครงสร้างของเศรษฐกิจเฉพาะกลุ่ม แทนการลดอัตราดอกเบี้ยแบบทั่วไปเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจในวงกว้าง เช่น โครงการปล่อยเงินกู้เพื่อเพิ่มสภาพคล่องสำหรับ SMEs และการพัฒนาชนบท รวมถึงการให้กู้ยืมสำหรับธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2022 โดยมีแรงหนุนจากการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (CAPEX) และมาตรการทางการคลังที่เพิ่งประกาศใช้เพิ่มเติมเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2021

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และดัชนีกิจกรรมการบริโภคสินค้าและบริการของญี่ปุ่น



การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและดัชนีความเชื่อมั่นภาคการผลิตของญี่ปุ่น



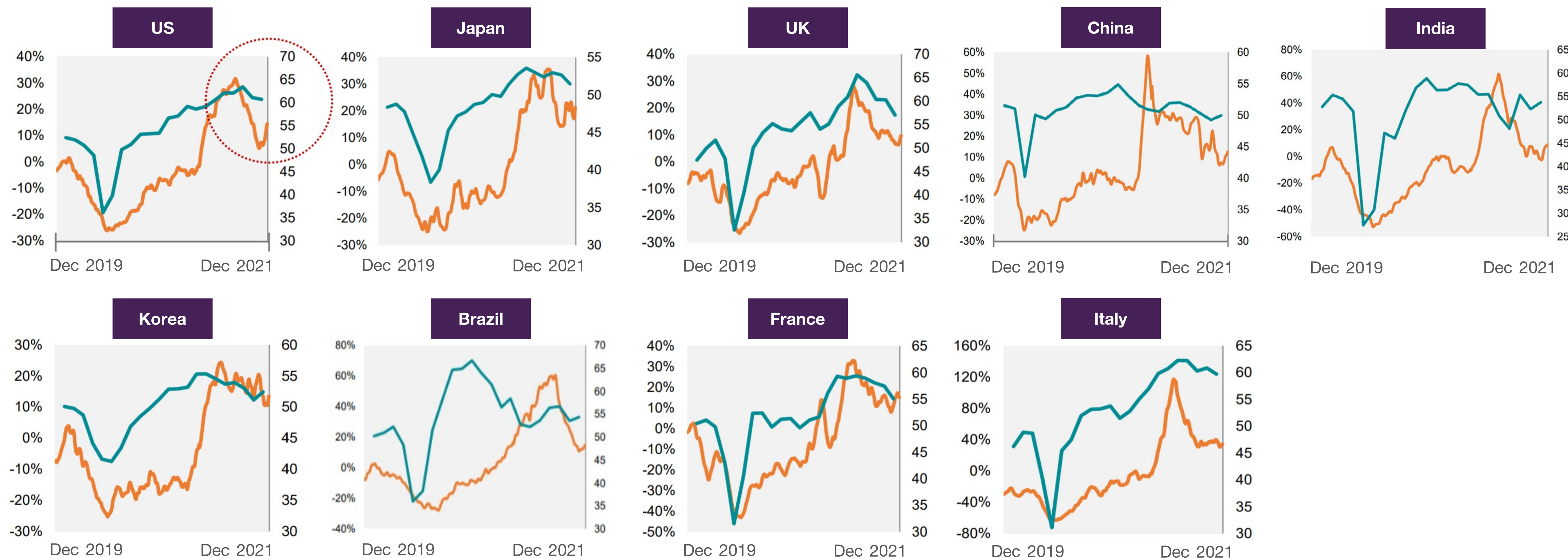
- **การบริโภคมีแนวโน้มขยายตัวเร่งขึ้นหลังรัฐบาลยกเลิกสถานการณ์ฉุกเฉินเมื่อ ก.ย. ที่ผ่านมา** จากอัตราการฉีดวัคซีนของญี่ปุ่นที่เพิ่มขึ้นเร็ว (Fully Vaccinated 77%) โดยปัจจุบันสูงกว่าในสหรัฐฯ (60%) และยุโรป (55%) แล้ว ขณะเดียวกัน ยอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 อยู่ในระดับต่ำสุดในปี 2021 ทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในช่วงที่ผ่านมา
- **CAPEX และความเชื่อมั่นภาคการผลิตเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากจุดต่ำสุดในไตรมาส 3 ปี 2020** โดย CAPEX ที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเป็นผลจากการปรับตัวของผู้ประกอบการในการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัลเพิ่มขึ้น เพื่อแก้ไขปัญหาการขาดแคลนแรงงานในภาคธุรกิจที่ไม่ใช่ภาคการผลิต และความต้องการเปลี่ยนไปสู่ "โรงงานอัจฉริยะ" ในภาคการผลิต
- **นายกรัฐมนตรีคนใหม่ของญี่ปุ่นออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 55.7 ล้านล้านเยน (4.87 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ) คิดเป็น 8% ของ GDP** สำหรับช่วยเหลือภาคครัวเรือนและธุรกิจ และสนับสนุนการฟื้นตัวของประเทศ เช่น เงินชดเชย 100,000 เยน สำหรับเด็กอายุไม่เกิน 18 ปี และเงินช่วยเหลือ 2.5 ล้านเยน สำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19

ปัญหา supply disruption และ capacity constraint ส่งผลให้การค้าโลกที่ผ่านมารับชะลอลง อย่างไรก็ดี ล่าสุดเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวจากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ดีขึ้น ทั้งนี้การค้าโลกในปีหน้าจะยังมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงเมื่อเทียบกับปีนี้

QuantCube International Trade index

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

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



- **การค้าโลกฟื้นตัว แต่ในอัตราที่ชะลอลงจาก supply chain disruption และ capacity constraint หลังมีการระบาดของ Delta** โดย WTO คาดว่าการค้าโลก (merchandise trade) จะขยายตัว 10.8% ในปี 2021* ส่วนใหญ่เป็นผลจากปัจจัยฐานต่ำ และในปี 2022 จะเติบโต 4.7% โดยเติบโตชะลอลงในปีหน้า เนื่องจากการเติบโตกลับเข้าสู่แนวโน้มก่อนเกิดโรคระบาด (IMF คาด goods & service trade 9.7% และ 6.7% ปี 2021-2022)
- **การฟื้นตัวของการค้าระหว่างประเทศมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละประเทศ** โดยภูมิภาค EM เติบโตต่ำกว่าค่าเฉลี่ยทั่วโลก เป็นผลจากการแพร่ระบาดที่รุนแรง และความล้มเหลวในการเข้าถึงวัคซีน
- **การขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์และปัญหาความแออัดของท่าเรือ** ไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อการค้าโลกมากนัก เนื่องจากคาดว่าปัญหาจะคลี่คลายลงจากอุปสงค์ที่จะทยอยกลับสู่ระดับปกติ และกำลังการผลิตที่จะปรับเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์แพร่ระบาดที่ปรับตัวดีขึ้น
- **ทั้งนี้ความเสี่ยงด้านต่ำต่อการค้าโลกยังมีอยู่มาก** ได้แก่ การแพร่ระบาดของสายพันธุ์ใหม่ อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเร็ว ปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ จีน ความล่าช้าของการขนส่ง และปัญหาการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ที่ยืดเยื้อ



โดยสรุป EIC คาดเศรษฐกิจโลกขยายตัว 5.8% ในปี 2021 และ 4.1% ในปี 2022 โดยการฟื้นตัวในแต่ละประเทศจะมีความแตกต่างกันมากในปีนี้ แต่ความแตกต่างจะทยอยลดลงปีหน้า อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดของ Omicron เป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตา

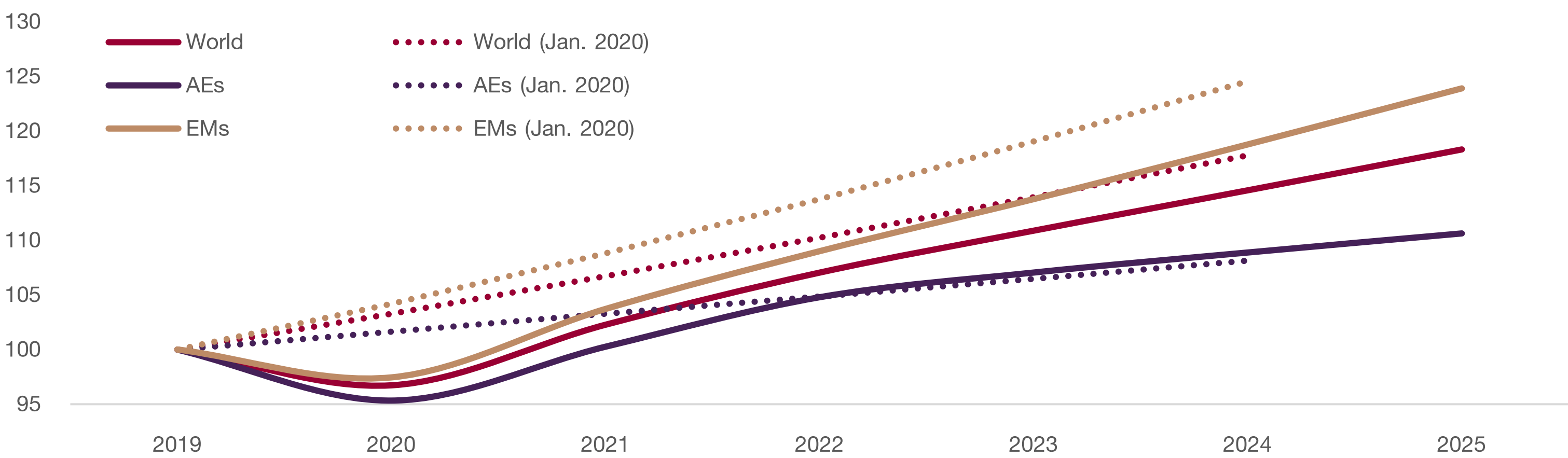
การคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจโดย EIC

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

- 

ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron
- 

Supply Bottlenecks และเงินเฟ้อที่อาจยืดเยื้อกว่าคาด
- 

Energy shocks ระลอก 2 ในช่วงฤดูหนาวที่จะถึง
- 

ภาวะการเงินอาจตึงตัวขึ้นเร็ว จากเงินเฟ้อที่สูงต่อเนื่อง
- 

ขนาดมาตรการสนับสนุนที่เล็กลง NPL อาจปรับเพิ่มขึ้น
- 

นโยบาย net zero กระตุ้นการค้าและการลงทุนในบางประเทศ
- 

ความเสี่ยงด้านกายภาพ จากโลกร้อนและภัยธรรมชาติ

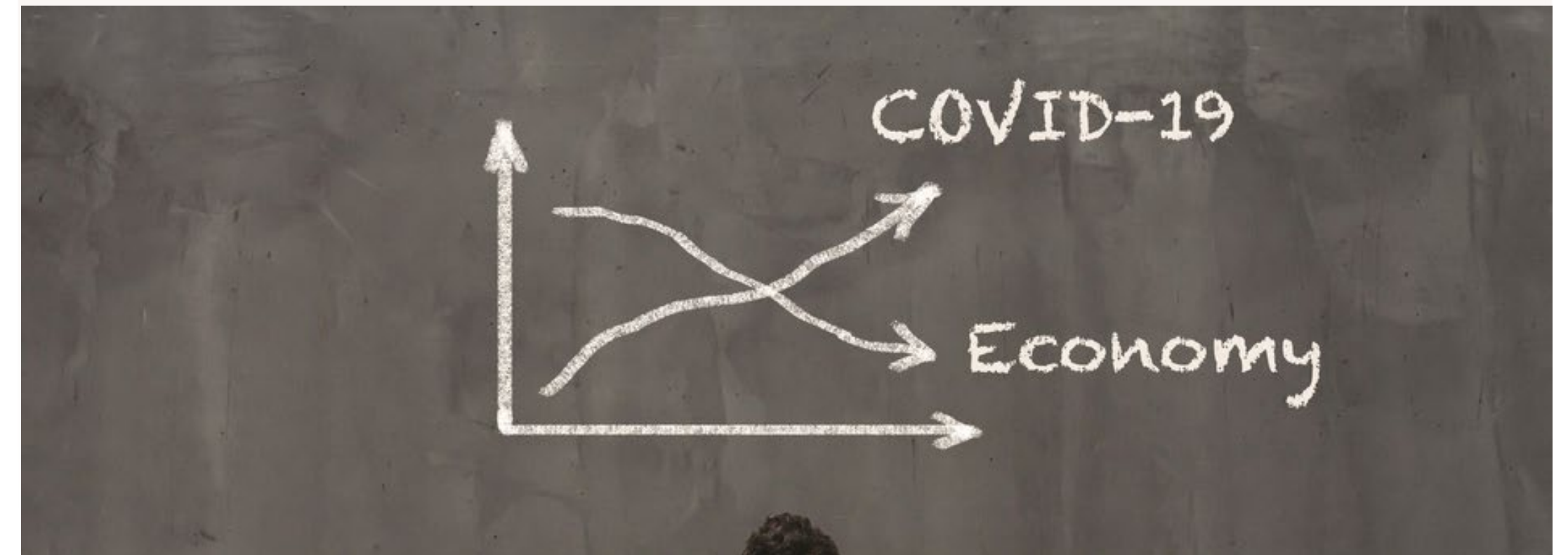
การฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมได้สร้างรอยแผลเป็นให้ EMs

- ปัจจัยหลักของการฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมเกิดจากขนาดมาตรการสนับสนุนของรัฐ และอัตราการฉีดวัคซีนที่แตกต่างกันส่งผลต่อเวลาการปิดเมือง
- ในปีหน้าความแตกต่างในการฟื้นตัวระหว่างภูมิภาคมีแนวโน้มลดลง โดย EMs-Asia มีแนวโน้มฟื้นตัวในอัตราเร่งจากการที่สามารถเปิดเมืองได้ ขณะที่ AEs และ LATAM มีแนวโน้มชะลอลง จากผลของการเปิดเมืองที่ทยอยลดลง และนโยบายการเงิน/การคลัง ที่มีแนวโน้มตึงตัวขึ้น
- การฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมในปี 2021 ได้สร้างรอยแผลเป็นให้ EMs มากกว่า สะท้อนจาก output loss ในระยะต่อไปที่คาดว่าจะมีขนาดใหญ่กว่า AEs



ความไม่เท่าเทียมเพิ่มมากขึ้นในช่วง post-pandemic

- ความไม่เท่าเทียมด้านรายได้และการมีงานทำของกลุ่มแรงงานฝีมือต่ำและเยาวชนเพิ่มมากขึ้น จากการที่กลุ่มดังกล่าวมักอยู่ในกลุ่มเศรษฐกิจที่มีลักษณะ COVID-sensitive เช่น ภาคบริการ นอกจากนี้ digital transformation ส่งผลให้ธุรกิจมีแนวโน้มการนำเอาระบบอัตโนมัติหรือเทคโนโลยีมาทดแทนแรงงานกลุ่มดังกล่าว
- ความไม่เท่าเทียมระหว่างกลุ่มประเทศเพิ่มมากขึ้น โดย IMF ประเมินว่า LICs มีรอยแผลทางเศรษฐกิจที่ลึกกว่า และต้องใช้เงินประมาณ 2.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจให้กลับสู่ pre-pandemic trends
- ตลาดแรงงานมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ เป็นผลจากโครงสร้างตลาดที่เปลี่ยนไป เช่น การเข้าสู่สังคมผู้สูงวัย และ automation



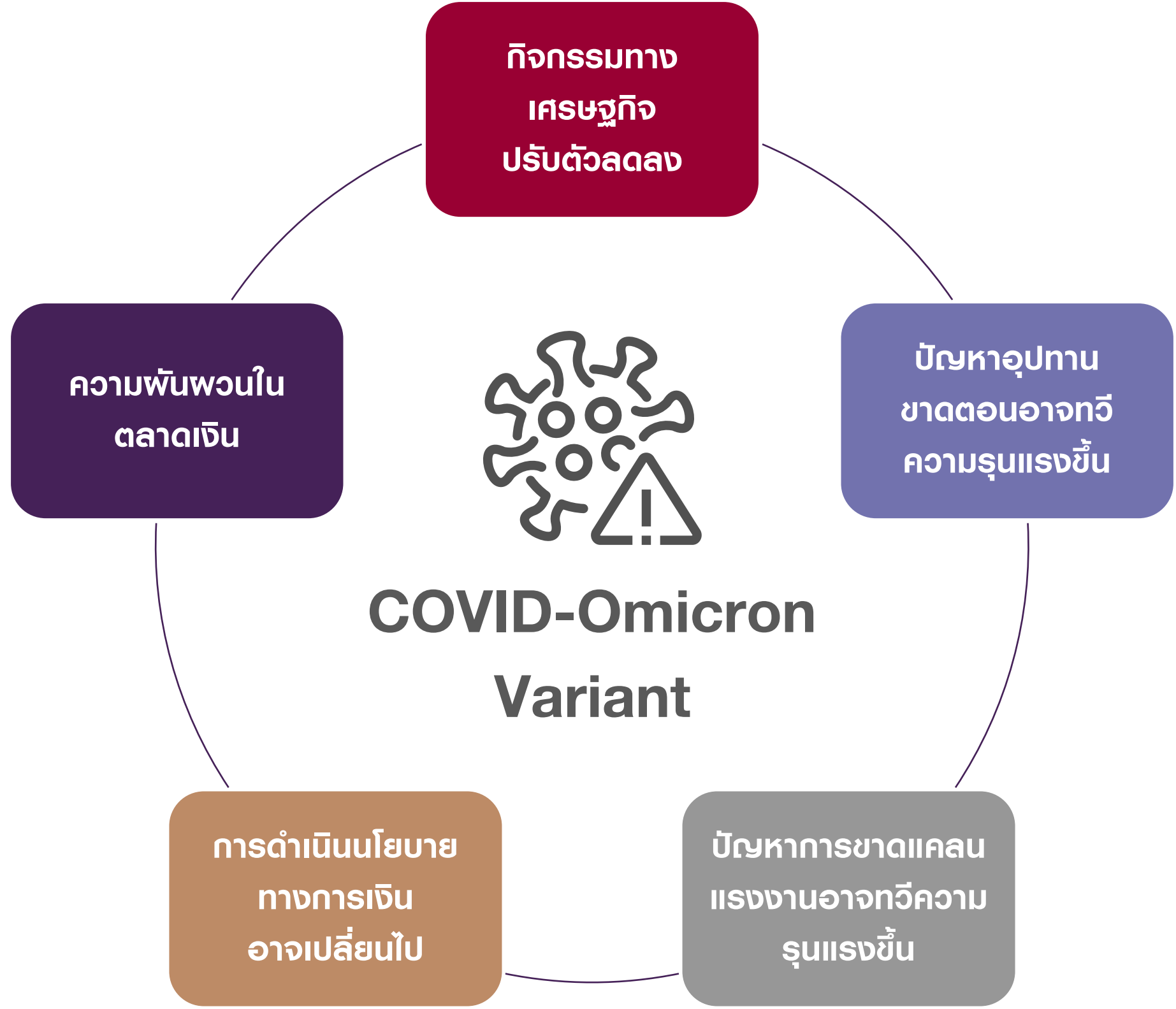
ความไม่แน่นอนจากการแพร่ระบาดของ COVID-Omicron Variant เพิ่มความเสี่ยงด้านต่ำต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ผ่าน 5 ช่องทาง

ความผันผวนในตลาดเงิน

- นักลงทุนมีแนวโน้มเข้าถือสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและสินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลดลง โดยเฉพาะในภาค COVID-Sensitive เช่น การท่องเที่ยวและพลังงาน
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอาจปรับลดลงได้อีก โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้น

การดำเนินนโยบายทางการเงินอาจเปลี่ยนไป

- ธนาคารกลางในหลายประเทศอาจเลื่อนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไป หากสถานการณ์การแพร่ระบาดมีความรุนแรงและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง
- ทั้งนี้หากภาครัฐสามารถควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดได้ ธนาคารกลางอาจยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีหน้าตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้เดิม



กิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวลดลง

- การแพร่ระบาดที่รุนแรงอาจนำไปสู่มาตรการ lockdown ที่เข้มงวด รวมถึงลดความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

ปัญหาอุปทานขาดตอนอาจทวีความรุนแรงขึ้น

- การ lockdown การปิดเมืองและปิดท่าเรือเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด จะกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของสินค้าให้ยืดเยื้อและรุนแรงมากขึ้น
- อุปสงค์สินค้าที่เกี่ยวข้องกับ COVID อาจปรับเพิ่มขึ้น เพิ่มแรงกดดันต่อปัญหา demand-supply mismatch

ปัญหาการขาดแคลนแรงงานอาจทวีความรุนแรงขึ้น

- แรงงานที่อยู่ในตลาดแรงงานอาจตัดสินใจออกจากงานเนื่องจากความกังวลต่อการติดเชื้อไวรัสสายพันธุ์ใหม่
- แรงงานที่ยังไม่เข้าสู่ตลาดแรงงานอาจตัดสินใจไม่กลับเข้าสู่ตลาด จากความกังวลในการติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น

Omicron อาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกใน 1Q2022 มีแนวโน้มชะลอลงจากที่คาดไว้เดิม แต่เศรษฐกิจโลกจะทยอยปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 เป็นต้นไป หลังมีการแจกจ่ายวัคซีนใหม่ที่จะควบคุมการระบาดได้

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก*

- เศรษฐกิจใน 1Q2022 มีแนวโน้มปรับชะลอลงจากที่เคยคาดการณ์ไว้ แต่เศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในไตรมาส 2 เป็นต้นไป จากการกระจายวัคซีนใหม่ที่จะควบคุมการระบาดได้ และการฟื้นตัวของอุปทานสินค้าและแรงงาน
- โดยรวมเศรษฐกิจปี 2022 อาจปรับลดลงราว 0.3-0.4 ppt จากก่อนการระบาด
- ทั้งนี้ EMs จะได้รับผลกระทบมากกว่า จากอัตราการฉีดวัคซีนที่ต่ำ สัดส่วนการพึ่งพาภาคการท่องเที่ยวที่สูง ความสามารถในการดำเนินนโยบายการคลังที่มีจำกัดมากขึ้น (Limited fiscal policy space)



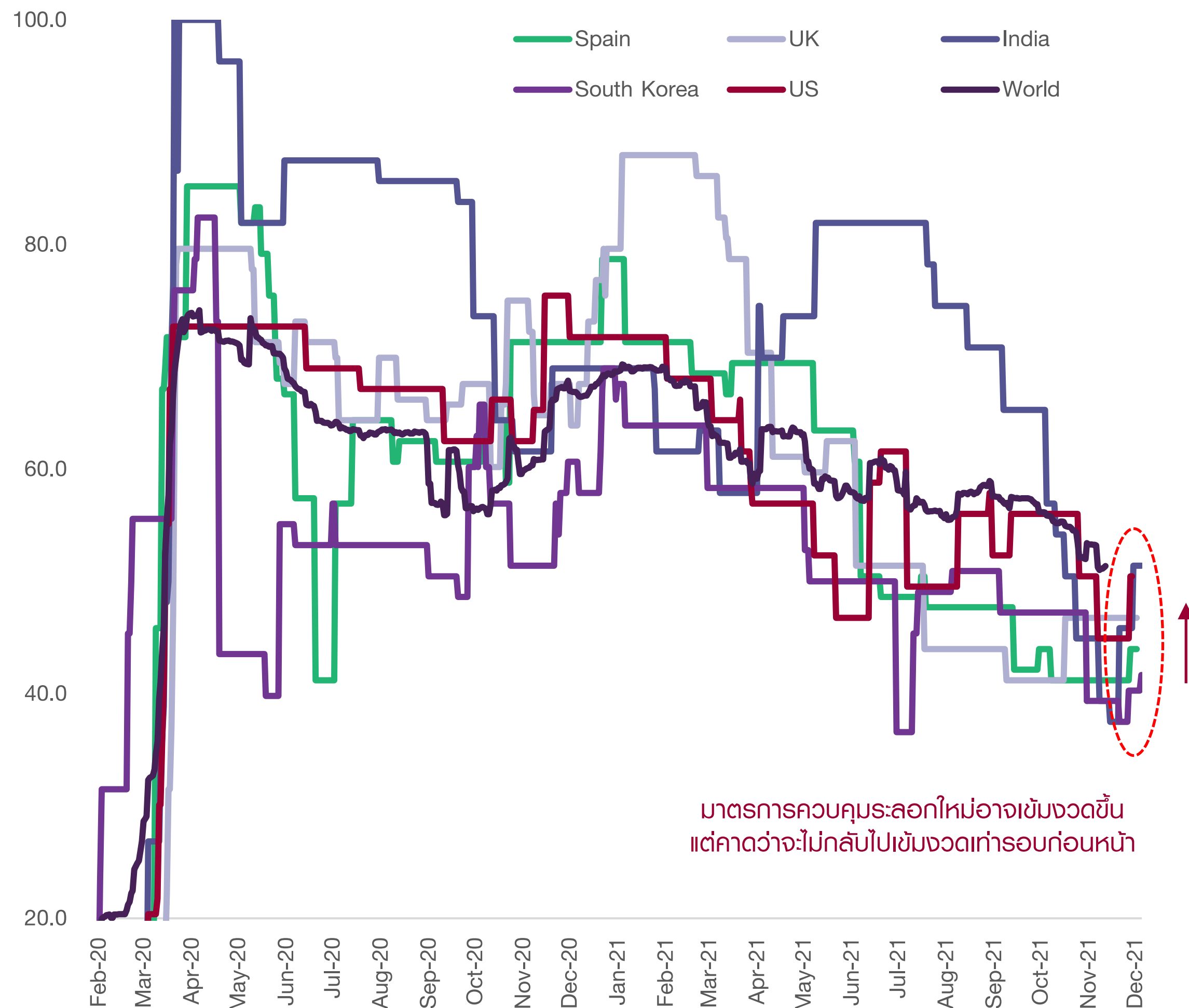
สำหรับผลกระทบต่อเงินเฟ้อยังไม่มีความแน่นอนสูง

- อัตราเงินเฟ้อของภาคบริการและพลังงานมีแนวโน้มปรับตัวลดลงจากอุปสงค์ที่ลดลง ผลจากการดำเนินกิจกรรมในภาคบริการและการเดินทางปรับลดลง
- อัตราเงินเฟ้อของสินค้าคงทนคาดว่าจะปรับเพิ่มสูงขึ้นจากอุปทานที่ลดลง ผลจากการประกาศ lockdown อาจกดดันปัญหาอุปทานคอขวดให้ทวีความรุนแรงขึ้น
- ค่าจ้างแรงงานคาดว่าจะปรับเพิ่มสูงขึ้นจากการขาดแคลนแรงงานที่อาจรุนแรงขึ้น
- ผลกระทบต่อเงินเฟ้อโดยรวมยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากอุปสงค์ที่อาจจะชะลอตัวอาจทำให้เงินเฟ้อลดลง แต่ผลกระทบต่อ supply chain disruption ที่ทำให้อุปทานลดลงอาจทำให้เงินเฟ้อสูงขึ้นได้



Oxford Stringency Index ของโลก

หน่วย : ดัชนี



Risks to Monitor

- ความรุนแรงของไวรัสสายพันธุ์ Omicron** ซึ่งขึ้นอยู่กับ (1) ความง่ายในการแพร่ระบาด และ (2) ประสิทธิภาพของวัคซีนต่อความสามารถในการลดโอกาสการติดเชื้อ ป้องกันอาการป่วยหนัก และลดระยะเวลาในการรักษาตัวในโรงพยาบาลจากการติดเชื้อไวรัส Omicron
- การดำเนินมาตรการเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Omicron ของรัฐ** โดยหากรัฐมีการดำเนินมาตรการ lockdown ที่เข้มงวด จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ จากการดำเนินกิจกรรมของภาคเอกชนและภาคการผลิตที่จะปรับชะลอตัวลงมาก อย่างไรก็ตาม คาดว่ามาตรการควบคุมระลอกใหม่จะมีความเข้มงวดน้อยลงกว่าครั้งก่อน ๆ จากอัตราการฉีดวัคซีนที่สูง และเศรษฐกิจเริ่มปรับตัวสู่การอยู่ร่วมกับ COVID-19 ได้บ้างแล้ว



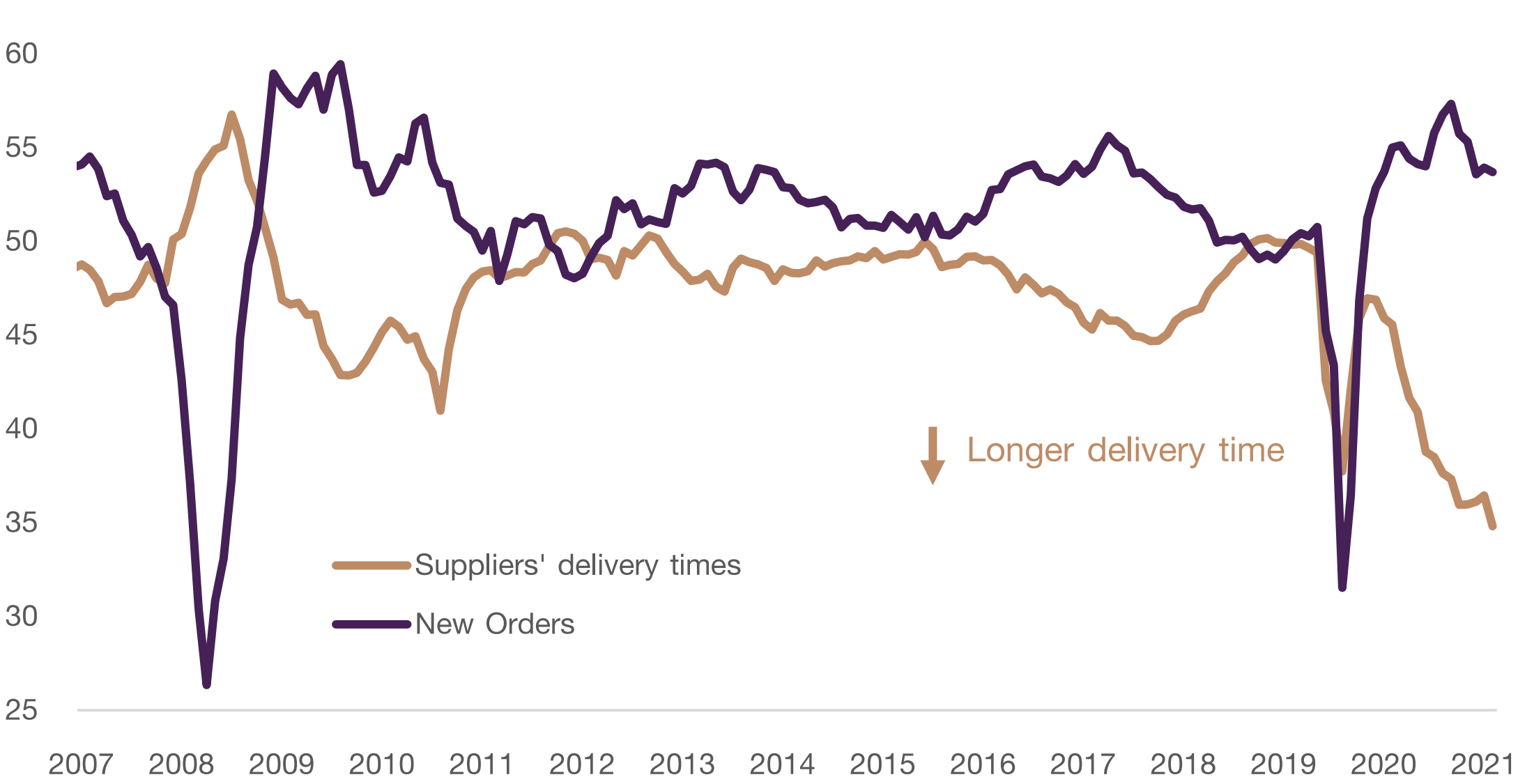
Supply-chain Disruption ที่ยืดเยื้อและรุนแรงกว่าคาดส่งผลให้เงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมา ปรับสูงขึ้นเร็ว อย่างไรก็ดี คาดว่าปัญหา Supply chain จะทยอยคลี่คลายลง ในปี 2022 ได้ ซึ่งจะทำให้อัตราเงินเฟ้อจะทยอยปรับตัวลดลงได้เช่นกัน

ปัญหา supply-chain disruption ยืดเยื้อและมีความรุนแรงมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลจาก 4 ปัจจัย ได้แก่ (1) การปิดโรงงานจากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่รุนแรงขึ้น (2) การขาดแคลนแรงงาน (3) การขนส่งทางท่าเรือที่แออัดจากอุปสงค์เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และ (4) การลงทุนใหม่ที่ผ่านมาต่ำ โดยปัญหาอุปทานขาดตอนที่ยืดเยื้อส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในช่วงครึ่งหลังของปี 2021 ปรับเพิ่มสูงขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ดี EIC ประเมินว่าปัญหา supply-chain disruption จะทยอยคลี่คลายลงได้ตั้งแต่ปี 2022 เป็นต้นไป หลังจากที่โรงงานในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้กลับมาเปิดทำการได้ตามอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่วนปัญหาการขาดแคลนแรงงานก็มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นหลังเปิดเงินสนับสนุนจากภาครัฐทยอยหมดอายุลง ประกอบกับความกังวลต่อการแพร่ระบาดที่ลดลง รวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าแรงในบางอุตสาหกรรม ทำให้แรงงานมีแนวโน้มทยอยกลับเข้าตลาดแรงงานมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายปีนี้ ทั้งนี้ปัญหาการขาดแคลนชิปที่ถึงแม้ล่าสุดจะเริ่มเห็นสัญญาณการลงทุนเพิ่ม แต่คาดว่าจะต้องใช้เวลา (คาดว่าปลายปี 2022 เป็นต้นไป) กว่าที่อุปทานใหม่จะเพียงพอต่อความต้องการในตลาดโลก ด้วยปัญหา supply-chain disruption ที่มีแนวโน้มคลี่คลาย จึงจะส่งผลให้เงินเฟ้อทยอยปรับลดลงในปี 2022 เช่นกัน อย่างไรก็ดี คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วง pre-pandemic เนื่องจากโครงสร้างราคาและตลาดแรงงานที่เปลี่ยนแปลงไป

Supply-chain disruption ยืดเยื้อและรุนแรงกว่าที่คาดในไตรมาส 3 สะท้อนจากระยะเวลาการส่งมอบสินค้า และต้นทุนค่าขนส่งทางเรือคอนเทนเนอร์ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์

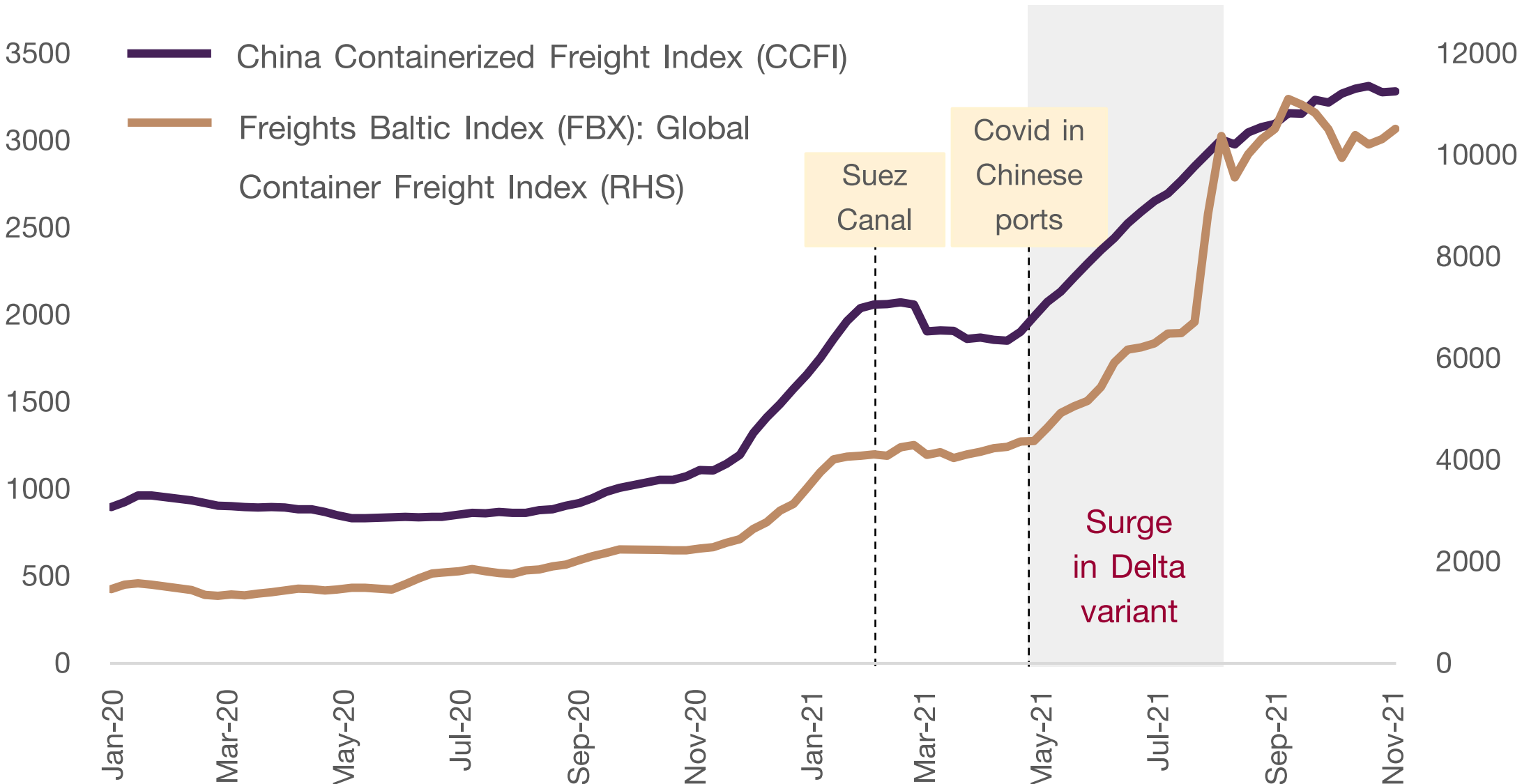
ยอดการสั่งซื้อสินค้าใหม่และระยะเวลาส่งมอบสินค้า

หน่วย : ดัชนี, >50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า ปรับฤดูกาล



ดัชนีค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ (Freight Index)

หน่วย : ดัชนี, 1 ม.ค. 1998 = 100

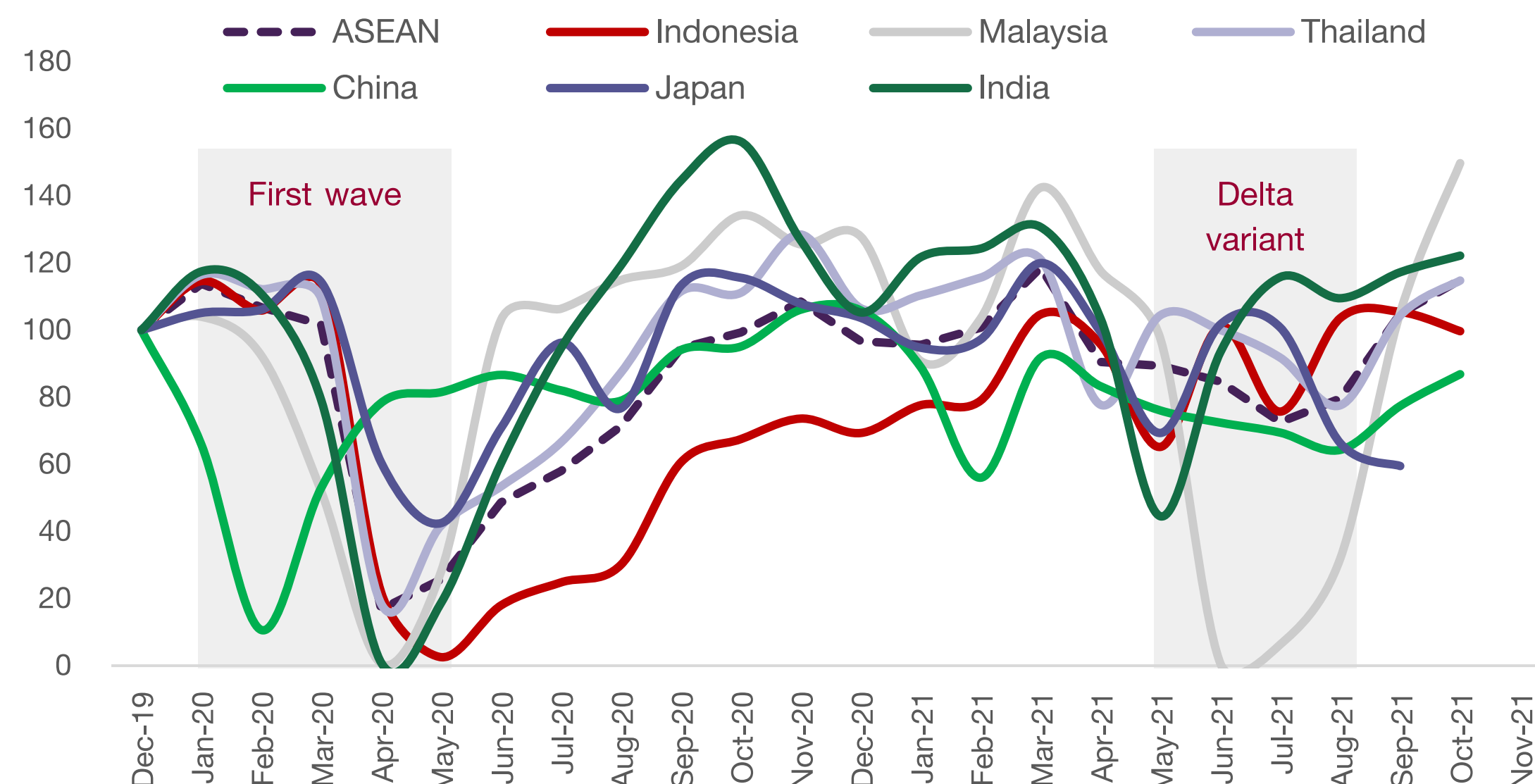


- **ปัญหาอุปทานขาดตอนยืดเยื้อและมีความรุนแรงมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมา** เป็นผลจากข้อจำกัด 4 ช่องทาง ได้แก่ (1) การปิดโรงงาน (2) การขาดแคลนแรงงาน (3) การขนส่งทางท่าเรือที่แออัด และ (4) การลงทุนใหม่ที่ผ่านมต่ำ
- **ระยะเวลาการส่งมอบสินค้าปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์** และปรับตัวในอัตราเร่งสูงสุดตั้งแต่มีการจัดเก็บข้อมูล
- **ขณะที่อุปสงค์สินค้าอยู่ในภาวะแข็งแกร่ง สะท้อนจากยอดสั่งซื้อสินค้าใหม่ (New Orders) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** แม้ชะลอตัวลงเล็กน้อยในช่วงที่ผ่านมาจากปัญหาเงินเฟ้อที่บั่นทอนกำลังซื้อของผู้บริโภค
- **ต้นทุนค่าขนส่งทางเรือคอนเทนเนอร์ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น** แบบก้าวกระโดดในช่วงการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ Delta

Channel 1 : การแพร่ระบาดของ Delta ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทำให้ภาคการผลิตต้องหยุดชะงักลงเนื่องจากการปิดโรงงานในหลายพื้นที่ ส่งผลให้เกิดการขาดแคลนอุปทานสินค้าและวัตถุดิบบางกลุ่ม เช่น เซมิคอนดักเตอร์

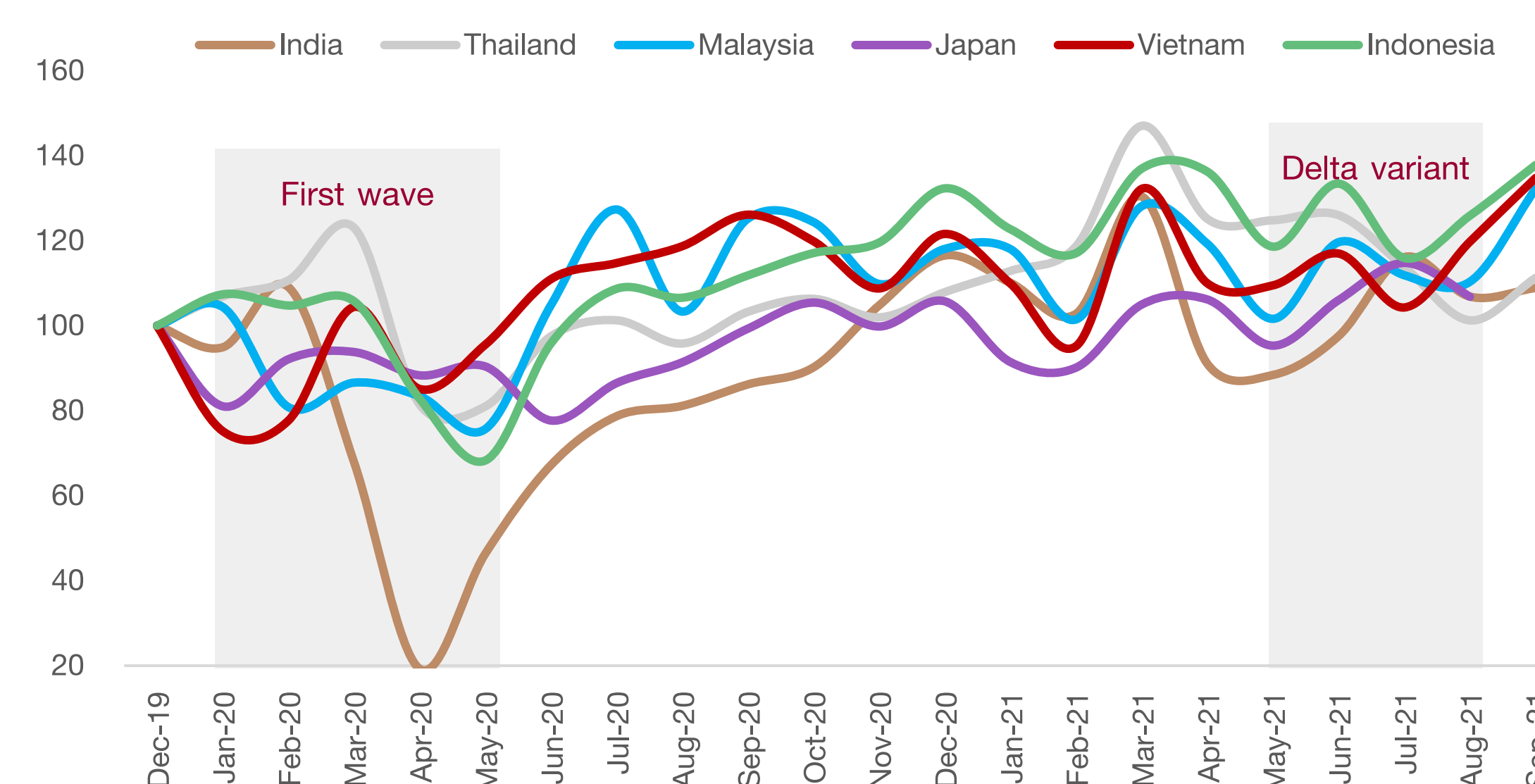
ยอดการผลิตรถยนต์ (Vehicle Production) ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (ธ.ค. 2019)



การส่งออกผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ (Electronics Product) ของเอเชีย

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (ธ.ค. 2019)

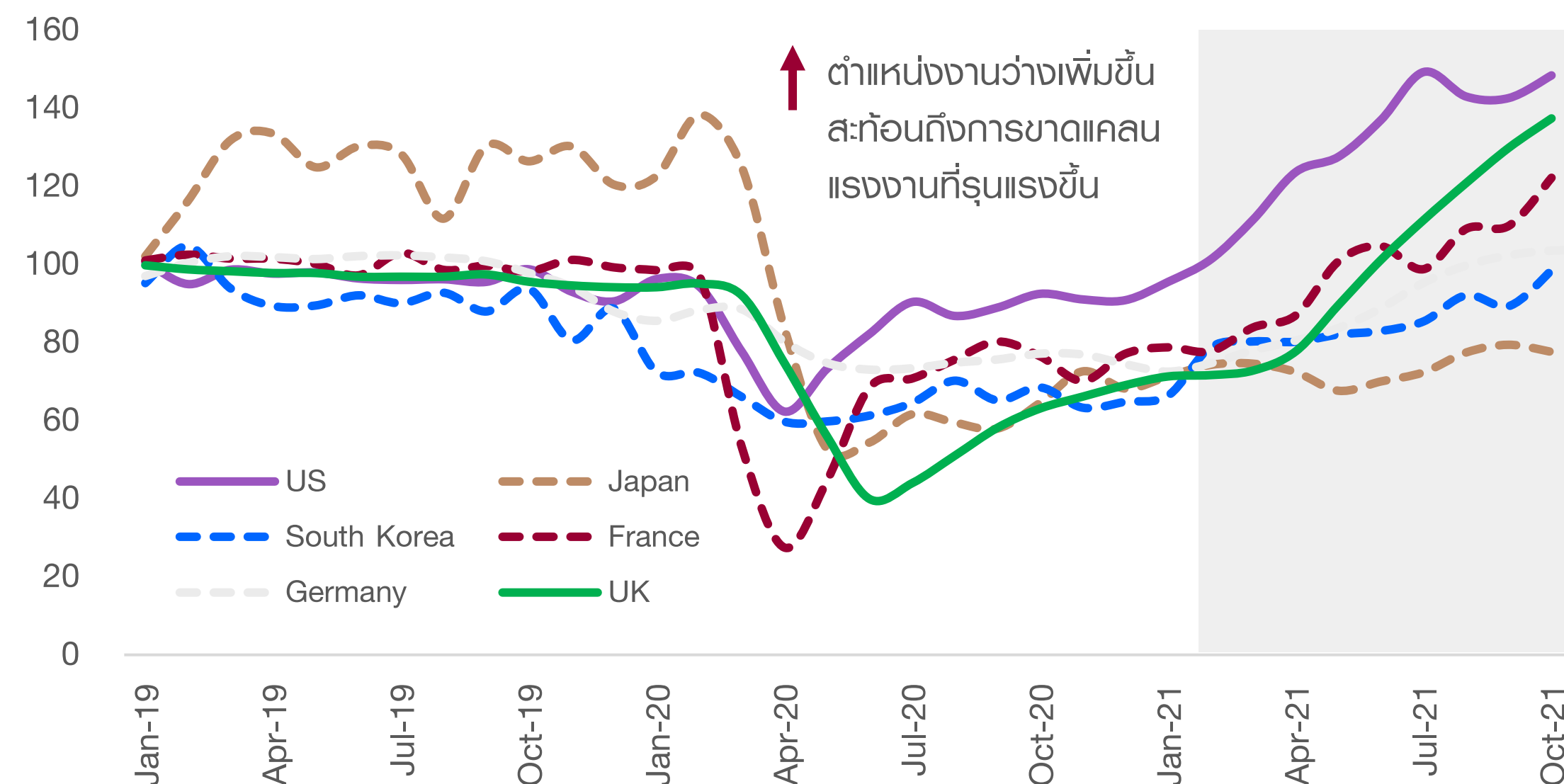


- ตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3 ที่ผ่านมา การแพร่ระบาดที่รุนแรงของไวรัสสายพันธุ์ Delta ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทำให้ภาคการผลิตต้องหยุดชะงักลงเนื่องจากการปิดโรงงานในหลายพื้นที่ ส่งผลให้เกิดการขาดแคลนอุปทานสินค้าและวัตถุดิบสินค้าบางกลุ่ม
- ภาคการผลิตและการส่งออกสินค้าประเภท semiconductor-intensive ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ส่งสัญญาณฟื้นตัวในไตรมาส 4 ปี 2021 จากอัตราการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วที่นำไปสู่ยอดการติดเชื่อที่ลดลงและการผ่อนคลายการล็อกดาวน์ในหลายพื้นที่ และมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในปีหน้า จากอัตราการฉีดวัคซีนที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- การฟื้นตัวของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จะส่งผลดีต่อการผลิตสินค้าประเภท semiconductor-intensive ของสหรัฐฯ และโลก เนื่องจาก East Asia เป็นแหล่งส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ที่สำคัญ โดยคาดว่า การฟื้นตัวของกำลังการผลิตในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จะส่งผลให้กำลังการผลิตรถยนต์ของสหรัฐฯ กลับสู่ระดับเดียวกับช่วงปลายปี 2020 ได้ ในไตรมาส 4 ปี 2021

Channel 2 : ปัญหาการขาดแคลนแรงงานมาจากการแพร่ระบาดของไวรัสที่ทำให้แรงงานไม่สามารถทำงานได้ มาตรการสนับสนุนรายได้จากภาครัฐที่ลดแรงจูงใจในการทำงาน รวมถึงโครงสร้างตลาดแรงงานที่เปลี่ยนไป

ตำแหน่งงานว่าง (Job Openings)

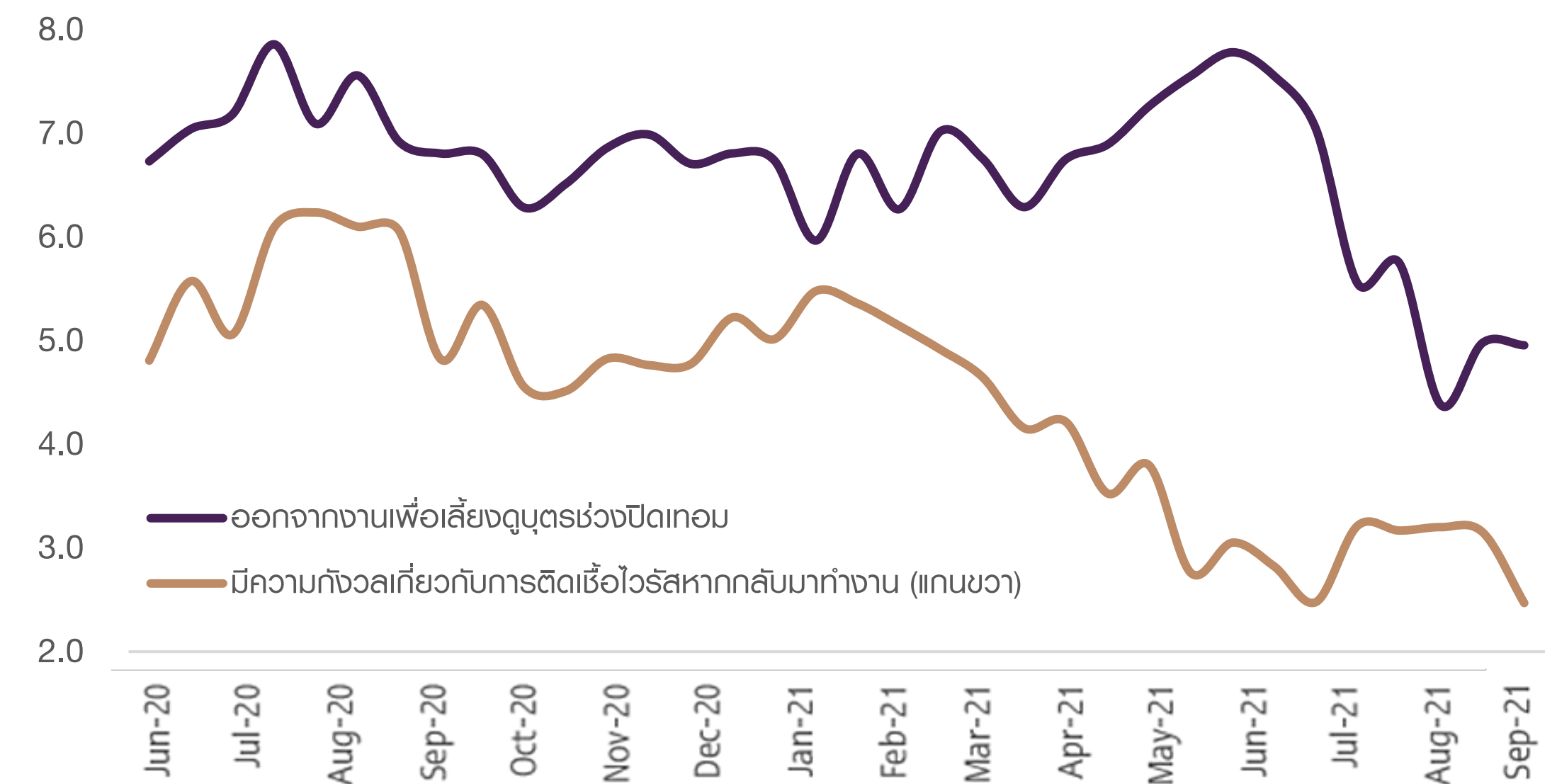
หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (ธ.ค. 2018)



- **ปัญหาการขาดแคลนแรงงานเด่นชัดที่สุดใน US และ UK** สะท้อนจากตำแหน่งงานว่างที่เพิ่มสูงกว่าภาวะปกติในปี 2018 ถึงประมาณ 40%
- **ปัจจัยที่ก่อให้เกิดขาดแคลนแรงงาน** คือ การแพร่ระบาดของไวรัส มาตรการสนับสนุนรายได้จากภาครัฐ แรงงานที่เกษียณอายุก่อนเวลาที่มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น การควบคุมชายแดน และข้อจำกัดด้านการย้ายถิ่นฐาน ส่งผลต่อการเคลื่อนย้ายแรงงาน แรงงานลาออกโดยสมัครใจ เนื่องจากต้องการค่าจ้างที่ดีขึ้นและรูปแบบทำงานที่ยืดหยุ่นมากขึ้น

จำนวนผู้ตัดสินใจไม่เข้าสู่ตลาดแรงงานและเหตุผล

หน่วย : ล้านคน

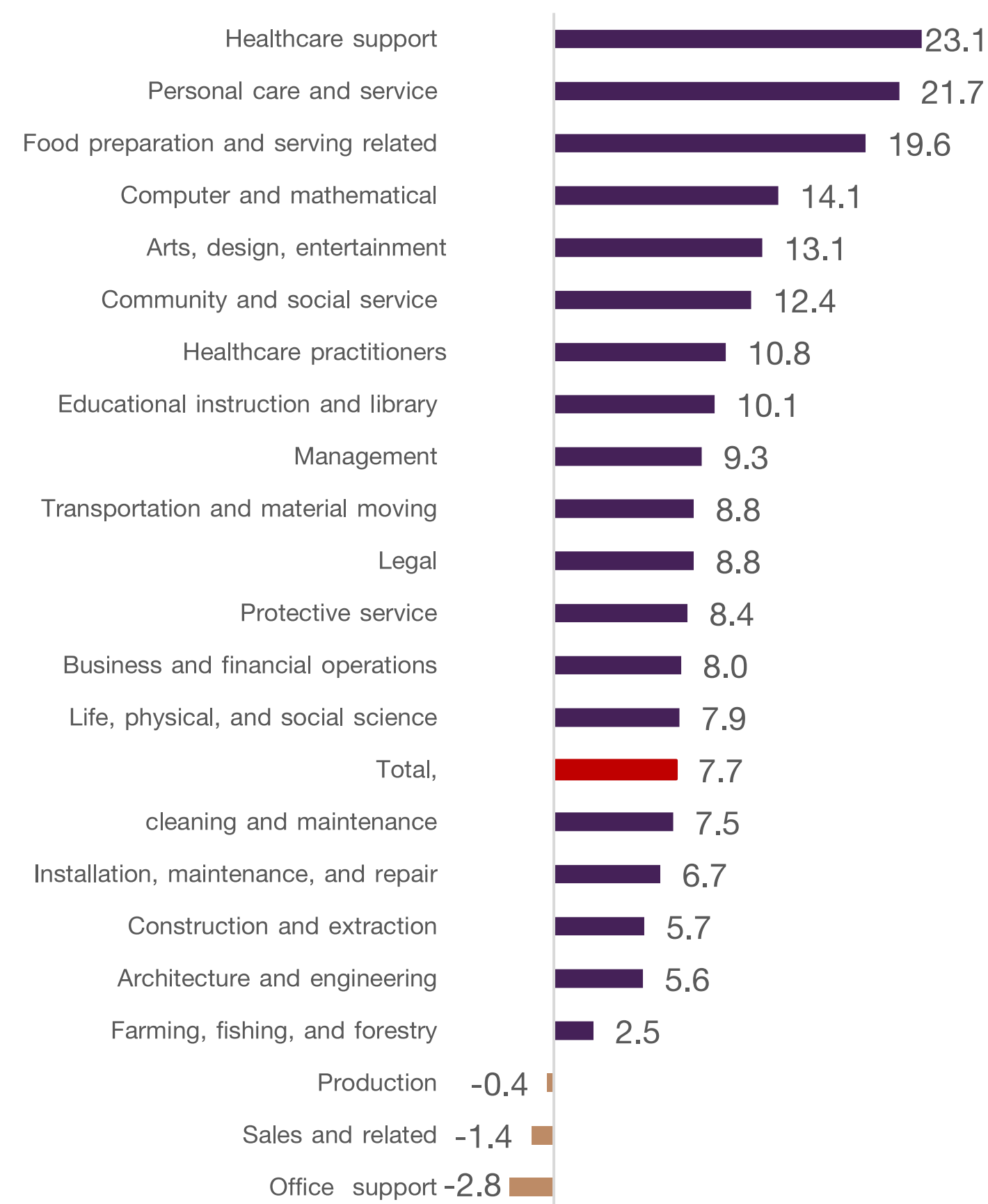


- EIC คาดว่าปัญหาการขาดแคลนแรงงานจะทยอยคลี่คลาย** โดยในสหรัฐฯ การจ้างงานจะเพิ่มขึ้นประมาณ 4 ล้านคนภายในสิ้นปี 2022 เป็นผลจาก
- **การหมดอายุลงของ unemployment benefits** ส่งผลให้คนกลับเข้าสู่ตลาดแรงงาน
 - **การกลับมาตามฤดูกาลของแรงงานกลุ่มที่ออกจากงานเพื่อดูแลบุตรช่วงปิดเทอม**
 - **ความกังวลเกี่ยวกับการติดเชื้อไวรัสในการกลับมาทำงานจะค่อย ๆ ลดลง** เมื่ออัตราการฉีดวัคซีนเพิ่มสูงขึ้นและอัตราการติดเชื้อลดลง
 - **การเพิ่มขึ้นของค่าแรงในบางอุตสาหกรรม** เช่น ภาคขนส่ง และโรงงาน เป็นต้น

การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ความต้องการจ้างงานในแต่ละกลุ่มอาชีพเปลี่ยนแปลงไป โดยความต้องการจ้างงานในภาคสาธารณสุขและเทคโนโลยีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สวนทางกับแรงงานกลุ่มที่มีโอกาสถูกทดแทนด้วยระบบอัตโนมัติ

คาดการณ์การจ้างงานแบ่งตามกลุ่มอาชีพในปี 2030*

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2020

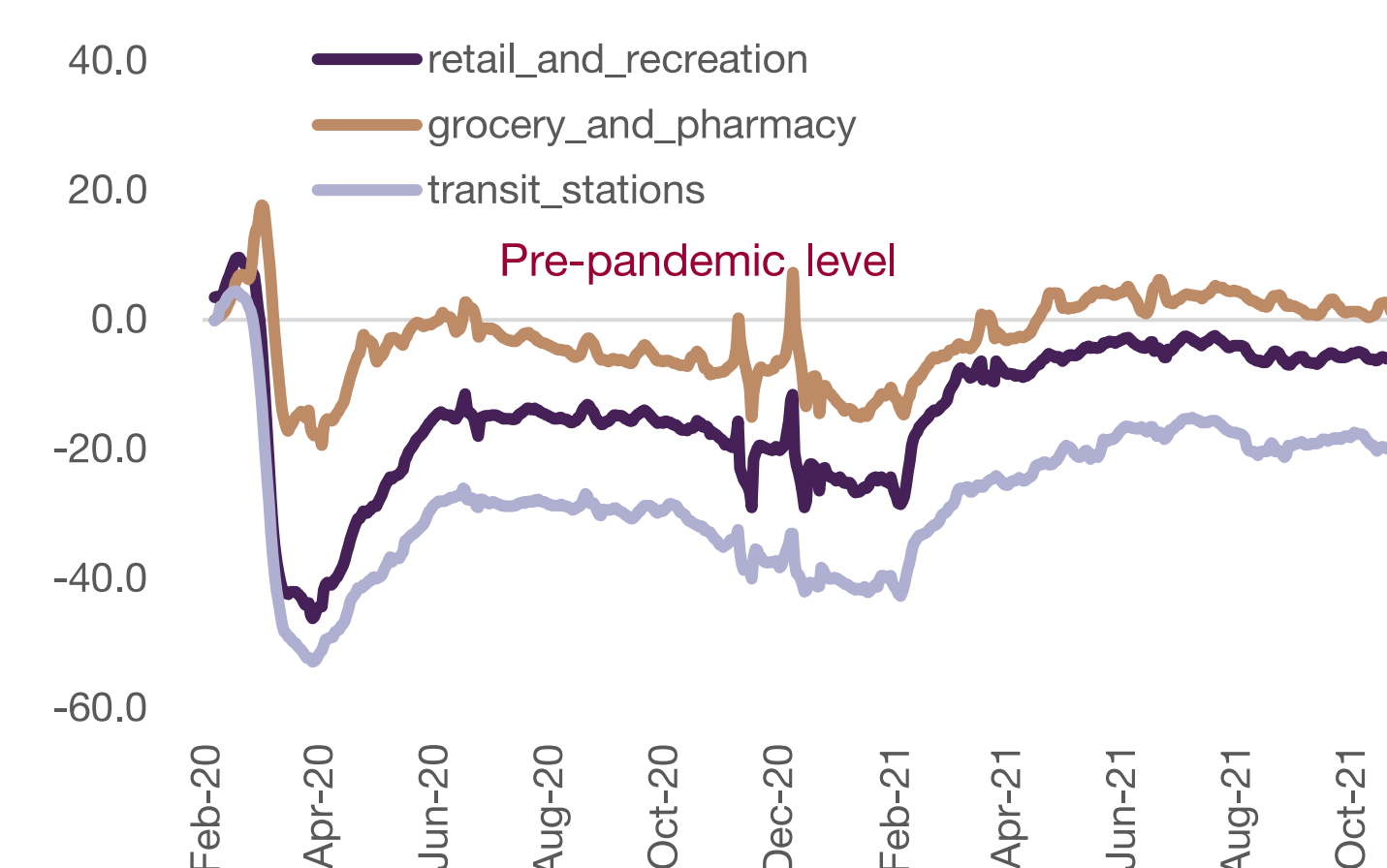


แนวโน้มการจ้างงานในแต่ละกลุ่มอาชีพ

- การเติบโตของเศรษฐกิจดิจิทัลและระบบอัตโนมัติในช่วง pandemic จะส่งผลต่อความจำเป็นในการพัฒนาทักษะใหม่ ๆ ของแรงงาน
- ในช่วงที่ผ่านมามีผู้ประกอบการได้ให้ความสำคัญกับการจ้างพนักงานที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านมากขึ้น เนื่องจากแรงงานสำหรับ routines tasks จะถูกทดแทนด้วยระบบอัตโนมัติ โดยคาดว่าภายใน 5 ปี ข้างหน้า 50% ของงานจะถูกแทนที่ด้วยระบบอัตโนมัติ
- นอกจากนี้ US Bureau of Labor Statistics คาดการณ์ว่า ในปี 2030 การจ้างงานกลุ่มสาธารณสุข กลุ่มบริการด้านโภชนาการ และกลุ่มเทคโนโลยี จะเพิ่มขึ้นมากที่สุด ขณะที่การจ้างงานแรงงานกลุ่มที่มีความเปราะบางต่อระบบอัตโนมัติและเทคโนโลยี เช่น ภาคการผลิต งานขาย และงานธุรการ จะมีแนวโน้มหดตัวลงเมื่อเทียบกับปี 2020

US Google Mobility trends

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน, ค่าเฉลี่ย 7 วันย้อนหลัง

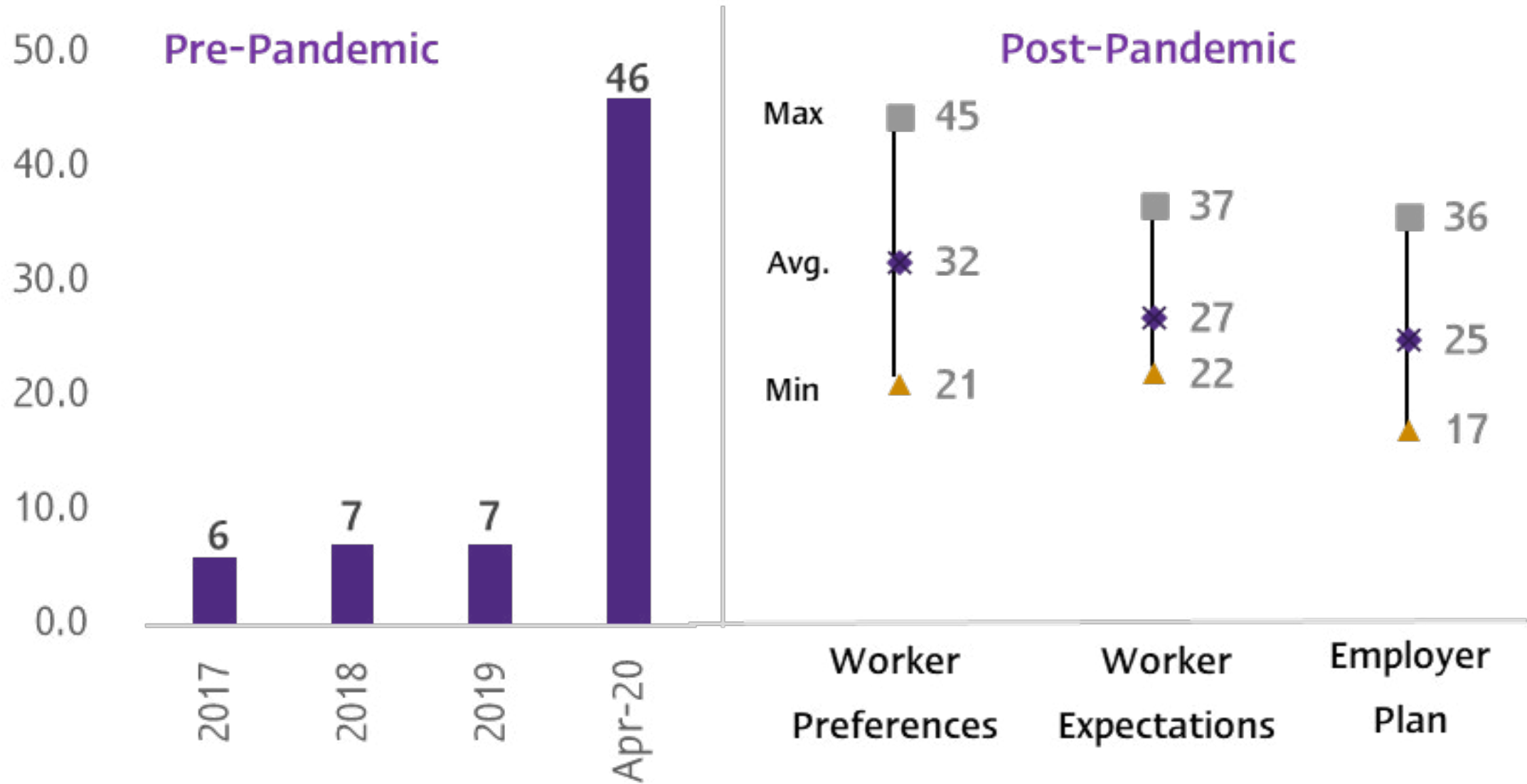


- แรงงานในภาคกิจกรรมที่เสี่ยงต่อการติดเชื้อ จะมีความต้องการแรงงานที่น้อยลง เช่น ภาคการเดินทางที่พักร และสนทนาแบบ face to face
- ความต้องการแรงงานในภาคกิจกรรมที่สอดคล้องกับสถานการณ์การติดเชื้อที่อาจมีสูงขึ้น เช่น e-commerce, Food delivery, online-payment tool จากระดับกิจกรรมที่อยู่สูงกว่า Pre-Pandemic มาอย่างต่อเนื่อง
- สำหรับ traditional retailers ที่มีการปรับตัวจะยังคงอยู่ได้ เช่น ปรับใช้รูปแบบการขาย “Buy online, Pick up in Store” ที่ลดเวลาในการเดินทางและการเลือกซื้อของลง

การทำงานในระยะต่อไปมีแนวโน้มเปลี่ยนเป็น remote work มากขึ้น จากความชอบรูปแบบการทำงานของแรงงานที่เปลี่ยนไป ซึ่งการปรับตัวของผู้ประกอบการจะมีนัยต่อการตัดสินใจเลือกทำงานของแรงงานในอนาคต

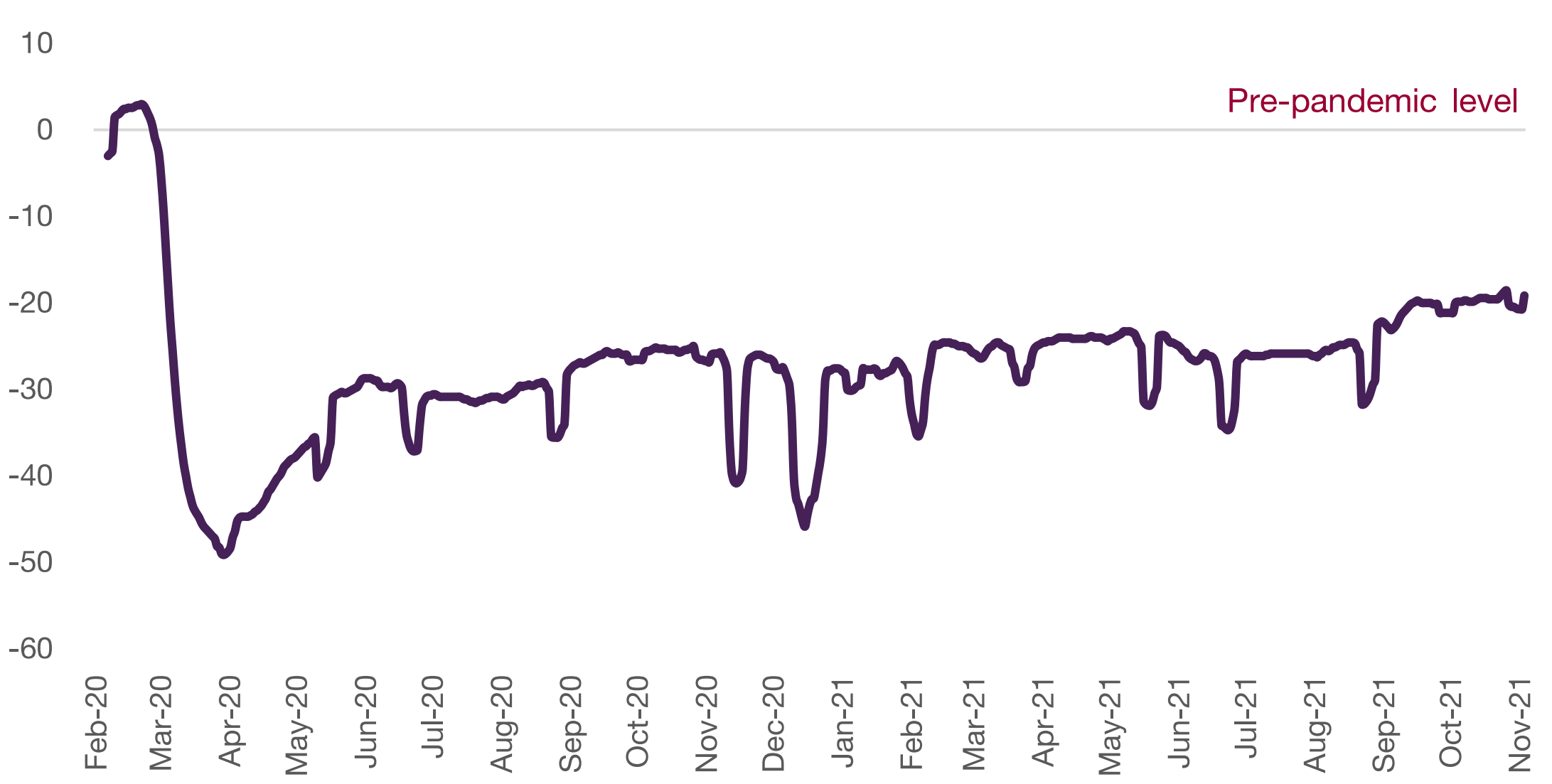
สัดส่วนแรงงานที่ working remotely ของสหรัฐฯ

หน่วย : % ของแรงงานทั้งหมด (รวมทั้ง full-time และ part-time)



US Google Mobility trends for places of work

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน, ค่าเฉลี่ย 7 วันย้อนหลัง

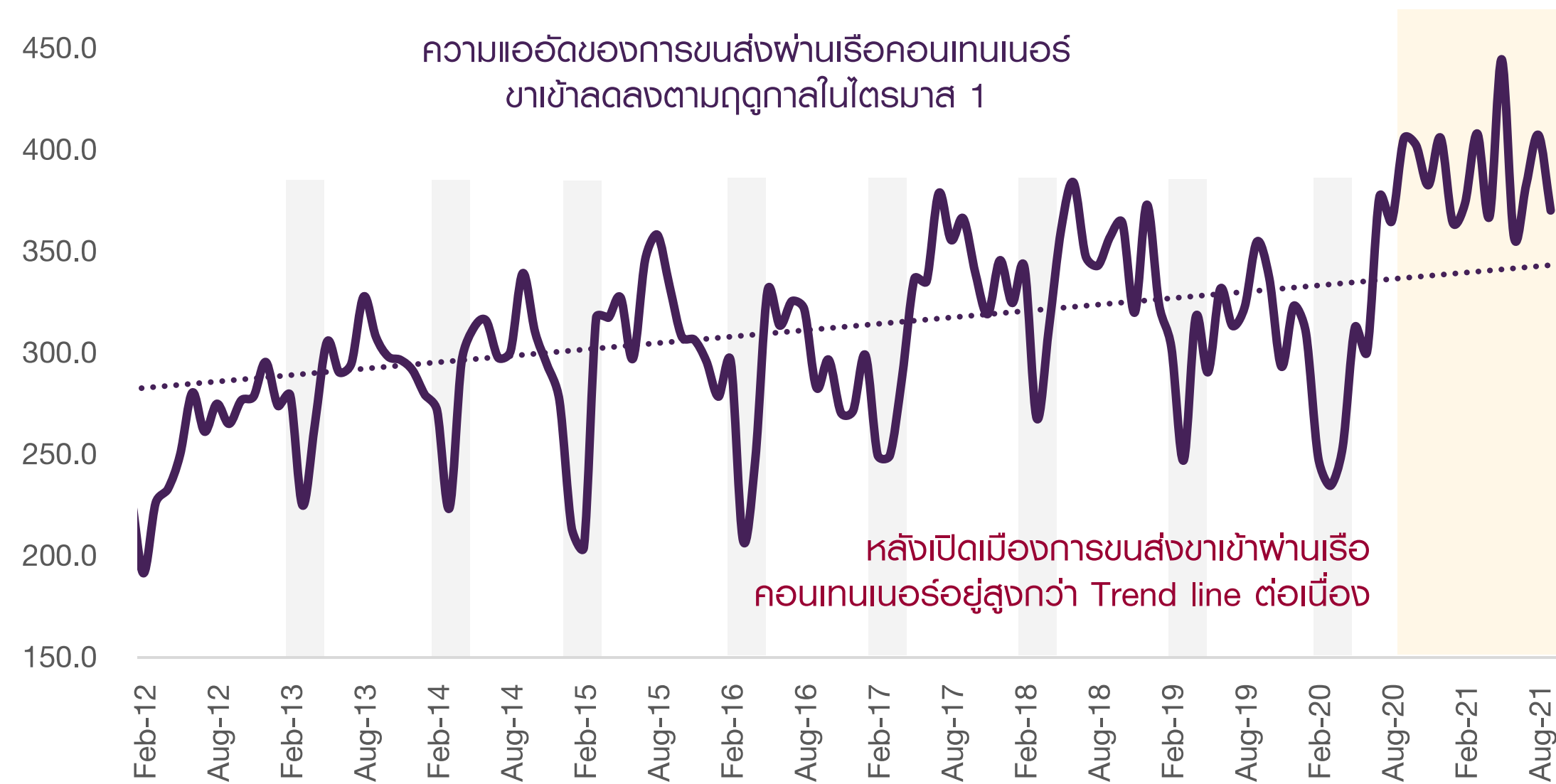


- ในปี 2020 สหรัฐฯ มีสัดส่วนแรงงานที่ working remotely คิดเป็น 46% ของแรงงานทั้งหมด และการใช้สอยของพื้นที่สำนักงานปรับตัวลดลงอย่างมาก และยังมีแนวโน้มกลับสู่ระดับปกติ (pre-pandemic level)
- รูปแบบการทำงานดังกล่าวคาดว่าจะยังคงมีอยู่แม้ pandemic จบลง โดยจากผลสำรวจรวบรวมโดยสถาบันวิจัยต่างชาติ* พบว่า โดยเฉลี่ยประมาณ 1 ใน 3 ของพนักงานต้องการและสามารถทำงานแบบ working remotely ได้ และประมาณ 27% ของแรงงาน คาดว่านโยบาย remotely work จะถูกนำไปใช้จริงหลัง pandemic ซึ่งใกล้เคียงกับสัดส่วนนายจ้างที่คาดว่าจะดำเนินนโยบาย working remotely ใน post-pandemic ซึ่งมีสัดส่วน 25% ของผู้ประกอบการทั้งหมดที่เข้าร่วมการสำรวจ

Channel 3 : ความล่าช้าในการขนส่งและความแออัดของท่าเรือเป็นอีกต้นตอของปัญหาคอขวดที่สำคัญ ความแออัดเกิดจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการปิดเมือง ขณะที่ตู้คอนเทนเนอร์และแรงงานในภาคขนส่งขาดแคลน

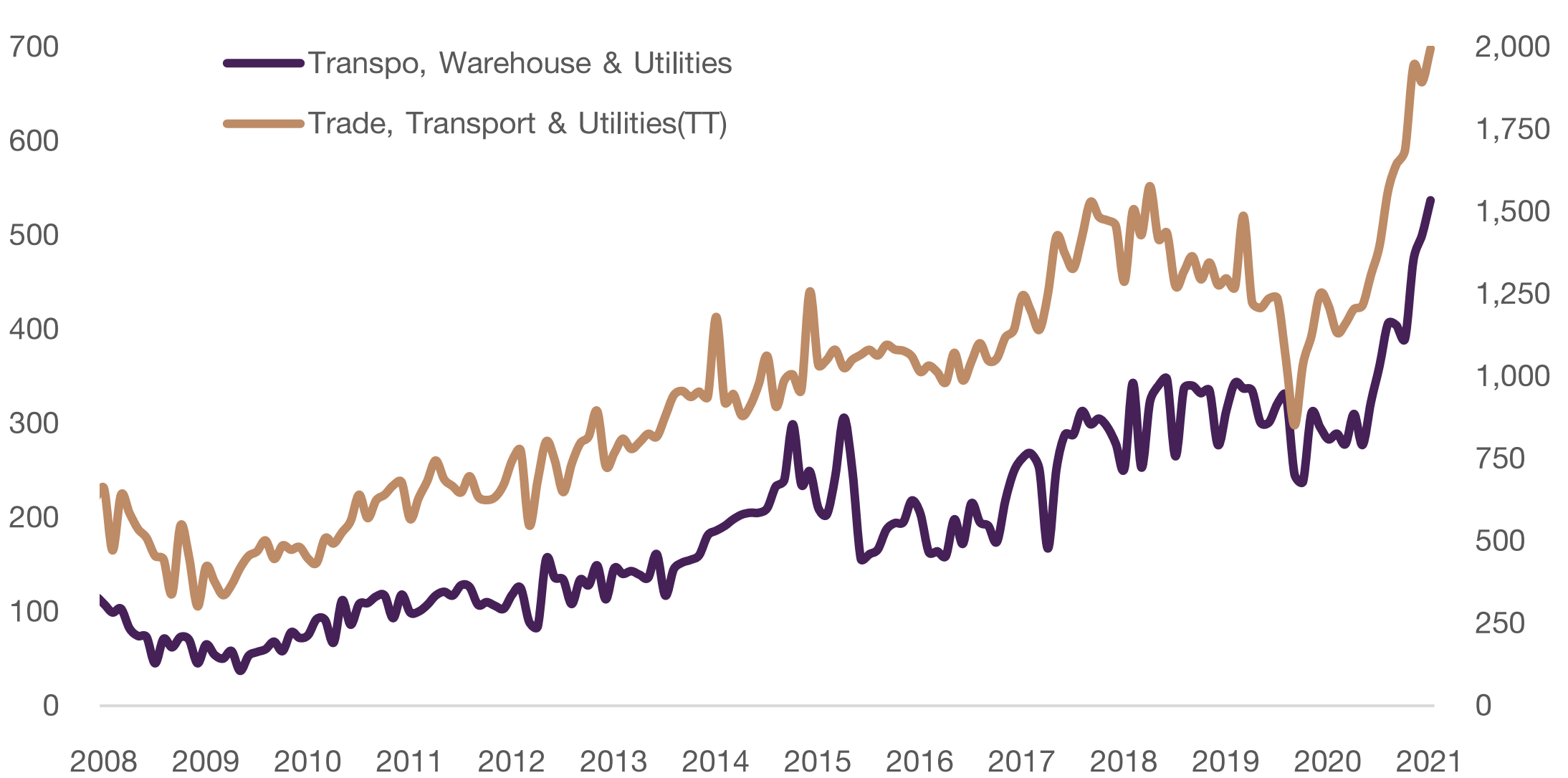
Container Trade: Loaded Inbound (Port of Long Beach)

หน่วย : Twenty-foot Equivalent Unit (TEU)



ประกาศรับสมัครงาน (Job Openings)

หน่วย : พันตำแหน่ง



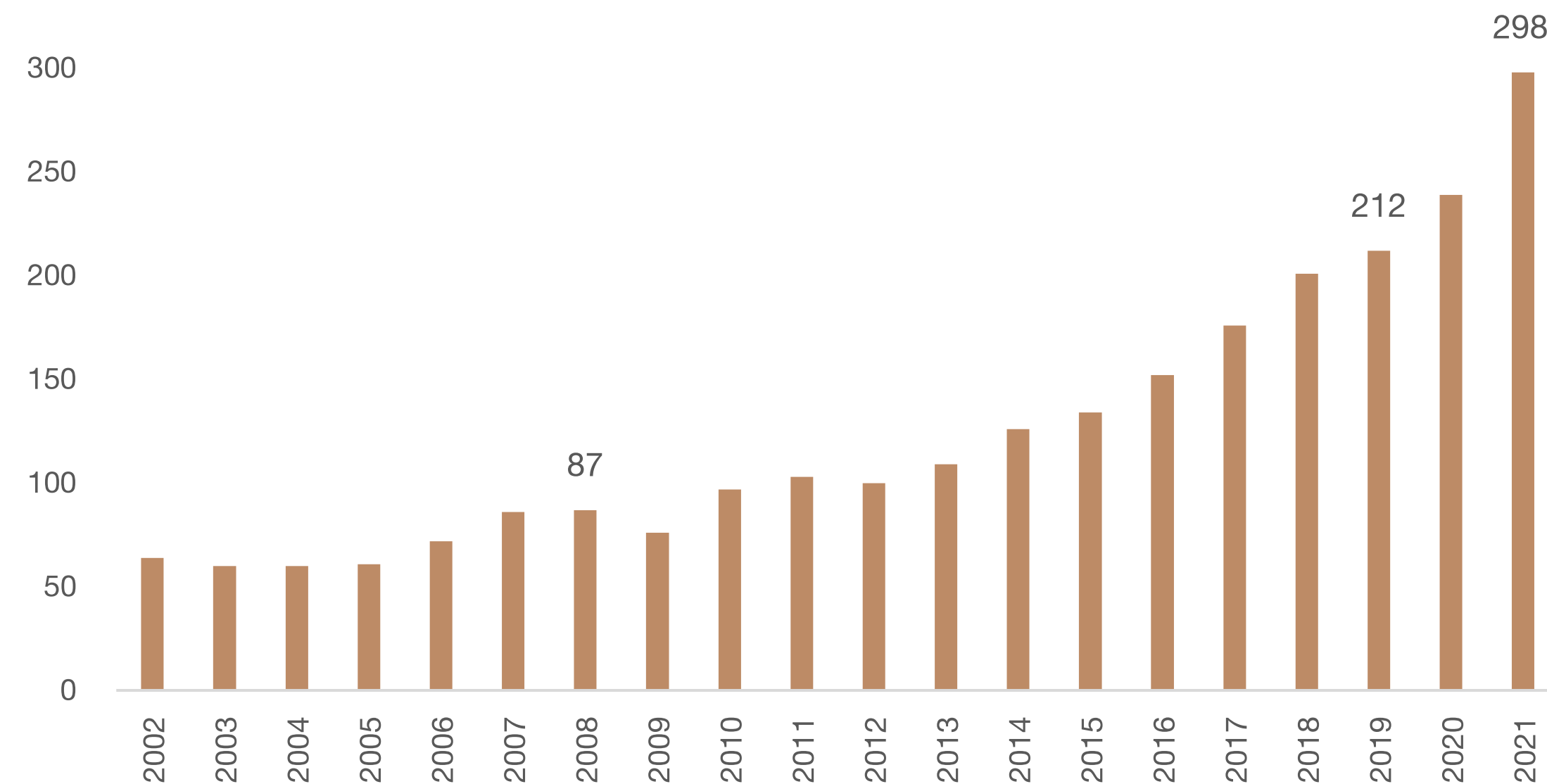
ความล่าช้าในการขนส่งและความแออัดของท่าเรือยังเป็นปัญหาคอขวดที่สำคัญสำหรับสินค้าคงทนที่มีการขนส่งทางน้ำ เช่น เพอร์นิเจอร์และสินค้ากีฬา โดยความแออัดเป็นผลจาก

- อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดเมือง ส่งผลให้ปริมาณการขนส่งสินค้าผ่านคอนเทนเนอร์ ณ ท่าเรือของสหรัฐฯ หนาแน่น โดยปริมาณการขนส่งสินค้า ณ ท่าเรือของลองบีช ท่าเรือใหญ่อันดับ 2 ของสหรัฐฯ สูงกว่าระดับก่อนเกิดโรคระบาดถึง 10%-30%
 - การขาดแคลนแรงงานในภาคขนส่งและการค้าระหว่างประเทศที่รุนแรง สะท้อนจากประกาศรับสมัครงานในภาคดังกล่าวที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์
- EIC คาดว่า ข้อจำกัดด้านการขนส่งท่าเรือที่แออัดจะคลี่คลายลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2022 จาก
- อุปสงค์สินค้านำเข้าที่ลดลงตามฤดูกาล โดยปกติแล้วอุปสงค์ในช่วงต้นปี (ก.พ.) จะอยู่ในระดับต่ำสุด โดยต่ำกว่าช่วง peak seasons ในเดือนสิงหาคมราว 15%-20%
 - การนำเข้าของสหรัฐฯจะปรับชะลอลง จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะมีขนาดเล็กลง และอุปสงค์จากการเปิดเมืองที่ลดลง อีกทั้ง ผู้บริโภคมีแนวโน้มหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น

Channel 4 : การลงทุน Capex ในภาคเซมิคอนดักเตอร์ที่ผ่านมามีค่อนข้างน้อย ซึ่งไม่เพียงพอต่ออุปสงค์ที่ปรับสูงขึ้นเร็วในระยะต่อไป คาดว่าอาจต้องใช้เวลากว่าที่อุปทานของเซมิคอนดักเตอร์จากการลงทุนใหม่จะเพิ่มขึ้นเพียงพอกับอุปสงค์

จำนวนการใช้เซมิคอนดักเตอร์ต่อการผลิตยานยนต์หนึ่งคัน

หน่วย : ชิ้น



การลงทุนระยะยาว (CAPEX) ในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

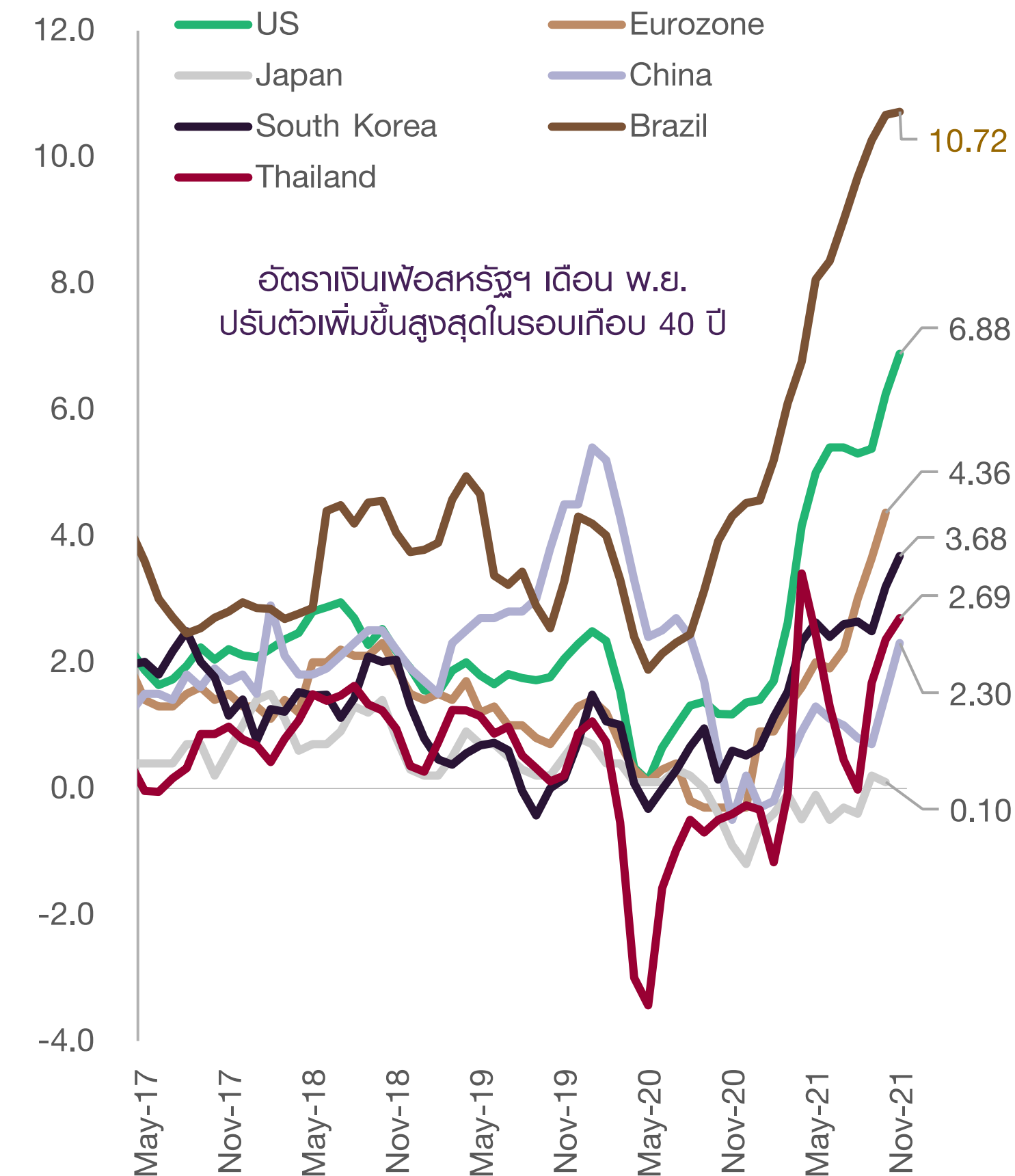


- อุปสงค์เซมิคอนดักเตอร์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง สะท้อนจาก Chip intensity ของการผลิตรถยนต์คันที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- ในระยะต่อไปคาดว่า อุปทานจากการลงทุนใหม่ในภาคอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลกจะสามารถเข้ามารองรับอุปสงค์ส่วนเกินดังกล่าวได้
- อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของอุปทานของเซมิคอนดักเตอร์จากการลงทุนใหม่ (new capacity) อาจใช้ระยะเวลา เนื่องจาก
 - (1) ระยะเวลาการก่อสร้างที่ยาวนานจากปัญหาอุปทานคอขวดในปัจจุบัน
 - (2) ต้นทุนการตั้งโรงงานใหม่ที่สูง
 - (3) ความเสี่ยงในการลงทุนจากแนวโน้มที่อุตสาหกรรมปลายน้ำอาจเปลี่ยนสายการผลิตออกจากชิป
 - (4) การกระจุกตัวทางอุตสาหกรรมจำกัดความสามารถในการขยายกำลังการผลิต
- ดังนั้น new capacity จากการลงทุนใหม่อาจยังไม่สามารถช่วยเพิ่มอุปทานชิปในระยะสั้นได้ โดย EIC คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 จะเริ่มเห็นผลของการลงทุนใหม่เพิ่มขึ้น ทำให้ปัญหาการขาดแคลนชิปจะเริ่มทุเลาลงได้ แต่ปัญหาก็จะปรับดีขึ้นอย่างมีนัยในปี 2023 หลังจากที่อุปทานจากการลงทุนใหม่ผ่านการสร้างโรงงานใหม่ (new plants) จะมีออกมามากขึ้น

ด้วย Demand-supply imbalance ของสินค้าคงทนและโภคภัณฑ์ ประกอบกับการขาดแคลนแรงงาน และราคาที่อยู่อาศัย ในบางประเทศ (เช่น สหรัฐฯ) ปรับเพิ่มขึ้นเร็ว จึงทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นเร็วในปี 2021 ที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย : %YOY



Demand-supply mismatch ของสินค้าคงทนและสินค้าโภคภัณฑ์

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

ราคาสินค้า ปรับตัวสูงขึ้น

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

การขาดแคลนแรงงาน ส่งผลให้ค่าแรงปรับเพิ่มขึ้น

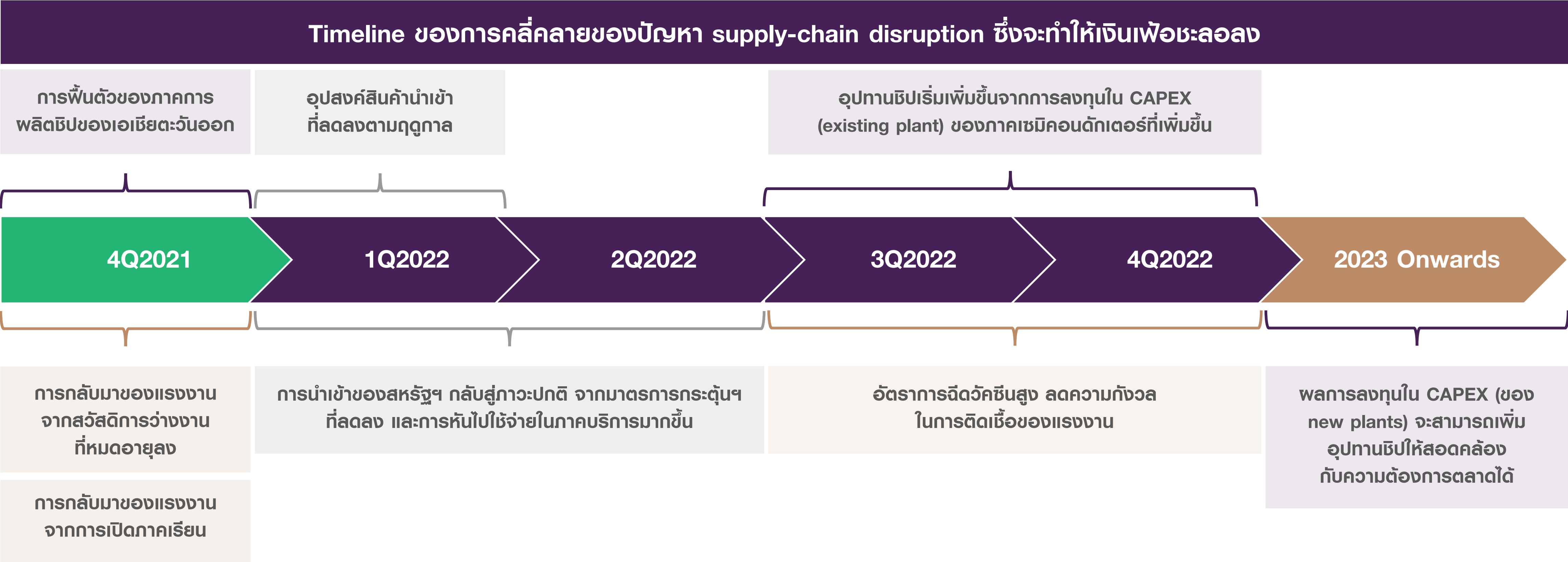
- เงินสนับสนุนจากรัฐลดแรงจูงใจในการทำงาน
- ความกังวลเกี่ยวกับการติดเชื้อจากการทำงาน
- การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างระยะยาว เช่น การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ อุปทานแรงงานต่างชาตินลดลง self-employment เพิ่มขึ้น

ปัจจัยที่ก่อให้เกิดเงินเฟ้อ



อุปสงค์ของสินค้ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ COVID เพิ่มขึ้น

- สินค้ากลุ่มสาธารณสุข
- อุปกรณ์ทางการแพทย์
- รถยนต์ส่วนตัว



อัตราเงินเฟ้อในปี 2022 คาดว่าจะทยอยปรับลดลงจากระดับในปี 2021 เนื่องจาก

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

เงินเฟ้อคาดการณ์โดยธนาคารกลาง

หน่วย : %YOY

	2021	2022	2023
US	4.2	2.2	2.2
EU	2.2	1.7	1.5
UK	4.25	3.5	2.25

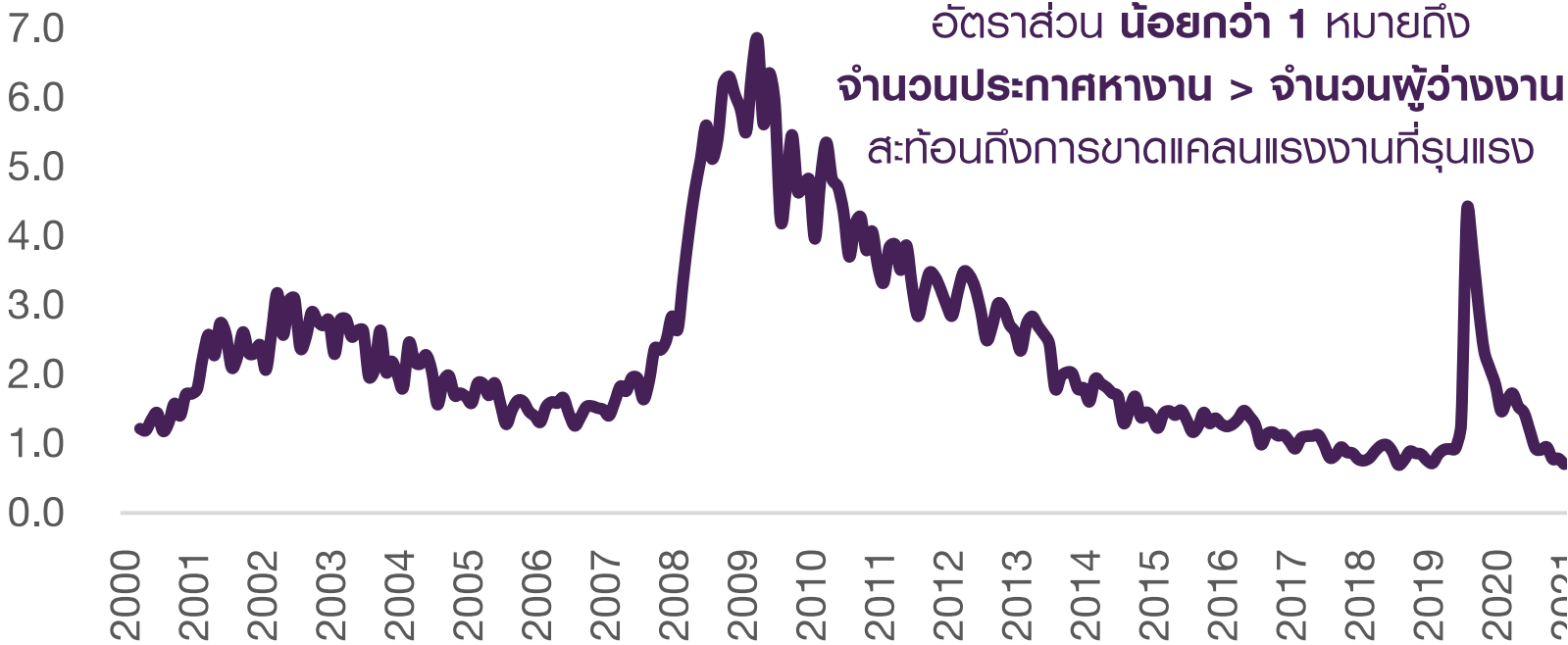
อย่างไรก็ดี คาดว่าอัตราเงินเฟ้อในปี 2022 จะยังคงสูงกว่าช่วง pre-pandemic เนื่องจากจากโครงสร้างตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มเปลี่ยนไป แรงกดดันต่อราคาค่าจ้างที่อาจสูง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

ในระยะยาวอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่สูงกว่าช่วง pre-pandemic

- **โครงสร้างตลาดแรงงานสหรัฐฯ ดึงตัวต่อเนื่อง**
จาก 1) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ 2) อุปทานแรงงานต่างชาติลดลง 3) self-employment เพิ่มขึ้น และ 4) wealth effects จากราคาบ้านที่เพิ่มสูงขึ้น
- **ราคาสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่จะไม่มากเท่ากับปีนี้**
- **แรงกดดันต่อราคาค่าจ้างที่อาจสูง** จากการขาดแคลนแรงงาน และที่ดินสำหรับการก่อสร้าง ขณะที่อุปสงค์จากกลุ่ม millennials จะยังสูง เพราะเข้าสู่ช่วงอายุที่จะซื้อบ้านเพื่อย้ายออกเป็นครอบครัวเดี่ยว

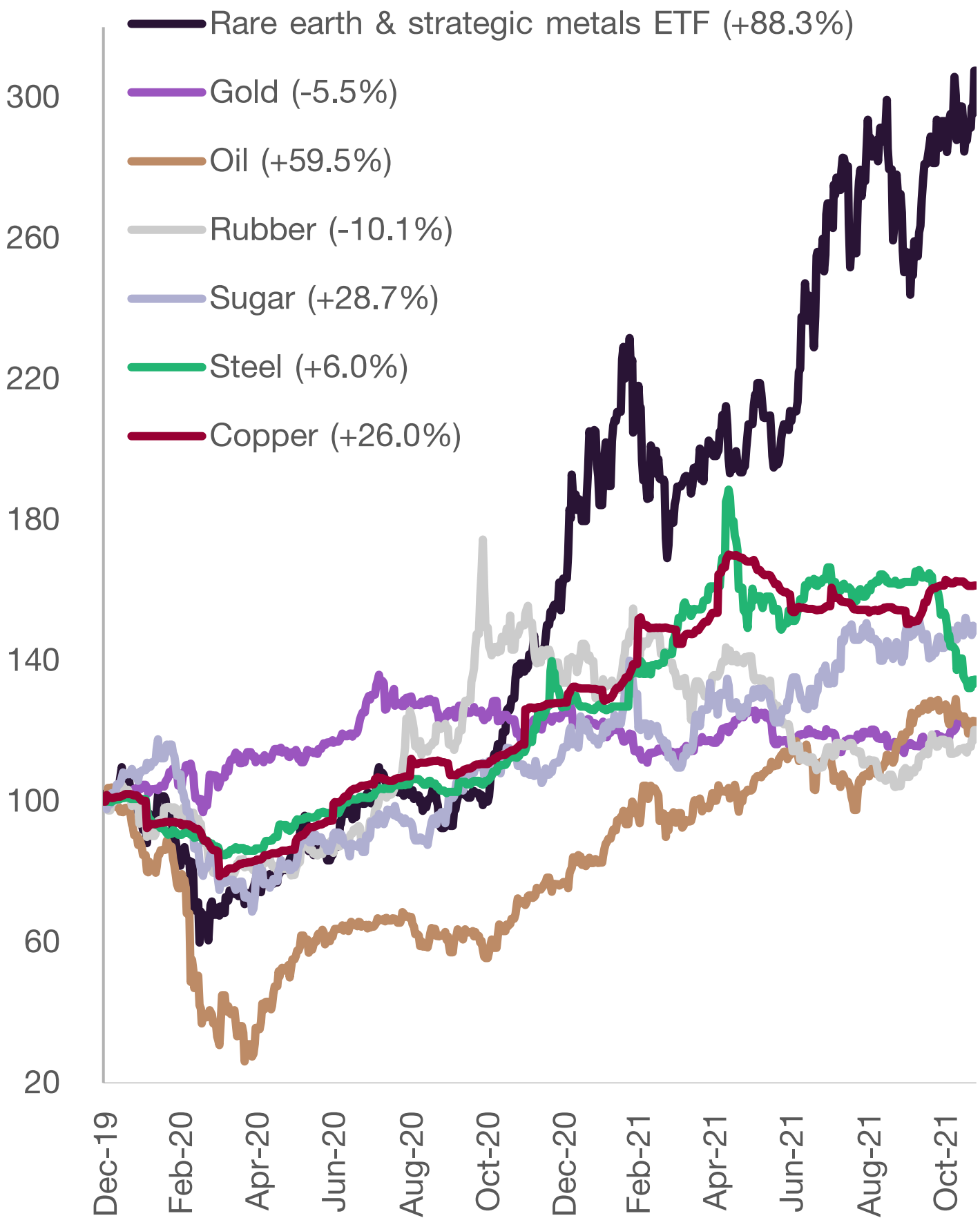
ผู้ว่างงานต่อตำแหน่งงานว่าง (Unemployed persons/job opening)

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2020



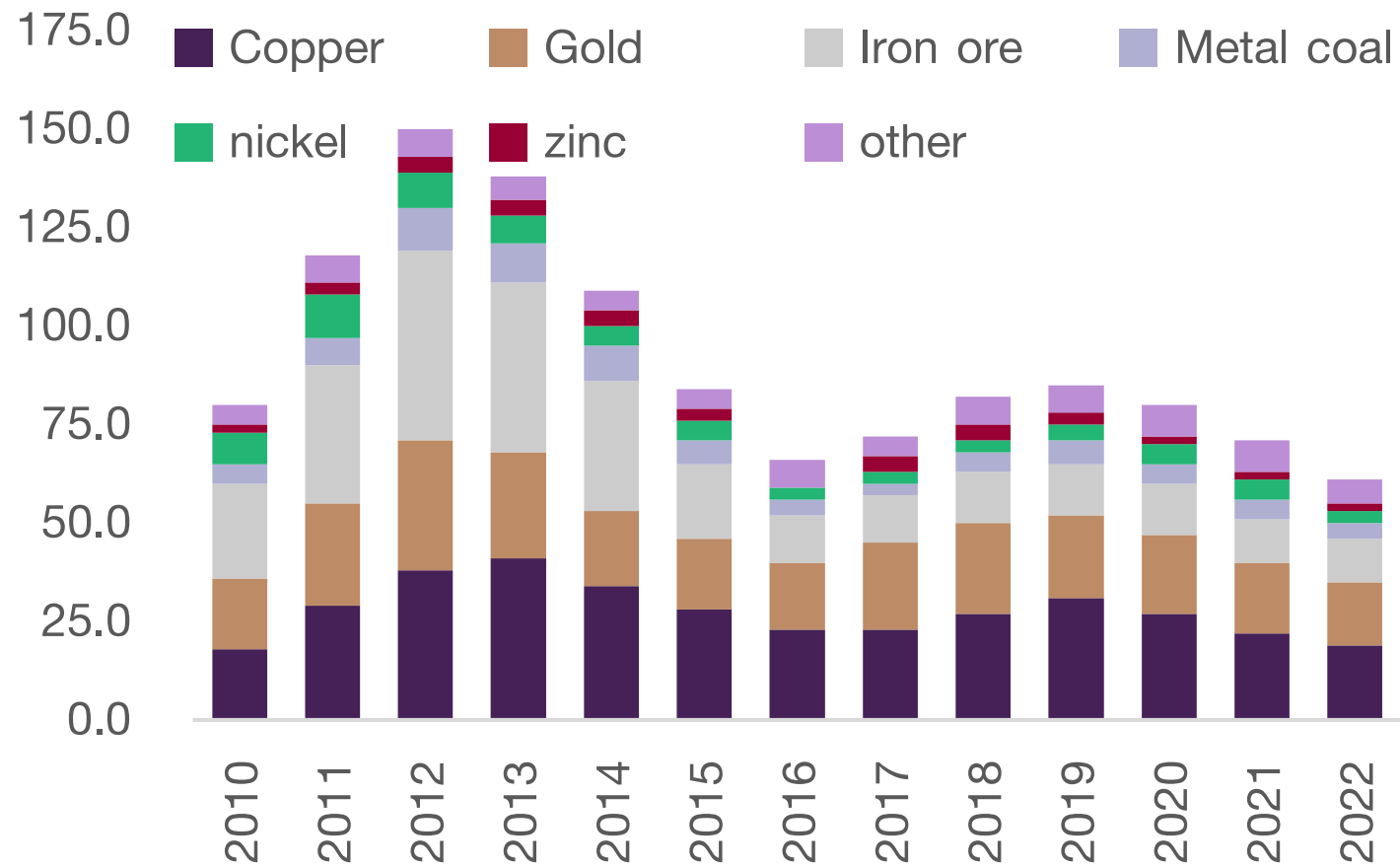
Commodity Price Index

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



การลงทุน CAPEX ในสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



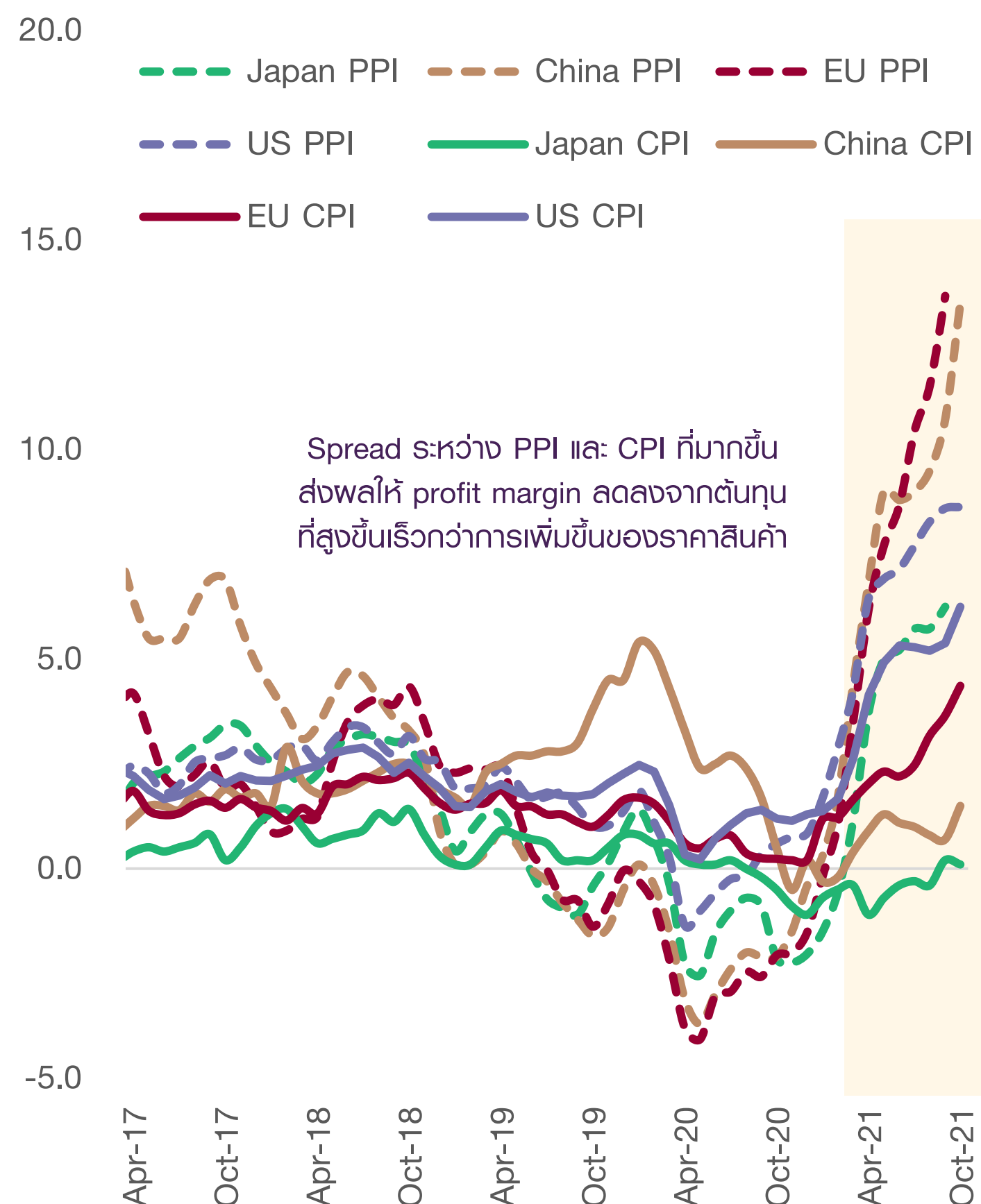
ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ยังมีแนวโน้มสูงต่อเนื่อง

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

อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการ อีกทั้ง ยังทำให้ปัญหาความไม่เท่าเทียมปรับแย่ลง และกดดันการฟื้นตัวของการบริโภค อย่างไรก็ดี EIC มองว่า โอกาสการเกิด stagflation ยังอยู่ในระดับต่ำ

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

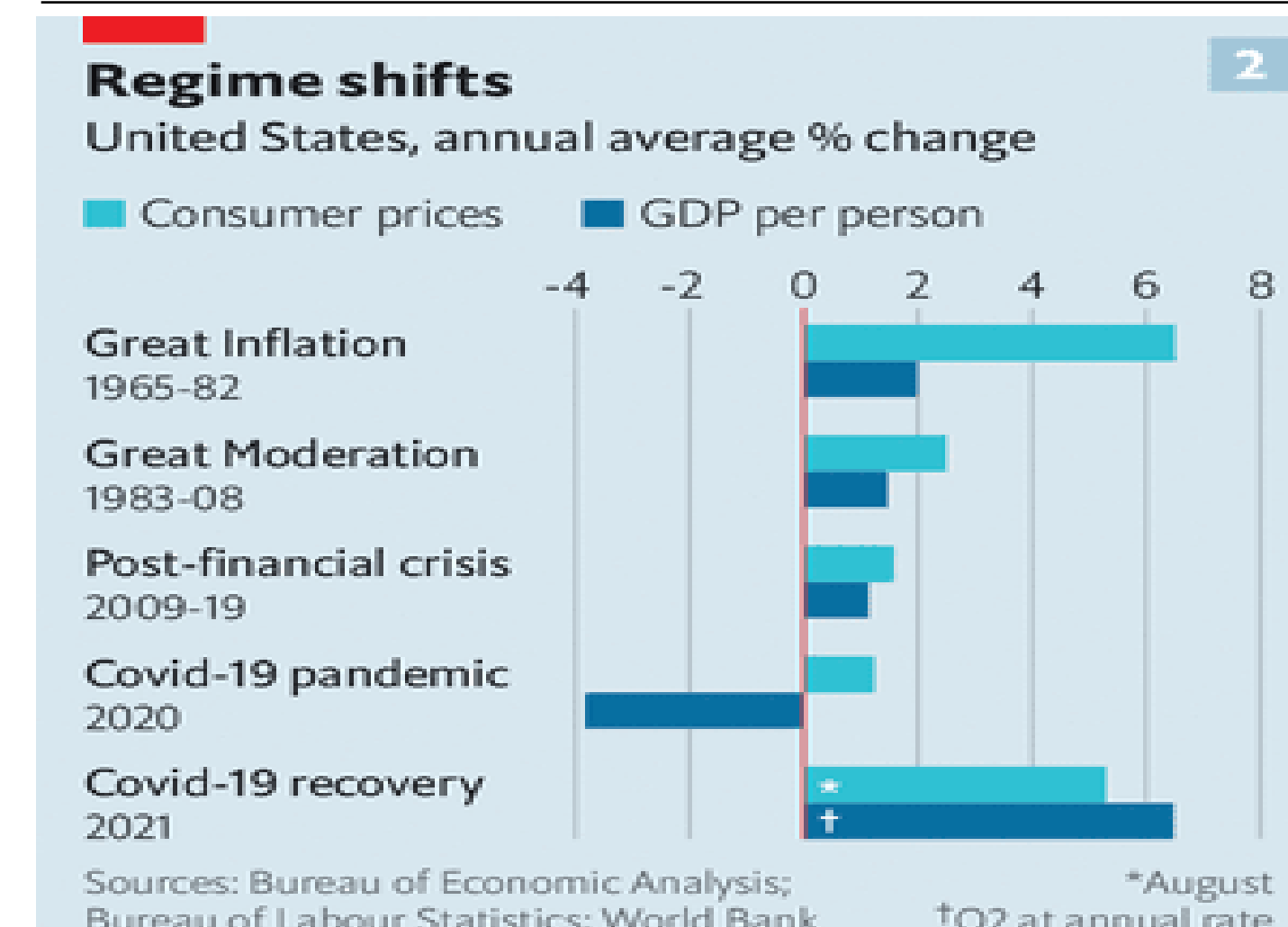
หน่วย : %YOY



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

อย่างไรก็ดี ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตามอง สำหรับสถานการณ์เงินเฟ้อที่อาจรุนแรงขึ้น



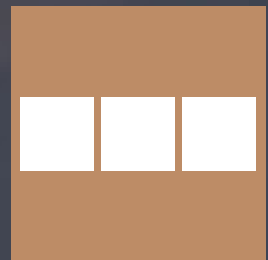
ความผิดพลาดของการดำเนินนโยบายของภาครัฐ โดยหาก Fed ดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวช้ากว่าปัญหาเงินเฟ้อที่ได้เกิดขึ้นไปแล้ว จะส่งผลให้

- อาจต้องดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวที่ aggressive กว่าที่วางแผนไว้ หากสถานการณ์เงินเฟ้อรุนแรงขึ้น กระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและนำไปสู่ภาวะถดถอยได้
- เพิ่มความเสี่ยงในการที่ดำเนินนโยบายทางการเงินตึงตัวในช่วงเวลาเดียวกันกับที่นโยบายการคลังเข้มงวดขึ้น และการออมภาคครัวเรือนกำลังลดลง ส่งผลให้ภาวะการเงินตึงตัวและการลงทุนธุรกิจและการบริโภคลดลงพร้อม ๆ
- เกิดการส่งเสริมการจัดสรรทรัพยากรอย่างไม่ถูกต้อง โดยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำส่งผลให้บริษัทขอมบื้ออยู่รอดได้จากต้นทุนการกู้ยืมเงินที่ต่ำมาก
- การอัดฉีดเงินที่เกินความจำเป็นของภาครัฐ ส่งผลให้สภาพคล่องในระบบและอัตราดอกเบี้ยถูกบิดเบือนจากความเป็นจริง ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงให้ (1) ตลาดเงินอาจอยู่ในภาวะฟองสบู่ จากข้อมูลและคาดการณ์ผลตอบแทนที่ถูกบิดเบือน และ (2) กดดันให้เกิดภาวะ searching for yield ที่นักลงทุนหันไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากขึ้น เพื่อหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น
- กรอบการดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินในปัจจุบันไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจที่เกิดจากการขาดแคลนด้านอุปทาน



ความเสี่ยงของการเพิ่มขึ้นของระดับราคาของสินค้าโภคภัณฑ์จาก

- อุปสงค์ด้านหินที่ลดลงจากการปรับลดกำลังการผลิตในจีน พลังจากมาตรการควบคุมการใช้พลังงานของรัฐบาล
- ฤดูหนาวที่อาจหนาวกว่าที่คาดการณ์ ส่งผลให้อุปสงค์การใช้พลังงานปรับตัวสูงขึ้น ในช่วงปลายปีนี้ถึงต้นปีหน้า
- ความเสี่ยงจากระดับสินค้าคงคลังของ copper ที่อยู่ในระดับต่ำมาก



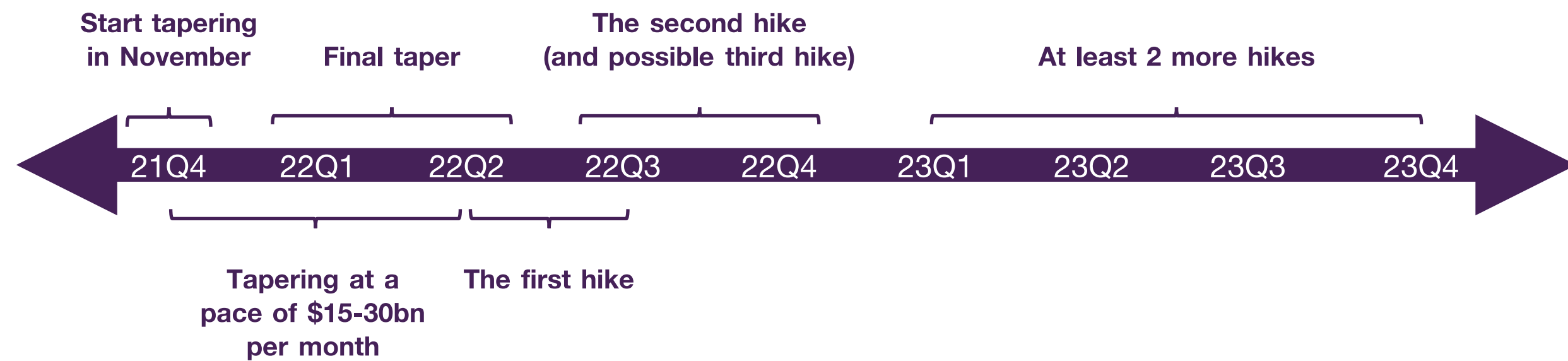
นโยบายภาครัฐ (ทั้งนโยบายการเงินและการคลัง) ของประเทศต่าง ๆ มีแนวโน้มตึงตัวขึ้นในระยะข้างหน้า ซึ่งอาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกชะลอลง

ธนาคารกลางหลายแห่งมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดปรับตัวดีขึ้นและต้องเผชิญกับความเสี่ยงจาก supply-chain disruption ที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้นเร็ว โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) ได้ลดระดับการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน (QE taper) ไปแล้ว สำหรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้น EIC ประเมินว่า Fed อาจปรับขึ้นอย่างน้อย 2 ครั้งในปี 2022 สำหรับ ECB นั้น คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันจนถึงปี 2024 ส่วนธนาคารกลางอื่น ๆ ในหลายประเทศ โดยเฉพาะในกลุ่ม EMs ได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเงินเฟ้อแล้วเช่นกัน นอกจากนี้ นโยบายภาครัฐก็มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน โดยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและบรรเทาผลกระทบของ COVID-19 จะมีขนาดเล็กลง ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ทั้งระหว่างประเทศและภายในประเทศจะกลับมาเป็นประเด็นสำคัญที่โลกต้องจับตามองอีกครั้ง การดำเนินนโยบายการคลังระหว่างประเทศจะมุ่งเน้นการสร้างคามยืดหยุ่นของห่วงโซ่อุปทานมากขึ้น และการดำเนินนโยบายเพื่อควบคุมบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่จะมีความเข้มงวดมากขึ้น



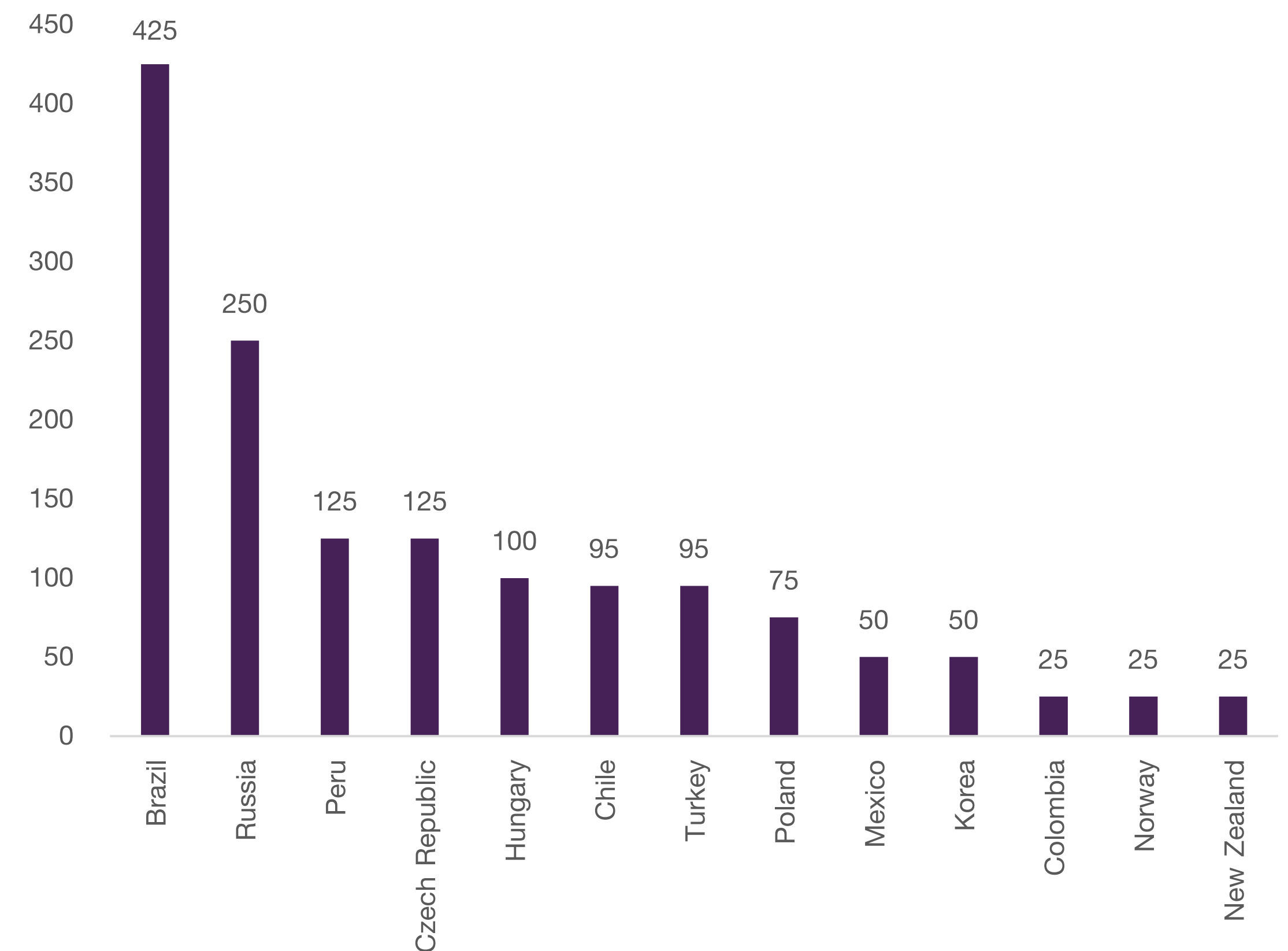
อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นต่อเนื่องเป็นผลให้ธนาคารกลางกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักเริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน ขณะที่ธนาคารกลางในหลายประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่ม EMs ได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อดูแลเงินเฟ้อ

คาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ในระยะต่อไป



ประเทศที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2021

หน่วย : bps



มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ Fed

- Fed เริ่ม QE Tapering ครั้งแรกในเดือนพฤศจิกายน 2021 โดยเข้าซื้อลดลง 1.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน (UST \$1 หมื่นล้าน และ MBS \$5 พันล้าน) ทั้งนี้หลังเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง Powell ได้ส่งสัญญาณเพิ่มความเร่งการ Tapering ซึ่งอาจทำให้ QE Tapering สิ้นสุดอย่างรวดเร็วในเดือนมีนาคม 2022 และคาดว่า Core PCE inflation และ Core CPI inflation ในขณะนั้นจะยังคงอยู่สูงกว่า 3% และ 4% ตามลำดับ
- เงินเฟ้อที่คาดว่าจะยังสูงหลัง Tapering สิ้นสุดลง ประกอบกับตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มเป็นไปตามเป้าหมายของ Fed อาจทำให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 2 ครั้งในปีหน้า (ครั้งแรกกลางปี 2022) ทั้งนี้หากไวรัสสายพันธุ์ Omicron ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากกว่าคาด อาจส่งผลให้ Fed เลื่อนการขึ้นดอกเบี้ยออกไปได้

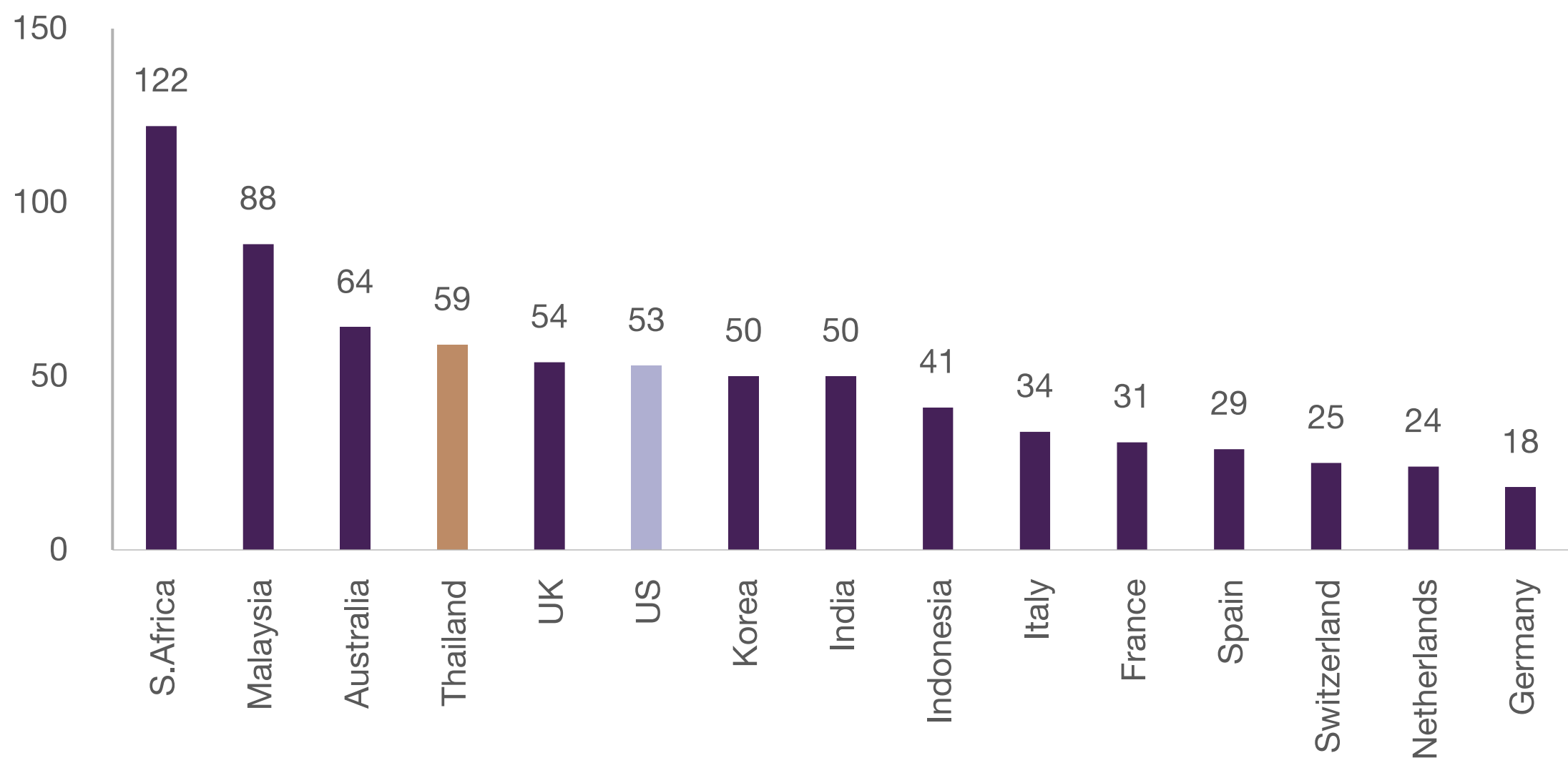
มุมมองของ EIC ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินของ ECB

- ECB จะลดปริมาณการซื้อสินทรัพย์ผ่าน PEPP ในไตรมาส 4 ปี 2021 (จากเฉลี่ย 8 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน เหลือ 7 หมื่นล้านในไตรมาส 4 และ 5 หมื่นล้านในไตรมาส 1 ปี 2022) โดยคาดว่า PEPP จะสิ้นสุดลงในเดือนมีนาคม 2022
- ECB จะคงวงเงินซื้อสินทรัพย์ APP ที่ 2 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนจนถึงปี 2023 ทั้งนี้หลังจากที่ PEPP สิ้นสุดลง ECB อาจเพิ่มการซื้อสินทรัพย์ใน APP อีกเดือนละ 2 หมื่นล้านยูโร เป็นเวลา 6 เดือน (Temporary QE bridge)
- ECB มองว่าปัญหา Supply Chain จะคงอยู่ถึงปีหน้า และคาดว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมายที่ 2% ภายในปี 2023
- EIC คาดว่า ECB จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในไตรมาส 3 ปี 2024 เพื่อตอบสนองต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ
- ทั้งนี้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในยุโรปอาจทำให้ตลาดเริ่ม 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



คาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในแต่ละประเทศของฟู้ร้อมตลาด

หน่วย : bps (นับจากปัจจุบัน)



- **อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา** จากความเสี่ยงของ COVID-19 ที่ลดลง การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น เงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้น และการลดการฟุ้งเฟ้อ นโยบายการเงินในหลายประเทศ โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรใน EM ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องตามแรงกดดันเงินเฟ้อ และการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลาง
- **ในปี 2022 ทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตร และ Policy pricing ในแต่ละประเทศมีแนวโน้มแตกต่างกัน** ขึ้นอยู่กับเงินเฟ้อและวิธีการจัดการของธนาคารกลางแต่ละประเทศ
- **ประเทศที่เริ่มเข้าสู่กระบวนการ Lift-off หรือกำลังอยู่ในช่วงกลางของ tightening cycle** เช่น สหรัฐฯ อังกฤษ และเกาหลีใต้ จะเผชิญกับ Bear flatten yield curve ขณะที่ประเทศที่ยังไม่เริ่มการ Lift-off จะยังเผชิญกับแรงกดดันของ Steepen yield curve เช่น ยุโรป ไทย และสวิตเซอร์แลนด์
- **ทั้งนี้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้นในหลายภูมิภาค และเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น** ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกในปี 2022 มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากในปี 2021 โดย slack ในตลาดแรงงานที่ลดลงและเงินเฟ้อที่อยู่สูงกว่า trend จะส่งผลให้ระดับ Equilibrium yield ปรับสูงขึ้น

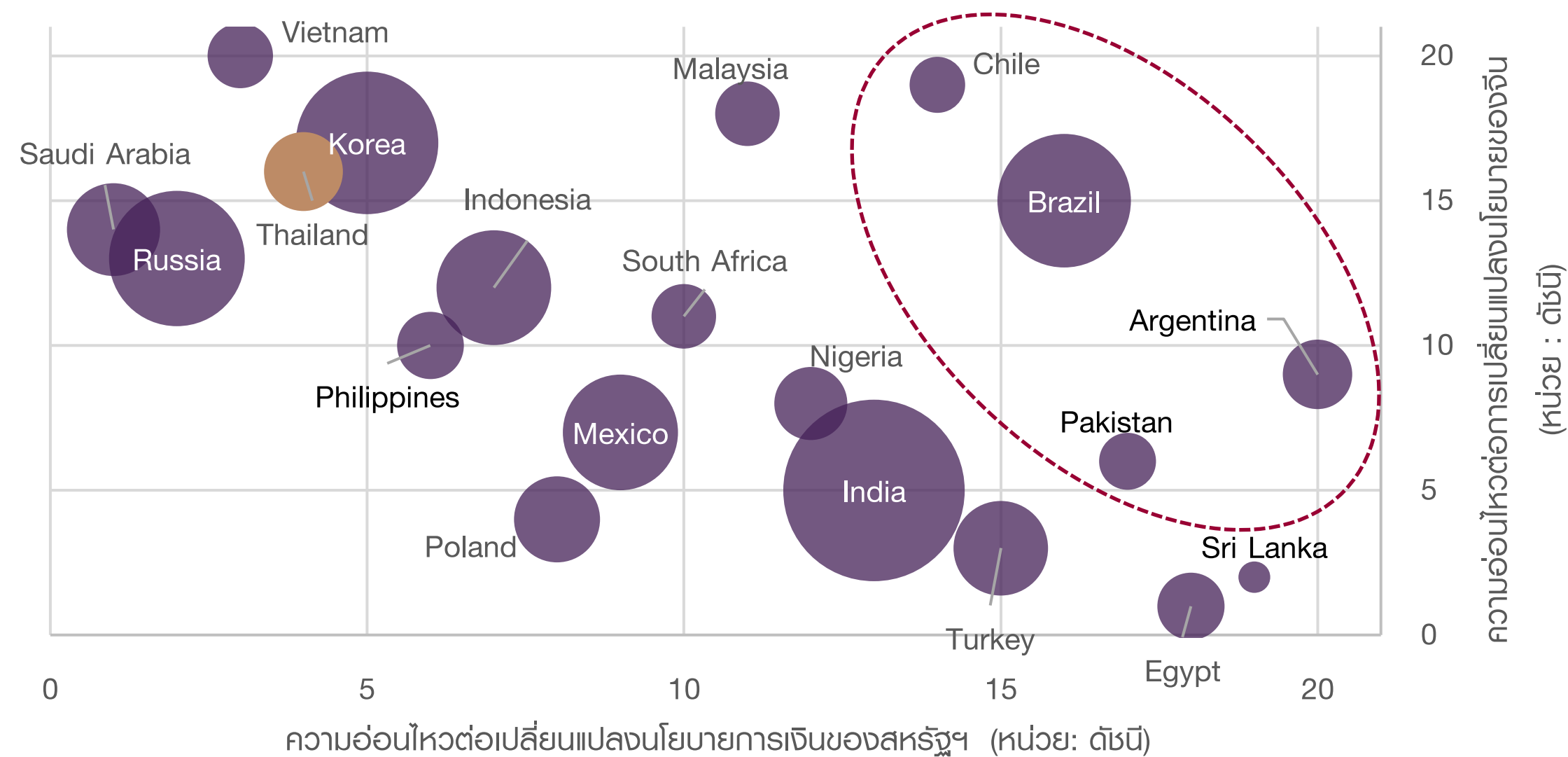
การดำเนินนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน จะส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศ EMs โดยประเทศที่มีเสถียรภาพอ่อนแอจะได้รับผลกระทบที่รุนแรงกว่า

Vulnerability to American Monetary Policy*

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

	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

ดัชนีความอ่อนไหวของเศรษฐกิจต่อนโยบายการเงินสหรัฐฯ และจีน



- **ความเสี่ยงเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ส่งผลให้สหรัฐฯ อาจดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วขึ้น**
กระทบต่อการฟื้นตัวของ EMs จากปัญหาเงินทุนไหลออก และการอ่อนค่าของสกุลเงิน
โดยประเทศที่มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมาก, สัดส่วนหนี้ต่างประเทศสูง, เงินเฟ้อสูง และทุนสำรอง
ต่างประเทศต่ำ จะได้รับผลกระทบรุนแรงกว่า
- **การดำเนินนโยบาย zero-covid tolerance ของจีน กดดันปัญหาอุปทานคอขวดให้รุนแรงขึ้น**
รวมทั้งการชะลอตัวของภาคสังหาริมทรัพย์ อาจทำให้เศรษฐกิจจีนชะลอกว่าคาด ซึ่งจะกระทบ
ประเทศที่ส่งออกสินค้าไปจีนมากกว่า โดยเฉพาะผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ถ่านหิน, อะลูมิเนียม,
ฟอสเฟต และถั่วเหลือง

โดยสรุปการปรับนโยบายภาครัฐของประเทศต่าง ๆ จะส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะข้างหน้า

กฎระเบียบต่อการควบคุมบริษัทเทคโนโลยีจะเข้มงวดมากยิ่งขึ้น

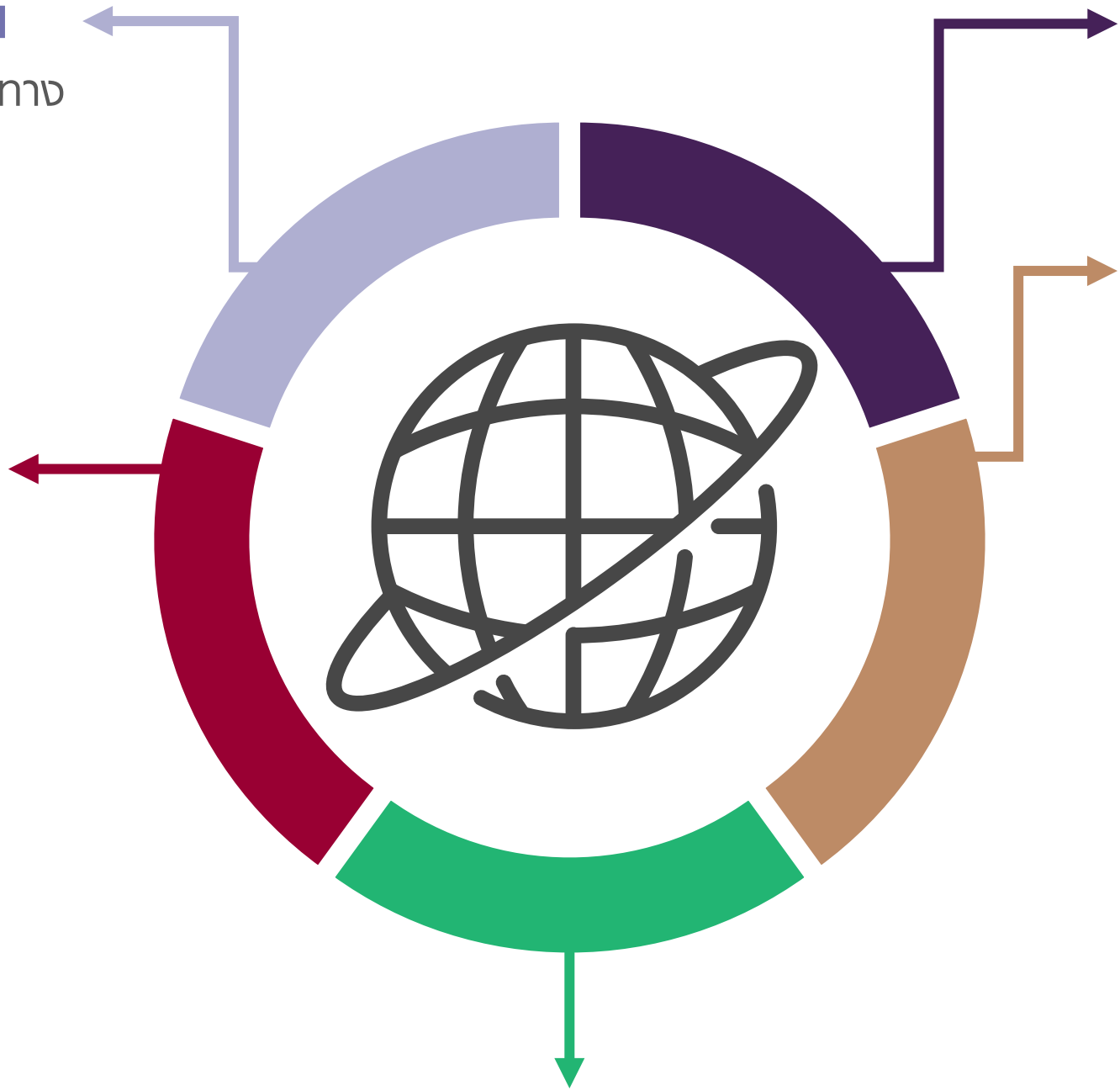
- เพื่อควบคุมการผูกขาด สร้างความเป็นส่วนตัวของข้อมูล ควบคุมผลกระทบทางสังคมจากการเผยแพร่ข้อมูลบนโซเชียลมีเดีย

ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศ

- หลายประเทศมุ่งปรับปรุงความยืดหยุ่นของห่วงโซ่อุปทานให้สามารถพึ่งพาตนเองได้มากขึ้น
- จีนเพิ่มแผนการลงทุนในภาคเซมิคอนดักเตอร์ในประเทศ

ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ กับจีน จะขยายขอบเขตสู่ความมั่นคงของชาติ

- US บรรลุข้อตกลงกับ UK เพื่อช่วยเพิ่มความเข้มแข็งให้กองทัพออสเตรเลียในพื้นที่มหาสมุทรแปซิฟิกซึ่งเป็นพื้นที่ที่ทับซ้อนกับอิทธิพลจีน



มาตรการสนับสนุนของรัฐมีขนาดเล็กลง

ในปี 2022 เป็นต้นไป จากการที่ระบบเศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้น

นโยบายการคลัง จะมุ่งเน้นไปใช้จ่ายใน

- ปัญหาสิ่งแวดล้อม เช่น การลดระดับการใช้พลังงาน
- การแก้ปัญหาทางสังคม เช่น สังคมผู้สูงอายุ ความเหลื่อมล้ำด้านรายได้

นโยบายการเงิน

- มีแนวโน้มเข้มงวดมากขึ้น เช่น เกาหลี นิวซีแลนด์ นอร์เวย์ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว และ Fed ได้ประกาศลดการเข้าซื้อสินทรัพย์อย่างเป็นทางการแล้วและมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2022

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

- จะเน้นการส่งเสริม green transition ของระบบเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น

การเลือกตั้งที่สำคัญในปี 2022 ในหลายพื้นที่

เช่น เกาหลี (มีนาคม) ฝรั่งเศส (เมษายน) สหรัฐฯ (พฤศจิกายน) เป็นต้น

ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ กับจีน จะขยายขอบเขตสู่ความมั่นคงของชาติ

- ความขัดแย้งระหว่างรัฐบาลผสมของเยอรมันต่อการปรับปรุง pension fund
- ความขัดแย้งภายในรัฐบาลสหรัฐฯ ต่อการปรับเพดานหนี้

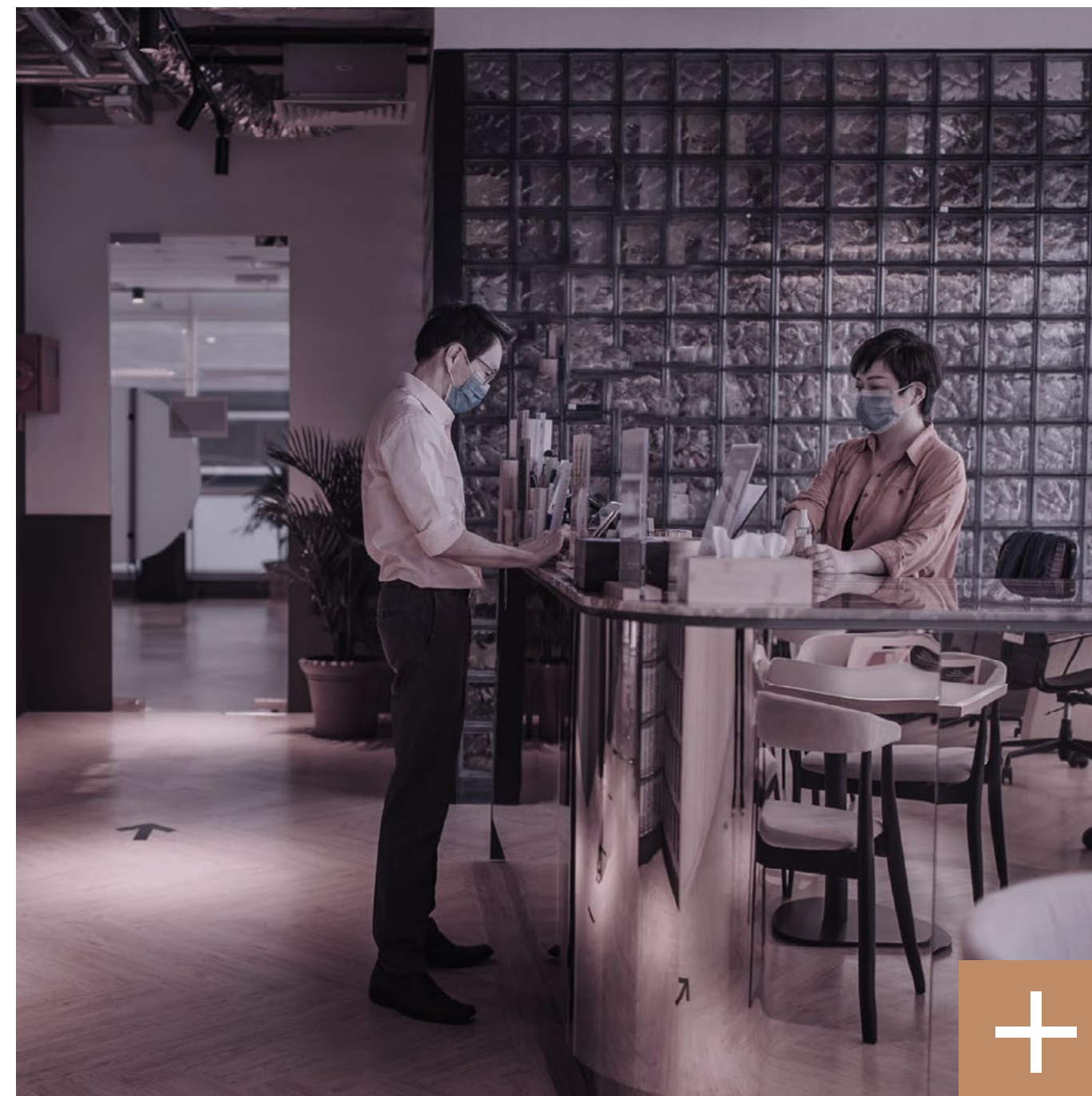


แนวนัมเมศรชฎกิจไทย ปี 2022

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022



การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เริ่มคลี่คลายจากการฉีดวัคซีน การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และการเปิดประเทศ นำไปสู่การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์จากต่างประเทศในปลายปีนี้จนถึงปีหน้า แต่ยังคงจับตาการระบาดของ Omicron



การใช้จ่ายในประเทศยังมีแนวโน้มเติบโตช้า หลังเปิดเมือง ถึงแม้จะเริ่มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในไตรมาสก่อนหน้า แต่ยังคงเผชิญอุปสรรคจากภาวะเปราะบางของตลาดแรงงาน ภาวะรายได้ครัวเรือน และปัญหานี้สูง

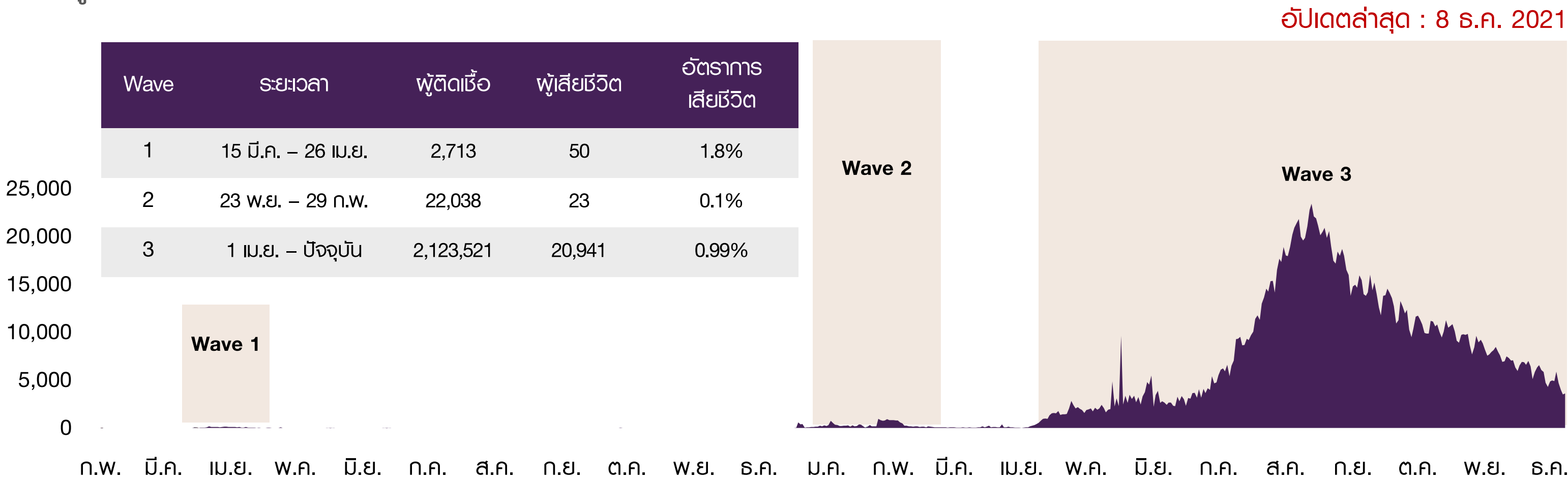


การใช้จ่ายของภาครัฐจะยังเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2022 แม้ขนาดของเม็ดเงินจะลดน้อยลงและเกิดความล่าช้าของโครงการลงทุนขนาดใหญ่

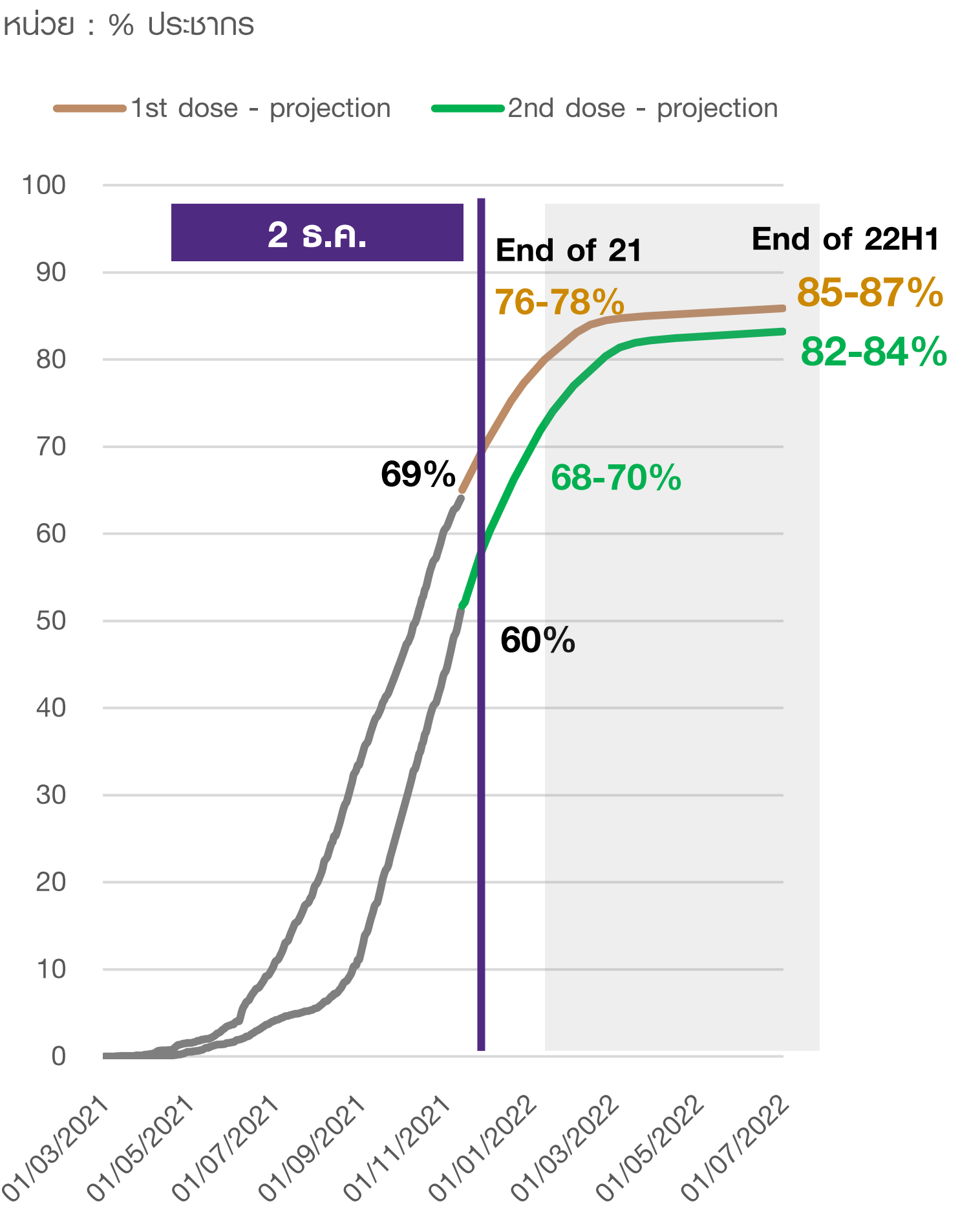
สถานการณ์ COVID-19 ในประเทศและแนวโน้มอุปสงค์จากต่างประเทศ

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันและจำนวนผู้เสียชีวิตของไทยมีแนวโน้มลดลง ขณะที่การกระจายฉีดวัคซีนเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

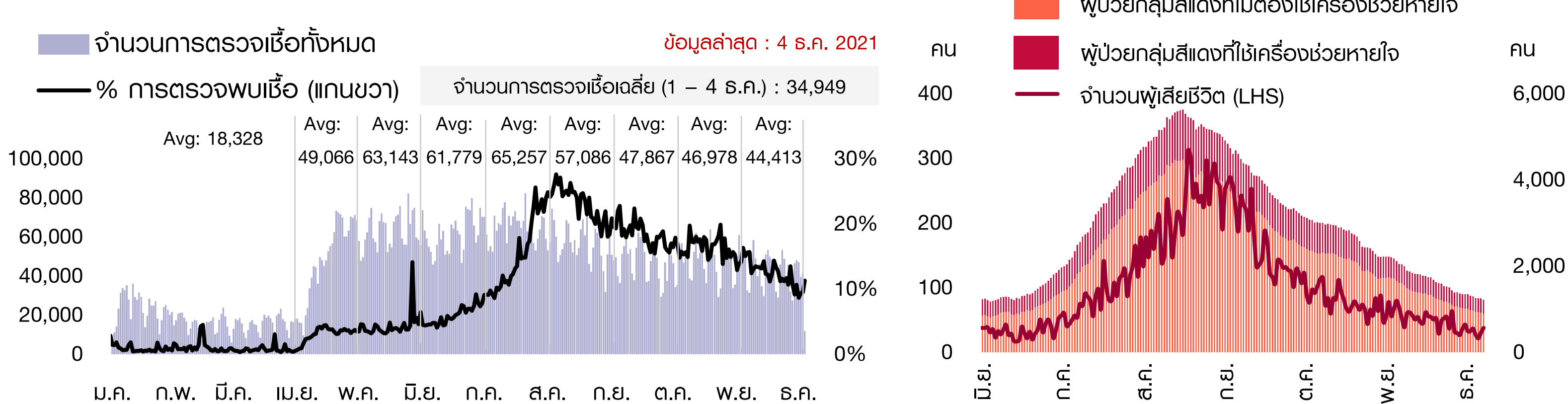
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน



คาดการณ์การฉีดวัคซีน (ข้อมูล ณ วันที่ 2 ธันวาคม 2021)



จำนวนการตรวจเชื้อ COVID-19 แบบ RT-PCR และอัตราการตรวจพบเชื้อ



สถานการณ์เศรษฐกิจไทยล่าสุด

เศรษฐกิจไทยในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2021 ขยายตัวในระดับต่ำที่ 1.3%YOY โดยในไตรมาส 3 ปี 2021 หดตัว -0.3%YOY และ -1.1%QOQ_sa จากผลกระทบของการระบาด COVID-19 สายพันธุ์เดลตาทั่วโลก รวมถึงไทย หากพิจารณาเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าแบบปรับฤดูกาล (%QOQ_sa) พบว่าหลายภาคเศรษฐกิจหลักของไทยมีการหดตัว เริ่มจากภาคการส่งออกสินค้าและบริการที่ปรับลดลงชัดเจนตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวจากการระบาดรุนแรงทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงต้นไตรมาส 3 ส่วนภาคเศรษฐกิจในประเทศพบว่า การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนยังหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน สะท้อนภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ยังเปราะบางและชะงัก ในส่วนของด้านการผลิตพบว่าภาคเกษตรขยายตัวได้ดี แต่ภาคเศรษฐกิจสำคัญอื่น ๆ ปรับลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า ได้แก่ การผลิตอุตสาหกรรม การก่อสร้าง และสาขาที่พักและร้านอาหาร

ในส่วนของดัชนีเศรษฐกิจและข้อมูลเร็วล่าสุดที่เผยแพร่ในเดือนกันยายนถึงพฤศจิกายน แสดงถึงแนวโน้มการฟื้นตัวที่ดีขึ้นจากช่วงก่อนหน้า จากภาวะการระบาดในประเทศที่เริ่มคลี่คลาย จำนวนผู้ได้รับวัคซีนที่เพิ่มมากขึ้น มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค ซึ่งล่าสุดได้ทำการเปิดประเทศและยกเลิกเคอร์ฟิวในกรุงเทพฯ และพื้นที่นำร่องท่องเที่ยว รวมถึงล่าสุดมีการยกเลิกจังหวัดควบคุมสูงสุดและเข้มงวด (พื้นที่สีแดงเข้ม) ทั้งหมดจากเดิมสูงสุดที่ 29 จังหวัด ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายประเภทกลับมาดำเนินการได้อีกครั้ง



ข้อมูล GDP ล่าสุดของไตรมาส 3 ปี 2021 เศรษฐกิจไทยหดตัวเล็กน้อยที่ -0.3%YOY หลังจากที่ย้ายตัว 7.6%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า

ด้านการใช้จ่าย (Expenditure Approach)

	%YoY	% of GDP	2020	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	YTD
RGDP		100.0%	-6.1%	-4.2%	-2.6%	7.6%	-0.3%	1.3%
Private Consumption		54.6%	-1.0%	0.9%	-0.3%	4.8%	-3.2%	0.4%
Public Consumption		15.7%	0.9%	2.2%	2.1%	1.0%	2.5%	1.9%
Total Investment		24.2%	-4.8%	-2.5%	7.3%	7.6%	-0.4%	4.7%
Private Investment		17.4%	-8.4%	-3.3%	3.0%	9.2%	2.6%	4.8%
Public Investment		6.7%	5.7%	0.6%	19.6%	4.1%	-6.0%	4.6%
Export G&S		61.0%	-19.4%	-21.5%	-10.5%	27.7%	12.3%	7.8%
Export Goods		54.4%	-5.8%	-1.5%	3.2%	30.7%	12.3%	14.5%
Export Services		7.2%	-60.1%	-75.2%	-63.6%	0.1%	11.8%	-35.2%
Import G&S		59.1%	-13.3%	-7.0%	1.7%	30.3%	27.8%	18.6%
Import Goods		49.2%	-11.2%	-3.1%	6.4%	32.2%	26.8%	20.8%
Import Services		10.0%	-21.1%	-22.1%	-15.5%	22.8%	31.8%	10.0%

ด้านการผลิต (Production Approach)

	%YoY	% of GDP	2020	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	YTD
RGDP		100.0%	-6.1%	-4.2%	-2.6%	7.6%	-0.3%	1.3%
Agriculture		6.3%	-3.6%	0.4%	1.3%	1.9%	4.3%	2.3%
Manufacturing		26.5%	-5.7%	-0.7%	1.0%	16.9%	-1.4%	5.0%
Electricity, gas		2.8%	-8.4%	-13.3%	-9.1%	0.8%	-2.6%	-3.8%
Construction		2.9%	2.3%	-0.3%	12.7%	3.9%	-4.1%	3.7%
Wholesale & Retail		15.8%	-3.7%	-3.1%	-2.2%	5.5%	3.3%	1.7%
Transport & Storage		5.7%	-21.0%	-21.1%	-17.7%	11.2%	-0.9%	-4.9%
Hotel & Restaurant		4.3%	-36.6%	-35.2%	-35.5%	14.6%	-18.7%	-17.2%
Info & Communication		6.2%	4.6%	5.4%	4.7%	5.7%	6.8%	5.8%
Finance		7.9%	2.7%	3.3%	3.4%	2.6%	3.5%	3.1%
Real Estate		4.2%	1.4%	1.3%	2.2%	2.7%	0.7%	1.9%
Public		5.2%	1.7%	2.3%	1.1%	0.5%	0.9%	0.9%
Education		3.3%	2.0%	3.1%	1.3%	0.7%	0.5%	0.8%

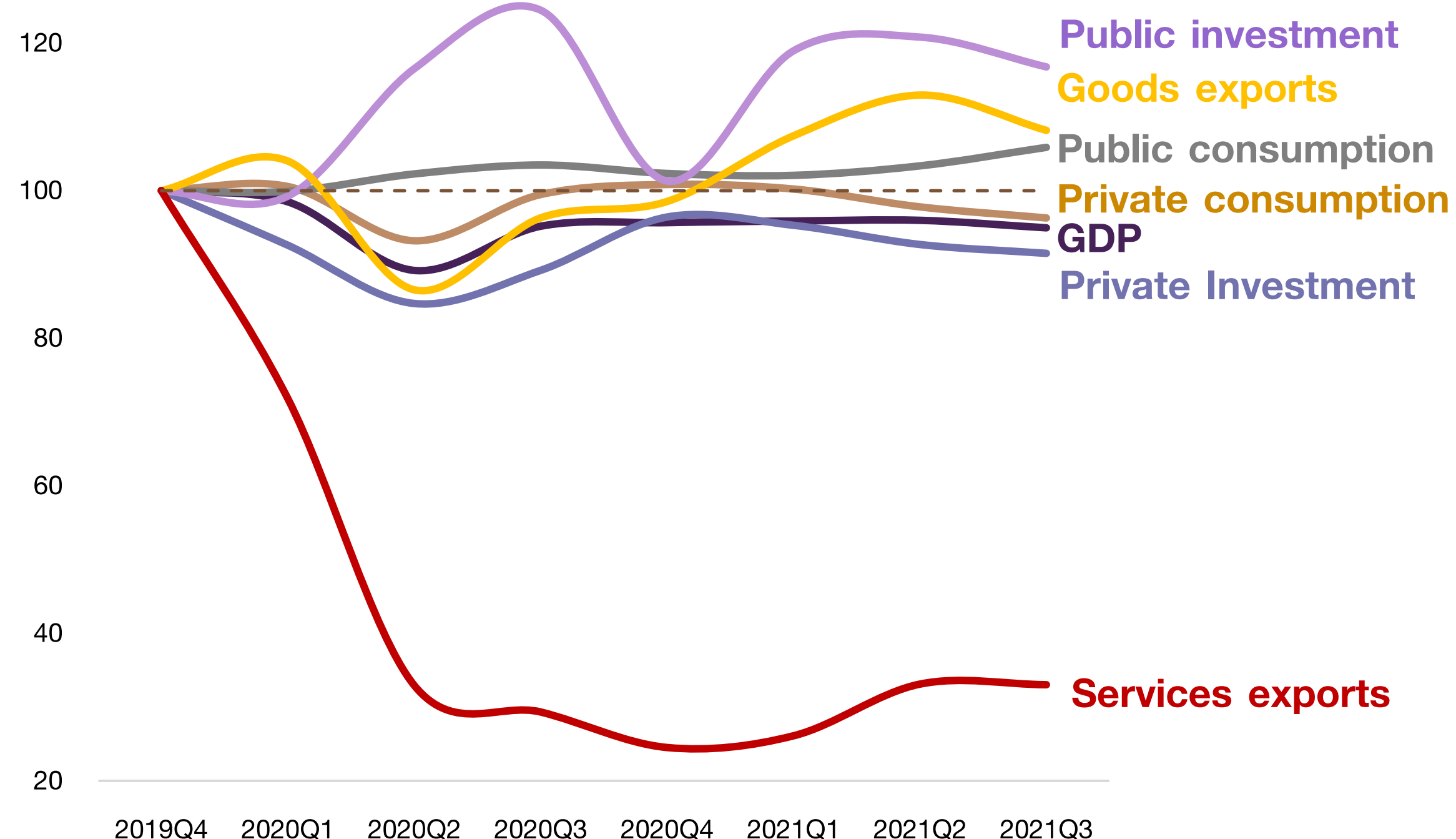
ข้อมูล GDP ล่าสุด สะท้อนการฟื้นตัวแบบไม่ทั่วถึง (Uneven and divergent) ระหว่างภาคเศรษฐกิจหลักของไทย

ในไตรมาส 3 ปี 2021 องค์ประกอบของ GDP มีการหดตัวในรูปแบบ %QOQ_sa ทุกประเภท ยกเว้นการบริโภคภาครัฐ ในภาพรวมของปีนี้การใช้จ่ายจากภาครัฐ และการส่งออกสินค้าฟื้นตัวได้ดี ขณะที่อุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ (การบริโภค-ลงทุนภาคเอกชน) ยังฟื้นช้า ขณะที่การส่งออกบริการ (ท่องเที่ยว) ที่ยังชะงักต่อเนื่อง

ภาคเกษตรยังปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่การผลิตภาคอุตสาหกรรมพลิกกลับมาหดตัวตามภาคส่งออกสินค้าที่ชะลอตัวลงและอุปสงค์ในประเทศที่ชะงัก ภาคการก่อสร้างได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดแคมป์คนงาน ส่วนภาคโรงแรมและร้านอาหารปรับลดลงอย่างชัดเจนจากผลของการระบาดและมาตรการควบคุมโรค ส่วนภาคค้าส่งและค้าปลีกปรับตัวขึ้นส่วนหนึ่งจากมาตรการด้านเศรษฐกิจของรัฐ

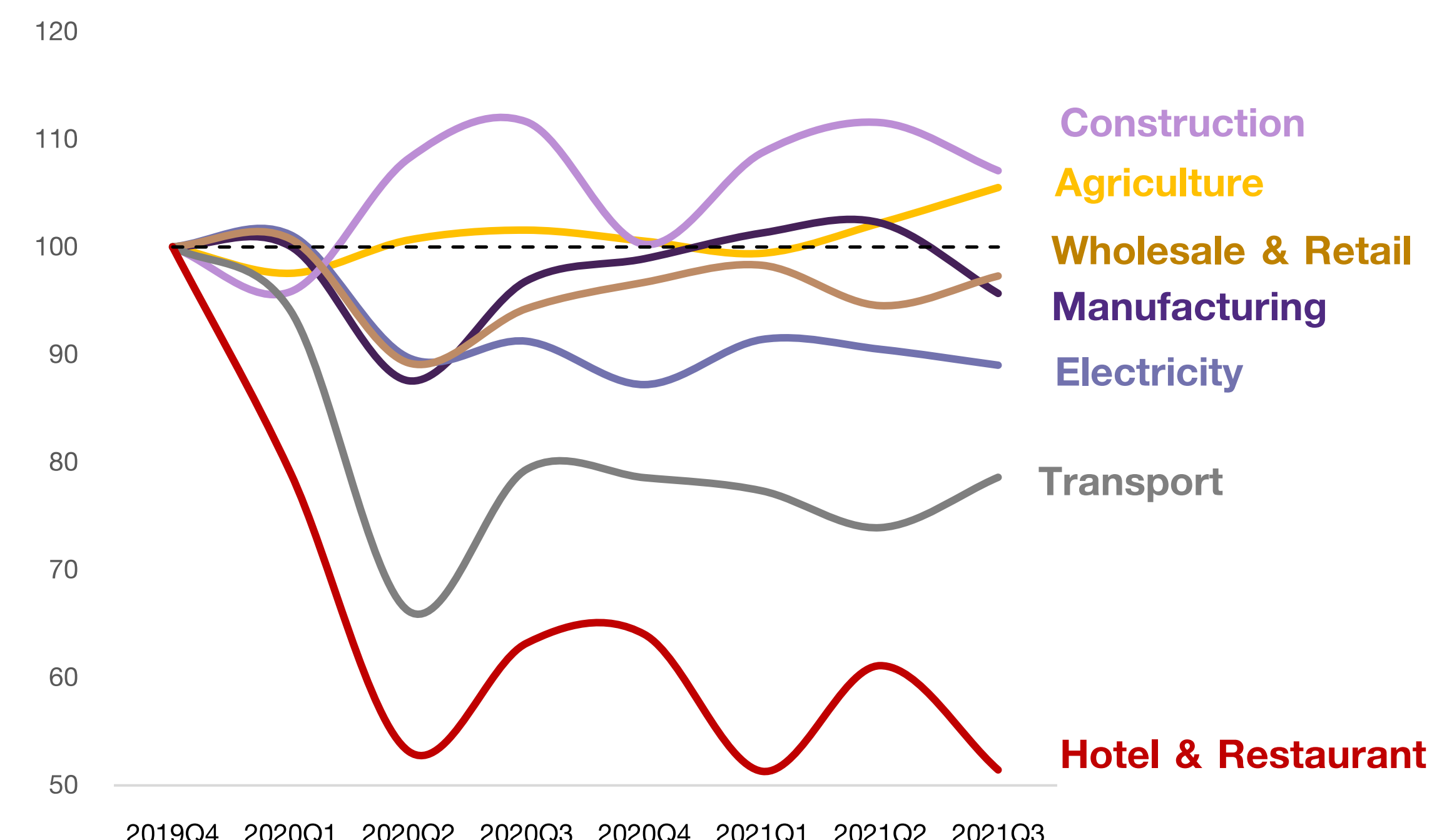
มูลค่าที่แท้จริงขององค์ประกอบ GDP ด้านการใช้จ่าย

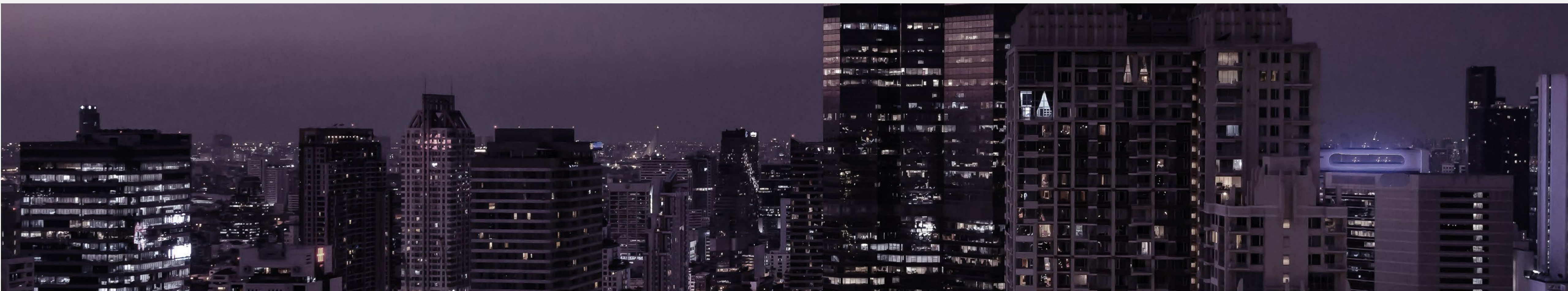
หน่วย : ดัชนีแบบปรับฤดูกาล (2019Q4 = 100)



มูลค่าที่แท้จริงขององค์ประกอบ GDP ด้านการผลิต

หน่วย : ดัชนีแบบปรับฤดูกาล (2019Q4 = 100)





เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบจากการระบาดที่รุนแรงที่สุดในช่วงเดือนกรกฎาคม และสิงหาคม และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือนกันยายน และตุลาคม

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



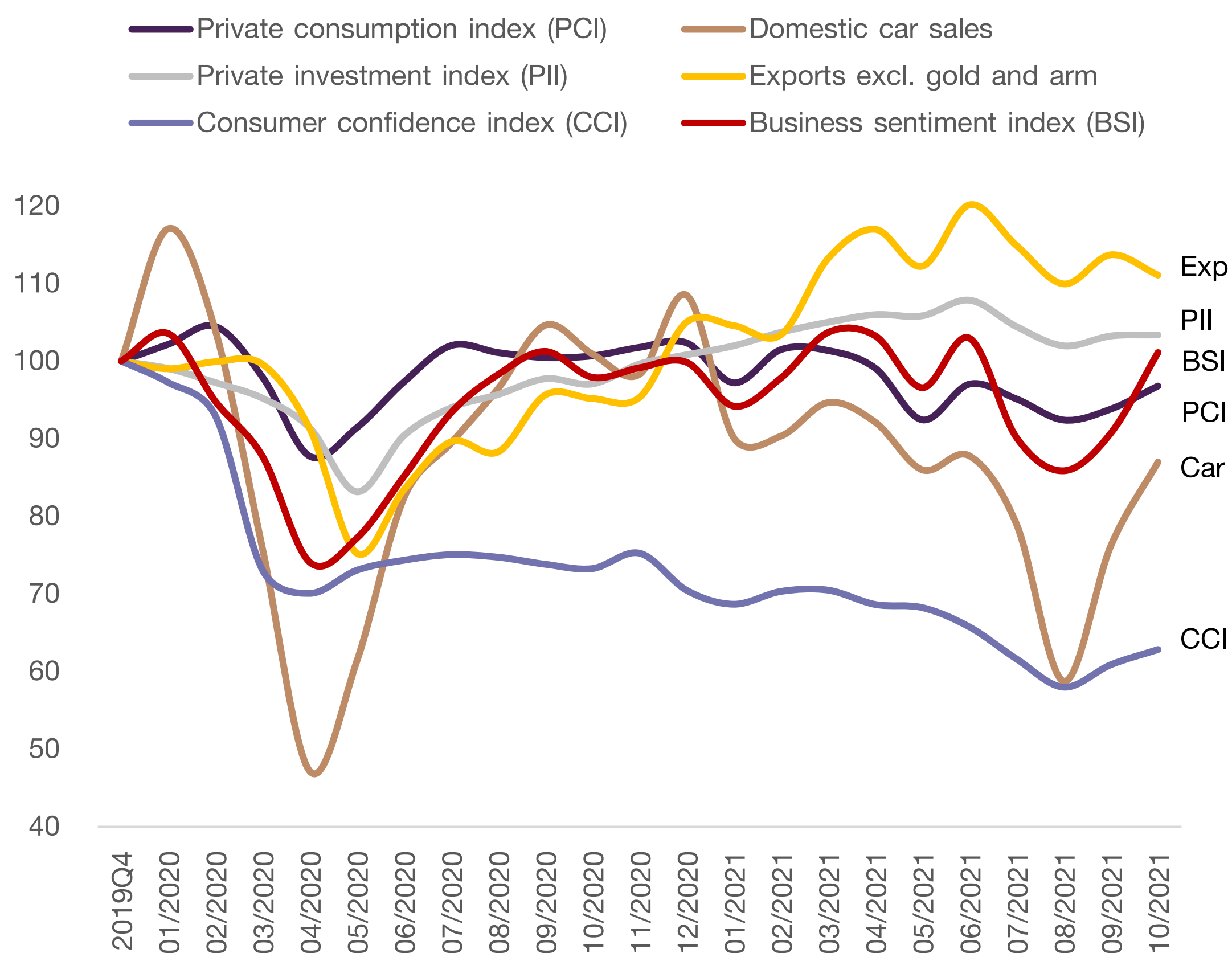
เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบจากการระบาดที่รุนแรงที่สุดในช่วงเดือนกรกฎาคม และสิงหาคม และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือนกันยายน และตุลาคม

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
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
อัตราการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคแบบปรับฤดูกาล (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
จำนวนกริ๊ปในประเทศ	%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
พวดยโดยสารเครื่องบินในประเทศ (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

เครื่องชี้เศรษฐกิจแสดงผลกระทบจากการระบาดที่รุนแรงที่สุดในช่วงเดือนกรกฎาคม และสิงหาคม และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือนกันยายน และตุลาคม

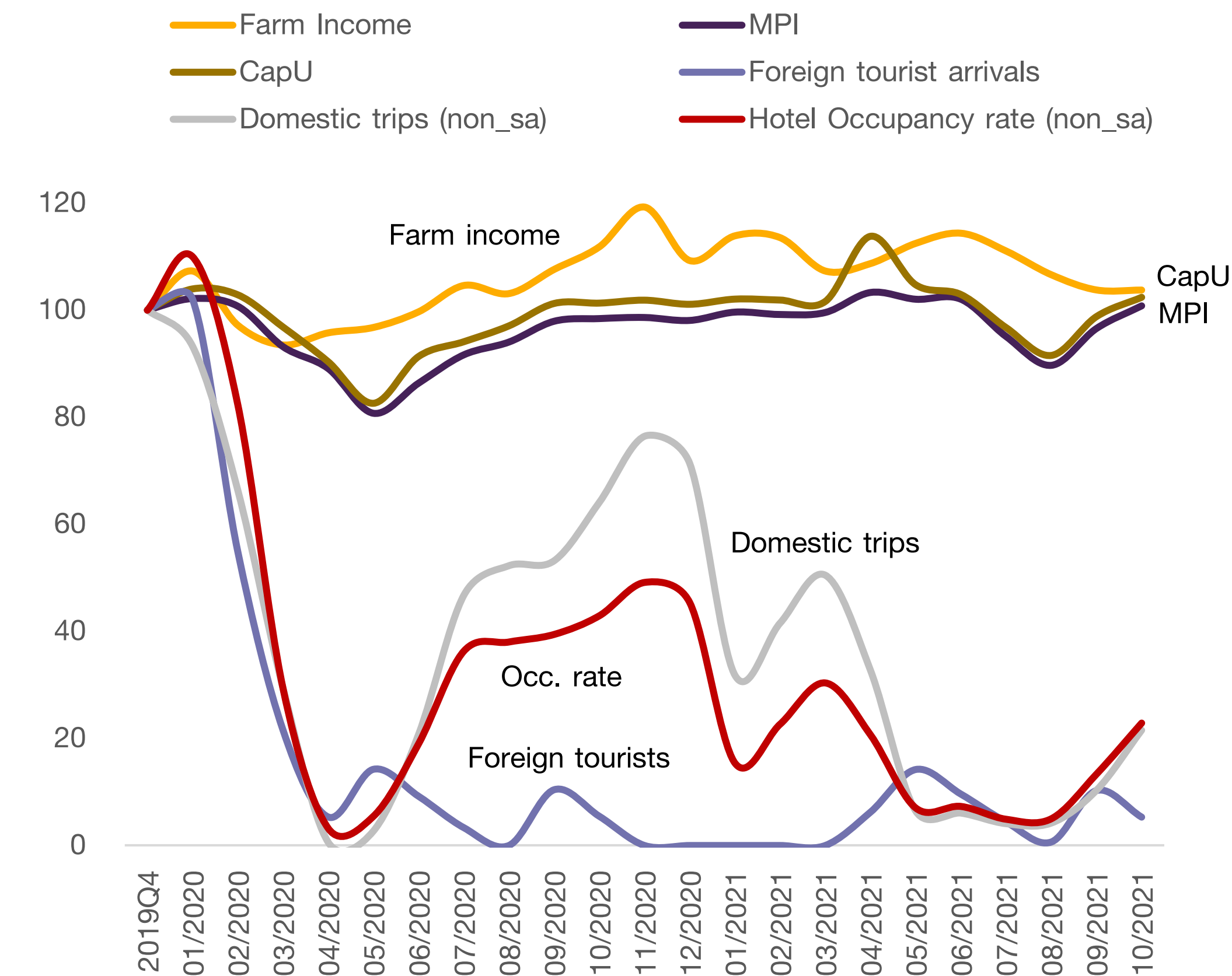
ตัวชี้วัดเศรษฐกิจสำคัญด้านอุปสงค์ (เดือนสุดท้าย-ตุลาคม)

หน่วย : ดัชนี Q4/19 = 100, ปรับฤดูกาล



ตัวชี้วัดเศรษฐกิจสำคัญด้านอุปทาน (เดือนสุดท้าย-ตุลาคม)

หน่วย : ดัชนี Q4/19 = 100, ปรับฤดูกาล





ภาวะการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เริ่มคลี่คลายจากการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น รวมไปถึงการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และการเปิดประเทศ นำไปสู่การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ของอุปสงค์จากต่างประเทศ ในช่วงปลายปี 2021 จนถึงปีหน้า อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องจับตาระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron

การระบาดของ **COVID-19** ที่เริ่มคลี่คลายจากการกระจายวัคซีนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมไปถึงการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคและการเปิดประเทศ ส่งผลให้เศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วงปลายปี นอกจากนี้ ภาคการส่งออกสินค้าและการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญในไตรมาสที่ 4 ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2022 โดยในภาพรวมเศรษฐกิจขยายตัวในอัตราเร่งกว่าที่คาดจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์จากต่างประเทศ แต่ยังคงมีปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดรอบใหม่ของสายพันธุ์ **Omicron** และการกลายพันธุ์ของไวรัส





ภาคส่งออกสินค้า

ภาคส่งออกของไทยฟื้นตัวจากสถานการณ์การระบาด COVID-19 และการปิดโรงงานทั้งในประเทศไทยและประเทศอื่น ๆ ในช่วงโซ่การผลิตเดียวกัน แต่ล่าสุดเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวอีกครั้ง จากการระบาดที่เริ่มกลับมาในยุโรป จนทำให้ต้องนำมามาตรการปิดประเทศกลับมาใช้ และปัญหาคอขวดอุปทานและราคาพลังงาน ที่ทำให้เงินเฟ้อปรับสูงขึ้น กระทบต่อกำลังซื้อและเศรษฐกิจโลกในระยะสั้น โดยถึงแม้การส่งออกของไทยจะชะลอลงแต่ในภาพรวมของปี 2021 ก็ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูงจากทั้งปัจจัยฐานต่ำ และการขยายตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก โดยคาดว่าจะเติบโตได้ถึง 16.3%

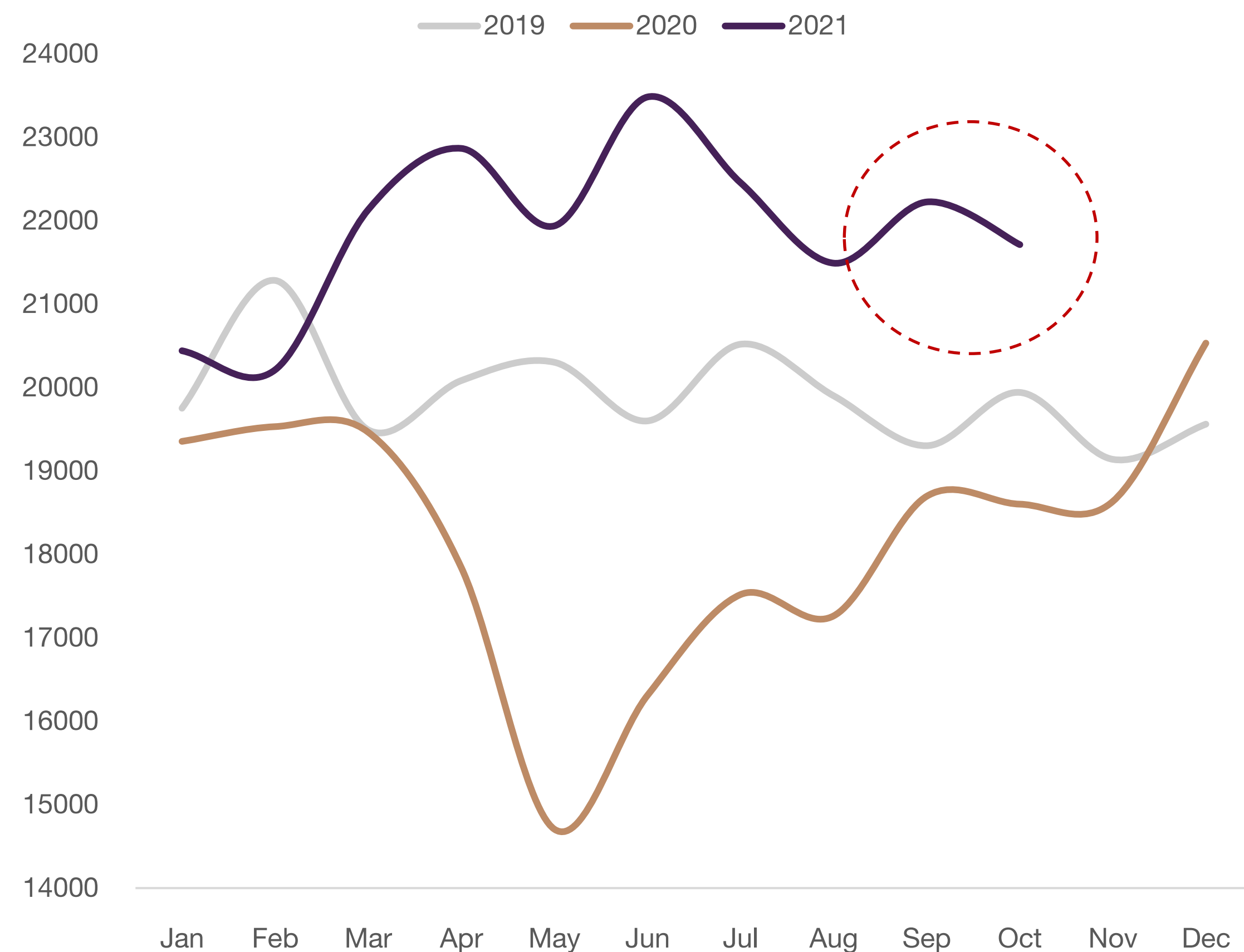
ขณะที่ในปี 2022 การส่งออกสินค้ายังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ 3.4% ตามการเติบโตเศรษฐกิจโลก ขณะที่ราคาสินค้าส่งออกมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามราคาสินค้าหลายประเภททั่วโลก โดยเฉพาะราคาพลังงาน จึงเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของมูลค่าส่งออกในปีหน้า โดยการส่งออกไปยังประเทศกำลังพัฒนามีแนวโน้มขยายตัวได้ดีตามการเร่งตัวของเศรษฐกิจที่จะได้ผลดีจากความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจประเทศพัฒนาแล้วก็มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ในอัตราที่ชะลอลงจากเศรษฐกิจปีนี้ที่เร่งตัวไปก่อนหน้านี้แล้ว อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อที่อาจปรับเพิ่มขึ้นหรือยืดเยื้อจากปัญหาคอขวดอุปทาน, การเริ่มกลับมาระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ในยุโรปและการกลายพันธุ์ของ Omicron, การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจากผลกระทบของวิกฤตพลังงานและภาคอสังหาริมทรัพย์, การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ทำให้ค่าระวางเรืออยู่ในระดับสูง และปัญหาขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ (ชิป) จะเป็นปัจจัยกดดันผู้ส่งออกในปีหน้า



อย่างไรก็ตาม การส่งออกมีแนวโน้มชะลอตัวลงอีกครั้ง จากการกลับมาะบาดใหม่ในยุโรปและปัญหาคอขวดอุปทานที่ทำให้เงินเฟ้อ ปรับสูงขึ้น กระทบต่อกำลังซื้อและเศรษฐกิจโลก สะท้อนจากการส่งออกของไทยในเดือนตุลาคมที่หดตัว -2.3%mom_sa

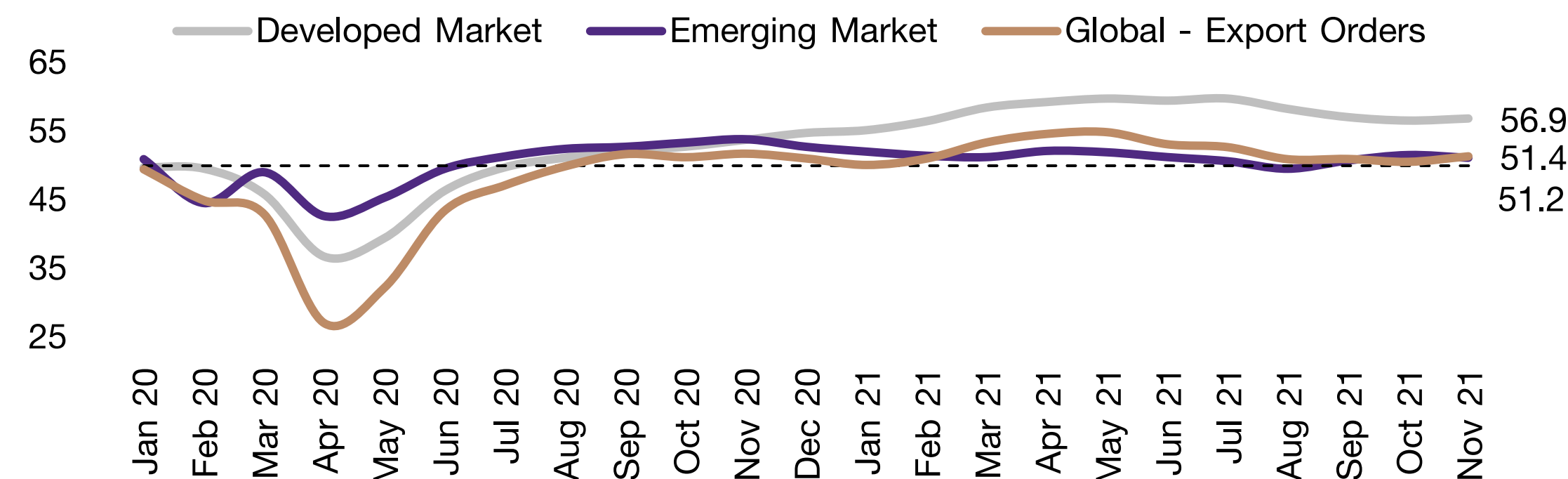
มูลค่าการส่งออกของไทยไม่รวมทองคำแบบปรับฤดูกาล

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



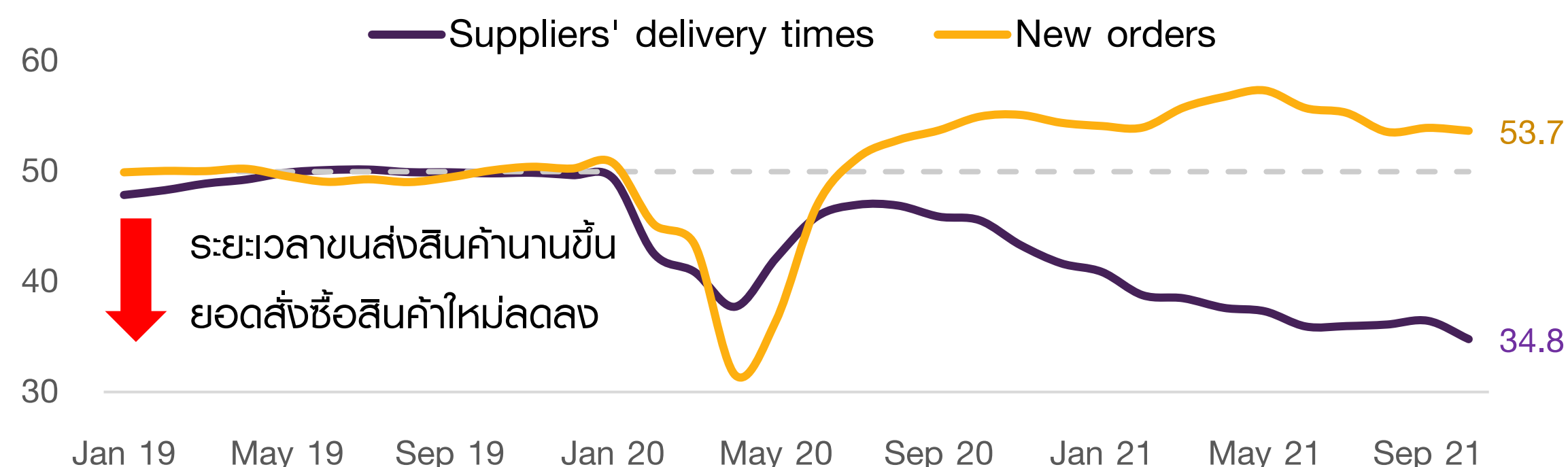
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI)

ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



ดัชนีเวลายานส่งวัตถุดิบและดัชนียอดการสั่งซื้อสินค้าใหม่

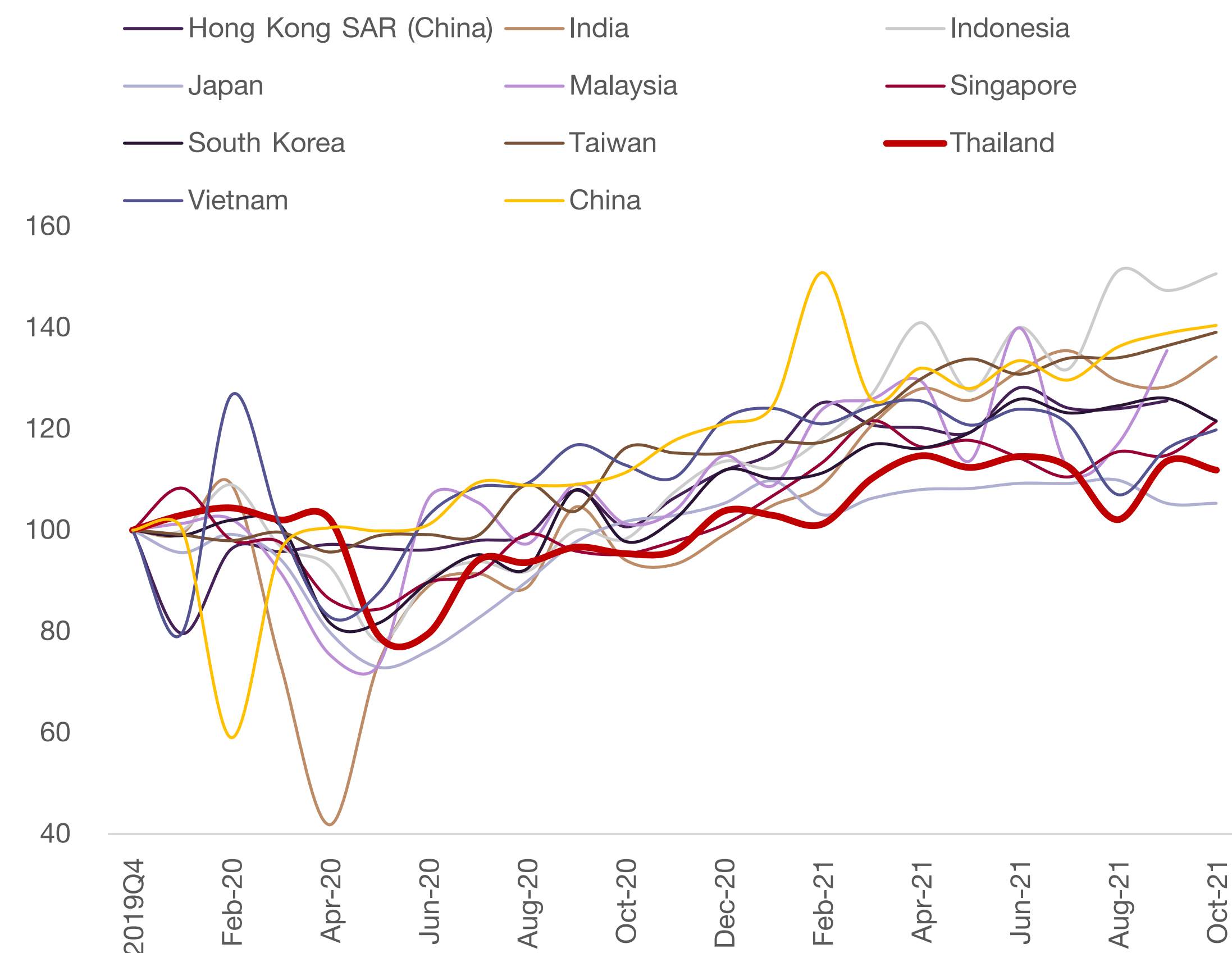
ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



นอกจากนี้ หากเปรียบเทียบกับประเทศส่งออกสำคัญอื่น ๆ แล้ว การส่งออกของไทยขยายตัวในอัตราที่ต่ำกว่า เนื่องจากไทยมีสัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่น้อยกว่าประเทศอื่น

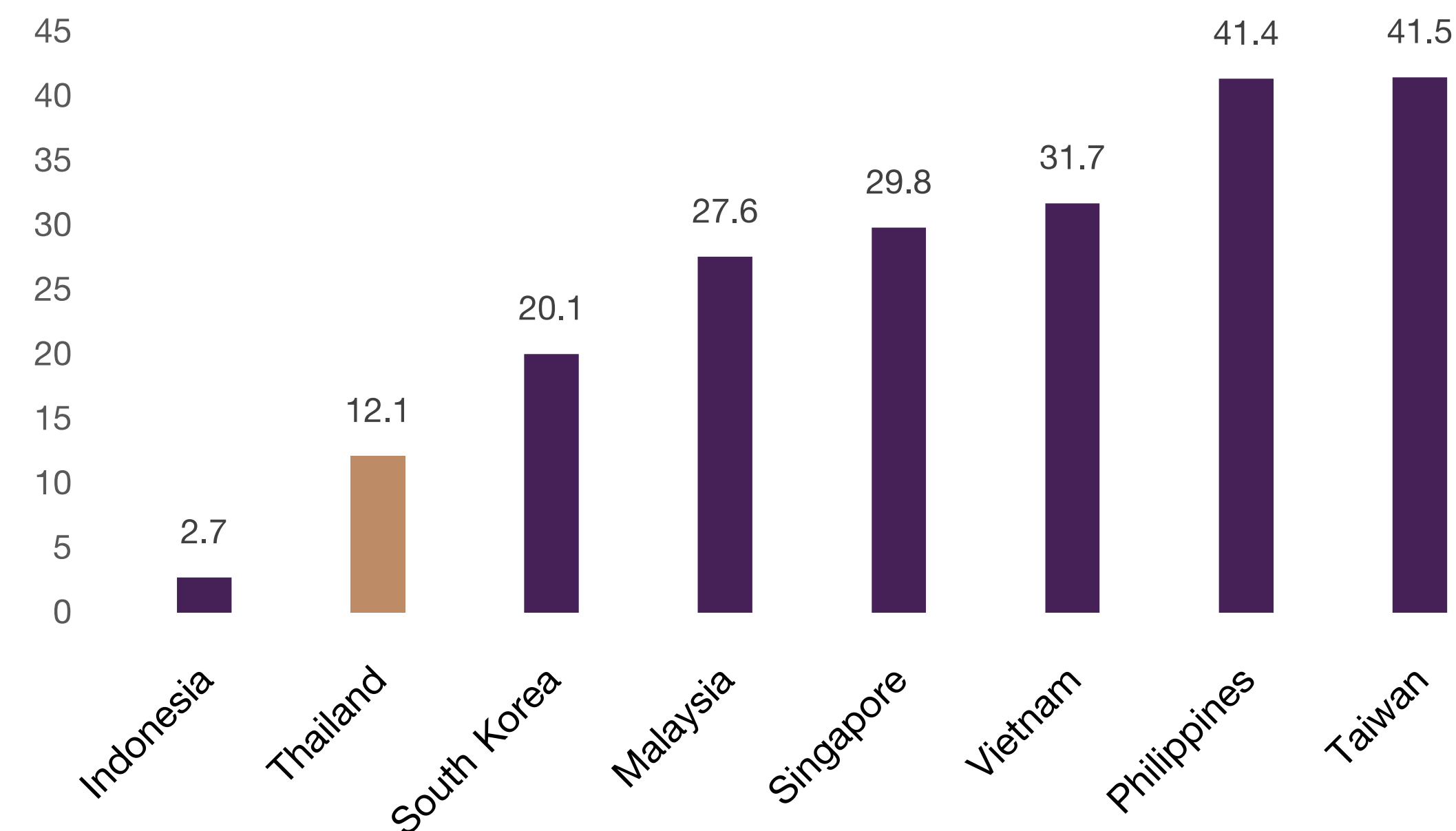
ดัชนีมูลค่าส่งออกปรับฤดูกาลของประเทศส่งออกสำคัญ

หน่วย : ดัชนี 2019Q4 = 100



สัดส่วนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์รายประเทศ

หน่วย : % ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2020

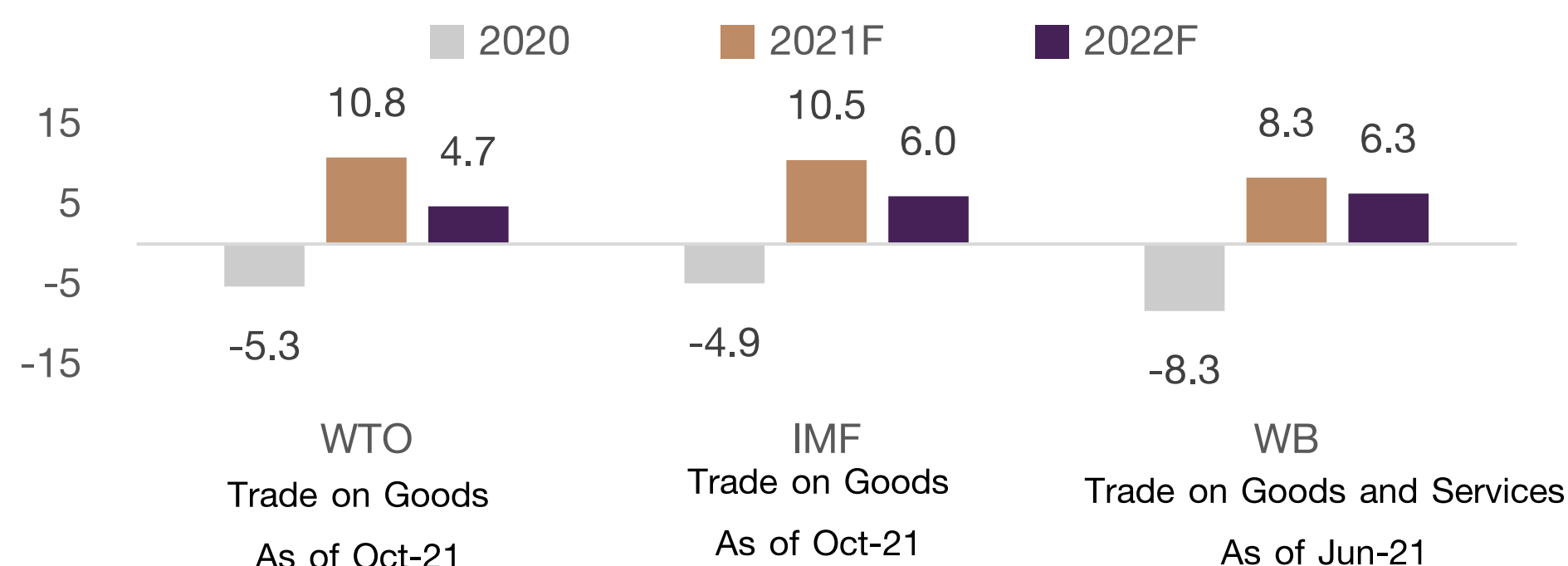


สินค้าอิเล็กทรอนิกส์เป็นสินค้าที่มีความต้องการเพิ่มขึ้นทั่วโลกในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ไทยมีสัดส่วนการส่งออกน้อยกว่าหลายประเทศ จึงเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ทำให้การส่งออกไทยฟื้นตัวช้ากว่าหลายประเทศ

EIC ปรับเพิ่มคาดการณ์การส่งออกของไทยเติบโต 16.3% ในปี 2021 จาก 15.0% ส่วนปีหน้าเติบโตต่อเนื่องแต่ในอัตราชะลอลงที่ 3.7% ปรับลดจากคาดการณ์เดิม 4.7%ตามทิศทางเศรษฐกิจโลกที่มีความกังวลจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron

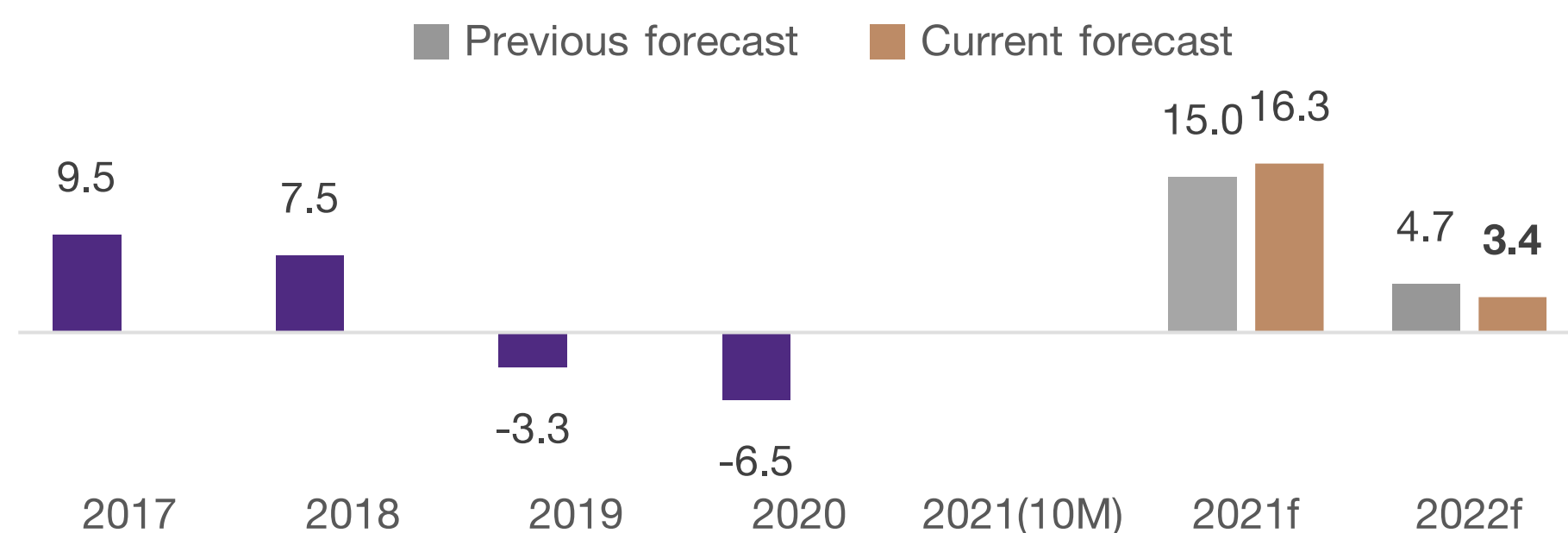
คาดการณ์การค้าโลกของหน่วยงานต่าง ๆ

หน่วย : %YOY



ประมาณการมูลค่าส่งออกของไทยโดย EIC

หน่วย : %YOY (BOP Basis)



ในระยะสั้น (ปลายปีนี้ถึงต้นปีหน้า)

แม้การส่งออกจะฟื้นตัวจากสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลาย แต่มีปัจจัยกดดันใหม่จากการระบาดที่เริ่มกลับมาในยุโรปและการระบาดสายพันธุ์ Omicron รวมถึงปัญหาคอขวดด้านอุปทานของโลกที่ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศปรับตัวสูงขึ้น กระทั่งกำลังซื้อภาคประชาชนและทำให้เศรษฐกิจและการค้าโลกปรับชะลอลงในช่วงปัจจุบัน

ปัจจัยส่งเสริมการส่งออกของไทยปี 2022

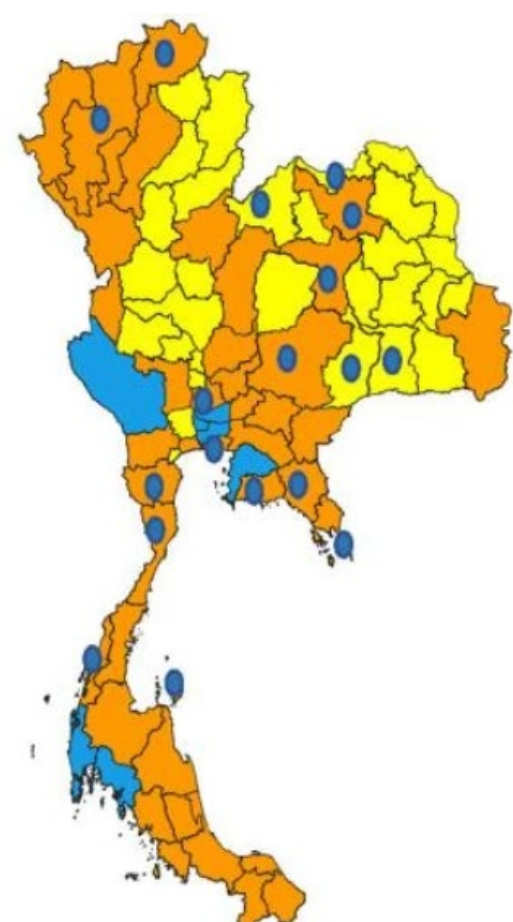
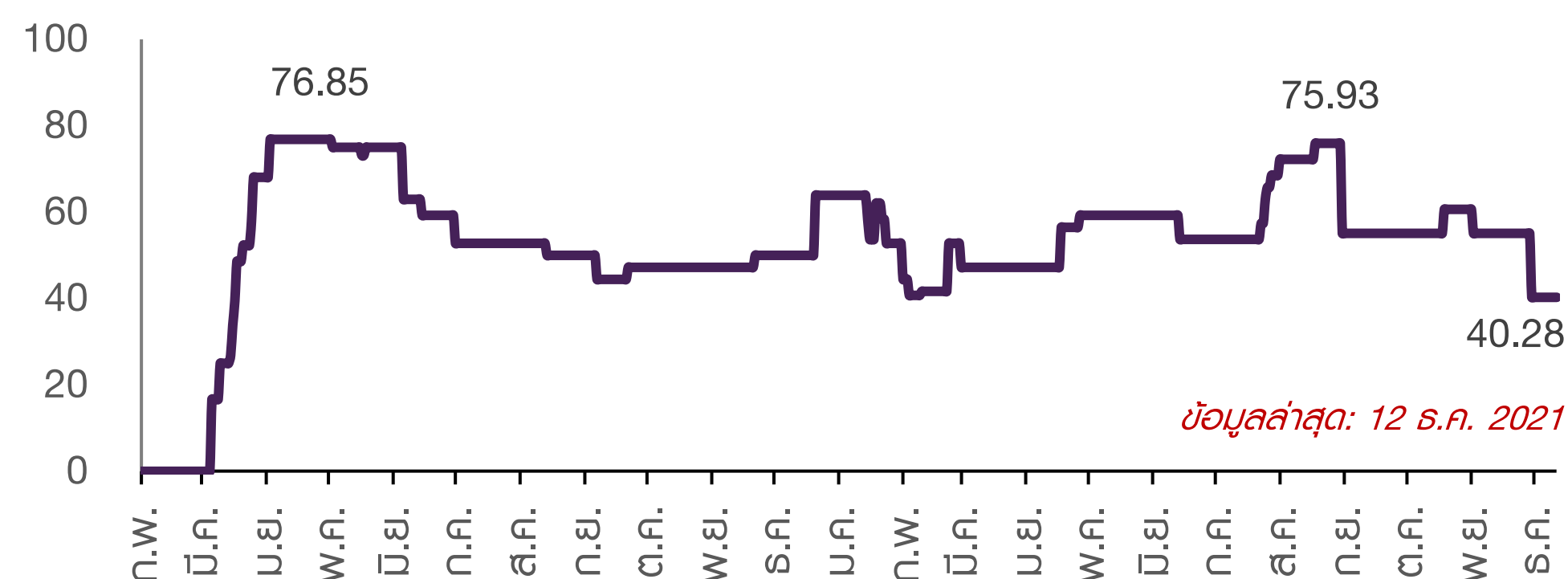
- เศรษฐกิจและการค้าโลกที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะเศรษฐกิจ EM ที่จะขยายตัวเร่งขึ้นจากปีนี้ ตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน โดยคู่ค้า EM หลักของไทยคือกลุ่มอาเซียน, CLMV และอินเดีย ซึ่งมีสินค้าส่งออกหลัก เช่น เม็ดพลาสติก เคมีภัณฑ์ รถยนต์ เป็นต้น
- ราคาน้ำมันที่สูงในตลาดโลก ส่งผลดีต่อราคาสินค้าส่งออกไทยกลุ่มน้ำมันสำเร็จรูปและปิโตรเคมี

ปัจจัยกดดันและปัจจัยเสี่ยง

- ปัญหาการขาดแคลนชิป (เซมิคอนดักเตอร์)** ที่จะกดดันการส่งออกสินค้าประเภทอิเล็กทรอนิกส์และรถยนต์
- ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์** ที่ส่งผลให้อัตราค่าระวางและระยะเวลาในการขนส่งสินค้าอยู่ในระดับสูง
- การชะลอตัวจากเศรษฐกิจจีนและเงินเฟ้อที่อาจสูงกว่าคาด** ทั้งจากปัญหาการขาดแคลนพลังงานและภาวะหนี้สูงในภาคอสังหาริมทรัพย์
- การระบาดของ Omicron** หรือสายพันธุ์ใหม่อื่น ๆ ในประเทศที่รุนแรงจนต้องปิดเมือง

ภาครัฐทยอยผ่อนคลามาตรการควบคุมโรคตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. เป็นต้นมา โดยล่าสุดมีการเปิดประเทศในวันที่ 1 พ.ย. และมีการยกเลิกพื้นที่สีแดงเข้ม รวมถึงมาตรการเคอร์ฟิวทั้งหมดในวันที่ 1 ธ.ค.

ดัชนี Oxford Stringency Index ของไทย (100 = เข้มงวดสูงสุด)



16 ธ.ค. เป็นต้นไป

- พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด
- พื้นที่ควบคุมสูงสุด
- พื้นที่ควบคุม
- พื้นที่เฝ้าระวังสูง
- พื้นที่เฝ้าระวัง
- พื้นที่นำร่องท่องเที่ยว

พื้นที่ควบคุมสูงสุดและเข้มงวด 0 จังหวัด

จากเดิมที่เคยมีสูงสุด 29 จังหวัด และลดลงเหลือ 7, 6, และ 0 จังหวัดตามลำดับ

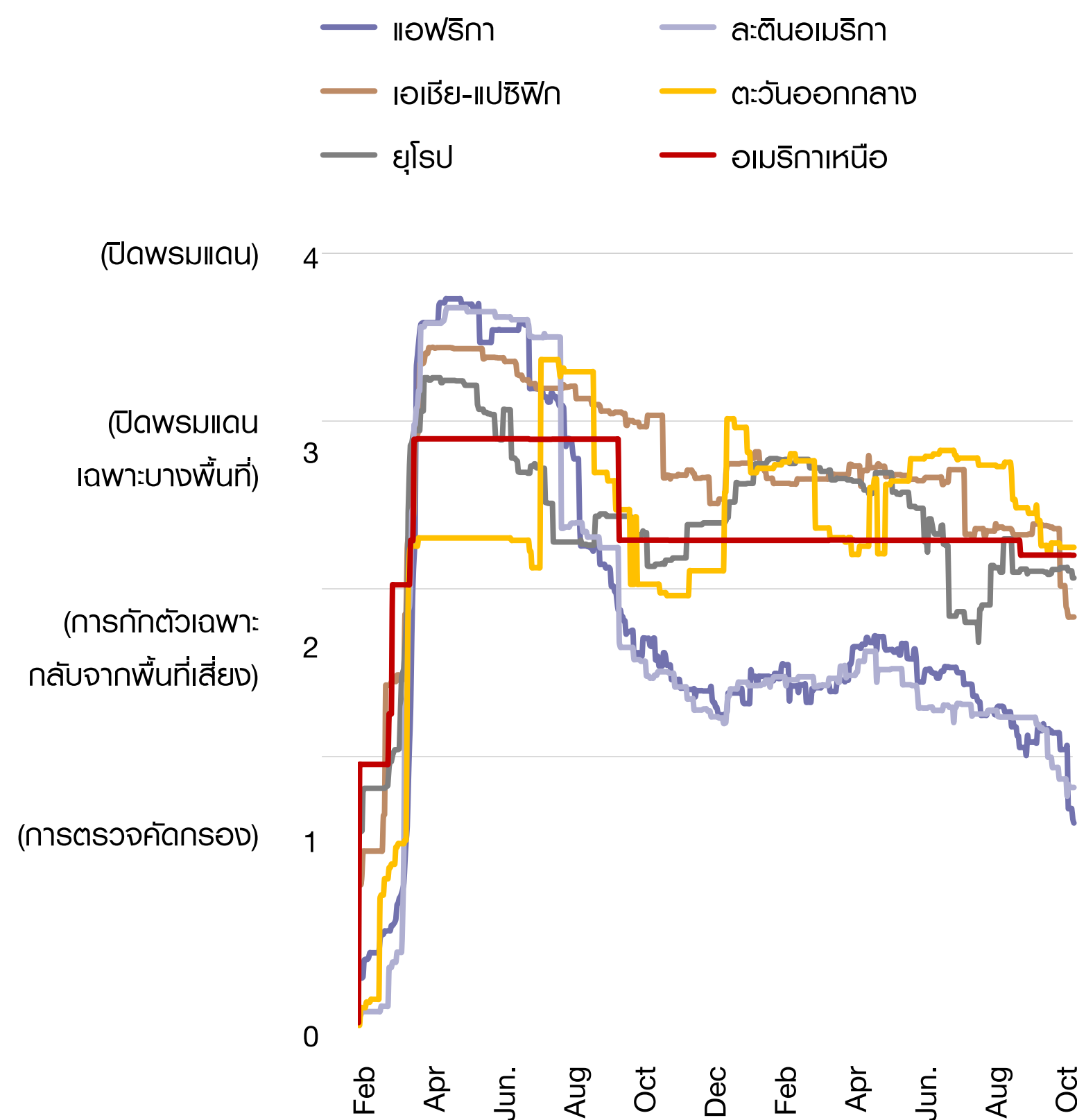
พื้นที่นำร่องท่องเที่ยว 7 จังหวัด

4 จังหวัดแรก: กรุงเทพมหานคร กระบี่ พังงา และภูเก็ต
4 จังหวัดเพิ่มเติม : กาญจนบุรี นนทบุรี ปทุมธานี และชลบุรี (จังหวัดอื่นดำเนินการบางพื้นที่ 18 จังหวัด)

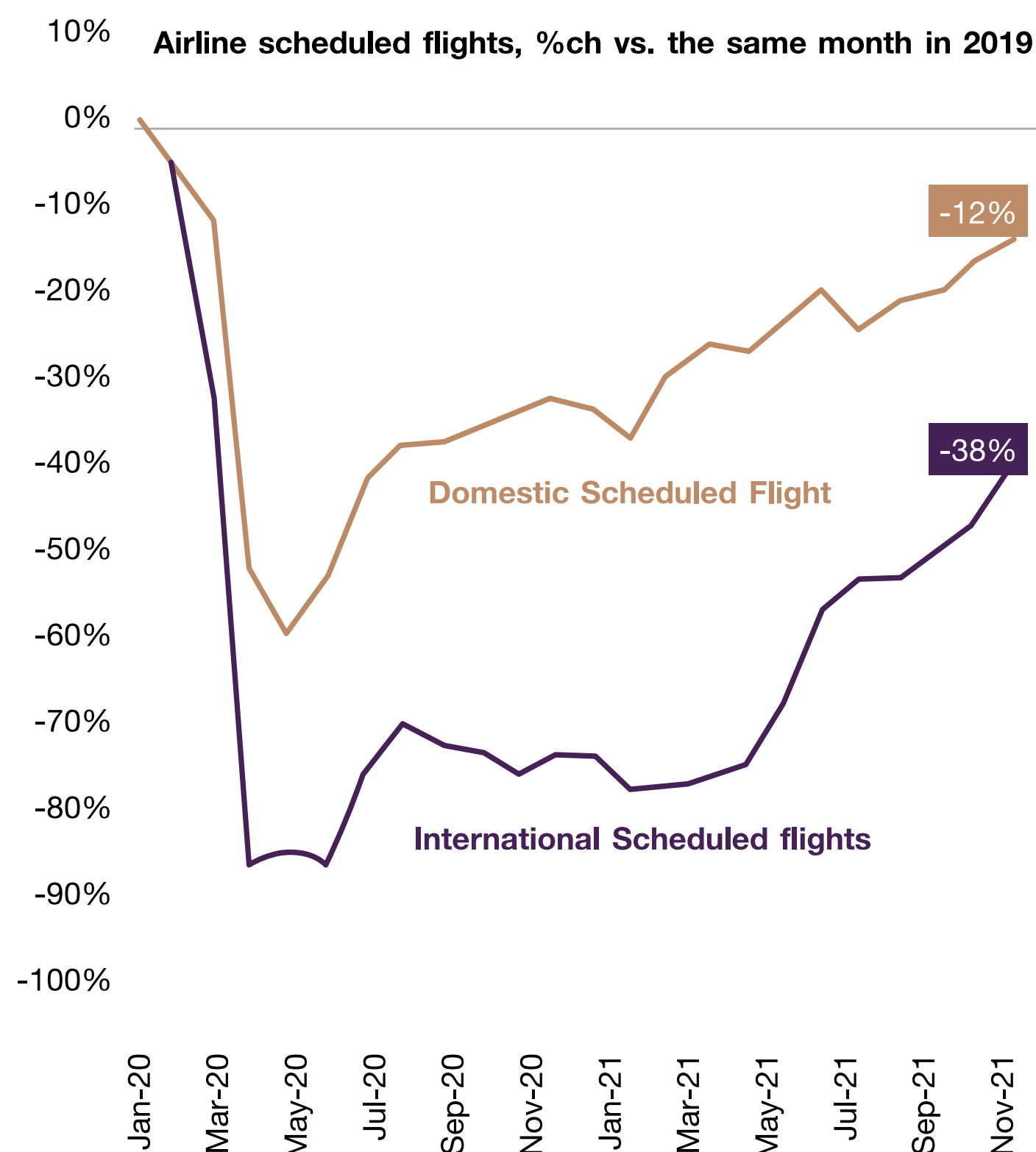
	16 ธ.ค. เป็นต้นไป				
กรุงเทพมหานคร	3-31 ส.ค.	1-30 ก.ย.	1-15 ต.ค.	16 – 31 ต.ค.	1 พ.ย. เป็นต้นไป
ห้ามออกนอกเคสสถาน	21:00-04:00	21:00-04:00	22:00-04:00	23:00-03:00	ยกเลิกและเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ
ร้านอาหาร	Delivery เท่านั้น ปิด 20:00	ทานอาหารในร้านได้ ถึง 20.00 จำกัดที่นั่ง	ทานอาหารในร้านได้ ถึง 21.00 จำกัดที่นั่ง	ทานอาหารในร้านได้ ถึง 22.00 จำกัดที่นั่ง	บริโภคและเล่นดนตรีสดในร้านได้ จำหน่ายแอลกอฮอล์ได้ถึง 23:00
ห้ามกิจกรรมรวมกลุ่ม	5 ขึ้นไป	25 ขึ้นไป	25 ขึ้นไป	50 คน ขึ้นไป	ตามความเหมาะสม
ศูนย์การค้า	ศูนย์การค้าเปิดได้ถึง 20:00 เฉพาะร้านอาหาร ยา	ศูนย์การค้าเปิดได้ถึง 20.00 ยกเว้น โรงหนัง ห้องจัดเลี้ยง สวนสนุกฯ	ขยายเวลาถึง 21:00 ยกเว้นห้องจัดเลี้ยงฯ สวนสนุกฯ	ขยายเวลาถึง 22:00 ยกเว้นสวนน้ำ สวนสนุก	เปิดบริการได้ตามปกติ แต่จำกัดปริมาณผู้เข้าร่วม ในบางกิจกรรม

หลายภูมิภาคทยอยเปิดการเดินทางระหว่างประเทศอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วนใหญ่เป็นการเดินทางในภูมิภาคเดียวกัน ขณะที่ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกยังค่อนข้างเข้มงวด อย่างไรก็ตาม การยกระดับมาตรการการเข้าออกประเทศหลังพบสายพันธุ์ Omicron มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อการเดินทางระหว่างประเทศในระยะข้างหน้า

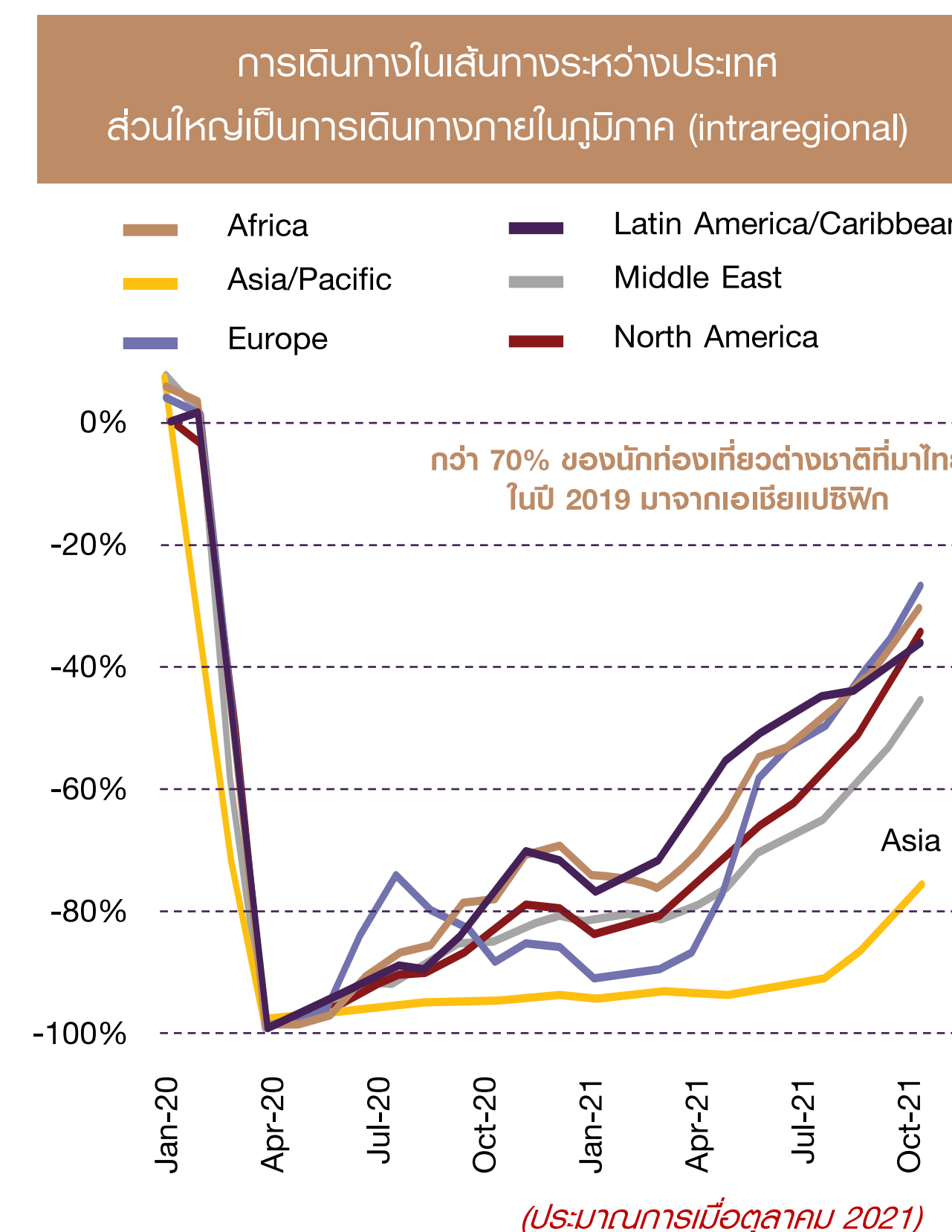
นโยบายการเดินทางเข้าออกประเทศ (เฉลี่ยตามจำนวนประชากร)



จำนวนเที่ยวบินของสายการบินทั่วโลก

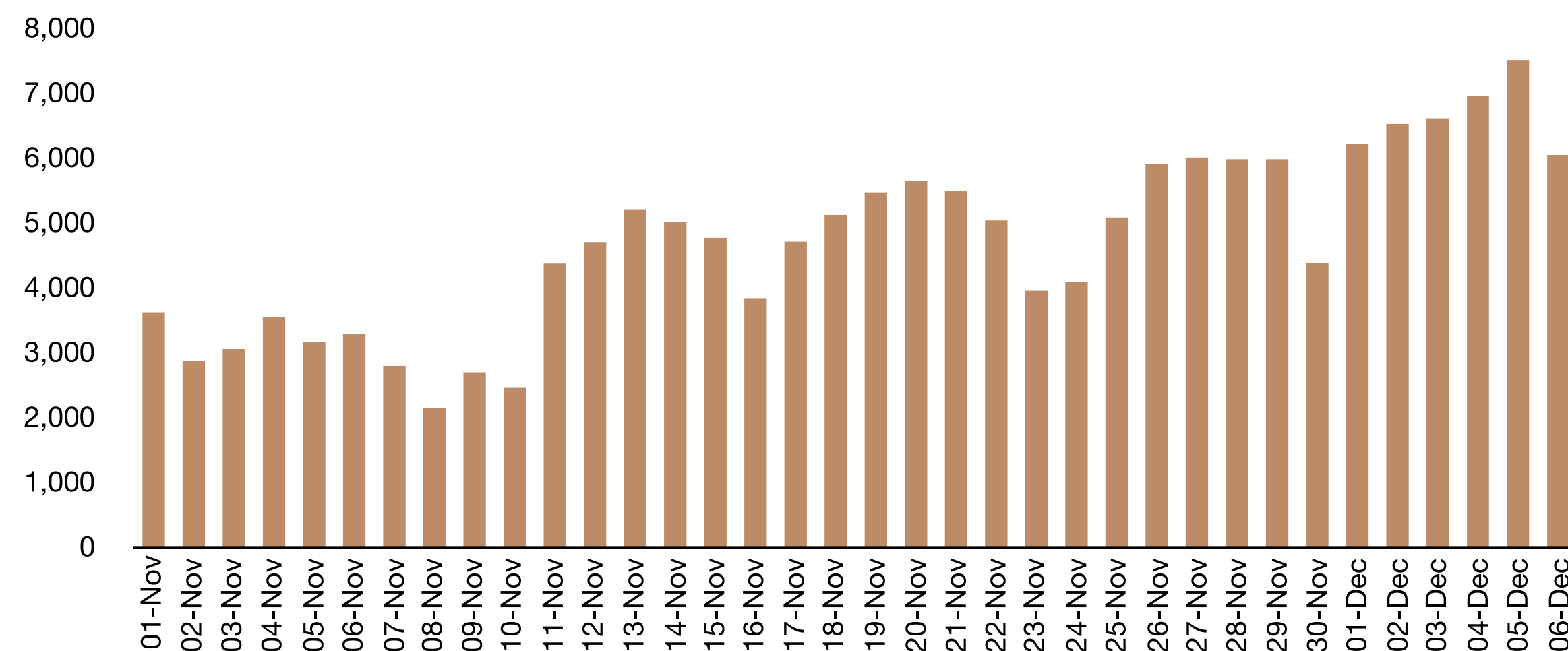


ICAO ประมาณการจำนวนผู้โดยสารเครื่องบินในเส้นทางระหว่างประเทศเทียบกับปี 2019



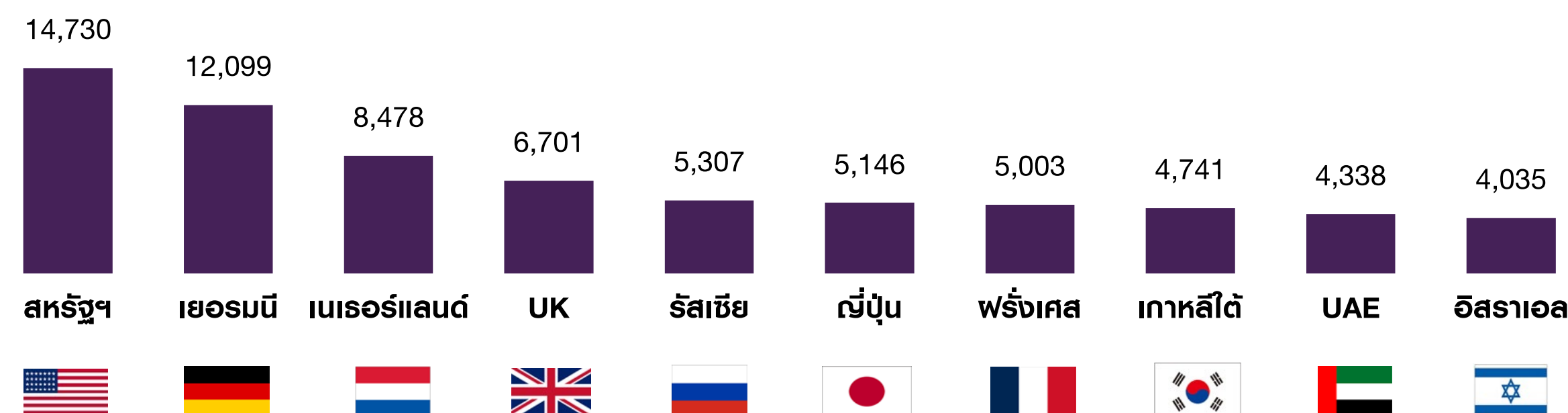
การเปิดประเทศของไทย ดึงดูดนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเข้าไทยแล้วราว 1.7 แสนคน อย่างไรก็ตาม การพบเชื้อไวรัสสายพันธุ์ใหม่ในหลายประเทศมีแนวโน้มสร้างความกังวลต่อนักเดินทางทั่วโลก

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

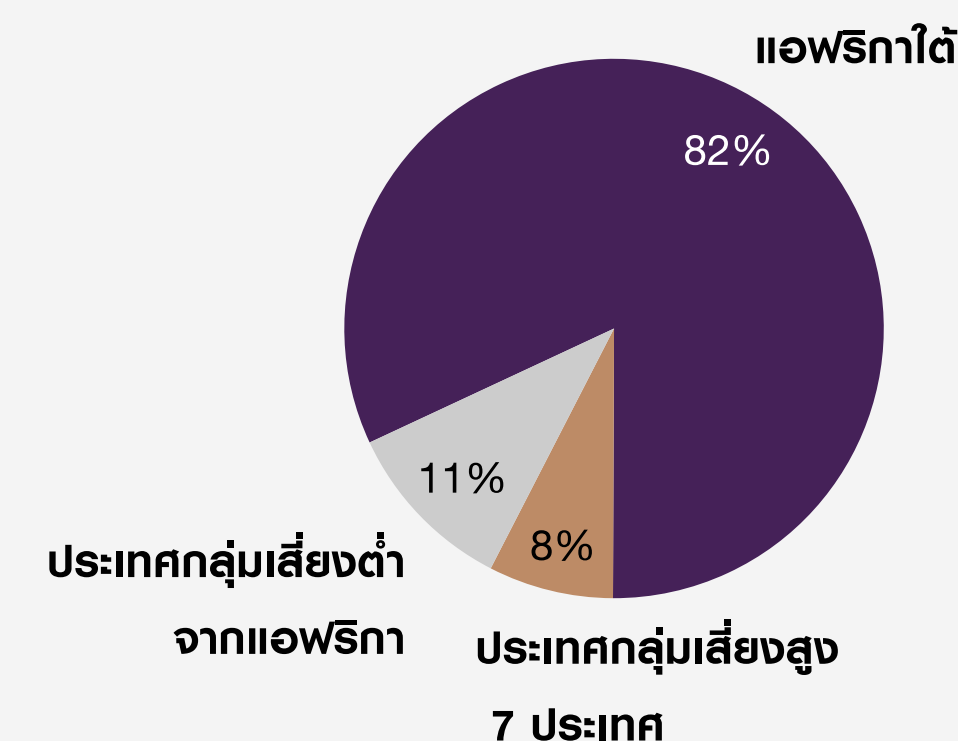
10 ประเทศต้นทางหลักที่เดินทางเข้าไทยระหว่างวันที่ 1-30 พฤศจิกายน 2021



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

การระบาดของผู้ติดเชื้อไวรัสสายพันธุ์ Omicron ในไทยยังอยู่ระหว่างการเฝ้าระวังหลังพบผู้ติดเชื้อรายแรกมาจากประเทศนอกกลุ่มเสี่ยงสูง

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



- ปัจจุบันมีจำนวนผู้เดินทางประเทศกลุ่มเสี่ยงสูง คงค้างในไทย 252 คน

ในปี 2021 คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยราว 5.9 ล้านคนจากความกังวลของนักท่องเที่ยวต่อไวรัสสายพันธุ์ใหม่ และการปรับยกระดับความเข้มงวดของมาตรการการเดินทางเข้าประเทศ เพื่อลดโอกาสการแพร่ระบาดในประเทศของหลายประเทศรวมถึงไทยด้วย

3 แนวทางในการยกระดับมาตรการการเดินทางเข้าประเทศจากการพบไวรัสสายพันธุ์ Omicron

1



กำหนดมาตรการเฉพาะประเทศในทวีปแอฟริกาตอนใต้

- ไม่อนุญาตชาวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้เข้าประเทศ เช่น



สหรัฐฯ ไม่อนุญาตชาวต่างชาติที่เดินทางไปแอฟริกาตอนใต้ 8 ประเทศ ภายใน 14 วัน เข้าประเทศ ได้แก่ **แอฟริกาใต้, บอตสวานา, เอสวาตินี, เลโซโท, มาลาวี, โมซัมบิก, นามิเบีย และซิมบับเว**



ประเทศไทย

ประเทศในทวีปแอฟริกาตอนใต้ 8 ประเทศ

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

ประเทศในทวีปแอฟริกา (นอกเหนือ 8 ประเทศ)

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

2



กำหนดมาตรการขยายไปสู่ประเทศที่เริ่มพบผู้ติดเชื้อ Omicron

- ไม่อนุญาตชาวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้ และประเทศอื่นที่เริ่มพบผู้ติดเชื้อเดินทางเข้าประเทศ เช่น รัสเซีย ปากีสถาน ฟิลิปปินส์ อินเดีย และฮ่องกง



ฮ่องกง ไม่อนุญาตชาวต่างชาติที่เดินทางจากแอฟริกาตอนใต้ และประเทศที่พบผู้ติดเชื้อเข้าประเทศ เช่น โปตุเกส, เนเธอร์แลนด์, สหราชอาณาจักร, ญี่ปุ่น และอิสราเอล เป็นต้น

3



กำหนดมาตรการสำหรับทุกประเทศ

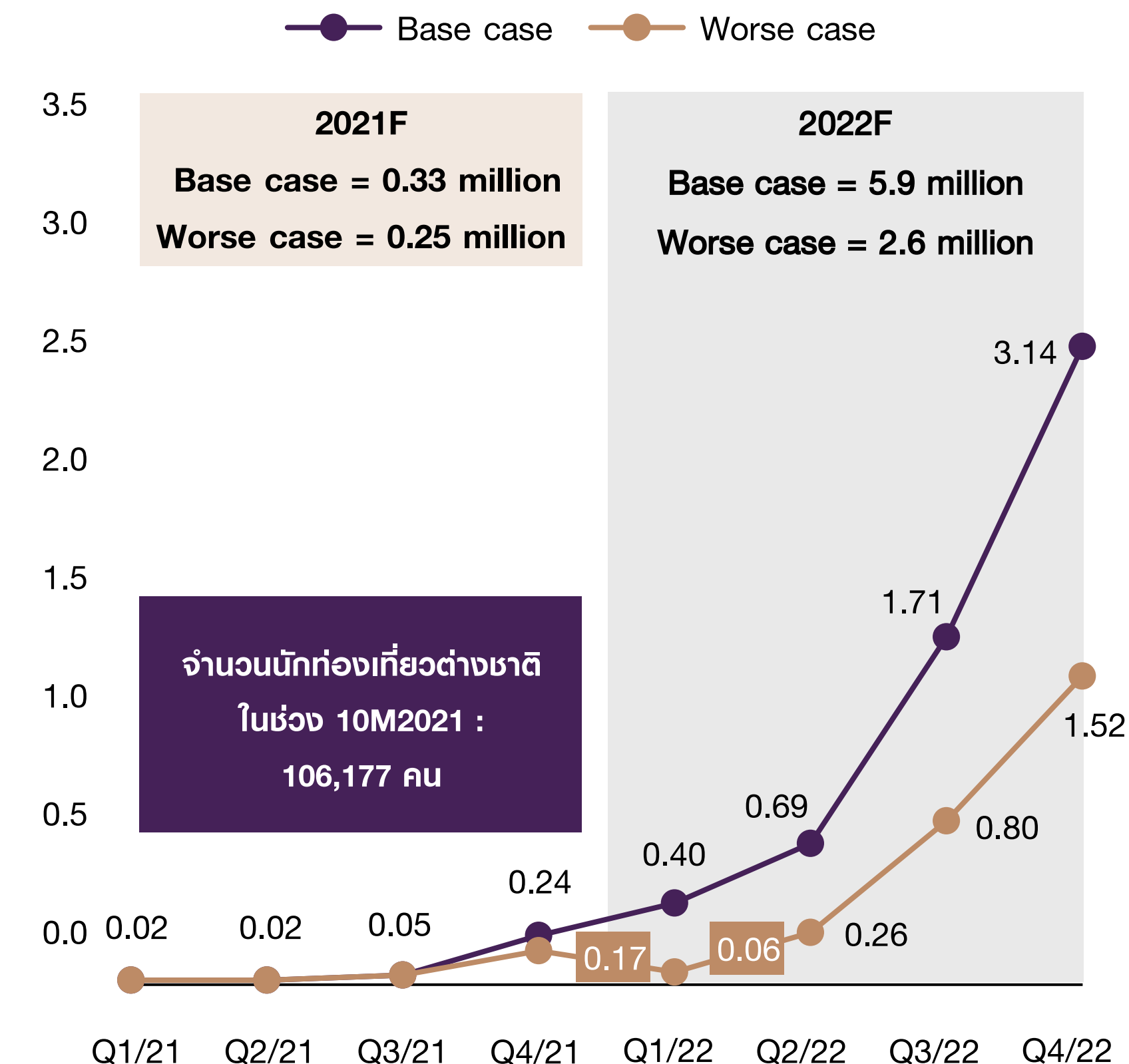
- ยกระดับความเข้มข้นของมาตรการโดยไม่อนุญาตให้ชาวต่างชาติจากทุกประเทศเดินทางเข้าประเทศ



อิสราเอล ประกาศไม่อนุญาตให้ชาวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศเป็นเวลา 14 วัน เริ่มตั้งแต่วันที่ 28 พ.ย 21

ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

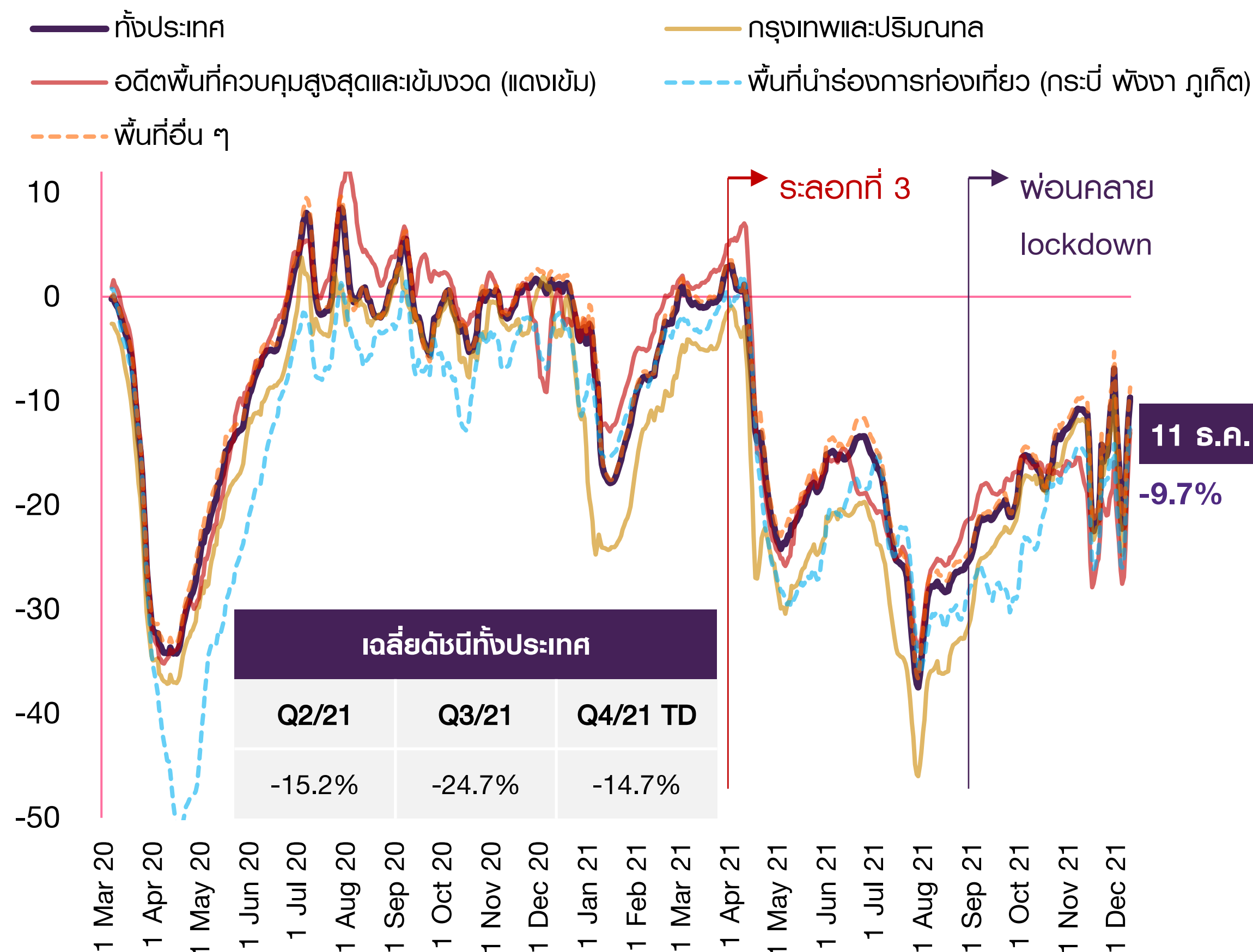
หน่วย: ล้านคน



ผลกระทบการระบาดระลอกที่ 3 กลับมารุนแรงเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังเริ่มต้นเดือนกรกฎาคมเป็นต้นมา แต่เริ่มมีการฟื้นตัวหลังมาตรการผ่อนคลายในช่วงต้นเดือนกันยายน และต้นเดือนตุลาคม

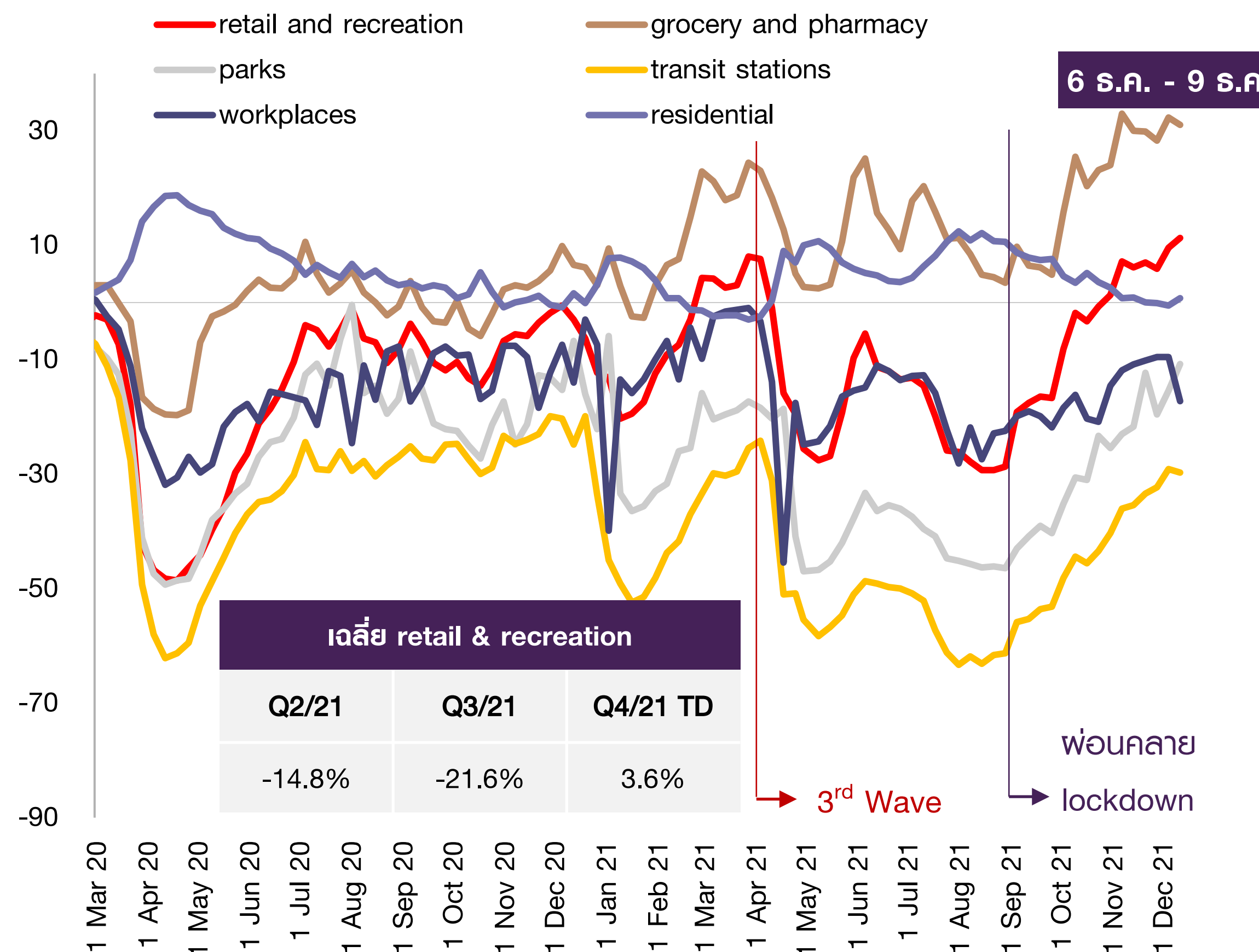
Facebook Movement Range Index

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



Google mobility report

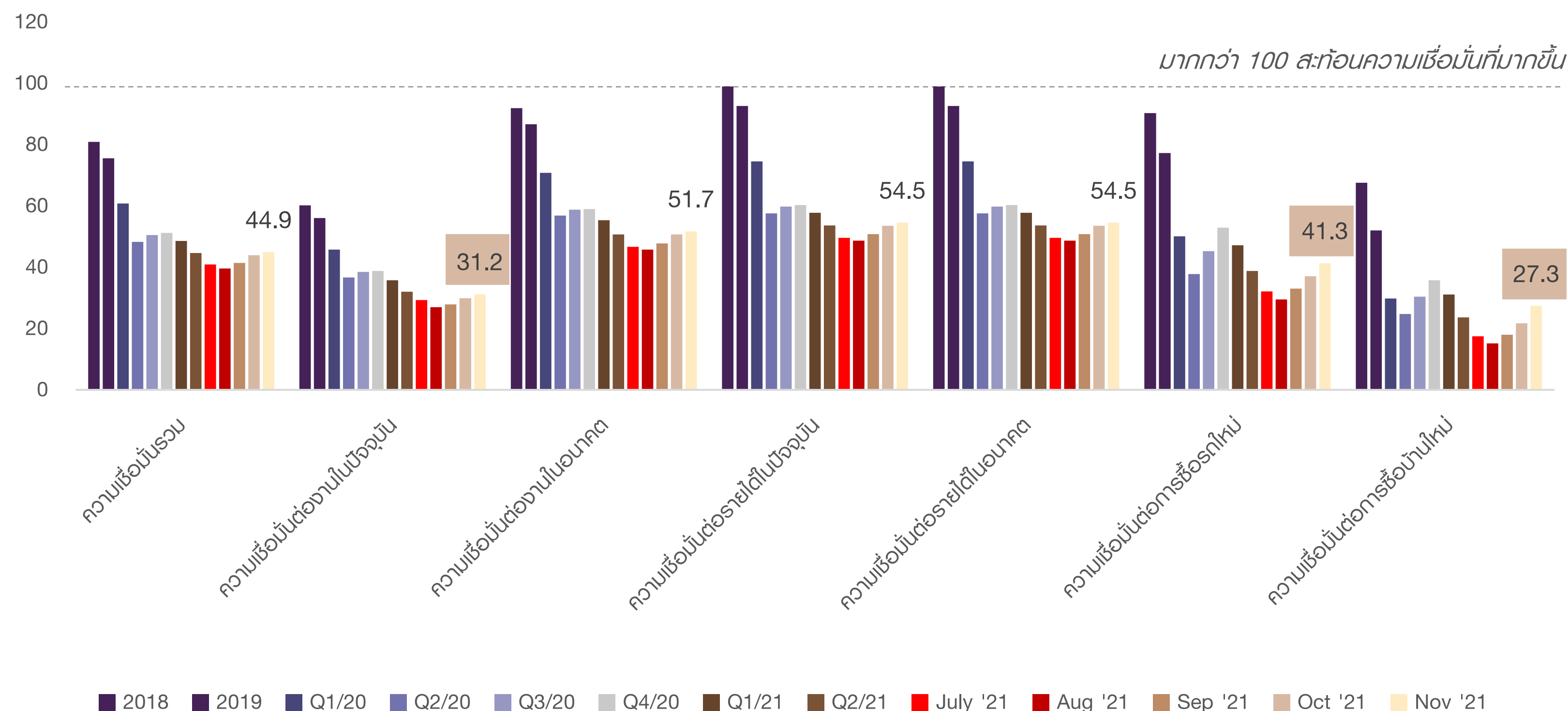
หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกับกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์ 2020), ค่าเฉลี่ย 1 สัปดาห์



ความเชื่อมั่นผู้บริโภคภาพรวมในเดือน ก.ย.-พ.ย. มีการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือน ส.ค. อย่างช้า ๆ ตามการคลาย lockdown อย่างไรก็ตาม ดัชนียังอยู่ต่ำกว่าระดับความเชื่อมั่นอยู่มาก โดยเฉพาะประเด็นของการมีงานทำและการซื้อบ้านและรถ

ความเชื่อมั่นผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี (มากกว่า 100 สะท้อนความเชื่อมั่นที่มากขึ้น)



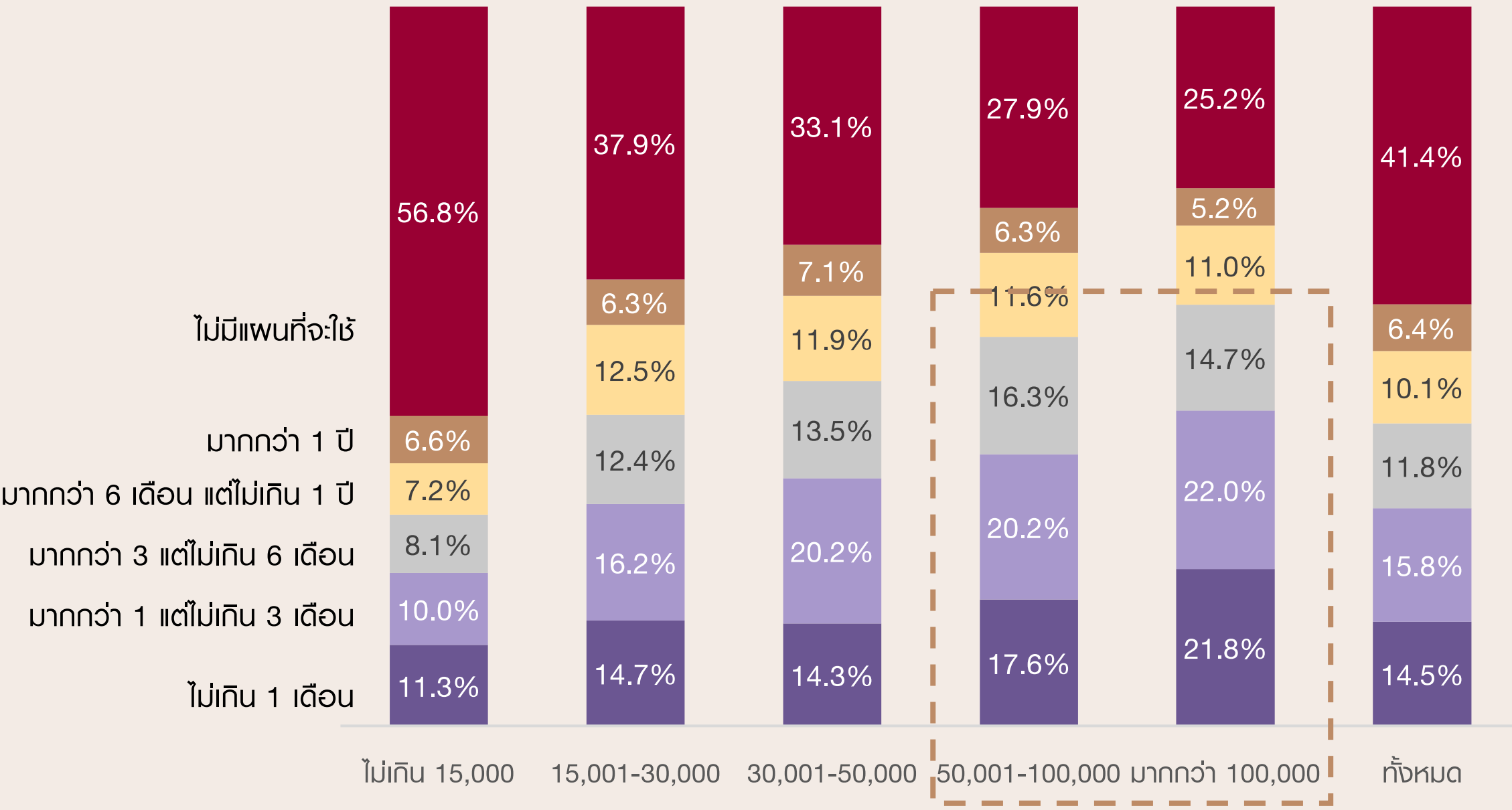
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมาลดลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์นับตั้งแต่เริ่มมีการสำรวจในเดือนตุลาคม ปี 1998

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค	ช่วงที่ต่ำที่สุด (ดัชนี)
ดัชนีรวม	ส.ค. 2021 (39.6)
- ต่องานในปัจจุบัน	พ.ย. 1998 (16.1)
- ต่องานในอนาคต	ธ.ค. 1998 (44.5)
- ต่อรายได้ในปัจจุบัน	ส.ค. 2021 (48.6)
- ต่อรายได้ในอนาคต	ส.ค. 2021 (48.6)
- ต่อการซื้อรถใหม่	ส.ค. 2021 (29.5)
- ต่อการซื้อบ้านใหม่	ส.ค. 2021 (15.1)

การฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศมีแนวโน้มนำโดยผู้มีรายได้สูง ส่วนหนึ่งมาจากการที่คนกลุ่มดังกล่าวได้รับผลกระทบจากวิกฤตไม่รุนแรงและยังมีการสะสมเงินออมไว้มากในช่วงที่ผ่านมา

ผลสำรวจผู้บริโภคโดย EIC

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



ทั้งนี้ผลสำรวจด้านรายได้พบว่า

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

ผลสำรวจดังกล่าวสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินฝากในช่วง COVID-19 ที่มาจากบัญชีเงินฝากขนาดใหญ่ (คนมีรายได้สูง) เป็นหลัก

ปริมาณเงินฝากทั้งระบบ



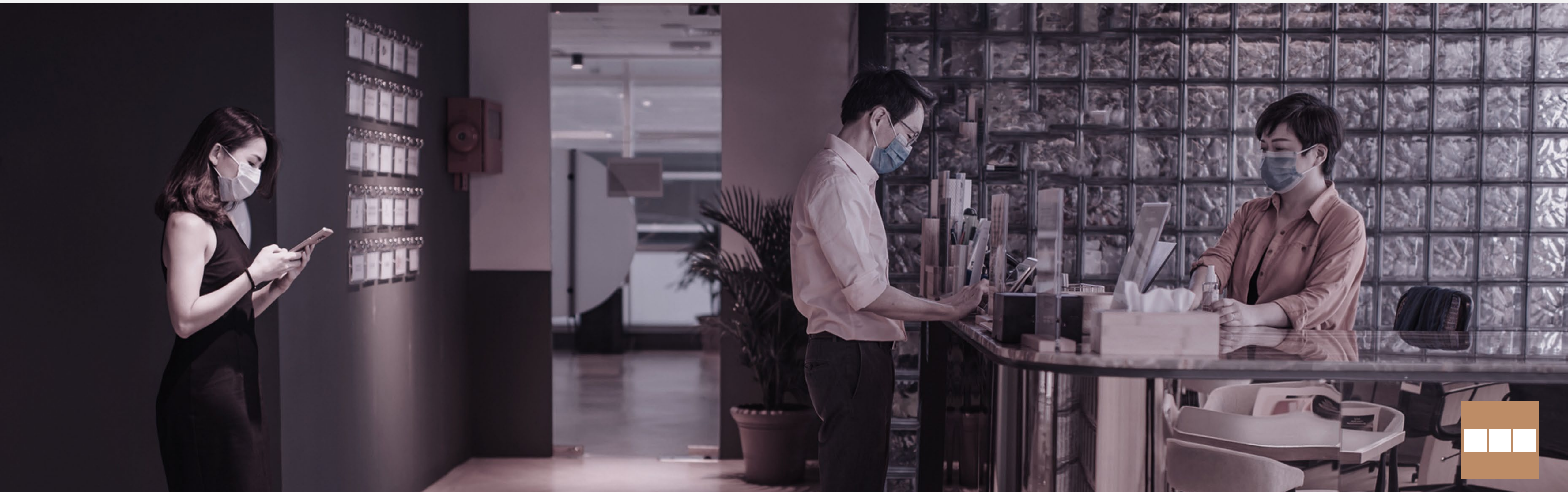
สัดส่วนของปริมาณเงินฝากที่เพิ่มขึ้น แยกตามขนาดบัญชี

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

สัดส่วนของเงินฝากที่เพิ่มขึ้น		สัดส่วนมูลค่า*	สัดส่วนจำนวนบัญชี*
0-100K	1.2%	5.1%	91.1%
100K-1M	10.7%	16.8%	7.4%
1M-10M	26.7%	25.4%	1.4%
10M+	61.5%	52.8%	0.1%
Total	100%	100%	100%

เงินฝากที่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจาก บัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งมีจำนวนน้อย

หมายเหตุ: *สัดส่วน ณ เดือน ก.พ. 2020



การใช้จ่ายในประเทศยังมีแนวโน้มเติบโตช้าหลังเปิดเมือง ถึงแม้จะเริ่มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในไตรมาสก่อนหน้า แต่ยังคงเผชิญอุปสรรคจากภาวะเปราะบางของตลาดแรงงาน สภาวะรายได้ครัวเรือนและปัญหานี้สูง

ภาวะตลาดแรงงานที่ซบเซาและฟื้นช้า จะบั่นทอนความสามารถของภาคครัวเรือนในการหารายได้และการบริหารจัดการหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคาดว่าน่าจะยังเป็นหนึ่งในภาระหนักของภาคครัวเรือนไทยต่อเนื่องในระยะปานกลาง ส่งผลให้การฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศในภาพรวมจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นทางเศรษฐกิจที่จะยังมีผลต่อเนื่องไปในระยะข้างหน้า





การบริโภคภาคเอกชน

แม้ในระยะสั้น การใช้จ่ายในประเทศบางประเภทอาจฟื้นตัวได้ตาม pent-up demand และมาตรการกระตุ้น แต่โดยพื้นฐานการใช้จ่ายในประเทศภาพรวมมีแนวโน้มเติบโตช้า ตามสภาวะรายได้ครัวเรือนและปัญหานี้

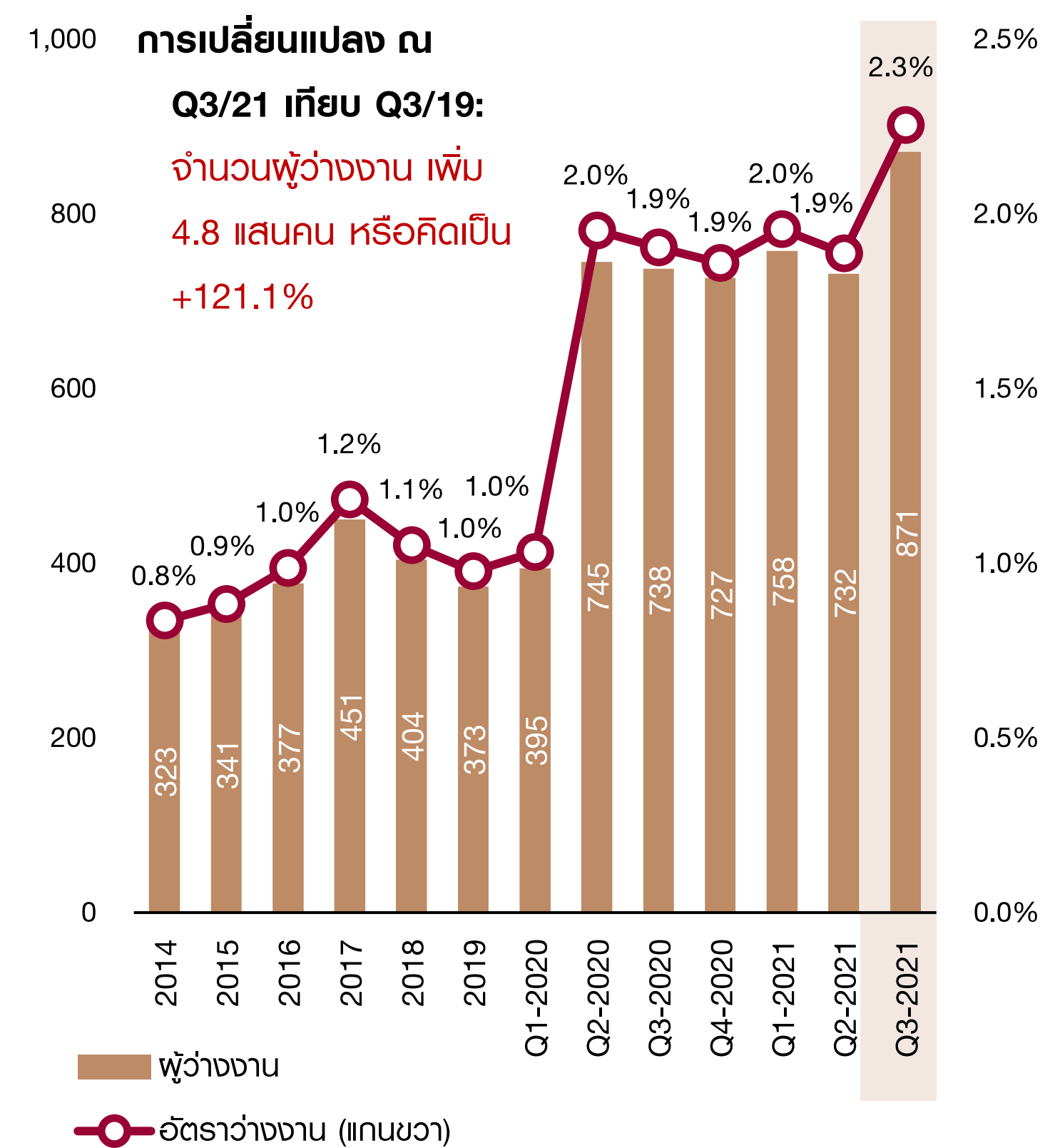


อัตราการว่างงานของไทยเร่งตัวขึ้นสูงมากหลัง COVID-19 และยังคงอยู่ในช่วงปี 2021 จากการเพิ่มขึ้นของคนว่างงาน ตามการปิดกิจการหรือถูกไล่ออก นอกจากนี้ อัตราการว่างงานของแรงงานอายุน้อยยังสูงถึง 8.6% ณ ไตรมาส 3 ปี 2021

จำนวนผู้ว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย

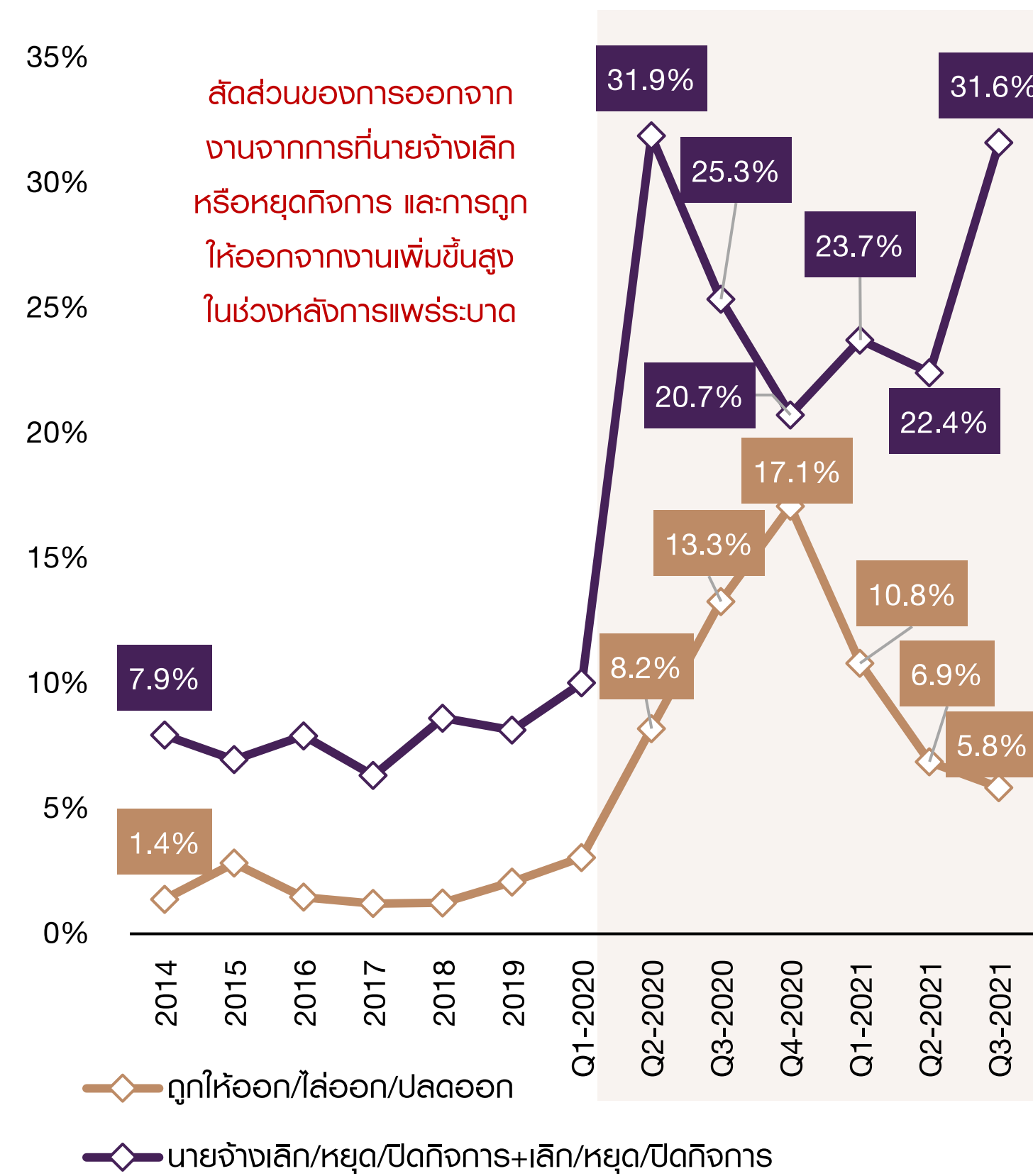
หน่วย : พันคน

หน่วย : % กำลังแรงงาน



สาเหตุของการออกจากงาน หรือหยุดทำงาน

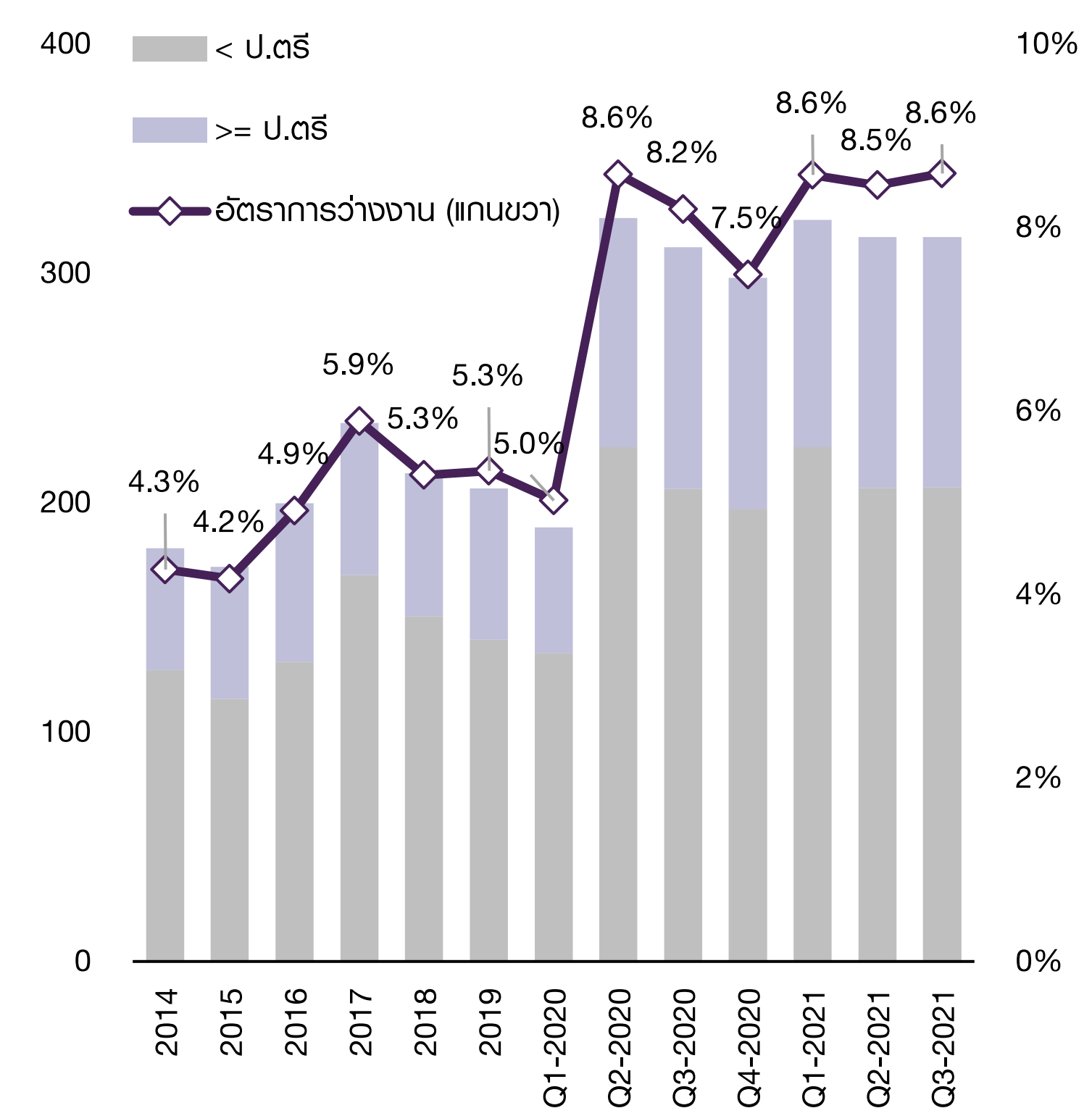
หน่วย : % ต่อจำนวนผู้ว่างงานทั้งหมด



การว่างงานของแรงงานอายุน้อย (youth unemployment)

หน่วย : พันคน

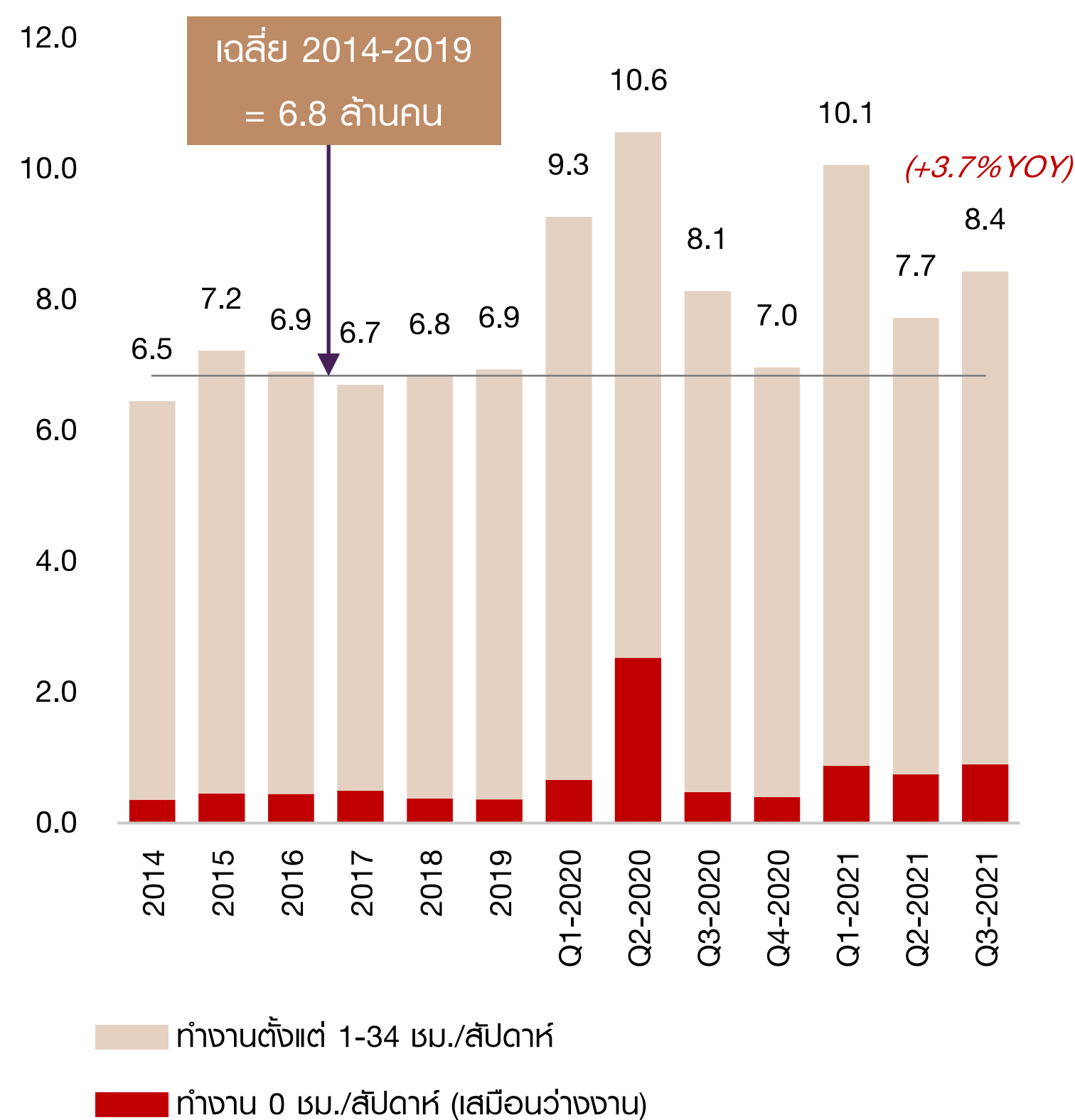
หน่วย : % กำลังแรงงาน



นอกจากการว่างงานที่สูงขึ้นแล้ว คนที่มีงานทำยังมีระดับการทำงานที่ลดลงด้วย สะท้อนจากการทำงานต่ำระดับและภาวะเสมือนว่างงานที่สูงขึ้น ส่งผลให้ชั่วโมงการทำงานลดน้อยลง โดยแรงงานที่มีรายได้หรือการศึกษาไม่สูงได้รับผลกระทบจากวิกฤตมากกว่า

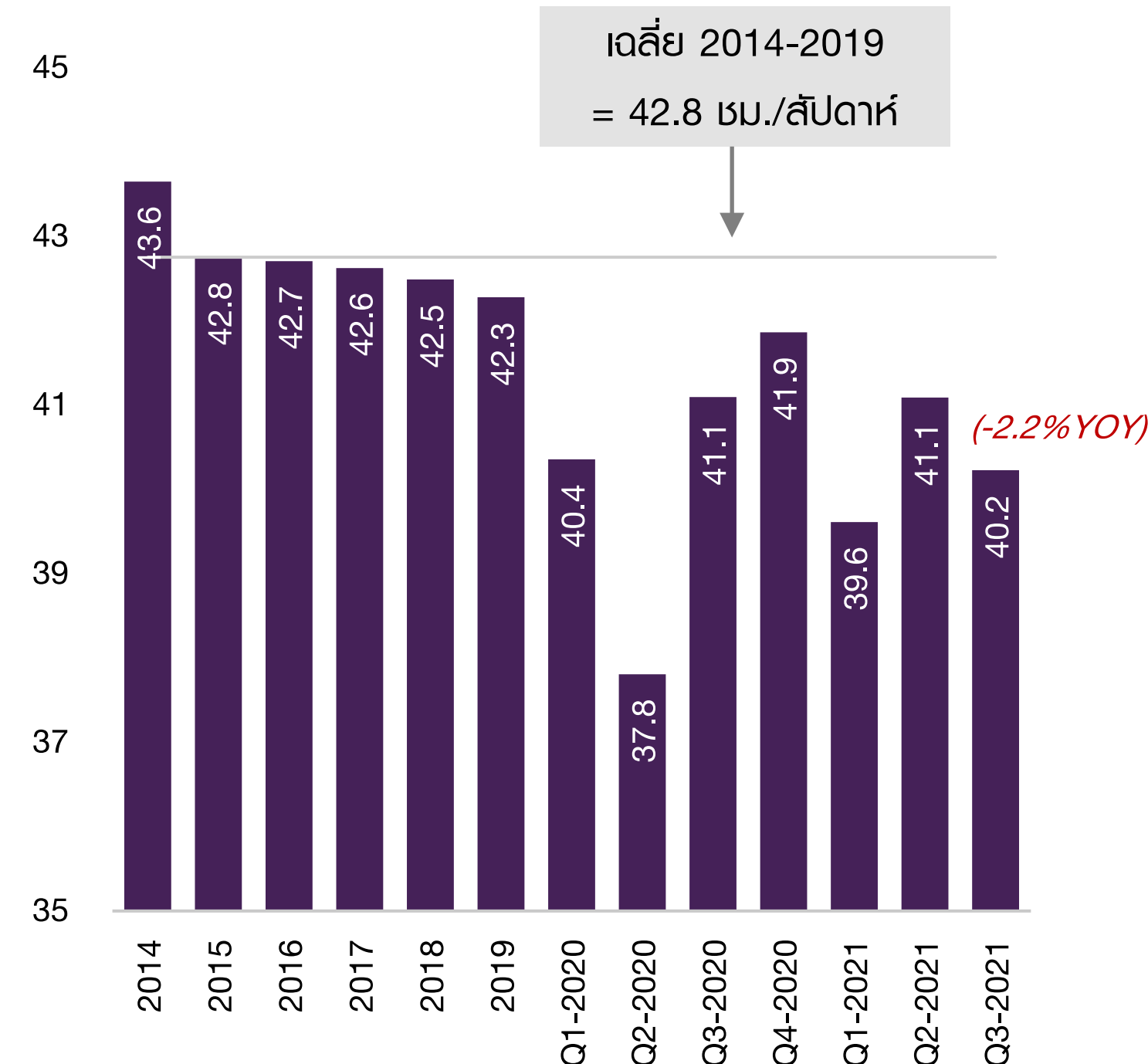
จำนวนคนทำงานต่ำระดับ (ต่ำกว่า 35 ชม./สัปดาห์)

หน่วย : ล้านคน



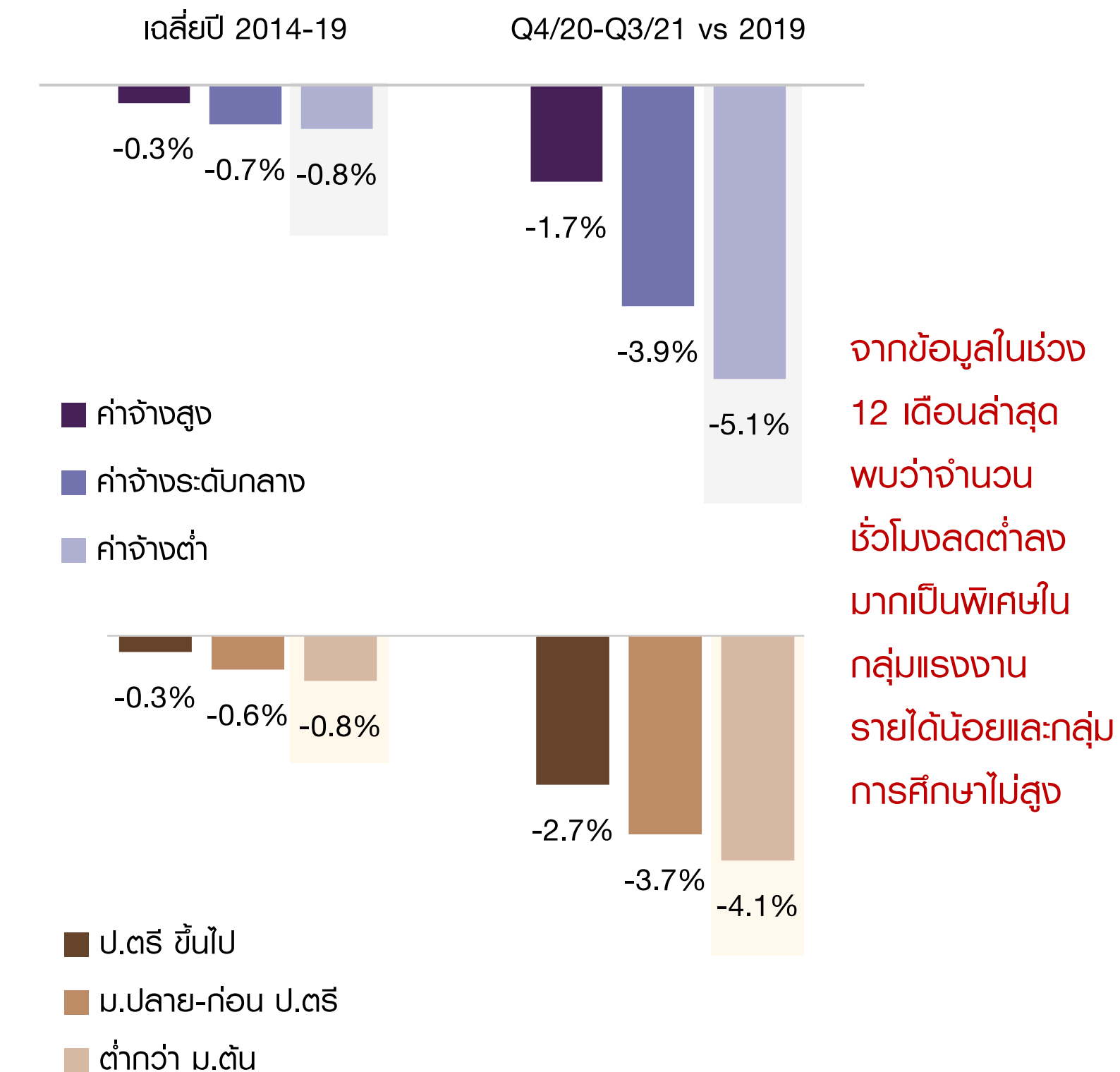
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์



ชั่วโมงทำงาน ตามระดับค่าจ้าง/การศึกษา

หน่วย : %การเปลี่ยนแปลง



ในด้านรายได้จากการทำงานของลูกจ้าง มีการปรับลดลงมากจากช่วงก่อน COVID-19 อีกทั้ง ยังลดลงจากการที่แรงงานบางส่วนย้ายไปทำงานที่มีรายได้ต่ำลง ทั้งการย้ายไปสู่อุตสาหกรรมที่รายได้น้อย และการออกจากลูกจ้างไปทำงานอิสระ



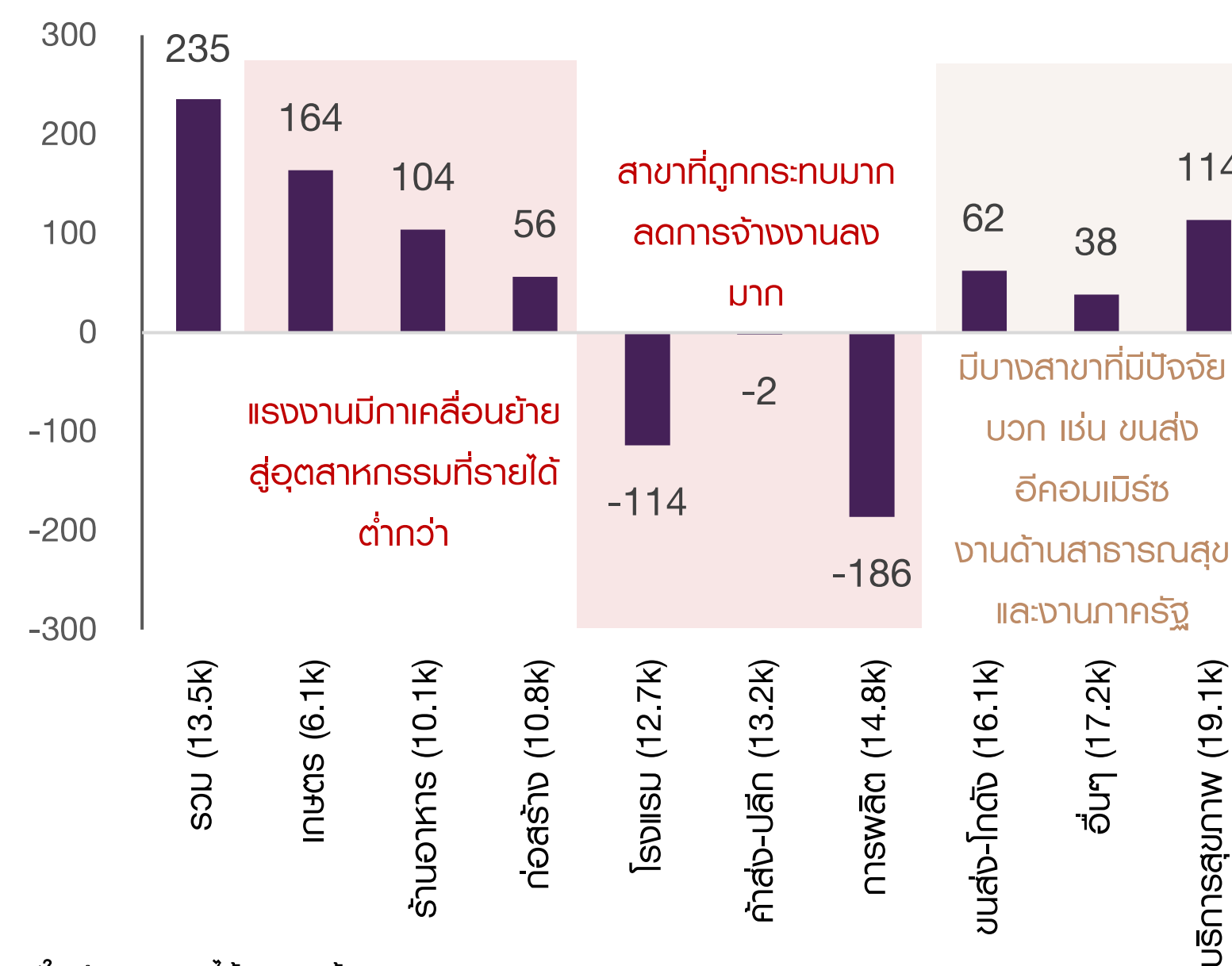
- จากการสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทย* ระดับรายได้ของแรงงานในทั้งภาคการผลิตและบริการต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 ประมาณ 20-40% โดยธุรกิจท่องเที่ยวจะเป็นกลุ่มที่ทั้งการจ้างงาน และรายได้แรงงานจะลดต่ำที่สุด แม้ในเดือนพฤศจิกายนจะเริ่มฟื้นตัวดีขึ้นบ้างตามการเปิดเมือง แต่ทั้งรายได้และการจ้างงานก็ยังอยู่ต่ำกว่าก่อน COVID-19 อยู่มาก



- นอกจากนี้ นายจ้างยังใช้รูปแบบสลับมาทำงานและการลดชั่วโมงอยู่ด้วย สะท้อนถึงอุปทานส่วนเกินในตลาดแรงงาน (slack) ที่มีอยู่ กดดันแนวโน้มการจ้างงานใหม่ และการขึ้นค่าแรง

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

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



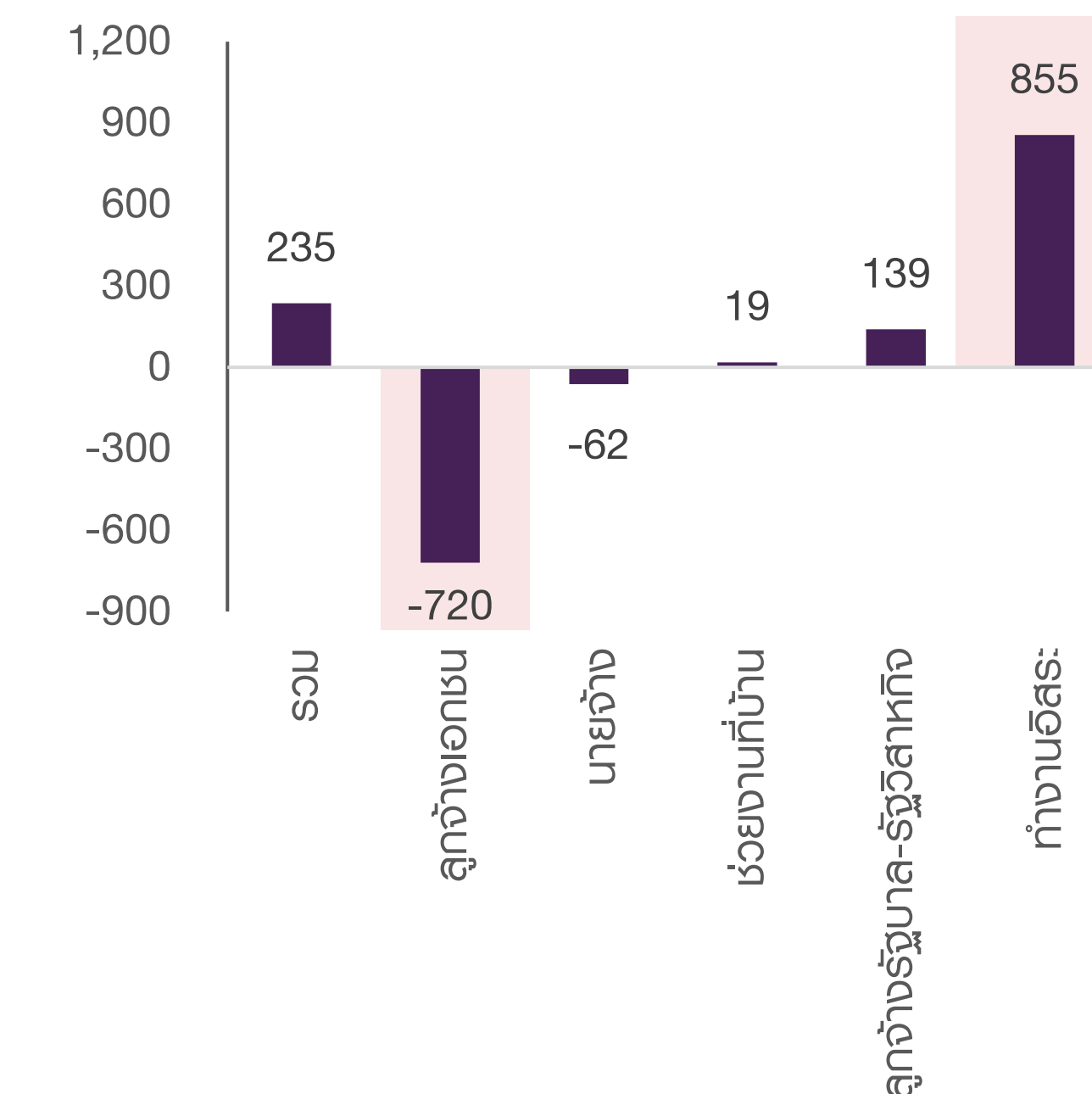
*ใน () แสดงรายได้ของลูกจ้างเอกชนเฉลี่ย Q4/20-Q3/21

เรียงอุตสาหกรรมตามรายได้จากน้อยไปมาก

รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงานเพิ่ม = 1.1 หมื่นบาท/เดือน
รายได้เฉลี่ยของสาขาที่การจ้างงานลด = 1.5 หมื่นบาท/เดือน

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

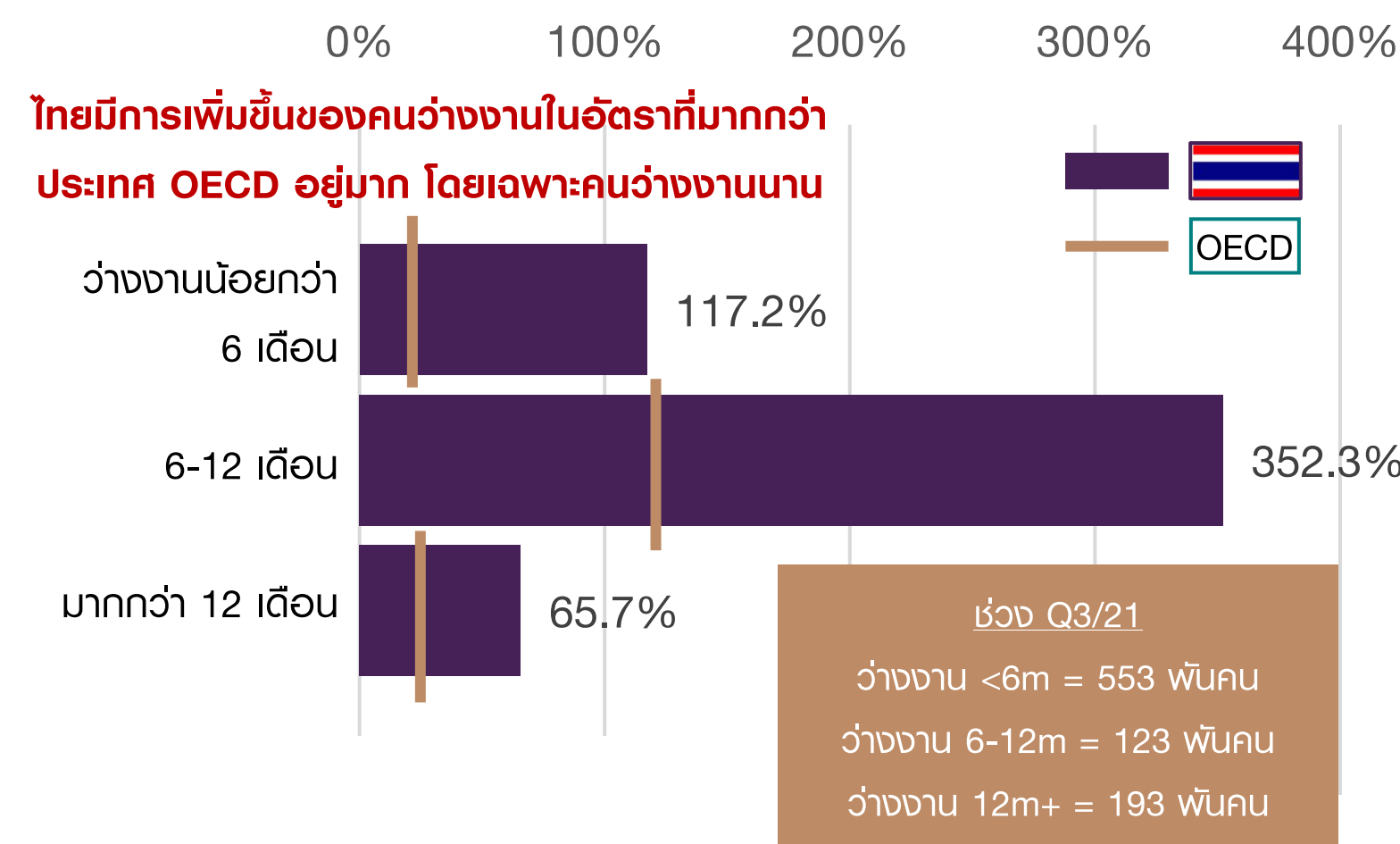
หน่วย : จำนวนคนเปลี่ยนแปลงเทียบ Q4/20-Q3/21 vs 2019, พันคน



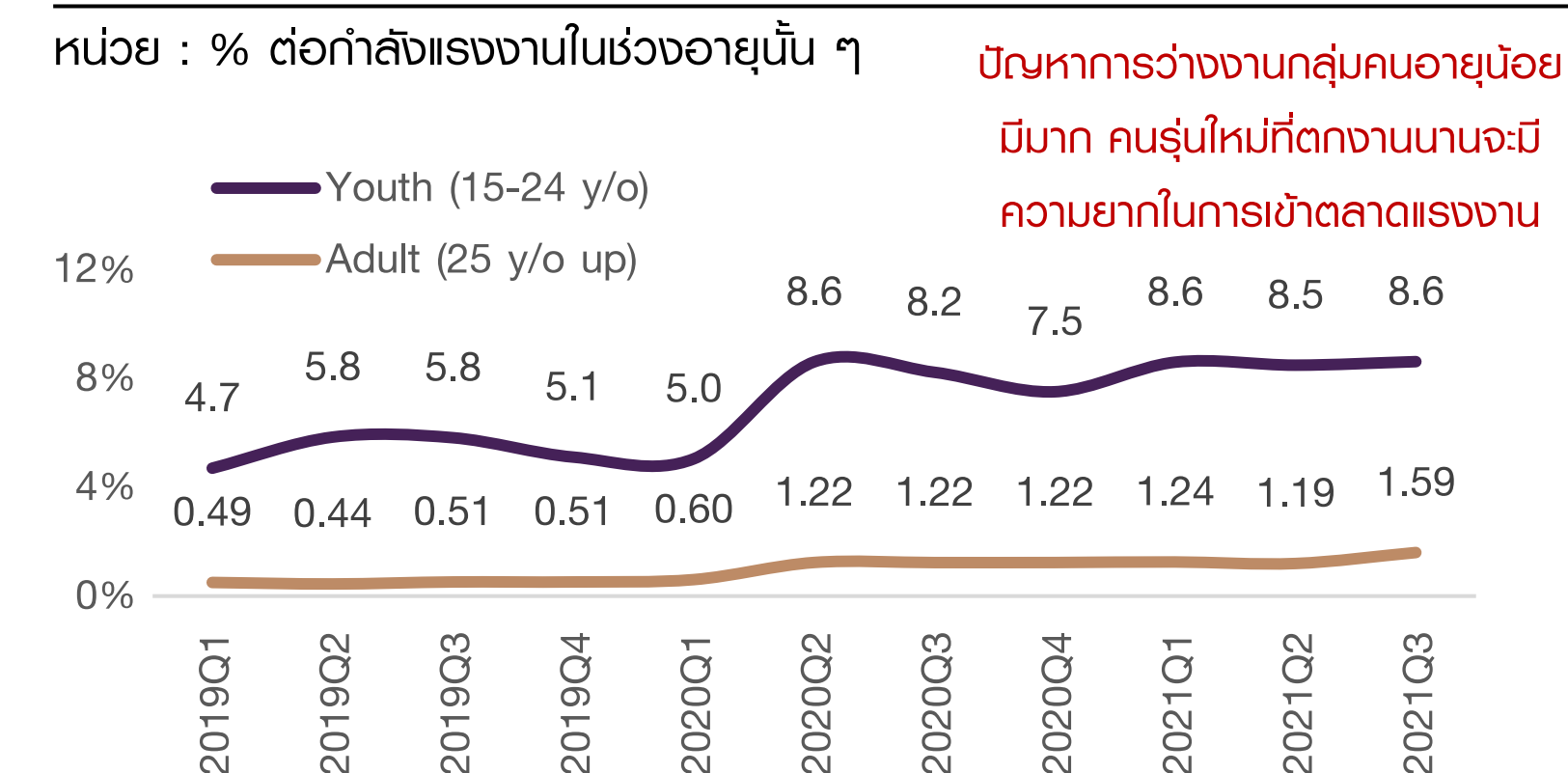
จำนวนผู้ทำอาชีพอิสระเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่จำนวนลูกจ้างเอกชนที่มีความมั่นคงทางรายได้มากกว่าลดลง

วิกฤต COVID-19 กำลังสร้าง “3 แพลเป็น” ในตลาดแรงงาน ได้แก่ ❶ การว่างงานนาน ❷ การเพิ่มขึ้นของแรงงานนอกระบบ และ ❸ ปัญหาทักษะไม่สอดคล้อง (skill mismatch) จากงานที่เปลี่ยนไป

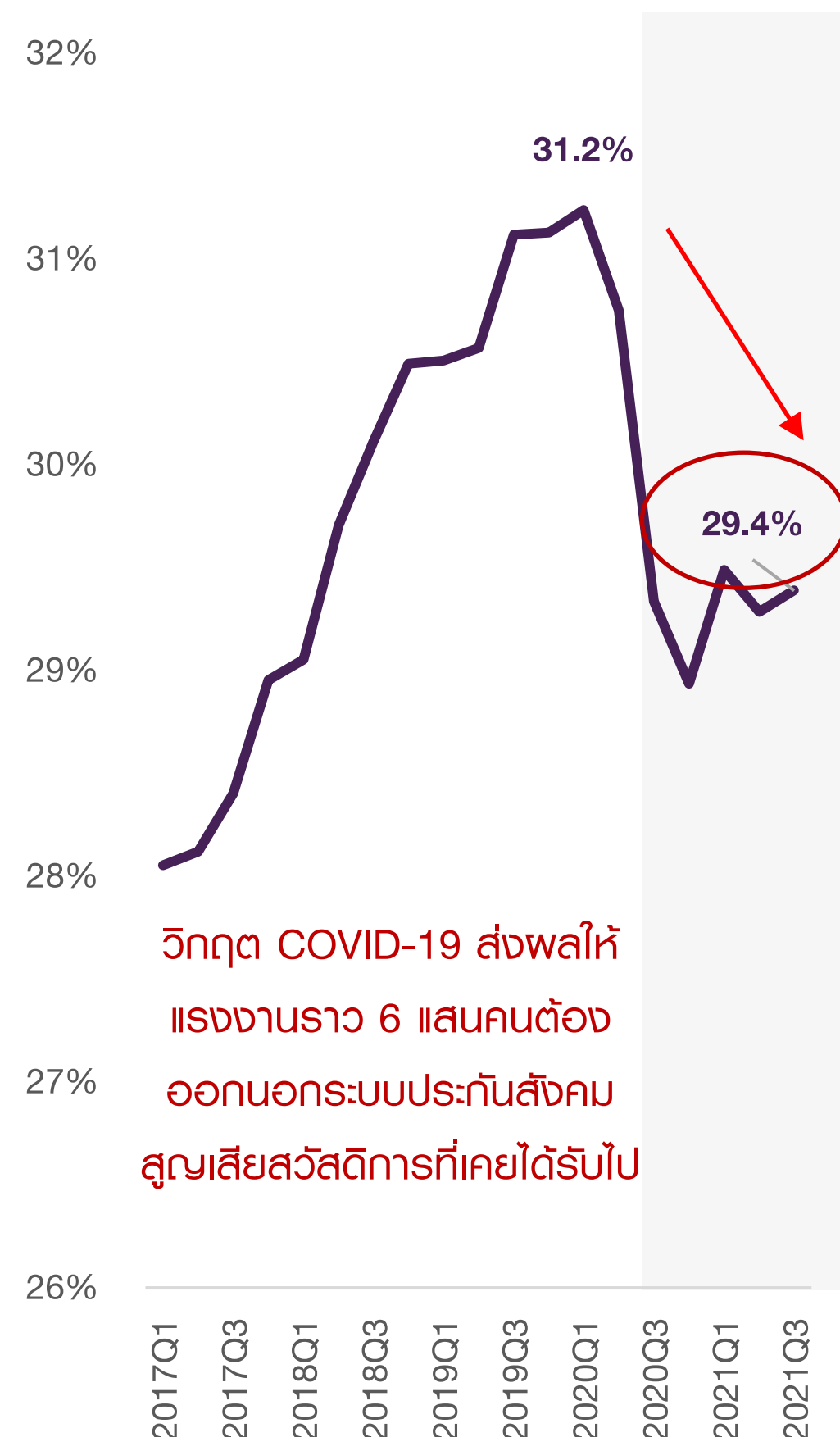
❶ การเพิ่มขึ้นของจำนวนคนว่างงาน ตามระยะเวลาการว่างงาน
หน่วย : %YOY เทียบ Q4/20 vs Q4/19



อัตราการว่างงานตามช่วงอายุ



❷ สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33
หน่วย : % ต่อจำนวนผู้มีงานทำรวม



❸ งานที่ธุรกิจจะมีความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไป ณ ปี 2025 เทียบปี 2020 สำนวจความคิดเห็นบริษัทชั้นนำทั่วโลกโดย World Economic Forum (2020)

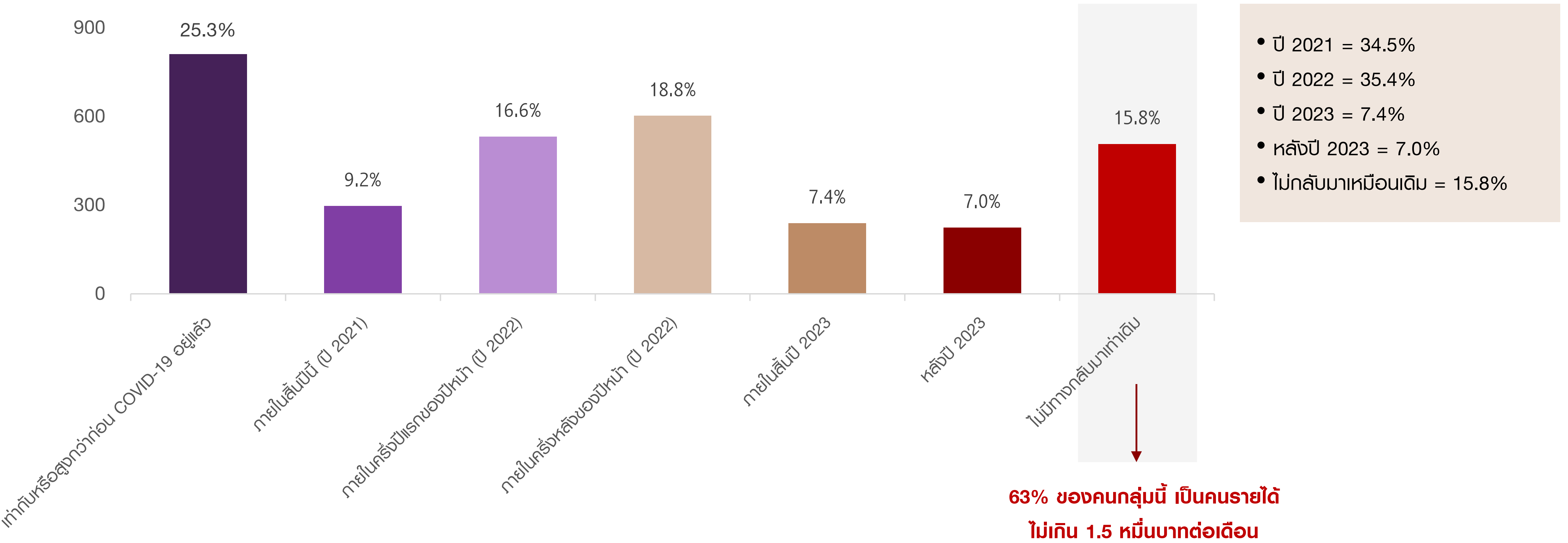
งานที่จะมีความต้องการเพิ่มขึ้น (งานที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีและอัลกอริทึม)	งานที่จะมีความต้องการลดลง (งานที่มีการทำซ้ำบ่อย)
1. Data Analysis & Scientists 2. AI & Machine Learning Specialists 3. Big Data Specialists 4. Digital Marketing & Strategy Specialists 5. Process Automation Specialists 6. Business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

- เมื่อเปรียบเทียบกับแล้ว ไทยยังมีแรงงานในกลุ่มงานที่จะมีความต้องการลดลงเป็นส่วนใหญ่ราว 3 ล้านคน ขณะที่กลุ่มงานที่ต้องการเพิ่มมีน้อยกว่ากันมาก DEPA คาดการณ์ว่าในปี 2020 บุคลากรสายดิจิทัลในไทยมีเพียงราว 1 แสนคน
- อย่างไรก็ตาม พลสำรวจความคิดเห็นแรงงานไทยกว่า 2 พันรายของ EIC พบว่า แรงงานกว่า 57% ไม่เห็นด้วยกับข้อความที่ว่า “งานที่ทำอยู่มีความเสี่ยงจะเป็นที่ต้องการน้อยลงมากหรือสูญหายไป ในช่วง 5 ปีข้างหน้า” สะท้อนถึงความตื่นตัวต่อการเปลี่ยนแปลงที่ยังมีไม่มากนัก

ผู้บริโภคส่วนใหญ่คาดว่ารายได้ตนเองจะกลับมาตั้งแต่ปีหน้าเป็นต้นไป และมีจำนวนไม่น้อยที่คาดว่ารายได้ตนเองจะไม่ฟื้นกลับมาเท่าก่อน COVID-19 เลย

คำถาม : คุณคาดว่า รายได้ของคุณจะกลับมาเท่ากับก่อน COVID-19* ในช่วงเวลาใด?

หน่วย : จำนวนผู้ตอบ, คน

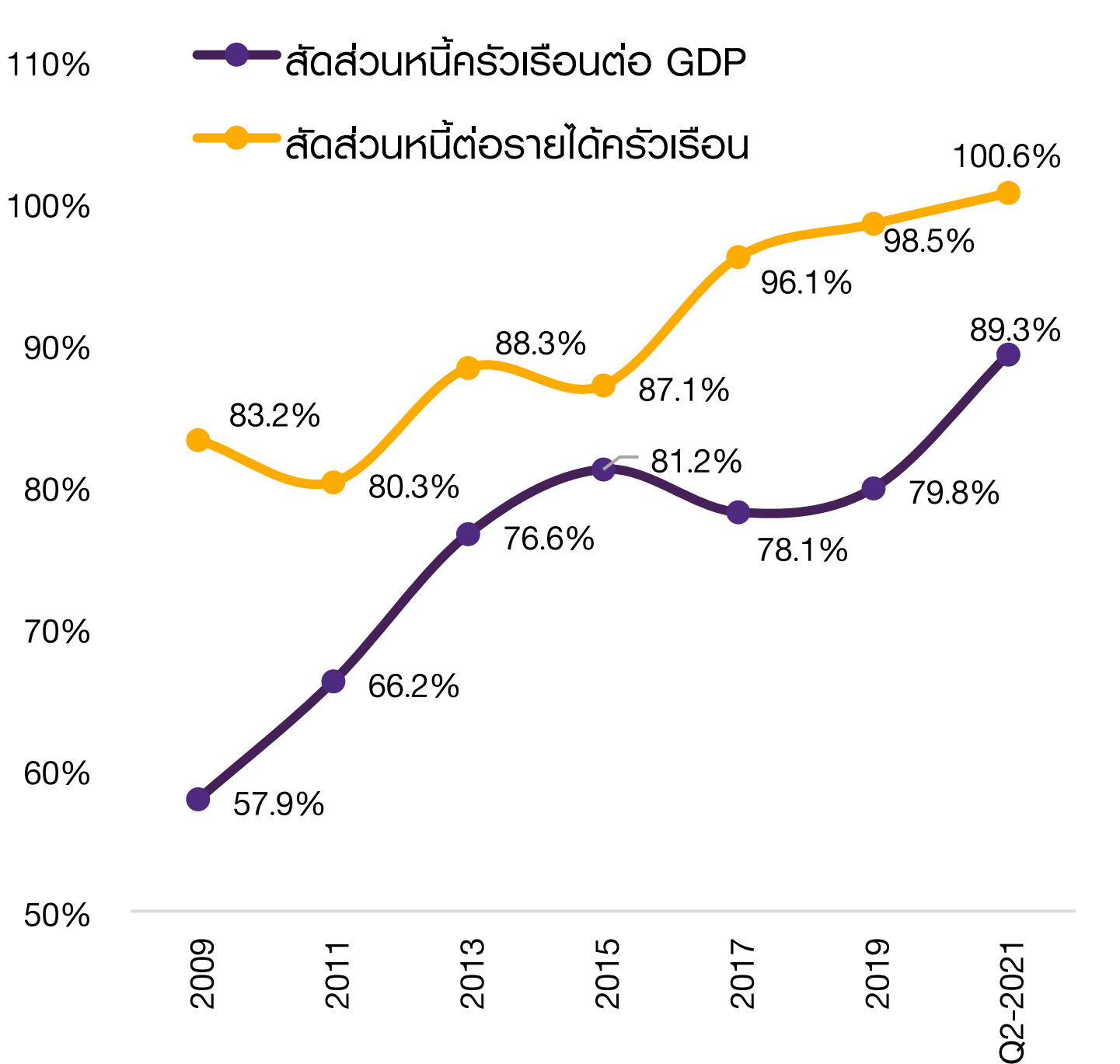


นอกจากปัญหารายได้ที่ลดมากและฟื้นช้าแล้ว คริวเรื้อนยังมีปัญหาภาระหนี้สูงและการขาดสภาพคล่องอีกด้วย เป็นอีกปัจจัยจุดรั้งการใช้จ่ายในอนาคต

ข้อมูลทางการก็สะท้อนให้เห็นถึงปัญหานี้คริวเรื้อนที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะหนี้ต่อรายได้ของคริวเรื้อนที่ทะลุ 100% แล้ว

สัดส่วนหนี้คริวเรื้อนต่อ GDP และสัดส่วนหนี้คริวเรื้อนต่อรายได้คริวเรื้อน

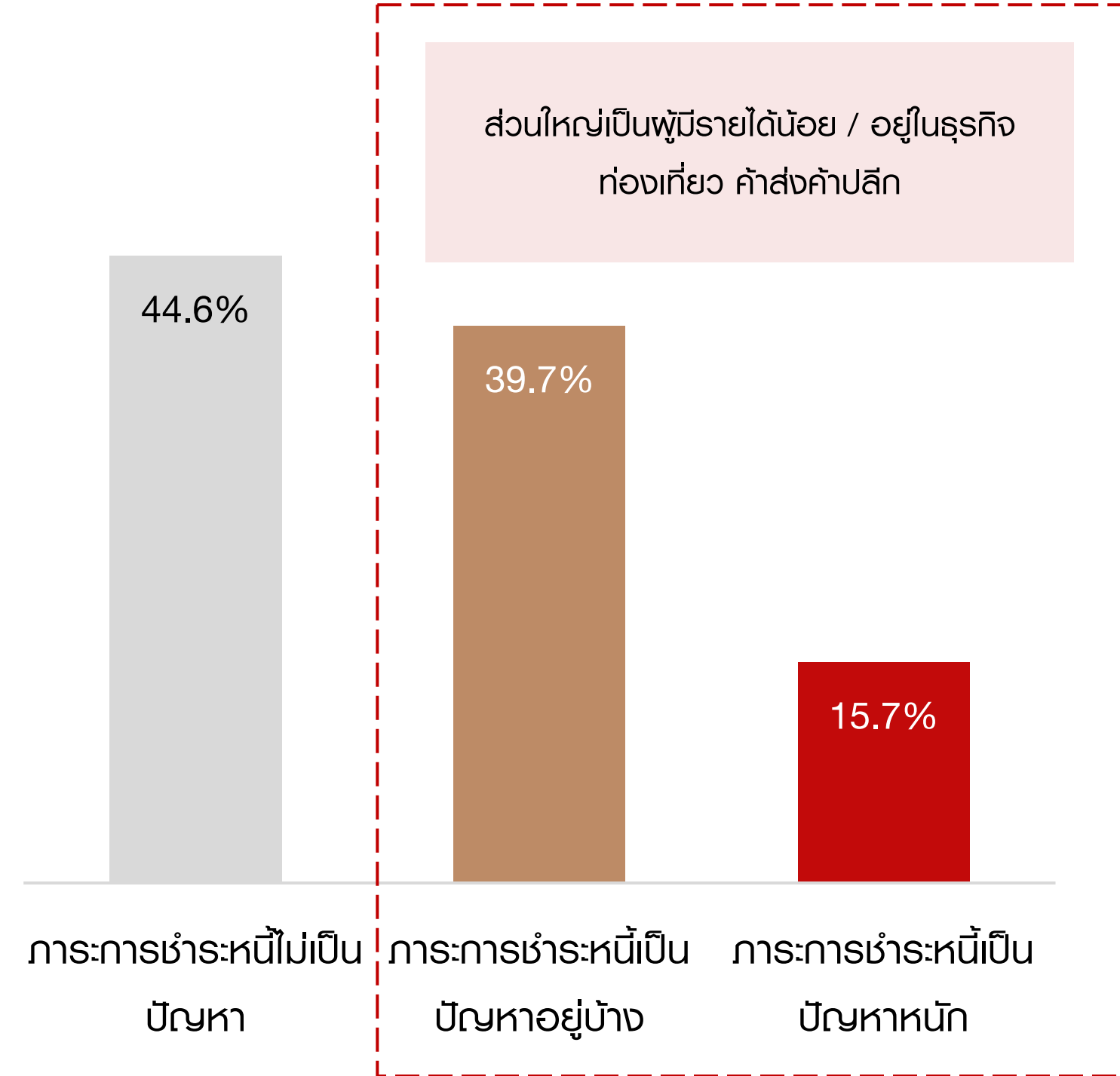
หน่วย : % ต่อ nominal GDP (รวม 4 ไตรมาسیونหลัง), % ต่อรายได้ทั้งปี



3 ใน 4 ของผู้ตอบแบบสอบถามระบุว่าหนี้ และมากกว่า 50% ของผู้ที่มีหนี้กำลังเผชิญปัญหาการชำระหนี้

คำถาม : ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา การชำระหนี้*ของคุณ เป็นปัญหาอยู่ในระดับใด?

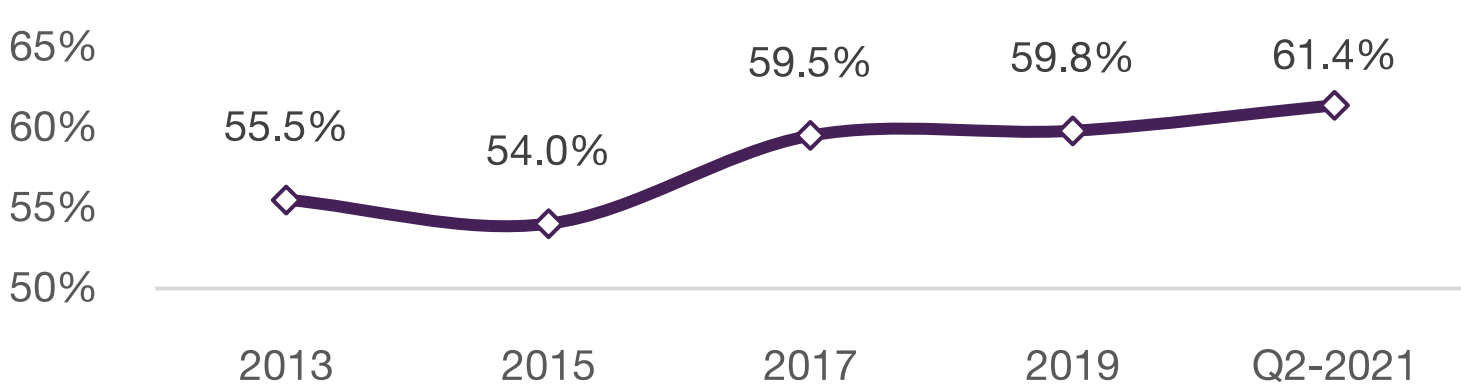
หน่วย : % ของผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหนี้



คริวเรื้อนไทยมีสินทรัพย์ทางการเงินที่ครอบคลุม การใช้จ่ายต่อเดือนได้น้อยลง ณ ครึ่งแรกปี 2021

สัดส่วนคริวเรื้อนที่มีสินทรัพย์ทางการเงินไม่เกินรายจ่าย 3 เดือน

หน่วย : % ต่อจำนวนคริวเรื้อนทั้งหมด



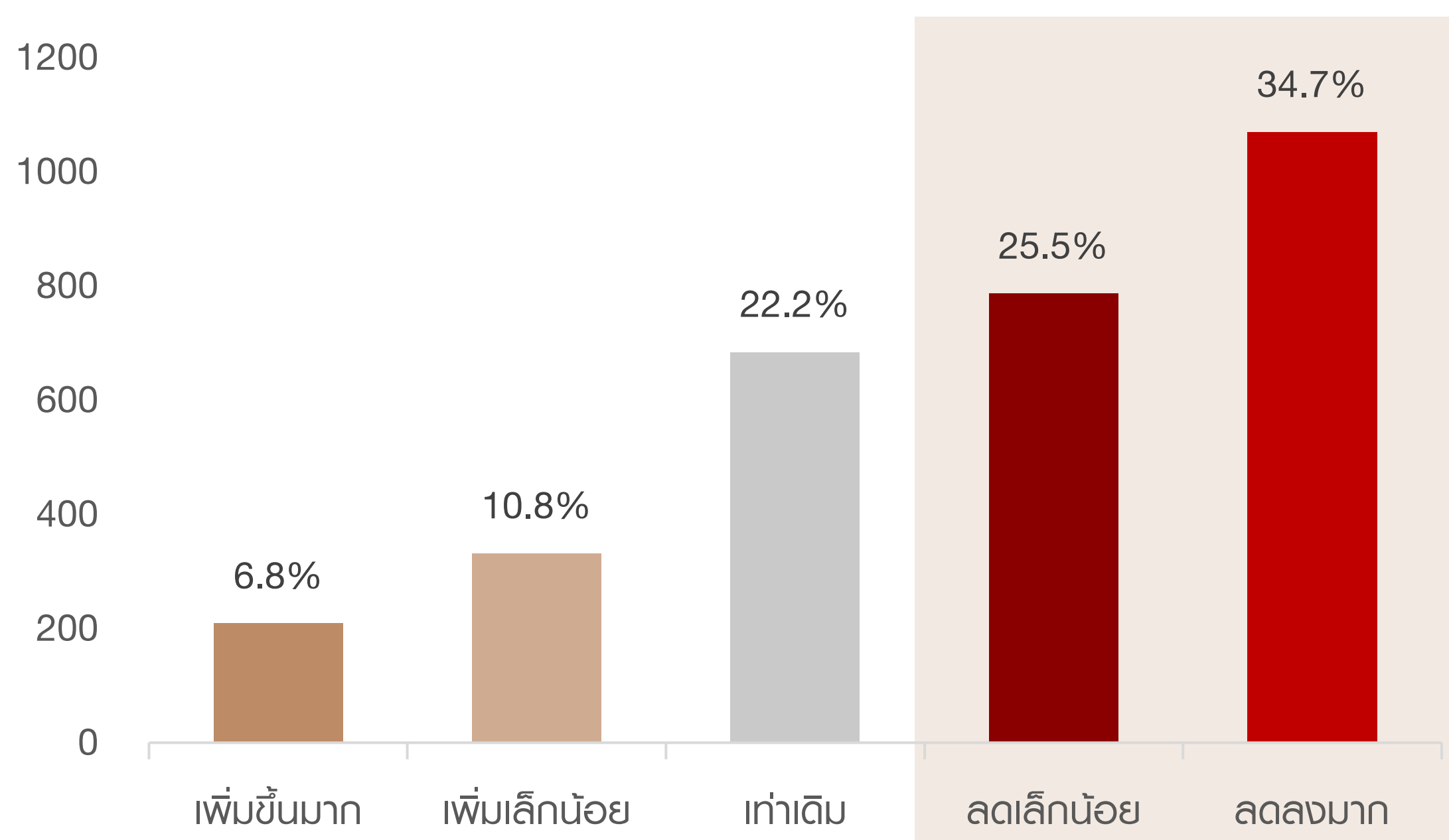
ในแง่ของสภาพคล่องหรือกั้นชนทางการเงินของคริวเรื้อนไทย มีความเหลื่อมล้ำสูง	H1/2021	กั้นชนทางการเงินเฉลี่ย (เท่าของรายจ่ายต่อเดือน)
	Quintile 1	0.1
	Quintile 2	0.7
	Quintile 3	2.0
	Quintile 4	4.4
	Quintile 5	23.1

หมายเหตุ : Quintile คือ การแบ่งข้อมูลออกเป็น 5 กลุ่ม โดยมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างในแต่ละกลุ่มเท่า ๆ กัน เรียงจากน้อย (Quintile 1) ไปมาก (Quintile 5)

ปณิหารรายได้ หนี้ และสภาพคล่อง ส่งผลให้คนส่วนใหญ่ลดการใช้จ่ายลงมาก และยังคงจะรัดเข็มขัดแม้ COVID-19 จะคลี่คลาย สอดคล้องกับมุมมองรายได้ที่ส่วนใหญ่คาดว่าจะยังไม่เพิ่ม, ความเชื่อมั่นที่ยังชบเซา และปณิหารหนี้สูงที่ใช้เวลานานในการแก้ไข

ใช้จ่ายซื้อสินค้าและบริการ - 6 เดือนที่ผ่านมาเทียบกับก่อนโควิด

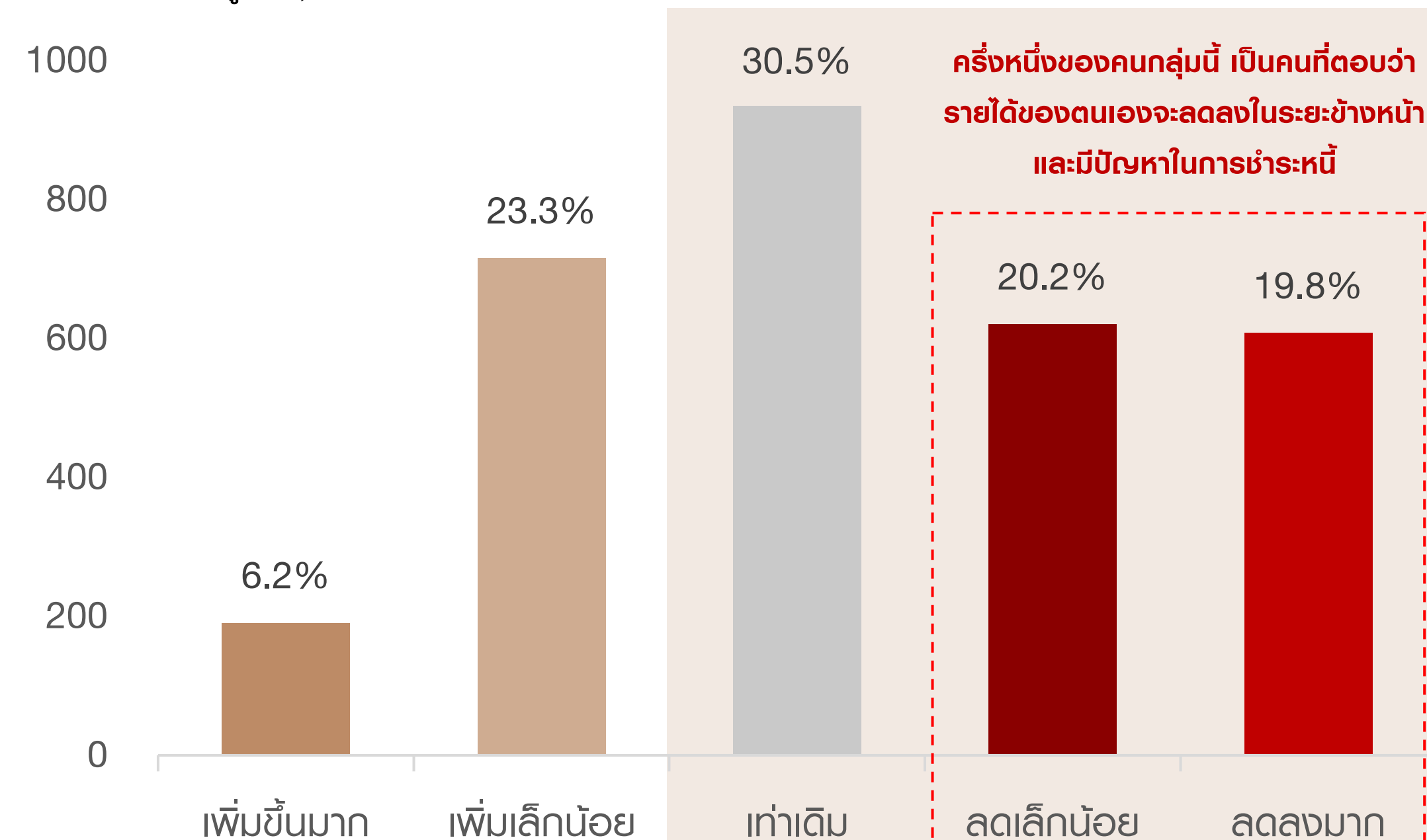
หน่วย : จำนวนผู้ตอบ, คน



ผู้ตอบกว่า 60% ลดการใช้จ่ายลง โดยเกิน 1 ใน 3 ที่ตอบว่าลดการใช้จ่ายลงมาก

ใช้จ่ายซื้อสินค้าและบริการ - หลังโควิดคลี่คลาย เทียบกับปัจจุบัน

หน่วย : จำนวนผู้ตอบ, คน

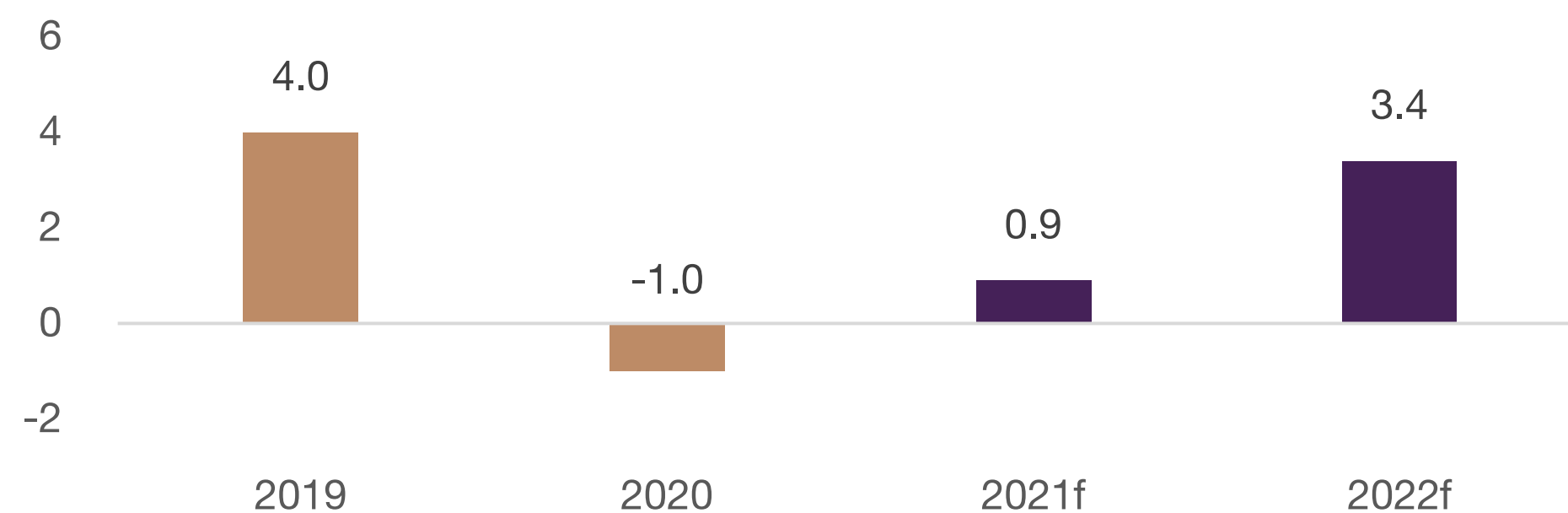


ผู้ตอบถึง 70.5% จะยังไม่เพิ่มการใช้จ่ายแม้ COVID-19 คลี่คลาย โดย 30.5% จะใช้จ่ายเท่าเดิม ขณะที่ถึง 40% ที่ตอบว่า จะยังลดการใช้จ่ายลง

EIC คาด การบริโภคภาคเอกชนเติบโตที่ 0.9% ในปี 2021 และ 3.4% ในปี 2022 โดยมีปัจจัยสำคัญจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการเปิดเมือง และมีเงินจากมาตรการพยุงเศรษฐกิจของภาครัฐ

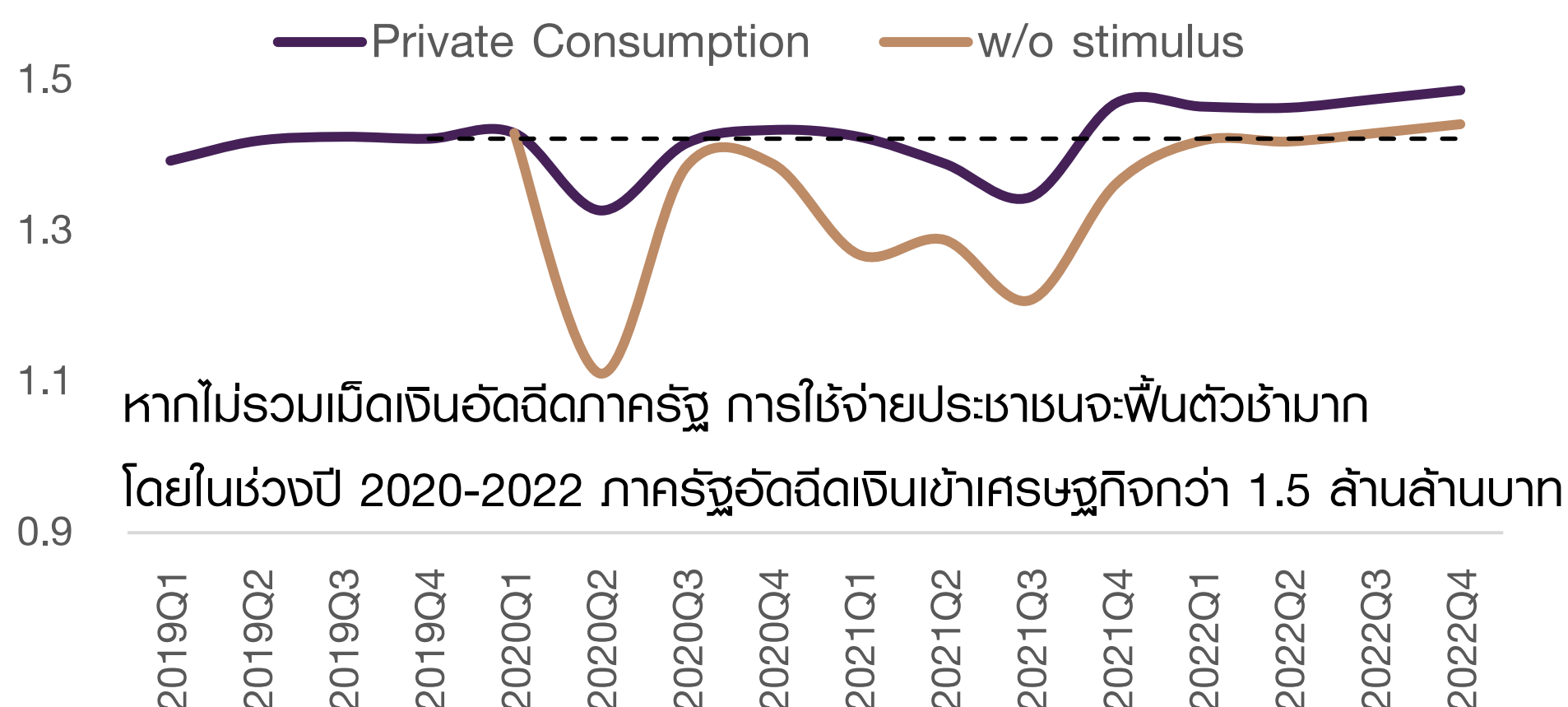
คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

หน่วย : %YOY



การบริโภคภาคเอกชน (มูลค่าที่แท้จริง)

หน่วย : ล้านล้านบาท



คาดการณ์การบริโภคภาคเอกชน

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

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตามอง

- แพลตฟอร์มทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายประชาชนมากกว่าคาด
- การกลับมาระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศในยุโรปที่อาจรุนแรงจนภาครัฐต้องนำนโยบายปิดเมืองมาใช้ใหม่อีกครั้ง
- เกิดการระบาดของ Omicron หรือสายพันธุ์ใหม่อื่น ๆ ในประเทศที่รุนแรงจนต้องปิดเมือง

การบริโภคภาคเอกชนโดยสรุป

การใช้จ่ายในประเทศในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวจากอานิสงส์ของความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน, สถานการณ์การระบาดในประเทศที่ดีขึ้น และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค ส่งผลให้กิจกรรมเศรษฐกิจที่จะกลับมาดำเนินการได้เพิ่มขึ้น รวมถึงมีรายได้จากนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติและภาคส่งออกที่ย้ายตัวตามเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ ในระยะสั้นยังจะมีแรงส่งจากการใช้จ่ายที่มาจาก pent-up demand ของกลุ่มผู้มีกำลังซื้อ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ รวมถึงเบ็ดเงินประมาณ 2.6 แสนล้าน ที่ยังเหลือจาก พ.ร.ก. ภูเก็ต 5 แสนล้าน

อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศในภาพรวมจะเป็นไปอย่างช้า ๆ จากแผลเป็นทางเศรษฐกิจที่จะยังมีผลต่อเนื่องไปในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะภาวะตลาดแรงงานที่ซบเซา และฟื้นช้า ซึ่งจะบั่นทอนความสามารถของภาคครัวเรือนในการหารายได้และการบริหารจัดการหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งคาดว่าจะยังเป็นหนึ่งในภาระหนักของภาคครัวเรือนไทยต่อเนื่องในระยะปานกลาง





การลงทุนภาคเอกชน

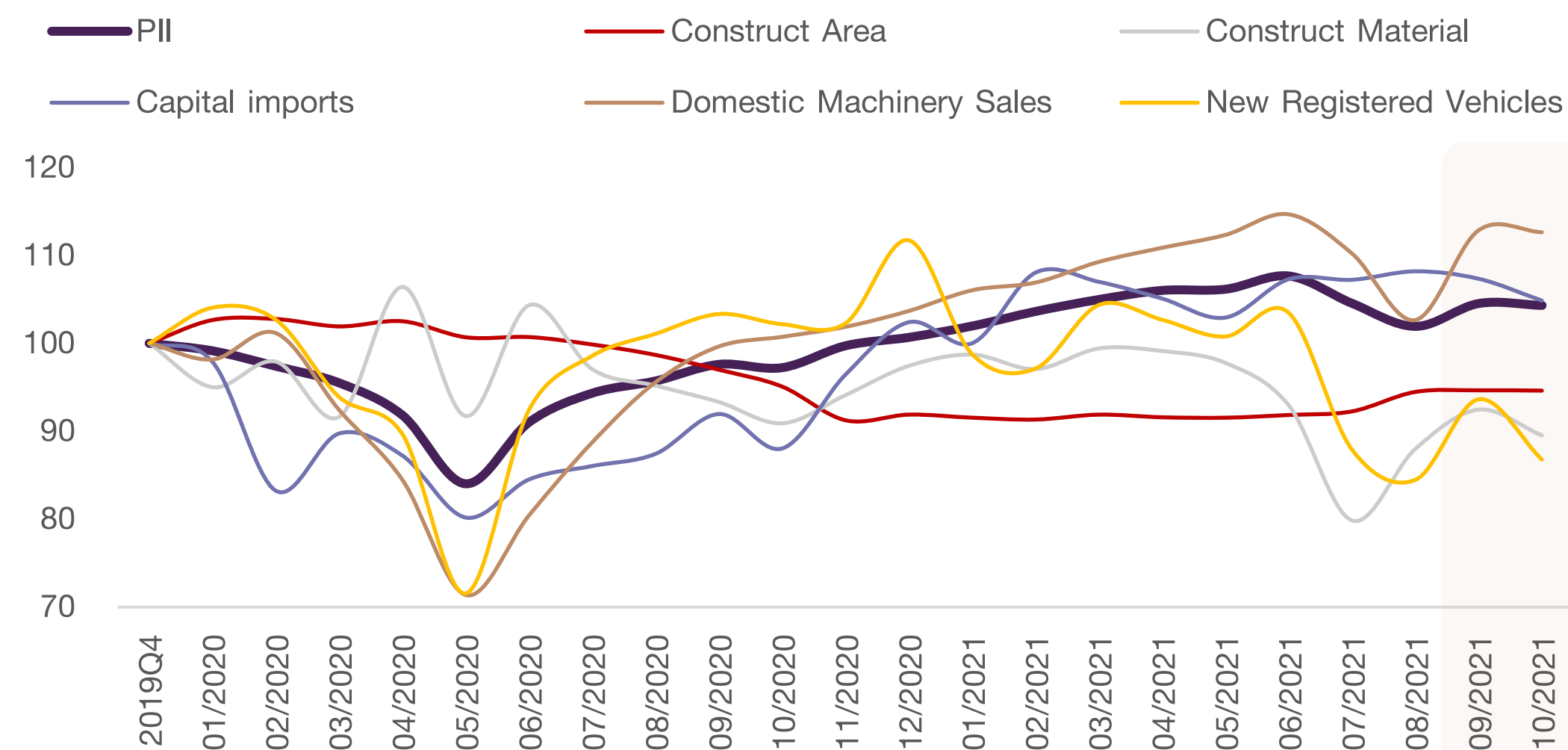
มีแนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่องตามการขยายตัวของภาคการส่งออกสินค้า รวมถึงอาจมีแรงส่งจากการฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจของไทยบ่งชี้ว่า แรงส่งน่าจะมีไม่มากจากการลงทุนโดยผู้ประกอบการในประเทศ



เครื่องชี้เศรษฐกิจด้านการลงทุนภาคเอกชนล่าสุด ส่งสัญญาณฟื้นตัวในช่วงเดือนกันยายน จากสถานการณ์ระบาดที่คลี่คลาย และมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมโรค

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)

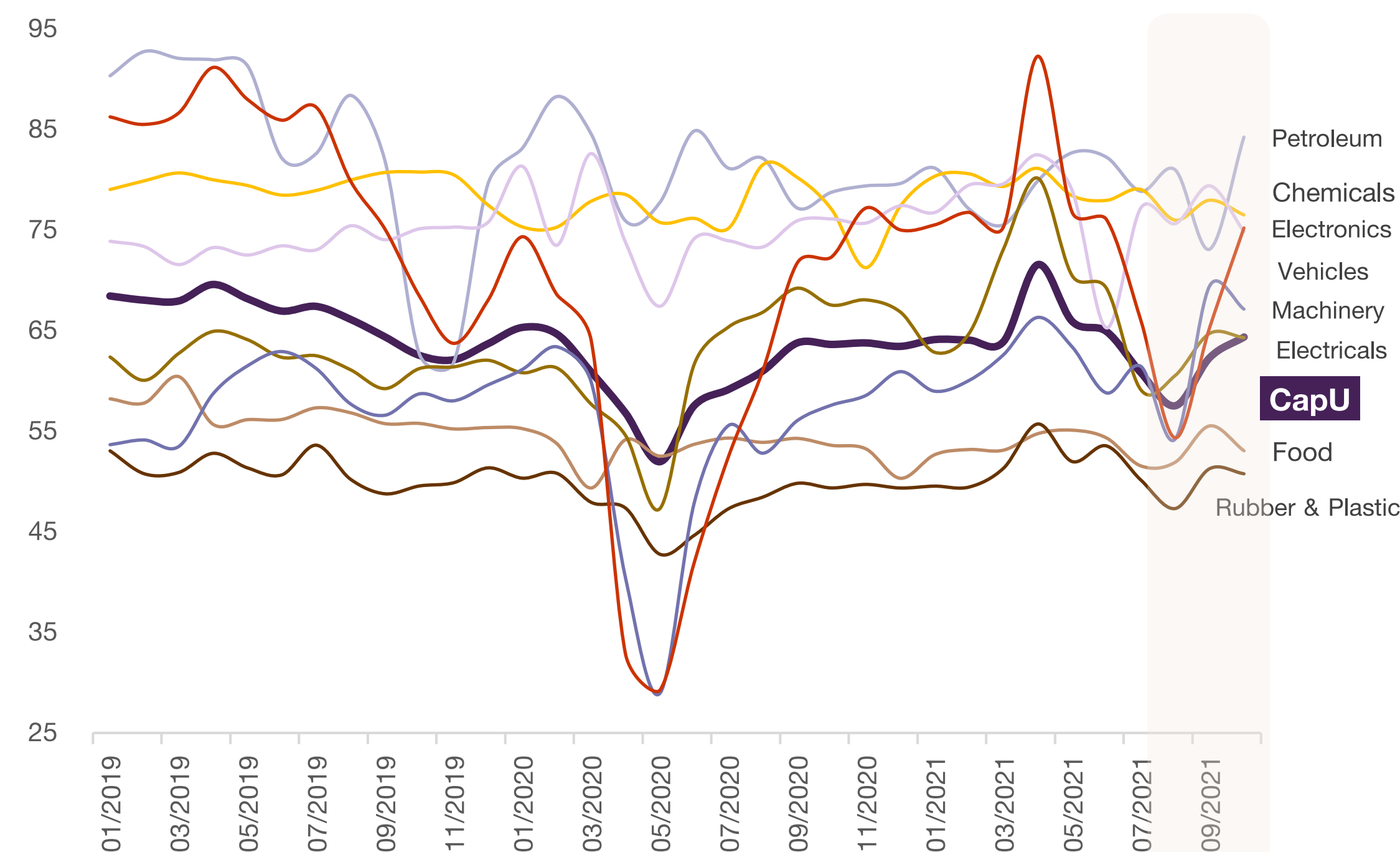
หน่วย : ดัชนี 2019Q4 = 100, ปรับฤดูกาล



%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

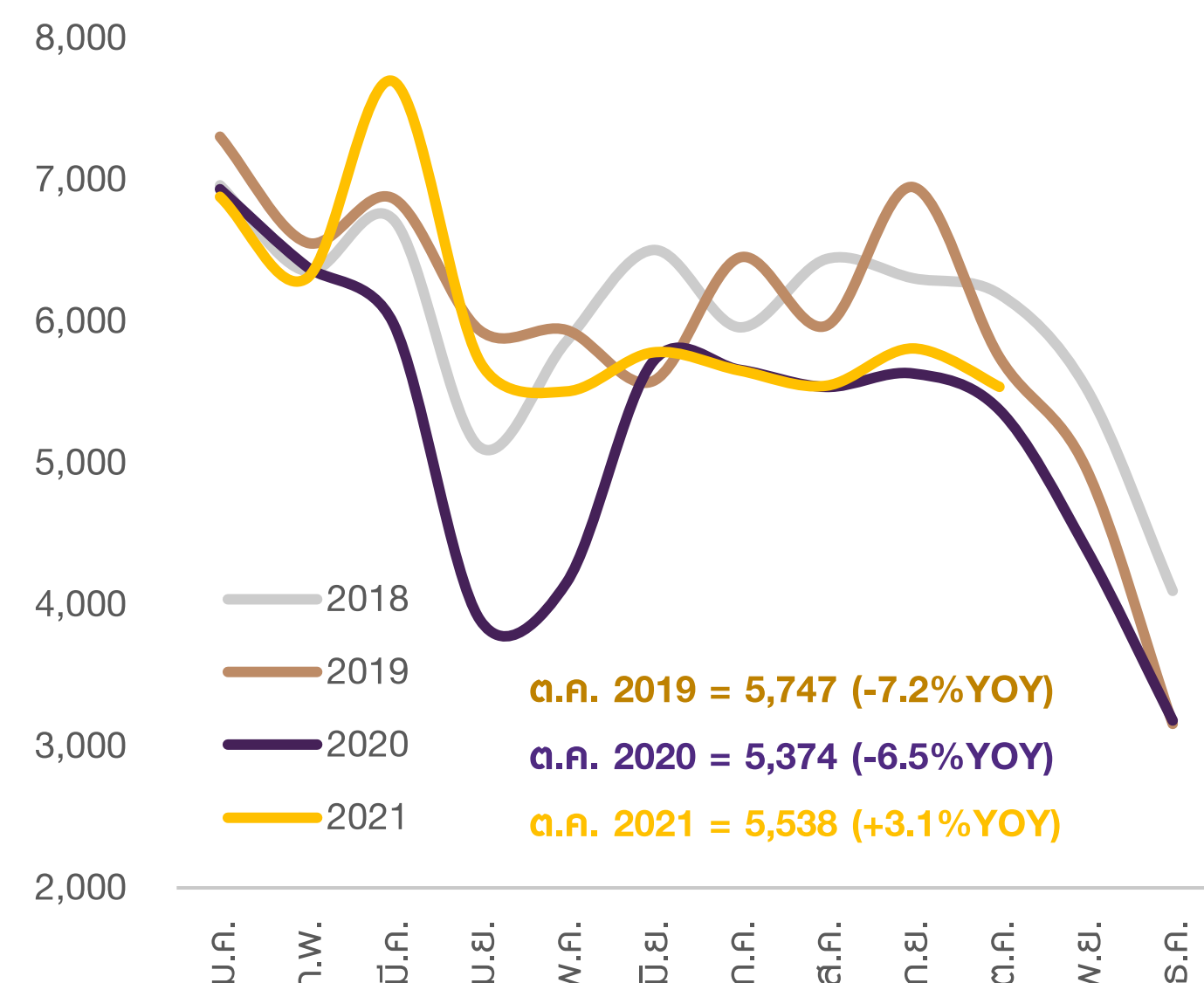


	2019	2020	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021	Aug-21	Sep-21	Oct-21	YTD
Capacity Utilization Rate	66.3	61.0	64.0	67.5	60.2	57.5	62.3	64.4	63.8

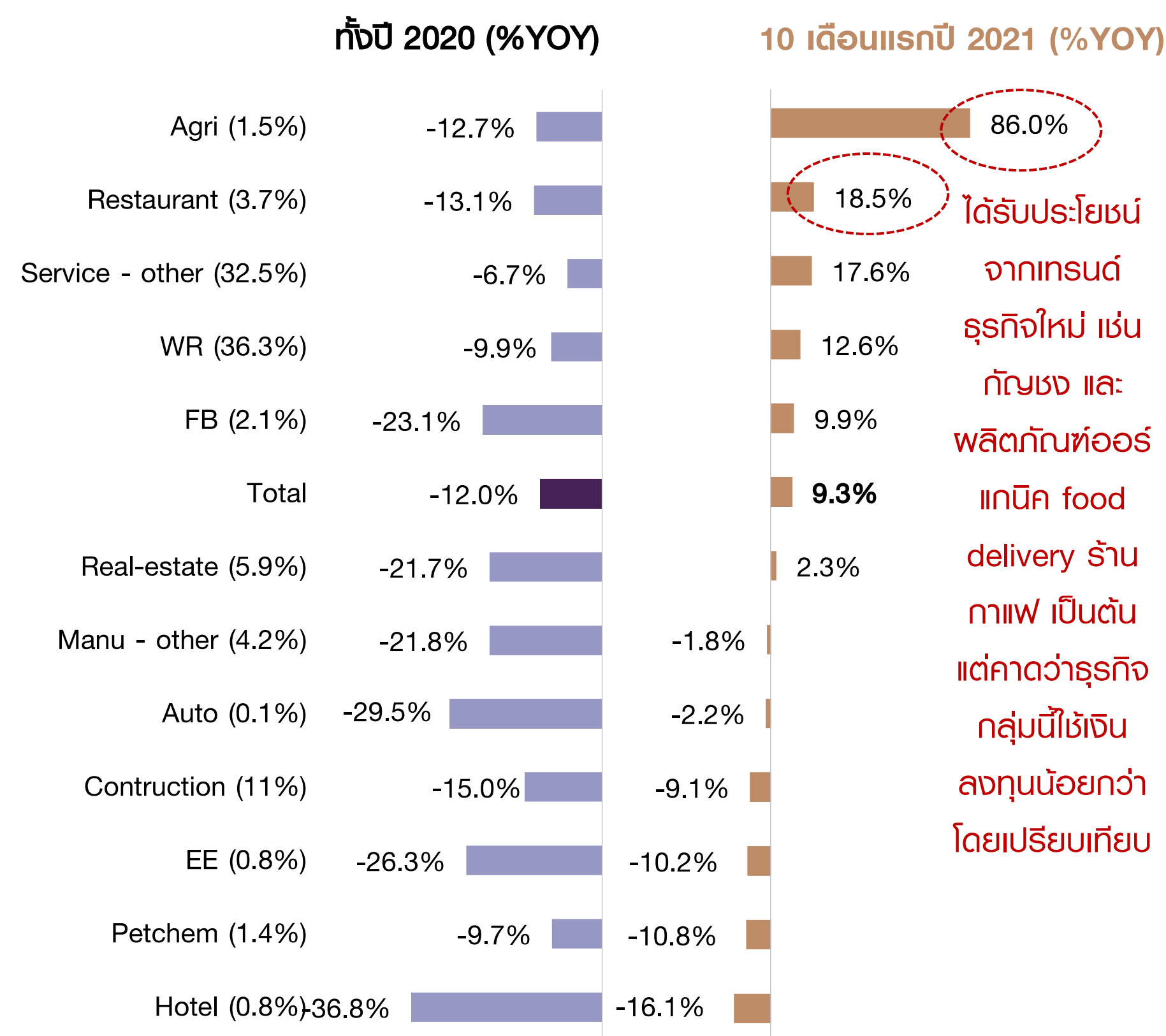
อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจชะลอตัวลงในช่วง lockdown โดยธุรกิจใหม่ส่วนมากเป็นประเภทที่ใช้เงินลงทุนไม่มาก อีกทั้งธุรกิจเดิมที่ยังอยู่ก็มีสัดส่วนเป็น zombie มากขึ้น ดังนั้น แนวโน้มการลงทุนจากกิจการในประเทศจึงอาจมีไม่มากนัก

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่ (ไม่รวมการจัดตั้งวิสาหกิจชุมชน)*

หน่วย : ราย



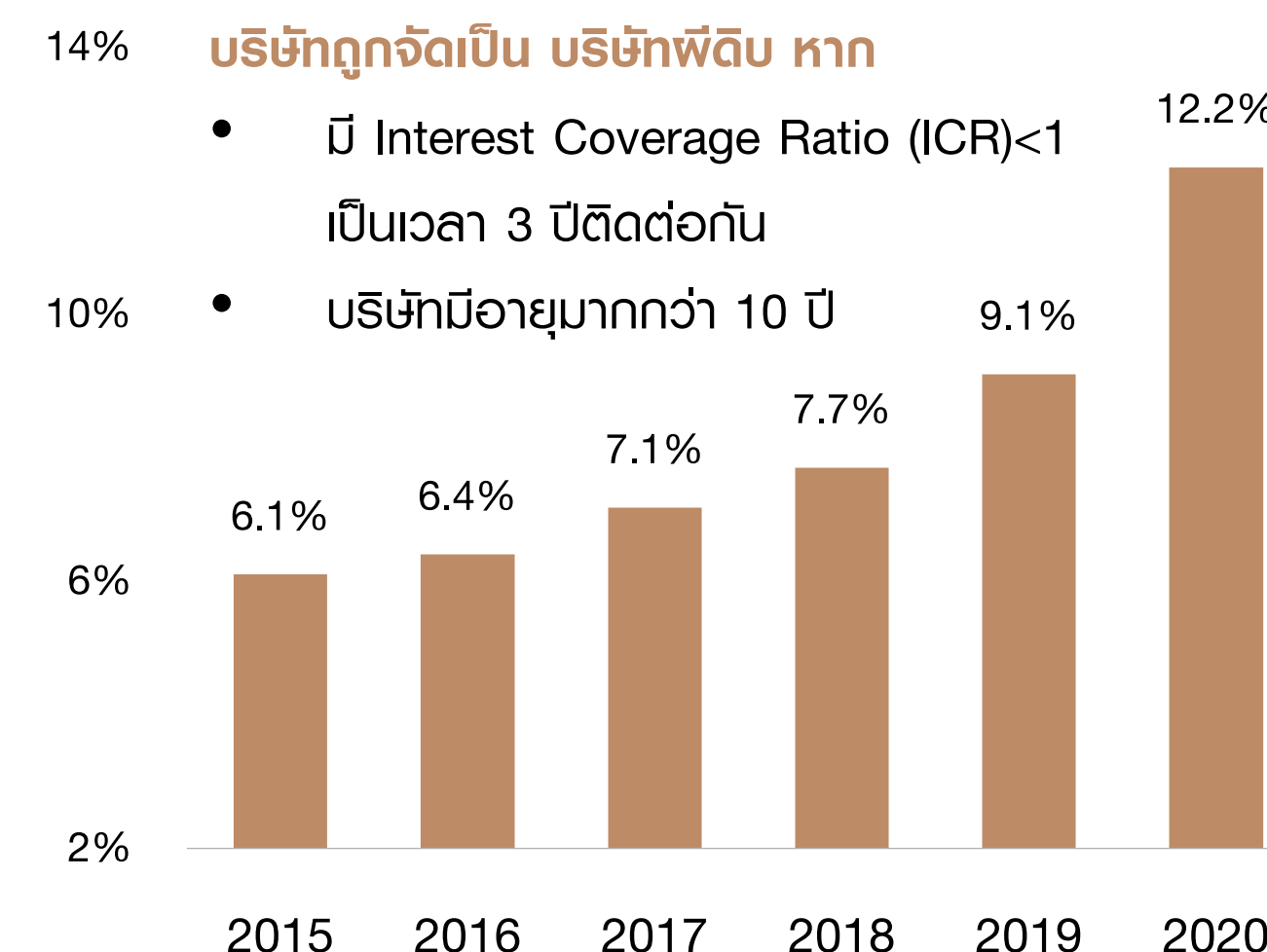
	2018	2019	2020	ม.ค.-ต.ค. 2021
จำนวน	72,043	71,429	62,850	60,673
%YOY	-3.2%	-0.9%	-12.0%	+9.8%
ทุน	5.2 ล้าน	4.6 ล้าน	3.7 ล้าน	3.1 ล้าน
%YOY	-25.6%	-11.7%	-18.9%	-11.5%



ใน () สัดส่วนนิติบุคคลใหม่ ณ เดือนตุลาคม 2021

สัดส่วนบริษัทฟิตบในไทย

หน่วย : % ต่อจำนวนบริษัททั้งหมด



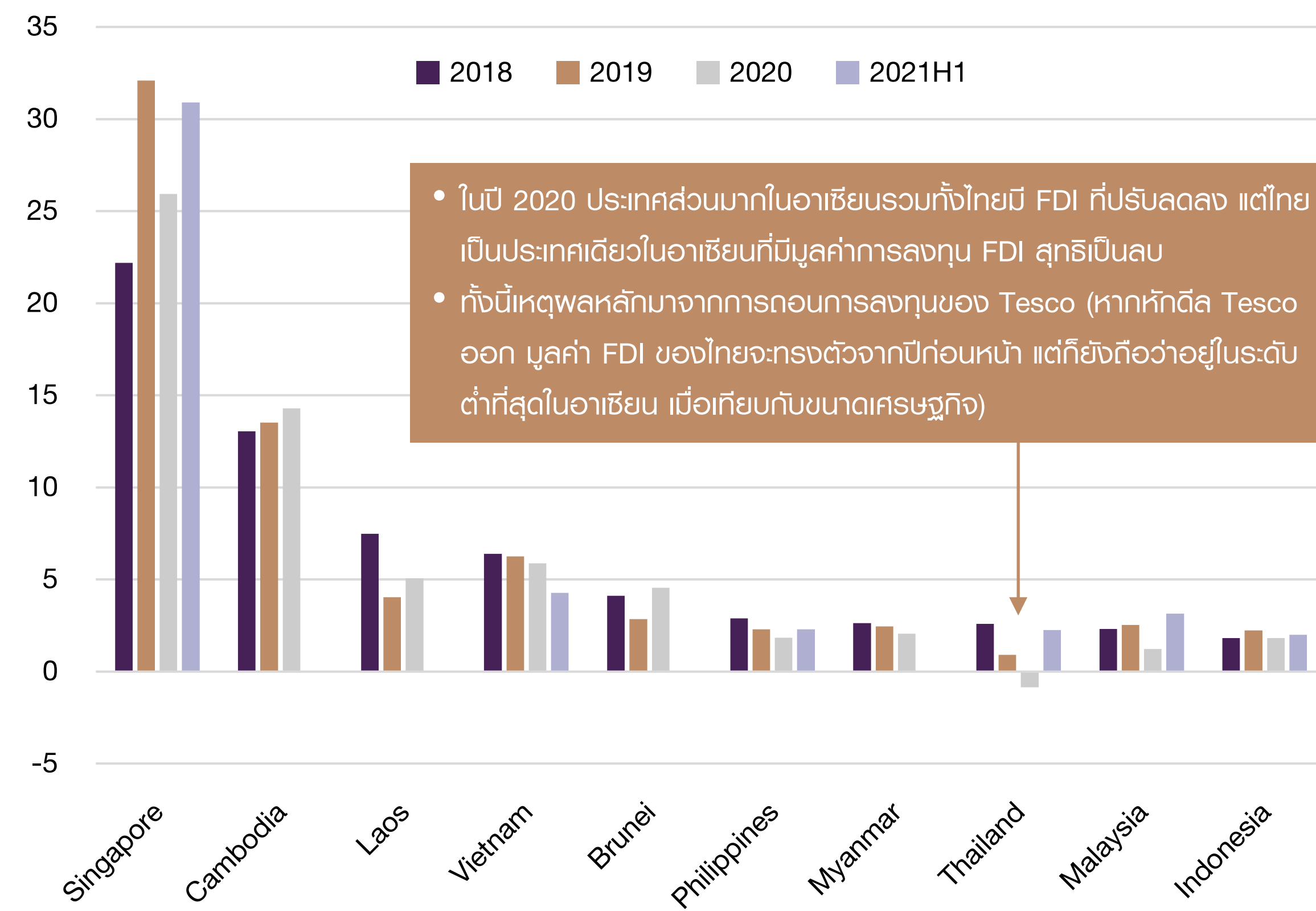
อุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนบริษัทฟิตบมากที่สุดในปี 2020**

1. ที่พักแรม (23%)
2. ขายส่ง-ปลีก ยานยนต์ (20%)
3. สิ่งทอ-เครื่องแต่งกาย (17%)
4. กิฬา บันเทิง นันทนาการ (17%)
5. ผลิตภัณฑ์ไม้ (16%)
6. อสังหาริมทรัพย์ (16%)

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในปี 2021 โดยรวมมีแนวโน้มที่ดีขึ้นจากปี 2020 โดยเฉพาะประเทศไทยที่มูลค่าการลงทุนลดลงมากที่สุดเทียบกับประเทศในอาเซียน ในปี 2020

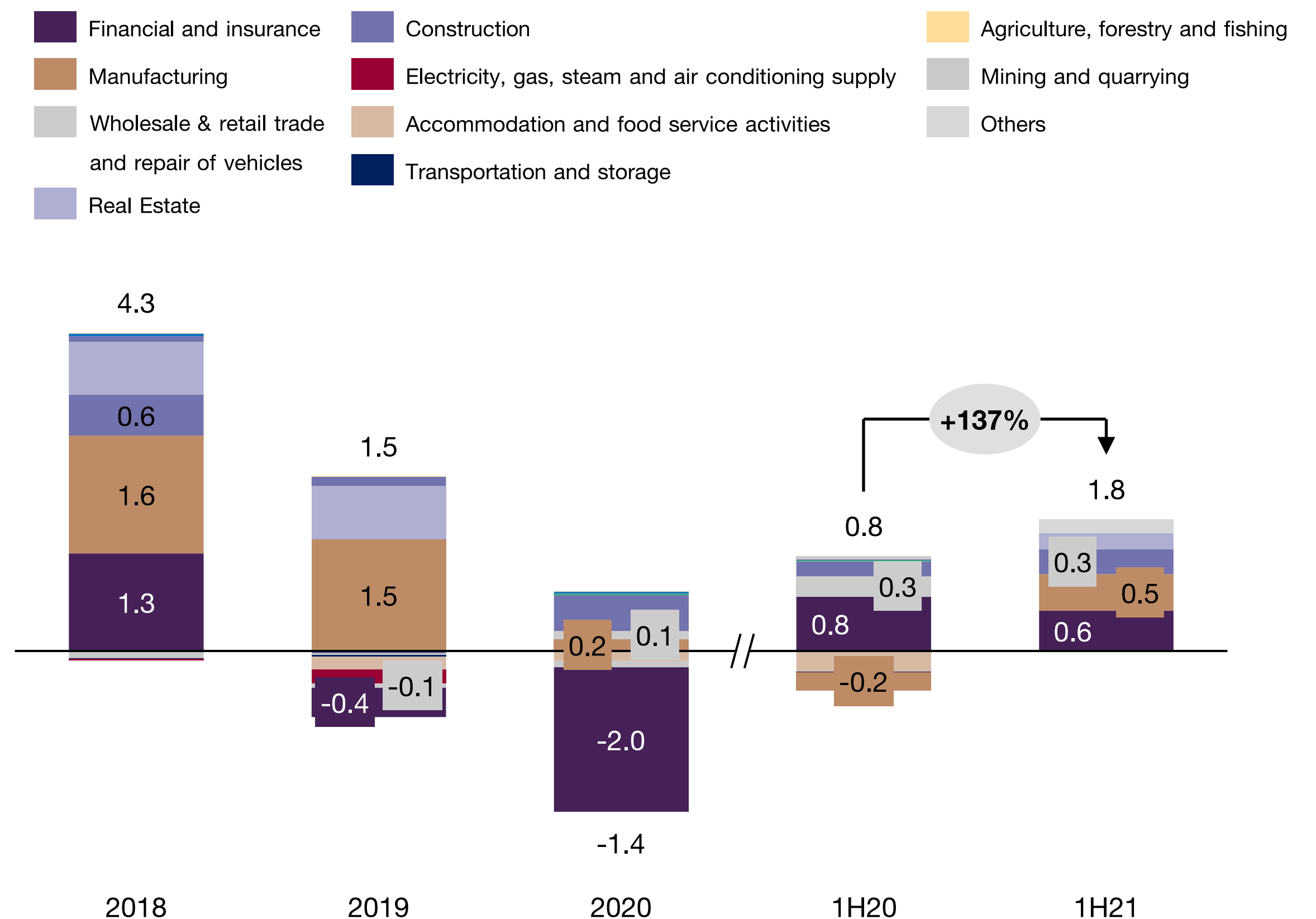
มูลค่าการลงทุน FDI ในอาเซียน

หน่วย : %Nominal GDP, เฉลี่ยรายไตรมาส



FDI Net Inflow ไทย รายประเภทธุรกิจ

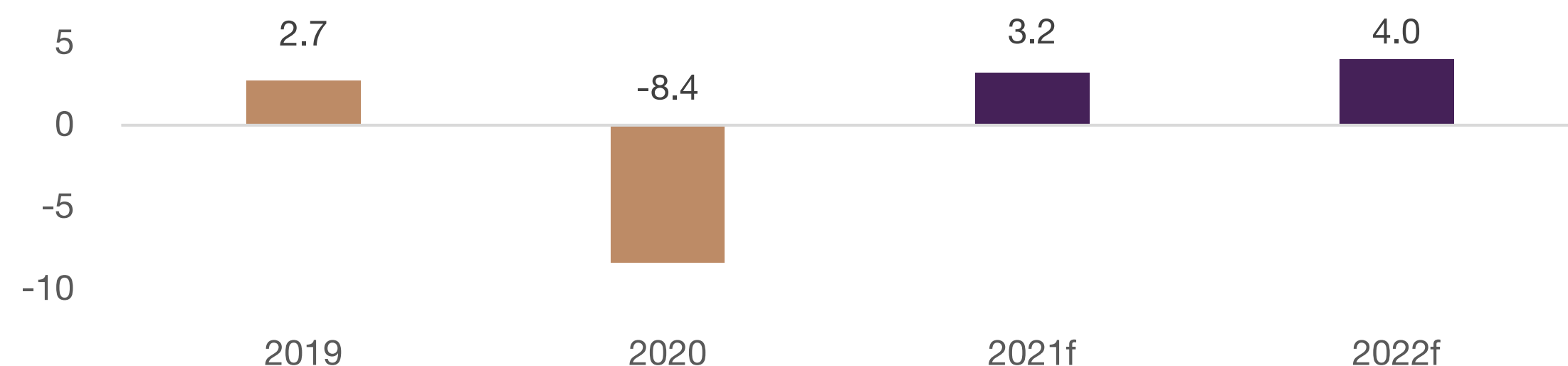
หน่วย : แสนล้านบาท



EIC คาด การลงทุนภาคเอกชนในปี 2022 ขยายตัวต่อเนื่องที่ 4.0% โดยเป็นการเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตามการขยายตัวของการส่งออกและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ โดยมีความเสี่ยงของการระบาดระลอกใหม่และพลวัตธุรกิจที่ซับซ้อนเป็นปัจจัยจุดรั้งที่สำคัญ

คาดการณ์การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : %YOY

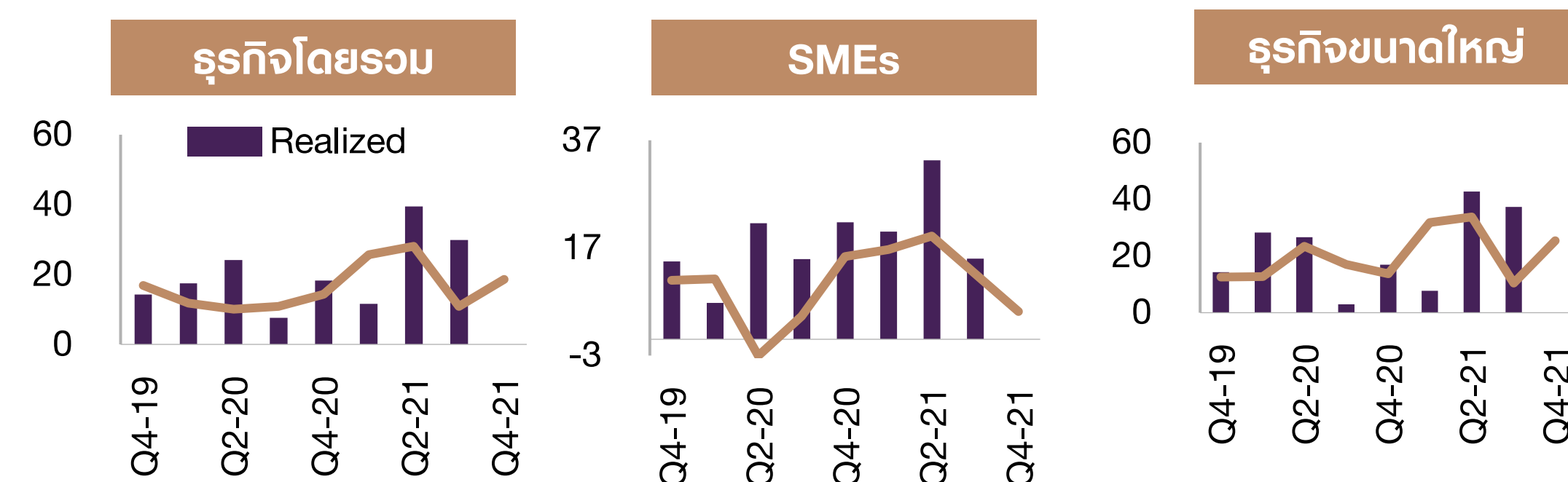


มุมมองการลงทุนภาคเอกชนในระยะข้างหน้า

- ในระยะสั้น การลงทุนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากสถานการณ์การระบาดในประเทศที่ปรับตัวขึ้น
- ในปี 2022 การส่งออกที่ขยายตัวต่อเนื่องเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่อการลงทุนเอกชน
- นอกจากนี้ การผ่อนคลายมาตรการ การเปิดประเทศ และระดับวัคซีนที่เพิ่มขึ้น จะทำให้เศรษฐกิจโดยรวมฟื้นตัว นักลงทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้น ซึ่งจะสนับสนุนการลงทุนเพิ่มเติม
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการผ่อนคลาย LTV อาจช่วยกระตุ้นการลงทุนก่อสร้างของภาคอสังหาริมทรัพย์ ภาคเอกชนให้กลับมาฟื้นตัวได้
- การลงทุนในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยียังมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง อาทิ 5G
- อย่างไรก็ตาม พลวัตทางธุรกิจที่ปรับชะลอลงในช่วง lockdown อาจทำให้การลงทุนจากกิจการในประเทศมีไม่มากนัก

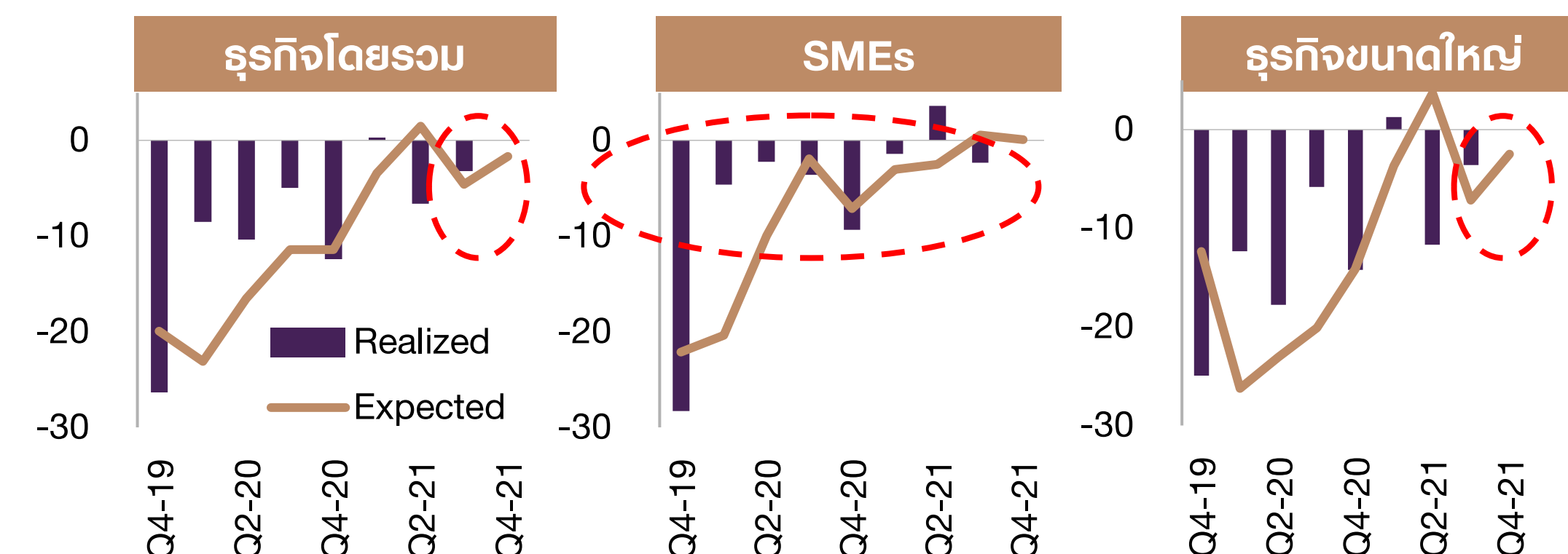
ความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)



Credit standards สินเชื่อธุรกิจ

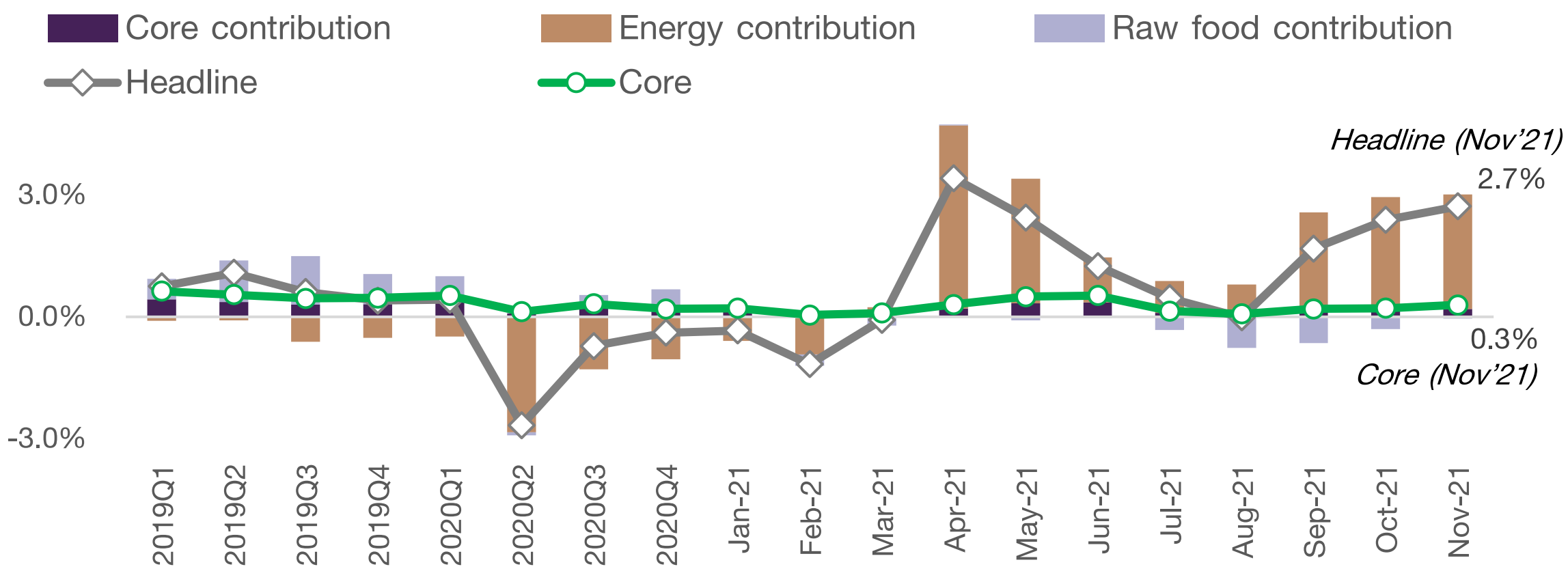
หน่วย : ดัชนี (- = มาตรฐานการให้สินเชื่อเข้มงวดจากไตรมาสก่อน)



วิกฤตการขาดแคลนพลังงานได้ผลักดันให้ราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างมาก ส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อทั่วไปของไทย ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของไทยยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำมาก

เงินเฟ้อไทยระยะหลังเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานเป็นสำคัญ

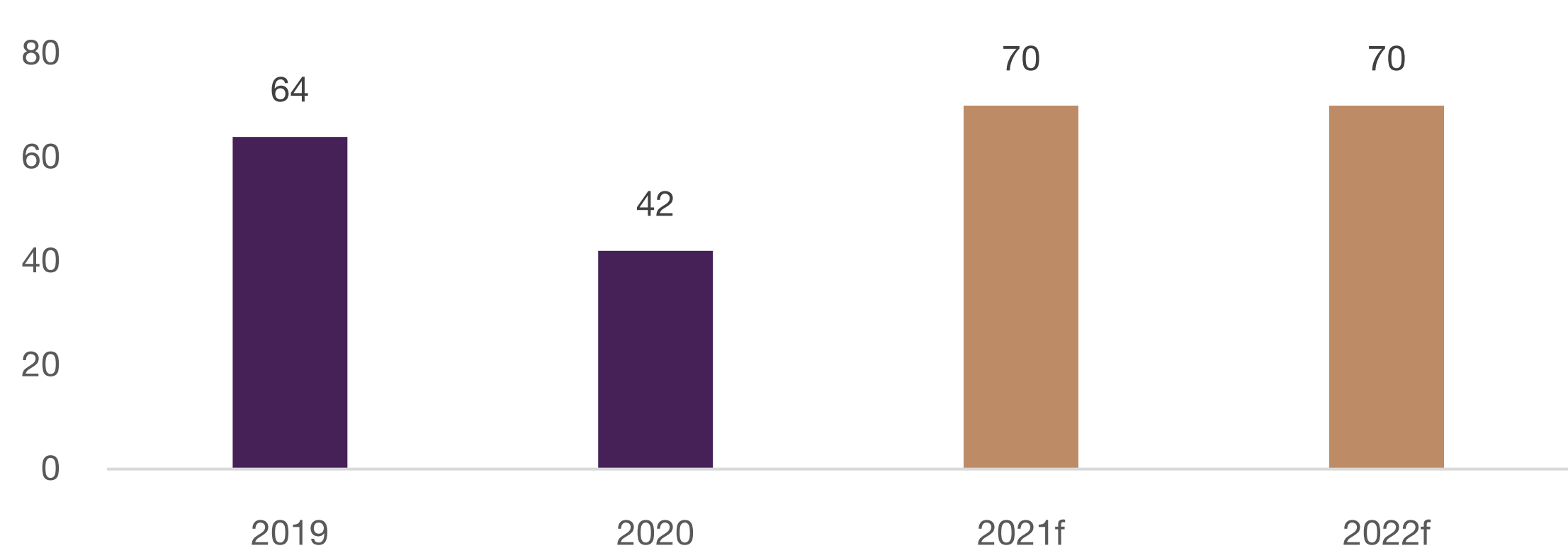
หน่วย : %YOY



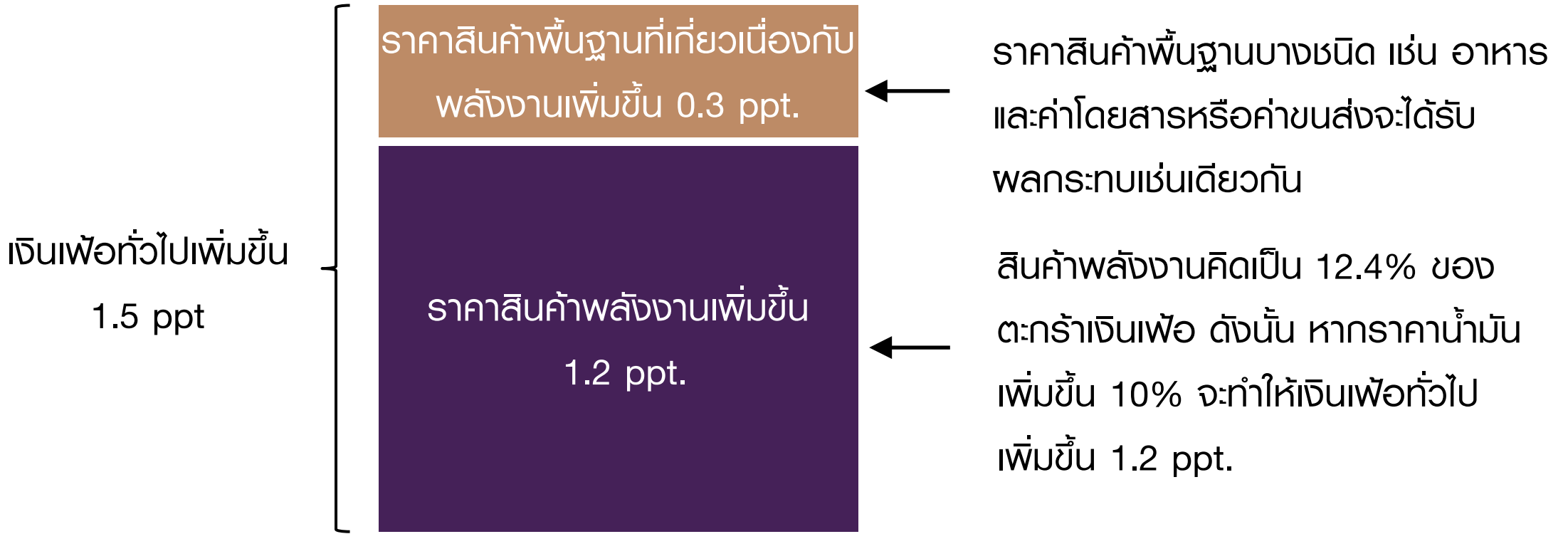
%YoY	Share	2020	Sep-21	Oct-21	Nov-21	YTD
รวมทุกรายการ	100%	-0.8%	1.7%	2.4%	2.7%	1.1%
อาหารและเครื่องดื่ม	40.4%	1.2%	-1.2%	-0.3%	0.4%	-0.2%
เครื่องนุ่งห่ม/รองเท้า	2.2%	0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.3%
เคหสถาน	23.2%	-1.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-1.9%
บริการส่วนบุคคล	5.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.2%
พาหนะ/การขนส่ง/สื่อสาร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

คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ Brent จะยังยืนอยู่ในระดับสูง

หน่วย : USD/barrels เฉลี่ย



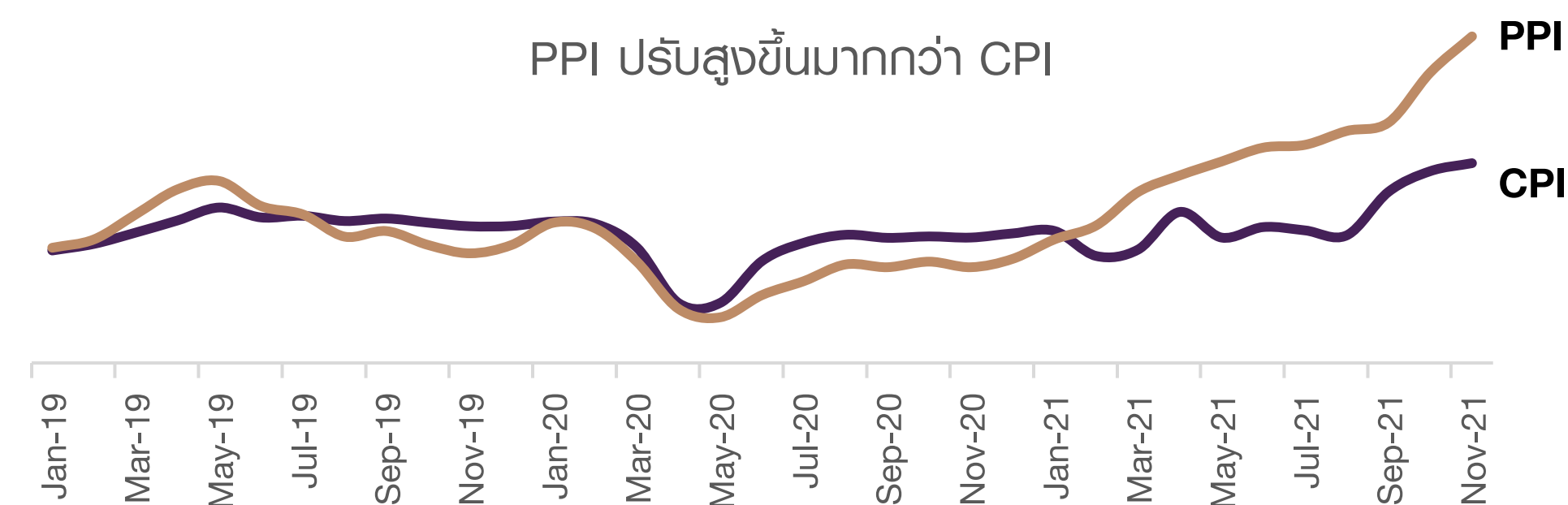
Sensitivity analysis: หากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 10% เงินเฟ้อของไทยจะเพิ่มขึ้น 1.5 ppt.



อย่างไรก็ตาม ราคาพลังงานโลกที่เพิ่มขึ้นมีแนวโน้มจะส่งผลกระทบต่อมายังอัตราเงินเฟ้อไทยอย่างจำกัด เนื่องจากภาครัฐมีมาตรการชะลอการเพิ่มราคา ส่วนผู้ประกอบการก็ไม่สามารถเพิ่มราคาได้มากนักตามอุปสงค์ที่ยังขบเซา

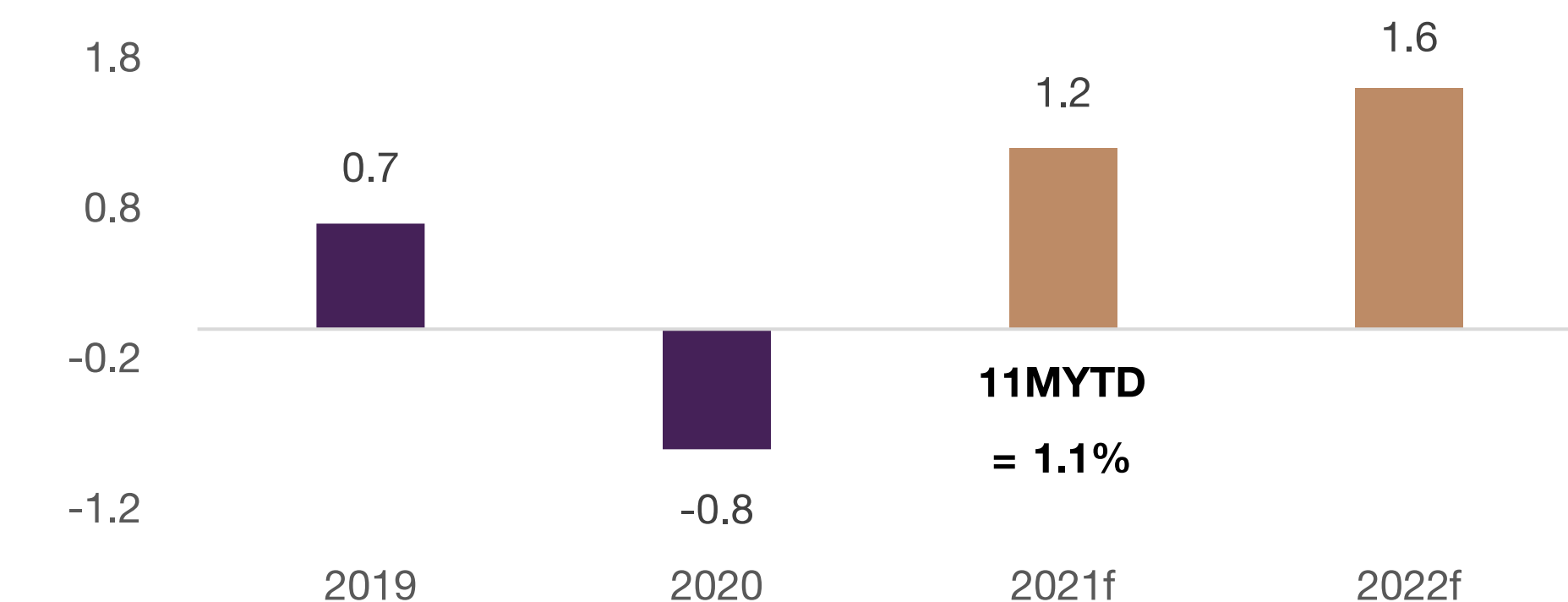
ดัชนีราคาผู้ผลิตและผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี



ตัวเลขคาดการณ์เงินเฟ้อโดย EIC

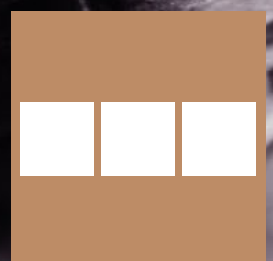
หน่วย : %YOY



อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อไทยได้รับผลกระทบที่จำกัดจากราคาพลังงานโลกที่ปรับสูงขึ้น เนื่องจาก

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

สินค้า	มาตรการในการลดผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงขึ้นของรัฐ
ดีเซล	- ตรึงราคาค่าปลีกดีเซลไม่ให้เกิน 30 บาท/ลิตร - มาตรการในเดือนตุลาคม และพฤศจิกายน ประกอบด้วย (1) ใช้เงินจากกองทุนน้ำมันมาอุดหนุนราคาค่าปลีกดีเซล โดยล่าสุดมีการกู้เงินเพิ่ม 2 หมื่นล้านบาท ซึ่ง EIC คาดว่าหาก Brent ทรงตัวในระดับ 84-85 กองทุนจะหมดลงภายในเดือนมีนาคม 2022 (2) ลดค่าการตลาดน้ำมัน B7 และ B10 ลง และ (3) ปรับลดสัดส่วนการผสม B100 ในน้ำมันให้เหลือ B6 - มาตรการที่เป็นไปได้ในอนาคต : ลดภาษีสรรพสามิตของน้ำมันเพื่อลดราคาน้ำมันลง
LPG	ตรึงราคา LPG ในภาคครัวเรือนไว้ที่ 318 บาทต่อถัง 15 กก. ไปจนถึงเดือนมกราคม 2022
ไฟฟ้า	- ตรึงค่าลอยค่าของต้นทุนการผลิตไฟฟ้า (Ft) ไว้ที่ -0.1532/กิโลวัตต์-ชั่วโมง จนถึงสิ้นปี 2021 แม้ว่าต้นทุนการผลิตจะสูงขึ้น - อุดหนุนค่าไฟให้ผู้มีรายได้น้อยผ่านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ
บริการขนส่ง	ขอความร่วมมือให้ผู้ประกอบการขนส่งชะลอการขึ้นค่าโดยสารและค่าขนส่งสินค้า



การใช้จ่ายของภาครัฐจะยังเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ในปี 2022 แม้ขนาดของเม็ดเงินจะลดน้อยลง และเกิดความล่าช้าของโครงการลงทุนขนาดใหญ่

แรงส่งจากการใช้จ่ายของภาครัฐในภาพรวมมีแนวโน้มลดลงจากปี 2021 ตามการใช้จ่ายอุปโภคบริโภคของภาครัฐภายใต้กรอบงบประมาณที่ลดลง รวมถึงเม็ดเงินราว 2.6 แสนล้านบาทที่จะเหลือจาก พรก. ฉุกเฉิน 5 แสนล้านบาท อย่างไรก็ตาม ด้วยความจำเป็นในการเยียวยาผลกระทบทางเศรษฐกิจและรองรับความเสี่ยงด้านต่ำที่มีสูงขึ้น ภาครัฐจึงควรพิจารณาฉุกเฉินเพิ่มเติมเพื่อประคับประคองเศรษฐกิจในระยะสั้น และส่งเสริมการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคต



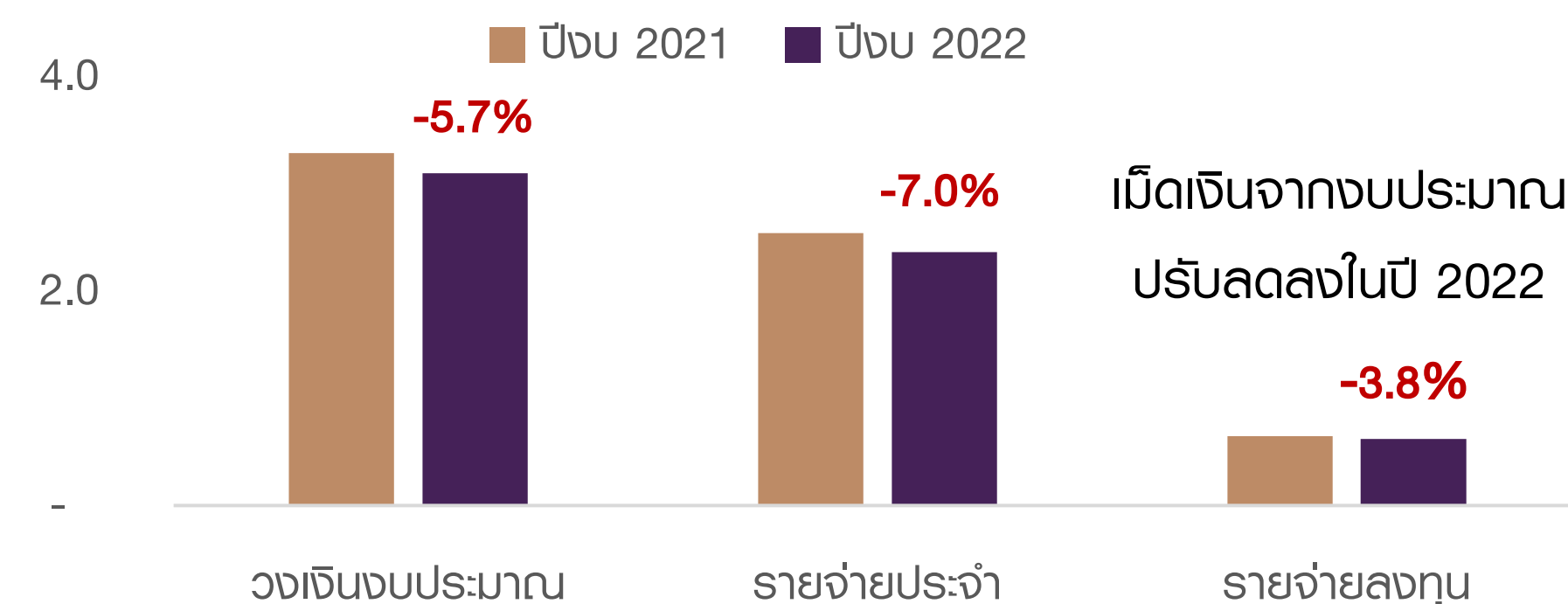
การบริโภคภาคเอกชนยังต้องพึ่งพามาตรการพยุงเศรษฐกิจของภาครัฐซึ่งคาดว่าจะในปี 2022 จะยังมีเม็ดเงินสนับสนุนเศรษฐกิจต่อเนื่อง แต่เม็ดเงินจะปรับลดลงจากปีนี้ ทั้งเม็ดเงินจากงบประมาณและจากการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมผ่าน พรก.

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

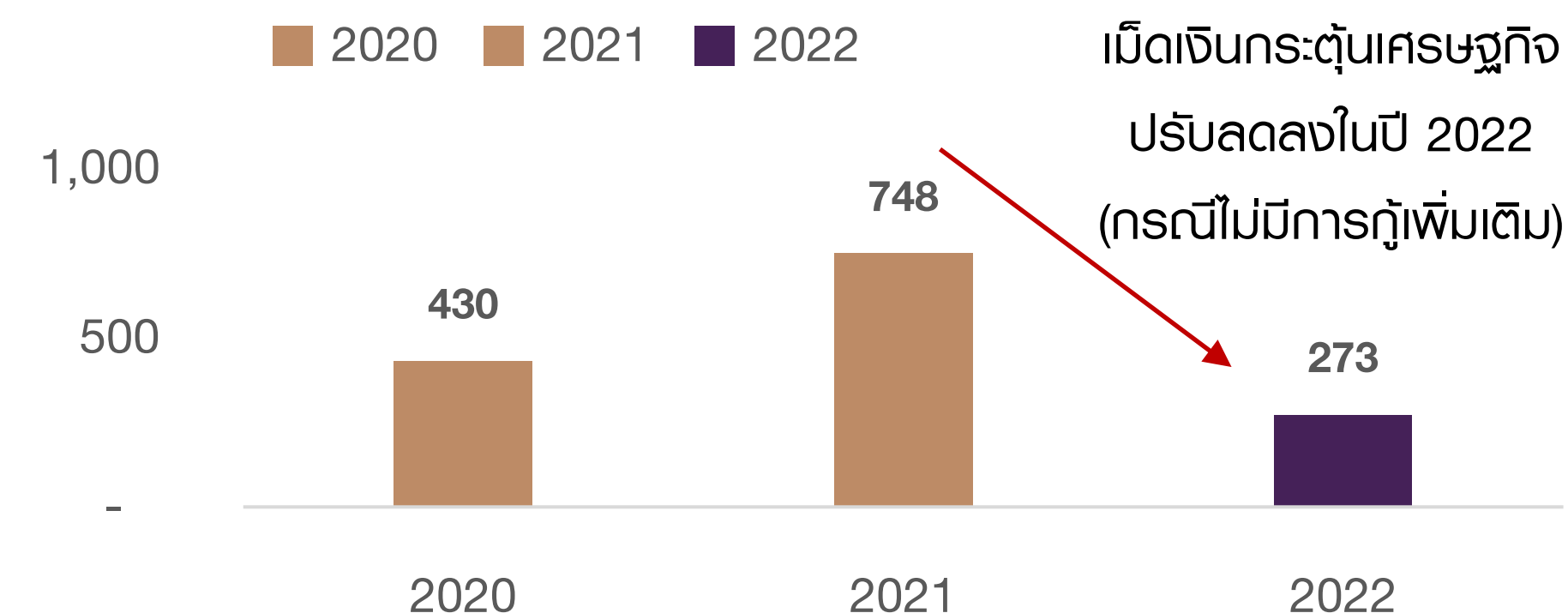
กรอบงบประมาณประจำปี

หน่วย : ล้านล้านบาท



เม็ดเงินพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากภาครัฐ

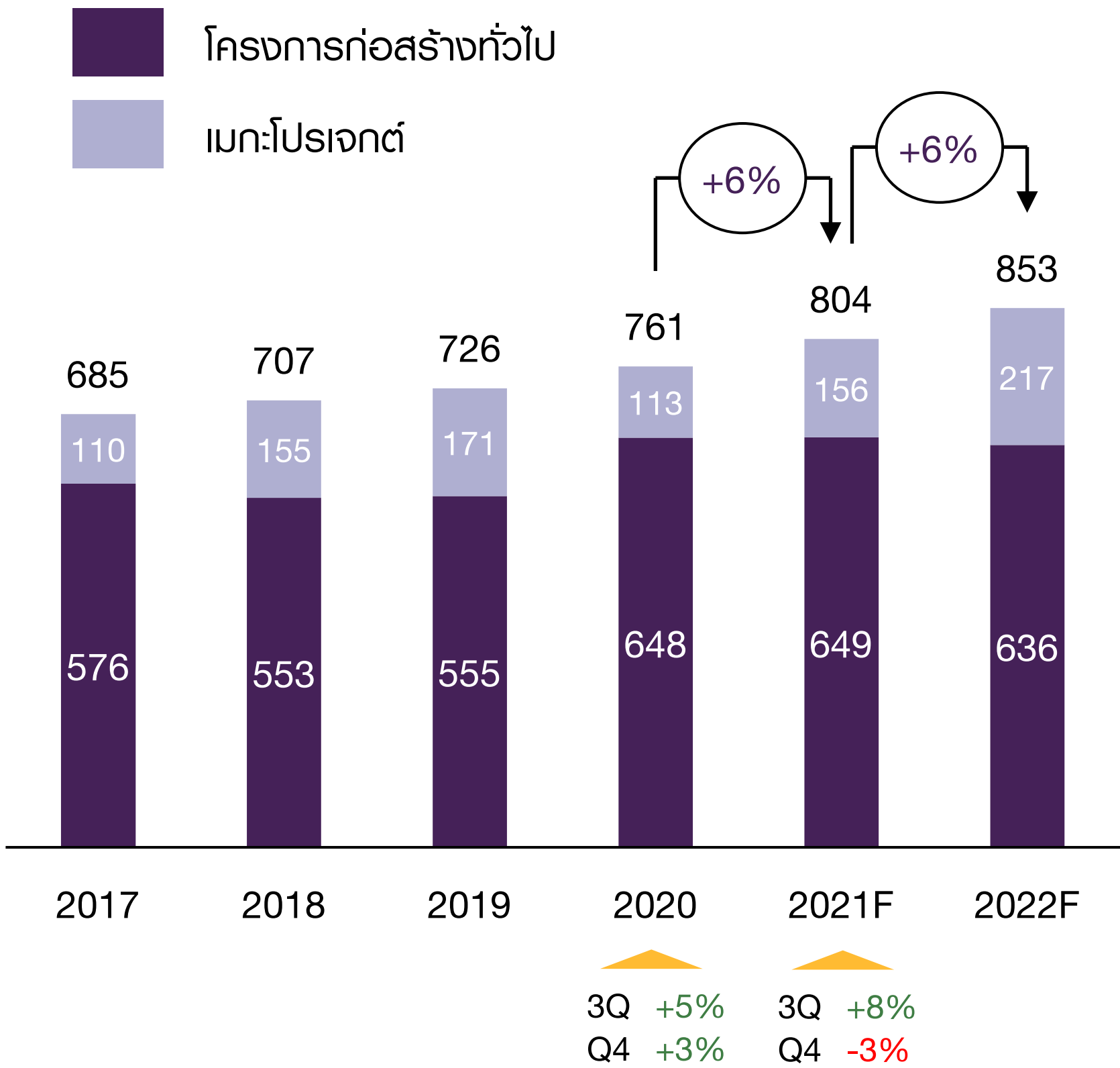
หน่วย : พันล้านบาท



EIC คาดมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐในปี 2021 ขยายตัว 6%YOY และในปี 2022 ยังสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องที่ 6%YOY โดยมาจากความคืบหน้าของโครงการเมกะโปรเจกต์เป็นหลัก

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท

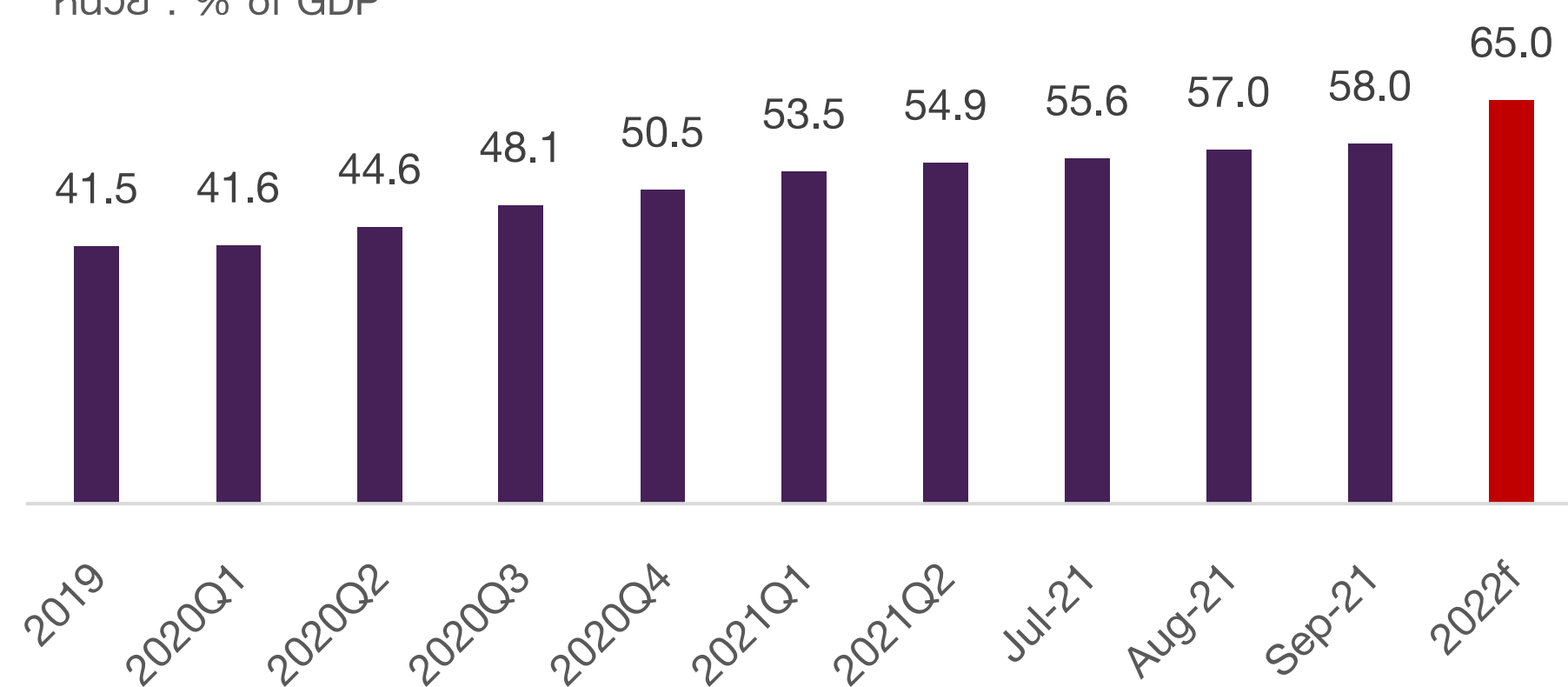


2021	คาดการณ์การขยายตัวของมูลค่าการก่อสร้างภาครัฐอยู่ที่ 6%YOY		
	3Q21 : การเบิกจ่ายงบลงทุนขยายตัว +7%YTD โดยมาจากหน่วยงานสำคัญ เช่น กรมทางหลวง, กรมชลประทาน, กรมทางหลวงชนบท และกรมโยธาธิการและผังเมือง		
	Q4/21 : เมกะโปรเจกต์ล่าช้าบางโครงการ เช่น รถไฟฟ้าสีชมพู รถไฟความเร็วสูงกรุงเทพ-โคราช อย่างไรก็ดี ยังมีปัจจัยหนุนจากการฟื้นฟูซ่อมแซมโครงสร้างพื้นฐานหลังน้ำท่วมในช่วงปลายปี		
2022	คาดการณ์มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่ 6%YOY		
โครงการเมกะโปรเจกต์	ตัวอย่างโครงการระหว่างดำเนินการ (พันล้านบาท)	ตัวอย่างโครงการที่คาดว่าจะประมูลในปี 2022 (พันล้านบาท)	
	- รถไฟทางคู่ เฟส 1 (140) - รถไฟความเร็วสูงกรุงเทพ-โคราช (120) - รถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก (113) - รถไฟฟ้าสีชมพู ช่วงแคราย-มีนบุรี (53) - มอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนบุรี (56)	- รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (122) - รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (78) - ทางด่วนขั้นที่ 3 สายเหนือเฟส 1 - เกษตร-นวมินทร์-ถนนวงแหวนรอบนอกกรุงเทพฯ ด้านตะวันออก (40) ⚠️ ความล่าช้าในการประมูลโครงการใหม่ ๆ	
พ.ร.ก. เงินกู้ 5 แสนล้านบาท	EIC ประเมินเม็ดเงินเข้าสู่โครงการก่อสร้าง 1-3 หมื่นล้านบาท		
โครงการก่อสร้างทั่วไป	เม็ดเงินมีแนวโน้มลดลง จากงบลงทุนจาก พ.ร.บ. งบประมาณประจำปี 2022 ลดลงราว 27,000 ล้านบาท		

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 แสนล้านบาท + กู้เงินเพิ่มเติมอีก 5 แสนล้านบาท	66%
3) พรก. 5 แสนล้านบาท + 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 สัดส่วนหนี้ต่างประเทศมีน้อย สภาพคล่องในประเทศมีมาก และการดอกเบี้ยต่ำ

ความเสี่ยงที่อาจทำให้หนี้สาธารณะสูงกว่าคาด

- **การจัดเก็บรายได้ต่ำกว่าที่ประเมิน** – โดยในปีงบประมาณ 2021 รัฐมีรายได้น้อยกว่าที่คาดการณ์ ทำให้ต้องมีการขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้นจากที่วางแผนไว้ราว 4.69 แสนล้านบาท เป็น 7.67 แสนล้านบาท ซึ่งหากเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นในปี 2022 ก็อาจทำให้หนี้สาธารณะปรับเพิ่มมากกว่าคาดได้
- **ราคาน้ำมันในตลาดโลกอาจปรับสูงขึ้นมากกว่าคาด** สร้างความเสี่ยงที่รัฐจะต้องรับภาระผ่านกองทุนน้ำมัน หรือการลดภาษีสรรพสามิต เพื่อยับยั้งการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ

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

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

ประมาณการเศรษฐกิจ	หน่วย	2021F		2022F	
		ก่อนหน้า	ณ ร.ค.	ก่อนหน้า	ณ ร.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

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2021

- เศรษฐกิจทรุดตัวต่ำสุดในไตรมาส 3 จากการระบาดที่เข้าขั้นวิกฤตและมาตรการปิดเมือง ก่อนจะฟื้นตัวได้ในช่วงไตรมาส 4 โดยจากข้อมูลเร็วล่าสุดพบว่า การฟื้นตัวมีแนวโน้มเร็วกว่าที่เคยคาดจากการบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกที่ปรับตัวสูงขึ้นเทียบกับการคาดการณ์ก่อนหน้า

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022

- การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron** เป็นความเสี่ยงที่จะส่งผลกระทบต่อ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังเปิดประเทศ โดยเฉพาะช่วงไตรมาส 1
- อย่างไรก็ตาม **เศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวขึ้นเป็นลำดับ** ตาม (1) ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนแก่ประชากรในไทยและทั่วโลก (2) การส่งออกที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง (3) การท่องเที่ยวที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นในครึ่งหลังของปี และ (4) เม็ดเงินสนับสนุนของภาครัฐ ช่วยเหลือเพิ่มเติม

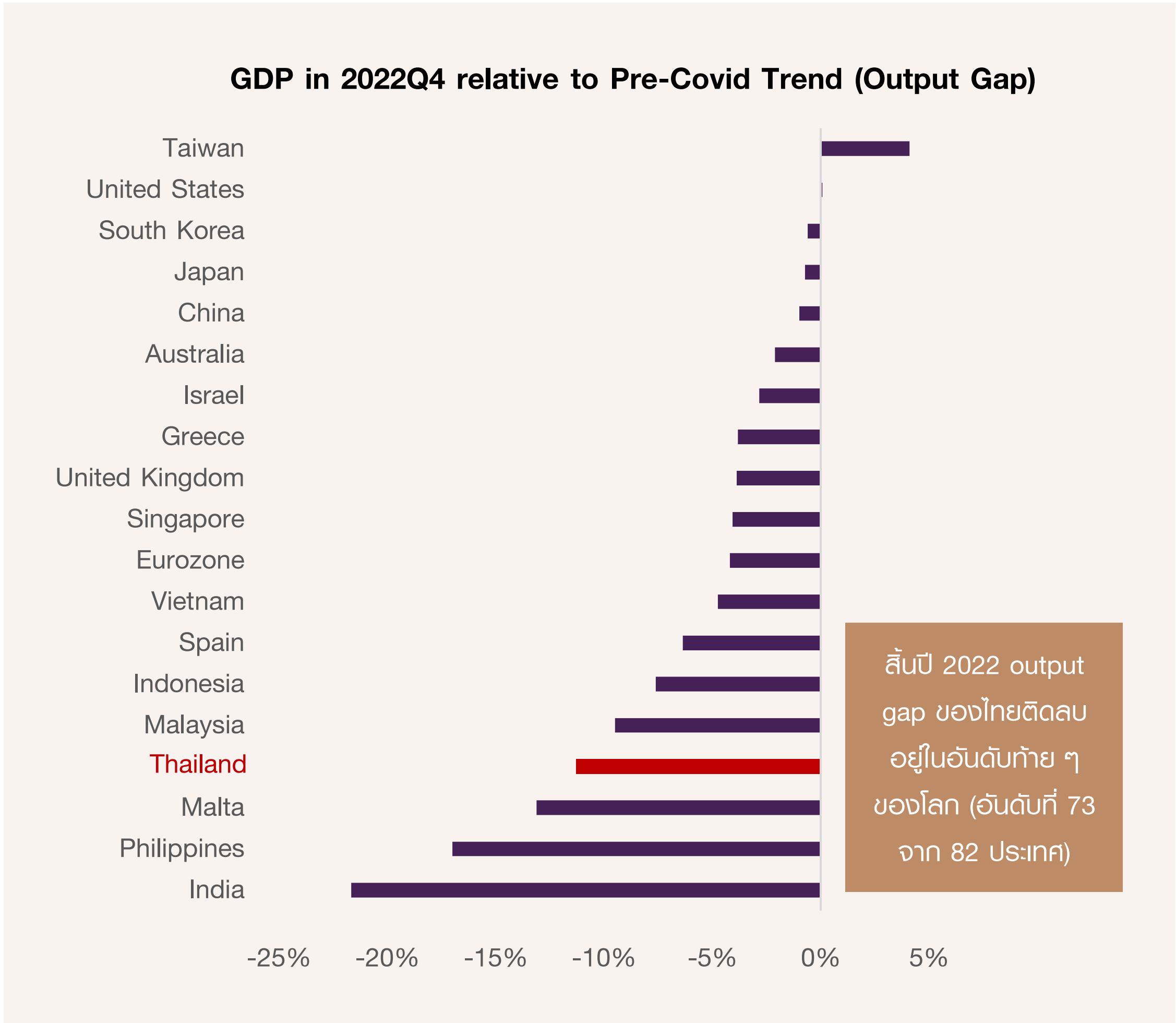
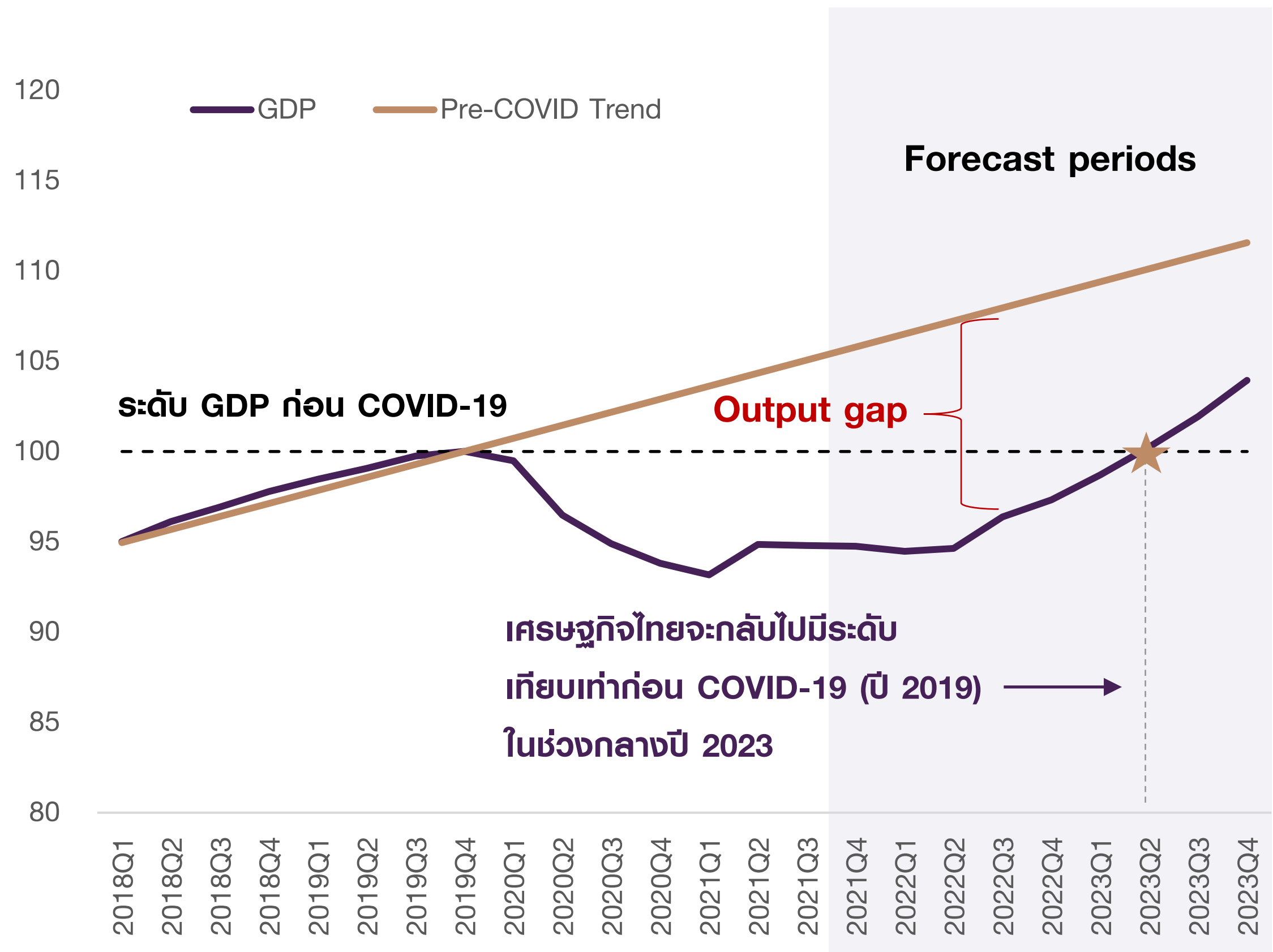
ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาดูอย่างมาก

- การระบาดรอบใหม่รวมถึง Omicron การปิดประเทศในหลาย ๆ ประเทศในยุโรป และการกลายพันธุ์ของไวรัส
- ภาวะเงินเฟ้อโลกที่เพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานและปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่อาจปรับเพิ่มมากกว่าคาดจนกระทบต่อเศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลก
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด ตามปัญหาการขาดแคลนพลังงาน และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีหนี้ในระดับสูง
- ผลของเฟลเป็นเศรษฐกิจที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความเหลื่อมล้ำที่สูงขึ้นนำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพทางการเมือง

ในภาพรวม เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า โดยภาครัฐควรทุ่มเงินเพิ่มเติมเพื่อสร้างอุปสงค์ในระยะสั้น พร้อมกับนำเงินไปปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อการเติบโตในระยะข้างหน้า

ประมาณการการฟื้นตัวของ Real GDP ไทย ในกรณีต่าง ๆ

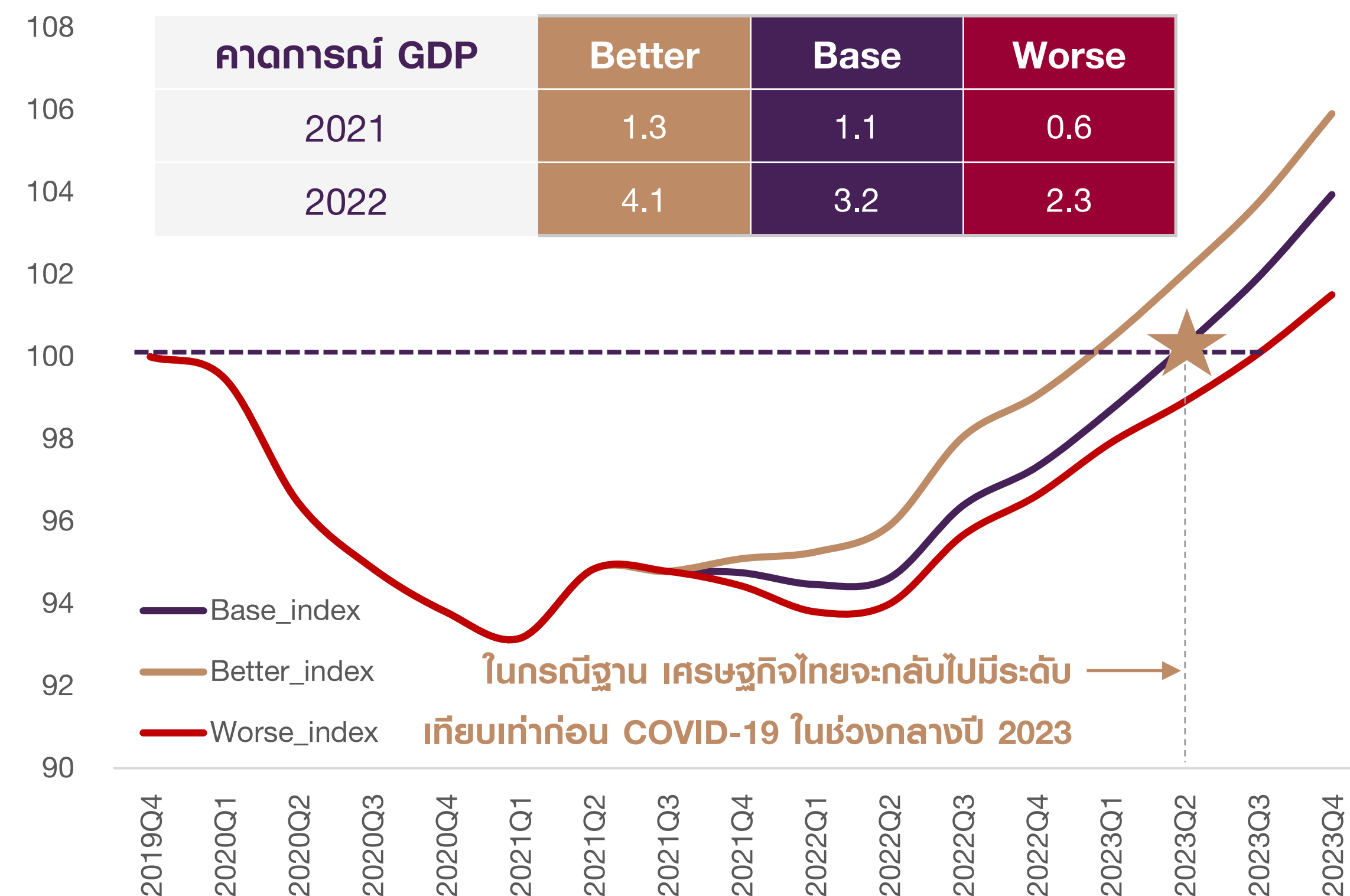
หน่วย : ดัชนี Rolling sum 4 ไตรมาส (2019Q4 = 100)



เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวช้า โดยคาดว่าจะกลับมามีระดับเท่ากับก่อน COVID-19 ในช่วงกลางปี 2023 ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงอีกมากโดยเฉพาะจากการระบาดของ Omicron ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจกว่าที่คาด ในกรณีเลวร้าย EIC คาดเศรษฐกิจไทยจะมีระดับเท่ากับก่อน 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
- แพลเป็นเศรษฐกิจของไทยที่ลึกและกว้างมากกว่าคาด กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้ NPL เพิ่มมากกว่าคาด นำไปสู่ภาวะ credit crunch



EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจปี 2021 เป็น 1.1% จากเดิมที่คาดว่าจะ 0.7% จากโมเมนตัมการฟื้นตัวที่เร็วขึ้นของเศรษฐกิจภายในประเทศหลังการเปิดเมืองและเปิดประเทศ สะท้อนจากข้อมูลเร็ว (high frequency data) ที่สะท้อนการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงเดือนกันยายนถึงพฤศจิกายนจากสถานการณ์การระบาดในประเทศที่ดีขึ้น และความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน โดยช่วงต้นเดือนธันวาคม จำนวนผู้ได้รับวัคซีนครบโดสอยู่ที่ประมาณ 60% ของประชากร และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 68-70% ของประชากร ณ สิ้นปีนี้ จึงทำให้ภาครัฐมีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมโรคเป็นระยะ ๆ ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายประเภทกลับมาดำเนินการได้อีกครั้ง โดยเฉพาะด้านการท่องเที่ยวจากทั้งคนไทยและคนต่างชาติ นอกจากนี้ ภาครัฐยังมีการอัดฉีดเม็ดเงินอย่างต่อเนื่อง โดยได้มีการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม อาทิ การเพิ่มเงินโครงการคนละครึ่งเฟส 3 การให้เงินผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐเพิ่มเติม และโครงการค่างานจ้างงานในภาค SMEs เป็นต้น ซึ่งจะมีพลสนับสนุนการใช้จ่ายในช่วงปลายปีนี้จนถึงต้นปีหน้า นอกจากนี้ ภาคส่งออกของไทยยังคงขยายตัวต่อเนื่องตามการเติบโตของการค้าโลก แม้จะมีการชะลอตัวในบางช่วงจากการระบาดของ COVID-19 ในประเทศคู่ค้าและปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่กระทบต่อความต่อเนื่องในการผลิต ในภาพรวม EIC ประเมินว่าการส่งออกสินค้าของไทยในปี 2021 จะเติบโตได้ถึง 16.3%

สำหรับปี 2022 EIC ปรับลดประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยเป็น 3.2% จากเดิมที่คาดว่าจะ 3.4% ตามผลกระทบของ Omicron ต่อภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมั่นในช่วงต้นปี ในภาพรวมยังถือเป็นฟื้นตัวอย่างช้า ๆ เศรษฐกิจไทยในปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง ตามอัตราการฉีดวัคซีนของไทยและประเทศต่าง ๆ ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เอื้อให้เกิดการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ในส่วนของการส่งออกสินค้าของไทยยังมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องที่ 3.4% ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและการค้าโลกโดยเฉพาะการส่งออกไปยังประเทศกำลังพัฒนาที่มีแนวโน้มขยายตัวเร่งขึ้นจากปีนี้ ขณะที่ภาคท่องเที่ยวจะทยอยปรับตัวดีขึ้น แต่ยังมีความเสี่ยงจากการระบาดของ Omicron โดยในกรณีฐาน EIC คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยในปี 2022 อยู่ที่ 5.9 ล้านคน บนพื้นฐานสมมุติฐานที่ผลกระทบของ Omicron จะจำกัดอยู่ในช่วงไตรมาสที่ 1 ขณะที่ในกรณีเลวร้าย (worse case) EIC ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจลดลงไปอยู่ที่ 2.6 ล้านคนตามการจำกัดการเดินทางของประเทศต้นทางนักท่องเที่ยวโดยเฉพาะจีนที่อาจยืดเวลาการเปิดประเทศออกไปเป็นในปี 2023

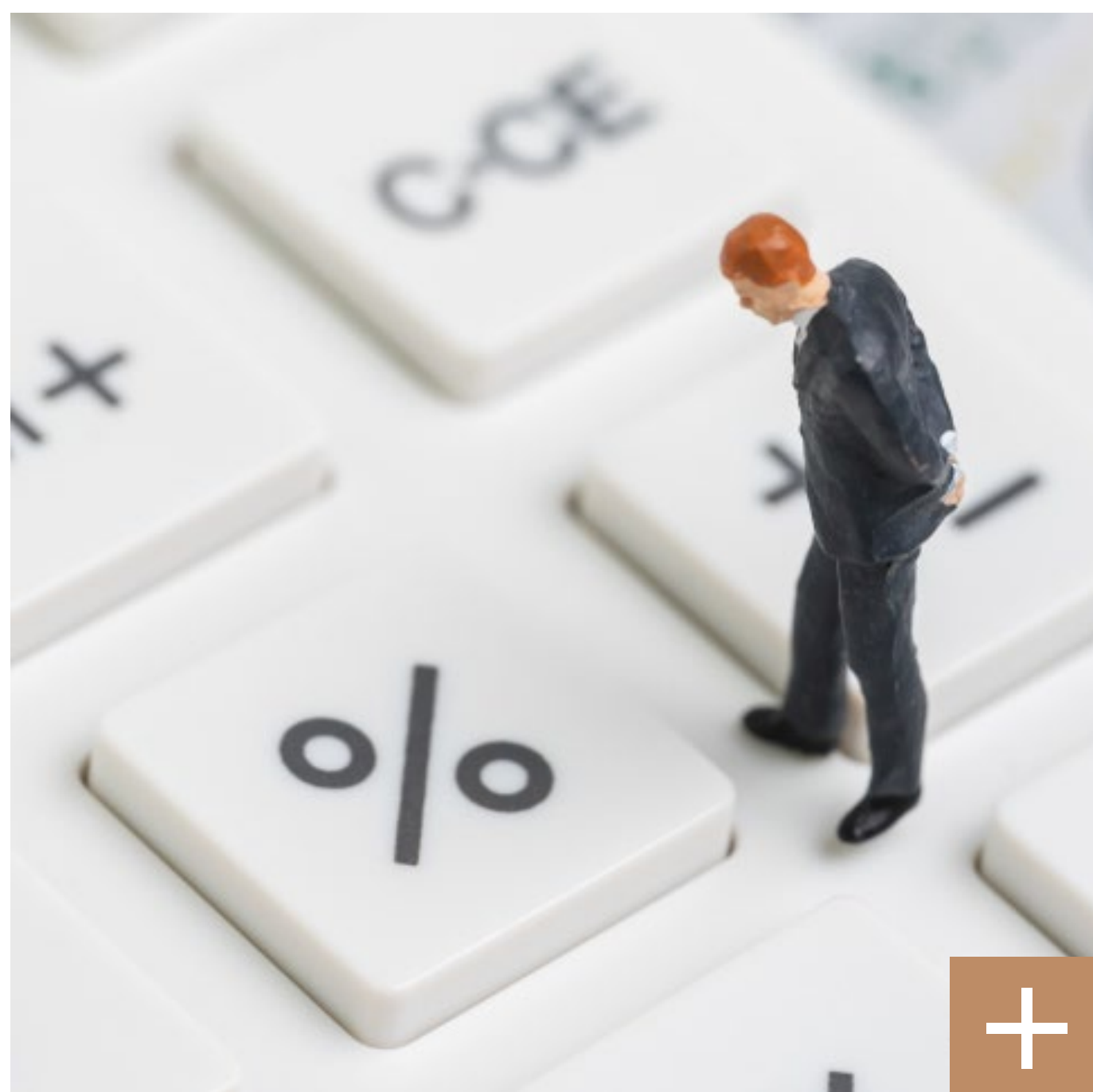


EIC มองว่าในภาพรวมเศรษฐกิจไทยยังเติบโตต่ำกว่าระดับศักยภาพและมี output loss ที่มีขนาดใหญ่ ประกอบกับความเสี่ยงด้านต่ำจากการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่ยังมีสูง ภาครัฐจึงยังคงคงบทบาทในการสนับสนุนเศรษฐกิจในปีหน้า โดยการพิจารณากู้เงินเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติม จากการคำนวณของ EIC พบว่า แม้เศรษฐกิจจะเติบโตที่ 3.2% ในปี 2022 แต่ก็ยังต่ำกว่าระดับศักยภาพมาก จึงทำให้มี output loss ในระดับสูง และผลของแผลเป็นเศรษฐกิจที่ลึกขึ้น โดยกว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับไปอยู่ในระดับปี 2019 อาจจะต้องรอถึงช่วงกลางปี 2023 ทั้งนี้การปล่อยให้อาقتصادอยู่ในระดับต่ำกว่าศักยภาพหรือมีแผลเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เป็นเวลานาน จะส่งผลกระทบระยะยาวต่อเศรษฐกิจไทย ผ่าน 1) จำนวนธุรกิจที่ต้องปิดกิจการมากขึ้น ทำให้การจ้างงานและการลงทุนลดลงมาก กระทบต่อศักยภาพในการเติบโตในระยะข้างหน้า 2) คนว่างงานไม่สามารถหางานได้หรืออยู่ในภาคเศรษฐกิจที่ไม่ตรงกับทักษะ ทำให้คนกลุ่มนี้สูญเสียรายได้เป็นเวลานาน ขาดการพัฒนาทักษะที่เหมาะสม และอาจกลายเป็นผู้ว่างงานระยะยาวซึ่งจะกระทบกับผลิตภาพ (productivity) ของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ขณะเดียวกัน วิกฤตที่เกิดขึ้นมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อธุรกิจ SME ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเหลื่อมล้ำในไทย ยิ่งต่างกว้างขึ้น เสี่ยงต่อการก่อเกิดปัญหาเสถียรภาพทางการเงินและปัญหาสังคมอื่น ๆ ตามมา คำนวณจากผลต่างระหว่างระดับ GDP แนวโน้มเดิมก่อนมี COVID-19 และคาดการณ์ระดับ GDP หลังเกิด COVID-19

ในปี 2022 แรงส่งจากการใช้จ่ายของภาครัฐในภาพรวมมีแนวโน้มลดลงจากปีก่อนหน้าตามการใช้จ่ายอุปโภคบริโภคของภาครัฐภายใต้กรอบงบประมาณที่ลดลง รวมถึงเม็ดเงินที่จะเหลือเพียงราว 2.6 แสนล้านบาทจาก พรก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท อย่างไรก็ดี ด้วยความจำเป็นในการเยียวยาแผลเป็นทางเศรษฐกิจและรองรับความเสี่ยงด้านต่ำที่มีสูงขึ้น ภาครัฐจึงควรพิจารณากู้เงินเพิ่มเติม โดยภาครัฐควรเน้นการจัดสรรเม็ดเงินเพื่อส่งเสริมการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ และการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคต โดยเฉพาะมาตรการเพิ่มทักษะแรงงาน (Upskill/Reskill) มาตรการสนับสนุนการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลของธุรกิจ SME และการลงทุนเพื่ออุตสาหกรรมใหม่ ๆ รองรับกับโครงสร้างเศรษฐกิจ และความต้องการของพหุวิภาคที่เปลี่ยนแปลงไปในโลกภายหลัง COVID-19 ภายใต้กรอบวินัยทางการคลังใหม่ที่กำหนดเพดานหนี้ที่ 70% ของ GDP ทั้งนี้ระดับหนี้สาธารณะปัจจุบันยังอยู่ในวิสัยที่ภาครัฐจะสามารถบริหารจัดการได้ในภาวะดอกเบี้ยต่ำ และสภาพคล่องในประเทศอยู่ในระดับสูง โดยภาครัฐต้องสื่อสารถึงแผนการลดระดับหนี้ในระยะปานกลางที่น่าเชื่อถือ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพการคลัง

แนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022

แนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022



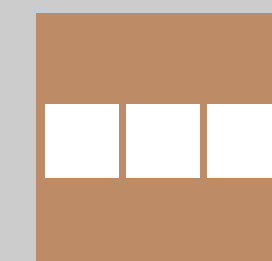
ภาวะการเงินของไทยยังอยู่ในเกณฑ์
ผ่อนคลาย โดย กนง. มีแนวโน้มคงอัตรา
ดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021
และ 2022 ทั้งนี้การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
ครั้งแรกอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในปี 2023



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาว
มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ตามอัตราผลตอบแทน
พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สถานการณ์การแพร่
ระบาดในประเทศที่มีแนวโน้มดีขึ้น และอุปทาน
พันธบัตรรัฐบาลไทยที่อาจมีออกมามากขึ้น



ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น
เล็กน้อยจากปีนี้อยู่ในกรอบ 32-33 บาท
ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จากเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้ม
ฟื้นตัวดีขึ้น ดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะขาดดุล
ลดลง และเงินทุนเคลื่อนย้ายที่ยังมีแนวโน้ม
ไหลเข้ากลุ่มประเทศ EM และไทย



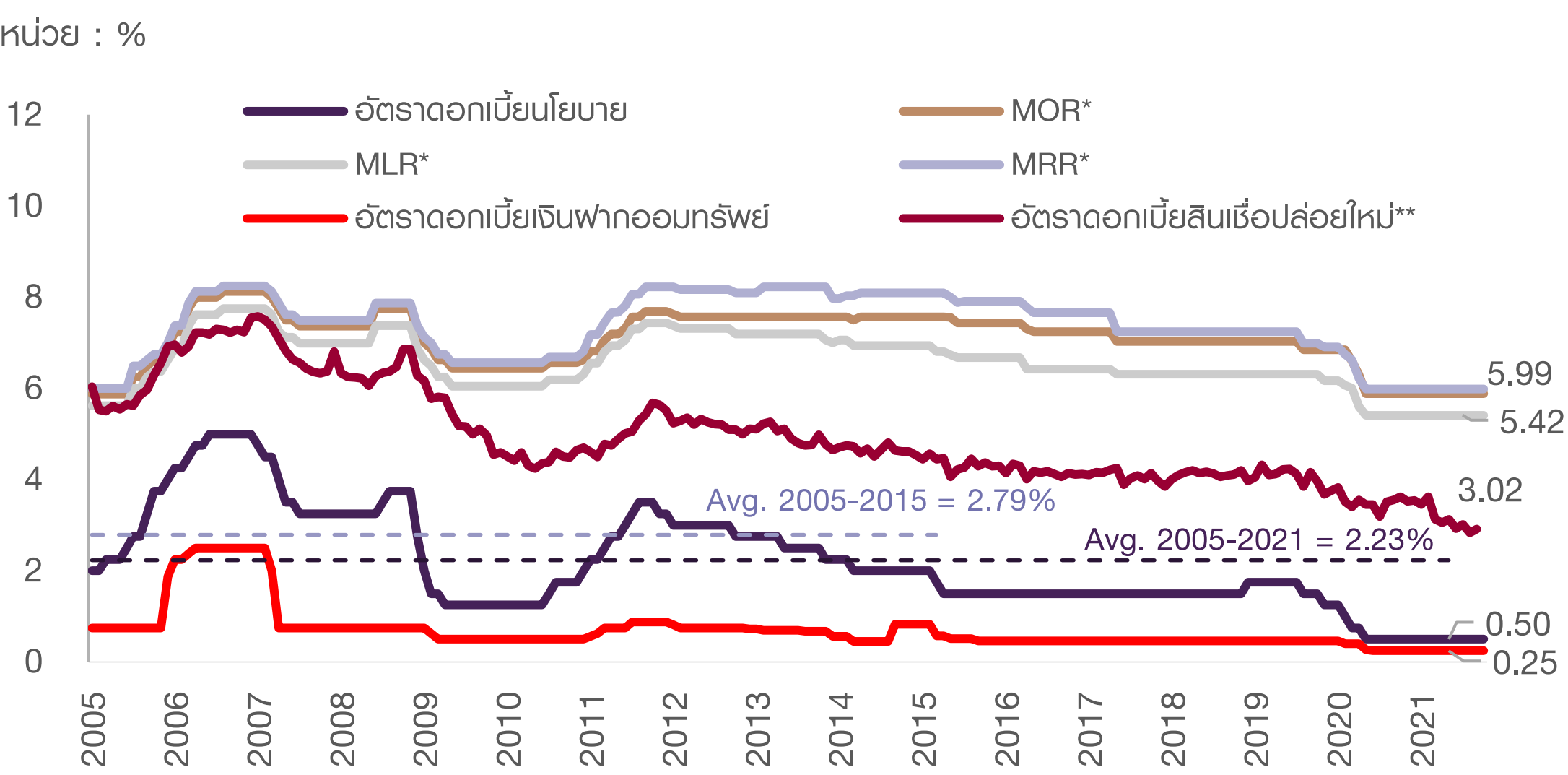
ภาวะการเงินของไทยยังอยู่ในเกณฑ์ผ่อนคลาย โดย กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ตลอดปี 2021 และ 2022 ทั้งนี้การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกอาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็วในปี 2023

EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0.5% ตลอดปี 2022 เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดในปัจจุบันปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่จะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2021 นอกจากนี้ แม้ว่าการกลางในต่างประเทศจะมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่ EIC ประเมินว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะไม่กดดันให้ กนง. ต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามในปี 2022 เนื่องจากไทยยังมีเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่อยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ความจำเป็นในการคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจะให้น้ำหนักกับการเพิ่มประสิทธิภาพการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านการปรับมาตรการทางการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะในกลไกการลดความเสี่ยงด้านเครดิตเพื่อกระจายสภาพคล่องและลดภาระหนี้ให้แก่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ SME ได้มากขึ้น

ควบคู่กับการสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ของสถาบันการเงินให้สอดคล้องกับปัญหาของลูกค้าในแต่ละกลุ่มมากยิ่งขึ้น

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

ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทย



หมายเหตุ : *ค่าเฉลี่ยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยสูงสุดกับต่ำสุด **ถ่วงน้ำหนักตามวงเงินรายสัญญาของเงินให้สินเชื่อใหม่

เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยอยู่ในเกณฑ์ดี

หนี้ต่างประเทศต่ำ	หนี้ต่างประเทศระยะสั้นน้อย	เงินสำรองระหว่างประเทศมาก
36% ต่อ GDP	38% จากหนี้ ๓ปท. ทั้งหมด	3 เท่าของหนี้ ๓ปท. ระยะสั้น

ความเสี่ยงที่เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากไทยมาก หรือเงินบาทอ่อนค่าเร็วมีน้อย
 ความจำเป็นในการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพตลาดเงินจึงมีไม่มาก



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



ทั้งนี้โอกาสที่ กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยมีน้อยลง จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดที่เร็วกว่าคาด และเศรษฐกิจในระยะต่อไปที่จะได้รับผลบวกจากการกระจายวัคซีนที่ปรับดีขึ้น



แม้ว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยลดภาระการชำระหนี้ลง แต่จะมีผลกระทบเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด เนื่องจากดอกเบี้ยที่ลดลงอีก อาจทำให้ประชาชนที่พึ่งพารายรับจากดอกเบี้ยเงินฝากต้องหันมาออมเงินมากขึ้น และลดการใช้จ่ายลง



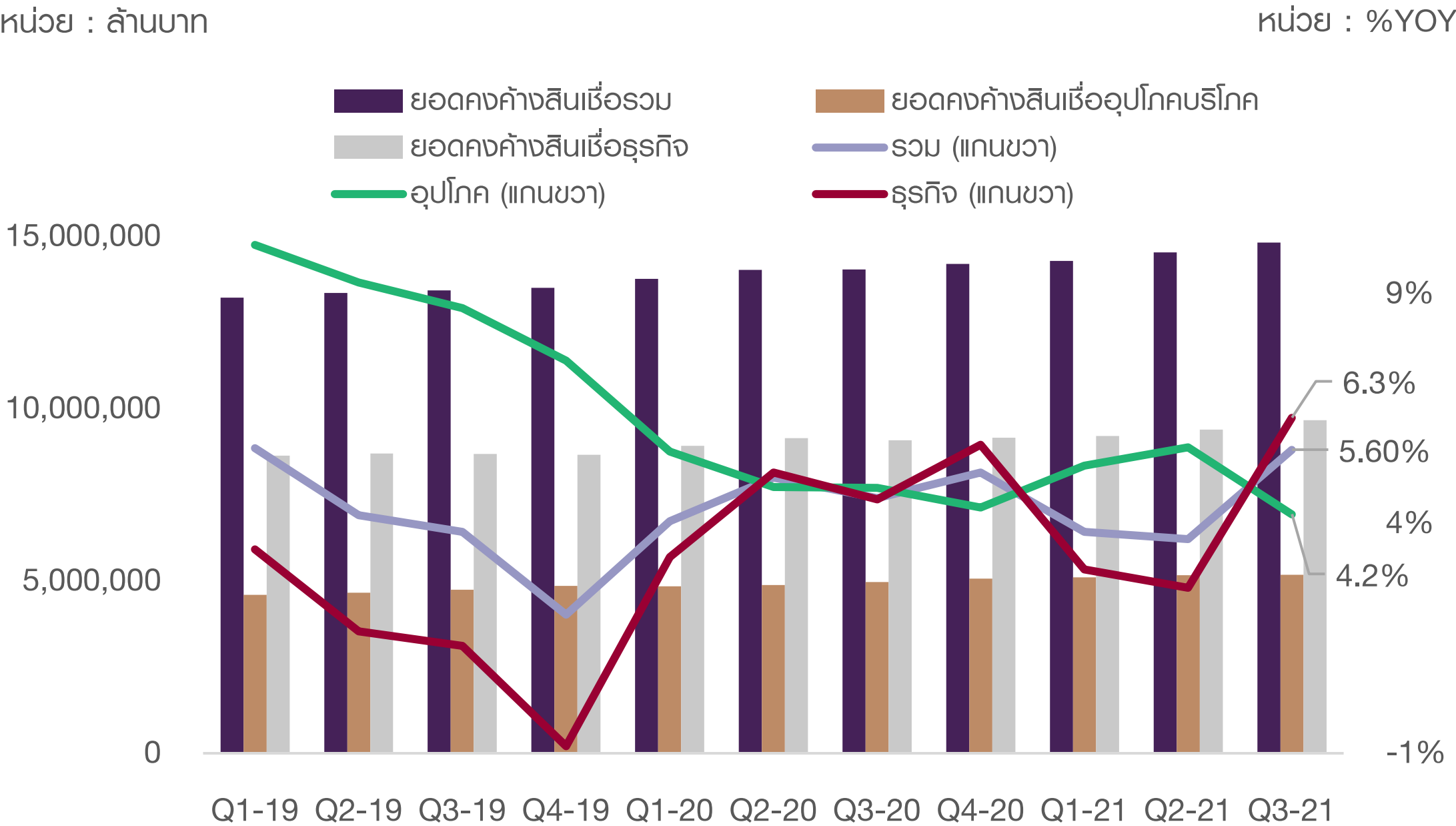
คาดอัตราดอกเบี้ยจะยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องยาวนาน จากการที่ครัวเรือนและหนี้สาธารณะที่สูงขึ้น ตลอดจนเศรษฐกิจไทยน่าจะกลับไปเทียบเท่าระดับ pre-COVID ในช่วงกลางปี 2023 ส่วน output gap ยังมีแนวโน้มติดลบในระดับสูงต่อเนื่องจนถึงปี 2023 เป็นอย่างน้อย และอัตราเงินเฟ้อไทยจะปรับเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ



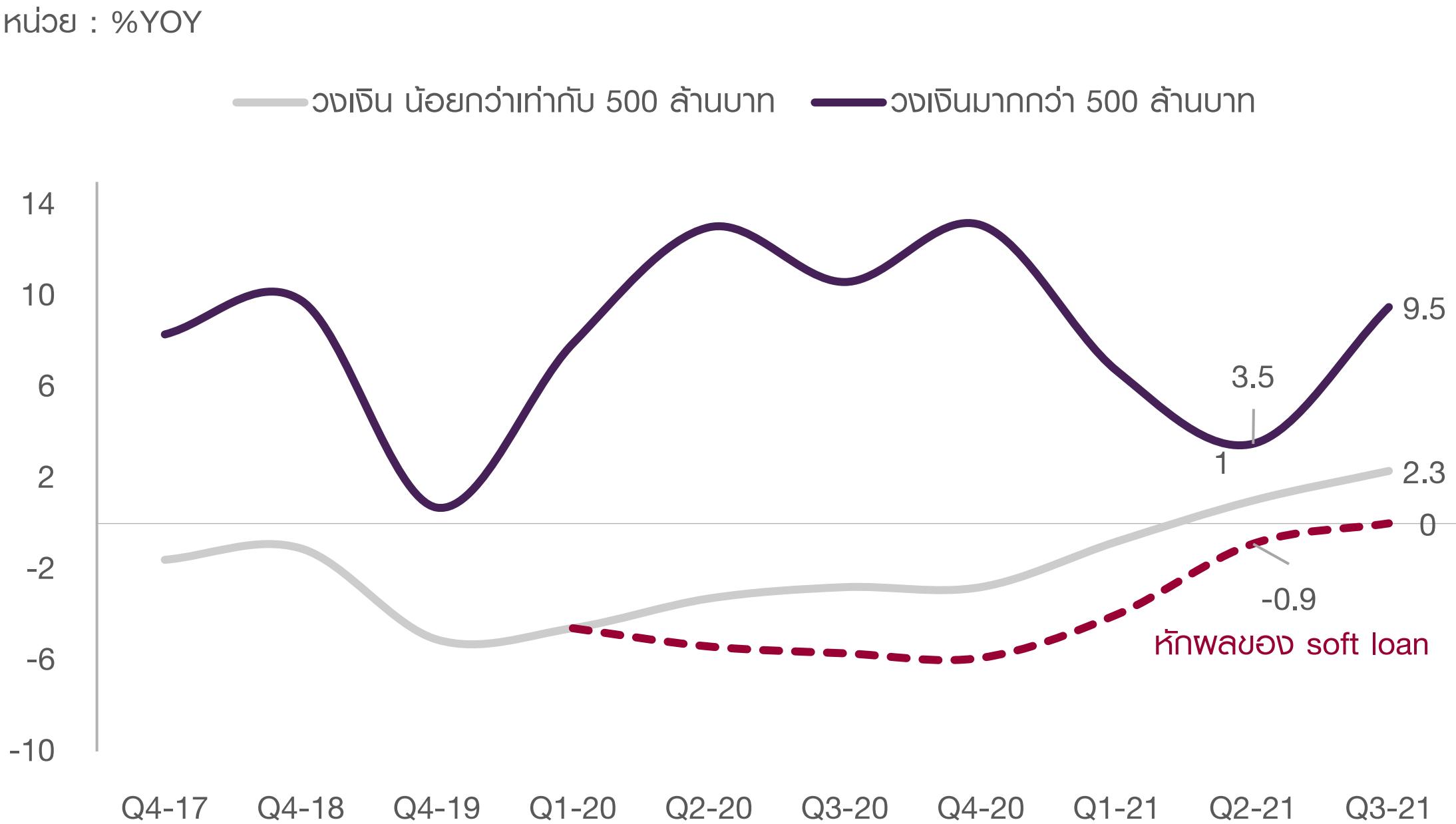
การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทำได้อย่างรวดเร็วในปี 2023 โดยการปรับขึ้นจะเป็นไปอย่างช้า ๆ และจุด peak ของดอกเบี้ยน่าจะต่ำกว่าในอดีต นอกจากนี้การดำเนินนโยบายจะเน้นไปที่การเพิ่มประสิทธิภาพของมาตรการการเงิน

สินเชื่อธนาคารพาณิชย์โดยรวมขยายตัวเพิ่มขึ้นในไตรมาส 3 โดยเป็นการขยายตัวจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อ SMEs ปรับดีขึ้น จากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูเป็นสำคัญ

อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรวม



อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคธุรกิจ



- **สินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์ในไตรมาส 3 ปี 2021** ขยายตัวที่ **5.6%YOY** เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ขยายตัว 3.7%
- **สินเชื่อธุรกิจ**ขยายตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ **6.3%YOY** จากการขยายตัวของ**สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ในเกือบทุกประเภทธุรกิจ** สะท้อนความต้องการเงินทุนของภาคธุรกิจภายหลังการทยอยผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดและแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการเปิดประเทศ
- **สินเชื่อธุรกิจ SMEs** ขยายตัวต่อเนื่อง จากมาตรการสินเชื่อฟื้นฟูเป็นสำคัญ

แม้มาตรการสินเชื่อฟื้นฟูจะมีความคืบหน้า แต่สัดส่วนธุรกิจที่ได้รับความช่วยเหลือยังคงน้อย ซึ่งสวนทางกับความต้องการสภาพคล่องของ SMEs ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น SMEs บางส่วนอาจเผชิญกับปัญหาสภาพคล่องในการฟื้นฟูธุรกิจ

ความคืบหน้าของโครงการสินเชื่อฟื้นฟู สปท. (ข้อมูล ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2021)

วงเงินรวม	250,000 ลบ.
สินเชื่อที่อนุมัติแล้ว	131,353 ลบ.
จำนวนผู้ได้รับสินเชื่อ	40,987 ราย
วงเงินเฉลี่ยต่อราย	3.2 ลบ.

หมายเหตุ : สปท. ตั้งเป้าอนุมัติสินเชื่อ 1 แสนล้านบาทภายในเดือนตุลาคม 2021

สัดส่วน SMEs ที่ได้รับสินเชื่อฟื้นฟูของ สปท.

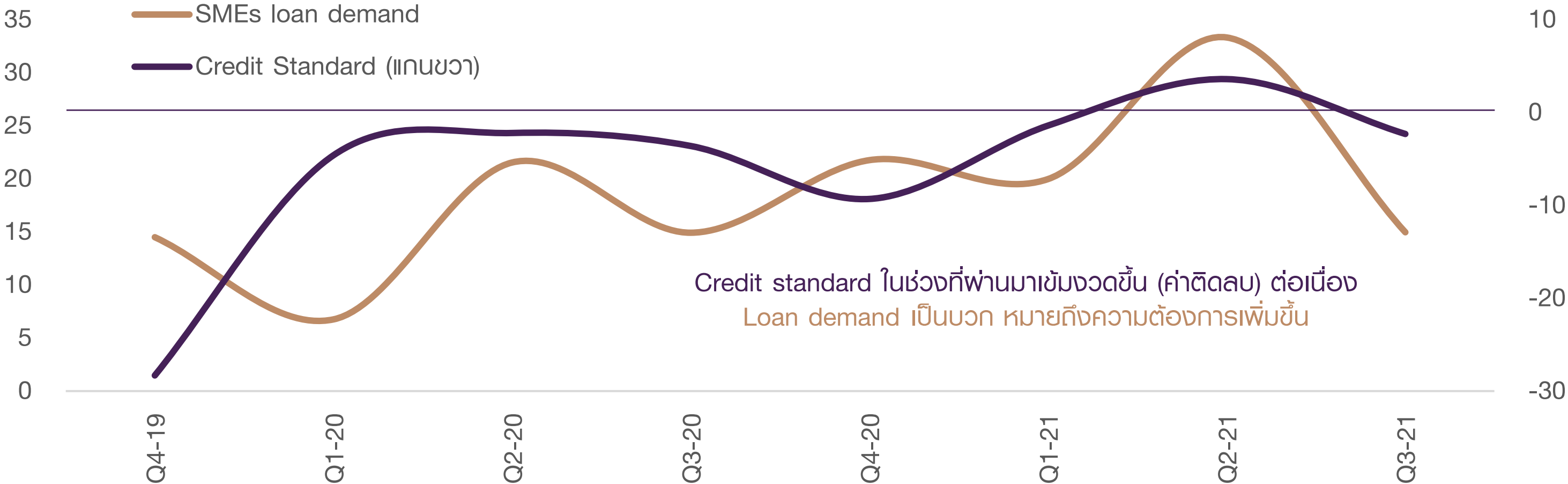
	จำนวน SMEs (ราย)	สัดส่วนที่ได้รับสินเชื่อ
SMEs นิติบุคคล	797,851	5.1%
SMEs ที่เข้าถึงสินเชื่อ สง.**	2,379,940	1.7%
SMEs ทั้งหมด	3,175,949	1.3%

** จำนวนรายลูกหนี้ มีโอกาสนับซ้ำหากลูกหนี้รายนั้นขอสินเชื่อไปประกอบธุรกิจมากกว่า 1 ประเภท

ความต้องการสินเชื่อและ Credit Standard ของ SMEs

หน่วย : ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)

— SMEs loan demand
— Credit Standard (แกนขวา)

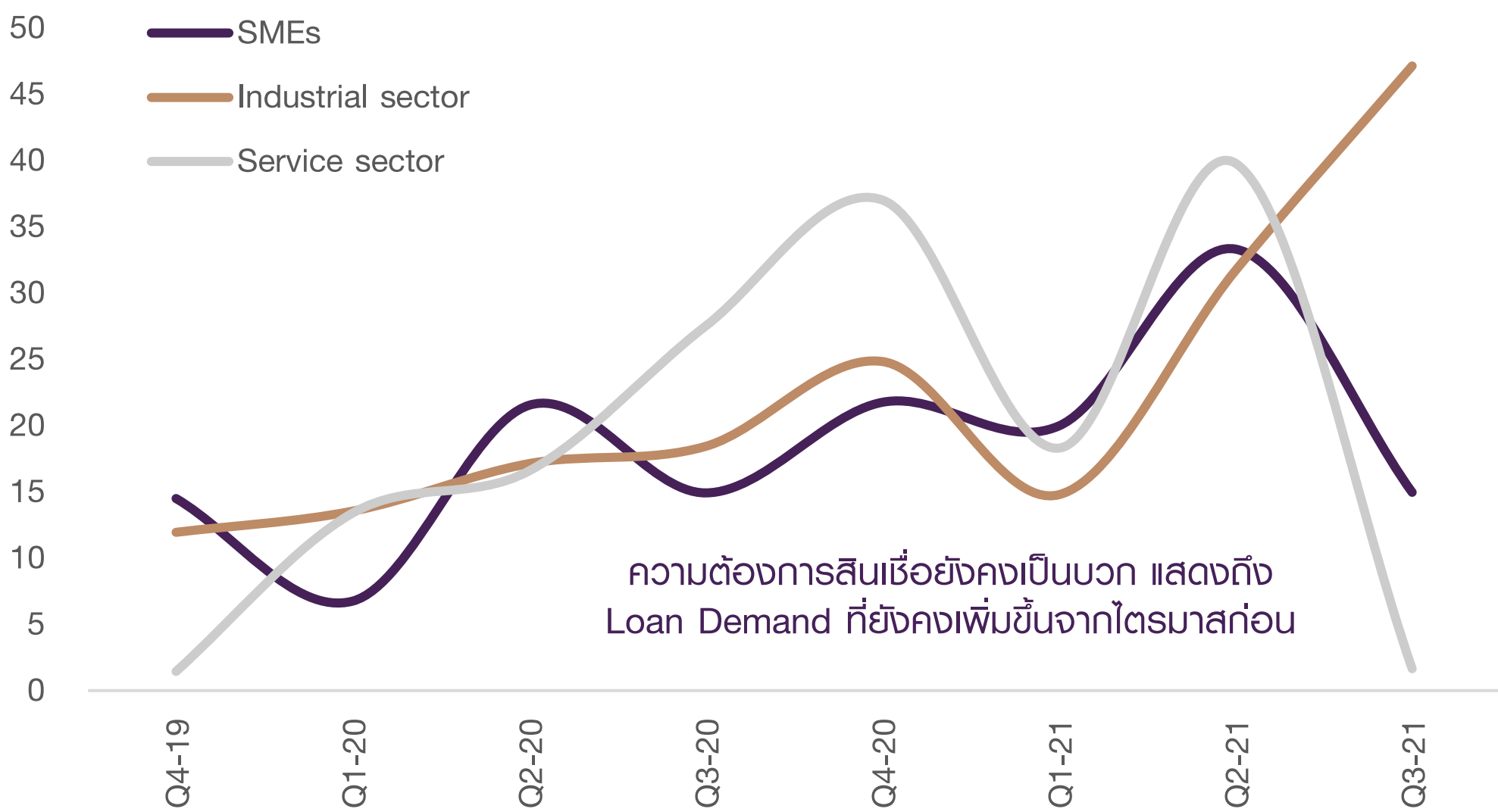


- **สัดส่วนของ SMEs ที่เข้าถึงสินเชื่อฟื้นฟูของ สปท. ยังน้อย** โดยจำนวนผู้ได้รับสินเชื่อฟื้นฟูคิดเป็นเพียง 1.7% ของลูกหนี้ SMEs ในระบบสถาบันการเงินทั้งหมด
- **SME ส่วนใหญ่ยังไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อ Soft loan ได้** และอาจต้องเผชิญกับปัญหาการขาดสภาพคล่องในการฟื้นฟูธุรกิจ
- **ความต้องการสินเชื่อของ SMEs ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ Credit Standard ของสถาบันการเงินปรับเข้มงวดขึ้น** ด้วย จาก credit risk ของ SMEs ที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบ ส่งผลให้ยังมี SMEs อีกมากที่ยังไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อสถาบันการเงิน
- **ดังนั้น มาตรการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ SMEs ควร มีลักษณะที่ช่วยแก้ไขปัญหของ SMEs อย่างตรงจุด** และเหมาะสมกับปัญหาของลูกหนี้แต่ละราย มากกว่าเป็น มาตรการ One size fits all

ความต้องการสินเชื่อ SMEs ในไตรมาส 3 ปี 2021 เพิ่มขึ้นตามความต้องการสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี มาตรฐานการให้สินเชื่อภาคธุรกิจปรับเข้มงวดขึ้นจากไตรมาสก่อนเล็กน้อย โดยสถาบันการเงินบางแห่งได้ปรับเพิ่ม margin สำหรับลูกค้าที่มีความเสี่ยงสูง

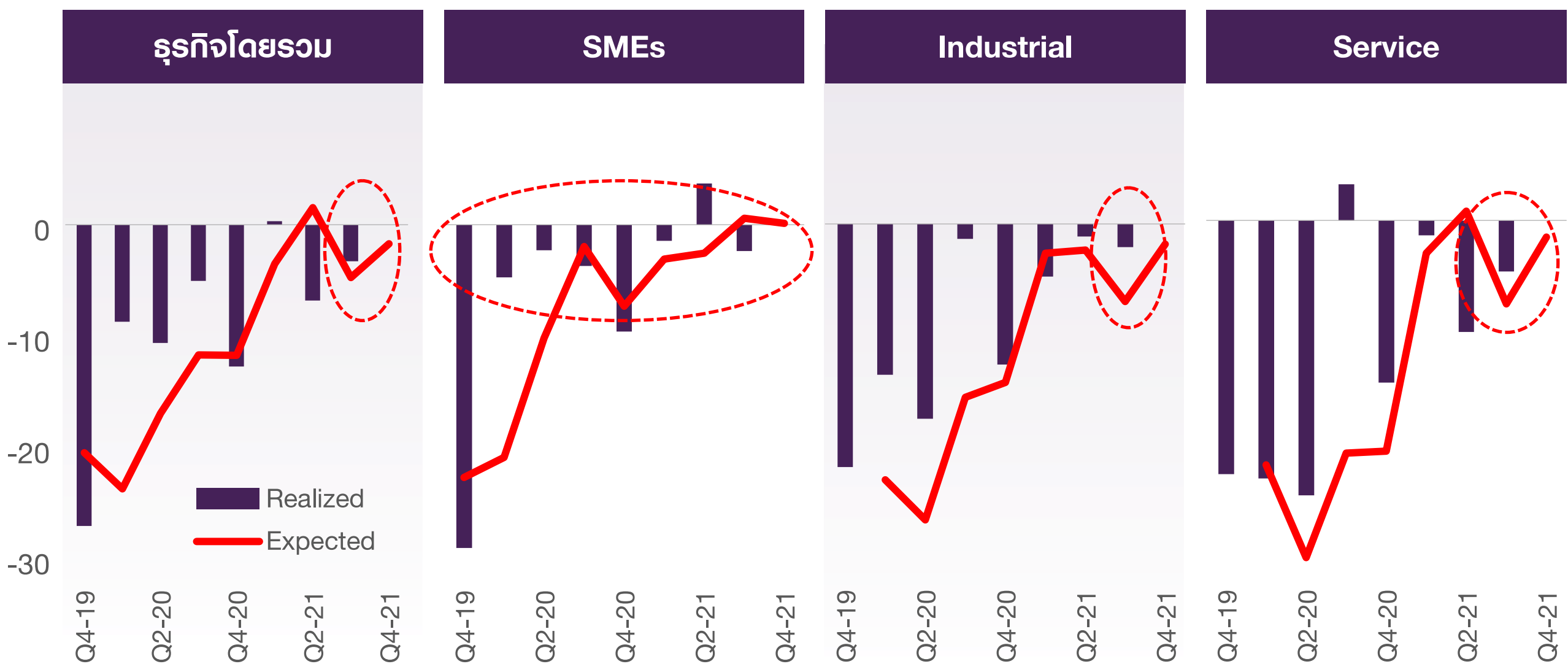
ความต้องการสินเชื่อของ SMEs และภาคธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)



Credit standards สินเชื่อธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (- = มาตรฐานการให้สินเชื่อเข้มงวดขึ้นจากไตรมาสก่อน)

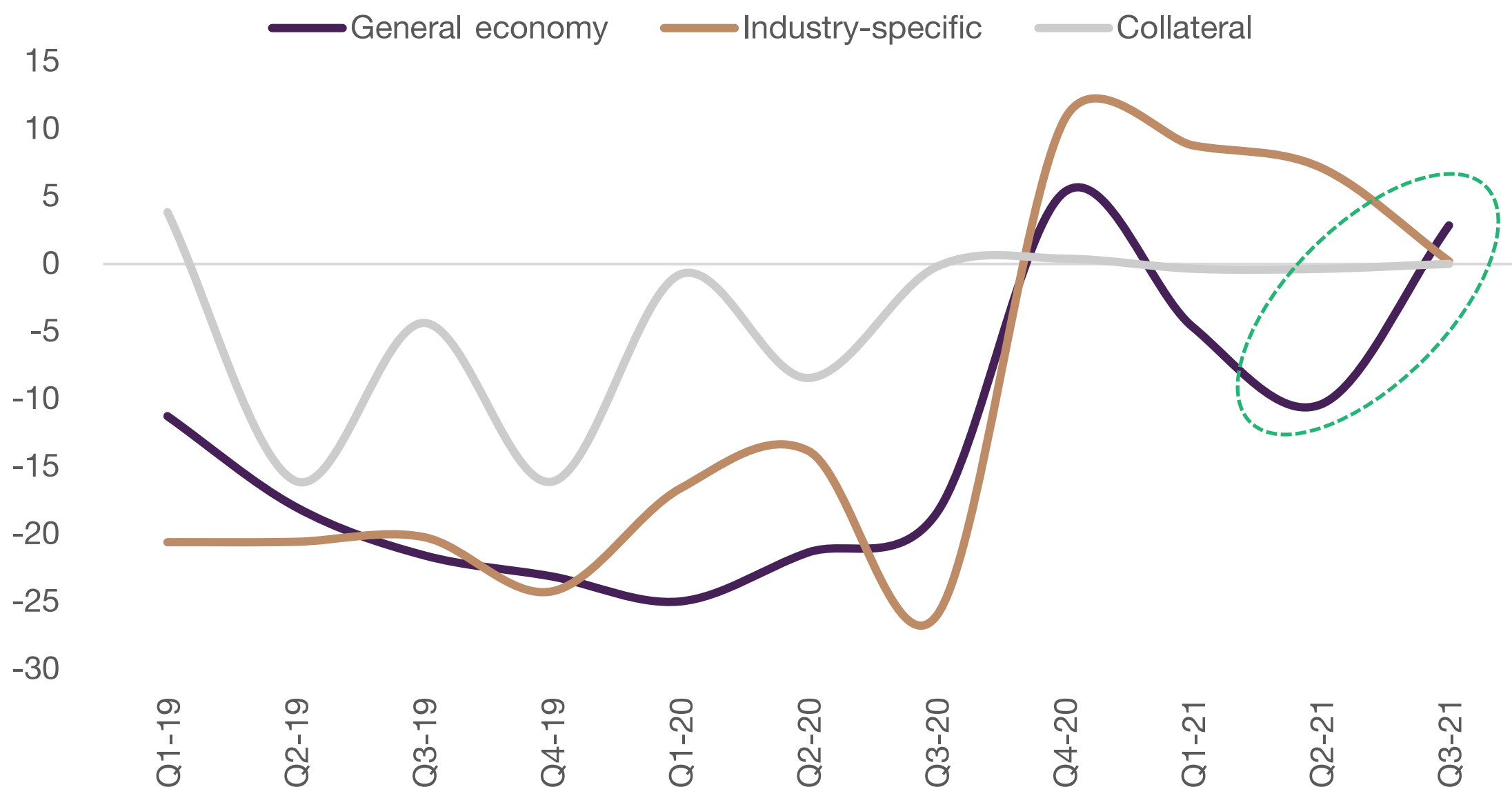


- **ความต้องการสินเชื่อ SMEs ในไตรมาส 3 ปี 2021 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน แสดงถึงความต้องการสภาพคล่องของ SMEs ที่เพิ่มขึ้น** โดยพบว่า SMEs ต้องการสินเชื่อเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเพื่อการส่งออกเป็นสำคัญ อีกทั้ง เมื่อพิจารณาแยกเป็นรายอุตสาหกรรมยังพบว่า ความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจปรับเพิ่มขึ้นมากในภาคการผลิต แต่เริ่มชะลอลงในภาคบริการ
- **อย่างไรก็ดี มาตรฐานการให้สินเชื่อภาคธุรกิจในไตรมาสที่ 3 ยังคงเข้มงวดขึ้นเล็กน้อย** โดยสถาบันการเงินบางแห่งได้มีการปรับเพิ่ม margin สำหรับกลุ่มลูกค้าที่มีความเสี่ยงสูง รวมทั้งเพิ่มเงื่อนไขหลักประกันและเงื่อนไขประกอบสัญญาที่สอดคล้องกับคุณภาพสินเชื่อของธุรกิจ SMEs และธุรกิจในการบริการที่ปรับด้วยลงต่อเนื่อง
- **สำหรับไตรมาส 4 คาดว่า ธุรกิจขนาดใหญ่และ SMEs ยังมีแนวโน้มต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** โดยเฉพาะธุรกิจในภาคการค้าที่ต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นตามการดำเนินธุรกิจที่กลับมาเป็นปกติหลังภาครัฐผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด รวมถึงธุรกิจในภาคบริการ โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรม ที่อาจต้องการสภาพคล่องเพื่อใช้ประคับประคองธุรกิจ

มุมมองต่อเศรษฐกิจที่เริ่มปรับตัวขึ้น ทำให้อัตราการอนุมัติสินเชื่อในไตรมาส 3 ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน ในระยะต่อไป อัตราการอนุมัติสินเชื่อธุรกิจอาจปรับสูงขึ้นได้อีก หากเศรษฐกิจสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง

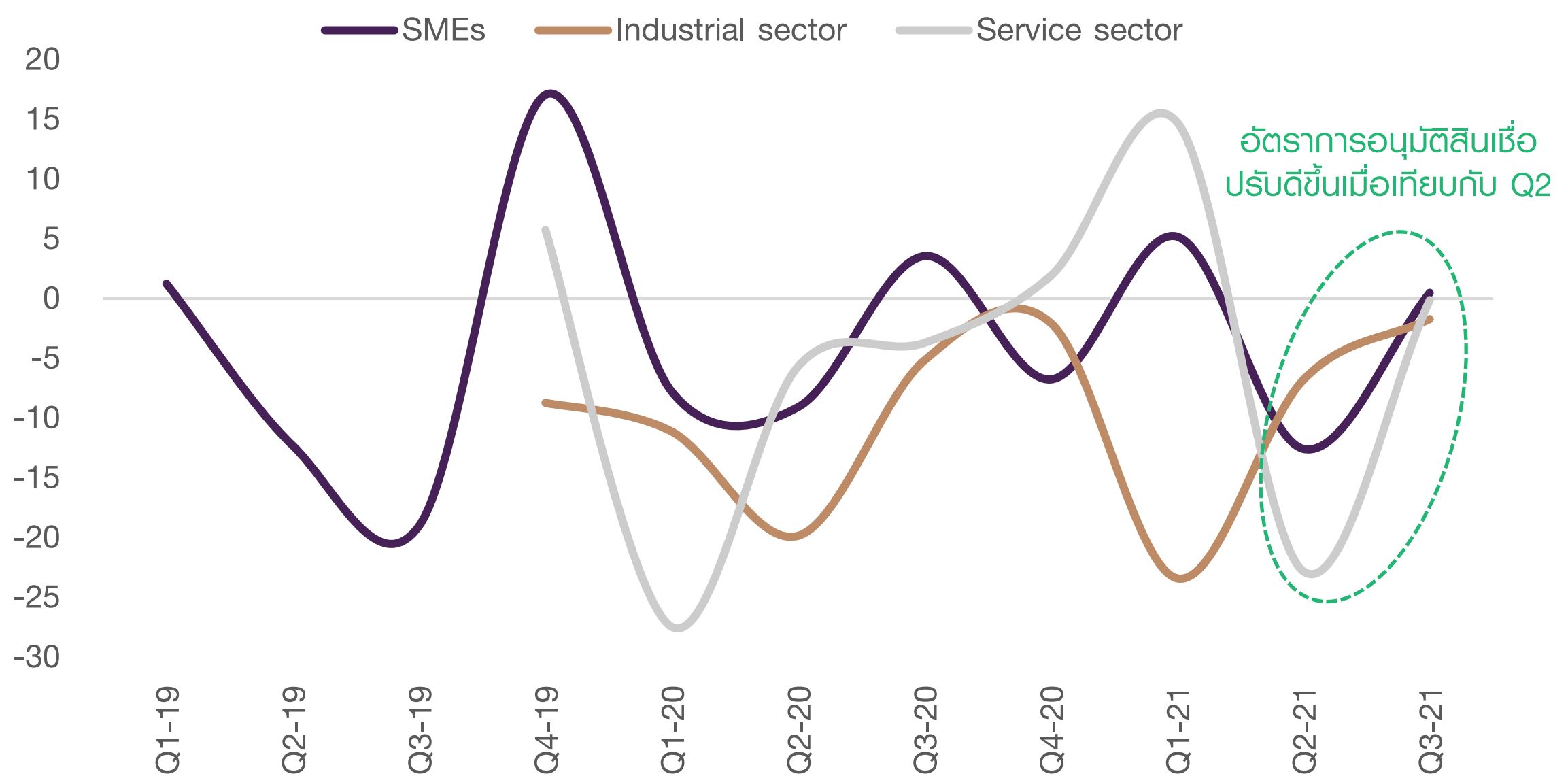
ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ Credit Standard

หน่วย : ดัชนี



อัตราการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงิน (Approval ratio)

หน่วย : ดัชนี



- มุมมองทางเศรษฐกิจที่ปรับตัวขึ้นส่งผลให้อัตราการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงินในไตรมาส 3 ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน ที่มุมมองทางเศรษฐกิจปรับเย่ลง และส่งผลให้อัตราการอนุมัติสินเชื่อของสถาบันการเงินปรับลดลง
- แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในไตรมาส 4 ทำให้สถาบันการเงินคาดว่าความต้องการให้สินเชื่อแก่ภาคธุรกิจจะกลับมาเร่งขึ้น โดยเฉพาะลูกหนี้ใหม่ในภาคบริการ และภาคการผลิต นอกจากนี้ อัตราการอนุมัติสินเชื่อ (approval rate) ของลูกหนี้ธุรกิจอาจปรับสูงขึ้นได้เล็กน้อย หากเศรษฐกิจสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาว ในปี 2022 มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และปัจจัยภายในประเทศ

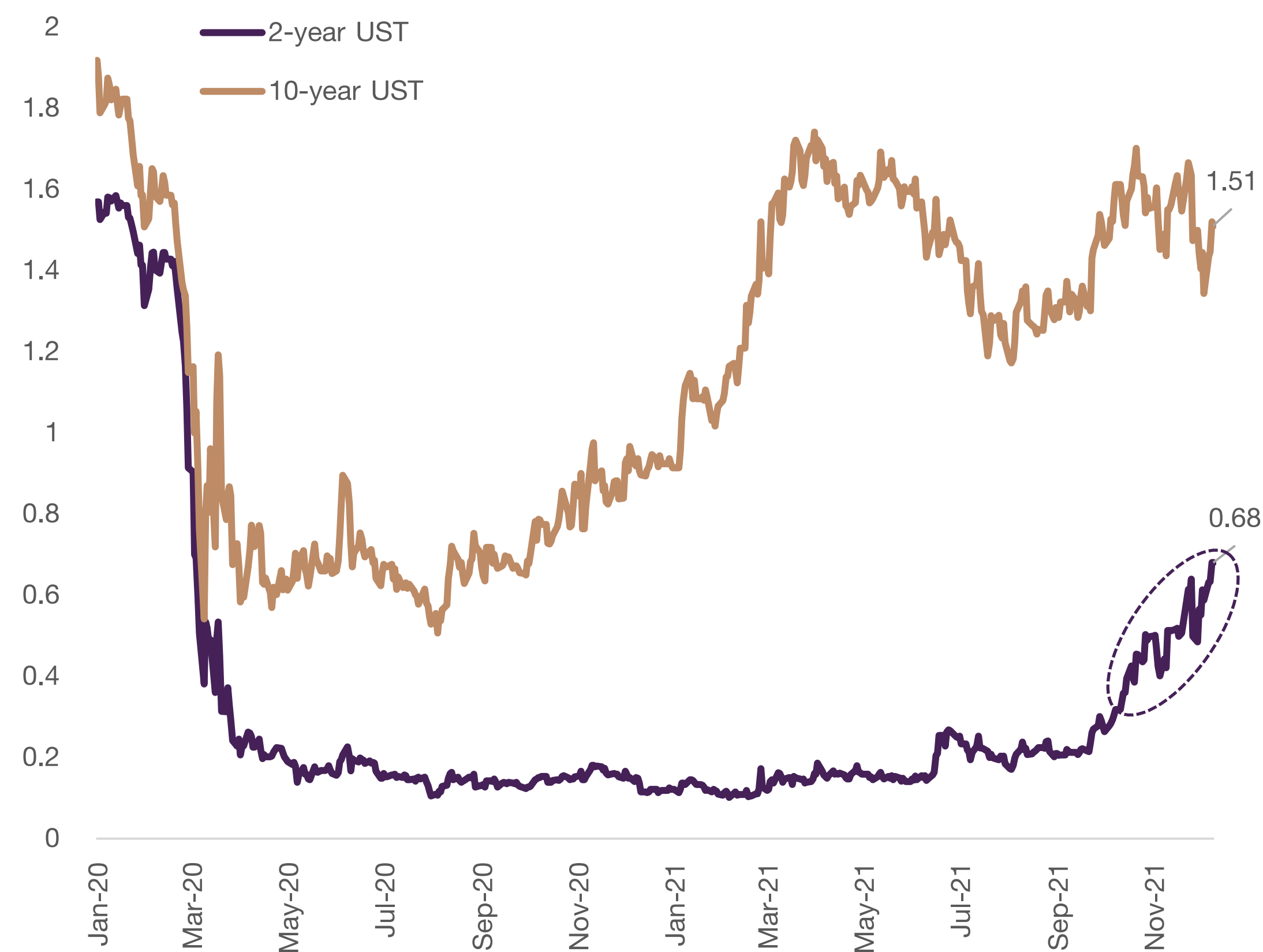
EIC คาดว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวในปี 2022 มีแนวโน้มปรับสูงขึ้น สู่ระดับ 2.2-2.3% ตามทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มปรับขึ้นตามการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ อัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่จะอยู่ในระดับสูง รวมถึง Slack ในตลาดแรงงานที่จะปรับลดลง นอกจากนี้ คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจะยังได้รับแรงหนุนจากสถานการณ์การแพร่ระบาดในไทยที่มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงปริมาณอุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่คาดว่าจะมีออกมามากขึ้น จึงทำให้อัตราผลตอบแทนมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นได้



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นในปี 2022 ตามการคาดการณ์โอกาสในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ รวมถึงเงินเฟ้อที่จะยังอยู่ในระดับสูง และตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มปรับดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

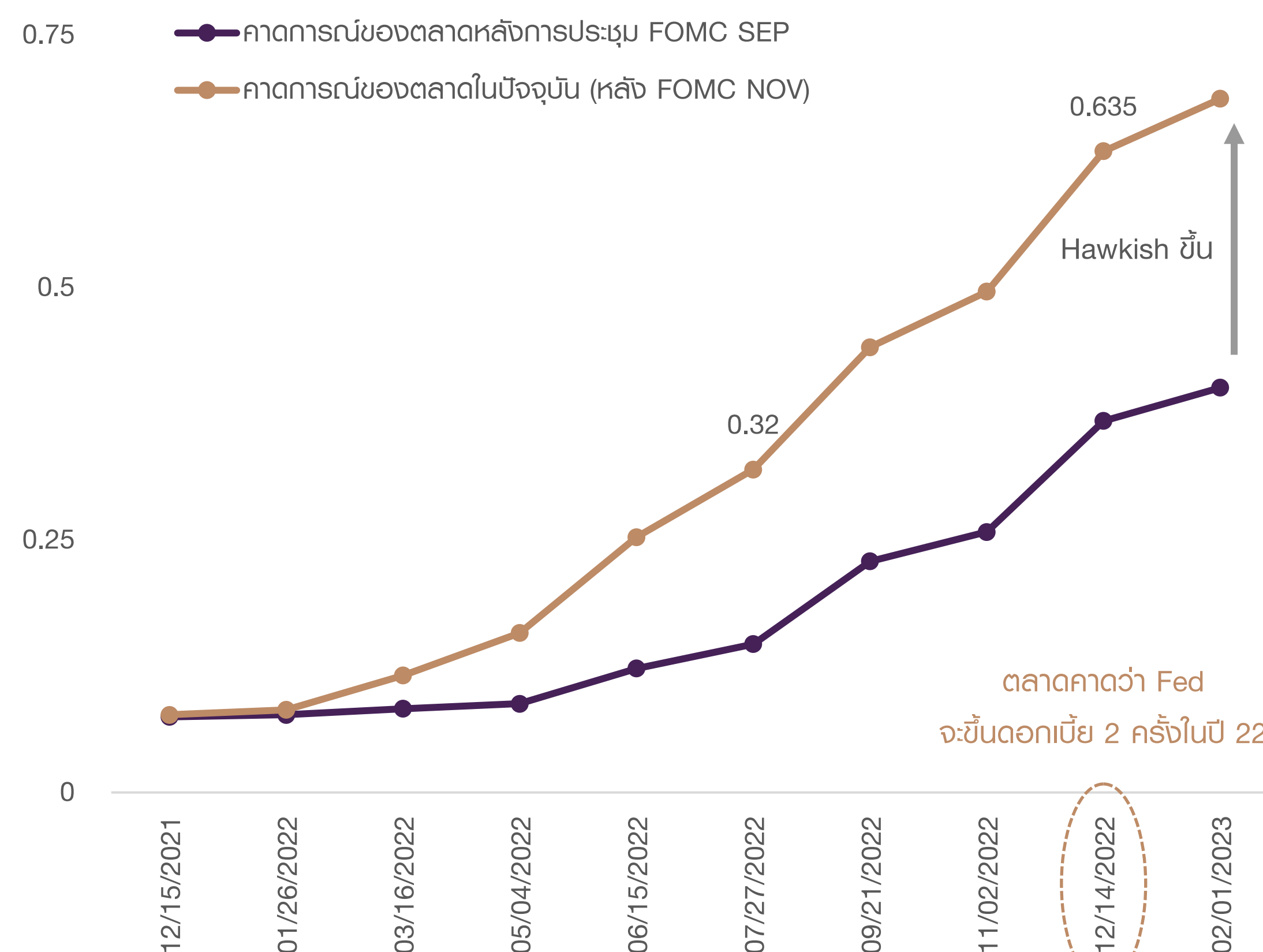
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 9 ธันวาคม 2021)



คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ

หน่วย : %



ตลาดคาดว่า Fed
จะขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี 22

FOMC Dec. 22 Meeting

แนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

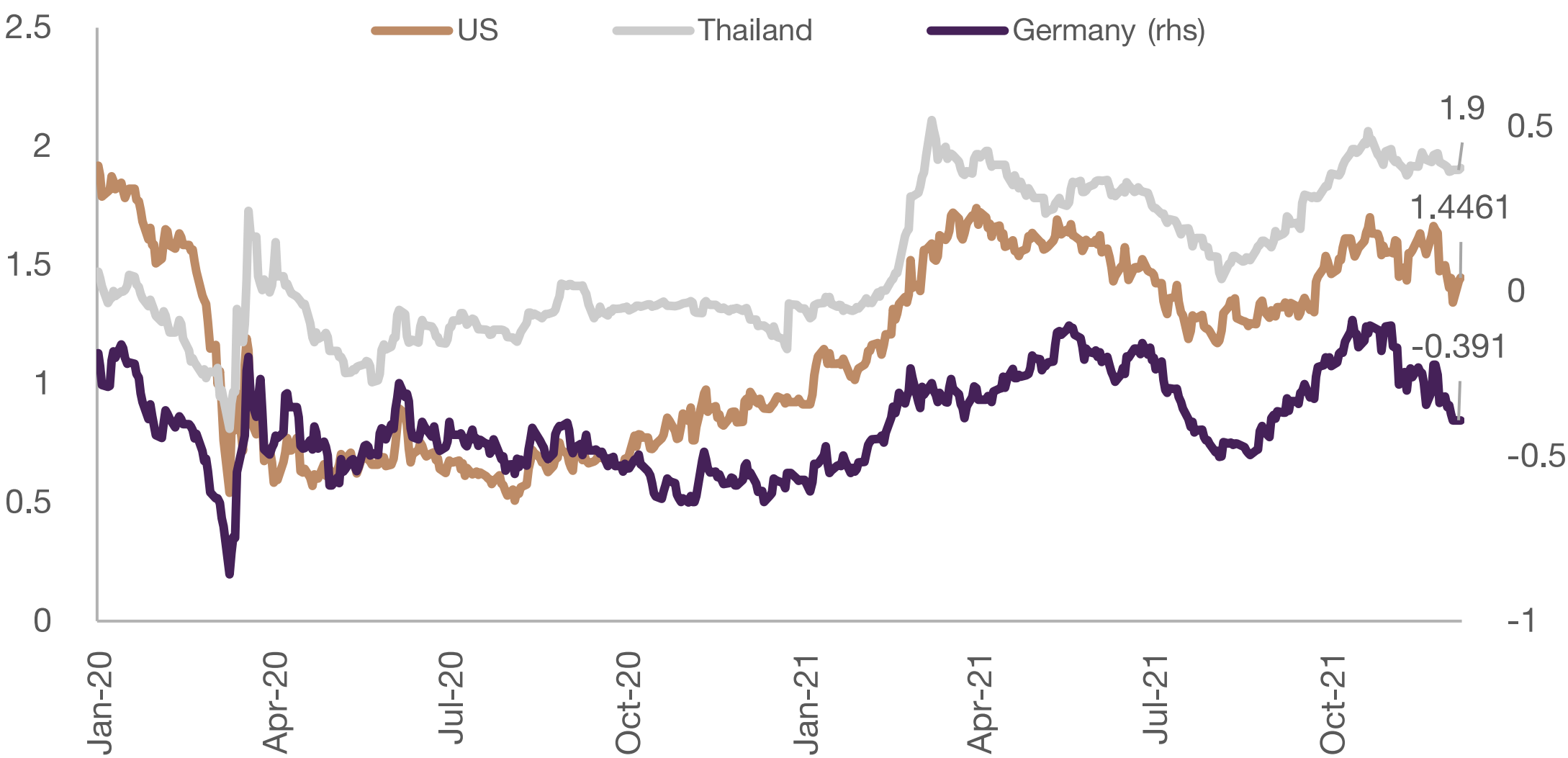
- หลังมีข่าวการระบาดของ Omicron ในวันที่ 26 พฤศจิกายน อัตราผลตอบแทนฯ ระยะยาวปรับลดลง 17 bps มาอยู่ที่ 1.46% (ณ วันที่ 8 ธันวาคม) ตามความกังวลว่าการแพร่ระบาดจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและอาจทำให้มีความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยที่มากขึ้น
- ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนฯ ระยะสั้นปรับสูงขึ้นหลัง Fed ออกมาสื่อสารถึงการเร่งกระบวนการ QE Tapering ตามความกังวลด้านเงินเฟ้อ ส่งผลให้ตลาดกลับมาคาดการณ์การปรับขึ้นดอกเบี้ยในช่วงกลางปี 2022 อีกครั้ง
- EIC คาดว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นในปี 2022 ตามการ Price in โอกาสในการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed หลังกระบวนการ QE Tapering สิ้นสุดลง นอกจากนี้ เงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่จะยังอยู่ในระดับสูง รวมถึง Slack ในตลาดแรงงานที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง (คาดว่าตลาดแรงงานจะกลับเข้าสู่ระดับ Pre-pandemic กลางปี 2022) จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนอายุ 10 ปี (10y bond yield) ของสหรัฐฯ ปรับเพิ่มขึ้น
- ทั้งนี้ Bond yield อาจเพิ่มขึ้นได้ไม่มาก เนื่องจาก 1) การขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลง โดยเฉพาะในครึ่งหลังของปี 2022 2) มาตรการภาครัฐที่จะมีขนาดเล็กลง 3) Bond supply ที่คาดว่าจะลดลงในปี 2022 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน



EIC คาดว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีกเล็กน้อยในปี 2022 ขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะสั้นมีแนวโน้มทรงตัว ส่งผลให้ Yield curve ของไทยมีแนวโน้มปรับชันขึ้นต่อเนื่องในปีหน้า (Curve Steepening)

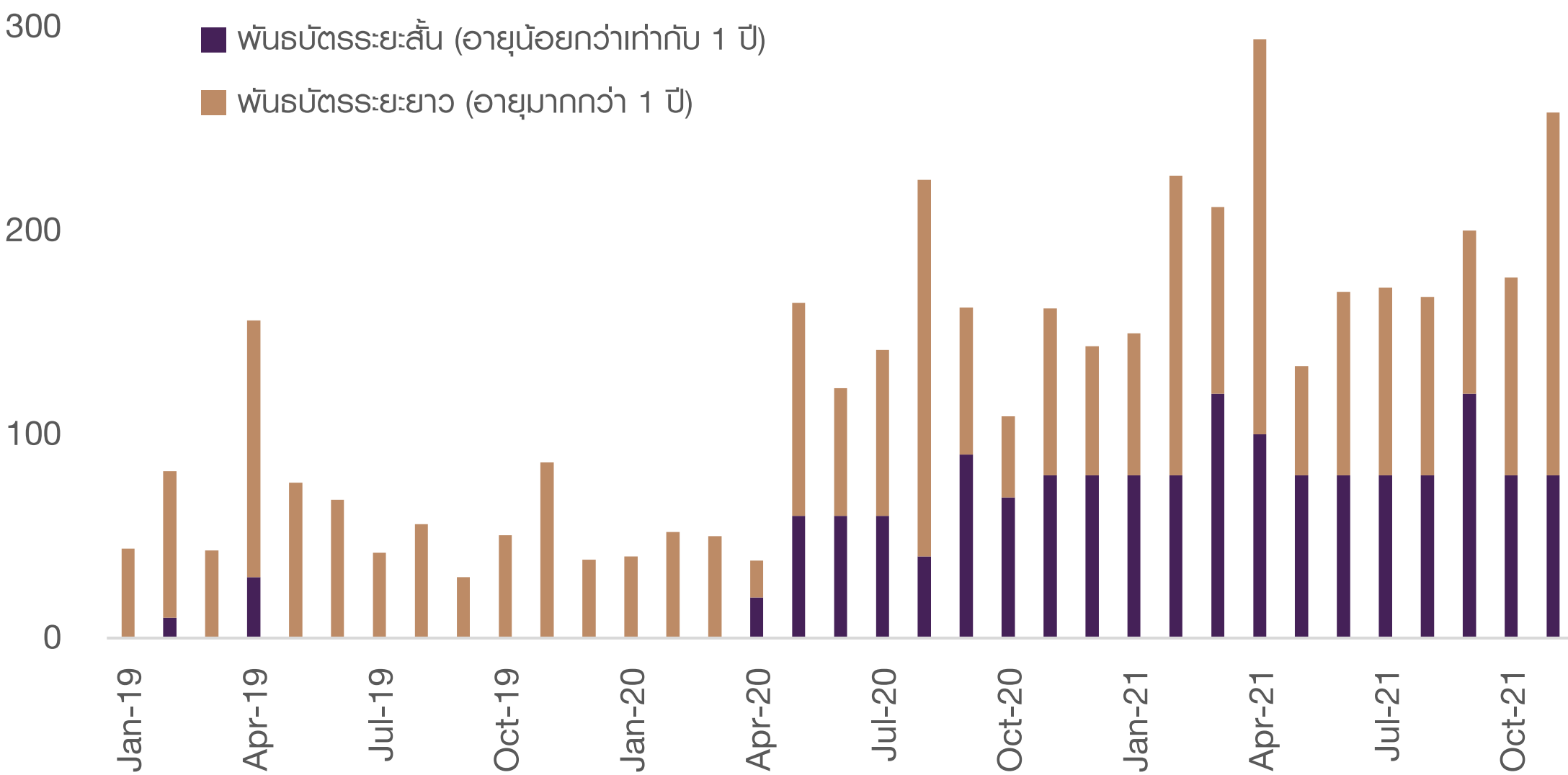
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี

หน่วย : % (Data as of Dec 08, 2021)



ปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย

หน่วย : พันล้านบาท



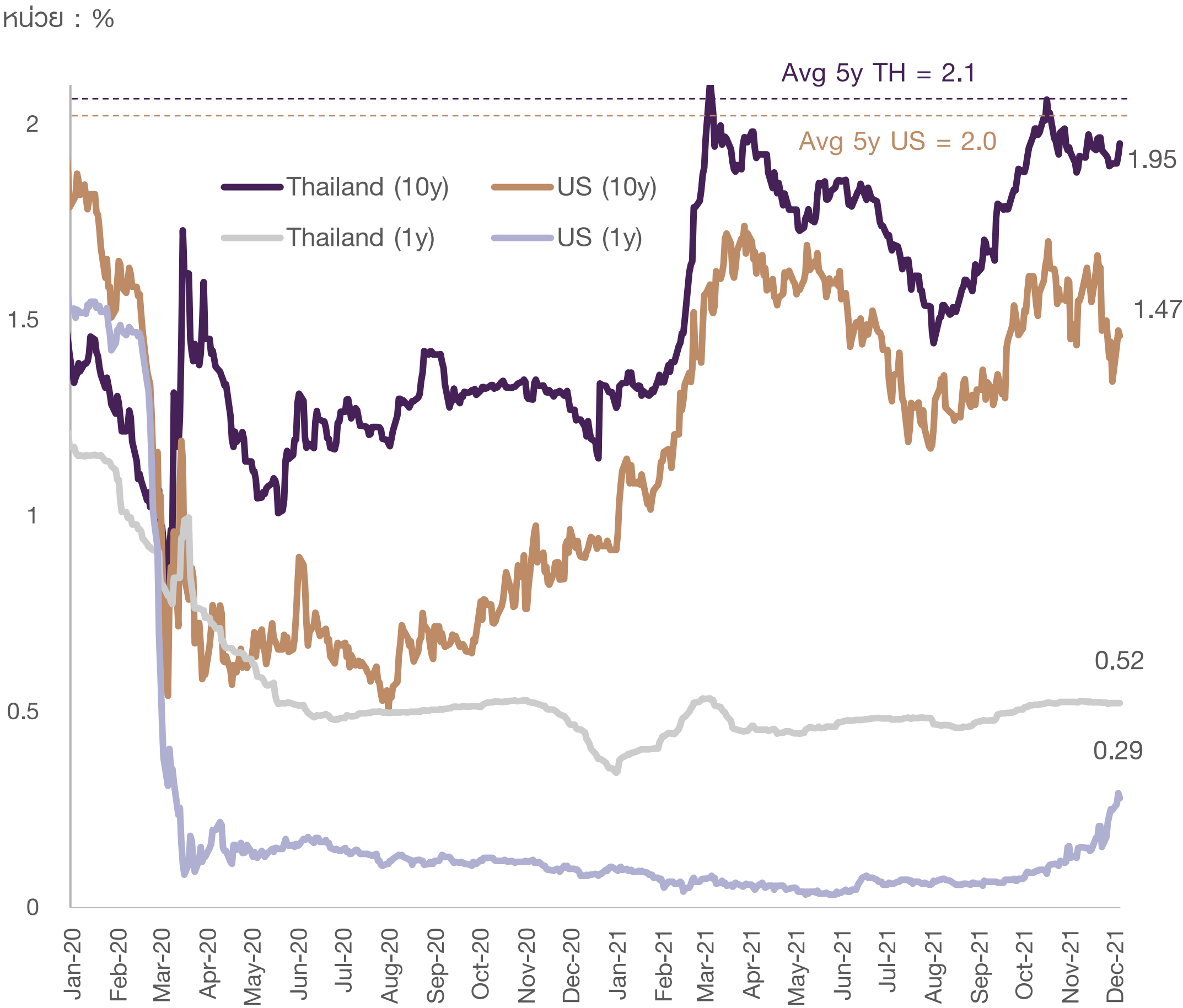
แนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาว มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นได้อีกเล็กน้อยในปี 2022 สู่ระดับ 2.2-2.3% จากปัจจัยดังนี้

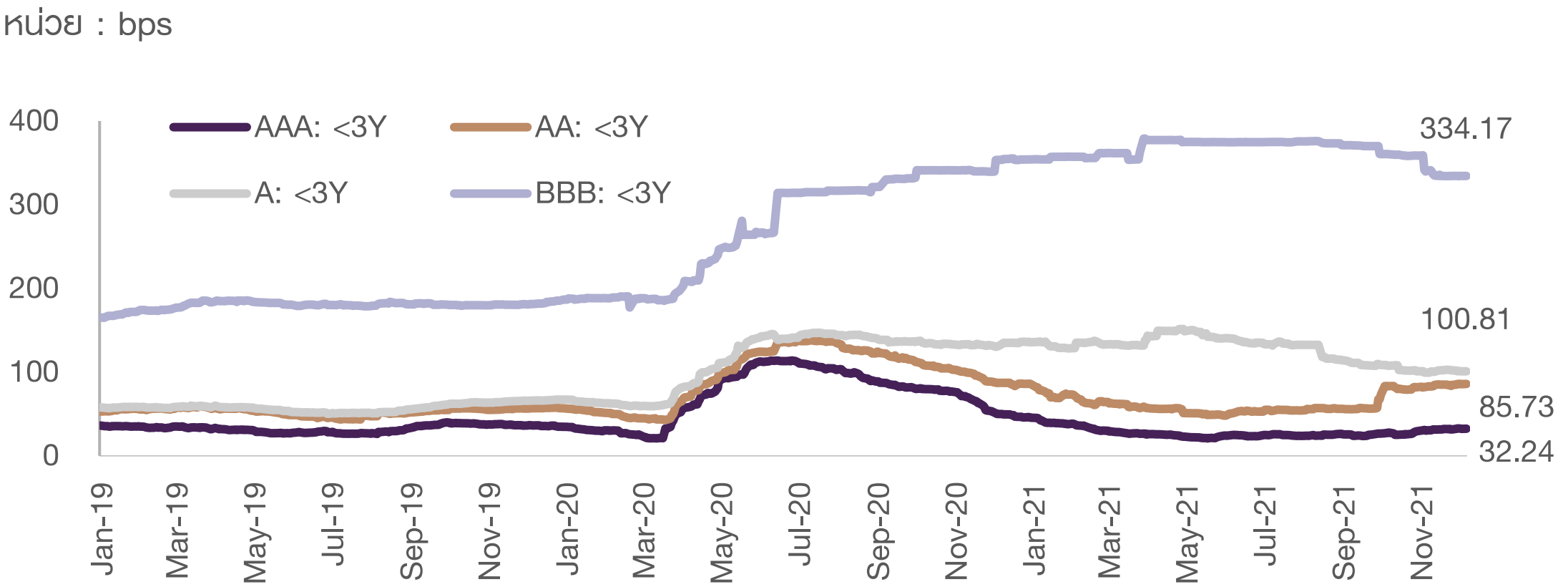
1. อัตราผลตอบแทนในตลาดเงินโลกที่มีแนวโน้มสูงขึ้น จากการดำเนินนโยบายทางการเงินที่ตึงตัวขึ้นของธนาคารกลางในหลายประเทศ
2. สถานการณ์การแพร่ระบาดในประเทศที่มีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามการฉีดวัคซีนที่มากขึ้น ซึ่งจะช่วยส่งเสริมแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปีหน้า
3. ปริมาณอุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่คาดว่าจะมีออกมามากขึ้น ตามความต้องการระดมทุนของภาครัฐที่เพิ่มขึ้นในปีงบประมาณนี้
 - ด้วยอัตราผลตอบแทนระยะสั้นมีแนวโน้มทรงตัว ขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะยาวมีแนวโน้มปรับสูงขึ้น Yield curve ของไทยจึงมีแนวโน้มปรับชันขึ้นต่อเนื่องในปี 2022

ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ปรับสูงขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อภาระต้นทุนของภาคธุรกิจและภาครัฐ โดยธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงอาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านการ Roll-over

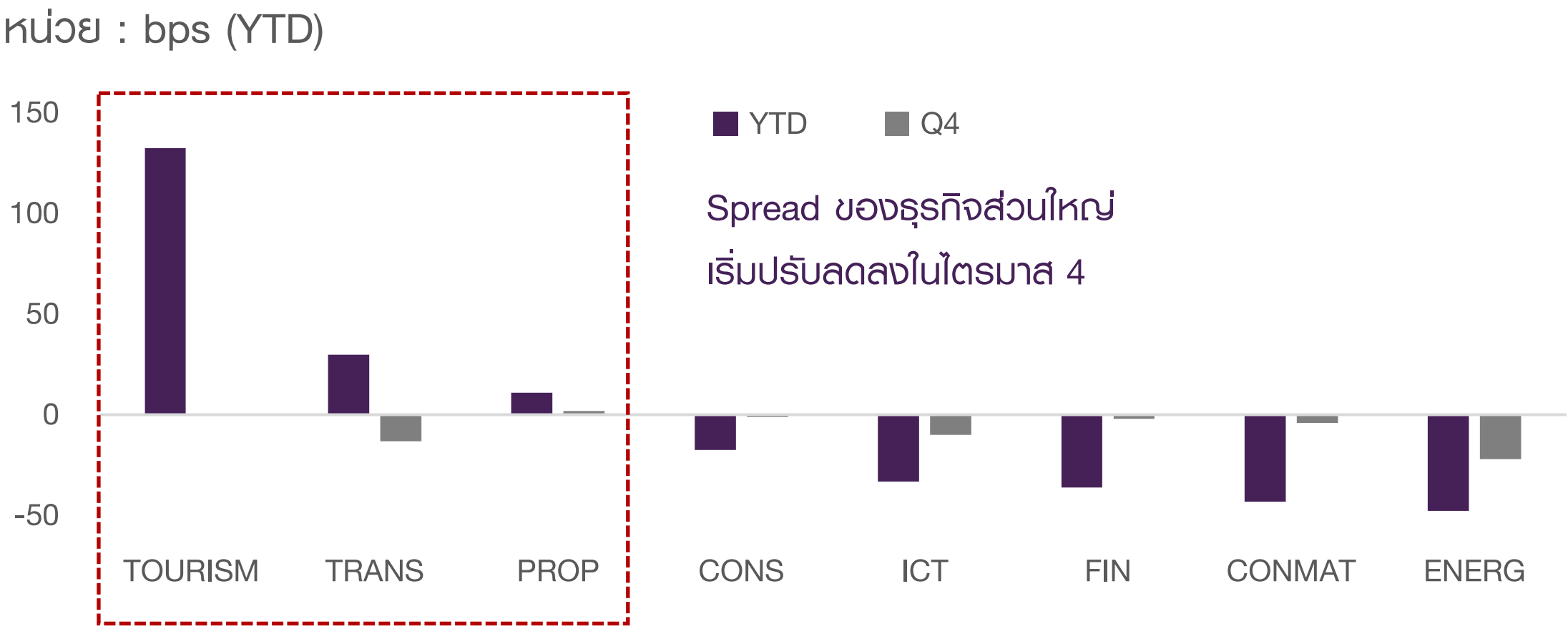
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

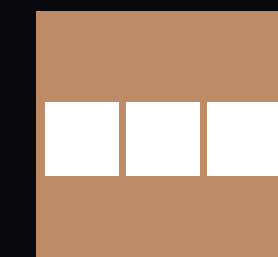


Corporate spreads แบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ



Change in corporate spread (BBB rating and TTM <3y), by sector



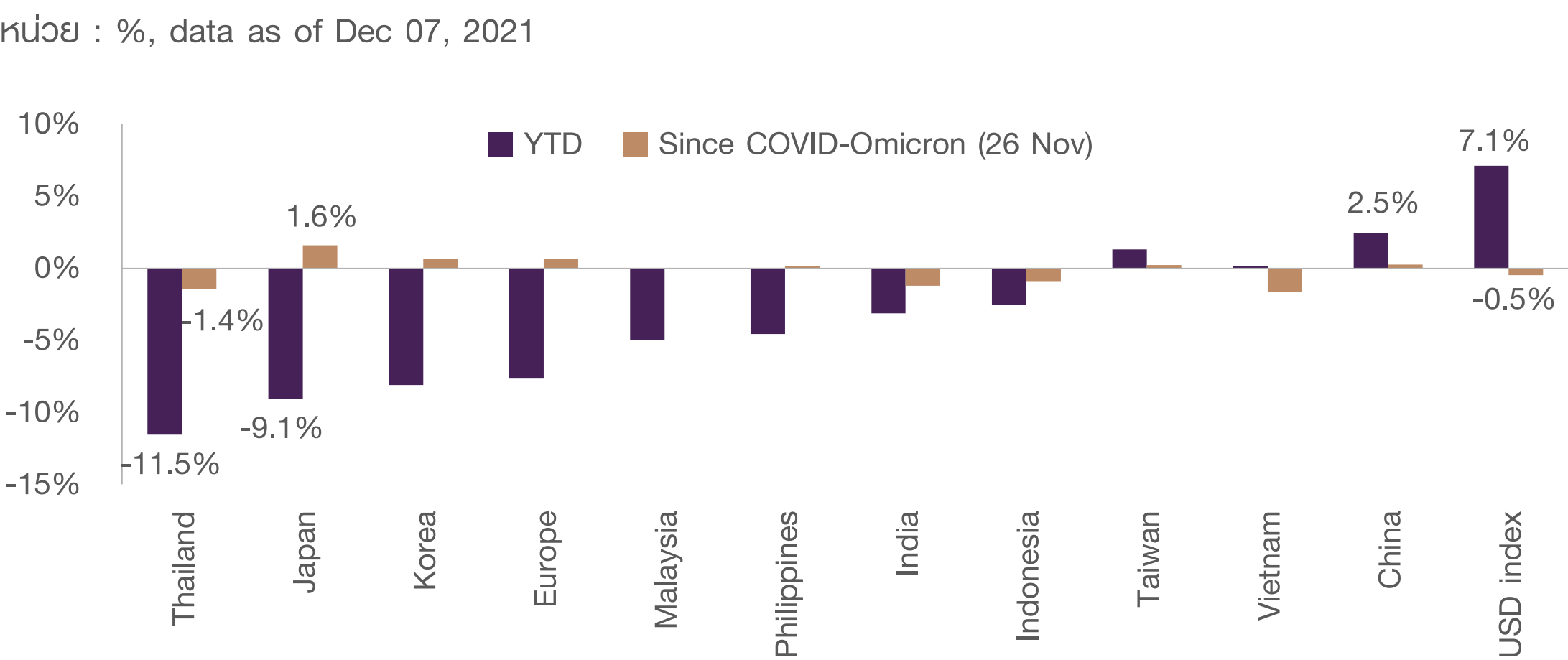


ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2022 มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยจากปีนี้ โดย EIC ประเมินว่าอาจอยู่ในกรอบ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

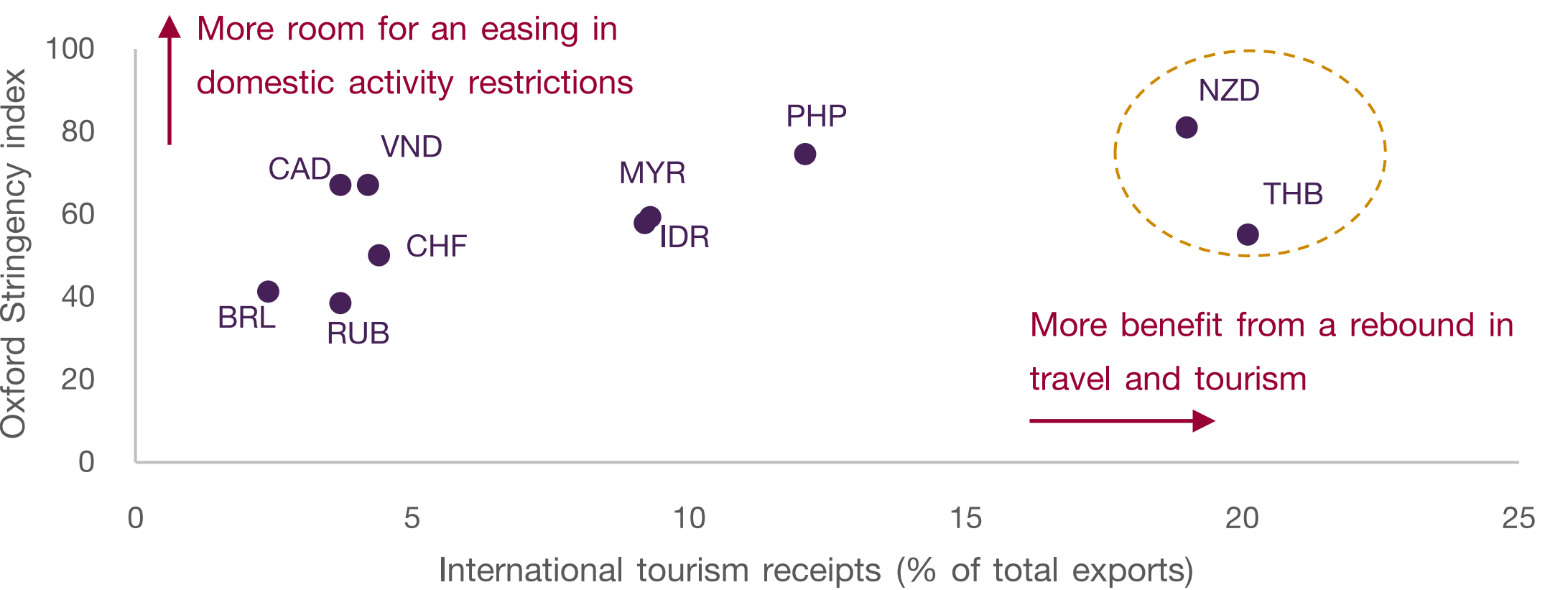
โดยนับตั้งแต่ที่องค์การอนามัยโลก (WHO) ได้ประกาศให้ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron เป็นเชื้อกลายพันธุ์ที่น่ากังวล จนถึงปัจจุบัน เงินบาทอ่อนค่าลง 1.4% จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับย่อลงที่ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดการเงินไทยโดยเฉพาะในตลาดหุ้น สำหรับแนวโน้มเงินบาทในปี 2022 EIC คาดว่าอาจกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อย เนื่องจาก 1) เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นตามแนวโน้มการเปิดเมืองหลังมีการฉีดวัคซีนได้มากขึ้น 2) ดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะขาดดุลลดลง (ขาดขาดดุล 3.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากปีนี้ที่ขาดดุล 1.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ) จากการทยอยเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่าระวางสินค้าที่จะทยอยลดลง และ 3) เงินทุนเคลื่อนย้ายที่ยังมีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศ EM และไทย ตามความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกลุ่ม EM ที่จะเร่งตัวขึ้นตามการเปิดเมือง อย่างไรก็ดี EIC มองว่า เงินบาทจะไม่แข็งค่าขึ้นมาก เนื่องจากเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเช่นกัน

ทิศทางการเงินในปี 2022 ของประเทศต่าง ๆ จะมีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับ 1) ระดับผลกระทบจาก Omicron ที่ต่างกันตามความสามารถในการควบคุมและโครงสร้างเศรษฐกิจ 2) ทิศทางการดำเนินนโยบายทางการเงิน และ 3) แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ



Domestic activity restrictions และ Exposure to tourism



การแพร่ระบาดของ Omicron อาจส่งผลกระทบต่อค่าเงินของแต่ละประเทศแตกต่างกันตามความสามารถในการควบคุมการแพร่ระบาดและโครงสร้างเศรษฐกิจ โดยประเทศที่มีการพึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยวมาก อาจเผชิญกับการอ่อนค่าของเงินมากขึ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงด้านเงินทุนไหลออกและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ทั้งนี้นับตั้งแต่มีการระบาดของ Omicron จนถึงปัจจุบันเงินบาทอ่อนค่าลง 1.4% จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับลดลง ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดการเงินไทยโดยเฉพาะในตลาดหุ้น



นอกจากนี้ ความแตกต่างในทิศทางของค่าเงินประเทศต่าง ๆ ในปี 2022 จะขึ้นอยู่กับการดำเนินนโยบายทางการเงินที่ต่างกันของธนาคารกลาง โดยค่าเงินของประเทศที่มีลักษณะ Dovish จะมีแนวโน้มอ่อนค่า ขณะที่ค่าเงินของประเทศที่ Hawkish กว่า มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น



อย่างไรก็ดี หากการแพร่ระบาดของ Omicron ปรับดีขึ้น ประเทศที่มีมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มงวดมากกว่าและมีการพึ่งพาภาคการท่องเที่ยวมาก มีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวชัดเจนกว่า ดังนั้น คาดว่า เงินบาทและดอลลาร์นิวซีแลนด์มีแนวโน้มได้ประโยชน์จากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาด และการเริ่มฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว



แนวโน้มค่าเงินในระยะข้างหน้ายังขึ้นอยู่กับระดับ Exposure to commodity prices ของค่าเงินนั้น ๆ โดยประเทศที่เป็นผู้ส่งออกน้ำมันจะได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ดังนั้น ค่าเงินของกลุ่มประเทศดังกล่าวจึงมีแนวโน้มที่จะ outperform ตามราคาน้ำมัน

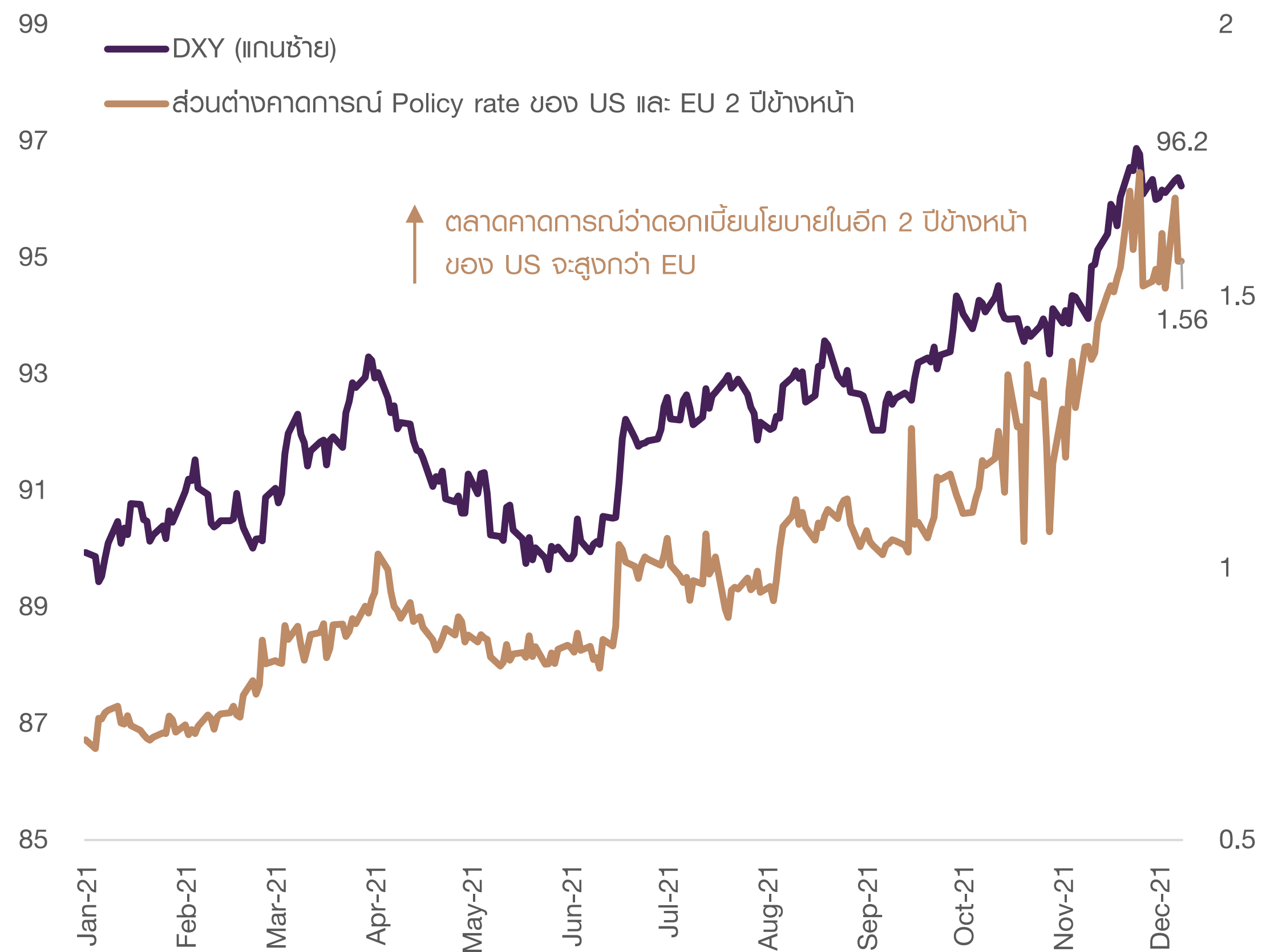


การแพร่ระบาดของ Omicron ส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐ มีแนวโน้มปรับแข็งค่าขึ้นได้อีก นอกจากนี้ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, ปัญหา supply chain ที่ยืดเยื้อ และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะเป็นปัจจัยเสริมที่ทำให้ดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นได้อีกในปี 2022

USD Index และส่วนต่างคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบาย US กับ EU

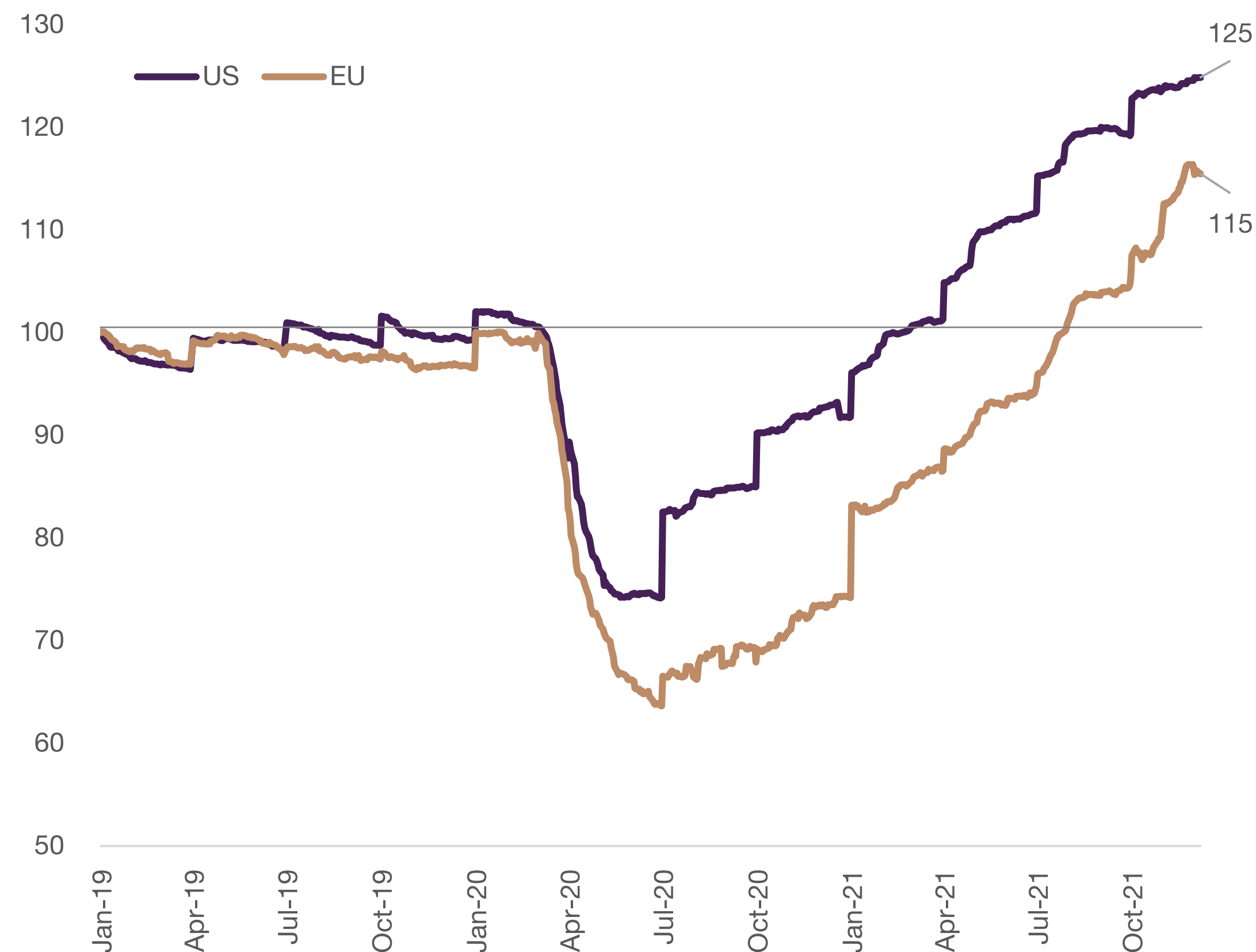
หน่วย : Index

หน่วย : %



Rolling 12m Forward Earnings Expectations

หน่วย : Index (1 Jan 2019 = 100)



ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้ม แข็งค่าขึ้นได้อีกเล็กน้อยในปี 2022 จาก

- การแพร่ระบาดของ Omicron ส่งผลให้นักลงทุนต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น ดังนั้น เงินดอลลาร์สหรัฐจึงอาจแข็งค่าขึ้นเร็วในระยะสั้น ที่สถานการณ์การแพร่ระบาดยังมีความไม่แน่นอนสูง
- Hawkish Fed ส่งผลให้ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย (Interest rate differentials) สูงขึ้น โดยอัตราผลตอบแทนในสหรัฐฯ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นสูงกว่าผลตอบแทนในประเทศเศรษฐกิจหลักอื่น ๆ จากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ในช่วง 2 ปีข้างหน้า ซึ่งจะส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าขึ้น
- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวในปี 2022 จากผลกระทบของการฟื้นตัวหลังล็อกดาวน์ที่ลดลง, ขนาดมาตรการสนับสนุนของภาครัฐที่ลดลงซึ่งอาจกดดันสภาพคล่องธุรกิจ รวมถึง Supply Bottlenecks ที่ยังมีความไม่แน่นอนอยู่มาก ส่งผลให้มีโอกาสเกิดการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Aversion) ทำให้นักลงทุนมีแนวโน้มถือสินทรัพย์ปลอดภัยมากกว่าสินทรัพย์เสี่ยง
- เงินทุนจึงมีแนวโน้มไหลเข้าประเทศ EMs ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับปี 2021

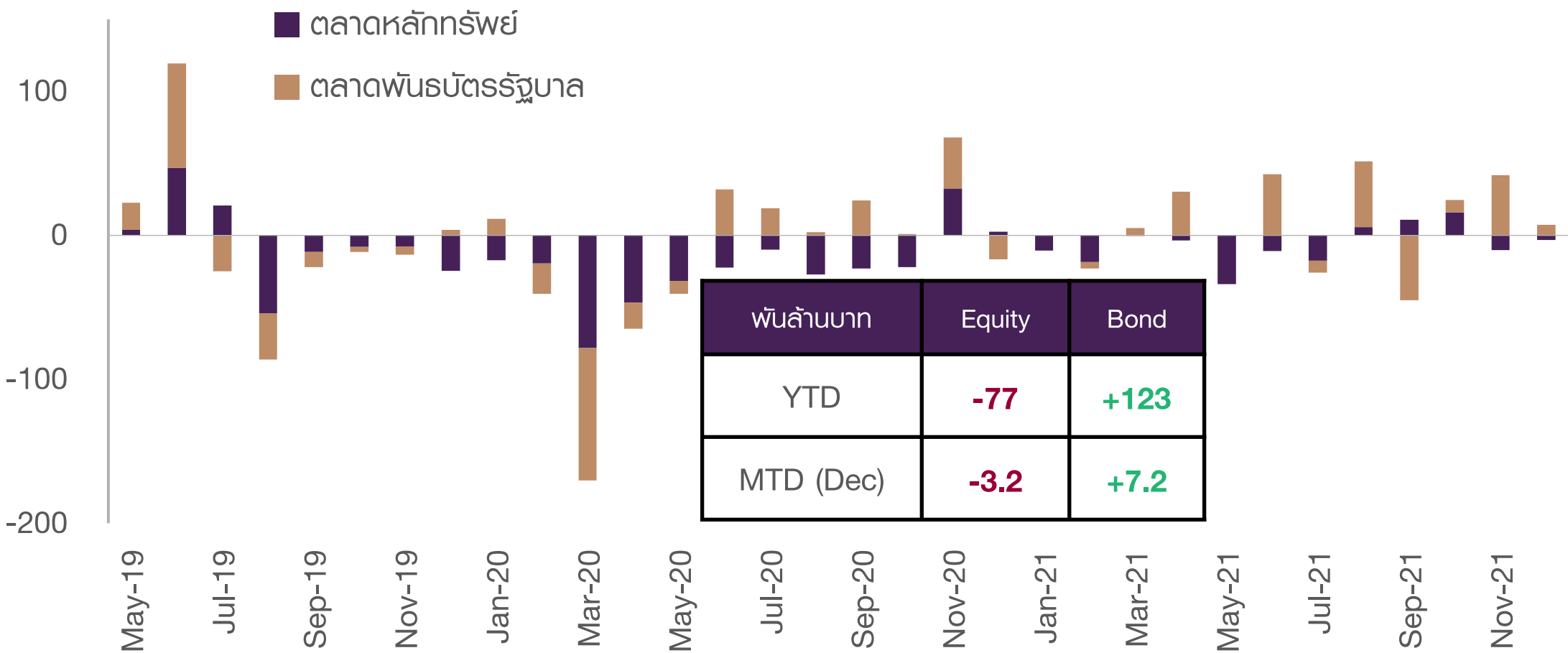
Downside Risk ที่อาจทำให้ ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เล็กลง อาจทำให้เศรษฐกิจและเงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอลง โดยมาตรการในระยะต่อไปส่วนใหญ่เป็นการลงทุนระยะยาว จึงมีผลต่อเศรษฐกิจระยะสั้นที่จำกัด
- การขยายตัวทางเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่อาจอยู่ในระดับต่ำกว่าคาดการณ์ อาจทำให้ Fed ไม่รีบปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วเท่าที่ตลาดคาดการณ์
- ตลาดหุ้นยุโรปเริ่มให้ผลตอบแทนที่ดีใกล้เคียงกับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ซึ่งหาก Earning growth ในยุโรปยังคงดีต่อเนื่อง อาจทำให้นักลงทุนต้องการ diversification จากสหรัฐฯ มายังยุโรปมากขึ้น

ค่าเงินบาทมีแนวโน้มปรับอ่อนค่าในระยะสั้นตามความเชื่อมั่นที่ลดลง ทั้งนี้คาดว่า ณ สิ้นปี 2022 อาจปรับแข็งค่าขึ้นเล็กน้อย สู่ระดับ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย, ดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลลดลง และเงินทุนไหลเข้า

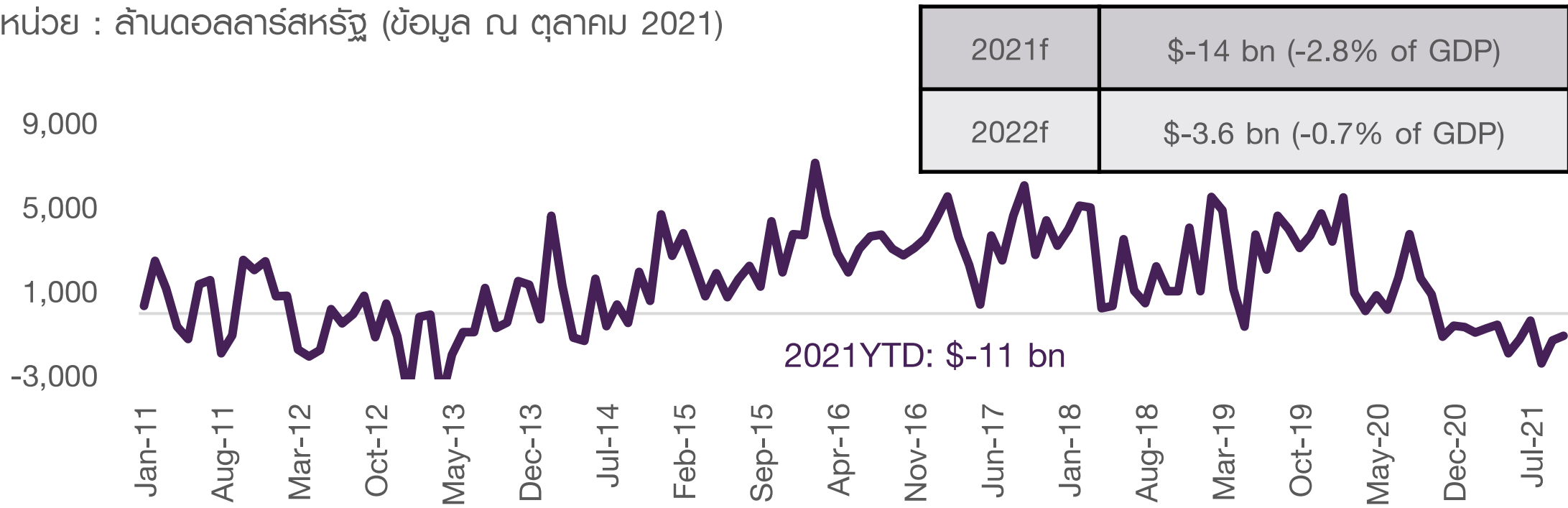
เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดการเงินไทย

หน่วย : พันล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2021)



ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ข้อมูล ณ ตุลาคม 2021)



แนวโน้มค่าเงินบาทในระยะสั้น

- ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าสู่ระดับ 33.5-34 ในระยะสั้น จากความเชื่อมั่นที่ลดลงในช่วงที่การแพร่ระบาดของ Omicron ยังมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งส่งผลให้อาจมีความเสี่ยงจากสถานการณ์เงินทุนไหลออก นอกจากนี้ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีมากขึ้นอาจเป็นปัจจัยกดดันให้ค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลง

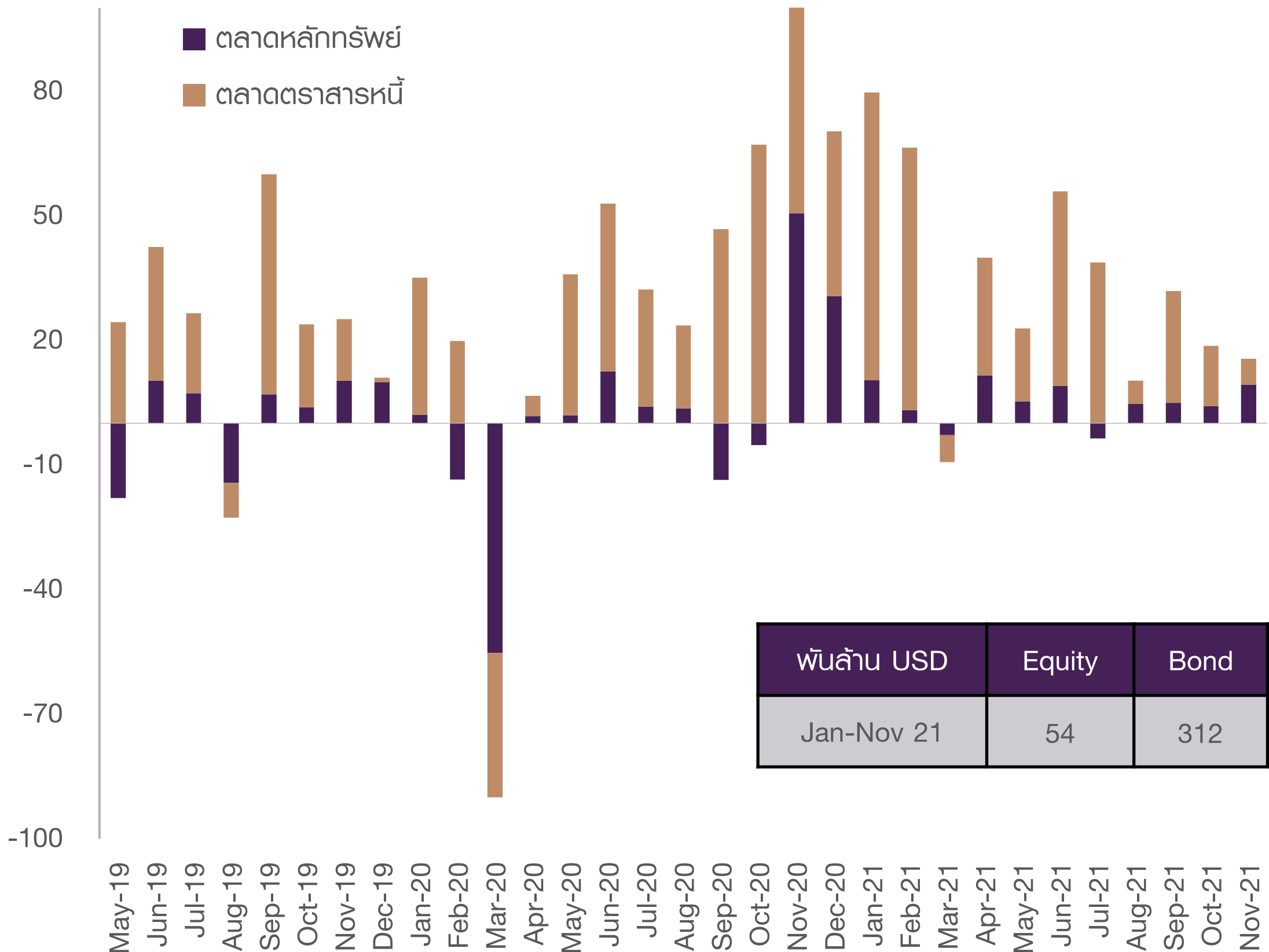
เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นสู่ระดับ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2022 จาก

- เศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น ตามการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของภาครัฐ ซึ่งจะทำให้อัตราการส่งออกสินค้าเริ่มกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติ
- ดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะขาดดุลลดลง จากการเปิดรับนักท่องเที่ยวและค่าระวาง (Freight) ที่จะทยอยลดลงในปีหน้า
- เงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศ EM และไทยในปี 2022 ตามความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ EM และไทย
- เงินบาทอาจแข็งค่าขึ้นได้ไม่มากนักเนื่องจากถูกกดดันจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเช่นกันในปี 2022

การแพร่ระบาดของ Omicron ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลออกจากกลุ่มประเทศ EM รวมถึงไทยในระยะสั้นได้ อย่างไรก็ดี คาดว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายใน 2022 ยังมีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศ EM แต่ในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับ 2021

เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดเกิดใหม่

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (ข้อมูล ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2021)



- การแพร่ระบาดของ Omicron ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มฟื้นตัวมากขึ้น** โดยเฉพาะในระยะสั้นที่มีแนวโน้มไหลออกจากกลุ่มประเทศ EM ที่เสถียรภาพเศรษฐกิจจะประปราย สำหรับไทยเงินทุนเคลื่อนย้ายอาจไหลออกจากตลาดทุนในระยะสั้น ทั้งนี้เงินทุนเคลื่อนย้ายอาจไหลเข้า EM และไทยมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังที่การแพร่ระบาดคลี่คลาย
- เงินทุนเคลื่อนย้ายในปี 2021 มีแนวโน้มไหลเข้ากลุ่มประเทศ ASEAN-5 และเกาหลีใต้** โดยคาดว่าทั้งปี 2021 จะมีเงินทุนไหลเข้า ASEAN-5 และเกาหลีใต้จำนวน 2.28 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ (สูงกว่าในปี 2020 ที่มี 1.14 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ และปี 2019 ที่มี 1.55 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ) และคาดว่าเงินทุนไหลเข้า EM (ไม่รวมจีน) จะเท่ากับ 8.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ
- เงินทุนส่วนใหญ่ไหลเข้าตลาดพันธบัตรแต่อาจไหลออกจากตลาดหุ้น** โดยในช่วงครึ่งหลังของปี 2021 เงินทุนไหลเข้าชะลอตัวลง จากการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 และการกระจายวัคซีนที่ยังต่ำในภูมิภาคดังกล่าว ทั้งนี้คาดว่าจะยังมี equity outflows จนถึงสิ้นปี 2021
- ในปี 2022 คาดว่า还会有เงินทุนไหลเข้ากลุ่ม ASEAN-5 และเกาหลีใต้ต่อเนื่อง แต่จะต่ำกว่าในปี 2021** โดยคาดว่าจะมีเงินทุนไหลเข้าประมาณ 1.84 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ

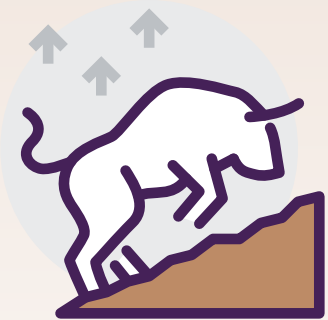
BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน

ราคาน้ำมัน (USD/บาร์เรล) (ค่าเฉลี่ย)	2020					2021F					2022F
	Q1	Q2	Q3	Q4	เฉลี่ย	Q1	Q2	Q3	Q4F	เฉลี่ย*	เฉลี่ย*
ราคาน้ำมันดิบ WTI	46	28	41	43	39	58	66	71	75	67	66
ราคาน้ำมันดิบ Brent	51	32	43	45	43	61	69	73	78	70	69.5

หมายเหตุ : *ประมาณการราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยต่อปี กรณีสถานการณ์ โดย EIC (ณ 3 ธันวาคม 2021)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ JP morgan, Goldman Sachs, EIA, Bloomberg และ Capital Economics

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2022 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการใช้ น้ำมัน IMF¹ คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกปี 2022 อยู่ที่ 4.9% โดยเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และจีน ซึ่งเป็นประเทศพหุบริโภคน้ำมันยักษ์ใหญ่จะขยายตัวราว 5.2% และ 5.6% ตามลำดับ ซึ่งการเติบโตของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การเดินทาง การขนส่ง การค้าการลงทุน จะส่งผลบวกต่อการใช้น้ำมัน ทั้งนี้สำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐฯ หรือ EIA² ประเมินอุปสงค์น้ำมันปี 2022 ของสหรัฐฯ และจีน จะสูงขึ้นมาอยู่ที่ 20.4 ล้านบาร์เรลต่อวัน (3.6%YOY) และ 15.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน (3.4%YOY) ตามลำดับ

ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง อาจทำให้อุปทานน้ำมันตึงตัว จึงเป็นความเสี่ยงด้านบวกต่อราคาน้ำมัน เช่น เหตุการณ์ล่าสุดในเดือนพฤศจิกายน 2021 ที่กลุ่มกบฏฮูตีในเยเมน ใช้โดรนยิงถล่มโรงกลั่นน้ำมันของ Saudi Aramco บริษัทน้ำมันแห่งชาติของซาอุดีอาระเบีย และท่าอากาศยานเมือง Jeddah ซึ่งโรงกลั่นน้ำมันแห่งนี้เป็นเป้าหมายของกบฏฮูตีเมื่อเดือนมีนาคม 2021 มาแล้ว อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีรายงานว่าการโจมตีล่าสุดกระทบต่อการผลิตน้ำมันของซาอุดีอาระเบียมากนัก



ความต้องการใช้น้ำมันอาจชะลอตัวลงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ OMICRON ซึ่งเริ่มต้นมาจากประเทศแอฟริกาใต้ และได้แพร่กระจายไปกว่า 20 ประเทศทั่วโลกแล้ว ทำให้หลายประเทศต้องดำเนินมาตรการยับยั้งการแพร่ระบาดที่เข้มงวดขึ้น เช่น อิสราเอล และญี่ปุ่นประกาศปิดประเทศ บางประเทศเพิ่มระยะเวลาการกักตัวสำหรับผู้เดินทางเข้ามาในประเทศของตน หรือห้ามสายการบินจากแอฟริกาใต้และอีก 7 ประเทศในทวีปแอฟริกาบินเข้าประเทศ ดังนั้น การแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่จะส่งผลต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การเดินทาง การขนส่ง การท่องเที่ยวที่อาจชะลอตัวลง เป็นปัจจัยกดดันความต้องการใช้น้ำมันและราคาน้ำมัน

กลุ่มประเทศ OPEC+ ยังคงดำเนินการตามแผนการเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันเดือนละ 4 แสนบาร์เรลต่อวัน จากการประชุมของกลุ่ม OPEC+ นำโดยซาอุดีอาระเบีย และรัสเซีย ในวันที่ 2 ธันวาคม 2021 มีมติยังคงการผลิตน้ำมันเข้ามาในตลาดเพิ่มขึ้นเดือนละ 4 แสนบาร์เรลต่อวัน ไปจนถึงปี 2022 แม้ว่าปริมาณอุปสงค์น้ำมันอาจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 สายพันธุ์ OMICRON อย่างไรก็ตาม OPEC+ กล่าวว่าจะสามารถลดปริมาณการผลิตได้ทุกเมื่อหากสถานการณ์ OMICRON เลวร้ายมากขึ้นจนทำให้อุปสงค์น้ำมันลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

สหรัฐฯ และประเทศผู้ใช้น้ำมันหลัก พิจารณาระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์ (Strategic Petroleum Reserve: SPR) จากสถานการณ์ราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้น ประธานาธิบดีไบเดนประกาศเมื่อ 23 พฤศจิกายน 2021 ที่จะปล่อยน้ำมันจาก SPR จำนวน 50 ล้านบาร์เรล ออกสู่ตลาด เพื่อลดภาระค่าครองชีพของอเมริกัน และสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ สหราชอาณาจักร จีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และอินเดีย มีแผนร่วมมือกับสหรัฐฯ ระบายน้ำมันจาก SPR รวมราว 30 ล้านบาร์เรล จะเป็นปัจจัยที่ส่งผลทำให้อุปทานน้ำมันในตลาดเพิ่มขึ้น กดดันราคาน้ำมันให้ลดต่ำลง

มุมมอง SCB EIC ปี 2022 (เทียบ YOY)

BEAR



ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปี 2022 คาดว่าจะทรงตัวถึงลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2021 โดยได้รับปัจจัยกดดันจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ OMICRON ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลก จากมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดที่เข้มงวดมากขึ้นในหลายประเทศ อย่างไรก็ตาม EIC มองว่า อุปสงค์น้ำมันจะได้รับผลกระทบจาก OMICRON เพียงระยะสั้นในช่วงไตรมาส 1 ปี 2022 เนื่องจากการระบาดอาจไม่รุนแรง ประชากรได้รับวัคซีนครบโดสมากขึ้น และมาตรการจำกัดการเดินทางน่าจะผ่อนคลายได้หลังไตรมาส 2 ปี 2022 เป็นต้นไป

นอกจากนี้ ทางฝั่งของอุปทานยังมีปัจจัยกดดันราคาน้ำมันในปี 2022 ได้แก่ 1) กลุ่ม OPEC+ ยังคงมติเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันเดือนละ 4 แสนบาร์เรลต่อวัน เข้ามาในตลาด 2) สหรัฐฯ และประเทศผู้นำเข้าน้ำมันหลัก จะระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์รวมราว 80 ล้านบาร์เรล ทำให้อุปทานน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น กดดันราคาน้ำมัน

อย่างไรก็ตาม การลดลงของราคาน้ำมันจะถูกจำกัดจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกหลังสถานการณ์แพร่ระบาดของ OMICRON คลี่คลาย มีการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาด และมีการเปิดประเทศมากขึ้น ส่งผลให้เกิดการขยายตัวของกิจกรรมการเดินทาง การท่องเที่ยว การค้า การขนส่ง ซึ่งจะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มมากขึ้น

ยังคงต้องจับตา upside risk สำหรับความขัดแย้งทางการเมืองที่ยืดเยื้อในตะวันออกกลาง เช่น ในซาอุดีอาระเบีย เยเมน อิรัก ยังคงเป็นความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่จะทำให้ราคาน้ำมันทะยานสูงขึ้นได้หากอุปทานน้ำมันเกิดการตึงตัว



คณะผู้จัดทำ



ดร.ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่อาวุโส ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน
Economic Intelligence Center ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)



ดร.ชินวุฒิ เทชานูวัตร

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยด้านเศรษฐกิจ
และตลาดการเงิน

✉ chinnawut.techanuvat@scb.co.th



กระแสรังสีพล

ผู้อำนวยการฝ่าย Data Analytics

✉ krasae.rangsipol@scb.co.th



พนันดร อรุณนิรมาน

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th



คณะผู้จัดทำ



วชิรวัฒน์ บานชื่น
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ wachirawat.banchuen@scb.co.th



ดร.ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ poonyawat.sreesing@scb.co.th



ดร.ศิวาลัย ชันระชนะ
ผู้จัดการคลัสเตอร์พลังงาน

✉ sivalai.khantachavana@scb.co.th



ดร.กมลมาลย์ แจ่งล้อม
นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kamonmarn.jaenglom@scb.co.th



กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธิ์
นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th



จงรัก ก่องกำชัย
นักวิเคราะห์

✉ jongrak.kongkumchai@scb.co.th



นิชนันท์ โลกวิฑูล
นักวิเคราะห์

✉ nichanan.logewitool@scb.co.th



ปณณ พัตมนศิริ
นักวิเคราะห์

✉ punn.pattanasiri@scb.co.th



คณะผู้จัดทำ



ปางอุบล อำนวยสิทธิ์
Data Scientist

✉ pangubon.amnueysit@scb.co.th



วิชาญ กุลาตี
นักวิเคราะห์

✉ vishal.gulati@scb.co.th



อัสมา เหลี่ยมมุกดา
นักวิเคราะห์

✉ asama.liammukda@scb.co.th



โอฟาร์ เอื้อวิทยาสุภร
นักวิเคราะห์

✉ olan.aevithayasupon@scb.co.th

Economic Intelligence Center (EIC)

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

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

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

Economic and Financial Market Research

ดร.ชินวุฒิ เทชาบุตร

chinnawut.techanuvat@scb.co.th

วชิรวัฒน์ บานชื่น

wachirawat.banchuen@scb.co.th

ดร.ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์

poonyawat.sreesing@scb.co.th

จงรัก ก่องคำชัย

jongrak.kongkumchai@scb.co.th

นิชนันท์ โลกุล

nichanan.logewitool@scb.co.th

ปณณ พัฒนาศิริ

punn.pattanasiri@scb.co.th

วิษาล กุลาตี

vishal.gulati@scb.co.th

อสมมา เหลี่ยมมุกดา

asama.liammukda@scb.co.th

Data Analytics

กระแสรังสิพล

krasae.rangsipol@scb.co.th

ปางอุบล อำนวยสิทธิ์

pangubon.amnueysit@scb.co.th

ธรรมนิจ วิเศษสุข

thammanit.wisesook@scb.co.th

Digital And New Business Model

พิมพ์ใจ อุนตระกูล

pimjai.hoontrakul@scb.co.th

Infrastructure Cluster

กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธิ์

kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

กิริติญา ครองแก้ว

keeratiya.krongkaew@scb.co.th

จิรภา บุญพาสุข

jirapa.boonpasuk@scb.co.th

เชษฐวัฒน์ ทรงประเสริฐ

chetthawat.songprasert@scb.co.th

โอฬาร เอื้อวิทยาสุกร

olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Service Cluster

ปราณีดา ศยามานนท์

pranida.syamananda@scb.co.th

ดร.กมลมาลย์ แจ่งล้อม

kamonmarn.jaenglom@scb.co.th

กิริติญา ครองแก้ว

keeratiya.krongkaew@scb.co.th

ปัญญภพ ตันติปิฎก

punyapob.tantipidok@scb.co.th

ภัทรพล ยุทธศักดิ์บุญกุล

pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี

chotika.chummee@scb.co.th

ดร.เกียรติศักดิ์ คำสี

kaittisak.kumse@scb.co.th

จิรภา บุญพาสุข

jirapa.boonpasuk@scb.co.th

นงนภัส โกฏิวิเชียร

nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

Energy Cluster

ดร.ศิวาลัย ชันระชนะ

sivalai.khantachavana@scb.co.th

ณัฐนันท์ อภินันท์วัฒนกุล

nattanan.apinunwattanakul@scb.co.th

พริตตา ยัมจินดา

puthita.yamchinda@scb.co.th

อภิณษา อักษรกิจ

apinya.aksornkij@scb.co.th

Knowledge Management And Networking

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม

phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลกศิริ

krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยนุช พิ๋วเหลือง

piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ

poomisak.kumprasert@scb.co.th

วนิษา นาทิสุวรรณ

wanitcha.nateesuwan@scb.co.th

วรรณวรรณ วรรณประพันธ์

worawan.wannaprapan@scb.co.th

โสฬสฎา อุปมัย

sorodda.upamai@scb.co.th

SCBEIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : [@scbeic](https://www.facebook.com/scbeic)

■ CONTACT US

E-mail: eic@scb.co.th



SCB  | EIC