

Q2/2022

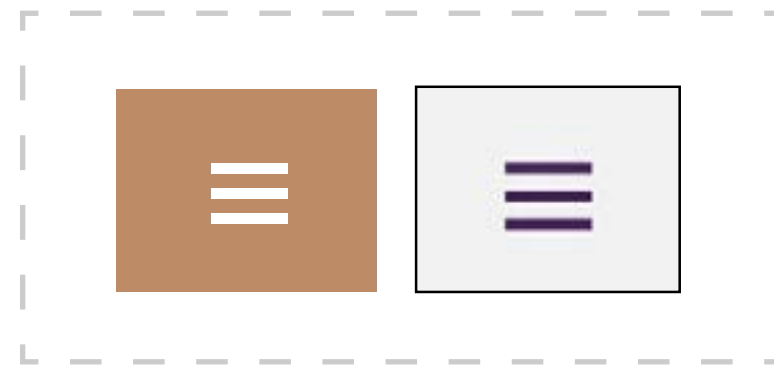
Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2022
ณ ไตรมาส 2 ปี 2022

Next?



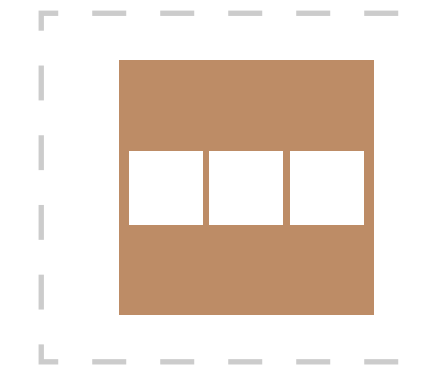
วิธีใช้งาน Interactive PDF



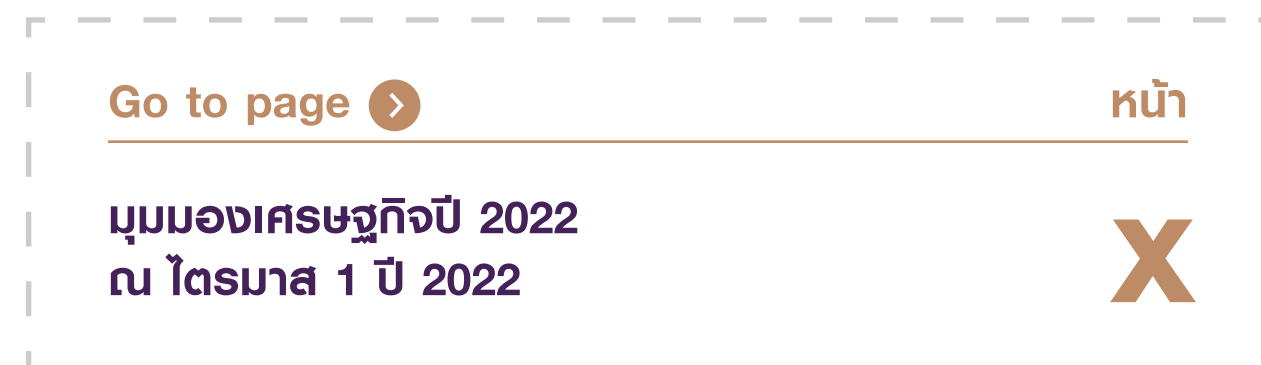
คลิกเพื่อกลับสู่หน้าสารบัญ



คลิกเพื่อแสดงรายละเอียดเพิ่ม



คลิกเพื่อเพื่อกลับสู่หน้า Theme



คลิกเพื่อไปยังเนื้อหาที่ต้องการ



คลิกเพื่อดู Outlook เล่มอื่น ๆ



คลิกเพื่อเข้าสู่เว็บไซต์ EIC

เรื่องในเล่ม

Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า
แนวโน้มเศรษฐกิจ ณ ไตรมาส 2 ปี 2022	4	สรุปแนวโน้ม เศรษฐกิจโลกปี 2022	17	แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022	57	แนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022	100
Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า	Go to page >	หน้า
สรุปแนวโน้ม เศรษฐกิจไทยปี 2022	6	3 ปัจจัยสำคัญสำหรับ เศรษฐกิจโลกปี 2022	18	การส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากที่ เคยขยายตัวได้ดีในช่วงก่อนหน้า	59	3 ปัจจัยสำคัญสำหรับ ภาวะการเงินไทยปี 2022	101
		Go to page >	หน้า			Go to page >	หน้า
		เศรษฐกิจสหรัฐฯ	33			สรุปแนวโน้ม ภาวะการเงินไทยปี 2022	102
		Go to page >	หน้า				
		เศรษฐกิจยุโรป	38				
		Go to page >	หน้า				
		เศรษฐกิจจีน	41	Go to page >	หน้า		
		Go to page >	หน้า				
		เศรษฐกิจญี่ปุ่น	44	เงินเฟ้อและความผันผวนของเศรษฐกิจส่งผล ต่อการฟื้นตัวของภาคธุรกิจและครัวเรือน	84	Go to page >	หน้า
						Bull-Bear : ราคาน้ำมัน	112

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.

แนวโน้มเศรษฐกิจ ณ ไตรมาส 2 ปี 2022



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยเผชิญความผันผวนจากสถานการณ์เศรษฐกิจโลก และปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เปลี่ยนแปลง

สงครามรัสเซีย-ยูเครน และนโยบาย Zero Covid ในจีนสร้างผลกระทบและความเสี่ยงต่อห่วงโซ่อุปทานโลกเดิม ก่อให้เกิดวิกฤตโคมกัณฑ์ รวมถึงพลังงานและอาหาร ส่งผลให้เงินเฟ้อเร่งตัว และเศรษฐกิจโลกมีทิศทางชะลอตัว ขณะที่ Fed และธนาคารกลางหลักของโลกดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวเร็วและแรงเพื่อสกัดเงินเฟ้อ โดย EIC คาดว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในทุกการประชุมที่เหลือของปีนี้ (รวม 7 ครั้งตลอดปี 2022) และจะปรับขึ้นครั้งละ 50 bps ในการประชุมเดือนมิ.ย. ก.ค. และก.ย. รวมถึงได้เริ่มกระบวนการลดขนาดงบดุลลงแล้วในเดือนมิ.ย. ภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวจะเพิ่มความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย กระแสต่อค่าเงิน ต้นทุนทางการเงิน รวมถึงความมั่งคั่งจากการลงทุน (wealth) ของครัวเรือน โดยเฉพาะในกลุ่มเศรษฐกิจกำลังพัฒนาที่มีความเปราะบางด้านเสถียรภาพต่างประเทศ เศรษฐกิจโลกจึงเข้าสู่ห้วงเวลาแห่งความไม่สมดุลหลังวิกฤตโควิด และหลายเศรษฐกิจมีความเสี่ยงต่อการเข้าสู่ภาวะถดถอย (recession) เพิ่มมากขึ้น



ปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไปจะมาจากภาคท่องเที่ยวและภาคบริการเพิ่มมากขึ้นแทนภาคการผลิตเพื่อส่งออก

การส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากที่เคยขยายตัวได้ดีในช่วงก่อนหน้าตามอุปสงค์ในประเทศคู่ค้าที่ชะลอลง โดยเฉพาะตลาดจีนที่ยังมีความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มข้นในระยะต่อไป การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวของไทย อัตราการฉีดวัคซีนที่สูง และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค จะส่งผลให้ภาคท่องเที่ยวฟื้นตัว และกิจกรรมบริการเติบโตจากการกลับมาใช้ชีวิตนอกบ้านใกล้เคียงปกติมากขึ้น โดยมีปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากอุปสงค์ค้าง (pent-up demand) โดยเฉพาะในกลุ่มที่มีกำลังซื้อ



EIC ปรับประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยขึ้นเป็น 2.9% (เดิม 2.7%) หลังเปิดประเทศ แต่เงินเฟ้อเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ยังกดดันการใช้จ่ายในประเทศ

การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวและการผ่อนคลายมาตรการผ่านแดนของไทยและหลายประเทศทั่วโลกจะส่งผลให้ภาคท่องเที่ยวและบริการ ซึ่งเป็นแหล่งจ้างงานสำคัญของไทยทยอยฟื้นตัว โดย EIC ประเมินว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยรวม 7.4 ล้านคนในปี (เดิม 5.7 ล้าน) นอกจากนี้ ภาคเกษตรจะยังได้อานิสงส์จากผลผลิตที่ดีและราคาอาหารโลกที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามทิศทางราคาโคมกัณฑ์ สนับสนุนการใช้จ่ายในภาคครัวเรือน ขณะที่ภาคส่งออกจะยังได้รับประโยชน์จากรายได้ในรูปเงินบาทที่เพิ่มขึ้นแม้การขยายตัวในแง่ปริมาณมีแนวโน้มชะลอลง อย่างไรก็ตาม EIC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อที่จะเร่งตัวสูงถึง 5.9% เฉลี่ยทั้งปีนี้ ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 24 ปี ท่ามกลางการทยอยลดมาตรการอุดหนุนค่าครองชีพของภาครัฐ จะกดดันกำลังซื้อและการบริโภคภายในประเทศ โดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางในเมือง รวมถึงชะลอการลงทุนในภาคธุรกิจในปีนี้ออกไปจากต้นทุนที่สูงขึ้น



EIC คาดว่า กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้งในไตรมาส 3 ขณะที่ความต้องการสินเชื่อในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น

EIC ประเมินว่าเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงและเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นหลังเปิดประเทศ จะเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้งเป็น 0.75% ในไตรมาส 3 ของปีนี้ เพื่อลดความเสี่ยงด้านเสถียรภาพราคาและชะลอการเร่งตัวของเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะต่อไป ทั้งนี้การลดระดับการผ่อนคลายสูงของนโยบายการเงิน (ultra-easy monetary policy) จะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อประคับประคองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังเปราะบางและมีแผลเป็นจากวิกฤตโควิด ทั้งการว่างงาน รายได้ที่ฟื้นตัวช้า และการหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง

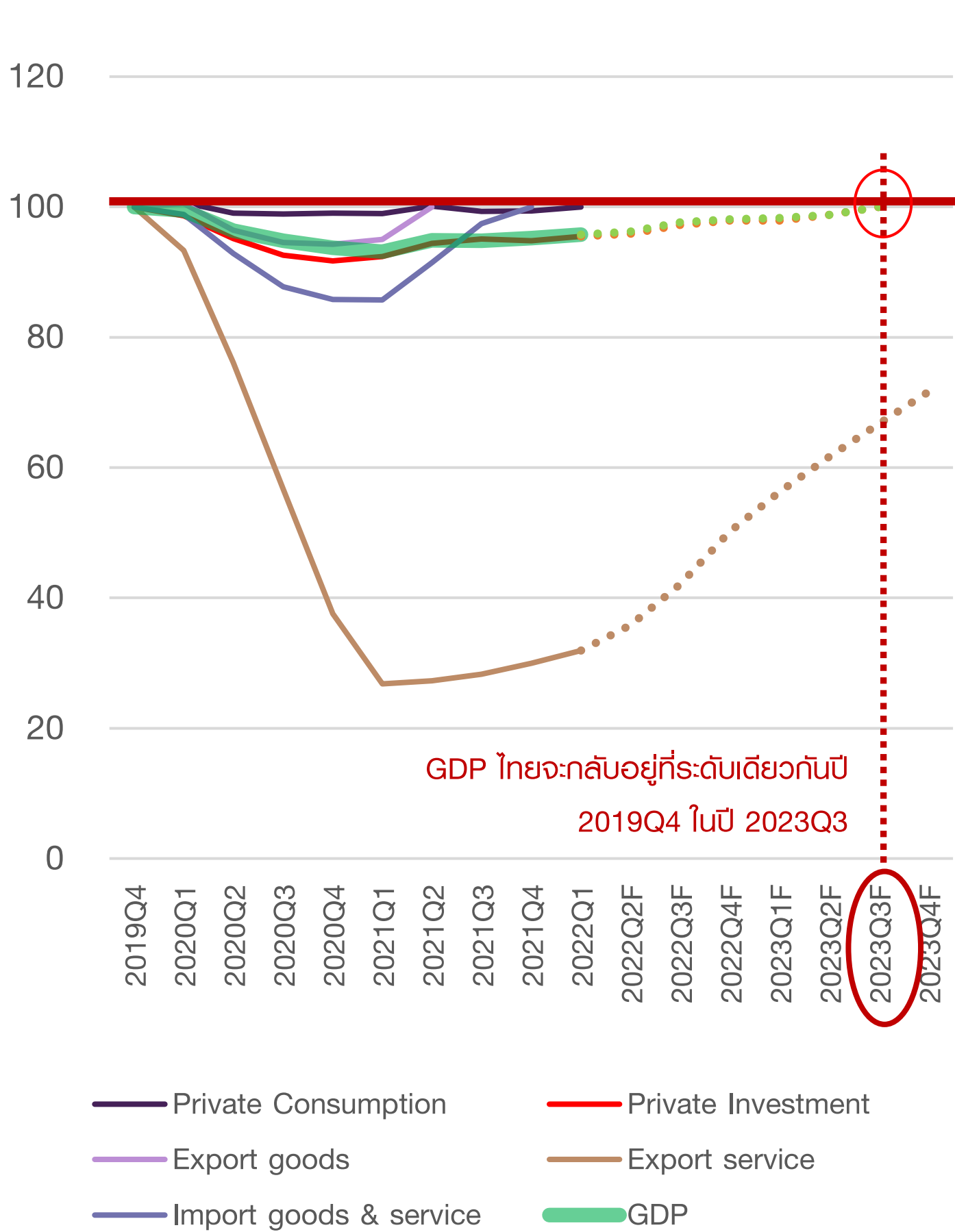
EIC ปรับประมาณการการขยายตัว GDP เพิ่มขึ้น 2.9% จากภาคบริการ ท่องเที่ยว และภาคเกษตรที่ฟื้นตัว ท่ามกลางการส่งออกสินค้าที่มีแนวโน้มชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก

คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกโดย EIC

ประมาณการเศรษฐกิจ (กรณีฐาน)	หน่วย	2021	2022F		
			ณ. มี.ค. 2022	ณ. มี.ย. 2022	
GDP	%YOY	1.5	2.7	2.9	▲
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.3	2.9	3.0	▲
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.2	-1.5	-2.5	▼
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	3.3	3.5	3.2	▼
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	3.8	3.0	2.7	▼
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	18.8	6.1	5.8	▼
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	23.4	13.2	10.8	▼
การส่งออกภาคบริการ	%YOY	-23.1	65.8	67.9	▲
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	0.4	5.7	7.4	▲
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.2	4.9	5.9	▲
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	70.4	110	110	■
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.50	0.75	▲

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในวิกฤต COVID-19

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



EIC คาดว่า GDP ไทยจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤตได้ในช่วงไตรมาส 3 ปี 2023 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก

- การท่องเที่ยวและภาคบริการที่ฟื้นตัวจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปี
- ภาคเกษตรมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีทั้งผลผลิตและราคา
- การบริโภคเอกชนยังขยายตัวจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคและแรงหนุนจาก pent-up demand โดยเฉพาะจากกลุ่มผู้มีรายได้สูง สะท้อนจากข้อมูล GDP ไตรมาสแรก

ปัจจัยกดดันการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

- การเร่งตัวของเงินเฟ้อ จากราคาโภคภัณฑ์ที่พุ่งสูงขึ้นจากการชะงักงันของอุปทานโลก กระแทกกำลังซื้อของครัวเรือนและต้นทุนในภาคธุรกิจ
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด จากมาตรการ Zero Covid และนโยบายปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ รวมถึงปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังมีหนี้ในระดับสูง ส่งผลต่อการส่งออกไทยไปจีน และการนำเข้าชิ้นส่วนประกอบ
- ภาวะสงครามที่ส่งผลให้เศรษฐกิจยุโรปชะลอตัวกระทบส่งออกของไทย
- ภาวะการเงินที่ตึงตัวทั่วโลก ส่งผลให้ต้นทุนกู้ยืมเงินปรับเพิ่มขึ้น
- พลของเฟลเป็นเศรษฐกิจในประเทศที่อาจมีมากกว่าคาด จนกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022

- **EIC ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในปี 2022 เป็น 2.9%** จากเดิมคาดไว้ที่ 2.7% จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ภาคบริการและอุปสงค์ในประเทศ
- **การส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอลง** จากที่เคยขยายตัวได้ดีในช่วงก่อนหน้าจากอุปสงค์ในประเทศคู่ค้าที่ชะลอลง โดยเฉพาะตลาดจีนที่ยังมีความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มข้น
- **EIC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อที่จะเร่งตัวสูงถึง 5.9% เฉลี่ยทั้งปีนี้** ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 24 ปี ท่ามกลางการทยอยลดมาตรการอุดหนุนค่าครองชีพของภาครัฐ จะกดดันกำลังซื้อและการบริโภคภายในประเทศ รวมถึงชะลอการลงทุนในภาคธุรกิจลง
- **อย่างไรก็ดี การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวและการผ่อนคลายมาตรการพาดแดนในหลายประเทศทั่วโลก** จะส่งผลให้ภาคท่องเที่ยวและบริการซึ่งเป็นแหล่งจ้างงานสำคัญของไทยทยอยฟื้นตัว โดย EIC ประเมินว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยรวม 7.4 ล้านคนในปีนี้ (เดิม 5.7 ล้าน) นอกจากนี้ ภาคเกษตรจะยังได้อานิสงส์จากราคาอาหารโลกที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามทิศทางราคาโภคภัณฑ์ สนับสนุนการใช้จ่ายในภาคครัวเรือน
- **ในขณะที่ยังมีความเสี่ยงด้านต่ำที่ต้องจับตามองอีกหลายประการ** ได้แก่ (1) ราคาน้ำมันและโภคภัณฑ์ที่ยังผันผวนและอาจอยู่ในระดับสูงยาวนานกว่าคาดจากปัจจัยสงครามรัสเซีย-ยูเครน (2) การชะงักงันของอุปทานในภาคการผลิตและขนส่งจากนโยบาย Zero Covid ในจีน (3) การดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวของธนาคารกลางหลักของโลก (4) พลังของเฟลเป็นเศรษฐกิจที่ถูกซ้ำเติมจากผลกระทบด้านค่าครองชีพที่สูงขึ้น จนอาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในวงกว้าง และ (5) มาตรการช่วยเหลือและสนับสนุนจากภาครัฐที่ทยอยลดลงทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและลดค่าครองชีพโดยเฉพาะด้านพลังงาน

เศรษฐกิจไทยปี 2022

EIC ปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตเศรษฐกิจของไทยในปี 2022 เป็น 2.9% จากเดิมที่คาดไว้ 2.7% จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ภาคบริการ และอุปสงค์ในประเทศ

Key forecasts

() คาดการณ์ครั้งก่อน — ไม่เปลี่ยนแปลง ▲ ปรับขึ้นจากคาดการณ์ครั้งก่อน ▼ ปรับลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน



GDP
(%YOY)

2021

1.5

2022F

2.9 ▲
(2.7)

เศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปี 2022 จะได้รับปัจจัยบวกจากการท่องเที่ยวและภาคบริการที่ฟื้นตัว ตามการเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค กอปรกับภาคเกษตรที่ขยายตัวทั้งในด้านผลผลิตและราคาจะเป็นแรงส่งสำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในปีนี้อย่างไรก็ดี สงครามในยูเครน มาตรการ Zero Covid และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน รวมถึงภาวะการเงินโลกที่ตึงตัว จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อไทยเร่งตัวสูง ลดทอนกำลังซื้อครัวเรือนและเพิ่มต้นทุนทางธุรกิจ ขณะที่การส่งออกมีแนวโน้มชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ณ สิ้นปี)
(%)

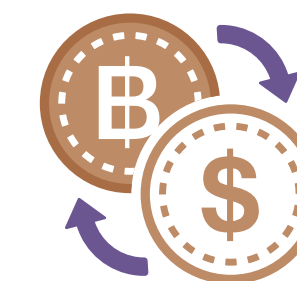
2021

0.5 —
(0.5)

2022F

0.75 ▲
(0.5)

ภาคธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มขึ้น 0.25% ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2022 จากเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเร่งตัว และเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในระยะต่อไป การทยอยลดระดับนโยบายการเงินที่อยู่ในระดับผ่อนคลายมาก (ultra-easy monetary policy) จะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปเพื่อประคับประคองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังเปราะบางและมีแผลเป็นทั้งจากการว่างงานและการหนี้สูง



อัตราแลกเปลี่ยน (ณ สิ้นปี)
(THB/USD)

2021F

33.2

2022F

33.5-34.5 ▲
(32-33)

เงินบาทมีแนวโน้มฟื้นพวนในทิศทางอ่อนค่าในระยะสั้นจากแนวโน้มการตึงตัวของนโยบายการเงินในเศรษฐกิจหลัก อย่างไรก็ตาม เงินบาทจะมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในช่วงครึ่งปีหลัง ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย และดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเพิ่มขึ้น

เศรษฐกิจไทย ปี 2022

ปัจจัยบวก

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)



- ภาคการท่องเที่ยวและบริการจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปีจากการเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรค



- รายได้ภาคเกษตรที่ฟื้นตัวทั้งในด้านผลผลิตและราคาเป็นปัจจัยหนุนสำคัญต่อการบริโภคภาคเอกชน



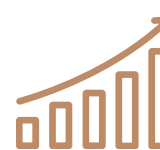
- การใช้จ่ายในประเทศมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติมากขึ้น โดยเฉพาะจากอุปสงค์ค้าง (pent-up demand) ของกลุ่มผู้มีรายได้สูง

ปัจจัยลบ

(เทียบกับคาดการณ์ครั้งก่อน)



- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกโดยเฉพาะในยุโรปและจีน รวมถึงผลกระทบจากปัจจัยด้านอุปทานส่งผลให้การส่งออกสินค้าไทยในระยะถัดไปจะขยายตัวในอัตราชะลอลง



- ภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจากต้นทุนพลังงานและโภคภัณฑ์ การลดการอุดหนุนจากภาครัฐ และการส่งผ่านต้นทุนมายังผู้บริโภคที่เพิ่มมากขึ้น เป็นปัจจัยกดดันการบริโภคในประเทศ



- นโยบายการเงินตึงตัวของ Fed และธนาคารกลางหลักของโลก เพิ่มความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้าย กระทบต่อค่าเงิน ต้นทุนทางการเงิน รวมถึงผลตอบแทนในการลงทุนและความมั่งคั่ง (wealth) ของครัวเรือน

ปัจจัยเสี่ยง



- ราคาน้ำมันและโภคภัณฑ์ที่ยังผันผวนและอาจอยู่ในระดับสูงยาวนานกว่าคาดจากปัจจัยสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่อาจส่งผลให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงเป็นเวลานานและเร่งคาดการณ์เงินเฟ้อ



- การล็อกดาวน์เพิ่มเติมจากนโยบาย Zero Covid ของจีนและมาตรการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อรัสเซีย โดยชาติตะวันตกที่อาจมีเพิ่มขึ้นส่งผลต่อการชะงักงันของอุปทานในภาคการผลิตและขนส่ง



- การแบ่งแยกห่วงโซ่อุปทาน (Supply chain decoupling/fragmentation) เป็นสองขั้วเศรษฐกิจจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ จะลดประสิทธิภาพและเพิ่มต้นทุนด้านการค้าและการลงทุนของโลก



- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่ถูกซ้ำเติมจากผลกระทบด้านค่าครองชีพจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน จนกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนในวงกว้าง



- มาตรการช่วยเหลือและสนับสนุนจากภาครัฐที่ทยอยลดลงทั้งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและลดค่าครองชีพ โดยเฉพาะด้านพลังงาน

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

- เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มปรับชะลอลงจากปีก่อนหลังเผชิญความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น ทั้งจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ การดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวของธนาคารกลางในเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรงกว่าคาด และมาตรการ Zero Covid ของจีน โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 3 ปัจจัย กล่าวคือ (1) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ปัญหาอุปทานคอบวดย้อนกลับมาเยื้องและยืดเยื้อกว่าที่คาด โดยระยะเวลาขนส่งสินค้ากลับมานานขึ้น อีกทั้ง ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะในภาคพลังงานและอาหาร ยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง (2) การดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวของธนาคารกลางเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรงเพื่อสกัดเงินเฟ้อ กดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจ โดยเครื่องชี้ล่าสุดบ่งชี้ว่าภาวะการเงินโลกปรับตึงตัวขึ้นหลังธนาคารกลางทั้งเศรษฐกิจพัฒนาแล้วและเศรษฐกิจกำลังพัฒนาต่างทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่อง และ (3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจากมาตรการ Zero Covid ที่ส่งผลให้อุปสงค์ภายในประเทศจะยังอ่อนแอ อีกทั้งยังซ้ำเติมปัญหาอุปทานโลกเพิ่มเติมจากบทบาทของจีนที่เป็นประเทศผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่และหนึ่งในศูนย์กลางการขนส่งของโลก ด้วยเหตุนี้ EIC จึงปรับประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกลงมาอยู่ที่ 3.2% ในปี 2022 ชะลอลงจากปีก่อนที่ 5.8% ตามการชะลอตัวลงพร้อมกันของกลุ่มเศรษฐกิจสำคัญ ทั้งสหรัฐฯ ยุโรป และจีน
- อัตราเงินเฟ้อโลกที่อยู่ในระดับสูงกว่าและนานกว่าที่คาดการณ์ไว้ เป็นพลให้ธนาคารกลางของเศรษฐกิจหลักปรับการดำเนินนโยบายการเงินให้ตึงตัวเร็วและแรงกว่าที่เคยประเมินไว้ โดย EIC ประเมินว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Federal Reserve: Fed) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในทุกกรอบการประชุมที่เหลือของปีนี้ (รวมทั้งสิ้น 7 ครั้งในปี 2022) โดยในการประชุมเดือน มิ.ย. ก.ค. และ ก.ย. จะขึ้นดอกเบี้ยอีกรอบละ 50 bps ส่วนการประชุมที่เหลือของปีจะขึ้นอีกครั้งละ 25 bps ส่งผลให้ Fed funds rate จะอยู่ที่ระดับ 3% ณ สิ้นปี 2022 ส่วนธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 4 ครั้งในปี นี้ โดยจะขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ในเดือนก.ค. และอาจขึ้น 50 bps ในเดือนก.ย. และ ต.ค. หากคาดการณ์เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง และอาจขึ้นอีก 25 bps ในเดือนธ.ค. ส่งผลให้ยุโรปจะสิ้นสุดภาวะอัตราดอกเบี้ยติดลบภายในปีนี้ ด้วยนโยบายการเงินที่จะตึงตัวขึ้น ประกอบกับราคาพลังงานที่จะทยอยปรับลดลงหลังจากปัญหาอุปทานคอบวดย้อนที่คาดว่าจะทยอยปรับดีขึ้น ตลาดแรงงานที่จะตึงตัวน้อยลง รวมถึงปัจจัยฐานต่ำที่จะหมดไป ทำให้ EIC มองว่า อัตราเงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มปรับชะลอลงในปี 2023 เป็นต้นไป

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

- EIC คาดว่า การดำเนินนโยบายการเงินของเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินโลกผ่าน 3 ช่องทางด้วยกัน คือ
 1) **ต้นทุนทางการเงินปรับสูงขึ้น**ตามทิศทางดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับสูงขึ้น ทำให้อุปสงค์และกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลง 2) **เงินทุนเคลื่อนย้ายจะผันผวนมากขึ้นและมีแนวโน้มไหลออกจากเศรษฐกิจกำลังพัฒนามากขึ้นเมื่อเทียบกับในปี 2021** โดยมีแนวโน้มไหลเข้าสหรัฐฯ หรือเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว จึงส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าเทียบกับสกุลเงินเศรษฐกิจกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ในปีนี้ และ 3) **ผลตอบแทนของสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกปรับลดลง** จากสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่จะลดลง ซึ่งจะกระทบต่อความมั่งคั่ง (wealth effect) ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน

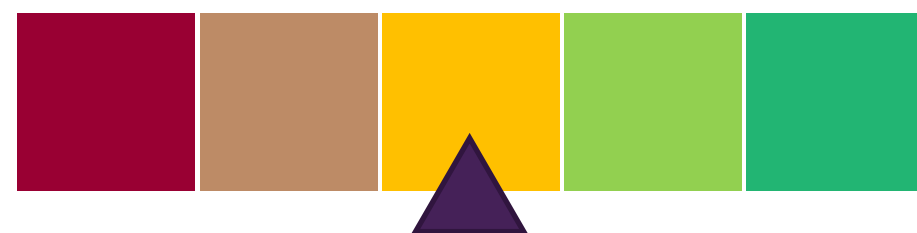
แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2022

เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มปรับชะลอลง จากการชะลอตัวลงพร้อมกันของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยุโรป และจีน อีกทั้ง เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง



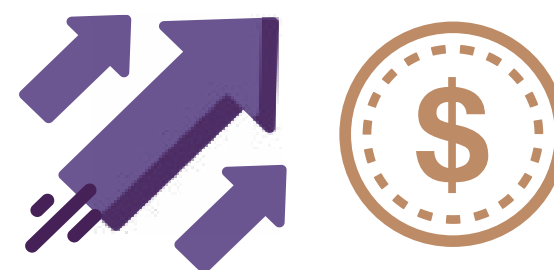
การเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตึงตัว



ขยายตัว

- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มปรับชะลอลง จากความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น จาก (1) สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ (2) การดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวของธนาคารกลางเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรง เพื่อสกัดเงินเฟ้อ และ (3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน
- ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นกระทบต่อความกังวลว่าเศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอย อย่างไรก็ดี คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอยในปีนี้ เนื่องจากสถานะทางการเงินของภาคเอกชนยังแข็งแกร่ง อีกทั้ง ตลาดแรงงานฟื้นตัวได้ดี



อัตราเงินเฟ้อ

ลดลง



เพิ่มขึ้น

- สงครามรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการ zero covid ของจีน ส่งผลให้ปัญหาอุปทานคอขวดรุนแรงขึ้น ทำให้เงินเฟ้อปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง
- การเพิ่มขึ้นของค่าแรงจากปัญหาตลาดแรงงานตึงตัว เพิ่มความเสี่ยงให้เกิด wage-price spiral ทั้งนี้โอกาสที่จะเกิดขึ้นยังมีจำกัด เนื่องจากค่าแรงมีแนวโน้มจะค่อย ๆ ปรับลดลง จากอุปทานแรงงานที่จะทยอยเพิ่มขึ้น
- ในระยะสั้น เงินเฟ้อโลกปีนี้ มีแนวโน้มขยายตัวมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ แต่จะชะลอลงในปี 2023 เนื่องจากราคาส่งงานที่จะค่อย ๆ ปรับลดลง อุปทานคอขวดที่จะทยอยคลี่คลาย อุปสงค์ที่จะกลับเข้าสู่ระดับปกติ รวมถึงปัจจัยฐานต่ำที่จะหมดไป



ทิศทางนโยบายการเงิน

ตึงตัว



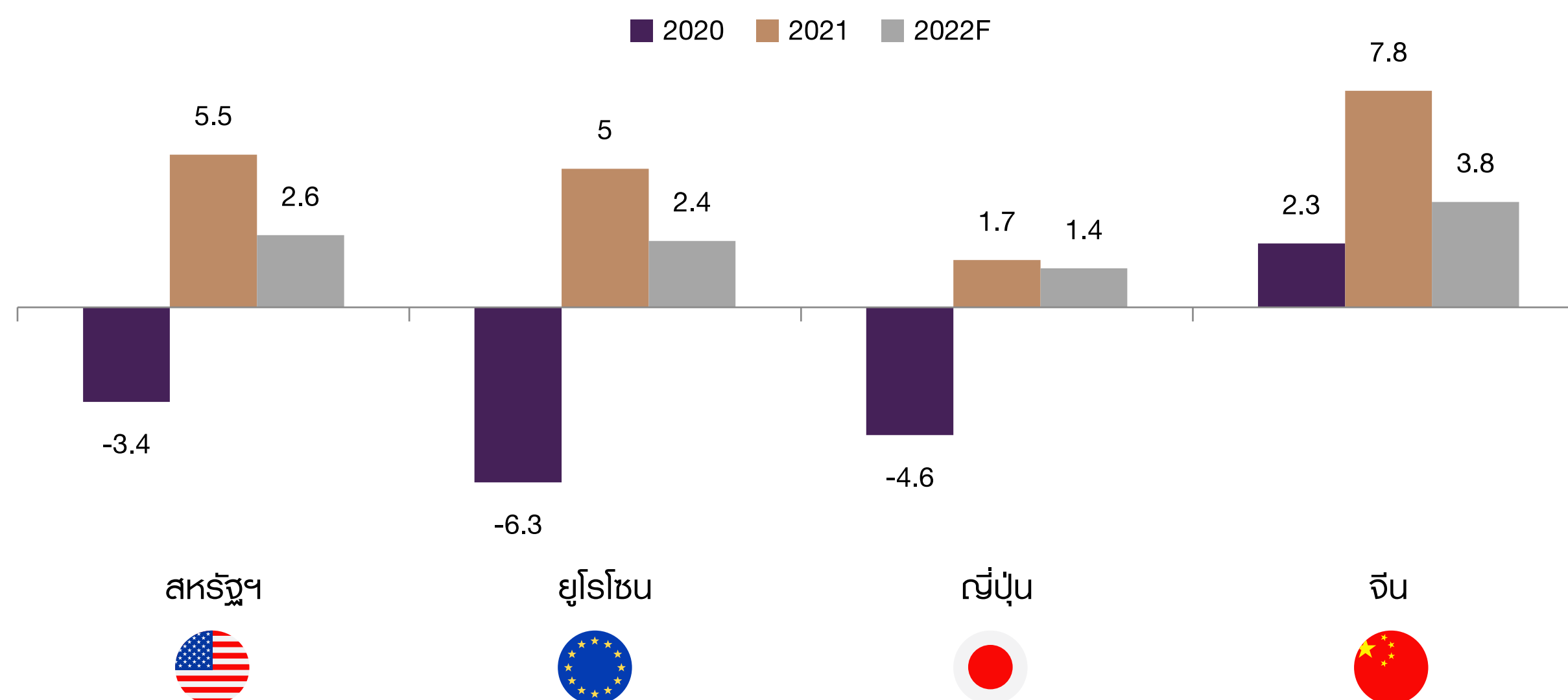
ผ่อนคลาย

- Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยรวม 7 ครั้งในปีนี้ โดยคาดว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 50 bps ในเดือนมิ.ย. ก.ค. และ ก.ย. และจะปรับขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ในการประชุมครั้งที่เหลือ ส่งผลให้ Fed funds rate จะอยู่ที่ระดับ 3% ในสิ้นปีนี้
- ECB จะสิ้นสุด QE ในช่วงสิ้นไตรมาส 2 และปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก 25bp ในเดือนก.ค. และคาดว่า ECB จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 50 bps ในเดือนก.ย. และ ต.ค. และอีก 25 bps ในเดือนธ.ค. ส่งผลให้ EU จะสิ้นสุดยุคอัตราดอกเบี้ยติดลบภายในปีนี้
- PBoC มีแนวโน้มดำเนินนโยบายผ่อนคลายต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศยังอ่อนแอ ภาคอสังหาริมทรัพย์อยู่ในภาวะชะลอตัว รวมถึงภาคการส่งออกที่จะชะลอลงจากเงินเฟ้อกดดันอุปสงค์ทั่วโลก



การเติบโตของเศรษฐกิจปี 2020 2021 และ 2022

หน่วย : %YOY



ปัจจัยสนับสนุน



- การฟื้นตัวของตลาดแรงงานแข็งแกร่งต่อเนื่อง



- สถานะทางการเงินของภาคเอกชนที่เข้มแข็งสนับสนุนกำลังซื้อท่ามกลางเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น



- การฟื้นตัวของภาคบริการ ภาคการผลิต และสินค้าคงคลังหลังสถานการณ์แพร่ระบาดปรับตัวขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง



- นโยบายการเงินอาจตึงตัวเร็วกว่าที่คาดการณ์



- เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงนานกว่าที่คาดการณ์ไว้



- ผลกระทบของ China's Zero Covid Policy กดดันการฟื้นตัวของปัญหาอุปทานคอขวด



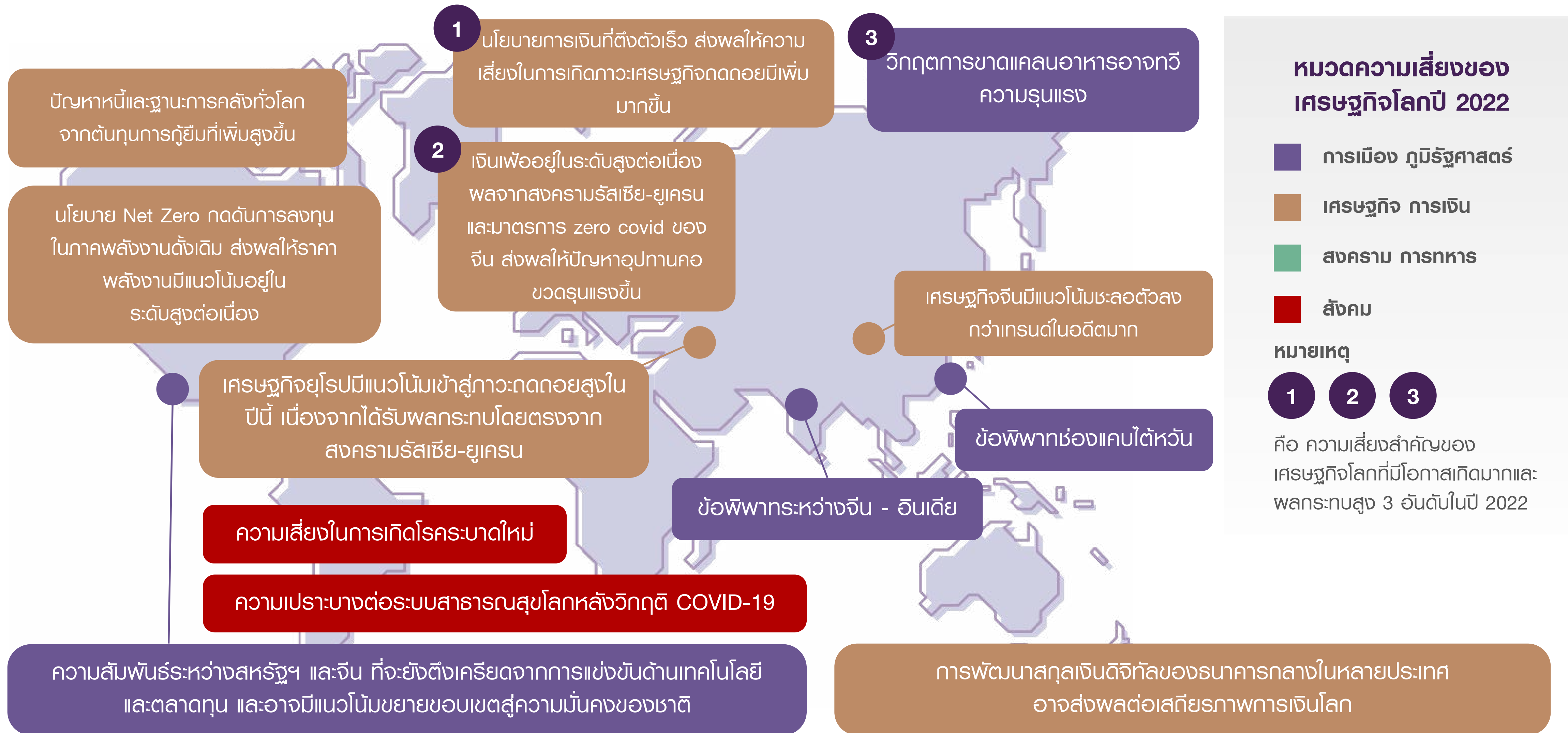
- วิกฤตการณ์ขาดแคลนอาหารอาจทวีความรุนแรงขึ้น



- ความเสี่ยงในการเกิดโรคระบาดใหม่



แผนที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกปี 2022



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Jul 20	BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
Jul 21	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
Jul 25	Japan House of Councilors elections	การเลือกตั้งสภาผู้แทนราษฎรของญี่ปุ่น
Aug 4	BOE meeting with monetary policy report	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจอังกฤษ และรายงานนโยบายการเงิน
Sep	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements
Sep 8	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Sep 20-21	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Oct 2	2022 Brazilian general election	การเลือกตั้งทั่วไปของบราซิล
Oct 27	ECB meeting with Macroeconomic projections BOJ Meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารญี่ปุ่น (BOJ) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น
Nov 3	BOE meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจอังกฤษและรายงานนโยบายการเงิน
Nov 8	United States Congress Elections	การเลือกตั้งวุฒิสภาสหรัฐอเมริกา



ลำดับเหตุการณ์สำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

ประเด็นที่ต้องจับตา

Dec	BIS Quarterly Review	การประเมินผลการดำเนินการของระบบธนาคารและตลาดการเงินโลก โดย Bank of International Settlements
Dec 13-14	FOMC meeting with economic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พร้อมกับการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
Dec 15	ECB meeting with Macroeconomic projections	การประชุมนโยบายการเงินของธนาคารกลางยุโรป (ECB) พร้อมกับการ คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซน
2H2022	The 20 th National Congress of the Chinese Communist Party	การประชุมสภาประชาชนแห่งชาติของจีน ซึ่งมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากการประชุมจะเป็นการกำหนดนโยบายที่สำคัญของจีน ในด้านต่าง ๆ



ประเด็นสำคัญของเศรษฐกิจโลกปี 2022

Faster-than-expected monetary tightening	Higher recession risk	Slowed-down China	Further intensification of the war in Ukraine	New waves of the pandemic
---	--------------------------	----------------------	--	------------------------------



แนวนับมเศรษฐกิจโลก 2022

3 ปัจจัยสำคัญสำหรับเศรษฐกิจโลกปี 2022



**เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้ม
ปรับชะลอจากปีก่อน หลังเผชิญ
ความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น**

(1) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ปัญหาอุปทานคอบขวดกลับมา
แย่งและยืดเยื้อกว่าที่คาด (2) การดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวของ
ธนาคารกลางเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรงเพื่อสกัดเงินเฟ้อ
(3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน จากมาตรการ Zero Covid ที่
ส่งผลให้อุปสงค์ภายในประเทศจะยังอ่อนแอ ด้วยเหตุนี้ EIC จึงปรับ
ประมาณการเศรษฐกิจโลกลงมาอยู่ที่ 3.2% ในปี 2022



**อัตราเงินเฟ้อโลกที่เร่งตัวขึ้นแรง
และต่อเนื่อง ทำให้ธนาคารกลางดำเนิน
นโยบายการเงินให้ตึงตัวเร็วและแรง**

EIC ประเมิน Fed จะขึ้นดอกเบี้ยอีกรอบละ 50 bps ในการ
ประชุม มิ.ย. ก.ค. และ ก.ย. ส่วนการประชุมที่เหลือของปีจะขึ้นอีก
ครั้งละ 25 bps ด้าน ECB มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี
ในเดือนก.ค. ก.ย. ต.ค. และ ธ.ค. ด้วยนโยบายการเงินที่จะตึงตัว
ขึ้น ประกอบกับราคาพลังงานที่จะทยอยปรับลดลง รวมถึงปัจจัย
ฐานต่ำที่จะหมดไป ทำให้ EIC มองว่า อัตราเงินเฟ้อโลกมี
แนวโน้มปรับชะลอในปี 2023



**นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น
จะส่งผลให้ภาวะการเงินโลกตึงตัวขึ้น**

ผลกระทบส่งผ่าน 3 ช่องทางด้วยกัน คือ 1) อัตราดอกเบี้ยและ
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับสูงขึ้น ส่งผลให้ต้นทุน
ทางการเงินปรับสูงขึ้น 2) เงินทุนเคลื่อนย้ายจะผันผวนมากขึ้นและมี
แนวโน้มไหลออกจากเศรษฐกิจกำลังพัฒนาไปสู่เศรษฐกิจหลัก ซึ่ง
จะส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่า และ 3) สภาพคล่องในระบบ
การเงินโลกที่จะลดลง ส่งผลต่อสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก

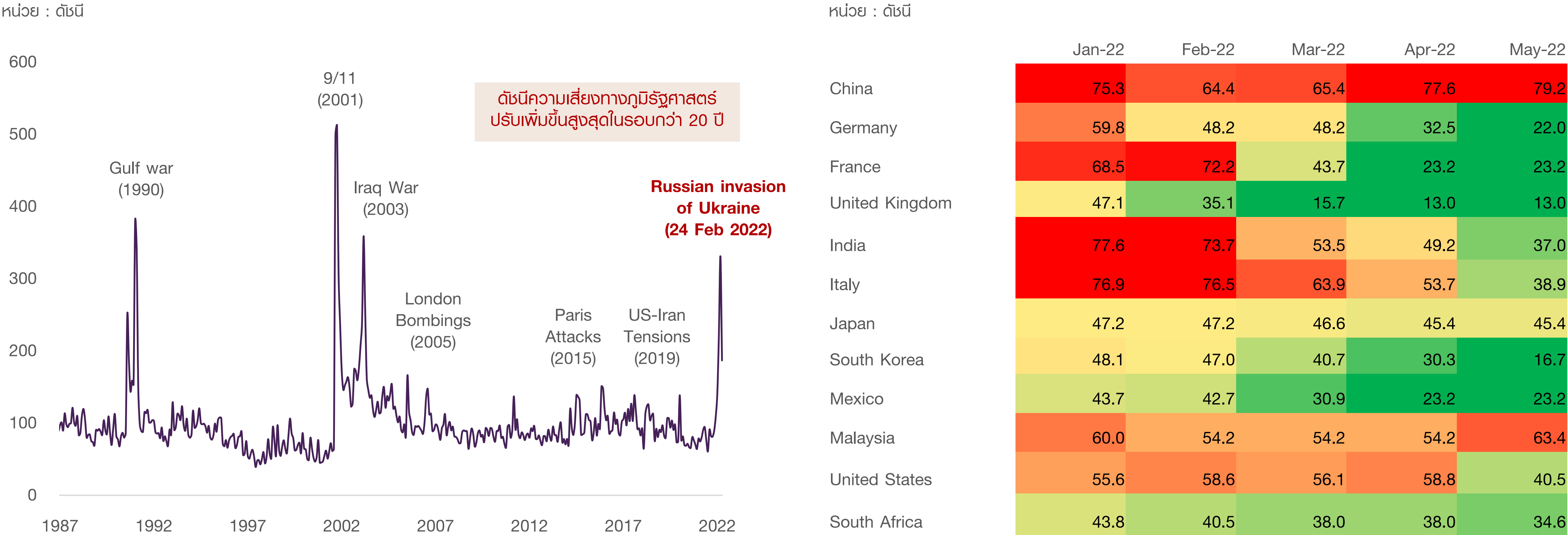


เศรษฐกิจโลกในปี 2022 มีแนวโน้มปรับชะลอลงจากปีก่อน หลังเผชิญความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น

เรื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่สำคัญต่างบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจโลกขยายตัวชะลอลง ไม่ว่าจะเป็น ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของโลกทั้งภาคการผลิต และภาคบริการที่ขยายตัวชะลอลง สะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการบริโภคของโลกที่มีแนวโน้มปรับชะลอลงในระยะต่อไป โดยเฉพาะประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนรุนแรงอย่าง เยอรมนี เป็นต้น ซึ่งเศรษฐกิจโลกที่ปรับชะลอลงนั้นมีสาเหตุหลักมาจาก 3 ปัจจัยด้วยกัน คือ (1) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ปัญหาอุปทานคอบขวิดกลับมาแย่ลงและยืดเยื้อกว่าที่คาด 2) การดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวของธนาคารกลางเศรษฐกิจหลักที่เร็วและแรงเพื่อสกัดเงินเฟ้อ และ (3) การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจากมาตรการ Zero Covid ที่ส่งผลให้อุปสงค์ภายในประเทศจะยังอ่อนแอ

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกปรับชะลอลงจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่รุนแรงขึ้น และการล็อกดาวน์ของจีนที่เข้มงวด และครอบคลุมเมืองเศรษฐกิจสำคัญ ทำให้ปัญหาอุปทานคอขวดของโลกยืดเยื้อ

ดัชนีความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk Index)



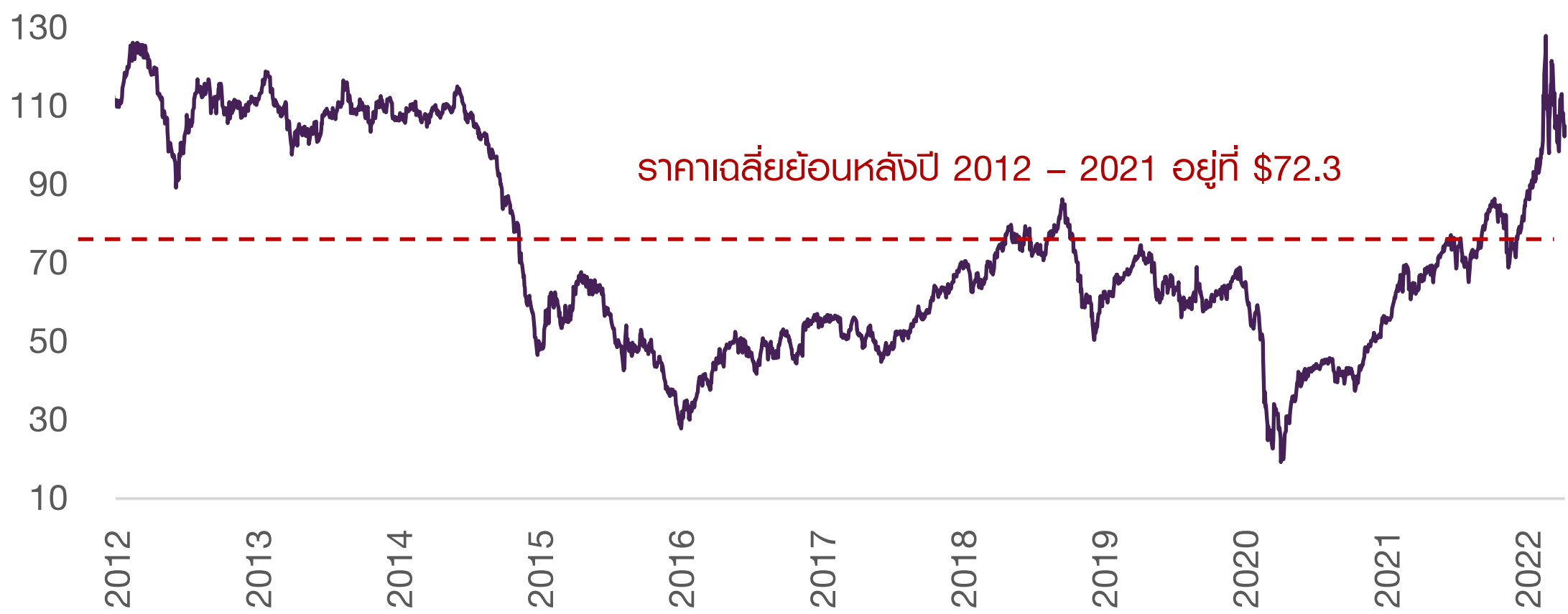
สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทั้งพลังงานและอาหาร ปรับเพิ่มขึ้นทั่วโลก กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ที่เดิมคาดว่าจะฟื้นตัวได้ดีหลังการแพร่ระบาดของโอไมครอนคลัสเตอร์

มาตรการล็อกดาวน์ที่เข้มงวดของจีนส่งผลให้ปัญหาอุปทานคอขวดโลกยืดเยื้อ เนื่องจากการผลิตและการขนส่งทั้งในและระหว่างประเทศหยุดชะงักลง กดดันให้เงินเฟ้อสูงต่อเนื่อง

ปัญหาอุปทานคอขวดส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ระยะเวลาส่งมอบ และต้นทุนผู้ประกอบการปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง

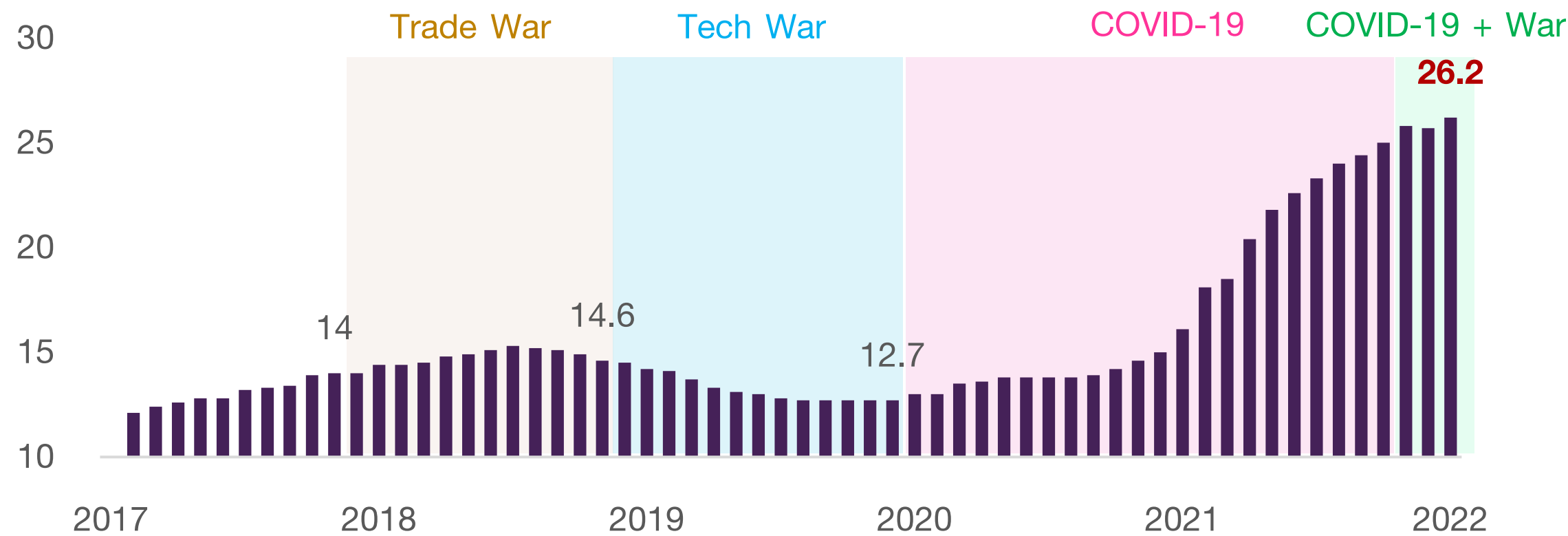
ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับเพิ่มสูงขึ้นกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี อย่างรวดเร็ว

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ, ข้อมูล ณ วันที่ 19 พ.ค. 2022



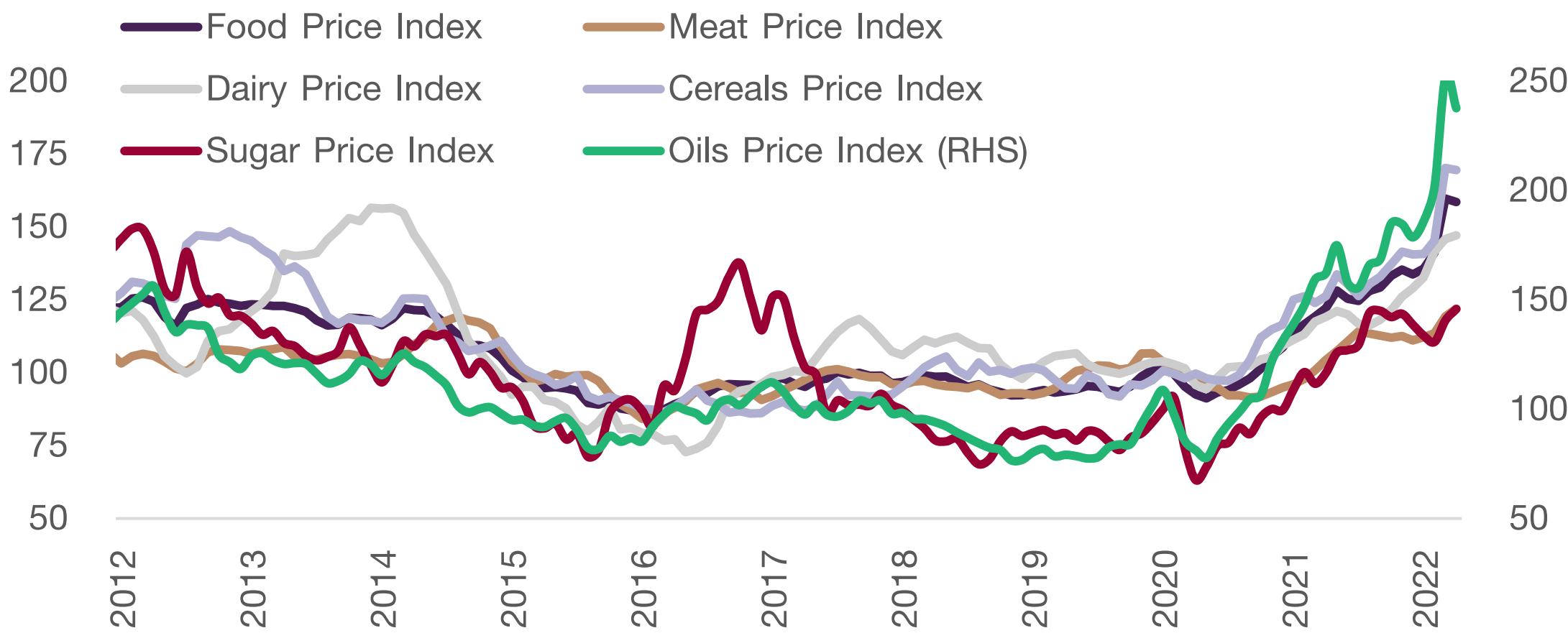
ระยะเวลาการส่งมอบเซมิคอนดักเตอร์ยังคงยาวนาน

หน่วย : สัปดาห์



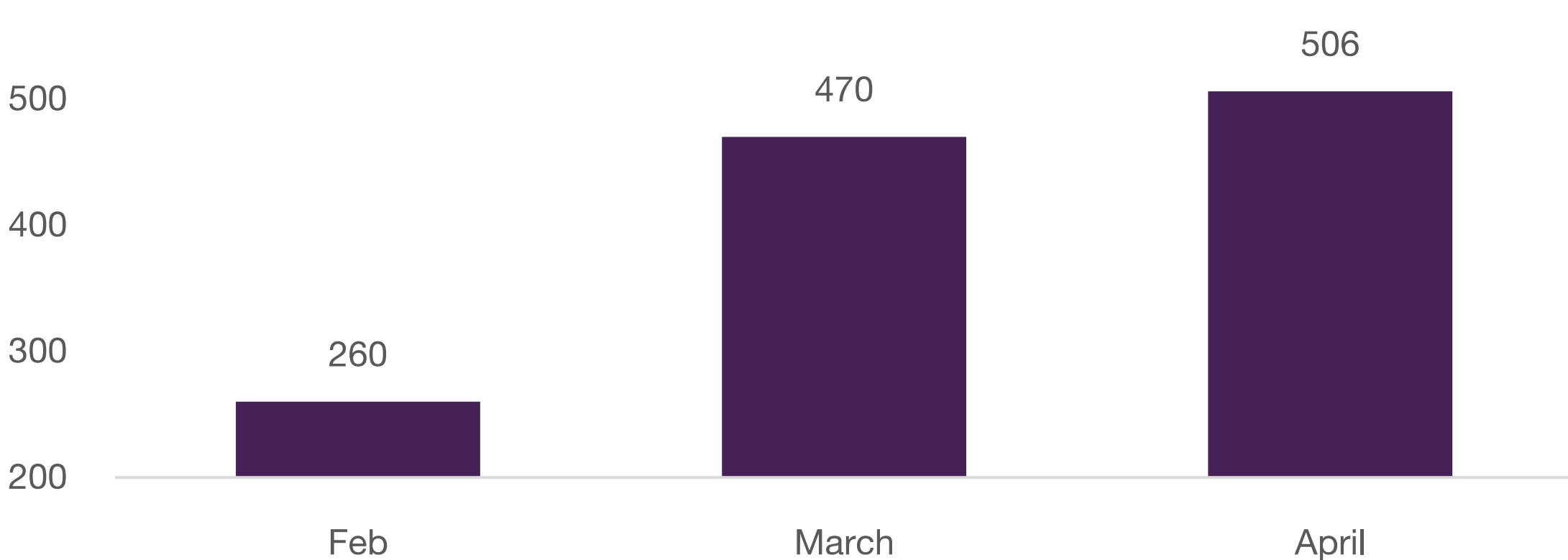
ดัชนีราคาอาหารปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นรวดเร็ว

หน่วย : ดัชนี, 2014 - 2016 = 100



จำนวนเรือขนส่งคอนเทนเนอร์ที่รออยู่นอกท่าเรือของจีน

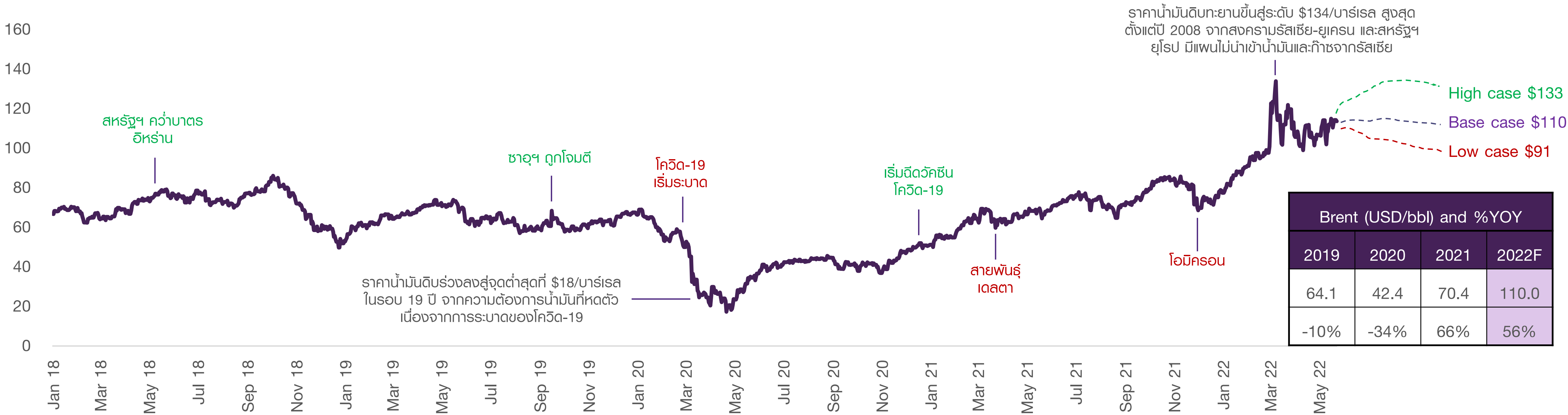
หน่วย : vessels



ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มยืนอยู่ในระดับสูงตลอดปี 2022 จากสถานการณ์รัสเซีย-ยูเครนที่ส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในตลาดตั้งตัว โดยต้องจับตาการผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลาจะทำให้อุปทานน้ำมันเพิ่มขึ้น

ประมาณการราคาน้ำมันดิบ Brent

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล

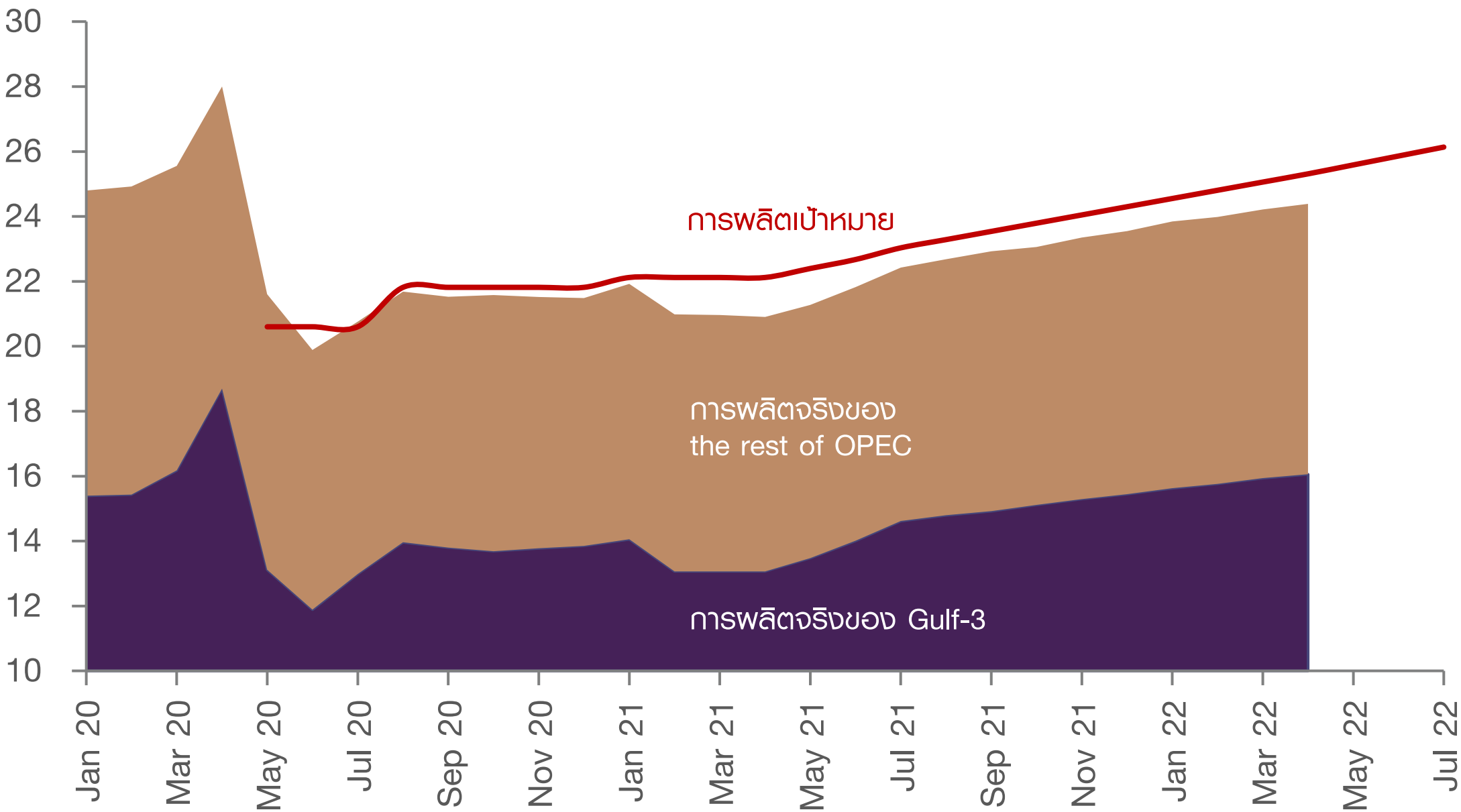


- **EIC ประเมินว่าราคาน้ำมันดิบ Brent ปี 2022 โดยเฉลี่ย กรณีฐาน = \$110/บาร์เรล** จากการตั้งตัวของอุปทานน้ำมัน และการเติบโตของอุปสงค์น้ำมันตามเศรษฐกิจโลก
- กรณี High case = \$133/บาร์เรล กรณีเกิด supply shock จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และวิกฤตพลังงานรุนแรงขึ้น
- กรณี Low case = \$91/บาร์เรล กรณีอุปสงค์น้ำมันอ่อนแอ มีการระบาดระลอกใหม่ หรือสงครามรัสเซีย-ยูเครนยุติได้เร็ว
- **จับตาการผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลา โดยสหรัฐฯ** จะทำให้อิหร่านและเวเนซุเอลาส่งออกน้ำมันได้ 1.5-2.5 ล้านบาร์เรล/วัน และอย่างน้อย 4 แสนบาร์เรล/วัน ตามลำดับ จะเป็นปัจจัยจำกัดการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน

อุปทานน้ำมันในตลาดค่อนข้างขาดแคลน สะท้อนจากปริมาณน้ำมันดิบคงคลังอยู่ในระดับต่ำ OPEC ผลิตน้ำมันได้น้อยกว่าเป้าหมาย ยุโรปกำลังพิจารณาไม่นำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย

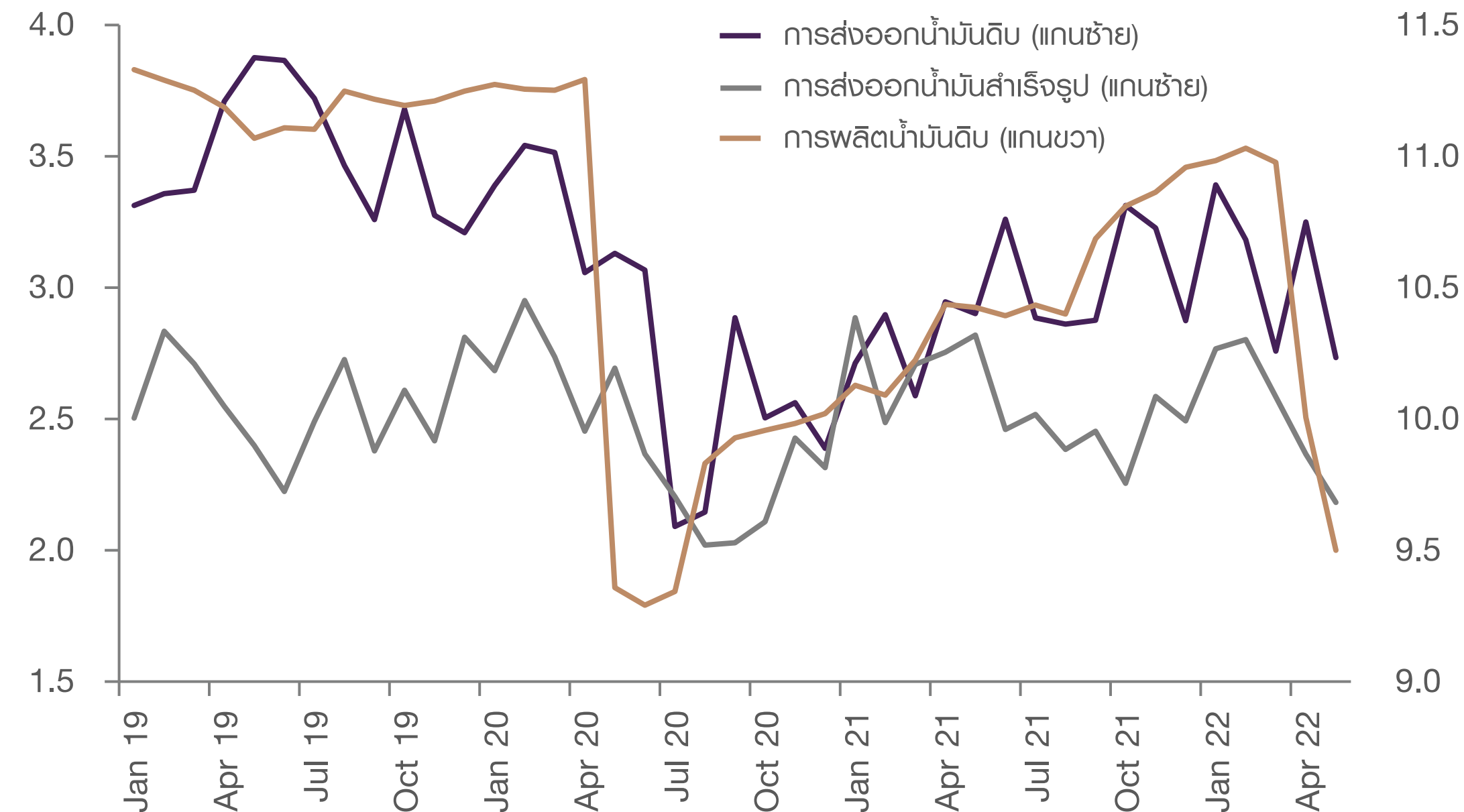
ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบของ OPEC น้อยกว่าปริมาณเป้าหมาย

หน่วย : ล้านบาร์เรล/วัน



การผลิต และส่งออกน้ำมัน (ทางน้ำ) ของรัสเซียลดลงจากการคว่ำบาตรของนานาชาติ

หน่วย : ล้านบาร์เรล/วัน



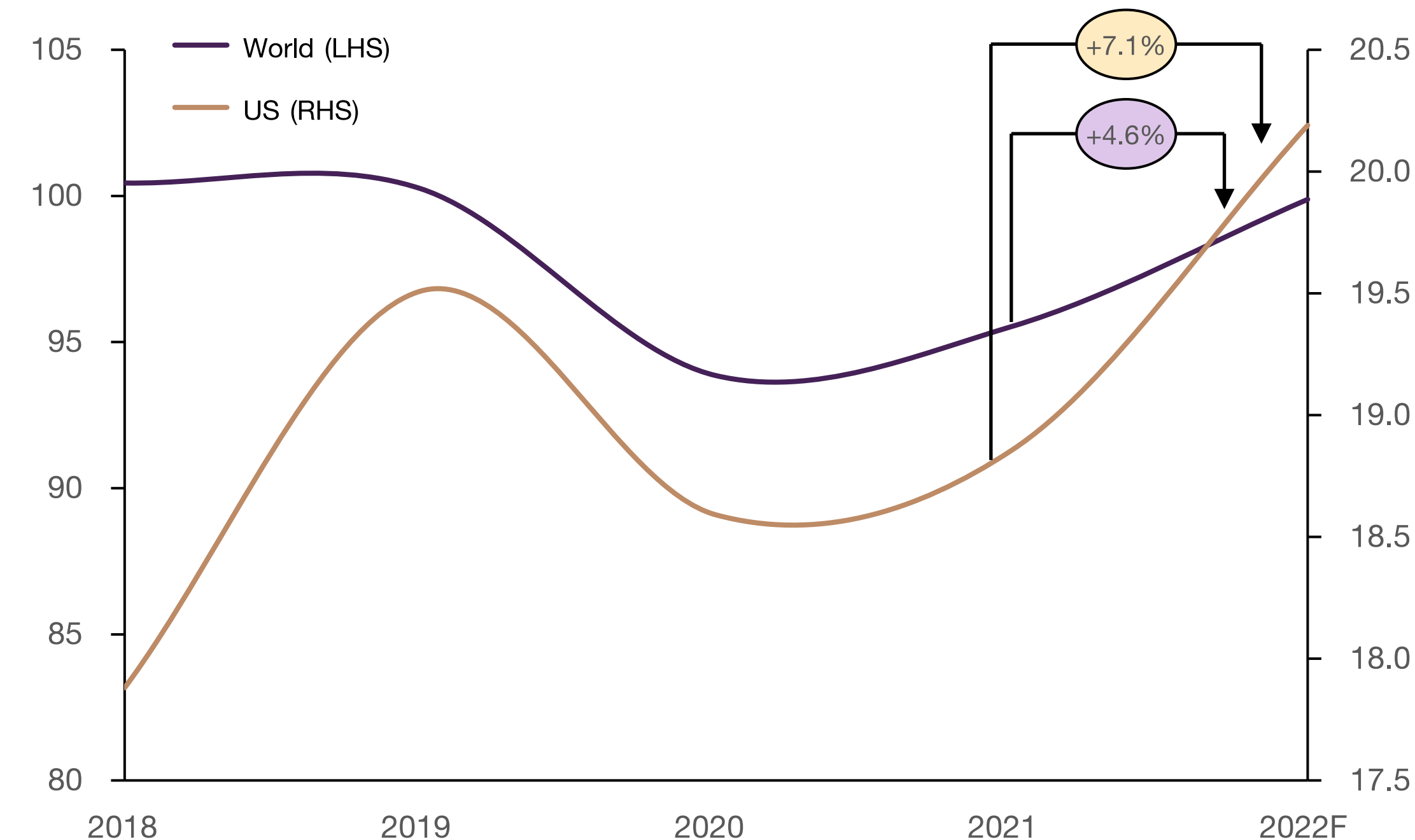
ด้านอุปทานน้ำมัน ยังตึงตัว

- OPEC+ มีมติเพิ่มการผลิตน้ำมันจากเดือนละ 4.32 เป็น 6.48 แสนบาร์เรล/วัน ในเดือนก.ค.- ส.ค. 2022 แต่คาดว่าจะยังผลิตได้น้อยกว่าเป้าหมาย เนื่องจาก spare capacity เหลือค่อนข้างน้อย
- EIA คาดว่าการผลิตน้ำมันดิบจากสหรัฐฯ ในปี 2022 จะอยู่ที่ 11.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งยังไม่ฟื้นตัวกลับมาเท่าช่วงก่อนโควิด นอกจากนี้ การปล่อยน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์ของสหรัฐฯ จำนวน 180 ล้านบาร์เรล ระยะเวลา 6 เดือน ถือเป็นจำนวนค่อนข้างน้อยจึงยังไม่สามารถกดดันราคาน้ำมันในตลาดได้ท่ามกลางสงครามรัสเซีย-ยูเครน
- จากสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ยุโรปมีมติไม่นำเข้าน้ำมันจากรัสเซียราว 90% ของการนำเข้าทั้งหมดที่ราว 3.4 ล้านบาร์เรล/วัน ภายในสิ้นปี 2022 จะทำให้รัสเซียผลิตน้ำมันน้อยลง ส่งผลให้อุปทานน้ำมันยังตึงตัว

ในขณะที่อุปสงค์น้ำมันสูงขึ้นหลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย

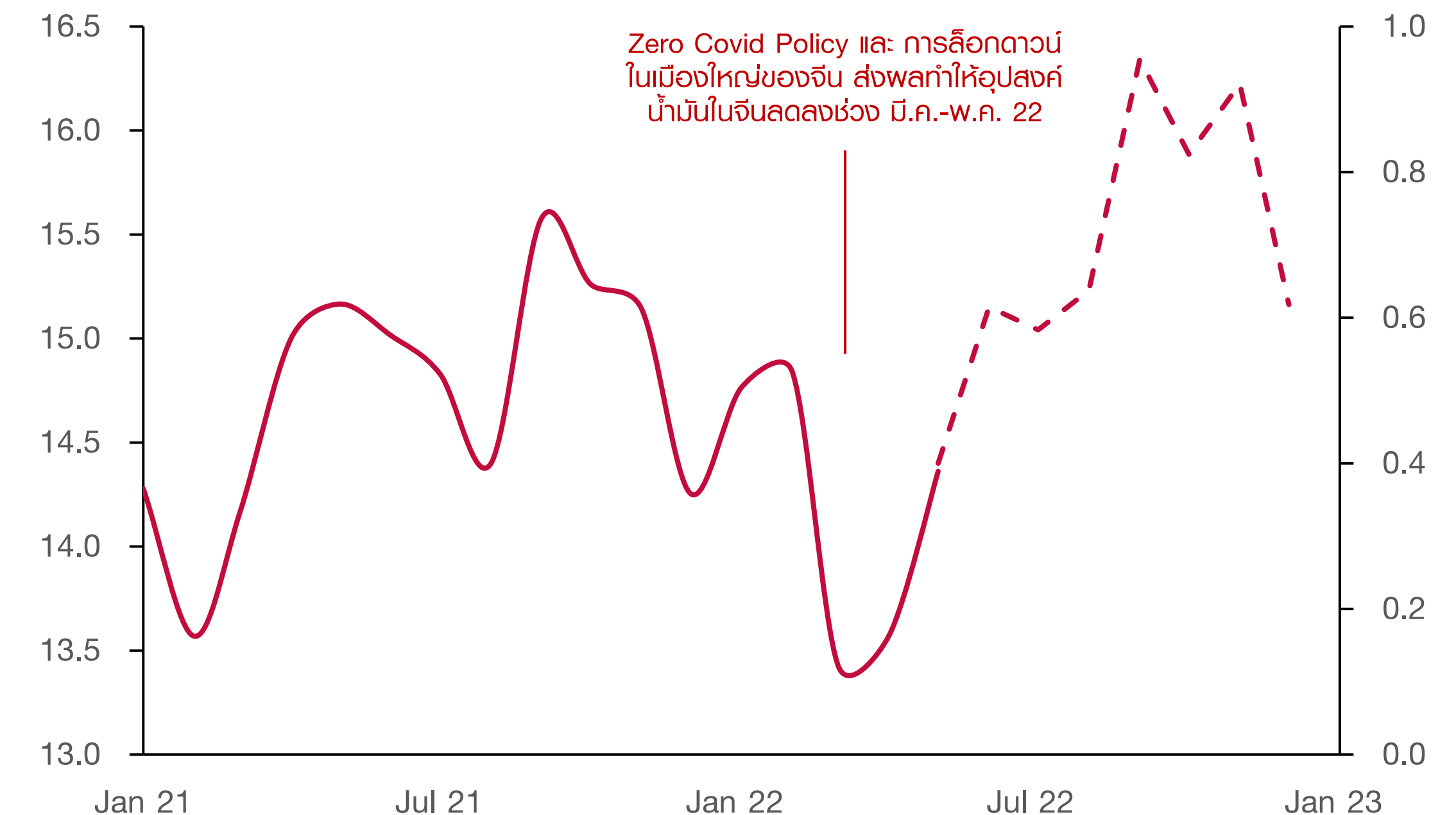
อุปสงค์น้ำมันโลก และสหรัฐฯ เติบโตต่อเนื่อง

หน่วย : ล้านบาร์เรล/วัน



อุปสงค์น้ำมันของจีน จะเพิ่มสูงขึ้นหลังคลายล็อกดาวน์

หน่วย : ล้านบาร์เรล/วัน



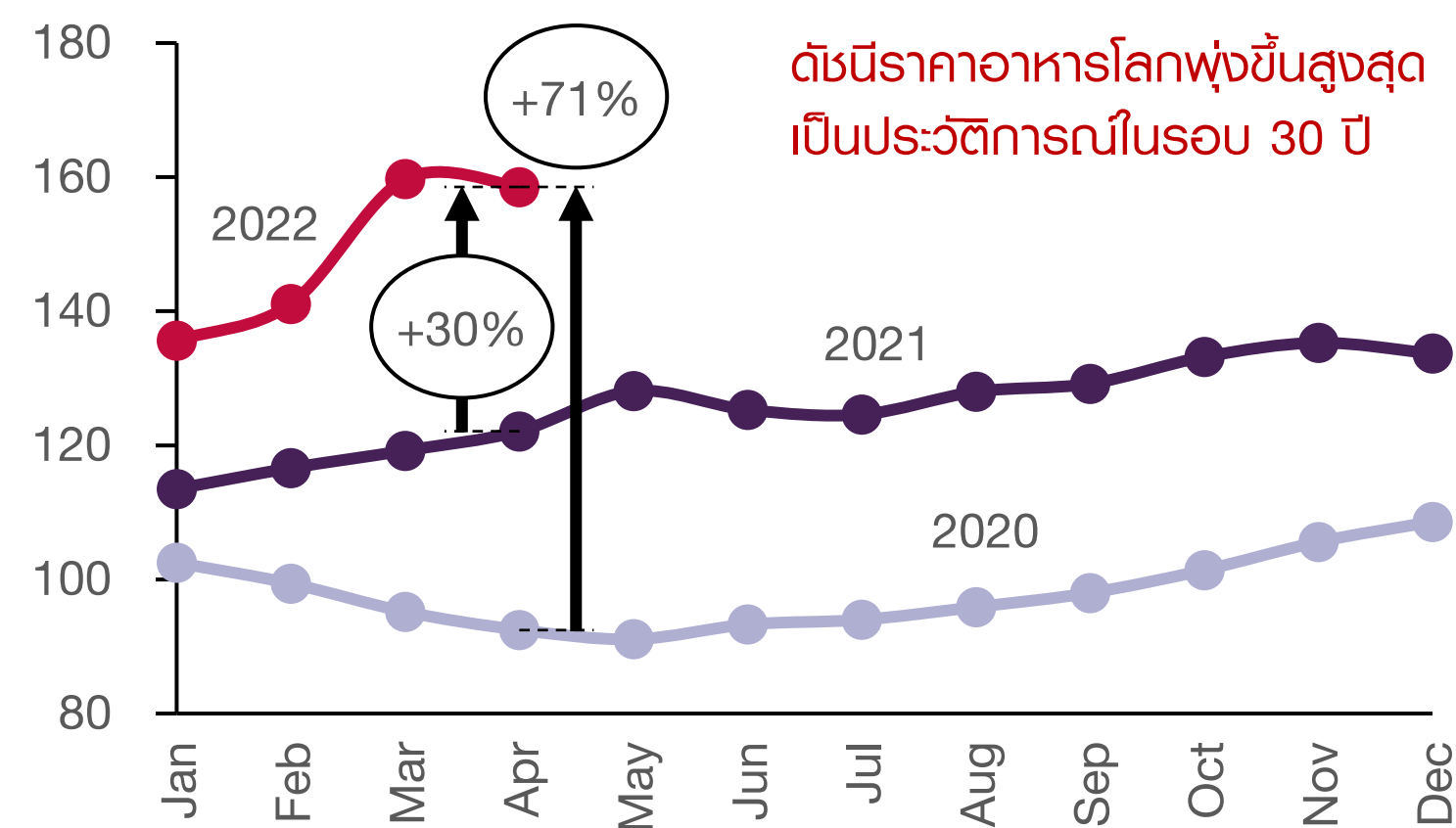
ด้านอุปสงค์น้ำมัน มีการขยายตัวสูงขึ้น

- ความต้องการใช้น้ำมันของสหรัฐฯ ปี 2022 คาดว่าขยายตัวสูงถึง 7%YOY และกลับมาสูงกว่าระดับก่อนโควิดในปี 2019
- ความต้องการใช้น้ำมันของจีนจะกลับมาสูงขึ้นหลังจากที่ตัวเลขผู้ติดเชื้อโควิด-19 ลดลง และมีการผ่อนคลายล็อกดาวน์ในเมืองใหญ่ ๆ

นอกจากวิกฤติด้านพลังงานแล้ว วิกฤติอาหารโลก (food crisis) ก็เป็นอีกหนึ่งอุปสรรคสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ดัชนีราคาอาหารโลก

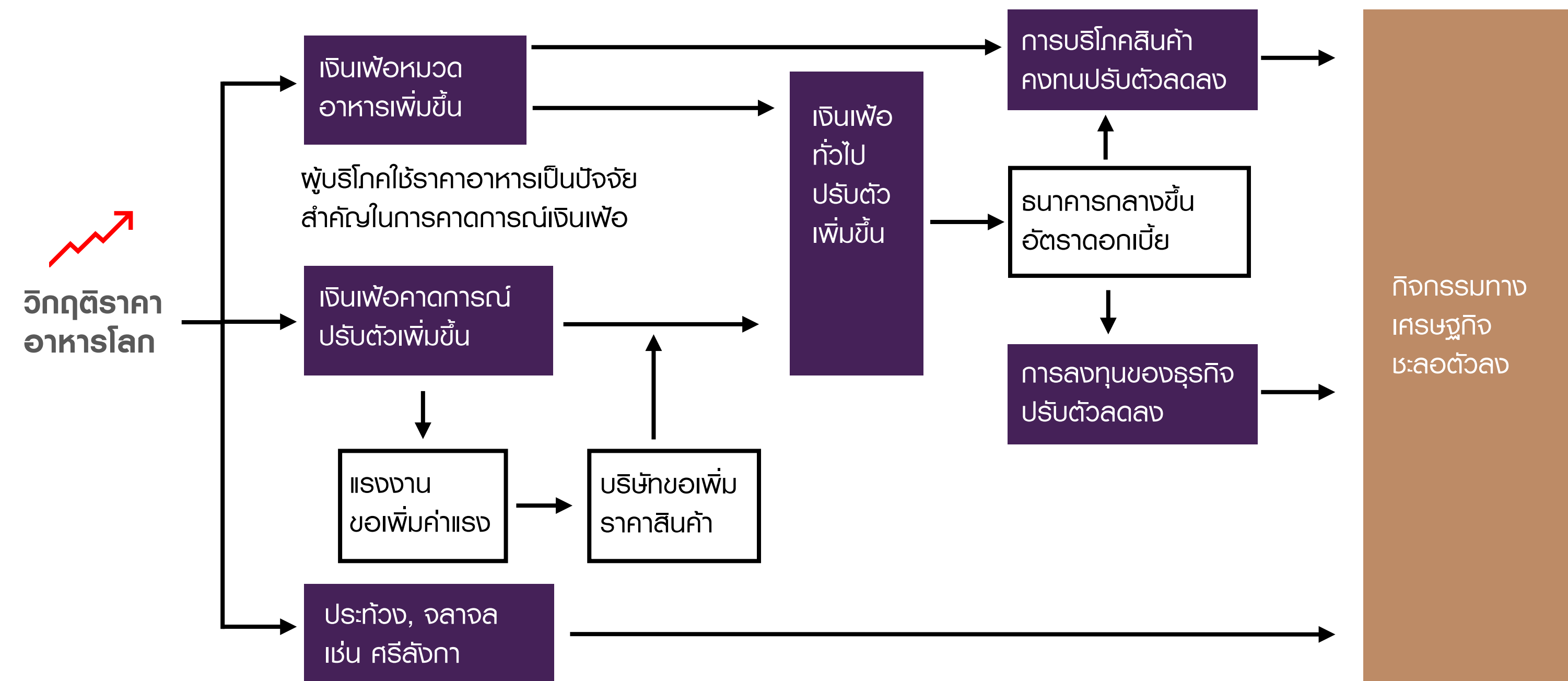
หน่วย : ดัชนี (2014 – 2016 = 100)



ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้เกิดวิกฤติราคาอาหารโลก

- สงคราม ส่งผลให้อุปทานสินค้าเกษตรจากยูเครนและรัสเซียลดลง โดยทั้งสองประเทศเป็นผู้ส่งออกสินค้าเกษตรที่สำคัญ เช่น ข้าวสาลี
- ปรากฏการณ์ลานีญา ก่อให้เกิดภัยแล้งในภูมิภาคอเมริกาใต้ ซึ่งเป็นแหล่งผลิตข้าวโพด น้ำตาลและถั่วเหลืองที่สำคัญของโลก
- มาตรการระงับการส่งออกและขึ้นภาษีการส่งออกอาหารของประเทศต่าง ๆ เช่น อินเดียที่ห้ามส่งออกข้าวสาลี
- ราคาเนื้อสัตว์ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากต้นทุนอาหารสัตว์ (ธัญพืช) ที่สูงขึ้น

ช่องทางผลกระทบของวิกฤติราคาอาหารต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก



ราคาอาหารที่เพิ่มขึ้นจะไม่ส่งผลกระทบต่อขยายตัวทางเศรษฐกิจในทันที แต่จะเริ่มส่งผลกระทบหลังจากเวลาผ่านไปแล้วราว 2 ไตรมาส ซึ่งจากการประเมินพบว่า หากราคาอาหารเพิ่มขึ้น 10% จะส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศกลุ่มตัวอย่าง 75 ประเทศ ขยายตัวชะลอตัวลงราว 0.2 – 0.5 ppt จากกรณีปกติ (De Winne and Peersman, 2021)

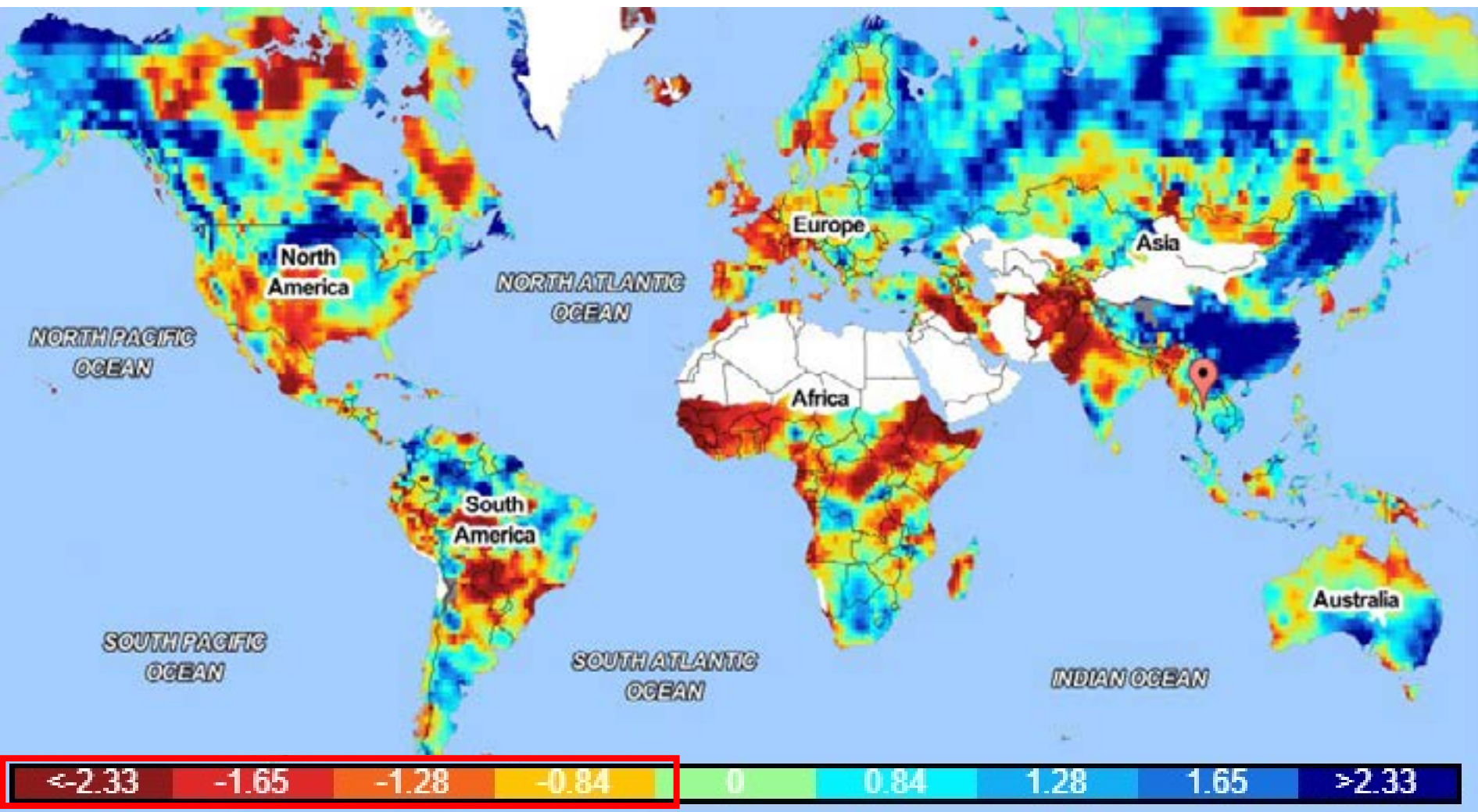
EIC มองว่า มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นที่วิกฤตราคาอาหารโลกจะยืดเยื้อไปจนถึงต้นปี 2023 จากปัจจัยที่สำคัญ 3 ด้าน คือ

1) ปรากฏการณ์ลานีญา 2) กระแสจำกัดการส่งออกสินค้าอาหาร (export restriction) และ 3) ปัญหาปุ๋ยแพงและขาดแคลน

1 ปรากฏการณ์ลานีญา

- โลกเผชิญกับปรากฏการณ์ลานีญามาตั้งแต่เดือนก.ย. ปี 2021
- ลานีญาจะส่งผลให้ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ไทย อินโดนีเซีย มีฝนตกมากกว่าค่าเฉลี่ยปกติ แต่ในทางตรงกันข้าม จะส่งผลให้บางส่วนของทวีปอเมริกา เช่น บราซิล อาร์เจนตินา มีฝนน้อยกว่าค่าเฉลี่ยปกติ

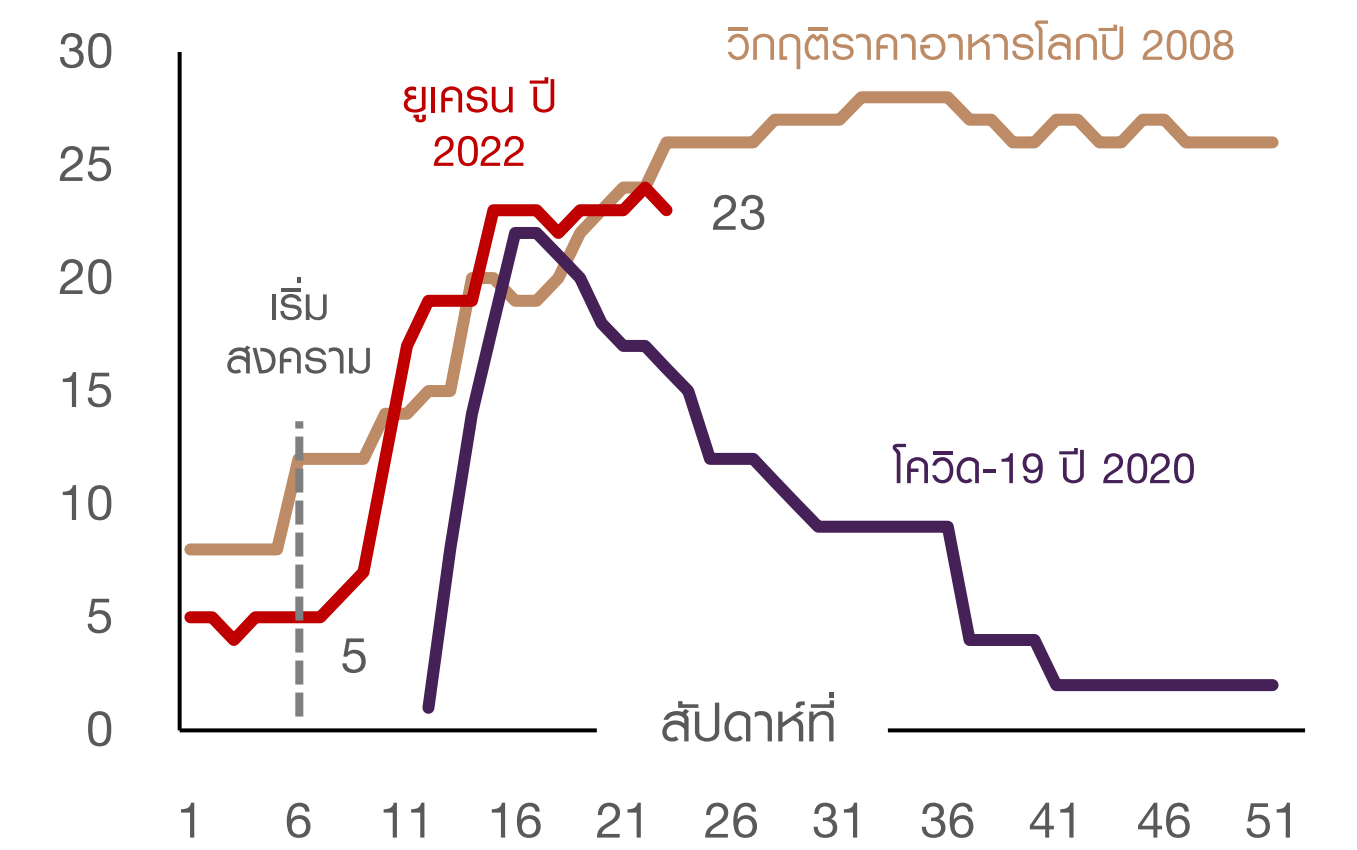
สถานการณ์ภัยแล้งของโลกระหว่าง พ.ย. 21-เม.ย. 22



IRI คาดว่า ปรากฏการณ์ลานีญามีแนวโน้มดำเนินต่อเนื่องไปจนถึงช่วงปลายปี 2022 ด้วยความน่าจะเป็นราว 60% ซึ่งหากเกิดขึ้นจริงก็จะส่งผลกระทบต่อผลผลิตอาหารของโลกไปจนถึงช่วงต้นปี 2023

2 กระแสจำกัดการส่งออกสินค้าอาหาร

จำนวนประเทศที่ออกมาตรการจำกัดการส่งออกอาหารสะสมรายสัปดาห์ในช่วงต่าง ๆ



- ประเทศต่าง ๆ เริ่มออกมาตรการจำกัดการส่งออกอาหาร (ห้ามส่งออกหรือจำกัดการส่งออก) มากขึ้น โดยปัจจุบันมีประเทศที่จำกัดการส่งออกอาหารจำนวน 23 ประเทศ เพิ่มขึ้นจาก 5 ประเทศก่อนเกิดสงคราม
- มีสินค้าที่ถูกจำกัดการส่งออกมากกว่า 20 รายการ เช่น น้ำมันพืช ข้าวสาลี ถั่วเหลือง ข้าวโพด เป็นต้น
- มาตรการจำกัดการส่งออกอาหารมีส่วนทำให้ราคาอาหารโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 13% ในช่วงปี 2008 –2011 (Giordani et al. 2016)

3 ปัญหาปุ๋ยแพงและขาดแคลนจะเริ่มกระทบ

การเพาะปลูกพืชต้องไ้ระยะเวลาราว 5 เดือนถึง 12 เดือน ดังนั้น ปัญหาปุ๋ยแพงและขาดแคลนที่เพิ่งเกิดขึ้นจากสงครามจะยังไม่ส่งผลกระทบที่ แต่จะเริ่มส่งผลกระทบในช่วงปลายปีนี้

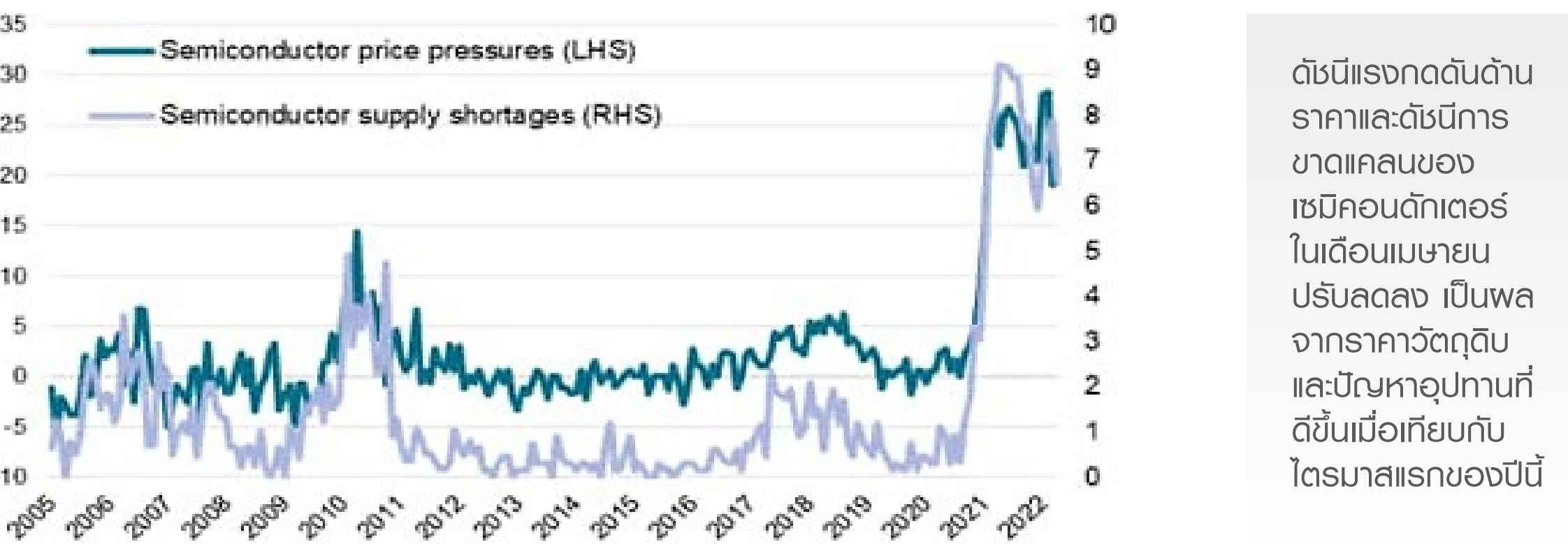
ตัวอย่างปฏิทินการเพาะปลูกพืชของโลก

		เดือน											
	ฤดู	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
ข้าวโพด		เริ่มสงคราม											
สหรัฐฯ (32%)				เพาะปลูก					เก็บเกี่ยว				
บราซิล (7%)	รอบแรก												
ข้าว													
อินเดีย (24%)	Kharif												
ไทย (4%)	นาปี												
ข้าวสาลี													
อียู (18%)													
รัสเซีย (10%)	ไบไมพลี												
ถั่วเหลือง													
บราซิล (35%)													
สหรัฐฯ (35%)													

(x%) = สัดส่วนผลผลิตต่อปริมาณผลผลิตโลก

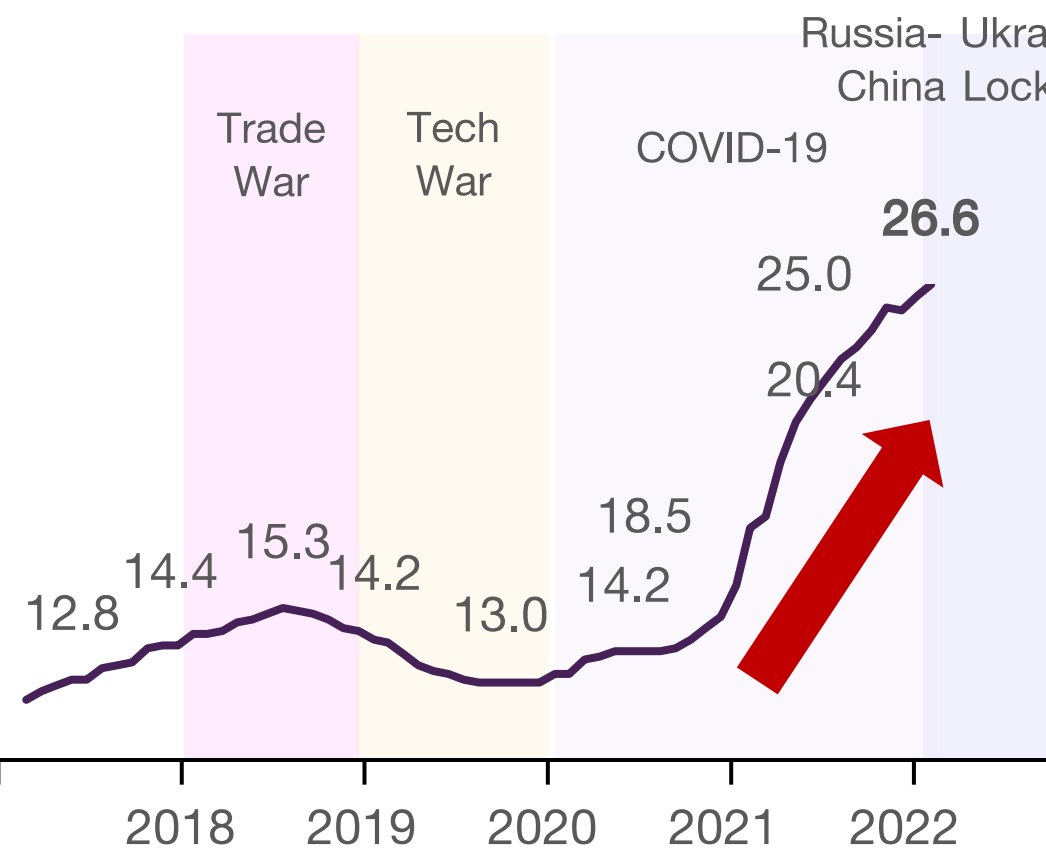
แม้ว่าดัชนีแรงกดดันด้านราคาและราคาวัตถุดิบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ จะเริ่มปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงไตรมาสแรกของปี 2022 แต่ปัญหา supply chain disruption ก็ยังคงมีอยู่และอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปจนถึงปี 2023

ดัชนีแรงกดดันด้านราคาและการขาดแคลน* เซมิคอนดักเตอร์เริ่มทรงตัวแต่ยังสูงกว่าระดับปกติ



ระยะเวลาการส่งมอบคำสั่งซื้อเซมิคอนดักเตอร์

หน่วย : สัปดาห์



ราคาแร่แพลเลเดียมที่ปรับตัวสูงขึ้น

หน่วย : ดอลลาร์ต่อออนซ์



ระยะเวลาการตั้งโรงงานผลิตเซมิคอนดักเตอร์ใหม่ เพื่อแก้ปัญหา supply chain disruption ในระยะยาว

	Capacity buildup		Product development		Production
	New plant buildup	Tool lead times	Semiconductor design	Yield and volume ramp up**	Production
Approximate typical duration (months)	12-18	6-18	12-36	6 or more	4 or more

** Ramp up in semiconductor terms means moving a prototype process into production and increasing the volume steadily over time

ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม

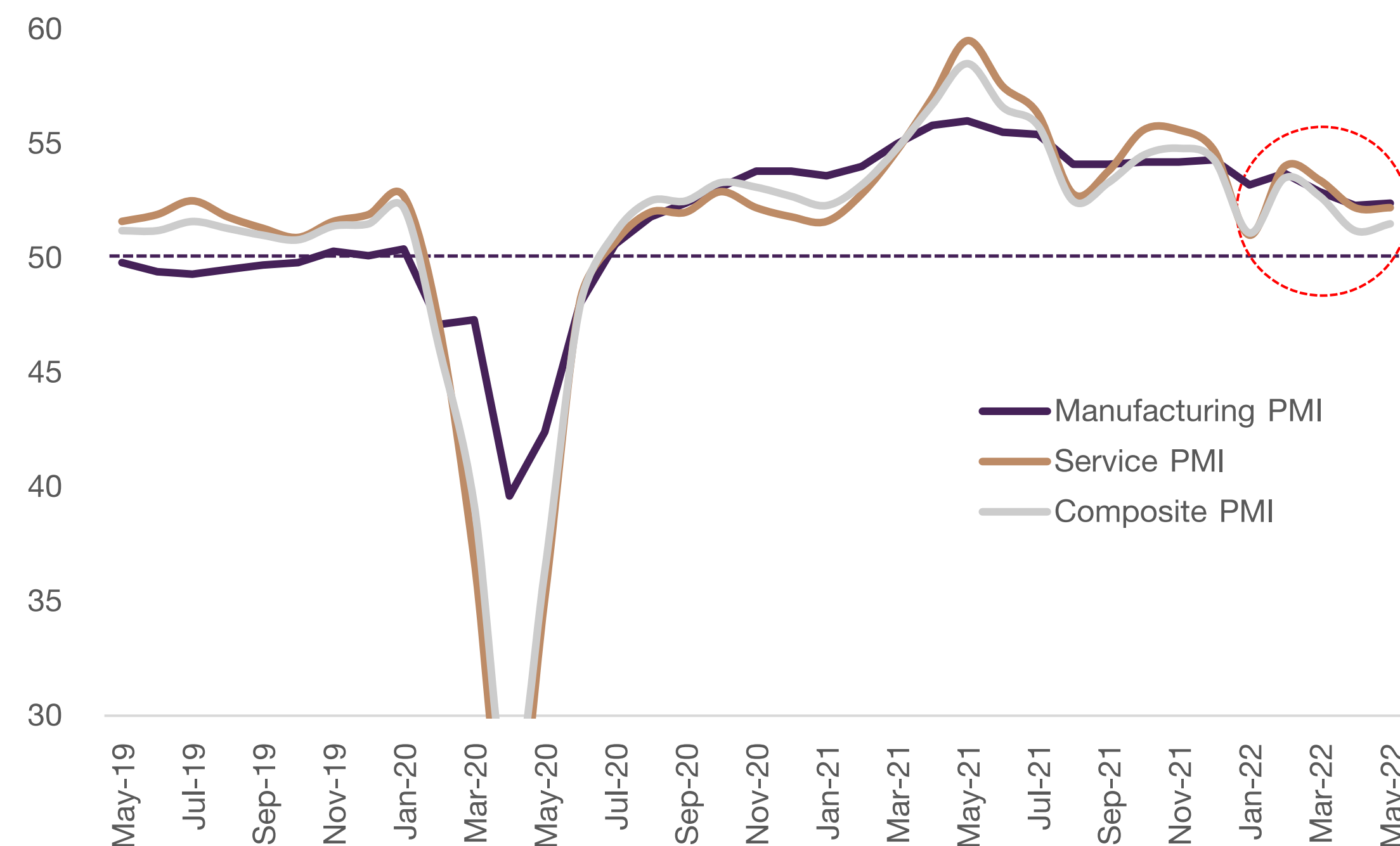
- สถานการณ์ปัจจุบัน :** จากข้อมูลของ S&P Global manufacturing PMI survey ระบุว่าดัชนีแรงกดดันด้านราคาของเซมิคอนดักเตอร์ เริ่มลดลงในเดือนเมษายนหลังจากที่ผ่านมาเร่งตัวสูงจากผลของ Demand boom, ราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เช่น ทองแดง รวมถึงผลของเงินเฟ้อหลังสงครามรัสเซีย-ยูเครน สำหรับดัชนีการขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์นั้นก็ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงไตรมาสแรกในปีนี้ โดยเป็นผลมาจากจีนที่เป็นหนึ่งในผู้ผลิตเริ่มคลายมาตรการล็อกดาวน์ในส่วนที่กระทบกับภาคการผลิต สำหรับราคาแร่แพลเลเดียมที่รัสเซียเป็นผู้ผลิตหลักได้เร่งตัวสูงในช่วงไตรมาสแรก แต่ตั้งแต่ปลายเดือนเมษายนเป็นต้นมา ราคาของแร่ได้ปรับลดลงเรื่อย ๆ อย่างไรก็ตาม แม้ตัวเลขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ในเดือนเมษายนจะเริ่มปรับตัวดีขึ้น แต่ก็ยังคงสูงกว่าในช่วงปกติหรือช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 อีกทั้ง ระยะเวลาการส่งมอบเซมิคอนดักเตอร์ (lead time) ในเดือนมีนาคมก็ยังสูงถึง 26.6 สัปดาห์ จากปกติที่ใช้เวลาเพียง 13-15 สัปดาห์
- ผลกระทบในระยะยาว :** หากเงินเฟ้อยังเร่งตัวสูง ราคาวัตถุดิบในตลาดโลกจะสูงขึ้นและจะทำให้การทำสัญญาในระยะยาวในการซื้อวัตถุดิบของผู้ผลิตต่าง ๆ ทั่วโลกในอนาคตมีราคาสูงขึ้นตามไปด้วย การตั้งโรงงานผลิตใหม่ก็ยังคงใช้เวลาหลายปีในการเปิดสายการผลิตเพิ่มขึ้น ภาวะขาดแคลนที่เดิมคาดว่าจะคลี่คลายได้ภายในปี 2023 อาจยืดเยื้อต่อไปถึงปี 2024
- ผลของสงครามการค้าและเทคโนโลยี สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน การล็อกดาวน์ที่จีน ได้ซ้ำเติมภาวะขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์ และส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตกลุ่มสินค้าขึ้นปลายต่าง ๆ โดยเฉพาะกลุ่มผู้ผลิตอุตสาหกรรมยานยนต์

*ดัชนีแรงกดดันด้านราคา (price pressures index) คำนวณโดยใช้วิธีเปรียบเทียบจำนวนรายงานของผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อที่รายงานถึงสินค้าขึ้น ๆ ว่ามีราคาที่สูงขึ้นในเดือนที่ทำการสำรวจเทียบกับจำนวนรายงานที่ระบุว่าสินค้าขึ้น ๆ มีราคาต่ำลง สำหรับดัชนีการขาดแคลน (supply shortages index) คำนวณจากจำนวนครั้งที่สินค้าขึ้น ๆ ถูกระบุว่าขาดตลาดในแต่ละเดือน โดยค่าดัชนีที่สูงกว่า 1.0 บ่งชี้ว่าการขาดแคลนในเดือนนั้น ๆ สูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว

กิจกรรมการผลิตและการขนส่งปรับชะลอหลังการล็อกดาวน์ในจีน แต่เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวในเดือนพ.ค.

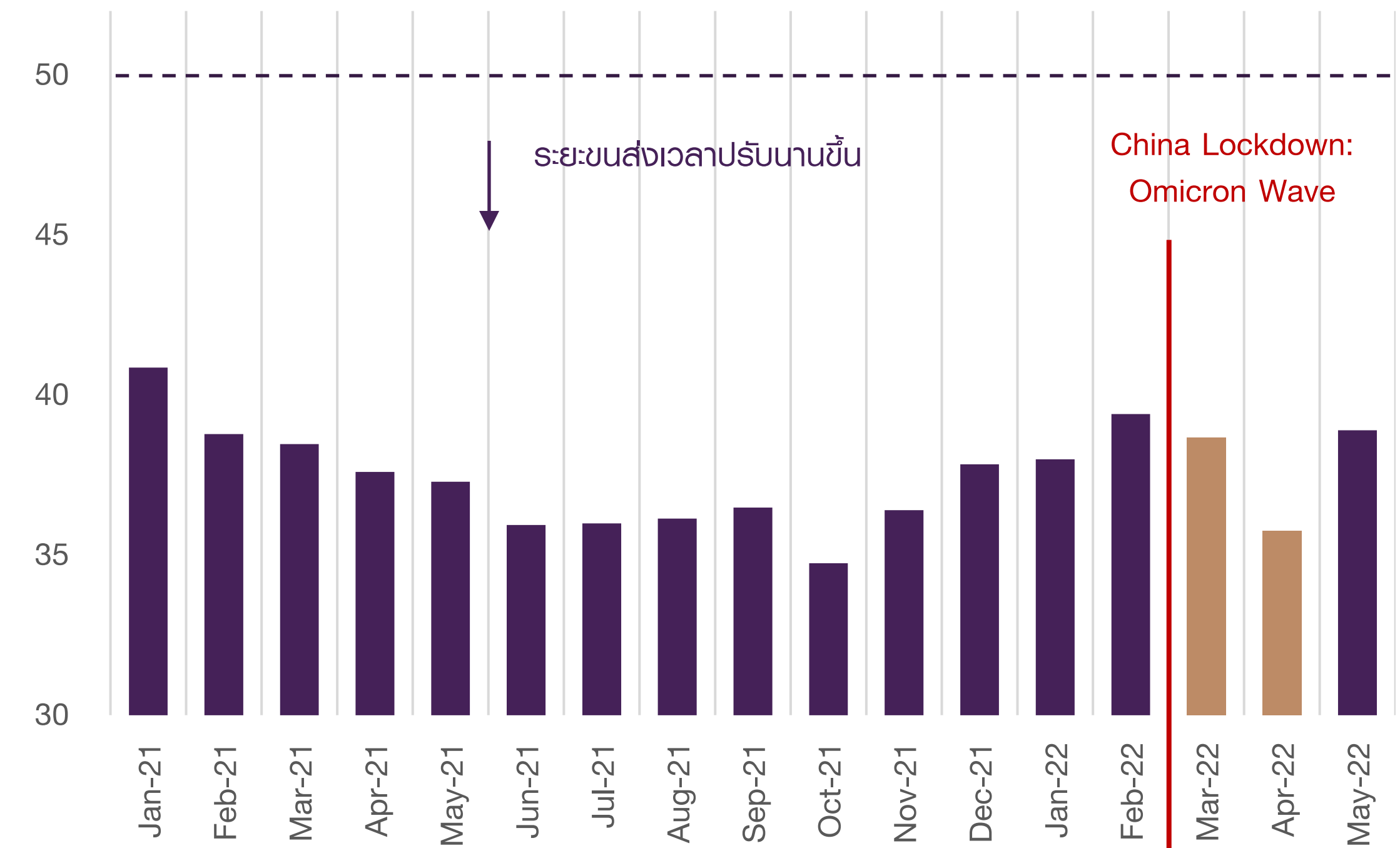
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของโลก : ภาคการผลิตและภาคบริการ

หน่วย : ดัชนี, (>50 = ขยายตัว), ปรับฤดูกาล



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ : ระยะเวลาขนส่งสินค้า

หน่วย : ดัชนี, (>50 = ขยายตัว), ปรับฤดูกาล

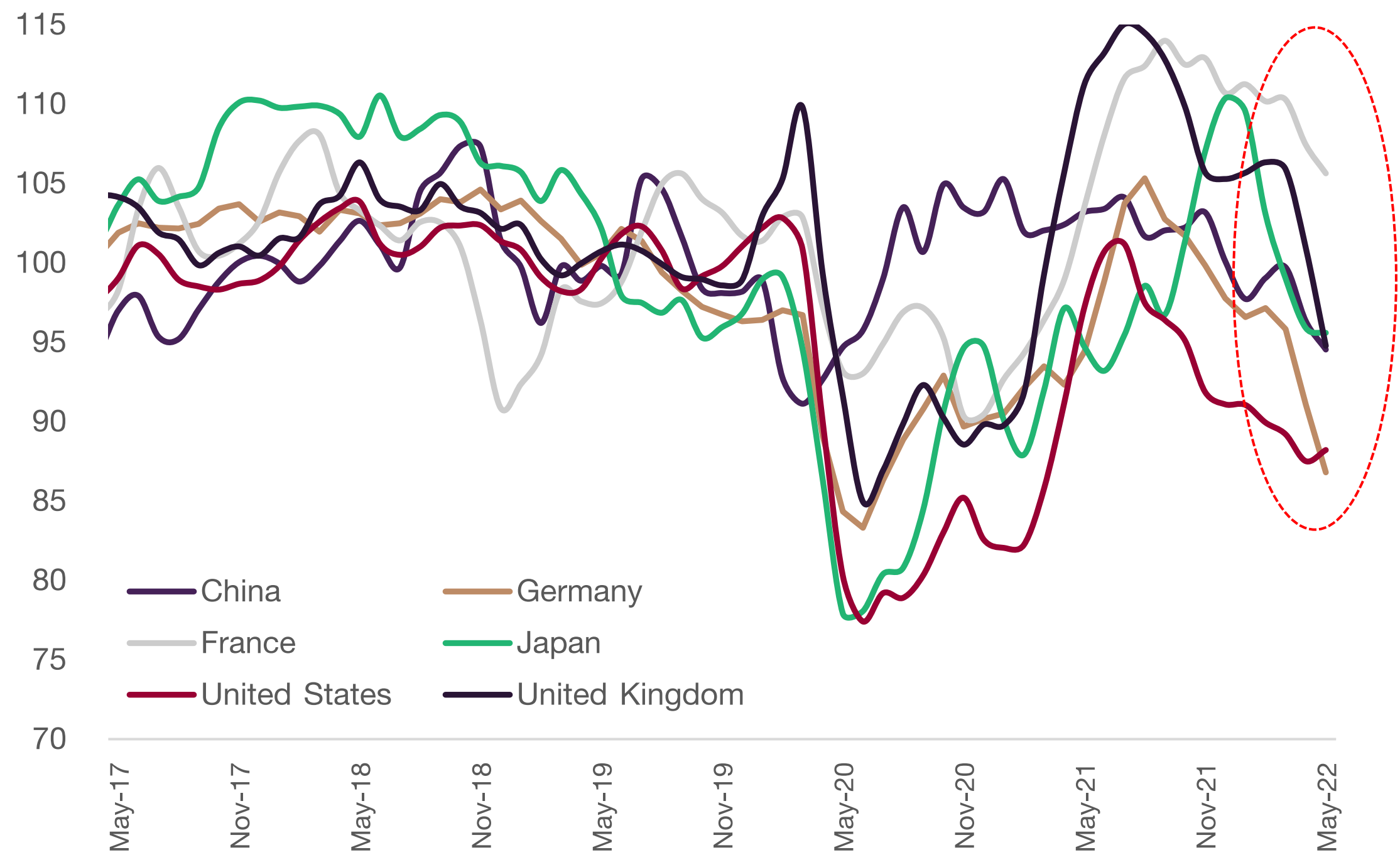


- การขยายตัวของภาคการผลิตและภาคบริการชะลอตัวลง จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้น สะท้อนจากดัชนี PMI ที่ขยายตัวอยู่ในอัตราที่ชะลอ
- ระยะเวลาขนส่งสินค้าปรับนานขึ้นหลังรัฐบาลจีนเริ่มประกาศล็อกดาวน์ในช่วงต้นมีนาคม และปรับเฝ้าระวังต่อเนื่องเมื่อการล็อกดาวน์ครอบคลุมเมืองเศรษฐกิจสำคัญ เช่น เซี่ยงไฮ้ในเดือนเม.ย.

ความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจทั่วโลกปรับลดลง ส่งผลให้การบริโภคปรับชะลอลงในเศรษฐกิจส่วนใหญ่

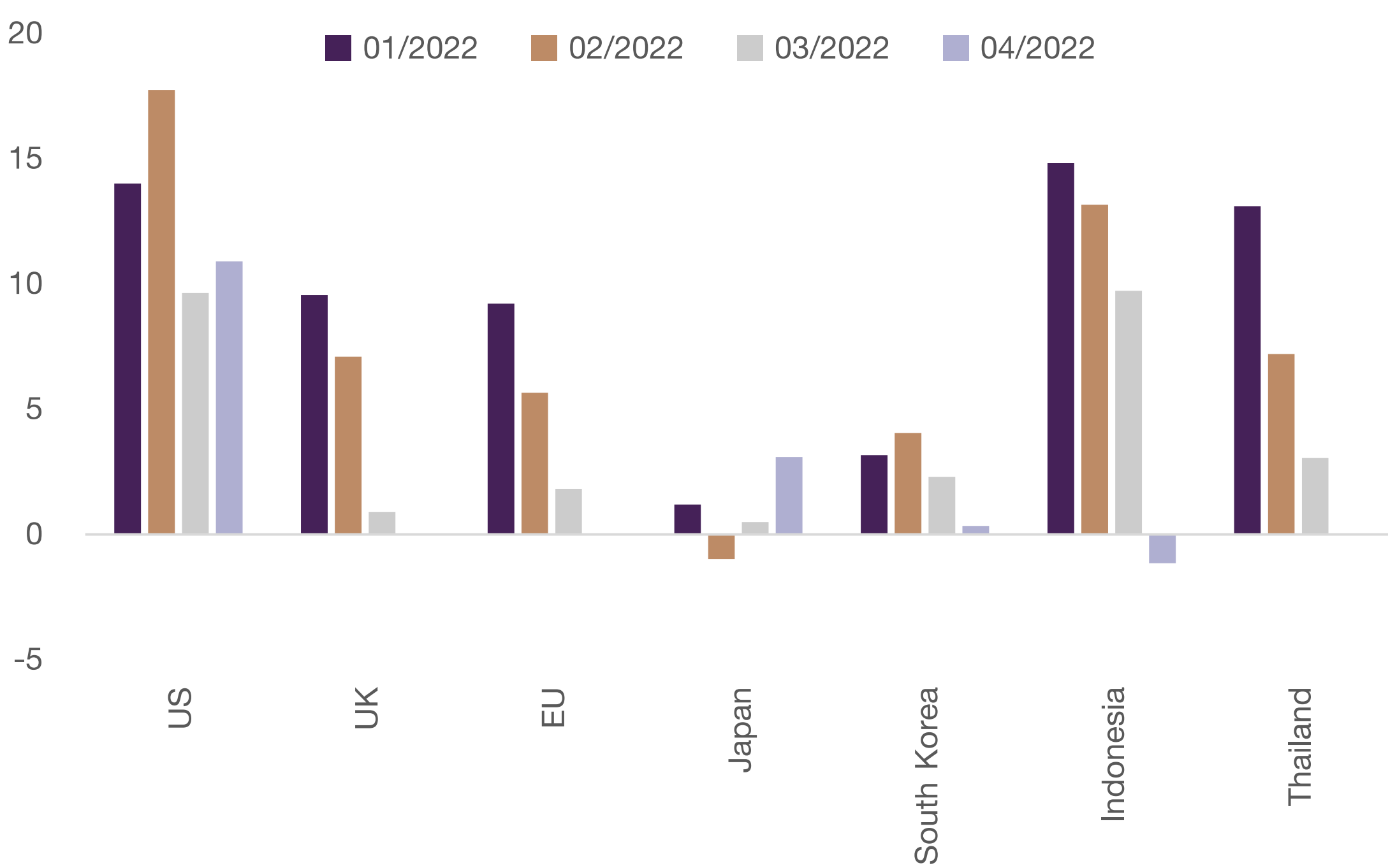
ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence Index)

หน่วย : ดัชนี, 2019 = 100 (ข้อมูลเดือนพ.ค. 2022)



ยอดขายปลีก (Retail Sales)

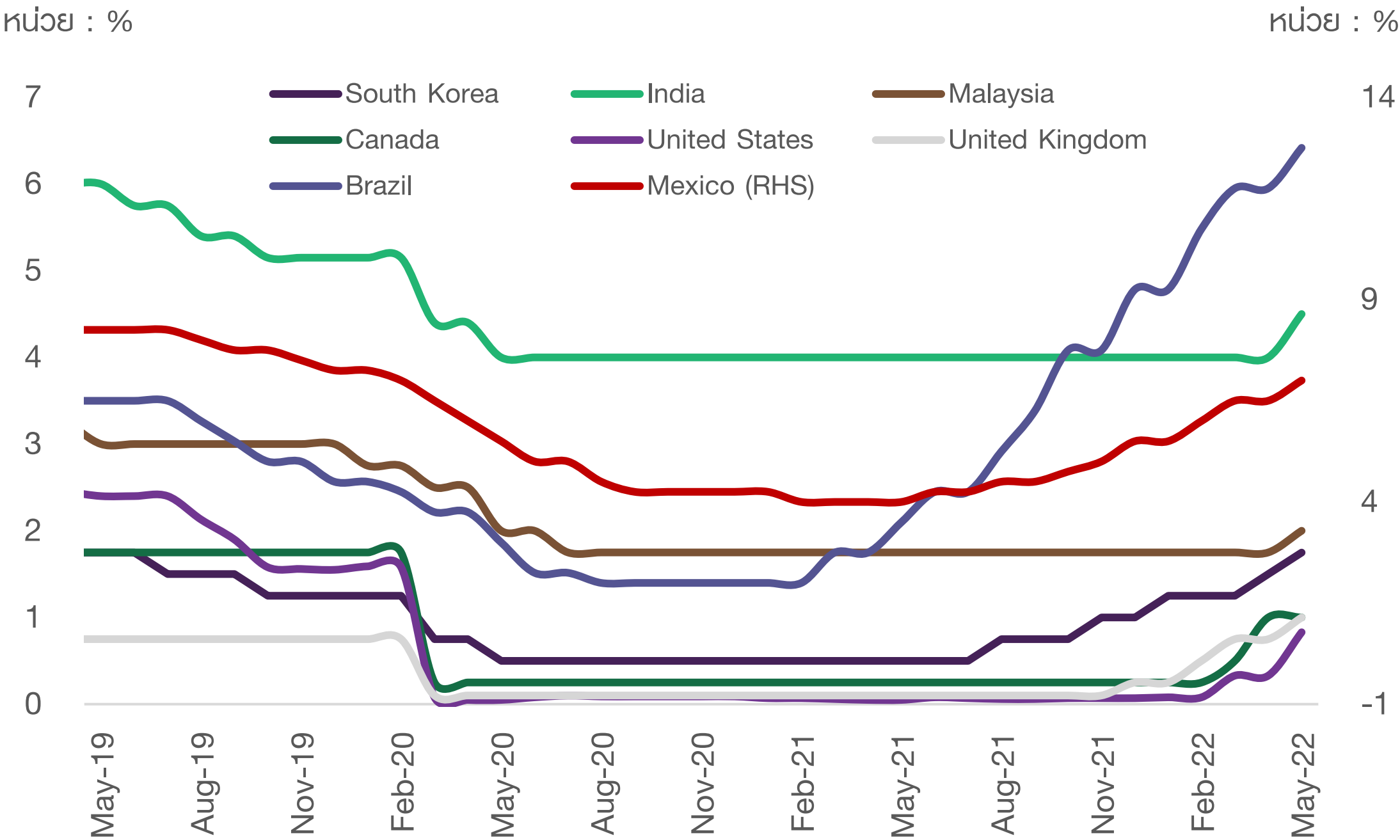
หน่วย : %YOY



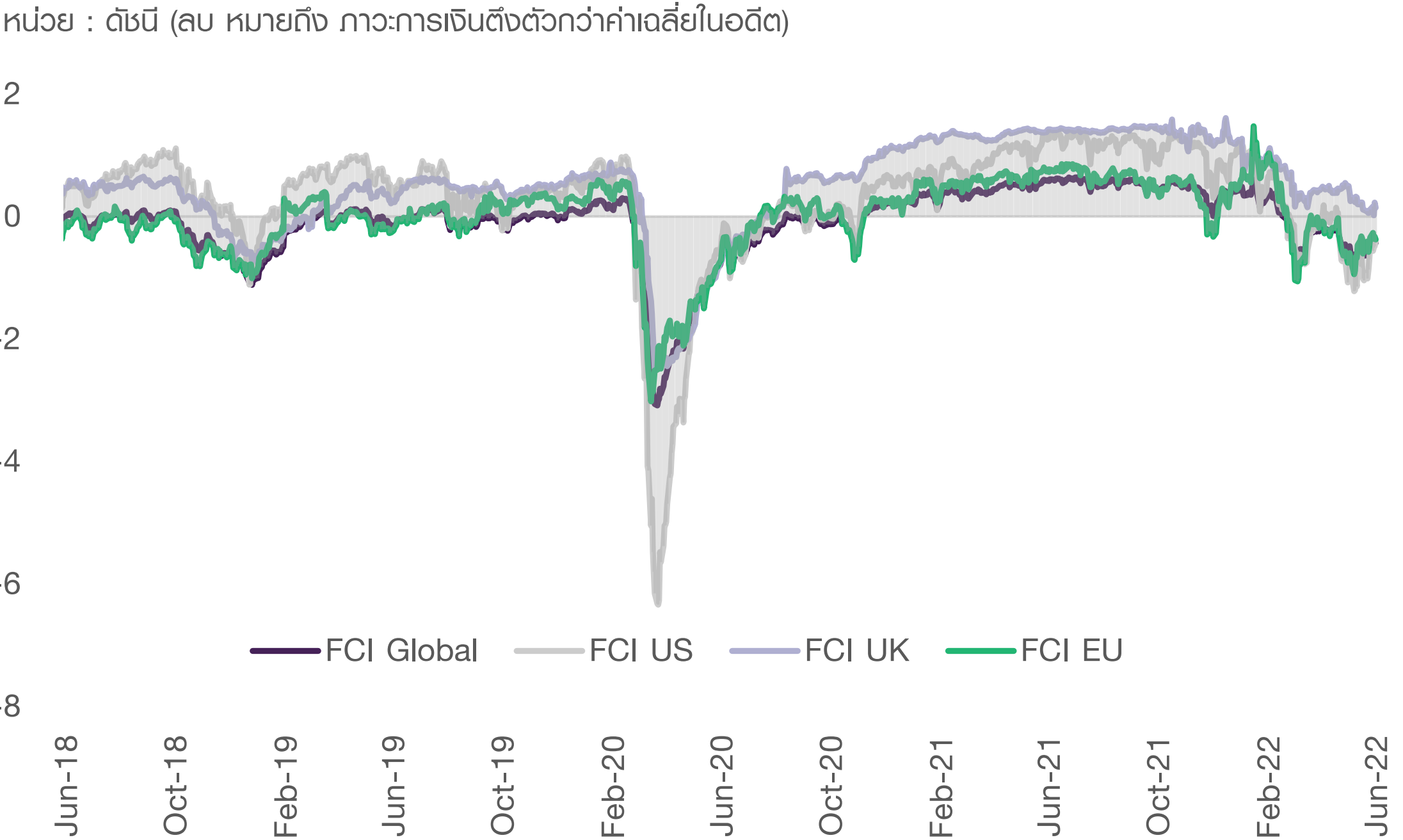
ภาวะเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูง และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจจากสงครามและปัญหาอุปทานคอขวด ส่งผลให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับลดลง รวมถึงกดดันอำนาจซื้อของผู้บริโภคสะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและดัชนียอดขายปลีกที่ปรับลดลง โดยเฉพาะในยุโรปที่ปรับลดลงจากช่วงก่อนสงครามค่อนข้างมาก

นอกจากนี้ ภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นเร็วทั่วโลกก็เป็นอีกปัจจัยที่กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เนื่องจากทำให้ต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้น และส่งผลต่อสถานะการเงินของทั้งภาคธุรกิจและครัวเรือนที่จะมีความเปราะบางมากขึ้น

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารในแต่ละประเทศ



ดัชนีภาวะการเงิน (Financial Conditions Index: FCI)



ธนาคารกลางในหลายประเทศได้ดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น เพื่อควบคุมเงินเฟ้อที่เร่งตัวมากกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ โดยนโยบายที่ตึงตัวขึ้นเร็ว ประกอบกับความไม่แน่นอนในตลาดการเงินที่สูงขึ้น ส่งผลให้ภาวะทางการเงินปรับตึงตัวขึ้นทั่วโลก

การดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว ท่ามกลางความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกที่มีมากขึ้น อาจนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (recession) ได้ แต่คาดว่าจะการดำเนินนโยบายในวัฏจักรรอบนี้จะไม่ทำให้เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ recession

ความสัมพันธ์ของวงจรการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง และภาวะเศรษฐกิจถดถอย

	Tightening cycle	Hikes (bps)	Duration of cycle (months)	Recession (yes/no)	Duration of recession (months)
US	April 1979	750	12	Y	7
	July 1980	1000	12	Y	17
	May 1983	300	15	N	
	March 1988	325	13	Y	9
	Feb 1994	300	12	N	
	June 1999	175	11	Y	3
	June 2004	425	24	Y	19
	Dec 2015	225	36	Y	3
UK	April 1978	950	16	Y	27
	February 1988	600	18	Y	24
	September 1999	100	18	N	
	November 2003	225	44	Y	15
	August 2018	25		Y	6
Euro Area	November 1999	225	16	N	
	Dec 2005	225	32	Y	15
	April 2011	50	4	Y	6

ตั้งแต่ช่วงปลายทศวรรษ 1970 สหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และยุโรป มีการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นรวมแล้ว 16 ครั้ง (tightening cycle) โดยนำไปสู่ recession* รวม 12 ครั้ง

การดำเนินนโยบายของธนาคารกลางจะเผชิญกับความท้าทายสูง เนื่องจาก



เศรษฐกิจโลกปัจจุบันอยู่ในภาวะอ่อนแอและยังต้องเผชิญความไม่แน่นอนสูง ส่งผลให้เศรษฐกิจมีความเปราะบางต่อปัจจัยอื่น ๆ (Exogenous Shocks) นอกเหนือจาก tightening cycle อยู่มาก



ธนาคารกลางเผชิญสถานการณ์ที่ลำบากในการดำเนินนโยบาย โดยบางประเทศต้องเผชิญ trade off ระหว่างการควบคุมเงินเฟ้อ และการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ



ธนาคารกลางมีแนวโน้มดำเนินนโยบายที่ตึงตัวมากขึ้น เนื่องจากที่ผ่านมามีได้ดำเนินนโยบายตึงตัวช้ากว่าแนวโน้มเงินเฟ้อ (behind the curve) ทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นมาก จนหลาย ๆ แห่งต้องดำเนินนโยบายที่ตึงตัวเร็ว (เช่น ขึ้นดอกเบี้ยเร็วและแรง) เพิ่มความเสี่ยงต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้

การดำเนินนโยบายในวัฏจักรรอบนี้น่าจะไม่ทำให้เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย

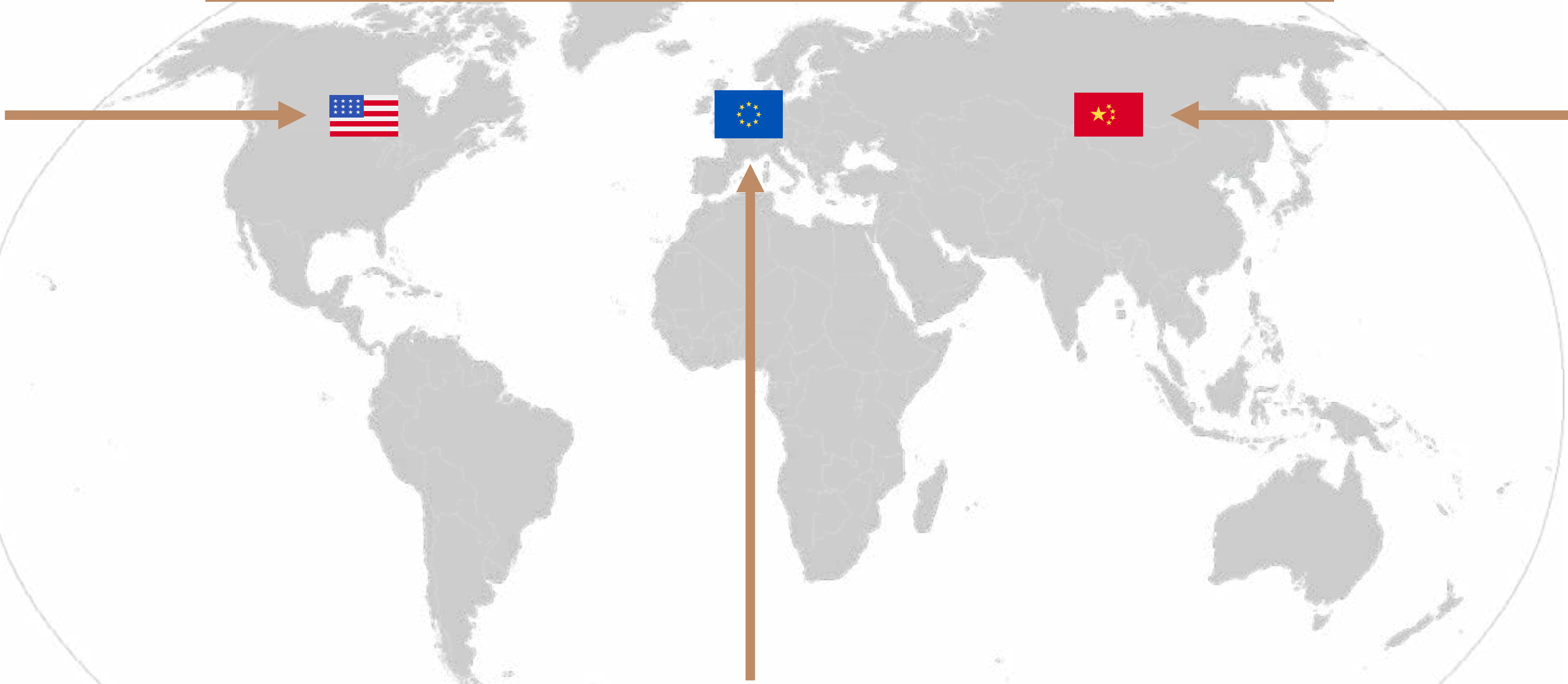
- เงินเฟ้อที่เร่งขึ้นยังต่ำกว่าเมื่อเทียบกับปี 1970 และเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับชะลอลง
- อัตราการว่างงานในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำอย่างมาก
- การปฏิวัติทางด้านเทคโนโลยีที่ถูกเร่งตัวขึ้นในช่วง pandemic จะช่วยประคับประคองเศรษฐกิจ อีกทั้งการบริโภคจะยังแข็งแกร่ง และมีปัจจัยหนุนจากเงินออมที่เพิ่มขึ้นมา
- ทั้งนี้เศรษฐกิจยุโรปมีโอกาสเข้าสู่ภาวะถดถอยสูง โดยได้รับผลกระทบจากสงครามมากกว่า

เศรษฐกิจโลกเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นความไม่แน่นอนของสงคราม อุทานคovidที่ยืดเยื้อ และความเสี่ยงด้านภาวะการเงินที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจยุโรป จีน และสหรัฐฯ ต่างมีแนวโน้มชะลอตัวลงในเวลาเดียวกัน

สัญญาณเกี่ยวกับภาวะถดถอยทั่วโลกกำลังเพิ่มขึ้น ...

- ธนาคารกลางทั่วโลกเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ ท่ามกลางความไม่แน่นอนที่เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้ความเสี่ยงในการดำเนินนโยบายที่ผิดพลาดและนำไปสู่ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจมีเพิ่มมากขึ้น
- การรุกรานยูเครนของรัสเซียสร้างแผลเป็นให้กับห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก ส่งผลต่อกิจกรรมในภาคการผลิต เงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้รายได้ที่แท้จริงปรับลดลงซึ่งจะกดดันการฟื้นตัวของการบริโภค
- นโยบาย Zero Covid ของจีน กดดันให้ปัญหาอุปทานคovidในภาคสินค้าคงทนและการขนส่งกลับมาแย่งและบีบแนวโน้มยืดยื้อ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้ออยู่สูงยาวนานได้ กดดันให้ธนาคารกลางทั่วโลกต้องดำเนินนโยบายตึงตัวรุนแรง และนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้

เศรษฐกิจยุโรป จีน และสหรัฐฯ ต่างมีแนวโน้มชะลอตัวลง



- ความกังวลว่าเศรษฐกิจสหรัฐกำลังเข้าสู่ภาวะถดถอยเพิ่มขึ้น จากเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นรุนแรงในรอบ 40 ปี อีกทั้งภาวะการเงินในช่วงที่ผ่านมาตึงตัวขึ้นต่อเนื่อง
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยในปี 2023 หากธนาคารกลางไม่สามารถควบคุมเงินเฟ้อในปีนี้ได้

- มาตรการ Zero Covid ที่ถูกนำกลับมาใช้ และการแพร่ระบาดในจีนที่รุนแรงกว่าระลอกแรก กดดันให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงต่อเนื่อง ช้ำเติมปัญหาการชะลอตัวด้านอื่น ๆ เช่น ปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่อ่อนแอ และการส่งออกที่ไม่ขยายตัวดีเท่าปีก่อน
- เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลงในปี 2022 กดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก เนื่องจากเศรษฐกิจจีนมีขนาดเศรษฐกิจเป็นอันดับ 2 ของโลกรองจากสหรัฐฯ คิดเป็น 18% ของขนาดเศรษฐกิจโลกรวม

- ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจยุโรปจะเข้าสู่ภาวะถดถอยมีมากที่สุด เนื่องจากได้รับพลโดยตรงจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลงกว่ามากและมีความเปราะบางต่อความไม่แน่นอนสูงกว่าเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ และจีน
- ความเสี่ยงที่เกิดจากสงครามในยุโรปทำให้ความเชื่อมั่นทางธุรกิจและตลาดการเงินทั่วโลกฟื้นตัวอย่างรุนแรง



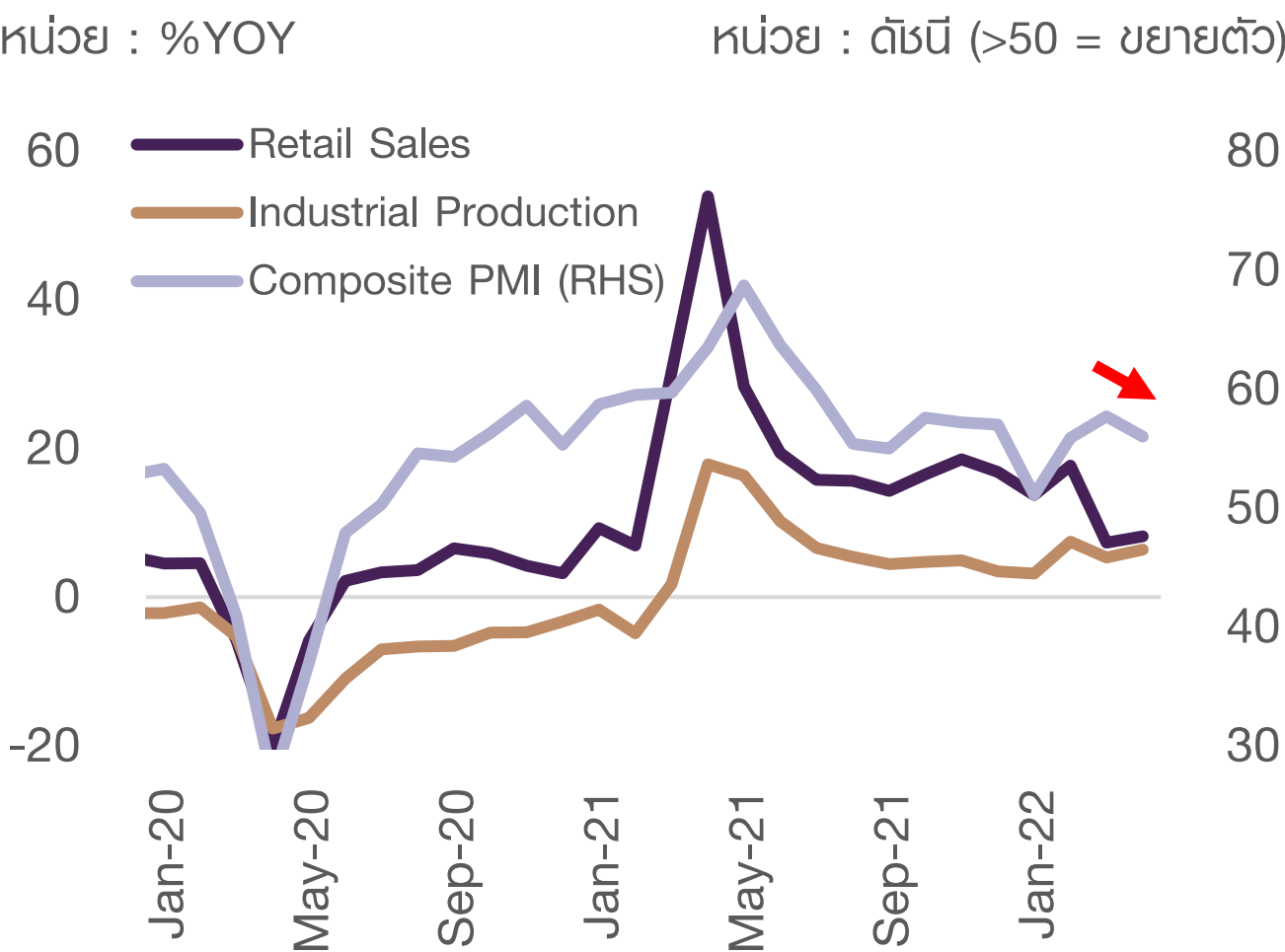
เศรษฐกิจสหรัฐฯ

เศรษฐกิจส่งสัญญาณขยายตัวชะลอลง เป็นผลจากอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นเร็ว และการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นต่อเนื่อง ในระยะต่อไป EIC คาดว่าการบริโภค และการผลิตในสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงอีกแต่จะยังไม่ถึงขั้นหดตัว (หรือเกิด recession) ในปีนี้ เนื่องจากฐานะการเงินของภาคเอกชนยังแข็งแกร่ง ประกอบกับ เงินออมที่ปรับเพิ่มขึ้นมาในช่วงวิกฤต COVID-19 จะเป็นอีกปัจจัยที่สนับสนุนให้ภาคเอกชนสามารถรับมือกับผลกระทบจากนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นได้

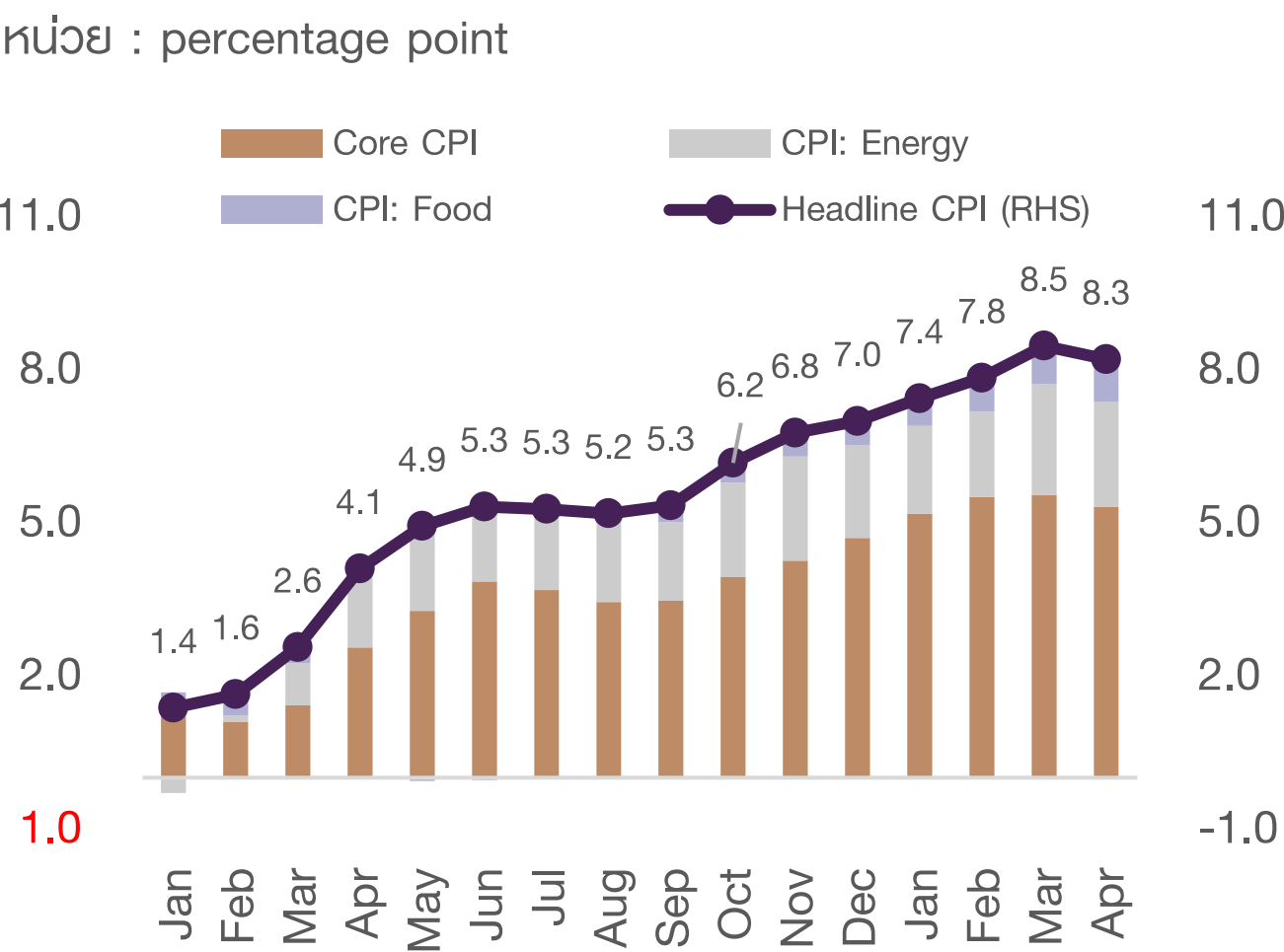


เศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่งสัญญาณขยายตัวชะลอลง โดยเป็นผลจากอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น และการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัว ในระยะต่อไป คาดว่าการบริโภคและการผลิตมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงอีก แต่จะไม่ถึงขั้นหดตัว

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจสหรัฐฯ



สัดส่วนเงินเฟ้อ (contribution) ในปี 2021-2022



ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุมโควิด-19 (Oxford Stringency Index)



เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวชะลอตัวตั้งแต่ต้นปี

- ยอดค้าปลีกชะลอตัวต่อเนื่อง จากเงินเฟ้อที่เร่งขึ้นเร็วกว่ารายได้ ส่งผลให้รายได้ที่แท้จริง (Real Income) ลดลง
- ดัชนี Composite PMI และ Industrial Production ยังขยายตัว แต่มีแนวโน้มชะลอตัวในระยะข้างหน้า จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และภาวะการเงินที่ตึงตัว
- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคในช่วง 6 เดือนข้างหน้าลดลงมาก
- รายจ่ายภาครัฐลดลง เพราะไม่สามารถเบิกจ่ายได้ตามคาด

เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นเร็ว เป็นผลจาก

- อุปทานคอขวดคลี่คลายช้ากว่าที่คาดการณ์ จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และนโยบายควบคุมโควิดของจีนที่เข้มงวด
- อุปสงค์ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง จากการเปิดเมืองและประชาชนออกมาจับจ่ายใช้สอย ทำให้อุปทานมีไม่เพียงพอ
- ค่าแรงที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ตามตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น

ผลกระทบของเงินเฟ้อสูงต่อเศรษฐกิจ

- อำนาจซื้อสินค้าที่ลดลง กดดันการฟื้นตัวของภาคบริโภค
- ต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น กดดันความสามารถในการทำกำไร และการลงทุนปรับลดลง
- ค่าจ้างที่แท้จริงลดลง ลดแรงจูงใจในการกลับเข้าสู่ตลาดแรงงาน

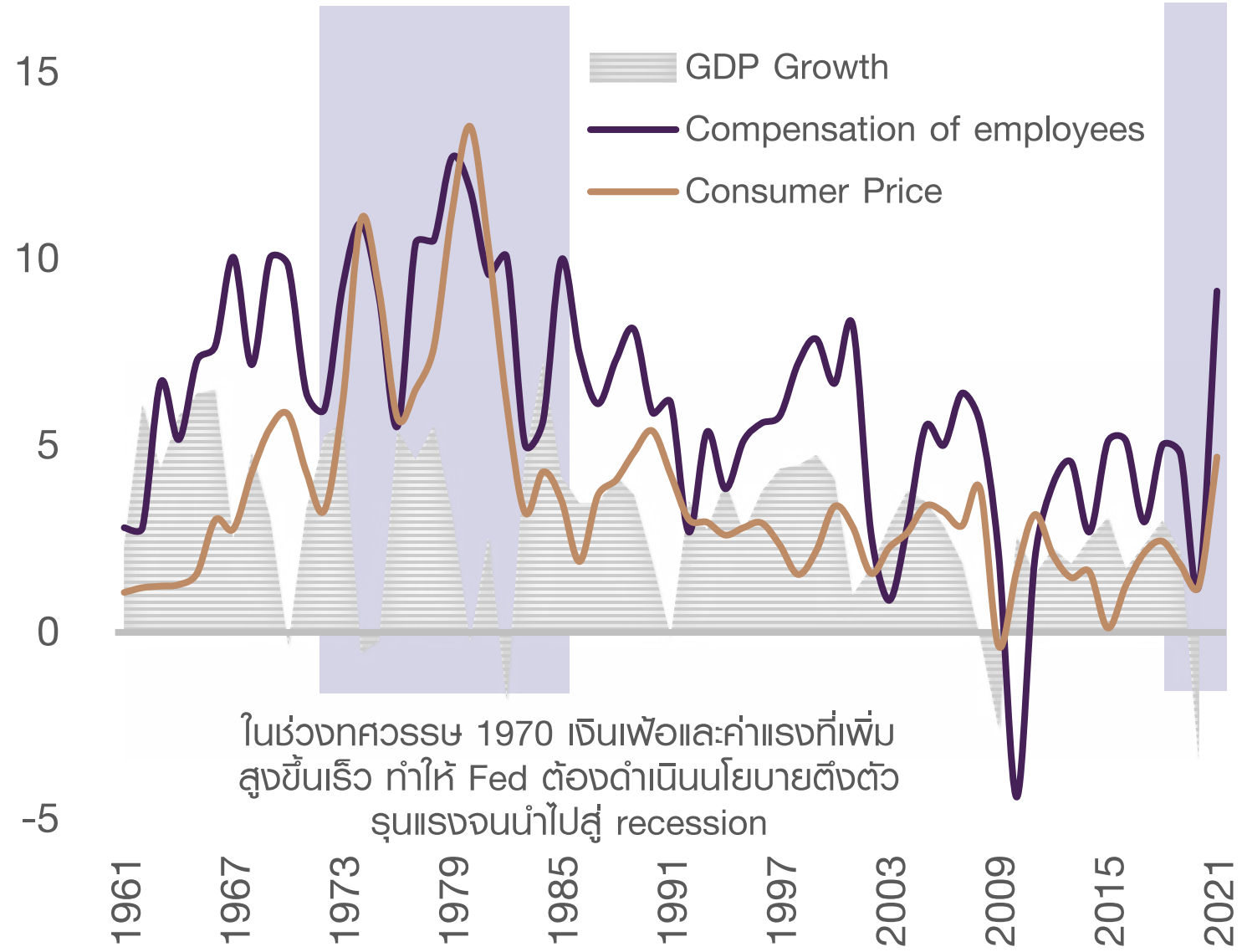
	1979-80	1983	1988	1994	1999	2004	2015	2022
Hikes (bps)	1750	300	325	300	175	425	225	75

- ภาวะการเงินในปัจจุบันที่ตึงตัวขึ้น จะส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอตัว อย่างไรก็ดี ภาวะการเงินยังตึงตัวน้อยกว่าวิกฤตครั้งก่อน ๆ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ Fed ยังดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวน้อยกว่าในอดีต

เงินเฟ้อและค่าแรงที่เร่งตัวขึ้นเร็วทำให้ผู้ร่วมตลาดกังวลต่อ wage-price spiral* อย่างไรก็ดี ด้วยคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะปานกลางที่ยังไม่ปรับขึ้นมาก และอุปทานแรงงานที่จะกลับเข้าตลาดมากขึ้น ทำให้คาดว่าจะไม่เกิด wage-price spiral

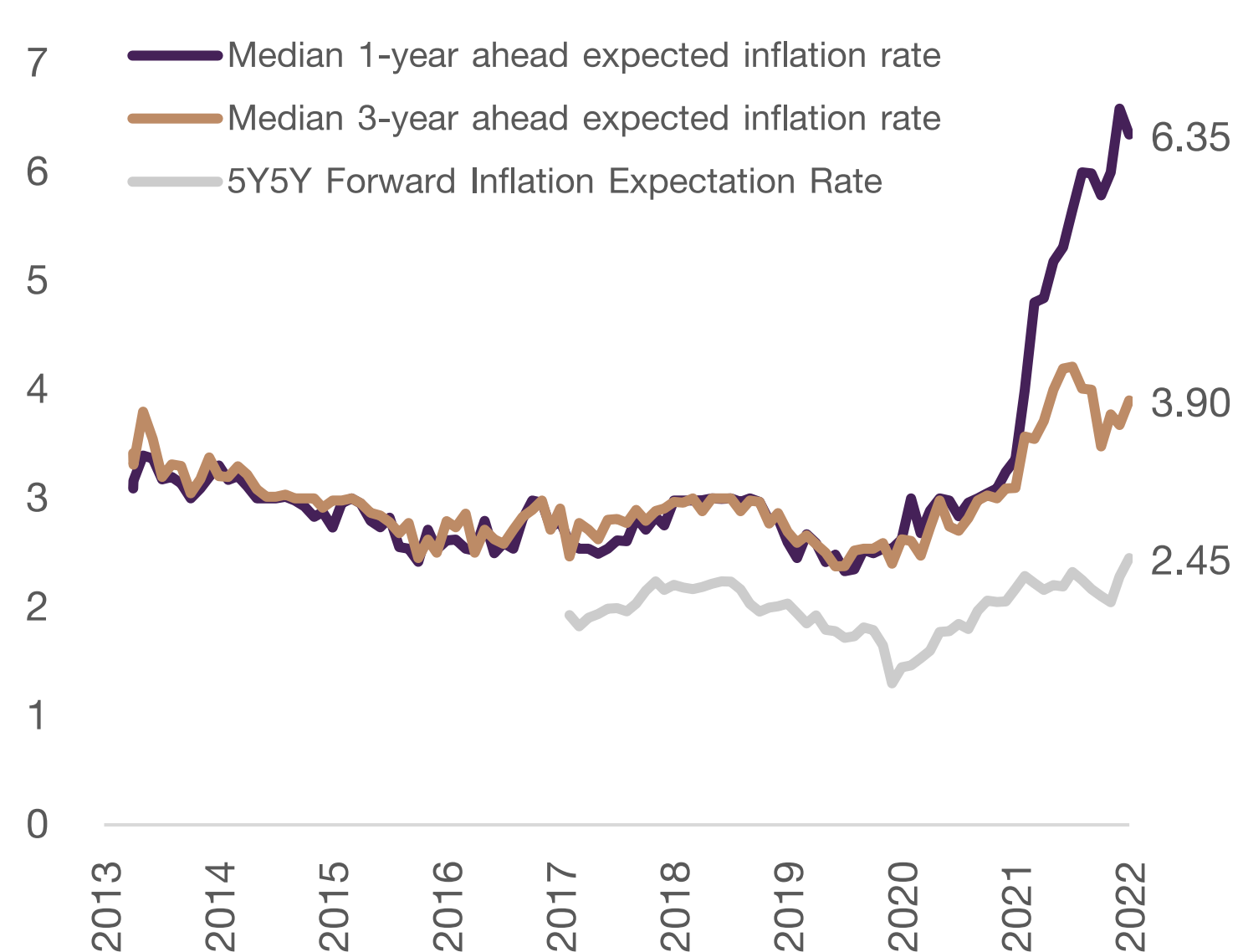
ค่าจ้าง เงินเฟ้อ และวงจรเศรษฐกิจของสหรัฐฯ

หน่วย : %YOY



คาดการณ์เงินเฟ้อของสหรัฐฯ จาก NY Fed และ Bloomberg

หน่วย : %



เงินเฟ้อคาดว่าจะทยอยปรับลดลงในปี 2023

- 📉 **ปัจจัยฐานต่ำจะทยอยหมดไป** ตั้งแต่ครั้งหลังของปี 2022
- 🚚 **ปัญหาอุปทานที่จะทยอยคลี่คลายลง** ในปี 2023 แม้ล่าช้ากว่าที่คาดไว้จากสงครามและการแพร่ระบาดของโอไมครอน
- 🏠 **ความตึงเครียดของสงครามรัสเซียที่มีแนวโน้มคลี่คลาย**
- 🏛️ **คาดการณ์เงินเฟ้อยังใกล้เคียงกรอบเป้าหมาย**
- 👷 **ค่าแรงปรับชะลอลงจากอุปทานแรงงานที่จะทยอยเพิ่มขึ้น**
- ✈️ **ราคาสินค้าคงทนปรับลดลง จากอุปสงค์ชะลอตัว** จากเงินสนับสนุนที่ลดลง และการหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้น
- 🏭 **ราคาสินค้าพลังงานและโภคภัณฑ์อื่น ๆ ขยายตัวชะลอลง** จากปัจจัยฐานสูง และการผลิตสินค้าคงคลังใหม่ที่เพิ่มขึ้น

ตลาดแรงงานตึงตัวและค่าแรงสูง เพิ่มความเสี่ยง wage-price spiral

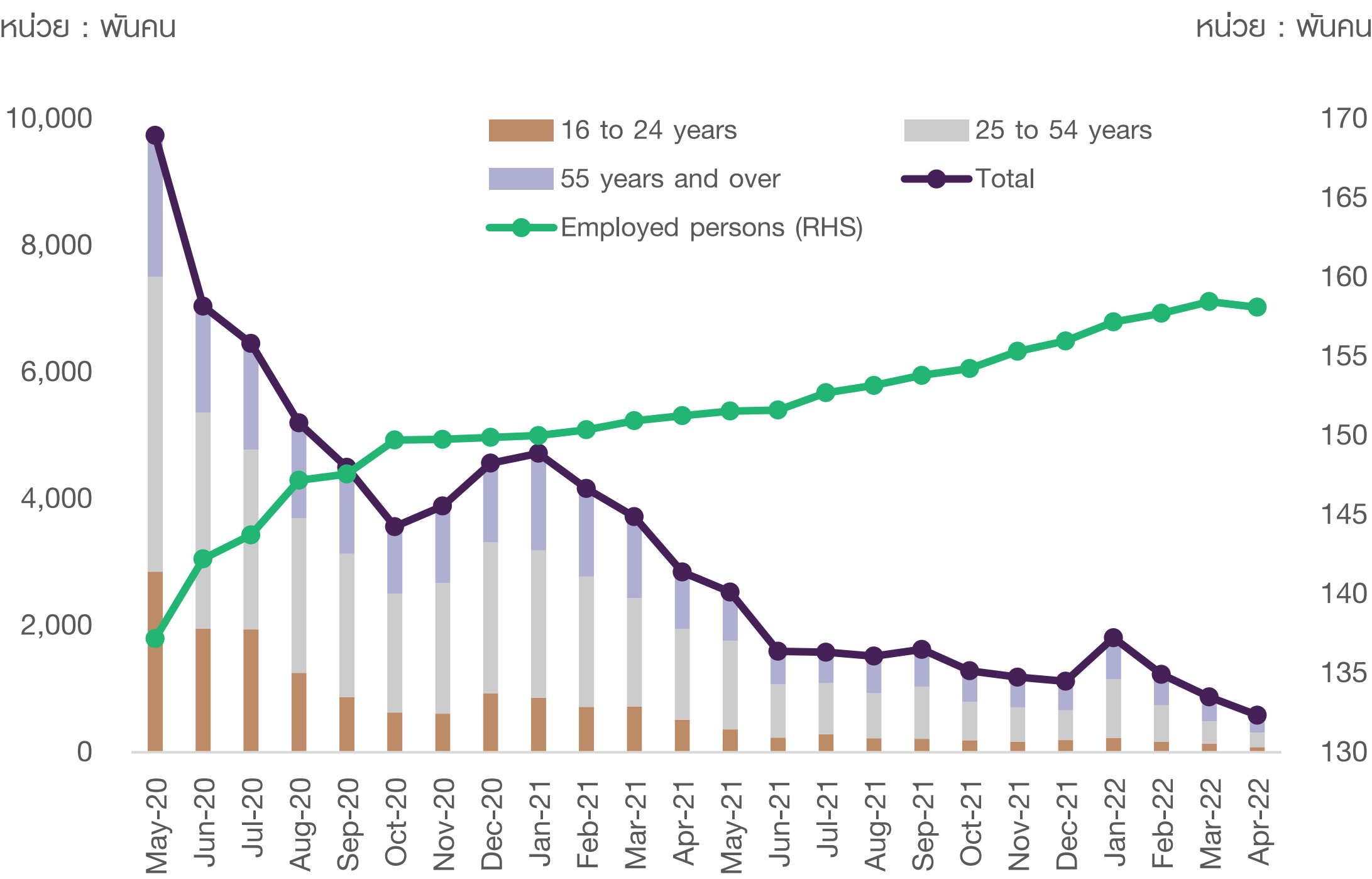
- สหรัฐฯ มีตำแหน่งงานว่าง ~2 เท่าของว่างงาน สูงที่สุดในรอบ 70 ปี เป็นผลจาก
- **ความต้องการจ้างงานเพิ่มขึ้น** ตามเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวได้ดี
 - **Pandemic ทำให้แรงงานบางกลุ่มออกจากตลาดแบบถาวร** เช่น กลุ่ม early-retired และ self-employed
 - **แรงงานต่างชาติปรับลดลง** เนื่องจากข้อจำกัดในการเดินทางและการขอ Visa

Wage-price spiral จะไม่เกิด เนื่องจาก

- **คาดการณ์เงินเฟ้อในระยะปานกลางและยาวยังไม่ปรับเพิ่มขึ้นมากนัก** โดยคาดการณ์เงินเฟ้อระยะสั้นที่ปรับเพิ่มขึ้นมาก จากวิกฤตพลังงาน และอุปทานคอขวด ซึ่งมีแนวโน้มคลี่คลายลงในปี 2023
- **อุปทานแรงงานที่จะเพิ่มขึ้นจะทำให้ค่าแรงทยอยปรับลดลงในระยะต่อไป** โดยความกังวลต่อการติดเชื้อที่ลดลง และการผ่อนคลายมาตรการควบคุมของรัฐบาลจะช่วยให้แรงงานกลับมาทำงานได้มากขึ้น

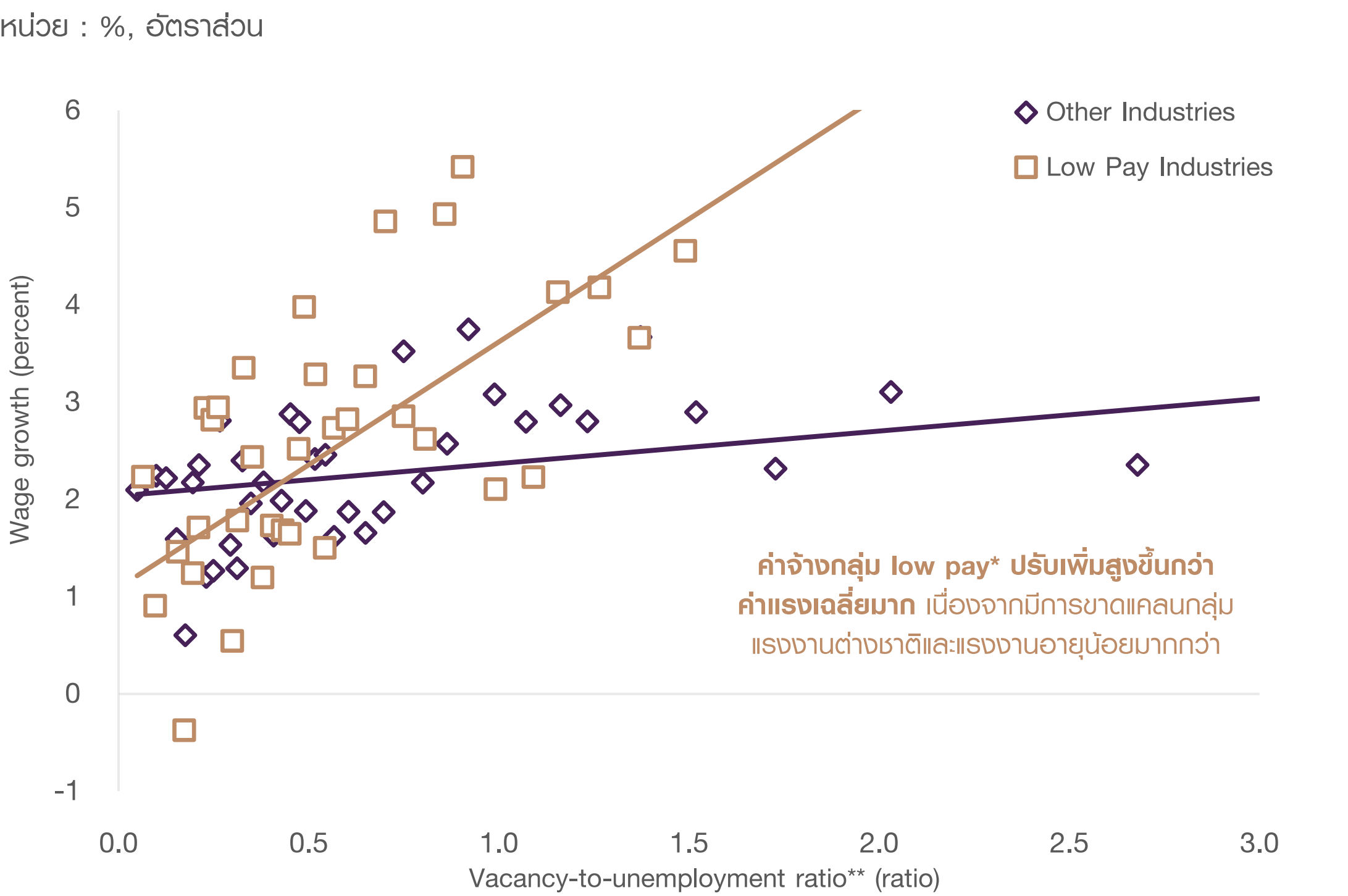
ตลาดแรงงานมีแนวโน้มตึงตัวน้อยลงจากแรงงานที่จะกลับเข้าสู่ตลาดมากขึ้น ทำให้ค่าจ้างมีแนวโน้มชะลอลงในระยะต่อไป ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นของแรงงานกลุ่มค่าแรงต่ำจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยทำให้ค่าแรงปรับลดลงได้

แรงงานที่ยังไม่กลับเข้าสู่ตลาดจากความกังวลในการติดเชื้อ และจำนวนลูกจ้างในตลาด



- **ค่าแรงมีแนวโน้มชะลอลงจากอุปทานแรงงานที่จะทยอยเพิ่มขึ้น** จากความกังวลเรื่องการติดเชื้อที่ลดลง เงินออม และเงินสนับสนุนที่ทยอยลดลง
- **อำนาจต่อรองของแรงงานไม่แข็งแกร่งเหมือนในช่วงทศวรรษ 1970** ส่งผลให้ความเสี่ยงที่แรงงานจะเรียกร้องให้เพิ่มค่าแรงจนนำไปสู่ wage-price spiral มีน้อยกว่า

ค่าแรงสหรัฐฯ แบ่งตามกลุ่มแรงงาน ประเมินโดย IMF



- **รัฐบาลจำเป็นต้องสนับสนุนให้เกิดการจ้างงานแรงงานต่างชาติมากขึ้น** เนื่องจากจำนวนแรงงานต่างชาติในปัจจุบันที่แม้จะเริ่มกลับสู่ระดับ pre-pandemic แล้ว แต่ยังไม่พอก็จะทดแทนการขาดแคลนแรงงานบางกลุ่มที่หายไปได้ (เกษียณอายุก่อนเวลา, อาชีพอิสระ) อีกทั้ง การส่งเสริมให้เกิดการจ้างงานแรงงานต่างชาติ จะช่วยลดแรงกดดันด้านค่าจ้าง โดยเฉพาะในกลุ่มแรงงานค่าแรงต่ำได้

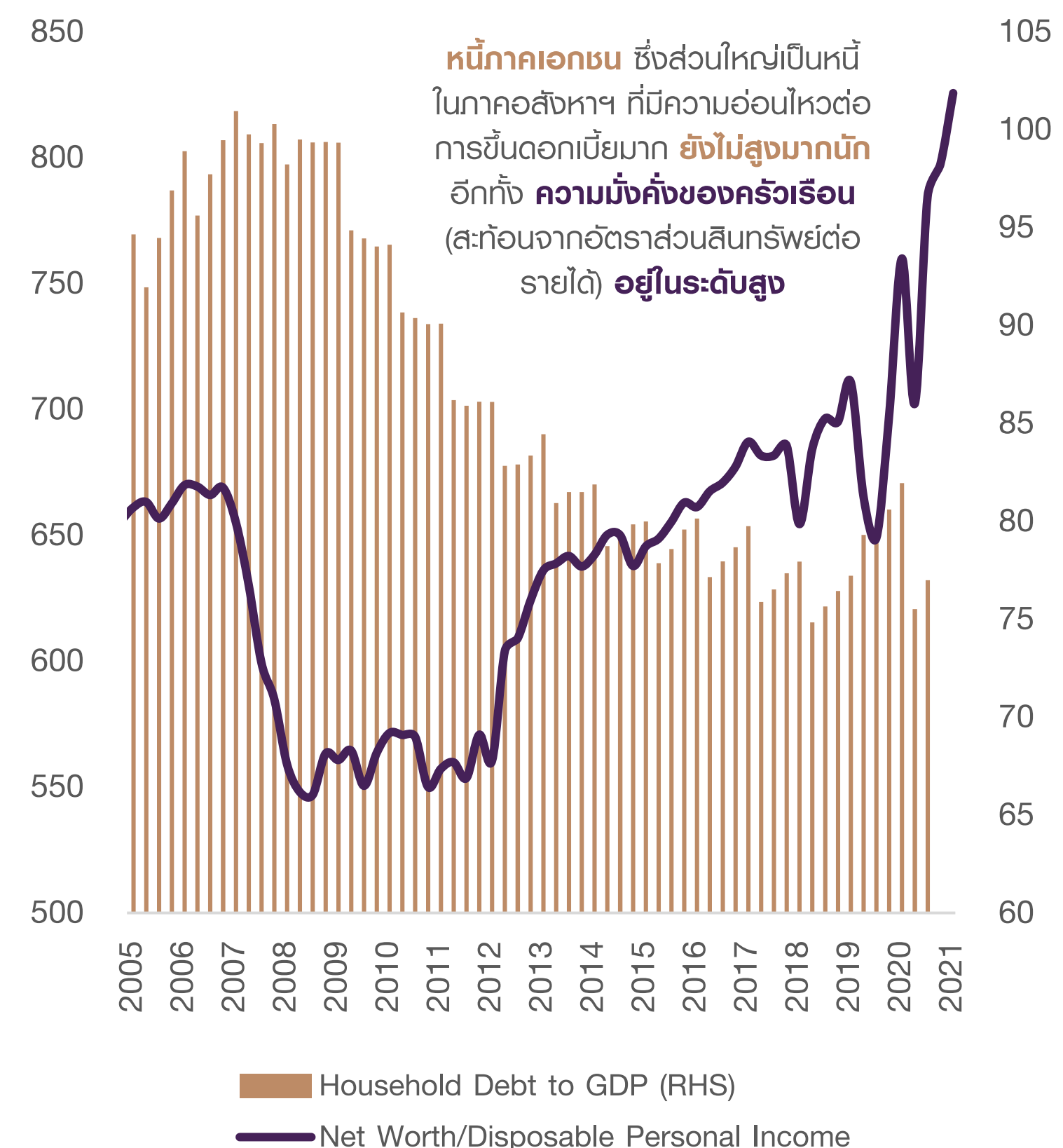
*Low pay industry เช่น ภาคบริการด้านที่พัก ร้านอาหาร ภาคค้าปลีกและค้าส่ง กิจกรรมสันทนาการ เป็นต้น
**Vacancy-to-unemployment ratio แสดงถึงระดับความตึงตัวของตลาดแรงงาน

สถานะทางการเงินของภาคเอกชนที่แข็งแกร่งและเงินออมที่เพิ่มขึ้น จะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนให้ภาคเอกชนสามารถรับมือกับผลกระทบจากนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นได้ และจะไม่นำไปสู่การชะลอตัวของการบริโภคและการลงทุนที่รุนแรง

สถานะทางการเงินของภาคเอกชนอยู่ในภาวะแข็งแกร่ง

หน่วย : % ของรายได้สุทธิ

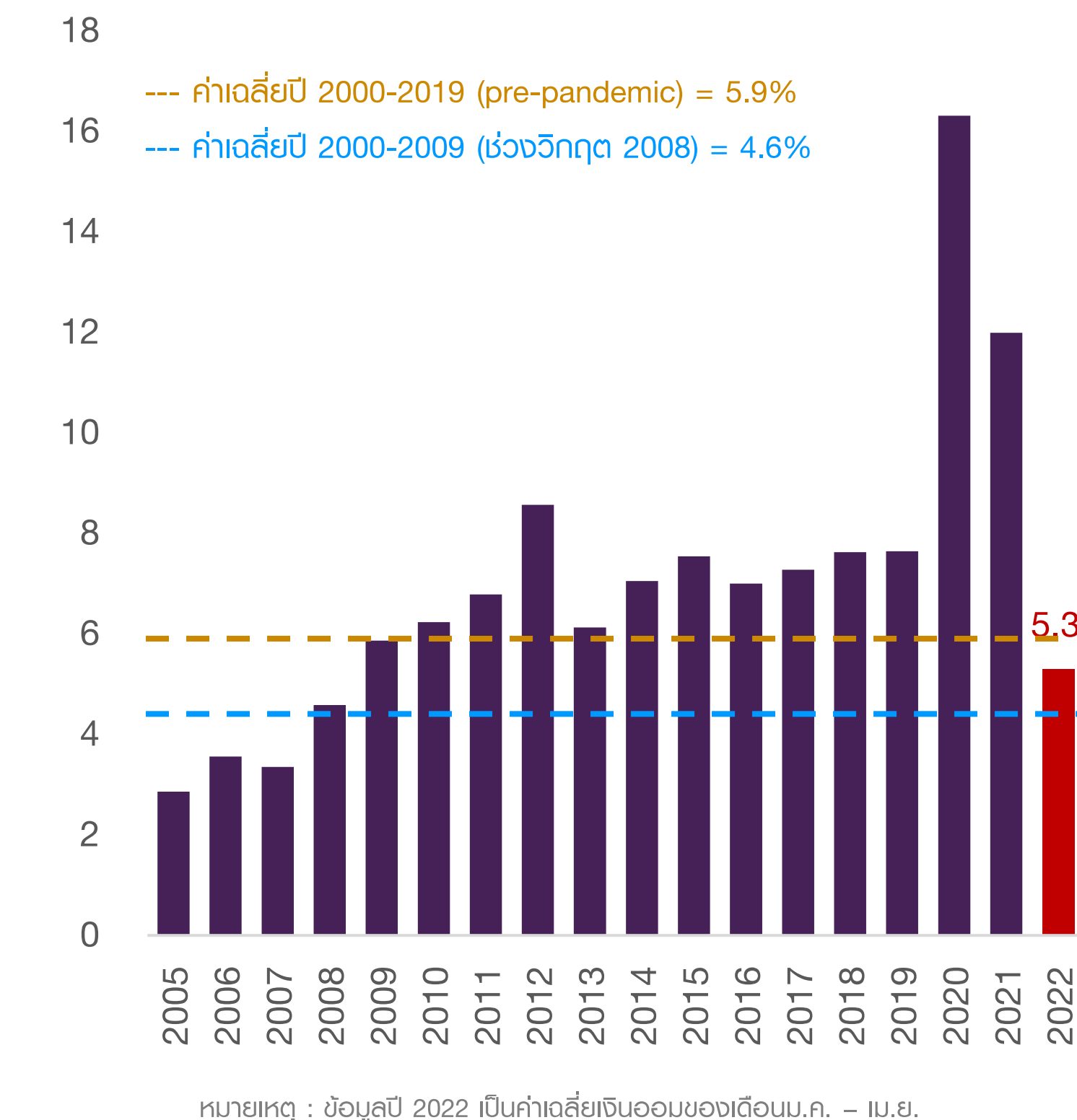
หน่วย : % ของ GDP



*Households includes nonprofit organizations; net worth is assets minus liabilities.

อัตราส่วนเงินออมต่อรายได้สุทธิของสหรัฐฯ

หน่วย: % รายได้สุทธิ



ปัจจัยสนับสนุนให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะยังไม่เข้าสู่ recession

แม้การบริโภค (~68% of GDP) จะชะลอเล็กน้อย จาก (1) ภาวะการเงินตึงตัว เพิ่มต้นทุนทางการเงิน (2) อุปสงค์สินค้าลดลง หลังคนหันไปใช้จ่ายภาคบริการมากขึ้น **แต่จะยังแข็งแกร่ง** จาก

1. **ค่าแรงปรับเพิ่มขึ้น** จากความต้องการแรงงานที่มีอยู่สูง
2. **อัตราเงินออมที่เพิ่มสูงขึ้น** ในช่วงที่ผ่านมา

อัตราการพิชิตชำระหนี้ยังอยู่ในระดับต่ำ

1. **Degree of survivorship ของหนี้ยังอยู่ในระดับสูง** เนื่องจากบริษัทที่มีสถานะการเงินอ่อนแอจำนวนมากปิดกิจการไปช่วงวิกฤตโควิด ทำให้คุณภาพบริษัทในตลาดปัจจุบันดีขึ้นกว่าช่วง pre-pandemic
2. **ความเสี่ยงการพิชิตชำระหนี้ของภาคสินค้าโภคภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำ** เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนรายได้จากราคาที่สูงขึ้น
3. **สถานะการเงินภาคธุรกิจยังเข้มแข็ง**

ภาคการผลิตและการลงทุนเอกชนจะยังขยายตัว แม้ในอัตราที่ชะลอ

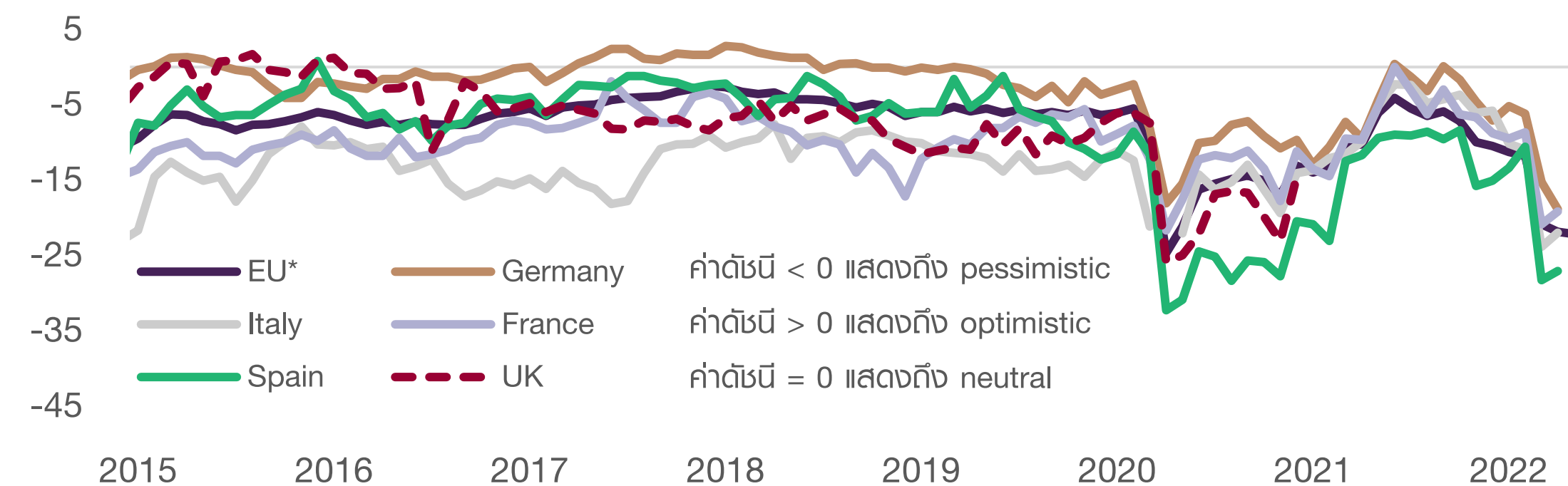
1. **อุปทานคอขวดทยอยคลี่คลาย** ทั้งในภาคสินค้าและแรงงาน
2. **สินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับต่ำ** จะช่วยกระตุ้นการลงทุนในสินค้าใหม่ได้
3. **ผลกำไรที่ยังสูง**จากการที่ผู้ประกอบการสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปสู่ผู้บริโภคได้ จะช่วยขยายผลของต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้นได้บางส่วน

เศรษฐกิจยุโรป

เศรษฐกิจยุโรปได้รับผลกระทบจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน มากที่สุด จึงทำให้เผชิญกับความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจถดถอยมากกว่าสหรัฐฯ โดยประเทศเยอรมนีและอิตาลีมีความเสี่ยงต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยสูงเนื่องจากพึ่งพาพลังงานจากรัสเซียสูง ทั้งนี้ตลาดแรงงานในยุโรปตึงตัวน้อยกว่าสหรัฐฯ ทำให้มีแรงกดดันด้านค่าจ้างน้อยกว่า

ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภค (Consumer confidence)

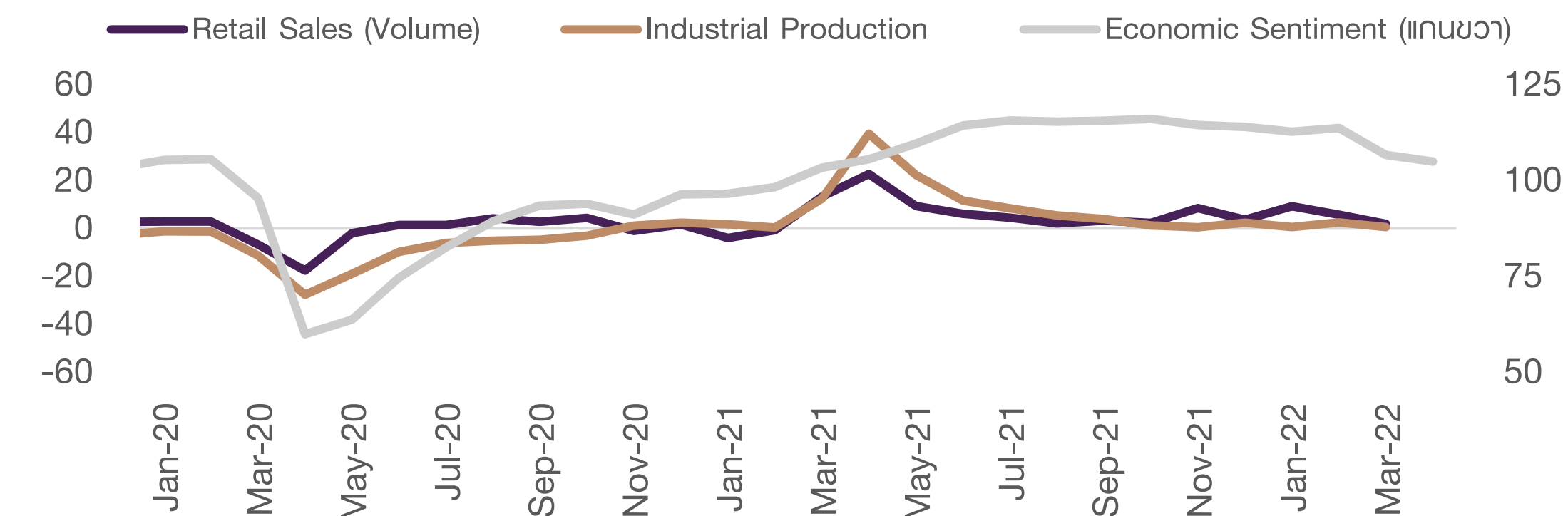
κλίση : % point



ตัวชี้วัดการผสมผสาน*

κίωσι : %ΥΟΥ

หน่วย : ดัชนี (>100 = ขยายตัว)

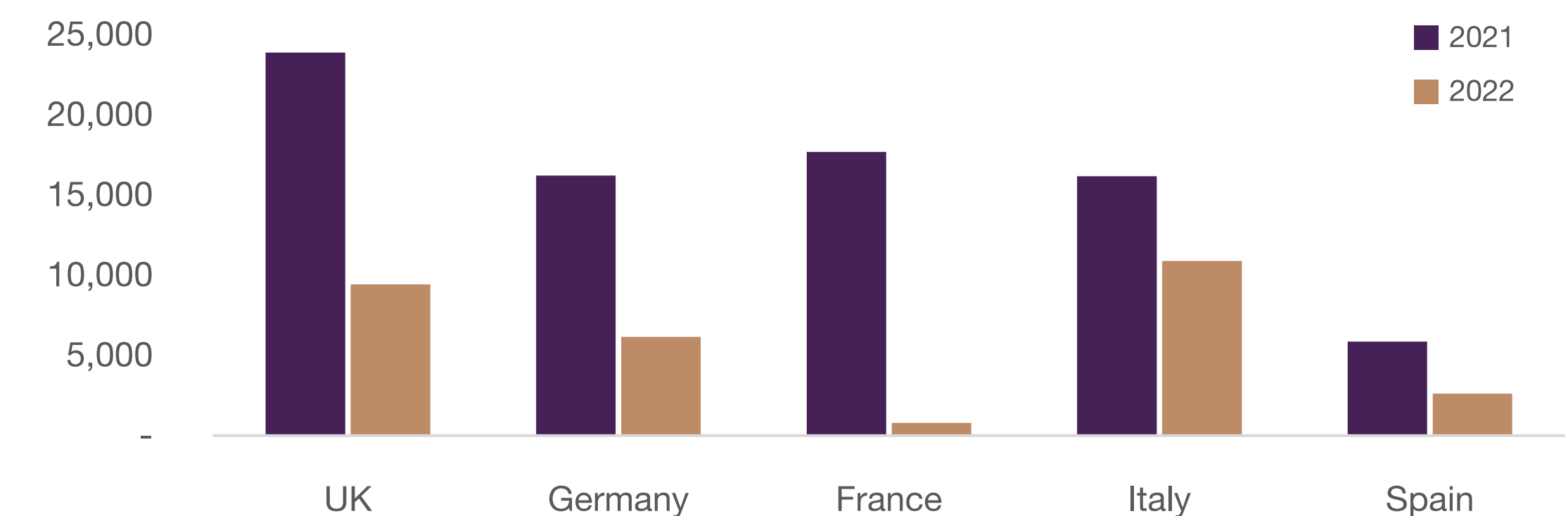


*EU = European Union 27 countries excluded UK

- **สงครามรัสเซีย-ยูเครน กดดันกำลังซื้อ การบริโภค และภาคการผลิต** เนื่องจากสหภาพยุโรปนำเข้าพลังงานสุทธิ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเศรษฐกิจสำคัญ ได้แก่ เยอรมันและอิตาลี พึ่งพาพลังงานจากรัสเซียสูง
- **การดำเนินนโยบายของภาครัฐจะมีความท้าทายอย่างมาก เนื่องจากหากตั้งตัวเกินไปเพียงเล็กน้อย จะส่งผลให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ง่าย** เนื่องจากการเติบโตของเศรษฐกิจมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำอยู่แล้ว และยังต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนสูงจากสงคราม
- **การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจจีน** ซึ่งเป็นเศรษฐกิจคู่ค้าลำดับต้นของสหภาพยุโรป จะนำไปสู่การชะลอตัวของการค้าระหว่างประเทศและเศรษฐกิจในที่สุด
- **การขยายตัวของภาคสินเชื่อบริการอยู่ในภาวะตึงตัวมาก** โดยแม้ว่าธนาคารกลางยุโรปจะยังดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย แต่การระดมทุนผ่านหุ้นกู้ปรับลดลง สะท้อนจากปริมาณการออก high-yield bond ที่ลดลงมากเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

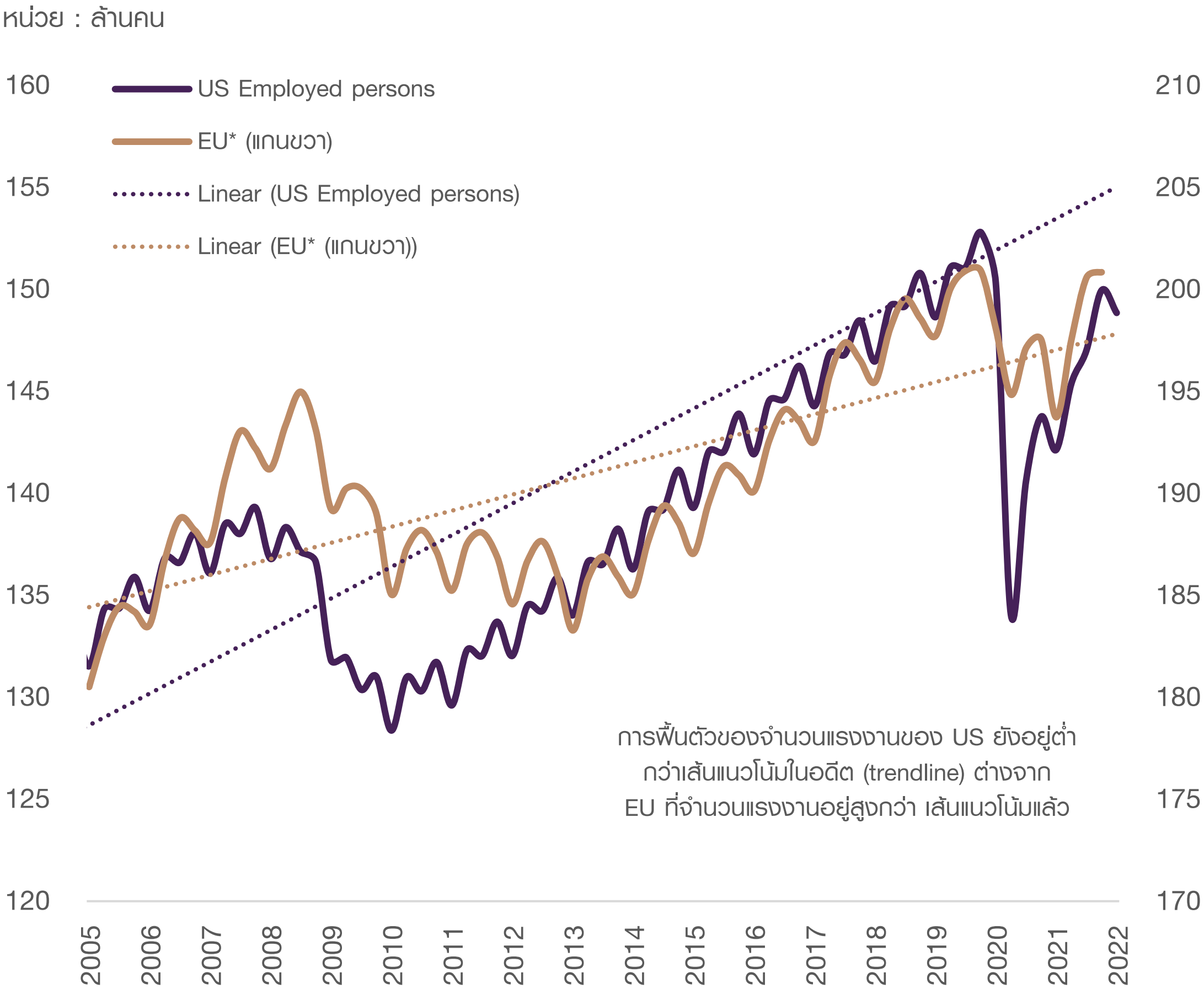
High Yield Bond Issuance in Europe (the first 20 weeks of each year)

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

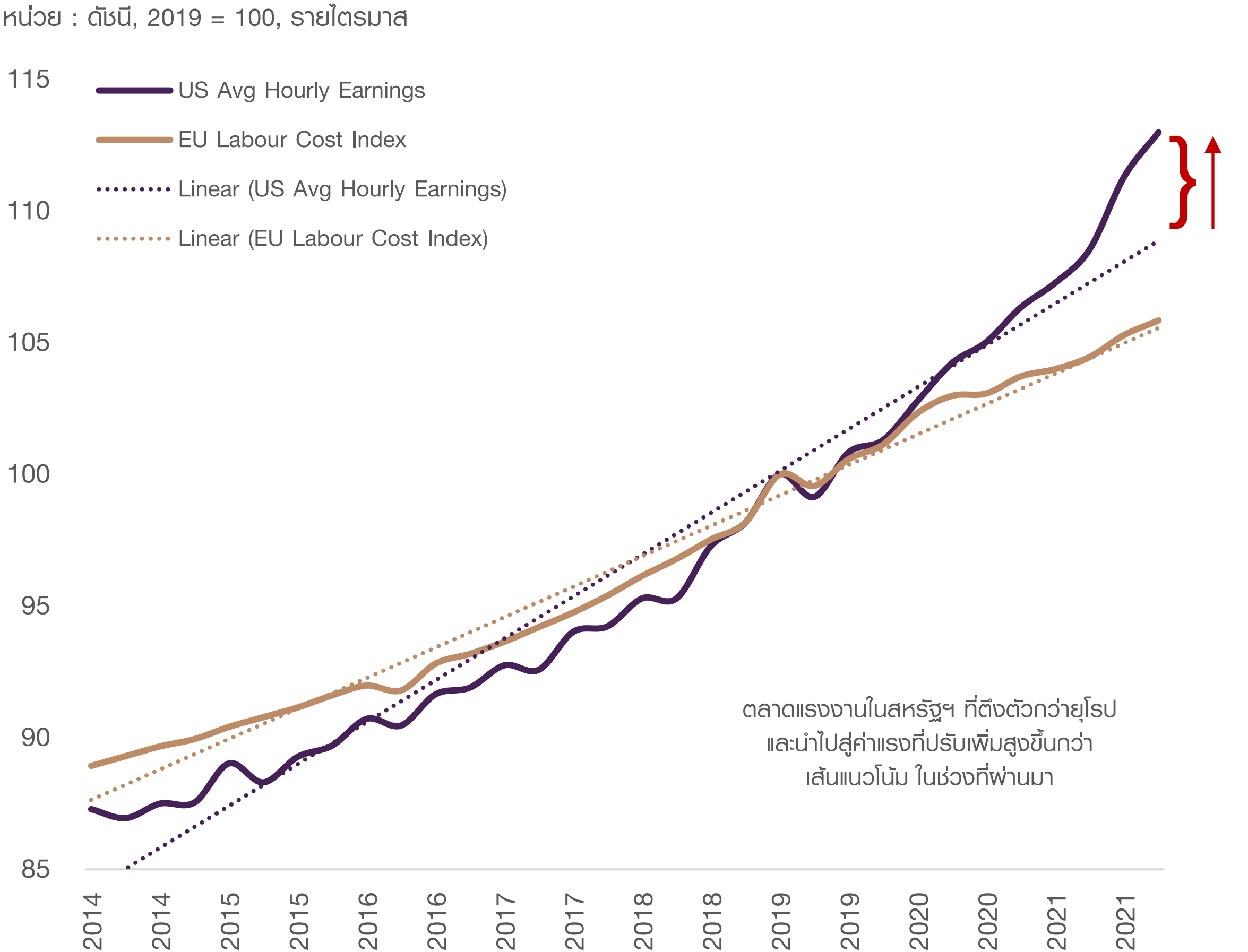


โอกาสที่ยุโรปจะเกิด wage-price spiral มีน้อยกว่าสหรัฐฯ เนื่องจากตลาดแรงงานในยุโรปตึงตัวน้อยกว่าสหรัฐฯ ทำให้แรงกดดันด้านค่าจ้างแรงงานมีน้อยกว่า

จำนวนแรงงานในตลาดแรงงาน (Employed persons)



การเติบโตของค่าแรงในสหรัฐฯ และยุโรป





เศรษฐกิจจีน

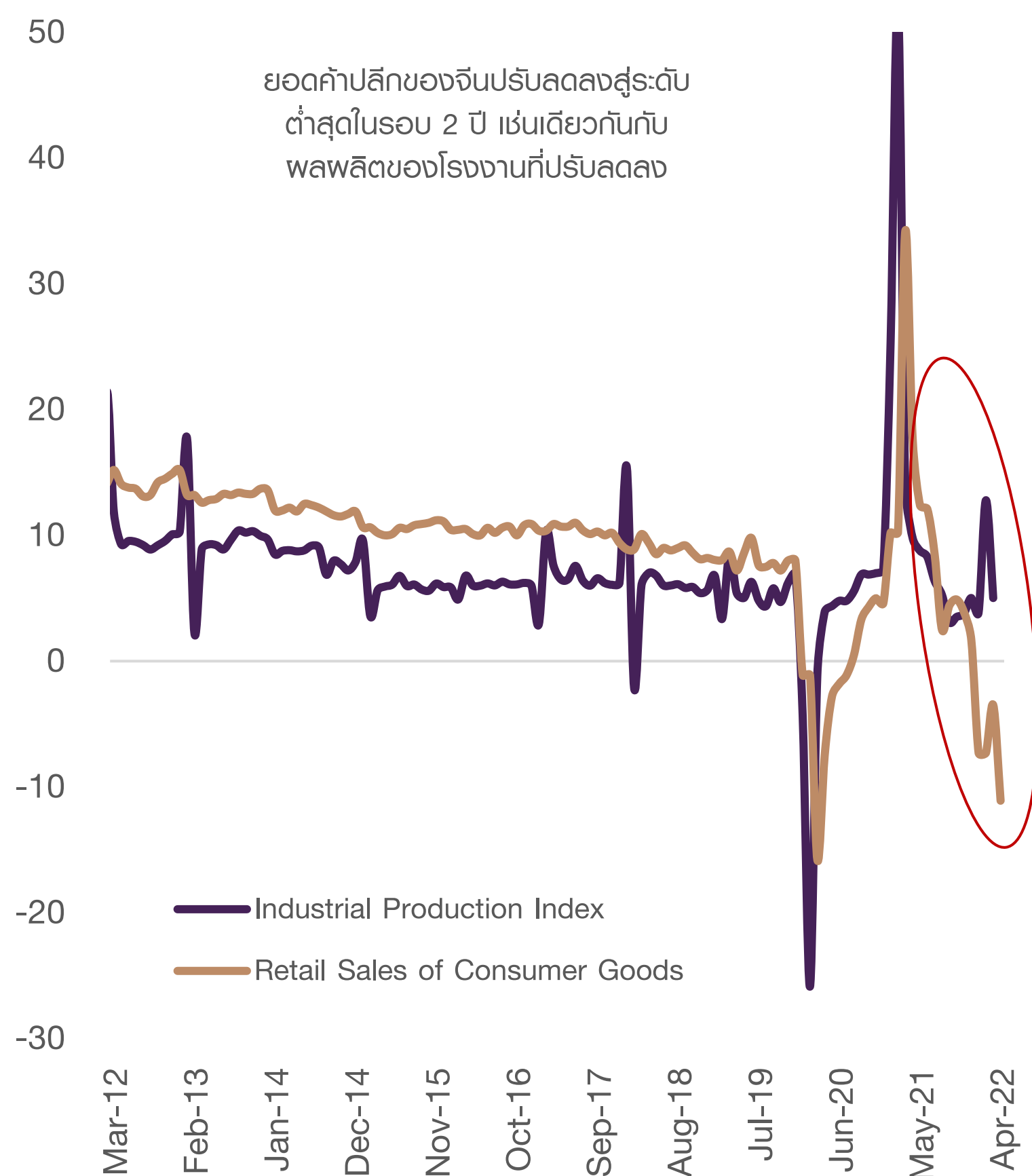
เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัวลงกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ ซึ่งเป็นผลจากนโยบาย Zero Covid ที่กีดกันการฟื้นตัวของปัญหาอุปทานคอขวด และส่งผลกระทบต่อการทำงานและกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศ นอกจากนี้ การส่งออกจีนที่เดิมเป็นกำลังสำคัญในการสนับสนุนเศรษฐกิจในปีก่อน ก็มีแนวโน้มชะลอลง จากการส่งออกไปยังเศรษฐกิจคู่ค้ารายใหญ่โดยเฉพาะยุโรปที่ชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญ



เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัวลงกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ พลาญนโยบาย Zero Covid ซึ่งกดดันการฟื้นตัวของปัญหาอุปทาน คอขวด ส่งผลกระทบต่อการจ้างงาน และกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศ

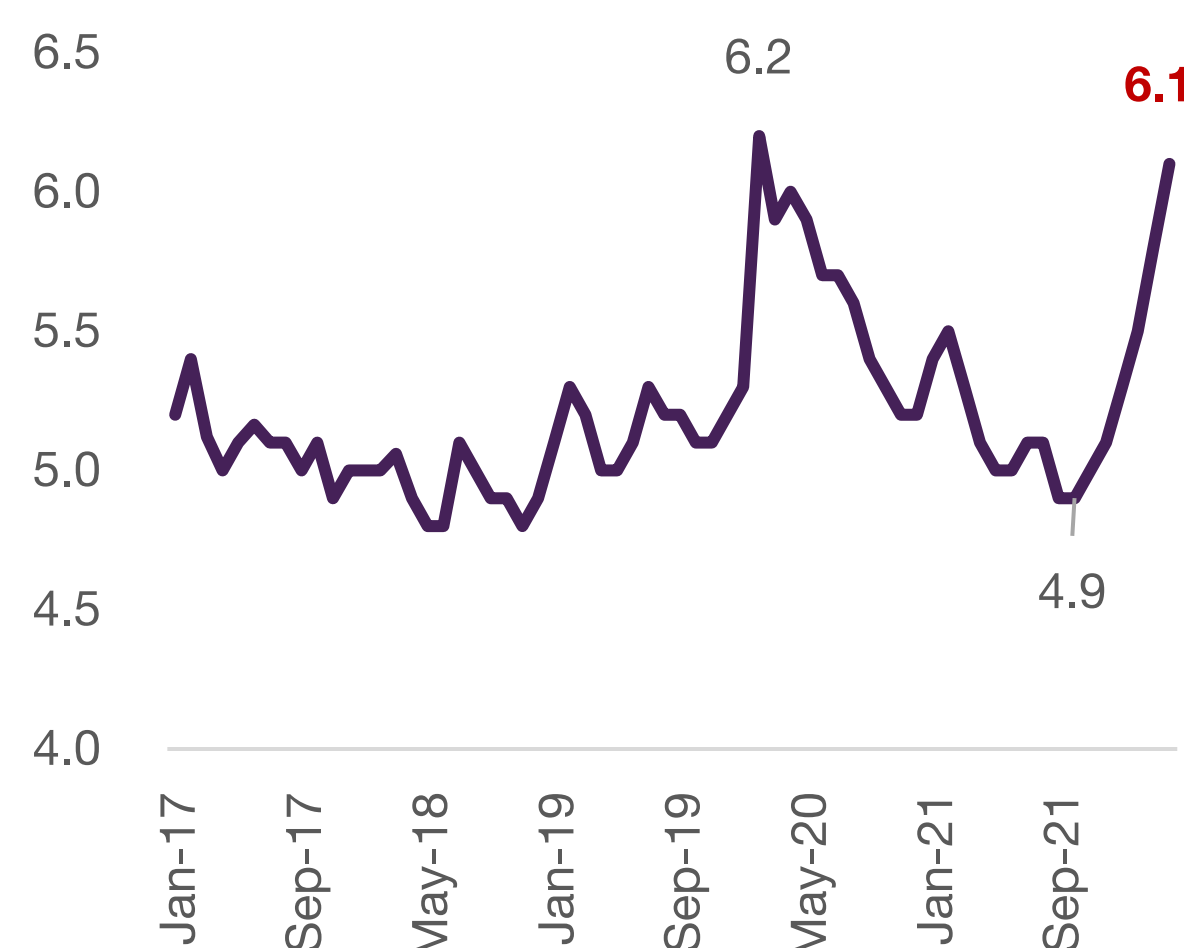
การเติบโตของยอดขายปลีกและผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของจีน

หน่วย : %YOY



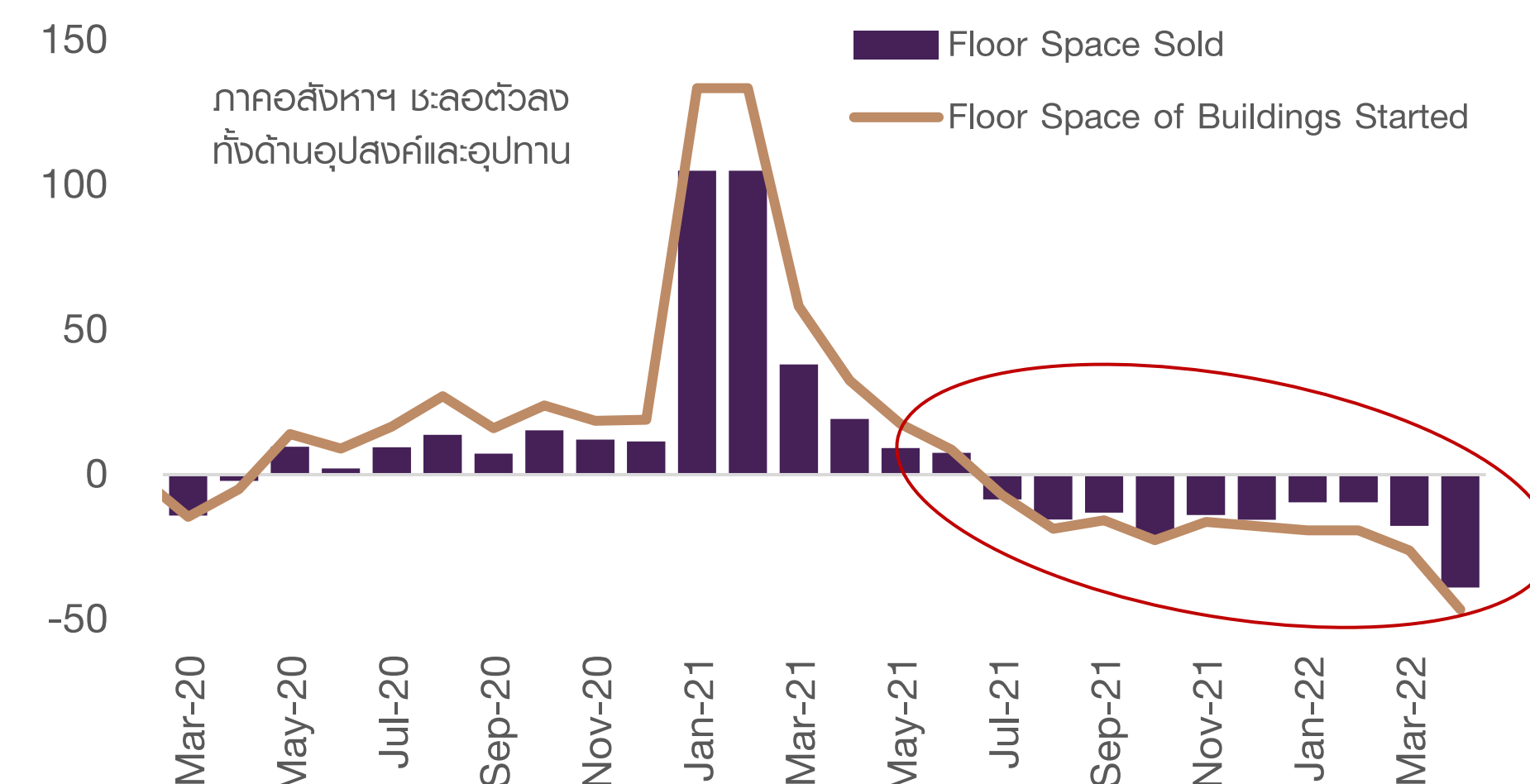
อัตราการว่างงานของจีน

หน่วย : %



จำนวนยอดขายและการก่อสร้างใหม่ภาคอสังหาริมทรัพย์ (sq.m.) ของจีน

หน่วย : %YOY



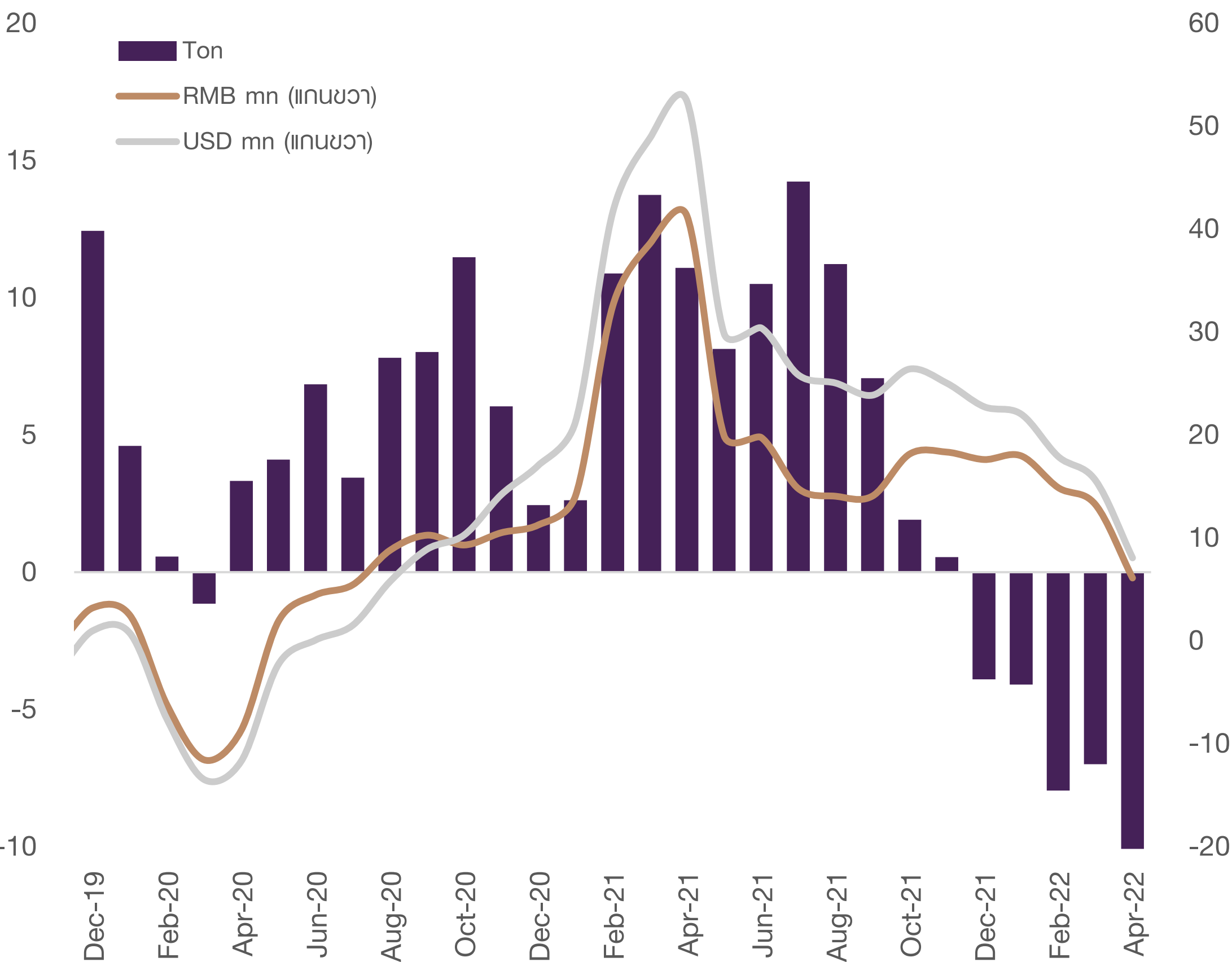
ปัจจัยกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจจีน

- นโยบาย Zero Covid ที่เข้มงวด กดดันการฟื้นตัวของห่วงโซ่อุปทานโลก และการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศอยู่ในภาวะเปราะบาง ทั้งในภาคการบริโภคและการผลิต
- อัตราการว่างงานปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2020 สะท้อนการหยุดชะงักของกิจกรรมทางเศรษฐกิจจากปิดเมือง
- ความเสี่ยงจากภาวะการเงินโลกที่ตึงตัวสร้างความกังวลต่อกระแสเงินทุนไหลออก ภายใต้นโยบายที่อยู่ในภาวะผ่อนคลายของจีน โดยเงินหยวนอ่อนค่าลงกว่า 5% เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ นับตั้งแต่ช่วงกลางเดือนเม.ย.

การส่งออกจีนที่เดิมเป็นกำลังสำคัญในการสนับสนุนเศรษฐกิจในปีก่อนมีแนวโน้มชะลอลง โดยปัญหาอุปทานคอขวด และสงครามรัสเซีย-ยูเครน ทำให้การส่งออกไปยังเศรษฐกิจคู่ค้ารายใหญ่โดยเฉพาะยุโรปชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญ

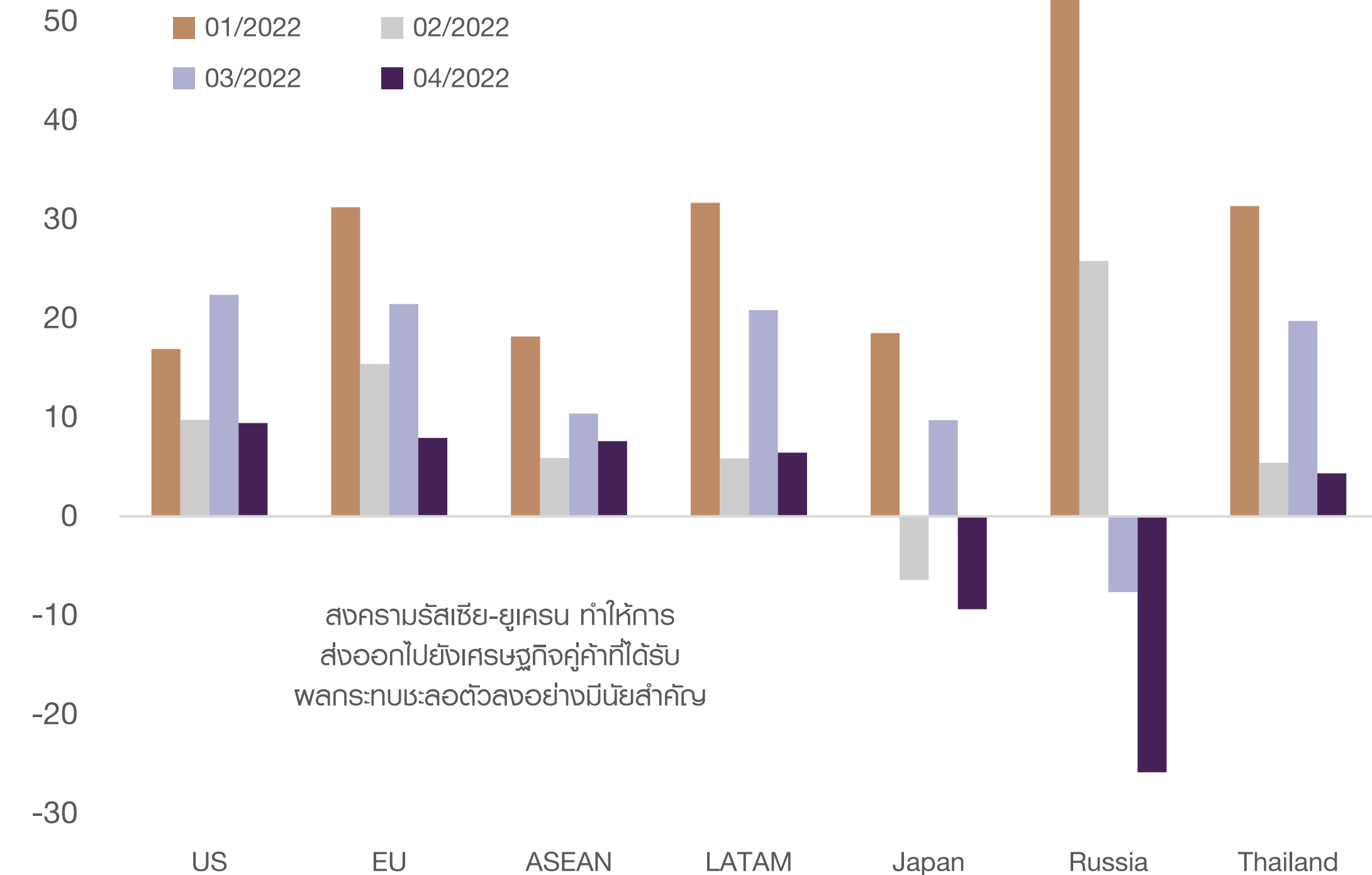
การส่งออกของจีน

หน่วย : %YOY, 3 months moving average



การส่งออกของจีนแบ่งตามเศรษฐกิจคู่ค้า

หน่วย : %YOY



สงครามรัสเซีย-ยูเครน ทำให้การส่งออกไปยังเศรษฐกิจคู่ค้าที่ได้รับผลกระทบชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ

การเติบโตของภาคการส่งออกของจีนมีแนวโน้มชะลอลงในทุกกลุ่มเศรษฐกิจคู่ค้า โดยมีปัจจัยหลักจาก (1) ฐานสูงในปีก่อนหน้า และ (2) ปัญหาอุปทานคอขวดยืดเยื้อในจีน กระทั่งภาคการผลิตและขนส่ง อีกทั้ง (3) สงครามรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจคู่ค้ารายใหญ่



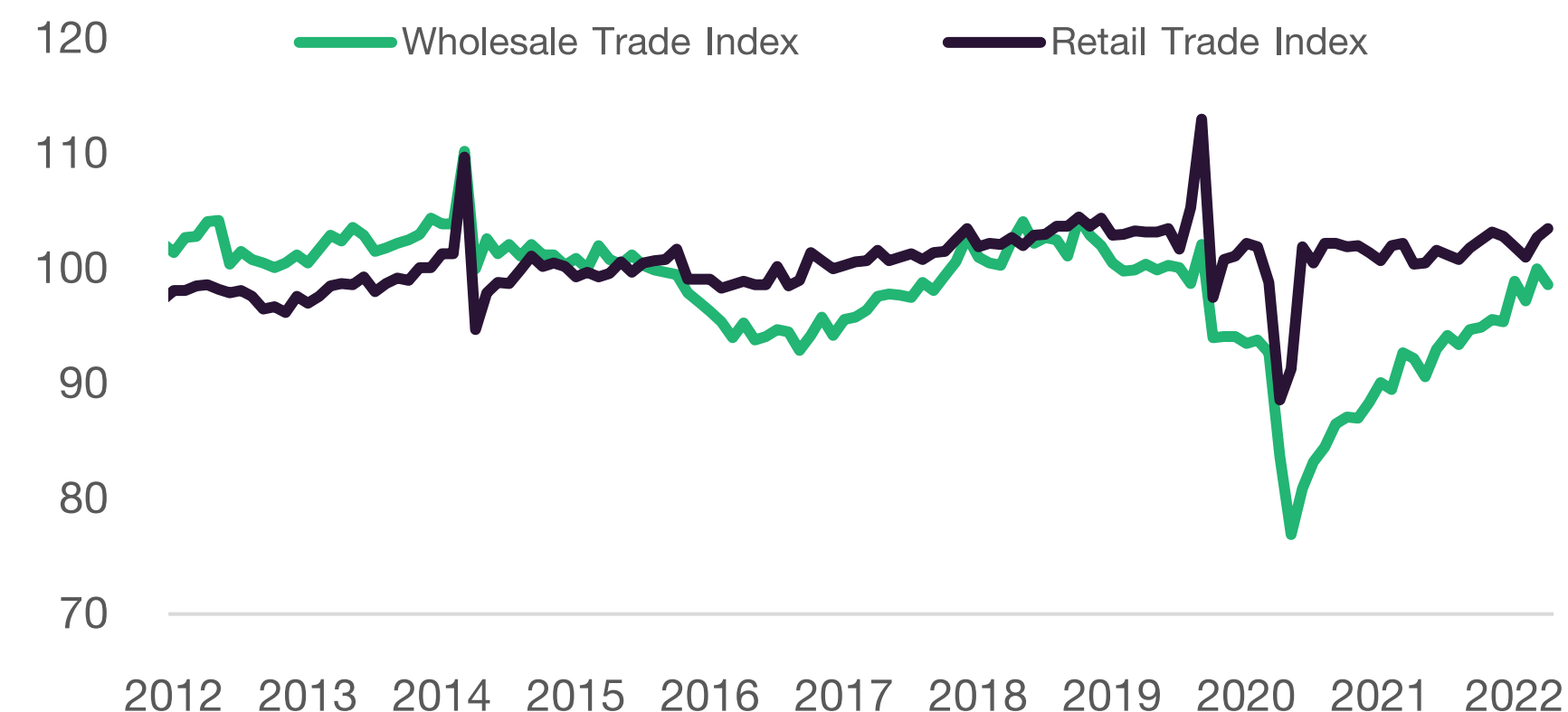
เศรษฐกิจญี่ปุ่น

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางปัจจัยกดดันที่ยังมีอยู่ ไม่ว่าจะเป็น การบริโภคสินค้าคงทนที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว
อื่น ๆ มาตรการ Go To Travel ที่ส่งเสริมการท่องเที่ยวทั่วประเทศจะถูกประกาศใช้ช้ากว่าที่คาด และการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากปีก่อนหน้า
ขณะที่การฟื้นตัวของภาคการผลิตยังเผชิญความเสี่ยงสูง จากราคาวัตถุดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น และปัญหาอุปทานคอขวดยืดเยื้อจากการล็อกดาวน์ในจีน

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางปัจจัยกดดันที่จะยังมีอยู่

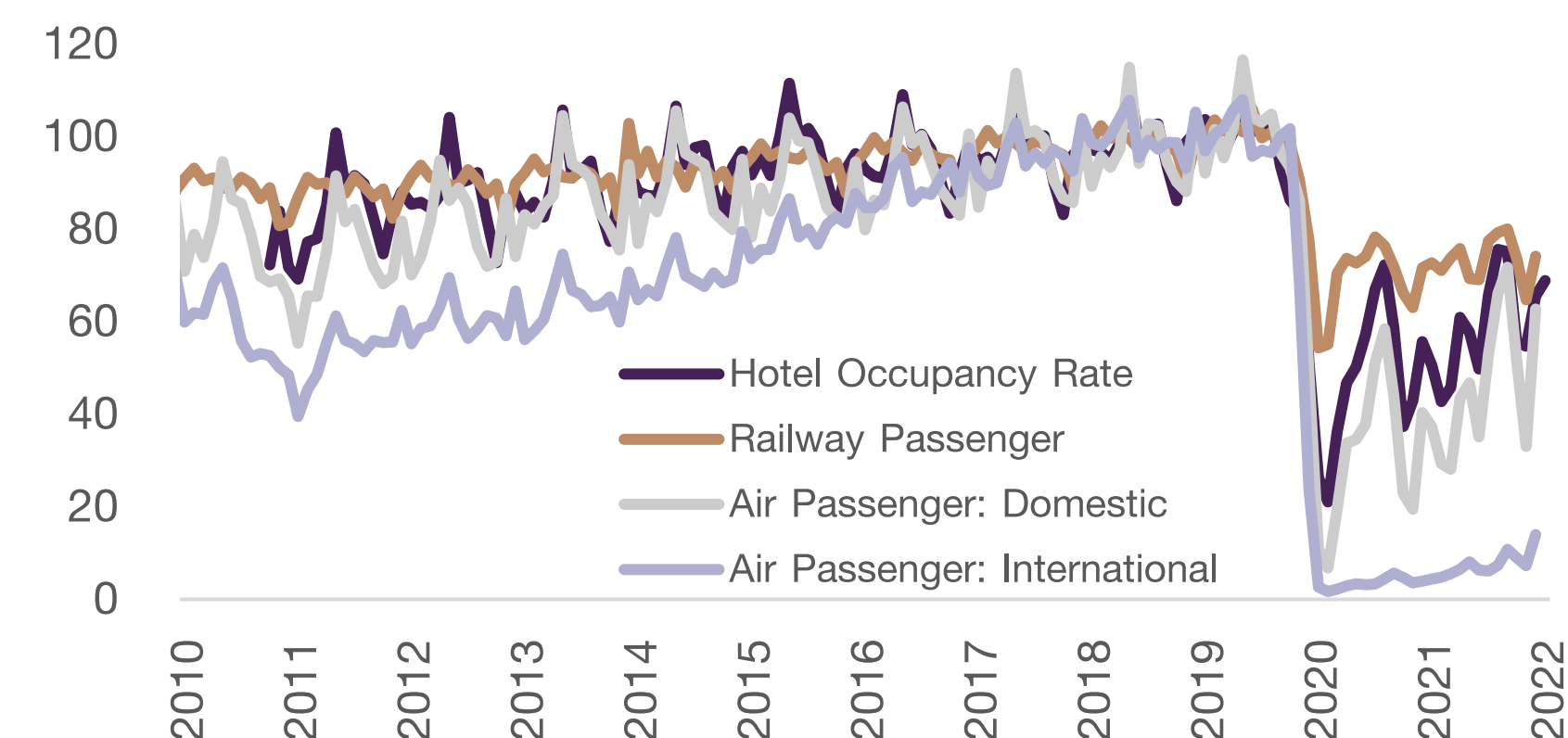
ดัชนีค้าปลีกและค้าส่งของญี่ปุ่น

หน่วย : ดัชนี, 2015 = 100, ปรับฤดูกาล



กิจกรรมภาคบริการและการเดินทาง

หน่วย : 2019 % change



การฟื้นตัวของการบริโภคยังอ่อนแอ

- การบริโภคสินค้าคงทนมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ยังช้ากว่าเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว (DMs) อื่น ๆ พลังงานเพื่อที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ผู้บริโภคมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น
- การใช้จ่ายในภาคบริการฟื้นตัวช้าเช่นกัน จากความกังวลต่อโรคระบาดที่จะยังมีอยู่ในระยะสั้น โดยจากผลสำรวจ* พบว่า คนส่วนใหญ่ (>90%) ยังหลีกเลี่ยงการเดินทางไปในที่แออัด
- มาตรการ Go To Travel ที่ส่งเสริมการท่องเที่ยวทั่วประเทศจะถูกประกาศใช้ซ้ำกว่าที่คาด เนื่องจากรัฐบาลจะมุ่งเน้นส่งเสริมการท่องเที่ยวระหว่างเมืองใกล้เคียงกันก่อน

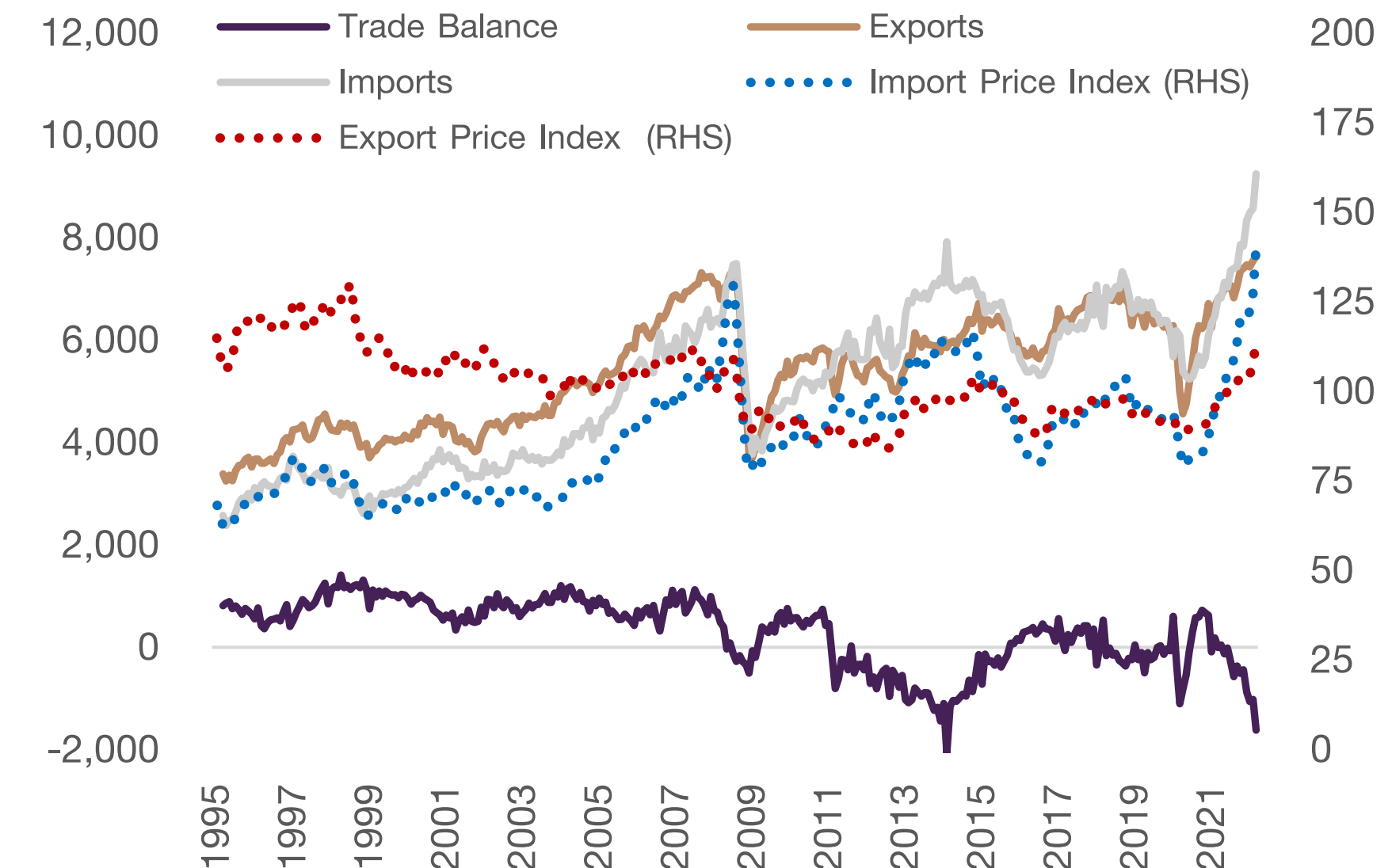
การฟื้นตัวของการผลิตยังเผชิญความเสี่ยงสูง

- ราคาวัตถุดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น พลังงานสงคราม ทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับเพิ่มสูงมาก
- อุปทานคอขวดยืดเยื้อจากการล็อกดาวน์ในจีน

ข้อมูลการค้าระหว่างประเทศของญี่ปุ่น

หน่วย : JPY Billion

หน่วย : ดัชนี, 2015 = 100



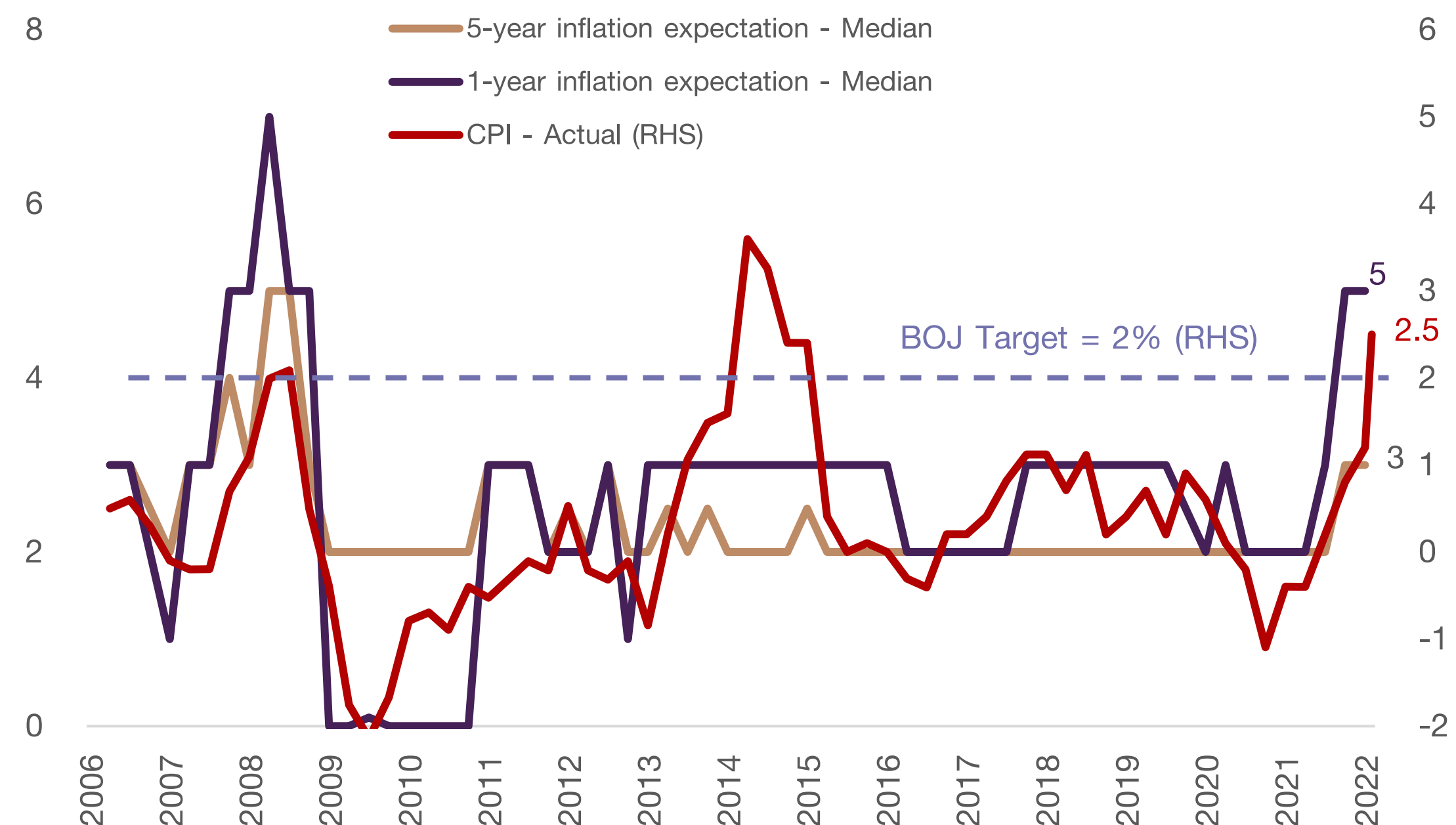
ภาคการส่งออกมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงจากปีก่อนหน้า

- การขยายตัวจะมีปัจจัยสนับสนุนจาก (1) อุปทานคอขวดที่คาดว่าจะทยอยคลี่คลาย และ (2) ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าลงมาก
- ทั้งนี้ภาคส่งออกจะยังมีแรงกดดันจาก (1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าทั่วโลกโดยเฉพาะจีน รวมถึง (2) ราคาสินค้านำเข้า โดยเฉพาะราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าราคาส่งออกมาก กดดันกำไรผู้ประกอบการ
- ดุลการค้ามีแนวโน้มขาดดุลสูงสุดในรอบกว่าสิบปี จากค่าเงินเยนที่อ่อนค่ามาก ส่งผลให้ราคานำเข้าปรับเพิ่มสูงขึ้นแม้ปริมาณการส่งออกยังขยายตัวได้

เงินเฟ้อญี่ปุ่นมีแนวโน้มปรับเพิ่มสูงขึ้น แต่ผลกระทบต่อภาคครัวเรือนจะน้อยกว่า DMs อื่น ๆ เนื่องจากเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำกว่า รวมถึงเงินออมที่มีอยู่สูงจะสนับสนุนการใช้จ่ายได้ ทั้งนี้ธนาคารกลางมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยต่อเนื่อง

คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่น จากการสำรวจของธนาคารกลางญี่ปุ่น (รายไตรมาส)

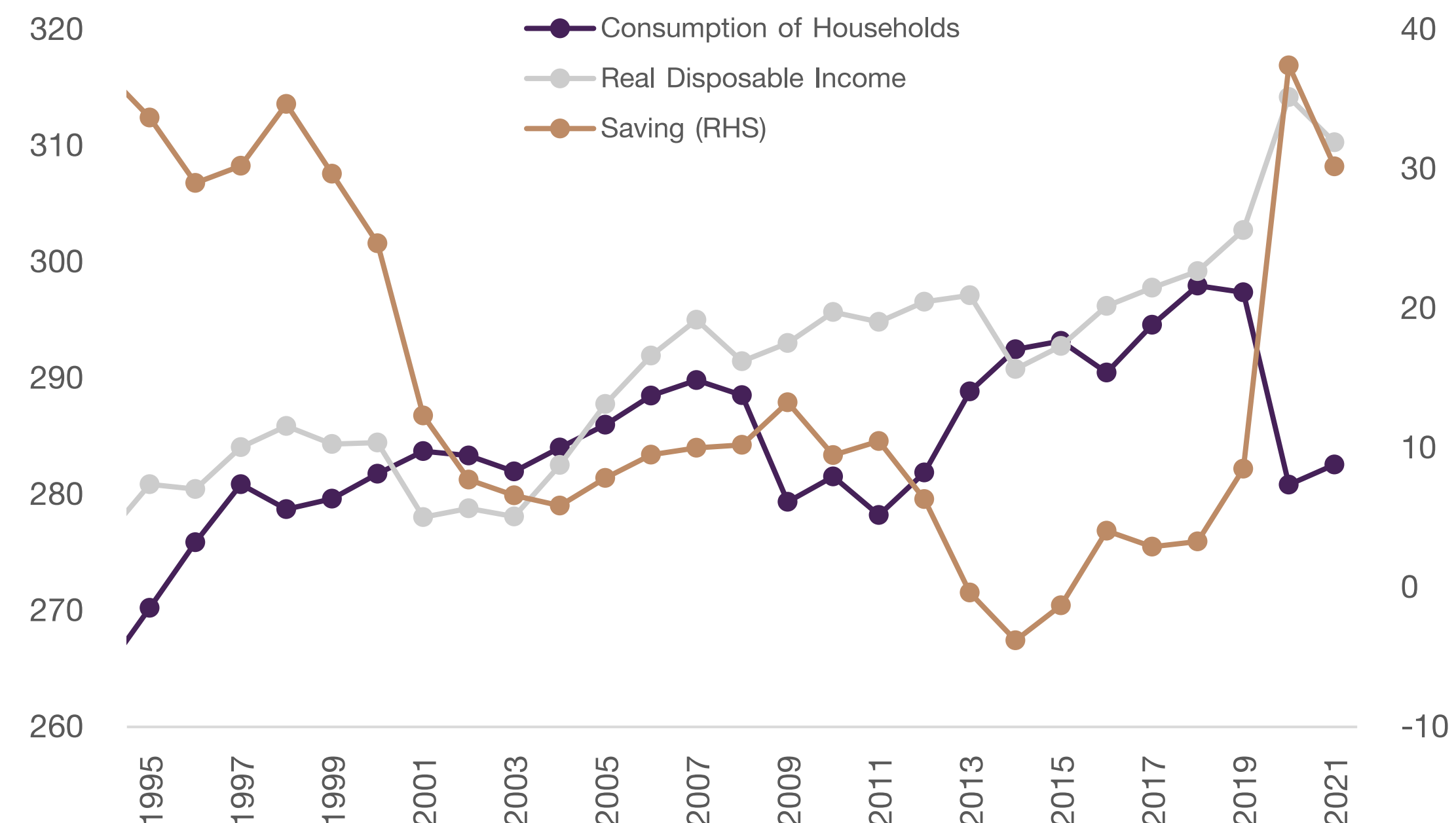
หน่วย : % หน่วย : %YOY, เงินเฟ้อ ณ สิ้นไตรมาส



- เงินเฟ้อในเดือนเม.ย. 2022 เร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ 2.5%YOY สูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางครั้งแรกในรอบ 7 ปี อีกทั้ง คาดการณ์เงินเฟ้อของญี่ปุ่นระยะสั้นปรับเพิ่มสูงขึ้นมากขึ้น
- ทั้งนี้ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากต้องการมุ่งเน้นสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ

รายได้ เงินออม และรายจ่ายภาคครัวเรือนของญี่ปุ่น

หน่วย : JPY Trillion หน่วย : JPY Trillion



- เงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง แต่ผลกระทบต่อภาคครัวเรือนจะน้อยกว่า DMs อื่น ๆ
- เงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นยังต่ำกว่า DMs อื่น ๆ มาก (April CPI: JP 2.5% vs US 8.2%, UK 9%, EU 8.1%)
 - เงินออมของภาคครัวเรือนมีอยู่สูง เนื่องจากการแพร่ระบาดสร้างข้อจำกัดในการใช้จ่ายใช้สอยในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งเงินออมที่สูงจะสนับสนุนให้ครัวเรือนมีกำลังในการใช้จ่ายใช้สอยในช่วงที่เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นได้

โดยสรุป EIC คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกขยายตัวชะลอลงที่ 3.2% โดยความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอยมีมากขึ้น ผลจากการที่เศรษฐกิจสหรัฐ ยุโรป และจีนมีแนวโน้มชะลอตัวลงพร้อมกัน อีกทั้ง เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

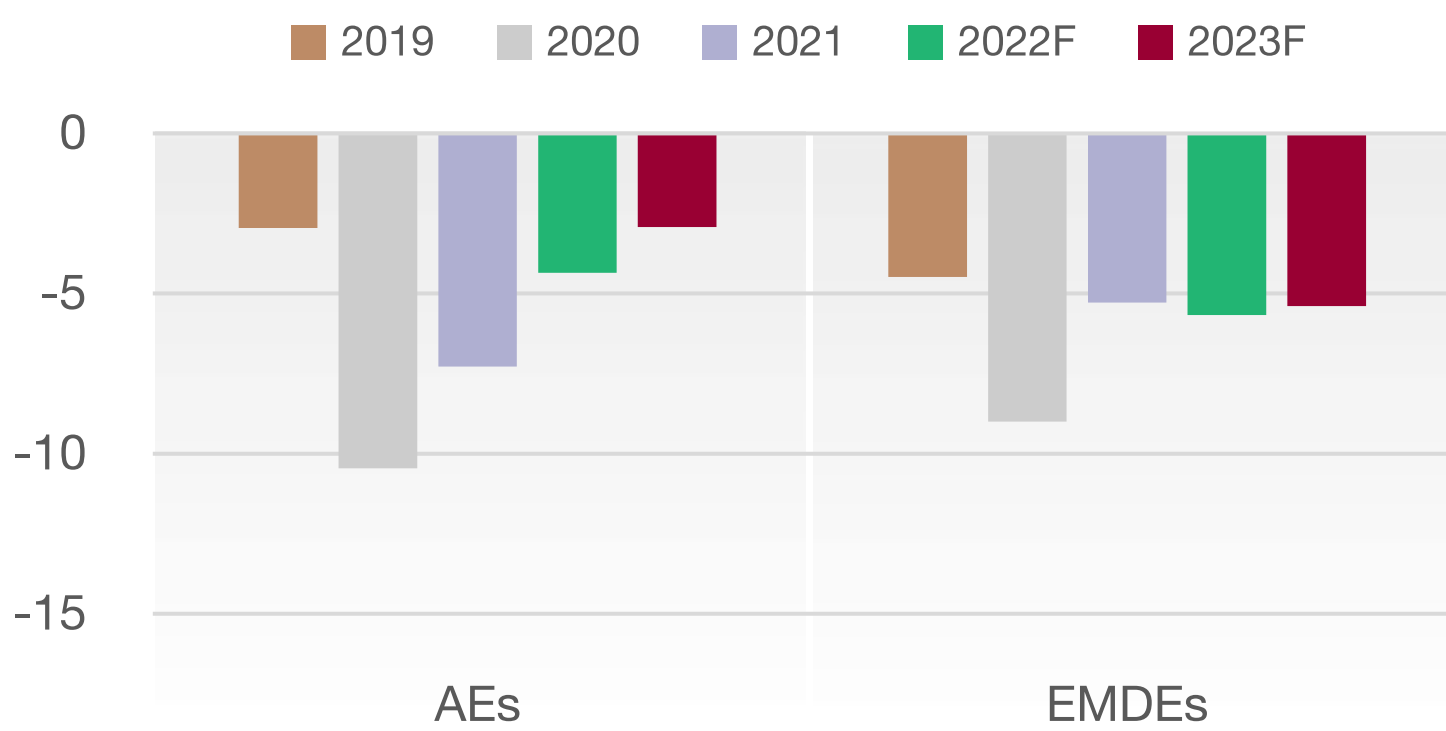
คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกโดย EIC

หน่วย : %YOY

GDP growth (%YOY)	2021	2022	
		Prev	Current
 World	5.8%	3.4%	3.2% 
 US	5.5%	3.2%	2.6% 
 Euro	5.0%	2.7%	2.4% 
 Japan	1.9%	1.7%	1.4% 
 China	7.8%	4.5%	3.8% 
 India	8.8%	7.8%	7.2% 
 Brazil	4.7%	0.1%	1.3% 
 Korea	4.0%	3.0%	2.5% 
 Malaysia	3.0%	5.7%	7.0% 
 Philippines	5.0%	6.8%	7.1% 
 Global Inflation	3.7%	7.0%	7.3% 

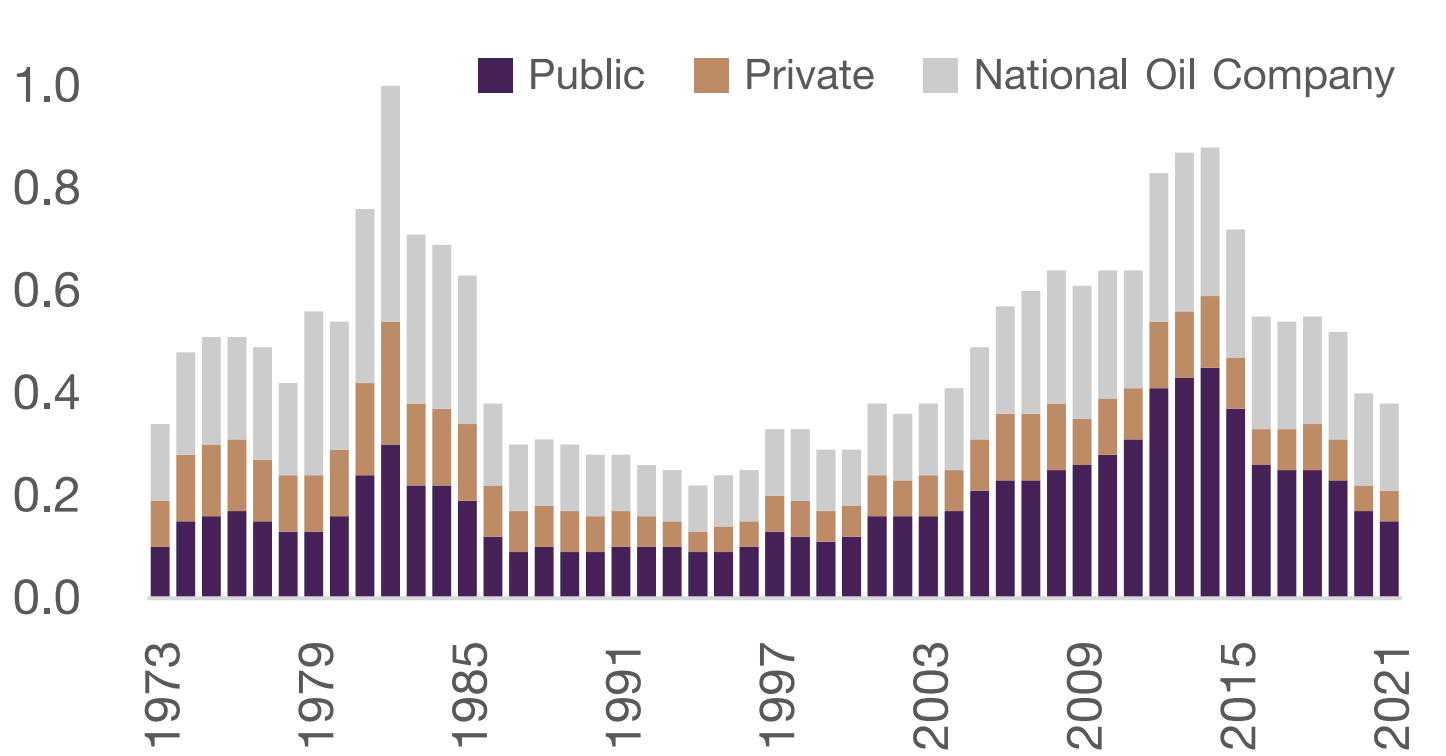
สถานะดุลการคลังของรัฐบาล

หน่วย : %YOY



Global Oil and Gas Investment

หน่วย : % world GDP, US dollars a barrel



ปัจจัยเสี่ยงกดดันให้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะชะลอตัว

- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่มีมากขึ้น กระทั่งต่อการค้าและการผลิตทั่วโลก
- การคลี่คลายของปัญหาอุปทานคอขวดที่ล่าช้าลง พลังจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่รุนแรงขึ้น และนโยบาย Zero-Covid ของจีน
- นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเร็วและแรงของ AEs ทำให้ภาวะทางการเงินตึงตัวขึ้นทั่วโลก ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่
- เศรษฐกิจของจีนเข้าสู่ภาวะชะลอตัว จากการดำเนินนโยบายควบคุมโควิดที่เข้มงวด อุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัวลง
- **Deglobalization** พลังจากห่วงโซ่อุปทานได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และจีน และจาก pandemic นำไปสู่การจัดสรรทรัพยากรที่มีประสิทธิภาพลดลง และต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้น
- เงินสนับสนุนจากภาครัฐที่จะลดขนาดลงมาก จาก policy space ที่เหลือน้อยอีกทั้ง ต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลที่สูงขึ้นจากดอกเบี้ยที่อยู่ในภาวะขาขึ้น
- ความล่าช้าในการเข้าถึงวัคซีนที่ยังมีอยู่โดยเฉพาะในประเทศรายได้ต่ำ จะเป็นความเสี่ยงเพิ่มเติมที่ไวรัสอาจกลายพันธุ์ได้ และนำไปสู่การแพร่ระบาดและล็อกดาวน์เศรษฐกิจจะระลอกใหม่
- การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ส่งผลกระทบต่ออุปทานอาหารให้ปรับลดลงและผลักดันราคาอาหารให้สูงขึ้น
- นโยบายภาครัฐที่เน้นส่งเสริมพลังงานสะอาด กดดันการลงทุนในภาคพลังงานดั้งเดิม นำไปสู่การเพิ่มขึ้นราคาพลังงานเชื้อเพลิง



ผลกระทบของนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นต่อภาวะการเงินโลก

1. **ต้นทุนทางการเงินปรับสูงขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับสูงขึ้น** โดยต้นทุนการกู้ยืมของทั้งภาคธุรกิจ ผู้บริโภค รวมถึงอัตราดอกเบี้ยกู้ซื้อบ้าน (mortgage rates) ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ มีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้อุปสงค์และกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว
2. **เงินทุนเคลื่อนย้ายจะผันผวนมากขึ้นและมีแนวโน้มไหลออกจากเศรษฐกิจกำลังพัฒนามากขึ้นเมื่อเทียบกับในปี 2021** โดยมีแนวโน้มไหลเข้าสหรัฐฯ หรือเศรษฐกิจพัฒนาแล้ว ที่ดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับสูงขึ้นและมีความเสี่ยงต่ำกว่าเศรษฐกิจกำลังพัฒนา จึงส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าเทียบกับสกุลเงินเศรษฐกิจกำลังพัฒนาส่วนใหญ่
3. **ผลตอบแทนของสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกปรับลดลง จากสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่จะลดลง** ซึ่งจะกระทบต่อความมั่งคั่ง (wealth effect) ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน

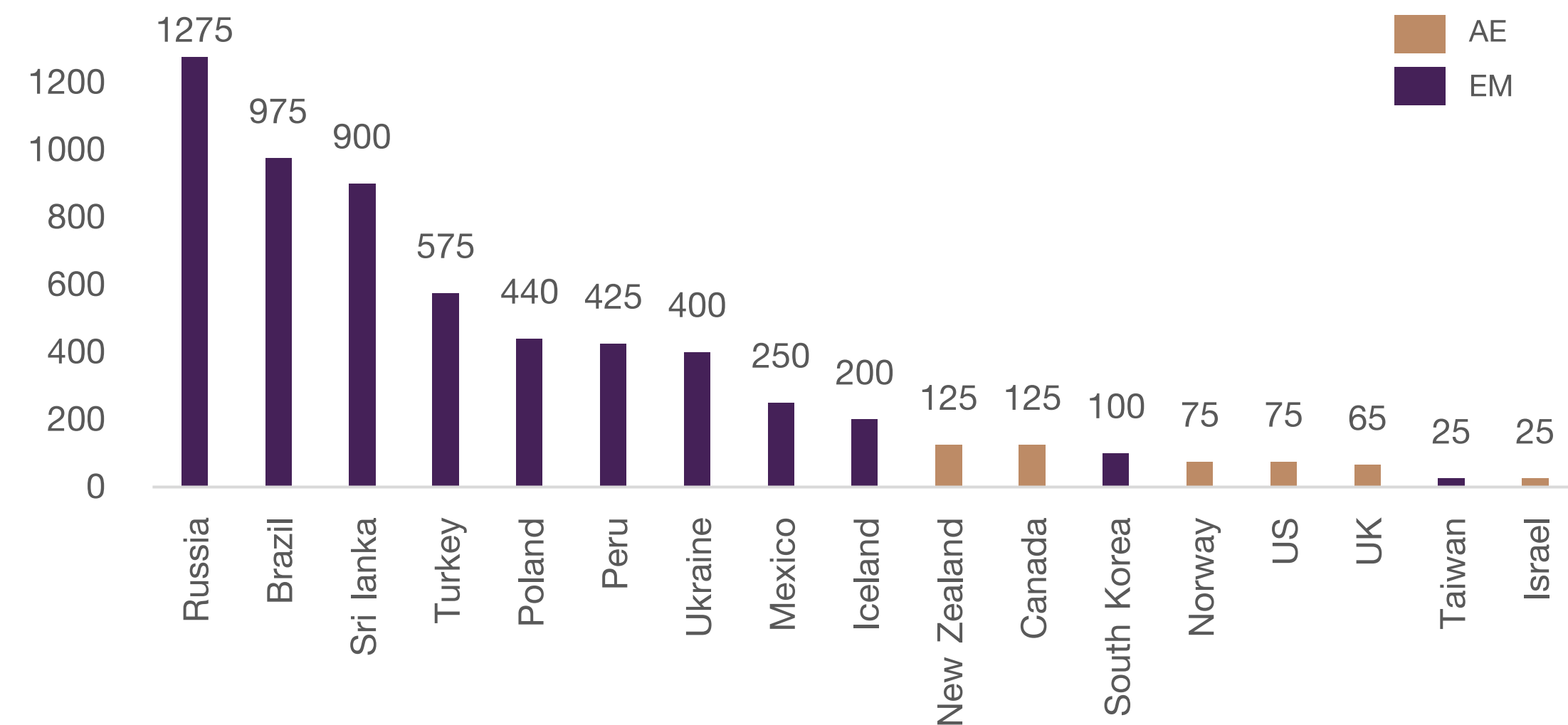
ทั้งนี้การดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ มีแนวโน้มกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในกลุ่มเศรษฐกิจกำลังพัฒนาแตกต่างกัน โดยพบว่ากลุ่มเศรษฐกิจลาตินอเมริกามีความเสี่ยงมากที่สุด เนื่องจากทั้งเสถียรภาพด้านต่างประเทศและด้านราคาอ่อนแอ ส่วนไทยนั้นเสถียรภาพอ่อนแอลงจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและเงินเฟ้อที่เร่งตัว แต่คาดว่าจะปรับดีขึ้นได้ในช่วงปลายปีนี้ ตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว



วัฏจักรดอกเบี๋ยขาขึ้นกำลังเกิดขึ้นในหลายประเทศทั่วโลก โดยธนาคารกลางต่าง ๆ ทั้งใน AE และ EM เริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและทยอยถอนสภาพคล่อง เพื่อจัดการกับอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง

การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของแต่ละประเทศ

หน่วย : bps, นับจากจุดต่ำสุดในปี 2020



คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของแต่ละประเทศ ณ สิ้นปี 2022

ក្នុង : %

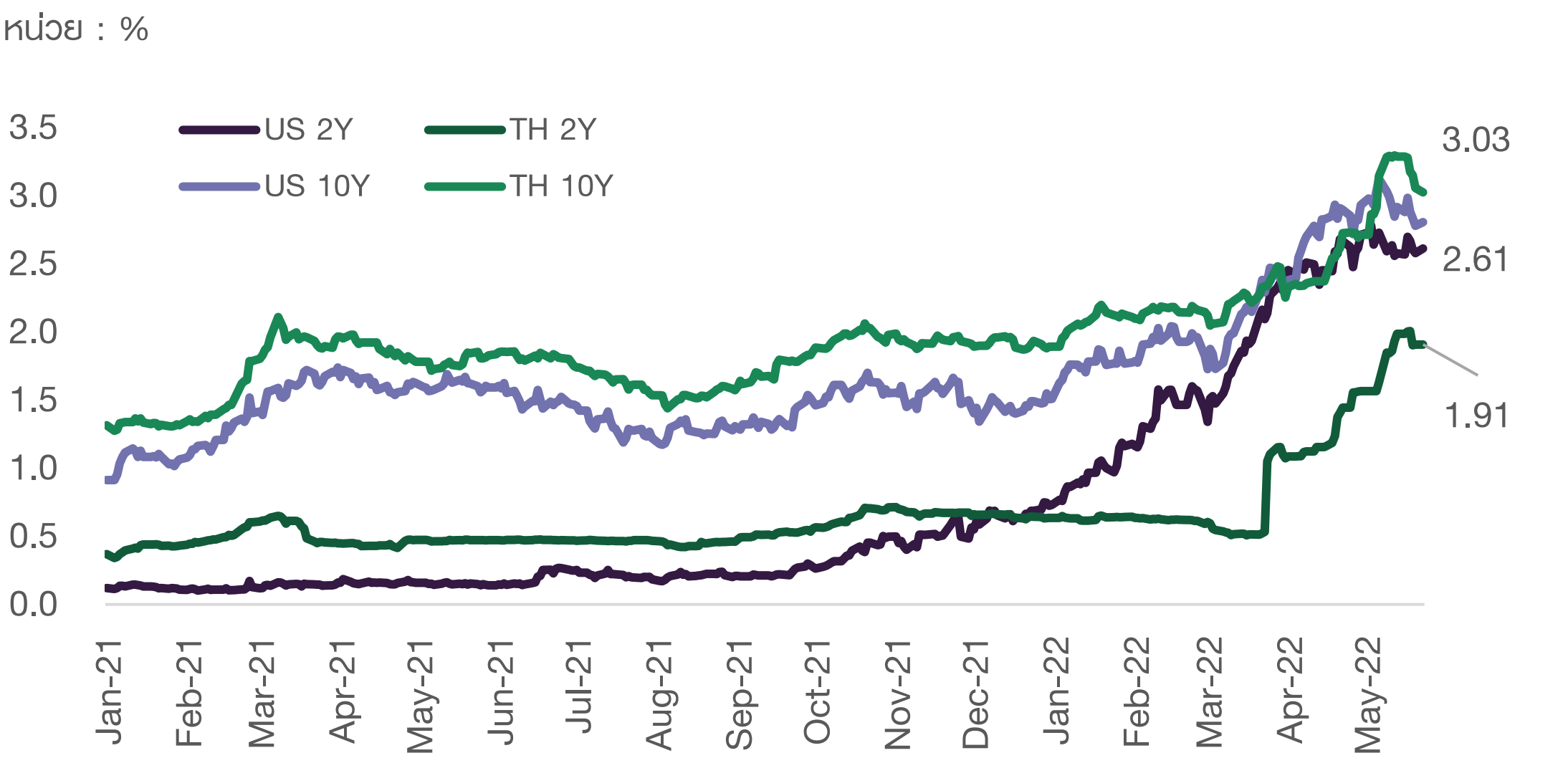
	Expected policy rate YE2022	Amount of change from now
US	3.0 (upper bound)	+200 bps
EU	1.0 (deposit rate)	+150 bps
UK	1.75	+100 bps
CAD	2	+100 bps
JP	0	+10 bps
TH	0.75	+25 bps

หมายเหตุ : อัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2022 คาดการณ์โดย Bloomberg Consensus และ EIC

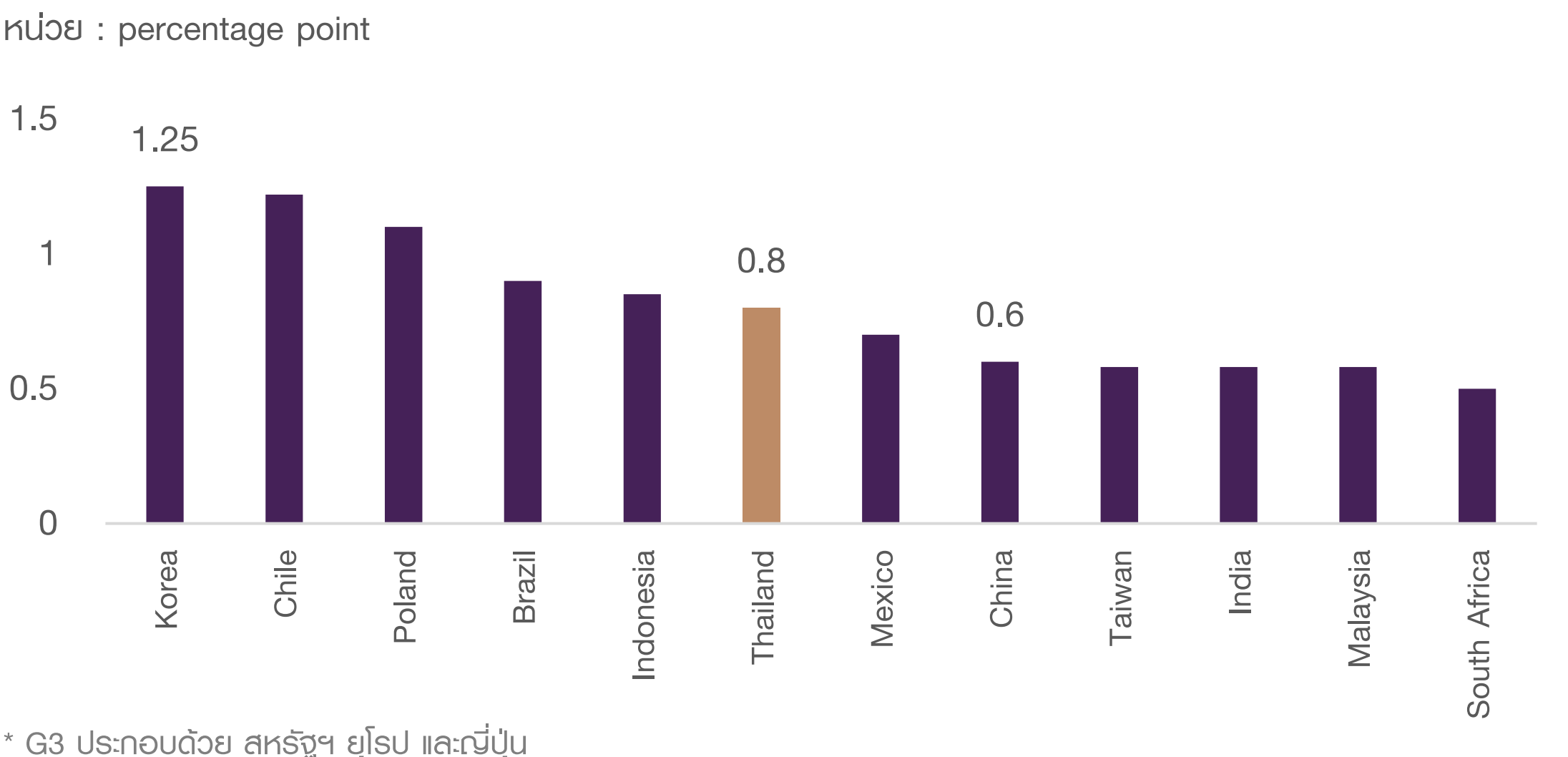
- ธนาคารกลางในหลายประเทศ ทั้งใน AE และ EM เช่น สหรัฐฯ, อังกฤษ และเกาหลีใต้ ดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น เพื่อสกัดกั้นอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง
- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ได้ขึ้นดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 0.75-1.0% และในเดือนมิ.ย. นี้ Fed จะลดขนาดงบดุล (QT) ลง 4.75 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ และจะเพิ่มปริมาณการลดขนาดงบดุลสู่ระดับ 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนก.ย. เป็นต้นไป ขณะที่ธนาคารกลางยุโรปก็ได้ส่งสัญญาณสิ้นสุด QE ช่วงสิ้นไตรมาส 2 ปีนี้ ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดการเงินโลกมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่อง
- นอกจากนี้ ธนาคารกลางใน AE หลายประเทศ เช่น อังกฤษ แคนาดา สวีเดน และนิวซีแลนด์ ได้มีแผนทำ QT เช่นเดียวกับ Fed ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดการเงินโลกมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่อง
- EIC คาด Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในทุกกรอบการประชุมที่เหลือของปีนี้ (รวมทั้งสิ้น 7 ครั้งในปี 2022) โดยในการประชุมเดือนมิ.ย. ก.ค. และก.ย. จะขึ้นดอกเบี้ยอีกรอบละ 50 bps ส่วนการประชุมที่เหลือของปีจะขึ้นอีกครั้งละ 25 bps ส่งผลให้ Fed funds rate จะอยู่ที่ระดับ 2.75-3.0% ณ สิ้นปี 2022 นอกจากนี้ คาดว่า Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปี 2023 สู่ระดับ Terminal rate ที่ 3.25-3.5% ใน 2023Q1
- คาด ECB มีแนวโน้มขึ้น Deposit rate 4 ครั้งในปีนี้ โดยอาจขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือนก.ค. 25 bps และมีแนวโน้มขึ้น 50 bps ในเดือนก.ย. และต.ค. หากคาดการณ์เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูง โดย ECB อาจกลับมาขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ในเดือนธ.ค. ตามเงินเฟ้อที่คาดว่าจะชะลอลงในช่วงไตรมาส 4 ส่งผลให้ EU จะสิ้นสุดภาวะอัตราดอกเบี้ยติดลบภายในปีนี้

EIC คาดว่า การดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินโลกผ่าน 3 ช่องทาง ได้แก่ 1) อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับสูงขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินปรับสูงขึ้น

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ และไทย



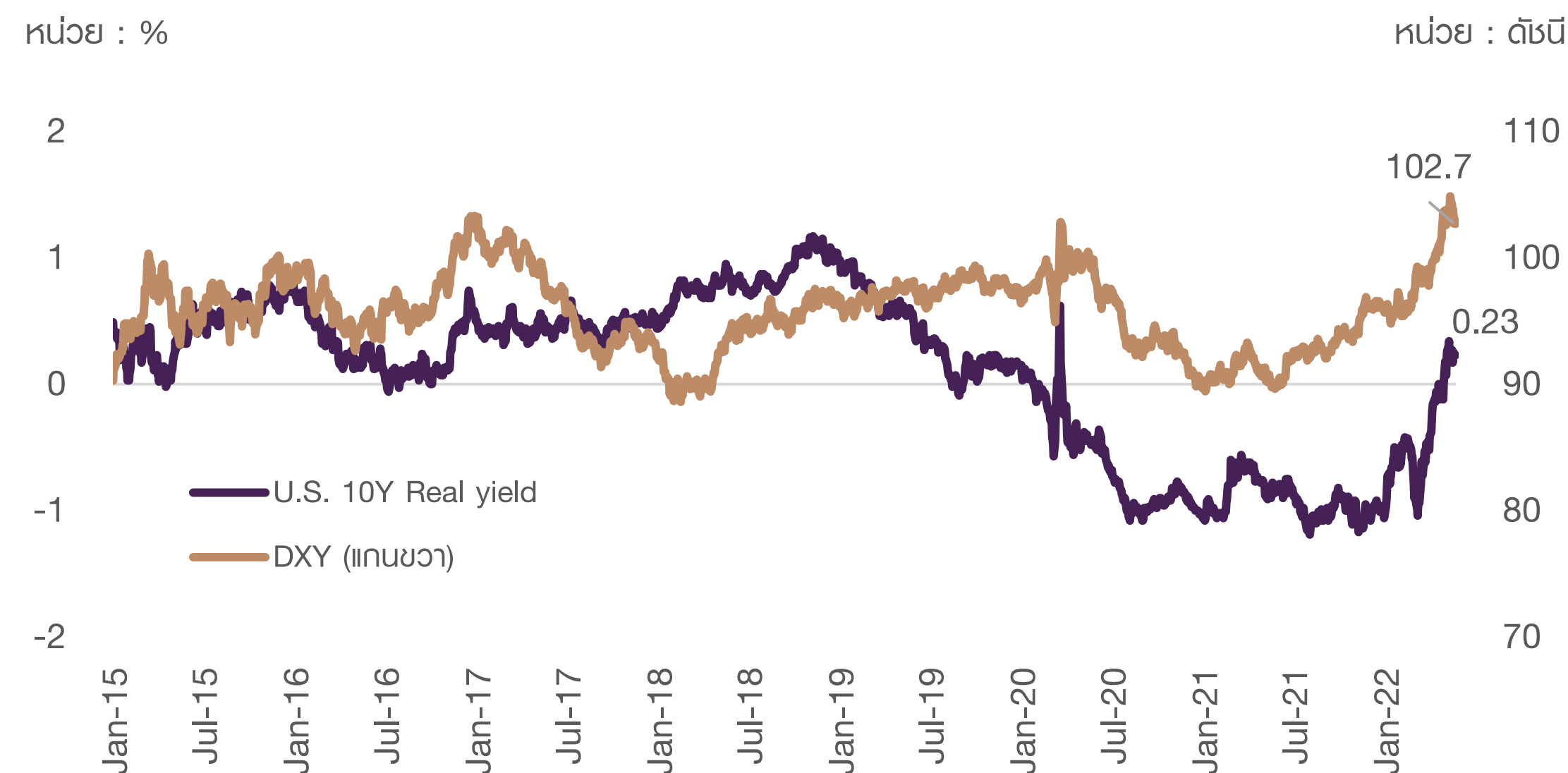
การตอบสนองของ 10Y Bond Yield ต่อการเพิ่มขึ้น 1 pp ใน Yield ของกลุ่ม G3*



- การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการลดขนาดงบดุล (QT) ของ Fed ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งกระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมของทั้งภาคธุรกิจและผู้บริโภค รวมถึงอัตราดอกเบี้ยกู้ซื้อบ้าน (mortgage rates) ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้นส่งผลให้ภาวะการเงินปรับตึงตัวขึ้น ทำให้อุปสงค์และกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับลดลง
- การปรับเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ 10 ปี (UST 10Y yield) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของประเทศต่าง ๆ รวมถึงไทยปรับเพิ่มขึ้นตาม กระทบกับต้นทุนของภาคธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่รายได้ยังคงเปราะบางจากเศรษฐกิจในประเทศที่อาจยังอ่อนแอ
- ทั้งนี้คาดว่าโอกาสที่จะเกิด market meltdown อย่างรุนแรงในอนาคตมีจำกัด เนื่องจากธนาคารกลางต่าง ๆ มีการสื่อสารอย่างชัดเจนถึงแผนการทำ QT รวมถึงได้ลดขนาดงบดุลผ่านการปล่อยสินเชื่อให้สินทรัพย์ครบกำหนดอายุมากกว่าที่จะขายสินทรัพย์ออก นอกจากนี้ ธนาคารกลางอีกหลายประเทศยังคงระดับสินทรัพย์ในระดับเดิม เช่น ยุโรป สวิตเซอร์แลนด์ ออสเตรเลีย ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่นก็ยังคงทำ QE

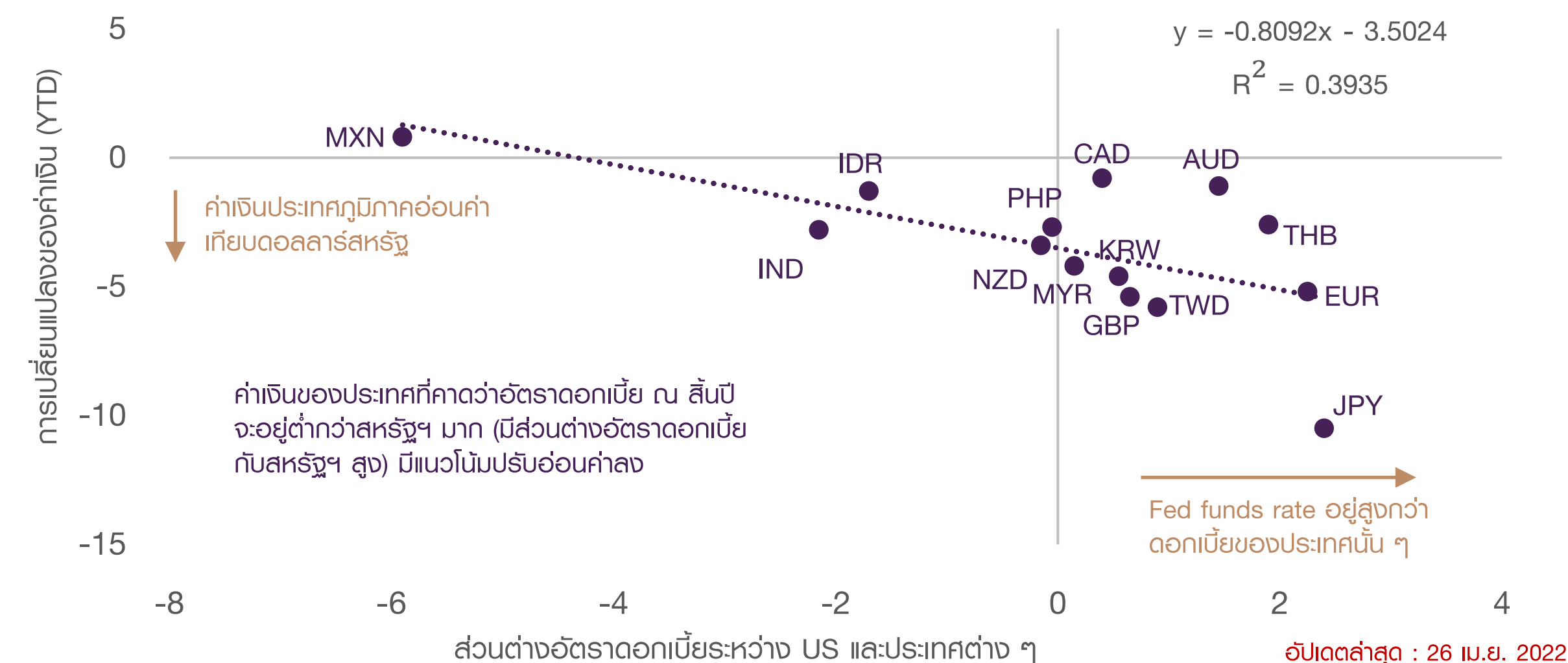
2) เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลกลับสู่สหรัฐฯ ตามทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่จะปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าเทียบกับสกุลเงินเศรษฐกิจกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ในปี

อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของสหรัฐฯ และดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ



คาดการณ์ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยกับสหรัฐฯ และการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน

หน่วย : %, แกนนอน = ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่าง US และประเทศต่าง ๆ, แกนตั้ง = การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน (YTD)

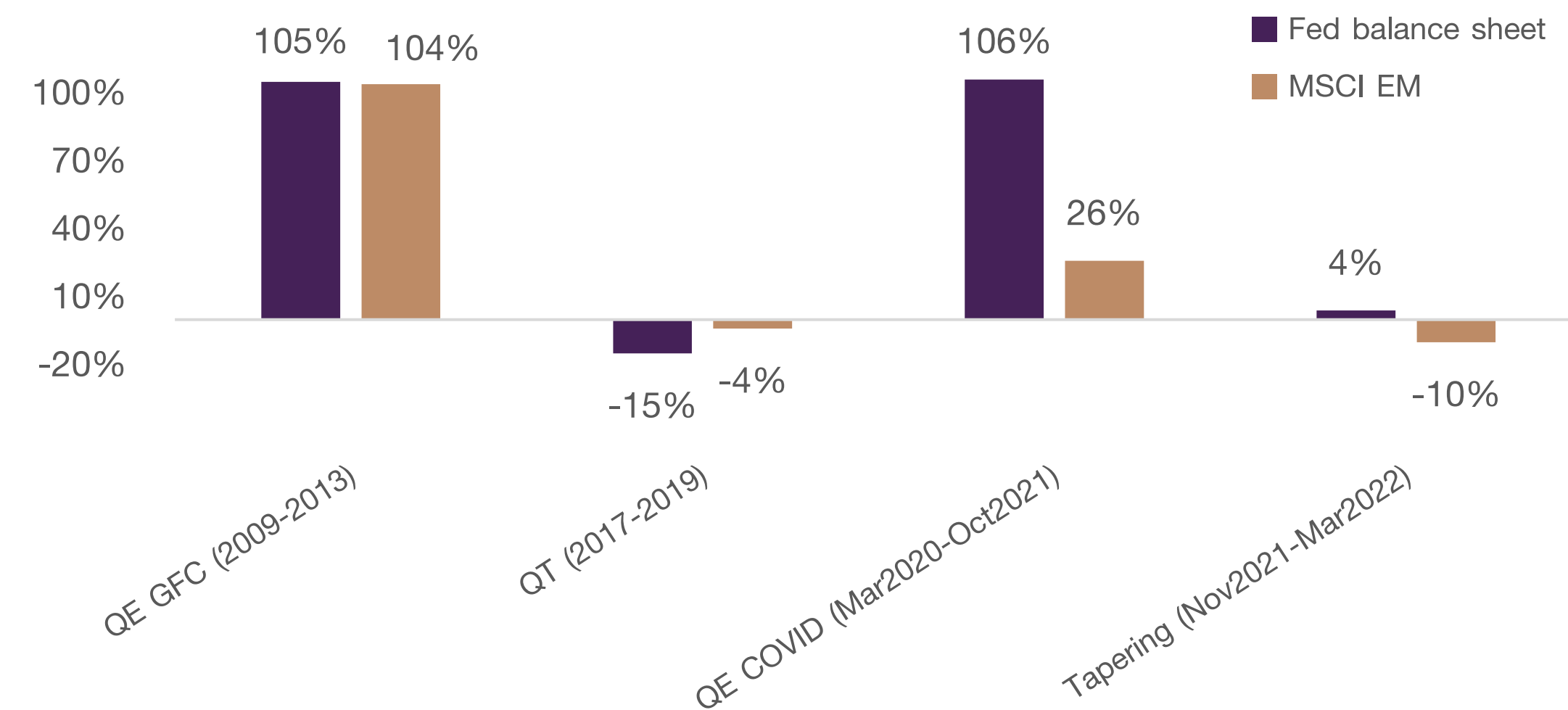


- อัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลเข้าสหรัฐฯ ตามผลตอบแทนจากการถือเงินดอลลาร์สหรัฐที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าเทียบกับค่าเงินของประเทศอื่น
- ค่าเงินของประเทศอื่นโดยเฉพาะกลุ่มที่ยังดำเนินนโยบายแบบผ่อนคลาย จะมีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยกับสหรัฐฯ (Interest rate differential) มาก ทำให้ค่าเงินมีแนวโน้มปรับอ่อนค่าลงมาจากเงินทุนไหลออก เนื่องจากการถือเงินสกุลดังกล่าวจะให้ผลตอบแทนที่น้อยลงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์สกุลดอลลาร์สหรัฐ
- เงินทุนเคลื่อนย้ายอาจไหลออกจาก EM มากขึ้นเมื่อเทียบกับในปี 2021 โดยมีแนวโน้มไหลเข้าสหรัฐฯ หรือ AE ที่ Real rate เริ่มเป็นบวกและมีความเสี่ยงต่ำกว่า EM ดังนั้น สินทรัพย์เสี่ยงใน EM มีแนวโน้มเพดานแรงกดดัน ทั้งในตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้น ส่งผลให้ค่าเงินในกลุ่ม EM ปรับอ่อนค่าลงได้

3) สภาพคล่องในระบบที่ปรับลดลงตามการทำ QT ของ Fed ส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกมีแนวโน้มปรับลดลง ในระยะต่อไป พลตอบแทนในตลาดหลักทรัพ์ของกลุ่มเศรษฐกิจเกิดใหม่มีแนวโน้มลดลง

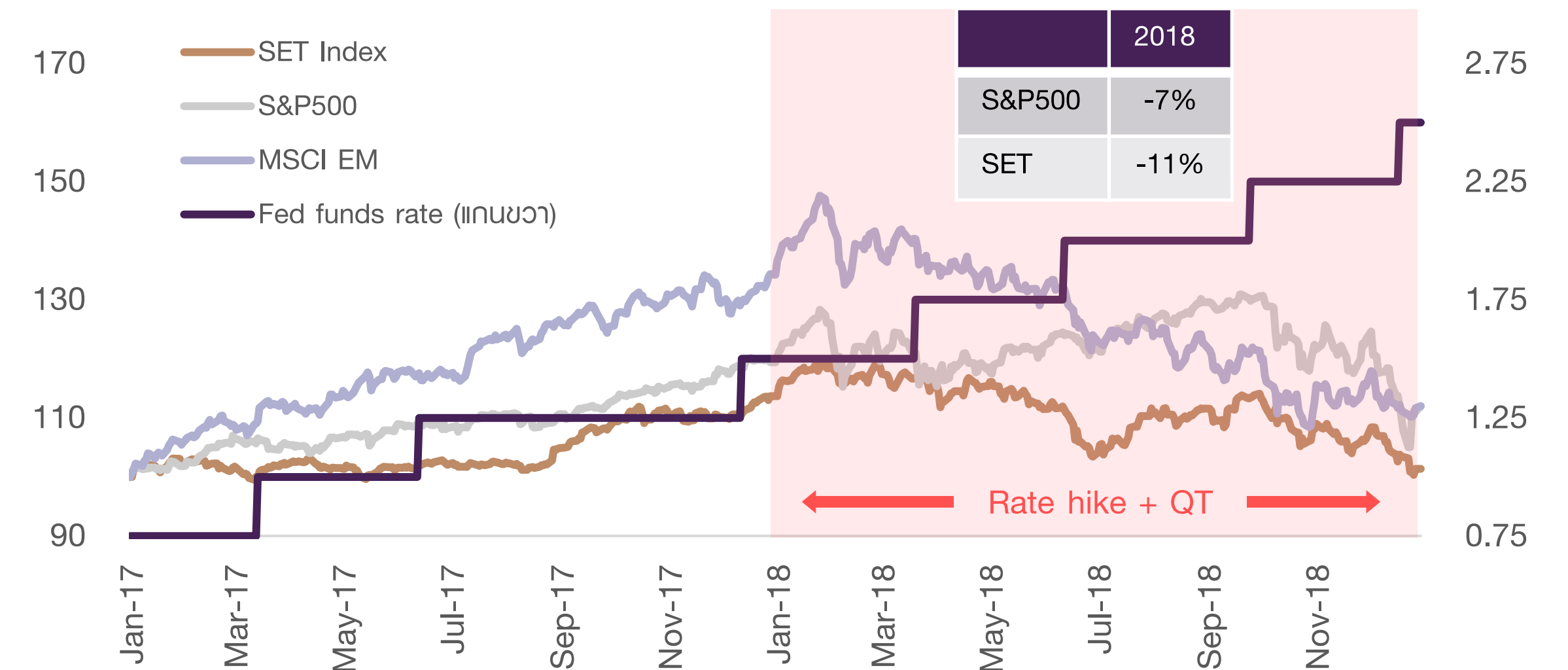
ความสัมพันธ์ระหว่างงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ และดัชนีตลาดหุ้น EM

หน่วย : % change



ดัชนีตลาดหลักทรัพ์สหรัฐฯ และไทยใน Tightening cycle ปี 2018

หน่วย : ดัชนี, 31/12/2016 = 100

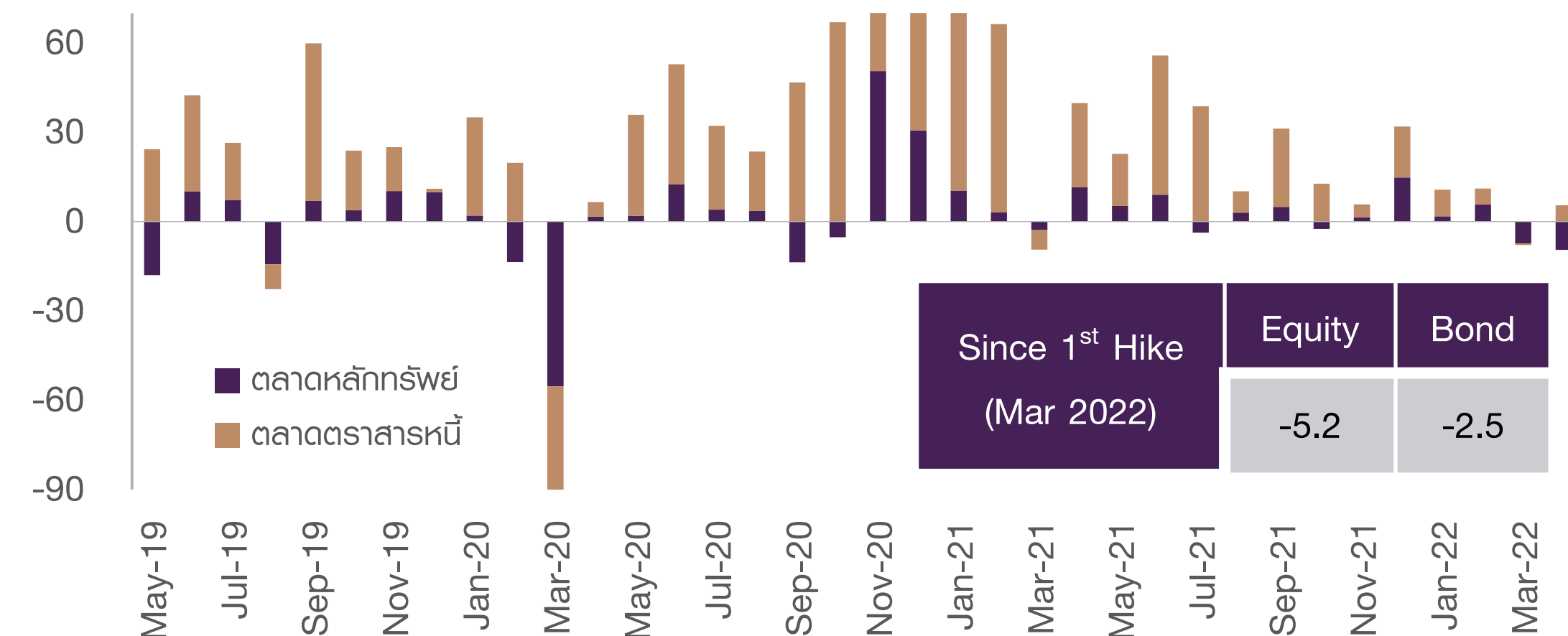


- การดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้นของสหรัฐฯ จะส่งผลให้สภาพคล่องในระบบการเงินโลกลดลง โดยในปี 2020-2021 ที่ Fed ทำ QE พบว่าราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกปรับสูงขึ้นในทิศทางเดียวกับสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น ส่วนในช่วงที่ Fed ทำ quantitative tightening (QT) สภาพคล่องลดลง ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับลดลง ในระยะต่อไป คาดว่าราคาสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก รวมถึงไทย มีแนวโน้มผันผวนและอาจปรับลดลงตามสภาพคล่องที่ลดลงอีก ซึ่งอาจกระทบต่อความมั่งคั่ง (wealth effect) ของทั้งภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน
- ทั้งนี้ในปี 2018-2019 การทำ QT ของ Fed ส่งผลให้เกิดการขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง (liquidity crunch) ใน overnight-borrowing market ประกอบกับดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลง (-7% ในปี 2018) อย่างไรก็ดี EIC คาดว่าโอกาสเกิด liquidity crunch ในปัจจุบันมีจำกัด เนื่องจาก Fed มี overnight-lending facility แต่อาจมีโอกาสดัชนีตลาดหลักทรัพ์ทั่วโลกจะปรับลดลงบ้าง

การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ปีนี้ จะส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายผันผวน และอาจเกิดเงินทุนไหลออกอีกในช่วงที่เหลือของปี เนื่องจาก ความไม่แน่นอนในระบบเศรษฐกิจยังสูง ทำให้นักลงทุนมีแนวโน้มปิดรับความเสี่ยง (risk aversion) มากขึ้น

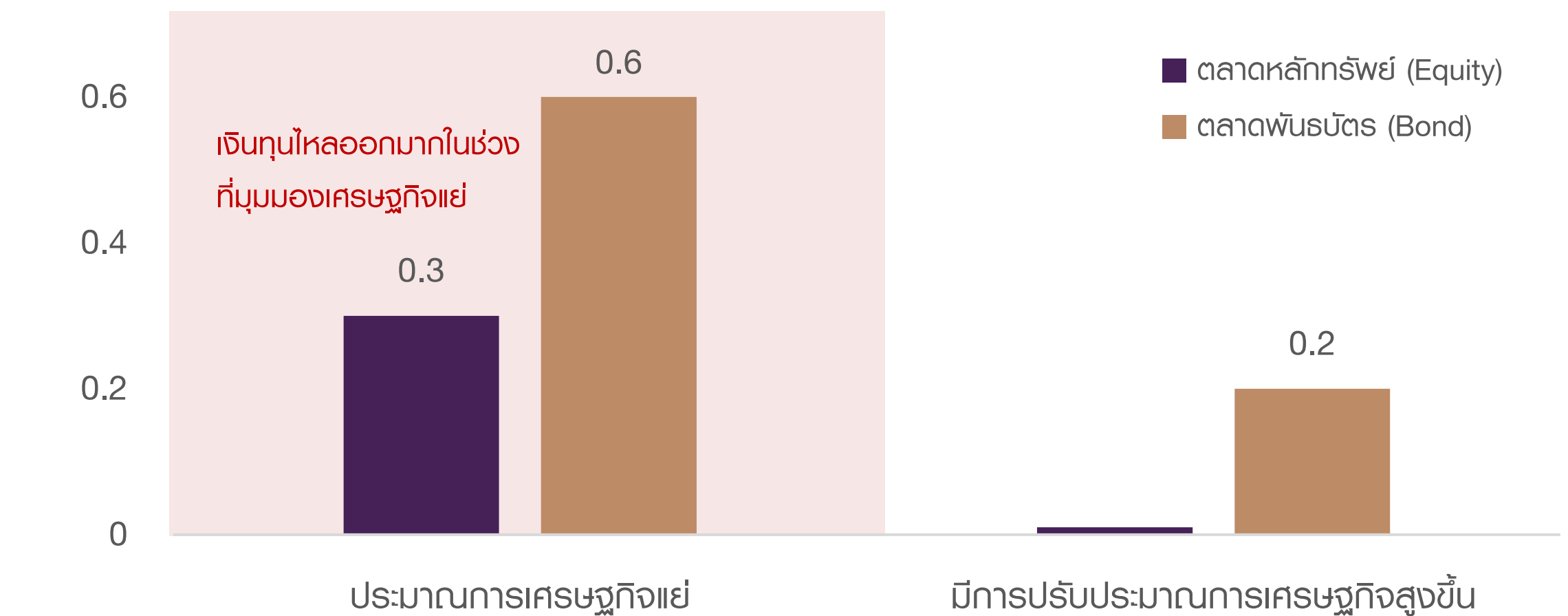
เงินทุนเคลื่อนย้ายของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดเกิดใหม่

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



ผลจากการขึ้น Fed funds rate 10 bps ต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายออกจาก EMs

หน่วย : percentage points



- การศึกษาจาก VOXEU พบว่า หาก Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย โดยที่ไม่ปรับประมาณการเศรษฐกิจขึ้น จะส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากกองทุนรวม (mutual funds) ทั่วโลก โดยเฉพาะ EM เนื่องจากการสื่อสารถึงมุมมองเศรษฐกิจที่แย่งลง จะทำให้ความไม่แน่นอน (uncertainty) ในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้น นักลงทุนจึงปิดรับความเสี่ยง (risk aversion) มากขึ้น เงินทุนจึงไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัย
- สำหรับในวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยรอบนี้ Fed ได้ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ลงเมื่อการประชุมเดือนมี.ค. ที่ผ่านมา และในการประชุมรอบต่อไปในเดือนมี.ย. EIC ก็คาดว่า อาจมีการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจลงอีก ทำให้จึงมีโอกาที่เงินทุนเคลื่อนย้ายจะไหลออกจาก EMs ต่อเนื่อง ทำให้อาจมีแรงกดดันต่อตลาดหุ้นของ EMs เพิ่มเติมในช่วงที่เหลือนของปีนี้
- ในปี 2022 คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยราว 2.75% ซึ่งมีแนวโน้มทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดหุ้นของ EMs เพิ่มราว 7.5 ppt โดยในการประชุมสองครั้งล่าสุด Fed ได้ขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว 0.75% และเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาด EMs 7.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่วนตลาดหุ้น EMs (วัดจากดัชนี MSCI_EM) ปรับตัวลดลงราว 2% นับจากวันที่มีการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก
- การที่เงินทุนไหลออกค่อนข้างมากนี้สะท้อนว่า การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed กระทบต่อภาวะการเงินของ EMs อย่างมีนัย เนื่องจากทั้งเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลง ทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนปรับแย่งลง ดังนั้น ในช่วงที่เหลือนของปี หาก Fed ยังขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง และมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐฯ ลงอีก ก็มีโอกาสที่เงินทุนเคลื่อนย้ายจะไหลออกจาก EMs ต่อเนื่อง

การดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะสหรัฐฯ มีแนวโน้มกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศ EMs โดยประเทศที่มีเสถียรภาพอ่อนแอจะได้รับผลกระทบที่รุนแรงกว่า

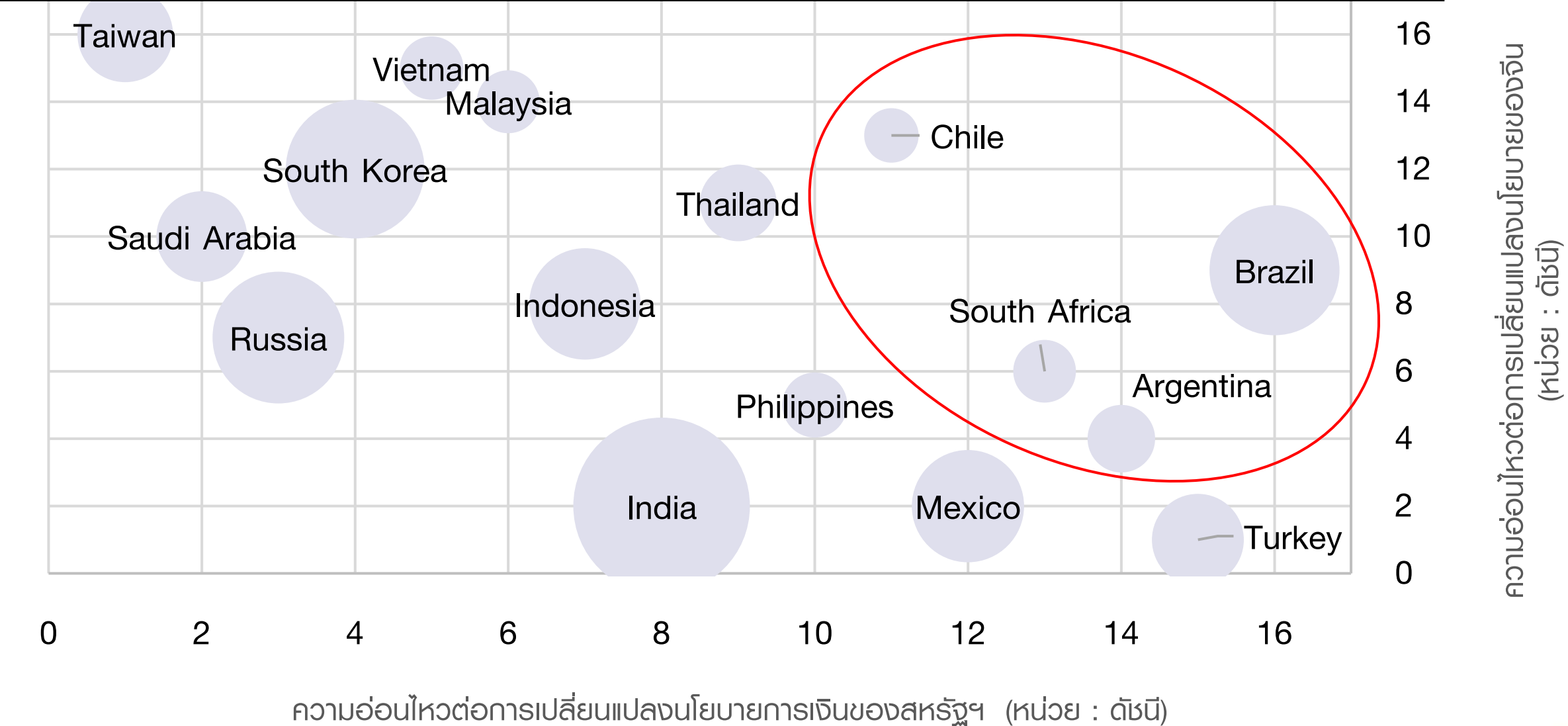
ความอ่อนไหวต่อนโยบายการเงินของสหรัฐฯ (Vulnerability Index)*

	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
Brazil	-1.7	80.3	20.6	12.1	75.4	5.5	17
Argentina	1.4	76.1	7.4	58	35.3	1.3	16
Turkey	-1.7	42	8	70	54.3	0.5	15
South Africa	3.7	69.1	10.3	5.9	55.9	3.2	14
Chile	-6.4	32.4	14.9	10.5	34.7	11.2	13
Mexico	-0.4	50.8	14	7.7	47.4	0.7	12
Thailand	-2.1	52.8	44.4	4.7	38.2	7.4	11
Malaysia	3.5	63.5	28.8	2.3	69.3	12.4	10
Vietnam	-1.1	40.2	29.6	2.6	47.9	15.4	9
Philippines	-1.8	60.4	24.1	4.9	27	2.9	8
Indonesia	0.3	40.7	11.1	3.5	35	4.5	7
India	0.9	58.7	17	7.8	21.2	0.7	6
South Korea	4.9	45.6	24.4	4.8	35	9.1	5
Russia	6.9	16	26.3	17.8	27	3.8	4
Taiwan	15	32.6	70.6	3.4	27.6	16.2	3
Saudi Arabia	5.3	30	51.5	2.3	38.5	6.1	2
China	1.8	20.3	18.2	2.1	15.5	N/A	1

หน่วย : ¹As % of GDP, ²%YOY (เดือนเม.ย. 2022), ³As % of reserves ข้อมูล ณ สิ้นปี 2021

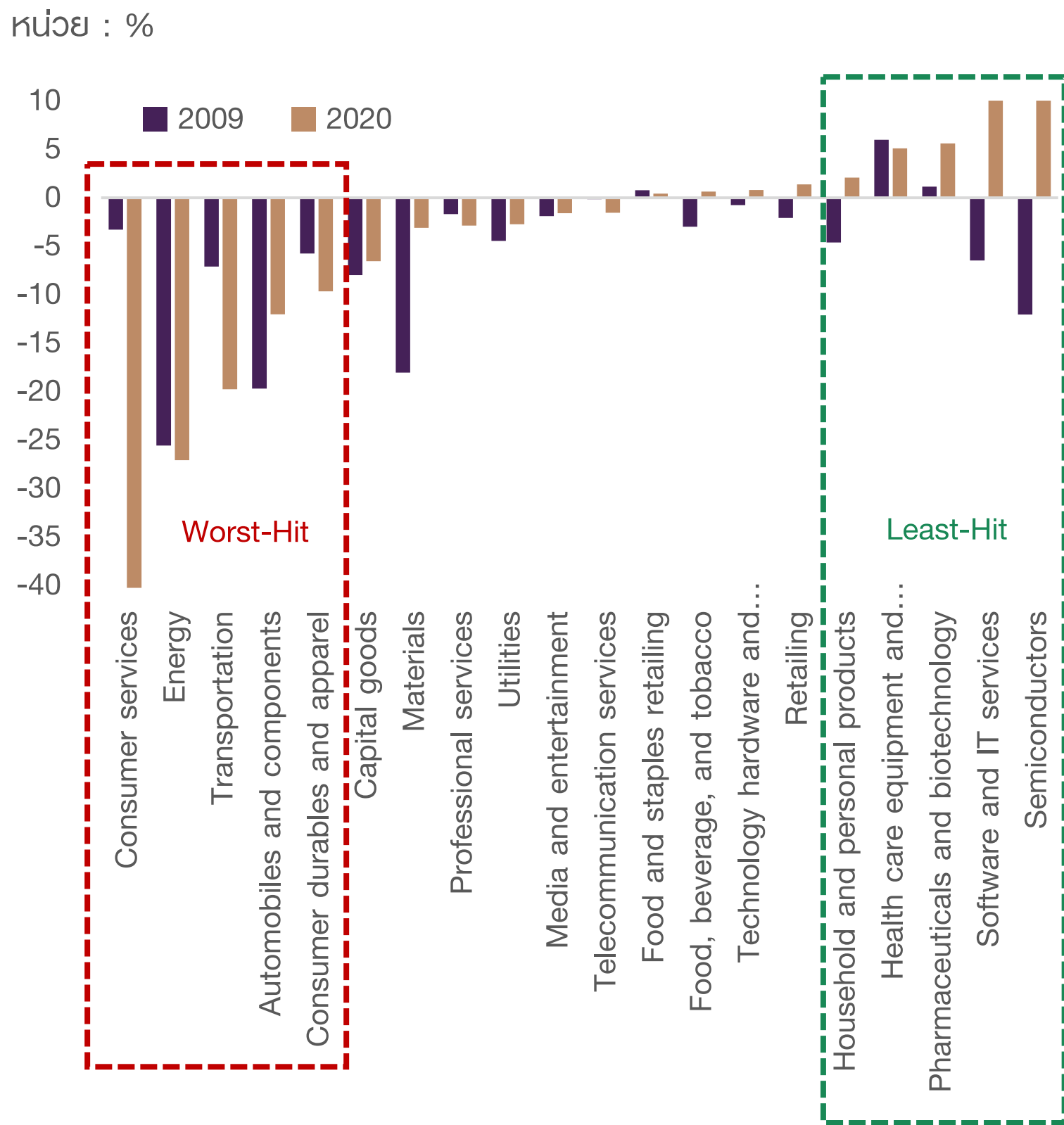
- นโยบายการเงินที่ตึงตัวของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ EMs ต่างกัน โดยประเทศที่ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูง หนี้สาธารณะสูง เงินทุนสำรองน้อย หนี้ต่างประเทศมาก เงินเฟ้อสูง (เสถียรภาพด้านราคาต่ำ ทำให้ค่าเงินอ่อนจะยิ่งทำให้ปัญหาเงินเฟ้อในประเทศยิ่งรุนแรง) จะมีความเสี่ยงมาก
 - โดยกลุ่มประเทศ LATAM มีความเสี่ยงมากที่สุด เนื่องจากทั้งเสถียรภาพด้านต่างประเทศและด้านราคาอ่อนแอ ส่วนไทยนั้นเสถียรภาพอ่อนแอลงจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและเงินเฟ้อที่เร่งตัว แต่คาดว่าจะปรับดีขึ้นได้ในช่วงปลายปีนี้ ตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว
- นอกจากนี้ การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนจากการที่จีนล็อกดาวน์ในหลายพื้นที่มีแนวโน้มกระทบต่อประเทศที่ส่งออกสินค้าไปยังจีนมาก

ดัชนีความอ่อนไหวของเศรษฐกิจต่อนโยบายการเงินสหรัฐฯ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน

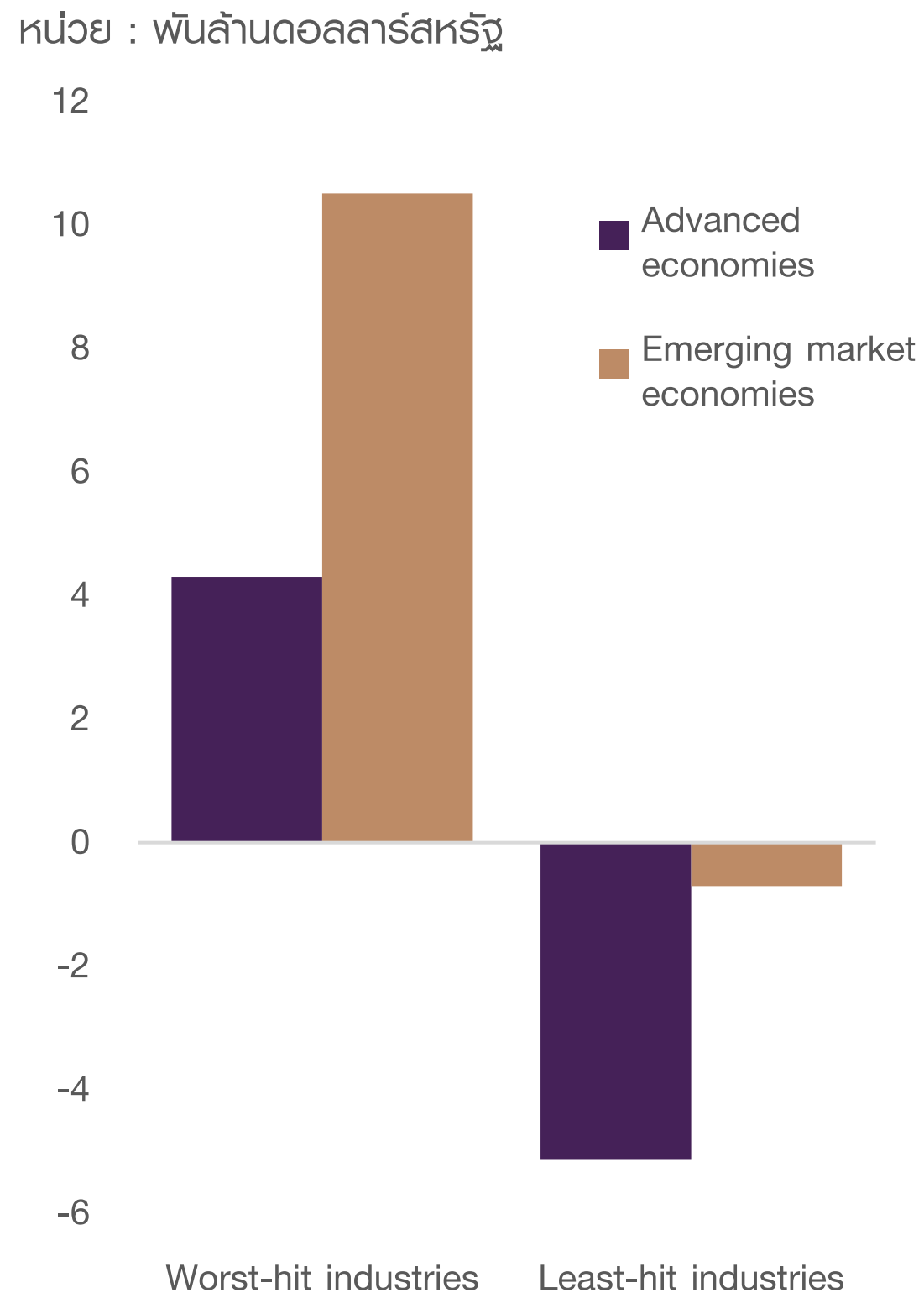


ธุรกิจที่มีสถานะทางการเงินเปราะบาง มีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากการตั้งตัวของนโยบายการเงินมากกว่า ซึ่งอาจนำไปสู่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโดยรวมได้ เนื่องจากธุรกิจเปราะบางมีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจสูง

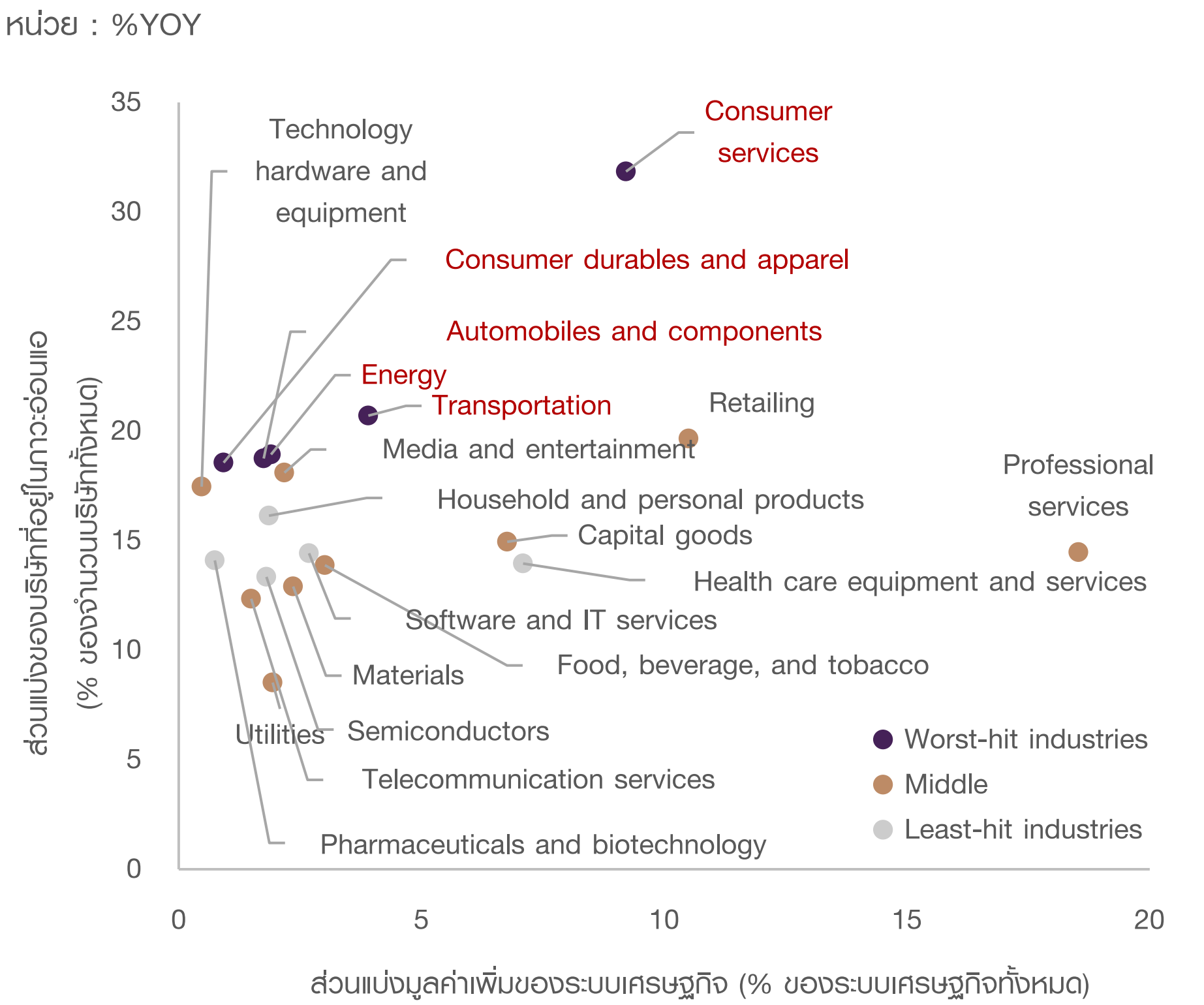
การเติบโตของรายได้บริษัทในช่วงโควิดเทียบกับช่วงวิกฤติปี 2008



การเปลี่ยนแปลงในหนี้สุทธิ (4Q19 vs 2Q21)



สัดส่วนจำนวนบริษัทที่อยู่ในภาวะอ่อนแอและสัดส่วนมูลค่าเพิ่ม



- ผลกระทบจากวิกฤติโควิดกระจุกตัวอยู่ในบางภาคอุตสาหกรรม ซึ่งแตกต่างจากวิกฤติปี 2008 ที่ธุรกิจเกือบทุกประเภทได้รับผลกระทบจากการหดตัวของรายได้เหมือนกันหมด
- กลุ่มธุรกิจที่เข้าข่ายเข้าสู่ภาวะเปราะบางทางการเงิน* กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มภาคบริการ การขนส่ง รถยนต์และส่วนประกอบ สะท้อนจากรายได้ของบริษัทดังกล่าวที่อยู่ในภาวะหดตัวรุนแรง (>-10%) และระดับหนี้สุทธิที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นมาก

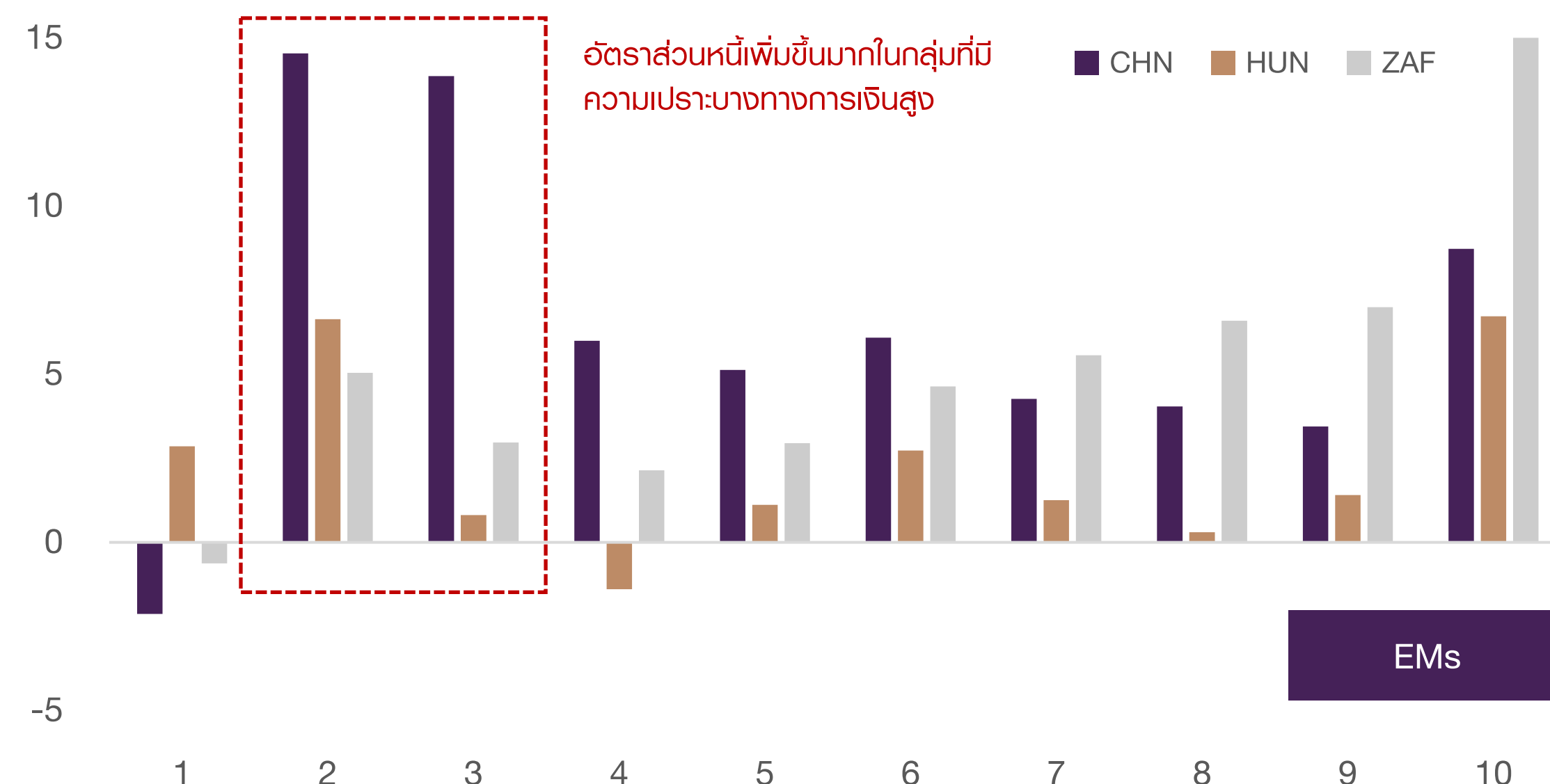
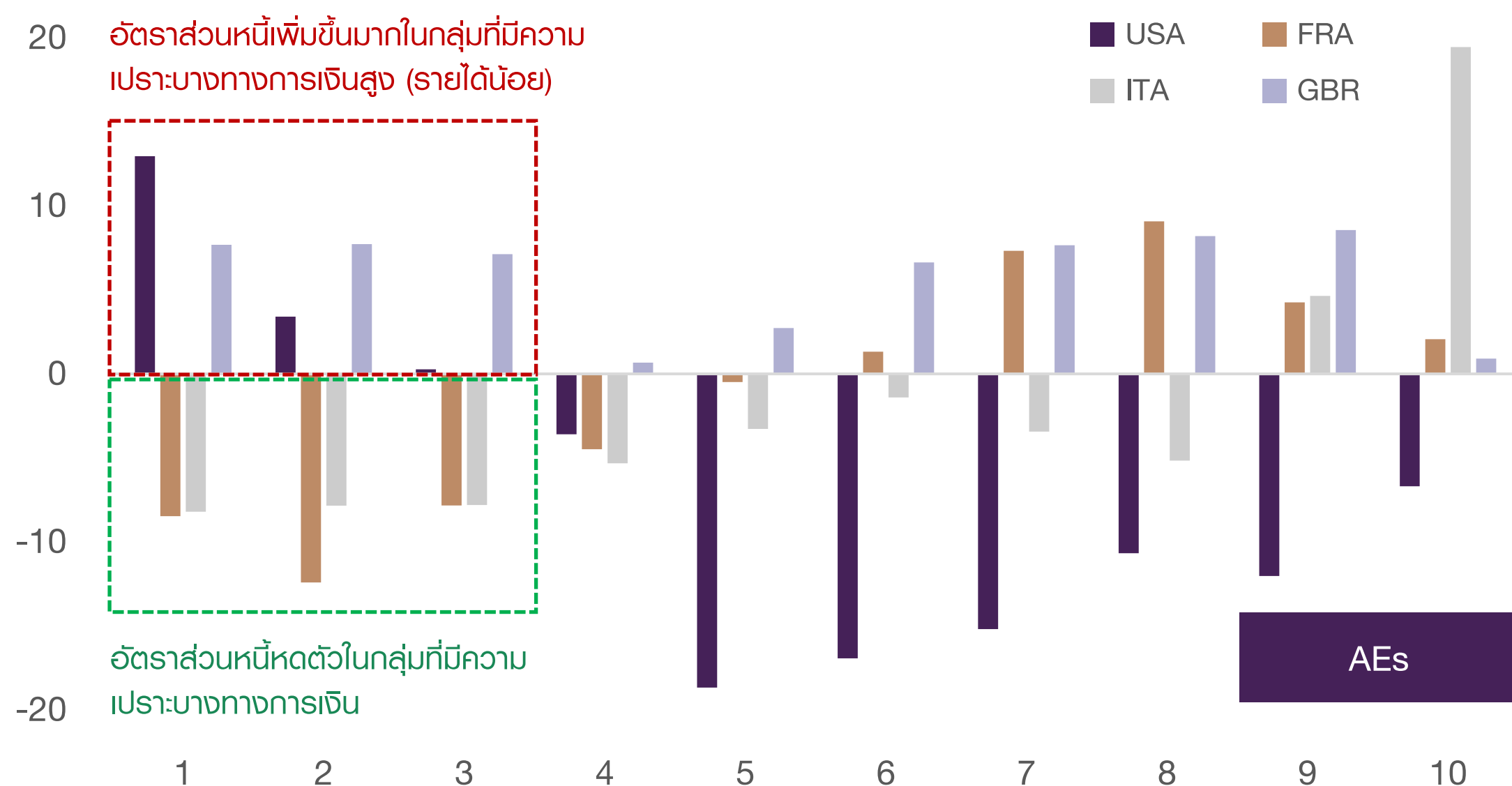
- จำนวนบริษัทเปราะบางที่เพิ่มขึ้นในภาคบริการ ขนส่ง พลังงาน ยานยนต์ และสินค้าคงทน (สีแดง) อาจนำไปสู่การชะลอตัวของเศรษฐกิจได้ จากความสามารถในการลงทุนและชำระหนี้ที่ลดลงในอนาคตเมื่อภาวะการเงินตึงตัวขึ้น โดยกลุ่มธุรกิจข้างต้นคิดเป็น 18% ของมูลค่าเพิ่มทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจ**

หมายเหตุ : *บริษัทที่มีสถานะทางการเงินเปราะบาง หมายถึง บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สูง เพดานการชะลอตัวหรือหดตัวของกำไรรุนแรง และมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยน้อยกว่า 1
 **การวิเคราะห์อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากโควิด IMF ทำการคำนวณจากบริษัทจดทะเบียนใน 71 ประเทศที่อยู่ใน AEs และ EMs
 ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WEO April 2022

ประเทศที่การก่อกำหนดตัวในกลุ่มครัวเรือนรายได้ต่ำ มีแนวโน้มเผชิญการชะลอตัวของการบริโภคจากนโยบายการเงินที่ตึงตัวมากกว่า เนื่องจากต้นทุนของหนี้ที่เพิ่มขึ้นกดดันการขยายตัวของการบริโภคที่มีอยู่อย่างจำกัดอยู่แล้ว

การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อรายได้แบ่งตามเดซิส์ (Deciles) ของรายได้ในปี 2020

หน่วย : % income

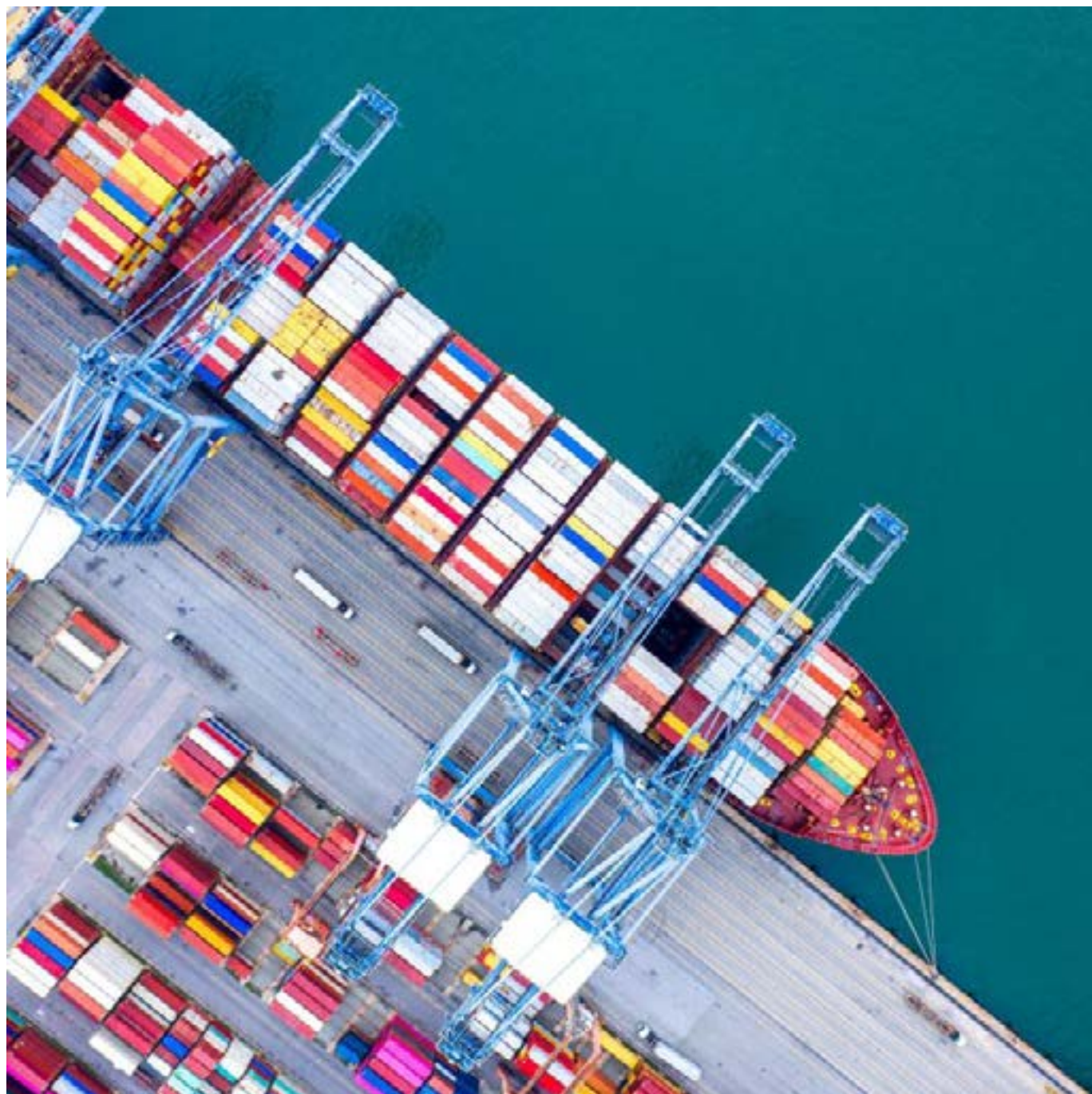


- **การบริโภคภาคเอกชนของสหรัฐฯ สหราชอาณาจักร จีน มีแนวโน้มชะลอตัวลงมาก** เนื่องจากกลุ่มผู้มีรายได้ต่ำสุด 30% ของประชากร มีอัตราสัดส่วนหนี้เพิ่มสูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับกลุ่มประชากรกลุ่มรายได้สูงกว่า ส่งผลให้การบริโภคอาจชะลอตัวลงรุนแรงจากเดิมที่มีข้อจำกัดจากรายได้ที่ต่ำอยู่แล้ว ขณะที่**ฝรั่งเศส อิตาลี อาจเผชิญการชะลอตัวของการบริโภคที่รุนแรงน้อยกว่า** เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมารัฐบาลสามารถสนับสนุนงบดุลของครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำได้
- **ประเทศที่หนี้กระจุกตัวอยู่ในผู้มีรายได้ต่ำ ภาครัฐมีข้อจำกัดทางการเงินสูง (limited fiscal space) และมีการก่อกำหนดหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นพร้อม ๆ กับหนี้ภาคเอกชน** รวมถึงมีระบบการปรับโครงสร้างหนี้ที่ไม่มีประสิทธิภาพ อาจประสบปัญหาการชะลอตัวลงของการบริโภคที่รุนแรงกว่า โดยรัฐบาลอาจต้องเลือกใช้นโยบายสนับสนุนเศรษฐกิจแบบเฉพาะกลุ่มมากขึ้น หรืออาจจัดเก็บภาษีเพิ่มเติมจากกลุ่มธุรกิจที่มีผลกำไรเพิ่มขึ้นในช่วงวิกฤติ (pandemic-related excess profit) เพื่อนำรายได้มาใช้ในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาคส่วนที่อ่อนแอได้



แนวนั้มเศรษฐกิจไทย ปี 2022

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2022



การส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอลง
จากที่เคยขยายตัวได้ดีในช่วงก่อนหน้า
จากอุปสงค์ในประเทศคู่ค้าที่ชะลอลง



การท่องเที่ยวและภาคบริการจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก
ของเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปี
ตามการผ่อนคลายมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศ
ในหลายประเทศทั่วโลก



เงินเฟ้อและความผันผวนของเศรษฐกิจส่งผลต่อ
การฟื้นตัวของภาคธุรกิจและครัวเรือน โดยภาครัฐยัง
มีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2022



การส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากที่เคยขยายตัวได้ดีในช่วงก่อนหน้านี้ จากอุปสงค์ในประเทศคู่ค้าที่ชะลอลง

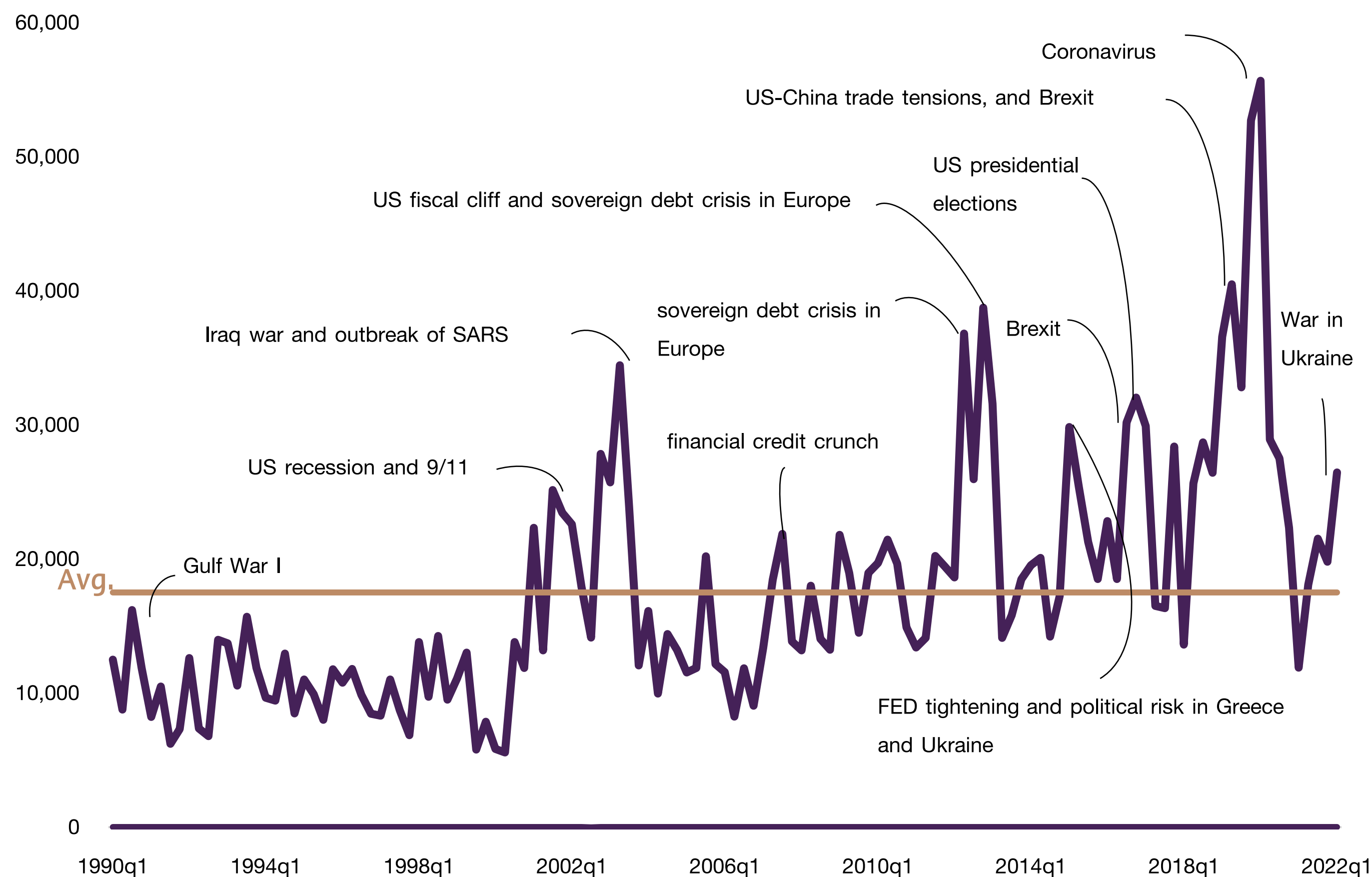
การส่งออกที่เป็นปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจที่สำคัญในช่วงที่ผ่านมาจะมีแนวโน้มขยายตัวได้ในอัตราที่ชะลอลงจากอุปสงค์ในประเทศคู่ค้าที่ชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจและการค้าโลก โดยเฉพาะตลาดจีนที่ยังมีความเสี่ยงจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่เข้มข้น ส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังการลงทุนภาคเอกชนที่เดิมได้รับผลกระทบจากปัญหาการชะงักของอุปทานทั้งจากสงครามในยูเครนและการปิดเมืองในจีน



เศรษฐกิจไทยยังมีแนวโน้มผันผวนมากในระยะถัดไปจากผลกระทบหลายปัจจัย

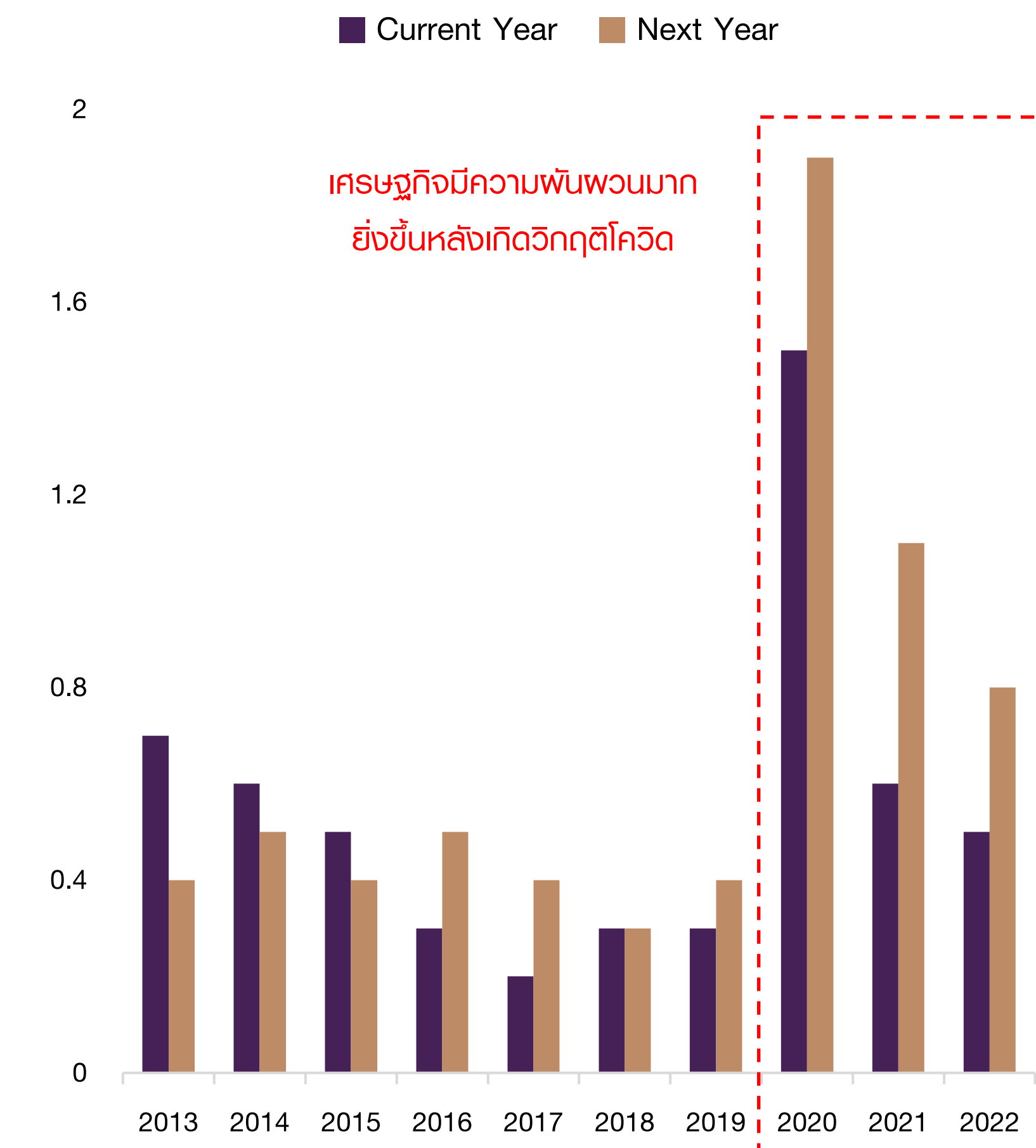
ดัชนีความไม่แน่นอนของโลก

หน่วย : ดัชนี ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยขนาดเศรษฐกิจรายประเทศ



ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวเลขคาดการณ์ GDP ไทย*

หน่วย : % (ข้อมูล ณ เดือนพ.ค.ในแต่ละปี)



หากพิจารณาข้อมูลรายเดือนจะพบว่าเศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ดีในช่วงเดือนม.ค. และก.พ. ในขณะที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงในเดือนมี.ค. และเม.ย. จากผลกระทบของเงินเฟ้อ การขึ้นอัตราดอกเบี้ยโลก รวมถึงภาวะสงคราม

เศรษฐกิจไทย	Unit	2020	2021	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	YTD
ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)	%YOY	-6.2	1.5	-0.2	1.8	2.2	na	na	na	na	na	na	na	2.2
ภาคอุปสงค์														
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-1.3	-1.6	-7.1	-2.7	2.5	-2.9	-3.8	-1.2	-1.2	5.0	2.2		2.5
ยอดขายรถในประเทศ	%YOY	-21.4	-6.8	-26.5	-13.6	22.7	-13.0	-9.4	-17.2	25.8	26.3	17.4	9.1	19.5
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-5.4	9.6	8.1	5.9	4.1	8.0	5.8	3.9	7.5	3.3	1.9		4.1
ส่งออกหักทอง (มูลค่าการ)	%YOY	-8.5	22.4	23.6	21.6	10.1	17.0	23.7	24.1	7.7	13.2	9.5	8.9	9.8
Google mobility (retail & recreation)	% compared to 3 Jan-6 Feb 20	-15.2	-9.0	-21.5	5.6	1.0	-1.4	6.6	11.5	-0.9	7.9	-4.0	-4.2	-0.3
ความเชื่อมั่นผู้บริโภค	Index (100 = previous month)	52.6	44.7	40.6	45.0	43.4	43.9	44.9	46.2	44.8	43.3	42.0	40.7	42.7
ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ	Index (50 = previous month)	43.1	45.3	41.3	48.1	48.6	47.0	48.4	49.0	47.2	47.8	50.7	48.2	48.5
ภาคอุปทาน														
รายได้ภาคเกษตร	%YOY	5.2	2.7	-0.8	-4.8	9.4	-11.0	-4.1	-1.1	5.4	9.2	14.6	13.2	10.2
ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม	%YOY	-9.5	5.8	-0.3	4.7	1.6	2.7	4.6	6.7	2.0	2.5	0.4	0.6	1.4
อัตราการใช้จ่ายเพื่อการบริโภค sa	%	60.1	63.0	59.9	64.0	63.3	63.3	64.0	64.6	63.5	63.8	62.8	64.2	63.6
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	%YOY (2020), thousands	-83.2	427.9	45	342	498	20	91	230	134	153	211	293	791
จำนวนรถรับในประเทศ	%YOY	-46.4	-41.7	-87.8	-30.9	74.4	-66.4	-30.9	4.7	127.2	72.4	42.7	138.9	87.9
อัตราการเข้าพักโรงแรม	%	29.5	14.0	5.5	26.2	36.2	16.2	25.0	37.5	35.6	35.6	37.4	41.9	37.6
ผู้โดยสารเครื่องบินในประเทศ (28 สนามบิน)	%YOY	-40.5	-55.0	-92.0	-49.4	42.7	-68.1	-51.8	-29.6	121.9	64.8	0.1	42.7	42.7
ตลาดแรงงาน														
อัตราว่างงาน	%	1.7	1.9	2.3	1.6	1.5	na	na	na	na	na	na	na	1.8
อัตราว่างงานของแรงงานอายุน้อย	%	7.3	8.2	8.6	7.2		na	na	na	na	na	na	na	8.2
อัตราว่างงานของแรงงานในประกันสังคม	%	3.1	2.8	2.7	2.5	2.3	2.6	2.6	2.3	2.1	2.0	2.7	2.0	2.2
ชั่วโมงการทำงานภาคเอกชน	hours/week	43.0	44.5	44.0	45.7	43.8	na	na	na	na	na	na	na	43.8

ที่ผ่านมาการส่งออกขยายตัวได้ดีทั้งในด้านราคาและปริมาณ แต่ในระยะถัดไปมีแนวโน้มชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจและการค้าโลก โดย EIC ปรับลดประมาณการส่งออกสินค้าของไทยในปีนี้ลงมาที่ 5.8% จากเดิม 6.1%

มูลค่าการส่งออกของไทยรายสินค้าสำคัญ

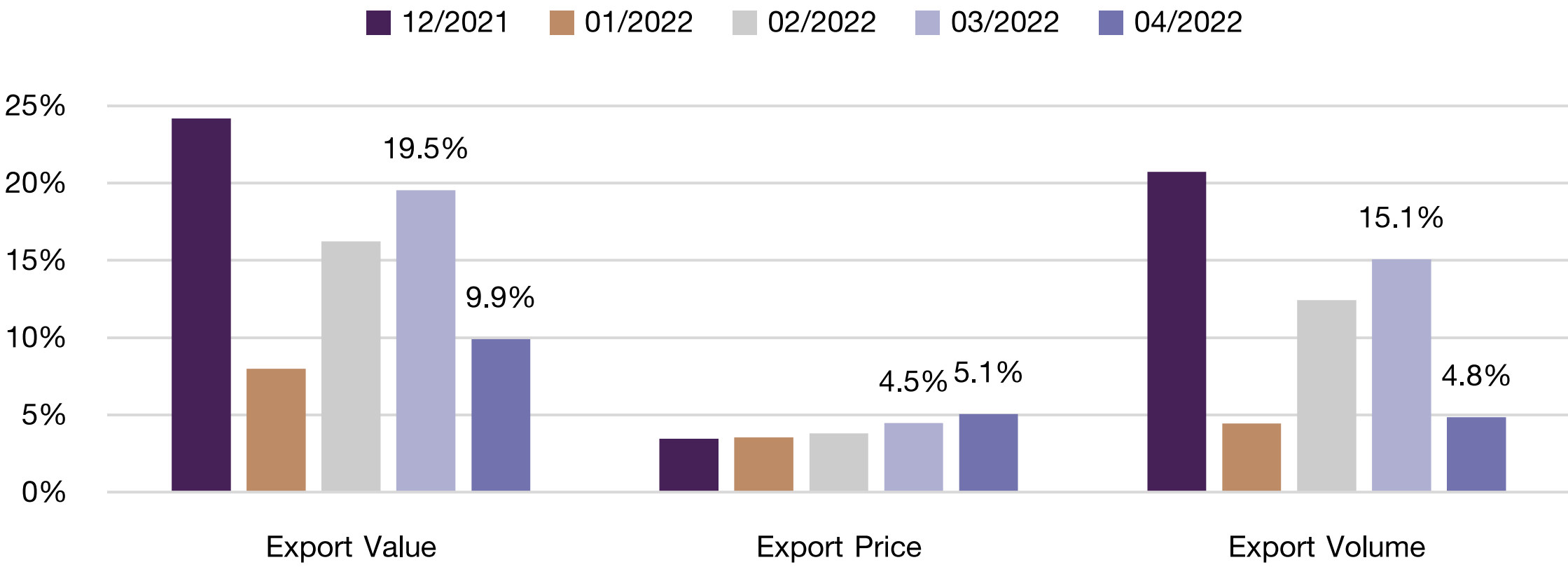
หน่วย : %YOY, สัดส่วนในปี 2021

	2021	Feb-22	Mar-22	Apr-22	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	17.1%	16.2%	19.5%	9.9%	13.7%
ไม่รวมทองคำ (98.6%)	22.4%	13.2%	9.5%	8.9%	9.8%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (10.4%)	20.3%	14.1%	4.1%	-1.7%	6.3%
รถยนต์ฯ (10.7%)	36.2%	-1.1%	-10.9%	-9.5%	-11.0%
เกษตรกรรม (9.6%)	23.5%	-1.7%	3.3%	3.0%	2.2%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (9.4%)	36.4%	19.9%	11.8%	8.3%	15.8%
อุตสาหกรรมเกษตร (7.1%)	6.7%	34.8%	27.6%	22.8%	26.7%
คอมพิวเตอร์ฯ (8.1%)	18.0%	0.6%	32.3%	-25.1%	0.3%
ผลิตภัณฑ์ยาง (5.3%)	19.4%	-8.3%	-13.4%	-5.2%	-7.5%
แผงวงจรไฟฟ้า (3.1%)	18.7%	20.9%	11.0%	15.3%	17.1%
น้ำมันสำเร็จรูป (3.3%)	65.2%	23.3%	19.8%	53.4%	30.7%

ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงในช่วงที่ผ่านมายังเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวของภาคการส่งออกในปี

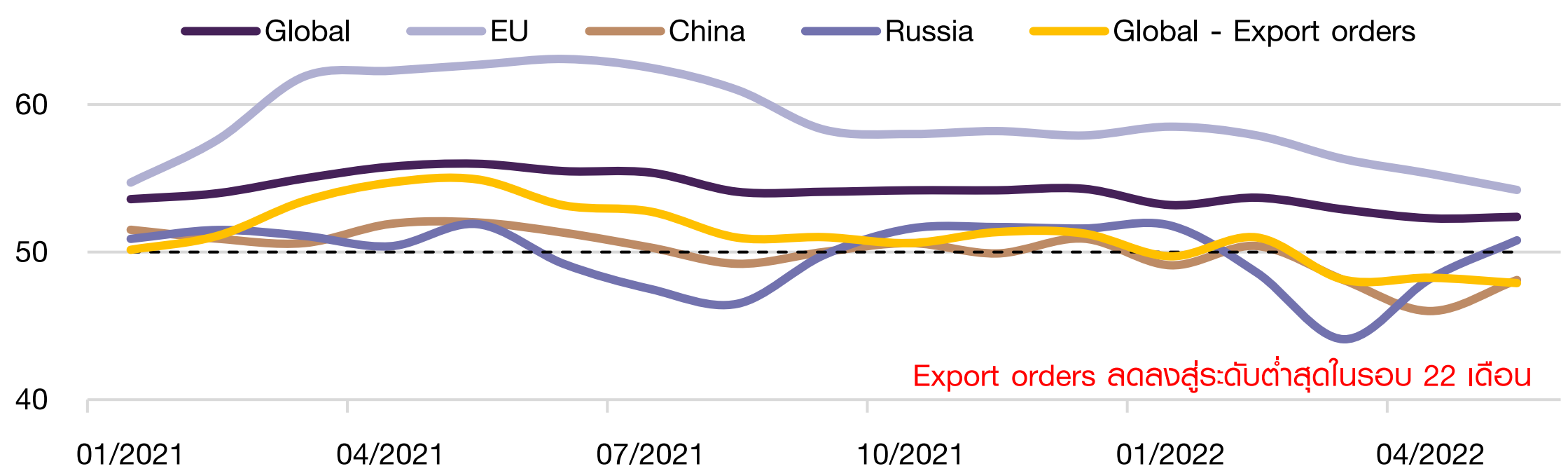
มูลค่า ราคา และปริมาณการส่งออกของไทยในช่วงที่ผ่านมา

หน่วย : %YOY



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI)

หน่วย : ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



Export orders ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 22 เดือน

โดยเฉพาะส่งออกไปจีนหดตัวลง -7.2% ในเดือนเม.ย. ชะลอตัวในเกือบทุกรายสินค้าสำคัญจากผลกระทบของมาตรการระบาดและมาตรการควบคุมโรคที่เข้มงวด ในระยะถัดไปปริมาณการส่งออกยังมีแนวโน้มหดตัว

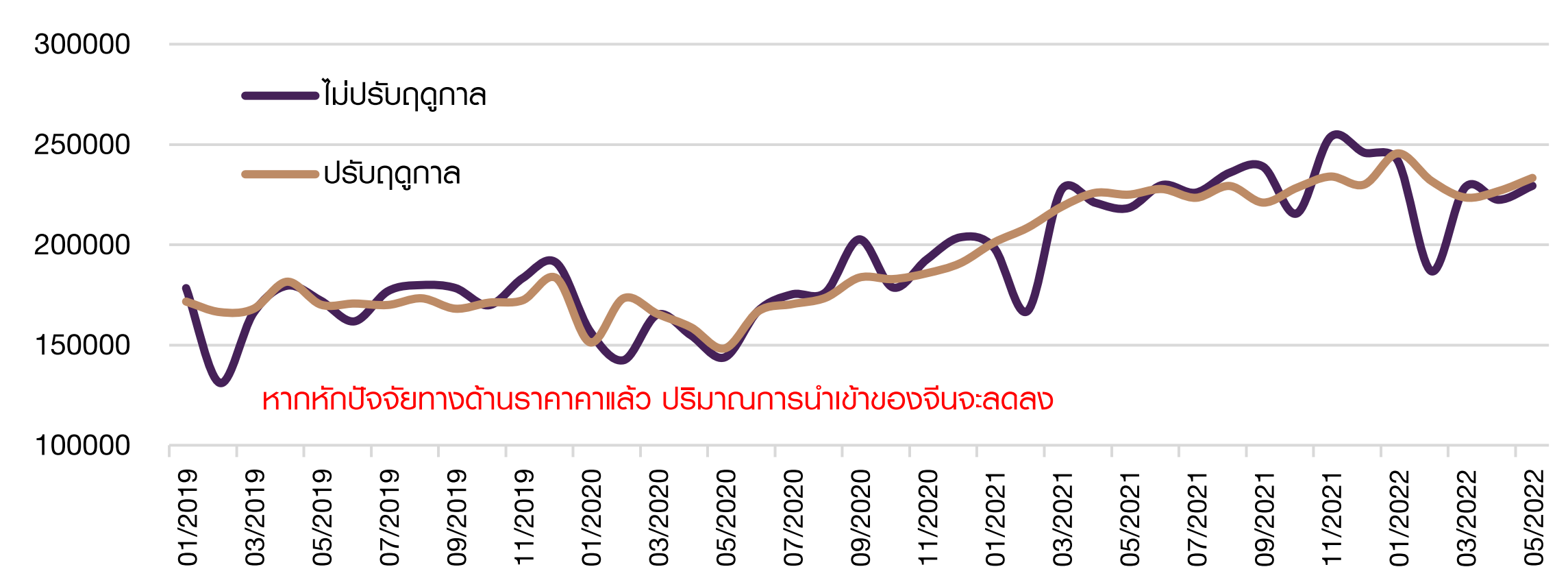
มูลค่าการส่งออกของไทยไปจีนรายสินค้าสำคัญ

หน่วย : %YOY, สัดส่วนในปี 2021

	2021	Feb-22	Mar-22	Apr-22	YTD
รวมทั้งหมด (100%)	24.8%	3.0%	3.2%	-7.2%	0.9%
ไม่รวมทองคำ (100%)	-16.7%	3.0%	2.3%	-7.2%	0.6%
เกษตรกรรม (29.3%)	59.7%	-14.5%	-10.6%	-0.9%	-3.7%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (16%)	-1.0%	-0.9%	-1.7%	1.5%	3.0%
คอมพิวเตอร์ (7.7%)	29.3%	2.4%	119.8%	-18.0%	23.1%
ผลิตภัณฑ์ยาง (7.6%)	-0.3%	-2.1%	-10.5%	13.5%	4.1%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (4.7%)	1.5%	17.0%	-12.0%	-14.6%	-5.0%
รถยนต์ฯ (3.7%)	-2.0%	-29.7%	-54.8%	-57.3%	-47.0%
อุตสาหกรรมเกษตร (3.3%)	7.3%	62.8%	24.5%	-0.9%	33.5%
เครื่องจักรกล (2%)	32.9%	31.1%	12.9%	-12.1%	6.1%
แผงวงจรไฟฟ้า (1.9%)	2.4%	24.0%	4.2%	-13.2%	6.7%
น้ำมันสำเร็จรูป (1.1%)	-0.3%	-19.0%	-66.4%	45.6%	-32.3%
สิ่งทอ (1.1%)	3.1%	-7.2%	-8.4%	-0.9%	-7.4%

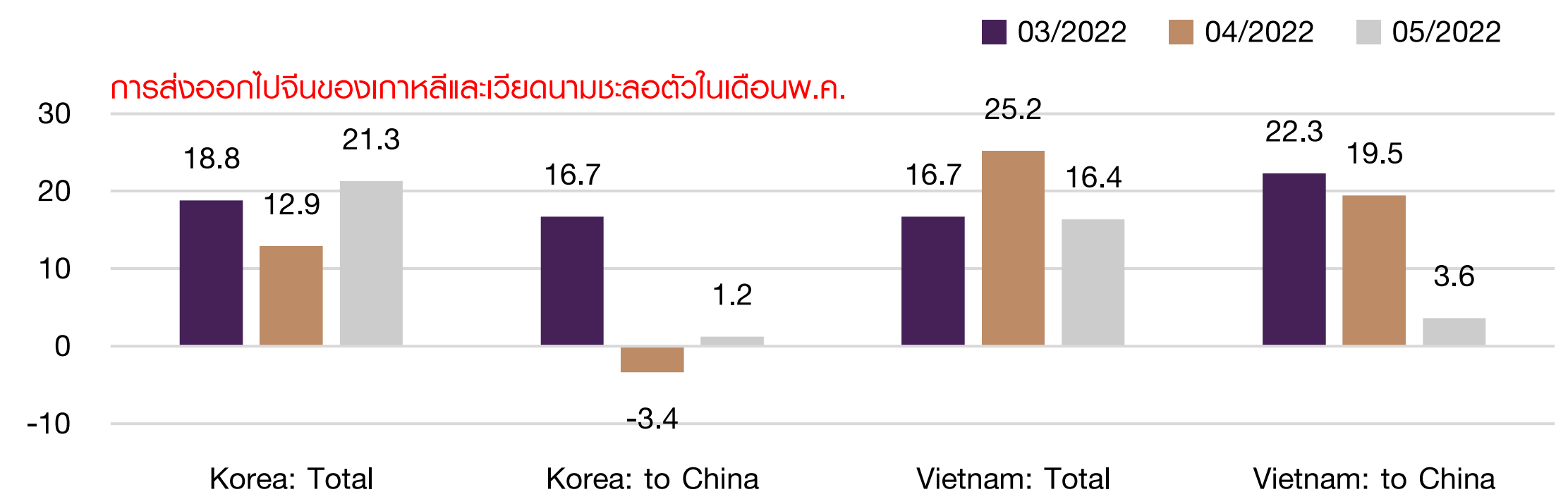
ตัวเลขการนำเข้าของจีน

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



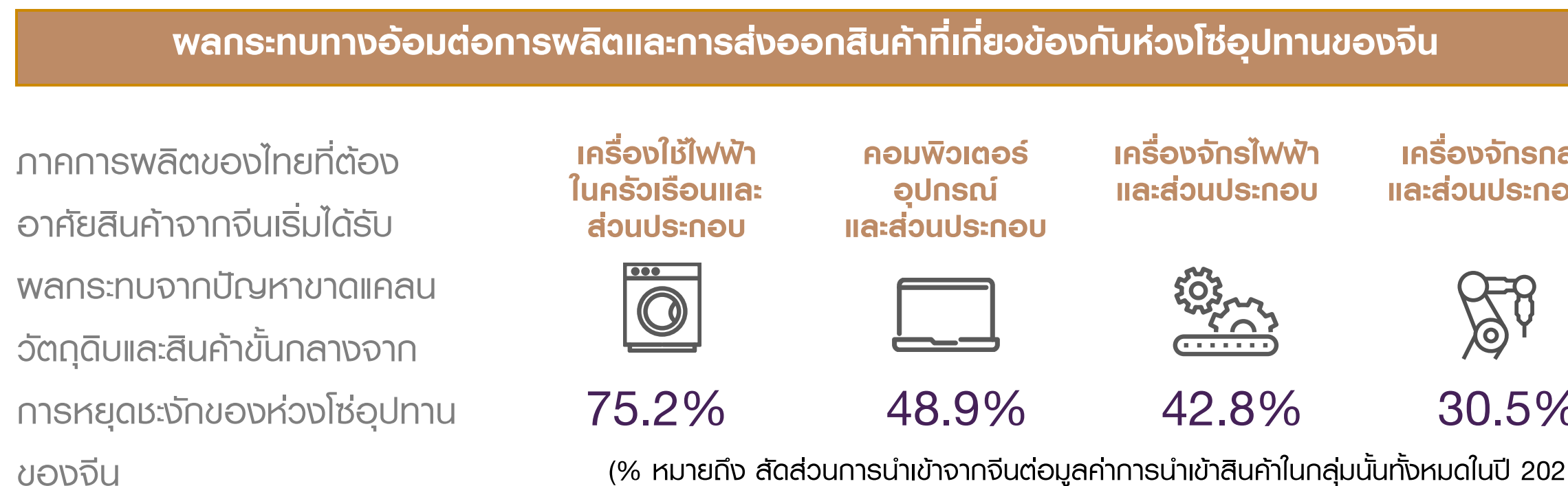
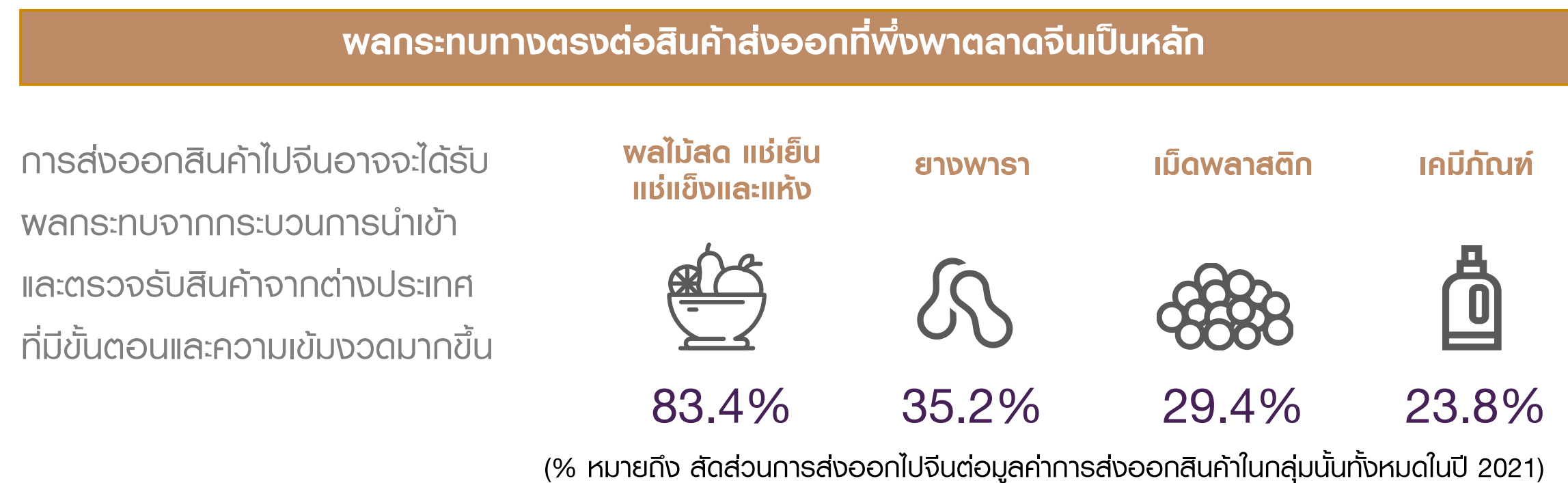
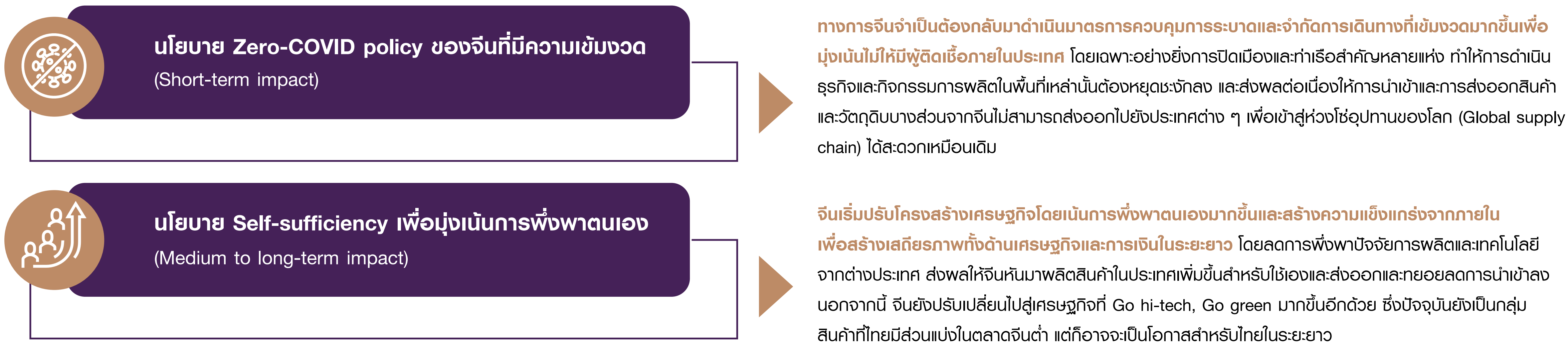
ตัวเลขการส่งออก 20 วันแรกของเดือนของเกาหลีใต้

หน่วย : %MOM, ปรับฤดูกาล



เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จะส่งผลกระทบโดยตรงกับสินค้าส่งออกของไทยที่พึ่งพาตลาดจีนเป็นหลัก รวมทั้งจะกระทบกับภาคการผลิตของไทยที่นำเข้าสินค้าจากจีน จากผลกระทบของการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานในจีน

เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าเป้าหมายที่ทางการตั้งเป้าไว้ จากหลากหลายปัจจัย



โดยรวมด้านตลาดส่งออกสินค้า ตลาดจีนและยุโรปเป็นตลาดจุดสำคัญ ในขณะที่ยังได้รับแรงหนุนจากตลาดเอเชียอื่น ๆ ที่ขยายตัวได้จากการเริ่มเปิดเศรษฐกิจ

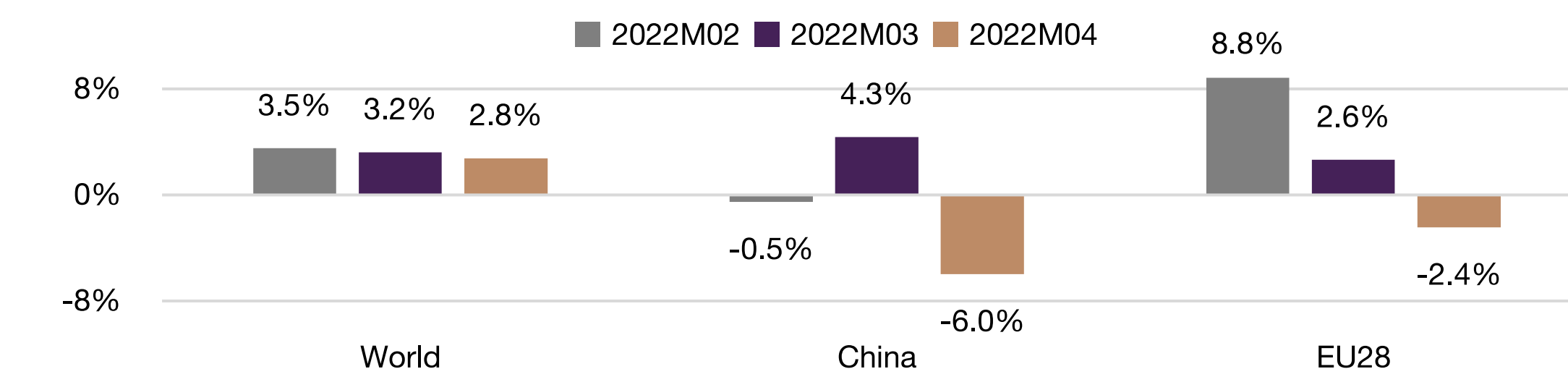
มูลค่าการส่งออกของไทยรายตลาดสำคัญ

หน่วย : %YOY, สัดส่วนในปี 2021

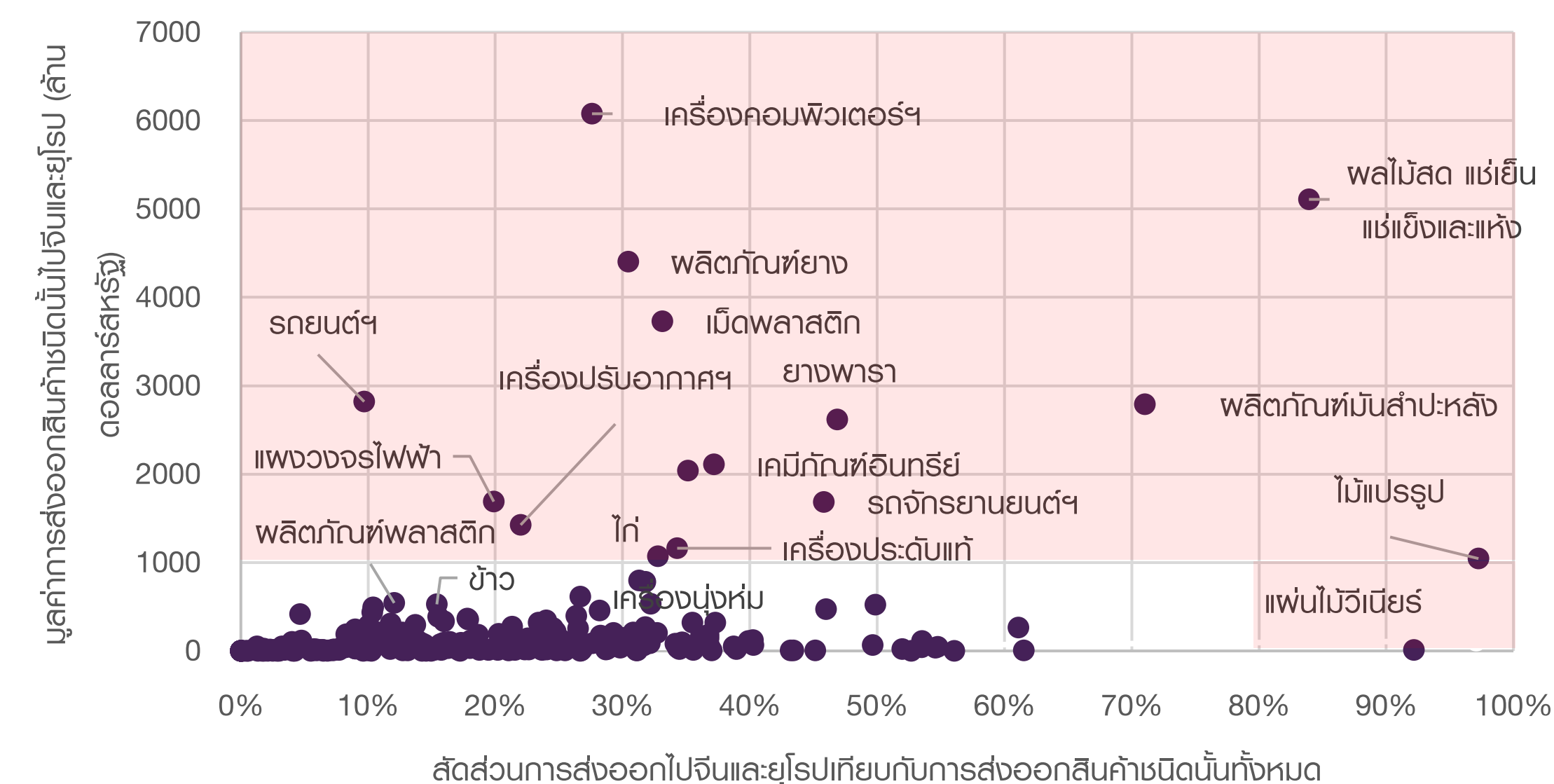
	2021	Feb-22	Mar-22	Apr-22	YTD
ส่งออกรวม	17.1%	16.2%	19.5%	9.9%	13.7%
สหรัฐฯ (15.4%)	21.5%	27.2%	21.5%	13.6%	21.5%
จีน (13.7%)	24.8%	3.0%	3.2%	-7.2%	0.9%
อาเซียน5 (13.7%)	19.4%	31.5%	34.8%	26.9%	26.9%
CLMV (10.3%)	14.4%	14.4%	1.0%	9.3%	6.4%
ญี่ปุ่น (9.2%)	9.5%	2.6%	1.0%	-0.3%	0.9%
สหภาพยุโรป28 (9.3%)	21.2%	9.6%	8.0%	0.0%	5.7%
ฮ่องกง (4.3%)	2.6%	29.7%	-1.0%	10.6%	6.5%
ออสเตรเลีย (4%)	10.9%	-2.6%	-2.2%	-3.9%	-2.7%
ตะวันออกกลาง (3.3%)	21.5%	14.1%	30.0%	26.0%	18.0%
อินเดีย (3.1%)	55.1%	23.0%	43.4%	43.4%	35.8%
รัสเซีย (0.4%)	41.7%	33.4%	-73.0%	-76.8%	-23.6%
ยูเครน (0%)	35.7%	-43.8%	-77.8%	-94.9%	-60.1%
สวีตเซอร์แลนด์ (0.5%)	-81.3%	491.7%	2865.0%	392.2%	1021.4%

มูลค่าการส่งออกของไทยหักทองคำรายตลาดสำคัญ

หน่วย : %MOM_sa



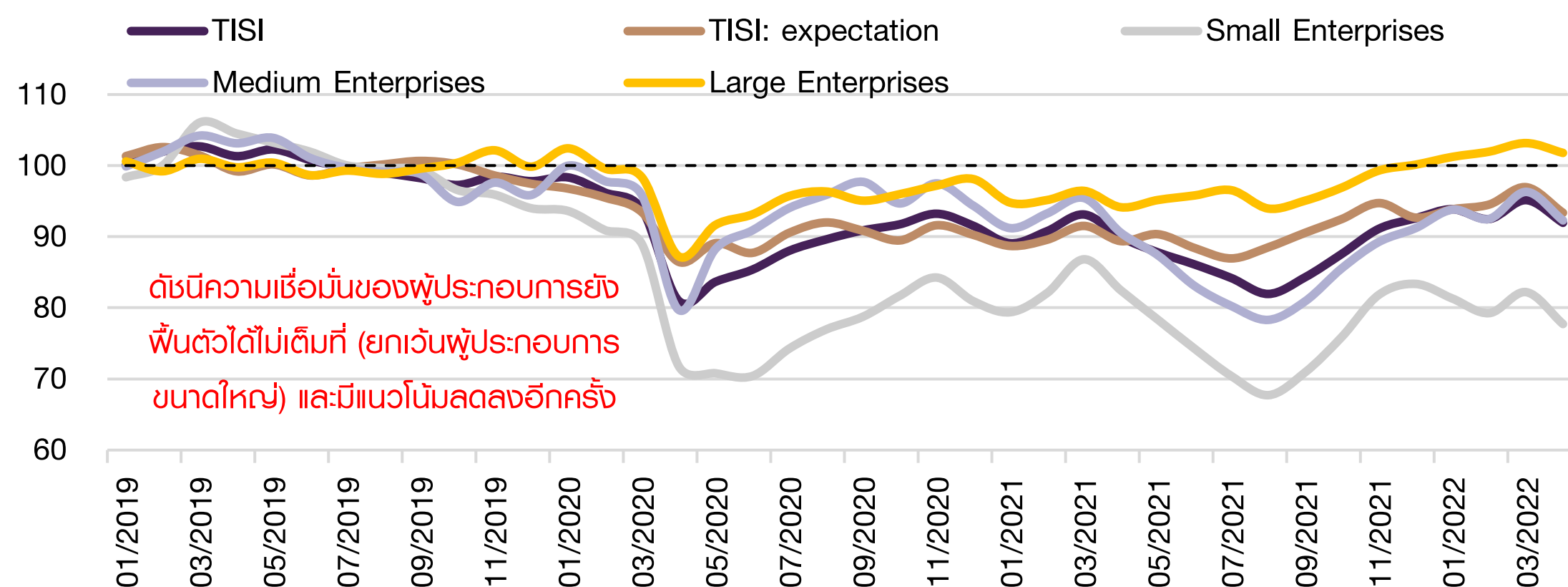
สินค้าส่งออกของไทยที่พึ่งพาตลาดจีนและยุโรป



ภาคการผลิตมีแนวโน้มชะลอตัวลงตามภาคการส่งออกและปัญหาชะงักของอุปทานโลก รวมถึงการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่จะใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้นหลังจากสถานการณ์การระบาดในประเทศดีขึ้น

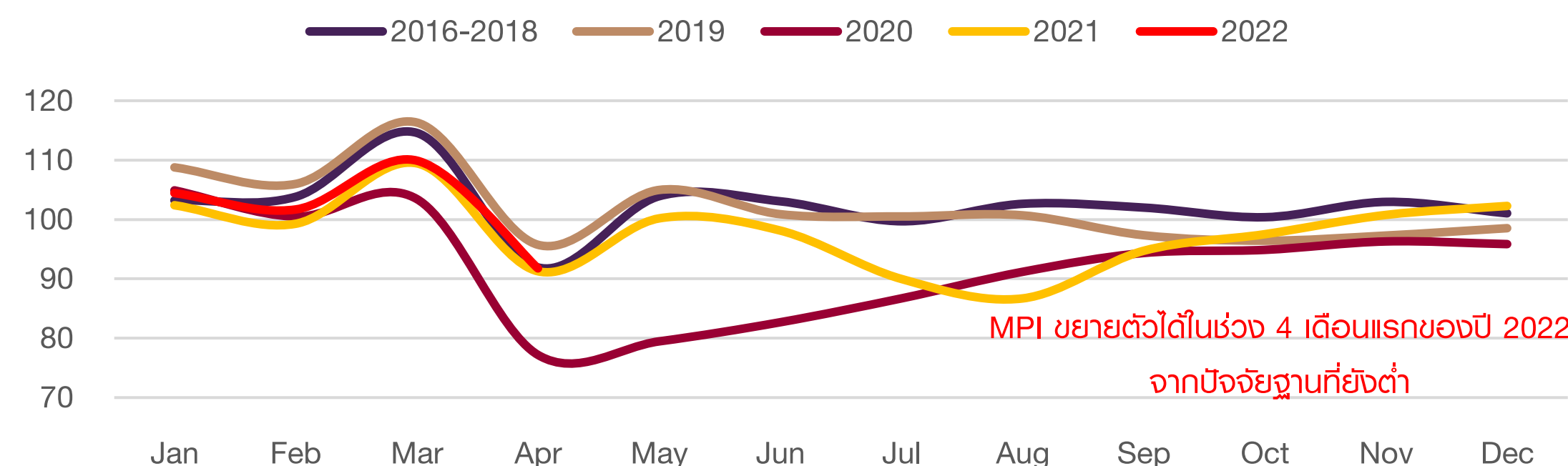
ดัชนีเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : ดัชนี (2019=100)



ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : ดัชนี (2000=100)



ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมชะลอตัวลง โดยเฉพาะ HDD, เปียร์ และเฟอร์นิเจอร์

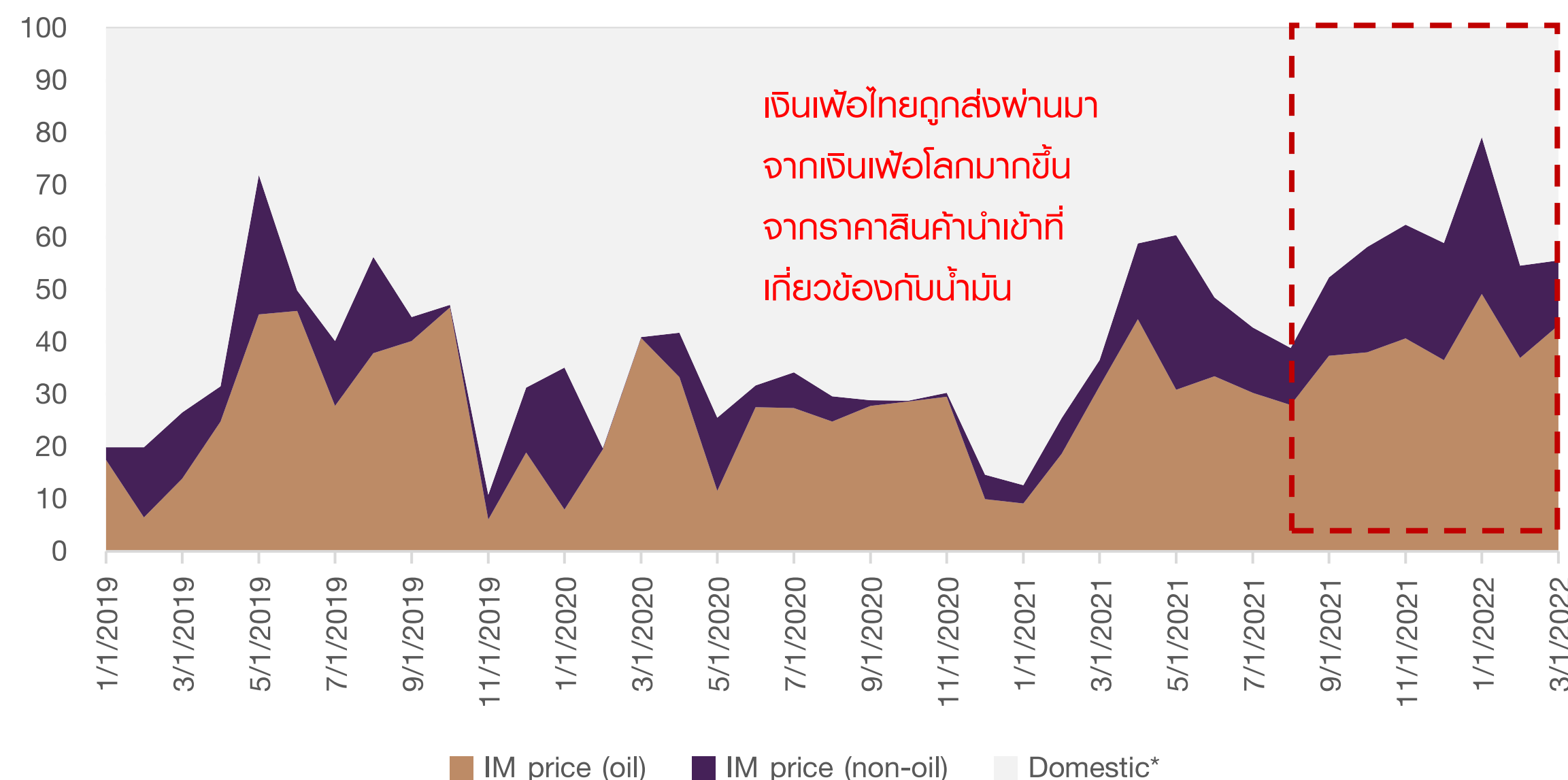
หน่วย : %YOY

%YOY	2021	Q4/2021	Q1/2022	Feb-22	Mar-22	Apr-22	YTD
MPI	5.8%	4.7%	1.6%	2.5%	0.4%	0.6%	1.4%
Food Products	3.2%	6.5%	3.0%	2.9%	3.1%	-4.3%	1.4%
Beverages	-0.3%	0.2%	6.5%	15.0%	-1.2%	-10.1%	2.2%
Tobacco Products	-6.0%	-42.8%	-16.6%	4.1%	-30.5%	-14.8%	-16.2%
Wearing Apparel	-9.0%	12.2%	-0.6%	15.1%	-9.9%	-5.7%	-1.7%
Leather & Related Products	9.5%	29.2%	12.5%	17.5%	12.6%	14.5%	13.0%
Paper & Paper Products	3.5%	0.1%	-3.2%	-4.8%	-3.1%	-6.4%	-4.0%
Coke & Refined Petroleum	-2.1%	8.2%	14.3%	15.9%	18.1%	12.5%	13.9%
Chemicals & Chemical Products	3.7%	5.1%	-2.0%	-3.2%	-2.0%	-2.8%	-2.2%
Pharmaceutical Products	-5.0%	22.0%	17.4%	14.2%	24.0%	27.7%	19.7%
Rubber & Plastic	6.2%	4.1%	-0.1%	-0.5%	-3.3%	8.1%	1.6%
Basic Metal	14.3%	1.4%	-9.3%	-7.9%	-4.1%	-6.6%	-8.7%
Fabricated Metal	4.3%	-3.2%	5.5%	10.7%	-0.4%	-8.8%	1.9%
Computer & Electronic	8.9%	4.1%	-0.9%	-1.5%	-2.0%	-7.8%	-2.6%
Electrical Equipment	5.7%	-1.6%	-3.2%	-1.2%	-5.7%	-2.6%	-3.1%
Machinery & Equip	11.9%	2.8%	-7.3%	-4.9%	-12.3%	-7.3%	-7.3%
Motor Vehicles	19.0%	3.6%	3.5%	2.4%	3.3%	12.7%	5.2%
Other Transport Equip	4.7%	-15.4%	-20.7%	-27.5%	-19.2%	-0.4%	-16.6%
Furniture	23.4%	27.8%	1.1%	14.0%	-15.5%	-17.9%	-3.4%
Other Manufacturing	15.9%	15.4%	5.8%	8.4%	1.7%	22.2%	9.4%

ที่ผ่านมาเงินเฟ้อไทยยังต่ำกว่าหลายประเทศ ส่วนหนึ่งมาจากการส่งผ่านเงินเฟ้อจากเงินเฟ้อโลกที่จำกัด จากนโยบายควบคุมราคาพลังงาน ระยะถัดไปจะเริ่มมีการส่งผ่านมากขึ้นหลังลดการอุดหนุนราคาพลังงาน

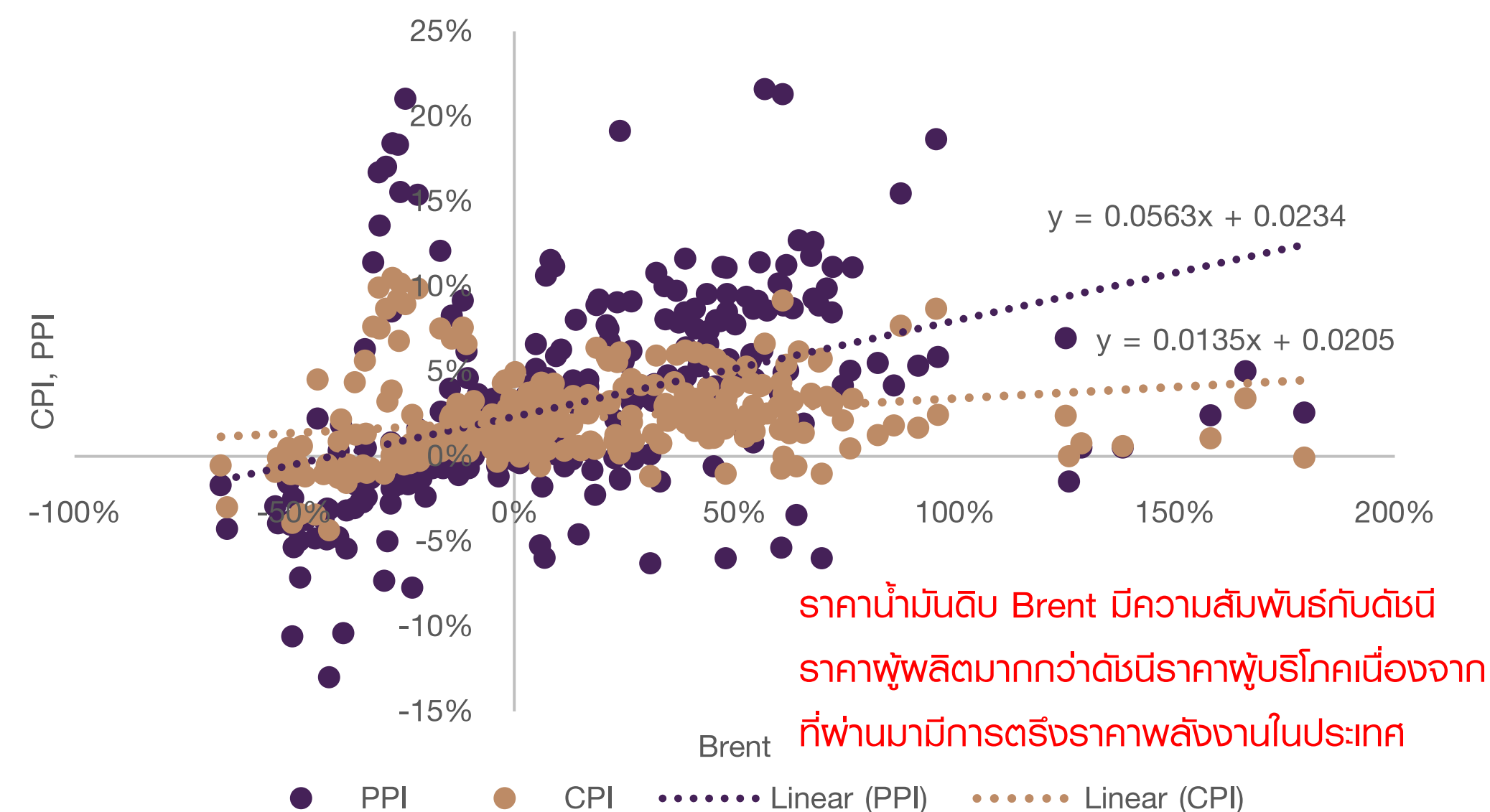
ร้อยละของผลกระทบจากปัจจัยในแต่ละด้านต่อดัชนีราคาผู้บริโภค

หน่วย : %



ความสัมพันธ์ดัชนีราคาผู้บริโภคและดัชนีราคาผู้ผลิตต่อราคาน้ำมัน Brent

หน่วย : %YOY



ที่ผ่านมาเงินเฟ้อไทยถูกส่งผ่านมาจากเงินเฟ้อโลกเป็นสัดส่วนที่ต่ำเนื่องจากมีนโยบายในการอุดหนุนราคาสินค้านำพลังงาน จากการวิเคราะห์พบว่าเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2019 ถึง 2022 มาจากการส่งผ่านของราคาสินค้านำเข้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน 28.93% สิ้นค้านำเข้าที่ไม่เกี่ยวข้องกันน้ำมัน 10.98% ปัจจัยภายในประเทศและปัจจัยอื่น ๆ 60.09% แต่ในช่วงปี 2021 ที่ผ่านมา การส่งผ่านเงินเฟ้อจากราคาสินค้านำเข้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน มีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากราคาน้ำมันในตลาดโลกมีแนวโน้มในทางบวก ประกอบกับการผ่อนคลายนโยบายการตรึงราคาน้ำมันภายในประเทศ

ประกอบกับการส่งผ่านราคาจากผู้ผลิตสู่ผู้บริโภคในแต่ละสินค้ามีความแตกต่างกัน ในบางสินค้าผู้ผลิตสามารถส่งผ่านต้นทุนได้โดยใช้ระยะเวลาไม่นาน แต่ในบางสินค้าที่มีการควบคุมจากรัฐ จะทำให้การส่งผ่านราคายากขึ้น

การส่งผ่านของราคา PPI รายหมวด สู่ราคา CPI

PPI (%MOM)	CPI (%MOM)	ระยะเวลาในการส่งผ่าน (เดือน)												
		T	T-1	T-2	T-3	T-4	T-5	T-6	T-7	T-8	T-9	T-10	T-11	T-12
Agricultural Products	Cooked at Home													
	Food & Non-Alcoholic Beverages													
	Rice, Flour & Cereal													
Fuel Oils and Gas	Cooked at Home	ผู้ผลิตส่งผ่านต้นทุนสินค้าไปยังราคาได้เร็ว												
	Food & Non-Alcoholic Beverages													
	Rice, Flour & Cereal													
	Electricity													
	Fuel													
	Water Supply													
	Transport & Communication													

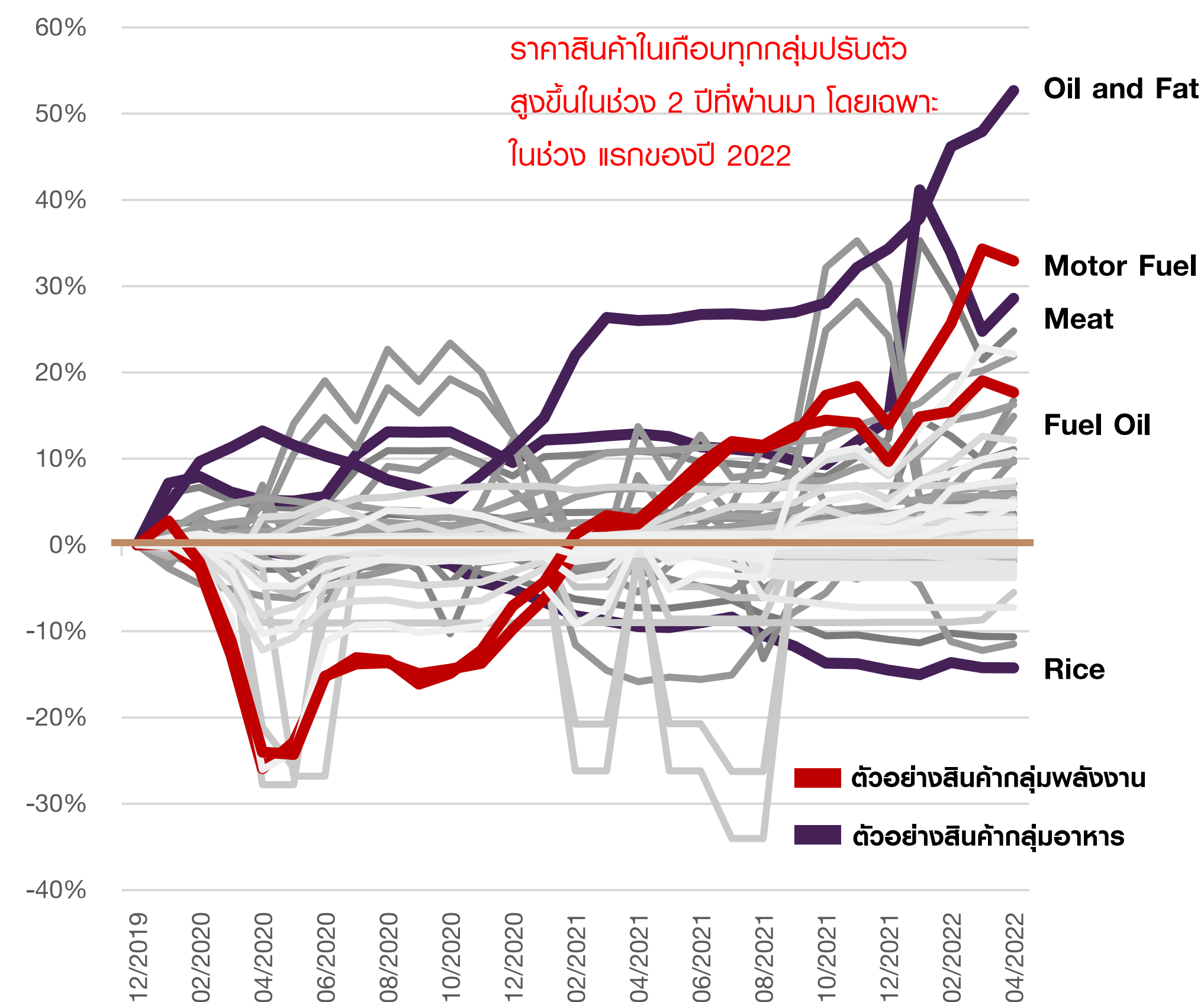
ในระยะถัดไปคาดว่าจะการส่งผ่านราคาจากผู้ผลิตมายังกลุ่มสินค้าอาหารจะเร็วขึ้นจากนโยบายช่วยเหลือพลังงานที่ทยอยลดลง

ผู้ผลิตส่งผ่านต้นทุนสินค้าไปยังราคาได้ช้า

เงินเฟ้อไทยล่าสุดเดือนพ.ค. ขยายตัวเร่งจากเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม คาดระยะถัดไปจะเร่งตัวอีกจากมาตรการช่วยเหลือด้านพลังงานที่ทยอยลดลง

การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภครายสินค้า (เทียบกับ 12/2019)

หน่วย : %



การขยายตัวของดัชนีราคาผู้บริโภคเดือนพ.ค. 2022 จำแนกตามประเภทสินค้า

%YOY	Share	2021	Mar-22	Apr-22	May-22	YTD
รวมทุกรายการ	100%	1.2%	5.7%	4.6%	7.1%	5.2%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	40.4%	-0.1%	4.6%	4.8%	6.2%	4.5%
อาหารสด	20.6%	-1.0%	3.7%	3.2%	3.5%	3.3%
- เนื้อสัตว์	3.5%	2.3%	17.1%	9.8%	12.6%	15.5%
หมวดเครื่องดื่มที่มีแอลกอฮอล์	2.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.2%
หมวดเคหสถาน	23.2%	-1.7%	5.7%	1.0%	6.6%	3.9%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	5.5%	-7.3%	28.2%	28.2%	3.5%	14.4%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	5.7%	0.2%	0.5%	0.8%	1.1%	0.6%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	22.7%	7.7%	11.3%	10.7%	13.1%	10.8%
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษา และการศาสนา	4.5%	-0.4%	-0.9%	-0.8%	-0.6%	-0.8%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.4%	0.3%	2.2%	2.2%	2.2%	2.0%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	67.1%	0.2%	2.0%	2.0%	2.3%	1.7%

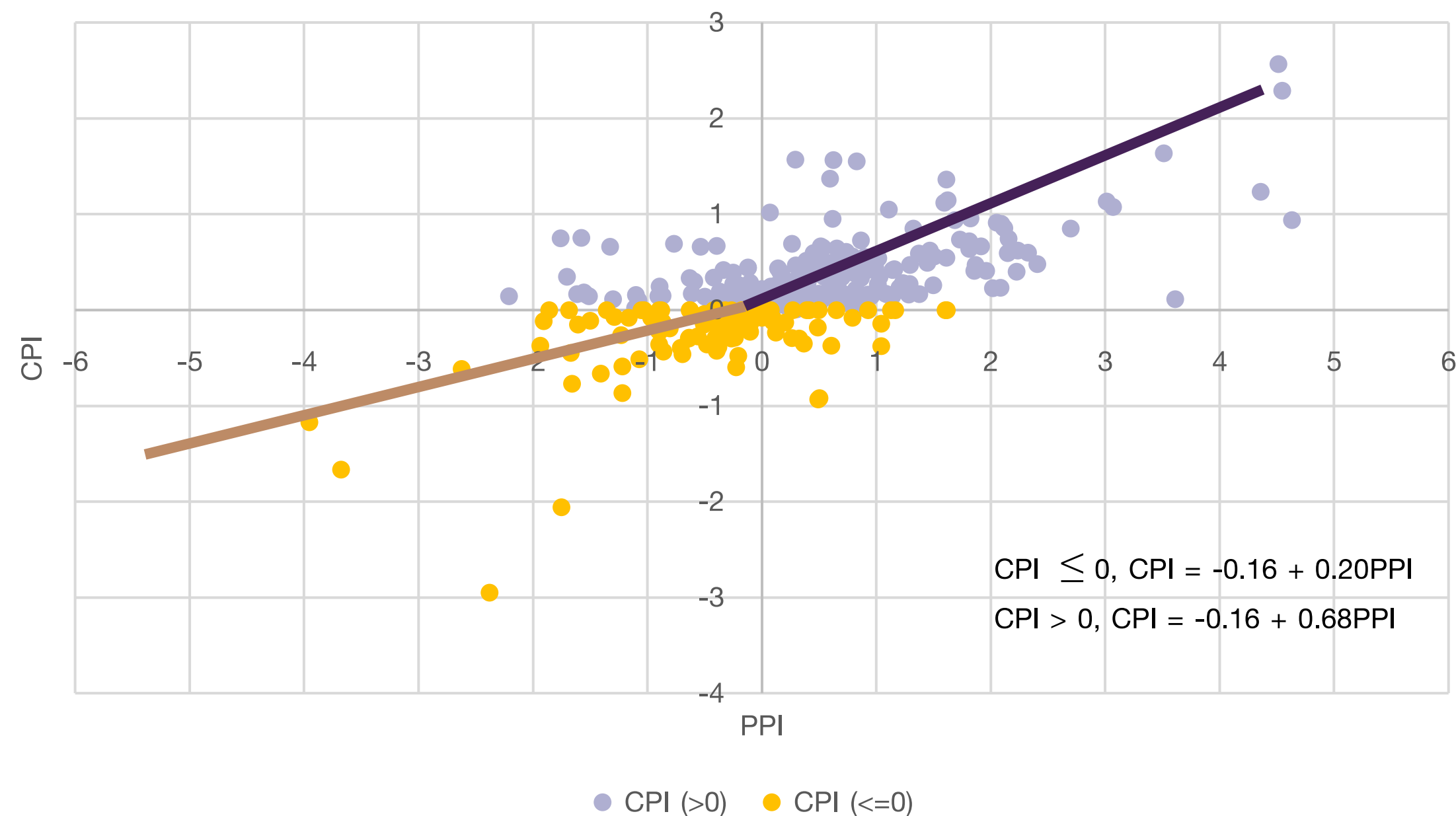
การขยายตัวของดัชนีราคาผู้บริโภคเดือนพ.ค. 2022 จำแนกตามภูมิภาค

%YOY	Mar-22	Apr-22	May-22	เฉลี่ย 3 เดือนล่าสุด
ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงเทพมหานครและปริมณฑล	5.76	4.58	6.85	5.01
ดัชนีราคาผู้บริโภคภาคกลาง	6.25	5.02	7.46	5.63
ดัชนีราคาผู้บริโภคภาคเหนือ	5.44	4.25	6.98	5.16
ดัชนีราคาผู้บริโภคภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	4.99	4.14	6.53	4.62
ดัชนีราคาผู้บริโภคภาคใต้	6.18	5.33	7.95	5.70

EIC คาดเงินเฟ้อไทยอยู่ที่ 5.9% ในปี 2022 ภายใต้สมมติฐานภาครัฐยังคงมีมาตรการควบคุมราคาพลังงานบางส่วน

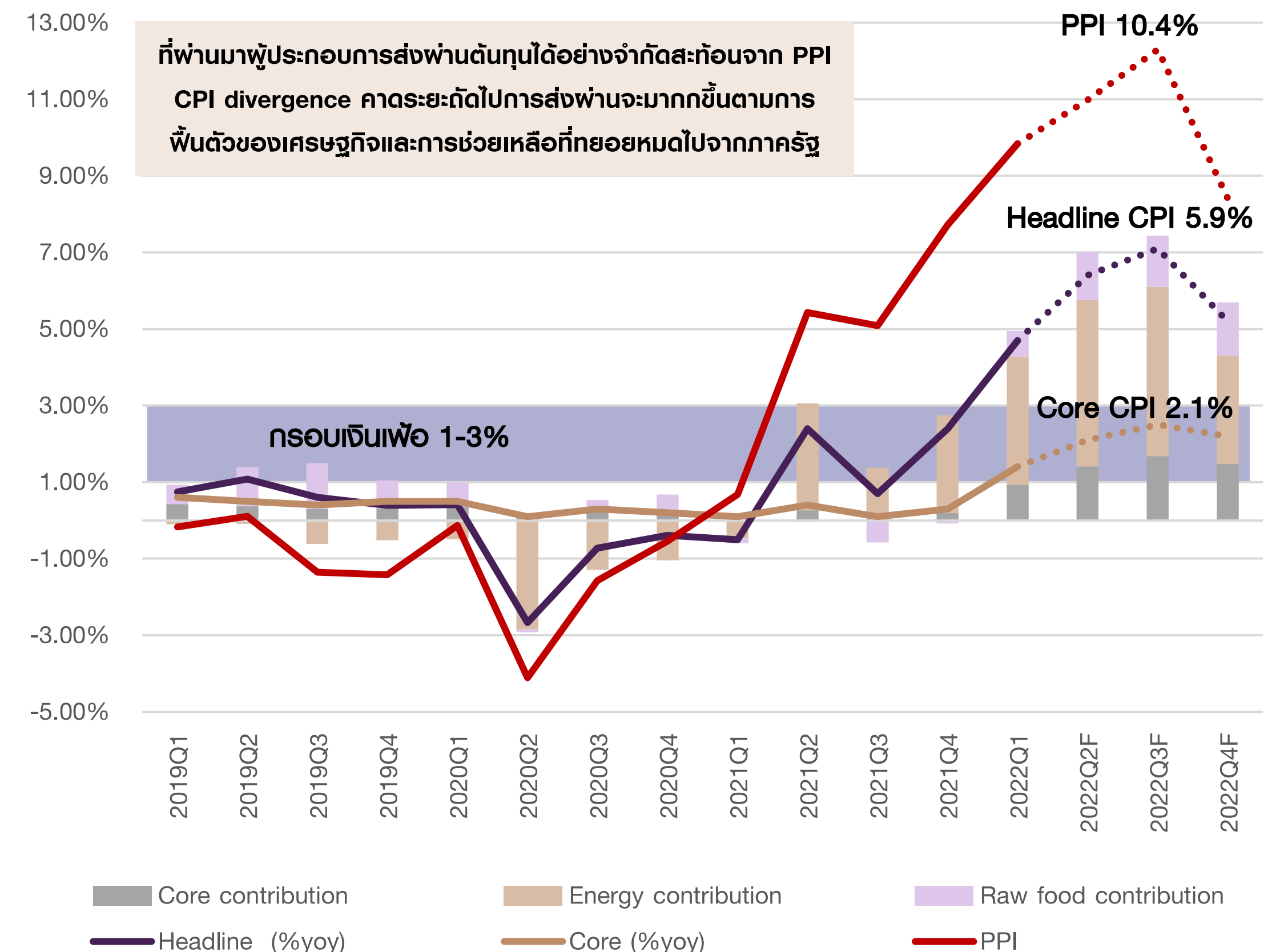
ความสัมพันธ์ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

หน่วย : %MOM



ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

หน่วย : %YOY

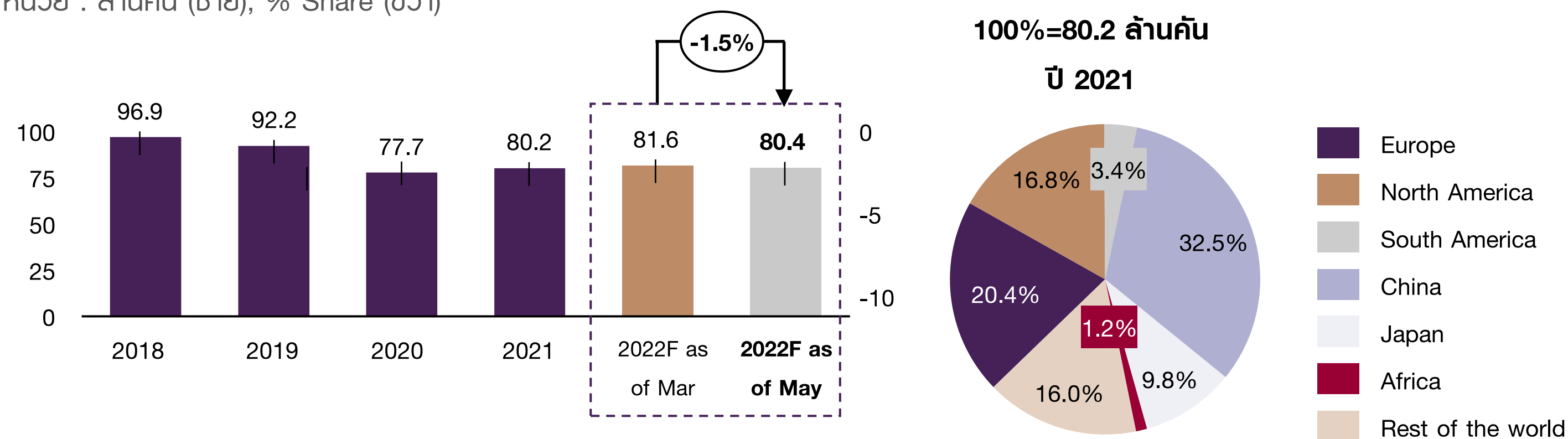


จากการวิเคราะห์พบว่าดัชนีราคาผู้ผลิตสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาผู้บริโภคเชิงบวก และหากดัชนีราคาผู้บริโภคมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ผลกระทบของดัชนีราคาผู้ผลิตต่อดัชนีราคาผู้บริโภคจะมากกว่าในกรณีดัชนีราคาผู้บริโภคมีการเปลี่ยนแปลงลดลง กล่าวคือ เมื่อต้นทุนเพิ่มขึ้นราคาสินค้ามีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นแต่หากต้นทุนผู้ผลิตลดลง ราคาสินค้าจะมีแนวโน้มลดลงช้ากว่า

ปัญหาขาดแคลนเซมิคอนดักเตอร์กระทบกับต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น ได้ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานการผลิตรถยนต์โลกและไทย โดย EIC มองว่ายอดผลิตรถยนต์ไทยปีนี้ยังคงขยายตัวในระดับต่ำที่ 2% YOY หรือราว 1.72 ล้านคัน

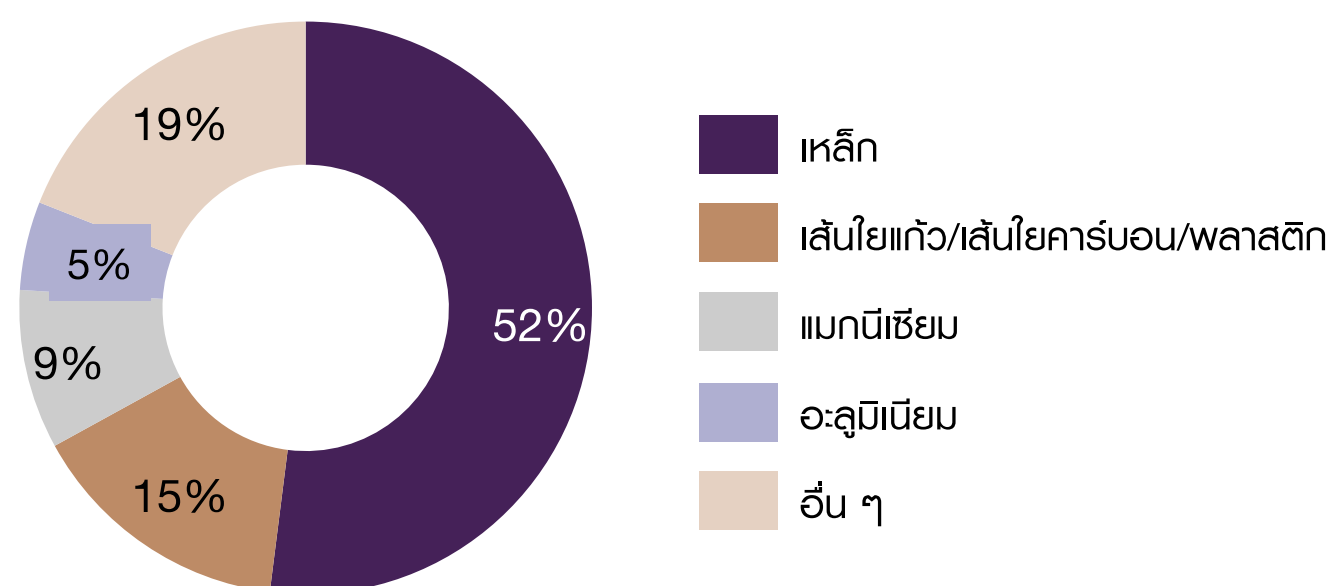
ยอดการผลิตรถยนต์ทั่วโลกและคาดการณ์ ปี 2022 และยอดการผลิตรถยนต์ by region ปี 2021

หน่วย : ล้านคัน (ซ้าย), % Share (ขวา)



โครงสร้างสัดส่วนวัสดุที่ใช้ในการผลิตรถยนต์

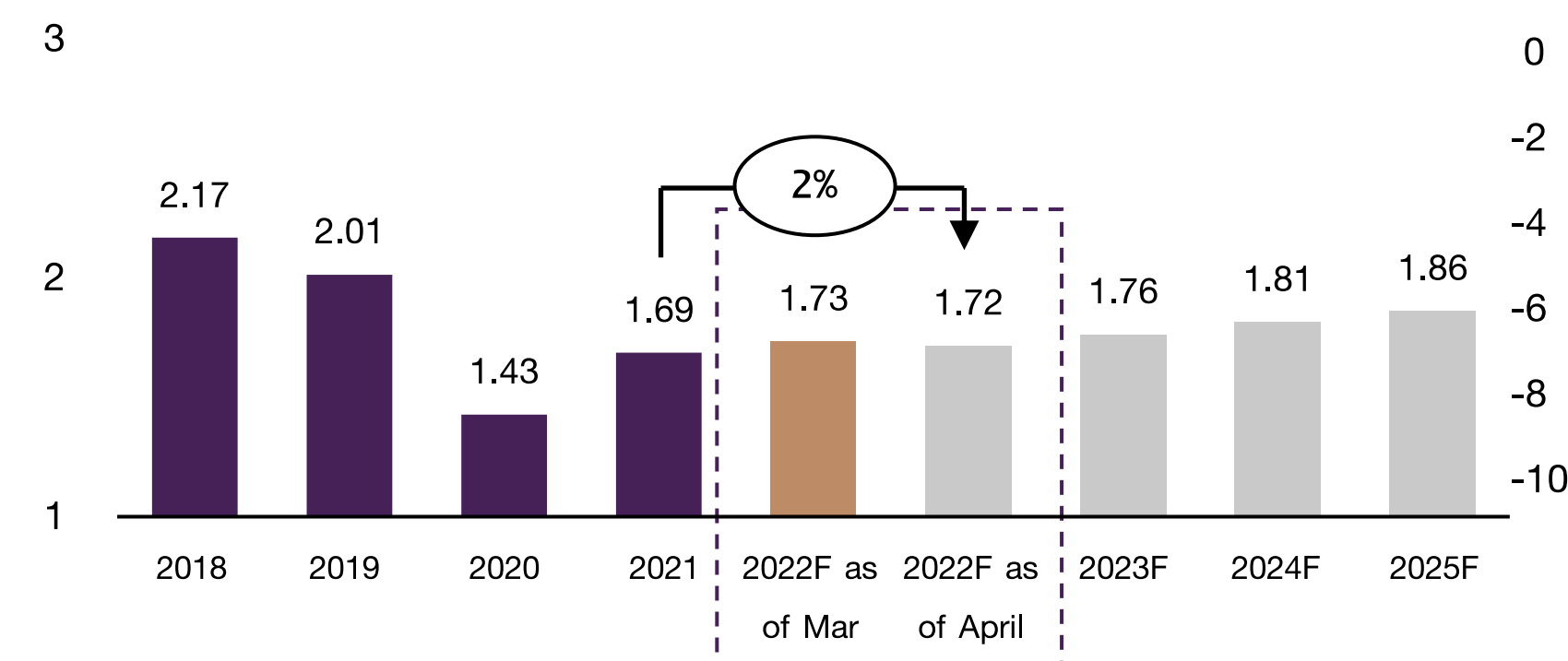
หน่วย : หน่วย : % ของปริมาณการใช้ทั้งหมด



- สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยังคงยืดเยื้อ** ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ และทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้นมาก เนื่องจากรัสเซียและยูเครนคือประเทศผู้จัดหาหลักของวัตถุดิบสำคัญอย่าง ก๊าซนํ้ามัน และ แพลเลเดียม
- ต้นทุนการผลิตโดยรวมยังมีแนวโน้มสูงขึ้นตามราคาวัตถุดิบและวัสดุอื่น ๆ** ที่ใช้ในกระบวนการผลิตรถยนต์อีกด้วย อาทิ เหล็กและอะลูมิเนียม ที่แพงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก เป็นต้น

ยอดการผลิตรถยนต์ไทยและคาดการณ์ปี 2022

หน่วย : ล้านคัน



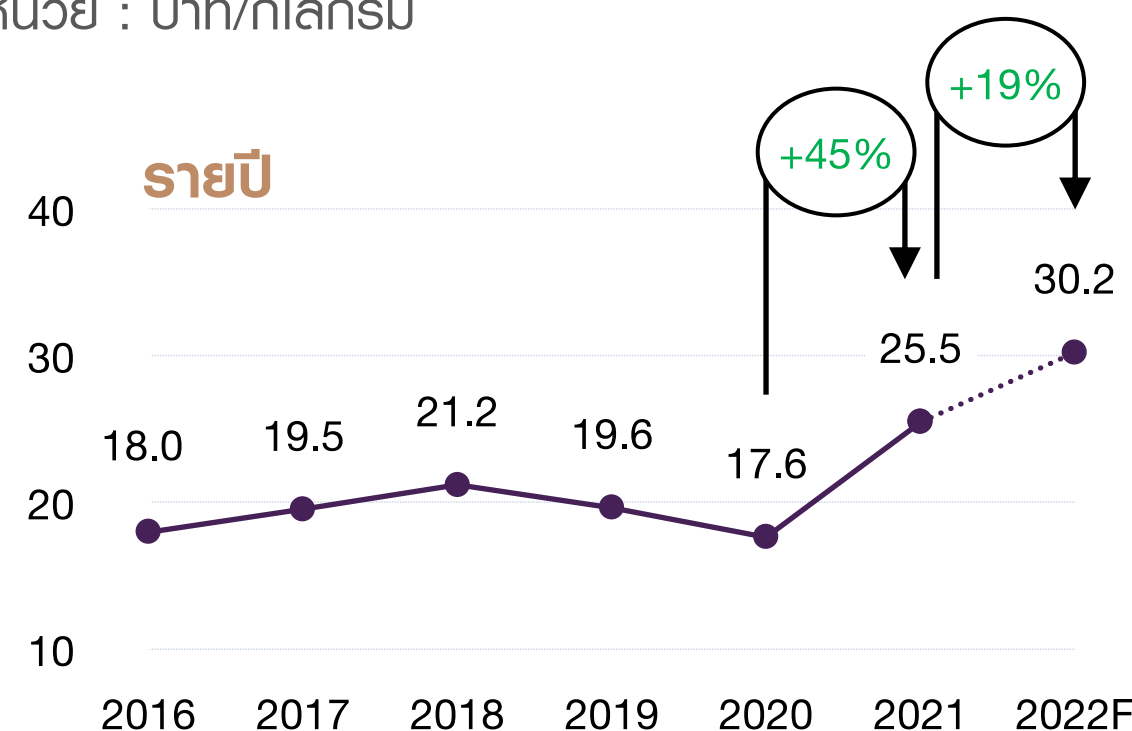
ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม :

- ปัญหาขาดแคลนชิ้นส่วน** เช่น เซมิคอนดักเตอร์ได้ส่งผลกระทบต่อการผลิตของไทยทั้งการผลิตเพื่อการส่งออกและการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งรถยนต์รุ่นใหม่ ๆ ที่มีเทคโนโลยีที่ทันสมัย ทั้งนี้ล่าสุด ค่ายรถยนต์ 4 แห่งในไทยได้มีการออกประกาศและยอมรับว่ากำลังประสบปัญหาห่วงโซ่อุปทานการผลิต ทำให้ต้องหยุดการผลิตชั่วคราว รวมทั้งเพิ่มระยะเวลาในการส่งมอบรถยนต์เป็น 45-60 วัน จากปกติที่ประมาณ 30 วัน
- ต้นทุนวัตถุดิบต่าง ๆ ที่ปรับตัวสูงขึ้นในตลาดโลก** ได้ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตของรถยนต์ไทยสูงขึ้นตามไปด้วย โดยตั้งแต่ต้นเดือนพ.ค. 2022 ค่ายรถยนต์บางค่ายได้ประกาศขึ้นราคายาจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นมาก
- การล็อกดาว์นและการแพร่ระบาดโควิดระลอกใหม่ในจีน** ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานการผลิตรถยนต์โลกที่มีการพึ่งพาการนำเข้าชิ้นส่วนและเซมิคอนดักเตอร์จากจีน ทั้งนี้แม้ว่าไทยจะนำเข้าชิ้นส่วนจากจีนค่อนข้างน้อยและนำเข้าชิ้นส่วนจากยุโรปและญี่ปุ่นเป็นหลัก แต่ยังคงต้องติดตามสถานการณ์ดังกล่าวอย่างใกล้ชิด เนื่องจาก จีนคืออุตสาหกรรมต้นน้ำของการประกอบชิ้นส่วนสำคัญในหลายประเทศรวมทั้งญี่ปุ่น โดยพบว่าปัจจุบันการผลิตรถยนต์ในญี่ปุ่นเริ่มประสบปัญหาจากการขาดแคลนชิ้นส่วนต่าง ๆ จากจีนแล้ว

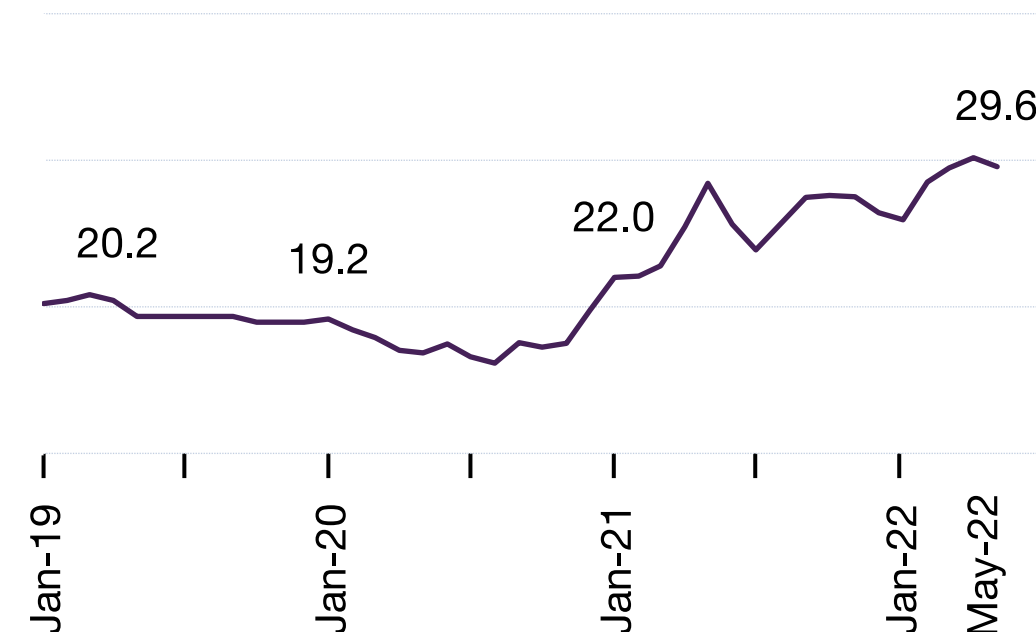
ต้นทุนก่อสร้างในปี 2022 ยังคงมีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่องจากปี 2021 โดยราคาเหล็ก และปูนซีเมนต์ มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นไปตามต้นทุนพลังงาน รวมถึงค่าจ้างแรงงานสูงขึ้นจากภาวะขาดแคลนแรงงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง แรงงานต่างชาติ

ราคาเหล็กทรงยาวไทย

หน่วย : บาท/กิโลกรัม

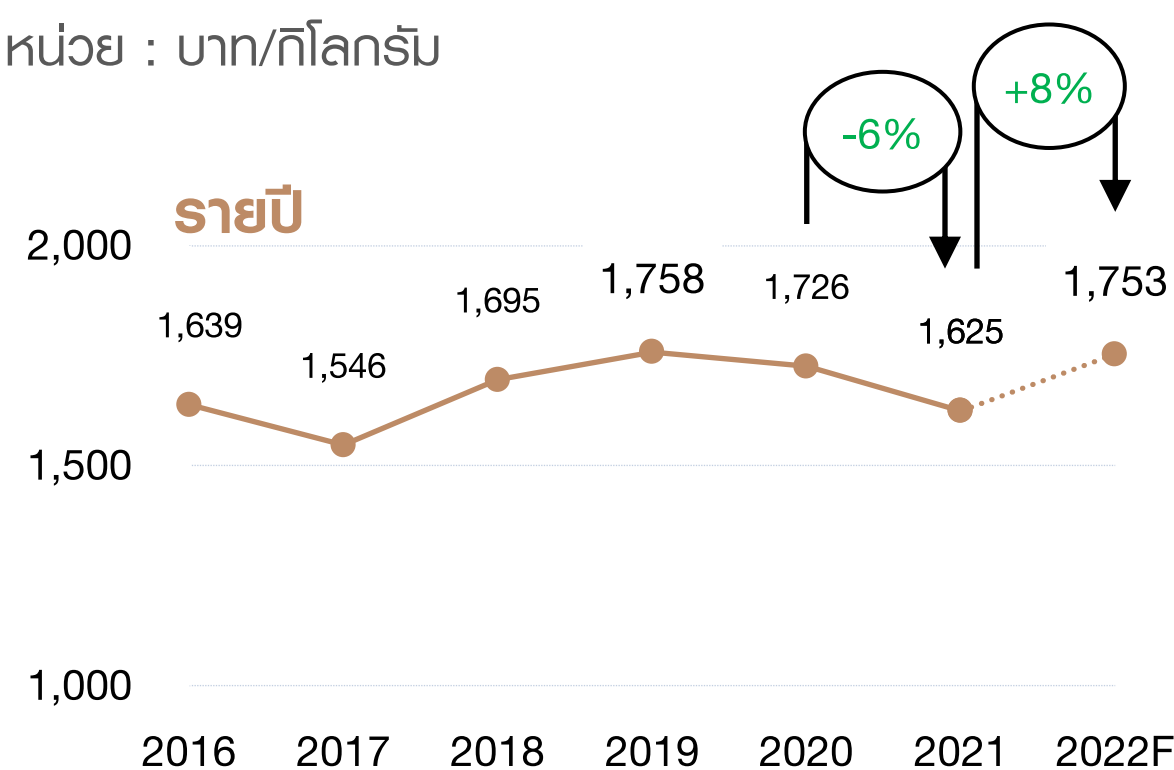


รายเดือน

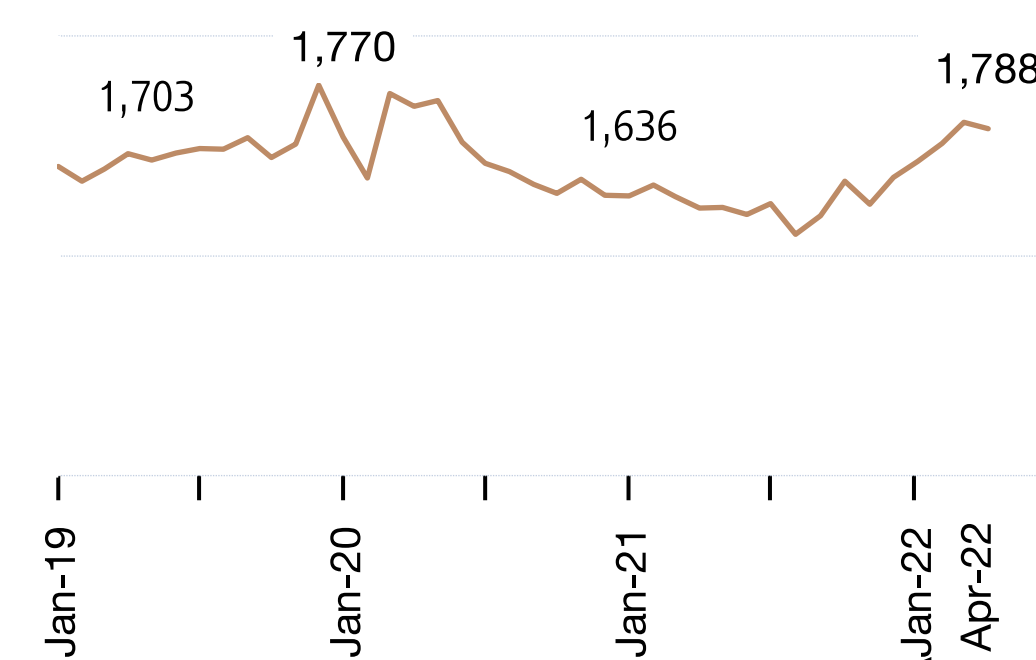


ราคาปูนซีเมนต์

หน่วย : บาท/กิโลกรัม

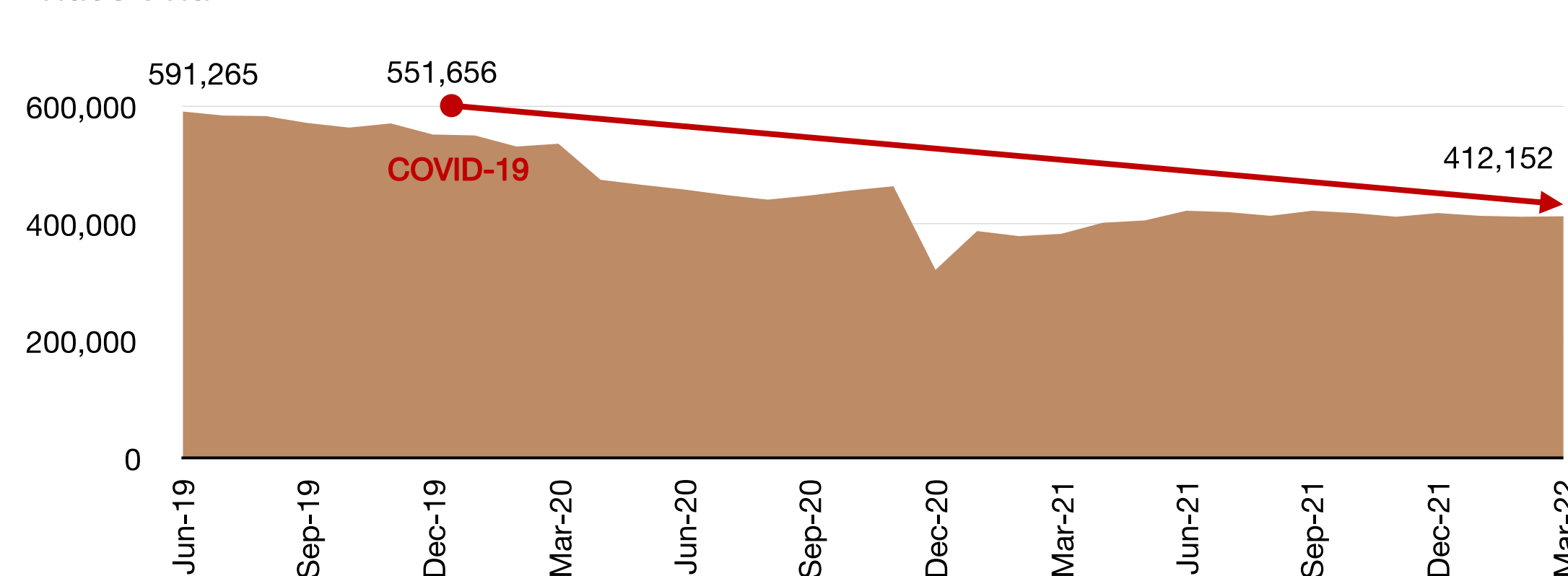


รายเดือน



จำนวนแรงงานเมียนมา สปป.ลาว กัมพูชา และเวียดนามในภาคก่อสร้าง

หน่วย : คน



ต้นทุนก่อสร้างในปี 2022 ยังคงมีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่องจากปี 2021

วัสดุก่อสร้าง : ราคาเหล็ก และปูนซีเมนต์ในช่วงต้นปี 2022 ยังคงปรับตัวสูงขึ้นไปตามต้นทุนพลังงาน

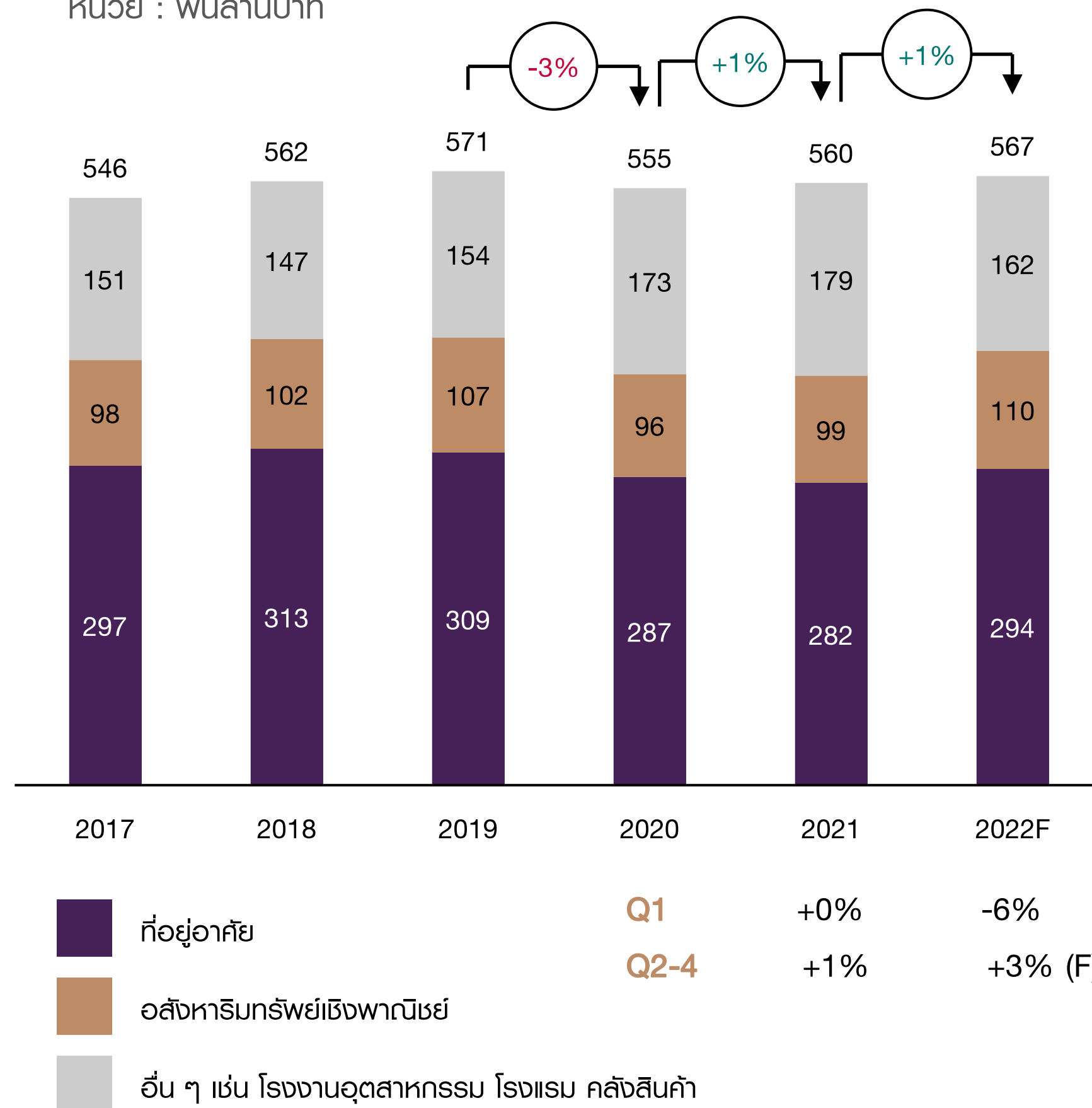
แรงงาน : ค่าจ้างแรงงานสูงขึ้นจากภาวะขาดแคลนแรงงาน

- จำนวนแรงงานต่างชาติในภาคก่อสร้างยังอยู่ในระดับต่ำกว่าก่อนเกิดโควิด

คาดการณ์ค่าการก่อสร้างภาคเอกชนในปี 2022 มีแนวโน้มขยายตัวเล็กน้อยที่ 1%YOY โดยเผชิญแรงกดดันจากการฟื้นตัวได้ช้าของภาคอสังหาริมทรัพย์

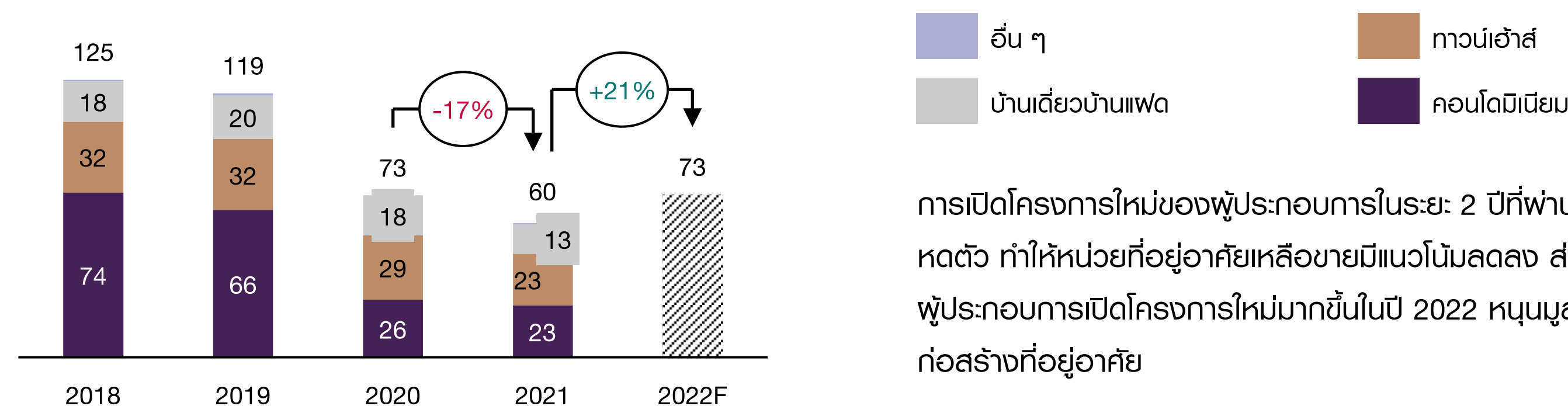
มูลค่าการก่อสร้างภาคเอกชน

หน่วย : พันล้านบาท



จำนวนหน่วยที่อยู่อาศัยเปิดตัวใหม่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล

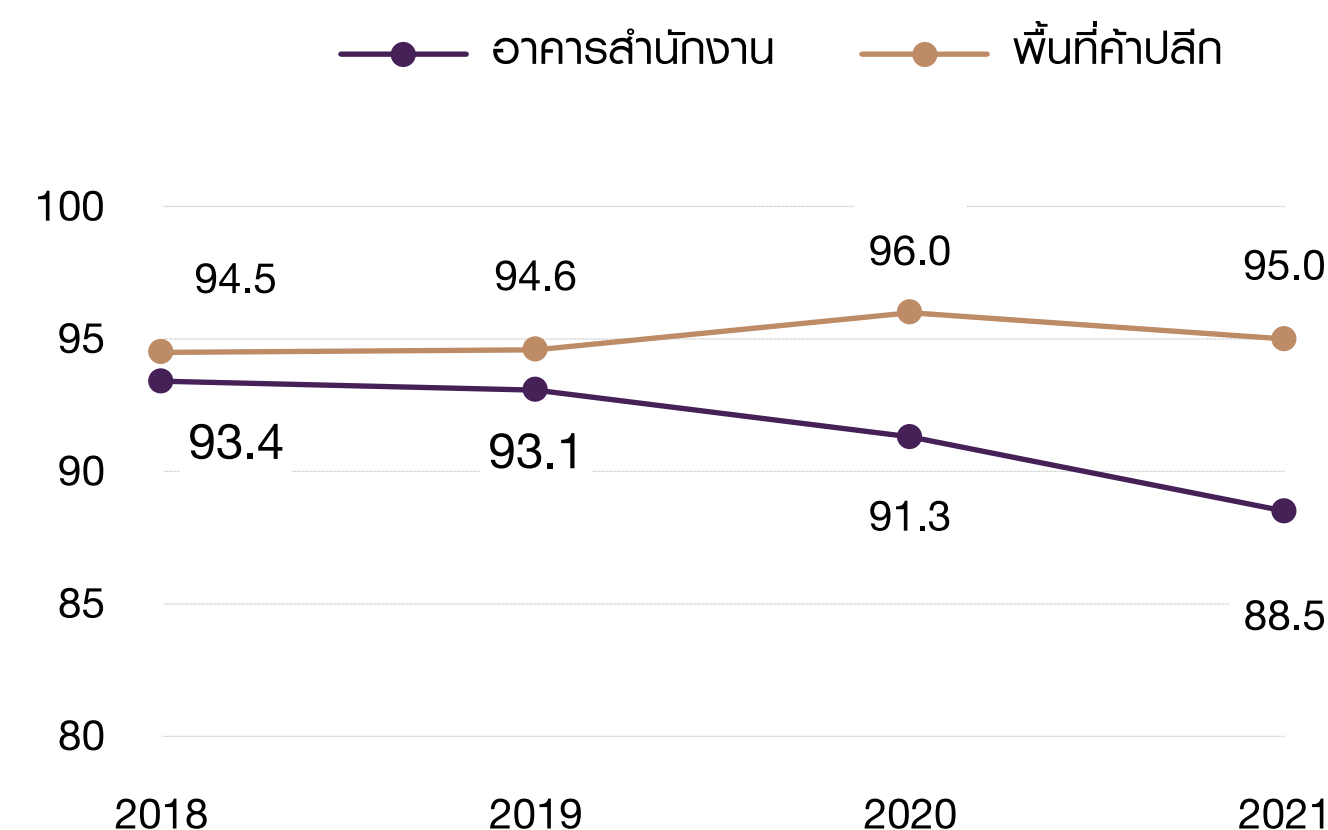
หน่วย : พันหน่วย



การเปิดโครงการใหม่ของผู้ประกอบการในระยะ 2 ปีที่ผ่านมาหดตัว ทำให้หน่วยที่อยู่อาศัยเหลือขายมีแนวโน้มลดลง ส่งผลให้ผู้ประกอบการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นในปี 2022 หนุนมูลค่าการก่อสร้างที่อยู่อาศัย

Occupancy rate ของอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์

หน่วย : %



โอกาส : พื้นที่ขออนุญาตก่อสร้างอาคารสำนักงาน และพื้นที่ค้าปลีกกลับมาฟื้นตัวในปี 2021

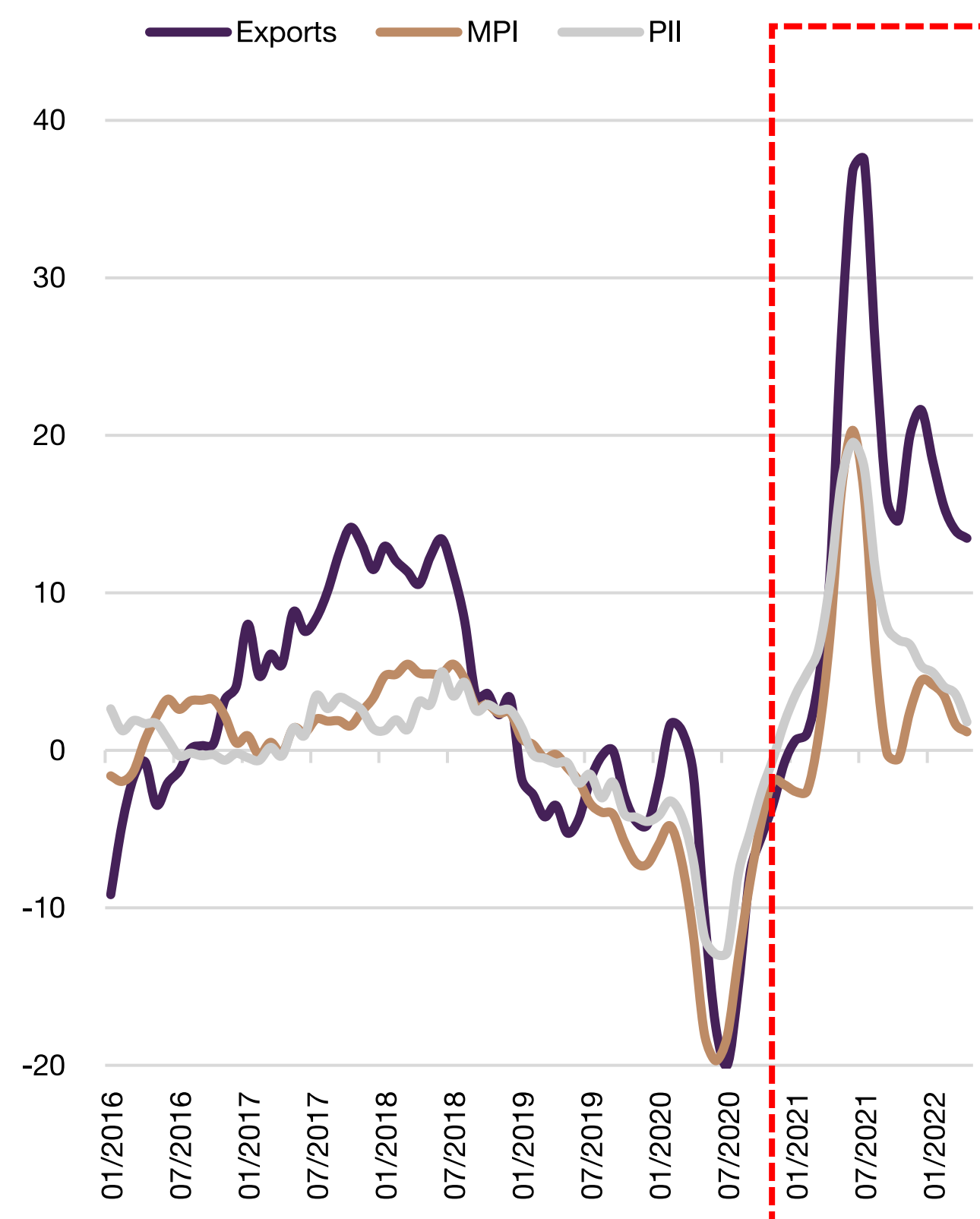
ความท้าทาย :

- เทรนด์ hybrid workplace ส่งผลให้การเข้าพื้นที่สำนักงานลดลง
- กำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัวได้มากนัก และการรื้อฟื้นออนไลน์อาจส่งผลกระทบให้การเข้าพื้นที่ค้าปลีกขยายตัวในอัตราที่ช้ากว่าพื้นที่ให้เช่า
- จักรวรรดิ Oversupply ที่อาจทำให้เลื่อน / ยกเลิกโครงการก่อสร้างที่ไม่มีศักยภาพออกไป

ในภาพรวม การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามการส่งออก และยังคงเผชิญต้นทุนที่สูงขึ้น ทำให้ภาคธุรกิจอาจชะลอการลงทุนในระยะข้างหน้า โดย EIC ปรับลดการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนมาที่ 3.2% จากเดิม 3.5%

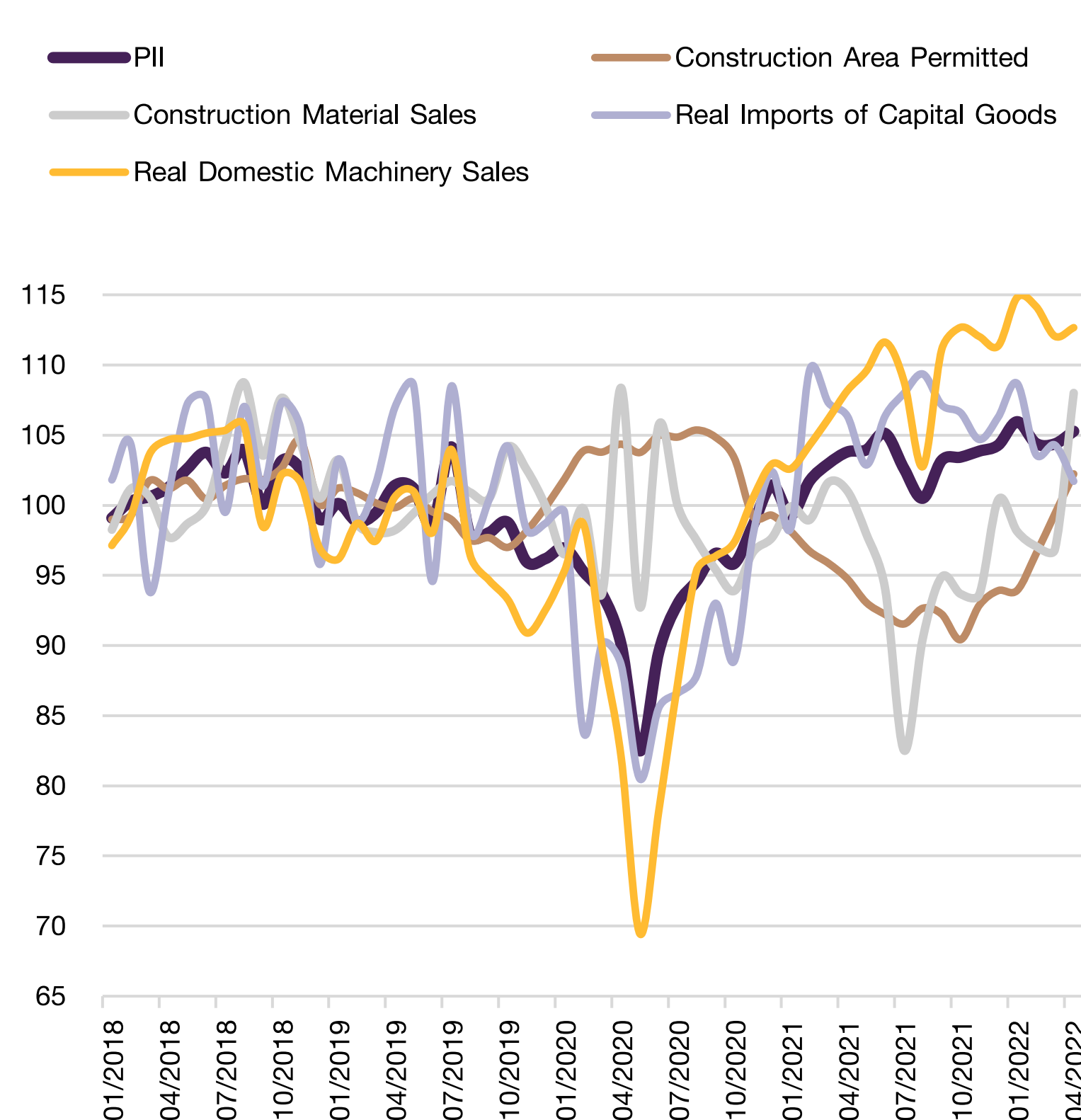
เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : ดัชนี (2018Q1=100) ปรับฤดูกาล



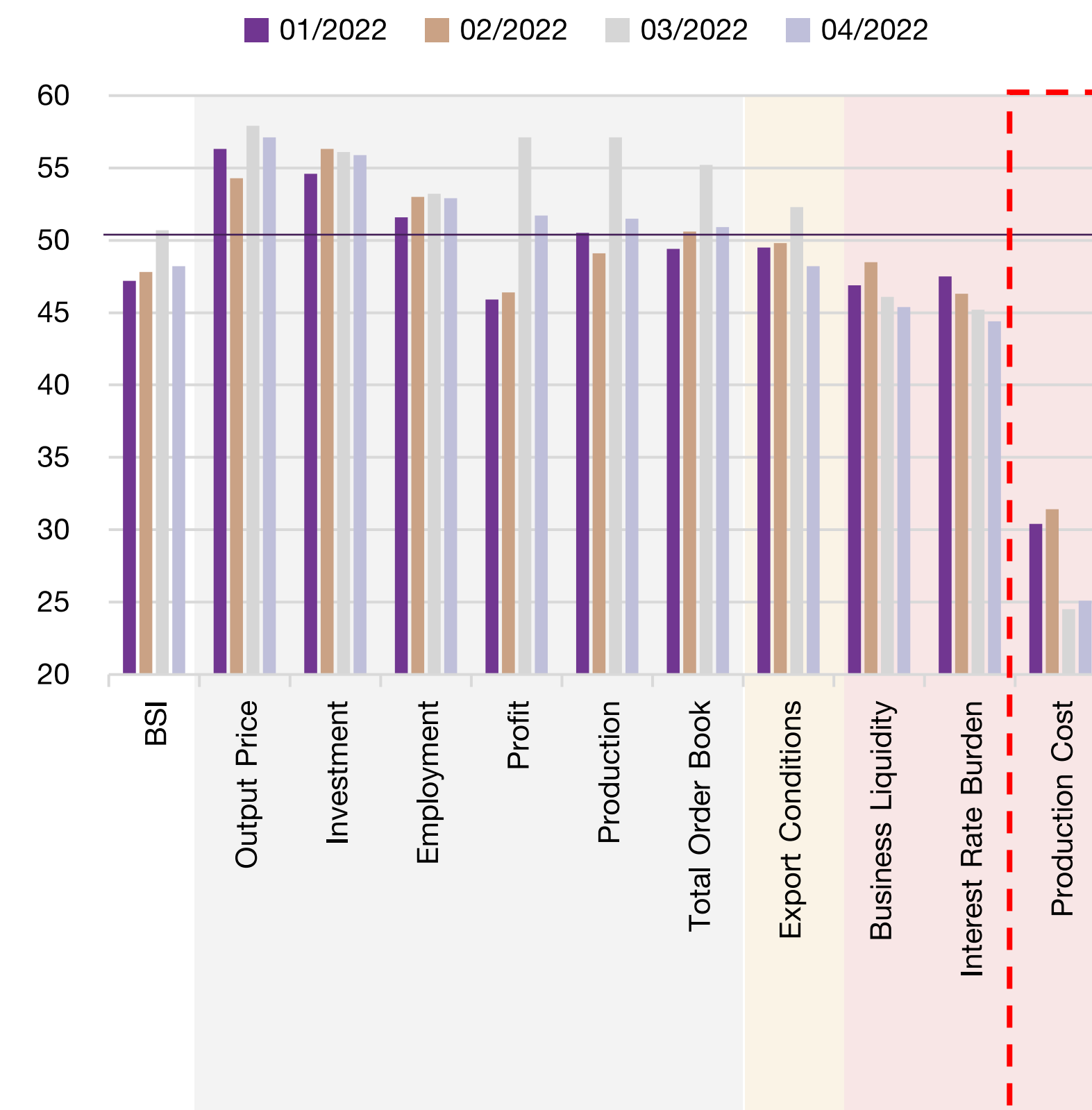
เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : ดัชนี (2018Q1=100) ปรับฤดูกาล



ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจของไทย

หน่วย : ดัชนี > 50 หมายถึงภาวะอยู่ในเกณฑ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล





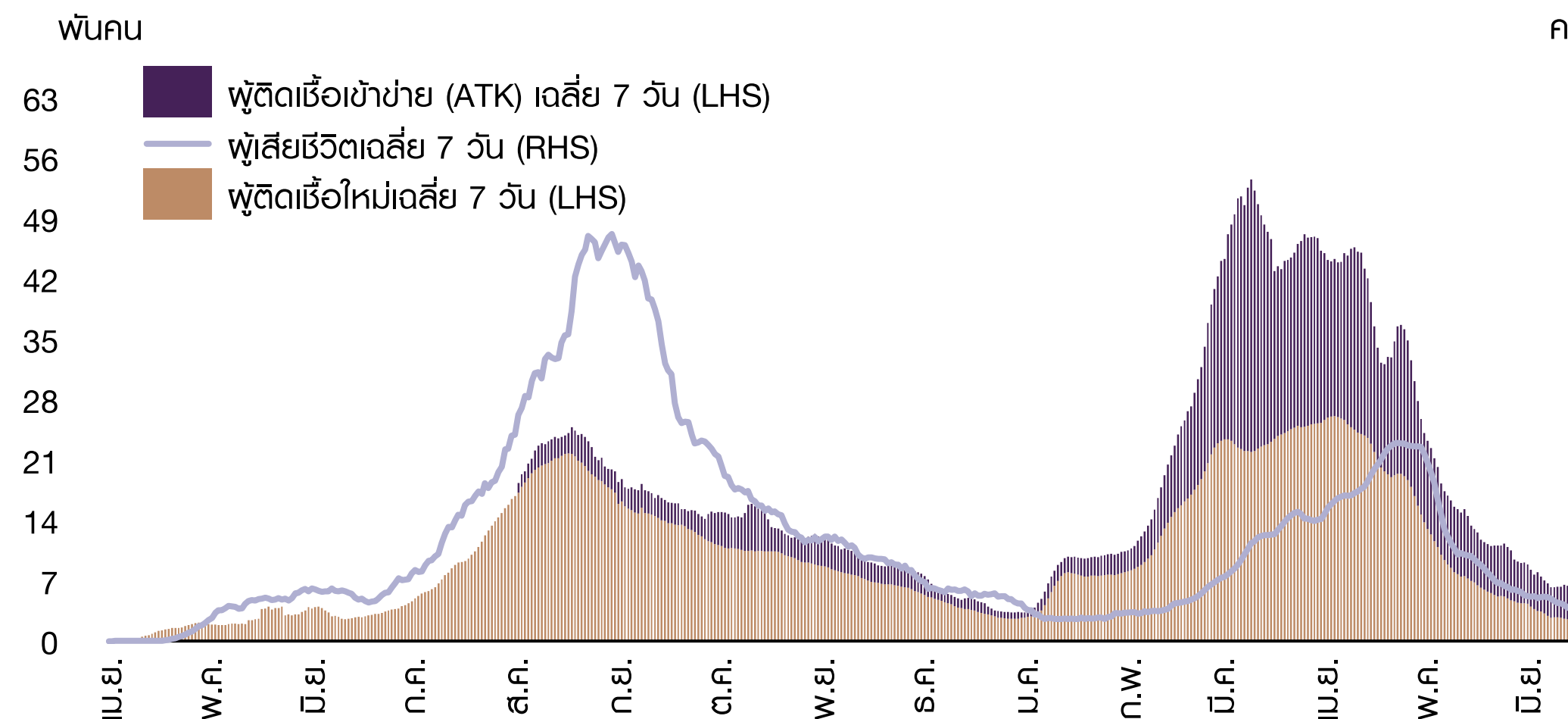
การท่องเที่ยวและภาคบริการจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทย ในช่วงที่เหลือของปีตามการผ่อนคลายมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศในหลายประเทศทั่วโลก

การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวและการผ่อนคลายมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศในหลายประเทศทั่วโลกจะส่งผลให้ภาคท่องเที่ยวและบริการซึ่งเป็นแหล่งจ้างงานสำคัญของไทยทยอยฟื้นตัว โดย **EIC** ประเมินว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยรวม 7.4 ล้านคนในปีนี้ (เดิม 5.7 ล้าน) นอกจากนี้ภาคเกษตรจะยังได้อานิสงส์จากราคาอาหารโลกที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามทิศทางราคาโภคภัณฑ์ สนับสนุนการใช้จ่ายในภาคครัวเรือน

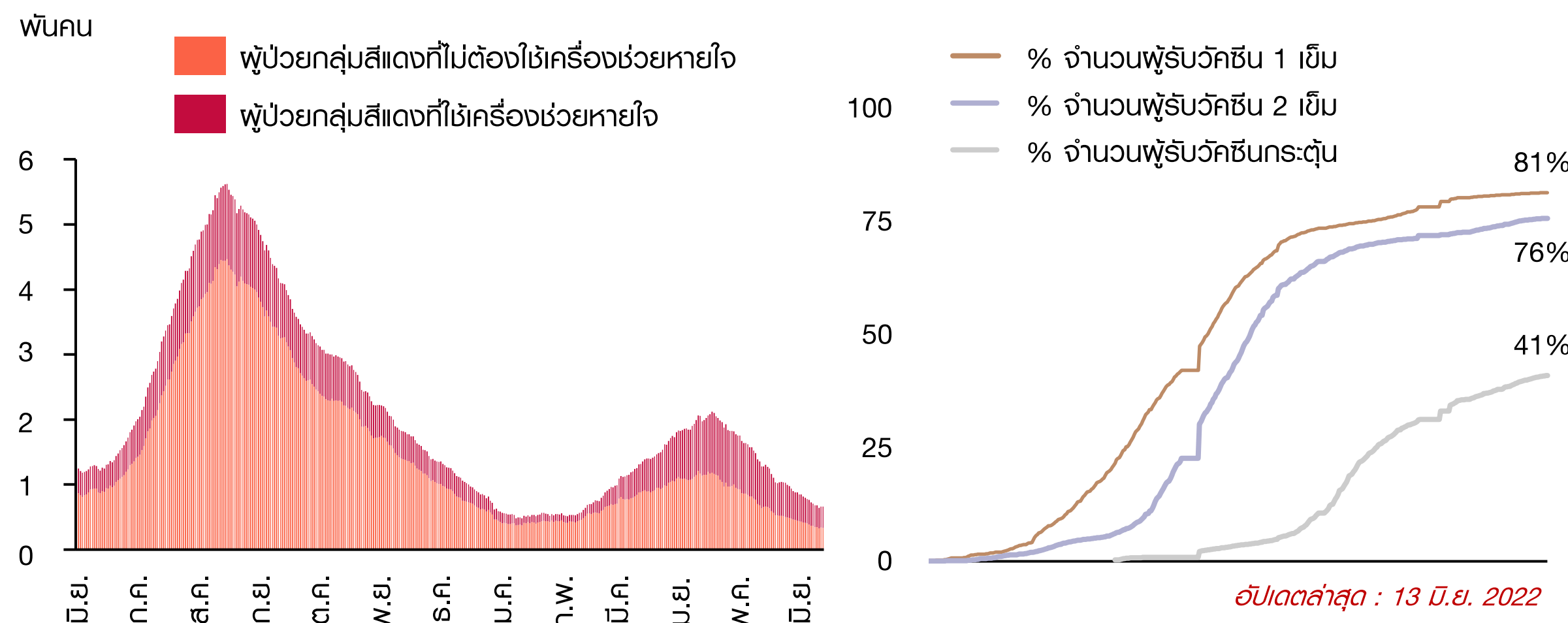
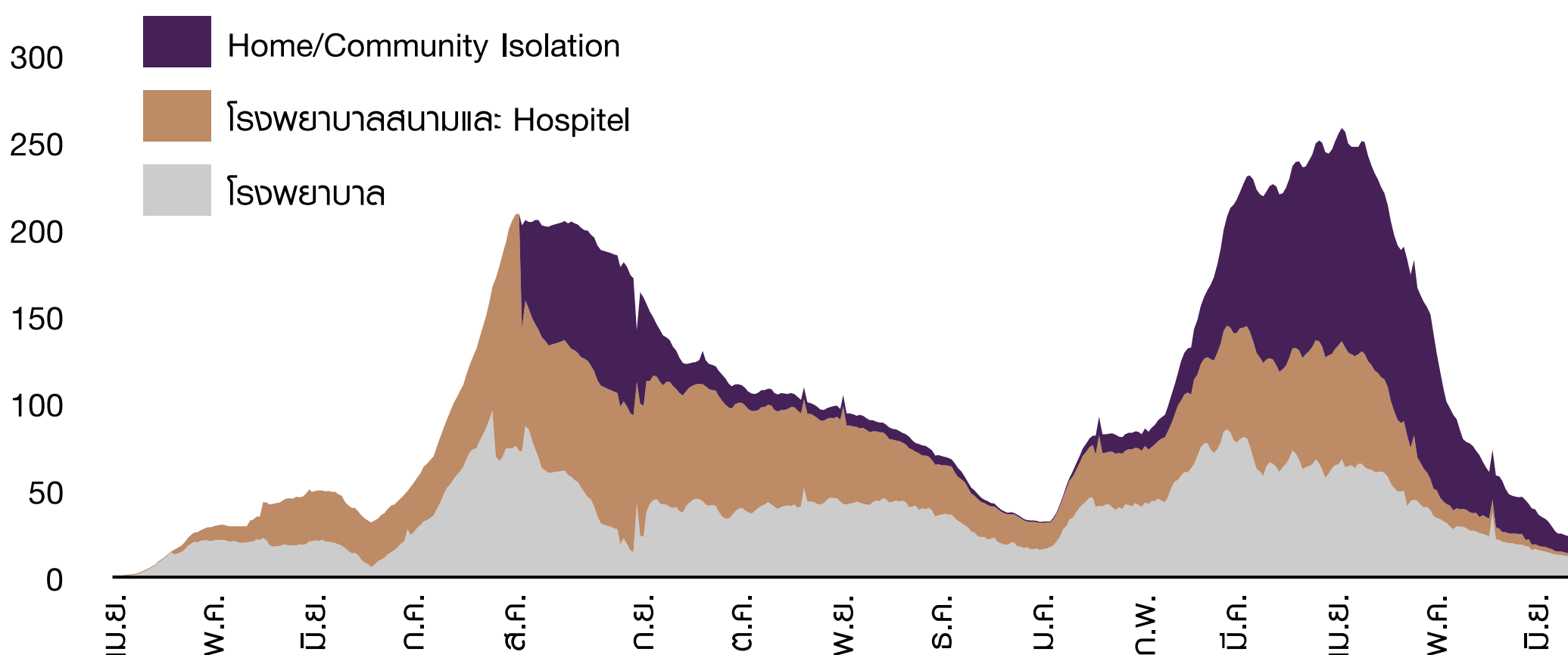


จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่และผู้ป่วยเสียชีวิตของไทยมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับอัตราผู้ได้รับวัคซีนของคนในประเทศที่สูง ภาครัฐจึงเตรียมปรับมาตรการเพื่อเตรียมประกาศให้โควิดเป็น endemic

สถานการณ์โควิดของไทย



Wave	ระยะเวลา	ผู้ติดเชื้อ	ผู้ป่วยเสียชีวิต	อัตราการเสียชีวิต
1	15 มี.ค. – 26 เม.ย.	2,713	50	1.8%
2	23 พ.ย. – 29 ก.พ.	22,038	23	0.1%
3	1 เม.ย. – 31 ธ.ค.	2,194,572	21,604	0.98%
4	1 ม.ค. 22 - ปัจจุบัน	2,245,520	8,500	0.38%



หมายเหตุ : ศูนย์บริหารสถานการณ์โควิด-19 (ศบค.) ปรับวิธีการรายงานจำนวนผู้ป่วยเสียชีวิตตั้งแต่ 1 พ.ค. 2022
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์บริหารสถานการณ์โควิด-19 (ศบค.) และกระทรวงสาธารณสุข

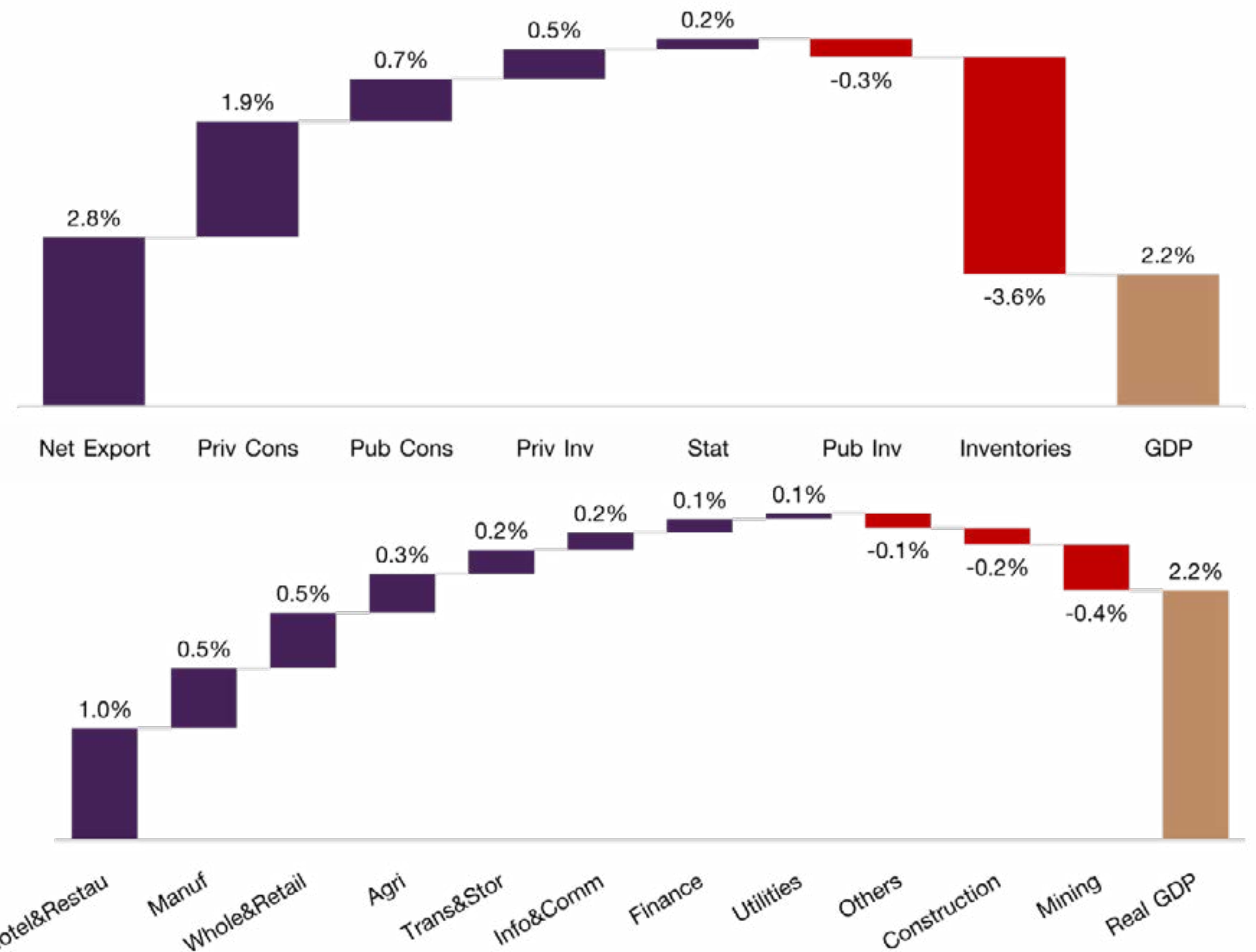
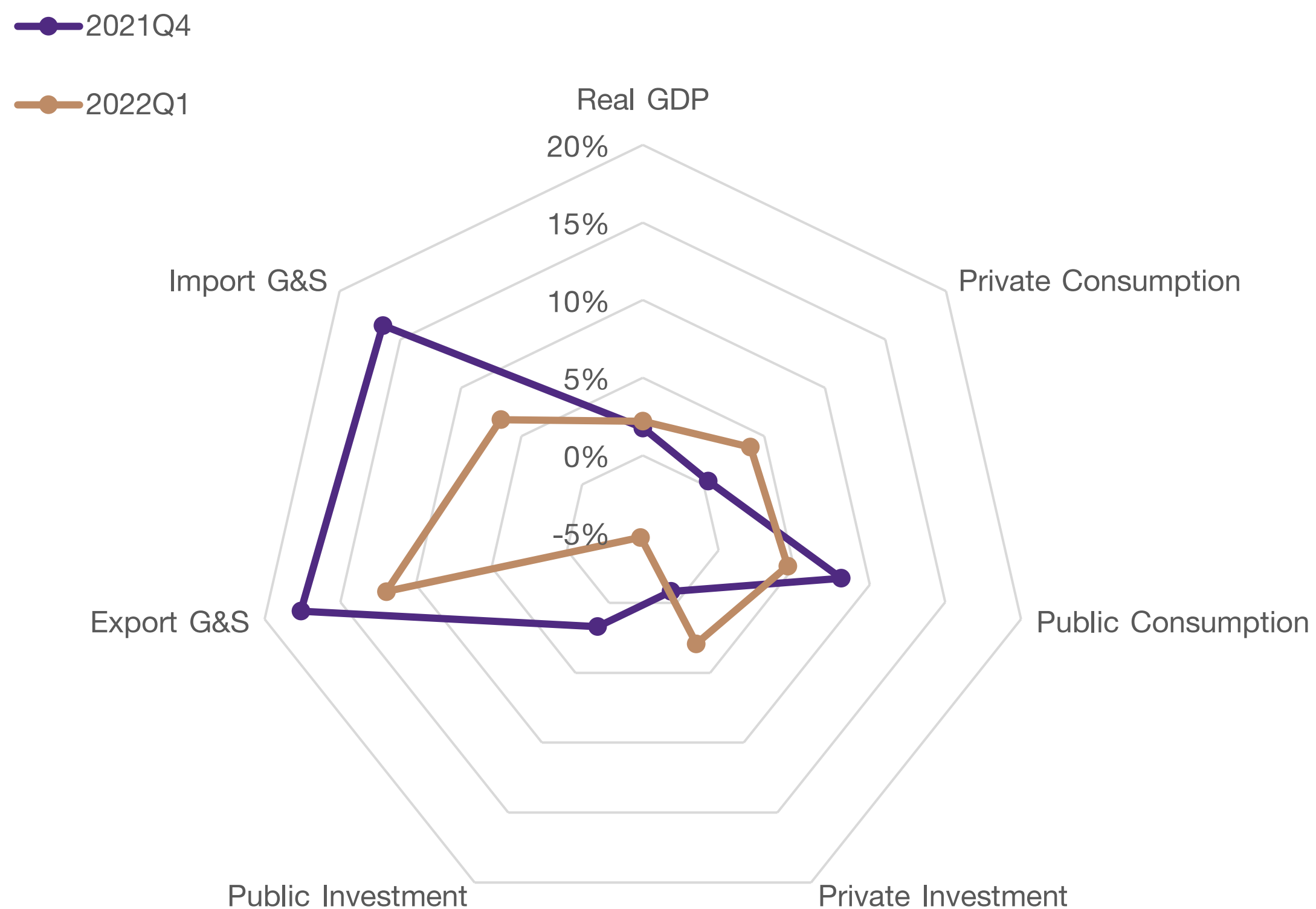
เศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกของปี 2022 ขยายตัวได้มากกว่าคาดที่ 2.2% โดยมีการส่งออก ท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนเป็นกำลังขับเคลื่อนหลัก ตามแนวโน้มการค้าและการท่องเที่ยวโลก รวมถึงการระบาดในไทยที่ดีขึ้น

การขยายตัวของ GDP ด้านการใช้จ่าย

หน่วย : %YOY

แหล่งที่มาของการขยายตัวของ GDP ที่ 2.2%YOY ในไตรมาส 1/2022

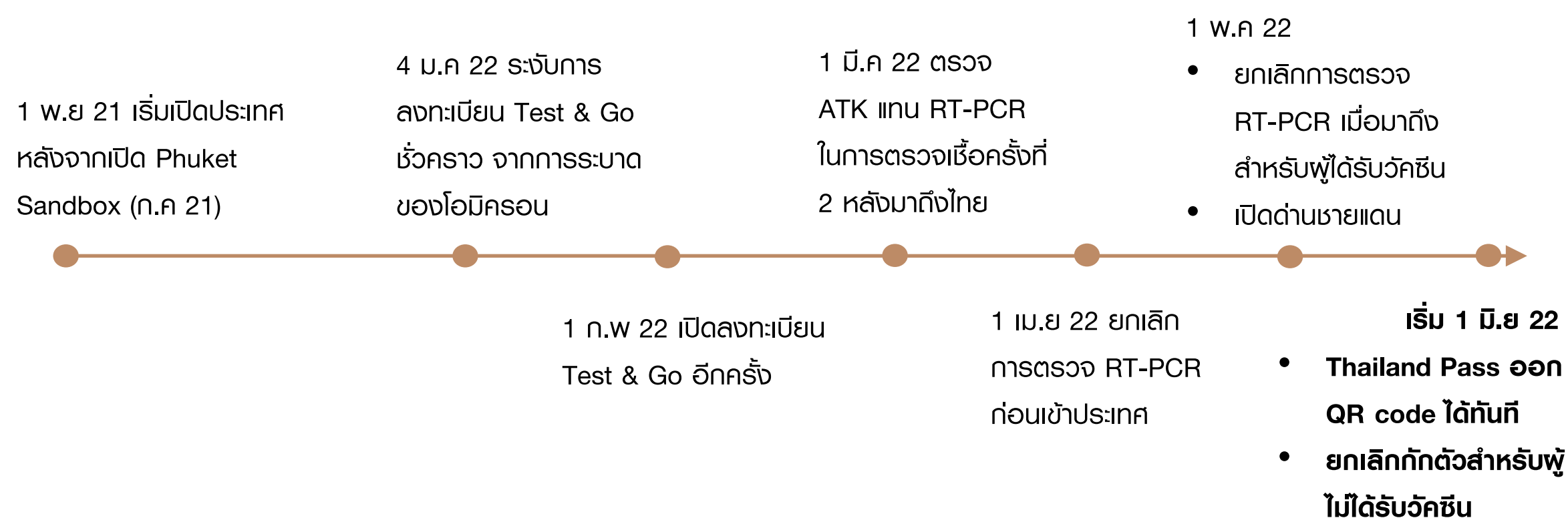
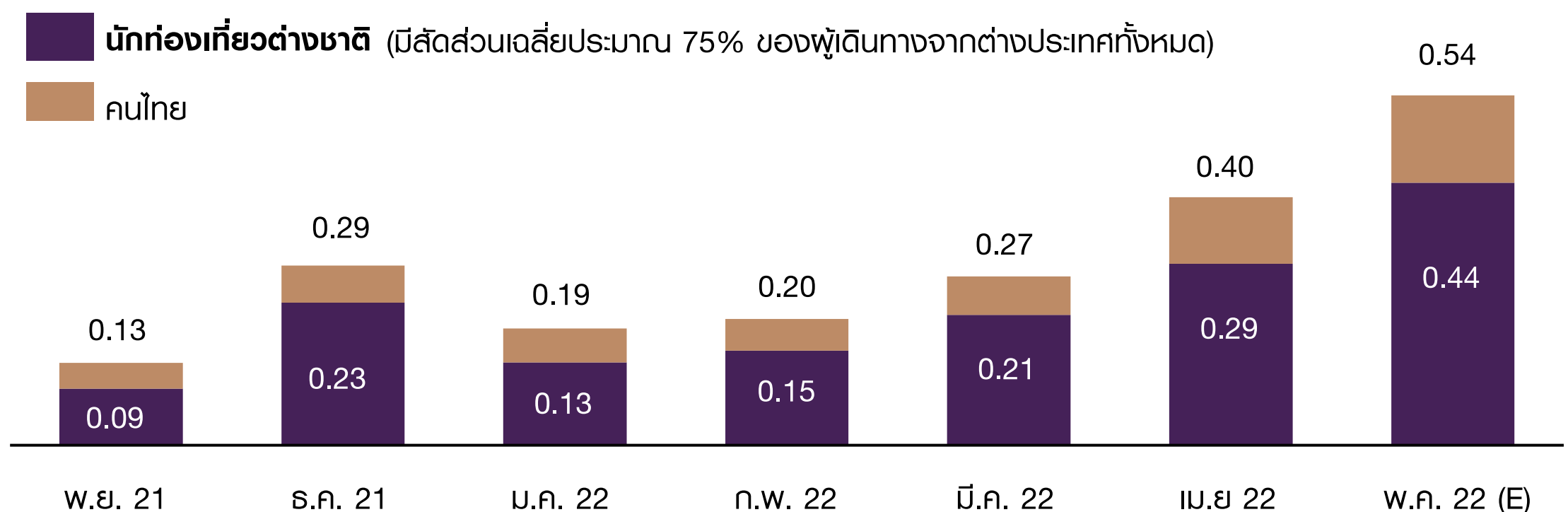
หน่วย : percentage point



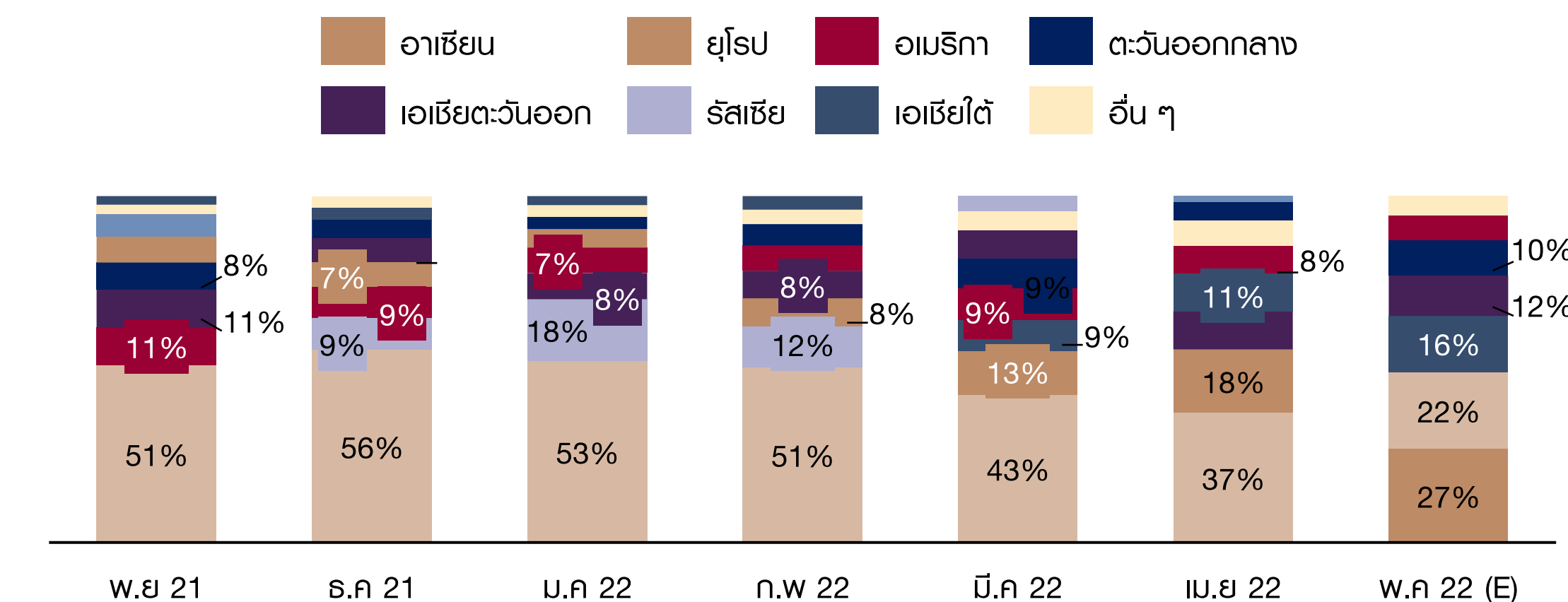
นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไทยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังไทยทยอยลดมาตรการเดินทางเข้าไทย โดยสัดส่วนนักท่องเที่ยวอาเซียนเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ขณะที่นักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง เอเชียใต้ และยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี

จำนวนผู้เดินทางจากต่างประเทศเข้าไทยและมาตรการการเดินทางเข้าไทยของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย : ล้านคน

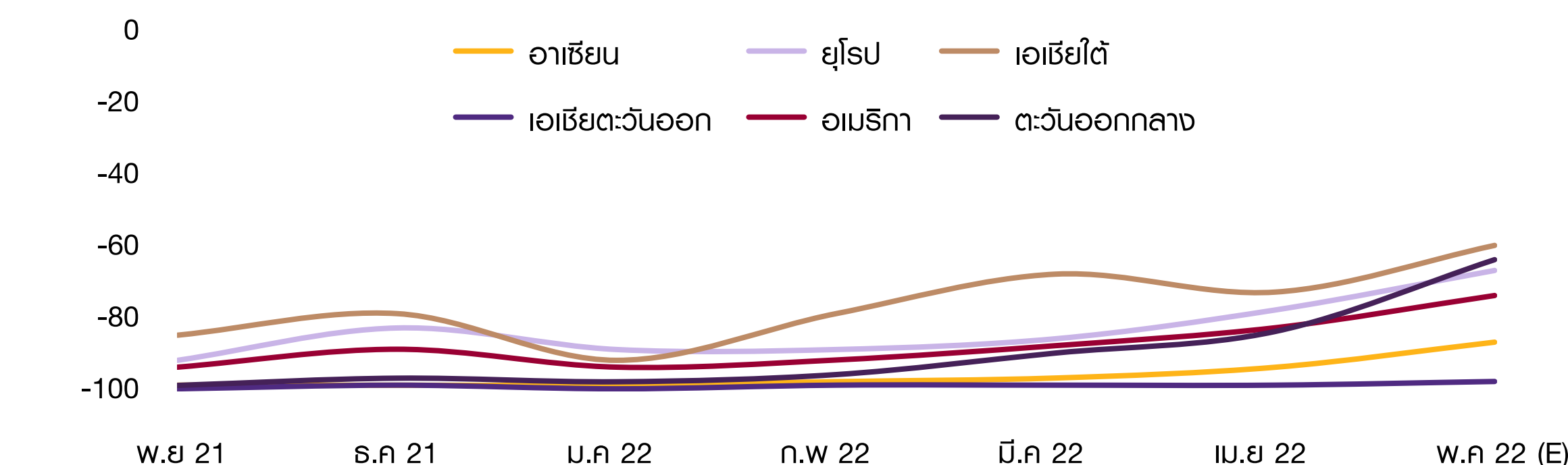


สัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย



การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

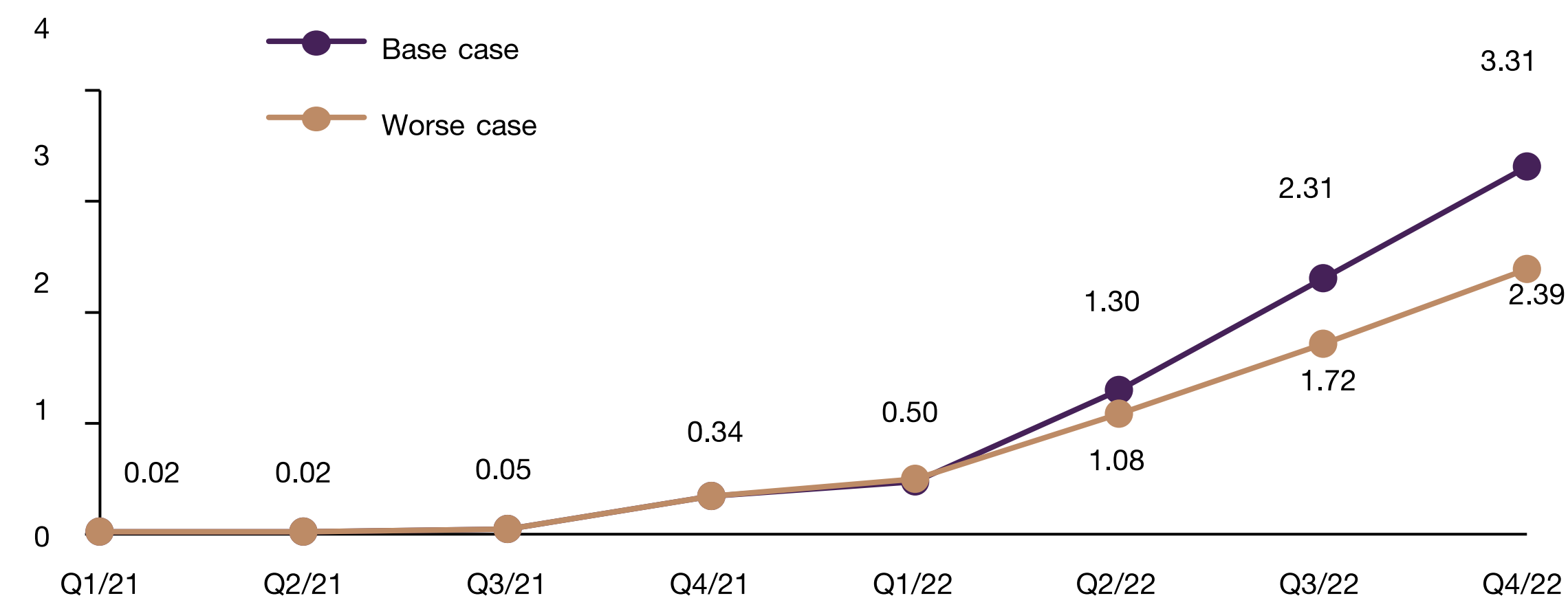
หน่วย : % (base = 2019)



EIC ปรับเพิ่มประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2022 จาก 5.7 ล้านคนเป็น 7.4 ล้านคน จากความต้องการเดินทางที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการลดมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศของแต่ละประเทศแม้มีปัจจัยกดดันจากภาวะเงินเฟ้อทั่วโลก

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

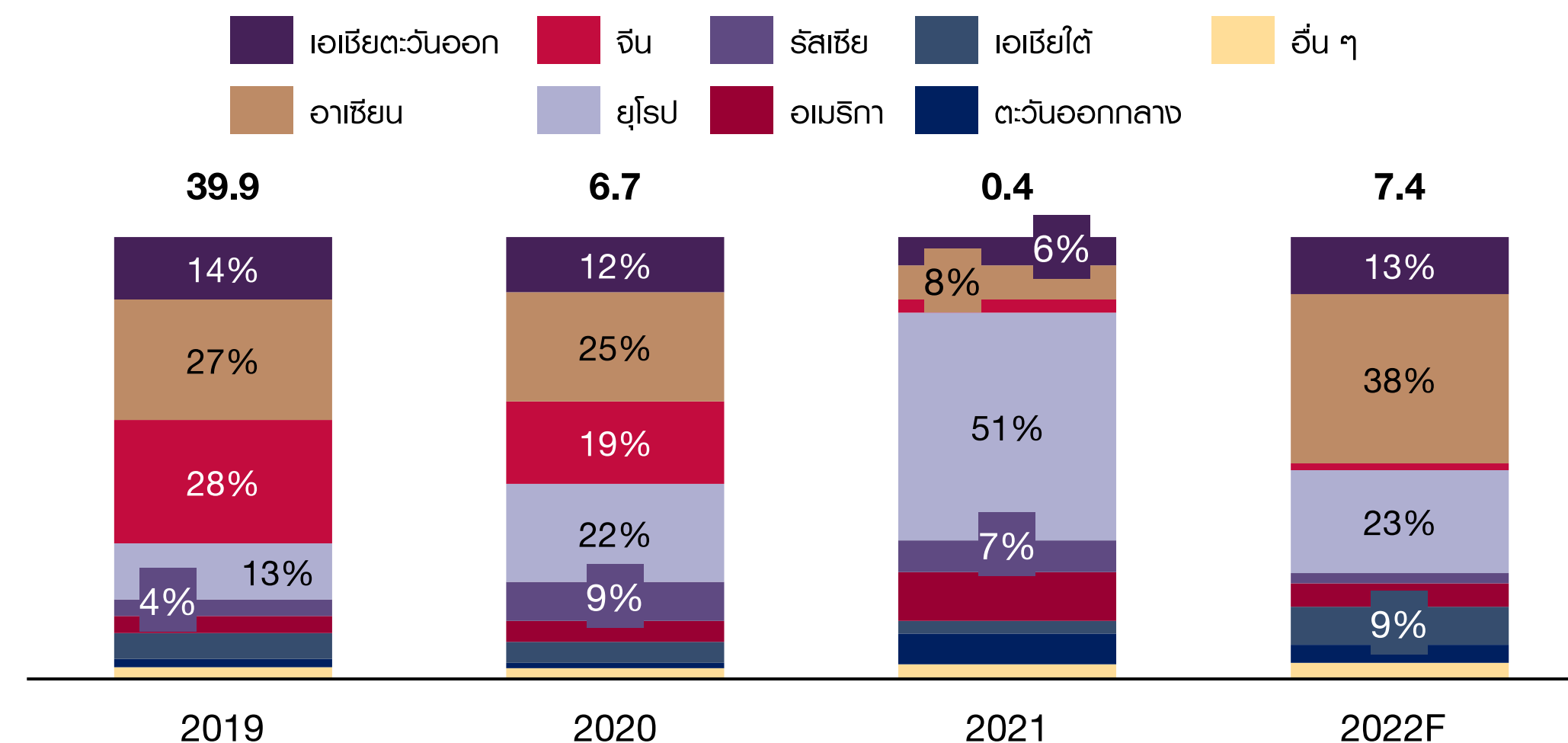
หน่วย : ล้านคน



	Base case 2022F = 7.4 ล้านคน	Worse case 2022F = 5.7 ล้านคน
สมมติฐาน	นักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเติบโตได้ดีจาก - ความต้องการเดินทางท่องเที่ยวที่เพิ่มสูงขึ้น (pent-up demand) - การทยอยลดมาตรการเดินทางระหว่างประเทศในหลายประเทศ	นักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไปจาก - ภาวะเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้นมาก - ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนยังยืดเยื้อ - บางประเทศเริ่มออกมาตรการเพิ่มเติมจากความกังวลโรคฝีดาษลิง (monkeypox)

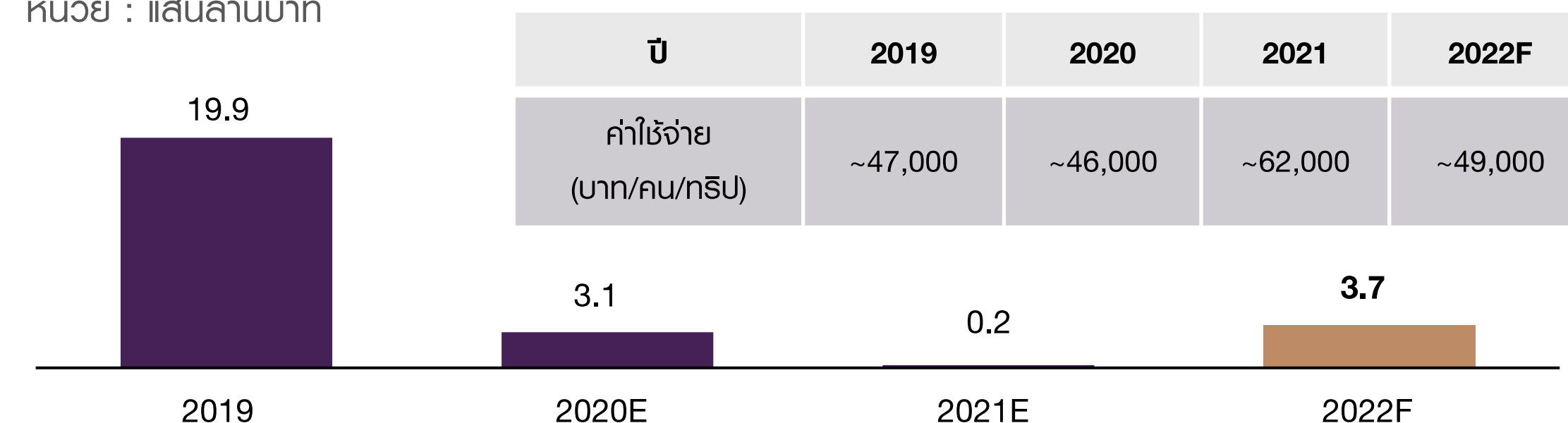
สัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

หน่วย : ล้านคน



ประมาณการรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย*

หน่วย : แสนล้านบาท



หมายเหตุ : ประมาณการจากข้อมูลการใช้จ่ายต่อคนต่อวันและจำนวนวันที่พักอาศัยในไทยจากฐานปี 2019 / ค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2021 สูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจาก

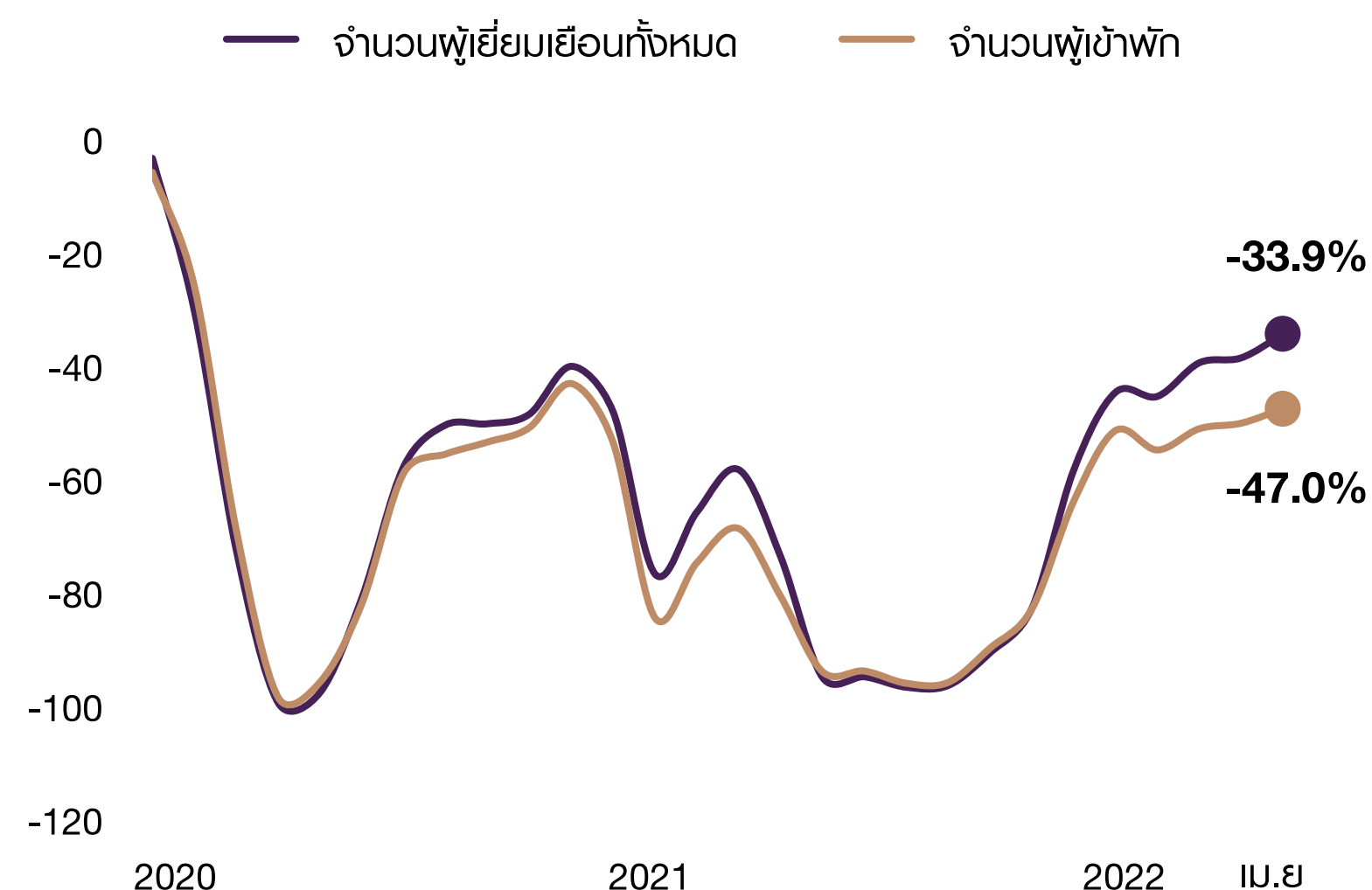
มาตรการการกักตัวของไทยทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติใช้เวลาในไทยนานขึ้น

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงท่องเที่ยวและกีฬา, สำนักนายกรัฐมนตรี, ศูนย์บริหารสถานการณ์โควิด-19 (ศบค.) และกระทรวงการต่างประเทศ

จำนวนผู้เข้าพักและอัตราการเข้าพักมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้น แต่ด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังไม่สูงมากนักจึงทำให้จำนวนผู้เข้าพักและอัตราการเข้าพักฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

การฟื้นตัวของผู้เยี่ยมชมเยือนทั้งหมดและผู้เข้าพัก

หน่วย : % เทียบกับปี 2019

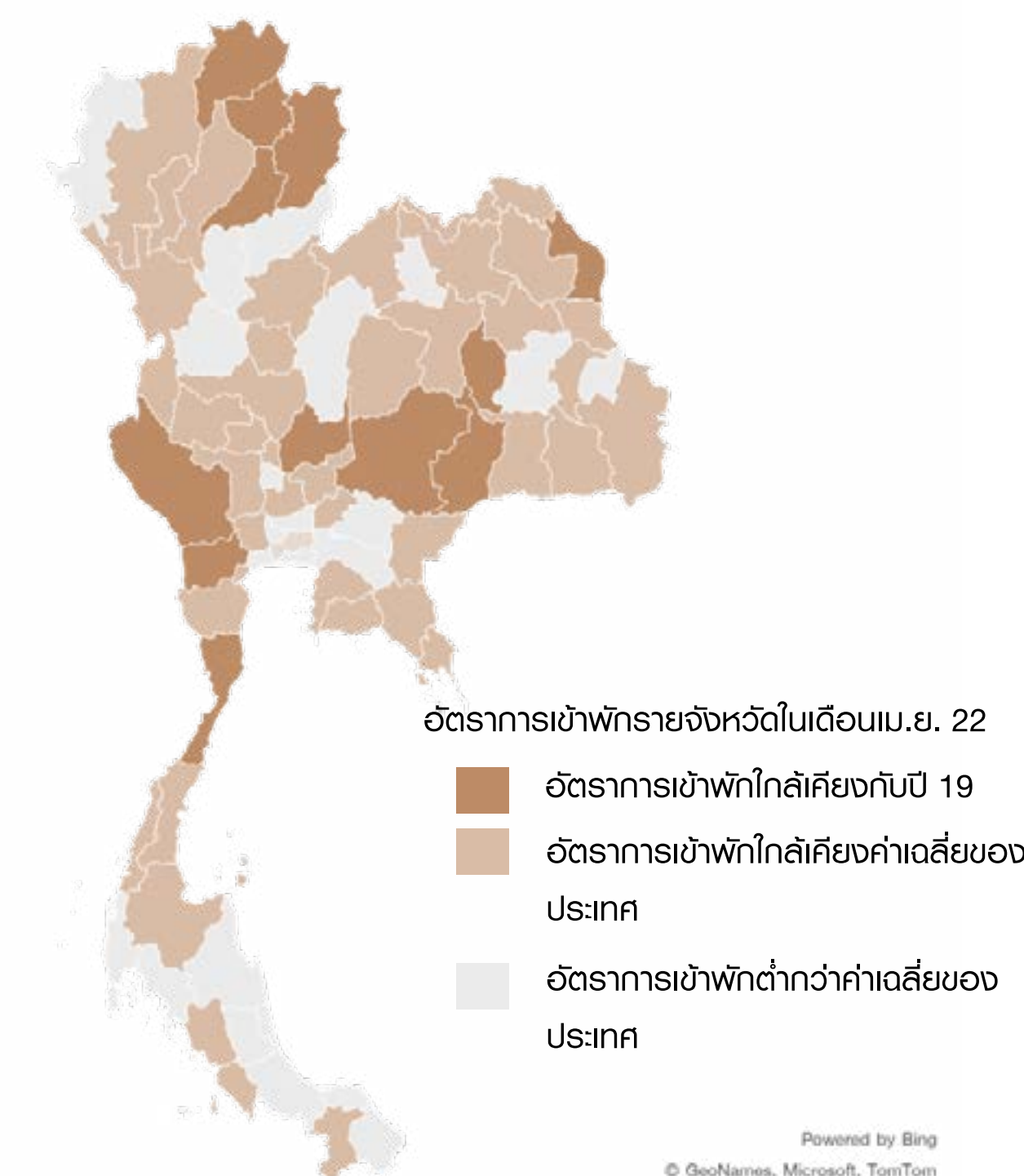
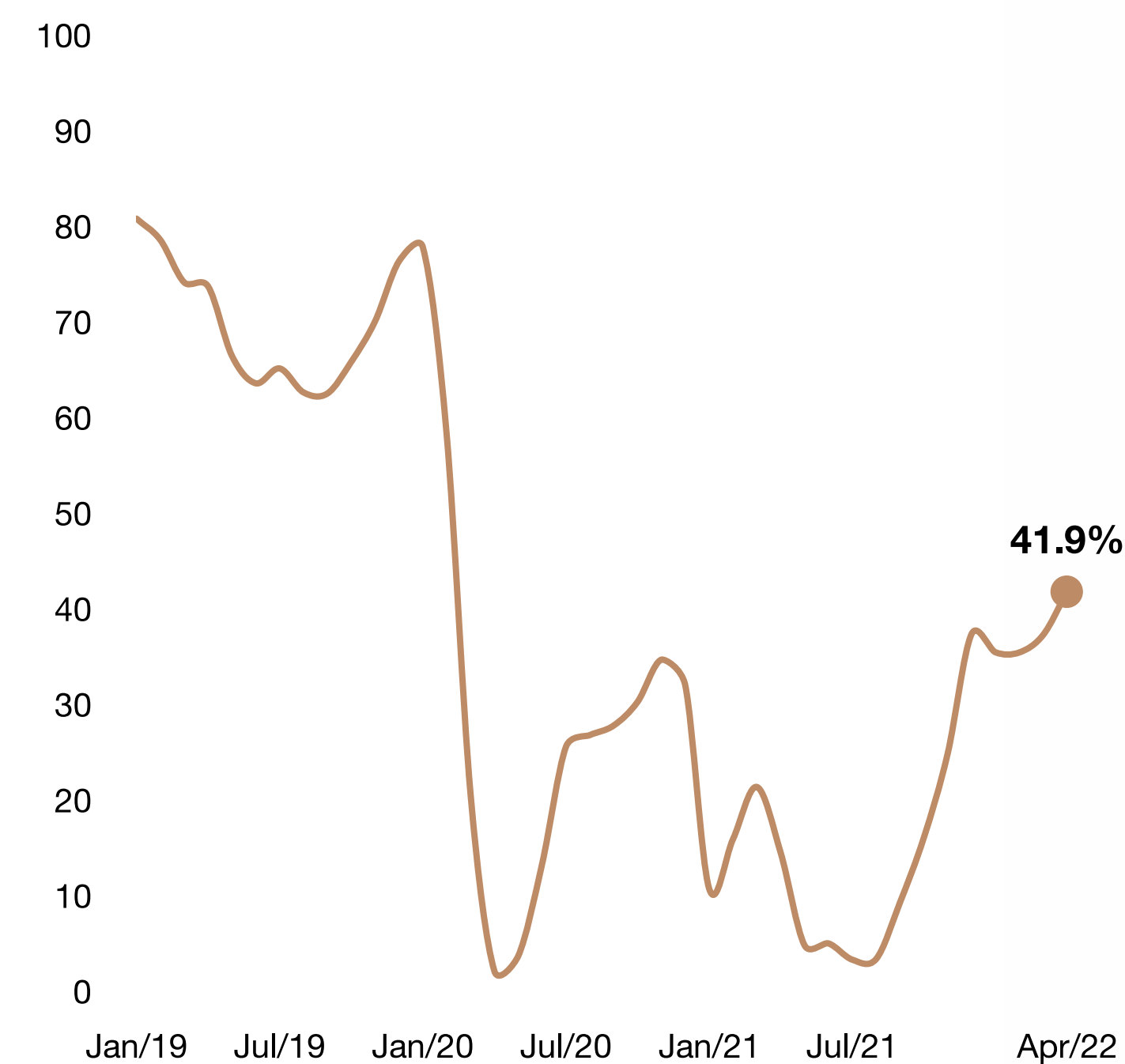


ปี	2019	2020	2021	ม.ค - เม.ย 2022
จำนวนผู้เข้าพัก (ล้านคน)	169.1	73.9	33.9	30.2
จำนวนผู้เยี่ยมชมเยือนทั้งหมด (ล้านคน)	306.0	137.0	73.0	64.8

อัตราการเข้าพัก

หน่วย : % ของอุปทานห้องพักทั้งหมด

ปี	2019	2020	2021	2022F
อัตราการเข้าพักทั่วประเทศ	70%	30%	14%	42%



Powered by Bing
 © GeoNames, Microsoft, TomTom

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นในปี 2022 ส่งผลให้ธุรกิจที่พึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติในสัดส่วนสูง จะได้รับอานิสงส์ค่อนข้างสูง

สัดส่วนรายได้ของภาคธุรกิจที่พึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติและผลกับธุรกิจจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาไทยปี 2022

สัดส่วนรายได้ที่พึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ	>40%	ตัวแทนนำเที่ยว	- โรงแรม - ขนส่งผู้โดยสารทางอากาศ
	20%-39%	ผู้ประกอบการรถบัสนำเที่ยว	- สถานที่ท่องเที่ยว เช่น สวนสัตว์ สวนสนุก ธีมพาร์ค - ธุรกิจ MICE - ร้านอาหาร - ค้าปลีกค้าส่ง - อาหารและเครื่องดื่ม - สปาและเวลเนส
	<20%	- โรงพยาบาล - น้ำมัน - อสังหาริมทรัพย์ - โทรคมนาคม - ผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า - ขนส่งสินค้าทางถนน	
		ได้ประโยชน์บางส่วน	ได้ประโยชน์ปานกลาง

ผลกับธุรกิจจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาไทยปี 2022

กลุ่มธุรกิจที่ได้รับอานิสงส์จากการเข้ามาของนักท่องเที่ยวต่างชาติจะเป็นธุรกิจที่พึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติในสัดส่วนสูง เช่น

- โรงแรม
- ขนส่งผู้โดยสารทางอากาศ
- สถานที่ท่องเที่ยว
- ร้านอาหารในแหล่งท่องเที่ยว
- อาหารและเครื่องดื่ม

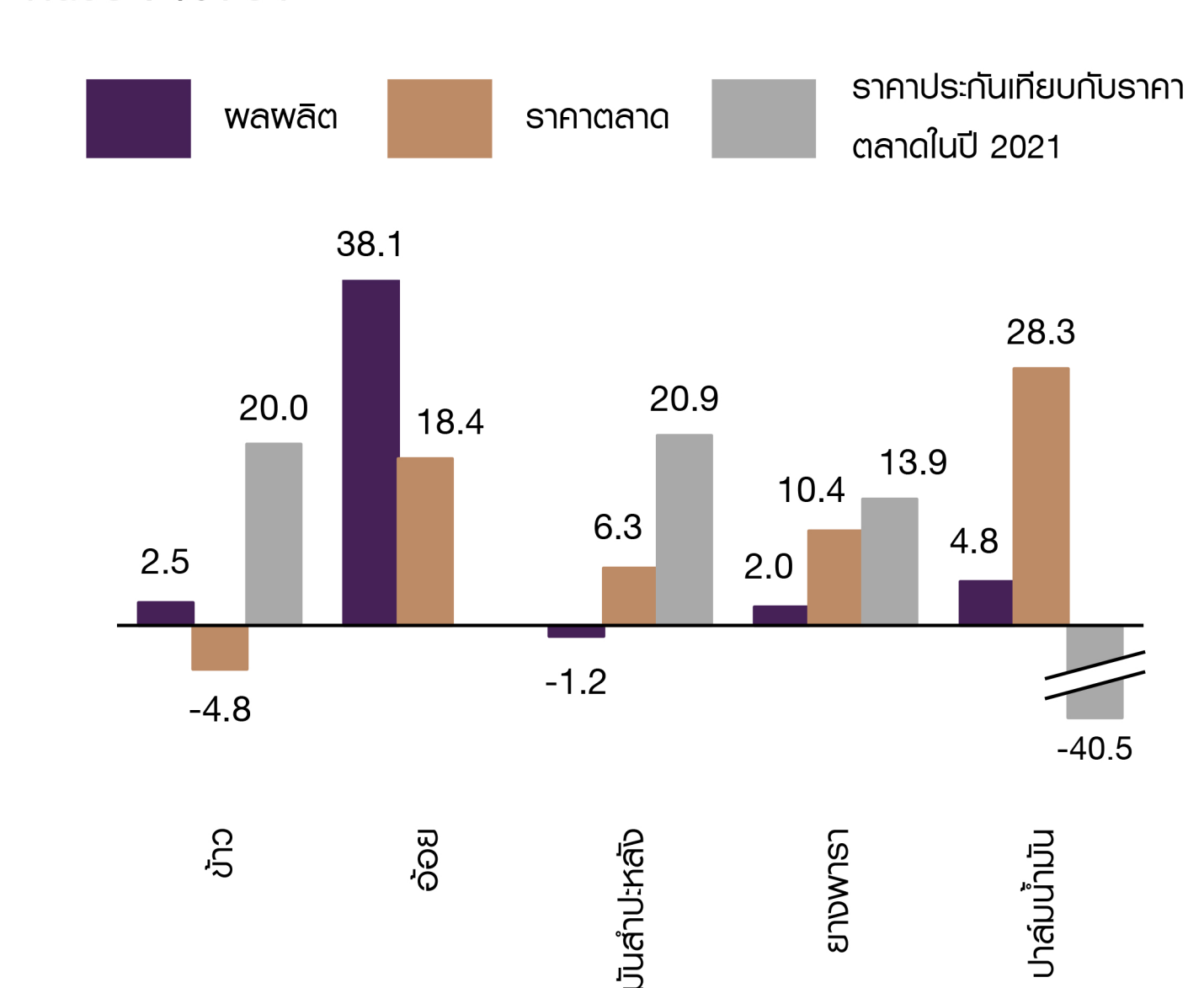
อย่างไรก็ดี บางธุรกิจที่พึ่งพิงรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติในสัดส่วนสูงอาจไม่ได้รับอานิสงส์จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นมากอย่างที่คาดจาก

- กลุ่มนักท่องเที่ยวหลักคือนักท่องเที่ยวจีนที่คาดว่าจะยังไม่เข้ามาในปี 2022
- การปรับเปลี่ยนพฤติกรรมนักท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ เช่น การท่องเที่ยวแบบกรุปทัวร์ลดลง

ประกอบกับภาคเกษตรจะมีส่วนช่วยสำคัญในการผลักดันการเติบโตของเศรษฐกิจ ทั้งจากด้านปริมาณผลผลิตและราคา โดยธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยพื้นฐานต่อการดำรงชีวิตจะได้รับประโยชน์ค่อนข้างมาก

ประมาณการผลผลิต ราคาสินค้าเกษตรและรายได้ภาคเกษตรปี 2022

หน่วย : %YOY



ประมาณการ	2021	2022F	4M2022
1) ดัชนีรายได้	2.7	9.5	10.2
2) ดัชนีราคา	2.9	7.6	6.0
3) ดัชนีผลผลิต	0.9	1.8	4.3

ปัจจัยที่ส่งผลให้ผลผลิตปรับตัวเพิ่มขึ้น

- ปริมาณน้ำฝนในปีที่ผ่านมาใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 30 ปี จึงเพียงพอต่อการเจริญเติบโตของพืช** ส่งผลให้ผลผลิตอ้อย ข้าวนาปี ยางพารา ปาล์มน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น
- ปริมาณน้ำในเขื่อนที่อยู่ในระดับที่สูงกว่าปีที่ผ่านมา** ส่งผลให้ผลผลิตพืชที่ปลูกในช่วงหน้าแล้ง เช่น ข้าวนาปรัง ปรับตัวสูงขึ้น

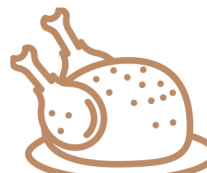
ปัจจัยที่ส่งผลให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก** ส่งผลให้ราคาสินค้าเกษตรที่อิงกับความต้องการบริโภคในตลาดโลก เช่น ยางพารา มันสำปะหลัง อ้อย ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย
- ราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสงคราม** ส่งผลให้ราคายางพาราและอ้อยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

- ราคาข้าวยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ** จากแรงกดดันของสต็อกข้าวโลกที่อยู่ในระดับสูง
- แต่อย่างไรก็ดี นโยบายประกันรายได้จะมีส่วนสนับสนุนรายได้ของชาวนา** โดยในปี 2021/2022 รัฐบาลจ่ายเงินชดเชยชาวนาไปแล้วกว่า 8.5 หมื่นล้านบาท

กลุ่มสินค้าที่จะได้รับประโยชน์ เมื่อรายได้เกษตรกรเพิ่มขึ้น*

เกษตรกรส่วนใหญ่ถือเป็นกลุ่มที่มีรายได้ค่อนข้างน้อย ซึ่งในกลุ่มนี้เมื่อรายได้เพิ่มขึ้น จะมีการจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับครัวเรือนที่มีรายได้สูง


กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
 เช่น เนื้อสัตว์ ขนุน เครื่องดื่มแอลกอฮอล์


กลุ่มเสื้อผ้าและเครื่องแต่งกาย
 เช่น กระเป๋า


กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการเดินทางและยานพาหนะ
 เช่น แบตเตอรี่และรถจักรยานยนต์


กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับที่อยู่อาศัย เช่น เครื่องครัวและที่นอน

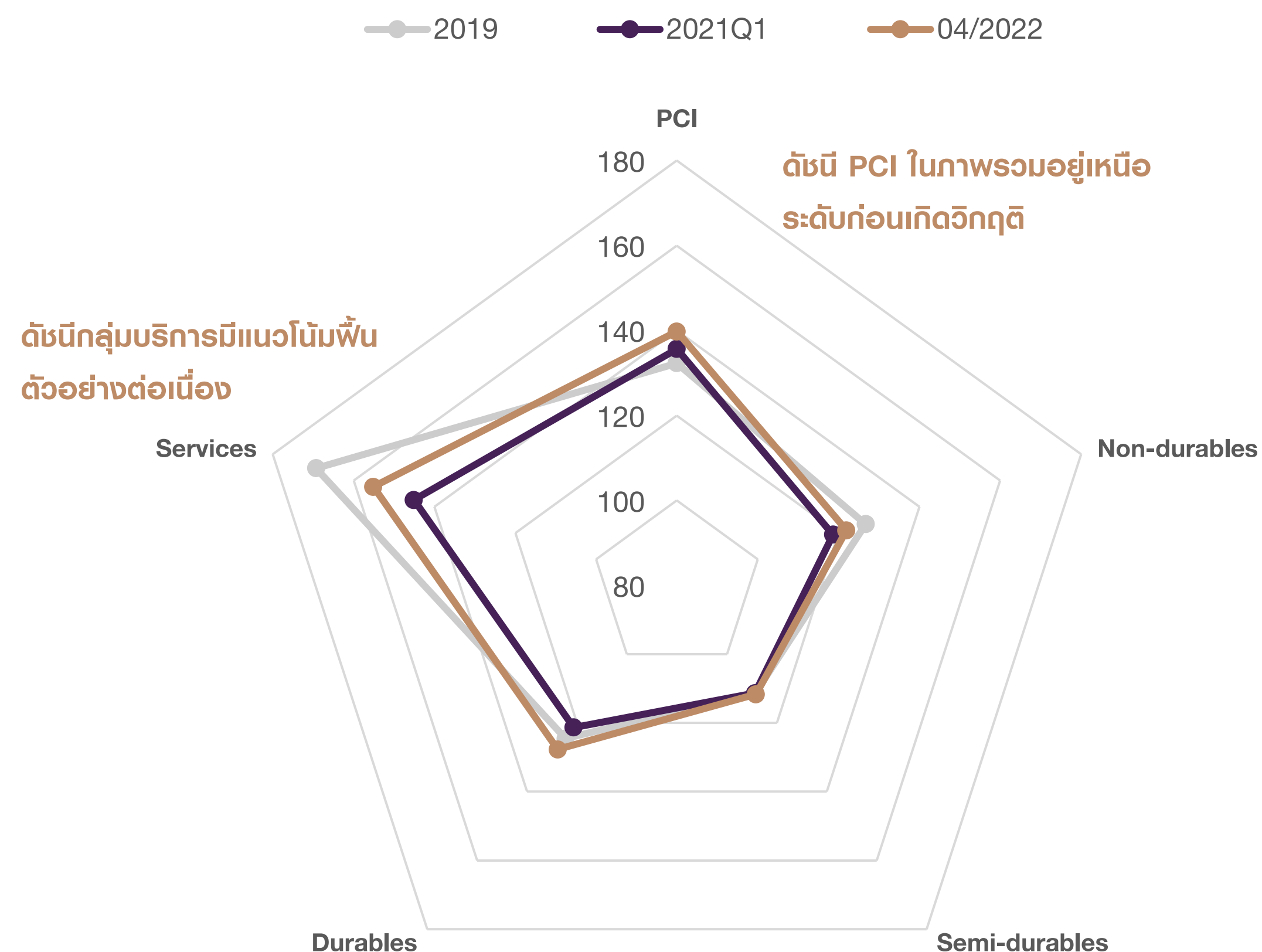

กลุ่มที่นำไปใช้เป็นวัตถุดิบ ชิ้นส่วน หรือเป็นส่วนประกอบในการผลิตสินค้าหรือใช้เป็นบรรจุภัณฑ์ เช่น

- กล่องกระดาษลูกฟูก
- ขวด (แก้ว)
- ถุงพลาสติก

โดยรวมการบริโภคภาคเอกชนยังขยายตัวได้ 3% จากเดิมที่คาด 2.9% จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติมากขึ้น สะท้อนจาก GDP ไตรมาสแรกที่ดีกว่าคาด รายได้ภาคเกษตรที่ขยายตัวได้ดี และอุปสงค์คงค้างจากกลุ่มรายได้สูง

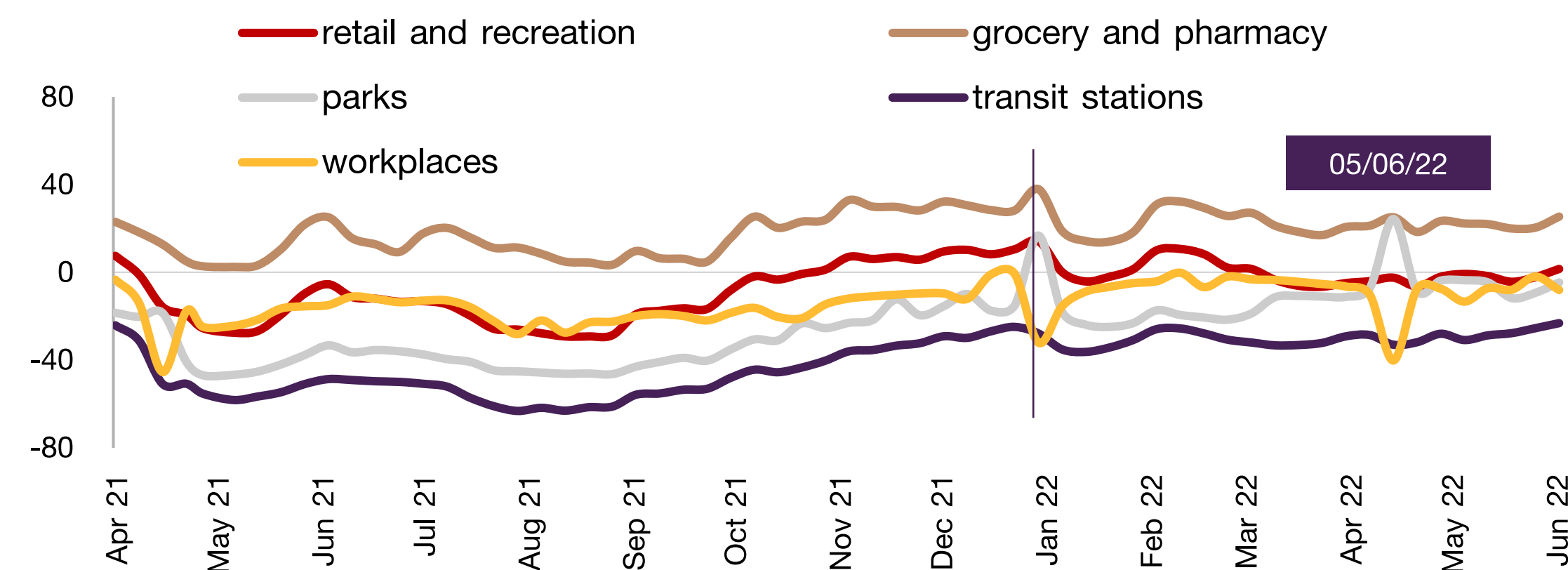
ดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน

หน่วย : (2010=100), ปรับฤดูกาล



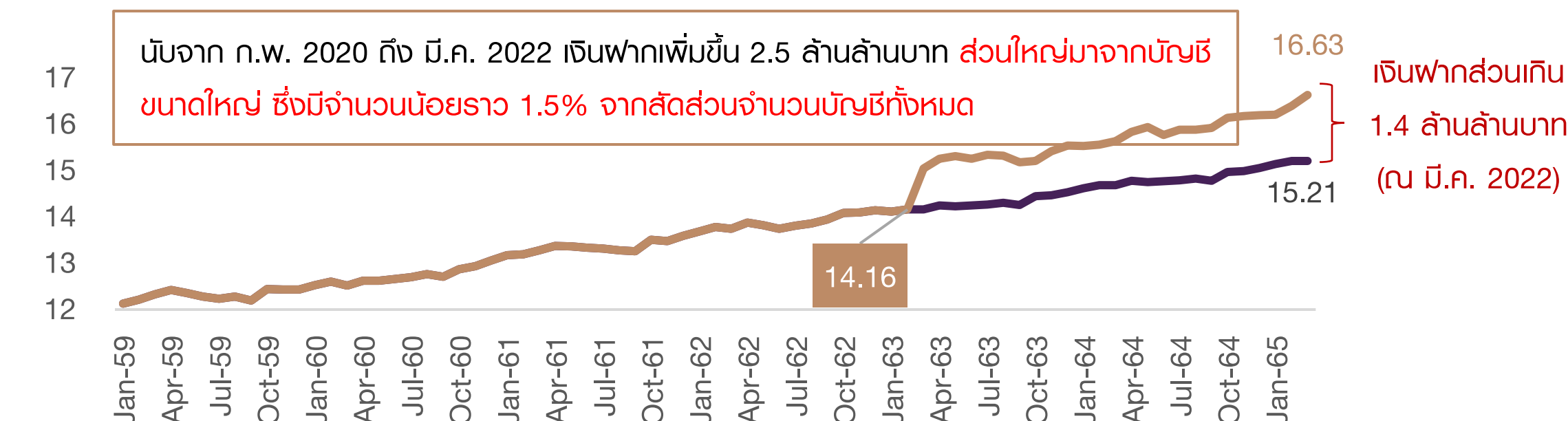
ดัชนีความเคลื่อนไหวของ Google

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงเทียบกรณีฐาน (เฉลี่ยเดือนม.ค. – ก.พ. 2020), ค่าเฉลี่ย 1 สัปดาห์



ปริมาณเงินฝากทั้งระบบ เทียบกับ 5-year trend

หน่วย : ล้านล้านบาท





เงินเฟ้อและความผันผวนของเศรษฐกิจส่งผลต่อการฟื้นตัวของภาคธุรกิจและครัวเรือน โดยภาครัฐยังมีบทบาทสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจในปี 2022

ราคาพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับที่สูงตลอดปี ประกอบกับการทยอยลดมาตรการอุดหนุนค่าครองชีพของภาครัฐ จะกดดันกำลังซื้อและการบริโภคภายในประเทศ รวมถึงชะลอการลงทุนในภาคธุรกิจลง ทำให้ภาคธุรกิจหลายอุตสาหกรรมอาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด

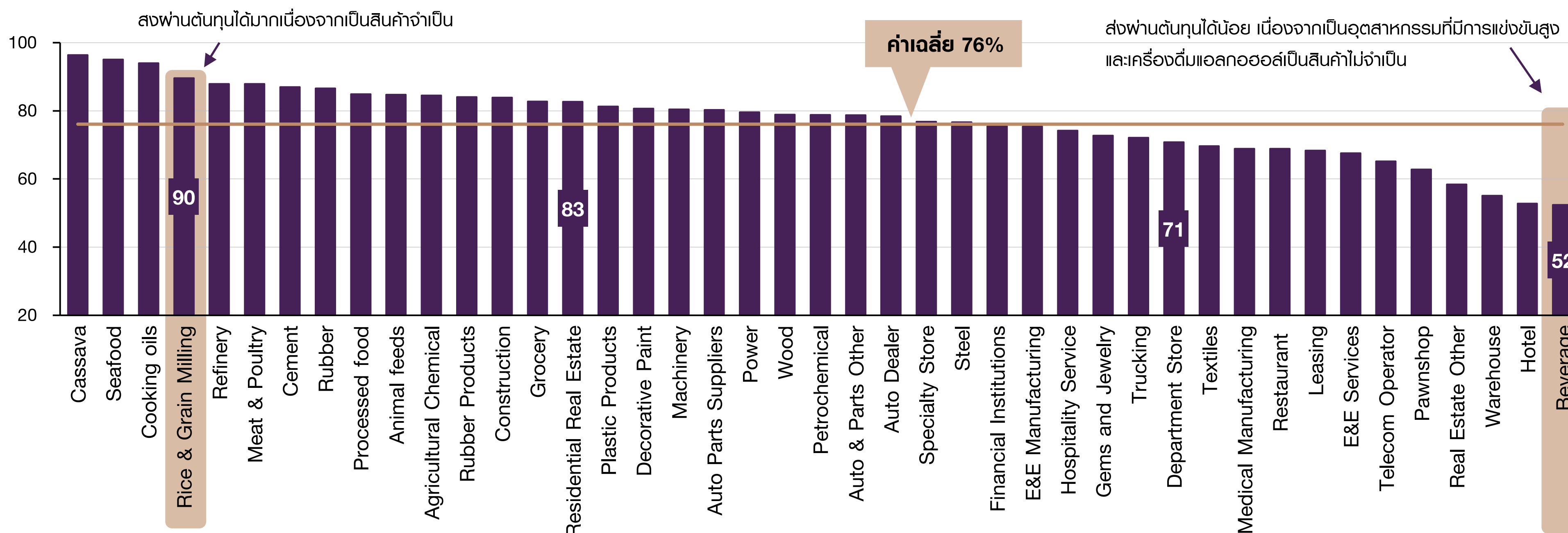


ธุรกิจไทยสามารถส่งผ่านต้นทุนได้ให้ผู้บริโภคได้โดยเฉลี่ย 76% ของต้นทุนที่เพิ่มขึ้น โดยความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนของแต่ละธุรกิจจะแตกต่างกันตามลักษณะของธุรกิจและภาวะเศรษฐกิจ

กรณีศึกษาความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนของธุรกิจไทย

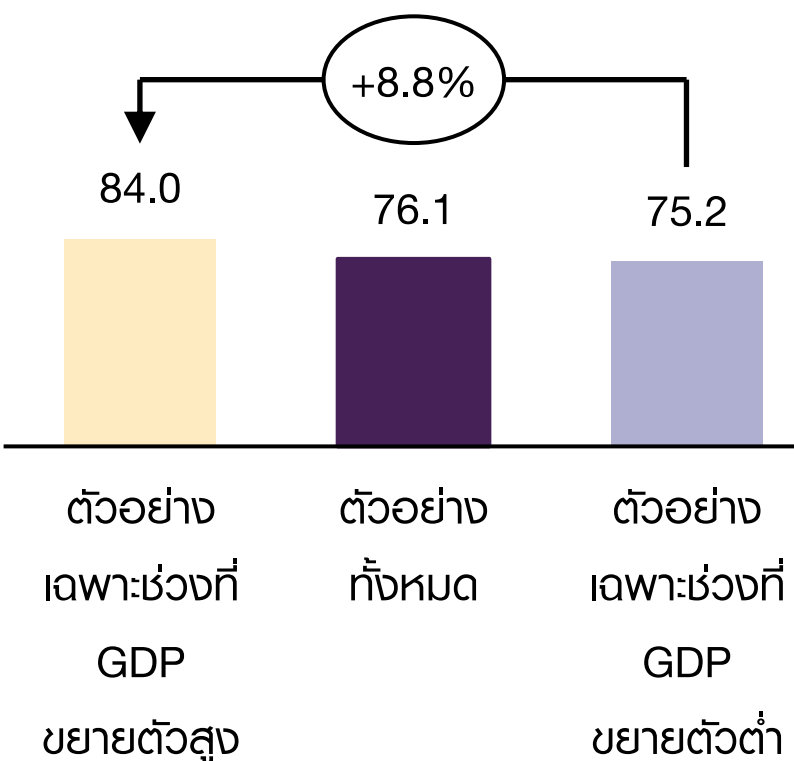
EIC ประเมินการตัวแปรชี้วัดความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนของธุรกิจไทย ระหว่างปี 2005 – 2020 ผ่านข้อมูลรายบริษัทจำนวน 748,695 ตัวอย่าง โดยในปี 2005 – 2020 GDP ไทยขยายตัวโดยเฉลี่ย 2.9% นอกจากนั้น EIC ยังได้ทำการประมาณการตัวแปรชี้วัดความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนในอีกสองช่วงเวลา คือ 1) ช่วงเวลาที่ GDP ไทยขยายตัวสูง (4.9%) ระหว่างปี 2005 – 2007 ซึ่งมีข้อมูลที่ใช้ประมาณการจำนวน 99,826 ตัวอย่าง และ 2) ช่วงเวลาที่ GDP ไทยขยายตัวในระดับต่ำ (0.1%) ระหว่างปี 2018 – 2020 ซึ่งมีข้อมูลที่ใช้จำนวน 99,826 ตัวอย่าง

ผลการประมาณการตัวชี้วัดความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนรายธุรกิจ (หน่วย %) **แสดงเฉพาะบางธุรกิจ**



ผลการประมาณการตัวชี้วัดความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนของทุกธุรกิจ

หน่วย : %
 ธุรกิจไทยส่งผ่านต้นทุนได้มากในช่วงที่เศรษฐกิจโตดี แต่ส่งผ่านต้นทุนได้น้อยในช่วงที่เศรษฐกิจโตช้า



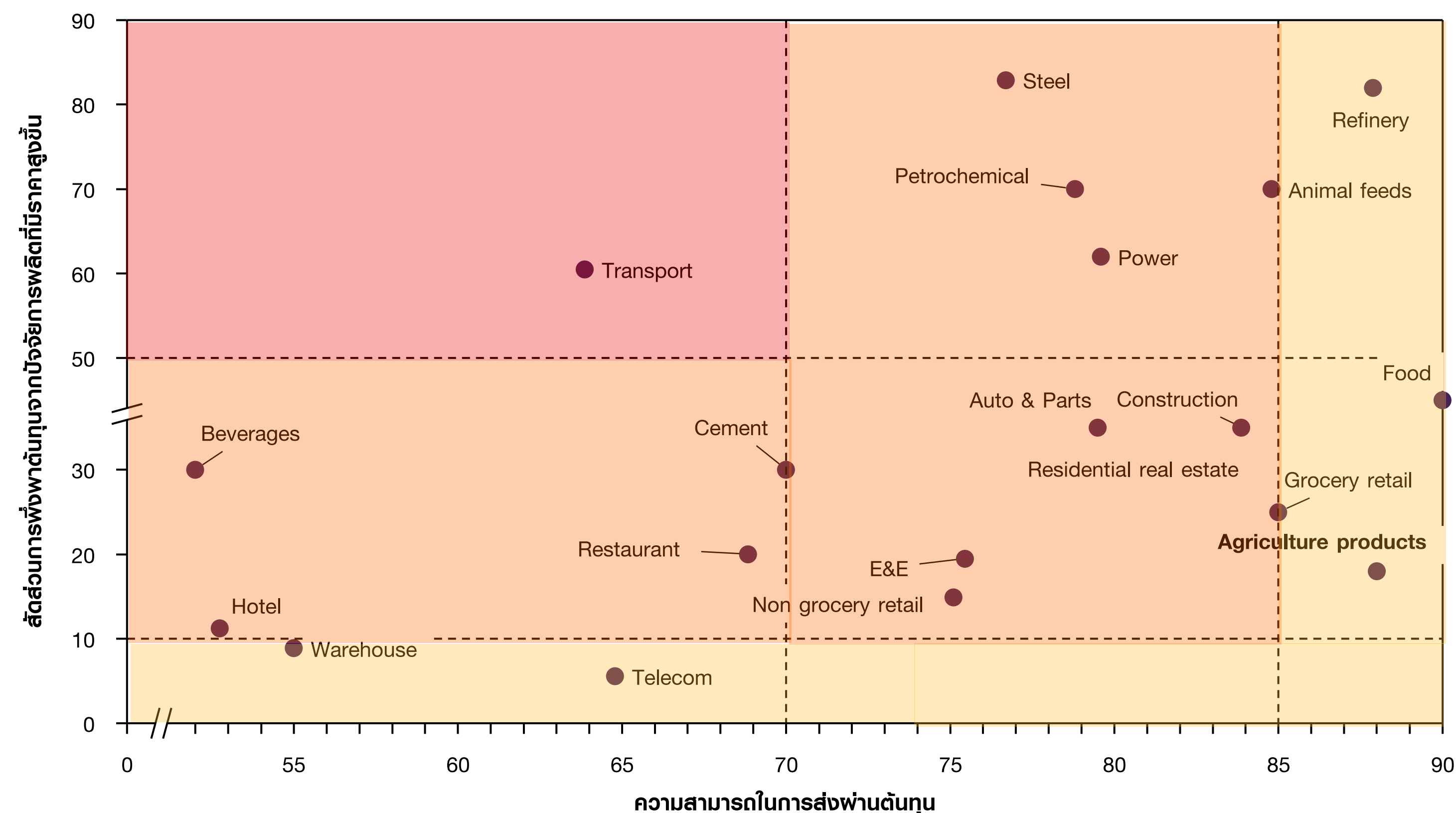
การอ่านพล: ค่ายิ่งใกล้ 100 ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนในช่วงระยะเวลา 1 ปี ยิ่งทำได้มาก

ข้อจำกัด: ผลการประมาณการจะมีความคลาดเคลื่อน ในกลุ่มสินค้าที่ปริมาณการบริโภคเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมากเมื่อราคาเปลี่ยนแปลง เนื่องจากในการประมาณการมีการรวมพลของปริมาณเข้ามาด้วย (รายได้ = ราคา*ปริมาณ)

ในระยะถัดไปราคาต้นทุนปัจจัยการผลิตยังมีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลต่อการปรับตัวของภาคธุรกิจแตกต่างกัน โดยกลุ่มธุรกิจที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อค่อนข้างสูง คือ ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร ขนส่งสินค้าทางถนน และทางอากาศ

สัดส่วนการพึ่งพาปัจจัยการผลิตที่มีราคาสูงขึ้น*และความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนของภาคธุรกิจ

หน่วย : %



ผลกระทบต่อภาคธุรกิจ

ผลกระทบมาก: margin มีแนวโน้มลดลงมาก

พึ่งพาปัจจัยการผลิตที่มีราคาสูงขึ้นมากและส่งผ่านต้นทุนได้น้อย

- ขนส่งผู้โดยสาร
- ขนส่งสินค้าทางถนนและทางอากาศ

ผลกระทบปานกลาง: margin ปรับลดลงปานกลาง

พึ่งพาปัจจัยการผลิตที่มีราคาสูงขึ้นในระดับ ปานกลางถึงสูง ส่งผ่านต้นทุนได้ปานกลาง แต่อุปสงค์อาจชะลอตัวลง และอาจเผชิญกับความผันผวนของ supply chain

- | | | |
|-----------------|-----------------------|------------------|
| ▪ วัสดุก่อสร้าง | ▪ อาหารสัตว์ | ▪ อิเล็กทรอนิกส์ |
| ▪ ก่อสร้าง | ▪ เครื่องดื่ม | ▪ ยานยนต์ |
| ▪ ปิโตรเคมี | ▪ ค่าปลีก non-grocery | ▪ อสังหา |
| | ▪ ร้านอาหาร | ▪ โรงแรม |

ผลกระทบจำกัด: maintain margin หรืออาจลดลงเล็กน้อย แต่อาจเผชิญกับปัญหาด้านอื่น ๆ

อุปสงค์ชะลอตัว ความผันผวนของ supply chain หรือ การเข้ามาแทรกแซงของภาครัฐ

- | | |
|-------------------|------------------|
| ▪ สินค้าเกษตร | ▪ Telecom |
| ▪ อาหาร | ▪ โรงกลั่นน้ำมัน |
| ▪ ค่าปลีก grocery | ▪ Warehouse |

การฟื้นตัวของภาคธุรกิจยังคงเป็นในลักษณะ uneven โดยแม้ว่าบางธุรกิจที่ฟื้นตัวได้เร็ว แต่เผชิญความเสี่ยงสูงจากความผันผวนโลก ทั้งราคาโภคภัณฑ์และเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ขณะที่บางธุรกิจที่ฟื้นตัวช้า อย่างภาคบริการมีปัจจัยบวกจากการทยอยเปิดประเทศ

ภาพรวมผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ และแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคธุรกิจ

Net impact of key factors*

High impact

ธุรกิจที่รายได้กลับมาฟื้นตัวแล้ว แต่มีปัจจัยเสี่ยงสูง

- Steel
- Petrochemical
- Plastic products
- Electronic components
- Trucking



ปัจจัยลบ

- ภาวะเงินเฟ้อ
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและภาคส่งออก



ปัจจัยบวก

- การฟื้นตัวของภาคบริการ
- การฟื้นตัวของรายได้ภาคเกษตร

Moderate impact

- Food
- Public construction
- Home appliances
- Maritime
- Non-alcoholic beverages
- Cement
- Oil retail & marketing

- Alcoholic beverages
- Hotel (domestic tourists)

ธุรกิจที่รายได้ยังฟื้นตัวช้า และมีปัจจัยเสี่ยงสูง

- Residential : real estate (low-rise)
- Private construction
- Passenger transport
- Hospitality services
- Auto (Export)
- Auto part suppliers

- Air transport
- Residential real estate (Condo)
- Commercial Real estate
- Auto (Domestic)
- Auto dealer

Low impact

- Agricultural products
- Fruits & vegetables
- Warehouse
- Private hospital
- Telecom operator
- Refinery

- W&R (grocery)
- Restaurant (Domestic)
- Industrial estate

- W&R (non-grocery)

ธุรกิจที่รายได้ยังฟื้นตัวช้า แต่มีปัจจัยบวก

- Hotel (international tourists)
- Restaurant (Foreign)

2021

2022

2023

2024

2025+

ปีที่รายได้ของธุรกิจกลับมาฟื้นตัวเทียบเท่ากับในช่วงก่อนเกิดโควิด-19

หมายเหตุ : *ระดับของผลกระทบเป็นการประเมินผลกระทบสุทธิ (net impact) จากปัจจัยลบและปัจจัยบวกข้างต้น ที่ส่งผลกระทบต่อภาพการฟื้นตัวของรายได้ภาคธุรกิจและความสามารถในการทำกำไร

ทั้งนี้ในการประเมินภาพการฟื้นตัวของรายได้ของแต่ละกลุ่มธุรกิจได้มีการประเมินผลกระทบจากปัจจัยอื่น ๆ ทั้งด้านเศรษฐกิจและปัจจัยเฉพาะของแต่ละธุรกิจร่วมด้วย

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC

3 กลยุทธ์การปรับตัวของผู้ประกอบการที่ภาครัฐควรเข้ามาสนับสนุน

Maintain Viability & Risk management

- ลดต้นทุนการดำเนินงานที่ไม่จำเป็น
- เน้นปรับปรุงเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน และบริหารจัดการวัตถุดิบ ทั้งในแง่ของการจัดหา supplier ที่เหมาะสม หรือการหาวัตถุดิบทดแทน
- เพิ่มความยืดหยุ่นในการทำธุรกิจให้ปรับตัวในวิกฤติได้รวดเร็ว
- ดูแล balance sheet โดยลดสินค้าคงคลัง ลดหนี้ ดูแลเงินสดให้พอ
- ดูแลความเสี่ยงให้ครอบคลุมทุกด้าน
 - Hedging: เพื่อลดความเสี่ยงจากการผันผวนของราคา
 - Workforce: สวัสดิภาพและความปลอดภัยของพนักงาน
 - Secure supply chains: สร้าง resilient supply chain ผ่านการบริหารความเสี่ยงของคู่ค้า และการบริหารสินค้าคงคลัง

Customer Centric

- เน้นการให้ best value for money เพื่อเพิ่มทางเลือกให้ลูกค้าในภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และสร้าง brand & customer loyalty
- ติดตามการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคและแนวโน้ม new normal
- ใช้ data analytics ในการเข้าใจความต้องการของลูกค้า นำเสนอผลิตภัณฑ์ที่ตอบสนองความต้องการของลูกค้า
- นำเสนอสินค้าและบริการให้กับผู้บริโภคในรูปแบบใหม่ ๆ ให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจและพฤติกรรมของผู้บริโภค อาทิ subscription model, Pay-per-use
- สร้าง customer journey ที่ช่วยให้ลูกค้าเปลี่ยนแปลงไปดิจิทัลได้เร็วขึ้น โดยคำนึงถึงความต้องการที่เป็น new normal

Business transformation, Diversification and Invest in the future

- ปรับโมเดลในการทำธุรกิจให้สอดคล้องกับพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไปของผู้บริโภคและสอดคล้องกับสภาวะตลาด กระจายความเสี่ยงไปในธุรกิจด้านอื่น ๆ เพื่อลดการพึ่งพารายได้จากช่องทางเดียว
- ลงทุนในเทคโนโลยีที่เหมาะสมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและการบริหารจัดการและปรับปรุงระบบการทำงาน (digital channel, AI, automation, etc.)
- ลงทุนในด้าน energy efficiency เพื่อรับมือกับวิกฤติพลังงานในอนาคตในระยะยาว
- ลงทุนจัดทำแผนการ retrain และ reskill พนักงาน เพื่อสอดคล้องต่อการเข้ามาของเทคโนโลยีและเทรนด์ใหม่ ๆ
- มองหาโอกาสในการสร้าง partnership เพื่อเพิ่มศักยภาพด้านการใช้เทคโนโลยีและตอบโจทย์ลูกค้า
- มองหาโอกาสการควบรวมธุรกิจ เพื่อ optimize business portfolio

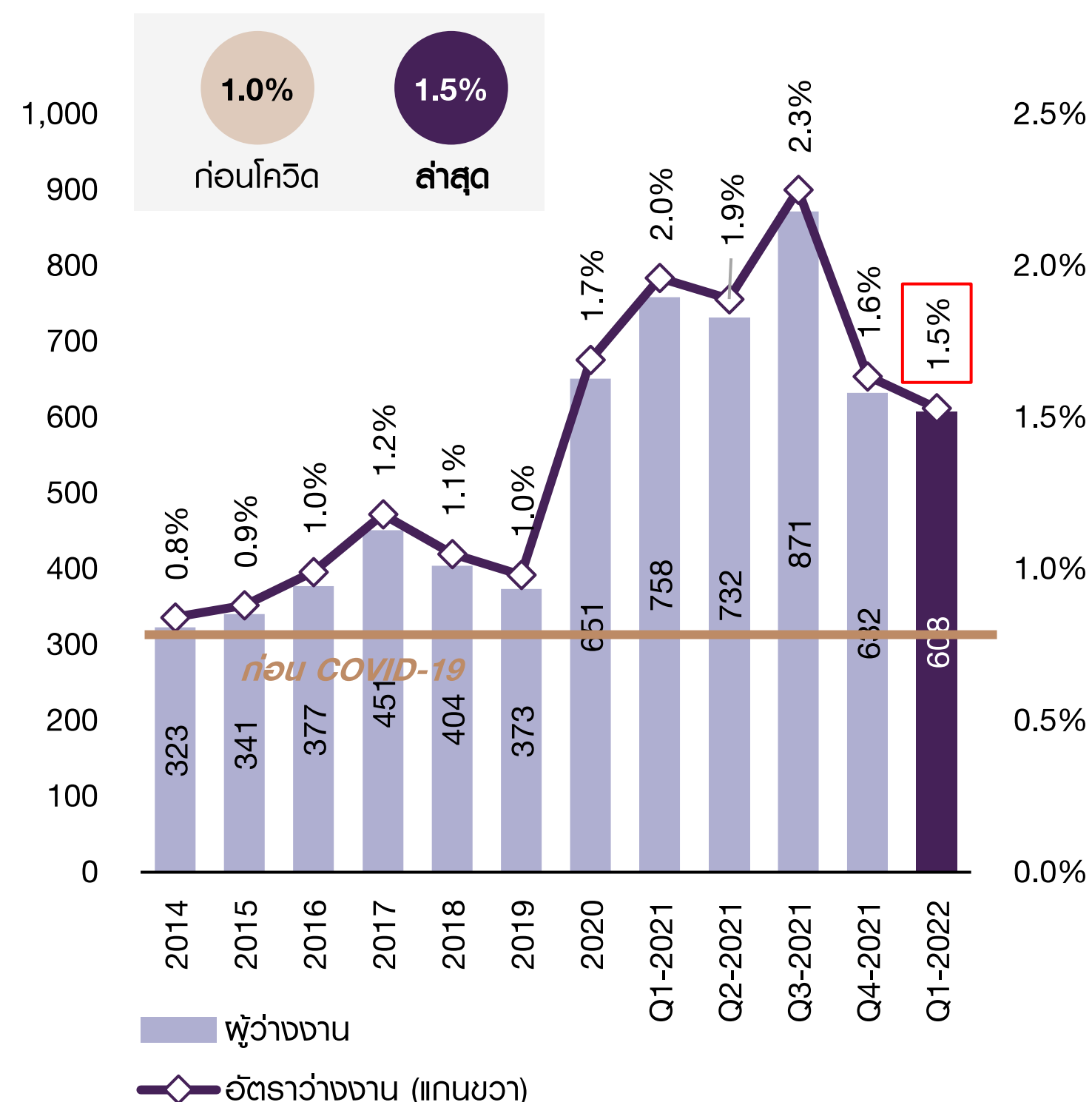
ณ ไตรมาส 1 ปี 2022 ตลาดแรงงานไทยยังคงอยู่ในภาวะชบเซา โดยอัตราการว่างงานปรับตัวขึ้นบ้าง แต่ยังไม่กลับสู่ระดับก่อนโควิด ขณะที่ชั่วโมงทำงานยังต่ำ และแรงงานไทยยังคงเข้าสู่ภาคเกษตรที่รายได้น้อย ภาพรวมบ่งชี้ทิศทางรายได้ครัวเรือนที่ยังชบเซา

อัตราการว่างงาน Q1/22 ลดลง แต่ยังสูงกว่าก่อนโควิด

จำนวนผู้ว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย

หน่วย : พันคน

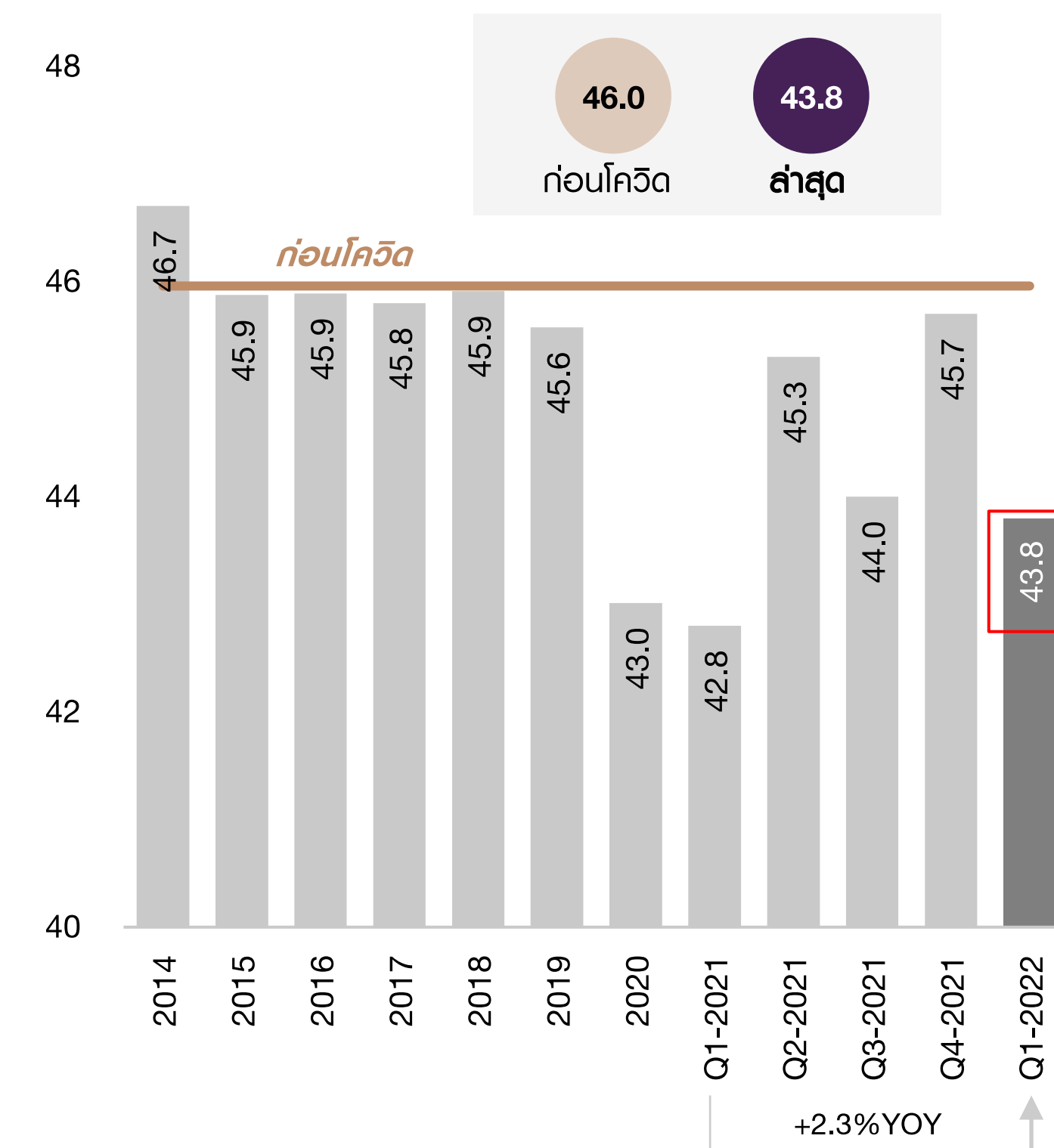
หน่วย : % กำลังแรงงาน



ชั่วโมงการทำงานยังอยู่ในระดับต่ำ

จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยของลูกจ้างเอกชน

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์

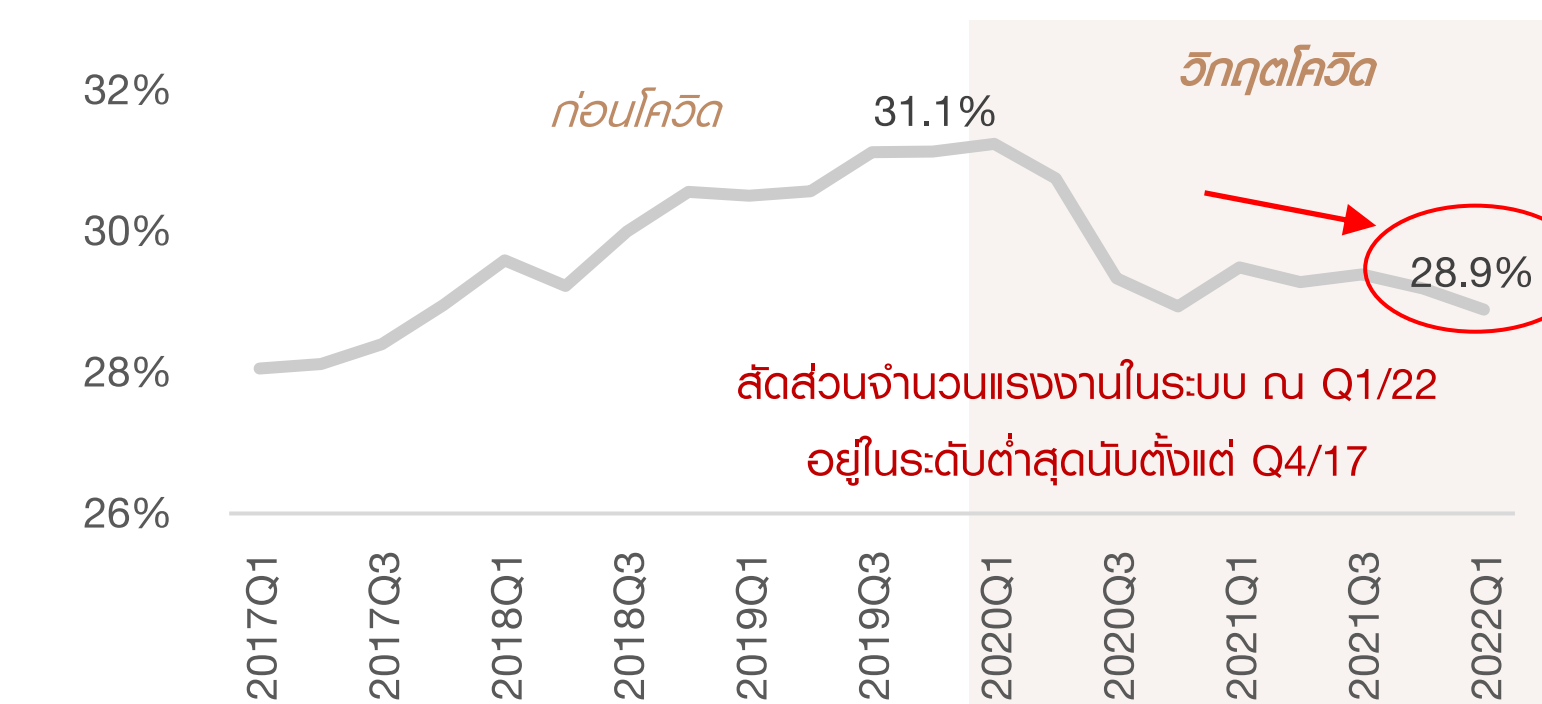


แรงงานยังมีการเคลื่อนย้ายเข้าภาคเกษตรซึ่งมีรายได้ต่ำกว่า
(เกษตร 6,375 บาท vs นอกเกษตร 15,525 บาท)

การจ้างงาน (หน่วย : ล้านคน)	Q1/21	Q1/22	เปลี่ยนแปลง
ทั้งหมด	38.66	38.72	+6 หมื่นคน
- เกษตร	11.13	11.41	+2.8 แสนคน
- การผลิต	9.15	8.89	-2.6 แสนคน
- บริการ	18.38	18.42	+4 หมื่นคน

สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33

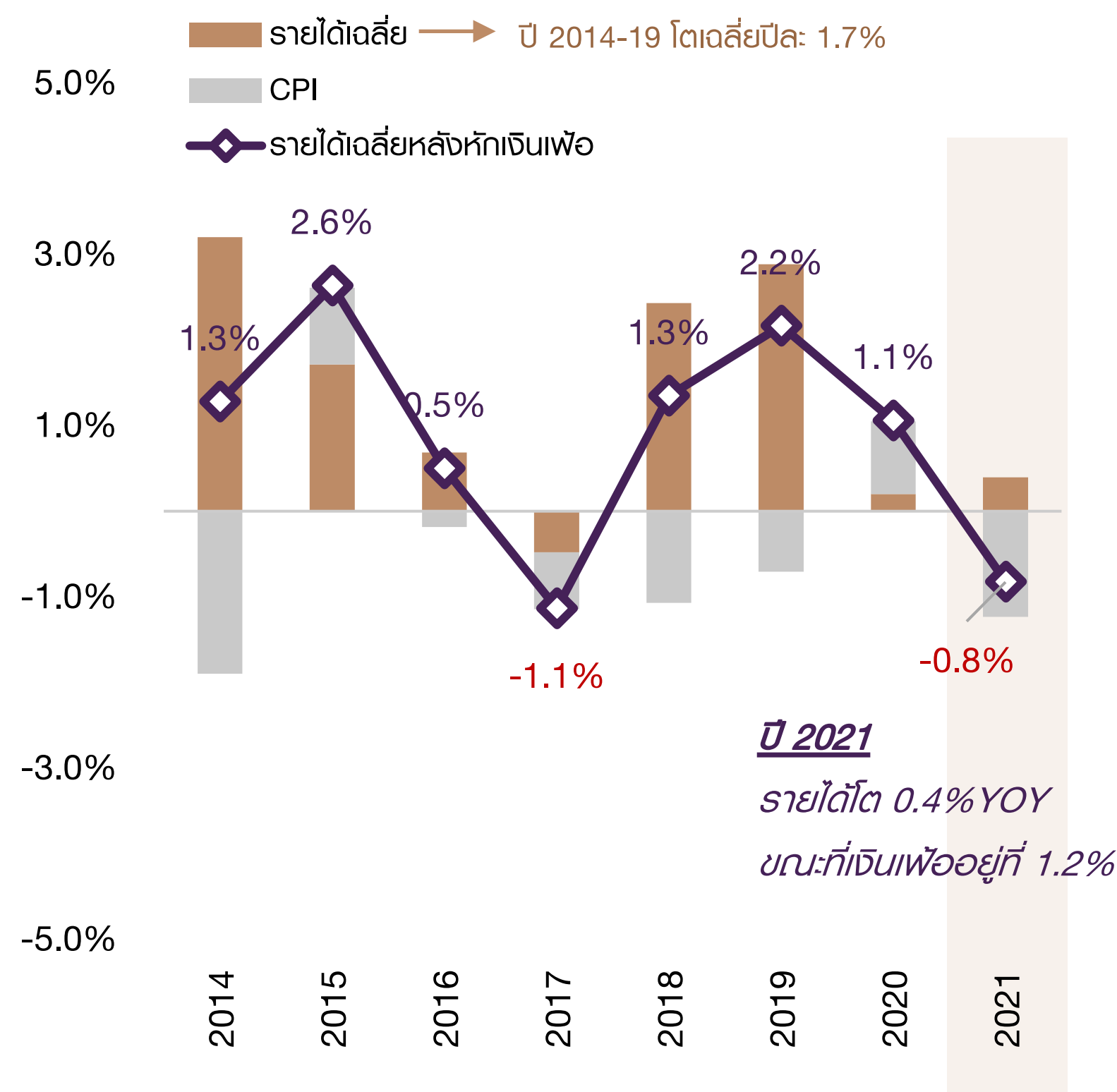
หน่วย : % ต่อจำนวนผู้มีงานทำรวม



รายได้จากการทำงานในปี 2021 ที่แท้จริงลดลง 0.8%YOY โดยลูกจ้างในอุตสาหกรรมส่วนใหญ่มีรายได้ที่แท้จริงลดลง กระทบต่อการใช้จ่ายครัวเรือน EIC คาดว่าปี 2022 รายได้ที่แท้จริงยังเสี่ยงหดตัวต่อเนื่องจากเงินเฟ้อที่สูงกว่าการเติบโต ของรายได้โดยเฉลี่ยในอดีต

อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้เฉลี่ยของลูกจ้างเอกชน

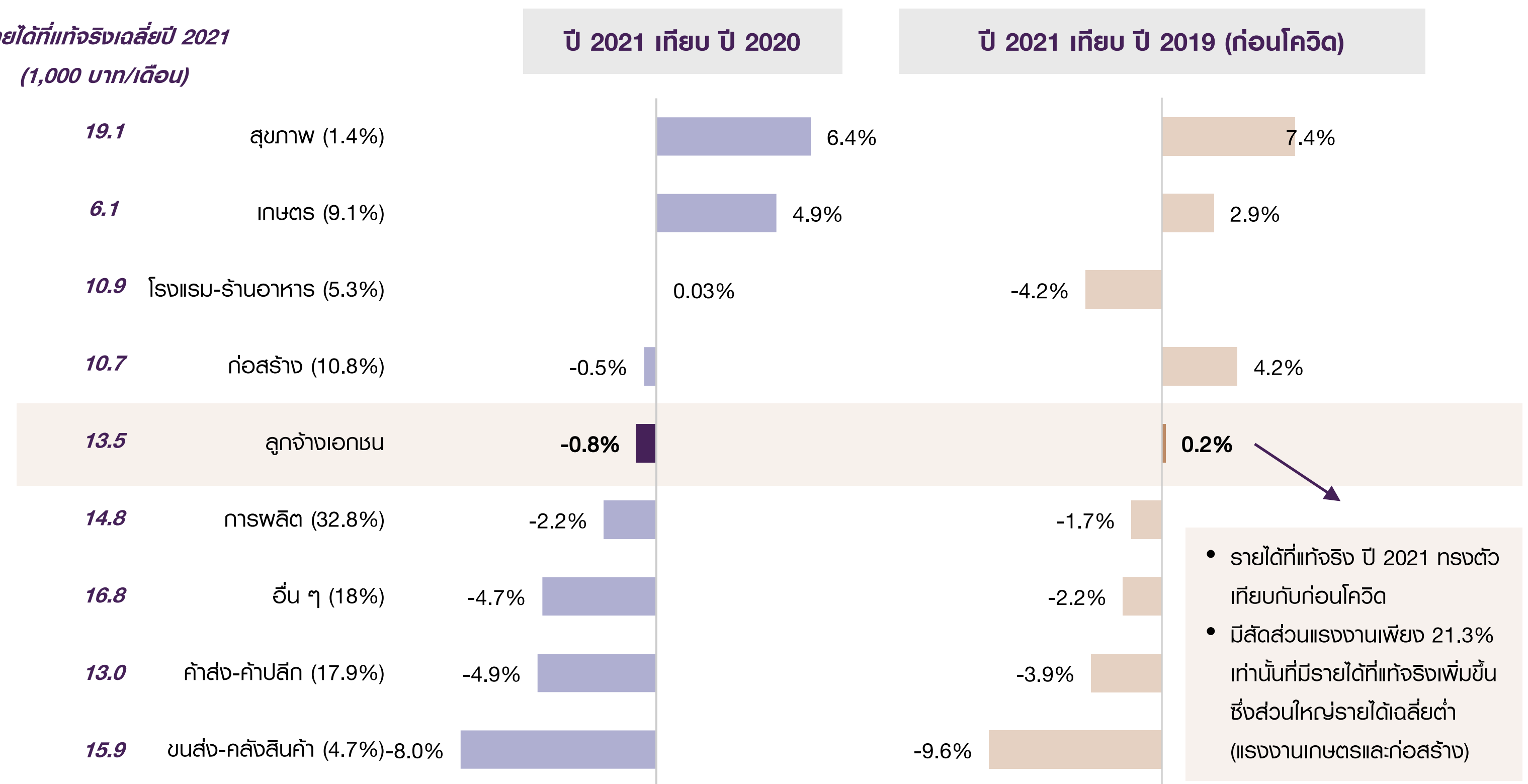
หน่วย : %YOY



อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้ลูกจ้างเอกชนที่แท้จริงรายอุตสาหกรรม

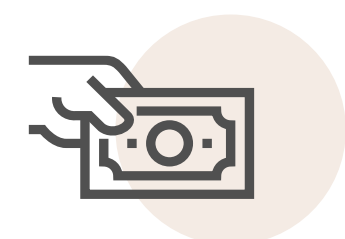
หน่วย : %YOY, ใน () แสดงสัดส่วนการจ้างงานต่อการจ้างงานลูกจ้างอุตสาหกรรมทั้งหมด

รายได้ที่แท้จริงเฉลี่ยปี 2021
(1,000 บาท/เดือน)

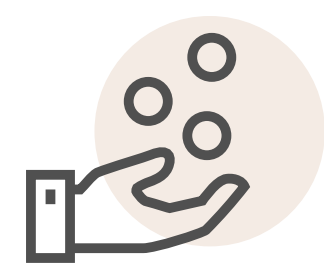


สถานการณ์ “ของแพง ค่าแรงถูก” มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อภาคครัวเรือน โดยเฉพาะครัวเรือนที่มีความเปราะบางอยู่แล้ว โดยความชบเซาในภาคครัวเรือนจะกระทบถึงเศรษฐกิจในภาพรวมด้วย

ปัญหาที่ครัวเรือนไทยต้องเผชิญในปี 2022



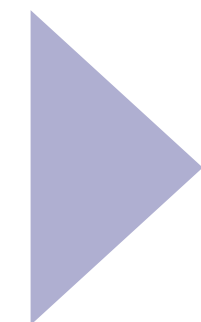
ค่าครองชีพเพิ่มสูง



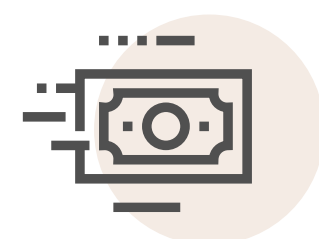
รายได้ต่ำ



มีความเปราะบางทางการเงิน
สะสมอยู่เดิม



การปรับตัวของภาคครัวเรือน



การลด/ชะลอการใช้จ่าย



การนำเอาสภาพคล่องที่มี
ออกมาใช้



การก่อหนี้ใหม่ หรือ
มีปัญหาในการจัดการ
หนี้เดิม



ผลกระทบทางเศรษฐกิจระดับมหภาค



การบริโภคภาคเอกชนที่
แท้จริงต่ำกว่าที่คาด



สถานะทางการเงินที่แย่ลง
และเปราะบางต่อความเสี่ยง
ในอนาคตมากขึ้น

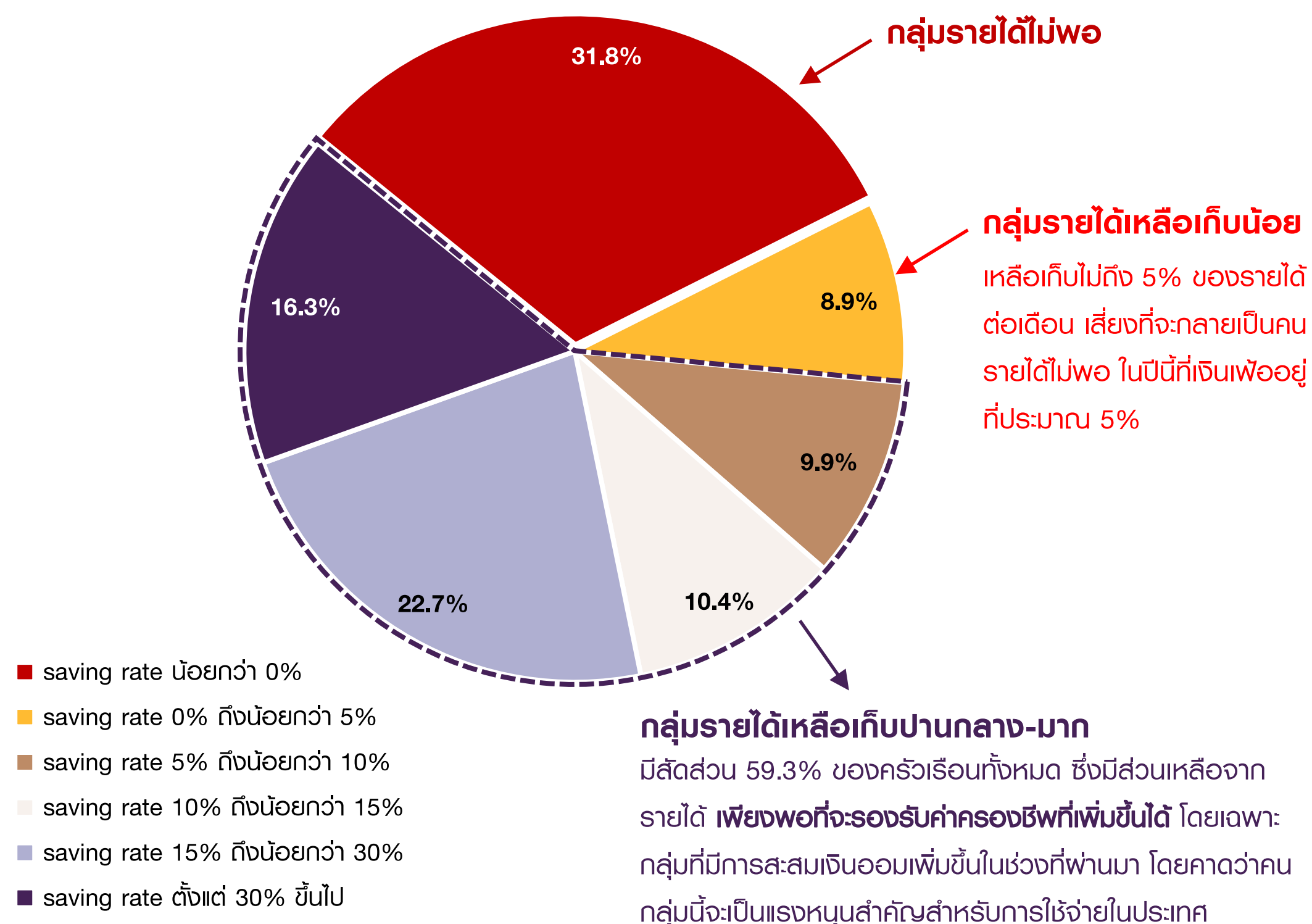


หนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น
ขณะที่ความเสี่ยงต่อการ
พินิจชำระสูงขึ้น

31.8% ของครัวเรือนไทยมีรายได้ไม่พอรายจ่าย ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความเปราะบางทางเศรษฐกิจสูง มีความเสี่ยงที่ภาวะเงินเฟ้อจะส่งผลกระทบเพิ่มเติมในช่วงที่รายได้ยังมีแนวโน้มชะงักตามภาวะตลาดแรงงาน

สัดส่วนครัวเรือนตามส่วนต่างของรายได้และรายจ่าย* (saving rate)

หน่วย : % ต่อจำนวนครัวเรือนทั้งหมด (ปี 2021)



นอกจากรายได้จะไม่พอรายจ่ายแล้ว ครัวเรือนกลุ่มนี้ยังมีสถานะทางการเงินที่ด้อยกว่ากลุ่มอื่น ๆ ชัดเจน

ข้อมูลการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือนไทย (SES) ปี 2021	กลุ่มรายได้ไม่พอ	กลุ่มรายได้เหลือเก็บน้อย	กลุ่มที่เหลือ
รายได้เฉลี่ย (บาทต่อเดือนต่อครัวเรือน)	18,993	22,043	32,625
หนี้ต่อรายได้** (% ต่อรายได้ทั้งปี)	166.7%	108.1%	78.5%
หนี้ต่อสินทรัพย์** (% ต่อสินทรัพย์รวม)	22.4%	21.1%	17.2%
ภาระหนี้ (Debt Service Ratio - DSR)** (% ต่อรายได้ต่อเดือน)	35.0%	20.4%	15.8%
สภาพคล่อง (สินทรัพย์ทางการเงินเทียบกับรายจ่าย) (จำนวนเดือนรายจ่าย)	4.8	5.6	9.4
สัดส่วนครัวเรือนที่เป็นหนี้ในระบบ (% ต่อจำนวนครัวเรือนในแต่ละกลุ่ม)	5.1%	4.0%	3.9%
สัดส่วนครัวเรือนที่มีปัญหาในการจ่ายค่าน้ำ-ไฟ (% ต่อจำนวนครัวเรือนในแต่ละกลุ่ม)	15.0%	12.6%	9.3%

หมายเหตุ : **เฉพาะครัวเรือนที่มีหนี้

สถานการณ์ “ของแพง ค่าแรงถูก” จะส่งผลให้ครัวเรือนไทยมีเงินเหลือเก็บน้อยลง โดยสัดส่วนของครัวเรือนที่มีรายได้ไม่พอรายจ่ายจะเพิ่มมากขึ้น เป็นการซ้ำเติมความเปราะบางของภาคครัวเรือนไทย

การศึกษาผลกระทบจากสถานการณ์ “ของแพง ค่าแรงถูก”

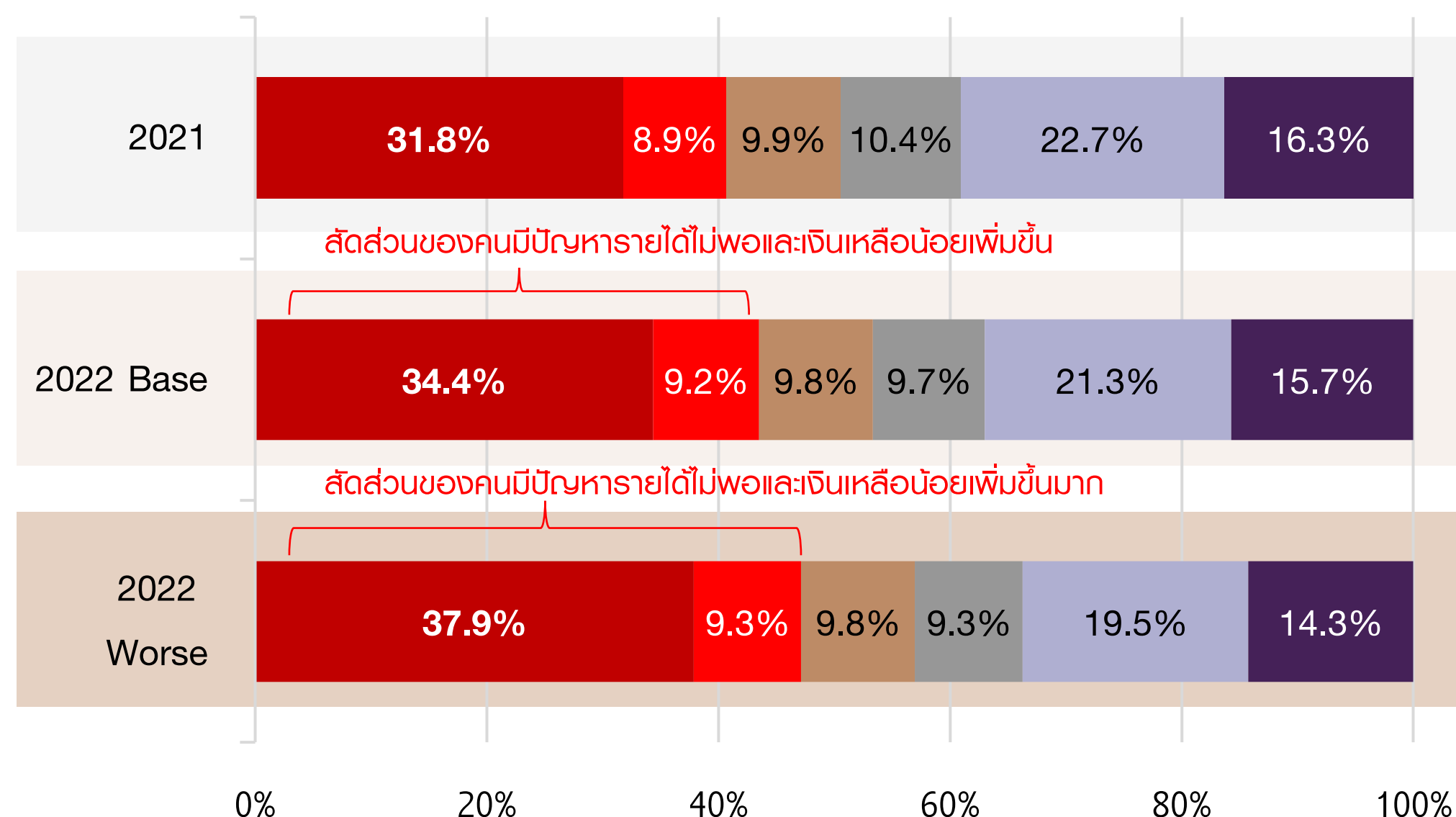
EIC วิเคราะห์จากข้อมูลการสำรวจภาวะเศรษฐกิจและสังคมของครัวเรือนไทย (SES) ปี 2021 โดยปรับค่าการเติบโตของรายได้และรายจ่ายของแต่ละครัวเรือน ตามสมมติฐานประมาณการเศรษฐกิจปี 2022 ของ EIC ล่าสุดในตัวแปรที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ การเติบโตทางเศรษฐกิจ ค่าแรง ต้นทุนธุรกิจทั้งในและนอกภาคเกษตร และอัตราเงินเฟ้อ โดยแบ่งเป็น 2 กรณีประมาณการ ได้แก่

- 1. กรณีฐาน (Base)** ที่มีสมมติฐานหลักคือ Real GDP ในปี 2022 ขยายตัวที่ 2.9% และอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 5.9% (อัตราเงินเฟ้อด้านอาหารและพลังงานอยู่ที่ 4.8% และ 30.1% ตามลำดับ ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 2.1%) โดยกำหนดให้ค่าแรงเติบโตใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนโควิด (1.8%)
- 2. กรณีเลวร้าย (Worse)** ที่มีสมมติฐานหลักคือ Real GDP ในปี 2022 ขยายตัวที่ 1.6% และอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 7.4% (อัตราเงินเฟ้อด้านอาหารและพลังงานอยู่ที่ 6.0% และ 35.9% ตามลำดับ ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ 2.6%) โดยกำหนดให้ค่าแรงเติบโตต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนโควิด (1.0%)

โดยผลกระทบหลังจากทำการปรับค่าทางเศรษฐกิจต่าง ๆ จะสามารถนำไปวิเคราะห์แบ่งกลุ่มครัวเรือนเพื่อทราบถึงสัดส่วนความเสี่ยงในแง่มุมต่าง ๆ ของภาคครัวเรือนภายใต้สถานการณ์ค่าครองชีพสูงในปี 2022 ได้

สัดส่วนครัวเรือนตามส่วนต่างของรายได้และรายจ่าย* (saving rate)

หน่วย : % ต่อจำนวนครัวเรือนทั้งหมด

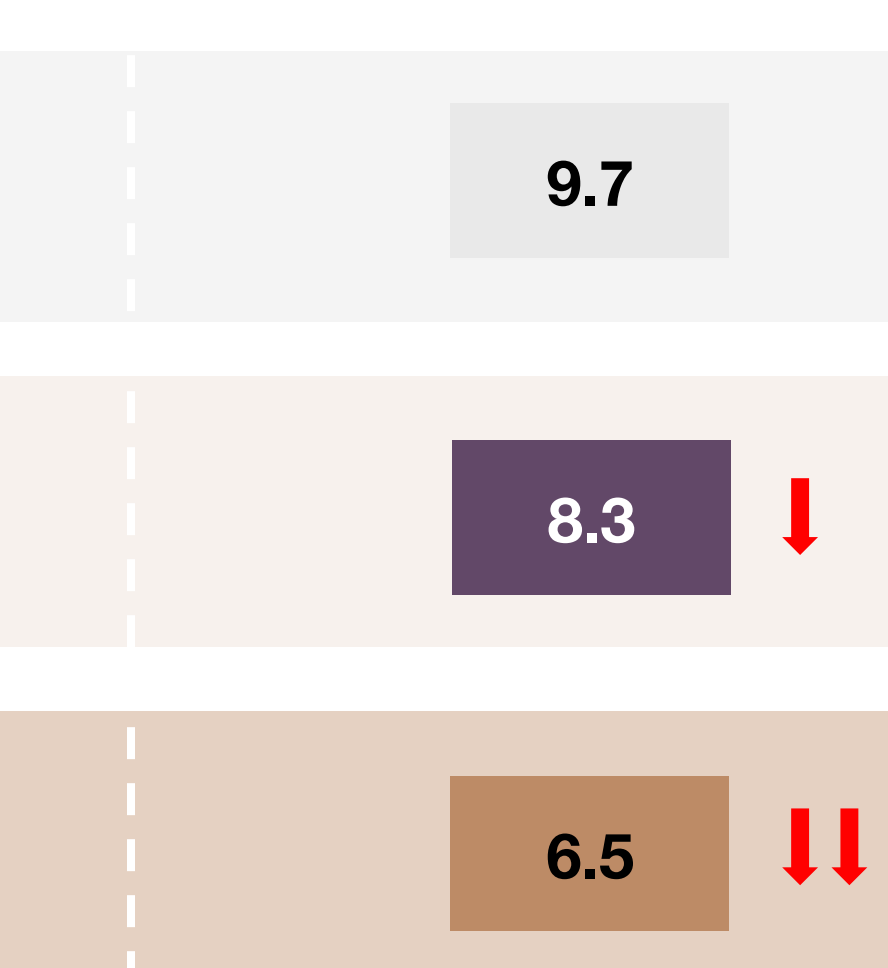


■ saving rate น้อยกว่า 0%
■ saving rate 5% ถึงน้อยกว่า 10%
■ saving rate 15% ถึงน้อยกว่า 30%

■ saving rate 0% ถึงน้อยกว่า 5%
■ saving rate 10% ถึงน้อยกว่า 15%
■ saving rate ตั้งแต่ 30% ขึ้นไป

อัตราการออมของครัวเรือนไทย

หน่วย : % ต่อรายได้ (ค่ากลาง, median)

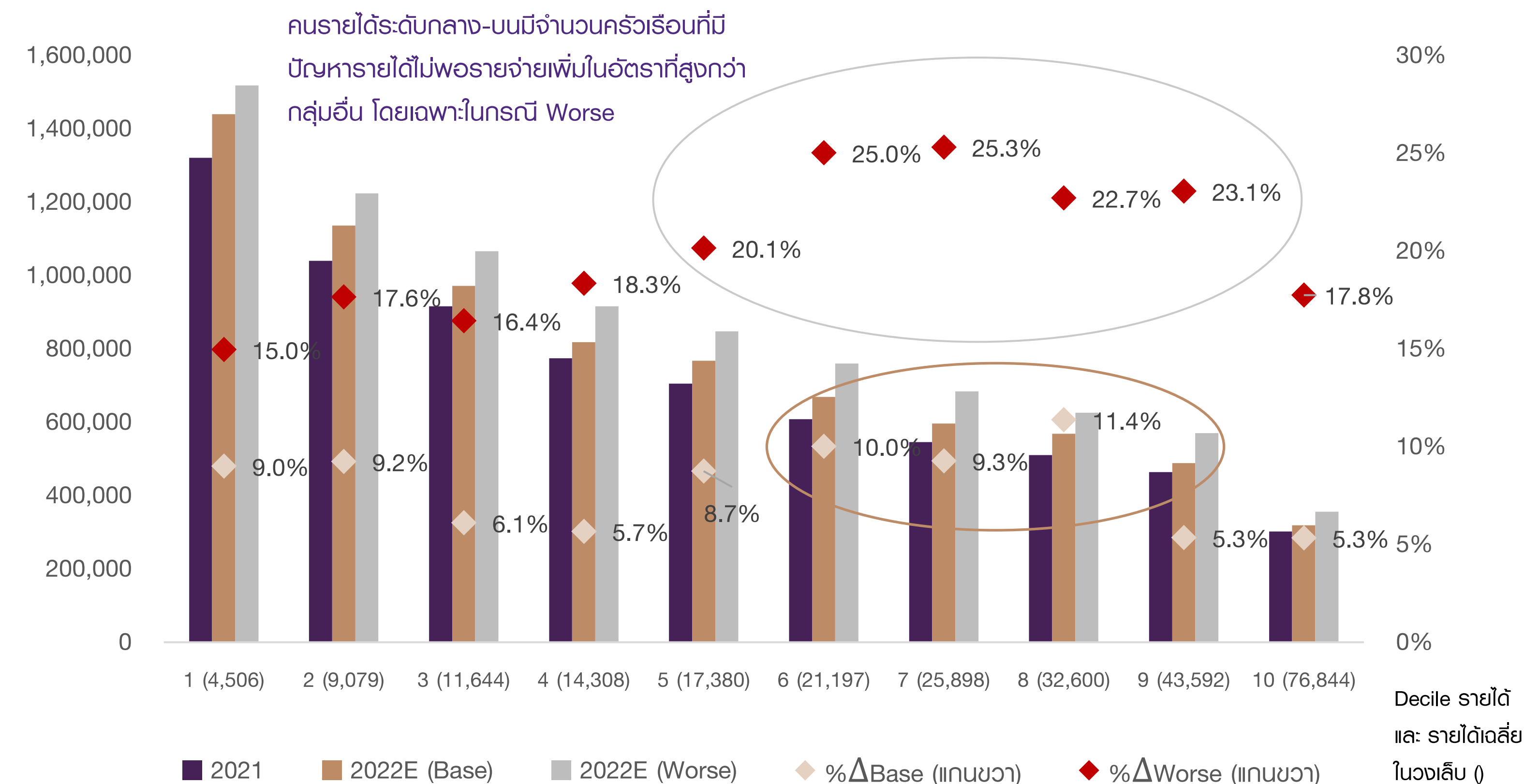


ในแง่จำนวน ครัวเรือนที่รายได้ไม่พอเพิ่มขึ้นจาก 7.2 ล้านครัวเรือน เป็น 7.8 ล้าน และ 8.6 ล้านครัวเรือนในกรณี Base และ Worse ตามลำดับ

ปัญหาค่าครองชีพส่งผลกระทบต่อทุกระดับรายได้ โดยส่วนใหญ่จะเป็นครัวเรือนรายได้น้อย อย่างไรก็ตาม ในเชิงการเปลี่ยนแปลง พบว่า คนชั้นกลางจะเห็นผลกระทบเพิ่มขึ้นแบบเทียบเป็น % มากกว่า ซึ่งบางส่วนอาจถูกชดเชยได้ด้วยเงินออมที่สะสมไว้ในช่วงที่ผ่านมา

จำนวนและการเปลี่ยนแปลงของจำนวนครัวเรือนที่รายได้ไม่พอรายจ่าย ตามระดับชั้นรายได้ (Decile) ในแต่ละกรณี

หน่วย : จำนวนครัวเรือนทั้งหมด (แสนชาย) %เปลี่ยนแปลงของจำนวนเทียบกับข้อมูลปี 2021 ในแต่ละกรณี (แสนชวา)



ข้อสังเกตจากผลการวิเคราะห์

- ครัวเรือนกลุ่มที่จะมีเงินเหลือเก็บลดลงมาก จะเป็นครัวเรือนที่มีรายได้หลักมาจากนอกภาคเกษตร เช่น ทำงานในภาคการผลิตหรือบริการ ซึ่งรายได้จะต่ำกว่า ซึ่งกลุ่มครัวเรือนชั้นกลางส่วนใหญ่จะมีลักษณะดังกล่าว โดยเฉพาะครัวเรือนที่มีการบริโภคสินค้ากลุ่มอาหารและพลังงานในสัดส่วนสูง ซึ่งรายจ่ายมีราคาเพิ่มขึ้นสูงกว่าปกติ
- ในทางกลับกัน กลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้จากการทำการเกษตร มีส่วนได้รับประโยชน์จากราคาสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้มีปัจจัยหนุนด้านรายได้เข้ามาแบ่งเบาค่าครองชีพที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ครัวเรือนภาคเกษตรยังมีความเสี่ยงในระยะต่อไปเมื่อต้นทุนการผลิตในรอบการเพาะปลูกใหม่ยังอยู่ในระดับสูง

การเปลี่ยนแปลงของอัตราการออมเฉลี่ย (%) ตามที่มารายได้หลัก

	เกษตร	นอกเกษตร
Base	2.7%	-1.4%
Worse	-0.8%	-3.4%

การเปลี่ยนแปลงของอัตราการออมเฉลี่ย (%) ตามสัดส่วนการบริโภคอาหารและพลังงานต่อรายได้ (จากน้อยไปมาก 5 quintiles)

	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5
Base	-0.6%	-1.0%	-1.4%	-1.7%	-2.3%
Worse	-2.2%	-2.9%	-3.2%	-3.6%	-5.1%

บริโภคอาหาร

และพลังงาน

น้อย เมื่อเทียบกับรายได้



บริโภคอาหาร

และพลังงาน

มาก เมื่อเทียบกับรายได้

กลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้ไม่พอ ซึ่งมีหนี้เกือบครึ่งหนึ่งของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด จะมีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินเชื่อเพิ่มขึ้น จากปัญหาค่าครองชีพ

2022E Base		ไม่มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย (65.6%)		มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย (34.4%)		
ระดับความเสี่ยง	น้อย-ปานกลาง	ค่อนข้างสูง	สูง	สูงมาก	สูงที่สุด	
ลักษณะทางเศรษฐกิจครัวเรือน	รายได้ยังมีเพียงพอกับรายจ่าย	รายได้ยังมีเพียงพอกับรายจ่าย แต่เหลือเก็บไม่มาก (ไม่เกิน 5% ต่อรายได้)	มีรายได้ไม่พอ แต่ยังมีเงินเก็บเพียงพอนำมาใช้จ่ายชดเชยได้	มีรายได้และเงินเก็บไม่พอ แต่ไม่ได้มีหนี้สูงมาก	มีรายได้และเงินเก็บไม่พอ และยังมีหนี้สูง	
จำนวนครัวเรือน (พัน) (% ต่อครัวเรือนทั้งหมด)	12,781 (56.5%)	2,071 (9.2%)	3,484 (15.4%)	3,436 (15.2%)	853 (3.8%)	
หน่วย : พันล้านบาท		หนี้ในระบบ		หนี้ในระบบ		หนี้นอกระบบ
สินเชื่อที่อยู่อาศัย		784.2		874.2		6.5
สินเชื่อเพื่อการบริโภค (รวมยานพาหนะ)		1,126.8		604.0		12.5
สินเชื่อเพื่อทำธุรกิจ (รวมการเกษตร)		511.6		581.3		10.5
สินเชื่ออื่น ๆ		67.0		22.7		1.3
รวม		2,489.6		2,082.3		30.9

จะสังเกตได้ว่า ครัวเรือนที่รายได้ไม่พอ มีจำนวนน้อยกว่า แต่กลับมีหนี้รวมใกล้เคียงกับกลุ่มที่ไม่มีปัญหา สะท้อนถึงความเสี่ยงต่อสถาบันการเงิน โดยเฉพาะในส่วนของสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สัดส่วนเกินครึ่งอยู่กับลูกหนี้ที่มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย

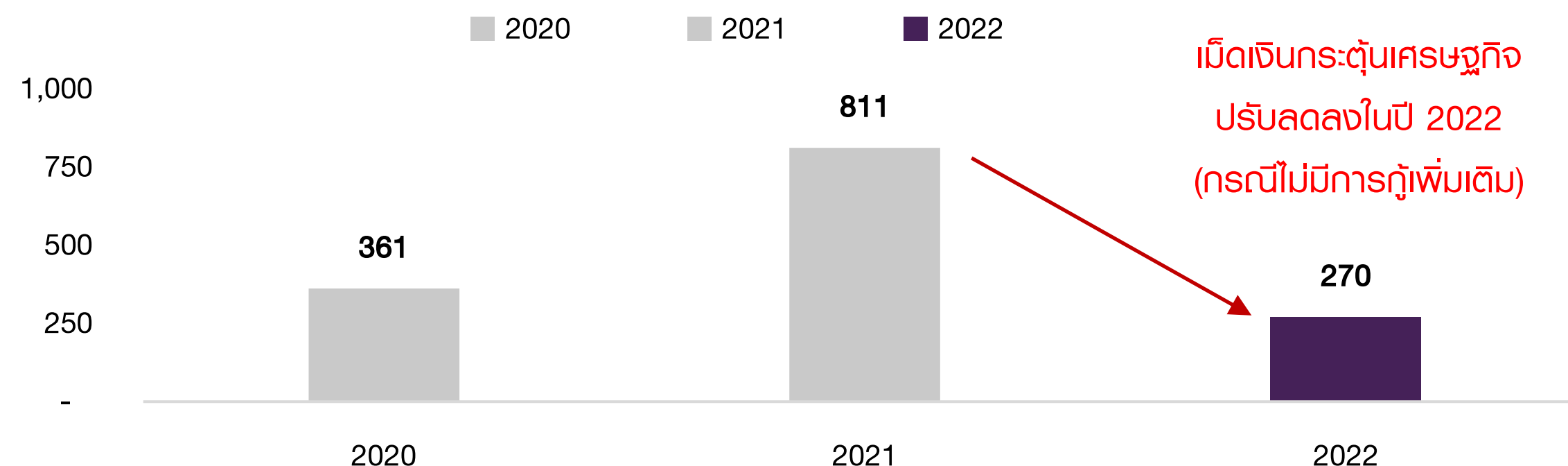
ความเสี่ยงของครัวเรือนจากสถานการณ์ “ของแพง ค่าแรงถูก” และมาตรการภาครัฐที่เหมาะสมสำหรับแต่ละกลุ่ม

ระดับความเสี่ยง	ไม่มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย (65.6%)		มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย (34.4%)		
	น้อย-ปานกลาง	ค่อนข้างสูง	สูง	สูงมาก	สูงสุด
ลักษณะทางเศรษฐกิจครัวเรือน	รายได้ยังมีเพียงพอกับรายจ่าย	รายได้ยังมีเพียงพอกับรายจ่าย แต่เหลือเก็บไม่มาก (ไม่เกิน 5% ต่อรายได้)	มีรายได้ไม่พอ แต่ยังมีเงินเก็บเพียงพอนำมาใช้จ่ายชดเชยได้	มีรายได้และเงินเก็บไม่พอ แต่ไม่ได้มีหนี้สูงมาก	มีรายได้และเงินเก็บไม่พอ และยังมีหนี้สูง
จำนวนครัวเรือน (พัน) (% ต่อครัวเรือนทั้งหมด)	12,781 (56.5%)	2,071 (9.2%)	3,484 (15.4%)	3,436 (15.2%)	853 (3.8%)
มาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐที่เหมาะสม	มาตรการลดค่าครองชีพสำหรับกลุ่มที่มีรายได้น้อย และมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อสำหรับกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง เพื่อนำเม็ดเงินออกสู่ระบบ โดยเน้นใช้จ่ายกับผู้ประกอบการขนาดเล็กในประเทศ	มาตรการลดค่าครองชีพในสินค้าและบริการจำเป็น ควบคู่ไปกับมาตรการพัฒนาความสามารถในการหารายได้เพิ่มเติม	มาตรการลดค่าครองชีพในสินค้าและบริการจำเป็น รวมถึงการช่วยเหลือในรูปแบบเงินโอน สวัสดิการ ควบคู่ไปกับมาตรการพัฒนาความสามารถในการหารายได้เพิ่มเติม	มาตรการช่วยเหลือด้านสภาพคล่อง เช่น สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ ที่มีเงื่อนไขการผ่อนชำระที่สอดคล้องกับระดับรายได้ พร้อมกับพัฒนาความสามารถในการหารายได้เพิ่มเติม และการช่วยเหลือด้านค่าครองชีพ และเงินโอนพยุงรายได้	เป็นกลุ่มที่มีสถานะการเงินขั้นวิกฤต ต้องการมาตรการเร่งด่วนและเจาะจง เช่น การลดหนี้ การให้เงินช่วยเหลือ การเพิ่มสิทธิสวัสดิการ ฯลฯ พร้อมการพัฒนาความสามารถในการหารายได้ ทั้งนี้คนกลุ่มนี้ยังมีถึง 1 ใน 4 ที่มีรายได้หลักมาจากการพึ่งพาเงินช่วยเหลือจากภาครัฐหรือนายจ้าง สะท้อนความอ่อนแอและความต้องการการช่วยเหลือเป็นพิเศษ

ในปี 2022 ภาครัฐยังคงมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทย แม้เม็ดเงินจะทยอยปรับลดลง โดยภาครัฐอาจลดการอัดฉีดเงินในโครงการกระตุ้นกำลังซื้อและหันมาใช้นโยบายควบคุมค่าครองชีพมากยิ่งขึ้น

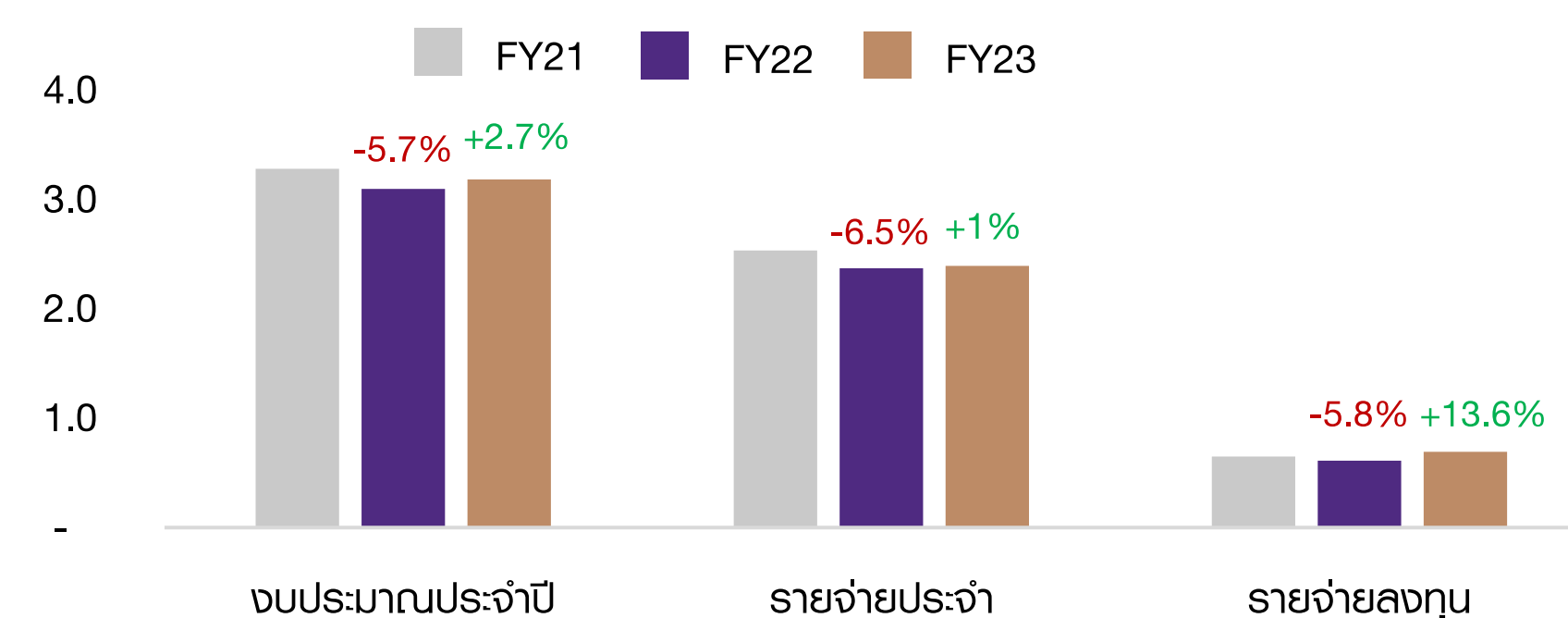
เม็ดเงินกู้ภาครัฐสำหรับกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม (นอกงบประมาณประจำปี)

หน่วย : พันล้านบาทต่อปีปฏิทิน



กรอบงบประมาณประจำปีงบประมาณ (ยังไม่ได้รับการพิจารณาจาก กมร.)

หน่วย : ล้านล้านบาท



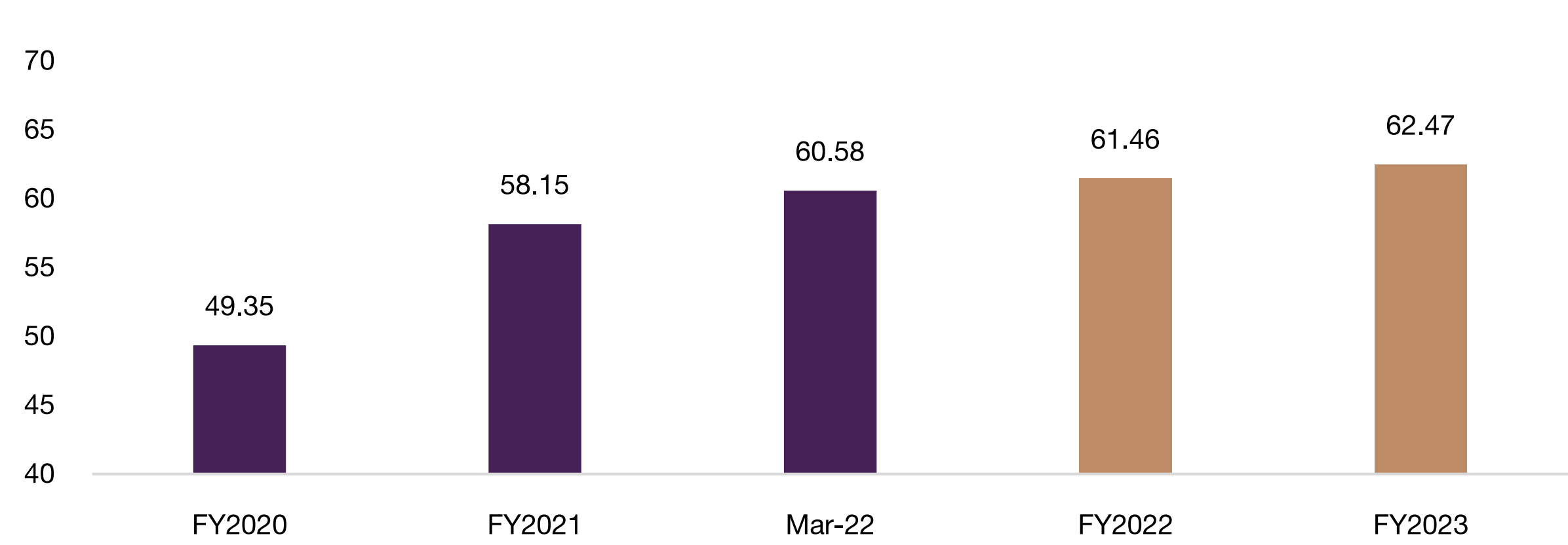
- ปัจจุบัน ครม. ได้อนุมัติการใช้เม็ดเงินจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท แล้ว 4.26 แสนล้านบาท
- ภายในจำนวน 7.4 หมื่นล้านบาทที่เหลืออยู่ เป็นรายการรอใช้ 2.6 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย วงเงินกู้สำหรับเศรษฐกิจฐานราก 1 หมื่นล้านบาท และวงเงินที่กักไว้สำหรับจ่ายเป็นค่ารักษาพยาบาลโควิด-19 ให้กับ สปสช. 1.6 หมื่นล้านบาท
- ยังเหลือเม็ดเงินทำโครงการใหม่ได้อีกราว 4.8 หมื่นล้านบาท
- หากรัฐบาลมีความต้องการกู้เงินภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท จะต้องลงนามหรือออกตราสารหนี้ภายในวันที่ 30 ก.ย. 2022
- ทั้งนี้หากมีความจำเป็นที่จะต้องกู้เงินเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมอย่างเร่งด่วน รัฐบาลสามารถใช้เงินจากงบกลางฯ รายการสำรองจ่ายเพื่อกรณีฉุกเฉินและจำเป็นเร่งด่วนในงบประมาณปี 2022 และ 2023 ได้ (แต่ควรแบ่งเงินส่วนหนึ่งไว้รองรับภัยพิบัติที่อาจเกิดขึ้นด้วย)

- งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2023 อยู่ที่ 3.185 ล้านล้านบาท แต่มีแนวโน้มที่จะถูกตัดลงจากการพิจารณาของ กมร. ราว 15,000-20,000 ล้านบาท โดยเฉพาะงบทางด้านกลาโหม
- งบประมาณนี้ได้ถูกกำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ 3.2-4.2% และมีอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 0.5-1.5% ในปี 2022 ซึ่งไม่สอดคล้องกับสถานการณ์ในปัจจุบันที่ EIC คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะขยายตัว 2.9% และอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่ 5.9% จึงอาจทำให้โครงการลงทุนบางโครงการมีต้นทุนที่สูงกว่าคาด หรืออาจไม่สามารถเกิดขึ้นจริงได้
- รัฐบาลยังคงคาดว่าจะมีรายรับที่ 2.49 ล้านล้านบาท ในปี 2023 เพิ่มขึ้นจากแผนในปี 2022 ที่ 2.4 ล้านล้านบาท แม้ว่าจะมีการปรับปรุงรายรับในปีปัจจุบันเป็น 2.7 ล้านล้านบาท
- รัฐบาลวางแผนขาดดุลงบประมาณที่ 695,000 ล้านบาท ในปี 2023 ต่ำกว่าแผนในปี 2022 ที่ 700,000 ล้านบาท เล็กน้อย ซึ่งผลขาดดุลน้อยกว่าคาดหากในปี 2023 มีการจัดเก็บรายได้ที่ดีเช่นเดียวกับปี 2022 และราคาพลังงานโลกปรับสู่สภาวะปกติ

สัดส่วนหนี้สาธารณะของไทยมีแนวโน้มจะขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ในระยะถัดไปมีความเสี่ยงจากการพุงราคาพลังงาน การกลับมาระบาดใหม่ และแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ย

คาดการณ์สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP โดยสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ:

หน่วย : % ต่อ GDP



- ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2022 ประเทศไทยมีหนี้สาธารณะอยู่ที่ 60.58% ของ GDP จึงยังมีช่องเหลือให้กู้เงินเพิ่มเติมได้อีกมากกว่า 1 ล้านล้านบาท
- สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะคาดการณ์ว่าตัวเลขดังกล่าวจะเพิ่มสูงขึ้นเป็น 61.46% และ 62.47% ณ สิ้นปีงบประมาณ 2022 และ 2023 ตามลำดับ
- หากภาครัฐมีแนวโน้มการก่อหนี้ใหม่และการขาดดุลงบประมาณในระดับเดิม หนี้สาธารณะจะชนเพดาน 70% ราวปีงบประมาณ 2031
- นอกเหนือจากหนี้สาธารณะแล้ว รัฐบาลยังมีการหนี้ที่ติดค้างกับหน่วยงานที่ดำเนินการตามนโยบายของรัฐ เช่น ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร ธนาคารออมสิน เป็นต้น วงเงินราว 1 ล้านล้านบาท

ความเสี่ยงด้านการคลังในระยะถัดไป

ราคาพลังงานโลกที่เพิ่มสูงขึ้นหรือยาวนานกว่าคาดทำให้ภาครัฐต้องใช้เบ็ดเงินในการพยุงค่าครองชีพมากขึ้น ทั้งในรูปแบบของการสูญเสียรายได้ (ลดภาษี) และเพิ่มรายจ่าย

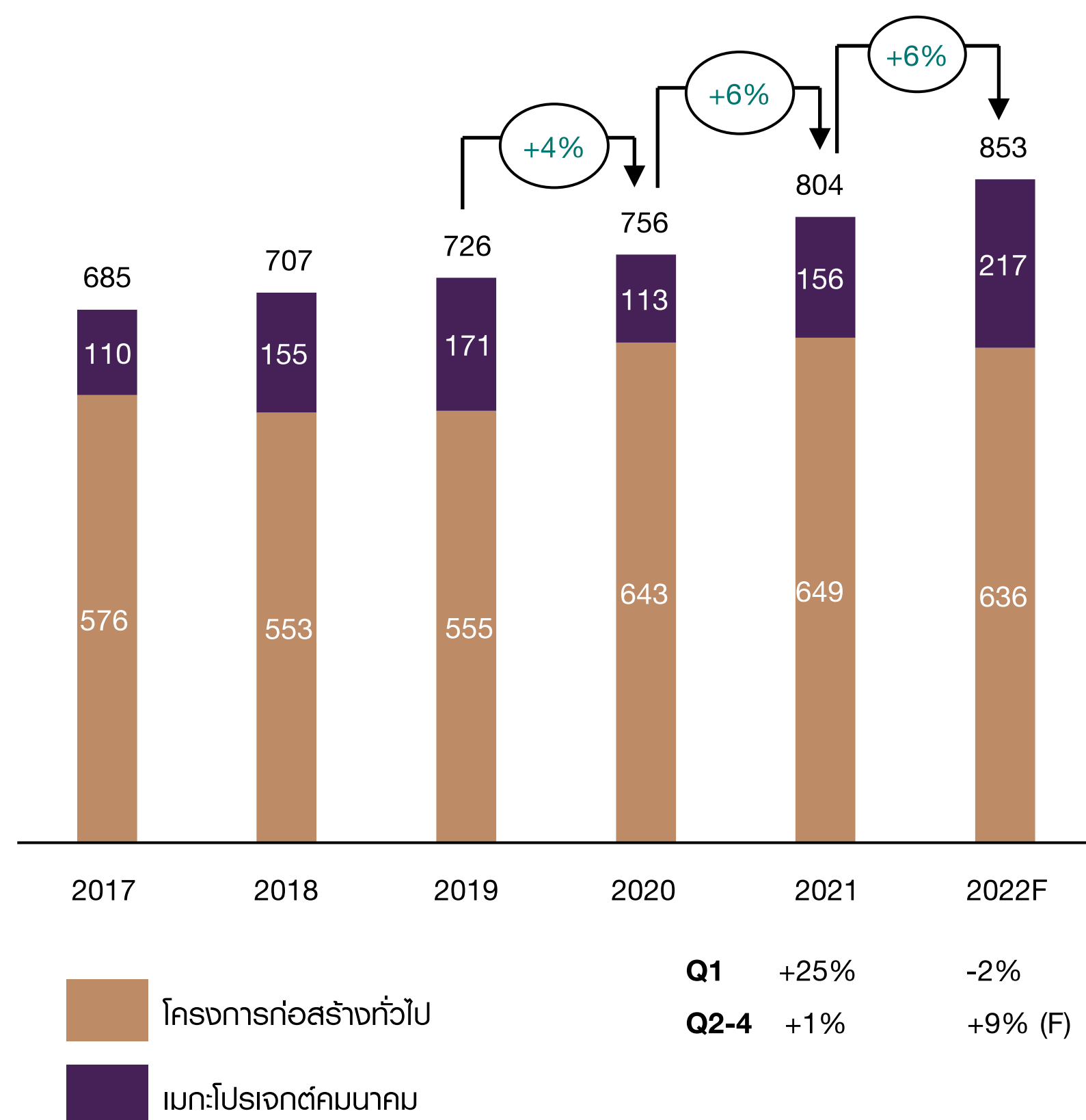
การระบาดระลอกใหม่ที่รุนแรงส่งผลให้ภาครัฐต้องนำมาตรการควบคุมโรคและมาตรการเยียวยาทางเศรษฐกิจกลับมาใช้ใหม่ อีกทั้ง จะไม่สามารถจัดเก็บภาษีได้ตรงตามเป้าหมายจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงจะทำให้ภาครัฐมีหนี้ที่แท้จริงลดลง แต่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่รวดเร็วหรือมากกว่าที่คาดอาจทำให้รัฐบาลมีต้นทุนการกู้ยืมที่สูงขึ้น

คาดปี 2022 มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องที่ 6%YOY โดยมาจากความคืบหน้าของโครงการเมกะโปรเจกต์เป็นหลัก

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ*

หน่วย : พันล้านบาท



แนวโน้มปี 2022

+ โครงการเมกะโปรเจกต์

- โครงการที่มีการก่อสร้างต่อเนื่องจากในอดีตมีความคืบหน้า เช่น รถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก, สีชมพู, สีเหลือง, รถไฟฟ้าทางคู่เฟส 1, มอเตอร์เวย์บางใหญ่-กาญจนบุรี, ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ รันเวย์ที่ 3, ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง สัญญา 1 และ 3
- การประมูล และก่อสร้างโครงการใหม่ ๆ เช่น รถไฟฟ้าสีม่วงใต้, สีลมตะวันตก รถไฟฟ้าทางคู่สายเหนือ และสายอีสาน มอเตอร์เวย์/ทางด่วนต่าง ๆ

+ พ.ร.ก. เงินกู้ 5 แสนล้านบาท

- คาดมีเบิกเงินบางส่วนราว 1-3 หมื่นล้านบาท เข้าสู่การก่อสร้างภาครัฐในปี 2022

● โครงการก่อสร้างทั่วไป

- งบลงทุนในงบประมาณประจำปี 2022 ลดลง 2.7 หมื่นล้านบาท (-6%YOY) โดยงบประมาณของหน่วยงานหลักที่ลงทุนภาคก่อสร้างในปีงบประมาณ 2022 ได้แก่ กรมทางหลวง และกรมทางหลวงชนบทหดตัว สอดคล้องตามการลดลงของงบลงทุนในภาพรวม
- อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนในปีงบประมาณ 2022 มีแนวโน้มสูงกว่าปีงบประมาณ 2021 จะช่วยประคองเบิกเงินโครงการก่อสร้างทั่วไปให้หดตัวเพียงเล็กน้อย



แนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022

3 ปัจจัยสำคัญสำหรับภาวะการเงินไทยปี 2022



**กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจาก
เศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวดีกว่าคาด
และเงินเฟ้อที่เร่งตัว**

EIC คาดว่า กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 0.75% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2022 จาก 1) เศรษฐกิจในประเทศมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น 2) อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องและมากกว่าที่คาด 3) อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ลดลง และเงินบาทที่อ่อนค่าลงเร็วในช่วงที่ผ่านมา และ 4) เงินเฟ้อคาดการณ์เริ่มปรับสูงขึ้น



**ภาวะการเงินไทยมีแนวโน้มตึงตัวขึ้น
ตามภาวะการเงินโลก แต่เศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัว
จะทำให้ไม่ตึงตัวมากนัก**

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ตามอัตราผลตอบแทนในตลาดเงินโลกที่มีแนวโน้มสูงขึ้น โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ด้านสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ขยายตัวได้ดี โดยเป็นการขยายตัวจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก ส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยขยายตัวชะลอลง



**ค่าเงินบาทจะยังอ่อนค่าในระยะสั้น
แต่จะปรับแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในช่วงปลายปี**

ค่าเงินบาทจะเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าในระยะสั้นจากการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และความเสี่ยงด้านสงคราม โดยคาดว่าจะอยู่ในกรอบ 34.5-35.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ แต่เงินบาทมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นอยู่ในกรอบ 33.5-34.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในช่วงปลายปี จากเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นและดุลบัญชีเดินสะพัดที่คาดว่าจะกลับมาเกินดุลจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว และราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มชะลอลง

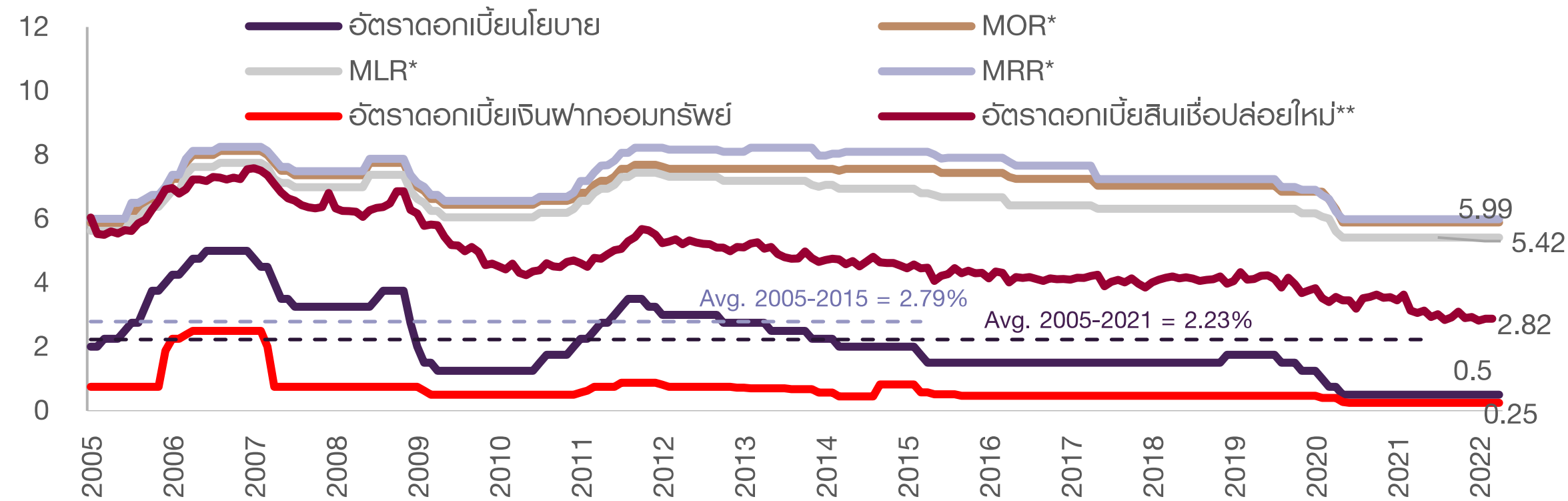
สรุปแนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022

ด้านนโยบายการเงิน EIC คาดว่า กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 0.75% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2022 โดยผลการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 8 มิถุนายน 2022 สะท้อนว่าคณะกรรมการประเมินเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ดีกว่าคาด และอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัว และจะยังยืนอยู่ในระดับสูง พร้อมทั้งได้ส่งสัญญาณว่าจะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะต่อไป EIC จึงมองว่า กนง. จะสามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในไตรมาส 3 ปีนี้ เพื่อลดระดับนโยบายการเงินที่อยู่ในระดับผ่อนคลายมาก (ultra-easy monetary policy) โดยมีปัจจัยดังนี้ **1) เศรษฐกิจในประเทศมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น** โดยตัวเลขเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปีนี้ออกมาดีกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภาคเอกชนก็มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นเช่นกัน นอกจากนี้ การท่องเที่ยวมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการเปิดประเทศ จึงทำให้โดยรวมแล้วเศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัวได้เร็วขึ้นกว่าที่เคยประเมินไว้เดิม **2) อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องและมากกว่าที่คาด** โดยแม้ว่าเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นมานั้นส่วนใหญ่จะมาจากปัจจัยอุปทานเป็นหลัก แต่ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ทำให้การส่งผ่านต้นทุนอาจมากและเร็วกว่าคาด ซึ่งจะกระทบต่อค่าใช้จ่ายของครัวเรือน การปรับขึ้นดอกเบี้ยจึงอาจช่วยลดแรงกดดันด้านเงินเฟ้อจากฝั่งอุปสงค์ (demand-pull inflation) ในระยะต่อไปได้ **3) อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ลดลง และเงินบาทที่อ่อนค่าลงเร็วในช่วงที่ผ่านมา** เงินเฟ้อที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (อัตราดอกเบี้ยหลังหักเงินเฟ้อ) ของไทยปรับลดลง ซึ่งในปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลออกจากไทยและทำให้ค่าเงินบาทมีโอกาสปรับอ่อนค่าลงได้อีก ซึ่งการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยชะลอเงินไหลออกได้ และ **4) เงินเฟ้อคาดการณ์เริ่มปรับสูงขึ้น** โดยเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้น (1 ปีข้างหน้า) ของครัวเรือนปรับมาอยู่ที่ 3.1% ในเดือนพฤษภาคม 2022 อย่างไรก็ดี คาดการณ์เงินเฟ้อในระยะยาวยังคงถูกยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1-3% โดยคาดการณ์เงินเฟ้อในระยะ 5 ปีข้างหน้า อยู่ที่ระดับ 1.7% (ผลสำรวจเดือนเม.ย. 2022)

EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 0.75% ในไตรมาสที่ 3 ปีนี้ เพื่อลดระดับนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมาก (ultra-easy monetary policy) หลังประเมินว่า เศรษฐกิจไทยขยายตัวดีกว่าคาด ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น

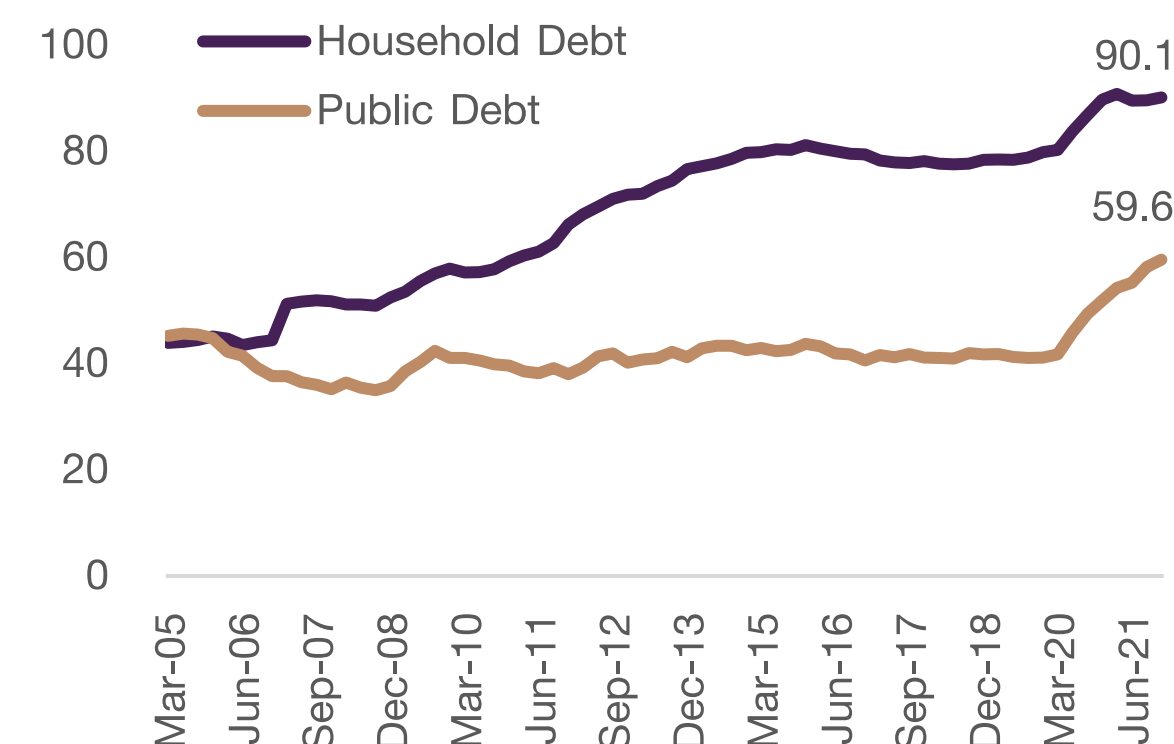
ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทย

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 23 พ.ค. 2022)



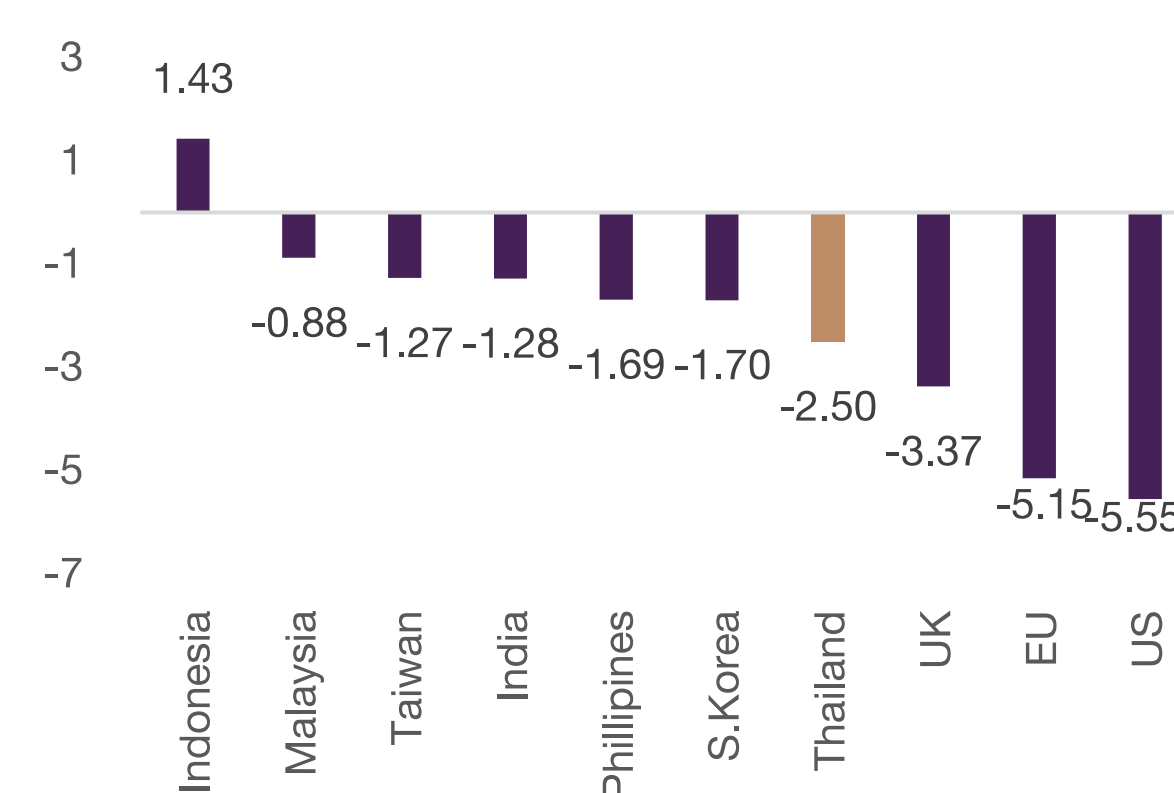
หนี้ครัวเรือน และหนี้สาธารณะต่อ GDP

หน่วย : %, ข้อมูลล่าสุด 2021Q4



อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

หน่วย : %, คำนวณโดยใช้เงินเฟ้อเฉลี่ย 12 เดือนย้อนหลัง



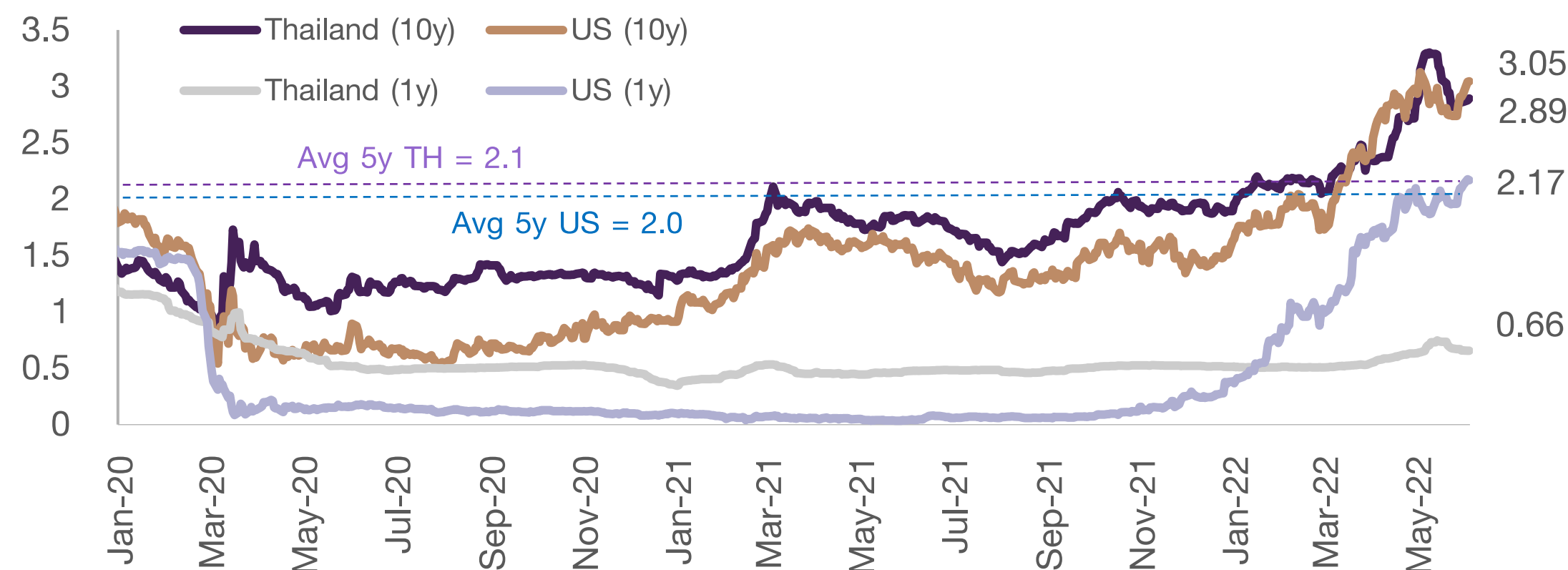
EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาอยู่ที่ 0.75% ในไตรมาสที่ 3 ปีนี้ เนื่องจาก

- **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น** โดยตัวเลขเศรษฐกิจในไตรมาสแรกปีนี้ ออกมาดีกว่าคาด รวมถึงการบริโภคภาคเอกชนก็มีแนวโน้มฟื้นตัวดี นอกจากนี้ การท่องเที่ยวมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากการเปิดประเทศ
- **อัตราเงินเฟ้อของไทยมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นต่อเนื่องและมากกว่าที่คาด** โดยในช่วงที่เหลือของปีนี้ เงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ทำให้การส่งผ่านต้นทุนอาจมากกว่าและเร็วกว่าคาด ซึ่งจะกระทบต่อค่าใช้จ่ายครัวเรือน และการบริโภคภาคเอกชน
- **อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่ลดลง และเงินบาทที่อ่อนค่าลงเร็วในช่วงที่ผ่านมา** เงินเฟ้อที่สูงขึ้นส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของไทยปรับลดลง ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลออกจากไทยและทำให้ค่าเงินบาทมีโอกาสปรับอ่อนค่าลงได้ ซึ่งการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยชะลอเงินไหลออกได้
- **เงินเฟ้อคาดการณ์เริ่มปรับสูงขึ้น** โดยเงินเฟ้อคาดการณ์ระยะสั้น (1 ปีข้างหน้า) ของครัวเรือนเริ่มปรับสูงขึ้น จาก 2.5% ในเดือนพ.ย. 2021 สู่ 3.1% ในเดือนพ.ค. 2022 อย่างไรก็ตาม คาดการณ์เงินเฟ้อในระยะยาวยังคงถูกยึดเหนี่ยวอยู่ในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1-3%

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของไทยปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางของอัตราผลตอบแทน US ทั้งนี้ คาดว่าอัตราผลตอบแทนของไทยมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อยในช่วงปลายปีตามทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ

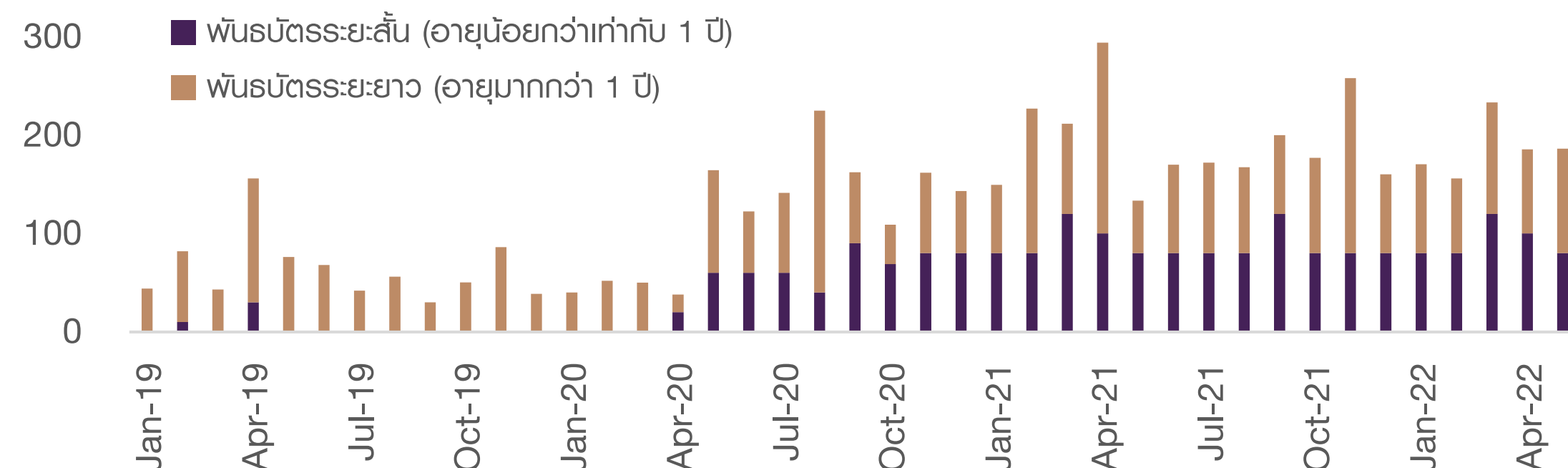
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 7 มิ.ย. 2022)



ปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย

หน่วย : พันล้านบาท



ปัจจัยสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาว

- EIC คาด อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี จะปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 3-3.1% ณ สิ้นปี 2022 จาก
1. การเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการลดขนาดงบดุลของ Fed ส่งผลให้ yield สหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นได้อีก โดย EIC คาดว่า yield อายุ 10 ปีของสหรัฐฯ จะปรับเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อยในช่วงปลายปี นอกจากนี้ ความตึงเครียดจากสงครามรัสเซียยูเครนจะทำให้แรงกดดันเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น อาจกดดันให้ yield ปรับสูงขึ้นได้อีกในระยะสั้น
 2. ทิศทางของอัตราผลตอบแทนในตลาดเงินโลกและไทยที่มีแนวโน้มสูงขึ้นตามการปรับขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่าง ๆ โดยเฉพาะใน US โดยการเปลี่ยนแปลงของ yield ไทย อายุ 10 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของ yield สหรัฐฯ ถึง 80%
 3. แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ที่คาดว่าจะปรับดีขึ้นจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศ และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น

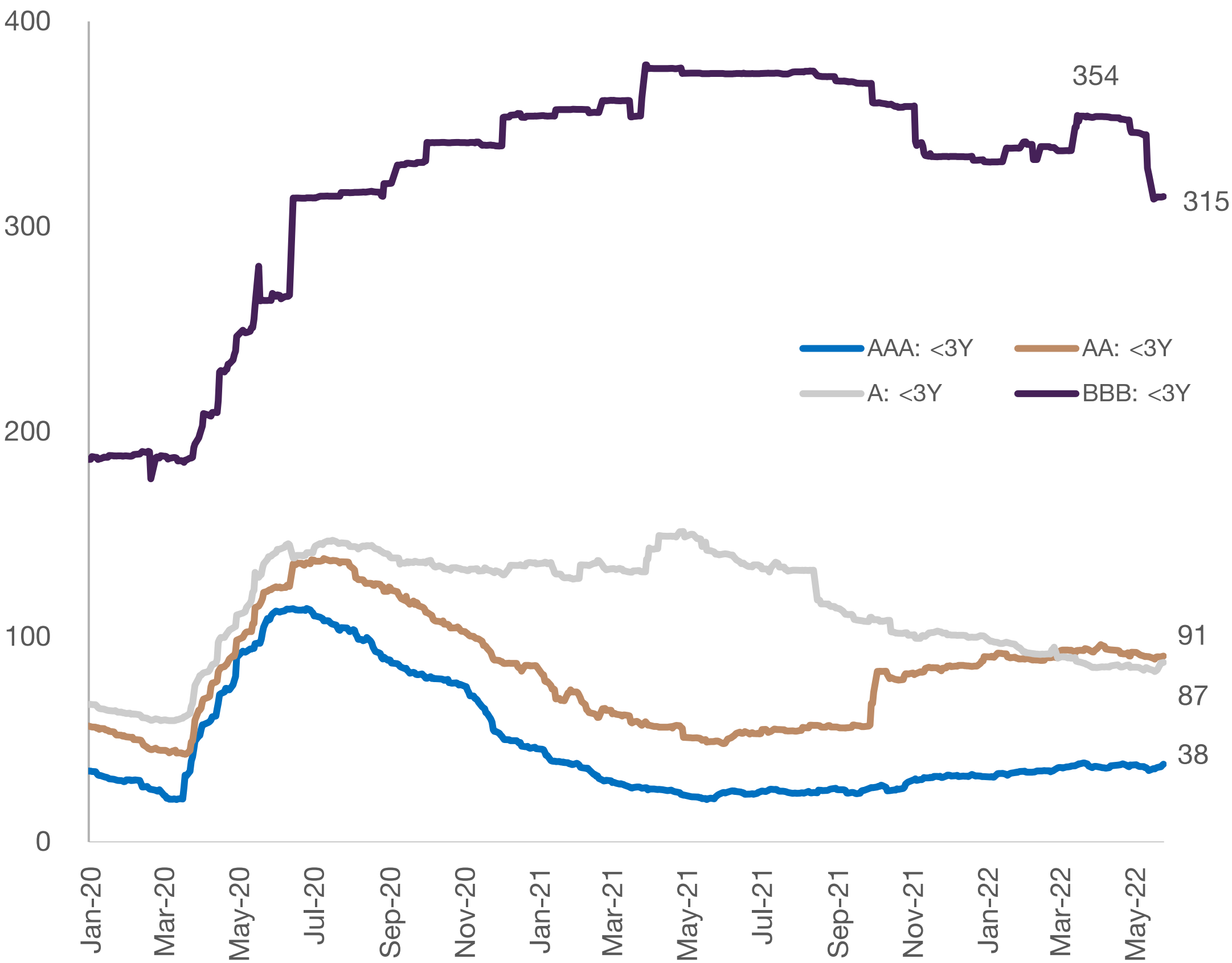
ปัจจัยที่ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจะไม่ปรับสูงขึ้นเร็วนัก

- เงินเฟ้อของสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับลดลง และเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่จะชะลอลง ทำให้อัตราผลตอบแทนฯ สหรัฐฯ จะไม่เพิ่มขึ้นเร็วนัก
- อุปทานพันธบัตรรัฐบาลไทยที่คาดว่าจะปรับลดลง ตามแผนระดมทุนในปีงบประมาณ 2023 ที่มีแนวโน้มลดลงจากปีก่อนหน้า

Corporate spread ของภาคธุรกิจส่วนใหญ่ยังทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับไตรมาสก่อน ยกเว้นภาคธุรกิจกลุ่ม BBB ที่ปรับลดลงมาในเกือบทุก sector สะท้อนความเชื่อมั่นนักลงทุนที่ปรับดีขึ้นหลังความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจเริ่มปรับดีขึ้น

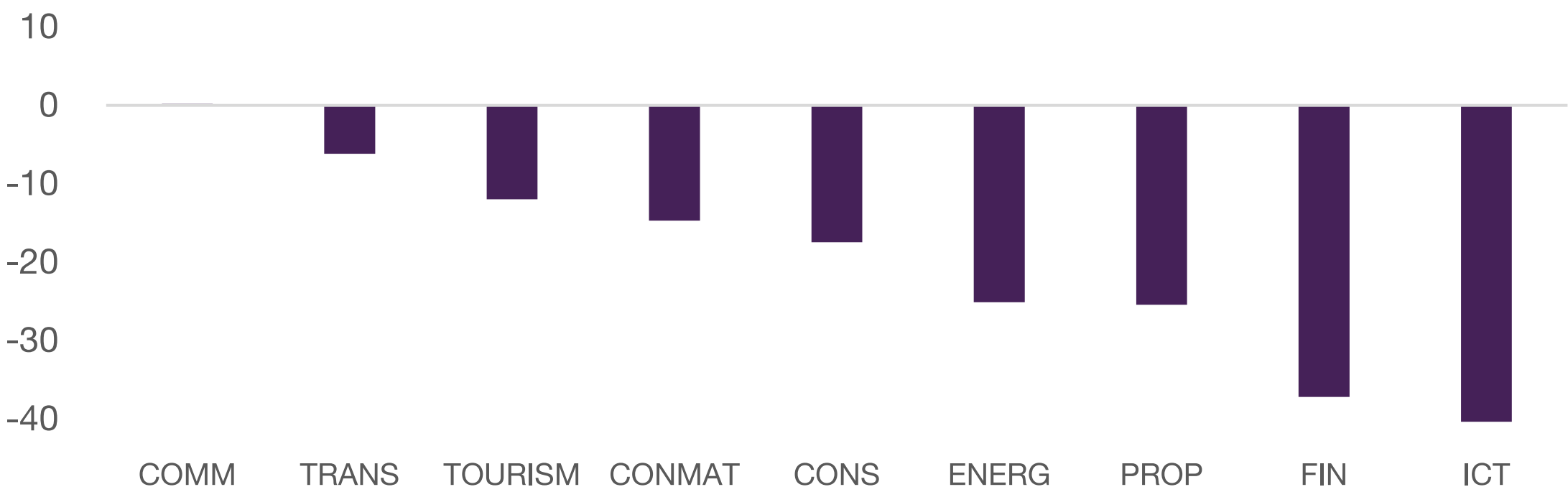
Corporate spread แบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ

หน่วย : bps (ข้อมูล ณ วันที่ 26 พ.ค. 2022)



การเปลี่ยนแปลงใน Corporate spread ราย sector (BBB rating and TTM <3y)

หน่วย : bps (YTD change)

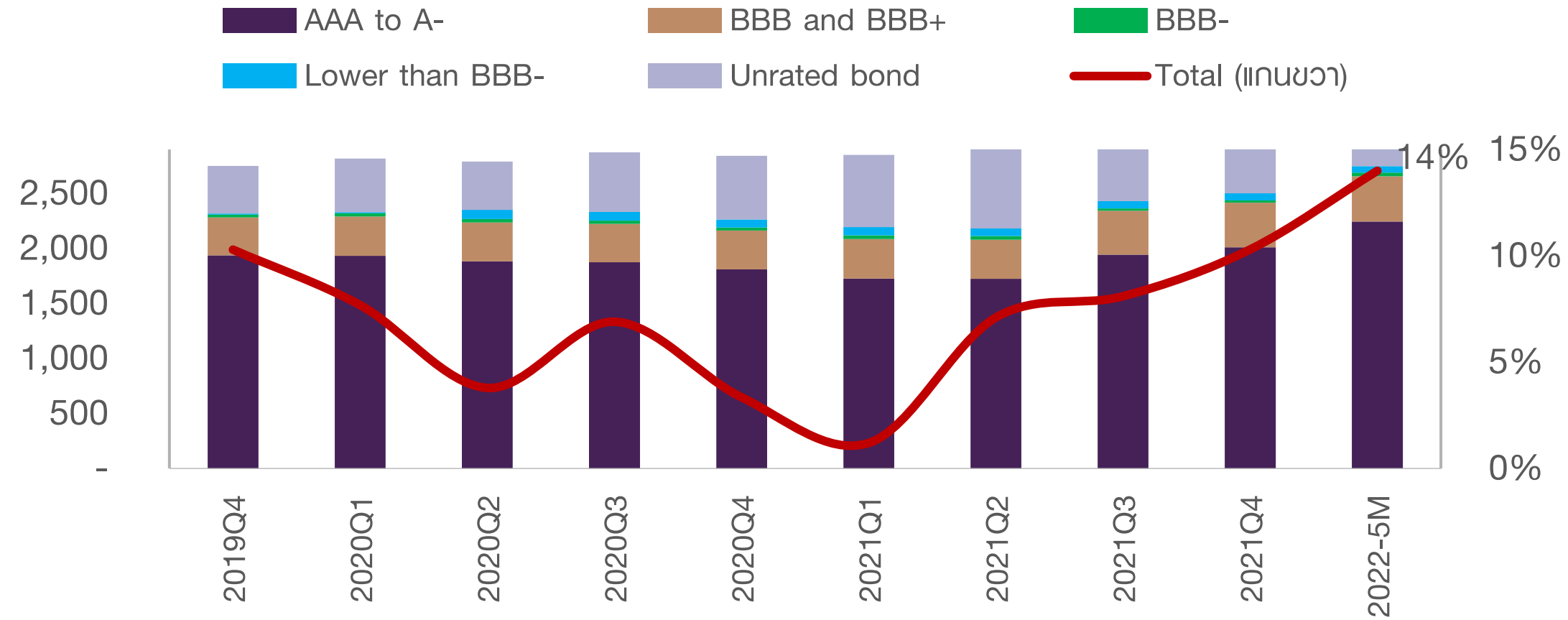


COMM	TRANS	TOURISM	CONMAT	CONS	ENERG	PROP	FIN	ICT
LOXLEY	TTA	DUSIT	TPIPL	UNIQ	PTG TPIPP SGP	SIRI, LPN, ANAN	MTC JMT PL	TRUE JMART TUC

Corporate spread ของภาคธุรกิจในกลุ่ม BBB ปรับลดลงอย่างมากนับตั้งแต่ต้นปี 2022 โดยเป็น การปรับลดลงในเกือบทุก sector ซึ่งสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้นตามแนวโน้ม เศรษฐกิจไทยที่เริ่มฟื้นตัว

อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินที่อยู่ในระดับต่ำประกอบกับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ทำให้ภาคธุรกิจระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นมากเพื่อล็อกต้นทุนทางการเงินไว้ หลังตลาดบางส่วนมองว่าอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2022

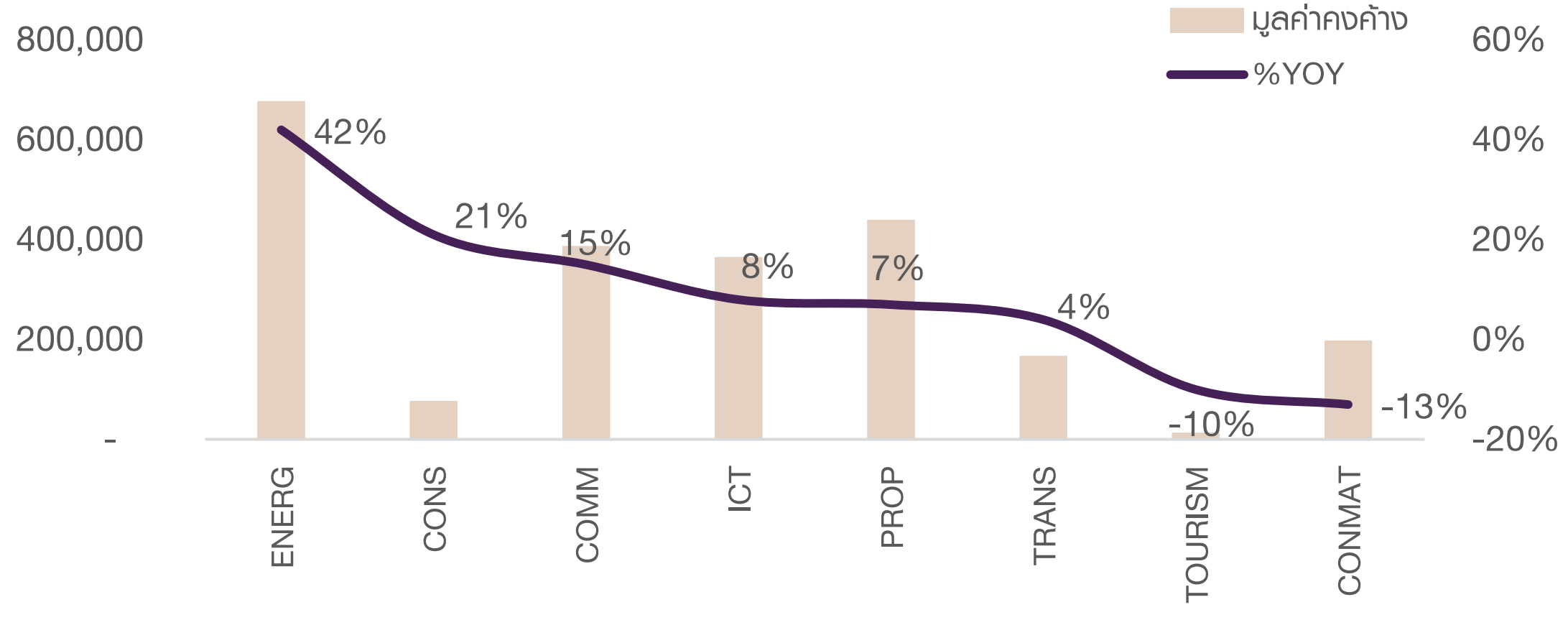
มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ภาคเอกชน (ไม่รวมภาคการเงิน) แบ่งตามอันดับความน่าเชื่อถือ*
หน่วย : พันล้านบาท หน่วย : %YOY



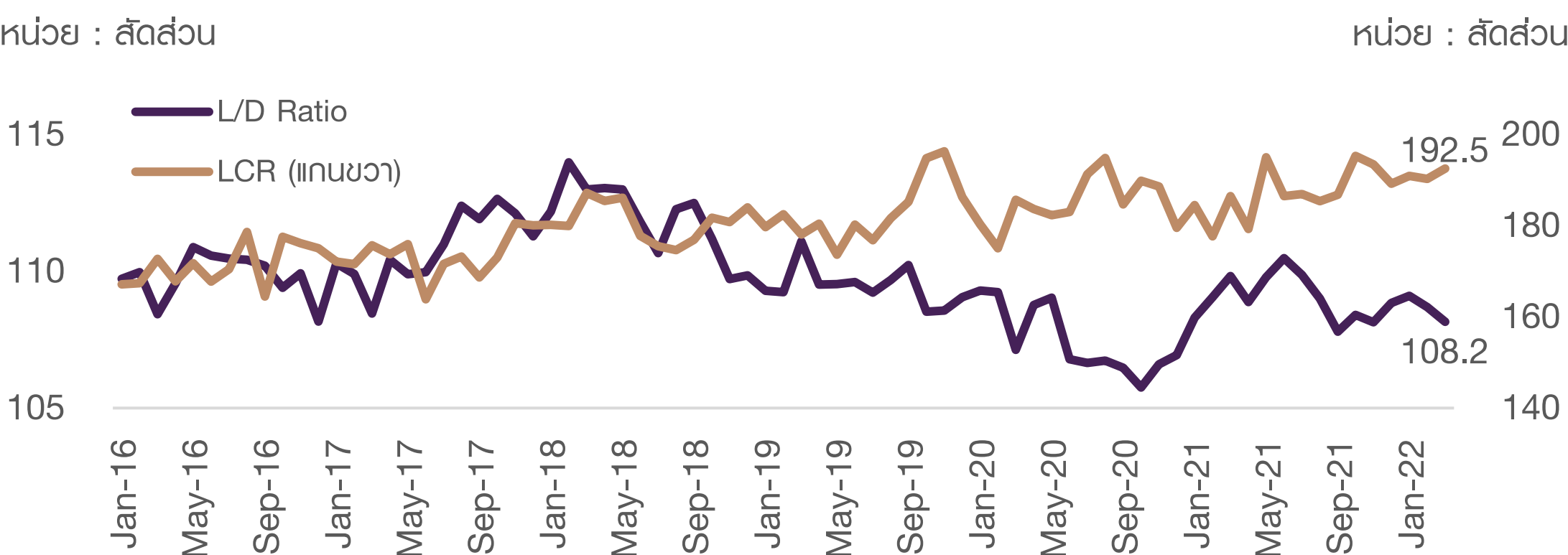
หมายเหตุ : * ข้อมูลรวมตราหนี้ระยะสั้นและยาว แบ่งตามเกรดที่ให้โดย Fitch และ TRIS

- **มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ภาคเอกชนนับตั้งแต่ ม.ค. ถึง พ.ค. ปรับเพิ่มขึ้น 14%YOY**
โดยภาคธุรกิจมีความต้องการระดมทุนเพื่อล็อกต้นทุนทางการเงินที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลังตามทิศทางอัตราผลตอบแทนในตลาดเงินโลก รวมถึงโอกาสในการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย
- **โดยภาคธุรกิจในกลุ่มพลังงานมีการระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้สูงที่สุด** ขณะที่ภาคการก่อสร้างมีการระดมทุนผ่านการออกหุ้นกู้ต่ำที่สุด
- **การระดมทุนผ่านตราสารหนี้ทำให้สภาพคล่องของภาคธุรกิจบางส่วนปรับสูงขึ้น ส่งผลให้มีเงินฝากในธนาคารพาณิชย์มากขึ้น กดดัน L/D ratio**

มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ภาคเอกชน (ไม่รวมภาคการเงิน) แยกตามราย sector
หน่วย : ล้านบาท, (มูลค่าคงค้าง ณ วันที่ 31 พ.ค. 2022)

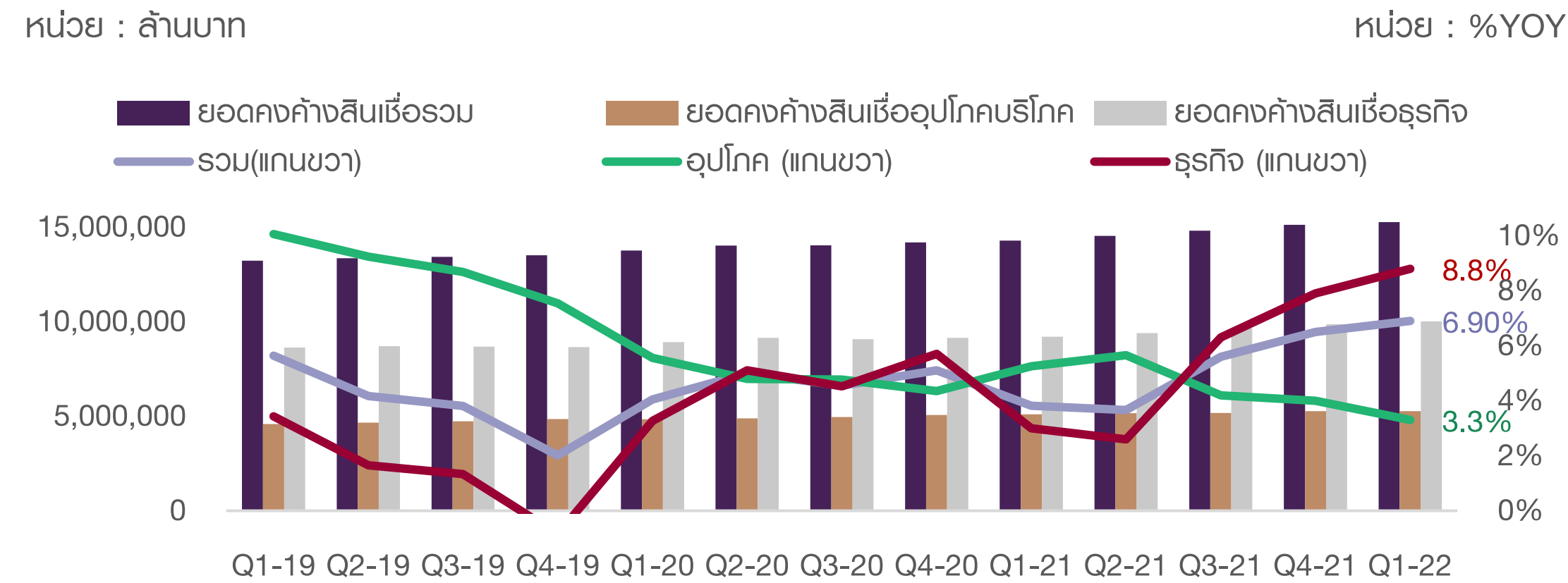


เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝาก (L/D Ratio) และ LCR ของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ

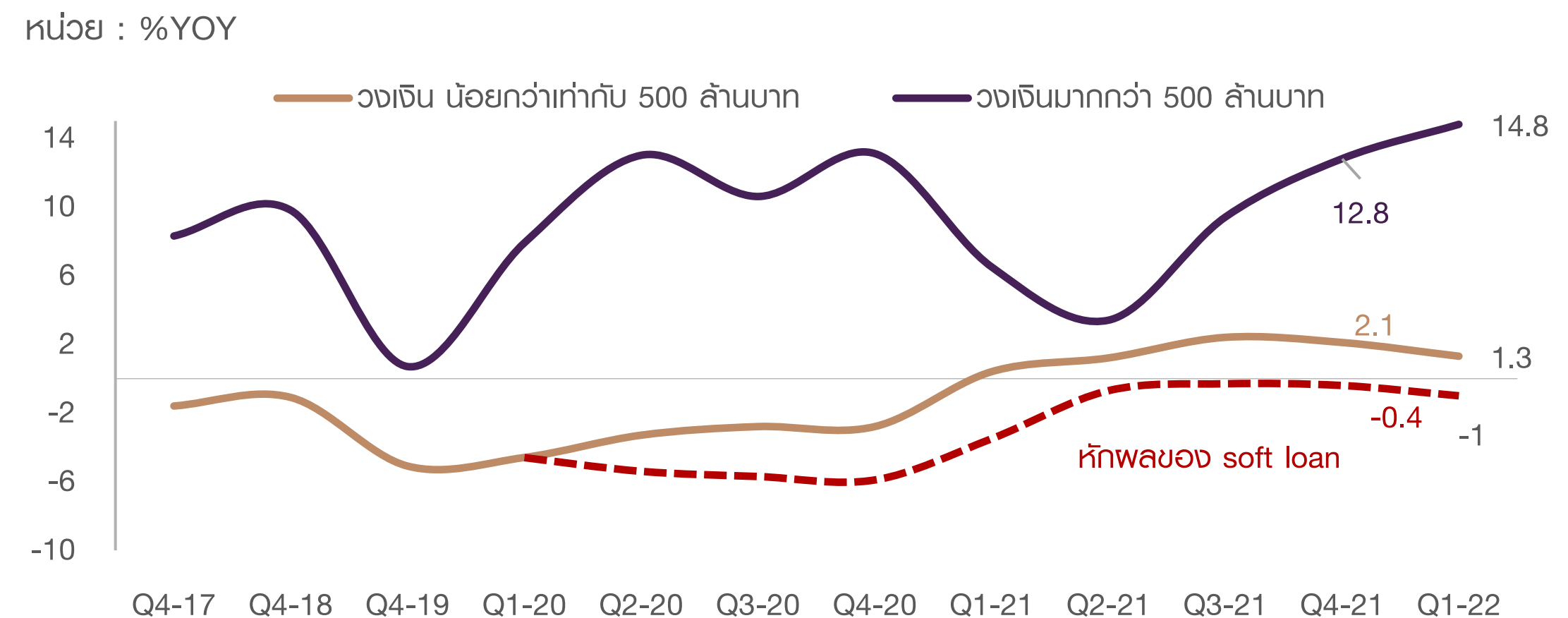


สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในไตรมาสแรกของปี 2022 ขยายตัวต่อเนื่องจากสินเชื่อธุรกิจเป็นสำคัญ ทั้งนี้ภาพรวมสินเชื่ออุปโภคบริโภคขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง โดยเป็นผลจากสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นหลัก

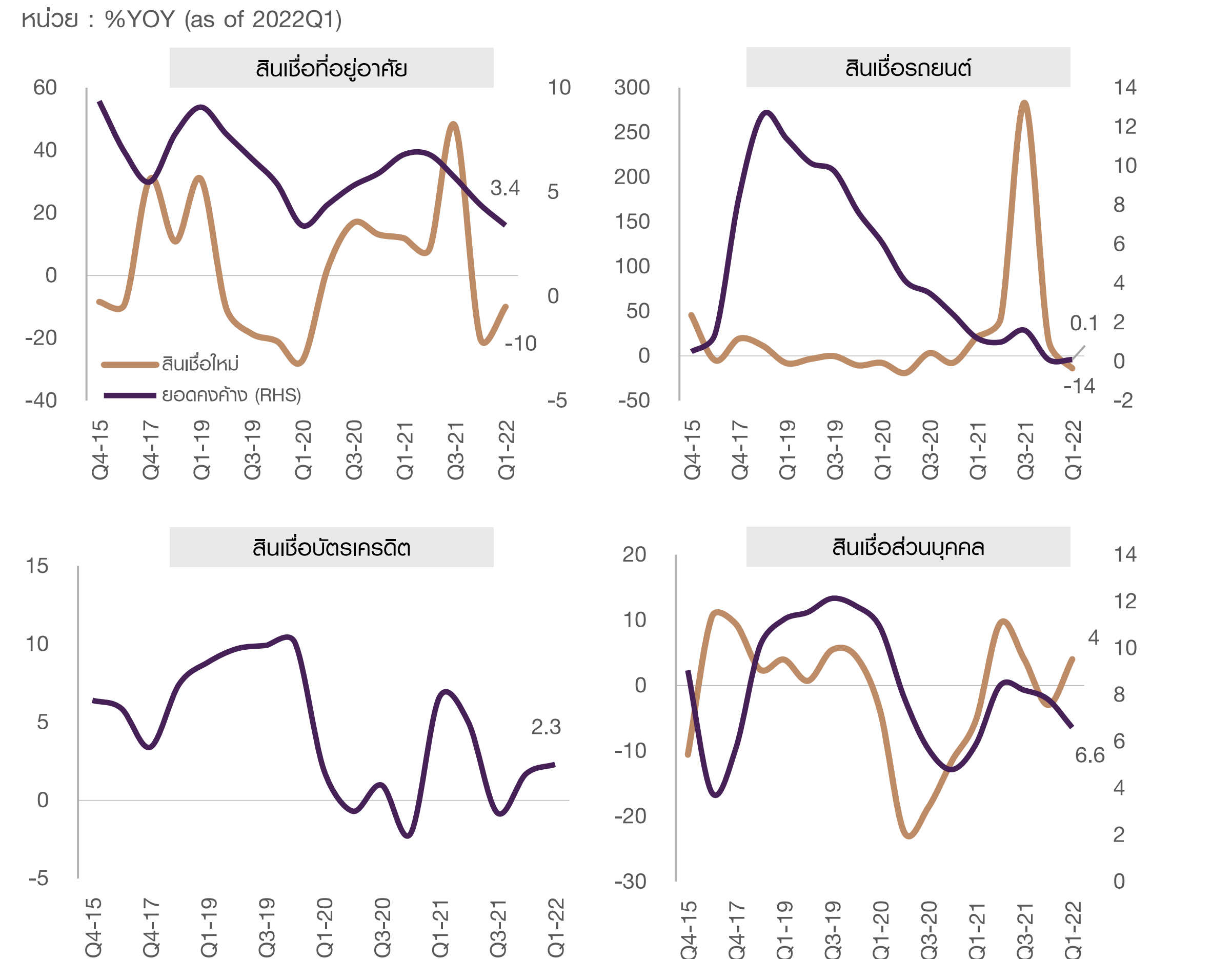
อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรวม



อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคธุรกิจ



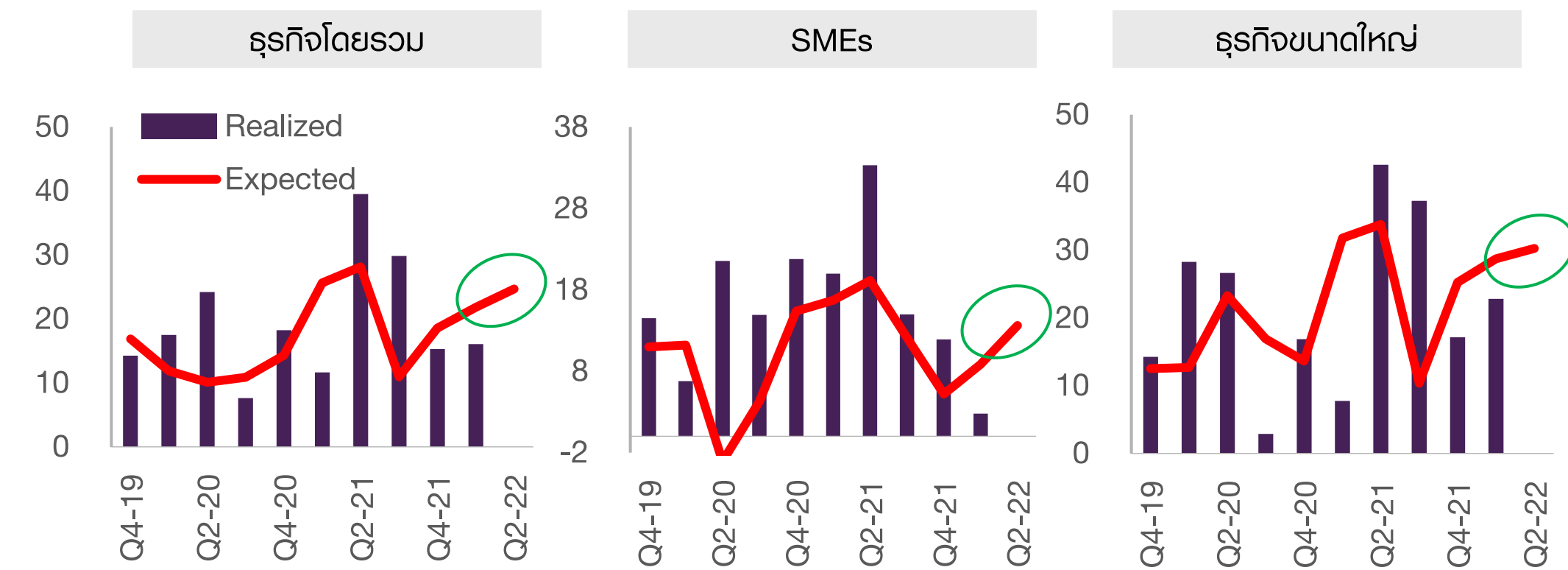
อัตราการเติบโตของสินเชื่ออุปโภคบริโภค



ในระยะต่อไป ภาคธุรกิจมีแนวโน้มต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น ขณะที่สถาบันการเงินยังระมัดระวังการให้สินเชื่อภาคธุรกิจ ส่วนความต้องการสินเชื่อครัวเรือนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของอุปสงค์ สอดรับกับมาตรฐานการให้สินเชื่อที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง

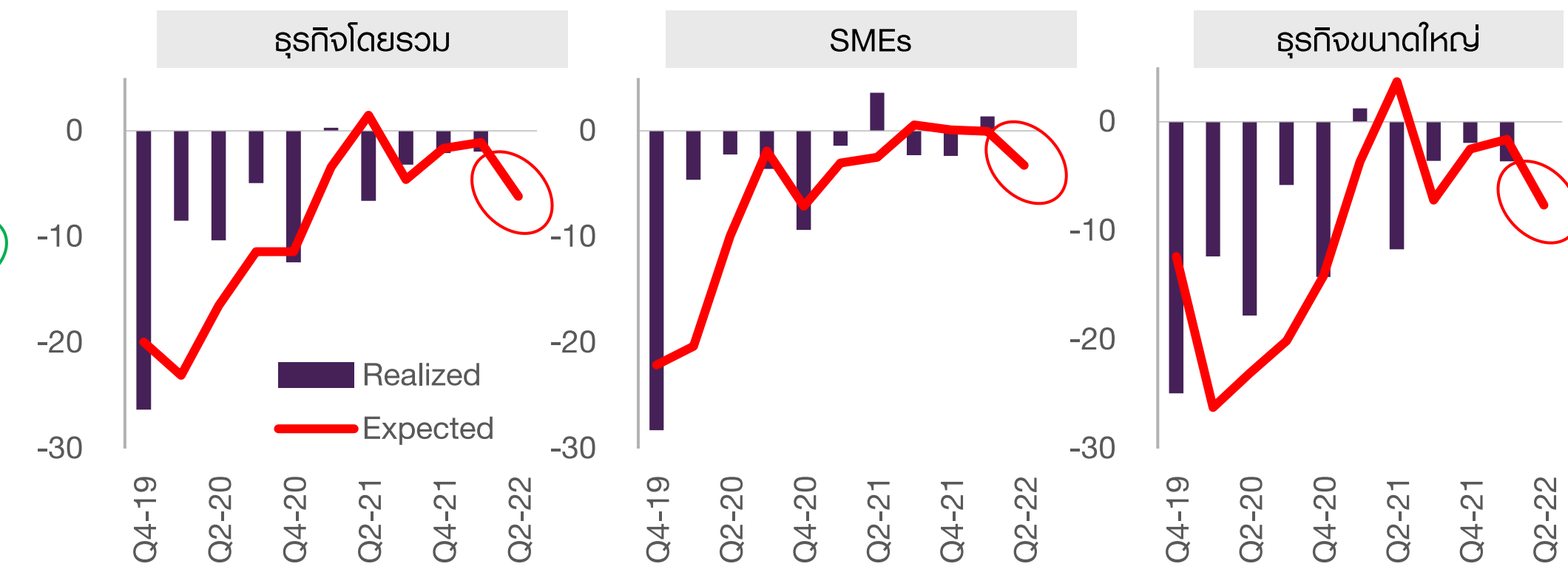
ความต้องการสินเชื่อของ SMEs และภาคธุรกิจ

หน่วย : ดัชนี (+ = ความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน)



Credit standards สินเชื่อธุรกิจ

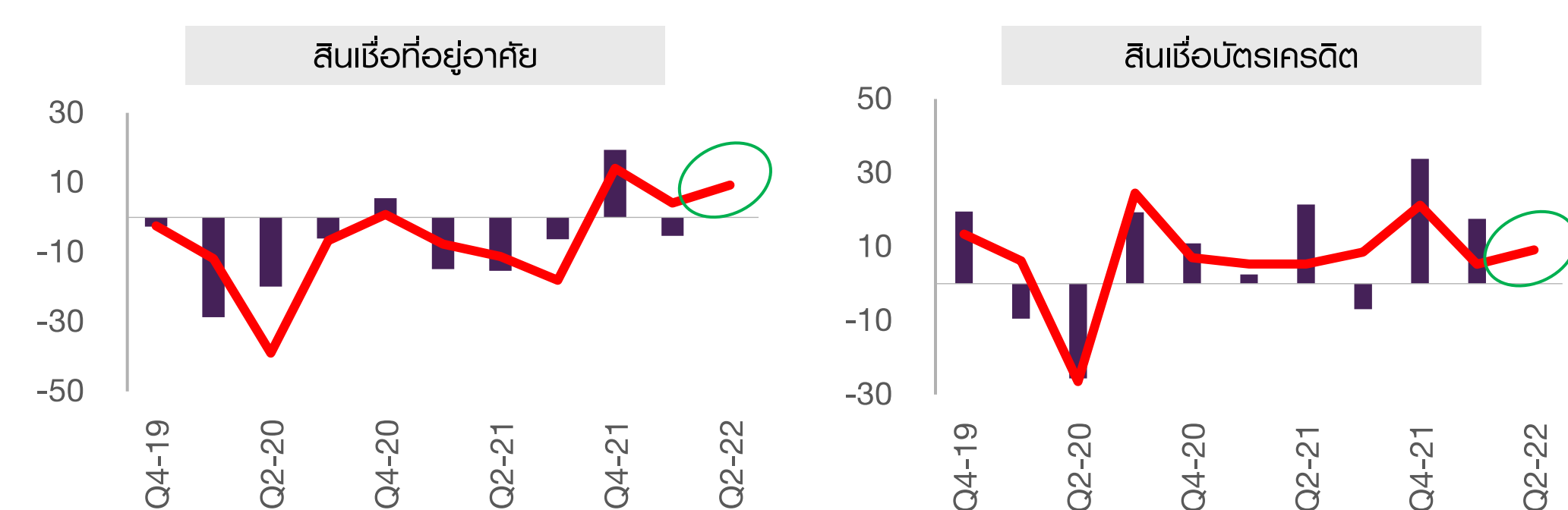
หน่วย : ดัชนี (- = มาตรฐานการให้สินเชื่อเข้มงวดจากไตรมาสก่อน)



ภาคธุรกิจมีแนวโน้มต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น ขณะที่สถาบันการเงินยังระมัดระวังการให้สินเชื่อตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังมีความเสี่ยงจากหลายด้าน

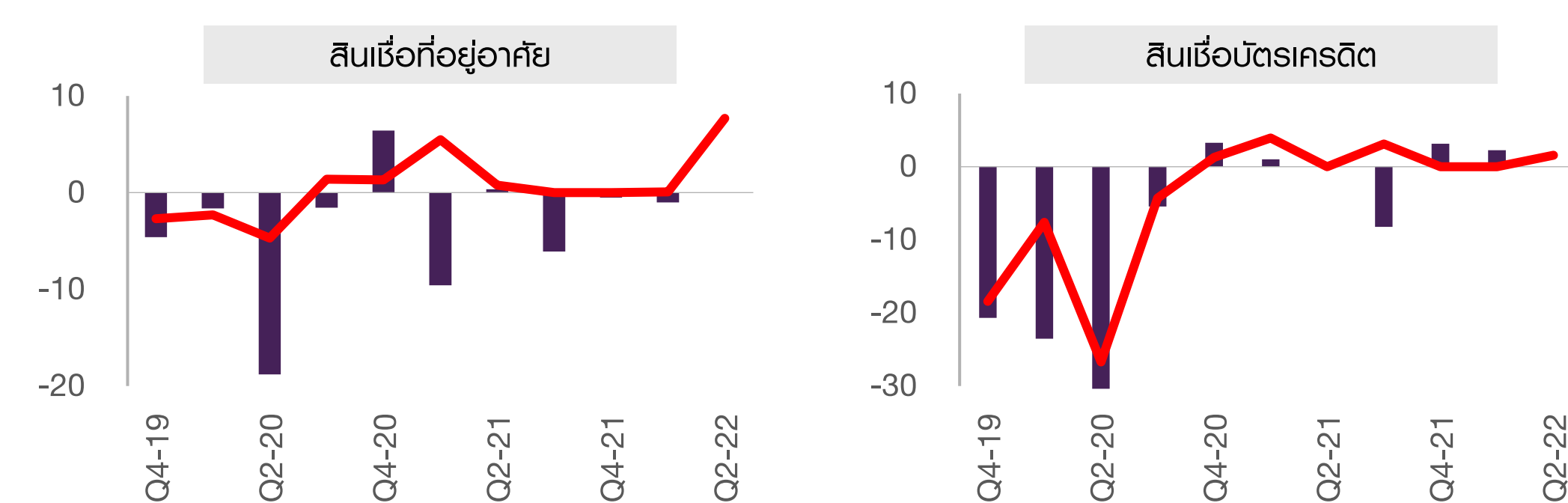
ความต้องการสินเชื่ออุปโภคบริโภค

หน่วย : ดัชนี



Credit standards สินเชื่ออุปโภคบริโภค

หน่วย : ดัชนี (- = มาตรฐานการให้สินเชื่อเข้มงวดจากไตรมาสก่อน)



ความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ผ่านมาปรับลดลง ขณะที่สถาบันการเงินต่างปล่อยสินเชื่อเข้มงวดขึ้น ทั้งนี้ในระยะต่อไปความต้องการสินเชื่อโดยรวมมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์จากการเปิดเมือง



สรุปแนวโน้มภาวะการเงินไทยปี 2022

สำหรับค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐนั้น EIC มองว่า ในระยะสั้นจะยังเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าจากการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และความเสี่ยงของภาวะสงคราม แต่เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในช่วงปลายปี 2022 จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น และดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาลบริการ โดยนับตั้งแต่ต้นปี 2022 จนถึงวันที่ 7 มิถุนายน 2022 เงินบาทอ่อนค่าลงราว 3.6% ซึ่งเป็นการอ่อนค่าในทิศทางเดียวและใกล้เคียงกับสกุลอื่นในภูมิภาค เป็นผลจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับลดลงเพราะมองว่าเศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบรุนแรงจากการพึ่งพาการท่องเที่ยวสูง และราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นมาก ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากตลาดการเงินไทยโดยเฉพาะในตลาดพันธบัตรรัฐบาลค่อนข้างมาก **สำหรับในช่วงไตรมาสที่ 3 ปีนี้ เงินบาทจึงจะยังเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่า** จากการดำเนินนโยบายการเงินที่ตึงตัวของธนาคารกลางหลัก (Fed) ความไม่แน่นอนของสงคราม และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูง ทำให้เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ มีแนวโน้มอ่อนค่าอยู่ในกรอบ 34.5-35.5 บาท **อย่างไรก็ดี ณ สิ้นปี 2022 เงินบาทมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในช่วง 33.5-34.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ** เนื่องจาก 1) เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทย ซึ่งจะช่วยกระตุ้น Portfolio flow จากนักลงทุนต่างชาติ และ 2) ดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะกลับมาเกินดุลได้ในช่วงปลายปี จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างประเทศและค่าระวางสินค้าที่จะทยอยลดลง อย่างไรก็ตาม EIC มองว่า เงินบาทจะไม่แข็งค่าขึ้นมาก เนื่องจากเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเช่นกัน จากแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ที่จะตึงตัวขึ้นต่อเนื่อง เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มขยายตัวชะลอตัวลง รวมถึงความไม่แน่นอนของปัญหาคอขวดด้านอุปทาน (supply bottleneck) ทำให้นักลงทุนจะยังถือครองสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ดอลลาร์สหรัฐ อยู่บ้าง

EIC พบว่า การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์กับ 1) การขยายตัวทางเศรษฐกิจ 2) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย 3) อัตราเงินเฟ้อ 4) ดุลบัญชีเดินสะพัด 5) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ 6) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท

Relative productivity ระหว่างไทยและ US โดยหาก productivity (GDP per capita) ของไทยปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าของ US จะส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น

Interest rate differential (ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนระหว่างไทยและ US) โดยหากอัตราดอกเบี้ยของ US เพิ่มขึ้นมากกว่าไทย จะส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่าลง

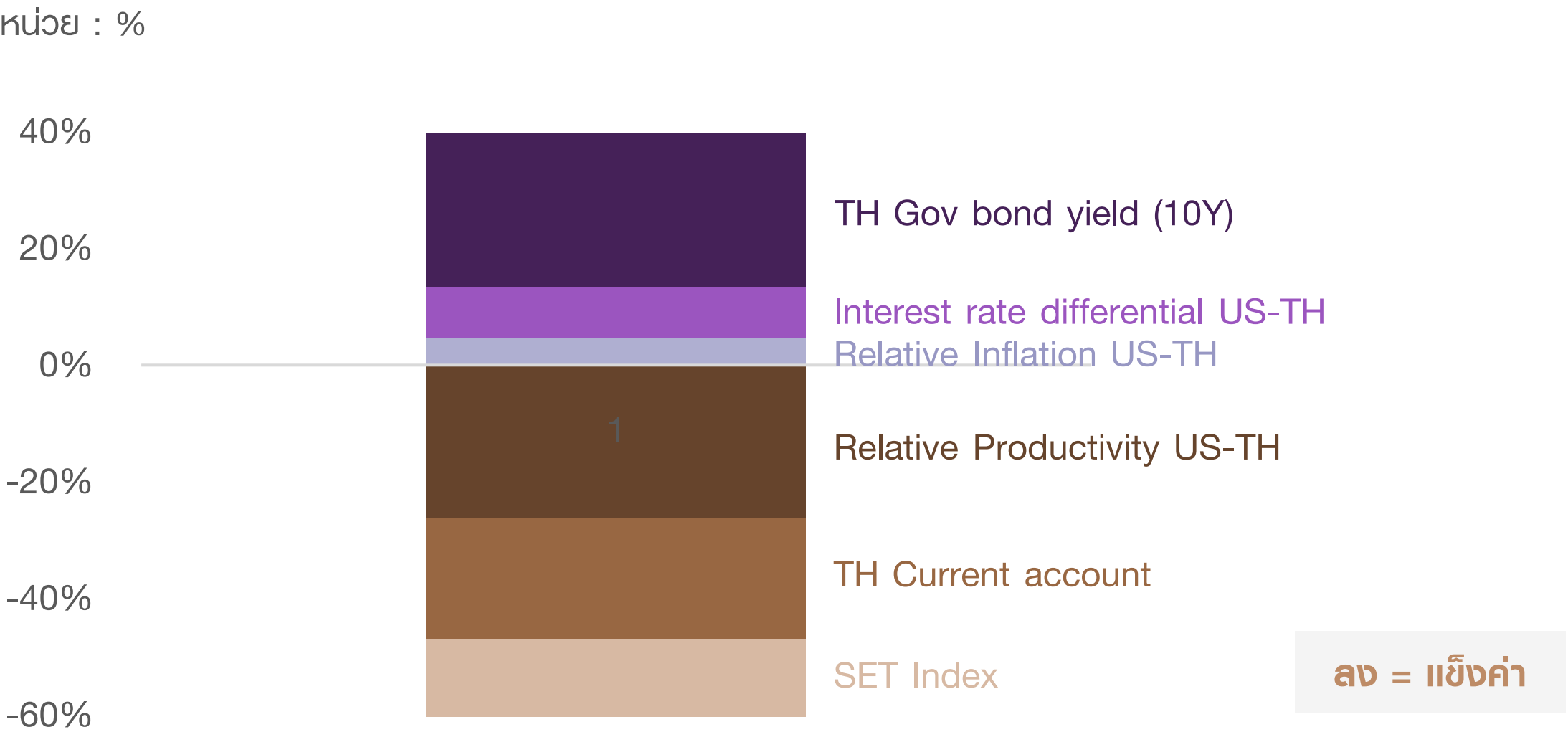
Relative inflation ระหว่างไทยและ US โดยหากระดับราคา (เงินเฟ้อ) ในไทยปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าใน US จะส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง (ตามทฤษฎี PPP)

Current account (ดุลบัญชีเดินสะพัดไทย) โดยหากดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยปรับดีขึ้น จะส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น

SET Index (ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย) โดยหาก SET Index ปรับสูงขึ้น สะท้อนความเชื่อมั่นและเงินทุนไหลเข้าตลาดหลักทรัพย์ จะส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น

10Y bond yield (อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย) โดยหาก bond yield ปรับสูงขึ้น สะท้อนถึงเงินทุนไหลออกจากตลาดพันธบัตรไทย จะส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทในไตรมาส 1 ปี 2022



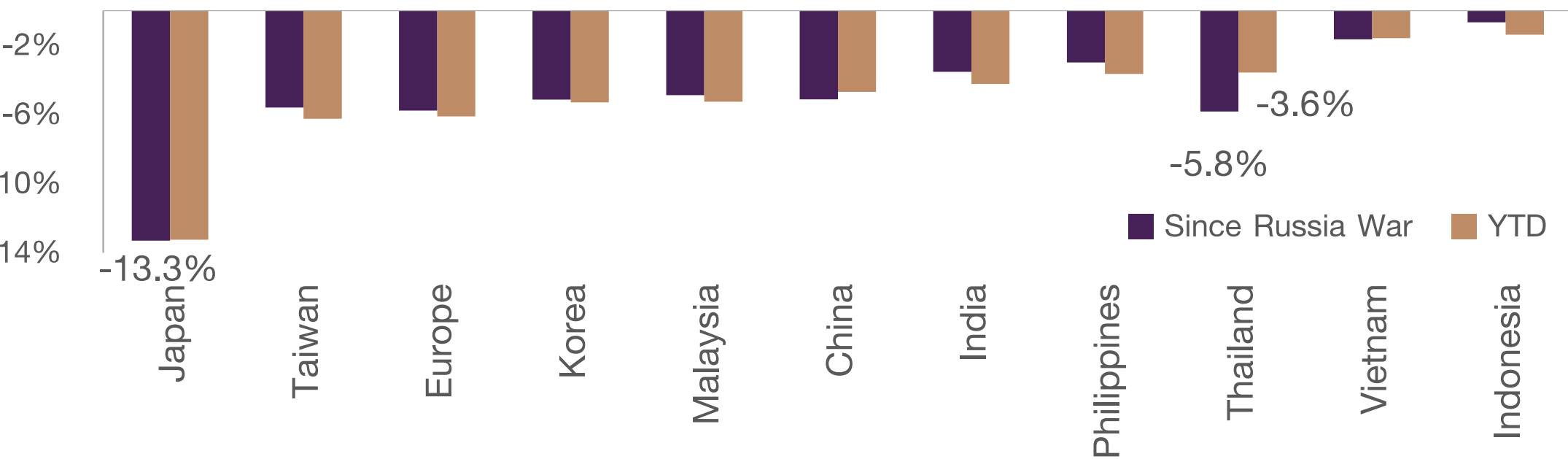
- ค่าเงินบาทในไตรมาส 1 ปี 2022 ค่อนข้างทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจาก
- ปัจจัยที่ส่งผลให้ค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลง ได้แก่ 1) เงินทุนไหลออกจากตลาดพันธบัตรรัฐบาลไทย 2) อัตราเงินเฟ้อของไทยที่ปรับสูงขึ้น และ 3) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่าง US และไทย
 - ปัจจัยที่ช่วยให้เงินบาทแข็งค่า ได้แก่ 1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ US 2) ดุลบัญชีเดินสะพัดไทยที่เริ่มปรับดีขึ้น และ 3) เงินทุนไหลเข้าตลาดหลักทรัพย์

ในระยะต่อไป การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เงินบาทอ่อนค่า โดย EIC คาดว่าผลกระทบจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่างไทยและ US ในปีนี้ จะทำให้เงินบาทอ่อนค่าราว 4%

ในระยะต่อไป แม้ค่าเงินบาทอาจมีแรงกดดันด้านอ่อนค่าจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ US แต่คาดว่าเงินบาทจะกลับมาแข็งค่าขึ้นในไตรมาส 4 ปี 2022 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ซึ่งมีแนวโน้มกระตุ้นเงินทุนไหลเข้า และดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะกลับมาเกินดุล

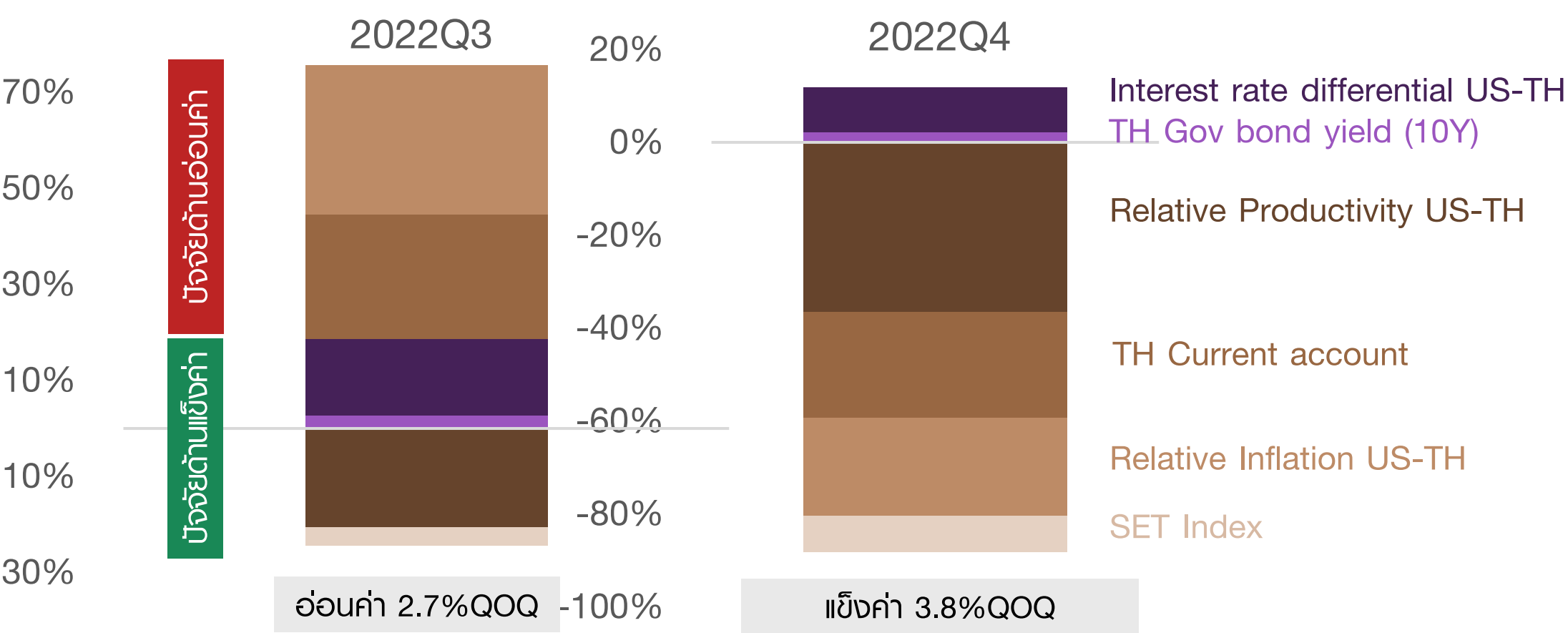
การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบต่อดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 7 มิ.ย. 2022)



ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อค่าเงินบาทในระยะต่อไป

หน่วย : %, บวกคือเงินบาทอ่อน



มุมมองค่าเงินบาทของ EIC ในระยะต่อไป

ในระยะสั้น เงินบาทอาจยังเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าเช่นเดียวกับสกุลเงินอื่นในภูมิภาค โดยคาดว่าค่าเงินบาทจะอยู่ในช่วง 34.5-35.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจาก

- การเร่งดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของ Fed ส่งผลให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (Rate differential) ระหว่าง US และประเทศต่าง ๆ ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง
- ความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอย และความตึงเครียดจากสงครามรัสเซียยูเครน ส่งผลให้นักลงทุนปิดรับความเสี่ยงและเข้าถือสินทรัพย์ปลอดภัยมากขึ้น
- ดุลบัญชีเดินสะพัดไทยยังขาดดุลสูงในช่วงครึ่งแรกของปี 2022 จากราคาพลังงานที่สูง ส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าปรับสูงขึ้น นอกจากนี้ เงินเฟ้อที่ปรับสูงขึ้นขณะที่เศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวมากนักถือเป็นอีกปัจจัยที่กดดันค่าเงินบาท

ทั้งนี้ค่าเงินบาทในช่วงไตรมาส 4 มีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าขึ้นในกรอบ 33.5-34.5 ต่อดอลลาร์สหรัฐ จาก

- เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มปรับดีขึ้น ซึ่งจะช่วยกระตุ้น Portfolio flow จากนักลงทุนต่างชาติ
- ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มกลับมาเกินดุล จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเพิ่มขึ้น ประกอบกับราคาน้ำมันและค่าระวางเรือที่มีแนวโน้มลดลง

การศึกษาจากธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า ผลกระทบของเงินบาทที่อ่อนค่าต่อราคาสินค้าและบริการในประเทศ (exchange rate passthrough) ยังต่ำ เนื่องจากส่วนประกอบที่นำเข้า (import content) ในตะกร้าเงินเฟ้อของไทยมีสัดส่วนเพียง 17% จึงทำให้เงินเฟ้อไทยอ่อนไหวต่อราคาสินค้านำเข้าต่ำ

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน

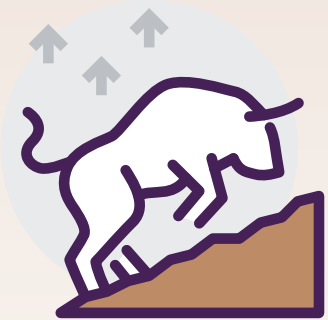
ราคาน้ำมัน (USD/บาร์เรล) (ค่าเฉลี่ย)	2020	2021					2022F					
	เฉลี่ย	Q1	Q2	Q3	Q4	เฉลี่ย	Q1	Q2F	Q3F	Q4F	เฉลี่ย*	ช่วงราคา**
ราคาน้ำมันดิบ WTI	39	58	66	71	77	68	95	108	113	108	106	101-116
ราคาน้ำมันดิบ Brent	42	61	69	73	79	70	99	112	116	111	110	104-120

หมายเหตุ : *ประมาณการราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยต่อปี กรณีสถานการณ์ โดย EIC

**ช่วงราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยปี 2022 กรณีสถานการณ์ ประมาณการโดย Leading global houses 4 ราย (ณ 8 มิ.ย. 2022)

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

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน



สหภาพยุโรปมีมติระงับการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียราว 90% ภายในปีนี้ ส่งผลทำให้อุปทานน้ำมันในตลาดตึงตัวมากขึ้น จากสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครน สหภาพยุโรปมีมติลดการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียลง 90% ของการนำเข้าน้ำมันทั้งหมดที่มีปริมาณราว 3.4 ล้านบาร์เรล/วัน ภายในสิ้นปีนี้ (ยกเว้นการนำเข้าน้ำมันทางท่อ Druzhba ตอนใต้ ที่ส่งน้ำมันไปยังฮังการี สโลวาเกีย และสาธารณรัฐเช็ก ยังสามารถดำเนินการได้ ซึ่งคิดเป็น 10% ของการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย) ทั้งนี้ยุโรปต้องหาอุปทานน้ำมันจากแหล่งอื่น ในขณะที่รัสเซียจะส่งน้ำมันไปยังอินเดีย และจีนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม มาตรการคว่ำบาตรรัสเซียโดยไม่นำเข้าน้ำมัน จะทำให้การผลิตและการส่งออกน้ำมันของรัสเซียมีแนวโน้มลดลง ส่งผลต่อการตึงตัวของอุปทานน้ำมันในตลาดมากยิ่งขึ้น

จีนผ่อนคลายการล็อกดาวน์เมืองใหญ่หลังจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ลดลง ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มสูงขึ้น จีนซึ่งเป็นประเทศผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลก ได้ผ่อนคลายการล็อกดาวน์เมืองใหญ่อย่างเซี่ยงไฮ้ ซึ่งมีผู้อยู่อาศัยราว 25 ล้านคน โดยก่อนหน้านี้ เซี่ยงไฮ้ถูกล็อกดาวน์เป็นระยะเวลา 2 เดือน (เม.ย.-พ.ค. 2022) ส่งผลกระทบต่อภาคการผลิต การส่งออก ทำให้ปัญหา supply disruption ทวีความรุนแรงมากขึ้น ทั้งนี้หลังจากการคลายล็อกดาวน์จะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจ การเดินทาง การขนส่ง ทอยกลับมาเป็นปกติ ซึ่งสำนักงานสารสนเทศด้านพลังงานของสหรัฐฯ (Energy Information Administration: EIA) ประเมินว่าความต้องการใช้น้ำมันของจีนในไตรมาส 3 ปี 2022 จะอยู่ที่ราว 15.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ขยายตัว 3.2%YOY

ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของ OECD และสหรัฐฯ มีแนวโน้มลดลง สะท้อนว่าได้มีการดึงสต็อกน้ำมันไปใช้เพื่อรองรับความต้องการน้ำมันที่สูงขึ้น EIA ประเมินปริมาณน้ำมันคงคลังของประเทศกลุ่ม OECD และสหรัฐฯ ในไตรมาส 3 ปี 2022 จะลดลงมาอยู่ที่ 2,708 ล้านบาร์เรล (-3.1%YOY) และ 1,181 ล้านบาร์เรล (-5.5%YOY) ตามลำดับ สะท้อนถึงความต้องการใช้น้ำมันที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้สหรัฐฯ เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลขับรถท่องเที่ยวในช่วงฤดูร้อนตั้งแต่ปลายเดือนพ.ค.-ต้นเดือนส.ค. จะทำให้มีความต้องการใช้น้ำมันมากขึ้น โดย EIA คาดการณ์ว่าความต้องการใช้น้ำมันของสหรัฐฯ ในไตรมาส 3 ปี 2022 อยู่ที่ 20.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน (2%YOY) จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน

BULL-BEAR : ราคาน้ำมัน



จากการประชุมของกลุ่มประเทศ OPEC+ วันที่ 2 มิถุนายน 2022 มีมติเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันจากเดือนละ 4.32 แสนบาร์เรลต่อวัน เป็น 6.48 แสนบาร์เรลต่อวัน ในเดือนก.ค.-ส.ค. 2022 เนื่องจากได้รับแรงกดดันจากสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักรให้เพิ่มการผลิตน้ำมันมากขึ้นท่ามกลางสถานการณ์สงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่ทำให้ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ยังมีความกังวลเรื่องความสามารถในการผลิตของกลุ่ม OPEC+ ให้ได้ตามเป้าหมาย เพราะ Spare capacity เหลืออยู่ราว 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ถือเป็นระดับค่อนข้างน้อย ดังนั้น การเพิ่มการผลิตน้ำมันของ OPEC+ ทำได้ค่อนข้างยาก สำหรับรัสเซียซึ่งเป็นพันธมิตรใน OPEC+ แม้จะได้รับโควตาการผลิตจากมติในครั้งนี้ แต่การผลิตน้ำมันของรัสเซียจะถูกจำกัดจากการคว่ำบาตรของนานาชาติ

สหรัฐฯ มีแผนระบายน้ำมันดิบจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์ (Strategic Petroleum Reserve: SPR) รวม 180 ล้านบาร์เรล ภายในระยะเวลา 6 เดือน (เม.ย.-ก.ย. 2022) เพื่อกดดันราคาน้ำมัน SPR ที่สหรัฐฯ จะปล่อยออกมาดังกล่าวมีปริมาณมากที่สุดเป็นประวัติการณ์ ซึ่งก่อนหน้านี้สหรัฐฯ ได้ระบาย SPR จำนวน 50 ล้านบาร์เรล ในเดือนพ.ค. 2021 และ 30 ล้านบาร์เรล ในเดือนมี.ค. 2022 แต่ก็ยังไม่สามารถทำให้ราคาน้ำมันปรับระดับลงมาได้จากสถานการณ์อุปทานน้ำมันตึงตัว ทั้งนี้ น้ำมันดิบบางส่วนจาก SPR ของสหรัฐฯ ถูกขนส่งทางเรือส่งออกไปยังยุโรปเพื่อทดแทนปริมาณน้ำมันที่หายไปจากการที่ยุโรปไม่นำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย

มุมมอง SCB EIC ไตรมาส 3/2022 (เทียบ QOQ)

BULL

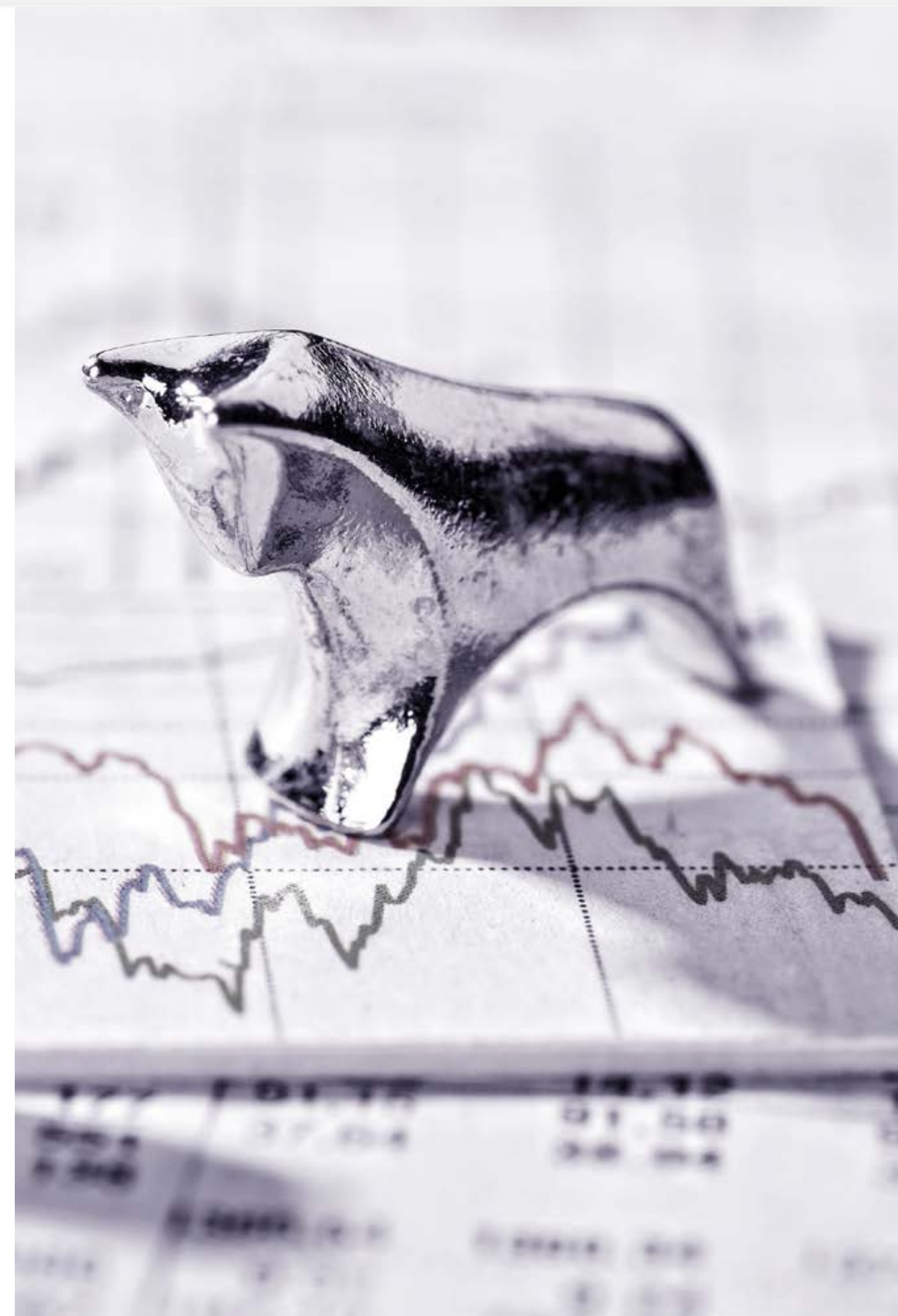


EIC ประเมินราคาน้ำมันดิบโดยเฉลี่ยในไตรมาส 3 ปี 2022 กรณีฐาน มีแนวโน้มสูงขึ้นเนื่องจากอุปทานน้ำมันในตลาดที่ยังตึงตัวจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ในขณะที่อุปสงค์น้ำมันมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยสถานการณ์ COVID-19 ได้คลี่คลายลงและมีการเปิดประเทศมากขึ้น

ราคาน้ำมันดิบไตรมาส 3 ปี 2022 กรณีฐาน มีแนวโน้มปรับระดับสูงขึ้นจากอุปทานน้ำมันที่ยังขาดแคลนเนื่องจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน โดยล่าสุดสหภาพยุโรปออกมาตรการคว่ำบาตรไม่ให้นำเข้าน้ำมันจากรัสเซียราว 90% ภายในสิ้นปี 2022 ส่งผลทำให้การผลิตและการส่งออกน้ำมันของรัสเซียคาดว่าจะลดลงราว 1-2 ล้านบาร์เรลต่อวัน แม้ว่ากลุ่ม OPEC+ ได้มีมติเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันสูงขึ้นเป็นเดือนละ 6.48 แสนบาร์เรลต่อวัน ในช่วงเดือนก.ค.-ส.ค. 2022 รวมถึงสหรัฐฯ จะปล่อย SPR จำนวน 180 ล้านบาร์เรล ในระยะเวลา 6 เดือนข้างหน้า แต่ตลาดคาดว่าอุปทานน้ำมันจะยังไม่เพียงพอต่อความต้องการใช้น้ำมันที่สูงขึ้น

ทั้งนี้ในด้านอุปสงค์น้ำมันคาดว่าจะเติบโตตามกิจกรรมการเดินทางและการขนส่ง โดยหลาย ๆ ประเทศได้ผ่อนคลายมาตรการยับยั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 และเริ่มเปิดประเทศมากขึ้น สำหรับจีนซึ่งมีนโยบาย Zero Covid Policy ได้ผ่อนคลายการล็อกดาวน์เมืองใหญ่ เช่น เซี่ยงไฮ้ ส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันกลับมาฟื้นตัวขึ้น ในฝั่งสหรัฐฯ เริ่มเข้าสู่ฤดูกาลขับรถท่องเที่ยวจะทำให้อุปสงค์น้ำมันโดยเฉพาะน้ำมันเบนซินเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน

อย่างไรก็ตาม ต้องจับตาการผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรอิหร่าน และเวเนซุเอลาของสหรัฐฯ หากสามารถตกลงกันได้จะทำให้อิหร่าน และเวเนซุเอลาสามารถส่งออกน้ำมัน ซึ่งจะช่วยเพิ่มอุปทานน้ำมันได้ราว 1.5-2.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน และอย่างน้อย 4 แสนบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ที่ทำให้ต้องจำกัดการเดินทาง ทำให้ความต้องการใช้น้ำมันชะลอตัวลง จะเป็นปัจจัยจำกัดการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน



คณะผู้จัดทำ



ดร. สมประวิณ มั่นประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)



ดร. ชินวุฒิ เทชานูวัตร

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยด้านเศรษฐกิจ
และตลาดการเงิน

✉ chinnawut.techanuvat@scb.co.th



กระแสรังสีพล

ผู้อำนวยการฝ่าย Data Analytics

✉ krasae.rangsipol@scb.co.th



วชิรวัฒน์ บานชื่น

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ wachirawat.banchuen@scb.co.th

คณะผู้จัดทำ



ดร. ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

✉ poonyawat.sreesing@scb.co.th



ปราณิดา ศยามานนท์

ผู้อำนวยการฝ่าย Industry Analysis

✉ pranida.syamananda@scb.co.th



พิมใจ ฮุนตระกูล

ผู้อำนวยการฝ่าย Digital and New Business Model

✉ pimjai.hoontrakul@scb.co.th



โชติกา ชุ่มมี

ผู้จัดการคลัสเตอร์สินค้าเกษตร
และอุตสาหกรรมการผลิต

✉ chotika.chummee@scb.co.th



ดร. ศิวาลัย ขันระชนะ

ผู้จัดการคลัสเตอร์พลังงาน

✉ sivalai.khantachavana@scb.co.th



ดร. กมลมาลย์ แจ่งล้อม

นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kamonmarn.jaenglom@scb.co.th



กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธิ์

นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th



ดร. เกียรติศักดิ์ คำสี

นักวิเคราะห์อาวุโส

✉ kaitsak.kumse@scb.co.th



คณะผู้จัดทำ



ปางอุบล อำนวยสิทธิ์

Senior Data Scientist

✉ pangubon.amnueysit@scb.co.th



จงรัก ก่องกำชัย

นักวิเคราะห์

✉ jongrak.kongkumchai@scb.co.th



ณิชนันท์ โลกวิฑูล

นักวิเคราะห์

✉ nichanan.logewitool@scb.co.th



นงนภัส โกฏิวิเชียร

นักวิเคราะห์

✉ nongnat.gotiwichien@scb.co.th



ปณณ พัตณศิริ

นักวิเคราะห์

✉ punn.pattanasiri@scb.co.th



บุญญภพ ตันติปิฎก

นักวิเคราะห์

✉ punyapob.tantipidok@scb.co.th



วิชาญ กุลาตี

นักวิเคราะห์

✉ vishal.gulati@scb.co.th



อสมมา เหลี่ยมมุกดา

นักวิเคราะห์

✉ asama.liammukda@scb.co.th

Economic Intelligence Center (EIC)

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

ดร. สมประวิณ มั่นประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)
somprawin.manprasert@scb.co.th

Economic and Financial Market Research

ดร. ชินวุฒิ เตชานุวัตร

chinnawut.techanuvat@scb.co.th

วชิรวัฒน์ บานชื่น

wachirawat.banchuen@scb.co.th

ดร. ปุณยวัฒน์ ศรีสิงห์

poonyawat.sreesing@scb.co.th

จงรัก ก้องกำชัย

jongrak.kongkumchai@scb.co.th

นิชนันท์ โลภวิฑูล

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

Infrastructure Cluster

กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธิ์

kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

กිරติญา ครอบแก้ว

keeratiya.krongkaew@scb.co.th

เชษฐวัฒน์ ทรงประเสริฐ

chetthawat.songprasert@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี

chotika.chummee@scb.co.th

ดร. เกียรติศักดิ์ คำสี

kaittisak.kumse@scb.co.th

จิราภา บุญพาสุข

jirapa.boonpasuk@scb.co.th

นงนภัส โกฏิวิเชียร

nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

Knowledge Management And Networking

อาภากร นพรัตยากรณ์

arpakorn.nopparattayaporn@scb.co.th

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม

phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลกศิริ

krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยบุษ พิวเหลือง

piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ

poomisak.kumprasert@scb.co.th

มยุรา ลีตระกูล

mayura.leetrakul@scb.co.th

วนิชชา นาทีสุวรรณ

wanitcha.nateesuwana@scb.co.th

วรรณธร วรรณประพันธ์

worawan.wannaprapan@scb.co.th

Digital And New Business Model

พิมพ์ใจ อุนตระกูล

pimjai.hoontrakul@scb.co.th

พริตตา แยมจินดา

puthita.yamchinda@scb.co.th

อภิณษา อักษรกิจ

apinya.aksornkij@scb.co.th

Service Cluster

ปราณิดา ศยามานนท์

pranida.syamananda@scb.co.th

ดร. กมลมาลย์ แจ่งล้อม

kamonmarn.jaenglom@scb.co.th

กิริติญา ครอบแก้ว

keeratiya.krongkaew@scb.co.th

บุญญภพ ตันติปิฎก

punyapob.tantipidok@scb.co.th

ภัทรพล ยุทธศักดิ์บุญกุล

pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th

Energy Cluster

ดร. ศิวาลัย ชันระชนะ

sivalai.khantachavana@scb.co.th

จิราภา บุญพาสุข

jirapa.boonpasuk@scb.co.th

นัฐนันท์ อภินันท์วัฒนกุล

nattanan.apinunwattanakul@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**

■ CONTACT US

E-mail: **eic@scb.co.th**



SCB  | EIC