

# SCB EIC Monthly

เศรษฐกิจไทยได้รับอานิสงส์จากการยกเลิกมาตรการ Zero-COVID  
ของจีน นักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าไทยไม่ต่ำกว่า 4 ล้านคนในปี  
นี้ โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มแรกเป็นกลุ่มธุรกิจและกลุ่มกำลังซื้อสูง



# Executive Summary



เศรษฐกิจโลกในปี 2023 มีแนวโน้มชะลอลงมากจากปีก่อน แต่ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกถดถอยปรับลดลง สาเหตุจาก (1) เครื่องชี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจไม่ได้ชะลอตัวแรงนัก (Resilience) (2) จีนเปิดประเทศเร็วกว่าคาด และ (3) ทิศทางเงินเฟ้อโลกเริ่มชะลอลงชัดเจนขึ้น ความกังวลภาวะการเงินตึงตัวเริ่มปรับลดลง เนื่องจากนโยบายการเงินจะไม่เข้มงวดมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อโลกจะยังสูงกว่าเป้าของธนาคารกลางในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ส่งผลให้นโยบายการเงินจะยังตึงตัวนานต่อเนื่องไปอีกระยะ ทั้งนี้แม้ทิศทางเศรษฐกิจโลกจะปรับดีขึ้นบ้าง แต่ความไม่แน่นอนยังมีอยู่สูงจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์และการแพร่ระบาดในจีนที่อาจทำให้จีนกลับมาใช้มาตรการคุมเข้มอีกครั้ง



เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2023 โดยมีแรงส่งสำคัญจากภาคท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งเศรษฐกิจไทยได้รับอานิสงส์จากการยกเลิกมาตรการ Zero-COVID ของจีน นักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าไทยไม่ต่ำกว่า 4 ล้านคนในปี โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มแรกเป็นกลุ่มธุรกิจและกลุ่มกำลังซื้อสูง จะเป็นผลดีต่อธุรกิจ Tourism supply chain และเอื้อให้การโอนกรรมสิทธิ์คอนโดมิเนียมของชาวต่างชาติปี 2023 ขยายตัวมากขึ้น การส่งออกสินค้าของไทยมีแนวโน้มไม่สดใส สะท้อนจากเครื่องชี้อุปสงค์ในตลาดโลกที่มีสัญญาณชะลอตัวต่อเนื่อง และอาจเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมจากการจัดเก็บภาษีนำเข้าใหม่ของประเทศคู่ค้าสำคัญ ได้แก่ ยุโรปและอินเดีย ซึ่งจะเริ่มมีผลบางส่วนตั้งแต่ปีนี้ เงินเฟ้อไทยผ่านจุดสูงสุดแล้ว แต่ขยายวงกว้างไปยังสินค้าหลายประเภทมากขึ้น ทำให้เงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวสูง โดยจะเห็นการส่งผ่านต้นทุนจากผู้ผลิตสู่ราคาผู้บริโภคมากขึ้น การเลือกตั้งในปี 2023 เป็นประเด็นที่ต้องติดตาม เพราะอาจกระทบเสถียรภาพการเมืองไทย และส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจของไทยได้



SCB EIC คาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องสู่ระดับ 2% ณ สิ้นปีนี้ (ปรับขึ้นครั้งละ 25 BPS ในการประชุม 3 ครั้งแรกของปี) เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง และเงินเฟ้อไทยจะยังไม่ปรับลดลงเร็วนัก ทั้งนี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายขาขึ้น การสิ้นสุดมาตรการลด FIDF fee ตั้งแต่ต้นปี รวมถึงเงินบาทแข็งค่า จะทำให้ภาวะการเงินไทยมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่องในปี

# เศรษฐกิจโลก



# เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวรุนแรงน้อยกว่าที่คาดไว้ แต่ความไม่แน่นอนยังมีสูง ขณะที่เงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง แต่จะยังสูงกว่ากรอบเงินเฟ้อของธนาคารกลาง 1-2 ปี ส่งผลให้นโยบายการเงินจะยังตึงตัวนานต่อเนื่อง



## เศรษฐกิจสหรัฐฯ

มีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง จากดอกเบี้ยสูง กดดันรายได้ภาคธุรกิจและการบริโภค ทั้งนี้เงินเฟ้อและตลาดแรงงานเริ่มแผ่วลง ส่งผลให้ Fed มีแนวโน้มชะลอความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยเหลือครั้งละ 25 BPS ในปีนี้ได้

## เศรษฐกิจยุโรป

มีแนวโน้มเผชิญภาวะถดถอยแบบไม่รุนแรง แต่เศรษฐกิจจะเติบโตต่ำในระยะปานกลาง จากผลกระทบของวิกฤตพลังงาน และนโยบายการเงินตึงตัวที่เพิ่มความเสี่ยง Fragmentation

## เศรษฐกิจจีน

มีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่งขึ้นหลังยกเลิกมาตรการ Zero-COVID ซึ่งจะกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มฟื้นตัว หลังภาครัฐประกาศมาตรการสนับสนุนเพิ่มเติม ทั้งนี้ภาคการส่งออกที่ชะลอลงจะเป็นปัจจัยกดดัน

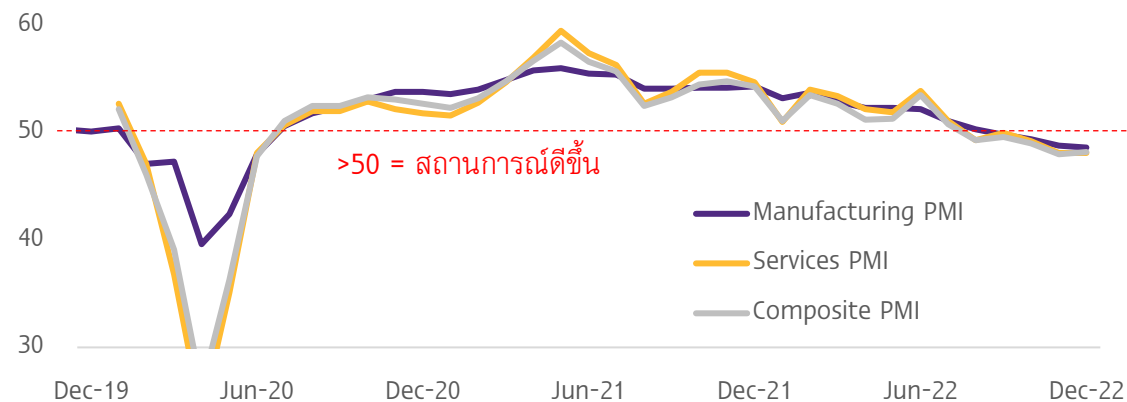
## เศรษฐกิจญี่ปุ่น

เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอลงต่อเนื่อง ผลจากเงินเฟ้อเร่งตัวกดดันการบริโภคและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ตลาดการเงินญี่ปุ่นผันผวนสูงหลัง BOJ ขยายกรอบ YCC ทั้งนี้คาดว่าดำเนินนโยบายการเงินที่มีแนวโน้มตึงตัวขึ้น จะไม่สร้างความผันผวนต่อระบบการเงินโลกรุนแรง

# เศรษฐกิจโลกชะลอลงต่อเนื่อง แต่ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกถดถอยลดลง จาก (1) เครื่องชี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจไม่ได้ชะลอลงแรงนัก (2) จีนประกาศเปิดประเทศเร็วกว่าคาด และ (3) ทิศทางเงินเฟ้อโลกชะลอลงชัดเจนขึ้น ความกังวลภาวะการเงินโลกตึงตัวลดลง

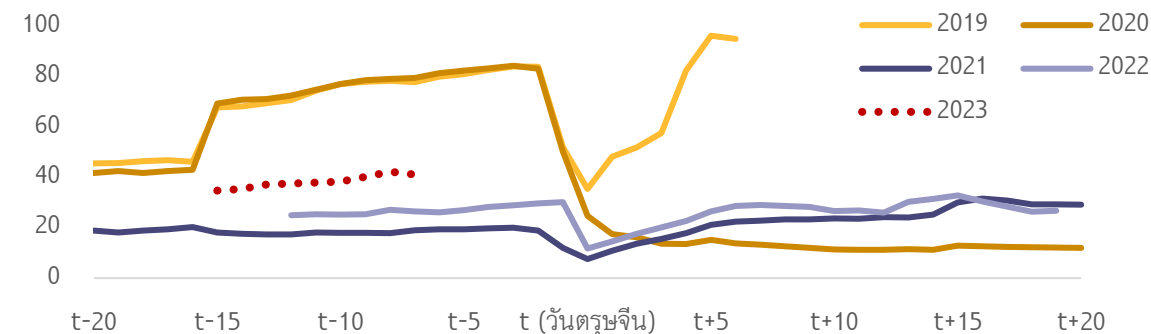
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของโลกไม่ได้ปรับแยลงมาก

หน่วย : ดัชนี >50 = สถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



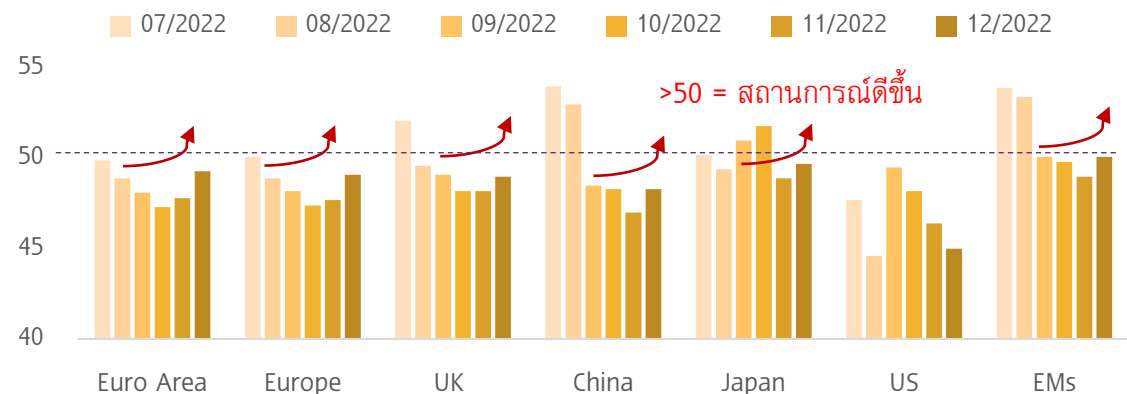
คนจีนเดินทางในประเทศช่วงเทศกาลตรุษจีนปี 2023 กลับมาเร่งตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 หลังรัฐบาลจีนประกาศเปิดประเทศยกเลิกมาตรการกักตัวเฝ้าระวัง COVID-19 ตั้งแต่ 8 ม.ค.

หน่วย : คนต่อนาที



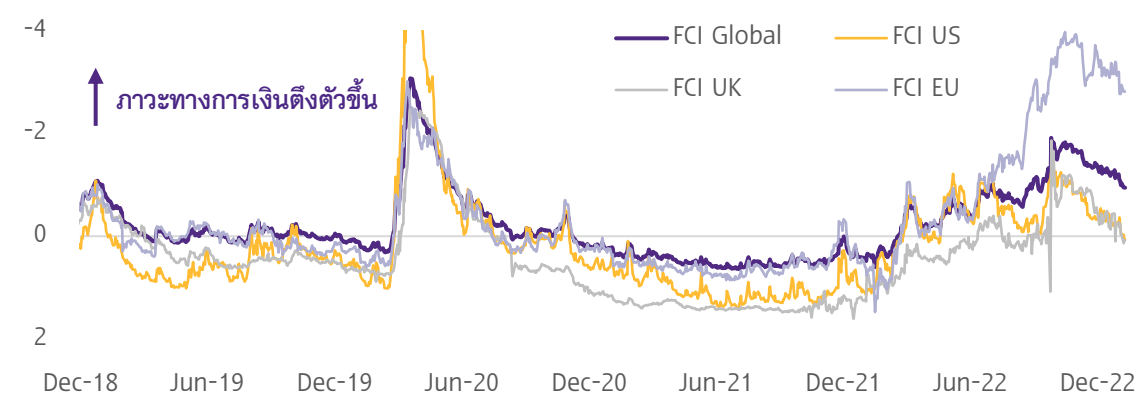
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ ส่วนใหญ่ปรับดีขึ้นจากจุดต่ำสุดแล้ว ยกเว้นสหรัฐฯ

หน่วย : ดัชนี >50 = สถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



## ภาวะการเงินโลกตึงตัวลดลงเทียบกับปีก่อนหน้า

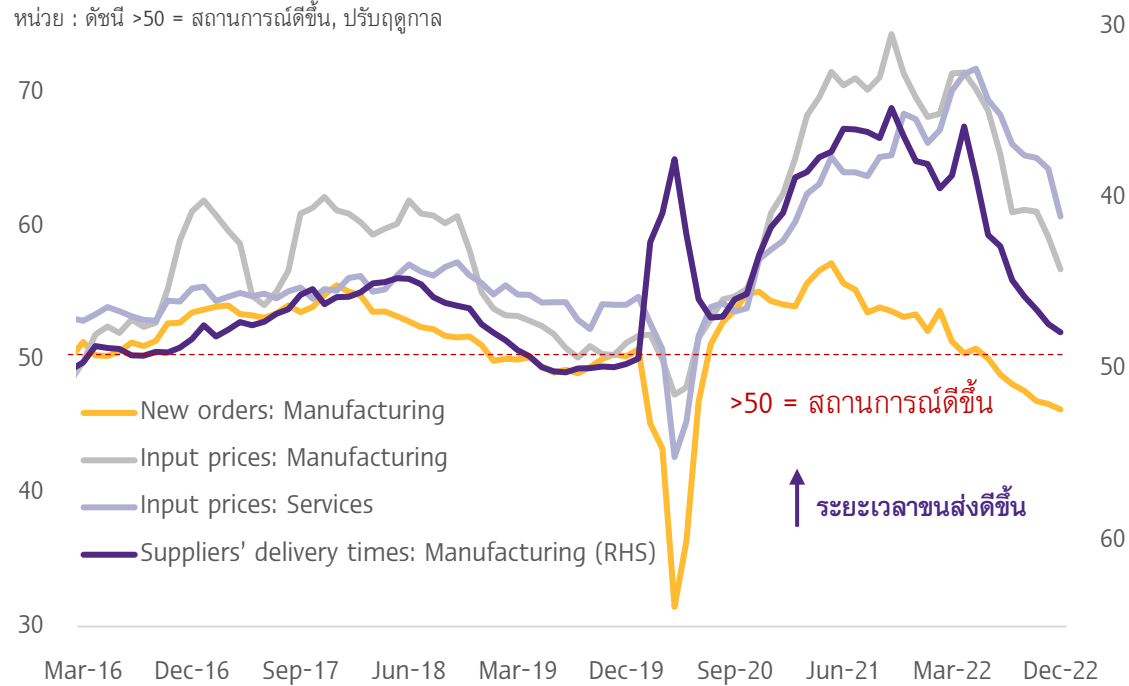
หน่วย : ดัชนี (Reverse order)



# เงินเฟ้อโลกเริ่มชะลอตัว แต่จะยังสูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางในปี 2023 โดยเงินเฟ้อจะชะลอลงต่อเนื่อง พลังอุปทานคอยชดเชยคลี่คลายและแรงกดดันราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับลดลง

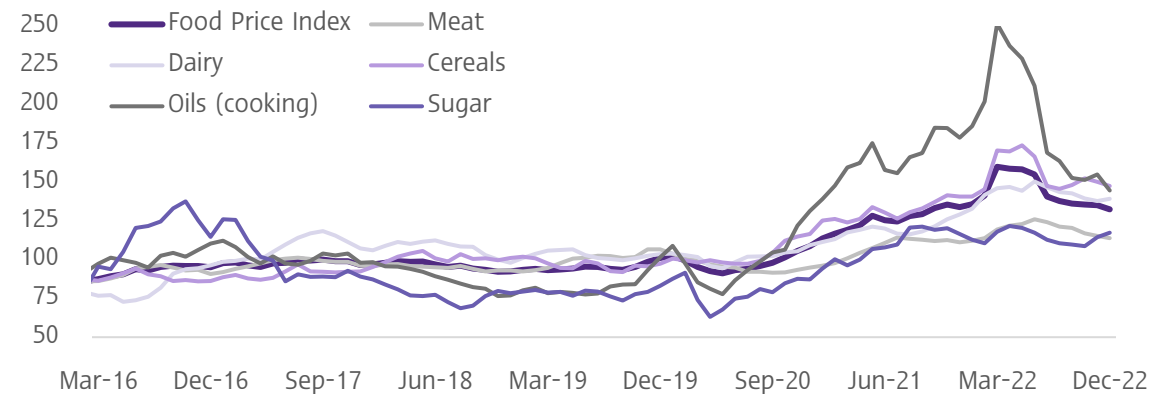
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของโลก (แบ่งตามประเภทกิจกรรม)

หน่วย : ดัชนี >50 = สถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



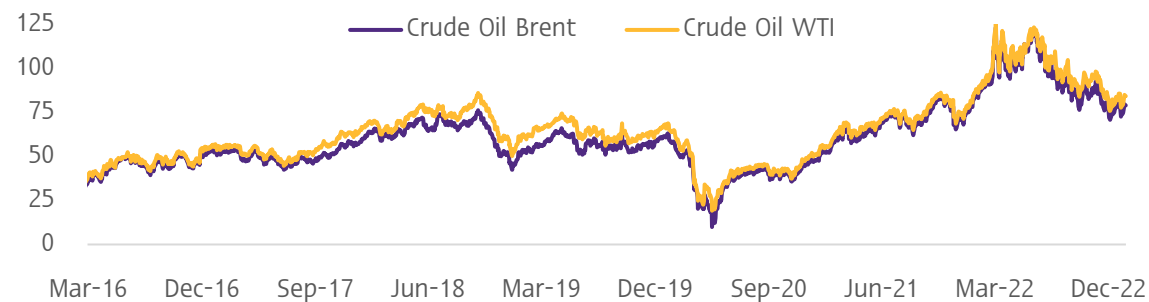
ดัชนีราคาอาหารของ FAO สะท้อนแรงกดดันราคาอาหารที่ปรับลดลง

หน่วย : ดัชนี, 2014-2016=100



ราคาน้ำมันโลกทยอยปรับลดลง

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล



## ปัญหา Demand-supply imbalances ปรับดีขึ้นต่อเนื่อง

- ระยะเวลาการส่งมอบสินค้าภาคการผลิตลดลงติดต่อกันนาน 9 เดือน
- ราคาปัจจัยการผลิตในภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการลดลงต่อเนื่องเช่นกัน
- ยอดคำสั่งซื้อใหม่หดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 6 สะท้อนแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่ชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก

- ราคาอาหารและพลังงานจะยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย Pre-pandemic มาก ส่งผลให้เงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มจะคงอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางอย่างน้อยอีก 1-2 ปี



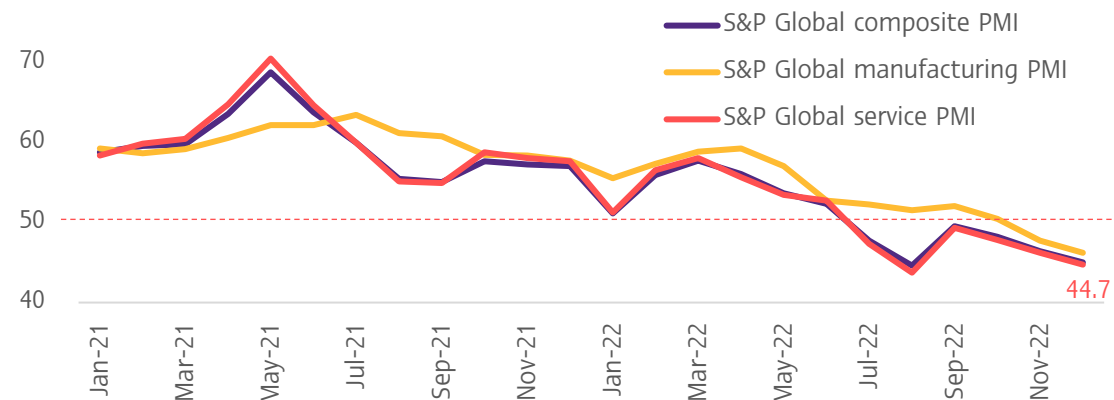
## เศรษฐกิจสหรัฐฯ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอลงจากดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสูง กดดันรายได้ภาคธุรกิจและการบริโภค Fed จะชะลอความเร็วในการปรับขึ้นดอกเบี้ย หลังจากแนวโน้มเงินเฟ้อเริ่มชะลอลงและตลาดแรงงานดิ่งตัวน้อยลง

# กิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ อ่อนแอลง ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นต่อเนื่องกดดันรายได้ภาคธุรกิจ และการบริโภค คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอตัวมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้

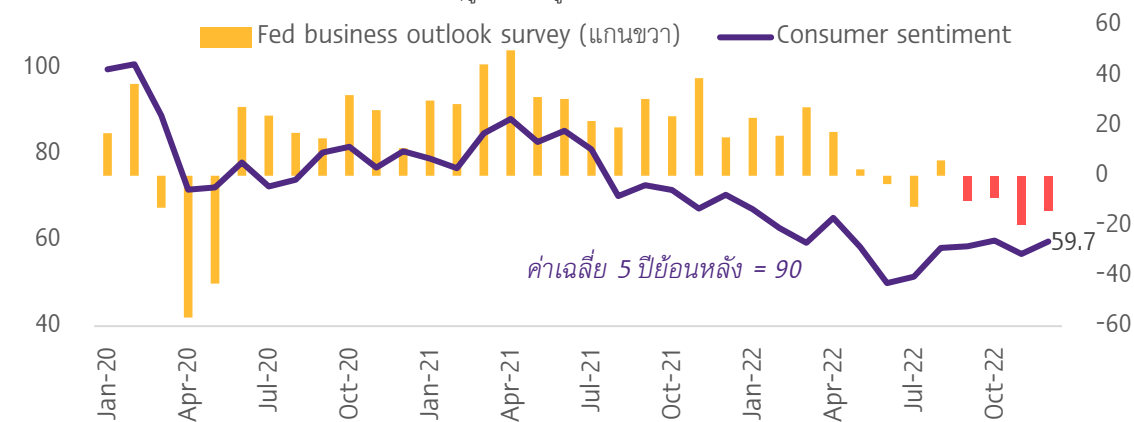
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ (Purchasing Managers' Index)

หน่วย : ดัชนี (>50 = กิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัวเทียบเดือนก่อน)



## ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับลดลงใกล้ระดับที่เคยเกิดวิกฤตในอดีต

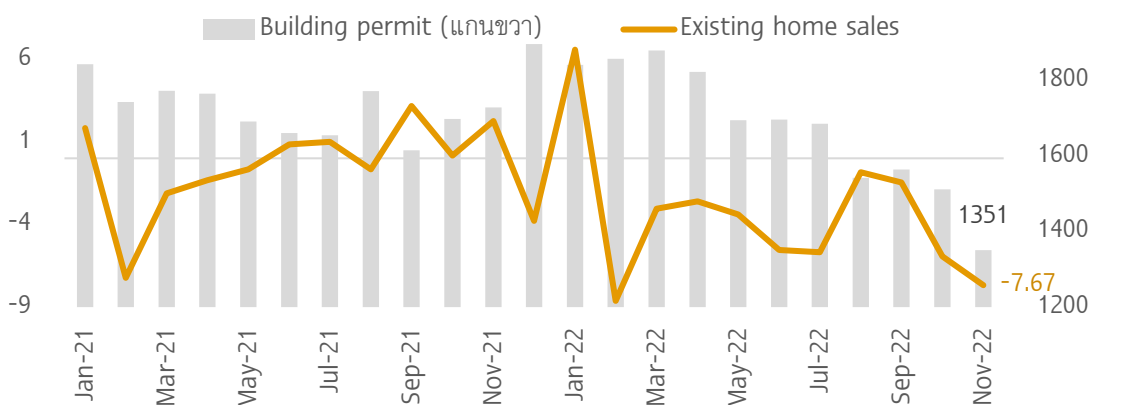
หน่วย : ดัชนี, Normalized (Normal = 100), ปรับฤดูกาล, ข้อมูล ณ 13 ธ.ค. 2022



## ยอดขายบ้านมือสองและจำนวนการอนุมัติใบอนุญาตก่อสร้างบ้านใหม่

หน่วย : %MOM

หน่วย : จำนวน



- ภาคการผลิตและบริการ ภาคก่อสร้าง รวมถึงความเชื่อมั่นธุรกิจและผู้บริโภคอ่อนแอลงต่อเนื่อง แม้การใช้จ่ายผู้บริโภคและการลงทุนภาคเอกชนในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในเกณฑ์ดี
- การปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องของ Fed ในปี 2022 จะกระทบเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้นในปีหน้า ภาคธุรกิจมีแนวโน้มชะลอลงทุนและลดกำลังการผลิตจากต้นทุนทางการเงินสูงและอุปสงค์ลดลง
- การบริโภคมีแนวโน้มชะลอจาก Pent-up demand หลังเปิดเมืองทยอยหมดลง และค่าจ้างมีแนวโน้มลดลง โดยค่าครองชีพสูงทำให้เงินออมลดลงมากและหนี้บัตรเครดิตสูงขึ้น ทั้งนี้การบริโภคน่าจะมีปัจจัยบวกจาก Real income ที่จะกลับเป็นบวก และ Transfer payment รวมถึงรายได้ดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

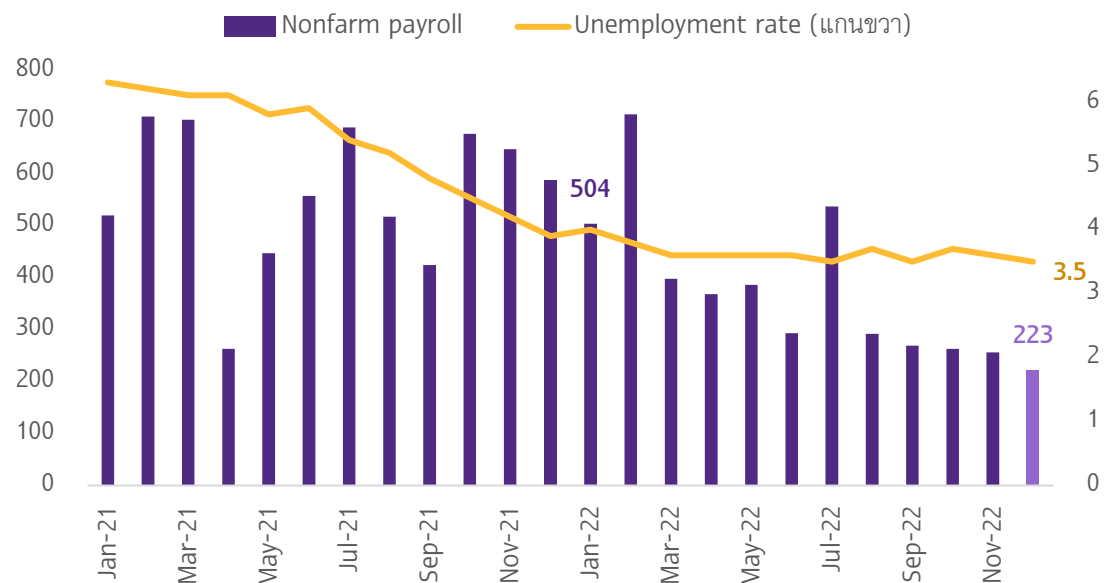


# ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง แต่เริ่มตึงตัวน้อยลง สะท้อนจากการจ้างงานและค่าจ้างที่เริ่มชะลอลง เป็นสัญญาณแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ที่จะลดลงได้ในระยะต่อไป

## การจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานสหรัฐฯ

หน่วย : พันตำแหน่ง

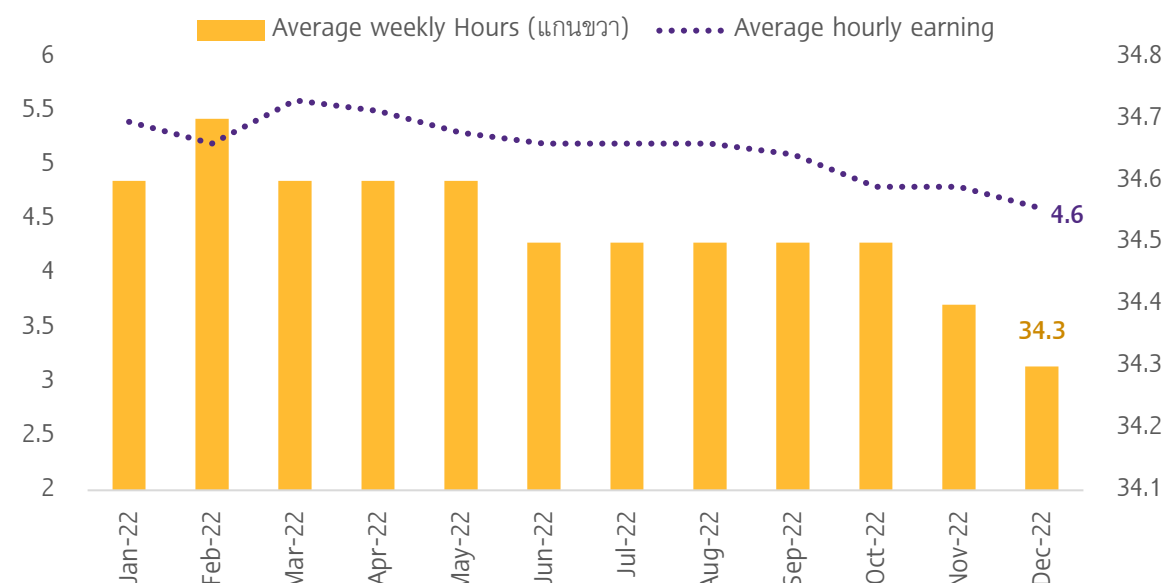
หน่วย : พันตำแหน่ง



## จำนวนชั่วโมงการทำงานของแรงงานเฉลี่ยและการขยายตัวของค่าจ้าง

หน่วย : %YOY

หน่วย : ชั่วโมง

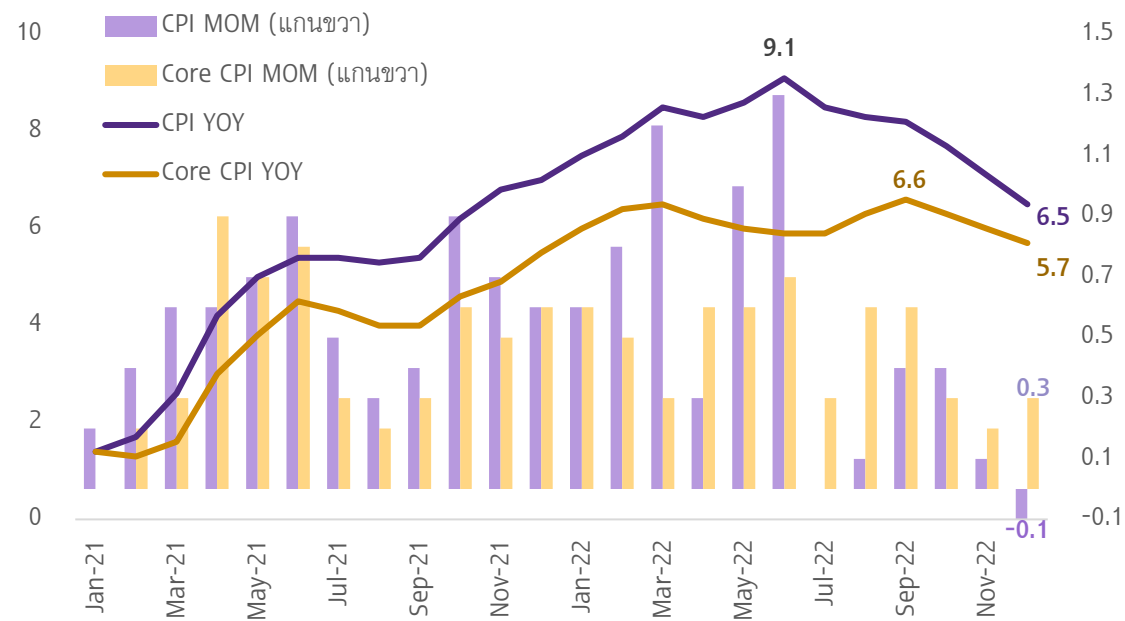


- การจ้างงานนอกภาคเกษตรชะลอตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี การจ้างงานเพิ่มขึ้นในบางอุตสาหกรรม เช่น ท่องเที่ยว สุขภาพ และก่อสร้าง ขณะที่การจ้างงานในกลุ่มเทคโนโลยี การเงิน และอสังหาริมทรัพย์ เริ่มทรงตัว
- ตลาดแรงงานโดยรวมยังแข็งแกร่ง โดยการจ้างงานและอัตราการเข้าสู่ตลาดแรงงาน (Participation rate) เพิ่มขึ้น อัตราการว่างงานลดลงต่ำสุดในรอบ 50 ปีที่ 3.5%
- ความตึงตัวในตลาดแรงงานสหรัฐฯ น้อยลง โดยค่าจ้างและจำนวนชั่วโมงทำงานเริ่มปรับลดลง ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อจากอุปสงค์ในระยะถัดไป
- SCB EIC คาดว่า ความต้องการแรงงานจะทยอยปรับลดลงในปีนี้ จากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ธุรกิจบางส่วนต้องปรับลดการผลิตและลดการจ้างงาน ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อจากการขยายตัวของค่าจ้าง และเป็นปัจจัยสำคัญที่จะทำให้เงินเฟ้อภาคบริการชะลอตัวได้

# เงินเฟ้อสหรัฐฯ มีทิศทางชะลอลงต่อเนื่อง SCB EIC คาดว่า Fed จะลดความเร็วในการขึ้นดอกเบี้ยเหลือ 25 BPS ในเดือน ก.พ. และ มี.ค. นี้ สู่ระดับ 4.75-5% ตลอดปี 2023

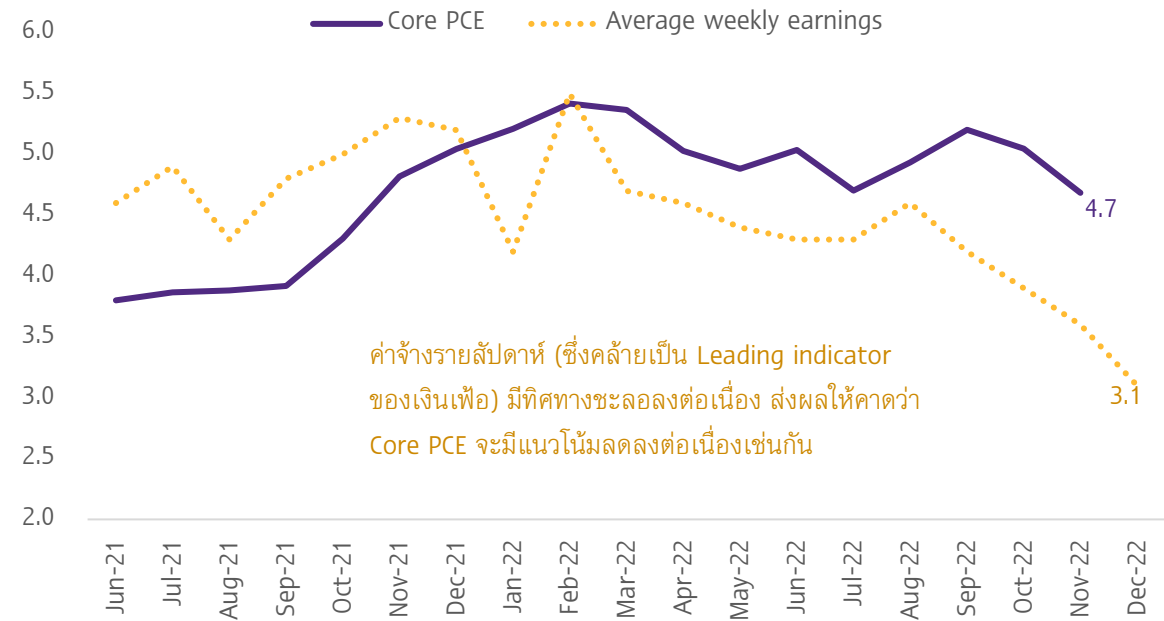
ดัชนีราคาผู้บริโภคสหรัฐฯ (US Consumer price index)

หน่วย : %



ดัชนีราคาการใช้จ่ายด้านการบริโภคพื้นฐานส่วนบุคคลและค่าจ้างรายสัปดาห์

หน่วย : %YOY



- เงินเฟ้อสหรัฐฯ ผ่านจุดสูงสุดและชะลอลงต่อเนื่อง เงินเฟ้อทั่วไปชะลอลงตามราคาพลังงาน แต่เงินเฟ้อพื้นฐานยังแรงตัว โดยเฉพาะเงินเฟ้อภาคบริการ ซึ่งมีแรงสนับสนุนจากค่าจ้างและเงินออมสูงในปีที่ผ่านมา
- SCB EIC คาดว่า เงินเฟ้อสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอลงเร็วตั้งแต่ไตรมาส 2 จาก Base effect สูง รวมถึงตลาดแรงงานตึงตัวลดลง ส่งผลให้การใช้จ่ายผู้บริโภคจะชะลอลงตามค่าจ้าง นอกจากนี้ ค่าเช่าบ้านเริ่มปรับลดลงแล้ว ซึ่งจะสะท้อนในตัวเลขเงินเฟ้ออีก 2-3 เดือนข้างหน้า
- คาดว่าเงินเฟ้อสหรัฐฯ ณ สิ้นปี 2023 จะชะลอลงอยู่ที่ 3-4% สูงกว่าเป้า 2% ของ Fed ส่งผลให้ Fed จะยังคงดอกเบี้ยในระดับสูงตลอดปีนี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะกลับมาแรงตัว และเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะไม่หดตัวรุนแรงจนทำให้ Fed ต้องลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในปีนี้





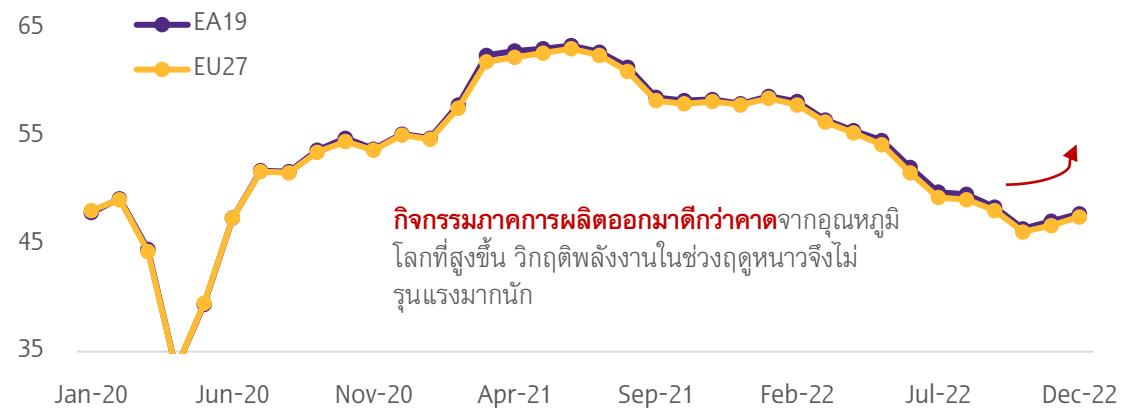
## เศรษฐกิจยุโรป

เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มถดถอยแบบไม่รุนแรงในปี 2023 แต่เศรษฐกิจจะเติบโตต่ำในระยะปานกลาง จากผลกระทบของวิกฤตพลังงาน และนโยบายการเงินตึงตัวที่เพิ่มความเสี่ยง Fragmentation มากขึ้น

# เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มถดถอยไม่รุนแรง เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากวิกฤตพลังงานน้อยกว่าคาด จากราคาพลังงานโลกที่ปรับลดลงเร็วและแรงหนุนจากการเปิดประเทศของจีน

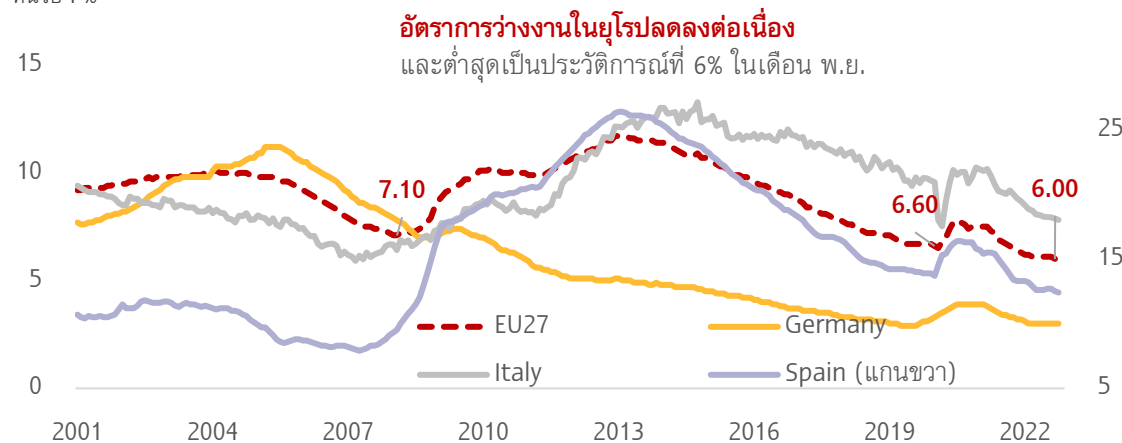
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต

หน่วย : ดัชนี >50 = สถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



## อัตราการว่างงาน สะท้อนให้เห็นโมเมนตัมของตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง

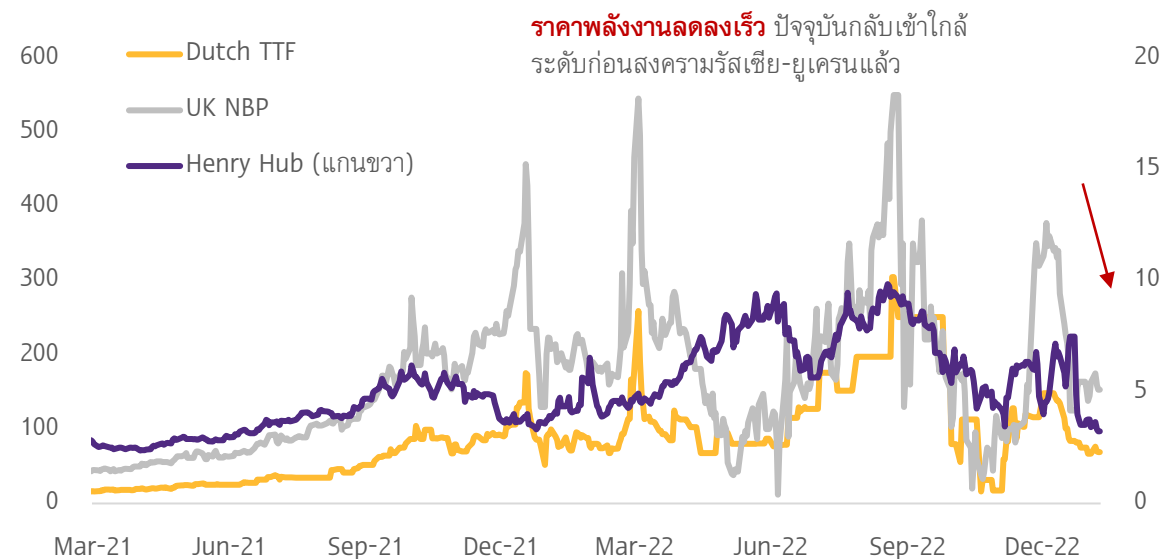
หน่วย : %



## ดัชนีราคาก๊าซธรรมชาติรายวันของภูมิภาคยุโรป

หน่วย : EUR/MWh (TTF), GBp/therm (UK BNP)

หน่วย : USD/MMBtu

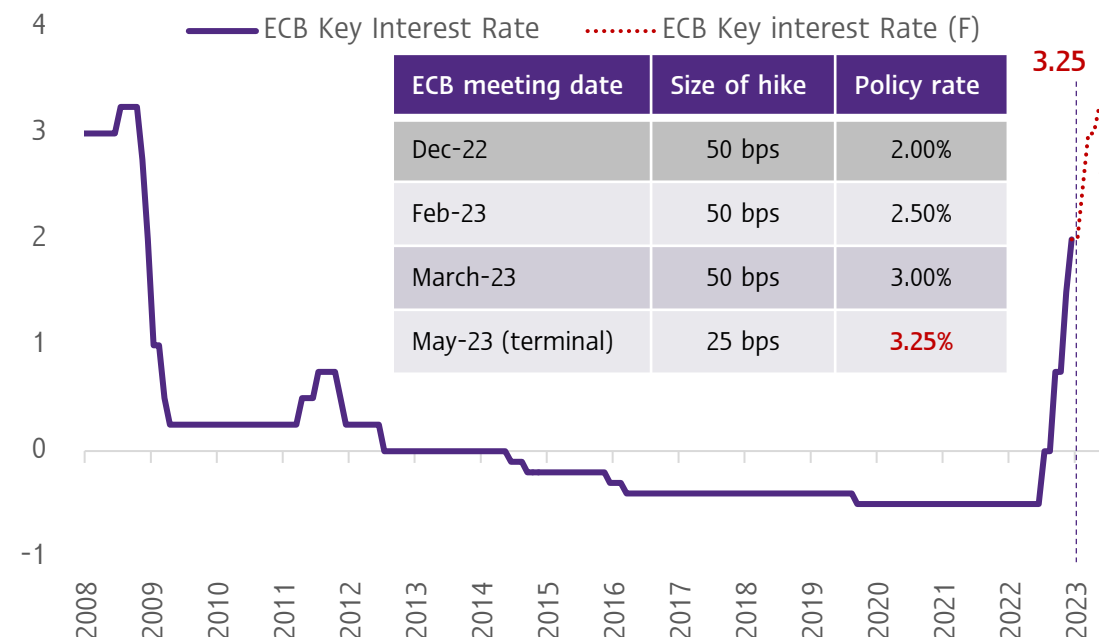


- ยุโรปยังต้องเผชิญความไม่แน่นอนจากวิกฤตพลังงานในปี 2023-2024 หากรัฐบาลไม่สามารถเร่งปฏิรูปโครงสร้างตลาดพลังงานให้ยั่งยืนได้ ซึ่งอาจทำให้วิกฤตพลังงานรุนแรงขึ้นในฤดูหนาวหน้า (ในกรณีเลวร้าย พลังงานคงคลังอาจเหลือเพียง 40% ในฤดูหนาวหน้า ลดจากระดับปีก่อนที่ 80%)
- ตัวอย่างการปฏิรูปพลังงานที่น่าจับตา เช่น การปรับคุณภาพใหม่ในตลาดพลังงาน (การลดความต้องการใช้พลังงานท่ามกลางอุปทานขาดแคลนถาวร) การปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานในการจัดสรรอุปทานส่วนเกินภายในภูมิภาค การขยายการลงทุนในพลังงานหมุนเวียน

# ECB มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยไปอยู่ที่ 3.25% โดยจะขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้งในช่วงครึ่งแรกของปี ควบคู่กับการทำ QT ตั้งแต่เดือน มี.ค. นี้

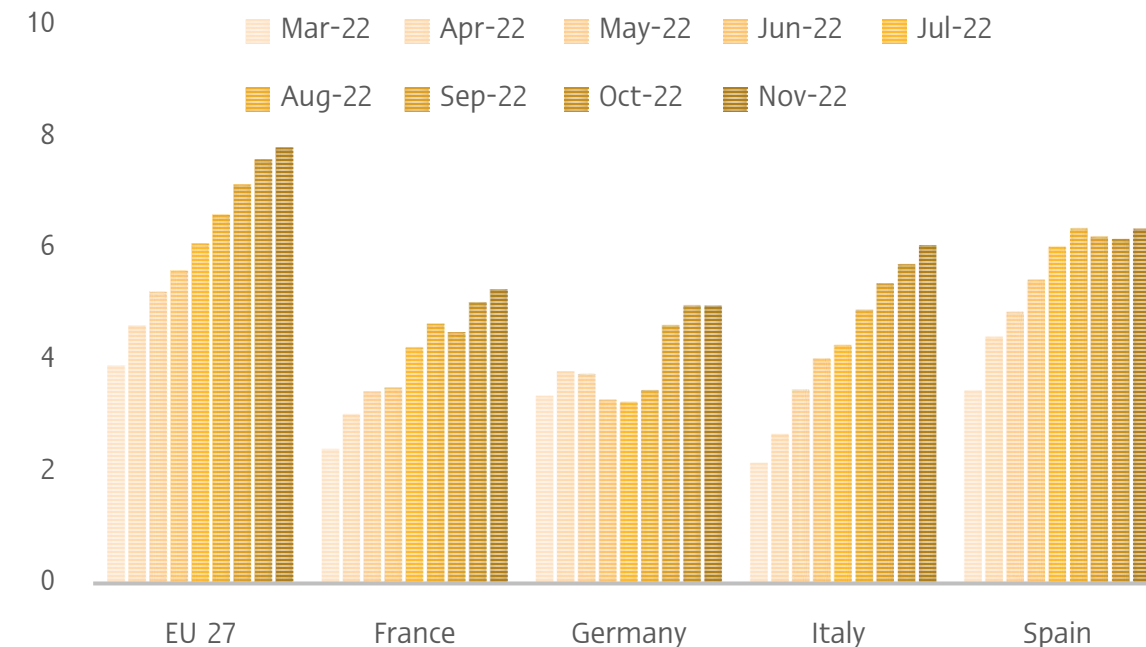
## อัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ECB

หน่วย : %



## อัตราเงินเพื่อพื้นฐานของประเทศในภูมิภาคยุโรปยังเร่งตัวต่อเนื่อง

หน่วย : %YOY

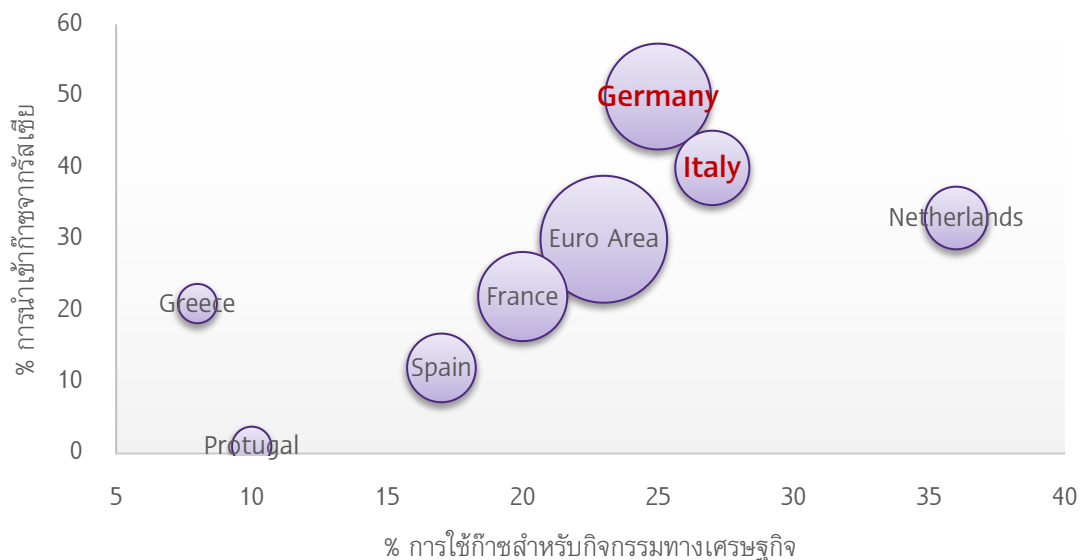


- คาดว่า ECB จะปรับขึ้นดอกเบี้ยไปอยู่ที่ 3.25% (เดิมคาดไว้ 3%) โดยจะขึ้นดอกเบี้ย 50 BPS 2 ครั้งในเดือน ก.พ. และ มี.ค. และ 25 BPS ในเดือน พ.ค. ทั้งนี้ด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจที่จะไม่ถดถอยรุนแรง ประกอบกับแนวโน้มเงินเพื่อพื้นฐานจะยังสูงอีกนาน ส่งผลให้โอกาสที่ ECB จะลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้มีน้อย แต่โอกาสมีมากขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2024
- ECB ประกาศจะถอนสภาพคล่องออกจากระบบ (Quantitative Tightening : QT) ตั้งแต่เดือน มี.ค. นี้ (เร็วกว่าที่ตลาดคาด 1 เดือน) โดยจะลดการลงทุนใหม่ (Re-investment in APP) 1.5 หมื่นล้านยูโร/เดือนจนถึงเดือน มิ.ย. และคาดว่าจะยุติการลงทุนใหม่ทั้งหมดหลังจากนั้น รวมเป็นการถอนสภาพคล่อง 1.8 แสนล้านยูโรในปี (มากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1.4 แสนล้านยูโร)

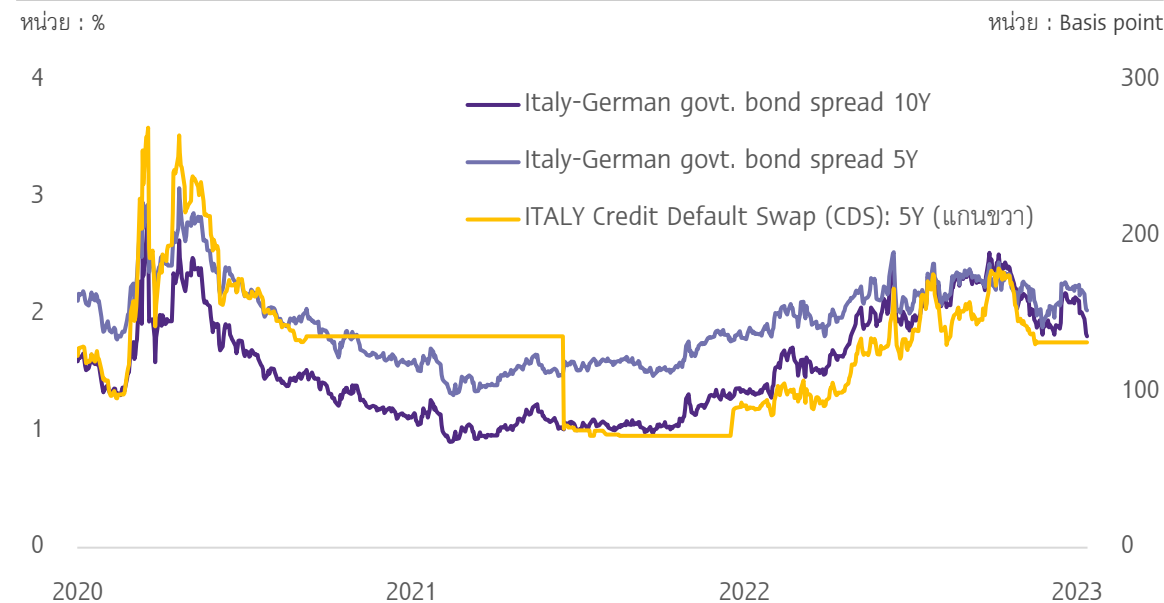


# ความเสี่ยงวิกฤตหนี้ในอิตาลีอาจเพิ่มสูงอีกครั้ง หากเหตุการณ์ลุกลามขึ้น ECB ยังมีเครื่องมือควบคุมความผันผวนได้บ้าง ได้แก่ การลงทุนซ้ำใน PEPP และใช้เครื่องมือใหม่ Transmission Protection Instrument (TPI)

## สัดส่วนการพึ่งพาก๊าซธรรมชาติของยุโรป



## ส่วนต่างผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอิตาลีและเยอรมัน และ Credit Default Swap ของอิตาลี



- ความเสี่ยงวิกฤตหนี้ในอิตาลีอาจเพิ่มขึ้นอีกครั้ง จาก (1) ECB ดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวขึ้นต่อเนื่อง (2) หนี้สาธารณะของอิตาลีสูง (3) Sovereign yields ทรงตัวเหนือค่าเฉลี่ยมาก และ (4) แนวโน้มเศรษฐกิจอิตาลีเติบโตอ่อนแอสุดในยุโรปโซน (เช่นเดียวกับเยอรมัน) เนื่องจากมีสัดส่วนการนำเข้าก๊าซและพึ่งพาการนำเข้าก๊าซจากรัสเซียสูง จึงได้รับผลกระทบจากวิกฤตพลังงานรุนแรง หากวิกฤตหนี้ลุกลาม อาจส่งผลกระทบเป็นวงกว้างเกิด Fragmentation risks ได้
- แรงหนุนทางด้านกำลังจาก EU Recovery fund อาจมีขนาดเล็กลงจากความเสี่ยงวิกฤตหนี้ การใช้จ่ายภายใต้กองทุน NGEU ในปี 2023 อาจล่าช้าจากความเปราะบางทางการคลังของอิตาลี ทำให้การเร่งการใช้จ่ายและก่อหนี้ภายใต้ NGEU อาจขัดแย้งกับเป้าหมายเกี่ยวกับความยั่งยืนของหนี้ในอิตาลีได้ ส่งผลให้ผู้ดำเนินนโยบายจะเจอข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายมหภาคให้สอดคล้องกัน
- ทั้งนี้คาดว่า ECB มีแนวโน้มใช้เครื่องมือ PEPP ลงทุนซ้ำเพื่อลดผลกระทบ และเริ่มนำเครื่องมือใหม่ Transmission Protection Instrument (TPI) มาใช้ ซึ่งออกแบบลดความผันผวนจากวิกฤตหนี้อิตาลีโดยเฉพาะ

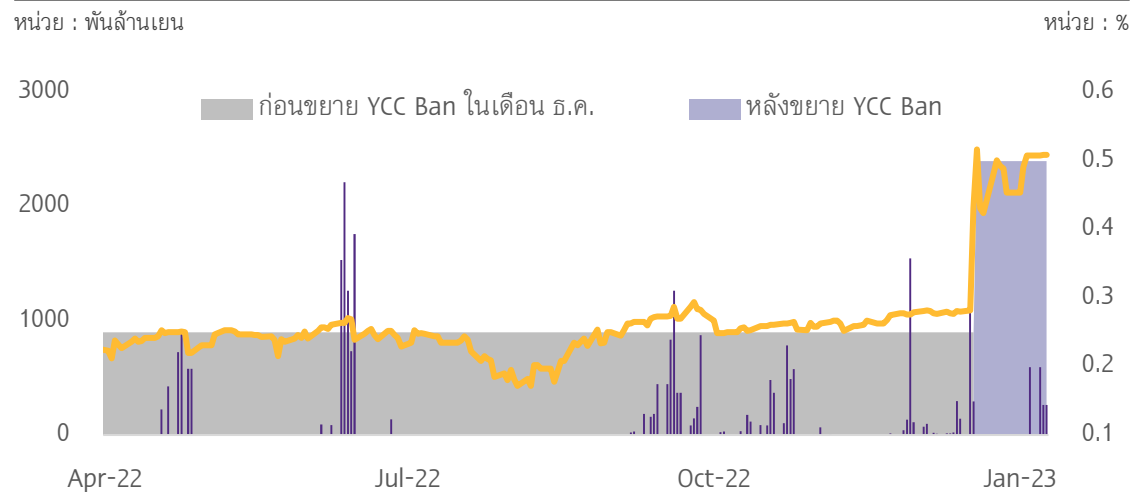


## เศรษฐกิจญี่ปุ่น

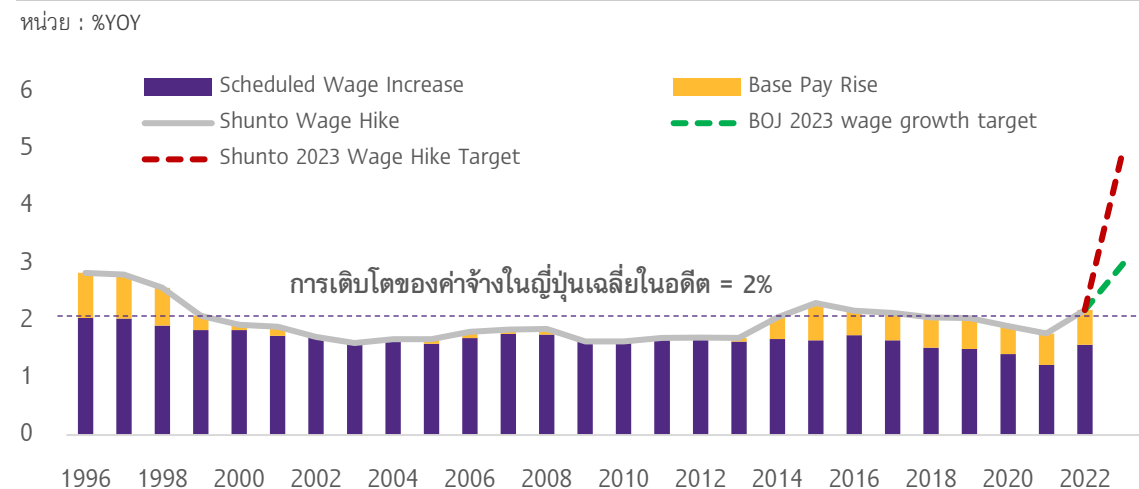
เศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอลงต่อเนื่อง ผลจากเงินเฟ้อเร่งตัวกดดันการบริโภค ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจปรับลดลงจากปัญหาการขาดแคลนแรงงานและเงินเฟ้อกดดันความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการตลาดการเงินญี่ปุ่นเผชิญความผันผวนหนัก หลังธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ดำเนินนโยบายทางการเงินตึงตัวเร็วกว่าที่ตลาดคาดไว้ ทั้งนี้คาดว่า การดำเนินนโยบายการเงินญี่ปุ่นที่จะตึงตัวขึ้นในระยะต่อไปจะไม่สร้างความผันผวนต่อระบบการเงินโลกรุนแรง

# ตลาดการเงินญี่ปุ่นเผชิญความผันผวนสูง หลัง BOJ ดำเนินนโยบายการเงินตั้งตัวเร็วกว่าคาด โดยขยายกรอบ YCC เป็น $\pm 0.5\%$ จาก $\pm 0.25\%$ ในระยะต่อไปโอกาสที่ BOJ อาจยุติ YCC มีมากขึ้น แต่จะยังไม่ประกาศขึ้นดอกเบี้ยในปี

การเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลของ BOJ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี



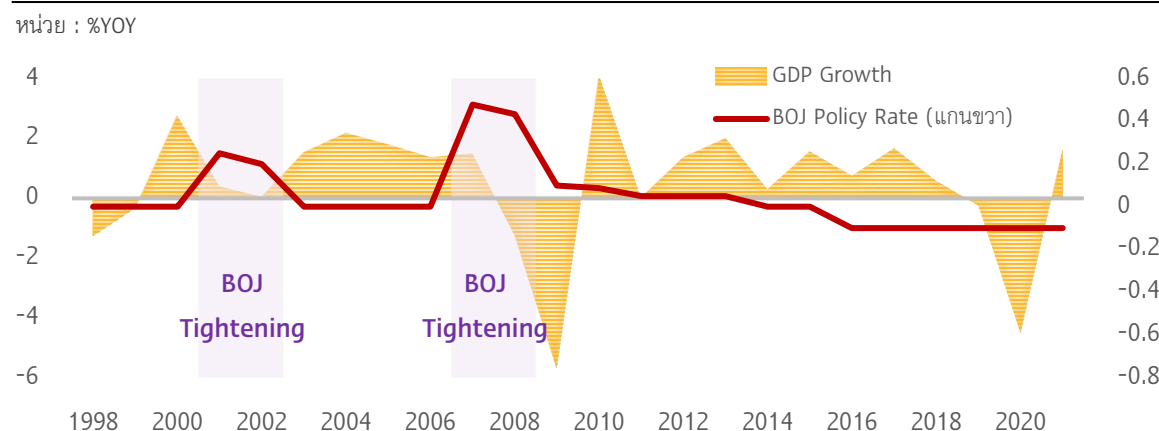
การเติบโตของค่าจ้างจากการเจรจาระหว่างสหภาพแรงงานและฝ่ายบริหาร (The Shunto)



## แม้ความไม่แน่นอนของนโยบายการเงินญี่ปุ่นสูงขึ้น แต่โอกาสที่ BOJ จะขึ้นดอกเบี้ยและออกจากยุคดอกเบี้ยติดลบยังมีน้อย

- รัฐบาลกังวลมากกว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2023 จะกระทบเศรษฐกิจญี่ปุ่น โดยมองว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังอยู่ในช่วงฟื้นตัวจากวิกฤต COVID-19
- รัฐบาลและ BOJ พยายามบรรลุเป้าหมายเงินเฟ้อควบคู่กับการเติบโตของค่าจ้างที่สูงพอ ค่าจ้างปัจจุบัน (2.2%) ยังต่ำกว่าเป้าหมายของ BOJ (3%) และเป้าหมายของสหภาพแรงงาน (5%) BOJ จึงพยายามจะไม่ดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดก่อนการเจรจา Shunto (มี.ค.) เพราะอาจลดแรงจูงใจในการปรับขึ้นค่าจ้างของนายจ้าง
- บทเรียนในอดีตทำให้ BOJ ต้องระมัดระวังในการปรับขึ้นดอกเบี้ยท่ามกลางเศรษฐกิจเปราะบาง โดย BOJ เคยขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้ง (ในปี 2000 และปี 2007) ทำให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นถดถอยตามมาจนทำให้ BOJ ถูกวิพากษ์วิจารณ์มาก

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BOJ

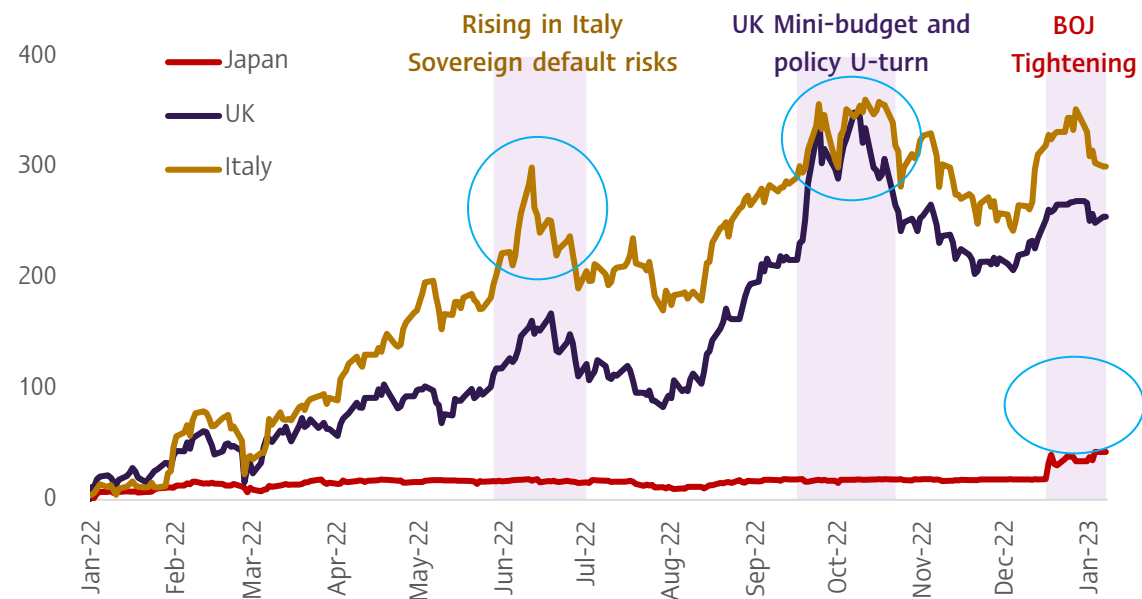




# หาก BOJ ยกเลิก YCC คาดว่า จะไม่สร้างความผันผวนต่อระบบการเงินโลกรุนแรงเท่าเหตุการณ์ UK และ อิตาลีในปีก่อน แต่หากธนาคารกลางสำคัญกลับมาเร่งขึ้นดอกเบี้ยอีกในปีนี้อาจเป็นปัจจัยสำคัญที่จะนำไปสู่ความผันผวนรุนแรงได้

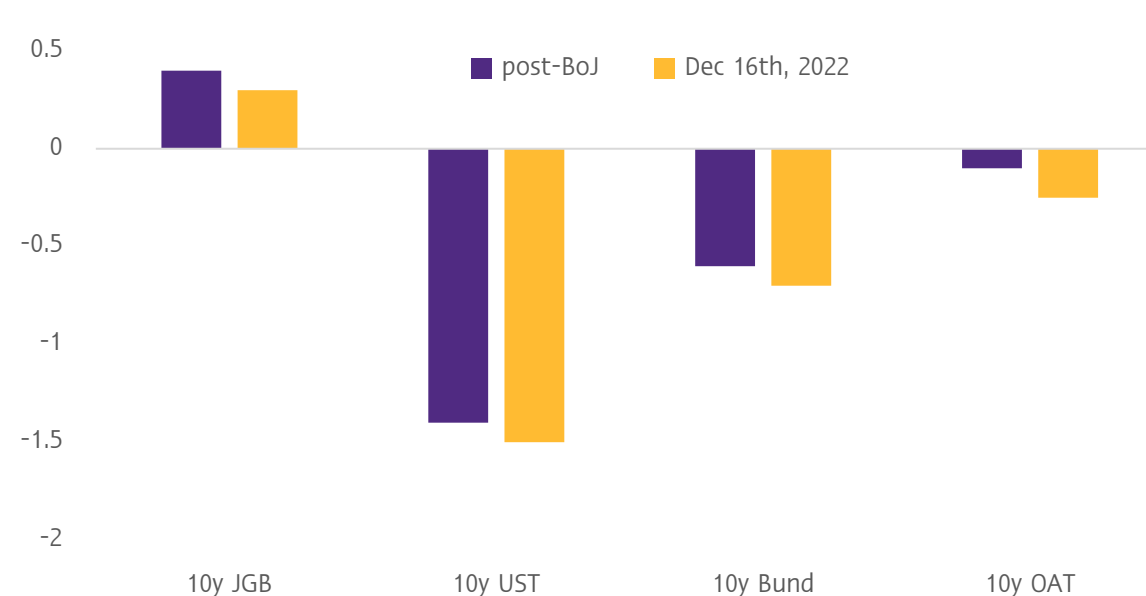
การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (เทียบ 30 ธ.ค. 2021)

หน่วย : Basis points



ผลตอบแทนของ 10y JGBs เทียบกับ FX-hedged 10y UST, bund, OAT (1y rolling)

หน่วย : %



- ผลกระทบต่อระบบการเงินโลกจากการขยายกรอบ YCC ของ BOJ ไม่มาก และ Orderly เทียบกับความผันผวนก่อนหน้านี้ในตลาดการเงิน UK และอิตาลี แม้ตลาดไม่ได้คาดการณ์การประกาศขยายกรอบ YCC ไว้ แต่ 10y JGB yield เพิ่มขึ้นไม่ถึง 50 BPS (น้อยกว่า 10y Italy bond yield และ 10y Gilts yield ที่เร่งตัวใกล้ 350 BPS ในช่วงที่เกิดปัญหาภายในประเทศ)
- ตลาดการเงินรับรู้ว่ามีนโยบาย YCC ไม่ยั่งยืนและคาดการณ์ YCC Exit อยู่แล้ว ส่งผลให้โอกาสที่ตลาดจะเกิด Panic ลุกลามจึงมีไม่มาก
- คาดว่าแรงเทขายสินทรัพย์ต่างประเทศรุนแรงเพื่อมาถือสินทรัพย์ญี่ปุ่นจะมีจำกัด เนื่องจากการขยายกรอบ YCC ไม่ค่อยมีผลต่อความน่าดึงดูดของพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นมากนัก
- ปัจจัยสำคัญที่จะทำให้ตลาดการเงินญี่ปุ่นผันผวนรุนแรง คือ ธนาคารกลางสำคัญ (G10) ขึ้นดอกเบี้ยรุนแรงอีกครั้ง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักสร้างความผันผวนในตลาดการเงินญี่ปุ่นในปีก่อน (เงินเยนอ่อนค่ารุนแรง และ Bond yield เร่งตัวจากการเทขายสินทรัพย์ญี่ปุ่น)

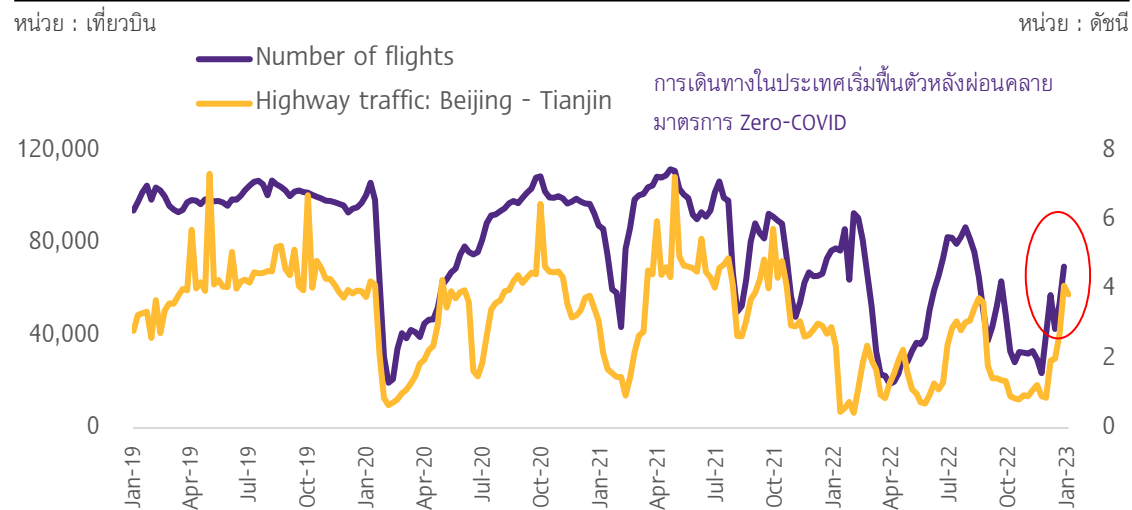


## เศรษฐกิจจีน

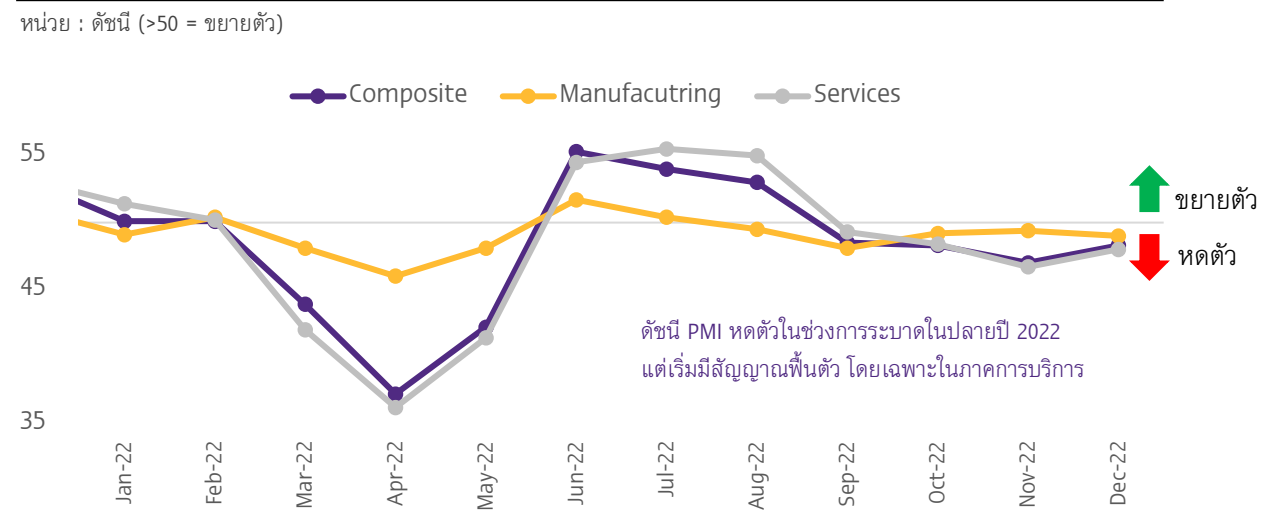
เศรษฐกิจจีนมีสัญญาณขยายตัวชัดเจนขึ้นหลังรัฐบาลยกเลิกการใช้มาตรการ Zero-COVID และออกมาตรการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม แต่จะยังคงมีปัจจัยกดดันจากภาคการส่งออกที่ชะลอตัวและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

# จีนยกเลิกมาตรการ Zero-COVID ในเดือน ธ.ค. 2022 จะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในปี 2023 พุ่งตัวแข็งแกร่งขึ้นตั้งแต่ไตรมาส 2 โดยคาดว่าเศรษฐกิจจีนจะหยุดชะงักบ้างในไตรมาส 1 จากจำนวนผู้ติดเชื้อที่สูงชันมาก

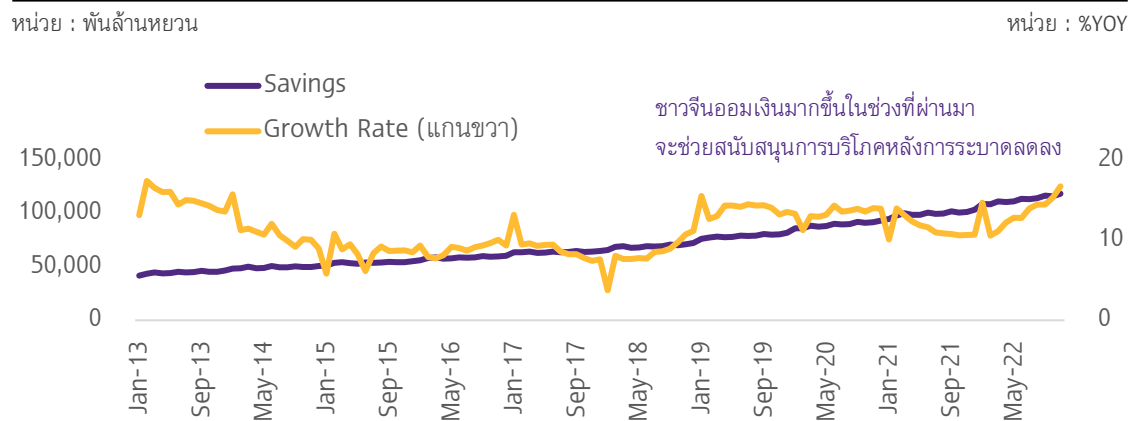
จำนวนเที่ยวบินและดัชนีการเดินทาง ทางหลวงสายปักกิ่ง-เทียนจิน



ดัชนี PMI



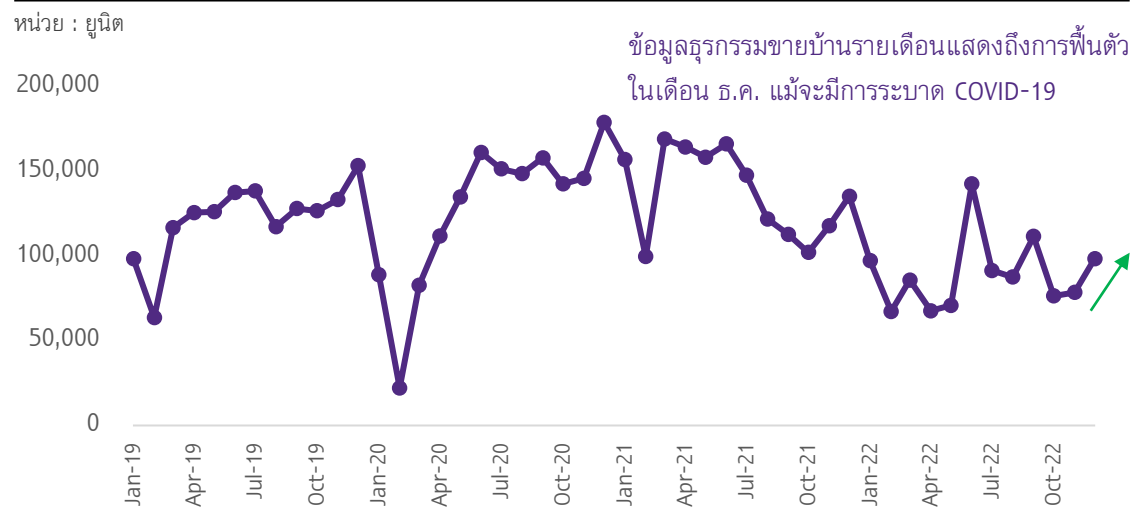
มูลค่าเงินฝากออมทรัพย์ (Savings) ในระบบธนาคารจีน



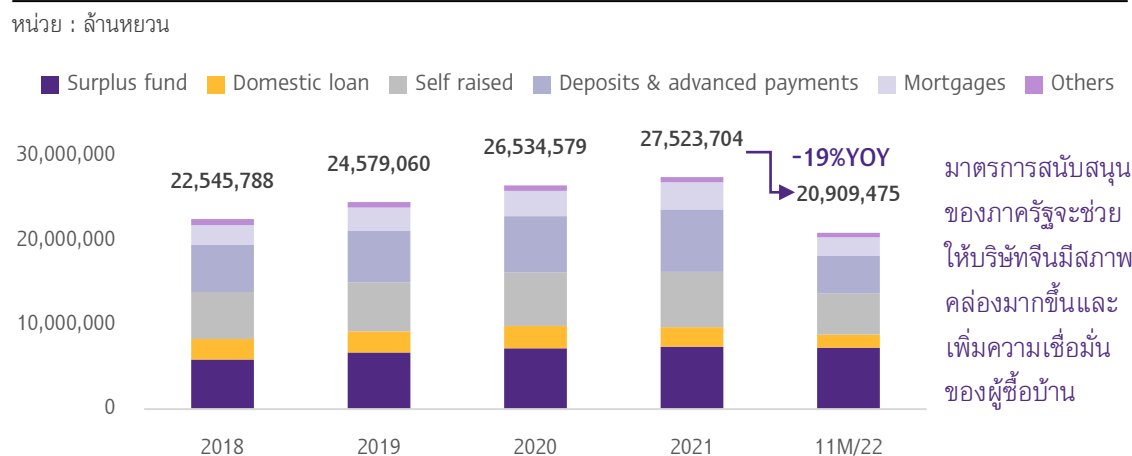
- การผ่อนคลายมาตรการ Zero-COVID จะกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศชัดเจนตั้งแต่ไตรมาส 2 หลังความกังวลต่อการระบาดลดลงและประชากรมีภูมิคุ้มกันมากขึ้น โดยเงินออมคนจีนที่มากขึ้นในปี 2022 จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้การบริโภคในประเทศฟื้นตัวแข็งแกร่งขึ้นในปีนี้
- ในช่วงไตรมาส 1 เศรษฐกิจจีนอาจชะลอตัว ตามการระบาดของ COVID-19 ที่เพิ่มเร็วและความกังวลการติดเชื้อ โดยเฉพาะผู้สูงอายุจนอาจเกิดการขาดตอนของห่วงโซ่อุปทานระยะสั้น สะท้อนจากดัชนี PMI ที่ยังหดตัว อย่างไรก็ตาม การชะลอตัวจะเกิดเพียงชั่วคราว เนื่องจากการระบาดได้ผ่านจุดสูงสุดแล้ว
- ทั้งนี้เศรษฐกิจจีนจะยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวกระทบภาคการส่งออก

# ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นหลังจีนประกาศผ่อนคลายมาตรการควบคุมการกักหนึ่ ขณะที่การยกเลิกมาตรการ Zero-COVID จะเป็นปัจจัยช่วยกระตุ้นอุปสงค์ภาคอสังหาริมทรัพย์ และความเชื่อมั่นในการลงทุน

ยอดขายบ้านพักอาศัยในเมืองใหญ่ 23 เมือง



แหล่งที่มาของเงินทุนบริษัทอสังหาริมทรัพย์จีน



## ปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์จีนในปี 2023

1. จีนมีแนวโน้มผ่อนคลายมาตรการ “Three Red Lines” ซึ่งเป็นสาเหตุให้ภาคอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัวขึ้น โดย Bloomberg รายงานว่า จีนเตรียมออกมาตรการพยุงภาคอสังหาริมทรัพย์เพื่อกระตุ้นอุปสงค์และเพิ่มสภาพคล่องของธุรกิจ เช่น :
  - การอนุมัติให้บริษัทอสังหาริมทรัพย์กู้ยืมเพิ่มได้
  - การลดอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อและเงินดาวน์สำหรับซื้อบ้าน
  - การตั้งเพดานการเก็บค่าธรรมเนียมของตัวแทนขายอสังหาริมทรัพย์
2. การยกเลิกมาตรการ Zero-COVID จะสนับสนุนให้มีความเชื่อมั่นและรายได้ผู้ซื้อบ้านฟื้นตัว ผู้ซื้อบ้านสามารถเดินทางไปชมโครงการและทำธุรกรรมได้ง่ายขึ้น ตลอดจนแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจะส่งผลให้ผู้ซื้อบ้านมีความเชื่อมั่นต่อรายได้ในอนาคตมากขึ้น และทยอยซื้อบ้านในช่วงราคาขาลง
3. ธนาคารของรัฐจีนประกาศความพร้อมในการปล่อยสินเชื่อกว่า 1.62 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐให้บริษัทอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อภาคอสังหาริมทรัพย์จีน
4. มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาคการเงินและการคลังจะคงมีอยู่ต่อเนื่อง เช่น การลงทุนภาครัฐในโครงสร้างพื้นฐาน นโยบายการเงินยังผ่อนคลายหลังแรงกดดันจากการอ่อนค่าของเงินหยวนเริ่มลดลง
5. จีนเริ่มปรับนโยบายมาสนับสนุนธุรกิจและเศรษฐกิจมากขึ้น และมีแนวโน้มชะลอการใช้มาตรการควบคุมและปราบปรามบริษัทขนาดใหญ่ โดยเฉพาะบริษัทเทคโนโลยี ซึ่งจะเพิ่มความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจและสนับสนุนการลงทุน

# เศรษฐกิจไทย



## เศรษฐกิจไทยช่วงปลายปี 2022 พ้นตัวต่อเนื่อง จากแรงส่งการบริโภคและกิจกรรมเกี่ยวโยงภาคท่องเที่ยว ขณะที่การส่งออกและการผลิตเริ่มหดตัวตามเศรษฐกิจโลก ในระยะถัดไปเศรษฐกิจไทยจะได้รับอานิสงส์จากการเปิดประเทศของจีน

เศรษฐกิจไทย	Unit	2021	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	YTD
ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)	%YOY	1.5	2.3	2.5	4.5							3.1
<b>ภาคอุปสงค์</b>												
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน	%YOY	-0.8	4.1	10.3	14.6	14.9	17.3	11.6	6.6	7.2		9.1
ยอดขายรถในประเทศ	%YOY	-6.8	22.7	11.5	36.2	22.1	61.7	30.4	0.2	-4.8		17.6
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	%YOY	9.9	4.2	3.3	7.1	4.8	11.1	5.3	0.9	-0.9		3.8
ส่งออกหักทอง (ดุลการกร)	%YOY	22.8	10.0	11.0	6.3	4.7	7.4	6.7	-5.3	-5.1		7.6
ความเชื่อมั่นผู้บริโภค	Index (100 = previous month)	44.7	43.4	40.8	43.6	42.4	43.7	44.6	46.1	47.9	49.7	43.9
ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ	Index (50 = previous month)	45.3	48.6	49.3	49.5	49.4	49.6	49.6	47.8	49.4	48.4	49.0
<b>ภาคอุปทาน</b>												
รายได้ภาคเกษตร	%YOY	2.6	6.4	12.7	15.2	14.8	14.4	16.5	22.2	16.0		13.0
ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม	%YOY	5.8	1.6	-0.8	8.1	6.4	14.9	3.3	-4.0	-5.6		1.4
อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิต	% (sa)	63.0	63.1	63.7	63.8	63.9	63.9	63.4	60.5	61.5		63.0
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	Thousands	427.9	498	1582	3608	1124	1175	1309	1475	1748		8912
จำนวนทริบในประเทศ	%YOY	-41.7	74.4	399.9	1167.8	1819	1771	666	285	69.0		224.3
อัตราการเข้าพักโรงแรม	%	14.0	36.2	42.1	47.8	47.0	48.0	48.4	54.6	63.3		45.1
<b>ตลาดแรงงาน</b>												
อัตราว่างงาน	%	1.9	1.5	1.4	1.2							1.4
อัตราว่างงานของแรงงานอายุน้อย	%	8.2	6.6	7.1	6.5							6.7
อัตราว่างงานของแรงงานในประกันสังคม	%	2.8	2.3	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	1.8	1.8		2.1
ชั่วโมงการทำงานภาคเอกชน	Hours/week	44.3	43.7	45.9	46.7							45.5

ภาคอุปสงค์ในเดือน พ.ย. และ ธ.ค. **ชะลอตัวลง** การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนลดลง และการส่งออกหดตัวต่อเนื่องตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก

ภาคอุปทานขยายตัวดีต่อเนื่องในเดือน พ.ย. โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว ด้านภาคเกษตรยังขยายตัวได้ดี ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมหดตัวต่อเนื่องตามภาคทิศทางการส่งออก


ตลาดแรงงานฟื้นตัวต่อเนื่องในไตรมาส 3 เข้าใกล้ระดับก่อนวิกฤติ COVID-19 มากขึ้น

# หลังจีนประกาศเปิดประเทศ 8 ม.ค. ที่ผ่านมา หลายประเทศเตรียมต้อนรับนักท่องเที่ยวจีน ขณะที่บางประเทศยังกังวลต่อสถานการณ์ COVID-19 ในจีนจึงยกระดับมาตรการการเดินทางเข้าประเทศ ส่งผลให้จีนออกมาตรการตอบโต้

## การเดินทางระหว่างประเทศหลังจีนประกาศเปิดประเทศ

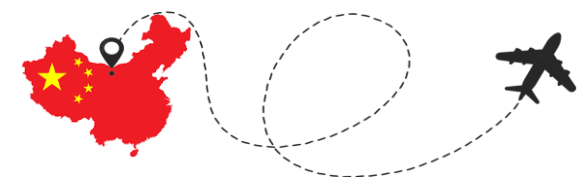


ท่าทีของต่างชาติต่อการประกาศเปิดประเทศของจีนและการตอบโต้ของจีน

**DEPARTURE**  การเดินทางออกจากจีน มาตรการการเดินทางขึ้นอยู่กับประเทศปลายทาง

**ARRIVALS**  แสดงผล RT-PCR เป็นลบก่อนออกเดินทางเข้าจีน 48 ชั่วโมง

- ลงทะเบียนและส่งผล RT-PCR บน China Customs APP
- ยกเลิกการกักตัว หากเจ้าหน้าที่พบอาการจะต้องทำการตรวจ ATK ถ้าผล ATK เป็นบวกให้ Self-quarantine



**1** ใช้มาตรการเดียวกับนักท่องเที่ยวที่เดินทางจากทั่วโลก โดยมาตรการการเดินทางเข้าประเทศสำหรับนักท่องเที่ยวจีน ได้แก่



- ใช้ระบบ Visa on Arrival และขยายเวลาพำนักจาก 15 วันเป็น 30 วัน
- เอกสารรับรองประกันสุขภาพวงเงินไม่น้อยกว่า 10,000 ดอลลาร์สหรัฐให้ครอบคลุมการรักษา COVID-19 (ผู้ตรวจโดยเจ้าหน้าที่)



- ผู้ได้รับวัคซีนครบโดสไม่ต้องกักตัวและไม่ต้องแสดงผล RT-PCR ก่อนออกเดินทาง และนักท่องเที่ยวจีนสามารถใช้ระบบการตรวจหนังสือเดินทางอัตโนมัติเข้าสิงคโปร์ได้

**2** ออกมาตรการเพิ่มเติมสำหรับนักท่องเที่ยวจากจีน เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ประเทศในกลุ่มยุโรป ซึ่งบางประเทศถูกจีนออกมาตรการตอบโต้ด้วยเช่นกัน



ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ได้ออกมาตรการให้ผู้เดินทางจากจีนหรือพำนักในจีน 7 วันก่อนเดินทางต้องตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทาง 48 ชั่วโมงและเมื่อเข้าประเทศรวมถึงจำกัดจำนวนเที่ยวบินจากจีน



จีนได้ออกมาตอบโต้โดยสถานทูตจีนหยุดดำเนินการออกวีซ่าระยะสั้นให้กับผู้เดินทางสัญชาติญี่ปุ่นและเกาหลีใต้



อิตาลีแสดงผล RT-PCR ก่อนเดินทาง 48 ชั่วโมงและตรวจ ATK กับนักท่องเที่ยวจากจีนทุกคนที่ท่าอากาศยานเมื่อเดินทางเข้าประเทศ

**3** ออกมาตรการเพิ่มเติมสำหรับนักท่องเที่ยวจากจีนและนักท่องเที่ยวจากประเทศยอดนิยมของชาวจีน



แสดงผลการตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทาง 72 ชั่วโมงสำหรับนักท่องเที่ยวที่เดินทางจากจีน ฮองกง ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ สิงคโปร์ และไทย รวมถึงผู้เดินทางเส้นทางระหว่างประเทศทั้งหมด 2% ของผู้เดินทางเส้นทางระหว่างประเทศทั้งหมด



**4** ระงับการเดินทางเข้าเมือง

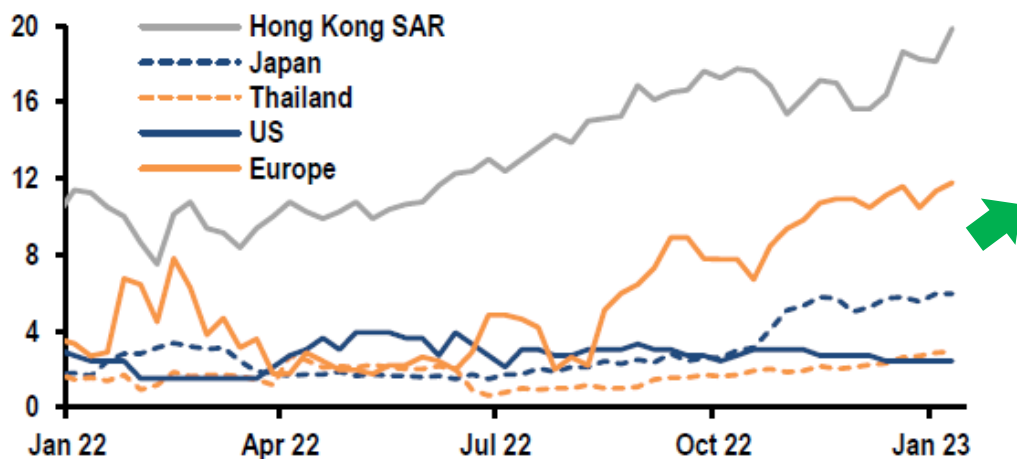


โมร็อกโกประกาศห้ามผู้เดินทางจากจีนเข้าประเทศไม่ว่าจะเป็นสัญชาติใดก็ตาม

# จำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศของจีนมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น โดยสายการบินกว่า 40 รายกำลังยื่นขอทำการบินในหลายเส้นทางกับจีน รวมถึงเส้นทางจีน-ไทย ซึ่งมากกว่า 8 สายการบินอยู่ระหว่างเตรียม/เริ่มเปิดให้บริการเพิ่มแล้ว

สถิติเที่ยวบินระหว่างประเทศของจีน

หน่วย : % ของค่าเฉลี่ยปี 2019



- เที่ยวบินระหว่างประเทศของจีนมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ในช่วงต้นเดือน ม.ค. 2023 ปริมาณเที่ยวบินระหว่างประเทศต่อสัปดาห์ของจีนยังมีน้อยกว่า 10% ของค่าเฉลี่ยเที่ยวบินในปี 2019 โดยสายการบินกว่า 40 ราย กำลังยื่นเรื่องขอมินกว่า 700 เที่ยวบิน/สัปดาห์ ครอบคลุม 34 ประเทศ และคาดว่าจะเริ่มบินได้ตั้งแต่ปลาย ม.ค. 2023
- เที่ยวบินเส้นทางจีน-ไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเช่นกัน หลังเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ ก.ค. 2022 ตามการเปิดประเทศของไทย
- จำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศของจีน (รวมฮ่องกงกับมาเก๊า) สิ้นปีนี้จะฟื้นกลับมาราว 75% เทียบปี 2019 จากการคาดการณ์ของ China Outbound Tourism Research Institute (COTRI)

สายการบินสัญชาติจีนเตรียม/เริ่มเปิดให้บริการเส้นทางจีน-ไทยแล้ว

ตัวอย่างสายการบินสัญชาติ



จีนที่เตรียม/เริ่มให้บริการ



ตัวอย่างเส้นทางที่จะให้บริการ



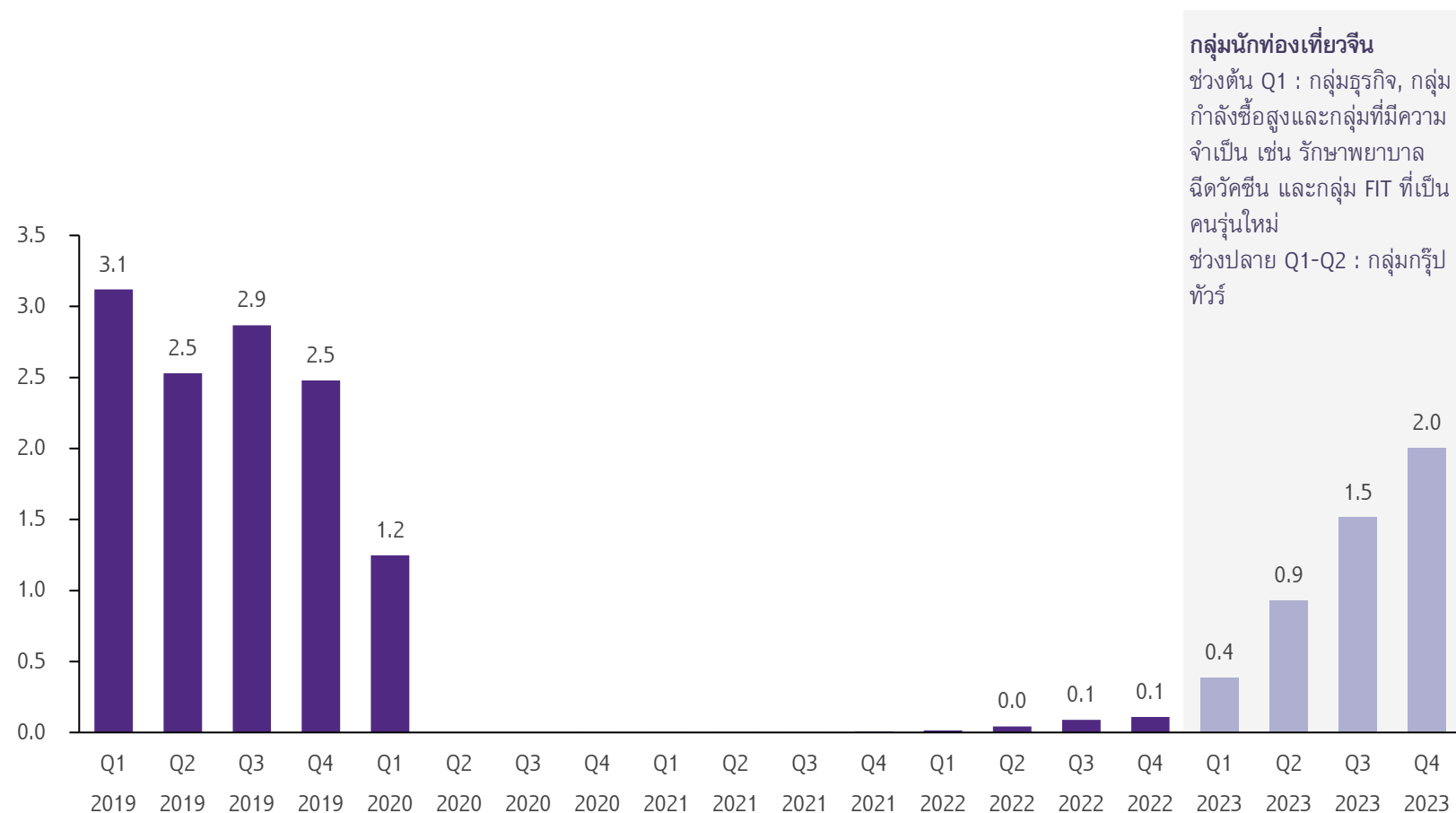
- หลายสายการบินสัญชาติไทยได้ยื่นขอบินเส้นทางจีน-ไทยไว้แล้วตามตารางบินฤดูหนาว ซึ่งเริ่มตั้งแต่ปลาย ต.ค. 2022 และคาดว่าจะกำลังอยู่ระหว่างเตรียมแผนเปิดขายตั๋วโดยสาร เช่น Thai AirAsia, Thai Lion air, Thai Airways, Thai smile, Nok air และ Thai Vietjet
- เอเยนต์ทัวร์ในจีนจำนวนมากต่างเร่งติดต่อบริษัทท่องเที่ยวในไทยเพื่อเป็นตัวแทนขายแพ็คเกจท่องเที่ยวไทยให้ชาวจีน โดยอยู่ระหว่างการเริ่มขายแพ็คเกจแก่ชาวจีน



# นักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าไทยไม่ต่ำกว่า 4 ล้านคนในปี 2023 โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มแรกเป็นกลุ่มธุรกิจและกลุ่มกำลังซื้อสูง

ประมาณการนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้าไทย (รายไตรมาส)

หน่วย : ล้านคน



## ปัจจัยสนับสนุน

- ไทยต้อนรับนักท่องเที่ยวจีนโดยใช้มาตรการเดียวกับนักท่องเที่ยวทั่วโลก ขณะที่หลายประเทศประกาศยกระดับมาตรการ
- ไทยเป็น 1 ใน 5 จุดหมายปลายทางหลัก ของนักท่องเที่ยวจีน (จากข้อมูลการจองเที่ยวบินผ่าน Trip.com)

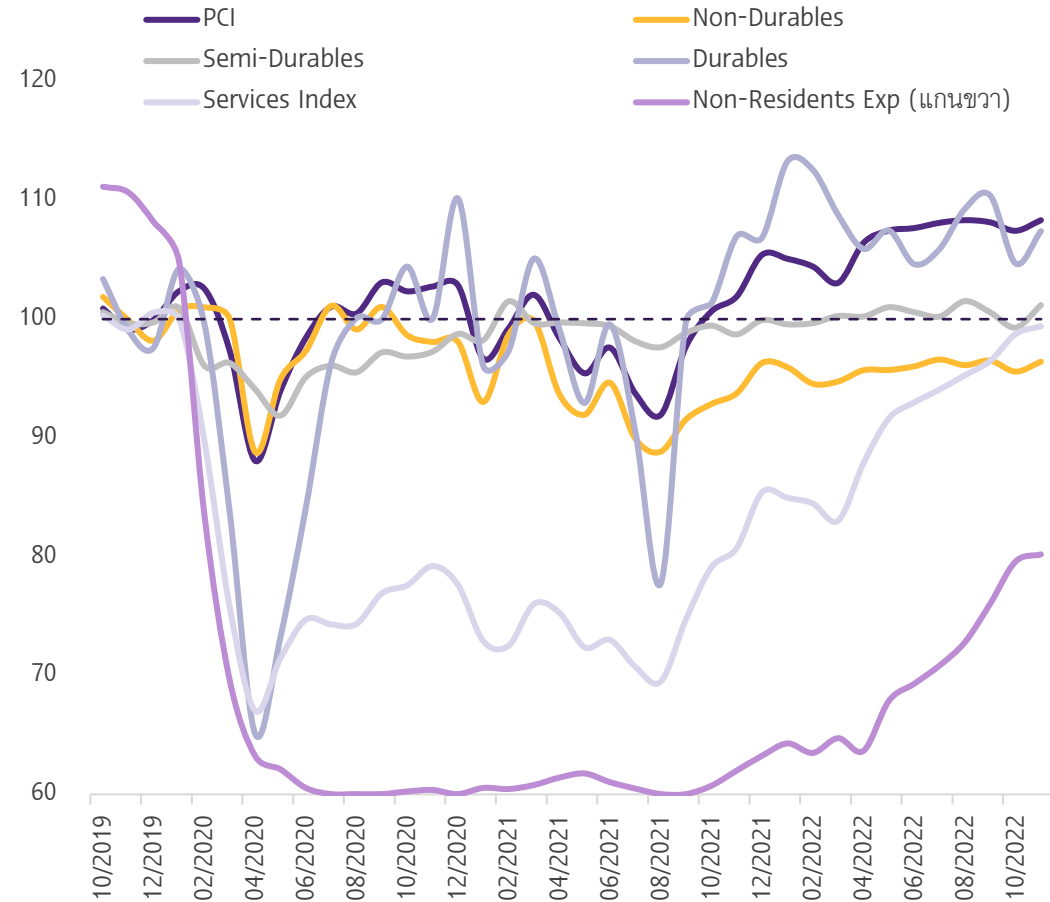
## ปัจจัยเสี่ยง

- การแพร่ระบาดในจีนที่ยังอยู่ในระดับสูง อาจทำให้นักท่องเที่ยวบางกลุ่มยังมีความกังวล
- ระยะเวลาทำหนังสือเดินทาง ปัจจุบันรัฐบาลจีนเปิดรับทำหนังสือเดินทางเฉพาะผู้ที่มีความจำเป็นในการเดินทาง
- เที่ยวบินและการบริหารสนามบินของไทยและจีน ที่อาจไม่สามารถรองรับความต้องการเดินทางที่เพิ่มขึ้นในช่วงแรก

# การบริโภคภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว หลังจากความเชื่อมั่นปรับลดลงในช่วงก่อนหน้าจากสถานการณ์น้ำท่วมในหลายพื้นที่

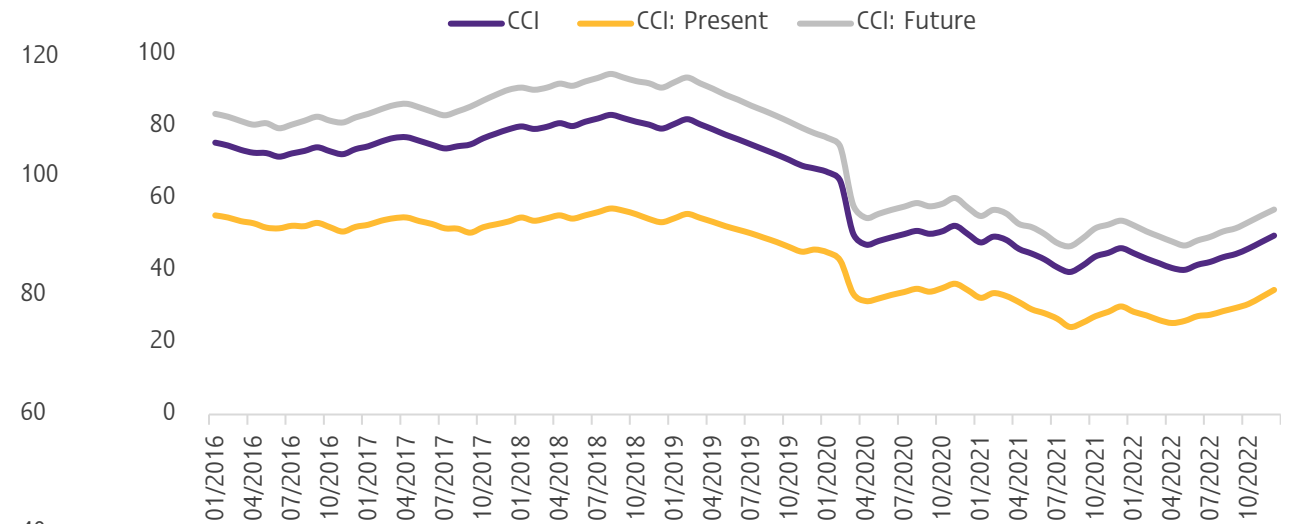
## ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล



## ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี > 100, แสดงว่าผู้บริโภคมีความเห็นว่าสถานการณ์จะดีขึ้นหรืออยู่ในระดับดี

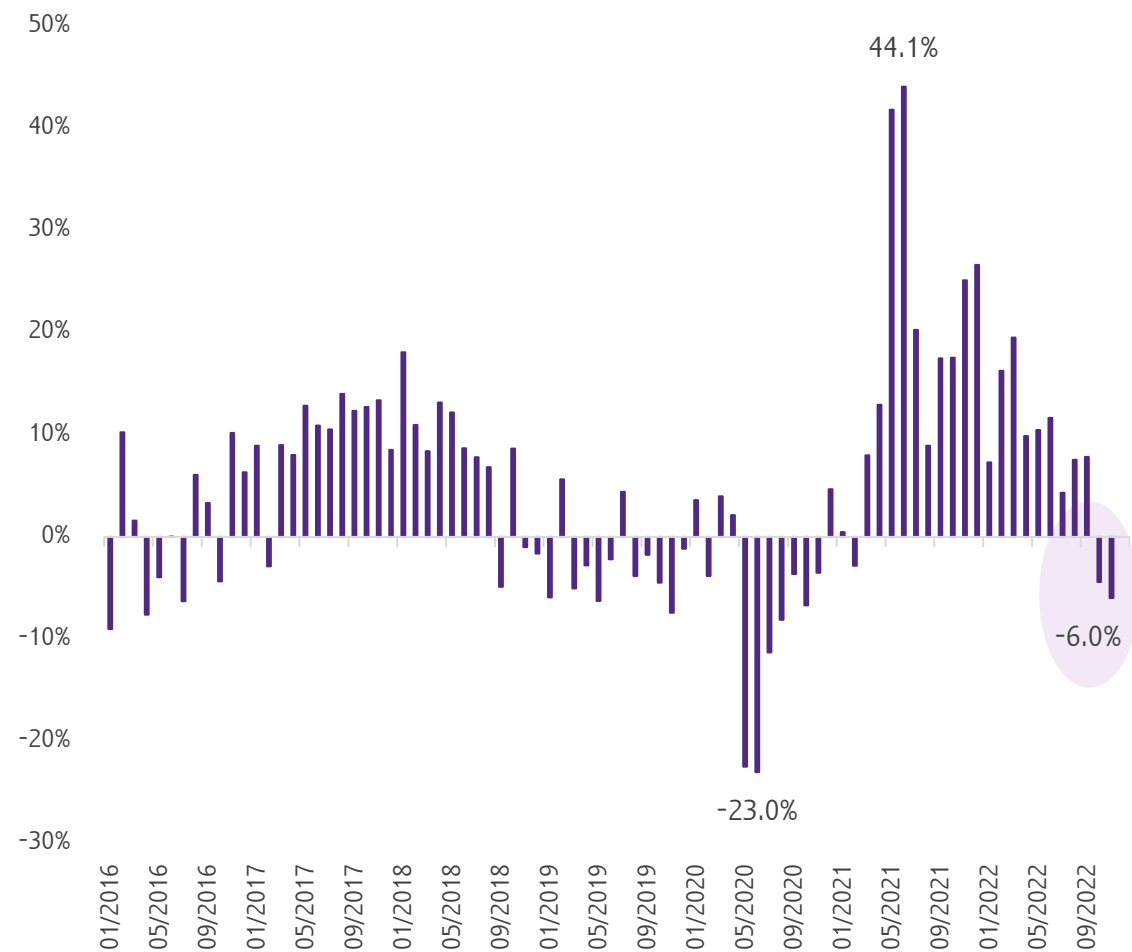


- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นสูงสุดในรอบ 25 เดือน แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ความเชื่อมั่นเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่สูงขึ้น ราคาพืชผลเกษตรที่ดี โดยเฉพาะข้าว มันสำปะหลัง และข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ รวมถึงเงินบาทแข็งค่า อย่างไรก็ตาม ผู้บริโภคมองเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า รายได้เพิ่มไม่ทันค่าครองชีพ และภาคการส่งออกหดตัว เป็นปัจจัยกดดันความเชื่อมั่นผู้บริโภค
- ในระยะถัดไป การเปิดประเทศของจีนมีแนวโน้มส่งผลให้ภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกของไทยปรับตัวดีขึ้น ส่งผลต่อเนื่องมาจากการจ้างงาน รายได้ครัวเรือน และการบริโภคภาคเอกชน

# มูลค่าการส่งออกไทยหดตัวในเดือน ต.ค. และ พ.ย. 2022 ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงมาก

## มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทย

หน่วย : %YOY, ระบบศุลกากร



## มูลค่าการส่งออกรายสินค้าและตลาดสำคัญ

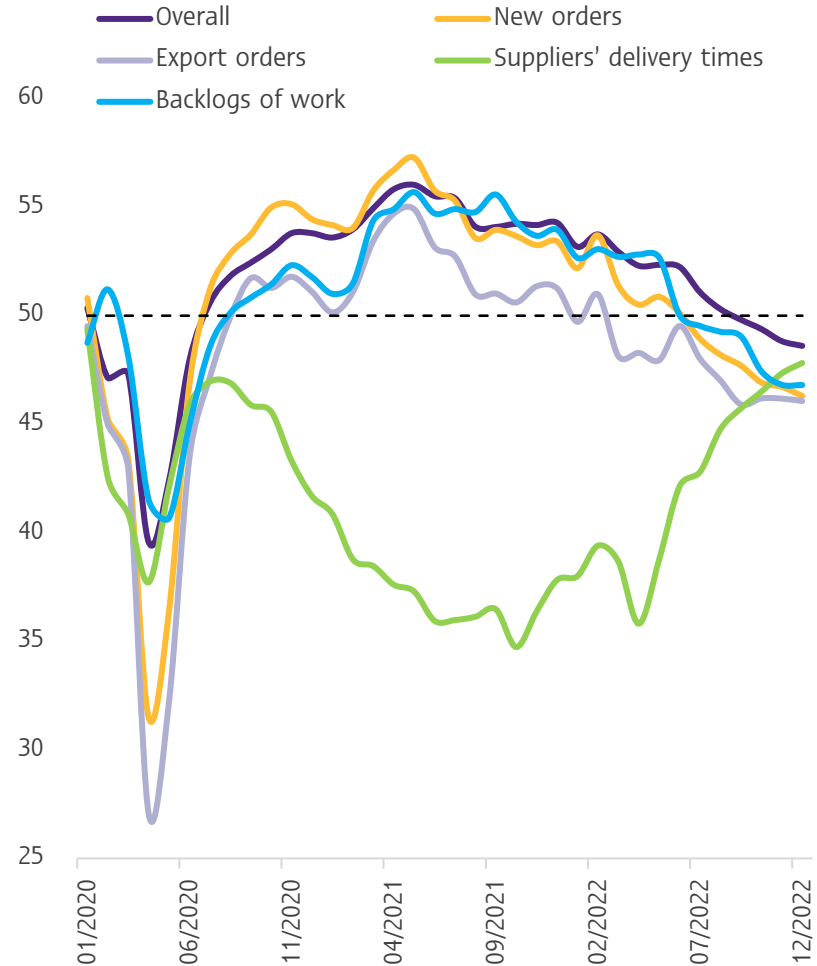
หน่วย : %YOY, (สัดส่วนในปี 2021), ระบบศุลกากร

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Oct-22	Nov-22
<b>รวมทั้งหมด (100%)</b>	23.1%	14.7%	10.7%	6.6%	-4.4%	-6.0%
<b>ไม่รวมทองคำ (98.6%)</b>	22.7%	9.9%	10.9%	6.3%	-5.3%	-5.1%
เกษตรกรรม (9.6%)	20.9%	1.5%	15.4%	-3.0%	-4.3%	-4.5%
อุตสาหกรรมเกษตร (7.1%)	20.5%	28.2%	28.3%	21.2%	-2.3%	1.0%
สินค้าอุตสาหกรรม (79.5%)	21.3%	14.6%	6.2%	6.2%	-3.5%	-5.1%
สินค้าแร่และเชื้อเพลิง (3.8%)	95.1%	24.6%	58.8%	11.3%	-23.9%	-35.0%
สหรัฐฯ (15.4%)	25.2%	23.1%	17.8%	15.8%	-0.9%	1.2%
จีน (13.7%)	17.8%	4.1%	-1.9%	-18.1%	-8.5%	-9.9%
อาเซียน5 (13.7%)	44.1%	27.0%	23.1%	11.9%	-13.1%	-15.5%
CLMV (10.3%)	13.6%	4.9%	14.0%	30.1%	10.6%	-0.3%
ญี่ปุ่น (9.2%)	-0.2%	1.2%	0.9%	-0.2%	-3.1%	-4.6%
สหภาพยุโรป28 (9.3%)	20.3%	7.3%	4.5%	17.4%	-7.9%	3.3%
ฮ่องกง (4.3%)	9.1%	5.0%	-7.2%	-22.6%	-18.8%	-9.5%
ออสเตรเลีย (4%)	16.9%	-2.3%	-3.4%	17.8%	22.0%	-2.2%
ตะวันออกกลาง (3.3%)	37.2%	15.0%	29.0%	37.5%	22.4%	13.5%
อินเดีย (3.2%)	50.6%	33.1%	60.3%	13.6%	-13.8%	0.7%

# แนวโน้มการส่งออกสินค้าของไทยไม่สดใส สะท้อนจากเครื่องชี้อุปสงค์ในตลาดโลกที่มีสัญญาณชะลอตัวต่อเนื่อง

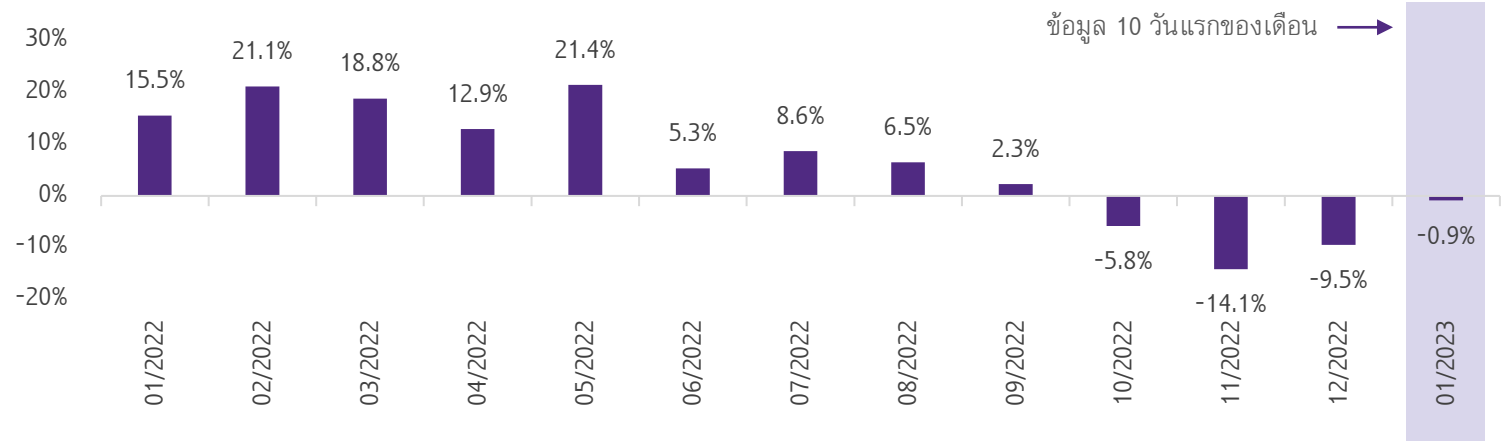
## ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตโลก (Global Manufacturing PMI)

หน่วย : ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



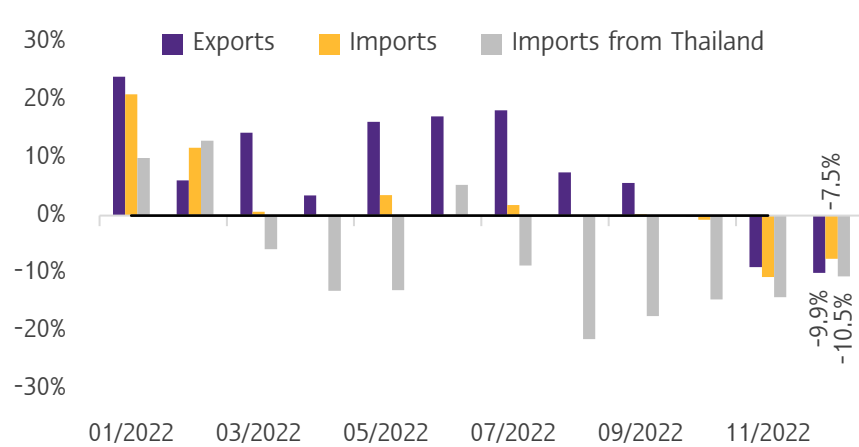
## ข้อมูลเร็วมูลค่าการส่งออกสินค้าของเกาหลีใต้

หน่วย : %



## มูลค่าการส่งออกและนำเข้าสินค้าของจีน

หน่วย : %



- การนำเข้าของจีนยังคงหดตัวในเดือน ธ.ค. การเปิดประเทศของจีนจะทำให้อุปสงค์ของจีนเพิ่มขึ้นในระยะถัดไป การส่งออกไปจีนมีแนวโน้มปรับดีขึ้นในปี 2023
- อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวของการส่งออกไปจีนอาจไม่มากนัก เนื่องจากเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากภาคบริการเป็นหลัก ซึ่งไม่เน้นนำเข้าสินค้า

# การส่งออกไทยอาจเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติม จากการจัดเก็บภาษีนำเข้าใหม่ของประเทศคู่ค้าสำคัญ ได้แก่ ยุโรป และอินเดีย ซึ่งจะเริ่มมีผลบางส่วนตั้งแต่ปีนี้

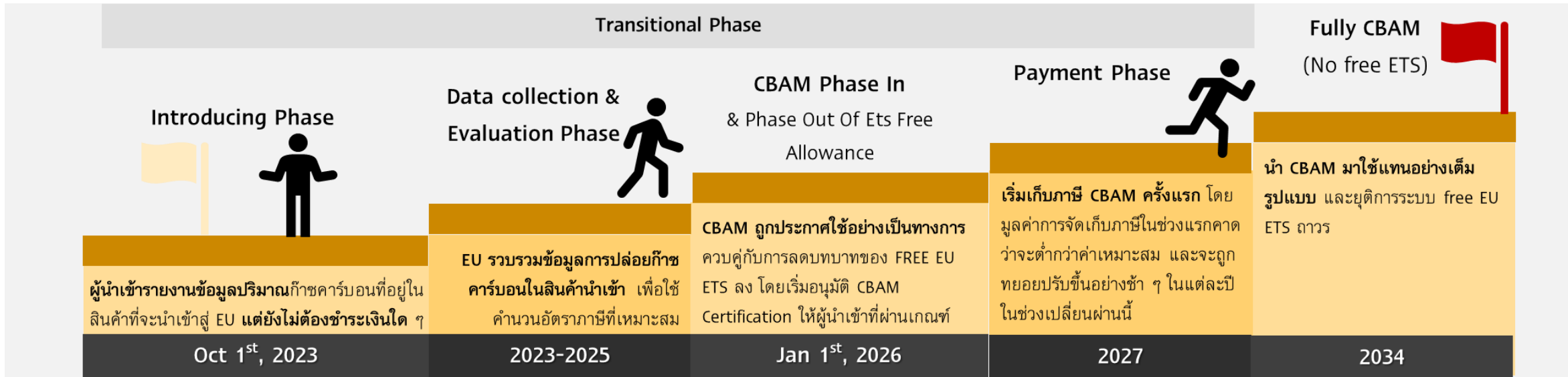
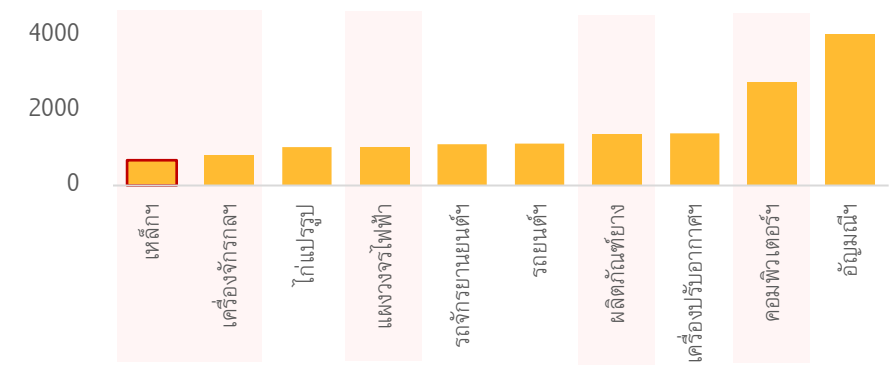
**EU ประกาศจะจัดเก็บภาษีสิ่งแวดล้อมฉบับใหม่ :** Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) เพื่อส่งเสริมให้อุตสาหกรรมนอก EU พัฒนาเป็นภาคอุตสาหกรรมพลังงานสะอาดมากขึ้น อัตราและมูลค่าภาษีขึ้นกับปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนในกระบวนการผลิต

**EU เตรียมพิจารณากฎหมายสินค้าปลอดการตัดไม้ทำลายป่า :** สินค้านำเข้าในยุโรปต้องรายงานการมีส่วนร่วมในการตัดไม้ทำลายป่า เช่น น้ำมันปาล์ม เนื้อวัว ไม้ ผลิตภัณฑ์ยาง

**รัฐบาลอินเดียมีแผนประกาศเพิ่มอัตราภาษีศุลกากร 35 รายการ** คาดว่าจะครอบคลุมสินค้าส่งออกสำคัญของไทยไปยังอินเดีย เช่น ผลิตภัณฑ์พลาสติก อัญมณีและเครื่องประดับ ซึ่งรวมแล้วคิดเป็นประมาณ 21% ของมูลค่าการส่งออกไปยังอินเดียทั้งหมด (อินเดียจะประกาศรายละเอียด 1 ก.พ.)

มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย

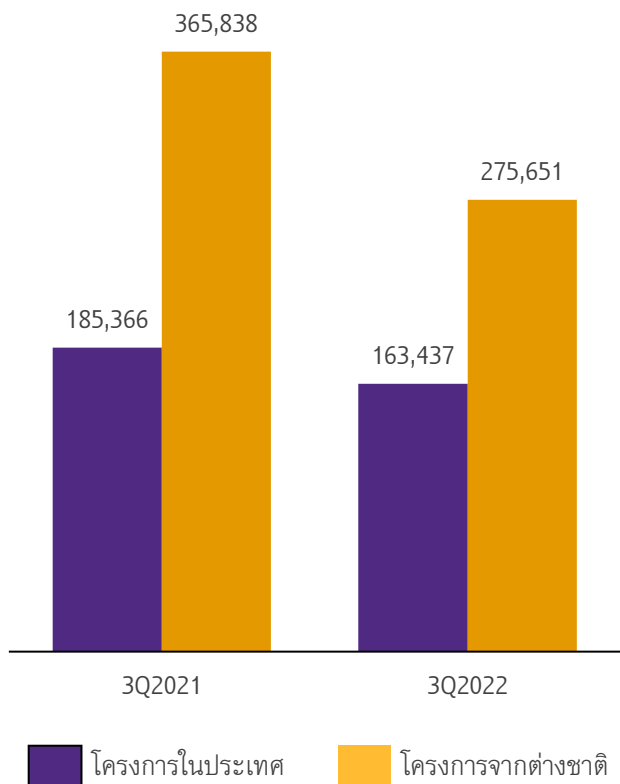
หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



# มูลค่าโครงการขอรับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI หมดตัวในปี 2022 อย่างไรก็ดี คาดว่าการเปิดประเทศ โดยเฉพาะจากจีนจะช่วยให้บรรยากาศการลงทุนในไทยจากต่างประเทศปรับตัวขึ้นในปี 2023 จากการย้ายฐานการผลิต

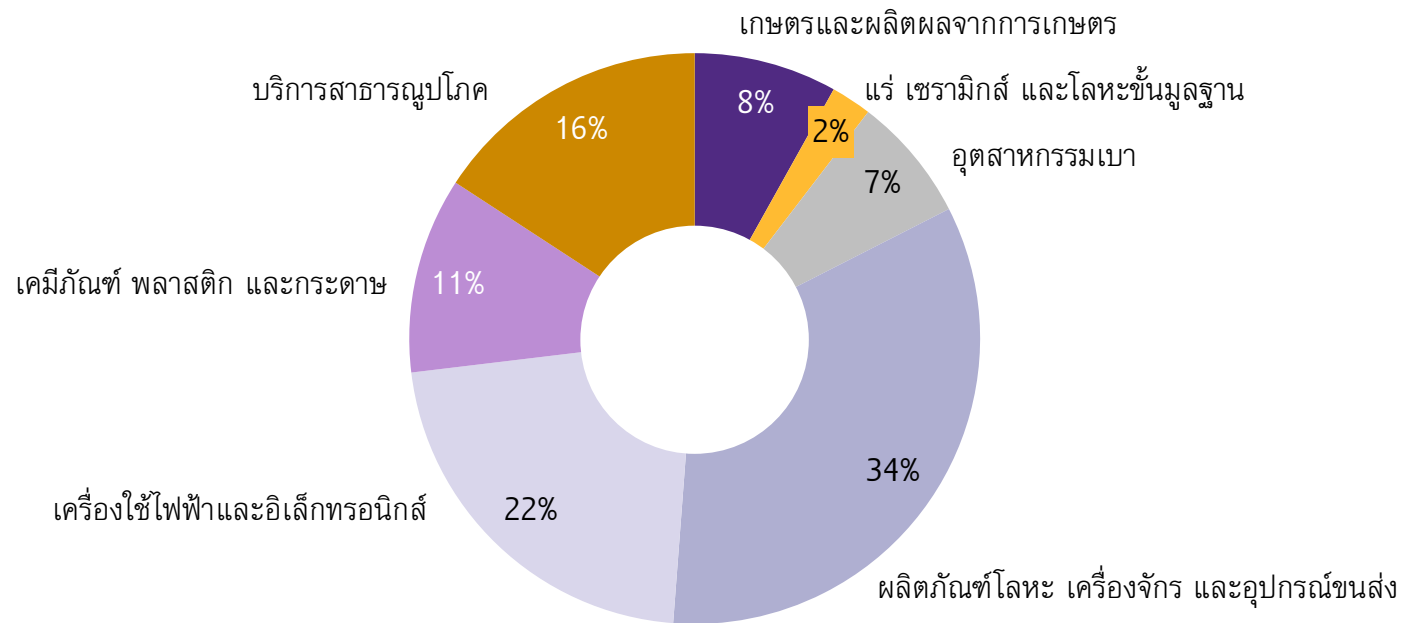
มูลค่าโครงการที่ยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุน

หน่วย : ล้านบาท



มูลค่าโครงการต่างชาติที่ยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุน (ม.ค.-ก.ย. 2022)

หน่วย : %

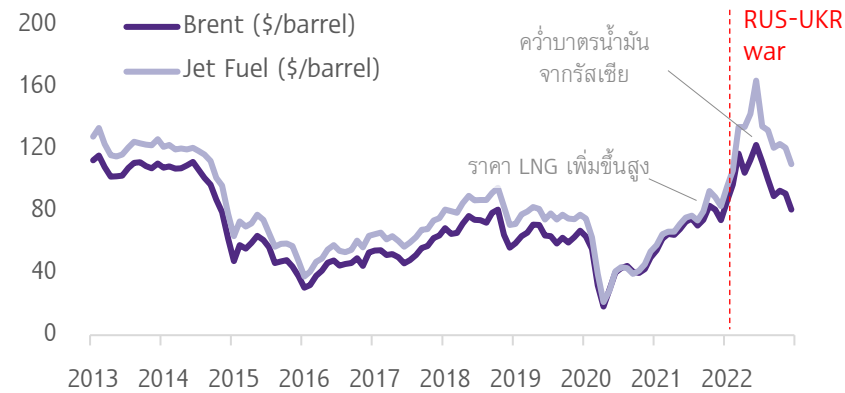


มูลค่าโครงการต่างชาติที่ยื่นขอรับการส่งเสริมจาก BOI ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2022 มีจำนวน 643 โครงการ (+15%YOY) และมีมูลค่าการลงทุนของโครงการ 275,651 ล้านบาท (-25%YOY)

# แม้ราคาพลังงานโลกจะเริ่มชะลอตัวจากความกังวลเกี่ยวกับ Global recession แต่ยังคงมีความเสี่ยง หากจีนกลับมาใช้น้ำมันหลังเปิดประเทศ และมาตรการ Ban Russian crude oil และ Refined product

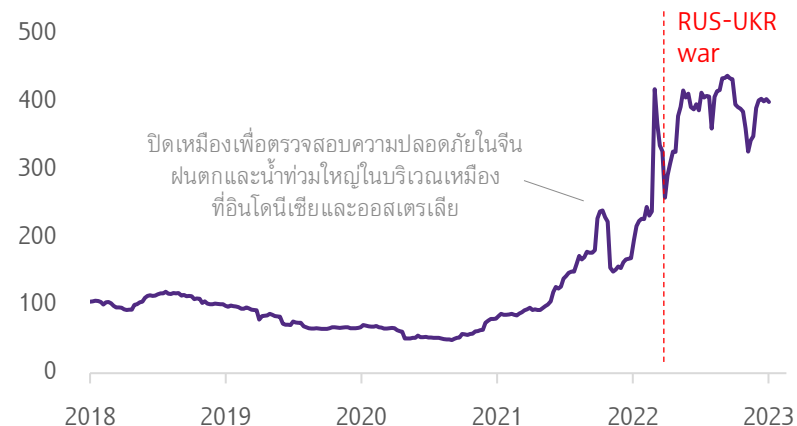
ราคาน้ำมันดิบ Brent และราคาน้ำมันอากาศยาน Singapore

หน่วย : USD/Barrel



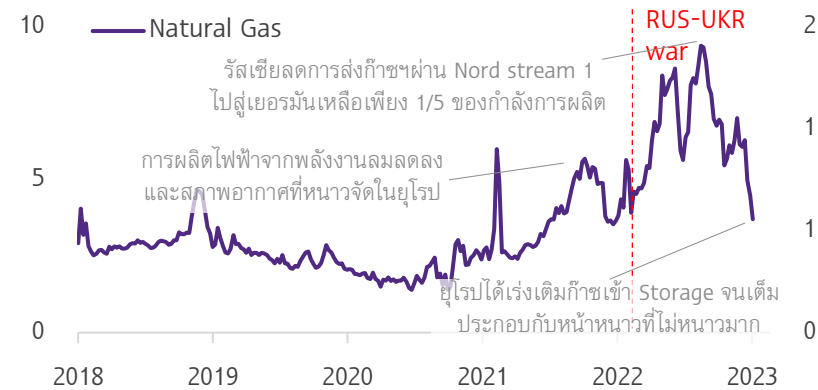
ราคาถ่านหิน Newcastle

หน่วย : USD/Ton



ราคาก๊าซธรรมชาติ Henry Hub และราคาถ่านหิน Newcastle

หน่วย : USD/MMBtu (แกนซ้าย) และ USD/Ton (แกนขวา)



ราคาปิโตรเลียมเหลว (LPG) Aramco

หน่วย : USD/Ton



## ราคาพลังงานโลกเริ่มปรับลดลงจาก ความกังวล Global recession

อย่างไรก็ดี ในระยะสั้นมีประเด็นที่น่าจับตามอง สำหรับตลาดพลังงานโลก

- Demand : China's reopening อาจทำให้ความต้องการใช้พลังงานเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาพลังงานเพิ่มขึ้นอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม หากจีนประสบปัญหาการแพร่ระบาดของ COVID-19 หลังเปิดประเทศ อาจทำให้ความต้องการพลังงานจากจีนไม่สูงมาก
- Supply : Bans on Russia's crude oil and petroleum products จาก EU และ G7 ซึ่งยุโรปพึ่งพาการนำเข้ากลุ่มสินค้าน้ำมันจากรัสเซียเป็นหลัก โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน จึงทำให้มีความต้องการนำเข้าจากประเทศอื่นแทน ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดภาวะอุปทานตึงตัวขึ้นได้อีกครั้ง

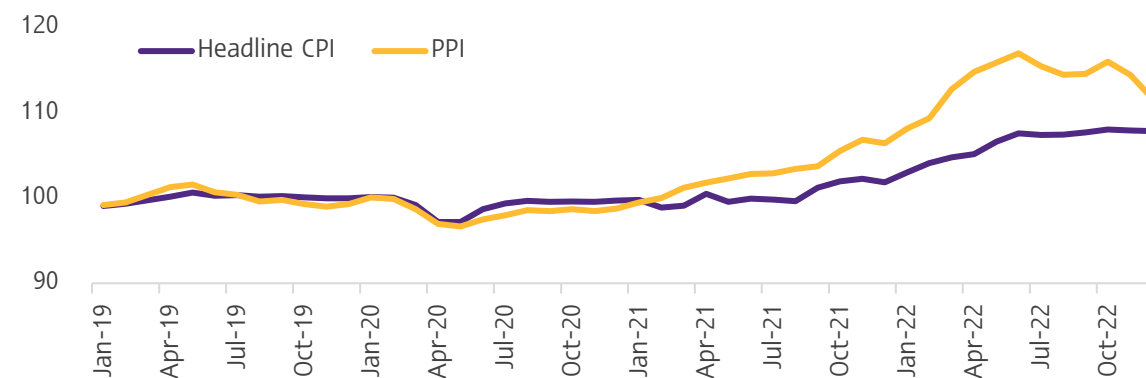
# อัตราเงินเฟ้อไทยปี 2022 สูงขึ้นจากปีก่อน 6.1% ตามการคาดการณ์ ในปี 2023 อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่อง แต่จะมีการทยอยส่งผ่านต้นทุนจากผู้ผลิตสู่ราคาผู้บริโภคมากขึ้น

อัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคเดือน ธ.ค. 2022 จำแนกตามประเภทสินค้า

	%YOY	Share	2021	Oct-22	Nov-22	Dec-22	2022
รวมทุกรายการ		100%	1.2%	6.0%	5.5%	5.9%	6.1%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์		40.4%	-0.1%	9.6%	8.4%	8.9%	6.9%
อาหารสด		20.6%	-1.0%	10.5%	8.1%	8.9%	6.8%
- เนื้อสัตว์		3.5%	2.3%	26.4%	23.5%	19.9%	21.1%
- อาหารบริโภคในบ้าน		8.7%	0.4%	9.5%	9.7%	9.9%	7.5%
- อาหารบริโภคนอกบ้าน		6.7%	0.5%	8.8%	9.2%	9.3%	7.0%
หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า		2.2%	-0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.0%
หมวดเคหสถาน		23.2%	-1.7%	3.6%	3.5%	3.5%	4.7%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง		5.5%	-7.3%	13.2%	13.2%	13.0%	20.8%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล		5.7%	0.2%	1.6%	1.9%	1.8%	1.1%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร		22.7%	7.7%	4.8%	4.9%	5.7%	9.1%
หมวดการบันเทิงการอ่าน การศึกษา และการศาสนา		4.5%	-0.4%	1.3%	1.4%	1.4%	0.2%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์		1.4%	0.3%	1.9%	1.4%	1.3%	2.0%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน		67.1%	0.2%	3.2%	3.2%	3.2%	2.5%

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

หน่วย : ดัชนี (2019 = 100)



แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในปี 2023



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอตัวลงชัดเจน เนื่องจากราคาสินค้าเริ่มทรงตัวหรือปรับลดลงตามราคาในตลาดโลก โดยเฉพาะสินค้าพลังงาน อีกทั้ง ยังมีปัจจัยฐานที่อยู่ในระดับสูง



ผู้ผลิตมีแนวโน้มทยอยส่งผ่านต้นทุนมายังผู้บริโภค เนื่องจากเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวอย่างไรก็ตาม จะไม่เกิดการส่งผ่านเต็มที่เนื่องจากต้นทุนผู้ผลิตเริ่มทรงตัวหรือปรับลดลงแล้ว



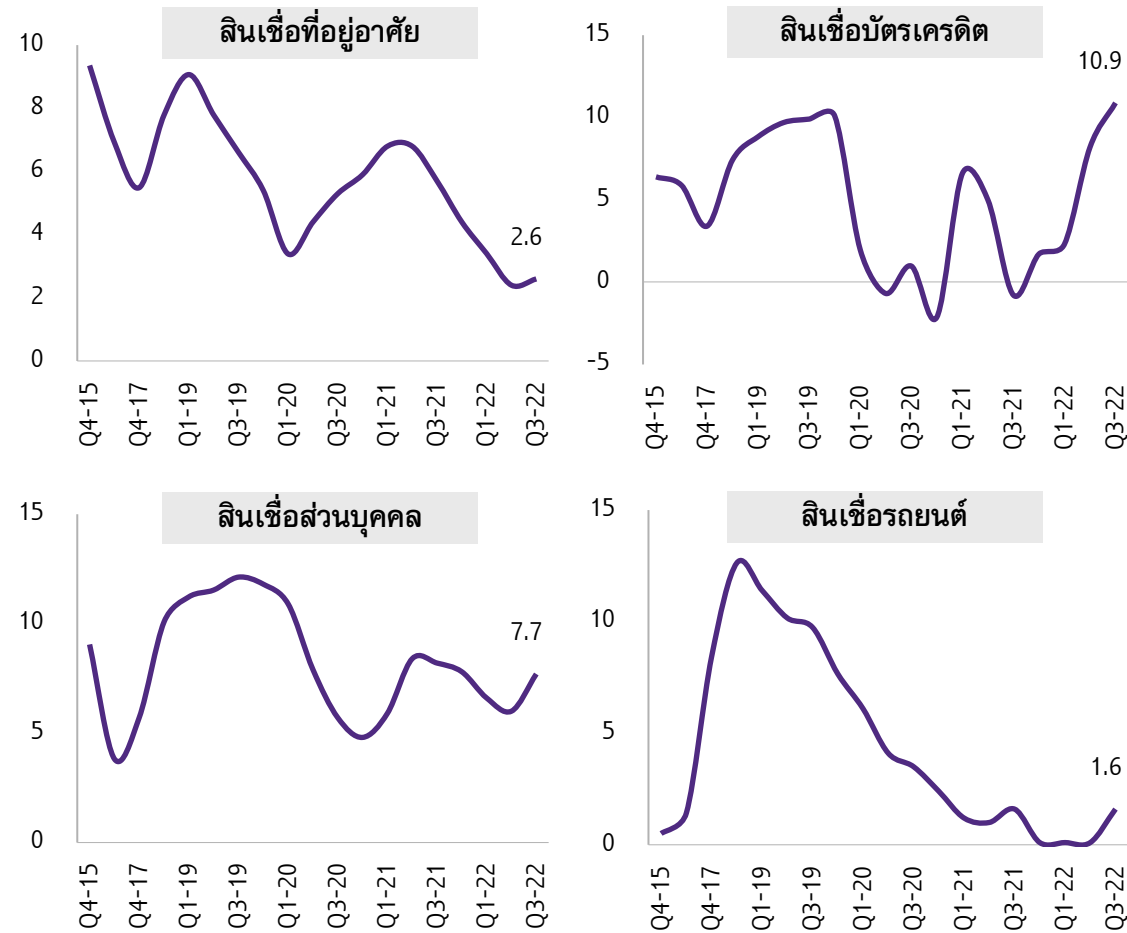
ค่าครองชีพของไทยอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงหลายประการ เช่น การเปิดประเทศของจีน สภาพอากาศโลกแปรปรวน การแพร่ระบาดของ COVID-19 รวมถึงปัญหาภูมิรัฐศาสตร์โลก



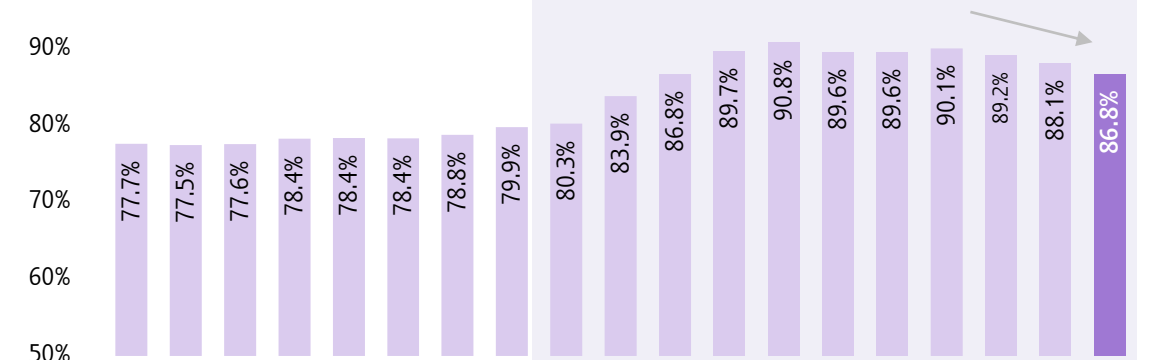
# สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทยปรับลดลงต่อเนื่องจาก Nominal GDP ขยายตัว อย่างไรก็ดี หนี้ครัวเรือนเติบโตแรงขึ้นในทุกประเภทโดยเฉพาะบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล

อัตราการเติบโตของสินเชื่ออุปโภคบริโภค

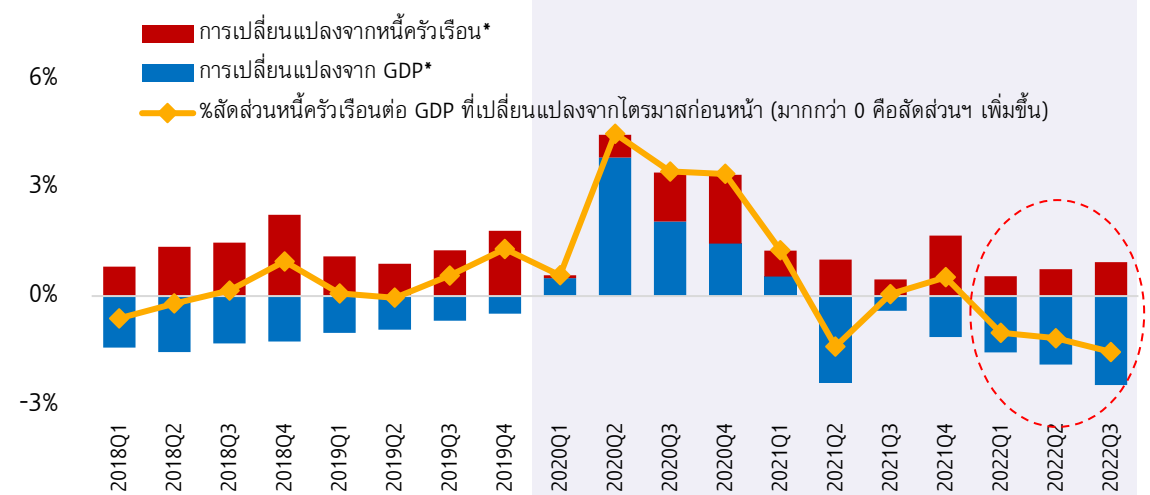
หน่วย : %YOY



สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ของไทย (หน่วย : % ต่อ GDP)



ที่มาของการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP



หมายเหตุ : \*% การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า  
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

## การเลือกตั้งในปี 2023 อาจกระทบเสถียรภาพทางการเมืองไทย ส่งผลต่อความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจของไทยได้

ประเภทนโยบาย	ตัวอย่างนโยบายหาเสียงเลือกตั้งในปี 2023			
ค่าจ้างขั้นต่ำ / แรงงาน	ขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ (เพิ่มทันทีเป็น 450 บาทต่อวัน และเพิ่มเป็น 600 บาทในปี 27)		เงินเดือน ป.ตรี 25,000 บาทต่อเดือน	เรียนเสริมทักษะฟรี
เกษตรกรรม	ประกันรายได้เกษตรกร	ให้เงินเกษตรกร 30,000 บาทต่อครัวเรือน	พิสูจน์สิทธิในที่ดินของเกษตรกร	นำเทคโนโลยีมาช่วยในการเกษตร
สาธารณสุข	เครื่องฉายรังสีฟรีทุกจังหวัด	ศูนย์ฟอกไตฟรีทุกอำเภอ	ยกระดับโครงการ 30 บาท รักษาทุกโรค	พัฒนาบุคลากรและอุปกรณ์การแพทย์
หนี้	พักหนี้ 3 ปี หยุดต้น ปลอตดอกคนละไม่เกิน 1 ล้านบาท		ล้างหนี้ (ผ่านการเพิ่มรายได้) ยกเลิกแบล็กลิสต์ ใช้ระบบเครดิตสกอร์	
กระตุ้นเศรษฐกิจ	ทำให้ GDP ขยายตัวอย่างต่ำเฉลี่ย 5% ต่อปี	ออกโฉนดและกรรมสิทธิ์ที่ดินทำกิน	ธนาคารหมู่บ้านแห่งละ 2 ล้านบาท	พัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน
ค่าครองชีพ	ลดราคาพลังงาน	ส่งเสริมพลังงานแสงอาทิตย์	เพิ่มขนส่งสาธารณะ	ขึ้นเงินผู้สูงอายุ
การศึกษา	เรียนฟรีถึงปริญญาตรี	ฟรีนมโรงเรียน อาหาร รถรับส่ง	ร่างหลักสูตรการศึกษาใหม่	ส่งเสริมงานวิจัย



เศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางการเมืองในช่วงระหว่างและหลังการเลือกตั้ง



นโยบายจำเป็นต้องใช้เม็ดเงินจำนวนมาก แต่การวิเคราะห์ผลกระทบและแผนจัดหารายได้รัฐไม่ชัดเจน



นโยบายหาเสียงหลายประการอาจไม่สามารถทำได้จริง หรือหากทำแล้วจะส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจระยะยาว



เงินเพื่อในปี 2023 อาจปรับตัวสูงขึ้นจากนโยบายบางประเภท เช่น ขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำรุนแรง



ความไม่แน่นอนทางการเมืองและการคลังอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องในหลายภาคส่วน เช่น การลงทุนภาคเอกชน การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การท่องเที่ยว ส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังการจ้างงาน การบริโภคภาคเอกชน และเศรษฐกิจโดยรวม



# ตลาดการเงิน

ภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้นตามการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง.  
การสิ้นสุดมาตรการต่ออายุ การลด FIDF fee อัตราผลตอบแทนพันธบัตร  
รัฐบาลไทยที่สูงขึ้น และเงินบาทที่กลับมาแข็งค่าขึ้น



# SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยจะปรับสู่ระดับ 2% ณ สิ้นปี



SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 BPS ในเดือน ม.ค. สู่ระดับ 1.50%

เงินเพื่อผ่านจุดสูงสุดและปรับลดลงช้า ๆ เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ธปท. มีมาตรการดูแลครัวเรือนและธุรกิจเปราะบาง เช่น มาตรการแก้หนี้ระยะยาว ลินเชื่อเพื่อการปรับตัวของธุรกิจ



SCB EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง อีก 2 ครั้ง (ครั้งละ 25 BPS) สู่ระดับ 2% ณ สิ้นปี 2023

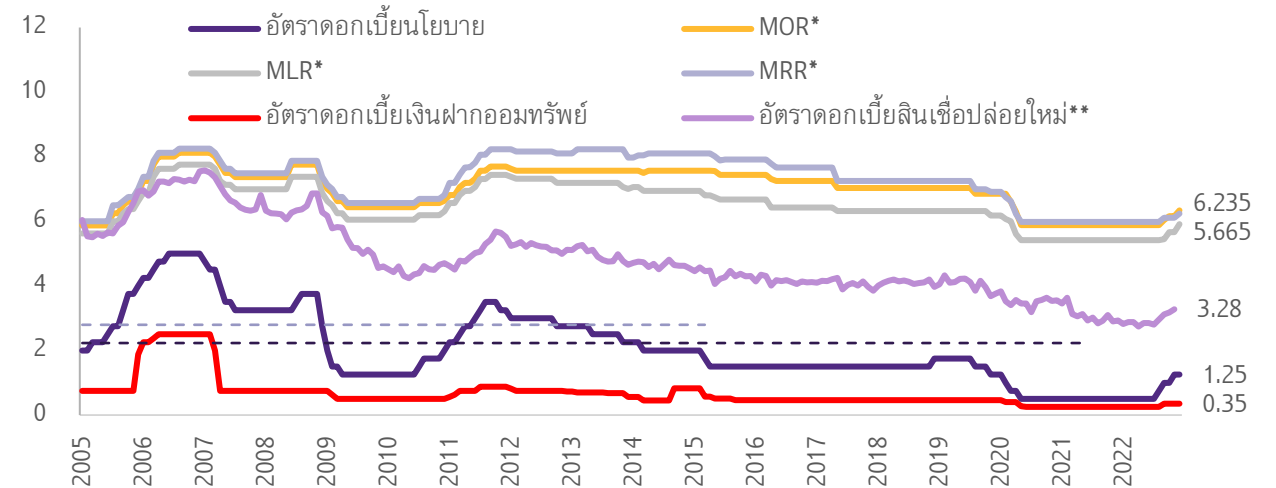
นโยบายการเงินปรับสู่ระดับปกติเหมาะสมกับการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว SCB EIC คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะฟื้นกลับไประดับ Pre-COVID ในไตรมาส 2 ปี 2023 แต่จะอยู่ต่ำกว่าระดับศักยภาพถึงสิ้นปี 2024 จากแผลเป็นทางเศรษฐกิจที่ลึกและหนักที่สูงขึ้น

## ภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้น

- อัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในตลาดการเงินไทยทยอยปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของไทย
- ในระยะต่อไป ภาวะการเงินจะตึงตัวขึ้นอีก จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นของไทย และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นหลังสิ้นสุดมาตรการลดค่าธรรมเนียม FIDF ตั้งแต่ต้นปีนี้

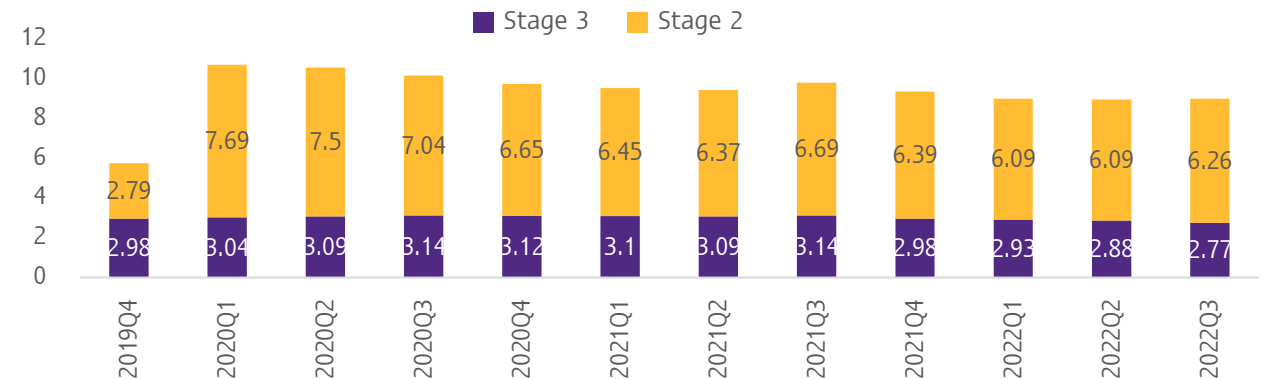
### ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทย

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



### ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทย

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

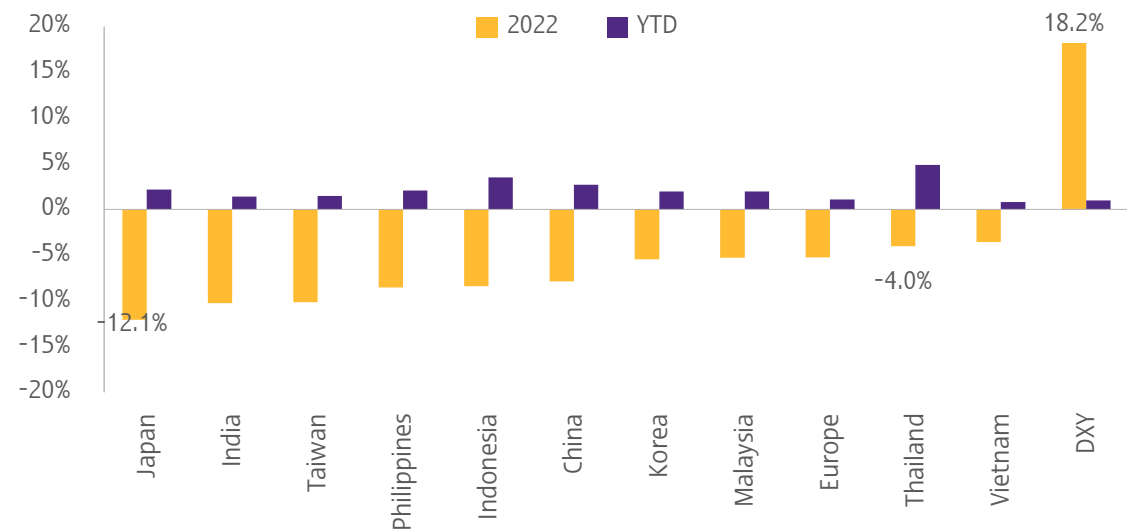


หมายเหตุ : \* คือ ค่าเฉลี่ยระหว่างค่าสูงสุดและต่ำสุดของอัตราดอกเบี้ยนั้น ๆ \*\* คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามวงเงินรายสัญญาของเงินให้สินเชื่อใหม่ในธนาคารพาณิชย์ไทย 14 แห่ง ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

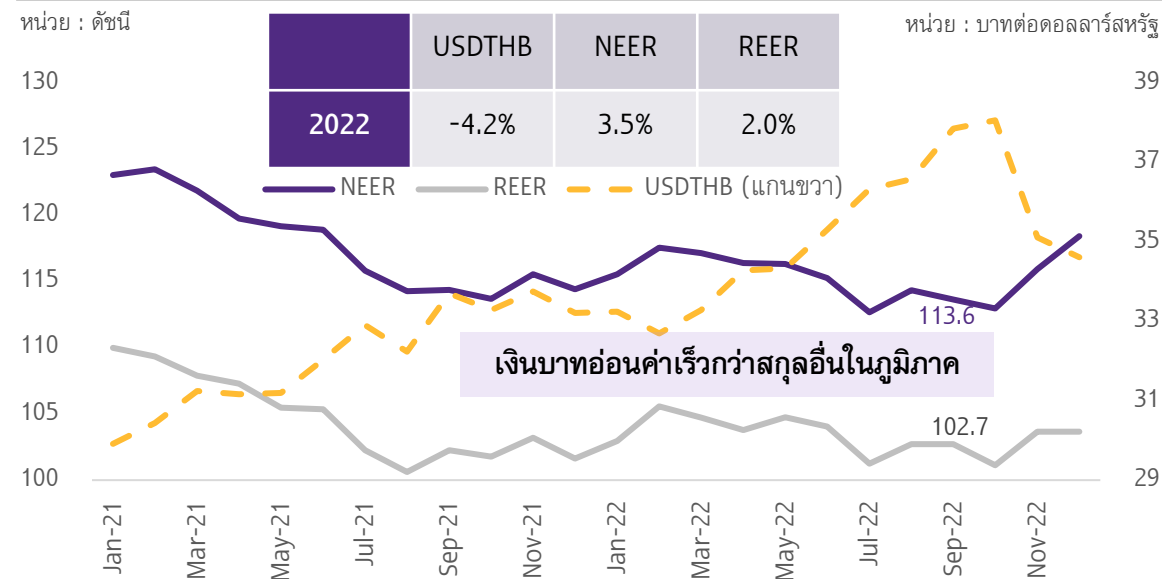
# เงินบาทกลับมาแข็งค่าเร็วตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่จะได้รับอานิสงส์มากจากการเปิดประเทศของจีน

## การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบต่อดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 21 ต.ค. 2022)



## ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) และดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER)



### เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐกลับมาแข็งค่าเร็วตั้งแต่ปลายปี 2022

ในช่วงที่ผ่านมา เศรษฐกิจสหรัฐ ส่งสัญญาณชะลอลงชัดเจน ขณะที่จีนกลับมาเปิดเมือง/เปิดประเทศ จึงเป็นปัจจัยหนุนการแข็งค่าของเงินบาทต่อเนื่อง เพราะ

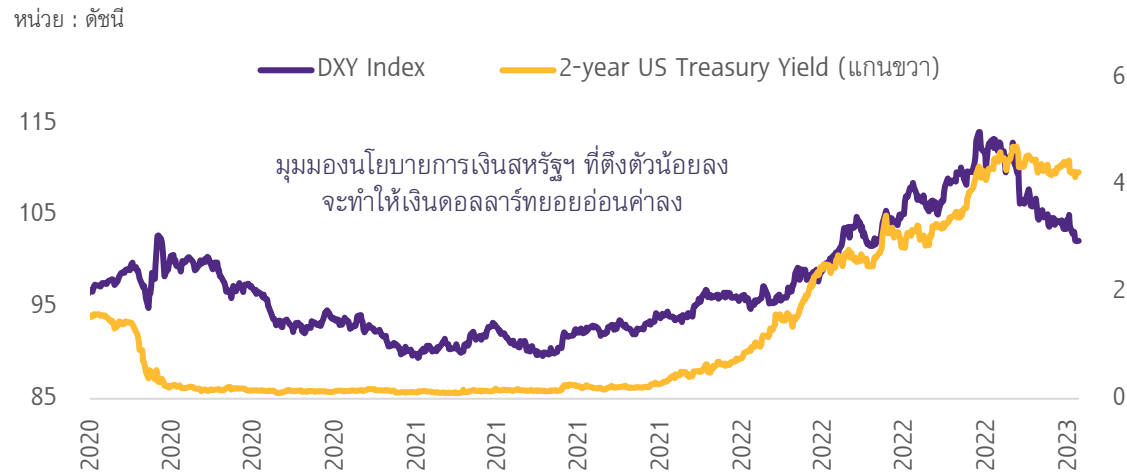
1. เงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง จากมุมมองเศรษฐกิจสหรัฐ ชะลอตัว
2. เงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทย ตามภาวะ Risk-on ของนักลงทุนโลก
3. เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคท่องเที่ยว

### เงินบาทแข็งค่าเร็วกว่าสกุลอื่นในภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2023

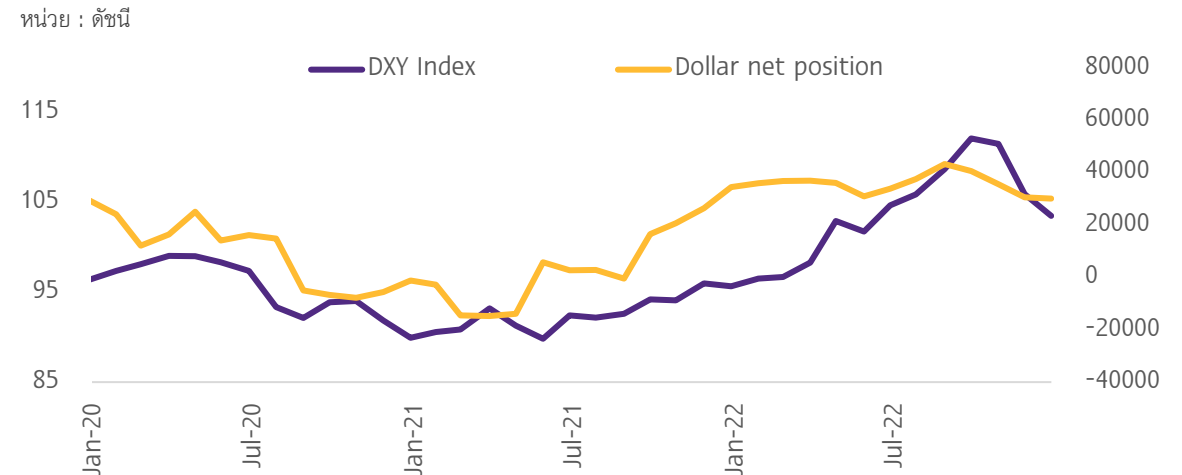
- เงินบาทแข็งค่าเร็วกว่าสกุลเงินอื่นในภูมิภาค สะท้อนจากดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ที่ปรับแข็งค่าเร็วกว่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐในเดือน ธ.ค.
- ดัชนีค่าเงินบาทแข็งค่าจากปัจจัยเฉพาะของไทยที่ได้รับอานิสงส์จากแนวโน้มการเปิดรับนักท่องเที่ยวจีน จึงหนุนให้เงินบาทแข็งค่ากว่าสกุลอื่น

# เงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง จากนโยบายการเงินสหรัฐฯ ที่ตึงตัวต่ำลง รวมถึงนักลงทุนกลับมา Risk-on และลดการถือครองดอลลาร์ จึงจะหนุนให้เงินบาททยอยแข็งค่าต่อไปได้

Dollar Index and 2-Year US Treasury Yield



เงินดอลลาร์สหรัฐ และ Dollar net position



เงินดอลลาร์สหรัฐปรับแข็งค่าขึ้น ในภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง



SCB EIC มองว่า ดอลลาร์สหรัฐมีทิศทางอ่อนค่าลงในปีนี้ เนื่องจาก

- การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed จะตึงตัวต่ำลง
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มอ่อนแอลงต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคบริการ
- ด้วยเหตุนี้ ความต้องการถือเงินดอลลาร์สหรัฐทยอยปรับลดลงต่อเนื่อง

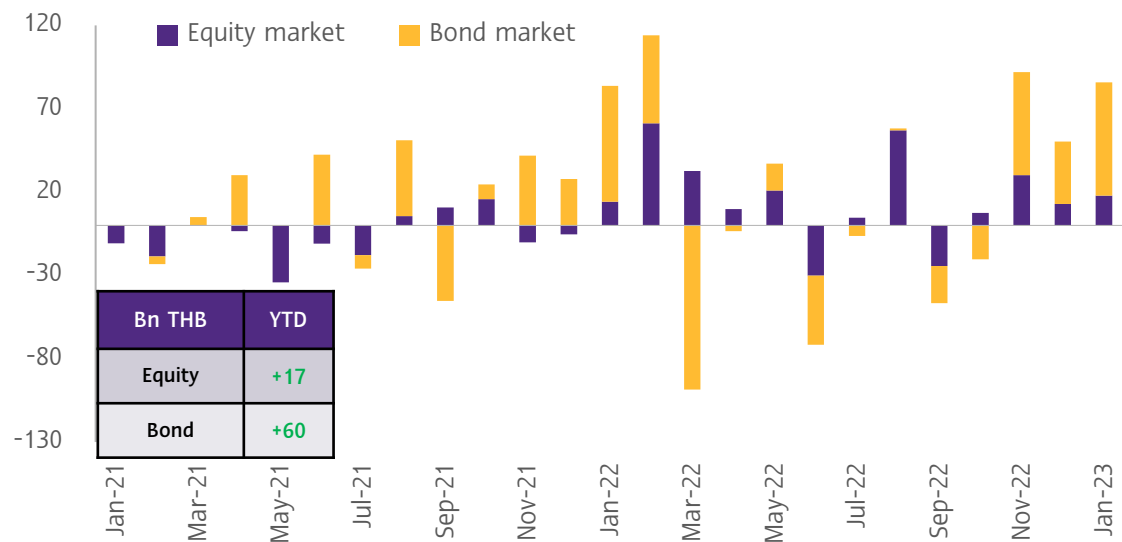
อย่างไรก็ดี ดอลลาร์สหรัฐจะไม่อ่อนค่าลงเร็วเหมือนที่ผ่านมา เนื่องจาก

- ตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังเข้มแข็ง
- แนวโน้มเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ทำให้มีความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัยสูง

# ในปี 2023 เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ ปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่ดีขึ้น และเงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทย โดยคาดว่าเงินบาทจะแข็งค่าที่ระดับ 31.5-32.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี

## เงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดการเงินไทย

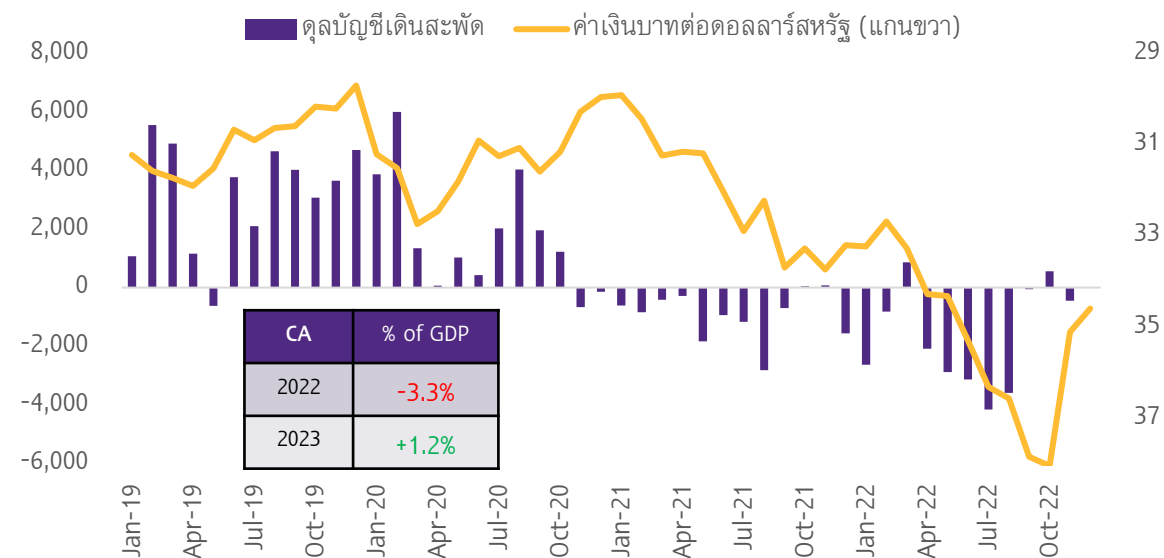
หน่วย : พันล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 21 ต.ค. 2022)



## ดุลบัญชีเดินสะพัดและค่าเงินบาท

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ



### ปัจจัยสนับสนุนให้เงินบาทแข็งค่าต่อเนื่องในปี 2023

- ปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจไทย : การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากภาคท่องเที่ยว การเกินดุลบัญชีเดินสะพัด และเงินทุนไหลเข้าตลาดการเงินไทยตามความเชื่อมั่นที่ปรับดีขึ้น
- SCB EIC มองว่า เงินบาทจะแข็งค่าต่อเนื่องในกรอบ 31.5-32.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปีนี้ และค่าเฉลี่ยของปี 2023 อยู่ที่ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
  - กรอบเงินบาทครั้งแรกของปี 2023 จะอยู่ที่ 32.5-33.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ : เงินบาทจะได้แรงส่งจากการเปิดประเทศของจีนที่ทำให้เงินหยวนแข็งค่าขึ้น (เงินบาทสัมพันธ์กับเงินหยวนราว 70-80%) ตามการฟื้นฟูกำลังท่องเที่ยวและส่งออก ขณะที่นโยบายการเงินไทยมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง ทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยเทียบสหรัฐ ไม่กว้างมาก
  - กรอบเงินบาทครั้งหลังของปี 2023 จะอยู่ที่ 31.5-32.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ : เงินบาทจะได้แรงส่งจากดอลลาร์อ่อนค่า หลัง Fed หดขึ้นดอกเบี้ยและเศรษฐกิจสหรัฐ เริ่มชะลอตัว

# โดยสรุป SCB EIC ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2023 ที่ 3.4% โดยการท่องเที่ยวและการบริโภคเป็นแรงหนุนสำคัญ ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกชะลอตัว สำหรับเงินเฟ้อทั่วไปยังสูงเกินกรอบเป้าหมายในปีหน้าตามราคาพลังงาน อาหาร และเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังสูง

คาดการณ์ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)

ประมาณการเศรษฐกิจ (กรณีฐาน)	หน่วย	2021	2022F	2023F
			ณ ม.ค. 2023	ณ ม.ค. 2023
GDP	%YOY	1.5	3.2	3.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.3	5.8	3.0
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.2	-0.2	-1.0
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	3.3	4.1	2.5
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	3.8	-1.0	2.9
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	19.2	6.3	1.2
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	23.9	14.8	3.2
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	0.4	11.1	28.3
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.2	6.1*	3.2
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	%YOY	0.2	2.5*	2.7
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	70.4	99.5*	84.7
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	1.25*	2.0
เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (สิ้นปี)	THB/USD	33.2	34.6*	31.5-32.5

หมายเหตุ : \*ตัวเลขอย่างเป็นทางการ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และ CEIC





# SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



- **WEBSITE**

[www.scbeic.com](http://www.scbeic.com)

up-to-date with email notification

- **LINE OFFICIAL ACCOUNT**

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

- **CONTACT US**

E-mail: [eic@scb.co.th](mailto:eic@scb.co.th)

INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS  
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

SCB  | EIC