

จดหมายแจ้งผู้อ่าน

เรียน ผู้อ่าน:

รายงานเศรษฐกิจที่ได้จัดส่งมาพร้อมกับจดหมายฉบับนี้เป็นรายงานที่จัดทำขึ้นโดยศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจของธนาคารไทยพาณิชย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (IN VX) ได้รับอนุญาตจากธนาคารไทยพาณิชย์ให้เผยแพร่รายงานฉบับนี้แก่ลูกค้าของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ได้พิจารณาตรวจสอบรายงานฉบับนี้แล้ว และเห็นด้วยกับเนื้อหาของรายงาน

InnovestX เผยแพร่รายงานเศรษฐกิจฉบับนี้ในนามของบริษัทเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Q3/2022

Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2022-2023
ณ ไตรมาส 3 ปี 2022



สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจปี 2022 และ 2023

- **เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณชะลอตัวต่อเนื่อง** เป็นผลจากนโยบายการเงินตึงตัวเร็ว วิกฤตพลังงานในยุโรปโซนทวีความรุนแรง การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และปัญหาอุปทานคอขวดมีแนวโน้มฟื้นตัวล่าช้า **บางประเทศหลักจะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild recession) ในปลายปีนี้หรือปีหน้า** เช่น สหราชอาณาจักร ยุโรปโซน และสหรัฐฯ
- **EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2022 เป็น 3.0% และขยายตัวได้ 3.7% ในปี 2023 ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกชะลอตัว** โดยมีการท่องเที่ยวและภาคบริการที่ฟื้นตัว และการบริโภคภาคเอกชนเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก การส่งออกและการลงทุนภาคเอกชนของไทยมีแนวโน้มชะลอลงตามทิศทางเศรษฐกิจโลก
- **ภาคการท่องเที่ยวและภาคบริการฟื้นตัวจากการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติและการผ่อนคลายมาตรการเดินทางข้ามพรมแดนทั่วโลก** โดย EIC ประเมินว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยจะเพิ่มเป็น 10.3 ล้านคนในปี 2022 และ 28.3 ล้านคนในปี 2023 หลังจีนมีแนวโน้มเริ่มเปิดประเทศผ่อนคลายการท่องเที่ยวตั้งแต่ปลายปีนี้ ประกอบกับแนวโน้มการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศเติบโตได้ดีกลับไปใกล้เคียงระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2023 ส่งผลให้รายได้จากภาคการท่องเที่ยวและบริการที่เกี่ยวข้อง และการบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่อเนื่อง
- **EIC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อไทยในปี 2022 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 6.1% จากเดิมคาดไว้ที่ 5.9% และจะทยอยปรับลดลงอย่างช้า ๆ อยู่ที่ 3.2% ในปี 2023** สูงกว่ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ จากราคาพลังงานและอาหารที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงการส่งผ่านต้นทุนของพืชมูลค่าไปยังราคาสินค้าในกลุ่มอื่นที่มีมากขึ้น
- **อย่างไรก็ดี ในระยะต่อไปต้องจับตาความเสี่ยงหลายประการ** ได้แก่ (1) ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นกดดันการส่งออกและลงทุนในระยะถัดไป (2) เงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง กดดันกำลังซื้อของครัวเรือนและกระทบต้นทุนพืชมูลค่า (3) พลของเฟลเป็นเศรษฐกิจต่อกลุ่มครัวเรือนและธุรกิจที่เปราะบาง และ (5) ความไม่แน่นอนทางการเมือง ที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในภาคการผลิตและการลงทุน

แนวนโยบายเศรษฐกิจโลก ปี 2022 - 2023





เศรษฐกิจโลกส่งสัญญาณชะลอตัวชัดเจนขึ้น
บางประเทศหลักจะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยแต่ไม่รุนแรง

เศรษฐกิจโลกชะลอตัวต่อเนื่อง และความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยเพิ่มขึ้น เงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงสุดในไตรมาส 3 ปีนี้



เศรษฐกิจสหรัฐฯ

มีแนวโน้มชะลอลงจากอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสูง แต่เศรษฐกิจจะไม่เข้าสู่ภาวะถดถอยในปีนี้ เนื่องจากหลายภาคส่วนยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะตลาดแรงงาน ทำให้ Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง



เศรษฐกิจยุโรป

มีแนวโน้มหดตัวเล็กน้อยในครึ่งปีหลัง จากวิกฤติพลังงานรุนแรง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักทำให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย ECB มีแรงกดดันให้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้น เนื่องจากเงินเฟ้อด้านอุปทานเร่งตัวสูง



เศรษฐกิจจีน

การฟื้นตัวยังเปราะบางในหลายภาคส่วนจากมาตรการ Zero COVID การล็อกดาวน์บางพื้นที่ เศรษฐกิจโลกชะลอตัว และวิกฤติภาคอสังหาริมทรัพย์ การเงินได้ใช้มาตรการการเงินและการคลังผ่อนคลายช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ



เศรษฐกิจญี่ปุ่น

เศรษฐกิจยังขยายตัวได้ค่อยเป็นค่อยไป แม้มีแรงกดดันจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เร่งตัว ธนาคารกลางญี่ปุ่นมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยตลอดปี นี้ เนื่องจากประเมินว่าเงินเฟ้อสูงเป็นผลจากราคาพลังงานโลกเป็นหลัก

เศรษฐกิจโลกชะลอตัวชัดเจนในครึ่งแรกของปี โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และจีนหดตัวในไตรมาส 2 เทียบกับไตรมาสแรก ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อในสหรัฐฯ และยูโรโซนกลับมาหดตัวอีกครั้ง

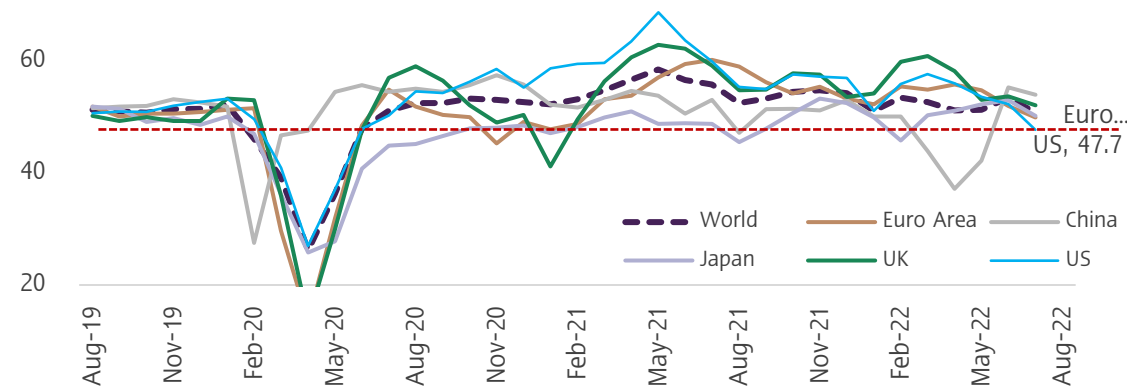
การเติบโตของ GDP รายไตรมาส

GDP	Unit	2020		2021				2022	
		3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Growth									
US	%QOQ	33.8	4.5	6.3	6.7	2.3	6.9	-1.6	-0.6
EU19		12.8	-0.4	-0.1	2.1	2.3	0.4	0.5	0.7
UK	%YOY	17.6	1.5	-1.2	5.6	0.9	1.3	0.8	-0.1
China		3.0	3.2	0.6	1.2	0.2	1.5	1.4	-2.6
Japan	%YOY	5.5	1.6	-0.4	0.5	-0.5	1.0	0.0	0.5
US		-2.9	-2.3	0.5	12.2	4.9	5.5	3.5	1.6
EU19	-4.0	-4.3	-0.9	14.6	3.9	4.8	5.4	4.0	
UK	-7.7	-6.3	-5.0	24.5	6.9	6.6	8.7	2.9	
China	4.9	6.5	18.3	7.9	4.9	4.0	4.8	0.4	
Japan	-5.4	-0.9	-1.7	7.3	1.2	0.5	0.7	1.1	

- เศรษฐกิจประเทศสำคัญชะลอตัวชัดเจน GDP สหรัฐฯ สหราชอาณาจักร และจีน หดตัวใน Q2 เทียบ Q1 ขณะที่ GDP ของยูโรโซนและญี่ปุ่นขยายตัวไม่มาก
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อชะลอตัวชัดเจนเช่นกัน โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยูโรโซนที่ Composite PMI กลับมาหดตัวนับตั้งแต่ปี 2020
- Economic Surprise Index ของโลก สหรัฐฯ และยูโรโซนติดลบใน Q2 สะท้อนว่าตัวเลขเศรษฐกิจจริงออกมาแยกว่่าที่ตลาดคาด

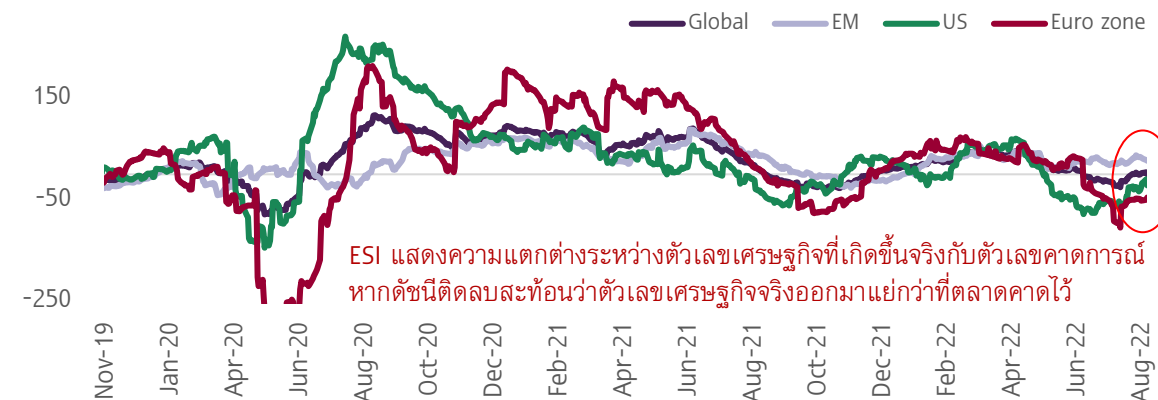
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ : (Composite Purchasing Managers Index)

หน่วย : ดัชนี, > 50 ขยายตัวจากเดือนก่อนหน้า, ปรับฤดูกาล



Economic Surprise Index (ESI) จัดทำโดย CITI Group

หน่วย : %

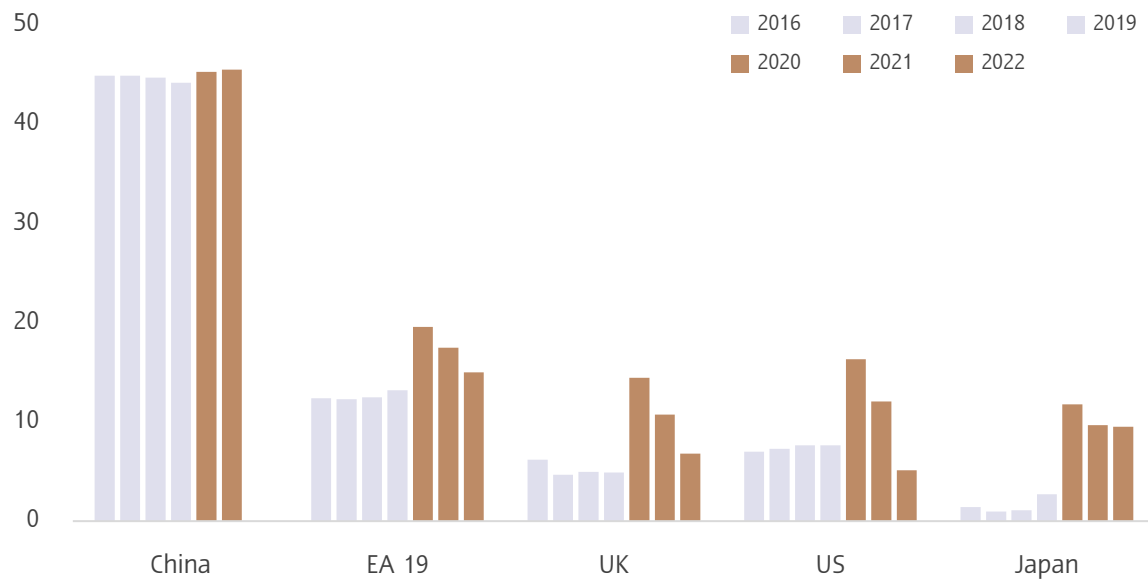


ESI แสดงความแตกต่างระหว่างตัวเลขเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงกับตัวเลขคาดการณ์ หากดัชนีติดลบสะท้อนว่าตัวเลขเศรษฐกิจจริงออกมาแยกว่่าที่ตลาดคาดไว้

เศรษฐกิจโลกในช่วงครึ่งปีหลังมีแนวโน้มชะลอลง แต่ยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย เนื่องจากสถานะทางการเงินของภาคเอกชนยังแข็งแกร่งเพียงพอรองรับได้อีกระยะ

อัตราเงินออม (Saving Ratio)

หน่วย : ร้อยละของรายได้หลังหักภาษี

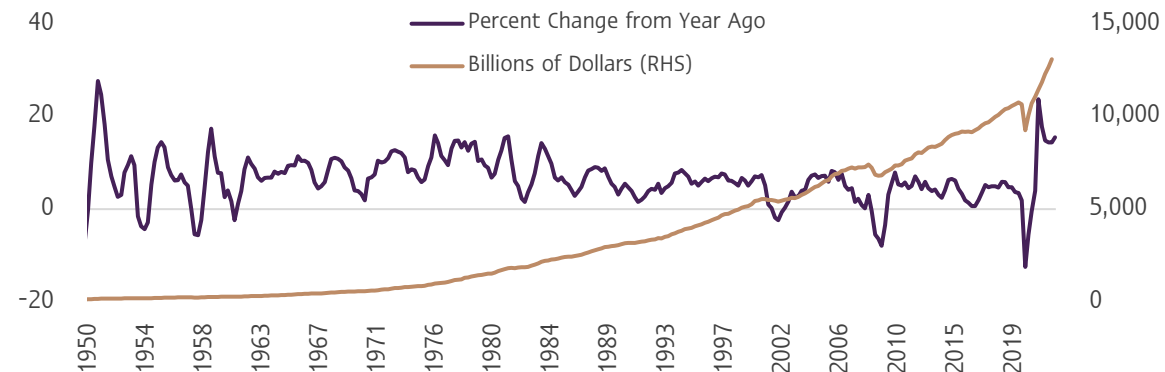


- อัตราเงินออมของประเทศส่วนใหญ่สูงกว่าค่าเฉลี่ยก่อนโควิด ช่วยหนุนการบริโภคระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันนี้อาจมีผลน้อยลงจากแนวโน้มอัตราเงินออมที่ปรับลดลงต่อเนื่อง
- กำไรบริษัทเอกชนยังขยายตัวได้และอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยช่วง Pre-pandemic โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่กำไรของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินเพิ่มขึ้นในไตรมาส 2 เป็น 15.5% ซึ่งสูงสูดนับตั้งแต่ปี 1950 (ไม่นับปี 2021 กำไรเติบโตสูงส่วนหนึ่งจากปัจจัยฐานต่ำ)

กำไรบริษัทของสหรัฐฯ (Gross value added of nonfinancial corporate business)

หน่วย : %YOY, ปรับฤดูกาล

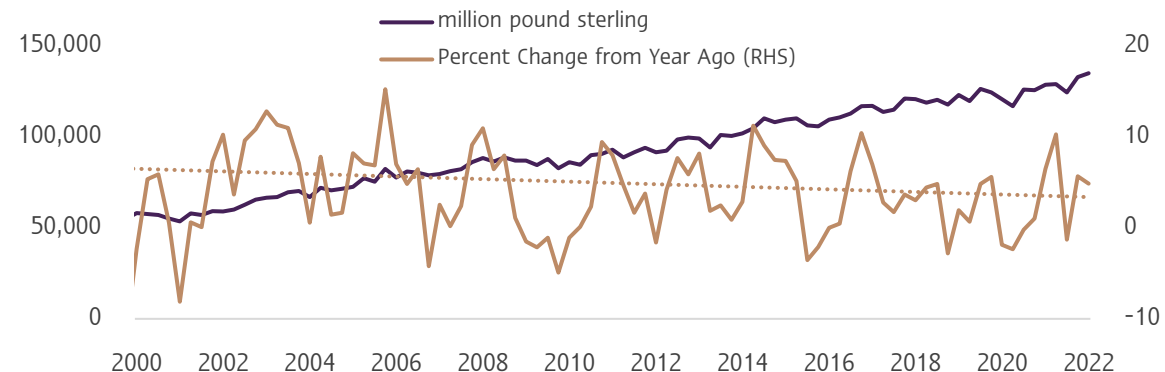
หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



กำไรบริษัทเอกชนของสหราชอาณาจักร (Gross operating surplus of corporations)

หน่วย : ล้านปอนด์สเตอร์ลิง

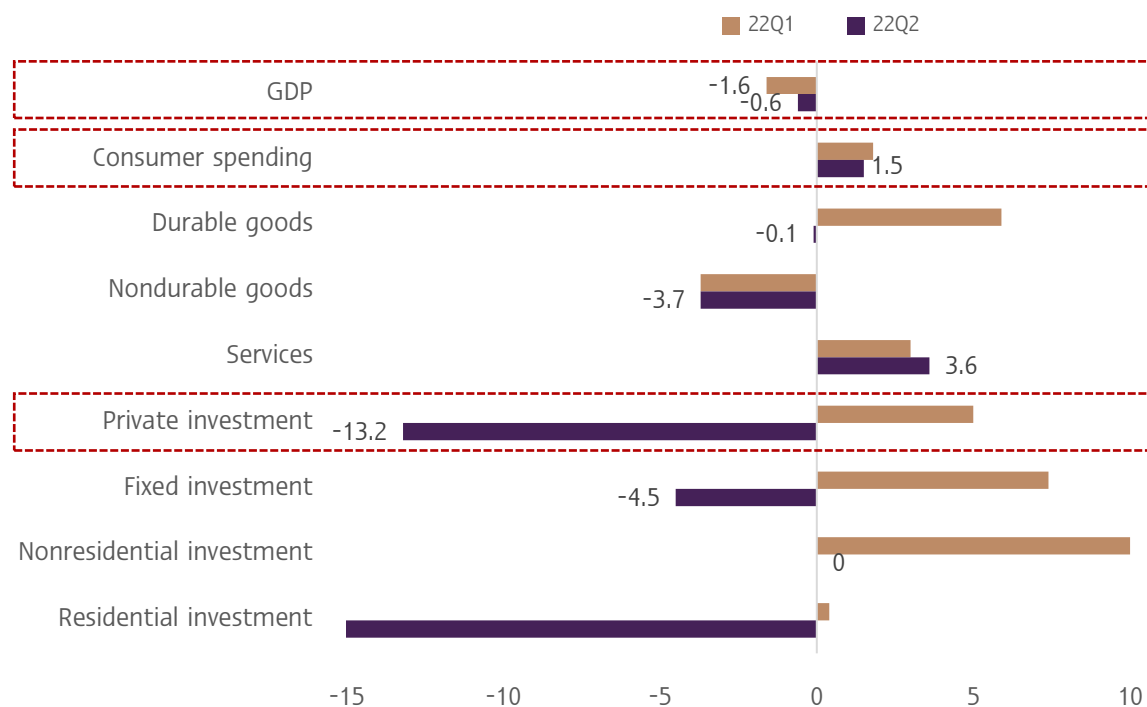
หน่วย : %YOY, ปรับฤดูกาล



เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค หลังจาก GDP ไตรมาส 1 และ 2 หดตัวติดต่อกัน เครื่องชี้เศรษฐกิจส่งสัญญาณชะลอตัวในระยะข้างหน้า ทำให้เกิดความกังวลเศรษฐกิจถดถอย (Recession)

การเปลี่ยนแปลงใน Real GDP ของสหรัฐฯ

หน่วย : %QOQ, หมายถึง : แสดงข้อมูลเฉพาะการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน

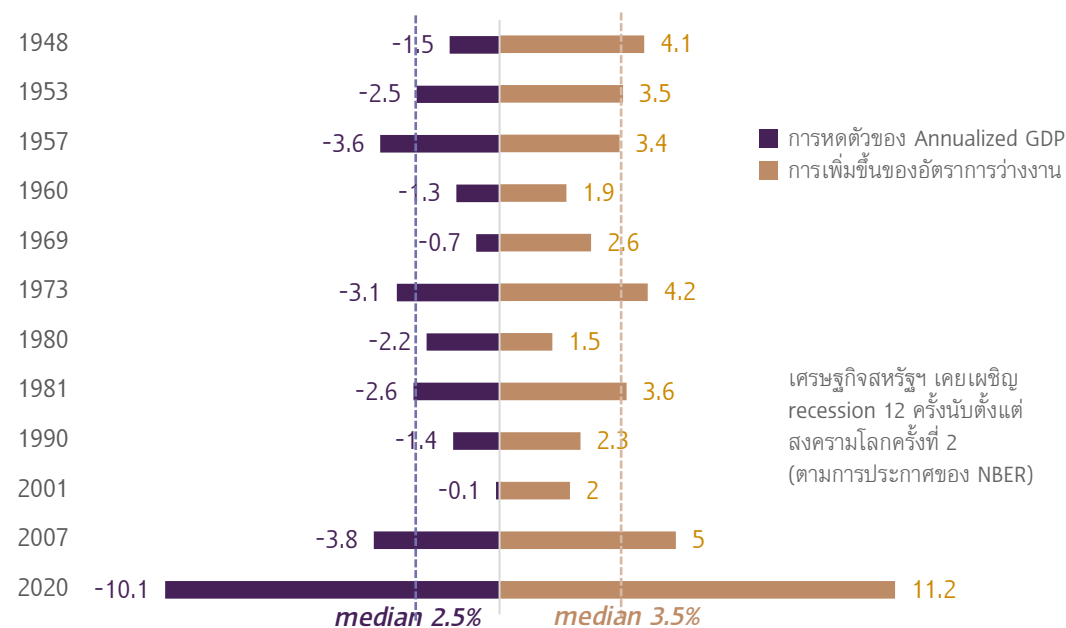


เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอยทางเทคนิค หลัง GDP Q2 หดตัว -0.6%QOQ (ต่อเนื่องจาก Q1 ที่ -1.6%QOQ) สาเหตุหลักมาจากการหดตัวของการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ และสินค้าคงคลัง

การหดตัวของ GDP และการเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงานเทียบ Recession ในอดีต

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากสูงสุดสู่ต่ำสุด

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากต่ำสุดสู่สูงสุด



- Recession ในอดีตของสหรัฐฯ ประกอบด้วย 1) Economic output หดตัว (Median -2.5%) และ 2) Unemployment rate เพิ่มขึ้น (Median +3.5%)
- Recession ในอดีตส่วนใหญ่เกิดขึ้น 2-6 ไตรมาส โดย Technical recession ในปัจจุบันอาจคล้ายกับ Recession ในปี 1981-1982 ที่เกิดจากการต่อสู้เงินเฟ้อของ Fed และในปี 1973-1975 ที่เกิดจาก Oil shock

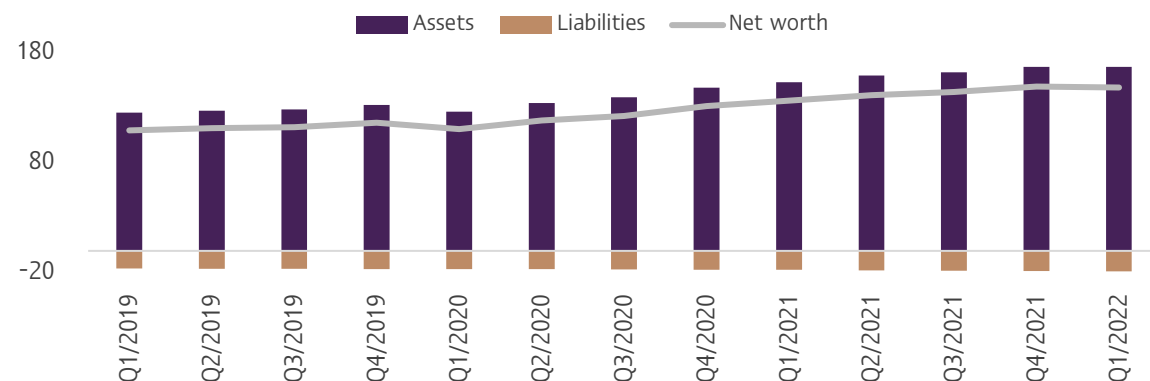
กึ่งนี้สหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยในช่วงครึ่งหลังของปี 2023 หรือปี 2024 แต่จะไม่รุนแรง (Mild recession)

EIC คาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild recession) ในปี 2023 - 2024 เนื่องจาก

1. การชะลอตัวของอุปสงค์รวมจะช่วยลดแรงกดดันด้านราคา มากกว่าทำให้เศรษฐกิจหดตัวรุนแรง เนื่องจากหลายภาคส่วนมีอุปสงค์ส่วนเกิน (Excess demand) ขณะที่อุปทานตึงตัว (Inelastic supply) เช่น ตลาดแรงงาน ตลาดที่อยู่อาศัย ตลาดสินค้าคงทน
2. ภาคบริการหลายประเภทยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ จึงมีแนวโน้มขยายตัวได้อีกแม้เกิด Recession เช่น COVID-sensitive sector รวมถึงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และ Climate-related spending ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับจากการสนับสนุนจากรัฐ
3. งบดุลของภาคเอกชนและตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง
4. ตลาดแรงงานอาจไม่ได้รับผลกระทบมาก หลายภาคธุรกิจยังขาดแคลนแรงงาน จึงทำให้ภาคธุรกิจต้องรักษาการจ้างงานไว้ จากความเสี่ยงที่อาจไม่สามารถหาแรงงานได้ เมื่ออุปสงค์กลับมาฟื้นตัว

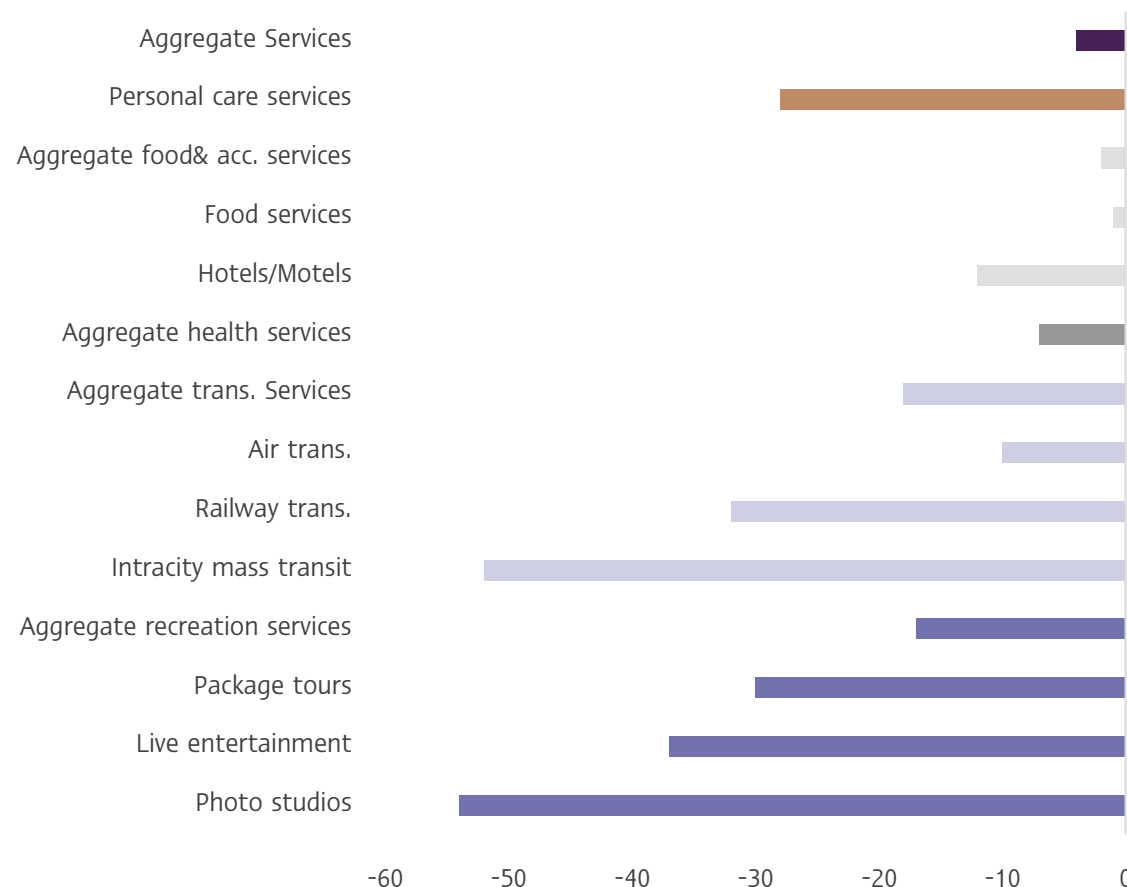
งบดุลของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจของสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง

หน่วย : ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ



การบริโภคในภาคบริการหลายประเภทยังฟื้นตัวไม่เต็มที่

หน่วย : % Deviation from 2012-2019 trend of Real consumer spending



เศรษฐกิจยูโรโซน ชะลอลงชัดเจน โดยกิจกรรมภาคอุตสาหกรรมเริ่มหดตัวครั้งแรกในไตรมาส 3 นับตั้งแต่ปี 2020 จากวิกฤตพลังงานที่รุนแรงขึ้น

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ: ภาคการผลิต

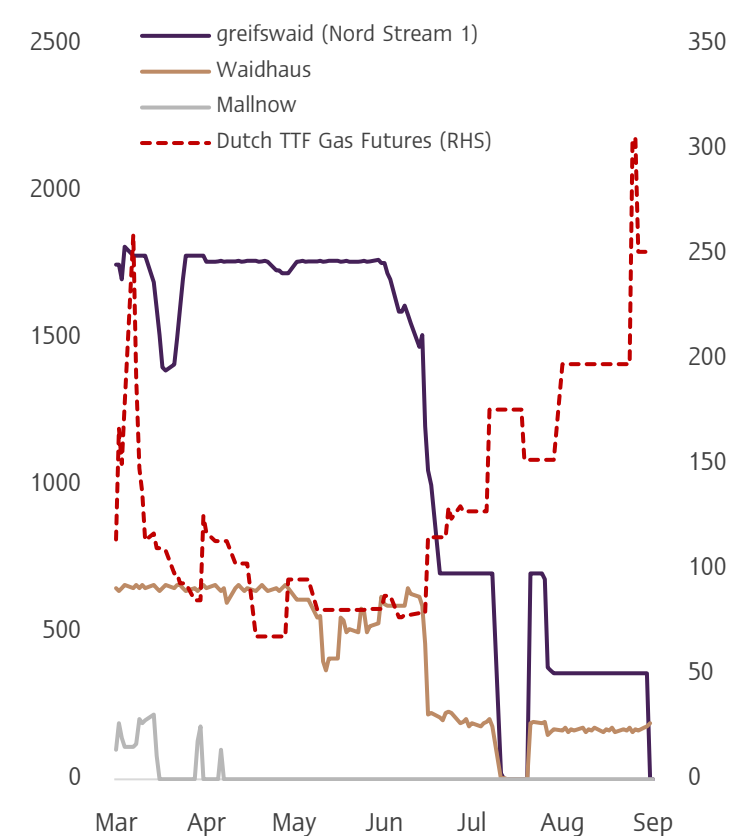
หน่วย : ดัชนี, > 50 อยู่ในภาวะขยายตัว, ปรับฤดูกาล

Region	2020												2021												2022							
	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06	07	08		
Euro Area	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.8	53.8	55.2	54.8	57.9	62.5	62.9	63.1	63.4	62.8	61.4	58.6	58.3	58.4	58	58.7	58.2	56.5	55.5	54.6	52.1	49.8	49.6		
France	43.2	31.5	40.6	52.3	52.4	49.8	51.2	51.3	49.6	51.1	51.6	56.1	59.3	58.9	59.4	59	58	57.5	55	53.6	55.9	55.6	55.5	57.2	54.7	55.7	54.6	51.4	49.5	50.6		
Germany	45.4	34.5	36.6	45.2	51	52.2	56.4	58.2	57.8	58.3	57.1	60.7	66.6	66.2	64.4	65.1	65.9	62.6	58.4	57.8	57.4	57.4	59.8	58.4	56.9	54.6	54.8	52	49.3	49.1		
Italy	40.3	31.1	45.4	47.5	51.9	53.1	53.2	53.8	51.5	52.8	55.1	56.9	59.8	60.7	62.3	62.2	60.3	60.9	59.7	61.1	62.8	62	58.3	58.3	55.8	54.5	51.9	50.9	48.5	48.0		
Spain	45.7	30.8	38.3	49	53.5	49.9	50.8	52.5	49.8	51	49.3	52.9	56.9	57.7	59.4	60.4	59	59.5	58.1	57.4	57.1	56.2	56.2	56.9	54.2	53.3	53.8	52.6	48.7	49.9		

- รัสเซียประกาศลดการส่งก๊าซไปยังเยอรมันในไตรมาส 3 เหลือ 0-20% ของกำลังการผลิตส่งก๊าซปกติ ส่งผลให้ราคาพลังงานในยุโรปปรับสูงขึ้นนับตั้งแต่เกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน โดยขยับขึ้นสูงกว่า 300 €/MWh แล้ว ในเดือน ส.ค.
- อุปทานก๊าซที่ลดลงส่งผลให้กิจกรรมภาคการผลิตของยุโรปหดตัวในไตรมาส 3 ติดต่อกัน 2 เดือนแล้ว ซึ่งเป็นการหดตัวครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2020
- วิกฤตพลังงานในยุโรปมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นในช่วงฤดูหนาวปีนี้และมีผลยืดเยื้อ โดยเมื่อวันที่ 2 ก.ย. รัสเซียได้ประกาศยุติการส่งออกก๊าซผ่านท่อส่งก๊าซ Nord Stream 1 (NS1) อย่างไม่มีกำหนด ซึ่งถือเป็นท่อส่งหลักไปยังยุโรป เพิ่มความเสี่ยงของการขาดแคลนไฟฟ้าและภาวะถดถอยที่รุนแรงขึ้นในยุโรป

ปริมาณอุปทานก๊าซของเยอรมนีที่นำเข้าจากรัสเซีย ปี 2022

หน่วย : Gigawatt hours per day หน่วย : €/MWh

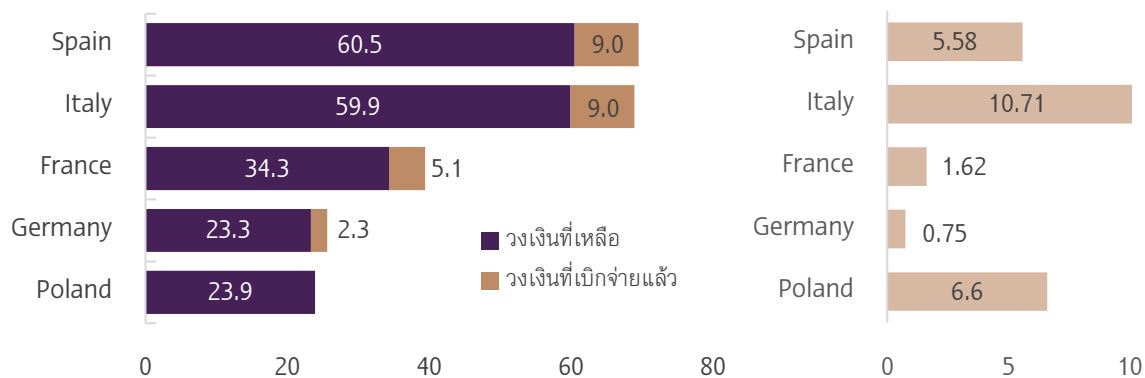


EIC คาดว่า เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild recession) ในช่วงปลายปี 2022-ปี 2023

การจัดสรรงบประมาณ EU recovery fund สำหรับปี 2022-2023

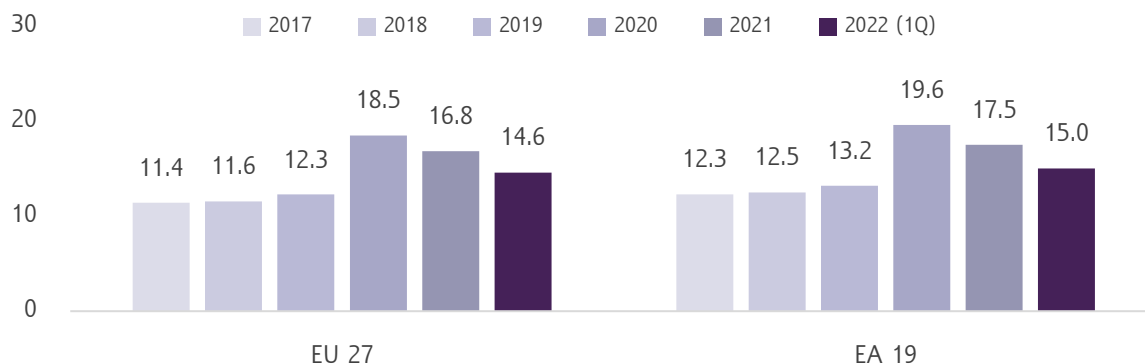
หน่วย : พันล้านยูโร

หน่วย : % ของ GDP แต่ละประเทศ



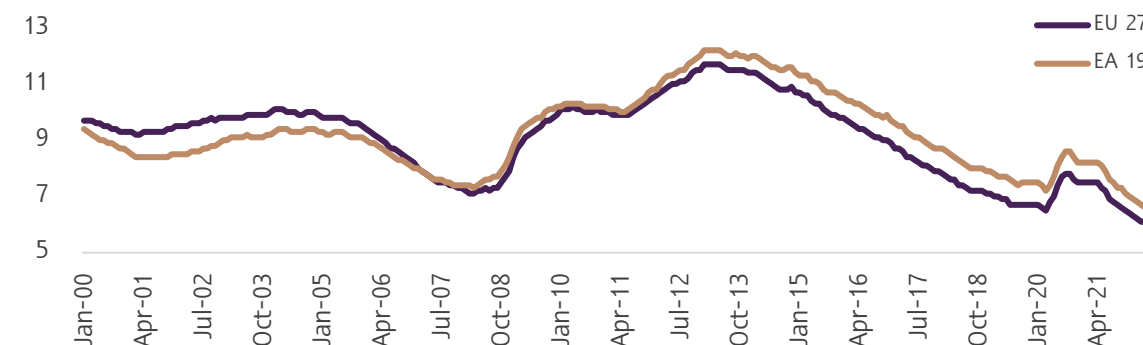
ระดับเงินออมในยุโรปยังอยู่สูงกว่าช่วง Pre-pandemic

หน่วย : % ของรายได้หลังหักภาษี



อัตราการว่างงานในภูมิภาคยุโรปต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

หน่วย : ร้อยละ



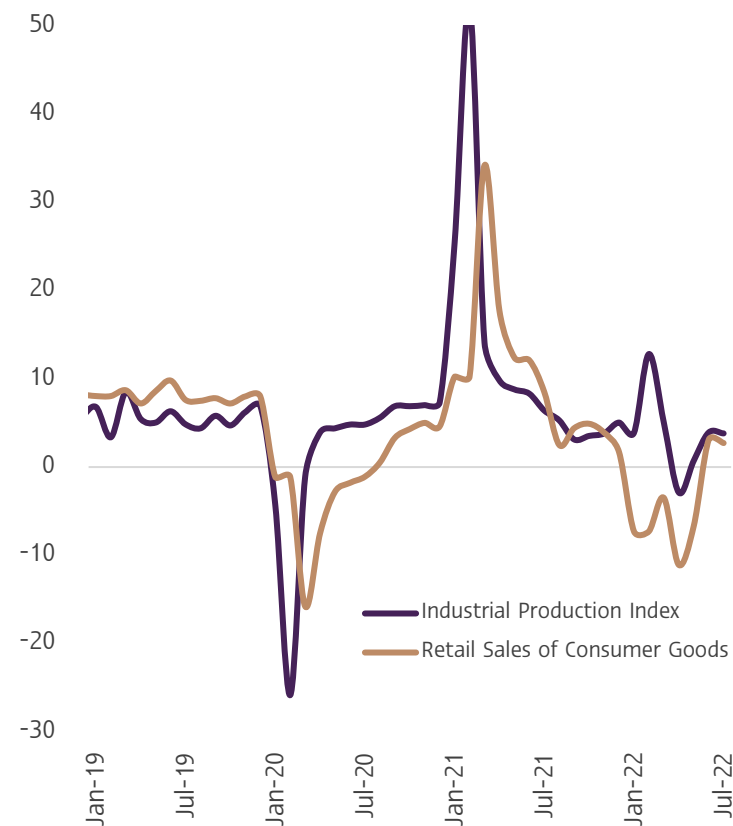
EIC คาดว่า เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยแบบไม่รุนแรง (Mild recession) ในช่วงปลายปี 2022 - ปี 2023 โดยเศรษฐกิจจะยังมีแรงหนุนจาก

- EU recovery fund สนับสนุนให้เกิดการใช้จ่ายภาครัฐ ชดเชยการใช้จ่ายภาคเอกชนที่ชะลอลง
- อัตราเงินออมที่ยังอยู่ในระดับสูงกว่า Pre-pandemic ช่วยสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชน
- ตลาดแรงงานตึงตัวเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้การเติบโตของค่าจ้างจะเป็นไปได้อย่างแข็งแกร่ง ซึ่งจะสนับสนุนการใช้จ่ายภาคครัวเรือนในช่วงวิกฤตได้
- รัฐบาลเตรียมการรองรับวิกฤตพลังงานบ้างแล้ว เช่น จัดเก็บก๊าซคงคลังให้ได้ตามเป้า จัดเก็บภาษีน้ำมันสำหรับครัวเรือนเพื่อลดอุปสงค์การบริโภคเอกชนและเพิ่มอุปทานให้ภาคอุตสาหกรรม

เครื่องชี้ **เศรษฐกิจจีน** ชะลอตัวในเดือน ก.ค. สะท้อนการฟื้นตัวที่ยังเปราะบางท่ามกลางความเสี่ยงในและนอกประเทศ หลังแรงหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์เริ่มหมดลง

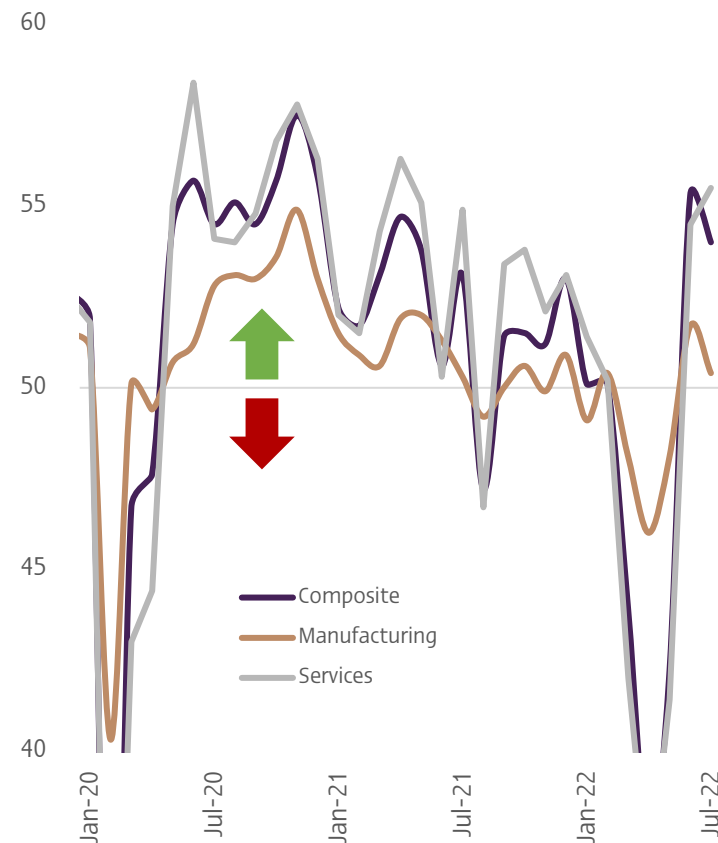
การเติบโตของยอดค้าปลีกและผลผลิตภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : %YOY





ดัชนี Purchasing Managers' Index

หน่วย : ดัชนี (>50 = ขยายตัว)





ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจจีน



ผลกระทบสูง

-  มาตรการ Zero COVID และการล็อกดาวน์พื้นที่ระบอบ
-  ภาคอสังหาฯ เปราะบาง

ผลกระทบปานกลาง

-  เศรษฐกิจโลกชะลอตัวกระทบการส่งออกของจีน
-  ภัยแล้งกระทบการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำ ส่งผลให้บางพื้นที่ขาดแคลนพลังงาน กระทบภาคการผลิต

ความเสี่ยงระยะยาว

-  การควบคุมบริษัทเทคโนโลยีจีนที่เข้มงวดขึ้น อาจกระทบการลงทุนภาคเอกชน
-  ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะกับสหรัฐฯ และได้หวัน

EIC คาดเศรษฐกิจโลกปีนี้จะขยายตัว 3.0% และชะลอลงต่อเนื่องอยู่ที่ 2.7% ในปีหน้า โดยนโยบายการเงินตึงตัวมาก วิกฤตพลังงานรุนแรงในยุโรป และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน เป็นปัจจัยเสี่ยงหลักกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

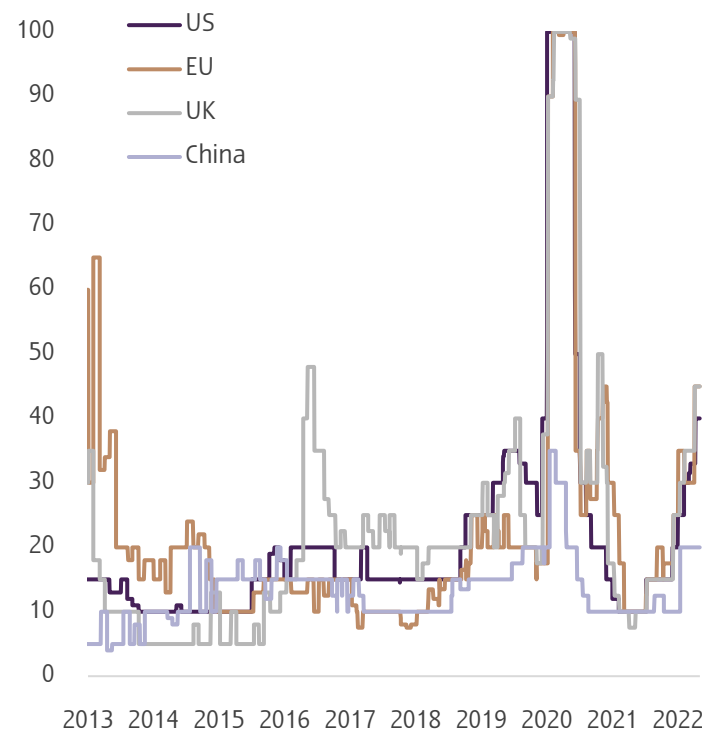
คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกโดย EIC

หน่วย : %YOY

GDP growth (%YOY)	2021	2022		2023
		Prev	Current	
World	5.8%	3.2%	3.0%	2.7% ↓
US	5.5%	2.6%	1.7%	1.2% ↓
Euro	5.0%	2.4%	2.6%	0.5% ↓
Japan	1.9%	1.4%	1.4%	1.5% ↑
China	7.8%	3.8%	3.0%	4.8% ↑
India	8.8%	7.2%	7.3%	6.0% ↓
Brazil	4.7%	1.3%	1.9%	1.0% ↓
South Korea	4.0%	2.5%	2.5%	2.0% ↓
Malaysia	3.0%	7.0%	6.5%	4.5% ↓
Philippines	5.0%	7.1%	6.8%	6.2% ↓
Global Inflation	3.7%	7.3%	7.5%	4.9% ↑

ความน่าจะเป็นในการเกิดเศรษฐกิจถดถอยใน 12 เดือนข้างหน้า

หน่วย : %



ความน่าจะเป็นที่จะเกิดเศรษฐกิจถดถอยใน 12 เดือนข้างหน้า ปรับเพิ่มขึ้นเร็วในปี 2022 โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และยุโรป

ปัจจัยเสี่ยงกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

- นโยบายการเงินตึงตัวเร็วทั่วโลก
- วิกฤตพลังงานในยุโรปที่ความรุนแรงขึ้น
- เศรษฐกิจจีนชะลอลงมาก
- ปัญหาภัยแล้งรุนแรงสุดในรอบหลายสิบปี โดยเฉพาะในทวีปตะวันตกและจีน ส่งผลกระทบต่ออุปทานพืชผล และการขนส่งล่าช้า
- เงินเฟ้อมีแนวโน้มสูงกว่าเป้าหมายไปอีก 1 - 2 ปี จากราคาอาหารและพลังงานที่ยังอยู่ในระดับสูง
- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรงขึ้น
- ความเสี่ยงโรคอุบัติใหม่ (ไวรัสฝีดาษลิง)
- หนี้สูงทั่วโลกท่ามกลางภาวะการเงินตึงตัวเร็ว เพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินโลก



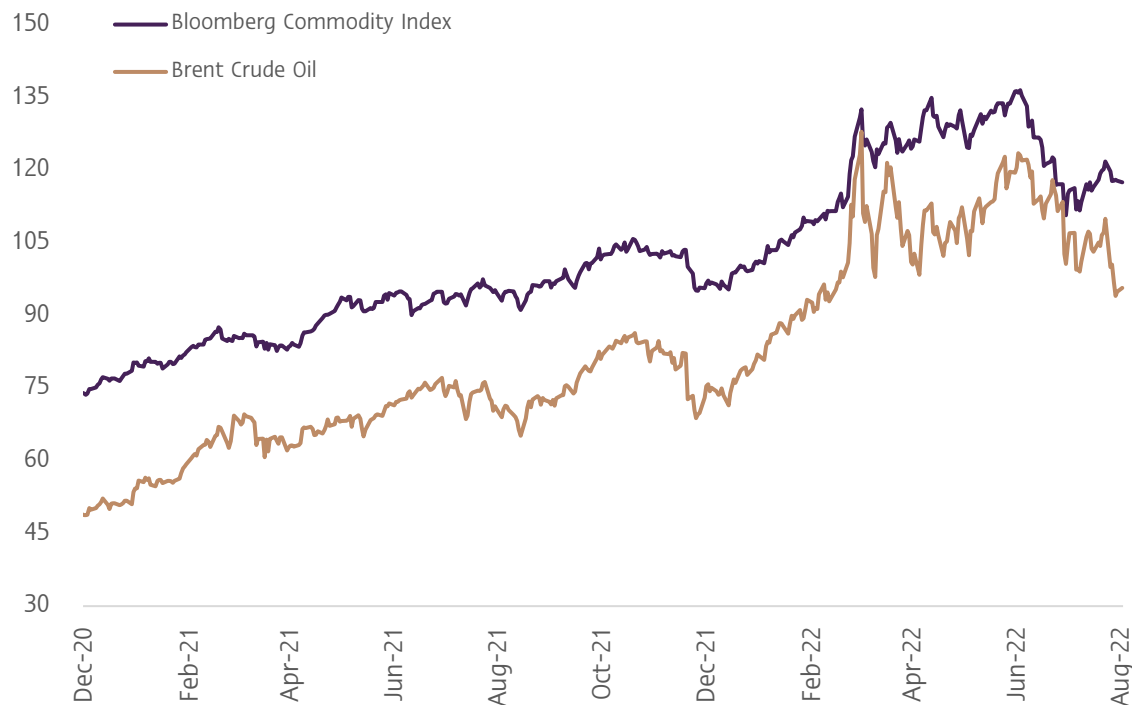
เงินเฟ้อมีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุดในไตรมาสที่ 3 ปีนี้ แต่จะลดลงได้ช้
นโยบายการเงินแบบตึงตัวจึงจะยังดำเนินต่อเนื่อง

เงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มสูงสุดในไตรมาส 3 ปีนี้ และชะลอลงบ้างในระยะต่อไป จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับลดลง และปัญหาอุปทานคอขวดทยอยคลี่คลาย

ราคาสินค้าโภคภัณฑ์

หน่วย : ดัชนี, ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล

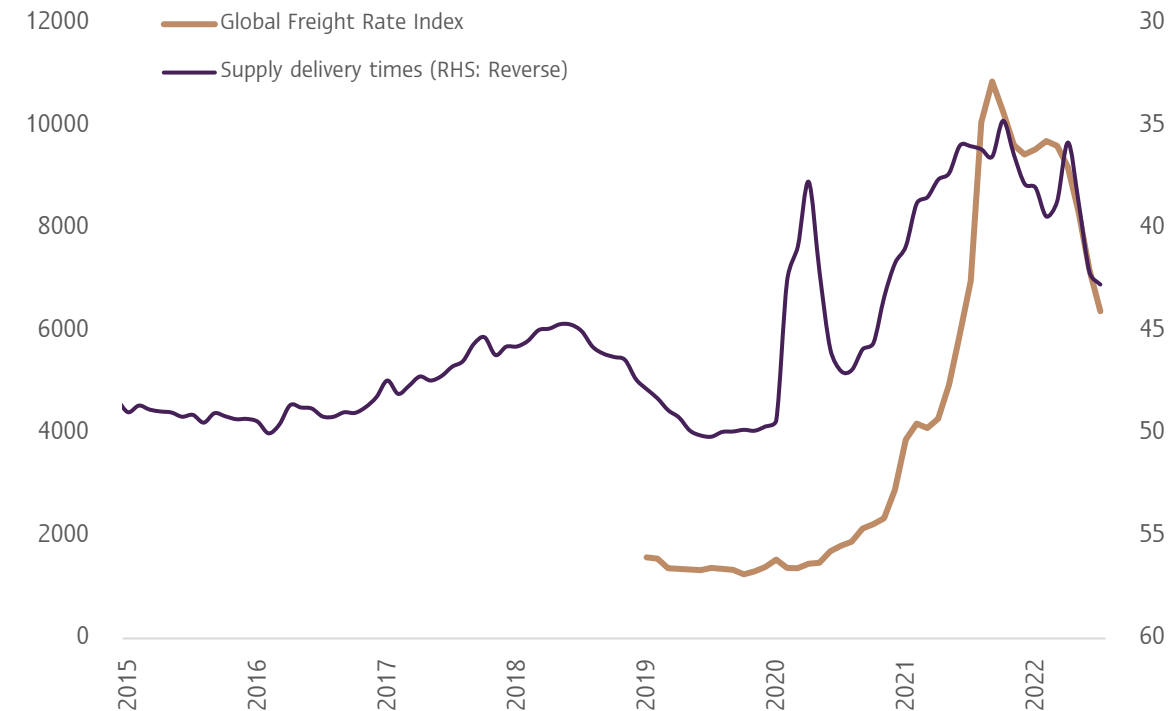
หน่วย : %



ระยะเวลาส่งมอบสินค้าและดัชนีการวางเรือขนส่งในตลาดโลก

หน่วย : %YOY

หน่วย : ดัชนี, > 50 ขยายตัว, ปรับฤดูกาล



เงินเฟ้อโลกมีแนวโน้มชะลอลงตั้งแต่ปลายปีนี้ จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับลดลง ส่วนหนึ่งจากความกังวล Recession ทำให้อุปสงค์โภคภัณฑ์ลดลง

นอกจากนี้ ปัญหาอุปทานคอขวดเริ่มทยอยคลี่คลาย สะท้อนจากระยะเวลาส่งมอบสินค้า และอัตราค่าขนส่งที่ปรับดีขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนผู้ผลิตปรับลดลง

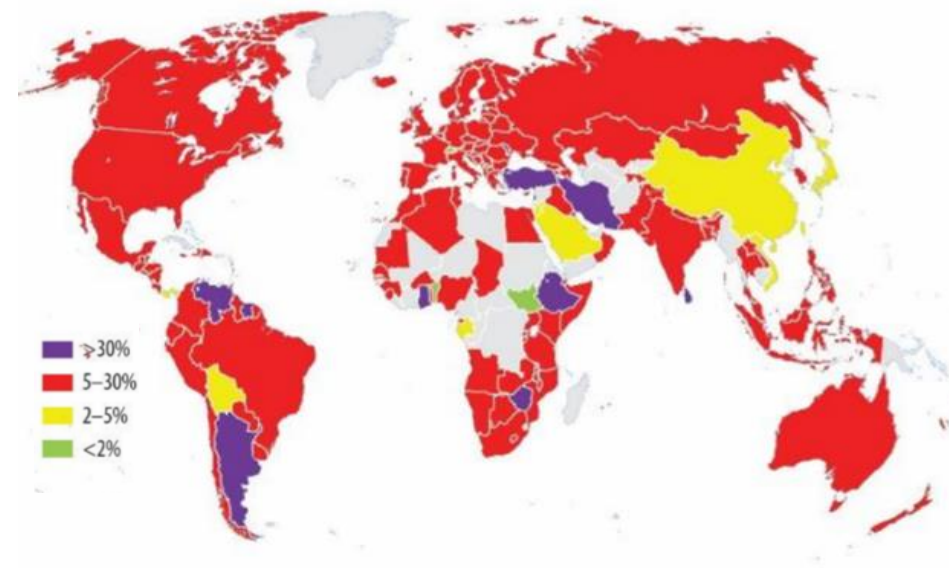
แม้เงินเฟ้อเริ่มส่งสัญญาณชะลอลง แต่ยังมีแนวโน้มอยู่สูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางอีก 1-2 ปี เนื่องจากการฟื้นตัวของอุปทานพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ล่าช้ากว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ รวมทั้งค่าจ้างที่อยู่ในระดับสูง

เงินเฟ้อทั่วไปขยายวงกว้างสู่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Broadening inflation pressure)

Type of price	Country	Unit	2019	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug
Headline CPI	US	%YOY	1.9	5.2	5.4	6.2	6.8	7.1	7.5	7.9	8.6	8.2	8.5	9.0	8.5	
	UK	%YOY	1.8	3.2	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	9.0	9.1	9.4	10.1	
	EU	%YOY	1.4	3.2	3.7	4.4	5.2	5.4	5.5	6.2	7.8	8.1	8.8	9.5	9.8	
Core CPI	US	%YOY	1.9	4.0	4.0	4.6	5.0	5.5	6.0	6.4	6.4	6.1	6.0	5.9	5.9	
	UK	%YOY	1.5	3.0	2.8	3.1	3.9	4.1	4.3	5.2	5.7	6.1	6.1	6.0	6.6	
	EU	%YOY	1.2	1.9	2.2	2.5	2.9	3.1	2.9	3.4	3.9	4.6	5.2	5.6	6.1	
Natural Gas Prices	US	USD/MMBtu	2.6	4.0	5.1	5.5	5.0	3.7	4.3	4.7	4.9	6.6	8.1	7.7	7.2	8.7
	UK	GBp/therm	34.8	109.6	158.4	207.9	201.4	277.3	200.4	190.1	300.8	179.7	90.7	135.4	238.5	355.8
	EU	EUR/MWh	13.7	41.3	62.6	89.7	81.3	110.0	84.5	80.5	124.8	90.7	83.9	101.4	156.5	305.0
Wage	US	%YOY	3.3	4.3	4.8	5.4	5.3	4.9	5.4	5.2	5.6	5.5	5.3	5.2	5.2	
	UK	%YOY	3.4	5.7	4.7	4.3	3.6	5.8	5.2	5.8	9.9	5.0	4.3	6.0		
	EU	Index	108.3	114.9	114.9	115.5	115.5	115.5	117.8	117.8	117.8					

Nominal Food inflation Heatmap โดย The World Bank

หน่วย : ร้อยละ



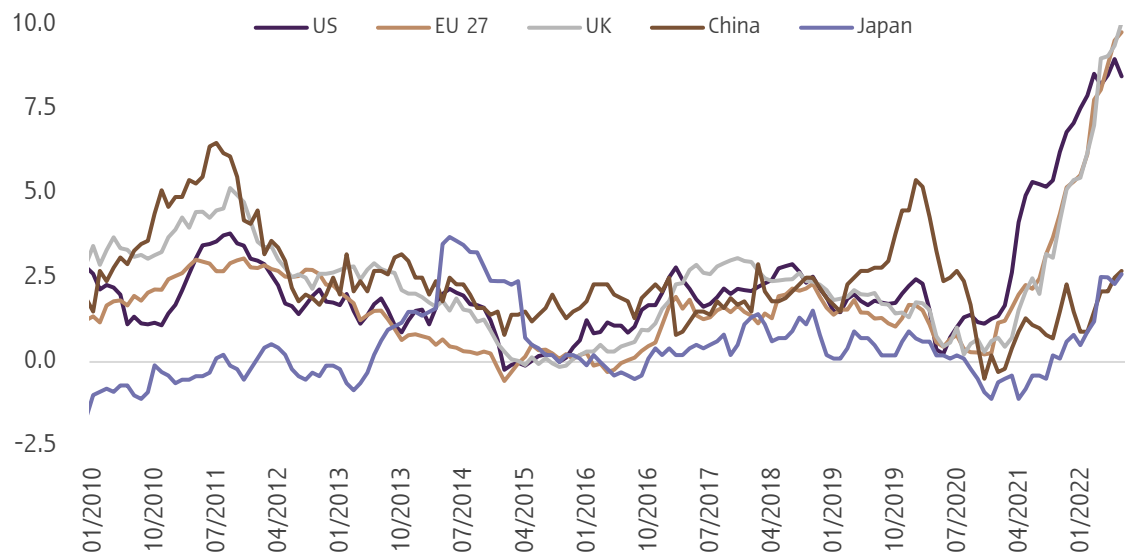
ปัจจัยที่ทำให้เงินเฟ้อสูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางอย่างน้อยอีก 1-2 ปี

- สงครามรัสเซีย-ยูเครนยืดเยื้อ กัดดันการฟื้นตัวของอุปทานพลังงานและธัญพืช
- สภาพอากาศร้อนและแห้งแล้งในทวีปตะวันตกกระทบผลผลิตธัญพืช และยังคงส่งผลกระทบต่อระดับน้ำในแม่น้ำที่ใช้เดินทางขนส่งลดลง นำไปสู่ปัญหาอุปทานคอกซิดที่รุนแรงขึ้น
- ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง จากต้นทุนอาหารสัตว์ (ธัญพืช) ที่ยังสูงอยู่
- นโยบาย Zero COVID ของจีน กัดดันการฟื้นตัวของอุปทานการผลิตสินค้าวัตถุดิบสำคัญ
- ค่าจ้างอยู่ในระดับสูง จากภาวะตลาดแรงงานตึงตัวทั่วโลก
- ราคาสินค้าภาคบริการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากแรงหนุนของอุปสงค์ที่อ่อนมาจากช่วง COVID-19
- ราคาสินค้าโภคภัณฑ์อาจกลับมาเร่งตัว จากอุปสงค์ของประเทศที่ไม่ได้เข้าสู่ Recession

ธนาคารกลางสำคัญต่างแสดงถึงจุดยืนในการดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวมาก เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย

อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกเร่งตัวสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ

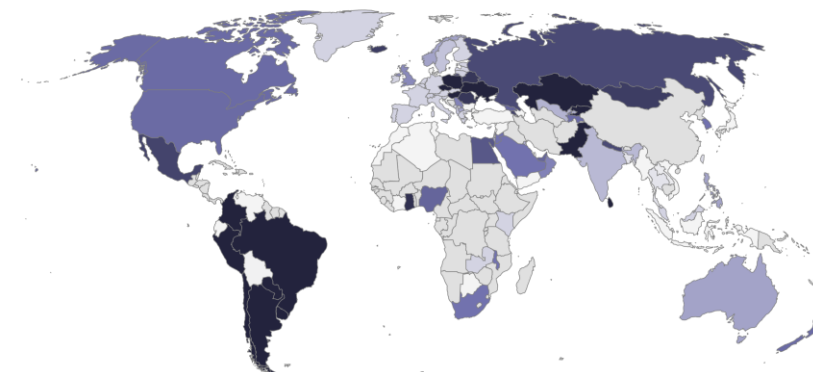
หน่วย : %YOY



ธนาคารกลางสำคัญในโลกดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวเร็วตั้งแต่ มี.ค. 2021

หน่วย : % ของผู้ตอบแบบสอบถาม

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (หน่วย: basis points) 0 200 500



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

- ความกังวลเศรษฐกิจถดถอยจากการดำเนินนโยบายทางการเงินตึงตัวเร่งมีมากขึ้น ในการประชุม Jackson Hole* เมื่อวันที่ 26-28 ส.ค. ธนาคารกลางสหรัฐฯ และยุโรปออกมาแสดงถึงจุดยืนในการดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวมาก เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงสุดในรอบหลายทศวรรษ โดยยอมรับว่าผลของนโยบายการเงินอาจนำไปสู่การชะลอตัวของเศรษฐกิจมากกว่าที่เคยคาดไว้
- EIC คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 75, 50, 25 bps ในเดือน ก.ย. พ.ย. ธ.ค. ตามลำดับ ส่งผลให้ Fed funds rate จะอยู่ที่ 4.0% ณ สิ้นปี 22 เนื่องจากหลายองค์ประกอบในอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังไม่มีสัญญาณชะลอตัว และตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง
- ECB มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.75% 0.50% และ 0.25% ในเดือน ต.ค. ธ.ค. 2022 และ ก.พ. 2023 ตามลำดับ และจะหยุดการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อประเมินผลกระทบของเศรษฐกิจที่เปราะบางจากวิกฤตพลังงานและวิกฤตหนี้สาธารณะ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย terminal rate คาดว่าจะอยู่ที่ 2.25%



ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์โลกเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิต และปัญหาอุปทานคอขวดโลกยืดเยื้อ



EIC คาดว่าสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างจีน สหรัฐฯ และไต้หวัน จะไม่ปะทุรุนแรงขึ้น แต่การ Decoupling ระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะเร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมสำคัญ เช่น เซมิคอนดักเตอร์

ความเป็นมา



พรรค DPP ซึ่งสนับสนุนการแยกตัว
ของไต้หวันชนะการเลือกตั้งเมื่อ
ม.ค. 2016 และ ม.ค. 2020



พันธมิตรฝั่งตะวันตกเข้ามามี
อิทธิพลในพื้นที่และช่วยเหลือ
ไต้หวันมากขึ้น



การเยือนไต้หวันของเพโลซี เป็น
การแสดงท่าทีว่าสหรัฐฯ อาจ
สนับสนุนไต้หวันชัดเจนขึ้น เพื่อกุม
ความได้เปรียบเชิงยุทธศาสตร์ใน
พื้นที่มากขึ้น



แรกเริ่มจีนไม่ได้ต้องการ
Reunification ในระยะสั้นนี้ แต่
การตอบโต้เพื่อเป็นการส่งสัญญาณ
เพื่อไม่ให้เสียดุลอำนาจและความ
ได้เปรียบเชิงยุทธศาสตร์ในพื้นที่

นัยทางการเมือง



นโยบายสหรัฐฯ ยังมีความไม่สอดคล้อง
กันระหว่างไบเดนกับพรรค

- ทำเนียบขาวยังยืนยันเรื่อง One-China Policy
- แรกกัดดันให้ไบเดนเพิ่มความเข้มงวดกับจีนสูงขึ้น
จากเพโลซีและสมาชิก Congress
- ความนิยมไบเดนอาจลดลงอีกหากไม่เข้ากับจีน
- คงใช้ Strategic ambiguity ต่อไป เพื่อยังคงให้
การสนับสนุนไต้หวัน แต่ก็หลีกเลี่ยงการเผชิญหน้า
โดยตรง



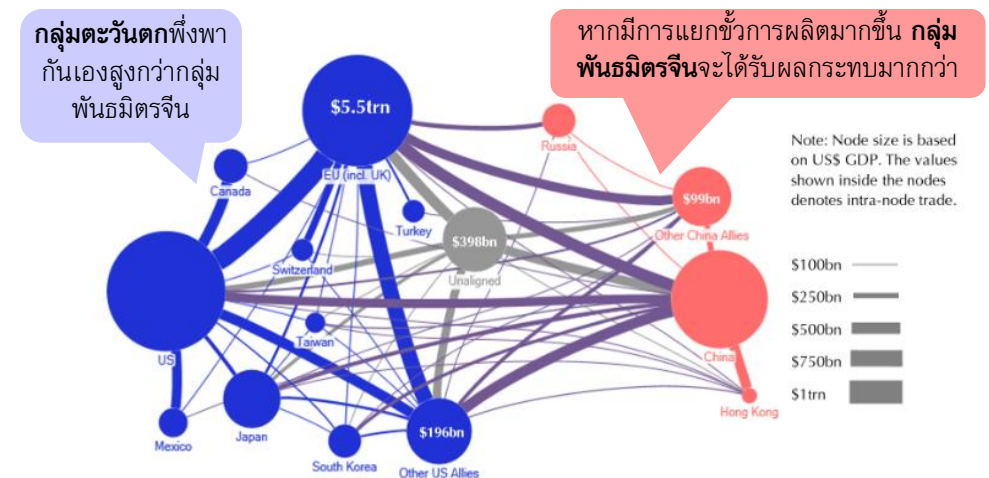
จีนต้องการรักษา Status Quo เอาไว้
ในปีที่มีการจัดการประชุมครั้งใหญ่

- จีนต้องแสดงจุดยืนต่อสหรัฐฯ ด้วยการขอมอบเพื่อ
ไม่ให้สหรัฐฯ เปลี่ยน Status Quo และเป็นการ
เพิ่มความเชื่อมั่นต่อรัฐบาลจีนในประเทศ
- จีนไม่ต้องการให้สถานการณ์รุนแรงขึ้น เพราะ
เศรษฐกิจในประเทศยังอ่อนแอ และปีนี้จะมีการ
คัดเลือก ปธน. โดย ปธน. สีจิ้นผิง ต้องการดำรง
ตำแหน่งสมัย 3

อนาคตจะเป็นอย่างไร

- EIC ประเมินว่าจีนและสหรัฐฯ จะกลับสู่ Status Quo ในที่สุดเพื่อหลีกเลี่ยงการ
เผชิญหน้า แต่ความร่วมมือระหว่างประเทศจะลดลง โดยสหรัฐฯ จะให้สัญญาต่อ
One-China policy ต่อไป พร้อมกับสร้างความสัมพันธ์ด้านเศรษฐกิจกับไต้หวัน ขณะที่
จีนจะอ้างอธิปไตยเหนือไต้หวันต่อไป แต่จะไม่ยกระดับความรุนแรง
- การ Decoupling ระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะเร่งตัวขึ้น ทั้งสองกลุ่มประเทศจะลดการ
พึ่งพาลินค้าสำคัญต่อความมั่นคงของประเทศจากอีกฝั่ง และเน้นการผลิตในประเทศเอง
มากขึ้น เช่น การผ่าน CHIPS Act ของสหรัฐฯ ที่จะเพิ่มการลงทุนผลิตชิปในประเทศ

ความเชื่อมโยงทางการค้าระหว่างพันธมิตรสหรัฐฯ และพันธมิตรจีน



EIC คาดว่าสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างจีน สหรัฐฯ และไต้หวัน จะไม่ปะทุรุนแรงขึ้น แต่การ Decoupling ระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะเร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมสำคัญ เช่น เซมิคอนดักเตอร์

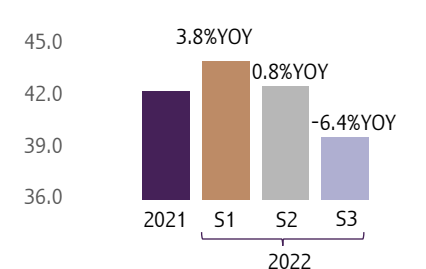
ตารางเปรียบเทียบความสำคัญทางเศรษฐกิจและการเงิน ระหว่าง จีน รัสเซีย และไต้หวัน

Unit: USD billion	China		Russia		Taiwan	
	Values	% of Global	Values	% of Global	Values	% of Global
GDP (Nominal)	17,729	18.7%	1,771	1.9%	790	0.8%
GDP (PPP)	27,072	19.0%	4,447	3.1%	1,462	1.0%
External Debt	2,747	n/a	480	n/a	214	n/a
Exports	3,363	14.0%	492	2.1%	446	1.9%
Imports	2,686	11.4%	294	1.2%	381	1.6%
Total Trade	6,050	12.7%	786	1.6%	827	1.7%
FX Reserves	3,301	22.5%	583	4.0%	548	3.7%
FDI (past 5y, total)	1,176	15.4%	119	1.6%	30	0.4%
Major Trading Partners (in order)	US, Hong Kong, Japan, South Korea, Germany		China, Germany, Netherlands, Belarus, US		China, US, Hong Kong, Japan, Singapore	
Major Export Products (in order)	Electromechanical, Textiles, Misc., Base Metals, Chem		Mineral Products, Metals, Chem, Agric, Machines		Electronic Circuits, Machines, Refined Oil, LCD, Chem	
Equity Market Cap	14,667	12.1%	781	0.6%	2,029	1.7%

เศรษฐกิจและตลาดการเงินจีนมีขนาดใหญ่กว่ารัสเซียมาก ดังนั้น หากความตึงเครียดทวีความรุนแรงขึ้น ย่อมส่งผลต่อการค้าและเศรษฐกิจโลกอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้ง จะกระทบต่อ Global supply chain รุนแรงกว่ามาก โดยการค้าโลกจะชะลอลงมาก เงินเพื่อเร่งขึ้นเร็ว เงินทุนเคลื่อนย้ายผันผวน

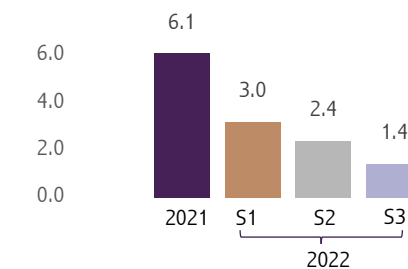
คาดการณ์มูลค่าการค้าโลกในแต่ละกรณี

หน่วย : ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ



คาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจโลก

หน่วย : %



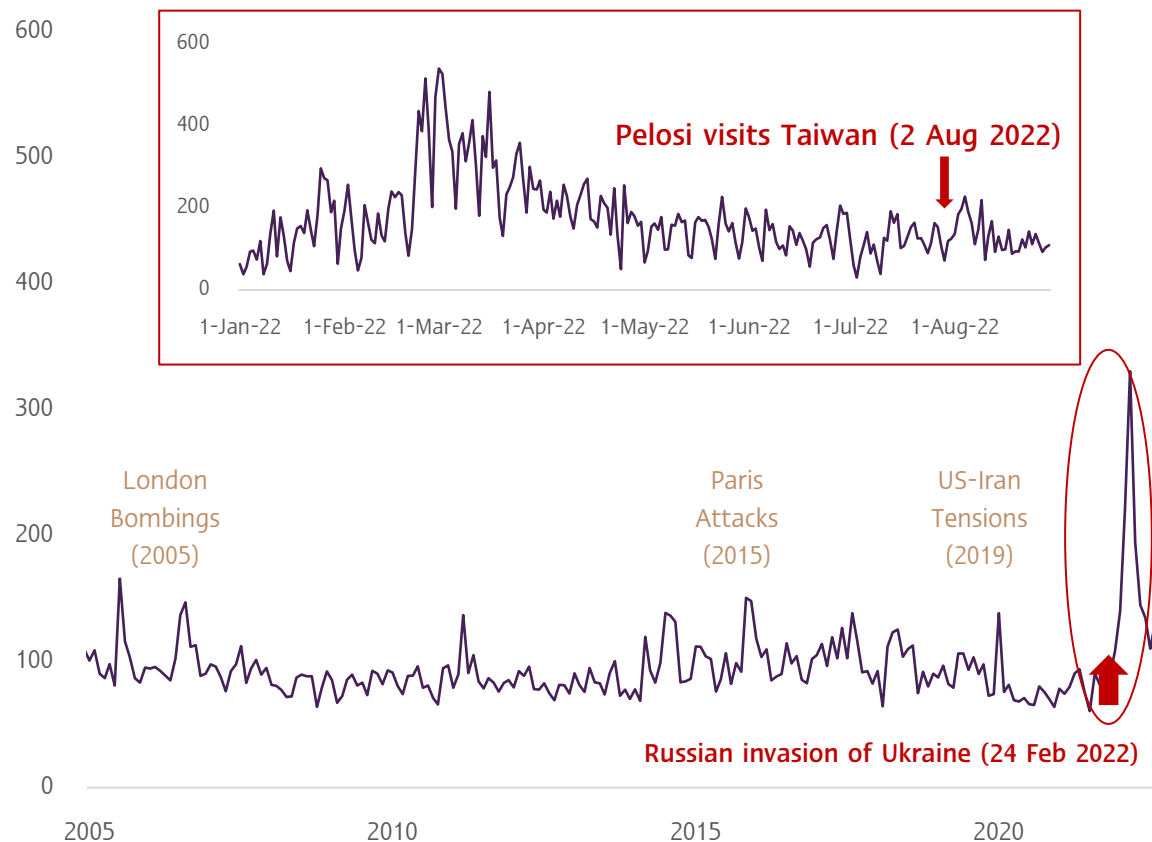
EIC ประเมินว่าความขัดแย้งจะมีออกมาได้ 3 รูปแบบ คือ

- S1 : จีนคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อไต้หวันในเชิงสัญลักษณ์ แต่ความไม่แน่นอนสูงขึ้น**
 - จีนคว่ำบาตรเฉพาะสินค้าไต้หวันที่ไม่มีความสำคัญมากต่อห่วงโซ่การผลิตจีน (สินค้าเกษตร/ประมง) ไม่คว่ำบาตรสินค้าสำคัญ (เซมิคอนดักเตอร์, อิเล็กทรอนิกส์)
 - การเดินทางเรือถูกกระทบในช่วงที่จีนทำการซ้อมรบ สหรัฐฯ ยังไม่ใช้มาตรการตอบโต้
- S2 : จีนใช้มาตรการปิดล้อมน่านน้ำไต้หวัน และควบคุมการเข้าออกของสินค้า**
 - จีนระงับการนำเข้า/ส่งออกสินค้าไต้หวันเกือบทั้งหมดจากทุกประเทศ
 - เรือขนส่งสินค้าไปจุดหมายอื่น ๆ จะต้องหลีกเลี่ยงบริเวณช่องแคบไต้หวัน
 - สหรัฐฯ เริ่มใช้มาตรการคว่ำบาตรจีน โดยการระงับสินค้านำเข้า/ส่งออกบางกลุ่ม
- S3 : จีนใช้กำลังทหารโจมตีไต้หวันโดยตรง เกิดสงครามระหว่างสหรัฐฯ และจีน**
 - จีนระงับการส่งออกสินค้าไปประเทศที่เป็นพันธมิตรกับสหรัฐฯ การเดินทางเรือได้รับผลกระทบมากในหลายพื้นที่ ทั้งช่องแคบไต้หวัน ทะเลจีนใต้ ทะเลจีนตะวันออก
 - สหรัฐฯ จีน และพันธมิตรแต่ละประเทศ จะแยกออกเป็นสองขั้วอย่างชัดเจน

ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์โลกปรับสูงขึ้นต่อเนื่องในปีนี้มีแนวโน้มคงอยู่สูงต่อไป ซึ่งทำให้ธุรกิจข้ามชาติเริ่มปรับกระบวนการผลิตของตนเอง และกระทบต่อการค้าและการลงทุนโลก

ดัชนีความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk Index)

หน่วย : ดัชนี



4 ผลกระทบต่อการค้าและการลงทุนโลก



แนอนัฒนเศรษฐกัฏไทย ปี 2022 - 2023





เศรษฐกิจไทยปี 2022 พึ่งตัวจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน
ในปี 2023 เศรษฐกิจขยายตัวท่ามกลางความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

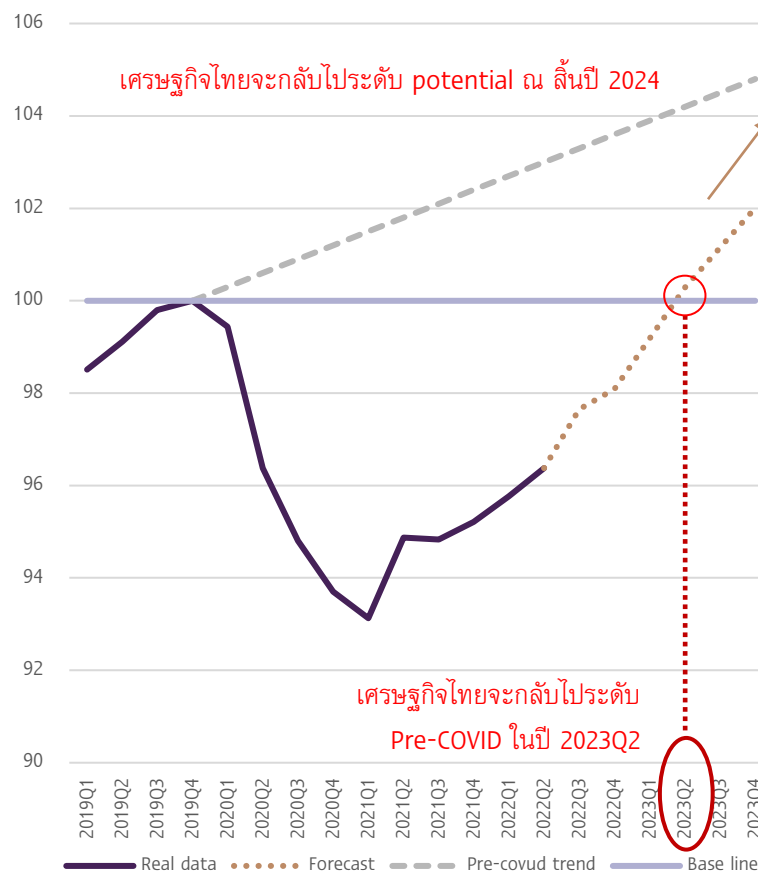
EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2022 เป็น 3.0% จากการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัว เศรษฐกิจจะขยายตัว 3.7% ในปี 2023 ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP)

ประมาณการเศรษฐกิจ (กรณีฐาน)	หน่วย	2021	2022F		2023F
			ณ มิ.ย. 2022	ณ ก.ย. 2022	ณ ก.ย. 2022
GDP	%YOY	1.6	2.9	3.0	3.7
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.3	3.0	4.4	3.2
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.2	-2.5	-1.0	-0.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	3.2	3.2	2.9	2.7
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	3.8	2.7	2.1	2.5
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	18.8	5.8	6.3	2.5
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	23.4	10.8	13.2	4.6
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	0.4	7.4	10.3	28.3
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.2	5.9	6.1	3.2
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/BBL	70.4	110	102.4	89.9
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.50	0.75	1.25	2.00

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในวิกฤต COVID-19

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



ปัจจัยสนับสนุนจากขยายตัวเศรษฐกิจ

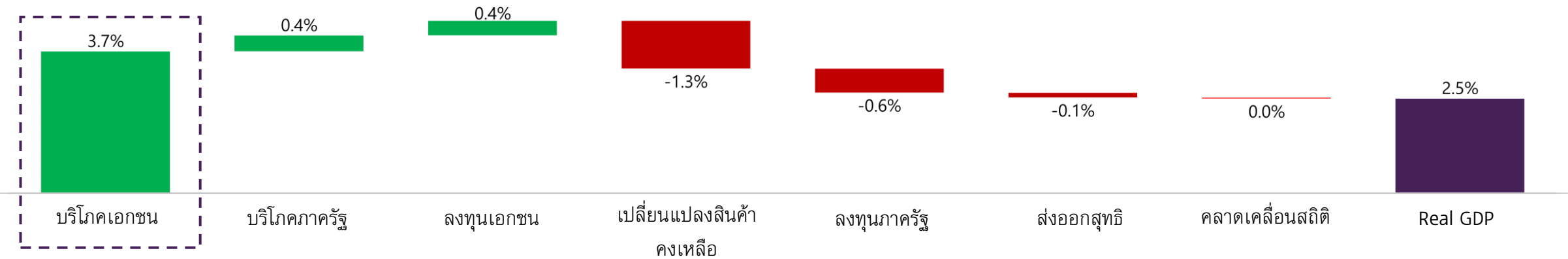
- การท่องเที่ยวและภาคบริการจะเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทยในปี 2023
- การบริโภคเอกชนได้รับอานิสงส์จากการท่องเที่ยวและยังขยายตัวต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคและแรงหนุนจาก Pent-up demand โดยเฉพาะจากกลุ่มผู้มีรายได้สูง

ปัจจัยกดดันการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

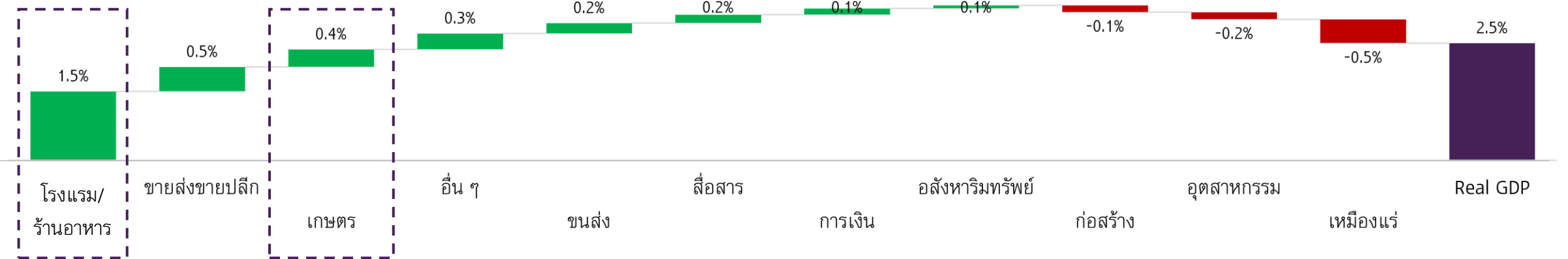
- ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในสหรัฐฯ และยุโรปกดดันการส่งออกและการลงทุนในระยะถัดไป
- เศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด จากมาตรการ Zero COVID และ ปัญหาในภาคอสังหาฯ ที่ยังมีหนี้ในระดับสูง
- เงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง จากราคาโภคภัณฑ์ที่กระทบกำลังซื้อของครัวเรือนและต้นทุนในภาคธุรกิจ
- ผลของแผลเป็นเศรษฐกิจในประเทศที่อาจมีมากกว่าคาด กระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นในภาคการผลิตและการลงทุน

เศรษฐกิจไทยใน Q2/2022 ได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคภาคเอกชนและการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว และภาคการเกษตรที่ขยายตัวจากปริมาณน้ำที่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม แรงส่งจากภาครัฐ การส่งออกสินค้า และการลงทุนภาคเอกชนแผ่วลง

ที่มาของการขยายตัวด้านการใช้จ่าย



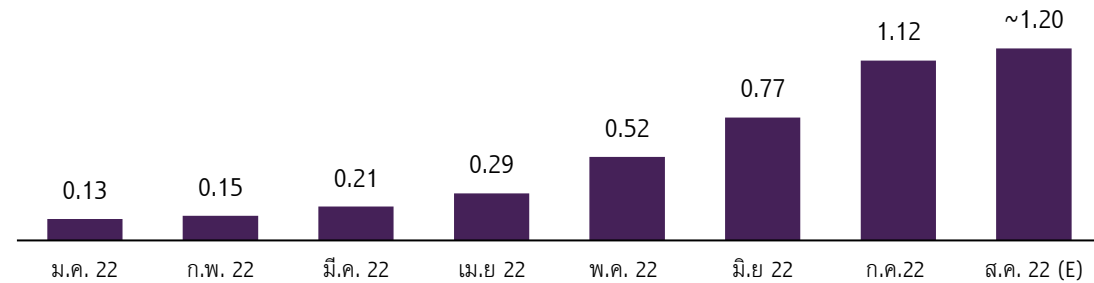
ที่มาของการขยายตัวด้านการผลิต



การยกเลิก Thailand pass ในเดือน ก.ค. ส่งผลให้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยเร่งตัวชัดเจน โดยนักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง เอเชียใต้ และอาเซียนมีแนวโน้มฟื้นตัวเร็ว ขณะที่นักท่องเที่ยวจากเอเชียตะวันออก (เช่น จีน) ฟื้นตัวได้ช้า

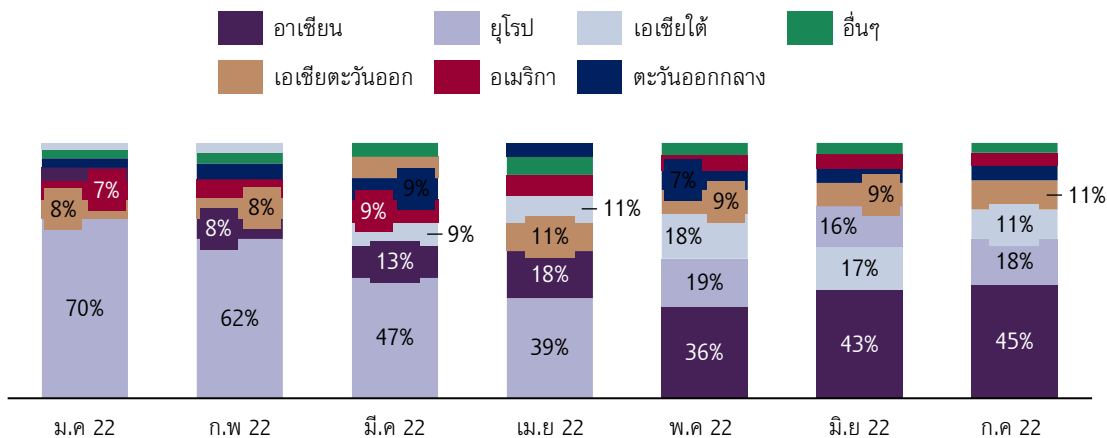
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย

หน่วย: ล้านคน



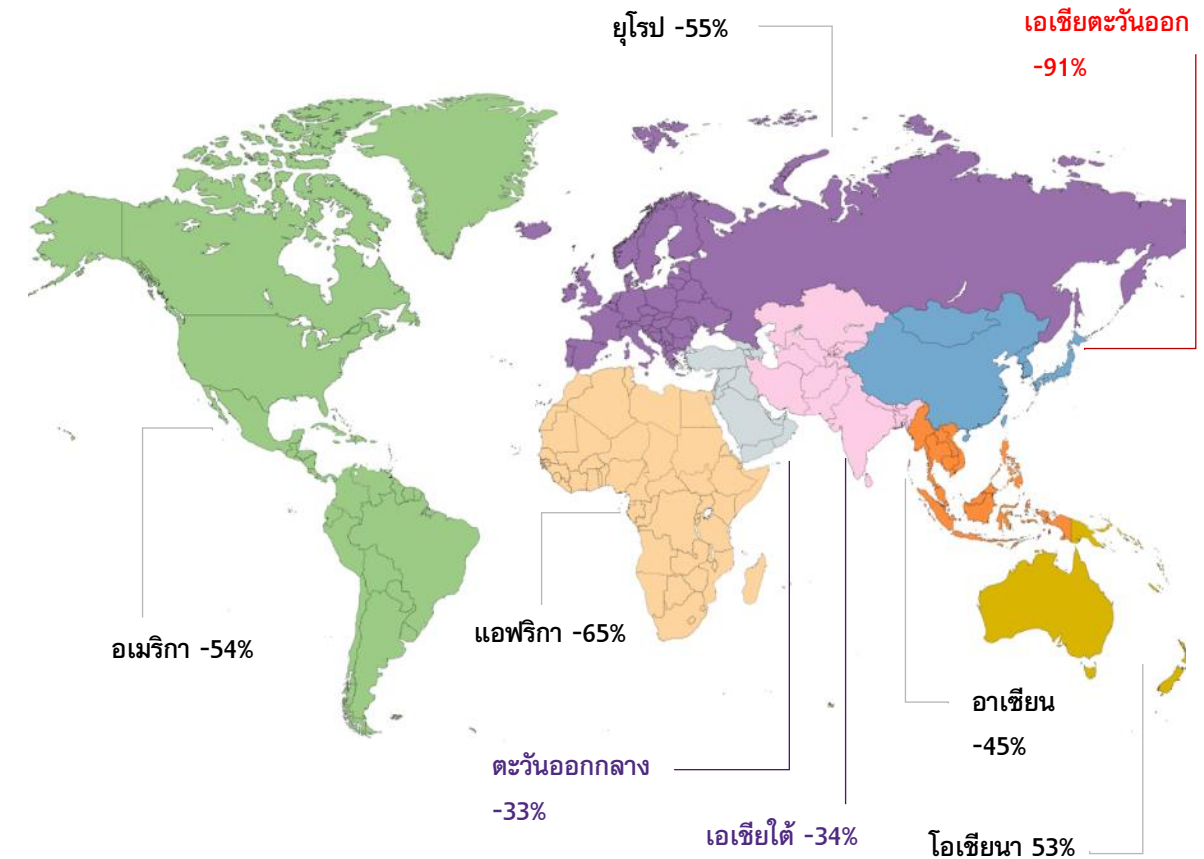
สัดส่วนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

หน่วย: %



การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ

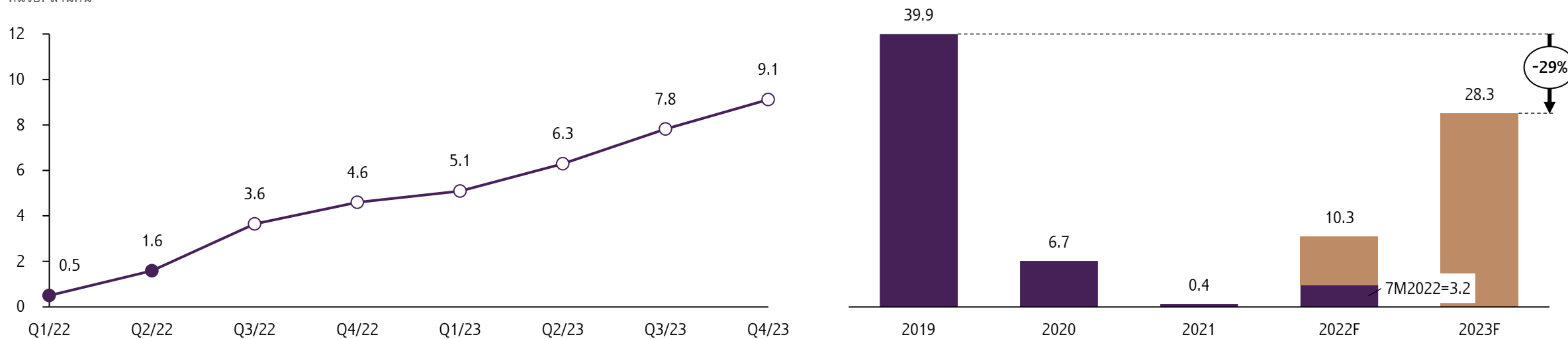
หน่วย: % กรกฎาคม 2022 เทียบกับเดือนกรกฎาคม 2019



EIC ปรับคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2022 เป็น 10.3 ล้านคนจากความต้องการเดินทางที่เร่งตัวขึ้น สอดคล้องกับการลดมาตรการการเดินทางของแต่ละประเทศ ซึ่งส่งผลต่อเนื่องให้นักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2023 พุ่งตัวได้ดี

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย

หน่วย: ล้านคน



ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2022 นักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มเร่งตัวจากการทยอยผ่อนคลายมาตรการเดินทางของประเทศในเอเชีย ขณะที่นักท่องเที่ยวยุโรปและอเมริกันมีแนวโน้มชะลอตัวเล็กน้อย จากวิกฤตราคาพลังงานในประเทศซึ่งส่งผลให้ค่าครองชีพของสูงขึ้นและมีผลต่อเนื่องต่อกำลังซื้อ

ในปี 2023F นักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจาก

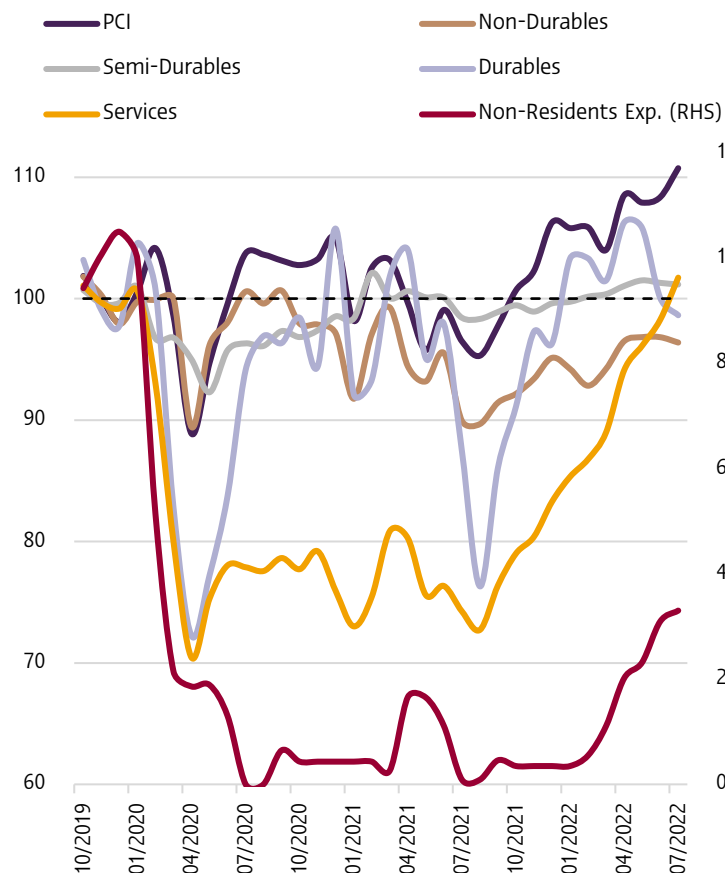
- นักท่องเที่ยวจีนมีแนวโน้มกลับมาเดินทางระหว่างประเทศ โดยคาดว่ารัฐบาลจีนจะเริ่มทยอยผ่อนคลายนโยบาย Zero-Covid ในช่วงปลายปี 2022 และปลดล็อกการเดินทางท่องเที่ยวในปี 2023 ซึ่งคาดว่านักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าไทยในปี 2023F ราว 3.9 ล้านคน (35% เมื่อเทียบกับปี 2019) เพิ่มขึ้นจากปี 2022E อยู่ที่ราว 0.2 ล้านคน
- ความต้องการเดินทางท่องเที่ยวที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้นักท่องเที่ยวทั่วโลกเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศมากขึ้นแม้จะเผชิญกับสถานการณ์ภาวะเงินเฟ้อต่อเนื่อง

อย่างไรก็ดี วิกฤตราคาพลังงานในยุโรปและสหรัฐฯ อาจส่งผลต่อกำลังซื้อของนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ต่อเนื่องในช่วงต้นปี 2023

การบริโภคภาคเอกชนเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจที่สำคัญ ในช่วงที่ผ่านมามีรายได้ภาคการท่องเที่ยวและภาคเกษตร รวมถึงอุปสงค์คงค้างที่มีอยู่

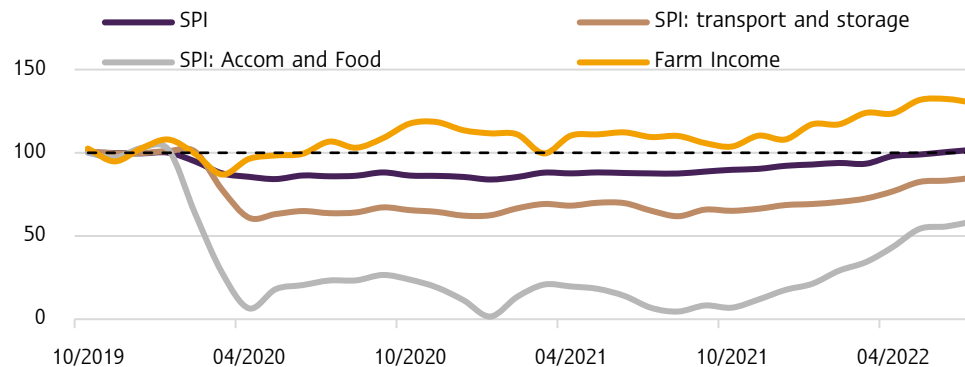
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน

หน่วย: ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล



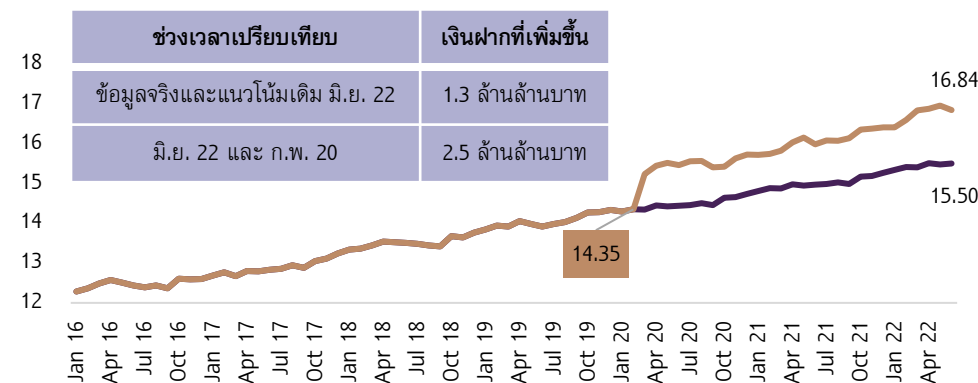
รายได้ภาคการท่องเที่ยวและภาคการเกษตร

หน่วย: ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล



ปริมาณเงินฝากทั้งระบบ เทียบกับ 5-year trend

หน่วย : ล้านล้านบาท



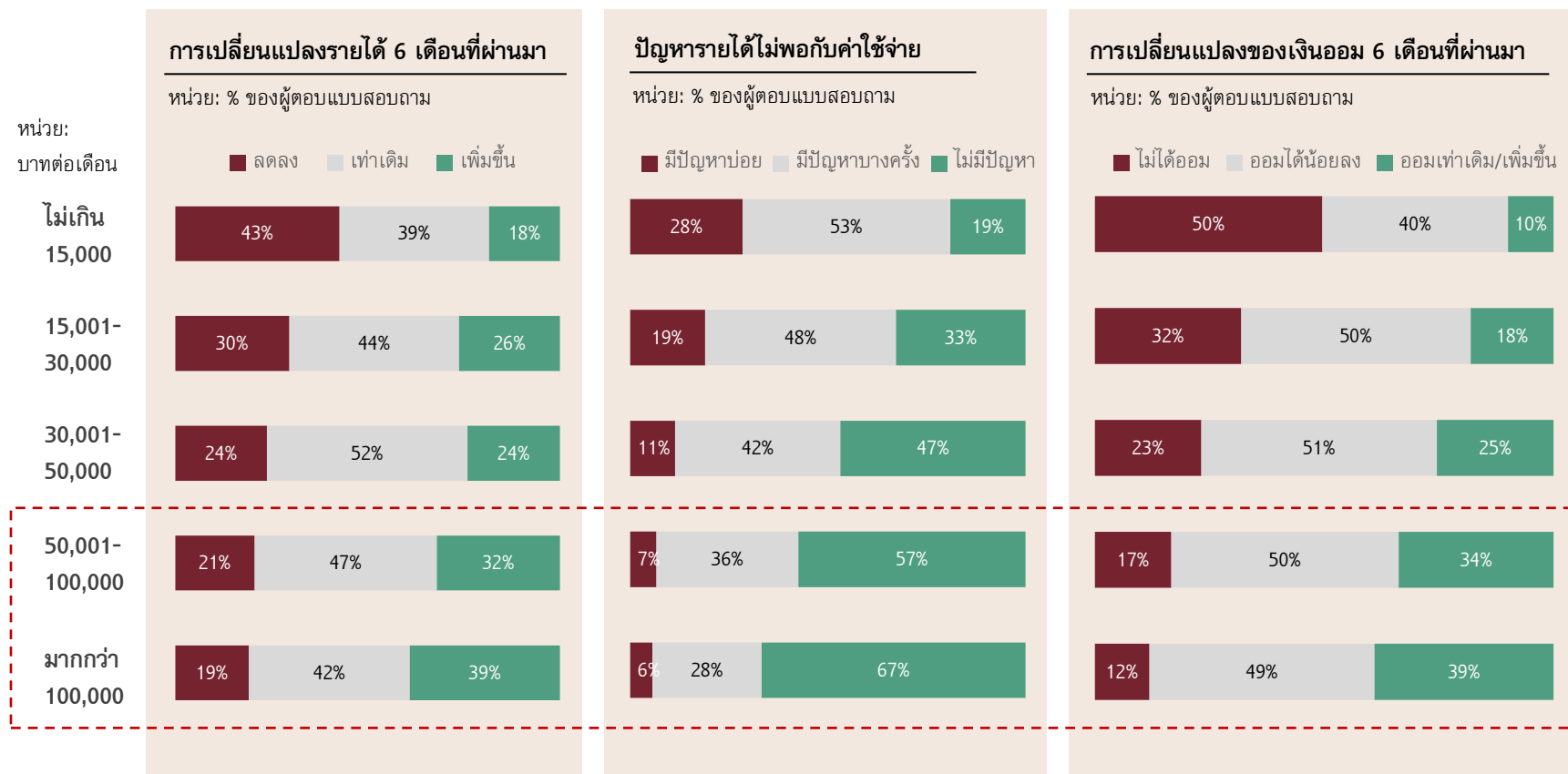
รายได้จากภาคบริการและภาคเกษตรเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญของการบริโภคภาคเอกชน ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นและปริมาณน้ำที่เพียงพอต่อการเกษตร ในระยะถัดไปคาดว่าจะรายได้จากภาคบริการ โดยเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยว จะขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่รายได้จากภาคเกษตรอาจจะลดลงในช่วงปลายปี ก่อนมีแนวโน้มดีขึ้นอีกครั้งในปี 2023

การบริโภคยังมีสนับสนุนจากอุปสงค์คงค้าง (Pent-up demand) ของกลุ่มผู้มีรายได้สูง ตั้งแต่เดือน ก.พ. 2020 - มิ.ย. 2022 เงินฝากเพิ่มขึ้นถึง 2.5 ล้านล้านบาท และส่วนใหญ่มาจากบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นเพียง 1.5% ของจำนวนบัญชีเงินฝากทั้งหมด

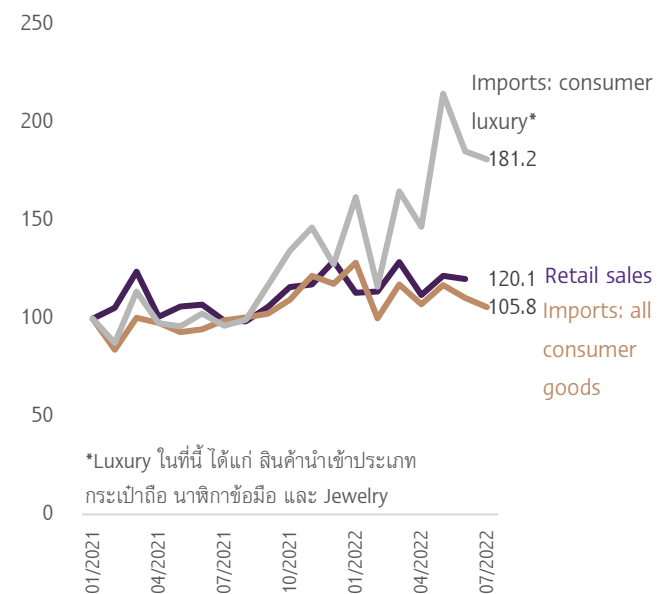
EIC มองว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มถูกขับเคลื่อนโดยกลุ่มคนที่มีรายได้สูงกว่า 5 หมื่นบาทต่อเดือน จากรายได้ที่ฟื้นตัวดีกว่า ผลกระทบจากค่าครองชีพที่ต่ำกว่า และการเก็บออมที่มากกว่า

ผลสำรวจ EIC Consumer Survey 2022 บ่งชี้ว่าวิกฤต COVID และค่าครองชีพส่งผลกระทบต่อคนกลุ่มรายได้สูง (มากกว่า 5 หมื่นบาทต่อเดือน) น้อยกว่ากลุ่มรายได้ต่ำกว่าอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ความสามารถในการจับจ่ายใช้สอยในช่วงที่มีการเปิดเมืองมีสูงกว่า จึงน่าจะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญสำหรับการใช้จ่ายในภาพรวม

การบริโภคในกลุ่มสินค้าที่คนรายได้สูงใช้จ่ายมีการฟื้นตัวที่ดีกว่า ดังภาพด้านล่างที่เป็นตัวอย่างการเปรียบเทียบสินค้าหรูบางชนิดกับยอดค้าปลีกโดยรวม



ดัชนียอดค้าปลีก การนำเข้าสินค้าบริโภคและสินค้า Luxury*
หน่วย : ล้านล้านบาท



*Luxury ในที่นี้ ได้แก่ สินค้านำเข้าประเภท กระเป๋าถือ นาฬิกาข้อมือ และ Jewelry

มูลค่าการส่งออกสินค้าในเดือน ก.ค. ชะลอตัวลงมาก โดยเฉพาะการส่งออกไปจีน ญี่ปุ่น และฮ่องกงที่หดตัวในระยะถัดไป การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องตามทิศทางเศรษฐกิจโลก

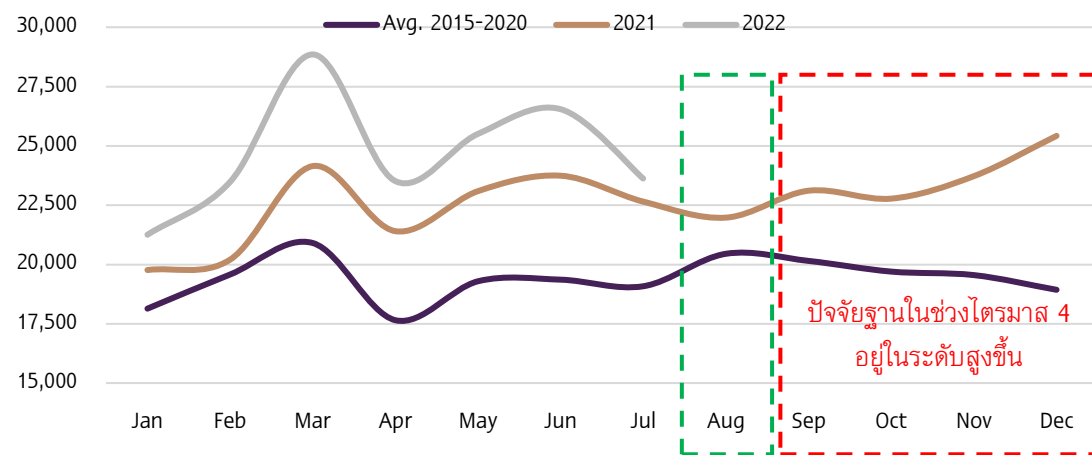
มูลค่าการส่งออกสินค้ารายสินค้าและตลาดสำคัญในช่วงที่ผ่านมา

หน่วย : %YOY

	May-22	Jun-22	Jul-22
รวมทั้งหมด (100%)	10.5%	11.9%	4.3%
ไม่รวมทองคำ (98.6%)	12.5%	11.5%	4.7%
รถยนต์และส่วนประกอบ (10.8%)	-3.1%	-6.0%	-2.9%
เกษตรกรรม (9.6%)	21.5%	21.7%	-0.3%
เคมีภัณฑ์และพลาสติก (9.4%)	4.0%	3.3%	-5.6%
อุตสาหกรรมกรรมการเกษตร (7.1%)	32.7%	28.3%	38.1%
คอมพิวเตอร์ฯ (8.1%)	-17.9%	19.1%	-19.8%
น้ำมันสำเร็จรูป (3.3%)	64.2%	75.2%	53.7%
สหรัฐฯ (15.4%)	29.2%	12.1%	4.7%
จีน (13.7%)	3.8%	-2.7%	-20.6%
อาเซียน5 (13.7%)	8.3%	35.6%	21.3%
CLMV (10.3%)	13.1%	19.5%	24.2%
ญี่ปุ่น (9.2%)	6.2%	-1.0%	-4.7%
สหภาพยุโรป28 (9.3%)	7.7%	5.8%	9.3%
ฮ่องกง (4.3%)	-22.4%	-6.4%	-31.3%
ออสเตรเลีย (4%)	-10.9%	5.0%	19.9%
ตะวันออกกลาง (3.3%)	38.0%	23.7%	26.8%
อินเดีย (3.2%)	64.3%	77.7%	33.3%

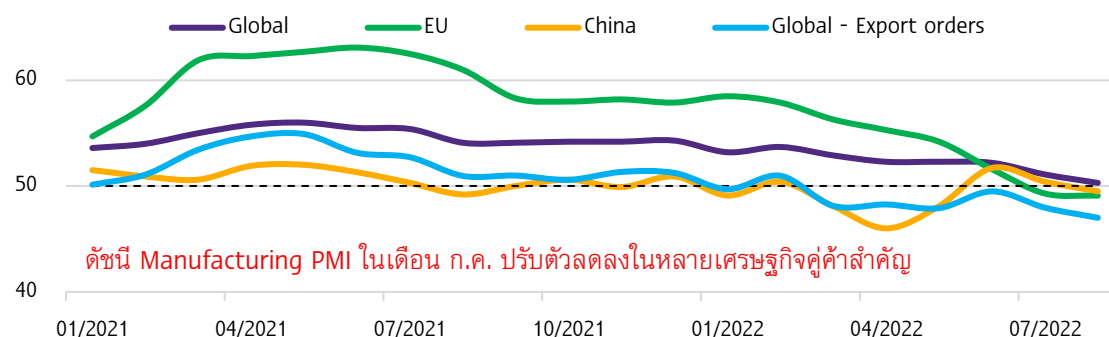
มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยรายปี

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI)

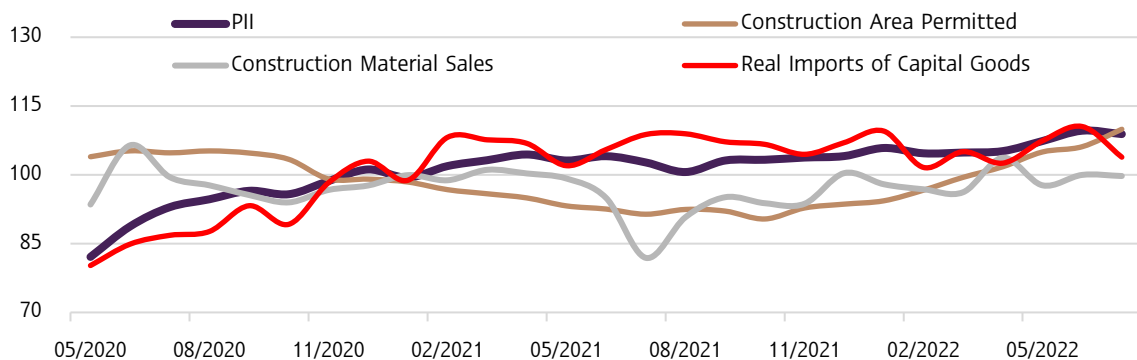
หน่วย : ดัชนี > 50 หมายความว่าสถานการณ์ดีขึ้น ปรับฤดูกาล



ในระยะต่อไปการลงทุนมีแนวโน้มชะลอลงตามทิศทางการส่งออกและความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมในสวนที่พึ่งพาดตลาดต่างประเทศ

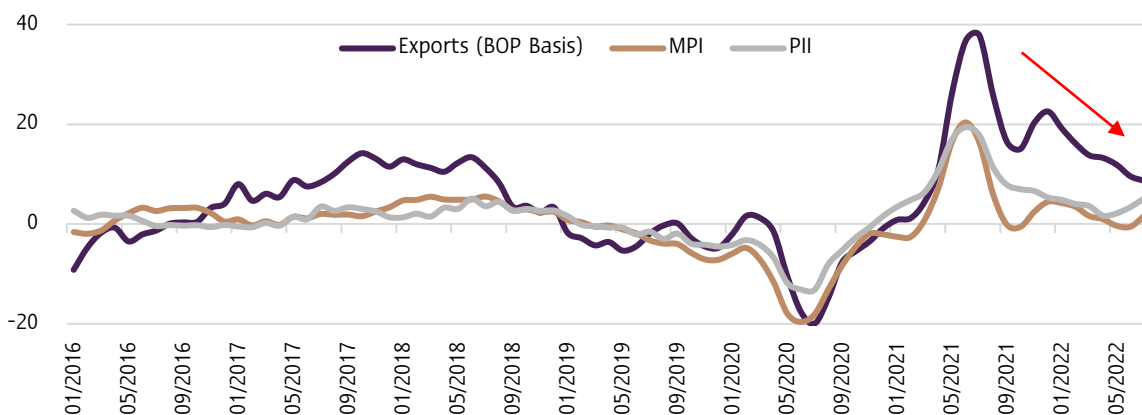
เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย: ดัชนี (2018Q1=100) ปรับฤดูกาล



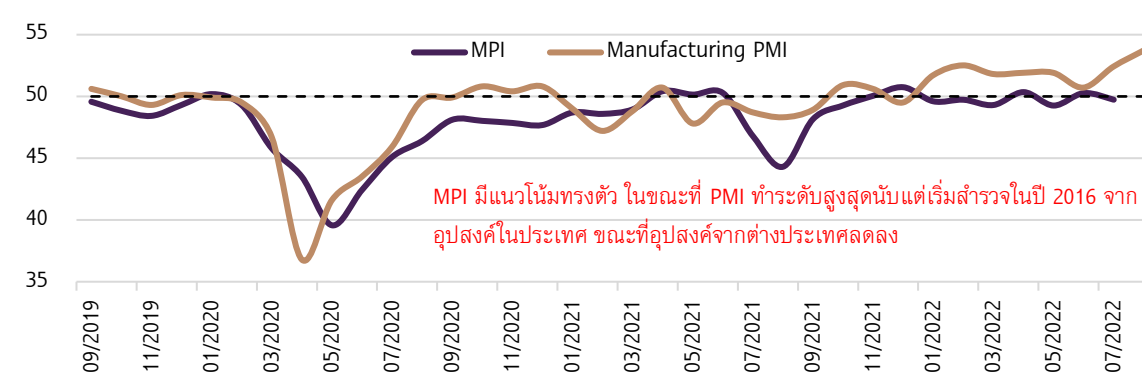
ความสัมพันธ์ระหว่างการส่งออกสินค้าและการลงทุนภาคเอกชน

หน่วย: %YOY, 3MMA, SA



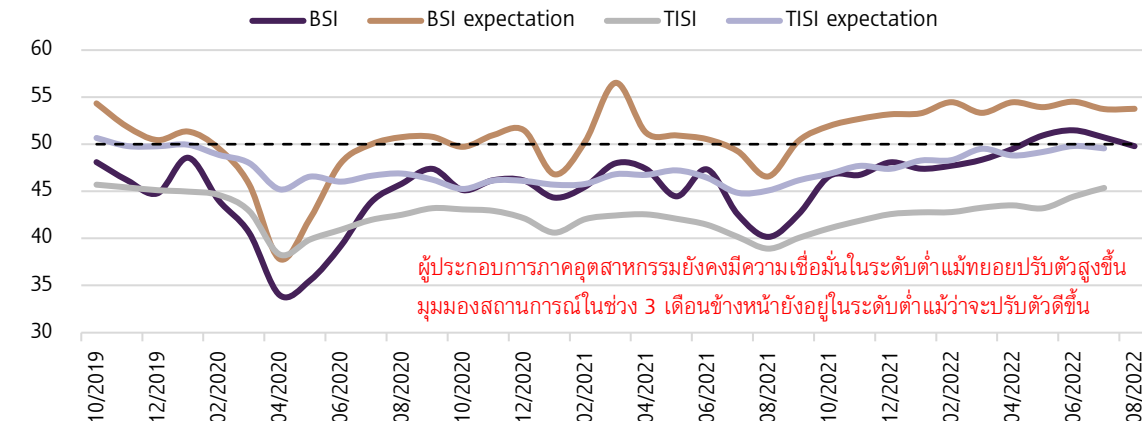
ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (PMI)

หน่วย MPI: ดัชนี (2016 = 50), PMI: ดัชนี >50 หมายถึงสถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ (BSI) และภาคอุตสาหกรรม (TISI)

หน่วย: ดัชนี >50 หมายถึงสถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล





**เงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงท้ายปี แต่จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป
ส่งผลให้เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง กดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ**

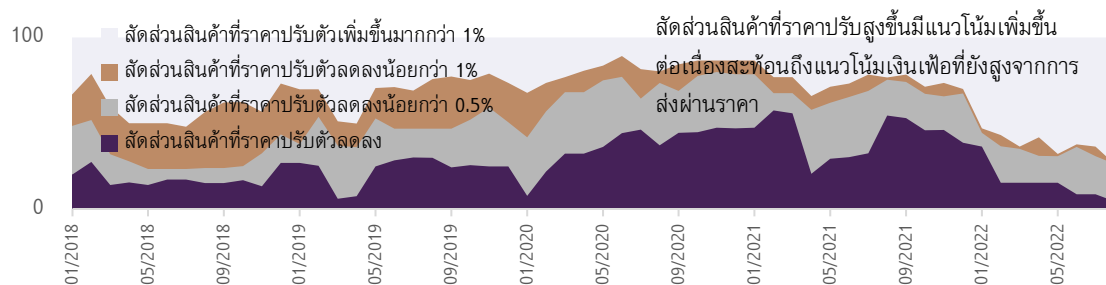
เงินเฟ้อไทยเดือน ส.ค. เพิ่มสูงขึ้นเล็กน้อย ในระยะถัดไปมีแนวโน้มชะลอลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในภาพรวมเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องจากหลายปัจจัย โดยเฉพาะราคาพลังงานและการส่งผ่านต้นทุนของผู้ผลิต

การขยายตัวของดัชนีราคาผู้บริโภคเดือน ก.ค. 2022 จำแนกตามประเภทสินค้า

	%YOY	Share	2021	Jun-22	Jul-22	Aug-22	YTD
รวมทุกรายการ		100%	1.2%	7.7%	7.6%	7.9%	6.1%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์		40.4%	-0.1%	6.4%	8.0%	9.4%	5.8%
อาหารสด		20.6%	-1.0%	5.9%	7.8%	10.3%	5.4%
- เนื้อสัตว์		3.5%	2.3%	24.3%	25.0%	26.0%	19.6%
หมวดเครื่องดื่มร้อนและรองเท้านี้		2.2%	-0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%
หมวดเคหสถาน		23.2%	-1.7%	6.8%	8.4%	8.6%	5.4%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง		5.5%	-7.3%	33.0%	43.5%	43.9%	25.3%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล		5.7%	0.2%	0.9%	0.9%	1.5%	0.8%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร		22.7%	7.7%	14.8%	10.2%	8.5%	10.9%
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษา และการศาสนา		4.5%	-0.4%	0.1%	0.3%	1.1%	-0.3%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์		1.4%	0.3%	2.2%	2.3%	2.4%	2.1%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน		67.1%	0.2%	2.5%	3.0%	3.1%	2.2%

สัดส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้า

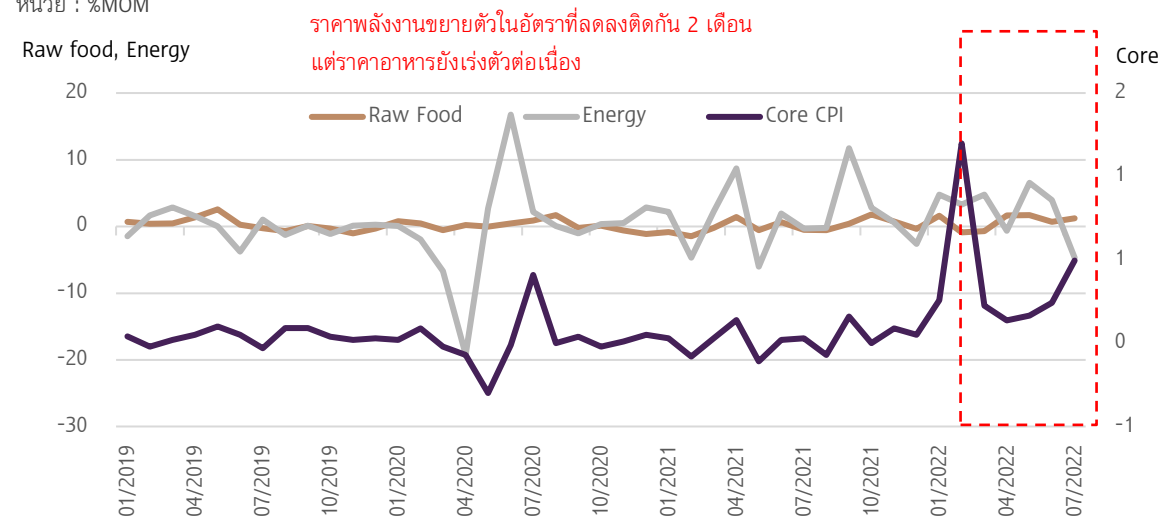
หน่วย : %



ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน อาหารสด และพลังงาน

หน่วย : %MOM

Raw food, Energy



ดัชนีราคาผู้บริโภคและผู้ผลิต

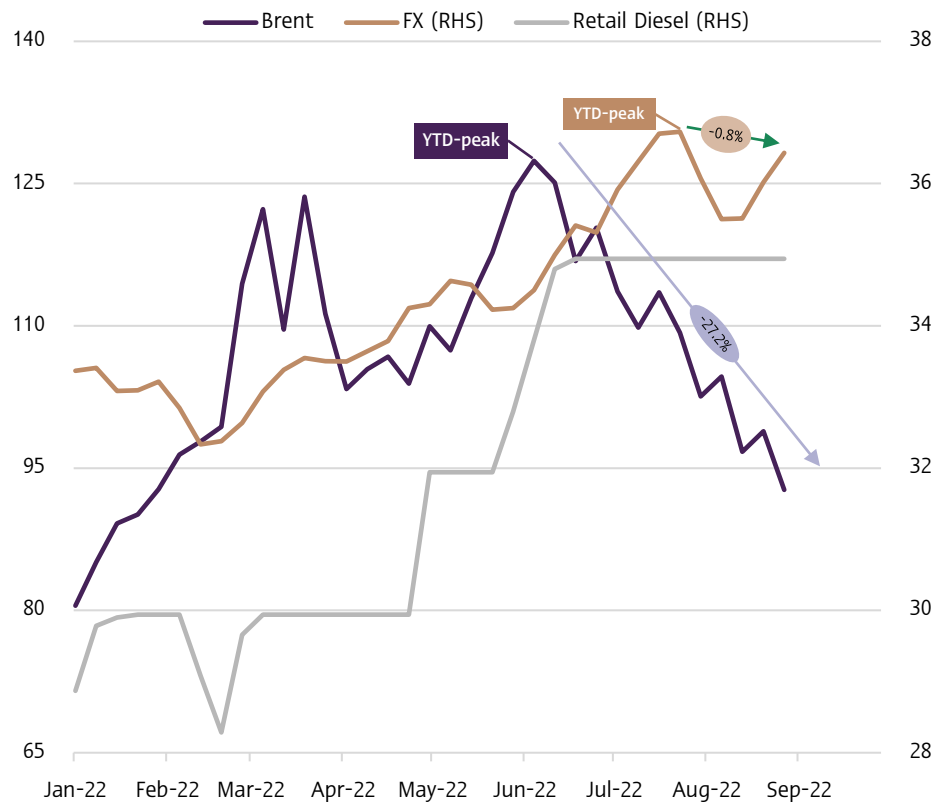
หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100)



แนวโน้มราคาพลังงานในประเทศจะยังคงทรงตัวในระดับสูงอีกระยะ: แม้ราคาพลังงานโลกผ่านจุดสูงสุดมาแล้ว เนื่องจากราคาพลังงานในประเทศถูกพยุงให้ไม่สูงมากด้วยมาตรการสนับสนุนของภาครัฐในช่วงที่ผ่านมา

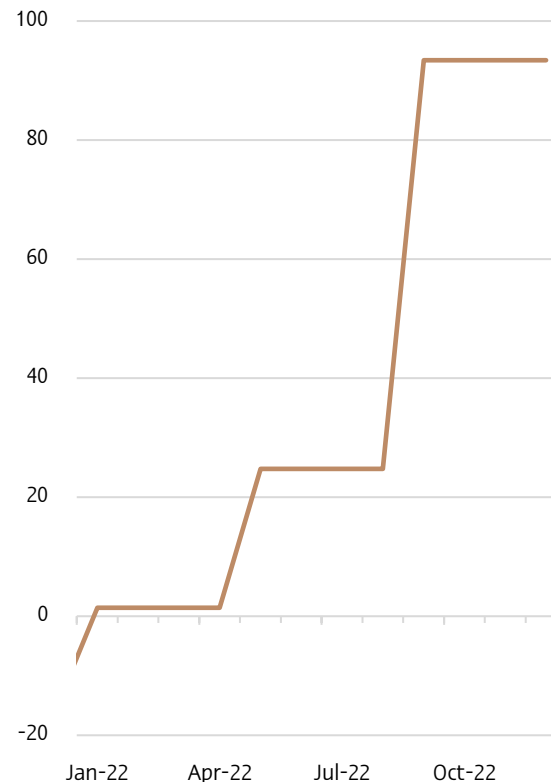
ราคาน้ำมันดิบโลก อัตราแลกเปลี่ยน และราคาขายปลีกน้ำมันดีเซล*

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล, บาท/ดอลลาร์สหรัฐ, บาท/ลิตร



ค่า FT ขายปลีก (รายเดือน)

หน่วย : สตางค์/หน่วย

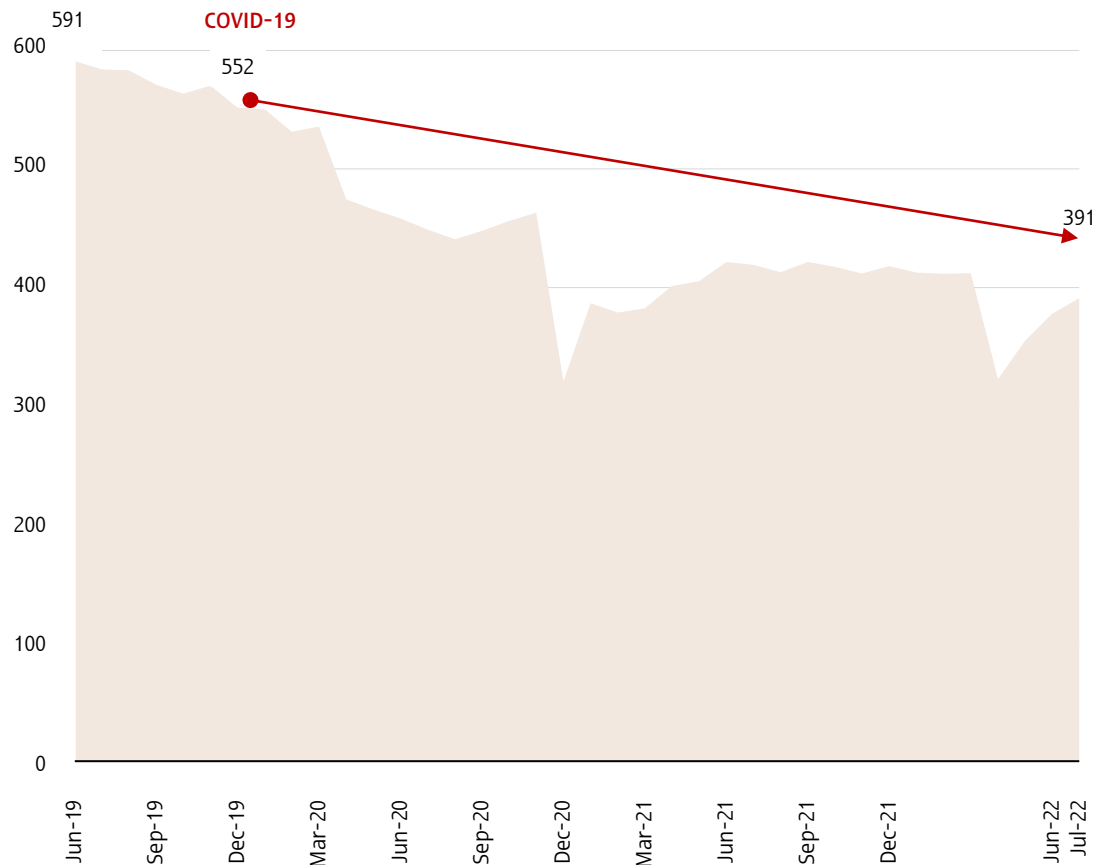


- ในช่วงเวลาที่ราคาพลังงานโลกทะยานขึ้นสูงมาก ราคาพลังงานในประเทศไม่ได้ปรับเพิ่มขึ้นสูงตามมากนัก ด้วยมาตรการช่วยพยุงราคาพลังงานในประเทศ ผลกระทบจากราคาโลกจึงไม่ได้ถูกส่งผ่านมาถึงผู้บริโภคในประเทศมากเท่าไร ดังนั้น เมื่อราคาพลังงานโลกมีแนวโน้มปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุด ราคาพลังงานในประเทศอาจยังไม่ปรับลดลงตามมากนัก
- แม้ว่าราคาน้ำมันดิบโลกปรับระดับลดลงกว่า ~30% จากจุดราคาที่สูงที่สุดในรอบปี แต่ค่าเงินบาทยังคงอ่อนเป็นอย่างมาก ส่งผลให้น้ำมันในประเทศยังคงเผชิญกับต้นทุนการผลิตที่สูงอยู่ ที่ผ่านมามีภาครัฐได้ใช้กองทุนน้ำมันพยุงราคาน้ำมันดีเซลและ LPG ให้ไม่พุ่งสูงเกินไป เพื่อแบ่งเบาภาระราคาเชื้อเพลิง
- นอกจากนี้ ไทยยังต้องพึ่งพาการนำเข้า LNG จากตลาดโลกที่มีราคาแพงในการผลิตไฟฟ้ามากขึ้นส่งผลให้ต้นทุนการผลิตไฟฟ้าของไทยปรับสูงขึ้น โดยต้นทุนนี้จะทยอยถูกส่งผ่านไปยังราคาขายปลีกไฟฟ้าด้วยกลไกค่า FT ซึ่งจะปรับขึ้นอย่างช้า ๆ โดย ERC เพื่อชะลอผลกระทบต่อผู้ใช้ไฟฟ้ารวมของประเทศ ทั้งนี้ต้นทุนที่ EGAT ช่วยแบกรับไปก่อนจากการปรับค่า FT 3 งวดก่อนหน้านี้ราว 8.3 หมื่นล้านบาทจะทยอยส่งผ่านสู่ผู้ใช้ไฟในการปรับค่า FT งวดถัด ๆ ไป

ที่ผ่านมัตันทุนค่าจ้างแรงงานปรับสูงขึ้นตั้งแต่การแพร่ระบาดของ COVID-19 เนื่องจากแรงงานต่างชาติออกจากประเทศแล้วยังกลับเข้ามาไม่เต็มที่ ส่งผลให้ภาคก่อสร้างต้องพึ่งพาแรงงานไทยในสัดส่วนสูงขึ้น

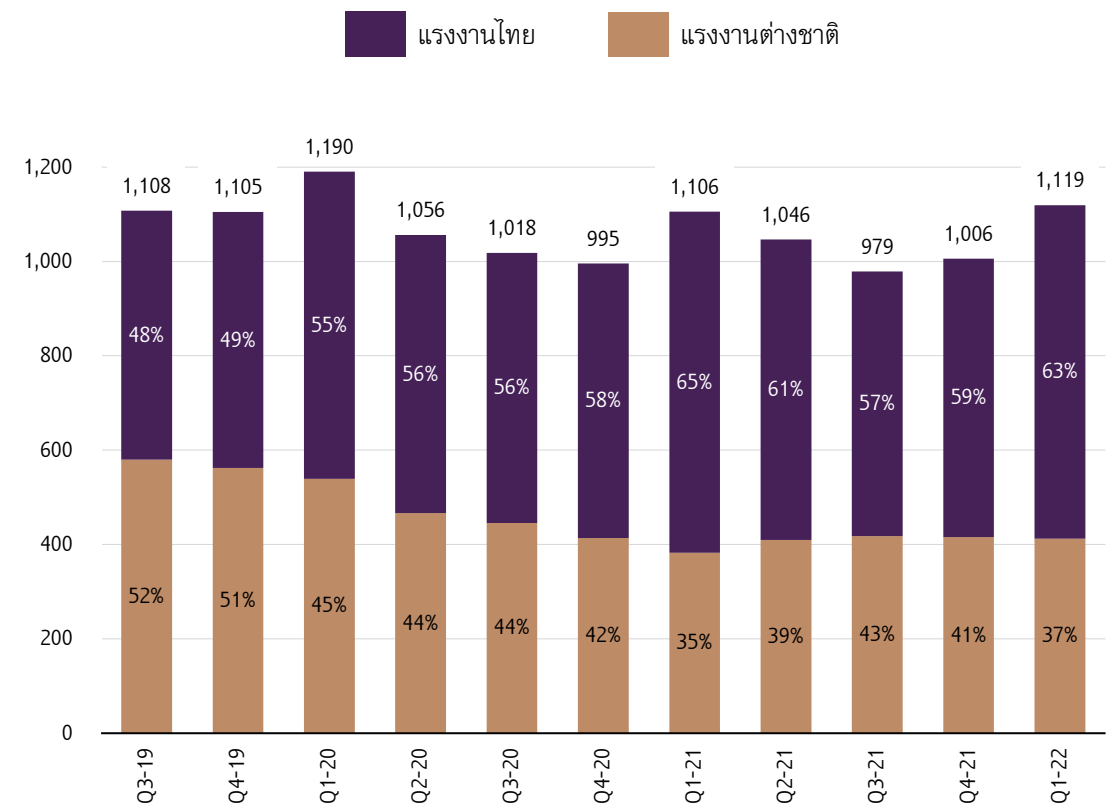
จำนวนแรงงานเมียนมา สเปน ลาว กัมพูชา และเวียดนามในภาคก่อสร้าง

หน่วย : พันคน



จำนวนแรงงานพื้นฐานในภาคก่อสร้างโดยรวม

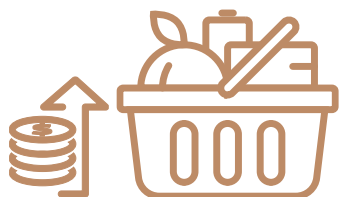
หน่วย : พันคน



EIC ประเมินว่าผู้ประกอบการเตรียมทยอยปรับขึ้นราคาสินค้าเพื่อส่งผ่านภาระต้นทุนไปยังผู้บริโภค เนื่องจากต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นพร้อมกันทั้งต้นทุนพลังงาน วัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ ค่าขนส่ง และค่าแรง แต่ระยะเวลาการส่งผ่านราคาในแต่ละหมวดสินค้าจะแตกต่างกัน

สถานการณ์: ตั้งแต่ ธ.ค. 2021 - ก.ค. 2022 มีผู้ผลิต 116 บริษัท ยื่นขอปรับขึ้นราคาสินค้า 127 ครั้ง รวมทั้งสิ้น 936 รายการ ใน 11 หมวดสินค้า ได้แก่ 1. หมวดกระดาษและผลิตภัณฑ์ 2. หมวดบริภัณฑ์ขนส่ง 3. หมวดปัจจัยทางการเกษตร 4. หมวดผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม 5. หมวดยารักษาโรคและเวชภัณฑ์ 6. หมวดวัสดุก่อสร้าง 7. หมวดสินค้าเกษตรที่สำคัญ 8. หมวดสินค้าอุปโภคบริโภค 9. หมวดอาหาร 10. หมวดอื่น ๆ และ 11. หมวดบริการ แต่กระทรวงพาณิชย์ยังไม่ให้มีการปรับราคาสินค้า ก่อนจะเริ่มอนุญาตให้ทยอยปรับขึ้นราคาตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค.

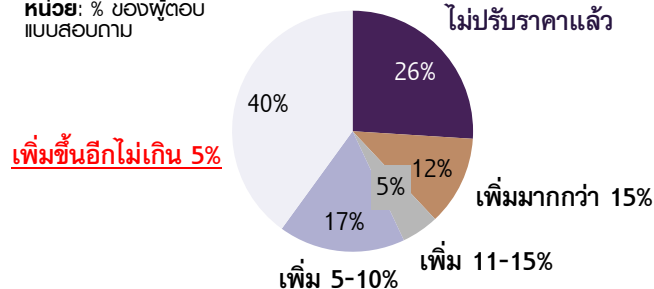
การปรับขึ้นราคาสินค้าของผู้ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคที่ปรับขึ้นราคา



ปี	สินค้า
ก.ค. 2022	<ul style="list-style-type: none"> เบียร์ เครื่องดื่ม บุก้าล้าง กาแฟกระป๋อง น้ำอัดลม ซอสปรุงรส ข้าวถุง ผงซักฟอก น้ำยาปรับผ้านุ่ม กลุ่มยาขบ-พลาสติก อื่น ๆ
ส.ค. 2022	<ul style="list-style-type: none"> เบเกอรี่สำเร็จรูป ซอสปรุงรส ผลิตภัณฑ์ซักล้าง ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาด น้ำตาล อื่น ๆ (ถุงพลาสติก, ตะเกียบ)

การปรับขึ้นราคาสินค้าของธุรกิจค้าปลีก

หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถาม



ผลสำรวจการปรับขึ้นราคาสินค้าของผู้ประกอบการค้าปลีก ในระยะ 3 เดือนข้างหน้า

- ในช่วงที่ผ่านมา ผู้ประกอบการส่วนใหญ่มีความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ และกำลังซื้อที่ลดลง ต้นทุนที่สูงขึ้นทำให้ผู้ประกอบการทยอยปรับขึ้นราคาสินค้า
- ในระยะ 3 เดือนข้างหน้า ผู้ประกอบการส่วนใหญ่จะขึ้นราคาสินค้าอีกไม่เกิน 5% ขณะที่ราว 1 ใน 4 จะไม่ปรับขึ้นราคาแล้ว

ตัวอย่างโครงสร้างต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของเบเกอรี่สำเร็จรูป

ต้นทุนวัตถุดิบ (สัดส่วนมากกว่า 60%) สูงขึ้นมาก

- แป้งสาลี +20-30%
- น้ำมันปาล์ม +100%
- บรรจุภัณฑ์พลาสติก +12-15%
- เครื่องปรุงรส ค่าขนส่ง และอื่น ๆ

ล่าสุดกรมการค้าภายในอนุมัติให้ปรับขึ้นของละ 1 บาท จาก 6 เป็น 7 บาท

ผลกระทบและการปรับตัวของผู้ผลิต

- Margin บางลง เพราะส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้เพียงบางส่วน
- กลยุทธ์การปรับตัว
 - ปรับส่วนผสม
 - ส่งออกมากขึ้น แต่มีความเสี่ยงที่จะทำให้สินค้าในประเทศขาดแคลน

ผลกระทบต่อผู้บริโภคและเศรษฐกิจโดยรวม

- อุปสงค์ในประเทศลดลง จากค่าครองชีพที่สูงขึ้น จากเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวสูงขึ้นตามการทยอยปรับขึ้นราคาของผู้ผลิต ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้มีรายได้น้อยเป็นหลัก

ผลกระทบและการปรับตัวของผู้ประกอบการค้าปลีก

- ผู้ประกอบการค้าปลีกสามารถส่งผ่านต้นทุนไปสู่ผู้บริโภคได้ แต่การปรับขึ้นราคาอาจทำให้ยอดขายลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าไม่จำเป็น เช่น สินค้าแฟชั่น สุขภาพและความงาม ซึ่งส่งผลให้ผู้ประกอบการอาจต้องปรับลด Margin ลงเพื่อกระตุ้นยอดขาย
- กลยุทธ์การปรับตัว
 - การส่งเสริมการตลาด
 - การลดต้นทุนด้านอื่น ๆ
 - การเพิ่มช่องทางการขาย โดยเฉพาะ Online
 - การบริหารจัดการระบบ Logistic ให้มีประสิทธิภาพ

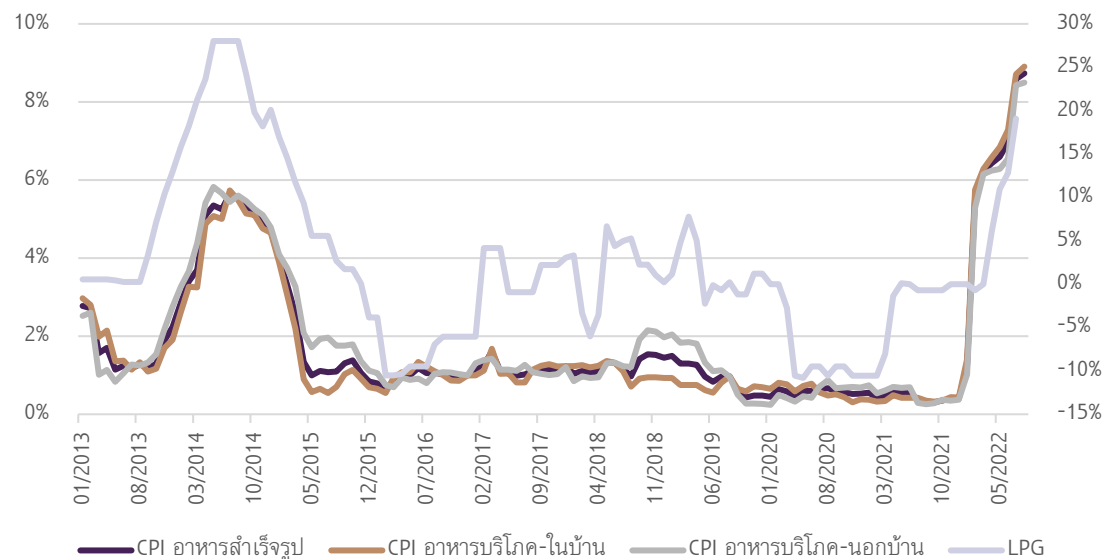
ผลกระทบต่อผู้บริโภคและเศรษฐกิจโดยรวม

- ผู้บริโภคได้รับผลกระทบจากการขึ้นราคาสินค้าจำเป็น เช่น อาหารและเครื่องดื่ม ส่งผลให้กำลังซื้อลดลง
- กลุ่มกำลังซื้อสูงยังมี Pent-up demand ในสินค้าหลายประเภท ส่งผลให้กลุ่มสินค้าไม่จำเป็นบางหมวดอาจได้รับผลกระทบจำกัด อาทิ สินค้า Luxury ที่แม้ราคาจะปรับขึ้น แต่ Demand ยังมีต่อเนื่อง

นอกจากนี้ ราคาหมวดอาหารยังมีแนวโน้มสูงต่อเนื่องตามมาตรการอุดหนุนที่ลดลง EIC จึงปรับเพิ่มประมาณการเงินเฟ้อในปี 2022 เป็น 6.1% และคาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูง ก่อนทยอยปรับลดลงในปี 2023 อยู่ที่ 3.2%

ดัชนีราคาผู้บริโภคหมวดอาหารและก๊าซหุงต้ม (LPG) 15 กิโลกรัม

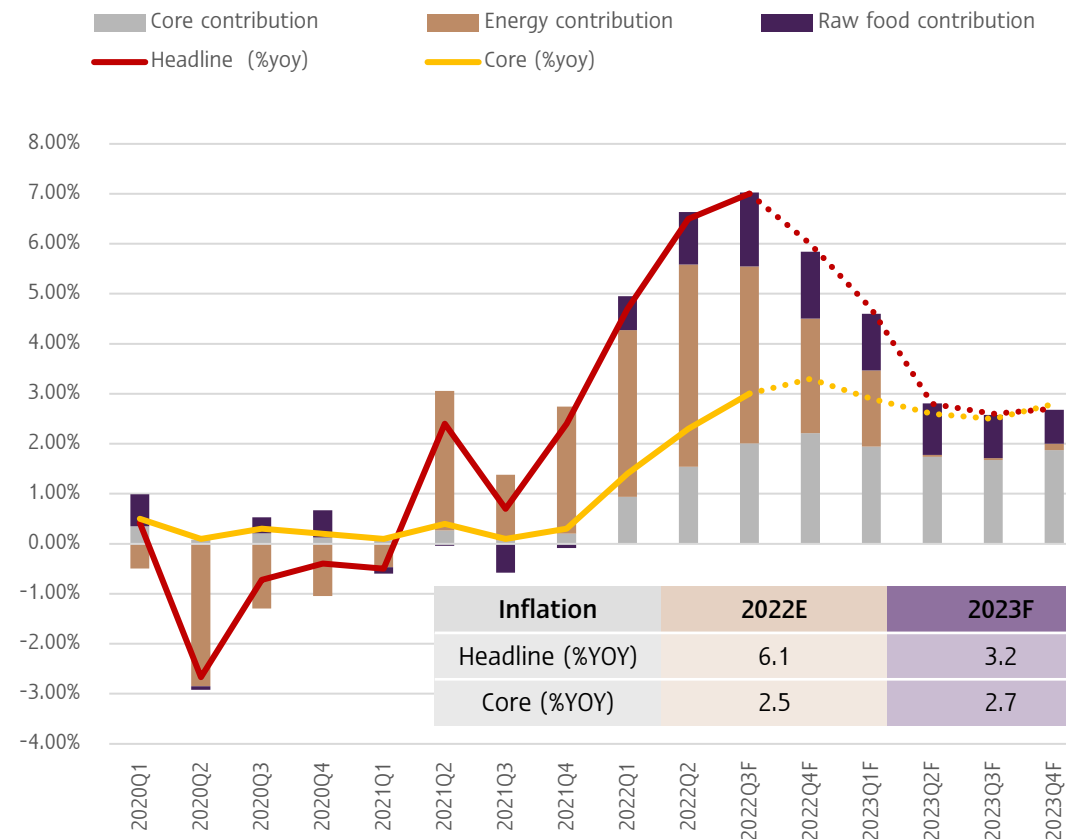
หน่วย: %YOY



- ข้อมูลในอดีตแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มของราคา LPG และดัชนีราคาอาหารในและนอกบ้าน เป็นไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก LPG เป็นต้นทุนสำคัญของสินค้าหมวดนี้
- ราคาอาหารทั้ง 3 กลุ่มปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยระยะถัดไป คาดจะยังปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากราคา LPG ที่ยังคงสูง กดดันให้เงินเฟ้อชะลอตัวช้าลง

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

หน่วย: %YOY



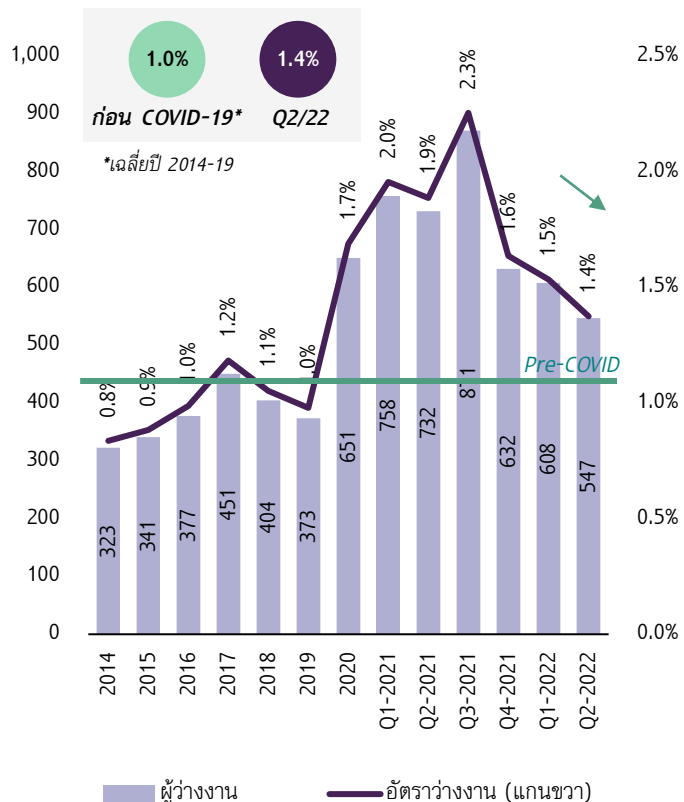


**ครัวเรือนและภาคธุรกิจมีความเสี่ยงจากรายได้ โตไม่ทันค่าใช้จ่าย
ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่มีแนวโน้มสูงขึ้น**

ตลาดแรงงานฟื้นตัวอย่างช้า ๆ โดยจำนวนชั่วโมงการทำงานปรับตัวขึ้นแต่ยังไม่กลับสู่ระดับก่อน COVID-19 ขณะที่รายได้ที่แท้จริงของลูกจ้างเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามลูกจ้างในระบบประกันสังคมลดลงต่อเนื่อง สะท้อนว่าแรงงานไทยยังไม่กลับเข้ามาทำงานในระบบเช่นเดิม

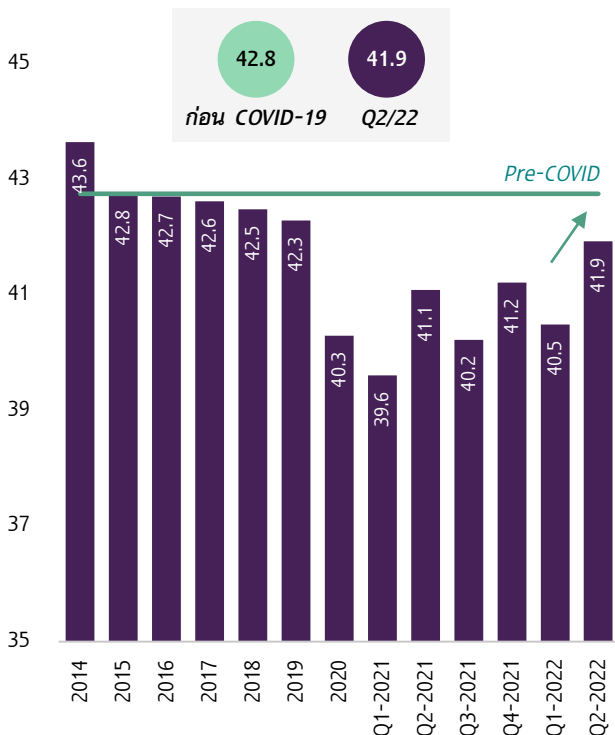
จำนวนผู้ว่างงานและอัตราการว่างงานของไทย

หน่วย : พันคน หน่วย : % กำลังแรงงาน



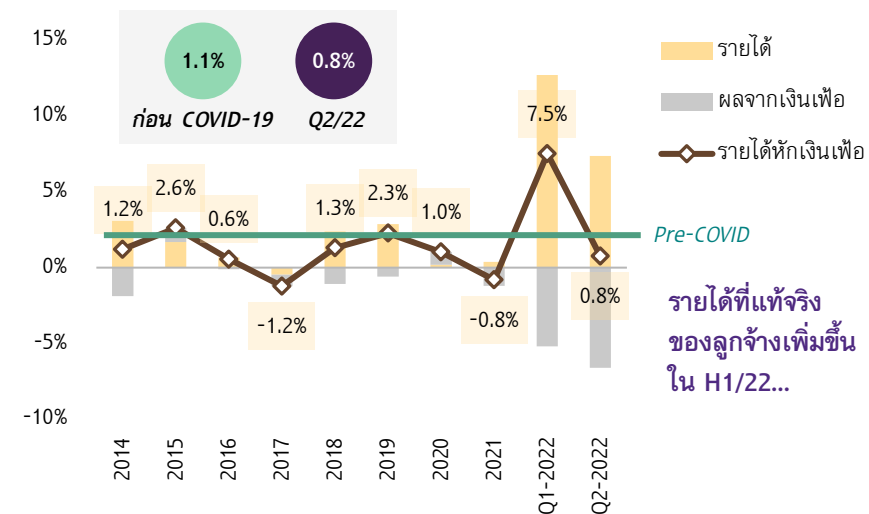
จำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ย

หน่วย : ชั่วโมง/สัปดาห์



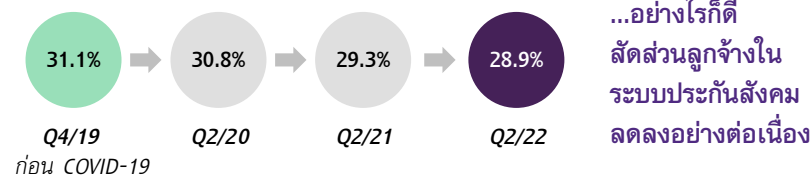
อัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้เฉลี่ยลูกจ้างเอกชนหักผลเงินเพื่อแบ่งตามสาขาธุรกิจ

หน่วย : %YOY



สัดส่วนแรงงานในระบบประกันสังคม ม.33

หน่วย : % ต่อจำนวนผู้จ้างทั้งหมด

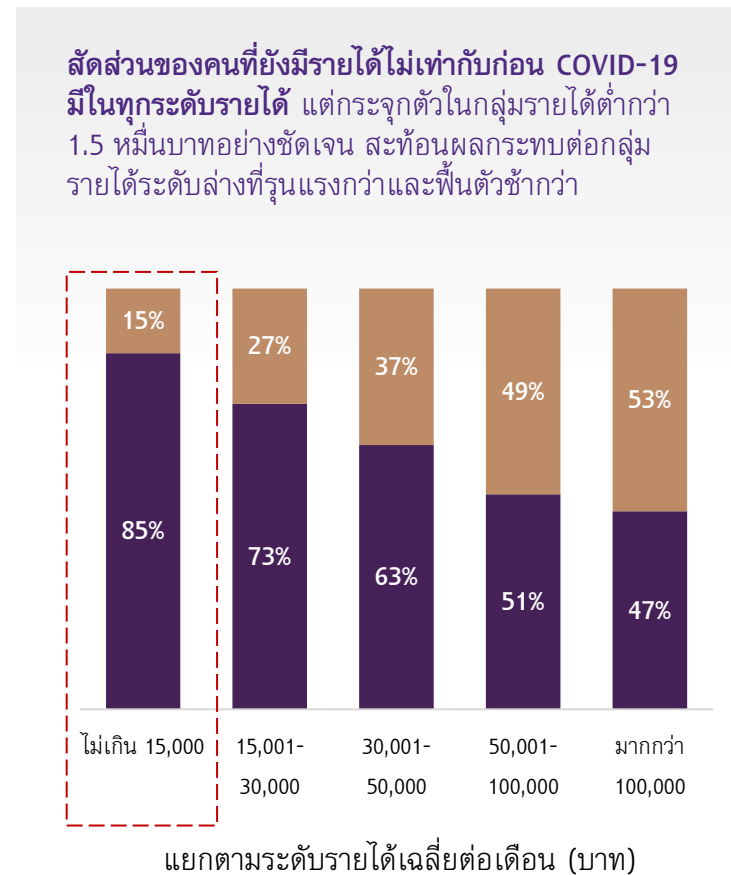
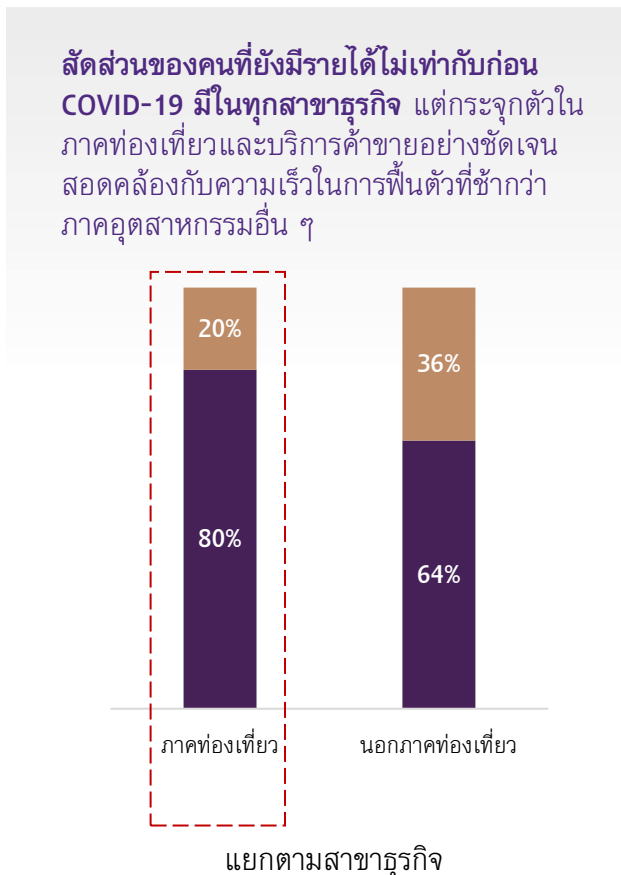
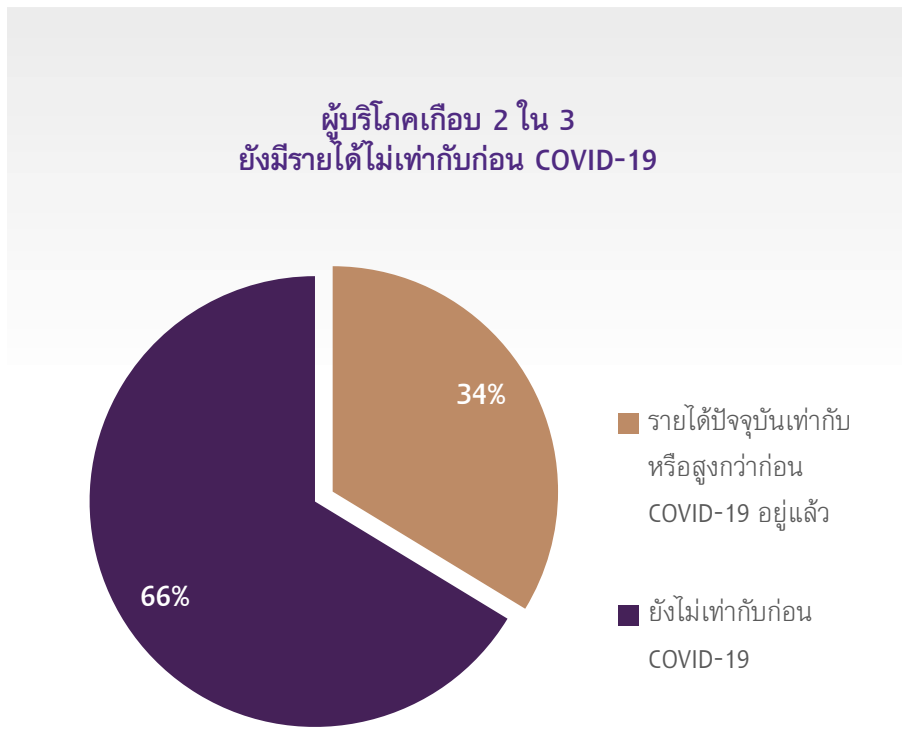


...อย่างไรก็ดี สัดส่วนลูกจ้างในระบบประกันสังคมลดลงอย่างต่อเนื่อง

ผลสำรวจของ EIC พบว่า ผู้บริโภคส่วนใหญ่มีรายได้ไม่สูงเท่าช่วงก่อน COVID-19 สอดคล้องกับภาพรวมตลาดแรงงานที่ฟื้นตัวช้า

คำถาม : คุณคาดว่า รายได้ของคุณจะกลับมาเท่ากับก่อน COVID-19 (รายได้เฉลี่ยที่เคยได้ช่วงปี 2019) ในช่วงเวลาใด?

หน่วย : % ของผู้ตอบแบบสอบถาม



ผู้บริโภคกำลังเผชิญปัญหาสำคัญ 3 ด้าน ได้แก่ รายได้ไม่พอรายจ่าย เก็บออมไม่ได้ และมีภาระหนี้ ในช่วง 6 เดือนข้างหน้า คาดว่าปัญหาเหล่านี้จะยังน่ากังวล จากรายจ่ายที่เพิ่มเร็วกว่ารายได้ และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

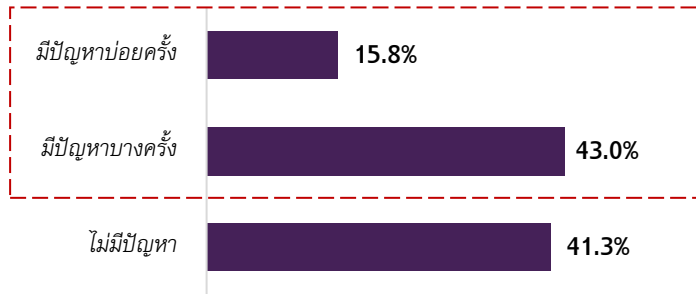
ข้อมูลการสำรวจความคิดเห็นผู้บริโภค EIC Consumer Survey 2022

ปัจจุบัน

คำถาม : ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา คุณมีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย ค่าใช้จ่ายหรือไม่?

หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถาม

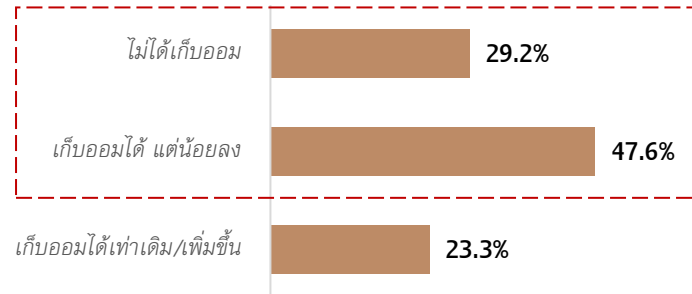
59% มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย



คำถาม : จำนวนเงินที่คุณเก็บออมโดยเฉลี่ยต่อเดือน ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ 6 เดือนก่อนหน้า?

หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถาม

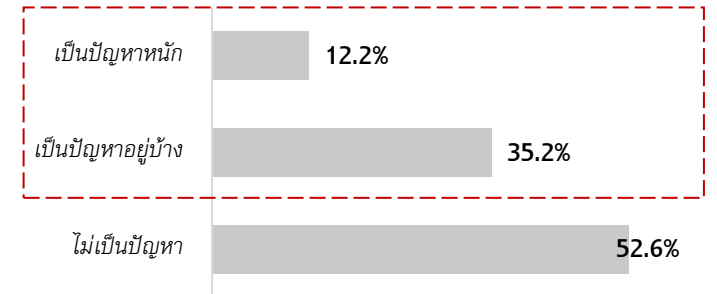
77% การเก็บออมได้รับผลกระทบ



คำถาม : ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ภาระการชำระหนี้ของคุณ เป็นปัญหาอยู่ในระดับใด?

หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถามที่มีหนี้

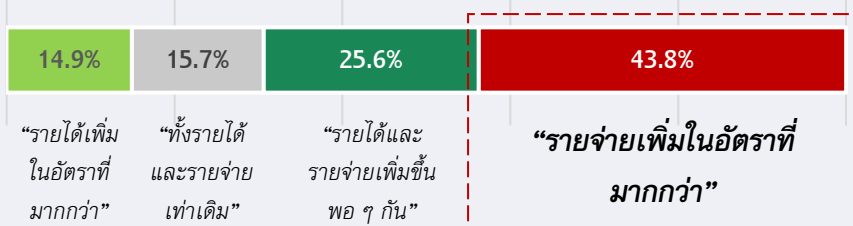
47% มีปัญหาภาระการชำระหนี้



6 เดือนข้างหน้า

คำถาม : คุณคาดว่า รายได้ของคุณจะเพิ่มขึ้นมากกว่ารายจ่ายหรือไม่ ในช่วง 6 เดือนข้างหน้า?

หน่วย: % ของผู้ตอบแบบสอบถาม



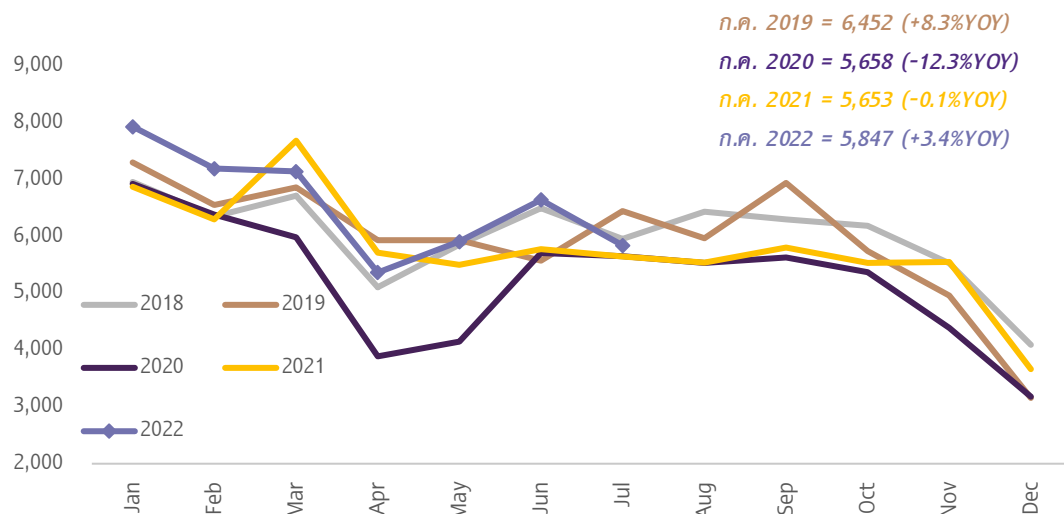
- ในช่วง 6 เดือนข้างหน้า 43.8% ของผู้บริโภคคาดว่า รายจ่ายจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่ารายได้ ขณะที่ มีเพียง 14.9% ที่มองว่ารายได้จะเพิ่มมากกว่า
- แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนถึงแรงกดดันต่อการใช้จ่ายและการออมภาคครัวเรือน

- EIC ประเมินว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น 2 ครั้ง (ครั้งละ 0.25%) ในช่วงที่เหลือของปีนี้ และจะปรับขึ้นอีกในปีหน้า
- แนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นอาจส่งผลให้ต้นทุนการกู้ยืมใหม่ รวมถึงภาระดอกเบี้ยจากหนี้เดิมเพิ่มขึ้น นับเป็นความท้าทายที่สำคัญต่อผู้บริโภคที่มีปัญหาการชำระหนี้อยู่แล้ว

ภาคธุรกิจโดยรวมยังทยอยฟื้นตัว สะท้อนจากทุนจดทะเบียนและจำนวนการจดทะเบียนใหม่ที่ดีขึ้น โดยธุรกิจขนาดเล็กยังมีความเปราะบางและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าธุรกิจขนาดใหญ่

การจดทะเบียนนิติบุคคลใหม่ (ไม่รวมการจัดตั้งวิสาหกิจชุมชน)

หน่วย : ราย

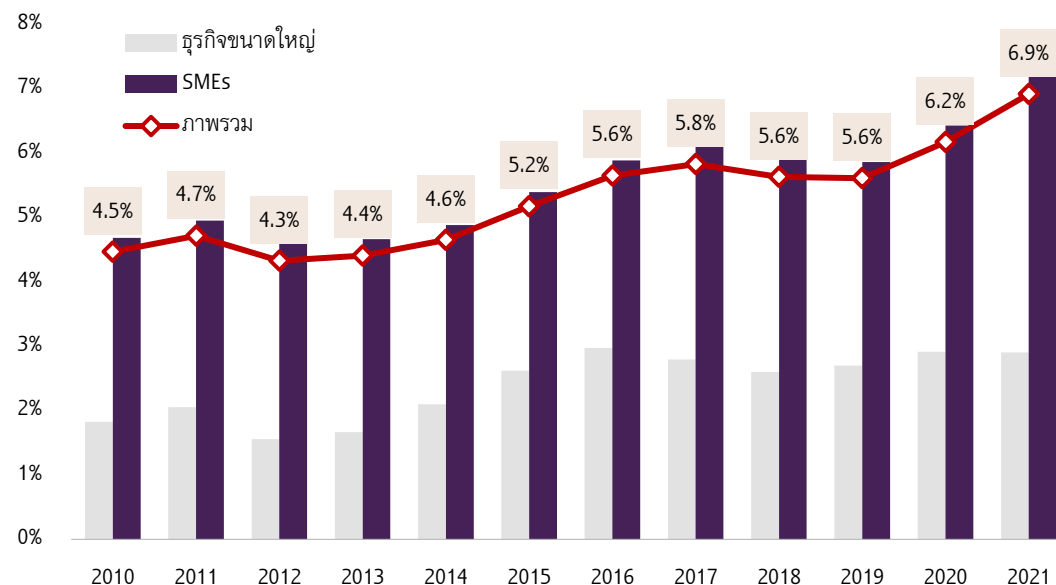


	2019	2020	2021	7M2022
จำนวน	71,429	62,850	69,653	46,159
%YOY	-0.9%	-12.0%	+10.8%	+5.8%
ทุน	4.6 ล้าน	3.7 ล้าน	3.1 ล้าน	6.7 ล้าน
%YOY	-11.7%	-18.9%	-15.2%	+113.4%*

* ณ เดือนเมษายน 2022 มีการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้งที่ไม่ได้ลงทุนในธุรกิจการเงินเป็นหลัก ซึ่งมีเงินทุนจดทะเบียน 1.5 แสนล้านบาท

สัดส่วนบริษัทขอมบี*ในไทย

หน่วย: % ต่อจำนวนบริษัทที่สามารถคำนวณความเป็น/ไม่เป็นขอมบีได้



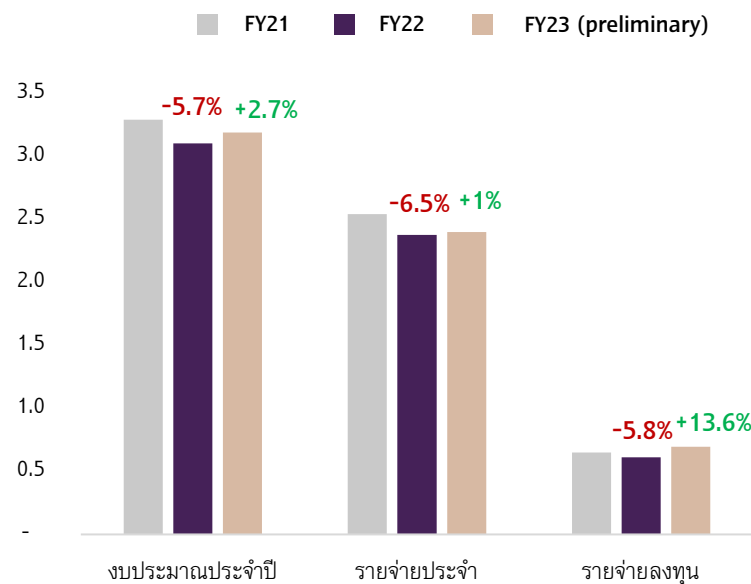
* บริษัทถูกจัดเป็น บริษัทขอมบี หาก

- มี ICR < 1 เป็นเวลา 3 ปีติดต่อกัน
- บริษัทมีอายุมากกว่า 10 ปี
- ณ ปี 2021 มีบริษัทที่สามารถคำนวณความเป็น/ไม่เป็นขอมบีได้ทั้งสิ้น 1.3 แสนบริษัท

แม้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังมีกลุ่มครัวเรือนและธุรกิจที่เปราะบางจำนวนมากในภาวะเงินเฟ้อสูง บทบาทภาครัฐในการดูแลกลุ่มเปราะบางยังจำเป็น ขณะที่ข้อจำกัดทางการคลังมีมากขึ้น

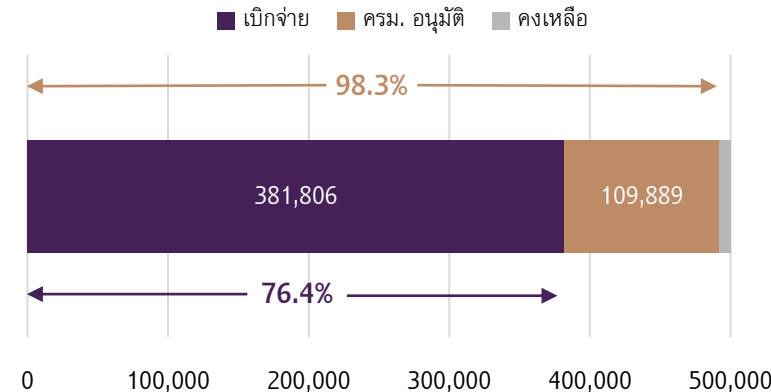
เม็ดเงินใช้จ่ายของภาครัฐ

หน่วย: ล้านล้านบาท



เม็ดเงินจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท

หน่วย: ล้านบาท



คนละครึ่งเฟส 5 วงเงิน 2.12 หมื่นล้านบาท สำหรับ 26.5 ล้านคน สนับสนุนเศรษฐกิจในช่วงเดือน ก.ย. - ต.ค.

- กรม. อนุมัติโครงการคนละครึ่งเฟส 5 โดยใช้เม็ดเงิน 2.12 หมื่นล้านบาท จาก พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาท
- กรม. อนุมัติการเบิกจ่ายเงินกู้แล้ว 491,695 ล้านบาท ณ วันที่ 15 ส.ค. 22 คิดเป็น 98.3% ของวงเงินทั้งหมด
- EIC ประเมินว่าคงเหลือวงเงินสำหรับโครงการใหม่ราว 8.3 พันล้านบาท ซึ่งหากภาครัฐต้องการใช้เม็ดเงินดังกล่าวจำเป็นต้องทำการกู้เงินภายในสิ้นเดือน ก.ย.

แรงสนับสนุนจากภาครัฐจะเป็นไปอย่างเฉพาะจุดมากขึ้น



ภาครัฐไม่มีความจำเป็นต้องให้การสนับสนุนเป็นวงกว้างอีก เนื่องจากผลกระทบจากวิกฤตผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว และเศรษฐกิจกำลังฟื้นตัวต่อเนื่อง



ภาวะทางการคลังของไทยแม้จะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้แต่เริ่มมีข้อจำกัดมากขึ้น เนื่องจากมีการกู้เงินพยุงเศรษฐกิจไปมากในช่วงที่ผ่านมา

แรงสนับสนุนจากภาครัฐจะเป็นไปอย่างเฉพาะจุดมากขึ้น



แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก ทำให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายหนี้สาธารณะปรับเพิ่มขึ้น



ราคาลงงานและสินค้าอื่น ๆ อาจอยู่ในระดับสูงยาวนานส่งผลให้ภาครัฐต้องใช้เม็ดเงินพยุงค่าครองชีพมากขึ้น



การแพร่ระบาดระลอกใหม่ อาจทำให้ภาครัฐต้องนำมาตรการควบคุมโรคที่เข้มงวดกลับมาใช้อีก



นโยบายประชานิยม การเลือกตั้งในปี 2023 อาจนำมาซึ่งการหาเสียงด้วยนโยบายประชานิยมที่กระทบเสถียรภาพการคลัง



การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเป็นความเสี่ยงทางการคลังในระยะยาวที่สำคัญของไทย

แนวโน้มตลาดการเงิน ปี 2022-2023



EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยจะปรับสู่ระดับ 2% ณ สิ้นปีหน้า



EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 2 ครั้ง (ครั้งละ 25 bps) ในเดือน ก.ย. และ พ.ย. สู่ระดับ 1.25% ณ สิ้นปีนี้

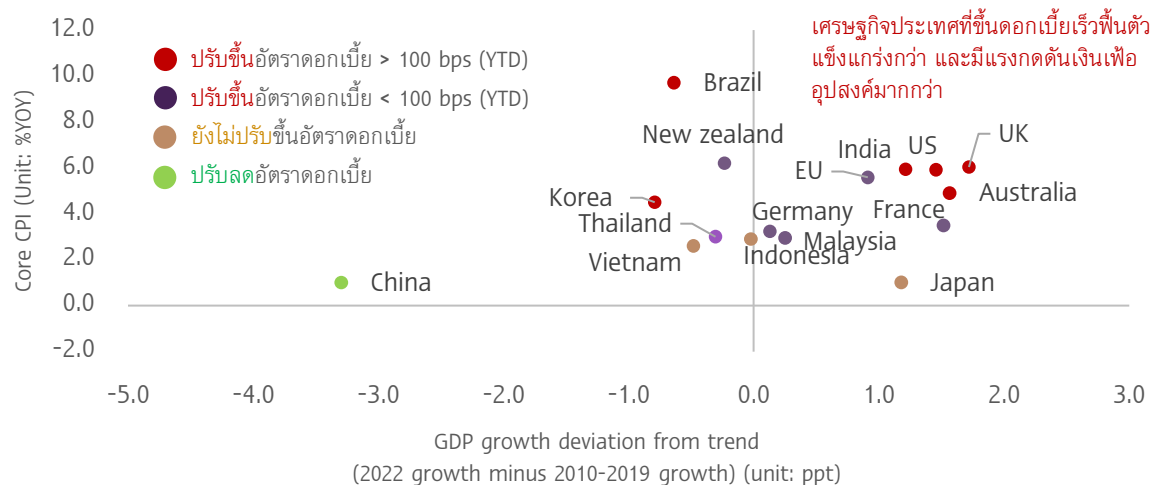
- เงินเพื่อไทยมีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุดแล้ว แต่จะไม่ปรับลดลงเร็วนักในระยะต่อไป จากหลายปัจจัย
- เศรษฐกิจไทยปีนี้จะมีแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาดเล็กน้อย
- ธปท. จะใช้มาตรการทางการเงินอื่น ๆ ดูแลครัวเรือนและธุรกิจกลุ่มเปราะบางที่อาจได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น



EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 3 ครั้ง (ครั้งละ 25 bps) สู่ระดับ 2% ณ สิ้นปี 2023

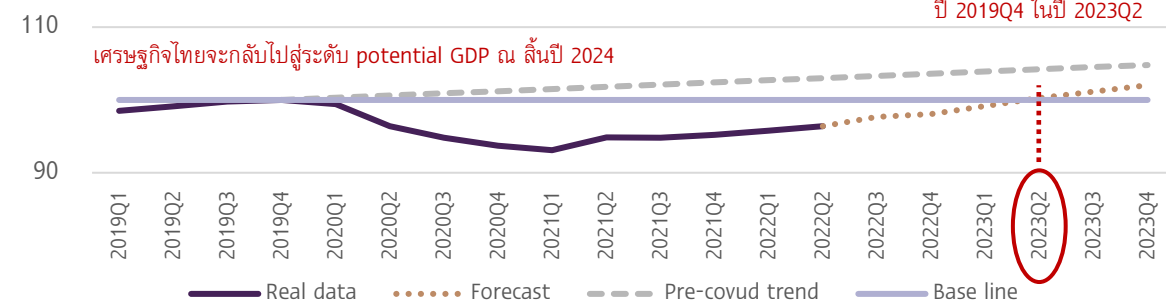
- ค่อย ๆ กลับสู่ระดับที่เหมาะสมกับการเติบโตของเศรษฐกิจไทยระยะยาว โดย EIC คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับไประดับ Pre-COVID ได้ในช่วง Q2/23 แต่จะอยู่ต่ำกว่าระดับศักยภาพไปอีก 1-2 ปี จากแผลเป็นทางเศรษฐกิจที่ลึกและหนักที่สูงขึ้น

อัตราเงินเพื่อพื้นฐาน, อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเทียบกับแนวโน้มในอดีต, และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในวิกฤต COVID-19

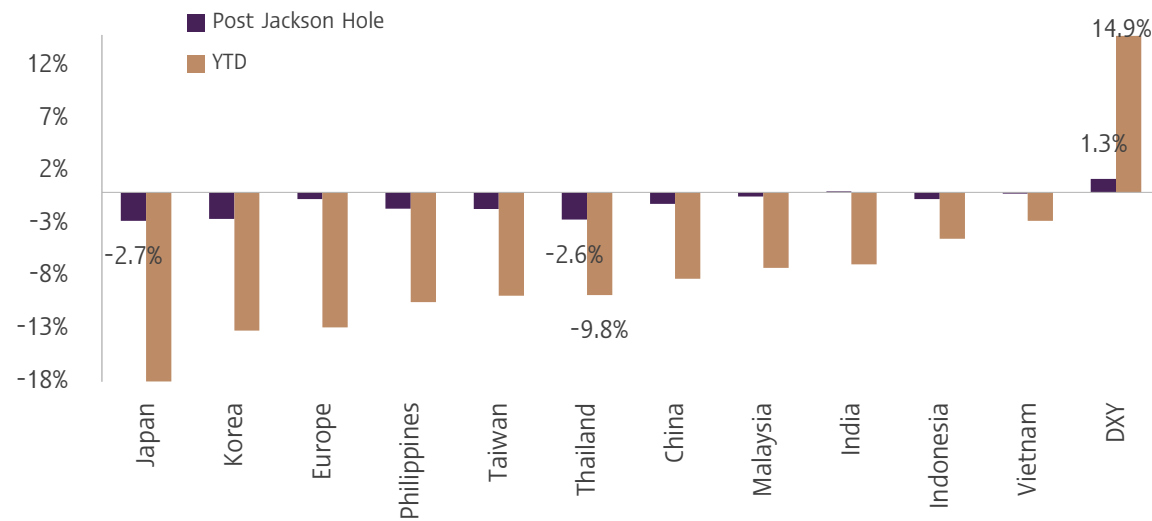
หน่วย : ดัชนี Rolling sum 4 ไตรมาส (2019Q4 = 100)



เงินบาทเผชิญแรงกดดันอ่อนค่าในช่วงที่ผ่านมา จาก ① การแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐตามทิศทางนโยบายการเงินตึงตัวของ Fed และความกังวลภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย

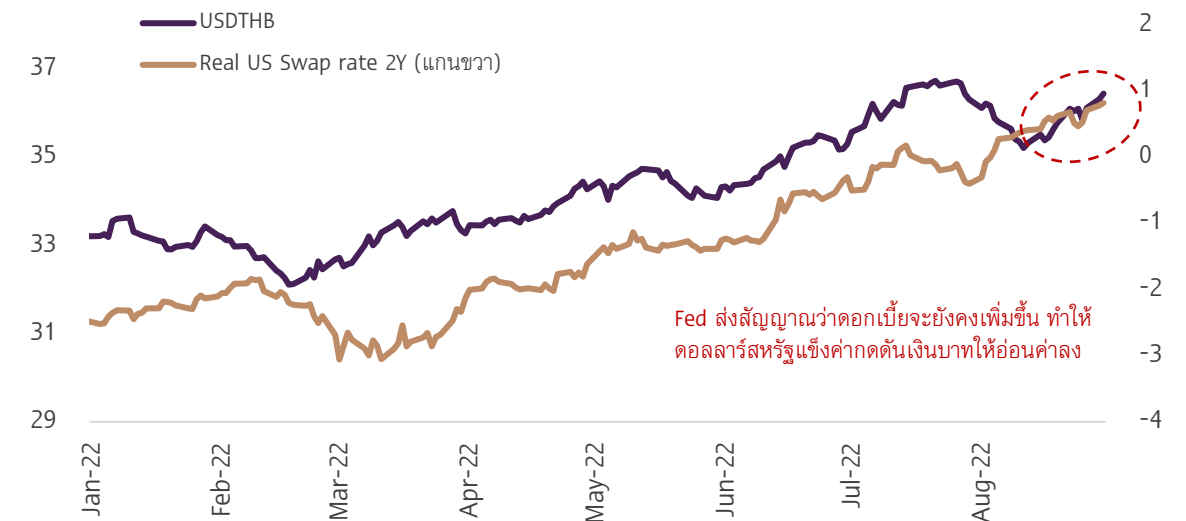
การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบต่อดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 5 ก.ย. 2022)



US real Swap rate (2 year) และ USDTHB

หน่วย : ดัชนี



ปัจจัยที่ทำให้เงินบาทอ่อนค่าในช่วงที่ผ่านมา

เงินบาทอ่อนค่าสอดคล้องกับสกุลเงินอื่นในภูมิภาค โดย EIC ประเมินว่า ในระยะสั้น (ไตรมาส 3 ปีนี้) เงินบาทจะยังผันผวนและเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าในกรอบ 36.5-37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จาก

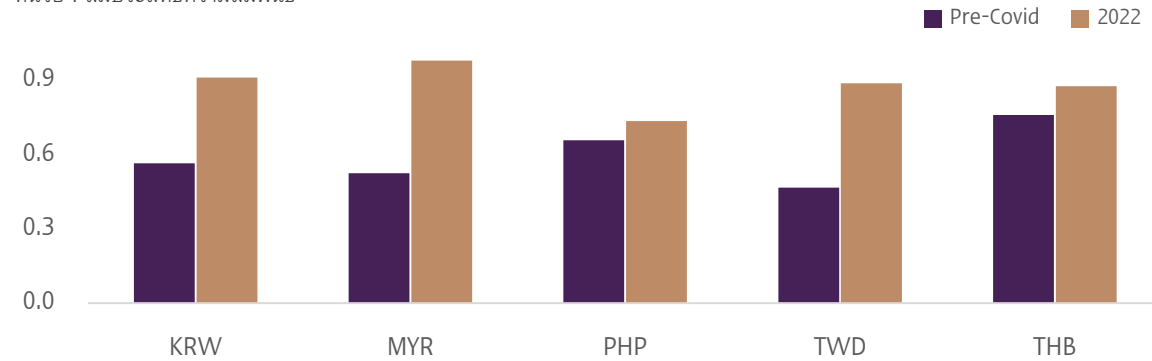
1. การแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ

- การส่งสัญญาณ Hawkish ของ Fed ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง (Higher for longer)
- เศรษฐกิจโลกเผชิญความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยเพิ่มขึ้น (Recession risk) ทำให้ความต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ดอลลาร์สหรัฐ มีมากขึ้น
- เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มอ่อนแอกว่าสหรัฐฯ จากราคาก๊าซธรรมชาติที่สูงขึ้น และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่แผ่วลงมาก ทำให้เงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น

เงินบาทเผชิญแรงกดดันอ่อนค่าในช่วงที่ผ่านมา จาก ② เศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอกว่าคาดทำให้เงินหยวนอ่อนค่า ③ เงินทุนไหลออกจาก EMs รวมถึงไทยในช่วงที่นักลงทุนปิดรับความเสี่ยง และ ④ การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย

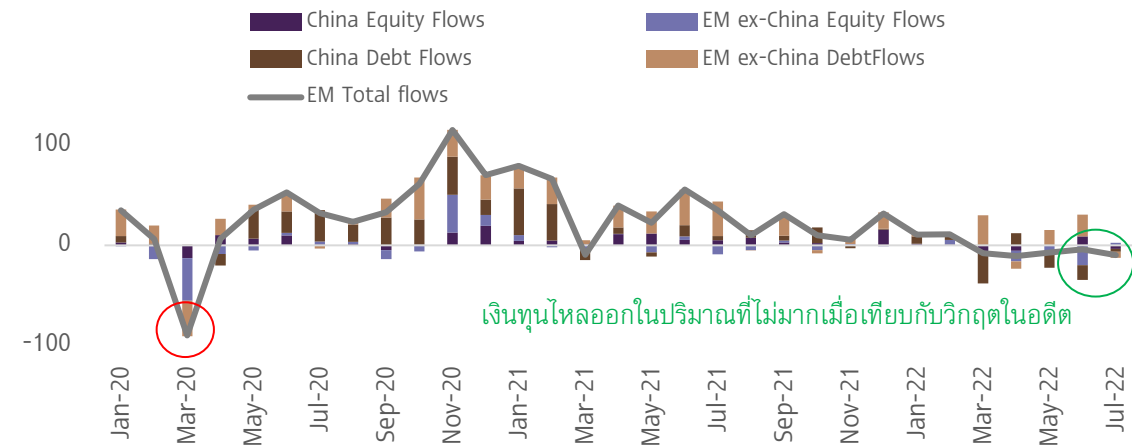
ความสัมพันธ์ระหว่างค่าเงินภูมิภาคและหยวน

หน่วย : สัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์



เงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดเกิดใหม่ (EMs) และจีน

หน่วย : USD billion

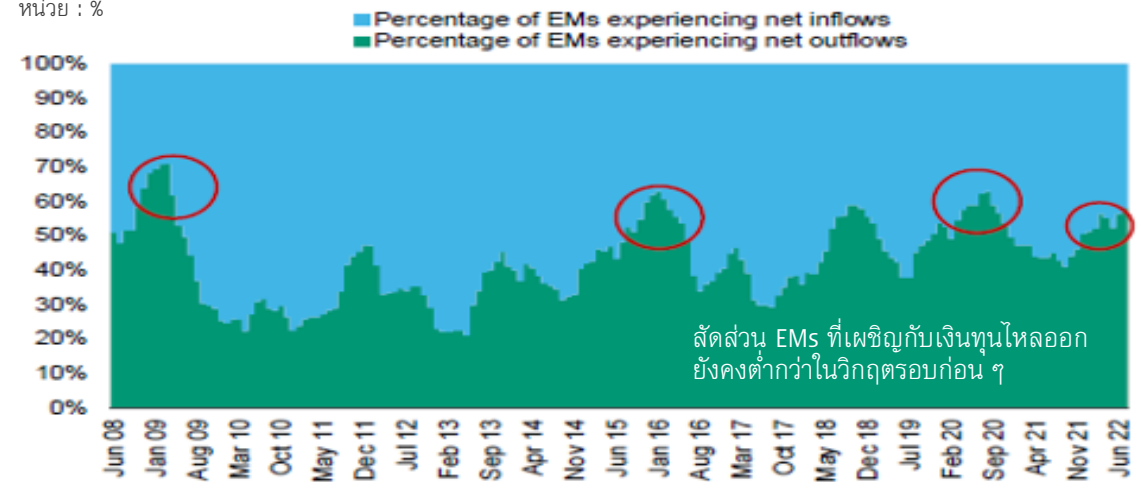


ปัจจัยที่ทำให้เงินบาทอ่อนค่าในช่วงที่ผ่านมา

- เศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอกว่าคาด และการลดดอกเบี้ยของ PBOC ส่งผลให้เงินหยวนมีแนวโน้มอ่อนค่า กระทบเศรษฐกิจภูมิภาค โดยเฉพาะไทยที่พึ่งพาจีนสูง เงินบาทจึงอ่อนค่าตาม
- ความเชื่อมั่นนักลงทุนลดลง ทำให้เงินทุนไหลออกจาก EMs รวมถึงตลาดการเงินไทยในบางช่วง อย่างไรก็ตาม เงินทุนไหลออกยังน้อยกว่าช่วงวิกฤตในอดีต และยังไม่ไหลออกเป็นวงกว้าง (Broad-based)
- ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากกว่าคาดใน Q3 โดยเป็นผลจากการส่งออกไปจีนที่ชะลอลงมาก ขณะที่รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติไม่สามารถชดเชยได้ นอกจากนี้ ราคาพลังงานโดยเฉพาะแก๊สธรรมชาติที่ปรับสูงขึ้น ทำให้ Term of trade ของไทยแย่ลง ส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่า

สัดส่วนของประเทศ EMs ที่เผชิญกับเงินทุนไหลเข้าสุทธิและไหลออกสุทธิ

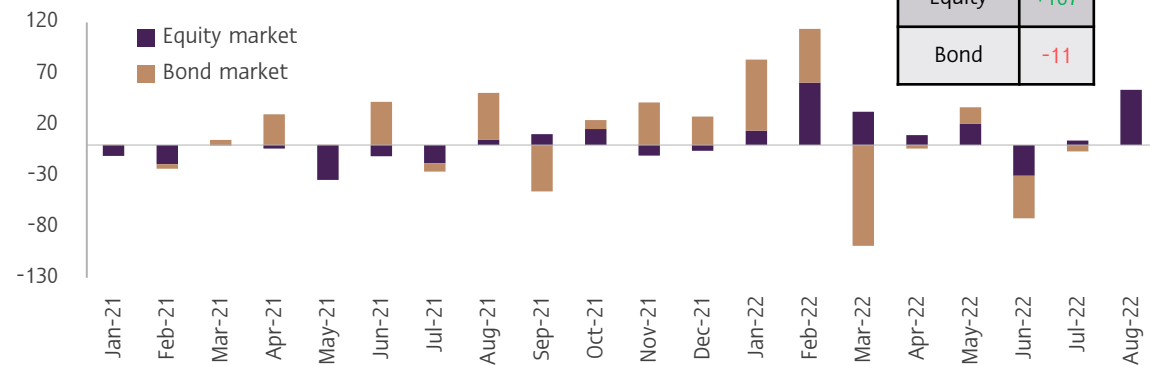
หน่วย : %



ในระยะต่อไป เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย การเกินดุลบัญชีเดินสะพัด และเงินทุนไหลเข้าตลาดหลักทรัพย์ โดยคาดว่าเงินบาทจะอยู่ที่ 35-36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปีนี้ และมีแนวโน้มแข็งค่าต่อเนื่องในปีหน้า

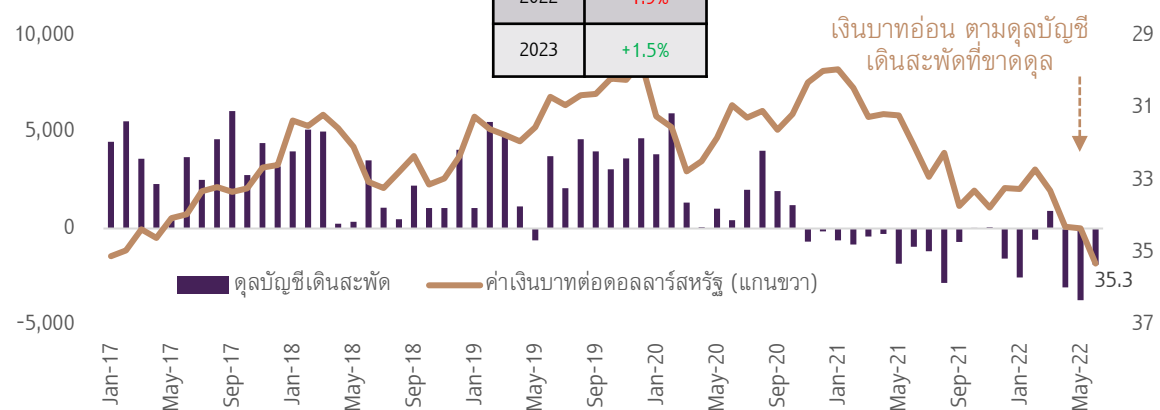
เงินทุนเคลื่อนย้ายในตลาดการเงินไทย

หน่วย : พันล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 2022)



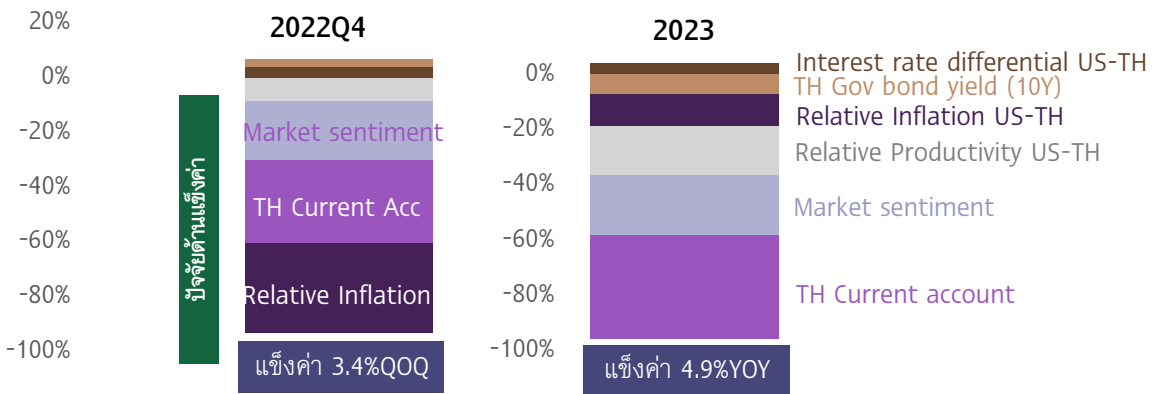
ดุลบัญชีเดินสะพัดและค่าเงินบาท

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อค่าเงินบาทในระยะต่อไป

หน่วย : %, บวกคือเงินบาทอ่อน



เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องในช่วงปลายปีนี้และปีหน้า

1. เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก จากแรงส่งภาคการท่องเที่ยวและอุปสงค์ในประเทศ ประกอบกับแนวโน้มดอกเบี้ยที่จะปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป
2. ดุลบัญชีเดินสะพัดจะกลับมาเกินดุลปลายปีนี้ ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์และต้นทุนค่าขนส่งที่เริ่มลดลงจาก H1 หลังปัญหา Supply disruption ททยอยคลี่คลาย
3. เงินทุนเคลื่อนย้ายมีแนวโน้มไหลกลับเข้าตลาดการเงินไทย โดย Valuation ของหุ้นไทยยังน่าดึงดูด และนักลงทุนต่างชาติยังถือครองหุ้นไทยต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต (ปัจจุบัน 22% ต่ำกว่าสิบปีที่ผ่านมาที่ 30%)
4. อัตราเงินเฟ้อไทยที่จะปรับลดลงเร็วกว่าของสหรัฐฯ โดยเฉพาะในช่วง Q4

EIC ประเมินว่าเงินบาทจะแข็งค่าต่อเนื่องอยู่ที่ 35-36 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปีนี้ และ 33.5-34.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2023

SCBEIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

- **WEBSITE**

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

- **LINE OFFICIAL ACCOUNT**

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

- **CONTACT US**

E-mail: eic@scb.co.th

SCB
Economic Intelligence Center

