

จดหมายแจ้งผู้อ่าน



เรียน ผู้อ่าน:

รายงานเศรษฐกิจที่ได้จัดส่งมาพร้อมกับจดหมายฉบับนี้เป็นรายงานที่จัดทำขึ้นโดยศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจของธนาคารไทยพาณิชย์ โดยบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ได้รับอนุญาตจากธนาคารไทยพาณิชย์ให้เผยแพร่รายงานฉบับนี้แก่ลูกค้าของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ได้พิจารณาจากรายงานฉบับนี้แล้ว และเห็นด้วยกับเนื้อหาของรายงาน

INVX เผยแพร่รายงานเศรษฐกิจฉบับนี้ในนามของบริษัทเพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Q1/2023

Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2023 ณ ไตรมาส 1 ปี 2023

ในปี 2023 เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง 3.9%

แรงขับเคลื่อนหลักมาจากภาคท่องเที่ยวและภาคบริการ

ช่วยสนับสนุนการบริโภคและตลาดแรงงาน

Executive Summary



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีกว่าที่เคยประเมินไว้ จากข้อมูลเศรษฐกิจที่ออกมาดีกว่าคาดและการเปิดประเทศของจีน SCB EIC จึงปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจโลก ในปี 2023 เป็น 2.3% (เดิม 1.8%) โดยมองว่าความเสี่ยงจากปัญหารุนาการบางแห่งในสหรัฐฯ ขาดสภาพคล่องที่อาจจะลุกลามจนกลายเป็นวิกฤตการเงินในสหรัฐฯ เหมือนในปี 2008 ยังมีน้อย แต่ถือเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด สำหรับเงินเพื่อทั่วไปมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงในปีนี้ แต่เงินเพื่อพื้นฐานมีแนวโน้มชะลอในอัตราที่ช้ากว่า ธนาคารกลางจึงมีแนวโน้มปรับดอกเบี้ยสูงขึ้นและนานขึ้นกว่าที่เคยคาดไว้ ทั้งนี้ทิศทางเศรษฐกิจประเทศหลักปรับดีขึ้น เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงมากขึ้น แต่คาดว่าจะสามารถหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ เศรษฐกิจยุโรป มีแนวโน้มหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้เช่นกัน จากความพยายามลดการพึ่งพาพลังงานจากรัสเซียที่ก้าวหน้ามาก เศรษฐกิจญี่ปุ่น มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง ภาวการณ์ผลิตและการส่งออกจะเติบโตชะลอตัวตามอุปสงค์โลก แต่ยังมีแรงหนุนจากภาคท่องเที่ยว ค่าแรงที่เพิ่มสูงกว่าในอดีตจะช่วยสนับสนุนการบริโภคในยามเงินเพื่อเร่งตัวได้บ้าง เศรษฐกิจจีน มีแนวโน้มขยายตัวแข็งแกร่งหลังยกเลิกนโยบาย Zero-COVID โดยการบริโภคภาคเอกชนเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก



ในปี 2023 เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง 3.9% แรงขับเคลื่อนหลักมาจากภาคท่องเที่ยวและภาคบริการ ช่วยสนับสนุนการบริโภคและตลาดแรงงาน นักท่องเที่ยวต่างชาติคาดว่าจะอยู่ที่ 30 ล้านคน โดยนักท่องเที่ยวจีนจะกลับมาแตะ 4.8 ล้านคนหลังจีนยกเลิกมาตรการ Zero-COVID เร็วขึ้น มูลค่าการส่งออกคาดว่าจะยังขยายตัวได้ 1.2% ตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ดีกว่าคาดและอุปสงค์จากจีนที่ฟื้นตัว การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวตามความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่ปรับดีขึ้น ตลอดจนการขอรับและออกบัตรส่งเสริมการลงทุนที่สูงขึ้น อัตราเงินเพื่อทั่วไปคาดว่าจะอยู่ที่ 2.7% กลับมาอยู่ในกรอบเป้าหมาย ตามราคาพลังงานโลกที่ปรับลดลงและมาตรการอุดหนุนราคาพลังงานในประเทศที่มีต่อเนื่อง อัตราเงินเพื่อพื้นฐานคาดว่าจะชะลอลงมาอยู่ที่ 2.4% แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง สะท้อนการทยอยส่งผ่านต้นทุนจากผู้ผลิตสู่ราคาผู้บริโภคในช่วงที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเข้มแข็งขึ้นและแรงกดดันเงินเพื่อจากด้านอุปสงค์



SCB EIC คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะทยอยปรับขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งแรกของปีสู่ระดับ 2% เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง และเงินเพื่อไทยจะยังไม่ปรับลดลงเร็วนัก ทั้งนี้ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายขาขึ้น การทยอยสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือทางการเงิน จะทำให้ภาวะการเงินไทยมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่อง เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ แต่จะปรับแข็งค่าขึ้นไปอยู่ที่ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นปีนี้ จากปัจจัยพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่เข้มแข็งขึ้น และเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่จะกลับมาอ่อนค่า โดยเฉพาะหลัง Fed เริ่มหยุดปรับขึ้นดอกเบี้ย

គេមឡាភីកា

ឆ្នាំ ២០២៣



Less Gloomy, More Tightening, with Upside from China Reopening



SCB EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจโลกปี 2023 จากข้อมูลเศรษฐกิจที่ดีกว่าคาดและจีนเปิดประเทศเร็ว โดยต้องติดตามความเสี่ยงเสถียรภาพระบบการเงินโลกและ Decoupling ระหว่างสหรัฐ-จีน

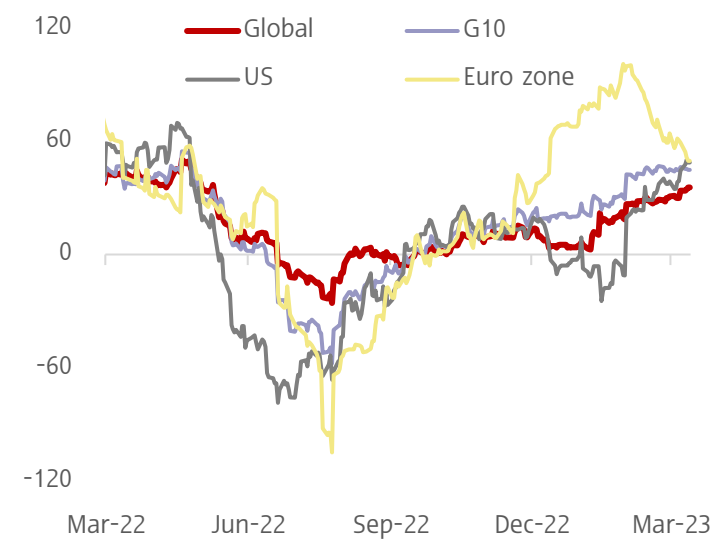
คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลก โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY

GDP growth (%YOY)	2021	2022	2023	
			Prev.	latest
 World	5.8%	3.0%	1.8%	2.3% 
 US	5.5%	2.1%	1.0%	1.6% 
 Euro	5.0%	3.5%	-0.1%	0.8% 
 UK	7.5%	4.0%	-1.0%	-0.6% 
 Japan	1.9%	1.4%	1.4%	1.2% 
 China	7.8%	3.0%	4.3%	5.5% 
 India	8.8%	7.1%	5.6%	6.0% 
 Brazil	4.7%	1.9%	1.0%	1.2% 
 South Korea	4.0%	2.5%	2.0%	1.6% 
 Malaysia	3.0%	8.7%	4.0%	3.9% 
 Global Inflation	3.7%	7.0%	4.7%	4.5% 

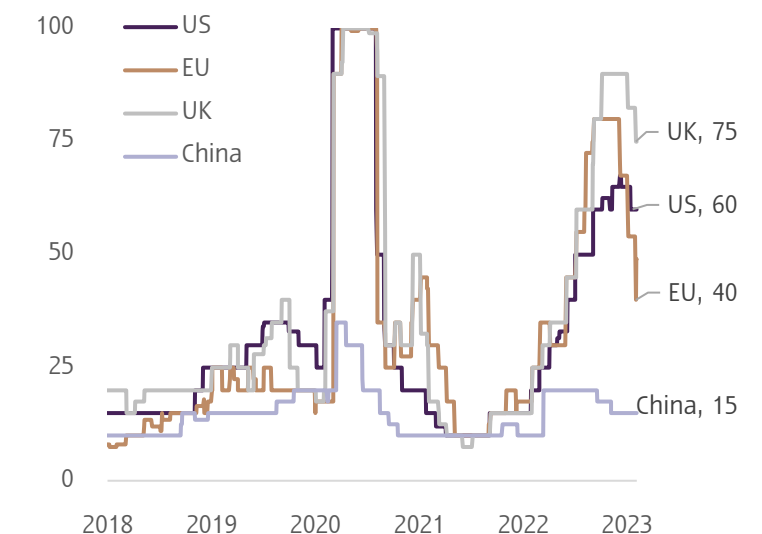
ดัชนี Economic Surprise Index โดย Citi Group

หน่วย : ดัชนี. > 0 เลขเศรษฐกิจที่ออกมาจริงดีกว่าเลขคาดการณ์



ความน่าจะเป็นที่จะเกิด Recession ใน 12 เดือนข้างหน้า

หน่วย : %, ข้อมูล ณ วันที่ 16 มี.ค. 2023



ปัจจัยสนับสนุน

- ข้อมูลกิจกรรมทางเศรษฐกิจของโลกออกมาดีกว่าคาด
- เศรษฐกิจประเทศหลักมีความเสี่ยงถดถอยลดลง
- จีนเปิดประเทศเร็วขึ้น
- เงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มชะลอตัวลง ตามราคาพลังงานและอาหาร

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัญหาการขาดสภาพคล่องของบางธนาคารในสหรัฐฯ อาจลุกลามเป็นความเสี่ยงในระบบการเงินโลก
- ความเสี่ยง Decoupling ระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- เงินเฟ้อพื้นฐานขยายตัวสูงและนานกว่าคาด กดดันให้ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยต่ออีก
- การค้าโลกมีแนวโน้มเติบโตชะลอตัวลง

เศรษฐกิจโลกมีทิศทางฟื้นตัว แต่ยังเปราะบาง โดยกิจกรรมภาคอุตสาหกรรมผ่านจุดต่ำสุดแล้ว อุปสงค์โลกมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงตามทิศทางเศรษฐกิจ แต่การบริโภคจะยังพอมีแรงหนุนจากการจ้างงานที่ยังแข็งแกร่ง

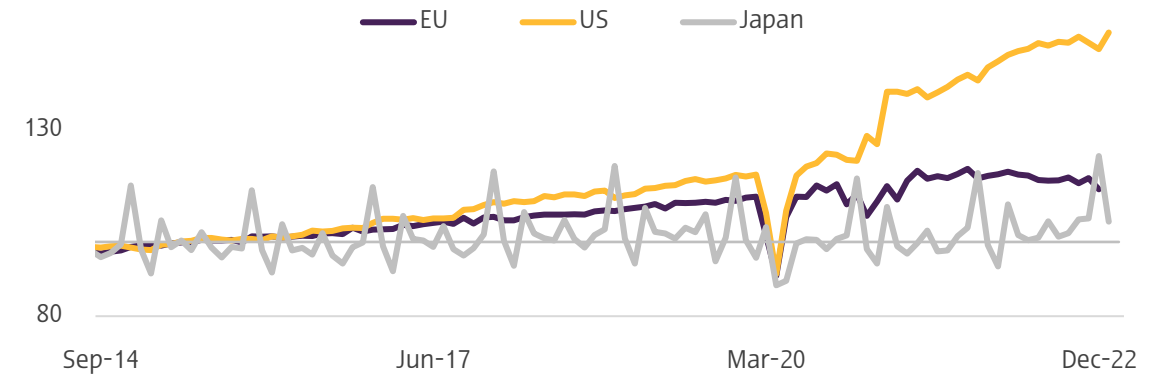
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของโลก สะท้อนว่ากิจกรรมเศรษฐกิจโลกผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

หน่วย : ดัชนี >50 หมายถึงสถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล

Indicators	Mar-22	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan-23	Feb
Composite PMI	52.7	51.2	51.3	53.5	50.8	49.3	49.6	49.0	48.0	48.2	49.1	52.1
Manufacturing PMI	52.9	52.3	52.3	52.2	51.1	50.3	49.8	49.4	48.8	48.7	49.1	50.0
Delivery times	38.7	35.8	38.8	42.2	42.8	44.8	45.7	46.5	47.3	47.8	49.0	50.9
Output	51.0	48.7	49.6	52.4	50.1	49.4	48.7	48.7	47.8	48.5	48.9	50.8
Backlogs of work	52.7	52.8	52.7	50.0	49.5	49.3	49.0	47.4	46.8	46.9	47.6	48.1
Service PMI	53.4	52.2	51.9	53.8	51.0	49.2	50.0	49.2	48.1	48.1	50.1	52.6
Business activity	53.4	52.2	51.9	53.8	51.0	49.2	50.0	49.2	48.1	48.1	50.0	52.6
New business	54.6	52.3	53.0	51.9	52.0	50.3	50.5	49.9	48.2	48.2	50.6	52.0

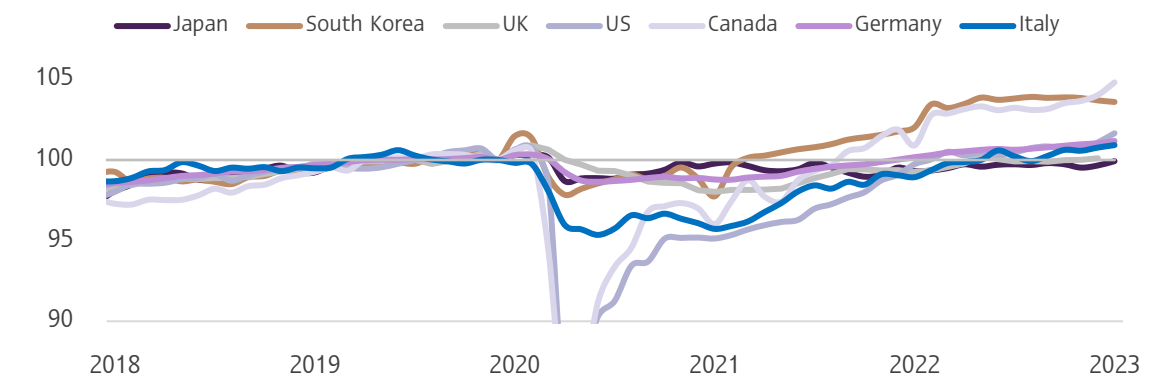
ดัชนียอดขายปลีกของ G3

หน่วย : ดัชนี, 2015 =100, ปรับฤดูกาล



ดัชนีจำนวนผู้มีงานทำ (Employed Persons Index) สะท้อนตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง

หน่วย : ดัชนี, 2019 =100, ปรับฤดูกาล



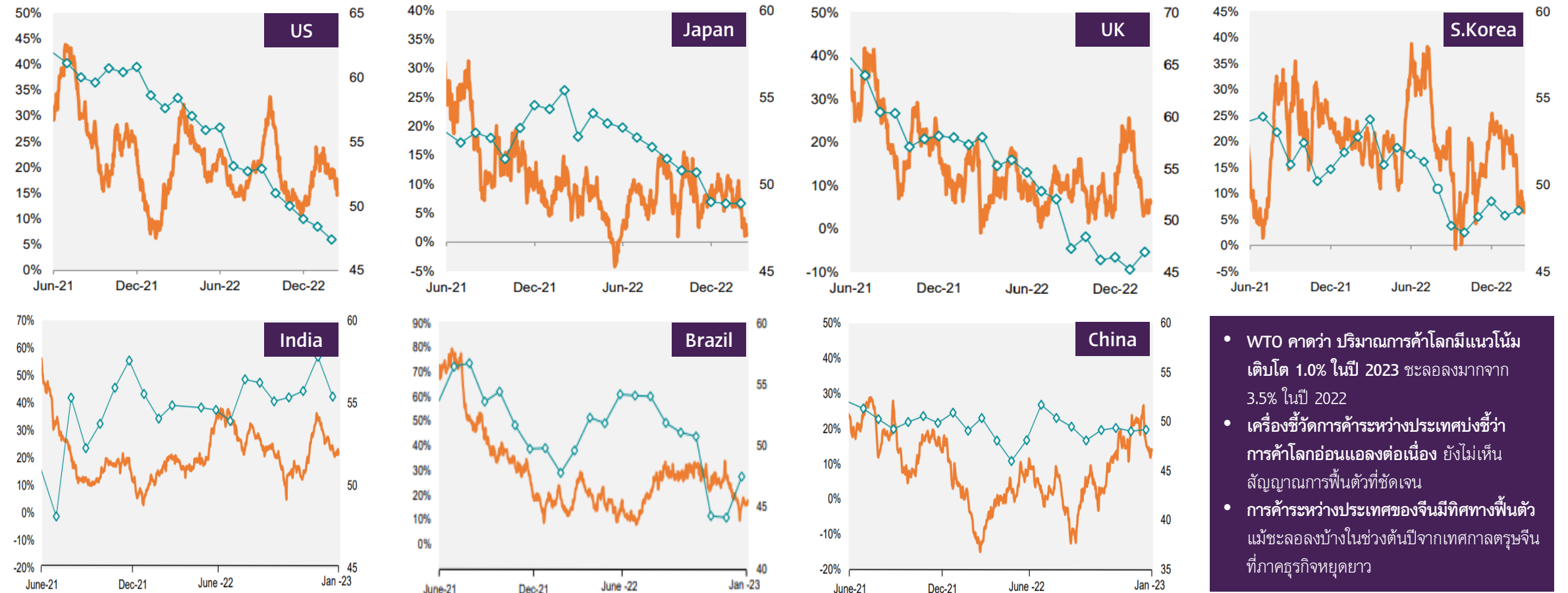
ปริมาณการค้าโลกมีแนวโน้มเติบโตชะลอลงตามทิศทางเศรษฐกิจโลก รวมถึงผู้บริโภคเปลี่ยนจากการบริโภคสินค้าเป็นบริการมากขึ้น แต่จะมีแรงหนุนจากอุปสงค์ในจีนหลังเปิดประเทศ

QuantCube International Trade Index

หน่วย : %YOY (รายวัน, ดัชนี 6 ก.ค. 2012 = 100) ข้อมูลล่าสุด ณ 12 ก.พ. 2023

QuantCube International Trade Index Manufacturing PMI (RHS)

หน่วย : ดัชนี >50 หมายถึงสถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล

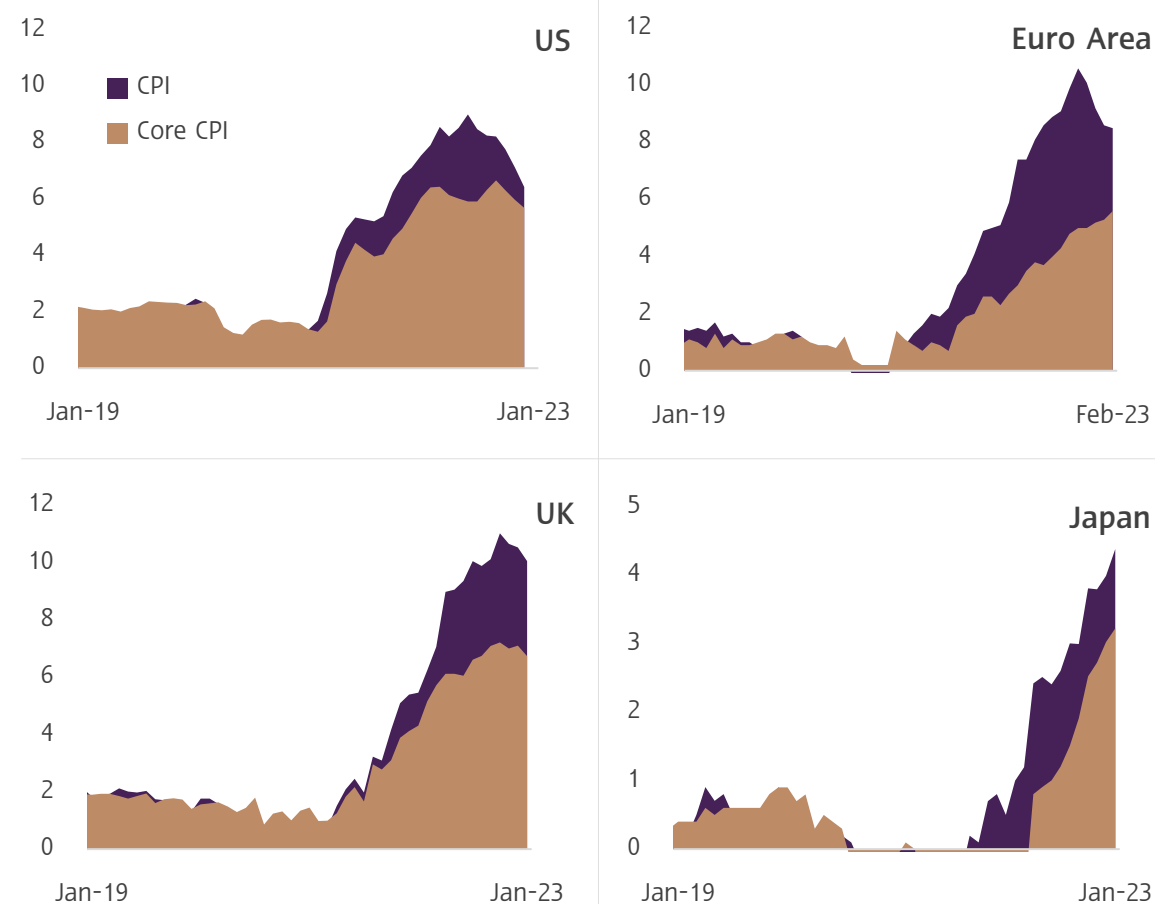


- WTO คาดว่า ปริมาณการค้าโลกมีแนวโน้มเติบโต 1.0% ในปี 2023 ชะลอลงมาจาก 3.5% ในปี 2022
- เครื่องชี้วัดการค้าระหว่างประเทศบ่งชี้ว่าการค้าโลกอ่อนแอลงต่อเนื่อง ยังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจน
- การค้าระหว่างประเทศของจีนมีทิศทางฟื้นตัว แม้ชะลอลงบ้างในช่วงต้นปีจากเทศกาลตรุษจีนที่ภาคธุรกิจหยุดยาว

แม้เงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มขยายตัวช้าลง แต่เงินเฟ้อพื้นฐานยังคงอยู่ในระดับสูง ธนาคารกลางจึงมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยสูงขึ้นและคงไว้นานกว่าที่เคยคาด แต่ขนาดดอกเบี้ยจะลดลงจากปีก่อนมาก ภาวะทางการเงินจึงตึงตัวขึ้นอีกไม่มากนัก

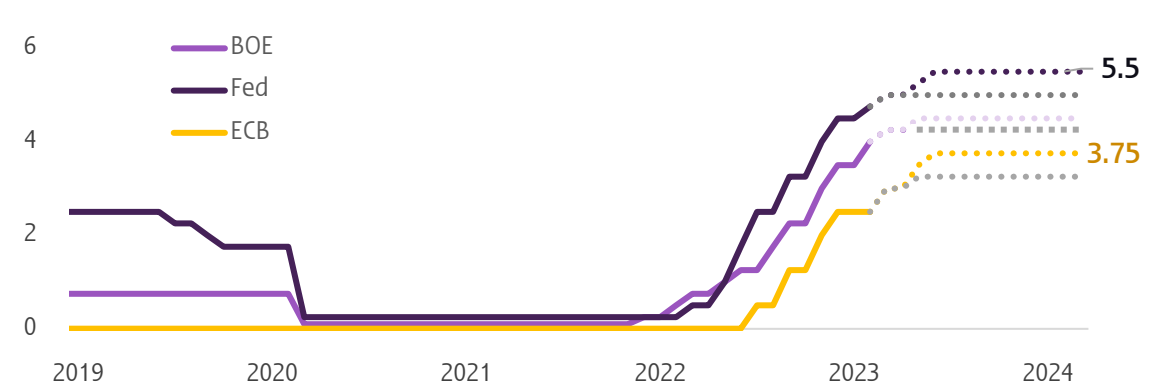
อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและเงินเฟ้อพื้นฐาน

หน่วย : %YOY



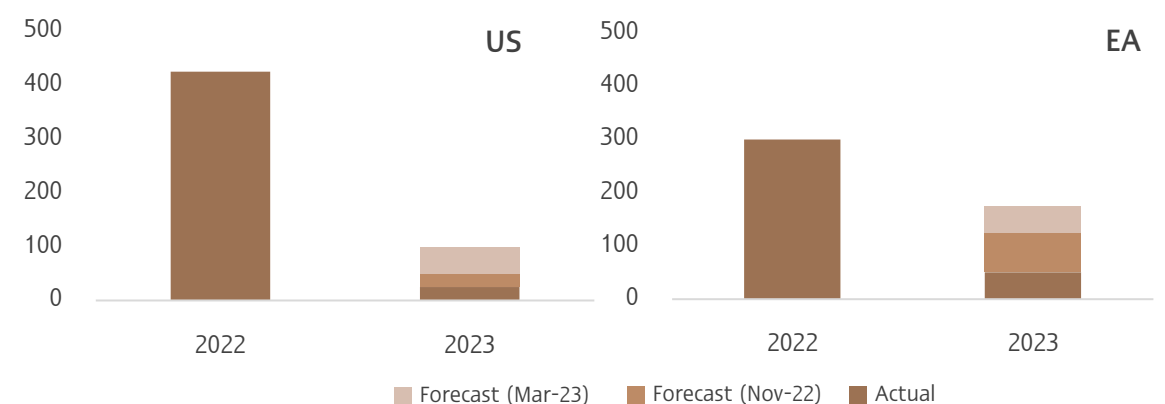
คาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสำคัญ*

หน่วย : %



ขนาดการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปคาดว่าจะลดลงจากปีก่อน

หน่วย : Basis point

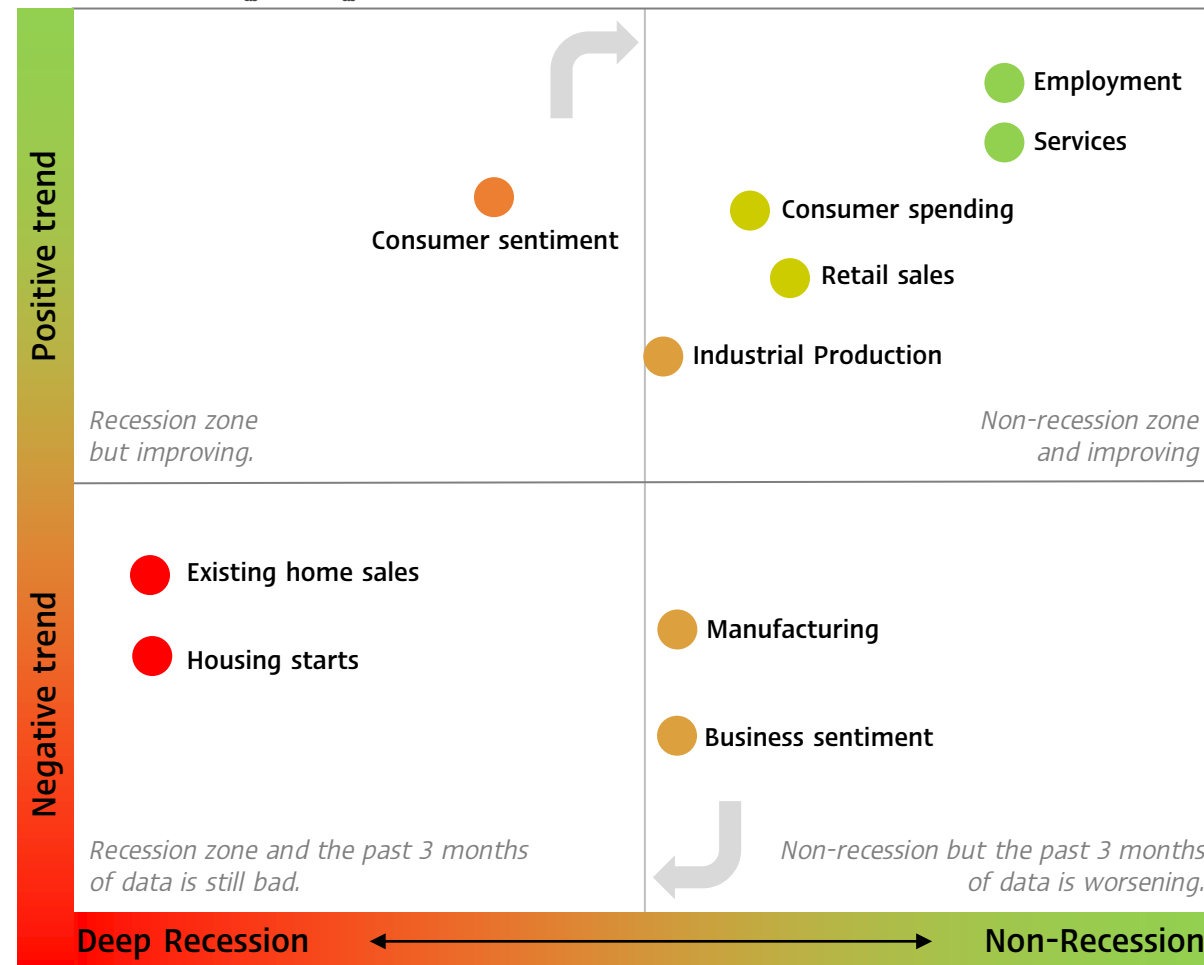


หมายเหตุ : *เส้นประเทา คือ คาดการณ์ ณ พ.ย. 2022 เส้นประตามสีแต่ละธนาคารกลาง คือ คาดการณ์ล่าสุด ณ มี.ค. 23

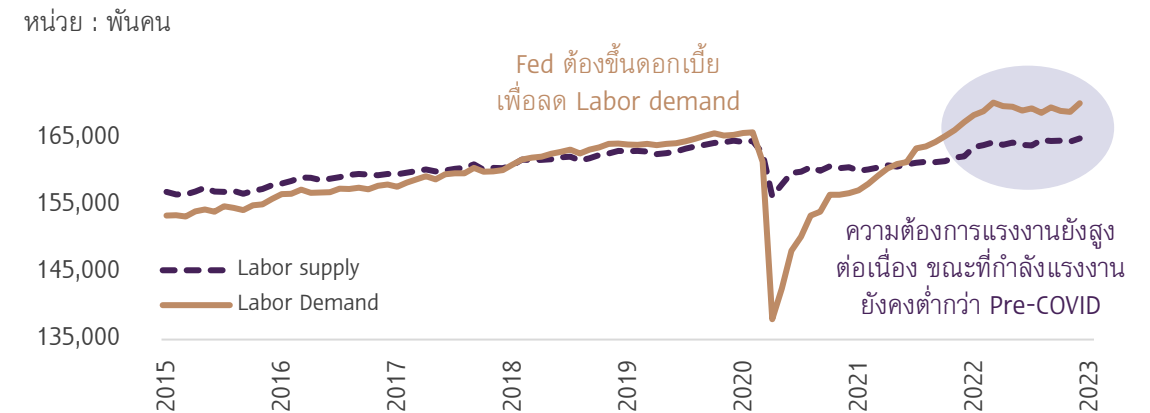
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่าที่ประเมินไว้ และคาดว่าจะสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยได้จากแรงหนุนของตลาดแรงงานและการบริโภค

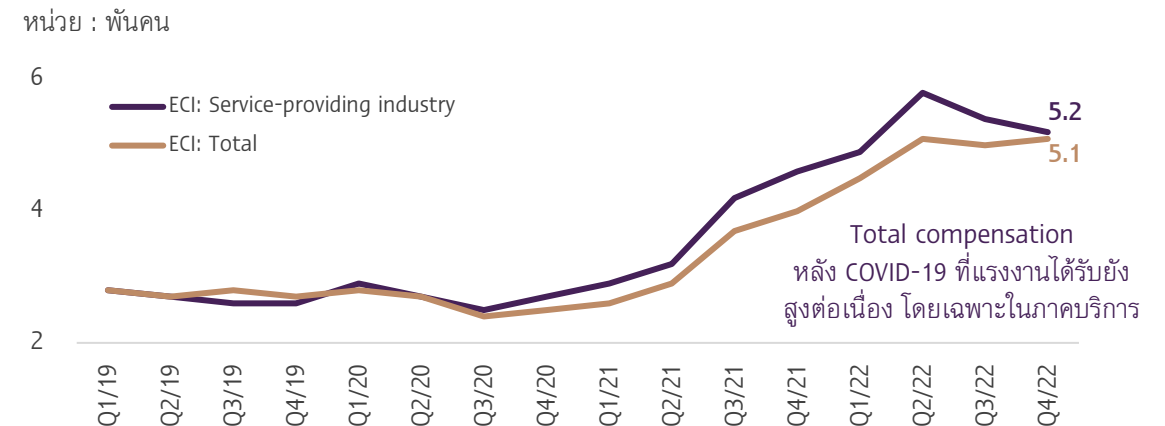
ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ (U.S. Economic indicators)



กำลังแรงงาน (Labor supply) และความต้องการแรงงาน (Labor demand)



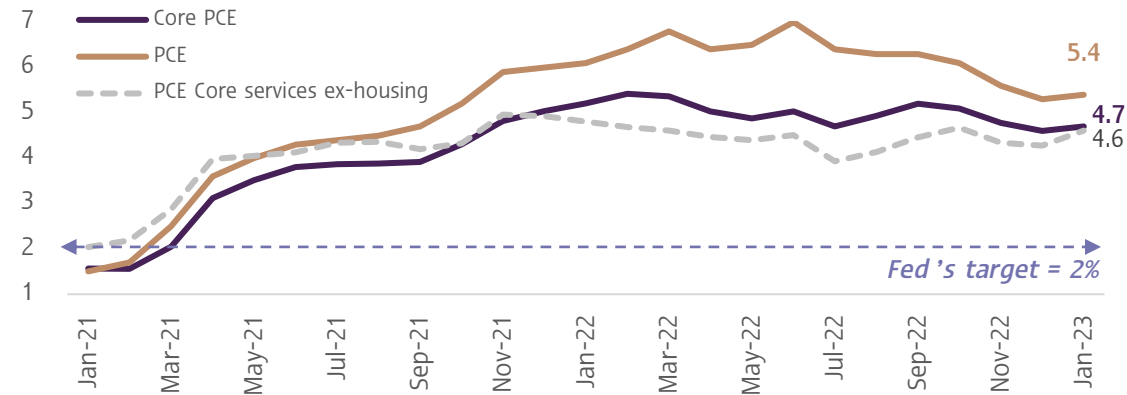
ดัชนีอัตราค่าจ้างแรงงาน (The Employment Cost Index : ECI)



เงินเฟ้อสหรัฐฯ สูงต่อเนื่องและลดลงช้า ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย (Terminal rate) มีแนวโน้มสูงกว่าที่เคยคาดไว้ โดย SCB EIC คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยไปสู่ระดับ 5.25-5.5% และเข้า Restrictive zone ในไตรมาส 2

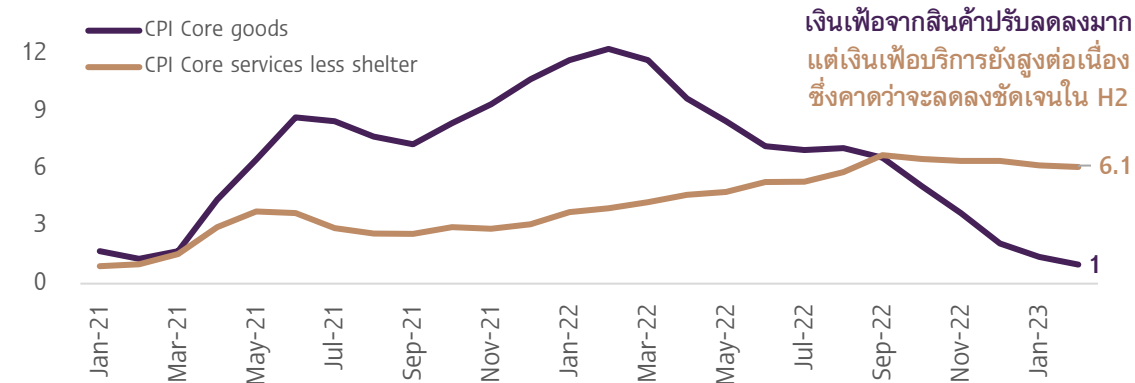
มาตรวัดเงินเฟ้อของ Fed : ดัชนีราคาจากรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE)

หน่วย : %YOY



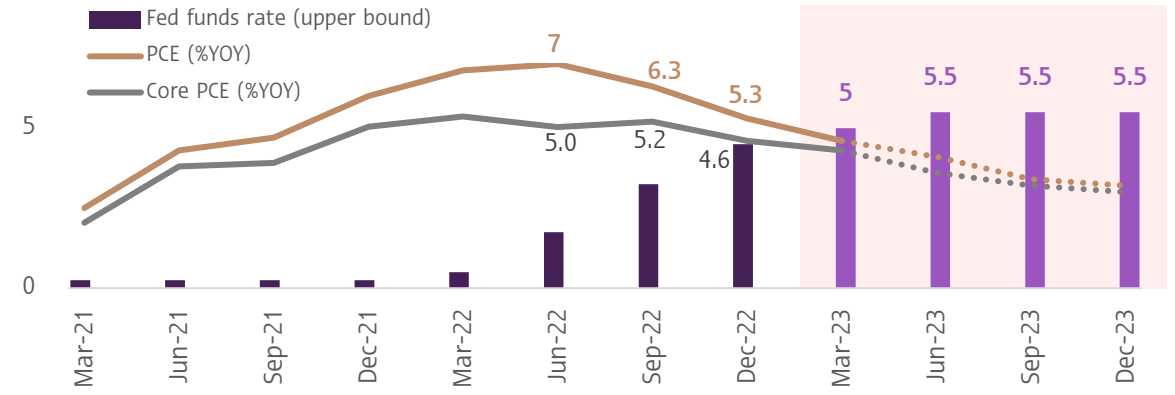
ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) แยกฝั่งสินค้าและบริการ

หน่วย : %YOY



อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเริ่มเข้าสู่ Restrictive zone ในไตรมาส 2 นี้

หน่วย : %

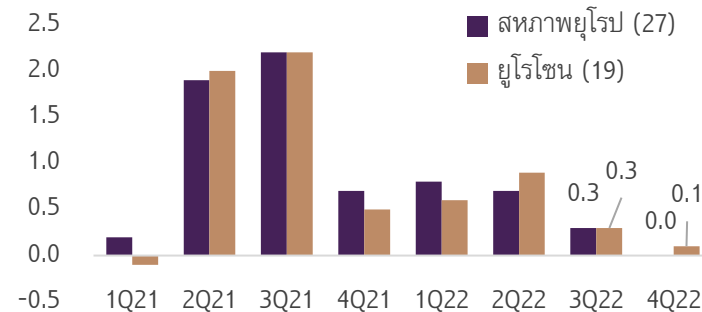


- มาตรวัดเงินเฟ้อของ Fed ยังสูงต่อเนื่องและลดลงช้า โดยเฉพาะเงินเฟ้อภาคบริการไม่รวมที่อยู่อาศัยที่ยังเร่งตัวตามตลาดแรงงานและข้อมูลเศรษฐกิจที่ดีกว่าคาด ส่งผลให้ Fed มีแนวโน้มปรับดอกเบี้ยสูงขึ้นกว่าที่เคยคาดไว้เดิม
- SCB EIC คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องอีก 3 ครั้ง รวม 75 BPS สู่ Terminal rate ที่ 5.25-5.5% ส่งผลให้ดอกเบี้ยจะเริ่มเข้าสู่ Restrictive zone (ดอกเบี้ยสูงกว่าเงินเฟ้อ) ในไตรมาส 2 และคงระดับนี้ไปตลอดปี
- SCB EIC มองว่า มาตรการ Fed ที่ออกมาหลังเกิดเหตุการณ์ SVB จะสามารถแก้ปัญหาได้ตรงจุด และจะช่วยป้องกันไม่ให้เกิด Domino effect ในระบบสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ได้ โดยหาก Fed สามารถเรียกความเชื่อมั่นกลับคืนมาเป็นปกติได้ Fed มีแนวโน้มที่จะขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องเพื่อควบคุมเงินเฟ้อต่อไป

เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มหลักเล็งภาวะถดถอยได้ในปีนี้ จากความก้าวหน้ามากในการลดการพึ่งพาพลังงานจากรัสเซีย

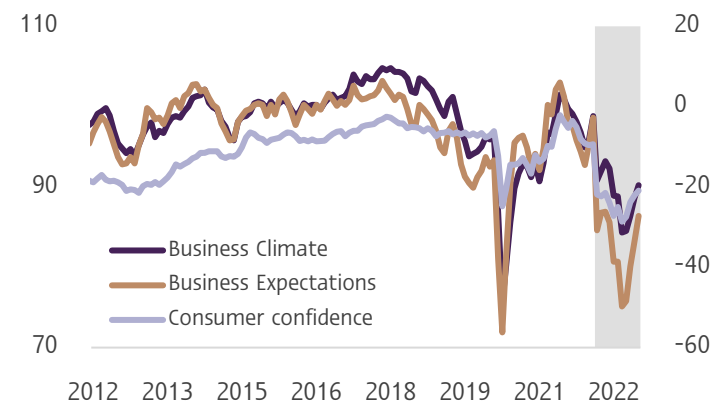
การเติบโตของเศรษฐกิจสหภาพยุโรปและยูโรโซน

หน่วย : %QOQ



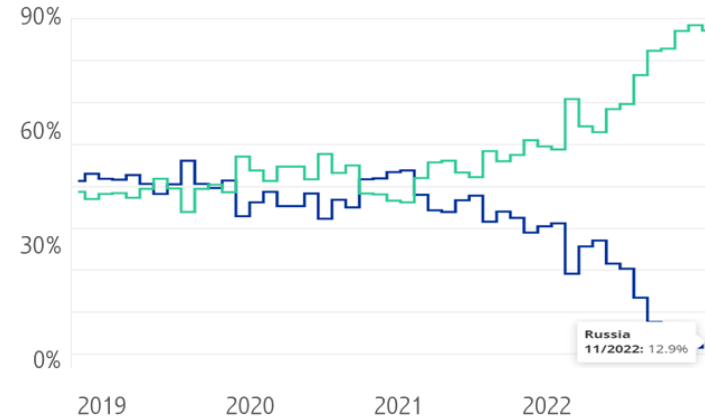
ดัชนีบรรยากาศทางธุรกิจ Ifo และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของ Euro Area

หน่วย : ดัชนี, 2015 = 100, ปรับฤดูกาล



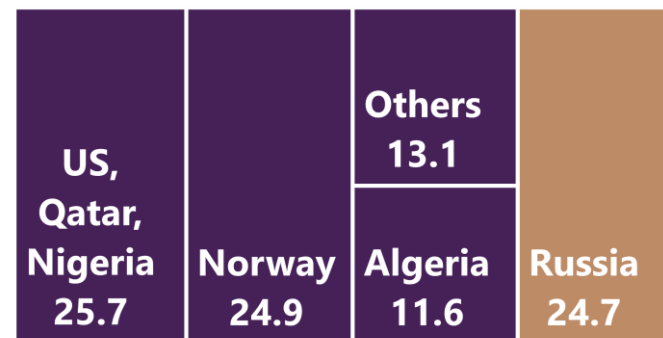
สัดส่วนการนำเข้าก๊าซของสหภาพยุโรป

หน่วย : ร้อยละ



สัดส่วนการนำเข้าอุปทานก๊าซของยุโรป (แบ่งตามแหล่งที่มา)

หน่วย : ร้อยละ, ค่าเฉลี่ย ม.ค. - พ.ย. 2022



ปัจจัยเอื้อให้ EU เล็งภาวะถดถอยได้

GDP	เศรษฐกิจ EU หลักเล็ง Technical recession ที่คาดว่าจะเกิดในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 ได้ โดย GDP (%QOQ) ขยายตัวเล็กน้อยในสหภาพยุโรป และทรงตัวในยูโรโซน (เดิมคาดว่าจะหดตัวใน 4Q/2022) เศรษฐกิจปี 2023 จึงมีจุดเริ่มต้นเข้มแข็งกว่าที่เคยประเมินไว้
Supply side	EU ลดการนำเข้าก๊าซจากรัสเซียเหลือ 12.9% ในเดือน พ.ย. จาก 40% ในช่วงต้นปี และเฉลี่ยทั้งปีเหลือเพียง 24.7% ลดลงเกือบครึ่งของปี 2021 (40%) โดยสหรัฐฯ เป็นแหล่งอุปทานใหม่ที่สำคัญ
Demand side	ความต้องการใช้พลังงานในฤดูหนาวที่ผ่านมามีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยจากสภาพอากาศที่ไม่หนาวจัด ส่งผลให้ระดับก๊าซคงคลังสูงกว่าปกติ ลดความจำเป็นที่จะต้องเร่งหาพลังงานคงคลังในอนาคตได้
Confidence	บรรยากาศทางธุรกิจและความเชื่อมั่นผู้บริโภคดีขึ้นสูงสุดนับตั้งแต่เกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน สะท้อนทิศทางเศรษฐกิจในระยะต่อไปที่ดีขึ้น

เงินเฟ้อทั่วไปของยูโรโซนมีแนวโน้มลดลงในปีนี้ ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานจะสูงต่อเนื่องและลดลงช้า ECB จึงมีแนวโน้มจะขึ้นดอกเบี้ยถึง 3.75% ขณะที่ความเสี่ยงที่จะเกิดสถานการณ์เช่นกรณี SVB มีจำกัด

อัตราเงินเฟ้อของยูโรโซน (HICP)



การคาดการณ์ราคาในอีก 3 เดือนข้างหน้า



เงินเฟ้อทั่วไปยูโรโซนมีแนวโน้มลดลงต่อ ตามราคาพลังงานที่ปรับลดลง และคาดว่าจะกลับเข้าใกล้กรอบ 2% ช่วงปลายปี 2024

เงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มสูงต่อเนื่องและลดลงช้า จากอุปสงค์ภาคครัวเรือนที่ยังดีตามตลาดแรงงานที่ฟื้นตัวแข็งแกร่งเป็นประวัติการณ์ รวมถึงแรงกดดันเงินเฟ้อภาคบริการตามอุปสงค์ภาคการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น

ราคาในภาคบริการคาดว่าจะเร่งตัวต่อเนื่องและยังไม่ผ่านจุดสูงสุด ขณะที่คาดการณ์ราคาค้าปลีกและราคาสินค้าภาคอุตสาหกรรม ผ่านจุดสูงสุดแล้ว แต่มีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตค่อนข้างมาก

สถานะทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ในยุโรปและสหราชอาณาจักร

Metric	Requirement	European Banks	Euro Area Bank	UK Large Cap Banks
Liquidity Coverage Ratio	100% required	153%	158%	148%
Net Stable Funding Ratio*	100% required	128%	130%	138%
CET 1 Capital Ratio	Bp above regulatory min.	406 bp	418 bp	401 bp
Unrealized losses on HTM Securities	Mean	29 bp	19 bp	64 bp

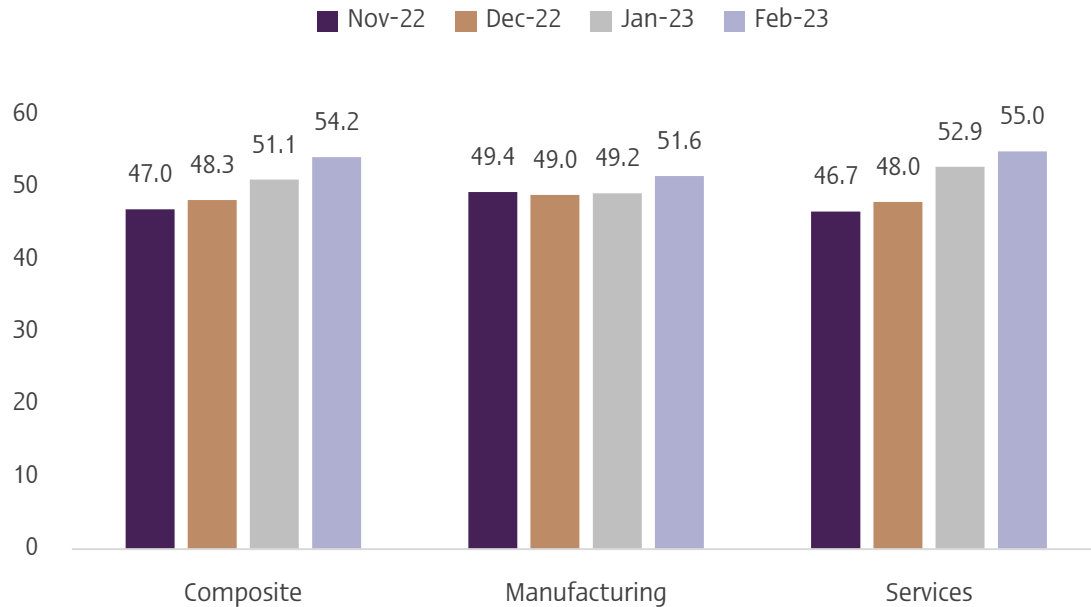
ECB มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 3.75% (เดิมคาด 3.25%) โดยจะปรับขึ้น 0.50% อีก 1 ครั้ง ในเดือนพ.ค. และต่ออีก 0.25% ในเดือน มิ.ย.

ความเสี่ยงที่ยุโรปจะเกิดสถานการณ์แบบ SVB มีจำกัด เนื่องจาก (1) ระดับ CET1 ของธนาคารพาณิชย์ในยุโรปสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำอย่างมีนัยสำคัญ (2) สภาพคล่องและฐานะเงินทุนแข็งแกร่งทั้งโดยรวมและรายธนาคาร (3) Unrealized losses จากหลักทรัพย์ที่ยังไม่ครบกำหนดอายุอยู่ในระดับต่ำ และ (4) ธนาคารในยุโรปมีเงินฝากส่วนเกินสูง โดย Loan to Deposit Ratio อยู่ที่ 88% สูงกว่าสหรัฐฯ ที่ 67%

SCB EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจจีนเป็น 5.5% ในปี 2023 ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น หลังยกเลิกนโยบาย Zero-COVID โดยการบริโภคภาคเอกชนเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก

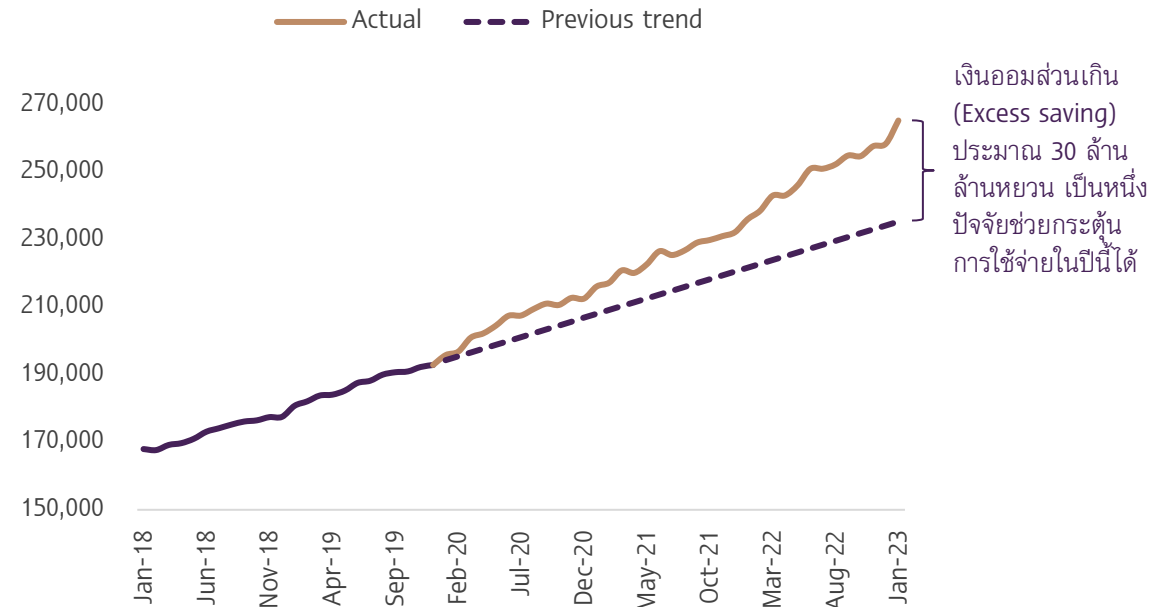
ดัชนี Caixin PMI

หน่วย : ดัชนี (>50 หมายถึงการขยายตัว)



มูลค่าเงินออม (Savings)

หน่วย : พันล้านบาท



- ดัชนี PMI ในเดือน ก.พ. สะท้อนการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนที่แข็งแกร่งขึ้น ทั้งภาคการผลิตและบริการ ตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยกลับมาเป็นปกติหลังยกเลิกมาตรการ Zero-COVID ผลสำรวจเผยว่า ธุรกิจภาคการผลิตและบริการมีคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ธุรกิจจ้างงานเพิ่ม ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดแรงงาน นอกจากนี้ ธุรกิจมีความเชื่อมั่นสูงในอีก 1 ปีข้างหน้า
- การบริโภคภาคเอกชนจะเป็นปัจจัยหลักช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจจีนในปีนี้ ตาม Pent-up demand และฐานต่ำในปีก่อน ตลาดแรงงานจีนที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจะเป็นปัจจัยสนับสนุนรายได้และการใช้จ่ายผู้บริโภค รวมถึงเงินออมที่สูงขึ้นในช่วงล็อกดาวน์ และตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ทยอยฟื้นตัวจะช่วยสนับสนุนความเชื่อมั่นผู้บริโภค

เศรษฐกิจไทย ปี 2023



SCB EIC ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2023 เป็น 3.9% โดยมีแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคเอกชน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับมาอยู่ในกรอบตามราคาพลังงานโลกที่ปรับลดลงและมาตรการอุดหนุนราคาพลังงานในประเทศที่ยังมีต่อเนื่อง

คาดการณ์ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ประมาณการเศรษฐกิจ (กรณีฐาน)	หน่วย	2021	2022	2023F	
				ณ พ.ย.	ณ มี.ค.
				2022	2023
GDP	%YOY	1.6	2.6	3.4	3.9
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	0.6	6.3	3.0	3.9
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	3.7	0.0	-1.0	-1.5
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	3.0	5.1	2.5	3.0
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	3.4	-4.9	2.4	2.2
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	19.2	5.5	1.2	1.2
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP basis)	%YOY	27.7	15.3	3.2	0.9
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	0.4	11.2	28.3	30.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.2	6.1	3.2	2.7
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	%YOY	0.2	2.5	2.7	2.4
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Brl.	70.5	100.9	84.7	77.8
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	0.5	1.25	2.0	2.0
เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (สิ้นปี)	THB/USD	33.2	34.6	34.5-35.5	32-33

ปัจจัยสนับสนุน

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนเร็วและแรงกว่าคาด
- เศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวดีกว่าคาด
- การฟื้นตัวต่อเนื่องของการบริโภค
- นโยบายควบคุม/จำกัดการส่งออกสินค้าของประเทศคู่แข่ง

ปัจจัยเสี่ยง

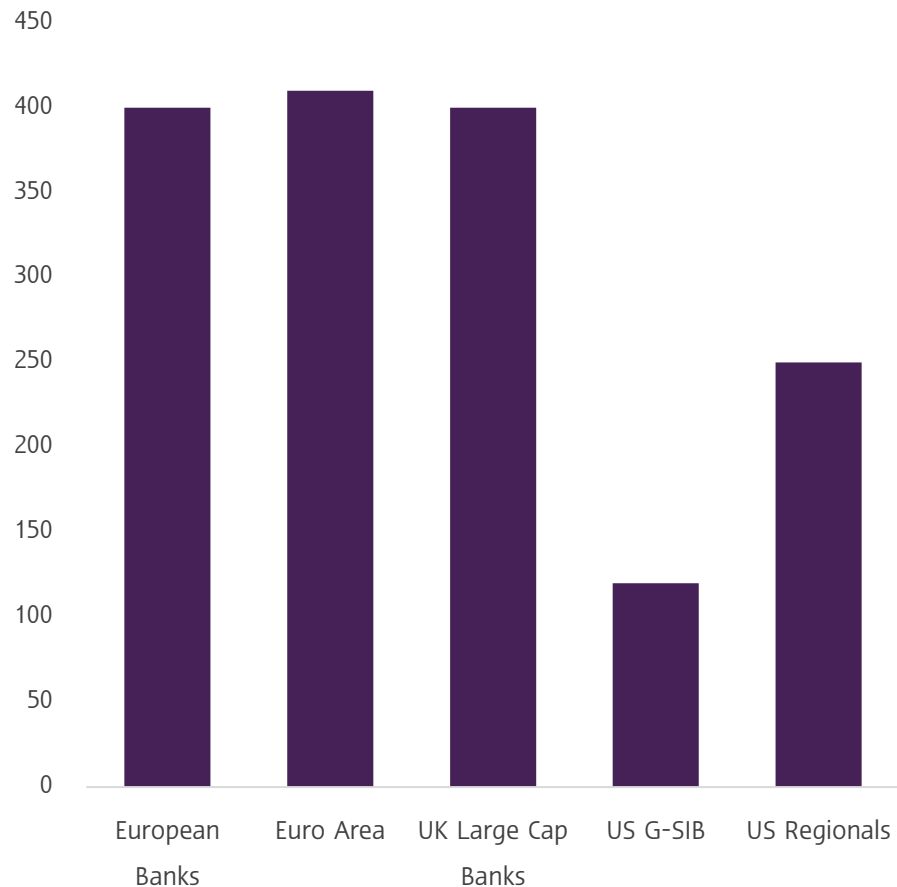
- ปัญหา Geopolitics รุนแรงขึ้น
กระทบ Global supply chain และการส่งออก
- ปัญหาวิกฤตเสถียรภาพระบบการเงินโลกที่อาจลุกลาม
- นโยบายการเงินโลกตึงตัวแรงขึ้น จากเงินเฟ้อโลกลดลงช้า
- หนี้ครัวเรือนกลับมาเร่งตัวกดดันการบริโภค
- เงินเฟ้อสูง กระทบค่าครองชีพและต้นทุนธุรกิจ
- การเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ กระทบการใช้จ่ายภาครัฐ

เหตุการณ์ SVB มีแนวโน้มทำให้สภาพคล่องและความเชื่อมั่นในตลาดการเงินโลกปรับลดลงในระยะสั้น

ความเสี่ยงที่จะลุกลามจนเกิดวิกฤตการเงินโลกเช่นในอดีตยังไม่มาก แต่เป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตามอง

เงินทุนส่วนเกิน CET1 เกินเกณฑ์ขั้นต่ำ

หน่วย : Basis point



เหตุผลสนับสนุนว่าความเสี่ยงจากเหตุการณ์ SVB จะยังไม่ลุกลามไประบบการเงินโลก

มาตรการกำกับดูแลสถาบันการเงินนอกสหรัฐฯ มีความเข้มงวดกว่า แม้ SVB จะเป็นธนาคารขนาดใหญ่อันดับที่ 16 ของสหรัฐฯ แต่ SVB ไม่ได้อยู่ภายใต้ Stress test ของ Fed ที่ครอบคลุมประมาณ 50% ของธนาคารทั้งหมด ขณะที่ ECB จัดทำ Stress test ครอบคลุมถึง 75% ของธนาคารทั้งหมด

สาขาในต่างประเทศของ SVB มีขนาดเล็ก ผลทางตรงจากการปิดธนาคารจึงมีน้อย โดยขนาดของสาขาใน UK และเยอรมนีอยู่ที่ 8,800 ล้านปอนด์ (\$10,700M) และ 789 ล้านยูโร (\$844M) เทียบกับขนาดบริษัทแม่ (\$209,000M)

อัตราส่วนเงินกองทุนรวม CET1 ของธนาคารใหญ่ที่สุด 60 แห่งในสหรัฐฯ และยุโรปลดลงจาก 13.4% ของสินทรัพย์เสี่ยง ณ Q4 ปี 2021 เป็น 12.9% ณ Q4 ปี 2022 แม้ปรับลดลงแต่ยังสูงกว่า minimum requirement ที่ 4.5% สะท้อนว่าธนาคารมีระดับเงินทุนเพียงพอ โดยเฉพาะธนาคารในยุโรปและสหราชอาณาจักรที่มีสถานะเงินทุนดีกว่าในสหรัฐฯ

ความเสี่ยงที่จะลุกลามไปจีนมีจำกัด SPD Silicon Valley Bank ซึ่งเป็น Joint venture กับธนาคารจีนมีงบดุลที่เป็นอิสระจาก SVB ทั้งนี้ Startup ในจีนบางรายฝากเงินไว้กับ SVB แต่มีสัดส่วนน้อย

ปัจจัยที่อาจทำให้สถานการณ์ลุกลามได้

- การช่วยเหลือสภาพคล่องจากธนาคารกลางไม่เพียงพอ กดดันให้ธนาคารต้องเร่งเทขายสินทรัพย์ในราคาต่ำเพื่อหาสภาพคล่องชดเชย ทำให้ขาดทุนและความสามารถในการชำระหนี้ปรับแย่ลง
- ความเชื่อมั่นต่อภาคธนาคารที่แย่ลงมากจนนำไปสู่การแห่ถอนเงินของผู้ฝากเงิน ภาวะ Self fulfilling นำไปสู่ Bank run แม้ฐานะทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ไม่ได้อ่อนแอมาก

หากสถานการณ์ลุกลามจนเป็นวิกฤตทางการเงินครั้งใหม่ เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ในปีนี้ และคาดว่าเศรษฐกิจ EMs จะได้รับผลกระทบรุนแรงตามไปด้วยผ่าน 4 ช่องทาง



เงินทุนไหลออกรุนแรง

- เงินทุนไหลออกไปลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัย
- **Credit crunch** ในประเทศที่ภาคธนาคารพึ่งพาเงินทุนจากตลาดการเงินโลกสูง เนื่องจากสภาพคล่องในตลาดโลกตึงตัว
- ค่าเงินสกุลในประเทศอ่อนค่า
- ราคาสินทรัพย์เสี่ยง เช่น หุ้น High-yield bond ลดลงรุนแรง



นโยบายการเงิน EMs แตกต่างกันไปมากขึ้น

- ธนาคารกลาง EMs บางกลุ่มสิ้นสุดวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นเร็วขึ้น
- ธนาคารกลาง EMs ที่ประเทศพึ่งพาเงินทุนต่างประเทศมาก จะได้รับผลกระทบรุนแรงจากเงินทุนไหลออก ต้องขึ้นดอกเบี้ยสูงเพื่อพยุงค่าเงิน



ภาวะการเงินตึงตัวขึ้น

- เงื่อนไขการให้สินเชื่อในประเทศเข้มงวดขึ้น ตามความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น การขาดสภาพคล่องในตลาดการเงินโลก และความเชื่อมั่นที่ปรับลดลง
- การเติบโตของสินเชื่อและการลงทุนในระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับลดลงตาม



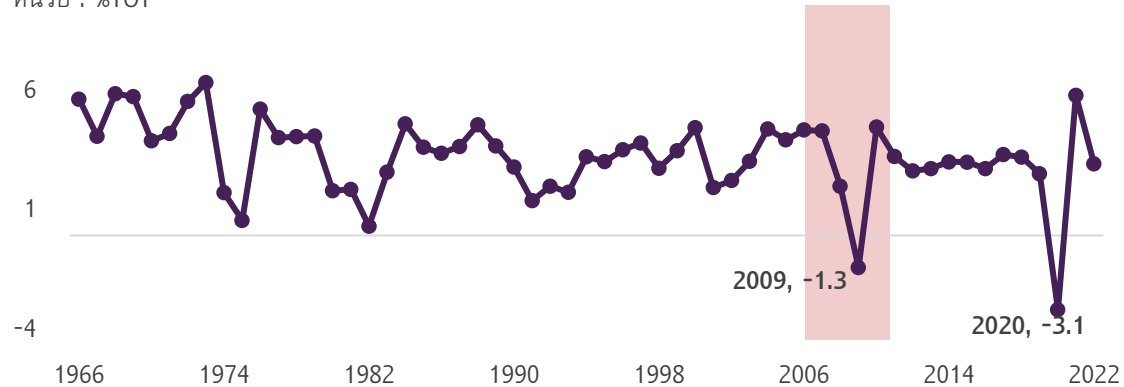
การส่งออกหดตัว

- การส่งออกของ EMs มีแนวโน้มหดตัวลง ตามอุปสงค์การนำเข้าโดยเฉพาะตลาดสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปที่จะลดลงตามภาวะการเงินตึงตัวและเศรษฐกิจถดถอย

ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อ EMs อาจรุนแรงใกล้เคียงช่วงวิกฤตปี 2008 โดยเงินทุนไหลออกรุนแรง ภาวะการเงินของ EMs ตึงตัวใกล้เคียงภาวะการเงินโลก ราคาสินทรัพย์เสี่ยงลดลงแรงและฟื้นตัวได้ช้า

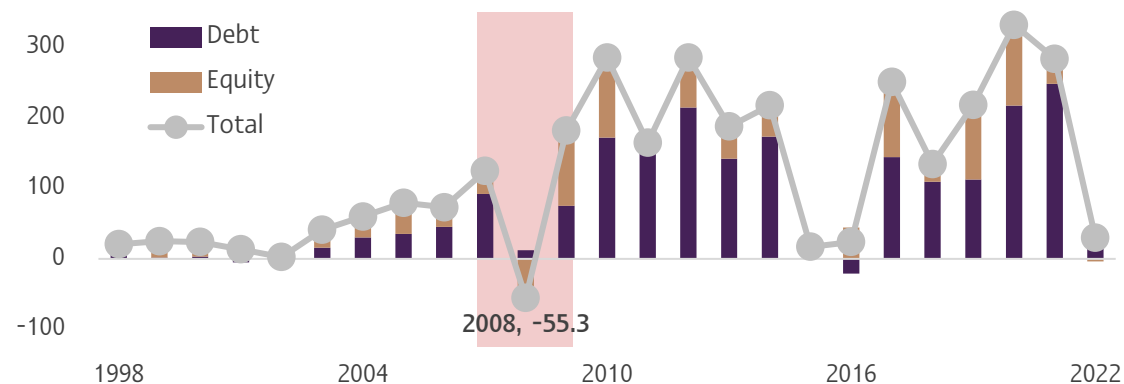
การเติบโตของเศรษฐกิจโลก

หน่วย : %YOY



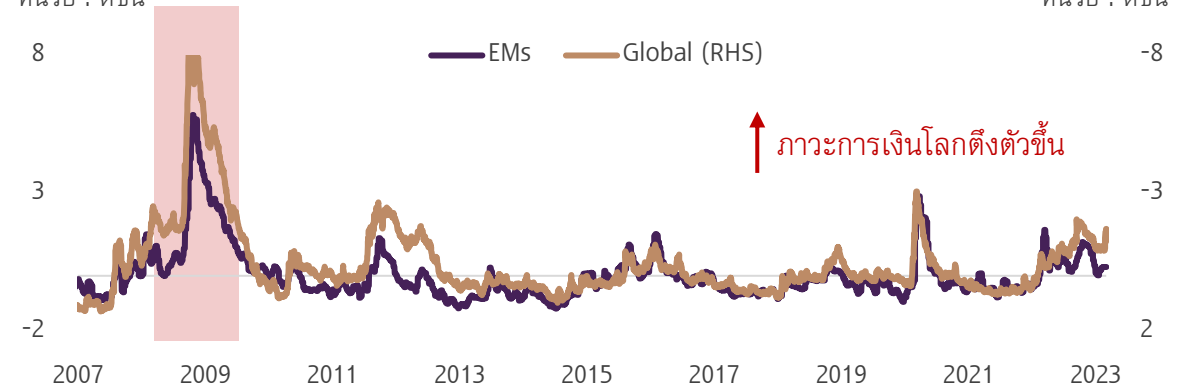
EMs Capital Flows

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



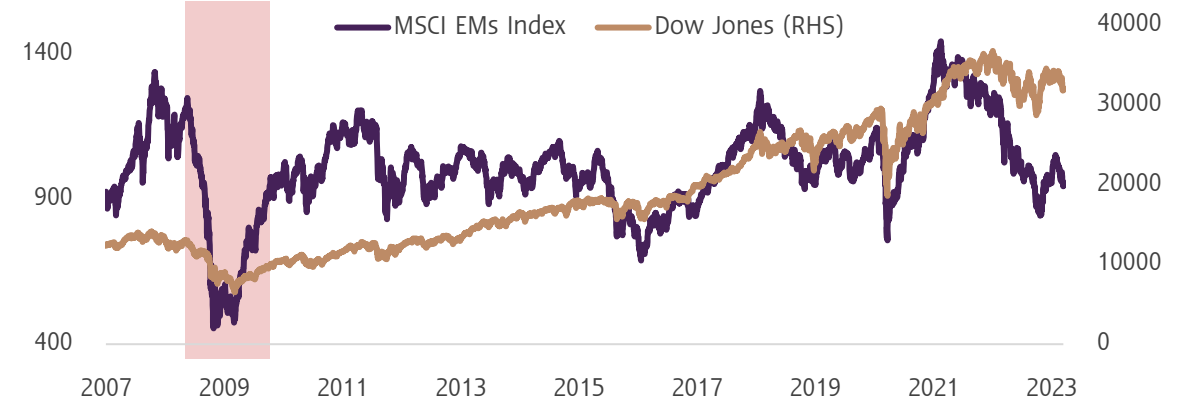
ดัชนีภาวะการเงิน

หน่วย : ดัชนี



ดัชนีตลาดหุ้น

หน่วย : ดัชนี



สำหรับประเทศไทย ตลาดการเงินไทยมักเผชิญกับความผันผวนสูงตามทิศทางของตลาดการเงินโลก อย่างไรก็ดี ตลาดการเงินไทยยังมีความแข็งแกร่ง แม้ต้องเผชิญความผันผวนสูงในทุกวิกฤตการณ์การเงินที่ผ่านมา

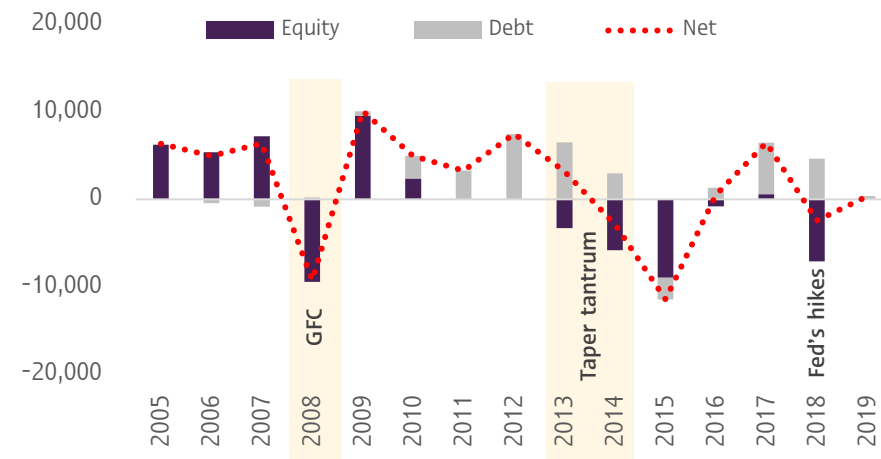
ผลกระทบต่อตลาดการเงินไทยในช่วงวิกฤตการณ์การเงินที่ผ่านมา

หน่วย : % Change from peak to trough in each period

Past crisis	SET index	USDTHB	VIX index	MOVE index
Tom-Yum-Kung	-70%	-56%	179%	123%
Dotcom bubble	-50%	-16%	103%	64%
GFC	-58%	-11%	444%	284%
Taper tantrum	-25%	-11%	73%	141%

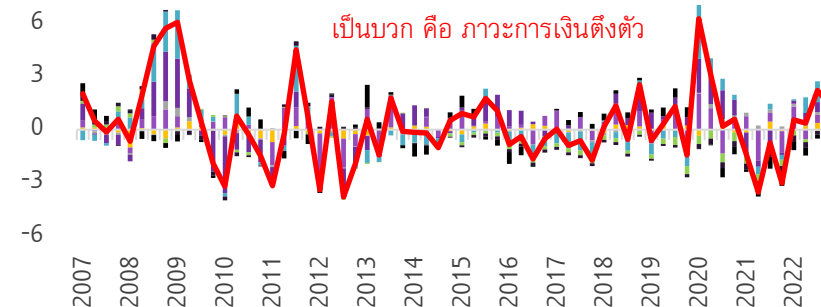
เงินทุนเคลื่อนย้ายต่างชาติในตลาดการเงินไทย

หน่วย : % Change from peak to trough in each period



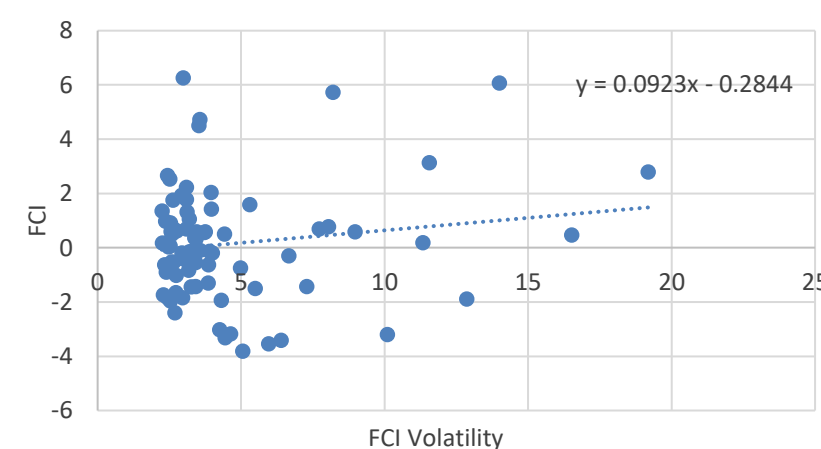
ดัชนีภาวะการเงินไทย (Financial condition index)

หน่วย : หน่วย (z-score)



ความสัมพันธ์ระหว่าง Financial condition index และความผันผวน

หน่วย : หน่วย



- ในช่วงวิกฤตการณ์การเงิน ตลาดการเงินไทยมักเผชิญความผันผวนสูงตามทิศทางตลาดการเงินโลก สะท้อนจาก VIX และ MOVE index (ความผันผวนในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรโลก) ที่ปรับสูงขึ้นมาก โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับลดลงแรงตามเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกจากสินทรัพย์เสี่ยง ส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่า และภาวะการเงินไทยตึงตัวขึ้น

- ทั้งนี้ตลาดการเงินไทยยังแข็งแกร่ง แม้จะเผชิญความผันผวนสูง จากการวิเคราะห์พบว่า ความผันผวนของภาวะการเงินไทยโดยรวมไม่ได้ส่งผลต่อระดับความตึงตัวของภาวะการเงินมากนัก

- ผลกระทบ spillover ผ่านช่องทางตลาดทุนต่อ wealth effect ของครัวเรือนไม่มากนัก เนื่องจากสัดส่วนนักลงทุนรายย่อยต่อจำนวนประชากรไม่สูง
- การส่งออกสินค้าของไทยจะได้รับผลกระทบจากการลดลงของ GDP โลกรุนแรง โดยหากเศรษฐกิจโลกหดตัว -1%YOY จะทำให้การส่งออกไทย -4.8%YOY



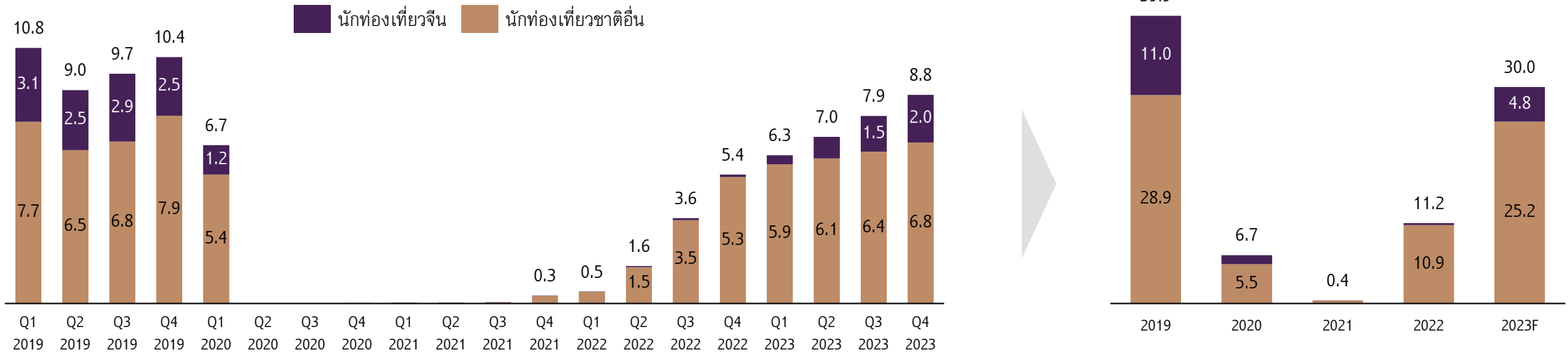
Recovery amid weak export

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดีกว่าคาดจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคเอกชน
การส่งออกได้รับานิสงส์จากเศรษฐกิจโลกขยายตัวดีกว่าคาด

ในปี 2023 คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวจีนเดินทางมาไทยราว 4.8 ล้านคน ส่งผลให้นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นแตะ 30 ล้านคน

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยหลังจีนเปิดประเทศ

หน่วย : ล้านคน



+ ปัจจัยสนับสนุน

นักท่องเที่ยวจีน

- ไทยเป็น 1 ใน 20 ประเทศนำร่องที่รัฐบาลจีนอนุญาตให้เดินทางแบบกรุปทัวร์ตั้งแต่ 6 ก.พ.
- ไทยเป็น 1 ใน 5 จุดหมายปลายทางที่นักท่องเที่ยวจีนให้ความสนใจวางแผนเดินทางท่องเที่ยว

นักท่องเที่ยวชาติอื่น

- ความต้องการท่องเที่ยวยังอยู่ในระดับสูง
- สายการบินของไทยและต่างชาติเปิดให้บริการเส้นทางบินมากขึ้น

- ปัจจัยเสี่ยง

นักท่องเที่ยวจีน

- นักท่องเที่ยวบางส่วนกลุ่มยังมีความกังวลด้านสุขอนามัยอยู่
- จำนวนเที่ยวบินที่เพิ่งเริ่มเปิดให้บริการอาจไม่สามารถรองรับความต้องการเดินทางในช่วงแรก

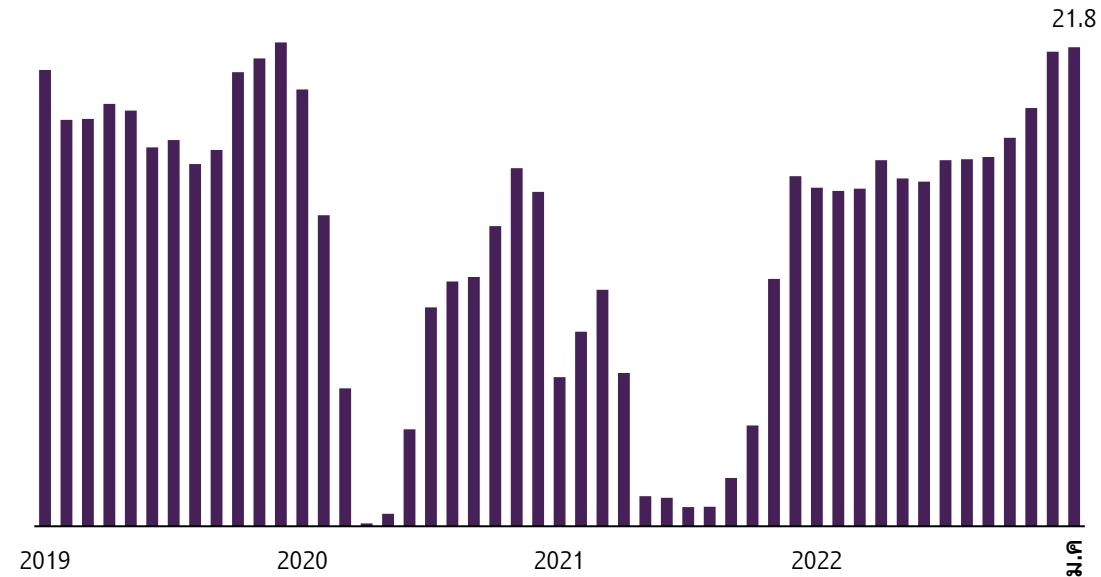
นักท่องเที่ยวชาติอื่น

- เศรษฐกิจหลายประเทศชะลอตัวและมีความไม่แน่นอนสูง
- ค่าใช้จ่ายในการเดินทางที่ยังอยู่ในระดับสูงจากต้นทุนเชื้อเพลิง

สำหรับการท่องเที่ยวในประเทศ จำนวนผู้เยี่ยมเยือนไทยฟื้นตัวต่อเนื่องและกลับมาใกล้เคียงช่วงก่อน COVID-19 อย่างไรก็ดี คนไทยออกเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศมากขึ้น

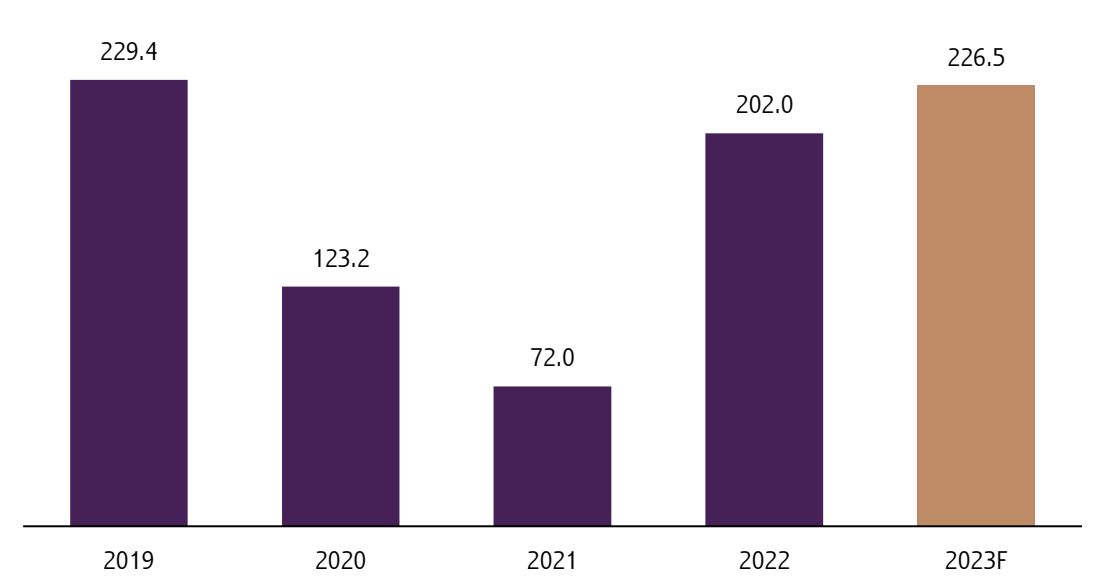
จำนวนผู้เยี่ยมเยือนไทย

หน่วย : ล้านคน-ครั้ง



ประมาณการผู้เยี่ยมเยือนไทย

หน่วย : ล้านคน-ครั้ง

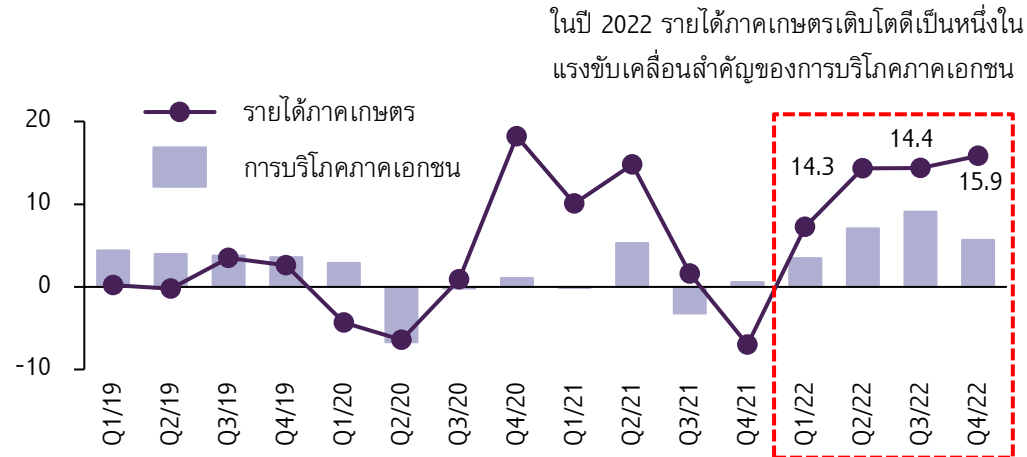


- +** ความต้องการท่องเที่ยวภายในประเทศมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้น รวมถึงโครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 5 ที่จะช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยว ในช่วง มี.ค. – เม.ย.
- คนไทยออกเดินทางท่องเที่ยวในต่างประเทศมากขึ้น ข้อมูลของการท่องเที่ยวญี่ปุ่นพบว่า ในเดือน ธ.ค. 2022 คนไทยไปเที่ยวญี่ปุ่นกว่า 83,000 คน เพิ่มขึ้นราว 60%MOM จากเดือน พ.ย. ที่มีเพียง 52,000 คน
- ในปีนี้อาจไม่มีมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศเพิ่มเติม เนื่องจากภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวได้ดีและการจัดตั้งรัฐบาลใหม่อาจมีผลต่อนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

รายได้เกษตรกรมีแนวโน้มชะลอตัวลงค่อนข้างมาก เนื่องจากคาดว่าราคาสินค้าเกษตรหลายชนิดจะปรับลดลงในปี

การบริโภคภาคเอกชนและรายได้เกษตรกร รายไตรมาส

หน่วย : %YOY



คาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้เกษตรกรปี 2023

หน่วย: %YOY

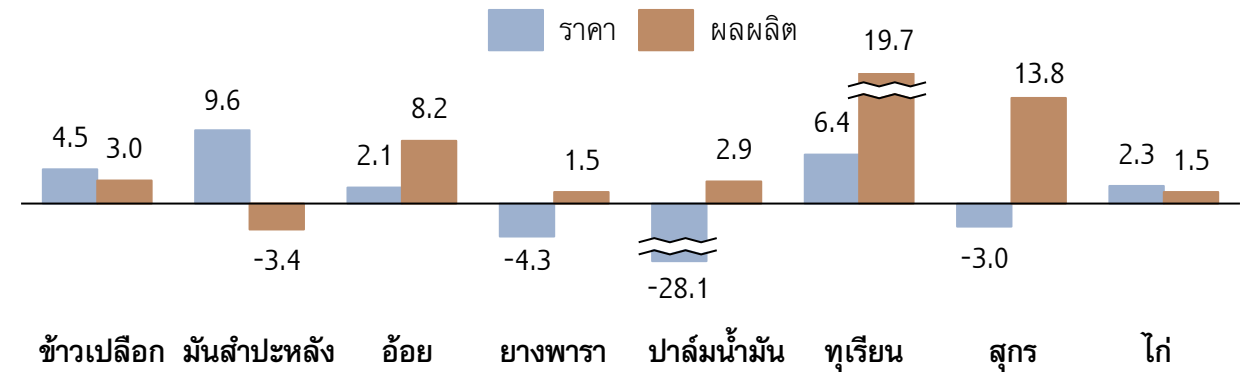
คาดการณ์	2021	2022E	2023F
ดัชนีรายได้	2.6	12.8	1.3
ดัชนีราคา	3.0	11.6	-1.5
ดัชนีผลผลิต	0.8	0.9	3.0

รายได้เกษตรกรในปี 2023 มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในอัตราที่ชะลอลง ผลผลิตสินค้าเกษตรมีแนวโน้มเติบโตดี แต่ราคาสินค้าเกษตรมีแนวโน้มลดลง ต่างจากปีก่อนที่ราคาเติบโตสูงมาก

คาดการณ์อัตราการเติบโตของดัชนีผลผลิตและดัชนีราคาสินค้าเกษตรที่เกษตรกรขายได้ปี 2023

หน่วย : %YOY

8 สินค้า ครอบคลุมน้ำหนัก 81% ของสินค้าทั้งหมดที่ใช้คำนวณดัชนีรายได้เกษตรกร



ปัจจัยที่ส่งผลให้ผลผลิตเพิ่ม/ลด

- ปริมาณน้ำฝนและน้ำในเขื่อนโดยรวมที่อยู่ในเกณฑ์ดี และการขยายพื้นที่เพาะปลูก คาดว่าจะส่งผลให้ผลผลิตข้าว มันสำปะหลัง อ้อย ยางพารา ปาล์มน้ำมัน และทุเรียนปรับสูงขึ้น
- โรคระบาดในสุกรคลี่คลาย คาดว่า จะทำให้ผลผลิตสุกรเพิ่มขึ้น
- ปริมาณฝนที่มากเกินไปในบางพื้นที่ ส่งผลให้ผลผลิตมันสำปะหลังลดลง

ปัจจัยที่ส่งผลให้ราคาเพิ่ม

- สต็อกข้าวโลกมีแนวโน้มลดลงและนโยบายควบคุมการส่งออกข้าวของอินเดีย ส่งผลให้ราคาข้าวโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น
- ความต้องการบริโภคทุเรียนเพิ่มขึ้นจากจีน ส่งผลให้ราคาทุเรียนปรับตัวเพิ่มขึ้น

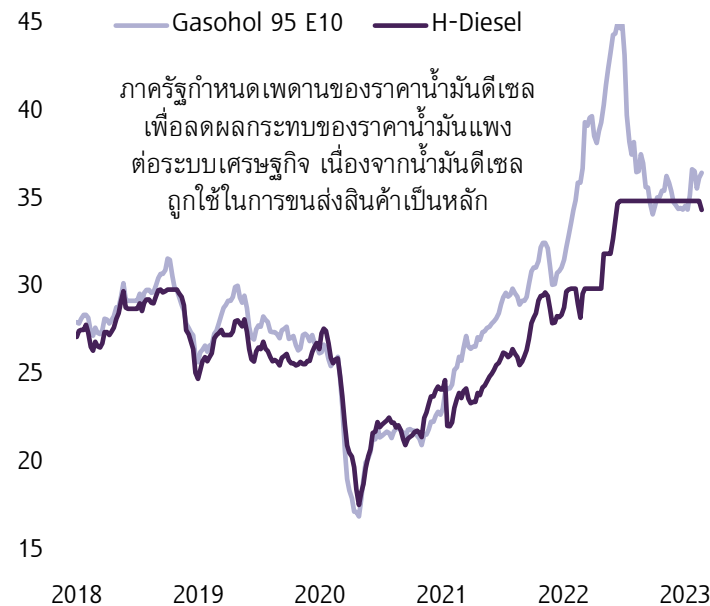
ปัจจัยที่ส่งผลให้ราคาลด

- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตชะลอลงและราคาน้ำมันที่ปรับลดลง ส่งผลให้ราคายางพารามีแนวโน้มปรับลดลง
- ผลผลิตปาล์มน้ำมันในมาเลเซียที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาปาล์มน้ำมันในไทยปรับลดลง
- ผลผลิตสุกรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาสุกรปรับลดลง

ราคาพลังงานในประเทศจะทยอยปรับลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้ว่าต้นทุนพลังงานจะเริ่มลดลงแล้ว แต่การที่ภาครัฐแบกรับไว้ ทำให้การปรับลดลงของราคาพลังงานจะเป็นไปอย่างช้า ๆ

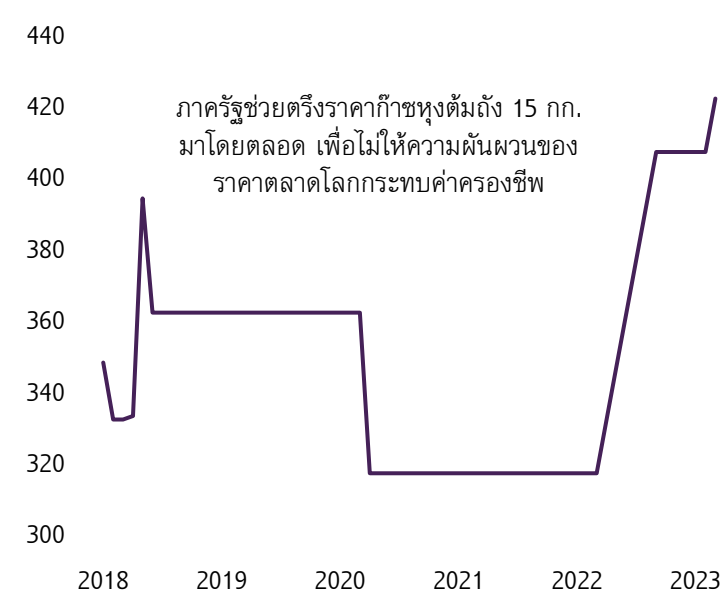
ราคาน้ำมันดีเซลและแก๊สโซฮอล์หน้าสถานีบริการน้ำมัน

หน่วย : บาทต่อลิตร



ราคาแก๊สหุงต้มถัง 15 กิโลกรัม (LPG)

หน่วย : บาทต่อถัง 15 กิโลกรัม



อัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft)

หน่วย : สตางค์ต่อหน่วย



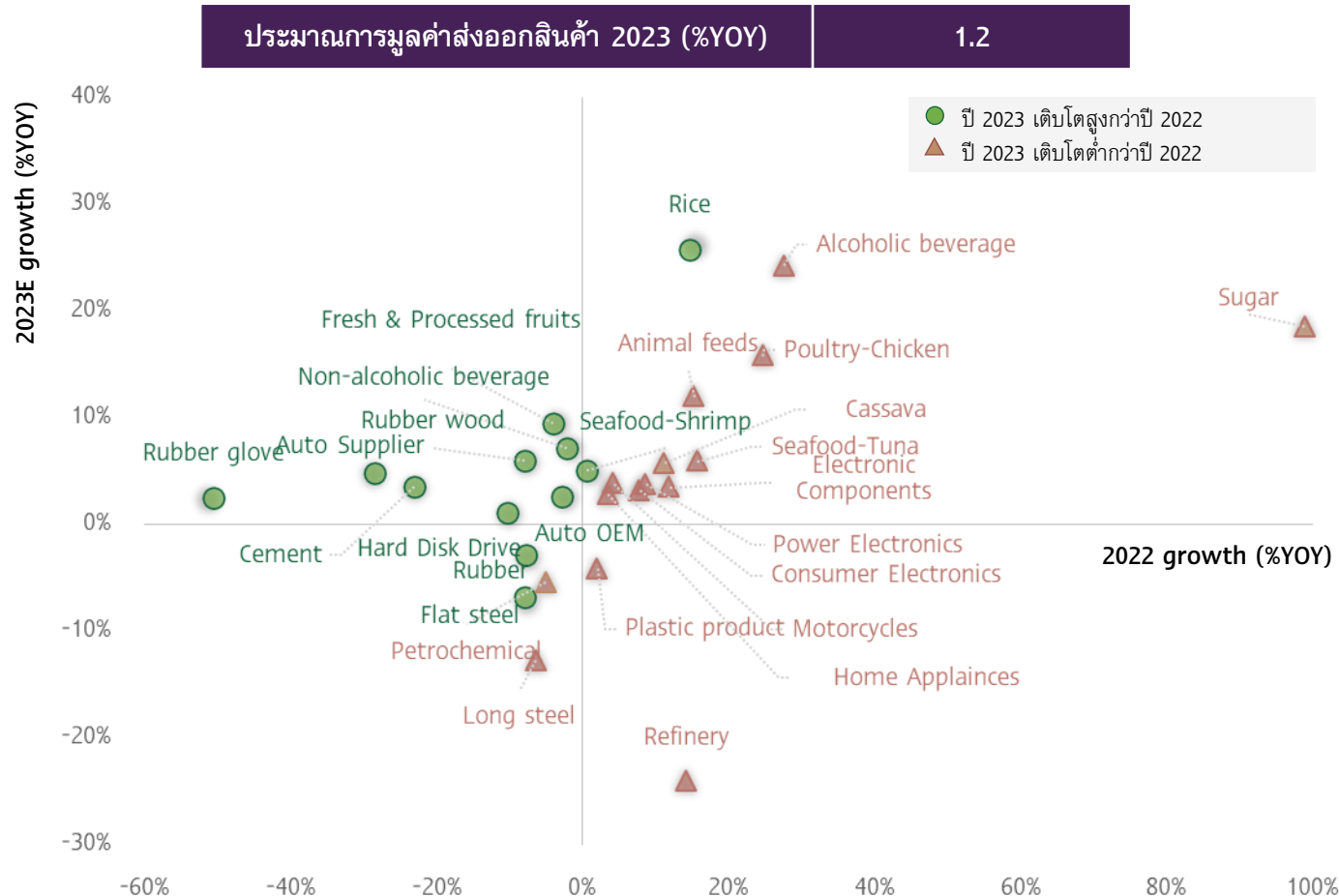
เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2022 ต้นทุนพลังงานในประเทศเริ่มปรับตัวลดลงมา เนื่องจากราคาพลังงานโลกได้ผ่านจุดพีคไปแล้ว และเงินบาทแข็งค่าขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี (2015-2019) อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมา ภาครัฐได้ตรึงราคาพลังงานในประเทศเพื่อแบ่งเบาภาระค่าครองชีพของประชาชน ทำให้ภาครัฐต้องแบกรับต้นทุนที่เข้าไปช่วยอุดหนุนราคาเป็นอย่างมาก (ณ เดือนมีนาคม กองทุนน้ำมันสถานะติดลบอยู่ที่ 99,700 ล้านบาท และกฟผ.แบกรับต้นทุนค่าไฟฟ้าที่กว่า 150,000 ล้านบาท) จึงคาดการณ์ว่า ในปี 2023 นี้ ภาครัฐจะทยอยปรับราคาพลังงานในประเทศลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป

ประมาณการเงินเพื่อ	2023F
เงินเพื่อทั่วไป	2.7%
เงินเพื่อพื้นฐาน	2.4%

การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จากแรงกดดันด้านราคาของสินค้าโภคภัณฑ์ ขณะที่สินค้าอุปโภคบริโภคมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นตามอุปสงค์คู่ค้า โดยเฉพาะจีนที่ทยอยฟื้นตัวหลังเปิดประเทศ

การเติบโตของมูลค่าส่งออกปี 2022 เทียบคาดการณ์ปี 2023 (จำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม)

หน่วย : %YOY



การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมในปี 2023 ส่วนใหญ่มีแนวโน้มชะลอลงหรือหดตัวจากปีก่อน เช่น

- ชะลอลง : น้ำตาล มันสำปะหลัง เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ จักรยานยนต์ ผลจากอุปสงค์ตลาดโลกชะลอตัว
- หดตัว : เหล็ก พลังงาน พลาสติก ผลจากปัจจัยราคาที่ลดลง และราคาน้ำมันดิบโลกที่ชะลอตัว

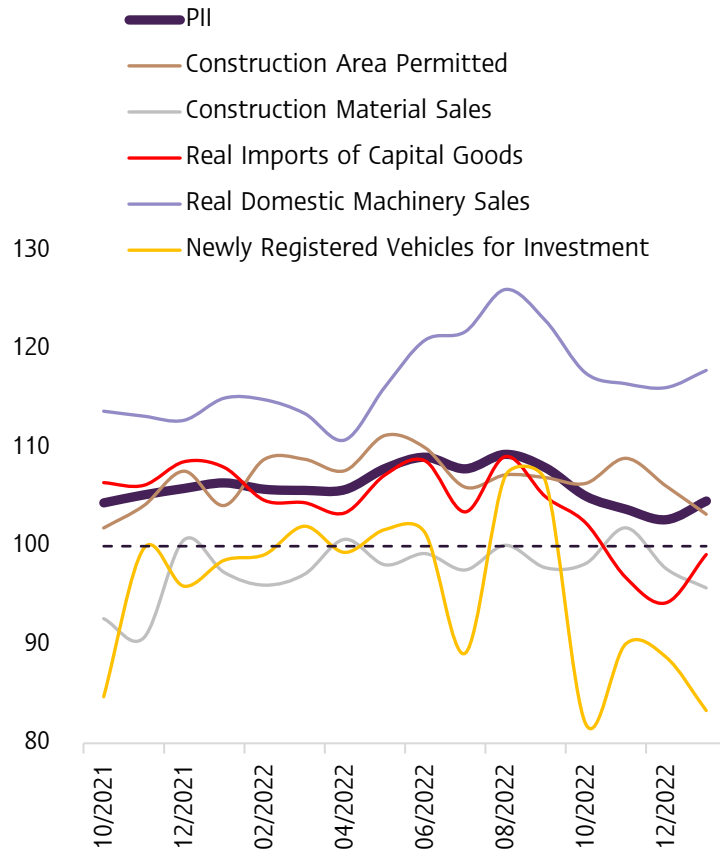
การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมบางส่วนมีแนวโน้มเร่งขึ้นในปีนี้ เช่น

- เร่งขึ้น :
 - กุ้ง (อุปสงค์คู่ค้าหลักฟื้นตัว โดยเฉพาะจีน)
 - ข้าว (การแข่งขันในตลาดโลกดีขึ้นจาก 1) นโยบายควบคุมการส่งออกข้าวของอินเดีย และ 2) ผลผลิตข้าวไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น)
- กลับมาฟื้นตัว :
 - ถู่มือ ไม้ยางพารา เครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ ซีเมนต์ (อุปสงค์โลกฟื้นตัว โดยเฉพาะจีน และ CLMV)
 - ยานยนต์ (Supply disruption ทยอยคลี่คลาย)

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง ตามความเชื่อมั่นภาคธุรกิจที่ปรับตัวขึ้น ตลอดจนแนวโน้มการขอรับและออกบัตรส่งเสริมการลงทุนที่สูงขึ้น

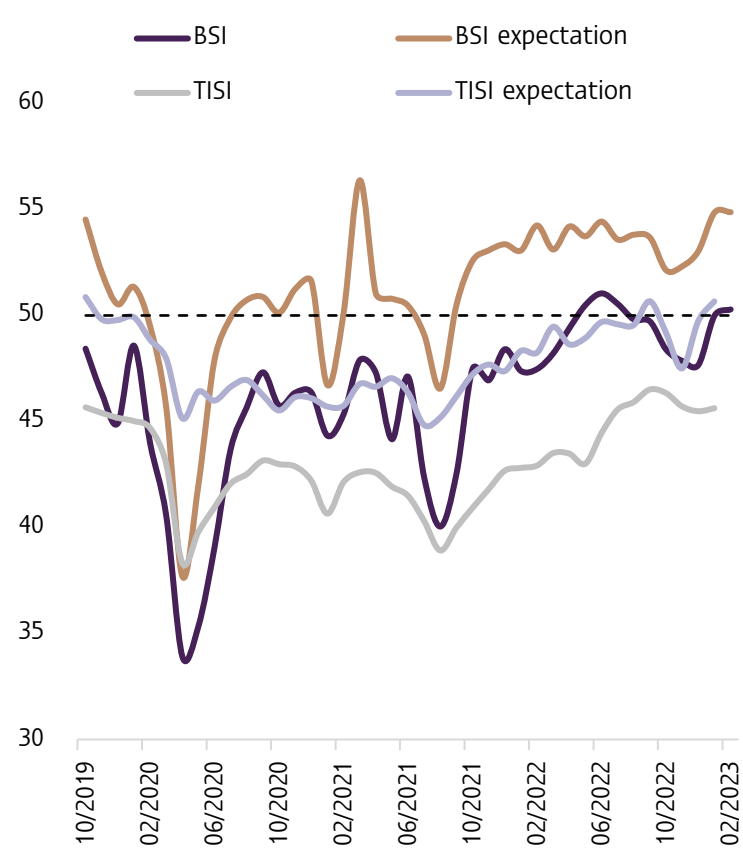
เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : ดัชนี (2018Q1=100) ปรับฤดูกาล



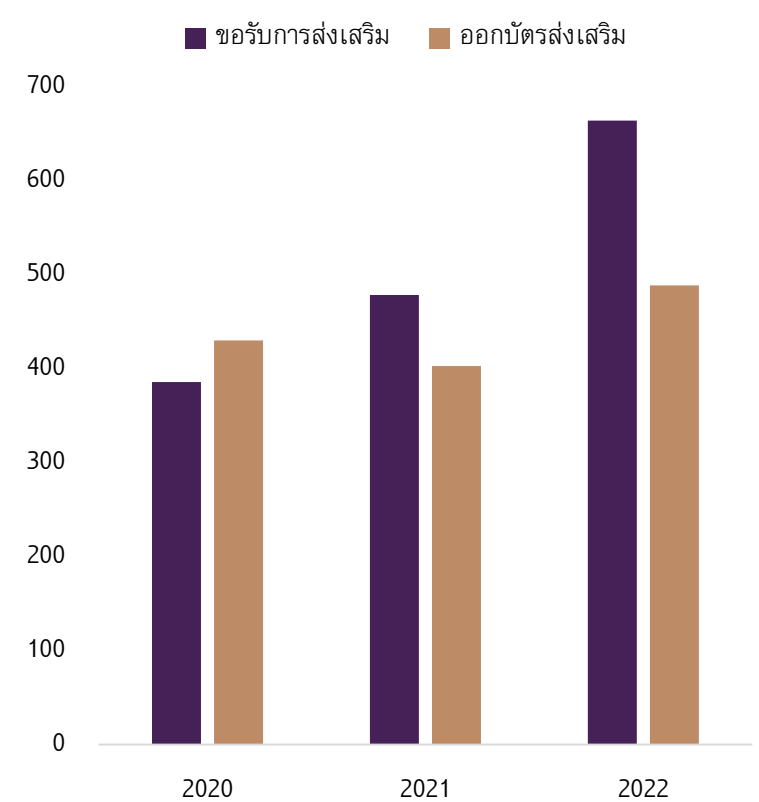
ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ (BSI) และภาคอุตสาหกรรม (TISI)

หน่วย : ดัชนี >50 หมายถึงสถานการณ์ดีขึ้น, ปรับฤดูกาล



การขอรับและออกบัตรส่งเสริมการลงทุน

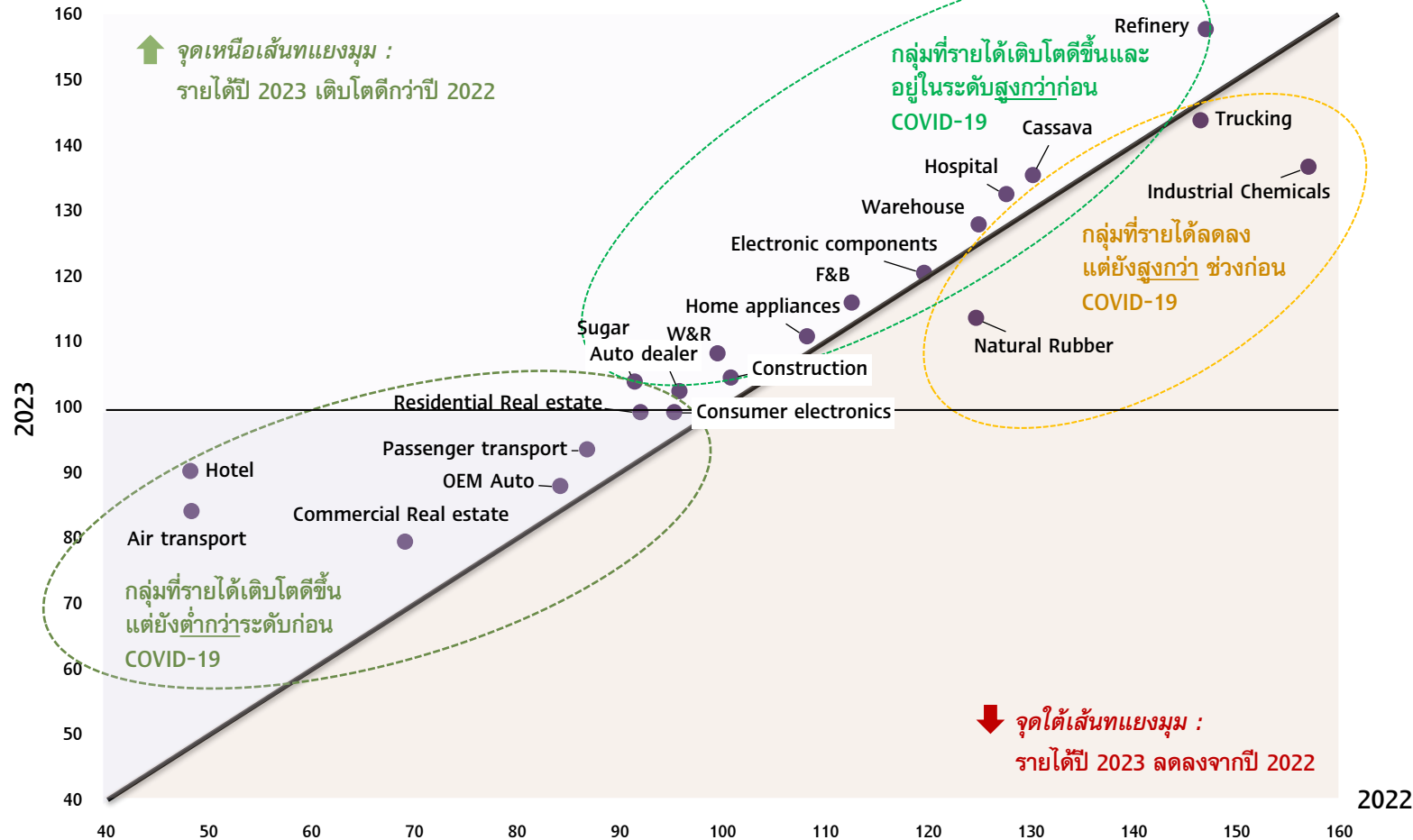
หน่วย : พันล้านบาท



รายได้ภาคธุรกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบริการที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยว ขณะที่ธุรกิจส่งออกโดยรวมเติบโตชะลอลง

แนวโน้มการปรับตัวของรายได้ภาคธุรกิจปี 2023 เทียบปี 2022

หน่วย : Index 2019 = 100



ปัจจัยกระทบแนวโน้มธุรกิจปี 2023

การฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว

- ธุรกิจท่องเที่ยวและธุรกิจเกี่ยวเนื่อง ฟื้นตัวชัดเจน : โรงแรม ค้าปลีก ร้านอาหาร โรงพยาบาล อสังหาฯ เชิงพาณิชย์กลุ่มพื้นที่ค้าปลีก
- ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร ฟื้นตัวจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว
- ธุรกิจอสังหาฯ ที่อยู่อาศัย การเปิดประเทศของจีนหนุนตลาดคอนโด

เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงน้อยกว่าที่คาด

- ธุรกิจสินค้าเกษตร อาทิ ข้าว น้ำตาล มันสำปะหลัง และธุรกิจ F&B ที่ส่งออกเป็นสัดส่วนสูง อาทิ กุ้ง ทุเรียน มีความต้องการจากคู่ค้าเพิ่มขึ้น
- ธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า และธุรกิจยานยนต์ เติบโตชะลอลง โดยปัญหา Supply chain disruption ยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ
- ธุรกิจขนส่ง รายได้ลดลงจากการส่งออกที่ยังชะลอตัวและ E-commerce ที่เติบโตชะลอตัว

การอุปสมบทและการเลือกตั้งใหม่

- ธุรกิจก่อสร้างภาครัฐ ยังเติบโต แต่มีความเสี่ยงหากการจัดตั้งรัฐบาลมีความล่าช้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออนุมัติโครงการใหม่

แรงกดดันเงินเฟ้อทั้งราคาพลังงาน และ Commodities ที่เริ่มชะลอลง สินค้าเกษตรบางกลุ่ม อาทิ ยางพารา ราคาตลาดตามราคาน้ำมันโลก

- ธุรกิจโรงกลั่น ต้นทุนถูกลง แต่ราคาผลิตภัณฑ์ยังค่อนข้างสูงจาก Demand ที่เพิ่มขึ้น

ทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้น ส่งผลต่อธุรกิจอสังหาฯ และรถยนต์



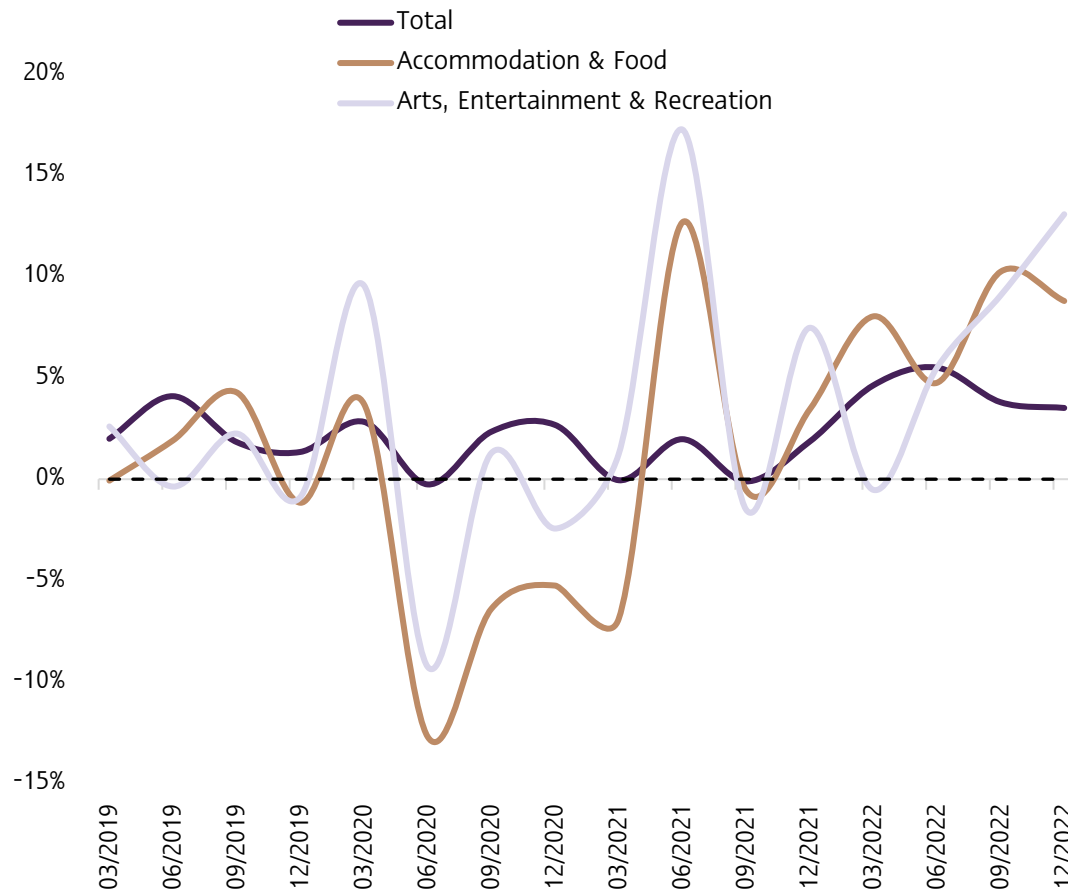
Labor market recovery amid high household debt

ตลาดแรงงานไทยฟื้นตัวดีจากการจ้างงานภาคบริการ รายได้แรงงานทยอยปรับตัวขึ้น
อย่างไรก็ดี หนี้ครัวเรือนยังสูงและมีแนวโน้มเร่งตัว

ค่าจ้างแรงงานในภาคการท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้น จากการฟื้นตัวของการจ้างงานในภาพรวม และความต้องการแรงงานในภาคการท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นมาก

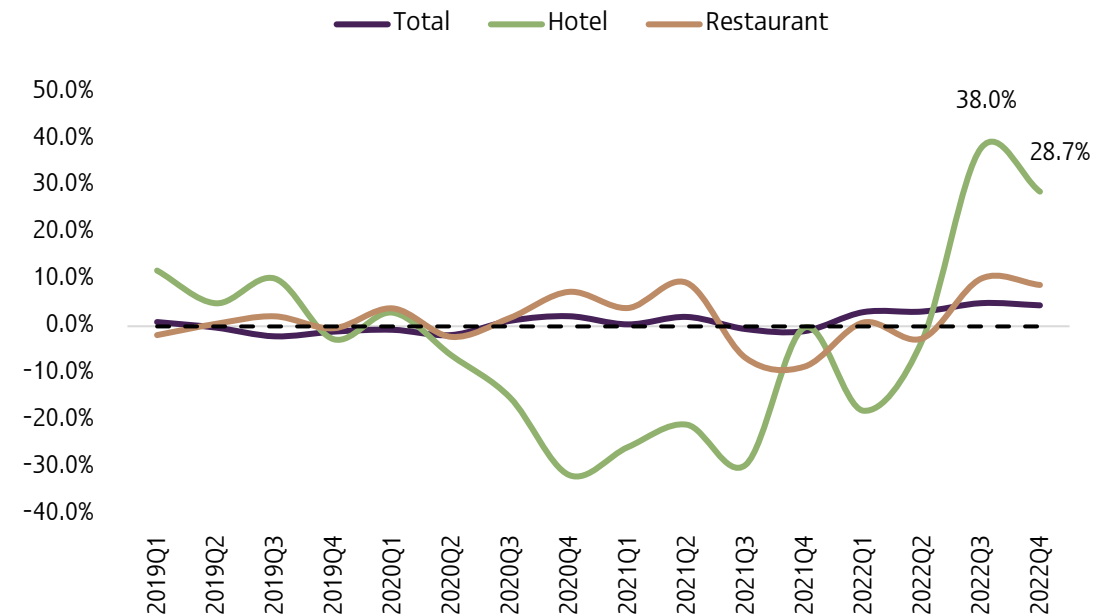
ค่าจ้างแรงงานในภาคการท่องเที่ยว

หน่วย : %YOY



จำนวนแรงงานในภาคการท่องเที่ยว

หน่วย : %YOY



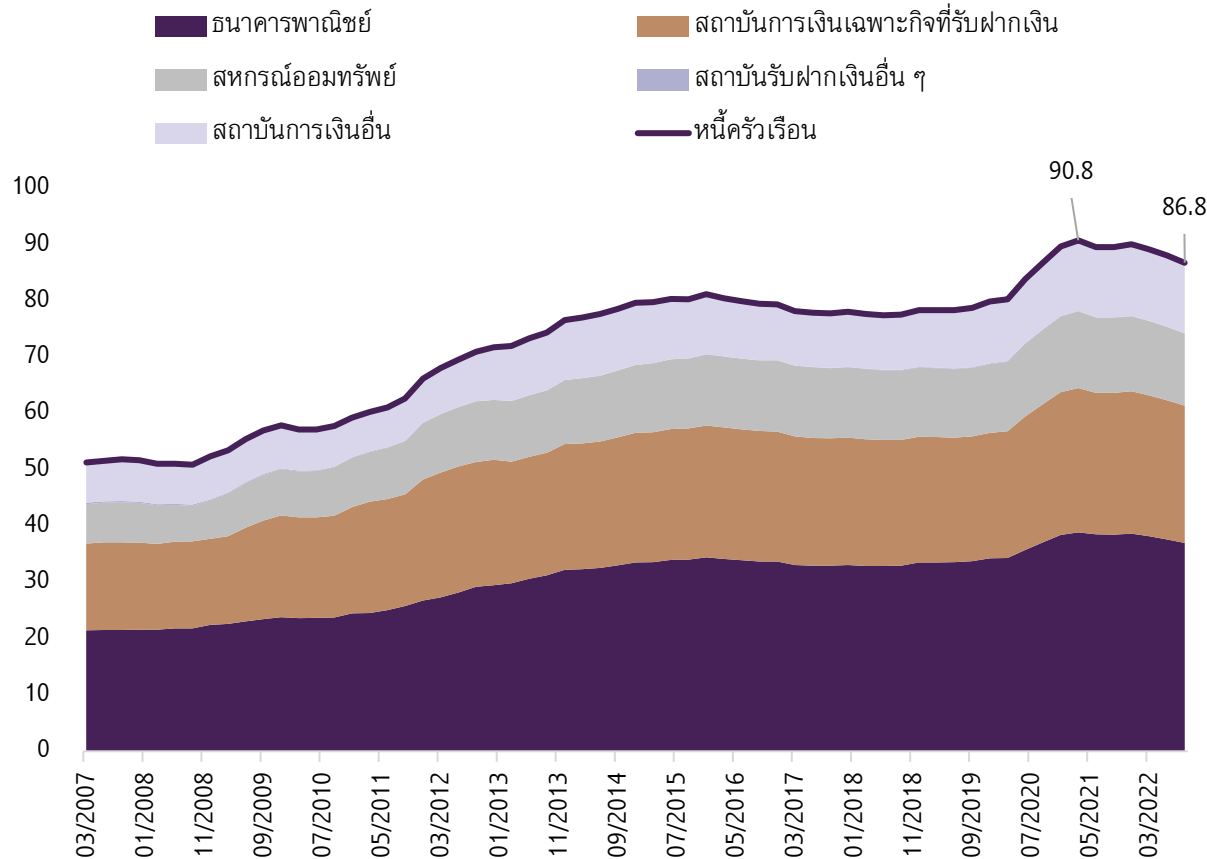
“ปัจจุบันกิจการโรงแรม ที่พัก ภัตตาคาร และร้านค้ายังมี
ความต้องการแรงงาน $\approx 10,000$ ตำแหน่งใน 60 จังหวัด”

กระทรวงแรงงาน และ สศช.

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ททยอยปรับลดลงบ้าง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง และเป็นเรื่องที่ต้องถูกแก้ไขอย่างจริงจัง

สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ททยอยปรับลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง

หน่วย : %GDP



ความพยายามในการแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนของภาครัฐ

- ที่ผ่านมามาตรัฐพยายามแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนในหลายช่องทาง เช่น การส่งเสริมความรู้และวินัยทางการเงิน การออกกฎเกณฑ์กำกับดูแลสถาบันการเงินในการปล่อยสินเชื่อ การช่วยเหลือปรับโครงสร้างหนี้และพักชำระหนี้ในช่วง COVID-19
- ในระยะถัดไป ภาครัฐมีแนวโน้มเร่งแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างจริงจัง ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดทำแนวทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืนเผยแพร่สู่สาธารณะในเดือน ก.พ.

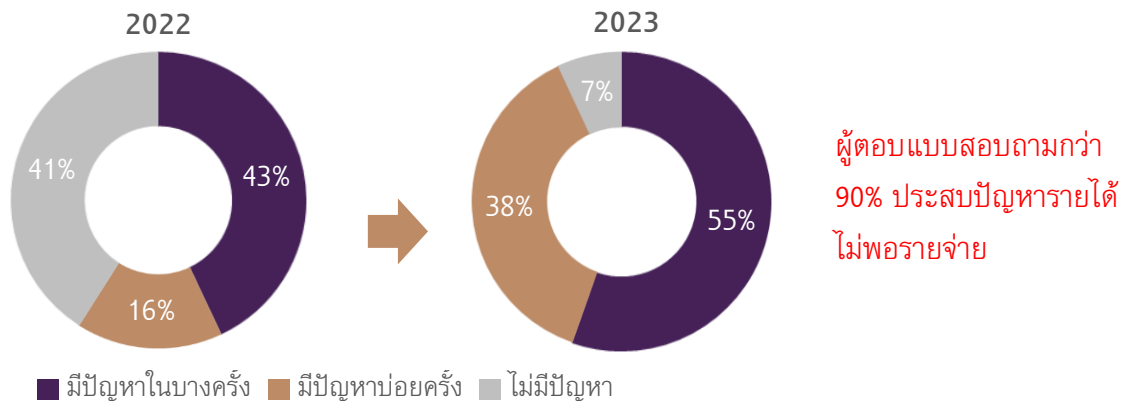
แนวทางแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างยั่งยืนของ ธปท.

- ช่วยเหลือกลุ่มหนี้เสีย ผ่านการเร่งปรับโครงสร้างหนี้ กำหนดให้เจ้าหนี้มีบริการให้คำปรึกษาแก้ปัญหาหนี้ จัดคนกลางให้คำแนะนำและไกล่เกลี่ยปัญหาหนี้ ผลักดันกฎหมายฟื้นฟูหนี้และการขอล้มละลายด้วยความสมัครใจ
- ดูแลการปล่อยหนี้ใหม่ให้มีคุณภาพ โดยออกเกณฑ์การให้สินเชื่อด้วยความรับผิดชอบ กำหนดเกณฑ์การให้สินเชื่อเท่าที่ลูกหนี้สามารถจ่ายคืนได้และมีเงินเหลือพอดำรงชีพ สร้างแรงจูงใจให้เจ้าหนี้สินเชื่อรายย่อยมีกลไกกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงของลูกหนี้ ผลักดันการรายงานข้อมูลเครดิตของลูกหนี้ รวมถึงจัดทำหลักสูตรให้ความรู้ประชาชน

ผลสำรวจ SCB EIC ชี้ว่า ปัญหารายได้ไม่ทันรายจ่ายเพิ่มสูงขึ้นมากในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา รวมถึงปัญหาการออม โดยเฉพาะผู้มีรายได้น้อย

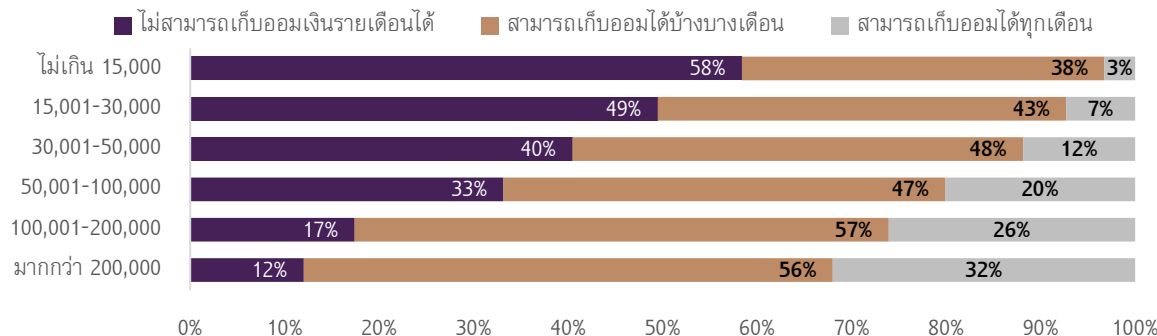
ปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นอย่างมากเทียบกับปีก่อน

หน่วย : % ผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด



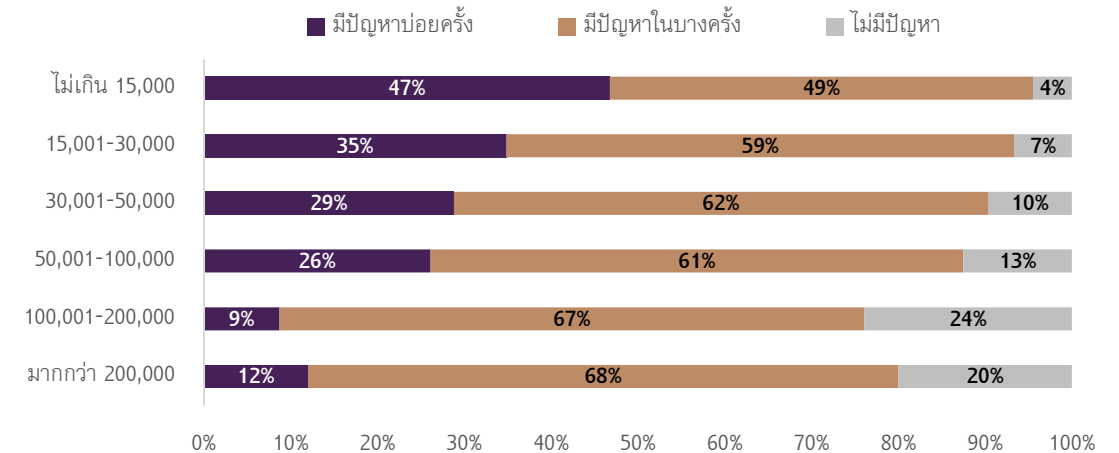
กลุ่มผู้มีรายได้น้อยมีปัญหาการออมในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาอย่างหนัก

หน่วย : % ของแต่ละกลุ่มรายได้



กลุ่มผู้มีรายได้น้อยมีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายในสัดส่วนสูง

หน่วย : % ของแต่ละกลุ่มรายได้

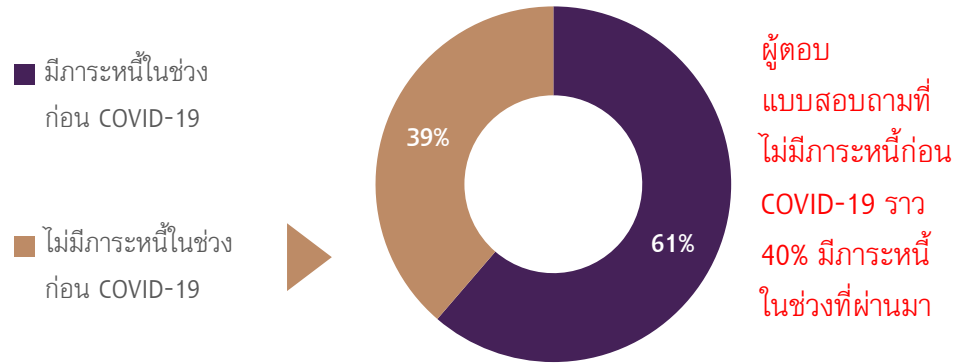


- รายได้ของผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยังคงเท่าเดิมเทียบช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ส่วนทางกับรายจ่ายที่เพิ่มขึ้น สะท้อนปัญหาค่าครองชีพที่สูงขึ้นจากเงินเฟ้อสูง ส่งผลให้สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามที่มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายเพิ่มขึ้นมาก อยู่ที่ 93% โดยเฉพาะกลุ่มผู้มีรายได้น้อยที่ประสบปัญหานี้มากถึง 96%
- 52% ของผู้ที่มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายไม่สามารถเก็บออมได้ โดยเฉพาะกลุ่มที่มีรายได้น้อยกว่า 15,000 บาทต่อเดือนมีเพียง 3% ที่เก็บออมได้ทุกเดือน และ 58% มีปัญหาการเก็บออม

ลูกหนี้หน้าใหม่เพิ่มขึ้นตั้งแต่เกิดวิกฤต COVID-19 และในอนาคตมีแนวโน้มกู้ยืมมากขึ้นเพื่อชำระหนี้เก่าเป็นหลัก

ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นของคนที่มีหนี้และคนที่ไม่มีหนี้ในช่วงก่อน COVID-19

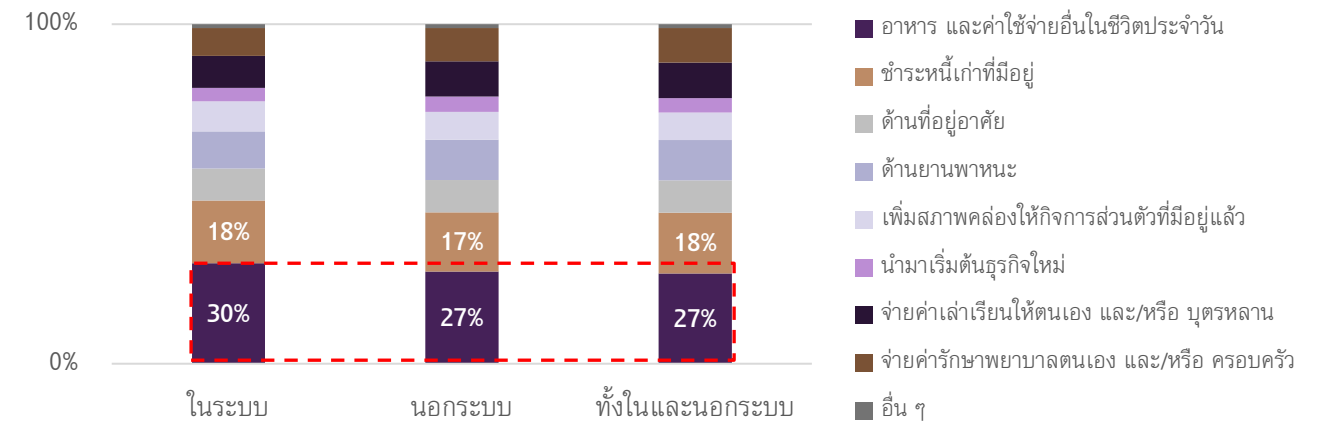
หน่วย : % ผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด



- ผู้ที่ไม่มีภาระหนี้ในช่วงก่อน COVID-19 รวบรวม 40% ก่อนหน้านั้นนับตั้งแต่เกิดวิกฤต COVID-19 (หนี้หน้าใหม่เพิ่มขึ้น 40%) และคนที่มีการหนี้อยู่ก่อนแล้วมีภาระหนี้เพิ่มขึ้น 61% นับตั้งแต่เกิดวิกฤต COVID-19
- นับตั้งแต่เกิดวิกฤต COVID-19 มีการกู้ยืมมาเพื่อเพิ่มสภาพคล่องและการใช้จ่ายในชีวิตประจำวันเป็นหลัก แต่ในระยะ 6 เดือนข้างหน้ามีแนวโน้มกู้ยืมมากขึ้นเพื่อชำระหนี้เก่า ผู้ที่กู้ยืมจากแหล่งเงินกู้ในระบบ กู้นอกระบบ หรือ กู้ทั้งสองแหล่งมีแนวโน้มจะกู้เพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน

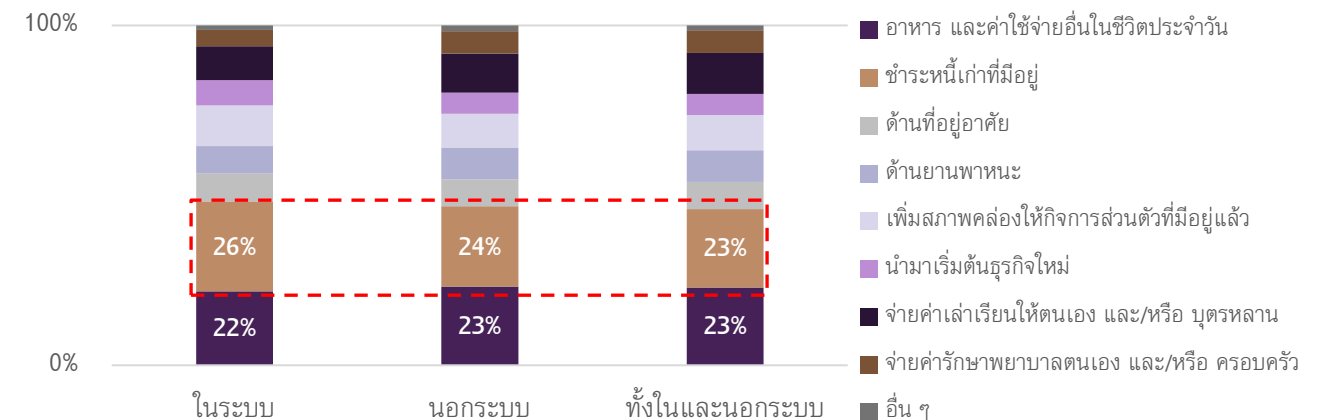
Q : นับตั้งแต่เกิดวิกฤต COVID-19 เงินที่กู้ยืมถูกนำมาใช้ในชีวิตประจำวันด้านใดบ้าง

หน่วย : % กลุ่มประเภทหนี้



Q : ในระยะ 6 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะเงินที่กู้มา จะถูกใช้ในชีวิตประจำวันด้านใด

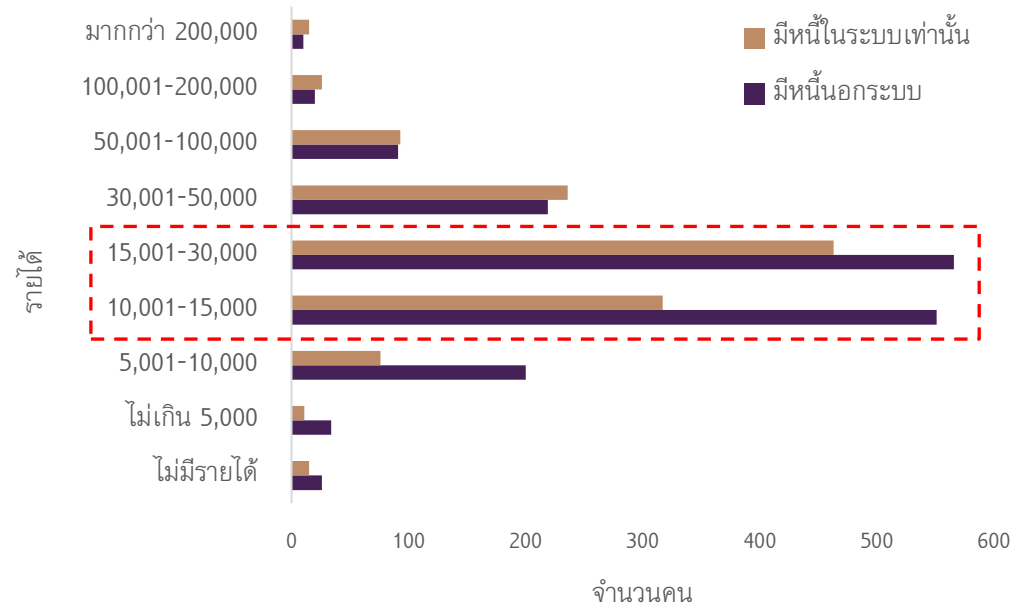
หน่วย : % กลุ่มประเภทหนี้



ในระยะต่อไป ครีวเรือนที่มีหนี้ในระบบยังน่าเป็นห่วงจากแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น

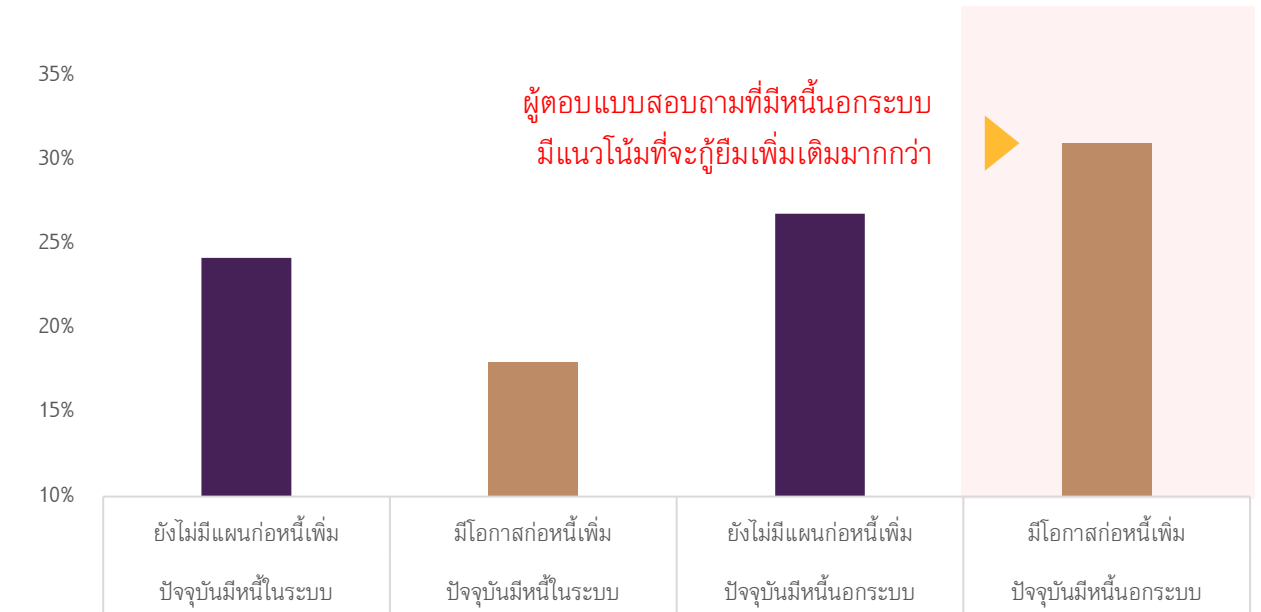
ระดับรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม (แบ่งตามแหล่งเงินกู้ในปัจจุบัน)

หน่วย : บาท



สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามที่จะก่อหนี้เพิ่มใน 6 เดือนข้างหน้า (แบ่งตามแหล่งเงินกู้ในปัจจุบัน)

หน่วย : ร้อยละ



ผลการวิเคราะห์พบว่า

- หากรายได้เพิ่มขึ้น โอกาสก่อหนี้ในระบบจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งเพราะรายได้เป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญของการเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบ
- กลุ่มคนที่มีหนี้ในระบบมีโอกาสก่อหนี้เพิ่มภายใน 6 เดือนข้างหน้า มากกว่ากลุ่มที่มีแค่หนี้ไม่ในระบบ อย่างมีนัยสำคัญ



Election year

การเลือกตั้งในปี 2023 อาจส่งผลกระทบการใช้จ่ายภาครัฐ
ขึ้นกับความเร็วในการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณ ในปีงบประมาณ 2024

ในกรณีฐาน การเลือกตั้งและจัดตั้งรัฐบาลใหม่จะกระทบการใช้จ่ายภาครัฐในปี 2023 จำกัด โดยอัตราเบิกจ่ายภายใต้รัฐบาลรักษาการและการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลจะต่ำลงบ้าง และ พ.ร.บ. งบประมาณ ในปีงบประมาณ 2024 ลำช้าไม่เกิน 3 เดือน

คาดการณ์ปฏิทินทางการเมือง (กรณีฐาน)



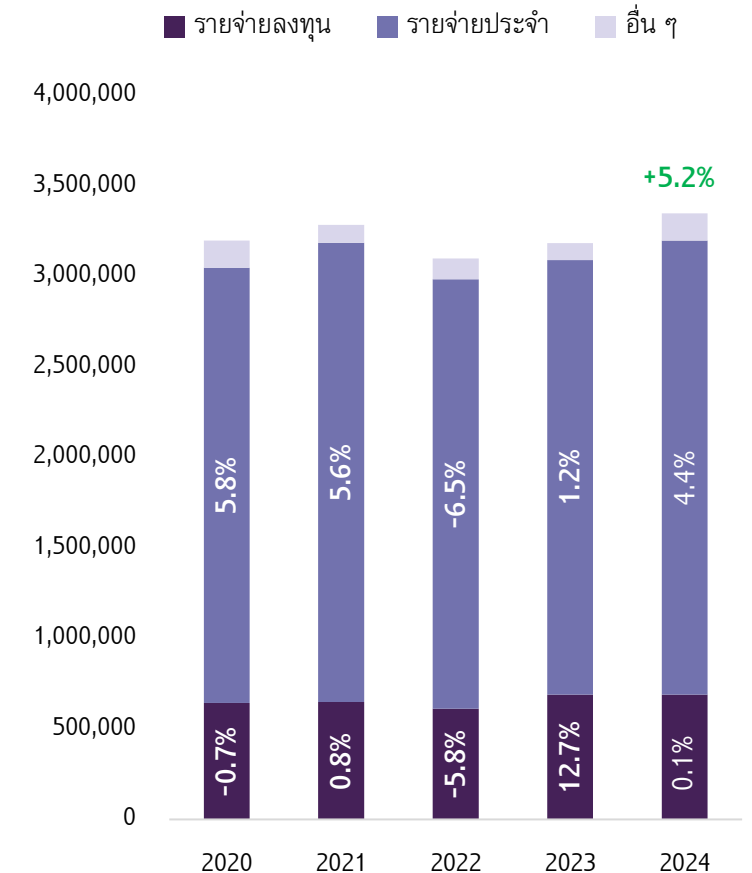
จำนวนเรื่อง que เข้าสู่กระบวนการพิจารณาของคณะรัฐมนตรี*

หน่วย : เรื่อง



กรอบวงเงินรายจ่ายงบลงทุนภายใต้งบประมาณรายจ่าย

หน่วย : ล้านบาท, ปีงบประมาณ



ความไม่แน่นอนทางการเมืองอาจส่งผลให้ พ.ร.บ. งบประมาณ ในปีงบประมาณ 2024 ประกาศใช้ล่าช้ามากกว่ากรณีฐาน และส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายภาครัฐในช่วงปี 2023-2024 โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐ

คาดการณ์ปฏิทินทางการเมือง (กรณี Worse)

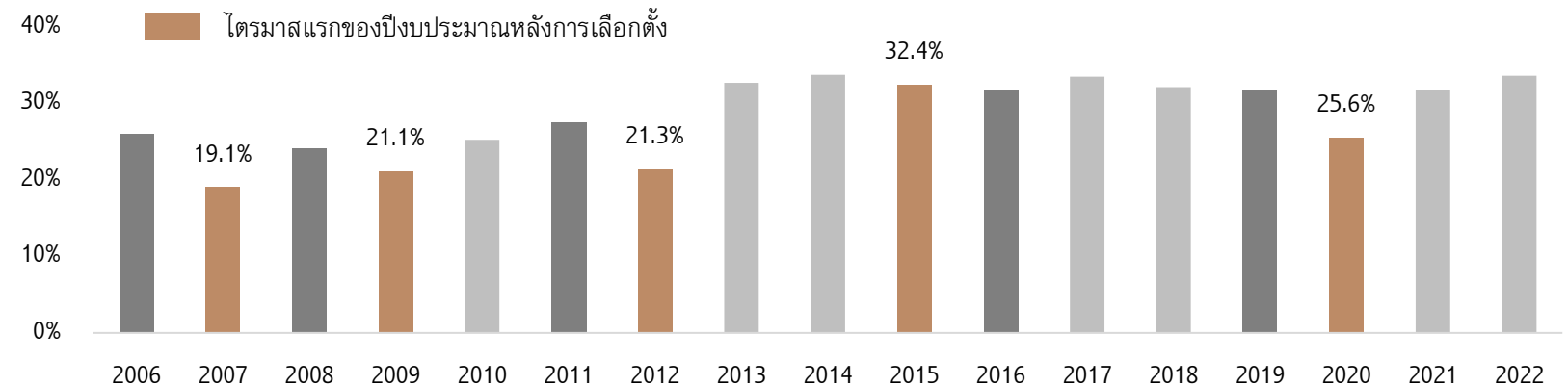


รัฐบาลรักษาการ
(ไม่มีอำนาจเต็ม)
เริ่มปฏิบัติหน้าที่
ตั้งแต่ยุบสภา

- กรณีฐาน : พ.ร.บ. งบประมาณ ในปีงบประมาณ 2024 ประกาศใช้ล่าช้าไม่เกิน 3 เดือน ในระหว่างนั้นหน่วยงานภาครัฐสามารถเบิกจ่ายตามกรอบ พ.ร.บ. งบประมาณ ในปีงบประมาณ 2023 ไปพลางก่อน
- การเบิกจ่ายงบลงทุนในไตรมาส 4 จะไม่สูงนัก แต่จะเร่งรัดเบิกจ่ายได้ในช่วงที่เหลือของปีงบประมาณ 2024 หลัง พ.ร.บ. ฯ มีผลบังคับใช้
- กรณี Worse : พ.ร.บ. งบประมาณ ปีงบประมาณ 2024 ประกาศใช้ล่าช้าเกิน 3 เดือน
- กระบวนการลงทุนภาครัฐในปี 2023-2024 หน่วยงานภาครัฐไม่สามารถเร่งรัดเบิกจ่ายให้อัตราเบิกจ่ายทั้งปีกลับมาเป็นปกติได้ภายในช่วงที่เหลือของปีงบประมาณ 2024

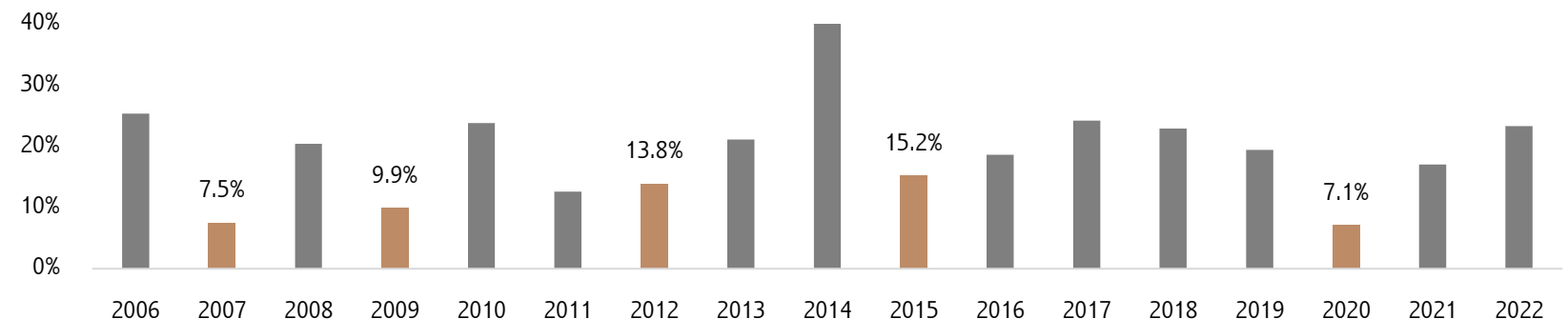
สัดส่วนการเบิกจ่ายงบประมาณในไตรมาสแรกของปีงบประมาณ ก่อนช่วงต่ำในปีที่มีการเลือกตั้งใหม่

หน่วย : % ของการเบิกจ่ายงบประมาณทั้งหมดในแต่ละปีงบประมาณ



สัดส่วนการเบิกจ่ายงบลงทุนในไตรมาสแรกของปีงบประมาณ ก่อนช่วงต่ำมากในปีที่มีการเลือกตั้งใหม่

หน่วย : % การเบิกจ่ายงบลงทุนทั้งหมดในแต่ละปีงบประมาณ



แนวโน้มตลาดการเงิน



EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องสู่ระดับ 2% ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ ทั้งนี้การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระบบการเงินในวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นครั้งนี้ปรับลดลงจากในอดีต

EIC คาด กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง
อีก 2 ครั้ง ครั้งละ 25 BPS สู่ระดับ 2% ในเดือน พ.ค.

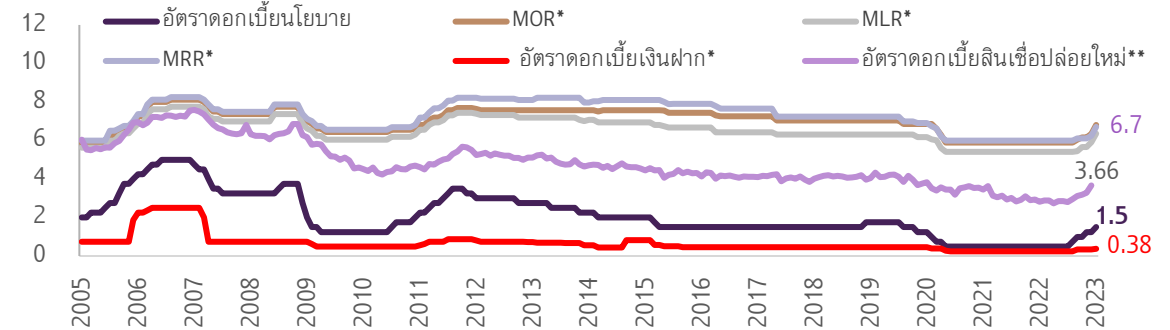
- เงินเพื่อผ่านจุดสูงสุดแล้วและมีแนวโน้มปรับลดลงเข้าสู่กรอบเป้าหมายได้ในปีนี้
- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดี และได้านิสงส์จากจีนเปิดประเทศเร็วขึ้น
- นโยบายการเงินมีแนวโน้มปรับสู่ระดับปกติที่เหมาะสมกับการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาว
EIC คาดว่าเศรษฐกิจไทยจะฟื้นกลับสู่ระดับ Pre-COVID ในไตรมาส 2 ปีนี้ และ Output gap จะปิดช่วงปลายปี 2024

ต้นทุนการระดมทุนที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้น

- ตั้งแต่ ส.ค. 2022 กนง. ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจากระดับต่ำสุดที่ 0.5%
- ผลการส่งผ่านสู่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR (54.5%) มากสุดและ MRR น้อยสุด (21.5%) ซึ่งแตกต่างจากอดีต ส่วนหนึ่งสะท้อนการช่วยเหลือกลุ่มลูกหนี้ธุรกิจและรายย่อยที่เปราะบางของระบบธนาคาร (ไม่รวมผลการสิ้นสุดมาตรการลด FIDF fee เหลือ 0.23% ตั้งแต่ต้นปี 2023 ที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ทุกประเภทปรับเพิ่มขึ้นทันที 40 BPS)
- ต้นทุนการระดมทุนในตลาดพันธบัตรปรับสูงขึ้นตามทิศทางดอกเบี้ยของ ธปท. Corporate spread ของตราสารหนี้ภาคธุรกิจปรับลดลงตามความเสี่ยง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทย

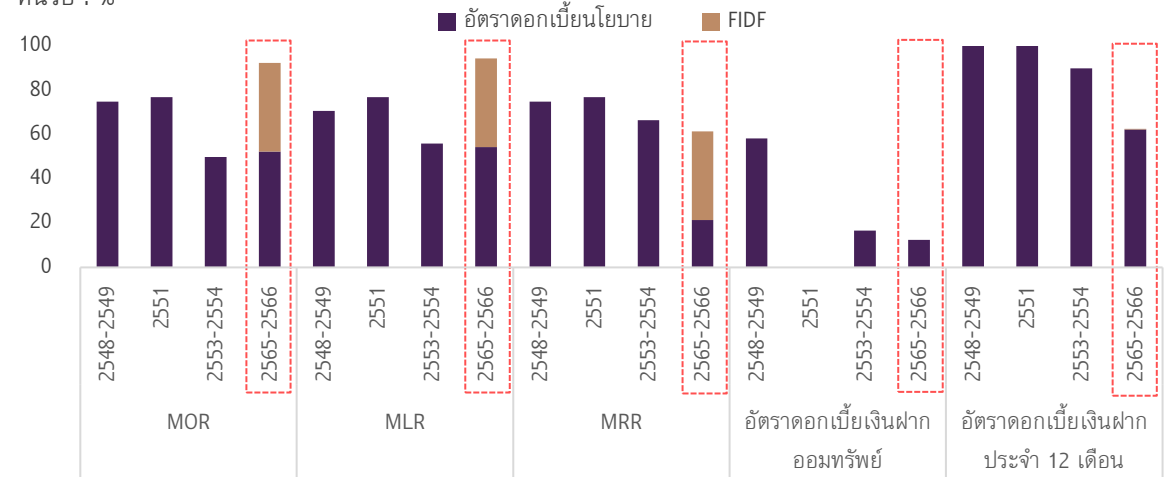
ต้นทุนการระดมทุนในตลาดสินเชื่อของไทยปรับสูงขึ้น

หน่วย : %



การส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระบบธนาคารพาณิชย์ใน Hiking cycle นี้ลดลงจากอดีต

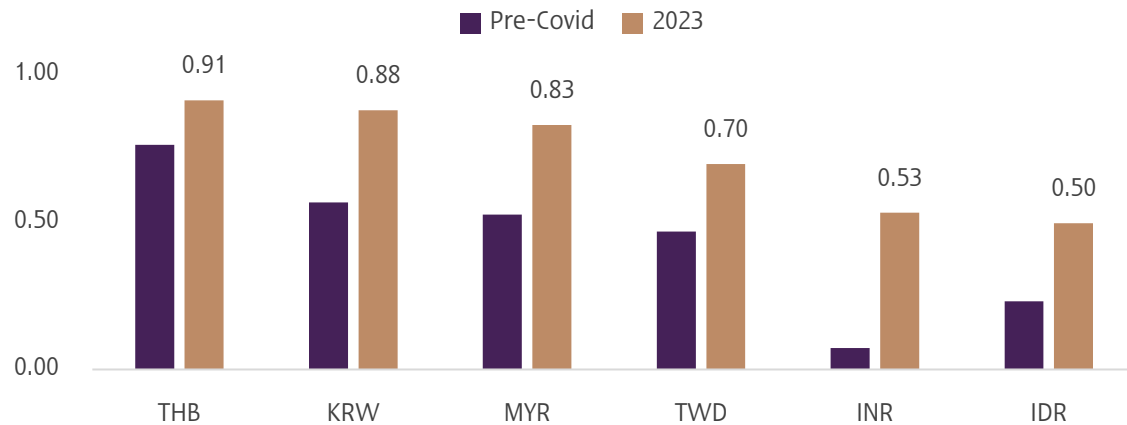
หน่วย : %



ในระยะต่อไป เงินบาทจะกลับมาแข็งค่าขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้น และการกลับมาอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ คาดว่าเงินบาทอยู่ที่ 32-33 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2023

Correlation ระหว่างค่าเงินหยวนและค่าเงินของกลุ่มประเทศ EMs

หน่วย : สัมประสิทธิ์

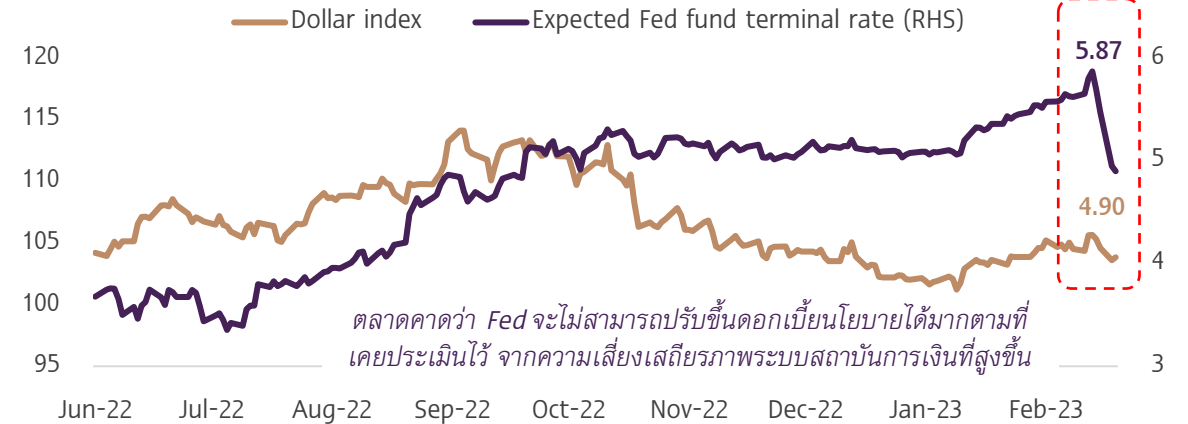


ปัจจัยที่จะทำให้เงินบาทกลับมาแข็งค่าในช่วงปลายปีนี้

- แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยและจีน เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวจะส่งผลดีต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อไทย สะท้อนจาก Correlation ค่าเงินหยวนและเงินบาทที่ปรับสูงขึ้น
- Fed มีแนวโน้มหยุดขึ้นดอกเบี้ยในช่วงครึ่งหลังของปี อัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้นเร็วเริ่มส่งผลต่อเสถียรภาพระบบสถาบันการเงินในสหรัฐฯ
- ความผันผวนในตลาดการเงินจะลดลงตามความไม่แน่นอนในตลาดเงินที่จะปรับลดลง Dollar position จะปรับลดลงได้อีก

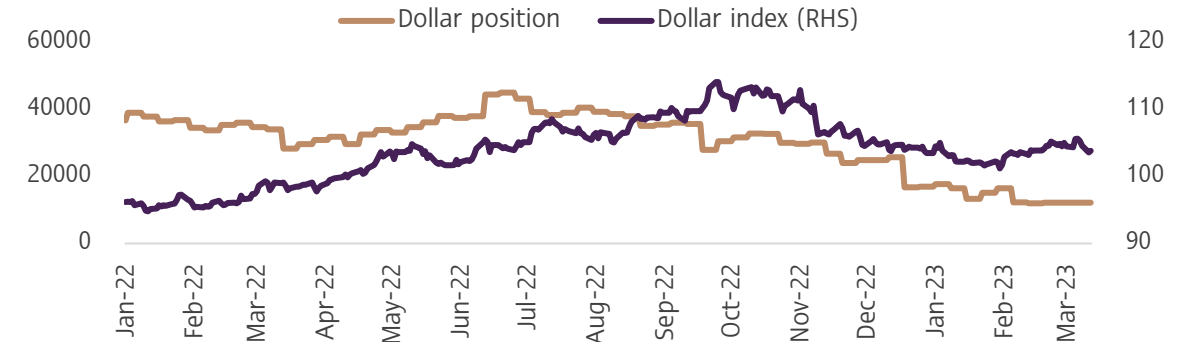
คาดการณ์จุดสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ และเงินดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : ดัชนี (ข้อมูล ณ 13 มี.ค. 23)



Dollar position และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : ดัชนี (ข้อมูล ณ 13 มี.ค. 23)



SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : **@scbeic**

■ CONTACT US

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



SCB  | EIC