

## ปัจจัยเสี่ยงสำคัญปี 2565

ปัจจัยเสี่ยงในการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของไทยปี 65 มีทั้งปัจจัยภายใน และภายนอก ดังนี้

### ปัจจัยภายใน

#### ● อัตราเงินเฟ้อ: ประเด็นร้อนของปี

- เศรษฐกิจโลกเผชิญกับความกังวลต่อภาวะเงินเฟ้อที่เร่งตัว โดยเกิดจาก 2 สาเหตุหลัก คือ
  - (1) การปรับขึ้นค่าขนส่ง และราคาอาหาร เร็วและแรง จากราคาพลังงานโลกปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ไทยพึ่งพาการนำเข้าพลังงานสูง โดยก่อน COVID-19 ในช่วงปี 60-62 ไทยนำเข้าน้ำมันดิบ เฉลี่ย 86.9% และผลิตเอง 13.1% ขณะที่นำเข้าก๊าซธรรมชาติ เฉลี่ย 28.2% ของการบริโภคทั้งประเทศ
  - (2) ภาวการณ์ผลิตอยู่ในภาวะชะงักงัน (Supply Disruption) จากผลกระทบของ COVID-19 ทำให้ภาคธุรกิจปิดกิจการจำนวนมาก และประสบปัญหาต้นทุนสูงจากราคาน้ำมัน เทคโนโลยี และแรงงาน
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คาดว่า ปี 65 อัตราเงินเฟ้อจะขยายตัว 0.9-1.9% เพิ่มขึ้นจาก 1.2% ในปี 64
- แแรงกดดันเงินเฟ้อของไทย จะไม่รุนแรงเหมือนกับสหรัฐฯ อังกฤษ และสหภาพยุโรป ที่ปรับขึ้นสูงเป็นประวัติการณ์ โดยเดือน ธ.ค. 64 อยู่ที่ 7.0% 5.4% และ 5.3% เพิ่มขึ้นจาก 1.4% 0.6% และ 0.3% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ สูงกว่ากรอบเป้าหมายที่ 2% ขณะที่ อัตราเงินเฟ้อของไทย ยังต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ 3%
- หากอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง จนกลายเป็นปัญหาระยะยาว ประกอบกับ มีการว่างงานสูง และเศรษฐกิจเติบโตช้า อาจทำให้ตกอยู่ในภาวะ Stagflation ที่ภาวะค่าครองชีพสูง แต่กำลังซื้อต่ำ

#### ● ภาระหนี้สูง: ปัญหาใหญ่ของเศรษฐกิจ

- เศรษฐกิจที่ซบเซาล้วนด้วยหนี้สูง ทั้งในภาครัฐ (หนี้สาธารณะ หรือหนี้ของประเทศ) และภาคประชาชน (หนี้ครัวเรือน) จะเป็นข้อจำกัดให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเป็นไปได้ค่อนข้างลำบาก
  - (1) หนี้สาธารณะ
    - ปีงบประมาณ 2564 (FY64) หนี้สาธารณะ อยู่ที่ 58.1% ต่อ GDP สูงสุดนับตั้งแต่ FY40 หรือวิกฤตต้มยำกุ้ง
    - FY64 ขาดดุลงบประมาณ (การเอาเงินในอนาคตมาใช้พุงเศรษฐกิจ) 608.96 พันล้านบาท ขาดดุลสูงสุดนับตั้งแต่ FY50 คิดเป็น 3.7% ของ GDP สูงสุดนับตั้งแต่ช่วง FY50-62 เฉลี่ยที่ 2.9%
    - FY64 ขาดดุลเงินสดก่อนกู้ 719,749 ล้านบาท ขาดดุลสูงสุดนับตั้งแต่ FY50 คิดเป็น 4.5% ต่อ GDP สูงสุดนับตั้งแต่ช่วง FY50-62 เฉลี่ยที่ 2.2%
  - (2) หนี้ครัวเรือน
    - Q3/65 ครัวเรือนกู้เงินจากสถาบันการเงิน จำนวน 14.27 ล้านล้านบาท คิดเป็น 89.3% ของ GDP หนี้ครัวเรือนไทยอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับต่างประเทศ สูงเป็นอันดับที่ 12 จาก 70 ประเทศทั่วโลก หรืออันดับ 5 ของเอเชีย
    - ปี 65 รัฐบาลกำหนดให้เป็นปีแห่งการแก้หนี้ครัวเรือน ซึ่งจำเป็นต้องมีการดำเนินงานอย่างจริงจัง เพื่อบรรเทาภาระของประชาชน และไม่ให้หนี้เสียพุ่งขึ้น จากการที่เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า และการว่างงานยังคงอยู่ในระดับสูง (อัตราการว่างงาน Q3/64 อยู่ที่ 2.25% สูงกว่าภาวะปกติ เฉลี่ยไม่เกิน 1.0%)

## ปัจจัยภายนอก

- **ความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ใหม่: จุดการฟื้นตัว**
  - แม้ว่า COVID-19 สายพันธุ์ Omicron, Deltacron, BA1 และ BA2 จะติดง่าย แต่ไม่รุนแรงเหมือนกับ Delta แต่หากการระบาดแพร่กระจายอย่างรวดเร็ว และกว้างขวางจนไม่สามารถควบคุมได้ อาจทำให้ต้องกลับมาบังคับใช้มาตรการควบคุมอย่างเข้มงวดในหลายพื้นที่
  - หากการแพร่ระบาดยืดเยื้อยาวไปถึง H2/65 อาจทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามเป้า ที่ขยายตัว 3.5-4.5% และนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทย จำนวน 10-15 ล้านคน สร้างรายได้ 1.0-1.3 ล้านบาท
- **ราคาพลังงาน: อยู่ในช่วงขาขึ้น**
  - ราคาพลังงานสูงขึ้นสูงและเร็วกว่าที่คาด จากหลายปัจจัยกดดันทั้งความต้องการที่เพิ่มขึ้น มาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อน COVID-19 การจำกัดการผลิตของกลุ่มประเทศผลิตน้ำมันรายใหญ่ (OPEC) และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
  - U.S. Energy Information Administration คาดการณ์ ความต้องการใช้น้ำมัน และการผลิตในปี 65 ดังนี้
    - ความต้องการใช้น้ำมันของโลก อยู่ที่ 100.52 ล้านบาร์เรลต่อวัน (Mn b/d) เพิ่มขึ้นจาก 91.85 Mn b/d ในปี 63 แต่ใกล้เคียงกับปี 62 ที่ 100.26 Mn b/d
    - การผลิตน้ำมันของโลก อยู่ที่ 101.05 Mn b/d เพิ่มขึ้นจาก 95.53 Mn b/d ในปี 63 แต่ใกล้เคียงกับปี 62 ที่ 100.44 Mn b/d โดย OPEC ผลิตน้ำมัน อยู่ที่ 34.28 Mn b/d ต่ำกว่า 34.66 Mn b/d ในปี 62
  - Morgan Stanley และ Goldman Sachs ประมาณการว่า Q3/65 ราคาน้ำมันจะปรับสูงขึ้นถึง 90-100 USD/b เนื่องจากการลดลงของสต็อกน้ำมัน การลงทุน และการเก็บน้ำมันสำรอง
  - IMF (International Monetary Fund) คาดว่า ปี 65 เศรษฐกิจโลกจะขยายตัว 4.4% จาก 5.9% และ -3.1% ในปี 64 และปี 63 ตามลำดับ เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง เป็นเพราะการปรับลดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงินการคลัง และปัญหาการขาดแคลนในห่วงโซ่อุปทาน
- **อัตราดอกเบี้ย: ปรับขึ้นเร็วกว่าที่คาด**
  - ธนาคารกลางทั่วโลก โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้ว พยายามคุมเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นสูง ด้วยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะสหรัฐฯ ที่ Fed (ธนาคารกลางสหรัฐฯ) ส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น (ปัจจุบัน ดอกเบี้ยนโยบาย อยู่ที่ 0.25%) เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อพุ่งขึ้นสูงกว่าเป้าหมาย ประกอบกับ เศรษฐกิจสหรัฐฯ ฟื้นตัวอย่างชัดเจน โดยปี 64 ขยายตัว 5.7% จาก -3.4% และ 2.3% ในปี 63 และ ปี 62 ตามลำดับ ขณะที่ อัตราการว่างงานลดลง มาอยู่ในระดับปกติ ที่ 4.4% ในเดือน ธ.ค.64 จาก 6.5% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
  - อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น แต่เศรษฐกิจไทยยังมีความเปราะบาง อาจต้องปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว จะเป็นการเพิ่มภาระต้นทุนมากขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม จะได้รับผลกระทบค่อนข้างสูง และส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในที่สุด
- **เศรษฐกิจจีน: ขยายตัวต่ำ**
  - การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของจีนในปี 65 ซึ่งเป็นผลจากการแก้ปัญหาการบริหารจัดการด้านพลังงาน หนี้สินของรัฐบาลท้องถิ่น และภาคอสังหาริมทรัพย์ จะส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก และการท่องเที่ยวของไทย

- จีนปรับลดการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ เช่น ยาง พลาสติก และยานยนต์ เป็นต้น โดยจีนเป็นคู่ค้าที่สำคัญของไทย เป็นตลาดส่งออกขนาดใหญ่อันดับ 2 รองจากสหรัฐฯ
- จีนปรับลดการเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศ ทั้งนี้ จีนเป็นตลาดท่องเที่ยวที่ใหญ่ที่สุดของไทย โดยปี 62 นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาไทยจำนวน 11.14 ล้านคน คิดเป็น 27.9% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด และสร้างรายได้ให้ไทย 531.57 พันล้านบาท คิดเป็น 27.8% ของรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด
- **ความขัดแย้งระหว่างประเทศที่สำคัญ: ต้นราคาน้ำมันสูงขึ้น**
  - **สหรัฐฯ-จีน**
    - การช่วงชิงความเป็นมหาอำนาจทางเศรษฐกิจโลกอย่างต่อเนื่องในหลายด้าน ทั้งด้านเศรษฐกิจ การค้า เทคโนโลยี และการทหาร โดยสหรัฐฯ เป็นคู่ขัดแย้งทั้งทางตรงและทางอ้อมกับจีน จากปมปัญหาสำคัญ คือ (1) ประเด็นสิทธิมนุษยชนทั้งในฮ่องกง และมณฑลซินเจียงของจีน (2) ความพยายามของไต้หวันที่จะแยกเป็นอิสระจากจีน และ (3) การอ้างกรรมสิทธิ์ในพื้นที่ทับซ้อนในทะเลจีนใต้ (Spratly Islands) ซึ่งตั้งอยู่ระหว่างจีน เวียดนาม ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย และบรูไน
  - **ยูเครน-รัสเซีย**
    - ความขัดแย้งระหว่างยูเครนและรัสเซียที่ยืดเยื้อมานาน กำลังอยู่ในภาวะความตึงเครียดที่สุดในรอบหลายปี เมื่อรัสเซียยกกองกำลังประชิดพรมแดนยูเครน และในวันที่ 2 ก.พ. 65 สหรัฐฯ ได้ส่งกำลังทหารไปยังโปแลนด์และเยอรมนีเพื่อช่วยเหลือยูเครน
    - ทั้งนี้ ยูเครน ได้หันไปพึ่งสหรัฐฯ สหภาพยุโรป นอร์เวย์ แคนาดา และออสเตรเลีย ทำให้กลายเป็นคู่ขัดแย้งกับรัสเซียทางอ้อม ขณะที่ รัสเซียหันไปคบค้ากับจีนมากขึ้น
    - การใช้นโยบายคว่ำบาตรรัสเซียของพันธมิตรยูเครน ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจรัสเซียอย่างรุนแรงจนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ และทำให้รัสเซียไม่สามารถใช้เส้นทางท่อส่งก๊าซผ่านยูเครนได้ ซึ่งเป็นเส้นทางหลัก
  - **อิสราเอล-อิหร่าน**
    - การพัฒนาอาวุธนิวเคลียร์ของอิหร่านมีความรวดเร็วมาก ขณะที่ยังไม่มีการทำสนธิสัญญาลดกำลังการผลิตอาวุธนิวเคลียร์ ทำให้เกิดภาวะสูญญากาศ และมีความเสี่ยงสูงที่อิสราเอลจะบุกทำลายโรงงานนิวเคลียร์ของอิหร่าน เพราะเป็นภัยคุกคามต่อความมั่นคงของอิสราเอล อาจส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน และนำไปสู่วิกฤตพลังงานได้

แหล่งอ้างอิง:

1. MFAOil, "Goldman Sachs Predicts \$100 Crude Oil in 2020", 19 January 2022.
2. The New York Times, "China's Economy Is Slowing, a Worry Sign for the World", 16 January 2022.
3. U.S. Energy Information Administration, "Short-Term Energy Outlook", 11 January 2022.
4. ETNOWNEWS.com, "Morgan Stanley turns cautious on oil markets for 2022", 7 January 2022.
5. IMF, "World Economic Outlook Update", January 2022.
6. Soaring Energy Prices Pose Inflation Risk as Supply Constraints Persist, World Bank, 21 October 2021.
7. กรุงเทพธุรกิจ, "10 ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์โลกในปี 2022 (ตอนจบ)", 2 กุมภาพันธ์ 2565.
8. สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, "ภาวะเศรษฐกิจการคลังประจำเดือนธันวาคม 2564", 28 มกราคม 2565.
9. The Standard, "วิกฤตยูเครน 101: หรือความขัดแย้งในศักราชใหม่จะมาถึงทางตัน?", 18 มกราคม 2565.
10. มติชน, "2022 ปีแห่งความตึงเครียดจากความขัดแย้ง สหรัฐ-จีน", 2 มกราคม 2565
11. สำนักงานเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, "ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สามของปี 2564 และแนวโน้มปี 2564-2565", 15 พฤศจิกายน 2564.
12. สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, "รายงานสถานการณ์ด้านการคลัง ปีงบประมาณ 2565 ฉบับที่ 2", พฤศจิกายน 2564.
13. สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, "ภาวะเศรษฐกิจการคลังประจำเดือนธันวาคม 2563", 28 มกราคม 2564.