



ฉากจบเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจในประเทศยักษ์ใหญ่ 3 ประเทศ คือ สหรัฐฯ จีน และสหภาพยุโรป อาจเกิดเศรษฐกิจถดถอย และตกต่ำอย่างน้อย 2 ปี โดยทั้งสามมี GDP รวมกันเกือบ 60% ของเศรษฐกิจโลก แต่สิ่งที่น่ากังวล คือ การเกิด Domino Effect ไปยังกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ประเทศกำลังพัฒนา และด้อยพัฒนา อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยประเทศที่กู้เงินต่างประเทศเป็นจำนวนมากจะได้รับผลกระทบหนัก จากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวสูงขึ้น

● สหรัฐฯ

- คาดว่า เศรษฐกิจจะถดถอยในปลายปี 66 หรือ ต้นปี 67 โดย GDP ใน Q1/65 หดตัว 1.6% YoY
- ตั้งแต่ปี 2498 ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วและแรง จำนวน 7 ครั้ง เพื่อหยุดเงินเฟ้อ พบว่า เกิดเศรษฐกิจถดถอยถึง 6 ครั้ง ภายใน 18 เดือน ยกเว้น ปี 37 ปรับขึ้นดอกเบี้ยเป็น 6.0% จาก 3.0% ขณะที่เงินเฟ้อ และการว่างงาน อยู่ในอัตราที่ไม่สูงนัก ที่ 2.7% และ 6.1% YoY ตามลำดับ
- จากการสำรวจความคิดเห็นของนักลงทุน คาดว่า Fed อาจต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 2.5% ในปี 65 จึงจะสามารถลดความร้อนแรงของเศรษฐกิจ และตลาดแรงงาน ถึงจะรับมือกับเงินเฟ้อได้
- ตลาดแรงงาน และเงินเฟ้อพุ่งสูงต่อเนื่อง
 - ความต้องการแรงงานในเดือน มิ.ย. 65 ยังสูงต่อเนื่อง โดย
 - อัตราว่างงาน อยู่ที่ 3.6% ลดลงจาก 4.0% ในเดือน ม.ค. 65
 - การจ้างงานนอกภาคการเกษตร เพิ่มขึ้น 372 แสนตำแหน่ง สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 250 แสนตำแหน่ง
 - ค่าจ้าง เพิ่มขึ้น 5.1% YoY สูงกว่าปี 64 และปี 63 ที่เพิ่มขึ้น 4.2% และ 4.9% ตามลำดับ
 - คนว่างงาน จำนวน 5.91 ล้านคน แต่ในเดือน พ.ค. 65 ประกาศจ้างงานถึง 11.3 ล้านตำแหน่ง
 - เงินออมส่วนบุคคล เดือน พ.ค. 65 จำนวน 1.01 Tr USD คิดเป็น 5.4% ของเงินได้หลังหักภาษี เพิ่มขึ้นจาก 0.95 Tr USD คิดเป็น 5.2% ของเงินได้หลังหักภาษี ในเดือนก่อน
 - เงินเฟ้อ เดือน มิ.ย. 65 อยู่ที่ 9.1% YoY สูงสุดในรอบ 40 ปี และสูงกว่าที่ตลาดคาดที่ 8.8% YoY โดยเพิ่มขึ้นจาก 8.6% YoY ในเดือนก่อน ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของราคาพลังงาน ขณะที่ เงินเฟ้อ (ไม่รวมอาหารและพลังงาน) หรือ Core CPI อยู่ที่ 5.9% YoY สูงกว่าที่คาดไว้ที่ 5.7% YoY

● จีน

- Q2/65 เศรษฐกิจขยายตัวเพียง 0.4% YoY แต่หดตัว 2.6% QoQ ทั้งนี้ ในช่วงที่เหลือของปี ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ Covid หากจีนยังคงควบคุมการแพร่ระบาดของ Covid-19 อย่างเข้มงวดต่อเนื่อง มีแนวโน้มว่าเศรษฐกิจอาจจะถดถอย
- หากจีนเปิดประเทศ จะสามารถฟื้นตัวได้เร็ว เพราะเศรษฐกิจมีความแข็งแกร่ง ไม่มีปัญหาเงินเฟ้อ ไม่ได้ดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างเข้มงวด ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล และมีเงินสำรองระหว่างประเทศสูง
- จีนต้องเผชิญกับความท้าทายในหลายด้าน ที่สำคัญดังนี้
 - การใช้นโยบาย Zero Covid อย่างเข้มงวด โดยปิดประเทศตั้งแต่เดือน เม.ย. 65 และสถานการณ์ Covid-19 ในจีนยังไม่นิ่ง จึงมีการปิดมณฑล และโรงงานในเขตพื้นที่ที่มีปัญหาการแพร่ระบาด ถึงแม้จะมีการคลาย Lockdown ในบางเขตพื้นที่ แต่กำลังซื้อยังไม่กลับสู่ภาวะปกติ เนื่องจากประชาชนระมัดระวังการใช้จ่ายใช้สอย เพราะเกรงว่าอาจมีการ Lockdown ขึ้นอีก (เช่น เชียงไฮ้ ปักกิ่ง และเซินเจิ้น เป็นต้น) โดยการค้าปลีกของจีน 6M/65 หดตัว 0.7% YoY จากที่ขยายตัวถึง 23.0% YoY ใน 6M/64

นอกจากนี้ รัฐบาลจีนยังไม่มีแผนที่จะเปิดประเทศอย่างเป็นทางการ ขณะเดียวกัน รัฐบาลจีนพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นหลัก เพื่อลดการพึ่งพาดตลาดนอกประเทศ

- **ตลาดยุโรปอยู่ในภาวะซบเซา** ซึ่งเป็นตลาดส่งออกหลักของจีน แต่การส่งออกเพื่อระบายสต็อกสินค้าทำได้ยากขึ้น เนื่องจากยุโรปประสบปัญหาการขาดแคลนพลังงานอย่างหนัก และราคาค่าขนส่งพุ่งสูง
- **ปัญหาฟองสบู่แตกในภาคอสังหาริมทรัพย์** จากปัญหาการสร้างที่พักอาศัยมากเกินไปเกินความต้องการของตลาด (Over Supply) ที่สะสมเป็นเวลานาน โดยฟองสบู่เริ่มปะทุจากการผิมนัดชำระหนี้ของบริษัท Evergrande ซึ่งเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่อันดับ 2 ของจีน (มีหนี้สินรวม คิดเป็น 2% ของ GDP) และสถานการณ์ทรุดตัวลง กำลังส่งผลกระทบต่อเป็นวงกว้างไปยังบริษัทขนาดกลางและเล็ก ทั้งนี้ อสังหาริมทรัพย์เป็นภาคเศรษฐกิจที่สำคัญ โดยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา มีการลงทุน คิดเป็น 13.7% ของ GDP
- **เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวต่ำ** จากนโยบายเน้นการพึ่งพาเศรษฐกิจภายในประเทศมากขึ้น และการลดความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจ
- สิ่งที่น่าเป็นห่วง คือ ความขัดแย้งระหว่างจีนกับสหรัฐฯ โดยสหรัฐฯ กดดันให้ประเทศต่าง ๆ เลิกข้างผ่านความร่วมมือระหว่างประเทศ และให้การสนับสนุนประเทศคู่ขัดแย้งกับจีน ทั้งนี้ หากเกิดการปะทะกันระหว่างจีนกับไต้หวัน จะส่งผลให้ปัญหา Global Supply Disruption ทวีความรุนแรงมากขึ้น เพราะไต้หวันเป็นประเทศที่ผลิต Semi-Conductor ที่สำคัญของโลก ขณะที่ จีนเป็นโรงงานการผลิตของโลก

● สหภาพยุโรป

- เศรษฐกิจสหภาพยุโรป มีความเสี่ยงที่จะประสบภาวะถดถอยใน H2/65 หรือต้นปี 66 เนื่องจาก
 - สหภาพยุโรป เป็นกลุ่มประเทศที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตพลังงานอย่างหนัก โดยเฉพาะเยอรมนี และประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่ (เช่น อิตาลี ฝรั่งเศส โปแลนด์ และสเปน เป็นต้น) ซึ่งมีกรพึ่งพาการนำเข้าพลังงานจากรัสเซียสูง คิดเป็น 25% ของการนำเข้าน้ำมันทั้งหมด และ 40% ของการนำเข้าก๊าซธรรมชาติทั้งหมด โดย JP Morgan ประเมินการว่า หากรัสเซียลดการผลิตน้ำมันลง 5 Mn Bbl/วัน ราคาน้ำมันจะพุ่งขึ้นกว่า 3 เท่า เป็น 380 USD/Bbl
 - ยุโรปมีความกังวลว่า อาจเกิดการขาดแคลนพลังงานในช่วงฤดูหนาว จากที่รัสเซียปิดท่อส่งก๊าซ Nord Stream 1 เพื่อซ่อมแซมประจำปี ในวันที่ 11 ก.ค. 65 เป็นเวลา 10 วัน และเกรงว่า รัสเซียอาจปิดท่อส่งก๊าซยาว ซึ่งจะส่งผลให้ราคาพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้นอีก
 - แรงกดดันจากปัญหาเงินเฟ้อ ที่พุ่งสูง 8.6% YoY ในเดือน มิ.ย. 65 สูงสุดในรอบ 11 ปี สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 8.4% YoY เพิ่มขึ้นจาก 8.1% YoY ในเดือนก่อน และคาดว่า ธนาคารกลางยุโรป อาจปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้น 1%
 - ค่าเงิน EUR อ่อนค่าลงมาก เกือบเท่ากับ USD เป็นครั้งแรกในรอบ 20 ปี ที่ 0.9998 USD/EUR เมื่อเทียบกับเงินบาท อยู่ที่ 36.37 THB/EUR และ 36.29 THB/USD ในวันที่ 12 ก.ค. 65 จากที่ 37.64 THB/EUR และ 33.31 THB/USD ในวันที่ 4 ม.ค. 65
 - การส่งออกไปตลาดหลักลดลง โดยเฉพาะสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดของยุโรป

● **บทสรุป**

– **สถานการณ์ต่างประเทศ**

- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขาลง โดยปี 65 โลกต้องเผชิญกับความยากลำบาก และความไม่แน่นอนสูง และปี 66 มีความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอย
- การปรับการพึ่งพาแหล่งพลังงานหลัก โดยยุโรปมีแนวโน้มที่จะพึ่งพาพลังงานจาก OPEC และใช้พลังงานสะอาดมากขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงการนำเข้าพลังงานจากรัสเซีย ขณะที่ จีน และอินเดีย จะหันไปพึ่งพาพลังงานจากรัสเซียมากขึ้น
- การหมดยุคอัตราดอกเบี้ยต่ำ หรือใกล้ 0% ดังนั้น ควรมีความระมัดระวังในการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง

– **ความท้าทายของไทย**

- **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัว แต่ไม่ถดถอย** เพราะหากเศรษฐกิจขนาดใหญ่ และแข็งแกร่งของโลก เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยเฉพาะสหรัฐฯ จะทำให้กำลังซื้อทั่วโลกลดลง และส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก และการท่องเที่ยวของไทย อย่างไรก็ตาม ขึ้นกับความสามารถของไทยที่จะใช้สถานการณ์วิกฤตอาหารโลก เป็นโอกาสในการขยายการส่งออกได้มากน้อยเพียงใด
- **ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนตัวลงมาก** ในวันที่ 18 ก.ค. 65 ค่าเงินบาท อยู่ที่ 36.76 THB/USD อ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 7 ปี เนื่องจาก
 - ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างของไทย และสหรัฐฯ กว้างมากขึ้น ทั้งนี้ ดอกเบี้ยนโยบายของไทย มีอัตราคงที่ นับตั้งแต่เดือน พ.ค. 63 อยู่ที่ 0.5% ขณะที่ ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ อยู่ที่ 1.58% ในเดือน มิ.ย. 65 ปรับเพิ่มขึ้นจาก 0.08% ในเดือน ม.ค. 65 ส่งผลให้เงินทุนไหลออกมาก และจากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เข้าไปดูแลค่าเงินบาทไม่ให้ผันผวน ยังผลให้เงินสำรองระหว่างประเทศลดลงมาก มาอยู่ที่ 250.94 Bn USD ในเดือน มิ.ย. 65 ลดลงจาก 279.15 Bn USD ในสิ้นปี 64
 - การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และมีแนวโน้มขาดดุลมากขึ้น โดยในเดือน พ.ค. 65 ขาดดุล 3,716.16 Mn USD จากที่ขาดดุล 667.44 Mn USD ในเดือน พ.ย. 63
- **ความเสี่ยงที่ต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยในภายหลัง** หากไทยปรับอัตราดอกเบี้ยช้าเกินไป ขณะที่ประเทศสำคัญปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วและแรง
 - การที่ ธปท. ยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และมีนโยบายปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป มีเหตุผลหลักคือ เงินเฟ้อของไทยเกิดจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานและอาหาร หากปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อที่ต่ำอยู่แล้ว ให้ตกต่ำลงอีก และคาดว่า (1) การเปิดประเทศ จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มมากขึ้นในปลายปีนี้ จำนวน 6-7 ล้านคน สร้างรายได้ประมาณกว่า 4-8 Bn USD จะส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง หรือเกินดุลได้ (2) ราคาน้ำมันจะลดลงในปลายปี 65 และ (3) สหรัฐฯ ปรอบเงินเฟ้อได้เร็ว
- **เงินเฟ้อไทยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น** จากราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง ถึงแม้ไทยจะไม่มีปัญหาด้านอาหาร แต่ราคาปรับสูงขึ้นตามต้นทุนที่พุ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะราคาปุ๋ย และอาหารสัตว์ หากผลผลิตทางการเกษตรในช่วงเพาะปลูก Q3/65 ไม่ดีเท่าที่ควร จะเพิ่มแรงกดดันให้ราคาอาหารพุ่งแรง ทำให้รัฐต้องจ่ายเงินอุดหนุนทางการเกษตรมากขึ้น ประกอบกับการนำเข้าน้ำมันยังคงสูง เนื่องจากการตรึงราคาน้ำมัน ยังผลให้การประหยัดการใช้ น้ำมันน้อยลง
- **ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวช้า** เนื่องจากนักท่องเที่ยวที่มีกำลังซื้อสูง เช่น ยุโรป และจีน เป็นต้น ยังเข้ามาไทยไม่มากนัก จากเศรษฐกิจซบเซา



- **การบริหารจัดการหนี้ภาครัฐ** ไทยมีภาระหนี้ค่อนข้างสูง คิดเป็น 60.87% ของ GDP แม้หนี้ต่างประเทศค่อนข้างต่ำ ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ในประเทศ โดยเดือน พ.ค. 65 หนี้ต่างประเทศ คิดเป็น 1.73% ของ GDP ขณะที่ หนี้ในประเทศ คิดเป็น 98.27% ของ GDP แต่เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มถดถอย จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของประเทศ เพราะไทยพึ่งพาเศรษฐกิจต่างประเทศสูง อาจส่งผลกระทบต่อชำระหนี้ของไทยได้
- **การลดหนี้ครัวเรือนในระบบ** ไทยมีหนี้ครัวเรือนสูงถึง 90% ของ GDP โดยหนี้ส่วนบุคคลจะได้รับผลกระทบสูงสุด เพราะอัตราดอกเบี้ยลอยตัว และอยู่ในช่วงขาขึ้น ดังนั้น ควรมีการพัฒนาขีดความสามารถในทุกกลุ่มประชากร และทุกเขตพื้นที่ เช่น ตำบล อำเภอ และจังหวัด เป็นต้น โดยยกระดับการผลิตให้มีความโดดเด่นและมีเอกลักษณ์ และตรงกับความต้องการและความสามารถในแต่ละกลุ่มและเขตพื้นที่ เพื่อให้สามารถพึ่งพาตนเองได้
- **การปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ** เปลี่ยนไปสู่มิติใหม่ เพื่อรองรับความผันผวน และความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น เนื่องจากกลไกเดิม คือ การท่องเที่ยว ไม่เพียงพอที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้ขยายตัวอย่างยั่งยืน ที่ 4-5% ทั้งนี้ แม้รัฐจะพยายามผลักดัน EEC มากกว่า 6 ปี แต่ยังไม่เห็นผลทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ควรพัฒนาการท่องเที่ยวเชิงคุณภาพ เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของนักท่องเที่ยวที่มีกำลังซื้อสูง และยังเป็นการรักษาทรัพยากรด้านการท่องเที่ยวอีกทางหนึ่ง

แหล่งอ้างอิง:

1. International Monetary Fund, IMFBlog, "Facing a Darkening Economic Outlook: How the G20 Can Respond", 13 July 2022.
2. U.S. Bureau of Labor Statistics, "CPI for All Items Rises 1.3% in June; Gasoline, Shelter, Food Indexes Rise", 13 July 2022.
3. The Shillong Times, "EU's Largest Economy, Germany Is Likely to Slip into Recession", 13 July 2022.
4. CNBC, "Euro Reaches Parity against the Dollar, Hits Its Lowest Level against U.S. Currency since December 2002.", 12 July 2020.
5. The Edge Markets, "IMF's Georgieva Warns against Complacency on Global Debt Problems", 11 July 2022.
6. CNBC, "Payrolls Increased 372,000 in June, More Than Expected, as Job Market Defies Recession Fears", 8 July 2022
7. CNBC, "These Major Economies are Headed into Recession in the Next 12 Months, Nomura Says", 5 July 2022.
8. The Wall Street Journal, "If the U.S. is in a Recession, It's a Very Strange One", 4 July 2022.
9. CNBC, "Euro Zone Inflation Hits Record 8.6% as the European Central Bank Prepares for Its First Rate Hike in 11 Years", 1 July 2022.
10. The Guardian, "Europe a Risk of Recession amid Concerns Russia Could Cut Gas Supplies", July 2022.
11. Bloomberg, "Long, Moderate and Painful: What Next US Recession May Look Like", Interviewed Former US Treasury Secretary Lawrence Summers Sees an Increasing Risk of 2022 Recession, 3 July 2022.
12. Bureau of Economic Analysis, News Release, "Personal Income and Outlays, May 2022", 30 June 2022.
13. The World Bank, "China Economic Update – June 2022", 8 June 2022.
14. CNN, "World Bank Says Recession will Be Hard to Avoid for Many Countries", 7 June 2022.
15. The Economist, "A Recession in American by 2024 Looks Likely", 3 June 2022.
16. Europe Faces Higher Recession Risks Than U.S.A.", 26 April 2022.
17. Marketeer, "จีนสะเทือน วิกฤตหนี้สูงฯ พลังงาน กระทบโลกแค่ไหน?", 10 ธันวาคม 2564.