

จีดีพีไตรมาส 4 ขยายตัว 3.2% ขณะที่ทั้งปี 2024 โต 2.5%

สภาพัฒน์คาดจีดีพีปี 2025 โต 2.3-3.3% พร้อมจับตาความเสี่ยงจากนโยบายสหรัฐฯ ที่เริ่มขยายวง

February 18, 2025

Macro View

Key Highlights:

- เศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4/2024 ขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน 3.2%YoY จากแรงส่งภาครัฐเป็นสำคัญ โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐที่ขยายตัวสูง ส่วนหนึ่งจากฐานที่ต่ำจากการเบิกจ่ายที่ล่าช้าในปีก่อน ขณะที่การส่งออกสินค้าขยายตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สาม ด้านการท่องเที่ยวขยายตัวดี อย่างไรก็ดี เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 3 โมเมนตัมเศรษฐกิจขยายตัวได้ค่อนข้างต่ำที่ 0.4%QoQ โดยรวมเศรษฐกิจในปี 2024 ขยายตัว 2.5%YoY ทั้งนี้สภาพัฒน์คาดการณ์การคาดการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 2025 ที่จะขยายตัวในช่วง 2.3%-3.3% (ค่ากลาง 2.8%)
- Krungthai COMPASS ประเมินเศรษฐกิจไทยในปี 2025 ความเสี่ยงจากสงครามการค้าที่มีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น อาจจุดให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ต่ำกว่า 2.8% หลังสหรัฐฯ เริ่มดำเนินมาตรการกีดกันทางการค้าที่ขยายวงมากขึ้น อาจกระทบโมเมนตัมเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีแรกให้ขยายตัวได้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิม นอกจากนี้ไทยยังเผชิญกับการแข่งขันที่สูงจากจีนทั้งในตลาดส่งออกและในประเทศ และปัญหาการส่งออกที่ขยายตัวไม่ส่งผ่านผลดีไปสู่ภาคการผลิต



นักวิเคราะห์

กฤต ศรีปราชญ์

krit.sriprachun@krungthai.com



Krungthai
COMPASS



This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information in this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

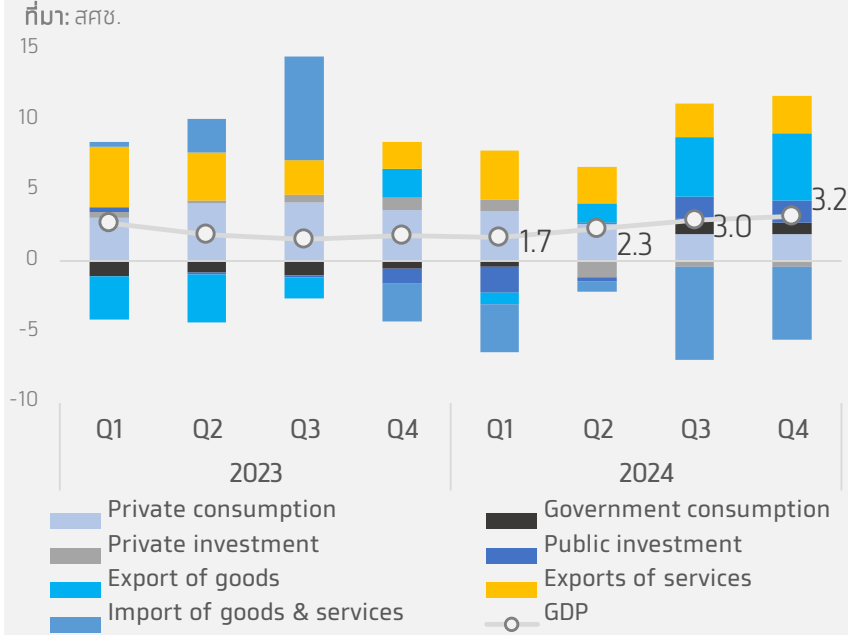
จีดีพีไตรมาส 4/2024 เติบโตขึ้น 3.2%YoY ตามการส่งออกสินค้าและการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ ประกอบกับการลงทุนภาครัฐที่เร่งตัวขึ้น

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 4/2024 ขยายตัว 3.2%YoY และเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าขยายตัวได้ 0.4%QoQSA โดยมีแรงขับเคลื่อนที่สำคัญจาก

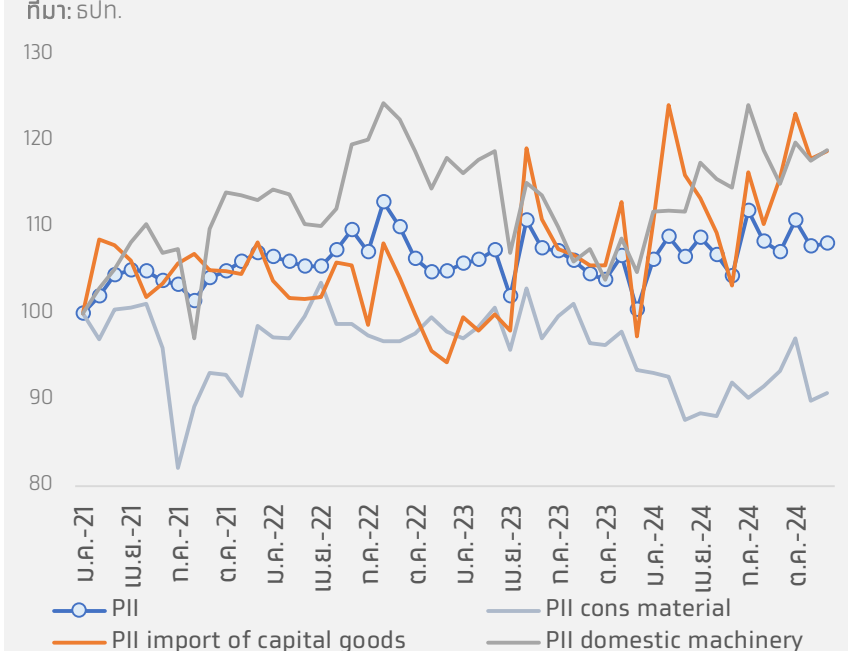
- **การส่งออกสินค้าและบริการที่ขยายตัวต่อเนื่อง** โดยการส่งออกสินค้ายังขยายตัวได้ต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ที่ 8.8%YoY และขยายตัวในอัตราสูงที่สุดนับตั้งแต่ไตรมาสที่ 1/2022 โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักรและอุปกรณ์ ส่วนหนึ่งจากการเร่งส่งออกสินค้าเพื่อหลีกเลี่ยงผลจากความไม่แน่นอนของมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ด้านการท่องเที่ยวขยายตัวดีที่ 22.9%YoY ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะจากจีน มาเลเซีย และอินเดีย

- **การลงทุนภาครัฐขยายตัวเร่งขึ้น 39.4%** โดยขยายตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน จากการเร่งขึ้นทั้งการลงทุนก่อสร้างและเครื่องจักรเครื่องมือ
- **การบริโภคภาคเอกชนขยายตัว 3.4% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน** ตามการใช้จ่ายในทุกหมวดสินค้าที่ขยายตัวดี ยกเว้นการใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทน โดยเฉพาะการใช้จ่ายเพื่อซื้อยานพาหนะส่วนหนึ่งจากหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง และสถาบันการเงินที่ระมัดระวังในการให้สินเชื่อใหม่
- **อย่างไรก็ดี การลงทุนภาคเอกชนยังหดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 ที่ -2.1%** ตามการหดตัวในหมวดเครื่องจักรเครื่องมือที่ -1.7% โดยเฉพาะการลงทุนในกลุ่มยานพาหนะเป็นสำคัญ ขณะที่การลงทุนก่อสร้างหดตัว -3.9% ตามการก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัย

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจรายไตรมาส (%yoy)



ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) (Index sa, Jan-21=100)



เศรษฐกิจไทยปี 2024 ขยายตัวได้ 2.5% โดยแรงขับเคลื่อนหลักจากการส่งออกที่ขยายตัวดี 4.3% โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ คาดว่าเป็นผลจากการเร่งส่งออกก่อนมีการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายการค้าของสหรัฐฯ สินค้าที่ขยายตัวดี อาทิ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ เช่นเดียวกับการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่อง

การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวในเกณฑ์ดีที่ 4.4% ท่ามกลางปัจจัยลบทั้งกำลังซื้อที่ยังไม่เข้มแข็ง หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และภาวะอุทกภัย ส่วนหนึ่งจากผลดีของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

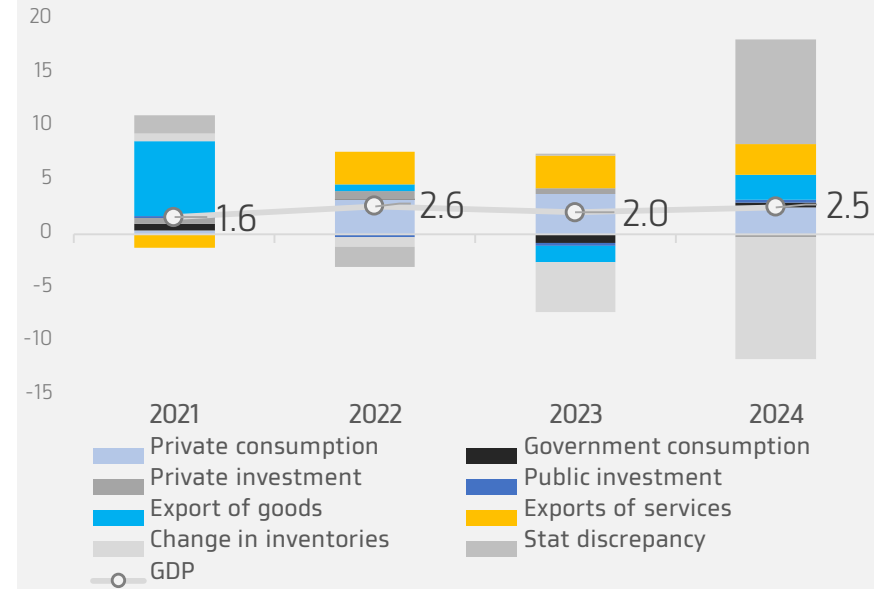
แม้ว่าการใช้จ่ายภาครัฐจะเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ แต่บางส่วนเป็นผลจากการเร่งรัดการเบิกจ่ายหลังจากที่มีการล่าช้าในปีก่อน

ด้านการลงทุนภาคเอกชนหดตัวจากการลงทุนในเครื่องจักรที่ -1.5% โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับรถยนต์ เช่นเดียวกับภาคการก่อสร้างที่หดตัว -2.1% ตามกำลังซื้อผู้บริโภคที่ยังไม่เข้มแข็ง

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2025 สภาพัฒนียังคงการประมาณการณว่าจะขยายตัวในช่วง 2.3% ถึง 3.3% (ค่ากลาง 2.8%) จากปัจจัยสนับสนุนทั้ง 1) การเพิ่มขึ้นของรายจ่ายภาครัฐ โดยเฉพาะงบลงทุน 2) แนวโน้มการปรับตัวดีขึ้นของการลงทุนภาคเอกชนตามการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI รวมถึงการบริโภคภาคเอกชนซึ่งคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่อง 3) การฟื้นตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งคาดว่าจะกลับเข้าสู่ระดับก่อน covid-19 และ) การขยายตัวต่อเนื่องของส่งออกสินค้า อย่างไรก็ดี สภาพัฒนียังมองว่าเศรษฐกิจในปี 2025 ยังมีปัจจัยกดดันจาก 1) ภาวะผันผวนจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายกีดกันทางการค้า 2) ภาระหนี้สินของภาคครัวเรือนและธุรกิจที่อยู่ในระดับสูง และ 3) ความผันผวนในภาคเกษตร ประกอบกับปัญหาสภาพอากาศที่มีความแปรปรวนสูง

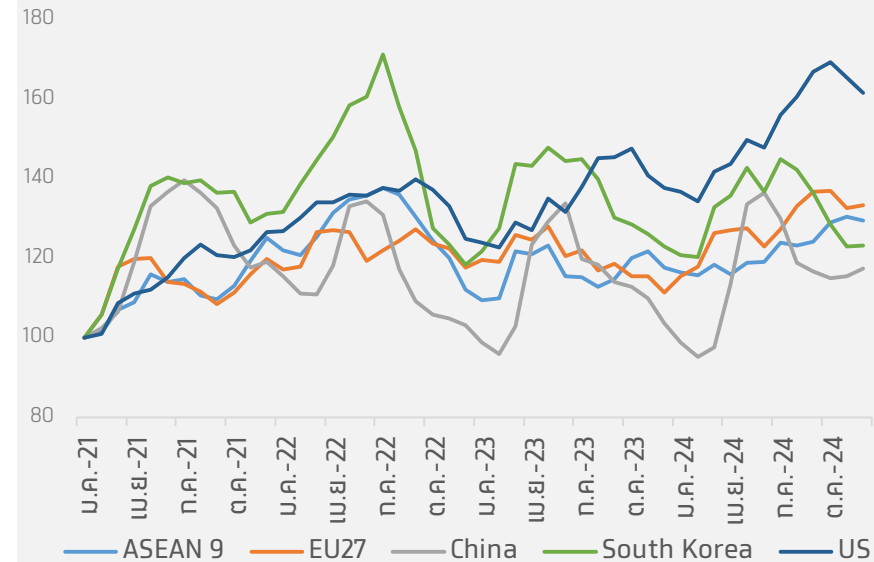
อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจรายปี (%yoy)

ที่มา: ศสช. วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยในตลาดหลัก (Index 3MMA, Jan-21=100)

ที่มา: CEIC วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



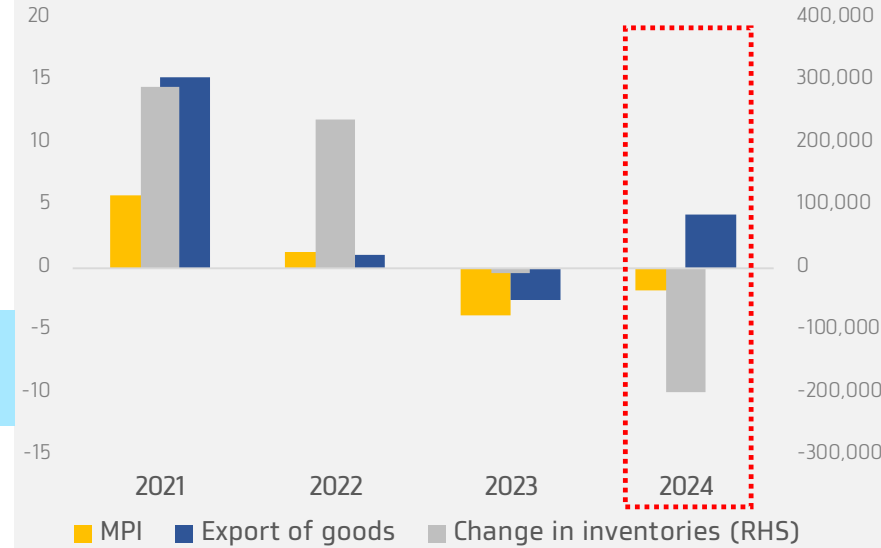
Implication:

● **เศรษฐกิจปี 2024 ขยายตัวต่ำกว่าคาดที่ 2.5% และต่ำกว่าระดับศักยภาพ** แม้การส่งออกสินค้าจะขยายตัวได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะในสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และอุปกรณ์ไฟฟ้า แต่การผลิตภาคอุตสาหกรรมกลับไม่เห็นผลดีที่ชัดเจนสะท้อนผ่านดัชนี MPI ที่หดตัวในหลายหมวดสินค้า อาทิ อิเล็กทรอนิกส์ นอกจากนี้ สินค้าคงคลังที่ลดลงสูงและมี contribution ต่อ GDP ในปีนี้มากเป็นประวัติการณ์ทำให้ต้องเร่งติดตามพัฒนาการของความเปลี่ยนแปลงดังกล่าวที่อาจกลายสภาพเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างใหม่ของเศรษฐกิจไทย

● **มาตรการกีดกันทางการค้าที่เริ่มขยายวงกว้างมากขึ้น และเร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ อาจส่งผลให้การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในครึ่งแรกของปี 2025 เติบโตได้น้อยกว่าที่คาด** โดยเฉพาะด้านการส่งออกสินค้าที่ Krungthai COMPASS คาดว่าจะขยายตัวได้ใกล้เคียงระดับ 6% ใน 2025H1 ก็อาจได้รับผลกระทบให้ขยายตัวได้น้อย อีกทั้งอาจส่งผลให้ปัญหาการทะลักเข้ามาของสินค้าจากต่างประเทศที่มีอยู่เดิมทวีความรุนแรงมากขึ้น ความเสี่ยงที่ทยอยชัดเจนมากขึ้นทำให้ในช่วงครึ่งปีหลังยังมีความจำเป็นที่ต้องอาศัยมาตรการภาครัฐเพิ่มเติมในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเพื่อรับมือกับความผันผวน

การส่งออกสินค้าที่ขยายตัวไม่ได้ส่งผลดีต่อภาคการผลิตอย่างเต็มที่ (% , LHS)(Mn baht, RHS)

ที่มา: สศช., CEIC วิเคราะห์โดย Krungthai



แนวโน้มการขยายตัวเศรษฐกิจปี 2568

ที่มา: Krungthai COMPASS

