



## เศรษฐกิจไตรมาส 4 ปี 2019 โดดต่ำสุดรอบ 21 ไตรมาส คาดเศรษฐกิจปี 2020 ชึมยาวต่อเนื่อง



### Key highlights

- จีดีพีไตรมาส 4 ปี 2019 โดดต่ำสุดในรอบ 21 ไตรมาสที่ระดับ 1.6% จากภาคการผลิตชะลอจากส่งออกที่หดตัวต่อเนื่อง รวมทั้งเบ็ดเงินจากภาครัฐทั้งการบริโภคและลงทุนที่หดตัวจากบขฯ ที่ล่าช้า ทำให้จีดีพีทั้งปี 2019 ขยายตัวได้เพียง 2.4%
- Krungthai COMPASS ปรับลดจีดีพีในปี 2020 ลงจาก 2.8% เหลือ 2.1% จากความเสี่ยงอย่าง “โควิด-19” ที่คาดว่าจะกระทบต่อเนื่องอย่างหนัก ปัญหาภัยแล้งที่รุนแรงกว่าคาด การเบิกจ่ายงบประมาณที่ไม่เป็นไปตามเป้า รวมทั้งภาคการส่งออกที่คาดว่าจะยังไม่ฟื้นจากเศรษฐกิจของคู่ค้าที่ชะลอตัว

## จีดีพีไตรมาส 4 ปี 2019 ทำสถิติต่ำสุดในรอบ 21 ไตรมาสที่ 1.6% ส่วนทั้งปีโตเพียง 2.4%

สภาพัฒน์ฯ รายงานตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจในไตรมาส 4/2019 เพียง 1.6%YoY หรือ 0.2%QoQ ขณะที่ภาพรวมทั้งปีขยายตัวชะลอลงที่ 2.4% จากประเด็นหลักๆ ได้แก่

- **ภาคการผลิตชะลอลง** โดยจีดีพีนอกภาคเกษตรชะลอจาก 2.5% ในไตรมาสก่อนเหลือเพียง 2.0% ตามการผลิตของภาคอุตสาหกรรมอื่นเนื่องจากสงครามการค้ากระทบภาคการผลิตเพื่อส่งออก ขณะที่จีดีพีภาคเกษตรลดลงตามผลผลิตพืชหลักจากผลของภัยแล้ง
- **การลงทุนรัฐหดตัวหนักจุดการลงทุนรวมชะลอลง** สืบเนื่องจากการจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้าทำให้การเบิกจ่ายงบการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ล่าช้าไปด้วย ประกอบกับ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ที่ล่าช้าออกไปจากปีงบประมาณปกติ ทำให้การลงทุนและการบริโภคภาครัฐหดตัวที่ -5.1% และ -0.9 ตามลำดับ
- **การบริโภคชะลอลงตามรายได้ครัวเรือน** แม้การใช้จ่ายภาคเอกชนขยายตัวดี แต่สินค้าคงทนกลับหดตัว -4.1% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าที่ขยายตัว 1.6% ขณะที่การใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทน และทั้งคงทนขยายตัว 2.6% และ 2.7% ตามลำดับ

## ส่งออกติดลบจุดภาคการผลิต ส่วนภัยแล้งกระทบผลผลิตเกษตร ทำให้การจับจ่ายโดยรวมชะลอลง

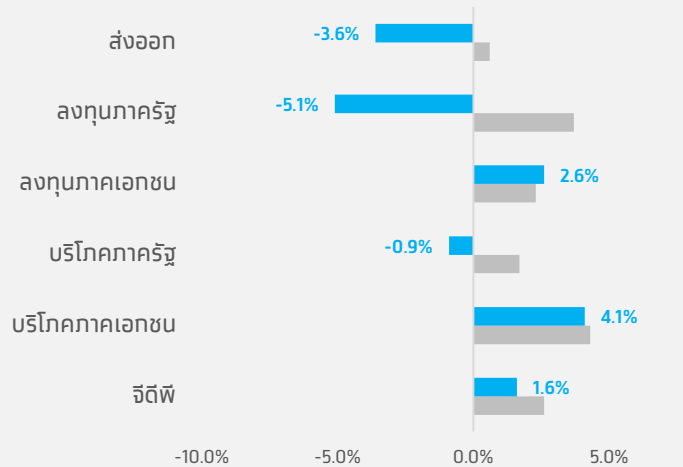
- **ภาคการผลิต:** สถิติโรงงานปิดตัว 11 เดือนแรกที่แม้ว่าจะน้อยกว่าปีก่อนหน้า 22.1%YoY แต่จำนวนผู้ถูกเลิกจ้างกลับมีแนวโน้มพุ่งแซงหน้าปีก่อน โดยยอดโรงงานเลิกกิจการสูงเดือน ม.ค.-พ.ย. 2019 อยู่ที่ 1,391 แห่ง กระทบแรงงานกว่า 35,533 ราย ขณะที่ตัวเลขผู้ถูกเลิกจ้างตลอดทั้งปี 2018 อยู่ที่ 35,878 คน ทั้งนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมผลิตยานพาหนะและอุปกรณ์ได้รับผลกระทบสูงสุดติดอันดับ 1 ใน 3 ทั้งในแง่ของจำนวนโรงงานที่เลิกกิจการและผู้ถูกเลิกจ้าง
- **ภาคเกษตร:** ภัยแล้งที่รุนแรงขึ้นตั้งแต่กลางปี 2019 และลากยาวมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้ผลผลิตข้าวเสียหาย ขณะที่สต็อกในตลาดโลกยังอยู่ในระดับสูง ทำให้ราคา

## จีดีพีไตรมาส 4/2019 ขยายตัว 1.6% จากส่งออกและการลงทุนรัฐติดลบ

การเติบโตทางเศรษฐกิจเทียบของค์ประกอบอื่นๆ

ที่มา: สภาพัฒน์ฯ

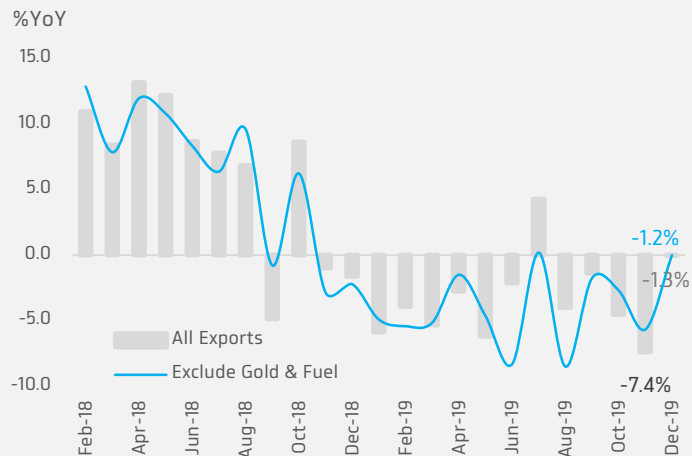
■ 4Q2019 ■ 3Q2019



## ส่งออกไตรมาสสุดท้ายติดลบ 4.4% โดยเฉพาะเดือน พ.ย.

อัตราการเติบโตของมูลค่าการส่งออกไทย (ดอลลาร์ฯ)

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



ข้าวเปลือกไม่ได้ดีตัวสูงขึ้นมากนัก ส่งผลให้จีดีพีภาคเกษตรไตรมาสสุดท้ายติดลบถึง 1.6% อย่างไรก็ดี มาตรการประกันรายได้พืชเกษตรหลักของรัฐ เช่น ปาล์มน้ำมัน ข้าวเปลือก และข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ที่เริ่มบังคับใช้ช่วง ต.ค.2019 ก็มีส่วนหนุนรายได้เกษตรกร (Farm-income) ในไตรมาส 4 ให้ขยายตัวถึง 5.2% เติบโตจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 4.2% สำหรับหมวดอุปโภคบริโภคยังขยายตัวได้ดีตามความต้องการในตลาดต่างประเทศ

**การจับจ่ายสินค้าอุปโภคบริโภคขยายตัวได้ดีในไตรมาสสุดท้าย** ส่วนหนึ่งมาจากการอัดมาตรการกระตุ้นการบริโภคอย่างหนักในช่วงปลายปี อาทิ มาตรการชิมช้อปใช้ มาตรการช่วยเหลือเกษตรกรจากภัยแล้ง โครงการพักชำระหนี้ และมาตรการพยุงเศรษฐกิจฐานรากผ่านบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ เป็นต้น

**อย่างไรก็ดี ยอดขายยานยนต์กลับหดตัวหนักจุดการบริโภคโดยรวมให้ชะลอตัว** แม้การใช้จ่ายภาคเอกชนขยายตัวได้ดี 4.1% แต่กลับชะลอจากไตรมาสก่อนที่ 4.3% ส่วนหนึ่งจากยอดขายรถยนต์ไตรมาสสุดท้ายที่ติดลบถึง 16.3% อยู่ที่ 2.2 แสนคัน ซึ่งเป็นรถเชิงพาณิชย์ -16.6% และรถส่วนบุคคล -16.0% เช่นเดียวกับยอดขายรถมอเตอร์ไซด์ที่หดตัวถึง -8.0%

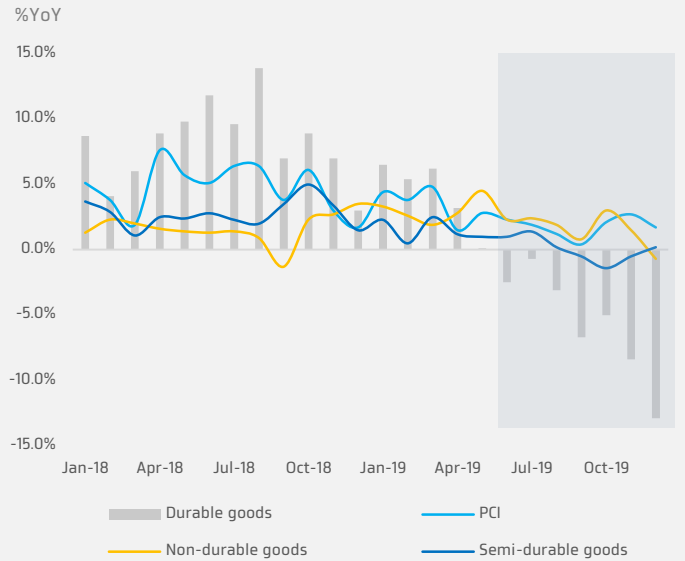
## Krungthai COMPASS ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยในปี 2020 ลงจาก 2.8% เหลือ 2.1%

ซึ่งสอดคล้องกับที่สภาพัฒนาฯ ที่ได้ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจปี 2020 ลงจากในเดือน พ.ย. ที่ 2.7%-3.7% เหลือเพียง 1.5%-2.5% ในเดือนล่าสุด อันเนื่องจากหลายปัจจัย อาทิ

**คาดยอดนักท่องเที่ยวปีนี้หดตัว -7.6% จากสถานการณ์โรคโควิด-19** ที่ยังคงไม่แน่นอนสูง โดยน่าจะกระทบตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนลากยาวต่อไป 3-6 เดือน ซึ่งตรงกับช่วงไฮซีซั่นของไทย ทำให้ยอดตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติตลอดทั้งปีติดลบ 7.6% หรือราว 36.7 ล้านคน ลุ้นมาตรการส่งเสริมท่องเที่ยวภายในประเทศเพิ่มเติมที่อาจช่วยพยุงภาพรวมได้บ้าง

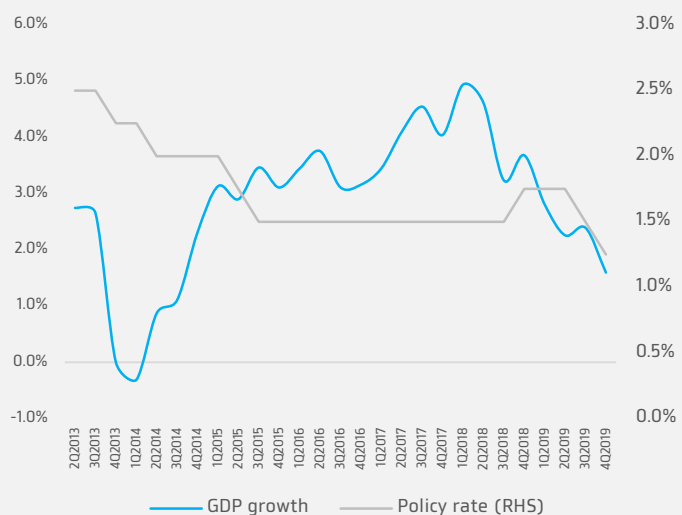
## ดัชนีสินค้าคงทนติดลบอย่างหนักในไตรมาส 4

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนจำแนกรายประเภทสินค้า  
ที่มา: ธกษ.



## จีดีพีไตรมาส 4/2019 ขยายตัว 1.6% ท่ามกลางดอกเบี้ยต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

จีดีพีเทียบอัตราดอกเบี้ยนโยบายรายไตรมาส  
ที่มา: สภาพัฒนาฯ และ ธกษ. วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



งบลงทุนของภาครัฐอาจลดลง 2-4 หมื่นล้านบาทจากประมาณการเดิมหากเบิกจ่ายได้ในเดือน มี.ค. เนื่องจากงบลงทุนใหม่ไม่สามารถเบิกจ่ายได้จนกว่า พ.ร.บ. งบประมาณประจำปี 2020 มีผลบังคับใช้ ทำให้การเบิกจ่ายงบลงทุนที่มีกระบวนการและขั้นตอนซับซ้อนไม่สามารถเบิกได้ตามเป้า

คาดการณ์แล้งปี 2020 ลากยาวไปถึงกลางปี ส่งผลกระทบต่อผลผลิตสินค้าเกษตรคิดเป็นมูลค่าความสูญเสียประมาณ 4.46 หมื่นล้านบาท โดยมูลค่าความสูญเสียส่วนใหญ่กว่า 70% มาจากผลผลิตข้าวนาปรัง นอกจากนี้ ยังต้องจับตาพืชเกษตรอื่นๆ ที่อาจจะได้รับความเสียหายเพิ่มเติม โดยเฉพาะอ้อยและมันสำปะหลัง

ส่งออกไทยยังไม่ฟื้นจากเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าชะลอตัวกลางทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ เฟส 2 ยังคงมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากจีนจะต้องให้ความสำคัญกับแผนฟื้นฟูประเทศและระบบสาธารณสุขเป็นหลักหลังวิกฤตโรคระบาด จับตาเศรษฐกิจจีนที่ยังคงเปราะบางในระยะต่อไป นอกจากนี้ ยุโรปยังเจอผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จากกรณีอุดหนุนโบอิง-แอร์บัส ท่ามกลางอุตสาหกรรมยานยนต์ที่หดตัวอย่างหนัก ตลอดจนข้อตกลงการค้าเสรีระหว่างยุโรปและเวียดนาม (EVFTA) ที่จะบังคับใช้ ก.ค. นี้ ซึ่งจะทำให้ส่งออกยุโรปยากลำบากมากขึ้น

## Our View

- **เศรษฐกิจไทยปี 2019 ชะลอลงกว่าที่คาดจากส่งออกไปยังประเทศคู่ค้าสำคัญหดตัว** โดยส่งออกไปจีนและอาเซียนหดตัวต่อเนื่องจากสงครามการค้า ประกอบกับวิกฤตภัยแล้งตั้งแต่ช่วงกลางปีที่ผ่านมา ท่ามกลางหนี้ครัวเรือนที่เร่งขึ้นจนเกือบแตะระดับ 80% ของจีดีพี ส่งผลให้แรงซื้อจากภาคครัวเรือนได้รับผลพวงตามไปด้วย ขณะที่การลงทุนรวมทั้งชะลอจากความล่าช้าของการเบิกจ่ายงบประมาณ
- **Krungthai COMPASS ประเมินว่า เศรษฐกิจไทยปีนี้แนวโน้มซึมต่อเนื่อง** โดยที่ผ่านมาไทยยังมีภาคการท่องเที่ยวที่ช่วยประคองได้บ้าง แต่ปีนี้เครื่องยนต์หลักของไทยอย่างท่องเที่ยวกลับต้องหยุดชะงักลงทันทีจากพิษของโรคโควิด-19 ประกอบกับการค้าไทย-จีนที่ส่อเค้าชะลอตั้งแต่ก่อนหน้านี้ก็มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้ คาดว่า กบง. อาจปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้งหากผลกระทบจากโรคระบาดมากขึ้น เนื่องจากเราเห็นได้ว่าการปรับลดดอกเบี้ยครั้งล่าสุดมาจากความกังวลของการแพร่ระบาดของโรคเป็นหลัก
- **จับตาพฤติกรรม Search for Yield หลังอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดเป็นประวัติการณ์** นอกจากจะไม่กระตุ้นการบริโภคและการลงทุนแล้ว ยังจะมีส่วนสร้างแรงจูงใจให้คนมีพฤติกรรมที่เป็นความเสี่ยงต่อระบบการเงินเพิ่มขึ้น สะท้อนได้จากในปี 2019 ที่มีการออกหุ้นกู้แบบ Non-rated ที่มีความเสี่ยงสูงเพิ่มขึ้นถึง 29.7% หรือราว 4.1 หมื่นล้านบาท



**มานะ นิมิตรวานิช**

0-2208-3763  
mana.nimitvanich@ktb.co.th



**พิมพ์ฉัตร เอกฉันท**

0-2208-3589  
pimchatr.ekkachan@ktb.co.th