

17-Feb-23

# Thailand Economic – GDP Growth



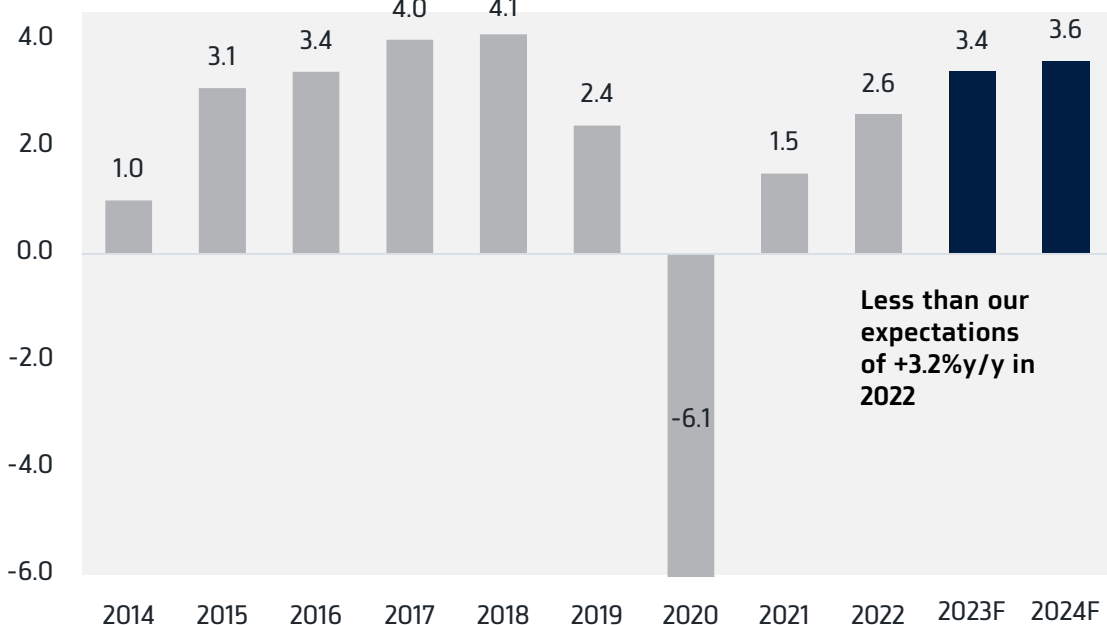
**เศรษฐกิจไตรมาสสุดท้าย ขยายตัว +1.4%y/y**  
 ทั้งปี 2022 เศรษฐกิจขยายตัว +2.6%y/y น้อยกว่าที่คาดไว้

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) แถลงตัวเลขอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (Real GDP) ประจำไตรมาสที่ 4 ปี 2022 ขยายตัว +1.4% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แย่กว่าที่ตลาดคาดที่ +3.5%



พูน ปานิชพิบูลย์  
 Markets Strategist  
 Poon.Panichpibool@krungthai.com

**Real GDP Growth (%y/y)**



Source: Bloomberg, Bloomberg Consensus and Krungthai COMPASS

▪ GDP Q4 2022

Actual: +1.4%/y Previous: +4.5%/y  
Consensus: +3.5%/y

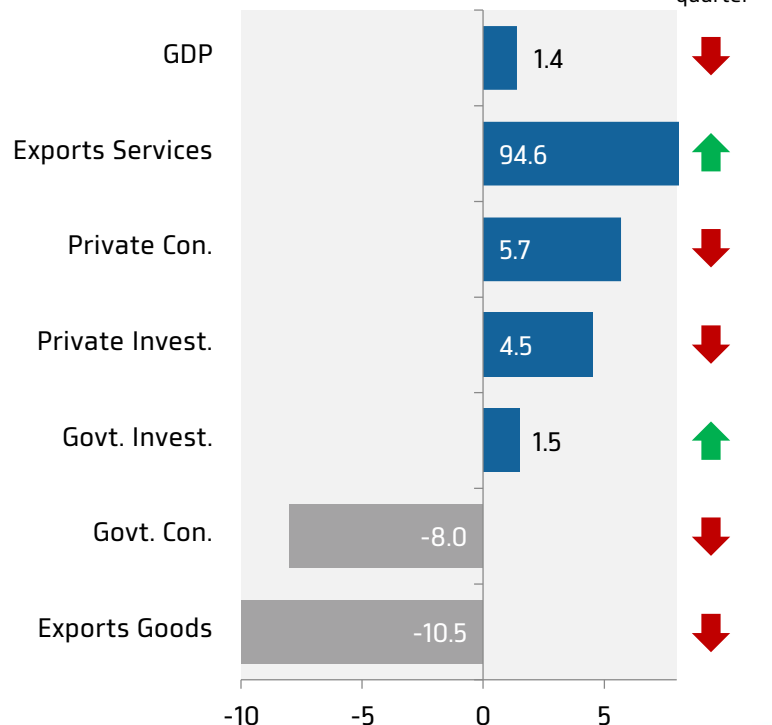
- เศรษฐกิจไทยไตรมาสสี่ขยายตัว +1.4% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน แต่เป็นการชะลอตัวลงจากไตรมาสสามที่โตถึง +4.5% ทั้งนี้ เศรษฐกิจยังคงได้แรงหนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของการบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกภาคบริการ (การท่องเที่ยวจากต่างชาติ) ขณะที่การส่งออกสินค้าและการใช้จ่ายของภาครัฐหดตัวมากขึ้น
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ทำให้ทั้งปี 2022 เศรษฐกิจขยายตัวราว +2.6% น้อยกว่าที่เราคาดไว้ อย่างไรก็ดี เราคงมุมมองว่า เศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวได้ราว +3.2%/y ในปี 2023 โดยมีเครื่องยนต์หลัก คือ การท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน อย่างไรก็ดี ปัจจัยเสี่ยงต่อเศรษฐกิจยังคงมีอยู่ อาทิ โดยเฉพาะแรงกดดันจากแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่อาจกดดันภาคการส่งออก รวมถึง ภาวะเงินเฟ้อสูง และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ท่ามกลางภาระหนี้สินของครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอยู่ในระดับสูง
- เราประเมินว่า การทยอยฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ในสภาวะอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยยังอยู่ในระดับสูงจะทำให้สปท. เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องได้ โดยเราคงมุมมองเดิมว่า สปท. อาจทยอยขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.25% ในอีก 2 การประชุมครั้งถัดไป และจบรอบขาขึ้นดอกเบี้ยที่ 2.00%

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสี่ของปี 2022 ขยายตัวราว +1.4% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีปัจจัยหนุนมาจากการบริโภคภาคเอกชน การส่งออกบริการซึ่งส่วนใหญ่คือ การท่องเที่ยวที่ขยายตัวในอัตราเร่งขึ้นมาก อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้ากลับหดตัวถึง -10.5% ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญ ส่วนการใช้จ่ายของภาครัฐฯ ก็หดตัวกว่า -8% ตามการลดลงของค่าใช้จ่ายสำหรับ COVID-19 ของกองทุนหลักประกันสุขภาพแห่งชาติและกองทุนประกันสังคม
- สศช. ประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2023 ขยายตัว 2.7%-3.7% (ค่ากลางอยู่ที่ 3.2%) โดยเศรษฐกิจยังมีแรงหนุนจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว การขยายตัวต่อเนื่องของการลงทุนโดยรวม แนวโน้มการบริโภคภาคเอกชนที่จะขยายตัวได้ดี รวมถึง การขยายตัวของภาคเกษตร
- ทั้งนี้ ในการปรับประมาณการเศรษฐกิจใหม่ สศช. ได้ปรับลดคาดการณ์มูลค่าการส่งออกสินค้าในรูปเงินดอลลาร์ เป็นหดตัว -1.6%/y จากเดิมที่มองว่า จะขยายตัวราว +1.0%/y ตามการปรับลดสมมติฐานด้านราคาส่งออกและการปรับลดประมาณการปริมาณการส่งออก (เดิมคาดจะขยายตัว +1.0%/y ล่าสุดมองหดตัว -0.6%/y) อย่างไรก็ดี การกลับมาของนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะหลังการเปิดประเทศจีน ทำให้ สศช. มีมุมมองที่ดีขึ้น ต่อรายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ ส่งผลให้โดยรวม สศช. ปรับประมาณการ ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ดีขึ้นจากประมาณการก่อนหน้านี้ เป็น เกินดุล ราว 8.6 พันล้านดอลลาร์ หรือ คิดเป็น +1.5% ของ GDP

การชะลอตัวของเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 4 ไม่ได้ทำให้เราเปลี่ยนมุมมองภาพเศรษฐกิจในปี 2023 ที่จะขยายตัวได้ราว +3.2%/y และคงมองว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบายจนแตะระดับ 2.00% ในปีนี้

- แม้ว่า เศรษฐกิจไทยจะมีการชะลอลงมากกว่าคาดในไตรมาสที่ 4 ทว่า หากพิจารณาถึงปัจจัยที่กดดัน ก็มาจากทั้งการส่งออกที่หดตัวกว่าคาด ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญ รวมถึงการหดตัวของการใช้จ่ายภาครัฐ ซึ่งเป็นไปตามมาตรการเกี่ยวกับ COVID-19 ที่ทยอยลดลง ทว่า ในปีนี้ แม้ภาพเศรษฐกิจฝั่งประเทศพัฒนาแล้วมีแนวโน้มชะลอตัวหรือเสี่ยงเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นหนึ่งในคู่ค้าสำคัญ ก็จะช่วยพยุงการส่งออกของไทย และช่วยหนุนการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวต่างชาติได้ ซึ่งในส่วนของภาคการท่องเที่ยว เราได้ประเมินว่า จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอาจเข้ามาในปีที่ไม่น้อยกว่า 22 ล้านคน ซึ่งจะช่วยหนุนให้เกิดการจ้างงานในภาคการบริการ และช่วยให้การบริโภคภาคเอกชนยังคงขยายตัวต่อเนื่องได้ ทำให้มีโอกาสที่เศรษฐกิจไทยจะโตได้ +3.2% ในปี 2023
- หากพิจารณาโมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ดีขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปยังอยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า สปท. จะเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ต่อครั้ง ในการประชุมอีก 2 ครั้ง ถัดไป ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะแตะระดับ 2.00% ซึ่งต้องรอจับตาผลการลงมติของคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ในรอบการประชุมเดือนมีนาคม อย่างไรก็ตาม ว่าจะมีเสียงโหวตให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.75% บ้างหรือไม่
- ทั้งนี้ ตลาดการเงินได้เริ่มทยอยรับรู้แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปของ สปท. พอสมควรแล้ว สะท้อนผ่านการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ระยะสั้นและบอนด์ยีลด์ระยะกลาง ซึ่งเราคงชอบบอนด์ 5 ปี หากบอนด์ยีลด์ปรับตัวขึ้นสูงกว่าระดับ 2.00% หรือเข้าใกล้ระดับ 2.25%

Latest GDP by Components (%/y)



Source: NESDC, Bloomberg and Krungthai Global Markets

# เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและขยายตัวราว 2.7%-3.7% ในปี 2023

ตารางที่ 3 ประมาณการเศรษฐกิจ ปี 2566<sup>1</sup>

	ข้อมูลจริง			ประมาณการ	
	2563	2564	2565	ณ 21 พ.ย. 65	ณ 17 ก.พ. 66
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)	15,661.1	16,166.6	17,367.3	18,781.1	18,444.1
รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)	225,311.4	231,986.1	248,635.3	268,144.2	263,332.9
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	500.5	505.5	495.2	521.7	562.3
รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อหัวต่อปี)	7,200.7	7,254.1	7,089.7	7,448.4	8,028.4
อัตราการขยายตัวของ GDP (CVM, %)	-6.1	1.5	2.6	3.0 - 4.0	2.7 - 3.7
การลงทุนรวม (CVM, %) <sup>2/</sup>	-4.8	3.1	2.3	2.5	2.2
ภาคเอกชน (CVM, %)	-8.1	3.0	5.1	2.6	2.1
ภาครัฐ (CVM, %)	5.1	3.4	-4.9	2.4	2.7
การบริโภคภาคเอกชน (CVM, %)	-0.8	0.6	6.3	3.0	3.2
การอุปโภคภาครัฐบาล (CVM, %)	1.4	3.7	-0.0	-0.1	-1.5
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	-19.7	11.1	6.8	8.5	7.4
มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.) <sup>3/</sup>	227.0	270.6	285.4	293.8	280.9
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	-6.5	19.2	5.5	1.0	-1.6
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	-5.8	15.5	1.3	1.0	-0.6
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	-13.9	17.8	4.1	3.6	2.6
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.) <sup>3/</sup>	186.6	238.2	274.6	276.1	268.8
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	-13.6	27.7	15.3	1.6	-2.1
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	-10.5	17.9	2.0	2.6	0.4
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	40.4	32.4	10.8	17.7	12.1
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	20.9	-10.6	-16.9	5.6	8.6
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	4.2	-2.1	-3.4	1.1	1.5
เงินเฟ้อ (%)					
ดัชนีราคาผู้บริโภค	-0.8	1.2	6.1	2.5 - 3.5	2.5 - 3.5
GDP Deflator	-1.3	1.7	4.7	2.5 - 3.5	2.5 - 3.5

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2566

Source : NESDC

## IMPORTANT NOTICE :

These contents have been prepared by Krung Thai Bank (KTB) exclusively for the benefit and internal use of prospective clients in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of possible transactions. Terms contained in this presentation are intended for discussion purposes only and are subject to a definitive agreement. All information contained in this presentation belongs to KTB and may not be copied, distributed or otherwise disseminated in whole or in part without the written consent of KTB

These contents have been prepared on the basis of information that is believed to be correct at the time the presentation was prepared, but that may not have been independently verified. KTB make no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information.

KTB are not acting as an advisor or agent to any person to whom these contents are directed. Such persons must make their own independent assessment of the contents, should not treat such content as advice relating to legal, accounting, taxation or investment matters and should consult their own advisers.

KTB or its affiliates may act as a principal or agent in any transaction contemplated by this presentation, or any other transaction connected with any such transaction, and may as a result earn brokerage, commission or other income. Nothing in these contents are intended to be, or should be construed as an offer to buy or sell, or invitation to subscribe for, any securities.

Neither KTB nor any of its directors, employees or representatives are to have any liability (including liability to any person by reason of negligence or negligent misstatement) from any statement, opinion, information or matter (express or implied) arising out of, contained in or derived from or any omission from these contents, except liability under statute that cannot be excluded

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.

## IMPORTANT NOTE FOR INVESTMENT PRODUCTS :

These contents provide an option of investment which is not an offer for sale of any product. If you wish to invest in any product, please contact bank officer for receiving the offer and explanation including information relating to investment risk and relevant fees. Past performance of any funds do not guarantee the future performance. Any amount in this presentation is estimate financial information and the future performance may not be in line with them.

The bank may be subject to conflict of interest relating to sale of investment product as a result from fee or any benefits arising from the sale receiving by the bank or its affiliate who is responsible for fund management, therefore, you should carefully use these contents for your decision of investment.

An investment is not a deposit of the commercial bank and there is no any protection from the Deposit Protection Agency and subject to certain risk. The investor may receive return that is less than amounts you invested at the first date.

Investors should understand product feature, conditions, return and risk before making their investment decision.

© 2019 Krung Thai bank. All right reserved.