

20-Nov-23

# Thailand Economic – GDP Growth

**เศรษฐกิจไตรมาส  
สาม ขยายตัว  
+1.5%/y**  
ชะลอลงจากไตรมาสสอง  
ตามการหดตัวของการ  
ส่งออกสินค้าและ  
การใช้จ่ายของรัฐบาล

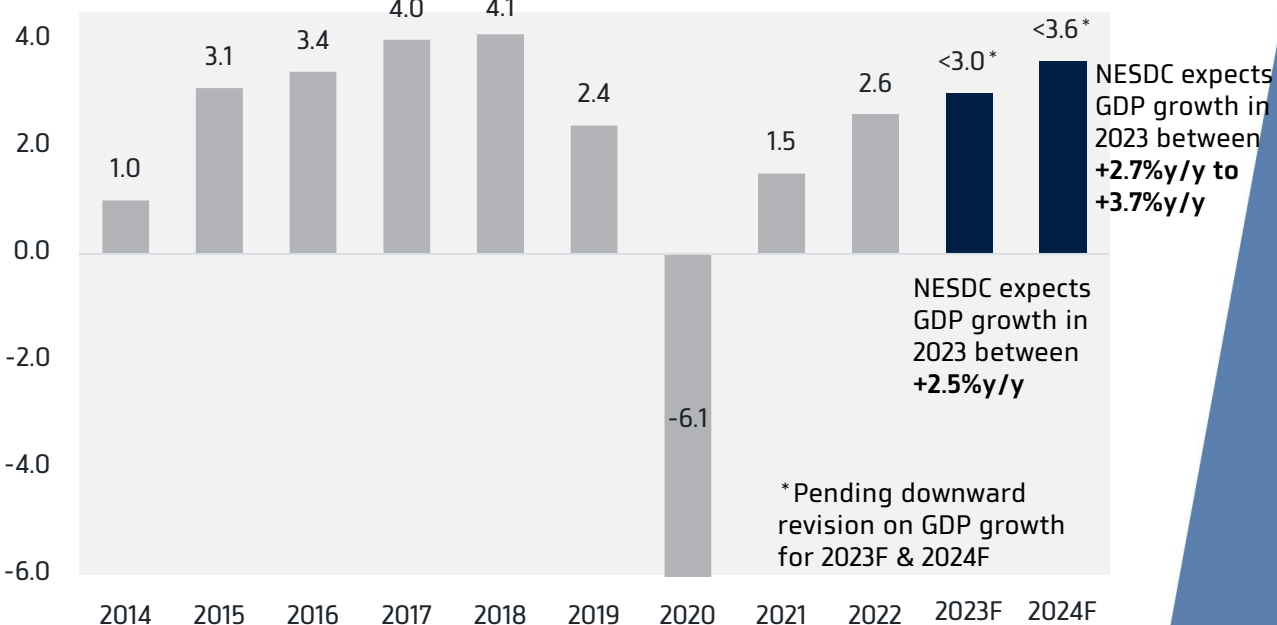


สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคม  
แห่งชาติ (สศช.) แถลงตัวเลขอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ  
(Real GDP) ประจำไตรมาสที่ 3 ปี 2023 ขยายตัว +1.5% เทียบ  
กับช่วงเดียวกันของปีก่อน “แยกว่า” ที่ตลาดคาดที่ +2.4%



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpipool@krungthai.com

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



Source: NESDC, Bloomberg, Bloomberg Consensus and Krungthai COMPASS

## GDP Q3 2023

Actual: +1.5%/y Previous: +1.8%/y  
Consensus: +2.4%/y

- เศรษฐกิจไทยไตรมาสสามของปี 2023 ขยายตัว +1.5% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ชะลอลงจากไตรมาสก่อนหน้าที่โต +1.8% โดยมีปัจจัยกดดันจากการหดตัวของต่อเนื่องของการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐ รวมถึงการหดตัวต่อเนื่องของการส่งออกสินค้า ขณะที่ปัจจัยหนุนยังคงเป็นการฟื้นตัวของภาคบริการ (การท่องเที่ยวจากต่างชาติ) ที่หนุนให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวในอัตราเร่งขึ้น

- สศช. ประเมินอัตราการเติบโตเศรษฐกิจทั้งปี 2023 +2.5% และส่วนในปี 2024 อาจโตราว +2.7% ถึง +3.7% โดยเศรษฐกิจไทยจะได้แรงหนุนจากการกลับมาขยายตัวของภาคส่งออกสินค้า รวมถึงการขยายตัวต่อเนื่องของการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ขณะที่ปัจจัยเสี่ยง คือ ความล่าช้าของการจัดทำงบประมาณของรัฐบาล ปัญหาหนี้ครัวเรือนและเอกชนที่อยู่ในระดับสูง ผลกระทบจากภาวะ El Nino และความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัวมากกว่าคาด

- แนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่อาจไปได้ขยายตัวได้ดีมากตามที่เราคาด รวมถึง แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่อาจเคลื่อนไหวในกรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ทำให้เราคงมองว่า ธปท. ได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับ 2.50%

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสามของปี 2023 ขยายตัวเพียง +1.5% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยยังมีปัจจัยหนุนจากการบริโภคภาคเอกชน +8.1% การส่งออกบริการซึ่งส่วนใหญ่คือ การท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่อง +23.1% ส่วนการลงทุนก็กลับมาขยายตัวดีขึ้น หลังการลงทุนภาคเอกชนโต +3.1% เร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม การลงทุนของภาครัฐ รวมถึงการใช้จ่ายของภาครัฐยังคงหดตัวลงต่อเนื่องกว่า -2.6% และ -4.9% ตามลำดับ นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าก็ยังคงหดตัวต่อเนื่อง -2.0% แต่เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของภาคส่งออกสินค้าที่ดีขึ้น อาทิ สินค้าเกษตรและสินค้าอุตสาหกรรม ที่ได้แรงหนุนจากวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่กลับมาเป็นขาขึ้น

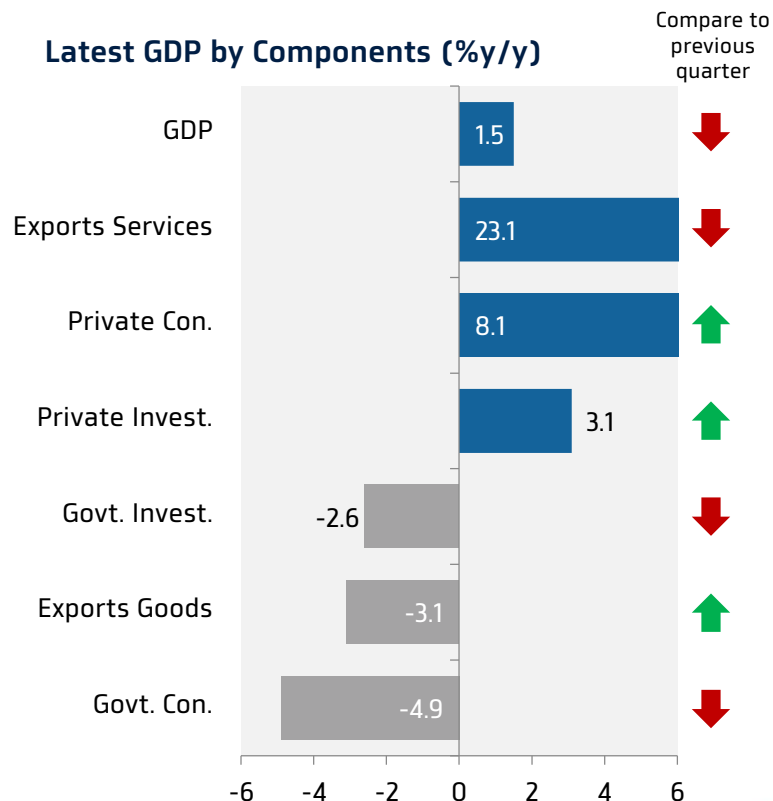
- สศช. “ปรับลด” คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2023 เป็นขยายตัว 2.5% และขยายตัว 2.7%-3.7% ในปี 2024 โดยในปีหน้าเศรษฐกิจไทยยังคงได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของการลงทุนโดยรวม แนวโน้มการบริโภคภาคเอกชนที่จะขยายตัวได้ดี ส่วนการส่งออกก็จะพลิกกลับมาขยายตัวได้กว่า +3.8% จาก -2% ในปี 2023

- นอกจากนี้ ในการปรับประมาณการเศรษฐกิจใหม่ สศช. ได้มองอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2023 ที่ระดับ 1.4% และมองอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2024 ในกรอบ 1.7%-2.7% เพื่อให้สอดคล้องกับการปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจ ขณะเดียวกัน สศช. ได้ประเมิน ดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2024 อาจเกินดุลราว 1.5% ของ GDP ตีขึ้นจากที่เกินดุล 1.0% ของ GDP ในปีนี้

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่อาจโตน้อยกว่าที่เราประเมินไว้ก่อนหน้านี้ ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จบรอบการขึ้นดอกเบี้ยแล้วที่ระดับ 2.50%

- เราประเมินว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2023 อาจโตได้ไม่ถึง +3.0%/y ตามที่เคยประเมินไว้ หลังในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 ล่าสุด เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ (ซึ่งส่วนหนึ่งที่เป็นผลมาจากการลดลงของสินค้าคงคลัง หรือ Inventories พอสมควร) นอกจากนี้ การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของเศรษฐกิจจีน ก็อาจกระทบต่อทั้งภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกของไทยในช่วงไตรมาส 4
- ส่วนในปีหน้า เรายังคงมองว่า เศรษฐกิจไทยก็มีแนวโน้มขยายตัวได้ดีขึ้น ตามการขยายตัวของเครื่องยนต์เศรษฐกิจสำคัญ โดยเฉพาะการส่งออกที่จะกลับมาขยายตัวได้ กว่าเศรษฐกิจไทยในปีหน้า ที่อาจไม่ได้ขยายตัวได้ดีตามที่เรเคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ +3.6%/y หากสุดท้าย รัฐบาลไม่สามารถออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น Digital Wallet วงเงิน 5-6 แสนล้านบาท (มีความเป็นไปได้ว่ารัฐบาลอาจต้องลดวงเงินของมาตรการดังกล่าวลงราว 50%) นอกจากนี้ ปัจจัยภายนอกอย่างผลกระทบของภาวะ El Nino รวมถึง ความเสี่ยงเศรษฐกิจหลักทั้ง สหรัฐฯ ยุโรป และจีน อาจชะลอตัวลงมากกว่าคาด ก็สามารถลดการเติบโตของเศรษฐกิจในปีหน้าได้บ้าง ซึ่งหากแนวโน้มเศรษฐกิจไทยอาจไม่ได้ขยายตัวแข็งแกร่ง ก็จะช่วยลดแรงกดดันฝั่งอุปสงค์ต่อเงินเฟ้อ ทำให้เรามองว่า อัตราเงินเฟ้อก็ยังจะมีแนวโน้มอยู่ในกรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่า ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50% ซึ่ง ธปท. มองว่า เป็นระดับที่ “เหมาะสม” กับแนวโน้มเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อที่ได้ประเมินไว้ล่าสุด

Latest GDP by Components (%/y)



Source: NESDC, Bloomberg and Krungthai Global Markets

# เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและขยายตัวราว 2.7%-3.7% ในปี 2024

ประมาณการเศรษฐกิจ ปี 2566 และ 2567<sup>1/</sup>

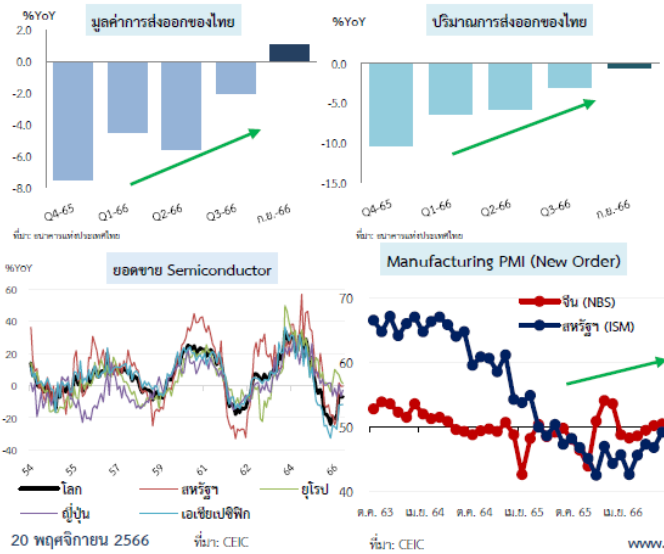
	ข้อมูลจริง		ประมาณการ		
	2564	2565	ปี 2566		ปี 2567
			ณ 21 ส.ค. 66	ณ 20 พ.ย. 66	ณ 20 พ.ย. 66
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)	16,166.6	17,370.2	18,169.3	18,047.7	19,022.2
รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)	231,986.1	248,677.2	259,409.3	257,673.3	270,921.8
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	505.5	495.3	534.4	517.1	551.4
รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อหัวต่อปี)	7,254.1	7,090.9	7,629.7	7,383.2	7,852.8
อัตราการขยายตัวของ GDP (CVM, %)	1.5	2.6	2.5 - 3.0	2.5	2.7 - 3.7
การลงทุนรวม (CVM, %) <sup>2/</sup>	3.1	2.3	1.6	1.3	1.6
ภาคเอกชน (CVM, %)	3.0	5.1	1.5	2.0	2.8
ภาครัฐ (CVM, %)	3.4	-4.9	2.0	-0.8	-1.8
การบริโภคภาคเอกชน (CVM, %)	0.6	6.3	5.0	7.0	3.2
การอุปโภคภาครัฐบาล (CVM, %)	3.7	0.2	-3.1	-4.2	2.2
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	11.1	6.8	5.0	2.9	6.2
มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.) <sup>3/</sup>	270.6	285.2	280.1	279.6	290.2
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	19.2	5.4	-1.8	-2.0	3.8
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	15.5	1.2	-1.8	-3.1	3.3
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	17.8	4.1	1.1	-2.2	6.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.) <sup>3/</sup>	238.2	271.6	268.5	264.2	276.7
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	27.7	14.0	-1.1	-2.7	4.7
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	17.9	1.2	-0.6	-3.9	3.7
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	32.4	13.5	11.6	15.4	13.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-10.3	-15.7	6.6	5.4	8.5
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	-2.0	-3.2	1.2	1.0	1.5
เงินเฟ้อ (%)					
ดัชนีราคาผู้บริโภค	1.2	6.1	1.7 - 2.2	1.4	1.7 - 2.7
GDP Deflator	1.7	4.7	1.5 - 2.0	1.4	1.7 - 2.7

Source : NESDC

# สศช. ประเมินว่า การส่งออกของไทยจะกลับมาขยายตัวดีขึ้นและจะช่วยเป็นแรงส่งต่อการเติบโตเศรษฐกิจไทยในปี 2024 เช่นเดียวกับ การลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

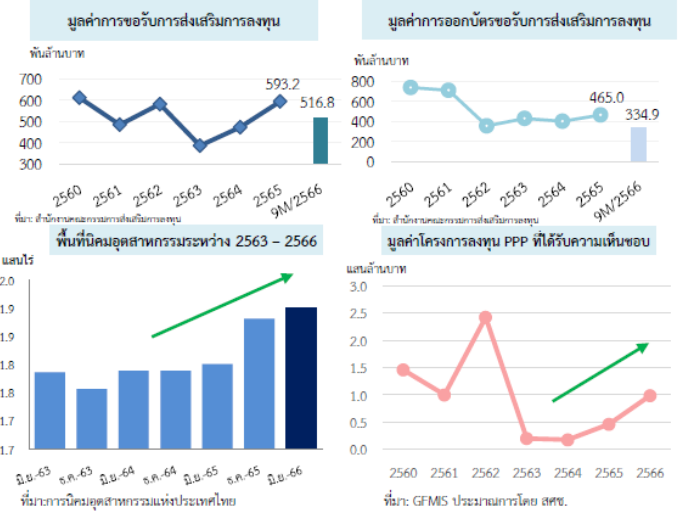
## การกลับมาขยายตัวของส่งออก

- มูลค่าและปริมาณการส่งออกสินค้าของไทยเริ่มปรับตัวดีขึ้นทั้งสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรม สอดคล้องกับแนวโน้มปริมาณการค้าโลกที่เริ่มมีสัญญาณของการฟื้นตัว สะท้อนจากดัชนี PMI ภาคอุตสาหกรรมสำหรับยอดคำสั่งซื้อใหม่ และแนวโน้มดัชนีของวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์



## การขยายตัวในเกณฑ์ดีของการลงทุนภาคเอกชน

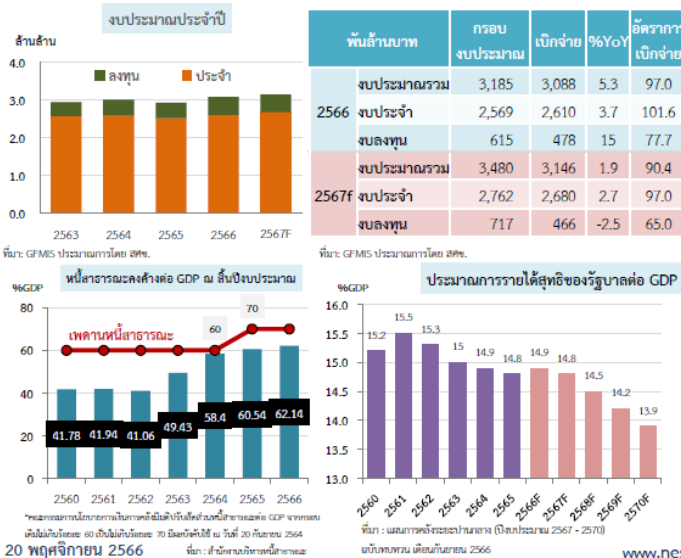
- การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน ตามยอดการรับการลงทุนที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับการดำเนินมาตรการส่งเสริมการลงทุนโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเป้าหมาย ประกอบกับการขยายพื้นที่และการเข้าพื้นที่ของนิคมอุตสาหกรรม รวมถึงความคืบหน้าของโครงการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (PPP)



# ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม คือ ภาระหนี้สินครัวเรือนและภาคธุรกิจที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึง ความล่าช้าของการจัดทำงบประมาณของรัฐบาล

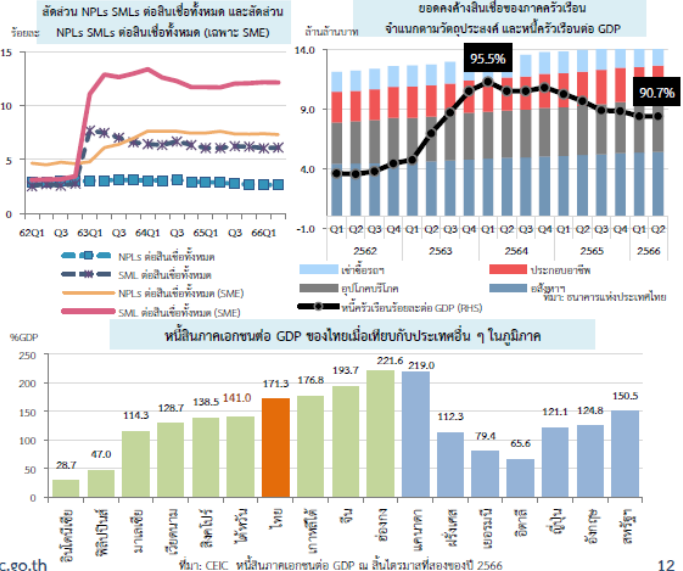
## การลดลงของแรงขับเคลื่อนทางการคลัง

- การลดลงของแรงขับเคลื่อนทางการคลัง โดยเป็นผลจากความล่าช้าของกระบวนการงบประมาณในปีงบประมาณ 2567 รวมถึงการลดลงของพื้นที่ทางการคลัง ซึ่งจะกลายเป็นข้อจำกัดต่อการดำเนินนโยบายเพื่อรองรับความเสี่ยงในระยะต่อไป



## ภาระหนี้สินครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูง

- สัดส่วนหนี้สินของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจยังคงอยู่ในเกณฑ์สูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มเปราะบาง ครัวเรือนรายได้น้อย ธุรกิจ SMEs และลูกหนี้ภาคเกษตร ท่ามกลางภาวะดอกเบี้ยในระดับสูง



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.