

19-Feb-24

# Thailand Economic – GDP Growth

**เศรษฐกิจไตรมาส  
สี่ 2023 ขยายตัว  
+1.7%y/y**  
เร่งขึ้นจากไตรมาสตาม  
การขยายตัวต่อเนื่องของ  
การบริโภคภาคเอกชน  
และภาคการท่องเที่ยว

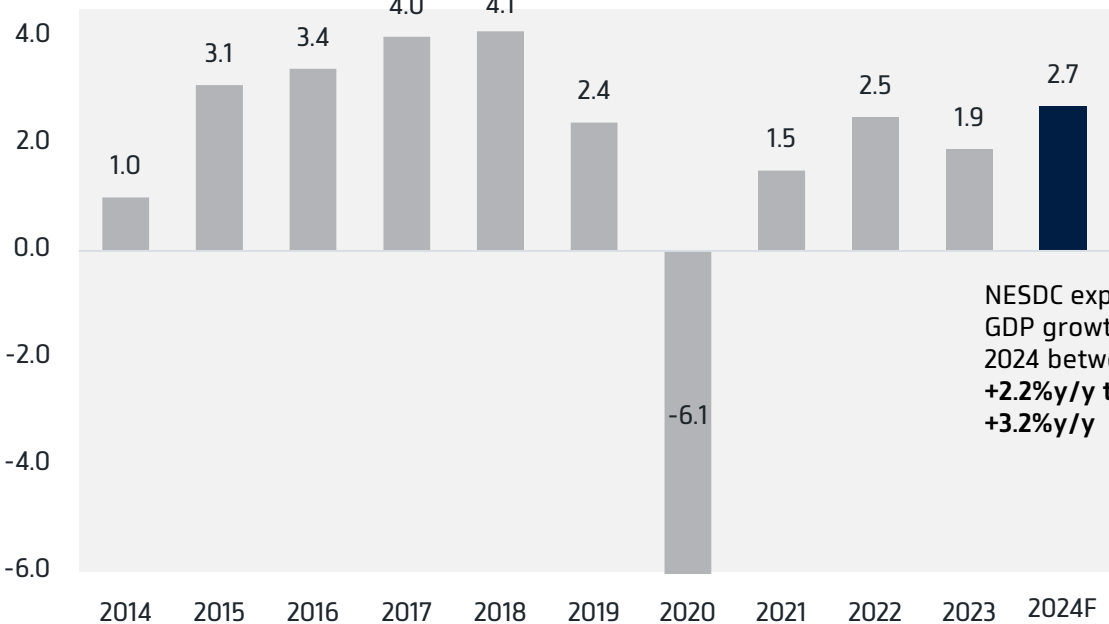


สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคม  
แห่งชาติ (สศช.) แถลงตัวเลขอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ  
(Real GDP) ประจำไตรมาสที่ 4 ปี 2023 ขยายตัว +1.7% เทียบ  
กับช่วงเดียวกันของปีก่อน “แยกว่า” ที่ตลาดคาดที่ +2.5%



พูน พาณิชพิบูลย์  
Markets Strategist  
Poon.Panichpipool@krungthai.com

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



NESDC expects  
GDP growth in  
2024 between  
**+2.2%y/y to  
+3.2%y/y**

Source: NESDC, Bloomberg, Bloomberg Consensus and Krungthai COMPASS for 2024F

## GDP Q4 2023

Actual: +1.7%/y Previous: +1.4%/y  
Consensus: +2.5%/y

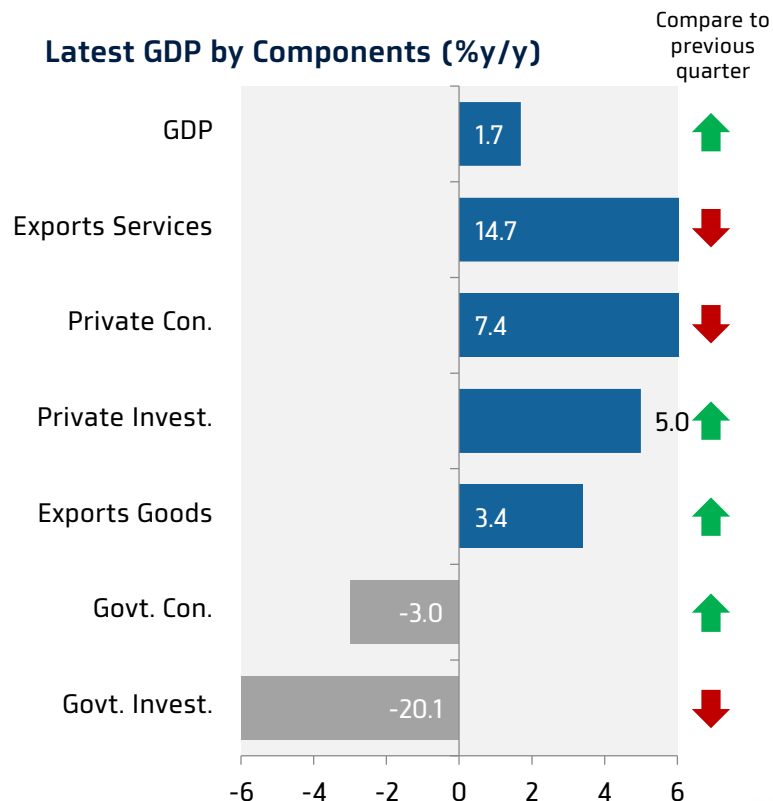
- เศรษฐกิจไทยไตรมาสสี่ของปี 2023 ขยายตัว +1.7% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ไตรมาส +1.4% โดยมีปัจจัยหนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของการส่งออกภาคบริการ (การท่องเที่ยวจากต่างชาติ) ที่หนุนให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวในระดับสูง ขณะที่ปัจจัยกดดันมาจากการหดตัวต่อเนื่องของการใช้จ่ายและการลงทุนของภาครัฐ
- สศช. ประเมินอัตราการเติบโตเศรษฐกิจปี 2024 อาจโตราว +2.2% ถึง +3.2% ลดลงจากคาดการณ์ครั้งก่อน (+2.7% ถึง +3.7%) หนุนโดยจากการกลับมาขยายตัวของการส่งออกสินค้า รวมถึงการขยายตัวต่อเนื่องของการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชน ขณะที่ปัจจัยเสี่ยง คือ ความล่าช้าของการจัดทำงบประมาณของรัฐบาลและการลดลงของพื้นที่ทางการคลัง ปัญหาหนี้ครัวเรือนและเอกชนที่อยู่ในระดับสูง ผลกระทบจากภาวะ El Nino และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกรวมถึงตลาดการเงินโลก
- แนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ยังคงได้แรงหนุนจากอุปสงค์ในประเทศ ทอประกบ แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่อาจเคลื่อนไหวเข้าสู่กรอบเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ ทำให้เราคงมองว่า ธปท. อาจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.50% กว่าโอกาสที่ ธปท. จะตัดสินใจลดดอกเบี้ยลงที่สูงขึ้น ซึ่งเราจะรอดูตามการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจของ ธปท. ในเดือนเมษายนอย่างใกล้ชิด

- เศรษฐกิจไทยในไตรมาสสี่ของปี 2023 ขยายตัว +1.7% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยยังมีปัจจัยหนุนจากการบริโภคภาคเอกชน +7.4% การส่งออกบริการซึ่งส่วนใหญ่คือ การท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อเนื่อง +14.7% ส่วนการลงทุนก็กลับมาขยายตัวดีขึ้น หลังการลงทุนภาคเอกชนโต +5.0% เร่งขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า อย่างไรก็ดี การลงทุนของภาครัฐ รวมถึงการใช้จ่ายของภาครัฐยังคงหดตัวต่อเนื่อง -20.1% และ -3.0% ตามลำดับ ทั้งนี้ การส่งออกสินค้าพลิกกลับมาขยายตัวราว +3.4% ตามการฟื้นตัวของ การส่งออกสินค้าที่ดีขึ้น อาทิ สินค้าเกษตรและสินค้าอุตสาหกรรม รวมถึงแรงหนุนจากวัฏจักรสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่กลับมาเป็นขาขึ้น
- สศช. “ปรับลด” คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2024 เป็นขยายตัว 2.2%-3.2% (เดิม ขยายตัว 2.7%-3.7%) โดยในปีก่อนหน้าเศรษฐกิจไทยยังคงได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวต่อเนื่องของการลงทุนโดยรวม การฟื้นตัวดีขึ้นของภาคการท่องเที่ยว รวมถึงแนวโน้มการบริโภคภาคเอกชนที่จะขยายตัวราว +3% ส่วนการส่งออกก็จะพลิกกลับมาขยายตัวได้ราว +2.9% จากที่หดตัว -1.7% ในปี 2023
- นอกจากนี้ ในการปรับประมาณการเศรษฐกิจใหม่ สศช. ได้ประเมินอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2024 ในกรอบ 0.9%-1.9% (เดิมคาดการณ์ 1.7%-2.7%) เพื่อให้สอดคล้องกับการปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจ ขณะเดียวกัน สศช. ได้ประเมิน ดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2024 อาจเกินดุลราว 1.4% ของ GDP ใกล้เคียงกับการเกินดุล 1.3% ของ GDP ในปี 2023

แม้เศรษฐกิจไทยจะโตน้อยกว่าคาด ทว่าเครื่องยนต์หลักยังเป็นการขยายตัวต่อเนื่องของอุปสงค์ในประเทศ ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทย “ยังไม่รีบลด” ดอกเบี้ย ตามที่ตลาดคาด และอาจคงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.50%

- เราประเมินว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2024 ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีขึ้น ตามการขยายตัวของเครื่องยนต์เศรษฐกิจสำคัญ โดยเฉพาะการส่งออกที่จะกลับมาขยายตัวได้ ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนและการท่องเที่ยวก็ยังมีแนวโน้มขยายตัวได้ ทำให้เศรษฐกิจอาจขยายตัวราว +2.7%/y ตามที่ ทาง Krungthai COMPASS ได้ประเมินล่าสุด บนสมมติฐานที่รัฐบาลไม่สามารถออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ Digital Wallet (แต่หากมาตรการ Digital Wallet เกิดขึ้นจริงก็อาจหนุนให้เศรษฐกิจโตได้ถึง +3.7%) นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อก็จะมีแนวโน้มที่จะทยอยปรับตัวสูงขึ้น กลับเข้าสู่กรอบ 1%-3% ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ สะท้อนจากคาดการณ์ของทาง สศช. หรือของทาง Krungthai COMPASS ทำให้ เราคงมุมมองเดิมว่า ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.50%
- การแถลงข่าวของทาง ธปท. ในช่วงที่ผ่านมา รวมถึง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ล่าสุด ทำให้เรา มองว่า ธุรกรรมอีก 5 ท่า่น ที่โหวต “คง” อัตราดอกเบี้ย อาจให้น้ำหนักต่อแนวโน้มอุปสงค์ในประเทศ มากกว่า ระดับศักยภาพการเติบโตเศรษฐกิจที่อาจลดลง ดังนั้น หากในการประชุม กนง. เดือนเมษายน ไม่ได้มีการปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจในปี 2024 และ 2025 ลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในส่วนการเติบโตรวมของเศรษฐกิจและการบริโภคภาคเอกชน เรา ก็จะคงมุมมองเดิมว่า กนง. อาจมีมติเสียงแตก (5-2 หรือ 4-3) ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 2.50% ได้ในปีนี้ กว่า หากมีการปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลงชัดเจน เช่น การบริโภคภาคเอกชนไตรมาส +2.5% ก็อาจเพิ่มโอกาสการลดดอกเบี้ยของ กนง. ในปีนี้ได้ ราว 2 ครั้ง ตามที่ผู้เล่นในตลาดกำลังคาดหว้งอยู่

## Latest GDP by Components (%y/y)



Source: NESDC, Bloomberg and Krungthai Global Markets

## เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องและขยายตัวราว 2.2%-3.2% ในปี 2024

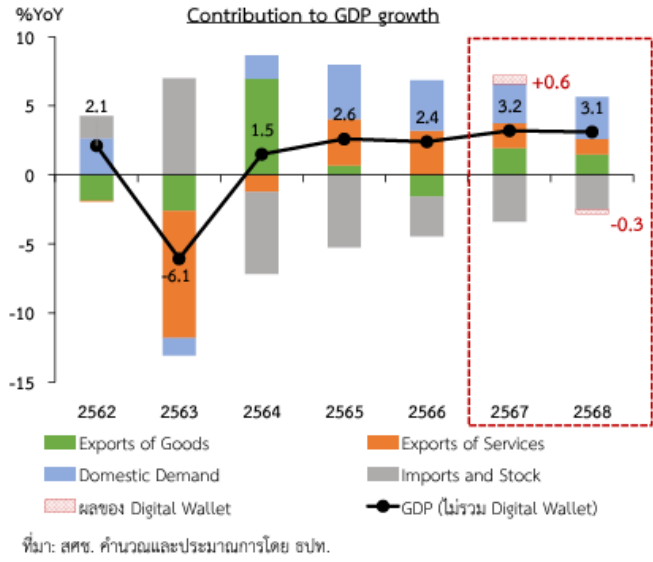
	ข้อมูลจริง			ประมาณการ ปี 2567	
	2564	2565	2566	ณ 20 พ.ย. 66	ณ 19 ก.พ. 67
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)	16,188.6	17,378.0	17,921.2	19,022.2	18,656.0
รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)	232,302.0	248,788.6	255,867.7	270,921.8	265,705.3
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	506.2	495.5	513.5	551.4	540.8
รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สรอ. ต่อหัวต่อปี)	7,264.0	7,094.1	7,331.5	7,852.8	7,701.6
อัตราการขยายตัวของ GDP (CVM, %)	1.6	2.5	1.9	2.7 - 3.7	2.2 - 3.2
การลงทุนรวม (CVM, %) <sup>2/</sup>	3.1	2.3	1.2	1.6	2.5
ภาคเอกชน (CVM, %)	2.9	4.7	3.2	2.8	3.5
ภาครัฐ (CVM, %)	3.5	-3.9	-4.6	-1.8	-1.8
การบริโภคภาคเอกชน (CVM, %)	0.6	6.2	7.1	3.2	3.0
การอุปโภคภาครัฐบาล (CVM, %)	3.7	0.1	-4.6	2.2	1.5
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	11.1	6.1	2.1	6.2	5.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.) <sup>3/</sup>	270.6	285.2	280.2	290.2	288.3
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	19.2	5.4	-1.7	3.8	2.9
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	15.5	1.2	-2.9	3.3	2.4
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	17.8	3.6	-2.2	6.3	3.0
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.) <sup>3/</sup>	238.2	271.6	263.2	276.7	274.9
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %) <sup>3/</sup>	27.7	14.0	-3.1	4.7	4.4
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %) <sup>3/</sup>	17.9	1.2	-3.6	3.7	3.2
ดุลการค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	32.4	13.5	17.0	13.5	13.4
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	-10.3	-15.7	6.6	8.5	7.4
ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ GDP (%)	-2.0	-3.2	1.3	1.5	1.4
เงินเฟ้อ (%)					
ดัชนีราคาผู้บริโภค	1.2	6.1	1.2	1.7 - 2.7	0.9 - 1.9
GDP Deflator	1.8	4.8	1.2	1.7 - 2.7	0.9 - 1.9

Source : NESDC

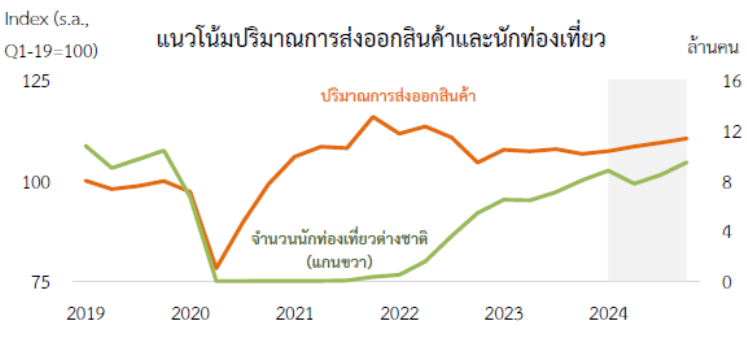
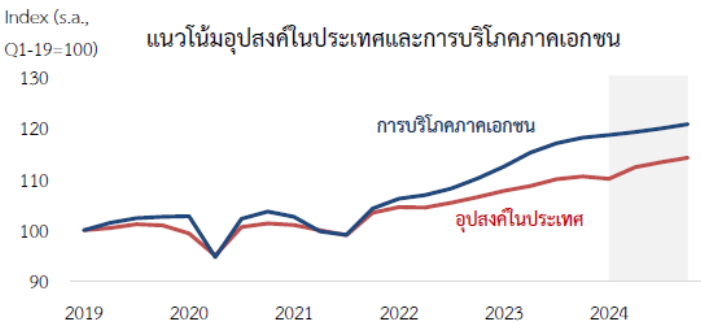
เนื่องจากเรายังไม่เห็นการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจใหม่ของทางธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) อย่างละเอียดทำให้เราคงประเมินว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยอาจอยู่ที่ระดับ 2.50% จนกว่าจะมีการปรับเปลี่ยนมุมมองต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่แย่งชัดเจน ให้สอดคล้องกับการดำเนินนโยบายแบบ Outlook Dependent & Look Through Noises ของทาง ธปท.

ร้อยละต่อปี	2565*	2566	2567		2568	
			ไม่รวม DW**	รวม DW	ไม่รวม DW**	รวม DW
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	2.6	2.4	3.2	3.8	3.1	2.8
อุปสงค์ในประเทศ	4.1	3.7	2.9	3.7	3.1	2.5
การบริโภคภาคเอกชน	6.3	7.1	3.2	4.5	3.0	2.1
การลงทุนภาคเอกชน	5.1	2.4	3.6	3.9	4.5	4.1
การอุปโภคภาครัฐ	0.2	-4.0	1.1	1.1	2.8	2.8
การลงทุนภาครัฐ	-4.9	-0.5	2.7	2.7	1.4	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	6.8	2.4	5.6	5.6	3.8	3.8
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	4.1	-2.1	4.9	5.2	3.8	3.4
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ)	-15.7	5.0	10.0	8.3	14.8	13.8
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	5.4	-1.5	4.3	4.3	3.3	3.3
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	14.0	-1.8	5.3	5.7	2.9	2.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	11.2	28.3	34.5	34.5	39.0	39.0
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	96.5	82.0	85.0	85.0	85.0	85.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	6.1	1.3	2.0	2.2	1.9	2.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	2.5	1.3	1.2	1.5	1.3	1.4

การส่งออกสินค้าที่กลับมาขยายตัวได้ในปี 2567 จะช่วยเป็นแรงเสริมให้กับเศรษฐกิจ



คาดการณ์เศรษฐกิจไทยจากการประชุม Monetary Policy Forum เดือนธันวาคม 2023



คาดการณ์เศรษฐกิจไทยเบื้องต้น จากการประชุม กนง. เดือนกุมภาพันธ์ 2024

	2024
GDP growth (%YoY)	2.5 – 3.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	2.6
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	34.5

ความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจ	
+	<ul style="list-style-type: none"> <li>อุปสงค์ในประเทศขยายตัวสูงกว่าคาด</li> <li>มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ</li> </ul>
-	<ul style="list-style-type: none"> <li>เศรษฐกิจโลกแย่กว่าคาด โดยเฉพาะจีน และผลกระทบจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์</li> <li>ผลดีจากการฟื้นตัวของการค้าโลกอาจน้อยกว่าคาด จากปัญหาเชิงโครงสร้าง</li> </ul>

Source : Bank of Thailand MPC meeting February 2024 & Bank of Thailand Monetary Policy Forum December 2023



## **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.