

## Key Highlights:

- Krungthai COMPASS ปรับประมาณการขยายตัวของ เศรษฐกิจไทยในปี 2566 ลง โดยคาดว่าจะเติบโตที่ 3.0% ต่ำกว่าตัวเลขซึ่งเคยมองไว้ที่ 3.4% เนื่องจากการฟื้นตัวของ เศรษฐกิจไทยอ่อนแรงลง ปัจจัยหลักจากการส่งออกที่ติดลบ จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ขณะที่ผู้ประกอบการไทย ต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากสินค้าจีน และการ ลงทุนภาคเอกชนอาจขยายตัวได้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้ นอกจากนี้ การใช้จ่ายภาครัฐยังมีแนวโน้มชะลอลงโดยเฉพาะในช่วงไตรมาสที่ 4/2566 จากการจัดทำ พ.ร.บ. งบประมาณปี 2567 มีความล่าช้าและ การเบิกจ่ายที่ต่ำกว่าปกติ แม้กระนั้นการปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องของภาค การท่องเที่ยว รวมถึงปัจจัยบวกจากนโยบาย Free Visa ที่จะช่วยดึงดูด นักท่องเที่ยวชาวจีน จะเป็นแรงหนุนให้เศรษฐกิจไทยเติบโตต่อเนื่องจากปีก่อน
- ส่วนในระยะข้างหน้า Krungthai COMPASS ประเมินว่าภาคการท่องเที่ยวจะ ยังเป็นเครื่องยนต์สำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ท่ามกลางการฟื้นตัวสู่ภาวะ ปกติมากขึ้นจะหนุนการจ้างงานและการใช้จ่ายภาคครัวเรือนให้มีแนวโน้มขยายตัว ต่อไป ประกอบกับมีแรงบวกเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ซึ่ง ปัจจัยเหล่านี้จะสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยสามารถขยายตัวได้ประมาณ 4.6% ในปี 2567

# ส่งออกเศรษฐกิจปลายปี เมื่อโลกชะลอจุดเศรษฐกิจไทย มาตรการรัฐประคองได้แค่ไหน

October 5, 2023



นักวิเคราะห์

**จมาदनัย มากนวล**

0-2208-3597

chamadanai.marknual@krungthai.com



**ชนม์นิธิศ ไชยสิงห์ทอง**

0-2208-3589

chonithit.chaisingthong@krungthai.com

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 this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.



# Krungthai

## COMPASS



## เศรษฐกิจโลกชะลอตัวกว่าคาด กดดันการส่งออก และการผลิตไทย ท่ามกลางการแข่งขันจากจีน ที่รุนแรงขึ้น

เศรษฐกิจโลกในช่วงที่เหลือของปี 2566 มีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยเฉพาะจีนที่ฟื้นตัวต่ำกว่าคาดจากกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอ รวมถึงความเปราะบางในภาคสังหาริมทรัพย์ ขณะที่สหรัฐฯ มีทิศทางชะลอตัวลงแต่จะสามารถหลีกเลี่ยงภาวะถดถอยท่ามกลางตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง ทั้งนี้ภาวะเงินตึงตัวจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงต่อไปถือเป็นความเสี่ยงด้านต่ำที่ลดทอนอุปสงค์ในประเทศต่างๆ และกดดันการค้าโลก ปัจจัยเหล่านี้จะกระทบต่อการส่งออกไทยในช่วงที่เหลือของปี 2566 ซึ่งจะต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนข้างต้น รวมไปถึงการแข่งขันที่รุนแรงจากจีนที่หันมาพึ่งพาการค้าในภูมิภาคเอเชียมากขึ้น ความได้เปรียบด้านราคาที่ถูกกว่าของจีนเพิ่มอุปสรรคต่อผู้ส่งออกไทย ขณะที่การเข้ามาตีตลาดของสินค้าจีนในไทย ต่างเป็นปัจจัยลบต่อการผลิตภาคอุตสาหกรรมและการลงทุนภาคเอกชนของไทย

# เศรษฐกิจโลกเปราะบาง

โดยเฉพาะจีนและยุโรปโตต่ำกว่าคาด  
แม้สหรัฐฯยังแข็งแกร่งและ  
สามารถเลียงภาวะถดถอยได้

เศรษฐกิจโลกในปี 2566 มีแนวโน้มเติบโตอย่างจำกัด โดยเฉพาะจีนและยุโรปที่อาจขยายตัวต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ จากการคาดการณ์ล่าสุดโดยองค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) เมื่อเดือน ก.ย. ประเมินว่า GDP ของโลกในปี 2566 จะเติบโตได้ประมาณ 3.0% ซึ่งหากไม่นับช่วงวิกฤตโควิดในปี 2563 แล้ว ถือว่าเป็นการเติบโตที่ต่ำที่สุดตั้งแต่วิกฤตการเงินโลกเมื่อ 15 ปีก่อน ทั้งยังมองว่าเศรษฐกิจยุโรปอ่อนแอกว่าคาดจากการหดตัวของภาคการผลิตหลังภาวะดอกเบี้ยสูงกดดันคำสั่งซื้อ ขณะที่ปรับลดตัวเลขการเติบโตของจีนลงสู่ 5.1% จากวิกฤตในภาคอสังหาริมทรัพย์และการฟื้นตัวที่เปราะบาง สำหรับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ซึ่ง Bloomberg ได้สำรวจความเห็นของนักวิเคราะห์ในเดือน ส.ค. ต่างมองว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้และสามารถหลบเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ คาดว่า GDP ปี 2566 จะเติบโตที่ 2.0% ขณะที่การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปีนี้จะไม่รุนแรงถึงขั้นหดตัว

## ประมาณการเศรษฐกิจโลกโดย OECD (ยู) และ ตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ (ล่าง)

ที่มา: OECD และ Bloomberg

|           | GDP Forecast |                          |
|-----------|--------------|--------------------------|
|           | 2023         | Change vs prior forecast |
| World     | 3.0%         | +0.3PP                   |
| US        | 2.2          | +0.6                     |
| China     | 5.1          | -0.3                     |
| Japan     | 1.8          | +0.5                     |
| Euro area | 0.6          | -0.3                     |
| Germany   | -0.2         | -0.2                     |
| France    | 1.0          | +0.2                     |
| Italy     | 0.8          | -0.4                     |
| UK        | 0.3          | 0.0                      |
| Canada    | 1.2          | -0.2                     |

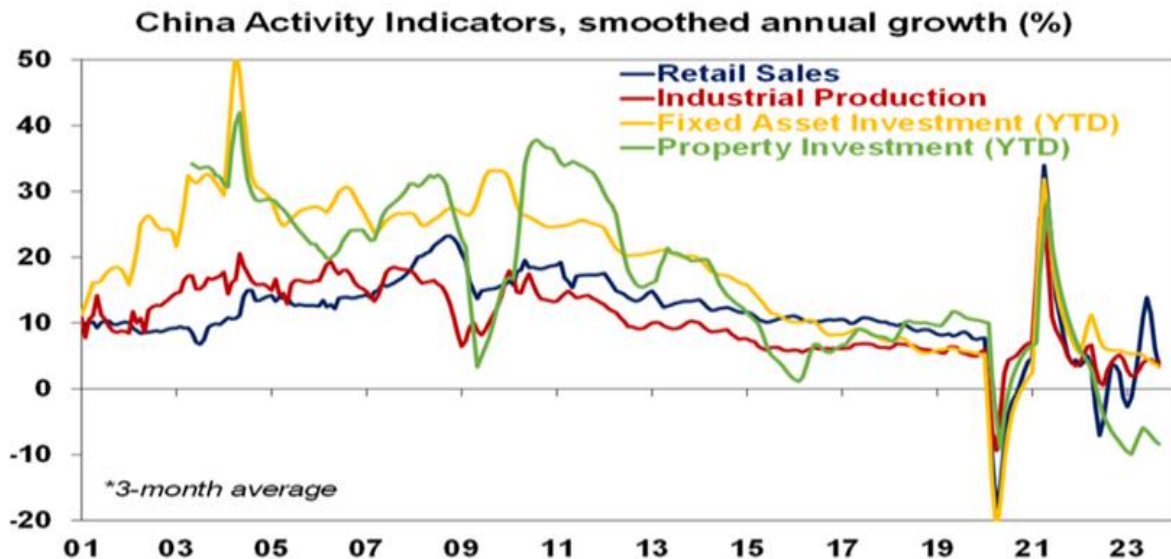
### US Growth Prospects

|         | July survey | August survey |
|---------|-------------|---------------|
| 3Q 2023 | 0.5%        | 1.8           |
| 4Q 2023 | -0.4        | 0.4           |
| 1Q 2024 | 0.1         | 0.2           |
| 2Q 2024 | 1.1         | 0.9           |
| 3Q 2024 | 1.6         | 1.4           |
| 4Q 2024 | 1.8         | 1.8           |



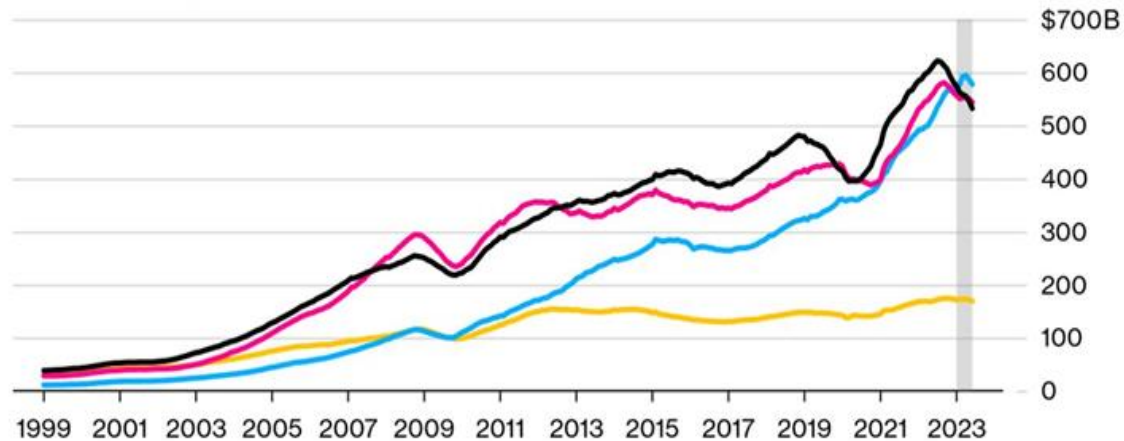
## เครื่องชี้ด้านกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศ (ยู) และมูลค่าการส่งออกของจีนไปยังตลาดสำคัญ (ล่าง)

ที่มา: Reuters AMP และ Bloomberg



Mainland China exports by destination, 12-month moving average

US EU ASEAN Japan ASEAN overtakes others



# เศรษฐกิจจีนอ่อนแอ จากวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ ที่บันทึกอุปสงค์ภายใน

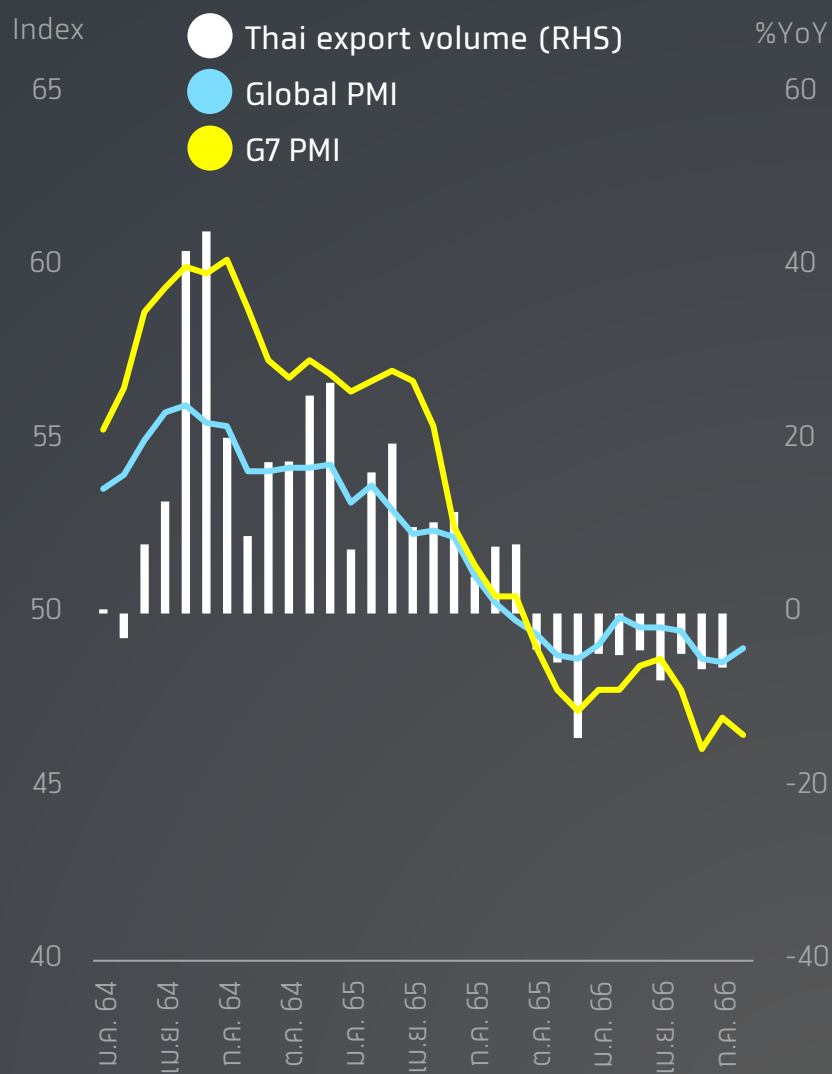
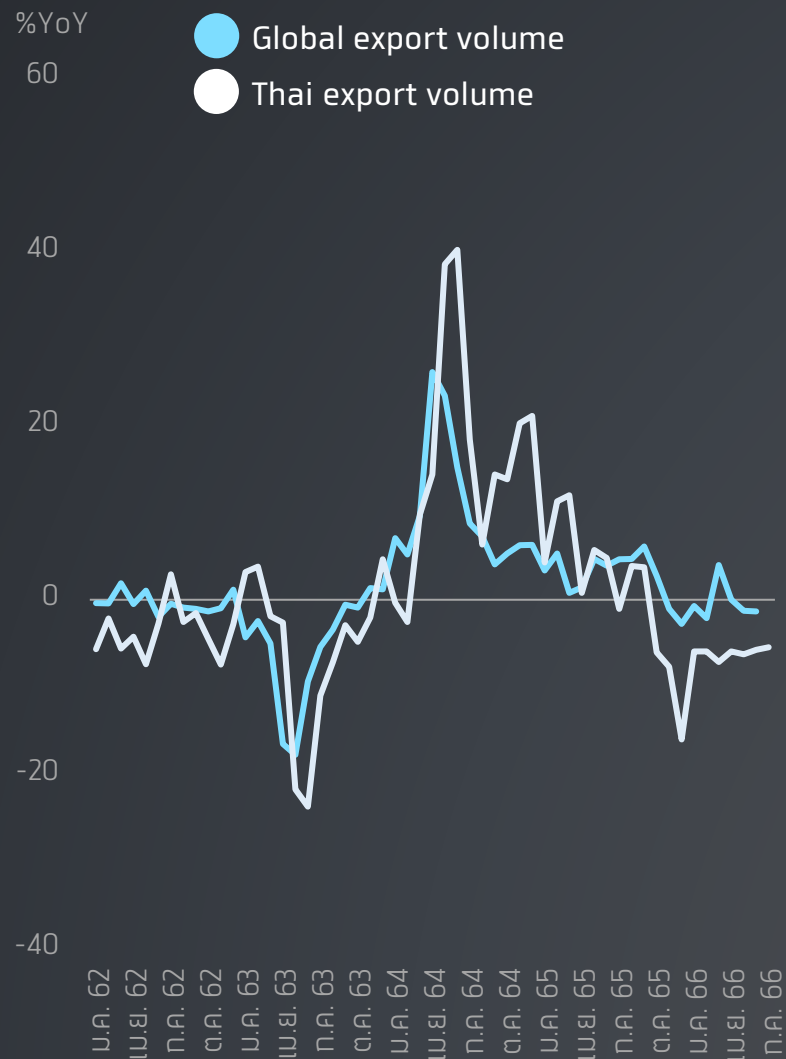
ขณะที่การชะลอตัวของโลกกดดันให้พึ่งพาการค้าในเอเชียมากขึ้น

แม้ทางการจีนพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านเครื่องมือด้านการเงินและการคลังในช่วงที่ผ่านมา แต่เครื่องชี้เศรษฐกิจล่าสุดสะท้อนว่ามาตรการที่ออกมา ยังไม่เพียงพอต่อการฟื้นฟูอุปสงค์ในประเทศ ปัญหาการขาดสภาพคล่องกดดันให้การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์เดือน ส.ค. หดตัวต่อเนื่อง ขณะที่ยอดค้าปลีกชะลอตัวและการผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัวได้จำกัด บ่งชี้ว่าโมเมนตัมการเติบโตของจีนยังถูกกดดันจากกำลังซื้อภายในประเทศที่อ่อนแอ ส่วนการส่งออกนั้นติดลบต่อเนื่องนับตั้งแต่เดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก รวมถึงแรงต้านจากปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ จากข้อมูลของ Bloomberg พบว่า การส่งออกของจีนไปยังตลาดหลักทั้งสหรัฐฯ และยุโรปต่างลดลง ขณะที่ทิศทางการค้ามากลุ่มอาเซียนเพิ่มสูงขึ้นจนสามารถแซงหน้ากลุ่มชาติตะวันตก ส่วนหนึ่งเป็นผลของความร่วมมือทางการค้าระหว่างกันระหว่างชาติในเอเชีย โดยเฉพาะข้อตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (RCEP) ที่มีผลบังคับตั้งแต่ปี 2565 จนกลายเป็นเขตการค้าเสรีที่ใหญ่ที่สุดในโลก ปัจจัยเหล่านี้สะท้อนว่าจีนกำลังพึ่งพาการค้าระหว่างกันภายในชาติเอเชียมากยิ่งขึ้น



## ปริมาณการค้าของโลกและไทย (ซ้าย) และความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการส่งออกไทยและ PMI ภาคการผลิต (ขวา)

ที่มา: CPB S&P Global CEIC กระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



## มูลค่าการส่งออกเทียบจากปีก่อน มีแนวโน้มติดลบ

คาดการณ์ส่งออกในช่วงที่เหลือของปี 2566 ยังเผชิญความไม่แน่นอนสูง

ภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกส่งผลให้การส่งออกของไทยหดตัวต่อเนื่อง 10 เดือนติดต่อกันนับตั้งแต่เดือน ต.ค. 2565 ถ้าพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการส่งออกของไทยกับไทย (ค่า Corr=0.75) ตามข้อมูลช่วง 7 เดือนแรกของปี 2566 ปริมาณการส่งออกของไทยหดตัวโดยเฉลี่ยเดือนละ 6.2% ส่วนปริมาณการส่งออกของโลกช่วงครึ่งปีแรกติดลบโดยเฉลี่ยที่ 0.2% ทั้งนี้มูลค่าการส่งออกที่ติดลบต่อเนื่องได้รับแรงกดดันจากภาวะการผลิตภาคอุตสาหกรรมของโลกที่หดตัว สะท้อนจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของโลกและประเทศอุตสาหกรรมชั้นนำ (G7) ที่อยู่ในแดนหดตัวสอดคล้องกับมูลค่าการส่งออกของไทย (ค่า Corr=0.8) Krungthai COMPASS ประเมินว่า การส่งออกของไทยในช่วงที่เหลือของปียังมีความไม่แน่นอนสูง จากปริมาณการค้าโลกที่หดตัวลงต่อเนื่อง ประกอบกับการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่อาจยังไม่ฟื้นจากภาวะหดตัว ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ อีกทั้งต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงจากประเทศผู้ส่งออกรายอื่นโดยเฉพาะจากจีน

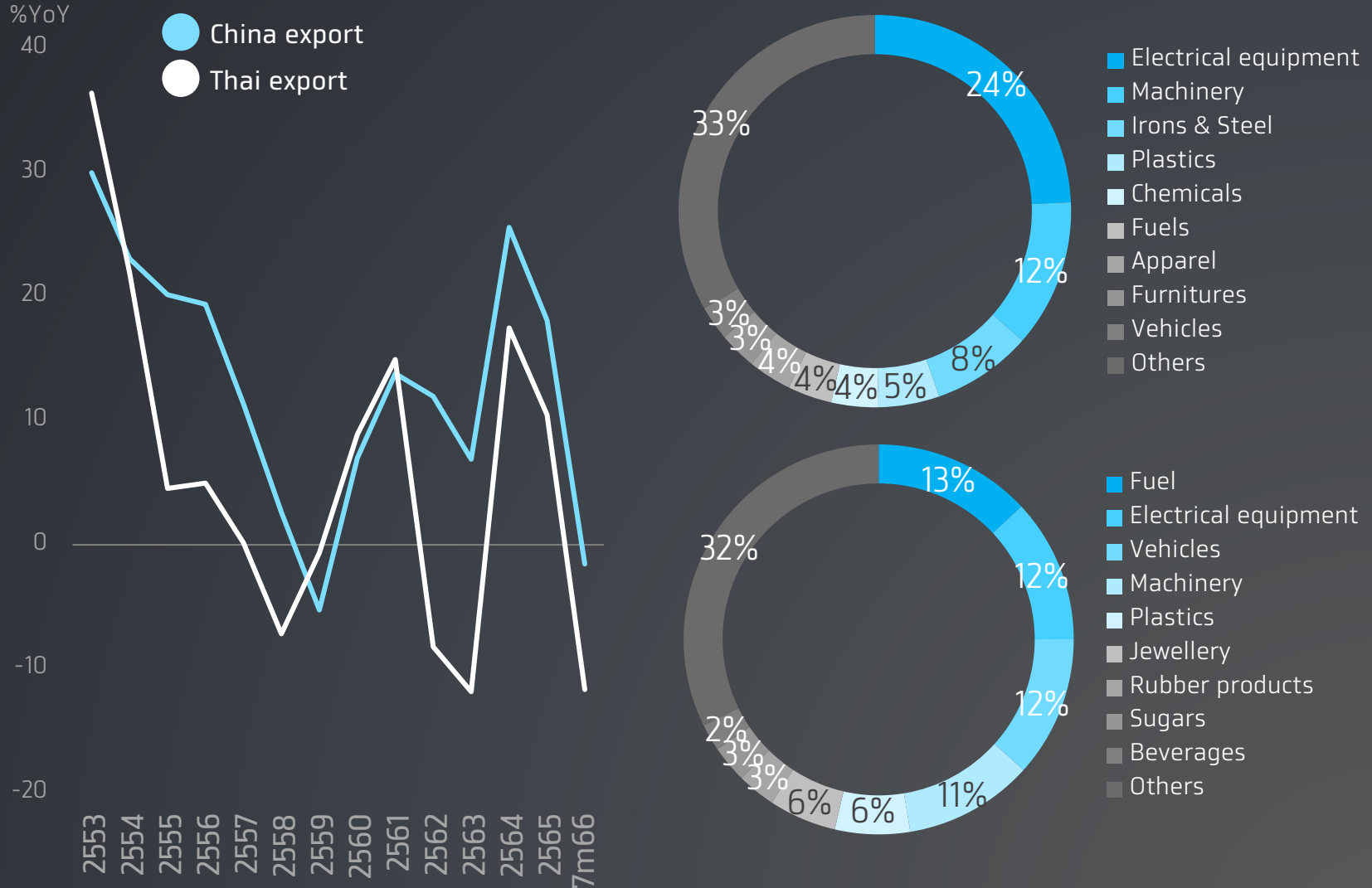
# เติบโตของมูลค่าส่งออกจีนมายังอาเซียนในช่วงที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งกดดันสินค้าไทย

## เนื่องจากสินค้าส่งออกบางรายการเป็นคู่แข่งกัน

ในระยะกว่า 10 ปีที่ผ่านมา จีนมีแนวโน้มพึ่งพาตลาดอาเซียนมากขึ้น จากข้อมูลตั้งแต่ปี 2553 พบว่า มูลค่าการค้าของจีนมายังภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (CAGR) สูงถึง 14.2% ส่งผลให้การส่งออกมายังอาเซียนในปี 2565 มีสัดส่วนคิดเป็น 15.8% จากมูลค่าส่งออกของจีนทั้งหมด ถือเป็นตลาดใหญ่ลำดับที่ 2 รองจากสหรัฐฯ ขณะที่ตลาดยุโรปอยู่ในลำดับที่ 3 นอกจากนี้ ศักยภาพการเติบโตในตลาดอาเซียนของจีนยังเหนือกว่าไทย ซึ่งมีอัตราการขยายตัวเฉลี่ย (CAGR) 7.1% ทั้งยังเป็นสิ่งที่สังเกตว่า การส่งออกของจีนในตลาดอาเซียนอาจถือเป็นแรงกดดันต่อสินค้าไทยที่เพิ่มขึ้นได้ เนื่องจากสินค้าส่งออกบางรายการซ้ำซ้อนและถือเป็นคู่แข่งกันโดยตรง เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักรกล พลาสติก น้ำมันเชื้อเพลิง และยานยนต์

### การเติบโตของการส่งออกไปยังตลาดอาเซียน เปรียบเทียบระหว่างจีนและไทย (ซ้าย) และสินค้าส่งออกในตลาดอาเซียนของจีน (ขวาบน) และไทย (ขวาล่าง)

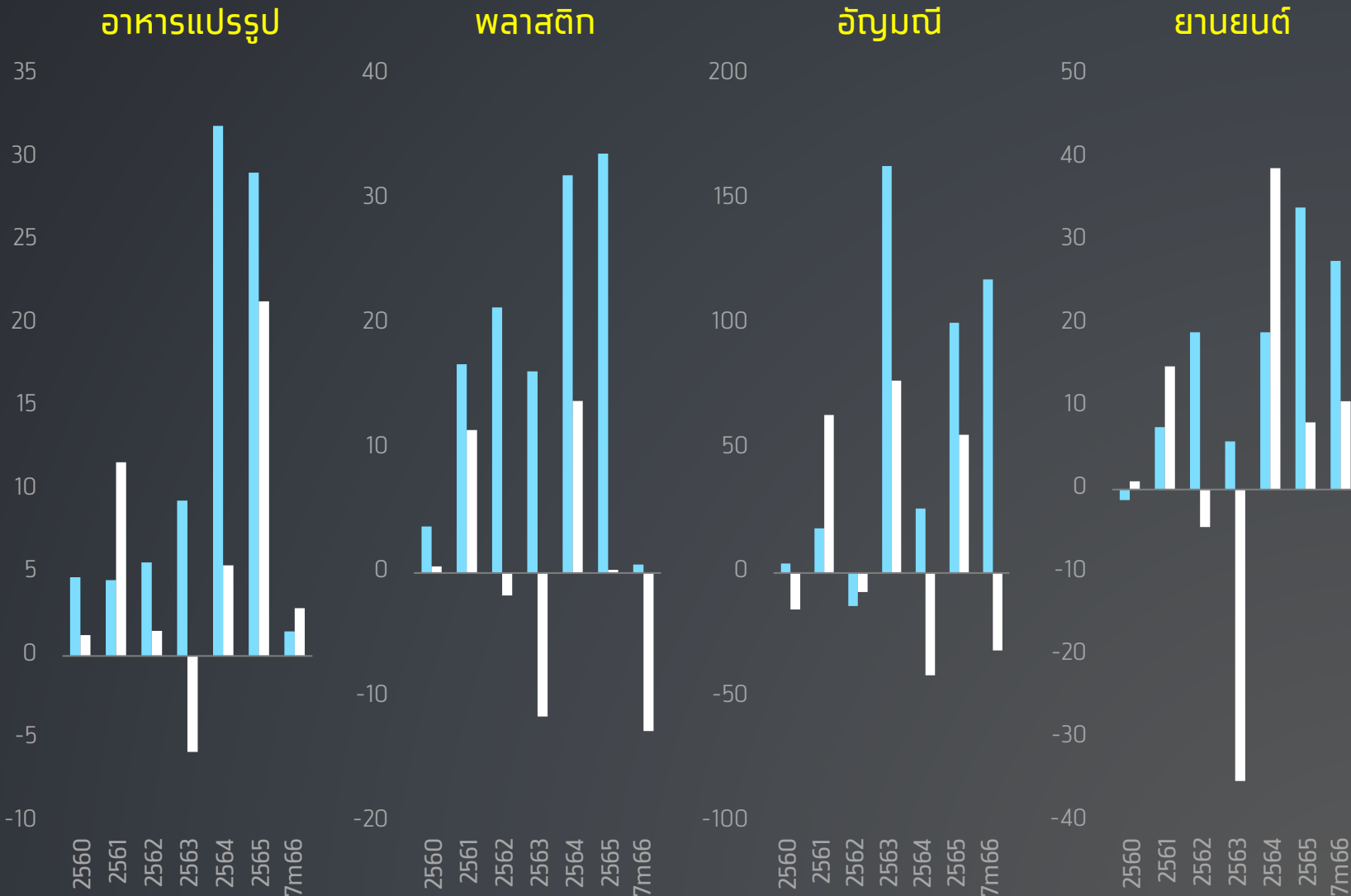
ที่มา: Trade Map, China General Administration of Customs ns-ทรงพาศมิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



## การส่งออกของจีน และไทย รายสินค้า (%YoY)

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

● China export ● Thai export



# สินค้าจีนที่เป็นคู่แข่งของไทย ในตลาดอาเซียน

## บางรายการสามารถเติบโตได้จากกลยุทธ์ราคาต่ำ

ส่งผลให้ผู้ส่งออก  
เผชิญอุปสรรคมากขึ้น

หากเจาะลึกเฉพาะกลุ่มสินค้าซึ่งทั้งจีนและไทยต่างส่งออกไปยังตลาดอาเซียน พบว่าในช่วง 7 เดือนแรก ของปี 2566 ที่ทั้งจีนและไทยต่างเผชิญกับภาวะการส่งออกหดตัวตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกนั้น การส่งออกสินค้าของจีนบางรายการที่เป็นคู่แข่งชั้น โดยตรงกับไทยในตลาดอาเซียนกลับยังสามารถขยายตัวได้ ประกอบด้วย อาหารแปรรูป พลาสติก อัญมณี และยานยนต์ ซึ่งในบรรดาสินค้าเหล่านี้มีเพียงอาหารแปรรูป และยานยนต์ที่มูลค่าการส่งออกของไทยในตลาดอาเซียนยังเติบโตได้ ปัจจัยหนึ่งจากความได้เปรียบด้านราคาที่ถูกลงกว่าของสินค้าจีน ซึ่งความยืดหยุ่นในการส่งออกของจีนสู่ตลาดประเทศเพื่อนบ้านของไทยกำลังเป็นปัจจัยท้าทายที่ต้องจับตา



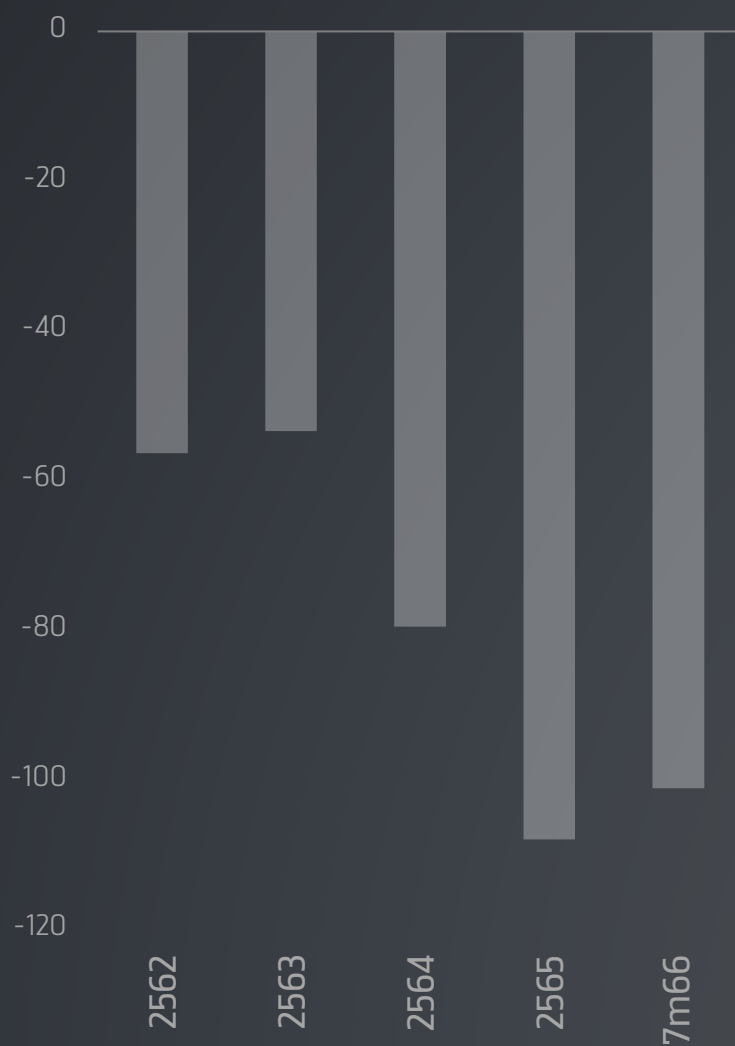
# ไทยขาดดุลการค้ากับจีน อย่างมีนัยสำคัญ

สินค้านำเข้าจากจีนบางรายการ  
เข้ามาตีตลาดสินค้าไทย

นอกเหนือจากการรุกเข้ามาในตลาดอาเซียนของสินค้าจีนซึ่งถือเป็นคู่แข่งสำคัญของไทยแล้ว สินค้าจากจีนยังเข้ามาตีตลาดในไทยอีกด้วย จากข้อมูลช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ไทยมีมูลค่าการค้าขาดดุลต่อจีนมาตลอด เฉลี่ยสูงถึงเดือนละ 7.9 หมื่นล้านบาท โดยล่าสุดในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 ไทยขาดดุลการค้ากับจีนถึงประมาณ 1.0 แสนล้านบาทต่อเดือน หากพิจารณาในรายการสินค้านำเข้าจากจีนเพื่ออุปโภคบริโภคภายในประเทศของไทยช่วงครึ่งแรกของปี 2566 นี้ จะพบว่ามูลค่าการนำเข้าสินค้าบางรายการเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะเฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า ที่พลิกกลับมาขยายตัวได้ 1.1% และ 4.9% ตามลำดับ ซึ่งสินค้าทั้งสองกลุ่มนี้จะใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อจูงใจผู้บริโภคในการแข่งขันกับผู้ผลิตไทย

มูลค่าการค้าขาดดุลการค้าต่อจีนโดยเฉลี่ยต่อเดือน (พันล้านบาท) (ซ้าย) และ การเติบโตของสินค้านำเข้าจากจีนบางรายการ (%YoY) (ขวา)

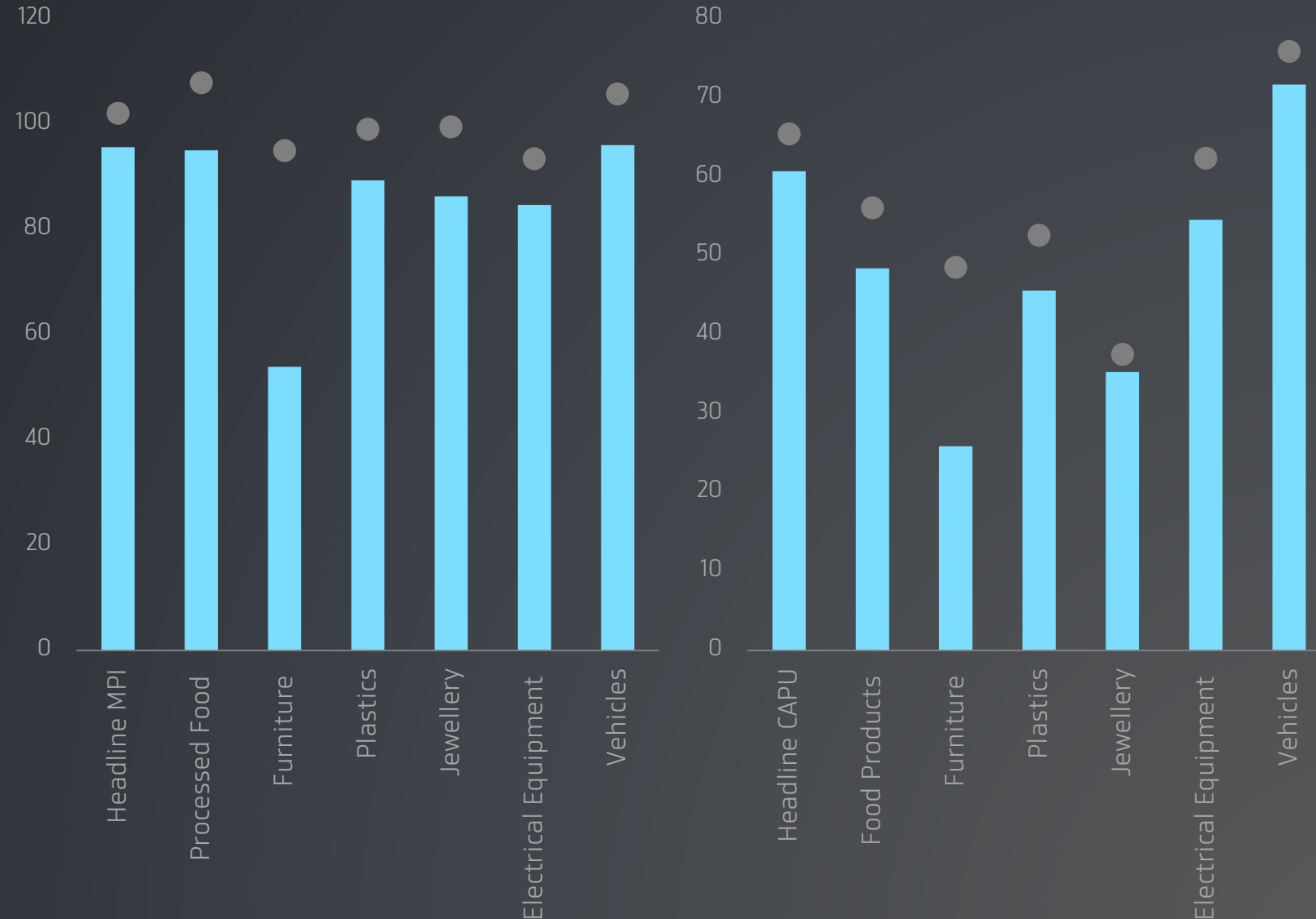
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krunghthai COMPASS



## ดัชนีการผลิตรายอุตสาหกรรม (Index) (ซ้าย) และ อัตราการใช้กำลังการผลิต (%) (ขวา)

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS

● 7m66 ● 2562



## แรงกดดันจากการส่งออก และการตัดตลาดของสินค้าจีน

กระทบการผลิตรายอุตสาหกรรม และยังเป็นปัจจัยลบที่มีต่อการขยายการลงทุน

ท่ามกลางภาวะการส่งออกของไทยที่เผชิญปัจจัยลบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวแล้ว การผลิตรายอุตสาหกรรมของไทยยังได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจภายในประเทศที่ฟื้นตัวได้จำกัด ส่งผลให้ดัชนีการผลิตรายอุตสาหกรรมและอัตราการใช้กำลังการผลิตในช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ต่ำกว่าระดับเดิมที่เคยทำได้ในช่วงก่อนการแพร่ระบาดเมื่อปี 2562 นอกจากนี้ สินค้าอุตสาหกรรมบางส่วนยังต้องเผชิญภาวะการแข่งขันกับจีน ทั้งกลุ่มที่ส่งออกไปยังตลาดอาเซียน เช่น อาหารแปรรูป พลาสติก ัญมณี และยานยนต์ เป็นต้น รวมถึงกลุ่มที่ถูกสินค้านำเข้าจากจีนตัดตลาดในไทย เช่น เฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า การผลิตรายอุตสาหกรรมและระดับการใช้กำลังการผลิตที่ยังคงต่ำกว่าปกติเหล่านี้ อาจส่งผลให้ผู้ประกอบการต้องชะลอแผนขยายการผลิตออกไปและกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน

# การลงทุนภาคเอกชน อาจขยายตัวต่ำกว่าที่ได้ประเมินไว้

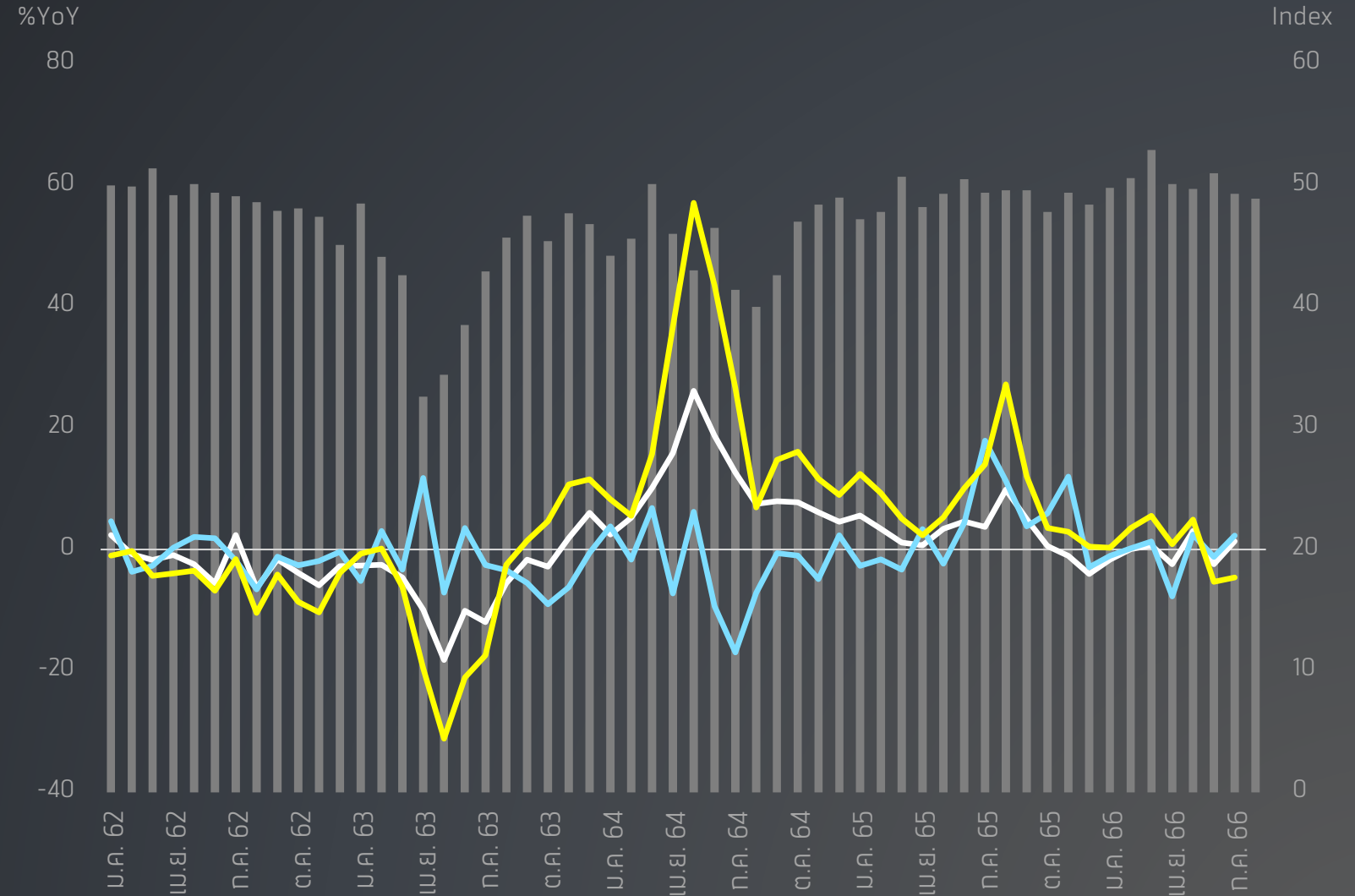
ตามการส่งออกที่หดตัวต่อเนื่อง  
ประกอบความเชื่อมั่นภาคธุรกิจปรับตัวลง

การลงทุนภาคเอกชนของไทยมีความผันผวนและต้องเผชิญปัจจัยลบจากการส่งออกที่หดตัวซึ่งกดดันการผลิตภาคอุตสาหกรรม ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2566 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) รายเดือนโดยเฉลี่ยหดตัวจากปีก่อน 0.2% หากพิจารณาจากเครื่องใช้ด้านการลงทุนเดือน ก.ค. จะพบสัญญาณลบ ทั้งการลงทุนหมวดก่อสร้างโดยยอดจำหน่ายวัสดุก่อสร้างในช่วง 7 เดือนแรกที่หดตัวเทียบจากปีที่ผ่านมา 0.5% ขณะที่การลงทุนหมวดเครื่องจักรกล พบว่ายอดจำหน่ายเครื่องจักรติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 นอกจากนี้ การลงทุนอาจถูกกดดันจากความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการที่มีทิศทางปรับตัวลง โดยดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจเดือน ส.ค. อยู่ที่ระดับ 48.9 ต่ำสุดในรอบ 7 เดือน Krunghthai COMPASS มองว่าการลงทุนในช่วงที่เหลือของปี 2566 จะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่หดตัวต่อเนื่องรวมทั้งความเชื่อมั่นที่ลดลง ส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนในปี 2566 มีแนวโน้มขยายตัวได้ต่ำกว่าที่ประเมินไว้เดิม

## ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และเครื่องใช้ด้านการลงทุนสำคัญ

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย วิเคราะห์โดย Krunghthai COMPASS

● BSI (RHS) ● PII ● Construction Material Sales ● Machinery Sales





# จับตามโยบาย Quick Win

ของภาครัฐ ที่จะช่วยประคอง  
เศรษฐกิจไทยในปีนี้

เศรษฐกิจไทยในครึ่งปีแรกขยายตัวได้เพียง 2.2% จากผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอเป็นสำคัญ และมีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังช่วงที่เหลือของปีนี้ ทำให้นโยบายของภาครัฐต้องกลายมาเป็นเครื่องยนต์ในการพยุงเศรษฐกิจให้เศรษฐกิจไทยเติบโตได้เร่งขึ้น โดย Krungthai COMPASS คาดว่าการจัดตั้งรัฐบาลและนโยบายของภาครัฐจะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจในปีนี้อาจขยายตัวได้ 3.0% โดยคาดว่าจะเร่งตัวขึ้นชัดเจนในไตรมาสที่ 4 ซึ่งเป็น high season ของภาคการท่องเที่ยว อีกทั้งยังมีนโยบาย Free Visa ที่จะช่วยดึงดูดนักท่องเที่ยวชาวจีนให้เดินทางเข้ามาได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ นโยบายลดราคาพลังงานจะสามารถช่วยลดภาระค่าครองชีพของผู้บริโภคและต้นทุนของภาคธุรกิจได้



# นโยบาย Free Visa

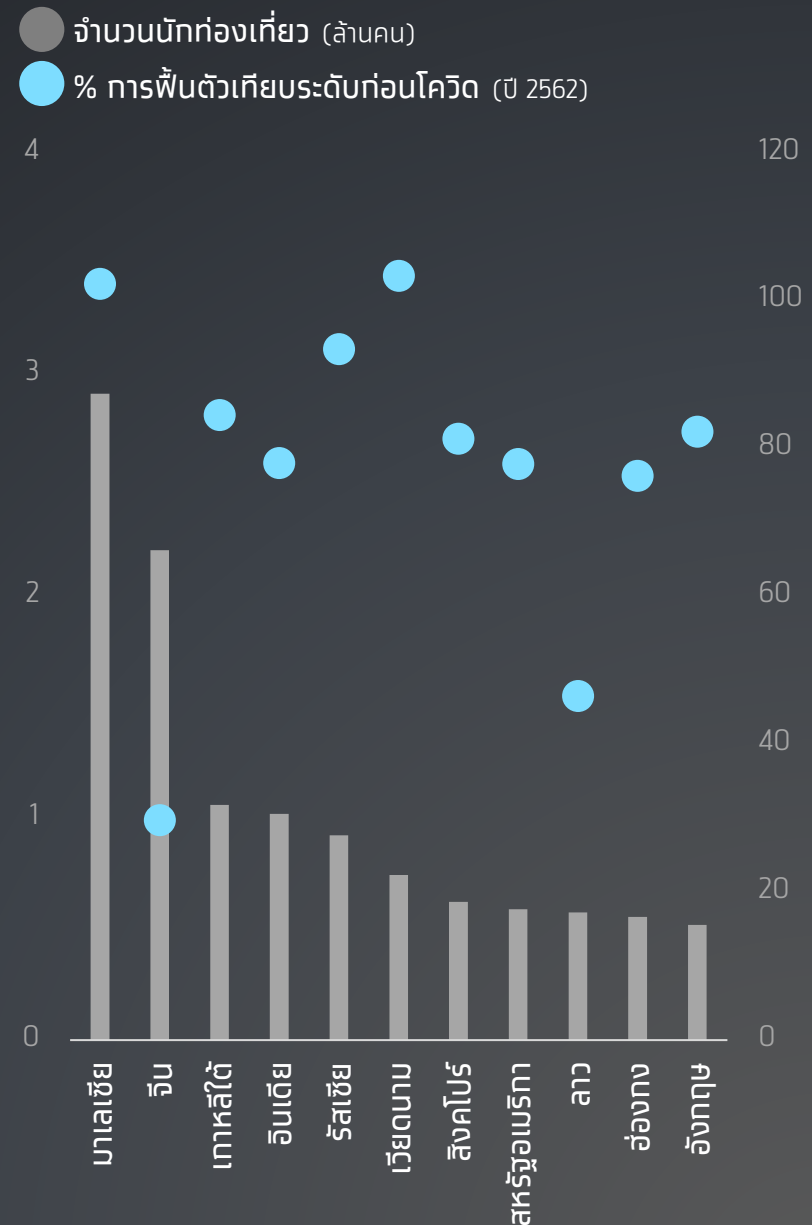
## กระตุ้นภาคการท่องเที่ยวให้ฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง

นักท่องเที่ยวชาวจีนซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักที่เคยคาดว่าจะฟื้นตัวได้ในปีนี้นำหลังจากทางการจีนได้ผ่อนคลายนโยบายให้นักท่องเที่ยวจีนเดินทางออกนอกประเทศได้ แต่จำนวนนักท่องเที่ยวจีน 8 เดือนแรกที่ผ่านมา ฟื้นตัวได้เพียง 30% เมื่อเทียบกับก่อนโควิด-19 ซึ่งน้อยกว่าคาดค่อนข้างมากเนื่องจากอุปสงค์ของการเดินทางมาท่องเที่ยวต่างประเทศยังต่ำจากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตามรัฐบาลได้ออกนโยบาย Free Visa หรือ มาตรการยกเว้นวีซ่าให้แก่นักท่องเที่ยวสัญชาติจีนตั้งแต่วันที่ 25 ก.ย. 66 ถึง 29 ก.พ. 67 เป็นระยะเวลา 5 เดือน Krungthai COMPASS คาดว่านโยบาย Free Visa จะช่วยให้นักท่องเที่ยวชาวจีนเดินทางเข้ามาไทยเพิ่มขึ้นประมาณ 5 แสนคนในปี 2566 และ 4 แสนคนในปี 2567 ซึ่งจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้ถึง 4.5 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 0.2% ของ GDP

สำหรับนักท่องเที่ยวสัญชาติอื่นส่วนใหญ่ฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง เช่น มาเลเซีย เกาหลีใต้ อินเดีย รวมถึงรัสเซีย สหรัฐอเมริกา และอังกฤษ ซึ่งเป็นสัญชาติที่มีค่าใช้จ่ายต่อหัวค่อนข้างสูง โดยฟื้นตัวได้กว่า 75% เมื่อเทียบกับก่อนโควิด-19 และทำให้นักท่องเที่ยว 8 เดือนแรกเข้ามาถึง 17.8 ล้านคน Krungthai COMPASS คาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติจะเพิ่มขึ้นแตะระดับ 29.5 ล้านคนในปีนี จากปัจจัยหนุนในช่วงปลายปีซึ่งเป็น high season ของภาคการท่องเที่ยว และนโยบาย Free Visa ที่จะช่วยให้นักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้ามาสะดวกขึ้น

### นักท่องเที่ยวต่างชาติ 8 เดือนแรก

ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS



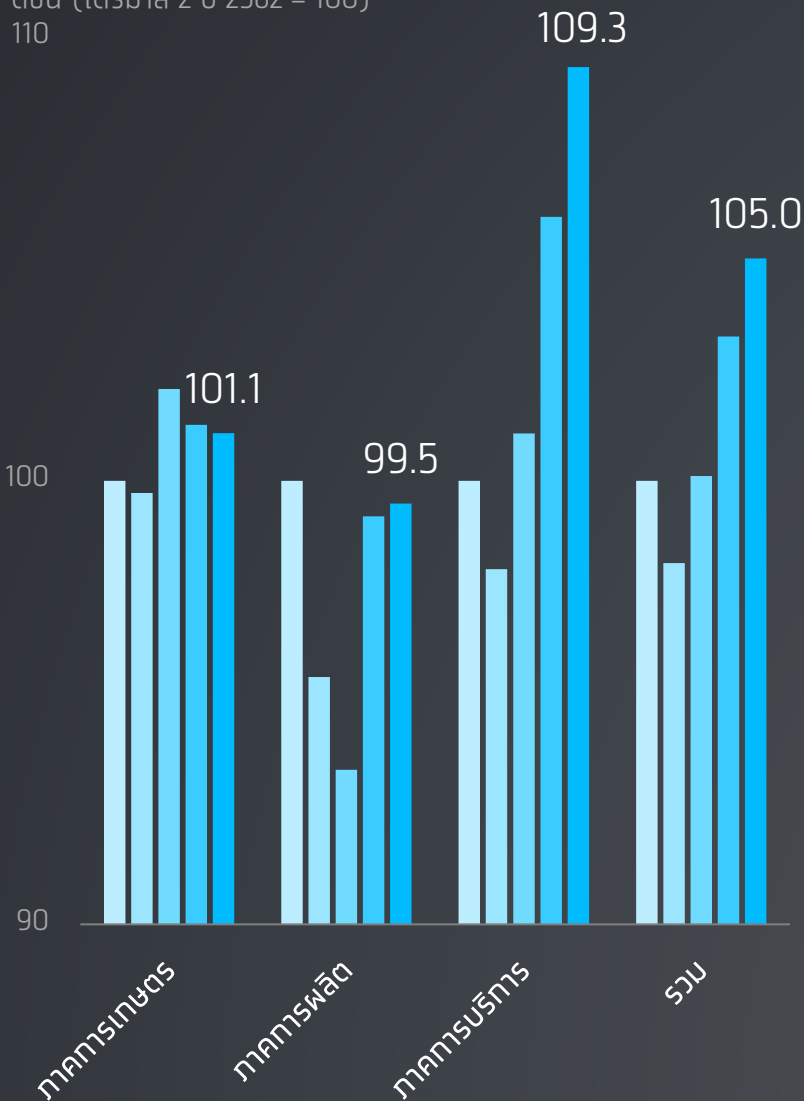
## การจ้างงานไตรมาส 2 (ซ้าย) และการบริโภคภาคเอกชน (PCI) (ขวา)

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย วิเคราะห์โดย Krunghai COMPASS

● Q2/62 ● Q2/63 ● Q2/64 ● Q2/65 ● Q2/66

ดัชนี (ไตรมาส 2 ปี 2562 = 100)  
110

ดัชนีปรับฤดูกาล (ปี 2562 = 100)  
120



## ahunตลาดแรงงานฟื้นตัว โดยเฉพาะภาคบริการ

ภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวทำให้การจ้างงานในภาคบริการ ซึ่งมีสัดส่วนการจ้างงานมากถึง 54% ในตลาดแรงงานสามารถฟื้นตัวได้ต่อเนื่องและอยู่สูงกว่าระดับก่อนโควิด-19 ราว 9% และคาดว่าจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายของครัวเรือนให้มีแนวโน้มขยายตัวได้ในระยะข้างหน้า สอดคล้องกับเครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชนที่อยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม การจ้างงานในภาคการผลิตที่มีสัดส่วนแรงงานราว 16% ของตลาด อยู่ในระดับต่ำกว่าปกติจากผลกระทบของภาคการส่งออกที่ชะลอตัวซึ่งจะเป็นปัจจัยให้ตลาดแรงงานบางกลุ่มยังฟื้นตัวอย่างเปราะบาง

# นโยบายลดราคาพลังงาน

## ช่วยบรรเทาภาระค่าครองชีพที่สูง ของประชาชน

มาตรการลดราคาพลังงานเป็นนโยบายเพื่อช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูง แม้ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อในช่วงไตรมาสที่ 2 และ ไตรมาสที่ 3 ปี 2566 อยู่ในระดับต่ำแต่เป็นผลจากฐานที่สูง แต่หากพิจารณาภาระค่าครองชีพของครัวเรือนยังทรงตัวสูงสะท้อนจากดัชนีราคาผู้บริโภคที่ปรับสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2565 โดยราว 45% ของภาระค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นมาจากราคาพลังงาน Krungthai COMPASS ประเมินว่า มาตรการลดราคาพลังงาน ได้แก่ การปรับค่ากระแสไฟฟ้าลดลงเหลือ 3.99 บาทต่อหน่วยในรอบปีเดือน ก.ย.-ธ.ค. 66 และการลดราคาน้ำมันดีเซลให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 30 บาทต่อลิตร ที่มีผลตั้งแต่วันที่ 20 ก.ย. 66 จะช่วยลดภาระค่าครองชีพและต้นทุนของภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับสูงได้ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในปีปรับลดลง 0.2pp และกึ่งปีอยู่ที่ 1.7% อย่างไรก็ตาม ต้องจับตาทิศทางเงินเฟ้อและผลของฐานสูงที่ยังคงกดดันการขยายตัวเศรษฐกิจในช่วงปลายปี 2566 และมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นในปี 2567 ซึ่งอาจหนุนให้ราคาสินค้าหมวดอาหารปรับสูงขึ้น และจะเป็นปัจจัยกดดันภาระค่าครองชีพของครัวเรือนในระยะข้างหน้า

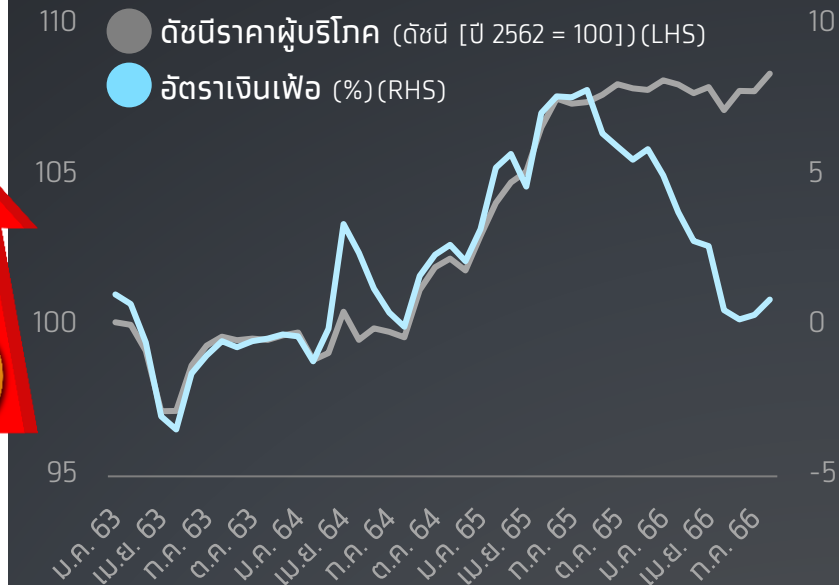
**Krungthai COMPASS ประเมินว่า  
วัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นรอบนี้  
อยู่ที่ระดับ 2.5%**



Krungthai COMPASS คาดว่าอัตราดอกเบี้ยที่ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องสู่ระดับ 2.5% จะเป็นระดับสูงสุด (Terminal Rate) ของวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นในรอบนี้ และจะเป็นระดับ Neutral Rate ที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในระยะยาวเป็นบวก เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มปรับสูงขึ้นจากปัญหาภัยแล้งที่จะกระทบต่อราคาสินค้าเกษตรและอาหาร และผลของฐานสูงที่ยังคงกดดันการขยายตัวเศรษฐกิจ นอกจากนี้ การรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมเพื่อเพิ่มความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงิน (Policy Space) ภายใต้ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (ซ้าย) สัดส่วนภาระค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2565 (ขวา)

หมายเหตุ: 1/ สัดส่วนภาระค่าครองชีพคำนวณจากเดือน ม.ค. 2565-ส.ค. 2566 เทียบปี 2564  
2/ หมวดพื้นฐาน ไม่รวมอาหารสดและพลังงาน  
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย Krungthai COMPASS



หมวดอาหารสด  
25%

หมวดพลังงาน  
45%

หมวดพื้นฐาน  
30%

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น 0.8-1.4% ของ GDP ปี 2567

### แหล่งที่มาของงบประมาณ

ภาษีที่จัดเก็บได้เพิ่มขึ้น  
ในปีงบประมาณ 2567 **2.6** แสนล้านบาท

ภาษีเงินได้นิติบุคคล  
และภาษีมูลค่าเพิ่ม **1.0** แสนล้านบาท

การปรับลดค่าใช้จ่ายและเพิ่ม  
ประสิทธิภาพจากงบประมาณส่วนอื่น **1.1** แสนล้านบาท

ปรับงบประมาณ  
ด้านสวัสดิการที่ซ้ำซ้อน **0.9** แสนล้านบาท

งบประมาณใหม่

**3.6**

แสนล้านบาท

Fiscal  
Multiplier  
(จากการศึกษา  
ของ ธปท. และ  
สำนักงบประมาณ  
ของรัฐสภา)

**0.4-0.7**

เท่า

**GDP 0.8-1.4%**

# นโยบาย กระเป๋าเงินดิจิทัล

สนับสนุนกำลังซื้อของประชาชนในระยะข้างหน้า

นอกจากนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวและลดภาระค่าครองชีพแล้ว รัฐบาลได้เตรียมออกนโยบายกระเป๋าเงินดิจิทัลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2567 มูลค่าประมาณ 5.6 แสนล้านบาท หรือคิดเป็น 3.2% ของ GDP ผ่านการสนับสนุนกำลังซื้อของประชาชนคนละ 1 หมื่นบาท เพื่อใช้ซื้อสินค้าในร้านค้าที่มีร้านค้าใกล้บ้าน

Krungthai COMPASS มองว่า แรงกระตุ้นอาจถูกลดทอนลงจากงบประมาณบางส่วนที่เป็นงบประมาณเดิมของภาครัฐ ซึ่งเป็นการเกลี้ยงบประมาณหรือต้องปรับลดจากโครงการอื่น เม็ดเงินใหม่ที่เติมเข้ามาตามมาตรการนี้จึงเป็นส่วนของภาษีที่คาดว่าจะจัดเก็บได้เพิ่มขึ้นประมาณ 3.6 แสนล้านบาท สำหรับผลกระทบจากมาตรการนี้ต่อระบบเศรษฐกิจส่วนรวม จะประเมินจากผลของตัวคูณทวีทางการคลัง (Fiscal Multiplier) จากการจับจ่ายใช้สอยที่ถูกกระตุ้นในการหมุนเวียนเม็ดเงินตามกิจกรรมต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นตามมา

สำหรับผลกระทบที่เกิดขึ้นจริงจากนโยบายกระเป๋าเงินดิจิทัลนั้นยังมีความไม่แน่นอน โดยเฉพาะในแง่ของการนำนโยบายไปสู่การปฏิบัติ ส่วนหนึ่งอาจเป็นผลจากการนำเทคโนโลยีบล็อกเชนมาใช้เป็นระบบหลักของธุรกรรม แต่เป็นนวัตกรรมใหม่ซึ่งบางส่วนยังไม่คุ้นเคย และอาจชุกชลักได้ในระยะเริ่มแรก ในเบื้องต้น Krungthai COMPASS ประเมินว่า ตัวคูณทวีทางการคลังในรอบการหมุนปีแรกอยู่ที่ประมาณ 0.4-0.7 เท่า<sup>1</sup> ซึ่งเมื่อรวมถึงผลของนโยบายกระเป๋าเงินดิจิทัลดังกล่าวแล้ว คาดว่า GDP ในปี 2567 อาจขยายตัวได้ในกรอบ 4.4-5.0%

<sup>1</sup> จากการศึกษาศึกษาของ ธปท. และสำนักงบประมาณของรัฐสภา



- เศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปียังเผชิญความไม่แน่นอนสูง จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเปราะบางของเศรษฐกิจจีน ประกอบกับแนวโน้มที่ธนาคารกลางของประเทศหลักฝั่งตะวันตกจะคงนโยบายดอกเบี้ยสูงต่อไปนานกว่าคาด ประกอบกับยังเผชิญผลกระทบจากสินค้าจีนที่เป็นคู่แข่งชั้นสำหรับสินค้าส่งออกของไทย รวมทั้งการเข้ามาตีตลาดภายในประเทศ Krungthai COMPASS มีข้อเสนอแนะสำหรับผู้ประกอบการให้วางกลยุทธ์เพื่อรับมือกับการส่งออกที่ชะลอตัวและจัดการกับสินค้าจีนที่เข้ามาตีตลาดทั้งต่างประเทศและในประเทศ โดยพยายามรักษาฐานลูกค้าด้วยการรักษาจุดแข็งและความแตกต่างออกไปจากคู่แข่ง รวมทั้งการแสวงหาตลาดใหม่หรือกลุ่มลูกค้าที่มีศักยภาพ

- อย่างไรก็ตาม ภาคการท่องเที่ยวยังคงเป็นเครื่องยนต์หลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในปี และคาดว่านโยบาย Free Visa จะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในไตรมาส 4 ให้ขยายตัวได้ถึง 5% ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจปีนี้เติบโตได้ที่ 3.0% ดังนั้น ภาครัฐและเอกชนควรเตรียมพร้อมรับนักท่องเที่ยวที่จะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยไม่สะดุด นอกจากนี้ นโยบายกระเป๋าเงินดิจิทัลซึ่งคาดว่าจะสามารถดำเนินการได้ในปีหน้า จะเป็นแรงสนับสนุนกำลังซื้อของภาคครัวเรือนที่สำคัญในระยะต่อไป ซึ่งผู้ประกอบการควรวางแผนเตรียมพร้อมเพื่อใช้โอกาสดังกล่าวในการขยายตลาดภายในประเทศ เพิ่มกลุ่มลูกค้าเป้าหมายต่อไป ขณะเดียวกันภาครัฐและภาคเอกชนควรร่วมมือกันพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านดิจิทัล รวมถึงการนำเทคโนโลยีบล็อกเชนที่อาจกลายเป็นระบบนิเวศน์ทางการเงินและการค้าอิเล็กทรอนิกส์อีกทางเลือกหนึ่งที่สำคัญต่อไปในอนาคต

## สรุปประมาณการเศรษฐกิจปี 2566 - 2567

ที่มา: NESDC BOT MOC และ MOTS วิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS (ประมาณการ ณ เดือน ก.ย. 2566)  
หน่วย: %YoY (ยกเว้น Tourist Arrival Policy Rate และ THB/USD)

|                                  | 2565      | 2566F<br>(ม.ย. 2566) | 2566F<br>(ก.ย. 2566) | 2567F<br>(ก.ย. 2566) |
|----------------------------------|-----------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>GDP</b>                       | 2.6%      | 3.4%                 | 3.0%                 | 4.6%                 |
| <b>ด้านเศรษฐกิจ</b>              |           |                      |                      |                      |
| Private Consumption              | 6.3%      | 4.1%                 | 5.9%                 | 5.3%                 |
| Government Consumption           | 0.2%      | -2.6%                | -3.0%                | 1.4%                 |
| Private Investment               | 5.1%      | 2.2%                 | 1.2%                 | 4.2%                 |
| Public Investment                | -4.9%     | 2.4%                 | 1.7%                 | 4.5%                 |
| Export Value                     | 5.4%      | -1.6%                | -1.6%                | 4.1%                 |
| Import Value                     | 14.0%     | -1.7%                | -0.8%                | 4.3%                 |
| Tourist Arrival<br>(in Millions) | 11.2      | 29.0                 | 29.5                 | 35.9                 |
| Headline Inflation               | 6.1%      | 2.3%                 | 1.5%                 | 2.3%                 |
| <b>ด้านตลาดเงิน</b>              |           |                      |                      |                      |
| Policy Rate (End of Period)      | 1.25%     | 2.25%                | 2.50%                | 2.50%                |
| THB/USD (Year Range)             | 32.7-37.9 | 32.5-36.5            | 32.5-37.5            | 32.5-35.5            |

# ปรับลดประมาณการ GDP ปี 2566

## คาดขยายตัว 3.0% ส่วนปี 2567

### มองเศรษฐกิจไทยโต 4.6%

**ปัจจัยบวก**

ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอยู่ในทิศทางที่เติบโตเพิ่มขึ้น



การจ้างงานปรับตัวขึ้นโดยเฉพาะแรงงานในภาคบริการ และสนับสนุนกำลังซื้อให้ฟื้นตัวต่อเนื่อง



นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และมาตรการลดค่าครองชีพ

**ปัจจัยลบ**

เศรษฐกิจโลกชะลอตัวและเศรษฐกิจจีนฟื้นตัวต่ำกว่าคาด กระทบต่อภาคการส่งออกและการลงทุน



การเบิกจ่ายงบประมาณ 2567FY ล่าช้า ทำให้การใช้จ่ายภาครัฐ โดยเฉพาะการลงทุนมีแนวโน้มชะลอลง



ภาวะภัยแล้งทำให้ผลผลิตภาคเกษตรมีแนวโน้มลดลง



ทำไร้อย่างถูกกุดันจากต้นทุนที่สูง เช่น ต้นทุนการผลิตและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง



การขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ