



รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยและต่างประเทศ

ประจำเดือน มีนาคม 2567

1 เมษายน 2567

บทสรุปผู้บริหาร

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอลงและเข้าสู่ภาวะ Soft-landing ท่ามกลางดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวจากปีก่อนหน้า แต่อัตราการขยายตัวคาดว่าจะยังอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ แม้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกในรอบ 17 ปี แต่คาดว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นจะยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นท่ามกลางเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่ยังอ่อนแอ
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 อยู่ที่ 2.8% โดยเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากปัจจัยภายในประเทศเป็นหลัก ขณะที่การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกที่กลับมาขยายตัวเป็นบวกจะเป็นปัจจัยสนับสนุนหลักของเศรษฐกิจไทยในปี

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มชะลอลงและเข้าสู่ภาวะ Soft-landing ท่ามกลางดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง โดยยอดค้าปลีกใน 2 เดือนแรกของปีนี้ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือนก.พ.-มี.ค. 2567 ค่อนข้างทรงตัวอยู่ในระดับเดิม (รูปที่ 1) สะท้อนว่าการใช้จ่ายของผู้บริโภคสหรัฐฯ เริ่มมีโมเมนตัมแผ่วลง นอกจากนี้ ตลาดแรงงานเริ่มชะลอตัวลงและกลับเข้าสู่จุดสมดุลมากขึ้น โดยอัตราการว่างงานเดือนก.พ. 2567 เติบโตขึ้นมาแตะระดับสูงสุดในรอบ 2 ปีที่ 3.9% อย่างไรก็ตาม ตัวเลขการจ้างงานสหรัฐฯ นอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) ยังคงสะท้อนภาพที่ค่อนข้างแข็งแกร่งอยู่

ทั้งนี้ จากการประชุม FOMC ในเดือนมี.ค.2567 เฟดมีมติคงดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25-5.50% และยังคงส่งสัญญาณปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 3 ครั้งในปีผ่านคาดการณ์แนวโน้มดอกเบี้ยในระยะข้างหน้า (Dot Plot) ซึ่งศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าเฟดอาจเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมิ.ย. นอกจากนี้ เฟดมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจปี 2567-2569 ดีขึ้นกว่าประมาณการในการประชุมเดือนธ.ค. 2566 สะท้อนมุมมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Soft-landing ซึ่งศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจขยายตัวได้ที่ราว 2% ในปีนี้

ดร.ลลิตา เอียร์ประสิทธิ์

ผู้บริหารงานวิจัย

lalita.thi@kasikornresearch.com



ปรีชญา ฤทธิ์สุข

เจ้าหน้าที่วิจัย

palitchaya.r@kasikornresearch.com



รูปที่ 1 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ทรงตัว 2 เดือนติดต่อกัน

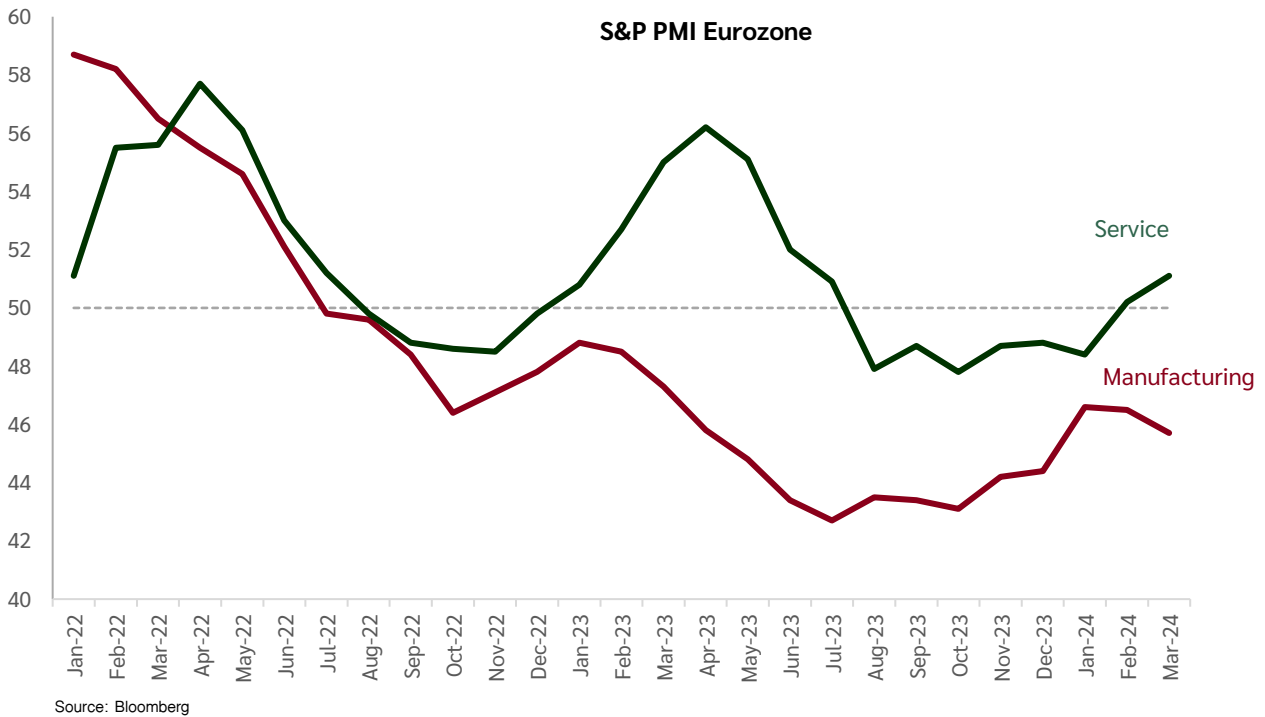


Source: CEIC

เศรษฐกิจยูโรโซนมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวจากปีก่อนหน้า แต่อัตราการขยายตัวคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 1.0% ในปีนี้ ต่ำกว่าการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ทั้งนี้ เศรษฐกิจยูโรโซนยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้ ท่ามกลางต้นทุนทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และการระบายสินค้าคงคลังที่มีอย่างเนืองซึ่งส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตของยูโรโซนยังอ่อนแอ โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (S&P Manufacturing PMI) เดือนมี.ค.2567 อยู่ในระดับต่ำกว่า 50 ซึ่งสะท้อนภาพชะลอตัวเป็นเวลา 21 เดือนติดต่อกัน อย่างไรก็ตาม ภาครัฐคาดว่าจะเป็นแรงหนุนสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยูโรโซนในระยะข้างหน้า โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการเดือนมี.ค. 2567 ปรับตัวสูงสุดในรอบ 9 เดือน (รูปที่ 2)

ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่าจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอและแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ลดลง หลังตัวเลขเงินเฟ้อยูโรโซนปรับลดลงเร็วและเข้าใกล้ระดับเป้าหมายของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) มากขึ้น ส่งผลให้คาดว่า อีซีบี จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้งในปีนี้ โดยคาดว่าจะเริ่มในการประชุมเดือนมิ.ย. 2567

รูปที่ 2 ภาคการผลิตยูโรโซนยังซบเซา แต่ภาคบริการปรับดีขึ้น

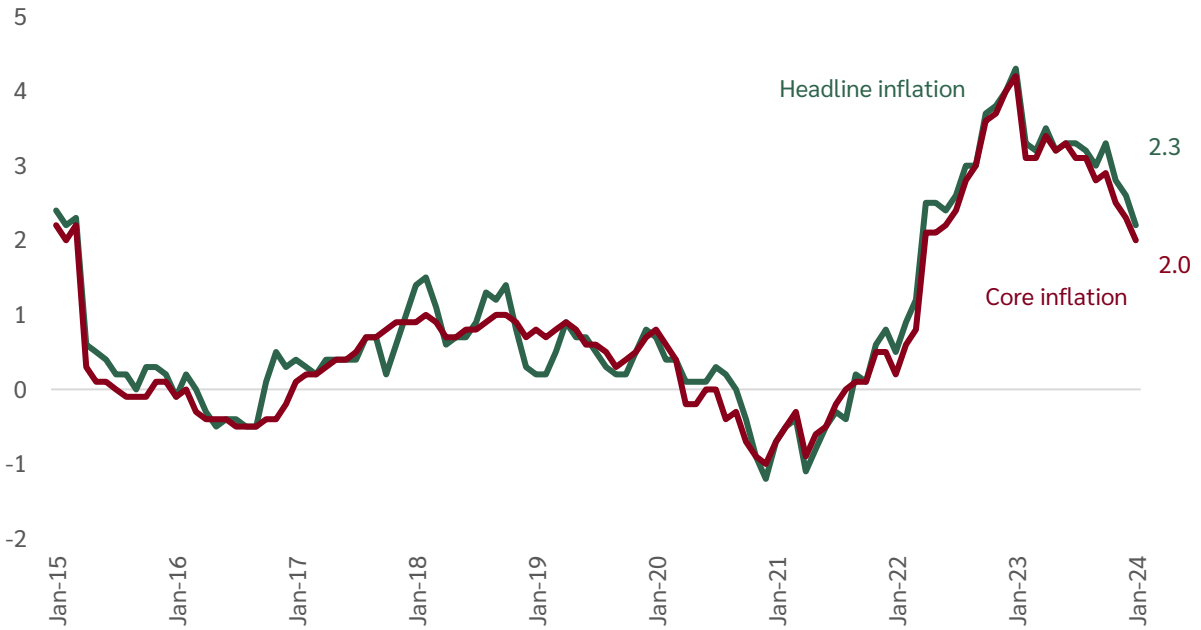


ธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกในรอบ 17 ปี จาก -0.1% มาอยู่ที่ 0-0.1% พร้อมยุติมาตรการควบคุมอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (yield curve control) ซึ่งการปรับขึ้นค่าจ้างประจำปี 2567 ที่ 5.28% สูงสุดในรอบ 3 ทศวรรษเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้ หลังจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานญี่ปุ่นอยู่เหนือกรอบเป้าหมายมานานกว่า 1 ปี (รูปที่ 3) อย่างไรก็ตาม ถ้าอย่างไรก็ดี ถ้อยแถลงของธนาคารกลางญี่ปุ่น สะท้อนว่า ธนาคารกลางญี่ปุ่นจะยังคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอยู่ และจะไม่ได้ปรับทิศนโยบายการเงินมาเป็นแบบตึงตัวดังเช่นในสหรัฐฯ และยุโรป โดยตลาดมองความเป็นไปได้ที่อัตราดอกเบี้ยญี่ปุ่นอาจอยู่ที่ระดับ 0.1% ณ สิ้นปี 2567 โดยส่งผลให้เงินเยนยังอยู่ในทิศทางอ่อนค่า

ทั้งนี้ การปรับทิศนโยบายการเงินของญี่ปุ่นรอบนี้เป็นการส่งสัญญาณการปรับนโยบายการเงินให้เป็นปกติ และเป็นจุดตั้งต้นให้การเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่นเดินหน้าอย่างยั่งยืนโดยไม่ต้องมีนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอย่างมาก (Ultra-loose monetary policy) คอยประคองเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้างมายาวนาน อาทิ ทั้งประชากรสูงวัย การต่อยอดอุตสาหกรรมในเทคโนโลยีในอนาคต

รูปที่ 3 เงินเฟ้อพื้นฐานญี่ปุ่นยังอยู่เหนือกรอบเป้าหมาย

Japan inflation (%YoY)

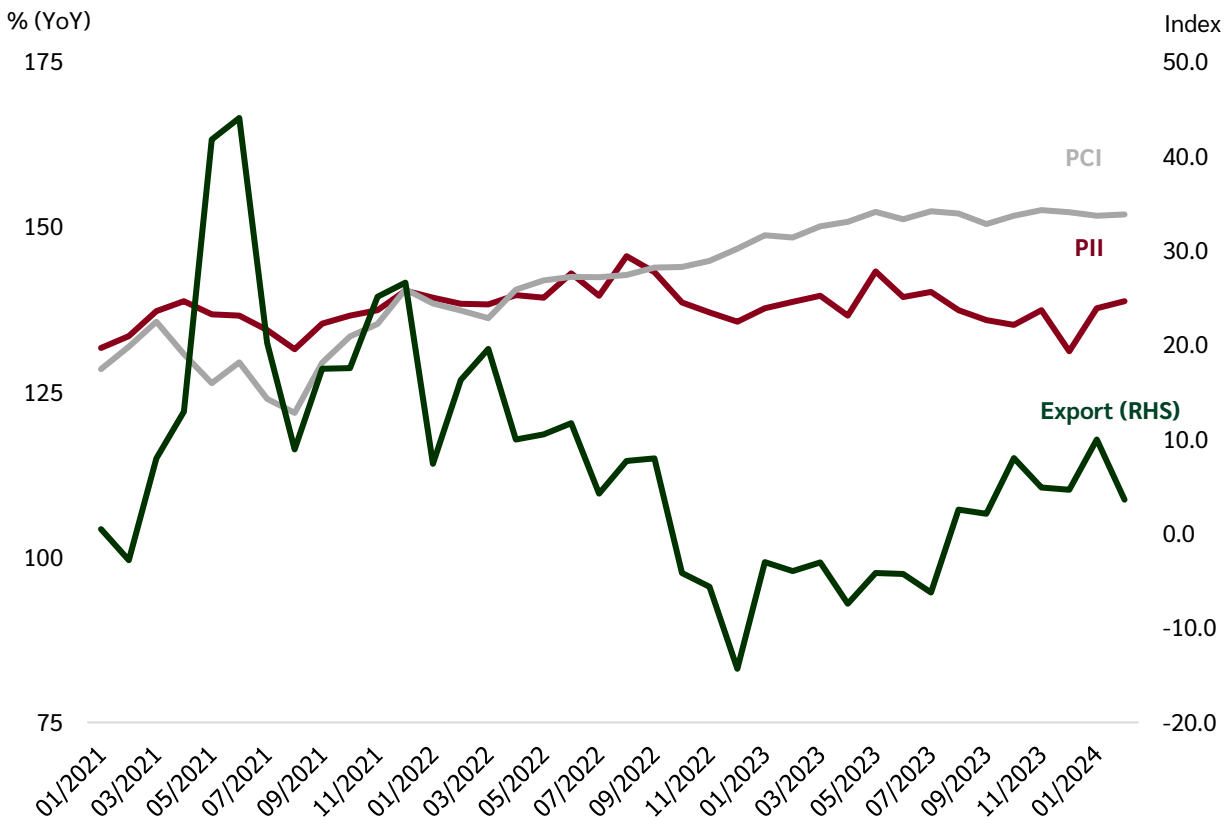


Source: Bloomberg

เศรษฐกิจไทย

ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 อยู่ที่ 2.8% โดยเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอลงจากปัจจัยภายในประเทศเป็นหลัก ขณะที่การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกที่กลับมาขยายตัวเป็นบวกจะเป็นปัจจัยสนับสนุนหลักของเศรษฐกิจไทยในปี

รูปที่ 4 เครื่องชี้วัดเศรษฐกิจไทย



Source: CEIC and Bank of Thailand

เครื่องชี้วัดเศรษฐกิจไทยในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 สะท้อนโมเมนตัมเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวชะลอลง (รูปที่ 4) โดยดัชนีการบริโภคภาคเอกชนเมื่อขจัดปัจจัยฤดูกาล ทรงตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 โดยการใช้จ่ายสินค้าทุนโดยเฉพาะสินค้ากลุ่มยานยนต์ปรับลดลง สะท้อนกำลังซื้อที่อ่อนแรงลง ขณะที่ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเมื่อขจัดปัจจัยฤดูกาลในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 ปรับตัวดีขึ้นเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน โดยยังคงได้รับแรงหนุนจาก

การลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ภาคการผลิตไทยยังคงซบเซา โดยการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมสำคัญหลายตัวชะลอลงในเดือนนี้ ท่ามกลางอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ยังต่ำกว่า 60 และการเข้ามาตีตลาดของสินค้าราคาถูกจากจีน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 ติดลบเป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกันที่ $-0.77\%YoY$ โดยยังเป็นผลของราคาอาหารสดและราคากลุ่มพลังงานที่ลดลงจากการอุดหนุนราคาจากภาครัฐ ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานขยายตัวเล็กน้อยที่ $0.43\%YoY$ ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 26 เดือน สะท้อนอุปสงค์ในประเทศที่มีสัญญาณอ่อนแอ

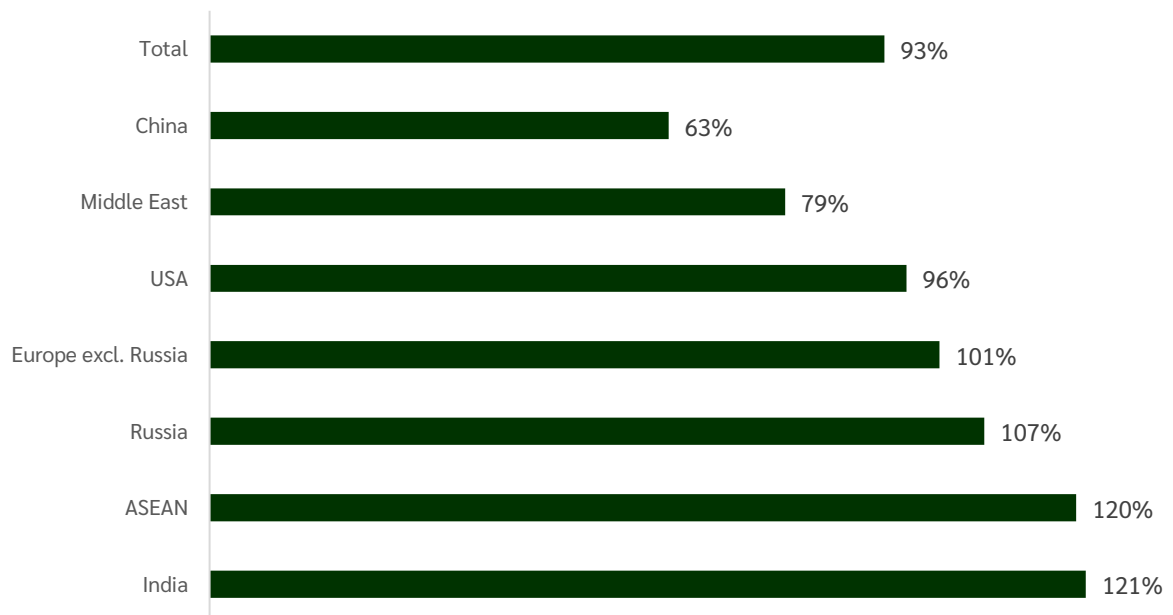
ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าเงินเฟ้อทั่วไปของไทยจะกลับมาเป็นบวกได้ในช่วงไตรมาสที่ 2/2567 เป็นต้นไปและเฉลี่ยทั้งปี 2567 อยู่ที่ 0.8% จากการอุดหนุนราคาพลังงานของภาครัฐที่คาดว่าจะทยอยปรับลดลง โดยแม้ว่าแนวโน้มค่าไฟฟ้างวดเดือนพฤษภาคม-สิงหาคม 2567 คาดว่าจะถูกคงไว้ระดับเดียวกับเดือนก่อนหน้าที่ 4.18 บาท/หน่วย แต่ก็มีความเป็นไปได้ที่อาจปรับเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้าท่ามกลางภาระหนี้กฟผ. ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ แนวโน้มราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลอาจทยอยปรับเพิ่มขึ้น หลังมาตรการตรึงราคาน้ำมันดีเซลไม่เกิน 30 บาทต่อลิตรกำลังจะสิ้นสุดลงในวันที่ 31 มี.ค. 67 ท่ามกลางฐานะกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงที่คาดว่าจะอาจติดลบถึง 1 แสนล้านบาทอีกครั้งในเดือนมีนาคม 2567

การส่งออกไทยในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 ขยายตัวเป็นเดือนที่ 7 ติดต่อกันที่ $3.6\%YoY$ โดยมีการส่งออกสินค้าเกษตรกรรมอย่างข้าวที่เพิ่มขึ้น และการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น นำโดยคอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ นอกจากนี้ การส่งออกทองคำเป็นปัจจัยหนุนสำคัญต่อการส่งออกในเดือนนี้ โดยเมื่อหักทองคำ การส่งออกไทยในเดือนดังกล่าวจะขยายตัวเพียง $1.2\%YoY$ อย่างไรก็ตาม การส่งออกไปยังตลาดคู่ค้าสำคัญ อาทิ สหรัฐฯ ยังคงขยายตัวได้ แต่การส่งออกไปจีนและญี่ปุ่นกลับหดตัวในเดือนนี้ จากการเร่งส่งออกเพื่อให้ทันการใช้จ่ายในช่วงตรุษจีนก่อนหน้านี้ และภาคการผลิตของทั้งสองประเทศที่ยังซบเซา ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยยังคงประมาณการการส่งออกไทยในปี 2567 จะกลับมาเติบโตเป็นบวกที่ 2.0% สอดคล้องกับทิศทางการค้าโลก และความต้องการในหลายสินค้าที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม

นอกจากนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือนก.พ.67 ปรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้ามาอยู่ที่ 3.35 ล้านคน หรือคิดเป็นราว 93% (รูปที่ 5) ของจำนวนนักท่องเที่ยวในเดือนเดียวกันของปี 2562 (ก่อนโควิด-19) เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นในช่วงวันหยุดเทศกาลตรุษจีน ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยปี 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 36 ล้านคน หรือเทียบเท่า 90% ของระดับก่อนโควิด-19 จากหลายปัจจัยสนับสนุนที่ดีขึ้น อาทิ มาตรการวีซ่าฟรีชั่วคราวและถาวร ซึ่งการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวจะยังคงเป็นปัจจัยหนุนหลักของเศรษฐกิจไทยในปี

รูปที่ 5 ภาคท่องเที่ยวยังไม่กลับสู่ระดับก่อนโควิด

No. of arrivals in February 2024
Compared to pre-COVID (February 2019)



Source: MOT

ความล่าช้าของการอนุมัติรายจ่ายประจำปี 2567 กระทบต่อ การเบิกจ่ายงบลงทุนของภาครัฐ โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ถึงแม้ว่าจะมีการเร่งกระบวนการพิจารณาและอนุมัติงบประมาณให้เร็วขึ้น โดยอาจเริ่มเบิกจ่ายงบประมาณได้ ในช่วงกลางเดือนเมษายน 2567 นอกจากนี้ โครงการแจกเงินผ่านดิจิทัล วอลเล็ต (Digital Wallet) กลับมามีความเคลื่อนไหวอีกครั้ง หลังรัฐบาลส่งสัญญาณเดินทางโครงการต่อ โดยอาจพิจารณาทางเลือกเพิ่มเติมเกี่ยวกับแหล่งที่มาของงบประมาณที่จะนำมาใช้ดำเนินโครงการ นอกเหนือจากการกู้เงินภายใต้ พ.ร.บ. อาทิ การใช้เงินภายใต้กรอบงบประมาณปกติ ซึ่งอาจส่งผลให้เม็ดเงินที่จะนำมาใช้กระตุ้นมีขนาดลดลง ทั้งนี้ รัฐบาลคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินโครงการได้ในไตรมาสที่ 4/2567 ซึ่งคงจะส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจไทยในปี 2567 ได้ไม่มากนัก อย่างไรก็ตามก็ดี รายละเอียดต่าง ๆ ยังคงต้องรอความชัดเจนอีกครั้ง โดยคาดว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมในเดือนเมษายน 2567 ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยยังคงประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2567 ที่ 2.8% โดยยังคงมองว่าเม็ดเงินจากการกระตุ้นเศรษฐกิจในปีนี้ คงมีจำกัด

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ