

SCB EIC Monthly

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวบนความท้าทาย

เมื่อคนไทยเป็นหนี้สูง-พึ่งงานนอกระบบ นโยบายช่วย
เฉพาะกลุ่มระยะสั้นและสร้างรายได้ระยะยาวคือทางออก



Executive summary



เศรษฐกิจโลกในปี 2024 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จากผลของนโยบายการเงินตึงตัวต่อเนื่องและตลาดแรงงานอ่อนตัวลง อีกทั้งยังต้องเผชิญความไม่แน่นอนรอบด้าน โดยในปีนี้จะมีการเลือกตั้งใหญ่ในกว่า 60 ประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจรวมสูงกว่า 60% ของโลก นอกจากนี้ การค้าและห่วงโซ่อุปทานโลกเผชิญความเสี่ยงใหม่จากการโจมตีเรือขนส่งสินค้าในบริเวณทะเลแดงและปัญหาน้ำแล้งในคลองปานามา ส่งผลให้เกิดความแออัดในการขนส่งทางเรือหรือต้องปรับเส้นทางเดินเรือ ทำให้ระยะเวลาการเดินทางและต้นทุนขนส่งสูงขึ้น **ธนาคารกลางในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักจะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาส 2** จากเงินเฟ้อที่อยู่ในทิศทางชะลอลง สำหรับจีนมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่องผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (Required Reserve Ratio: RRR) ขณะที่ญี่ปุ่นมีแนวโน้มยุติ Negative interest rate ในปีนี้



เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องไตรมาสแรกของปี 2024 แรงส่งหลักมาจากการบริโภคภาคเอกชน ตามความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวขึ้น มาตรการลดค่าครองชีพและโครงการ Easy E-Receipt กระตุ้นการใช้จ่าย ทั้งนี้ ผลบวกของโครงการนี้อาจไม่มากเท่าในอดีต เนื่องจากเงื่อนไขจำกัดเฉพาะร้านที่ออก e-Tax Invoice ได้ นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยยังมีแรงหนุนจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นต่อเนื่องและการส่งออกที่กลับมาขยายตัวได้ สอดคล้องกับการผลิตบางอุตสาหกรรมที่เริ่มฟื้น เช่น สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ **ปัจจัยกดดันเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป** มาจากการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2567 ล่าช้ากดดันการลงทุนภาครัฐในช่วงครึ่งปีแรก ตลอดจนความไม่แน่นอนจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะความเสี่ยงใหม่ในตะวันออกกลางที่อาจกระทบการขนส่งทางทะเล และทำให้ห่วงโซ่อุปทานโลกชะงักขึ้นอีก

สำหรับเงินเฟ้อไทย แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะติดลบต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาส 4 ปีก่อน แต่ส่วนใหญ่เป็นผลจากมาตรการช่วยค่าครองชีพประชาชน โดย SCB EIC ประเมินว่า ประเทศไทยยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด เนื่องจากเงินเฟ้อติดลบยังไม่กระจายตัวรายสินค้าเป็นวงกว้าง และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังเป็นบวก **มองไปข้างหน้าเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น** จากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปทานเป็นหลัก **กดดันปัญหาหนี้ครัวเรือนไทยที่ยังอยู่ในระดับสูงและรายได้กลุ่มเปราะบางฟื้นช้า** สอดคล้องกับผลสำรวจ SCB EIC Consumer survey 2023 ที่พบว่า **กลุ่มผู้บริโภคที่มีรายได้น้อยเผชิญปัญหาหนี้สินเพิ่มขึ้นหลังวิกฤตโควิดและยังมีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายอยู่มาก** โดยผู้มีรายได้น้อยกว่า 1 ใน 3 ประกอบอาชีพอิสระ/รับจ้างทั่วไป ซึ่งมีแนวโน้มเป็นแรงงานนอกระบบที่มีรายได้น้อยและไม่สูงและเข้าไม่ถึงระบบประกันสังคม ประกอบกับมีวิธีบริหารจัดการหนี้ที่ยังไม่ดีนัก จึงพึ่งพาด้านนอกระบบสูง และมีแนวโน้มติดอยู่ในวงจรรหนี้ อีกนัย **จึงต้องอาศัยนโยบายระยะสั้น** เพิ่มสภาพคล่องและแก้หนี้ให้กลุ่มครัวเรือนเปราะบาง **ควบคู่กับนโยบายระยะยาว** เพิ่มภูมิคุ้มกันคนไทย เช่น ปรับทักษะยกระดับรายได้ เพิ่มสัดส่วนแรงงานทำงานในระบบ เสริมความแข็งแกร่งการเงินส่วนบุคคล



SCB EIC คาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะคง 2.5% ตลอดปี เนื่องจาก กนง. มองว่าเป็นระดับที่เหมาะสมกับแนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจสู่ศักยภาพและเอื้อให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบ โดยสื่อสารสนับสนุนให้ใช้มาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหาหนี้ที่ยั่งยืนเพื่อดูแลกลุ่มเปราะบางที่ฟื้นตัวช้า **ค่าเงินบาทอ่อนค่าเร็วในช่วงต้นปี** เป็นผลจากเงินดอลลาร์สหรัฐที่แข็งค่าตามมุมมอง Fed ลดดอกเบี้ยช้าลงกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ และความเชื่อมั่นนักลงทุนในตลาดทุนที่ยังไม่ค่อยดีนัก มุมมองเงินบาทในระยะต่อไปคาดว่าจะแข็งค่าต่อได้สู่ระดับ 32-33 ณ สิ้นปีนี้



เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง และมีความเสี่ยงด้านต่ำรอบด้าน
ธนาคารกลางประเทศหลักมีแนวโน้มเริ่มลดดอกเบี้ยในไตรมาส 2 จากเงินเฟ้อที่ปรับลดลงต่อเนื่อง

เศรษฐกิจโลกในปี 2024 มีแนวโน้มขยายตัวชะลอลง จากผลของนโยบายการเงินตึงตัวต่อเนื่อง และตลาดแรงงานอ่อนตัวลง ทั้งยังต้องเผชิญความไม่แน่นอนรอบด้าน

คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลก โดย SCB EIC

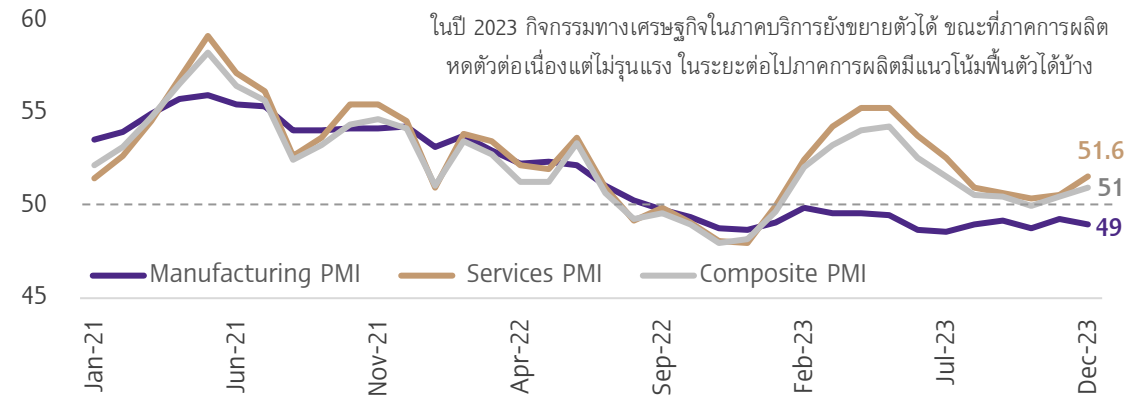
GDP Growth (%YOY)	2022	2023F	2024F
Global*	3.0%	2.7%	2.5%
US	2.1%	2.3%	1.6%
Euro	3.5%	0.5%	0.7%
UK	7.5%	0.5%	0.4%
Japan	1.4%	1.7%	1.2%
China	3.0%	5.2%	4.6%
India	6.7%	6.3%	6.3%
ASEAN-5**	6.3%	4.4%	4.9%

ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตาในปี 2024

- US government shutdown
- Geopolitical tensions
- Elections & policy uncertainty
- Supply chain disruptions
- China real estate crisis
- Climate Change

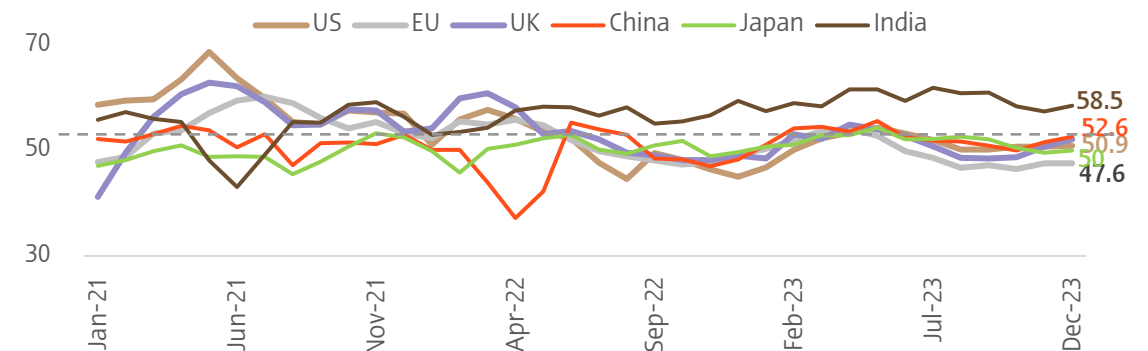
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) โลก

หน่วย : ดัชนีถ่วงน้ำหนักด้วย GDP, > 50 สะท้อนการขยายตัว



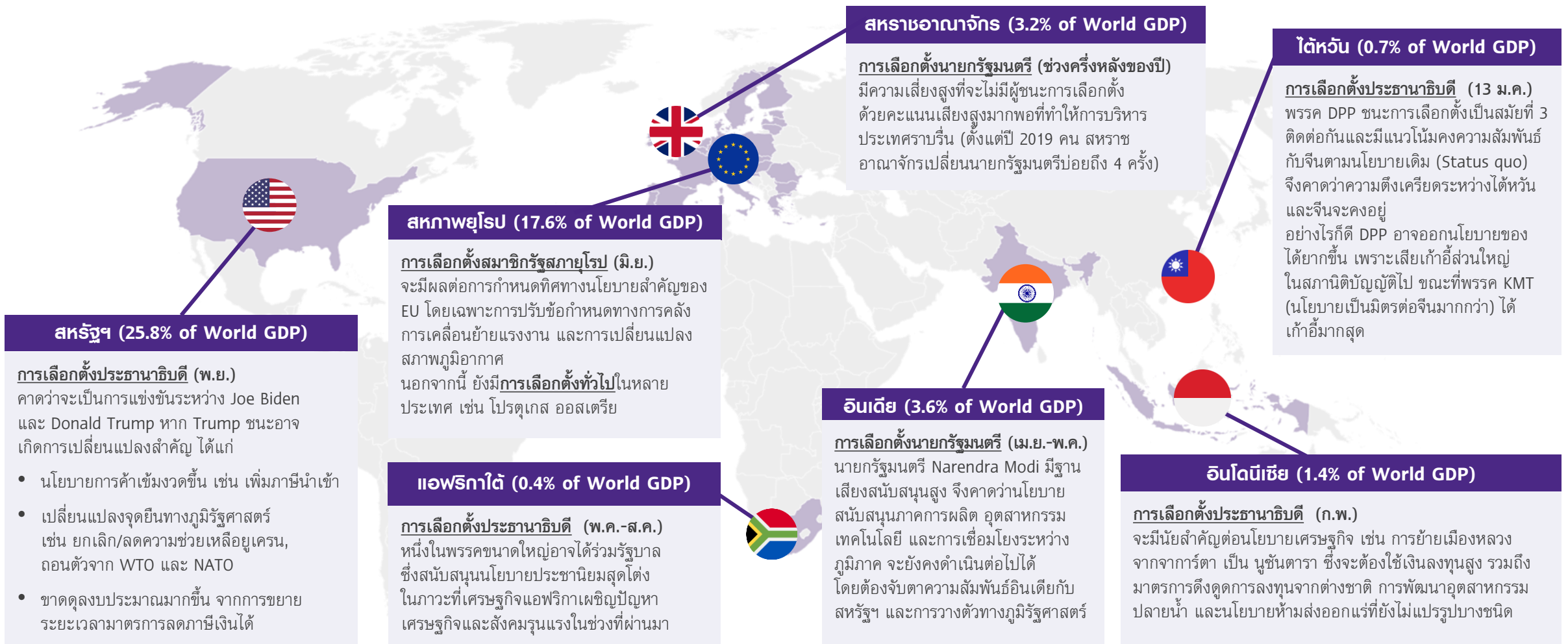
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อรวมภาคการผลิตและบริการ (Composite PMI) รายประเทศสำคัญ

หน่วย : ดัชนีถ่วงน้ำหนักด้วย GDP, > 50 สะท้อนการขยายตัว



ในปี 2024 จะมีการเลือกตั้งใหญ่กว่า 60 ประเทศ ซึ่งครอบคลุมขนาดเศรษฐกิจราว 60% ของเศรษฐกิจโลก หลายการเลือกตั้งมีนัยต่อเศรษฐกิจโลกและประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะการแบ่งขั้วของจีนและสหรัฐฯ

การเลือกตั้งในปี 2024 ที่มีนัยต่อเศรษฐกิจโลก (% World GDP, current prices)



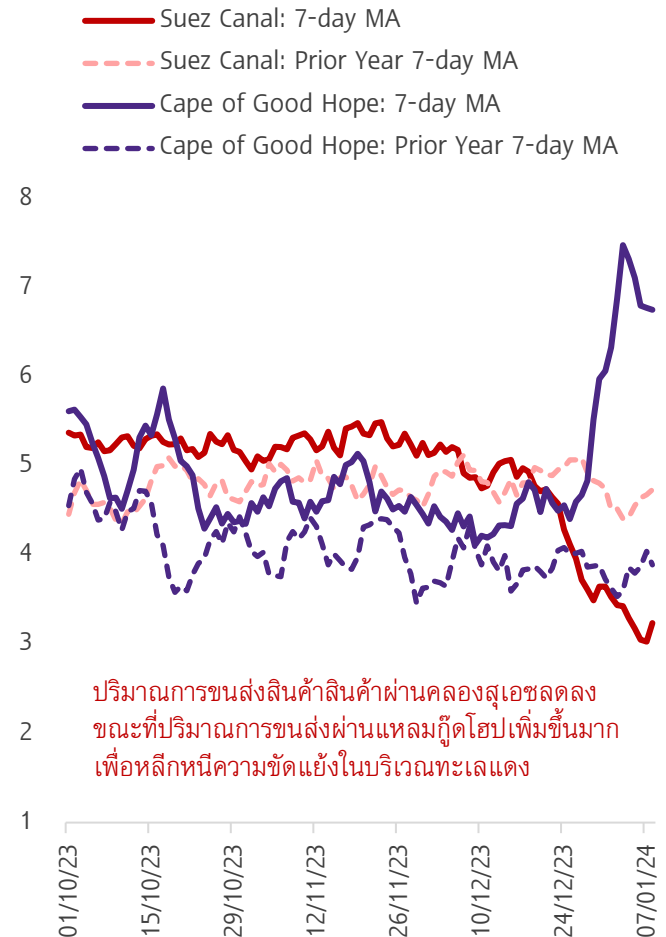
การค้าและห่วงโซ่อุปทานโลกเผชิญความเสี่ยงใหม่จากการโจมตีเรือสินค้าบริเวณทะเลแดง ส่งผลให้มีการเปลี่ยนเส้นทางเดินเรือที่ใช้เวลาและต้นทุนขนส่งสูงขึ้น และก่อให้เกิดความแออัดในการขนส่งสินค้าไปยุโรปผ่านตู้คอนเทนเนอร์

แผนที่แสดงปัญหาการขนส่งสินค้าในบริเวณคลองสุเอซ



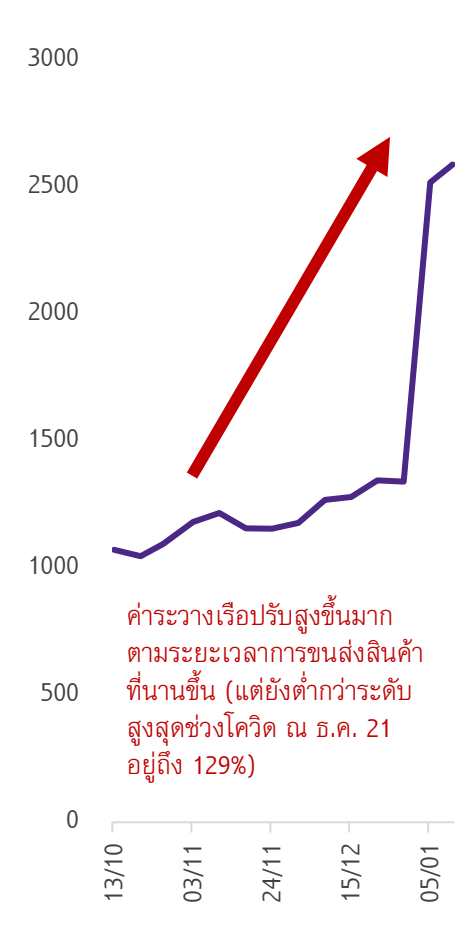
ปริมาณการขนส่งสินค้าผ่านคลองสุเอซและแหลมกู๊ดโฮป

หน่วย : เมตริกตัน



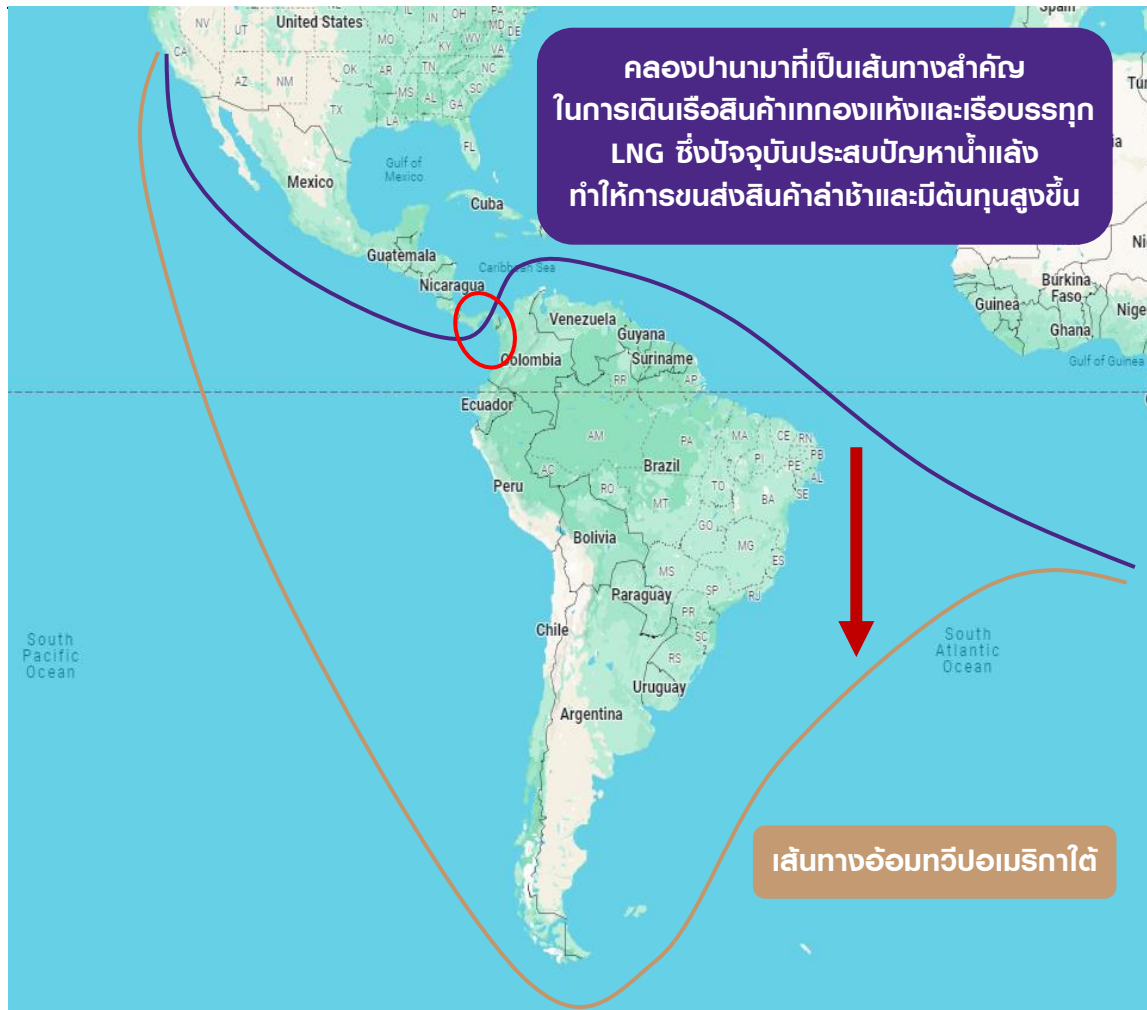
ค่าระวางเรือ Freightos FBX Index

หน่วย : ดัชนีถ่วงน้ำหนัก



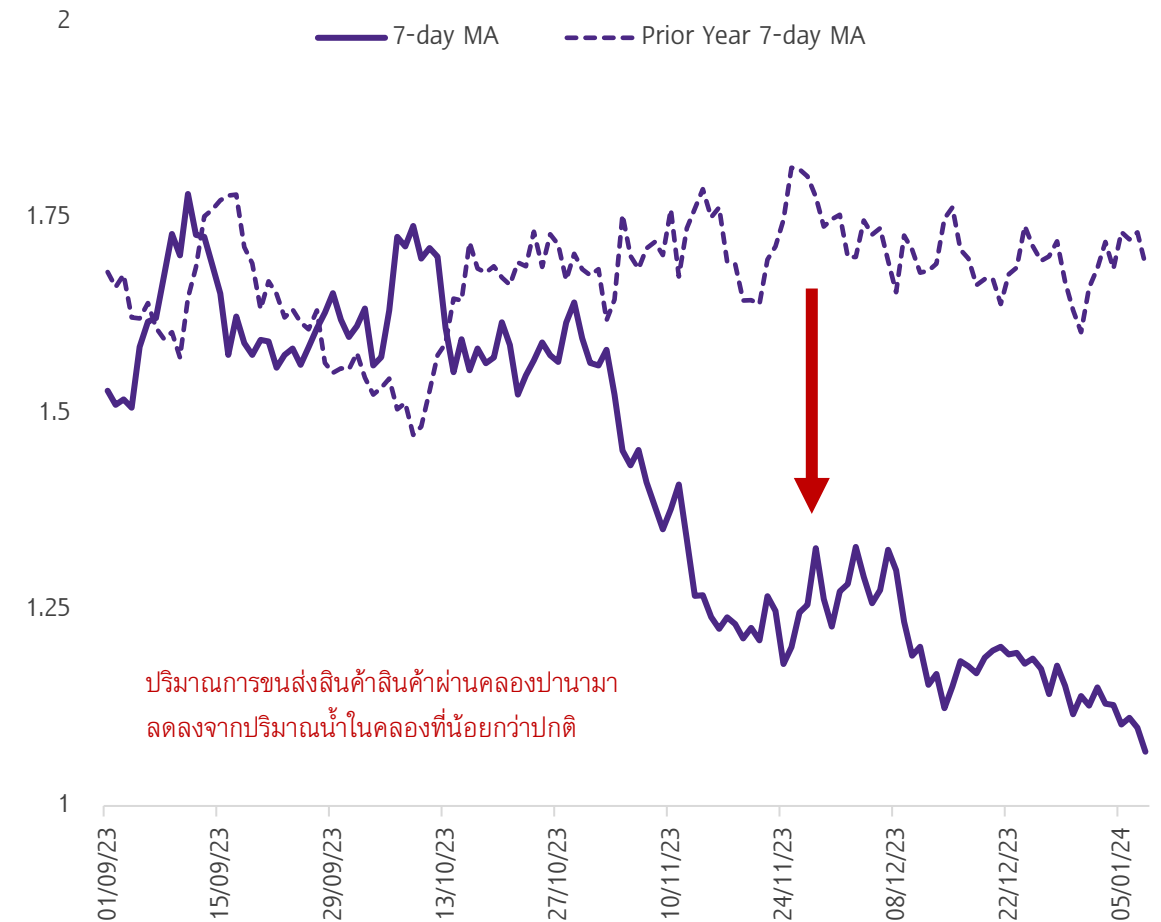
นอกจากนี้ คลองปานามาประสบปัญหาน้ำแล้งทำให้การขนส่งทางเรือในโลกแออัดเพิ่มเติม ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งหลักกับสหรัฐฯ ผ่านเรือสินค้าเทกองแห้งและเรือบรรทุก LNG ขณะที่เรือบรรทุกตู้คอนเทนเนอร์ได้รับผลกระทบบางส่วน

แผนที่แสดงปัญหาการขนส่งสินค้าในบริเวณคลองปานามา



ปริมาณการขนส่งสินค้าผ่านคลองปานามา

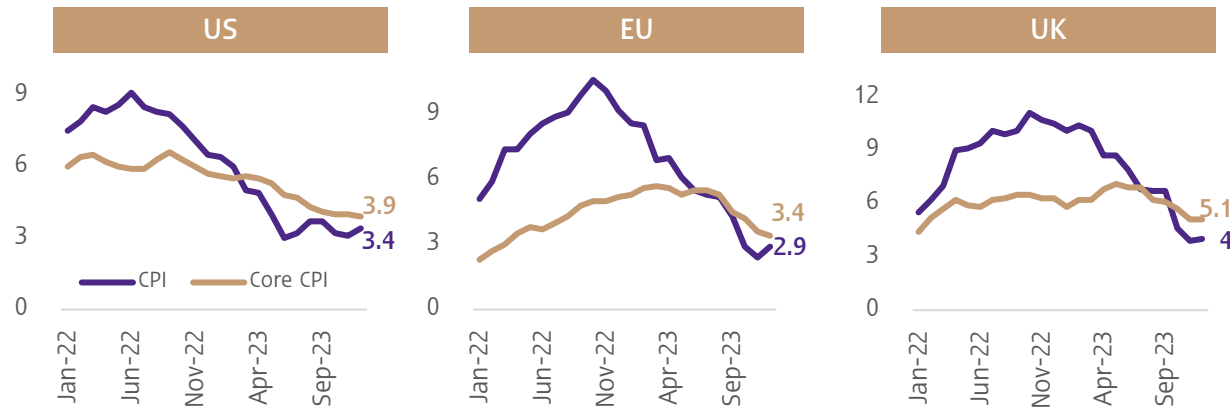
หน่วย : เมตริกตัน



SCB EIC คาดว่าธนาคารกลางในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักจะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาส 2 จากเงินเฟ้อที่อยู่ในทิศทางชะลอลง นโยบายการเงินจึงสามารถผ่อนคลายขึ้นได้

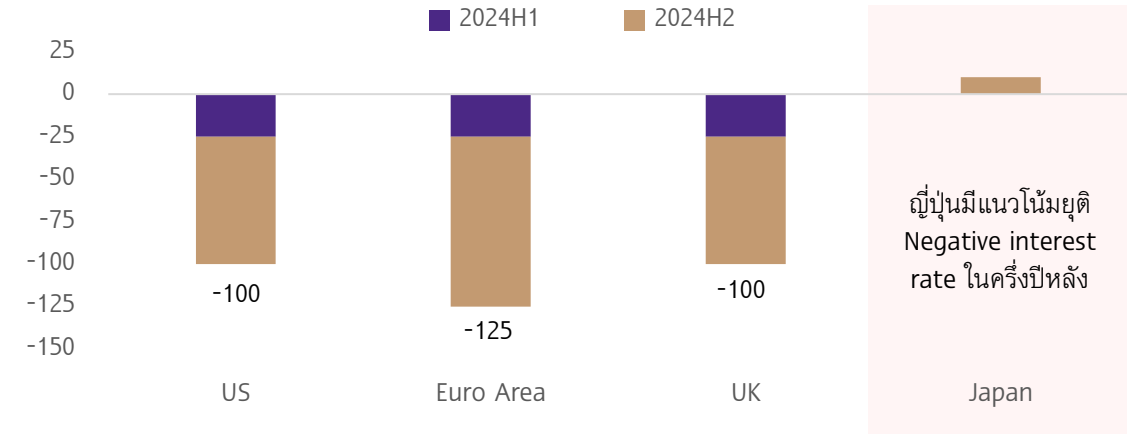
อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับลดลงเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ 2% มากขึ้นในปีนี้

หน่วย : %YOY



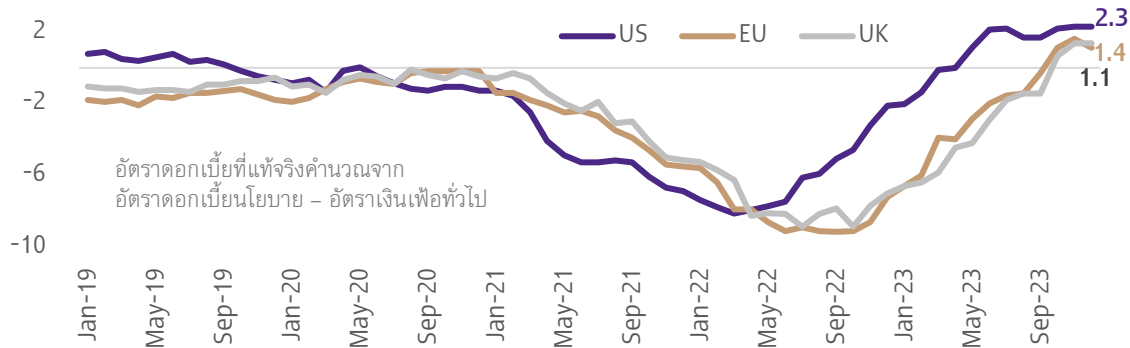
คาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักในปี 2024

หน่วย : BPS



อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในปัจจุบันอยู่ในระดับ Restrictive

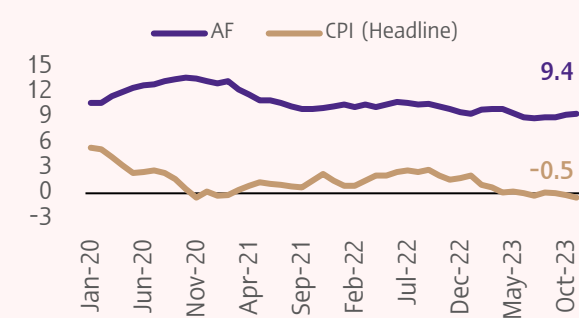
หน่วย : % (อัตราดอกเบี้ยนโยบาย - อัตราเงินเฟ้อทั่วไป)



จีนมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและ RRR* เพื่อกระตุ้นการปล่อยสินเชื่อท่ามกลางเงินเฟ้อต่ำ

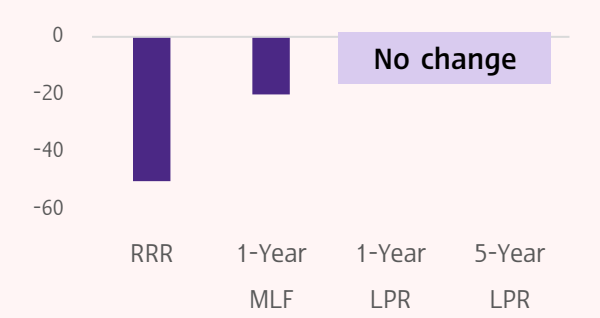
Aggregate financing (AF) growth** และ CPI

หน่วย : %YOY



คาดการณ์การลดอัตราดอกเบี้ยและ RRR ปี 2024

หน่วย : %



หมายเหตุ : *Required reserve ratio **Aggregate financing growth คืออัตราการขยายตัวของมูลค่าคงค้างในการระดมทุนผ่านช่องทางต่าง ๆ เช่น สินเชื่อ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg และ CEIC



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยไตรมาสแรกของปี 2024 มีแรงส่งจากการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งได้ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย และลดค่าครองชีพ รวมถึงการส่งออกที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง

ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2023 - 2024

ประมาณการเศรษฐกิจไทย (กรณีฐาน)	หน่วย	2023F	2024F*
GDP	%YOY	2.6	3.0
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	6.9	2.6
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	-4.1	3.3
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	2.8	4.4
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	-0.8	2.2
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP)	%YOY	-1.5	3.7
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP)	%YOY	-3.3	4.3
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	28.0**	36.2
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	1.2**	1.5
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	%YOY	1.3**	1.0
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Bbl.	82**	76.3
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (สิ้นปี)	%	2.5**	2.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด	% of GDP	1.3	2.0

เศรษฐกิจไทยปี 2024

- การส่งออกฟื้นตัว จากแนวโน้มการค้าโลกที่ขยายตัวสูงขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัวดีตามแนวโน้มยอดขอรับ การส่งเสริมการลงทุน และนโยบายส่งเสริมภาครัฐ
- เศรษฐกิจจีนชะลอลงจากปัญหาเชิงโครงสร้าง กระทบการฟื้นตัวของ การส่งออกไทยและนักท่องเที่ยวจีน
- ปัญหามิรัฐศาสตร์โลกอาจรุนแรงขึ้น กระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลก และการส่งออกไทย
- Climate risks ส่งผลกระทบต่อภาคเกษตรไทย
- รายได้ฟื้นตัวไม่ถึงถึงและหนี้สูง โดยเฉพาะกลุ่มครัวเรือน รายได้น้อยและธุรกิจขนาดเล็ก
- การลงทุนภาครัฐและการประมูลโครงการใหม่ จากความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณ 2024
- ความเสี่ยงในระบบการเงินจากดอกเบี้ยสูง

เครื่องชี้เศรษฐกิจไทยในไตรมาส 4 ปี 2023 สะท้อนทิศทางฟื้นตัว จากแรงส่งภาคการท่องเที่ยวและบริการ รวมถึงการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวดี ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนนัก

Lagging indicator		Unit	2022	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
Coincident economic index (CEI)		2019=100, SA	97.8	98.0	98.5	98.6	99.2	99.9	100.0	99.3	99.7	99.2	99.3	99.5	99.4	99.8	99.9	
Consumption	Private consumption index	2010=100, SA	141.3	141.9	143.4	145.2	149.0	148.3	150.2	150.8	152.0	150.5	152.6	151.8	149.8	152.5	153.6	
	Unemployment compensation	% insured person	2.1%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	1.9%	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	
	Unemployment rate	% labor force	1.3%	1.2%				1.1%		1.1%		0.99%						
Investment	Private investment index	2010=100, SA	140.0	138.7	137.1	136.2	138.1	138.9	139.8	136.9	143.2	139.6	140.1	137.5	135.6	135.1	137.5	
Export (Custom basis)	Exports ex. Gold	%YoY	4.6%	-5.1%	-4.8%	-13.7%	-2.9%	-1.7%	0.9%	-9.1%	-4.2%	-2.9%	-5.2%	3.6%	0.7%	6.8%	4.6%	
		%MoM, SA	4.4%	-7.3%	3.0%	-0.4%	0.2%	2.0%	3.3%	-5.6%	3.5%	2.3%	-5.0%	8.2%	-2.5%	-0.8%	0.1%	
Agriculture	Agriculture production index	2005=100, SA	144.4	141.6	145.1	140.6	144.6	147.0	144.0	158.2	142.9	145.9	141.0	144.0	144.2	141.4	141.1	
Manufacturing	PMI : Manufacturing	50 = Stable	52.3	51.6	51.1	52.5	54.5	54.8	53.1	60.4	58.2	53.2	50.7	48.9	47.8	47.5	47.6	45.1
	Manu production index	2016=100, SA	98.1	95.5	95.6	94.0	94.6	96.4	94.2	92.5	94.8	93.9	94.0	92.4	92.7	91.6	91.2	
	Capacity utilization rate	%, SA	62.8	61.0	60.2	59.9	60.3	61.4	60.7	58.6	59.7	59.6	60.2	58.9	58.6	57.8	57.3	
Service	Service production index	2016=100, SA	111.0	115.0	114.5	115.3	117.8	119.6	118.6	119.3	120.7	120.4	122.4	121.9	121.0	121.9	123.0	
	Foreign tourist arrivals	thousands	11093.3	1467.4	1721.5	2241.2	2144.9	2113.6	2219.0	2182.1	2013.9	2241.2	2490.6	2468.0	2130.6	2197.0	2637.1	
	Hotel Occupancy rate	%	47.2	54.6	63.3	70.0	71.4	69.9	69.5	70.1	65.5	65.1	66.7	67.5	64.3	66.1	71.7	

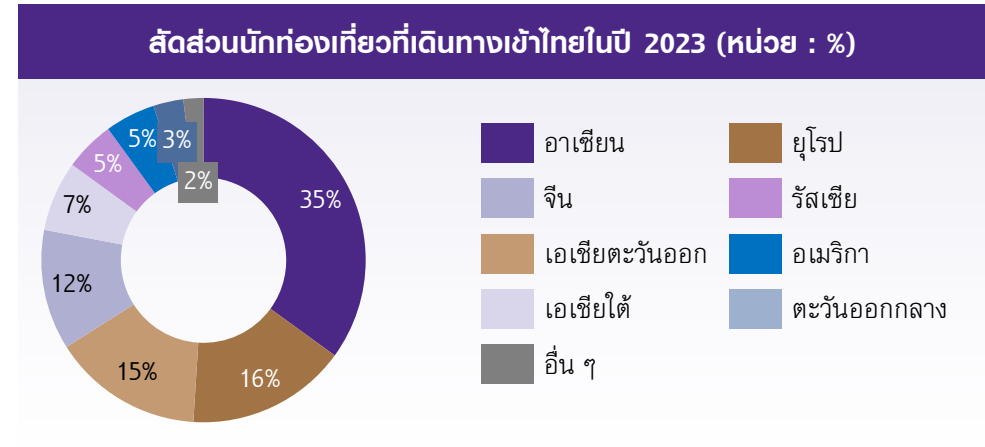
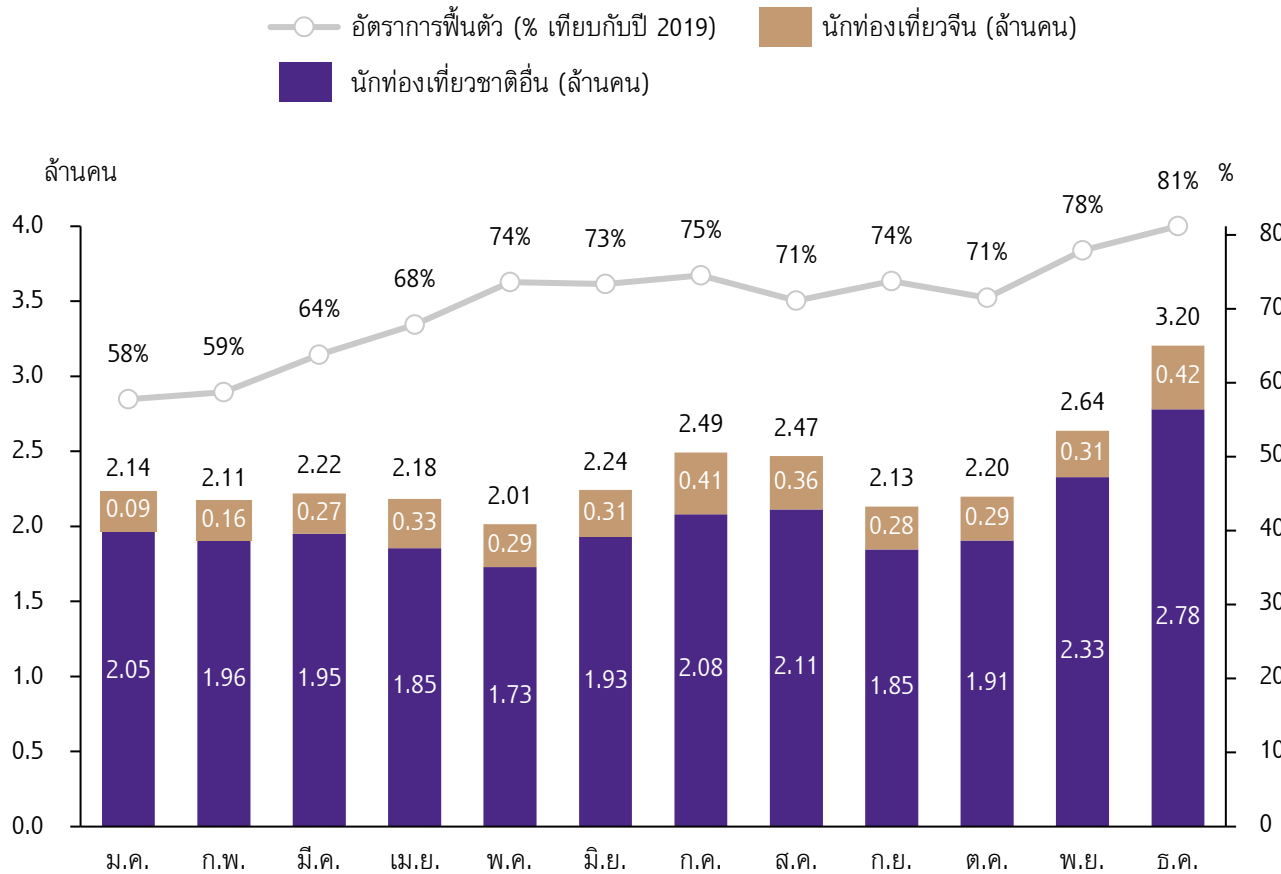
เครื่องชี้นำเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้าปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะความเชื่อมั่นผู้บริโภคและแนวโน้มการส่งออกสินค้า

Leading indicator		Unit	2022	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
Leading economic index (LEI)		2000=100, SA	158.4	159.0	158.8	159.2	161.6	158.8	160.2	160.8	159.5	158.5	159.5	158.8	158.7	106.4	105.4	
Consumption	CCI : Future	100 = Stable	51.1	53.4	55.2	56.9	59.2	60.2	61.4	62.5	63.1	63.9	62.8	64.2	66.3	68.0	68.7	69.9
Export	Global PMI : Manu export orders	50 = Stable	47.8	46.2	46.2	46.2	47.5	48.3	47.7	48.4	47.3	47.1	46.4	47.0	47.6	47.5	48.1	48.0
	Korea exports : First 25 days	2021=100, SA	106.8	94.9	107.0	98.7	85.1	104.6	98.6	91.4	99.8	96.8	91.8	96.4	109.4	100.6	104.6	107.9
	Korea exports	2021=100, SA	106.3	98.0	95.4	96.9	91.4	101.9	96.2	90.3	96.8	99.6	92.4	98.7	100.2	103.3	102.4	102.0
	China exports	2021=100, SA	105.7	103.7	97.4	96.7	98.8	105.9	116.9	101.9	100.7	97.9	95.7	97.4	99.1	97.1	98.3	99.0
	China imports from Thailand	2021=100, SA	92.0	83.9	88.6	84.2	65.6	92.7	85.6	93.2	82.6	86.5	81.2	78.2	79.2	88.1	78.3	85.4
Investment - Near term	BSI : Expectation	50 = Stable	53.4	51.9	53.3	55.0	56.5	56.2	54.2	56.0	54.6	55.2	53.3	54.1	54.7	53.3	52.6	53.9
	Construction area permitted	2000=0.1, SA	6.3	6.4	6.6	6.4	6.1	6.1	5.8	5.8	6.0	6.0	6.6	6.3	6.3	6.7	6.3	
	Net business open Value	THB billions	302.8	27.3	10.7	-0.9	16.6	16.2	276.9	15.7	20.2	33.4	9.1	17.9	6.9	18.3	7.9	-36.7
Investment - Longer term	BOI : Cert. issued Value	%YoY	15.3%	-25.0%			29.4%			-9.1%			-13.4%					
	BOI : Approved Value	%YoY	19.5%	-31.9%			170.8%			-52.2%			22.3%					
	BOI : Application Value	%YoY	25.6%	46.4%			77.3%			61.9%			-27.1%					
Manufacturing	TISI : Expectation	100 = Stable	98.2	98.8	97.0	99.9	101.1	103.2	106.3	105.0	104.3	102.1	100.2	99.5	97.3	94.5	97.3	

ในปี 2023 นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาไทยกว่า 28 ล้านคนจากการเร่งตัวอย่างเห็นได้ชัดในช่วงไตรมาส 4 โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวอาเซียนและยุโรป ขณะที่นักท่องเที่ยวจีนแม้จะมีสัณฐานดีขึ้นแต่ยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว

นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยปี 2023 อยู่ที่ 28.04 ล้านคน

หน่วย : ล้านคน, % เทียบกับปี 2019



5 อันดับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยสูงสุดปี 2023 (หน่วย : คน)

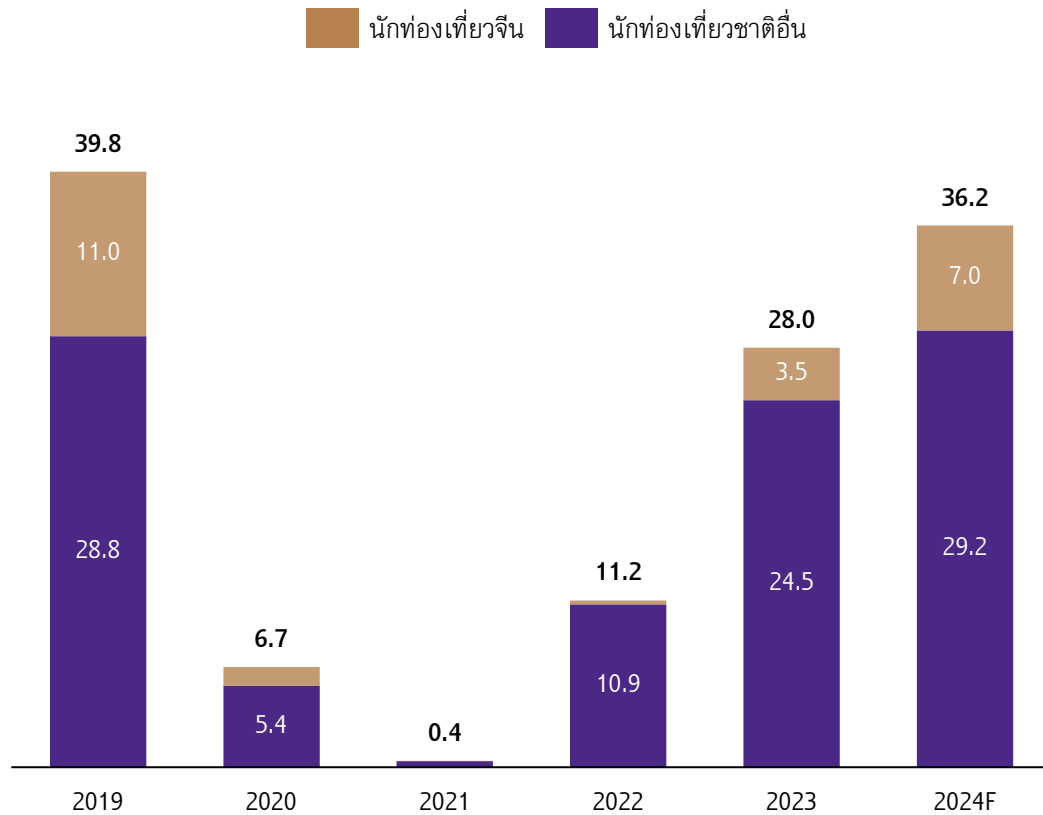
ประเทศ	จำนวน	% เทียบปี 2019
มาเลเซีย	4.56 ล้านคน	110%
จีน	3.52 ล้านคน	32%
เกาหลีใต้	1.66 ล้านคน	88%
อินเดีย	1.63 ล้านคน	82%
รัสเซีย	1.48 ล้านคน	100%

หมายเหตุ : ตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติเดือน ธ.ค. เป็นตัวเลขเบื้องต้นของกองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

SCB EIC คาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2024 อยู่ที่ 36.2 ล้านคน จากนักท่องเที่ยวจีนที่ใช้เวลาฟื้นตัวนานขึ้น ขณะที่ภาครัฐออกนโยบายดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติอย่างต่อเนื่อง

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2024

หน่วย : ล้านคน



นโยบายของรัฐบาลที่ออกมาเพื่อกระตุ้นนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2024



มาตรการวีซ่าฟรีที่ยังดำเนินการต่อเนื่อง สำหรับนักท่องเที่ยวจีน อินเดีย คาซัคสถาน และไต้หวัน รวมถึงการขยายวันพำนักให้นักท่องเที่ยววีซ่าฟรี



การขยายเปิดทำการสถานบันเทิงถึง 4.00 น. สำหรับผับ บาร์ในพื้นที่นำร่อง 5 จังหวัด ได้แก่ กรุงเทพฯ, ภูเก็ต, ชลบุรี, เชียงใหม่ และเกาะสมุย



มาตรการส่งเสริมให้ไทยเป็นศูนย์กลางท่องเที่ยวและการใช้จ่าย ด้วยการปรับปรุงโครงสร้างและอัตราภาษีสรรพสามิตและภาษีประเภทอื่น เช่น การปรับปรุงอัตราภาษีสินค้าสุราแช่ที่บ้าน การปรับปรุงโครงสร้างภาษีศุลกากรสินค้าไวน์ และการปรับปรุงหลักเกณฑ์การตรวจสินค้าเพื่อขอคืน VAT

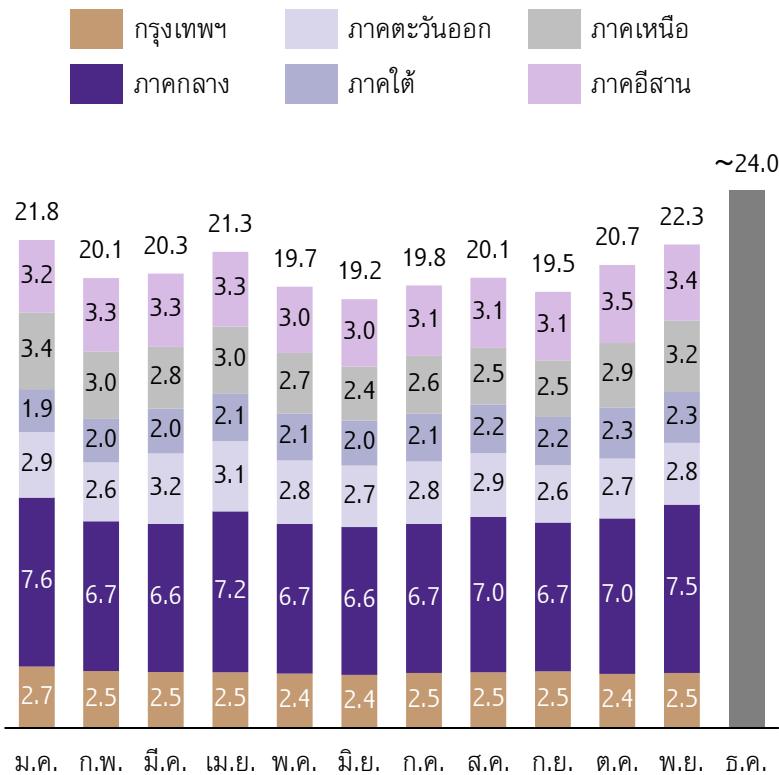


การสร้าง Soft power พลักดันวัฒนธรรมศักยภาพ ภายใต้งบประมาณกว่า 5 พันล้านบาท โดยจะเน้นการจัดงาน Festival และการประชาสัมพันธ์ประเทศ

สำหรับนักท่องเที่ยวไทยเที่ยวไทย จำนวนผู้เยี่ยมเยือนไทยปี 2023 มีโอกาสแตะ 249 ล้านคนและจะเติบโตต่อเนื่อง มาอยู่ที่ 254 ล้านคนในปี 2024 จากความต้องการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง

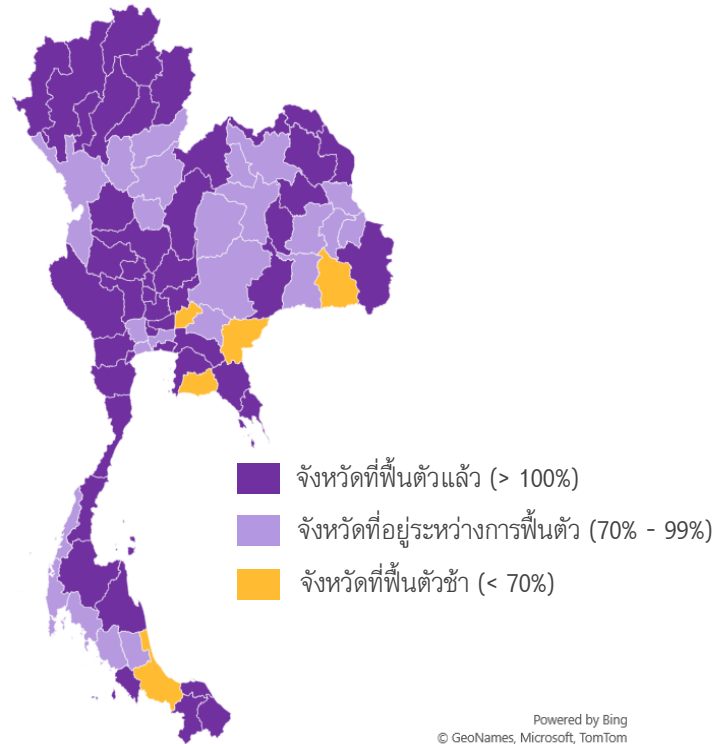
ผู้เยี่ยมเยือนไทยปี 2023 ตามภูมิภาค

หน่วย : ล้านคน



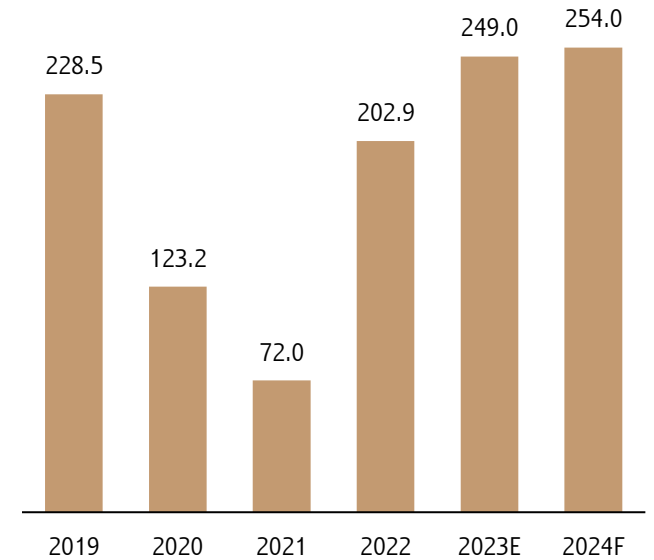
การฟื้นตัวของจำนวนผู้เยี่ยมเยือนไทยรายจังหวัดปี 2023

หน่วย : % เทียบปี 2019



ประมาณการผู้เยี่ยมเยือนไทยปี 2024

หน่วย : ล้านคน



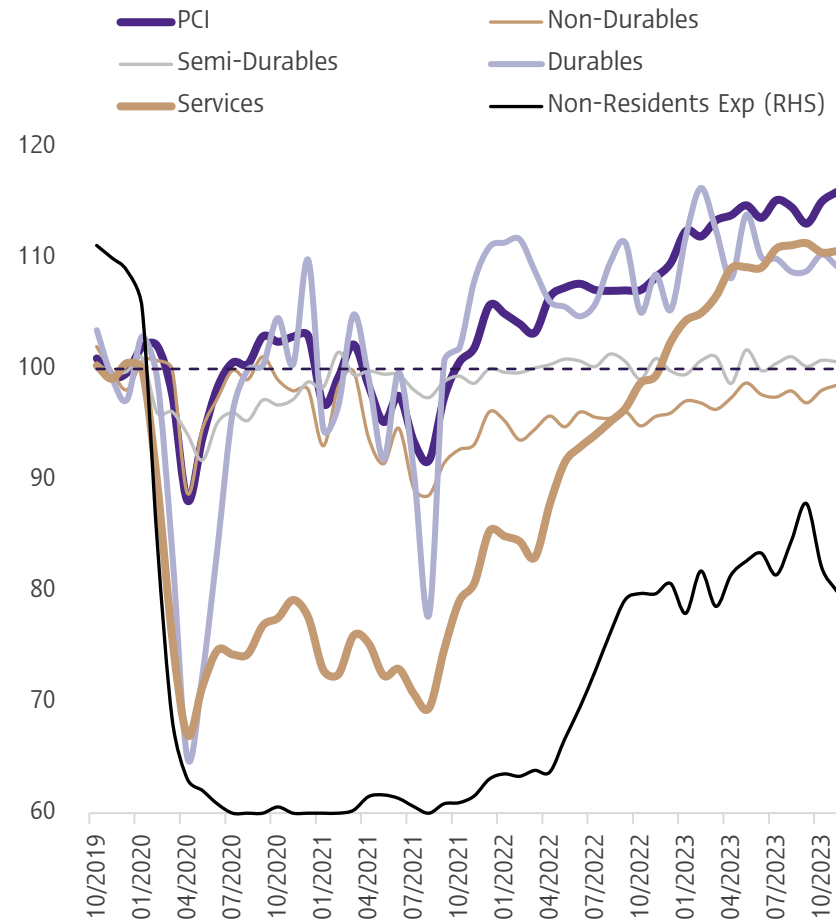
ผู้เยี่ยมเยือนไทยในปี 2024 มีโอกาสถูกกดดันจากจำนวนคนไทยที่เดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนจากจำนวนนักท่องเที่ยวไทยที่เดินทางไปประเทศยอดนิยมอย่างญี่ปุ่น เวียดนาม สิงคโปร์ และฮ่องกงในช่วง ม.ค.-พ.ย. 2023 ราว 2.5 ล้านคน

5 จังหวัดที่มีการฟื้นตัวช้าของผู้เยี่ยมเยือนไทย ได้แก่ นครนายก, ระยอง, สระแก้ว, สงขลา และศรีสะเกษ

การบริโภคภาคเอกชนปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากตลาดแรงงานฟื้นตัว ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ที่มีทิศทางดีขึ้นจากมาตรการภาครัฐ และการส่งออกฟื้นตัว

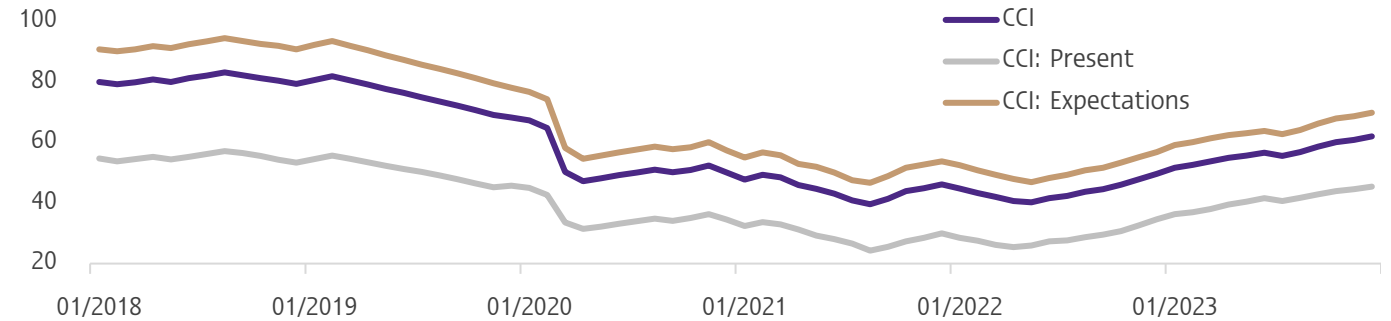
ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index)

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

หน่วย : ดัชนี (100 = สถานการณ์ไม่เปลี่ยนแปลง)



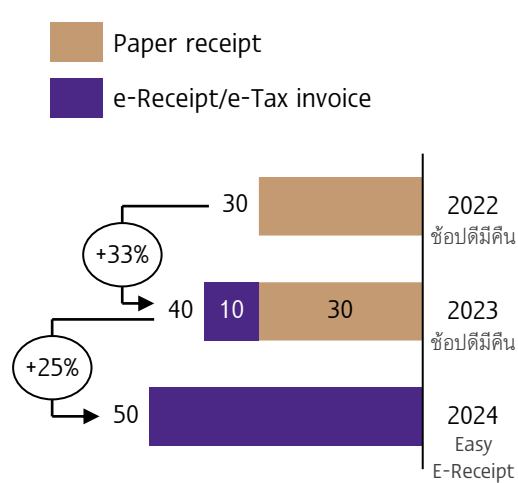
การบริโภคภาคเอกชนมีทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง

- **ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน** (แบบปรับฤดูกาล) จากการใช้จ่ายหมวดสินค้าไม่คงทน ทุกองค์ประกอบ โดยเฉพาะปริมาณการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการลดค่าครองชีพ ขณะที่หมวดสินค้าคงทนลดลง ทุกองค์ประกอบ หมวดบริการทรงตัว โดยเฉพาะโรงแรมภัตตาคารและขนส่ง สำหรับการใช้จ่ายท่องเที่ยวของต่างชาติต่ำลง
- **ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องในเดือน ธ.ค.** จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและเยียวยาประชาชน เช่น มาตรการยกเว้นการยื่นวีซ่าของนักท่องเที่ยวต่างชาติ มาตรการลดค่าครองชีพ โดยเฉพาะค่าไฟฟ้า ราคาน้ำมันดีเซลและเบนซิน รวมถึงรายได้เกษตรกรที่สูงขึ้น และการส่งออกไทยที่เริ่มฟื้นตัว
- **ในระยะข้างหน้า คาดว่าโครงการ Easy e-receipt ในช่วงต้นปี 2024 จะช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายได้บ้าง** (กระทรวงการคลังประเมินโครงการนี้จะช่วยเพิ่มเม็ดเงินหมุนเวียนในเศรษฐกิจ 70,000 ล้านบาท หรือ +0.18% ของ GDP) นอกจากนี้ การจ้างงานและความเชื่อมั่นผู้บริโภคจะสนับสนุนกำลังซื้อภาคครัวเรือนให้ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องได้
- **อย่างไรก็ดี ยังมีปัจจัยเสี่ยงต่อการบริโภคภาคเอกชน** ได้แก่ ค่าครองชีพสูงในภาวะหนี้สูง ความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกฟื้นตัวช้าลง ความกังวลต่อปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ และเอลนีโญ

โครงการ Easy e-receipt เพิ่มแรงหนุนค่าปลีกในประเทศ แต่ผลบวกอาจไม่มากเท่ากับมาตรการใช้จ่ายเพื่อลดหย่อนภาษีในอดีต เนื่องจากมาตรการจำกัดเฉพาะร้านที่ออก e-Tax Invoice ได้เท่านั้น

Easy e-receipt แม้เม็ดเงินลดหย่อนมากขึ้นจากมาตรการปีก่อน แต่ร้านค้าที่ร่วมโครงการมีจำกัด

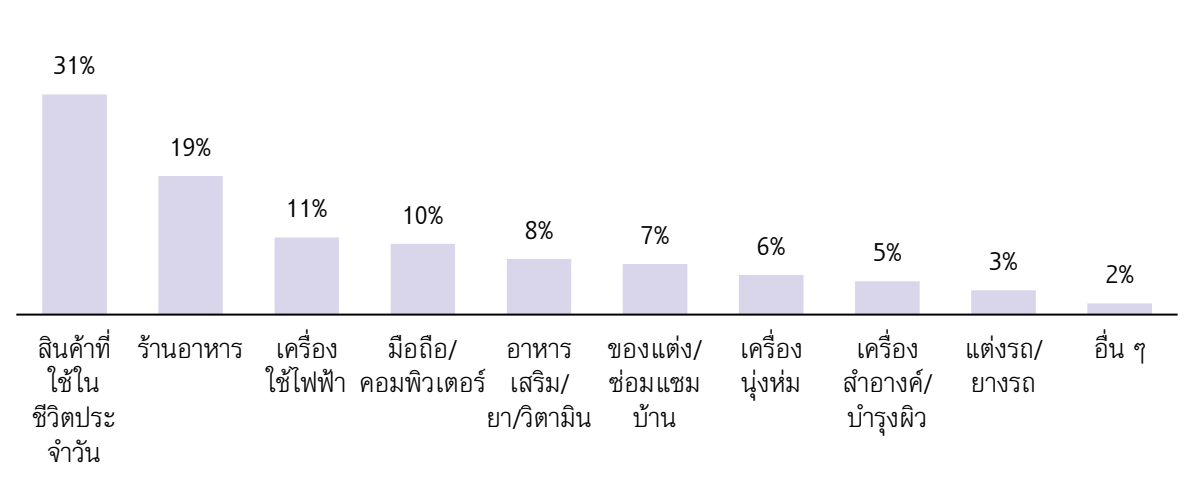
หน่วย : มูลค่าใช้จ่ายสูงสุดที่สามารถนำมาใช้ลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (พันบาท/คน)



ร้านค้าที่มี VAT	ร้านค้าที่มี VAT		OTOP	Travel spending	ระยะเวลาใช้จ่าย
	Paper	Electronic			
✓	✓	✓			1 Jan-15 Feb
✓	✓	✓			1 Jan-15 Feb
		✓	✓	✓	1 Jan-15 Feb

กลุ่มสินค้าใช้ในชีวิตประจำวันและร้านอาหารเป็น 2 กลุ่มหลักที่ได้ประโยชน์จาก Easy e-receipt

หน่วย : % ของผู้บริโภคที่ตอบแบบสอบถาม (ช่วง พ.ย. - ธ.ค. 2023 จำนวน 2,229 คน)

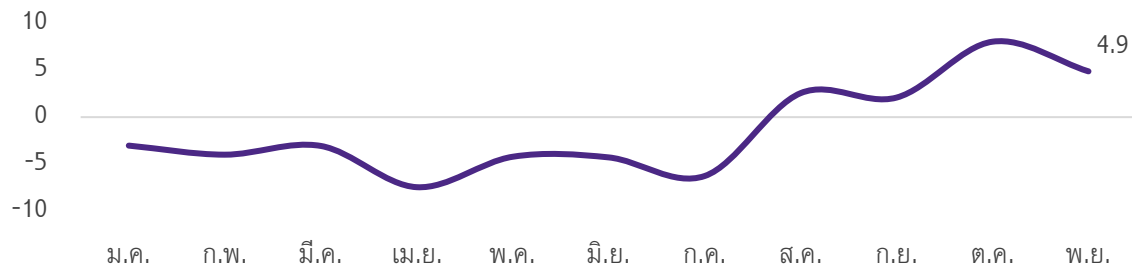


- รัฐบาลออกโครงการ Easy e-receipt กระตุ้นการใช้จ่ายในช่วงวันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 2024 เช่นที่เคยออกมาในปี 2022-2023 แม้เม็ดเงินใช้จ่ายสูงสุดต่อคนที่สามารถนำมาใช้ลดหย่อนภาษีฯ จะเพิ่มขึ้น แต่ข้อจำกัดของร้านค้าที่ร่วมโครงการ ทำให้จำนวนร้านค้าที่เข้าร่วมมีน้อยกว่า ซึ่งอาจส่งผลให้เม็ดเงินใช้จ่ายไม่มากเท่าปีก่อน ๆ เนื่องจากในครั้งนี้นี้จำกัดเฉพาะ ร้านค้าที่ออกใบกำกับภาษี VAT ผ่านระบบ e-Receipt/e-Tax invoice กับกรมสรรพากร (ณ ธ.ค. 2023 มีร้านค้า/ร้านอาหารที่มีระบบดังกล่าวเพียง 4-5 พันราย จากร้านค้า/ร้านอาหารที่อยู่ในระบบ VAT มากกว่า 3 แสนราย*)
- กลุ่มสินค้าและบริการที่คาดว่าจะได้รับประโยชน์มากที่สุด ได้แก่ อาหาร/เครื่องใช้ไม่มีแอลกอฮอล์/Consumer product เช่น สบู่ ยาสระผม และผงซักฟอก รองลงมา คือ ร้านอาหาร โทรศัพท์มือถือ/คอมพิวเตอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และอาหารเสริม/ยา/วิตามิน โดยคาดว่าจะกระจุกตัวในกลุ่มผู้ค้าปลีกขนาดใหญ่และร้านอาหารในเครือบริษัทใหญ่ โดยเฉพาะ Moderntrade

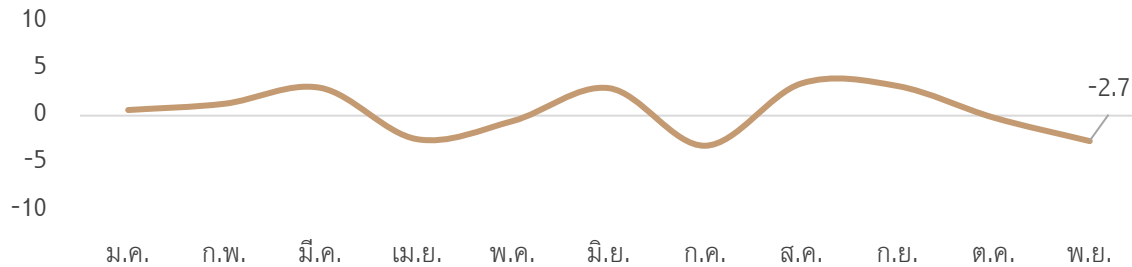
การส่งออกไทยมีแนวโน้มขยายตัวในปีนี้ตามทิศทางการค้าโลกฟื้นตัว แต่มีความเสี่ยงใหม่จากการชะงักของห่วงโซ่อุปทานโลก

มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยในปี 2023

หน่วย : %YOY



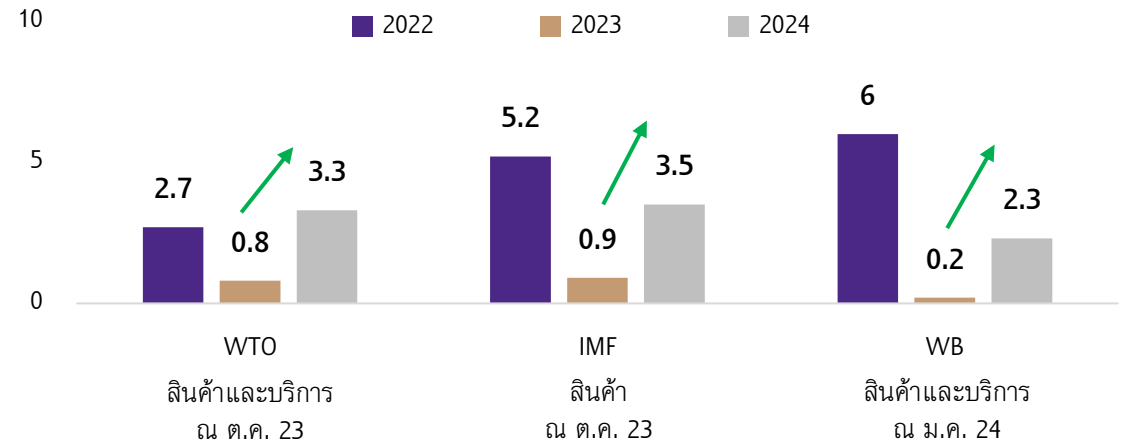
หน่วย : %MOM_sa



แม้มูลค่าการส่งออกสินค้าของไทยปรับตัวขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2023 แต่การขยายตัวที่เห็นยังไม่สะท้อนการฟื้นตัวได้ชัดเจนนัก เนื่องจาก 1) ปัจจัยฐานต่ำ และ 2) การขยายตัวบางเดือนเป็นผลจากปัจจัยพิเศษ เช่น ทองคำ รถยนต์ใช้งานพิเศษในการซ่อมรถ

คาดการณ์ปริมาณการค้าโลก (Global trade volume)

หน่วย : %

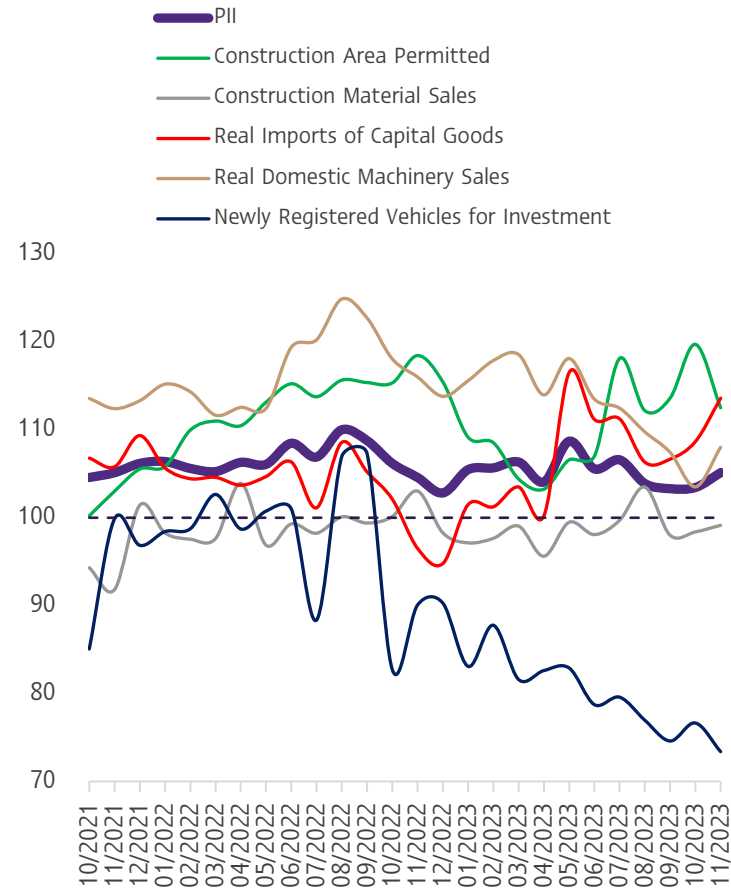


- SCB EIC คาดการณ์มูลค่าการส่งออกไทยในปี 2024 ขยายตัว 3.7% โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) ปริมาณการค้าโลกขยายตัว 2) ภาคการผลิตที่เกี่ยวข้องกับการค้าระหว่างประเทศฟื้นตัว และ 3) ราคาสินค้าส่งออกยังมีแนวโน้มสูง เช่น สินค้าเกษตร
- อย่างไรก็ตาม ห่วงโซ่อุปทานโลกมีแนวโน้มเผชิญความเสี่ยงใหม่ จาก 1) การโจมตีเรือขนส่งสินค้าของกบฏฮูตีในทะเลแดง ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งสินค้าจากเอเชียไปยุโรป อาจส่งผลให้ระยะเวลาและต้นทุนขนส่งทางเรือเพิ่มขึ้นมาก 2) ระดับน้ำในคลองปานามาต่ำ แต่อาจไม่กระทบการส่งออกไทยมากนัก เนื่องจากไม่ใช่เส้นทางหลักในการขนส่งสินค้าไทยไปสหรัฐ ฯ

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจในระยะข้างหน้ายังขยายตัวต่อเนื่อง แม้ธุรกิจยังกังวลด้านสภาพคล่อง ภาระดอกเบี้ย และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น แต่มุมมองการส่งออกปรับดีขึ้น

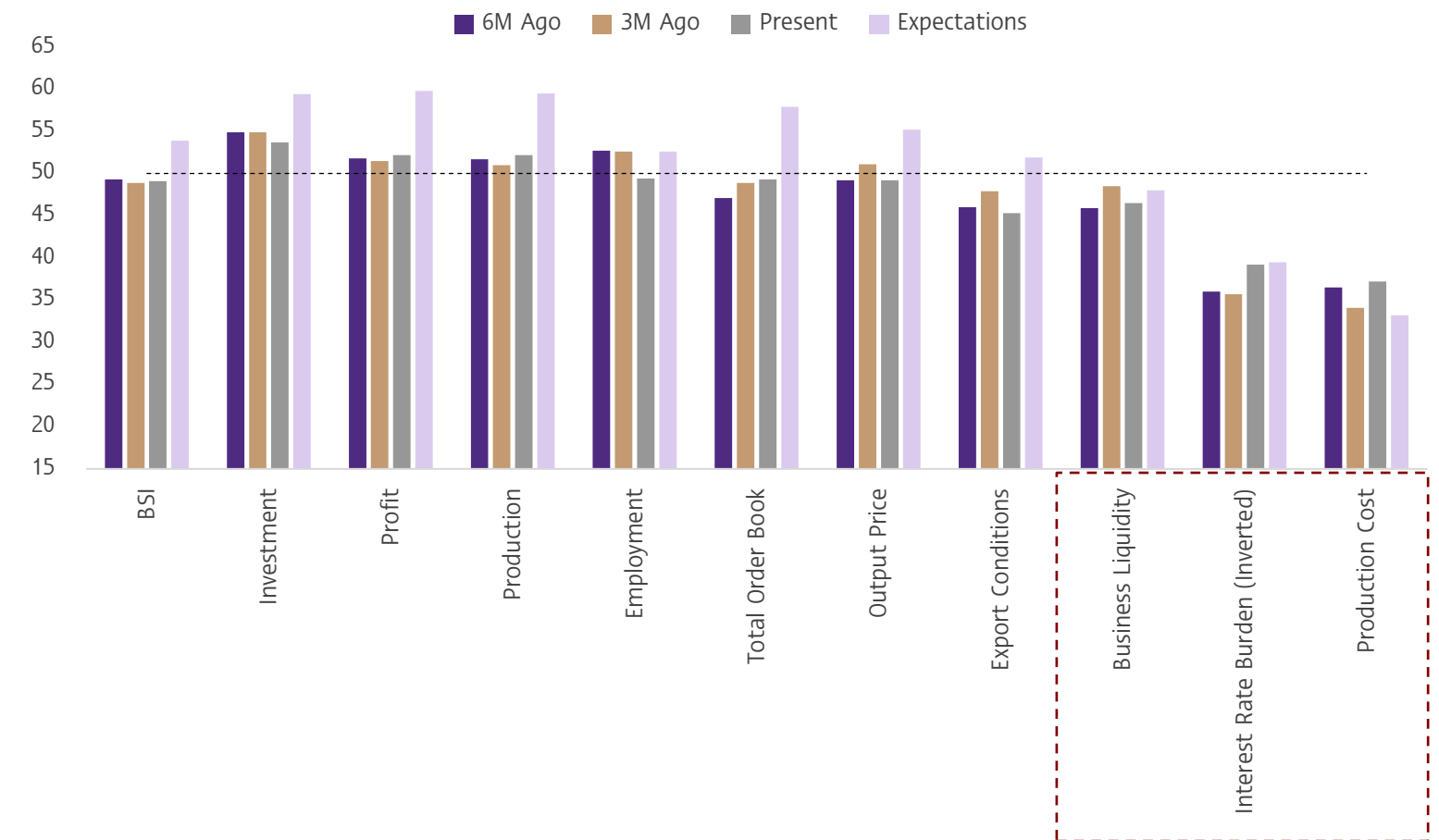
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index)

หน่วย : ดัชนี (2018Q1=100) ปรับฤดูกาล



ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business sentiment index) สํารวจโดย ธปท. ณ ธ.ค. 2023

หน่วย : ดัชนี > 50 = ขยายตัว



ภาคการผลิตเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวในบางอุตสาหกรรม เช่น สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เคมีภัณฑ์ ปิโตรเลียม สอดคล้องกับแนวโน้มส่งออก ขณะที่การผลิตในภาพรวมยังไม่เข้มแข็งและอัตราการใช้กำลังการผลิตต่ำ

Manufacturing Production Index

หน่วย : %YOY

	2022	Q422	Q123	Q223	Q323	Oct-23	Nov-23	YTD
MPI	0.4%	-6.0%	-3.7%	-5.5%	-6.3%	-4.3%	-4.7%	-5.0%
Electrical Equipment	-5.9%	-13.8%	-9.2%	-13.6%	-4.3%	-1.0%	1.3%	-7.5%
Basic Metal	-10.7%	-10.3%	-8.8%	-21.0%	-0.2%	-9.4%	-14.2%	-10.7%
Computer & Electronic	-11.2%	-18.4%	-17.4%	-11.9%	-19.2%	-21.7%	-12.7%	-16.4%
Motor Vehicles	11.5%	8.5%	7.0%	5.3%	-6.0%	-7.8%	-15.0%	-1.0%
Chemical Products	-7.3%	-16.6%	-11.6%	-4.5%	2.5%	9.6%	4.9%	-2.7%
Machinery & Equip	5.3%	1.0%	0.4%	-0.2%	-21.3%	-17.4%	-16.7%	-7.9%
Rubber & Plastic	-1.1%	-8.7%	-4.7%	-9.6%	-9.9%	-4.8%	-3.2%	-7.3%
Food Products	2.2%	-0.4%	1.0%	-3.9%	-2.2%	-6.5%	-5.5%	-2.2%
Pharmaceuticals	16.9%	7.5%	10.2%	-3.3%	-2.4%	-8.2%	-15.8%	-1.3%
Refined Petroleum	8.7%	-8.7%	7.4%	0.5%	0.3%	22.5%	29.9%	6.4%

Capacity Utilization Rate

หน่วย : %

	2022	Q422	Q123	Q223	Q323	Oct-23	Nov-23	YTD
CapU	62.8	60.6	60.6	59.8	58.9	57.8	57.4	59.4
Electrical Equipment	61.5	57.9	57.7	55.9	59.8	59.7	58.6	58.4
Basic Metal	46.2	45.2	44.2	39.4	42.6	40.8	38.2	42.1
Computer & Electronic	71.2	67.0	62.3	61.0	56.8	55.1	57.7	59.3
Motor Vehicles	75.2	76.8	76.1	75.5	72.0	66.8	63.0	72.8
Chemical Products	71.6	65.8	68.2	70.2	70.8	70.6	69.3	70.2
Machinery & Equip	64.4	62.2	62.2	62.6	53.2	51.7	51.7	58.9
Rubber & Plastic	49.9	46.4	46.9	46.0	45.0	44.3	45.1	45.8
Food Products	53.9	53.6	53.3	51.0	53.6	50.7	50.5	52.1
Pharmaceutical	61.4	64.5	62.6	57.1	60.8	56.8	55.2	59.5
Refined Petroleum	82.0	72.6	85.6	83.0	84.9	85.2	83.3	84.3

การประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2024 มีแนวโน้มล่าช้ากว่าครั้งปี กดดันการลงทุนภาครัฐในช่วงครึ่งปีแรก ขณะที่รัฐบาลประมาณการแนวโน้มหนี้สาธารณะใหม่ (ไม่รวมเงินกู้โครงการกระเป๋าดิจิทัล) ปรับลดลงจากแผนเดิม

กำหนดการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณฯ ปี 2024

คาดการณ์หนี้สาธารณะตามแผนการคลังระยะปานกลาง โดยกระทรวงการคลัง

หน่วย : %GDP

1 ต.ค. 2023
(เริ่มปีงบประมาณ 2024)

5 ม.ค. 2024
สภาฯ เห็นชอบ

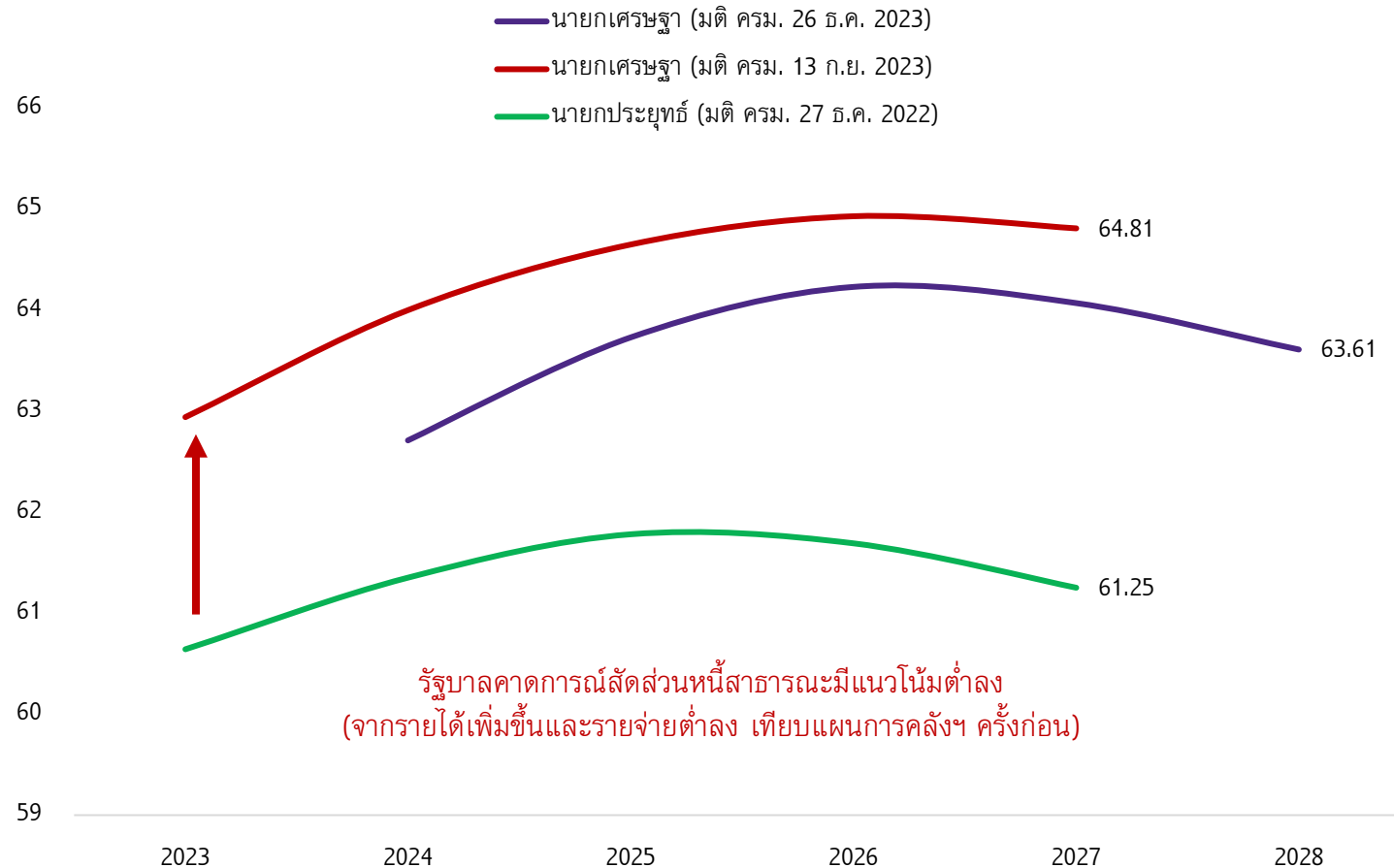
เม.ย. 2024
สส. พิจารณา
สว. พิจารณา
นำขึ้นทูลเกล้าฯ

ล่าช้ากว่าครั้งปี

26 ธ.ค. 2023
ครม. เห็นชอบ
ร่าง พ.ร.บ. งบฯ ใหม่

ม.ค. – เม.ย. 2024
คณะกรรมการพิจารณา

เม.ย. – พ.ค. 2024
ประกาศใน
ราชกิจจานุเบกษา



ในปี 2024 แม้ความไม่แน่นอนในการขนส่งทางทะเลแดงอาจทำให้เกิด Global supply disruption ขึ้นได้ แต่ราคาพลังงานโลกยังได้รับแรงกดดันจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน และอุปทานในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น

ราคาน้ำมันดิบ Brent

หน่วย : USD/Barrel

5-yr avg	2021	2022	2023	2024F
57.1	70.5	100.9	82	76.3



- **Supply** : กลุ่ม OPEC+ ที่ประกาศลดกำลังการผลิตแบบสมัครใจราว 2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ได้ขยายระยะเวลาถึงไตรมาส 1 ปี 2024 นอกจากนี้ การเลื่อนการประชุมครั้งล่าสุด และการถอนตัวของ Angola จากสมาชิก OPEC ทำให้ตลาดกังวลเกี่ยวกับความร่วมมือของประเทศสมาชิกในกลุ่ม
- **ขณะที่สหรัฐฯ** เพิ่มกำลังการผลิตต่อเนื่อง (850,000 bpd หรือ +10.5%YOY ณ เดือน พ.ย. 2023)
- **Demand** : ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ยังเป็นปัจจัยกดดันสำคัญต่ออุปสงค์ โดยเฉพาะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน
- **ความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งของประเทศในตะวันออกกลาง** จนทำให้เกิดการชุมนุมตีบริเวณทะเลแดง หากการสู้รบไม่รุนแรงขึ้นคาดว่าจะมีผลกระทบจำกัดต่อการขนส่งน้ำมันโลก (การขนส่งพลังงานบริเวณทะเลแดงคิดเป็น 10% ของการขนส่งพลังงานในโลก)

ราคาปิโตรเลียมเหลว (LPG) Aramco

หน่วย : USD/Ton

5-yr avg	2021	2022	2023	2024F
429.7	645.5	713.5	565	544.5

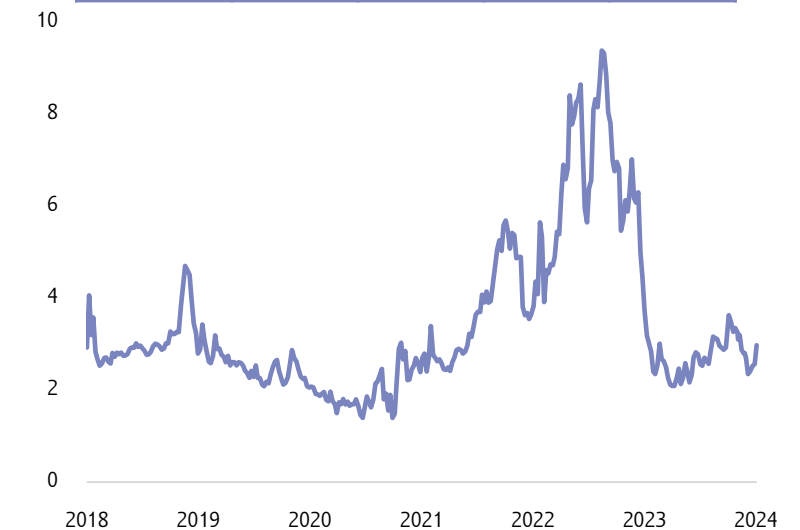


- **ความต้องการใช้ LPG** ในภาคอุตสาหกรรมถูกกดดันอีกครั้ง จาก Manufacturing PMI ของจีน ปรับลดลงต่ำกว่าระดับ 50 ในเดือนธ.ค. 2023 มาอยู่ที่ระดับ 49
- อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของโรง PDH ที่ต้องใช้ Propane เป็นวัตถุดิบ มีแผนเพิ่มกำลังการผลิตอย่างมากในปีนี้ **ราคา Propane จึงยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี**

ราคาก๊าซธรรมชาติ Henry hub

หน่วย : USD/MMBtu

5-yr avg	2021	2022	2023	2024F
2.8	3.7	6.6	2.7	3.0



- **ความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน และกลุ่มก่อการร้ายในทะเลแดง** ยังเป็นปัจจัยผลักดันราคา
- **ในไตรมาส 1 ปี 2024** อากาศในโซนยุโรปและเอเชียที่หนาวขึ้น จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ราคาปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม อากาศในฝั่งสหรัฐฯ กลับอบอุ่นมากกว่าคาดและ Inventory อยู่ในระดับสูง ท่ามกลางความแปรปรวนของสภาพอากาศเช่นนี้ จะส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนในราคา LNG

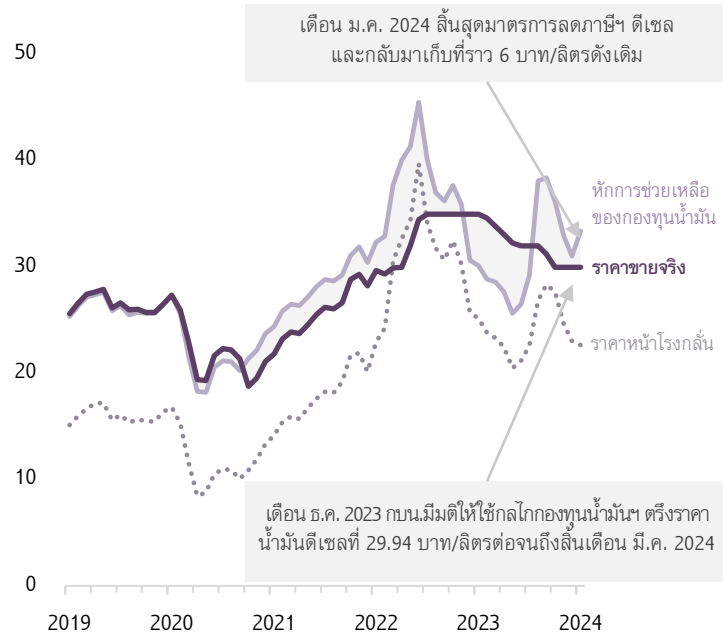
หมายเหตุ : 5-year period = 2015-2019; ข้อมูลและการวิเคราะห์จากสถานการณ์ ณ เดือน ม.ค. 2024

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg, TradingView, Goldman Sachs, US EIA, JP Morgan และสำนักข่าวต่าง ๆ

กองทุนน้ำมันยังเปราะบาง แม้ราคาพลังงานโลกมีแนวโน้มลดลงจากปี 2023 เนื่องจากนโยบายลดภาษีสรรพสามิต ดีเซลเพื่อช่วยแบ่งเบาภาระกองทุนฯ สิ้นสุดแล้ว แต่กองทุนฯ ยังต้องช่วยลดค่าครองชีพด้านพลังงานต่อไป

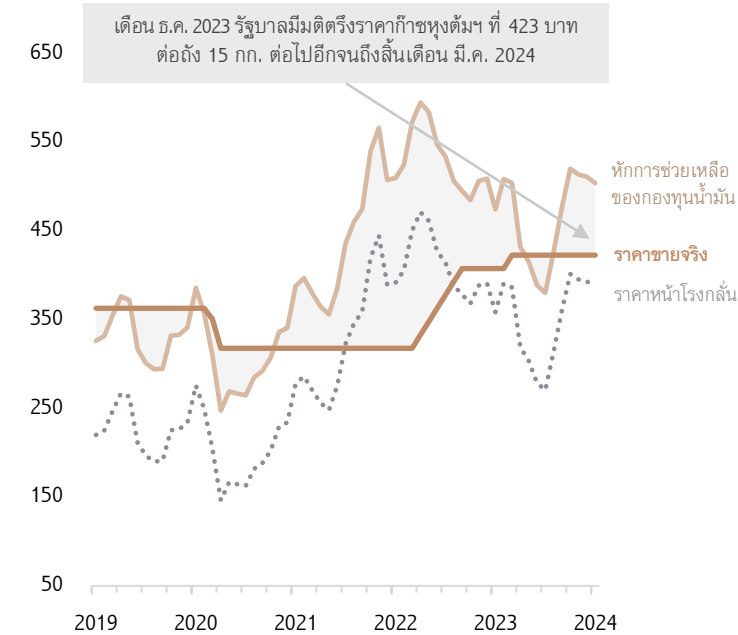
ราคาน้ำมันดีเซลหน้าสถานีบริการน้ำมัน

หน่วย : บาทต่อลิตร



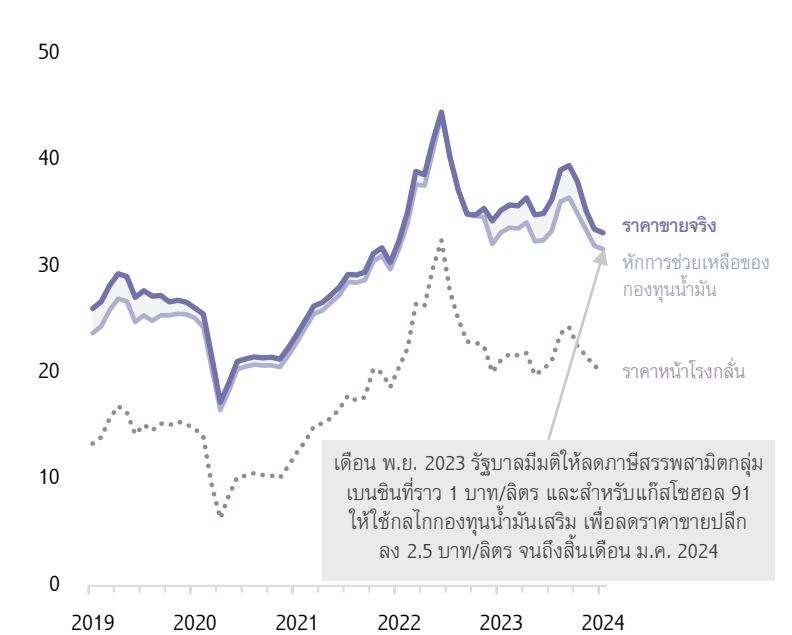
ราคาก๊าซหุงต้มถัง 15 กิโลกรัม (LPG)

หน่วย : บาทต่อถัง 15 กิโลกรัม



ราคาน้ำมันแก๊สโซฮอล์ 91 หน้าสถานีบริการน้ำมัน

หน่วย : บาทต่อลิตร

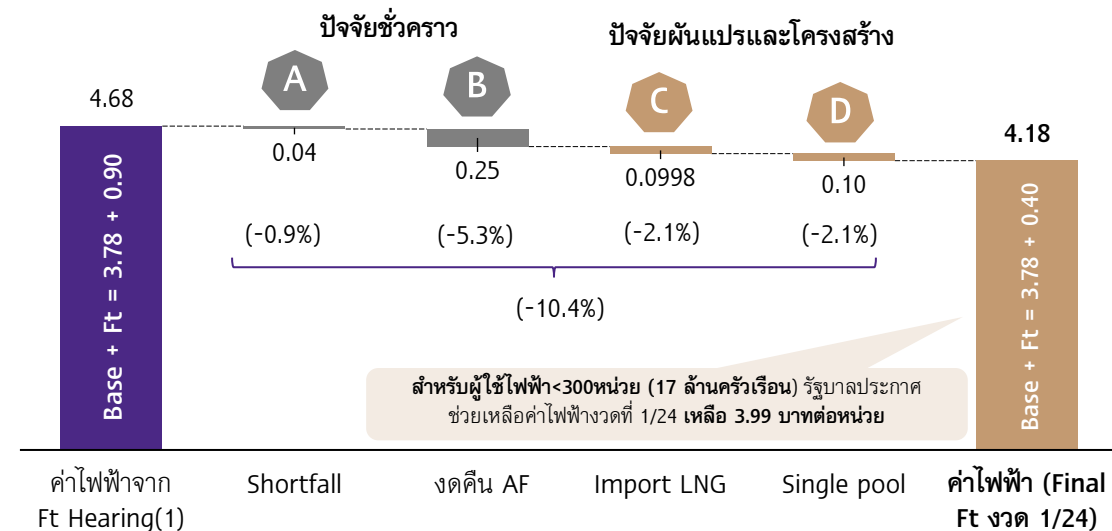


- ที่ผ่านมา การดำเนินนโยบายลดค่าครองชีพด้านพลังงานของรัฐบาลบางส่วนดำเนินการผ่านการปรับลดอัตราภาษีสรรพสามิต เพื่อช่วยแบ่งเบาภาระการอุดหนุนราคาของกองทุนน้ำมันฯ ที่ติดลบอยู่มาก
- อย่างไรก็ดี นโยบายลดภาษีสรรพสามิตดีเซลสิ้นสุดลง ณ สิ้น ธ.ค. 23 ทำให้ราคาน้ำมันดีเซลถูกคิดรวมกับภาษี ในอัตราเดิมที่ราว 6 บาท/ลิตร ขณะที่ กบ. มีมติให้ใช้กลไกกองทุนน้ำมันฯ เพื่อตรึงราคาน้ำมันดีเซลให้อยู่ที่ 29.94 บาทตามเดิมจนถึง 31 มี.ค. 2024 ส่งผลให้สถานะกองทุนน้ำมันฯ ที่ยังคงติดลบอยู่มีโอกาสติดลบเพิ่มขึ้นอีก แม้ราคาน้ำมันดิบโลกและต้นทุนน้ำมันในประเทศมีแนวโน้มลดลงจากปีก่อนแล้ว
- ต้องติดตามแนวทางการบริหารราคาน้ำมันกลุ่มเบนซิน ภายหลังนโยบายปรับลดภาษีสรรพสามิตกลุ่มเบนซิน 0.15-1 บาท/ลิตร กำลังจะสิ้นสุดลง ณ สิ้น ม.ค. 24

รัฐบาลลดค่าไฟฟ้างวด ม.ค.-เม.ย. 2024 จากการปรับโครงสร้างต้นทุนก๊าซและเลื่อนจ่ายค่าเชื้อเพลิงคงค้าง (AF) ค่าไฟในช่วงที่เหลือของปีจะทยอยลดลง หากปริมาณก๊าซในอ่าวไทยเพิ่มขึ้นตามแผนและการเลื่อนจ่าย AF ต่อเนื่อง

ค่าไฟฟ้างวดที่ 1/2024 ลงจาก 4.68 บาทต่อหน่วย (ประกาศเมื่อ 29 พ.ย. 2023) เป็น 4.18 บาทต่อหน่วย จากการปรับลดต้นทุนก๊าซในการผลิตไฟฟ้า จากการปรับโครงสร้าง Pool gas และการเลื่อนจ่าย AF

หน่วย : ค่าไฟฟ้า (บาทต่อหน่วย)



ปัจจัย	รายละเอียดการปรับค่า Ft ลงเหลือ 40 สตางค์ต่อหน่วย (ประมาณ) จากประกาศของ กกพ. ณ วันที่ 10 ม.ค. 2024 ⁽²⁾
A	ค่าปรับตามสัญญาจ่ายก๊าซฯ ของ ปตท. ที่ไม่สามารถจ่ายให้ กฟผ. ได้ตามสัญญา (Shortfall) คิดเป็นมูลค่า 4,300 ล้านบาท (One-time off)
B	เลื่อนการจ่ายคืนค่าเชื้อเพลิงคงค้าง (AF) ให้แก่ กฟผ. สำหรับงวดที่ 1 เป็นเงิน 15,963 ล้านบาท (โดยรัฐบาลขอให้ กฟผ. รับภาระหนี้ไปก่อน)
C	การลดประมาณการณ์ Spot LNG ที่ใช้ในการคำนวณค่าไฟฟ้าจาก 16.9 USD/mmBTU เป็น 14.3 USD/mmBTU → ราคา Pool gas ลดลง 22 บาท จาก 387 บาท/MMBTU
D	การปรับโครงสร้างราคาก๊าซฯ เป็น "Single Pool" โดยก๊าซจากอ่าวไทยจะป้อนเข้า Pool gas โดยตรงเพื่อกำหนดราคาเดียวกัน (เดิมจะถูกป้อนเข้าหลังโรงแยกก๊าซฯ) ทำให้สัดส่วนของก๊าซฯ ราคาถูกมีเพิ่มขึ้น หนุนราคา pool gas ลดลงอีก 22 บาท/MMBTU

- รัฐบาลประกาศลดค่าไฟฟ้างวด 1/2024 (เดือน ม.ค.-เม.ย. 2024) โดยครัวเรือนที่ใช้ไฟฟ้าไม่เกิน 300 หน่วย อยู่ที่ 3.99 บาทต่อหน่วย (-15%YOY) และ ครัวเรือนอื่น ๆ /ภาคธุรกิจ อยู่ที่ 4.18 บาทต่อหน่วย (-11%YOY และ -22%YOY ตามลำดับ)
- แนวโน้มค่าไฟฟ้าในงวดที่เหลือของปี 2024 อาจใกล้เคียงกับงวด 1/2024 ที่ 4.1-4.2 บาทต่อหน่วย หาก 1) ต้นทุนราคา Pool gas ลดลง จากสัดส่วนของก๊าซฯ ราคาถูกในอ่าวไทยที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมาจากการปรับโครงสร้างราคาก๊าซ Single pool และปริมาณก๊าซฯ ที่เพิ่มขึ้นตามแผนของแหล่งเอราวัณในอ่าวไทย แม้ราคา Spot LNG อาจเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปัจจุบัน (JKM อยู่ที่ 11-12 USD/mmBTU) และ 2) การเลื่อนชำระค่า AF ต่อเนื่อง (หากกลับมาจ่ายค่า AF โดยแบ่งชำระ 6 งวด อาจส่งผลให้ค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเป็น 4.3-4.5 บาทต่อหน่วยในงวดที่เหลือของปี)
- ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตา : 1) แนวโน้มราคา Spot LNG ในตลาดโลก 2) กำลังการผลิตก๊าซในแหล่งอ่าวไทย 3) การปรับโครงสร้างราคาก๊าซ Single pool ในระยะยาว และ 4) แนวทางการกลับมาเก็บค่า AF

หมายเหตุ : (1) Ft hearing : ตามประกาศ กกพ. ณ วันที่ 29 พ.ย. 2023 ที่กำหนดให้ค่า Ft = 89.55 สตางค์ต่อหน่วย จากค่าไฟฐาน 3.78 คิดเป็นค่าไฟฟ้าที่ 4.68 บาทต่อหน่วย (2) ประกาศจาก กกพ. เรื่องเคาะค่าเอฟทีรอบ ม.ค. - เม.ย. 2024 ที่ 39.72 สตางค์ต่อหน่วย ส่งผลให้ค่าไฟฟ้า 4.18 บาทต่อหน่วย ตามมติ ครม.
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ กกพ., Bloomberg และ CEIC

เงินเฟ้อมีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องในเดือน ม.ค. อย่างไรก็ดี SCB EIC ประเมินว่า ประเทศไทยยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด เนื่องจากจำนวนสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อที่ราคาปรับลดลงยังไม่กระจายเป็นวงกว้าง

การขยายตัวของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปแยกตามหมวดสินค้า

หน่วย : ดัชนี (2019 = 100)

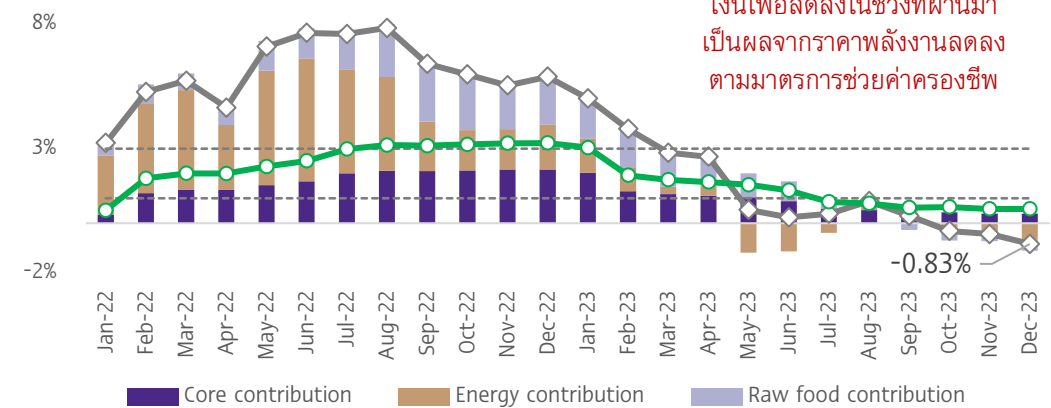
%YOY	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	2023
รวมทุกรายการ	0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.8%	1.2%
หมวดอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	-0.1%	-0.6%	0.2%	-0.6%	2.6%
อาหารสด	-1.3%	-2.4%	-0.8%	-2.3%	2.4%
เนื้อสัตว์	-16.5%	-17.9%	-17.7%	-16.3%	-9.5%
อาหารบริโภค-ในบ้าน	1.5%	1.7%	1.7%	1.4%	3.3%
อาหารบริโภค-นอกบ้าน	1.1%	1.1%	0.9%	0.9%	2.8%
หมวดเครื่องดื่มร้อนและรองเท้านักกีฬา	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%
หมวดเคหสถาน	-0.7%	-0.7%	-0.8%	-0.7%	1.2%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	-3.1%	-3.2%	-3.2%	-3.1%	3.9%
หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	1.2%	1.3%	0.9%	0.9%	1.6%
หมวดพาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	1.7%	0.0%	-1.8%	-2.2%	-1.0%
หมวดการบันเทิง การอ่าน การศึกษา และการศาสนา	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	1.0%
หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	0.6%	1.1%	1.0%	1.0%	0.8%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	1.3%

การบริโภคภาคเอกชนมีทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่อง

- ภัยแล้งและนโยบายควบคุมการส่งออกของอินเดีย อาจทำให้ราคาของข้าวและน้ำตาลเพิ่มสูงขึ้น
- นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

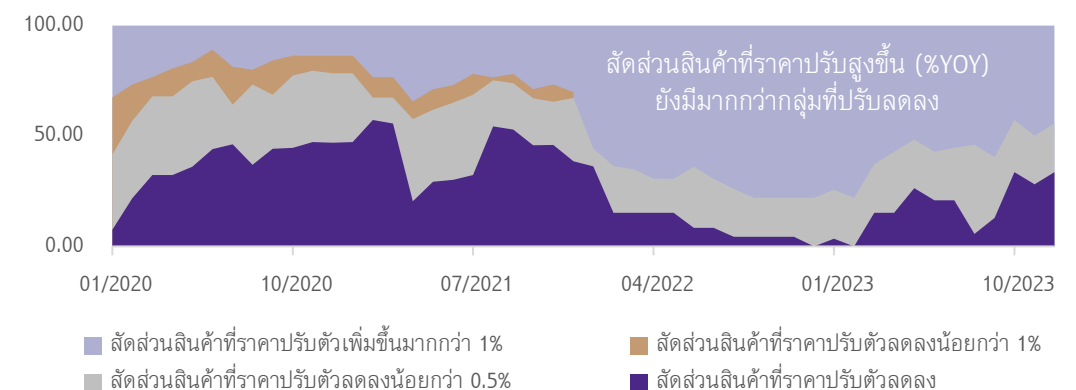
แหล่งที่มาของการขยายตัวเงินเฟ้อ

หน่วย : %YOY



สัดส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อ

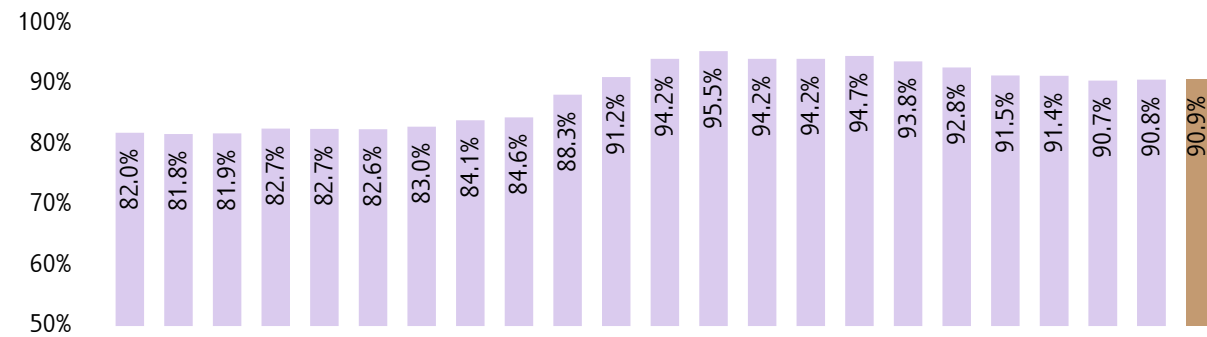
หน่วย : %



ข้อมูลหนี้ครัวเรือนไทยต่อ GDP ของไทยล่าสุดปรับเพิ่มขึ้นบ้างและยังทรงตัวสูง ภายใต้ภาวะค่าครองชีพสูง

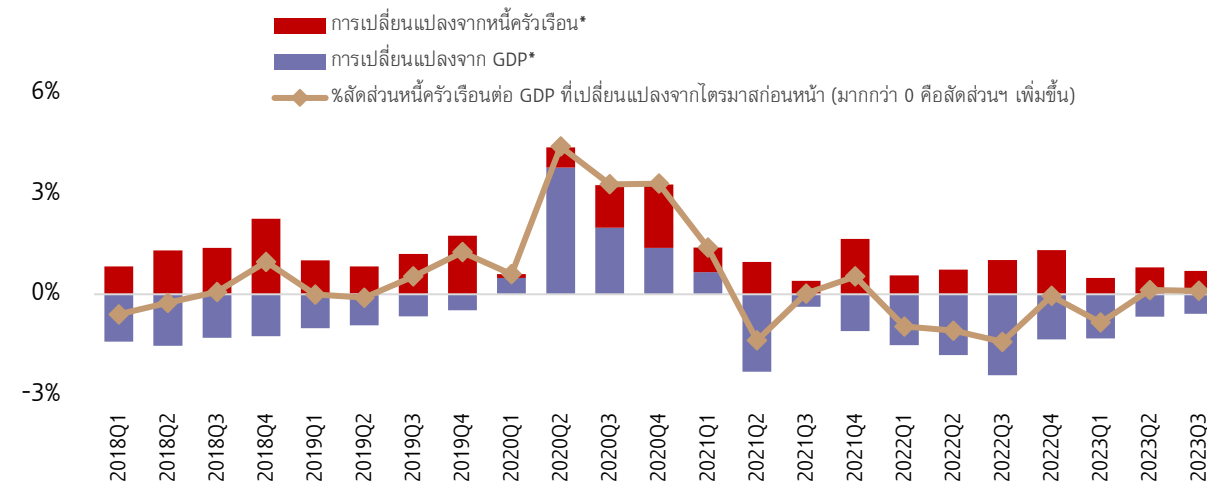
สัดส่วนหนี้ครัวเรือนไทยต่อ GDP อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

หน่วย : %GDP



ที่มาของการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP จากไตรมาสก่อน

หน่วย : %GDP



สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP มากที่สุด 5 ประเทศแรก แบ่งตามกลุ่มเศรษฐกิจ

หน่วย : %GDP

Type of economy	Country	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2023Q2	2023Q3
Advanced Economies	Switzerland	124.9	126.3	134.1	129.7	126.4	126	126	
	Australia	122.3	119	122.5	118.3	111.9	110.6	111.1	
	Canada	103	103.5	112.7	106.9	102.7	101.9	103.2	
	Korea	91.8	95	103	105.4	104.5	101.5	101.7	
	Hong Kong SAR	72.7	81.6	91.6	93.1	96	96.1	95.9	
Emerging Economies	Thailand	82.1	83.1	89.6	94.7	92.4	90.7	90.8	90.9
	Malaysia	68	68.1	76.3	72.9	66.8	66.5	67.5	
	China	51.5	55.5	61.9	61.3	61.3	62	62	
	Chile	45.9	48.1	48.3	44.8	46.5	46.5	46.4	
	India	34.9	37	40.2	36	36.4	36.5	40.3	

ประเทศไทยมีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP เป็นอันดับที่ 1 ของประเทศเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ และอันดับที่ 7 ของโลก (ข้อมูล BIS)

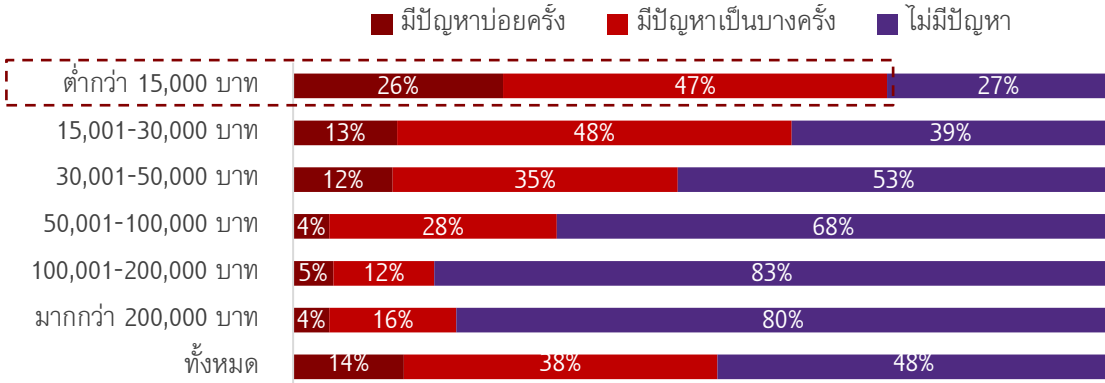
หมายเหตุ : *สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP เป็นข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ขณะที่สัดส่วนของประเทศอื่นเป็นข้อมูลจาก Bank of International Settlement (BIS)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ BIS

สอดคลองพลสำรวจ SCB EIC Consumer survey 2023 พบว่า กลุ่มผู้บริโภคที่มีรายได้น้อยเผชิญปัญหาหนี้สินเพิ่มขึ้นหลังวิกฤตโควิด และมีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายอยู่มาก

สัดส่วนผู้มีปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย (รวมค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้) ตามระดับรายได้

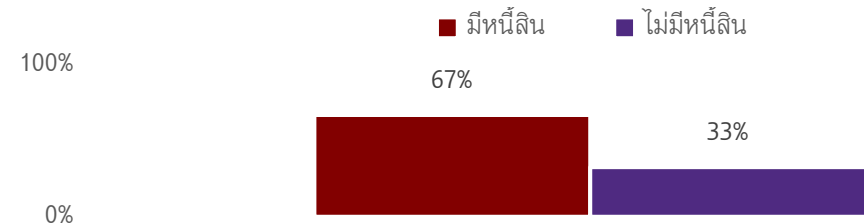
หน่วย : %



กลุ่มรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาทต่อเดือน เป็นกลุ่มที่มีปัญหา รายได้ไม่พอรายจ่ายสูงสุด (คิดเป็นสัดส่วน 73%)

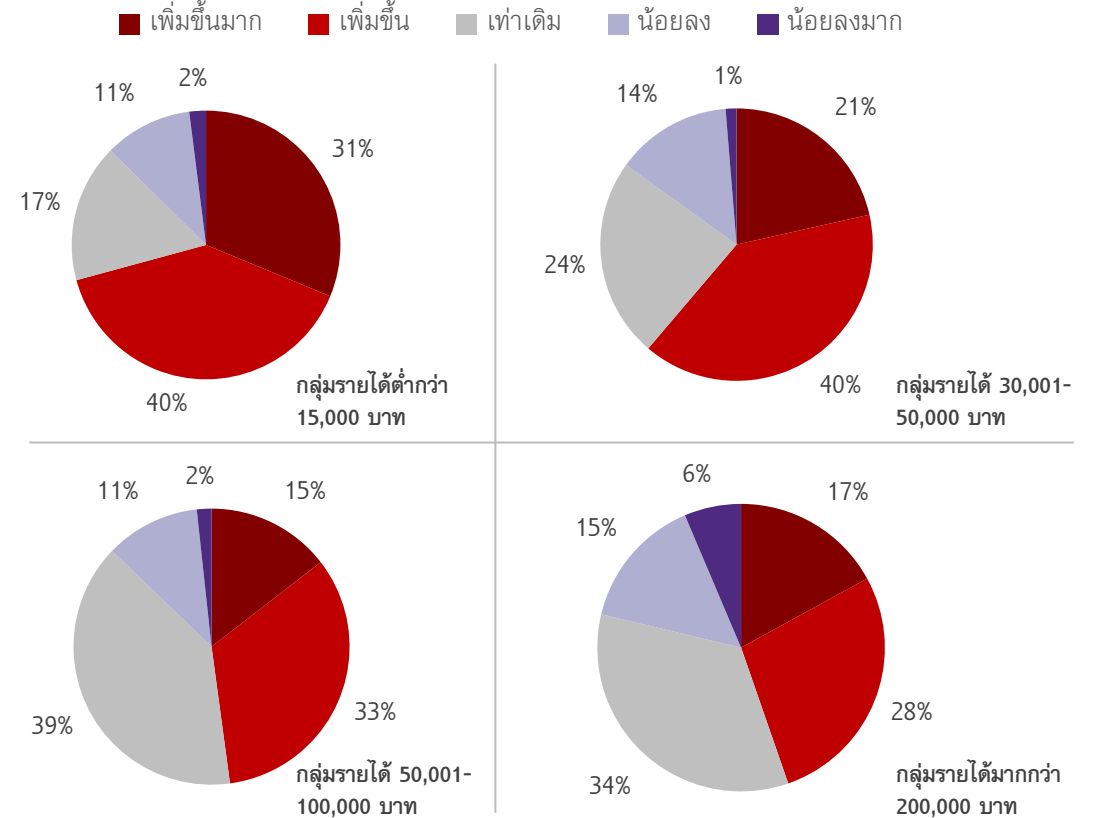
ผู้ตอบแบบสำรวจที่มีหนี้มีสัดส่วน 2/3 ของคนตอบทั้งหมด (รวมหนี้ในและนอกระบบ)

หน่วย : %



ภาระหนี้สินในปัจจุบัน เทียบกับช่วงก่อนเกิดวิกฤตโควิด

หน่วย : %

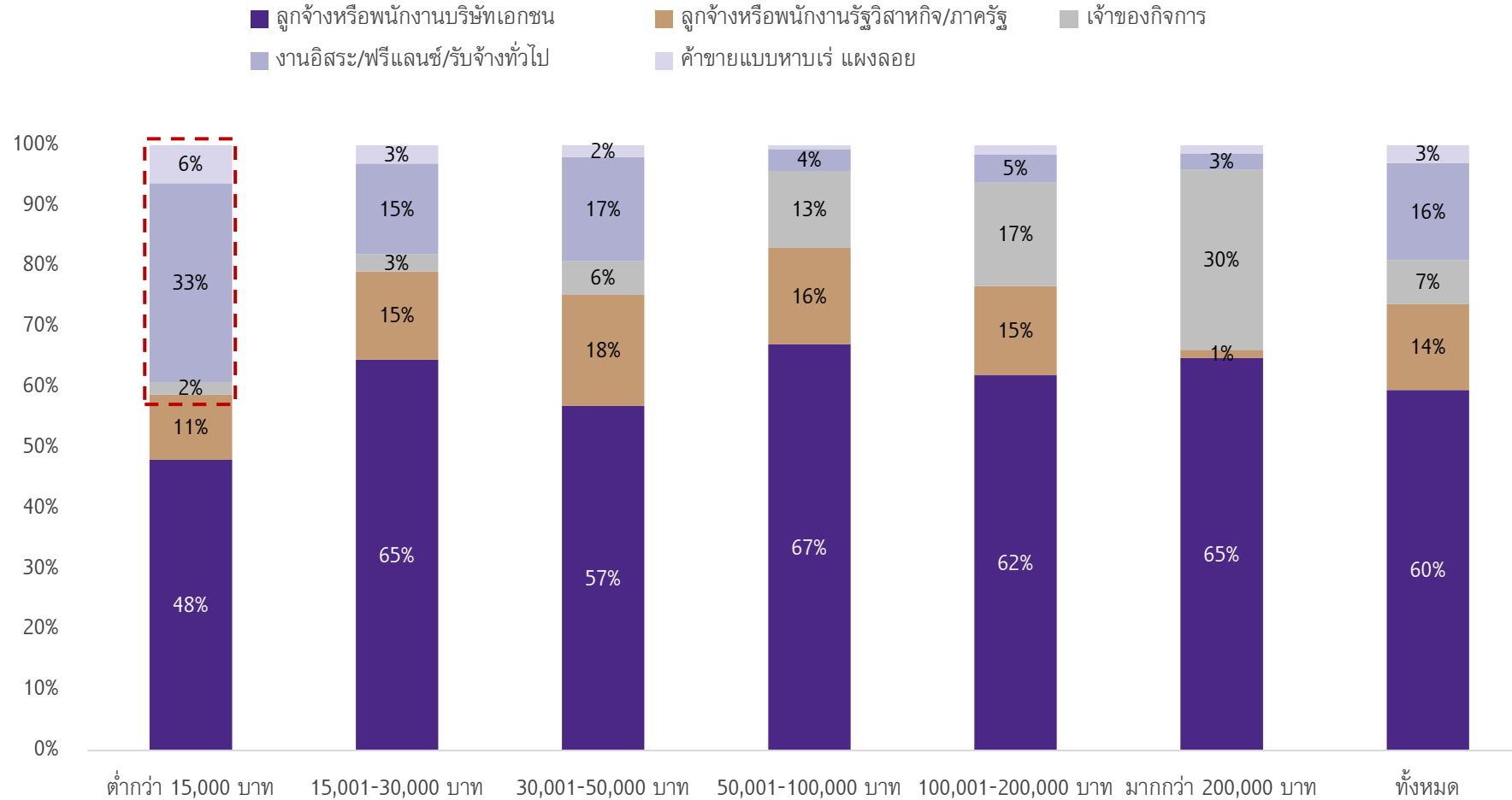


กลุ่มรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาทต่อเดือน ส่วนใหญ่มีภาระหนี้เพิ่มขึ้นราว 70% เทียบกับช่วงก่อนเกิดโควิด

ผู้มีรายได้น้อยราว 40% ประกอบอาชีพอิสระหรือรับจ้างทั่วไป ส่วนใหญ่จัดอยู่ในกลุ่มแรงงานนอกระบบ

สัดส่วนผู้ตอบแบบสำรวจ แบ่งตามอาชีพและกลุ่มรายได้

หน่วย : %

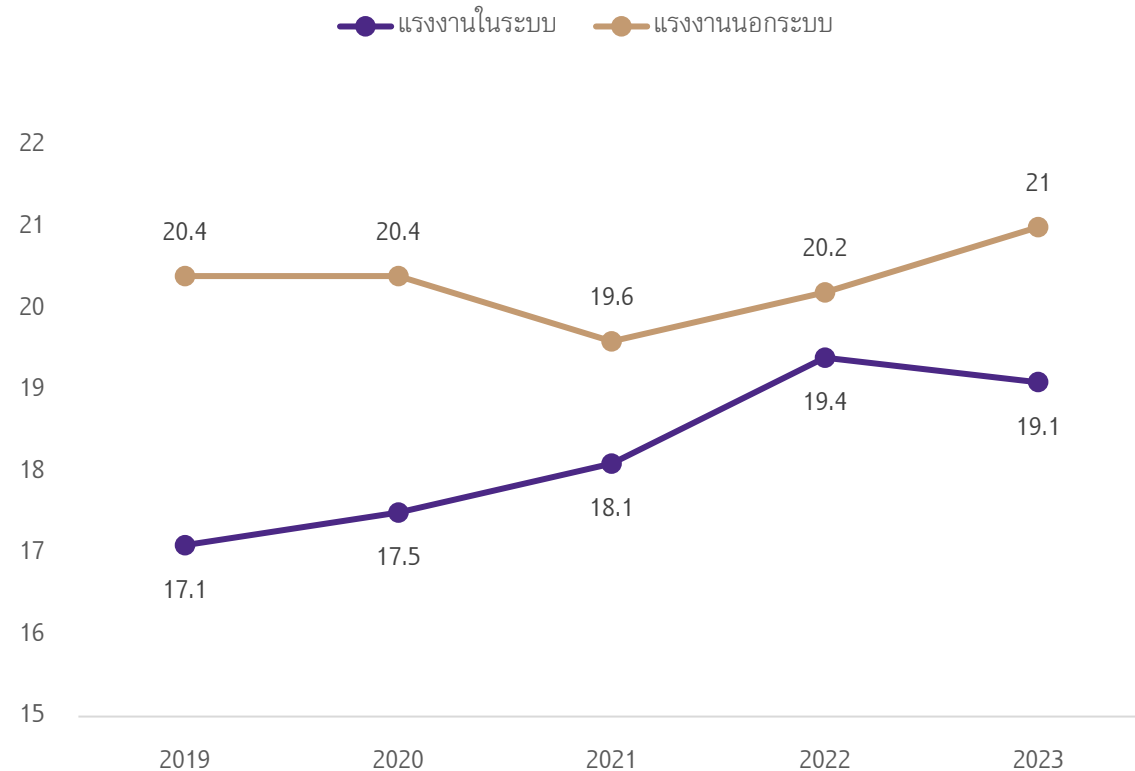


กลุ่มคนรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาทต่อเดือน ที่ปัญหารายได้ไม่พอรายจ่ายและมีภาระหนี้ สัดส่วนกว่า 1 ใน 3 ประกอบอาชีพอิสระหรือรับจ้างทั่วไป โดยผู้ประกอบอาชีพกลุ่มนี้ส่วนใหญ่มักจัดอยู่ในกลุ่มแรงงานนอกระบบ

แรงงานนอกระบบของไทยมีสัดส่วนมากกว่าครึ่งและมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งเป็นกลุ่มแรงงานที่มีรายได้ไม่สูงและเข้าไม่ถึงระบบประกันสังคม ยิ่งเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของกลุ่มคนรายได้น้อยในระยะต่อไป

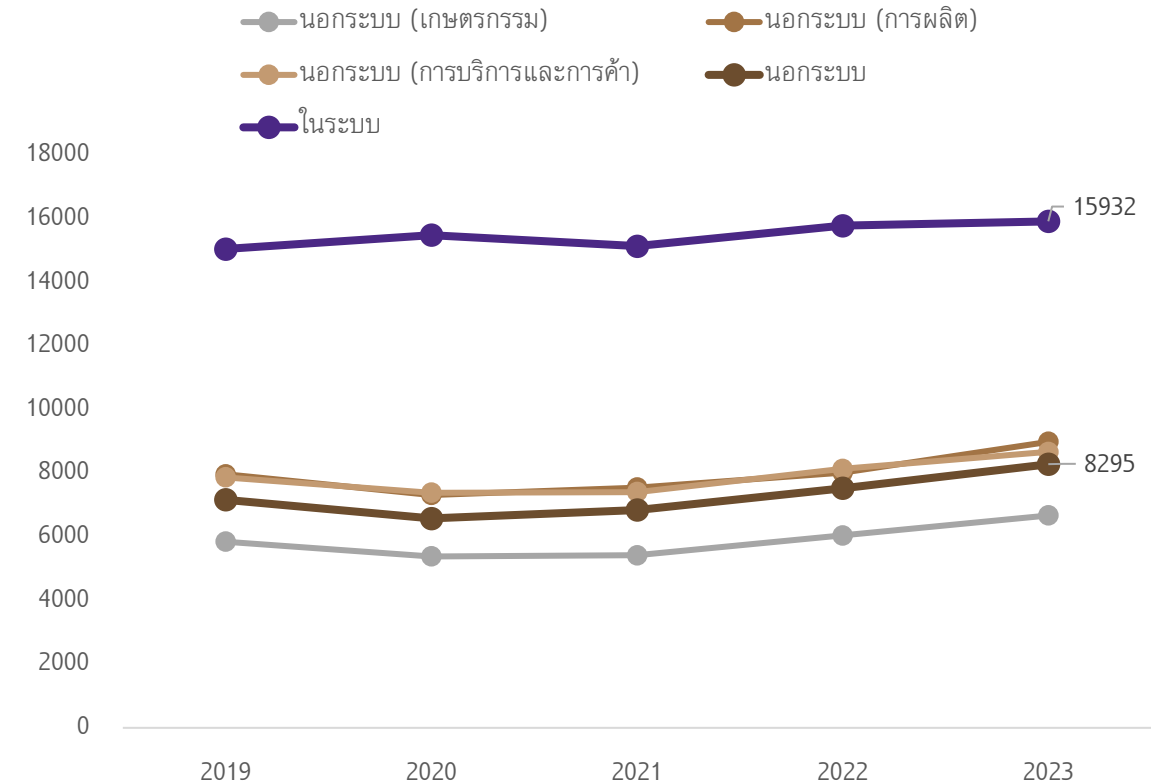
สัดส่วนจำนวนผู้มีงานทำในระบบและนอกระบบ

หน่วย : ล้านคน



รายได้เฉลี่ยของแรงงานในระบบและนอกระบบ

หน่วย : บาทต่อเดือน

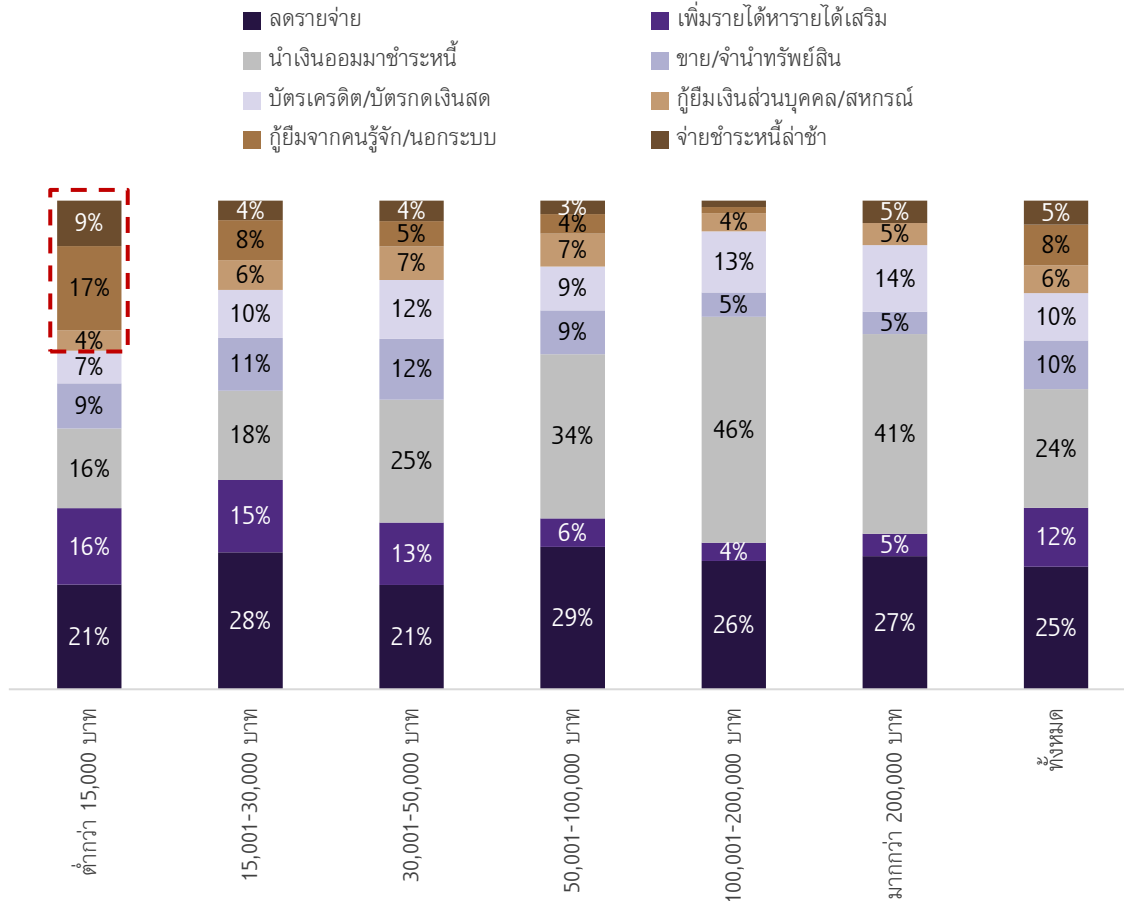


ในปี 2023 จำนวนแรงงานนอกระบบเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 21 ล้านคนคิดเป็นสัดส่วนสูงขึ้นไปเป็น 52% ของผู้มีงานทำทั้งหมด โดยมีรายได้เฉลี่ย 8,295 บาทต่อเดือน ซึ่งต่ำกว่ารายได้ของแรงงานในระบบเกือบเท่าตัว

นอกจากนี้ กลุ่มคนรายได้น้อยยังมีการบริหารจัดการหนี้ที่ไม่ค่อยดีนัก และต้องพึ่งพาเงินกู้นอกระบบสูง โดยเฉพาะผู้ประกอบการอาชีพอิสระ/รับจ้างทั่วไป จึงมีแนวโน้มติดอยู่ในวงจรหนี้นาน

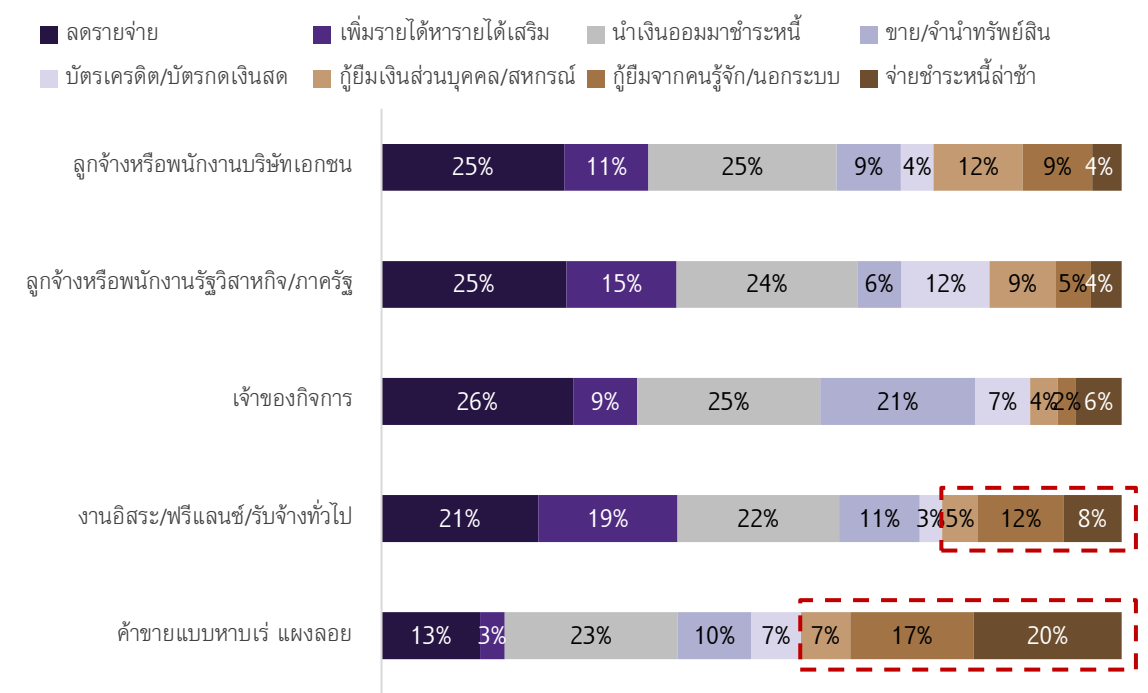
แนวทางบริหารจัดการหนี้สินที่ต้องชำระของคนที่ยังไม่พอรายจ่าย แบ่งตามกลุ่มรายได้

หน่วย : %



สัดส่วนการบริหารจัดการหนี้สินที่ต้องชำระของคนที่ยังไม่พอรายจ่าย แบ่งตามอาชีพ

หน่วย : %



- กลุ่มคนรายได้น้อย แม้ส่วนใหญ่ราว 40% ใช้วิธีลดรายจ่ายและหารายได้เพิ่มเพื่อให้สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนดในแต่ละเดือน แต่ยังมีอีกกลุ่มราว 30% ที่ยอมจ่ายหนี้ล่าช้า กู้ยืมเงินส่วนบุคคล/สหกรณ์ หรือ กู้ยืมจากคนรู้จัก/นอกระบบเพื่อจ่ายหนี้ให้ทันกำหนด
- กลุ่มคนที่พึ่งพานอกระบบสูง ส่วนมากประกอบอาชีพอิสระ และค้าขายหาบเร่ แผงลอย

จึงต้องอาศัยนโยบายระยะสั้น เพิ่มสภาพคล่องและแก้หนี้ครัวเรือนเปราะบาง ควบคู่กับนโยบายระยะยาวเพิ่มภูมิคุ้มกันคนไทย เช่น ปรับทักษะยกระดับรายได้ เพิ่มสัดส่วนแรงงานในระบบ เสริมความแข็งแกร่งการเงินส่วนบุคคล

นโยบายระยะสั้น

- มาตรการช่วยเหลือและเยียวยาผ่านการลดรายจ่ายและกระตุ้นเศรษฐกิจสำหรับกลุ่มคนรายได้น้อย (Targeted) ยังคงมีความจำเป็น เพื่อให้ยังสามารถมีคุณภาพชีวิตและผ่านพ้นผลกระทบจากวิกฤตนี้ไปได้
- มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ ช่วยลูกหนี้ผิดนัดชำระที่ยังมีศักยภาพ ให้โอกาสทยอยหารายได้มาจ่ายคืนหนี้ หรือสร้างแรงจูงใจให้พยายามลดหนี้ให้เร็วขึ้น
- ภาครัฐร่วมมือกับเจ้าหนี้ เร่งแก้หนี้ทั้งในและนอกระบบ :
 - 1) ให้คำปรึกษาลูกหนี้เพื่อแก้หนี้ที่เหมาะสม โดยลดหนี้เก่าและลดการก่อหนี้ใหม่ที่ไม่จำเป็น ให้ความรู้สร้างวินัยการเงิน โดยเฉพาะทัศนคติและพฤติกรรมทางการเงิน
 - 2) พัฒนาระบบการให้สินเชื่อที่คิดอัตราดอกเบี้ยตามความเสี่ยงลูกหนี้แต่ละราย (Risk-based pricing) ให้ปฏิบัติได้จริง และผ่อนคลายนโยบายการกำกับดูแลให้สอดคล้อง เพื่อให้สถาบันการเงินและผู้ให้บริการการเงินในระบบสามารถปล่อยสินเชื่อครัวเรือนกลุ่มเปราะบางได้มากขึ้น

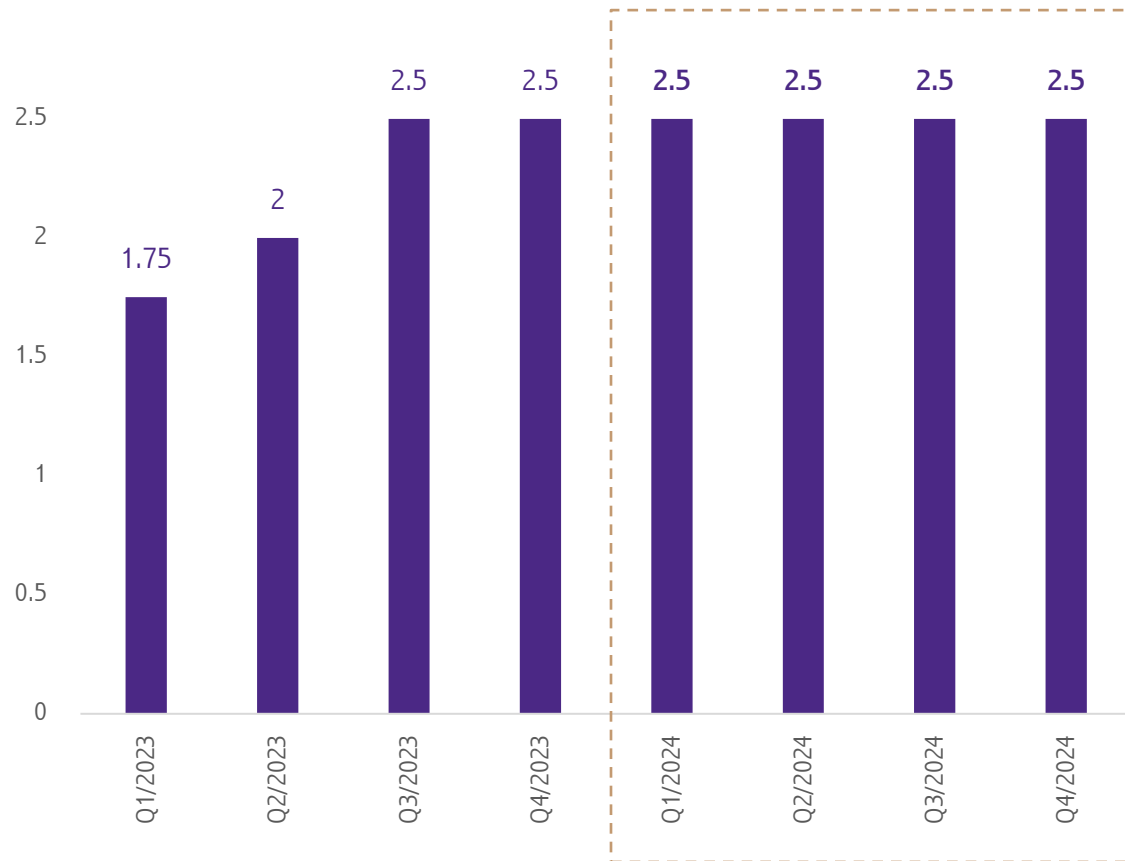
นโยบายระยะยาว

- นโยบายเพิ่มภูมิคุ้มกันให้คนไทย ผ่านการเพิ่มรายได้ ปรับทักษะ และลงทุนการศึกษา
- นโยบายปรับปรุงสวัสดิการพื้นฐานให้เหมาะสมและเพียงพอ เพื่อหยุดก่อนหนี้เกินจำเป็นของครัวเรือน และป้องกันไม่ให้ลูกหนี้กลับมาอยู่ในวงจรหนี้
- นโยบายสร้างความแข็งแกร่งทางการเงินส่วนบุคคลและครัวเรือน ผ่านการสร้าง Platform ช่วยปรับทักษะแรงงาน (Upskill/Reskill) ให้สอดคล้องกับความต้องการจ้างงานยุคใหม่ เพื่อเพิ่มรายได้หลัก/รายได้เสริมอย่างเป็นระบบ รวมถึงการสร้างนิสัยในการออมเพื่อเป็นกันชนรองรับเหตุการณ์ไม่คาดฝัน
- นโยบายระยะยาวด้านอื่น ๆ นอกจากนโยบายด้านคน เช่น
 - 1) การผลักดันให้ธุรกิจ SMEs และครัวเรือนประกอบอาชีพอิสระเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบที่มีต้นทุนการเงินเหมาะสมได้มากขึ้น
 - 2) การเร่งดึงดูด FDI เพื่อขับเคลื่อนภาคอุตสาหกรรมและบริการใหม่
 - 3) การเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานยกระดับการแข่งขันของประเทศ

SCB EIC คาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะคง 2.5% ตลอดปี เนื่องจาก กนง. มองว่าเหมาะสมกับแนวโน้มการเติบโต เศรษฐกิจสู่ศักยภาพและเอื้อให้เงินเฟ้ออยู่ในกรอบ และสนับสนุนมาตรการเฉพาะจุดและการแก้หนี้ดูแลกลุ่มเปราะบาง

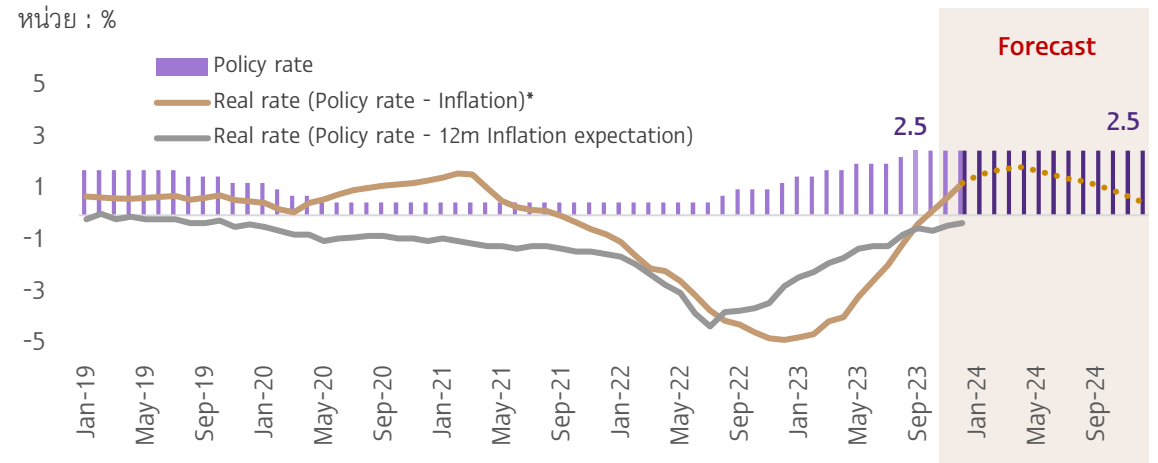
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย โดย SCB EIC

หน่วย : %



อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทย (Real policy rate)

หน่วย : %



SCB EIC คาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ระดับ Neutral rate ที่ 2.5% ตลอดปี 2024

- เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องเข้าสู่ระดับศักยภาพ (3-4%)
- อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 1-3%
- อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงกลับมาเป็นบวก ช่วยสร้างเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินระยะยาว ลดการก่อหนี้ใหม่ของครัวเรือนและการ Underpricing of risks จากดอกเบี้ยต่ำเกินไป
- สำหรับการดูแล SMEs และครัวเรือนกลุ่มเปราะบางที่ภาระหนี้สูงและรายได้ฟื้นตัวช้า ธปท. มีแนวโน้มสนับสนุนการใช้มาตรการเฉพาะจุดและแนวทางแก้ปัญหานี้อย่างยั่งยืน มากกว่าการใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

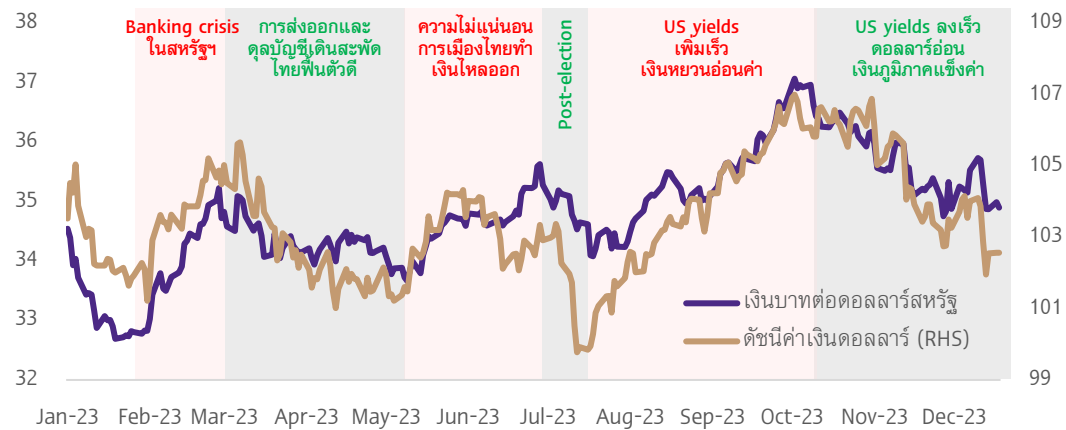
หมายเหตุ : *คำนวณโดยการใช้อัตราเงินเฟ้อทั่วไป 12-month rolling เพื่อลดความผันผวนของตัวเลขเงินเฟ้อที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ CEIC

เงินบาทกลับอ่อนค่าเร็วช่วงต้นปี เป็นผลจากเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าตามมุมมอง Fed ลดดอกเบี้ยช้าลง และความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุนที่ยังไม่ค่อยดีนัก มุมมองเงินบาทในระยะต่อไปคาดว่าจะแข็งค่าต่อได้

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท และเงินดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ 31 ธ.ค. 2023)

หน่วย : ดัชนี



การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินแต่ละสกุล เทียบดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : % (ข้อมูล ณ วันที่ 12 ม.ค. 2024)



เงินบาทปรับแข็งค่าเร็วปลายปีก่อน แต่กลับมาอ่อนค่าลงช่วงต้นปี

- ในไตรมาส 4 ปี 2023 เงินบาทแข็งค่าขึ้นค่อนข้างเร็วราว 6% เนื่องจากตลาดเคยคาดการณ์ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยเร็วในปี 2024 นอกจากนี้ เงินบาทยังได้รับปัจจัยหนุนจากราคาของที่สูงขึ้น และค่าเงินภูมิภาคทั้งเงินหยวน และเงินเยน ที่กลับมาแข็งค่า
- เงินบาทกลับอ่อนค่าต้นปีนี้ ในระยะสั้น SCB FM มองว่าเงินบาทจะเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่า จาก
 - ✓ ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อาจยังแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาด ทำให้ Treasury yields อาจไม่ลดลงเร็ว นัก กตด้นให้เงินดอลลาร์ยังแข็งค่าต่อได้
 - ✓ ตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอต่อเนื่องนับแต่ต้นปี เช่น ยอดขายบ้าน -34%YOY ค่าแรง New hire -1.3%YOY รวมถึงภาคการผลิตหดตัวต่อเนื่อง ส่งผลกดดันเงินหยวน
 - ✓ นักลงทุนในตลาดทุนเสียความเชื่อมั่น และการ Price-in การลดดอกเบี้ยของ กนง.

ปัจจัยที่จะทำให้เงินบาทแข็งค่าสู่ระดับ 32.00-33.00 ณ สิ้นปี



Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยในปีนี้ โดยตลาดคาดว่า Fed อาจเริ่มลดดอกเบี้ยปลายไตรมาสแรก และอาจลด 6 ครั้งในปีนี้ จึงทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐจะทยอยอ่อนค่าตาม Yields ที่ลดลง



Sentiment จากจีนน่าจะปรับดีขึ้น ล่าสุดเริ่มเห็นสัญญาณตัวเลขการส่งออกที่ขยายตัวสูงขึ้น (3.8%) และเงินเฟ้อติดลบน้อยลง (-0.3%YOY) อีกทั้ง คาดว่า BOJ จะยกเลิกดอกเบี้ยติดลบในปีนี ทำให้เงินเยนแข็งค่า ส่งผลดีต่อสกุลเงินอื่นในภูมิภาคเช่นกัน



กนง. ยังมีแนวโน้มคงดอกเบี้ย ซึ่งจะทำให้ Yields รัฐบาลไทยสูงขึ้น เงินทุนไหลเข้า เงินบาทแข็ง



คาดเงินบาททรงตัวในกรอบ 32.00-33.00 ต่อดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนาบทวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

[คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม](#)

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : [@scbeic](https://www.facebook.com/scbeic)

CONTACT US

E-mail: eic@scb.co.th

SCB  EIC