



SCB EIC หั่นประมาณการเศรษฐกิจไทย
ปี 2024 โต 2.7% มอง กนง. จะลดดอกเบี้ย
ในครั้งแรกของปีนี้ตาม Neutral rate ที่ต่ำลง

SCB EIC หั่นประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2024 โت 2.7% มอง กนง. จะลดดอกเบี้ยในครึ่งแรกของปีนี้ตาม Neutral rate ที่ต่ำลง

KEY SUMMARY

SCB EIC ปรับมุมมองเศรษฐกิจไทยปี 2024 โต 2.7% เพราะแรงส่งเศรษฐกิจแผ่ว และภาคการผลิตฟื้นช้าจากปัญหาเชิงโครงสร้างภาคการผลิตไทย

SCB EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2024 เหลือ 2.7% จากเดิม 3% แม้ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในปี 2024 จะยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องได้ในปีนี้ จากแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจด้านอุปสงค์ที่กลับมาขยายตัวเร่งขึ้นในหลายองค์ประกอบ โดยเฉพาะการส่งออกและการลงทุนเอกชนที่มีแนวโน้มดีขึ้น แต่แรงส่งจากภาครัฐที่คาดว่าจะหดตัวต่อเนื่องในไตรมาสแรกของปีนี้จากความล่าช้าของการจัดทำ พ.ร.บ. งบประมาณ ปี 2024 ประกอบกับปัญหาสินค้าคงคลังสะสมสูงจากปีก่อนที่ยังไม่คลี่คลายได้เร็ว ส่วนหนึ่งจากปัญหาเชิงโครงสร้างภาคการผลิตไทยโดยเฉพาะภาคการส่งออกไทยที่สูญเสียความสามารถในการแข่งขันไม่สามารถปรับตัวตอบสนองการเปลี่ยนแปลงรูปแบบความต้องการสินค้าในโลกและห่วงโซ่อุปทานโลกในระยะยาวที่เปลี่ยนไปได้ดีนัก นับเป็นปัจจัยสำคัญข้อหนึ่งที่ทำให้ภาคการผลิตอุตสาหกรรมมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าต่อเนื่องมาในปี นี้ไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจไทยด้านอุปสงค์ สะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตไทยที่รุนแรง

เศรษฐกิจไทยเผชิญปัญหาภาคการผลิตอุตสาหกรรมอ่อนแอ

สำหรับเศรษฐกิจไทยด้านอุปทานในปี 2024 SCB EIC ประเมินว่าแม้ภาคการผลิตอุตสาหกรรมจะกลับมาขยายตัวได้จากแรงส่งของอุปสงค์สินค้าอุปโภคบริโภคที่ฟื้นตัว แต่ยังมีแนวโน้มฟื้นช้า เนื่องจากหลายอุตสาหกรรมมีปัจจัยความเสี่ยงด้านอุปสงค์และอุปทานกดดันรอบด้าน อาทิ (1) ปัญหาการตีตลาดจากสินค้านำเข้า โดยเฉพาะประเทศจีน (2) ความต้องการจากต่างประเทศที่ฟื้นตัวช้าประกอบกับความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกสินค้าในเวทีการค้าโลกที่ลดลง ส่วนหนึ่งจากความเสียเปรียบด้านต้นทุน สะท้อนจากการส่งออกไทยในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาที่เติบโตเพียงเล็กน้อยเท่านั้น หากดูสัดส่วนของการส่งออกไทยในตลาดโลกก็มีทิศทางปรับลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2020 ขณะที่มูลค่าการส่งออกของประเทศอื่นในภูมิภาคกลับขยายตัวแข็งแกร่ง (3) ความล่าช้าของ พ.ร.บ. งบประมาณ ปี 2024 (4) สินค้าคงคลังสะสมสูง และ (5) ความเสี่ยงจากปัญหามิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะบริเวณทะเลแดงที่อาจรุนแรงขึ้นกระทบการส่งออกไทย

ปัญหาเชิงโครงสร้างภาคการผลิตยังมีพลกดดันให้ศักยภาพเศรษฐกิจไทยต่ำลง

ศักยภาพเศรษฐกิจไทยปรับลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นผลจากปัญหาเชิงโครงสร้างการผลิตที่รุนแรงขึ้น โดย SCB EIC ประมาณการศักยภาพเศรษฐกิจไทยในช่วงก่อนเกิด COVID-19 (ปี 2017 - 2019) อยู่ที่ระดับ 3.4% ขณะที่ศักยภาพเศรษฐกิจไทยระยะยาว (ปี 2024-2045) จะเติบโตต่ำลงเหลือ 2.7% ปรับลดลงจากมุมมองเดิมที่ประเมินไว้ในเดือน

ร.ค. 2023 ที่ 3% สาเหตุหลักมาจากผลิตภาพการผลิต (Total factor productivity) ของไทยลดลงมากขึ้น เกี่ยวโยงกับปัญหาเชิงโครงสร้างของภาคการผลิตไทยที่รุนแรงขึ้น เป็นผลจากการที่เศรษฐกิจไทยเชื่อมโยงกับ เศรษฐกิจจีนและห่วงโซ่การผลิตจีนมากท่ามกลางกระแสภูมิรัฐศาสตร์โลก รวมถึงความสามารถของไทยในการ ปรับตัวเข้าสู่ห่วงโซ่การผลิตของโลกในระยะยาวและรูปแบบความต้องการสินค้าในตลาดโลกที่กำลังเปลี่ยนแปลงไปได้ช้า

SCB EIC มอง กนง. จะลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในเดือน เม.ย. และ มิ.ย. เหลือ 2% ตาม Neutral rate ที่ต่ำลง

SCB EIC มองว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือ 2% ในครั้งแรกของปีนี้ เพื่อรักษาบทบาทนโยบายการเงินที่เป็นกลางต่อเศรษฐกิจไว้เช่นเดิม เนื่องจากหากคำนึงถึงปัจจัยเชิงโครงสร้างที่มีนัยต่อระดับอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมในปัจจุบัน จะพบว่า Neutral rate ของไทยปรับต่ำลงมาอยู่ที่ราว 2.1% (เดิม 2.5%) การปรับลดดอกเบี้ย ครั้งนี้นอกจากจะเป็นการรักษา Stance เดิมของนโยบายการเงินที่ต้องการให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับที่เป็นกลางต่อเศรษฐกิจและช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาวที่ต่ำลงได้อย่างยั่งยืนแล้ว จะยังมีผลช่วยบรรเทาภาระหนี้สูงเพิ่มเติม โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางที่อาจได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่น รวมถึงช่วยเพิ่มปัจจัยบวกต่อความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของไทยท่ามกลางแรงส่งภาครัฐที่ยังติดขัดในปีได้อีกทาง

SCB EIC ปรับมุมมองเศรษฐกิจไทยปี 2024 โต 2.7% จากแรงส่งเศรษฐกิจเฟื่องและภาคการผลิตฟื้นตัว

SCB EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2024 จากแรงส่งเศรษฐกิจแผ่วลงและภาคการผลิตฟื้นตัว ข้อมูลเศรษฐกิจไทยในปี 2023 ที่ออกมาขยายตัวต่ำมากเหลือเพียง 1.9% เติบโตชะลอลงเทียบกับ 2.5% ในปี 2022 ส่งผลให้ระดับกิจกรรมเศรษฐกิจไทย ณ สิ้นปี 2023 ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนวิกฤติโควิดประมาณ -0.4% สะท้อนการฟื้นตัวช้ากว่าที่ SCB EIC เคยประเมินไว้ ประเทศไทยจึงนับว่าเป็นประเทศที่ฟื้นกลับสู่ระดับก่อนวิกฤติโควิดช้ารั้งท้ายของโลก สำหรับปี 2024 SCB EIC ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัว 2.7% ต่ำลงจากประมาณการเดิม 3% (รูปที่ 1) แม้ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในปี 2024 จะยังมีแนวโน้มฟื้นต่อเนื่องได้ในปีนี้จากแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจด้านอุปสงค์ที่กลับมาขยายตัวเร่งขึ้นในหลายองค์ประกอบ โดยเฉพาะการส่งออกและการลงทุนเอกชนที่มีแนวโน้มดีขึ้น เป็นแรงสนับสนุนเพิ่มเติมนอกจากการบริโภคภาคเอกชนและภาคการท่องเที่ยวและภาคบริการซึ่งเป็นแรงสนับสนุนหลักในปีก่อน แต่แรงส่งจากภาครัฐคาดว่าจะยังหดตัวต่อในไตรมาสแรกปีนี้จากความล่าช้าของการประกาศ พร.บ. งบประมาณ ปี 2024

นอกจากนี้ เศรษฐกิจไทยยังมีปัญหาสินค้าคงคลังสะสมสูงจากปีก่อนที่จะยังไม่คลี่คลายได้เร็ว เนื่องจากไทยไม่สามารถปรับตัวเพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงรูปแบบความต้องการสินค้าในโลกและห่วงโซ่อุปทานโลกที่เปลี่ยนแปลงได้ตึ้นก นับเป็นปัจจัยสำคัญข้อหนึ่งที่ทำให้ภาคการผลิตอุตสาหกรรมของไทยยังคงมีแนวโน้มฟื้นตัวช้าต่อเนื่องมาในปี นี้ ไม่สอดคล้องกับเศรษฐกิจไทยด้านอุปสงค์ สะท้อนปัญหาเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตไทยที่รุนแรงขึ้น

รูปที่ 1 : ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2024 โดย SCB EIC

Economic forecast (Base case)	Unit	2023	2024F DEC23	2024F MAR24
GDP	%YOY	1.9	3.0	2.7
Private consumption	%YOY	7.1	2.6	2.4
Government consumption	%YOY	-4.6	3.3	1.4
Private investment	%YOY	3.2	4.4	3.8
Public investment	%YOY	-4.6	2.2	1.1
Goods exports value (USD BOP)	%YOY	-1.7	3.7	3.1
Goods imports value (USD BOP)	%YOY	-3.1	4.3	4
Foreign tourist arrivals	Million persons	28.0	36.2	36.2
Headline inflation	%YOY	1.2	1.5	0.8
Core inflation	%YOY	1.3	1.0	0.6
Policy rate (year-end)	%	2.5	2.5	2
Current account	% of GDP	1.3	2.0	1.5

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงพาณิชย์

หากพิจารณาองค์ประกอบเศรษฐกิจด้านอุปสงค์ SCB EIC มองว่าส่วนใหญ่ปรับเปลี่ยนจากประมาณการครั้งก่อน

- การบริโภคภาคเอกชน** จะยังขยายตัวได้ต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของภาคบริการจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2024 ที่จะเร่งตัวจากนักท่องเที่ยวจีนเป็นหลัก จึงยังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 36.2 ล้านคน รวมถึงการท่องเที่ยวในประเทศที่ยังเติบโตดี อย่างไรก็ตาม ภาวะพรอมของการบริโภคภาคเอกชนในปีนี้จะขยายตัวชะลอลงจากคาดการณ์ครั้งก่อนเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.4% ส่วนหนึ่งเป็นผลของฐานสูงในปีก่อน ขณะที่ครัวเรือนกลุ่มเปราะบางยังมีภาระหนี้สูงกดดันการใช้จ่ายในภาพรวมของประเทศ
 - มูลค่าการส่งออกสินค้า** การส่งออกไทยยังมีแนวโน้มขยายตัว 3.1% ปรับลดลงจากประมาณการเดิมที่ 3.7% แม้การส่งออกไทยจะยังได้รับแรงสนับสนุนจากเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากปีก่อน โดยจะถูกขับเคลื่อนจากภาคการผลิตมากขึ้น ซึ่งเกี่ยวเนื่องกับการค้าระหว่างประเทศสูงกว่าภาคบริการ แต่ปริมาณการค้าโลกมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม จากปัญหาการโจมตีเรือขนส่งสินค้าของกบฏฮูตีในบริเวณทะเลแดงและความแห้งแล้งในคลองปานามาที่เป็นเส้นทางขนส่งสินค้าทางเรือที่สำคัญของโลก ปัญหาการแบ่งขั้วทางเศรษฐกิจโลก และมาตรการกีดกันทางการค้าต่าง ๆ ที่ถูกนำมาใช้เพิ่มเติม
- นอกจากนี้ การส่งออกไทยยังได้รับผลกระทบจากปัจจัยเชิงโครงสร้างการผลิตโลกในระยะยาว โดยรูปแบบความต้องการสินค้าในโลกและห่วงโซ่อุปทานโลกที่เปลี่ยนไป ขณะที่ประเทศไทยไม่สามารถปรับตัวเพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้ดีนัก สะท้อนจากข้อมูลผลกระทบของความสามารถในการปรับตัวต่ออุปสงค์โลก (Adaptation effect index) ต่อการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนการครองตลาดโลก (Relative change of world market share) จัดทำโดย International Trade Centre พบว่า ดัชนีนี้ยังติดลบในหลายอุตสาหกรรมสำคัญของไทย โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และยานยนต์

- **การลงทุนภาคเอกชน** มีแนวโน้มขยายตัวได้ดีในปีที่ 3.8% ตามแนวโน้มการอนุมัติการลงทุนของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment) ที่สูงขึ้นมาก อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวลดลงจากประมาณการเดิมตามการส่งออกที่ฟื้นช้าลง รวมถึงภาคการผลิตที่ยังได้รับผลกระทบจากปัญหาสินค้าคงคลังสะสมสูง สอดคล้องกับความเชื่อมั่นทางธุรกิจในระยะข้างหน้าที่ยังกังวลด้านสภาพคล่อง ภาวะดอกเบี้ย และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น
- **การบริโภคภาครัฐ** มีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าคาดการณ์เดิม เนื่องจากได้มีการเร่งรัดการเบิกจ่ายในช่วงไตรมาสแรกของปีงบประมาณ 2024 (ไตรมาส 4 ปี 2023) ให้ระดับการใช้จ่ายค่อนข้างปกติไปแล้ว แม้เผชิญแรงกดดันจากการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณ 2024 ที่ล่าช้า ส่งผลให้มีเม็ดเงินเบิกจ่ายในช่วงที่เหลือของปีงบประมาณ 2024 น้อยลงกว่าที่คาดไว้เดิม อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาครัฐยังมีแนวโน้มขยายตัวเร่งขึ้นจากปีก่อนหน้าตามกรอบงบประมาณประจำปีที่เป็นกรอบงบประมาณสูงชันและสามารถเบิกจ่ายได้ค่อนข้างปกติแม้เผชิญปัญหาความล่าช้าในการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณปี 2024
- **การลงทุนภาครัฐ** มีแนวโน้มกลับมาขยายตัวได้เล็กน้อยในปีนี้ เนื่องจากคาดว่าหน่วยงานภาครัฐจะสามารถเร่งรัดการเบิกจ่ายงบลงทุนหลังจากการประกาศใช้ พ.ร.บ. งบประมาณปี 2024 ได้เร็วขึ้นกว่ากำหนดการเดิมเป็นช่วงต้นเดือน เม.ย. (สำนักงบประมาณเสนอ ครม. รับทราบ 27 ก.พ. 2024) ซึ่งนับว่าเป็นความล่าช้าน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิมที่ปลายเดือน เม.ย. - พ.ค. ประกอบกับผลของปัจจัยฐานต่ำที่เกิดขึ้นจากการเบิกจ่ายงบลงทุนที่ต่ำมากในช่วงไตรมาส 4 ของปี 2023

นอกจากแรงส่งด้านอุปสงค์ส่วนใหญ่ที่ลดลงทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2024 ฟื้นตัวได้ช้ากว่าที่เคยประเมินไว้ เศรษฐกิจไทยยังเผชิญปัญหาด้านอุปทานที่อ่อนแอ โดยในปี 2023 ภาคการผลิตอุตสาหกรรมของไทยหดตัวลงมาก สะท้อนจากดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมในปี 2023 ที่หดตัวถึง -5.1% เป็นผลจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ซบเซา กอปรกับอุตสาหกรรมยานยนต์ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเหล็กเผชิญแรงกดดันจากสินค้าจีนเข้ามาตีตลาด ส่งผลโดยตรงต่อการปรับลดการผลิตของอุตสาหกรรมในภาพรวม สำหรับในปี 2024 SCB EIC ประเมินว่าแม้ภาคการผลิตอุตสาหกรรมจะกลับมาขยายตัวได้จากแรงส่งของสินค้าอุปโภคบริโภคที่ฟื้นตัว แต่ยังมีแนวโน้มฟื้นช้า เนื่องจากหลายอุตสาหกรรมมีปัจจัยเสี่ยงด้านอุปสงค์และอุปทานกดดันรอบด้าน (รูปที่ 2) อาทิ

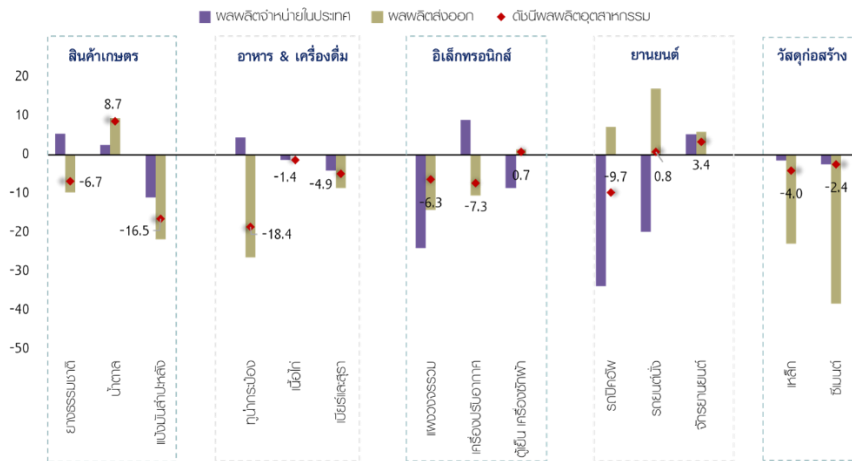
(1) **ปัญหาการติดตลาดจากสินค้านำเข้า โดยเฉพาะประเทศจีนที่อุตสาหกรรมเหล็ก ยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์** ถูกแย่งส่วนแบ่งยอดขายในประเทศจากการนำเข้สินค้าจากจีนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

(2) **ความต้องการจากต่างประเทศที่ฟื้นตัวช้า** ประกอบกับความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกสินค้าของประเทศไทยในเวทีการค้าโลกที่ลดลง เช่น อุตสาหกรรมกุ้ง เคมีภัณฑ์ และพลาสติก ที่เผชิญความเสียเปรียบด้านต้นทุนและนโยบายรัฐที่มีการงดเว้นภาษีให้แก่สินค้านำเข้า สะท้อนจากการส่งออกไทยในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาฟื้นตัวเพียงเล็กน้อยเท่านั้น อีกทั้ง สัดส่วนของการส่งออกไทยในตลาดโลกมีทิศทางปรับลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2020 ขณะที่มูลค่าการส่งออกของประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคขยายแข็งแกร่ง ส่งผลให้มูลค่าการส่งออกไทยในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าประเทศอื่น ๆ แม้ว่าในทศวรรษก่อนหน้ามูลค่าการส่งออกไทยจะสูงกว่าประเทศเหล่านั้นก็ตาม (รูปที่ 3)

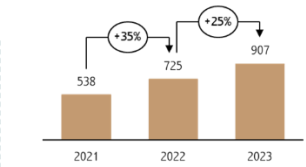
(3) **ความล่าช้าของงบประมาณภาครัฐ** โดยอุตสาหกรรมซีเมนต์ เผชิญความเสี่ยงด้านอุปสงค์ที่ไม่แน่นอนจากการก่อสร้างภาครัฐที่อาจล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้

รูปที่ 2 : ภาคการผลิตของไทยในปี 2023 ถูกฉุดรั้งจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ซบเซา กอปรกับอุตสาหกรรมยานยนต์ ชี้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเหล็ก เพชฌฆาตกดดันจากสินค้าจีนเข้ามาตีตลาด

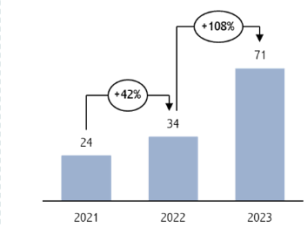
ดัชนีผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรม ผลผลิตที่มีการจำหน่ายในประเทศและผลผลิตส่งออกรายสินค้าในปี 2023 จากข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง
หน่วย: %YOY



ปริมาณการนำเข้าเหล็กจากจีน
หน่วย: พันตัน



มูลค่าการนำเข้ารถยนต์นั่งจากจีน
หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ

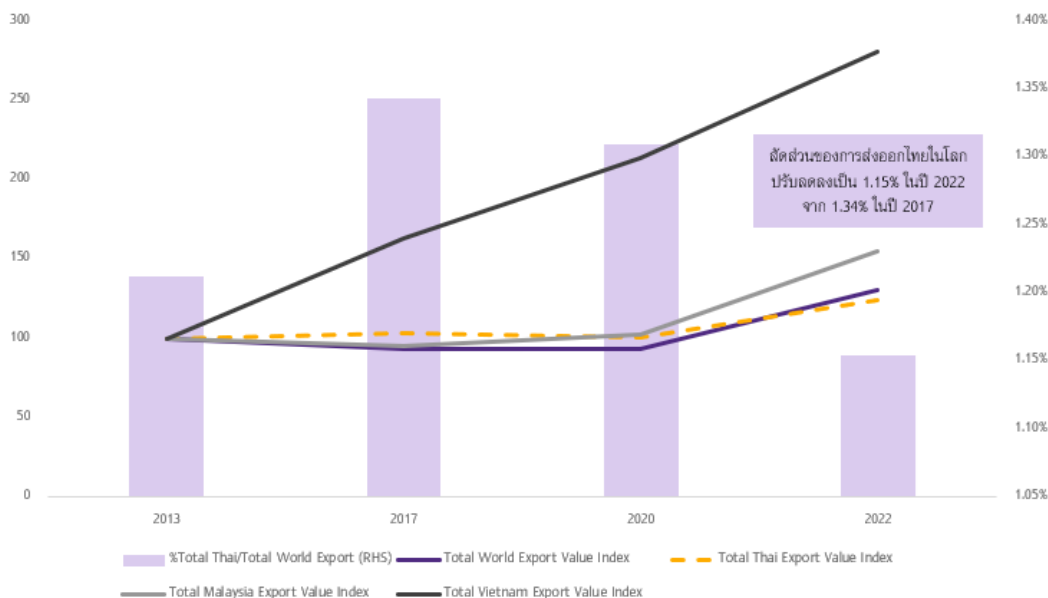


ที่มา : วิเคราะห์โดย SCB EIC โดยข้อมูลจากสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรมและกระทรวงพาณิชย์

รูปที่ 3 : สัดส่วนของการส่งออกไทยในตลาดโลกปรับลดลงต่อเนื่องในช่วงหลัง และมูลค่าการส่งออกไทยมีแนวโน้มทรงตัวต่ำ ขณะที่มูลค่าส่งออกของประเทศในภูมิภาคเพิ่มขึ้นแข็งแกร่งในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา

มูลค่าและสัดส่วนของการส่งออกไทย

Unit: ดัชนี (2013 = 100) และ %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Trademap และ CEIC

(4) **สินค้าคงคลังสะสมในระดับสูง** โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน คาดว่าเผชิญความเสี่ยงสูงสุด เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มซบเซาต่อเนื่องล้วนส่งผลต่อภาคการผลิตไทยให้ยังน่าห่วงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว และ

(5) **ปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์** แม้ปัจจุบันอาจมีผลกระทบการผลิตในวงจำกัด แต่ความขัดแย้งในเขตทะเลแดงที่อาจเพิ่มขึ้นจะกระทบต่อการขนส่งสินค้าส่งออกไปยังกลุ่มประเทศในยุโรป (รูปที่ 4)

รูปที่ 4 : ภาคการผลิตอื่นๆ ไทยในปีนี้จะกลับมาขยายตัวได้จากอุปสงค์สินค้าอุปโภคบริโภคที่ฟื้นตัว แต่ต้องติดตามความเสี่ยงด้านอุปทาน เช่น สินค้าคงคลังสะสมสูงจากห่วงโซ่อุปทานโลกและโครงสร้างการผลิตโลกที่เปลี่ยนไป แรงงานขาดแคลน และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ ที่อาจกระทบกำลังการผลิตบางอุตสาหกรรม

ทิศทางและปัจจัยสำคัญที่กระทบกำลังการผลิต ณ ปี 2024

กำลังการผลิตกลับมาขยายตัว	
• อุปสงค์ที่เข้มแข็งและด้านวัตถุดิบตัวขับเคลื่อน	
อาหารทะเล	เนื้อสัตว์
เครื่องดื่ม	พลาสติกและเซรามิก
Plastic product	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์	เครื่องใช้ไฟฟ้า
เคมีภัณฑ์	ธัญพืช
สัดส่วนการผลิต ณ ปี 2023	
40.0%	

กำลังการผลิตหดตัว/หดตัวต่อเนื่อง	
• ขาดแคลนพลาสต์	
น้ำตาล	แป้งมันสำปะหลัง
ยางธรรมชาติ	
• อุปสงค์ที่ประปราย	
ยานยนต์และชิ้นส่วน	
Hard disk drive	
• สินค้า/ผู้ผลิตจากต่างชาติเข้ามาตลาดในประเทศ	
เหล็ก	
สัดส่วนการผลิต ณ ปี 2023	
20.3%	

ความเสี่ยงอื่นๆ

Demand Risk

- การตลาดจากสินค้านำเข้า โดยเฉพาะประเทศจีน **อุตสาหกรรมเหล็ก ยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์** ถูกแย่งส่วนแบ่งยอดขายในประเทศจากการนำเข้าสินค้าจากจีนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- คู่แข่งแย่งชิงส่วนแบ่งในตลาดโลก **อุตสาหกรรม เคมีภัณฑ์ และ Plastic product** เผชิญความเสี่ยงเปรียบด้านต้นทุนและนโยบายรัฐที่มีการลดเว้นภาษีให้แก่สินค้านำเข้า
- ความล่าช้าของงบประมาณภาครัฐ **อุตสาหกรรม ซีเมนต์** เผชิญความเสี่ยงด้านอุปสงค์ที่ไม่แน่นอนจากการก่อสร้างภาครัฐที่อาจล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้

Supply Risk

- Inventory สะสมอยู่ในระดับสูง **อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน** คาดว่าเผชิญความเสี่ยงสูงสุดเนื่องจากอุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มซบเซาต่อเนื่อง
- ปัญหาขาดแคลนแรงงาน **อุตสาหกรรมอาหารทะเล โดยเฉพาะทูน่า** เผชิญความเสี่ยงในระดับสูง
- ปัญหาความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ผลกระทบต่อการผลิตอยู่ในวงจำกัด แต่ต้องติดตามปัญหาความขัดแย้งในเขตทะเลแดงที่จะกระทบต่อการขนส่งสินค้าไปยัง EU
- สภาพอากาศแปรปรวน / ภาวะโลกร้อน **อุตสาหกรรมทูน่าและเกษตร** มีปริมาณผลผลิตลดลงและผันผวนมากขึ้น

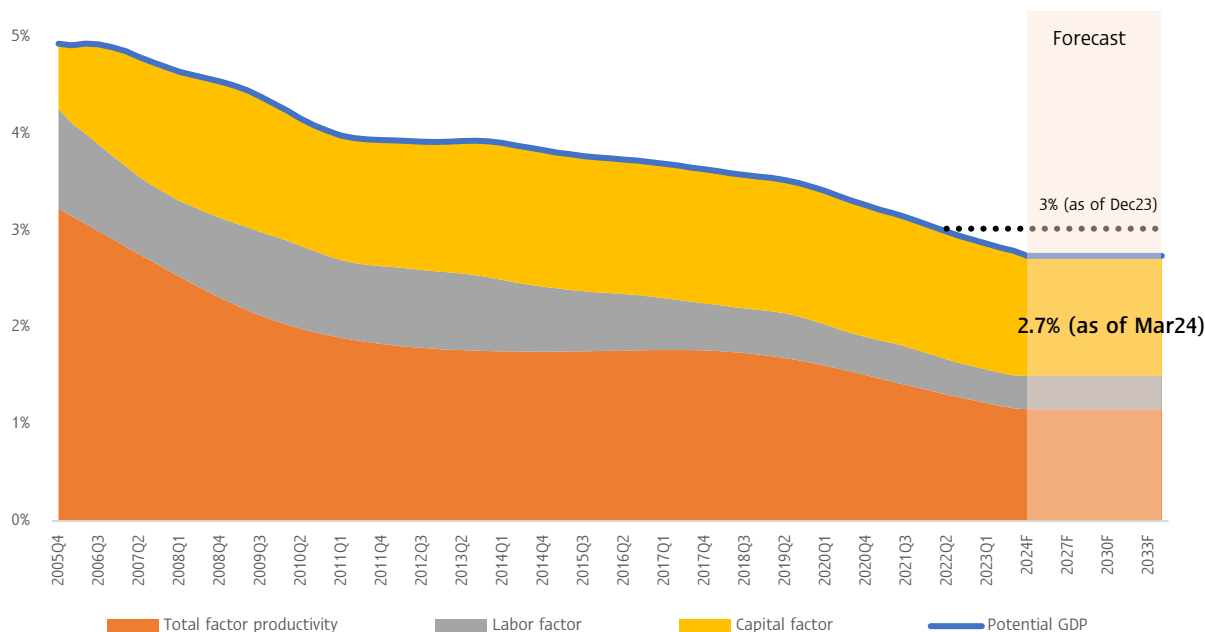
หมายเหตุ : SCB EIC ประเมินภาคการผลิตจากอุตสาหกรรมสำคัญซึ่งมีสัดส่วนในภาคการผลิตราว 60%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ศักยภาพเศรษฐกิจไทยต่ำลง สะท้อนปัจจัยเชิงโครงสร้างกระทบรุนแรงขึ้น

SCB EIC พบว่าศักยภาพเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่รุนแรงขึ้น โดยประมาณการศักยภาพเศรษฐกิจไทยในช่วงก่อนเกิดโควิด (ปี 2017 - 2019) พบว่าอยู่ที่ระดับ 3.4% ขณะที่การคาดการณ์ศักยภาพเศรษฐกิจไทยระยะยาว (ปี 2024-2045) จะเติบโตต่ำลงเหลือ 2.7% ปรับลดลงจาก 3% ที่เคยประเมินไว้ในเดือน ธ.ค. 2023 สาเหตุหลักมาจากผลิตภาพการผลิต (Total factor productivity) ของไทยลดลงมากขึ้น (รูปที่ 5) เกี่ยวโยงกับปัญหาเชิงโครงสร้างของภาคการผลิตไทยที่รุนแรงขึ้น จากการที่เศรษฐกิจไทยเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจจีนและห่วงโซ่การผลิตจีนมากท่ามกลางกระแสภูมิรัฐศาสตร์โลก รวมถึงความสามารถของไทยในการปรับตัวเข้าสู่ห่วงโซ่การผลิตของโลกในระยะยาวและรูปแบบความต้องการสินค้าในตลาดโลกที่กำลังเปลี่ยนแปลงได้ช้า

รูปที่ 5 : ศักยภาพอัตราการเติบโต Potential GDP ไทยและองค์ประกอบ



หมายเหตุ : ประยุกต์จากงานศึกษา Estimating potential output, output gaps and structural budget balances (Claude et al, 1995)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

สาเหตุที่ทำให้ศักยภาพเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาปรับลดลงมาโดยตลอด แบ่งได้ 3 องค์ประกอบ ดังนี้

- **ผลิตภาพการผลิต (Total factor productivity)** เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ศักยภาพเศรษฐกิจไทยลดลงในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนผลจากการลงทุนเทคโนโลยีและ R&D ต่ำ รวมถึง Labor reallocation ที่แย่งลง
- **ปัจจัยทุน (Capital)** ที่เติบโตชะลอลงมาจากการสะสมทุนในประเทศต่ำมานาน เป็นผลจากภาคเอกชนขาดความมั่นใจในการลงทุน ส่งผลให้การขยายตัวของปัจจัยทุนชะลอลง และการลงทุนพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของไทยในด้านต่าง ๆ ให้ทั่วถึง
- **ปัจจัยแรงงาน (Labor)** ปัจจุบันประเทศไทยมีปัญหาลังคมผู้สูงอายุ ทำให้สัดส่วนประชากรวัยทำงานลดลง ส่งผลต่อจำนวนแรงงาน นอกจากนี้ ผลิตภาพแรงงานไทยมีทักษะไม่ตรงกับความต้องการของตลาด และแรงงานมีฝีมือย้ายไปทำงานต่างประเทศ

นอกจากนี้แผลเป็นโควิด (Scarring effects) ยังส่งผลกระทบต่อองค์ประกอบของศักยภาพเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะผลิตภาพการผลิต อาทิ การออกจากตลาดแรงงานชั่วคราวและระบบการศึกษาถูกดิสรัปต์ในช่วงโควิด ส่งผลกระทบต่อการเคลื่อนย้ายแรงงาน (Labor reallocation) ค่าจ้างและผลิตภาพแรงงานในระยะยาว (รูปที่ 5) สอดคล้องกับผลศึกษาเชิงประจักษ์ของ IMF (2023) ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาที่ได้รับผลกระทบรุนแรงกว่ากลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก

มอง กนง. มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในเดือน เม.ย. และ มิ.ย. เหลือ 2% สอดคล้อง Neutral rate ที่ต่ำลง

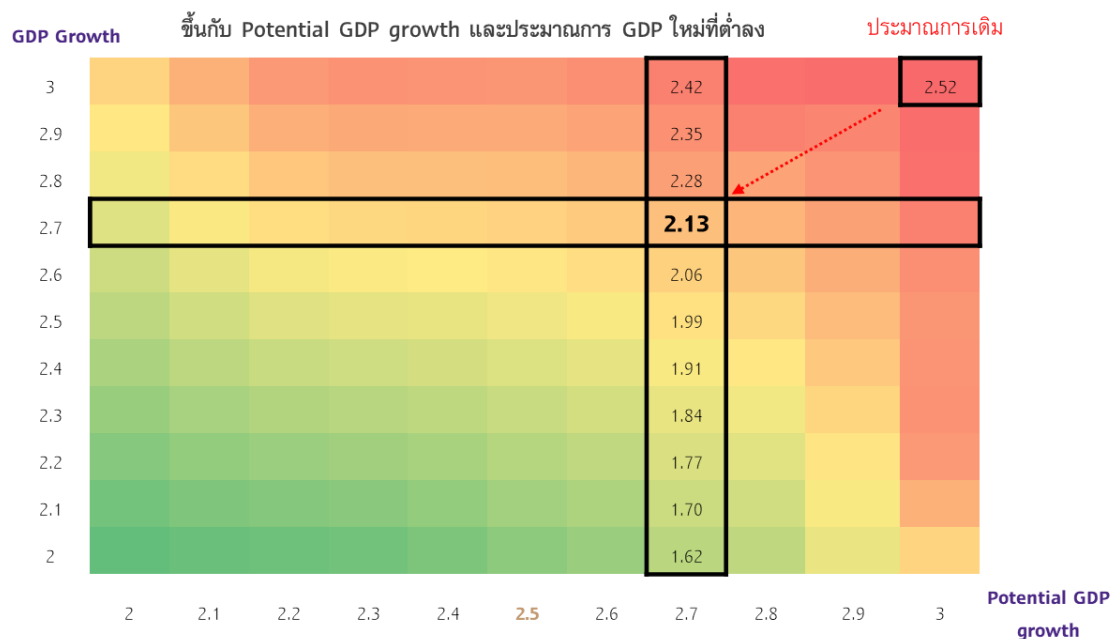
ศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาวต่ำลง ส่งผลให้ Neutral rate ของไทยต่ำลงสอดคล้องกัน โดย SCB EIC ประเมินว่า ศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในระยะยาวจะปรับลดต่ำลงเหลือ 2.7% (เดิม 3%) ส่งผลให้ระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมกับอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว (Neutral rate) ปรับลดต่ำลงสอดคล้องกัน โดย SCB EIC ได้ทำการประเมินหลังข้อมูลเศรษฐกิจไทยไตรมาส 4/2023 ออกมาล่าสุด พบว่า ค่าคาดการณ์ Neutral rate ของไทยปรับลดลงมาอยู่ที่ราว 2.1% จากเดิม 2.5% (รูปที่ 6)

ด้วยสาเหตุนี้ SCB EIC จึงประเมินว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยลง 2 ครั้งในปี นี้ เพื่อรักษาบทบาทนโยบายการเงินที่เป็นกลางต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากหากคำนึงถึงปัจจัยเชิงโครงสร้างที่มีนัยต่อระดับอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมในปัจจุบัน พบว่า Neutral rate ของไทยปรับต่ำลงจากระดับเดิมที่ 2.5% แล้ว เพื่อเป็นการรักษา Stance เดิมของนโยบายการเงินที่ต้องการให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับที่เป็นกลางต่อเศรษฐกิจและช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาวที่ต่ำลงได้อย่างยั่งยืน โดยอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะสามารถทยอยปรับลดลงครั้งแรก 25bps ในเดือน เม.ย. และจะปรับลดอีกครั้ง 25bps ในรอบการประชุม มิ.ย. จากนั้นจะคงไว้ที่ระดับนี้ตลอดปี

รูปที่ 6 : มุมมองอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยปรับลดลง 2 ครั้งในปีเหลือ 2% ตาม Neutral rate ที่ต่ำลง

Sensitivity analysis: โอกาสปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของไทยเพื่อรักษา Neutral stance

หน่วย : %



หมายเหตุ : ประยุกต์จากงานศึกษา 1) Revisiting Thailand's Monetary Policy Model for an Integrated Policy Analysis (Amatyakul et al, 2021)

และ 2) Measuring the Natural Rate of Interest after COVID-19 (Holston et al, 2023)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติและธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจไทยปีนี้ที่คาดว่าจะเติบโตชะลอลงเหลือ 2.7% ใกล้เคียงศักยภาพเศรษฐกิจไทยในระยะยาวที่เติบโตต่ำลง ส่งผลให้ Output gap ยังไม่ติดลบ แต่สะท้อนภาพเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นช้าจากปัญหาเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตไทย ขณะที่อุปสงค์ในประเทศยังขยายตัวดีต่อเนื่อง การปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่องซึ่งมีผลผ่านการกระตุ้นอุปสงค์อาจไม่จำเป็น แต่เป็นเพียงการปรับฐานของอัตราดอกเบี้ยไทยในระยะยาวหลัง “Recalibrate” กลไกการทำงานนโยบาย

เพื่อตอบสนองต่อโครงสร้างเศรษฐกิจไทยที่เปลี่ยนแปลงไป สำหรับประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2024 คาดว่าจะต่ำกว่ากรอบเป้าหมายอยู่ที่ 0.8% (เดิม 1.5%) อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2024 คาดว่าจะปรับลดลงเช่นกันมาอยู่ที่ 0.6% (เดิม 0.8%) เป็นผลจากมาตรการลดค่าครองชีพด้านราคาพลังงานของภาครัฐที่คาดว่าจะยังคงมีอย่างต่อเนื่องตลอดปีนี้

SCB EIC ประเมินว่าแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในปีนี้เป็นไปได้ นอกจากจะเป็นการปรับให้บทบาทนโยบายการเงินยังคงเป็นกลางต่อเศรษฐกิจ (Neutral stance) ตามศักยภาพเศรษฐกิจไทยที่เติบโตต่ำลงจากปัญหาเชิงโครงสร้างที่สะสมมาและส่งผลกระทบรุนแรงขึ้นในระยะหลังแล้ว จะยังมีผลช่วยบรรเทาภาระหนี้สูงโดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจและครัวเรือนเปราะบางที่ได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ เพิ่มเติม รวมถึงช่วยเพิ่มปัจจัยบวกต่อความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของไทยท่ามกลางแรงส่งภาครัฐที่ยังคงติดขัดจากผลการประกาศใช้ พ.ร.บ.งบประมาณ ปี 2024 ล่าช้าราวครึ่งปีงบประมาณได้อีกทางหนึ่ง

บทวิเคราะห์โดย... <https://www.scbeic.com/th/detail/product/gdp-010324>

Disclaimer: The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner. Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct. This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.

ผู้เชี่ยวชาญวิเคราะห์

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC)

ECONOMIC AND FINANCIAL MARKET RESEARCH

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ

รองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงาน Economic Intelligence Center (EIC)

และรองผู้จัดการใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มงานกลยุทธ์องค์กร

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ดร.ฐิติมา ชูเชิด

ผู้อำนวยการฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ และตลาดการเงิน

ดร.บุญยวัฒน์ ศรีสิงห์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ณัฐพงศ์ ตันติจิรานนท์

นักเศรษฐศาสตร์

ณัฐนิชา สุขประวิทย์

นักเศรษฐศาสตร์

ณิชนันท์ โลกวิบูล

นักเศรษฐศาสตร์

ปณณ พัฒนาศิริ

นักเศรษฐศาสตร์

วิชาญ กุลาดี

นักเศรษฐศาสตร์

ดร.อสมมา เหลี่ยมมุกดา

นักเศรษฐศาสตร์



ท่านพึงพอใจต่อทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 6 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนาบทวิเคราะห์ของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม



“Economic and business intelligence for effective decision making”



ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์



เจาะลึก
สถานการณ์เศรษฐกิจ



เกาะติด
การเปลี่ยนแปลงที่ส่งผล
ต่อภาคธุรกิจ



อัปเดต
ประเด็นร้อนที่ไม่ควรพลาด



Stay connected

Find us at



@scbeic | 

www.scbeic.com