

Q4/2024

SCB EIC

Outlook

มุมมองเศรษฐกิจปี 2024 - 2025
ณ ไตรมาส 4 ปี 2024

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC)

20 ธันวาคม 2024

Executive summary



SCB EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจโลกปี 2568 เหลือ 2.5% (เดิม 2.8%) จากนโยบาย Trump 2.0 ซึ่งจะเร่งปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และการกีดกันการค้าให้รุนแรงขึ้น กระทบเศรษฐกิจโลกผ่านการค้า การลงทุน และแรงงานเป็นหลัก หลายประเทศหลักได้เตรียมชุดมาตรการลดผลกระทบเชิงลบจาก Trump 2.0 ไว้บ้างแล้ว แต่ปัญหาการเมืองในบางประเทศอาจเป็นความเสี่ยงสำคัญที่จะทำให้แนวทางการรับมือของภาครัฐขาดประสิทธิภาพ โดยเฉพาะเยอรมนี ฝรั่งเศส และเกาหลีใต้ ทั้งนี้ SCB EIC ประเมินว่าผลกระทบสุทธิของชุดนโยบาย Trump 2.0 ต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเป็นลบแต่จะไม่แรงมาก เพราะหลายนโยบายจะช่วยเร่งการลงทุนในสหรัฐฯ เช่น การลดภาษีเงินได้ การลดกฎเกณฑ์ภาครัฐให้เอื้อต่อการทำธุรกิจ (Deregulation)

ทิศทางการผ่อนคลายนโยบายการเงินโลกจะเริ่มแตกต่างกันและมีความไม่แน่นอนสูง โดยคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ยน้อยกว่าที่เคยประเมินไว้ เพื่อรองรับความเสี่ยงเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นจาก Trump 2.0 โดยเฉพาะการขึ้นภาษีนำเข้าและการกระตุ้นการลงทุนในประเทศ อย่างไรก็ดี แรงกดดันเงินเฟ้อโลกอาจไม่เร่งตัวขึ้นมากนัก ส่วนหนึ่งเพราะเศรษฐกิจโลกยังแอ้ง อีกทั้งราคาส่งงานโลกมีแนวโน้มต่ำลงตามอุปสงค์โลกและการเพิ่มกำลังการผลิตในสหรัฐฯ จากนโยบายสนับสนุนของ Trump ส่งผลให้ ECB และ BOJ มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยมากกว่าคาดการณ์เดิม เพื่อดูแลเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวจากปัญหาเชิงโครงสร้างและปัจจัย Trump 2.0 กดดันเพิ่มเติม แต่สำหรับ BOJ มีแนวโน้มจะปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าคาดการณ์เดิม ส่วนหนึ่งเพื่อป้องกันเงินเยนอ่อนค่ามากเกินไปจาก Trump 2.0



เศรษฐกิจไทยไตรมาสสุดท้ายปีนี้มีแนวโน้มขยายตัวดี แต่ปีหน้าจะเจอแรงกดดันจาก Trump 2.0 โดยเฉพาะครึ่งปีหลัง SCB EIC ประเมินเศรษฐกิจไทยไตรมาส 4 อาจขยายตัวได้ถึง 4% ตามแรงส่งการส่งออกและการใช้จ่ายภาครัฐที่ต่อเนื่องจากไตรมาส 3 รวมถึงการท่องเที่ยวจะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยปี 2567 ขยายตัวได้ 2.7% สำหรับปี 2568 เศรษฐกิจไทยจะเริ่มได้รับผลกระทบมาตรการกีดกันการค้าของ Trump 2.0 ตั้งแต่ครึ่งปีหลัง กดดันการส่งออกสินค้าและการลงทุน นอกจากนี้ ปัญหา China's overcapacity จะกดดันความสามารถการแข่งขันของสินค้าไทยทั้งตลาดในและนอกประเทศ ส่งผลให้การส่งออกไทยเริ่มชะลอตัว ข้ำเติมภาคการผลิตอุตสาหกรรมที่ยังไม่ฟื้นตัว ท่ามกลางแรงกระตุ้นการคลังที่จะออกมาเพิ่มเติมในปีหน้า

การลงทุนภาคเอกชนจะกลับมาฟื้นตัวได้ในปีหน้า แต่ฟื้นไม่แรงมากนักจากความเปราะบางของภาคอุตสาหกรรม ซึ่งได้รับผลกระทบจากสินค้าจีนเข้ามาตีตลาดและอุปสงค์ในประเทศซบเซา สอดคล้องกับผลสำรวจ SCB EIC Consumer survey 2024 ผู้บริโภคกว่า 60% มองเศรษฐกิจไทยปีหน้าแอ้ง โดยเฉพาะกลุ่มคนรายได้ต่ำ สะท้อนความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ และมีแนวโน้มปรับลดการใช้จ่ายลงเพราะไม่แน่ใจในภาวะเศรษฐกิจและรายได้ในอนาคต

SCB EIC ประเมินว่า คุณภาพสินเชื่อรายย่อยทั้งระบบมีแนวโน้มจะปรับแอ้ง ท่ามกลางมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อรายย่อยของสถาบันการเงินที่จะยังเข้มงวดต่อเนื่อง จากข้อมูล NCB สะท้อนว่าคุณภาพสินเชื่อรายย่อยทั้งระบบมีแนวโน้มแอ้งต่อเนื่อง ปัญหาหนี้ครัวเรือนจึงน่าจะคลี่คลายได้ช้า ส่งผลกดดันการบริโภคในระยะข้างหน้า สำหรับมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนล่าสุด เน้นช่วยเหลือหนี้รายย่อยกลุ่มเปราะบางได้มากขึ้นและยังมีโอกาสคืนหนี้ได้สำหรับผลสำเร็จของมาตรการฯ ขึ้นกับการฟื้นตัวของรายได้ลูกหนี้เป็นหลัก

SCB EIC ประเมิน กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้ง 0.25% ในเดือน ก.พ. 2568 ไปอยู่ที่ 2% และคงไปตลอดช่วงที่เหลือของปี แม้ว่าสถานการณ์ปัจจุบันอาจยังไม่ได้มีปัจจัยกดดันชัดเจนที่ทำให้ กนง. ต้องเร่งปรับลดดอกเบี้ย แต่ในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจไทยจะเผชิญความเสี่ยงเพิ่มขึ้นมาก ทั้งจากความเปราะบางภายในและความท้าทายภายนอก นอกจากนี้ การลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมจะช่วยบรรเทาภาระหนี้ และลดผลกระทบภาวะการเงินตึงตัวต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้บ้าง

สำหรับเงินบาทจะอ่อนค่าลงอีกไม่มาก อยู่ในกรอบราว 34.00-35.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯในช่วงที่เหลือของปีนี้ แต่ยังต้องจับตาความผันผวนของเงินสกุลอื่นที่อาจกระทบเงินบาทได้ สำหรับปี 2568 คาดว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจะยังไหลออกต่อเนื่องกดดันเงินบาทอ่อนค่าต่อไปในช่วงครึ่งแรกของปี แต่เงินบาทอาจกลับมาแข็งค่าได้ช่วงครึ่งปีหลัง ตามทิศทางการลดดอกเบี้ยของ Fed ราคาน้ำมันโลกที่มีแนวโน้มลดลง ราคาทองคำที่อาจสูงขึ้น และเงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับ มองกรอบปลายปีที่ 33.50-34.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

แนวโน้มธุรกิจไทยยังมีความเสี่ยงอยู่มาก ทั้งจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก นโยบาย Trump 2.0 การแข่งขันรุนแรงจากต่างประเทศ แรงกดดันจาก Mega trends รวมถึงปัญหาเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตของไทยเอง แต่ขนาดผลกระทบจะขึ้นกับความสามารถในการปรับตัวของแต่ละธุรกิจ เช่น ธุรกิจยานยนต์ที่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก ความเปราะบางของครัวเรือน ข้ำเติมด้วยแรงกดดันเปลี่ยนผ่านสู่รถ EV ส่งผลให้ผู้ประกอบการมีข้อจำกัดในการปรับตัว



เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกปี 2025 มีแนวโน้มเติบโตต่ำลงจากนโยบาย Trump 2.0 ซึ่งจะเร่งปัญหามิรัฐศาสตร์ และกีดกันการค้าให้รุนแรงขึ้น กระทั่งเศรษฐกิจโลกผ่านการค้า การลงทุน และแรงงานเป็นหลัก

SCB EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจโลกปี 2025 เหลือ 2.5% (เดิม 2.8%) จากนโยบาย Trump 2.0 ซึ่งจะเร่งปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และกีดกันการค้าให้รุนแรงขึ้น กระทบเศรษฐกิจโลกผ่านการค้า การลงทุน และแรงงานเป็นหลัก

คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลก โดย SCB EIC

(%YOY)	2023	2024F		2025F	
		As of Sep 24	As of Dec 24	As of Sep 24	As of Dec 24
Global	2.8%	2.7%	2.7%	2.8%	2.5%
US	2.9%	2.5%	2.7%	1.9%	1.9%*
Eurozone	0.4%	0.8%	0.8%	1.3%	0.6%*
Japan	1.7%	0.1%	-0.2%	1.1%	0.9%
China	5.2%	5.0%	4.9%	4.5%	4.2%
India	7.7%	7.2%	6.6%	6.8%	6.3%*
ASEAN-5**	4.3%	4.9%	5.1%	5.0%	4.9%

สมมติฐาน Tariff hike ของสหรัฐฯ จีน และโลกจากนโยบาย Trump 2.0

สหรัฐฯ ขึ้นอัตราภาษีสินค้านำเข้า :

- Trump จะขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนก่อน โดยเฉลี่ย 20% อัตราภาษีแตกต่างกันตาม List กลุ่มสินค้า คล้ายกรณี Tariff hike สินค้าจีนช่วง Trump 1.0 อาศัยอำนาจ Section 301 of the Trade Act of 1974 เพื่อลดเวลาขั้นตอนการสอบสวน
- สินค้ากลุ่มอุตสาหกรรมและวัตถุดิบการผลิตจะถูกขึ้นภาษีนำเข้าอัตราสูงสุด สินค้ากลุ่มบริโภคจะถูกขึ้นภาษีอัตราต่ำกว่า ความรุนแรงอัตราภาษีมากไปน้อยตามกลุ่มสินค้า List 1 – List 4 ของ Section 301
- ช่วงครึ่งหลังของปี 2025 สินค้านำเข้าจากประเทศอื่นจะถูกขึ้นภาษีในอัตราเฉลี่ย 10%

การตอบโต้ของจีน :

- จีนขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ในอัตราเท่ากัน แต่จะตอบโต้ไม่ได้เต็มที่ เนื่องจากจีนนำเข้าจากสหรัฐฯ ไม่มากเท่าสหรัฐฯ นำเข้าจากจีน โดยอาจเน้นสินค้าเกษตรที่ขาดดุลกับสหรัฐฯ เช่น ถั่วเหลือง
- จีนอาจตอบโต้ผ่านมาตรการอื่น ๆ เพิ่ม เช่น ห้ามนำเข้าสินค้าบางชนิดจากสหรัฐฯ ห้ามส่งออกสินค้ายุทธศาสตร์ และนโยบายเงินหยวนอ่อนค่าช่วยลดผลกระทบ
- จีนกระจ่ายการส่งออกไปประเทศอื่น EU จะตอบโต้โดยขึ้นภาษีนำเข้าจีน 10% จีนจะตอบโต้กลับเท่ากัน

การตอบโต้ของประเทศอื่น ๆ :

- ขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ในอัตราใกล้เคียงกัน แต่ไม่ขึ้นภาษีสินค้าจีน
- ประเทศทั่วโลกจะออกมามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยลดผลกระทบ คาดว่าจีนจะออกมามาตรการกระตุ้นขนาดใหญ่กว่าประเทศอื่น ๆ เพราะได้รับผลกระทบมากกว่า

หมายเหตุ : * หากไม่มี Trump 2.0 เศรษฐกิจสหรัฐฯ ปี 2025 มีแนวโน้มปรับดีขึ้นกว่าคาดการณ์เดิม (แต่ Offset กับผลลบสุทธิของนโยบาย Trump ต่อสหรัฐฯ) ขณะที่เศรษฐกิจยูโรโซนและอินเดียมีแนวโน้มปรับลดลงกว่าคาดการณ์เดิม (และได้ผลลบเพิ่มเติมจาก Trump 2.0)

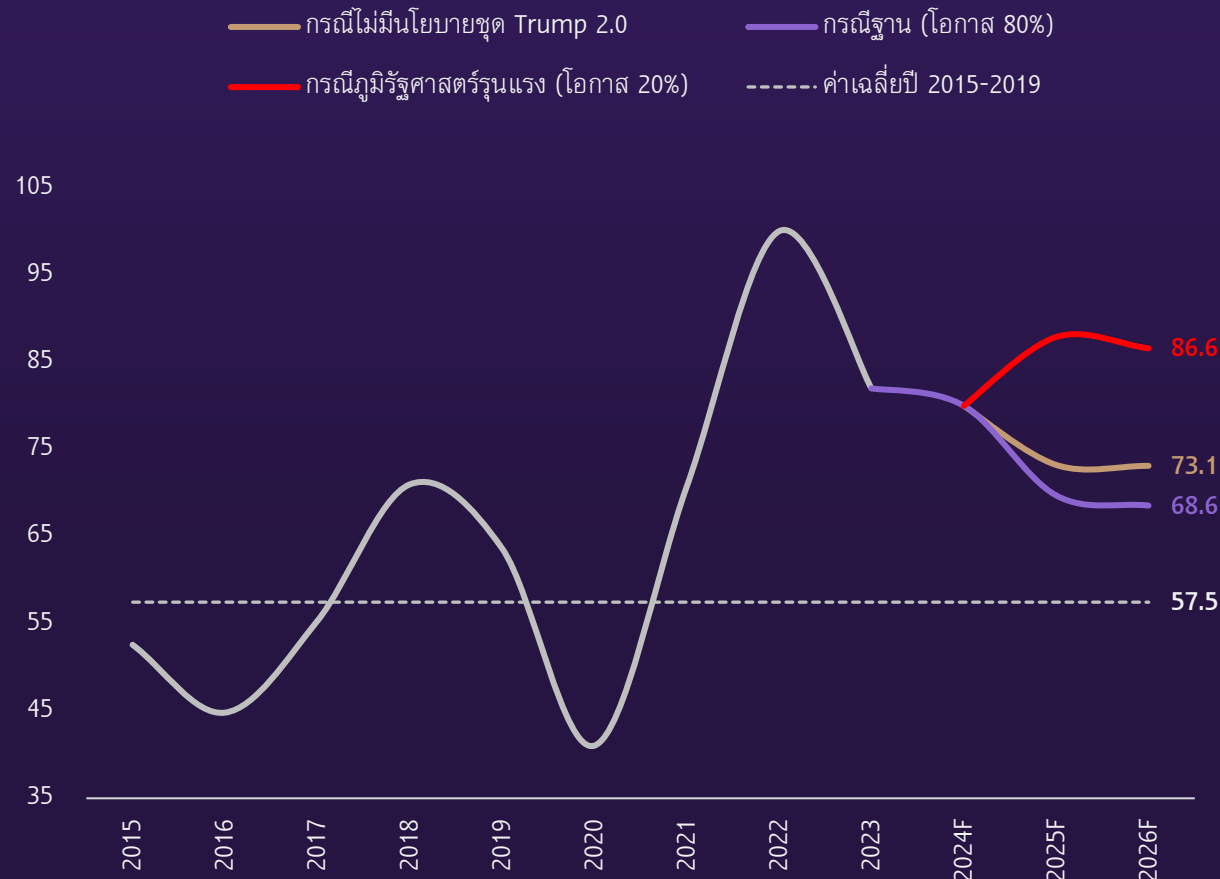
** ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore และ Vietnam)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ IMF WEO (Oct24), Goldman Sachs, Capital Economics, Bloomberg, Reuters และ The Economist

แรงกดดันเงินเฟ้อโลก (ยกเว้นสหรัฐฯ) คาดว่าจะไม่แรงตัวมากนัก ส่วนหนึ่งจากเศรษฐกิจโลกที่เย่ลง อีกทั้ง ราคาพลังงานโลกมีแนวโน้มลดลงตามอุปสงค์โลกและการเพิ่มกำลังการผลิตในสหรัฐฯ จากการสนับสนุนของ Trump

คาดการณ์ราคาน้ำมันโลกในระยะกลางโดย SCB EIC

หน่วย : USD/bbl



Scenarios

ปัจจัยกระทบอุปสงค์และอุปทานน้ำมัน

กรณีฐาน :
สงครามการค้า และ
เพิ่มกำลังผลิตน้ำมัน
ของ U.S.
(โอกาส 80%)

Demand : ชะลอ สาเหตุหลักมาจากการ Normalizing หลังการระบาดใหญ่ และสงครามการค้าทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น รวมถึงเศรษฐกิจโลกชะลอตัว
Supply: เร่งผลิต แต่หาก Supply สูงกว่า Demand มากเกินไป ผู้ผลิตอาจใช้วิธีลดปริมาณการผลิตแทน เพื่อรักษาระดับราคาและรายได้รวมไว้

กรณี No Trump 2.0

Demand : ชะลอ สาเหตุหลักมาจากการ Normalizing หลังการระบาดใหญ่
Supply : เพิ่มขึ้น ปี 2025 การผลิตน้ำมันจะเพิ่มขึ้น 2.2 ล้านบาร์เรล/วัน (OPEC+ ผลิตเพิ่มขึ้นราว 0.7 ล้านบาร์เรล/วัน หลังยุติการลดการผลิตโดยสมัครใจและประเทศนอก OPEC ผลิตเพิ่ม 1.4 ล้านบาร์เรล/วัน)

กรณีภูมิรัฐศาสตร์
รุนแรง :
สงครามการค้า
เพิ่มกำลังผลิตน้ำมัน
ของ U.S. แต่กดดัน
ตะวันออกกลาง
(โอกาส 20%)

Demand และ Supply : ตามกรณีฐานการกดดันตะวันออกกลาง

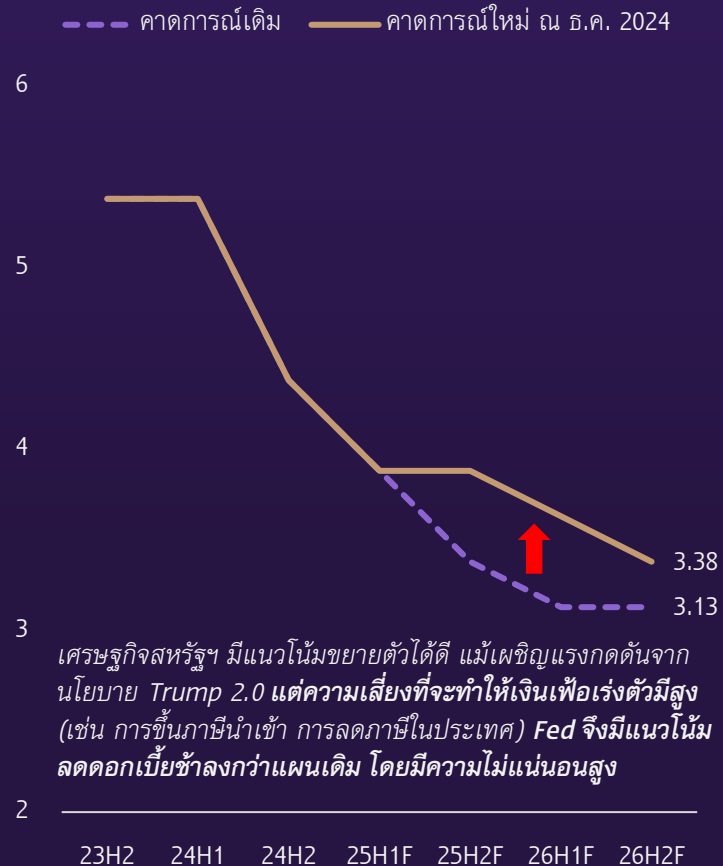
- การกลับไปใช้แนวทางเข้มงวดต่ออิหร่าน อาจนำไปสู่การตอบโต้จากอิหร่าน เช่น ฆ่าจะขัดขวางการขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซ
- การเจรจาลดกำลังผลิตน้ำมันกับประเทศซาอุดีอาระเบียและรัสเซีย ในอดีตห้ามใช้กลยุทธ์เจรจาและชดเชยการสนับสนุนทางทหารให้ซาอุดีอาระเบีย หากไม่ยอมลดการผลิตน้ำมัน เพื่อรักษาระดับราคาน้ำมันไว้

- China overcapacity เป็นอีกปัจจัยช่วยให้แรงกดดันเงินเฟ้อโลกไม่แรงตัวมากนัก เนื่องจากจีนมีแนวโน้มใช้นโยบายเงินหยวนอ่อนค่า เพื่อลดผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ซึ่งจะทำให้ราคาสินค้าส่งออกจีนในตลาดโลกมีราคาถูกลง

นโยบายการเงินสหรัฐฯ อาจลดดอกเบี้ยน้อยกว่าที่เคยประเมินไว้ เพื่อรองรับความเสี่ยงเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น แต่ยุโรปโซน และจีนมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยมากขึ้น ตามเศรษฐกิจที่ชะลอตัวจากผลกระทบ Trump 2.0

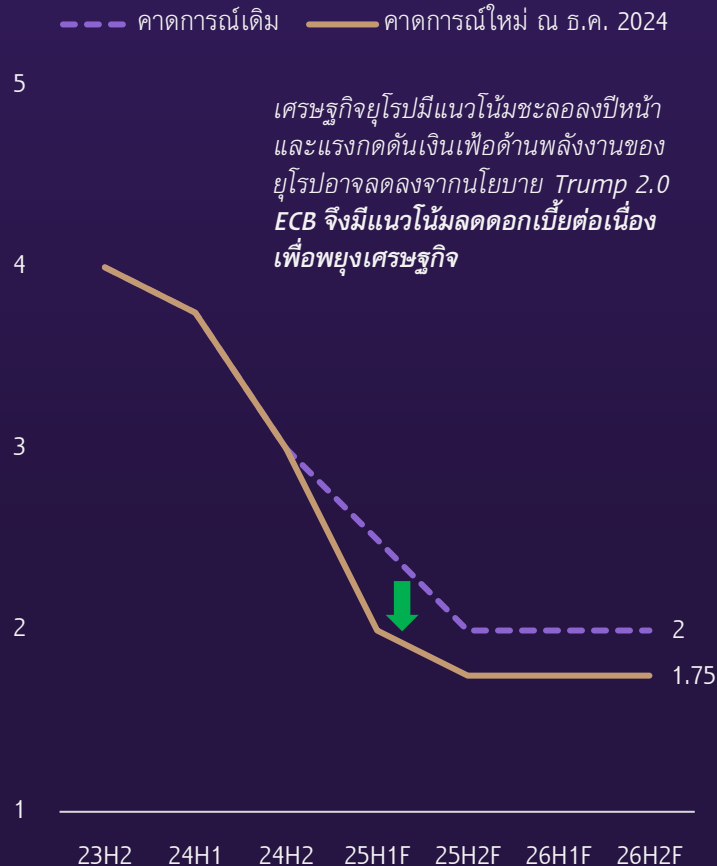
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ

หน่วย : % ต่อปี



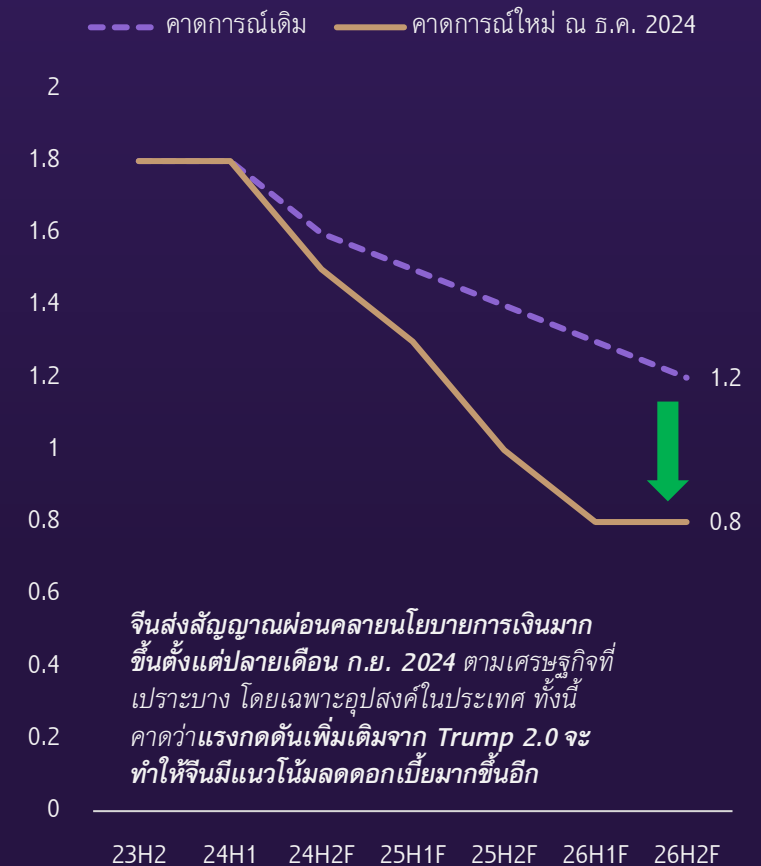
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายยูโรโซน

หน่วย : % ต่อปี



คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายจีน (7-day reverse repo)

หน่วย : % ต่อปี



Policy response ของบางประเทศหลัก ช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากชุดนโยบาย Trump 2.0



นโยบาย Trump 2.0 ที่อาจลดทอนผลลบต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ



- ลดภาษีเงินได้เพื่อกระตุ้นการลงทุน โดยการต่ออายุ Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)
- ผลบวกต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ (IMF) : +0.4% ตลอดปี 2025 - 2029



- ลดกฎเกณฑ์ภาครัฐเพื่อเอื้อต่อการประกอบธุรกิจ (Deregulation)
- ลดขั้นตอนอนุมัติและขอใบอนุญาตแบบ Fast track ให้ธุรกิจที่ย้ายมาลงทุนในสหรัฐฯ หากมูลค่าการลงทุนสูงกว่าพันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



- Trump วางแผนตั้งกระทรวงประสิทธิภาพรัฐบาล นำโดย Elon Musk และ Vivek Ramaswamy เพื่อลดรายจ่ายไม่จำเป็น และปฏิรูประบบราชการสหรัฐฯ



มาตรการรองรับ Trump และกระตุ้นเศรษฐกิจของยุโรป

- EU จะเริ่มเปิดฉากเจรจากับ Trump ทันที อาจเสนอซื้อเชื้อเพลิงหรืออาวุธจากสหรัฐฯ มากขึ้น ทดแทนการขึ้นภาษี
- EU จะขึ้นภาษีโต้ตอบในสัดส่วนเท่ากัน โดย EU ประกาศว่าได้เตรียมรายชื้อสินค้าที่จะขึ้นภาษีสหรัฐฯ ไว้แล้ว
- EU มีแนวโน้มขึ้นภาษีนำเข้าจีน เพื่อป้องกันไม่ให้สินค้าจีนไหลเข้า EU มากเกินไปหลัง Trump ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีน
- ECB มีแนวโน้มเร่งลดดอกเบี้ยนโยบายเพื่อพยุงเศรษฐกิจ



มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของญี่ปุ่น

SCB EIC มองว่า นโยบาย Trump 2.0 จะส่งผลกระทบด้านลบต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นจำกัด เนื่องจาก :

- รัฐบาลญี่ปุ่นอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่กว่า 39 ล้านล้านเยน เช่น ขึ้นค่าจ้าง ขยายเวลาช่วยเหลือค่าพลังงาน แจกเงินครัวเรือนรายได้น้อย ขึ้นเกณฑ์รายได้ขั้นต่ำที่ต้องเสียภาษีเงินได้ นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยช่วยสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศ และบรรเทาผลกระทบจากอุปสงค์โลกชะลอลงได้บ้าง
- ค่าจ้างปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง ช่วยสนับสนุนการบริโภค ผลจากตลาดแรงงานตึงตัว และธุรกิจสามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาผู้บริโภคได้ดีขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชน (CAPEX) ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนเพื่อทดแทนการขาดแคลนแรงงาน



มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน

1. ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในปี 2025 เน้นกระตุ้นการบริโภค ตามการสื่อสารของรัฐบาล :
 - ใช้นโยบายการคลังเชิงรุก (Proactive)
 - ปรับทำทึนนโยบายการเงินจาก Prudent เป็น Moderately loose
 - ใช้ “Unconventional counter-cyclical policy adjustments” ซึ่งอาจหมายถึงเน้นกระตุ้นการบริโภค (เดิมเน้นกระตุ้นการลงทุน)
 - ให้ความสำคัญกับการกระตุ้นการบริโภคเป็นอันดับแรกในการตั้งเป้าหมายปี 2025 (เดิมอันดับ 2 ในปี 2024)
2. กำหนดโควตาการออกพันธบัตรรัฐบาลกลางและท้องถิ่นมากขึ้น และตั้งเป้าขาดดุลการคลังสูงขึ้น เพื่อสนับสนุนโครงการต่าง ๆ เช่น Goods trade-in, Local government debt deleveraging, Real estate destocking และการส่งเสริม Social safety net
3. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Required reserve ratio เพิ่มเติม

รัฐบาลประเทศต่าง ๆ จำเป็นต้องเตรียมรับมือผลกระทบนโยบาย Trump 2.0 แต่ปัญหาการเมืองในและต่างประเทศ เป็นความเสี่ยงที่จะทำให้แนวทางการรับมือของภาครัฐขาดประสิทธิภาพ โดยเฉพาะเยอรมนี ฝรั่งเศส และเกาหลีใต้

สงครามอิสราเอล-ฮามาสรุนแรงขึ้นและเสี่ยงขยายวงกว้าง



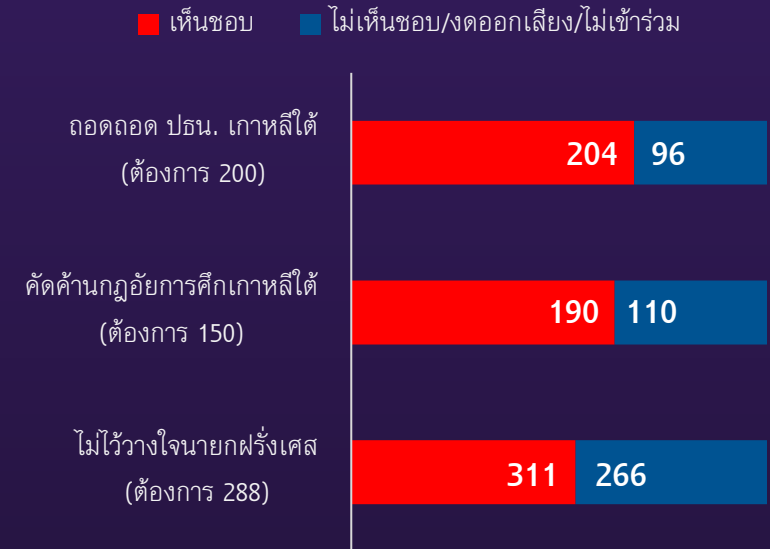
- สงครามตะวันออกกลางยาวนานกว่า 1 ปี
- สถานการณ์ในไตรมาส 4 รุนแรงมากขึ้น อิสราเอลโจมตี ปาเลสไตน์ เลบานอน และซีเรีย รวมถึงมีการยิงขีปนาวุธตอบโต้ กลับจากอิหร่าน
- การเปลี่ยนแปลงผู้นำซีเรีย สร้างความไม่แน่นอนเพิ่มเติม
- Trump มีท่าทีสนับสนุนอิสราเอลเพิ่มเติม โดยเฉพาะงบประมาณ ผ่าน Congress สงครามตะวันออกกลางอาจยืดเยื้อ

สงครามรัสเซีย-ยูเครนยืดเยื้อเกือบ 2 ปี



- สงครามรัสเซีย-ยูเครนยาวนานเกือบ 2 ปี
- Trump เคยประกาศจะยุติสงครามนี้อย่างรวดเร็วหลังรับตำแหน่ง โดยไม่ได้รับวิธีชัดเจน อาจลดเงินสนับสนุนยูเครน และเจรจาให้ยูเครนเสียดินแดน
- แต่ล่าสุด สหรัฐฯ อนุญาตให้ยูเครนใช้อาวุธที่ได้รับการสนับสนุนจากสหรัฐฯ โจมตีลึกเข้าไปในรัสเซียได้ (เดิมให้ใช้เพื่อการป้องกันตนเองเท่านั้น) ส่งผลให้สงครามอาจยืดเยื้อต่อ

การเมืองภายในหลายประเทศอ่อนแอลง



- ปัญหาการเมืองภายในประเทศ อาจทำให้หลายประเทศไม่สามารถรับมือนโยบาย Trump 2.0 ได้มีประสิทธิภาพมากนัก
- นายกฯ ฝรั่งเศสถูกขับออกจากตำแหน่ง หลัง ส.ส. ลงมติไม่ไว้วางใจรัฐบาล สะท้อนว่าฝ่ายค้านมีอำนาจการเมืองสูง
- การเมืองเยอรมนีเข้าขั้นวิกฤติ หลังเกิดการแตกหักในฝั่งรัฐบาล
- ประธานาธิบดีเกาหลีใต้ลาออก หลังสภาเกาหลีใต้มีมติถอดถอนจากเหตุประกาศกฎอัยการศึกในวันที่ 3 ธ.ค. (แต่สภาโหวตคัดค้าน)



เศรษฐกิจไทย

Trump 2.0 จะเป็นแรงกดดันสำคัญของเศรษฐกิจไทยปี 2025 โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีหลัง

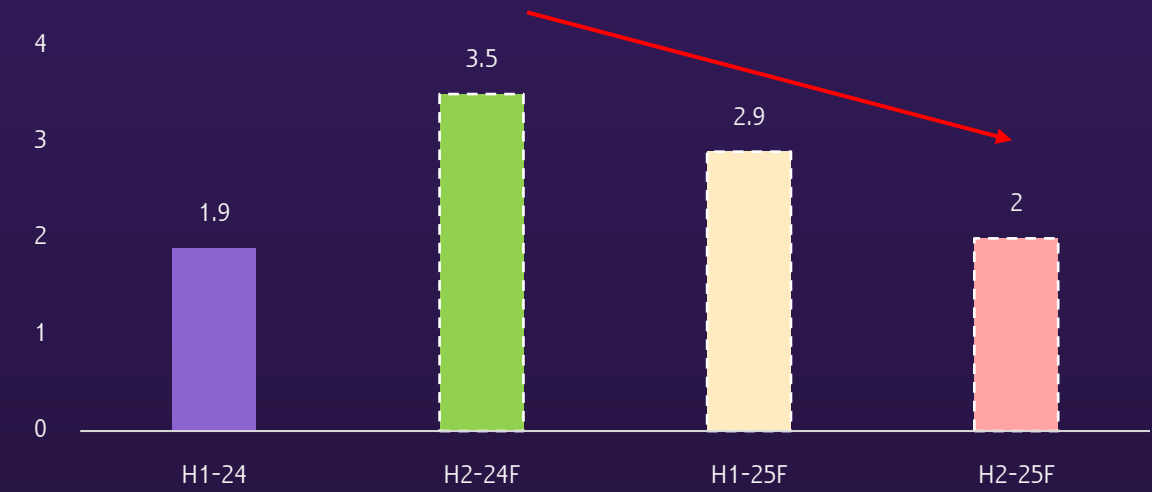
SCB EIC ประเมินเศรษฐกิจไทยปี 2025 ขยายตัวต่ำลงที่ 2.4% พลจากนโยบาย Trump 2.0 เร่งปณหาภูมิรัฐศาสตร์ และกีดกันการค้ารุนแรงขึ้น โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่แรงกระตุ้นการคลังจะทยอยออกมาเพิ่มเติมในปีหน้า

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2024 – 2025 โดย SCB EIC

ประมาณการเศรษฐกิจไทย (กรณีฐาน)	หน่วย	2024F		2025F	
		ณ ก.ย. 24	ณ ธ.ค. 24	ณ ก.ย. 24	ณ ธ.ค. 24
GDP	%YOY	2.5	2.7	2.6	2.4
การบริโภคภาคเอกชน	%YOY	3.7	5.0	2.4	2.1
การบริโภคภาครัฐ	%YOY	1.4	1.8	3.7	3.7
การลงทุนภาคเอกชน	%YOY	-0.4	-1.2	3.8	3.4
การลงทุนภาครัฐ	%YOY	-0.5	1.5	4.2	5.0
มูลค่าส่งออกสินค้า (USD BOP)	%YOY	2.6	3.9	2.8	2.0
มูลค่านำเข้าสินค้า (USD BOP)	%YOY	3.1	5.4	3.6	3.4
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ล้านคน	36.2	36.2	39.4	38.8
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	%YOY	0.6	0.4	1.0	1.0
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	%YOY	0.5	0.6	0.9	0.9
ราคาน้ำมันดิบ Brent	USD/Bbl.	83.1	80.6	79.2	73.4
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ล้นปี)	%	2.25	2.25	2.0	2.0
ดุลบัญชีเดินสะพัด	% of GDP	1.8	2.0	2.0	2.0
ค่าเงินบาท (เฉลี่ย)	THB/USD	35.2	35.5	33.4	34.8

คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2024 – 2025 (รายครึ่งปี) โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY



Q4/24 : เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีราว 4% ตามแรงส่งการส่งออกและการใช้จ่ายภาครัฐที่จะขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาส 3 รวมถึงภาคการท่องเที่ยวช่วงท้ายปี ทำให้ช่วงครึ่งหลังเติบโตได้ดี ทั้งปีโตราว 2.7%

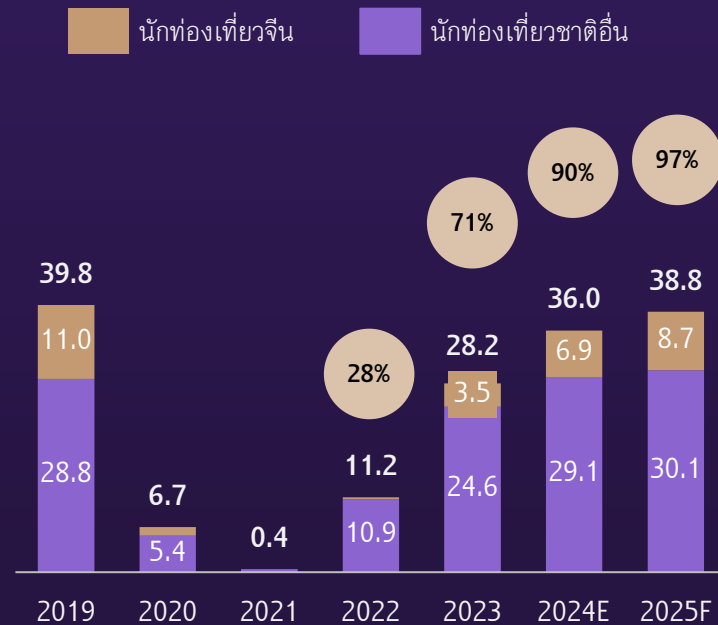
H1/25 : เศรษฐกิจไทยยังมีแรงส่งจากภาคการส่งออก (ขยายตัวเกือบ 3%) หลายประเทศอาจเร่งนำเข้าก่อนมาตรการกีดกันการค้าเพิ่มเติมจะเริ่มมีผล การเบิกจ่ายงบประมาณต่อเนื่อง และการลงทุนภาคเอกชนฟื้นตัว

H2/25 : เศรษฐกิจไทยเริ่มถูกกดดันจากสงครามการค้ารอบใหม่ (ขยายตัวเพียง 2%) หลังมาตรการกีดกันการค้า Trump 2.0 เริ่มมีผล ส่งผลให้การส่งออกไทยเริ่มชะลอตัว ข้ำเติมภาคการผลิตที่ยังคงไม่ฟื้นตัว

นักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2025 คาดว่าจะอยู่ที่ 38.8 ล้านคนเข้าไกละดับปกติ โดยเป้าหมายหลักยังเป็นนักท่องเที่ยวกลุ่มเดิมอย่างนักท่องเที่ยวจีนแต่พบว่าพฤติกรรมเปลี่ยนไป และนักท่องเที่ยวกลุ่มศักยภาพที่เข้ามาไทยมากขึ้น

ประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2025 โดย SCB EIC

หน่วย : ล้านคน, % เทียบกับปี 2019



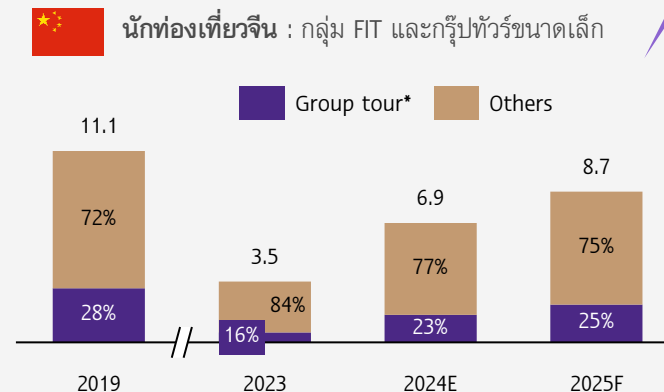
SCB EIC ปรับประมาณการนักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2025 ลงเล็กน้อยอยู่ที่ 38.8 ล้านคน จากข้อมูลเศรษฐกิจโลกช่วงปลายปีนี้ส่งสัญญาณชะลอตัวกว่าที่คาด

- เศรษฐกิจจีน คาดว่าจะขยายตัวต่ำลงใน 1-2 ปีข้างหน้า
- เศรษฐกิจยุโรป มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง

กลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย ปี 2025

หน่วย : ล้านคน

กลุ่มนักท่องเที่ยวเป้าหมายเดิม
แต่พฤติกรรมเปลี่ยน

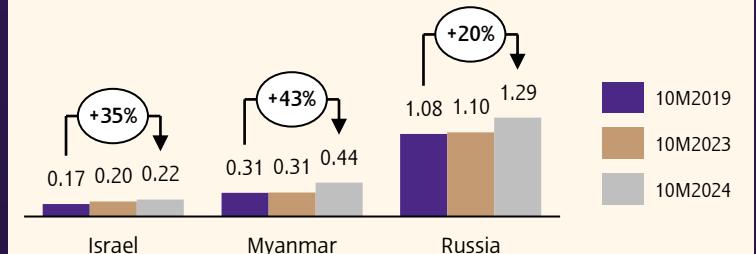


ผลสำรวจบริษัททัวร์ในจีนของ Dragon Trail พบพฤติกรรมนักท่องเที่ยวต่างประเทศของชาวจีนที่เปลี่ยนไป ดังนี้

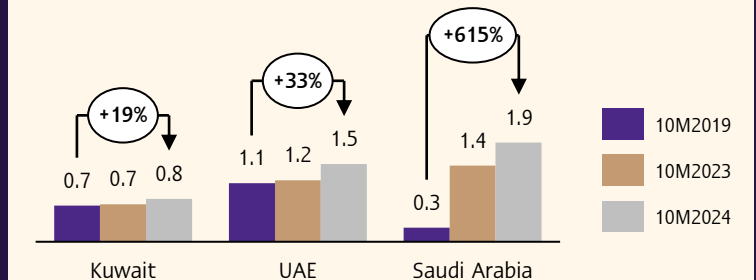
- เลือกกรุ๊ปทัวร์ขนาดเล็กกว่า 20 คน
- มองหาโปรแกรมทัวร์แบบ Tailor-made
- เดินทางท่องเที่ยวพร้อมครอบครัว
- เน้นใกล้ชิดธรรมชาติ ชายหาด และเกาะ
- ยังมีความอ่อนไหวทางด้านราคาสูง

กลุ่มนักท่องเที่ยวเป้าหมายใหม่
ศักยภาพการเติบโตสูง

กลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากสงคราม (หน่วย : ล้านคน)



กลุ่มตะวันออกกลาง (หน่วย : แสนคน)



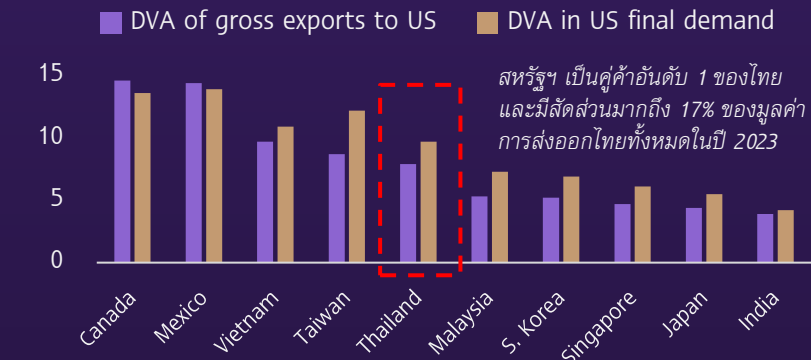
หมายเหตุ : *สัดส่วนกรุ๊ปทัวร์จีนตามข้อมูลการรับกรุ๊ปทัวร์ของสมาคมไทยธุรกิจท่องเที่ยว (ATTA)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, Dragon Trail Research, Goldman Sachs และสำนักข่าวต่าง ๆ

ไทยเสี่ยงสูงที่จะถูกสหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าจาก Trump 2.0 ส่งผลกระทบต่อการส่งออกไทยที่พึ่งพาตลาดสหรัฐฯ สูง รวมถึง ปัญหา China overcapacity ที่กดดันความสามารถการแข่งขันทั้งภายในและนอกประเทศ

มูลค่าเพิ่มของการส่งออกสินค้าไปสหรัฐฯ ระหว่าง Q4/23-Q3/24

หน่วย : % of GDP (Domestic Value Added* of Economy to GDP)



หมายเหตุ : *DVA = gross output at basic prices minus intermediate consumption at purchasers' prices

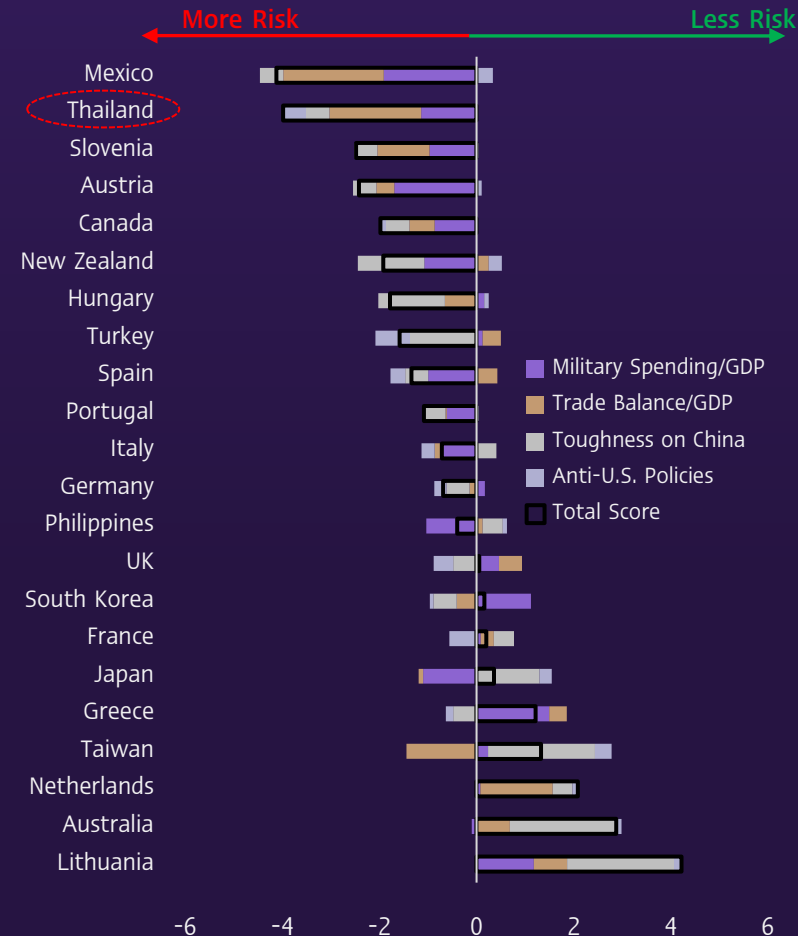
มูลค่าการนำเข้าจากจีนต่อมูลค่านำเข้าทั้งหมด รายประเทศ

หน่วย : ดัชนี (2018=100)

Economies	2019	2020	2021	2022	2023
Cambodia	105.9	104.2	95.6	98.8	125.2
Vietnam	107.8	116.5	120.1	118.6	122.9
Thailand	106.0	120.1	123.7	116.4	121.6
Philippines	116.3	117.7	115.6	104.1	117.9
Indonesia	108.7	116.0	119.0	118.2	117.5
Lao PDR	132.1	117.7	117.0	117.0	117.0
Malaysia	103.8	107.9	116.4	107.0	107.1
Myanmar	107.7	113.0	91.3	99.8	96.3

Trump risk index ของประเทศที่เป็นพันธมิตรกับสหรัฐฯ

หน่วย : ดัชนี (โดย ITIF, Dec 2024)



ประเทศเข้าข่าย Unfair trade กับสหรัฐฯ : ไทยอาจติด 3 ใน 5 เกณฑ์

โดย Global Trade Alert (Nov 2024)

5 เกณฑ์ตรวจสอบการค้าที่ไม่เป็นธรรมกับสหรัฐฯ ภายใต้การบริหารของทรัมป์ 1.0

Bilateral Trade Surplus : เกินดุลสหรัฐฯ > 10 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Significant Gain in Competitiveness from Exchange Rate : ได้เปรียบต้นทุนอัตราแลกเปลี่ยนเทียบกับ USD ตั้งแต่ปี 2019 มากกว่า 5%

Threat to US Bilateral Exports in Home Market : มีนโยบายช่วยบริษัทในประเทศให้แข่งขันกับสินค้านำเข้า และกระทบมูลค่าส่งออกสหรัฐฯ > 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Subject to Significant Scrutiny During First Trump Administration : รายงานการประเมินอุปสรรคทางการค้าระหว่างประเทศ ระบุว่า เป็นประเทศที่มีอุปสรรคทางการค้า > 6 pages

Import Tariff Far in Excess of Comparable US Level : MFN เฉลี่ยที่ใช้กับสินค้าทุกประเภทสูงกว่าอัตราที่สหรัฐฯ ใช้ปัจจุบันเกิน 5%

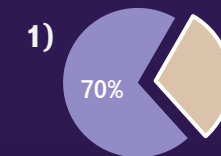
สินค้าส่งออกสำคัญของไทยที่มีความเสี่ยงถูกตั้งกำแพงภาษีจาก Trump 2.0 เช่น กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และชิ้นส่วน เครื่องจักรและคอมพิวเตอร์

ประเมินระดับความเสี่ยงจากนโยบายการค้า Trump 2.0 ต่อสินค้าส่งออกสำคัญของไทยโดย SCB EIC

Top Thai export products to US		% TH export to US in 2023	Risk assessment		
			"Losing competitiveness"	"US internalization"	"US global tariffs"
			%Δ in TH market share (2023 vs 2018)	% diff of US import vs domestic production growth* (Avg 2018 - 23)	Rank of US trade deficit to global in 2023**
Total		79%	0.5	5.8	
EE	Electronic equipment	17%	2.3	2.8	1
	Communication equipment	10%	2.3	-8.0	1
	Semiconductor	7%	12.5	21.0	1
Machinery	Machinery & Computer	18%	0.8	4.6	3
	HH appliance	1%	4.1	24.1	3
	Air condition	2%	7.2	56.5	3
Tires		7%	2.7	10.0	13***
Auto	Car	3%	0.2	5.0	2
	Auto parts	2%	0.6	5.0	2
Iron & Steel		3%	0.8	5.3	10
Food	Preparations of meat	2%	-2.2	2.6	36
	Veg & Fruit	1%	-0.7	8.9	29
Furniture		2%	1.1	3.2	5
Clothing		1%	-0.3	2.0	7

ความเสี่ยงจากนโยบาย Trump 2.0 ต่อธุรกิจส่งออกที่ต้องจับตามอง

Direct impacts from US



ไทยเผชิญความเสี่ยงสูงจากการตั้งกำแพงภาษี ไทยอยู่อันดับที่ 12 จาก 99 ประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลการค้ามากที่สุดในปี 2023

กว่า 70% ของสินค้าส่งออกหลักของไทยเป็นกลุ่มสินค้าที่สหรัฐฯ มีแนวโน้มตั้งเป้าลดการขาดดุลการค้า และส่งเสริมให้เกิด Local supply chain อาทิ กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์และชิ้นส่วน เครื่องจักรและคอมพิวเตอร์

- ความเสี่ยงจากนโยบายพึ่งพาตนเองของสหรัฐฯ จะกระทบต่อความต้องการสินค้าจากไทยในวงจำกัด เนื่องจากอุตสาหกรรมในสหรัฐฯ เติบโตไม่ทันอุปสงค์ จึงจำเป็นต้องพึ่งการนำเข้า

Indirect impacts from China

- Demand สินค้าชั้นกลางที่ไทยส่งออกไปจีนเพื่อผลิตเป็นสินค้าชั้นปลายอาจชะลอตัว โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าชั้นปลายที่จีนส่งออกไปตลาดสหรัฐฯ อาทิ กลุ่มคอมพิวเตอร์และชิ้นส่วน IC PCB และไม้ยางพารา
- กรณีจีนย้ายฐานการผลิตมาไทยเพื่อเลี่ยงกำแพงภาษีสหรัฐฯ อาจดำเนินการกีดกันการค้าต่าง ๆ เช่น ตระเวนสอบสวนแหล่งที่มาของสินค้า เพิ่มสัดส่วนการใช้ชิ้นส่วน/วัตถุดิบจากผู้ผลิตในประเทศ พิจารณาถึงสัญญาของบริษัท เช่น การเก็บภาษีตอบโต้การทุ่มตลาด จากการนำเข้าแผงโซลาร์จาก 4 ประเทศใน ASEAN ซึ่งผลิตโดยบริษัทจีน

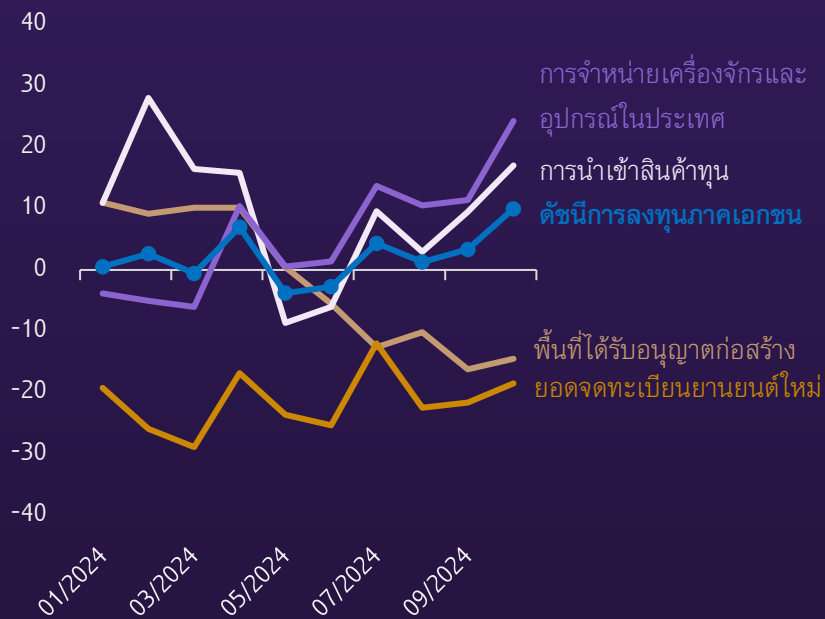
หมายเหตุ: (*) หากความต่างเป็นบวก หมายถึง การนำเข้าขยายตัวได้สูงกว่าอัตราการเติบโตของการผลิตในประเทศหรือหดตัวน้อยกว่าการหดตัวของการผลิตในประเทศ ขณะที่ความต่างที่ติดลบ หมายถึง การนำเข้าขยายตัวต่ำกว่าอัตราการเติบโตของการผลิตในประเทศหรือหดตัวต่ำกว่าการลดลงของปริมาณการผลิตในประเทศ (**) ระดับความเสี่ยงประเมินจากลำดับมูลค่าการขาดดุลของ US จากสินค้าทั้งหมด 97 ประเภท โดย US ขาดดุลมากถึง 75 ประเภทสินค้า และมูลค่าสินค้าที่ขาดดุลมากที่สุดอันดับ 1 คือ หมวกอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้สินค้าที่เสี่ยงสูง (สีแดงหรือส้มเข้ม) คือ สินค้า 8 อันดับแรกที่ US มีการขาดดุลการค้ามากที่สุด ณ ปี 2023 (Percentile ที่ 10) (***) สินค้าต้องจับตามองเป็นพิเศษ เพราะเมื่อปี 2023 ได้ถูกสหรัฐฯ กล่าวหาว่ามีพฤติกรรมทุ่มตลาด โดยเฉพาะยางรถบรรทุกและรถบัสดังกล่าว

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Trade Map และ CEIC

การลงทุนภาคเอกชนจะกลับมาฟื้นตัวได้บ้างในปี 2025 ตามมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ Board of Investment (BOI) ที่เพิ่มขึ้นมาก แต่แนวโน้มการฟื้นตัวยังถูกจำกัดจากความเปราะบางในการผลิตภาคอุตสาหกรรม

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนและองค์ประกอบโดย รพท.

หน่วย : %YOY

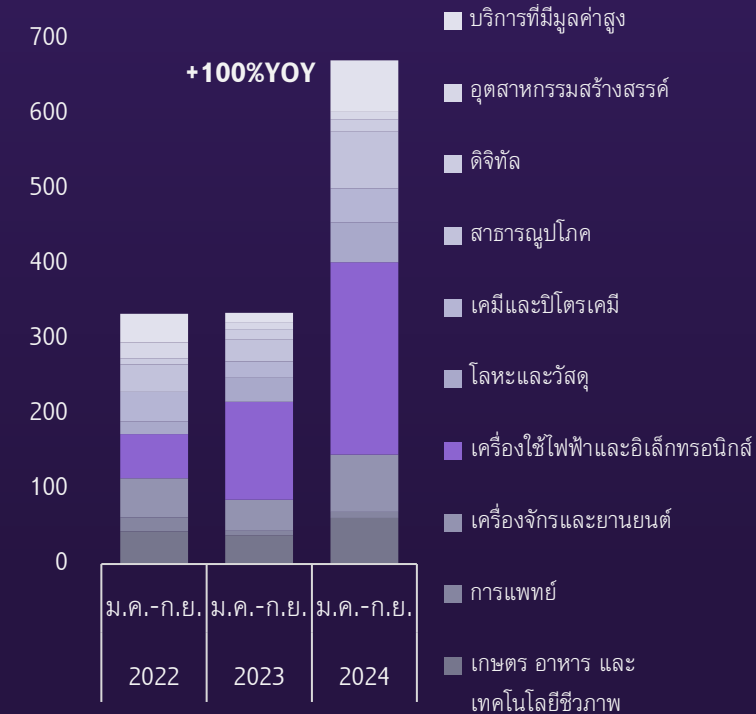


การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวแตกต่างกันในแต่ละองค์ประกอบอย่างชัดเจน

- การลงทุนและนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์ (ยกเว้นยานพาหนะ) ขยายตัวดีขึ้น ส่วนหนึ่งตามการลงทุนที่ได้รับการส่งเสริมจาก BOI
- การลงทุนก่อสร้างและยานพาหนะหดตัวลงมาก ส่วนหนึ่งจากอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอตัวต่อเนื่อง

มูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนโดย BOI

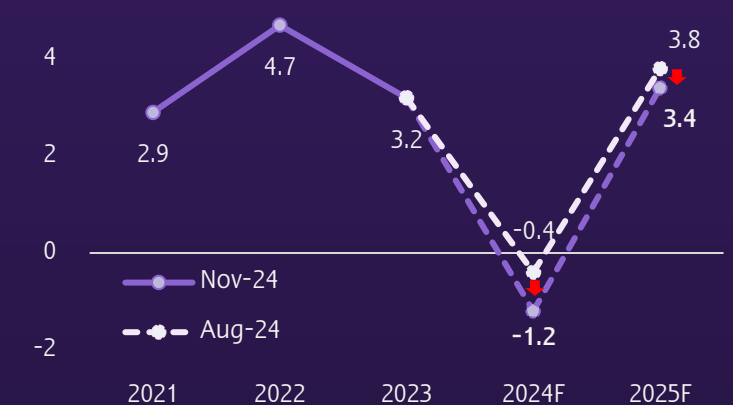
หน่วย : พันล้านบาท



มูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI เพิ่มขึ้น 2 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปีนี้ โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ จะเป็นแรงส่งสำคัญของการลงทุนในระยะข้างหน้า

คาดการณ์การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนโดย SCB EIC

หน่วย : %YOY



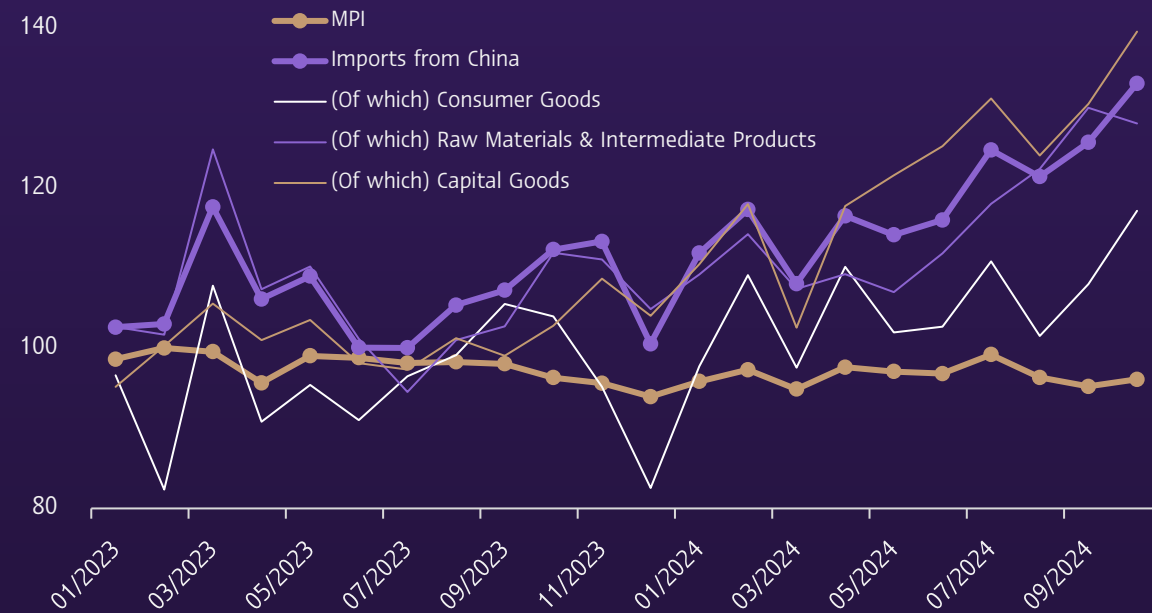
ปี 2024 การลงทุนเอกชนจะหดตัว จากการลงทุนด้านก่อสร้างและยานพาหนะเชิงพาณิชย์ที่ซบเซา

ปี 2025 การลงทุนเอกชนจะกลับมาขยายตัวได้ ตามทิศทางมูลค่าการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนของ BOI ที่ดีขึ้นมากเป็นหลัก แต่การลงทุนก่อสร้างและยานพาหนะคาดว่าจะฟื้นตัวจำกัด รวมถึงแรงกดดันเพิ่มเติมจากความไม่แน่นอนนโยบายการค้าสหรัฐฯ และการท่วมตลาดของสินค้าจีน ทำให้การส่งออกไทยขยายตัวจำกัด ขณะที่การใช้กำลังการผลิตยังอยู่ในระดับต่ำ

การผลิตอุตสาหกรรมในภาพรวมยังไม่ฟื้นตัว จากแรงกดดันอุปสงค์ในประเทศซบเซา และการเข้ามาตีตลาดของสินค้าจีน โดยการฟื้นตัวกระจุกตัวในหมวดสินค้าที่ได้รับอานิสงส์จากการส่งออก

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมไทย และดัชนีมูลค่าสินค้านำเข้าจากจีน

หน่วย : Index, sa, 2021 = 100



- แม้ภาคส่งออกไทยจะฟื้นตัวแล้ว แต่ภาคอุตสาหกรรมในภาพรวมยังไม่ฟื้นตัว ส่วนหนึ่งจากการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศที่ได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์ที่ย่อยชะลอลง และการแข่งขันจากสินค้าจีน
- การนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคจากจีนเริ่มเร่งตัวในช่วงหลังสอดคล้องกับหมวดสินค้าทุนและวัตถุดิบจากจีน สะท้อนการแข่งขันของสินค้าจีนในตลาดผู้บริโภคไทยที่เข้มข้นขึ้น ต่างจากอดีตที่การนำเข้าสินค้าจีนขยายตัวสูงในหมวดสินค้าทุนเพื่อปรับปรุง/ขยายโรงงาน หรือหมวดวัตถุดิบ/สินค้าขั้นกลางเพื่อผลิตสินค้าขั้นสุดท้ายต่อไป

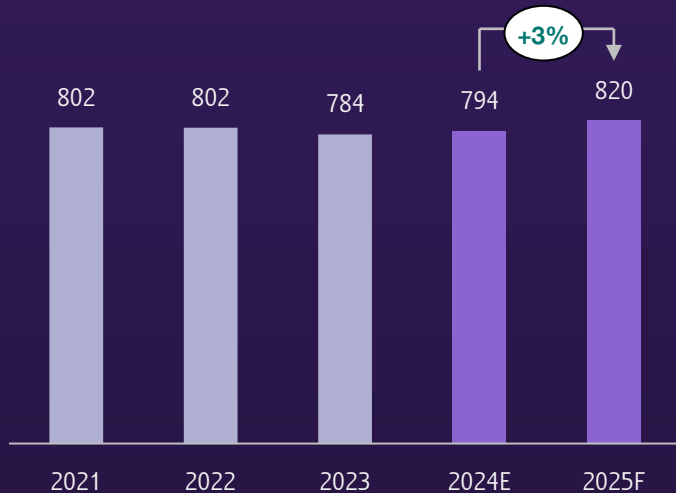
%YoY	2021 Weight	Q1-24	Q2-24	Q3-24	Oct-24	YTD
MPI	100	-3.6	-0.2	-1.1	-0.9	-1.6
Machinery & Equipment	2.9	0.6	9.8	16.5	30.7	9.6
Beverages	3.8	6.8	7.6	-0.4	8.4	5.1
Paper & Paper Products	2.1	6.5	7.9	0.0	-2.9	4.0
Food Products	16.8	-0.1	7.4	4.6	2.6	3.6
Chemicals & Chemical Products	8.9	3.5	4.8	1.9	3.9	3.5
Electrical Equipment	3.5	-0.8	9.3	1.1	-3.6	2.4
Coke & Refined Petroleum	10.8	2.1	1.9	2.9	-1.3	1.9
Rubber & Plastic	8.9	-0.5	-0.2	3.1	5.3	1.3
Fabricated Metal	2.3	-0.4	-4.2	5.0	6.7	0.7
Basic Metal	3.5	-5.4	4.1	-3.9	2.2	-1.6
Pharmaceutical Products	1.2	-13.0	-4.0	-4.0	0.8	-6.6
Cement, Glass, & Ceramic	5.4	-7.0	-7.9	-8.8	-3.4	-7.5
Computer & Electronic	8.9	-17.1	-13.4	-3.2	-0.9	-10.6
Motor Vehicles	11.3	-16.3	-13.4	-17.7	-21.6	-16.5

- การฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรมไทยแต่ละหมวดยังแตกต่างกันมาก โดยหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์เติบโตได้ดีขึ้นต่อเนื่องตามภาคการส่งออก ขณะที่หมวดยานยนต์หดตัวแรงต่อเนื่องตลอดปี
- การหดตัวรุนแรงของการผลิตยานยนต์ส่งผลให้การผลิอุตสาหกรรมโดยรวมหดตัว (มีสัดส่วนมากถึง 11.3% ในโครงสร้างการผลิตของไทย)

รัฐบาลเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนใน Q3/2024 และคาดว่าจะมีการเบิกจ่ายต่อเนื่องในงบประมาณปี 2025 ส่งผลให้มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐในปี 2025 มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น

มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐ

หน่วย : พันล้านบาท

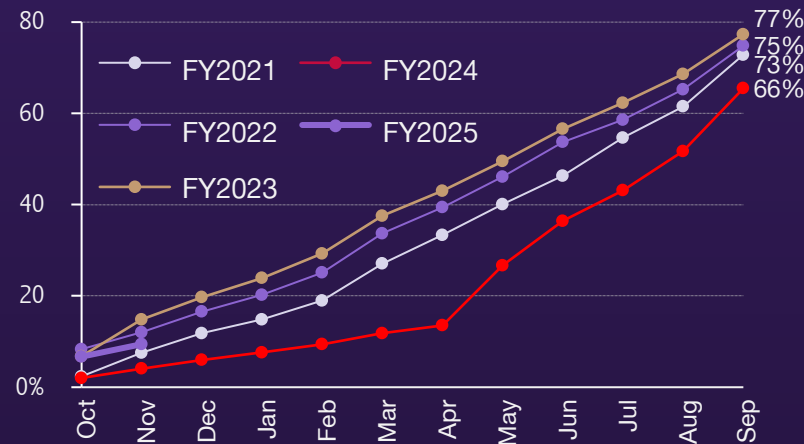


มูลค่าการก่อสร้างภาครัฐในปี 2025 มีแนวโน้มขยายตัว +3%YOY

- การเบิกจ่ายงบประมาณปี 2025 ดำเนินการได้ปกติ
- มูลค่าการก่อสร้างโครงการ Mega project
 - ส่วนใหญ่มาจากโครงการต่อเนื่องจากในอดีตที่คืบหน้า
 - ความคืบหน้าการก่อสร้างโครงการ Mega project ใหม่ เช่น รถไฟฟ้าทางคู่ เฟส 2 ช่วงขอนแก่น-หนองคาย, รถไฟฟ้าสายสีส้ม ช่วงบางขุนนนท์-ศูนย์วัฒนธรรมฯ (ตะวันตก)

อัตราการเบิกจ่ายงบลงทุนสะสมของหน่วยงานกลางโดยรวม

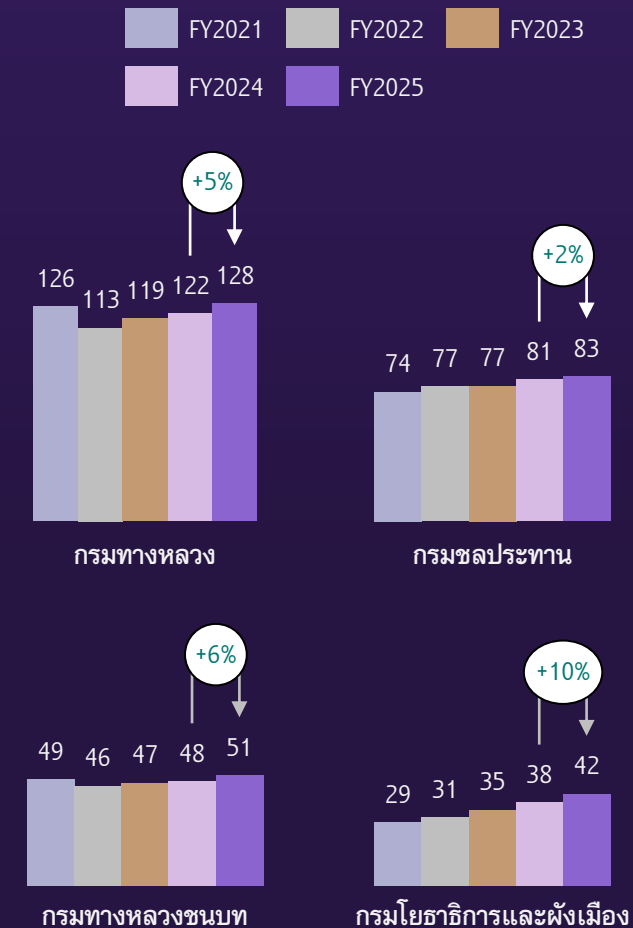
หน่วย : %



หน่วยงาน ที่ใช้ลงทุนในระดับสูง	สิ้น ก.ย.				สิ้น พ.ย.	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024
กรมทางหลวง	86%	90%	96%	80%	6.3%	3.5%
กรมทางหลวงชนบท	89%	91%	90%	67%	1.3%	3.3%
กรมชลประทาน	82%	83%	89%	74%	2.6%	7.0%
กรมโยธาธิการและผังเมือง	62%	47%	42%	44%	6.4%	4.7%

งบประมาณของ 4 หน่วยงานหลักที่ลงทุนภาคก่อสร้าง

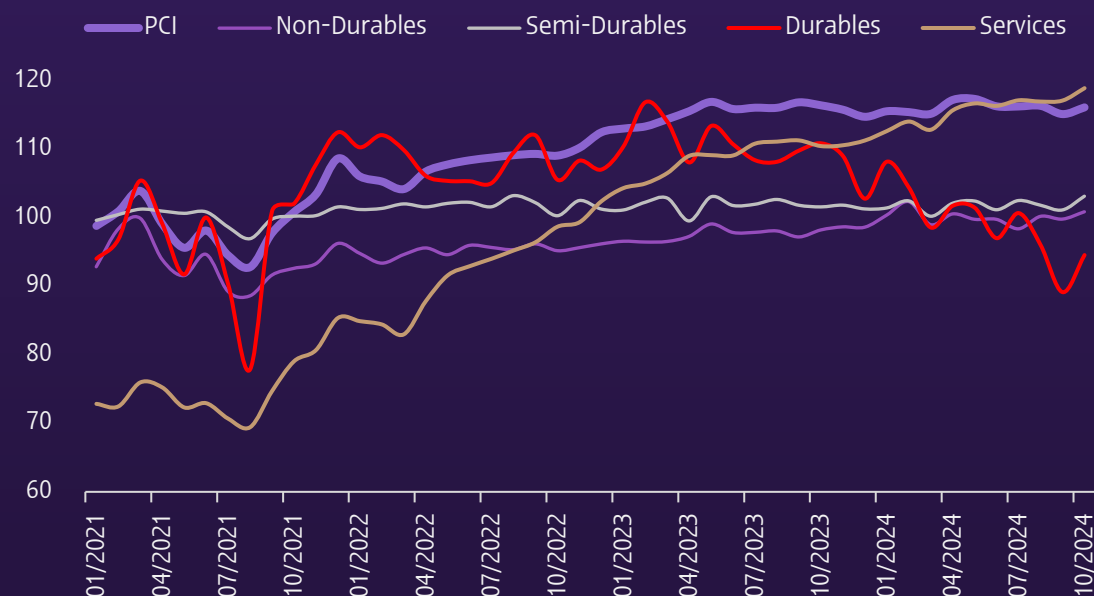
หน่วย : พันล้านบาท



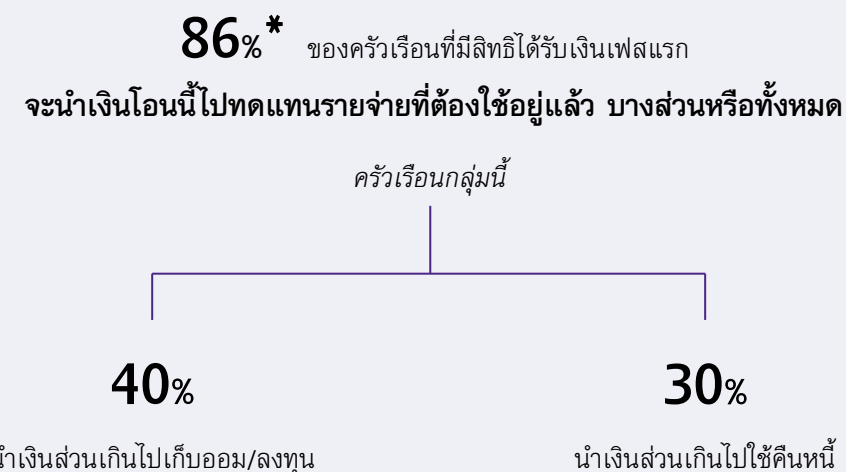
มาตรการเงินโอนช่วยให้การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวดีขึ้นบ้าง แต่มีผลกระทบต่อการบริโภคได้จำกัด เพราะเน้นประทับประกอบการบริโภคของกลุ่มครัวเรือนเปราะบางเป็นหลัก

ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index) ของ ธปท.

หน่วย : ดัชนี (2019Q4 = 100), ปรับฤดูกาล



มาตรการเงินโอนรอบนี้จะช่วยกระตุ้นการบริโภคได้ไม่มากนัก
เนื่องจากผู้รับสิทธิส่วนใหญ่จะนำเงินนี้ไปเก็บออม คืนหนี้ หรือลดรายจ่ายส่วนตัว



*สำรวจจากกลุ่มครัวเรือนที่มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐฯ จำนวน 205 ตัวอย่าง

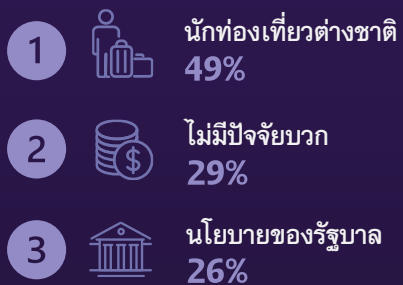
- การบริโภคภาคเอกชนเดือน ต.ค. ปรับดีขึ้นจากเดือนก่อน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการเงินโอน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบางและผู้พิการช่วงปลายเดือน ก.ย. สะท้อนจากการบริโภคสินค้าไม่คงทนและคงทนบางกลุ่มที่ปรับดีขึ้น ขณะที่การบริโภคหมวดบริการปรับดีขึ้นสอดคล้องกับการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ขยายตัวต่อเนื่อง
- การบริโภคสินค้าคงทนยังหดตัวสูงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน จากฐานะการเงินของครัวเรือนที่ยังเปราะบาง ความระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อของสถาบันการเงิน และผู้บริโภคชะลอซื้อหรือดูสถานการณ์ราคาในตลาดรถยนต์

ผู้บริโภคมองเศรษฐกิจไทยปี 2025 แย่ลง ขณะที่กลุ่มรายได้ต่ำมองว่า ตนเองจะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่แย่มากกว่ากลุ่มอื่น สะท้อนภาพความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังอ่อนแอ

ท่ามองเศรษฐกิจปีหน้าเป็นอย่างไร



ปัจจัยบวกในปีหน้า



ปัจจัยลบในปีหน้า



- ผู้บริโภคเกินครึ่งหนึ่งมองว่าเศรษฐกิจในปี 2025 จะแย่กว่าปีนี้ ส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยซบเซาแล้วในปัจจุบัน สะท้อนความไม่เชื่อมั่นต่อแนวโน้มเศรษฐกิจไทย
- ผู้บริโภคมองนักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นปัจจัยบวกของเศรษฐกิจในปีหน้า ขณะที่เกือบ 3 ใน 10 มองว่าไม่มีปัจจัยบวกเลย
- ผู้บริโภคมองความเปราะบางของครัวเรือน และสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ เป็นปัจจัยลบสำหรับเศรษฐกิจไทยในปีหน้า

ภาวะเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อท่านในด้านใดบ้าง

รายได้

สัดส่วนผู้ตอบว่าได้รับผลกระทบ

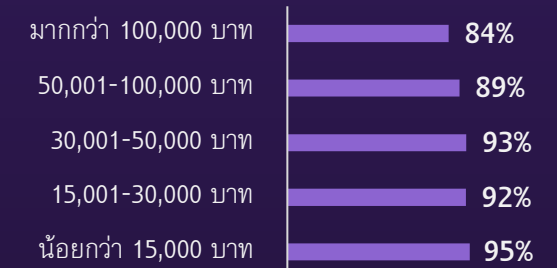
กลุ่มรายได้



ค่าครองชีพ

สัดส่วนผู้ตอบว่าได้รับผลกระทบ

กลุ่มรายได้

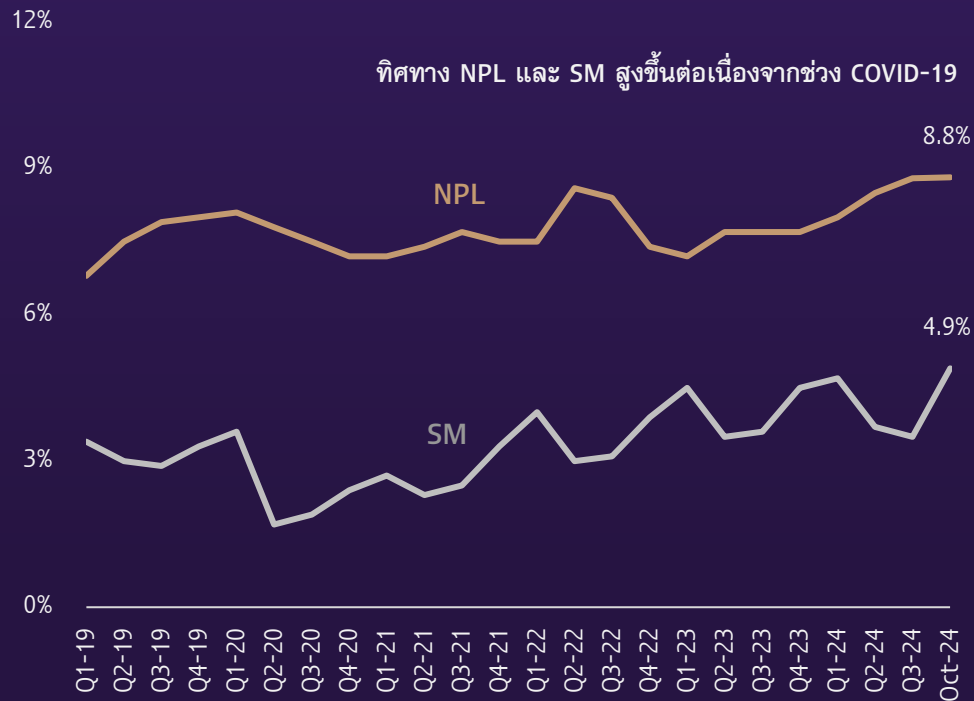


- ผลสำรวจพบว่า เศรษฐกิจในภาพรวมจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มรายได้ต่ำมากกว่ากลุ่มรายได้สูงชัดเจน โดยกว่า 4 ใน 5 ของกลุ่มรายได้ต่ำกว่า 30,000 บาทต่อเดือน มองว่ารายได้จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ (ขณะที่ราวครึ่งหนึ่งของกลุ่มรายได้สูงกว่า 100,000 บาทต่อเดือน มองว่ารายได้จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ)
- ผู้บริโภคทุกกลุ่มมองว่า สถานการณ์เศรษฐกิจภาพรวมจะกระทบตนผ่านค่าครองชีพเป็นหลัก แม้กระทั่งกลุ่มที่มีรายได้สูงกว่า 100,000 บาทต่อเดือน ยังมีสัดส่วนมากถึง 4 ใน 5 ที่มองว่าตนเองจะได้รับผลกระทบ

ในระยะข้างหน้า ข้อมูลเครดิตบูโรชี้ว่า คุณภาพสินเชื่อรายย่อยทั้งระบบมีแนวโน้มแย่ลงต่อเนื่อง สะท้อนว่าปัญหานี้ ครัวเรือนจะคลี่คลายได้ช้าเนื่องจาก ลูกหนี้บุคคล NPL มากกว่า 70% ยังไม่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้สม่ำเสมอ

สัดส่วนสินเชื่อรายย่อยด้วยคุณภาพ (NPL) และสินเชื่อที่กล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM)

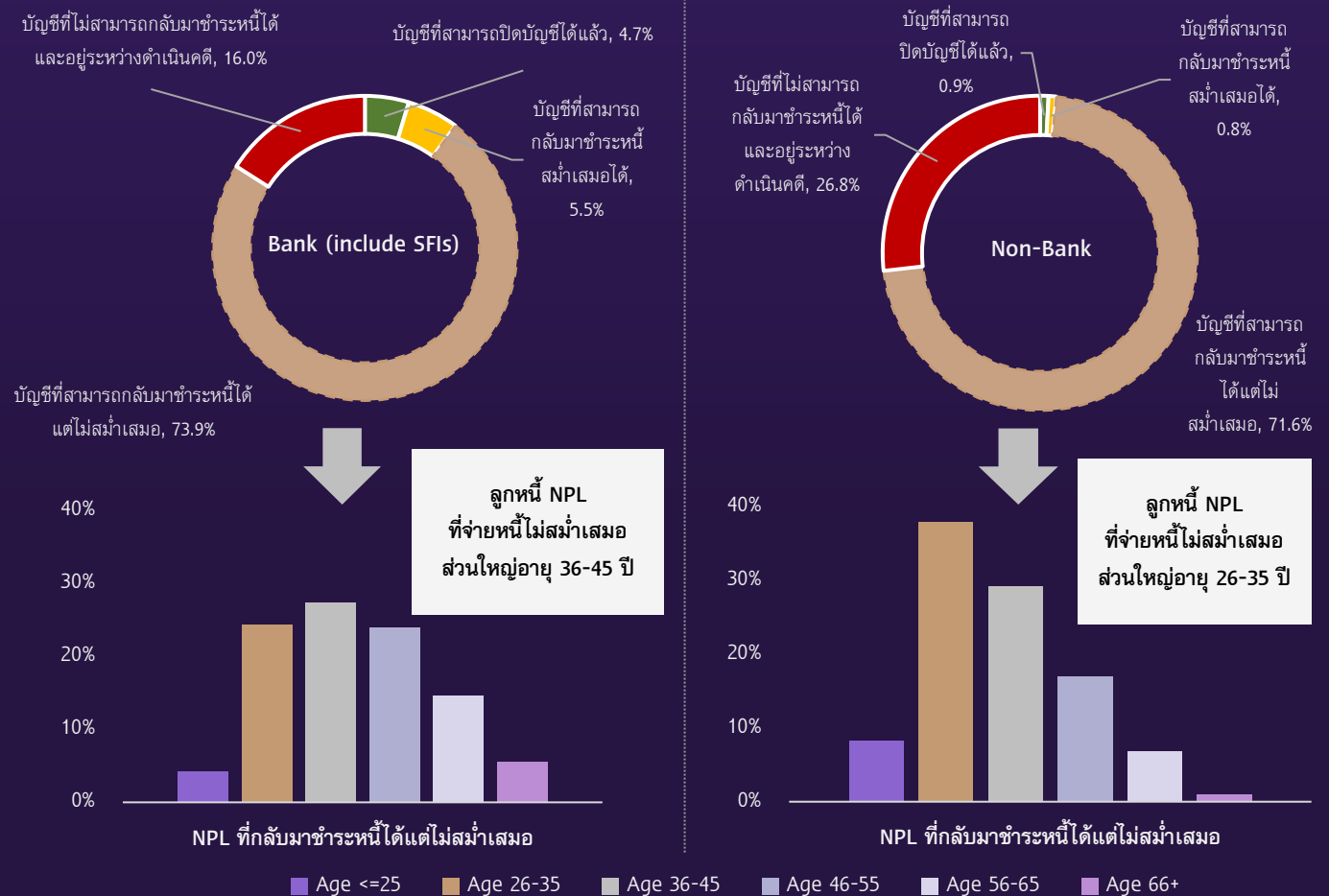
หน่วย : % ของการผิดนัดชำระหนี้ต่อลูกหนี้รายย่อยทั้งหมด



หมายเหตุ : 1) ข้อมูลของลูกหนี้ NPL บุคคล ตลอดช่วง 16 ไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาส 1/2020 – ไตรมาส 4/2023
2) ประเภทลูกหนี้ NPL บุคคลแบ่งตามสถานะบัญชีและ DPD (Days passed due) เป็น 4 ประเภท ได้แก่ (1) ลูกหนี้ที่สามารถกลับมาชำระหนี้และปิดบัญชีได้ (2) ลูกหนี้ที่กลับมาชำระหนี้ได้สม่ำเสมอ คือ บัญชีลูกหนี้ NPL ที่กลับมาไม่มีสถานะปกติ และ DPD < 30 วัน ตลอดทั้งปี 2024 (3) ลูกหนี้ที่ไม่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้สม่ำเสมอ และ (4) ลูกหนี้ที่ไม่สามารถกลับมาชำระหนี้ได้และถูกดำเนินคดี

สถานะบัญชีของลูกหนี้รายย่อยที่ยังเป็น NPL ตั้งแต่เกิด COVID-19 – ไตรมาส 4/2023 แบ่งตามประเภทเจ้าหนี้

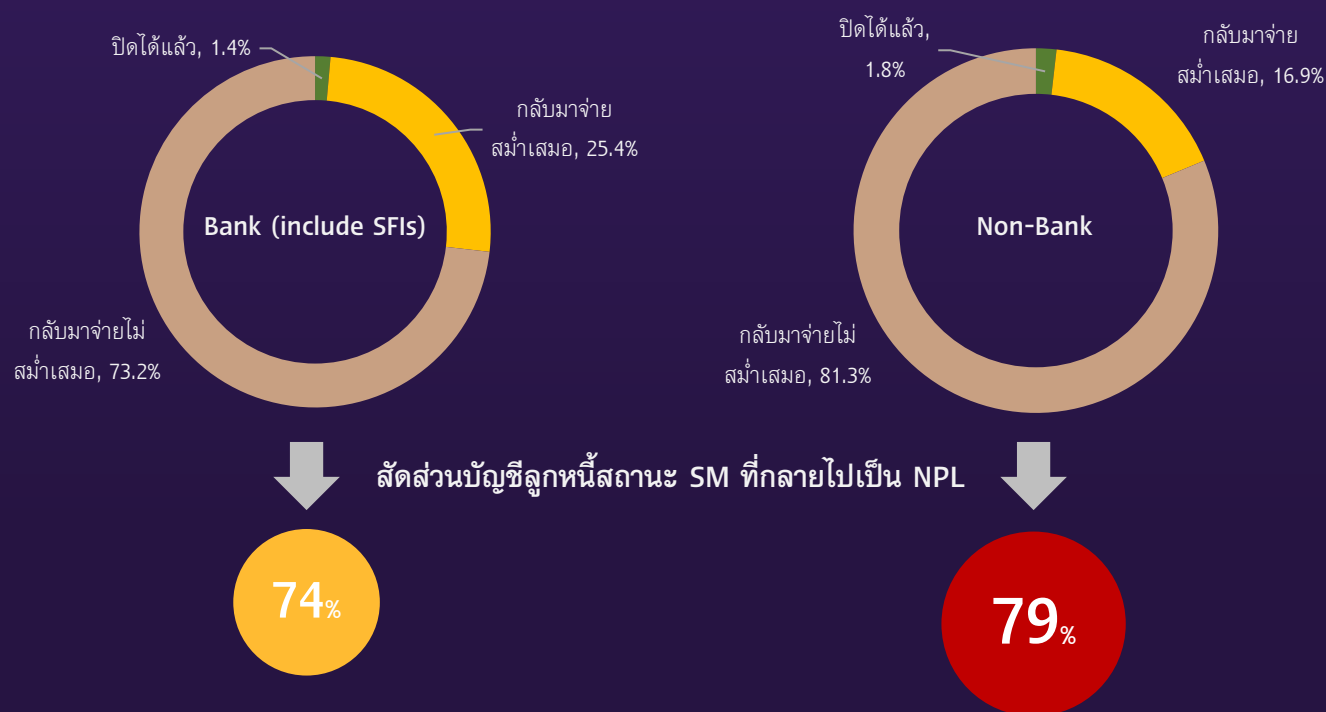
หน่วย : % จำนวนบัญชีลูกหนี้ NPL



ลูกหนี้บุคคล SM ราว 70-80% มีโอกาสจะกลายเป็น NPL โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อการเกษตร สินเชื่อส่วนบุคคล หนี้บัตรเครดิต และสินเชื่ออื่น

สถานะบัญชีของลูกหนี้รายย่อยที่ยังเป็น SM ตั้งแต่เกิด COVID-19 – ไตรมาส 4/2023 แบ่งตามประเภทเจ้าหนี้

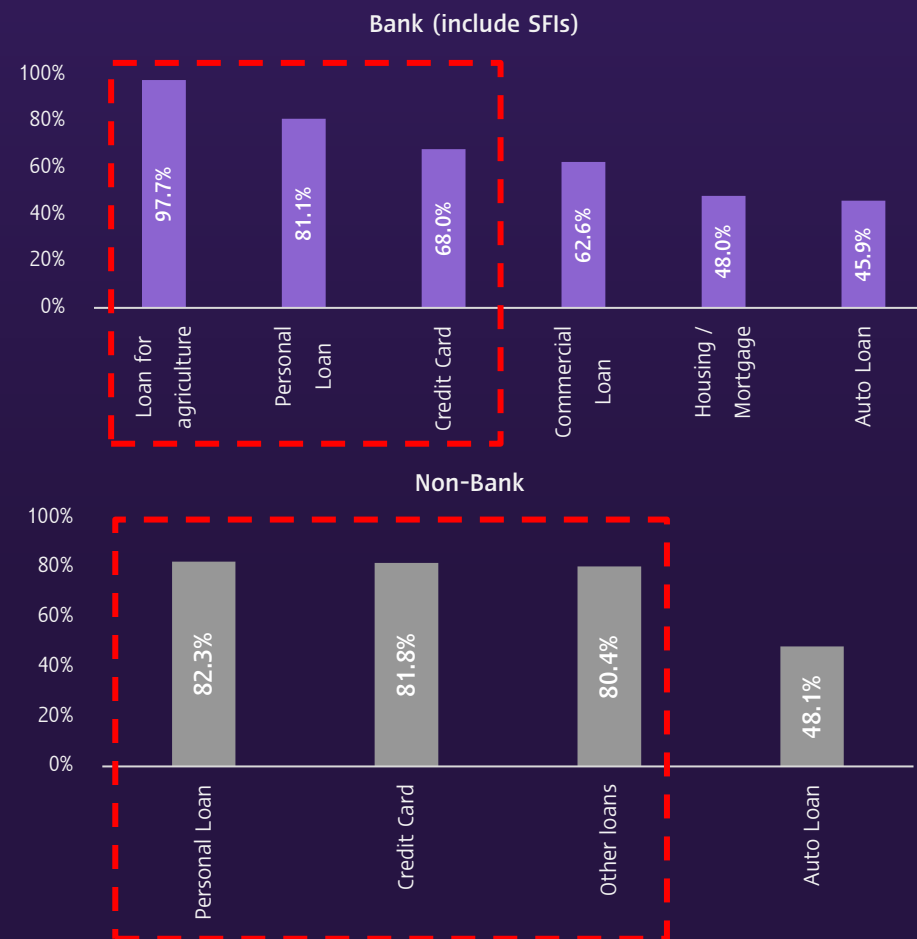
หน่วย : % จำนวนบัญชีลูกหนี้ SM ทั้งหมด



ระยะเวลาที่บัญชีของลูกหนี้จะเปลี่ยนสถานะจาก SM กลายเป็น NPL โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.6 ไตรมาส หรือโดยประมาณ 5-6 เดือน

สัดส่วนบัญชีลูกหนี้ SM ที่กลายเป็น NPL แบ่งตามประเภทสินเชื่อและเจ้าหนี้

หน่วย : % , นับตั้งแต่เกิด COVID-19 – ไตรมาส 4/2023 แบ่งตามประเภทเจ้าหนี้



มาตรการแก้หนี้ครัวเรือน “คุณสู้ เราช่วย” เน้นช่วยเหลือลูกหนี้รายย่อยเปราะบางน้อยลงมา แต่มีโอกาสคืนหนี้ได้ ผลสำเร็จของมาตรการขึ้นอยู่กับความร่วมมือของรายได้ลูกหนี้ที่ได้รับความช่วยเหลือเป็นหลัก

มาตรการหลักในการแก้ปัญหานี้ครัวเรือนในปัจจุบัน

← ประเภทนี้หลักของกลุ่มครัวเรือนเปราะบางมาก			ประเภทนี้หลักของครัวเรือนเปราะบางน้อยลงมา →		
บัตรเครดิตเงินสด สินเชื่อส่วนบุคคลหมุนเวียน	สินเชื่อส่วนบุคคล ผ่อนชำระเป็นงวด	บัตรเครดิต	สินเชื่อรถ	สินเชื่อบ้าน	สินเชื่อเพื่อประกอบอาชีพ
การปรับโครงสร้างหนี้ก่อนและหลังเป็นหนี้เสีย					
คลินิกแก้หนี้					
ปิดจบหนี้เรื้อรัง					
เข้าร่วมมาตรการ จ่ายตรง คงทรัพย์ ได้ผ่านมาตรการรวมหนี้			★ มาตรการ "จ่ายตรง คงทรัพย์"		
★ มาตรการ “จ่าย ปิด จบ”					
งดเก็บ ค่าธรรมเนียมปรับโครงสร้างหนี้ / ค่าปรับชำระหนี้ก่อนกำหนด / ดอกเบี้ยบนดอกเบี้ย					

★ มาตรการภายใต้โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” (11 ธ.ค. 2564)

มาตรการ “จ่ายตรง คงทรัพย์”

- สำหรับหนี้บ้าน รถยนต์ รถจักรยานยนต์ สินเชื่อเพื่อการประกอบอาชีพ และสินเชื่อ SMEs ที่มีสถานะ (1) ค้างชำระเกิน 30 วัน แต่ไม่เกิน 365 วัน หรือ (2) เคยปรับโครงสร้างหนี้ตั้งแต่ 1 ม.ค. 2563 และในปัจจุบันค้างชำระไม่เกิน 30 วัน
- ลดภาระชำระหนี้ต่องวด 3 ปี ค่างวดทั้งหมดจะนำไปตัดเงินต้น และพักดอกเบี้ย 3 ปี
- หากชำระได้ตามเงื่อนไขตลอด 3 ปี ลูกหนี้จะได้รับการยกเว้นดอกเบี้ยทั้งหมดที่พักไว้ในช่วง 3 ปี
- ระหว่างเข้าโครงการจะไม่สามารถกู้เพิ่มได้ใน 12 เดือนแรก

มาตรการ “จ่าย ปิด จบ”

- สำหรับลูกหนี้รายย่อยที่มีหนี้เสียทุกประเภท ยอดคงค้างไม่เกิน 5,000 บาท
- สถาบันการเงินช่วยเหลือปรับโครงสร้างหนี้แบบพ่อนปรน โดยลูกหนี้ชำระหนี้บางส่วน เพื่อให้สามารถจ่ายและปิดจบหนี้เร็วขึ้น เพื่อล้างประวัติหนี้เสีย

SCB EIC ประเมินเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับสู่กรอบเป้าหมายในเดือน ธ.ค. และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเข้าใกล้ขอบล่างของกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อในปี 2025 ที่ 1%

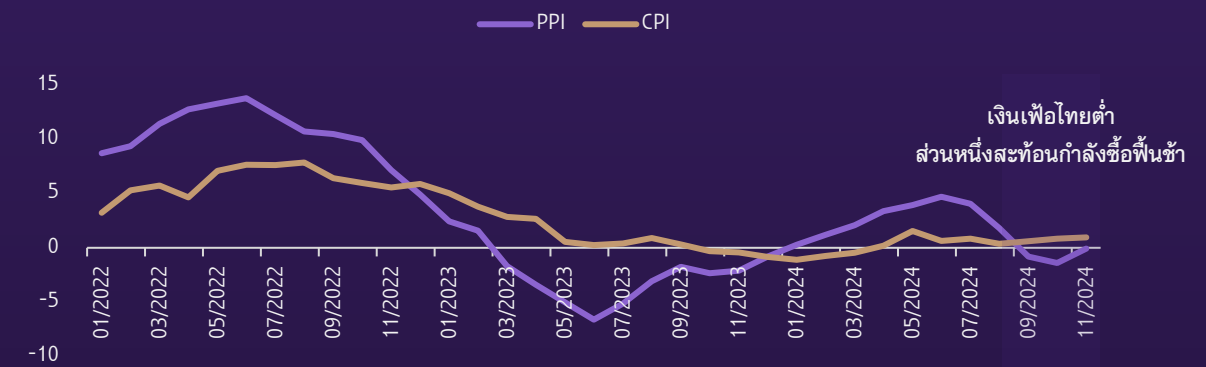
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป รายหมวดสินค้า

หน่วย : %YOY

%YOY	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	YTD
ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป	0.8%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	0.3%
อาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์	1.3%	1.8%	2.3%	1.9%	1.3%	0.7%
อาหารสด	1.1%	1.9%	2.3%	1.6%	0.2%	0.1%
เนื้อสัตว์	-5.2%	-2.9%	-2.1%	0.1%	0.3%	-7.5%
อาหารบริโภค-ในบ้าน	1.5%	1.9%	2.1%	1.8%	1.8%	1.3%
อาหารบริโภค-นอกบ้าน	1.6%	1.7%	2.8%	3.0%	2.8%	1.4%
เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	-0.5%	-0.6%	-0.7%	-0.5%	-0.5%	-0.4%
เคหสถาน	-0.8%	-0.9%	0.4%	0.4%	0.4%	-0.2%
ไฟฟ้า เชื้อเพลิง น้ำประปาและแสงสว่าง	-3.3%	-3.3%	1.4%	1.5%	1.5%	-1.1%
การตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.6%	-0.3%	0.2%
พาหนะ การขนส่ง และการสื่อสาร	2.0%	-1.0%	-1.8%	-0.3%	1.4%	0.2%
การบันเทิง การอ่าน การศึกษา	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%
ยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.5%	1.6%	1.3%	0.9%	0.8%	1.3%
ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.5%

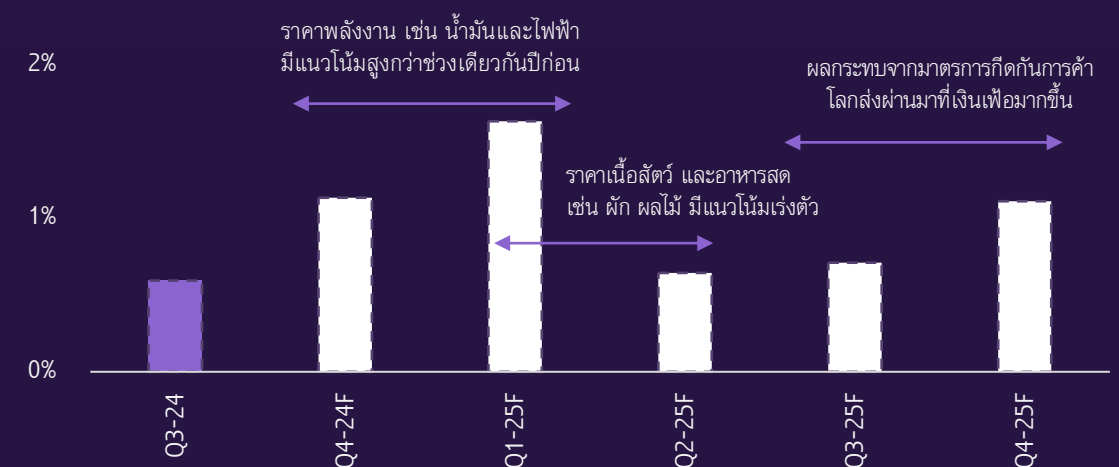
อัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อผู้ผลิตอยู่ในระดับต่ำ

หน่วย : %YOY



ประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป รายไตรมาส โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY

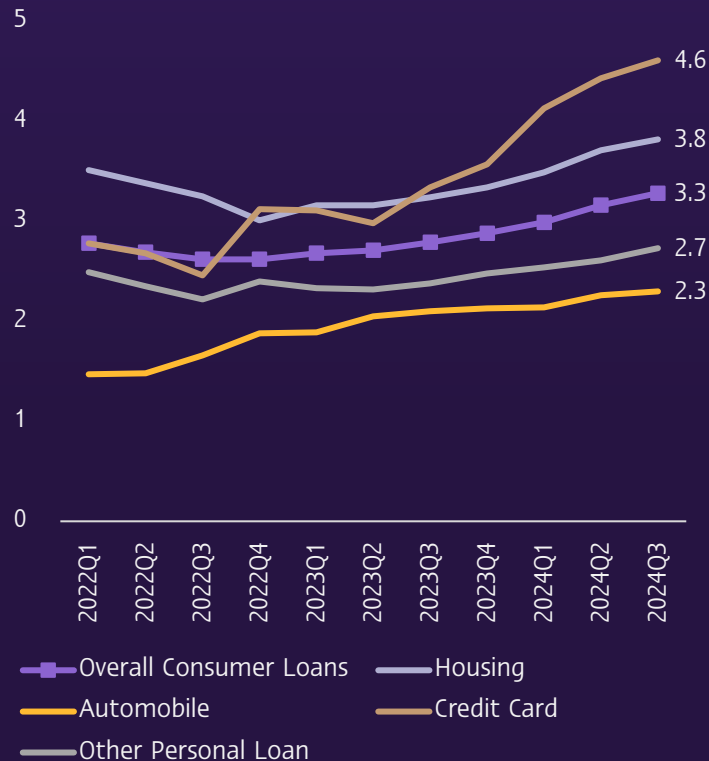


ปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทยเริ่มเชื่อมโยงไปยังภาคการเงิน **ฐานะการเงินครัวเรือนอ่อนแอลงกระทบคุณภาพสินเชื่อ ทำให้สถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยกู้**

เศรษฐกิจไทยเติบโตช้า เพราะบาง และไม่แน่นอนสูง ส่งผลให้ฐานะการเงินของครัวเรือนอ่อนแอลงและสามารถในการชำระหนี้ด้อยลง ธนาคารจึงระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ครัวเรือนเข้าถึงสินเชื่อยากขึ้นนำไปสู่ปัญหาสภาพคล่องรุนแรงขึ้น ภาวะการเงินที่ตึงตัวเช่นนี้ยิ่งซ้ำเติมฐานะการเงินครัวเรือน และส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอลงในเชิงวัฏจักรตามมา

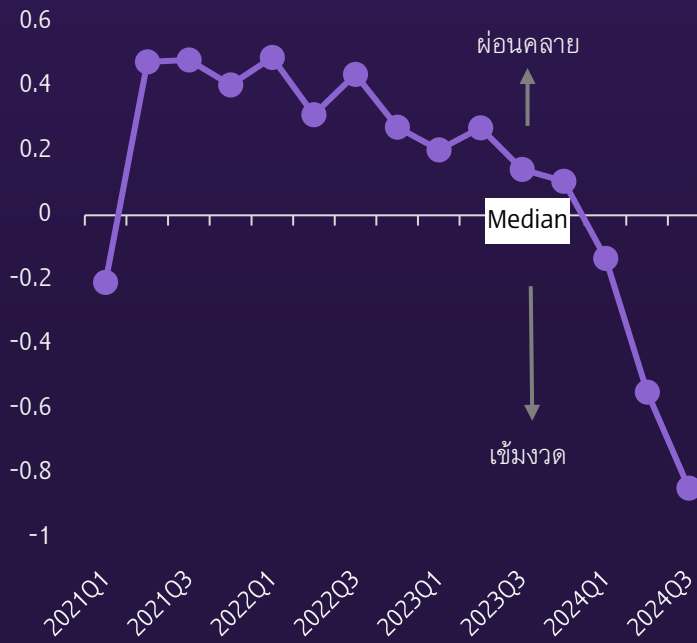
สัดส่วน NPL ของสินเชื่อภาคครัวเรือนของธนาคารพาณิชย์

หน่วย : % ยอดคงค้างสินเชื่อ



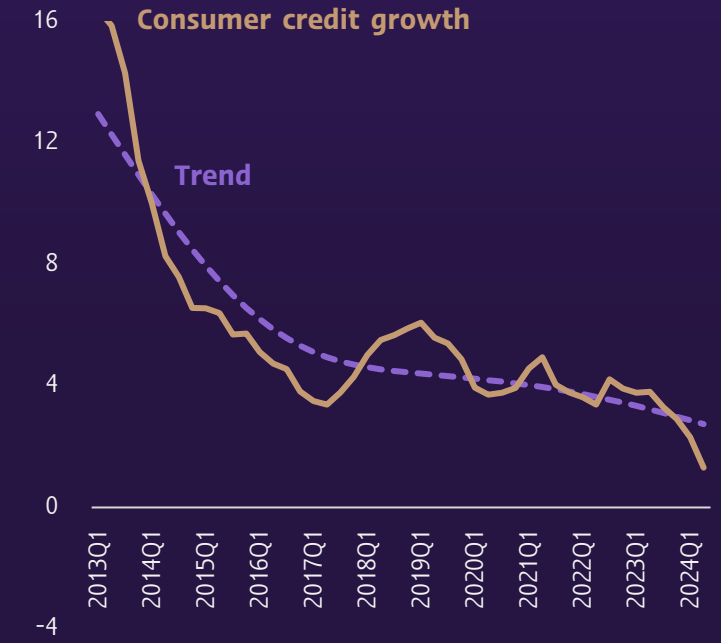
มาตรฐานการให้สินเชื่อครัวเรือนของสถาบันการเงิน

หน่วย : Z-score, 4QMA ถัดเฉลี่ยตามยอดคงค้างแต่ละประเภทสินเชื่อ, Senior Loan Officer Survey



การขยายตัวของหนี้ครัวเรือน และ Trend**

หน่วย : %YOY, **HP-filter



SCB EIC ประเมินอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะลดลงอีก 1 ครั้งในเดือน ก.พ. 2025 เหลือ 2% และคงไว้ระดับนี้ในระยะปานกลาง

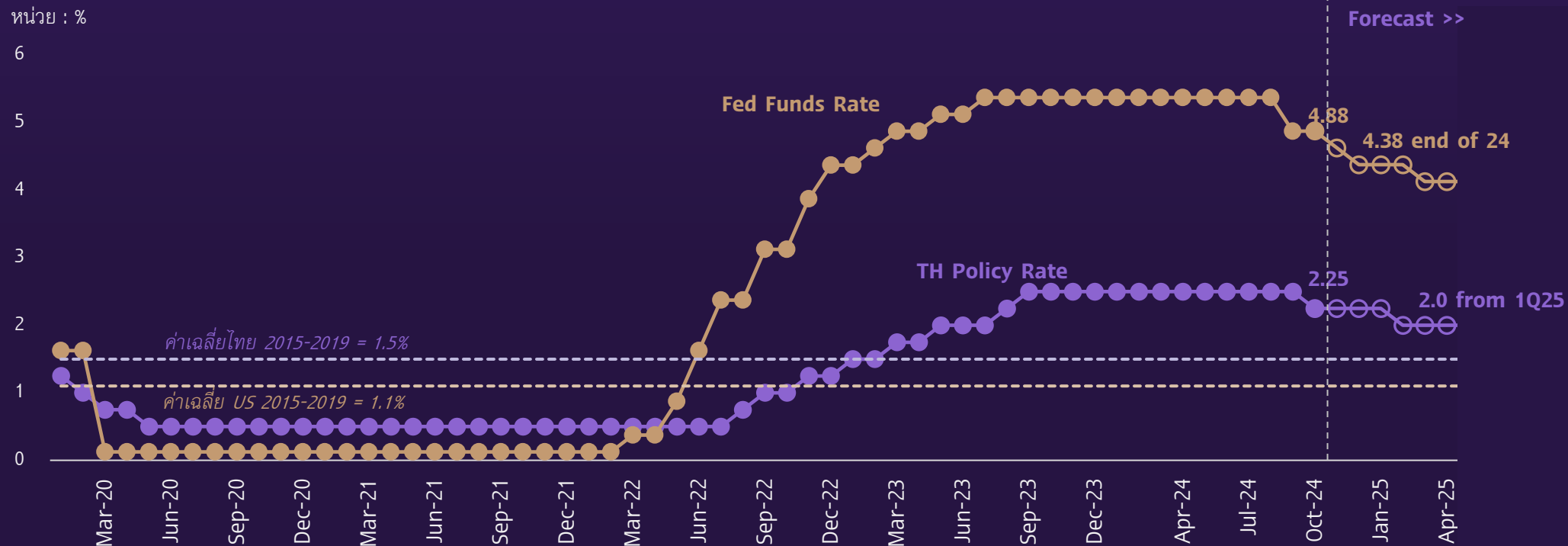
SCB EIC ประเมิน กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือ 2% ใน Q1/25 และคงตลอดปี

- ความจำเป็นในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากภาวะการเงินตึงตัวกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ขณะที่ความเสี่ยงเศรษฐกิจด้านต่ำสูงขึ้นจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์
- ทิศทางนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลักที่จะปรับลดลง เอื้อต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยมากขึ้น

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะไม่กลับไปต่ำเช่นในอดีต

- ส่วนหนึ่งเพราะ กนง. ให้ความสำคัญกับการ Deleverage ในระบบเศรษฐกิจ จึงไม่ควรให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำมากเกินไป
- นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศเศรษฐกิจหลักมีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยอดีต ตามอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะต่อไป

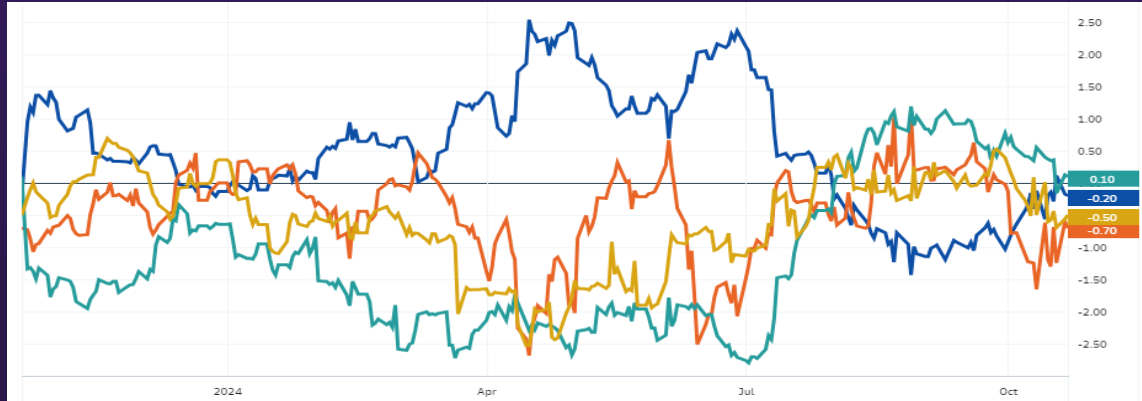
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยและสหรัฐฯ (โดย SCB EIC)



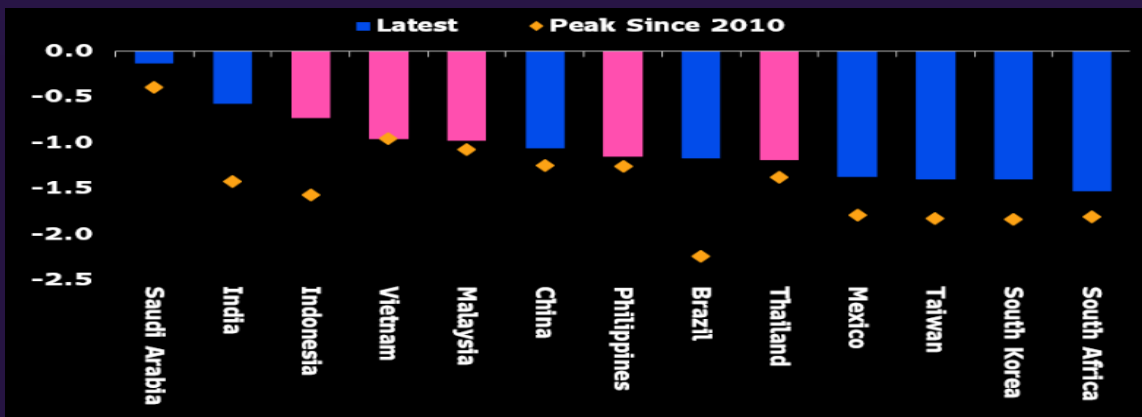
เงินบาทอาจยังอ่อนค่าต่อในช่วงครึ่งแรกของปี 2025 แต่กลับมาแข็งค่าในช่วงครึ่งปีหลังจากหลายปัจจัย เช่น การลดดอกเบี้ยของ Fed เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลกลับราคาน้ำมันโลกมีแนวโน้มลดลง และราคาทองคำอาจสูงขึ้น

GS FX Positioning Scores

หน่วย : ดัชนี (std dev)



US Dollar Sensitivity



5-year weighted dollar beta of individual markets in MSCI EFM index

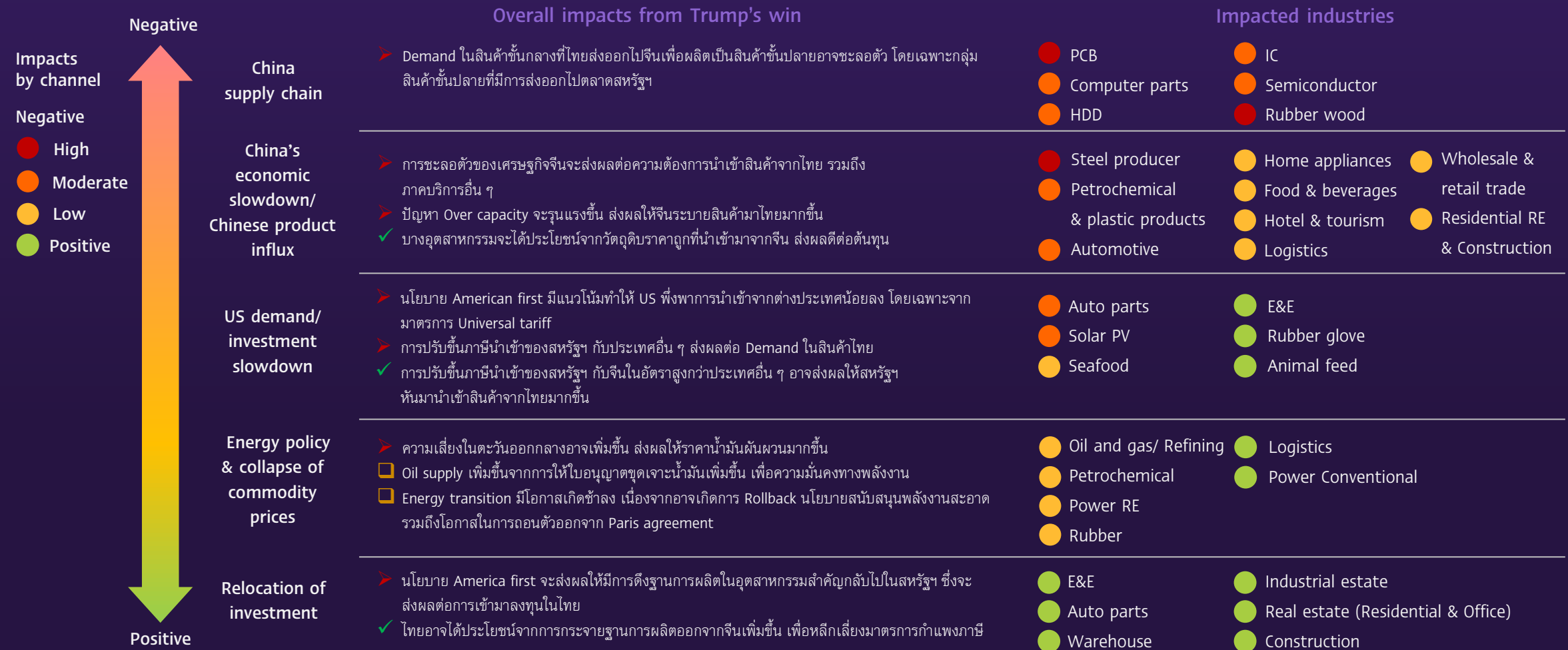
SCB FM มองเงินบาทอาจยังอ่อนค่าต่อใน 2025-H1 โดยอาจแตะ 35.50

- **US Exceptionalism:** เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่าเศรษฐกิจหลักอื่น ๆ โดยเฉพาะยุโรป ทำให้เงินดอลลาร์จะยังแข็งค่า และเงินยูโรอาจยังอ่อนค่าต่อได้
- **Trade protectionism:** การขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะกดดันเงินภูมิภาคต่อเนื่อง โดยเฉพาะเงินหยวน ที่ Trump อาจใช้ Executive orders เพื่อขึ้น Tariffs ได้เร็ว
- **Economic fundamental:** เศรษฐกิจไทยและคู่ค้าสำคัญ เช่น จีน ยังอาจอ่อนแอ

เงินบาทอาจกลับมาแข็งค่าใน 2025-H2 มองกรอบปลายปี 33.50-34.50

- การลดดอกเบี้ยของ Fed ทำให้ Treasury yields และดัชนีเงินดอลลาร์สหรัฐฯปรับลดลงได้
- รัฐบาลสหรัฐมีแนวโน้มขาดดุลมากขึ้น จากการลดภาษี และการใช้จ่ายที่มากขึ้น ซึ่งจะทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯอาจอ่อนค่าได้
- การไหลกลับของเงินทุนเคลื่อนย้ายสู่ EM รวมถึงตลาดเอเชียและไทย
- ราคาน้ำมันโลกมีแนวโน้มลดลงในปี 2025 ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดไทยอาจสูงขึ้น
- ราคาทองคำอาจปรับสูงขึ้นจาก Global yields ที่อาจลดลง สนับสนุนเงินบาทแข็ง

การกลับมาของ Trump คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจไทย จากการค้าโลกชะลอตัว สินค้าจีนทะลักเข้ามามากขึ้น และผลกระทบนโยบายพลังงานสหรัฐฯ ที่ไม่ต้องการสนับสนุน Energy transition อย่างไรก็ดี ต้องจับตา พลบวจากการย้ายฐานการผลิตจากจีนมาไทย



แนวโน้มธุรกิจไทยยังมีความเสี่ยงอยู่มาก ทั้งความผันผวนของเศรษฐกิจโลก นโยบาย Trump 2.0 ปัญหาเชิงโครงสร้างของไทย การแข่งขันรุนแรง และแรงกดดันจาก Mega trends แต่ขนาดของผลกระทบขึ้นอยู่กับความสามารถในการปรับตัวของแต่ละธุรกิจ

ความเสี่ยงที่ต้องติดตาม

- การบริโภคในประเทศเปราะบาง
- Demand โลกผันผวน
- ปัญหา Geopolitics
- การกลับมาของทรมัปีที่สูง ผลกระทบหลายด้าน ทั้งการค้าการลงทุน และด้านพลังงาน
- โครงสร้างการผลิตปรับตัวช้า
- การแข่งขันรุนแรง ทั้งภายในและภายนอกประเทศ
- แรงกดดันจาก Mega trend อาทิ Digital disruption, Climate change & transition risk

Risk level/Level of impacts

- Negative Positive
- High
 - Moderate
 - Low

Adaptability

- มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
- ยังมีอุปสรรค/ความท้าทายในการปรับตัวอีกมาก

แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจในปี 2025 และ Medium-term

ธุรกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัว/ชะลอตัว

Industry growth 2025 & medium term	Risk level	Trump 2.0 impacts*	Adaptability
Auto OEM	High	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Car dealer	High	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Steel producer	High	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Commercial RE	High	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Construction	Moderate	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Residential RE	Moderate	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Petrochemical	Moderate	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Computer & parts	Moderate	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Trucking & Logistics	Moderate	Moderate	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก

ธุรกิจที่ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

Industry growth 2025 & medium term	Risk level	Trump 2.0 impacts*	Adaptability
Fruits	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Agri products	Moderate	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Seafood	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Electronic Components	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
W&R	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Hotel	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Power Electronics	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Warehouses	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Hospital	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Packaged foods	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Power	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Industrial estate	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก
Beverages	Low	Low	มีความสามารถในการปรับตัวได้ดีมาก

*ผลกระทบโดยรวมจากนโยบายของ Trump 2 ประเมินภาพรวมทั้งผลกระทบเชิงลบและเชิงบวก

ก้าวต่อไปของเศรษฐกิจไทยบน ‘โลกสองใบ’

เศรษฐกิจไทยโตช้า เปราะบาง และไม่แน่นอนมากขึ้น จากทั้งความท้าทายภายนอกและความอ่อนแอภายใน ผลกระทบที่ส่งต่อกันระหว่างการชะลอตัวระยะสั้นและปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาว นำไปสู่กิจกรรมทางเศรษฐกิจไทย ‘สองใบ’ ที่แตกต่างกัน

ก้าวต่อไปของเศรษฐกิจไทยบน ‘โลกสองใบ’

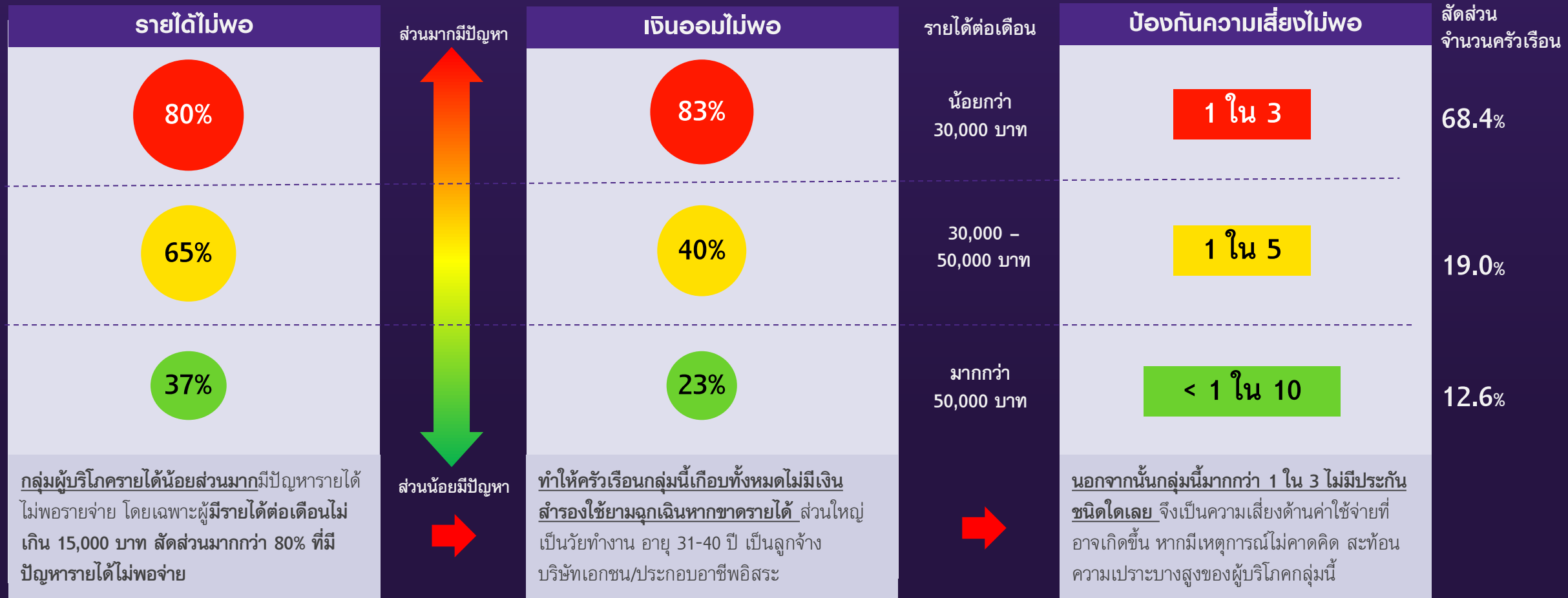
ความท้าทายภายนอกและความอ่อนแอภายในของประเทศไทยที่เห็นนี้ กำลังสะท้อนว่าเศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำลงในระยะสั้นและมีปัญหาเชิงโครงสร้างระยะยาว ขณะที่แนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาไม่ค่อยเปิดโอกาสให้คนสามารถเคลื่อนตัวขึ้นลงในโครงสร้างทางสังคมได้อย่างเสรี ข้อจำกัดเหล่านี้ นำพาให้เศรษฐกิจไทยอยู่บนโลก ‘สองใบ’ ที่แตกต่างกันใน 3 มิติ คือ

1. มิติ: อ่อน-แข็ง โลกสองใบของครัวเรือนฐานการเงินอ่อนแอกับครัวเรือนฐานการเงินเข้มแข็ง สะท้อนครัวเรือนไทยมีปัญหาความเหลื่อมล้ำเชิงความมั่งคั่งรุนแรงมาก โดยครัวเรือนที่มีฐานะการเงินอ่อนแอมีรายได้ไม่พอรายจ่าย และมีรายได้เข้ามาไม่สม่ำเสมอ เมื่อครัวเรือนที่มีฐานะการเงินอ่อนแอเผชิญสถานการณ์ที่ทำให้ขาดรายได้ โลกของครัวเรือนกลุ่มนี้จะได้รับผลกระทบมากกว่าและฟื้นตัวช้ากว่าครัวเรือนที่มีฐานะการเงินเข้มแข็ง
2. มิติ: เก่า-ใหม่ โลกสองใบของภาคการผลิตโลกเก่ากับโลกใหม่ ภาคการผลิตโลกเก่าไม่ได้เติบโตไปกับกระแสการเปลี่ยนแปลงภูมิทัศน์ทางเศรษฐกิจ สังคมและเทคโนโลยี หรือจะเผชิญความเสี่ยงในรูปแบบต่างๆ ขณะที่ภาคการผลิตโลกใหม่มีโอกาสเติบโตตามการเปลี่ยนแปลงภูมิทัศน์และได้รับผลกระทบจากความเหลื่อมล้ำน้อยกว่า
3. มิติ: ใหญ่-เล็ก โลกสองใบของธุรกิจใหญ่กับธุรกิจเล็ก กำไรของธุรกิจขนาดเล็กมีความผันผวนมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ ที่ผ่านมารายได้ธุรกิจขนาดใหญ่ในช่วงโควิด-19 ไม่ได้ลดลงเลย และสามารถเติบโตได้เกือบ 10% หลังจากวิกฤตสิ้นสุดลง ในทางตรงข้ามรายได้ของธุรกิจขนาดเล็กหดตัวราว 2-3% ในช่วงโควิด-19 และยังไม่ฟื้นตัว

แนวทางการพัฒนาทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าจึงควรมุ่งลดระยะห่างระหว่างโลกสองใบ ผ่านเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีคุณภาพ 3 ประการ ดังต่อไปนี้

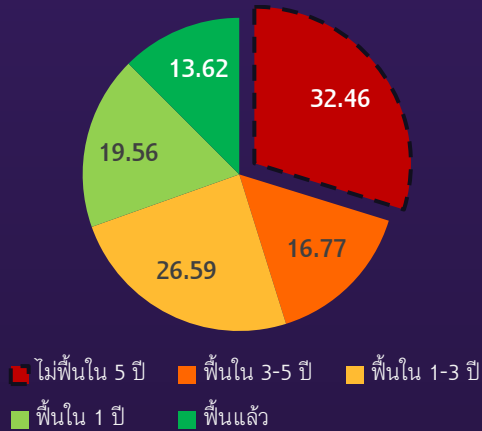
1. คนไทยควรมีภูมิคุ้มกันต่อสถานการณ์เลวร้าย ซึ่งจะเป็นพื้นฐานที่มั่นคงให้คนในโลกที่รายได้น้อยกว่าออกไปคว้าโอกาสในการเติบโต ผ่านการสร้างภูมิคุ้มกันให้กับคนรายได้น้อย โดยผู้ดำเนินนโยบายมีบทบาทเป็นกลไกเสริมผ่านการช่วยเหลือทางสังคมและประกันทางสังคม ควบคู่ไปกับการออกแบบกติกาในภาคการเงินเพื่อเอื้อให้เกิดการพัฒนาตลาดประกันภัยสำหรับผู้มีรายได้น้อยและธุรกิจขนาดเล็ก
2. คนไทยควรเติบโตจากการพัฒนาและปรับตัวทันกับภูมิทัศน์ทางเศรษฐกิจ สังคมและเทคโนโลยีที่กำลังเปลี่ยนไป โดยในการสนับสนุนให้เกิดการปรับตัวและพัฒนาให้ทันภูมิทัศน์ทางเศรษฐกิจ ผู้ดำเนินนโยบายจะเป็นกลไกเสริมผ่านการหาโอกาสทางธุรกิจผ่านการเจรจาทางการค้าและการลงทุนกลับมาให้ธุรกิจภายในประเทศ
3. คนไทยควรมีโอกาสสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจ และเติบโตไปพร้อมกัน ผู้ดำเนินนโยบายจะมีบทบาทในฐานะผู้ออกแบบกติกาของการจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจ และการแข่งขัน เพื่อสร้างโอกาสให้คนจากโลกที่รายได้ต่ำกว่าเข้าถึงทรัพยากร สามารถแข่งขันและเติบโตได้อย่างทั่วถึง

(1) ‘อ่อน-แข็ง’ คริวเรือนไทยยังมีความไม่พร้อมในหลายมิติโดยเฉพาะกลุ่มรายได้น้อย ทั้งรายได้พื้นตัวไม่ทันรายจ่าย กันชนทางการเงินต่ำ รวมถึงขาดการป้องกันความเสี่ยงด้านรายจ่ายที่อาจเกิดขึ้นโดยไม่คาดคิด



ทำให้ 1 ใน 3 ของครัวเรือนที่มีหนี้จะยังไม่หลุดพ้นจากปัญหารายได้ไม่พอรายจ่าย ขณะที่ยังมีลูกหนี้กลุ่ม Potential ราย 20% ที่ประสบปัญหาการชำระหนี้ชั่วคราวจะกลับมาได้หากเข้าถึงสภาพคล่อง

ประเมินระยะเวลาฟื้นตัวของครัวเรือนไทยที่มีหนี้ภายใน 5 ปี โดย SCB EIC



Economic activity	Working status	HH income per month (Baht)							
		< 10K	10 – 20K	20 – 30K	30 – 40K	40 – 50K	50 – 60K	60 – 100K	> 100K
Agriculture	Employers								
	Self-employed								
	Employees								N/A
Service	Employers								
	Self-employed								
	Employees								
Industrial	Employers								
	Self-employed								
	Employees								

ลักษณะลูกหนี้และรูปแบบความช่วยเหลือที่ต้องการ แบ่งตามความสามารถกลับมาจ่ายหนี้หลังได้รับความช่วยเหลือ

	ประสบปัญหาในการชำระหนี้			มีความสามารถในการชำระหนี้ (35.7%)
	ไม่ได้รับความช่วยเหลือ (37.2% ของผู้บริโภคในกลุ่มมีหนี้)	ได้รับความช่วยเหลือแต่ไม่ฟื้นตัว (6.8%)	ได้รับความช่วยเหลือและมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ (20.3%)	
Persona ตามรายได้ต่อเดือน	● 15,000-30,000	● <30,000	● 30,000-50,000	● >50,000
ประเภทสินเชื่อ	สินเชื่อบัตรเครดิต ที่อยู่อาศัย และบัตรเครดิตเงินสด	สินเชื่อบัตรเครดิต ที่อยู่อาศัย และบัตรเครดิตเงินสด	สินเชื่อบัตรเครดิต ที่อยู่อาศัย และบัตรเครดิตเงินสด	สินเชื่อที่อยู่ออาศัย บัตรเครดิต และรถยนต์
พฤติกรรมการชำระหนี้	● 53% ชำระหนี้ขั้นต่ำ / ผิดนัดชำระหนี้บางครั้ง	● 39% ชำระหนี้ขั้นต่ำ / ผิดนัดชำระหนี้บางครั้ง	● 84% ชำระหนี้สม่ำเสมอ	● 97% ชำระหนี้สม่ำเสมอ
ความต้องการแก้หนี้	สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ การปรับโครงสร้าง และรวมหนี้	การปรับโครงสร้าง	สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ การปรับโครงสร้าง และรวมหนี้	-
	ธนาคารจะเสี่ยงมากถ้าช่วยแก้หนี้	ธนาคารจะเสี่ยงถ้าช่วยแก้หนี้	แก้หนี้ได้	N.A.

หมายเหตุ : (1) ระยะเวลาฟื้นตัว ประเมินจากระยะเวลาที่ประมาณรายได้ครัวเรือนจะเริ่มสูงกว่ารายจ่าย (รวมรายจ่ายชำระหนี้) (2) กลุ่มที่ได้รับความช่วยเหลือจากภาครัฐ หรือสถาบันการเงิน ส่วนใหญ่จะได้รับความช่วยเหลือผ่านมาตรการพักชำระหนี้ ปรับโครงสร้างหนี้ และสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำพิเศษ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ และจากข้อมูล SCB EIC Consumer survey 2024 สัปดาห์ ณ 14 - 22 ต.ค. 2024 (จำนวนตัวอย่าง 1,869 คน)

(2) ‘เก่า-ใหม่’ แม้ธุรกิจดั้งเดิมหลายกลุ่มยังมีความเสี่ยงอยู่มาก แต่บางส่วนยังไปได้ จากความสามารถในการปรับตัวเพิ่มประสิทธิภาพและนำเทคโนโลยีมาใช้ ขณะเดียวกัน ยังมีธุรกิจใหม่ ๆ ที่มีแนวโน้มเติบโตตอบโจทย์ทรนด์โลกได้

ธุรกิจดั้งเดิม

เสี่ยงสูง-อยู่ยาก

- ธุรกิจที่ยังดำเนินธุรกิจในลักษณะเดิม สินค้า/บริการไม่ตอบโจทย์ความต้องการตลาด
- ธุรกิจไม่มีการพัฒนาประสิทธิภาพการผลิต
- ธุรกิจที่ขาดการพัฒนาเทคโนโลยี
- ธุรกิจที่ขาดการพัฒนา Brand โดยเฉพาะ SME
- ธุรกิจที่ยังพึ่งพาตลาดเดิม ๆ
- ธุรกิจที่ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ได้ยาก

ปรับตัว-ไปต่อ

- ธุรกิจที่มีการพัฒนารูปแบบสินค้า/บริการ ตอบโจทย์ความต้องการของตลาด และสอดคล้องกับเทรนด์โลก
- ธุรกิจที่มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง
- ธุรกิจที่มีการลงทุนในเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ
- ธุรกิจที่มีการกระจายตลาดหลากหลาย และหาตลาดใหม่
- ธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจแบบครบวงจร
- ธุรกิจที่มีการลด GHG ในกระบวนการดำเนินธุรกิจ

ธุรกิจใหม่

เกาะเทรนด์-เติบโต

- ธุรกิจใหม่ ๆ ที่มีการพัฒนาสินค้า/บริการ สอดรับกระแส Mega trends ของโลก โดยเฉพาะความยั่งยืน
- ธุรกิจที่มีการพัฒนานวัตกรรมใหม่ ๆ
- ธุรกิจที่มีการพัฒนา Business model ใหม่ ๆ ที่แตกต่างและตอบโจทย์โลกยุคใหม่

กลยุทธ์การรับมือ

- ออกจากธุรกิจ หรือ Segment ที่ไม่มีศักยภาพ
- เน้นปรับปรุงโครงสร้างการผลิต ทั้งด้านผลิตภัณฑ์และกระบวนการผลิต
- มองหาตลาดใหม่ ๆ กระจายความเสี่ยง
- มองหา Partnership เสริมความแข็งแกร่ง

- เพิ่มการลงทุนวิจัยและพัฒนา
- เน้นการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานให้มีความยืดหยุ่น รับมือความเสี่ยงได้ดีขึ้น
- พัฒนาต่อยอดสินค้าและบริการให้เท่าทันกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลกอย่างสม่ำเสมอ

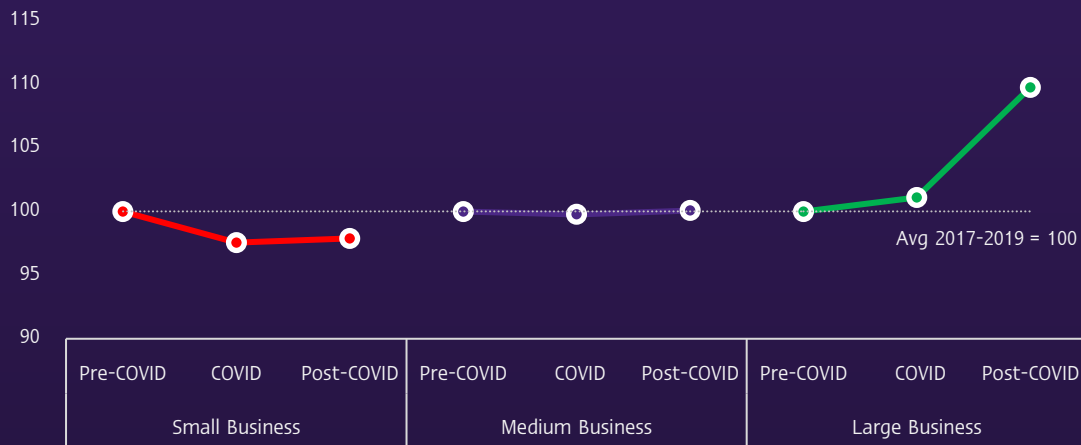
- ต่อยอดสู่ธุรกิจใหม่ตอบโจทย์เทรนด์โลก
- ใช้ Digital transformation สร้างการเปลี่ยนแปลงและขยายโอกาสทางธุรกิจ
- สร้างองค์กรที่ขับเคลื่อนด้วยข้อมูล
- เน้นพัฒนาสินค้า/บริการเจาะ Niche market

(3) 'ใหญ่-เล็ก' ธุรกิจขนาดเล็กฟื้นตัวช้า และปรับตัวไม่ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของโลก ขณะที่ธุรกิจขนาดใหญ่มีศักยภาพการปรับตัวมากกว่า

รายได้ของธุรกิจขนาดเล็กยังฟื้นตัวจาก COVID-19 ได้ช้า

การฟื้นตัวของดัชนีรายได้ภาคธุรกิจ แยกตามขนาด*

หน่วย : ดัชนี



ธุรกิจขนาดเล็กมีปัญหาด้านสภาพคล่องและการเข้าถึงสินเชื่อ เป็นข้อจำกัดการลงทุนเพิ่มความสามารถการแข่งขัน

สัดส่วนที่เพิ่มขึ้น
ปัญหาภัย/กู้ไม่ได้

% ผู้ตอบแบบสอบถาม ในแต่ละขนาดวิสาหกิจ

88

MICRO

56

SMALL

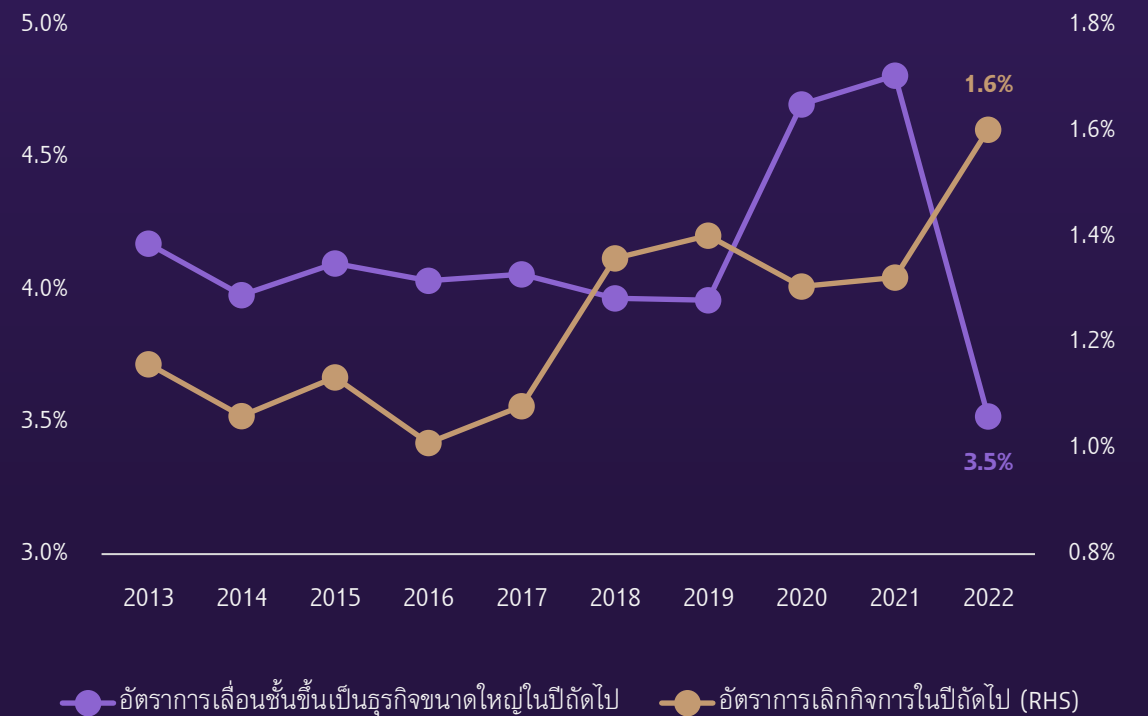
62

MEDIUM

ธุรกิจขนาดเล็กมีอุปสรรคในการขยายกิจการ และมีโอกาสเลิกกิจการสูง

อัตราการเลื่อนชั้นขึ้นเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ และอัตราการเลิกกิจการของธุรกิจขนาดเล็ก

หน่วย : % ต่อธุรกิจขนาดเล็ก



ธุรกิจขนาดเล็กในปี t ที่เลื่อนชั้นขึ้นเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ในปี t+1 หมายถึง ธุรกิจขนาดเล็กที่ปี t มีรายได้และอัตราการเติบโตของรายได้สูงกว่า P75 ในกลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก ต่อมาในปี t+1 ธุรกิจมีรายได้มากกว่า 500 ล้านบาท และมี ROA สูงกว่า P25 ของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



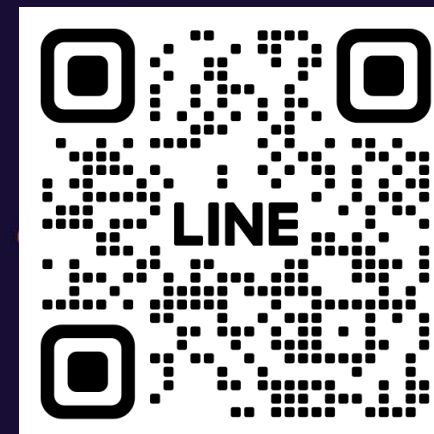
INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT



SCB  EIC