



## กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT ( ESU )

# ECONOMICS : เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องในเดือน ก.ย. ขณะที่เหตุการณ์ยิ่งอาจกระทบต่อการฟื้นตัวสู่ภาวะปกติของภาคการท่องเที่ยว

เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่องในเดือน ก.ย.หนุนโดยกิจกรรมภาคการท่องเที่ยว

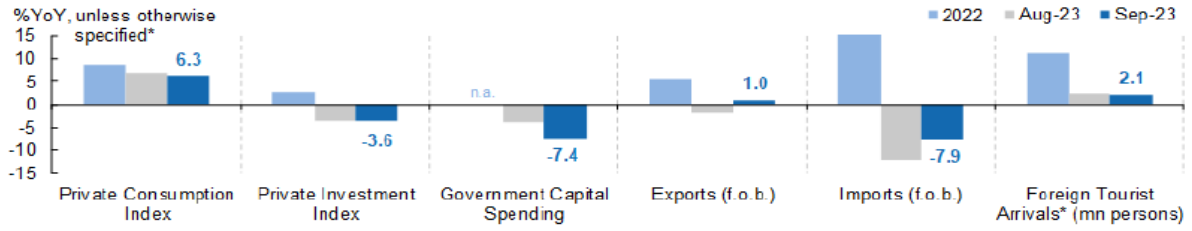
- การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ขยายตัวชะลอลงมาที่ 6.3% YoY และหดตัวที่ -0.5% MoM, sa โดยรายละเอียดพบว่า การใช้จ่ายหมวดสินค้าไม่คงทนและสินค้ากึ่งทนปรับลดลงจากเดือนก่อน (-1% และ -0.9% MoM, sa ตามลำดับ) สวนทางกับการขยายตัวของการใช้จ่ายหมวดบริการ (+0.7% MoM, sa) ด้านรายได้เกษตรกรขยายตัว 3.5% YoY เนื่องจากปริมาณผลผลิต (จากผลไม้และปศุสัตว์) และราคา (โดยเฉพาะข้าวเปลือก หลังอินเดียสั่งห้ามการส่งออกข้าว) ที่ดีขึ้น
- การลงทุนภาคเอกชนหดตัวต่อเนื่องที่ -3.6% YoY จาก -4.4% เดือนก่อน โดยปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนให้หดตัวลดลงส่วนหนึ่งเกิดจากการนำเข้าสินค้าทุนที่แท้จริงที่ขยายตัว 1.7% YoY (+0.2% MoM, sa) อย่างไรก็ดี การลงทุนโดยรวมยังได้รับแรงกดดันเนื่องจากยอดขายวัสดุก่อสร้าง(-4.8% MoM, sa) และยอดจดทะเบียนรถใหม่เพื่อการลงทุน (-1.5% MoM sa) ที่ลดลง
- ส่งออกสินค้า (f.o.b.) ยังคงอ่อนแอ แม้ว่าขยายตัวครั้งแรกในรอบเกือบปี (+1% YoY vs. -1.8% เดือนก่อน) โดยสินค้าส่งออกหมวดเกษตร อุตสาหกรรมเกษตร และอัญมณี เป็นปัจจัยหนุนสำคัญ ด้านดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) หดตัวที่ -6.1% YoY (vs. -7.7% เดือนก่อน)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอตัวมาอยู่ที่ 2.13 ล้านคน (vs. 2.47 ล้านคน เดือนก่อน) โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการลดจำนวนลงของนักท่องเที่ยวชาวจีน (285k vs. 355k เดือนก่อน)
- การใช้จ่ายภาครัฐ (ไม่รวมเงินโอน) หดตัวลงทั้งในส่วนรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุน (-6.3% vs. -7.4% YoY ตามลำดับ)

### Our view

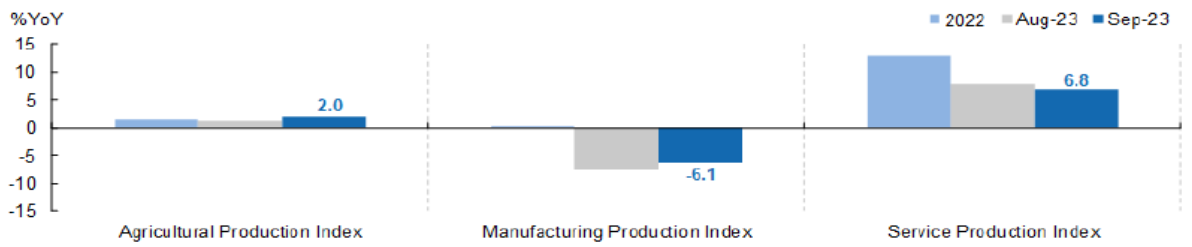
- เศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่องในเดือน ก.ย. โดยมีกิจกรรมในภาคการท่องเที่ยวเป็นปัจจัยหนุนหลักเช่นเดิม อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ยิ่งในห้างสรรพสินค้าเมื่อต้นเดือน ต.ค. ที่ผ่านมา อาจทำให้การกลับมาของอุปสงค์ต่อการท่องเที่ยวกลับสู่แนวโน้มปกติได้ช้าลง ดังนั้น อาจทำให้ได้เห็นจำนวนนักท่องเที่ยวที่อาจต่ำกว่าคาดการณ์ในช่วงหลายเดือนข้างหน้า และนำไปสู่การมีมุมมองที่อ่อนแอลงต่อภาคการท่องเที่ยว
- ด้านนโยบายกระตุ้นภาคการคลังเพิ่มเติม นโยบาย Digital Wallet ยังคงมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากขนาดของงบประมาณ แหล่งเงิน และระยะเวลาดำเนินการยังมีความไม่ชัดเจน ดังนั้น เรายังคงมองว่าเร็วเกินไปที่จะรวมผลของนโยบายดังกล่าว (Upside) เข้าไปในประมาณการเศรษฐกิจปีหน้า ทั้งนี้ เรายังคงคาดการณ์ GDP ที่ 3.5% ในปี 2024F
- ด้านนโยบายการเงิน อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% คาดว่าจะเป็นจุดสิ้นสุดขาขึ้นแล้ว (Terminal Rate) โดยมองว่า กนง. จะมีมติในการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับปัจจุบันต่อเนื่องตลอดปี 2024F อ้างอิงจากผลการประชุมครั้งล่าสุดที่ กนง. ระบุว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.50% เป็นระดับที่เหมาะสมต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและรักษาเสถียรภาพของระบบการเงินในระยะยาว ขณะเดียวกัน อัตราเงินเฟ้อในประเทศได้ทยอยปรับลดลงมาสู่กรอบเป้าหมายของ ธปท. เป็นที่เรียบร้อยแล้ว แม้ในอนาคตจะยังมีความเสี่ยงด้านสูงอยู่บ้างก็ตาม ■

Figure 1. ภาคบริการยังคงเป็นปัจจัยหนุนหลักต่อการฟื้นตัวต่อเนื่องในภาคการท่องเที่ยว

Expenditure indicators <sup>1)</sup>



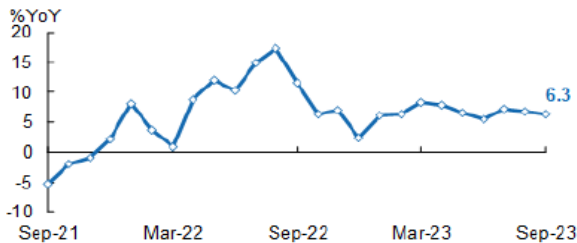
Production indicators



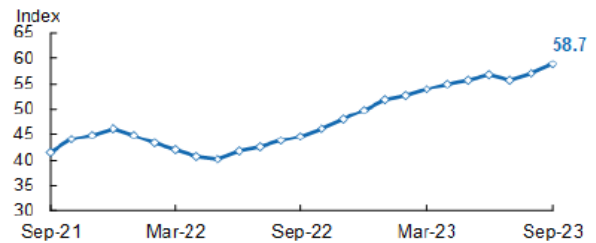
Source: BoT, OAE, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 2. การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวในอัตราชะลอลง

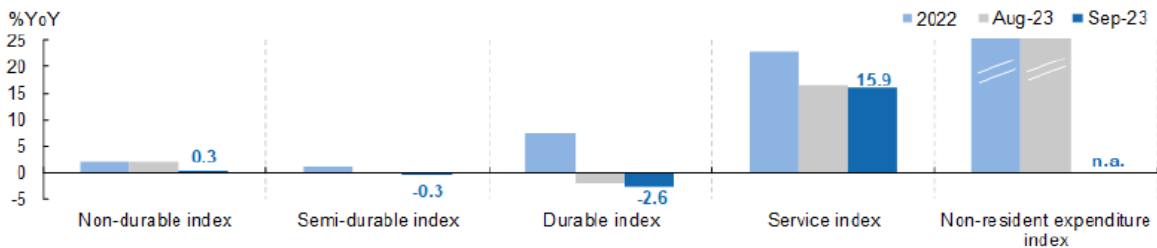
Private Consumption Index



Consumer Confidence Index



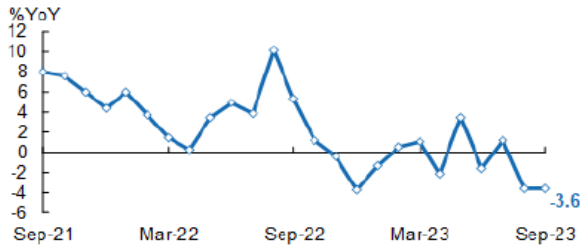
Indicators of private consumption



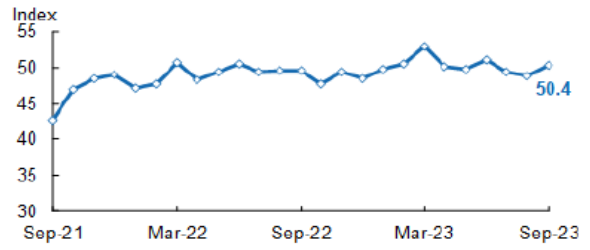
Source: BoT, UTCC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 3. การลงทุนภาคเอกชนหดตัวจากยอดขายวัสดุก่อสร้างและยอดจดทะเบียนรถใหม่เพื่อการลงทุนที่ลดลง

Private Investment Index



Business Sentiment Index



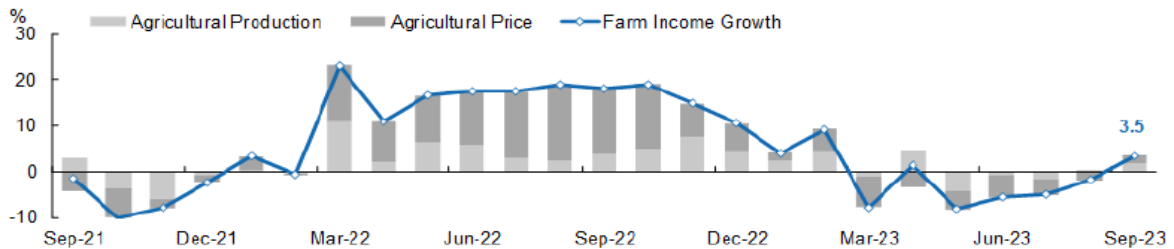
Indicators of private investment



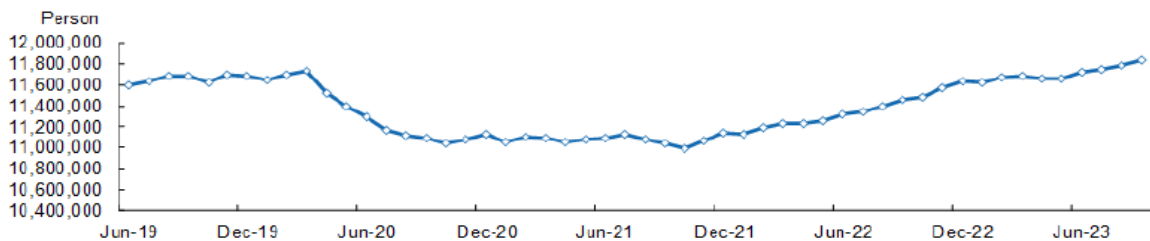
Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 4. รายได้เกษตรกรขยายตัวจากปริมาณผลผลิตและราคาสินค้าเกษตรที่ดีขึ้น

Farm income



Number of contributors in Section 33

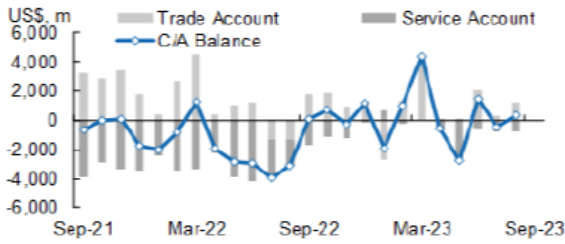


Note: \* Employees who contribute to social security system (Section 33) account for % of total employment.

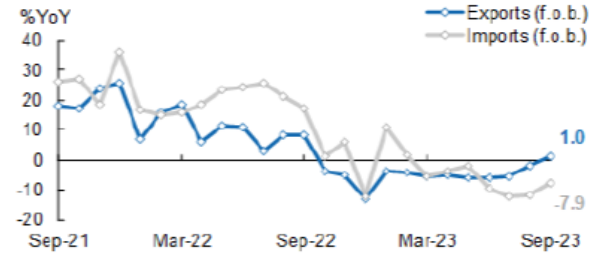
Source: OAE, BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 5. การส่งออกสินค้า (f.o.b.) ยังอ่อนแอ แม้ว่าจะขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบเกือบปี

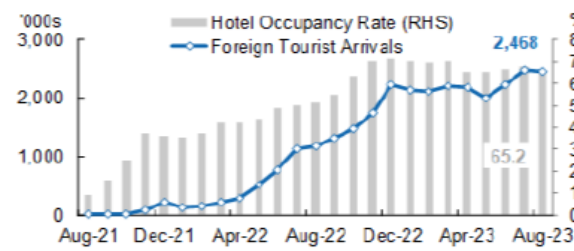
Current account balance



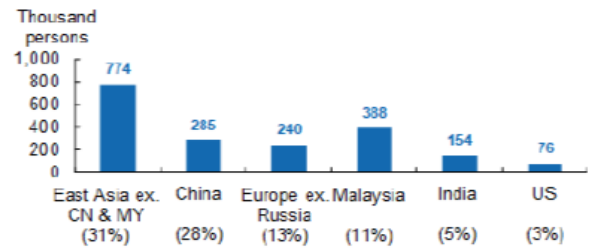
Merchandise trade



Tourism indicators



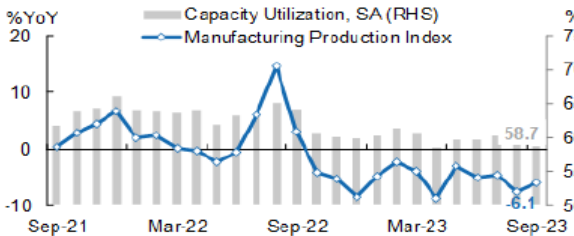
Foreign tourist arrivals by nationality



Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 6. กิจกรรมภาคการผลิต (MP) หดตัวในอัตราชะลอลง

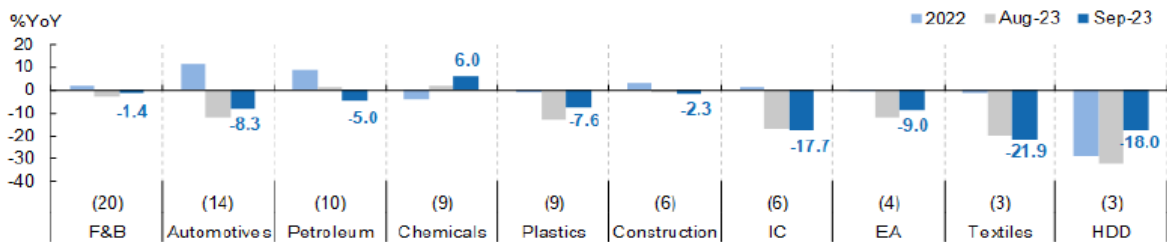
Manufacturing Production Index & CAPU



Service Production Index



Manufacturing production by industry <sup>1\</sup>



Note: 1\ Figures in parentheses are % share of 2016 base year.

Source: BoT, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)