



กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT (ESU)

ECONOMICS : เครื่องชี้กิจกรรมเศรษฐกิจเดือน ต.ค. ยังฟื้นตัว ขณะที่งบประมาณภาครัฐล่าช้ากระทบการเบิกจ่ายงบลงทุน

เครื่องชี้กิจกรรมเศรษฐกิจเดือน ต.ค. ยังฟื้นตัว ขณะที่งบประมาณภาครัฐล่าช้ากระทบการเบิกจ่ายงบลงทุน

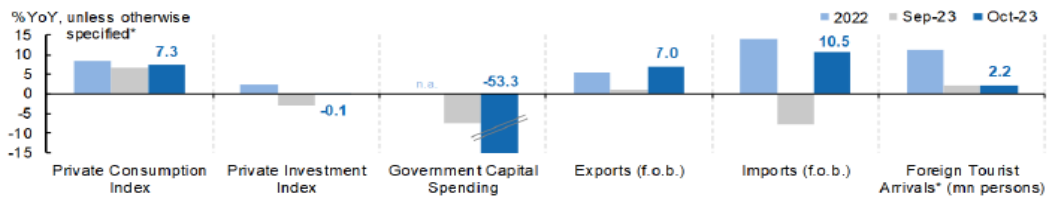
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอยู่ที่ 2.2 ล้านคน (vs. 2.1 ล้านคน เดือนก่อน) หรือ +49.7% YoY โดยการปรับเพิ่มขึ้นเกิดจากนักท่องเที่ยวสัญชาติจีนและยุโรป (ไม่รวมรัสเซีย)
- การส่งออกสินค้า (f.o.b.) ขยายตัว 7.0% YoY (vs. +1.0% เดือนก่อน) ส่วนหนึ่งได้รับแรงหนุนจากฐานที่ต่ำ (-3.6% ในเดือน ต.ค. 2022) โดยเป็นการขยายตัวในเกือบทุกหมวดสินค้า โดยเฉพาะการขยายตัวในระดับสองหลักของสินค้าเกษตรและสินค้าที่เกี่ยวข้องกับปิโตรเลียม ทั้งนี้ หากไม่รวมทองคำ มูลค่าการส่งออกจะขยายตัว 5.7% ในส่วนของภาคการผลิตนั้น ดัชนี MPI ปรับตัวดีขึ้นสอดคล้องกับการส่งออก แต่ยังคงหดตัวอยู่ (-4.3% vs. -6.3% เดือนก่อน)
- การลงทุนภาคเอกชนหดตัวเล็กน้อย (-0.2% YoY vs. -4.5% เดือนก่อน) เนื่องจากยอดขายวัสดุก่อสร้าง เครื่องจักรในประเทศ และรถยนต์จดทะเบียนใหม่เพื่อการลงทุนที่อ่อนแอ ขณะที่การนำเข้าสินค้าทุนที่แท้จริงปรับตัวขึ้น
- รายได้เกษตรกรทรงตัว +0.05% YoY จากราคาที่ผลทางการเกษตรที่แม้จะปรับสูงขึ้น (+ 1.0% YoY) แต่ถูกกดดันจากปริมาณผลผลิตที่ลดลง (-0.9% YoY) ขณะที่การบริโภคภาคเอกชนในหมวดบริการปรับลดลงจากกิจกรรมในหมวดโรงแรมและร้านอาหารที่ชะลอตัว แต่การเพิ่มขึ้นในองค์ประกอบอื่น โดยเฉพาะ การบริโภคสินค้าคงทนและไม่คงทนช่วยทำให้การบริโภคภาคเอกชนโดยรวมยังคงขยายตัวได้ต่อเนื่อง (+ 7.3% YoY vs. +6.6% เดือนก่อน) อีกทั้งความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องเช่นกัน เนื่องจากมาตรการอุดหนุนค่าครองชีพของภาครัฐและมาตรการกระตุ้นภาคการท่องเที่ยว
- การใช้จ่ายภาครัฐ (ไม่รวมเงินโอน) ขยายตัว 6.7% YoY ในส่วนรายจ่ายประจำ ขณะที่รายจ่ายลงทุนหดตัวสูงกว่า 50% เนื่องจากความล่าช้าของงบประมาณ

Our view

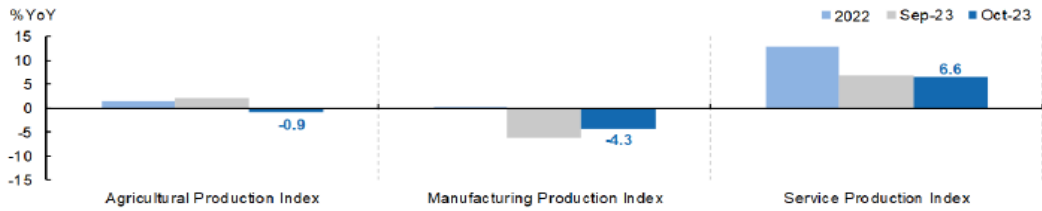
- เราคาดว่าเศรษฐกิจในปี 2024F จะขยายตัวที่ 3.5% โดยองค์ประกอบหลักจะกลับมาช่วยกันประคับประคองเศรษฐกิจ รวมถึงการส่งออกสินค้าและการใช้จ่ายภาครัฐ (ซึ่งในปีนี้เป็นปัจจัยจุดต่อเศรษฐกิจ)
- ความล่าช้าของงบประมาณรายจ่ายประจำปีของภาครัฐคาดว่าจะเบิกจ่ายได้ใน 2Q24F และคาดว่าจะได้เห็นการเร่งตัวในการเบิกจ่ายหลังจากนั้น ขณะที่โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม (โดยเฉพาะโครงการ Digital Wallet) ยังคงมีความไม่แน่นอนสูงว่าจะสามารถดำเนินการได้ ซึ่งเรายังคงไม่ได้รวมไว้ในประมาณการกรณีฐาน และเรามองว่าโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจดังกล่าวอาจไม่ได้ส่งผลบวกมากนักต่อ GDP (คาดผลบวกจากโครงการ Digital Wallet ราว 0.8% ของ GDP)
- ในกรณีฐาน เราคาดว่าระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.5% จะเป็นระดับสูงสุดแล้วภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจาก กนง. น่าจะยังอยากรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้สูงกว่าเงินเฟ้อ (เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยที่ 2.0% ในปี 2024F) อย่างไรก็ดี หากเงินเฟ้อชะลอตัวลงกว่าที่คาด (เนื่องจากแรงกดดันที่ลดลงจากฝั่งต้นทุน และ/หรือ ฝั่งอุปสงค์) เรา มองว่าความเสี่ยงด้านต่ำของเงินเฟ้อดังกล่าวสามารถนำไปสู่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้บ้างในปีหน้า ■

Figure 1. เครื่องชี้กิจกรรมเศรษฐกิจเดือน ต.ค. ยังฟื้นตัว

Expenditure indicators ¹⁾



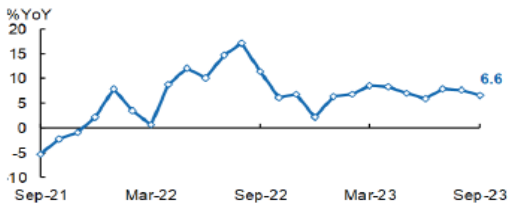
Production indicators



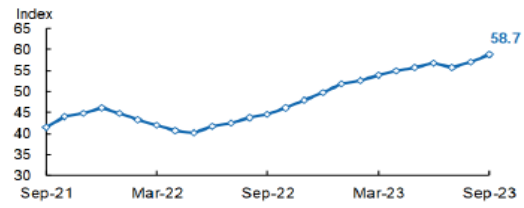
Source: BoT, OAE, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 2. การปรับตัวดีขึ้นของการใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทนและสินค้าไม่คงทน ช่วยชดเชยการปรับลดลงของการใช้จ่ายหมวดบริการ

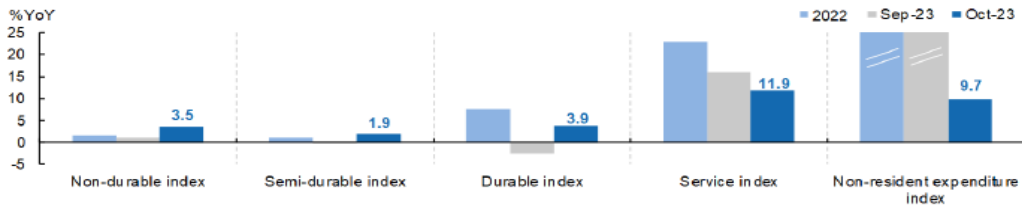
Private Consumption Index



Consumer Confidence Index



Indicators of private consumption



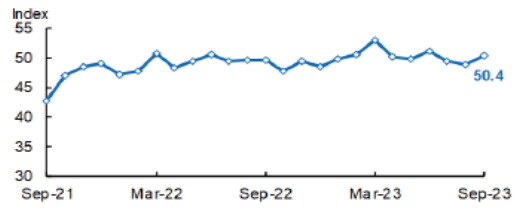
Source: BoT, UTCC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 3. การลงทุนภาคเอกชนหดตัวเล็กน้อย เนื่องจากการปรับตัวขึ้นของการนำเข้าสินค้าทุนที่แท้จริง

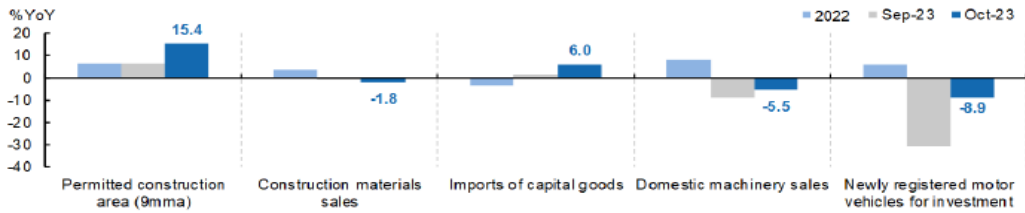
Private Investment Index



Business Sentiment Index



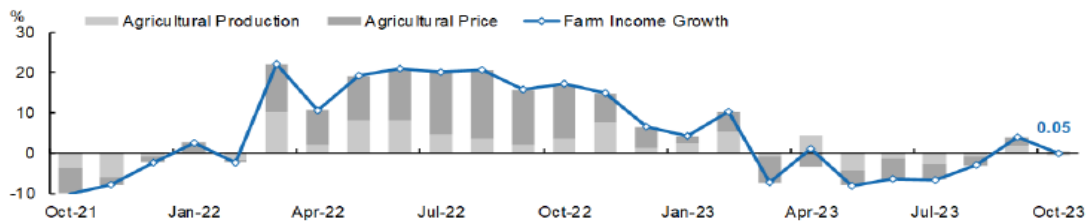
Indicators of private investment



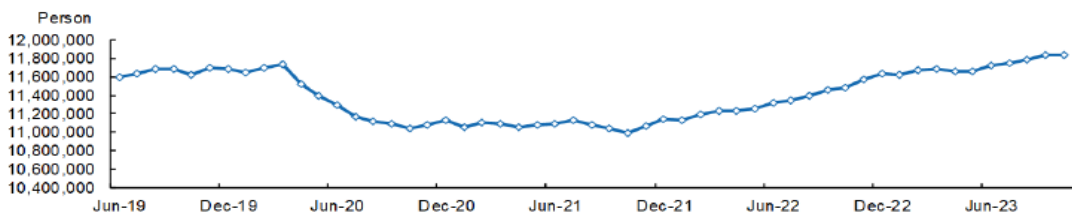
Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 4. รายได้เกษตรกรไม่ขยายตัว เนื่องจากการปรับขึ้นของราคาถูกชดเชยด้วยการลดลงของผลผลิต

Farm income



Number of contributors in Section 33

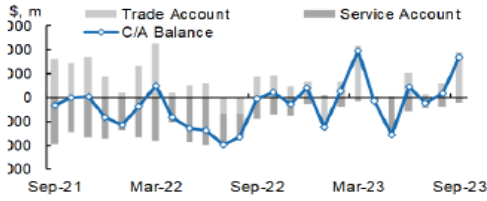


Note: * Employees who contribute to social security system (Section 33) account for % of total employment.

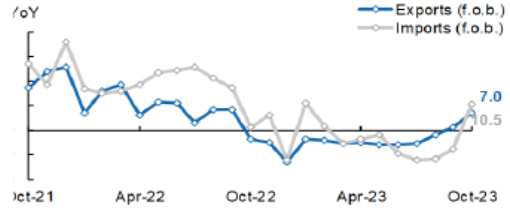
Source: OAE, BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 5. การเติบโตของการส่งออกได้รับแรงหนุนจากฐานต่ำ ขณะที่มีการขยายตัวในเกือบทุกหมวดสินค้า

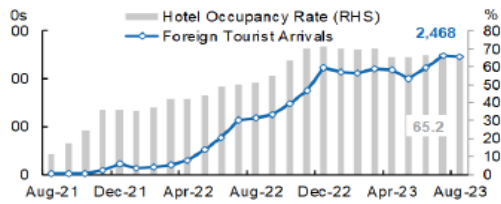
Current account balance



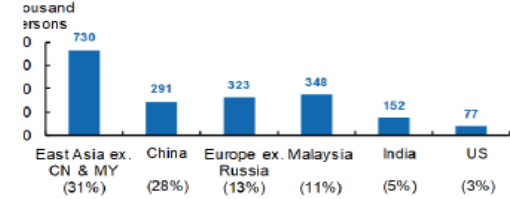
Merchandise trade



Tourism indicators



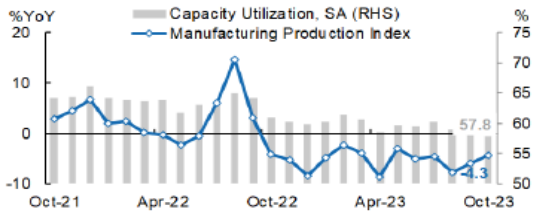
Foreign tourist arrivals by nationality



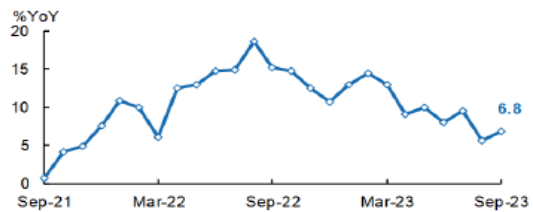
Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 6. ดัชนีภาคการผลิตปรับตัวดีขึ้นสอดคล้องกับการส่งออก แต่ยังคงหดตัว

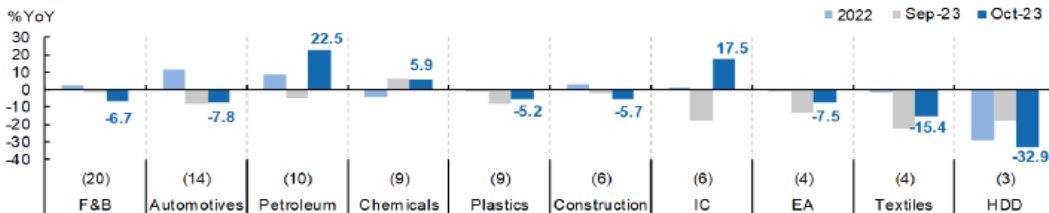
Manufacturing Production Index & CAPU



Service Production Index



Manufacturing production by industry^{1\}



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

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

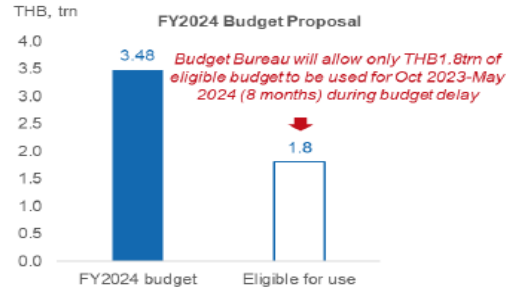
Figure 7. ความล่าช้าของงบประมาณจะกระทบการเบิกจ่ายไปกระทั่งไตรมาสสองปีหน้า โดยมีงบใช้ไปพลางก่อนได้ราว 50%

Timeline of FY2024 budget process (as of 21 Nov)

1 Oct	New fiscal year (FY2024 begins)
21 Nov	Cabinet approved the budget details (revised version)
3 - 4 Jan 2024	Lower House to consider the draft (1 st reading) ²⁾
3 - 4 Apr 2024	Lower House to consider the draft (2 nd and 3 rd readings) ²⁾
9 - 10 Apr 2024	Upper House to consider the budget draft ²⁾
17 Apr 2024	Budget is expected to be proposed for royal endorsement
May 2024	Expected Disbursement

Budget Procedures Act, B.E. 2561 ¹⁾

Budget Procedures Act, B.E. 2561
(Article 2, Section 12)
"If there is late approval of the budget, the govt is allowed to use an amount proportional to the previous fiscal year's budget"



Fiscal budget framework: FY2023-2024 (as of 21 Nov)

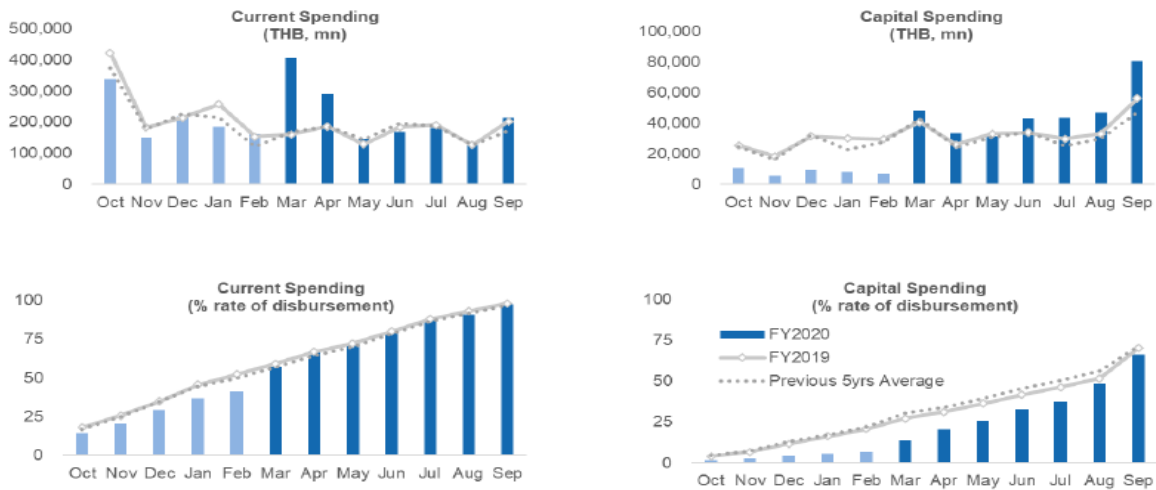
THB, trn	2023	2024		
		previous	latest	chg.
Budget	3.19	3.35	3.48	+0.13
Current	2.40	2.51	2.54	+0.03
Capital	0.69	0.69	0.72	+0.03
Other	0.09	0.15	0.24	+0.09
Revenue	2.49	2.76	2.79	+0.03
Deficit	0.70	0.59	0.69	+0.10

Note: 1) A limited amount of the previous fiscal year's budget can be used for current and already-obligated capital expenditures during the approval delay period. Changes to ceiling conditions depend on Budget Bureau Director's consideration and approval by the prime minister.

Source: Press, Flaticon, Royal Thai Government, Budget Bureau, TISCO Economic Strategy Unit (TISCOESU)

Figure 8. อย่างไรก็ดี คาดว่าจะมีการเร่งเบิกจ่ายหลังจากที่งบประมาณมีผลบังคับใช้แล้วใน 2Q24F เหมือนกับที่เคยเกิดขึ้นในช่วงปีงบประมาณ FY2020 (ค.ศ. 2019 - ก.พ. 2020)

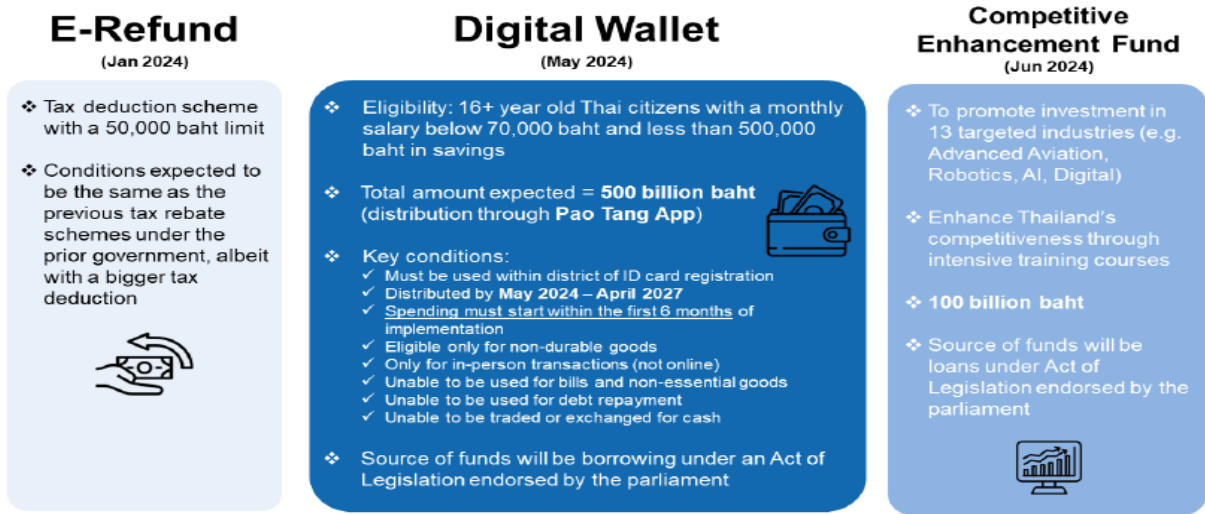
Budget disbursement: FY2020 vs. FY2019



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

Figure 9. โครงการ Digital Wallet มีการปรับลดวงเงินงบประมาณลง ขณะที่อาจมีการปรับระยะเวลาใช้จ่ายให้ยาวนานขึ้น

Fiscal stimulus announced – Digital Wallet, Competitive Enhancement Fund, E-Refund



Source: Press, Flaticon, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)