



กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT (ESU)

ECONOMICS : GDP ไตรมาสสามขยายตัว +1.5% YoY ต่ำกว่าตลาดคาด ด้านการใช้จ่ายภาครัฐจะเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจในปี 2024F

GDP ไตรมาสสามขยายตัว +1.5% YoY ต่ำกว่าตลาดคาด

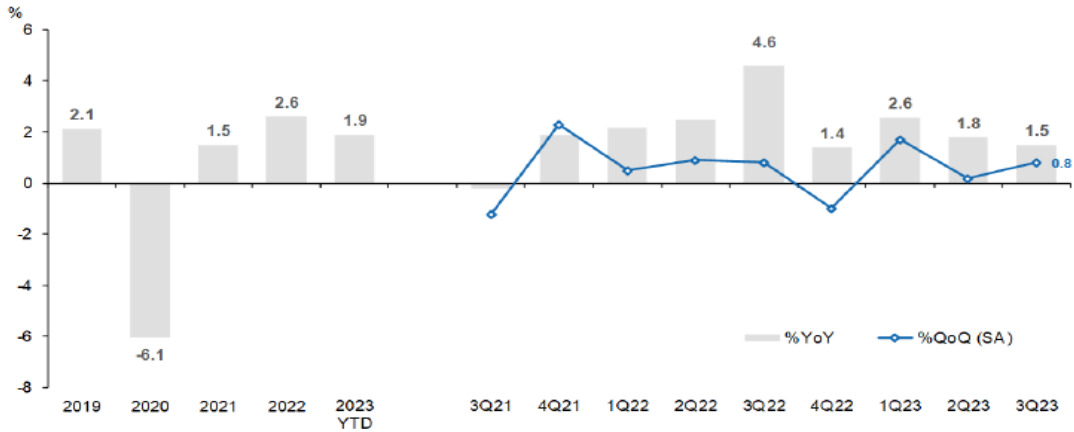
- GDP ไตรมาสสาม ขยายตัว 1.5% YoY จาก 1.8% ไตรมาสก่อน และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 2.2% ดังนั้น ส่งผลให้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี GDP ขยายตัว 1.9% ทั้งนี้ หากเทียบกับไตรมาสก่อนหลังปรับฤดูกาลจะพบว่า GDP ยังมีโมเมนตัมที่เป็นบวก (+0.8% QoQ, SA vs. +0.2% ไตรมาสก่อน)
- ด้านการผลิต : ทั้งการผลิตภาคเกษตรและนอกภาคเกษตรชะลอลงจากไตรมาสสอง
 - ภาคเกษตร : การผลิตหมวดเกษตรขยายตัว 0.9% YoY ชะลอลงจาก 1.2% ไตรมาสก่อน ตามการชะลอตัวของผลผลิตในหมวดปศุสัตว์และหมวดประมง ขณะที่ผลผลิตในหมวดพืชหลักลดลง อาทิ ข้าวเปลือก ปาล์มน้ำมัน มันสำปะหลัง เป็นต้น
 - ภาคนอกเกษตร : หมวดบริการขยายตัว 3.9% (vs. +4.0% ไตรมาสก่อน) ตามการชะลอลงในกิจกรรมสาขาหลัก อาทิ สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหาร (+14.9% vs. +15.1% ไตรมาสก่อน) สาขาการขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า (+6.8% vs. +7.4% ไตรมาสก่อน) และสาขาการขายส่งและการขายปลีก (+3.3% vs. +3.4% ไตรมาสก่อน) ส่วนหมวดอุตสาหกรรมหดตัว -2.8% (vs. -2.0% ไตรมาสก่อน) จากการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกที่อ่อนแอลง
- ด้านการใช้จ่าย : การใช้จ่ายภาครัฐอ่อนแอ ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนเติบโตได้ดีกว่าโดยเปรียบเทียบ ด้านสินค้าคงคลังเป็นปัจจัยหลักจุด GDP
 - อุปสงค์ต่างประเทศ : การส่งออกสินค้ายังคงหดตัว (-3.1% vs. -5.7% ไตรมาสก่อน) ส่วนการส่งออกบริการแผ่วลงแต่ยังขยายตัวในระดับสองหลัก (+23.1% vs. +53.4% ไตรมาสก่อน)
 - อุปสงค์ในประเทศ : การใช้จ่ายภาครัฐอ่อนแอ (การลงทุน -2.6% YoY vs. -1.1% ไตรมาสก่อน, การบริโภค -4.9% vs. -4.3% ไตรมาสก่อน) ส่วนการใช้จ่ายภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นทั้งในส่วนการบริโภค (+8.1% vs. +7.8% ไตรมาสก่อน) และการลงทุน (+3.1% vs. +1.0% ไตรมาสก่อน)
 - ส่วนเปลี่ยนสินค้าคงคลัง : ส่วนเปลี่ยนสินค้าคงคลังจุด GDP ในไตรมาสนี้ 7.1ppt อิงจากการคำนวณของเราพบว่า
- ในส่วนประมาณการเศรษฐกิจ สศช. ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปีนี้อยู่ที่ 2.5% จากในกรอบ 2.5-3.0% จากการปรับลดคาดการณ์ในส่วนการใช้จ่ายภาครัฐ (ทั้งการบริโภคและการลงทุน) และการส่งออกสินค้า ขณะที่ได้เปิดเผยประมาณการปีหน้าเป็นครั้งแรก คาด GDP ขยายตัวในกรอบ 2.7-3.7%

Our view

- สาเหตุที่ GDP ออกมาต่ำกว่าคาด (1.5% vs. ESU คาด 3.3%) เกิดจากการหดของส่วนเปลี่ยนสินค้าคงคลังและการบริโภคภาครัฐเป็นหลัก ทั้งนี้ หากเรายังคงประมาณการ GDP ใน 4Q23F ไว้เช่นเดิมที่ 4.4% จะส่งผลให้ GDP ในปีนี้ขยายตัวที่ 2.6% (vs. จากเดิมคาด 3.0% ในเดือน ส.ค.) สำหรับในปี 2024F คาดเศรษฐกิจจะขยายตัว 3.5%
- ในปีหน้า เรายังมองว่าการใช้จ่ายภาครัฐจะเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามกล่าวคือ 1) ความรวดเร็วในการอนุมัติงบประมาณ FY2024 (ปัจจุบันคาดบังคับใช้ภายในเดือน พ.ค. 2024) และ 2) การผลักดันมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม (กล่าวคือ Digital Wallet, กองทุนเพิ่มขีดความสามารถ และ e-Refund) ให้สำเร็จ ■

Figure 1. GDP ไตรมาสสามขยายตัว +1.5% YoY ต่ำกว่าตลาดคาด

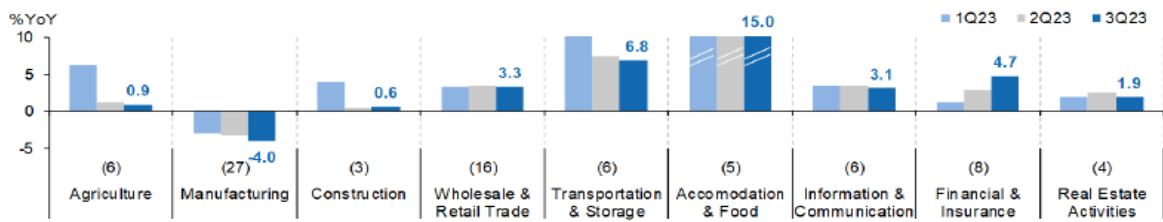
YoY and QoQ (seasonally adjusted) growth



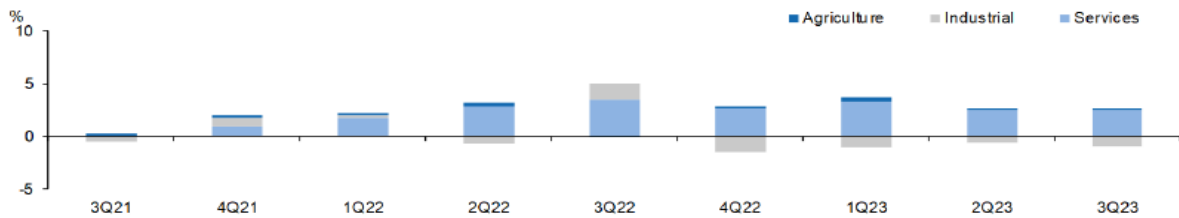
Source: NESDC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 2. ทิ้งการผลิตภาคเกษตรและนอกภาคเกษตรชะลอลงจากไตรมาสสอง

YoY growth of supply-side indicators ^{1\}



Contribution to GDP growth from supply-side indicators

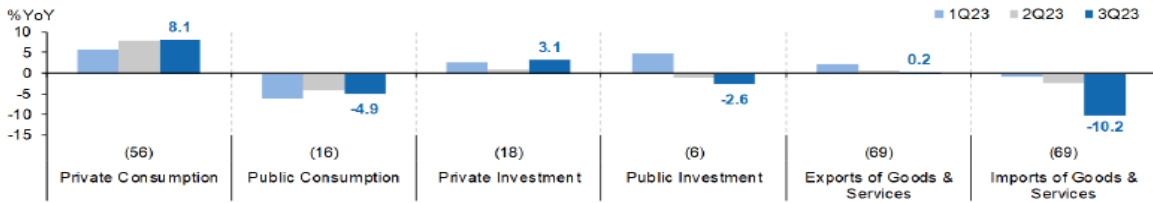


Note: 1\ Figures in parentheses represent a share of 2022 GDP (CVM).

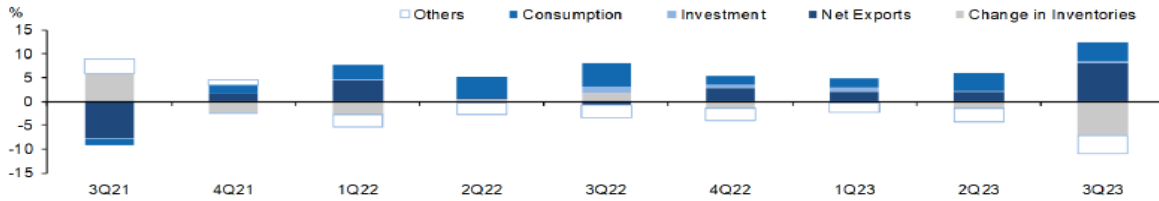
Source: NESDC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 3. การใช้จ่ายภาครัฐอ่อนแอ ขณะที่การใช้จ่ายภาคเอกชนเติบโตได้ดีกว่าโดยเปรียบเทียบ ด้านสินค้าคงคลังเป็นปัจจัยหลักจุด GDP

YoY growth of demand-side indicators ^{1\}



Contribution to GDP growth from demand-side indicators



Note: 1\ Figures in parentheses represent a share of 2022 GDP (CVM).

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

Figure 4. สศช. ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจในปีนี้อยู่ที่ 2.5% ขณะที่ได้เปิดเผยประมาณการปีหน้าเป็นครั้งแรก คาด GDP ขยายตัวในกรอบ 2.7-3.7%


Key economic forecasts for Thailand

Indicators		2021	2022	2023F		2024F
				NESDC		NESDC
				Previous	Latest	Latest
GDP	%	1.5	2.6	2.5-3.0	2.5	2.7-3.7
Private Consumption	%	0.6	6.3	5.0	7.0	3.2
Public Consumption	%	3.7	0.2	-3.1	-4.2	2.2
Private Investment	%	3.0	5.1	1.5	2.0	2.8
Public Investment	%	3.4	-4.9	2.0	-0.8	-1.8
Exports (f.o.b.)	%	19.2	5.4	-1.8	-2.0	3.8
Imports (f.o.b.)	%	27.7	14.0	-1.1	-2.7	4.7
Foreign Tourist Arrivals	Million	0.4	11.2	28.0	28.0	35.0
Current Account Balance	US\$, bn	-10.3	-15.7	6.6	5.4	8.5
Headline Inflation	%	1.2	6.1	1.7-2.2	1.4	1.7-2.7
Dubai Oil Price (avg)	US\$/bbl	69	97	77-87	83	80-90
Policy rate (end)	%	0.50	1.25	--	--	--
USD/THB (avg)	Bt/US\$	32.0	35.1	33.5-34.5	34.9	34.0-35.0

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

Figure 5. งบประมาณ FY2024 ที่ล่าช้า ส่งผลให้การใช้จ่ายภาครัฐยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อเศรษฐกิจเข้าสู่ไตรมาสสองปีหน้า ขณะที่ได้มีการอนุมัติงบประมาณไปพลางก่อนราว 50% ในช่วงเวลาดังกล่าว

Timeline of FY2024 budget process

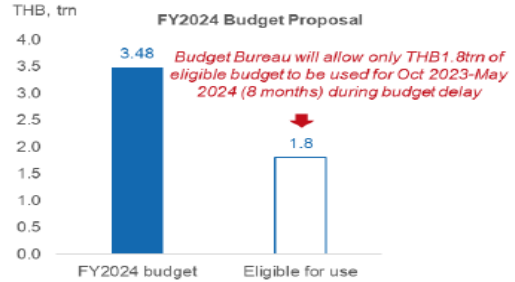
13 Sep	Cabinet approved the budget draft
1 Oct	New fiscal year (FY2024 begins)
3 - 4 Jan 2024	Lower House to consider the draft (1 st reading) ²⁾
3 - 4 Apr 2024	Lower House to consider the draft (2 nd and 3 rd readings) ²⁾
9 - 10 Apr 2024	Upper House to consider the budget draft ²⁾
17 Apr 2024	Budget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

Fiscal budget framework: FY2023-2024

THB, trn	2023	2024		
		previous	latest	chg.
Budget	3.19	3.35	3.48	+0.13
Current	2.40	2.51	2.62	+0.11
Capital	0.69	0.69	0.72	+0.03
Other	0.09	0.15	0.14	-0.01
Revenue	2.49	2.76	2.79	+0.03
Deficit	0.70	0.59	0.69	+0.10

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 the previous fiscal year's budget"




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 6. รัฐบาลมีการปรับลดเม็ดเงินโครงการ Digital Wallet ลงเหลือ 5 แสนล้านบาท

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


Digital Wallet

- ❖ Eligibility: 16+ year old Thai citizens with a monthly salary below 70,000 baht and less than 500,000 baht in savings
- ❖ Total amount expected = 500 Billion Baht (distribution through Pao Tang App)
- ❖ Key conditions:
 - ✓ Must be used within district of registration
 - ✓ Distributed by May 2024 – April 2027
 - ✓ Eligible only for non-durable goods 
 - ✓ Only for in person transactions (not online)
 - ✓ Unable to be used for bills and non-essential goods
 - ✓ Unable to be used for debt repayment
 - ✓ Unable to be traded or exchanged for cash
- ❖ Source of funds will be loans under an Act of Legislation endorsed by the parliament

Competitive Enhancement Fund

- ❖ To promote investment in 13 targeted industries (e.g. Advanced Aviation, Robotics, AI, Digital)
- ❖ Enhance Thailand's competitiveness through intensive training courses
- ❖ 100 billion baht
- ❖ Source of funds will be loans under Act of Legislation endorsed by the parliament 

E-Refund

- ❖ Tax deduction scheme with a 50,000 baht limit
- ❖ Unclear conditions but expected to be the same as the "Shop Well, Get a Refund" scheme under the previous government, albeit with a bigger tax deduction 

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