



Cambodia



Laos



Myanmar



Vietnam



CLMV Outlook

Q1 | 2020

เศรษฐกิจ CLMV จะเติบโตชะลอลงอย่างมีนัย ท่ามกลาง
การระบาดของ COVID-19 เศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย
และความเสี่ยงรายประเทศ



CLMV Outlook

Q1 | 2020

เศรษฐกิจ CLMV เติบโตได้ดีท่ามกลางแรงกดดันจากสถานการณ์สงครามการค้าปี 2018-2019 ด้วยแรงสนับสนุนจากอุปสงค์ภายในประเทศที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม EIC มองว่าผลกระทบจาก COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างหนัก จะทำให้เศรษฐกิจ CLMV มีแนวโน้มชะลอตัวอย่างมีนัยในปี 2020 จากอุปสงค์ต่างประเทศที่ลดลง และอุปสงค์ภายในประเทศที่ชะลอตัวจากมาตรการ Lockdown และการจ้างงานที่ชะลอตัว การชะลอตัวนี้จะมีผลกระทบในวงกว้างและกระทบเศรษฐกิจ CLMV ผ่าน 5 ช่องทางหลักได้แก่ 1) การส่งออก 2) การขาดตอนของห่วงโซ่อุปทาน (supply chain disruption) 3) จำนวนนักท่องเที่ยว 4) การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) และ 5) อุปสงค์ภาคเอกชน ขณะที่แต่ละประเทศยังเผชิญ ความเสี่ยงรายประเทศอีกด้วย ซึ่งจากผลกระทบดังกล่าวทำให้ EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ CLMV ทั้ง 4 ประเทศในปี 2020 รัฐบาลและธนาคารกลางในกลุ่มประเทศ CLMV ได้ดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ และคาดว่าจะยังใช้นโยบายในทิศทางดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง ในด้านการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เมื่อพิจารณาความท้าทายรายประเทศและเศรษฐกิจโลกที่คาดว่าจะฟื้นตัวในลักษณะตัว U (U-shaped recovery) แล้ว EIC มองว่าการฟื้นตัวในครึ่งหลังของปี 2020 จะเป็นไปอย่างช้า ๆ ทั้งนี้เนื่องจากความไม่แน่นอนทางด้านการควบคุมการระบาดของ COVID-19 ยังมีอยู่สูง การคาดการณ์จึงยังคงมีความเสี่ยงด้านต่ำอยู่



Cambodia

EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจกับพหุปี 2020 เป็น 0.4% ท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจาก COVID-19 และการเพิกถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA การหดตัวของอุปสงค์โลกคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มพหุอย่างมีนัย เนื่องจากกลุ่มพหุพึ่งพาการส่งออกและรายได้จากนักท่องเที่ยวสูงถึง 63% และ 18% ต่อ GDP ตามลำดับ ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำยังคงมีอยู่ เนื่องจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อไปยังภาคครัวเรือนที่มีหนี้สูง รวมถึงเสถียรภาพทางการเงินของประเทศ

Laos

ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนที่สูงและขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการคลังที่จำกัด EIC ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจลาวปี 2020 เป็น 2.0% (ชะลอตัวต่อเนื่องจาก 6.3% ในปี 2018 และ 5.0% ในปี 2019) นอกจากเศรษฐกิจที่มีความอ่อนแอต่อเนื่องแล้ว ฐานะการคลังและหนี้ต่างประเทศในระดับสูงยังคงเป็นประเด็นความกังวลหลัก และอาจจำกัดความสามารถของลาวในการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อรองรับการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในและนอกประเทศ

Myanmar

เศรษฐกิจเมียนมากลับมายาวตัวในปี 2019 (6.8%YOY) อย่างไรก็ดี EIC ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจเมียนมาลงเป็น 2.4% ในปี 2020 จากผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยและมาตรการ Lockdown เมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศ CLMV แล้ว เมียนมาพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศมากกว่าประเทศอื่น ๆ แต่ มาตรการ Lockdown อาจส่งผลให้การจ้างงานและรายได้ลดลง ขณะที่การฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังจะขึ้นอยู่กับความคืบหน้าในการปฏิรูปประเทศก่อนถึงการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนพฤศจิกายน 2020

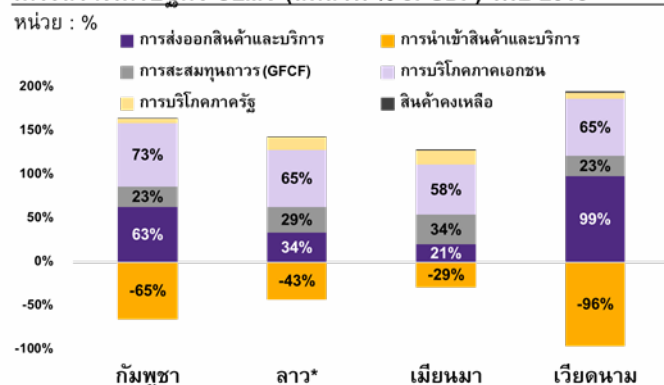
Vietnam

แม้เวียดนามจะเติบโตได้ดีในปี 2019 (7.0%YOY) การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยจะส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตชะลอตัวลงที่ 3.0% ในปี 2020 การหดตัวของอุปสงค์ภายนอกคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อส่งออก และรายได้จากนักท่องเที่ยวของเวียดนามซึ่งคิดเป็น 99% และ 11% ของ GDP ตามลำดับ ขณะที่เดียวกัน มาตรการ Lockdown น่าจะส่งผลทำให้เกิดการชะลอตัวของการจ้างงาน รายได้ และอุปสงค์ภายในประเทศ ซึ่งน่าจะทำให้รัฐบาลและธนาคารกลางเวียดนามดำเนินนโยบายผ่อนคลายต่อเนื่อง

Special Issue: ประเมินผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 และภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก

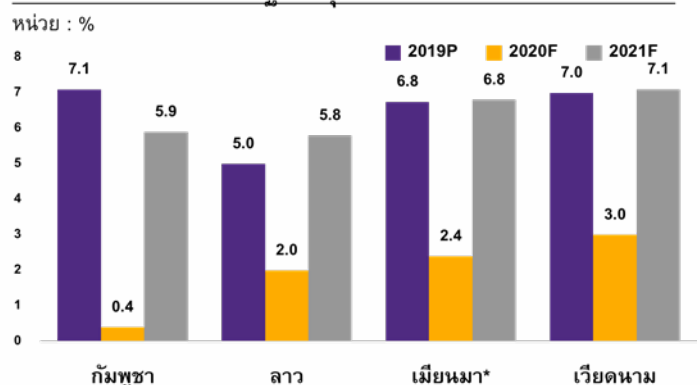
COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยส่งผลกระทบต่อเครื่องจักรเศรษฐกิจหลักของกลุ่มประเทศ CLMV...

โครงสร้างเศรษฐกิจ CLMV (สัดส่วน % of GDP) ในปี 2018



บวกกับความเสี่ยงรายประเทศ EIC คาดอัตราการเติบโตเศรษฐกิจ CLMV ปี 2020 ชะลอตัวอย่างมีนัย

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจกลุ่มประเทศ CLMV ปี 2019-2021F

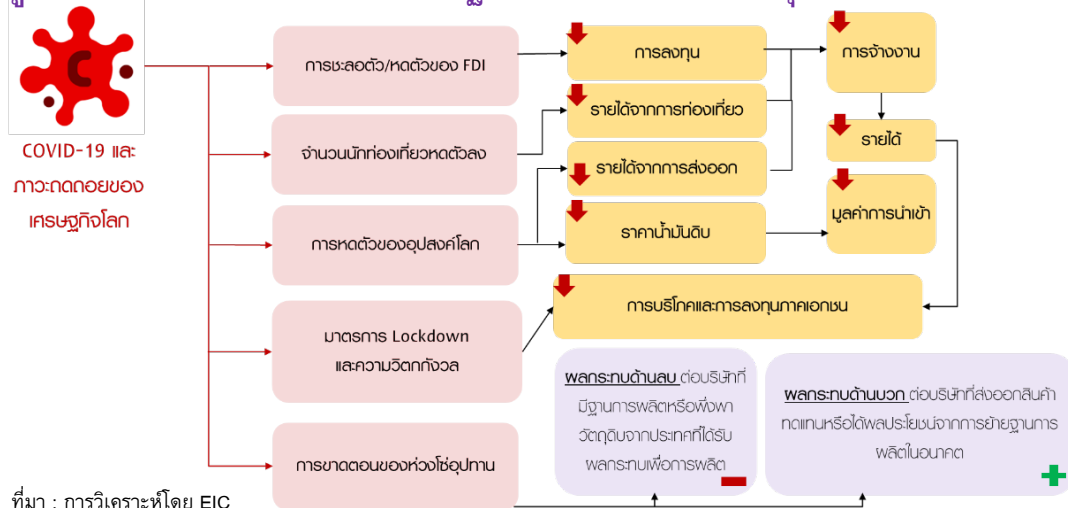


ประเมินผลกระทบจากการระบาดของ

COVID-19 และภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก

ในรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจ CLMV ฉบับนี้ EIC ได้เน้นภาพผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการระบาดของ COVID-19 และภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกในปี 2020 โดยเพื่อประเมินผลกระทบทางเศรษฐกิจต่อกลุ่มประเทศ CLMV EIC ได้สรุป 5 ช่องทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเผชิญแรงกดดันจากการระบาดของ COVID-19 และภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก ซึ่งได้แก่ การส่งออก การท่องเที่ยว การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) การบริโภคภาคเอกชน และการขาดตอนของห่วงโซ่อุปทาน นอกจากนี้ EIC ได้เจาะลึกถึงปัจจัยและความเสี่ยงเฉพาะรายประเทศซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อแนวโน้มของเศรษฐกิจ CLMV ในปี 2020 ทั้งนี้สมมติฐานสำคัญของ EIC คือการระบาดของ COVID-19 สามารถควบคุมได้ (ไม่มีการติดเชื้อเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย) ในครึ่งแรกของปี และมาตรการ lockdown ถูกผ่อนคลายเป็นครึ่งแรกของปีเช่นกัน

รูปที่ 1 : ช่องทางผลกระทบทางเศรษฐกิจของ COVID-19 ต่อกลุ่มประเทศ CLMV



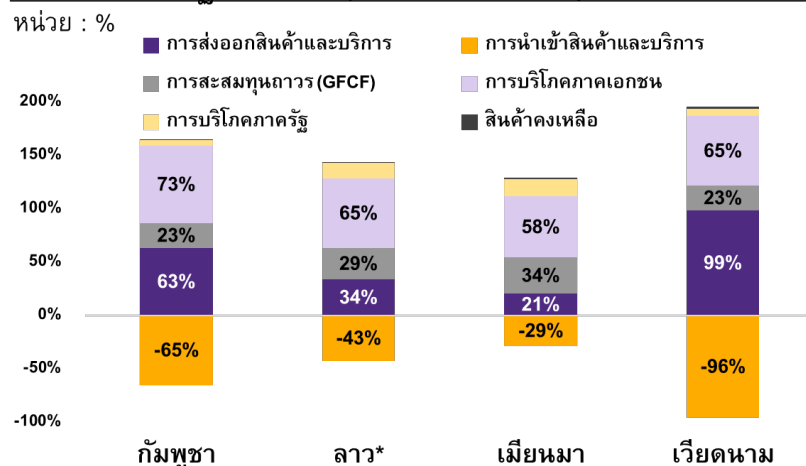
COVID-19 และการถดถอยของเศรษฐกิจโลก ส่งผลกระทบโดยตรงต่ออุปสงค์จากต่างประเทศ ซึ่งได้แก่ การส่งออก การท่องเที่ยว และ FDI (รูปที่ 2 และรูปที่ 3) ท่ามกลางสถานการณ์ COVID-19 และการหยุดชะงักของกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลกจากมาตรการ lockdown ในประเทศต่าง ๆ เพื่อควบคุมการระบาด EIC คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะหดตัวลง -2.1%YOY (สูงกว่าการหดตัวในช่วงวิกฤตการเงินปี 2009) และส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงการค้าโลก ดังนั้น ภาคส่งออกของกลุ่มประเทศ CLMV ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของห่วงโซ่อุปทานโลกก็จะได้รับผลกระทบเช่นกัน ในส่วนของภาคส่งออก เวียดนามน่าจะเป็นประเทศที่ได้รับผลกระทบสูงสุดเนื่องจากเป็นหนึ่งในเศรษฐกิจแบบเปิดมากที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV และกลุ่มอาเซียน โดยในปี 2018 เวียดนามมีมูลค่าส่งออกสินค้าและบริการ และมูลค่านำเข้าสินค้าและบริการคิดเป็นสัดส่วน 99% และ 96% ของ GDP ตามลำดับ สำหรับกัมพูชา ภาคส่งออกซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 63% ของ GDP จะได้รับผลกระทบทั้งจากเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย และการถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนจากสหภาพยุโรป ในขณะเดียวกัน เศรษฐกิจลาวและเมียนมาจะเผชิญผลกระทบจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกเช่นกัน แม้สัดส่วนการส่งออกสินค้าและบริการต่อ GDP (34% สำหรับเศรษฐกิจลาว และ 21% สำหรับเศรษฐกิจเมียนมา) จะไม่สูงมากเท่าสองประเทศก่อนหน้านี้

ภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกหยุดชะงัก การระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้การท่องเที่ยวทั่วโลกหยุดชะงักและแนวโน้มการฟื้นตัวยังคงอยู่ภายใต้ความไม่แน่นอน กัมพูชาและเวียดนามคาดว่าจะได้รับผลกระทบอย่างหนัก เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากการท่องเที่ยวต่อ GDP สูงถึง 18% และ 11% ตามลำดับ ในขณะที่เดียวกัน ภาคการท่องเที่ยวของลาวและเมียนมาซึ่งยังมีสัดส่วนรายได้จากการท่องเที่ยวต่อ GDP ไม่สูงมากนัก (4% และ 3% ตามลำดับ) ก็จะได้รับผลกระทบเช่นกัน แม้จะไม่มากเท่าสองประเทศก่อนหน้านี้

FDI และโครงการลงทุนภายในประเทศอาจถูกเลื่อนออกไปเนื่องจากเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย เมื่อเทียบกับในกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชามีสัดส่วน FDI ต่อ GDP สูงที่สุด (13%) ตามด้วยลาว (7%) เวียดนาม (6%) และเมียนมา (2%) ภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยซึ่งมีแนวโน้มจะตามด้วยการหดตัว/ชะลอตัวของการค้าและการลงทุนโลกอาจส่งผลให้ FDI และโครงการลงทุนภายในกลุ่มประเทศ CLMV โดยเฉพาะในปี 2020 ถูกเลื่อนออกไป อย่างไรก็ตาม หากสถานการณ์ COVID-19 บรรเทาลง การตัดสินใจย้ายฐานการผลิตออกจากจีนจะเป็นประเด็นสำคัญที่บริษัทข้ามชาติต่างต้องพิจารณา ซึ่งกลุ่มประเทศ CLMV โดยเฉพาะเวียดนาม อาจเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้รับผลบวกจากการย้ายฐานการผลิต เนื่องจากมีแรงงานที่ยังอายุน้อยและมีความรู้ รวมทั้งมีโครงสร้างพื้นฐานที่ได้รับการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง และมีความเชื่อมโยงที่สำคัญกับห่วงโซ่อุปทานโลก

รูปที่ 2 : เศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างหนักในปี 2020 จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ CLMV

โครงสร้างเศรษฐกิจ CLMV (สัดส่วน % of GDP) ในปี 2018

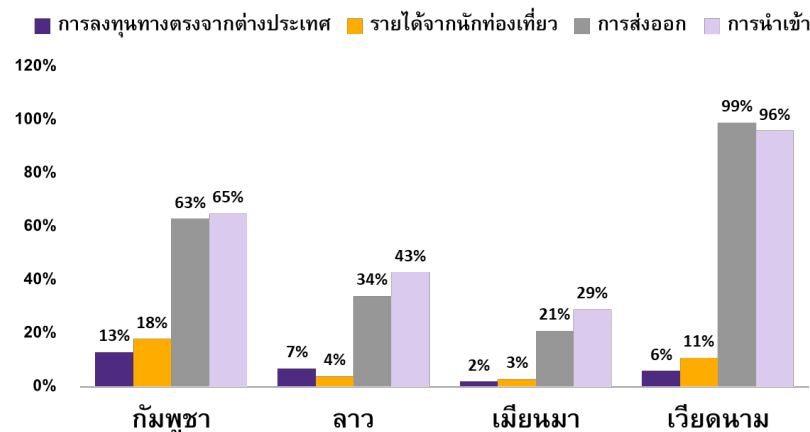


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ World Bank และสำนักงานสถิติของกลุ่มประเทศ CLMV หมายเหตุ : *ข้อมูลปี 2016 สำหรับลาว

รูปที่ 3 : ผลกระทบจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกจะยิ่งมีความรุนแรงยิ่งขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจ CLMV พึ่งพาอุปสงค์จากต่างประเทศค่อนข้างสูง

การพึ่งพาอุปสงค์ต่างประเทศของกลุ่มประเทศ CLMV ในปี 2018

หน่วย : % ของ GDP



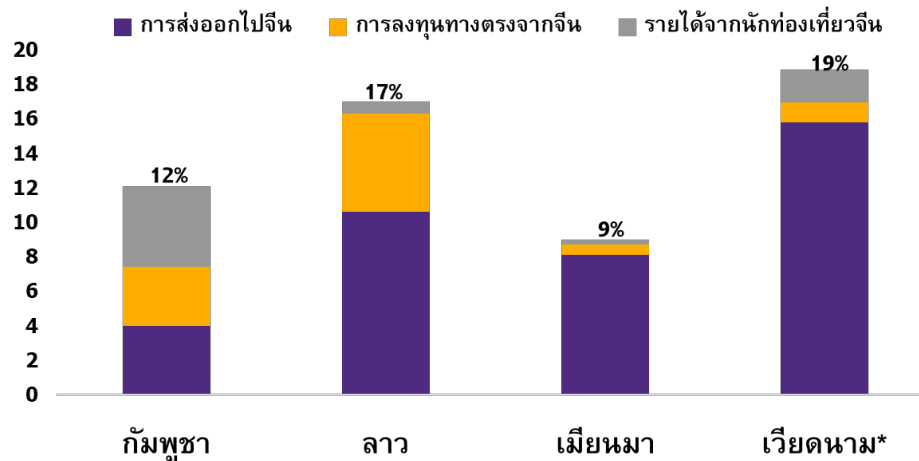
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติและธนาคารกลางของกลุ่มประเทศ CLMV

ในระยะสั้น การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูงอาจทำให้ผลกระทบของ COVID-19 ต่อเศรษฐกิจ CLMV มีความรุนแรงยิ่งขึ้น จากการรวบรวมข้อมูลนักท่องเที่ยวจีน FDI และการส่งออกไปยังจีนโดยคิดเป็นสัดส่วนของ GDP EIC พบว่าเศรษฐกิจ CLMV มีความเปราะบางต่อความเสี่ยงจากจีนสูง โดยเมื่อเทียบกับในสี่ประเทศ เวียดนามมีการพึ่งพาจีนสูงที่สุด โดยการส่งออกไปยังจีน รายได้จากนักท่องเที่ยวจีน และ FDI จากจีนรวมกันคิดเป็นสัดส่วน 19% ของ GDP ตามด้วยลาว (17% ของ GDP) กัมพูชา (12% ของ GDP) และเมียนมา (9% ของ GDP)

รูปที่ 4 : เศรษฐกิจ CLMV มีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจจีนสูง

การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนของกลุ่มประเทศ CLMV ในปี 2018

หน่วย : % ของ GDP



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงต่าง ๆ ในกลุ่มประเทศ CLMV, WTTC, ASEAN Investment Report 2019, IMF, และ CEIC
หมายเหตุ : *ข้อมูลปี 2019 สำหรับเวียดนาม

มาตรการ **lockdown** รวมถึงการจ้างงานและค่าแรงที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจในประเทศ ในช่วงสงครามการค้าปี 2018-2019 การบริโภคภายในประเทศซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 65%-70% ของ GDP กลายเป็นปัจจัยที่ช่วยผลักดันเศรษฐกิจ CLMV อย่างไรก็ดี การระบาดของ COVID-19 อาจจุดเศรษฐกิจโลกให้เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างหนัก ส่งผลให้อุปสงค์จากต่างประเทศลดลง และส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังการจ้างงานและค่าแรง นอกจากนี้ มาตรการ lockdown ในกลุ่มประเทศ CLMV (กัมพูชาสั่งปิดประเทศทั้งหมด ขณะที่ลาว เมียนมา และเวียดนามสั่งปิดประเทศบางส่วน) เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 จะยิ่งทำให้การบริโภคภายในประเทศหดตัวลง

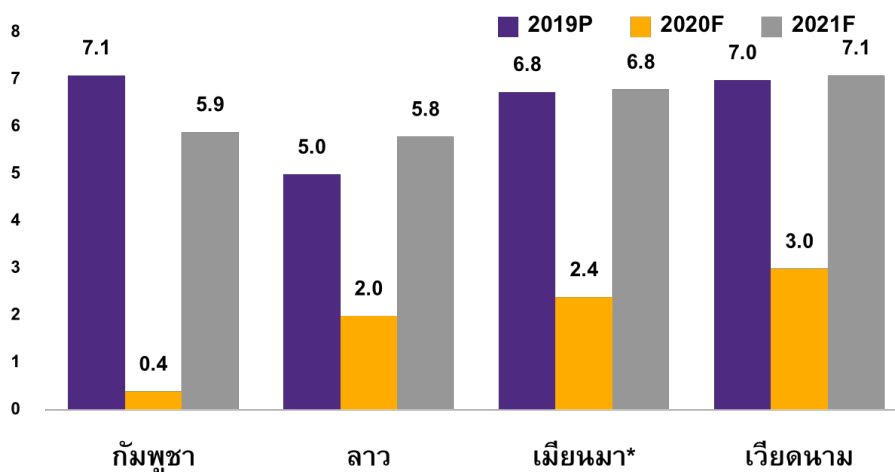
รัฐบาลและธนาคารกลางในกลุ่มประเทศ CLMV ได้ดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ และคาดว่าจะยังใช้นโยบายในทิศทางดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับผลกระทบของ COVID-19 ต่อเศรษฐกิจทั้งจากอุปสงค์ภายในประเทศและต่างประเทศ รัฐบาลกัมพูชาซึ่งได้ปัจจัยสนับสนุนจากระดับหนี้สาธารณะที่ยังต่ำกว่า 30% ของ GDP ได้เตรียมมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่ารวม 0.8-2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (3.0%-7.6% ของ GDP) เพื่อบรรเทาผลกระทบเป็นเวลา 6-12 เดือน สำหรับเวียดนาม ธนาคารกลางประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (refinancing rate) ลง 100 bps จาก 6% เป็น 5% เมื่อกลางเดือนมีนาคมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ พร้อมทั้งเตรียมอัดฉีดสภาพคล่องและช่วยเหลือสถาบันการเงินในการจัดการหนี้เสีย ขณะที่รัฐบาลเวียดนามได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งการลดภาษีและให้เงินช่วยเหลือโดยมีมูลค่ารวมคิดเป็น 3.2% ของ GDP ถึงแม้จะอยู่ในช่วงรัดเข็มขัดทางการคลัง สำหรับเมียนมา ธนาคารกลางได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 150 bps (50 bps ในวันที่ 12 มีนาคม และ 100 bps ในวันที่ 1 เมษายน) ขณะที่รัฐบาลเมียนมาประกาศโครงการจัดสรรเงินกู้แบบผ่อนปรน (soft loan) มูลค่ารวมคิดเป็นสัดส่วน 0.1% ของ GDP สำหรับลาวซึ่งมีข้อจำกัดด้านการคลังมากกว่าประเทศเพื่อนบ้านอื่น ๆ รัฐบาลได้ออกมาตรการยกเว้นภาษีและขยายเวลาการเก็บภาษีสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ เช่น การท่องเที่ยว ขณะที่ธนาคารกลางลาวปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 100 bps (จาก 4% เป็น 3% สำหรับสินเชื่อระยะยาว 1 สัปดาห์) และลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำในสกุลเงินต่างประเทศลง 200 bps และในสกุลเงินท้องถิ่นลง 100 bps

เมื่อพิจารณาร่วมกับปัจจัยเฉพาะรายประเทศ EIC ได้ปรับลดตัวเลขคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ CLMV ในปี 2020 ลงอย่างมีนัย (รูปที่ 5) จากการประเมินของ EIC คาดว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 เศรษฐกิจ CLMV จะได้รับผลกระทบรุนแรงจาก COVID-19 และเมื่อพิจารณาความท้าทายเฉพาะรายประเทศ ซึ่งมีรายละเอียดในส่วนถัดไปของรายงานฉบับนี้ รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่ IMF คาดว่าจะมีรูปเป็นตั U (U-shaped recovery) EIC มองว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ CLMV ในครึ่งหลังของปี 2020 จะเป็นไปอย่างช้า ๆ และมีลักษณะรูปตั U เช่นกัน (U-shaped recovery) ขณะที่การฟื้นตัวที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2021 จะมีปัจจัยสนับสนุนจากฐานที่ต่ำและนโยบายผ่อนคลายต่าง ๆ อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์นี้ขึ้นอยู่กับสมมติฐานของ EIC ว่าการระบาดของ COVID-19 สามารถควบคุมได้ในครั้งแรกของปี 2020 ทั้งนี้ตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจอาจถูกปรับลงได้อีก หากสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ทั่วโลกยังคงยืดเยื้อ โดยเฉพาะในกรณีที่ไม่สามารถควบคุมการระบาดได้ภายในครั้งแรกของปี 2020

รูปที่ 5 : EIC ปรับลดตัวเลขคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ CLMV จากผลกระทบของ COVID-19 และคาดว่าจะการฟื้นตัวจะมีลักษณะเป็นรูปตั U (U-shaped recovery)

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจกลุ่มประเทศ CLMV ปี 2019-2021F

หน่วย : %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF, WB, ADB และ กระทรวงต่าง ๆ ของกลุ่มประเทศ CLMV

หมายเหตุ : *ปี 2020 คือปี FY2019/2020 สำหรับเมียนมา



CAMBODIA

OVERALL ECONOMY

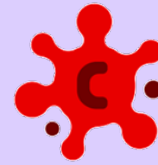
Facts and Figures

Population (2018)	16.24 million
Labor force (2018)	9.06 million
GDP (2018)	24.57 USD billion
GDP per capita (2018)	1,512 USD
GDP by sector (2018)	Agriculture: 22%, Industry: 32.3%, Services: 39.5%
Top exports (2018)	Textile 62%, Footwear 11%, Travel goods 4%

What to watch in 2020



สหภาพยุโรป (EU)
เพิกถอนสิทธิพิเศษ
Everything But Arms
(EBA) บางส่วนมีผลบังคับ
ใช้ 12 สิงหาคม 2020



การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ
อันเป็นผลมาจาก
COVID-19 และมาตรการ
การกระตุ้นเศรษฐกิจ

Macroeconomic Update



Economic Outlook

สรุปปี 2019

ตามรายงานของธนาคารกลางแห่งกัมพูชา (NBC) เศรษฐกิจกัมพูชาโตขึ้น 7.1% ในปี 2019 ลดลงจาก 7.5% ในปี 2018 ท่ามกลางกระแสเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทั่วโลก การเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงของกัมพูชา มาจากการส่งออก การท่องเที่ยว และการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ แม้ว่าทั้งหมดที่กล่าวมาจะขยายตัว ชะลอตัวในปี 2019 ก็ตาม โดยการส่งออกโตขึ้น 9.6%YOY ในระยะเวลา 11 เดือนแรกของปี 2019 จาก การส่งออกเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าที่เพิ่มขึ้น 14.4%YOY และครองส่วนแบ่งถึง 74.5% ของการส่งออกทั้งหมด สำหรับการส่งออกไปยังสหภาพยุโรปซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของกัมพูชานั้น ลดลง 0.9%YOY ในช่วง 11 เดือนแรก ของปี 2019 แต่ก็สามารถชดเชยจากการส่งออกไปยังตลาดที่ใหญ่รองลงมาอย่างสหรัฐอเมริกา จีน และญี่ปุ่น ซึ่งเติบโตถึง 39.5%YOY 9.0%YOY และ 8.1%YOY ตามลำดับ สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามของรัฐบาล ในการเพิ่มความหลากหลายของตลาดการส่งออกเนื่องจากสหภาพยุโรปได้เพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA บางส่วน ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ในเดือนสิงหาคม 2020 ตามรายงานของกระทรวงการท่องเที่ยวแห่งกัมพูชา จำนวน นักท่องเที่ยวต่างชาตินั้นสูงถึง 6.61 ล้านคนในปี 2019 และเติบโต 6.6%YOY ในบรรดาประเทศทั้งหมด นักท่องเที่ยวจากจีนมีสัดส่วน 35.7% ขยายตัวจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน 16%YOY นอกจากนี้ยังเห็นการ เติบโตที่แข็งแกร่งจากนักท่องเที่ยวชาวเวียดนามและชาวไทยซึ่งมีจำนวนมากเป็นอันดับสองและสามรองจาก นักท่องเที่ยวจีน โดยเติบโตอยู่ที่ 13.6%YOY และ 22%YOY ตามลำดับ รายงานของ NBC ระบุว่า การลงทุน ทางตรงจากต่างประเทศเติบโต 12%YOY ในปี 2019 ประเทศจีน (รวมฮ่องกง) ยังคงเป็นผู้ลงทุนรายใหญ่ที่สุด ของกัมพูชา โดยมีสัดส่วน 43% และได้ลงทุนในภาคก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ตามโครงการ เส้นทางสายไหมแห่งศตวรรษที่ 21 (Belt and Road Initiative) ขณะเดียวกัน ภาวะเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยที่ต่ำถึง 1.9% ในปี 2019 มีส่วนทำให้อุปสงค์ในประเทศยังคงเข้มแข็งต่อไป

ภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2020F

อย่างไรก็ดี ภาพรวมเศรษฐกิจสำหรับปี 2020 มีแนวโน้มชะลอตัวอย่างมีนัยเนื่องจากกัมพูชากำลัง เผชิญกับความท้าทาย จากการที่สหภาพยุโรปเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA บางส่วน, การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย ดังนั้น EIC จึงปรับคาดการณ์การเติบโตของ GDP ใน ปี 2020 เป็น 0.4% (เทียบกับการเติบโต 7.1% ในปี 2019) ทั้งนี้ตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจกัมพูชาอาจถูก ปรับลงได้อีกท่ามกลางความไม่แน่นอนจากการระบาดของ COVID-19 ที่ยังมีอยู่สูง

กัมพูชาเผชิญความเสี่ยงหลักในปี 2020 จากการระบาดของ COVID-19 ซึ่งอาจจุดเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยในช่วงครึ่งแรกของปี กัมพูชาได้ประกาศมาตรการ lockdown ประเทศ โดยสั่งปิดโรงเรียน คาสีโน และสั่งห้ามการจัดกิจกรรมซึ่งมีผู้เข้าร่วมมากกว่า 50 คน พร้อมทั้งสั่งปิดพรมแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ ไทย ลาว และเวียดนาม และได้ออกมาตรการควบคุมการเข้า-ออกผ่านพรมแดน เช่น การระงับวีซ่าท่องเที่ยว การเรียกดูใบรับรองแพทย์ และการสั่งกักตัวผู้ที่เดินทางเข้าประเทศทุกคน ในมุมมองของ EIC เห็นว่า COVID-19 อาจส่งผลกระทบต่อปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญผ่านหลายช่องทาง

- ช่องทางแรก ภาคการท่องเที่ยวซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 17.8% ของ GDP ในปี 2018 จะได้รับผลกระทบทางลบ โดยตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามายังกัมพูชาในเดือนมีนาคม 2020 ร่วงลงถึง 64.7%YOY และคาดว่าจะลดลงต่อเนื่องจากการที่ภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกต่างหยุดชะงัก ซึ่งอาจส่งผลให้ภาคบริการมีการชะลอตัว โดยเฉพาะโรงแรมและธุรกิจค้าปลีก ทั้งนี้ ณ เดือนเมษายน ประเทศหลัก ๆ เช่น จีน (มีสัดส่วนต่อจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด 32.6% ในปี 2018) ญี่ปุ่น (3.4%) เกาหลีใต้ (4.9%) และสิงคโปร์ (1.4%) ได้เผชิญกับการระบาดของ COVID-19 แล้ว
- ช่องทางที่สอง การชะลอตัวของอุปสงค์โลกอาจส่งผลกระทบต่อส่งออกและการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของเศรษฐกิจกัมพูชา โดยมีสัดส่วนคิดเป็น 63% และ 13% ของ GDP ตามลำดับ มาตรการ lockdown ในประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปจะกดดันอุปสงค์สำหรับเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (คิดเป็นประมาณ 75% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมด) และส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงการส่งออกของกัมพูชา เนื่องจากมูลค่าการส่งออกไปสองประเทศข้างต้น คิดเป็นมากกว่าครึ่งหนึ่งของการส่งออกทั้งหมด ขณะที่การค้าขายแดนคาดว่าจะได้รับผลกระทบเนื่องจากประเทศเพื่อนบ้านต่างปิดด่านพรมแดนในช่วงต้นเดือนเมษายน นอกจากนี้ เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวอาจส่งผลให้แผนการลงทุนและการก่อสร้างในกัมพูชาต้องถูกเลื่อนออกไป
- ช่องทางที่สาม การฟื้นตัวของภาคการผลิตและขนส่งจีนยังอาจนำไปสู่การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานสำหรับหลายโรงงานในกัมพูชาที่พึ่งพาวัตถุดิบจากจีน ส่งผลให้โรงงานหลายแห่งปิดตัวชั่วคราวและยังเพิ่มแรงกดดันให้กับภาคการผลิตก่อนที่กัมพูชาจะถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA
- ช่องทางสุดท้าย ท่ามกลางความวิตกกังวลที่เพิ่มขึ้นและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง การสูญเสียรายได้แรงงาน และมาตรการ lockdown ภายในประเทศคาดว่าจะชะลอการบริโภคภาคเอกชนซึ่งมีสัดส่วนคิดเป็น 72.6% ของ GDP ในปี 2018

นอกจากนี้ การสูญเสียความสามารถในการแข่งขันอันเนื่องมาจากการถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA อาจกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจในปีนี้ เมื่อวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2020 คณะกรรมาธิการยุโรปประกาศว่าจะเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA จาก “สินค้าประเภทเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าที่ได้กำหนดไว้ และสินค้าประเภทกระเป๋าเดินทาง และน้ำตาลทั้งหมด” มีผลบังคับใช้ในวันที่ 12 สิงหาคม 2020 หากไม่มีข้อคัดค้านใด ๆ¹ คณะกรรมาธิการยกการละเมิดสิทธิมนุษยชนและสิทธิทางการเมืองเป็นเหตุผลสำคัญในการเพิกถอนสิทธิพิเศษ แต่ก็ยังเน้นย้ำด้วยว่าคณะกรรมาธิการจะยังคงสนับสนุนการพัฒนาประเทศกัมพูชาต่อไปโดยยังคงยกเว้นภาษีศุลกากรให้แก่อุตสาหกรรมที่กำลังพัฒนาเติบโตและสินค้าเครื่องนุ่งห่มที่มีมูลค่าเพิ่มสูง สำหรับสินค้าที่ถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA จะถูกเก็บภาษีตามอัตรา Most Favored Nation (MFN) ของสหภาพยุโรปแทน ตามที่ WTO ได้ระบุไว้ ภาษีตามหลัก MFN โดยเฉลี่ยของสหภาพยุโรปจะเก็บอยู่ที่ 4.6 ยูโรต่ออ้อย 100 กรัม สำหรับ

¹ สำหรับกฎข้อบังคับฉบับเต็มและรายการสินค้าที่ถูกถอดถอนจาก EBA ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2020/EN/C-2020-673-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>

รองเท้าเก็บภาษีอยู่ที่ 8% และ เครื่องนุ่งห่มเก็บภาษีอยู่ที่ 12% (หมายเหตุ : อัตราภาษีแตกต่างกันตามประเภทสินค้า)

EIC มองว่า การขึ้นภาษีศุลกากรอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของกัมพูชาในหลาย ๆ ช่องทาง ได้แก่

- การส่งออกที่ลดลงเนื่องจากสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน (การส่งออกสินค้าที่ถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA คิดเป็น 29% ของสินค้าส่งออกไปยังสหภาพยุโรป หรือ 10% ของการส่งออกทั้งหมดในครั้งแรกของปี 2019)
- การย้ายโรงงานออกจากกัมพูชาและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ลดลง โดยมีการลงทุนในประเทศอื่น ๆ ของภูมิภาคแทนกัมพูชา เนื่องจากหลายบริษัทได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากประเทศนั้น ๆ (เช่น เวียดนาม มีความตกลงเขตการค้าเสรีระหว่างสหภาพยุโรปและเวียดนาม (EU-Vietnam FTA) อำนวยความสะดวกเพิ่มเติมได้ในส่วน Vietnam) หรือประเทศอื่น ๆ ที่มีค่าแรงถูกกว่า (เช่น บังกลาเทศ) (รูปที่ 1)
- การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่ลดลง เนื่องจากหลายบริษัทอาจต้องเลิกจ้างแรงงาน ซึ่งอาจทำให้เสถียรภาพของระบบการเงินของกัมพูชาตึงเครียดมากขึ้นอันเนื่องมาจากการขยายตัวของสินเชื่อไม่โครไฟแนนซ์ที่เน้นกู้เพื่อการอุปโภคบริโภค (การรายงานของกระทรวงอุตสาหกรรมและหัตถกรรม กัมพูชาเผยว่า มีแรงงานในภาคการผลิตเครื่องนุ่งห่ม สินค้าเพื่อการเดินทาง และรองเท้า 923,313 คน หรือประมาณ 10.2% ของแรงงานทั้งหมด ในปี 2019)

ทั้งนี้กัมพูชาจะได้รับผลกระทบส่วนใหญ่จากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจอันเนื่องมาจากการเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA ในช่วงครึ่งปีหลัง เนื่องจากผู้ส่งออกมีแนวโน้มเร่งส่งออกในช่วงครึ่งปีแรกเพื่อใช้ประโยชน์จากสิทธิพิเศษ EBA ก่อนที่จะถึงเดือนสิงหาคม แต่การหดตัวของเศรษฐกิจยุโรปในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 อาจทำให้การเร่งส่งออกหยุดชะงักลง อย่างไรก็ตาม ผลกระทบมีแนวโน้มคงอยู่ในระยะกลางไปจนถึงระยะยาว การกระจายตลาดการส่งออกและแหล่งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศให้หลากหลายจึงเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับกัมพูชาในการบรรเทาผลกระทบจากการถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA

รูปที่ 1 : ค่าแรงขั้นต่ำกัมพูชาสูงกว่าประเทศอื่น ๆ

ตารางเปรียบเทียบค่าแรงขั้นต่ำ

ประเทศ	ค่าแรงขั้นต่ำ (รายเดือน)
กัมพูชา	190 ดอลลาร์สหรัฐ (ในปี 2020)
บังกลาเทศ	95 ดอลลาร์สหรัฐ (ในปี 2019)
เวียดนาม (เฉลี่ย)	160 ดอลลาร์สหรัฐ (ในปี 2020)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติของประเทศ CLMV

รัฐบาลและธนาคารกลางกัมพูชาเตรียมพร้อมที่จะใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้งบประมาณขาดดุลในปี 2020 ตามรายงานของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) สถานะทางการคลังที่มั่นคงของกัมพูชาอันจะเห็นได้จากงบประมาณที่เกินดุลมา 0.45% ของ GDP ในปี 2019 และหนี้สาธารณะที่ 28.3% ของ GDP ในปี 2019 (แต่เป็นหนี้ต่างประเทศเกือบทั้งหมด) ทำให้กัมพูชามีพื้นที่การคลังที่มากพอจะกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ ในระยะสั้น รัฐบาลกัมพูชาวางแผนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อช่วยเหลือธุรกิจและแรงงานที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 และการถูกถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA รัฐบาลกัมพูชาได้สำรองเงินทุนรวม 800 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สำหรับกรณีที่มีการระบาดเป็นระยะเวลา 6 เดือน) ถึง 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (สำหรับกรณีที่มีการระบาดยาวนานกว่าหนึ่งปี) เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเงินทุนดังกล่าวมีมูลค่าคิดเป็น 3% และ 7.6% ของ GDP ปี 2019 ตามลำดับ

ทางด้านนโยบายการเงิน ธนาคารกลางกัมพูชา (NBC) ได้ออกมาตรการเพื่อรักษาสภาพคล่องและส่งเสริมให้ธนาคารลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับผู้ที่ได้รับผลกระทบ โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ตามรูปที่ 2

รูปที่ 2 : นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและธนาคารกลางกัมพูชา

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	การลดหย่อนภาษี: ลดหย่อนภาษี 50% ต่อปี สำหรับโรงงานที่สูญเสียรายได้ 20-39% และลดหย่อนภาษี 100% สำหรับโรงงานที่สูญเสียรายได้มากกว่า 40% จากการถูกถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA, ยกเว้นภาษีขั้นต่ำสำหรับบริษัทในอุตสาหกรรมการบินเป็นเวลา 3 เดือน (มีนาคม-พฤษภาคม) และยกเว้นภาษีสำหรับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในเมืองหลักเป็นเวลา 3 เดือน ค่าแรง: รับประกันค่าแรงอย่างน้อย 60% ของค่าแรงขั้นต่ำ (40% จากนายจ้างและ 20% จากรัฐบาล)
นโยบายการเงิน	1) เลื่อนการบังคับใช้เกณฑ์การดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับผลขาดทุนในภาวะวิกฤต (Capital Conservation Buffer) ไปเป็นปีหน้า 2) ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับ Liquidity-Providing Collateralized Operation เป็น 0.5% 3) ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับบัตรเงินฝาก (Negotiable Certificate of Deposits) 4) ลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำเป็น 7% สำหรับทั้งเงินฝากสกุลเรียลและสกุลต่างชาติ 5) ส่งเสริมให้สถาบันการเงินปรับโครงสร้างสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF และสื่อท้องถิ่น

ขณะเดียวกัน มาตรการในระยะกลางจะเห็นการเพิ่มความหลากหลายทางเศรษฐกิจ (economic diversification) และการพัฒนาศักยภาพการแข่งขัน รัฐบาลกัมพูชาได้เริ่มเจรจาข้อตกลงการค้าเสรี (FTA) กับประเทศคู่ค้าอื่น ๆ อย่างจีน เกาหลีใต้ และสหภาพเศรษฐกิจยูเรเชีย เพื่อพยายามเพิ่มความหลากหลายให้แก่ตลาดการส่งออก และยังได้เปิดทำการธนาคารเพื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในเดือนเมษายน และก่อตั้ง SME Co-Financing Scheme ด้วยเงินทุน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยกองทุนดังกล่าวจะให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำกับธุรกิจ SMEs โดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม เช่น การผลิต อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพของกองทุนในการสนับสนุน SMEs ยังต้องใช้ระยะเวลาในการเห็นผล เนื่องจากธุรกิจ SMEs จำนวนมากในกัมพูชาไม่ได้ขึ้นทะเบียนกับรัฐบาล



Financial
Markets

การรักษาเสถียรภาพระบบการเงินจะเป็นอีกหนึ่งปัญหาสำคัญสำหรับทางการกัมพูชาท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ตามรายงานของ NBC อัตราการเติบโตของสินเชื่อในปี 2019 โตขึ้น 26%YOY โดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์และสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค โดยสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้คิดเป็น 2.2% ของสินเชื่อทั้งหมด เช่นเดียวกัน สมาคมไมโครไฟแนนซ์กัมพูชา (Cambodia Microfinance Association: CMA) รายงานว่าสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์เพิ่มขึ้นในพอร์ต 30%YOY โดยสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้นั้นมี

สัดส่วนน้อยกว่า 1.0% ของสินเชื่อทั้งหมด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเศรษฐกิจกำลังเผชิญกับความท้าทายใหญ่หลวงหลายประการ CMA จึงคาดการณ์ว่าการเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงในปีนี้ ในขณะที่ความเสี่ยงจะยังคงมีอยู่เนื่องจากเศรษฐกิจโดยรวมที่ชะลอตัวอาจบีบคั้นความสามารถในการชำระหนี้ของผู้กู้มากขึ้น

ภาคส่วนสำคัญที่ต้องจับตามองคืออสังหาริมทรัพย์ ซึ่งข้อบังคับที่หละหลวมส่งผลให้ผู้บริโภคกู้สินเชื่อได้จากนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยตรงโดยไม่ผ่านสถาบันการเงิน การตรวจสอบความสามารถของผู้ซื้อในการชำระหนี้ที่ไม่ดีพอรวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นอาจก่อให้เกิดปัญหาได้ นอกจากนี้ IMF ยังรายงานว่าราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของกัมพูชาเป็นอย่างมาก เป็นผลมาจากการกู้เงินเพื่อนำมาลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (leveraging) ในระดับสูงนั่นเอง แผนการและการกำกับดูแลสถาบันการเงินแบบองค์รวม (macroprudential) ในด้านการรักษาความยั่งยืนของอัตราดอกเบี้ยโตของสินเชื่อจะเป็นสิ่งสำคัญในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน

อีกหนึ่งเรื่องที่ต้องระมัดระวังคือดุลบัญชีเดินสะพัดของกัมพูชาที่ขาดดุลในระดับสูงอยู่ที่ 12.5% ของ GDP ในปี 2019 ตามรายงานของ IMF ซึ่งอาจขาดดุลมากขึ้น อันเนื่องมาจากการส่งออกที่ชะลอตัวขึ้นในปีนี้ แม้ว่าทุนสำรองระหว่างประเทศของกัมพูชาจะเพียงพอกับมูลค่าการส่งออกที่คาดไว้ 7.2 เดือน ซึ่งสูงกว่ามาตรฐานที่ 3 เดือน แต่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ชะลอตัวในปีนี้อาจทำให้กัมพูชาต้องรับความเสี่ยงจากภายนอกสูงขึ้น



EIC's View

เศรษฐกิจของกัมพูชามีแนวโน้มจะชะลอตัวลงจนถึงจุดที่เติบโตต่ำสุดในรอบ 11 ปี ท่ามกลางความเสี่ยงจาก COVID-19 ที่เพิ่มสูงขึ้นและการเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA ซึ่งทำให้การส่งออก การผลิต การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนซบเซาลง ธุรกิจควรใช้ความระมัดระวังในปีนี้อย่างเฉพาะบริษัทที่ลงทุนในภาคส่วนที่ได้รับผลกระทบอย่างหนัก เช่น การท่องเที่ยวและการผลิตเครื่องนุ่งห่ม แม้ว่าสถานะทางการคลังและทุนสำรองระหว่างประเทศของกัมพูชายังคงเพียงพอ แต่ความเสี่ยงต่อภาพรวมเศรษฐกิจยังคงมีแนวโน้มไปในด้านลบอันเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวมาก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน ขณะเดียวกัน ความไม่แน่นอนที่เพิ่มมากขึ้นของ COVID-19 อาจส่งผลให้เงินเรียลอาจอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ อันเนื่องมาจากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลและความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐเพราะเป็น safe haven

เรื่องที่ต้องจับตามองในปีนี้เป็น การกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ซึ่งคาดว่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ และจะช่วยบรรเทาแรงกดดันของภาคส่วนที่ได้รับผลกระทบ ธุรกิจต่าง ๆ ควรเฝ้าติดตามนโยบายการเพิ่มความหลากหลายทางเศรษฐกิจของรัฐบาลที่จะสนับสนุนภาคส่วนของเศรษฐกิจที่กำลังเติบโต อย่างเช่น อุตสาหกรรมเกษตรแปรรูป ซึ่งอาจกลายเป็นโอกาสการลงทุนที่ดีในอนาคต

ความคืบหน้าในการเจรจาเรื่องข้อตกลงการค้าเสรีก็เป็นอีกปัจจัยที่ต้องจับตาเช่นกัน เนื่องจากคาดว่ากัมพูชาจะพึ่งพาตลาดสหภาพยุโรปน้อยลงและพึ่งพาตลาดสหรัฐอเมริกาและจีนมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดจีนเนื่องจากทั้งสองประเทศมีสายสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจที่แน่นแฟ้น สำหรับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในอนาคตน่าจะขึ้นอยู่กับสถานการณ์ของ COVID-19 การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของจีนโดยเฉพาะความคืบหน้าของโครงการเส้นทางสายไหมแห่งศตวรรษที่ 21 (Belt and Road Initiative) การเพิ่มความหลากหลายของเศรษฐกิจ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก การปฏิรูปโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพผ่านการจัดเก็บรายได้ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น การพัฒนาความสามารถและการศึกษาของแรงงาน และการบังคับใช้กฎหมายที่เข้มงวดขึ้นจะเป็นส่วนสำคัญในการรักษาการเติบโตทางเศรษฐกิจในอนาคต

ส่วนแบ่งสินค้าที่ถูกเพิกถอนสิทธิ EBA (H1/2019)

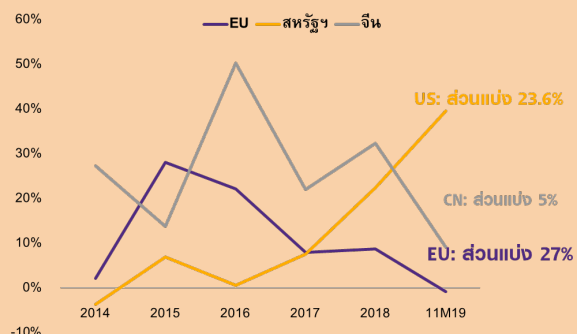
หน่วย : % of การส่งออกทั้งหมด



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Trademap และ NBC

อัตราการเติบโตของการส่งออกไปประเทศคู่ค้าหลัก

หน่วย : %YOY

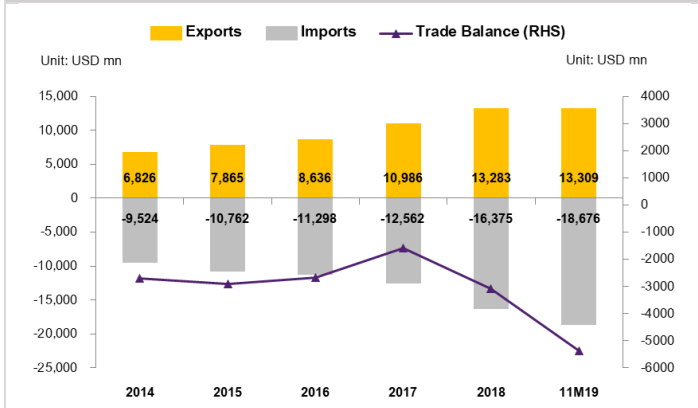


Cambodia's Key Indicators

Indicators	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.0	7.0	7.0	7.5	7.1	0.4	5.9
Consumer price index (average)	%	1.2	3.0	2.9	2.4	2.4	1.5	1.9
Current account balance	% of GDP	-8.7	-8.5	-7.9	-11.4	-12.5	-22.2	-17.6
Deposit Rate (end of period)	%	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4	-	-

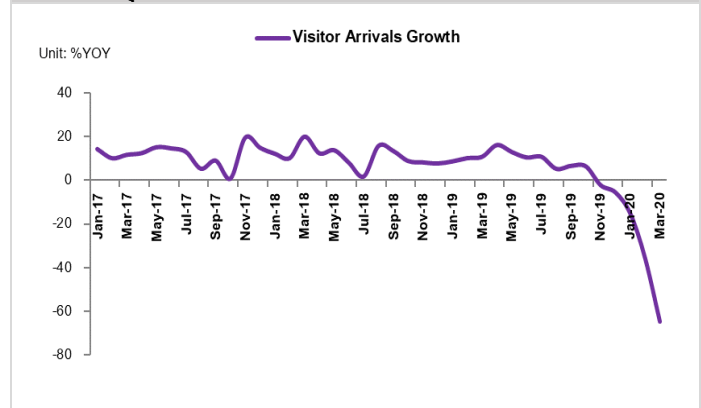
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Cambodian Authorities, EIC Analysis

ความต้องการนำเข้าที่สูงต่อเนื่องส่งผลให้ขาดดุลการค้ามากขึ้น ขณะที่การส่งออกยังเติบโตได้ดี



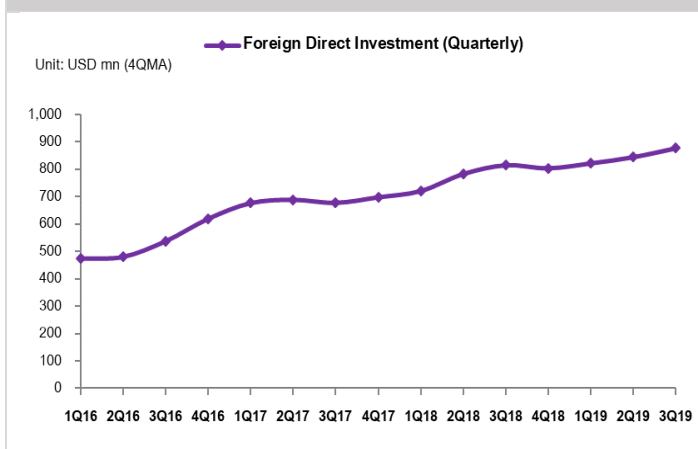
Sources: National Bank of Cambodia

จำนวนนักท่องเที่ยวหดตัวอย่างรุนแรงหลังการท่องเที่ยวทั่วโลกหยุดชะงัก



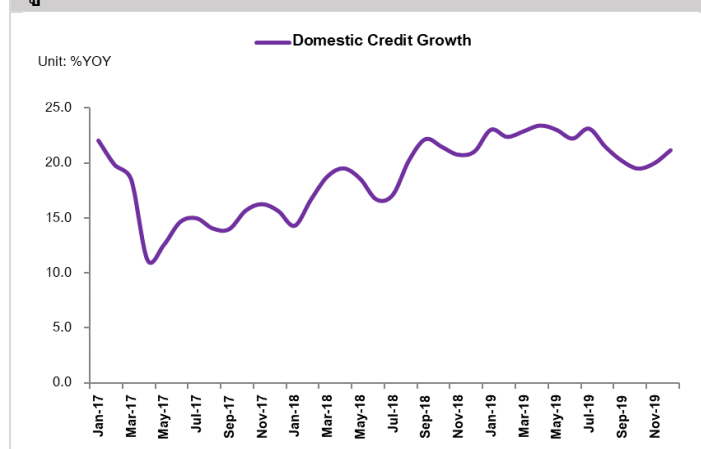
Sources: Ministry of Tourism

FDI ยังคงเติบโตได้ดีต่อเนื่องในปี 2019



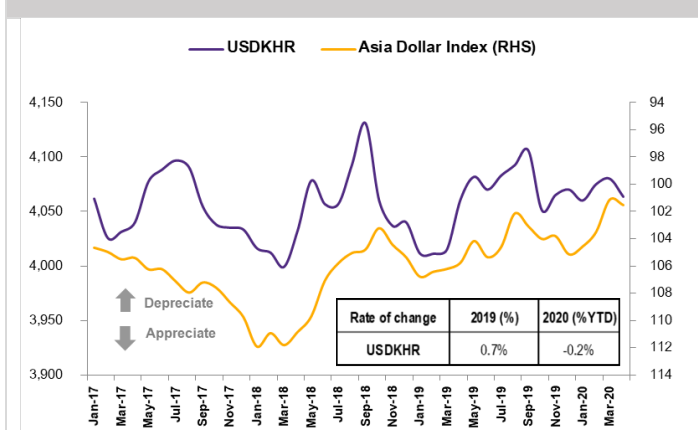
Sources: National Bank of Cambodia

มูลค่าสินเชื่อในประเทศยังคงขยายตัวต่อเนื่องในปี 2019



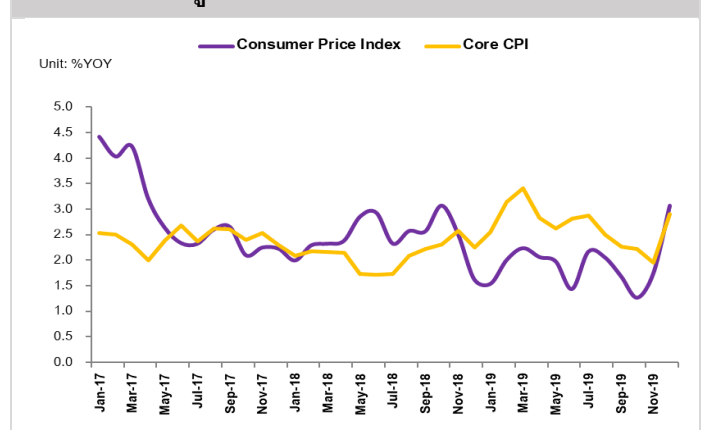
Sources: National Bank of Cambodia

ค่าเงินเรียลมีการแข็งค่าในเดือนมีนาคม ตามดัชนี ADXY



Sources: Bloomberg

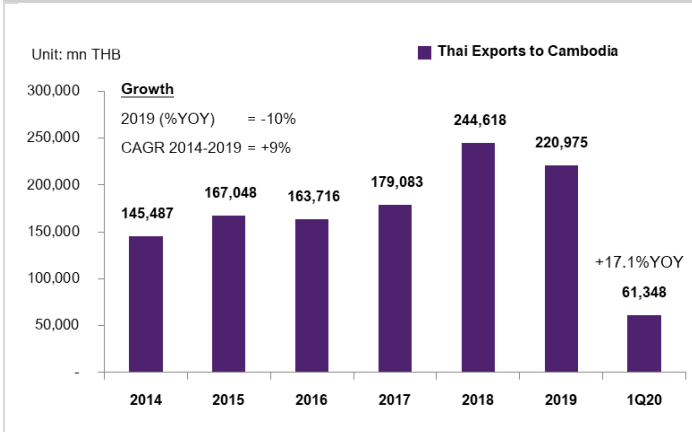
อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับปานกลางในปี 2019



Sources: National Bank of Cambodia

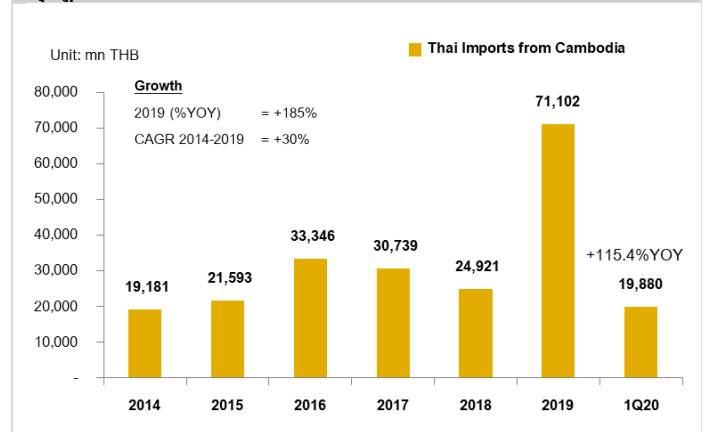
Links with the Thai Economy

การส่งออกของไทยไปกัมพูชาหดตัวในปี 2019 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปและเครื่องเพชรที่ลดลง (-13% และ -66% ตามลำดับ) แต่พลิกขยายตัวในไตรมาสแรกของปี 2020



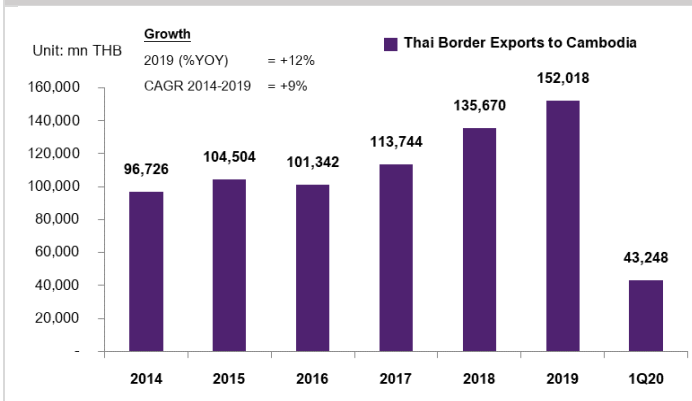
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากกัมพูชาพุ่งสูงขึ้นในปี 2019 จากการนำเข้าเครื่องเพชร อัญมณี เงินแท่ง และทองที่สูงขึ้น และยังพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสแรกของปี 2020



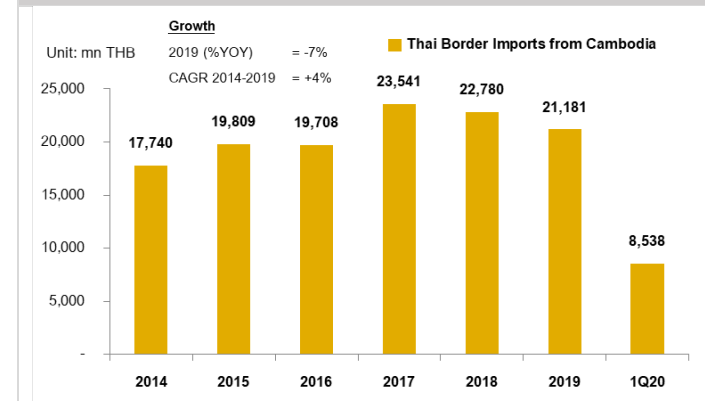
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกผ่านชายแดนไปกัมพูชาในไตรมาส 1 ของปี 2020 ขยายตัว 13.8%YOY หลังขยายตัว 12%YOY ในปี 2019



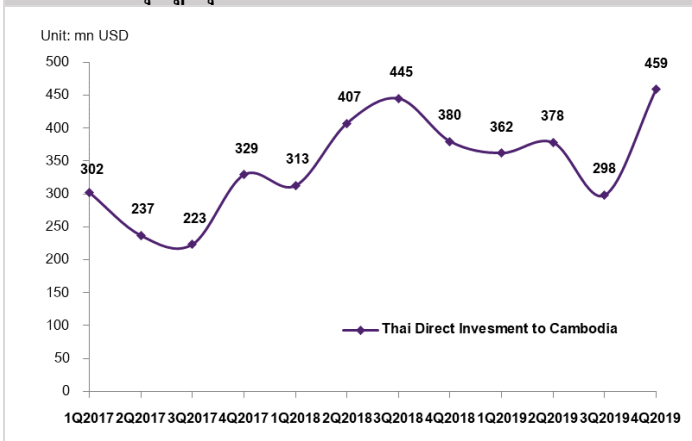
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าผ่านชายแดนจากกัมพูชาในไตรมาส 1 ของปี 2020 ขยายตัว 18.7%YOY หลังหดตัว 7%YOY ในปี 2019



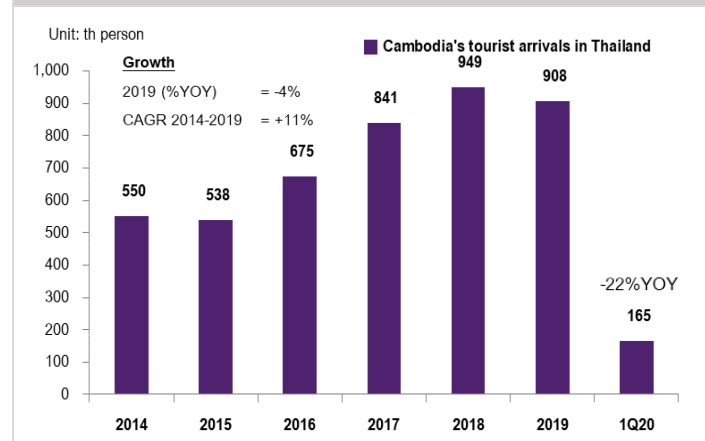
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปกัมพูชาเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 4 ปี 2019 ทำจุดสูงสุดรายไตรมาส



Sources: Bank of Thailand

จำนวนนักท่องเที่ยวกัมพูชาในไทยคาดว่าจะชะลอตัวต่อเนื่องในปี 2020 ท่ามกลางการระบาดของ COVID-19



Sources: Thailand's Department of Tourism



LAOS

OVERALL ECONOMY

Facts and Figures

Population (2018)	7.06 million
Labor force (2018)	3.72 million
GDP (2018)	18.13 USD billion
GDP per capita (2018)	2,567.5 USD
GDP by sector (2018)	Agriculture: 15.7%, Industry: 31.5%, Services: 41.6%
Top exports (2018)	Electricity 25%, Copper & Ores 19%

What to watch in 2020



ผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน



แรงกดดันต่อเสถียรภาพการคลังและฐานะระหว่างประเทศจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

Macroeconomic Update



Economic Outlook

สรุปปี 2019

เศรษฐกิจลาวขยายตัวราว 5.0% ในปี 2019 จากการประเมินของธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) ซึ่งลดลงจากตัวเลขคาดการณ์ก่อนหน้านี้ (6.4%) จากผลกระทบของภัยธรรมชาติในปีก่อน ลาวประสบอุทกภัยในพื้นที่จังหวัดทางตอนใต้ในเดือนกันยายนปี 2019 ขณะที่พื้นที่จังหวัดอื่น ๆ ประสบปัญหาภัยแล้งซึ่งคาดว่าจะยาวนานจนถึงช่วงต้นปี 2020 ภัยธรรมชาติดังกล่าวส่งผลลบต่อผลผลิตทางการเกษตร โดยเฉพาะข้าว ทั้งยังส่งผลกระทบต่อชีวิตความเป็นอยู่ของชาวบ้านในพื้นที่ ตลอดจนการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำซึ่งเป็นอุตสาหกรรมหลักของเศรษฐกิจลาว อีกปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อเศรษฐกิจลาวในปี 2019 คือการชะลอตัวของการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) โดย FDI ในปี 2019 หดตัวลง 57.8%YOY จากการชะลอตัวของการสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำใหม่หลังเหตุการณ์เขื่อนแตกในไตรมาส 3 ปี 2018 และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนและเจ้าหนี้รายใหญ่ที่สุดของลาว โดยเฉพาะจากโครงการทางรถไฟจีน-ลาว และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ โดยรายงาน ASEAN Investment Report 2019 เผยว่าการลงทุนจากจีนคิดเป็นสัดส่วน 79% ของ FDI ทั้งหมดในปี 2018 ในขณะที่ธนาคารกลางลาว (BOL) รายงานว่า 47% ของหนี้ต่างประเทศทั้งหมดเป็นการกู้ยืมในลักษณะผ่อนปรนจากจีน นอกจากนี้ อุตสาหกรรมเหมืองแร่ของลาวคาดว่าจะยังชะลอตัวต่อเนื่องในปีนี้ สะท้อนจากมูลค่าส่งออกแร่ซึ่งขยายตัวเพียง 1.2%YOY ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2019

อย่างไรก็ดี ภาพรวมการส่งออกและการท่องเที่ยวลาวในปี 2019 ยังคงแข็งแกร่ง โดยมูลค่าการส่งออกขยายตัว 8.9%YOY ในปี 2019 ด้วยแรงส่งจากการส่งออกไปจีนซึ่งยังขยายตัวได้ 5.0%YOY และคิดเป็นสัดส่วนราว 34.9% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมด ขณะเดียวกัน ภาคการท่องเที่ยวยังคงเติบโตได้ดี จากข้อมูลของกระทรวงข้อมูล วัฒนธรรม และท่องเที่ยวลาว เผยว่า จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นราว 9%YOY เป็น 4.58 ล้านคน นำโดยนักท่องเที่ยวจากประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ ไทย เวียดนาม และจีน ซึ่งขยายตัวราว 6%YOY, 11%YOY และ 27%YOY ตามลำดับ

สำหรับภาคเศรษฐกิจภายในประเทศ การบริโภคยังคงเติบโตต่ำในปี 2019 สะท้อนจากการขยายตัวของสินเชื่อซึ่งชะลอลงเป็น 4.4%YOY ในปี 2019 เทียบกับ 9.2%YOY ในปี 2018 นอกจากนี้ มูลค่าการนำเข้ายังขยายตัวเพียง 1.4%YOY ในปี 2019 (หลังขยายตัว 8.8%YOY ในปี 2018) ส่งสัญญาณว่าอุปสงค์ภายในประเทศมีแนวโน้มชะลอลง อีกปัจจัยที่กดดันอุปสงค์ภายในประเทศมาจากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

สู่ระดับ 6.3% ในเดือนธันวาคม โดยอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี 2019 อยู่ที่ราว 3.3% ทั้งนี้การเร่งตัวของเงินเฟ้อมีสาเหตุจากราคาอาหารที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากผลผลิตทางการเกษตรลดลงและการระบาดของไข้หวัดหมูแอฟริกัน ขณะที่การอ่อนค่าต่อเนื่องของเงินกีบเทียบกับเงินบาททำให้ต้นทุนการนำเข้าสูงขึ้น โดยในปี 2019 เงินกีบอ่อนค่าลง 13% เทียบกับเงินบาทซึ่งมีสถานะเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย (safe haven) สำหรับนักลงทุนในภูมิภาค เนื่องจากฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศของไทยยังคงแข็งแกร่งและมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล

ภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2020F

EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจลาวในปี 2020 เป็น 2.0% (เทียบกับการเติบโต 5.0% ในปี 2019) จากความอ่อนแอต่อเนื่องของเศรษฐกิจลาว การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย ฐานะระหว่างประเทศที่อ่อนแอส่งผลให้เศรษฐกิจลาวมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง เพราะมีความเปราะบางสูงต่อความผันผวนของเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจเพื่อนบ้าน ทั้งนี้เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 ลาวได้ออกมาตรการ lockdown ซึ่งรวมถึงการสั่งให้ประชาชนหยุดอยู่บ้านยกเว้นหากมีเหตุจำเป็น การสั่งปิดโรงงานและสถานบันเทิง และการสั่งห้ามการรวมกลุ่มเกินกว่าสิบคน รวมทั้งสั่งปิดพรมแดน ยกเว้นการค้าชายสินค้า

การระบาดของ COVID-19 จะกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจในวงกว้างของลาวในปีนี้ ผ่านการชะลอตัวของ 1) การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ 2) การส่งออก 3) การขาดตอนของห่วงโซ่อุปทาน 4) จำนวนนักท่องเที่ยว และ 5) การบริโภคภาคเอกชน

- จากที่กล่าวไปข้างต้น FDI จากนักลงทุนจีนคิดเป็นสัดส่วน 79% ของ FDI ในลาวทั้งหมดในปี 2018 ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูงที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV ดังนั้น แม้ลาวจะเห็นการหดตัวของ FDI ในปี 2019 แต่การชะลอตัวต่อเนื่องของเศรษฐกิจจีนอาจส่งผลให้ FDI ในลาวชะลอลงในปีนี้ด้วยเช่นกัน จีนถือเป็นผู้ลงทุนร่วมสำคัญในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ซึ่งถือเป็นหนึ่งในปัจจัยผลักดันหลักต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของลาว ทั้งยังเป็นผู้ลงทุนสำคัญในโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน ภาวะซบเซาของเศรษฐกิจจีนจึงอาจส่งผลให้การก่อสร้างโครงการใหม่ ๆ ชะลอลงหรือถูกเลื่อนเวลาออกไปด้วย นอกจากนี้เป็นผู้ลงทุนหลักแล้ว จีนยังเป็นเจ้าหนี้ต่างชาติรายใหญ่ที่สุด ทำให้ฐานะระหว่างประเทศของลาวอาจเผชิญแรงกดดันในปีนี้ ขณะเดียวกัน มาตรการ lockdown ภายในประเทศอาจส่งผลให้การก่อสร้างโครงการต่าง ๆ หยุดชะงักไปด้วย
- อุปสงค์จากจีนที่ลดลงอาจส่งผลลบต่อการส่งออกลาวไปยังจีนซึ่งยังเห็นการเติบโตในช่วงที่ผ่านมา โดยเฉพาะการส่งออกเครื่องนุ่งห่มที่อาจได้รับผลกระทบจากการขาดตอนของห่วงโซ่อุปทานสำหรับวัตถุดิบ เนื่องจากภาคการผลิตในจีนเพิ่งเริ่มทยอยกลับมาดำเนินการ โดยในปี 2019 การส่งออกเครื่องนุ่งห่มของลาวเติบโตได้ดีสวนทางกับการส่งออกไฟฟ้าและการส่งออกแร่ซึ่งเติบโตต่ำ นอกจากนี้การค้าชายแดนซึ่งเป็นส่วนที่เศรษฐกิจลาวพึ่งพาสูงยังอาจได้รับผลทางลบจากการปิดพรมแดน
- ภาวะบีบดันการเดินทางที่เข้มงวดขึ้น โดยเฉพาะการปิดพรมแดน มาตรการกักตัว รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับการระบาดของ COVID-19 จะเป็นแรงกดดันต่อจำนวนนักท่องเที่ยวในปีนี้ โดยภาคการท่องเที่ยวถือเป็นส่วนสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของลาวในปี 2019 นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนจะเผชิญแรงกดดันจากมาตรการควบคุมการระบาดภายในประเทศ รวมทั้งการตกงานและการสูญเสียรายได้จากผลกระทบของ COVID-19 ซึ่งการบริโภคภายในประเทศอาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากราคาอาหารสูงขึ้นหรือภัยธรรมชาติส่งผลต่อผลผลิตและรายได้ภาคการเกษตร ทั้งนี้แม้มาตรการ lockdown มีแนวโน้มผ่อนคลายลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 ฐานะการคลังและฐานะระหว่างประเทศที่อ่อนแอจะยังเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจลาว

ทั้งนี้เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 ยังมีความไม่แน่นอนสูง การคาดการณ์การเติบโตของลาว ยังมีความเสี่ยงด้านต่ำอยู่ การเติบโตในครึ่งหลังของปีคาดว่าจะขึ้นอยู่กับฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และการส่งออกโดยเฉพาะการส่งออกไฟฟ้า จากการที่เศรษฐกิจโลกได้เข้าสู่ภาวะถดถอยและความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจีนจะฟื้นตัวช้า ความเสี่ยงด้านต่ำยังมีแนวโน้มสูงขึ้น

ฐานะการคลังของลาวยังคงเผชิญแรงกดดันจากการระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจที่เข้าสู่ภาวะถดถอย โดย IMF คาดการณ์ว่าระดับหนี้สาธารณะของลาวมีสัดส่วนอยู่ที่ราว 58% ของ GDP ในปี 2019 โดยมีหนี้สาธารณะในรูปสกุลเงินต่างประเทศคิดเป็น 51.4% ของ GDP ขณะที่การขาดดุลการคลังคาดว่าจะอยู่ที่ราว 5.1% ของ GDP ในปี 2019 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากตัวเลข 4.7% ในปี 2018 เนื่องจากรัฐบาลลาวต้องใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการบรรเทาผลกระทบจากภัยธรรมชาติ ถึงแม้ว่าจะได้เริ่มมาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังซึ่งประกอบด้วย การเพิ่มรายได้ภาครัฐผ่านการพัฒนาการบริหารจัดการด้านภาษี โดยเฉพาะการนาระบบ ICT เข้ามาปรับใช้ และการลดรายจ่ายโดยลดจำนวนการจ้างงานข้าราชการและลดจำนวนโครงการก่อสร้างใหม่ ๆ ลาวยังคงเผชิญแรงกดดันในการเพิ่มการใช้จ่ายทางการคลัง จากผลกระทบของภัยธรรมชาติและการระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้มาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังไม่คืบหน้าเท่าที่ควร

นอกจากนี้ เนื่องจากการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานและโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำถือเป็นปัจจัยสนับสนุนหลักต่อการเติบโตของเศรษฐกิจลาว ดังนั้น การจำกัดจำนวนโครงการก่อสร้างอาจส่งผลกระทบต่อขยายตัวของเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งยังส่งผลให้ลาวต้องพึ่งพาการกู้ยืมจากต่างชาติมากขึ้น ทั้งนี้เศรษฐกิจที่มีทิศทางหดตัวต่อเนื่องจาก COVID-19 ส่งผลให้รัฐบาลลาวประกาศนโยบายการคลังและนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งคาดว่าจะมาตรการดังกล่าวจะยิ่งทำให้ลาวขาดดุลการคลังเพิ่มขึ้นในปี 2020 โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ตามรูปที่ 1

รูปที่ 1 : นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและธนาคารกลางลาว

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	การลดหย่อนภาษี: 1) ยกเว้นภาษีเงินได้ระหว่างเดือนเมษายน-มิถุนายนสำหรับแรงงานที่มีรายได้ต่ำกว่า 5 ล้านกีบ 2) ยกเว้นภาษีเงินได้ระหว่างเดือนเมษายน-มิถุนายนสำหรับธุรกิจที่มีรายรับระหว่าง 50-400 ล้านกีบ 3) ขยายเวลาการยื่นภาษีสำหรับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเป็นเวลา 3 เดือน 4) ขยายเวลาการเสียภาษีถนน (road tax) ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 5) เลื่อนการจ่ายเงินสมทบกองทุนประกันสังคมของภาคธุรกิจเป็นเวลา 3 เดือน 6) ขยายเส้นตายการยื่นรายงานการเงินประจำปีสำหรับธุรกิจถึงวันที่ 30 เมษายน
นโยบายการเงิน	1) ลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำเป็น 8% สำหรับเงินฝากสกุลต่างประเทศ และ 4% สำหรับเงินฝากสกุลกีบ 2) ส่งเสริมให้ธนาคารปรับโครงสร้างสินเชื่อสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ 3) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2017 โดยลดลง 1% (อัตราดอกเบี้ยใหม่ : 3% สำหรับสินเชื่อ < 1 สัปดาห์, 4% สำหรับสินเชื่อ > 1 สัปดาห์ และ 9% สำหรับสินเชื่อระยะยาว 2 สัปดาห์ - 1 ปี)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF และสื่อท้องถิ่น

ระดับหนี้ต่างประเทศที่สูงยังคงเป็นประเด็นที่น่ากังวลสำหรับลาว ตามที่ได้กล่าวมาข้างต้น จีนเป็นทั้งผู้ลงทุนต่างชาติและเจ้าหนี้รายใหญ่ที่สุดในลาว ซึ่งจีนน่าจะยังคงสถานะนี้ต่อไปในระยะข้างหน้าจากการลงทุนในโครงการทางรถไฟและโครงการเขื่อนผลิตไฟฟ้า การพึ่งพาจีนในระดับสูงนี้อาจทำให้ลาวเผชิญความเสี่ยงเนื่องจากเศรษฐกิจจีนได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการระบาดของ COVID-19 ในปีนี้และมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง การชะลอตัวของ FDI จากจีนจะสร้างแรงกดดันต่อดุลการชำระเงินของลาว โดยปัจจุบันลาว

ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ราว 7.2% ของ GDP ในปี 2019 (การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดระหว่างปี 2016-2018 เฉลี่ยอยู่ที่ 11.2% ของ GDP) ทั้งนี้ IMF คาดการณ์ว่าระดับทุนสำรองระหว่างประเทศของลาวจะสามารถรองรับมูลค่าการนำเข้าได้เพียง 1.3 เดือนในปี 2019 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.7 เดือนในปี 2020 ซึ่งยังอยู่ในระดับต่ำกว่ามาตรฐานที่ 3 เดือน นอกจากนี้ การอ่อนค่าของเงินกีบจะยิ่งกดดันการชำระหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศอีกด้วย

Moody's Investor Service และ Fitch Ratings ซึ่งเป็นบริษัทจัดอันดับเครดิต ได้จัดอันดับความน่าเชื่อถือของลาวเป็นครั้งแรก โดยให้เครดิตลาวที่อันดับ B3 พร้อมแนวโน้มเชิงบวก และอันดับ B- พร้อมแนวโน้มคงที่ ตามลำดับ¹ Moody's เผยว่าปัจจัยสนับสนุนอันดับเครดิตของลาวมาจากแนวโน้มเศรษฐกิจมหภาค โดยการเติบโตที่แข็งแกร่งของภาคการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำและการก่อสร้างทางรถไฟจีน-ลาวจะช่วยสนับสนุนอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม Moody's มองว่าลาวยังมีประเด็นน่ากังวลในส่วนของรายได้ครัวเรือน ความเสี่ยงด้านภัยธรรมชาติ รวมถึงการบริหารจัดการและมาตรการควบคุมดูแลของภาครัฐที่ยังอ่อนแอ นอกจากนี้ ลาวยังเผชิญแรงกดดันที่มากขึ้นจากหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูงและความเปราะบางต่อความเสี่ยงภายนอกเนื่องจากมีทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ แม้มาตรการจัดการเงินเพื่อจะมีประสิทธิภาพก็ตาม ขณะที่มุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจจากภาคการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำและการก่อสร้างทางรถไฟที่ยังเติบโตแข็งแกร่ง และการปฏิรูปด้านการคลัง ในทางเดียวกัน Fitch มองว่าปัจจัยสนับสนุนอันดับเครดิตของลาวมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจและแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับปานกลาง ขณะที่ฐานะการคลังและฐานะระหว่างประเทศที่ยังอ่อนแอ รวมถึงทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำยังคงเป็นความเสี่ยงหลักสำหรับเศรษฐกิจลาว



ธนาคารกลางลาวและธนาคารกลางแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน (PBOC) ลงนามในข้อตกลงความร่วมมือทางด้านการใช้เงินสกุลท้องถิ่น โดยมีเป้าหมายเพื่อยกระดับความสัมพันธ์ระหว่างสองประเทศภายใต้ข้อตกลงดังกล่าว ทั้งลาวและจีนจะส่งเสริมความร่วมมือระหว่างธนาคารและผลักดันการชำระเงินในเงินสกุลกีบและหยวนที่ธนาคารกลางและธนาคารพาณิชย์ของทั้งสองประเทศ นอกจากนี้ ข้อตกลงดังกล่าวจะส่งเสริมการค้าด้วยเงินสกุลกีบและหยวนโดยตรงแทนที่จะต้องแลกเปลี่ยนผ่านเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจะช่วยยกระดับความสัมพันธ์การค้าและการลงทุนระหว่างลาวและจีน รวมทั้งผลักดันการใช้สกุลเงินท้องถิ่นอีกด้วย

ธนาคารกลางลาวประกาศตั้งบริษัทข้อมูลเครดิตลาว (Lao Credit Information Company: LCIC) ในเดือนธันวาคมปี 2019 เพื่อรักษาเสถียรภาพด้านการเงินของประเทศ โดยการจัดตั้งบริษัทดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งในแผนเพื่อรักษาระดับหนี้เสียให้อยู่ต่ำกว่า 3% LCIC จะช่วยยกระดับมาตรการของธนาคารกลางในการควบคุมดูแลการขยายตัวของสินเชื่อทั้งจากสถาบันทางการเงินและนอกเหนือจากสถาบันการเงิน ทั้งยังเป็นก้าวสำคัญในการลดความเสี่ยงการผิดชำระหนี้ นอกจากนี้ LCIC จะช่วยสนับสนุนข้อมูลแก่สถาบันการเงินสำหรับการพิจารณาปล่อยกู้อีกด้วย

¹ Moody's: https://www.moody.com/research/Moodys-assigns-first-time-issuer-rating-of-B3-to-Laos--PR_415080

Fitch: <https://www.fitchratings.com/site/pr/10110593>



EIC's View

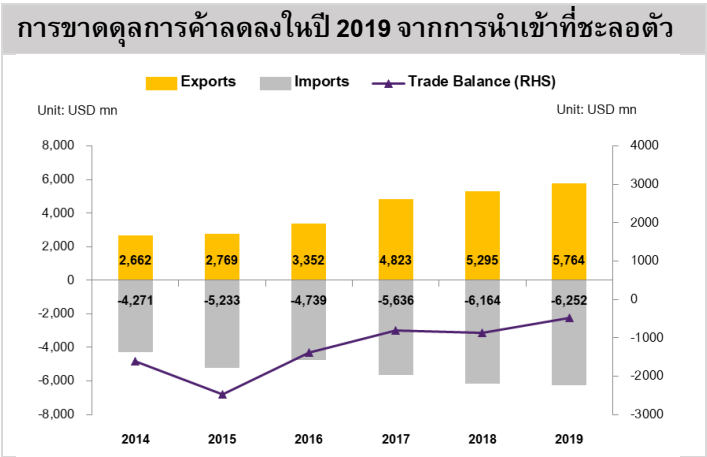
เศรษฐกิจลาวจะขยายตัวชะลอลงต่อเนื่องในปีนี ท่ามกลางสถานการณ์ภายนอกที่อาจกดดันการเติบโตและความเสี่ยงภายในประเทศ การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยจะกดดันเศรษฐกิจลาวผ่านการชะลอตัวของอุปสงค์ภายนอก ขณะที่มาตรการ Lockdown จะกระทบการบริโภคภายในประเทศและการลงทุน การปิดชายแดนและมาตรการระงับการเดินทาง รวมถึงโครงการลงทุนใหม่จากจีนที่อาจถูกเลื่อนเวลาออกไปจะส่งผลให้ภาคการท่องเที่ยวและการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศจะชะลอลงในปี 2020 ขณะที่การขาดตอนของห่วงโซ่อุปทานจากการฟื้นตัวของภาคการผลิตและขนส่งจีนอาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและการส่งออก โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่ม ขณะที่การส่งออกไฟฟ้าอาจได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ชะลอจากประเทศเพื่อนบ้าน เช่น ไทย กัมพูชา และเวียดนาม ทั้งยังอาจเผชิญความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ เช่น สถานการณ์ภัยแล้งที่ยาวนาน ทั้งนี้ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติอาจส่งผลกระทบต่อภาคการบริโภคภายในประเทศได้ หากภัยแล้งส่งผลให้รายได้ภาคการเกษตรลดลง และทำให้ราคาอาหารสูงขึ้น

แรงกดดันต่อเสถียรภาพด้านการคลังและเสถียรภาพภายนอกยังคงมีอยู่สูง แม้มาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังจะมีความคืบหน้าบ้าง แต่เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวต่อเนื่องจะสร้างแรงกดดันต่อฐานะการคลังของลาว โดยหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูงได้จำกัดความสามารถในการใช้มาตรการกระตุ้นทางการคลังขนาดใหญ่เพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจและเพื่อให้การช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติ หรือ COVID-19 นอกจากนี้ เนื่องจากหนี้ส่วนใหญ่ของลาวเป็นการกู้ยืมจากจีน ดังนั้นเศรษฐกิจจีนที่อยู่ในภาวะชะลอตัวค่อนข้างรุนแรงอาจสร้างแรงกดดันต่อเสถียรภาพภายนอกของลาวซึ่งปัจจุบันมีดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูง ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก เงินกีบอาจอ่อนค่าลงเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐและส่งผลกระทบต่อชำระหนี้ต่างประเทศ แม้การอ่อนค่าของเงินบาทจะช่วยลดมูลค่าการนำเข้าในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 ทั้งนี้ ในระยะกลางปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจลาวจะมาจากการก่อสร้างทางรถไฟจีน-ลาว และการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ

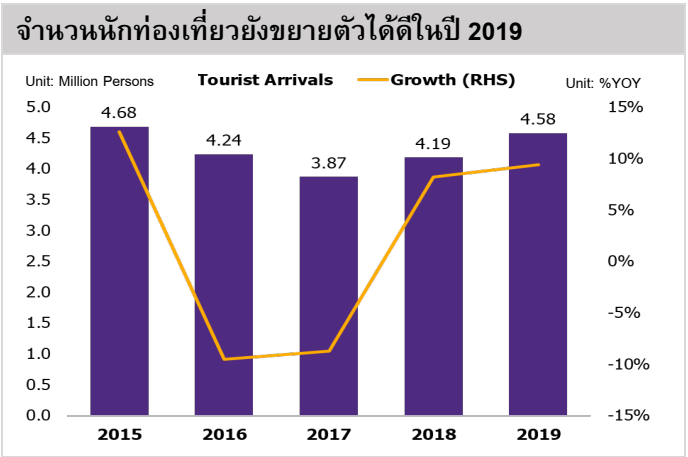
Laos' Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.3	7.0	6.9	6.3	5.0	2.0	5.8
Consumer price index (average)	%	1.3	1.8	0.7	2.0	3.3	6.5	4.9
Current account balance	% of GDP	-22.4	-11.0	-10.6	-12.0	-7.2	-10.9	-9.2
Policy rate (end of period)	%	4.5	4.3	4.0	4.0	4.0	-	-

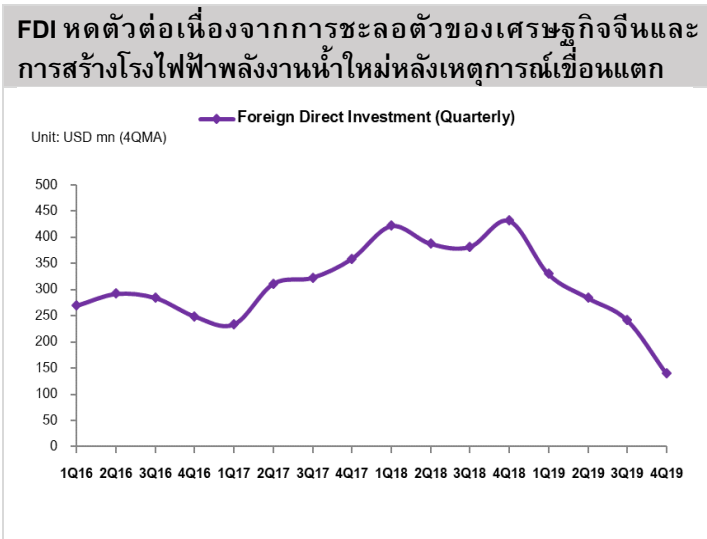
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Lao Authorities, EIC Analysis



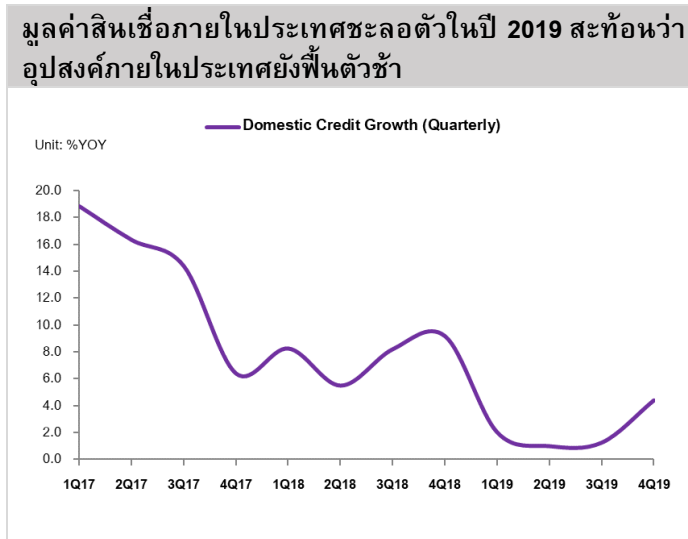
Sources: Bank of the Lao PDR



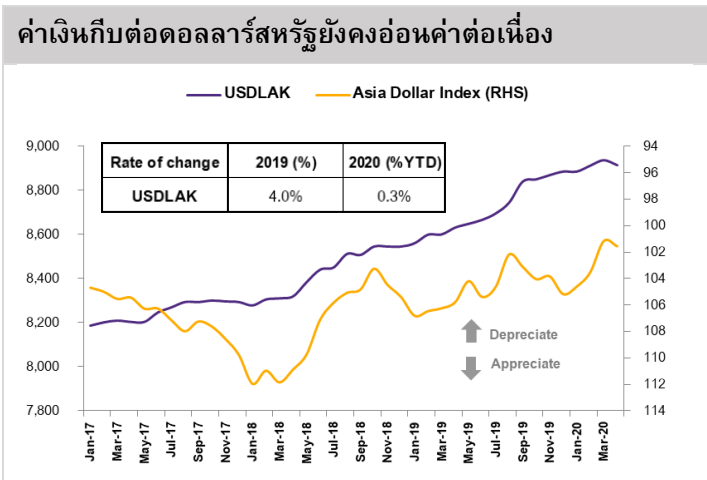
Sources: Ministry of Information, Culture, and Tourism



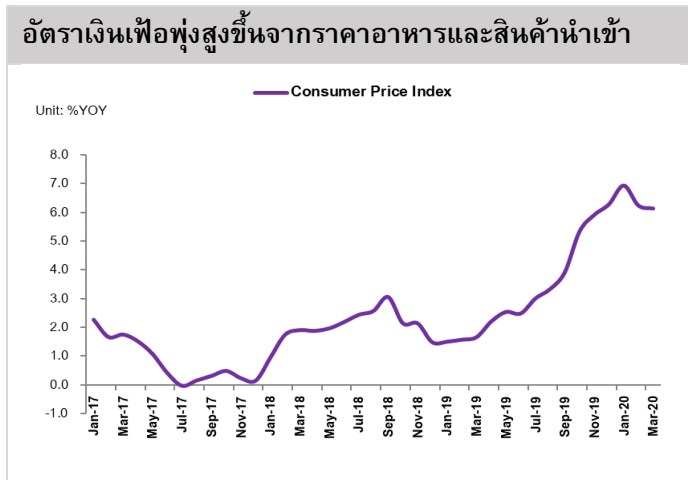
Sources: Bank of the Lao PDR



Sources: Bank of the Lao PDR



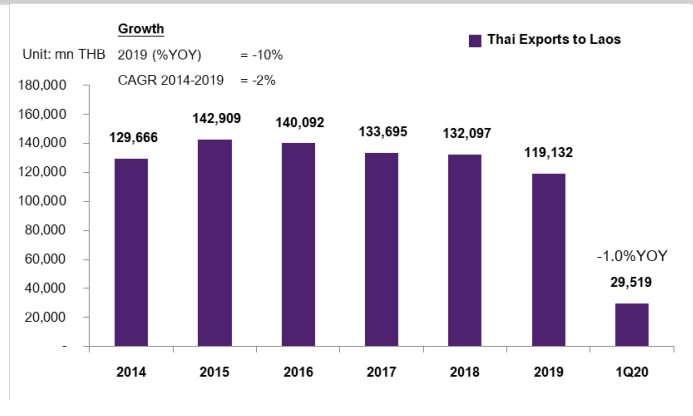
Sources: Bloomberg



Sources: Lao Statistics Bureau

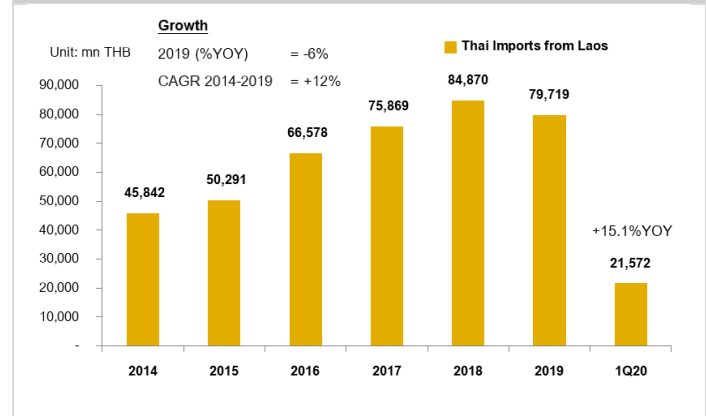
Links with the Thai Economy

การส่งออกของไทยไปลาวหดตัวในปี 2019 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปและรถยนต์ที่ลดลง (-19% และ -20% ตามลำดับ) และยังหดตัวต่อเนื่องในไตรมาสแรกของปี 2020



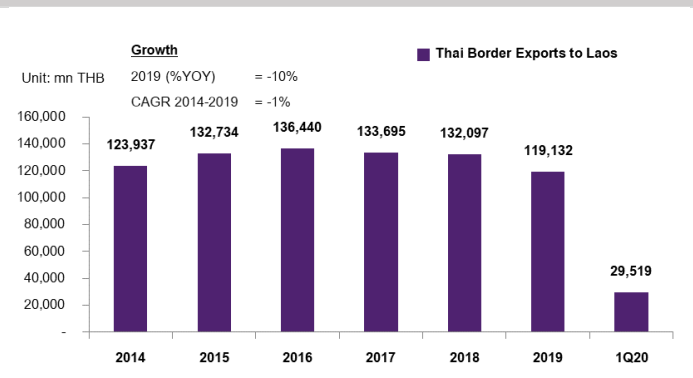
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากลาวหดตัวในปี 2019 จากการนำเข้าเครื่องจักรไฟฟ้าและเครื่องใช้ไฟฟ้าที่ลดลง แต่พลิกกลับมาขยายตัวในไตรมาสแรกของปี 2020



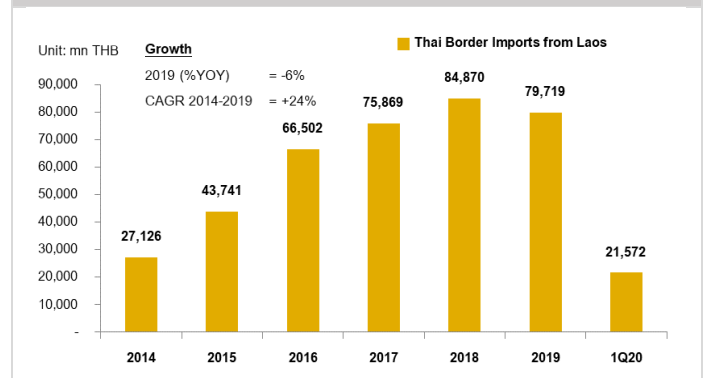
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไปลาวหดตัว 1%YOY ในไตรมาสแรกของปี หลังหดตัว 10%YOY ในปี 2019



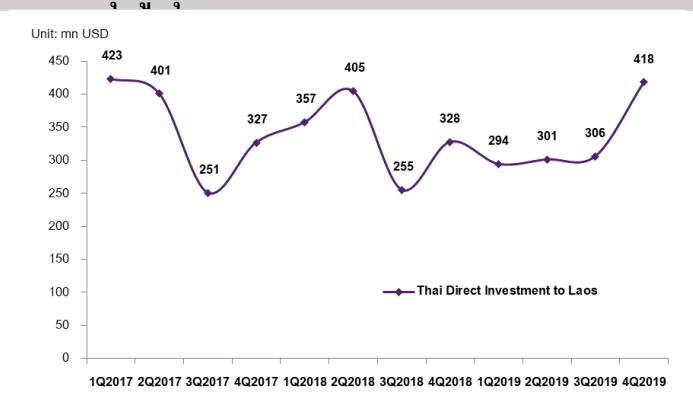
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนจากลาวขยายตัว 15.1%YOY ในไตรมาสแรกของปี หลังหดตัว 6%YOY ในปี 2019



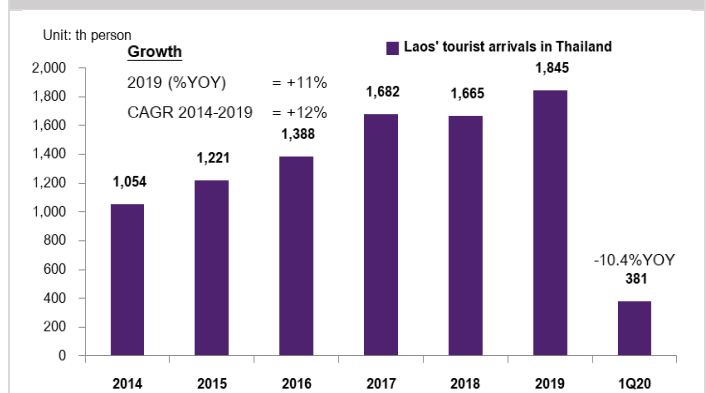
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปลาวเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 4 ปี 2019 ทำจุดสูงสุดตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2017



Sources: Bank of Thailand

นักท่องเที่ยวลาวในไทยในไตรมาสที่ 1 ปี 2020 หดตัวตามผลกระทบ COVID-19



Sources: Thailand's Department of Tourism



Facts and Figures

Population (2018)	53.7 million
Labor force (2018)	24.5 million
GDP (2018)	71.22 USD billion
GDP per capita (2018)	1,326 USD
GDP by sector (2018)	Agriculture: 23.3%, Industry: 36.3%, Services: 40.4%
Top exports (2018)	Oil & Gas 22%, Textile 20%, Cereal 7%

What to watch in 2020



การชะลอตัวของเศรษฐกิจ
จากผลกระทบของ
COVID-19 และเศรษฐกิจ
โลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย



ความคืบหน้าการปฏิรูป
การเมือง และผลการ
เลือกตั้งทั่วไปในเดือน
พฤศจิกายน ปี 2020

Macroeconomic Update



Economic Outlook

สรุปปี 2019

เศรษฐกิจของเมียนมาโตขึ้น 6.75% ในปีงบประมาณ 2018/2019¹ จาก 6.4% ในปีงบประมาณ 2017/2018 ตามรายงานของสำนักงานสถิติแห่งชาติเมียนมา (CSO) อันเนื่องมาจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่กำลังฟื้นตัวและการส่งออกที่มีเสถียรภาพ เมื่อนับเวลาตามช่วงปีงบประมาณใหม่² มูลค่าการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติในปีงบประมาณ 2018/2019 อยู่ที่ 4.15 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นการฟื้นตัวจากช่วงก่อน (27.8% YOY จากฐานต่ำในปีงบประมาณ 2017/2018 ที่ 3.25 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับจุดสูงสุดเมื่อปีงบประมาณ 2016/2017 ที่ 9.52 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ มูลค่าการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติ ในปีงบประมาณ 2018/2019 ยังถือว่าชะลอตัว การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติในปีงบประมาณ 2018/2019 เพิ่มขึ้นจาก สิงคโปร์ เป็นอันดับหนึ่ง (ส่วนแบ่ง 58% ของ FDI ทั้งหมด) ตามมาด้วยฮ่องกง (ส่วนแบ่ง 11% ถือเป็นอันดับ 3) และไทย ซึ่งทั้งหมดขยายตัวกว่า 100%YOY ขณะที่ FDI จาก จีน (ส่วนแบ่ง 15.3% ถือเป็นอันดับ 2), ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ชะลอตัว สะท้อนว่าการเริ่มโครงการใหม่ชะลอลง การลงทุนจากประเทศตะวันตกยังคงมีไม่มากนัก คิดเป็น 2% จากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศทั้งหมดเท่านั้น เนื่องจากนักลงทุนยังคงติดตามท่าทีสถานการณ์การเมืองในเมียนมา ตัวเลขการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่วนใหญ่มุ่งเน้นที่ภาคการขนส่ง/การติดต่อสื่อสาร (คิดเป็น 37%) และภาคการผลิต (คิดเป็น 34.2%) สะท้อนให้เห็นการเติบโตที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมเหล่านี้ ตามรายงานของสำนักงานสถิติแห่งชาติเมียนมา (CSO) ภาคการผลิตโตขึ้น 9.7%YOY ในขณะที่ภาคการขนส่งโตขึ้น 8.1%YOY และภาคการติดต่อสื่อสารโตขึ้น 12%YOY ในขณะเดียวกัน การส่งออกของเมียนมาโตขึ้น 3.1%YOY ในปีงบประมาณ 2018/2019 โดยมาจากการส่งออกเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งโตขึ้น 37.3%YOY และกินส่วนแบ่ง 28.8% ของการส่งออกทั้งหมด และการส่งออกก๊าซซึ่งโตขึ้น 11.7%YOY และคิดเป็นส่วนแบ่ง 23.1% อย่างไรก็ตาม ตัวเลขการส่งออกถูกกดจากสินค้าข้าว (ซึ่งได้รับผลกระทบจากการเก็บภาษีของสหภาพยุโรปในเดือนมกราคม 2019) และแร่ ซึ่งลดลง 8.4%YOY และ 32.5%YOY ตามลำดับ นอกจากนี้ การส่งออกโดยรวมเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวในไตรมาสสุดท้ายของปีงบประมาณ สำหรับการท่องเที่ยว เมียนมาดึงดูดนักท่องเที่ยวได้ 4.17 ล้านคนในปีงบประมาณ 2018/2019 เพิ่มขึ้น 21.2%YOY

¹ GDP คัดจากราคาปี 2015/2016

² ปีงบประมาณ 2018/2019 คือช่วงเดือน ตุลาคม 2018 - กันยายน 2019

ภายในประเทศ การเติบโตได้รับการสนับสนุนจากการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนท่ามกลางความกดดันจากภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้น การบริโภคในประเทศยังถูกกดดันจากภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้น โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 8.6% ในปีงบประมาณ 2018/2019 สาเหตุมาจากการปรับขึ้นค่าไฟครั้งหนึ่งและราคาอาหารที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดว่าภาวะเงินเฟ้อจะลดลงเล็กน้อยเมื่อเวลาผ่านไป เมื่อการปรับราคาส่งผลกระทบต่อต้นทุนและผลผลิตทางการเกษตรฟื้นตัวเนื่องจากข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ได้รับการแก้ไขให้ดีขึ้น แม้จะได้รับแรงกดดันแต่การบริโภคในประเทศยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของเศรษฐกิจเมียนมา เนื่องจากประเทศเมียนมามีการขยายฐานผู้บริโภคอย่างรวดเร็ว เห็นได้จากยอดขายยานยนต์ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรายงานของสมาพันธ์รถยนต์แห่งอาเซียน (ASEAN Automotive Federation) ระบุว่า มีการเติบโตของจำนวนยานยนต์ที่ขายได้ในปีงบประมาณ 2018/2019 ถึง 36%YOY

ภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2020F

ในระยะข้างหน้า เศรษฐกิจเมียนมาคาดว่าจะชะลอตัวอย่างมีนัยจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างหนัก ในขณะที่การฟื้นตัวในครึ่งปีหลังยังขึ้นอยู่กับความคืบหน้าของการปฏิรูปก่อนการเลือกตั้งในเดือนพฤศจิกายน 2020 อีกด้วย ความเสี่ยงที่ว่านี้ยังรวมถึงการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อและเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย เสถียรภาพทางการเงินและแรงกดดันในประเด็นทางมนุษยธรรมจากนานาชาติ ด้วยเหตุนี้ EIC จึงได้ปรับลดการเติบโตของ GDP เมียนมาในปี 2020 เป็น 2.4% (เทียบกับการเติบโต 6.75% ในปีงบประมาณ 2018/2019)

การแพร่ระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยเฉพาะการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของเมียนมาผ่านการชะลอตัวของ 1) การส่งออก (รวมถึงการค้าชายแดน) 2) จำนวนนักท่องเที่ยว และ 3) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ตลอดจน 4) การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน และ 5) การบริโภคภาคเอกชน

- อุปสงค์จากจีนที่ลดลงและการปิดจุดผ่านแดนชั่วคราวมีแนวโน้มกระทบต่อการส่งออกจากเมียนมาไปยังจีน โดยเฉพาะเมืองมูเซ (Muse) (ซึ่งตั้งอยู่ติดชายแดนประเทศจีนทางตอนเหนือของประเทศเมียนมา) ตามรายงานของกระทรวงพาณิชย์แห่งเมียนมา การส่งออกผ่านเมืองมูเซระหว่างวันที่ 18 มกราคมถึง 3 เมษายน 2020 คิดเป็นมูลค่าราว 603 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง 37.3%YOY โดยรวมในปีงบประมาณ 2018/2019 การส่งออกผ่านเมืองมูเซคิดเป็น 43.7% ของการส่งออกผ่านชายแดนทั้งหมดหรือ 18.5% ของการส่งออกทั้งหมด โดยรวมแล้วการส่งออกไปยังประเทศจีนคิดเป็นประมาณ 35% ของการส่งออกทั้งหมดในปีงบประมาณ 2018/2019 จากข้อมูลการนำเข้าของประเทศจีน ซึ่งชี้ว่าการส่งออกจากเมียนมามีแนวโน้มได้รับผลกระทบในครึ่งปีแรกเป็นอย่างน้อย
- ท่ามกลางการระบาดของ COVID-19 ซึ่งขยายตัวอย่างรวดเร็วทั่วโลกในเดือนมีนาคม การส่งออกไปต่างประเทศ (โดยไม่ผ่านชายแดน) จากเมียนมาเริ่มหดตัวลงเช่นกันเนื่องจากมาตรการ lockdown ในประเทศต่าง ๆ สร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์สินค้า การส่งออกโดยไม่ผ่านชายแดนร่วงลง 15.4%YOY ในระหว่างวันที่ 7 มีนาคม - 3 เมษายนปี 2020 คิดเป็นมูลค่าราว 767.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยการส่งออกรวมมีมูลค่าคิดเป็น 20.5% ของ GDP เมียนมาในปี 2018
- จำนวนนักท่องเที่ยวคาดว่าจะหดตัวลงเช่นกัน และจะส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงภาคการโรงแรมและการค้าปลีก เนื่องจากเมียนมาได้ออกมาตรการปิดเมืองและการควบคุมการเดินทาง (lockdown and quarantine measures) เพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดของไวรัส เช่น การระงับวีซ่าสำหรับชาวต่างชาติ เป็นต้น ในปี 2018 นักท่องเที่ยวจีนมีสัดส่วนเยอะที่สุด โดยคิดเป็น 23.8% ของนักท่องเที่ยวทั้งหมด ตามด้วยญี่ปุ่น

และเกาหลีใต้ที่คิดเป็นสัดส่วน 7.5% และ 5.2% ตามลำดับ ทั้งนี้รายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็น 3% ของ GDP ของเมียนมาในปี 2018

- นอกจากนี้ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศคาดว่าจะชะลอตัวในปีนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อประเทศผู้ลงทุนอันดับต้น ๆ ของเมียนมา (สิงคโปร์ จีน ฮองกง) มีโอกาสเผชิญกับเศรษฐกิจชะลอตัว สุดท้ายนี้โรงงานในเมียนมาอาจเผชิญภาวะขาดตอนของห่วงโซ่อุปทาน โดยเฉพาะโรงงานอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่มซึ่งพึ่งพาวัตถุดิบจากจีน เนื่องจากจีนทยอยกลับมาเริ่มดำเนินการผลิตและภาคโลจิสติกส์ได้ช้าลง ขณะเดียวกัน การตงงานของแรงงานจำนวนมากบวกกับมาตรการป้องกันการระบาดของไวรัส เช่น การสั่งห้ามประชาชนออกจากบ้าน จะส่งผลกระทบต่อการบริโภคภายในประเทศในปีนี้ ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะขึ้นอยู่กับสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 การปฏิรูปเพื่อดึงดูดการลงทุนและช่วยเหลือธุรกิจน่าจะเป็นการสนับสนุนการฟื้นตัวในระยะยาว

เมียนมาได้ออกมาตรการทางการคลังและการเงินเพื่อให้การเยียวยาในระยะสั้นสำหรับภาคธุรกิจและแรงงานที่ได้รับผลกระทบ โดยสามารถสรุปโครงการหลักได้ตามรูปที่ 1

รูปที่ 1 : นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและธนาคารกลางเมียนมา

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	1) ก่อตั้งกองทุนสินเชื่อมูลค่า 1 แสนล้านจัต (70 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เพื่อจัดสรรเงินกู้แบบผ่อนปรน (soft loan) ให้กับผู้ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 โดยคิดอัตราดอกเบี้ย 1% เป็นเวลาหนึ่งปี 2) ลดค่าธรรมเนียมการยื่นขออนุญาตลงทุนลงครึ่งหนึ่งสำหรับทั้งนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างชาติ 3) เร่งอนุมัติโครงการที่ใช้แรงงานจำนวนมากและโครงการธุรกิจด้านสุขภาพ 4) ยกเว้นภาษี 2% สำหรับสินค้าส่งออกจนถึงสิ้นปีงบประมาณ 5) ขยายเวลาการยื่นเสียภาษีสำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจนถึงก่อนสิ้นปีงบประมาณ
นโยบายการเงิน	1) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 1.5% เป็น 8.5% พร้อมทั้งลดอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำของเงินฝากธนาคารลงเป็น 6.5% และลดเพดานอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเป็น 11.5% สำหรับสินเชื่อที่มีหลักประกัน (secured loan) และ 14.5% สำหรับสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน (unsecured loan) 2) ระวังการทำ deposit auction เพื่อรักษาสภาพคล่องระหว่างธนาคาร 3) ส่งเสริมให้สถาบันการเงินรายย่อยและผู้ให้บริการทางการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (non-bank) อนุมัติการขยายเวลาชำระเงินคืน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF และสื่อท้องถิ่น

รัฐบาลคาดว่าจะใช้นโยบายผ่อนคลายทางการคลังต่อไป กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินว่าหนี้สาธารณะของเมียนมาอยู่ที่ 22.8% ต่อ GDP ในปีงบประมาณ 2018/2019 ซึ่งเมื่อพิจารณาจากการขาดดุลการคลังซึ่งอยู่ที่ 3.2% ของ GDP ในปี 2019 (ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของรัฐบาลที่ 4.0-4.5%) แล้ว EIC มองว่ารัฐบาลเมียนมายังคงมีพื้นที่ในการใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้สำหรับปีงบประมาณ 2019/2020 รัฐบาลได้ตั้งเป้าการขาดดุลตามงบประมาณที่ 5.0% ต่อ GDP จากการรายงานของ Asian Development Bank (ADB)

แนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลางจะขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของรัฐบาลเมียนมาในการเดินหน้าการปฏิรูปและเสถียรภาพด้านการเมือง เมียนมาได้พัฒนาสภาพแวดล้อมทางการธนาคารและทางธุรกิจอย่างรวดเร็ว โดยมีการเปิดเสรีทางการเงิน การขยายฐานผู้บริโภค และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐอย่างต่อเนื่องเป็นปัจจัยส่งเสริม ซึ่งจะช่วยให้ดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติได้ในระยะกลาง ขณะที่ภาคการผลิตจะยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักสำหรับเศรษฐกิจเมียนมาต่อไปในระยะกลาง แม้อาจได้รับผลกระทบจาก

สถานการณ์ COVID-19 ในปีนี้ สะท้อนจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายผลิตซึ่งลดลงสู่ระดับต่ำสุดที่ 29.0 ในเดือนเมษายน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงต่อภาพรวมเศรษฐกิจในประเทศจะยังคงขึ้นอยู่กับ การเลือกตั้งและสถานการณ์ทางการเมืองก่อนการเลือกตั้ง ประเด็นสำคัญคือวิกฤติโรฮิงญาอันนำมาซึ่งแรงกดดันจากนานาชาติ เช่น โอกาสที่จะถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษ EBA จากสหภาพยุโรป แม้ว่าจะยังไม่มีข้อสรุปในเรื่องกระบวนการดังกล่าว (ซึ่งอาจใช้เวลาถึงสองปีจนกว่าจะมีผลบังคับใช้) ก็ตาม



หลังจากที่มีการประกาศในรอบก่อน คณะกรรมการกำกับตลาดหลักทรัพย์ของเมียนมา (SECM) อนุญาตให้ชาวต่างชาติ (รวมถึงชาวต่างชาติที่ไม่มีถิ่นพำนักในเมียนมา) สามารถเข้าซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ได้ตั้งแต่วันที่ 20 มีนาคม 2020³ โดยนโยบายดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายเพื่อขยายตลาดเงินของเมียนมาไปยังธุรกิจและนักลงทุนในวงกว้างมากขึ้น ทั้งนี้กฎหมายของเมียนมาอนุญาตให้ชาวต่างชาติ (ทั้งที่อาศัยอยู่ในเมียนมาและในต่างประเทศ) สามารถถือครองหุ้นบริษัทได้สูงสุด 35% แต่ยังไม่อนุญาตให้ชาวต่างชาติเข้าซื้อหุ้นกลุ่มธนาคารสองแห่งในตลาดหลักทรัพย์ย่างกุ้ง (YSX) เนื่องจากธนาคารกลางเมียนมาห้ามการถือครองหุ้นธนาคารเมียนมาโดยชาวต่างชาติ

³ https://ysx-mm.com/wp-content/uploads/2020/03/SECM-Instruction_Foreigner_Participation_YSX_Eng.pdf



EIC's View

เศรษฐกิจของเมียนมามีโอกาสได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงทั้งภายในและภายนอกประเทศในปีนี้ ธุรกิจควรระมัดระวังในปีนี้ เนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 มีโอกาสทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจซบเซาในปีงบประมาณ 2019/2020 โดยเฉพาะในภาคการค้าปลีก การท่องเที่ยว และการผลิต และสำคัญเป็นอย่างยิ่งหากธุรกิจใดจะใช้เมียนมาเป็นทางผ่านไปยังตลาดจีน โดยในบรรดาประเทศ CLMV เมียนมาเป็นประเทศที่พึ่งพาตลาดจีนในการส่งออกมากที่สุด

ในการฟื้นตัว EIC คาดว่าจะเป็นลักษณะค่อยเป็นค่อยไป หรือ รูปตัว U (U-shaped recovery) การท่องเที่ยว และการส่งออกคาดว่าจะทยอยฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ขณะที่การฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศจะขึ้นอยู่กับความเร็วในการผ่อนคลายมาตรการ Lockdown อีกด้วย สำหรับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ นอกจากปัจจัย COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยแล้ว จะขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นรวมทั้งเสถียรภาพภายในประเทศด้วย สถานการณ์ทางการเมืองและการปฏิรูปในประเทศจะเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องจับตามองในครึ่งปีหลัง

ธุรกิจควรจับตามองโอกาสใหม่ ๆ เนื่องจากเมียนมาเปิดเสรีทางการตลาดเพราะอาจนำไปสู่โอกาสในการลงทุนในอนาคต การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนพร้อมทั้งภาคการผลิตและการบริการที่แข็งแกร่งจะยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตในอนาคต แม้ว่าจะต้องพบกับแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อระดับสูงและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในปีนี้ก็ตาม

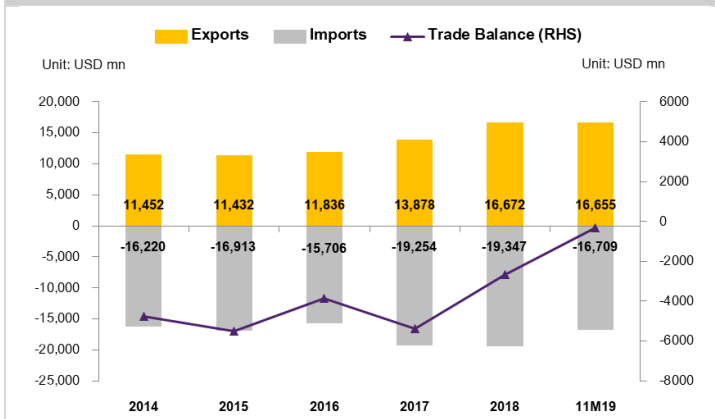
ฐานะทางการคลังของเมียนมายังอยู่ในระดับที่พร้อมดำเนินนโยบายผ่อนคลายต่อเนื่อง (จากระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ที่ 22.8% และการขาดดุลทางการคลังที่ 3.2% ของ GDP) การปฏิรูปเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้กับการจัดเก็บรายได้จะช่วยให้สถานะทางการคลังดีขึ้น นอกจากนั้นตามรายงานของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ระบุว่าเสถียรภาพภายนอก (external stability) ยังคงเพียงพอ โดยได้รับการสนับสนุนจากทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีมูลค่ามากกว่าการนำเข้า 3 เดือน และดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลเล็กน้อยที่ 2% ของ GDP ในปีงบประมาณ 2018/2019 แม้ว่าอาจจะขาดดุลมากขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากการส่งออกที่ชะลอตัวกว่าเดิมในปีนี้อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านการเมืองและนโยบายก่อนถึงการเลือกตั้งอาจทำให้การตัดสินใจลงทุนบางส่วนถูกเลื่อนออกไปก่อน

Myanmar's Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.0	5.9	6.8	6.4	6.75	2.4	6.8
Consumer price index (average)	%	7.3	9.1	4.6	5.9	8.6	6.2	6.3
Current account balance	% of GDP	-3.4	-4.2	-6.5	-4.2	-2.0	-4.7	-3.9
Policy rate (end of period)	%	10	10	10	10	10	-	-

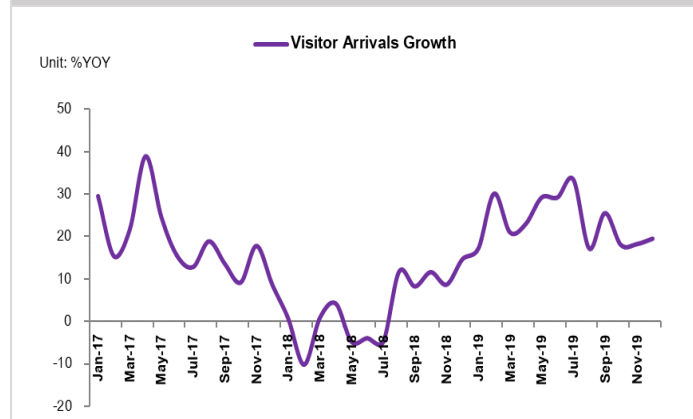
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Myanmar Authorities, EIC Analysis (2020F = FY19/20, GDP is rebased to 2015/16 prices)

ขาดดุลการค้าลดลงจากความต้องการนำเข้าที่ชะลอตัว



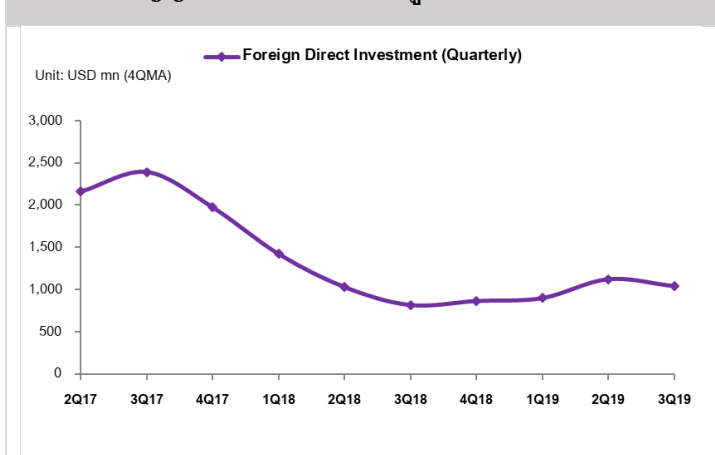
Sources: Ministry of Planning and Finance

การท่องเที่ยวเติบโตได้ดีในปี 2019 แต่จะชะลอลงในปี 2020



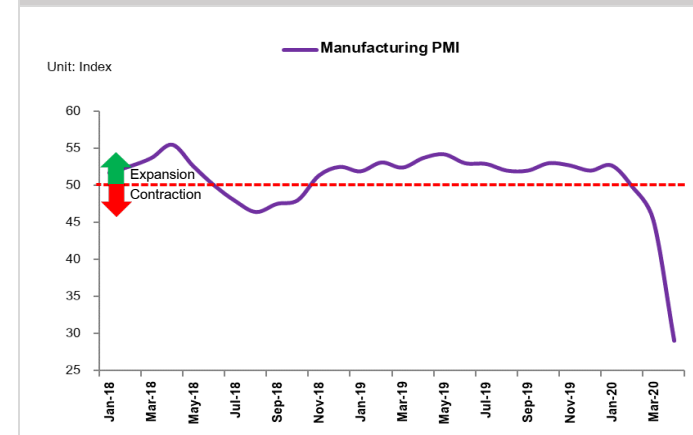
Sources: Ministry of Planning and Finance

FDI เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวแต่ยังคงอยู่ในระดับซบเซา



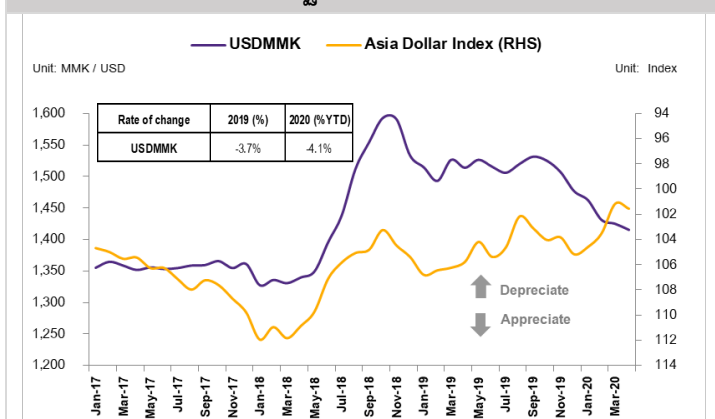
Sources: Directorate of Investment and Company Administration

ดัชนี PMI ร่วงสู่ระดับ 29.0 ในเดือนเมษายน สะท้อนว่าการระบาดของ COVID-19 เริ่มส่งผลกระทบต่อการผลิต



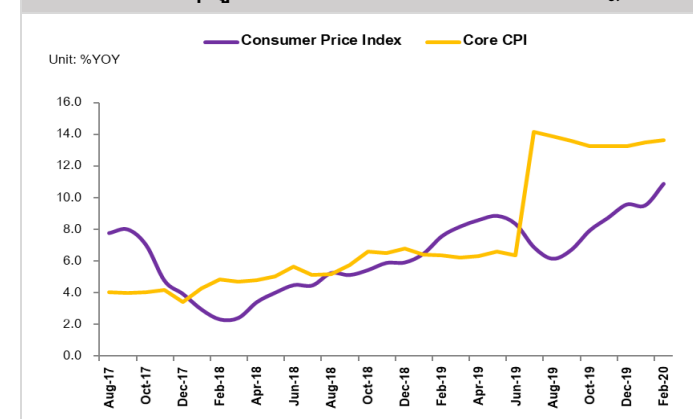
Sources: IHS Markit

ค่าเงินจัตต่อดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าต่อเนื่อง



Sources: Bloomberg

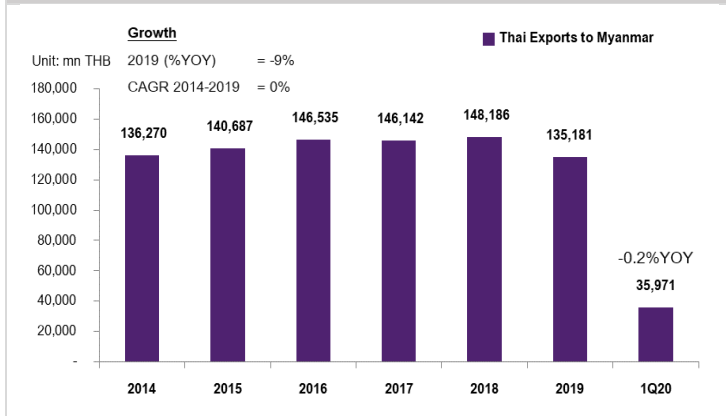
อัตราเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นจากการขึ้นค่าไฟในเดือนกรกฎาคม



Sources: Central Statistical Organization

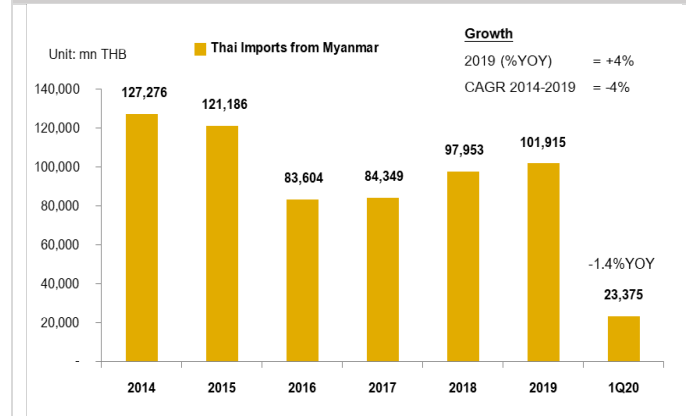
Links with the Thai Economy

การส่งออกของไทยไปเมียนมาในปี 2019 หดตัวจากการส่งออก เคมีภัณฑ์และเครื่องจักรที่ลดลง (-15% และ -21% ตามลำดับ) ขณะที่การส่งออกในไตรมาสแรกของปี 2020 ทรงตัว



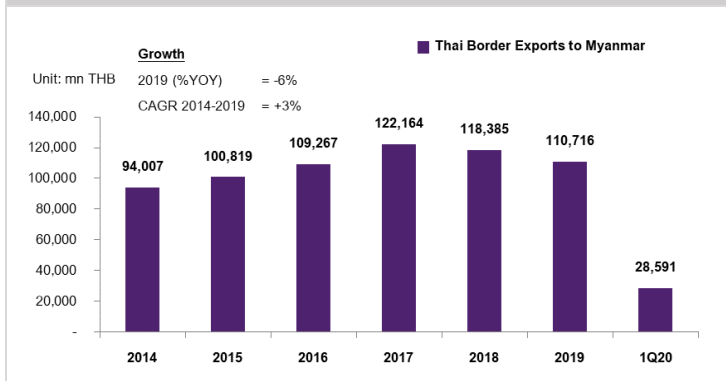
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากเมียนมาขยายตัวในปี 2019 จากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติและผลิตภัณฑ์จากพืชที่สูงขึ้น แต่พลิกกลับมาหดตัวเล็กน้อยในไตรมาสแรกของปี 2020



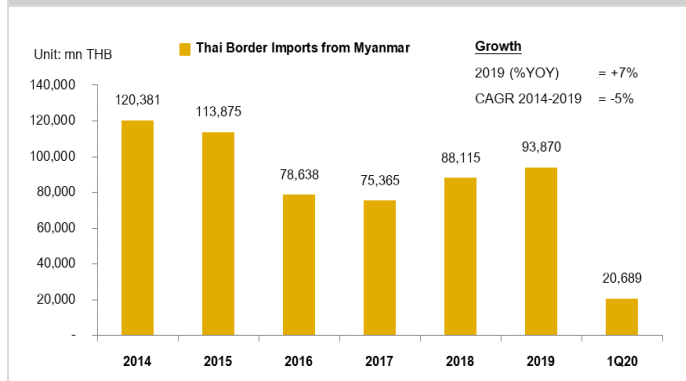
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกจากชายแดนไทยไปเมียนมาหดตัว 6.4%YOY ในไตรมาสแรกของปี 2020 หลังหดตัว 6%YOY ในปี 2019



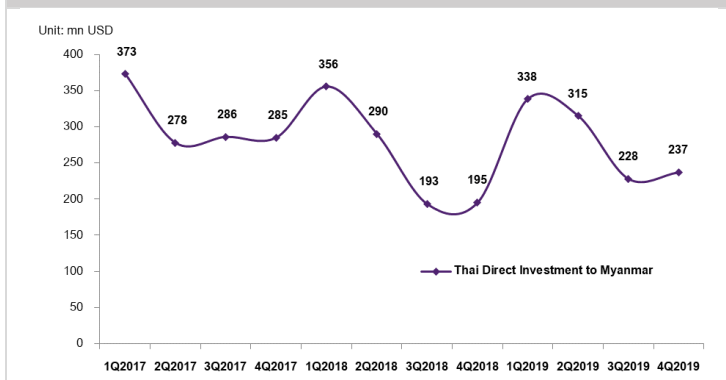
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าของชายแดนไทยจากเมียนมาหดตัว 4.1%YOY ในไตรมาสแรกของปี 2020 หลังขยายตัว 7%YOY ในปี 2019



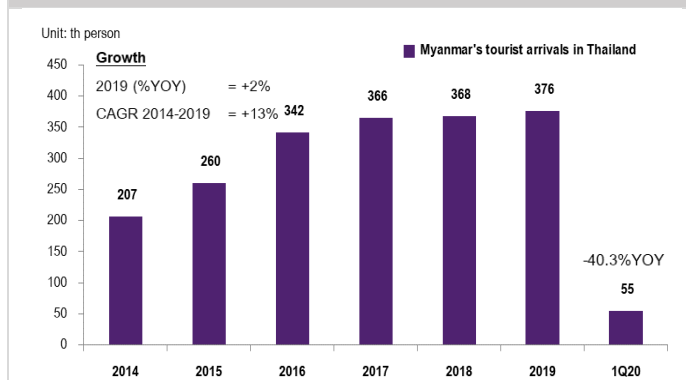
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปเมียนมาเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาส 4 ปี 2019 แต่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปี



Sources: Bank of Thailand

นักท่องเที่ยวจากเมียนมาในไทยขยายตัวเล็กน้อยในปี 2019 แต่การระบาดของ COVID-19 จะก่อให้เกิดการชะลอในปีนี้



Sources: Thailand's Department of Tourism



VIETNAM

OVERALL ECONOMY

Facts and Figures

Population (2019)	96.48 million
Labor force (2019)	55.8 million
GDP (2019)	261.92 USD billion
GDP per capita (2019)	2,714.74 USD
GDP by sector (2019)	Agriculture: 14%, Industry: 34%, Services: 43%
Top exports (2019)	Electronics and parts 34%, Garments and footwears 19%

What to watch in 2020



ผลกระทบจาก COVID-19,
เศรษฐกิจโลกถดถอย และ
การชะลออย่างมีนัยของ
เศรษฐกิจจีน



ความเสี่ยงที่จะถูก
สหรัฐอเมริกาขึ้นบัญชี
เป็นประเทศที่บิดเบือน
ค่าเงิน

Macroeconomic Update



Economic
Outlook

สรุปปี 2019

ในปี 2019 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตที่ 7.0%YOY (เทียบกับเป้าที่รัฐบาลเวียดนามตั้งไว้และที่ EIC ประเมินไว้สำหรับปี 2019 อยู่ที่ 6.8% ขณะที่ตัวเลขจริงในปี 2018 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโต 7.1%) เนื่องจากเป็นหนึ่งในประเทศสำคัญที่ได้ประโยชน์จากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีน การชะลอตัวของภาคเกษตรกรรมถูกทดแทนด้วยการส่งออก (8.5%YOY) และภาคการผลิตที่แข็งแกร่ง รวมกับภาคการก่อสร้างและบริการที่เติบโตอย่างรวดเร็ว แม้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะชะลอตัวทั่วโลก ในปี 2019 อันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งทางการค้าทั่วโลก เวียดนามกลับได้รับประโยชน์จากเม็ดเงินที่หลั่งไหลเข้ามาลงทุนในประเทศ ที่เพิ่มขึ้นถึง 6.7%YOY (เทียบกับ 9.1% ในปี 2018)

ทางด้านอุปสงค์ภายในประเทศ การอุปโภคบริโภคขั้นสุดท้ายและการลงทุนยังคงเข้มแข็ง โดยโตขึ้น 7.2%YOY และ 7.9%YOY ตามลำดับ ในด้านเสถียรภาพด้านราคา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปีงบประมาณ 2019 ชะลอตัวอยู่ที่ 4.3%YOY (เทียบกับ 4.6% ในปี 2018) ซึ่งเป็นผลมาจากอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ที่ลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในครึ่งหลังของปี 2019

ในส่วนนโยบายด้านการเงิน ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ได้ออกนโยบายปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 25 bps (จาก 6.25% เหลือ 6%) ถือเป็นการลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2017 EIC มองว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยถือเป็นการเตรียมการไว้ล่วงหน้าท่ามกลางความกังวลเรื่องความขัดแย้งทางการค้าทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นและเพื่อตอบสนองต่อนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนิตลาดพัฒนาแล้วในช่วงครึ่งหลังของปี 2019 ขณะที่การเติบโตของสินเชื่อในปี 2019 อยู่ที่ 13.5%YOY ถือเป็นการเติบโตที่ช้าที่สุดนับตั้งแต่ปี 2014 (เทียบกับเป้าหมายของธนาคารกลางเวียดนามที่ 19%) เนื่องจากธนาคารกลางเวียดนามได้ใช้มาตรการเพื่อควบคุมการเติบโตของสินเชื่อในหลาย ๆ ภาคส่วน รวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ได้เปลี่ยนแหล่งลงทุนมาเป็นตลาดหุ้นกู้เมื่อไม่นานมานี้ ข้อมูลจาก AsianBondOnline ของธนาคารพัฒนาเอเชียระบุว่า ณ เดือนกันยายน 2019 มูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ของภาคอสังหาริมทรัพย์คิดเป็น 28.4% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด

เสถียรภาพภายนอกยังคงแข็งแกร่ง มาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังดำเนินไปได้ด้วยดี ในเก้าเดือนแรกของปี 2019 (จากข้อมูลล่าสุดที่มีอยู่) บัญชีเดินสะพัดเกินดุล 7.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่วน ดุลการชำระเงินเกินดุลอยู่ 14,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในด้านการคลัง การขาดดุลการคลังอยู่ที่ 3.4% ของ GDP เป็นไปตามการขาดดุลที่รัฐบาลเวียดนามตั้งเป้าไว้ ทั้งนี้เป้าหมายการขาดดุลที่รัฐบาลเวียดนามตั้งไว้ไม่รวมค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้ หากรวมค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้ด้วยแล้ว คาดว่าการขาดดุลของรัฐบาลจะอยู่ที่ 6.6% ของ GDP ณ สิ้นปี 2019 สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ของเวียดนามอยู่ที่ 56% นับเป็นอีกปีที่สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2016 ในด้านพัฒนาการที่เกี่ยวข้อง ในเดือนธันวาคม ปี 2019 สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investors Service ปรับลดระดับภาพรวมเศรษฐกิจเป็นระดับลบ แต่ยังคงอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ที่ Ba3 โดยอ้างอิงความเสี่ยงจากการชำระคืนหนี้สินทางอ้อม (indirect debt obligations) บางส่วนของภาครัฐที่ยังคงล่าช้าอยู่ อันเป็นผลมาจากความบกพร่องเชิงบริหาร

การเติบโตยังแข็งแกร่งในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 ในด้านการเติบโตของ GDP รายไตรมาส ในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 การเติบโตของ GDP ของเวียดนามอยู่ที่ 7.0%YOY ชะลอตัวลงจากไตรมาสที่ 3 ปี 2019 (7.5%YOY) หากดูโดยละเอียดจะพบว่า การส่งออกในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 ยังคงแข็งแกร่ง (8.5%YOY) อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนวิธีการค้า ซึ่งสินค้าบางชนิดของจีนที่ส่งออกไปยังสหรัฐอเมริกาถูกทดแทนโดยสินค้าส่งออกของเวียดนาม ในบรรดากลุ่มสินค้าส่งออกสูงสุด 3 ประเภท การส่งออกโทรศัพท์มือถือและชิ้นส่วนมีการเติบโตเล็กน้อย (0.5%YOY) หลังจากเติบโตอย่างรวดเร็วในสองไตรมาสก่อนหน้านั้น การส่งออกสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มก็ชะลอตัวลง (2.6%YOY เทียบกับ 8.5% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2019) ในขณะเดียวกัน การส่งออกคอมพิวเตอร์และผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้ากลับเติบโตอย่างรวดเร็ว (32.6%YOY เทียบกับ 23.6% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2019) การเข้ามาของนักท่องเที่ยวยิ่งเติบโตขึ้นไปอีก (32.4%YOY เทียบกับ 17.8% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2019) เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวจีน (58.1%YOY) และเกาหลีใต้ (24.8%YOY) พุ่งสูงขึ้น

ในส่วนของอุปสงค์ภายในประเทศ ในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 ยอดขายปลีกโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง (11.3%YOY เทียบกับ 12.0% ในไตรมาสที่ 3 ปี 2019) โดยเป็นการใช้จ่ายใช้สอยในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มภาคส่วนบริการ และกลุ่มการท่องเที่ยว รวมถึงยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคล ทั้งนี้ยอดขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลตกลง -3.4%YOY สาเหตุหลักจากฐานสูง (base effect) ในไตรมาสที่ 4 ปี 2018 ในด้านเสถียรภาพด้านราคา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 ชะลอตัวเหลือ 3.3%YOY (เทียบกับ 4.0%YOY ในไตรมาสที่ 3 ปี 2019) อันเนื่องมาจากราคาของอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม จากการระบาดของโรคไข้หวัดหมูแอฟริกัน ทำให้ราคาเนื้อหมูในประเทศพุ่งสูงขึ้นในเดือนธันวาคม ปี 2019 ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปพุ่งสูงขึ้นเป็น 5.2%YOY (เทียบกับ 2.9%YOY ระหว่างเดือนตุลาคมถึงพฤศจิกายน 2019)

ตัวเลข GDP ในไตรมาสแรกของปี 2020 ส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจเวียดนามได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 สำนักงานสถิติเวียดนาม (GSO) รายงานว่าเศรษฐกิจในช่วงไตรมาสแรกของปี 2020 ขยายตัวชะลอลงเป็น 3.82%YOY (จากไตรมาสที่ 4 ของปี 2019 ซึ่งเติบโต 6.97%) โดยถือเป็นการชะลอตัวลงในทุกภาคเศรษฐกิจทั้งในภาคการเกษตร (0.1%YOY จากเดิม 1.6%) ภาคอุตสาหกรรมและการก่อสร้าง (5.2%YOY จากเดิม 7.9%) และภาคบริการ (3.3%YOY จากเดิม 8.1%) สำหรับตัวชี้วัดทางด้านอุปสงค์ การส่งออกเติบโตชะลอลงเป็น 7.7% (จากเดิม 8.5%) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาตร่วงลง -18.1%YOY (จากเดิมที่ขยายตัว 32.4%) ขณะที่ยอดค้าปลีกขยายตัวชะลอลงเป็น 5.2%YOY (จากเดิม 11.3%) ทั้งนี้แม้ตัวเลขทางเศรษฐกิจในช่วงสองเดือนแรกของปีจะเติบโตแข็งแกร่ง แต่ตัวเลขในเดือนมีนาคม 2020 กลับส่งสัญญาณถึงการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ท่ามกลางสถานการณ์ COVID-19 และภาวะถดถอย

ของเศรษฐกิจโลก ซึ่งส่งผลต่อการเติบโตของการส่งออก (-12.1%YOY) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (-68.1%YOY) และยอดค้าปลีก (-0.3%YOY) นอกจากผลกระทบของ COVID-19 ต่ออุปสงค์ภายนอกแล้ว มาตรการ lockdown บางส่วนซึ่งเริ่มมีผลบังคับใช้ในช่วงกลางเดือนมีนาคมอาจเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ชะลอกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในเวียดนาม

ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2020F

EIC ปรับลดตัวเลขคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของเวียดนามลงเป็น **3.0%** (เทียบกับการเติบโต **7.0%** ในปี **2019**) จากผลกระทบของ **COVID-19** ภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก และมาตรการ **lockdown** โดยตัวเลขคาดการณ์อาจถูกปรับลงได้อีกท่ามกลางสถานการณ์ระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะหากเวียดนามไม่สามารถควบคุมการระบาดได้ภายในช่วงครึ่งแรกของปี และต้องขยายมาตรการ lockdown ออกไปถึงหลังไตรมาสที่สองของปี 2020

เวียดนามได้สั่งปิดประเทศบางส่วน (partial lockdown) ตั้งแต่กลางเดือนมีนาคม จากข้อมูล ณ วันที่ 17 เมษายน 2020 เวียดนามมีผู้ติดเชื้อ COVID-19 รวม 268 รายและยังไม่มีผู้เสียชีวิต กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) รายงานว่ารัฐบาลเวียดนามได้เริ่มใช้มาตรการควบคุมที่เข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมกราคม 2020 เช่น มาตรการ social distancing การห้ามนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศ การสั่งปิดโรงเรียน และสั่งยกเลิกงานกิจกรรมต่าง ๆ โดยในช่วงกลางเดือนมีนาคม เวียดนามได้สั่งปิดบริการที่ไม่จำเป็นทั่วประเทศ เป็นการชั่วคราว พร้อมทั้งขอความร่วมมือประชาชนให้หยุดอยู่บ้านและลดการเดินทางภายในประเทศ

อุปสงค์ต่างจากประเทศที่ลดลง เวียดนามถือเป็นประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดมากที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศ CLMV ด้วยสัดส่วนการส่งออกสินค้าและบริการคิดเป็น 99% ของ GDP และสัดส่วนการนำเข้าสินค้าและบริการคิดเป็น 96% ของ GDP ดังนั้นเศรษฐกิจโลกที่คาดว่าจะเข้าสู่ภาวะถดถอยในปี 2020 จะส่งผลกระทบต่อการส่งออกและต่อเนื่องไปถึงเศรษฐกิจเวียดนาม ทั้งนี้ประเทศที่เป็นตลาดส่งออกหลักของเวียดนามส่วนใหญ่ต่างมีแนวโน้มที่จะเผชิญการหดตัวทางเศรษฐกิจหรือการชะลอตัวอย่างหนัก ซึ่งตลาดส่งออกดังกล่าวได้แก่ สหรัฐฯ (สัดส่วนการส่งออก 23%) จีน (16%) สหภาพยุโรป (10%) ญี่ปุ่น (8%) และเกาหลีใต้ (8%) ดังนั้นการส่งออกเวียดนามในปี 2020 จึงมีแนวโน้มชะลอตัวสูงหรืออาจเผชิญการหดตัวเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2009

นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 และการท่องเที่ยวทั่วโลกที่หยุดชะงักลงจะส่งผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวในเวียดนามด้วยเช่นกัน โดยรายได้จากการท่องเที่ยวมีสัดส่วนคิดเป็น 11% ของ GDP ทั้งนี้เช่นเดียวกับภาคส่งออก นักท่องเที่ยวต่างชาติในเวียดนามส่วนใหญ่มาจากประเทศที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบอย่างหนักจาก COVID-19 และภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก เช่น จีน (สัดส่วนจำนวนนักท่องเที่ยว 32%) เกาหลีใต้ (24%) ญี่ปุ่น (5%) และสหรัฐฯ (4%)

ความตกลงเขตการค้าเสรีและการลงทุนระหว่างสหภาพยุโรปและเวียดนามคาดว่าจะมีผลบังคับใช้ในเดือนกรกฎาคม ปี 2020 เมื่อกลางเดือนกุมภาพันธ์ 2020 สหภาพยุโรปได้รับรองความตกลง โดยคาดการณ์ว่า สมาชิกแห่งชาติเวียดนามจะให้สัตยาบันต่อความตกลงภายในครั้งแรกของปี 2020 นายเงิน ตวน อัน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงอุตสาหกรรมและการค้าของเวียดนามกล่าวว่า คาดว่าความตกลงจะมีผลบังคับใช้ในเดือนกรกฎาคม โดยความตกลงดังกล่าวจะลดภาษี 99% สำหรับสินค้าเวียดนามที่ส่งออกไปสหภาพยุโรป โดยภาษีสินค้าของสหภาพยุโรปที่ส่งออกไปยังเวียดนามจะค่อย ๆ ลดลงในช่วงระยะเวลา 10 ปี ทั้งนี้จำนวนสินค้าของเวียดนามในปัจจุบันนี้ได้ประโยชน์จากสิทธิพิเศษทางการค้าภายใต้โครงการสิทธิพิเศษ

ศุลกากรเป็นการทั่วไป (GSP) ของสหภาพยุโรปอยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม ความตกลงจะทำให้เวียดนามยังคงได้สิทธิเข้าสู่ตลาดสหภาพยุโรปโดยไม่ต้องเสียภาษีสำหรับสินค้าดังกล่าวในอนาคตอีกด้วย แม้ว่าสถานการณ์ทางเศรษฐกิจจะไม่เข้าเกณฑ์การได้รับสิทธิพิเศษที่สงวนไว้สำหรับประเทศกำลังพัฒนาแล้วก็ตาม ส่วนแบ่งของการส่งออกจากเวียดนามไปยังประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปอยู่ในช่วง 17%-19% จากมูลค่าการส่งออกทั้งหมดระหว่างปี 2011-2018 โดยรูปที่ 1 แสดงถึงสินค้าที่ส่งออกมาถึงที่สุด 5 อันดับแรก

รูปที่ 1 : สินค้าส่งออกของเวียดนามไปยัง EU-27 5 อันดับแรก (2018)

สินค้า	ส่วนแบ่งของการส่งออก EU	ส่วนแบ่งการส่งออกทั้งหมดของการส่งออก EU
เครื่องจักรไฟฟ้าและชิ้นส่วนอุปกรณ์	42.6%	20.6%
รองเท้า	11.6%	28.9%
เครื่องจักร	6.9%	24.8%
เครื่องนุ่งห่ม, เครื่องประดับ	6.7%	19.5%
กาแฟ, ชา, เครื่องเทศ	3.6%	36.5%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Trademap

การชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ อุปสงค์จากต่างประเทศที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของแรงงาน โดยตัวเลขล่าสุดส่งสัญญาณถึงภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มอ่อนแอ อัตราว่างงานช่วงไตรมาสแรกของปี 2020 ยังคงอยู่ที่ระดับ 2.22% (เทียบกับ 2.15% ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2019) ขณะที่อัตราว่างงานแฝง (underemployment rate) เพิ่มขึ้นเป็น 2.0% (เทียบกับ 1.1% ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2019) มาตรการปิดเมืองบางส่วน (partial lockdown) จะยิ่งจุดอุปสงค์ภายในประเทศโดยเฉพาะช่วงครึ่งแรกของปี 2020 เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจถูกจำกัด สะท้อนจากตัวเลขยอดขายปลีกที่ร่วงลง -0.3%YOY ในเดือนมีนาคมซึ่งเป็นเดือนแรกของการบังคับใช้มาตรการ partial lockdown โดยเห็นการชะลอตัวทั้งในยอดขายสินค้า (5.4%YOY เทียบกับ 7.9% ในเดือนกุมภาพันธ์ 2020) ยอดขายรถยนต์ส่วนตัว (-39.2%YOY) และยอดขายปลีกที่เกี่ยวข้องกับภาคบริการและการท่องเที่ยว (-10.9%YOY)

นอกจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกและผลกระทบจากมาตรการ lockdown แล้ว การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูงทั้งในภาคส่งออก (คิดเป็นสัดส่วน 16%) จำนวนนักท่องเที่ยว (32%) และ FDI (7%) รวมถึงการขาดตอนของห่วงโซ่อุปทานจะเป็นอีกแรงกดดันที่ทำให้ผลกระทบต่อเศรษฐกิจเวียดนามทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น

การผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลัง : ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) พร้อมกระตุ้นเศรษฐกิจ; นโยบายการคลังกลับมาผ่อนคลายเพื่อประคับประคองเศรษฐกิจ ที่ผ่านมา รัฐบาลเวียดนามใช้ทั้งมาตรการทางการเงินและการคลังเพื่อบรรเทาผลกระทบจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกและการระบาดของ COVID-19 ในด้านการคลัง รัฐบาลเวียดนามได้ออกมาตรการกระตุ้นมูลค่ากว่า 3.5% ของ GDP โดยประกอบด้วย 1) การลดภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีเงินได้นิติบุคคล และภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา พร้อมทั้งขยายระยะเวลาการจ่ายค่าเช่าที่ดินออกไป 5 เดือน (มูลค่ารวม 180 ล้านล้านดองหรือ 2.4% ของ GDP) 2) การขยายระยะเวลาสำหรับภาคธุรกิจและแรงงานในการจ่ายเงินอุดหนุนกองทุนบำนาญได้สูงสุด 12 เดือน (คาดว่าจะมี

มูลค่ารวม 9.5 ล้านล้านดอลลาร์หรือ 0.1% ของ GDP) 3) การจ่ายเงินช่วยเหลือประชาชนราว 20% เป็นเวลา 3 เดือน (มูลค่ารวม 36 ล้านล้านดอลลาร์หรือ 0.5% ของ GDP) และ 4) การลดค่าไฟสูงสุด 10% ชั่วคราวเป็นเวลา 3 เดือน เพื่อช่วยเหลือภาคธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 (มูลค่ารวม 10 ล้านล้านดอลลาร์หรือ 0.2% ของ GDP)

ในด้านนโยบายการเงิน นอกจากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 100 bps เมื่อกลางเดือนมีนาคมแล้ว ธนาคารกลางเวียดนามได้ประกาศวงเงินสินเชื่อสำหรับภาคธนาคารมูลค่ารวม 285 ล้านล้านดอลลาร์ (3.8% ของ GDP) เพื่อช่วยเหลือธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบ รวมทั้งเตรียมพร้อมอัดฉีดสภาพคล่องสู่ระบบเศรษฐกิจ

EIC มองว่าเวียดนามจะดำเนินทั้งนโยบายผ่อนคลายทางการคลังและการเงินต่อไปในปี 2020 เพื่อผลักดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา รัฐบาลเวียดนามได้ประสบความสำเร็จในการลดสัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ลง (จาก 63.7% ในปี 2016 เป็น 54.3% ของ GDP ณ เดือนเมษายน 2020) อย่างไรก็ตาม EIC มองว่ามาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังมีแนวโน้มถูกเลื่อนออกไปเนื่องจากเศรษฐกิจโลกกำลังเข้าสู่ภาวะถดถอย ทั้งนี้ IMF รายงานว่าเวียดนามอาจขาดดุลงบกลางสูงขึ้นเป็น 5.2% ของ GDP ในปี 2020 ซึ่งเป็นการขาดดุลสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2016

สำหรับนโยบายการเงิน ธนาคารกลางเวียดนามส่งสัญญาณพร้อมผ่อนคลายนโยบายต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดย EIC คาดว่าเวียดนามอาจผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ซึ่งรวมถึงการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้อีก



แรงกดดันต่อค่าเงินดอลลาร์จากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลง ค่าเงินดอลลาร์ในช่วงที่ผ่านมาเคลื่อนไหวไปตามค่าเงินในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม หลังจากธนาคารกลางเวียดนามลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเมื่อกลางเดือนมีนาคม บวกกับดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่แข็งขึ้นจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย ส่งผลให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ในระยะข้างหน้า แม้ธนาคารกลางเวียดนามจะประกาศเมื่อปลายเดือนมีนาคมว่าพร้อมเข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศหากจำเป็นต้องลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน แต่ EIC มองว่าแรงกดดันให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าเทียบกับดอลลาร์สหรัฐยังเป็นปัจจัยหลักในตลาดเงินที่ต้องจับตามอง เนื่องจากการส่งออกและจำนวนนักท่องเที่ยวที่หดตัวจะส่งผลให้การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2020 ลดลงไปด้วย โดย IMF คาดว่าการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของเวียดนามจะชะลอลงเป็น 0.7% ของ GDP ในปี 2020 (เทียบกับ 4.0% ของ GDP ในปี 2019)



EIC's View

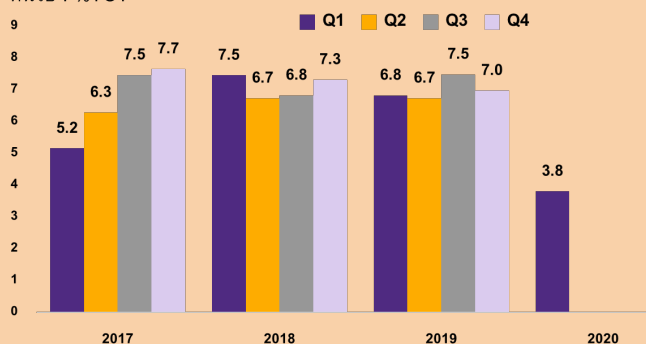
เศรษฐกิจเวียดนามคาดว่าจะเติบโตเพียง 3.0% ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำที่สุดในรอบ 30 ปี เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 จุดเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย COVID-19 ได้ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลก ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2020 และคาดว่าสถานการณ์จะยังยืดเยื้อจนถึงไตรมาสที่ 2 เศรษฐกิจเวียดนามจะได้รับผลกระทบจากการหดตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในจีน เนื่องจากเวียดนามมีการพึ่งพาอุปสงค์จากต่างประเทศสูง ทั้งในภาคส่งออก FDI และการท่องเที่ยว ในขณะเดียวกัน แม้อัตราว่างงานจะยังคงที่ในไตรมาสแรกของปี 2020 แต่มาตรการ lockdown และการสูญเสียรายได้ของแรงงานจะสร้างแรงกดดันต่อการบริโภคภาคเอกชนซึ่งขยายตัวได้ดีต่อเนื่องราว 7.3% ต่อปีมาตั้งแต่ปี 2016 ทั้งนี้ EIC มองว่าเศรษฐกิจเวียดนามยังคงมีความเสี่ยงด้านต่ำอยู่ โดยเฉพาะในกรณีที่ เวียดนามยังไม่สามารถควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้ภายในครึ่งแรกของปี 2020 หรือมีการกลับมาระบาดอีกครั้ง และจำเป็นต้องขยายเวลามาตรการ lockdown ออกไป

เวียดนามมีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ธนาคารกลางเวียดนามได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 100 bps และเตรียมพร้อมอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ EIC มองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจถูกปรับลงได้อีก โดยมีการอ่อนค่าของเงินดองเป็นปัจจัยหลักที่ต้องจับตามอง ในฝั่งนโยบายการคลัง คาดว่าเวียดนามจะเลื่อนมาตรการรัดเข็มขัดทางการคลังออกไปและดำเนินนโยบายเพื่อพยุงเศรษฐกิจ เช่น การลดภาษีและการให้เงินช่วยเหลือ ซึ่งจะส่งผลให้การขาดดุลการคลังเวียดนามยังเพิ่มขึ้นในปีนี้

ภาพรวมเศรษฐกิจของเวียดนามในระยะกลางยังคงมั่นคงในมุมมองของ EIC แม้จะได้รับผลกระทบอย่างหนักจาก COVID-19 ในปี 2020 แต่หากสถานการณ์การระบาดเริ่มควบคุมได้ การส่งออก การท่องเที่ยว และการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ จะกลับมาฟื้นตัวได้ จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและการเพิ่มความหลากหลายของฐานการผลิต ทั้งนี้เวียดนามอาจได้รับผลบวกจากการย้ายโรงงานจากจีนเนื่องจากบริษัทในจีนต่างหาทางกระจายฐานการผลิต นอกจากนี้ ข้อตกลงการค้าเสรีระหว่างสหภาพยุโรป-เวียดนามอาจช่วยสนับสนุนการส่งออกและ FDI ในระยะข้างหน้า ในระยะกลาง EIC มองว่าพื้นฐานเศรษฐกิจเวียดนามยังคงมั่นคง โดยได้แรงหนุนจากกำลังแรงงานที่อายุน้อย กลุ่มคนที่มีระดับรายได้ปานกลางที่เพิ่มมากขึ้น และอุตสาหกรรมของเวียดนามที่เชื่อมเข้ากับห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก

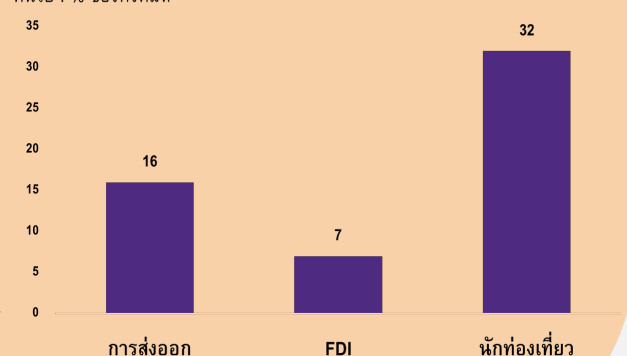
อัตราการเติบโตรายไตรมาสเวียดนามปี 2017-2020F

หน่วย : %YOY



อัตราการพึ่งพาเศรษฐกิจจีนของเวียดนามปี 2019

หน่วย : % ของทั้งหมด

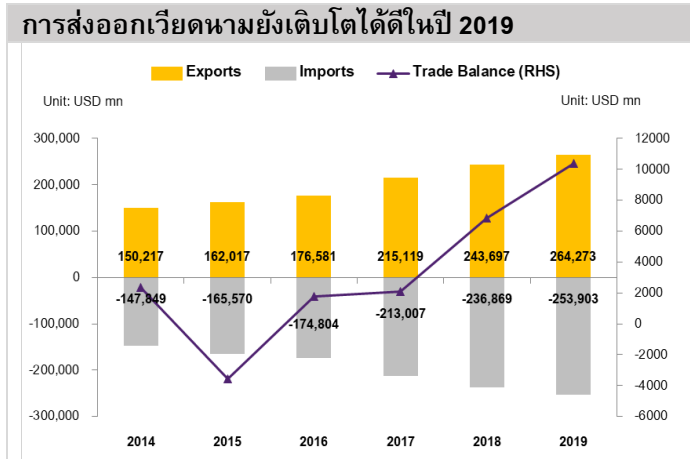


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติเวียดนาม

Vietnam's Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	6.7	6.2	6.8	7.1	7.0	3.0	7.1
Consumer price index (average)	%	0.6	2.7	3.5	3.5	2.8	3.2	3.9
Current account balance	% of GDP	-0.9	0.2	-0.6	1.9	4.0	0.7	1.0
Policy rate (end of period)	%	6.5	6.5	6.25	6.25	6.0	-	-

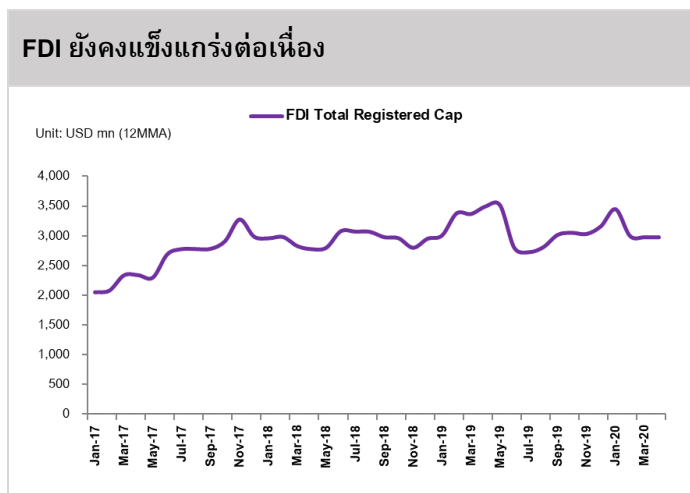
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Vietnamese Authorities, EIC Analysis



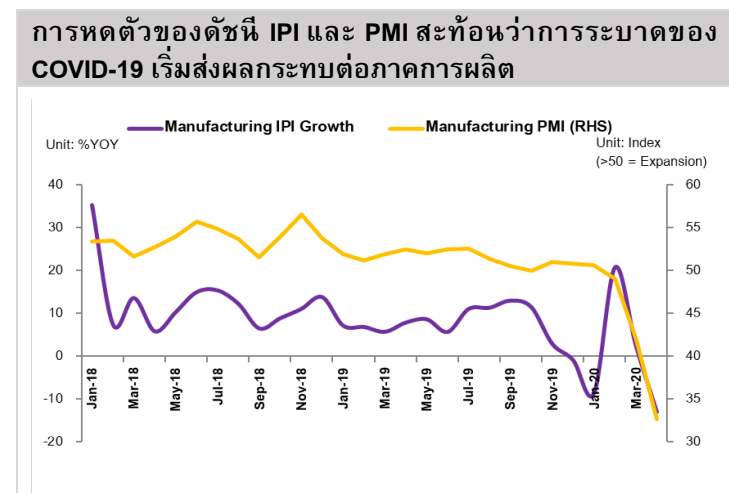
Sources: General Statistics Office



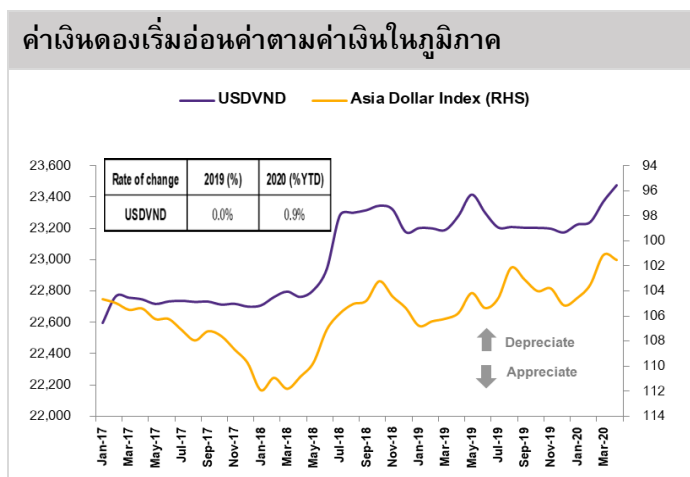
Sources: General Statistics Office



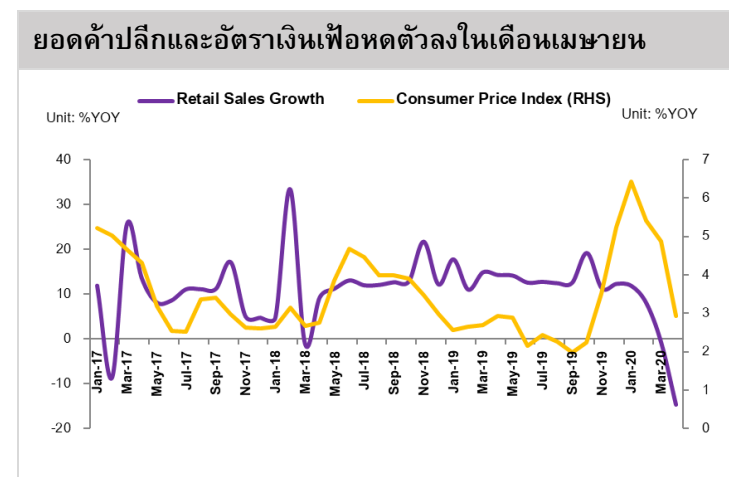
Sources: Foreign Investment Agency



Sources: General Statistics Office and IHS Markit



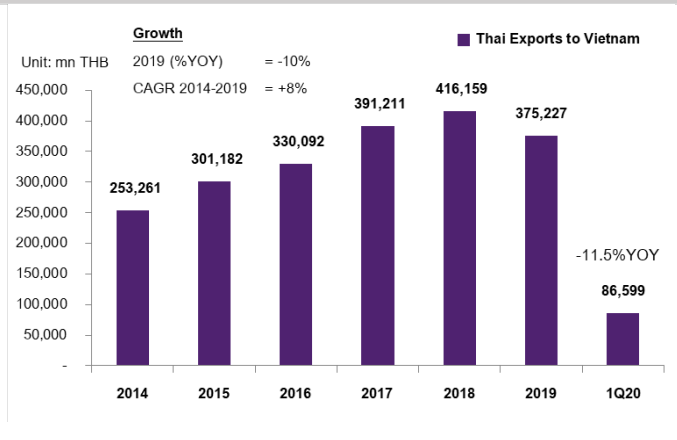
Sources: Bloomberg



Sources: General Statistics Office

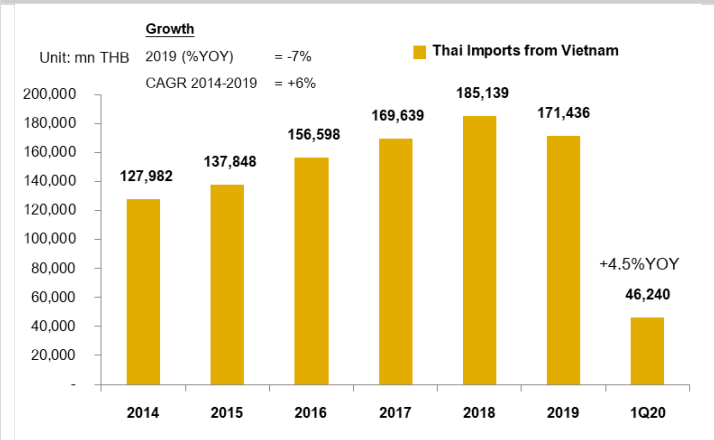
Links with the Thai Economy

การส่งออกของไทยไปเวียดนามในปี 2019 ชะลอตัวจากการส่งออกผลไม้แช่แข็ง น้ำมันสำเร็จรูป และเม็ดพลาสติกที่ลดลง และยังหดตัวต่อเนื่องในไตรมาสแรกของปี 2020



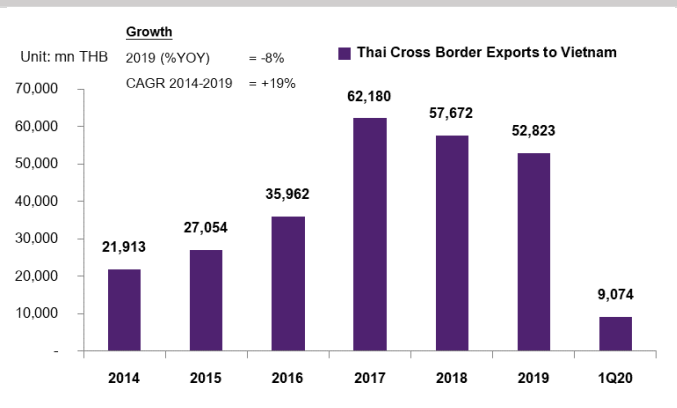
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากเวียดนามในปี 2019 ชะลอเช่นกันจากการนำเข้าเครื่องใช้ไฟฟ้าและน้ำมันดิบที่ลดลง แต่พลิกกลับมาขยายตัวในไตรมาสแรกของปี 2020



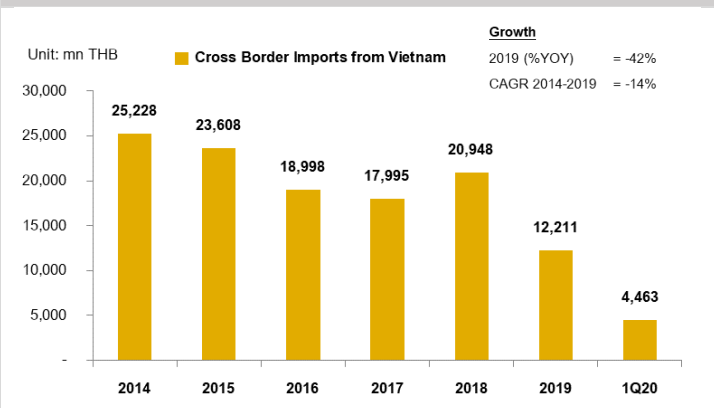
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกผ่านแดนไปเวียดนามหดตัว 39.3%YOY ในไตรมาสแรกของปี 2020 หลังหดตัว 8%YOY ในปี 2019



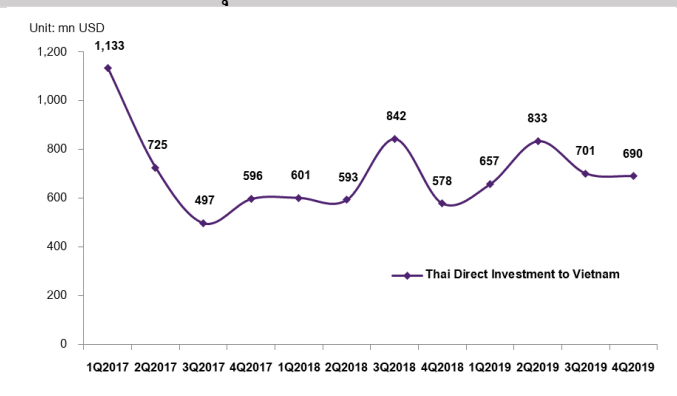
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าผ่านแดนจากเวียดนามขยายตัว 16.7%YOY ในไตรมาสแรกของปี 2020 หลังหดตัวลงถึง 42%YOY ในปี 2019



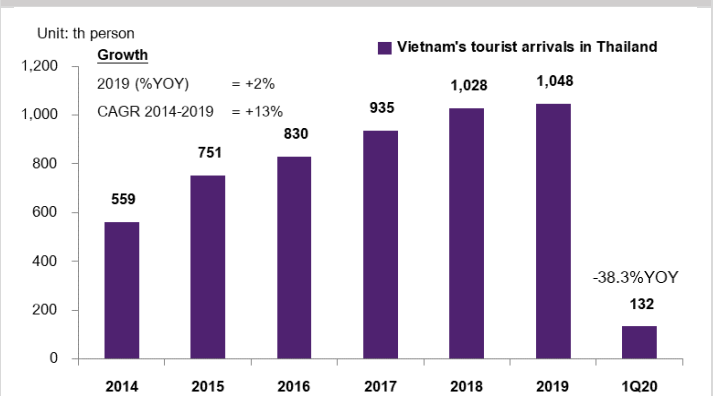
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปเวียดนามลดลงเล็กน้อยในไตรมาส 4 ปี 2019 โดยการลงทุนเน้นไปในภาคกิจกรรมการเงิน



Sources: Bank of Thailand

นักท่องเที่ยวเวียดนามในไทยหดตัวลงในไตรมาสที่ 1/2020 จากการระบาดของ COVID-19



Sources: Thailand's Department of Tourism

ผู้จัดทำหลัก



ดร.กำพล อติเรกสมบัติ

ผู้อำนวยการอาวุโส
Economic and Financial
Market Research

ดร.กำพล ทำหน้าที่ดูแลทีมวิเคราะห์เศรษฐกิจและตลาดเงิน โดยครอบคลุมถึงเศรษฐกิจและตลาดเงินของประเทศไทย อาเซียน และประเทศพัฒนาแล้ว โดยก่อนร่วมงานกับธนาคารไทยพาณิชย์ ดร. กำพล มีประสบการณ์ดูแลทีมวิเคราะห์เศรษฐกิจและตลาดทุนในสถาบันการเงินชั้นนำ นอกจากนี้ ยังเคยร่วมงานกับกระทรวงการคลังในตำแหน่งนักเศรษฐศาสตร์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ Nanyang Technological University (ประเทศสิงคโปร์)

ดร.กำพลจบการศึกษาระดับปริญญาตรีจากคณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย (เกียรตินิยม) ระดับปริญญาโทจาก University of Singapore (ภายใต้ทุนการศึกษาจาก Asian Development Bank) และระดับปริญญาเอกด้านเศรษฐศาสตร์จาก Michigan State University (ภายใต้ทุนการศึกษาจาก Graduate school fellowship) โดยในระหว่างศึกษาระดับปริญญาเอก ดร.กำพลได้มีโอกาสร่วมฝึกงานกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund)



ปัทม์ พัฒนศิริ

นักวิเคราะห์

ติดต่อ : punn.pattanasiri@scb.co.th

ปัทม์ มีประสบการณ์ทำงานวิจัยทางด้านหลักบรรษัทภิบาลและด้านการกำกับดูแลกิจการ ในระหว่างการศึกษา และได้เป็นนักศึกษาแลกเปลี่ยนที่คณะเศรษฐศาสตร์มหาวิทยาลัยเกียวโต ประเทศญี่ปุ่น

ปัทม์ จบการศึกษาระดับปริญญาตรี (เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง) จากหลักสูตร EBA คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

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.

Economic Intelligence Center (EIC)

E-mail : eic@scb.co.th โทร : +66 (2) 544 2953

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

รองผู้จัดการใหญ่ ผู้อำนวยการสูงสุด Economic Intelligence Center ธนาคารไทยพาณิชย์
yunyong.thaicharoen@scb.co.th

Economic and Financial Market Research

ดร.กำพล อติเรกสมบัติ
kampon.adireksombat@scb.co.th

กระเสร์ รังสิพล
krasae.rangsipol@scb.co.th

พนันดร อรุณนิรมาน
panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th

วชิรวัดน์ บานชื่น
wachirawat.banchuen@scb.co.th

ชินโชติ เกรปัทธนากรณ
chinnachod.thaerapanyaporn@scb.co.th

ปัทมน์ พัฒนศิริ
punn.pattanasiri@scb.co.th

ปางอุบล อำนวยยศสิทธิ์
pangubon.amnuaysit@scb.co.th

พงศกร ศรีสากวกุล
pongsakorn.srisakawkul@scb.co.th

พิมพชนก โฮว
phimchanok.hou@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี
chotika.chummee@scb.co.th

กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธ์
kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

นงนภัศ โกฏิวิชฺเฌร
nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

Service Cluster

ปราณิดา ศยามานนท์
pranida.syamananda@scb.co.th

ภัทรพล ยุทธศาสตร์บุญกุล
pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th

พูลวัชร ปีติไกรสร
pullawat.pitigraisorn@scb.co.th

Infrastructure Cluster

ดร.สุปรีย์ ศรีสำราญ
supree.srisamran@scb.co.th

กมลมาลย์ แจงล้อม
kamonmarn.jaenglom@scb.co.th

ปัญญภพ ตันติปัญญ
punyapob.tantipidok@scb.co.th

โอฬาร เอื้อวิทย์ยุทธ
olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Energy and Resources Cluster

ดร.ศิวาลัย ขันธะชวนะ
sivalai.khantachavana@scb.co.th

นัฐนันท์ อภิรัตน์วัฒนกุล
nattanan.apinunwattanakul@scb.co.th

พริตา แยมจินดา
puthita.yamchinda@scb.co.th

อภิณญา อักษรกิจ
apinya.aksornkij@scb.co.th

Business Advisory

พิมใจ ฮุนตระกูล
pimjai.hoontrakul@scb.co.th

ภัทรวดี รัตนะสิวกุล
pattarawadee.rattanasiwakoon@scb.co.th

Knowledge Management & Networking

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม
phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลภศิริ
krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยนุช พิพลเรือง
piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ
poomisak.kumprasert@scb.co.th

วนิชชา นาทีสุวรรณ
wanitcha.nateesuwan@scb.co.th

วรรณวรรณ วรรณประพันธ์
worawan.wannaprapan@scb.co.th

โสฬสฎา อุปมัย
sorodda.upamai@scb.co.th