



Cambodia



Laos



Myanmar



Vietnam



CLMV Outlook

Q3 | 2020

การฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากผลกระทบยืดเยื้อของ COVID-19
และความเสี่ยงเฉพาะรายประเทศที่สูงขึ้น



CLMV Outlook

Q3 2020

การประกาศมาตรการ lockdown ที่เข้มงวดส่งผลให้กลุ่มประเทศ CLMV ประสบความสำเร็จในการควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้ในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 และสามารถผ่อนคลายมาตรการ lockdown ได้รวดเร็วกว่าประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ทั้งภายในประเทศและต่างประเทศคาดว่าจะยังซบเซาต่อไปในระยะข้างหน้า โดยเป็นผลจากอัตราว่างงานที่สูงขึ้น จำนวนผู้ติดเชื้อในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น และการขยายระยะเวลาปิดพรมแดน ด้วยเหตุผลข้างต้น EIC จึงปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ CLMV ทั้ง 4 ประเทศในปี 2020 ทั้งนี้การชะลอตัวทางเศรษฐกิจอาจยังเพิ่มความเสี่ยงบางประการของกลุ่มประเทศ CLMV ต่อปัจจัยเสี่ยงด้านโครงสร้างและปัจจัยเสี่ยงในระยะยาว ทั้งจากฐานะทางการคลังและฐานะระหว่างประเทศที่อ่อนแอลง รวมถึงคุณภาพสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นความเสี่ยงด้านต่ำต่อแนวโน้มและอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ (sovereign credit rating) นอกจากนี้ ปัจจัยเสี่ยงเฉพาะรายประเทศยังคงเป็นสิ่งที่ต้องจับตา ทั้งผลกระทบของการกีดกันสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนซึ่งมีผลบังคับใช้ในเดือนสิงหาคม 2020 ต่อเศรษฐกิจกัมพูชา ผลกระทบจากการถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือและความเสี่ยงในประเด็นความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลงของลาว การเลือกตั้งทั่วไปของเมียนมาในเดือนพฤศจิกายน และการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ในเวียดนาม ทั้งนี้จากความเสี่ยงเฉพาะรายประเทศ บวกกับผลกระทบและความไม่แน่นอนจากสถานการณ์ COVID-19 คาดว่าเศรษฐกิจ CLMV ในระยะข้างหน้าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยมีระยะการฟื้นตัวช้าเร็วแตกต่างกันในแต่ละประเทศและภาคอุตสาหกรรม



Cambodia

EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจกัมพูชาจากการหดตัวต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยวและการส่งออก โดยประเมินว่าเศรษฐกิจจะหดตัว -3.0% ในปี 2020F แม้กัมพูชาจะประสบความสำเร็จในการควบคุมการระบาดของ COVID-19 แต่เศรษฐกิจจะยังฟื้นตัวช้า เนื่องจากการท่องเที่ยว (คิดเป็นสัดส่วน 18% ของ GDP) และอุปสงค์ต่อสินค้าเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกหลักยังคงซบเซา นอกจากนี้ การกีดกันสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อส่งออกของกัมพูชา (คิดเป็น 63% ของ GDP).

Myanmar

EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจเมียนมาลงเป็น 1.5% ในปี 2020F สืบเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในเกือบทุกภาคส่วน ก๊าซธรรมชาติและเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกหลักได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ทรุดตัว ขณะที่การบริโภคภายในประเทศคาดว่าจะยังซบเซาต่อเนื่อง จากการขยายระยะเวลามาตรการ lockdown ตลาดแรงงานที่อ่อนแอ และเงินส่งกลับจากต่างประเทศที่ลดลง ประเด็นหลักที่ต้องจับตาคือการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งอาจทำให้ความไม่แน่นอนด้านการเมืองและนโยบายเพิ่มสูงขึ้น

Laos

EIC ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจลาวลงเป็น 0.5% ในปี 2020F นอกจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอแล้ว ข้อจำกัดด้านการคลังและเสถียรภาพด้านต่างประเทศที่น่ากังวลยังทำให้ผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น การฟื้นตัวในระยะข้างหน้าอาจเผชิญข้อจำกัดด้านการคลัง รวมถึงจากระดับหนี้ต่างประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นสวนทางกับรายได้ภาครัฐ นอกจากนี้ ลาวยังมีความเสี่ยงในประเด็นการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือและความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง การอ่อนค่าของเงินกีบอาจเป็นอีกแรงกดดันต่อการชำระหนี้ในรูปแบบเงินสกุลต่างประเทศที่เป็นสัดส่วนเกือบทั้งหมดในหนี้สาธารณะ

Vietnam

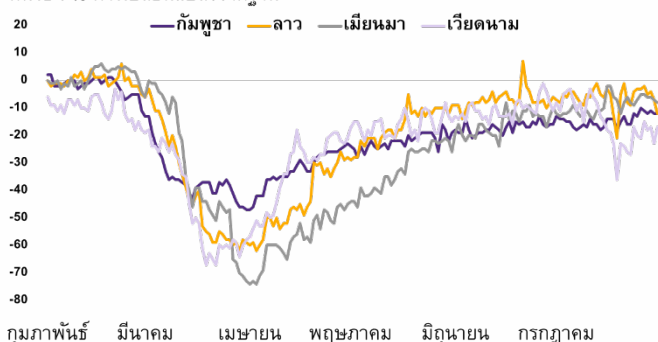
จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ที่กลับมาเพิ่มขึ้นในหลายเมืองหลักน่ากังวลต่อเศรษฐกิจเวียดนามชะลอตัวมากกว่าคาด EIC จึงปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามลงเป็น 2.3% ในปี 2020F เวียดนามได้ประกาศให้มาตรการ lockdown ในหลายเมืองหลักมีความเข้มงวดยิ่งขึ้น ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปี 2020F อย่างไรก็ตาม ในระยะกลาง เศรษฐกิจเวียดนามจะได้พลบวกจากข้อตกลงการค้า EVFTA ซึ่งมีผลบังคับใช้ไปเมื่อเดือนสิงหาคม 2020 รวมถึงการที่บริษัทต่างชาติหลายแห่งมีแนวโน้มย้ายการลงทุนมายังเวียดนาม

Special Issue : ประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ CLMV

แม้ข้อมูล mobility data สะท้อนว่าเศรษฐกิจ CLMV น่าจะผ่านจุดต่ำสุดแล้ว แต่การฟื้นตัวมีสัญญาณช้าลงในช่วงหลัง โดยเฉพาะในเวียดนาม

Mobility Data ของกลุ่มประเทศ CLMV (ร้านค้าปลีกและนันทนาการ)

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากฐาน



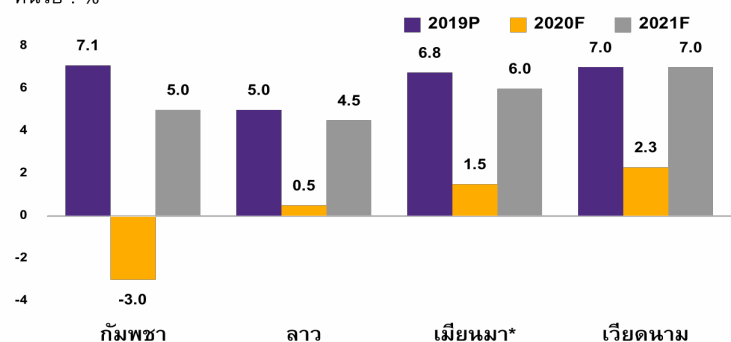
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

หมายเหตุ : ระยะเวลาฐาน (baseline period) คือค่ามีฐานระหว่างวันที่ 3 ม.ค. - 6 ก.พ. 2020

เมื่อพิจารณาผลกระทบของ COVID-19 ที่ยืดเยื้อและความเสี่ยงรายประเทศที่สูงขึ้น EIC ได้ปรับลดการคาดการณ์ GDP ปี 2020 เพิ่มเติม

อัตราการเติบโตของกลุ่มประเทศ CLMV

หน่วย : %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF ธนาคารโลก ADB และทางการ CLMV

หมายเหตุ : *สำหรับเมียนมา 2020F หมายถึงปีงบประมาณ 2019/2020

ประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ CLMV

สำหรับบทความฉบับนี้ นอกจากติดตามผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ต่อเศรษฐกิจ CLMV แล้ว EIC ได้ประเมินผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ CLMV ต่อเศรษฐกิจไทย โดยแบ่งผลกระทบออกเป็น 4 ช่องทางหลักของความเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจ ได้แก่ การค้าภายในภูมิภาค การท่องเที่ยวในภูมิภาค การลงทุนทางตรงจากไทย และการจ้างแรงงานชาว CLMV ในประเทศไทย

การค้าภายในภูมิภาค : มีสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด แต่คาดว่าจะเป็นไปได้

ในไตรมาสแรกของปี 2020 การส่งออกรวมจากไทยไปยังกลุ่มประเทศ CLMV กลับมาขยายตัว 2.7%YOY (จาก -6.4%YOY ในปี 2019) ด้วยแรงส่งจากการฟื้นตัวของการส่งออกไปยังกัมพูชา (นำโดยการส่งออกเชื้อเพลิง และสินค้าเกษตรอุตสาหกรรม) อย่างไรก็ดี สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้อุปสงค์ชะลอตัว การผลิตหยุดชะงัก เกิดการปิดพรมแดน และส่งผลต่อเนื่องไปยังภาคการส่งออก โดยในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 มูลค่าส่งออกไปยังกลุ่มประเทศ CLMV ทุกประเทศหดตัวลงรวม -25.8%YOY ทั้งนี้ในช่วงต้นเดือนกรกฎาคม ไทยได้ผ่อนคลายมาตรการ lockdown ระยะที่ 5 โดยเปิดด่านพรมแดนกับลาว 14 แห่ง กับเมียนมา 8 แห่ง และกับกัมพูชา 7 แห่ง ซึ่งการเปิดพรมแดนบางส่วนนี้จะช่วยฟื้นการส่งออกชายแดนระหว่างไทยและ 3 ประเทศข้างต้นเริ่มจากเดือนกรกฎาคม

ในภาคการนำเข้า มูลค่าการนำเข้ารวมของไทยจากกลุ่มประเทศ CLMV ร่วงลงเช่นกันตั้งแต่เดือนมีนาคม และเห็นการหดตัวอย่างรุนแรงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 (ตารางที่ 2) โดยเป็นการหดตัวของการนำเข้าจากทุกประเทศ โดยเฉพาะจากกัมพูชา ซึ่งมูลค่านำเข้าลดลงในกลุ่มทองและโลหะมีค่า

ในระยะข้างหน้า แม้จะมีการเปิดพรมแดนบางส่วนอย่างที่กำลังมาข้างหน้า แต่ผลลบจากการระบาดของ COVID-19 ต่อกลุ่มประเทศ CLMV และไทยจะส่งผลให้กิจกรรมการค้าในภูมิภาคฟื้นตัวได้ช้า

ตารางที่ 1 : มูลค่าการส่งออกจากไทยไปยัง CLMV หดตัวอย่างหนักในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 (-25.8%YOY)

การส่งออกของไทย (%YoY)						
ประเทศ	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
กัมพูชา	21.60%	-31.70%	-37.30%	-33.70%	-23.40%	-6.20%
ลาว	3.10%	-24.50%	-35.50%	-27.00%	-11.40%	-10.80%
เมียนมา	3.90%	-30.90%	-36.30%	-34.10%	-21.90%	-13.10%
เวียดนาม	-8.10%	-20.80%	-24.20%	-22.60%	-15.10%	-14.40%
CLMV	2.7%	-25.8%	-31.0%	-28.0%	-17.8%	-11.6%
อื่นๆ	-3.15%	-12.28%	10.21%	-20.10%	-23.67%	-7.66%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ตารางที่ 2 : มูลค่าการนำเข้าของไทยจาก CLMV หดตัวลงเช่นกันในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 (-23.8%YOY)

การนำเข้าของไทย (%YoY)						
ประเทศ	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
กัมพูชา	124.10%	-70.30%	-7.80%	-23.80%	-87.10%	10.80%
ลาว	20.10%	-10.80%	-15.50%	-16.10%	-0.30%	3.70%
เมียนมา	2.30%	-15.40%	-0.20%	-15.40%	-28.80%	-7.20%
เวียดนาม	8.60%	-21.80%	-7.60%	-42.80%	-13.10%	-6.60%
CLMV	20.4%	-23.8%	-7.3%	-28.7%	-32.8%	-2.8%
อื่นๆ	-7.05%	-22.16%	-15.18%	-33.39%	-16.83%	-14.49%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

จับประเด็นสำคัญของการค้าระหว่างไทยและกลุ่ม CLMV รายประเทศ

กัมพูชา : การค้าหดตัวลงในทุกภาคส่วน และคาดว่าจะการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างเชื่องช้า

- ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 การส่งออกไทยไปยังกัมพูชาหดตัวลงในทุกกลุ่มสินค้า
- สินค้าส่งออกหลักทั้ง 3 กลุ่มหดตัวรุนแรง ทั้งเชื้อเพลิง (สัดส่วนต่อการส่งออกรวม 22.9% หดตัว -35.0%YOY) สินค้าเกษตรอุตสาหกรรม (สัดส่วน 17.7% หดตัว -14.0%YOY) และรถยนต์และส่วนประกอบ (สัดส่วน 6.1% หดตัว -54.8%YOY)
- เมื่อเทียบเป็นรายเดือน การส่งออกในกลุ่มสินค้าหลักจากไทยไปยังกัมพูชาส่งสัญญาณการฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด โดยหดตัวลดลงในเดือนมิถุนายน (-23.4% เทียบกับ -33.7%YOY ในเดือนพฤษภาคม)
- สำหรับภาคการนำเข้า การนำเข้าทองและโลหะ ซึ่งมีสัดส่วนคิดเป็น 67.4% ของการนำเข้ารวมจากกัมพูชาในปี 2019 เพิ่มขึ้นในไตรมาสแรกของปี 2020 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และส่งผลให้การนำเข้ารวมจากกัมพูชาขยายตัว อย่างไรก็ตาม การนำเข้าสินค้าทั้งสองกลุ่มหยุดชะงักในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 ขณะที่การนำเข้าสินค้าหลักอื่น ๆ หดตัวรุนแรง เช่น สลึงและสายเคเบิล และเครื่องนุ่งห่ม เป็นต้น
- ในทางกลับกัน การนำเข้าผลไม้และผัก รวมถึงอะลูมิเนียมและผลิตภัณฑ์โลหะอื่น ๆ ยังคงขยายตัวเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน (YOY)
- เมื่อเทียบเป็นรายเดือน การนำเข้าอะลูมิเนียมและผลิตภัณฑ์โลหะอื่น ๆ ขยายตัว (64.1% และ 70.6%YOY ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ 25.9% และ 13.9%YOY ในเดือนพฤษภาคม) ขณะที่การนำเข้าผลไม้และผักชะลอตัว (8.6% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ 65.4%YOY ในเดือนพฤษภาคม) สำหรับการนำเข้าสลึงและสายเคเบิล รวมถึงเครื่องนุ่งห่มหดตัวลดลง ส่งสัญญาณว่าอาจเริ่มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด
- EIC ประเมินว่ากิจกรรมทางการค้าจะฟื้นตัวไปอย่างเชื่องช้า เนื่องจากเศรษฐกิจกัมพูชายังคงมีแนวโน้มซบเซาในปี 2020

ตารางที่ 3 : สินค้าส่งออกหลัก และสินค้านำเข้าหลักระหว่างไทยและกัมพูชา

การส่งออกของไทยไปกัมพูชา (%YoY)							การนำเข้าของไทยจากกัมพูชา (%YoY)						
%YOY (อัตราส่วนปี 2019)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD	%YOY (อัตราส่วนปี 2019)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
รวมทั้งสิ้น (100)	21.6%	-31.7%	-37.3%	-33.7%	-23.4%	-6.2%	รวมทั้งสิ้น (100)	124.1%	-70.3%	-7.8%	-23.8%	-87.1%	10.8%
ส่งออกไม่รวมทองคำ (92.0)	19.1%	-24.6%	-23.3%	-27.0%	-23.4%	-3.6%	ทองคำ (43.6)	938.6%	-100.0%	N/A	N/A	-100.0%	327.3%
สินค้าแร่และเชื้อเพลิง (22.9)	23.8%	-35.0%	-44.1%	-41.6%	-17.8%	-9.2%	โลหะมีค่า และโลหะอื่น ๆ (23.8)	-100.0%	-100.0%	N/A	N/A	-100.0%	-100.0%
สินค้าอุตสาหกรรมการเกษตร (17.7)	21.8%	-14.0%	-12.5%	-14.9%	-14.4%	3.2%	ผัก ผลไม้และของปรุงแต่งที่ทำจากผัก ผลไม้ (8.9)	45.0%	62.8%	108.5%	65.4%	8.6%	48.1%
รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (6.1)	14.3%	-54.8%	-74.4%	-45.4%	-47.8%	-22.0%	ลวดและสายเคเบิล (5.4)	-12.2%	-58.8%	-57.0%	-63.1%	-56.1%	-34.0%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (4.9)	6.0%	-25.2%	-14.3%	-32.6%	-26.5%	-9.9%	สินค้าโลหะอื่น ๆ เศษโลหะและผลิตภัณฑ์ (5.2)	35.3%	38.4%	35.6%	13.9%	70.6%	36.8%
สิ่งทอ (2.8)	12.2%	-30.0%	-12.3%	-45.9%	-29.0%	-8.5%	เสื้อผ้า รองเท้า และผลิตภัณฑ์สิ่งทออื่น ๆ (4.6)	48.4%	-61.1%	-62.3%	-75.0%	-47.3%	-1.6%
							อะลูมิเนียมและผลิตภัณฑ์ (4.3)	55.3%	50.7%	69.9%	25.9%	64.1%	52.9%

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

ลาว : การส่งออกหดตัวรุนแรง ขณะที่การนำเข้าหดตัวน้อยกว่าด้วยแรงหนุนจากการนำเข้าไฟฟ้า

- ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 การส่งออกจากไทยไปยังลาวหดตัวลงในทุกสินค้าส่งออกหลัก (-24.5%YOY)
- ในบรรดาสินค้าส่งออกหลัก น้ำมันเชื้อเพลิง (สินค้าส่งออกที่มีสัดส่วนสูงสุด 18.9%) และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ (สัดส่วน 6.2%) หดตัวรุนแรง (-52.6% และ -61.0%YOY) ขณะที่สินค้าเกษตรอุตสาหกรรมและปศุสัตว์หดตัวลงเช่นกันแต่ไม่มากเท่า (-8.7% และ -3.9%YOY)
- เมื่อเทียบเป็นรายเดือน การส่งออกรวมจากไทยไปยังลาวส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด (-11.4% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ -27.0%YOY ในเดือนพฤษภาคม) โดยในบรรดาสินค้าส่งออกหลัก น้ำมันเชื้อเพลิงและสินค้าอิเล็กทรอนิกส์มีแนวโน้มฟื้นตัวสูง (-30.7% และ 8.6%YOY ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ -60.9% และ -42.0%YOY ในเดือนพฤษภาคม) ขณะที่การส่งออกปศุสัตว์ร่วงลง (-31.7% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ 18.2%YOY ในเดือนพฤษภาคม)
- สำหรับภาคการนำเข้า การนำเข้าไฟฟ้าซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 55% ของการนำเข้าทั้งหมด ยังคงเติบโตได้ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 และเป็นแรงหนุนหลักของแนวโน้มการนำเข้า
- อย่างไรก็ดี การนำเข้าสินค้าหลักครองลงมา ทั้งทองแดง เครื่องจักร และเครื่องมือหดตัวอย่างหนัก ขณะที่การนำเข้าผลไม้และผัก (คิดเป็นสัดส่วน 4%) ยังคงขยายตัวเป็นบวก
- เมื่อเทียบรายเดือน การนำเข้าจากลาวส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในทุกหมวดสินค้านำเข้าหลัก ยกเว้นผลิตภัณฑ์ทองแดง

ตารางที่ 4 : สินค้าส่งออก และสินค้านำเข้าระหว่างไทยและลาว

การส่งออกของไทยไปลาว (%YoY)							การนำเข้าของไทยจากลาว (%YoY)						
%YOY (ไตรมาสปี 2019)	1Q2020	2Q2020	ม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD	%YOY (ไตรมาสปี 2019)	1Q2020	2Q2020	ม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
รวมทั้งสิ้น (100)	3.1%	-24.5%	-35.5%	-27.0%	-11.4%	-10.8%	รวมทั้งสิ้น (100)	20.1%	-10.8%	-15.5%	-16.1%	-0.3%	3.7%
ส่งออกไม่รวมทองคำ (99.8)	3.4%	-24.4%	-35.5%	-26.6%	-11.4%	-10.6%	ไฟฟ้า (55.0)	24.7%	8.1%	5.3%	8.0%	11.1%	15.5%
น้ำมันสำเร็จรูป (18.9)	-8.3%	-52.6%	-62.9%	-60.9%	-30.7%	-30.0%	ทองแดงและผลิตภัณฑ์ (16.0)	-7.4%	-60.4%	-63.5%	-57.5%	-60.0%	-39.7%
สินค้าอุตสาหกรรมเกษตร (14.0)	8.4%	-9.7%	-14.6%	-12.3%	-2.0%	-1.0%	เครื่องจักรไฟฟ้าและส่วนประกอบ (9.3)	10.1%	-62.6%	-84.1%	-55.9%	-50.6%	-33.1%
ปศุสัตว์ (7.5)	0.7%	-3.9%	10.1%	18.2%	-31.7%	-1.5%	เครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน (4.2)	-50.7%	-62.3%	-63.7%	-70.1%	-53.6%	-56.1%
รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (6.2)	-34.6%	-61.0%	-62.8%	-68.2%	-48.5%	-46.4%	ผัก ผลไม้และของปรุงแต่งที่ทำจากผัก ผลไม้ (4.0)	112.5%	152.9%	229.7%	128.0%	86.8%	117.5%
เครื่องอิเล็กทรอนิกส์ (6.2)	-16.9%	-33.4%	-65.3%	-42.0%	8.6%	-25.4%							

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

เมียนมา : การค้าหดตัวในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 และคาดว่าจะการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างเชื่องช้าและแตกต่างกันไปตามหมวดสินค้า

- ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 การส่งออกจากไทยไปเมียนมาหดตัวลงในทุกหมวดสินค้าหลัก (-30.9%YOY)
- ในบรรดาสินค้าส่งออกหลัก น้ำมันเชื้อเพลิง รถยนต์ และสิ่งทอมีมูลค่าส่งออกหดตัวรุนแรง (-56.8% -45.0% และ -53.4%YOY ตามลำดับ) ขณะที่การส่งออกสินค้าเกษตรอุตสาหกรรม (หมวดที่มีสัดส่วนใหญ่ที่สุด คิดเป็น 21.1%) และเครื่องมือหดตัวลงน้อยกว่า (-14.1% และ -25.3%YOY ตามลำดับ)
- เมื่อเทียบเป็นรายเดือน การส่งออกจากไทยไปเมียนมาส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในทุกหมวดสินค้านำเข้าหลัก (การส่งออกโดยรวมหดตัวลง -21.9% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ -34.1%YOY ในเดือนพฤษภาคม) โดยในบรรดาสินค้าส่งออกสำคัญ สินค้าเกษตรอุตสาหกรรม และเครื่องมือมีการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งที่สุดในเดือนมิถุนายน จากเดือนก่อนหน้า (จาก -20.3% และ -34.0% เป็น -3.1% และ 2.4%YOY ตามลำดับ) ขณะที่การส่งออกรถยนต์ (-32.1% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ -39.5%YOY ในเดือนพฤษภาคม) และน้ำมันเชื้อเพลิง (-55.0% ในเดือนมิถุนายน เทียบกับ -53.5%YOY ในเดือนพฤษภาคม) ยังหดตัวต่อเนื่อง
- สำหรับการนำเข้าจากเมียนมา มูลค่านำเข้าก๊าซธรรมชาติ (คิดเป็นสัดส่วน 75.7%) หดตัวรุนแรงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 และส่งผลให้การส่งออกรวมลดลง (-15.4%YOY) ในทางกลับกัน สินค้านำเข้าหลักอื่น ๆ ได้แก่ พืช

ทองแดงและผลิตภัณฑ์โลหะอื่น ๆ ยังคงเติบโตได้ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 แต่มาจากการฟื้นตัวในเดือน พฤษภาคมเป็นหลัก

- เมื่อดูตัวเลขเป็นรายเดือน การนำเข้าก๊าซธรรมชาติยังคงหดตัวต่อเนื่องในเดือนมิถุนายน สะท้อนถึงอุปสงค์จาก ไทยที่ชะลอตัว ขณะที่การนำเข้าสินค้าหลักอื่น ๆ ลดลงในเดือนมิถุนายนเช่นกัน

ตารางที่ 5 : สินค้าส่งออก และสินค้านำเข้าระหว่างไทยและเมียนมา

การส่งออกของไทยไปเมียนมา (%YoY)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD	การนำเข้าของไทยจากเมียนมา (%YoY)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
%YOY (อัตราส่วนปี 2019)							%YOY (อัตราส่วนปี 2019)						
รวมทั้งสิ้น (100)	3.9%	-30.9%	-36.3%	-34.1%	-21.9%	-13.1%	รวมทั้งสิ้น (100)	2.3%	-15.4%	-0.2%	-15.4%	-28.8%	-7.2%
ส่งออกไม่รวมทองคำ (98.7)	0.5%	-30.2%	-35.6%	-33.4%	-21.2%	-14.6%	นำเข้ารวม (100)	-23.5%	-26.0%	-19.2%	-30.5%	-28.4%	-24.9%
สินค้าอุตสาหกรรมเกษตร (21.1)	10.3%	-14.1%	-17.4%	-20.3%	-3.1%	-2.4%	ก๊าซธรรมชาติ (75.7)	990.0%	44.7%	611.5%	79.9%	-49.3%	189.4%
น้ำมันสำเร็จรูป (10.9)	-1.0%	-56.8%	-61.9%	-53.5%	-55.0%	-28.8%	พืชและผลิตภัณฑ์จากพืช (5.3)	52.5%	14.7%	1.0%	39.5%	-3.0%	32.8%
ยานพาหนะ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (6.7)	-5.9%	-45.0%	-66.3%	-39.5%	-32.1%	-25.3%	สินแร่โลหะอื่น ๆ เศษโลหะและผลิตภัณฑ์ (4.9)	69.5%	46.0%	25.1%	75.6%	29.3%	57.8%
สิ่งทอ (6.5)	-6.2%	-53.4%	-72.0%	-56.2%	-35.9%	-28.7%	ทองแดง (4.1)	18.4%	-4.6%	-6.5%	0.2%	-13.6%	9.1%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (5.0)	16.1%	-25.3%	-43.4%	-34.0%	2.4%	-5.0%	เนื้อสัตว์สำหรับการบริโภค (3.47)						

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

เวียดนาม : การส่งออกและการนำเข้าร่วงลงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 แต่การส่งออกรวม (หักรถยนต์และ ส่วนประกอบ) ส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือนมิถุนายน

- ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 การส่งออกจากไทยไปเวียดนามมีการหดตัวในทุกหมวดสินค้า (-20.8%YOY)
- ในบรรดาสินค้าส่งออกหลัก การส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบ (หมวดที่มีสัดส่วนใหญ่ที่สุด คิดเป็น 15.3%) หดตัวอย่างต่อเนื่อง (-78.2% เทียบกับ -30.6%YOY ในไตรมาสแรก) การส่งออกเครื่องมือ ผลิตภัณฑ์จากผลไม้ และเม็ดพลาสติกหดตัวลงเช่นกัน (ราว -20% ถึง -25%YOY) ขณะที่มูลค่าส่งออกสินค้าเกษตรอุตสาหกรรมยังคง เติบโตได้ดี (48.2%YOY)
- เมื่อเทียบรายเดือน การส่งออกไทยไปยังเวียดนามโดยรวมส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือนพฤษภาคม แต่มีแนวโน้มแตกต่างกันไปในแต่ละหมวดสินค้า โดยในกลุ่มสินค้าส่งออกหลัก รถยนต์และส่วนประกอบยังมี มูลค่าส่งออกลดลงอย่างต่อเนื่อง (จาก -85.9% ในเดือนพฤษภาคมเป็น -72.3%YOY ในเดือนมิถุนายน) การ ส่งออกอุปกรณ์ไฟฟ้ามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง (-27.3% ในเดือนพฤษภาคม เทียบกับ -5.3%YOY ในเดือน มิถุนายน) ขณะที่การส่งออกสินค้าเกษตรอุตสาหกรรมและสินค้าผลไม้กลับมาขยายตัวในเดือนพฤษภาคมก่อนจะ หดตัวลงในเดือนมิถุนายน
- สำหรับภาคการนำเข้า เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องจักร (2 สินค้านำเข้าหลัก คิดเป็นสัดส่วน 19.1% และ 10.3%) มีมูลค่านำเข้าลดลงอย่างมาก (-55.6% และ -33.4%YOY) ส่งผลให้การนำเข้าโดยรวมหดตัว (-21.8%YOY) ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020
- เมื่อเทียบเป็นรายเดือน การนำเข้าจากเวียดนามทุกหมวดสินค้าหลักส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือน พฤษภาคม และจะเริ่มฟื้นตัวในเดือนมิถุนายน โดยการนำเข้าทั้งเครื่องมือและเครื่องจักรเห็นการฟื้นตัวที่ แข็งแกร่ง (จาก -65.7% และ -57.4% ในเดือนพฤษภาคมเป็น -21.9% และ -19.8%YOY ในเดือนมิถุนายน) ในขณะที่เดียวกัน สินค้านำเข้าหลักรองลงมา ได้แก่ รถยนต์ เครื่องนุ่งห่ม และผลิตภัณฑ์เหล็กมีการฟื้นตัวในเดือน มิถุนายนจากเดือนก่อนหน้าเช่นกัน

ตารางที่ 6 : สินค้าส่งออก และสินค้านำเข้าระหว่างไทยและเวียดนาม

การส่งออกของไทยไปเวียดนาม (%YoY)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD	การนำเข้าของไทยจากเวียดนาม (%YoY)	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
%YOY (อัตราส่วนปี 2019)							%YOY (อัตราส่วนปี 2019)						
รวมทั้งสิ้น (100)	-8.1%	-20.8%	-24.2%	-22.6%	-15.1%	-14.4%	รวมทั้งสิ้น	8.6%	-21.8%	-7.6%	-42.8%	-13.1%	-6.6%
ส่งออกไม่รวมทองคำ (99.99)	-8.1%	-20.8%	-24.2%	-22.6%	-15.1%	-14.4%	เครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน (19.1)	-24.8%	-55.6%	-73.5%	-65.7%	-21.9%	-39.3%
รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (15.3)	-30.6%	-78.2%	-78.2%	-85.9%	-72.3%	-51.3%	เครื่องจักรไฟฟ้าและส่วนประกอบ (10.3)	-17.9%	-33.4%	-19.3%	-54.7%	-19.8%	-26.2%
เครื่องใช้ไฟฟ้า (12.9)	10.7%	-24.9%	-40.1%	-27.3%	-5.3%	-7.9%	ยานพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง (6.7)	41.2%	-18.9%	11.8%	-35.9%	-25.6%	9.9%
สินค้าอุตสาหกรรมเกษตร (8.1)	18.0%	48.2%	87.0%	46.1%	22.6%	33.8%	เสื้อผ้า รองเท้า และผลิตภัณฑ์สิ่งทออื่น ๆ	12.2%	-35.9%	-22.6%	-57.3%	-25.0%	-12.2%
ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็งและแห้ง (6.9)	-67.8%	-24.7%	-52.2%	62.2%	-57.8%	-47.2%	เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ (5.1)	28.3%	-3.0%	62.1%	-41.1%	-17.5%	12.2%
เม็ดพลาสติก (6.9)	-21.8%	-21.6%	-2.2%	-37.3%	-23.5%	-21.7%							

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

การส่งออกและการนำเข้าชายแดนระหว่างไทยและกลุ่ม CLM (กัมพูชา ลาว เมียนมา) หดตัวลงอย่างเห็นได้ชัดในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 (ตารางที่ 7) การค้าชายแดนที่ชะลอตัวถือเป็นตัวแปรหลักที่จุดให้การค้าโดยรวมในภูมิภาคหดตัวลงในไตรมาสที่ 2 เนื่องจากทั้งการส่งออกและการนำเข้าผ่านชายแดนคิดเป็นสัดส่วนอย่างน้อย 80% ของการส่งออกจากไทยไปยัง CLM ทั้งนี้ในช่วงต้นเดือนกรกฎาคม ไทยได้ผ่อนคลายมาตรการ lockdown ระยะที่ 5 โดยกลับมาเปิดด่านชายแดนกับลาว 14 แห่ง กับเมียนมา 8 แห่ง และกับกัมพูชา 7 แห่ง ซึ่งการเปิดด่านพรมแดนเพิ่มเติมอาจช่วยให้การค้าชายแดนระหว่างไทยกับ CLM กลับมาฟื้นตัวได้หลายส่วนตั้งแต่เดือนกรกฎาคม อย่างไรก็ตาม คาดว่าการค้าชายแดนจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากเศรษฐกิจในภูมิภาค รวมถึงเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ช้าในช่วงครึ่งหลังของปี 2020F

ตารางที่ 7 : การค้าชายแดนระหว่างไทยและ CLM ลดลงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020

การส่งออกชายแดนของไทย (%YoY)							
ประเทศ	2019	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
กัมพูชา	14.2%	14.2%	-11.4%	-2.9%	-17.1%	-13.0%	1.6%
ลาว	-8.5%	-0.6%	-22.7%	-32.8%	-24.8%	-10.9%	-11.7%
เมียนมา	-1.1%	-0.9%	-32.3%	-45.0%	-31.9%	-20.6%	-16.1%
CLM	1.5%	5.0%	-21.2%	-25.0%	-24.0%	-14.4%	-8.0%
การนำเข้าชายแดนของไทย (%YoY)							
ประเทศ	2019	1Q2020	2Q2020	เม.ย.-20	พ.ค.-20	มิ.ย.-20	YTD
กัมพูชา	-7.0%	18.7%	-14.6%	-5.4%	-23.7%	-13.7%	6.6%
ลาว	-6.1%	15.1%	-13.6%	-18.6%	-14.4%	-7.6%	-0.1%
เมียนมา	6.5%	-4.2%	-16.5%	1.0%	-16.9%	-31.2%	-10.9%
CLM	-0.5%	6.9%	-15.1%	-7.8%	-16.4%	-20.7%	-4.6%

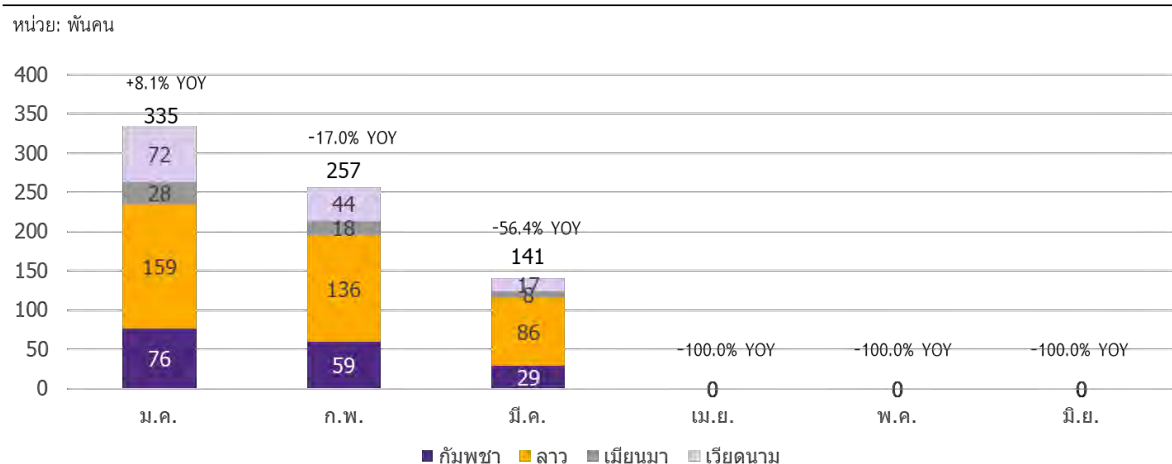
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์

การท่องเที่ยวในภูมิภาคหยุดชะงัก

จำนวนนักท่องเที่ยวชาว CLMV ในไทยเริ่มหดตัวหลังเกิดการระบาดของ COVID-19 ทั่วภูมิภาคในไตรมาสแรกของปี 2020 และลดลงเป็นศูนย์หลังจากที่มีการประกาศใช้มาตรการ lockdown ทั่วภูมิภาคในไตรมาสที่ 2

รูปที่ 1 : ภาคการท่องเที่ยวของ CLMV หดตัวในไตรมาสที่ 1 ก่อนจะหยุดชะงักในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 จากมาตรการระงับการเดินทาง

จำนวนนักท่องเที่ยว CLMV ในปี 2020



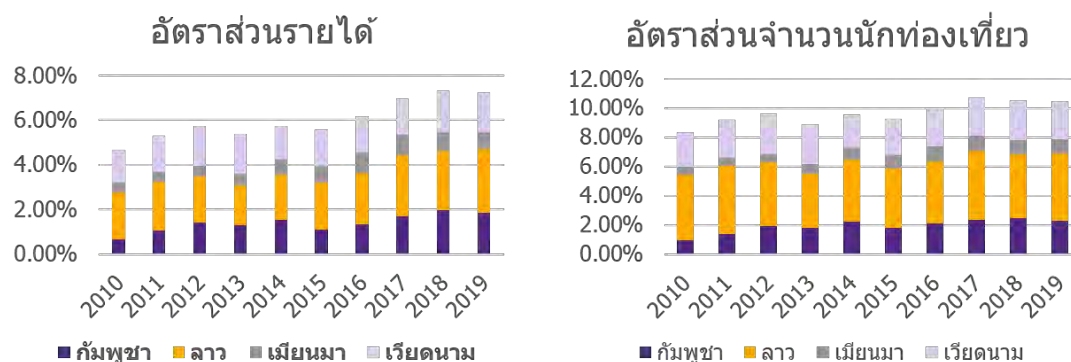
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์วิจัยด้านตลาดการท่องเที่ยว

ทั้งจำนวนและการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวชาว CLMV ในไทยขยายตัวในช่วงก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 โดยจากสถิติของปี 2019 นักท่องเที่ยวชาว CLMV คิดเป็นสัดส่วน 10.5% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทย จำนวน 39.8 ล้านคน และมีสัดส่วนการใช้จ่ายคิดเป็น 7.3% ของรายได้ภาคการท่องเที่ยวไทย ซึ่งมีมูลค่ารวม 1.9 ล้านล้านบาท ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่ปี 2010-2019 ทั้งสัดส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวและรายจ่ายของนักท่องเที่ยวชาว CLMV ในไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 2) โดยมาจากนักท่องเที่ยวชาวกัมพูชาเป็นหลัก (สัดส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นจาก 0.9% เป็น 2.3% และสัดส่วนรายได้การท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นจาก 0.7% เป็น 1.9%) รองลงมาคือลาว เมียนมา และเวียดนาม ตามลำดับ

รูปที่ 2 : สัดส่วนของรายได้และจำนวนนักท่องเที่ยวสะท้อนว่านักท่องเที่ยวชาว CLMV มีความสำคัญกับภาคการท่องเที่ยวไทยมากขึ้นในช่วงปี 2010-2019

อัตราส่วนนักท่องเที่ยว CLMV : 2010-2019

หน่วย: % รายได้



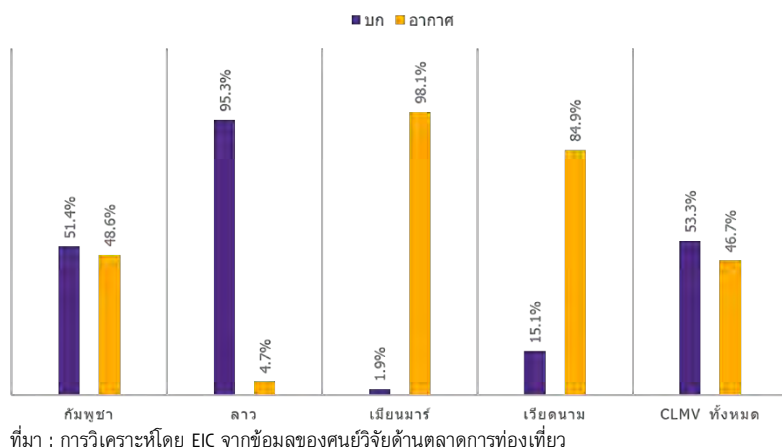
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของศูนย์วิจัยด้านตลาดการท่องเที่ยว

เมื่อดูจากแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของรายได้จากนักท่องเที่ยวชาว CLMV คาดว่าการกลับมาเปิดพรมแดนสำหรับการท่องเที่ยวโดยมีกลุ่มเป้าหมายเป็นนักท่องเที่ยวชาว CLMV จะช่วยฟื้นรายได้ภาคการท่องเที่ยวของไทยได้ดี โดยการประเมินข้างต้นอยู่ภายใต้สมมติฐานหลักที่ว่าอุปสงค์ต่อการท่องเที่ยวในภูมิภาคจะกลับมาขยายตัว ซึ่งความเป็นไปได้หากทั้งไทยและกลุ่มประเทศ CLMV สามารถควบคุมจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศได้ ส่งผลให้คนสนใจกลับมาเดินทางท่องเที่ยวภายในภูมิภาคกันมากขึ้น

ในปี 2019 นักท่องเที่ยวชาวลาวส่วนใหญ่เดินทางเข้าไทยผ่านการขนส่งทางบก ขณะที่นักท่องเที่ยวชาวมียนมา และชาวเวียดนามส่วนใหญ่เลือกการขนส่งทางอากาศ และนักท่องเที่ยวชาวกัมพูชาเลือกการขนส่งทั้งทางบกและทางอากาศเป็นสัดส่วนเท่า ๆ กัน (รูปที่ 3) จากแนวโน้มข้างต้นอาจประเมินได้ว่าทั้งการเปิดพรมแดนและการเปิดสนามบินจะมีความสำคัญไม่แพ้กันในการช่วยฟื้นเศรษฐกิจไทยผ่านการกระตุ้นการท่องเที่ยวจากชาว CLMV โดยการเปิดการขนส่งทางการอากาศจะช่วยฟื้นนักท่องเที่ยวจากกัมพูชา เมียนมา และเวียดนามมายังกรุงเทพฯ และปลายทางท่องเที่ยวหลักอื่น ๆ ขณะที่การเปิดพรมแดนจะช่วยฟื้นการท่องเที่ยวในจังหวัดชายแดน โดยเฉพาะชายแดนลาวและกัมพูชา

รูปที่ 3 : การขนส่งทั้งทางบกและทางอากาศเป็นช่องทางขนส่งหลักของนักท่องเที่ยวชาว CLMV

อัตราส่วนนักท่องเที่ยว CLMV โดยวิธีเดินทางเข้าประเทศไทย (2019)



ทั้งนี้ภายใต้การผ่อนคลายมาตรการระยะที่ 6 ของไทยในปัจจุบัน ได้อนุญาตให้ชาวต่างชาติเฉพาะ 4 กลุ่มเดินทางเข้ามายังประเทศไทยได้ ดังนี้ (1) แรงงานในอุตสาหกรรมก่อสร้างและอุตสาหกรรมอาหาร (2) ผู้จัดงานแสดงสินค้า (3) ทีมงานถ่ายทำภาพยนตร์ และ (4) ผู้ถือบัตร Thailand Elite Card อย่างไรก็ตาม นักท่องเที่ยวชาว CLMV ส่วนใหญ่ไม่ได้อยู่ในทั้ง 4 กลุ่มข้างต้น จึงอาจต้องรอการฟื้นตัวในระยะถัดไป

การลงทุนทางตรงจากไทย : กลับมาขยายตัวแต่ยังคงอ่อนแอ โดยมีความเสี่ยงด้านเครดิตเป็นประเด็นหลักที่ต้องจับตา

การลงทุนทางตรงจากไทยไปยังกลุ่มประเทศ CLMV หดตัวรุนแรงในเดือนเมษายน ก่อนจะกลับมาขยายตัวในเดือนพฤษภาคมปี 2020 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ (รูปที่ 4) การลงทุนทางตรงสุทธิจากไทยไปยังเศรษฐกิจ CLMV เพิ่มขึ้นในไตรมาสแรกของปี 2020 (9.8%YOY) แต่การขยายตัวกลับหยุดชะงักลงจากการระบาดของ COVID-19 ในเดือนเมษายน ส่งผลให้การลงทุนสุทธิลดลงเป็นศูนย์ มูลค่าการลงทุนทางตรงไปยังกัมพูชา ลาว และเมียนมาที่หดตัวลงสะท้อนว่านักลงทุนไทยเริ่มดึงการลงทุนกลับเพื่อเลี่ยงความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในภูมิภาค

ในเดือนพฤษภาคมปี 2020 การลงทุนทางตรงของไทยในกลุ่มประเทศ CLMV กลับมาขยายตัว แต่มาจากการลงทุนในเวียดนามเป็นหลัก ขณะที่การลงทุนในกัมพูชา ลาว และเมียนมายังอยู่ในระดับต่ำ จากรายงานของสำนักงานการลงทุนจากต่างประเทศแห่งเวียดนามเปิดเผยว่า ในเดือนพฤษภาคม 2020 การลงทุนจากไทยมีมูลค่าสูงเป็นอันดับ 2 จาก 93 ประเทศผู้ลงทุนในเวียดนาม โดยสิงคโปร์มีมูลค่าลงทุนสูงเป็นอันดับ 1 และจีนมีมูลค่าการลงทุนสูงเป็นอันดับ 3 ซึ่งธุรกิจไทยได้เข้าไปลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิต และการผลิตไฟฟ้าเป็นหลัก

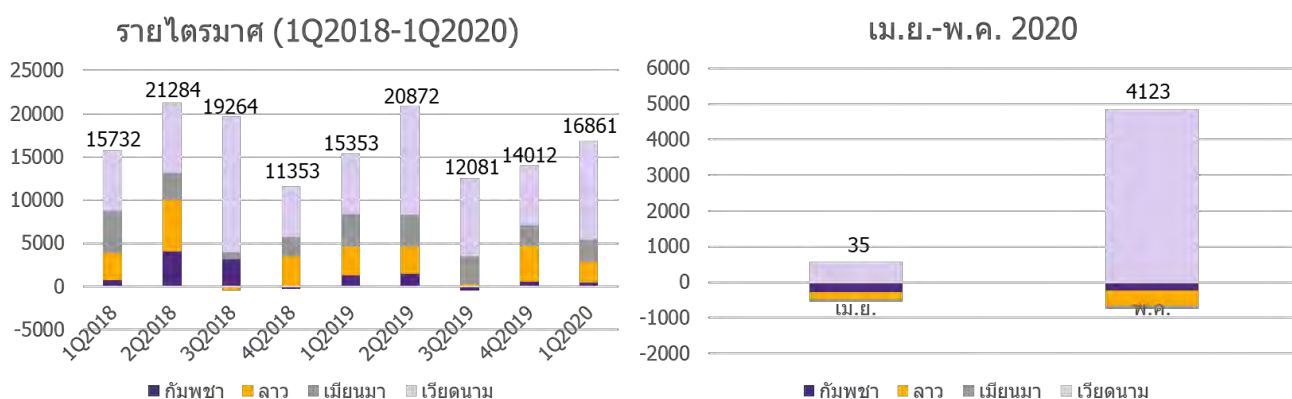
ความเสี่ยงด้านเครดิตเป็นประเด็นความกังวลหลัก จากที่ได้รายงานไปใน CLMV Outlook ความเสี่ยงด้านเครดิตถือเป็นประเด็นน่ากังวลหลักสำหรับลาว ตามด้วยกัมพูชาและเวียดนาม จากผลกระทบรุนแรงของสถานการณ์ COVID-19 บวกกับความเปราะบางของเศรษฐกิจต่อปัจจัยภายนอกและเสถียรภาพด้านการเงิน ทั้งนี้ Moody's ได้ปรับลดอันดับเครดิตของลาวลง 2 อันดับในเดือนสิงหาคม 2020 จาก B3 (มีการเก็งกำไรสูง) ลงเป็น Caa2 (มีการเก็งกำไรสูงมาก) พร้อมแนวโน้มทางลบ และในเดือนพฤษภาคม 2020 Fitch (B-) และ TRIS (BBB) ได้ปรับลดแนวโน้มอันดับเครดิตของลาวลงเช่นกัน จากแนวโน้มคงที่เป็นแนวโน้มทางลบ อย่างไรก็ตาม เดือนสิงหาคม 2020 ยังไม่มีบริษัทจัดอันดับเครดิตรายใดที่จัดอันดับความน่าเชื่อถือสำหรับเมียนมา

สำหรับเวียดนาม ในเดือนธันวาคม 2019 Moody's (Ba3) ได้ปรับลดแนวโน้มอันดับเครดิตเวียดนามจากแนวโน้มคงที่เป็นแนวโน้มทางลบ และในเดือนเมษายน 2020 Fitch (BB) ได้ปรับลดแนวโน้มอันดับเครดิตเวียดนามจากแนวโน้มทางบวกเป็นแนวโน้มคงที่ สำหรับกัมพูชา Moody's ยังคงอันดับเครดิตที่ B2 พร้อมแนวโน้มคงที่ แต่ยังคงมีความเสี่ยงด้านเครดิตจากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอ โดยเป็นผลจากการระบาดของ COVID-19 ฐานะการเงินของครัวเรือนซึ่งมีหนี้สูง และการถดถอยสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนซึ่งมีผลบังคับใช้แล้ว

รูปที่ 4 : การลงทุนทางตรงจากไทยไปยัง CLMV พื้นตัวได้ดี นำโดยการลงทุนไปยังเวียดนาม

การลงทุนทางตรงของไทยในประเทศ CLMV (Net Flow)

หน่วย: ล้านบาท



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 8 : อันดับความน่าเชื่อถือล่าสุดของกลุ่มประเทศ CLMV

	กัมพูชา	ลาว	เมียนมา	เวียดนาม
Moody's	B2 / <i>Stable</i> (ตั้งแต่ May 2007)	Caa2 / <i>Negative</i> (ลดลงจาก B3 ในเดือน ส.ค. 2020)	ไม่มีการจัดระดับ	Ba3 / <i>Negative</i> (Outlook ลดลงจาก stable ในเดือน ธ.ค. 2019)
S&P Global	ไม่มีการจัดระดับ	ไม่มีการจัดระดับ	ไม่มีการจัดระดับ	BB / <i>Stable</i> (เพิ่มขึ้นจาก BB- ในเดือน เม.ย. 2019)
Fitch Ratings	ไม่มีการจัดระดับ	B- / <i>Negative</i> (Outlook ลดลงจาก stable ในเดือน พ.ค. 2020)	ไม่มีการจัดระดับ	BB / <i>Stable</i> (Outlook ลดลงจาก positive ในเดือน เม.ย. 2020)
TRIS Rating	ไม่มีการจัดระดับ	BBB / <i>Negative</i> (Outlook ลดลงจาก stable ในเดือน พ.ค. 2020)	ไม่มีการจัดระดับ	ไม่มีการจัดระดับ

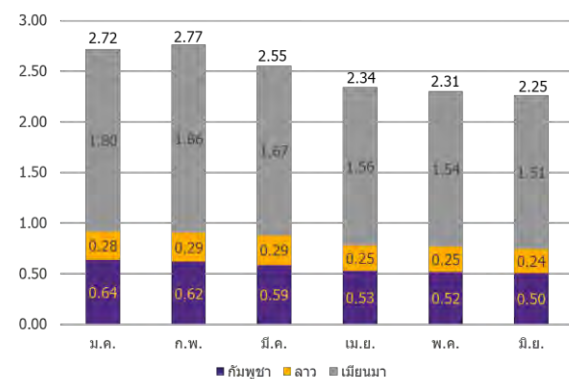
การจ้างแรงงานต่างด้าว : มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง

จำนวนแรงงานชาวกัมพูชา ลาว และเมียนมาลดลงตั้งแต่เกิดการระบาดของ COVID-19 ในไทยช่วงปลายไตรมาสแรกของปี 2020 (รูปที่ 5) แรงงานต่างชาติต่างเดินทางกลับประเทศจากสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 มาตรการ lockdown ในภูมิภาค และการถูกเลิกจ้าง ทั้งนี้ภายใต้มาตรการระงับการเดินทางที่เข้มงวด คาดว่าจำนวนแรงงานชาว CLM ในไทยจะลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยแรงงานกลุ่มใหม่ที่ต้องการเข้าไทยยังถูกระงับการเดินทาง ขณะที่แรงงานต่างชาติในไทยเดินทางกลับประเทศอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนแรงงานชาว CLM ที่หดตัวลงจะส่งผลกระทบต่อทั้งการใช้จ่ายของกลุ่มแรงงานดังกล่าวในไทย และมูลค่าเงินส่งกลับไปยังประเทศบ้านเกิด

รูปที่ 5 : จำนวนแรงงานชาวกัมพูชา ลาว และเมียนมาในไทยลดลงตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์

จำนวนคนงาน CLM ในประเทศไทยในปี 2020: รายประเทศ

หน่วย: ล้านคน



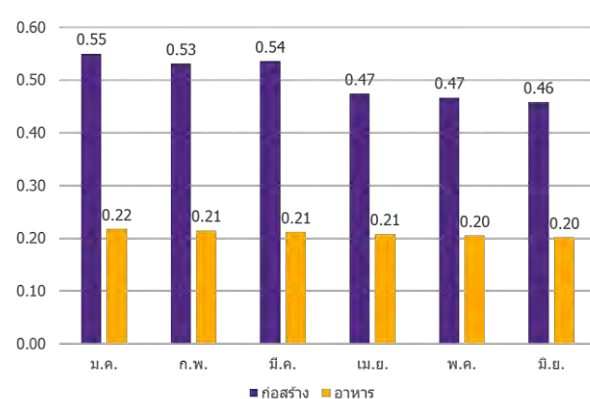
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักบริหารแรงงานต่างด้าว

การผ่อนคลายมาตรการ lockdown ในระยะที่ 6 ของไทยได้อนุญาตให้แรงงานต่างชาติในอุตสาหกรรมก่อสร้างและอุตสาหกรรมอาหารสามารถเดินทางเข้าประเทศได้ ณ เดือนมิถุนายน 2020 แรงงานในภาคการก่อสร้างและอุตสาหกรรมอาหารมีสัดส่วนคิดเป็น 20% และ 9% ของจำนวนแรงงานชาว CLM ในไทยทั้งหมด ตามลำดับ และในทางกลับกัน แรงงานชาว CLM คิดเป็นสัดส่วน 18% และ 8% ของแรงงานในภาคการก่อสร้างและอุตสาหกรรมอาหารของไทยตามลำดับ ทั้งนี้จากรายงานของสำนักข่าวท้องถิ่น เผยว่า แนวโน้มการลดลงของจำนวนแรงงานชาวกัมพูชา ลาว และเมียนมาใน 2 อุตสาหกรรมข้างต้น (รูปที่ 6) นั้น สวนทางกับอุปสงค์ต่อแรงงานที่เพิ่มขึ้นจากฝั่งผู้ว่าจ้าง ซึ่งส่งผลให้ภาครัฐตัดสินใจอนุมัติการเดินทางเข้าประเทศของแรงงานกลุ่มดังกล่าวในแผนผ่อนคลายมาตรการ lockdown ระยะที่ 6

รูปที่ 6 : จำนวนแรงงานชาว CLM ในอุตสาหกรรมก่อสร้างและอุตสาหกรรมอาหารมีแนวโน้มลดลง

จำนวนคนงาน CLM ในประเทศไทยในปี 2020: อุตสาหกรรมก่อสร้างและอาหาร

หน่วย: ล้านคน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักบริหารแรงงานต่างด้าว

อย่างไรก็ดี ในระยะสั้น แนวโน้มการเดินทางกลับเข้ามาไทยของแรงงานชาว CLM ยังมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากต้องเข้ารับการกักตัวโดยรัฐบาล ณ เดือนสิงหาคม 2020 แรงงานต่างชาติที่เดินทางเข้ามายังไทยจะต้องเข้ารับการกักตัวเป็นเวลา 14 วัน โดยผู้ว่าจ้างหรือตัวแรงงานจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบค่าที่พักในการกักตัวทั้งหมด ซึ่งค่าใช้จ่ายล่วงหน้าในส่วนนี้ รวมถึงผลผลิตภาพแรงงานที่เสียเปล่าเป็นเวลา 14 วันได้ลดแรงจูงใจในการจ้างงานชาวต่างชาติด้วยเหตุผลข้างต้น EIC จึงคาดว่าแนวโน้มการเดินทางเข้าไทยของแรงงานชาว CLM จะยังอยู่ในระดับต่ำในไตรมาสข้างหน้า



CAMBODIA

OVERALL ECONOMY

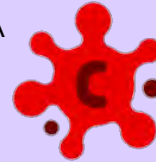
Facts and Figures

Population (2019)	16.49 million
Labor force (2019)	9.35 million
GDP (2019)	27.03 USD billion
GDP per capita (2019)	1,694 USD
GDP by sector (2018)	Agriculture: 22%, Industry: 32.3%, Services: 39.5%
Top exports (2019)	Textile 56%, Footwear 9%, Travel goods 7%

What to watch in 2020



การถอดถอนสิทธิ EBA
บางส่วนโดย EU ซึ่งมี
ผลบังคับใช้ในวันที่ 12
สิงหาคม 2020



การชะลอตัวของเศรษฐกิจ
จากผลกระทบของ
COVID-19 และนโยบาย
กระตุ้นทางการคลัง

Macroeconomic Update



Economic Outlook

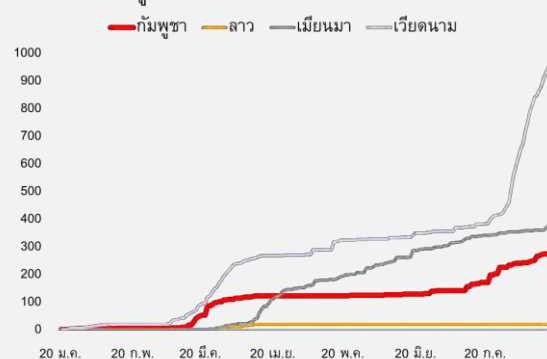
สถานการณ์ COVID-19

กัมพูชาประสบความสำเร็จในการควบคุมการระบาดของ COVID-19 ณ วันที่ 16 สิงหาคม กัมพูชาได้รายงานยอดผู้ป่วยรวม 273 ราย แบ่งเป็นผู้ป่วยที่รักษาหายแล้ว 238 ราย และไม่มีผู้เสียชีวิต (รูปที่ 1 ซ้ายมือ) โดยกัมพูชาไม่พบผู้ติดเชื้อภายในประเทศเพิ่มเติมตั้งแต่เดือนพฤษภาคม รัฐบาลกัมพูชาได้ประกาศมาตรการ lockdown บางส่วนตั้งแต่เดือนมีนาคมเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยได้ยกเลิกวันหยุดปีใหม่ กัมพูชาจะบังคับการเดินทางระหว่างจังหวัดชั่วคราว สั่งปิดโรงเรียนและสถานบันเทิง ควบคุมการค้าและการเดินทางผ่านชายแดน และสั่งงดกิจกรรมที่มีการรวมกลุ่มคนจำนวนมาก ทั้งนี้หลังจากที่กัมพูชาสามารถควบคุมการระบาดได้แล้ว จึงได้ผ่อนคลายมาตรการบางส่วน เช่น การเปิดชายแดน (ไทยได้เปิดจุดผ่านแดนอนุญาตให้สถานบันเทิงกลับมาเปิดให้บริการได้ (รูปที่ 1 ขวามือ) อย่างไรก็ตาม กัมพูชายังคงบังคับใช้มาตรการป้องกันอย่างเข้มงวดเพื่อป้องกันการระบาดระลอกที่สอง ทั้งมาตรการบังคับกักตัวชาวต่างชาติที่เดินทางเข้ากัมพูชา (และบังคับวางเงินมัดจำรวม 2,000 ดอลลาร์สหรัฐ) รวมถึงมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคมสำหรับธุรกิจที่กลับมาเปิดให้บริการ ทั้งนี้แม้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 จะเริ่มดีขึ้น แต่เศรษฐกิจกัมพูชาซึ่งพึ่งพาอุปสงค์ต่างประเทศในระดับสูง จะได้รับผลกระทบอย่างหนักทั้งจากการระบาดของ COVID-19 เศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย รวมถึงการถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า Everything But Arms (EBA) บางส่วนโดยสหภาพยุโรป ซึ่งมีผลบังคับใช้ไปแล้วเมื่อวันที่ 12 สิงหาคม 2020

รูปที่ 1 : กัมพูชาประสบความสำเร็จในการควบคุมการระบาด และเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown

จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ในกลุ่มประเทศ CLMV

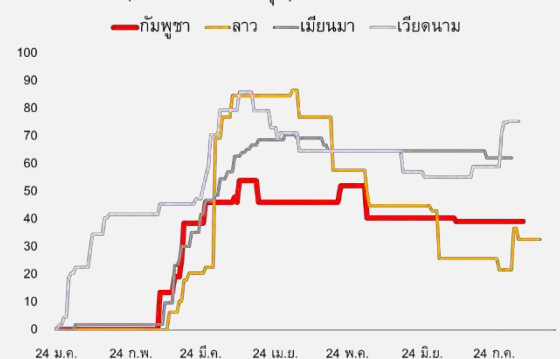
หน่วย : จำนวนผู้ป่วย



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุม COVID-19 ใน CLMV

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดที่สุด)



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2020F

EIC ปรับลดตัวเลขคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจกัมพูชา โดยคาดว่าเศรษฐกิจจะหดตัวอยู่ที่ -3.0%YOY ในปี 2020 เนื่องจากเศรษฐกิจโลกหดตัวรุนแรงกว่าคาดการณ์ และภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกยังทรุดตัวต่อเนื่อง ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสถานการณ์แพร่ระบาดของ COVID-19 ตัวเลขคาดการณ์ทางเศรษฐกิจยังมีความเสี่ยงด้านต่ำอยู่ โดยเฉพาะหากเกิดการระลอกสองภายในประเทศหรือในต่างประเทศ

การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยได้ส่งผลกระทบต่อปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลักของกัมพูชา :

- ปัจจัยแรก ภาคการท่องเที่ยวกัมพูชา (มีสัดส่วนคิดเป็น 18.2% ของ GDP ในปี 2019) หยุดชะงักลง จากมาตรการระงับการท่องเที่ยว การปิดชายแดน และมาตรการ lockdown ซึ่งส่งผลให้ภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกหยุดชะงัก สะท้อนจากตัวเลขนักท่องเที่ยวเข้ากัมพูชาที่ร่วงลงถึง 98%YOY ในไตรมาส 2 ทั้งนี้กระทรวงการท่องเที่ยวรายงานว่าในปี 2019 กัมพูชามีรายได้จากภาคการท่องเที่ยวรวม 4.92 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นสัดส่วน 18.2% ของ GDP (เทียบกับไทยซึ่งมีรายได้ภาคการท่องเที่ยวคิดเป็น 11.5% ของ GDP ในปี 2019) ด้วยตัวเลขผู้ติดเชื้อทั่วโลกซึ่งยังพุ่งแตะระดับสูงสุด ณ เดือนสิงหาคมปี 2020 คาดว่าภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกจะฟื้นตัวได้ช้า และอาจยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่จนกว่าจะพัฒนาวัคซีนต้าน COVID-19 ได้สำเร็จ EIC ประเมินว่าตัวเลขนักท่องเที่ยวเข้ากัมพูชาจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ ในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 ทั้งนี้กัมพูชาเริ่มเห็นสัญญาณความอ่อนแอของภาคการท่องเที่ยวตั้งแต่ก่อนการระบาดของ COVID-19 โดยในเดือนพฤศจิกายนปี 2019 การเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวเทียบปีต่อปีร่วงลงเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2014 คาดว่าเป็นผลจากประกาศสั่งห้ามการพำนัออนไลน์ในเดือนสิงหาคม 2019 และมีผลบังคับใช้ในเดือนมกราคมปี 2020 ซึ่งส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางเข้ากัมพูชาลดลง อย่างไรก็ดี ภาคการท่องเที่ยวกัมพูชาอาจมีสัญญาณที่ดีจากโครงการ travel bubble หรือแผนระเบียบท่องเที่ยวกับประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และประเทศเพื่อนบ้านซึ่งเป็นคิดเป็นสัดส่วนหลักของนักท่องเที่ยวในกัมพูชา โดยอัตราการติดเชื้อเริ่มชะลอลงในกลุ่มประเทศเหล่านี้ อย่างไรก็ดี ความร่วมมือในแผน travel bubble คาดว่าจะคืบหน้าไปอย่างช้า ๆ ภายใต้ความระมัดระวัง เนื่องจากตัวเลขผู้ติดเชื้อที่เพิ่มสูงขึ้นในบางประเทศ
- ปัจจัยที่สอง ภาคการส่งออกสินค้าของกัมพูชา (คิดเป็น 54% ของ GDP ในปี 2019) จะได้รับผลกระทบอย่างหนัก เนื่องจากสินค้าส่งออกและประเทศที่เป็นตลาดส่งออกมีความเปราะบางสูงต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยตลาดส่งออกหลักของกัมพูชาทั้งสหรัฐฯ (มีสัดส่วนคิดเป็น 26% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมดในปี 2019) และสหภาพยุโรป (สัดส่วน 23%) คาดว่าจะเผชิญการหดตัวทางเศรษฐกิจในปีนี้อีกจากมาตรการ lockdown นอกจากนี้ อัตราว่างงานในตลาดส่งออกทั้งสองแห่งยังพุ่งแตะระดับสูง ส่งผลให้รายจ่ายไม่ประจำ (discretionary spending) ลดลง โดยเฉพาะการใช้จ่ายเพื่อซื้อเสื้อผ้าและรองเท้า จากรายงานยอดขายปลีกของสหรัฐฯ ในเดือนกรกฎาคม เผยว่ายอดขายของร้านเสื้อผ้าหดตัว -37%YOY ในช่วงเจ็ดเดือนแรกของปี ซึ่งตัวเลขดังกล่าวเป็นสัญญาณว่าการส่งออกของกัมพูชาจะเผชิญภาวะชะลอตัวยาวนาน เนื่องจากการส่งออกเสื้อผ้าและรองเท้าคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 74% ของการส่งออกทั้งหมด ทั้งนี้จากข้อมูลล่าสุดในเดือนพฤษภาคม เผยว่ามูลค่าส่งออกเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าของกัมพูชาหดตัวที่ -30.7%YOY และ -25.0%YOY ตามลำดับ โดยการถดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนโดยสหภาพยุโรปซึ่งเริ่มมีผลเมื่อวันที่ 12 สิงหาคม รวมถึงการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานคาดว่าจะยังทำให้ผลกระทบจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจ

โลกทวีความรุนแรงมากขึ้น นอกจากนี้ มาตรการปิดพรมแดนได้ส่งผลกระทบต่อการค้าชายแดน แม้คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวได้บ้าง หลังภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown บางส่วน

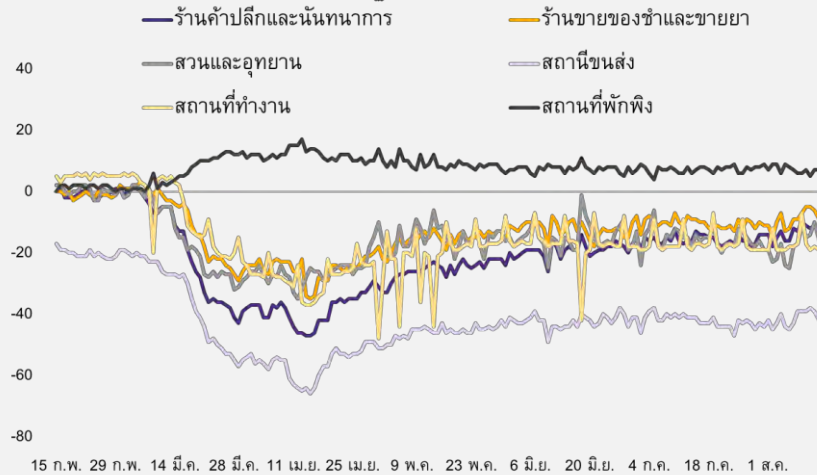
- **ปัจจัยที่สาม การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในกัมพูชาคาดว่าจะชะลอตัวอย่างหนักท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก** โดยเศรษฐกิจจีนซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนรายใหญ่ที่สุดในกัมพูชา (คิดเป็นสัดส่วน 44%) หดตัว -1.6% ในครึ่งแรกของปี 2020 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติอาจเลื่อนหรือยกเลิกแผนการลงทุนที่วางไว้ จากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ทรุดตัวต่ำ นอกจากนี้ FDI ส่วนใหญ่ในกัมพูชายังกระจุกตัวอยู่ในอุตสาหกรรมผลิตเสื้อผ้าภาคสังหาริมทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว และภาคการก่อสร้าง ซึ่งคาดว่าจะอุปสงค์ต่ออุตสาหกรรมดังกล่าวจะร่วงลงอย่างหนักในปีนี้ ธนาคารโลกรายงานว่ายอด FDI ที่ได้รับการอนุมัติในกัมพูชาลดลง 52.2%YOY ในช่วงสองเดือนแรกของปี ขณะที่มูลค่าการนำเข้าเหล็กกล้าซึ่งเป็นวัสดุหลักสำหรับการก่อสร้างร่วงลง -40.4%YOY ในช่วงห้าเดือนแรกของปี 2020 นอกจากนี้ การประชุมสหประชาชาติว่าด้วยการค้าและการพัฒนา (UNCTAD) ได้ประเมินว่ากลุ่มประเทศกำลังพัฒนาในเอเชียอาจเผชิญการหดตัวของ FDI สูงสุดถึง 45% ในปีนี้
- **ปัจจัยสุดท้าย ธุรกิจหลายแห่งจำเป็นต้องปิดตัวลงชั่วคราวหรือปิดกิจการอย่างถาวรท่ามกลางการชะลอตัวอย่างหนักในภาคการท่องเที่ยว การผลิต และการก่อสร้าง** ซึ่งแนวโน้มดังกล่าวจะยิ่งเป็นแรงกดดันต่อเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการบริโภคภาคเอกชน จากการว่างงานและระดับหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น จากแถลงการณ์ร่วมระหว่างสมาคมผู้ผลิตเสื้อผ้าสำเร็จรูปในกัมพูชา (GMAC) สมาคมรองเท้าในกัมพูชา (CFA) และหอการค้ายุโรปแห่งกัมพูชา (EuroCham) รายงานว่าโรงงานผลิตเสื้อผ้าและรองเท้าจำนวน 400 แห่งได้หยุดการผลิตลง ส่งผลให้เกิดแรงงานว่างงานราว 150,000 คน ขณะที่รายงานของธนาคารโลกเผยว่า ภาคการท่องเที่ยว ภาคการผลิตเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า และภาคการก่อสร้างมีการจ้างงานคิดเป็นสัดส่วน 39.4% ของงานที่ได้รับค่าจ้าง สะท้อนว่าอุปสงค์ต่อแรงงานที่ร่วงลงต่อเนื่องในภาคอุตสาหกรรมดังกล่าวอาจส่งผลกระทบรุนแรงต่อฐานะการเงินของครัวเรือน และส่งผลให้ภาระการเป็นหนี้ต่อสถาบันการเงินรายย่อยของครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน นอกจากนี้ เงินส่งกลับจากต่างประเทศ (remittance) ซึ่งเป็นอีกแหล่งรายได้ของชาวกัมพูชาส่วนใหญ่ ยังมีแนวโน้มลดลงในปีนี้ (จากรายงานของธนาคารโลก มูลค่าเงินส่งกลับจากต่างประเทศมีสัดส่วนคิดเป็น 5.8% ของ GDP ในปี 2019)

จากข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในกัมพูชา สะท้อนว่าผู้คนเริ่มกลับมาเคลื่อนไหว และกิจกรรมทางเศรษฐกิจบางประเภทเริ่มกลับมาฟื้นตัวหลังภาครัฐผ่อนคลายมาตรการ lockdown ในเดือนพฤษภาคม แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19 ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรช่วง COVID-19 โดย Google (COVID-19 Community Mobility Report) ณ วันที่ 14 สิงหาคม (รูปที่ 2) เผยว่าการเดินทางไปยังสถานที่ต่าง ๆ เริ่มลดลงในช่วงกลางเดือนมีนาคมหลังจากจำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มเพิ่มขึ้น โดยช่วงที่ได้รับผลกระทบสูงสุดคือต้นเดือนจนถึงกลางเดือนเมษายน ซึ่งเป็นช่วงที่รัฐบาลกัมพูชาสั่งระบับการเดินทางระหว่างจังหวัดและยกเลิกวันหยุดปีใหม่กัมพูชา หลังจากช่วงเดือนดังกล่าว การเดินทางไปยังสถานที่ส่วนใหญ่เริ่มกลับมาฟื้นตัวตามรายงานจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่ชะลอลง แต่การเคลื่อนไหวของประชากรยังคงต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดค่อนข้างมาก ทั้งนี้ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรอาจใช้เป็นเกณฑ์เพื่อประเมินการฟื้นตัวได้ แต่อาจสะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ไม่ตรงตามความเป็นจริง

รูปที่ 2 : การเดินทางของชาวกรุงเทพฯ ไปยังสถานที่หลักต่าง ๆ กลับมาฟื้นตัวแต่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการระบาดของ COVID-19

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในกรุงเทพฯ

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน



หมายเหตุ : ระดับฐาน (baseline) = ค่ามัธยฐานระหว่างวันที่ 3 ม.ค. - 6 ก.พ. 2020

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

ทั้งนี้จากข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรช่วง COVID-19 สามารถสรุปประเด็นเชิงลึกได้ ดังนี้

- **ประเด็นแรก** ข้อมูลข้างต้นสะท้อนว่ากิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภาคเอกชนชะลอตัวรุนแรง แม้จะเห็นการฟื้นตัวเล็กน้อยจากจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน แต่การเดินทางไปยังปลายทางหลัก ๆ ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับฐาน (baseline) โดยร้านค้าปลีกและนันทนาการ (recreation) ได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากร้านอาหารและสถานบันเทิงหลายแห่งจำเป็นต้องปิดกิจการ ขณะที่ผู้บริโภคเดินทางออกจากบ้านน้อยลง อีกสัญญาณที่น่ากังวลคือการบริโภคที่ลดลงในสินค้าจำเป็น สะท้อนจากการเดินทางไปยังร้านขายของชำและร้านขายยาซึ่งยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับฐานราว -8% ทั้งนี้เมื่อเทียบกับในกลุ่มประเทศ CLMV มีเพียงลาวที่สถิติการเคลื่อนไหวของประชากรในช่วง COVID-19 ยังอยู่ต่ำกว่าระดับฐาน (-4%) ขณะที่ประเทศอื่น ๆ เริ่มเห็นการฟื้นตัวหรือเพิ่มขึ้นจากระดับฐาน ซึ่งอาจบ่งบอกได้ว่าความเชื่อมั่นผู้บริโภคในกรุงเทพฯ ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยอาจเป็นผลจากรายได้และการจ้างงานที่ลดลง
- **ประเด็นที่สอง** การเดินทางไปสถานีขนส่ง (transit station) ซึ่งลดลงตั้งแต่ก่อนรายงานการเพิ่มขึ้นของผู้ติดเชื้อภายในประเทศ สะท้อนถึงการหดตัวของจำนวนนักท่องเที่ยว ซึ่งร่วงลงแล้ว -35.8%YOY ในเดือนกุมภาพันธ์ จำนวนนักท่องเที่ยวยังได้รับผลลบมากขึ้นจากมาตรการ lockdown ในเดือนมีนาคม-เมษายน ซึ่งส่งผลให้การเดินทางท่องเที่ยวหยุดชะงัก แม้ตัวเลขการเดินทางไปยัง transit station จะเริ่มฟื้นตัว แต่ก็ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับฐานค่อนข้างมาก สะท้อนถึงการท่องเที่ยวและการเดินทางระยะไกล (long-distance travelling and commuting) ที่ยังคงอยู่ในวงจำกัด ทั้งนี้เมื่อเปรียบเทียบกับในกลุ่มประเทศ CLMV พบว่ากรุงเทพฯ ได้รับผลกระทบในประเด็นนี้มากที่สุด และตัวเลขการเดินทางไปยัง transit station ยังคงอยู่ต่ำกว่าตัวเลขของลาว ซึ่งเป็นประเทศที่ได้รับผลกระทบสูงสุดรองลงมาและมีตัวเลขข้างต้นต่ำกว่าระดับฐาน 21% (ยกเว้นเวียดนามซึ่งพบการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่)

- ประเด็นสุดท้าย การเดินทางไปยังสถานที่ทำงานลดลง หลังจากที่บ้านบริษัทต่าง ๆ ได้เริ่มใช้นโยบาย **work from home** ขณะที่บางธุรกิจ เช่น โรงงาน จำเป็นต้องปิดตัวลง เมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชาเป็นประเทศที่ได้รับผลกระทบในประเด็นสุดท้ายมากที่สุด โดยสถิติของ Google บ่งชี้ถึงการฟื้นตัวของตลาดแรงงานกัมพูชาแต่ยังคงเป็นไปอย่างอ่อนแรง เนื่องจากแรงงานจำนวนมากในประเทศอยู่ในอุตสาหกรรมที่ไม่สามารถปรับใช้นโยบาย **work from home** ได้ เช่น การผลิตเสื้อผ้าและธุรกิจท่องเที่ยวบางประเภท

รัฐบาลกัมพูชาได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม เพื่อสนับสนุนการเติบโตและรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เมื่อพิจารณาจากหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับต่ำ คิดเป็น 28.1% ของ GDP (แต่เกือบทั้งหมดเป็นหนี้ต่างประเทศ) และการเกินดุลการคลังในปี 2019 กัมพูชาจึงควรมีฐานะการคลังที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้รัฐบาลสามารถใช้มาตรการกระตุ้นทางเศรษฐกิจขนาดใหญ่เพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจได้ (รูปที่ 3) โดยมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมที่สำคัญ ได้แก่ การขยายระยะเวลาการยกเว้นภาษีสำหรับธุรกิจในการลดหย่อนภาษีและอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจนถึงเดือนกันยายน 2020 และโครงการให้เงินช่วยเหลือ ซึ่งมาตรการกระตุ้นทั้งหมดคาดว่าจะมีมูลค่ารวมราว 8.3% ของ GDP และถือเป็นมาตรการกระตุ้นที่มีมูลค่ารวมสูงที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV รองจากเวียดนาม (10.1% ของ GDP) ในขณะเดียวกัน รัฐบาลกัมพูชาได้วางแผนใช้มาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมมูลค่ารวม 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจทั้งในช่วงการระบาดและหลังการระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ดี แม้ภาครัฐกัมพูชาจะประกาศใช้มาตรการกระตุ้นขนาดใหญ่ แต่ผลบวกจากมาตรการดังกล่าวอาจไม่สูงมากเท่าที่คาดการณ์ไว้เนื่องจากกัมพูชามีอุตสาหกรรมนอกระบบ (informal sector) ขนาดใหญ่เช่นเดียวกัน นอกจากนี้ มูลค่าเงินช่วยเหลือจากโครงการยังถือว่าค่อนข้างน้อย (เงินช่วยเหลือขั้นพื้นฐานอยู่ที่ราว 20-30 ดอลลาร์สหรัฐต่อครัวเรือนต่อเดือน) เมื่อเทียบกับอัตราค่าจ้างขั้นต่ำต่อเดือน (190 ดอลลาร์สหรัฐ) ซึ่งหมายความว่าเงินช่วยเหลืออาจยังไม่มากพอที่จะช่วยกระตุ้นการบริโภค

รูปที่ 3 : นโยบายทางการคลังและทางการเงินของกัมพูชา

นโยบาย	รายละเอียด
การคลัง	การลดหย่อนภาษี : 1) ยกเว้นภาษีสำหรับบริษัทในอุตสาหกรรมการบินและอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในเมืองหลัก (มี.ค. - ก.ย.) 2) ยกเว้นการจ่ายเงินสมทบกองทุนประกันสังคมแห่งชาติ สำหรับธุรกิจท่องเที่ยวที่ถูกกระทบจากการชั่วคราว 3) ยกเว้นค่าธรรมเนียมการต่อใบอนุญาตประกอบธุรกิจท่องเที่ยวในปี 2021 4) ลดภาษีหัก ณ ที่จ่ายลง 5-10% สำหรับผู้ให้กู้ 5) ลดภาษีเงินได้ต่อปีลง 50% สำหรับโรงงานที่สินค้า 20-39% ได้รับผลกระทบจากการกีดกันสิทธิพิเศษทางการค้า EBA และลดภาษีเงินได้ต่อปีลง 100% สำหรับโรงงานที่สินค้ามากกว่า 40% ได้รับผลกระทบ เงินกู้ : 1) จัดตั้งกองทุนค้ำประกันสินเชื่อมูลค่ารวม 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ 2) สนับสนุนเงินทุนพิเศษมูลค่ารวม 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐผ่าน ARDB (ธนาคารเพื่อการพัฒนากิจการเกษตรและชุมชน) และลดอัตราดอกเบี้ยลงเป็น 5% สำหรับเงินกู้เพื่อเป็นทุนหมุนเวียน และ 5.5% สำหรับเงินกู้เพื่อการลงทุน 3) สนับสนุนเงินทุนพิเศษมูลค่ารวม 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ระหว่างธุรกิจ SMEs และสถาบันการเงิน รายได้ครัวเรือน : 1) แรงงานที่ถูกเลิกจ้างจากอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่มจะได้รับเงินสนับสนุน 70 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน (40 จากรัฐบาล และ 30 จากบริษัทผู้จ้าง) ขณะที่แรงงานที่ถูกเลิกจ้างจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจะได้รับเงินสนับสนุน 40 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนจากรัฐบาล (บริษัทผู้จ้างเลือกได้ว่าจ่ายสมทบหรือไม่) 2) จัดตั้งโครงการ cash-for-work เงินทุนรวม 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ 3) แจกเงินสดจำนวน 20 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนสำหรับครัวเรือนรายได้น้อยในชนบท และ 30 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนสำหรับครัวเรือนรายได้น้อยที่อาศัยในเมือง ในระหว่างเดือน มิ.ย. และก.ย. และให้เงินเยียวยาเพิ่มเติมตามจำนวนสมาชิกในครอบครัวและผู้ป่วย
นโยบายการเงิน	1) เดือนการบังคับใช้เกณฑ์การดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับสภาพคล่องในภาวะวิกฤต (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 ADB IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น

สำหรับแผนในระยะยาว กัมพูชาได้มุ่งเน้นการเพิ่มความหลากหลายของตลาดส่งออกและการใช้แพลตฟอร์มลงทะเบียนธุรกิจออนไลน์ การถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนโดยสหภาพยุโรป ทำให้กัมพูชาเริ่มมองหาตลาดส่งออกใหม่เพื่อกระจายความเสี่ยง โดยปัจจุบันกัมพูชาอยู่ระหว่างการเจรจาข้อตกลงการค้าเสรีกับประเทศคู่ค้าอื่น ๆ เช่น จีนและเกาหลีใต้ โดยทางการกัมพูชาคาดว่าจะสามารถบรรลุข้อตกลงการค้ากับทั้งสองประเทศได้ภายในปีนี้ นอกจากนี้ กัมพูชาได้จัดตั้งแพลตฟอร์มการลงทะเบียนธุรกิจออนไลน์เพื่อลดขั้นตอนและอำนวยความสะดวกให้กับภาคธุรกิจ คาดว่าแพลตฟอร์มดังกล่าวจะช่วยลดระยะเวลาและต้นทุนของขั้นตอนการลงทะเบียนธุรกิจได้

อย่างไรก็ดี ดุลการคลังของกัมพูชาคาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปีนี้ เนื่องจากรายรับลดลงสวนทางกับรายจ่ายทางการคลังที่เพิ่มขึ้น ธนาคารโลกประเมินว่าการขาดดุลการคลังอาจเพิ่มขึ้นเป็น 9% ของ GDP ในปี 2020 ถือเป็นขาดดุลการคลังสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2002 ซึ่งธนาคารโลกเริ่มรายงานข้อมูลนี้เป็นครั้งแรก โดยคาดว่ารัฐบาลกัมพูชาจะชดเชยการขาดดุลด้วยเงินสะสมย้อนหลัง (accumulated saving) มูลค่ารวมราว 20.2% ของ GDP ในปี 2019 จากข้อมูลของธนาคารโลก นอกจากนี้ ณ วันที่ 10 สิงหาคม กัมพูชายังได้รับเงินกู้และเงินช่วยเหลือจากธนาคารโลก USAID ญี่ปุ่น สหภาพยุโรป และองค์การสหประชาชาติ มูลค่ารวม 845 ล้านดอลลาร์สหรัฐเพื่อควบคุมสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ให้การช่วยเหลือประชาชนที่ได้รับผลกระทบ และเพื่อพัฒนาแรงงาน รวมถึงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อสร้างการเติบโตในอนาคต แม้เงินกู้จากต่างประเทศจะยังเพิ่มระดับหนี้สาธารณะของกัมพูชา แต่คาดว่าจะระดับหนี้จะยังคงต่ำกว่าประเทศ CLMV อื่น ๆ เช่น ลาวและเวียดนาม ทั้งนี้หนี้ส่วนใหญ่ของกัมพูชาเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน (concessional loan) ทำให้ประเด็นการชำระหนี้คืนไม่ได้มีความน่ากังวลมากนัก อย่างไรก็ตาม หนี้สาธารณะเกือบทั้งหมดของกัมพูชาเป็นหนี้ในรูปแบบเงินสกุลต่างประเทศ ดังนั้น ความผันผวนของค่าเงินเรียลอาจเป็นความเสี่ยงที่ต้องจับตา เนื่องจากขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของกัมพูชามีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่เงินทุนสำรองประเทศมีแนวโน้มลดลงในปีนี้

รัฐบาลกัมพูชาวางแผนจัดสรรรายจ่ายในงบประมาณปี 2020 และ 2021 สำหรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) ประเมินว่ารายจ่ายประจำ (current spending) และรายจ่ายลงทุน (capital spending) ในปี 2020 จะปรับลดลง 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 370 ล้านดอลลาร์สหรัฐตามลำดับ เพื่อใช้เป็นเงินสำรองสำหรับมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID-19 และโครงการช่วยเหลือในอนาคต สำหรับงบประมาณปี 2021 คาดว่ารายจ่ายจะถูกปรับลงราว 50% ลงเป็น 4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐเทียบกับ 8.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในงบประมาณปี 2020 นอกจากนี้ ทุกกระทรวงอาจได้รับการจัดสรรงบประมาณที่ลดลงและถูกกำกับให้ลดรายจ่าย เช่น ลดจำนวนข้าราชการเข้าใหม่ ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงด้านต่อการฟื้นตัวของการจ้างงาน เป็นต้น ทั้งนี้รัฐบาลกัมพูชายังไม่ได้ขอสรุปสำหรับงบประมาณสำหรับปี 2021 โดยร่างงบประมาณดังกล่าวจะต้องผ่านการอนุมัติจากรัฐสภาก่อนดำเนินการต่อ



Financial Markets

ระดับหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นอาจเป็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงิน เนื่องจากกัมพูชามีระดับสินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่องอยู่แล้วเป็นทุนเดิม (อัตราการขยายตัวของสินเชื่ออยู่ที่ 21.2%YOY ในปี 2019) แม้ภาครัฐจะยังคงใช้มาตรการปรับโครงสร้างสินเชื่อและลูกหนี้หลายรายได้ยื่นขอระยะเวลาผ่อนผันการชำระเงินต้น (grace period) แต่ภาวะเศรษฐกิจหดตัวคาดว่าจะส่งผลให้ระดับหนี้เสียขยายตัวในปี 2020 (จากระดับหนี้เสีย 2% ในภาคธนาคาร และ 3.3% ในภาคสถาบันการเงินรายย่อย ปี 2019) จากรายงานการประเมินเสถียรภาพระบบการเงินปี 2019 ซึ่งจัดทำโดยธนาคารชาติแห่งกัมพูชา (NBC) เผยว่าสัดส่วนสินเชื่อต่อ GDP พุ่งสูงเกิน 100% ขณะที่ credit gap (ผลต่างระหว่างค่าจริงของสัดส่วนสินเชื่อต่อ GDP กับค่าแนวโน้มในระยะ

ยาว จากคำนิยามโดยธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ) อยู่ที่ 19% ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2019 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ที่ 10% ตัวเลขดังกล่าวบ่งชี้ว่ากัมพูชาอาจกำลังเผชิญความเสี่ยงต่อระบบ (systemic risk) ที่เพิ่มสูงขึ้น

สำหรับภาคครัวเรือน แม้สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP จะยังอยู่ในระดับต่ำกว่า 20% ของ GDP แต่ระดับหนี้ครัวเรือนขยายตัวราว 39% ต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ซึ่งหนี้ครัวเรือนอาจเพิ่มสูงขึ้นได้อีกในปีนีเนื่องจากรายได้มีแนวโน้มลดลง ขณะที่ครัวเรือนชะลอการชำระหนี้ออกไป ในขณะที่เดียวกัน หนี้สินภาคธุรกิจได้เริ่มขยายตัวสูง นำโดยสินเชื่อเพื่อการจำนอง การค้า และอสังหาริมทรัพย์ โดยคุณภาพสินเชื่ออาจมีแนวโน้มแย่ลง เนื่องจากอุตสาหกรรมดังกล่าวคาดว่าจะชะลอตัวอย่างหนักในปี 2020 อย่างไรก็ตาม ธนาคารในกัมพูชายังคงมีระดับเงินทุนที่เพียงพอในปีนี โดยอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) มีค่าเฉลี่ยที่ 24% ในปี 2019 (สูงกว่าระดับเกณฑ์ที่ 15%) และการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเพื่อรองรับสถานการณ์ด้านสภาพคล่องที่มีความรุนแรง (LCR) อยู่ที่ 155.7% สูงกว่าระดับเกณฑ์ซึ่งอยู่ที่ 100%

กัมพูชาคาดว่าจะขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น ขณะที่ทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง ธนาคารโลกคาดการณ์ว่ากัมพูชาจะขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงขึ้นจาก 8.8% ของ GDP ในปี 2019 เป็น 14.2% ของ GDP ในปี 2020 จากปัจจัยดังนี้

- ปัจจัยแรก กัมพูชามีแนวโน้มขาดดุลการค้าในปีนี เนื่องจากการส่งออกชะลอตัวตามอุปสงค์จากต่างประเทศที่ลดลง โดยมูลค่าส่งออกขยายตัว 10%YOY ขณะที่มูลค่านำเข้าเพิ่มขึ้น 14.5%YOY ส่งผลให้กัมพูชาขาดดุลการค้ารวม 1.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในไตรมาสแรกของปี 2020
- ปัจจัยที่สอง ภาคการท่องเที่ยวที่หยุดชะงักจะยังเป็นแรงกดดันต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเนื่องจากรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง
- ปัจจัยสุดท้าย คือเงินส่งกลับจากต่างประเทศซึ่งคาดว่าจะหดตัวลงในปีนีเช่นเดียวกัน จากการจ้างงานแรงงานกัมพูชาในไทยที่ลดลง

นอกจากนี้ ความเสี่ยงต่อดุลการชำระเงินของกัมพูชามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2020 ท่ามกลางการลงทุนทั่วโลกที่ปรับตัวลง โดยที่ผ่านมามูลการชำระเงิน (balance of payment) ของกัมพูชามักพึ่งพา FDI เป็นหลัก

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้น และดุลการชำระเงินที่ปรับตัวแย่ลงอาจจะเป็นแรงกดดันให้เงินเรียลอ่อนค่า และอาจส่งผลให้ค่าเงินเรียลเกิดความผันผวน ทั้งนี้อาจส่งผลให้ทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงเนื่องจากรายรับจากต่างประเทศ (foreign earnings) ลดลง ทั้งนี้แม้กัมพูชายังมีระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่เพียงพอ และยังสูงกว่าระดับมาตรฐานที่ 3 เดือนค่อนข้างมาก (ในปี 2019 กัมพูชามีทุนสำรองระหว่างประเทศรองรับมูลค่าการนำเข้าได้ราว 8 เดือน) แต่ในความเป็นจริงแล้ว กัมพูชาอาจต้องการทุนสำรองระหว่างประเทศที่รองรับการนำเข้าได้สูงกว่าระดับมาตรฐาน 3 เดือน หากพิจารณาจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ รวมถึงการใช้เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอย่างกว้างขวาง (dollarization) และหนี้สาธารณะในระดับสูงซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ



EIC's View

เศรษฐกิจกัมพูชามีแนวโน้มหดตัวลงในปี 2020 จากความเสี่ยงต่อปัจจัยขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจ ปัจจัยสนับสนุนหลักของเศรษฐกิจกัมพูชาคาดว่าจะได้รับผลกระทบรุนแรงจากอุปสงค์ที่ปรับตัวลง โดยเฉพาะจากนักท่องเที่ยวต่างชาติ การส่งออก FDI และการบริโภคภาคเอกชน นอกจากนี้ โครงสร้างเศรษฐกิจกัมพูชา ซึ่งการส่งออกพึ่งพาสินค้า (เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า) และตลาดหลักเพียงไม่กี่แห่ง (สหรัฐฯ และสหภาพยุโรป) อาจจะได้รับผลลบจากการระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย แม้ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรจะบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจเริ่มกลับมาฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด แต่การฟื้นตัวยังคงเป็นไปอย่างเชื่องช้าและตามหลังประเทศอื่น ๆ ในกลุ่ม CLMV ทั้งนี้แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจยังเผชิญกับความเสี่ยงด้านต่ำ เนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยังเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อุปสงค์และภาคการท่องเที่ยวทั่วโลกยังคงชะลอตัวต่อเนื่องยาวนาน นอกจากนี้ การถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนจากสหภาพยุโรปจะยิ่งเป็นแรงกดดันต่อแนวโน้มเศรษฐกิจกัมพูชาในระยะกลาง แม้ภาครัฐกัมพูชาจะเริ่มมุ่งเน้นการกระจายตลาดส่งออกและนำเทคโนโลยีเข้ามาปรับใช้เพื่อส่งเสริมการขยายตัวของเศรษฐกิจ แต่มาตรการข้างต้นอาจต้องใช้เวลาพอสมควรกว่าจะเห็นผล

เสถียรภาพของระบบการเงินเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องจับตาในปีนี้ แม้สถาบันการเงินในกัมพูชาจะมีเงินสำรองที่เพียงพอ แต่ระดับหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นจะเป็นแรงกดดันต่อกำไรของภาคธนาคาร ประเด็นหลักที่น่ากังวลคือระดับหนี้ครัวเรือนที่ปรับตัวสูงขึ้น และส่วนใหญ่เป็นหนี้เพื่อการบริโภค ขณะที่สินเชื่อเพื่อซื้ออสังหาริมทรัพย์และสินเชื่อเพื่อการจำนองอาจมีคุณภาพด้อยลง ทั้งนี้รายได้และการจ้างงานที่มีแนวโน้มปรับตัวแย่ลงทำให้ทั้งสถาบันการเงินและภาครัฐกัมพูชาได้ประกาศใช้มาตรการหลายรูปแบบเพื่อผ่อนผันการชำระหนี้คืน อย่างไรก็ตาม ภัยคุกคามและการกำกับดูแลสถาบันการเงินที่ดีคือปัจจัยที่สำคัญเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงินในระยะข้างหน้า

ประเด็นที่ต้องจับตา : ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้สาธารณะ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของกัมพูชาในปัจจุบันถือว่ามีความค่อนข้างใหญ่ แม้ระดับหนี้สาธารณะที่ยังต่ำบวกกับการเกินดุลการคลังในปี 2019 จะช่วยให้กัมพูชาสามารถใช้นโยบายทางการคลังเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจได้โดยไม่เพิ่มความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้ แต่หนี้สาธารณะเกือบทั้งหมดของกัมพูชาเป็นหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ ซึ่งหมายความว่าความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลกระทบต่อระดับหนี้สาธารณะ ในทางกลับกัน หนี้สาธารณะของกัมพูชาส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรน โดยมีอัตราดอกเบี้ยต่ำ มีระยะเวลากู้ยืมและระยะเวลาผ่อนผันการชำระเงินต้นค่อนข้างยาว ซึ่งช่วยลดภาระในการชำระหนี้ได้ นอกจากนี้ กัมพูชายังได้รับเงินกู้และเงินช่วยเหลือเพิ่มเติมจากต่างประเทศในปีนี้อย่างไรก็ดี ธุรกิจและผู้ลงทุนควรยังจับตาประเด็นหนี้สาธารณะของกัมพูชา เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจในปัจจุบันยังมีความเสี่ยงสูง



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	-3.0	5.0
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	-	-

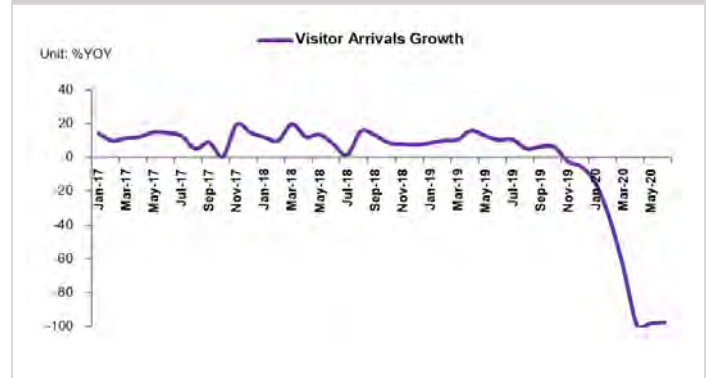
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Cambodian Authorities, EIC Analysis

การส่งออกกัมพูชาเริ่มฟื้นตัวในเดือนพฤษภาคมแต่ยังมีแนวโน้มชะลอตัวจากอุปสงค์ต่อเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าที่ต่ำ



Sources: National Bank of Cambodia

การท่องเที่ยวหยุดชะงักตั้งแต่เดือนเมษายนหลังเริ่มใช้มาตรการปิดพรมแดนเพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19



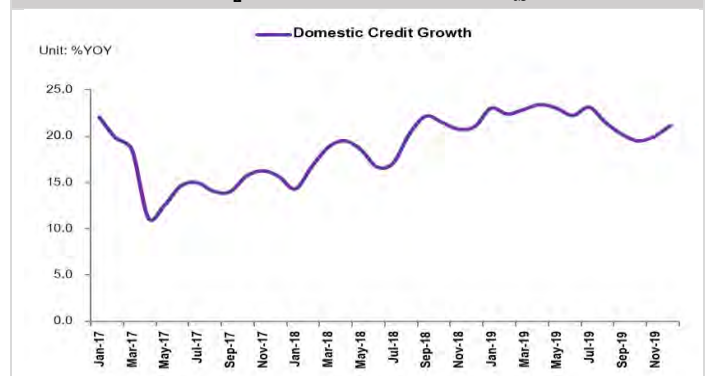
Sources: Ministry of Tourism

การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศเติบโตชะลอลงในไตรมาส 1 ปี 2020 จากผลกระทบของ COVID-19



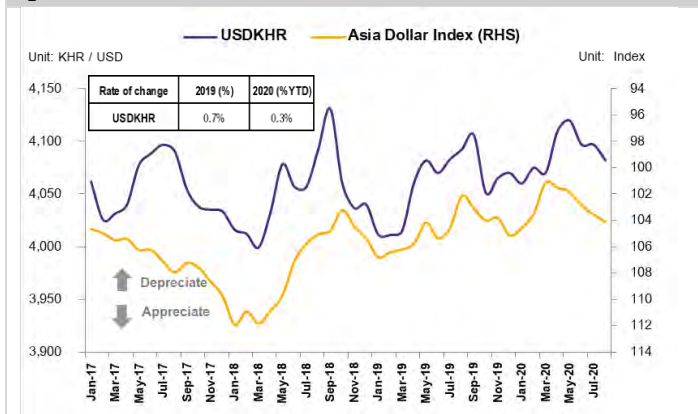
Sources: National Bank of Cambodia

สินเชื่อในประเทศยังคงขยายตัวสูงในปี 2019 แต่อาจมีความเสี่ยงด้านหนี้เสียที่สูงขึ้นในปี 2020 จากเศรษฐกิจที่หดตัว



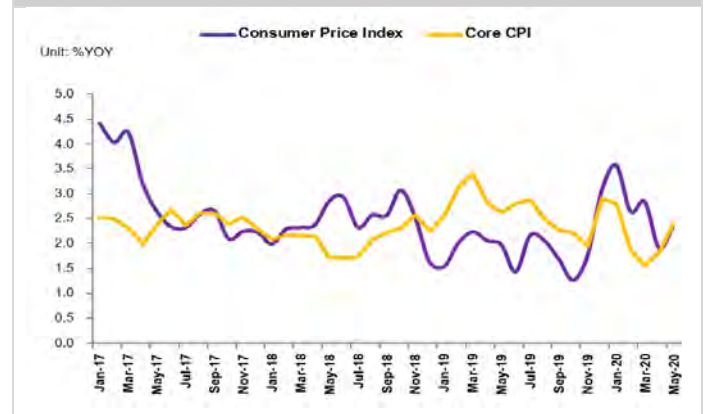
Sources: National Bank of Cambodia

ค่าเงินเรียลเริ่มแข็งค่าต่อดอลลาร์สหรัฐ ตามค่าเงินในภูมิภาค



Sources: Bloomberg

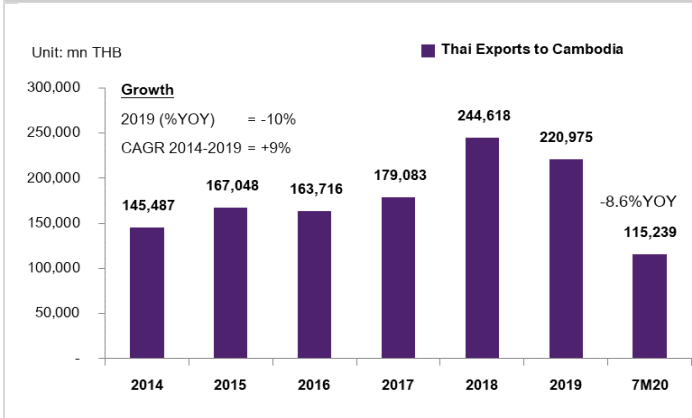
อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวในช่วง lockdown ตามอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง แต่เริ่มฟื้นตัวในเดือนพฤษภาคมหลังคลาย lockdown



Sources: National Bank of Cambodia

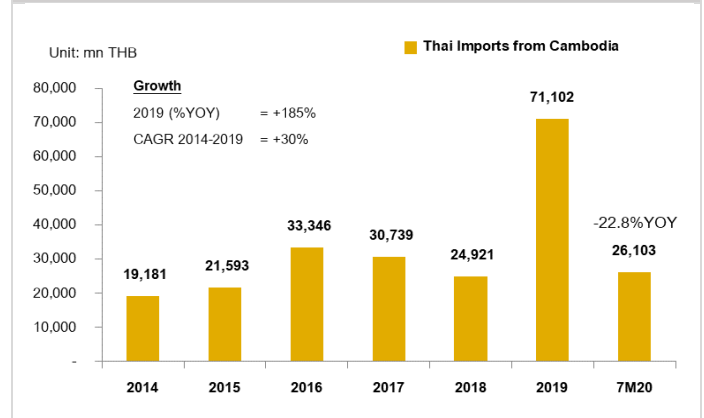
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปกัมพูชาหดตัว -8.6%YOY ในเจ็ดเดือนแรก
ของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-14.3%YOY) และ
รถยนต์และส่วนประกอบ (-25.6%YOY) ที่หดตัว



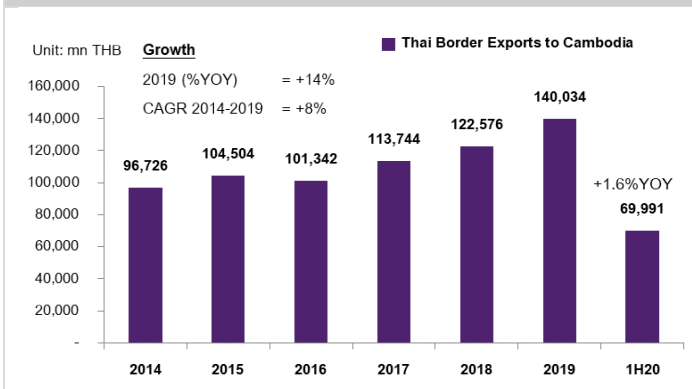
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากกัมพูชาหดตัว -22.8%YOY ในเจ็ดเดือน
แรกของปี 2020 จากการนำเข้าเครื่องเพชรพลอย อัญมณี
เงินแท่งและทองแท่งที่หดตัว (-46.3%YOY)



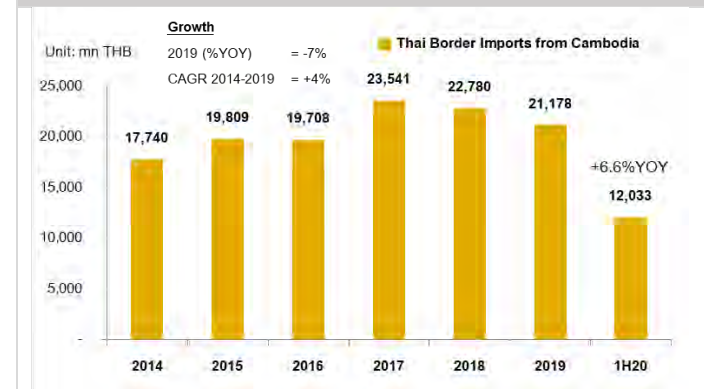
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไทยไปกัมพูชายาวตัว 1.6%YOY ในครึ่ง
แรกของปี 2020 จากการส่งออกสินค้าปศุสัตว์ (+426.9%YOY)
และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ (+4.4%YOY) ที่ขยายตัว



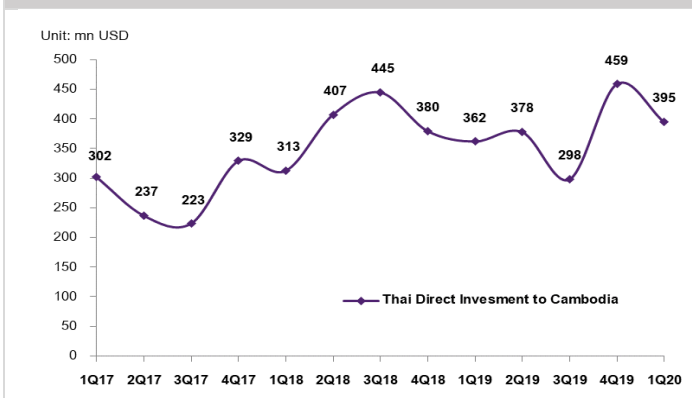
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากกัมพูชายาวตัว 6.6%YOY
ในครึ่งแรกของปี 2020 จากการนำเข้าสินค้าผักและของ
ปรุงแต่งจากผักที่เพิ่มขึ้น (+42.1%YOY)



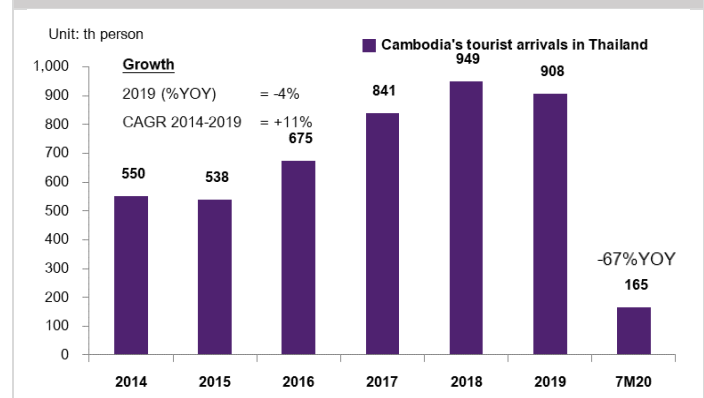
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปกัมพูชาชะลอตัวเล็กน้อยในไตร
มาส 1 ปี 2020



Sources: Bank of Thailand

ไม่มีนักท่องเที่ยวกัมพูชาเข้าไทยตั้งแต่เดือนเมษายน
เป็นต้นมา



Sources: Thailand's Department of Tourism



LAOS

OVERALL ECONOMY

Facts and Figures

Population (2019)	7.17 million
Labor force (2019)	3.81 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 (2019)	Electricity 23%, Copper & Ores 19%

What to watch in 2020



ผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน



แรงกดดันต่อเสถียรภาพการคลังและเสถียรภาพภายนอกและการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ

Macroeconomic Update



Economic Outlook

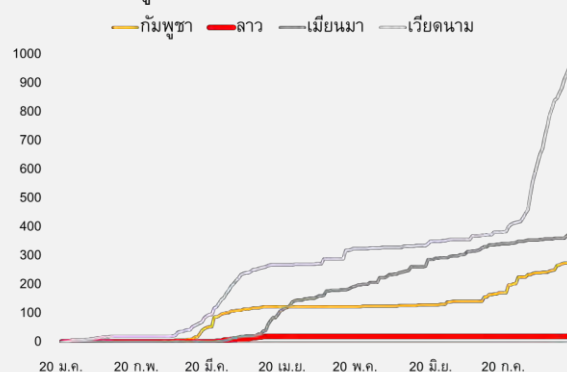
สถานการณ์ COVID-19

ลาวประสบความสำเร็จในการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ณ วันที่ 18 สิงหาคม ลาวมีผู้ติดเชื้อรวมเพียง 22 รายซึ่งรักษาหายแล้ว 19 ราย โดยมีไม่มีผู้เสียชีวิต (รูปที่ 1 ซ้ายมือ) ทางลาวได้รายงานผู้ติดเชื้อภายในประเทศล่าสุดเมื่อวันที่ 12 เมษายน ทำให้ไม่มีการแพร่ระบาดภายในประเทศเพิ่มเติมเป็นเวลาถึง 4 เดือน อย่างไรก็ตาม ลาวยังคงได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอย รวมถึงอุปสงค์ภายในประเทศที่ซบเซาจากมาตรการ lockdown ตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคมหลังจากที่มีการรายงานผู้ติดเชื้อรายแรกในประเทศ รัฐบาลลาวได้สั่งปิดประเทศทั้งหมดเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด (รูปที่ 1 ขวามือ) โดยสั่งให้ประชาชนหยุดอยู่บ้านยกเว้นหากมีเหตุจำเป็น ปิดโรงงานและสถานบันเทิง ห้ามการรวมกลุ่มเกินกว่า 10 คน และปิดพรมแดนทั้งหมด ลาวได้ใช้มาตรการ lockdown อย่างเข้มงวดจนถึงเดือนเมษายนก่อนจะเริ่มผ่อนคลายมาตรการในเดือนพฤษภาคม โดย ณ วันที่ 18 สิงหาคม ประชาชนสามารถออกจากบ้านได้ ธุรกิจส่วนใหญ่สามารถกลับมาเปิดทำการได้ และอนุญาตให้มีการรวมกลุ่มได้ แต่ยังคงบังคับใช้มาตรการป้องกันการระบาดต่าง ๆ โดยยังสั่งปิดพรมแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน รวมถึงไทย ยกเว้นเพื่อการค้าแบบจำกัด ณ จุดผ่านแดนที่กำหนด และผู้ที่เดินทางเข้าประเทศจะต้องเข้ารับการกักตัว

รูปที่ 1 : ลาวประสบความสำเร็จในการควบคุมการระบาดและเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown

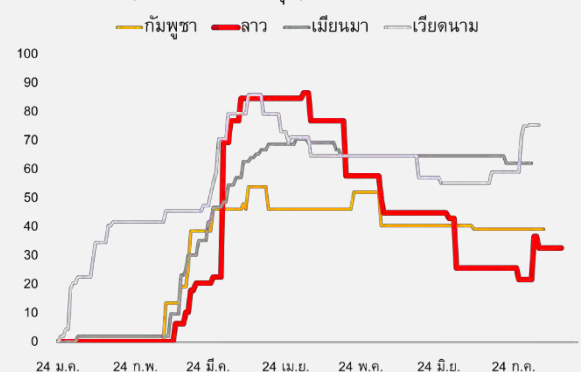
จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ในกลุ่มประเทศ CLMV

หน่วย : จำนวนผู้ป่วย



ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุม COVID-19 ใน CLMV

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดที่สุด)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2020F

สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยจะยิ่งชะลอการขยายตัวของเศรษฐกิจลาวผ่านแรงกดดันในวงกว้างต่ออุตสาหกรรมหลัก เนื่องจากเศรษฐกิจลาวมีทิศทางอ่อนแออยู่แล้วเป็นทุนเดิม โดยในปี 2019 เศรษฐกิจลาวขยายตัวชะลอลงเป็น 5.0% (จากเดิมที่เคยขยายตัวเฉลี่ยราว 7.0% ในปี 2014-2018) จากผลกระทบของภัยธรรมชาติ โดยผลกระทบจากมาตรการ lockdown จะยิ่งกดดันอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่การปิดพรมแดนต่อเนื่อง และการระงับการเดินทางจะส่งผลกระทบต่อการค้าชายแดน ซึ่งเศรษฐกิจลาวมีการพึ่งพาสูง

ด้วยเหตุผลข้างต้น EIC จึงปรับลดประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจลาวลงเป็น 0.5% ในปี 2020 โดยมีความเสี่ยงด้านต่ำอยู่หากเกิดการระบาดระลอกที่สองในภูมิภาค ขณะเดียวกัน สถานการณ์การระบาดและภาวะเศรษฐกิจถดถอยคาดว่าจะยังเพิ่มความเสี่ยงในประเด็นความสามารถในการชำระหนี้ที่ลดลง เนื่องจากลาวมีฐานะการคลังที่อ่อนแออยู่แล้วเป็นทุนเดิม ขณะที่รายจ่ายเพิ่มขึ้นสวนทางกับรายได้ภาคการคลังที่ปรับตัวลง ทั้งนี้การที่ลาวถูก Moody's ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือสู่ระดับ Caa2 โดยมีมุมมองเชิงลบ อาจทำให้รัฐบาลและธุรกิจลาวมีต้นทุนการระดมทุนที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นอีกความเสี่ยงด้านต่ำสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจลาว

การระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจโลกที่เข้าสู่ภาวะถดถอยจะส่งผลกระทบต่อปัจจัยสนับสนุนหลักของเศรษฐกิจลาวผ่านหลายช่องทาง ดังนี้

- ช่องทางแรก การส่งออกซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 34% ของ GDP ได้รับผลกระทบทางลบจากอุปสงค์ต่างประเทศที่ลดลงและการปิดพรมแดน แม้การส่งออกไฟฟ้าซึ่งเป็นรายได้หลักของการส่งออกลาว (คิดเป็น 22.8% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดในปี 2019) จะยังทรงตัวได้ดีเพราะไม่ได้รับผลกระทบจากการปิดพรมแดนและอุปสงค์ต่อไฟฟ้าส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับข้อตกลงการซื้อขายล่วงหน้า แต่สินค้าส่งออกอื่น ๆ ไม่สามารถรับมือกับผลกระทบได้ดีเท่า โดยมาตรการปิดพรมแดนส่งผลกระทบรุนแรงต่อการค้าลาว เนื่องจาก 85% ของการส่งออกที่ไม่ใช่ไฟฟ้าเป็นการส่งออกไปยังประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ ไทย จีน และเวียดนาม นอกจากนี้ สินค้าส่งออกของลาวส่วนใหญ่เป็นสินค้าประเภทวัตถุดิบเพื่อภาคการผลิต เช่น ทองแดงและไม้ ซึ่งคาดว่าจะประสบปัญหาจากอุปสงค์ที่ลดลงในปีนี เนื่องจากประเทศคู่ค้าส่วนใหญ่ลดการผลิตลง ตัวอย่างเช่น ประเทศไทยซึ่งเป็นตลาดส่งออกรายใหญ่สำหรับทองแดง บริสุทรีและทองแดงเจือที่ยังไม่ได้ขึ้นรูป รายงานว่าดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมลดลง 17.7%YOY ในเดือนมิถุนายน เป็นต้น ในขณะเดียวกัน ลาวยังเผชิญปัญหาการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานเนื่องจากลาวพึ่งพาวัตถุดิบนำเข้า เช่น เหล็กและเหล็กกล้าจากประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งส่งผลให้ภาคอุตสาหกรรมลาวได้รับผลกระทบ อย่างไรก็ดี การส่งออกในไตรมาสแรกของปี 2020 ขยายตัว 11.8%YOY เนื่องจากประเทศคู่ค้าส่วนใหญ่ยังไม่เริ่มใช้มาตรการ lockdown จนถึงช่วงกลางเดือนมีนาคม สำหรับการส่งออกในไตรมาสที่สองคาดว่าจะหดตัวอย่างมีนัยสำคัญจากมาตรการ lockdown โดยจากข้อมูลเบื้องต้นบ่งชี้ว่าการส่งออกที่ไม่รวมไฟฟ้าในช่วงเดือนเมษายน-พฤษภาคมหดตัว -36.9%YOY แต่เริ่มมีสัญญาณว่าผ่านจุดต่ำสุดแล้วหลังการส่งออกที่ไม่รวมไฟฟ้าเดือนมิถุนายนหดตัวเพียง -8.1%YOY
- อันดับที่สอง การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) อาจหยุดชะงักหรือถูกเลื่อนแผนการลงทุนออกไป โดยเศรษฐกิจจีนซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนรายใหญ่ที่สุดในลาวหดตัวอยู่ที่ -1.6%YOY ในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 และคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยพึ่งพาปัจจัยภายในประเทศ ท่ามกลางความไม่แน่นอนทั้งจากสถานการณ์ระบาดและเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้า นักลงทุน

อาจตัดสินใจยกเลิกหรือเลื่อนแผนโครงการลงทุนในอนาคตออกไป ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะเป็นแรงกดดันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจลาวในระยะข้างหน้า เนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลางของลาวพึ่งพาการลงทุนจากต่างประเทศค่อนข้างมากในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำและการก่อสร้างทางรถไฟ ทั้งนี้แม้ FDI ในลาวจะฟื้นตัวในช่วงที่ผ่านมา แต่เป็นผลจากปัจจัยฐานต่ำ โดย FDI ในไตรมาสแรกของปี 2020 มีมูลค่ารวม 239.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือเพิ่มขึ้น 41.4%YOY จากฐานที่ต่ำในปีก่อน แต่ยังคงมีมูลค่ารวมต่ำกว่า FDI เฉลี่ยรายไตรมาสช่วงระหว่างปี 2015-2018 ซึ่งอยู่ที่ราว 313.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตามก็ดี โครงการทางรถไฟจีน-ลาวซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างได้กลับมาเดินหน้าต่อและเป็นไปตามแผนที่วางไว้ รวมถึงการก่อสร้างสถานีเวียงจันทน์ หลังจากเผชิญปัญหาจากมาตรการ lockdown โดยคาดว่าจะเริ่มเปิดใช้ทางรถไฟได้ในปีนี้

- **ช่องทางที่สาม** อุตสาหกรรมท่องเที่ยวหยุดชะงักจากผลของมาตรการระงับการเดินทาง แม้ได้รับจากการท่องเที่ยวยังคงคิดเป็นสัดส่วนเพียง 4% ของ GDP ลาว แต่ภาคการท่องเที่ยวมีการขยายตัวอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา ทั้งยังมีการจ้างงานคิดเป็นสัดส่วน 11% ของแรงงานทั้งหมดจากข้อมูลของธนาคารโลก ท่ามกลางยอดผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก รวมถึงความกังวลต่อการระบาดระลอกสองในหลายประเทศ คาดว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวทั่วโลกจะยังคงหยุดชะงักต่อไปอีกระยะหนึ่ง ทั้งนี้จากข้อมูลของธนาคารโลก เผยว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในลาวร่วงลง -17%YOY ในไตรมาสแรกของปี และคาดว่าจะหดตัวสูงถึงเกือบ -100%YOY ในไตรมาสที่สอง
- **ช่องทางสุดท้าย** อุปสงค์ภายในประเทศจะเผชิญแรงกดดันจากการที่ธุรกิจหลายรายปิดตัวลงและตลาดแรงงานที่อ่อนแอ จากปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นและมาตรการ lockdown ในเดือนเมษายนส่งผลให้โรงงานและธุรกิจหลายราย โดยเฉพาะในภาคบริการและอุตสาหกรรมผลิตเครื่องนุ่งห่มจำเป็นต้องปิดตัวลงและเลิกจ้างแรงงาน สภาการณดังกล่าวอาจส่งผลให้การบริโภคภาคเอกชนชะงักระดับหนึ่งเสียเพิ่มขึ้น และเป็นแรงกดดันต่อเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ เนื่องจากลาวมีแรงงานนอกระบบจำนวนมาก จึงอาจทำให้การเข้าถึงสวัสดิการทางสังคมค่อนข้างจำกัดและส่งผลให้การฟื้นตัวเป็นไปได้ยากขึ้น ทั้งนี้จากรายงานของกระทรวงแรงงานและสวัสดิการสังคมซึ่งอ้างอิงโดยสำนักข่าว **Vientiane Times** คาดว่าอัตราว่างงานในเดือนพฤษภาคมจะอยู่ที่ราว 25% ในขณะเดียวกัน แรงงานชาวลาวจำนวนมากที่เดินทางกลับจากไทยอาจสร้างแรงกดดันต่อตลาดแรงงานลาว ทั้งอาจเป็นแรงกดดันการบริโภคภาคเอกชนจากปริมาณเงินส่งกลับที่ลดลง โดยธนาคารโลกรายงานว่าเงินส่งกลับจากต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนราว 1.5% ของ GDP ลาวในปี 2019

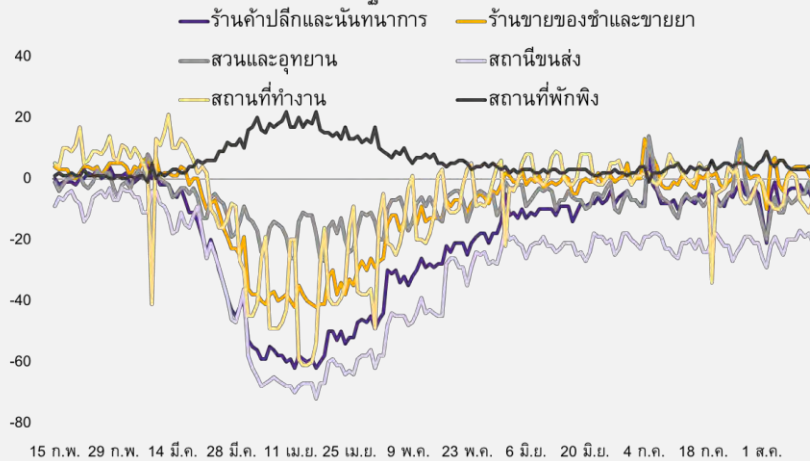
จากข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรบ่งชี้ว่า เศรษฐกิจลาวร่วงลงสู่จุดต่ำสุดในเดือนเมษายนซึ่งเป็นช่วงปิดประเทศ และเริ่มกลับมาฟื้นตัวหลังจากภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown จากข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรช่วง COVID-19 โดย Google (COVID-19 Community Mobility Report) ณ วันที่ 14 สิงหาคม (รูปที่ 2) เผยว่าการเดินทางไปยังสถานที่ต่าง ๆ เริ่มลดลงในช่วงกลางเดือนมีนาคม และลดลงอย่างชัดเจนในช่วงปลายเดือนมีนาคม หลังจากที่มีรายงานผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายแรกในประเทศ การเคลื่อนไหวของประชากรค่อนข้างคงที่จากปลายเดือนมีนาคมจนถึงต้นเดือนเมษายนซึ่งเป็นช่วงที่รัฐบาลลาวบังคับใช้มาตรการ lockdown อย่างเต็มรูปแบบ แต่เริ่มมีสัญญาณการกลับมาขยายตัวในช่วงปลายเดือนเมษายนหลังจากที่รายงานจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ชะลอลง การเคลื่อนไหวของประชากรกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและเริ่มทยอยฟื้นตัวในเดือนพฤษภาคมหลังจากที่คลายมาตรการ lockdown อย่างไรก็ตามก็ดี การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลักยังไม่เป็นไปอย่างทั่วถึง โดยการเดินทางไปยังร้านขายของชำและร้านขายยา (สะท้อนการบริโภคสินค้าจำเป็น) และการเดินทางไปยังสถานที่ทำงานฟื้นตัวอยู่ในระดับฐาน (baseline) ขณะที่

การเดินทางไปยังร้านค้าปลีกและนันทนาการยังอยู่ต่ำกว่าระดับฐานราว -10% และการฟื้นตัวเริ่มมีสัญญาณชะลอลง

รูปที่ 2 : การเคลื่อนไหวของประชากรในลาวลดลงต่ำสุดในเดือนเมษายน ก่อนเริ่มทยอยฟื้นตัว

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในกัมพูชา

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน



หมายเหตุ : ระดับฐาน (baseline) = ค่ามัธยฐานระหว่างวันที่ 3 มี.ค. - 6 ก.พ. 2020

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

รัฐบาลวางแผนใช้มาตรการกระตุ้นทางการคลังเพิ่มเติม เพื่อผลักดันการขยายตัวทางเศรษฐกิจและช่วยเหลือแรงงานที่ว่างงาน แต่อาจเผชิญข้อจำกัดจากขีดความสามารถในการทำนโยบายการคลัง (Fiscal Space) ที่จำกัด มาตรการกระตุ้นส่วนใหญ่เน้นการยกเว้นภาษีสำหรับธุรกิจและลูกจ้างที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 และรัฐบาลลาวอยู่ในระหว่างการพิจารณามาตรการกระตุ้นเพิ่มเติม เช่น โครงการแจกเงินสดเพื่อช่วยเหลือแรงงานที่ว่างงาน อย่างไรก็ตาม โครงการข้างต้นคาดว่าจะครอบคลุมได้เพียงผู้ที่อยู่ในโครงการประกันสังคมราว 170,000 คน (4.6% ของแรงงานทั้งหมดในลาว) ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจากงบประมาณการคลังที่จำกัด คาดว่ามาตรการรับมือด้านการคลังของลาวจะมีขนาดราว 0.1% ของ GDP และมีขนาดเล็กที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV โดยมาตรการกระตุ้นทางการคลังและการเงินหลัก ๆ ของลาวสามารถสรุปได้ดังนี้ (รูปที่ 3)

รูปที่ 3 : มาตรการด้านการคลังและการเงินของลาว

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	การลดหย่อนภาษี : 1) ลูกจ้าง (ทั้งในภาคเอกชนและภาครัฐ) ที่มีรายได้ต่ำกว่า 5 ล้านกีบต่อเดือนจะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ระหว่างเดือน เม.ย. - มิ.ย. 2) ยกเว้นภาษีเงินได้ระหว่างเดือนเมษายน-มิถุนายนสำหรับธุรกิจที่มีรายรับระหว่าง 50-400 ล้านกีบ 3) ขยายเวลาการยื่นภาษีสำหรับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเป็นเวลา 3 เดือน 4) ขยายเวลาการเสียภาษีถนน (road tax) ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 5) เลื่อนการจ่ายเงินสมทบกองทุนประกันสังคมของภาครัฐกิจเป็นเวลา 3 เดือน 6) ขยายเส้นตายการยื่นรายงานการเงินประจำปีสำหรับธุรกิจถึงวันที่ 30 เมษายน 7) ยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าที่ใช้ในความคุ้มครองการระบาดของ COVID-19 8) ให้เงินสมทบ 500,000 กีบสำหรับผู้ว่างงานที่อยู่ในโครงการประกันสังคม
นโยบายการเงิน	1) ลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำเป็น 8% สำหรับเงินฝากสกุลต่างประเทศ และ 4% สำหรับเงินฝากสกุลกีบ 2) ส่งเสริมให้ธนาคารปรับโครงสร้างสินเชื่อบริษัทสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ 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 ADB IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น

ดุลการคลังของลาวมีแนวโน้มขาดดุลเพิ่มขึ้น เนื่องจากรายรับภาครัฐปรับตัวลดลงสวนทางกับรายจ่ายที่เพิ่มขึ้น ในปี 2019 ลาวขาดดุลการคลังคิดเป็น 5.1% ของ GDP และมีระดับหนี้สาธารณะคิดเป็น 60.6% ของ GDP จากข้อมูลของ IMF โดยถือเป็นตัวเลขที่สูงที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV นอกจากนี้ หนี้สาธารณะมากกว่า 80% ยังเป็นหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ ส่งผลให้ลาวมีความเสี่ยงจากการอ่อนค่าของเงินกีบ รวมถึงการลดลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ หนี้ต่างประเทศของลาวเกือบครึ่งหนึ่งเป็นเงินกู้ที่มีเงื่อนไขผ่อนปรนจากจีน ซึ่งสัดส่วนของหนี้จากจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เนื่องจากจีนยังคงเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่จากการลงทุนในขนาดภายใต้โครงการเส้นทางสายไหม (Belt and Road initiative) ทั้งนี้เศรษฐกิจที่คาดว่าจะชะลอตัวต่อเนื่อง ส่งผลให้สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในระยะกลาง โดยธนาคารโลกประเมินว่าระดับหนี้สาธารณะของลาวอาจปรับตัวขึ้นเป็น 65% ของ GDP ในปี 2020 ขณะที่ดุลการคลังขาดดุลเพิ่มเป็น 7.5% ของ GDP

นอกจากนี้ ลาวยังมีความสามารถในการชำระหนี้และการจัดหาเงินทุนเพิ่มเติมด้อยลง

- ธนาคารโลกรายงานว่า รายได้ของรัฐบาลลาวมีแนวโน้มปรับตัวลงราว -30%YOY ในระหว่างสองเดือนแรกของปี 2020 ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่ COVID-19 จะเริ่มระบาดในลาว และคาดว่ารายได้ของรัฐบาลลาวจะยิ่งหดตัวอย่างต่อเนื่องลงต่ำกว่า 10% ของ GDP ในปีนี้ (จากระดับเฉลี่ยที่ 14.4% ของ GDP ระหว่างปี 2015-2019) จากมาตรการยกเว้นภาษีและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ซบเซา
- นอกจากนี้ ภาระการจ่ายดอกเบี้ยได้เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้จากต่างชาติ ข้อมูลของกระทรวงการคลังลาวเผยว่า ภาระการจ่ายดอกเบี้ย (interest expenditure) มีอัตราการขยายตัวเฉลี่ยราว 25%YOY ระหว่างปี 2015-2019 ขณะที่สัดส่วนภาระดอกเบี้ยต่อรายจ่ายภาครัฐทั้งหมดเพิ่มขึ้นจาก 6.6% ของรายจ่ายทั้งหมดในปี 2015 เป็น 14.4% ในปี 2019 สะท้อนถึงแรงกดดันที่มากขึ้นต่อการชำระคืนหนี้ ทั้งนี้ตัวเลขข้างต้นยังไม่รวมภาระการจ่ายคืนเงินต้นสำหรับเงินกู้ที่ครบกำหนด
- จากรายงานของธนาคารโลกเผยว่า รัฐบาลลาวได้ใช้มาตรการหลายรูปแบบเพื่อลดภาระรายจ่าย เช่น ตัดรายจ่ายการลงทุน ปรับโครงสร้างรัฐวิสาหกิจ และเลื่อนการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำแห่งใหม่ เป็นต้น

- อย่างไรก็ดี ลาวยังต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศเป็นแหล่งเงินทุนหลัก แต่การระดมทุนอาจเป็นไปได้ยากขึ้นในระยะข้างหน้า เนื่องจาก แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือของลาวถูกปรับลงสู่แนวโน้มเชิงลบ โดย TRIS Rating (เรตติ้ง BBB) และ Fitch (เรตติ้ง B-) ขณะที่ Moody's ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือและแนวโน้ม จาก B3 เป็น Caa2 แนวโน้มเชิงลบ ดังนั้น EIC จึงมองว่าความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้สำหรับลาวคาดว่าจะยังสูงในระยะต่อไปและจะเป็นความเสี่ยงหลักต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจลาวในระยะข้างหน้า



Financial Markets

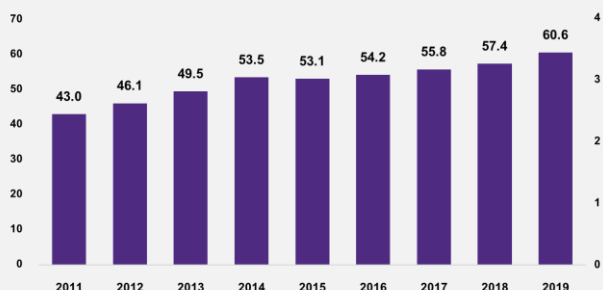
อันดับความน่าเชื่อถือของลาวถูกปรับลดลงโดย Moody's สู่ Caa2 และมีแนวโน้มเชิงลบ (จาก B3 และแนวโน้มเชิงบวก) ขณะที่ TRIS Rating (BBB) และ Fitch Ratings (B-) ได้ปรับลดแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือของลาวเช่นกันเป็นแนวโน้มเชิงลบ Moody's อ้างถึงแรงกดดันต่อการชำระหนี้ของลาวที่สูงต่อเนื่องในระยะกลาง ช่องทางการระดมทุนที่จำกัด ตลอดจนการไม่มีแผนระดมทุนที่ชัดเจน และฐานะการคลังและต่างประเทศที่ถูกจำกัดเป็นเหตุผลสำหรับการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ (รูปที่ 4 ซ้ายมือ) ทั้งนี้ระดับ Caa2 ของ Moody's สะท้อนถึง “ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่มีอยู่ในระยะสั้น”¹ และถือว่าเป็นกลุ่ม extremely speculative ขณะเดียวกัน ปัจจุบัน Tris Ratings ให้อันดับความน่าเชื่อถือของลาวที่ระดับ BBB พร้อมมุมมองเชิงลบ ขณะที่ Fitch Ratings ให้เครดิตที่อันดับ B- พร้อมมุมมองเชิงลบเช่นกัน บริษัทจัดอันดับเครดิตทั้งสองแห่งได้ปรับแนวโน้มเครดิตของลาวเป็นเชิงลบ ด้วยสาเหตุหลักจากความกังวลเกี่ยวกับฐานะหนี้ต่างประเทศ ทุนสำรองระหว่างประเทศซึ่งอยู่ในระดับต่ำ ฐานะการคลังที่ย่ำแย่ลง อุปสรรคในการระดมทุนเพิ่มเติม และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอลง อย่างไรก็ดี บริษัทจัดอันดับเครดิตทั้งสองแห่งประเมินว่าทิศทางของเศรษฐกิจลาวในระยะกลางยังคงแข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ที่มีอันดับเครดิตเดียวกัน

EIC มองว่าความสามารถในการชำระหนี้ของลาวและช่องทางการระดมทุนยังคงมีจำกัดในระยะกลางและอาจทวีความรุนแรงขึ้นท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก การถูกปรับลดความน่าเชื่อถือลงอาจส่งผลให้ลาวเผชิญต้นทุนที่สูงขึ้นทั้งในการจัดหาเงินทุนจากต่างประเทศและการดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งอาจส่งผลให้ลาวจำเป็นต้องพึ่งพาเงินมากขึ้นในฐานะเจ้าหนี้รายใหญ่ นอกจากนี้ การสะสมของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อการชำระหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศอาจเป็นไปได้อย่างจำกัดจากการชะลอตัวของการลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ (รูปที่ 4 ขวามือ) และการอ่อนค่าของเงินกีบ

รูปที่ 4 : ฐานะการคลังและต่างประเทศของลาวยังคงถูกจำกัดและไม่เพียงพอ

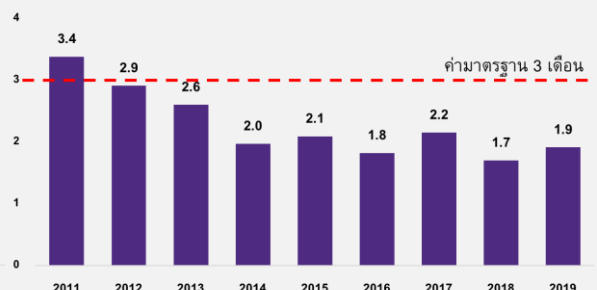
ระดับหนี้สาธารณะของลาว

หน่วย : % ของ GDP



เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของลาว

หน่วย : เดือนของการนำเข้า



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF

¹ “points to a material probability of default in the near term” โดยสามารถอ่านเพิ่มเติมได้ที่ https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Laoss-rating-to-Caa2-outlook-changed-to-negative--PR_429248

เงินกียมีแนวโน้มอ่อนค่าลงในปีนี้ จากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เพิ่มขึ้น ฐานการคลังที่แย่งลง และความเสี่ยงการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ ธนาคารโลกคาดการณ์ว่าลาวจะขาดดุลบัญชีเดินสะพัดราว 11% ของ GDP ในปี 2020 เพิ่มขึ้นจาก 8% ในปี 2019 โดยมีสาเหตุจากการขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้น จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง และเงินส่งกลับจากต่างประเทศลดลง ซึ่งการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่มากขึ้นจะยังเป็นแรงกดดันให้เงินกียอ่อนค่า แม้เงินดอลลาร์สหรัฐอาจอ่อนค่าลงในช่วงครึ่งหลังของปี แต่เงินกียจะยังคงอ่อนค่ามากกว่าเนื่องจากอุปสงค์ต่อเงินกียปรับตัวลง ทั้งนี้ภาครัฐลาวใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการโดยผูกค่าเงินกียไว้กับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้น เงินกียจึงอ่อนค่าลงเล็กน้อยแต่ต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ เงินสำรองระหว่างประเทศของลาวมีแนวโน้มลดลงเช่นกัน เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและ FDI ที่ลดลงส่งผลให้รายรับจากต่างประเทศปรับตัวลงไปด้วย ในไตรมาสแรกของปี 2020 ทุนสำรองระหว่างประเทศของลาวสามารถรองรับมูลค่านำเข้าได้เพียง 2.1 เดือน เพิ่มขึ้นจาก 1.6 เดือน ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2019 จาก FDI ที่กลับมาฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม อัตราเงินกียยังคงต่ำกว่าระดับมาตรฐานที่ 3 เดือน ทั้งยังมีแนวโน้มลดลงได้อีกเนื่องจากเศรษฐกิจโลกยังคงอ่อนแอ การอ่อนค่าของเงินกียจะทำให้ภาระหนี้ต่างประเทศยิ่งเพิ่มขึ้นและเป็นความเสี่ยงต่อการชำระหนี้ต่างประเทศในระยะข้างหน้า ในขณะที่เดียวกัน ทุนสำรองของธนาคารกลางลาวอาจไม่เพียงพอที่จะรักษาเสถียรภาพเงินกียและชำระหนี้ต่างประเทศได้ โดยธนาคารโลกประเมินว่าทุนสำรองระหว่างประเทศของลาวจะสามารถครอบคลุมหนี้สาธารณะในรูปเงินสกุลต่างประเทศได้เพียง 45% ในปีนี้ ทั้งนี้ข้อมูลล่าสุดสำหรับเดือนมิถุนายนเผยว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของลาวในรูปดอลลาร์สหรัฐหดตัว -8.7% MOM โดย ณ วันที่ 20 สิงหาคม เงินกียอ่อนค่า 2.6% ต่อดอลลาร์สหรัฐแต่แข็งค่า 2.6% ต่อเงินบาท

ธนาคารกลางลาวได้ออกกฎเกณฑ์ใหม่ในการควบคุมดูแลธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อควบคุมการอ่อนค่าของเงินกีย ที่ผ่านมา ธนาคารกลางลาวได้เข้าปราบปรามธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราในตลาดมืด โดยเป็นส่วนหนึ่งของการพยายามในการรักษาเสถียรภาพเงินกียต่อเงินสกุลต่างประเทศ ธนาคารโลกรายงานว่าอุปสงค์และอุปทานที่ไม่สอดคล้องกัน ส่งผลให้ช่องว่าง (spread) ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนทางการและอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมืดเพิ่มสูงขึ้นกว่าปกติ ทั้งนี้ภายใต้กฎเกณฑ์ใหม่ ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราทุกแห่งจะต้องได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการจากธนาคารกลาง และสำหรับธุรกิจต่างชาติที่ได้รับใบอนุญาตจะต้องอยู่ในอุตสาหกรรมบริการ (hospitality) หรืออุตสาหกรรมท่องเที่ยวเท่านั้น นอกจากนี้ ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราจะต้องกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างโปร่งใสและสอดคล้องกับอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคาร โดยธุรกิจที่ไม่ปฏิบัติตามจะถูกลงโทษตามกฎหมาย

เสถียรภาพระบบการเงินเป็นอีกหนึ่งความเสี่ยงที่ต้องจับตาในปีี้ รายได้ที่ลดลงบวกกับการเลิกกิจการของธุรกิจหลายราย ส่งผลให้ระดับหนี้เสียมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในปีี้ จาก 3.0% ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2019 ธนาคารในลาวต่างเผชิญปัญหาเงินกองทุนลดลงในปี 2019 โดยสัดส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR) ร่วงลงจาก 18.3% ในไตรมาสที่สี่ของปี 2018 เป็น 11.8% ในช่วงเดียวกันของปี 2019 สำหรับสัดส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1) ต่อสินทรัพย์เสี่ยงลดลงจาก 13.6% เป็น 8.3% ขณะที่สัดส่วนหนี้เสียหลังหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อเงินกองทุน (NPL net of provisions to capital) เพิ่มขึ้นจาก 10.2% เป็น 12.7% และอาจเป็นแรงกดดันต่อกำไรภาคธนาคารในปีี้ ตรงกันข้ามกับช่วงไตรมาสแรกของปี 2018 ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น



EIC's View

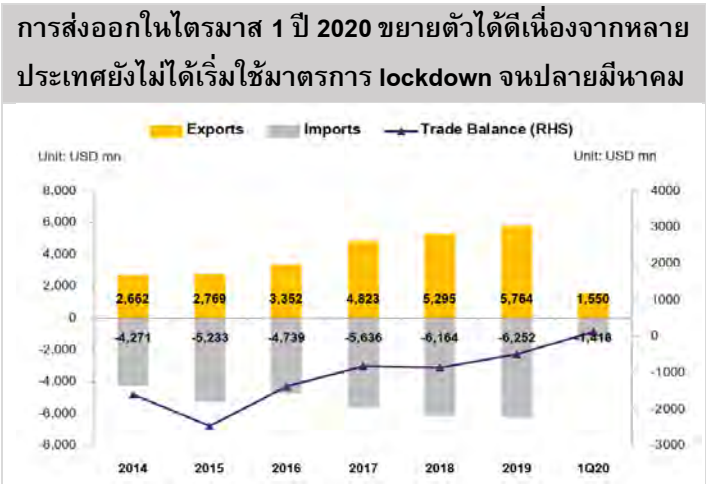
เศรษฐกิจลาวมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างมากในปี 2020 และเป็นการชะลอตัวในเกือบทุกภาคเศรษฐกิจหลัก การส่งออกได้รับผลกระทบจากการปิดพรมแดน ขณะที่การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานส่งผลต่อการนำเข้าวัตถุดิบในการผลิต มาตรการ lockdown อย่างเต็มรูปแบบในเดือนเมษายนเป็นแรงกดดันต่อการบริโภคภาคเอกชน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจต่อไปในระยะข้างหน้าจากการว่างงานที่เพิ่มขึ้นและรายได้ครัวเรือนที่ลดลง FDI สำหรับโครงการใหม่จากจีนอาจชะลอออกไปจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ การท่องเที่ยวระหว่างประเทศคาดว่าจะยังคงซบเซาต่อไปอย่างน้อยจนกว่าจะสามารถกีดกันวัคซีนต้าน COVID-19 ได้สำเร็จ อย่างไรก็ตาม EIC คาดว่าเศรษฐกิจลาวจะเริ่มฟื้นตัวเล็กน้อยในช่วงครึ่งหลังของปี หลังจากที่มีความคุมการระบาดได้สำเร็จและภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown แต่ลาวยังคงมีความเสี่ยงด้านต่ำจากขีดความสามารถในการทำนโยบายการคลัง ที่จำกัดรวมถึงความเสี่ยงที่จะเกิดการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่สองทั้งในลาวและประเทศคู่ค้า ซึ่งจะส่งผลให้อุปสงค์ยิ่งหดตัวและทำให้ต้องขยายเวลาการปิดพรมแดนออกไปอีก สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจลาวในระยะกลางจะขึ้นอยู่กับความคืบหน้าโครงการทางรถไฟจีน-ลาวและโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ซึ่งคาดว่าจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจหลังเริ่มเปิดดำเนินการ อย่างไรก็ตาม ท่ามกลางสถานการณ์ที่ความไม่แน่นอนสูง ลาวอาจตัดสินใจระงับบางโครงการไว้ชั่วคราวเพื่อรักษาเงินทุน โดยเฉพาะโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ

ความเสี่ยงที่ต้องจับตาในปีนี้เป็นฐานะการคลังและภาระหนี้ต่างประเทศที่ปรับตัวแย่งลง การถูกปรับลดอันดับและแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ รวมถึงการอ่อนค่าของเงินกีบ ลาวมีฐานะด้านการเงินที่น่ากังวลอยู่แล้วตั้งแต่ก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 ทั้งจากระดับหนี้สาธารณะที่สูงและการขาดดุลการคลังต่อเนื่องด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจที่ซบเซาในปีนี้อย่างไรก็ตาม รัฐบาลลาวคาดว่าจะหดตัวอย่างรุนแรง ขณะที่มีการระบายภาครัฐมากขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งจะส่งผลให้ฐานะการคลังของลาวยิ่งแย่ลงและมีข้อจำกัดด้านนโยบายการคลังมากขึ้นในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ ลาวยังอาจเผชิญแรงกดดันที่มากขึ้นในเรื่องการชำระหนี้สาธารณะ เนื่องจากเงินกีบมีแนวโน้มอ่อนค่าลงต่อเนื่อง ทุนสำรองระหว่างประเทศคาดว่าจะลดลง และแนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือถูกปรับลงจากบริษัทจัดอันดับเครดิตต่าง ๆ แม้ธนาคารกลางลาวจะเดินหน้าใช้มาตรการควบคุมการอ่อนค่าของเงินกีบโดยออกกฎเกณฑ์สำหรับธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ แต่ EIC มองว่าค่าเงินกีบยังคงมีความเสี่ยงที่จะอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่เป็นไปอย่างช้า ๆ คาดว่าจะทำให้ลาวยังคงเผชิญปัญหาในระดับหนี้สาธารณะที่สูงและการขาดดุลการคลังอย่างต่อเนื่องในอีกระยะหนึ่ง นักลงทุนและผู้ประกอบการควรเฝ้าระวังความเสี่ยงในประเด็นนี้ และความเสี่ยงอื่น ๆ ที่ได้กล่าวข้างต้นที่อาจเพิ่มสูงขึ้นซึ่งรวมถึงความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน

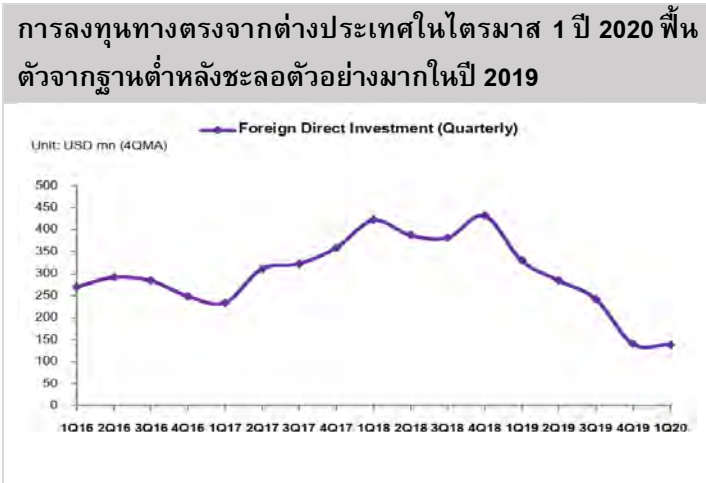
Laos' Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.3	7.0	6.9	6.3	5.0	0.5	4.5
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	-	-

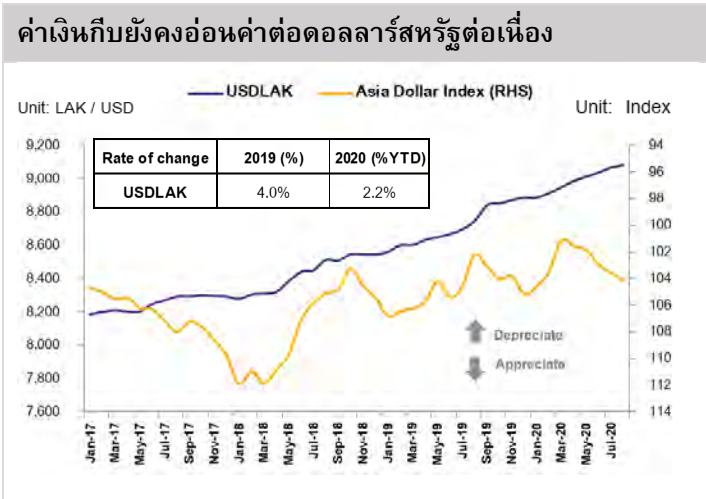
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Lao Authorities, EIC Analysis



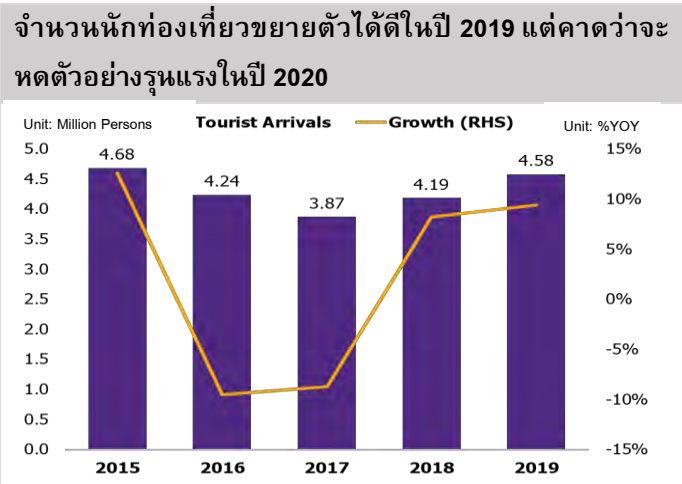
Sources: Bank of the Lao PDR



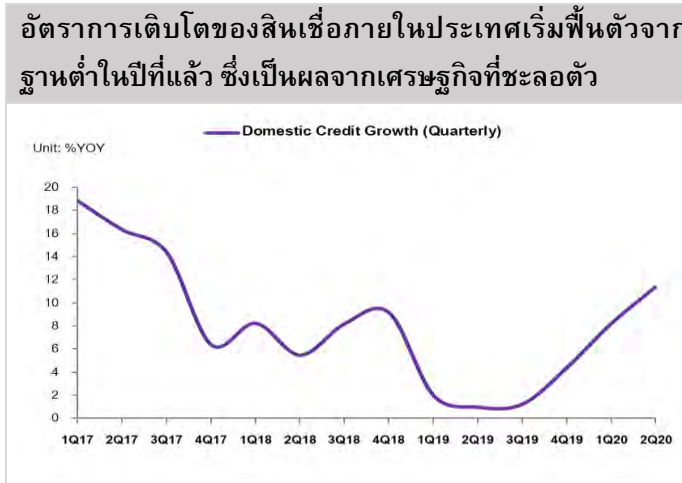
Sources: Bank of the Lao PDR



Sources: Bloomberg



Sources: Ministry of Information, Culture, and Tourism



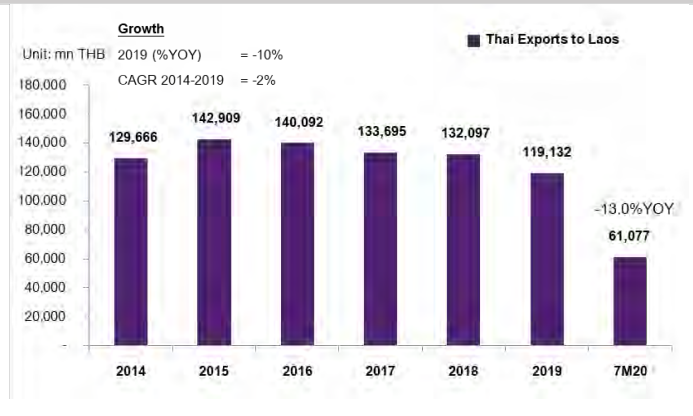
Sources: Bank of the Lao PDR



Sources: Lao Statistics Bureau

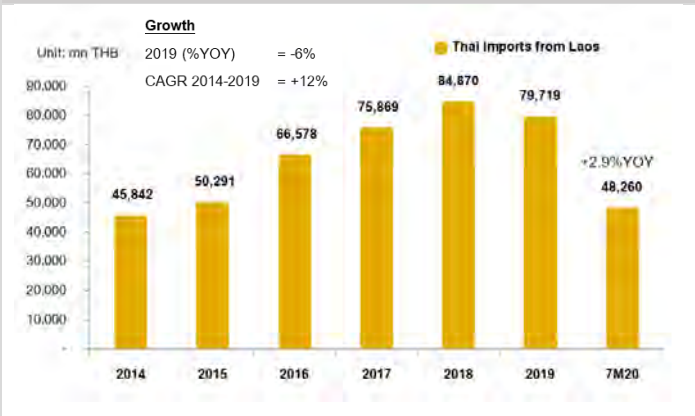
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปลาวหดตัว -13.0%YOY ในเจ็ดเดือนแรก
ของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-30.8%YOY)
ที่หดตัว



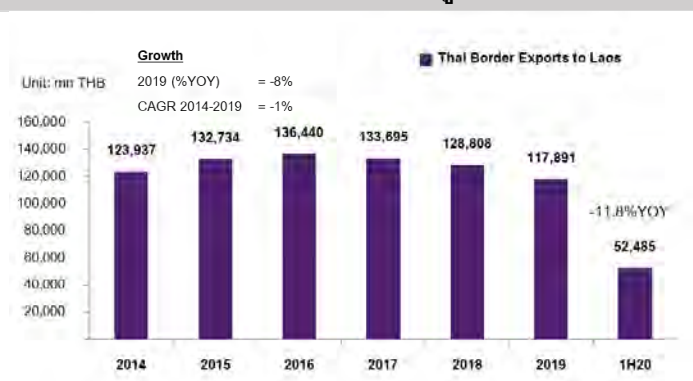
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากลาวขยายตัว 2.9%YOY ในเจ็ดเดือนแรก
ของปี 2020 จากการนำเข้าไฟฟ้าที่ยังขยายตัวได้ดี
(+13.5%YOY)



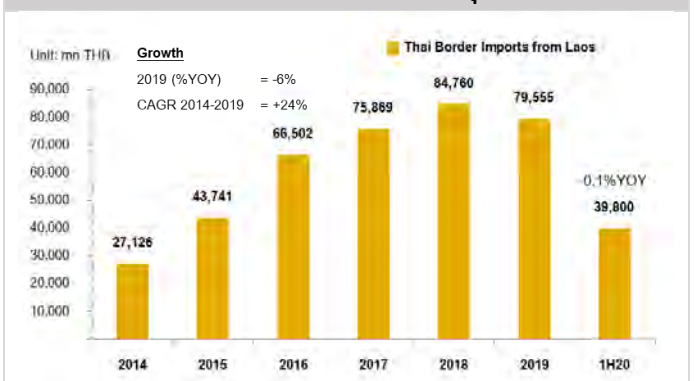
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไทยไปลาวหดตัว -11.8%YOY ในครึ่งแรก
ของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปที่หดตัว (-34.8%YOY)



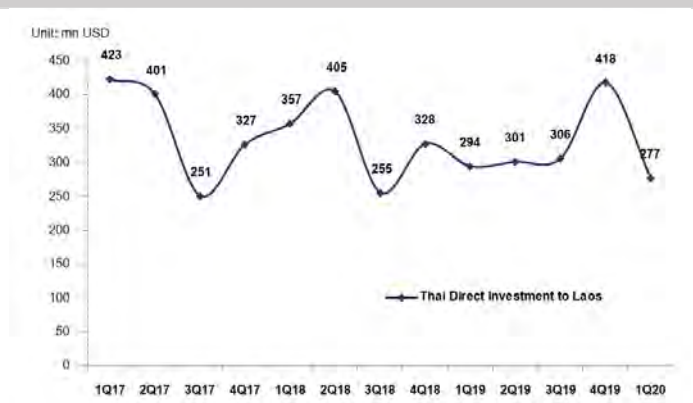
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากลาวหดตัว -0.1%YOY ในครึ่ง
แรกของปี 2020 จากการนำเข้าสินค้าวัตถุดิบที่ชะลอตัว



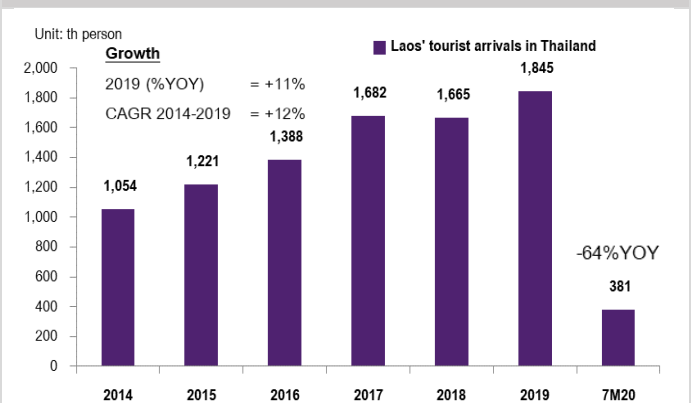
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปลาวชะลอหลังพุ่งขึ้นในไตร
มาส 4 ปี 2019



Sources: Bank of Thailand

ไม่มีนักท่องเที่ยวลาวเข้าไทยตั้งแต่เดือนเมษายน



Sources: Thailand's Department of Tourism

Facts and Figures

Population (2019)	54.05 million
Labor force (2019)	24.69 million
GDP (2019)	76.09 USD billion
GDP per capita (2019)	1,407.81 USD
GDP by sector (2019)	Agriculture: 21.4%, Industry: 38.0%, Services: 40.7%
Top exports (2019)	Textile 31%, Natural Gas 22%

What to watch in 2020



การชะลอตัวทางเศรษฐกิจเนื่องจาก COVID-19 และภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก



การเลือกตั้งปี 2020 ในเมียนมาและผลที่ตามมาในแง่ของการปฏิรูปและนโยบายในประเทศ

Macroeconomic Update



Economic Outlook

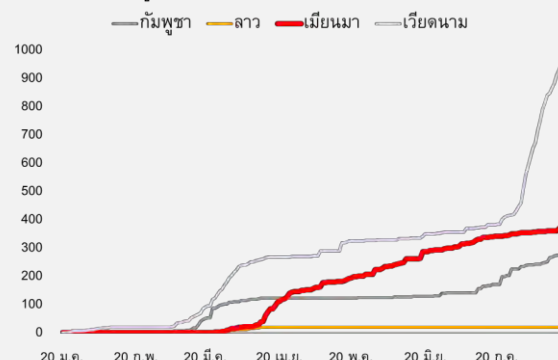
สถานการณ์ COVID-19

เมียนมาควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ได้ แต่ยังคงมีการติดเชื้อภายในประเทศอยู่ ณ วันที่ 18 สิงหาคม ประเทศเมียนมาได้รายงานว่ามีผู้ติดเชื้อที่ยืนยันแล้ว 376 ราย รักษาหายแล้ว 331 ราย และเสียชีวิต 6 ราย (รูปที่ 1 ซ้ายมือ) แม้ว่าจะมีผู้ติดเชื้อทั้งหมดยังคงเพิ่มขึ้น แต่ส่วนมากมาจากต่างประเทศ โดยผู้ป่วยที่ติดเชื้อภายในประเทศมีเพียง 12 รายเท่านั้นตั้งแต่วันที่ 8 พฤษภาคม ในการควบคุมการแพร่ระบาดเมียนมาได้ใช้มาตรการปิดประเทศบางส่วน ซึ่งรวมถึงการควบคุมการเข้าออกประเทศ การห้ามประชาชนรวมตัวกันมากกว่า 5 คนขึ้นไป คำสั่งให้อยู่บ้านในเขตชุมชนบางเขต การปิดธุรกิจบางธุรกิจ และการห้ามออกนอกบ้านในยามวิกาล (รูปที่ 2 ขวามือ) แต่ได้ผ่อนคลายมาตรการเหล่านี้บางส่วนในช่วงต้นเดือนพฤษภาคม ได้แก่ การกลับมาเปิดธุรกิจหลายแห่งอีกครั้ง และการอนุญาตให้พนักงานกลับไปทำงานได้ ประเทศไทยเองได้เปิดจุดผ่านแดนบางแห่งเพื่ออำนวยความสะดวกต่อการค้าสินค้าแบบจำกัด อย่างไรก็ตาม ยังคงมีการบังคับใช้มาตรการที่เข้มงวดหลายมาตรการอยู่ ได้แก่ การใช้มาตรการเคอร์ฟิวในเมืองบางเมือง การบังคับใส่หน้ากาก และการห้ามประชาชนรวมตัวกันมากกว่า 30 คนขึ้นไป ขณะที่ผู้ที่เดินทางเข้าประเทศ เมื่อได้รับอนุญาตให้เข้าประเทศ จะต้องผ่านขั้นตอนการกักตัว 3 สัปดาห์ แม้ว่าสถานการณ์จะดีขึ้นแล้ว แต่คาดว่าเศรษฐกิจของเมียนมาในปีนี้จะยังคงชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ อันเป็นผลมาจากมาตรการปิดประเทศบางส่วนที่ยืดเยื้อยาวนาน ซึ่งกระทบต่อรายได้และการจ้างงาน รวมถึงอุปสงค์ต่อสินค้าส่งออกสำคัญที่ลดลง

รูปที่ 1 : การระบาดของ COVID-19 เริ่มชะลอลง แต่ยังคงมีการปิดประเทศบางส่วน

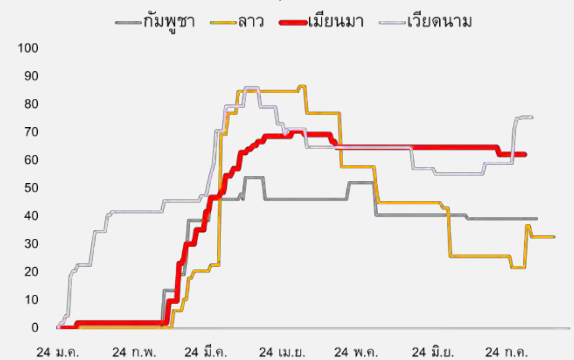
จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ในกลุ่มประเทศ CLMV

หน่วย : จำนวนผู้ป่วย



ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุม COVID-19 ใน CLMV

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดที่สุด)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2020F

EIC ได้ปรับลดตัวเลขการเติบโต GDP ของเมียนมาสำหรับปีงบประมาณ 2019/2020 (ตุลาคม 2019 ถึง กันยายน 2020) เหลือ 1.5% อันเนื่องมาจากผลกระทบของการปิดประเทศบางส่วนและการส่งออกที่ลดลงอันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างหนักทั่วโลก ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำยังมีอยู่จากความไม่แน่นอนในระยะเวลาการบังคับใช้มาตรการ lockdown และความเสี่ยงจากการระบาดระลอกสอง นอกจากนี้ การเลือกตั้งที่มีกำหนดจัดขึ้นในวันที่ 8 พฤศจิกายนอาจทำให้ความไม่แน่นอนทางการเมืองและนโยบายมีมากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ความมั่นใจของผู้ลงทุน รวมถึงการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง

การระบาดของ COVID-19 ส่งผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของเศรษฐกิจเมียนมาหลายประการ ดังนี้

- **ประการแรก การส่งออกสินค้า (คิดเป็น 26.4% ของ GDP ในปี 2019) ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญท่ามกลางอุปสงค์จากภายนอกประเทศที่ลดลง** สินค้าส่งออกหลักของเมียนมาอย่างก๊าซธรรมชาติ (21.9% ของมูลค่าการส่งออกทั้งหมดในปี 2019) และเครื่องนุ่งห่ม (31.5% ของการส่งออกทั้งหมด) ต่างได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างหนักทั่วโลก ราคาก๊าซธรรมชาติ (ตามราคาน้ำมัน) ในปีนี้ลดลงเนื่องจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวจากมาตรการ lockdown และกิจกรรมในภาคอุตสาหกรรมของประเทศคู่ค้าสำคัญอย่างประเทศไทยและจีนที่ลดลง แม้ว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจจะเริ่มฟื้นตัวในสองประเทศนี้แล้ว แต่ในระดับการผลิตยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้การส่งออกยังคงซบเซา

สำหรับเครื่องนุ่งห่ม อุปสงค์จากประเทศคู่ค้าสำคัญอย่างสหภาพยุโรป ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญจากมาตรการ lockdown และรายได้ที่หักค่าใช้จ่ายพื้นฐานที่ลดลง นอกจากนี้ โรงงานเสื้อผ้าเองก็ได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดเมืองและการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานการผลิต ทำให้โรงงานบางแห่งต้องปิดตัวลง ข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าการส่งออกในเดือนพฤษภาคมถึงมิถุนายน¹ ลดลง -23.0%YOY และ -22.4% ตามลำดับ รวมถึงการค้าชายแดนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (-55.8YOY ในเดือนมิถุนายน) เนื่องจากการปิดจุดผ่านแดนระหว่างประเทศไทยและจีน ซึ่งจำกัดปริมาณการขนส่งต่อวัน ยิ่งไปกว่านั้น เงินจัตยังแข็งค่าขึ้นประมาณ 8.4%YTD (ณ 18 สิงหาคม) เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้รายได้จากการส่งออกเป็นสกุลเงินท้องถิ่นยิ่งลดลง

- **ประการที่สอง การเดินทางของนักท่องเที่ยว (4.4% ของ GDP ในปี 2019) หยุดชะงัก** แม้ว่ามูลค่าทางเศรษฐกิจของภาคส่วนนี้จะมีสัดส่วนใน GDP ไม่มากนัก แต่การท่องเที่ยวของเมียนมาก็ขยายตัวอย่างรวดเร็วในช่วงหลายปีที่ผ่านมา รวมถึงกลายเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตใหม่สำหรับเศรษฐกิจของเมียนมาด้วย อย่างไรก็ตาม จากการปิดการเดินทางของเที่ยวบินระหว่างประเทศที่มีแนวโน้มยาวถึงเดือนตุลาคม 2020 คาดว่ารายได้จากการท่องเที่ยวจะยังคงต่ำไปจนถึงสิ้นปีและไม่มีแนวโน้มว่าจะฟื้นตัวเต็มที่จนกว่าจะมีการใช้วัคซีนอย่างแพร่หลาย นอกจากนี้ หลายประเทศในภูมิภาครวมถึงเมียนมามีแนวโน้มขยายระยะเวลาการปิดพรมแดนเนื่องจากกังวลว่าจะมีการระบาดระลอกสอง ส่งผลให้การเดินทางข้ามชายแดนลดลง
- **ประการที่สาม การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจชะลอตัวเนื่องจากความไม่แน่นอนที่เพิ่มมากขึ้นในด้านการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนพฤศจิกายน 2020**

¹ ข้อมูลการลงทุนในเดือนมิถุนายนคำนวณจากข้อมูลรายสัปดาห์ที่รายงานโดยกระทรวงพาณิชย์เมียนมา เริ่มตั้งแต่วันที่ 30 พฤษภาคมและสิ้นสุดในวันที่ 3 กรกฎาคม

ในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปีงบประมาณ 2019/2020 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติอยู่ที่ 4.34 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีงบประมาณ 2018/2019 ที่อยู่ที่ 4.16 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยสาเหตุหลักมาจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคพลังงานที่ได้รับการอนุมัติเพิ่มขึ้นเป็น 38.5% ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติทั้งหมด ในปีงบประมาณปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ยอดจริงจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและการลงทุนหลังจากนี้อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลกและความไม่แน่นอนจาก COVID-19 ภาคการผลิตของเมียนมา (ซึ่งเป็นภาคที่มีการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสูงสุดเป็นอันดับสอง) ได้ประสบกับปัญหานี้แล้ว โดยมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติของภาคส่วนนี้ในปีงบประมาณปัจจุบันอยู่ที่ราว 60% เมื่อเทียบกับปีงบประมาณที่แล้วเท่านั้น นอกจากนี้ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคพลังงานมักกระจุกตัวอยู่เพียงไม่กี่บริษัทเท่านั้น อาจทำให้ความไม่แน่นอนในด้านยอดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน

เพื่อส่งเสริมการลงทุน เมียนมาได้เตรียมรายงานการทบทวนนโยบายการลงทุนครั้งที่สองโดยร่วมมือกับ OECD ยิ่งไปกว่านั้น เมียนมายังได้ส่งเสริมการลงทุนในพื้นที่สำคัญในแผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 (CERP) ซึ่งจะมีการพูดคุยลงรายละเอียดในส่วนตัว ๆ ไปของบทความนี้ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนส่วนใหญ่อาจสับสนท่าทีที่ค่อนข้างตึงเครียดเนื่องจากความไม่มั่นคงทางการเมืองและนโยบายที่อาจเพิ่มมากขึ้นจากการเลือกตั้งที่มีกำหนดจัดขึ้นในเดือนพฤศจิกายน 2020

- **ประการสุดท้าย กิจกรรมการผลิตและการบริโภคน่าจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญในปีนี้** เนื่องจากยังคงมีการใช้มาตรการ **lockdown** บางส่วนอันเนื่องมาจาก **COVID-19** ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตที่ปรับตามฤดูกาลของเมียนมาเริ่มลดลงในเดือนกุมภาพันธ์ อันเป็นผลกระทบมาจากการปิดประเทศของจีน และแตะสถิติต่ำสุดที่ 29.0 ในเดือนเมษายนเมื่อเมียนมาใช้มาตรการ lockdown บางส่วน แม้ว่าดัชนีจะฟื้นตัวขึ้น โดยอยู่ที่ 51.7 ในเดือนกรกฎาคม แต่การฟื้นตัวที่มีสัญญาณชะลอตัวในประเทศคู่ค้าเช่นหลายประเทศในยุโรปและไทย อาจส่งผลให้การฟื้นตัวของเมียนมาชะลอลงในระยะข้างหน้า ขณะที่การฟื้นตัวด้านการผลิตของเมียนมาอาจยังชงช้าในช่วงเวลานี้ เนื่องจากอุปสงค์จากต่างประเทศยังคงต่ำอยู่โดยเฉพาะสินค้าเครื่องนุ่งห่ม ส่วนกิจกรรมในอุตสาหกรรมอื่น ๆ อย่างเช่นการก่อสร้าง ก็คาดว่าจะยังคงชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากมาตรการปิดประเทศและการเลื่อนโครงการใหม่ ๆ ปัจจุบันที่ได้กล่าวมานี้ นำไปสู่การปิดตัวของธุรกิจ ก่อให้เกิดการว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้นและการบริโภคที่ลดลง การสำรวจที่จัดทำโดย McKinsey & Company แสดงให้เห็นว่า 79% ของผู้บริโภคชาวเมียนมารายงานว่าพวกเขาลดค่าใช้จ่ายลงในช่วงของการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยิ่งไปกว่านั้น การที่แรงงานเมียนมาในประเทศไทยเดินทางกลับประเทศ ยิ่งเพิ่มความตึงเครียดให้กับตลาดแรงงานเมียนมา ตลอดจนการโอนเงินกลับประเทศที่ลดลง โดยคิดเป็น 3.7% ของ GDP ในปี 2019

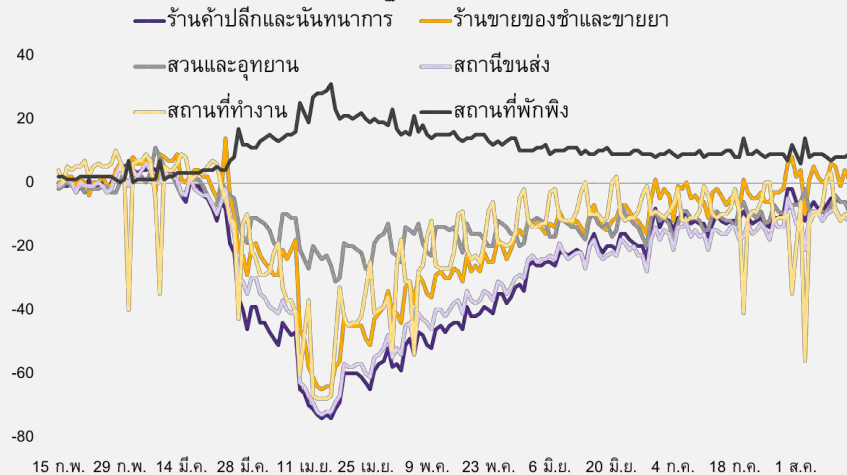
ข้อมูลความถี่สูงชี้ให้เห็นว่าความเคลื่อนไหวของเมียนมาแตะจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน แม้ว่าหลายกิจกรรมจะผ่านจุดต่ำสุดแล้ว แต่การฟื้นตัวที่ผ่านมามีเริ่มชะลอลงและอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนที่ **COVID-19** แพร่ระบาด ตามรายงานความเคลื่อนไหวประชากรของ Google ณ วันที่ 14 สิงหาคม (รูปที่ 2) ความเคลื่อนไหวในทุกประเภทลดลงอย่างฉับพลันในช่วงปลายเดือนมีนาคม ซึ่งเป็นช่วงที่ได้รับการยืนยันว่ามีผู้ติดเชื้อจาก COVID-19 รายแรก ๆ ทั้งนี้ข้อมูลการเคลื่อนไหวประชากรชะงักตลอดเดือนเมษายนเนื่องจากการมาตรการ lockdown บางส่วน แต่เริ่มฟื้นตัวขึ้นเรื่อย ๆ เมื่อจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศลดลงและมีการ

ผ่อนคลายมาตรการ lockdown การเดินทางไปร้านขายของชำและร้านขายยา (สินค้าจำเป็น) พลิกกลับมาขยายตัวเทียบกับระดับฐาน แต่การเดินทางไปร้านค้าปลีกและนันทนาการ (สินค้าดูลฟินีจ) ยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับฐาน ซึ่งชี้ให้เห็นถึงระดับการบริโภคและความมั่นใจของผู้บริโภคที่ลดลง ส่วนการใช้จ่ายใช้สอยประเภทอื่น ๆ ก็ยังคงต่ำกว่าระดับฐาน เนื่องจากผู้คนหลีกเลี่ยงการเดินทางสัญจรโดยไม่จำเป็นและมีแนวโน้มจะไม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนกว่าจะมีการผ่อนคลายมาตรการปิดประเทศ (การห้ามออกนอกบ้านในยามวิกาล การห้ามการรวมตัวกัน) เพิ่มเติมในอนาคต

ภาพที่ 2 : ความเคลื่อนไหวของเม็ดเงินมาฟื้นตัวดีขึ้นแต่ยังคงต่ำกว่าระดับฐาน

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในเมียนมา

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน



หมายเหตุ : ระดับฐาน = ค่ามัธยฐานระหว่างวันที่ 3 ม.ค. ถึง 6 ก.พ. 2020

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

ในการส่งเสริมเศรษฐกิจ รัฐบาลเมียนมาได้ประกาศแผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 (CERP) เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ² โดยแผนนี้เป็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในวงกว้าง โดยมุ่งเน้นการใช้มาตรการในทันทีอย่างการให้เงินสนับสนุนและเสริมสภาพคล่องและโครงการระยะยาวอย่างการสนับสนุนการลงทุนและอีคอมเมิร์ซ ทั้งนี้ธนาคารโลกคาดว่าจะการกระตุ้นอย่างเต็มที่ในครั้งนี้จะคิดเป็น 3% ของ GDP แต่มาตรการบางอย่างยังไม่ได้บังคับใช้และมีแผนจะใช้ในภายหลังในปีนี้ก็ตาม โดยมาตรการทางการเงินของแผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 ที่กำลังใช้อยู่คิดเป็น 0.2% ของ GDP เท่านั้น ทั้งนี้แผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 นั้นไม่ใช่แผนตายตัวและอาจปรับปรุงแก้ไขได้ในภายภาคหน้าตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป รูปที่ 3 ได้สรุปการตอบสนองด้านนโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่สำคัญที่ได้มีการบังคับใช้แล้ว ณ วันที่ 10 สิงหาคม 2020

² หากต้องการศึกษา CERP ฉบับเต็ม โปรดดูที่ <https://www.moi.gov.mm/moi:eng/?q=news/28/04/2020/id-21511>

รูปที่ 3 : การตอบสนองด้านนโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่สำคัญของเมียนมา

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	1) จัดตั้งกองทุนเงินให้กู้ยืมมูลค่า 2 แสนล้านจัตเพื่อให้บริการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำให้แก่ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 1% สำหรับระยะเวลา 1 ปี (ระยะแรกในเดือนเมษายนเป็นจำนวน 1 แสนล้านจัต และระยะที่สองในเดือนกรกฎาคมอีก 1 แสนล้านจัต) 2) จัดหาสินเชื่อเพื่อเพิ่มพื้นที่การเกษตรสำหรับเกษตรกรที่มูลค่า 50,000 จัตต่อเอเคอร์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 5% 3) ลดค่าธรรมเนียมการขอใบอนุญาตการลงทุนครั้งหนึ่ง สำหรับนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างชาติ 4) เร่งการรับรองโครงการที่ต้องใช้แรงงานจำนวนมากและธุรกิจด้านสุขภาพ 5) ยกเว้นภาษีที่เก็บกับสินค้าส่งออก 2% จนถึงสิ้นปีงบประมาณ และยกเว้นภาษีสำหรับสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการควบคุม COVID-19 6) ผ่อนผันการชำระภาษีสำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจนถึงสิ้นปีงบประมาณ 7) ยกเว้นค่าไฟสูงสุด 150 ยูนิต์แรกในเดือนเมษายน และพฤษภาคม 8) ยกเว้นค่าธรรมเนียมการต่ออายุสำหรับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและโรงแรมเป็นเวลา 1 ปี 9) จ่ายค่าประกันสังคม 40% สำหรับลูกจ้างผู้ประกันตนที่ว่างงานชั่วคราวเนื่องจากการปิดโรงงานจาก COVID-19
นโยบายการเงิน	1) ปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 1.5% เหลือ 8.5% ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากขั้นต่ำถูกปรับลดลงเหลือ 6.5% ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารสูงสุดถูกลดเหลือ 11.5% สำหรับเงินกู้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน และ 14.5% สำหรับเงินกู้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน 2) ปรับลดการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารชั่วคราวเหลือ 3.5% จาก 5.0% 3) ปรับปรับกำหนดอัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงินชั่วคราว โดยให้นำหนักที่พันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี 90% จาก 50% ก่อนหน้านี้ 4) ยกเลิกการประมูลเงินฝากชั่วคราวเพื่อช่วยรักษาสภาพคล่องระหว่างธนาคาร 5) สนับสนุนสถาบันทางการเงินไมโครไฟแนนซ์รวมถึงผู้ให้บริการทางการเงินอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ธนาคารเพื่อยืดเวลาการชำระเงินคืน 6) เลื่อนกำหนดเวลาในการปฏิบัติตามข้อบังคับการกำกับดูแลความมั่นคงของสถาบันการเงินบางประการไปจนถึงเดือนสิงหาคม 2023

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB IMF และสื่อท้องถิ่น

รายได้ของรัฐบาลที่ลดลงรวมถึงค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นคาดว่าจะทำให้ขาดดุลการคลังยิ่งขึ้นในปีนี้เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ การจัดเก็บรายได้โดยรวมของรัฐบาลมีแนวโน้มลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อรวมกับมาตรการยกเว้นภาษีต่าง ๆ มากมาย นอกจากนี้ คาดว่าราคาพลังงานที่ลดลงก็เป็นอีกหนึ่งสาเหตุของรายได้ที่ลดลงของรัฐบาล ในทางตรงกันข้าม รายจ่ายกลับมีแนวโน้มจะเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยธนาคารโลกได้รายงานว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ได้วางแผนไว้ในอนาคตอาจทำให้การขาดดุลการคลังเพิ่มมากขึ้นเป็น 7-8% ของ GDP ในปี 2020 ต่างจากปีงบประมาณก่อนที่ขาดดุล 3.8% เมียนมามีแนวโน้มที่ต้องขอเงินสนับสนุนเพิ่มเติมในรูปแบบของเงินกู้ต่างประเทศในปีนี้เนื่องจากมีการกำหนดงบประมาณของปีงบประมาณ 2019/2020 ว่าจะขาดดุลอยู่ที่ 5.9% และมีอัตราการเติบโตของ GDP ที่ 7% (ซึ่งมีแนวโน้มต่ำกว่านั้น) ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) รายงานว่า ณ วันที่ 10 สิงหาคม เมียนมาได้รับเงินเป็นจำนวน 895 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากองค์กรนานาชาติต่าง ๆ ยิ่งไปกว่านั้น สหภาพยุโรปยังอนุญาตให้เมียนมาเลื่อนชำระหนี้มูลค่า 98 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยเมียนมาได้วางแผนจะจัดสรรงบประมาณจากหลาย ๆ กระทรวงเพื่อสนับสนุนแผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 ภายในประเทศ แม้ปัจจุบันหนี้สาธารณะของเมียนมาคิดเป็น 38% ของ GDP ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำ แต่แผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 ก็มีแนวโน้มที่จะยกระดับหนี้สาธารณะของเมียนมาให้สูงขึ้นไปอีก ฐานะการคลังของเมียนมาน่าจะเป็นหนึ่งในประเด็นสำคัญที่ต้องจับตามองต่อไป

เมียนมาจะจัดการเลือกตั้งทั่วไปในวันที่ 8 พฤศจิกายน 2020 ตามกำหนดการปัจจุบัน คาดว่าสมาชิกสภาที่ได้รับการเลือกตั้งเข้ามาใหม่จะสามารถเริ่มประชุมได้ในเดือนกุมภาพันธ์ 2021 และจะโหวตเลือกตั้งประธานาธิบดีคนใหม่ในเดือนมีนาคม 2021 จากนั้น ประธานาธิบดีจะจัดตั้งรัฐบาลและเริ่มปฏิบัติหน้าที่ในเดือนเมษายน 2021 (ทำให้วันที่ 31 มีนาคม 2021 เป็นวันสุดท้ายของการบริหารงานของรัฐบาลที่แล้ว) ตามที่

รัฐธรรมนูญได้กำหนดไว้ว่า 75% ของสมาชิกสภาประชาชนและสภาชาติพันธุ์ต้องมาจากการเลือกตั้ง ส่วนสมาชิกที่เหลือมาจากการแต่งตั้งโดยกองทัพ ประเด็นสำคัญที่ควรจับตาเมื่อการเลือกตั้งมาถึงคือนโยบายทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะท่ามกลางการแพร่ระบาดของ COVID-19 การเปิดเสรีและการปฏิรูปเศรษฐกิจ การสนับสนุนการลงทุนในภาคส่วนที่สำคัญ ความตึงเครียดด้านชาติพันธุ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในรัฐยะไข่ และความสัมพันธ์ระหว่างประเทศในแง่ของการคว่ำบาตรจากประเทศตะวันตก โดยเฉพาะช่วงเวลาที่จัดการเลือกตั้งอาจนำไปสู่ความไม่แน่นอนทางการเมืองและนโยบายที่มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้การลงทุนในธุรกิจและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศชะลอตัว



Financial Markets

ณ วันที่ 18 สิงหาคม เงินจัตแข็งค่าขึ้น 8.4% YTD เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ แตกต่างจากแนวโน้มในภูมิภาคจากปัจจัยหลายประการ

- ประการแรก การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในปีปฏิทิน 2019 ปรับเพิ่มกลับขึ้นมาเป็น 77.5%YOY จากฐานที่ต่ำในปี 2018 ส่งผลให้ความต้องการซื้อเงินท้องถิ่นเพิ่มขึ้น
- ประการที่สอง ธนาคารกลางแห่งสหภาพเมียนมาได้สนับสนุนการใช้เงินจัตเพื่อลดบทบาทค่าเงินดอลลาร์อย่างต่อเนื่อง ซึ่งการสนับสนุนนี้นำไปสู่ความต้องการซื้อเงินจัตที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อประชาชนจำนวนมากเลือกถอนเงินและถือเงินสดในมือเนื่องจากความไม่แน่นอนด้านการดำเนินงานของธนาคารในช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ ความต้องการซื้อสินค้าที่มีมูลค่าสูง ซึ่งมักซื้อขายผ่านสกุลเงินดอลลาร์ก็ลดลงในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวด้วย
- ประการที่สาม ในปีงบประมาณ 2018/2019 การขาดดุลการค้าลดลงจากปีที่แล้วอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลน้อยลง อยู่ที่ประมาณ 2% ของ GDP เมื่อเทียบกับ 4.2% ก่อนหน้านี้ (เมื่อคำนวณตามปีปฏิทิน บัญชีเดินสะพัดเกินดุลอยู่ที่ 0.5% ของ GDP ในปี 2019) ตัวเลขที่เพิ่มขึ้นของบัญชีเดินสะพัดส่งผลให้เกิดแรงกดดันด้านแข็งค่าของเงินจัต อย่างไรก็ตาม ในปีงบประมาณ 2019/2020 เมียนมาอาจขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้นจากภาคการส่งออกและท่องเที่ยวที่หดตัว ตลอดจนการส่งเงินกลับประเทศที่ลดลง ซึ่งทำให้แรงกดดันด้านแข็งค่าชะลอลงในระยะต่อไป
- ประการสุดท้าย คาดว่าเงินดอลลาร์สหรัฐ จะอ่อนค่าลงในช่วงครึ่งปีหลังซึ่งอาจทำให้เงินจัตแข็งค่าขึ้น

การแข็งค่าของเงินจัตมีผลกระทบด้านลบต่อการส่งออกของเมียนมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อความต้องการซื้อทั่วโลกซบเซา นอกจากนี้ ความผันผวนของสกุลเงินอาจเป็นการขัดขวางการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และสกัดกั้นการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจหากยังมีแนวโน้มแข็งค่าต่อไป

แม้ว่าเงินจัตจะแข็งค่า แต่คาดว่าบัญชีเดินสะพัดจะยังคงขาดดุลมากขึ้นในปีนี้อันเนื่องมาจากอุปสงค์จากต่างประเทศที่ลดลง

- ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2019 การส่งออกลดลง 5.7% YOY ในขณะที่การนำเข้าเติบโตขึ้น 12.4%YOY อันเป็นผลมาจากอุปสงค์การนำเข้าที่เข้มแข็งในช่วง 3 เดือนแรก ซึ่งนำไปสู่การขาดดุลการค้าที่มากขึ้นต่างจากแนวโน้มในปีที่แล้ว ดังนั้น จึงคาดว่าบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลมากขึ้นในปีนี้
- นอกจากนี้ ยังคาดว่ารายได้จากการท่องเที่ยวและการโอนเงินกลับประเทศจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญในปีนี ซึ่งมีส่วนทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากยิ่งขึ้น

ธนาคารโลกคาดการณ์ว่าบัญชีเดินสะพัดอาจขาดดุลถึง 4.5% ของ GDP ในปี 2020 ซึ่งส่งผลทำให้สกุลเงินผันผวนมากยิ่งขึ้นและทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง อย่างไรก็ตาม เงินจัตที่แข็งค่าทำให้เมียนมาค่อย ๆ เพิ่มทุน

สำรองระหว่างประเทศได้ถึง 5.73 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในเดือนพฤษภาคม 2020 หรือเท่ากับการนำเข้า 3.6 เดือน (ทั้งนี้การนำเข้าลดลง -12.9%YOY ในเดือนพฤษภาคม)

ธนาคารพาณิชย์ของเมียนมาอาจได้รับแรงกดดันจากหนี้เสียที่เพิ่มมากขึ้นในปีนี้ แม้ว่ารัฐบาลจะพยายามปฏิรูปภาคธนาคารของประเทศตลอดหลายปีที่ผ่านมาโดยมีการเปิดเสรีมากขึ้น แต่ความเสี่ยงเชิงโครงสร้างของภาคธนาคารยังคงมีอยู่ แม้ว่าจะไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับหนี้เสียของธนาคารพาณิชย์ แต่ตามที่ Myanmar Times ได้อ้างอิงจากรายงานของ Union Auditor General หนี้เสียของธนาคารรัฐ 3 แห่งอยู่ที่ 6-9% ของสินเชื่อทั้งหมดระหว่างเดือนเมษายนถึงกันยายน ปี 2018 นอกจากนี้ ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารยังคงน่าเป็นห่วงเนื่องจากทั้งอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของสินทรัพย์และของผู้ถือหุ้นติดลบตามรายงานของธนาคารกลางแห่งสหภาพเมียนมา ขณะที่อัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์เสี่ยงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2019 ลดลงจากค่าเฉลี่ยในปี 2016-2018 การเพิ่มขึ้นของหนี้เสีย ประกอบกับการว่างงานที่สูงขึ้นและรายได้ที่ลดลงอาจยิ่งเพิ่มแรงกดดันให้แก่ธนาคารในเมียนมา ในด้านความเชื่อมั่นของสาธารณชนที่มีต่อระบบธนาคารลดลง ในการแก้ปัญหาหนี้ ธนาคารกลางได้สนับสนุนให้ใช้มาตรการกำกับดูแลด้านเสถียรภาพอย่างต่อเนื่อง ทั้งยังมีแผนที่เป็นส่วนหนึ่งของแผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 เพื่อการจัดตั้งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนเพื่อจัดการกับหนี้เสีย



EIC's View

เศรษฐกิจเมียนมาคาดว่าจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญในปีงบประมาณ 2019/2020 เนื่องจากอุปสงค์จากภายนอกประเทศที่อ่อนแอและมาตรการ **lockdown** บางส่วนที่ยืดเยื้อยาวนาน การส่งออกลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากความต้องการซื้อก๊าซธรรมชาติและเครื่องนุ่งห่มชะงักงันจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก นอกจากนี้ การตกงานและขาดรายได้อาจมีส่วนทำให้การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนลดน้อยลง ซึ่งถือเป็นส่วนใหญ่ของเศรษฐกิจของเมียนมา แม้ว่าจะฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด แต่ข้อมูลความถี่สูงของความเคลื่อนไหวและดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตกลับแสดงให้เห็นว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยรวมน่าจะยังคงต่ำกว่าระดับในช่วงก่อนเกิด COVID-19 ความเสี่ยงด้านต่ำยังมีอยู่โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากเกิดการระบาดรอบสอง ประเด็นที่ต้องจับตาในปีนี้ได้แก่ 1) การเลือกตั้งที่กำลังจะจัดขึ้นในวันที่ 8 พฤศจิกายนนี้ ซึ่งอาจทำให้เกิดความไม่แน่นอนทางการเมืองและนโยบายมากขึ้นรวมถึงลดการที่ภาครัฐกิจลดการลงทุน และ 2) การใช้แผนบรรเทาทางเศรษฐกิจจาก COVID-19 และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม รวมถึงผลที่ตามมาอย่างหนี้สาธารณะ

ภาคการเงินของเมียนมาที่อาจมีความเปราะบางมากขึ้นควรเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องระมัดระวังในปี โดยธนาคารบางแห่งมีหนี้เสียที่สูงอยู่แล้ว การชะลอตัวทางเศรษฐกิจก็มีแนวโน้มว่าจะยิ่งทำให้ปัญหาแย่ลงไปอีก ซึ่งอาจเป็นการเพิ่มแรงกดดันให้แก่ธนาคารที่เผชิญกับปัญหาความสามารถในการทำกำไรและความเพียงพอของเงินกองทุนที่ลดลง นอกจากนี้ ยังอาจบั่นทอนความเชื่อมั่นของสาธารณะที่มีต่อภาคธนาคารอีกด้วย

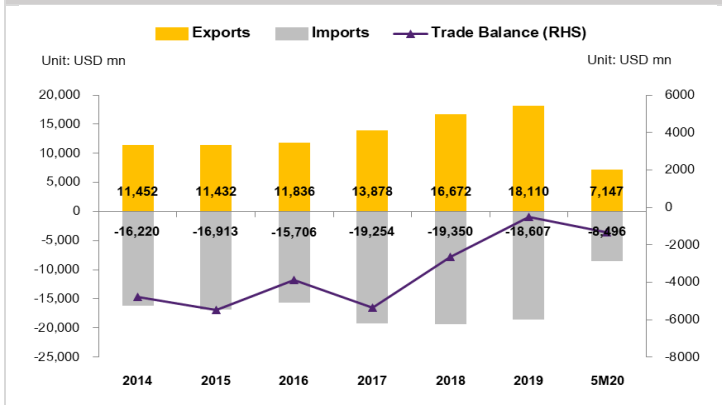
ความเสี่ยงทางการคลังยังคงควบคุมได้ ด้วยระดับหนี้สาธารณะอยู่ที่ประมาณ 38% ของ GDP ในปี 2019 และส่วนมากเป็นหนี้ภายในประเทศ ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของเมียนมายังคงต่ำ อย่างไรก็ตาม การกู้เงินจากต่างประเทศเพิ่มเติมในปีนี้อาจส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะและหนี้ต่างประเทศสูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้เมียนมามีความอ่อนไหวต่อการผันผวนของค่าเงินมากขึ้น โดยเฉพาะเมื่อคำนึงถึงการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่คาดว่าจะสูงขึ้น และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีแนวโน้มลดลง อย่างไรก็ตาม การกู้ยืมเงินส่วนมากมีรูปแบบผ่อนปรนเช่นผ่านกองทุนฉุกเฉินของ IMF ในรูปแบบของ Rapid Credit Facility (ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยเป็นศูนย์ มีระยะปลอดหนี้ 5.5 ปี และมีระยะเวลาในการกู้ 10 ปี) ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันต่อการชำระหนี้คืนในอนาคต

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	1.5	6.0
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	-	-

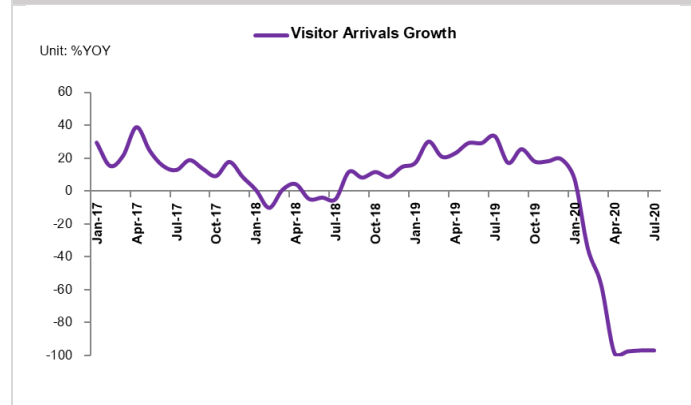
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Myanmar Authorities, EIC Analysis (2020F = FY19/20, GDP is rebased to 2015/16 prices)

ขาดดุลการค้ามากขึ้นในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2020 จากอุปสงค์ต่อการส่งออกก๊าซธรรมชาติและเครื่องนุ่งห่มที่ชะลอตัว



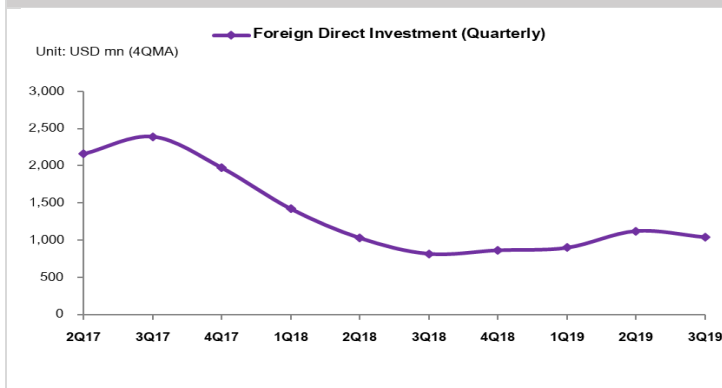
Sources: Ministry of Planning and Finance

การท่องเที่ยวหยุดชะงักตั้งแต่เดือนเมษายนหลังเริ่มใช้มาตรการปิดพรมแดน



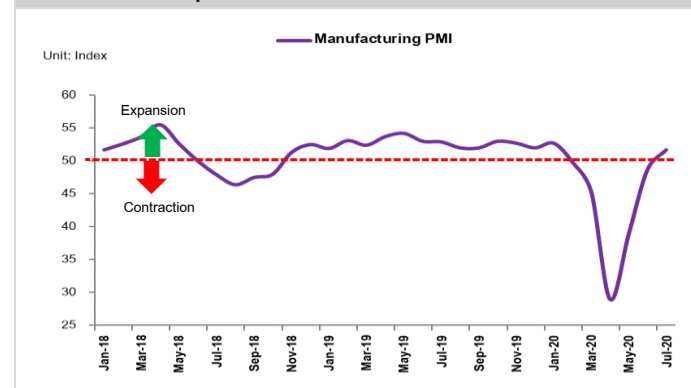
Sources: Ministry of Planning and Finance

การลงทุนทางตรงจากต่างประเทศมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดแต่การฟื้นตัวยังเป็นไปอย่างช้า ๆ



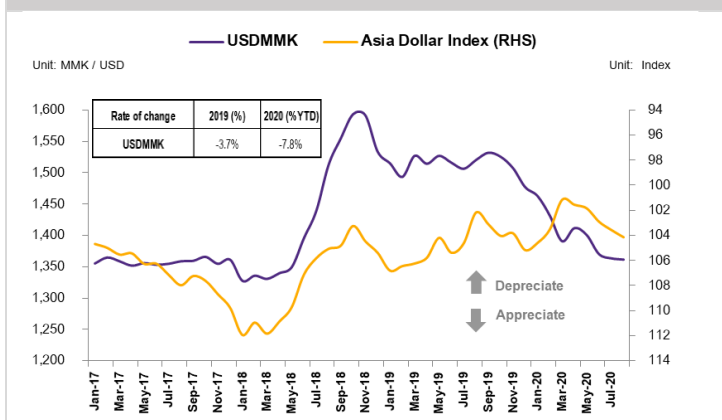
Sources: Directorate of Investment and Company Administration

Manufacturing PMI ฟื้นตัวหลังได้ผ่อนคลายมาตรการ lockdown แต่อุปสงค์ที่ซบเซาอาจส่งผลให้การฟื้นตัวช้าลง



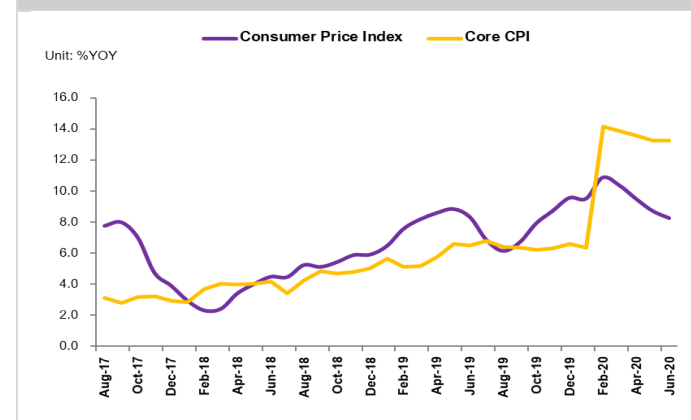
Sources: IHS Markit

ค่าเงินจัตยังคงแข็งค่าต่อดอลลาร์สหรัฐต่อเนื่อง



Sources: Bloomberg

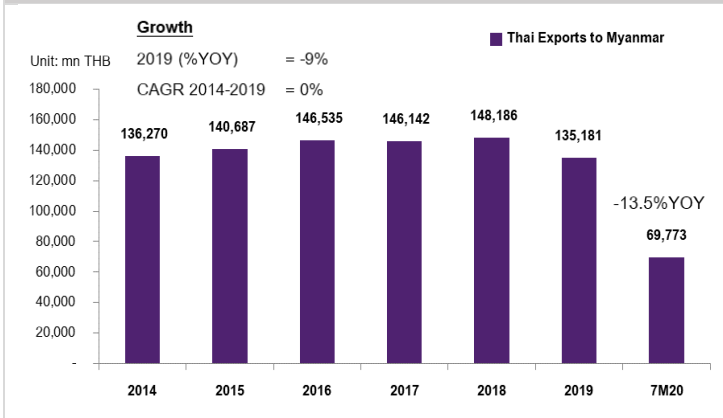
อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวตามการใช้ผู้บริโภคที่ลดลง



Sources: Central Statistical Organization

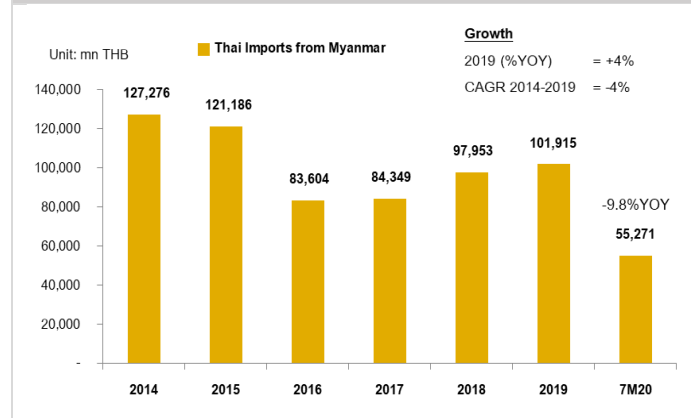
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปเมียนมาหดตัว -13.5%YOY ในเจ็ดเดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-31.7%YOY) และเคมีภัณฑ์ (-17.7%YOY) ที่หดตัว



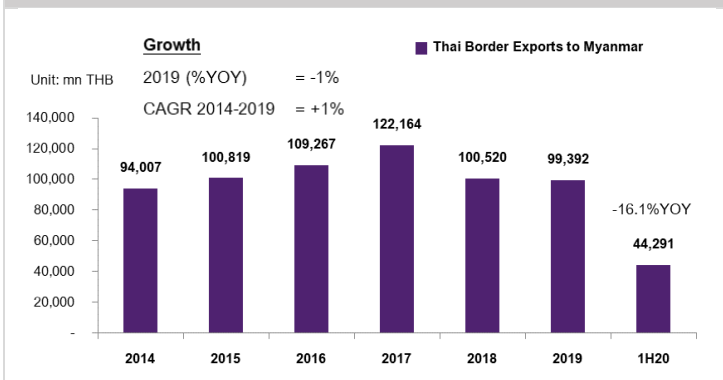
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากเมียนมาหดตัว -9.8%YOY ในเจ็ดเดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติ (-24.8%YOY) ที่หดตัว



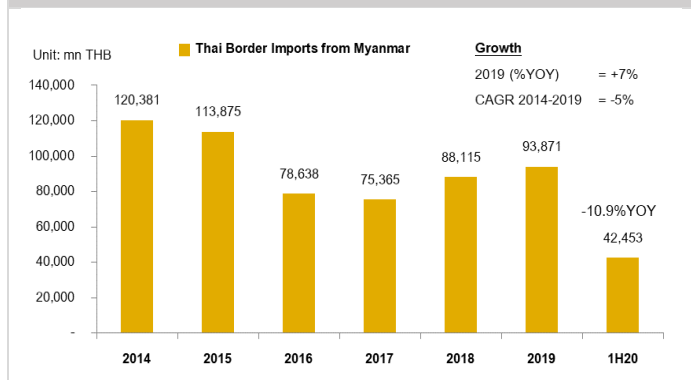
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไทยไปเมียนมาหดตัว -16.1%YOY ในครึ่งแรกของปี 2020 จากการส่งออกเชื้อเพลิงดีเซล (-32.6%YOY) และผ้าฝ้ายและด้าย (-30.1%YOY) ที่หดตัว



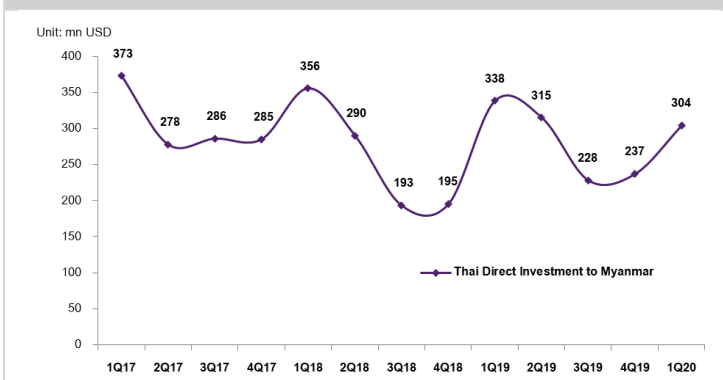
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากเมียนมาหดตัว -10.9%YOY ในครึ่งแรกของปี 2020 จากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติ (-25.5%YOY) ที่หดตัว



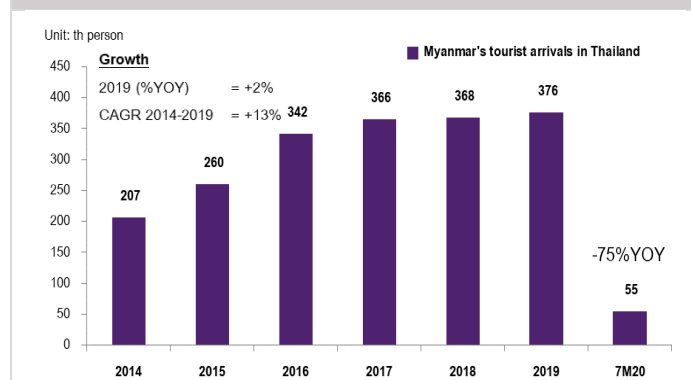
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปเมียนมาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาส 1 ปี 2020



Sources: Bank of Thailand

ไทยไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากเมียนมาตั้งแต่เดือนเมษายน



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 footwear 19%

What to watch in 2020



ผลกระทบของ COVID-19
ภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย
และการชะลอตัวของเศรษฐกิจ
จีนต่อเศรษฐกิจเวียดนาม



ข้อตกลงการค้าเสรี
สหภาพยุโรป-เวียดนาม
(EVFTA) บังคับใช้วันที่
1 สิงหาคม 2020

Macroeconomic Update



Economic
Outlook

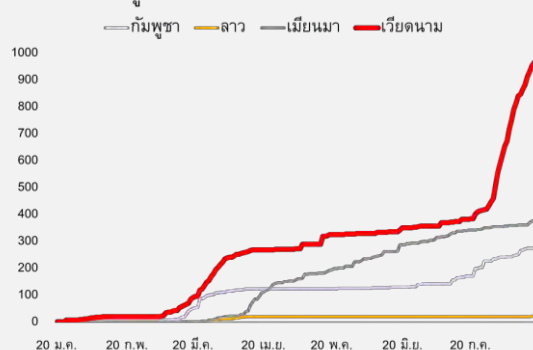
สถานการณ์ COVID-19

ณ วันที่ 18 สิงหาคม เวียดนามพบผู้ติดเชื้อภายในประเทศอีกระลอก หลังไม่พบผู้ติดเชื้อภายในประเทศมานานกว่า 3 เดือน รัฐบาลจึงได้ประกาศมาตรการ lockdown ในเมืองสำคัญทันที โดยศูนย์กลางการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 อยู่ที่เมืองดานัง ซึ่งเป็นเมืองที่ใหญ่ที่สุดในภาคกลาง นอกจากนี้เวียดนามยังพบผู้ติดเชื้อในส่วนอื่น ๆ ของประเทศ รวมถึงเมืองฮานอยและนครโฮจิมินห์ด้วย จำนวนผู้ติดเชื้อยืนยัน ณ วันที่ 18 สิงหาคม 2020 อยู่ที่ 989 ราย แบ่งเป็นผู้ป่วยรักษาหายแล้ว 520 ราย และเสียชีวิต 25 ราย (รูปที่ 1 ซ้ายมือ) ทั้งนี้มาตรการ lockdown ดานัง ประกอบด้วยคำสั่งให้อยู่บ้าน คำสั่งปิดธุรกิจที่ไม่จำเป็น การห้ามชุมนุมมากกว่า 2 คนขึ้นไป และการหยุดให้บริการขนส่งสาธารณะ (รูปที่ 2 ขวามือ) ในขณะที่เมืองอื่น ๆ เช่น เมืองฮานอยและนครโฮจิมินห์ มีคำสั่งปิดบาร์และสถานบันเทิงเพื่อลดการระบาดของ COVID-19 อย่างไรก็ตาม รัฐบาลกล่าวว่า จะใช้มาตรการ lockdown ในบางพื้นที่ที่จำเป็นแทนการ lockdown ทั่วประเทศในระยะต่อไป (ทั้งนี้ เวียดนามได้ประกาศมาตรการ lockdown ทั่วประเทศในเดือนเมษายน หลังการระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 2 ในเดือนมีนาคม แต่ผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองในเดือนพฤษภาคม) นอกจากนี้ เวียดนามได้ปิดชายแดน และห้ามการเดินทางของชาวต่างชาติตั้งแต่วันที่ 22 มีนาคม ทั้งนี้เศรษฐกิจเวียดนามคาดว่าจะชะลอตัวอย่างมาก จากภาคการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติที่ชะลอตัว ตลอดจนการบริโภคจากผลกระทบของมาตรการ lockdown และภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยรุนแรง แม้ว่ายอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศจะไม่สูงนัก

รูปที่ 1 : เวียดนามประสบกับการระบาดของ COVID-19 อีกครั้งในช่วงต้นเดือนสิงหาคม ส่งผลให้รัฐบาลเพิ่มความเข้มงวดของมาตรการ lockdown

จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ในกลุ่มประเทศ CLMV

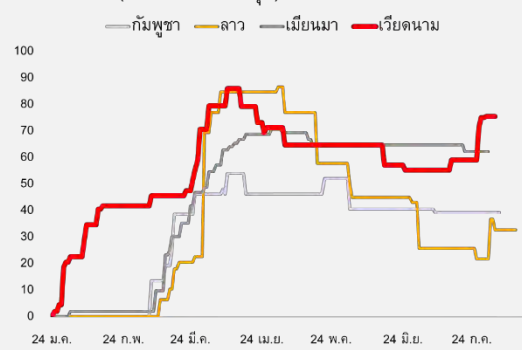
หน่วย : จำนวนผู้ป่วย



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุม COVID-19 ใน CLMV

หน่วย : ดัชนี (100 = เข้มงวดที่สุด)



แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2020F

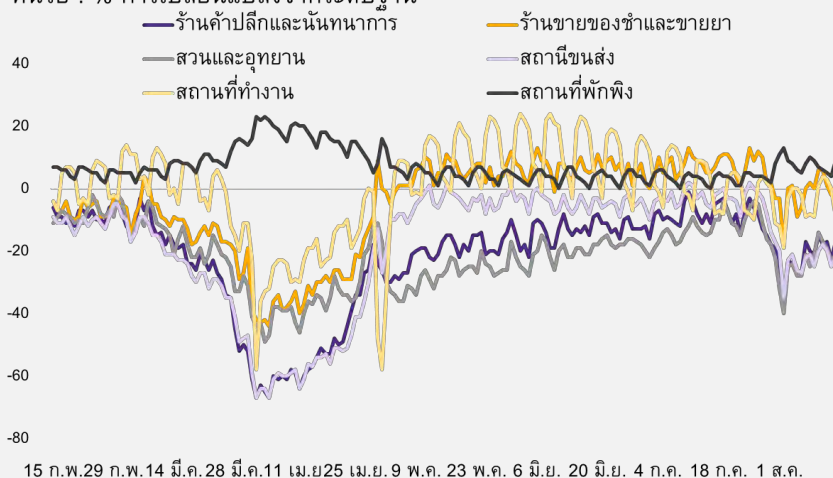
EIC ปรับลดประมาณการ การเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามลงเหลือ 2.3% (จากประมาณการเดิมที่ 3.0%) เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 รอบที่ 3 โดยมาตรการ lockdown ที่เข้มงวดขึ้นมีแนวโน้มกระทบการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ถึงแม้ว่าจะเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเวียดนามอย่างแข็งแกร่งในช่วงเดือนมิถุนายนถึงกรกฎาคมที่ผ่านมา แต่กิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงต้นเดือนสิงหาคมกลับส่งสัญญาณชะลอตัวหลังจากการพบผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่ โดยเศรษฐกิจเวียดนามคาดว่าจะชะลอตัวต่ำสุดในไตรมาส 2 ของปี 2020 แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปีจะช้ากว่าที่ประเมินไว้ ความเสี่ยงด้านต่ำต่อการฟื้นตัวของเวียดนามคือการยกระดับความเข้มงวดและการออกมาตรการ lockdown เพิ่มเติมหากไม่สามารถควบคุมการระบาดได้อย่างรวดเร็ว รวมถึงยอดผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นทั่วโลก ซึ่งอาจส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจถดถอยยืดเยื้อและอุปสงค์โลกลดลง ซึ่งจะกระทบเวียดนามผ่านการส่งออกที่ชะลอตัวและการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่อาจต้องเลื่อนออกไป

ข้อมูลการเคลื่อนที่ประชากรของ Google (รูปที่ 2) แสดงให้เห็นว่าการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจชะลอตัวลง จากการเคลื่อนที่ของประชากรที่ลดลงอย่างชัดเจน โดยแม้ว่าตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจและข้อมูลการเคลื่อนที่ที่จะฟื้นตัวอย่างมากในเดือนกรกฎาคม แต่มาตรการ lockdown ที่ประกาศในเดือนสิงหาคมมีแนวโน้มจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับไปซบเซา ทั้งนี้จากข้อมูลการเคลื่อนที่ของประชากร ณ วันที่ 16 สิงหาคม แสดงถึงการเดินทางที่ลดลงเป็นจำนวนมากในทุกสถานที่และเมือง ทั้งในเมืองดานังที่เป็นศูนย์กลางการระบาดรอบใหม่ รวมถึงเมืองฮานอยและนครโฮจิมินห์ด้วย โดยการบริโภคคาดว่าจะได้รับผลกระทบอีกครั้ง เห็นได้จากการเดินทางไปร้านขายของชำและร้านขายยาที่กลับปดิดลบหรือใกล้กลับระดับฐาน จากเดิมที่ฟื้นตัวในช่วงพฤษภาคมถึงกรกฎาคม เช่นเดียวกับการเดินทางไปยังร้านค้าปลีกและนันทนาการที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ข้อมูลการเคลื่อนที่เฉลี่ยยังไม่ตกลงถึงจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน เป็นเพราะมาตรการ lockdown ที่ได้มีการบังคับใช้เป็นการ lockdown ในพื้นที่บางส่วน ไม่ใช่ทั่วประเทศ และไม่เข้มงวดเท่าการ lockdown ในเดือนเมษายน อย่างไรก็ตาม เวียดนามยังคงเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำเนื่องจากระบาดรอบที่ 3 ยังคงไม่สิ้นสุด ณ ช่วงกลางเดือนสิงหาคม

รูปที่ 2 : ข้อมูลการเคลื่อนที่ของประชากรเวียดนามลดลงหลังตรวจพบการแพร่ระบาดของ COVID-19 อีกครั้ง

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในเวียดนาม

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน



หมายเหตุ : ระดับฐาน = ค่ามัธยฐานของข้อมูลระหว่างวันที่ 3 มกราคม ถึง 6 กุมภาพันธ์ 2020

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

เศรษฐกิจเวียดนามขยายตัวเพียง 0.4%YOY ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 ชะลอตัวลงจาก 3.7%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า จากมาตรการ lockdown ในประเทศและการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญ โดยการชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจของเวียดนามอยู่ที่ 1.8%YOY ในครึ่งแรกของปี 2020 กิจกรรมทางเศรษฐกิจซบเซาในเกือบทุกอุตสาหกรรม ภาคบริการได้รับผลกระทบหนักที่สุด โดยเฉพาะธุรกิจที่พัก ร้านอาหาร การขนส่งและอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากประชาชนหลีกเลี่ยงการออกนอกบ้านและลดค่าใช้จ่ายก่อนใหญ่ ส่งผลให้ภาคบริการหดตัว -1.8%YOY ในไตรมาสที่ 2 จากเดิมที่เคยขยายตัว 3.3%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า ขณะเดียวกัน ภาคอุตสาหกรรมก็ชะลอตัวอยู่ที่ 1.4%YOY ลดลงจาก 5.0%YOY ในไตรมาสแรกของปี จากภาคการผลิตที่โตเพียง 3.2%YOY ในไตรมาสที่ 2 เทียบกับ 7.1%YOY ในไตรมาสก่อน จากความต้องการสินค้าสำคัญที่ลดลงอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ภาคการเกษตรกลับได้รับผลกระทบน้อยที่สุดและเริ่มฟื้นตัวเล็กน้อยจาก 0.04%YOY ในไตรมาสแรกเป็น 1.7%YOY ในไตรมาสที่ 2 แต่ยังคงต่ำกว่า 2.0%YOY ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากคำสั่งห้ามส่งออกข้าวของเวียดนามในเดือนเมษายนเพื่อบริหารจัดการสต็อกข้าวในประเทศ

สำหรับเศรษฐกิจภาคต่างประเทศ ภาคการส่งออกของเวียดนามกลับมาขยายตัวในเดือนมิถุนายน หลังจากหดตัวในช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม อย่างไรก็ตาม ภาคการส่งออกในช่วงครึ่งหลังของปีมีแนวโน้มฟื้นตัวได้จากการตรวจพบผู้ติดเชื้อรายใหม่ทั้งในเวียดนามและประเทศคู่ค้าสำคัญ ภาคการส่งออกซึ่งคิดเป็นสัดส่วนกว่า 99% ของเศรษฐกิจเวียดนาม หดตัว -6.9%YOY ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 ส่งผลให้ภาคการส่งออกในครึ่งแรกของปี 2020 เติบโตเพียง 0.1%YOY จากผลกระทบของมาตรการ lockdown และความต้องการสินค้าส่งออกสำคัญของต่างประเทศที่ลดลง โดยสินค้าส่งออกสำคัญที่ได้รับผลกระทบได้แก่ โทรศัพท์มือถือและชิ้นส่วน (สัดส่วน 19.4% ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2019) หดตัว -20.1%YOY และสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม (สัดส่วน 12.4% ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2019) ก็หดตัวถึง -23.8%YOY จากการผลิตที่หยุดชะงักและยอดค้าปลีกทั่วโลกซบเซาในช่วง lockdown อย่างไรก็ตาม คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (สัดส่วน 13.6% ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2019) ขยายตัวถึง 22.5%YOY ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 โดยจากข้อมูลรายเดือน การส่งออกสินค้ากลับมาขยายตัวได้ 5.3%YOY ในเดือนมิถุนายนเนื่องจากความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เพื่อสนับสนุนการทำงานจากที่บ้าน นอกจากนี้ เวียดนามยังได้รับปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นคู่ค้าอันดับที่สองของเวียดนามด้วยสัดส่วน 15.7% ของการส่งออกทั้งหมด ส่งผลให้การส่งออกของเวียดนามไปยังจีนเพิ่มขึ้น 14.3%YOY ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 ทั้งนี้ EIC คาดว่าการส่งออกของเวียดนามจะฟื้นตัวต่อเนื่องตามการผ่อนคลายมาตรการ lockdown ในหลายประเทศทั่วโลก อย่างไรก็ตาม ยังคงมีแนวโน้มเติบโตได้อย่างช้า ๆ เมื่อเทียบกับระดับการขยายตัวในช่วงก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 สาเหตุหลักมาจากการพบผู้ติดเชื้อรายใหม่ในเวียดนามและประเทศคู่ค้าสำคัญ ไม่เพียงเท่านั้น อัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้นของประเทศคู่ค้าของเวียดนามจะทำให้ความต้องการสินค้าบางประเภท เช่น สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าลดลงไปด้วย มาตรการปิดเมืองรอบใหม่อาจส่งผลให้เวียดนามเผชิญความเสี่ยงด้านการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน แต่ข้อตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนามซึ่งมีผลบังคับใช้แล้วจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการส่งออกเวียดนาม (รายละเอียดในส่วนต่อไป)

การเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ ซึ่งมีสัดส่วน 6% ของ GDP และทุนจดทะเบียนในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2020 ลดลง ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดลง โดยใน 7 เดือนแรกของปี 2020 การเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศมีมูลค่า 1.01 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง -4.1%YOY เช่นเดียวกับมูลค่าทุนจดทะเบียนของการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (ซึ่งเป็นผลรวมของทุนจดทะเบียนใหม่ ทุนจดทะเบียนเพิ่มเติมและทุนสนับสนุน) อยู่ที่

1.88 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ลดลง -6.9%YOY ทั้งนี้มูลค่าทุนจดทะเบียนที่ลดลงเป็นผลมาจากทุนสนับสนุนที่น้อยลงมาก (capital contribution) ประกอบกับการซื้อหุ้น (share purchases) ที่ลดลงถึง -45.6%YOY ใน 7 เดือนแรกของปี 2020 ขณะที่ทุนจดทะเบียนใหม่และเพิ่มเติมยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เป็นสัญญาณว่าความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจเวียดนามในระยะยาวยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี อย่างไรก็ตาม ภาคการผลิตซึ่งเป็นภาคส่วนที่ดึงดูดการลงทุนสูงสุดและเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลักของเวียดนาม กลับเห็นมูลค่าทุนจดทะเบียนที่ลดลง -38%YOY ใน 7 เดือนแรกของปี 2020 เนื่องจากบริษัทต่างชาติเลื่อนแผนการลงทุนออกไปตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง อย่างไรก็ตาม การเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศเริ่มทยอยฟื้นตัวเรื่อย ๆ และพลิกมาขยายตัวเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วในเดือนมิถุนายนและกรกฎาคม ทั้งนี้ EIC คาดว่าภาคการผลิตของเวียดนามจะยังคงเติบโตได้ดีในระยะยาว

ภาคการท่องเที่ยว (12% ของ GDP) คาดว่าจะซบเซาต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 จากการระบาดรอบที่ 3 และการปิดพรมแดน จำนวนนักท่องเที่ยวเริ่มลดลงในเดือนกุมภาพันธ์หลังจากเกิดการระบาดของ COVID-19 ในจีน และลดลงเกือบทั้งหมดในเดือนเมษายนเมื่อรัฐบาลประกาศปิดพรมแดนเพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 ในช่วงปลายเดือนมีนาคม นอกจากนี้ การเปิดประเทศแบบจับคู่ด้านการท่องเที่ยวของกลุ่มประเทศที่มีการจัดการ COVID-19 ได้ในระดับเดียวกัน (travel bubble) มีแนวโน้มต้องเลื่อนออกไปอีก เนื่องจากผู้ติดเชื้อรายใหม่ในเวียดนามและทั่วโลกยังคงเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ EIC มองว่าการท่องเที่ยวภายในประเทศและจากต่างชาติจะยังคงซบเซาต่อเนื่อง โดยภาคการท่องเที่ยวของเวียดนามคาดว่าจะฟื้นตัวได้หลังจากมีวัคซีน COVID-19 พร้อมให้ใช้ได้อย่างแพร่หลาย

สำหรับเศรษฐกิจภายในประเทศ อัตราการว่างงานเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากธุรกิจบางส่วนปิดตัวลง ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นไปแตะ 2.7% ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดนับตั้งแต่เริ่มเผยแพร่ข้อมูลในปี 2011 แรงงานในเมืองเป็นกลุ่มที่เสี่ยงที่สุด ซึ่งมีอัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.5% เนื่องจากธุรกิจบริการหลายประเภทกระจุกตัวอยู่ในเมืองสำคัญ เช่นเดียวกันกับตัวเลขของการจ้างงานต่ำกว่าความสามารถ (underemployment) เพิ่มขึ้นสู่ 3.0% ในไตรมาสที่ 2 ของปี แสดงให้เห็นแนวโน้มของแรงงานที่จำเป็นต้องทำงานไม่ประจำแทน ทั้งนี้การเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงเดือนมิถุนายนถึงกรกฎาคม กลับต้องหยุดชะงักเมื่อเวียดนามพบการระบาด COVID-19 รอบใหม่ในเดือนสิงหาคม ส่งผลให้การฟื้นตัวของตลาดแรงงานและการบริโภคภายในประเทศอาจชะลอตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2020

ยอดค้าปลีกก่อนการระบาดระลอกที่ 3 มีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วภายหลังรัฐบาลผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง โดยยอดค้าปลีก (สินค้าและบริการ) หดตัว -6.6%YOY ในไตรมาสที่ 2 หลังขยายตัว 3.5%YOY ในไตรมาสแรกโดยใน 7 เดือนแรก ยอดค้าปลีกหดตัว -0.1%YOY เป็นผลจากการบริโภคหมวดนักท่องเที่ยวและการบริการต่าง ๆ ที่ลดลง (-9.7%YOY) ในขณะที่การใช้จ่ายสินค้าเพิ่มขึ้น 3.6%YOY นอกจากนี้ ข้อมูลรายเดือนแสดงให้เห็นว่ายอดค้าปลีกลดลงอย่างมากในช่วงปิดเมืองราว -5.4%YOY ในเดือนมีนาคม และ -23.5%YOY ในเดือนเมษายน แต่กลับมาเป็นบวกที่ 7.9%YOY ในเดือนกรกฎาคม ขณะที่ยอดขายสินค้าราคาสูง เช่น รถยนต์ ยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยยอดขายรถยนต์ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 หดตัวถึง -27.2%YOY ในระยะข้างหน้า การระบาดของ COVID-19 รอบใหม่และอัตราการว่างงานในระดับสูงอาจจะส่งผลให้การฟื้นตัวของยอดค้าปลีกชะลอตัว

ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production Index) ก็มีการฟื้นตัวภายหลังการผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง แต่การฟื้นตัวในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มชะลอตัวลงจากการระบาดของ COVID-19 รอบที่ 3 และอุปสงค์ที่อ่อนกำลัง หลังจากที่เคยติดลบในช่วงเดือนเมษายนถึงพฤษภาคม ดัชนี IPI กลับมาเพิ่ม

สูงขึ้น 4.5%YOY ในเดือนมิถุนายนและ 2.5%YOY ในเดือนกรกฎาคม ด้วยการฟื้นตัวในสินค้าเกือบทุกชนิด อย่างไรก็ตาม ดัชนี IPI มีแนวโน้มอยู่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของปี 2019 สะท้อนความต้องการสินค้าต่าง ๆ โดยเฉพาะสินค้าราคาสูงที่ยังคงซบเซา นอกจากนี้ การระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ อาจยังทำให้การฟื้นตัวในระยะข้างหน้าชะลอตัวลง เห็นได้จากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (PMI) ที่ร่วงลงมาจาก 51.1 ในเดือนมิถุนายน เหลือ 47.6 สะท้อนถึงการหดตัวในเดือนกรกฎาคม

เวียดนามประกาศใช้มาตรการทั้งการคลังและการเงินขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นและสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ADB ประเมินว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของเวียดนามจะมีมูลค่าราว 10.1% ของ GDP ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีรายละเอียดดังนี้ (รูปที่ 3)

- ด้านนโยบายการเงิน ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 150 bps เหลือ 4.5% ในปีนี้ (100 bps ในเดือนมีนาคมและอีก 50 bps ในเดือนพฤษภาคม) SBV ยังประกาศลดอัตราส่วนเงินทุนสำรองขั้นต่ำบังคับสำหรับธนาคารเหลือ 0.5% (สำหรับเงินฝากสกุลเงินดองในธนาคารพาณิชย์) รวมถึงอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินทุนสำรองขั้นต่ำไม่บังคับเหลือ 0% นอกจากนี้ SBV ยังปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากบางประเภท พร้อมทั้งควบคุมดูแลสภาพคล่องของระบบการเงินและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและอาจเข้าแทรกแซงหากจำเป็น สำหรับนโยบายสนับสนุนสินเชื่อ ธนาคารกลางเวียดนามได้เตรียมวงเงินสินเชื่อมูลค่า 300 ล้านล้านดองที่อัตราดอกเบี้ย 0% ไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ในระยะต่อไป EIC คาดว่า SBV จะใช้มาตรการแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อาจชะลอตัวลงหลังมีการระบาดระลอกใหม่ และยังมีความเป็นไปได้ที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม
- ด้านนโยบายการคลัง รัฐบาลประกาศเลื่อนกำหนดการชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และค่าเช่าที่ดิน ออกไปอีก 5 เดือน พร้อมกับมาตรการเงินช่วยเหลือสำหรับครัวเรือนยากจนและผู้ว่างงานหรือผู้ไม่มีรายได้ในช่วงระหว่างเดือนเมษายนถึงมิถุนายน ตลอดจนมาตรการช่วยเหลืออื่น ๆ รวมถึงการลดค่าธรรมเนียมและสัดส่วนจัดเก็บเข้ากองทุนต่าง ๆ

ทั้งนี้ EIC คาดว่าการระบาดรอบใหม่ของ COVID-19 และพื้นที่ทางการคลังที่เพียงพอ (จากการรัดเข็มขัดทางการคลังในช่วง 2016-2019) จะทำให้ SBV และ รัฐบาลเวียดนามดำเนินนโยบายการคลังแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องตลอดปี 2020

รูปที่ 3 : มาตรการการคลังและการเงินของเวียดนาม

นโยบาย	รายละเอียด
การคลัง	- ขยายกำหนดการชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และค่าเช่าที่ดิน ออกไปอีก 5 เดือน - ขยายระยะเวลาการจัดเก็บสัดส่วนเข้ากองทุนเงินบำนาญและกองทุนสวัสดิการเมื่อเสียชีวิตสำหรับทั้งบริษัทและพนักงาน ระยะเวลาไม่เกิน 12 เดือน - ยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการควบคุม COVID-19 และให้ภานิชนำเข้าอัตราพิเศษสำหรับธุรกิจอุตสาหกรรมสำคัญ (รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า และการเกษตร) - มาตรการเงินช่วยเหลือมูลค่า 36 ล้านล้านดอง สำหรับครัวเรือนยากจนและผู้ว่างงานหรือผู้ไม่มีรายได้ ในช่วงระหว่างเดือนเมษายนถึงมิถุนายน - ลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลง 30% ในปี 2020 สำหรับธุรกิจที่มีรายได้ต่ำกว่า 2 แสนล้านดองต่อปี - ลดค่าธรรมเนียมที่เก็บโดยธนาคาร สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์ลง 50% ถึงสิ้นปี 2020 - ลดค่าธรรมเนียมสำหรับการประกอบรถยนต์ภายในประเทศลง 50% - ลดค่าธรรมเนียมการควบคุมการบินสำหรับสายการบินในประเทศลง 50% ในช่วงเดือนมีนาคมถึงกันยายน 2020 - รัฐบาลประกันเงินกู้ที่ออกให้แก่ธุรกิจภาคการเกษตรที่มียอดคงค้าง ณ สิ้นปี 2019 - ลดค่าเช่าลง 15% สำหรับอสังหาริมทรัพย์ที่เช่าโดยหน่วยงานของรัฐ - เพิ่มสิทธิการลดหย่อนภาษีส่วนบุคคลสำหรับเงินลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเป็น 4.4 ล้านดอง ต่อเดือน ต่อผู้พึงพา เริ่มในเดือนกรกฎาคม - ลดค่าธรรมเนียมสำหรับธุรกิจในการลดอัตรากรรม รวมถึงค่าธรรมเนียมจดทะเบียนบริษัท ค่าไฟฟ้า ค่าโทรศัพท์ ค่าธรรมเนียมจดทะเบียนธุรกรรมแรงงาน
การเงิน	- ธนาคารกลางเวียดนามเตรียมเพิ่มสภาพคล่องในระบบและแทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพภาคการเงิน - ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือ 4.5% (รวมลดลง 150 bps ในปีนี้) เพิ่มเติมจากการลดดอกเบี้ยนโยบายอื่น ๆ - ลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นลง 25-30 bps และเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นสำหรับอุตสาหกรรมสำคัญ ลง 50 bps - ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงิน VND สำรองภาคบังคับเหลือ 0.5% และ VND สำรองไม่บังคับ เหลือ 0% - สนับสนุนให้สถาบันให้สินเชื่อปรับโครงสร้างเงินกู้ ลดต้นทุน ลดดอกเบี้ย และพิจารณาเลื่อนการจ่ายเงินปันผล - ให้เงินกู้อัตราดอกเบี้ย 0% ไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกันโดยธนาคาร VBSP สำหรับให้บริษัทจ่ายเงินพนักงาน - ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง 2% สำหรับผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมจากกองทุนส่งเสริมธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม - ตั้งวงเงินสินเชื่อมูลค่า 3 แสนล้านดองสำหรับการปรับโครงสร้างหนี้และการลดค่าธรรมเนียม

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น

การขาดดุลการคลังของเวียดนามคาดว่าจะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 6% ของ GDP ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดตั้งแต่ 2013 เป็นผลมาจากการจัดเก็บรายได้ที่ลดลงประกอบกับรายจ่ายการคลังที่เพิ่มขึ้น จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติ รายได้ของรัฐจนถึงวันที่ 15 กรกฎาคมลดลง -10.3%YOY หรือจัดเก็บได้เพียง 46.1% ของเป้าจัดเก็บทั้งปี เนื่องจากรายได้ภาษี (ซึ่งมีสัดส่วน 72.5% ของรายได้ของรัฐทั้งหมดในปี 2019) ลดลง -13.5%YOY ในครึ่งแรกของปี ขณะที่รายจ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น ซึ่งรวมถึงการลงทุนภายใต้งบประมาณของภาครัฐขยายตัว 27.2%YOY ใน 7 เดือนแรกของปี ทั้งนี้ธนาคารโลกประเมินว่าการขาดดุลการคลังของเวียดนามจะเพิ่มขึ้นจาก 4% ในปี 2019 เป็น 6% ในปี 2020

หนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการช่วยเหลือผลกระทบ COVID-19 คาดว่าจะสามารถจัดการได้ ธนาคารโลกประเมินว่าทุนสำรองกว่า 8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ สิ้นปี 2019 จะเพียงพอให้รัฐบาลเวียดนามดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่อไปได้ ดังนั้น หนี้สาธารณะคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 2% เป็น 56.1% ของ GDP ในปีนี้ ตามการคาดการณ์ของธนาคารโลก ทั้งนี้ ณ วันที่ 10 สิงหาคม ADB รายงานว่าเวียดนามได้รับสินเชื่อและเงินช่วยเหลือจากต่างชาติมูลค่า 390 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งน้อยกว่าประเทศใน CLMV อื่น ๆ ได้แก่ กัมพูชา (845 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และเมียนมา (894 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) อย่างไรก็ตาม สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP เป็นประเด็นที่ต้องจับตามอง เนื่องจากตัวเลขในปัจจุบันอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับประเทศใน CLMV ด้วยกัน ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่อาจมีเพิ่มเติมจากการระบาดของ COVID-19 รอบที่ 3

ข้อตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA) มีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 สิงหาคม คณะกรรมาธิการยุโรปเปิดเผยว่า ข้อตกลงดังกล่าวเป็นข้อตกลงการค้าเสรีที่ครอบคลุมมากที่สุดเท่าที่เคยทำข้อตกลงกับประเทศกำลังพัฒนา โดยภาษีนำเข้าสินค้าจากเวียดนามของยุโรปกว่า 99% จะถูกยกเลิกภายใน 7 ปีข้างหน้า และ 99% ของภาษีทั้ง 2 ฝ่ายจะถูกยกเลิกภายในระยะเวลา 10 ปี ข้อตกลงนี้คาดว่าจะกระตุ้นเศรษฐกิจเวียดนามในระยะกลางผ่าน 2 ช่องทางหลักคือ 1) ความสามารถในการแข่งขันด้วยภาษีส่งออกไปยังสหภาพยุโรปที่ต่ำกว่าประเทศคู่แข่ง และ 2) การลงทุนโดยตรงจากประเทศในสหภาพยุโรปที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นด้วยข้อตกลงที่ทำให้การเข้าตลาดเวียดนามง่ายขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง บริษัทสัญชาติยุโรปสามารถเข้าร่วมการประมูลสัมปทานของรัฐบาล หน่วยงานรัฐ และสัมปทานในเมืองฮานอยและนครโฮจิมินห์ โดยจะได้รับสิทธิ์เท่าเทียมกับบริษัทของเวียดนาม นอกจากนี้ ข้อตกลงสหภาพยุโรป-เวียดนามยังอาจดึงดูดการลงทุนจากชาติอื่น ๆ ที่ต้องการใช้ข้อได้เปรียบการเข้าถึงตลาดสหภาพยุโรปโดยผ่านเวียดนาม ทั้งนี้การส่งออกของเวียดนามไปยังสหภาพยุโรปซึ่งยังรวมถึง สหราชอาณาจักรด้วย มีสัดส่วน 15.7% ของการส่งออกทั้งหมด และมีการขยายตัวเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 7.7% ในช่วง 2015-2019 ธนาคารโลกยังประเมินอีกว่า ข้อตกลง EVFTA สามารถเพิ่มการขยายตัวของเศรษฐกิจได้อีก 2.4% และเพิ่มการเติบโตของภาคการส่งออกได้อีก 12% ภายในปี 2030 หากบังคับใช้ได้อย่างครบถ้วน ดังนั้น ข้อตกลง EVFTA จะเป็นกลไกขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญในระยะข้างหน้าหากใช้ประโยชน์ได้อย่างเต็มที่



**Financial
Markets**

ยอดหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยเสี่ยงหลักของภาคธนาคารเวียดนามในปี 2020 ถึงแม้ว่าจะยังไม่มีการเผยแพร่ยอดหนี้เสียในไตรมาสที่ 2 จากธนาคารกลาง แต่ธนาคารพาณิชย์หลายแห่งรายงานว่ายอดหนี้เสียเพิ่มขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว เช่น หนี้เสียของธนาคาร Vietinbank (ซึ่งเป็นธนาคารที่ใหญ่อันดับสองของประเทศนับจากสินทรัพย์) เพิ่มขึ้นจาก 1.16% ณ สิ้นปี 2019 เป็น 1.7% ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 (ลดลงเล็กน้อยจาก 1.83% ในไตรมาสที่ 1 ปี 2020) เช่นเดียวกันกับสัดส่วนหนี้ค้างชำระไม่เกิน 90 วัน ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.60% เป็น 0.62% ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 (ลดลงจาก 0.83% ณ สิ้นไตรมาสที่ 1) ขณะเดียวกัน การปิดกิจการในบางธุรกิจจากการระบาดอีกครั้งของ COVID-19 อาจทำให้คุณภาพของสินเชื่อลลดลงโดยเฉพาะในธนาคารที่มีความเสี่ยง SBV ยังรายงานว่าอัตราส่วนกองทุนทั้งหมดต่อทรัพย์สินเสี่ยง (CAR) ของธนาคารของรัฐ¹ (42.2% ของสินทรัพย์ทั้งระบบ) อยู่ที่ 9.56% ในไตรมาสแรก สูงกว่าขั้นต่ำ 8% ตามกำหนดของ SBV นอกจากนี้ SBV มองว่ากว่า 23% ของหนี้คงค้างอาจมีคุณภาพแยลงเนื่องจากการระบาดของ COVID-19 ทั้งนี้แม้ว่า SBV จะมีโครงการสนับสนุนการปรับโครงสร้างสินเชื่อ เศรษฐกิจที่ชะลอตัวต่อเนื่องจะสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากองทุนที่เพียงพอ (SBV อนุญาตให้ธนาคารสามารถแยกประเภทของหนี้สินตามประเภทที่เป็นก่อนช่วง COVID-19 (23 มกราคม 2020))

ค่าเงินดองอาจเผชิญแรงกดดันการอ่อนค่าจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ลดลง แม้ว่าการส่งออกของเวียดนามจะยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี ธนาคารโลกประเมินว่าดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลของเวียดนามอาจลดลงเหลือเพียง 0.1% ของ GDP ในปีนี้ โดยมีสาเหตุจากการขาดรายได้จากการท่องเที่ยวจากชาวต่างชาติ (ที่มีสัดส่วน 12% ของ GDP ปี 2019) ตั้งแต่เดือนเมษายนและการส่งเงินกลับประเทศ (สัดส่วน 6.5% ของ GDP 2019) อย่างไรก็ตาม ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของเวียดนามได้เพิ่มขึ้นทั้งมูลค่าและจำนวนเดือนที่สามารถจ่ายการนำเข้าได้ (จำนวนเดือนเพิ่มเป็น 4.6 เดือนของการนำเข้าในเดือนพฤษภาคม 2020) ซึ่งเพิ่มความสามารถให้แก่ SBV ในการรับแรงกดดันที่จะรักษาเสถียรภาพค่าเงิน โดย ณ วันที่ 19 สิงหาคม ค่าเงินดองทรงตัว เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

¹ EIC คำนวณค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกองทุนทั้งหมดต่อทรัพย์สินเสี่ยงจากข้อมูลธนาคารภายใต้ circular 41/2016/TT-NHNN และ circular 22/2019/TT-NHNN



EIC's View

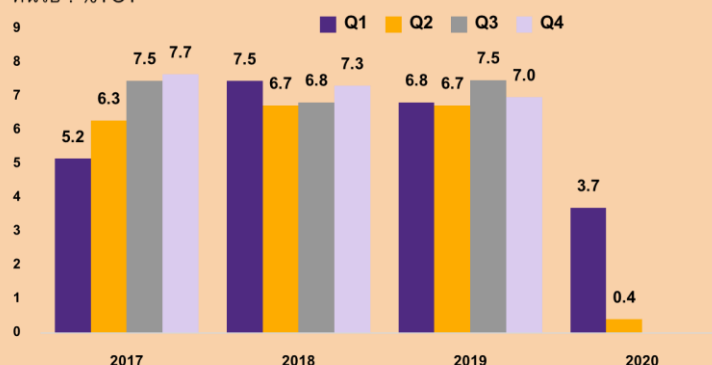
การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเวียดนามหลังคลายมาตรการ lockdown อาจจะล่าช้าออกไปเนื่องจากการระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ ในเดือนมิถุนายน 2020 เศรษฐกิจเวียดนามเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวตามการผ่อนคลามาตรการปิดเมืองของรัฐบาล อย่างไรก็ตาม การระบาดของ COVID-19 รอบใหม่จะเป็นปัจจัยเสี่ยงหลักต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี เนื่องจากการประกาศ lockdown อีกครั้งจะทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงัก ทั้งนี้ข้อมูลการเคลื่อนที่ของ Google ในต้นเดือนสิงหาคมแสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนที่ของประชากรลดลงอย่างชัดเจน แต่การเคลื่อนที่ที่ลดลงในรอบนี้อาจไม่ร้ายแรงนักเนื่องจากรัฐบาลประกาศใช้มาตรการปิดเมืองแค่ในบางพื้นที่ ดังนั้น EIC จึงปรับลดประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนามลงเหลือ 2.3% ซึ่งสะท้อนการฟื้นตัวที่เป็นไปได้อย่างช้า ๆ ในครึ่งหลังของปี 2020 ความเสี่ยงด้านต่ำยังคงมีค่อนข้างมาก ซึ่งรวมถึง 1) การระบาดของ COVID-19 รอบที่ 3 และ 2) เศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตาม EIC ยังคงมองว่าเวียดนามจะเป็นเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งที่สุดในเศรษฐกิจ CLMV

ความเสี่ยงที่ต้องจับตาในปีนี้เป็นหนี้เสียและหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้น ในภาคการเงิน มาตรการ lockdown รอบใหม่และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ล่าช้าออกไปจะส่งผลให้ความสามารถในการจ่ายเงินหนี้ลดลงและหนี้เสียอาจเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจทำให้ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารเหล่านี้ลดลงด้วยเช่นกัน ในด้านการคลัง การรัดเข็มขัดทางการคลังก่อนเกิดวิกฤตส่งผลให้เวียดนามมีความสามารถทางการคลังที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม รายได้ภาครัฐที่ลดลงและการชะลอตัวของเศรษฐกิจในปีนี้จะทำให้ระดับหนี้สาธารณะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในระยะข้างหน้า แผนการรัดเข็มขัดทางการคลังในระยะข้างหน้าอาจต้องถูกเลื่อนออกไป ขณะที่รัฐบาลอาจจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจ

EIC มองว่าเวียดนามมีข้อได้เปรียบที่แข็งแกร่งที่จะสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะกลางฐานผู้บริโภคขนาดใหญ่ที่อายุน้อยทำให้การบริโภคภายในประเทศยังคงเติบโตต่อเนื่องหลังวิกฤต COVID-19 คลี่คลาย เวียดนามยังเป็นเป้าหมายการลงทุนของชาวต่างชาติที่น่าจับตามอง โดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนต่างชาติที่มองฐานการผลิตอื่นนอกจากจีน ซึ่ง COVID-19 อาจเป็นปัจจัยเร่งการลงทุนในเวียดนามและการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทาน ทั้งนี้เวียดนามจะได้รับประโยชน์จากข้อตกลง EVFTA ที่บังคับใช้ในวันที่ 1 สิงหาคม 2020 ซึ่งจะยกเลิกภาษีนำเข้าของสหภาพยุโรปและทำให้การลงทุนจากสหภาพยุโรปในเวียดนามง่ายขึ้น ปัจจัยบวกเหล่านี้ส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามมีความสามารถในการฟื้นตัวได้สูงในระยะข้างหน้า

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนาม ปี2017-2020F

หน่วย : %YOY



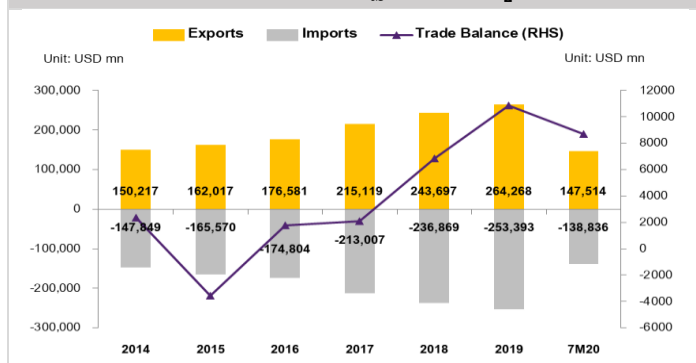
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนาม

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	2.3	7.0
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	-	-

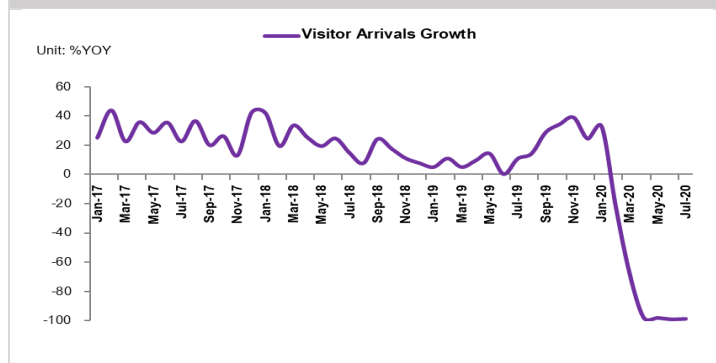
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Vietnamese Authorities, EIC Analysis

เกิดตุลการค้ำน้อยลงในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2020 จาก
การส่งออกที่ชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลกที่อยู่ในภาวะถดถอย



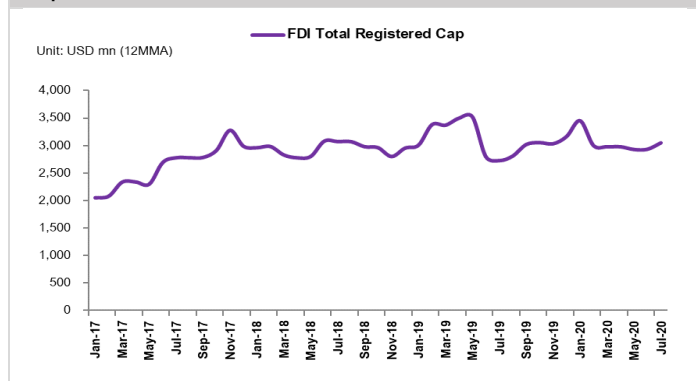
Sources: General Statistics Office

การท่องเที่ยวหยุดชะงักตั้งแต่เดือนเมษายนหลังเวียดนามปิดพรมแดนเพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของ COVID-19



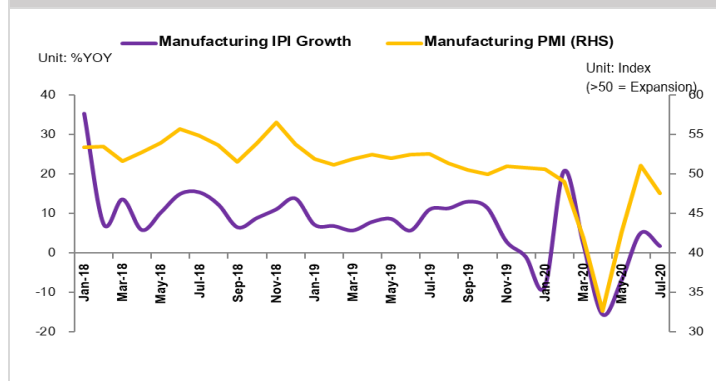
Sources: General Statistics Office

FDI Total Registered Capital ชะลอตัวระหว่างเดือนพฤษภาคม - มิถุนายนแต่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในเดือนกรกฎาคม



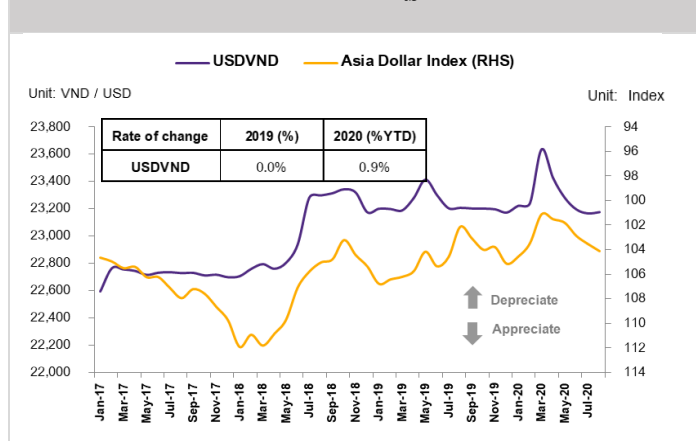
Sources: Foreign Investment Agency

ดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมและ PMI พื้นตัวหลังผ่อนคลาย
lockdown แต่การระบาดครั้งใหม่อาจทำให้การฟื้นตัวชะลอลง



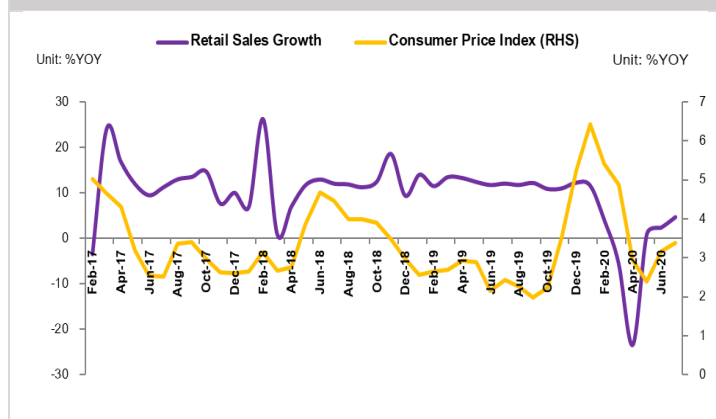
Sources: General Statistics Office and IHS Markit

ค่าเงินดองอ่อนค่าต่อดอลลาร์สหรัฐเล็กน้อยตั้งแต่ต้นปี



Sources: Bloomberg

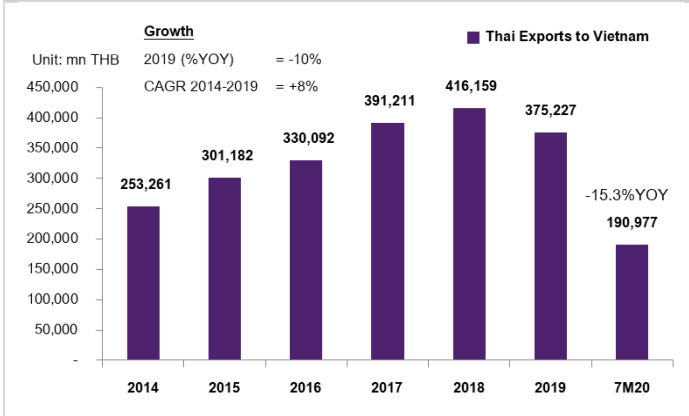
ยกคำปลีกฟันตัวหลังผ่อนคลาย lockdown แต่การฟันตัว
อาจชะลอจากการระบาดระลอกใหม่



Sources: General Statistics Office

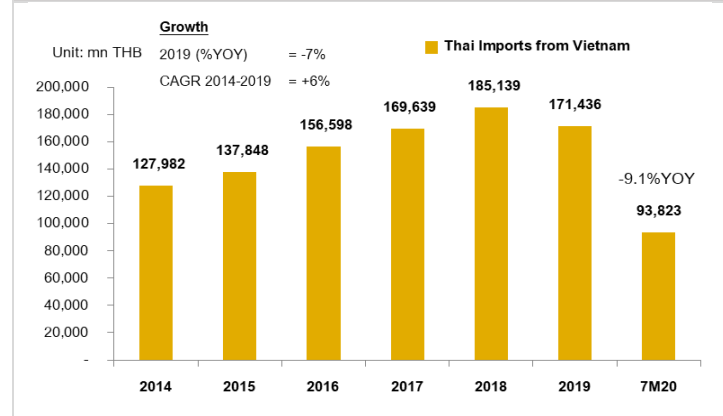
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปเวียดนามหดตัว -15.3%YOY ในเจ็ดเดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกรถยนต์และส่วนประกอบ (-50.5%YOY) ที่หดตัว



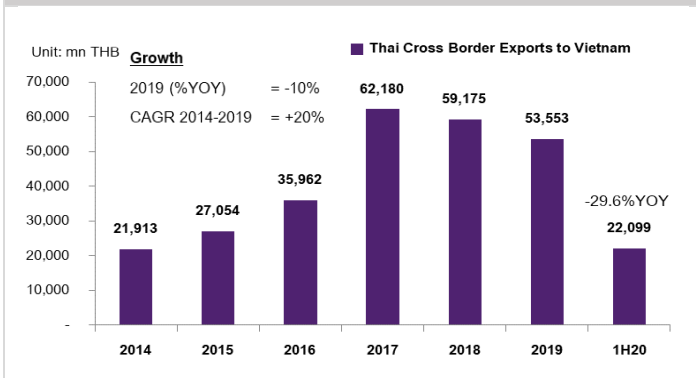
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากเวียดนามหดตัว -9.1%YOY ในเจ็ดเดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านที่หดตัว (-36.7%YOY)



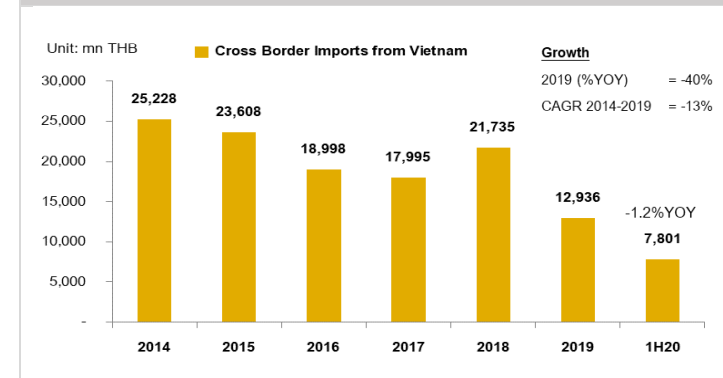
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกผ่านแดนไทยไปเวียดนามหดตัว -29.6%YOY ในครึ่งแรกของปี 2020 จากการส่งออกผลไม้สด ผลไม้แช่แข็ง และผลไม้แห้งที่หดตัว (-21.2%YOY) ที่หดตัว



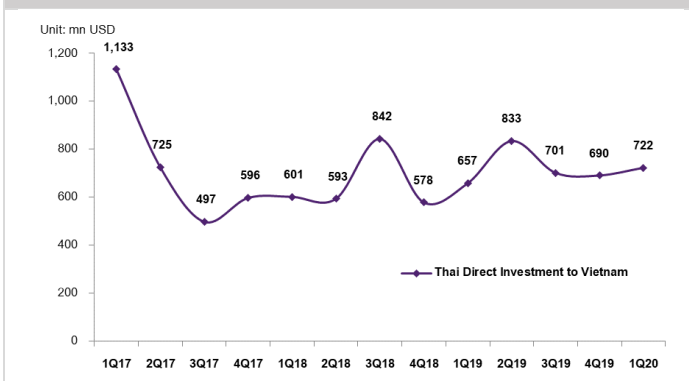
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าผ่านแดนไทยจากเวียดนามหดตัว -1.2%YOY ในครึ่งแรกของปี 2020 จากการนำเข้าเครื่องรับวิทยุโทรศัพท์ โทรศัพท์ และโทรเลข (-27.3%YOY) ที่หดตัว



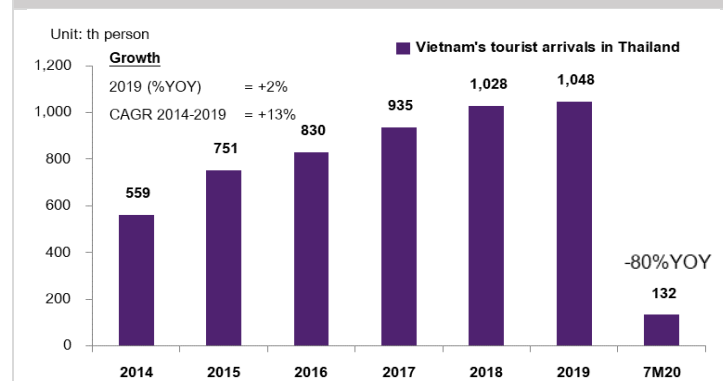
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การลงทุนทางตรงจากไทยไปเวียดนามเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาส 1 ปี 2020 ส่วนใหญ่ในภาคการผลิตและภาคการเงินและประกันภัย



Sources: Bank of Thailand

ไทยไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากเวียดนามตั้งแต่เดือนเมษายนหลังไทยปิดพรมแดน



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)



ดร.ปพน เกียรติสกุลเดชา

นักวิเคราะห์

ติดต่อ : paphon.kiatsakuldech@scb.co.th

ดร.ปพน มีประสบการณ์ทำงานวิจัยในด้านเศรษฐศาสตร์ประเทศกำลังพัฒนา เศรษฐศาสตร์แรงงาน และเศรษฐศาสตร์มหภาคประยุกต์ ในระหว่างศึกษาระดับปริญญาเอก ดร.ปพน มีประสบการณ์เป็นทั้งผู้ช่วยสอนและผู้สอนร่วมในหลากหลายวิชา รวมทั้งเศรษฐศาสตร์จุลภาคระดับกลาง เศรษฐศาสตร์มหภาคระดับกลาง และเศรษฐศาสตร์การเงินการธนาคาร ทั้งในระดับปริญญาตรีและปริญญาโท ในระหว่างศึกษาระดับปริญญาตรี ดร.ปพนยังเคยมีประสบการณ์ฝึกงานในฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจ สำนักนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์ ในปัจจุบัน) นอกจากนี้ ดร.ปพน ยังมีประสบการณ์ 8 ปีในการเป็นผู้ช่วยวิจัยของ ศ. Robert M Townsend ใน Townsend Thai Project ซึ่งเป็นทีมวิจัย micro data ระดับครัวเรือนที่ลงรายละเอียดลึกที่สุดในประเทศไทย

ดร.ปพน สำเร็จการศึกษาทั้งหมดจากมหาวิทยาลัยชิคาโก โดยได้รับทุนเล่าเรียนหลวงไปศึกษาต่อสาขาเศรษฐศาสตร์ในระดับปริญญาตรี และได้รับ Social Science Division Fellowship ศึกษาต่อจนสำเร็จการศึกษาในระดับปริญญาเอก



ปณณ พัตณศิริ

นักวิเคราะห์

ติดต่อ : punn.pattanasiri@scb.co.th

ปณณ มีประสบการณ์ทำงานวิจัยทางด้านหลักบรรษัทภิบาลและด้านการกำกับดูแลกิจการ ในระหว่างการศึกษา และได้เป็นนักศึกษาแลกเปลี่ยนที่คณะเศรษฐศาสตร์มหาวิทยาลัยเกียวโต ประเทศญี่ปุ่น

ปณณ 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

กระแสรังสิพล
krasae.rangsipol@scb.co.th

พนันดร อรุณนิรมาน
panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th

วชิรวัฒน์ บานชื่น
wachirawat.banchuen@scb.co.th

ชินโชติ เกรปญญากรณ
chinnachod.thaerapanyaporn@scb.co.th

ปณณ พัฒนศิริ
punn.pattanasiri@scb.co.th

ดร.ปพน เกียรติสกุลเดชา
paphon.kiatsakuldecha@scb.co.th

ปางอุบล อำนวยสิทธิ์
pangubon.amnueysit@scb.co.th

พงศกร ศรีสากวกุล
pongsakorn.srisakawkul@scb.co.th

พิมพชนก โอว
phimchanok.hou@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี
chotika.chummee@scb.co.th

กัญญารัตน์ กานจนวิสุทธิ์
kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

นงนภัท โท้ววิชชัย
nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

Service Cluster

ปราณิดา ศยามานนท์
pranida.syamananda@scb.co.th

เชษฐวัฒน์ ทรงประเสริฐ
chethawat.songprasert@scb.co.th

พูลวัชร ปีติไกรสร
pullawat.pitigraisorn@scb.co.th

ภัทรวล ยุทธศักดิ์นุกูล
pattharapon.yutthasaknukul@scb.co.th

Infrastructure Cluster

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

ดร.กมลมาลย์ แจ่งล้อม
kamonmarn.jaenglom@scb.co.th

ปณญภพ ตันติปิฎก
punyapob.tantipidok@scb.co.th

โอฬาร เอื้อวิทย์ยุทธ
olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Energy and Resources Cluster

ดร.ศิวาสัย ชันธะวณ:
sivalai.khantachavana@scb.co.th

ณัฐนันท์ อภินันท์วัฒนกุล
nattanan.apinunwattanakul@scb.co.th

พริตา ยัมจินดา
puthita.yamchinda@scb.co.th

อภิณญา อักษรกิจ
apinya.aksornkij@scb.co.th

Business Advisory

พิมใจ ฮุนตระกูล
pimjai.hoontrakul@scb.co.th

ภัทรวดี รัตนะสิวะกุล
pattarawadee.rattanasiwakoon@scb.co.th

Knowledge Management & Networking

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม
phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลภศิริ
krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยนุช พิ๋วเหลืออง
piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ
poomisak.kumprasert@scb.co.th

วนิษา นาทีสวรรณ
wanitcha.nateesuwan@scb.co.th

วรรณวรรณ วรรณประพันธ์
worawan.wannaprapan@scb.co.th

โสฬสฎา อุปมัย
sorodda.upamai@scb.co.th