



Cambodia



Laos



Myanmar



Vietnam



CLMV Outlook

Q4 | 2020

แนวโน้มการฟื้นตัวแตกต่างกันออกไปตามระดับการระบาด
ระลอกใหม่ของ COVID-19 และปัจจัยเฉพาะรายประเทศ



CLMV Outlook

Q4 | 2020



เศรษฐกิจ CLMV ส่งสัญญาณฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในไตรมาสที่ 2 ของปี 2020 หลังเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown ในช่วงเดือนพฤษภาคม-มิถุนายนปี 2020 แม้กับพหุและลาวสามารถควบคุมการระบาดได้สำเร็จ แต่เมียนมาและเวียดนามกลับเผชิญการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 ในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 โดยเวียดนามกลับมาประกาศใช้มาตรการ lockdown ในบางพื้นที่และสามารถควบคุมการระบาดได้สำเร็จในเดือนสิงหาคม ขณะที่เมียนมายังคงได้รับผลกระทบอย่างมากจากจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่เดือนกันยายน ทั้งนี้เศรษฐกิจ CLMV ยังคงฟื้นตัวช้าและไม่ทั่วถึง โดยระดับการฟื้นตัวที่แตกต่างกันมากขึ้นนั้น เป็นผลมาจากการฟื้นตัวแบบช้า ๆ และไม่ทั่วถึงของเศรษฐกิจโลก อัตราว่างงานที่เพิ่มขึ้น ระดับการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 และประสิทธิภาพของมาตรการรองรับ รวมทั้งปัจจัยเฉพาะในรายประเทศที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ เศรษฐกิจเวียดนามกลับมาฟื้นตัวได้ดีด้วยแรงหนุนจากการส่งออกที่แข็งแกร่ง ขณะที่การระบาดของ COVID-19 และการถูกเพิกถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนจะยิ่งซ้ำเติมการชะลอตัวของอุปสงค์ต่างประเทศในกับพหุฯ ในขณะที่ลาวยังเผชิญแรงกดดันจากข้อจำกัดในการทำนโยบายการคลัง (fiscal space) และความเสียหายที่สูงขึ้นในประเด็นการปิดชายแดน สำหรับเมียนมา การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 และมาตรการ lockdown ที่กลับมาเข้มงวดขึ้นส่งผลให้เศรษฐกิจเมียนมา มีแนวโน้มฟื้นตัวต่ำกว่าคาดการณ์ในปีงบประมาณ 2020/2021

Cambodia

อุปสงค์จากต่างประเทศที่ยังอ่อนแอจะเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจกับพหุฯ EIC ประเมินว่าเศรษฐกิจกับพหุฯจะหดตัว -3.0% ในปี 2020F และขยายตัวได้ค่อนข้างต่ำที่ราว 5.0% ในปี 2021F แม้กับพหุฯจะผ่อนคลายมาตรการ lockdown ส่วนใหญ่แล้ว โดยมีการอนุญาตให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าไปได้ แต่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังมีแนวโน้มชะงัก เนื่องจากมาตรการกักตัว ขณะที่การเพิกถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงอุปสงค์ในภาคส่งออก รวมถึงรายได้ภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน

Myanmar

การระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 และมาตรการ lockdown ที่กลับมาเข้มงวดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อฟื้นตัวของเศรษฐกิจเมียนมา ธุรกิจทยอยปิดตัวลงและการจำกัดการเดินทางส่งผลกระทบเป็นวงกว้างต่อการจ้างงาน และรายได้ ซึ่งกลายเป็นแรงกดดันต่อการผลิตและการส่งออก ขณะที่ FDI จะยังคงชะงักจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่มีอยู่สูง โดยเฉพาะช่วงก่อนการเลือกตั้งทั่วไปในช่วงต้นเดือนพฤศจิกายน EIC จึงปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจเมียนมาลงเป็น 4.0% ในปีงบประมาณ 2020/2021

Laos

ข้อจำกัดในด้านการทำนโยบายการคลังและความเสี่ยงการปิดชายแดนที่เพิ่มขึ้นยังเป็นความท้าทายหลัก แม้รัฐบาลลาวจะเริ่มผ่อนคลายมาตรการ lockdown แต่มาตรการกระตุ้นทางการคลังจะเผชิญข้อจำกัดจากการขาดดุลการคลังอย่างต่อเนื่อง ลาวยังมีความเสี่ยงในการปิดชายแดนที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาขาดแคลนทุนสำรองระหว่างประเทศและรายได้ภาคธุรกิจที่อยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ลาวถูกปรับอันดับความน่าเชื่อถือสอง (Moody's ปรับลงเป็น Caa2 และ Fitch Ratings ปรับลงเป็น CCC) ซึ่งจะส่งผลให้ลาวมีต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น และยังเป็นแรงกดดันให้เงินกับอ่อนค่า โดย EIC ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลาว ปี 2020 เป็นหดตัว -0.5% และคาดการณ์ฟื้นตัวในปี 2021 ยังมีความเสี่ยงด้านค่าค่อนข้างสูง และจะขยายตัวได้เพียง 4.5%

Vietnam

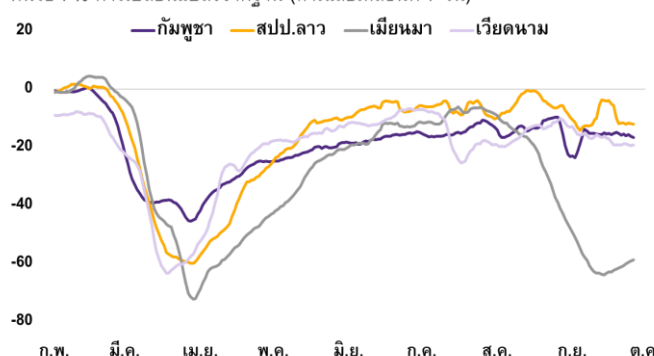
แม้เผชิญการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19 แต่เศรษฐกิจเวียดนามยังขยายตัวได้ดี จากการควบคุมการระบาดได้อย่างรวดเร็วและการส่งออกที่แข็งแกร่ง โดย EIC ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะกลับมาขยายตัวราว 7.0% ในปี 2021F นอกจากนี้ เวียดนามจะได้พลบวจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นภายใต้ข้อตกลงทางการค้า EVFTA อุปสงค์โลกที่เพิ่มขึ้นต่อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และคอมพิวเตอร์ รวมถึงแนวโน้มการปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทาน อย่างไรก็ตาม เวียดนามยังคงเผชิญความเสี่ยงจากการกีดกันการค้า ชัยชนะเวียดนามเป็นประเทศผู้ปิดเมืองค่าเงิน และการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19

Special Issue : สำนวนทิศทาง การเพิ่มขึ้นของ FDI ในเวียดนามและนัยต่อเศรษฐกิจไทย

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในกลุ่มประเทศ CLMV สะท้อนแนวโน้มการฟื้นตัวที่เริ่มแตกต่างกัน โดยเมียนมาและเวียดนามได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19

Mobility Data ของกลุ่มประเทศ CLMV (ร้านค้าปลีกและนันทนาการ)

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากฐาน (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



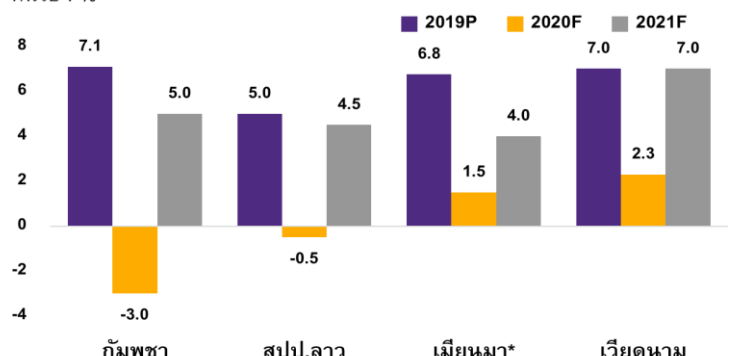
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

หมายเหตุ : Base line คือค่ามัธยฐานระหว่างวันที่ 3 ม.ค. - 6 ก.พ. 2020

EIC ประเมินว่าเศรษฐกิจ CLMV ปี 2021F จะฟื้นตัวช้าและมีระดับการฟื้นตัวแตกต่างกันตามระดับการระบาดของ COVID-19 และปัจจัยเสี่ยงรายประเทศ

อัตราการเติบโตของกลุ่มประเทศ CLMV

หน่วย : %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ IMF WB ADB และหน่วยงานภาครัฐในกลุ่มประเทศ CLMV

หมายเหตุ : *สำหรับเมียนมา ข้อมูลปี 2020F คือข้อมูลปีงบประมาณ 2019/2020



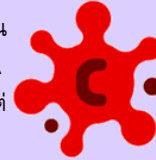
Facts and Figures

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



การที่สหภาพยุโรปถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วน มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 12 สิงหาคม 2020



การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นผลมาจาก COVID-19 และการตอบสนองของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ

Macroeconomic Update



Economic Outlook

แม้จะผ่านจุดต่ำสุดมาแล้ว การฟื้นตัวของเศรษฐกิจก็ยังคงถูกกดดันจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอก โดย EIC คาดว่า GDP ในปี 2020F จะหดตัว -3.0% และการเติบโตในปี 2021F จะยังคงมีแนวโน้มต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 5.0%

เศรษฐกิจของกัมพูชามีแนวโน้มผ่านพ้นจุดต่ำสุดหลังกัมพูชาประสบความสำเร็จในการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 และเริ่มผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง แต่คาดว่าจะฟื้นตัวไปอย่างช้า ๆ ข้อมูล Mobility data ของ Google แสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวฟื้นตัวดีขึ้นจากจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน (รูปที่ 1) ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคกลับมาแล้ว อย่างไรก็ตาม มีแนวโน้มว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะเป็นไปอย่างช้า ๆ เนื่องจากอุปสงค์ทั้งภายในและภายนอกประเทศชะงักงันอย่างต่อเนื่องจากอุปสรรค ดังนี้ :

- แม้ว่าจะมีการฟื้นตัวในข้อมูล mobility data (ชี้ให้เห็นถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น) ข้อมูล mobility data ของจุดหมายปลายทางหลาย ๆ แห่งยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจชี้ให้เห็นถึงการบริโภค การท่องเที่ยว และการจ้างงานที่ลดลง
- การปิดชายแดนที่ยืดเยื้อและการระงับการท่องเที่ยวอย่างฉับพลันอาจสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจของกัมพูชาเนื่องจากรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็น 14.0% ของ GDP ในปี 2019
- การส่งออกสินค้าซึ่งคิดเป็น 46% ของ GDP ในปี 2018 คาดว่าจะหดตัวในปีนี เนื่องจากอุปสงค์ต่อเครื่องนุ่งห่ม รองเท้า และสินค้าเพื่อการท่องเที่ยวลดลง เป็นผลมาจากประเทศคู่ค้าสำคัญได้ใช้มาตรการปิดเมืองที่เข้มงวดและกำลังประสบปัญหาจำนวนผู้ว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้น ยิ่งไปกว่านั้น การที่สหภาพยุโรปถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนจะเพิ่มภาษีสำหรับ 25% ของสินค้าที่ส่งออกไปยังสหภาพยุโรป ทำให้ชื่อนี้กลายเป็นความเสี่ยงด้านต่ำต่อการส่งออกนอกเหนือจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก
- ธนาคารโลกรายงานว่าอุปสงค์ต่อภาคการท่องเที่ยวและการผลิตเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าที่ลดลงอาจส่งผลให้ตัวเลขการว่างงานเพิ่มขึ้นเนื่องจาก 2 ภาคส่วนนี้คิดเป็น 34.9% ของการจ้างงานที่มีค่าตอบแทน หรือ 17.8% ของการจ้างงานทั้งหมด การชะลอตัวที่ยืดเยื้ออาจส่งผลกระทบต่อภาคการอุปโภคบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนอย่างมีนัยสำคัญในระยะต่อไป

นอกจากนี้ กัมพูชายังเผชิญกับความเสี่ยงอื่น ๆ อีกหลายประการที่อาจขัดขวางการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะกลาง ได้แก่

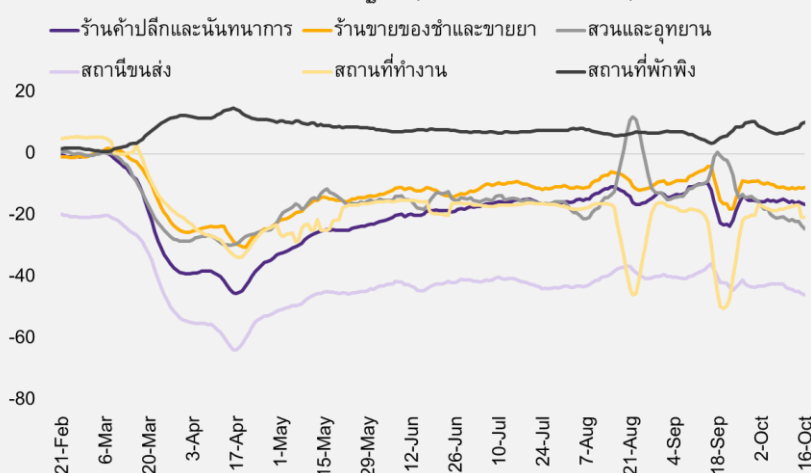
- i) ผลกระทบที่ฝังลึกจากตลาดแรงงานในภาคการท่องเที่ยวและภาคการผลิตเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าที่อ่อนแอยืดเยื้อยาวนาน และยังคงมีแนวโน้มซบเซาในอนาคตอันใกล้
- ii) คุณภาพสินเชื่อที่ลดลงและหนี้เสียที่สูงขึ้นอันเนื่องมาจากรายได้ที่ลดลงคือความเสี่ยงอีกประการต่อเศรษฐกิจกัมพูชา หลังมูลค่าสินเชื่อเติบโตอย่างรวดเร็วและต่อเนื่องที่ 21.2%YOY ในปี 2019

ดังนั้น EIC จึงคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจกัมพูชาจะหดตัว -3.0% ในปี 2020F และการเติบโตในปี 2021F จะยังคงมีแนวโน้มต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 5.0%

รูปที่ 1 : ข้อมูล mobility data ของ Google ชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในกัมพูชา

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

หมายเหตุ : การเดินทางไปสวนและอุทยานที่เพิ่มขึ้นมีสาเหตุจากการชดเชยวันหยุดใหม่ของกัมพูชา (17 – 21 ส.ค.) และเทศกาล Pchum Ben (16-18 ก.ย.)

ในด้านอุปสงค์จากต่างประเทศ การส่งออกหดตัวในไตรมาสที่ 2 เนื่องจากอุปสงค์ต่อเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าหยุดชะงัก โดยการเติบโตของการส่งออกในไตรมาสที่ 2 ปี 2020 อยู่ที่ 25.5%YOY แต่หลัก ๆ นั้นเป็นเพราะการส่งออกทองคำไปยังสิงคโปร์ระหว่างเดือนพฤษภาคมถึงมิถุนายนเพิ่มขึ้น ข้อมูลของ IMF ระบุว่าหากไม่นับทองคำ (ซึ่งไม่มีผลต่อการเติบโตของ GDP) แล้ว การส่งออกของกัมพูชาในไตรมาสที่ 2 ปี 2020 หดตัว -18.8%YOY โดยสาเหตุหลักที่ทำให้ตัวเลขตกฮวบได้แก่ 1) การส่งออกเครื่องนุ่งห่ม (65.6% ของการส่งออกในปี 2019) หดตัว -22.4%YOY ในไตรมาสนี้ ซึ่งเป็นการหดตัวครั้งแรกตั้งแต่เริ่มรายงานข้อมูลเมื่อไตรมาสที่ 3 ของปี 2014 และ 2) การส่งออกรองเท้า (8.7% ของการส่งออก) ที่ลดลง -16.1%YOY

ในอนาคต แม้จะมีการคาดการณ์ว่าการส่งออกจะฟื้นตัวไปพร้อม ๆ กับการผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง แต่อุปสงค์ต่อสินค้าเครื่องนุ่งห่มยังคงมีแนวโน้มต่ำอยู่เนื่องจากแปรผันตามตัวเลขการว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นอย่างมาก และประเทศคู่ค้าสำคัญมีแนวโน้มจะกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง ข้อมูลยอดค้าปลีกของสหรัฐอเมริกา (26% ของการส่งออกทั้งหมด) ในเดือนกันยายนแสดงให้เห็นว่ายอดขายของร้านเครื่องนุ่งห่มและเครื่องประดับลดลง -32.6%YOY ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2020 แสดงให้เห็นว่าการส่งออกเครื่องนุ่งห่มของกัมพูชามีแนวโน้มชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง แม้ว่ากัมพูชาอาจได้ประโยชน์จากอุปสงค์ต่อสินค้าอิเล็กทรอนิกส์

ที่แข็งแกร่งและเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว แต่ปัจจัยเหล่านี้ไม่ได้ส่งผลมากนักเนื่องจากสินค้าอิเล็กทรอนิกส์คิดเป็น 3.9% ของการส่งออกทั้งหมดในปี 2019 เท่านั้น และการส่งออกไปยังประเทศจีนก็คิดเป็นเพียง 5.7% ของการส่งออกทั้งหมดของกัมพูชา

ความเสี่ยงด้านต่อการส่งออกที่สำคัญ ได้แก่ การถูกถอดถอนสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วน การกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้งในประเทศคู่ค้าที่สำคัญ และความตึงเครียดทางการค้าทั่วโลก ประการแรก สหภาพยุโรป (23% ของการส่งออก) ได้ตัดสินใจถอดถอนสิทธิพิเศษในการส่งออกแบบไม่เสียภาษีบางส่วนจากกัมพูชา ทำให้สินค้าที่ส่งออกจากกัมพูชาไปยังสหภาพยุโรป 25% ต้องเสียภาษี ซึ่งอาจทำให้ความสามารถในการแข่งขันลดลง โดยการถอดถอนสิทธิพิเศษมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 12 สิงหาคม 2020 ประการที่ 2 จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ที่เพิ่มขึ้นในประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะสหภาพยุโรป อาจส่งผลให้มีการใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้งหนึ่ง ซึ่งอาจทำให้การบริโภคลดลง เช่นเดียวกับอุปสงค์ต่อสินค้าส่งออกของกัมพูชา และประการสุดท้าย การปกป้องทางการค้าทั่วโลกและความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีน อาจทำให้การส่งออกของกัมพูชาเผชิญความไม่แน่นอนมากขึ้น

การท่องเที่ยวยังคงมีแนวโน้มชะงักกว่าจะมีการใช้วัคซีนป้องกัน COVID-19 อย่างแพร่หลาย จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางมาในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2020 หดตัว -71.9%YOY หลังจากกัมพูชาใช้มาตรการควบคุมป้องกันชายแดนในเดือนเมษายน แม้ว่ารัฐบาลจะผ่อนคลายเป็นขั้นตอนบังคับในการเดินทางเข้าประเทศแล้ว แต่ความหวาดกลัวต่อ COVID-19 และช่วงเวลาที่บังคับกักตัว 14 วัน รวมถึงค่าธรรมเนียมการตรวจ COVID-19 ก็ยังเป็นการจำกัดนักท่องเที่ยวในการเข้าประเทศ นอกจากนี้ แผนการจัด travel bubble หรือการเปิดประเทศให้สามารถเดินทางท่องเที่ยวได้โดยจับคู่กับประเทศที่ควบคุม COVID-19 ก็มีแนวโน้มเป็นไปได้ยากเนื่องจากจำนวนผู้ป่วย COVID-19 กลับมาเพิ่มสูงขึ้นในหลาย ๆ ประเทศในภูมิภาคนี้

รัฐบาลได้กระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศในช่วงวันหยุดยาวเพื่อเป็นการสนับสนุนภาคการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม สภาการเดินทางและการท่องเที่ยวโลก (World Travel and Tourism Council) รายงานว่าการใช้จ่ายในประเทศสร้างรายรับให้ภาคการท่องเที่ยวเพียงแค่ 23% เท่านั้นในปี 2019 จากรายได้นักท่องเที่ยวทั้งหมด นอกจากนี้ การท่องเที่ยวในประเทศอาจไม่สามารถสนับสนุนภาคการท่องเที่ยวได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากกำลังซื้อลดลงตามรายได้ที่ลดลง ดังนั้น ภาคการท่องเที่ยวของกัมพูชาจึงยังคงชะงักกว่าการท่องเที่ยวของประเทศส่วนมากทั่วโลกจะฟื้นตัวจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของ COVID-19

การลงทุนที่ได้รับการอนุมัติ (ต่างชาติและในประเทศ) ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและความมั่นใจของนักลงทุนที่ต่ำ ในไตรมาสที่ 2 การลงทุนที่ได้รับการอนุมัติทั้งหมดลดลง -53.3%YOY ลดลงจากไตรมาสแรกซึ่งหดตัว -52.7%YOY อย่างต่อเนื่อง สาเหตุหลักของการลดลงในครั้งนี้คือการชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญของภาคการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นภาคส่วนที่รับการลงทุนสูงสุด 2 ภาคส่วน (50.1% ของส่วนแบ่งของการลงทุนโดยเฉลี่ยในปี 2018-2019) ซึ่งลดลง -90.9%YOY ในครั้งแรกของปี 2020 เนื่องจากธุรกิจการท่องเที่ยวจำนวนมากมีกำไรที่ลดลงเนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และผลกระทบจากฐานที่สูงในปี 2019 ประเทศจีนยังคงเป็นประเทศต่างชาติที่ลงทุนสูงสุดโดยคิดเป็น 27.4% ของการลงทุนในไตรมาสที่ 2 น้อยกว่านักลงทุนในประเทศที่มีสัดส่วนอยู่ที่ 34.3% เพียงเล็กน้อย การลงทุนที่ได้รับการอนุมัติที่ชะลอตัวชี้ให้เห็นว่าการลงทุนในอนาคตมีแนวโน้มจะฟื้นตัวอย่างช้า ๆ เช่นกัน โดยเฉพาะ

ในภาคการท่องเที่ยว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเป็นวงกว้างเนื่องจากการท่องเที่ยวถือเป็นภาคส่วนที่มีความสำคัญกับเศรษฐกิจและการจ้างงานของกัมพูชา

การปิดตัวของธุรกิจภาคส่วนที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจมีแนวโน้มสร้างแรงกดดันให้กับการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชนเนื่องจากอัตราการว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้นและรายได้ที่ลดลง ธุรกิจที่เกี่ยวกับการผลิตเครื่องนุ่งห่มและรองเท้ารวมถึงการท่องเที่ยวจำนวนมากถูกบีบให้ต้องปิดตัวลงเนื่องจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงอันเนื่องมาจากมาตรการปิดเมืองและภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก แม้ว่าอัตราการว่างงานอย่างเป็นทางการจะยังไม่ประกาศ แต่ธนาคารโลกรายงานว่าทั้ง 2 ภาคส่วนสร้างการจ้างงานที่มีค่าตอบแทน 34.9% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเลิกจ้างอาจส่งผลกระทบต่อตลาดแรงงานและการบริโภคของกัมพูชาอย่างมีนัยสำคัญ หนังสือพิมพ์ The Khmer Times รายงานในเดือนกรกฎาคมว่า คนงานโรงงานมากถึง 150,000 คนและแรงงานในภาคการท่องเที่ยว 45,000 คนตกงาน คิดเป็นประมาณ 2% ของแรงงานทั้งหมดของกัมพูชา (อิงจากข้อมูลแรงงานขององค์การแรงงานระหว่างประเทศ) นอกจากการอุปโภคบริโภคที่ลดลงแล้ว รายได้ที่ลดลงอาจทำให้ฐานะทางการเงินของครัวเรือนยิ่งแย่ลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากเป็นหนี้ การชะลอตัวที่ยืดเยื้ออาจทำให้เกิดแผลเป็นทางเศรษฐกิจ ทั้งจำนวนธุรกิจที่ปิดตัวลงและการเลิกจ้างงานที่มากขึ้น คุณภาพสินเชื่อที่แย่ลง หนี้เสียที่เพิ่มขึ้น และการอุปโภคบริโภคระยะยาวที่ลดลงเนื่องจากรายได้ของครัวเรือนถูกใช้ไปกับการชำระหนี้เป็นส่วนมาก

กัมพูชาประกาศใช้แผนกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งที่ 6 ซึ่งขยายมาตรการผ่อนผันไปจนถึงเดือนธันวาคม 2020 มาตรการที่ขยายไปจนถึงเดือนธันวาคม ปี 2020 ได้แก่ การจ่ายเงิน 70 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน (40 ดอลลาร์สหรัฐจากรัฐบาลและ 30 ดอลลาร์สหรัฐจากนายจ้าง) ให้แก่คนงานที่ถูกเลิกจ้างในภาคการผลิตเครื่องนุ่งห่ม รองเท้า และสินค้าเกี่ยวกับการท่องเที่ยว การจ่ายเงิน 40 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนให้แก่คนงานที่ถูกเลิกจ้างในภาคการท่องเที่ยว การยกเว้นภาษีสำหรับภาคการท่องเที่ยวและการบิน และการแจกจ่ายเงินสดแก่ครัวเรือนที่ยากจน มาตรการเหล่านี้มีความจำเป็นที่จะต้องใช้เพื่อส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเศรษฐกิจยังคงซบเซา อย่างไรก็ตาม ภาคการท่องเที่ยวที่ปิดตัวลงในช่วงปีนี้ และอุปสงค์ต่อสินค้าเครื่องนุ่งห่มที่อ่อนแอจะยังคงเป็นไปอย่างต่อเนื่องเลยเดือนธันวาคม การส่งเสริมมาตรการทางการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจึงยังจำเป็นในอีกต่อไป หากไม่ได้ขยายเวลาบังคับใช้มาตรการเหล่านี้จนกว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างยั่งยืน กัมพูชาอาจเผชิญกับความเสี่ยงในการเกิดหน้าผาทางการคลัง (Fiscal Cliff) ที่สูงขึ้น

ในด้านการปรับโครงสร้างหนี้ ธนาคารแห่งชาติกัมพูชานุญาตให้มีการกำหนดระยะเวลาผ่อนผัน 6 เดือนที่ไม่ต้องมีการชำระหนี้เป็นส่วนหนึ่งของคำสั่งปรับโครงสร้างหนี้ที่คาดว่าจะสิ้นสุดในเดือนตุลาคม 2020 (คำสั่งประกาศเมื่อวันที่ 27 มีนาคม ระบุให้ระยะเวลาการผ่อนผันเริ่มตั้งแต่วันที่สัญญาฉบับใหม่มีผลบังคับใช้) เนื่องจากภาคส่วนเศรษฐกิจหลาย ๆ ภาคยังคงได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ซบเซา หนี้เสียมีโอกาสมากขึ้นอีกทั้งเมื่อระยะเวลาผ่อนผันสิ้นสุดลง ทำให้ความเสี่ยงด้านการคลังและเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้สรุปมาตรการทางการเงินและการคลังที่ประกาศตามที่แสดงในรูปที่ 2 โดยปัจจุบันมีค่าเท่ากับ 8.3% ของ GDP (รวมถึงมาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำด้วย)

รูปที่ 2 : นโยบายทางการเงินคลังและทางการเงินของกัมพูชา

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบาย การคลัง	การลดหย่อนภาษี : 1) ยกเว้นภาษีสำหรับบริษัทในอุตสาหกรรมการบินและอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในเมืองหลัก (มี.ค. - ธ.ค.) 2) ยกเว้นการจ่ายเงินสมทบกองทุนประกันสังคมแห่งชาติ สำหรับธุรกิจท่องเที่ยวที่ถูกระงับกิจการชั่วคราว 3) ยกเว้นค่าธรรมเนียมการต่อใบอนุญาตประกอบธุรกิจท่องเที่ยวในปี 2021 4) ลดภาษีหัก ณ ที่จ่ายลง 5-10% สำหรับผู้ให้กู้ 5) ลดภาษีเงินได้ต่อยears 50% สำหรับโรงงานที่สินค้า 20-39% ได้รับผลกระทบจากการกีดกันสิทธิพิเศษทางการค้า EBA และลดภาษีเงินได้ต่อยears 100% สำหรับโรงงานที่สินค้ามากกว่า 40% ได้รับผลกระทบ เงินกู้ : 1) จัดตั้งกองทุนค้ำประกันสินเชื่อมูลค่ารวม 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ 2) สนับสนุนเงินทุนพิเศษมูลค่ารวม 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐผ่าน ARDB (ธนาคารเพื่อการพัฒนาการเกษตรและชุมชน) และลดอัตราดอกเบี้ยลงเป็น 5% สำหรับเงินกู้เพื่อเป็นทุนหมุนเวียน และ 5.5% สำหรับเงินกู้เพื่อการลงทุน 3) สนับสนุนเงินทุนพิเศษมูลค่ารวม 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ระหว่างธุรกิจ SMEs และสถาบันการเงิน รายได้ครัวเรือน : 1) แรงงานที่ถูกเลิกจ้างจากอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่มจะได้รับเงินสนับสนุน 70 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน (40 จากรัฐบาล และ 30 จากบริษัทผู้ว่าจ้าง) ขณะที่แรงงานที่ถูกเลิกจ้างจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจะได้รับเงินสนับสนุน 40 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนจากรัฐบาล (บริษัทผู้ว่าจ้างเลือกได้ว่าจ่ายสมทบหรือไม่) – ขยายเวลาถึงเดือนธ.ค. 2) จัดตั้งโครงการ cash-for-work เงินทุนรวม 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ 3) แจกเงินสดจำนวน 20 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนสำหรับครัวเรือนรายได้น้อยในชนบท และ 30 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนสำหรับครัวเรือนรายได้น้อยที่อาศัยในเมือง ถึงเดือนธ.ค. และให้เงินเยียวยาเพิ่มเติมตามจำนวนสมาชิกในครอบครัวและผู้ป่วย
นโยบาย การเงิน	1) เลื่อนการบังคับใช้เกณฑ์การดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับผลขาดทุนในภาวะวิกฤต (Capital Conservation Buffer) ไปเป็นปีหน้า 2) ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับ Liquidity-Providing Collateralized Operation เป็น 0.5% 3) ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับบัตรเงินฝาก (Negotiable Certificate of Deposits) 4) ลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำเป็น 7% สำหรับทั้งเงินฝากสกุลเรียลและสกุลต่างชาติ 5) ส่งเสริมให้สถาบันการเงินปรับโครงสร้างสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB, IMF, ASEAN Briefing, และสำนักข่าวท้องถิ่น

ปัจจุบันกัมพูชากำลังอยู่ระหว่างการพูดคุยกับจีนและเกาหลีใต้เพื่อเจรจาต่อรองข้อตกลงเขตการค้าเสรี (FTAs) แต่มีแนวโน้มที่ข้อตกลงนั้นจะไม่สามารถชดเชยกับการกีดกันสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วนได้ ปัจจุบัน การส่งออกไปยังประเทศจีนคิดเป็น 5.7% ของการส่งออกทั้งหมดเท่านั้น ขณะที่การส่งออกไปยังเกาหลีใต้คิดเป็น 1.3% ของการส่งออกทั้งหมด นอกจากนี้ การส่งออกเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าไปยังประเทศจีนยังคิดเป็นสัดส่วนที่เล็กมาก (3-5%) ของการส่งออกเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าทั้งหมด (และสัดส่วนของเกาหลีใต้น้อยกว่านั้นอีก) แสดงให้เห็นว่า FTA กับประเทศจีนนั้นอาจไม่ช่วยทำให้อุปสงค์ต่อสินค้าเหล่านี้เพิ่มขึ้นเท่าใดนัก

อย่างไรก็ตาม สินค้าที่มีแนวโน้มจะได้ประโยชน์จากข้อตกลงนี้ ได้แก่ สินค้าเกษตร ขนสัตว์และหนังเฟอร์ และวัตถุดิบ เนื่องจากประเทศจีนเป็นตลาดส่งออกสินค้าเหล่านี้ที่ใหญ่ที่สุดของกัมพูชา ยิ่งไปกว่านั้น ข้อตกลงเขตการค้าเสรีอาจส่งเสริมการส่งออกสินค้าที่มีมูลค่าสูงกว่าของกัมพูชา เช่น สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องด้วยกัมพูชาส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ไปยังจีนและเกาหลีใต้คิดเป็นสัดส่วน 13.0% และ 5.6% ตามลำดับ



Financial
Markets

การเติบโตของสินเชื่อผู้บริโภคของกัมพูชาดกฮวบในไตรมาสที่ 2 เนื่องจากมาตรการปิดเมืองและการว่างงานที่สูงขึ้นทำให้อุปสงค์ในประเทศลดลง สำนักงานข้อมูลเครดิตกัมพูชารายงานเกี่ยวกับดัชนีสินเชื่อผู้บริโภคว่า การขอกู้สินเชื่อผู้บริโภคลดลง -50%QOQ ทั่วประเทศ ส่วนการขอยืมที่อยู่อาศัยที่คิดเป็น 50.5% ของยอดสินเชื่อผู้บริโภคทั้งหมด ณ เดือนมิถุนายน 2020 ลดลง -51%QOQ ขณะที่การขอสินเชื่อส่วนบุคคลที่คิดเป็น 49.0% กลับลดลง -50%QOQ ด้านคุณภาพหนี้ก็แย่ลงเนื่องจากเปอร์เซ็นต์ของหนี้ที่พ้นกำหนดชำระมากกว่า 30 วันพุ่งขึ้นเป็น 2.64% ในไตรมาสที่ 2 จาก 1.61% ในไตรมาสก่อนหน้า

ซึ่งเพิ่มขึ้นจากที่บันทึกไว้ในไตรมาสที่ 4 ปี 2019 ที่อยู่ที่ 1.06% โดยหนี้ที่พ้นกำหนดชำระมาจากภูมิภาคด้านชายฝั่งเพิ่มขึ้นมามากที่สุด อยู่ที่ 249%QOQ สะท้อนถึงรายได้ที่ลดลงของผู้บริโภคที่ทำงานในธุรกิจการท่องเที่ยว การเติบโตของสินเชื่อผู้บริโภคของกัมพูชาที่ตกฮวบมีแนวโน้มจะเป็นปัจจัยที่กดดันการฟื้นตัวของการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชนในช่วงที่กำลังจะถึง ยิ่งไปกว่านั้น หนี้เสียที่เพิ่มขึ้นอาจกระทบความสามารถของภาคธนาคารและการเงินในระดับจุลภาคเป็นวงกว้างมากขึ้น ซึ่งอาจเป็นอีกปัจจัยที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ



EIC's View

แม้จะประสบความสำเร็จในการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 แต่เศรษฐกิจกัมพูชามีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างชบเซาเนื่องจากอุปสงค์ที่อ่อนแอยังคงเป็นอุปสรรคต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง แม้จะเห็นสัญญาณของการผ่านพ้นจุดต่ำสุดจากข้อมูล mobility data ที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ฟื้นตัวในหลาย ๆ จุดหมายปลายทางสำคัญอุปสงค์ทั้งภายในและภายนอกประเทศจะยังคงเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวต่อไป เนื่องจากการปิดชายแดนและการระงับการท่องเที่ยวทั่วโลกมีแนวโน้มจะยังคงดำเนินต่อไปในปี 2020-2021F ภาคการท่องเที่ยวของกัมพูชาอาจได้เห็นตัวเลขที่ลดลงมากในปีนี้ และในปี 2021 ก็อาจยังฟื้นตัวอย่างช้า ๆ จนกว่าจะมีการใช้วัคซีนป้องกัน COVID-19 อย่างแพร่หลาย ในด้านการส่งออก การฟื้นตัวของอุปสงค์ต่อเครื่องนุ่งห่มและรองเท้าจะยังคงดำเนินต่อไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปท่ามกลางรายได้ที่ลดลงและการที่ประเทศคู่ค้าสำคัญประกาศใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติที่ลดลงอาจส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวกลับมาอย่างช้า ๆ เนื่องจากผู้ลงทุนเลื่อนหรือพิจารณาแผนการลงทุนในอนาคตอีกครั้ง โดยรวมแล้ว ปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของชาวกัมพูชา ส่งผลให้การอุปโภคบริโภคของภาคเอกชนฟื้นตัวได้อย่างเชื่องช้า

เศรษฐกิจกัมพูชาอาจเผชิญความเสี่ยงด้านหน้าผานโยบาย (Policy Cliff) หากไม่มีการขยายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกไป แม้ว่ารัฐบาลจะขยายมาตรการผ่อนผันส่วนใหญ่ไปจนถึงเดือนธันวาคม ปี 2020 แต่ก็มีแนวโน้มว่าเศรษฐกิจจะยังคงอ่อนแอเมื่อเข้าสู่ปี 2021 ดังนั้น การสนับสนุนด้านการคลังในอนาคตจึงยังจำเป็นเพื่อช่วยส่งเสริมเศรษฐกิจและช่วยเหลือการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในระยะยาว แม้ว่าแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจและงบประมาณสำหรับปี 2021 ยังคงไม่แน่นอน หากมองอีกด้านหนึ่ง มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมีแนวโน้มจะส่งผลให้เกิดการขาดดุลการคลังและหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม หนี้สาธารณะต่อ GDP ณ เดือนมิถุนายน 2020 ยังคงต่ำอยู่ที่ 29.2% (จาก 28.1% ในปี 2019) แต่ทั้งหมดเป็นหนี้จากต่างประเทศ

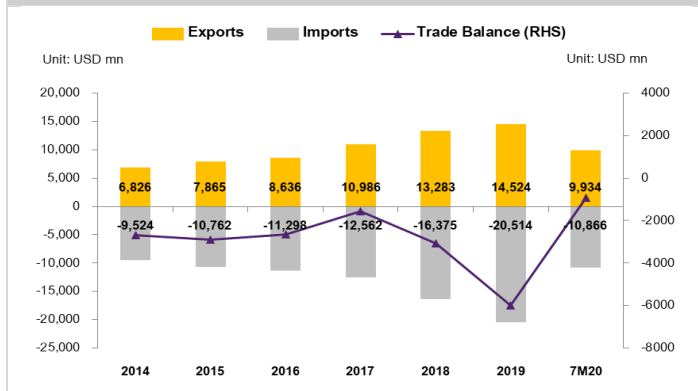
ความเสี่ยงด้านต่ำได้แก่ผลกระทบจากการถดถอยสิทธิพิเศษทางการค้า EBA บางส่วน และหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากสหภาพยุโรปเป็นคู่ค้าส่งออกที่ใหญ่ที่สุดเป็นอันดับ 2 ของกัมพูชา ภาษีที่ถูกเพิ่มอาจเป็นอีกปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อส่งออกในปีนี นอกจากนี้ ผู้ส่งออกชาวกัมพูชาอาจสูญเสียความสามารถในการแข่งขันกับผู้ส่งออกชาวเวียดนามในระยะกลาง ที่เร็ว ๆ นี้ได้ลงนามในข้อตกลงเขตการค้าเสรีกับสหภาพยุโรป ในด้านหนี้เสีย สำนักงานข้อมูลเครดิตกัมพูชารายงานว่าเปอร์เซ็นต์ของหนี้ที่พ้นกำหนดชำระได้พุ่งสูงขึ้นในไตรมาสที่ 2 หากพ้นระยะเวลาผ่อนผันแล้ว หนี้เสียอาจเพิ่มขึ้นเนื่องจากครัวเรือนจำนวนมากยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจเป็นวงกว้างในแง่ของความสามารถในการทำกำไรของธนาคารที่ลดลง การเติบโตของสินเชื่อที่ลดลงและความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินที่สูงขึ้น

Cambodia's Key Indicators

Indicators	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.0	6.9	7.0	7.5	7.1	-3.0	5.0
Consumer price index (average)	%	1.2	3.0	2.9	2.4	2.0	2.5	2.9
Current account balance	% of GDP	-8.7	-8.5	-7.9	-12.2	-15.8	-25.4	-16.3
Deposit Rate (end of period)	%	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4	-	-

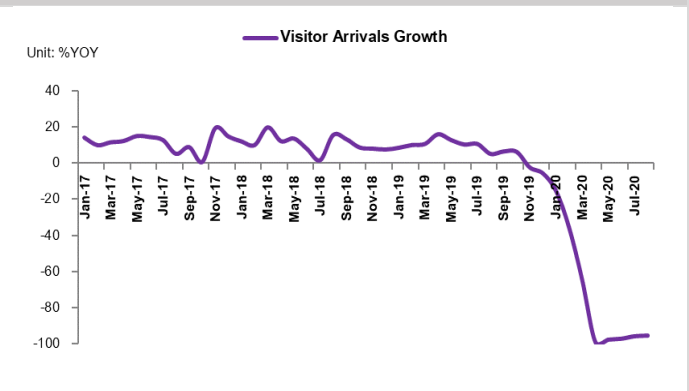
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Cambodian Authorities, EIC Analysis

การส่งออกขยายตัวในไตรมาส 2 จากการส่งออกทองคำที่เพิ่มขึ้น (ซึ่งไม่มีผลต่อการคำนวณ GDP)



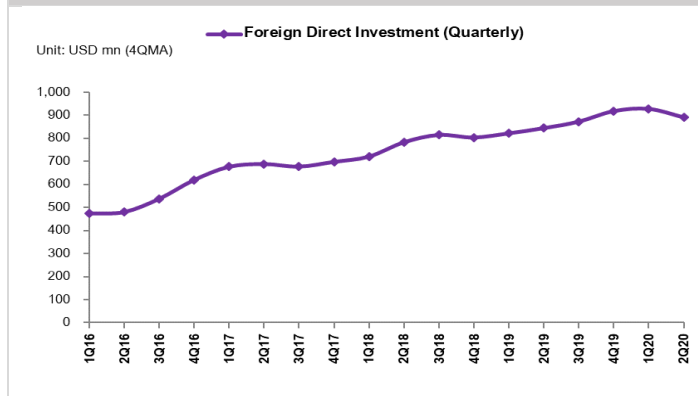
Sources: National Bank of Cambodia

จำนวนนักท่องเที่ยวเข้ากัมพูชายังคงชะงักจากผลกระทบของ COVID-19 ซึ่งทำให้การท่องเที่ยวทั่วโลกหยุดชะงัก



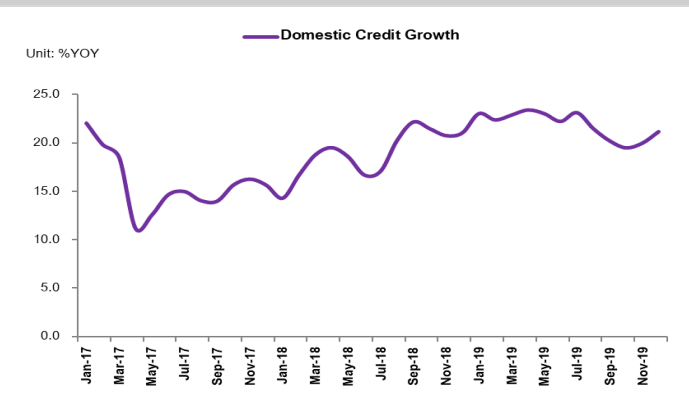
Sources: Ministry of Tourism

FDI ชะลอตัวในไตรมาส 2 จากผลของมาตรการ lockdown และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น



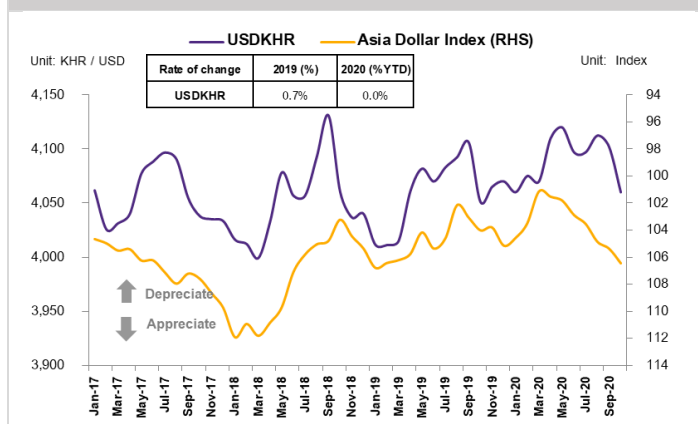
Sources: National Bank of Cambodia

สินเชื่อขยายตัวสูงในปี 2019 แต่อาจเผชิญความเสี่ยงจากหนี้เสียที่พุ่งสูงขึ้นในปี 2020 จากผลของเศรษฐกิจที่หดตัว



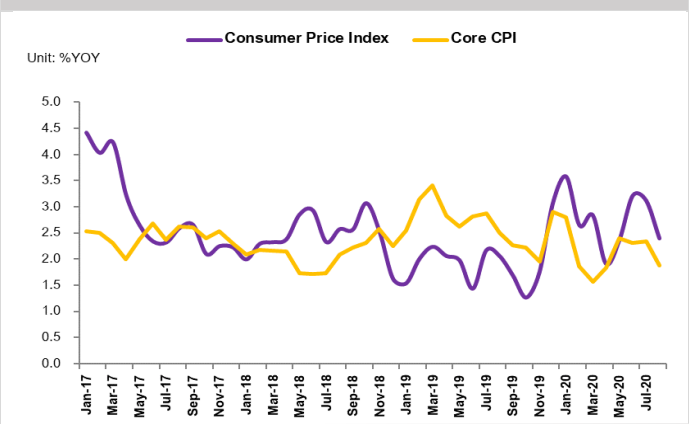
Sources: National Bank of Cambodia

ค่าเงิน KHR แข็งค่าต่อ USD ในเดือนตุลาคมตามดัชนี ADXY



Sources: Bloomberg

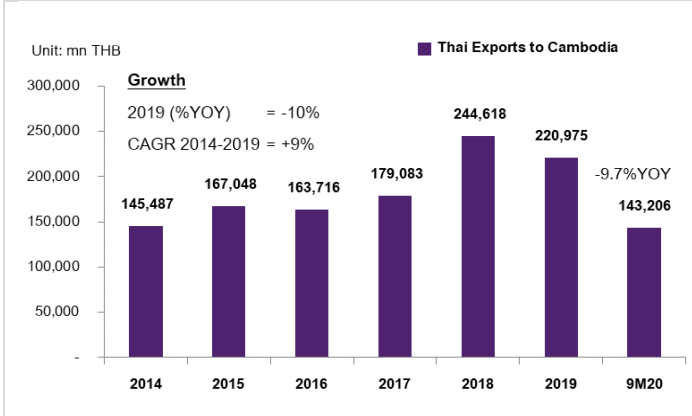
อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวในเดือนสิงหาคม



Sources: National Bank of Cambodia

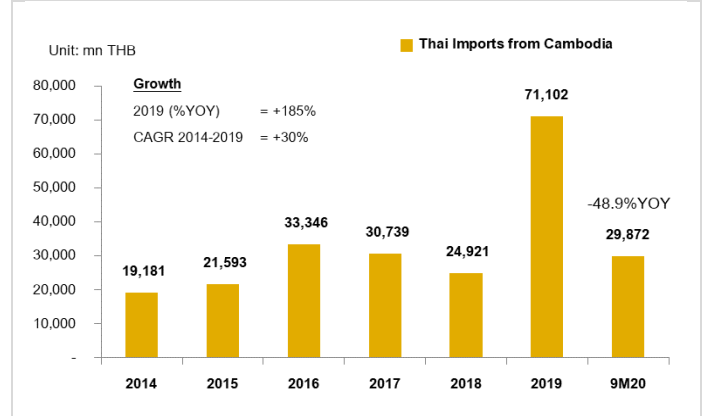
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปกัมพูชาหดตัว -9.7%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-16.3%YOY) และรถยนต์และชิ้นส่วน (-28.8%YOY) ที่หดตัว



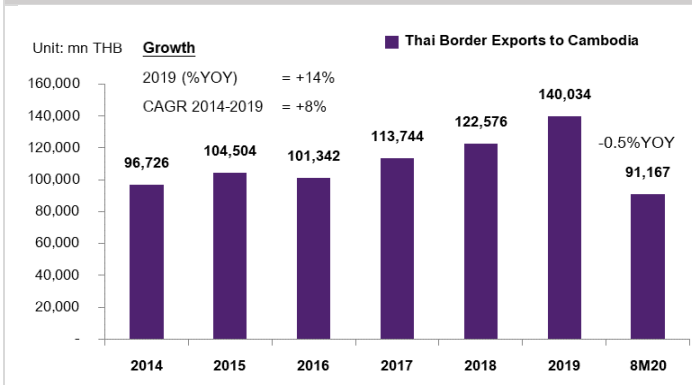
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากกัมพูชาหดตัว -48.9%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าเครื่องเพชร อัญมณี เงินแท่ง และทองแท่งที่หดตัว (-73.9%YOY)



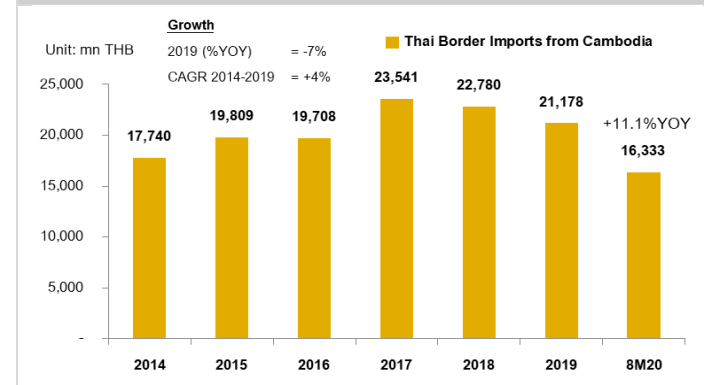
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนจากไทยไปกัมพูชาหดตัว -0.5%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 จากการหดตัวในเกือบทุกหมวดสินค้า แต่การส่งออกปศุสัตว์ยังขยายตัวสูงที่ 524.8%YOY



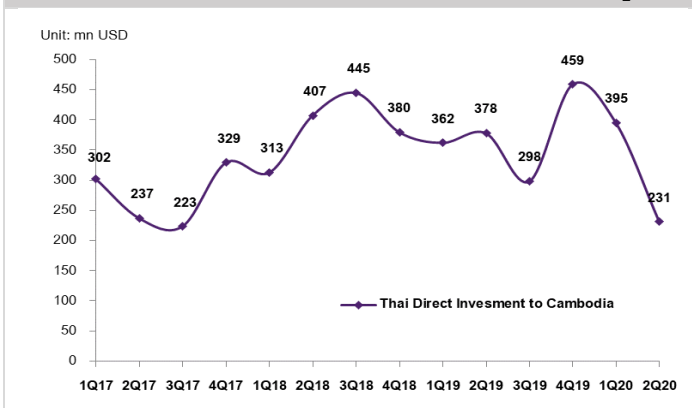
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากกัมพูชาขยายตัว 11.1%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 นำโดยการนำเข้าผักและสินค้าแปรรูปจากผัก (+44.0%YOY)



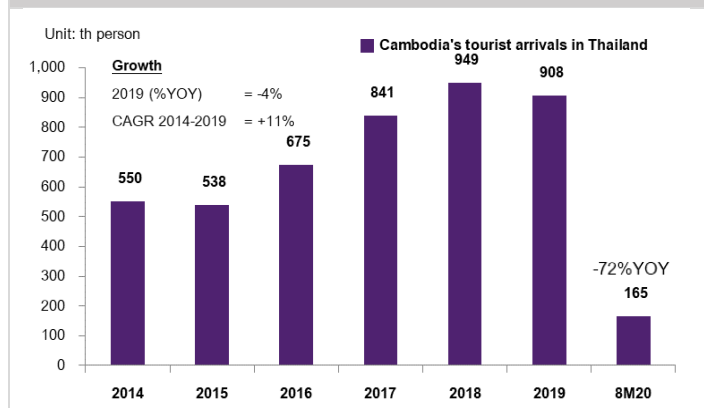
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

TDI ไปกัมพูชาหดตัวในไตรมาส 2 จากมาตรการ lockdown ในทั้งสองประเทศและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น



Sources: Bank of Thailand

ไทยยังคงไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากกัมพูชาตั้งแต่เดือนเมษายน



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



ผลกระทบจากการระบาด
ของ COVID-19 และการ
ชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน



การถูกปรับลดอันดับความ
น่าเชื่อถือ และความสามารถ
ในการชำระหนี้สิน

Macroeconomic Update



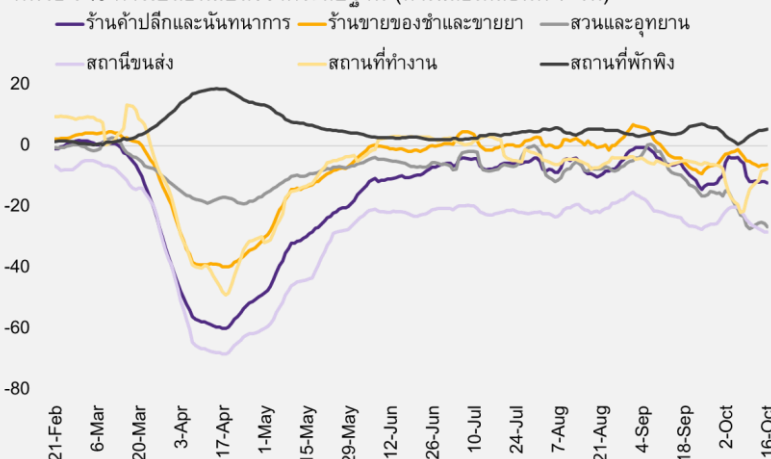
Economic Outlook

เศรษฐกิจสปป.ลาวมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หลังจากที่มีภาครัฐผ่อนคลามาตรการ lockdown ส่วนใหญ่ แต่ความเสี่ยงด้านต่ำต่อการฟื้นตัวยังมีอยู่สูง ณ วันที่ 19 ตุลาคม สปป.ลาวมีรายงานผู้ติดเชื้อ COVID-19 รวม 23 ราย โดยไม่พบการติดเชื้อภายในประเทศเพิ่มเติมตั้งแต่เดือนเมษายน ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในประเทศกลับมาขยายตัวจากช่วงที่ภาครัฐประกาศใช้มาตรการ lockdown ในเดือนเมษายน สะท้อนจากข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรโดย Google (รูปที่ 1) อย่างไรก็ดี อุปสงค์ทั้งในประเทศและจากต่างประเทศคาดว่าจะยังคงซบเซา เนื่องจากตลาดแรงงานยังอ่อนแอและการค้าระหว่างชายแดนได้รับผลกระทบจากการปิดพรมแดน การชะลอตัวของเศรษฐกิจสปป.ลาวส่งผลลบต่อปัจจัยเชิงโครงสร้างที่เปราะบางมายาวนานเช่นกัน ทั้งนี้ สาธารณะในรูปเงินสกุลต่างประเทศซึ่งอยู่ในระดับสูง ทุนสำรองระหว่างประเทศที่อยู่ในระดับต่ำ และการอ่อนค่าต่อเนื่องของเงินกีบ ซึ่งปัจจัยเสี่ยงเหล่านี้อาจส่งผลให้สปป.ลาวถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ อีกทั้งส่งผลลบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลางด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ ข้อจำกัดจากขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายการคลัง (fiscal space) อาจส่งผลให้สปป.ลาวไม่สามารถดำเนินนโยบายกระตุ้นได้เพียงพอต่อการฟื้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ดังนั้น EIC จึงปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตเศรษฐกิจลาวปี 2020 เป็นหดตัว -0.5% และการฟื้นตัวในปี 2021 จะเป็นไปอย่างช้า ๆ โดยขยายตัวได้เพียง 4.5% และยังคงเผชิญความเสี่ยงเชิงโครงสร้างต่อไปในระยะกลาง

รูปที่ 1 : เศรษฐกิจสปป.ลาวมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หลังการผ่อนคลามาตรการ lockdown

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในสปป.ลาว

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Google

มูลค่าการส่งออกในไตรมาสที่ 2 หดตัว -15.1%YOY เนื่องจากอุปสงค์ต่อสินค้าวัตถุดิบและเครื่องจักรไฟฟ้าหดตัวลงตามรายได้ หลังภาครัฐประกาศใช้มาตรการ lockdown ส่งผลให้มูลค่าส่งออกรวมในครึ่งแรกของปี 2020 หดตัวลง -1.6%YOY ทั้งนี้จากข้อมูลการนำเข้าของไทย (ซึ่งเป็นตลาดส่งออกหลักของสปป.ลาว คิดเป็น สัดส่วน 41.4% ในปี 2019) มูลค่าส่งออกทองแดงและเครื่องจักรไฟฟ้าจากสปป.ลาวมายังไทยร่วงลง -40.6%YOY และ -43.0%YOY ตามลำดับในช่วงหกเดือนแรกของปี เนื่องจากโรงงานผลิตได้รับคำสั่งซื้อน้อยลง และผู้บริโภคเริ่มลดรายจ่ายเกี่ยวกับเครื่องใช้ภายในบ้าน ในขณะเดียวกัน การส่งออกไฟฟ้าจากสปป.ลาวมาไทยยังคงขยายตัวได้ดีที่ราว 14.6%YOY โดยอุปสงค์ต่อไฟฟ้าส่งออกจากสปป.ลาวมาไทยยังคงมีอยู่สูง เนื่องจากการตกลงปริมาณล่วงหน้าไว้แล้วในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements : PPAs)

แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศคู่ค้าหลักจะกลับมาขยายตัวแล้ว แต่การส่งออกของสปป.ลาวมีแนวโน้มฟื้นตัวไปอย่างช้า ๆ และเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยเสี่ยงหลายประการ ข้อแรก การปิดพรมแดนเป็นระยะเวลานานจะกดดันการฟื้นตัวของการส่งออก โดย ณ วันที่ 30 กันยายน การค้าชายแดนผ่านหนองคาย (เชื่อมไปยังกรุงเวียงจันทน์) สามารถขนส่งผ่านสะพานมิตรภาพไทย-สปป.ลาวแห่งที่ 1 ได้เพียงแห่งเดียวเท่านั้น เนื่องจากรัฐบาลสปป.ลาวยังคงปิดด่านพรมแดนการค้าแห่งอื่นจากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ COVID-19 นอกจากนี้ ความเสี่ยงการระบาดระลอกใหม่ เช่น ในเวียดนามและเมียนมา อาจทำให้ทางการสปป.ลาวจำเป็นต้องเลือกเปิดด่านพรมแดนอย่างระมัดระวังมากขึ้น และส่งผลให้การส่งออกยิ่งชะลอตัวข้อที่สอง ภัยธรรมชาติ เช่น ภัยแล้งและอุทกภัย จะเป็นความเสี่ยงต่อการส่งออกไฟฟ้าและสินค้าเกษตร

การฟื้นตัวของการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) หยุดชะงักลงในไตรมาสที่ 2 ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ FDI เข้าสปป.ลาวในไตรมาสที่ 2 มีมูลค่ารวม 171.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (เพิ่มขึ้น 50.3%YOY จากปัจจัยฐานต่ำในปีก่อน) ชะลอลงอย่างมากจากไตรมาสแรกซึ่งมีมูลค่า FDI รวม 368.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ทั้งยังอยู่ต่ำกว่ามูลค่า FDI เฉลี่ยต่อไตรมาสในระหว่างปี 2016-2018 ซึ่งอยู่ที่ราว 313.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยคาดว่า FDI ในระยะข้างหน้าจะฟื้นตัวได้อย่างจำกัด ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่มีอยู่สูง นอกจากนี้ ความกังวลต่อความสามารถในการชำระหนี้สินของสปป.ลาวจะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันการฟื้นตัวของ FDI ในระยะกลาง เพราะอาจส่งผลให้สปป.ลาวถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือลงได้ (sovereign rating) อีกประเด็นที่น่าจับตามองคือการลงทุนของจีนในโครงการ Belt and Road โดยในฐานะที่เป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ที่สุดของสปป.ลาว คาดว่าจีนจะมีบทบาทมากขึ้นในการปรับโครงสร้างหนี้ของสปป.ลาวผ่านการดำเนินการของบริษัทร่วมทุน ซึ่งรวมถึงบริษัทสายส่งไฟฟ้าแห่งชาติสปป.ลาว (Electricite De Laos Transmission Company Limited: EDL-T) (รายละเอียดเพิ่มเติมอยู่ในส่วนถัดไป)

จำนวนผู้ว่างงานที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในภาคที่ได้รับผลกระทบ เช่น การท่องเที่ยวและการผลิต จะยังคงเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของการบริโภคภาคเอกชน จากรายงานของ World Bank เผยว่า ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว (เช่น โรงแรมและร้านอาหาร) มีการจ้างงานคิดเป็นสัดส่วน 11% ของการจ้างงานทั้งหมด หมายความว่า การปิดพรมแดนเป็นระยะเวลานานจะส่งผลกระทบอย่างมากต่อกำไรของธุรกิจ ในอุตสาหกรรมดังกล่าวรวมถึงรายได้ภาคครัวเรือน นอกจากนี้ การปิดพรมแดนจะส่งผลกระทบต่อการเดินทางของแรงงานชาวสปป.ลาวที่ต้องการกลับมาทำงานในประเทศไทย (นอกเหนือจากต้นทุนค่าใช้จ่ายในการกักตัว) และแรงงานที่พึ่งพารายได้จากการค้าชายแดน แม้รัฐบาลสปป.ลาวจะมีมาตรการช่วยเหลือด้านรายได้สำหรับผู้ว่างงาน แต่เงินสนับสนุนยังค่อนข้างน้อย (500,000 กีบ) จึงไม่สามารถทดแทนรายรับที่สูญเสียไปได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ แรงงานชาวสปป.ลาวจำนวนมากซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมนอกระบบอาจไม่สามารถเข้าถึงโครงการช่วยเหลือจากภาครัฐได้ เนื่องจากอยู่นอกสิทธิประกันสังคม

นโยบายกระตุ้นทางการคลังของสปป.ลาวยังมีขนาดเล็ก โดยมีมูลค่าเพียง 0.2% ของ GDP และเป็นการกระตุ้นผ่านโครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (soft loan) และมาตรการลดภาษีเป็นหลัก เนื่องจากเผชิญข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายการคลัง ภาระหนี้ขนาดใหญ่และการขาดดุลการคลังต่อเนื่องจะกดดันการใช้จ่ายด้านการคลังของสปป.ลาว และส่งผลต่อเนื่องถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ในขณะเดียวกัน นโยบายการเงินจะยังคงผ่อนคลายต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยธนาคารกลาง สปป.ลาวได้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (จาก 4% เป็น 3%) และลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำของธนาคาร (จาก 5% เป็น 4% สำหรับเงินสกุลท้องถิ่น) ตั้งแต่เมื่อต้นปี นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 10 กันยายน ธนาคารกลางสปป.ลาวได้ประกาศโครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับธุรกิจ SME มูลค่ารวม 2 แสนล้านกีบ รวมถึงได้วางแผนอีกหนึ่งโครงการสำหรับการฟื้นตัวหลังช่วง COVID-19 มูลค่ารวม 1.8 ล้านล้านกีบ โดยสามารถสรุปมาตรการกระตุ้นทางการคลังและการเงินของสปป.ลาวได้ตามรูปที่ 2

รูปที่ 2 : มาตรการทางการคลังและการเงินของสปป.ลาว

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	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) เลื่อนการจ่ายเงินสมทบกองทุนประกันสังคมของภาคธุรกิจเป็นเวลา 3 เดือน 6) ขยายเส้นตายการยื่นรายงานการเงินประจำปีสำหรับธุรกิจถึงวันที่ 30 เมษายน 7) ยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าที่ใช้ในควบคุมการระบาดของ COVID-19 8) ให้เงินสมทบ 500,000 กีบสำหรับผู้ว่างงานที่อยู่ในโครงการประกันสังคม 9) โครงการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับธุรกิจ SME มูลค่ารวม 2 แสนล้านกีบผ่านธนาคารพาณิชย์ พร้อมวางแผนสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำเพิ่มเติมมูลค่า 1.8 ล้านล้านกีบสำหรับการฟื้นตัวหลังช่วง COVID-19
นโยบายการเงิน	1) ลดอัตราส่วนเงินสำรองขั้นต่ำเป็น 8% สำหรับเงินฝากสกุลต่างประเทศ และ 4% สำหรับเงินฝากสกุลกีบ 2) ส่งเสริมให้ธนาคารปรับโครงสร้างสินเชื่อสำหรับอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบ 3) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2017 โดยลดลง 1% (อัตราดอกเบี้ยใหม่ : 3% สำหรับสินเชื่อ < 1 ปี, 4% สำหรับสินเชื่อ > 1 ปี และ 9% สำหรับสินเชื่อระยะเวลา 2 ปี - 1 ปี)

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB, IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น

ในระยะสั้น การจัดเก็บรายได้ภาครัฐได้น้อยลงสวนทางกับรายจ่ายที่เพิ่มขึ้น จะยังส่งผลต่อการชำระหนี้ของสปป.ลาว การชะลอตัวของเศรษฐกิจจะส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะของสปป.ลาวยิ่งสูงขึ้น โดยรัฐบาลสปป.ลาวประเมินว่าระดับหนี้สาธารณะจะแตะระดับ 65-68% ของ GDP ในปี 2020 ขณะที่ IMF และ World Bank คาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ระดับ 71% และ 65% ของ GDP ตามลำดับ ทั้งนี้ Fitch Ratings ประเมินว่า สปป.ลาวจะต้องจ่ายหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศรวมอีกราว 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐในช่วงที่เหลือของปี 2020 และมีมูลค่าหนี้ที่ต้องจ่ายคืนเฉลี่ยต่อปีราว 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐต่อไปในอีก 4 ปีข้างหน้า แม้ว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ณ เดือนกรกฎาคมจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.29 พันล้านดอลลาร์สหรัฐจาก 860 ล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนก่อนหน้า แต่คาดว่าจะเป็นการเพิ่มขึ้นเพียงชั่วคราวและจะลดลงต่อเนื่องจาก FDI ที่ฟื้นตัวช้า รายได้การท่องเที่ยวที่ร่วงลง รวมถึงภาระหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ นอกจากนี้ เงินกีบที่อ่อนค่าลงต่อเนื่องราว 4.1%YTD เทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ณ วันที่ 16 ตุลาคม ยังเป็นอีกปัจจัยที่ทำให้ภาระหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศยิ่งสูงขึ้น ในขณะเดียวกัน ทางเลือกในการระดมทุนของ สปป.ลาวยังคงค่อนข้างจำกัดท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก รวมถึงการที่สปป.ลาวถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจากทั้ง Moody (Caa2 พร้อมมุมมองทางลบ) และ Fitch Ratings (CCC)



Financial
Markets

Fitch Ratings ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสปป.ลาวลงเป็น **CCC¹** (จาก **B-** แนวโน้มเชิงลบ) จากภาระหนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูงและช่องทางการระดมทุนที่จำกัด ปัจจัยหลักที่ทำให้ Fitch ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสปป.ลาว คือภาระหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ ซึ่งเป็นความท้าทายของรัฐบาล สปป.ลาวที่กำลังเผชิญปัญหาขาดแคลนเงินสำรองระหว่างประเทศเช่นกัน นอกจากนี้ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการขาดดุลการคลังต่อเนื่องจะยิ่งเพิ่มความต้องการเงินทุนเพิ่มเติม ขณะที่ช่องทางการระดมทุนมีอยู่จำกัด ในเดือนสิงหาคม Moody's ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสปป.ลาวลงเป็น **Caa2** แนวโน้มเชิงลบ (จาก **B3** แนวโน้มเชิงบวก) ซึ่งอันดับเครดิตปัจจุบันของสปป.ลาวจากทั้ง Fitch Ratings และ Moody's จัดอยู่ในกลุ่ม **extremely speculative** ทั้งนี้ EIC มองว่าการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจะยิ่งส่งผลให้การระดมทุนเพิ่มเติมสำหรับสปป.ลาวเป็นไปได้ยากขึ้น จากความเสี่ยงที่สูงขึ้นโดยเฉพาะในตลาดเงินต่างประเทศ เช่น ตลาดตราสารหนี้ไทย ดังนั้น สปป.ลาวจึงอาจต้องหันไปพึ่งการระดมทุนภายในประเทศแทน ซึ่งจะเป็นแรงกดดันต่อทุนสำรองระหว่างประเทศที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำ อีกทางเลือกในการระดมทุนคือเม็ดเงินจากจีน ซึ่งเริ่มมีบทบาทมากขึ้นในสปป.ลาว โดยเฉพาะในระบบโครงข่ายไฟฟ้าผ่านการเข้าร่วมทุนใน EDL-T ทั้งนี้ จากรายงานของ World Bank เผยว่าสปป.ลาวไม่ได้เข้าร่วมในโครงการผ่อนผันภาระหนี้สินของกลุ่มประเทศผู้นำ G20 (G-20 Debt Service Suspension Initiative) แต่อย่างใด

บริษัท **China Southern Power Grid** และรัฐวิสาหกิจไฟฟ้าสปป.ลาว (**Electricite Du Laos**) ได้ร่วมทุนจัดตั้ง **Electricite Du Laos Transmission Company Limited (EDL-T)** แม้จะยังไม่มีแผนเปิดเผยโครงสร้างผู้ถือหุ้นของ EDL-T แต่สำนักข่าวรอยเตอร์² รายงานว่า บริษัทฝ่งจินจะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ EDL-T เนื่องจาก สปป.ลาวจำเป็นต้องเลี่ยงความเสี่ยงการผิดชำระหนี้ อย่างไรก็ดี EDL ได้ปฏิเสธรายงานดังกล่าวของรอยเตอร์³ โดยยืนยันว่าโครงข่ายไฟฟ้าของประเทศยังคงอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของทางการสปป.ลาว และการจัดตั้งบริษัท EDL-T มีจุดมุ่งหมายเพื่อพัฒนาโครงข่ายไฟฟ้าของประเทศด้วยความช่วยเหลือด้านความเชี่ยวชาญจากจีน อย่างไรก็ตาม หนี้คงค้างของ EDL ที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นประเด็นความกังวลหลักในด้านความสามารถการชำระหนี้ โดย Fitch Ratings รายงานว่า ปัจจุบัน EDL มีหนี้คงค้างรวม 5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (26% ของ GDP) และส่วนใหญ่เป็นเงินกู้จากรัฐบาล ดังนั้น ระดับหนี้ของ EDL จึงสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการชำระหนี้ของรัฐบาลสปป.ลาวด้วยเช่นกัน

¹ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-laos-to-ccc-23-09-2020>

หมายเหตุ : Fitch ไม่ได้ให้แนวโน้ม (outlook) และสัญลักษณ์ +/- (modifier) สำหรับอันดับความเชื่อมั่นตั้งแต่ระดับ CCC ลงไป

² <https://in.reuters.com/article/china-laos/exclusive-taking-power-chinese-firm-to-run-laos-electric-grid-amid-default-warnings-idUKL4N2G122S>

³ http://edl.com.la/hot_news_post.php?id=62



EIC's View

แม้เศรษฐกิจสปป.ลาวจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่ EIC คาดว่าการฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างเชื่องช้า จากอุปสงค์ที่ชะลอตัวและข้อจำกัดในการทำนโยบายการคลัง กิจกรรมทางเศรษฐกิจในสปป.ลาวคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นจากช่วงปิดประเทศในไตรมาสที่ 2 เนื่องจากมีการคลายมาตรการ lockdown ส่วนใหญ่ ทั้งในสปป.ลาวและในประเทศเพื่อนบ้าน อย่างไรก็ตาม ตลาดแรงงานที่ยังอ่อนแอจะยังเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่อุปสงค์ต่างประเทศคาดว่าจะยังซบเซาเนื่องจากรายได้ในประเทศคู่ค้าร่วงลงต่อเนื่อง มาตรการปิดพรมแดนเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่จำกัดการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ เพราะส่งผลให้ทั้งการขนส่งสินค้าผ่านชายแดน จำนวนแรงงานย้ายถิ่น (migrant worker) และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามายังสปป.ลาวลดลง สำหรับการเปิดพรมแดนเพิ่มเติมคาดว่าจะรัฐบาลสปป.ลาวจะทยอยเลือกเปิดเพียงบางด่านเพื่อป้องกันการระบาดระลอกที่ 2 ในประเทศ สำหรับ FDI เข้าสปป.ลาวคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากฐานต่ำในปีก่อน เนื่องจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจยังมีอยู่สูงทั้งในต่างประเทศและในสปป.ลาว ซึ่งเผชิญปัญหาความสามารถในการชำระหนี้ประเด็นสุดท้าย การใช้ย่ำแย่ด้านการคลังจะไม่ได้เพิ่มขึ้นมากนักจากข้อจำกัดในการทำนโยบายการคลัง ขณะที่นโยบายการเงินคาดว่าจะมีแนวโน้มผ่อนคลายต่อเนื่อง ทั้งนี้การชะลอตัวของเศรษฐกิจในปีนี้ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของสปป.ลาวยิ่งย่ำแย่ลง และเป็นความเสี่ยงหลักต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะกลาง

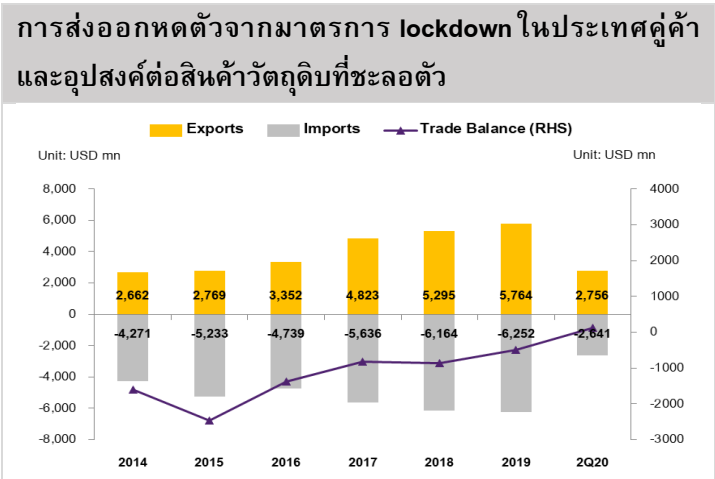
ในระยะกลาง สปป.ลาวเผชิญข้อจำกัดอย่างมากทั้งในด้านการชำระหนี้คืนและการระดมทุน สปป.ลาวมีความต้องการกู้ยืมเงินมากขึ้นจากพิษวิกฤติเศรษฐกิจ แต่กลับเผชิญข้อจำกัดจากระดับหนี้สาธารณะที่สูงอยู่แล้วในปัจจุบัน รวมถึงการขาดดุลการคลังต่อเนื่อง สปป.ลาวอาจแบกรับความเสี่ยงมากขึ้นจากปัญหาขาดแคลนทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยเงินกียังคงอ่อนค่าเทียบดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ภาระหนี้ในรูปเงินสกุลต่างประเทศที่ต้องชำระคืนคาดว่าจะมีมูลค่าต่อปีราว 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐต่อไปในอีก 4 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจะส่งผลให้สปป.ลาวมีต้นทุนในการกู้ยืมสูงขึ้นและยังจำกัดช่องทางการระดมทุนในระยะยาว ทั้งนี้สปป.ลาวไม่ได้เข้าร่วมในโครงการผ่อนผันภาระหนี้สินของกลุ่มประเทศผู้นำ G20 ดังนั้น จีนจึงมีโอกาสมากขึ้นเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในการปรับโครงสร้างหนี้ของสปป.ลาวจากการร่วมทุนในโครงการต่าง ๆ



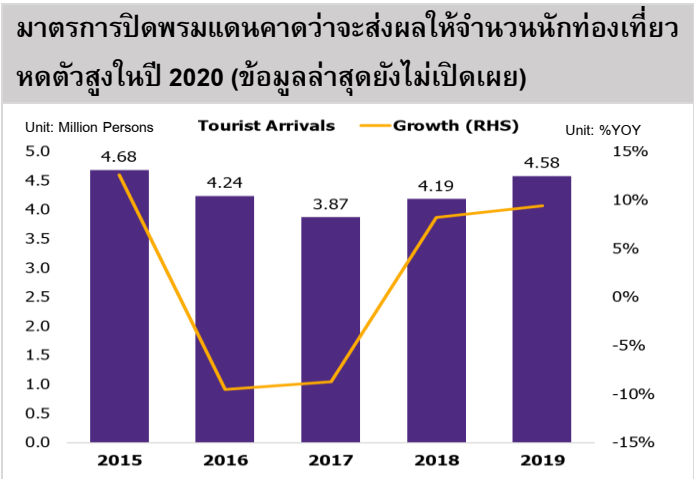
Laos' Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.3	7.0	6.8	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	-6.4	-8.7	-7.7
Policy rate (end of period)	%	4.5	4.3	4.0	4.0	4.0	-	-

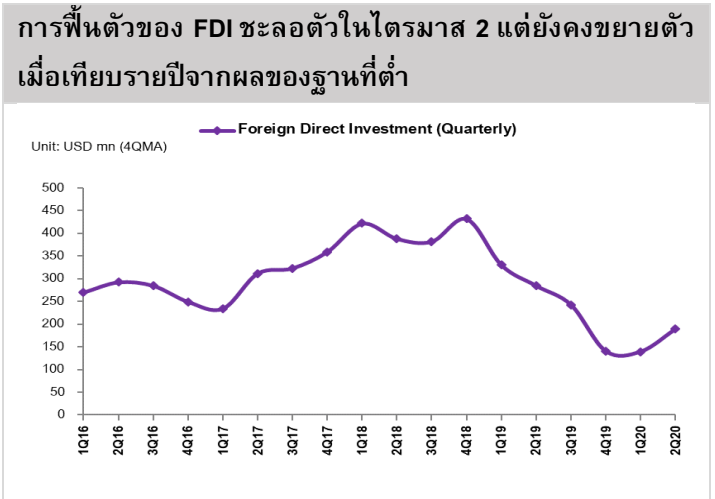
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Lao Authorities, EIC Analysis



Sources: Bank of the Lao PDR



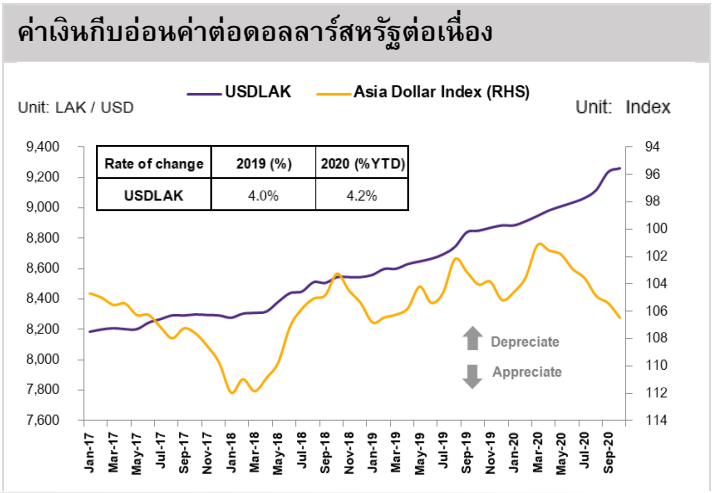
Sources: Ministry of Information, Culture, and Tourism



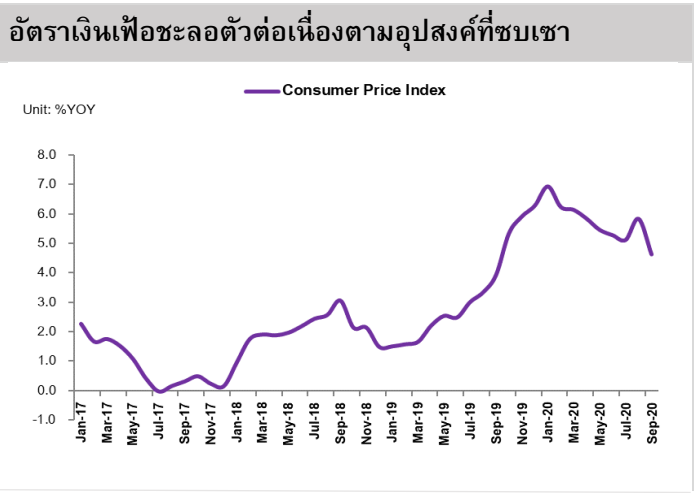
Sources: Bank of the Lao PDR



Sources: Bank of the Lao PDR



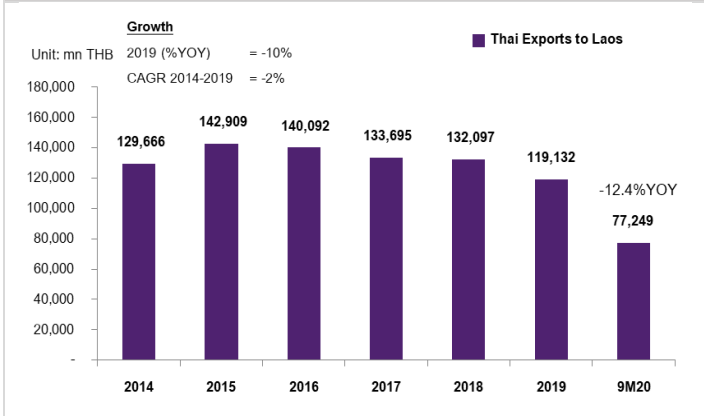
Sources: Bloomberg



Sources: Lao Statistics Bureau

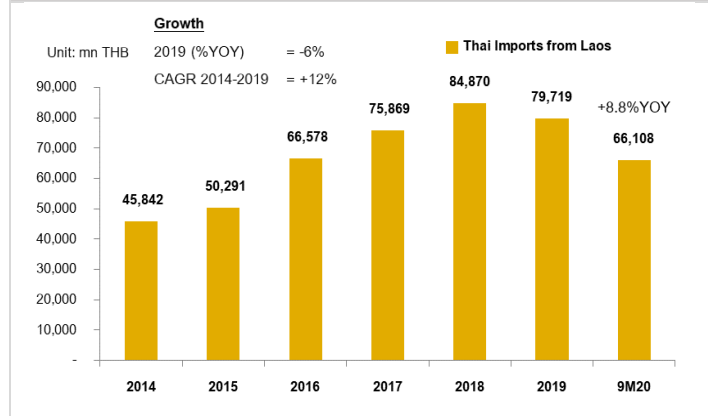
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปลาวหดตัว -12.4%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-29.7%YOY) และรถยนต์ และชิ้นส่วน (-40.9%YOY) ที่หดตัว



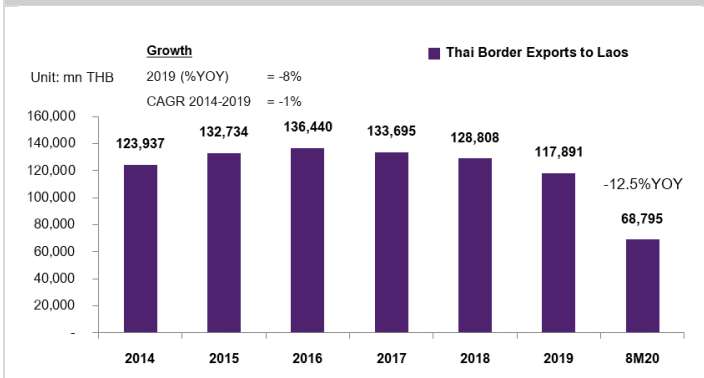
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าของไทยจากลาวขยายตัว 8.8%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากอุปสงค์ต่อการนำเข้าไฟฟ้าที่ยังแข็งแกร่ง (+17.4%YOY)



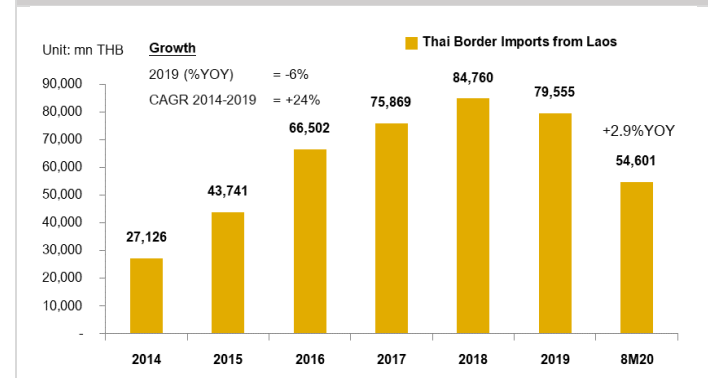
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไทยไปลาวหดตัว -12.5%YOY ในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2020 นำโดยการส่งออกน้ำมันดีเซล (-33.7%YOY) และรถยนต์ (-50.0%YOY) ที่หดตัว



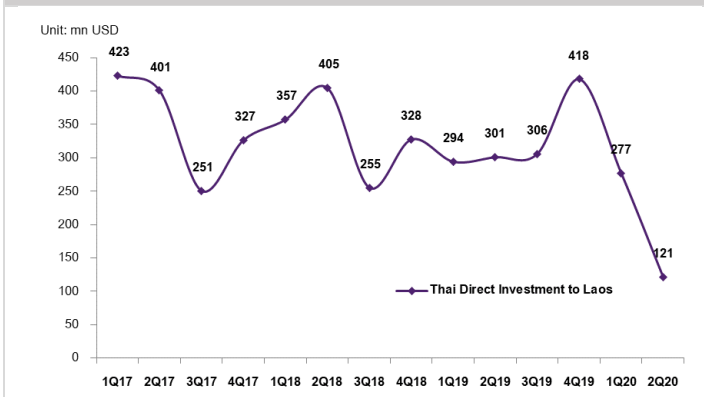
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากลาวขยายตัว 2.9%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าไฟฟ้าที่ขยายตัว 14.7%YOY



Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

TDI ไปลาวหดตัวต่อเนื่องในไตรมาส 2 จากผลของมาตรการ lockdown และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น



Sources: Bank of Thailand

ไทยยังคงไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากลาวตั้งแต่เริ่มใช้มาตรการปิดพรมแดนในเดือนเมษายน



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



จำนวนผู้ป่วย COVID-19
ที่เพิ่มขึ้นและการกลับมา
lockdown อีกครั้ง



การเลือกตั้งในปี 2020 ของเมียนมา
และผลกระทบต่อการปฏิรูปและ
นโยบายในประเทศ

Macroeconomic Update



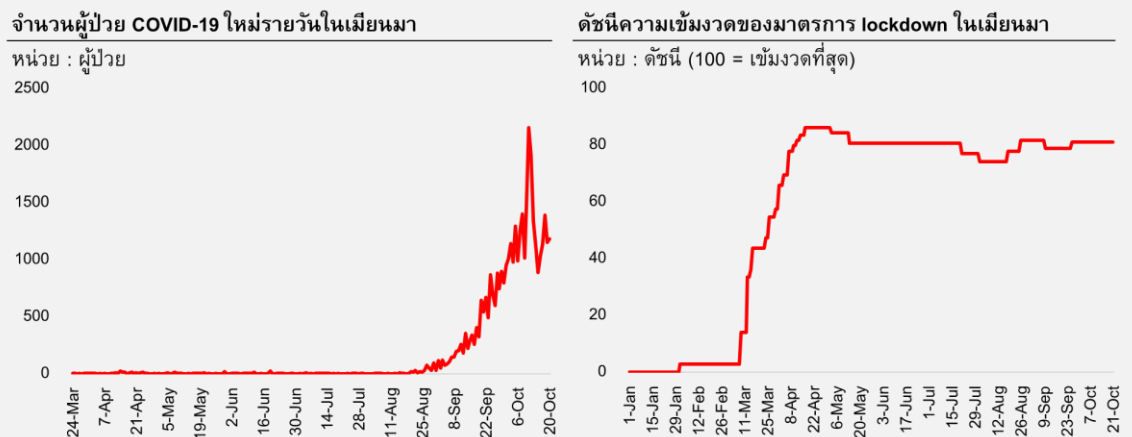
Economic Outlook

EIC ยังคงคาดการณ์การเติบโตของเมียนมาในปีงบประมาณ 2019/2020 อยู่ที่ 1.5% เท่าเดิม แต่ปรับลดการคาดการณ์สำหรับปีงบประมาณ 2020/2021 เหลือ 4.0% เนื่องจากจำนวนผู้ป่วย COVID-19 กลับมาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วอีกครั้งในช่วงที่ผ่านมา เนื่องจากปีงบประมาณปัจจุบันของเมียนมาสิ้นสุดในเดือนกันยายน EIC จึงเห็นว่ามาตรการปิดเมืองที่เพ่งบังคับใช้จะไม่ส่งผลต่อการเติบโตของปีงบประมาณ 2019/2020 มากนัก แต่มีแนวโน้มจะเป็นตัวจุดการฟื้นตัวที่สำคัญสำหรับปีงบประมาณ 2020/2021 (ตุลาคม 2020 ถึงกันยายน 2021)

จนถึงวันที่ 16 ตุลาคม เมียนมาเผชิญกับตัวเลขผู้ป่วย COVID-19 ที่กลับมาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วโดยมียอดผู้ป่วยมากกว่า 1,000 คนต่อวัน และมีการใช้มาตรการปิดเมืองในเมืองสำคัญต่าง ๆ การระบาดเริ่มต้นในรัฐยะไข่ในวันที่ 16 สิงหาคมเมื่อเจ้าหน้าที่ยืนยันว่ามีการแพร่เชื้อในท้องถิ่นในรอบ 1 เดือน (รูปที่ 1 ซ้ายมือ) ตั้งแต่นั้นมา การแพร่ระบาดก็ได้ลุกลามไปทั่วประเทศ โดยเมืองที่ใหญ่ที่สุดของเมียนมาอย่าง ย่างกุ้ง กลายเป็นศูนย์กลางการแพร่ระบาดแห่งใหม่ ทางภาคใต้ใช้มาตรการปิดเมืองเพื่อควบคุมการแพร่ระบาด โดยรัฐยะไข่ได้ออกคำสั่งให้อยู่บ้านเมื่อวันที่ 26 สิงหาคม ตามด้วยการปิดเมืองอย่างเข้มงวดในวันที่ 20 กันยายน (รูปที่ 2 ขวามือ) รัฐอื่น ๆ อย่างมณฑลสะเทละและบาโกก็ได้รับคำสั่งให้ปิดบางเมืองตั้งแต่วันที่ 25 กันยายนด้วยเช่นกัน โรงงานเครื่องนุ่งห่ม (ตัด-ทำให้-บรรจุ) ได้รับคำสั่งให้ปิดระหว่างวันที่ 24 กันยายน ถึง 21 ตุลาคม (ขยายจากวันที่ 7 ตุลาคม) ขณะที่ธุรกิจที่ไม่มีความจำเป็นอื่น ๆ ถูกบังคับให้ปิดชั่วคราว ทำให้คนงานจำนวนมากไม่ได้รับค่าแรง ในด้านการเดินทางก็ได้รับผลกระทบอย่างมากเช่นกันเนื่องจากรัฐบาลจำกัดการเดินทางข้ามเขตชุมชน/รัฐ และอนุญาตเพียงยานพาหนะที่ดำเนินการโดยธุรกิจที่มีความจำเป็นและได้รับการอนุมัติจากรัฐบาล นอกจากนี้ยังมีการระงับเที่ยวบินระหว่างประเทศและยุติเที่ยวบินในประเทศเป็นการชั่วคราว ทำให้แผนการเปิดชายแดนมีแนวโน้มต้องเลื่อนออกไป



รูปที่ 1 : เมียนมากลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้งท่ามกลางตัวเลขผู้ป่วย COVID-19 ที่เพิ่มขึ้น



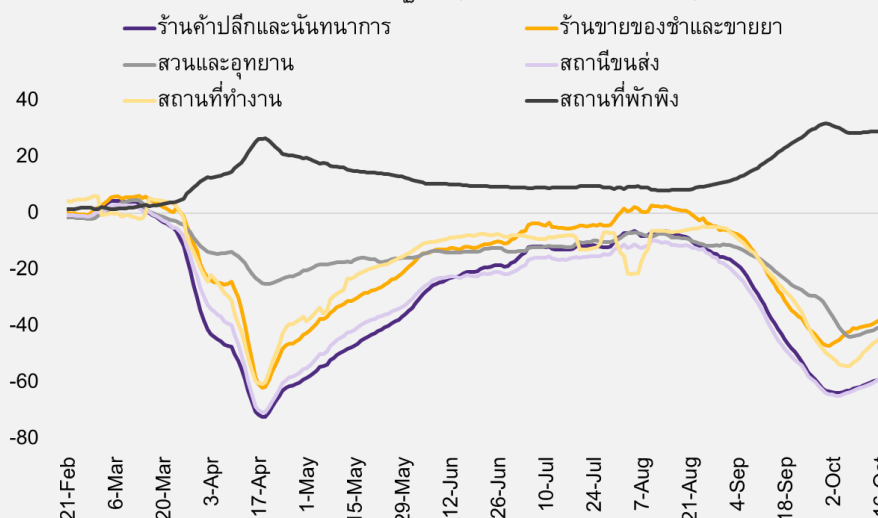
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

การกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้งทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลงอย่างมาก ข้อมูล mobility data จาก Google ของจุดหมายปลายทางทั้งหมดลดลงจนเกือบถึงจุดต่ำสุดในเดือนเมษายนเมื่อเมียนมาใช้มาตรการปิดเมืองเป็นครั้งแรก ซึ่งเห็นถึงการอุปโภคบริโภคและการเดินทางที่ลดลงฉับพลัน (รูปที่ 2) การเดินทางไปยังสถานที่ทำงานก็ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเช่นกันเนื่องจากแรงงานเปลี่ยนไปทำงานที่บ้านหรือถูกบีบให้อยู่บ้านเนื่องจากที่ทำงานปิด โดยเฉพาะโรงงานการผลิตที่ได้รับผลกระทบอย่างหนักเนื่องจากมีการสั่งปิดธุรกิจที่ไม่มีความจำเป็น ทำให้ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตลดลงเหลือ 35.9 ในเดือนกันยายน ซึ่งถือเป็นสถิติระดับรองต่ำสุด โดยมากกว่าในเดือนเมษายนซึ่งอยู่ที่ 29.0 เพียงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม การลดลงมากกว่าในเดือนเมษายนเมื่อเทียบกับเดือนต่อเดือน ซึ่งเห็นว่ากิจกรรมการผลิตลดลงอย่างรวดเร็ว ๆ นี้ มีแผนจะอนุญาตให้โรงงานกลับมาเปิดได้อีกครั้งในวันที่ 22 ตุลาคม กระนั้นอุปสงค์ที่ยังคงอ่อนแอ การชะงักงันของห่วงโซ่อุปทานการผลิต และคนงานที่ถูกเลิกจ้าง อาจยังคงเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของภาคการผลิต

รูปที่ 2 : ข้อมูล mobility data ของ Google แสดงตัวเลขที่ลดฮวบเนื่องจากการกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในเมียนมา

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Oxford

การส่งออกในปีงบประมาณ 2019/2020 (ตุลาคม 2019 ถึง กันยายน 2020) ขยายตัวเพียง 3.4%YOY โดยส่วนมากมาจากการเติบโตที่แข็งแกร่งก่อนเกิดวิกฤติ COVID-19 เมื่อดูรายละเอียดจะเห็นว่า แม้การส่งออกของภาคการผลิตจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในช่วงปลายไตรมาสที่สิ้นสุดเดือนธันวาคม 2019 (เพิ่มขึ้น 40.4%YOY และคิดเป็น 54.7% ของการส่งออก) แต่มาตรการปิดเมืองและภาวะเศรษฐกิจถดถอยทั่วโลก ได้ทำให้อุปสงค์ต่อสินค้าของภาคการผลิต อย่างเช่นเครื่องนุ่งห่ม ในปี 2020 ชะลอตัวอย่างมาก ทำให้ตัวเลข ในปีงบประมาณทั้งปีลดลง -3.2%YOY ในทางกลับกัน สินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์แร่ธาตุขยายตัว 14.2%YOY และ 27.7%YOY ตามลำดับตลอดทั้งปีงบประมาณ อีกหนึ่งปัจจัยที่กระทบการส่งออกคือการปิดชายแดน ซึ่งจำกัดการขนส่งสินค้าไปยังประเทศจีนและไทยซึ่งเป็นคู่ค้าการส่งออกอันดับ 1 และ 2 ตามลำดับ โดยตลอดทั้งปีงบประมาณ การค้าชายแดนลดลง -0.9%YOY

แม้ว่าการส่งออกจะกลับมาฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในเดือนกันยายน แต่มาตรการปิดเมืองครั้งใหม่อาจเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการฟื้นตัวของ การส่งออกในอนาคต การส่งออกในเดือนกันยายนกลับมาขยายตัว 6.7%YOY เนื่องจากมีการบังคับใช้มาตรการปิดเมืองในช่วงปลายเดือนเท่านั้น อย่างไรก็ตาม คาดว่าภาคการผลิตอาจได้เห็นตัวเลขการผลิตที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจทำให้การส่งออกชะงักได้ เนื่องจากมีการปิดธุรกิจที่ไม่มีความจำเป็น ยิ่งไปกว่านั้น การชะงักงันของห่วงโซ่อุปทานการผลิตอาจส่งผลกระทบต่อการผลิตในพื้นที่ที่โรงงานยังดำเนินการอยู่ ขณะที่การจำกัดการเดินทางระหว่างรัฐมีแนวโน้มเป็นอุปสรรคต่อการขนส่งสินค้า นอกจากนี้ อาจมีการควบคุมเส้นทางที่ต้องผ่านด่านตรวจบริเวณชายแดนของประเทศเพื่อนบ้านอย่างจีน และไทยเนื่องด้วยความเสี่ยงจาก COVID-19 เมืองรู่ลี่ของจีน (ข้ามจากเมืองมูเซซึ่งเป็นจุดผ่อนปรนทางการค้าที่ใหญ่ที่สุดของเมียนมา) ปิดเมืองเป็นเวลา 1 สัปดาห์หลังพบผู้ป่วย COVID-19 ที่เดินทางมาจากเมียนมา ขณะที่ประเทศไทยก็ยืนยันว่าพบผู้ป่วย COVID-19 ที่เดินทางเข้ามาผ่านด่านแม่สอด และสุดท้าย สกูลเงินจัดที่แข็งแกร่งเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของ การส่งออกในอนาคตอันใกล้

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติในปีงบประมาณ 2019/2020 ฟื้นตัวดีขึ้น 32.9%YOY เป็น 5,530 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมาจากภาคการไฟฟ้า (1,670 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และอสังหาริมทรัพย์ (1,100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) อย่างไรก็ตาม แต่ละภาคส่วนก็ฟื้นตัวแตกต่างกันไป ตัวเลขการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติในภาคการผลิตลดลง -16.3%YOY ขณะที่ภาคการขนส่งและสื่อสารลดลง -80.4%YOY เนื่องจากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้น สังเกตว่าแม้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติจะฟื้นตัวดีขึ้น แต่มูลค่าการลงทุนจริงกลับมีแนวโน้มชะลอตัวเนื่องจากภาพรวมเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูง สำหรับไตรมาสที่จบลงในเดือนมีนาคม 2020 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง -18.6%YOY ตามรายงานของ IMF นอกจากนี้ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับการอนุมัติในภาคส่วนไฟฟ้าและอสังหาริมทรัพย์อาจต้องเจอกับความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน เนื่องจากมีการลงทุนเพียง 8 โครงการเมื่อเปรียบเทียบกับภาคการผลิตที่มีถึง 188 โครงการ และสุดท้าย จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้นักลงทุนยังชะลอแผนการลงทุนออกไป

การปิดธุรกิจและคำสั่งให้อยู่บ้านมีแนวโน้มทำให้การว่างงานสูงขึ้นและสร้างแรงกดดันต่อการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชน ธุรกิจที่เสียหายจากการปิดเมืองครั้งแรกในเดือนเมษายนอาจไม่สามารถรับการปิดเมืองอีกครั้งได้ ส่งผลให้อาจมีการปิดบริษัทรวมถึงเลิกจ้างเป็นรอบที่ 2 โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงงานเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งได้รับผลกระทบอย่างหนักจากอุปสงค์ที่ต่ำและตอนนี้ถูกบังคับให้ปิดเป็นเวลา 1 เดือน แม้ว่าการได้อนุญาตให้โรงงานกลับมาเปิดอีกครั้งในวันที่ 22 ตุลาคม แต่การชะงักงันของห่วงโซ่อุปทานการผลิต ค่าใช้จ่ายสำหรับมาตรการป้องกัน COVID-19 และอุปสงค์ที่ต่ำอาจบีบให้ธุรกิจต้องลดขนาดหรือหยุดดำเนินการต่อไป

เช่นเดียวกับแรงงานในภาคส่วนที่ไม่สามารถปรับตัวกับการทำงานจากที่บ้านได้อย่างภาคการผลิต การค้าส่ง และค้าปลีก และการก่อสร้าง อาจเสียหายจากรายได้ที่ลดลงระหว่างช่วงปิดเมือง ตามรายงานขององค์การแรงงานระหว่างประเทศ ระบุว่าทั้ง 3 ภาคส่วนนี้จ้างแรงงานทั้งหมด 7.4 ล้านคน (คิดเป็น 31.3% จากแรงงานทั้งหมด) ส่วน IHS Markit รายงานว่า บริษัท 16% ที่เข้าร่วมการสำรวจดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตในเดือนกันยายนได้รายงานว่าลดการจ้างลง การปิดเมืองที่ยืดเยื้ออาจทำให้เกิดผลเป็นต่อเศรษฐกิจและการจ้างงานในระยะยาวเนื่องจากการปิดธุรกิจ มีการเลิกจ้างงานมากขึ้น และฐานะทางการเงินของครัวเรือนกำลังอ่อนแอ

ในการรับมือกับการกลับมาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง รัฐบาลได้ช่วยสนับสนุนรายได้และส่งเสริมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ช่วงปลายเดือนกันยายน รัฐบาลได้ประกาศให้บริการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำที่มีมูลค่า 555,000 ล้านจัดกับข้าราชการประจำแบบไม่มีดอกเบี้ย มีระยะเวลาผ่อนผัน 6 เดือน และมีระยะเวลาผ่อนชำระ 1 ปี นอกจากนี้ รัฐบาลยังประกาศว่าจะให้เงินอุดหนุน 40% ของเงินเดือนแก่แรงงานในอย่างกึ่งที่จ่ายประกันสังคมและถูกบังคับให้อยู่บ้าน และรัฐกำลังวางแผนจะแจกจ่ายเงินสด 30,000 จัดแก่แรงงานที่ไม่อยู่ในระบบประกันสังคม นอกจากนี้ รัฐบาลกำลังวางแผนแจกจ่ายเงินสดให้แก่คนจน คนพิการ เกษตรกร และผู้ที่อาศัยในรัฐยะไข่ ขณะที่การผ่อนผันการยื่นภาษีจากตอนแรกที่กำหนดไว้จนถึงสิ้นปีงบประมาณถูกเลื่อนออกไปจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2020 ทั้งนี้มาตรการและนโยบายทางการเงินและการคลังที่รัฐประกาศจะอยู่ในรูปที่ 3

รูปที่ 3 : นโยบายทางการเงินและการคลังที่สำคัญของเมียนมา

นโยบาย	รายละเอียด
นโยบายการคลัง	1) จัดตั้งกองทุนเงินให้กู้ยืมมูลค่า 2 แสนล้านจัดเพื่อให้บริการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำให้แก่ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 1% สำหรับระยะเวลา 1 ปี (ระยะแรกในเดือนเมษายนเป็นจำนวน 1 แสนล้านจัด และระยะที่สองในเดือนกรกฎาคมอีก 1 แสนล้านจัด) 2) จัดหาสินเชื่อพิเศษเพื่อฟื้นฟูกิจการสำหรับเกษตรกรที่มีมูลค่า 50,000 จัดต่อเอเคอร์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 5% 3) ลดค่าธรรมเนียมการขอใบอนุญาตการลงทุนครั้งหนึ่ง สำหรับนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างชาติ 4) เร่งการรับรองโครงการที่ต้องใช้แรงงานจำนวนมากและธุรกิจด้านสุขภาพ 5) ยกเว้นภาษีที่เก็บกับสินค้าส่งออก 2% จนถึงเดือนธันวาคม 2020 และยกเว้นภาษีสำหรับสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการควบคุม COVID-19 6) ผ่อนผันการชำระภาษีสำหรับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจนถึงเดือนธันวาคม 2020 7) ยกเว้นค่าไฟสูงสุด 150 ยูนิต์แรกในเดือนเมษายน และพฤษภาคม 8) ยกเว้นค่าธรรมเนียมการต่ออายุสำหรับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและโรงแรมเป็นเวลา 1 ปี 9) จ่ายค่าประกันสังคม 40% สำหรับลูกจ้างผู้ประกันตนที่ว่างงานชั่วคราวเนื่องจากการปิดโรงงานจาก COVID-19 10) จ่ายเงินเดือนให้ 40% สำหรับแรงงานภายใต้ระบบประกันสังคมในอย่างกึ่งที่ได้รับผลกระทบจากคำสั่งให้อยู่บ้าน 11) สินเชื่อแบบผ่อนปรนมูลค่ารวม 555,000 ล้านจัดสำหรับข้าราชการประจำ 12) เตรียมวางแผนมาตรการแจกเงินสดให้แก่คนจน ผู้พิการ เกษตรกร และผู้ที่อาศัยในรัฐยะไข่
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) ปรับการคำนวณอัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงินชั่วคราว โดยให้น้ำหนักที่พันธบัตรรัฐบาลอายุมากกว่า 1 ปี 90% จาก 50% ก่อนหน้านี้ 4) ยกเลิกการประเมินเงินฝากชั่วคราวเพื่อช่วยรักษาสภาพคล่องระหว่างธนาคาร 5) สนับสนุนสถาบันทางการเงินไมโครไฟแนนซ์รวมถึงผู้ให้บริการทางการเงินอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ธนาคารเพื่อยืดเวลาการชำระเงินคืน 6) เลื่อนกำหนดเวลาในการปฏิบัติตามข้อบังคับการกำกับดูแลความมั่นคงของสถาบันการเงินบางประการไปจนถึงเดือนสิงหาคม 2023

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB, IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอาจทำให้เมียนมาขาดดุลการคลังมากขึ้นและหนี้สาธารณะสูงขึ้น แต่ยังคงสามารถจัดการความเสี่ยงด้านเสถียรภาพการคลังได้ นอกจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นแล้ว รายรับของรัฐบาลก็ลดลงเนื่องจากราคาสินค้าหมวดพลังงานที่ลดลง มาตรการผ่อนผันด้านภาษี และภาพรวมของเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง เพื่อชดเชยการขาดดุล เมียนมาได้รับเงินกู้เงื่อนไขผ่อนปรนทั้งในระดับทวิภาคีและพหุภาคี ขณะที่ภายในประเทศ ธนาคารกลางแห่งเมียนมาได้จำหน่ายตั๋วเงินคลังผ่านการประมูลเพื่อระดมทุน แม้การกู้ยืมนี้คาดว่าจะทำให้เกิดหนี้สาธารณะมากขึ้น เมื่อสิ้นปีงบประมาณ 2018/2019 IMF ประเมินว่าหนี้สาธารณะของเมียนมาจะอยู่ที่ประมาณ 38.1% ของ GDP โดยคาดว่าหนี้ต่างประเทศคิดเป็น 38.2% ส่วนหนี้ในประเทศคิดเป็น 61.8% ของหนี้สาธารณะรวม

มีการแสดงความกังวลในเรื่องกำหนดการการเลือกตั้งทั่วไปที่กำลังจะมาถึงในวันที่ 8 พฤศจิกายน 2020 ของเมียนมาท่ามกลางยอดผู้ป่วย COVID-19 ที่เพิ่มสูงขึ้น การหาเสียงเลือกตั้งแบบลงพื้นที่ถูกจำกัดเนื่องจากการปิดเมืองและจำกัดการเดินทาง นอกจากนี้ การที่ข่าวและสื่อถูกจัดว่าเป็นธุรกิจที่ไม่มีความจำเป็นทำให้การลงข่าวของสื่อเกี่ยวกับการเลือกตั้งทั่วไปถูกจำกัดด้วย ทำให้เกิดความกังวลในเรื่องกำหนดการของการเลือกตั้งทั่วไป โดยเฉพาะเมื่อจำนวนผู้ป่วย COVID-19 ยังคงเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งมีผู้โต้แย้งว่าการรวมตัวกันอาจทำให้อัตราการติดเชื้อเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม ยังไม่มีแผนเลื่อนการเลือกตั้งแต่อย่างใด แม้ว่าพรรคการเมือง 24 พรรคจะร่างจดหมายถึงคณะกรรมการเลือกตั้งเพื่อขอเลื่อนการเลือกตั้งแล้วก็ตาม



Financial
Markets

ณ วันที่ 19 ตุลาคม เงินจัตแข็งค่าขึ้น 12.6%YTD เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ และ 15.8% เมื่อเทียบกับค่าเงินบาทแม้ว่าธนาคารกลางจะเข้ามาแทรกแซงก็ตาม มีหลายปัจจัยที่ส่งผลต่อการแข็งค่าอย่างต่อเนื่อง ได้แก่ มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ฟื้นตัวขึ้นจากฐานต่ำ การใช้เงินดอลลาร์สหรัฐซื้อสินค้าน้อยลงในช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลง และความพยายามในการลดบทบาทค่าเงินดอลลาร์สหรัฐโดยธนาคารกลาง รวมถึงการที่เงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง ธนาคารกลางแห่งเมียนมาได้เข้ามาแทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศโดยการซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐผ่าน FX auction เพื่อควบคุมเงินจัตที่แข็งค่า ณ การประมูลของวันที่ 9 ตุลาคม ธนาคารกลางได้ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐในเดือนตุลาคมไปแล้วเป็นจำนวน 26.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ การแข็งค่าของเงินจัตยังนำไปสู่ทุนสำรองระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ซึ่งข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าเพิ่มขึ้น 11.1%YOY ในเดือนมิถุนายน เป็น 5,800 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะเดียวกัน ความไม่แน่นอนของตลาดการเงินอาจทำให้เงินจัตแข็งค่าขึ้นดังที่เคยเห็นมาแล้วเมื่อวันที่ 3 ถึง 10 มีนาคม 2020 ที่เงินจัตแข็งค่าขึ้น 7.2% ก่อนจะลดลงในภายหลัง (แม้ว่าจะยังแข็งค่าอย่างต่อเนื่องตั้งแต่นั้นมา) เงินจัตที่แข็งค่าขึ้นมีแนวโน้มเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของเมียนมาในปีงบประมาณ 2020/2021 เนื่องจากความสามารถในการแข่งขันของการส่งออกลดลง ขณะที่ค่าเงินที่มีความผันผวนสูงอาจทำให้นักลงทุนต่างชาติเลื่อนแผนการลงทุนออกไปก่อน



EIC's View

ตัวเลขผู้ป่วย COVID-19 ที่กลับมาเพิ่มขึ้นอาจทำให้เศรษฐกิจของเมียนมาต้องเผชิญกับความท้าทายในภาคอันใกล้ ข้อมูลความถี่สูงแสดงให้เห็นว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจลดฮวบอย่างรุนแรงเนื่องจากมาตรการปิดเมือง ส่วนดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตก็ตกลงจนเกือบจะถึงจุดต่ำสุดในเดือนเมษายน มาตรการปิดเมืองที่ได้เริ่มบังคับใช้ มีแนวโน้มจะเพิ่มภาระแก่บริษัทและฐานะทางการเงินของครัวเรือนซึ่งอาจไม่มั่นคงอยู่แล้วจากการปิดเมืองครั้งแรกและอุปสงค์ที่อ่อนแอ ธุรกิจที่ไม่มีความจำเป็นที่ได้รับคำสั่งให้ปิดอาจจำเป็นต้องลดขนาดหรือหยุดดำเนินการ มีโอกาสทำให้ตัวเลขการว่างงานเพิ่มขึ้น การชะงักงันของห่วงโซ่อุปทานการผลิต ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นอันเนื่องมาจากมาตรการป้องกัน COVID-19 และอุปสงค์ที่ต่ำอาจทำให้บริษัทต้องลดขนาดการดำเนินการแม้จะได้รับอนุญาตให้เปิดได้ก็ตาม นอกจากนี้ การปิดธุรกิจและการว่างงานที่เพิ่มขึ้นอาจก่อให้เกิดแผลเป็นต่อเศรษฐกิจ โดยกระทบการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชน ในแง่ของอุปสงค์จากต่างประเทศ การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศยังชะลอตัวลงเนื่องจากการผลิตที่ลดลง ความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นและมาตรการปิดเมืองที่ไม่เอื้อให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

รัฐบาลได้เริ่มใช้มาตรการด้านรายได้ใหม่เพื่อส่งเสริมเศรษฐกิจ ทำให้การคลังขาดดุลมากขึ้น เนื่องจากรายได้ของธุรกิจและครัวเรือนลดลงอันเนื่องมาจากมาตรการปิดประเทศ รัฐบาลเมียนมาจึงได้วางแผนใช้มาตรการแจกจ่ายเงินสด ชดเชยค่าจ้าง และให้บริการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำเพื่อให้มีสภาพคล่อง มาตรการนี้อาจทำให้การคลังขาดดุลมากยิ่งขึ้นในปีนี้ ส่งผลให้มีการกู้ยืมมากขึ้นทั้งในและนอกประเทศเพื่อนำมาใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม หนี้สาธารณะของเมียนมาอยู่ที่ 38.1% ของ GDP ยังค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศ CLMV อื่น ๆ ยิ่งไปกว่านั้น หนี้สาธารณะมากกว่า 60% ยังเป็นหนี้ภายในประเทศ เมียนมามีทำทการบริหารจัดการการคลังได้ จึงอาจยังคงกู้ยืมได้อีกเพื่อส่งเสริมเศรษฐกิจในประเทศที่ภาพรวมขณะนี้ยังซบเซา

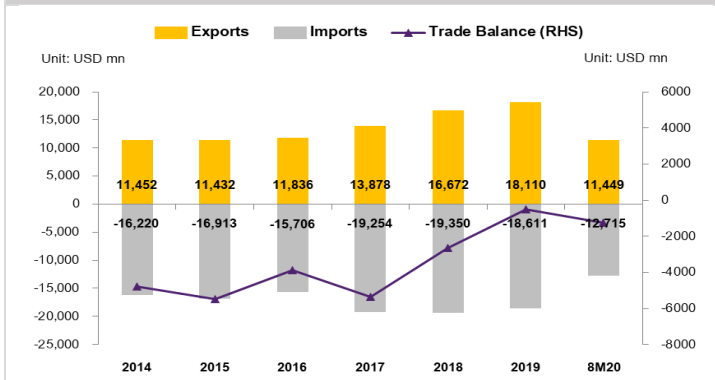
การเลือกตั้งทั่วไปและการแข็งค่าของเงินจั๊ตเป็นประเด็นที่ต้องเฝ้าจับตามอง จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม แม้ว่ายังไม่มีแผนเลื่อนการเลือกตั้งที่มีกำหนดจัดขึ้นในวันที่ 8 พฤศจิกายน 2020 แต่ยอดผู้ป่วย COVID-19 ที่เพิ่มขึ้นได้ทำให้เกิดความกังวลในด้านกำหนดการและกระบวนการการเลือกตั้ง ในแง่ของนโยบายในการเลือกตั้งหลายพรรคชนโยบายเปิดเสรีทางเศรษฐกิจและสนับสนุนการลงทุนเป็นส่วนหนึ่งของการหาเสียง ซึ่งเน้นไปที่แผนเศรษฐกิจในอนาคต โดยเฉพาะในช่วงที่มีการปิดเมืองครั้งใหม่ ในแง่ของค่าเงินจั๊ต แม้ว่าธนาคารกลางจะเข้ามาแทรกแซง แต่เงินจั๊ตก็ยังคงแข็งค่าต่อไปเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคใหม่ต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจเนื่องจากการส่งออกชะลอตัว

Myanmar's Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
Real GDP	% YOY	7.0	5.9	6.8	6.4	6.8	1.5	4.0
Consumer price index (average)	%	7.3	9.1	4.6	5.9	8.6	6.1	6.2
Current account balance	% of GDP	-3.5	-4.2	-6.8	-4.7	-2.6	-3.5	-4.4
Policy rate (end of period)	%	10	10	10	10	10	-	-

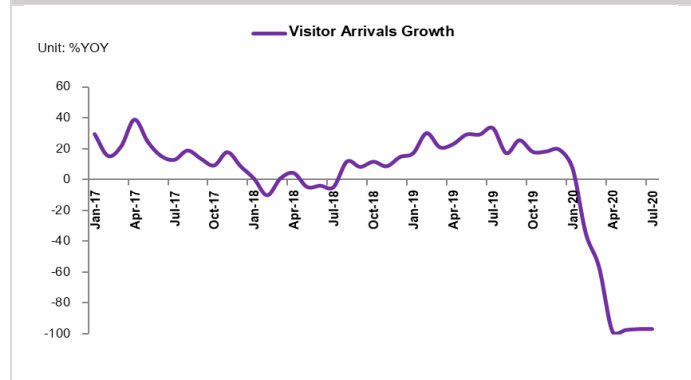
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Myanmar Authorities, EIC Analysis (2020F = FY19/20, GDP is rebased to 2015/16 prices)

การปิดโรงงาน การหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน และการปิดด่านชายแดนชั่วคราวอาจกดดันการฟื้นตัวของภาคการส่งออก



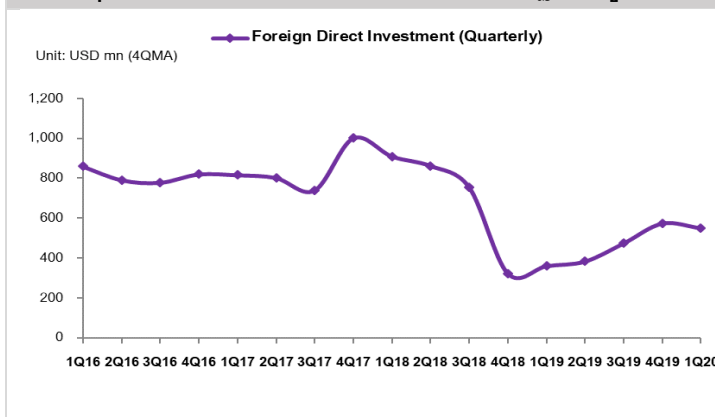
Sources: Ministry of Planning and Finance

การท่องเที่ยวหยุดชะงักตั้งแต่เดือนเมษายนหลังมีการบังคับใช้มาตรการปิดพรมแดน



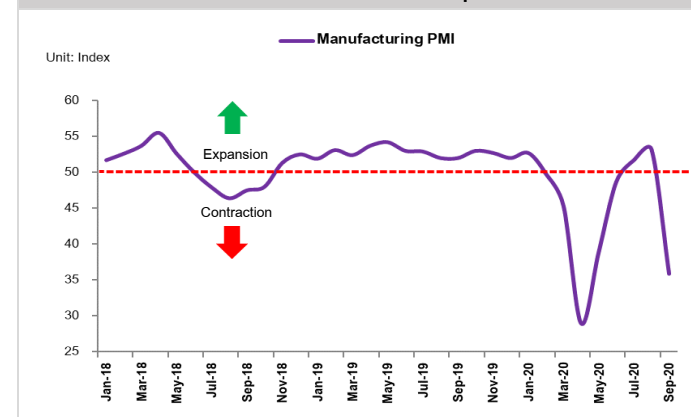
Sources: Ministry of Planning and Finance

FDI อาจฟื้นตัวชะลอลงในระยะข้างหน้าจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดลงและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น



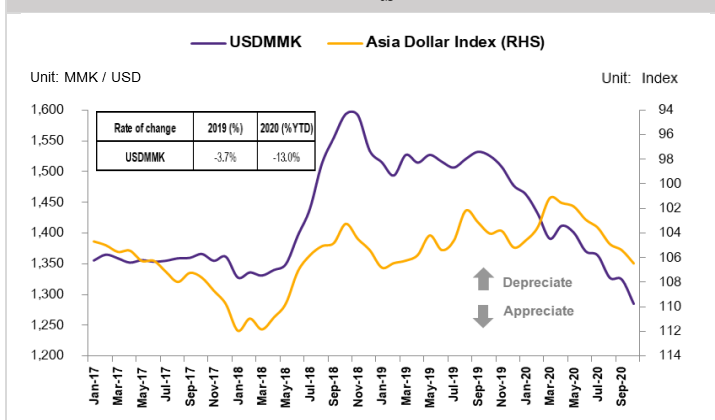
Sources: IMF

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตลดลงหลังการกลับมาใช้มาตรการ lockdown และการสั่งปิดธุรกิจที่ไม่จำเป็น



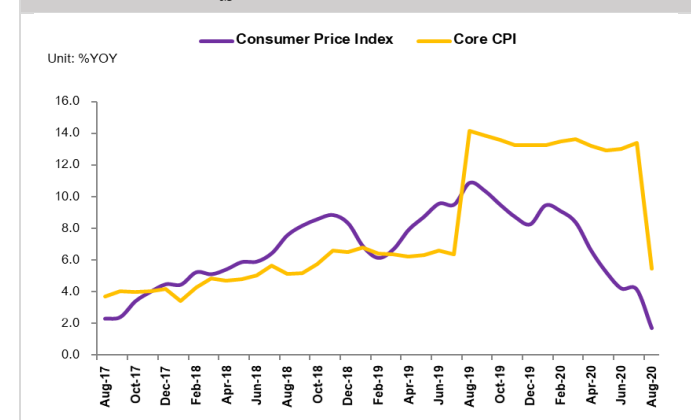
Sources: IHS Markit

ค่าเงินจัตแข็งค่าต่อดอลลาร์สหรัฐต่อเนื่อง



Sources: Bloomberg

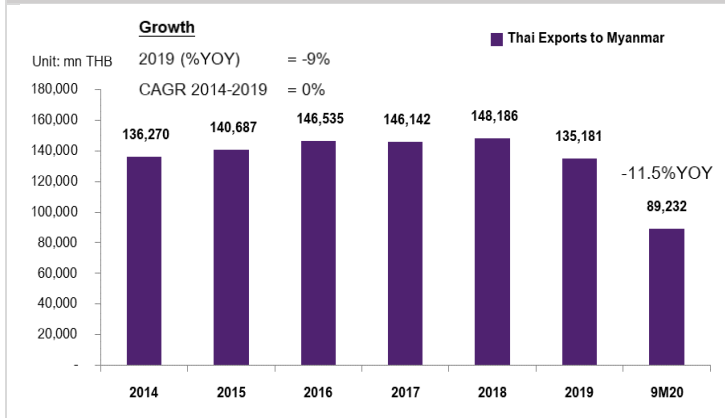
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานลดลงหลังไม่มีผลจากการขึ้นค่าไฟฟ้า



Sources: Central Statistical Organization

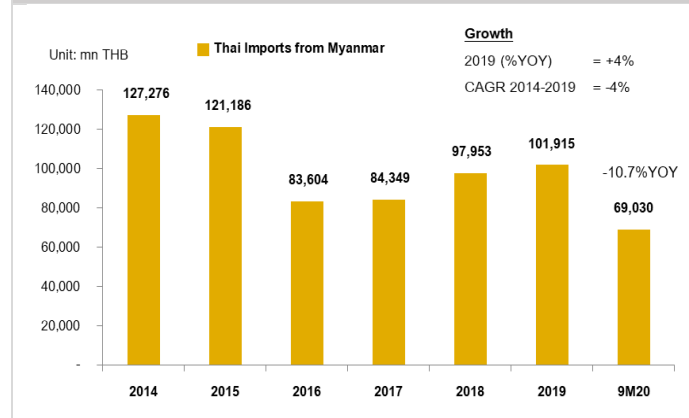
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปเมียนมาหดตัว -11.5%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป (-32.9%YOY) และเคมีภัณฑ์ (-15.5%YOY) ที่ลดลง



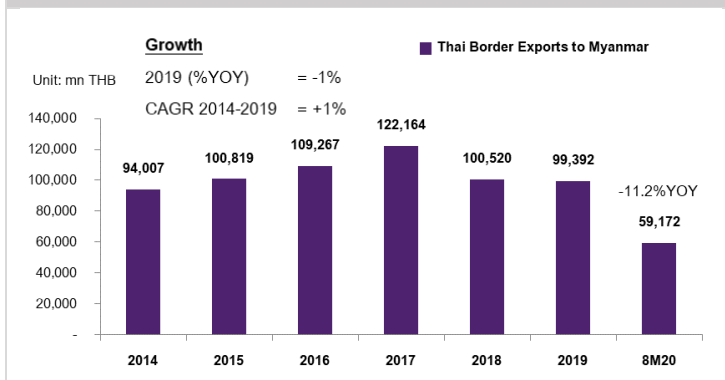
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากเมียนมาหดตัว -10.7%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติที่หดตัว -23.5%YOY



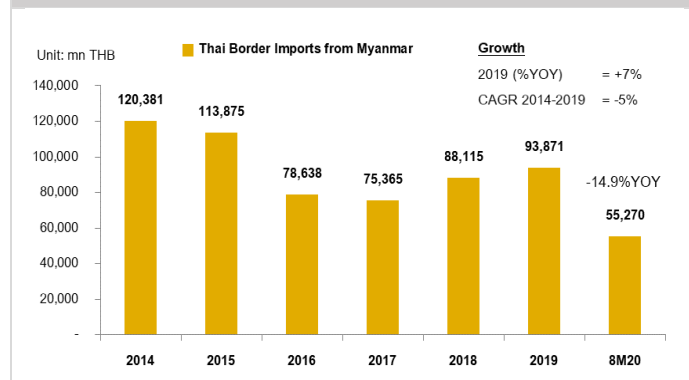
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกชายแดนไทยไปเมียนมาหดตัว -11.2%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกน้ำมันดีเซล (-36.3%YOY) และผ้าทอและด้าย (-26.9%YOY) ที่หดตัว



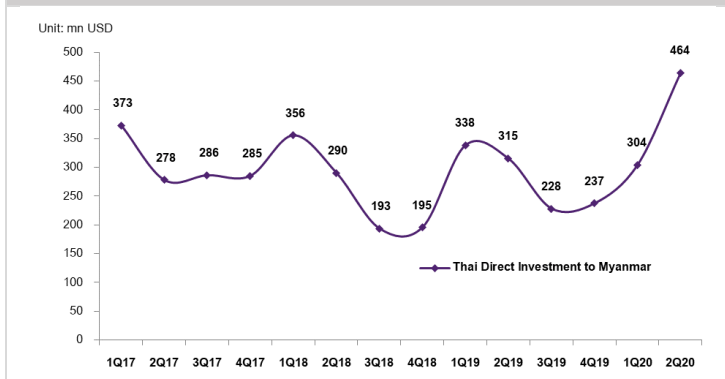
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าชายแดนไทยจากเมียนมาหดตัว -14.9%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 ปัจจัยหลักมาจากการนำเข้าก๊าซธรรมชาติที่หดตัว -24.7%YOY



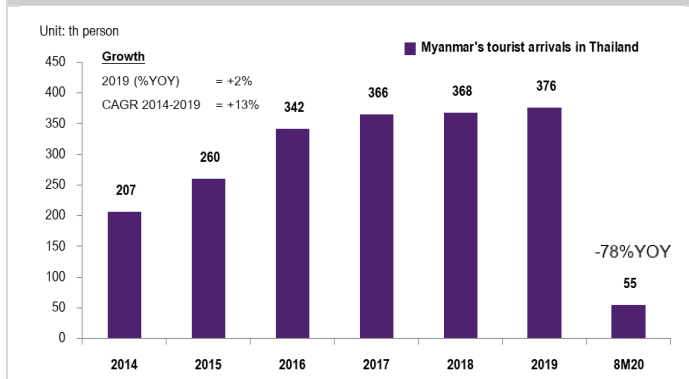
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

TDI สู่เมียนมาเร่งตัวขึ้นในไตรมาส 2 โดยเมียนมาเป็นประเทศเดียวในกลุ่มประเทศ CLMV ที่ TDI สูงขึ้นจากไตรมาสหนึ่ง



Sources: Bank of Thailand

ไทยยังคงไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากเมียนมาหลังใช้มาตรการปิดพรมแดนในเดือนเมษายน



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



ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
เวียดนามจากการระบาดของ
COVID-19 และภาวะเศรษฐกิจ
โลกถดถอย



ผลการสืบสวนกรณี
ปิดเป็นค่าเงินโดย
ทางการสหรัฐฯ
ซึ่งเริ่มในเดือนตุลาคม

Macroeconomic Update



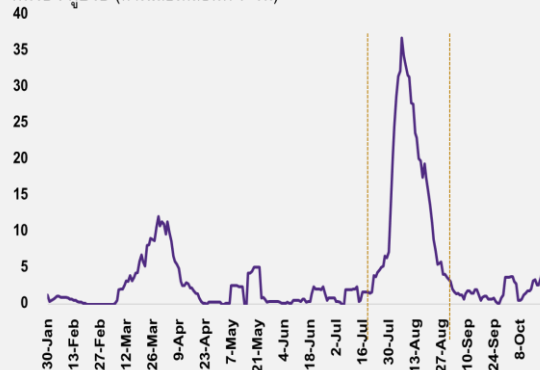
Economic
Outlook

เวียดนามสามารถควบคุมสถานการณ์ COVID-19 ที่กลับมาระบาดอีกครั้งในเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม หลังจากที่เกิดการระบาดระลอกที่ 3 ในช่วงปลายเดือนกรกฎาคม 2020 รัฐบาลเวียดนามได้ประกาศ lockdown เมืองดานังซึ่งเป็นต้นตอของการระบาด และเมืองหลักอื่น ๆ ซึ่งรวมถึงกรุงฮานอยและนครโฮจิมินห์ในทันที มาตรการ lockdown ที่เข้มงวดส่งผลให้เวียดนามสามารถควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้โดยไม่มีการติดเชื้อภายในประเทศเพิ่มตั้งแต่วันที่ 2 กันยายน (รูปที่ 1 ซ้าย) หลังจากที่สามารถควบคุมการระบาดได้แล้ว เวียดนามจึงทยอยผ่อนคลายมาตรการ lockdown โดยเริ่มเปิดเมืองและอนุญาตให้มีการเดินทางภายในประเทศได้ ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นผู้บริโภคกลับมาฟื้นตัว สะท้อนจากข้อมูล Google Mobility ในช่วงต้นเดือนกันยายน ซึ่งกลับขึ้นมามีระดับใกล้เคียงกับก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 (รูปที่ 2 ขวา) นอกจากนี้ ตั้งแต่ช่วงปลายเดือนกันยายน ทางเวียดนามได้กลับมาเปิดเส้นทางบินต่างประเทศ ระหว่างเวียดนามกับจีน ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ ไต้หวัน กัมพูชา และสปป.ลาว แต่ยังคงจำกัดผู้ที่เดินทางเข้าประเทศ เพียงนักท่องเที่ยว แรงงานทักษะสูง และนักลงทุนเท่านั้น

รูปที่ 1 : กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวหลังจากทางเวียดนามสามารถควบคุมการระบาดระลอกที่ 3 ได้

จำนวนผู้ป่วย COVID-19 ใหม่รายวันในเวียดนาม

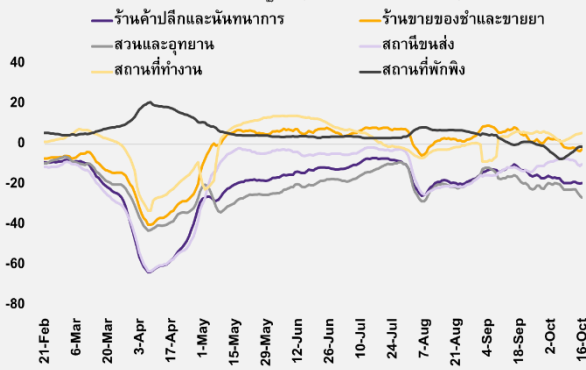
หน่วย : ผู้ป่วย (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ WHO และ Google

ข้อมูลการเคลื่อนไหวของประชากรในเวียดนาม

หน่วย : % การเปลี่ยนแปลงจากระดับฐาน (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 7 วัน)



เศรษฐกิจเวียดนามยังคงแข็งแกร่งแม้เผชิญสถานการณ์ COVID-19 ด้วยแรงสนับสนุนจากการส่งออก การเข้าควบคุมการระบาดได้สำเร็จรวดเร็วส่งผลให้เศรษฐกิจภายในเวียดนามกลับมาฟื้นตัวได้เร็ว โดยเศรษฐกิจเวียดนามฟื้นตัวตามการคาดการณ์กลับมาที่ 2.6%YOY ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 ทั้งนี้ จากแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ดี EIC ยังคงตัวเลขคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจ เวียดนามที่ 2.3% ในปี 2020 และประเมินว่าเวียดนามจะกลับมาขยายตัวในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ย ก่อนหน้าที่ราว 7.0% ในปี 2021

เศรษฐกิจเวียดนามกลับมาขยายตัว 2.6%YOY ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 (จาก 0.4%YOY ในไตรมาสก่อน) โดยเป็นการฟื้นตัวอย่างทั่วถึงในทุกอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมบริการเป็นภาคที่กลับมาฟื้นตัวแข็งแกร่ง ที่สุดหลังการคลายมาตรการ lockdown (กลับมาเติบโต 2.7%YOY จาก -1.9%YOY ในไตรมาสที่ 2) โดยเฉพาะ ภาคบริการที่พักแรมและบริการอาหาร รวมถึงภาคบริการขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า ขณะที่ภาคอุตสาหกรรม กลับมาขยายตัวเช่นกันที่ 2.9%YOY (จาก 1.7%YOY ในไตรมาสที่ 2) โดยภาคการผลิตกลับมาเติบโตสูงขึ้น จาก 3.4% ในไตรมาสที่ 2 เป็น 3.9% ในไตรมาสที่ 3 ในขณะเดียวกัน อุตสาหกรรมเกษตรซึ่งได้รับผลกระทบ จาก COVID-19 น้อยที่สุด ขยายตัว 2.9%YOY (จาก 1.8%YOY ในไตรมาสที่ 2) โดยได้แรงสนับสนุนบางส่วน จากการที่เวียดนามกลับมาส่งออกข้าวในเดือนพฤษภาคม

ในด้านอุปสงค์ต่างประเทศ การส่งออกเวียดนามกลับมาขยายตัวได้ดี โดยมูลค่าส่งออกเติบโต 11.1%YOY ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 (จากที่หดตัว -6.9%YOY ในไตรมาสที่ 2) การส่งออกคอมพิวเตอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และอะไหล่ (สัดส่วนรวม 13.6% ของมูลค่าส่งออกในปี 2019) ยังคงเป็นหมวดสินค้าหลักที่ช่วย ผลักดันการส่งออก โดยการเติบโตของมูลค่าส่งออกสินค้าในหมวดดังกล่าวเร่งตัวขึ้นเป็น 26.8%YOY ในไตรมาส ที่ 3 ของปี 2020 (จาก 22.5%YOY ในไตรมาสที่ 2) ซึ่งเทรนด์การทำงานจากที่บ้าน (work from home) และการเรียนการสอนผ่านระบบออนไลน์หลังจากที่โรงเรียนและมหาวิทยาลัยกลับมาเปิดสอนอีกครั้งในช่วงหลัง ของปี ส่งผลให้คอมพิวเตอร์และเครื่องใช้ไฟฟ้ายังคงเป็นที่ต้องการในตลาดโลก ทั้งนี้ในบรรดาสินค้าส่งออกหลัก ในไตรมาสที่ 3 ปี 2020 การส่งออกโทรศัพท์มือถือและชิ้นส่วน (สัดส่วน 19.4%) กลับมาฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยมีมูลค่าการส่งออกเติบโต 3.8%YOY (จาก -20.1%YOY ในไตรมาสที่ 2) ขณะที่การส่งออกสิ่งทอและ เครื่องนุ่งห่ม (สัดส่วน 12.4%) กลับมาฟื้นตัวเช่นกันโดยตัวเลขส่งออกสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มติดลบลดลงอยู่ที่ -7.2%YOY (จาก -23.7%YOY ในไตรมาสที่ 2)

ในระยะข้างหน้า การส่งออกเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีตามการฟื้นตัวของอุปสงค์โลก โดยเวียดนามมีข้อ ได้เปรียบในโลกยุค “new normal” ในฐานะผู้ส่งออกสินค้าคอมพิวเตอร์ นอกจากนี้ การส่งออกสินค้าไปยัง สหภาพยุโรป (สัดส่วน 15.7% ในปี 2019) ซึ่งปลอดภาษีภายใต้ข้อตกลงการค้า EVFTA จะเป็นอีกแรง สนับสนุนให้การส่งออกเวียดนามเติบโตได้ในระยะข้างหน้า โดย EVFTA เริ่มมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 1 สิงหาคม

อย่างไรก็ดี การส่งออกไปยังสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดส่งออกขนาดใหญ่ที่สุดของเวียดนาม (สัดส่วน 23.4%) ยังคงเผชิญความเสี่ยงด้านต่ำ เนื่องจากเวียดนามถูกขึ้นบัญชีเป็นประเทศผู้บิดเบือนค่าเงิน (Currency Manipulator) โดยหลังจากที่เพิ่มเวียดนามเข้าในรายชื่อประเทศที่เข้าข่ายบิดเบือนค่าเงินเมื่อปี 2019 กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ได้เริ่มกระบวนการสอบสวนเวียดนามตามมาตรา 301 ซึ่งเป็นขั้นตอนเดียวกับครั้งที่ สหรัฐฯ ใช้สอบสวนจีนและขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีนมายังสหรัฐฯ ดังนั้น ผลการสอบสวนในกรณีดังกล่าวอาจ นำไปสู่การขึ้นภาษีสินค้าเวียดนามที่นำเข้ามาสหรัฐฯ ได้เช่นกัน และจะส่งผลกระทบต่อส่งออกเวียดนาม ไปยังสหรัฐฯ ในระยะข้างหน้า

นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามายังเวียดนาม (สร้างรายได้คิดเป็นสัดส่วน 6.9% ของ GDP) ยังคงติดลบในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในเวียดนามหดตัว -70.6%YOY ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2020 หลังจากที่เวียดนามสั่งปิดพรมแดนตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมีนาคม แม้ว่าเวียดนามจะเริ่มเปิดเส้นทางบินพาณิชย์กับประเทศเพื่อนบ้านแถบเอเชียแล้วในช่วงปลายเดือนกันยายนหลังสามารถควบคุมการระบาดของ COVID-19 ในเดือนกรกฎาคม-สิงหาคมได้สำเร็จ แต่ยังจำกัดไม่ให้นักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศในระยะแรก ทั้งนี้สภาการเดินทางและการท่องเที่ยวโลก (World Travel and Tourism Council) รายงานว่า การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติมีสัดส่วนคิดเป็น 55% ของรายได้การท่องเที่ยวของเวียดนามในปี 2019 หมายความว่าภาคการท่องเที่ยวของเวียดนามยังต้องพึ่งพา 45% ที่เหลือจากการท่องเที่ยวภายในประเทศ ซึ่งรัฐบาลเวียดนามได้ให้การส่งเสริมผ่านมาตรการเงินสนับสนุนค่าตัวเครื่องบินและค่าที่พัก

การเบิกจ่าย FDI (คิดเป็น 6% ของ GDP) และทุนจดทะเบียนร่วงลงในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2020 ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ในระหว่างเดือนมกราคม-กันยายน 2020 การเบิกจ่าย FDI (disbursement) หดตัวลง -3.2%YOY เป็น 1.37 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ FDI จดทะเบียนรวม (รวมทุนจดทะเบียนใหม่ ทุนจดทะเบียนเพิ่มเติม และเงินลงทุนเพิ่ม) มีมูลค่ารวม 2.12 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐหรือลดลง -18.9%YOY โดยมูลค่า FDI จดทะเบียนรวมลดลงจากเงินลงทุนเพิ่ม (จากการซื้อขายหุ้นบริษัท) ซึ่งร่วงลง -44.9%YOY ขณะที่มูลค่าทุนจดทะเบียนใหม่ลดลงเล็กน้อยราว -5.6%YOY ส่วนทุนจดทะเบียนเพิ่มเติมยังคงขยายตัว 6.8%YOY ทั้งนี้การลงทุนทั้งในโครงการใหม่และโครงการปัจจุบันที่มีมูลค่ารวมใกล้เคียงกับเม็ดเงินลงทุนในปี 2019 สะท้อนถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจเวียดนามในระยะยาว สำหรับภาคการผลิต FDI ในอุตสาหกรรมเป้าหมาย (คิดเป็นสัดส่วน 64.7% ของ FDI รวมในปี 2019) หดตัวลงถึง -45.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2020 อย่างไรก็ตาม การหดตัวของ FDI ในอุตสาหกรรมดังกล่าวมาจากการที่วิสาหกิจข้ามชาติเลื่อนแผนการลงทุนออกไปตามความไม่แน่นอนของอุปสงค์โลก และคาดว่าจะเป็นการหดตัวเพียงชั่วคราวเท่านั้น ดังนั้น EIC จึงยังคงมุมมองทางบวกต่ออุตสาหกรรมการผลิตของเวียดนามในระยะยาว

ในอีกด้านหนึ่ง เศรษฐกิจภายในประเทศของเวียดนามสามารถรับมือได้ดีกับผลกระทบจาก COVID-19 ที่กลับมาระบาดอีกครั้งในช่วงเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัวจะได้รับผลลบจากมาตรการ lockdown บางส่วน แต่หลังจากที่ภาครัฐสามารถควบคุมการระบาดได้แล้ว ตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจและข้อมูลเร็วต่างบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจภายในเวียดนามได้เริ่มกลับมาฟื้นตัวทั้งในด้านการจ้างงาน การบริโภค และการผลิต

อัตราการว่างงานในเวียดนามลดลงเล็กน้อยในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 แม้มีการประกาศมาตรการ lockdown บางส่วน อัตราว่างงานโดยรวมลดลงจากระดับสูงสุดที่ 2.7% ในไตรมาสที่ 2 เป็น 2.5% ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 โดยอัตราการว่างงานในกลุ่มคนทำงานในเมือง (urban worker) ลดลงอย่างมากจาก 4.5% เป็น 4.0% แม้จะมีการประกาศมาตรการ lockdown ในหลายเมืองหลักระหว่างกรกฎาคม-สิงหาคม

ยอดขายปลีกกลับมาฟื้นตัวแข็งแกร่งและขยายตัวต่อเนื่องในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 หลังภาครัฐคลายมาตรการ lockdown ยอดค้าปลีกรวม (สินค้าและบริการ) ขยายตัว 4.5%YOY ในไตรมาสที่ 3 จากที่หดตัว -7.4%YOY ในไตรมาสก่อนหน้า ในภาพรวมยอดขายปลีกเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ราว 0.7%YOY ในช่วง 9 เดือนแรกของปี นำโดยยอดขายสินค้าเพื่อการบริโภคซึ่งเติบโต 4.8%YOY ในขณะที่ยอดขายจากการท่องเที่ยวและการใช้บริการอื่น ๆ ยังคงหดตัวลง -9.4%YOY ทั้งนี้หากเทียบเป็นรายเดือน ยอดค้าปลีกรวมขยายตัว 4.9%YOY ในเดือนกรกฎาคมและเดือนกันยายน แต่ร่วงลงเล็กน้อยที่ราว 3.6%YOY ในเดือนสิงหาคมระหว่างการใช้

มาตรการ lockdown บางส่วน ในขณะเดียวกัน ยอดขายสินค้าคงทน เช่น รถยนต์ เริ่มกลับมาฟื้นตัวเช่นกัน โดยยอดขายรถยนต์หดตัวเพียง -3.7%YOY ในเดือนสิงหาคม เทียบกับ -9.5%YOY ในเดือนกรกฎาคม

ในฝั่งของการผลิต ดัชนีการผลิภาคอุตสาหกรรม (IPI) ฟื้นตัวต่อเนื่องเช่นกัน แม้เผชิญสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ดัชนีการผลิภาคอุตสาหกรรมของเวียดนามเพิ่มขึ้น 3.6%YOY ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2020 จากที่ร่วงลง -4.9%YOY ในไตรมาสที่ 2 โดยหลังจากที่หดตัวรุนแรงในช่วงเดือนเมษายน-พฤษภาคม ดัชนีการผลิภาคอุตสาหกรรมกลับมาฟื้นตัวและทรงตัวเหนือระดับ 4%YOY ทุกเดือนตั้งแต่เดือนเมษายน-กันยายน ยกเว้นในเดือนสิงหาคมที่หดตัวลง -2.1%YOY จากมาตรการ lockdown บางส่วน และมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างทั่วถึงในเกือบทุกหมวดสินค้า อย่างไรก็ดี ดัชนีการผลิภาคอุตสาหกรรมเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปี (1%YOY) ยังคงอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2019 ที่ 7.6%YOY

เวียดนามได้ใช้นโยบายกระตุ้นทางการเงินและการคลังขนาดใหญ่อย่างต่อเนื่องเพื่อผลักดันการเติบโต และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รายงานของธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) เผยว่า งบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจของเวียดนามมีมูลค่ารวม 2.65 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ (10.1% ของ GDP) ซึ่งถือว่าเป็นนโยบายกระตุ้นขนาดใหญ่ที่สุดในบรรดากลุ่มประเทศ CLMV โดยเราสามารถสรุปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งหมดได้ตามรูปที่ 2

ในด้านนโยบายการเงิน การระบดระลอกที่ 3 ส่งผลให้ธนาคารกลางเวียดนาม (State Bank of Vietnam : SBV) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ในวันที่ 1 ตุลาคม 2020 ตั้งแต่เดือนมกราคม SBV ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (refinancing rate) ลง 200 bps แบ่งเป็น 100 bps ในเดือนมีนาคม 50 bps ในเดือนพฤษภาคม และอีก 50 bps ในเดือนตุลาคม ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันลดลงเป็น 4.0% SBV รายงานว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทั้งนี้ EIC คาดว่า SBV จะยังคงเดินหน้านโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นไป และอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีกหากความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มสูงขึ้น โดยเวียดนามยังมีขีดความสามารถในการทำนโยบายการเงิน (policy space) ที่เพียงพอที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้อีก เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ โดยปรับตัวลงเป็น 2.98% ในเดือนกันยายน (ต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ 4%) ขณะที่ค่าเงินดองค่อนข้างคงที่

ความเสี่ยงด้านหน้าทางการคลัง (fiscal cliff) ยังคงค่อนข้างต่ำ เนื่องจากเวียดนามมีมาตรการปรับโครงสร้างทางการคลังและโครงสร้างหนี้ อีกทั้งมีขีดความสามารถในการทำนโยบายการคลังที่เพียงพอ ตั้งแต่ต้นปี 2020 รัฐบาลเวียดนามได้ดำเนินมาตรการทางการคลังหลายชุด เช่น การเลื่อนการจ่ายภาษีเป็นเวลา 5 เดือนสำหรับภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินได้บุคคล และค่าเช่าที่ดิน รวมถึงการลดค่าธรรมเนียมในหลายภาคอุตสาหกรรม เป็นต้น มาตรการทางการคลังส่วนใหญ่ยังไม่มีกำหนดเวลาสิ้นสุดแน่นอน และรัฐบาลเวียดนามได้ขยายเวลาสำหรับบางมาตรการที่หมดอายุไปจนถึงไตรมาสแรกของปี 2021 เช่น มาตรการเงินสนับสนุนค่าธรรมเนียมการบิน เป็นต้น ยกเว้นนโยบายแจกเงินแก่ครัวเรือนยากจน และครัวเรือนว่างงานรวม 36 ล้านดอง ซึ่งเป็นมาตรการระยะสั้นระหว่างเดือนเมษายน-มิถุนายน และหมดอายุไปแล้ว นอกจากนี้ สำหรับมาตรการสนับสนุนเงินทุน รัฐบาลเวียดนามได้อัดฉีดเงินรวม 300 ล้านล้านดองภายใต้การดูแลของ SBV เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ของธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบ มาตรการดังกล่าวมีผลถึงระยะเวลา 3 เดือนหลังจากที่ทางการสามารถควบคุมการระบาดได้แล้ว โดยรัฐบาลเวียดนามไม่ได้ประกาศใช้มาตรการขนาดใหญ่เพิ่มเติมระหว่างการระบาดระลอกใหม่ในเดือนกรกฎาคม-สิงหาคม นอกจากนี้ World Bank ได้ประเมินว่าระดับหนี้สาธารณะเวียดนามจะอยู่ที่ 56.1% ของ GDP ณ สิ้นปี 2020 ดังนั้น EIC จึงมองว่า

เวียดนามจะยังมีขีดความสามารถในการทำนโยบายการคลังได้เพียงพอสำหรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

รูปที่ 2 : มาตรการทางการคลังและการเงินของเวียดนาม

นโยบาย	รายละเอียด
การคลัง	1) ขยายกำหนดการชำระภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และค่าเช่าที่ดิน ออกไปอีก 5 เดือน 2) ขยายระยะเวลาการจับเก็บสัดส่วนเข้ากองทุนเงินบำนาญและกองทุนสวัสดิการเมื่อเสียชีวิตสำหรับทั้งบริษัทและพนักงาน ระยะเวลาไม่เกิน 12 เดือน 3) ยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการควบคุม COVID-19 และให้ภานเข้าอัตราพิเศษสำหรับธุรกิจอุตสาหกรรมสำคัญ (รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า และการเกษตร) 4) มาตรการเงินช่วยเหลือมูลค่า 36 ล้านล้านดอง สำหรับครัวเรือนยากจนและผู้ว่างงานหรือผู้ไม่มีรายได้ในช่วงระหว่างเดือนเมษายนถึงมิถุนายน 5) ลดภาษีเงินได้นิติบุคคลลง 30% ในปี 2020 สำหรับธุรกิจที่มีรายได้ต่ำกว่า 2 แสนล้านดองต่อปี 6) ลดค่าธรรมเนียมที่เก็บโดยธนาคาร สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารและบริษัทหลักทรัพย์ลง 50% ถึงสิ้นปี 2020 7) ลดค่าธรรมเนียมสำหรับการประกอบรถยนต์ภายในประเทศลง 50% 8) ลดค่าธรรมเนียมการควบคุมการบินสำหรับสายการบินในประเทศลง 50% ในช่วงเดือนมีนาคม 2020 – มีนาคม 2021 9) รัฐบาลประกันเงินกู้ที่ออกให้แก่ธุรกิจภาคการบินที่มียอดค้าง ณ สิ้นปี 2019 10) ลดค่าเช่าลง 15% สำหรับอสังหาริมทรัพย์ที่เช่าโดยหน่วยงานของรัฐ 11) เพิ่มสิทธิการลดหย่อนภาษีส่วนบุคคลสำหรับเงินสงเคราะห์ครอบครัวเป็น 4.4 ล้านดอง ต่อเดือน ต่อผู้พึ่งพา เริ่มในเดือนกรกฎาคม 12) ลดค่าธรรมเนียมสำหรับธุรกิจหลายอุตสาหกรรม รวมถึงค่าธรรมเนียมจดทะเบียนบริษัท ค่าไฟฟ้า ค่าโทรศัพท์ ค่าธรรมเนียมจดทะเบียนธุรกรรมแรงงาน
การเงิน	1) ธนาคารกลางเวียดนามเตรียมเพิ่มสภาพคล่องในระบบและแทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพภาคการเงิน 2) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเหลือ 4% (รวมลดลง 200 bps ในปีนี้) เพิ่มเติมจากการลดดอกเบี้ยนโยบายอื่น ๆ 3) ลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นลง 25-30 bps และเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะสั้นสำหรับอุตสาหกรรมสำคัญ ลง 50 bps 4) ลดอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงิน VND สำรองภาคบังคับเหลือ 0.5% และ VND สำรองไม่บังคับ เหลือ 0% 5) สนับสนุนให้สถาบันให้สินเชื่อปรับโครงสร้างเงินกู้ ลดต้นทุน ลดดอกเบี้ย และพิจารณาเลื่อนการจ่ายเงินปันผล 6) ให้เงินกู้อัตราดอกเบี้ย 0% ไม่ต้องมีหลักทรัพย์ค้ำประกันโดยธนาคาร VBSP สำหรับให้บริษัทจ่ายเงินพนักงาน 7) ลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง 2% สำหรับผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมจากกองทุนส่งเสริมธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม 8) ตั้งวงเงินสินเชื่อมูลค่า 3 แสนล้านดองสำหรับการปรับโครงสร้างหนี้และการลดค่าธรรมเนียม

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ ADB, IMF และสำนักข่าวท้องถิ่น



Financial
Markets

ณ วันที่ 6 ตุลาคม ค่าเงินดองเทียบดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ต้นปียังค่อนข้างคงที่ แต่ SBV อาจมีทุนสำรองระหว่างประเทศรองรับน้อยลง World Bank ประเมินว่ามูลค่าเกินดุลบัญชีเดินสะพัดของเวียดนามจะลดลงเป็น 0.1% ของ GDP ในปี 2020 และอาจเป็นแรงกดดันให้เงินดองอ่อนค่า ซึ่งทุนสำรองระหว่างประเทศเวียดนามที่ทยอยเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา (8.41 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ณ เดือนกรกฎาคม 2020) เป็นปัจจัยหลักที่ช่วยรักษาเสถียรภาพค่าเงินดอง อย่างไรก็ตาม แม้มูลค่าทุนสำรองระหว่างประเทศจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในรูปเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ แต่สัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่านำเข้ากลับลดลงเหลือ 3.8 เดือน (เทียบกับระดับสูงสุดที่ 4.6 เดือนในเดือนพฤษภาคม 2020) ทั้งนี้มูลค่าการนำเข้าของเวียดนามได้กลับมาฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดที่ -21.2%YOY ในเดือนพฤษภาคม และกลับมาขยายตัวสูง 6.4%YOY ในเดือนมิถุนายน 2020

แม้สหรัฐ จะขึ้นบัญชีเวียดนามเป็นประเทศที่เข้าข่ายผู้บิดเบือนค่าเงิน แต่ในแง่ของดัชนีค่าเงินแท้จริง (Real Effective Exchange Rate Index : REER) ค่าเงินทองยังคงมีมูลค่าเกินจริงอยู่ (overvalue) จากรายงานของ World Bank ประเมินว่าดัชนี REER ของเงินทองจะอยู่ที่ราว 131 ในปี 2020 ซึ่งหมายความว่า ถ้าคิดตามมูลค่าจริงแล้ว เงินทองแข็งค่าขึ้นราว 31% จากปี 2010 ซึ่งเป็นปีฐาน และหากเทียบกับค่าเงินสกุลอื่น ๆ ในโลก ดัชนี REER ของเงินทองที่ 131 อยู่สูงกว่าค่ามัธยฐานโลกที่ 121 ในปี 2020 ตัวเลขดังกล่าวสะท้อนว่า เงินทองมีมูลค่าเกินจริงอยู่ราว 10% ในเชิงเปรียบเทียบ



EIC's View

การระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ในเดือนกรกฎาคม-สิงหาคมส่งผลกระทบค่อนข้างน้อยต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเวียดนามในยุคหลังผ่อนคลายมาตรการ lockdown เนื่องจากรัฐบาลประกาศมาตรการ lockdown อีกครั้งแค่ที่เมืองดานังและเมืองอื่น ๆ บางเมืองเท่านั้น อีกทั้งสามารถควบคุมการระบาดได้ดี โดยการระบาดระลอกใหม่ส่งผลกระทบเพียงเล็กน้อยต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในประเทศในเดือนสิงหาคม รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวม การส่งออกโดยเฉพาะสินค้าหมวดคอมพิวเตอร์กลับมาฟื้นตัวได้ดีและยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักสำหรับเศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 4 ปี 2020 ในขณะเดียวกัน ตัวเลขเศรษฐกิจภายในประเทศ ทั้ง Google mobility อัตราว่างงาน ยอดค้าปลีก และการผลิตภาคอุตสาหกรรม ร่วงลงเล็กน้อยในเดือนสิงหาคม แต่กลับมาฟื้นตัวในเดือนกันยายน ดังนั้น EIC จึงประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะขยายตัวราว 2.3% ในปี 2020F และ 7% ในปี 2021F อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงด้านต่ำและความไม่แน่นอนยังคงมีอยู่สูง ทั้งการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่และอุปสงค์โลกที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาดการณ์

ความเสี่ยงหลักที่ต้องจับตาสำหรับไตรมาสที่ 4 ปี 2020 คือผลการสืบสวนของกระทรวงการคลังสหรัฐ ในประเด็นการบิดเบือนค่าเงิน การส่งออกจะได้รับผลกระทบหากผลการสืบสวนนำไปสู่การปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าเนื่องจากสหรัฐ เป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดของเวียดนาม และแม้สหรัฐ จะมีโอกาสปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าในหลายกลุ่ม แต่หมวดสินค้าที่คาดว่าจะมีความเสี่ยงสูงสุดคือยางรถยนต์ ซึ่งเป็นหมวดสินค้าที่ทำให้เวียดนามถูกกล่าวหาว่าเป็นประเทศผู้บิดเบือนค่าเงินในปี 2019 นอกจากนี้ การที่เวียดนามถูกขึ้นบัญชีประเทศผู้บิดเบือนค่าเงินจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนต่างชาติในเวียดนามเช่นกัน โดยเฉพาะการลงทุนจากบริษัทข้ามชาติ ซึ่งอาจชะลอการตัดสินใจลงทุนออกไป

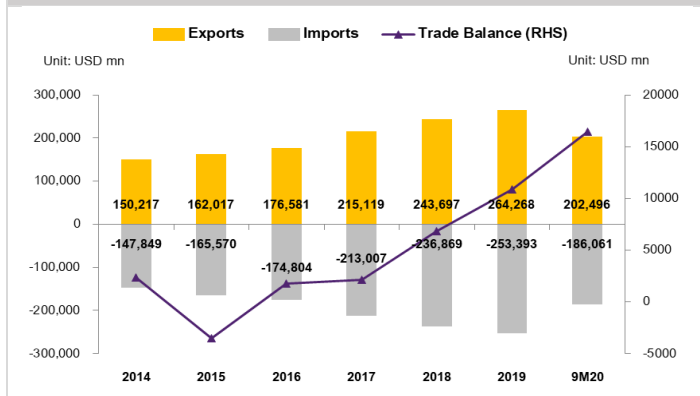
ในระยะกลาง EIC มองว่าเวียดนามยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ประชากรอายุน้อยจำนวนมากในเวียดนามจะกลายเป็นทั้งกลุ่มแรงงานและฐานผู้บริโภคขนาดใหญ่หลังยุคการระบาดของ COVID-19 นอกจากนี้ โครงสร้างการส่งออกของเวียดนามยังตอบรับกับอุปสงค์โลกในยุค “new normal” ขณะที่การลงทุนจากต่างประเทศคาดว่าจะหลังไหลเข้าเวียดนามอย่างต่อเนื่อง (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในส่วนถัดไป) แม้การส่งออกและการลงทุนในเวียดนามอาจเผชิญความเสี่ยงจากการขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าโดยสหรัฐ จากประเด็นการบิดเบือนค่าเงิน แต่คาดว่าจะการส่งออกสินค้าปลอดภาษีไปยังสหภาพยุโรปภายใต้ EVFTA จะช่วยชดเชยผลกระทบดังกล่าว โดยสรุปแล้ว EIC คาดว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะฟื้นตัวได้ต่อเนื่องและสามารถรักษาระดับการเติบโตที่ดีต่อไปได้ในระยะข้างหน้า

Vietnam's Key Indicators

Domestic Demand	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	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	3.8	4.0
Current account balance	% of GDP	-0.9	0.2	-0.6	1.9	3.4	1.2	1.7
Policy rate (end of period)	%	6.5	6.5	6.25	6.25	6.0	-	-

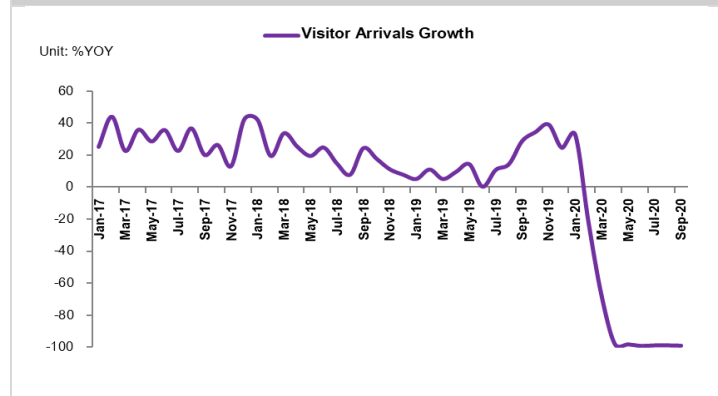
Sources: International Monetary Fund (IMF) and Vietnamese Authorities, EIC Analysis

อุปสงค์ที่สูงต่อสินค้าเพื่อการทำงานที่บ้านส่งผลให้การส่งออกฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งและเกินดุลการค้ามากขึ้น



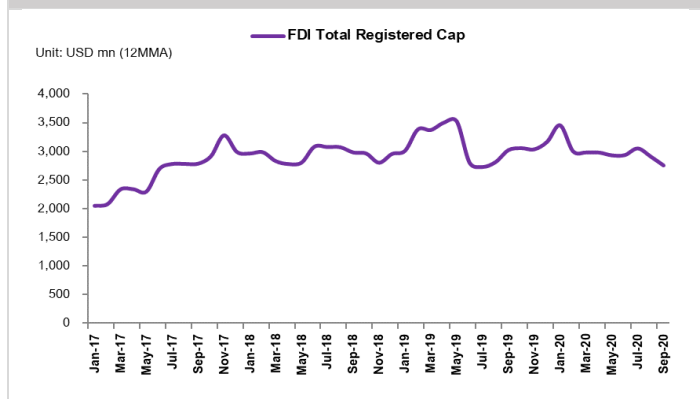
Sources: General Statistics Office

จำนวนนักท่องเที่ยวเข้าเวียดนามยังคงหยุดชะงักจากผลกระทบของ COVID-19



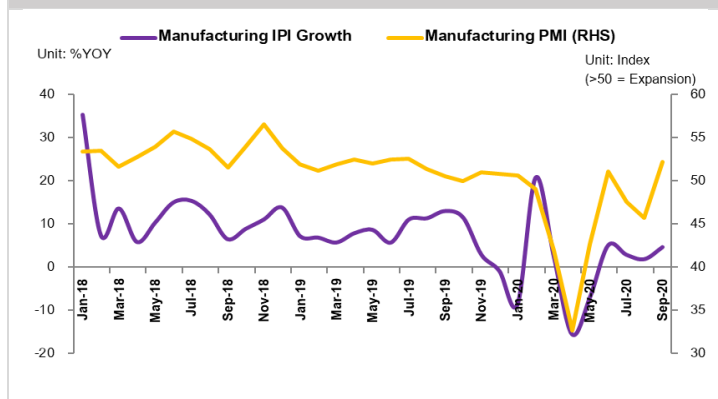
Sources: General Statistics Office

FDI Total Registered Cap สะท้อนในเดือนสิงหาคม



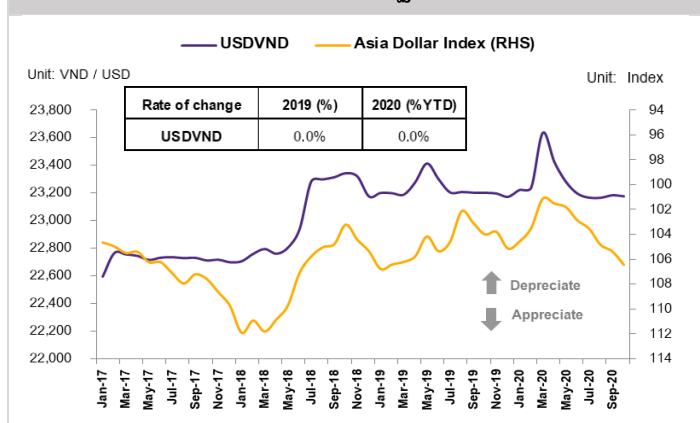
Sources: Foreign Investment Agency

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัวหลังสามารถควบคุมการระบาดของ COVID-19 ได้



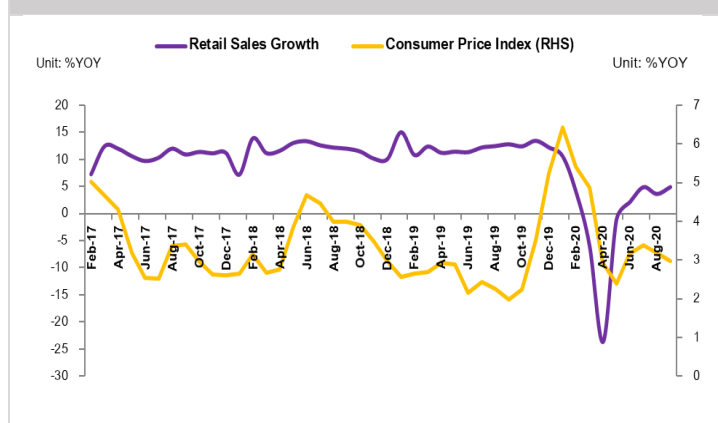
Sources: General Statistics Office and IHS Markit

ค่าเงินดองทรึงตัวต่อดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ต้นปี



Sources: Bloomberg

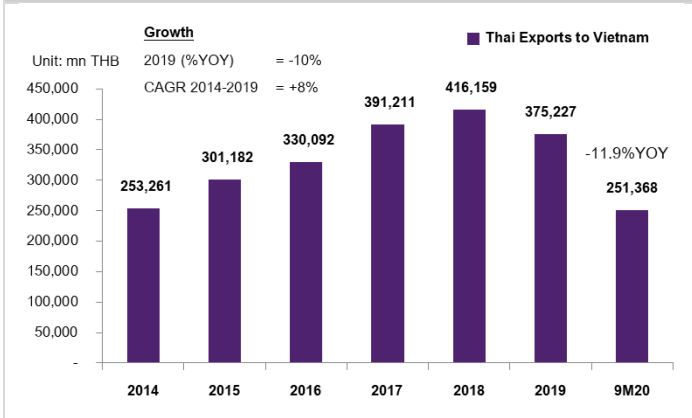
ยอดขายปลีกเริ่มฟื้นตัวแต่อัตราการขยายตัวยังคงต่ำ



Sources: General Statistics Office

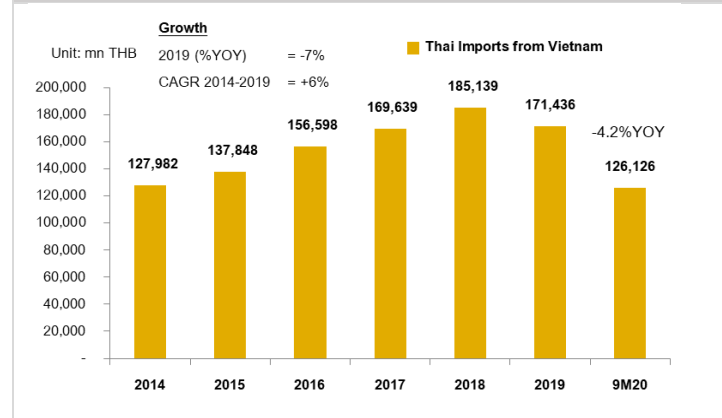
Links with the Thai Economy

การส่งออกไทยไปเวียดนามหดตัวน้อยลงในไตรมาส 3 ปี 2020 ที่ -4.5%YOY เทียบกับการหดตัว -19.4%YOY ในไตรมาส 2 จากการฟื้นตัวของการส่งออกรถยนต์และชิ้นส่วน (-10.8%YOY ใน Q3 เทียบกับ -77.9%YOY ใน Q2)



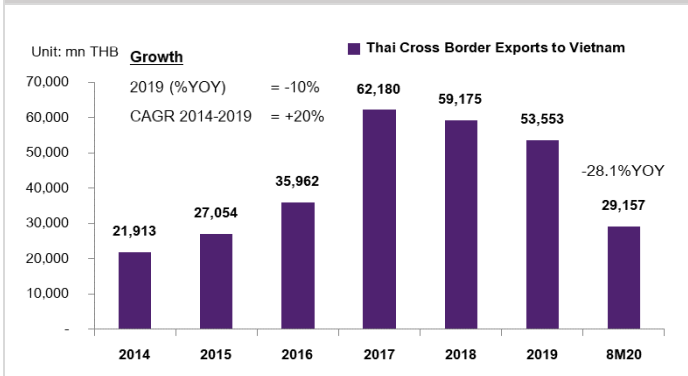
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การนำเข้าไทยจากเวียดนามหดตัว -4.2%YOY ใน 9 เดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน (-26.1%YOY) และเครื่องจักรไฟฟ้า (-20.1%YOY) ที่ลดลง



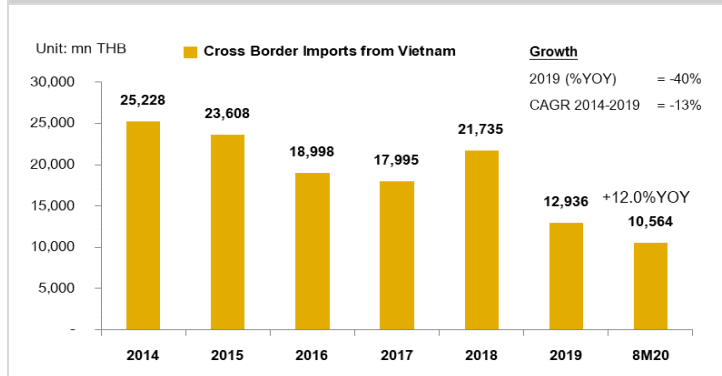
Sources: Thailand's Ministry of Commerce

การส่งออกผ่านแดนไปเวียดนามหดตัว -28.1%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 จากการส่งออกผลไม้ (-36.3%YOY) และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ (-9.1%YOY) ที่ลดลง



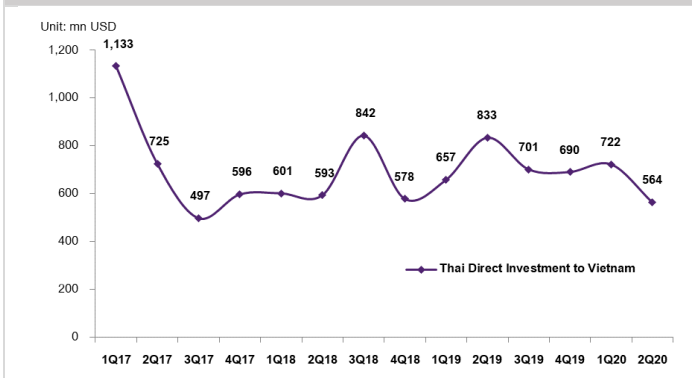
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

การนำเข้าผ่านแดนจากเวียดนามขยายตัว 12.0%YOY ใน 8 เดือนแรกของปี 2020 จากการนำเข้าไดโอด, ทรานซิสเตอร์และอุปกรณ์กึ่งตัวนำ (+1,288.2%YOY) และเคมีภัณฑ์ (+247.3%YOY) ที่สูงขึ้น



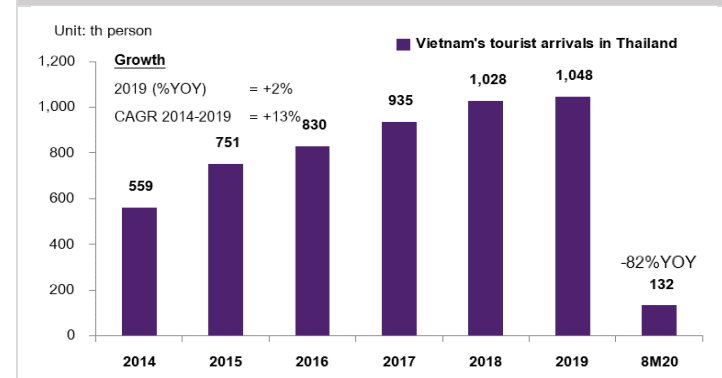
Sources: Thailand's Department of Foreign Trade

TDI สู่วียดนามหดตัวในไตรมาสสองจากการลงทุนจากไทยในภาคการผลิตเวียดนามที่ลดลง



Sources: Bank of Thailand

ไทยยังคงไม่ได้รับนักท่องเที่ยวจากเวียดนามตั้งแต่เดือนเมษายน



Sources: Thailand's Department of Tourism

สำรวจทิศทางการเพิ่มขึ้นของ FDI ในเวียดนาม และนัยต่อเศรษฐกิจไทย

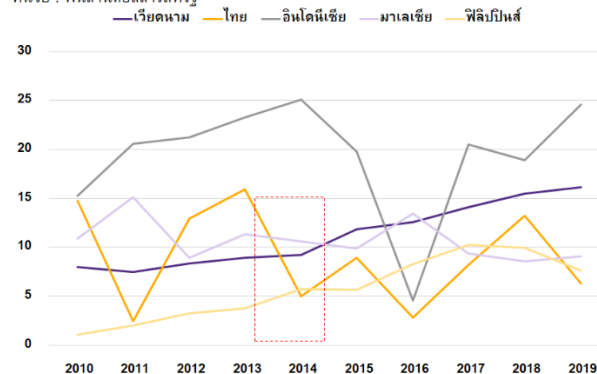
ในช่วงสิบปีที่ผ่านมาเวียดนามได้กลายเป็นปลายทางที่น่าสนใจอย่างมากสำหรับการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) เมื่อเทียบกับในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในอาเซียน ซึ่งประกอบด้วย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย และเวียดนาม ในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ของอาเซียน สัดส่วน FDI ของเวียดนามขยายตัวจาก 16% ในปี 2010 เป็น 25% ในปี 2019 ขณะที่สัดส่วน FDI ของไทยลดลงจาก 29% เป็น 10% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้มูลค่า FDI ของเวียดนามได้เพิ่มขึ้นแซงหน้าไทยตั้งแต่ปี 2014 และคงอันดับต้น ๆ ในกลุ่มเศรษฐกิจเกิดใหม่ของอาเซียน ทั้งในแง่ของมูลค่าและสัดส่วน FDI โดยเป็นรองเพียงแค่อินโดนีเซียเท่านั้น (รูปที่ 1)

ในรายงาน CLMV Outlook ฉบับนี้ EIC จะเจาะลึกถึงปัจจัยหลักที่ทำให้เวียดนามกลายเป็นปลายทางสำคัญของ FDI รวมถึงนัยต่อเศรษฐกิจไทยในระยะข้างหน้า โดยเริ่มจากการสำรวจประเทศผู้ลงทุนและอุตสาหกรรมในเวียดนามที่ได้รับเม็ดเงินลงทุนต่างชาติ เมื่อเปรียบเทียบกับไทย ก่อนจะศึกษาปัจจัยสำคัญทางเศรษฐกิจของเวียดนามที่ดึงดูด FDI โดยเน้นที่ 4 ปัจจัยหลักด้านความสามารถทางการแข่งขันระดับโลก (global competitiveness factor) ซึ่งได้แก่ การปรับตัวตามเทคโนโลยีสารสนเทศ ตลาดแรงงาน ทักษะ และตลาดสินค้า ซึ่งใน 4 ปัจจัยข้างต้น EIC จะเจาะลึกถึงจุดแข็งและจุดอ่อนของไทยเมื่อเทียบกับเวียดนาม รวมถึงข้อเสนอแนะเชิงนโยบายต่อประเทศไทย

รูปที่ 1 : FDI ของเวียดนามเพิ่มขึ้นในระหว่างปี 2010-2019 และขยายตัวแซงหน้าไทยตั้งแต่ปี 2014

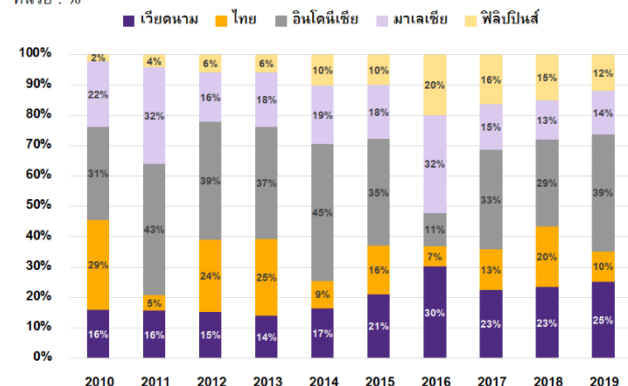
FDI ขาเข้าในกลุ่มประเทศ Emerging ASEAN

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



อัตราส่วน FDI ขาเข้าในกลุ่มประเทศ Emerging ASEAN

หน่วย : %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC และ World Bank

ภาพรวมการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในเวียดนาม เมื่อเทียบกับไทย

ในระหว่างปี 2010-2018 นอกจากการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งแล้ว มูลค่าเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศสุทธิ (net FDI inflows) เข้าเวียดนามยังขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 8.6% ในช่วงปี 2010-2018 และมีประเทศผู้ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ จีน สหภาพยุโรป

และออสเตรเลีย โดยมูลค่า FDI จาก 5 ประเทศผู้ลงทุนหลักมีสัดส่วนคิดเป็น 58.3% ของมูลค่า FDI รวมในปี 2018 ทั้งยังมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 17.3% 11.3% 32.3% -1.9% และ 41.5% ตามลำดับในระหว่างปี 2010-2018 ในขณะเดียวกันมูลค่าการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศสุทธิเข้าไทยหดตัวลงโดยเฉลี่ย -1.3% ต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งยังมีความผันผวนสูงกว่าจากการถอนการลงทุนในบางโครงการ ทั้งนี้ประเทศผู้ลงทุนสูงสุดของไทย 5 อันดับแรก ได้แก่ ญี่ปุ่น สหภาพยุโรป สหรัฐฯ จีน และเกาหลีใต้ โดยมีมูลค่าเงินลงทุนรวมคิดเป็นสัดส่วน 64.3% ของมูลค่า FDI รวมในปี 2018

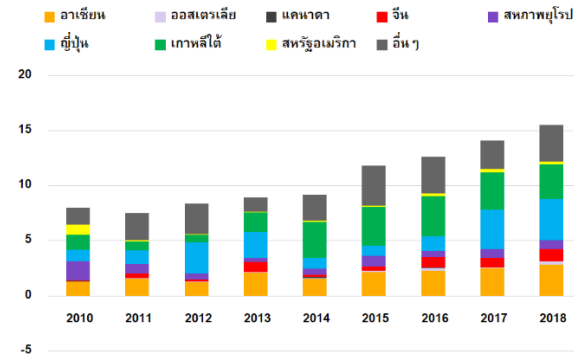
FDI จากเกาหลีใต้ยังไหลเข้าเวียดนามอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การลงทุนจากญี่ปุ่นเริ่มขยายตัวในระยะหลัง สำหรับการลงทุนจากสหภาพยุโรปคาดว่าจะเติบโตได้ดีภายใต้ข้อตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA)

- หนึ่งในข้อแตกต่างหลักระหว่าง FDI ในเวียดนามและไทยคือการลงทุนจากเกาหลีใต้ โดยเกาหลีใต้เป็นหนึ่งในประเทศผู้ลงทุนหลักในเวียดนาม แต่การลงทุนของเกาหลีใต้ในไทยกลับมีขนาดเล็กกว่ามาก
- แนวโน้มที่น่าสนใจในระยะหลังคือการที่ญี่ปุ่น ซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนหลักในไทย เริ่มขยายการลงทุนในเวียดนาม ทั้งนี้มูลค่า FDI จากญี่ปุ่นเข้าไทย (4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) มีขนาดใหญ่กว่าเวียดนาม (1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) ถึง 4.2 เท่าในปี 2010 แต่ลดลงเป็น 1.4 เท่าในปี 2018 (FDI จากญี่ปุ่นเข้าไทยมีมูลค่ารวม 5.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และ FDI จากญี่ปุ่นเข้าเวียดนามมีมูลค่ารวม 3.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)
- นอกจากการลงทุนของเกาหลีใต้และญี่ปุ่นแล้ว คาดว่าการลงทุนจากสหภาพยุโรป (EU) ในเวียดนามจะเพิ่มสูงขึ้นในระยะข้างหน้า ภายใต้ข้อตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA)

รูปที่ 2 : มูลค่าการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศสุทธิเข้าเวียดนามขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่เงินลงทุนเข้าไทยมีความผันผวนสูงกว่า

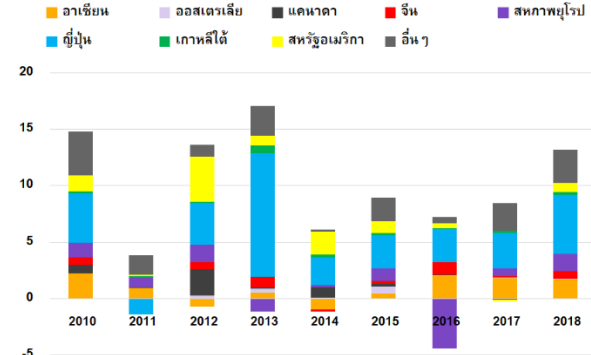
FDI ขาเข้าสุทธิจำแนกตามแหล่งเงินทุนของเวียดนาม

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



FDI ขาเข้าสุทธิจำแนกตามแหล่งเงินทุนของไทย

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



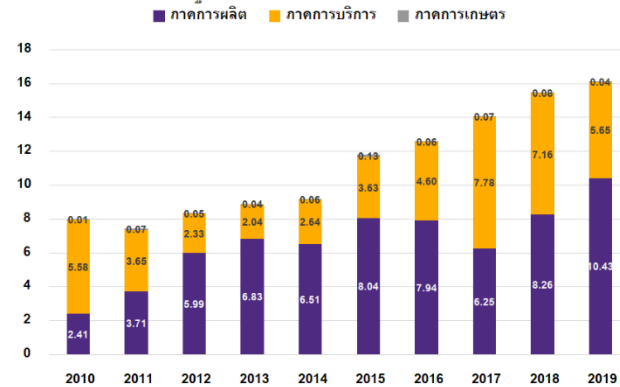
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักเลขาธิการอาเซียน (ASEAN Secretariat)

นับตั้งแต่ปี 2011 เม็ดเงิน FDI ที่ไหลเข้าเวียดนามส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมการผลิต ในทางกลับกัน FDI เข้าไทยในระหว่างปี 2010-2019 ส่วนใหญ่อยู่ในภาคบริการ (ถ้าแบ่งตามปี มีเพียงปี 2011 2014 และ 2019 เท่านั้นที่ FDI ส่วนใหญ่ไหลเข้าภาคการผลิต) (รูปที่ 3) ซึ่งถ้าดูจากตัวเลขจะเห็นว่า FDI ภาคการผลิตในเวียดนามมีมูลค่าแซงหน้าไทยตั้งแต่ปี 2012 โดยในระหว่างปี 2010-2019 ภาคการผลิตเวียดนามเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มประเทศอาเซียน ด้วยแรงสนับสนุนจาก FDI ที่ไหลเข้าอุตสาหกรรมผลิตอย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 4)

รูปที่ 3 : มูลค่า FDI ที่เพิ่มขึ้นในเวียดนามส่วนใหญ่อยู่ในภาคการผลิต ขณะที่ไทยพึ่งพาภาคบริการมากกว่า

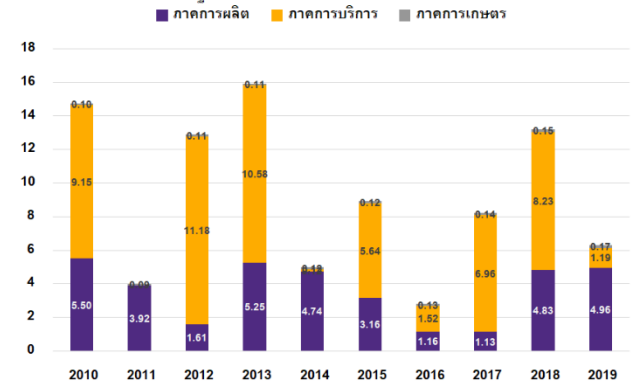
FDI รายภาคธุรกิจของเวียดนาม

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



FDI รายภาคธุรกิจของไทย

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

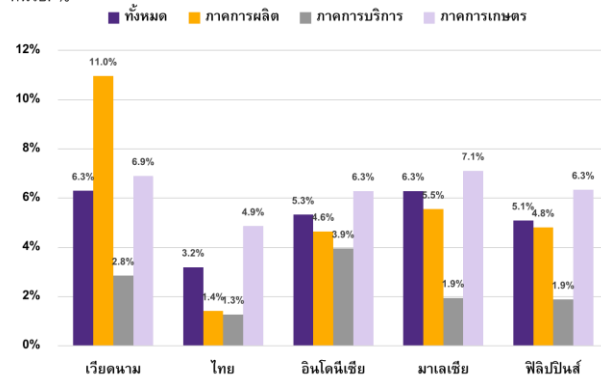


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักเลขาธิการอาเซียน (ASEAN Secretariat)

รูปที่ 4 : เศรษฐกิจเวียดนามขยายตัวได้ดี ด้วยแรงส่งจากการเติบโตของภาคการผลิต

การเติบโตของ GDP (2010-2019 CAGR) รายภาคธุรกิจในกลุ่มประเทศ Emerging ASEAN

หน่วย : %



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

การเติบโตของภาคการผลิตเวียดนามจากแรงสนับสนุนของ FDI ส่งผลให้การส่งออกขยายตัวตามไปด้วย ในปี 2010 การส่งออกจากภาคการผลิตเวียดนามมีมูลค่าเพียงราว 1 ใน 3 ของตัวเลขในไทย แต่มูลค่าส่งออกกลับขยายตัวตามทันไทยในปี 2018 โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีราว 19.2% ในระหว่างปี 2010-2019 (รูปที่ 5)

รูปที่ 5 : การส่งออกจากภาคการผลิตเวียดนามเติบโตสูงในช่วงสิบปีที่ผ่านมา

การส่งออกรายภาคธุรกิจของเวียดนาม

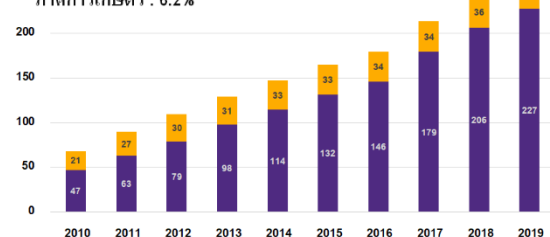
หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

CAGR(2010-2019) : ■ ภาคการผลิต ■ ภาคการเกษตร

ทั้งหมด : 16.2%

ภาคการผลิต : 19.1%

ภาคการเกษตร : 6.2%



การส่งออกรายภาคธุรกิจของไทย

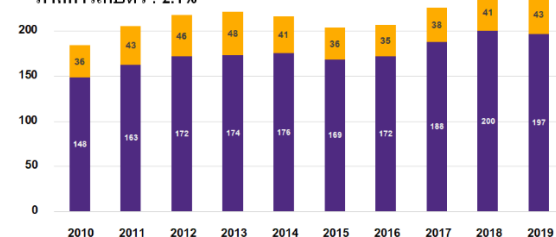
หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

CAGR(2010-2019) : ■ ภาคการผลิต ■ ภาคการเกษตร

ทั้งหมด : 3.0%

ภาคการผลิต : 3.2%

ภาคการเกษตร : 2.1%



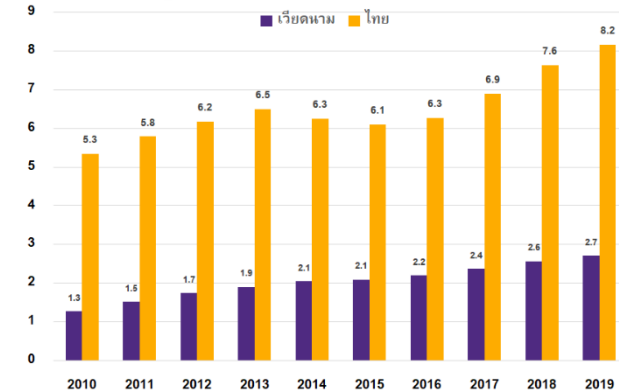
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

ตลาดภายในประเทศที่เติบโตอย่างรวดเร็วเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักที่ดึงดูด FDI มายังเวียดนาม ระหว่างปี 2010-2019 เศรษฐกิจเวียดนามขยายตัวอย่างแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับไทย ทั้งในแง่ของมูลค่า GDP ต่อหัว จำนวนประชากร และค่าแรง (รูปที่ 6) ซึ่งตัวเลขดังกล่าวสะท้อนถึงอุปสงค์ภายในประเทศที่เติบโตรวดเร็วเช่นกัน EIC จึงมองว่าเวียดนามไม่ได้ดึงดูด FDI ในการผลิตเพื่อส่งออกเพียงอย่างเดียว แต่รวมถึง FDI ในการผลิตเพื่อรองรับกำลังซื้อที่เพิ่มสูงขึ้นจากประชากรราว 96 ล้านคนในประเทศด้วย

รูปที่ 6 : ตลาดเวียดนามมีการขยายตัวต่อเนื่อง สะท้อนจากตัวเลข GDP ต่อหัว จำนวนประชากร และค่าแรงที่เพิ่มขึ้น

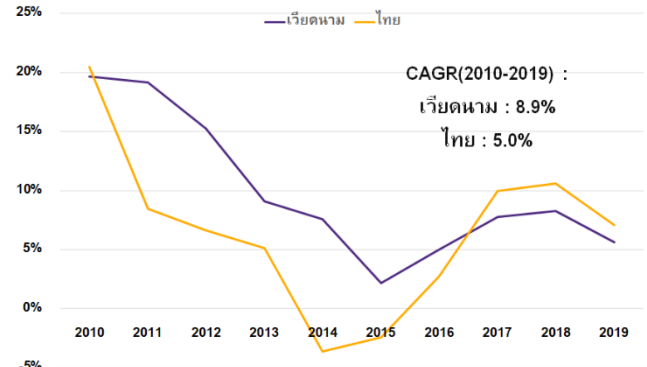
GDP ต่อจำนวนประชากร

หน่วย : พันดอลลาร์สหรัฐ



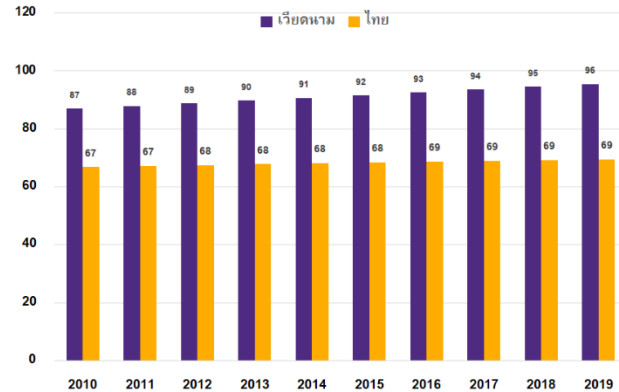
การเติบโตของ GDP ต่อจำนวนประชากร

หน่วย : %YOY



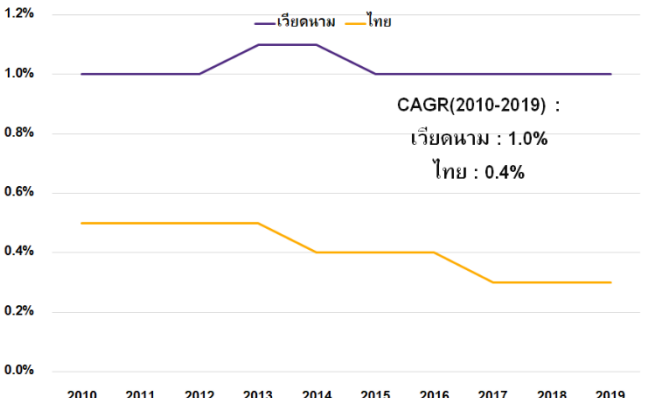
จำนวนประชากร

หน่วย : ล้านคน



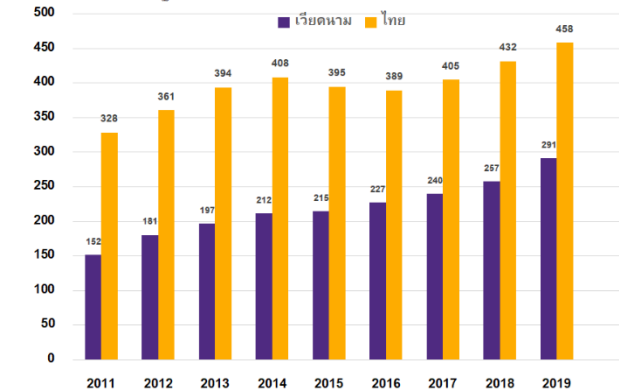
การเติบโตของจำนวนประชากร

หน่วย : %YOY



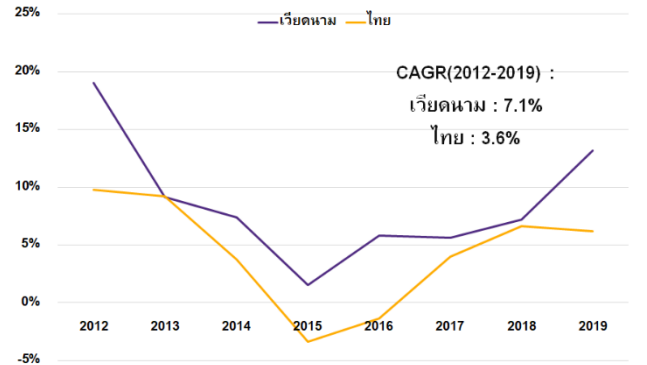
ค่าจ้างเฉลี่ยรายเดือน

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ



อัตราการเติบโตของค่าจ้าง

หน่วย : %YOY



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

ประเมินความสามารถทางการแข่งขันของเวียดนาม

FDI หลังไหลเข้าเวียดนามจากความสามารถทางการแข่งขันของประเทศที่เพิ่มขึ้น นอกจากตลาดภายในประเทศที่ขยายตัวรวดเร็วแล้ว EIC มองว่าการพัฒนาความสามารถการแข่งขันในช่วงที่ผ่านมาเป็นอีกปัจจัยหลักที่ดึงดูดการลงทุนต่างชาติเข้ามาในเวียดนาม จากรายงานดัชนีชี้วัดความสามารถในการแข่งขันระดับโลก 4.0 (GCI 4.0) ของ World Economic Forum เผยว่า อันดับในภาพรวมของเวียดนามปรับตัวดีขึ้นมากจากอันดับที่ 77 ในปี 2018 เป็นอันดับที่ 67 ในปี 2019 ขณะที่ประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในอาเซียนต่างมีอันดับร่วงลง (รูปที่ 7) โดยอันดับของไทยยังนำหน้าเวียดนามในปี 2019 แต่ช่องว่างระหว่างอันดับลดลงในทุกดัชนีเสาหลักด้านความสามารถการแข่งขัน (รูปที่ 8) ในรายงานฉบับนี้ EIC จะเน้นไปที่การประเมินขีดความสามารถการแข่งขันของเวียดนาม ทั้งในด้านการปรับตัวตามเทคโนโลยีสารสนเทศ ตลาดแรงงาน ทักษะ และตลาดสินค้า โดยเปรียบเทียบกับควบคู่ไปกับไทย

รูปที่ 7 : ในบรรดาประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ของอาเซียน เวียดนามเป็นประเทศเดียวที่มีอันดับขีดความสามารถในการแข่งขันระดับโลก (GCI) สูงขึ้นในปี 2019

ดัชนี Global Competitiveness Index 4.0 ปี 2019 ในกลุ่มประเทศ Emerging ASEAN

ประเทศ	เวียดนาม	ไทย	อินโดนีเซีย	มาเลเซีย	ฟิลิปปินส์
อันดับปี 2019 (อันดับปี 2018)	67(77)	40(38)	50(45)	27(25)	64(56)

ที่มา : สภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum)

รูปที่ 8 : อันดับของเวียดนามเริ่มตามทันไทยในหลายเสาหลักด้านความสามารถการแข่งขันในปี 2019

ดัชนี Global Competitiveness Index 4.0 ปี 2019

หน่วย: อันดับ (จาก 141 ประเทศ); (+): การเปลี่ยนแปลงจากปี 2018; (–): ระบุถึงความแตกต่างของอันดับที่ลดลง

GCI 4.0 2019	ภาพรวม	ระบบราชการ	สาธารณูปโภค	การปรับตัวตามเทคโนโลยีสารสนเทศ	ความมั่นคงของเศรษฐกิจมหภาค	สาธารณสุข	ทักษะแรงงาน
เวียดนาม	67(-10) ↓	89(-5) ↓	77(+2) ↓	41(-54) ↓	64(+0)	71(+3)	93(-4) ↓
ไทย	40(+2) ↑	67(+7) ↑	71(+11) ↑	62(-2) ↑	43(-5)	38(-4)	73(+7) ↑

GCI 4.0 2019	ตลาดสินค้า	ตลาดแรงงาน	สถาบันการเงิน	ขนาดตลาด	สภาพธุรกิจ	นวัตกรรม
เวียดนาม	79(-23) ↓	83(-7) ↓	60(+1) ↓	26(-3) ↓	89(-12) ↓	76(-6) ↓
ไทย	84(-8) ↑	46(+2) ↑	16(+2) ↑	18(+0) ↑	21(-2) ↑	50(-1) ↑

ที่มา : สภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum)

เปรียบเทียบความสามารถการแข่งขันระหว่างเวียดนามและไทย

1. การปรับตัวตามเทคโนโลยีสารสนเทศ (ICT Adoption)

ในระหว่างปี 2018-2019 อันดับด้านการปรับตัวตามเทคโนโลยีสารสนเทศของเวียดนามปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก ทั้งยังมีอันดับนำหน้าไทย โดยเป็นผลจากตัวเลขสัดส่วนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต (% ของประชากรรวม) ที่เพิ่มขึ้นในเวียดนาม

จาก 46.5% เป็น 70.3% ขณะที่ตัวเลขสัดส่วนผู้ใช้อินเทอร์เน็ตในไทยเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจาก 47.5% เป็น 56.8% ทั้งนี้เมื่อเทียบจากจำนวนประชากรปี 2019 ผู้ใช้อินเทอร์เน็ตในเวียดนามมีจำนวน 67.8 ล้านคน ขณะที่ผู้ใช้อินเทอร์เน็ตในไทยมีจำนวน 39.5 ล้านคน ซึ่งการขยายการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตในกลุ่มประชากรชาวเวียดนามเป็นปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดการลงทุนในธุรกิจอีคอมเมิร์ซและธุรกิจด้านเทคโนโลยีขั้นสูง

2. ความสามารถทางการแข่งขันในด้านแรงงาน (Labor Competitiveness)

ต้นทุนค่าแรงต่อหน่วย (ULC) ของเวียดนามอยู่ในระดับสูงกว่าไทยตลอดช่วง 10 ปีที่ผ่านมา แต่ช่องว่างระหว่าง ULC ของเวียดนามและไทยมีแนวโน้มลดลงในระยะข้างหน้าตามการลดลงของกำลังแรงงานในไทย EIC ได้ใช้ ULC หรือต้นทุนค่าแรงเฉลี่ยต่อหน่วยผลผลิต เป็นตัวแปรในการเปรียบเทียบความสามารถทางการแข่งขันในด้านแรงงานระหว่างสองประเทศ โดยในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ULC ของเวียดนามมีตัวเลขสูงกว่าไทย สะท้อนว่าเวียดนามมีประสิทธิภาพแรงงานเทียบกับต้นทุน (cost-effectiveness) ที่ต่ำกว่า อย่างไรก็ตาม ช่องว่างระหว่าง ULC ของเวียดนามและไทยมีแนวโน้มลดลงในระยะข้างหน้าตามการลดลงของกำลังแรงงานในไทย ซึ่งเริ่มเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

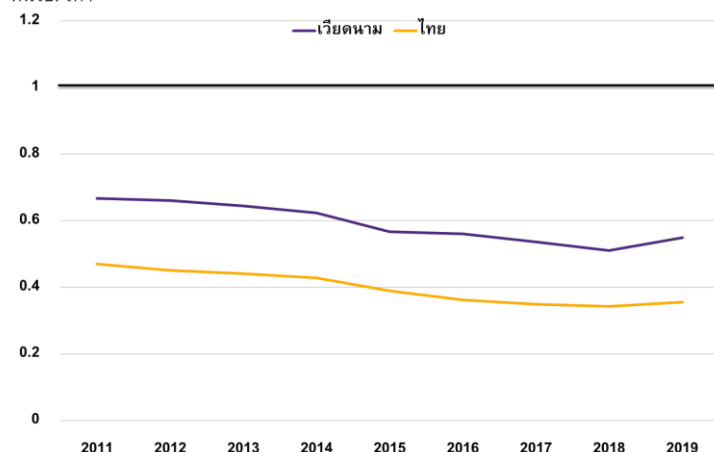
ตัวเลข ULC ของเวียดนามซึ่งยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับจีน อาจเป็นปัจจัยสำคัญที่ตอบโจทยยุทธศาสตร์ “China Plus One” ความตึงเครียดจากสถานการณ์การค้าโลกและผลกระทบจาก COVID-19 ทำให้เกิดการคาดการณ์ในวงกว้างว่าจะเกิดการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานออกจากจีนในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า เวียดนามมีข้อได้เปรียบเหนือจีนในแง่ความสามารถทางการแข่งขันด้านแรงงาน เนื่องจาก ULC ของเวียดนามมีขนาดเท่ากับ 67% ของ ULC จีนในปี 2011 ก่อนจะลดลงเป็น 55% ของ ULC จีนในปี 2019 (รูปที่ 9) ซึ่งประสิทธิภาพแรงงานเวียดนามที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับต้นทุนทำให้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา เวียดนามกลายเป็นจุดหมายปลายทางการลงทุนที่น่าสนใจอย่างมากสำหรับธุรกิจจีนที่ต้องใช้แรงงานเป็นจำนวนมากและต้องการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ทั้งนี้เมื่อเทียบกับปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งจะกล่าวถึงต่อไป EIC มองว่าเวียดนามจะกลายเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้ผลบวกจากยุทธศาสตร์ China Plus One

ค่าแรงในเวียดนามปรับเปลี่ยนควบคู่ไปกับผลิตภาพแรงงานที่แข็งแกร่ง ซึ่งค่าแรงและผลิตภาพแรงงานเป็น 2 ตัวแปรหลักที่ส่งผลต่อ ULC ทั้งนี้ในแง่การเพิ่มขึ้นของค่าแรง แม้ว่าค่าแรงเฉลี่ยในเวียดนามจะปรับตัวสูงขึ้นเร็วกว่าค่าแรงเฉลี่ยของไทยในช่วงปี 2012-2019 (รูปที่ 10 ซ้าย) แต่ผลิตภาพแรงงานที่เติบโตแข็งแกร่งในเวียดนาม (8.2% เทียบกับ 3% ของไทยในปี 2019) เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้ช่องว่างระหว่าง ULC ของทั้งสองประเทศไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนักในช่วงที่ผ่านมา (รูปที่ 10 ขวา)

รูปที่ 9 : ต้นทุนค่าแรงต่อหน่วย (ULC) ในเวียดนามอยู่ต่ำกว่าจีน แต่สูงกว่าไทยอยู่เล็กน้อย

ต้นทุนค่าแรงต่อหน่วย (Unit Labor Cost) เทียบกับจีน

หน่วย: เท่า

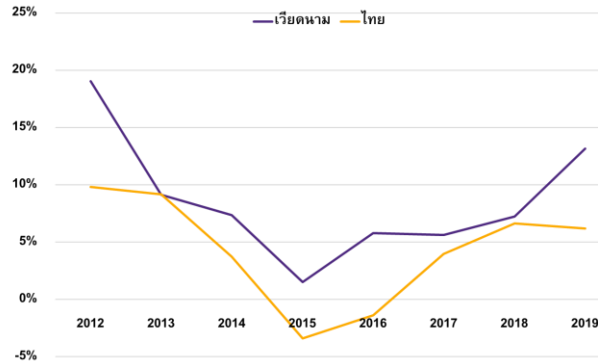


ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC และ World Bank

รูปที่ 10 : ค่าแรงในเวียดนามเติบโตควบคู่ไปกับผลิตภาพแรงงาน ส่งผลให้ช่องว่างระหว่าง ULC ของไทยและเวียดนามไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนัก

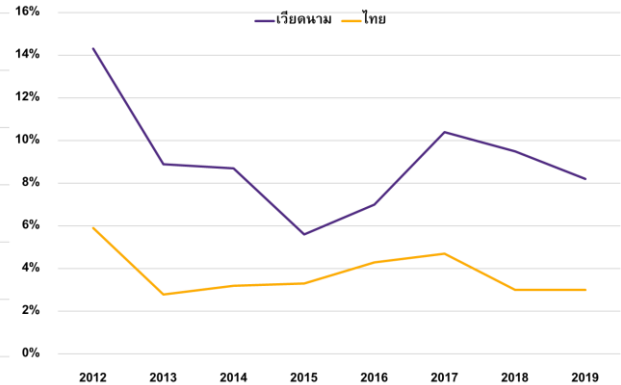
อัตราการเติบโตของค่าจ้าง

หน่วย: %YOY



อัตราการเติบโตของประสิทธิภาพการผลิตแรงงาน

หน่วย: %YOY



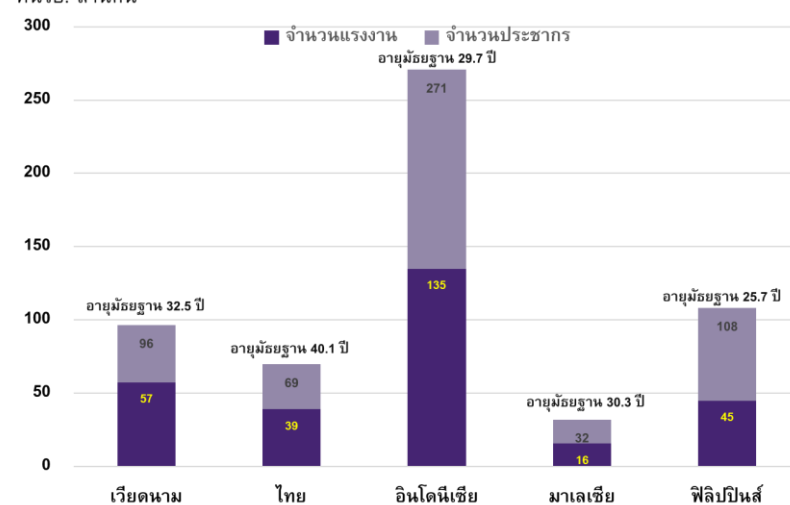
ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

จำนวนประชากรอายุน้อยและกำลังแรงงานขนาดใหญ่เป็นอีกปัจจัยที่ส่งเสริมความสามารถทางการแข่งขันในด้านแรงงาน จากรายงานของ World Bank เผยว่า แรงงานชาวเวียดนามมีจำนวนอยู่ที่ราว 57 ล้านคนในปี 2019 หรือมากเป็นอันดับ 2 ในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในอาเซียน ขณะที่แรงงานชาวไทยมีจำนวนราว 39 ล้านคน นอกจากนี้ ในปี 2019 เวียดนามมีอายุมัธยฐานของประชากร (median population age) อยู่ที่ 32.5 ปี เทียบกับไทยซึ่งอยู่ที่ 40.1 ปี (รูปที่ 11) ทั้งนี้หากอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรจากสถิติขององค์การสหประชาชาติ คาดว่าสัดส่วนประชากรที่อายุมากกว่า 65 ปีในไทยจะเพิ่มขึ้นเป็น 13% ในปี 2020 ซึ่งถือเป็นตัวเลขที่สูงเป็นอันดับ 2 ในประเทศกลุ่มอาเซียน และสูงกว่าเวียดนาม (7.9% ในปี 2020) เกือบเท่าตัว การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุอย่างรวดเร็วขึ้นจะเป็นความท้าทายสำหรับไทย จากปัญหาขาดแคลนแรงงานในอนาคต

รูปที่ 11 : เวียดนามมีกำลังแรงงานขนาดใหญ่เป็นอันดับสองในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ของอาเซียน และมีจำนวนประชากรที่อายุน้อยมากว่าในไทย

จำนวนแรงงานและประชากรปี 2019 ในกลุ่มประเทศ Emerging ASEAN

หน่วย: ล้านคน



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC และ World Bank

3. ทักษะ

นอกจากขนาดกำลังแรงงานแล้ว คุณภาพและทักษะของแรงงานก็เป็นอีกปัจจัยสำคัญต่อความสามารถทางการแข่งขันของประเทศ ในรายงานฉบับนี้ EIC ใช้ดัชนีทุนมนุษย์ (Human Capital Index: HCI) ซึ่งจัดทำโดย World Bank เพื่อประเมินความสามารถทางการแข่งขันด้านทักษะแรงงานของเวียดนาม โดย HCI เป็นดัชนีวัดศักยภาพการเติบโตของประชากรอายุน้อยซึ่งเป็นแรงงานในอนาคตในแง่ของการเติบโตอย่างมีสุขภาพสมบูรณ์และการเรียนรู้ทักษะจากระบบการศึกษาในประเทศ

ประชากรอายุน้อยในเวียดนามมีศักยภาพการเติบโตสูง ส่งผลให้ความสามารถทางการแข่งขันด้านทักษะแรงงานมีแนวโน้มพัฒนาขึ้นอย่างต่อเนื่อง เวียดนามได้คะแนน HCI เท่ากับ 0.69 ในปี 2020 (ตารางที่ 1) หมายความว่าเด็กที่เกิดในเวียดนามในปัจจุบันจะมีผลิตภาพการทำงานในอนาคตราว 69% ของศักยภาพที่พึงมีหากได้รับการด้านสุขภาพและการศึกษาอย่างเต็มที่ โดยในบรรดาประเทศกลุ่มอาเซียน เวียดนามมีคะแนน HCI สูงเป็นอันดับ 2 เป็นรองเพียงสิงคโปร์ซึ่งได้คะแนน 0.88 ขณะที่ไทยรั้งอันดับ 4 ด้วยคะแนน 0.61

เมื่อเทียบกับไทยแล้ว เวียดนามมีคะแนน HCI นำหน้าในด้านผลสำเร็จทางการศึกษา (educational achievement) โดยเมื่อพิจารณาตามองค์ประกอบหลักของ HCI จะเห็นว่าแม้ไทยและเวียดนามจะมีคะแนนใกล้เคียงกันทั้งในด้านอัตราการอยู่รอด สุขภาพ และจำนวนปีการศึกษา แต่เวียดนามมีคะแนนนำหน้าไทย (519 ต่อ 427) ในส่วนของคะแนนสอบซึ่งแปลงเป็นมาตรฐานเดียวกันทั่วโลก (Harmonized test score) ส่งผลให้เวียดนามมีคะแนนสูงกว่าเช่นกัน (10.7 ต่อ 8.7) ในส่วนของจำนวนปีการศึกษาเมื่อปรับด้วยความรู้ที่ได้จริงจากการเรียน (Learning-adjusted school year) ซึ่งหมายความว่าภายใต้สภาพความเป็นอยู่เดียวกัน เด็กเวียดนามอายุ 17 ปีมีโอกาสได้รับการศึกษาอย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าเด็กไทยราว 2 ปี คุณภาพการศึกษาที่ดีทั้งในระดับประถมศึกษาและมัธยมศึกษาเป็นผลลัพธ์จากการที่รัฐบาลเวียดนามได้ให้การสนับสนุนอย่างจริงจังต่อการศึกษาทั้งในด้านปริมาณและคุณภาพ โดยการลงทุนภาครัฐเวียดนามด้านการศึกษา มีสัดส่วนเท่ากับ 4.2% ของ GDP ในปี 2018 ซึ่งสูงที่สุดในบรรดาประเทศกลุ่มอาเซียน อย่างไรก็ตาม ตัวเลขดังกล่าวไม่ได้ชี้แนะว่ารัฐบาลไทยควรเพิ่มงบประมาณสำหรับกระทรวงศึกษาธิการ เนื่องจากกระทรวงศึกษาธิการไทยได้รับงบประมาณขนาดใหญ่ที่สุดต่อเนื่องมาตลอด 10 ปี โดยสำหรับประเทศไทย ปัจจัยสำคัญต่อความสำเร็จด้านการศึกษาไม่ใช่ปริมาณ แต่เป็นคุณภาพการศึกษา

ตารางที่ 1 : ในปี 2020 เวียดนามได้คะแนน HCI สูงเป็นอันดับ 2 ในกลุ่มประเทศอาเซียน เนื่องจากมีผลคะแนนขององค์ประกอบด้านการศึกษาที่ดี

Country	Human Capital Index (HCI)	Survival	Schooling			Health	
		Survival Probability at Age 5	Expected Years of School	Harmonized Test Scores (normalized range 300-625)	Learning-adjusted Year of School	Adult Survival Rate	Fraction of Children under 5 Not Stunted
Singapore	0.88	1.00	13.9	575	12.8	0.95	-
Vietnam	0.69	0.98	12.9	519	10.7	0.87	0.76
Brunei	0.63	0.99	13.2	438	9.2	0.88	0.80
Malaysia	0.61	0.99	12.5	446	8.9	0.88	0.79
Thailand	0.61	0.99	12.7	427	8.7	0.87	0.89
Indonesia	0.54	0.98	12.4	395	7.8	0.85	0.72
Philippines	0.52	0.97	12.9	362	7.5	0.82	0.70
Cambodia	0.49	0.97	9.5	452	6.8	0.84	0.68
Myanmar	0.48	0.95	10.0	425	6.8	0.80	0.71
Lao PDR	0.46	0.95	10.6	368	6.3	0.82	0.67

ที่มา : World Bank

นอกจากจะมีประชากรอายุน้อยที่มีศักยภาพแล้ว เวียดนามยังมุ่งมั่นที่จะผลิตแรงงานที่ตรงตามความต้องการของตลาดโดยส่งเสริมการศึกษาในระดับวิชาชีพ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา รัฐบาลเวียดนามได้ขยายจำนวนโรงเรียนฝึกวิชาชีพ (มีจำนวนราว 3,024 แห่งในปี 2019) พร้อมทั้งให้การรับรองวุฒิการศึกษาที่เท่าเทียมกับการเรียนในระดับมัธยม เพื่อเป็นทางเลือกสำหรับผู้ที่ย้ายจากโรงเรียนฝึกวิชาชีพแต่ต้องการศึกษาต่อในมหาวิทยาลัย จากรายงานของสำนักงานสถิติเวียดนาม เผยว่า ในปี 2019 เวียดนามมีแรงงานที่ถือวุฒิการศึกษาด้านวิชาชีพราว 4.7 ล้านคน (8.2% ของแรงงานทั้งหมด) และเป็นตัวเลขที่สูงกว่าไทยซึ่งมีแรงงานถือวุฒิการศึกษาด้านวิชาชีพราว 3.6 ล้านคน (9.2% ของแรงงานทั้งหมด) อ้างอิงจากข้อมูลการสำรวจภาวะแรงงานไทยปี 2019 ทั้งนี้แรงงานที่สำเร็จการศึกษาด้านวิชาชีพจำนวนมาก รวมทั้งค่าแรงที่ค่อนข้างต่ำเป็นทุนเดิม (เฉลี่ยอยู่ที่ 152 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือนในปี 2011 เทียบกับไทยซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ 328 ดอลลาร์สหรัฐ¹) ส่งผลให้เวียดนามมีอุปทานแรงงานที่เพียงพอต่อความต้องการแรงงานการผลิตทักษะระดับปานกลาง (medium-skilled manufacturing) ในระหว่างปี 2011-2019

4. ตลาดสินค้า

ในแง่ความสามารถทางการแข่งขันด้านตลาดสินค้า จุดแข็งของเวียดนามคือตำแหน่งที่ตั้งซึ่งอยู่ใกล้กับจีน อัตราภาษีที่ค่อนข้างต่ำ ข้อตกลงการค้าเสรีกับนานาประเทศ และโครงสร้างการส่งออก

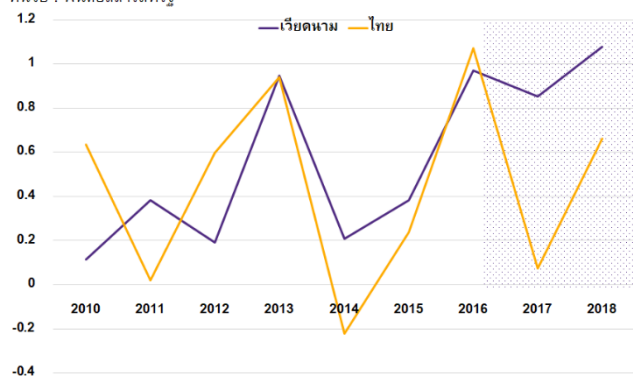
4.1 ตำแหน่งที่ตั้งใกล้กับจีน

ที่ตั้งทางภูมิศาสตร์ที่อยู่ใกล้กับจีนเป็นข้อได้เปรียบหลักของเวียดนามท่ามกลางแนวโน้มการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาค เวียดนามมีพรมแดนทางตอนเหนือติดกับจีนยาว 1,297 กิโลเมตร และมีทางหลวง 2 สาย คือ AH1 และ AH14 ซึ่งเชื่อมระหว่างกรุงฮานอยและมณฑลยูนนานในจีน โดยทางหลวงสาย AH1 ทอดยาวจากกรุงฮานอย ผ่านเมืองสำคัญทางตอนกลางของประเทศ เช่น ดานัง ต่ไปยังนครโฮจิมินห์ทางตอนใต้ จนถึงพรมแดนกัมพูชา ถนนทางหลวงซึ่งทอดยาวตามแนวชายฝั่ง 3,444 กิโลเมตรนี้ ทำให้เวียดนามมีความน่าสนใจในฐานะศูนย์กลางสำหรับธุรกิจที่ต้องการขนส่งสินค้าและเครื่องมือจากจีนมายังเวียดนามและประเทศเพื่อนบ้านได้รวดเร็ว ตำแหน่งที่ตั้งของเวียดนามซึ่งใกล้กับจีน ประกอบกับ ULC ที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นเป็นแรงจูงใจสำคัญที่ดึงดูดธุรกิจจีนให้ย้ายส่วนการผลิตที่ใช้แรงงานจำนวนมากมายังเวียดนาม สะท้อนจากมูลค่า FDI จากจีนเข้าเวียดนาม ซึ่งขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งยังแซงหน้ามูลค่า FDI จากจีนในไทยในช่วงระหว่างสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ (รูปที่ 12)

รูปที่ 12 : FDI จากจีนเข้าเวียดนามเพิ่มขึ้นแซงหน้า FDI จากจีนในไทย โดยเฉพาะในช่วงสงครามการค้าปี 2017-2018

FDI เข้าจากจีนในเวียดนามและไทย

หน่วย : พันดอลลาร์สหรัฐ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสำนักเลขาธิการอาเซียน (ASEAN Secretariat)

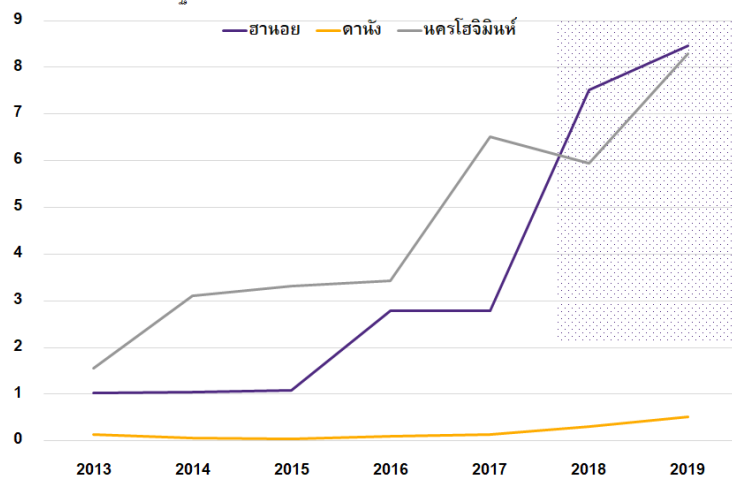
¹ ช่องว่างความต่างของค่าแรงเฉลี่ยระหว่างเวียดนามและไทยลดลงในปี 2019 โดยเวียดนามมีค่าแรงเฉลี่ยอยู่ที่ 291 ดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ของไทยอยู่ที่ 458 ดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน

เขตอุตสาหกรรมหลักทางตอนเหนือของเวียดนาม (NKEZ) ถือเป็นทำเลยุทธศาสตร์ (strategic location) สำหรับแผน China Plus One NKEZ มีพื้นที่ครอบคลุมจังหวัดฮานอย ไฮฟอง กว่างนินห์ ฮึงเอียน หายเซียง บักนญู และวิงห์ฟุก โดยเน้นการลงทุนในอุตสาหกรรมผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน สิ่งทอ เครื่องจักร และอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง สงครามการค้าที่กลับมาตึงเครียดและการระบาดของ COVID-19 ได้เร่งแนวโน้มการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานออกจากจีน โดย FDI ที่ไหลเข้า NKEZ ในเวียดนามเร่งตัวขึ้นในช่วงปี 2017-2019 โดยเฉพาะในกรุงฮานอย ทั้งนี้ระหว่างช่วงสงครามการค้า กรุงฮานอยเป็นจังหวัดที่ได้รับการลงทุนจากต่างประเทศสูงที่สุดในเวียดนาม โดยมีมูลค่า FDI แชนหน้า นครโฮจิมินห์ ซึ่งเป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง (รูปที่ 13) ในระยะข้างหน้า คาดว่า FDI จากจีนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจะยิ่งส่งเสริมการเชื่อมโยงห่วงโซ่อุปทานระหว่างจีนและเวียดนาม และทำให้เวียดนามเป็นตัวเลือกที่มีศักยภาพสูงสำหรับยุทธศาสตร์ China Plus One

รูปที่ 13 : FDI ไหลเข้าสู่กรุงฮานอยเพิ่มขึ้นมากในช่วงสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ

FDI เข้าในจังหวัดสำคัญของเวียดนาม

หน่วย : พันดอลลาร์สหรัฐ



ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

นอกจากจะมีตำแหน่งที่ตั้งใกล้กับจีนแล้ว ระบบโลจิสติกส์ภายในเวียดนามก็พัฒนาขึ้นเช่นกัน รัฐบาลเวียดนามได้ผลักดันการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในเขตเศรษฐกิจพิเศษอย่างต่อเนื่อง เพื่ออำนวยความสะดวกต่อการขนส่งและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน จากรายงานดัชนีประสิทธิภาพด้านโลจิสติกส์ปี 2018 โดย World Bank เผยว่า เวียดนามได้อันดับที่ 39 จาก 160 ประเทศ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากอันดับที่ 64 ในปี 2016 ขณะที่ไทยได้อันดับ 32 ในปี 2018 เพิ่มขึ้นจากอันดับ 45 ในปี 2016 จะเห็นว่าช่องว่างระหว่างอันดับของไทยและเวียดนามเข้าใกล้กันมากขึ้นแม้ทั้งสองประเทศต่างมีการพัฒนาระบบโลจิสติกส์ในประเทศด้วยกันทั้งคู่ ซึ่งคาดว่าช่องว่างระหว่างอันดับของไทยและเวียดนามจะยิ่งลดลงหลังจากที่เวียดนามได้รื้อฟื้นโครงการก่อสร้างทางรถไฟพิเศษระหว่างกรุงฮานอยและนครโฮจิมินห์ โดยคาดว่าโครงการทางรถไฟความเร็วสูงนี้จะช่วยผลักดันการเชื่อมโยงกับยุทธศาสตร์ Belt and Road Initiative (BRI) ของจีน ส่งผลให้การขนส่งภายในเวียดนาม และการขนส่งระหว่างจีน-เวียดนามมีความรวดเร็วมากขึ้นและมีต้นทุนลดลง

4.2 อัตราภาษีที่ค่อนข้างต่ำ

เช่นเดียวกับประเทศอื่น ๆ ในกลุ่มอาเซียน เวียดนามมีอัตราภาษีที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่งจูงใจการลงทุนจากต่างชาติ ปัจจุบันเวียดนามเก็บภาษีนิติบุคคลในอัตรา 20% ต่ำกว่าอัตราเฉลี่ยในกลุ่มอาเซียนซึ่งอยู่ที่ 23% (รูปที่ 14 บน) นอกจากนี้ อัตราภาษีนิติบุคคลที่ค่อนข้างต่ำแล้ว รัฐบาลเวียดนามยังให้การสนับสนุนนักลงทุนต่างชาติผ่านสิทธิประโยชน์ทางภาษีต่าง ๆ เช่น เก็บภาษีในอัตราที่ต่ำเป็นพิเศษ และให้ระยะเวลายกเว้นภาษีสำหรับธุรกิจที่ลงทุนในพื้นที่กั้นดาร์ ลงทุนในอุตสาหกรรมเป้าหมาย หรือลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษ เป็นต้น

ในขณะเดียวกัน ไทยเองก็ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเพื่อจูงใจการลงทุนต่างชาติเช่นกัน ตัวอย่างเช่น โครงการ “Thailand Plus” ซึ่งให้สิทธิยกเว้นภาษีนิติบุคคล และลดอัตราภาษีสำหรับการลงทุนใน EEC และสำหรับธุรกิจที่ใช้แรงงานทักษะสูง ในด้านวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี วิศวกรรม และคณิตศาสตร์ (STEM) อย่างไรก็ดี ข้อเสียเปรียบของไทยคือการขาดแคลนแรงงานเพื่อรองรับความต้องการแรงงานในสาย STEM ดังที่กล่าวไว้ข้างต้น

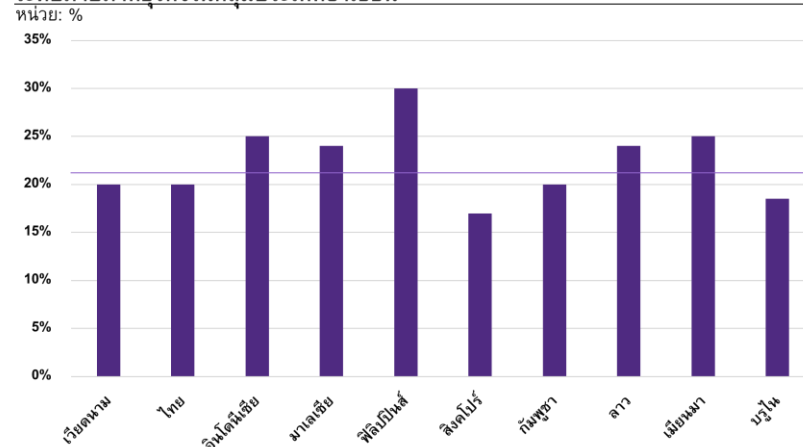
เพื่อเปรียบเทียบสิทธิประโยชน์ภาษีสำหรับการลงทุนต่างชาติในไทยและเวียดนาม EIC ได้ใช้อัตราภาษีแท้จริงเฉลี่ย (Effective Average Tax Rate : EATR) ซึ่งเป็นอัตราภาษีที่ธุรกิจต้องจ่ายเพื่อการลงทุนในประเทศนั้น ๆ เมื่อพิจารณาจากสิทธิประโยชน์ภาษีและกฎเกณฑ์การลงทุนทั้งหมด

ภายใต้โครงการสิทธิประโยชน์ทางภาษี ทั้งไทยและเวียดนามต่างมี EATR ค่อนข้างต่ำที่ 9.6% และ 9.2% ตามลำดับ (รูปที่ 14 ล่าง) โดยเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าอัตราเฉลี่ยของกลุ่มอาเซียน และเป็นรองเพียงสิงคโปร์เท่านั้น (7.0%) หมายความว่าทั้งไทยและเวียดนามต่างมีสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่จูงใจนักลงทุนต่างชาติที่ต้องการลงทุนในภูมิภาคอาเซียนได้เท่า ๆ กัน

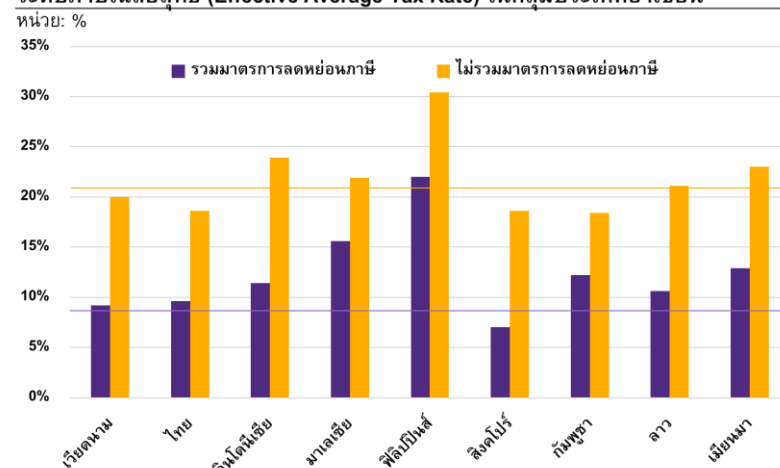
โดยสรุปแล้ว อัตราภาษีของไทยและเวียดนามมีความน่าสนใจไม่ต่างกันมากนักสำหรับธุรกิจต่างชาติที่ลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษ แต่กฎเกณฑ์การลงทุนในเวียดนามมีความยืดหยุ่นมากกว่า (รูปที่ 15)

รูปที่ 14 : เวียดนามและไทยเก็บภาษีนิติบุคคลในอัตราที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในประเทศกลุ่มอาเซียน ทั้งอัตราภาษีตามกฎหมาย และอัตราภาษีหลังจากคิดรวมสิทธิประโยชน์การลงทุนแล้ว

ระดับภาษีภาคธุรกิจในกลุ่มประเทศอาเซียน



ระดับภาษีเฉลี่ยสุทธิ (Effective Average Tax Rate) ในกลุ่มประเทศอาเซียน



ที่มา : Trading Economics และการคำนวณโดย EIC โดยใช้วิธีคำนวณของ Wiedemann and Finke (2015) และใช้ข้อมูลปี 2020

รูปที่ 15 : สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการลงทุนในเขตเศรษฐกิจพิเศษหลักในเวียดนามและไทยไม่ได้แตกต่างกันมากนัก

	เขตเศรษฐกิจเวียดนาม (EZ)	เขตเศรษฐกิจพิเศษไทย (SEZ)								
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	<table><tr><td>ระยะเวลาการยกเว้นภาษี</td><td>สูงสุด 4 ปี</td></tr><tr><td>ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%</td><td>สูงสุด 9 ปี</td></tr></table>	ระยะเวลาการยกเว้นภาษี	สูงสุด 4 ปี	ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%	สูงสุด 9 ปี	<table><tr><td>ระยะเวลาการยกเว้นภาษี</td><td>สูงสุด 8 ปี</td></tr><tr><td>ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%</td><td>สูงสุด 5 ปี</td></tr></table>	ระยะเวลาการยกเว้นภาษี	สูงสุด 8 ปี	ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%	สูงสุด 5 ปี
ระยะเวลาการยกเว้นภาษี	สูงสุด 4 ปี									
ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%	สูงสุด 9 ปี									
ระยะเวลาการยกเว้นภาษี	สูงสุด 8 ปี									
ระยะเวลาดลดหย่อนภาษี 50%	สูงสุด 5 ปี									
ภาษีนำเข้า	ยกเว้นภาษีนำเข้าวัตถุดิบ เครื่องจักร และเครื่องมือที่ใช้ในโครงการลงทุน	ยกเว้นภาษีนำเข้าเครื่องจักร และวัตถุดิบสำหรับการผลิตเพื่อส่งออก								
การเช่าที่ดิน	ชาวต่างชาติสามารถขยายระยะเวลาการเช่าที่ดินได้เป็น 70 ปี + ต่ออายุได้	ชาวต่างชาติเป็นเจ้าของที่ดินได้								
ภาษีเงินได้บุคคล	ลดหย่อนภาษี 50% สำหรับลูกจ้างในเขตเศรษฐกิจ	ยกเว้นภาษีสำหรับผู้เชี่ยวชาญชาวต่างชาติและชาวไทยในอุตสาหกรรม Super Cluster								
หมายเหตุ	- อนุญาตให้ชาวต่างชาติถือครองหุ้นบริษัทได้ 100% ในอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ ซึ่งไม่ได้อยู่ใน negative list - ให้สิทธิประโยชน์เพิ่มเติมสำหรับการลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง อุตสาหกรรมสนับสนุน และอุตสาหกรรมเกษตรในพื้นที่ชนบท - กลุ่มบริษัทใหญ่อาจเจรจาขอสิทธิประโยชน์พิเศษเพิ่มเติมได้	- ระยะเวลาการยกเว้นภาษีอาจมากกว่าหรือน้อยกว่า 8 ปีขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมและเขตที่ลงทุน - โครงการลงทุนใน EEC สามารถขอสิทธิประโยชน์เพิ่มเติมได้ เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลาสูงสุด 15 ปี เงินสนับสนุนสำหรับการพัฒนา R&D และทรัพยากรบุคคล และภาษีเงินได้บุคคลอัตราพิเศษ 17%								

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ PwC, Deloitte, MPI และ BOI

4.3 ข้อตกลงการค้าเสรี

เวียดนามมีข้อตกลงการค้าเสรี (FTA) ครอบคลุมคู่ค้าหลากหลายประเทศ จากรายงานของ UNESCAP เผยว่า เวียดนามมี FTA ซึ่งมีผลบังคับใช้ในปัจจุบันกับคู่ค้ารวม 51 ประเทศ มากกว่าไทยซึ่งมี FTA กับคู่ค้า 17 ประเทศถึง 3 เท่า โดยเวียดนามและไทยมี FTA กับคู่ค้าเดียวกัน ได้แก่ กลุ่มประเทศอาเซียน (9 ประเทศ) เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น จีน อินเดีย ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ ซิลี และเปรู นอกจากนี้ FTA กับกลุ่มประเทศอาเซียนแล้ว เวียดนามยังมี FTA กับคู่ค้ารวมอีกกว่า 34 ประเทศ จากข้อตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA และคู่ค้า 27 ประเทศ) ความตกลงที่ครอบคลุมและก้าวหน้าสำหรับหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจภาคพื้นแปซิฟิก (CPTPP และคู่ค้าเพิ่ม 2 ประเทศ) และ FTA กับสหภาพเศรษฐกิจยูเรเชีย (EAEU และคู่ค้า 5 ประเทศ) นอกจากนี้ ข้อตกลงการค้าเสรีพหุภาคี (multilateral FTA) ของเวียดนามฉบับใหม่ ๆ ทั้งหมดยังมีตัวบทด้านการลงทุนโดยเฉพาะ ต่างจากข้อตกลงการค้าเสรีทวิภาคีหลาย ๆ ฉบับของไทย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นข้อตกลงที่มีผลบังคับใช้มานานแล้วจึงไม่มีตัวบทคุ้มครองการลงทุน (ตารางที่ 2) ดังนั้น นักลงทุนต่างชาติในเวียดนามจึงมีข้อได้เปรียบทั้งจาก FTA และการเข้าถึงตลาดในหลากหลายประเทศ รวมถึงการคุ้มครองการลงทุน

การลดภาษีนำเข้าสินค้าทำให้เวียดนามพึ่งพาตลาดภายในกลุ่มอาเซียนน้อยลง และผลักดันสินค้าเข้าสู่ตลาดโลกได้มากขึ้น ในปี 2019 การส่งออกเวียดนามพึ่งพาตลาดภูมิภาคอาเซียนเพียง 10.1% ขณะที่ไทยพึ่งพาตลาดอาเซียนราว 25.5% โดยเวียดนามได้เพิ่มการส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ และจีน ส่งผลให้สัดส่วนการส่งออกไปยังทั้งสองประเทศเพิ่มขึ้นเป็น 21.8% และ 20.1% เทียบกับไทยซึ่งมีสัดส่วนการส่งออกไปยังสองตลาดดังกล่าวเพียง 12.8% และ 11.8% ตามลำดับ นอกจากนี้ เวียดนามยังเริ่มขยายการส่งออกไปยังตลาดใหญ่ ๆ เช่น สหภาพยุโรป แคนาดา รัสเซีย ผ่านข้อตกลงการค้าเสรี EVFTA CPTPP และ EAEU เป็นต้น

EVFTA ถือเป็นอีกหนึ่งข้อตกลงการค้าเสรีฉบับสำคัญสำหรับเวียดนาม ซึ่งคาดว่าจะช่วยยกระดับความสามารถทางการแข่งขันของเวียดนามผ่านการเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจสหภาพยุโรปซึ่งมีขนาดใหญ่ ในปี 2019 มูลค่าส่งออกสินค้าที่ผลิตในเวียดนามไปยังสหภาพยุโรปเติบโตสูงราว 38.6%YOY โดยในกลุ่มประเทศอาเซียน เวียดนามมีสัดส่วนการส่งออกไปยังตลาด EU27 (กลุ่มสหภาพยุโรป 27 ประเทศ) สูงที่สุด ทั้งยังเพิ่มขึ้นจาก 23.7% ในปี 2015 เป็น 33.3% ในปี 2019 ในขณะเดียวกัน สัดส่วนการส่งออกไทยไปยังตลาด EU27 ร่วงลงจาก 16.3% ในปี 2015 เป็น 13.1% ในปี 2019 ทั้งนี้คาดว่า EVFTA รวมถึงตัวบทคุ้มครองการลงทุน EVIPA ซึ่งมีผลบังคับใช้ในเดือนสิงหาคม 2020 จะช่วยส่งเสริมการส่งออกสินค้าที่ผลิตในเวียดนามไปยังตลาดสหภาพยุโรป รวมทั้งช่วยดึงดูดการลงทุนจากผู้ผลิตต่างชาติที่ต้องการส่งออกสินค้าไปยังสหภาพยุโรป ในขณะเดียวกัน การเจรจา FTA สหภาพยุโรป-ไทยหยุดชะงักไปในปี 2014 แต่ภาครัฐได้รื้อฟื้นการเจรจาอีกครั้ง และปัจจุบันอยู่ในระหว่างขั้นตอนการศึกษาข้อมูล อ้างอิงจากกรมเจรจาการค้าไทยเดือนกันยายนปี 2020

ตารางที่ 2 : ข้อตกลงการค้าเสรีของไทยและเวียดนาม ซึ่งมีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

	Title	Trade Partner(s)	Signed Year	Investment
Thailand & Vietnam	ASEAN	ASEAN (9)	1992	Yes
	ASEAN-Australia-New Zealand	ASEAN (9) + Australia + New Zealand	2009	Yes
	ASEAN-China	ASEAN (9) + China	2004	Yes
	ASEAN-India	ASEAN (9) + India	2009	Yes
	ASEAN-Japan	ASEAN (9) + Japan	2008	No
	ASEAN-South Korea	ASEAN (9) + South Korea	2006	Yes
Vietnam Only	Japan-Vietnam	Japan	2008	Yes
	South Korea-Vietnam	South Korea	2015	Yes
	Vietnam-Chile	Chile	2011	No
	EAEU-Vietnam	Kyrgyzstan + Kazakhstan + Russia + Armenia + Belarus	2015	Yes
	CPTPP	Australia + Brunei + Canada + Chile + Japan + Malaysia + Mexico + New Zealand + Peru + Singapore	2018	Yes
	EVFTA	EU (27)	2020	Yes
Thailand Only	Japan-Thailand	Japan	2007	Yes
	New Zealand-Thailand	New Zealand	2005	Yes
	Thailand-Chile	Chile	2013	No
	Thailand-Peru	Peru	2005	No

ที่มา : คณะกรรมการการเศรษฐกิจและสังคมแห่งสหประชาชาติสำหรับเอเชียและแปซิฟิก (UNESCAP)

4.4 โครงสร้างการส่งออก

ในรายงานฉบับนี้ EIC ได้นำดัชนีความซับซ้อนทางเศรษฐกิจ (Economic Complexity Index: ECI) และดัชนีความซับซ้อนของสินค้า (Product Complexity Index: PCI) ซึ่งจัดทำโดยศูนย์วิจัย Harvard Growth Lab มาใช้สำหรับการวัดความสามารถทางการแข่งขันด้านส่งออก โดย ECI เป็นตัวชี้วัดศักยภาพของแต่ละประเทศในการเพิ่มจำนวนและความซับซ้อนของสินค้าที่ผลิตส่งออก ขณะที่ PCI เป็นตัวชี้วัดความหลากหลายและความซับซ้อนขององค์ความรู้ (know-how) ที่ใช้ในการผลิตสินค้า²

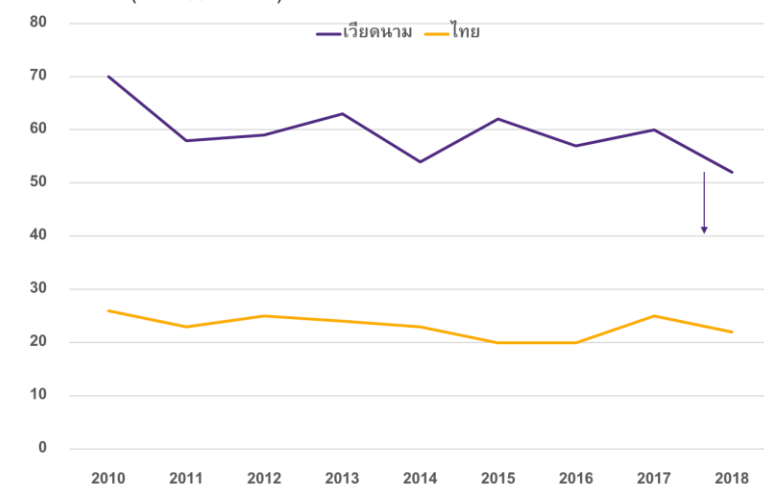
² อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ECI และ PCI โดย Harvard Growth Lab ได้ที่ <https://atlas.cid.harvard.edu/rankings>

ในระยะเวลา 10 ปีที่ผ่านมา โครงสร้างการส่งออกของเวียดนามได้มีการพัฒนาความหลากหลายของสินค้าและความเชี่ยวชาญในการผลิตสินค้าส่งออกหลัก สะท้อนจากอันดับ ECI โดยศูนย์วิจัย Harvard Growth Lab ที่ปรับขึ้นในระหว่างปี 2010-2018 (จากอันดับ 70 ในปี 2010 เป็น 52 ในปี 2018) บ่งชี้ว่าสินค้าส่งออกเวียดนามมีความหลากหลายและแพร่หลายมากขึ้น ในขณะเดียวกัน อันดับ ECI ของไทยไม่ได้ปรับขึ้นมากนักในช่วงที่ผ่านมา (จากอันดับ 26 ในปี 2010 เป็น 22 ในปี 2018) ทั้งนี้ EIC มองว่า ความสามารถทางการแข่งขันด้านการส่งออกของเวียดนามเริ่มตามทันไทย เห็นได้จากอันดับ ECI ที่เข้าใกล้กันมากขึ้น (รูปที่ 16)

รูปที่ 16 : ความซับซ้อนทางเศรษฐกิจของเวียดนามกำลังพัฒนาตามทันไทย

อันดับ Economic Complexity Index (ECI) ปี 2010-2018

หน่วย: อันดับ (จาก 133 ประเทศ)



ที่มา : ศูนย์วิจัย Harvard Growth Lab

EIC มองว่าอันดับ ECI ที่เข้าใกล้กันมากขึ้นเป็นผลจากการส่งออกเวียดนามที่ขยายตัวได้ดีในกลุ่มสินค้าหลัก โดยเพื่อให้เห็นภาพรวมการพัฒนาภาคการส่งออกของเวียดนาม EIC ได้วิเคราะห์การเติบโตและการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนตลาดของสินค้าส่งออกหลัก 10 อันดับในเวียดนามระหว่างปี 2010-2019 เปรียบเทียบกับ 10 สินค้าส่งออกหลักของไทย

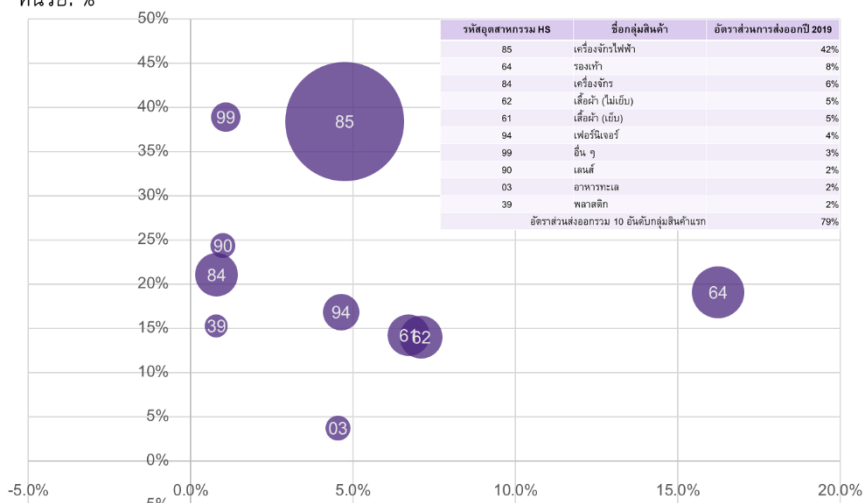
มูลค่าส่งออกสินค้าหลักของเวียดนามเติบโตสูงในช่วงที่ผ่านมา ทั้งยังมีส่วนแบ่งในตลาดโลกเพิ่มขึ้น ในระหว่างปี 2010-2019 การส่งออกสินค้าหลัก 10 อันดับแรกของเวียดนามส่วนใหญ่ขยายตัวเฉลี่ยต่อปีสูงกว่า 10% (ยกเว้นอาหารทะเลซึ่งขยายตัวเฉลี่ยต่อปี 4%) ขณะที่การส่งออกสินค้าหลัก 10 อันดับของไทยทั้งหมดขยายตัวในอัตราที่ต่ำกว่า (ต่ำกว่า 10%) (รูปที่ 17) นอกจากนี้ การส่งออกเครื่องจักรไฟฟ้า ซึ่งเป็นหมวดสินค้าที่ใหญ่ที่สุดของเวียดนาม (42% ของการส่งออกรวม) ยังเติบโตได้ดีและมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น ต่างจากไทยซึ่งการส่งออกเครื่องจักรที่เป็นหมวดสินค้าหลัก (16% ของการส่งออกรวม) เริ่มขยายตัวชะลอลงและได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มน้อยลง ในภาพรวม 10 ปีที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับไทยแล้ว เวียดนามถือว่าประสบความสำเร็จทั้งในด้านการเพิ่มความหลากหลายของสินค้าส่งออก และการผลักดันสินค้าเข้าสู่ห่วงโซ่อุปทานโลก

นอกจากนี้ การส่งออกเวียดนามที่ขยายตัวได้ดียังมาจากการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีขั้นสูงและสินค้าที่มีความซับซ้อนมากขึ้น EIC ได้ใช้ดัชนีความซับซ้อนของสินค้า (Product Complexity Index : PCI) ซึ่งจัดทำโดยศูนย์วิจัย Harvard Growth Lab ในการวัดความหลากหลายและความซับซ้อนขององค์ความรู้ที่ใช้ในการผลิตสินค้า และใช้วิธีคำนวณค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก PCI ของ 10 สินค้าส่งออกหลักโดยใช้สัดส่วนการส่งออก เพื่อเปรียบเทียบดัชนี PCI ของการส่งออกเวียดนามและไทย ซึ่งจากการศึกษาพบว่าในกลุ่มสินค้าส่งออกหลัก 10 อันดับของทั้งสองประเทศ สินค้าส่งออกเวียดนามมีตัวเลข PCI แบบถ่วงน้ำหนักสูงกว่าไทยอยู่มาก (รูปที่ 18)

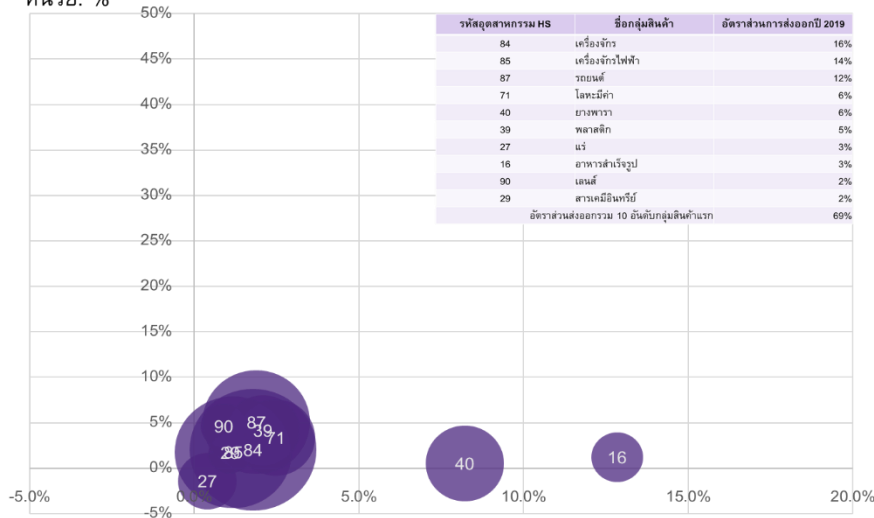
ถ้าดูในรายละเอียด จะเห็นว่าในบรรดา 10 สินค้าส่งออกหลัก เวียดนามเน้นส่งออกโทรศัพท์มือถือและวงจรรวม (integrated circuit) ซึ่งสินค้าทั้งสองหมวดนี้มีขั้นตอนการผลิตที่ซับซ้อนกว่าสินค้าอื่น ๆ และเป็นที่ต้องการในตลาดโลก ในทางกลับกัน สินค้าส่งออกหลักของไทยคือฮาร์ดดิสก์ (HDD) ซึ่งมีความต้องการในตลาดโลกลดลง (เนื่องจากถูกทดแทนด้วย Solid-state drive หรือ SSD ที่มีความเร็วมากกว่า) นอกจากนี้ แผงจรรวมจะเป็นหมวดสินค้าส่งออกไทยที่มี PCI สูงเช่นกัน แต่การส่งออกวงจรรวมจากเวียดนามในปี 2019 (2.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ) มีมูลค่าสูงกว่าการส่งออกวงจรรวมจากไทย (7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) เกินกว่า 3 เท่า

รูปที่ 17 : ทั้งเวียดนามและไทยมีสัดส่วนการส่งออกสินค้าหลัก 10 อันดับแรกเพิ่มขึ้น แต่มูลค่าสินค้าส่งออกเวียดนามมีการเติบโตสูงกว่ามาก

10 อันดับสินค้าส่งออกเวียดนาม: การเติบโตส่งออก (CAGR) เทียบกับ ความเปลี่ยนแปลงส่วนแบ่งตลาด ปี 2010-2019
หน่วย: %



10 อันดับสินค้าส่งออกไทย: การเติบโตส่งออก (CAGR) เทียบกับ ความเปลี่ยนแปลงส่วนแบ่งตลาด ปี 2010-2019
หน่วย: %



หมายเหตุ : ขนาวดวงกลมแสดงสัดส่วนการส่งออกในปี 2019

ที่มา : Trade Map

รูปที่ 18 : โดยรวมแล้วสินค้าส่งออกหลัก 10 อันดับของเวียดนามมีความซับซ้อนกว่าสินค้าส่งออกไทย

10 สินค้าหลักของเวียดนาม: Product Complexity Index

รหัสสินค้า HS	ชื่อสินค้า	อัตราส่วนการส่งออกปี 2019	ดัชนี PCI ปี 2018	อันดับ PCI ปี 2018 (จาก 1224 สินค้า)
8517	โทรศัพท์มือถือ	21.2%	0.832	278
8542	วงจรรวม	8.2%	0.948	221
6404	รองเท้ากีฬา	3.8%	-0.567	871
8529	ชิ้นส่วนโทรศัพท์	2.9%	0.74	324
6403	รองเท้าทั่วไป	2.4%	-0.371	797
9403	เฟอร์นิเจอร์	2.3%	0.348	500
8544	สายเคเบิล	1.6%	-0.537	861
8443	เครื่องพิมพ์	1.5%	1.12	160
6110	เสื้อกันหนาว	1.5%	-1.4	1105
4202	เครื่องหนัง	1.4%	-0.448	819
ดัชนี PCI เฉลี่ยตามสัดส่วนการส่งออก: 0.503				

10 สินค้าหลักของไทย: Product Complexity Index

รหัสสินค้า HS	ชื่อสินค้า	อัตราส่วนการส่งออกปี 2019	ดัชนี PCI ปี 2018	อันดับ PCI ปี 2018 (จาก 1224 สินค้า)
8471	ฮาร์ดดิสก์	4.8%	0.969	217
8703	รถยนต์	4.2%	1.05	183
8708	ชิ้นส่วนรถยนต์	3.3%	1.2	126
7108	ทอง	3.1%	-2.24	1210
8542	วงจรรวม	3.1%	0.948	221
8704	รถบรรทุก	3.1%	0.697	348
2710	ปิโตรเลียม	2.7%	-0.661	899
4011	ยางรถยนต์	2.3%	0.436	461
8415	เครื่องปรับอากาศ	2.2%	0.454	453
1006	ข้าว	1.7%	-1.99	1192
ดัชนี PCI เฉลี่ยตามสัดส่วนการส่งออก: 0.262				

ที่มา : การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Trade Map และ Harvard Growth Lab

ภัยต่อไทยในระยะข้างหน้า

เวียดนามเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์หลักจากการเคลื่อนย้ายฐานการผลิตจากจีน

สำหรับแนวโน้มเศรษฐกิจเวียดนาม EIC มองว่าเวียดนามจะเป็นหนึ่งในประเทศที่ได้รับผลบวกจากการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานออกจากจีนในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า เนื่องด้วยความสามารถทางการแข่งขันของเวียดนามที่เพิ่มขึ้น ทั้งในด้านต้นทุนค่าแรง การพัฒนาทุนมนุษย์ ที่ตั้งซึ่งอยู่ใกล้กับจีน สิทธิประโยชน์ทางภาษี ข้อตกลงทางการค้ากับนานาประเทศ และโครงสร้างการส่งออก ดังนั้น EIC จึงยังคงมุมมองทางบวกต่อเศรษฐกิจเวียดนามในระยะกลาง

สำหรับไทย EIC มองว่ามีสัญญาณน่ากังวล 5 ข้อบ่งบอกว่าไทยจำเป็นต้องเร่งยกระดับความสามารถทางการแข่งขันของประเทศ

- **สัญญาณแรก : มูลค่า FDI เข้าเวียดนามเติบโตสูงและเข้าลงทุนในภาคการผลิตเป็นหลักในขณะที่ FDI เข้าไทยค่อนข้างผันผวน** นอกจากนี้ ญี่ปุ่นและจีนซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนหลักในไทยยังขยายการลงทุนในเวียดนามมากขึ้นในระยะหลัง
 - ในระหว่างปี 2010-2018 FDI เข้าเวียดนามเติบโตสูงและเข้าลงทุนในภาคการผลิตเป็นหลัก (59% ของ FDI รวม) ขณะที่ FDI เข้าไทยค่อนข้างผันผวนและเข้าลงทุนในภาคบริการเป็นส่วนใหญ่ (59% ของ FDI รวม)
 - ในแง่ของประเทศผู้ลงทุน ญี่ปุ่นซึ่งเป็นประเทศผู้ลงทุนหลักในไทยได้เริ่มขยายการลงทุนในเวียดนาม โดยในปี 2010 FDI จากญี่ปุ่นเข้าไทย (4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) มีมูลค่าสูงกว่า FDI เข้าเวียดนาม (1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) ถึง 4.2 เท่า แต่ในปี 2018 สัดส่วนดังกล่าวกลับลดลงเป็น 1.4 เท่า (FDI จากญี่ปุ่นเข้าไทยรวม 5.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ FDI จากญี่ปุ่นเข้าเวียดนามรวม 3.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) นอกจากนี้ ในช่วงปี 2017-2018 ความตึงเครียดทางการค้ากับสหรัฐฯ ส่งผลให้จีนเข้ามาลงทุนในเวียดนามมากขึ้น (มูลค่า FDI รวม 1.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) ขณะที่ไทยได้รับเงินลงทุนจากจีนน้อยกว่าเกินครึ่ง (0.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)
- **สัญญาณที่สอง : เวียดนามได้พัฒนาความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกอย่างมีนัย**
 - ในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา โครงสร้างการส่งออกของเวียดนามได้พัฒนาขึ้นทั้งด้านความหลากหลายและความซับซ้อนของสินค้า รวมทั้งเพิ่มความเชี่ยวชาญในการผลิตสินค้าหลัก
 - ดัชนีความซับซ้อนทางเศรษฐกิจ (ECI) ของเวียดนามได้เริ่มตามทันไทย เนื่องมาจากยอดการส่งออกสินค้าหลักที่เติบโตขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะสินค้าเทคโนโลยีและสินค้าที่มีความซับซ้อนสูง
- **สัญญาณที่สาม : ช่องว่างระหว่างค่าแรงไทยและเวียดนามมีแนวโน้มลดลงในระยะข้างหน้า เนื่องจากกำลังแรงงานในไทยลดลงต่อเนื่อง สวนทางกับผลิตภาพแรงงานเวียดนามที่เติบโตสูงขึ้น**
 - ไทยมีต้นทุนค่าแรงต่อหน่วย (ULC) ต่ำกว่าเวียดนาม สะท้อนว่าไทยมีประสิทธิภาพด้านแรงงานเทียบกับต้นทุนที่สูงกว่า
 - อย่างไรก็ตาม กำลังแรงงานไทยเริ่มหดตัวลงตั้งแต่ปี 2012 ตรงข้ามกับเวียดนามซึ่งกำลังแรงงานยังคงขยายตัวต่อเนื่อง (เติบโตเฉลี่ย 1.3% ต่อปีในช่วงปี 2010-2019) นอกจากนี้ ผลิตภาพแรงงานไทยยังเติบโตเพียง 3% ในปี 2019 ขณะที่ผลิตภาพแรงงานเวียดนามเพิ่มขึ้น 8.2%
- **สัญญาณที่สี่ : ความสามารถทางการแข่งขันของเวียดนามด้านทักษะทางวิชาการและวิชาชีพคาดว่าจะพัฒนาได้อย่างต่อเนื่อง**
 - ในบรรดาประเทศกลุ่มอาเซียน เวียดนามมีดัชนีทุนมนุษย์ (HCI จัดทำโดย World Bank) สูงเป็นอันดับ 2 ที่ 0.69 คะแนน เป็นรองเพียงสิงคโปร์ซึ่งได้ 0.88 คะแนน ขณะที่ไทยรั้งอันดับ 4 ที่ 0.61 คะแนน
 - เวียดนามมีคะแนน HCI นำหน้าไทยมากในด้านคุณภาพผลสำเร็จทางการศึกษา สะท้อนจากคะแนนสอบซึ่งแปลงเป็นมาตรฐานเดียวกันทั่วโลก (Harmonized test score) โดยไทยได้ 427 คะแนน ขณะที่เวียดนามได้ 519 คะแนน ซึ่งความต่างของคะแนนข้างต้นส่งผลให้เวียดนามมีตัวเลขจำนวนปีการศึกษาเมื่อปรับด้วยความรู้ที่ได้จริงจากการเรียน (Learning-adjusted school year) สูงกว่าไทยเช่นกัน คือ 10.7 ปีต่อ 8.7 ปี ตัวเลขดังกล่าวบ่งชี้ว่า ภายใต้สภาพความเป็นอยู่เดียวกัน นักเรียนชาวเวียดนามอายุ 17 ปีมีโอกาสได้รับการศึกษาอย่างมีประสิทธิภาพมากกว่านักเรียนไทยอยู่ 2 ปี

- ในส่วนของทักษะด้านวิชาชีพ เวียดนามมีจำนวนแรงงานที่ผ่านการเรียนรู้ทักษะวิชาชีพ 4.7 ล้านคน (8.2% ของแรงงานทั้งหมด) มากกว่าจำนวนแรงงานทักษะวิชาชีพชาวไทยซึ่งอยู่ที่ 3.6 ล้านคน (9.2% ของแรงงานทั้งหมด)
 - ไทยมีสัดส่วนแรงงานระดับอุดมศึกษาสูงกว่าเวียดนาม แต่น้อยกว่า 1 ใน 4 ของแรงงานกลุ่มดังกล่าวถือวุฒิการศึกษาในด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ดึงดูด FDI ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง ทั้งนี้จากข้อมูลของ UNESCO เผยว่ามีชาวเวียดนามเพียง 29% เท่านั้นที่เข้าศึกษาต่อในระดับอุดมศึกษาในปี 2016 เทียบกับ 49% ในไทย อย่างไรก็ตาม แม้ไทยจะมีสัดส่วนประชากรที่มีการศึกษาระดับมหาวิทยาลัยสูงกว่า แต่ข้อมูลจากกระทรวงการอุดมศึกษา วิทยาศาสตร์ วิจัยและนวัตกรรมของไทยเผยว่ามีเพียง 23% เท่านั้นที่จบการศึกษาระดับปริญญาเอกในด้านวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยีสารสนเทศ หรือวิศวกรรมในปี 2019 โดยส่วนใหญ่จบการศึกษาด้านอื่นนอกเหนือจากด้านวิทยาศาสตร์
- **สัญญาณที่ห้า : เวียดนามมีข้อตกลงการค้าที่ครอบคลุมประเทศคู่ค้ามากกว่าไทย**
 - ปัจจุบัน เวียดนามมีข้อตกลงการค้าเสรี (FTA) ที่มีผลบังคับใช้กับคู่ค้ารวม 51 ประเทศ ซึ่งมากกว่าไทยที่มีข้อตกลงการค้ากับ 17 ประเทศเกือบ 3 เท่า
 - นอกจากข้อตกลงการค้าแล้ว FTA แบบพหุภาคีของเวียดนามในระยะหลัง เช่น CPTPP และ EVFTA มีตัวบทด้านการลงทุนโดยเฉพาะ ซึ่งจะช่วยให้ดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติได้ในระยะข้างหน้า

ประเทศไทยจึงต้องเร่งนำยุทธศาสตร์เพิ่มขีดความสามารถทางการแข่งขันไปปฏิบัติให้เกิดขึ้นจริง

ยุทธศาสตร์การพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยเป็นสิ่งจำเป็นที่ได้ผ่านการถกเถียงและวิเคราะห์มาเป็นเวลานานและเป็นวงกว้าง ในด้านผลิตภาพแรงงาน ปัญหาทักษะแรงงานที่ไม่ตรงความต้องการของตลาด และคุณภาพการศึกษาเป็นประเด็นสำคัญในรอบ 10 ปีที่ผ่านมา โดยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา การเพิ่มทักษะและปรับเปลี่ยนทักษะแรงงานให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดเป็นประเด็นสำคัญในเวทีเสวนาต่าง ๆ จำนวนมาก

ในประเด็นของข้อตกลงทางการค้า ประเทศไทยในปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการศึกษาสนธิสัญญาการค้าใหม่หลายฉบับ แต่ทว่าได้ลงนามสัญญาฉบับล่าสุดในปี 2013 เนื่องด้วยสถานะของเวียดนามที่ดึงดูด FDI ในภูมิภาคมากขึ้นต่อเนื่อง และเพื่อให้ประเทศไทยสามารถแข่งขันกับเวียดนามได้ ทาง EIC ประเมินว่าประเทศไทยควรให้ความสำคัญสูงสุดกับการนำยุทธศาสตร์การพัฒนาเหล่านี้ไปปฏิบัติให้เกิดขึ้นจริง

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 พัฒนศิริ
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.

ผู้จัดทำหลัก



อารยา กาญจนะช
นักศึกษาฝึกงาน

อารยากำลังศึกษาอยู่ระดับชั้นปริญญาตรีที่คณะเศรษฐศาสตร์ (หลักสูตรนานาชาติ)
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และเป็นนักศึกษาแลกเปลี่ยนที่คณะเศรษฐศาสตร์
มหาวิทยาลัยทิวเบิร์ก ประเทศเนเธอร์แลนด์

Economic Intelligence Center (EIC)

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

ดร. ยรรยง ไทยเจริญ

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

Economic and Financial Market Research

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

กระเสร์ รังสิพล
krasae.rangsipol@scb.co.th

พนันดร อรุณนิรมาน
panundorn.aruneeniramarn@scb.co.th

วชิรวัฒน์ บานชื่น
wachirawat.banchuen@scb.co.th

ชินโชติ เกรียงปญญารณ
chinnachod.thaerapanyaporn@scb.co.th

ปัทมน พัฒนศิริ
punn.pattanasiri@scb.co.th

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

ปางอุบล อำนวยสิทธิ์
pangubon.amnueysit@scb.co.th

พงศ์กร ศรีสากุล
pongsakorn.srisakawkul@scb.co.th

พิมพชนก โอว
phimchanok.hou@scb.co.th

มอนทอล วาณิชประเสริฐพร
monthon.wanichprasertporn@scb.co.th

Export Cluster

โชติกา ชุ่มมี
chotika.chummee@scb.co.th

กัญญารัตน์ กาณจนวิสุทธ์
kanyarat.kanjanavisut@scb.co.th

นงนภัส โกฏิวิเชียร
nongnapat.gotiwichien@scb.co.th

ภัทรวดี รัตนะวิกุล
pattarawadee.rattanasiwakoon@scb.co.th

Service Cluster

ปราณีดา ศยามานนท์
pranida.syamananda@scb.co.th

เชษฐวัฒน์ ทรงประเสริฐ
chethawat.songprasert@scb.co.th

พูลวัชร ปิติไกรสร
pullawat.pitigraisorn@scb.co.th

ภัทรพล ยุทธศักดิ์บุญกุล
pattharapon.yutthasaknukul@scb.co.th

Infrastructure Cluster

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

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

ปญญกมล ตันติปิฎก
punyapob.tantipidok@scb.co.th

โอฬาร เอื้อวิทยาสุร
olan.aeovithayasupon@scb.co.th

Energy and Resources Cluster

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

ณัฐนันท์ อภิรัตน์วัฒนกุล
nattanan.apinunwattanakul@scb.co.th

พริตตา ยิ้มจินดา
puhitha.yamchinda@scb.co.th

อภิณญา อักษรกิจ
apinya.aksornkij@scb.co.th

Business Advisory

พิมใจ อนุตรกุล
pimjai.hoontrakul@scb.co.th

Knowledge Management & Networking

ภาณุมาศ เหลืองอร่าม
phanumard.lueangaram@scb.co.th

ไกรฤกษ์ วัลลภศิริ
krilerk.vallopsiri@scb.co.th

ปิยนุช พิพลเรือง
piyanuch.phiolueang@scb.co.th

ภูมิศักดิ์ คำประเสริฐ
poomisak.kumprasert@scb.co.th

วนิชชา นาทีสวรรณ
wanitcha.nateesuwan@scb.co.th

วรรณวรรณ วรรณประพันธ์
worawan.wannaprapan@scb.co.th

โสฬสฎา อุบัย
sorodda.upamai@scb.co.th