CLMV Outlook

มุมมองเศรษฐกิจ CLMV ปี 2023 ณ เดือน ก.ค. 2023

เศรษฐกิจ CLMV มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง โดยมีแรงส่งจากการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศ แม้การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศค่อนข้างซบเซา ทั้งนี้แต่ละประเทศมีอัตราการฟื้นตัวที่ไม่เท่ากัน ขึ้นกับปัจจัยเสี่ยงกดดันรายประเทศที่ต้องจับตา

SCB EIC

สรุปแนวโน้มเศรษฐกิจ CLMV ปี 2023

กัมพูชา

เศรษฐกิจกัมพูชามีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าคาดที่ 5.9% ในปี 2023 (เดิมคาด 5.5%) จากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่องทั้งด้านจำนวนนักท่องเที่ยวและค่าใช้จ่ายต่อหัว โดยเฉพาะหลังการเปิดประเทศของจีน ขณะที่การบริโภคภายในประเทศทยอยปรับดีขึ้นตามตลาดแรงงานที่ฟื้นตัวและเงินเฟ้อที่ชะลอลง ทั้งนี้การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศยังค่อนข้างซบเซา คาดว่าเศรษฐกิจกัมพูชาจะทยอยปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตา ได้แก่ การจ้างงานในภาคการผลิตที่อาจชะลอตัวตามการส่งออกและกระทบการบริโภคต่อไป

สปป.ลาว

เศรษฐกิจสปป.ลาวมีแนวโน้มฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไปที่ 4.0% ในปี 2023 (เดิมคาด 3.0%) โดยมีแรงสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวและบริการหลังการเปิดประเทศของจีน รวมถึงปัจจัยเอื้อจากโครงการรถไฟความเร็วสูงจีน – สปป.ลาว และโครงการท่าเรือแห้งท่านาแล้ง (Thanaleng Dry Port) อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจยังมีความเปราะบางจากเงินเฟ้อสูง หนี้สาธารณะสูงเทียบกับมูลค่าทุนสำรองระหว่างประเทศ และเงินกีบอ่อนค่าต่อเนื่อง สปป.ลาวจึงมีแนวโน้มใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังตึงตัว ซึ่งจะกระทบศักยภาพของเศรษฐกิจในระยะปานกลางได้

เมียนมา

เศรษฐกิจเมียนมีแนวโน้มขยายตัว 3.0% ในปีงบประมาณ 2022/2023 สะท้อนสถานการณ์ในประเทศที่ทยอยกลับมาเป็นปกติมากขึ้นจากฐานที่ต่ำมาก อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจยังถูกกดดันจากความไม่แน่นอนทางการเมืองต่อเนื่อง ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและตลาดแรงงานยังอ่อนแอ ขณะที่ชาติตะวันตกยังคงใช้มาตรการคว่ำบาตรต่อเนื่องส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นไปได้อย่างจำกัด และเกิดปัญหาการขาดแคลนปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบ ปัจจัยทางการเมืองจะยังเป็นประเด็นกดดันให้เศรษฐกิจเมียนมาเติบโตต่ำในระยะปานกลาง

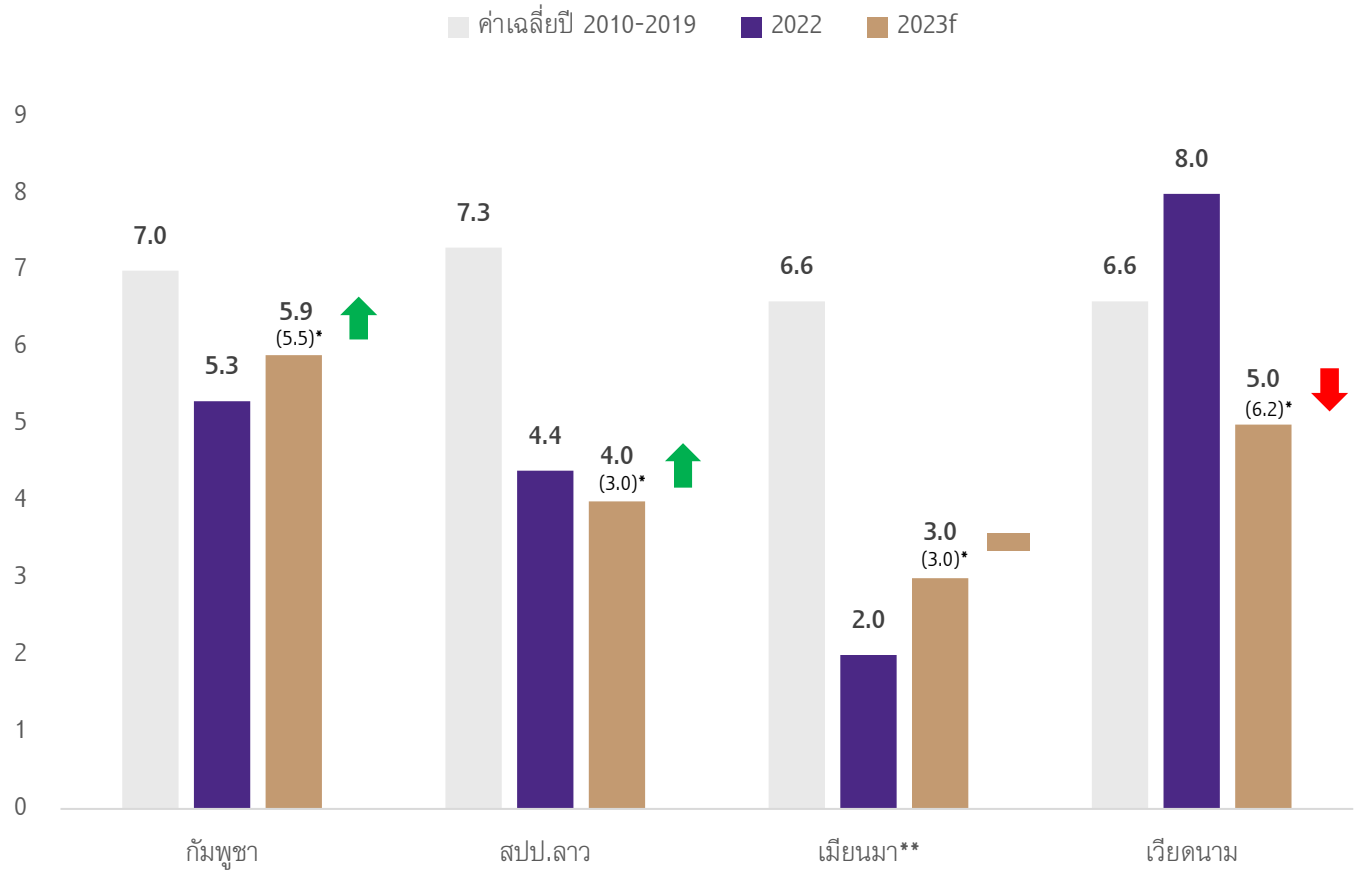
เวียดนาม

เศรษฐกิจกิจเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวซบเซาต่ำกว่าคาดการณ์ก่อนหน้าที่ 5.0% ในปี 2023 (เดิมคาด 6.2%) จากการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่อ่อนแอ ประกอบกับความเสี่ยงอื่น ๆ รุมเร้า อาทิ การขาดแคลนสภาพคล่องในระบบการเงินจากภาวะการเงินตึงตัว ส่งผลให้ภาคอสังหาฯ ชะลอตัวรุนแรง และบางธุรกิจไม่สามารถระดมทุนได้ ซึ่งจะกระทบความเชื่อมั่นและการลงทุน ขณะที่ภาคสถาบันการเงินอาจเปราะบางมากขึ้นจากปัญหาหนี้เสีย ตลอดจนปัจจัยอื่น ๆ ที่ยังต้องจับตา อาทิ ความไม่แน่นอนทางการเมืองหลังการเปลี่ยนประธานาธิบดี และการขาดแคลนพลังงานไฟฟ้า ทั้งนี้การบริโภคภายในประเทศยังสามารถขยายตัวได้ นโยบายการเงินและนโยบายการคลังมีแนวโน้มผ่อนคลายต่อไปเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจ CLMV มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องในปีนี้ โดยมีแรงขับเคลื่อนจากภาคการท่องเที่ยวและภาคบริการ แต่แนวโน้มการเติบโตมีความแตกต่างกันระหว่างประเทศ ขึ้นกับปัจจัยเสี่ยงกดดันรายประเทศ

คาดการณ์อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ CLMV ปี 2023

หน่วย : %YOY



ปัจจัยบวก

- **ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง** ทั้งจำนวนนักท่องเที่ยวและรายจ่ายต่อหัว โดยมีปัจจัยกระตุ้นจากการเปิดประเทศของจีน
- **อุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัว** ตามตลาดแรงงานที่ปรับดีขึ้น
- **นักลงทุนยังสนใจเศรษฐกิจ CLMV** จากความได้เปรียบของค่าจ้างแรงงาน การเชื่อมโยงในภูมิภาค และตลาดในประเทศที่เติบโตเร็ว

ปัจจัยลบ

- **เศรษฐกิจโลกเติบโตชะลอลง** กดดันการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในปีนี้
- **ภาวะการเงินตึงตัวขึ้น** ทำให้ต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น และกดดันการลงทุนของธุรกิจ
- **ปัจจัยลบเฉพาะประเทศ** อาทิ ความไม่แน่นอนทางการเมืองในเมียนมา

ปัจจัยเสี่ยงที่ควรจับตา

- **การจ้างงานในภาคการผลิตที่อาจชะลอลง** หากการส่งออกฟื้นช้า
- **ภาระหนี้สูงในบางประเทศ** โดยเฉพาะหนี้สาธารณะในสปป.ลาว และหนี้ภาคอสังหาฯ ในเวียดนาม
- **ค่าเงินอาจอ่อนค่าต่อเนื่อง** ตามการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐส่งผลให้เงินเฟ้อลดลงช้า

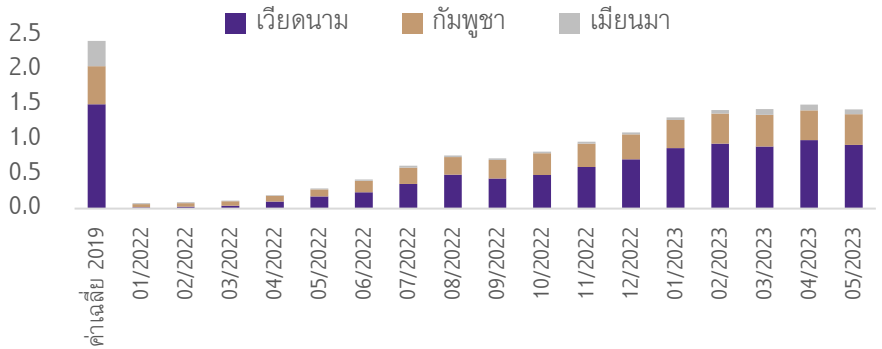
หมายเหตุ : *คาดการณ์ก่อนหน้า ณ เดือน ม.ค. 2023 **ปี 2023F ของเมียนมาคือปีงบประมาณ 2022/2023
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของสำนักงานสถิติกลุ่มประเทศ CLMV และ IMF

ภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศ โดยเฉพาะภาคบริการ เป็นปัจจัยบวกต่อ CLMV แต่เศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวชะลอลง โดยเฉพาะภาคการผลิต จะกดดันการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคในประเทศขยายตัวต่อเนื่อง

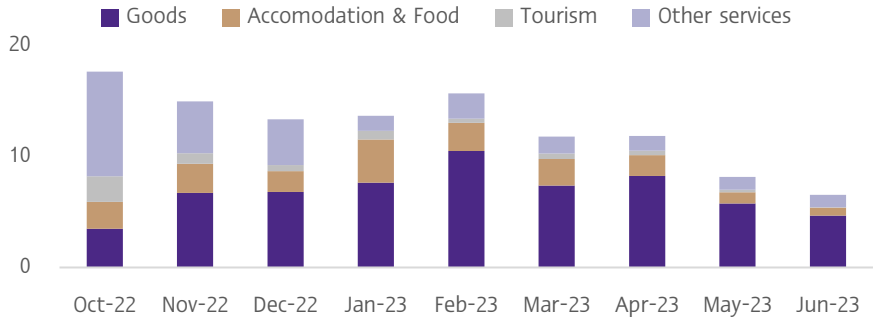
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ*

หน่วย : ล้านคน



อัตราการขยายตัวของยอดค้าปลีกเวียดนาม

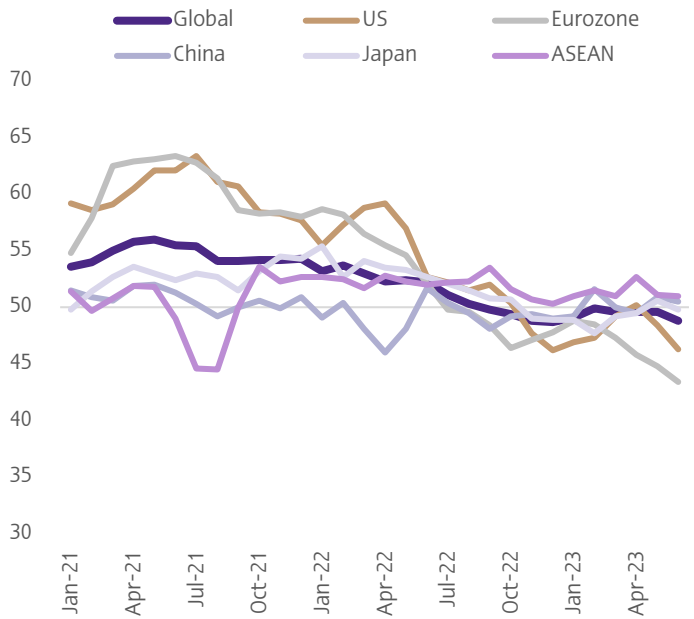
หน่วย : %YOY



ภาคการผลิตโลกซบเซาและความเชื่อมั่นยังไม่ฟื้นตัว กระทบแนวโน้มการส่งออกและการลงทุนใน CLMV

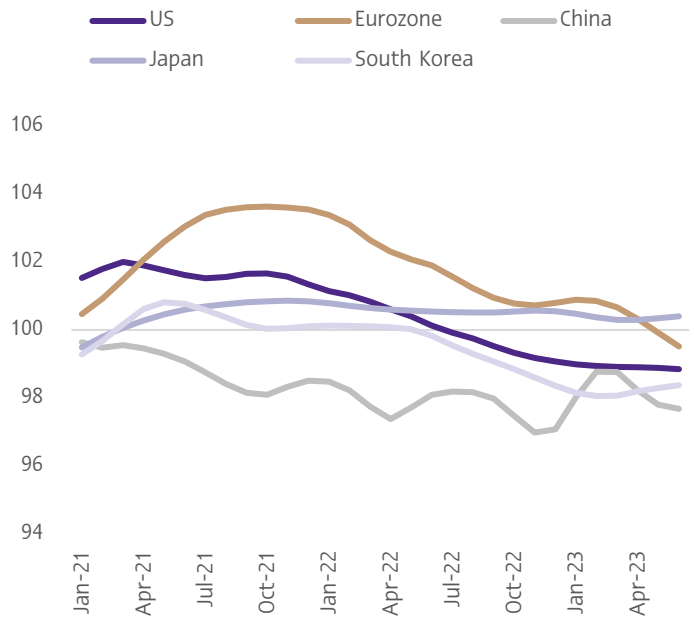
ดัชนี Manufacturing PMI ประเทศคู่ค้าสำคัญ

หน่วย : ดัชนี (>50 = ขยายตัว, <50 = หดตัว)



ดัชนี Manufacturing Confidence Indicator ของ OECD

หน่วย : ดัชนี (>100 = ขยายตัว, <100 = หดตัว)



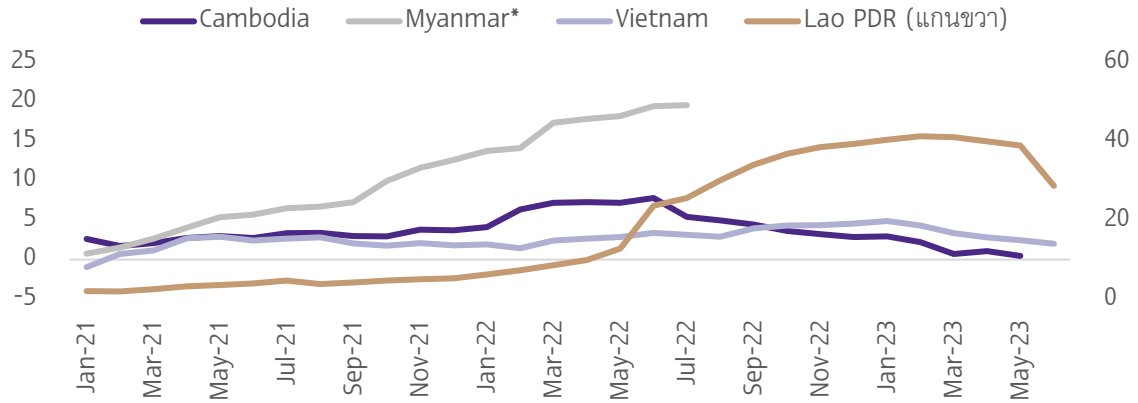
การเปิดประเทศของจีนเป็นปัจจัยกระตุ้นภาคการท่องเที่ยว แต่มีอานิสงส์จำกัดต่อการส่งออก
เนื่องจากเศรษฐกิจจีนฟื้นตัวจากภาคบริการเป็นหลัก ซึ่งมีการนำเข้าสินค้าน้อยกว่าภาคอุตสาหกรรมที่ยังซบเซา

หมายเหตุ : *สปป.ลาวไม่ได้รายงานจำนวนนักท่องเที่ยวรายเดือนตั้งแต่ปี 2020
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ S&P Global, OECD, Vietnam General Statistics Office และ CEIC

อัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลงตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลก แต่ยังมีแรงกดดันจากค่าเงินอ่อนค่าตามทิศทางการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และความเปราะบางของเศรษฐกิจในประเทศ นโยบายการเงินจึงแตกต่างกันตามบริบทประเทศ

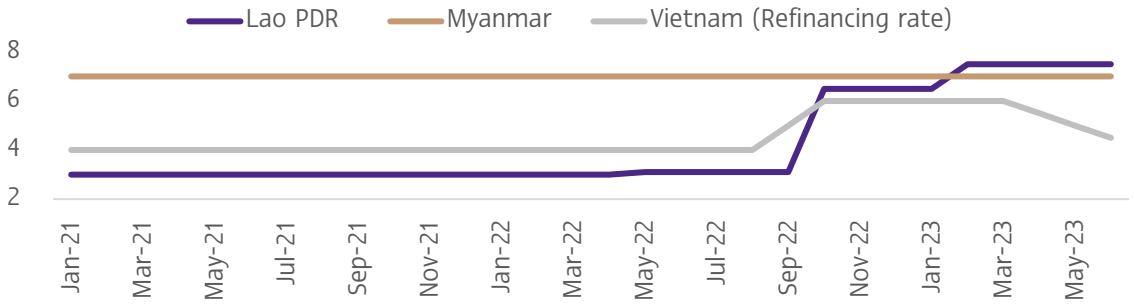
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย : %YOY



อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

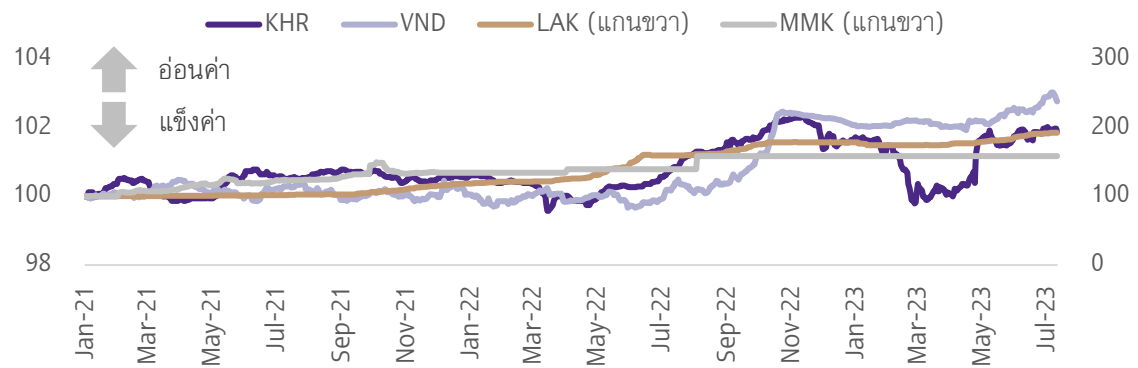
หน่วย : %YOY



ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีความแตกต่างกัน เช่น เวียดนามลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและเพิ่มสภาพคล่อง ขณะที่สปป.ลาวขึ้นดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพราคาและค่าเงิน

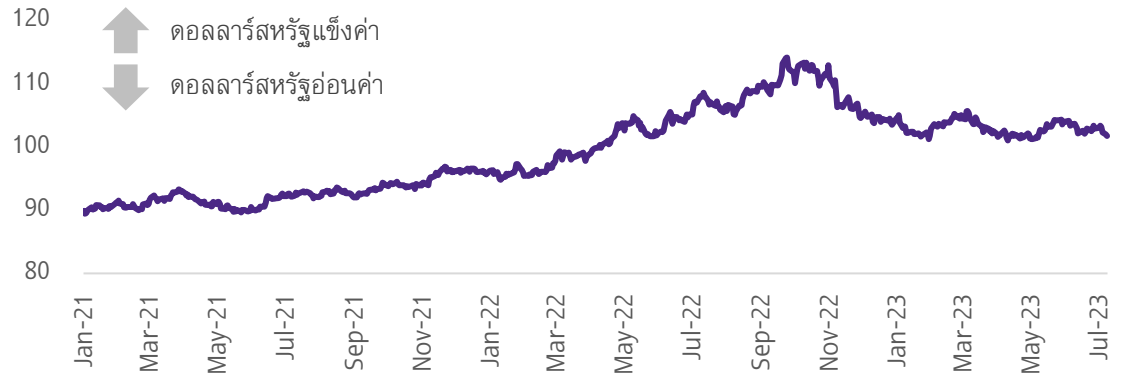
ดัชนีค่าเงินประเทศ CLMV ต่อดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : ดัชนี (2 ม.ค. 2021 = 100)



ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ (US Dollar Index)

หน่วย : ดัชนี

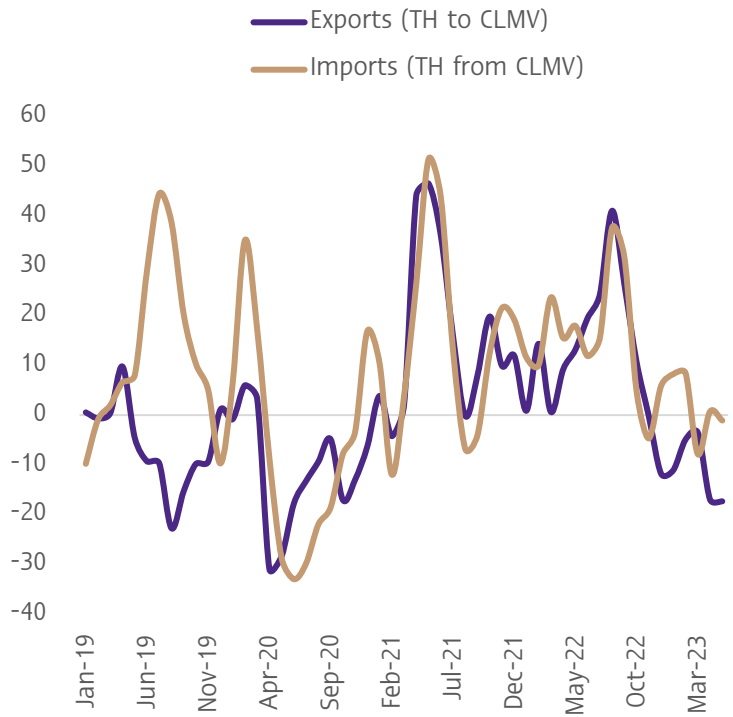


หมายเหตุ : *เมียนมาไม่ได้รายงานตัวเลขเงินเฟ้อตั้งแต่เดือน ก.ค. 2021
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC

การค้าและการลงทุนโดยตรงระหว่างไทยกับ CLMV ซบเซาในช่วงครึ่งปีแรก ตามภาคการผลิตที่ชะลอตัว และสภาพแวดล้อมการทำธุรกิจใน CLMV บางประเทศที่ยังไม่เอื้อในระยะสั้น ขณะที่จำนวนแรงงาน CLM ในไทยทรงตัว

การส่งออกและนำเข้าสินค้าของไทยกับ CLMV

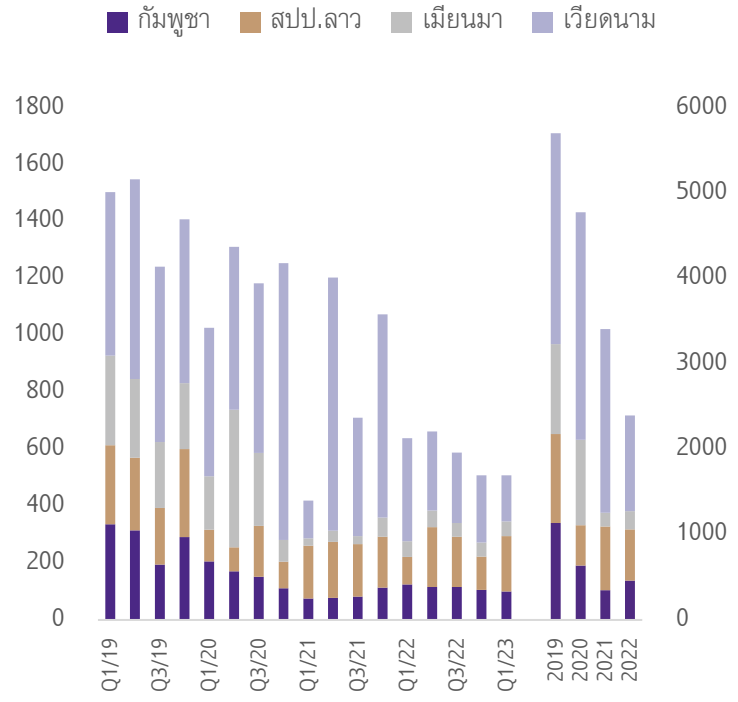
หน่วย : %YOY



การค้าระหว่างไทยกับ CLMV หดตัวในช่วงครึ่งแรกของปี สอดคล้องภาพรวมการค้าโลกที่ชะลอตัว แต่คาดว่าจะขยายตัวได้ดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีจากปัจจัยฐานต่ำและเศรษฐกิจที่เติบโตดีขึ้น

การลงทุนโดยตรงจากไทยไป CLMV

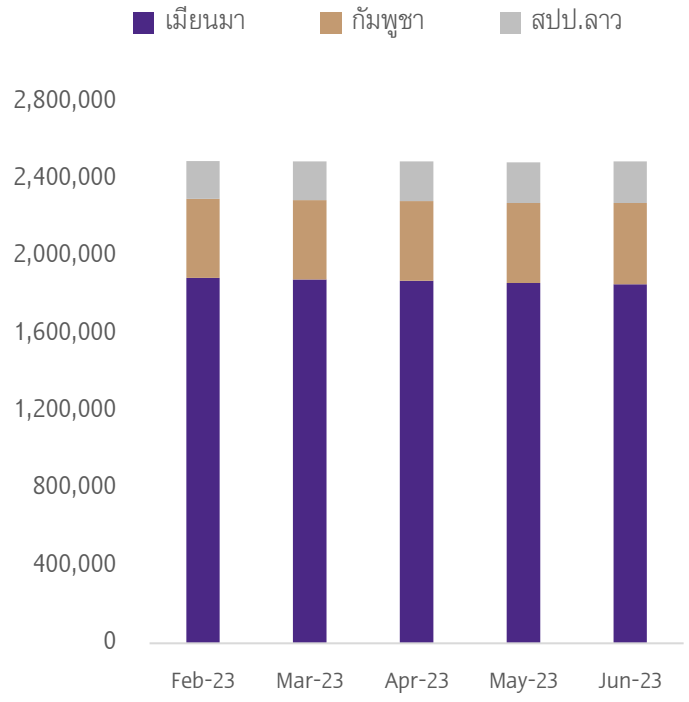
หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



การลงทุนโดยตรงจากไทยไป CLMV ซบเซาต่อเนื่อง สะท้อนหลายปัจจัยกดดัน เช่น ต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น เศรษฐกิจยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ และปัจจัยเสี่ยงรายประเทศที่กระทบการทำธุรกิจ

การจ้างงานแรงงาน CLM ในไทย*

หน่วย : คน



จำนวนแรงงาน CLM ในไทยทรงตัวในช่วงครึ่งแรกของปี โดยแรงงานกัมพูชาและสปป.ลาวเพิ่มขึ้น ขณะที่แรงงานเมียนมาลดลง

หมายเหตุ : *ที่ขึ้นทะเบียนกับสำนักบริหารแรงงานต่างด้าว สำนักงานบริหารแรงงานต่างด้าวได้มีการรายงานตัวเลขใหม่เพื่อให้สอดคลองกับมติครม. วันที่ 7 ก.พ. 2023 ตั้งแต่เดือน ก.พ. เป็นต้นไป
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักบริหารแรงงานต่างด้าว

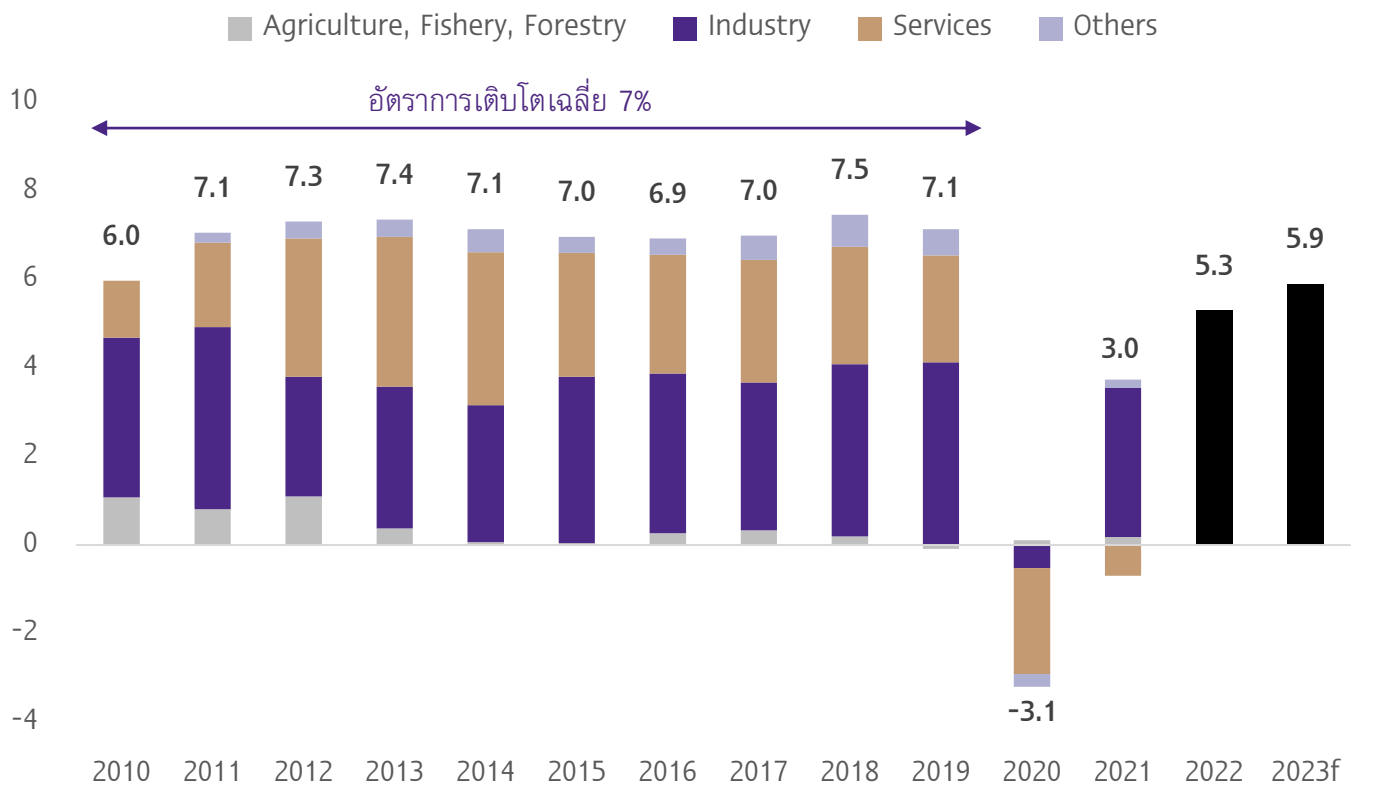
เศรษฐกิจกัมพูชา

เศรษฐกิจกัมพูชามีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าคาด จากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัว ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องจับตา ได้แก่ ภาคการผลิตและการส่งออกเครื่องนุ่งห่มที่ชะลอตัวและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ยังซบเซา

SCB EIC ปรับเพิ่มคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจกัมพูชาเป็น 5.9% (เดิม 5.5%) ตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน และการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัว

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจกัมพูชา

หน่วย : %YOY



เศรษฐกิจกัมพูชาจะยังคงเติบโตต่ำกว่าช่วงก่อน COVID-19 สะท้อนการฟื้นตัวที่ยังไม่เต็มที่ ส่วนหนึ่งจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังอยู่ต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 และรายได้แรงงานที่ฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป

ปัจจัยบวก

- **ภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่อง** จำนวนนักท่องเที่ยวและการใช้จ่ายต่อหัวปรับสูงขึ้น โดยเฉพาะหลังการเปิดประเทศของจีน
- **อุปสงค์ภายในประเทศฟื้นตัว** ตามตลาดแรงงานที่ปรับดีขึ้นและการฟื้นตัวของภาคบริการ

ปัจจัยลบ

- **เศรษฐกิจโลกเติบโตชะลอลง** กดดันการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
- **ภาวะการเงินในประเทศตึงตัวขึ้น** ตามนโยบายการเงินของสหรัฐฯ ผ่านช่องทางอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้สกุล USD ที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจพึ่งพาการใช้ USD สูง (Dollarized economy)

ปัจจัยเสี่ยงที่ควรจับตา

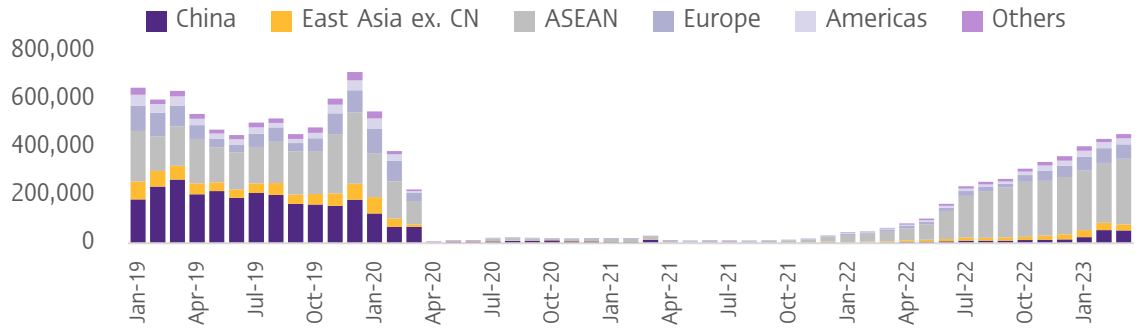
- **หนี้ภาคเอกชนสูง** เป็นความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- **การจ้างงานในภาคการผลิตที่อาจอ่อนแอลง** ตามอุตสาหกรรมเครื่องนุ่งห่มที่ซบเซา
- **การเลือกตั้งทั่วไปในเดือน ก.ค. 2023** และนัยต่อนโยบายการคลัง

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC National Institute of Statistics และ National Bank of Cambodia

จำนวนนักท่องเที่ยวเข้ากัมพูชาเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังการเปิดประเทศของจีน ขณะที่การส่งออกยังซบเซา แต่มีแนวโน้มปรับดีขึ้นในครึ่งปีหลังจากปัจจัยฐานต่ำและการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมขับเคลื่อนใหม่ของภาครัฐ

จำนวนผู้เยี่ยมเยือน

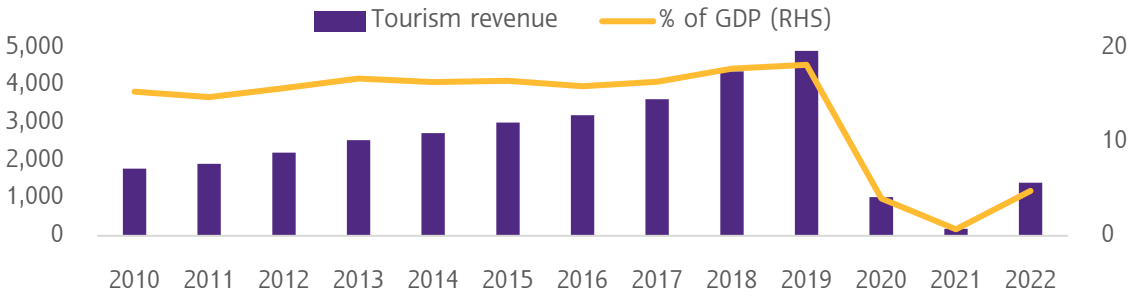
หน่วย : ราย



รายได้จากการท่องเที่ยว

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

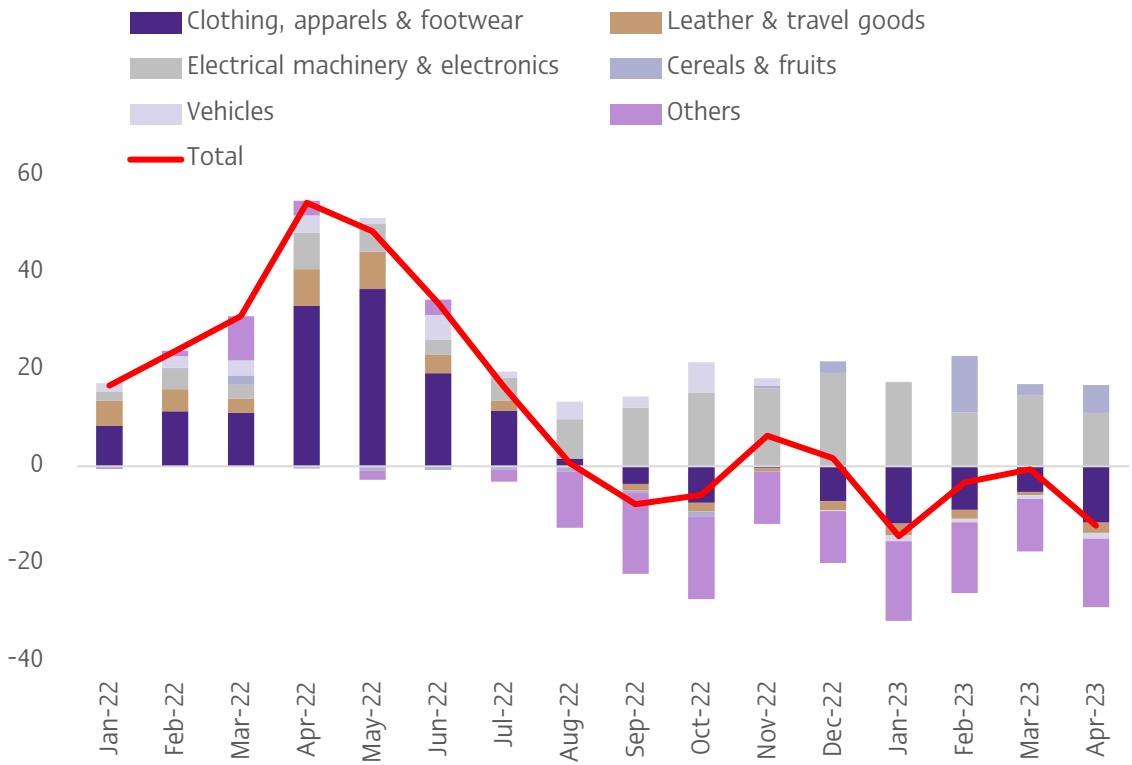
หน่วย : % ของ GDP



ภาคการท่องเที่ยวของกัมพูชาได้รับการสนับสนุนจากนักท่องเที่ยวจีนที่เริ่มเดินทางเข้ามามากขึ้น แต่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าก่อน COVID-19 มาก จึงยังมีศักยภาพที่จะฟื้นตัวได้อีกสูง โดยนักท่องเที่ยวจีนมีค่าใช้จ่ายต่อหัวสูงกว่านักท่องเที่ยวอาเซียน ส่งผลให้รายได้จากการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นในปีนี้

การส่งออก (หักทอง โลหะมีค่า และไข่มุก)

หน่วย : %YOY



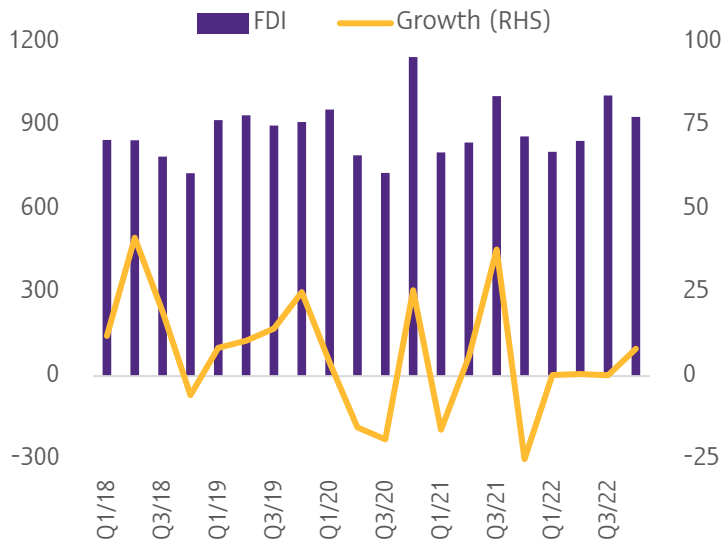
การส่งออกกัมพูชาหดตัวต่อเนื่องตามอุปสงค์โลกขยายตัวชะลอลง โดยเฉพาะเครื่องนุ่งห่ม แต่มีปัจจัยบวกจากการส่งออกผลไม้ไปจีนและการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมขับเคลื่อนใหม่ ทั้งนี้การส่งออกมีแนวโน้มปรับดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังจากปัจจัยฐานต่ำ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Ministry of Tourism และ General Department of Customs and Excise of Cambodia

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและการลงทุนในประเทศฟื้นตัวช้า โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากอุปสงค์การลงทุนจากต่างประเทศที่เพิ่งเริ่มกลับมาและภาวะการเงินในประเทศที่ตึงตัวขึ้น

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ (Net FDI flow)

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ หน่วย : %YOY

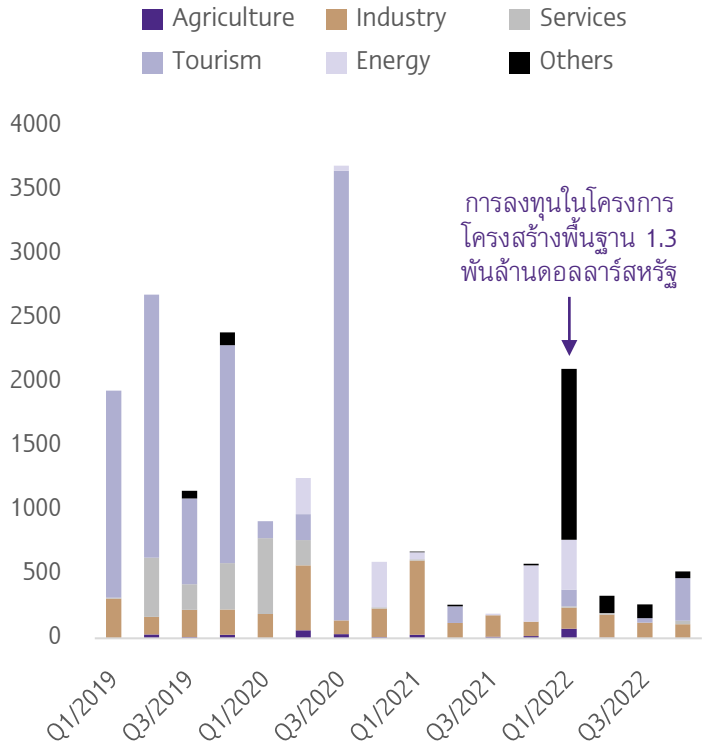


Year	Value	Growth
2018	3,213	15.2%
2019	3,670	14.2%
2020	3,627	-1.2%
2021	3,511	-3.2%
2022	3,591	2.3%

มูลค่า FDI ไหลเข้ากัมพูชาค่อนข้างซบเซาระหว่างปี 2020-2022 โดยยังต่ำกว่าในปี 2019 แต่เริ่มมีสัญญาณปรับดีขึ้นหลังกัมพูชาเปิดประเทศหลัง COVID-19 และเศรษฐกิจทยอยฟื้นตัว

มูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่ได้รับการอนุมัติ

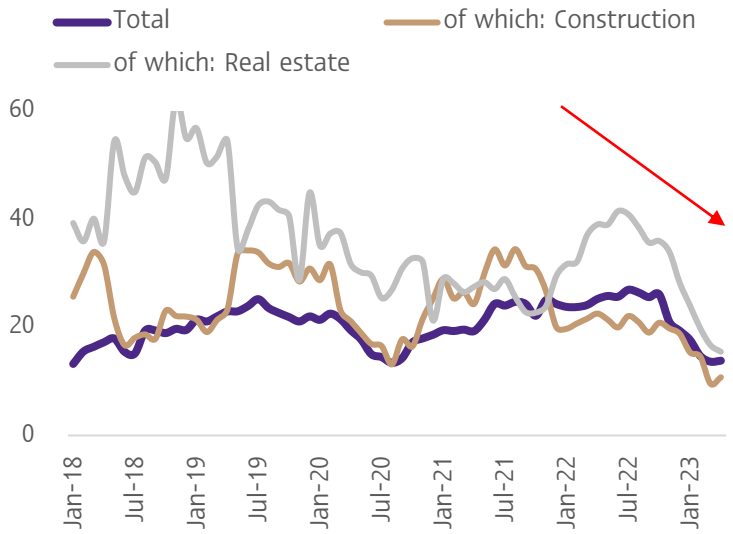
หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



SCB EIC มองว่าการลงทุนทั้งจากในและนอกประเทศจะฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะหลังจีนเปิดประเทศ แต่ยังมีปัจจัยกดดันจากมูลค่าการลงทุนที่ได้รับอนุมัติ* ที่มีน้อยตั้งแต่ปี 2021

อัตราการขยายตัวของยอดคงค้างสินเชื่อธุรกิจ**

หน่วย : %YOY



Year (avg.)	Total (%YOY)	Con. (%YOY)	RE. (%YOY)
2018	17.5%	23.2%	47.8%
2019	22.6%	28.6%	43.2%
2020	17.8%	20.8%	30.6%
2021	22.5%	28.6%	26.7%
2022	24.5%	20.6%	36.1%
4M23	15.0%	12.6%	18.9%

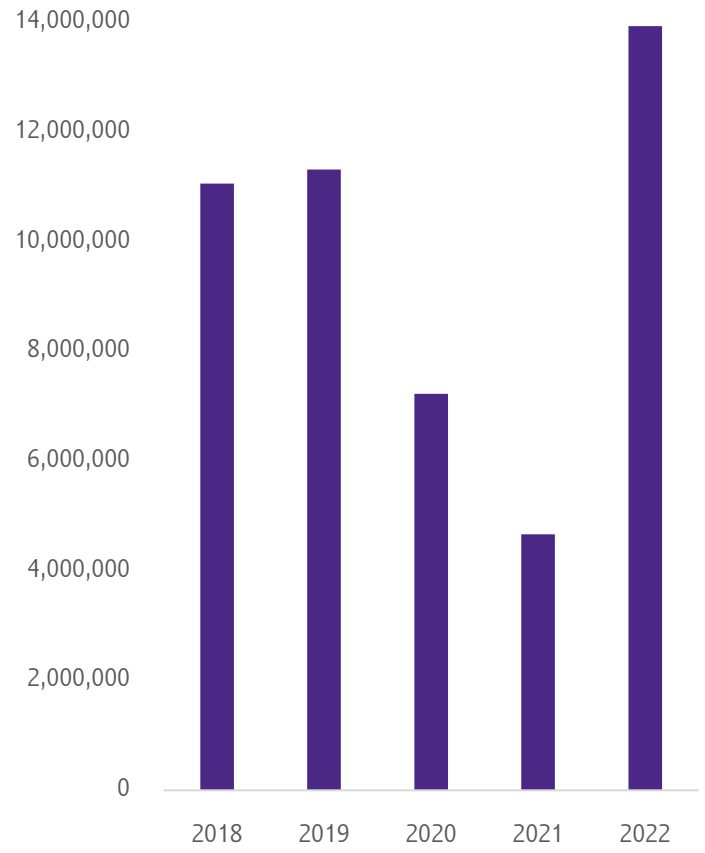
ภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นเป็นอีกปัจจัยกดดันการลงทุนของกัมพูชา จากต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้นทำให้การปล่อยสินเชื่อธุรกิจ โดยเฉพาะภาคการก่อสร้างและอสังหาฯ ชะลอตัว

หมายเหตุ : *โดย Council for the Development of Cambodia (Cambodian Investment Board) **ที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ National Bank of Cambodia

อุปสงค์ภายในประเทศมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปีนี้ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากตลาดแรงงานที่ปรับดีขึ้น การฟื้นตัวของภาคบริการ และอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลง ทั้งนี้ต้องจับตาปัจจัยเสี่ยงการจ้างงานในภาคการผลิต

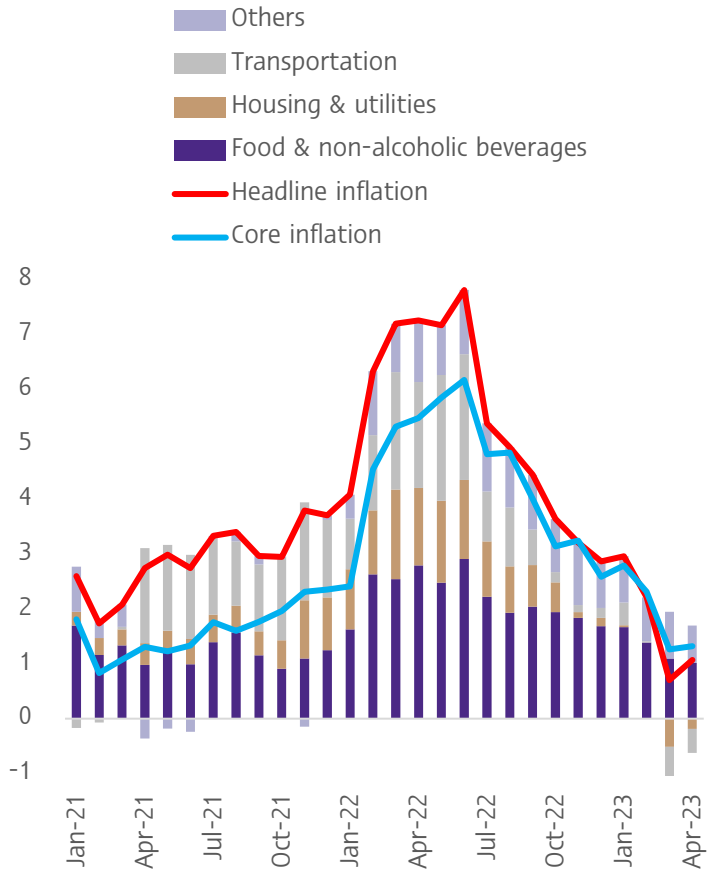
จำนวนนักท่องเที่ยวภายในประเทศ

หน่วย : จำนวนทริป



อัตราเงินเฟ้อ

หน่วย : %YOY



ปัจจัยสนับสนุนการบริโภคภาคเอกชน

1. **การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและบริการ** มีแนวโน้มเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้บริโภคผ่านรายได้ในตลาดแรงงานที่สูงขึ้นและสนับสนุนการใช้จ่ายต่อไป
2. **ความต้องการใช้จ่าย (Pent-up demand)** ยังคงมีอยู่สะท้อนจากการท่องเที่ยวภายในประเทศปี 2022 ที่ฟื้นกลับมาสูงกว่าระดับก่อน COVID-19 แล้ว
3. **อัตราเงินเฟ้อชะลอลง** ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลกที่ลดลงและฐานสูง จะสนับสนุนให้รายได้ที่แท้จริง (Real income) ของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น
4. **มาตรการช่วยเหลือกลุ่มเปราะบางของภาครัฐ** ผ่านการโอนเงินเยียวยา ซึ่งจะช่วยให้กลุ่มเปราะบางมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น

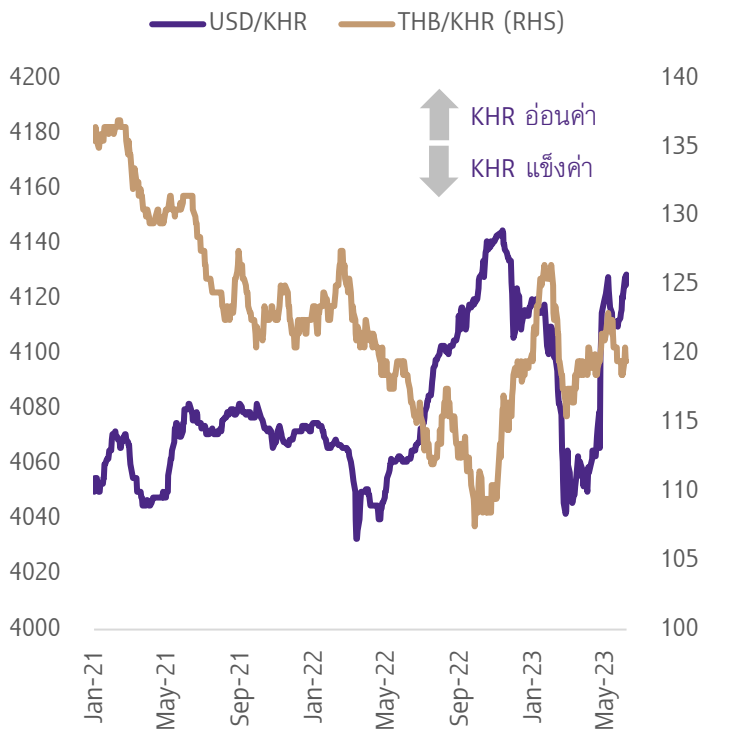
ทั้งนี้ต้องจับตาการจ้างงานในภาคการผลิตที่อาจชะลอลงตามการส่งออก โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมการผลิตเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งอาจกระทบรายได้แรงงานตามมา

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ National Institute of Statistics Ministry of Tourism และ CEIC

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มปรับดีขึ้น หลังรัฐบาลออกมาตรการจำกัดการนำเข้าทองและรายได้การท่องเที่ยวฟื้นตัว ส่งผลให้เสถียรภาพด้านต่างประเทศปรับดีขึ้น แม้ภาวะการเงินยังคงตึงตัวตามนโยบายการเงินสหรัฐฯ

ค่าเงิน KHR

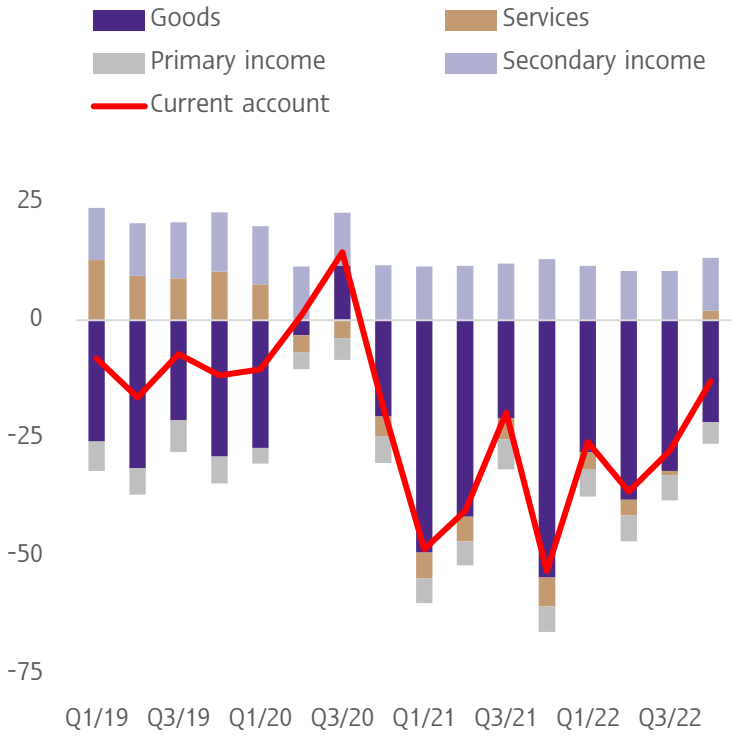
หน่วย : USD/KHR หน่วย : THB/KHR



เงินเรียลเผชิญแรงกดดันด้านอ่อนค่าอีกครั้ง หลังดอลลาร์สหรัฐกลับมาแข็งค่าตามมุมมองตลาดการเงินที่เพิ่มโอกาสว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก

ดุลบัญชีเดินสะพัด

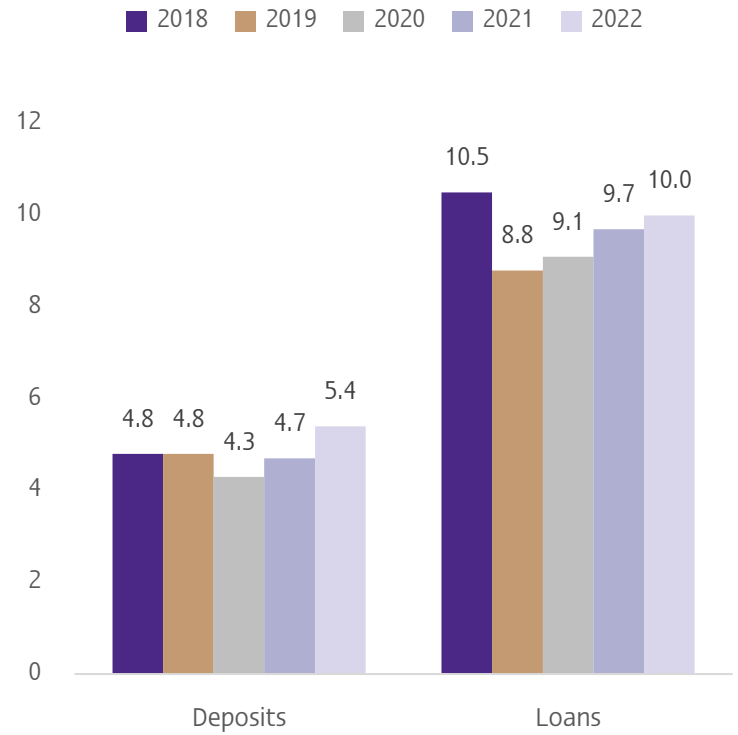
หน่วย : % ของ GDP



การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มปรับดีขึ้น ตามมูลค่านำเข้าทองคำและน้ำมันที่ลดลง ขณะที่รายได้จากการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น ช่วยให้เสถียรภาพต่างประเทศปรับดีขึ้น

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ธนาคารเฉลี่ย (สกุลเงิน USD)

หน่วย : %



ภาวะการเงินมีความสัมพันธ์กับทิศทางนโยบายการเงินสหรัฐฯ สูง เนื่องจากระบบเศรษฐกิจที่ใช้เงินดอลลาร์สหรัฐ (Dollarized economy) โดยคาดว่าภาวะการเงินจะยังคงตึงตัวต่อเนื่องในปีนี้

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ National Bank of Cambodia

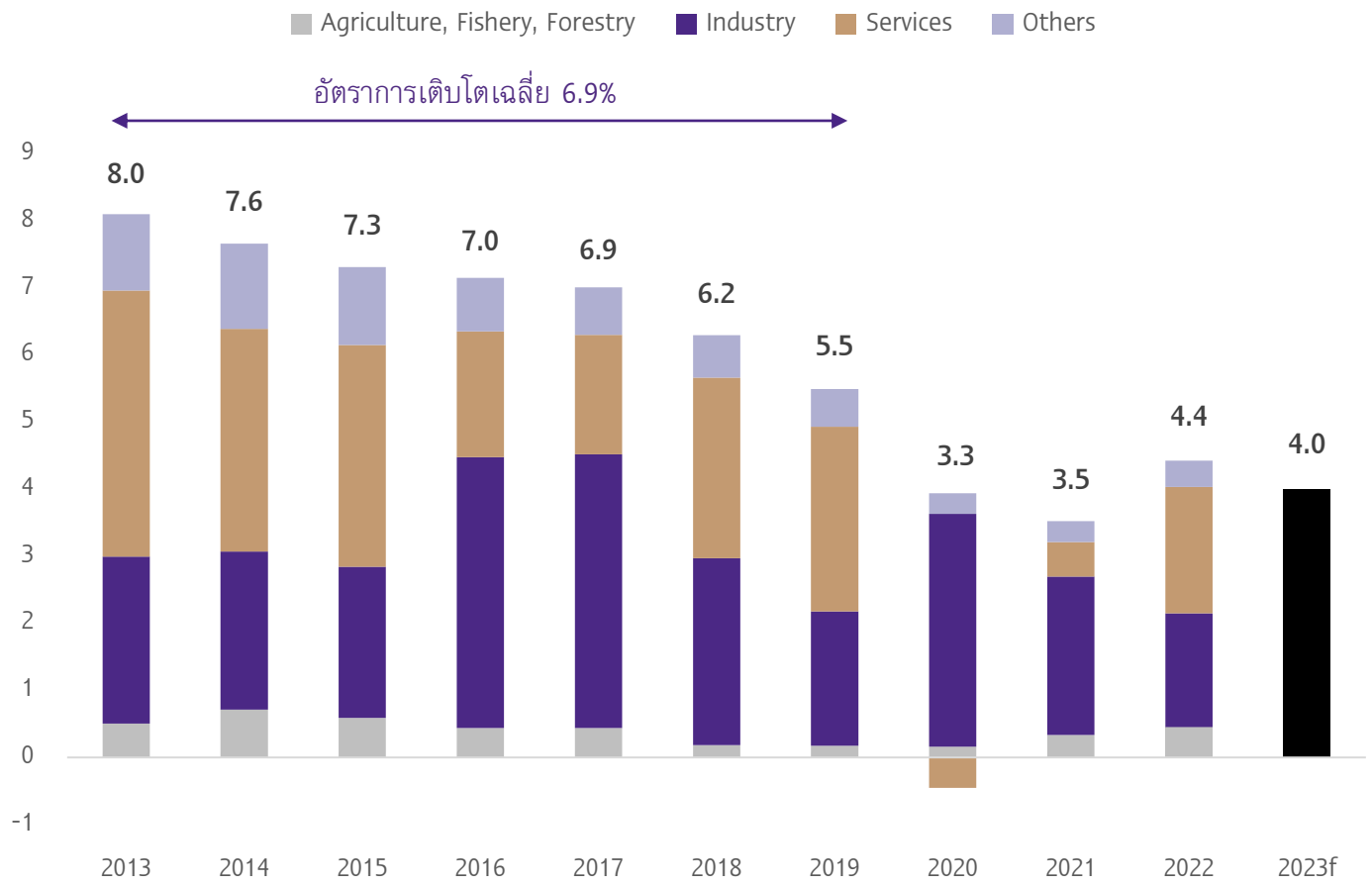
เศรษฐกิจสปป.ลาว

เศรษฐกิจสปป.ลาวมีแนวโน้มฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวและบริการหลังจีนเปิดประเทศ อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจยังมีความเปราะบางจากหนี้สาธารณะสูง ขณะที่ทุนสำรองระหว่างประเทศต่ำและเงินกีบอ่อนค่ารุนแรง ซึ่งจะกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะต่อไป

SCB EIC ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจสปป.ลาวเป็น 4.0% (เดิมคาด 3.0%) โดยมีภาคการท่องเที่ยวและบริการเป็นปัจจัยขับเคลื่อน ทั้งนี้เศรษฐกิจยังมีความเปราะบางสูง ส่งผลให้อัตราการขยายตัวต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจสปป.ลาว

หน่วย : %YOY



ปัจจัยบวก

- **การเปิดประเทศของจีน** ช่วยสนับสนุนภาคการส่งออก การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และการท่องเที่ยว
- **โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์** อาทิ รถไฟความเร็วสูงจีน-สปป.ลาว และท่าบกท่านาแล้ง* สนับสนุนการเดินทางและขนส่งภายในภูมิภาค

ปัจจัยลบ

- **อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงมาก** กระทบการใช้จ่ายผู้บริโภคและต้นทุนธุรกิจ อาทิ ราคาปุ๋ยและวัตถุดิบ
- **พื้นที่การคลังมีเหลือไม่มาก** กดดันการลงทุนโครงการโครงสร้างพื้นฐานและการใช้จ่ายกระตุ้นเศรษฐกิจ

ปัจจัยเสี่ยงที่ควรจับตา

- **ภาระหนี้ต่างประเทศสูง** ท่ามกลางทุนสำรองระหว่างประเทศที่ต่ำ ขณะที่ช่องทางการระดมทุนมีจำกัดมากขึ้น
- **เงินกีบมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง** จากเสถียรภาพในประเทศที่เปราะบางและการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐ
- **ภัยแล้ง**อาจกระทบผลผลิตเกษตรกรรมและการผลิตไฟฟ้าพลังงานน้ำ ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกสำคัญ

หมายเหตุ : *ท่าบกท่านาแล้ง (Thanaleng Dry Port) คือจุดเปลี่ยนถ่ายสินค้าซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ Vientiane Logistics Park

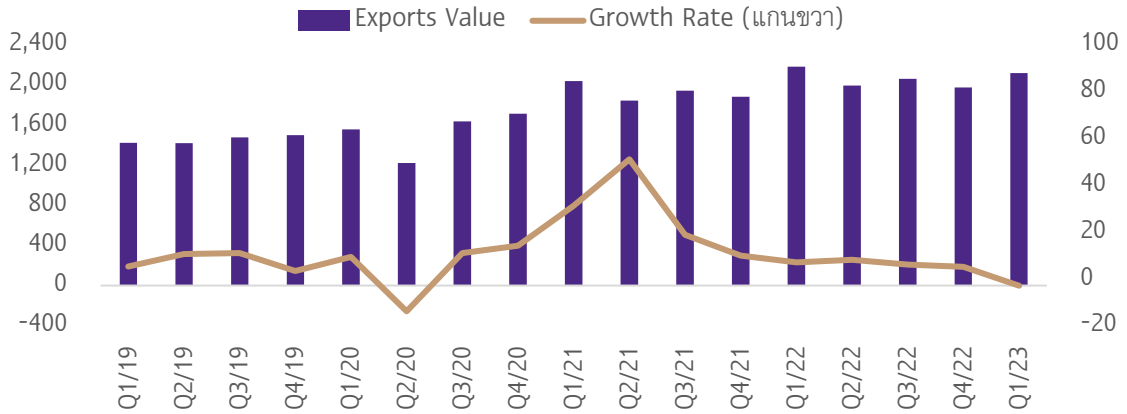
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bank of the Lao PDR

ภาคการท่องเที่ยวและบริการเป็นปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจปีนี้ โดยได้การสนับสนุนจากการเปิดประเทศของจีนและโครงการโลจิสติกส์ที่ส่งเสริมการเชื่อมต่อในภูมิภาค ซึ่งคาดว่าจะเป็นปัจจัยกระตุ้นการส่งออกและการลงทุนต่อไป

มูลค่าการส่งออกสินค้า

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

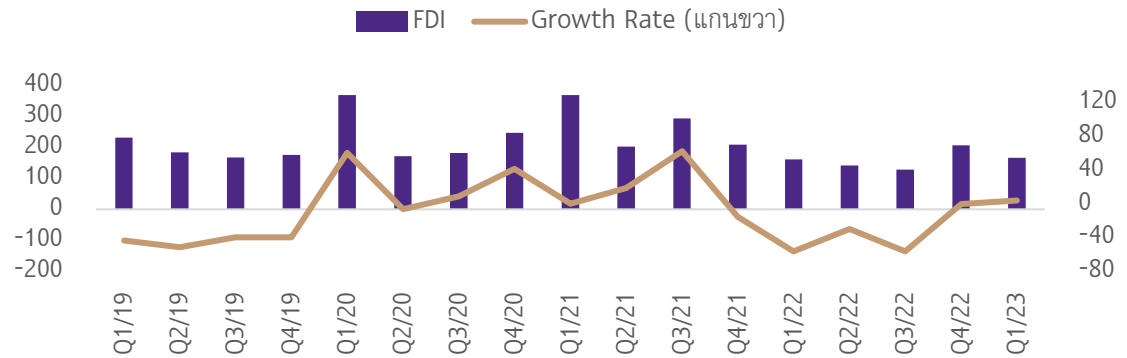
หน่วย : %YOY



การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI)

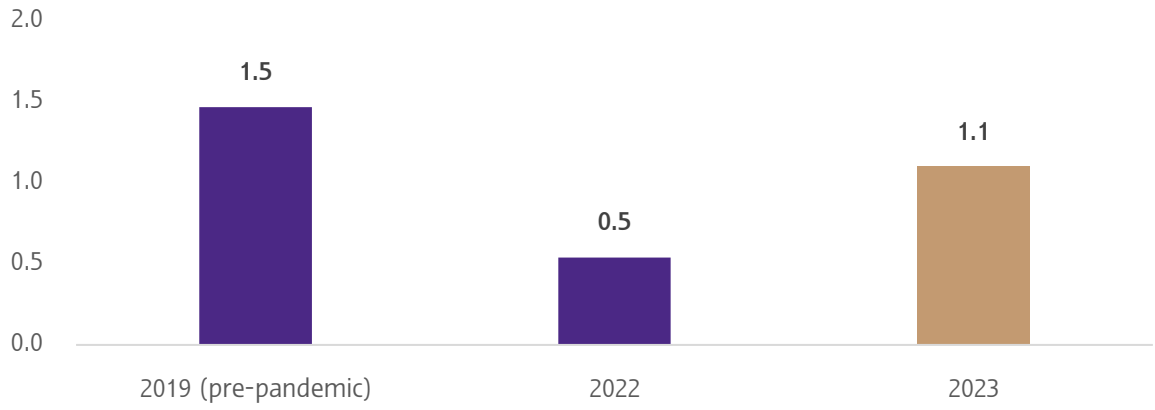
หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : %YOY



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง 4 เดือนแรกของแต่ละปี

หน่วย : ล้านคน



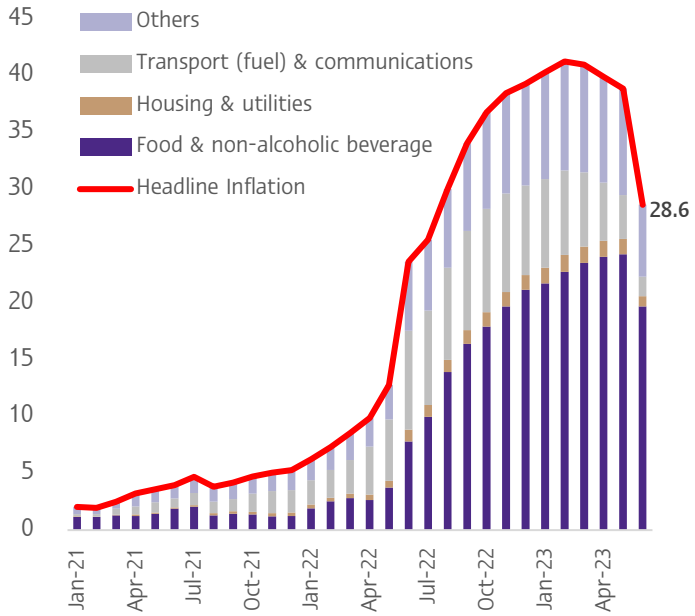
- **การส่งออกของสปป.ลาวหดตัวเล็กน้อยในไตรมาส 1** ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ทองแดงและไม้ที่ลดลง แต่คาดว่าจะฟื้นตัวได้ในระยะต่อไปตามเศรษฐกิจคู่ค้าหลักอย่างไทยและจีนที่ขยายตัวดีขึ้นและการส่งออกไฟฟ้าที่เป็นปัจจัยสนับสนุน
- **การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศทยอยฟื้นตัวจากฐานต่ำ** โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดประเทศของจีน ซึ่งเป็นนักลงทุนหลักและโครงการเชื่อมต่อโลจิสติกส์ในสปป.ลาวไปยังจีนและประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม SCB EIC มองว่า FDI อาจชะลอตัวลงกว่าในอดีต เนื่องจากภาครัฐชะลอการลงทุนเพื่อรักษาเสถียรภาพการคลัง ขณะที่จีนอาจลดการลงทุนในโครงการ Belt and road initiative หากฐานะการคลังสปป.ลาวยังเปราะบาง
- **จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง 4 เดือนแรกฟื้นตัวอย่างมีนัย** หลังการเปิดประเทศเต็มรูปแบบ นักท่องเที่ยวหลักมาจากไทย เวียดนาม และจีน ตามลำดับ ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนที่ยังมีศักยภาพฟื้นตัวได้อีกมาก

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC, Bank of the Lao PDR และสำนักข่าวต่างประเทศ

อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงและลดลงช้าเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจสปป.ลาว โดยผลสำรวจของ World Bank แสดงให้เห็นผลกระทบด้านลบต่อการบริโภคครัวเรือนและครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ

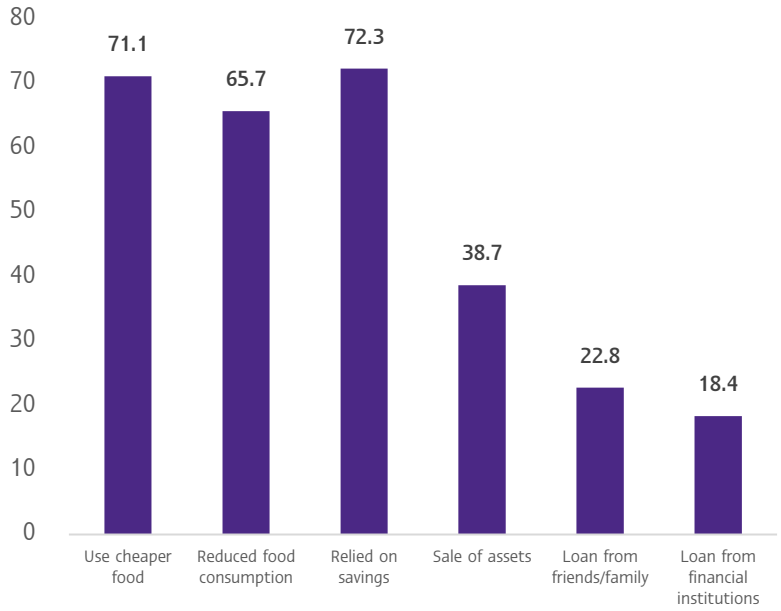
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

หน่วย : %YOY



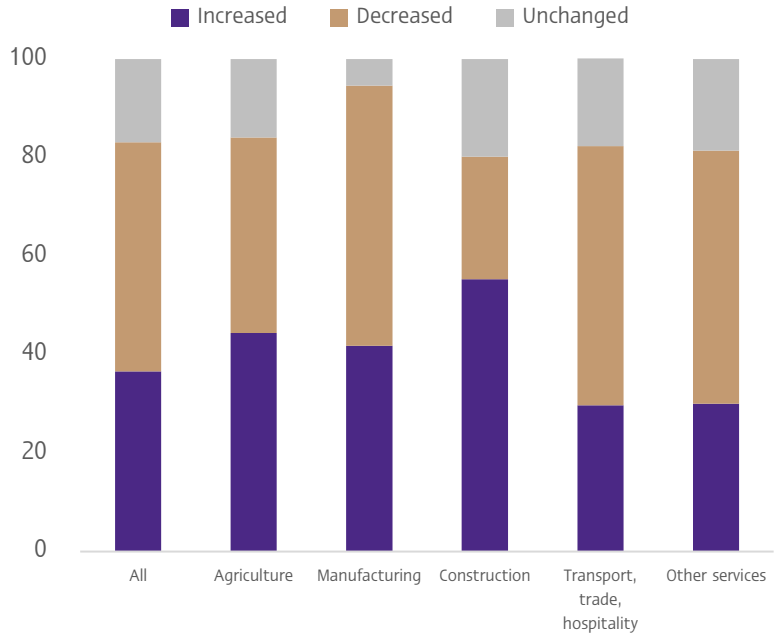
แนวทางการรับมือปัญหาเงินเฟ้อสูงของครัวเรือน*

หน่วย : % ของครัวเรือนที่ตอบแบบสอบถาม



ผลกระทบของเงินเฟ้อต่อกำไรครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจ*

หน่วย : % ของธุรกิจครัวเรือนที่ตอบแบบสอบถาม



- **อัตราเงินเฟ้อทั่วไปขยายตัวชะลอลงในเดือน มิ.ย. แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง** SCB EIC คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะทยอยชะลอต่อเนื่องแต่ไม่เร็วนัก เนื่องจากเงินกีบยังมีแนวโน้มอ่อนค่าและกดดันให้ราคาสินค้านำเข้าสูงขึ้น นอกจากนี้ ยังมองว่าผู้บริโภคและธุรกิจคาดการณ์เงินเฟ้อสูงขึ้น อาจนำไปสู่การปรับขึ้นค่าจ้างและการส่งผ่านต้นทุนตามมา
- **World Bank สำรวจผลกระทบเงินเฟ้อต่อครัวเรือนและครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจในสปป.ลาว** พบว่าครัวเรือนส่วนใหญ่ปรับตัวรับมือปัญหาเงินเฟ้อสูงผ่านการใช้เงินออมเพื่อการบริโภค การบริโภคอาหารราคาถูกลงและการลดการบริโภคอาหาร ขณะที่บางส่วนขายสินทรัพย์หรือกู้ยืมเงิน สำหรับผลกระทบต่อครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจมีความแตกต่างกัน ขึ้นกับความสามารถในการตั้งราคาและต้นทุนราคาวัตถุดิบ โดยครัวเรือนที่ประกอบธุรกิจภาคบริการได้รับผลกระทบมากที่สุด

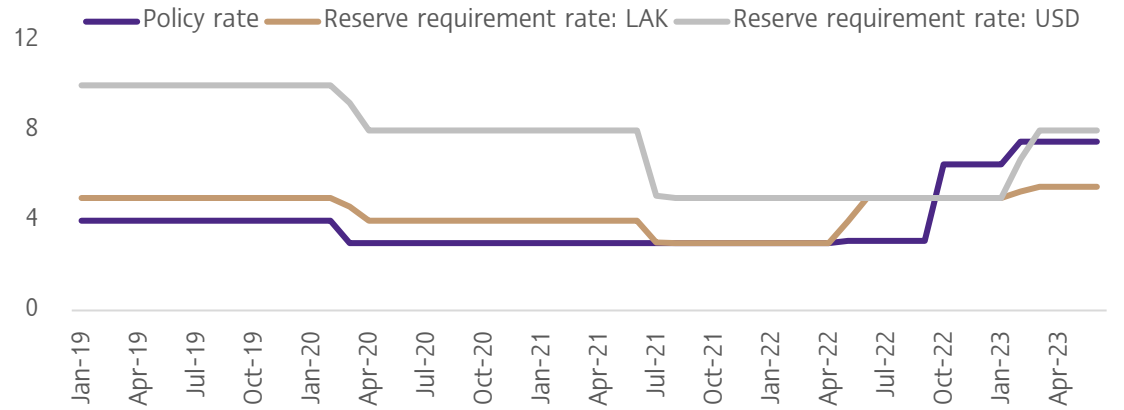
หมายเหตุ : *การศึกษาโดย World bank

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bank of the Lao PDR และ World Bank. Lao People's Democratic Republic Economic Monitor: May 2023. Washington, DC: World Bank. 2023.

นโยบายการเงินมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่องเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินและควบคุมเงินเฟ้อสูง อย่างไรก็ดี เงินกีบยังมีแนวโน้มอ่อนค่าตามเศรษฐกิจที่เปราะบางและการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้เงินเฟ้อลดลงได้ช้า

1. นโยบายการเงินมีแนวโน้มตึงตัวต่อเนื่องเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินกีบและควบคุมเงินเฟ้อสูง

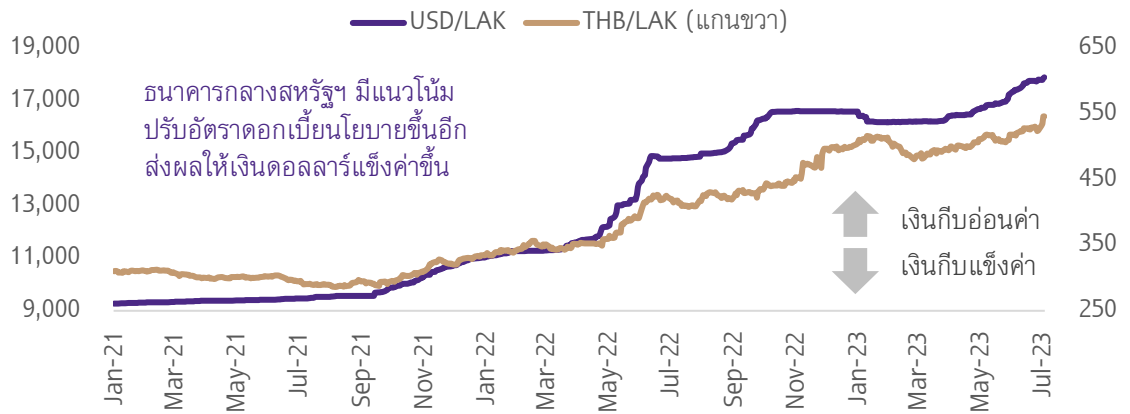
หน่วย : %



2. เงินกีบอ่อนค่าต่อเนื่องตามเศรษฐกิจที่เปราะบางและเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า

หน่วย : USD/LAK

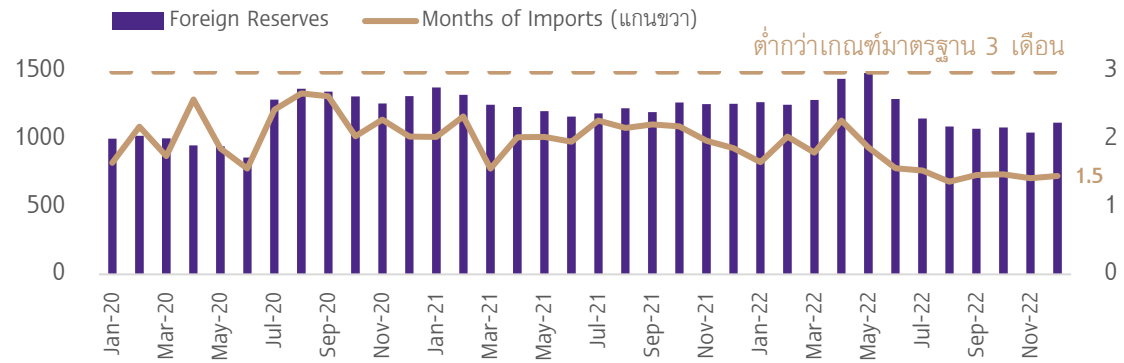
หน่วย : THB/LAK



3. ทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่านำเข้าอยู่ในระดับต่ำ ทำให้สปป.ลาวดูแลค่าเงินได้จำกัด

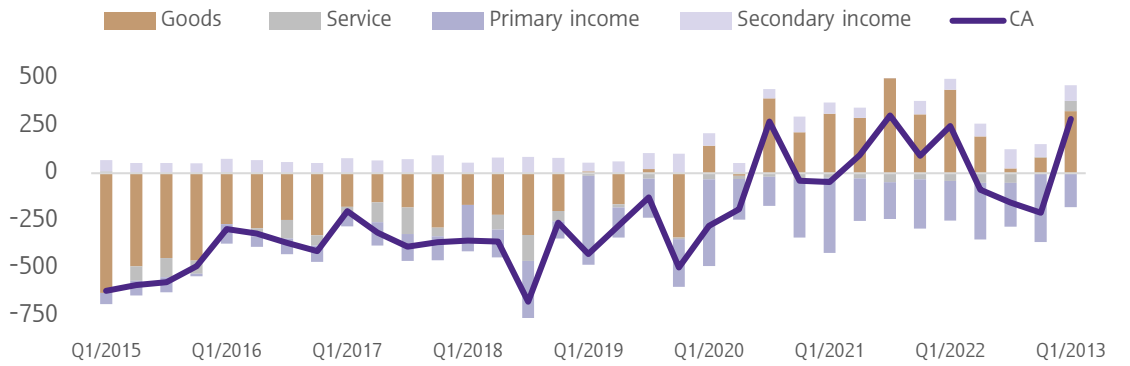
หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : เดือน



4. ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุลจากดุลการค้าและบริการ อาจช่วยพยุงค่าเงินได้บ้าง

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ

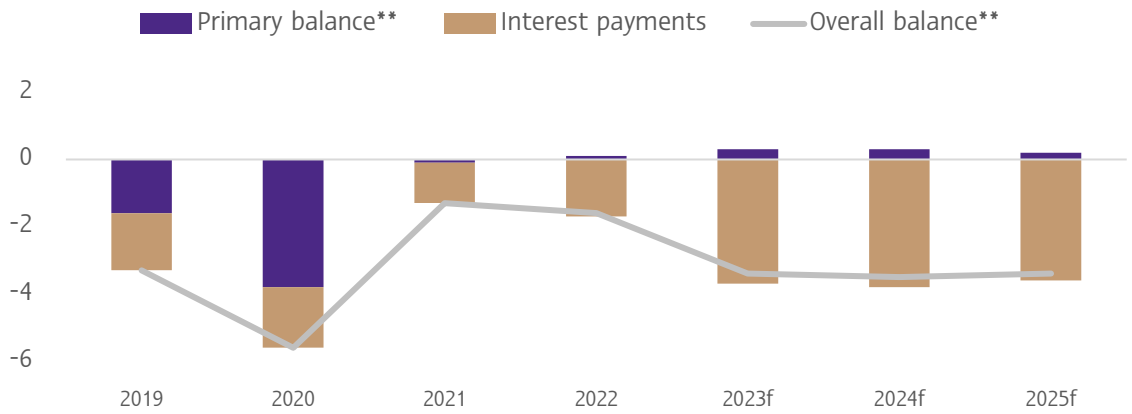


ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC, Bank of Lao PDR และธนาคารแห่งประเทศไทย

สปป.ลาวมีแนวโน้มใช้นโยบายการคลังเข้มงวดต่อไป ประกอบกับเร่งเจรจาปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ เพื่อแก้ปัญหาความเปราะบางทางการคลัง ส่งผลให้การลงทุนภาครัฐลดลง ซึ่งจะกระทบการเติบโตของเศรษฐกิจได้

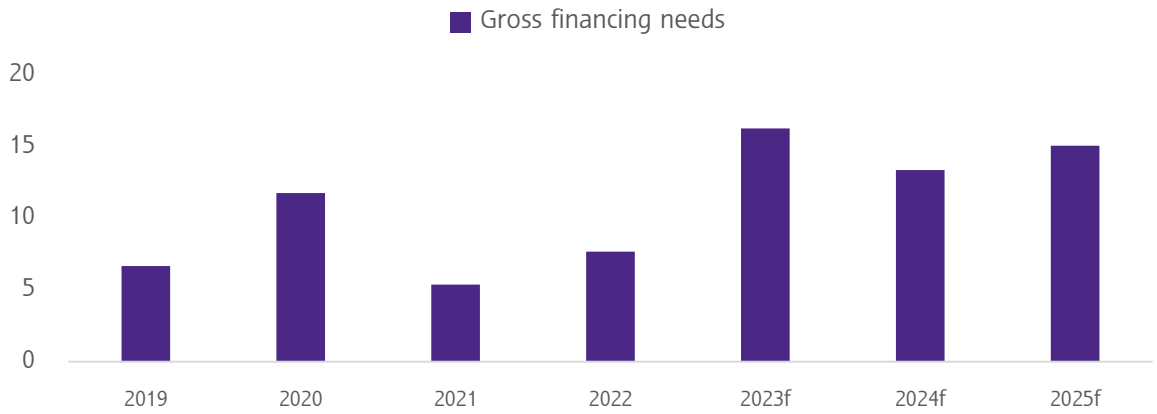
1. สปป.ลาวเริ่มใช้นโยบายการคลังเข้มงวด ส่งผลให้ดุลการคลังเบื้องต้นเกินดุลเล็กน้อย*

หน่วย : % ของ GDP



2. ภาระดอกเบี้ยสูงจากการก่อหนี้ในอดีต ทำให้สปป.ลาวต้องกู้เพิ่มเพื่อชำระดอกเบี้ย*

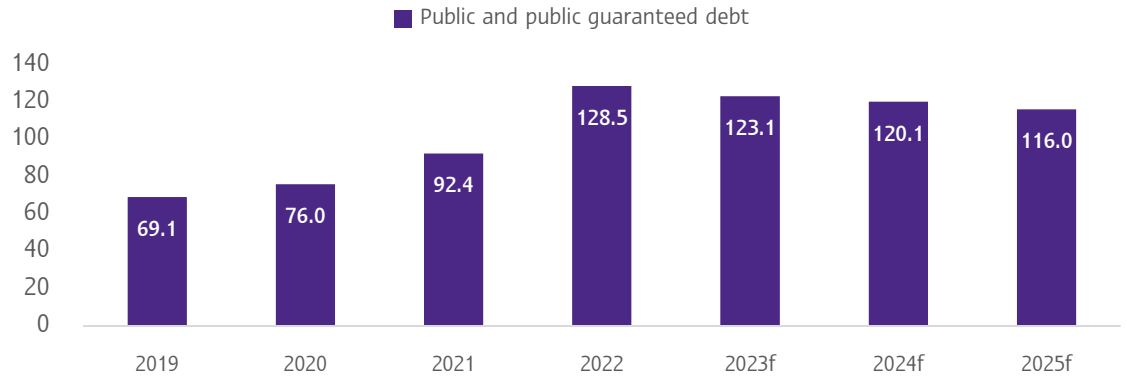
หน่วย : % ของ GDP



3. หนี้สาธารณะยังอยู่ในระดับสูง สปป.ลาวจึงต้องเร่งเจรจาปรับโครงสร้างหนี้*

หน่วย : % ของ GDP

หน่วย : %YOY



- **สปป.ลาวเริ่มใช้นโยบายการคลังเข้มงวดมากขึ้น** เช่น ลดรายจ่ายภาครัฐ ขยายฐานภาษี และชะลอการลงทุนใหม่ในโครงการขนาดใหญ่ (ยกเว้นโครงการที่มีความสำคัญสูง) ทำให้ดุลการคลังเบื้องต้น (ดุลการคลังหักรายจ่ายดอกเบี้ย) มีแนวโน้มเกินดุลเล็กน้อย
- **ดุลการคลัง (รวมรายจ่ายดอกเบี้ย) ยังขาดดุล** ทำให้สปป.ลาวต้องกู้เพิ่มเพื่อชำระดอกเบี้ย โดยเฉพาะจากแหล่งเงินทุนภายในประเทศ เนื่องจากตลาดนอกประเทศเข้าถึงยาก หนี้สาธารณะจึงจะยังอยู่ในระดับสูง
- **สปป.ลาวจึงจำเป็นต้องเร่งเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ โดยเฉพาะจีนซึ่งเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่สุด เพื่อหาทางออกที่ยั่งยืน** และเร่งปรับโครงสร้างรายได้รายจ่ายภาคการคลัง
- **นโยบายการคลังตึงตัวขึ้น ทำให้อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจต่ำกว่าในอดีต** เนื่องจากแรงส่งจากการลงทุนภาครัฐลดลง นอกจากนี้ หากรัฐบาลกู้เงินจากธนาคารอาจทำให้ภาคเอกชนเข้าถึงสินเชื่อในประเทศได้ยากขึ้น หรือต้นทุนแพงขึ้น (Crowding out) หรือหากรัฐบาลกู้เงินจากธนาคารกลาง อาจเป็นแรงกดดันให้เงินเฟ้อเร่งตัวและเงินกีบอ่อนค่าลงอีก

หมายเหตุ : *คาดการณ์โดย IMF **Overall balance คือ ดุลการคลัง Primary balance คือ ดุลการคลังเบื้องต้น (หักรายจ่ายดอกเบี้ย)
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ MF Article IV (Lao PDR, May 2023)

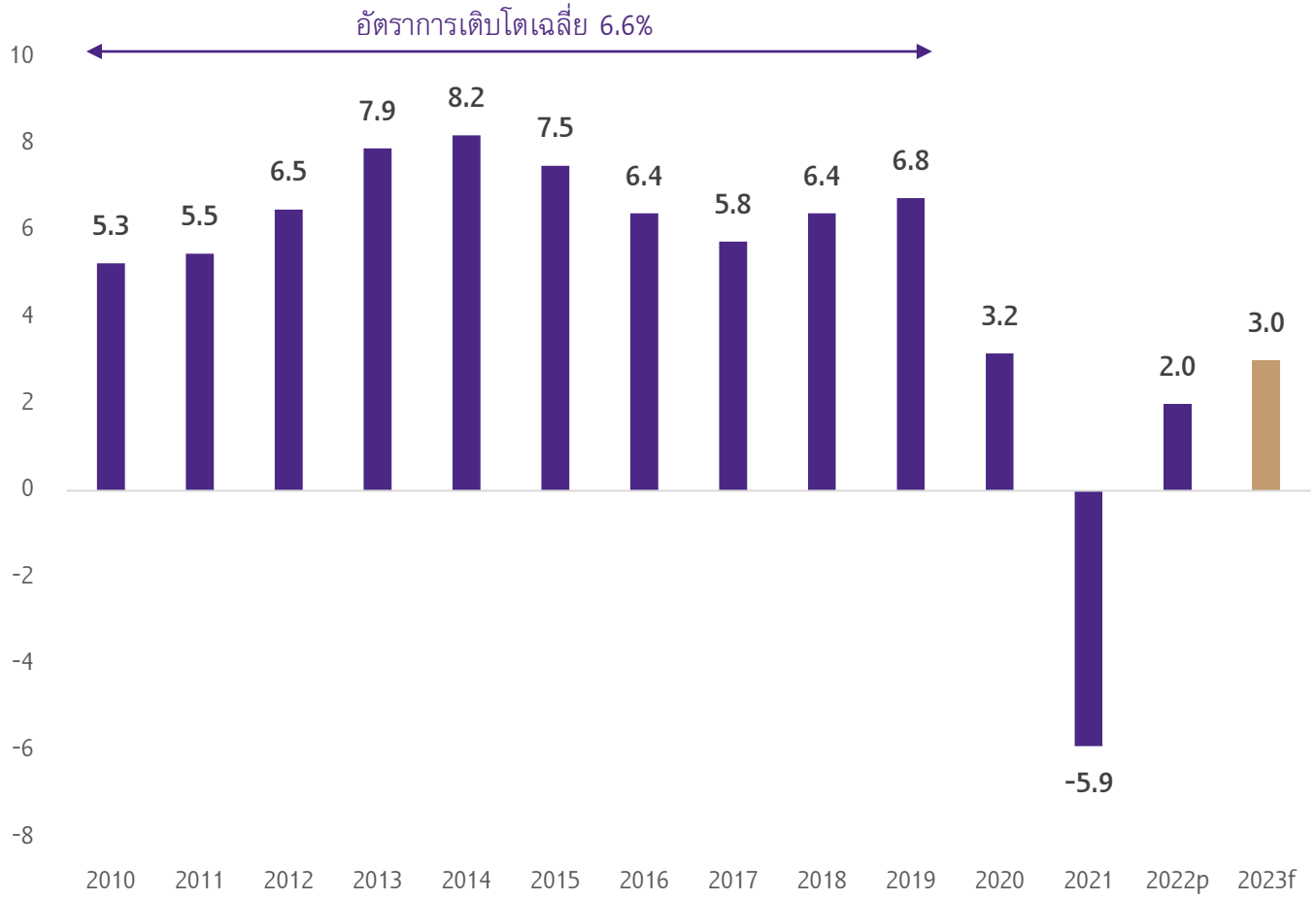
เศรษฐกิจเมียนมา

เศรษฐกิจเมียนมาถูกกดดันจากความไม่แน่นอนทางการเมืองต่อเนื่อง ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและตลาดแรงงานยังอ่อนแอแม้จะเริ่มทยอยฟื้นตัวจากฐานต่ำอย่างช้า ๆ ขณะที่ชาติตะวันตกยังคงใช้มาตรการคว่ำบาตรต่อเนื่องส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นไปได้อย่างจำกัดในระยะปานกลาง

SCB EIC คงประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจเมียนมาที่ 3.0% ในปีงบประมาณ 2022/2023 สะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางหลายปัจจัยลบที่กดดันให้เศรษฐกิจเมียนมาขยายตัวต่ำในระยะปานกลาง

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจเมียนมา

หน่วย : %YOY



ปัจจัยบวก

- **กิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยกลับมาเป็นปกติมากขึ้น**หลังเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองผ่อนลง
- **การเปิดประเทศของจีน** จะช่วยสนับสนุนการลงทุนโดยตรงจากจีนและกระตุ้นการค้าชายแดน

ปัจจัยลบ

- **มาตรการคว่ำบาตรของชาติตะวันตก**จะคงอยู่ต่อไปและอาจเพิ่มขึ้น กระทบการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและความเชื่อมั่นนักลงทุน
- **การหยุดชะงักของโครงสร้างพื้นฐานสำคัญ** เช่น พลังงานไฟฟ้าและการขนส่งที่ถูกกระทบจากความไม่สงบ ส่งผลให้ภาคการผลิตหยุดชะงัก
- **ความล่าช้าในการออกใบอนุมัติการค้า** กระทบการนำเข้าวัตถุดิบและการส่งออก เพิ่มต้นทุนการทำธุรกิจ
- **ตลาดแรงงานยังเปราะบางและฟื้นตัวช้า**
- **เศรษฐกิจโลกชะลอตัว** กระทบภาคการส่งออก

ปัจจัยเสี่ยงที่ควรจับตา

- **ค่าเงินผันผวน** กระทบต่อต้นทุนการทำธุรกิจและอัตราเงินเฟ้อลดลงช้า
- **ความเสี่ยงด้านเสถียรภาพการคลัง** จากการจัดเก็บรายได้ที่ลดลงและความสามารถในการระดมทุนที่จำกัด
- **ความไม่แน่นอนทางการเมืองที่อาจรุนแรงขึ้น**

หมายเหตุ : ปี 2023f คือปีงบประมาณ 2022/2023

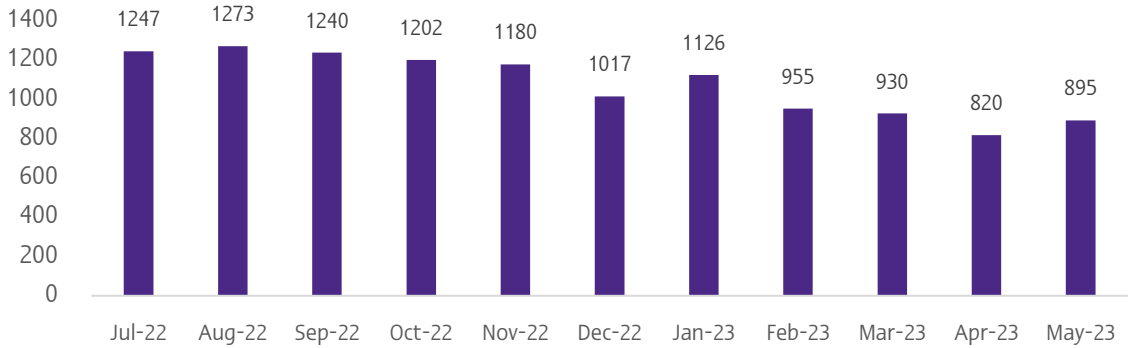
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Central Statistical Organization และ IMF

กิจกรรมทางเศรษฐกิจในเมียนมาทยอยฟื้นตัวตามสถานการณ์ความไม่สงบที่ผ่อนลงบ้าง แต่ยังต่ำกว่าระดับก่อน COVID-19 และก่อนรัฐประหารอยู่มาก โดยเหตุการณ์ความไม่สงบที่ยังไม่คลี่คลายจะกดดันการฟื้นตัวต่อไป

เหตุการณ์ความไม่สงบในประเทศลดลงบ้าง แต่ยังกดดันกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่อเนื่อง

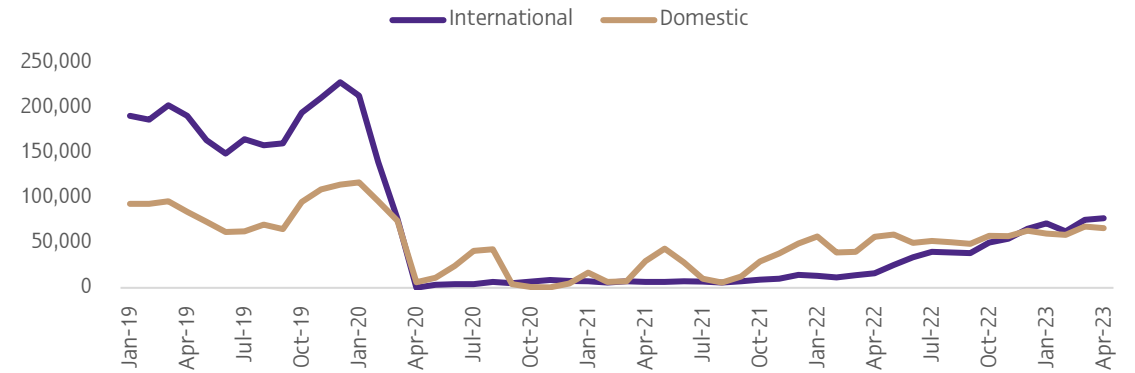
จำนวนเหตุการณ์ความรุนแรงในประเทศ

หน่วย : ครั้ง



จำนวนผู้โดยสารทางอากาศขาเข้าสนามบินย่างกุ้ง

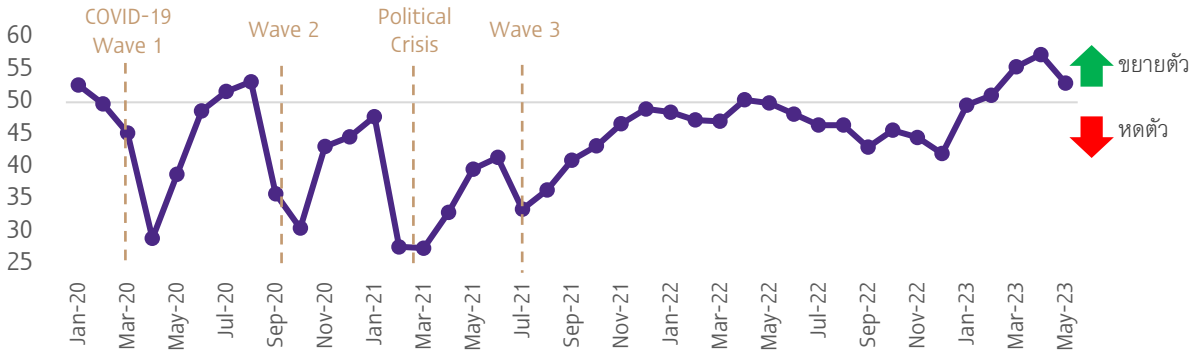
หน่วย : ราย



ภาคการผลิตเริ่มขยายตัวในปี 2023 หลังซบเซากว่าสามปี แต่ยังมีหลายปัจจัยกดดันการฟื้นตัว

ดัชนี PMI ภาคการผลิต

หน่วย : ดัชนี (>50 = ขยายตัว, <50 = หดตัว)



ผลสำรวจ PMI ภาคการผลิตเดือน พ.ค. ชี้ให้เห็นว่า :

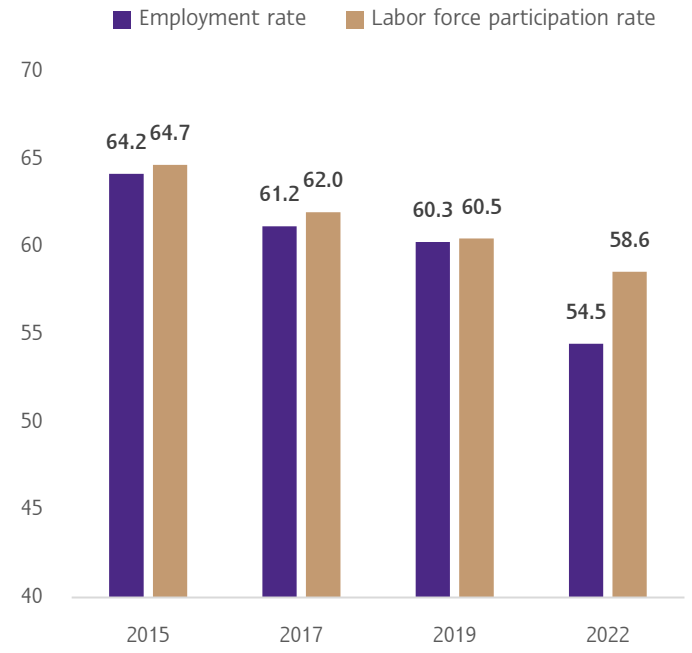
1. **อุปสงค์ต่อสินค้าขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5** ส่งผลให้การผลิตขยายตัวต่อเนื่องเช่นกัน
2. **ธุรกิจยังเผชิญปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ แรงงาน และพลังงานไฟฟ้า** โดยมีสาเหตุจากการขนส่งที่หยุดชะงัก ความล่าช้าในการออกใบอนุมัตินำเข้าสินค้า จำนวนแรงงานในตลาดแรงงานที่ยังไม่กลับมาเต็มที่ และการลงทุนในโรงงานผลิตไฟฟ้าที่ลดลง
3. **กำลังการผลิตของธุรกิจไม่เพียงพอต่อความต้องการสินค้า** ส่งผลให้ธุรกิจต้องระบายสินค้าคงคลังเพิ่ม
4. **แรงกดดันเงินเฟ้อสูง** ตามการอ่อนค่าของเงินจัตและการขาดแคลนวัตถุดิบ
5. **ธุรกิจมีมุมมองในอนาคตที่ดีขึ้น** ความเชื่อมั่นธุรกิจแตะระดับสูงสุดตั้งแต่เดือน ม.ค. 2021

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ ACLED (https://acleddata.com/) S&P Global และ CEIC

ภาคครัวเรือนเมียนมามีความเปราะบางสูงขึ้นหลังวิกฤต COVID-19 และรัฐประหาร โดยผลสำรวจจาก World Bank ชี้ให้เห็นถึงรายได้และการจ้างงานที่ลดลง ซึ่งเป็นแผลเป็นเศรษฐกิจฉุดรั้งการบริโภคในระยะต่อไป

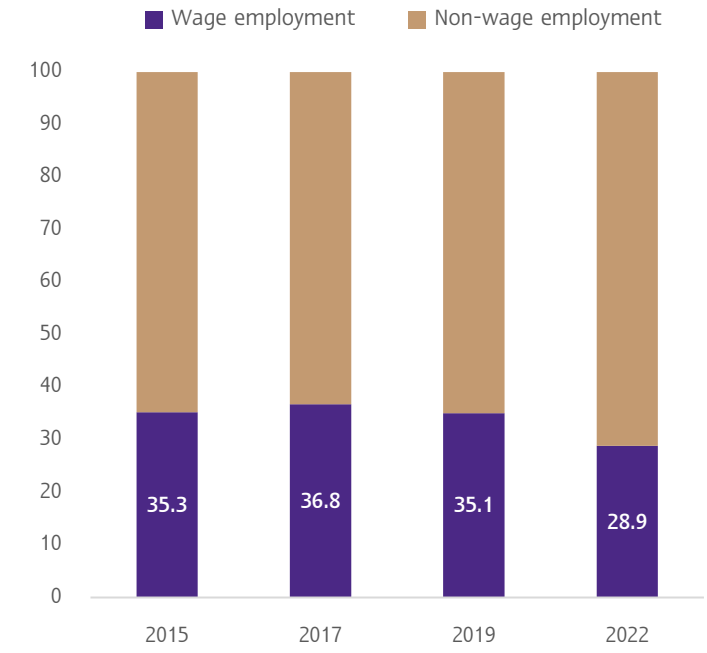
อัตราการจ้างงานและการมีส่วนร่วมในตลาดแรงงาน

หน่วย : %



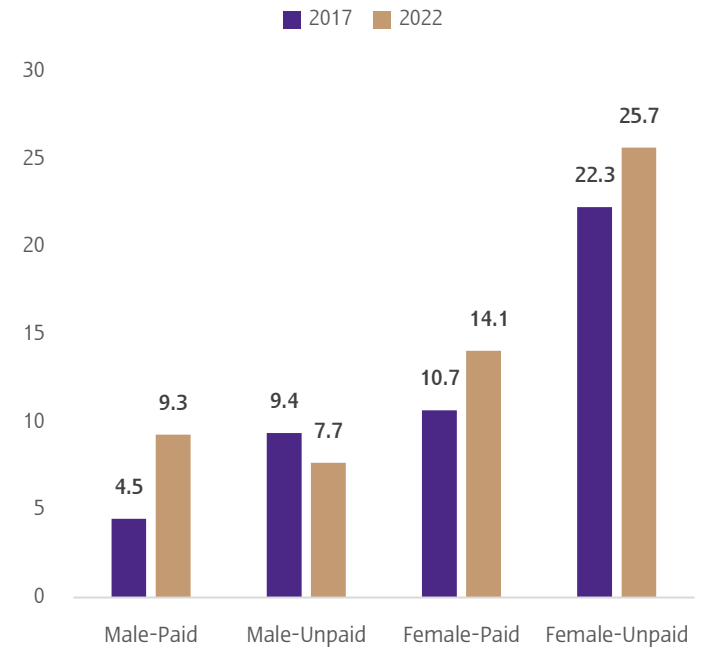
สัดส่วนแรงงานที่ได้รับค่าจ้างประจำ

หน่วย : %



สัดส่วนแรงงานที่ทำงานชั่วคราว (Casual work)

หน่วย : %



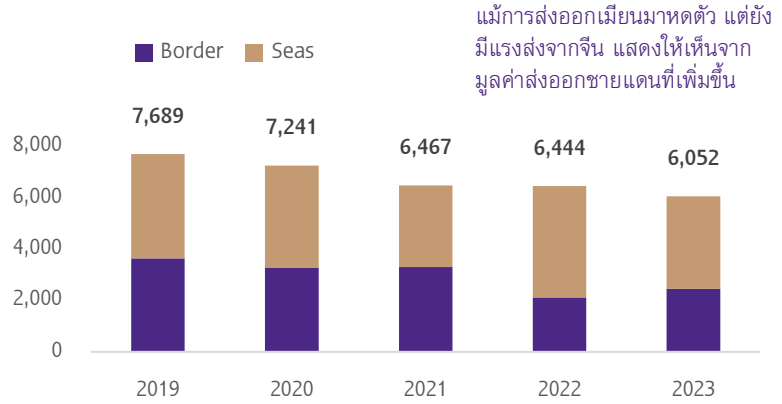
- **ตลาดแรงงานเมียนมาอ่อนแอมากขึ้นตามเศรษฐกิจที่ซบเซา** โดยวิกฤต COVID-19 และรัฐประหารส่งผลให้แรงงานจำนวนหนึ่งตกงาน ขณะที่แรงงานบางกลุ่มเดินทางกลับภูมิลำเนาในช่วงที่เกิดสถานการณ์ความรุนแรง และยังไม่ได้กลับเข้าสู่ตลาดแรงงาน ซึ่งอาจเป็นผลจากหลายปัจจัย อาทิ ความกังวลเรื่องความปลอดภัย ค่าใช้จ่ายในการเดินทางที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน หรือได้งานใหม่ทดแทน เช่น การช่วยเหลือครอบครัวหรือทำเกษตรกรรม ซึ่งสอดคล้องกับการสำรวจธุรกิจที่ยังพบการขาดแคลนแรงงาน โดยเฉพาะภาคการผลิต
- **สัดส่วนแรงงานที่ได้รับค่าจ้างประจำลดลง** ขณะที่สัดส่วนการทำงานชั่วคราว (Casual work) เพิ่มขึ้น อาจทำให้รายได้ลดลงและมีความไม่แน่นอนขึ้น ซึ่งจะกดดันการใช้จ่ายของผู้บริโภค

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Sinha Roy, Sutirtha; Demarchi, Giorgia; Rhoads, Elizabeth. 2023. A Growing Crisis: Work, Workers, and Wellbeing in Myanmar? Washington, DC: World Bank.

ชาติตะวันตกใช้มาตรการคว่ำบาตรเมียนมาต่อเนื่องกดดันการค้าและการลงทุน ส่งผลให้เงินจัตอ่อนค่าต่อเนื่อง ทั้งนี้เมียนมาจะได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศของจีนซึ่งคาดว่าจะมีบทบาทมากขึ้นหลังชาติตะวันตกถอนตัว

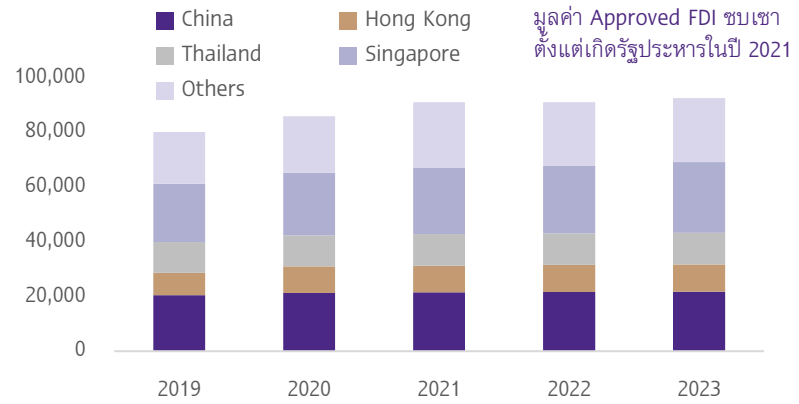
มูลค่าการส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกของแต่ละปี

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



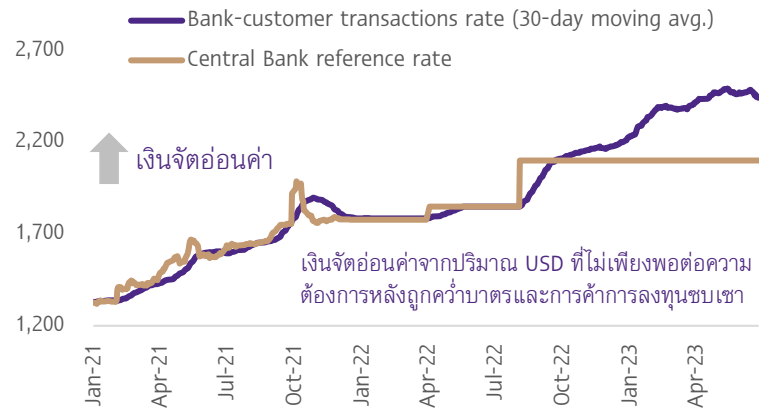
มูลค่า FDI ที่ได้รับการอนุมัติคงค้างในช่วง 5 เดือนแรกของแต่ละปี

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ



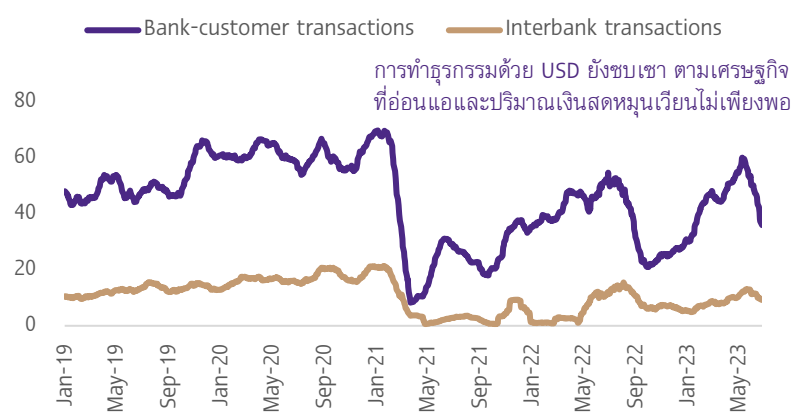
อัตราแลกเปลี่ยน

หน่วย : USD/MMK



มูลค่าการทำธุรกรรมด้วยสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ

หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐ (30-day moving avg.)



มาตรการคว่ำบาตรล่าสุด (เดือน มิ.ย. 2023)

สหรัฐฯ คว่ำบาตรกระทรวงกลาโหมเมียนมาและธนาคารแห่งรัฐสองราย เพื่อจำกัดความสามารถของเมียนมาในการซื้ออุปกรณ์ โดยเฉพาะจากรัสเซีย และการเข้าถึงตลาดและสกุลเงินต่างประเทศ ซึ่งเป็นช่องทางการหารายได้เข้ารัฐ ทั้งนี้ SCB EIC มองว่าผลกระทบต่อธุรกิจจะมีจำกัด เพราะธนาคารทั้งสองแห่งรองรับธุรกรรมระหว่างรัฐมากกว่า (Gov. to Gov.)

แนวโน้มนโยบายควบคุมค่าเงิน

เมียนมามีแนวโน้มใช้มาตรการรักษาเสถียรภาพเงินจัตเพิ่มเติม โดยอาจเร่งสนับสนุนการใช้สกุลเงินประเทศคู่ค้าในการค้าระหว่างประเทศ เช่น ล่าสุดได้บังคับให้ผู้ประกอบการใช้เงินหยวนค้าขายกับจีน และอาจขยายมาตรการไปสกุลอื่น เช่น บาทไทยและรูปีอินเดีย แม้จะยังไม่ถึงขั้นบังคับใช้ในปัจจุบัน นอกจากนี้ เมียนมาจะยังบังคับให้ผู้ส่งออกแลกรายได้จากการส่งออก 65% กลับเป็นจัตและบังคับให้ธุรกิจแลกเงินทำตามข้อบังคับที่กำหนด

มุมมองไทยและ ASEAN ต่อการแก้ปัญหาในเมียนมา

ประเทศ ASEAN ยังเห็นไม่ตรงกันในหนทางการแก้ปัญหาวิกฤตในเมียนมา* ในมุมมองของไทยต้องเร่งเจรจากับรัฐบาลทหารเมียนมาเพื่อหาทางออก ขณะที่บางประเทศ เช่น อินโดนีเซียและสิงคโปร์ไม่อยากให้ความชอบธรรมกับรัฐบาลทหารเมียนมา ซึ่งทำให้ ASEAN ยังไม่สามารถหาจุดยืนเดียวกันในการแก้ปัญหาเมียนมาอย่างยั่งยืน **ทั้งนี้ต้องจับตานโยบายของรัฐบาลใหม่ของไทยว่าจะมีทิศทางเรื่องนี้อย่างไร**

หมายเหตุ : *ASEAN ได้ตกลงฉันทมติ 5 ข้อในเดือน เม.ย. ปี 2021 เพื่อหาทางยุติความรุนแรงและสนับสนุนการเจรจา แต่ยังไม่มีความคืบหน้าชัดเจน

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC, Central Bank of Myanmar, US Department of Treasury และสำนักข่าวต่างประเทศ

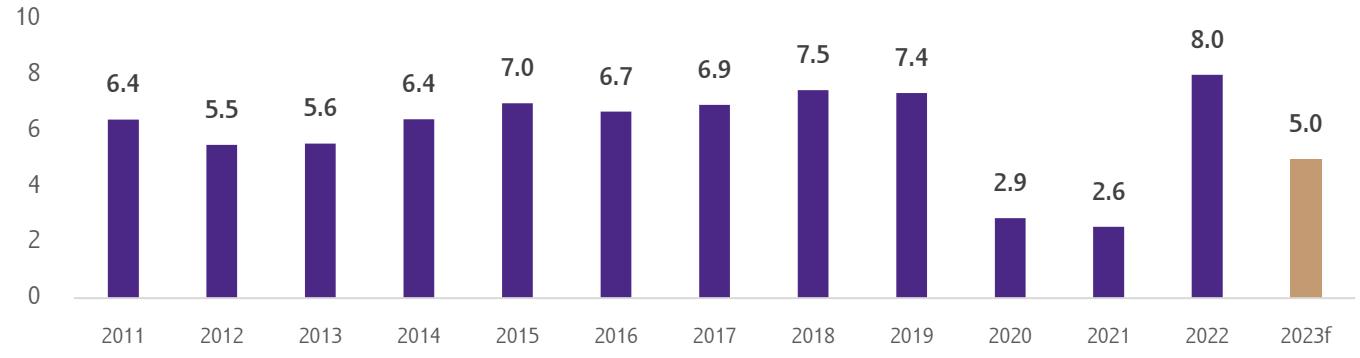
เศรษฐกิจเวียดนาม

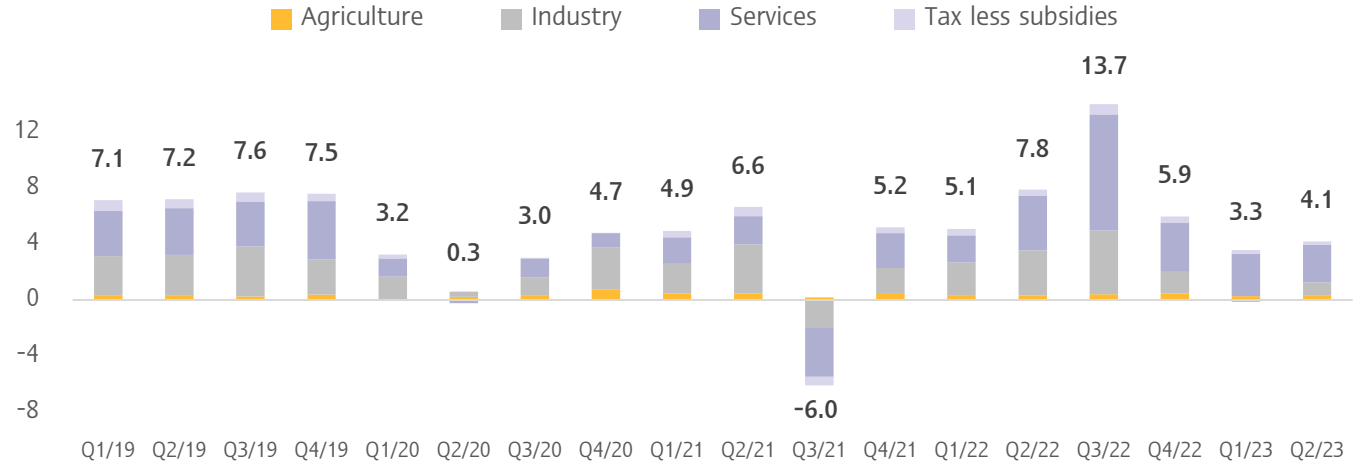
เศรษฐกิจกิจเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวชบเซาต่ำกว่าคาดการณ์ก่อนหน้า จากการส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่อ่อนแอ ประกอบกับความเสี่ยงอื่น ๆ รุมเร้า อาทิ การขาดแคลนสภาพคล่องจากภาวะการเงินตึงตัว ส่งผลให้ภาคอสังหาฯ ชะลอตัวรุนแรง ความไม่แน่นอนทางการเมือง และพลังงานไฟฟ้าขาดแคลน

SCB EIC ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจเวียดนามเหลือ 5.0% (เดิมคาด 6.2%) จากภาคการส่งออก ภาคอุตสาหกรรม และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา ประกอบกับมีหลายปัจจัยเสี่ยงกดดันเศรษฐกิจในปีนี้

อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจเวียดนาม

หน่วย : %YOY





ปัจจัยบวก

- **การเปิดประเทศของจีน** ช่วยกระตุ้นภาคการท่องเที่ยวเวียดนาม
- **การบริโภคภายในประเทศ** ขยายตัวต่อเนื่องตามตลาดแรงงานฟื้นตัว
- **การย้ายฐานการผลิตมาเวียดนามและความสนใจจากนักลงทุนสูง** ด้วยความได้เปรียบด้านค่าแรง ที่ตั้ง และสนธิสัญญาการค้าเสรีต่าง ๆ

ปัจจัยลบ

- **เศรษฐกิจโลกชะลอตัว** กดดันภาคการส่งออกและ FDI
- **ปัญหาการขาดแคลนสภาพคล่อง** หลังภาวะการเงินตึงตัวขึ้น กระทบความเชื่อมั่นภาคธุรกิจและการระดมทุนเพื่อชำระหนี้และลงทุน
- **การชะลอตัวของภาคอสังหาฯ** ทั้งด้านการก่อสร้างและอุปสงค์

ปัจจัยเสี่ยงที่ควรจับตา

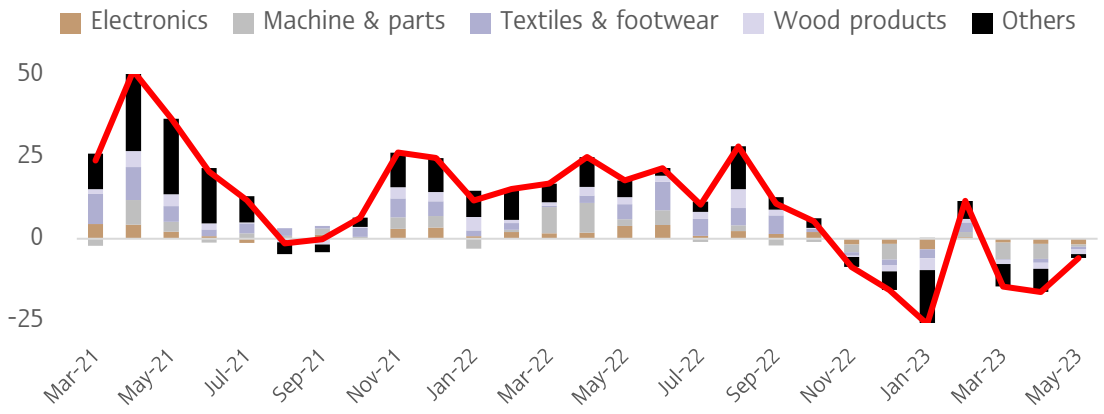
- **ระดับหนี้เสียสูงขึ้น** บางกลุ่มธุรกิจเผชิญข้อจำกัดในการชำระหนี้ ซึ่งซ้ำเติมให้ธนาคารปล่อยสินเชื่อลดลงและอาจกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนและเสถียรภาพระบบสถาบันการเงิน
- **การขาดแคลนพลังงานไฟฟ้า** กระทบกำลังการผลิตภาคอุตสาหกรรม
- **ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในพื้นที่ทะเลจีนใต้**

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC และ General Statistics Office

อุปสงค์จากต่างประเทศมีแนวโน้มซบเซาในปีนี้ตามทิศทางเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะการค้าและการลงทุนในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่เวียดนามพึ่งพาสูง ขณะที่ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง

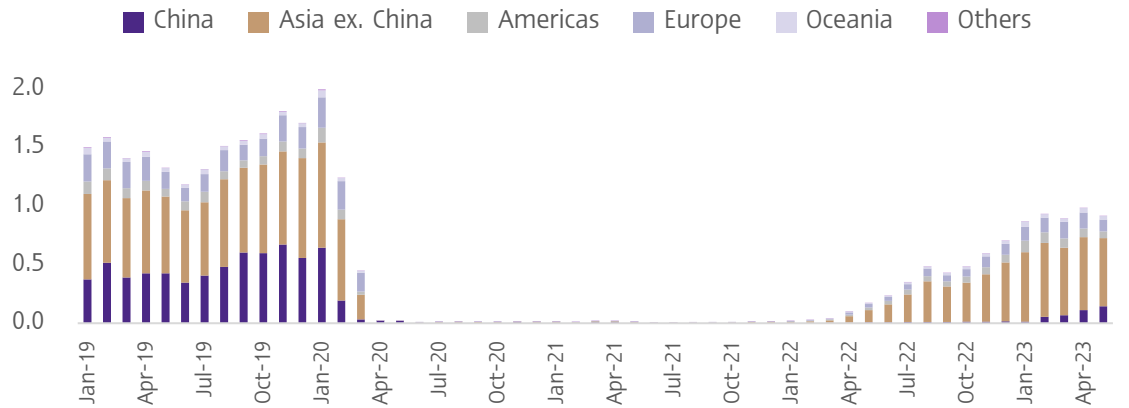
การส่งออกสินค้า

หน่วย : %YOY



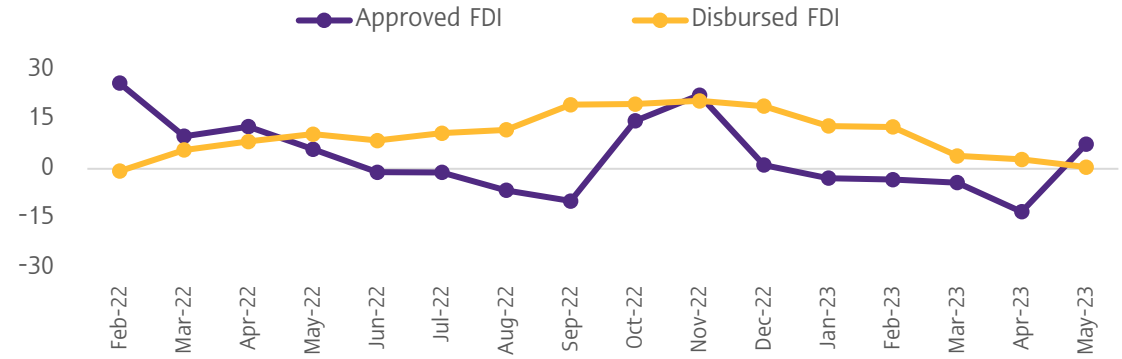
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หน่วย : ล้านคน



การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

หน่วย : %YOY (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 6 เดือน)



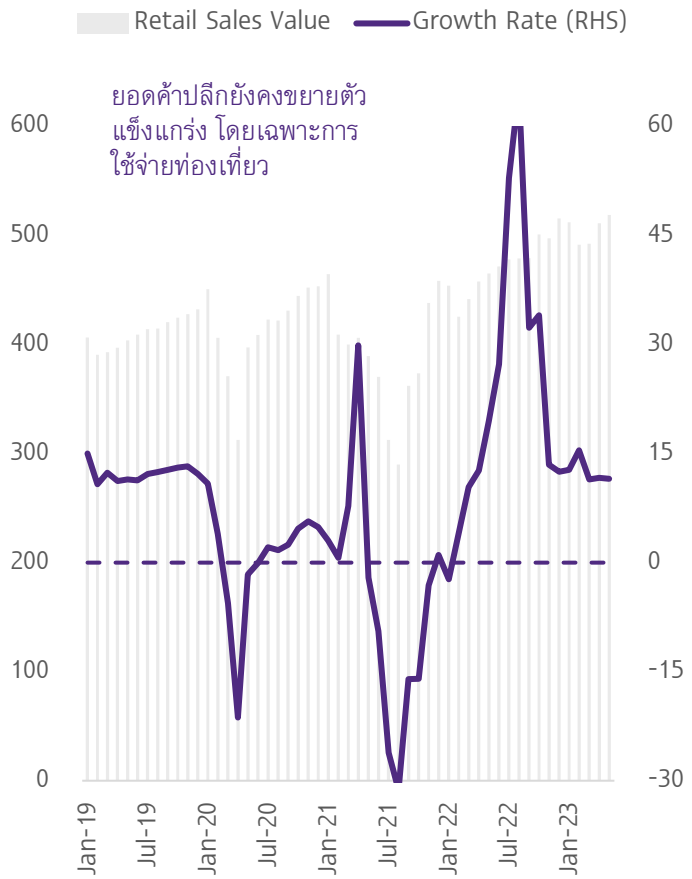
- **การส่งออกเวียดนามหดตัวต่อเนื่องในช่วงครึ่งแรกของปี** จากอุปสงค์ประเทศคู่ค้าที่ชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลก ขณะที่การเปิดประเทศของจีนไม่ได้ส่งผลบวกต่อการส่งออกเวียดนามมากนัก เนื่องจากสินค้าส่งออกเวียดนามส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบในการผลิต ซึ่งภาคการผลิตจีนยังซบเซาในครึ่งแรกของปีนี้ ทั้งนี้ SCB EIC มองว่าการส่งออกจะทยอยฟื้นตัวได้ในช่วงครึ่งหลังของปี
- **การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศถูกกดดันจากกำไรบริษัทข้ามชาติที่ลดลงและความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น** ทั้งจากเศรษฐกิจโลกและนโยบายภายในประเทศช่วงปรับคอรัปชั่นและเปลี่ยนประธานาธิบดี
- **ภาคการท่องเที่ยวมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปีนี้** แรงสนับสนุนสำคัญจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งคิดเป็นประมาณ 30% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดก่อนการระบาด COVID-19

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ CEIC General Statistics Office Foreign Investment Agency และ Vietnam National Administration of Tourism

การบริโภคภายในประเทศขยายตัวได้ตามรายได้และการจ้างงานที่ฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม เริ่มมีสัญญาณความเปราะบางในการจ้างงานภาคอุตสาหกรรม ซึ่งอาจทำให้อัตราการว่างงานปรับสูงขึ้นในระยะต่อไป

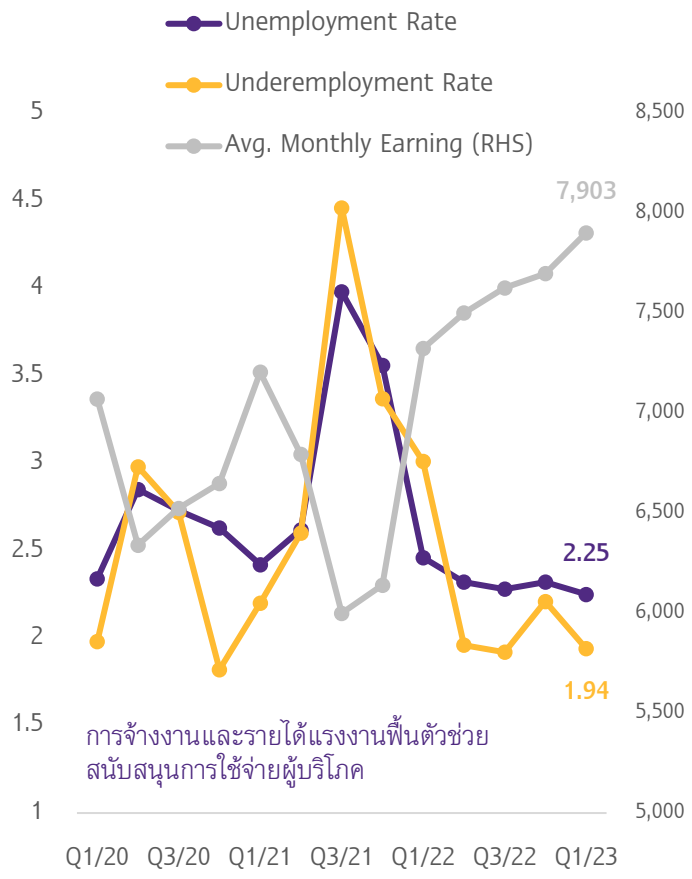
ยอดค้าปลีก

หน่วย : ล้านล้านดอง | หน่วย : %YOY



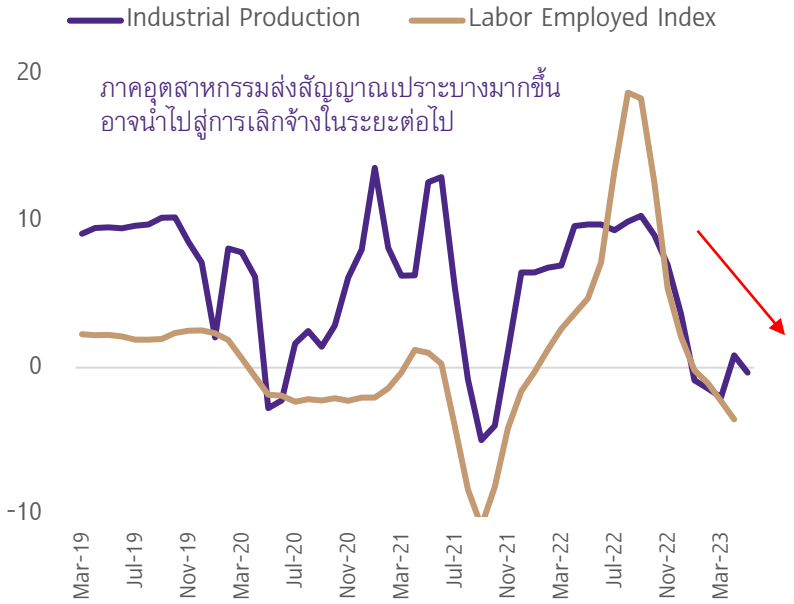
อัตราการว่างงานและรายได้เฉลี่ยต่อเดือน

หน่วย : % | หน่วย : พันดอง



ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรม

หน่วย : %YOY (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)



ปัญหาการขาดแคลนไฟฟ้าเป็นความเสี่ยงต่อภาคอุตสาหกรรมเวียดนาม
โดยมองว่าเป็นปัจจัยชั่วคราวที่เกิดจากความต้องการไฟฟ้าที่สูงขึ้นมากในช่วงอากาศร้อน ขณะที่ภัยแล้งทำให้โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำผลิตไฟได้น้อยลง ทั้งนี้หากสถานการณ์ยืดเยื้ออาจทำให้การผลิตภาคอุตสาหกรรมลดลงได้ชั่วคราว และเป็นปัจจัยกดดันซ้ำเติมการจ้างงานในภาคอุตสาหกรรม

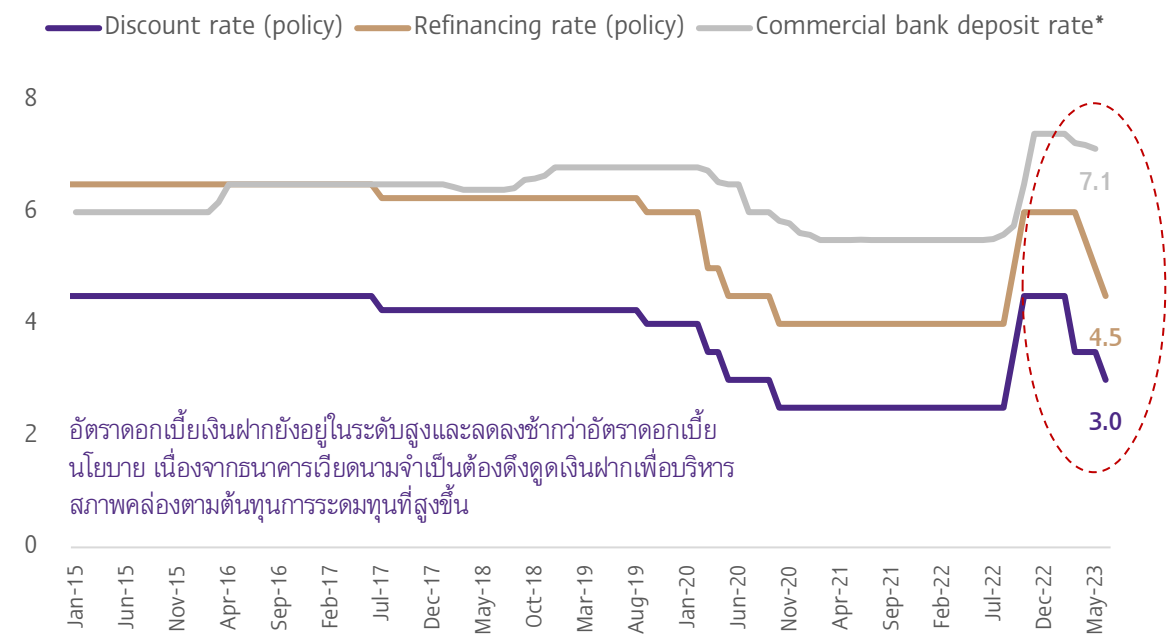
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ General Statistics Office

ภาวะการเงินเวียดนามยังตึงตัวสูง แม้จะผ่อนคลายลงบ้างหลังธนาคารกลางเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

อัตราดอกเบี้ยธนาคารที่สูงขึ้นส่งผลให้ธุรกิจเผชิญปัญหาขาดสภาพคล่อง โดยเฉพาะภาคอสังหาฯ

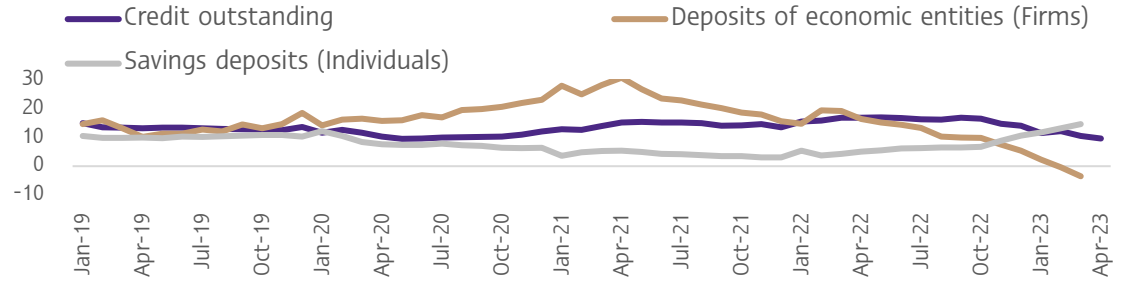
อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

หน่วย : %



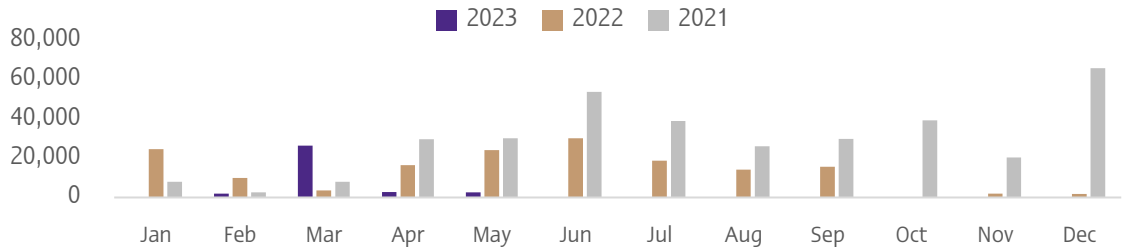
อัตราการขยายตัวของสินเชื่อและเงินฝากคงค้าง

หน่วย : %YOY



มูลค่าการออกหุ้นกู้เอกชนใหม่

หน่วย : พันล้านดอง



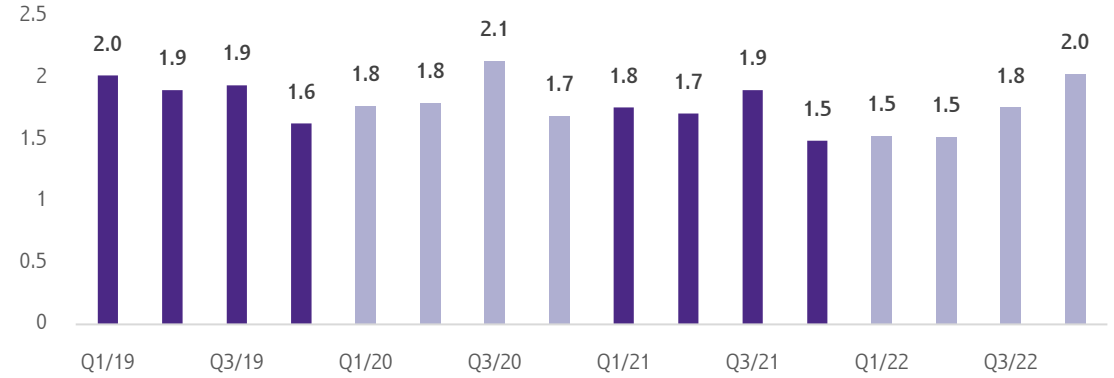
- **ภาวะการเงินเวียดนามตึงตัวขึ้น** จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วปลายปีก่อน การออกมาตรการเพิ่มความเข้มงวดกฎระเบียบการออกหุ้นกู้ และการจับกุมประธานบริษัทอสังหาฯ ในข้อห้าฉ้อโกง ซึ่งทำให้ธุรกิจและธนาคารเผชิญต้นทุนการระดมทุนที่สูงขึ้น ขณะที่ความเชื่อมั่นนักลงทุนลดลง แม้อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงมาแล้ว แต่ภาวะการเงินยังค่อนข้างตึงตัวต่อ
- **สินเชื่อขยายตัวชะลอตัวลง** ตามอัตราดอกเบี้ยและความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้อุปสงค์สินเชื่อลดลงและธนาคารเพิ่มความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อ
- **มูลค่าเงินฝากบัญชีออมทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น** ตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและการปิดรับความเสี่ยงของนักลงทุน สวนทางกับเงินฝากของธุรกิจที่ลดลงหลังธุรกิจถอนเงินออกในช่วงที่ระดมทุนได้ยาก
- **มูลค่าการออกหุ้นกู้ใหม่ซบเซาตั้งแต่เดือน ต.ค. 2022** สะท้อนความเชื่อมั่นนักลงทุนที่ยังไม่กลับมา ซึ่งกระทบภาคอสังหาฯ มากเนื่องจากพึ่งพาตลาดทุนและหุ้นกู้สูง

หมายเหตุ : *อัตราดอกเบี้ยเงินฝากบัญชีออมทรัพย์ 12 เดือนสำหรับบุคคลทั่วไปของธนาคาร Vietcombank
ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ State Bank of Vietnam และ Vietnam Bond Market Association

หนี้เสียที่สูงขึ้นทำให้เสถียรภาพระบบสถาบันการเงินมีความเปราะบางมากขึ้น ยังกดดันให้ภาวะสินเชื่อตึงตัวและธุรกิจปิดกิจการชั่วคราวมากขึ้น ซึ่งอาจกระทบต่อเนื่องถึงการลงทุนและการจ้างงานได้

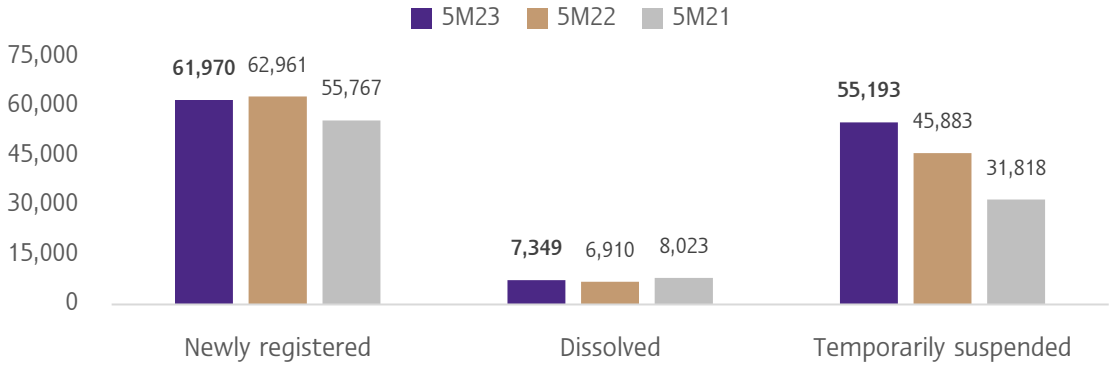
อัตราส่วนหนี้เสียต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio)

หน่วย : %



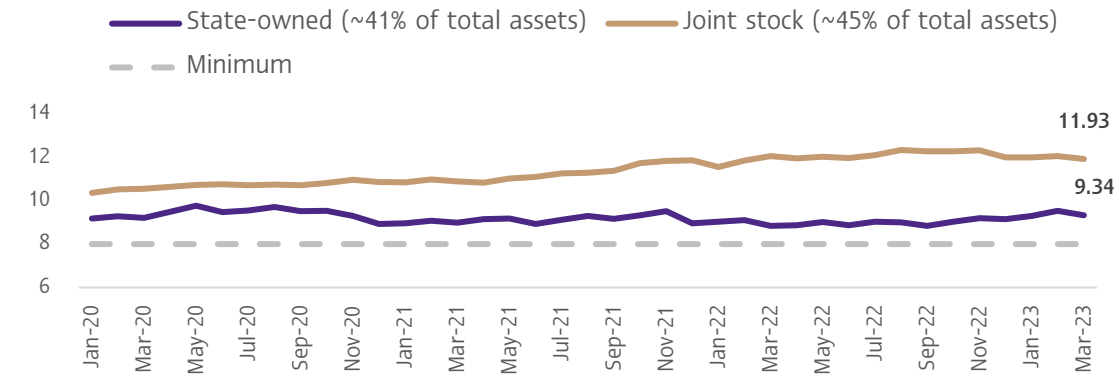
จำนวนการเปิด-ปิดกิจการ (เทียบช่วง 5 เดือนแรกของปี)

หน่วย : กิจการ



อัตราส่วน Capital Adequacy Ratio (CAR) ของธนาคารเวียดนาม

หน่วย : %



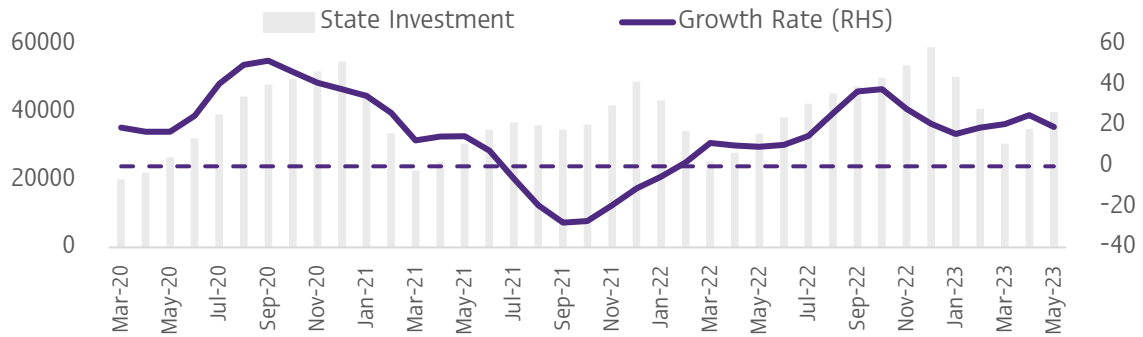
- **อัตราส่วนหนี้เสียต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปีนี้** เนื่องจากปัญหาขาดสภาพคล่องในธุรกิจยังไม่คลี่คลาย NPL ratio จึงอาจสูงขึ้น ทั้งนี้ธนาคารกลางเวียดนามได้ออกมาตรการช่วยเหลือ เช่น การปรับโครงสร้างหนี้ และการขายหนี้เสียให้บริษัท Asset management ซึ่งจะช่วยควบคุมหนี้เสียได้ระดับหนึ่ง แต่ธนาคารจำเป็นต้องตั้งเงินสำรองมากขึ้น ซึ่งอาจกระทบกำไรของธนาคารและมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อได้
- **ธนาคารเวียดนามมีระดับ CAR ที่สูงกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 8%** แต่มีความแตกต่างกันระหว่างธนาคาร จึงเป็นไปได้ว่าอาจเห็นความเปราะบางของระบบสถาบันการเงินที่สูงขึ้นในบางจุด
- **ปัญหาการขาดแคลนสภาพคล่องส่งผลให้หลายธุรกิจต้องปิดกิจการชั่วคราว** ซึ่งอาจกระทบต่อความเชื่อมั่นธุรกิจในการลงทุนและจ้างงานในระยะต่อไป
- **SCB EIC มองว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายประกอบกับมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ** จะช่วยให้สถานการณ์ทยอยคลี่คลาย แต่การปล่อยสินเชื่อใหม่อาจชบเซาอีกระยะ

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ State Bank of Vietnam และ General Statistics Office

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและการผ่อนข้อบังคับการระดมทุนจะเป็นปัจจัยเอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แต่จำเป็นต้องใช้เวลาฟื้นความเชื่อมั่นในภาคอสังหาฯ ให้กลับมาเต็มที่

มูลค่าการเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนภาครัฐ (รวมทุกกระทรวง)

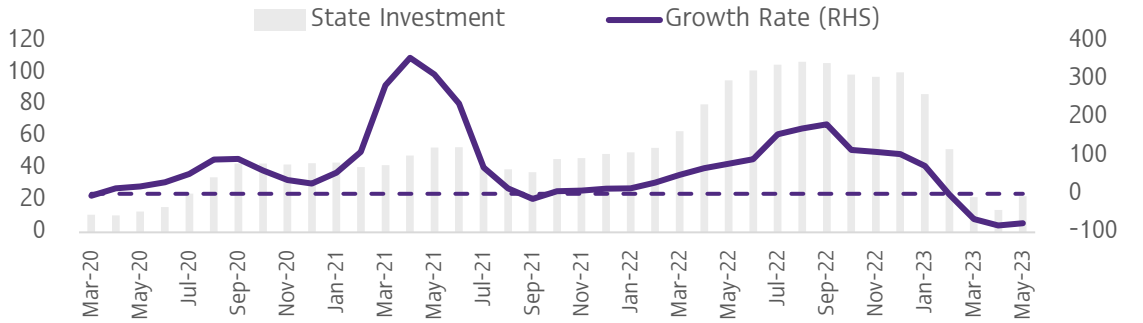
หน่วย : พันล้านดอง (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน) หน่วย : %YOY (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)



การเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนภาครัฐขยายตัวต่อเนื่องตามนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ

มูลค่าการเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนภาครัฐ (กระทรวงการก่อสร้าง)

หน่วย : พันล้านดอง (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน) หน่วย : %YOY (ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือน)



แต่การกระตุ้นภาคก่อสร้างยังซบเซาตามการชะลอตัวของภาคอสังหาฯ

ตัวอย่างมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและมาตรการสนับสนุนสภาพคล่อง

1. การปรับลดอัตราภาษี VAT ลงจาก 10% เหลือ 8% ระหว่างเดือน ก.ค. ถึง ธ.ค. 2023
2. การเร่งเบิกจ่ายเม็ดเงินลงทุนภาครัฐต่อเนื่องในโครงการโครงสร้างพื้นฐานและโครงการอื่น ๆ (วงเงิน 15.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) ที่อนุมัติแล้ว
3. อนุมัติให้ผู้ออกหุ้นกู้ขยายเวลาการชำระหนี้ได้เพิ่มสองปีและสามารถปรับเปลี่ยนเงื่อนไขของหุ้นกู้ได้ หากได้รับการอนุมัติจากนักลงทุน
4. อนุมัติให้ผู้ออกหุ้นกู้ที่ไม่สามารถชำระหนี้ด้วยเงินสดสามารถชำระหนี้ด้วยสินทรัพย์ประเภทอื่น (In-kind payment) ได้ หากได้รับการอนุมัติจากนักลงทุน
5. การเลื่อนการบังคับใช้ข้อกำหนดใหม่ เช่น คุณสมบัติของนักลงทุนตลาดหุ้นกู้ที่มีความเชี่ยวชาญสูง (Qualified investors) และข้อกำหนดการให้อันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้เป็นวันที่ 1 ม.ค. 2024
6. มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ โดยธนาคารพาณิชย์สามารถขยายเวลาการชำระหนี้ของธุรกิจพักการชำระหนี้และสามารถคงสถานะสินเชื่อสำหรับธุรกิจที่เผชิญปัญหาทางการเงินไม่ให้เป็นหนี้เสียได้นาน 12 เดือน
7. การกระตุ้นการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ผ่านการลดดอกเบี้ยนโยบายและกระตุ้นให้ธนาคารพาณิชย์ส่งผ่านนโยบายการเงินด้วยการลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตาม

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ General Statistics Office Allens และสำนักข่าวต่างประเทศ

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER

INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

LINE OFFICIAL ACCOUNT

Find us at : **@scbeic**

CONTACT US

E-mail: **eic@scb.co.th**

SCB EIC

SCB EIC