

อาเซียน-จีน มุมมองเศรษฐกิจในภูมิภาค

พฤษภาคม 2024

AEC+ Economic Update Vol.1 No.3 May 2024

บริการทุกระดับประทับใจ



มุมมองเศรษฐกิจจีน



มุมมองเศรษฐกิจอินโดนีเซีย



มุมมองเศรษฐกิจเวียดนาม



มุมมองเศรษฐกิจกัมพูชา



มุมมองเศรษฐกิจสปป.ลาว

บริการทุกระดับประทับใจ



Source: Shutterstock

เศรษฐกิจจีน

บริการทุกระดับประทับใจ



ไตรมาส 1/2024 เศรษฐกิจจีนเติบโตอยู่ที่ 5.3% ได้รับปัจจัยหนุนสำคัญจากภาคการผลิตโดยเฉพาะอุตสาหกรรม High-tech ทั้งปี 2024 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่าจีนมีแนวโน้มเติบโตได้ที่ 4.5%



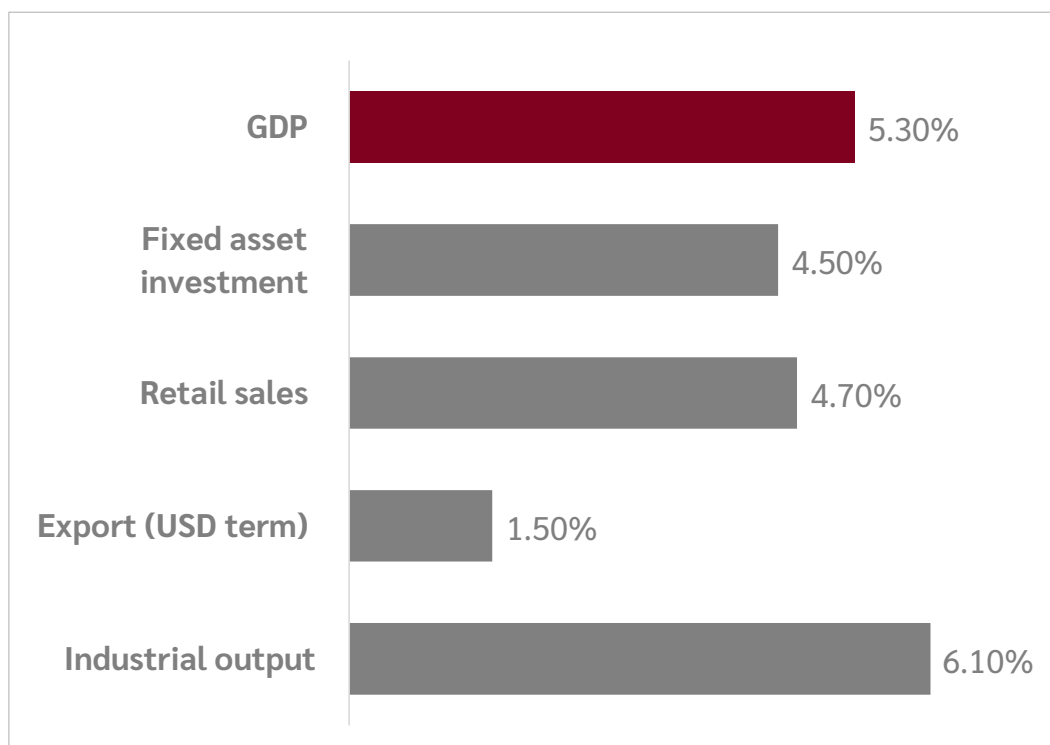
จีนยังเผชิญความเสี่ยงสำคัญหลายประการ เช่น การชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจที่ยังไม่ฟื้น รวมถึงปัญหาภูมิรัฐศาสตร์



นโยบายการเงินและการคลังยังมีแนวโน้มผ่อนคลาย แต่เผชิญข้อจำกัดจากปัจจัยภายนอกประเทศเพิ่มขึ้น

อุตสาหกรรม High-tech หนุนเศรษฐกิจจีนไตรมาส 1/2024 เติบโตสูงกว่าคาด

China's economic indicator, 1Q2024 (%YoY)



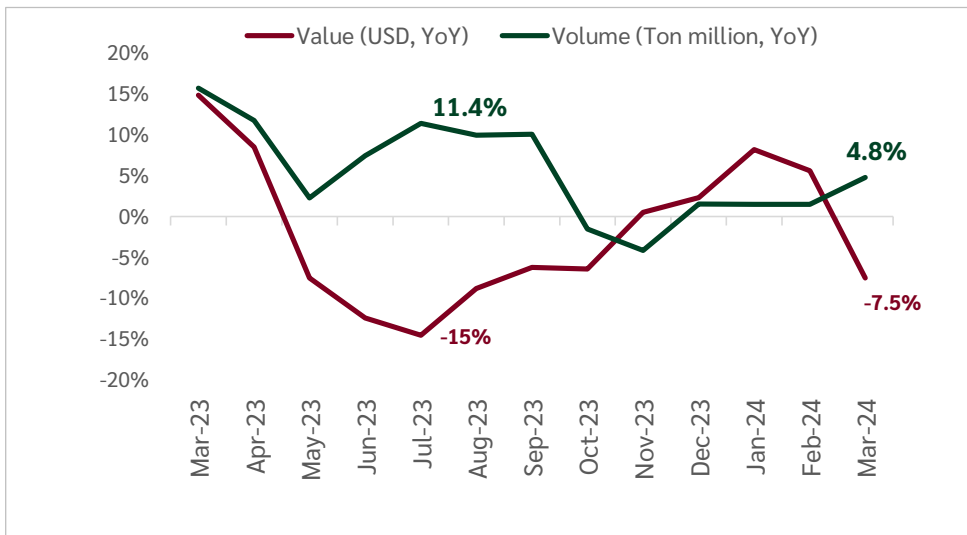
- ในไตรมาส 1/2024 เศรษฐกิจจีนขยายตัวที่ 5.3% YoY สูงกว่า consensus ที่ 4.6%YoY และไตรมาส 4/2023 ที่ 5.2%YoY
- ปัจจัยหนุนเศรษฐกิจจีนมาจากภาคการผลิตโดยเฉพาะในอุตสาหกรรม high-tech ที่เติบโตอยู่ที่ 7.5% YoY รวมถึงการลงทุนในอุตสาหกรรมที่ขยายตัวอยู่ที่ 11.4% YoY
- ด้านการส่งออกปรับตัวขึ้นอย่างจำกัด โดยมีปัจจัยกดดันด้านราคา และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังชะลอตัวต่อเนื่อง
- แม้ว่าเศรษฐกิจจีนไตรมาสแรกจะเติบโตสูงกว่าคาด แต่ตัวเลขเศรษฐกิจอื่น ๆ สะท้อนถึงการฟื้นตัวอย่างไม่ทั่วถึง ดังนั้นมาตรการทางการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายเพิ่มเติมยังมีความจำเป็น
- ทั้งปี 2024 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดเศรษฐกิจจีนเติบโตที่ 4.5% โดยมองว่าเศรษฐกิจจีนในช่วงที่เหลือของปี 2024 ยังมีแนวโน้มเติบโตได้ต่ำกว่า 4.5% โดยเฉพาะในไตรมาส 2/2024 ที่มีปัจจัยกดดันจากฐานที่สูงในปีก่อน

Source: National Bureau of Statistics of China, GACC, CEIC

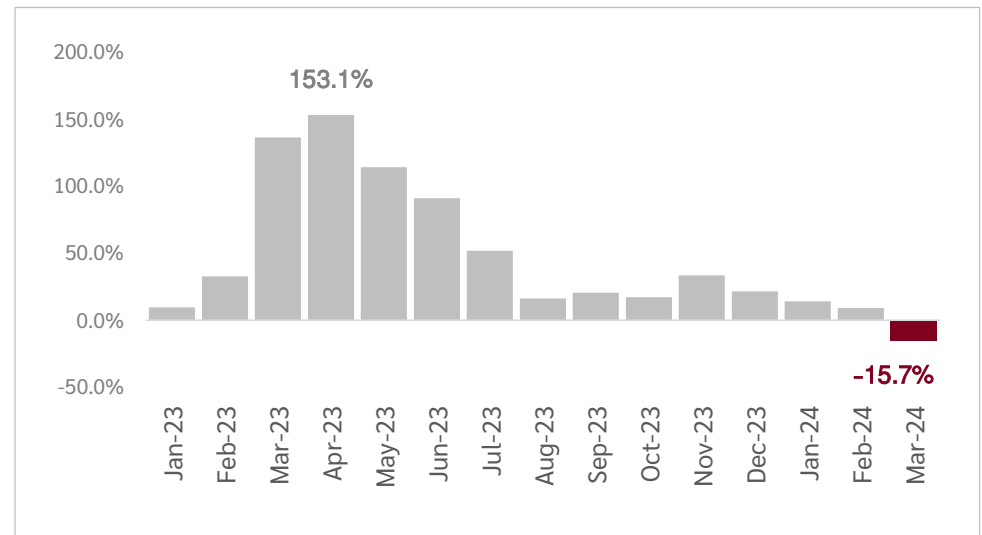
บริการทุกระดับประทับใจ

ปัญหาการกีดกันการผลิตส่วนเกินของจีนและภูมิรัฐศาสตร์ส่งผลให้การส่งออกฟื้นตัวได้จำกัด

Chinese Exports



China exports to Russia (USD, %YoY)



ภาคการส่งออกของจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างจำกัด ในเดือนมี.ค.24 การส่งออกของจีนปรับตัวลดลงได้รับปัจจัยกดดันจากฐานที่สูงในปีก่อนรวมถึงปัญหาการกีดกันการผลิตส่วนเกินที่กดดันราคาสินค้าส่งออก

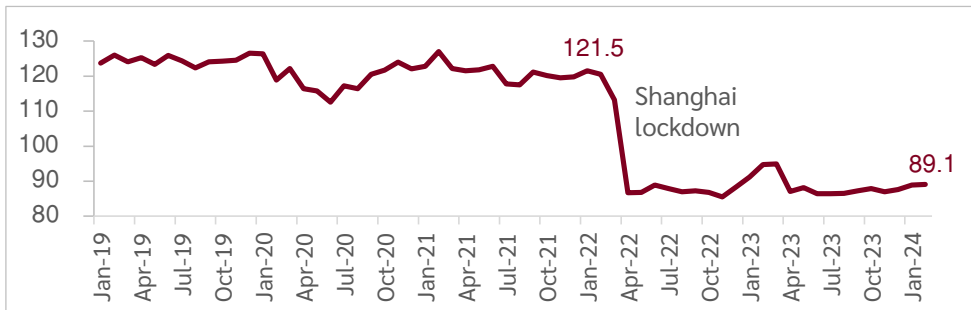
การส่งออกจากจีนไปรัสเซียชะลอตัวลงอย่างมาก เนื่องจากธนาคารในจีนมีข้อจำกัดในการทำธุรกรรมทางการเงินกับรัสเซียมากขึ้น และเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะถูกคว่ำบาตรจากทางสหรัฐฯ หลังสหรัฐฯ จะมีการคว่ำบาตรครั้งใหม่ต่อธนาคารพาณิชย์และบริษัทที่ให้ความช่วยเหลือรัสเซียในการรุกรานยูเครน (Secondary sanctions)

Source: CEIC |หมายเหตุ: มูลค่าการส่งออกในเดือนม.ค.-ก.พ.24 ยังไม่มีตัวเลขรายงาน

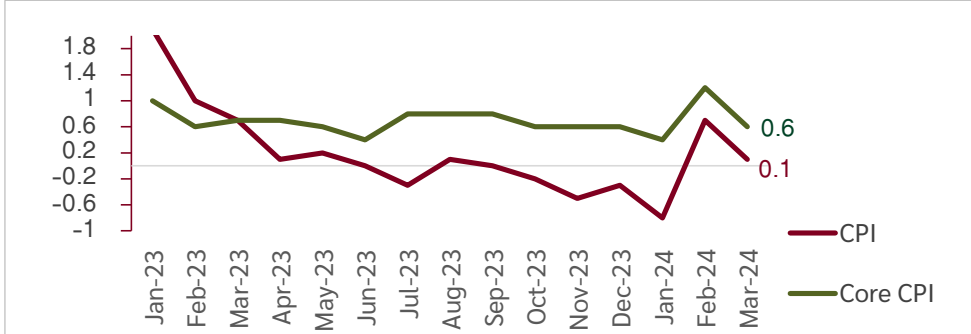
บริการทุกระดับประทับใจ

ความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจยังเป็นปัจจัยกดดันการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศ

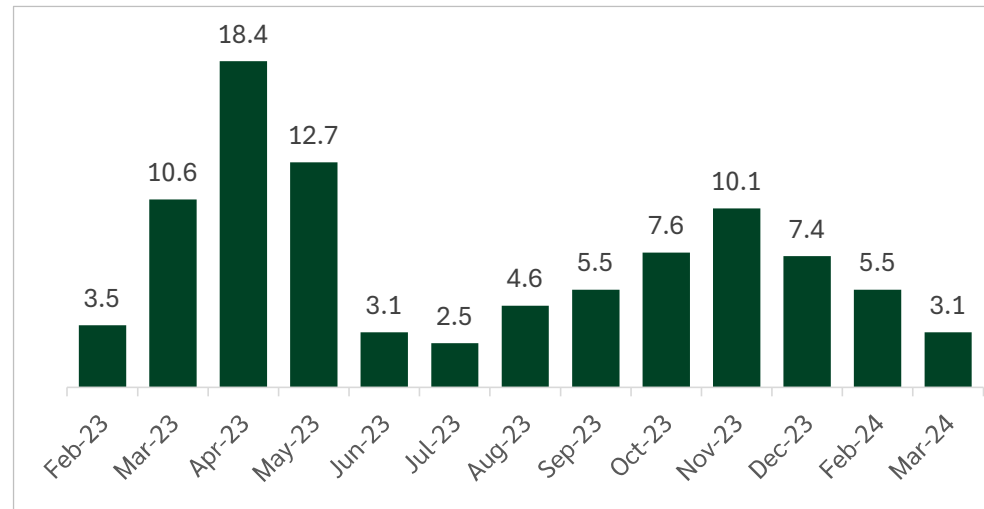
Consumer Confidence Index



Inflation, %YoY



China Retail Sales, %YoY



- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอยู่ในระดับต่ำสะท้อนว่าผู้บริโภคยังระมัดระวังการใช้จ่าย ขณะที่มาตรการกระตุ้นการบริโภคของภาครัฐจะเน้นเฉพาะรายอุตสาหกรรม เช่น สนับสนุนการช้อปปิ้งออนไลน์ เป็นต้น
- ความเสี่ยงจากภาวะเงินฝืดยังคงมีอยู่ทั้งจากความเปราะบางของตลาดแรงงานและการปรับลดราคาสินค้าบางกลุ่ม

Source: National Bureau of Statistics of China, GACC, CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

แม้มีมาตรการหนุนจากภาครัฐเข้ามาต่อเนื่อง แต่ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังชะลอตัว

มาตรการหนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีน

Jan

มาตรการ White-list

- มาตรการเสริมสภาพคล่องให้กับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ โดยธนาคารในจีนจะอนุมัติเงินกู้ให้กับโครงการที่ยังสร้างไม่เสร็จที่อยู่ในบัญชี White-list โดยรัฐบาลท้องถิ่นเป็นผู้คัดเลือกโครงการที่ยังสร้างไม่เสร็จและเห็นเหมาะสมที่จะได้รับเงินทุน

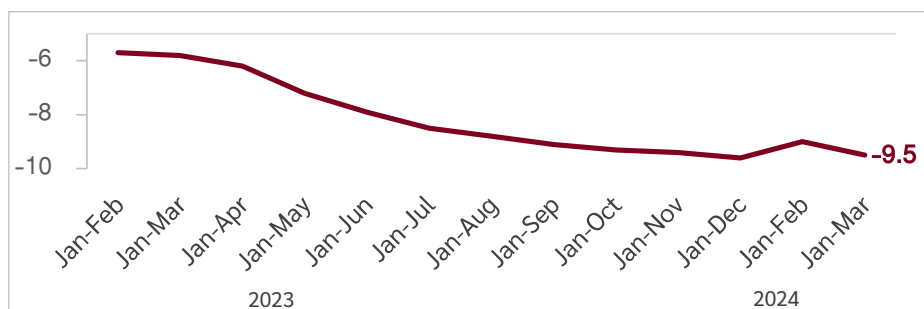
Feb

มาตรการทางการเงิน

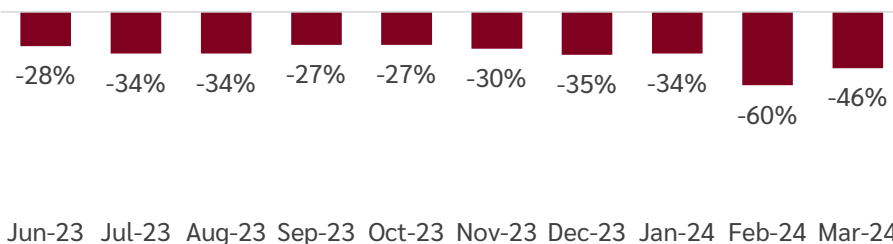
- ปรับลดสัดส่วนการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลงอยู่ที่ 10.0% จาก 10.5%
- ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้หลักหนี้ขั้นต่ำ (Loan Prime Rate) 5 ปีลงต่ำสุดเป็นประวัติการณ์อยู่ที่ 3.95%

นอกจากนี้ จีนยังมีการผ่อนคลายนโยบายจำกัดการซื้อบ้านในเมืองใหญ่เพื่อกระตุ้นยอดขายอสังหาริมทรัพย์

Investment in Real Estate Development, %YoY



Total sales of China's top 100 developers, %YoY

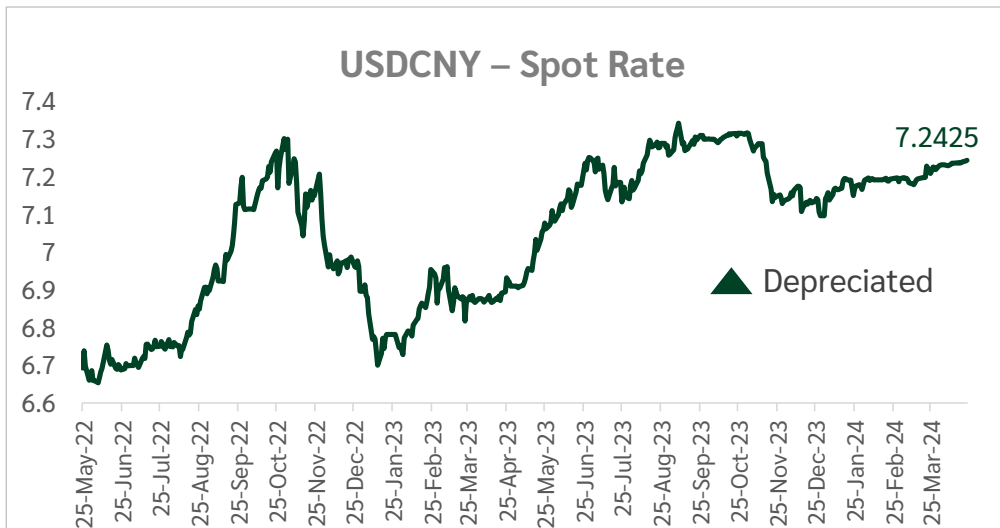


Source: Bloomberg, CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

มาตรการการเงินและการคลังมีแนวโน้มผ่อนคลายแต่เผชิญข้อจำกัดเพิ่มขึ้น

ค่าเงินหยวนมีทิศทางอ่อนค่า



ค่าเงินหยวนได้รับแรงกดดันจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ และจีน ดังนั้นการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมของจีนอาจจะมีข้อจำกัดมากขึ้นหากธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายออกไป

มาตรการด้านการคลังเผชิญข้อจำกัดที่มากขึ้น

- จีนเผชิญข้อจำกัดที่มากขึ้นในการผ่อนคลายด้านการคลัง
- หนี้รัฐบาลท้องถิ่นอยู่ในระดับสูง ขณะที่รัฐบาลท้องถิ่นมีรายได้ลดลงจากการชะลอตัวของภาคสังหาริมทรัพย์ ทำให้จีนไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านหนี้รัฐบาลท้องถิ่นได้เหมือนในอดีต อีกทั้งยังต้องใช้งบทางการคลังเข้ามาแก้ไขปัญหาหนี้ดังกล่าว ทั้งผ่านการรีไฟแนนซ์ การขายสินทรัพย์ และการปรับโครงสร้างหนี้ เป็นต้น
 - สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือทยอยปรับลดมุมมองพันธบัตรรัฐบาลจีน โดยมองว่าความเสี่ยงจากภาคสังหาริมทรัพย์ และปัญหาหนี้รัฐบาลท้องถิ่นจะเพิ่มภาระหนี้ทางการคลังให้กับรัฐบาลจีน

สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือปรับลดมุมมองพันธบัตรรัฐบาลจีนจาก “มีเสถียรภาพ” สู่ “เชิงลบ”

	Rating outlook	
FitchRatings ตราสารหนี้ระยะยาวสกุลเงินต่างประเทศของจีน (A+)	เดิม Stable	9 เม.ย. 24 Negative ▼
MOODY'S RATINGS พันธบัตรรัฐบาลจีน (A1)	เดิม Stable	5 ธ.ค. 23 Negative ▼

Source: TQ Professional, FitchRating, Bloomberg

บริการทุกระดับประทับใจ



Nusantara — The Future New Capital City of Indonesia

เศรษฐกิจอินโดนีเซีย

บริการทุกระดับประทับใจ



ไตรมาส 1/2024 เศรษฐกิจอินโดนีเซีย คาดว่าจะเติบโตที่ 4.9% เป็นผลจากการส่งออกที่ยังหดตัว ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า ทั้งปี 2024 อินโดนีเซียมีแนวโน้มเติบโตได้ที่ 4.8%-5.0%



อัตราแลกเปลี่ยนรูเปี้ยห์อ่อนค่าสูงสุดในรอบ 4 ปี ตามสกุลเงินภูมิภาค ท่ามกลางเงินเฟ้อเริ่มปรับตัวสูงขึ้น อาจกระทบการบริโภคที่เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญทางเศรษฐกิจ



ในระยะสั้นเสถียรภาพค่าเงินรูเปี้ยห์ เป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม ขณะที่ในระยะต่อไปต้องติดตามแผนเศรษฐกิจหลัง นายปราโบโว ซูเบียนโต เข้ารับตำแหน่ง ประธานาธิบดีคนใหม่ในเดือน ต.ค. 2024

เศรษฐกิจอินโดนีเซียไตรมาส 1/2024 คาดว่าเติบโต 4.9%

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของอินโดนีเซีย (%)



ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญ

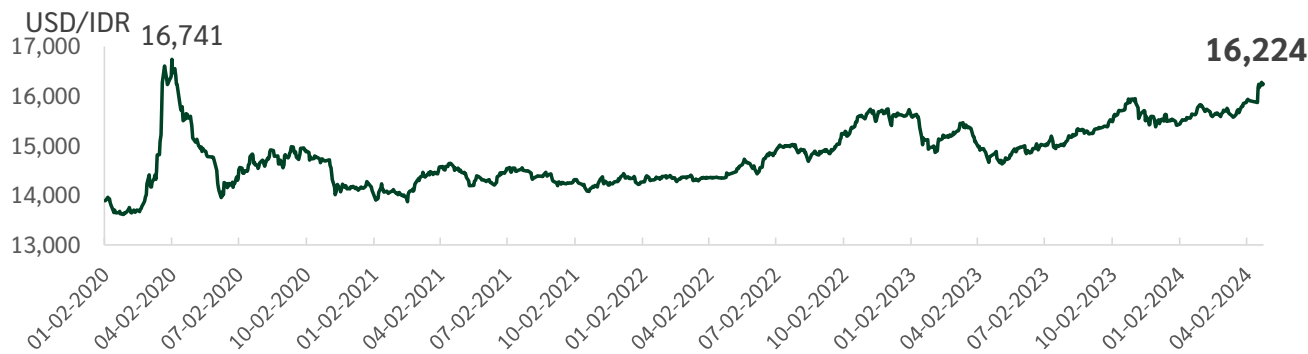
ยอดค้าปลีก	+2.7% (1Q2024)
การส่งออก	-7.2% (1Q2024)
การท่องเที่ยว	+26.9% (Jan-Feb 2024)
ดัชนีการผลิต	+0.7% (2023)

- เศรษฐกิจไตรมาส 1/2024 ที่จะเผยแพร่ในวันที่ 5 พ.ค. คาดว่าจะขยายตัว 4.9%* นำโดยการบริโภคเป็นหลัก ขณะที่การส่งออกฟื้นตัวอย่างจำกัด
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า เศรษฐกิจอินโดนีเซียทั้งปี 2024 จะยังเติบโตได้ที่ 4.8%-5.0% ใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าด้วยแรงส่งด้านการบริโภคและการลงทุนเป็นสำคัญ ในขณะที่การส่งออกคาดว่าจะยังหดตัวเล็กน้อยที่ 0.2%
- ความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
 - ปัญหามิรัฐศาสตร์ส่งผลให้การส่งออกไปยังตลาดจีนและสหรัฐฯ มีความไม่แน่นอน
 - เงินเฟ้อหากปรับขึ้นต่อเนื่องอาจกระทบการบริโภคที่เป็นกำลังหลักของเศรษฐกิจ
 - เสถียรภาพของเงินรูเปียห์ อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพต่างประเทศและเงินเฟ้อ

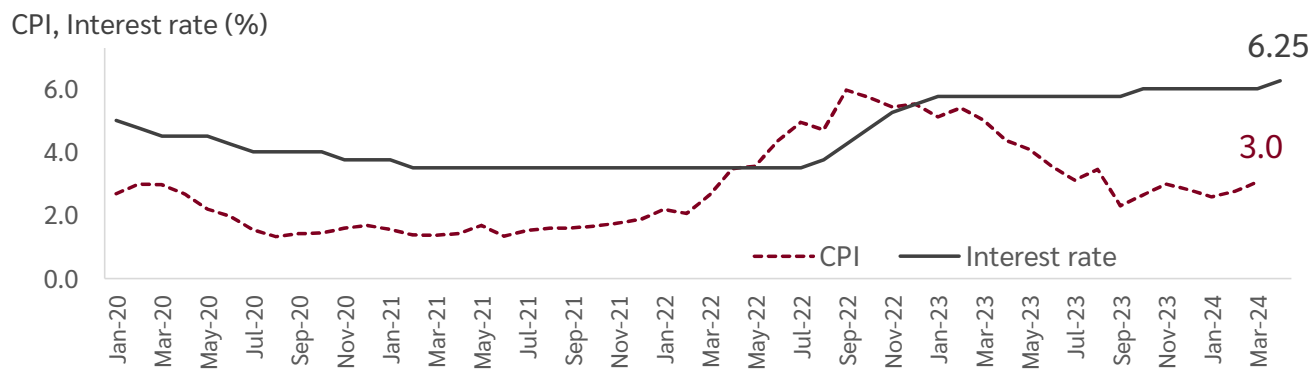
บริการทุกระดับประทับใจ

BI ขึ้นดอกเบี้ยผิดจากที่ตลาดคาด โดยให้ความสำคัญกับเสถียรภาพค่าเงินรูเปย์

อัตราแลกเปลี่ยนรูเปย์ต่อดอลลาร์ฯ อ่อนค่าสุดในรอบ 4 ปี



ธนาคารกลางปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกในรอบ 6 เดือน

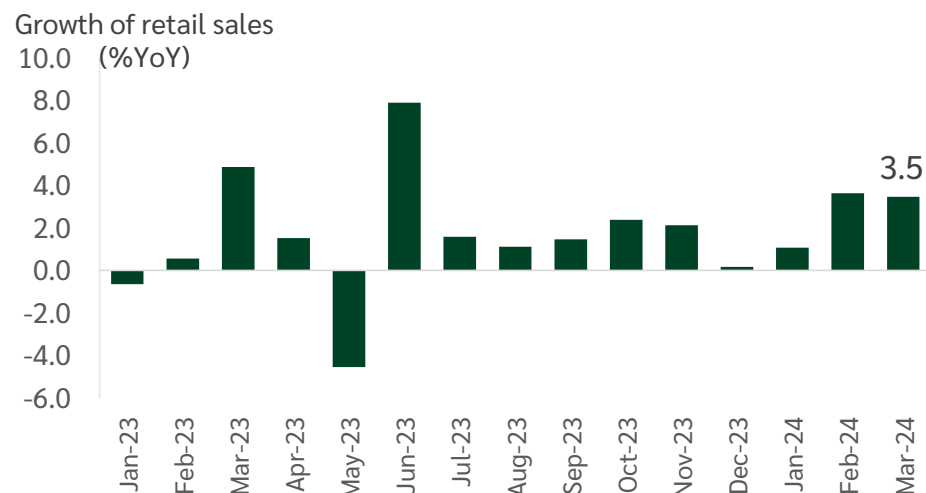


- ธนาคารกลาง (BI) ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% มาอยู่ที่ 6.25% จาก 6.0% เมื่อวันที่ 24 เม.ย. เพื่อพยุงค่าเงินรูเปย์ที่อ่อนค่าต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี ควบคู่กับการรักษาเงินเพื่อให้อยู่ในกรอบเป้าหมายที่ 1.5%-3.5%
- ค่าเงินรูเปย์อ่อนค่าในทิศทางเดียวกับภูมิภาค สาเหตุหลักมาจากการแข็งค่าของดอลลาร์ฯ ล่าสุดค่าเงินปรับลงอยู่ที่ระดับ 16,244 รูเปย์/ดอลลาร์ฯ ต่ำสุดในรอบ 4 ปี นับตั้งแต่เดือน มี.ค. 20
- แนวโน้มดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูงเพื่อพยุงค่าเงินรูเปย์เป็นหลัก ยังต้องติดตามท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐฯ หากเลื่อนการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายออกไปจากที่ตลาดคาดว่าจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ย. อาจทำให้ BI พิจารณาใช้มาตรการเพิ่มเติม

Source: CEIC, KResearch

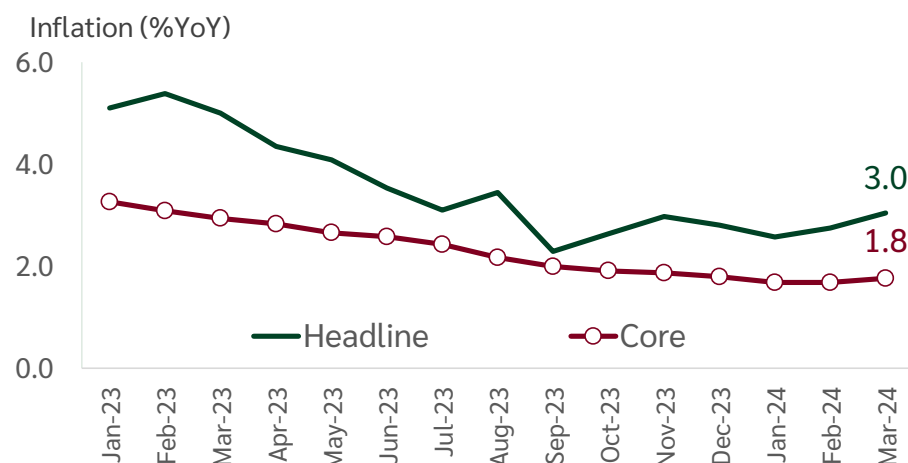
ยอดค้าปลีกในประเทศกำลังฟื้นตัว ขณะที่เงินเพื่อเริ่มปรับตัวสูงขึ้น

ยอดค้าปลีกไตรมาส 1/2024 ฟื้นตัว



- ยอดค้าปลีกเริ่มกลับมาฟื้นตัวในไตรมาส 1/2024 ส่วนหนึ่งได้อานิสงส์จากการจับจ่ายในช่วงการเลือกตั้งประธานาธิบดีในเดือน ก.พ.
- อย่างไรก็ตาม แนวโน้มยอดค้าปลีกอาจเติบโตช้าลงหลังผลชั่วคราวจากการเลือกตั้งหมดไป ขณะที่การใช้จ่ายของผู้บริโภคอาจถูกกระทบจากราคาสินค้านำเข้าเพิ่มสูงผลสืบเนื่องมาจากเงินรูเปย์ที่อ่อนค่า

เงินเฟ้อทั่วไปขยับขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2024

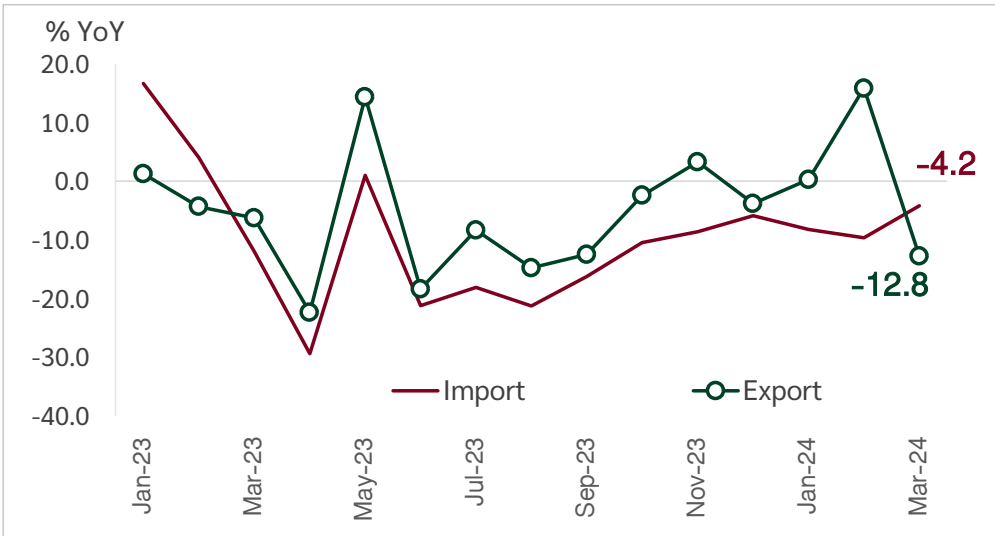


- เงินเฟ้อทั่วไปเดือน มี.ค.24 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 3.05% จากราคาอาหารเป็นหลัก แต่ราคาอาหารน่าจะปรับลดลงหลังเข้าสู่ฤดูการเก็บเกี่ยวในช่วงเดือนเม.ย. ทั้งนี้ เงินเฟ้อทั้งปี 2024 คาดว่าจะอยู่ที่ 3% อยู่ในกรอบเป้าหมายของ BI ที่ 1.5%-3.5%

Note: * *Latest information available until December 2023
Source: CEIC, Bank Indonesia

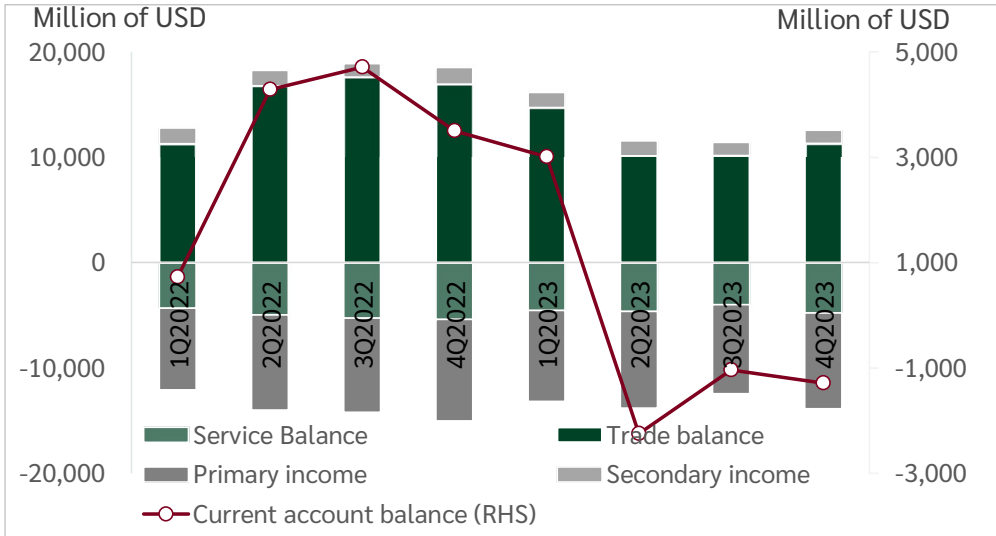
การส่งออกยังฟื้นตัวอย่างจำกัด ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดยังขาดดุลต่อเนื่อง

การส่งออกในไตรมาส 1/2024 ยังคงหดตัว



- การส่งออกไตรมาส 1/2024 หดตัวที่ 7.2% การส่งออกสินค้าส่วนใหญ่หดตัว โดยเฉพาะการส่งไปตลาดจีนและสหรัฐฯ
- แนวโน้มการส่งออกในปี 2024 น่าจะยังหดตัวแต่ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนหน้า เนื่องจากเศรษฐกิจโลกปรับตัวดีขึ้น และสินค้าโภคภัณฑ์ที่เป็นสินค้าส่งออกหลักน่าจะได้อานิสงส์จากราคาที่ขยับขึ้น

ดุลบัญชีเดินสะพัดในปี 2024 มีแนวโน้มขาดดุลต่อเนื่อง

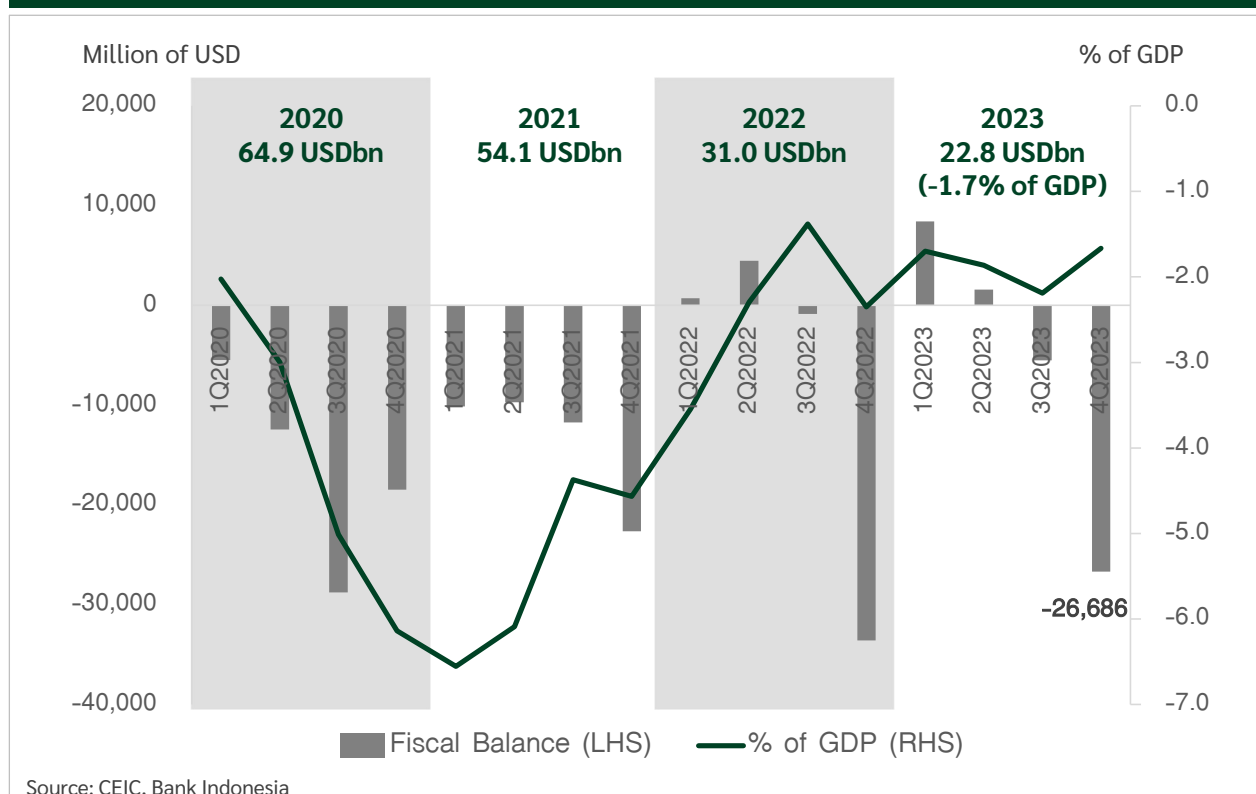


- ในปี 2023 ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลอยู่ที่ 1.57 พันล้านดอลลาร์ฯ คิดเป็น 0.1% ต่อ GDP เป็นผลจากดุลการค้าที่เกินดุลลดลง
- ดุลบัญชีเดินสะพัดยังมีแนวโน้มขาดดุลในปี 2024 มีผลมาจากการส่งออกที่ฟื้นตัวอย่างจำกัด

Source: CEIC, Bank Indonesia

ฐานะการคลังของรัฐบาลปี 2024 คาดว่าขาดดุลสูงขึ้นมาอยู่ที่ 2.29% ต่อ GDP

ดุลการคลังของอินโดนีเซีย

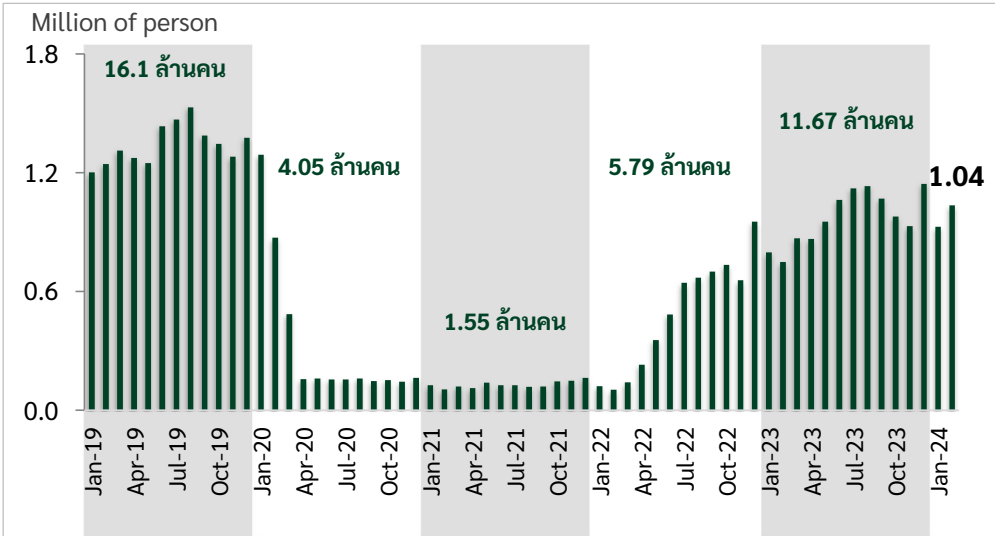


- ฐานะการคลังปรับตัวดีขึ้นในปี 2023 โดยขาดดุลการคลังต่ำสุดในรอบ 5 ปี ส่วนหนึ่งเพราะการจัดเก็บรายได้เพิ่มขึ้นตามภาวะการฟื้นตัวของธุรกิจและกำลังซื้อในประเทศ ส่งผลให้การขาดดุลการคลังลดลงมาอยู่ที่ 22.8 พันล้านดอลลาร์ฯ คิดเป็น 1.7% ต่อ GDP
- ในปี 2024 การขาดดุลการคลังคาดว่าจะสูงขึ้นอยู่ที่ 2.29% ต่อ GDP จากแผนงานใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุนที่เร่งตัว
- แนวโน้มขาดดุลการคลังสูงขึ้นในระยะ 5 ปีข้างหน้า (ปี 2025-2029) ในวาระต่อไปของผู้นำใหม่ นายปราโบโว ซูเบียนโต ที่เน้นการใช้จ่ายเพื่อสวัสดิการทางสังคม อาจทำให้ขาดดุลการคลังสูงขึ้นอยู่ที่ราว 2.5%-2.8% ต่อ GDP ในปี 2025

บริการทุกระดับประทับใจ

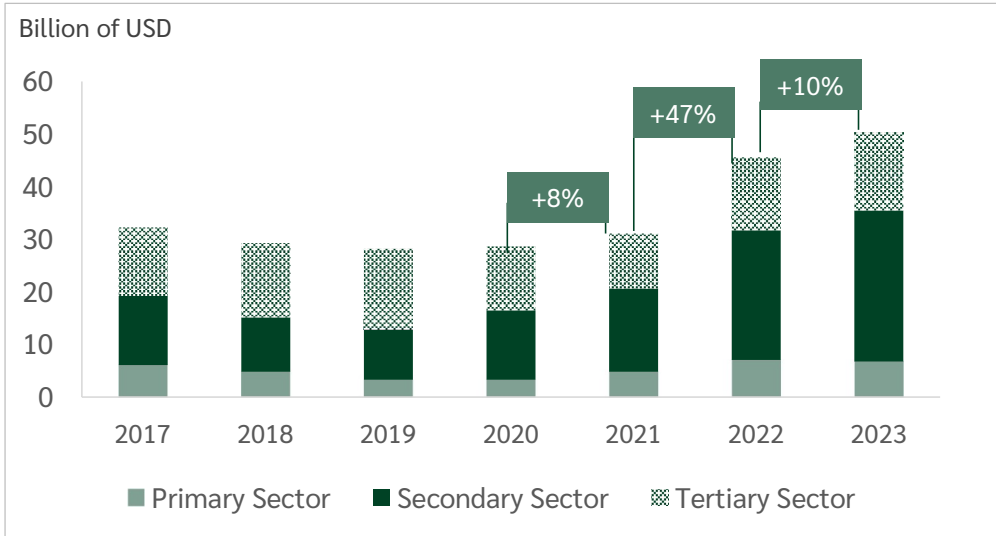
ปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจผ่านการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว เช่นเดียวกับ FDI เงินหน้าทำสถิติใหม่

นักท่องเที่ยวทยอยเพิ่มขึ้นแต่ยังต่ำกว่าระดับก่อนโควิด-19



- ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2024 มีนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 26.9%(YoY) โดยทางการตั้งเป้าหมายปี 2024 จะมีนักท่องเที่ยวเข้าประเทศ 14.3 ล้านคน แม้จะยังอยู่ในระดับต่ำกว่าก่อนโควิด-19 แต่ก็ช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจในภาพรวม ซึ่งการท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วน 5% ต่อ GDP

การลงทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องนำโดยอุตสาหกรรมที่รัฐส่งเสริม



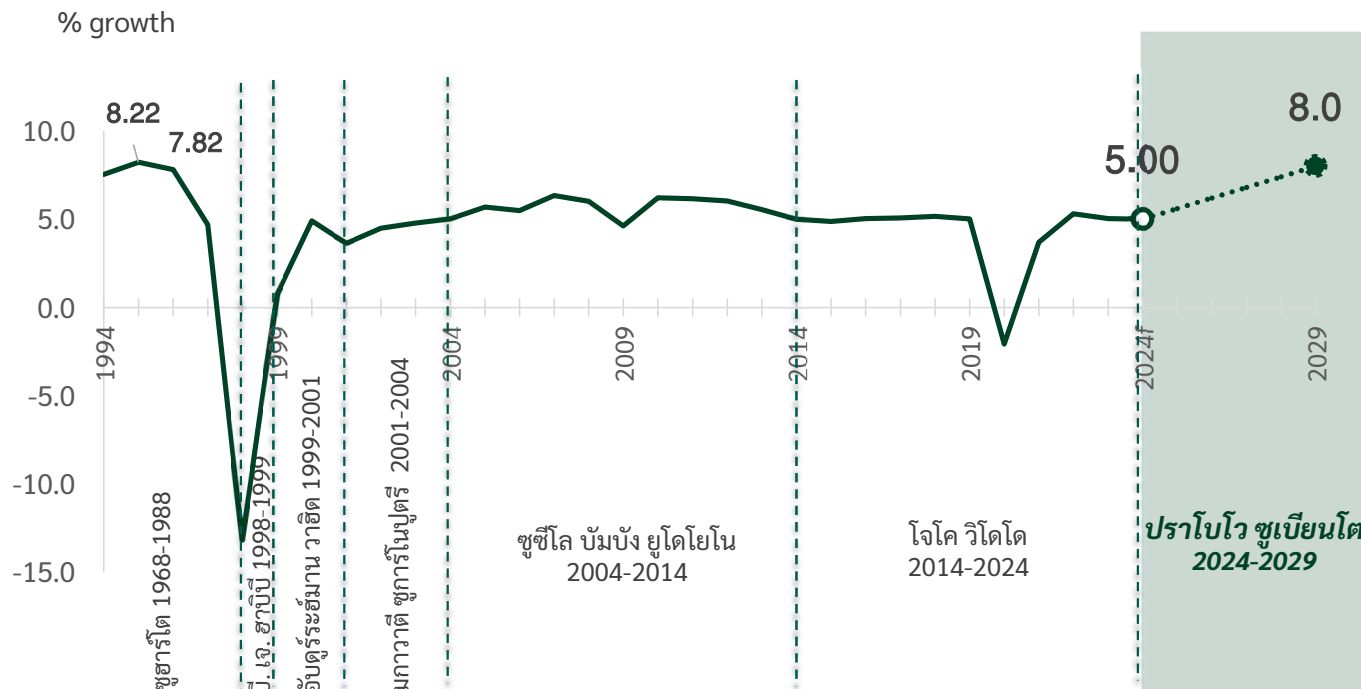
- แนวโน้มการลงทุนยังคงเป็นอุตสาหกรรมที่สอดคล้องกับนโยบายส่งเสริมการลงทุนต่อเนื่องจากปีก่อน อาทิ การแปรรูปแร่พื้นฐาน การผลิตสินค้าชิ้นกลางและปลายน้ำจากแร่และโลหะ
- มาตรการ Downstreaming policy ที่ห้ามส่งออกแร่ดิบ ทำให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนแปรรูปแร่ในอุตสาหกรรมกลาง-ปลายน้ำ

Source: CEIC, Bank Indonesia, Indonesia Investment Coordinating Board

ติดตามนโยบายเศรษฐกิจของประธานาธิบดีคนใหม่ในเดือน ต.ค.2024

เศรษฐกิจอินโดนีเซียเติบโตที่ราว 5% ต่อเนื่องมาหลายทศวรรษ

เป้าหมายเศรษฐกิจระยะ 5 ปี (2024-2029)



นายปราโบโว ซูเบียนโต ประธานาธิบดีคนใหม่ จะเข้ารับตำแหน่งอย่างเป็นทางการในปลายเดือน ต.ค. 2024 กับแผนงานเศรษฐกิจที่จะเริ่มเห็นผลในปีถัดไป

- ตั้งเป้า GDP เติบโต 8% ภายในปี 2029 เน้นนโยบายด้านการบริโภค
- เดินหน้าการย้ายเมืองหลวงไปยังนูสันตราที่เกาะกาลิมันตัน
- นโยบาย Downstreaming policy ดึงดูดการลงทุนต่อเนื่อง
- นโยบายสิ่งแวดล้อมเน้นใช้พลังงานจากพืชผลทางการเกษตร
- รักษาสมดุลเศรษฐกิจกับต่างประเทศ

หมายเหตุ: f = คาดการณ์โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย
ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

บริการทุกระดับประทับใจ



เศรษฐกิจเวียดนาม

บริการทุกระดับประทับใจ



ไตรมาส 1/2024 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตชะลอมาอยู่ที่ 5.66% จากการชะลอตัวของการลงทุนในภาพรวม ส่วนการส่งออกยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของเวียดนาม คาดทั้งปี 2024 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโต 5.8%-6.0%

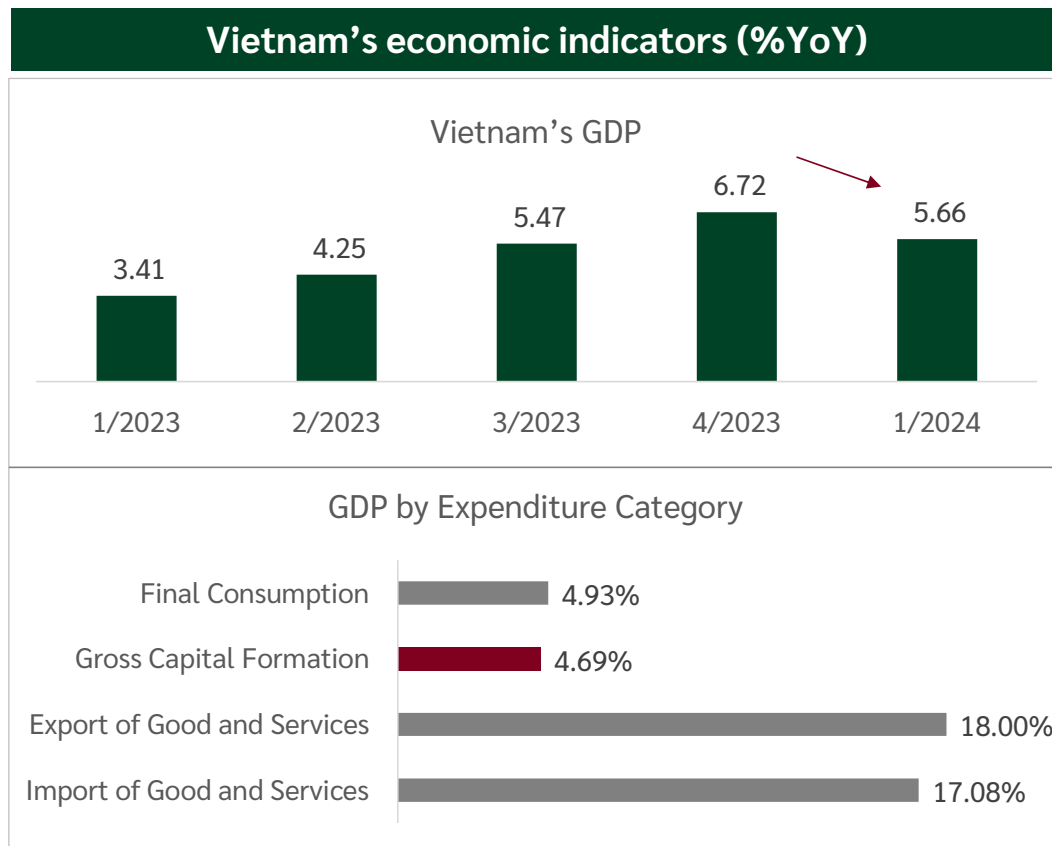


เวียดนามยังเผชิญประเด็นท้าทาย เช่น ปัญหาหนี้สินภาคก่อสร้างิมทรัพย์ที่ยังไม่คลี่คลาย และโครงสร้างพื้นฐานที่ไม่เพียงพอและอาจทำให้เกิดความเสี่ยงในการขาดแคลนไฟฟ้า



เงินดองอ่อนค่าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากตลาดการเงินลดคาดการณ์การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของเฟด ในขณะที่การดูแลค่าเงินยังต้องคำนึงถึงระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่เหมาะสม

การชะลอตัวของการลงทุนส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 1/2024 ชะลอตัวลง



Source: General Statistics Office of Vietnam

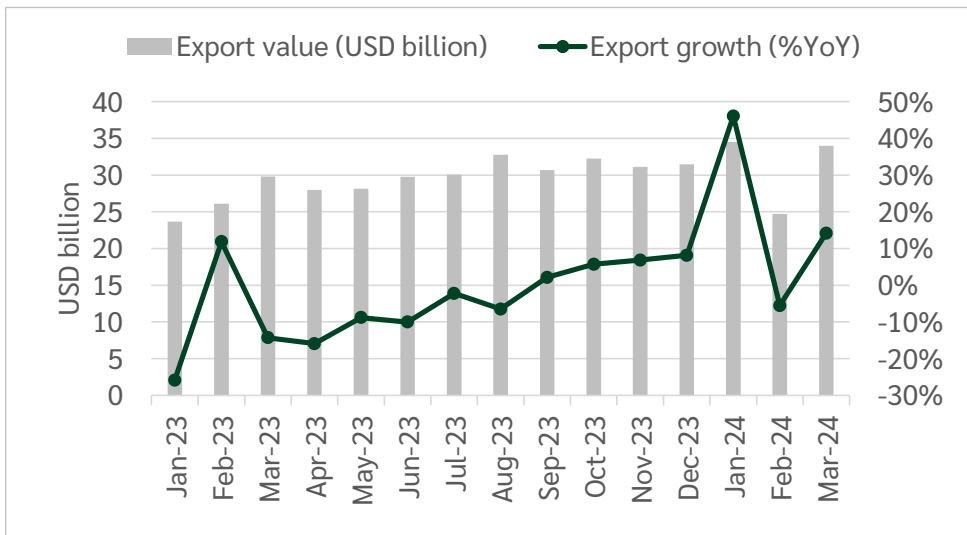
- ในไตรมาส 1/2024 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตชะลอมายอยู่ที่ 5.66% จากการชะลอตัวของการลงทุนในภาพรวม ส่วนการส่งออกยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 1/2024
- ทั้งปี 2024 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดเศรษฐกิจเวียดนามเติบโตที่ 5.8-6.0% จากแรงหนุนของการส่งออก โดยการฟื้นตัวของการส่งออกเวียดนามเป็นผลมาจากความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของโลกที่เพิ่มขึ้น และฐานการส่งออกที่ต่ำในปีก่อน

- ประเด็นท้าทายเศรษฐกิจเวียดนาม**
- กระแสการปราบปรามการคอร์รัปชัน ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ทำให้การลงทุนภาครัฐชะลอตัวลง
 - ปัญหาหนี้สินภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ส่อเค้าภัยแล้ง ซึ่งส่งผลต่อความเสี่ยงในการผิदनชำระหนี้หุ้นกู้ และการเพิ่มขึ้นของ NPL
 - ปัญหาการขาดแคลนโครงสร้างพื้นฐาน โดยเฉพาะโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้า
 - เงินดองอ่อนค่า ซึ่งอาจส่งผลต่อเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนและเศรษฐกิจ

บริการทุกระดับประทับใจ

การส่งออกเวียดนามในปีนี้อาจฟื้นตัวตามวัฏจักรความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์โลก

Vietnam's Merchandise Exports



มูลค่าการส่งออกเวียดนามเติบโตเร่งขึ้นมาอยู่ที่ 17.2%YoY ในไตรมาส 1/2024 เพิ่มขึ้นจาก 6.9%YoY ในไตรมาส 4/2023 โดยการขยายตัวของการส่งออกส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วน ซึ่งเป็นสินค้าส่งออกอันดับ 1 ของเวียดนาม มีสัดส่วน 31% ของมูลค่าส่งออกรวม

Global Semiconductor Sale (3-month moving average)

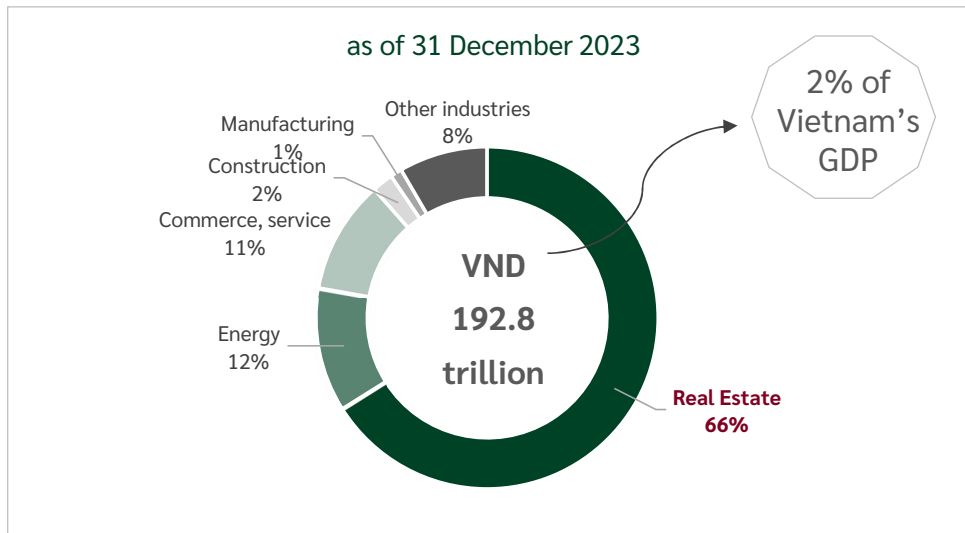


การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์เวียดนามในปี 2024 คาดว่าจะได้รับอานิสงค์ตามรอบวัฏจักรความต้องการสินค้าในตลาดโลกที่ฟื้นตัว สะท้อนผ่านยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ซึ่งเป็นชิ้นส่วนสำคัญในการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ในตลาดโลกที่เพิ่มขึ้น

Source: General Statistics Office of Vietnam, Semiconductor Industry Association (SIA)

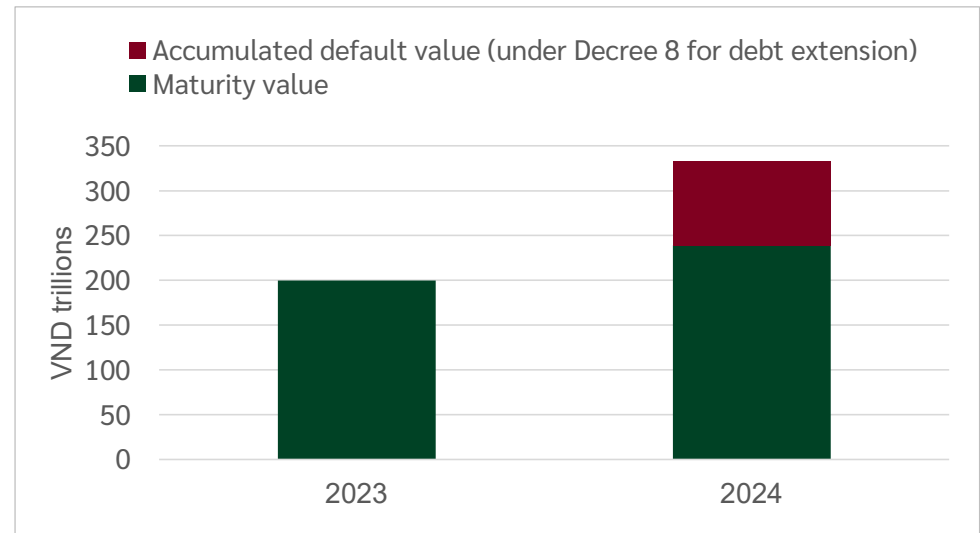
ปัญหาการผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้ซึ่งส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่คลี่คลาย

Defaulted Principal & Interest Payment



ยอดการผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้ ณ สิ้นปี 2023 อยู่ที่ระดับ 192,8 ล้านล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 2% ของ GDP เวียดนาม โดยยอดการผิดนัดชำระหนี้กว่า 66% มาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

Issuers are expected to face payment pressure in 2024



เวียดนามยังมีความเสี่ยงที่จะเผชิญปัญหาการผิดนัดชำระหนี้ต่อเนื่องในปี 2024 โดยหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระมีมูลค่าสูงถึง 239 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 19.7% โดยหุ้นกู้ของภาคอสังหาริมทรัพย์คิดเป็น 41% ของหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระทั้งหมด ในขณะที่ยังมีหุ้นกู้ที่ปรับโครงสร้างหนี้ไปแล้วในปีก่อนหน้าที่ยังมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ในปีนี้

Source: HNX, FiinRatings

บริการทุกระดับประทับใจ

ปัญหาคุณภาพหนี้ยังเป็นประเด็นซึ่งหนึ่งในปัจจัยหลักมาจากหนี้เสียภาคอสังหาริมทรัพย์

Vietnam's Non-Performing Loans Ratio (%)

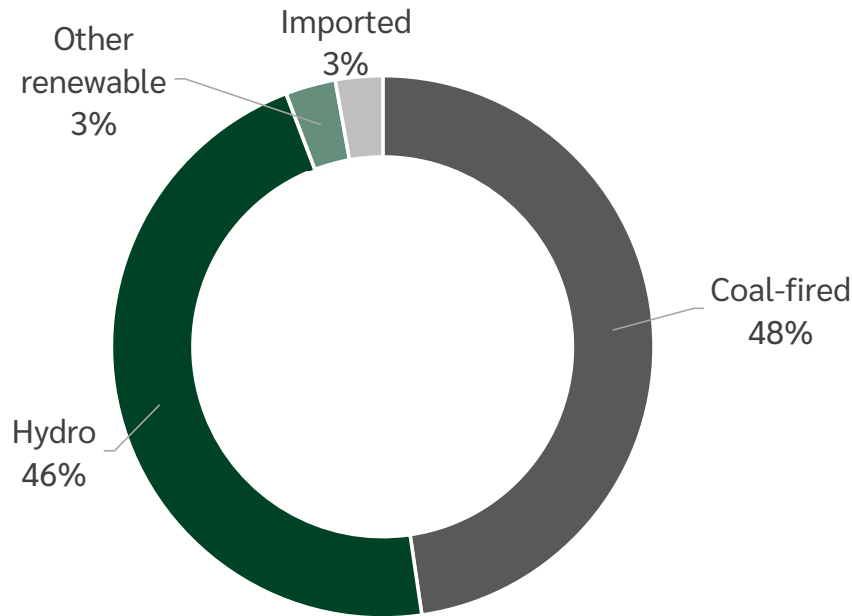


- ปัญหาคุณภาพหนี้: แม้ว่าธนาคารกลางเวียดนามจะออกมาตรการช่วยเหลือตั้งแต่เดือน เม.ย. 2023 ซึ่งรวมถึงการปรับโครงสร้างหนี้และขายหนี้เสียให้แก่บริษัทบริหารสินทรัพย์ (AMC) แต่สัดส่วน NPL ยังคงเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงกว่า 4.5% ในครึ่งหลังของปี 2023
- หนี้เสียภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นหนึ่งในปัจจัยหลักที่ทำให้สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ การปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นสัดส่วน 21.46% ของสินเชื่อคงค้างรวม
- ธนาคารกลางเวียดนามคาดว่า จะขยายระยะเวลาของมาตรการช่วยเหลือและการปรับโครงสร้างหนี้ออกไปอีก จากมาตรการปัจจุบันที่จะสิ้นสุดในวันที่ 30 มิ.ย. 2024 เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ของภาคเอกชน เนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้นตัวและหลีกเลี่ยงปัญหาสภาพคล่องของธุรกิจที่อาจนำไปสู่ผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน
- ทั้งนี้ ปัญหาหนี้เสียจะส่งผลให้ธนาคารเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ยังเป็นประเด็นติดตามถึงผลกระทบที่อาจมีต่อการลงทุนของภาคเอกชนและการบริโภคภาคครัวเรือน

บริการทุกระดับประทับใจ

รัฐบาลเวียดนามเร่งการผลิตถ่านหิน รวมทั้งนำเข้าไฟฟ้าจากเพื่อนบ้านเพื่อไม่ให้ปัญหาการขาดแคลนไฟฟ้าเกิดขึ้นในปี

Power Sources in Northern Vietnam, May 2023



Source: Vietnam Electricity (EVN), VN Express

สาเหตุของปัญหาการขาดแคลนไฟฟ้าในเวียดนามตอนเหนือ

- พังพากรผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานน้ำ: แต่ในปี 2023-2024เกิดปัญหาภัยแล้งจาก climate change ทำให้น้ำในเขื่อนไม่เพียงพอในการผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูร้อน (เดือน พ.ค.-ก.ค.)
- สายส่งกระแสไฟฟ้าเหนือ-ใต้ ไม่เพียงพอ ส่งผลให้กำลังการผลิตส่วนเกินในเวียดนามตอนใต้ไม่สามารถส่งไฟฟ้าไปที่เวียดนามตอนเหนือได้ตลอดเวลา โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในช่วงพีค
- การอนุมัติโครงการล่าช้า: แผนพัฒนาไฟฟ้า ฉบับที่ 8 ของเวียดนาม (Power Development Plan 8: 2021-2030) ได้รับการอนุมัติในเดือน พ.ค. 2023 ซึ่งล่าช้ากว่ากำหนด 2 ปี ประกอบกับการอนุมัติโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ประสบความล่าช้าจากกระแสการปราบปรามการคอร์รัปชัน

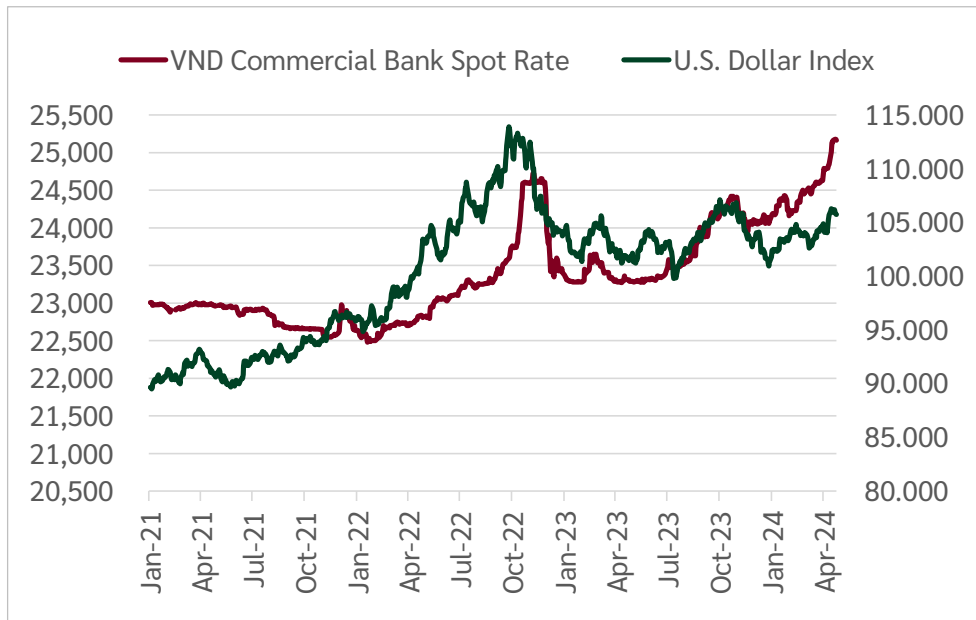
แนวทางการแก้ปัญหาของรัฐบาลเวียดนามในปี 2024

- นำเข้าพลังงานไฟฟ้าจาก สปป.ลาว และกำลังพิจารณานำเข้าจากจีน
- เร่งกำลังการผลิตถ่านหิน เพื่อเพิ่มการผลิตไฟฟ้าจากถ่านหินในช่วงฤดูร้อนนี้

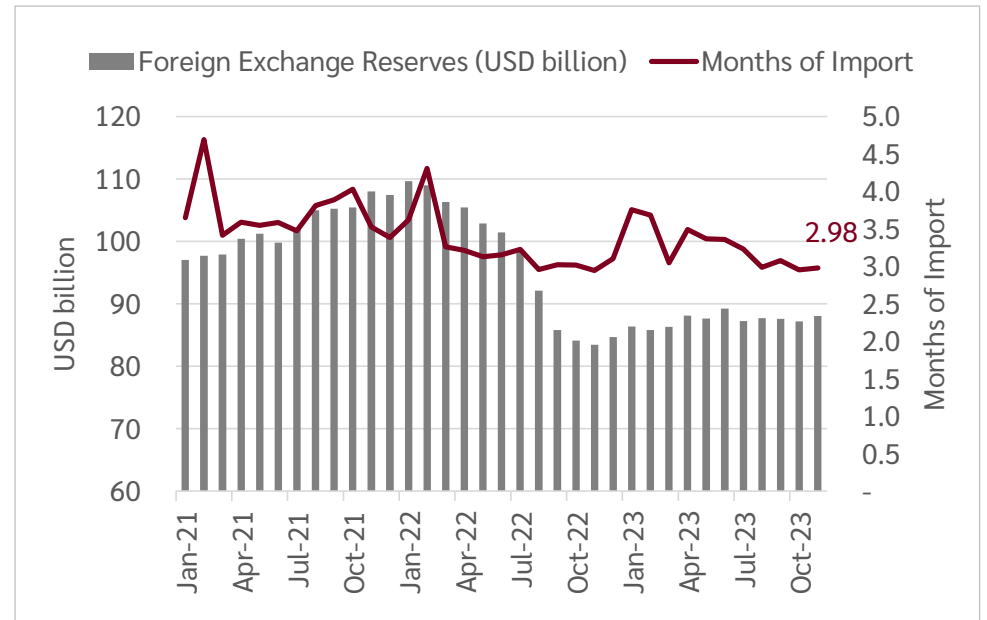
บริการทุกระดับประทับใจ

เงินดอลลาร์อ่อนค่าสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากตลาดการเงินลดคาดการณ์การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายของเฟด ในขณะที่การดูแลค่าเงินยังต้องคำนึงถึงระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่เหมาะสม

Vietnam's Exchange Rate vs Dollar Index



Vietnam's Foreign Exchange Reserve



Source: The State Bank of Vietnam, Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam, CEIC



เศรษฐกิจกัมพูชา

บริการทุกระดับประทับใจ



เศรษฐกิจกัมพูชาคาดว่าจะเติบโตเร็วขึ้นเล็กน้อยในปี 2024 โดยมีปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและการส่งออก



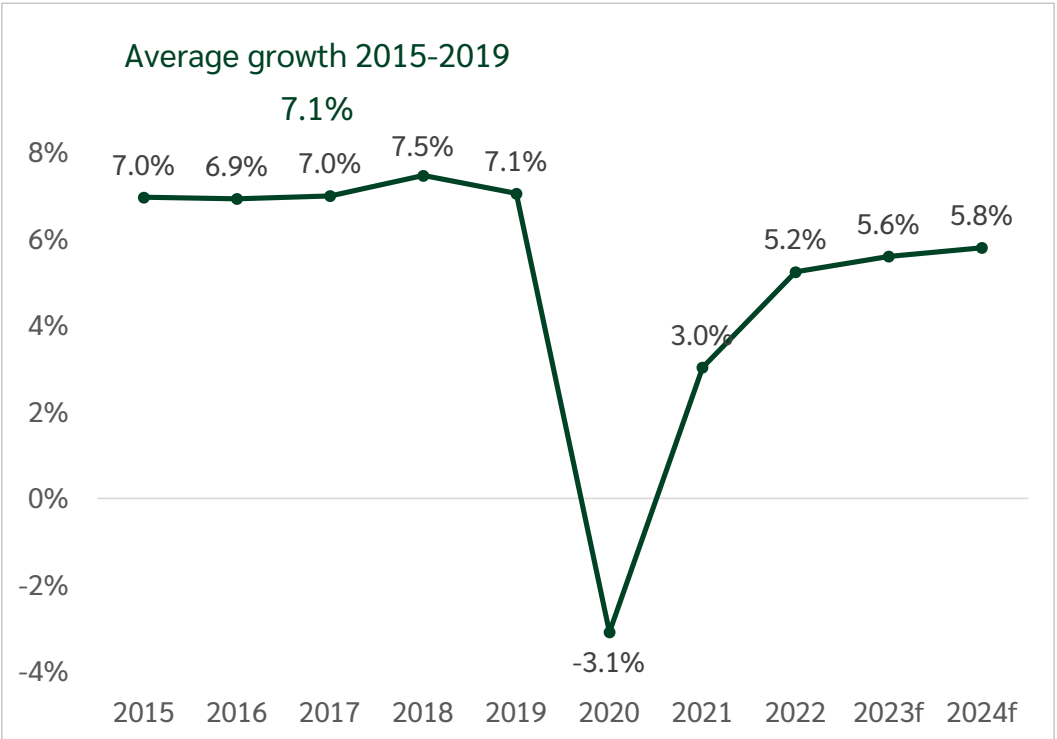
การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ จะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจของกัมพูชาในระยะกลาง



กัมพูชายังต้องเผชิญปัจจัยเสี่ยงจากทั้งในและต่างประเทศ เช่น ระดับหนี้ภาคเอกชนที่สูงถึงประมาณ 180% ของ GDP ปัญหาอสังหาริมทรัพย์จากโครงการที่สร้างไม่เสร็จ และการพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูง

เศรษฐกิจกัมพูชาคาดเติบโตแรงตัวขึ้นในปี 2024 จากการท่องเที่ยวและการส่งออก

Cambodia's Real GDP Growth (unit:%)



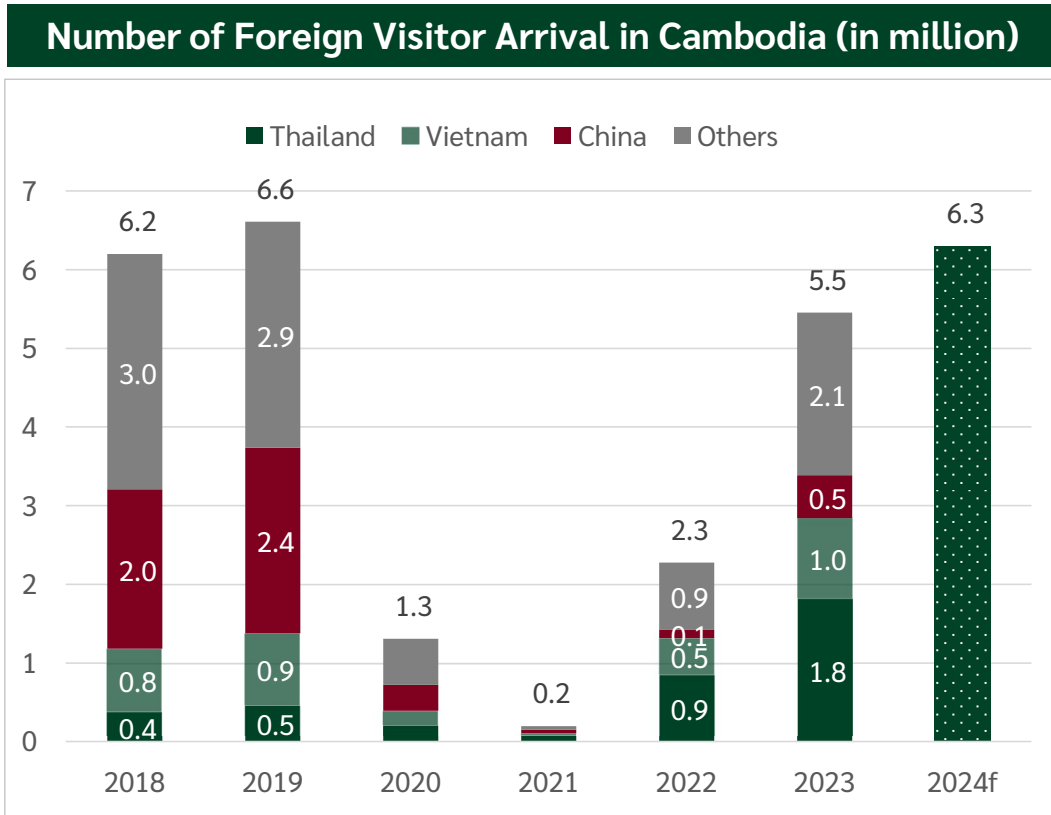
Source: National Institute of Statistics of Cambodia, CEIC, forecasted by KResearch

- ปัจจัยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจกัมพูชา**
- การฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน แต่ก็ต้องเผชิญการแข่งขันกับประเทศเพื่อนบ้าน
 - การขยายตัวของภาคการส่งออก จากสถานการณ์การค้าโลกที่ฟื้นตัวจากปีก่อนหน้า
 - การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ตามแผนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ โดยมีเงินเป็นผู้สนับสนุนทางการเงิน

- ประเด็นท้าทายของเศรษฐกิจกัมพูชา**
- ระดับหนี้ภาคเอกชนที่สูงถึงประมาณ 180% ของ GDP ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงในด้านคุณภาพสินทรัพย์ของระบบธนาคาร
 - ปัญหาอสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จ โดยมีอาคารร้างกว่า 500 แห่งในสีหนุวิลล์ ซึ่งเป็นผลจากการไหลออกของทุนเงินตั้งแต่ช่วงโควิด
 - การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

บริการทุกระดับประทับใจ

ภาคการท่องเที่ยวกับพหุชาคามีนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นแตะระดับ 6.3 ล้านคนในปี

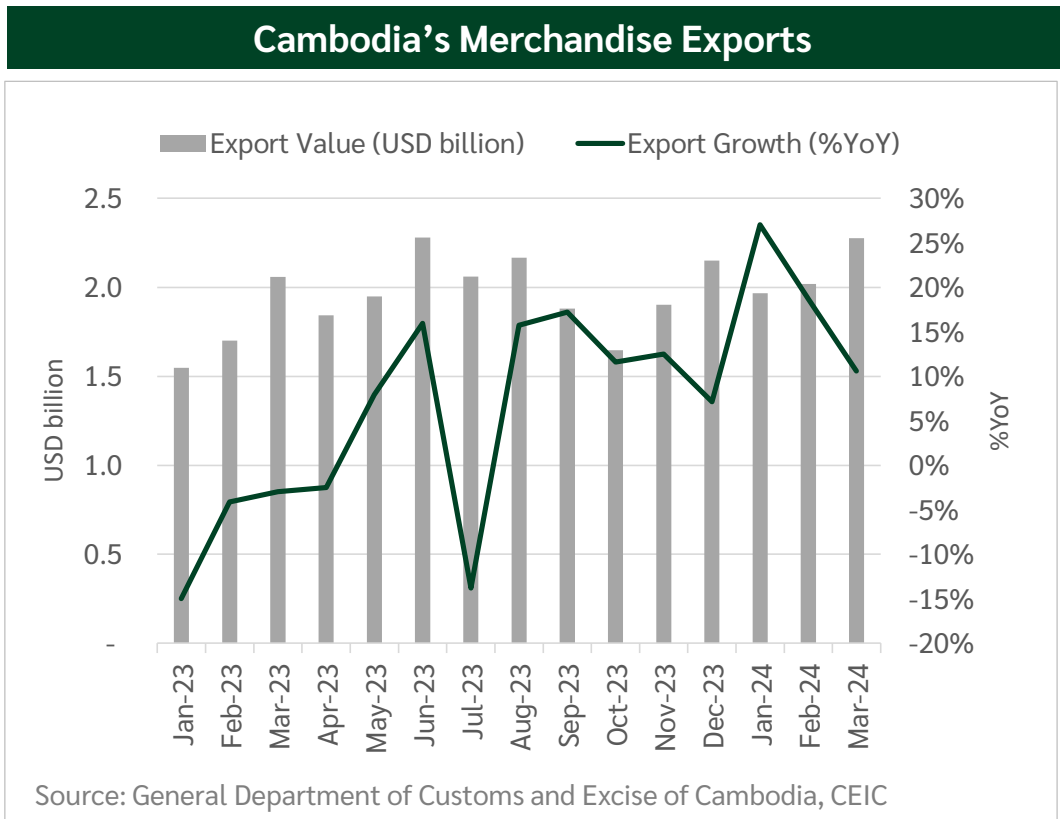


Source: Ministry of Tourism of Cambodia, CEIC, forecasted by KResearch

- การกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนเป็นปัจจัยสำคัญของการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวกับพหุชาในปี โดยในช่วงก่อนโควิด (ปี 2019) มีนักท่องเที่ยวจีนมากถึง 2.4 ล้านคน คิดเป็น 36% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด แต่ในปี 2023 มีนักท่องเที่ยวจีนเพียง 0.5 ล้านคน หรือเพียงประมาณ 1/4 ของช่วงก่อนโควิด
- ธุรกิจท่องเที่ยวกับพหุชาเป็นหนึ่งในกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจกับพหุชา โดยในช่วงก่อนโควิด (ปี 2019) รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็นสัดส่วน 18.2% ของ GDP ส่วนในปี 2023 รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติอยู่ที่ระดับ 3,038 ล้านดอลลาร์ฯ หรือ 9.6% ของ GDP
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า ในปี 2024 ก็พหุชาจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 15% มาอยู่ที่ระดับ 6.3 ล้านคน โดยภาคการท่องเที่ยวกับพหุชามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องแต่ในอัตราที่ชะลอลงลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องจากการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงขึ้นในการดึงดูดนักท่องเที่ยวจีน ทั้งจากไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย ที่มีมาตรการ free-visa สำหรับนักท่องเที่ยวจีน

บริการทุกระดับประทับใจ

ทั้งปี 2024 คาดมูลค่าการส่งออกกัมพูชาโต 8% จากสถานการณ์การค้าโลกที่ฟื้นตัวจากปีก่อนหน้า



- ในไตรมาส 1/2024 มูลค่าการส่งออกกัมพูชาเติบโต 18%YoY จากสถานการณ์การค้าโลกที่ดีขึ้น และฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้า โดยการขยายตัวของการส่งออกส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มสินค้าเสื้อผ้า เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า และสินค้าใช้ในการเดินทาง รวมทั้งสินค้าเกษตร เช่น ข้าว ผักและผลไม้
- ทั้งปี 2024 คาดมูลค่าการส่งออกกัมพูชาโต 8% โดยในครึ่งหลังของปีมูลค่าการส่งออกจะเติบโตชะลอลง จากปัจจัยฐานที่สูงในปีก่อน และมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดและการอุดหนุนของสหรัฐฯ (Anti-Circumvention: AC) ต่อกัมพูชา ซึ่งจะมีผลบังคับใช้เดือน มิ.ย. ปีนี้





มาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดและอุดหนุนของสหรัฐฯ

- อัตราภาษีสูงสุด 275%
- กัมพูชาส่งออกแผงโซลาร์เป็นสัดส่วน
 - 51% ของมูลค่าการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์
 - 5% ของมูลค่าการส่งออกรวมของกัมพูชา
- กัมพูชาส่งออกแผงโซลาร์ไปยังสหรัฐฯ คิดเป็น 87% ของการส่งออกแผงโซลาร์ทั้งหมด

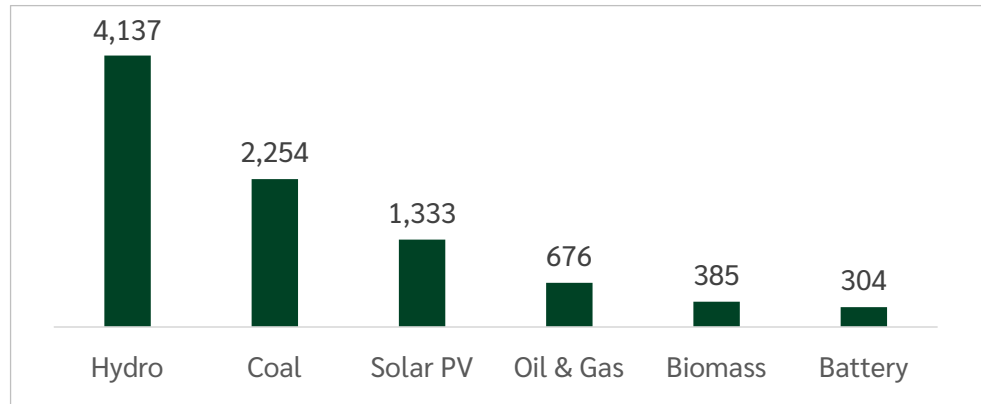
บริการทุกระดับประทับใจ

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของกัมพูชาในระยะกลาง

Transportation Infrastructure Development 2030

	การขนส่งระบบราง เช่น รถไฟฟ้าความเร็วสูงพนมเปญ-ปอยเปต (4 พันล้านดอลลาร์ฯ)	6.1 พันล้านดอลลาร์ฯ
	การขนส่งทางน้ำ เช่น ท่าเรือน้ำลึกกัมปอต (1.5 พันล้านดอลลาร์ฯ) การขุดคลองพุนัน-เตโซ (1.7 พันล้านดอลลาร์ฯ)	3.6 พันล้านดอลลาร์ฯ
	การขนส่งทางอากาศ เช่น สนามบินนานาชาติเตโซ ตาเขมา (1.5 พันล้านดอลลาร์ฯ) สนามบินเกาะรง (300 ล้านดอลลาร์ฯ)	1.8 พันล้านดอลลาร์ฯ
	การขนส่งทางถนน เช่น ทางด่วนพนมเปญ-บาเวต (1.6 พันล้านดอลลาร์ฯ) และโครงการปรับปรุงเครือข่ายถนนต่าง ๆ	2.0 พันล้านดอลลาร์ฯ

Power Development Plan 2022-2040 (USD million)



โครงการโรงไฟฟ้าที่ได้รับการอนุมัติ
รัฐบาลกัมพูชาอนุมัติโครงการโรงไฟฟ้า 5 แห่งมีกำลังการผลิต 520 MW ได้แก่

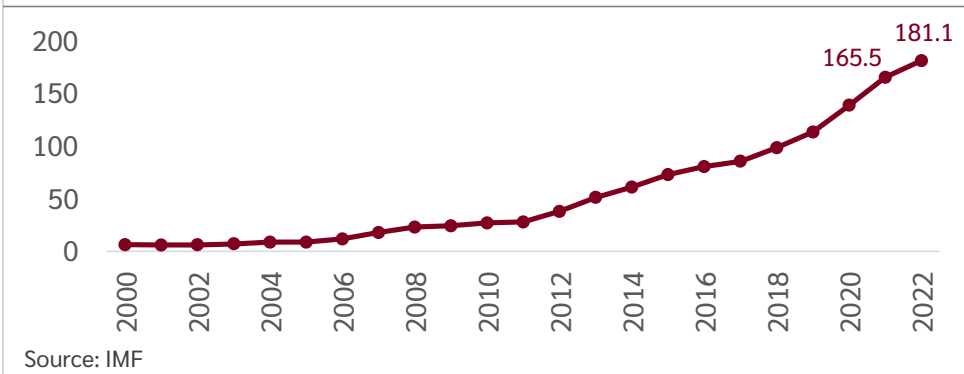
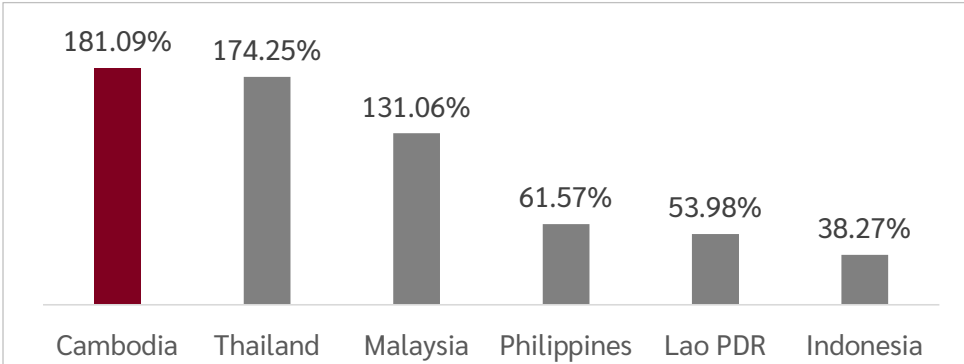
- โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 150 MW ที่จังหวัดโปสัท (Pursat)
- โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 60 MW ที่จังหวัดกัมปงฉนวน (Kampong Chhnang)
- โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 60 MW ที่จังหวัดสวายเรียง (Svay Rieng)
- โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 80 MW ที่จังหวัดไพรแวง (Prey Veng)
- โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ 100 MW ที่เกาะกง (Koh Kong)

Source: Ministry of Mines and Energy, PWC, Nikkei Asia, Khmer Times, Phnom Penh Post, Asian Power

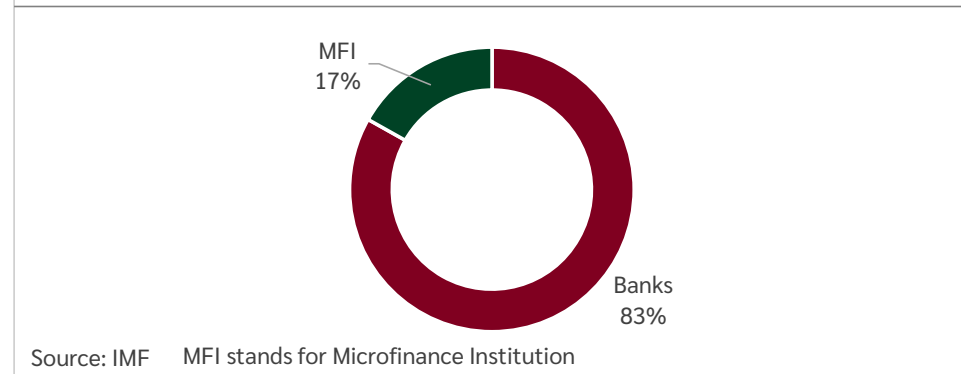
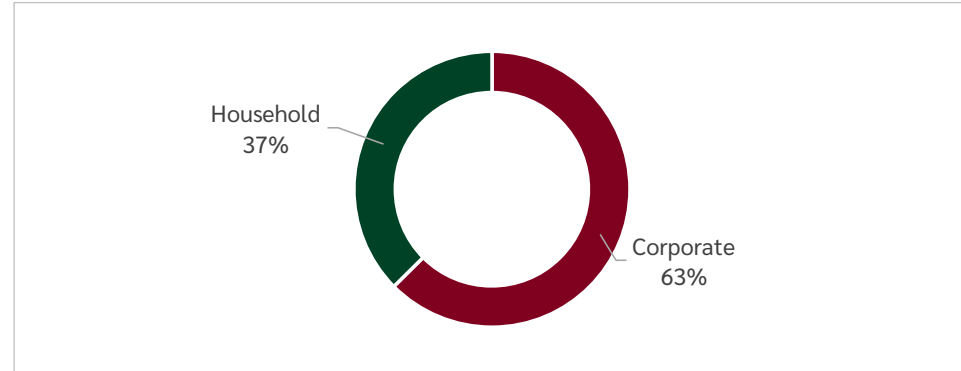
บริการทุกระดับประทับใจ

หนี้สินภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับ 180% ของ GDP ซึ่งถือว่าสูงมากเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านในอาเซียน โดยหนี้ส่วนใหญ่เป็นหนี้บริษัทเอกชนที่อยู่ในระบบธนาคาร

Cambodia's Private Debt as % of GDP (2022)



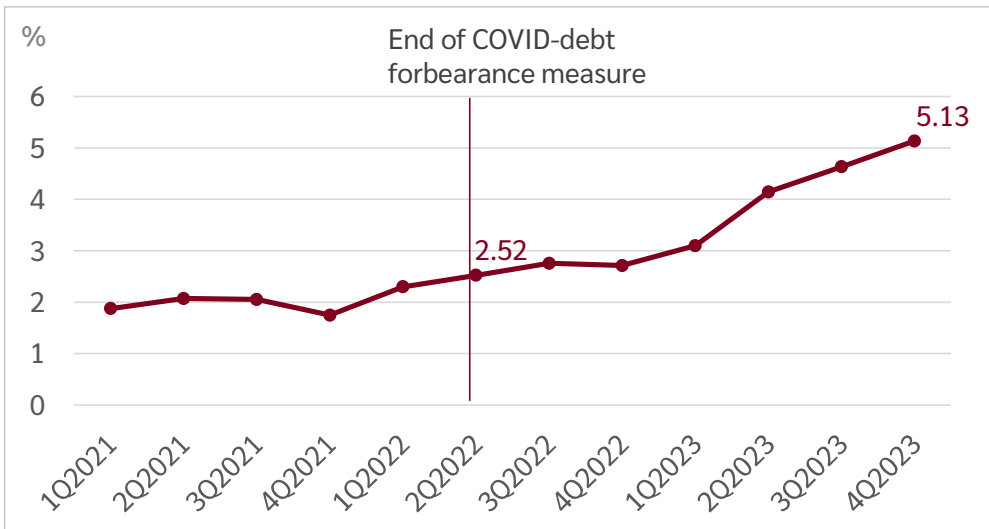
Cambodia's Private Sector Credit Composition (2021)



บริการทุกระดับประทับใจ

สัดส่วนหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นผลพวงจากการสิ้นสุดมาตรการพักชำระหนี้ และปัญหาสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จ

Cambodia's Non-Performing Loans to Total Gross Loans









Source: IMF

สาเหตุที่สัดส่วนหนี้เสียของกัมพูชาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

- สิ้นสุดมาตรการพักชำระหนี้ในช่วงโควิด-19 โดยธนาคารกลางกัมพูชาใช้มาตรการพักชำระหนี้ตั้งแต่ เม.ย. 2020- มิ.ย. 2022
- ปัญหาสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จ โดยมีอาคารร้างกว่า 500 แห่งในสีหนุวิลล์ ซึ่งสัดส่วนสินเชื่อในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างคิดเป็นสัดส่วน 27% ของ GDP กัมพูชา (ข้อมูล ณ ปี 2022 จาก IMF)

บริการทุกระดับประทับใจ

การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนของกัมพูชาอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง FDI จากจีน

	Degree of reliance on Chinese FDI as % of GDP	Degree of reliance on Chinese Tourists (as % of GDP)
 Vietnam	0.5%	3.2%
 Cambodia	10.4%	6.5%
 Laos	2.3%	1.1%
 Thailand	0.3%	3.1%
 Malaysia	0.1%	0.7%
 Indonesia	0.1%	0.2%

FDI จากจีนคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 80% ของ FDI ของกัมพูชาทั้งหมด

Source: CEIC, TradeMap, compiled by KResearch (Export and FDI data are as of 2023 except Laos (as of 2022), and Tourism data are as of 2019)

บริการทุกระดับประทับใจ



Lao-China Railway High Speed Train

เศรษฐกิจสปป.ลาว

บริการทุกระดับประทับใจ



เศรษฐกิจสปป.ลาว มีแนวโน้มรักษาระดับการเติบโตไว้ที่ 4.1% ในปี 2024 จากแรงหนุนของอุปสงค์ต่างประเทศเป็นหลัก



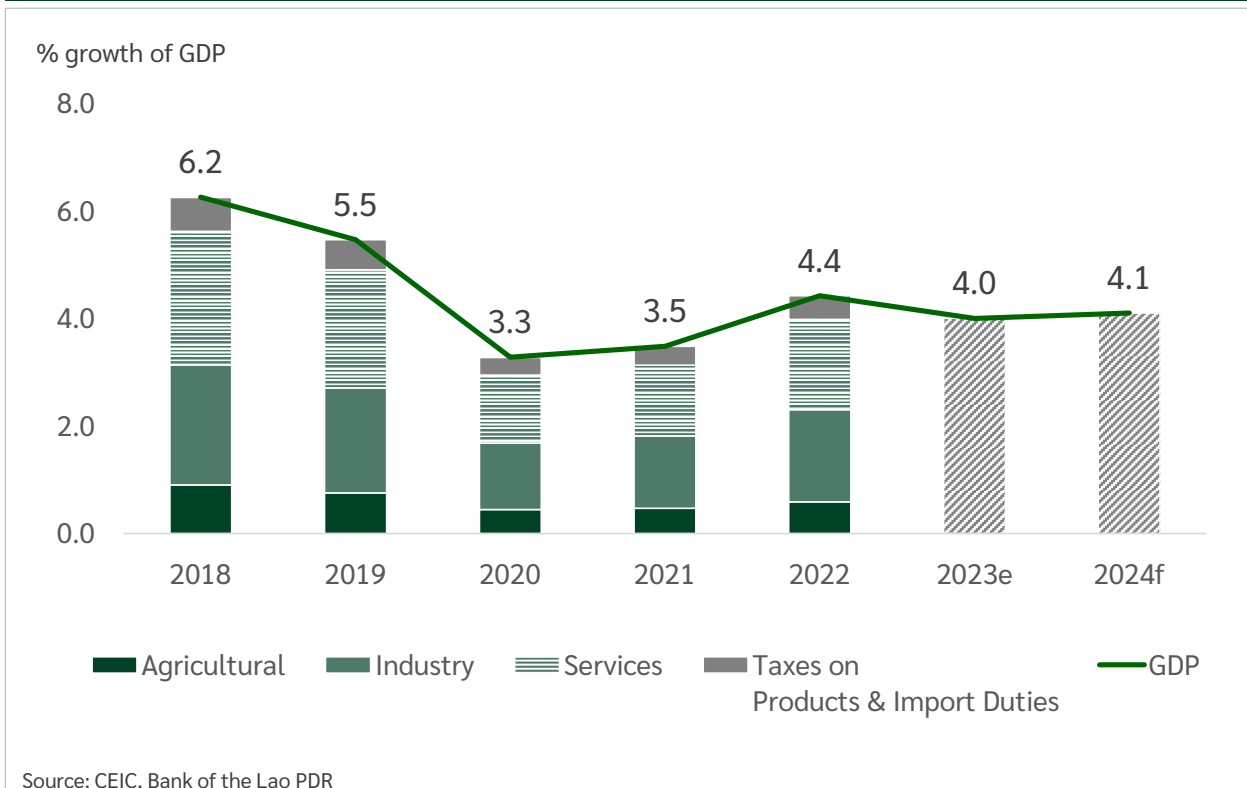
อัตราแลกเปลี่ยนกับผันผวนในทิศทางอ่อนค่าตามสกุลเงินภูมิภาคเป็นปัญหายืดเยื้อสำหรับ สปป.ลาว ที่กระทบต่อเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงโดยในเดือนเม.ย.อยู่ที่ 24.92%



นอกจากนี้ สปป.ลาว ยังมีปัญหาเชิงโครงสร้างหนี้สาธารณะที่อยู่ในรูปสกุลเงินต่างประเทศสูง แต่ทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ระดับต่ำ

เศรษฐกิจสปป.ลาว ปี 2024 คาดว่าจะรักษาระดับการเติบโตไว้ที่ 4.1% จากแรงหนุนของอุปสงค์นอกประเทศเป็นหลัก

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของ สปป.ลาว

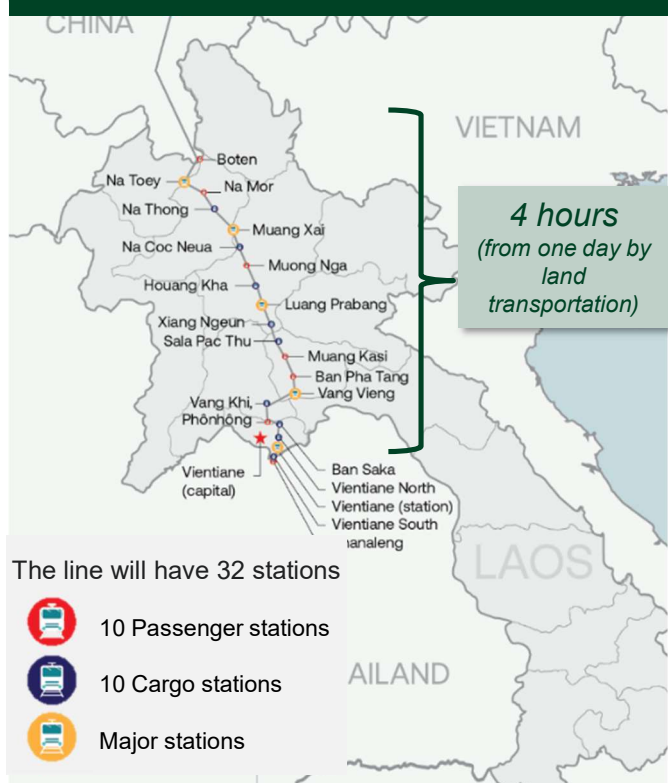


- เศรษฐกิจ สปป.ลาวปี 2024 น่าจะรักษาระดับการเติบโตได้ที่ 4.1% จากการฟื้นตัวของการส่งออกและการท่องเที่ยวเป็นหลัก
- ความท้าทายที่ยังต้องติดตาม
 - การอ่อนค่าของเงินกีบอย่างมาก ท่ามกลางแรงกดดันจากตลาดการเงินโลก
 - ปัญหาเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง กระทบกำลังซื้อของผู้บริโภคในขณะที่ภาครัฐเพิ่มอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) เป็น 10% จาก 7% ในเดือน มี.ค.2024
 - ข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายการเงิน การคลัง จากปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจ

บริการทุกระดับประทับใจ

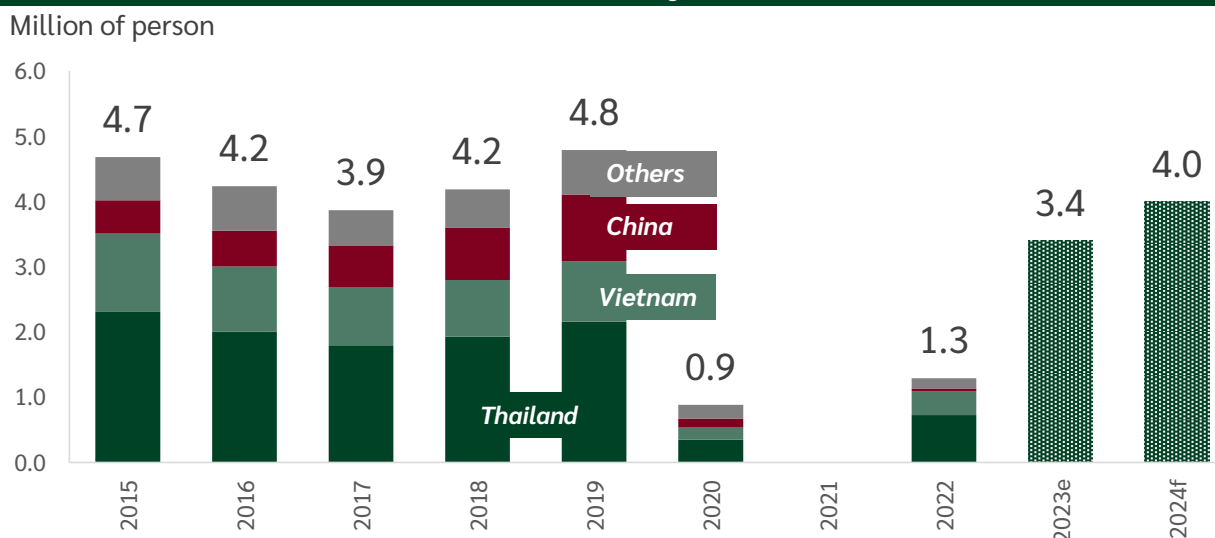
รถไฟความเร็วสูงสปป.ลาว-จีน หนุนภาคการท่องเที่ยว

การท่องเที่ยวสะดวกขึ้นตั้งแต่รถไฟความเร็วสูง สปป.ลาว-จีน เปิดใช้ในเดือน ธ.ค.2021



Source: Picture from Radio Free Asia, CEIC, KResearch

การท่องเที่ยวทยอยฟื้นตัวแต่ยังอยู่ระดับต่ำกว่าก่อนโควิด-19

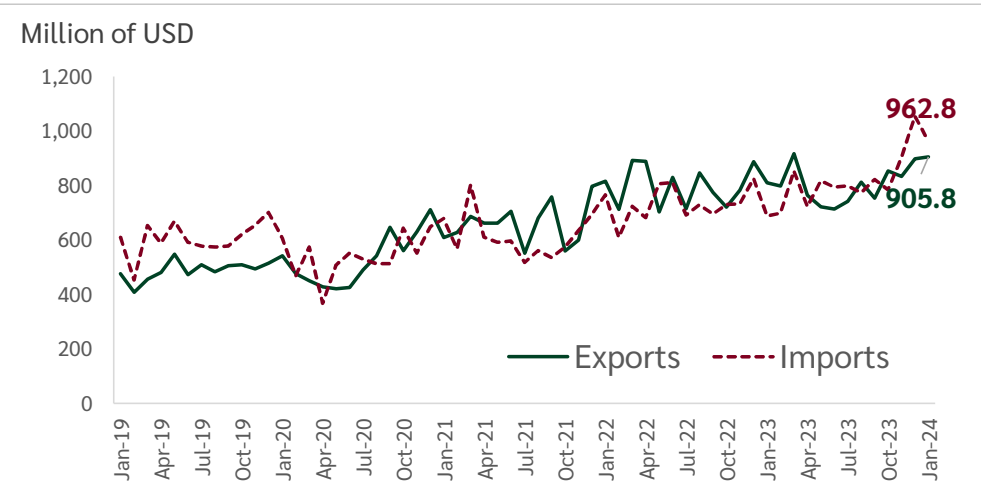


- ปี 2024 ทางกาารตั้งเป้าติงคุดนักท่องเทียวต่างชาติ 4 ล้านคน สร้างรายได้ 1.3 พันล้านดอลลาร์ฯ ตามนโยบาย Visit Laos Year 2024 ทั้งนี้ ในปี 2023 นักท่องเที่ยวเข้าประเทศ 3.4 ล้านคน เพิ่มขึ้น 164%
- หลวงพระบางปลายทางท่องเที่ยวสำคัญตามแนวรถไฟมียอดนักท่องเทียวสูงขึ้น อานิสงส์รถไฟสายใหม่ โดยในช่วง 9 เดือนแรกปี 2023 มีนักท่องเทียว 7.79 แสนคน (นักท่องเทียวในประเทศและต่างประเทศ) ซึ่งสูงกว่าก่อนเกิดโควิด-19

บริการทุกระดับประทับใจ

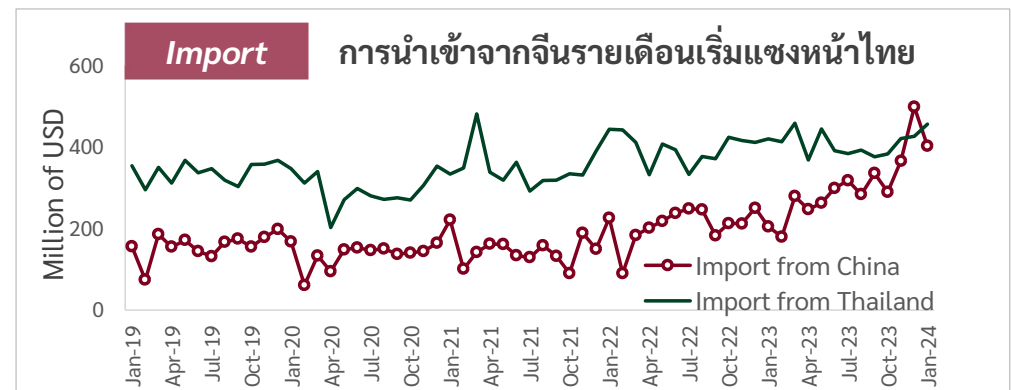
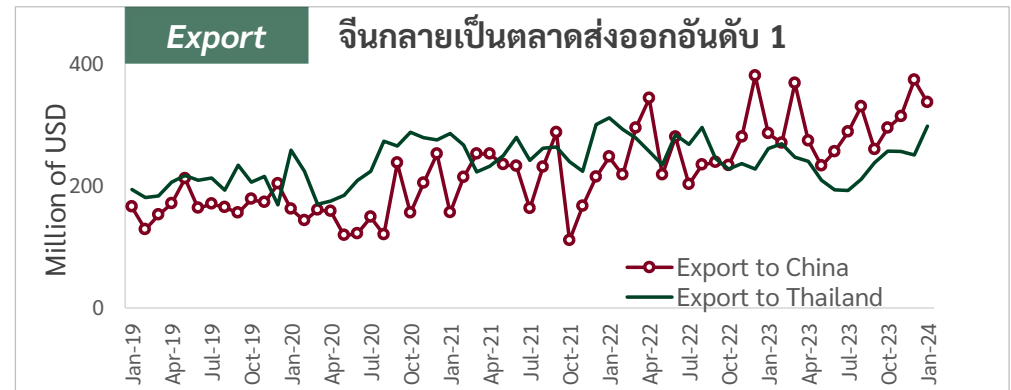
การส่งออกของ สปป.ลาว ในปี 2024 จะเติบโตสูงขึ้น

การส่งออก-นำเข้าของ สปป.ลาว



- ตั้งแต่ปี 2021 การส่งออกของ สปป.ลาว ได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนจีนเข้ามาลงทุนและผลิตส่งออกไปจีนในกลุ่มสินค้าไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้ ทำให้ดุลการค้าของ สปป.ลาว กลับมาเกินดุลติดต่อกัน
- แนวโน้มข้างหน้าจีนจะเป็นทั้งตลาดส่งออกและแหล่งนำเข้าที่สำคัญยิ่งขึ้น จากในปี 2023 สปป.ลาว พึ่งพาการส่งออกไปจีน 37% ตามมาด้วยไทยที่มีสัดส่วน 29%

จีนกลายเป็นคู่ค้าที่สำคัญของ สปป.ลาว มากขึ้น



บริการทุกระดับประทับใจ

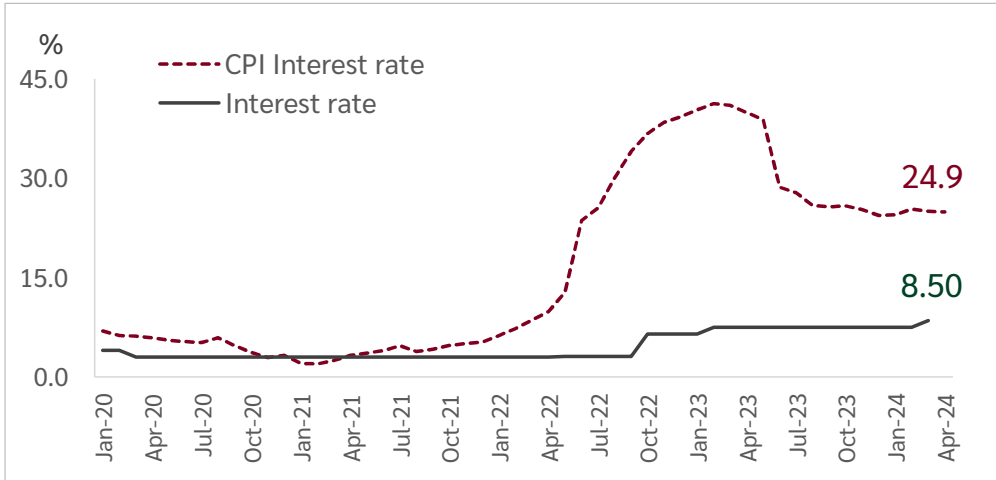
มาตรการขึ้นดอกเบี้ยถูกนำมาใช้เพื่อคุมเงินเฟ้อและบรรเทาปัญหาค่าเงินกีบ

อัตราแลกเปลี่ยนกีบต่อดอลลาร์ฯ อ่อนค่าต่อเนื่องในปี



- สถานการณ์ค่าเงินกีบเทียบจากต้นปี 2024 อ่อนค่าลง 3.8% ทิศทางเดียวกับสกุลเงินภูมิภาคตามท่าทีการปรับดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และโครงสร้างเศรษฐกิจของสปป.ลาวเป็นหลัก
- ทิศทางค่าเงินยังคงอ่อนค่าในปี 2024 ซึ่งเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศมากเกินไป

BOL ขึ้นดอกเบี้ยสกัดเงินเฟ้อที่ยังสูงต่อเนื่อง



- BOL ปรับขึ้นดอกเบี้ย 1% มาอยู่ที่ 8.50% เมื่อเดือน มี.ค.2024 เป็นการขึ้นครั้งแรกตั้งแต่ ก.พ. 2023 เพื่อแก้ปัญหาเงินเฟ้อควบคู่กับบรรเทาการอ่อนค่าของเงินกีบ
- ทิศทางตั้งเป้าดึงเงินเฟ้อให้ลงมาอยู่ที่ 9% ในปี 2024 จากปัจจุบันอยู่ที่ 24.9% ในเดือน เม.ย. เป็นเรื่องท้าทายอย่างมากท่ามกลางความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์กดดันราคาพลังงานตลาดโลก

Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

เงินกีบอ่อนค่ากระทบกำลังซื้อผู้บริโภค ในขณะที่รัฐบาลปรับเพิ่มอัตรา VAT น่าจะเพิ่มแรงกดดันกำลังซื้อผู้บริโภค

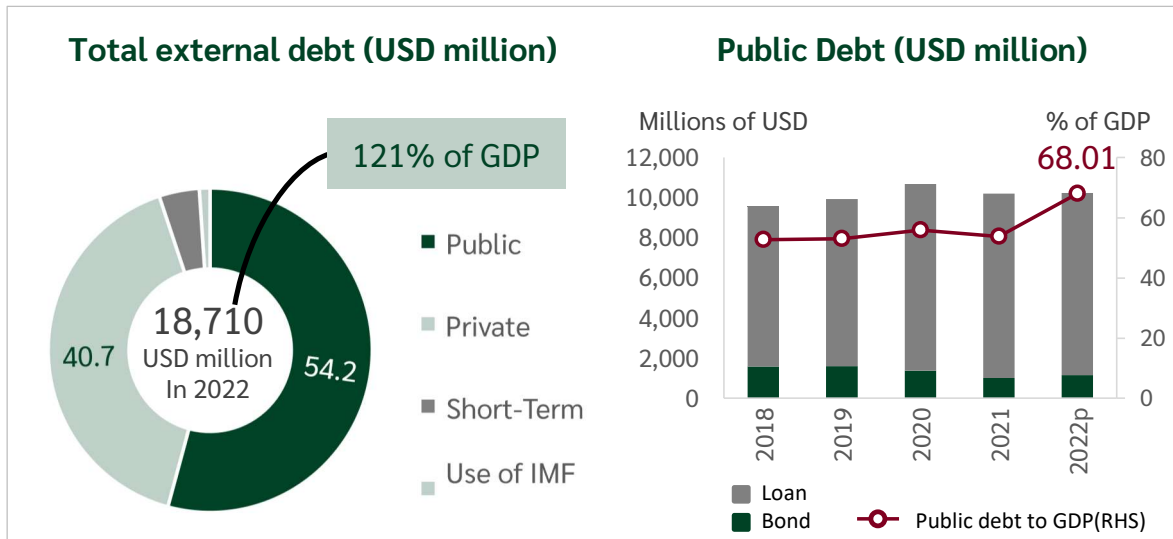


- ทางกร สปป.ลาว ประกาศขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มเป็น 10% จาก 7% (19 มี.ค. 2024) อยู่ระหว่างรอบังคับใช้ โดยครอบคลุมสินค้าบริโภคทั่วไป สินค้านำเข้า สินค้าบริการ ค่าน้ำ ค่าไฟ
- การขึ้นภาษีเป็นการเพิ่มรายได้รัฐบาลเพื่อปรับปรุงฐานะการคลังของประเทศที่ขาดดุลอย่างต่อเนื่อง
- อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สปป. ลาว ดังนี้
 - 1) หากผู้ผลิตผลักภาระภาษีที่เพิ่มขึ้นให้ผู้บริโภคก็จะซ้ำเติมปัญหาเงินเฟ้อที่สูงอยู่แล้ว ทั้งนี้ ท่ามกลางปัญหาเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง 24.9% (เดือน เม.ย. 2024)
 - 2) การเก็บภาษีในอัตราเดียวกันทำให้ผู้มีรายได้น้อยซึ่งเป็นคนส่วนใหญ่ในประเทศรับภาระภาษีที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคนรายได้สูง ซึ่งอาจจะกระทบการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคให้อ่อนแรงลง
 - 3) ภาษีดังกล่าวรวมถึงการเพิ่มภาษีกับสินค้านำเข้า ยิ่งทำให้ราคาสินค้านำเข้าสูงขึ้นอีก จากที่สูงขึ้นจากการอ่อนค่าของเงินกีบ
 - 4) กำลังซื้อในประเทศเผชิญแรงกดดันมากขึ้นกระทบเศรษฐกิจ สปป.ลาวในปี 2024 อาจจะขยายตัวได้ไม่ถึงเป้าหมายของทางการที่ 4.5%

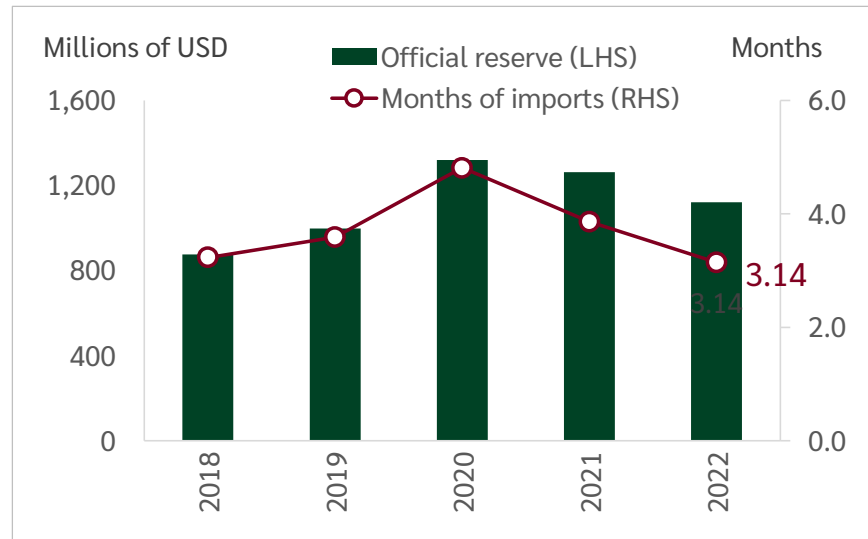
บริการทุกระดับประทับใจ

ปัญหาเชิงโครงสร้างของ สปป.ลาว ที่มีสัดส่วนหนี้ต่างประเทศสูง ทุนสำรองระหว่างประเทศต่ำ

หนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับสูง



เงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ



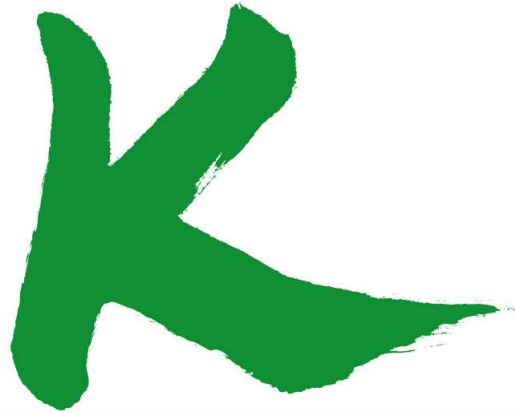
ยอดหนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับสูงอยู่ที่ 18.7 พันล้านดอลลาร์ฯ หรือคิดเป็น 121% ของ GDP ในปี 2022 โดยครึ่งหนึ่งเป็นหนี้กับจีนในการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น เขื่อน และรถไฟความเร็วสูง ขณะที่หนี้สาธารณะมีมูลค่า 10.1 พันล้านดอลลาร์ฯ คิดเป็น 68.01% ของ GDP เกือบทั้งหมดเป็นหนี้ต่างประเทศ

Agency	Laos-Credit Rating
Fitch (Aug 4, 2022)	CCC-
Moody's (Jun 4, 2022)	Caa3 With stable outlook

BOL พยายามเพิ่มทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยตั้งเป้าให้เงินทุนสำรองเพียงพอสำหรับการนำเข้า 5 เดือน โดยคุมเข้มการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศต้องถูกกฎหมาย และต้องผ่านระบบธนาคาร

Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ