



ASEAN-China

Regional Economic Outlook

August 2025

บริการทุกระดับประทับใจ

ประเด็นสำคัญ



เศรษฐกิจจีนครึ่งหลังของปี 2025 มีแนวโน้มเติบโตชะลอลงจากภาคการส่งออกที่คาดว่าจะปรับลดลง ขณะที่สหรัฐฯ และจีนมีความเป็นไปได้ที่จะขยายเวลาการระงับภาษีออกไปจากกำหนดการเดิมที่ 12 ส.ค. 2025



เศรษฐกิจสิงคโปร์ไตรมาส 2/2025 ขยายตัวที่ 4.3% แรงส่งจากการผลิตและการเร่งส่งออก ขณะที่ค่าเงินและเงินเฟ้ออยู่ในความควบคุม หนูน MAS ผ่อนคลายทางการเงินในช่วงครึ่งปีหลัง



เศรษฐกิจมาเลเซียในครึ่งหลังของปี 2025 คาดมีแนวโน้มชะลอตัว จากผลกระทบภาษี Reciprocal ต่อการส่งออก และการชะลอตัวของการลงทุนใน Data center อย่างไรก็ตาม ภาคการท่องเที่ยวและการให้เงินช่วยเหลือเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจมาเลเซีย



อินโดนีเซียลดดอกเบี้ยครั้งที่ 3 ในรอบปี พร้อมทั้งเสริมสภาพคล่องกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง ขณะที่ดีลการค้ากับสหรัฐฯ ลดภาษี Reciprocal เหลือ 19% ส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจจำกัด คาดว่า GDP ปี 2025 ขยายตัวเพียง 4.8%



เวียดนามได้ดีลกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 20% ลดลงจากเดิมที่ 46% คาดหนุนเศรษฐกิจเวียดนามเติบโตที่ 6.7% ในปี 2025



กัมพูชาแม้ว่าจะได้ดีลกับสหรัฐฯ เศรษฐกิจกัมพูชาคาดชะลอตัวลงมาที่ 3.7% ในปี 2025 จากเหตุปะทะไทย-กัมพูชา ซึ่งจะกระทบธุรกิจท่องเที่ยวและการส่งออกของกัมพูชาที่ผ่านทางชายแดน

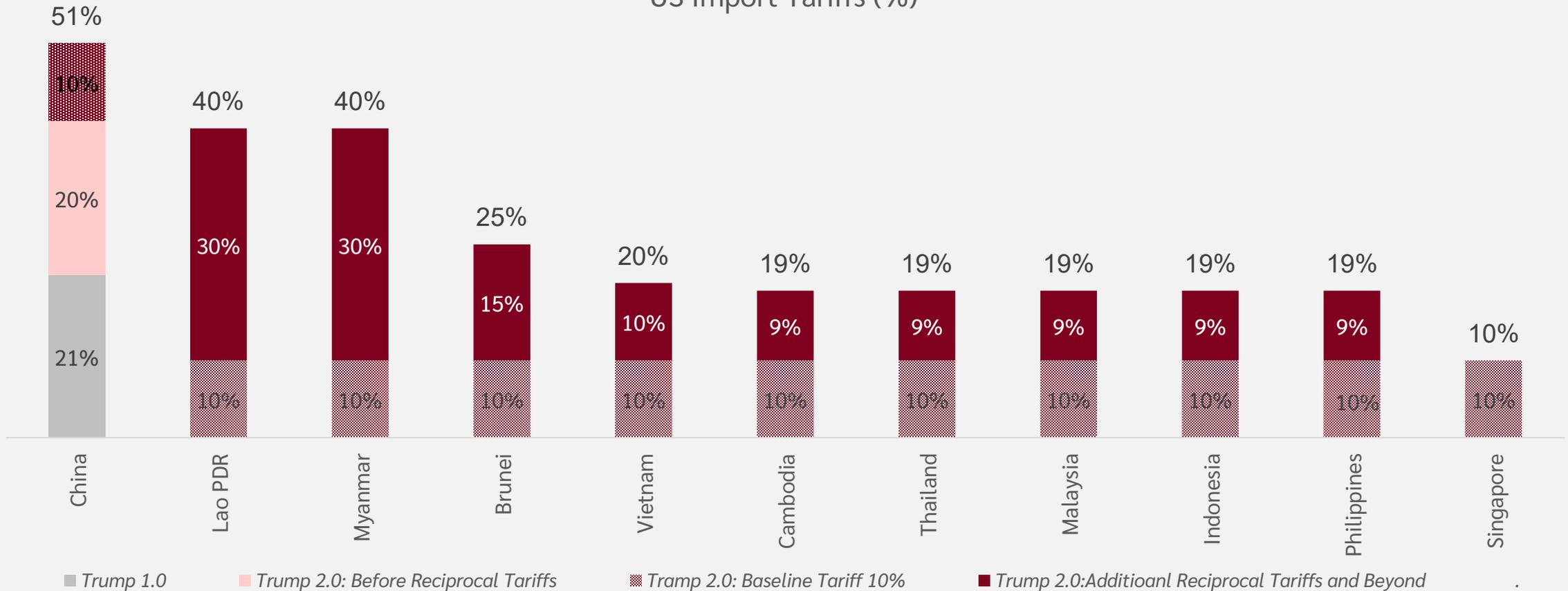


อัตราเงินเฟ้อสปป.ลาวลดลงมาอยู่ที่ 5.4% ต่ำสุดในรอบเกือบ 4 ปี บวกกับค่าเงินปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หนูนการผ่อนคลาทางการเงินในระยะข้างหน้า ขณะที่การพัฒนาพลังงานสะอาดและนักท่องเที่ยวที่เข้ามาล้วนมีส่วนช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจ

บริการทุกระดับประทับใจ

สหรัฐฯ ปรับภาษีนำเข้าใหม่ ขณะที่ยังต้องรอดิตตามการเลื่อนการระงับภาษีระหว่างจีนและสหรัฐฯ ออกไปจากกำหนดเดิมที่ 12 ส.ค.

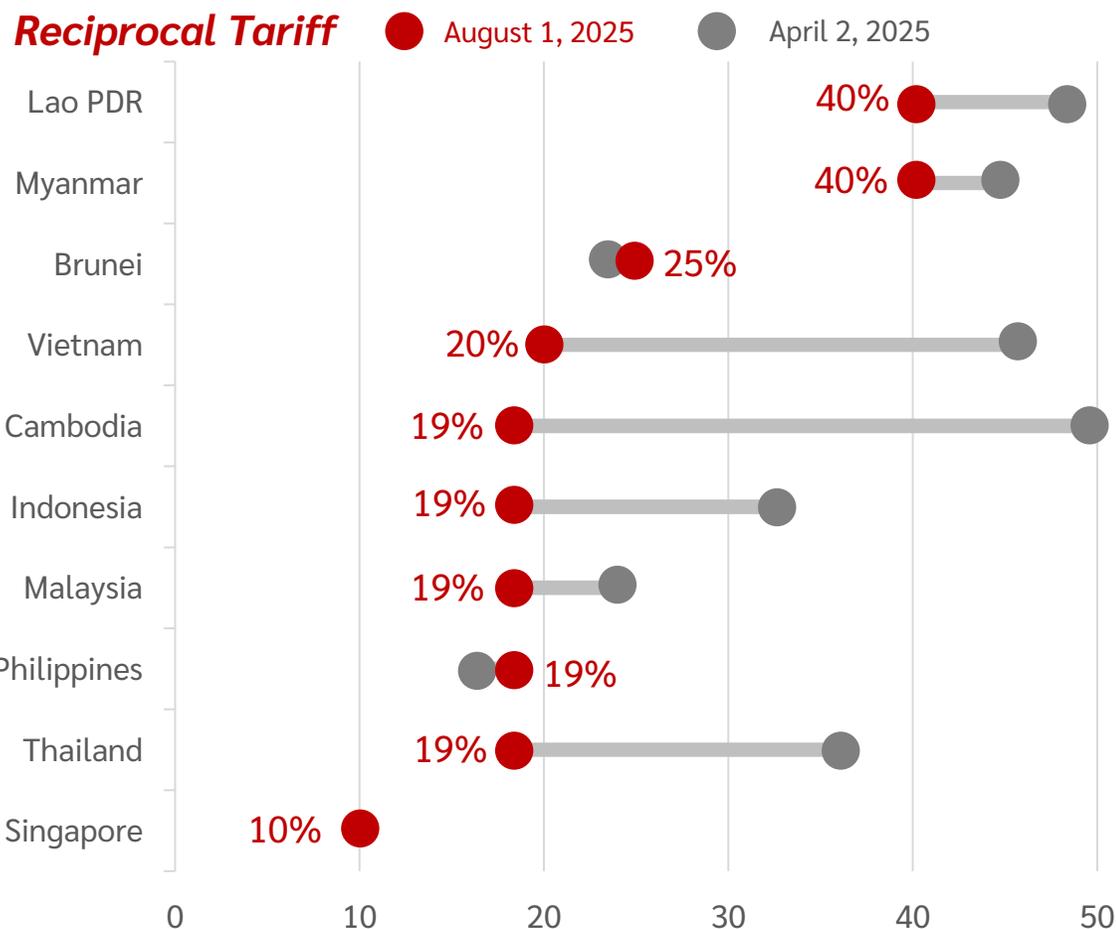
US Import Tariffs (%)



Source: The White House

เวียดนาม อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ ไทยได้ลดภาษี Reciprocal เหลือ 19% มีผล 7 ส.ค.

ข้อกำหนดด้านอัตราภาษีของสหรัฐฯ



Transshipment

ภาษีสินค้าสามสิทธิ์
สหรัฐฯ จะเรียกเก็บ

ในอัตรา **40%**

รายละเอียดความตกลงที่คู่ค้าให้สหรัฐฯ

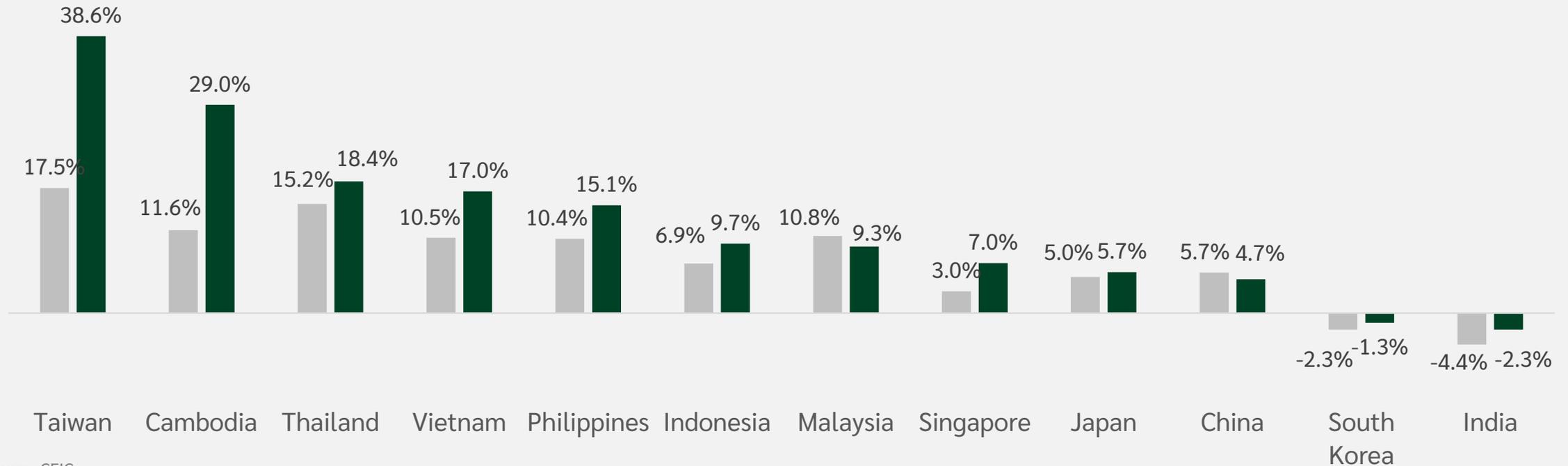
	ยังไม่เปิดเผย
	ยังไม่เปิดเผย
	ยังไม่เปิดเผย
	ยกเว้นภาษีสินค้าสหรัฐฯ
	ยังไม่เปิดเผย
	ยกเว้นภาษีสินค้าสหรัฐฯ 99% ของสินค้าทั้งหมด
	ยังไม่เปิดเผย
	ยังไม่เปิดเผย
	ยกเว้นภาษีสินค้าสหรัฐฯ ~90% ของสินค้าทั้งหมด (ไม่ลดภาษีข้าว น้ำตาลและผลไม้แปรรูป เป็นต้น)
	ไม่มีความตกลง

ช่วงที่ภาษี Reciprocal ถูกระงับ การส่งออกในเอเชียยกเว้น จีน เกาหลีใต้ และอินเดียเร่งตัวขึ้น

อย่างไรก็ตาม การเร่งตัวดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะชะลอลงตัวมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังปี 2025

การเติบโตของการส่งออกประเทศในเอเชีย (%YoY)

■ 1Q2025 ■ May-25



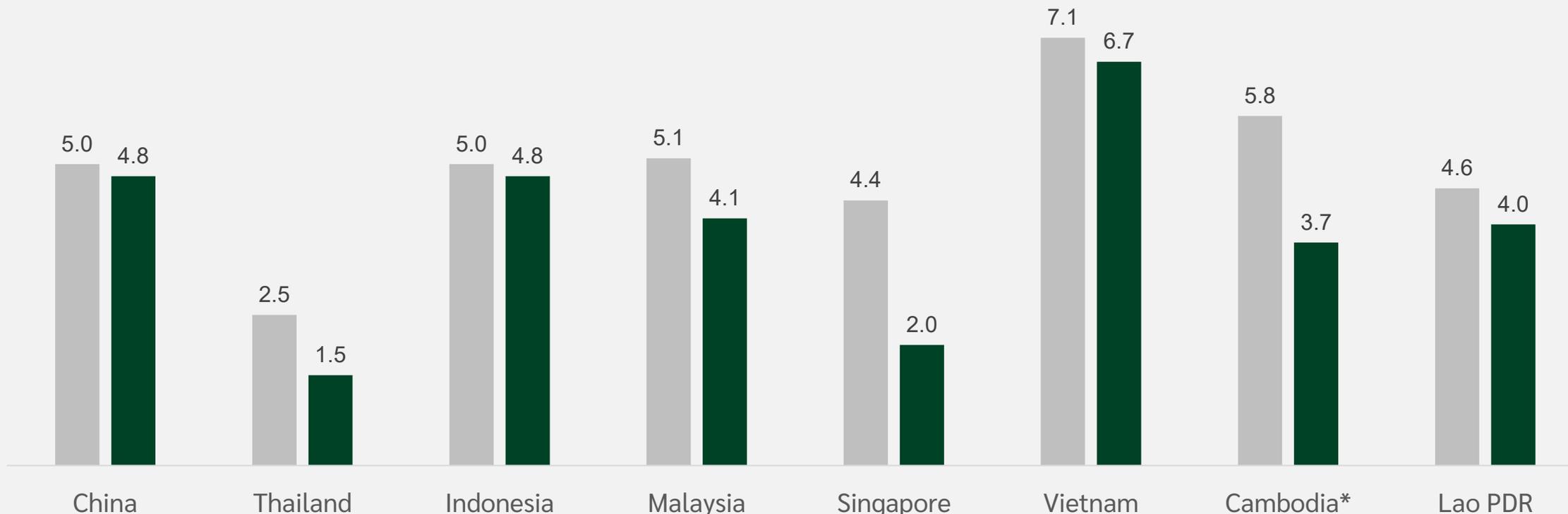
Source: CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

แม้ว่าอาเซียนจะได้ดีกับสหรัฐฯ แต่ GDP ปี 2025 มีแนวโน้มโตชะลอ จากภาษี Reciprocal ที่ทำให้การส่งออกชะลอตัวอย่างมากในครึ่งหลังของปี

คาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP ปี 2025 (%YoY)

■ 2024 ■ 2025F

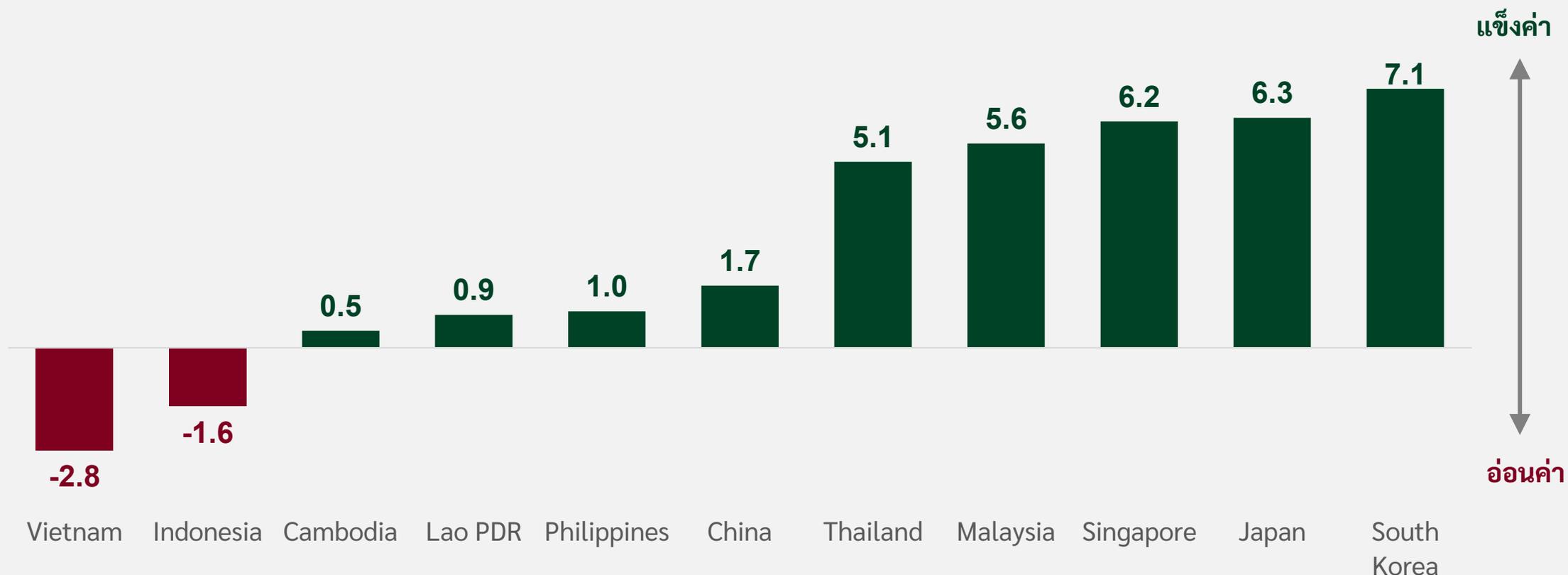


Source: KResearch

*สำหรับกัมพูชามีผลกระทบเชิงลบเพิ่มเติมจากเหตุปะทะและการปิดด่านไทย-กัมพูชา

เงินรูเปย์และเงินดองอ่อนค่าสวนทางกับประเทศอื่น ผลจากปัจจัยภายในประเทศ

Performance of regional currencies against the US dollar
(YTD change %, as of July 30, 2025)



Source: Bloomberg, CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

China's Highlights

1

เศรษฐกิจจีนยังพึ่งพาภาคการผลิตเป็นหลัก ขณะที่รัฐบาลจีนเตรียมเข้ามาจัดการปัญหาการแข่งขันทางด้านราคาที่ไม่เป็นธรรม (Involution)



2

ภาคการบริโภคของจีนยังได้รับแรงกดดันจากภาคอสังหาริมทรัพย์



3

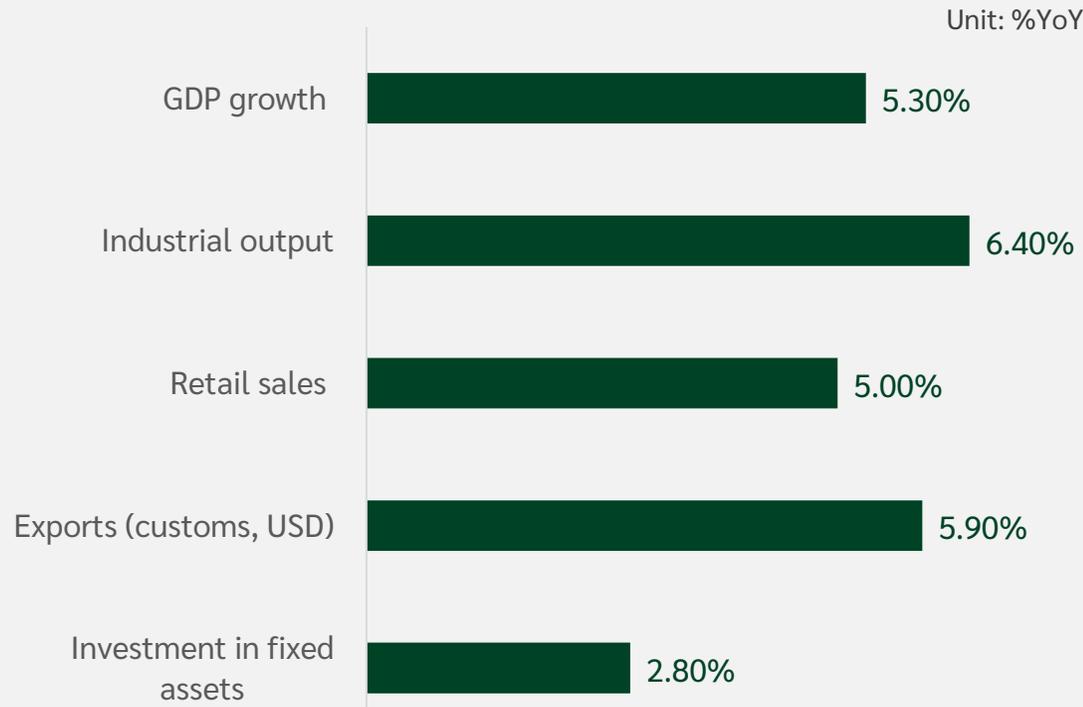
ครึ่งปีหลังการส่งออกมีแนวโน้มเติบโตชะลอลงกดดันให้เศรษฐกิจจีนครึ่งหลังของปี 2025 มีทิศทางเติบโตลดลง



บริการทุกระดับประทับใจ

ครึ่งแรกของปี 2025 เศรษฐกิจจีนเติบโตโดยพึ่งพาภาคการผลิตเป็นหลัก

การเติบโตของภาคการส่งออกและภาคการผลิต
 หนุนการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในครึ่งแรกของปี 2025



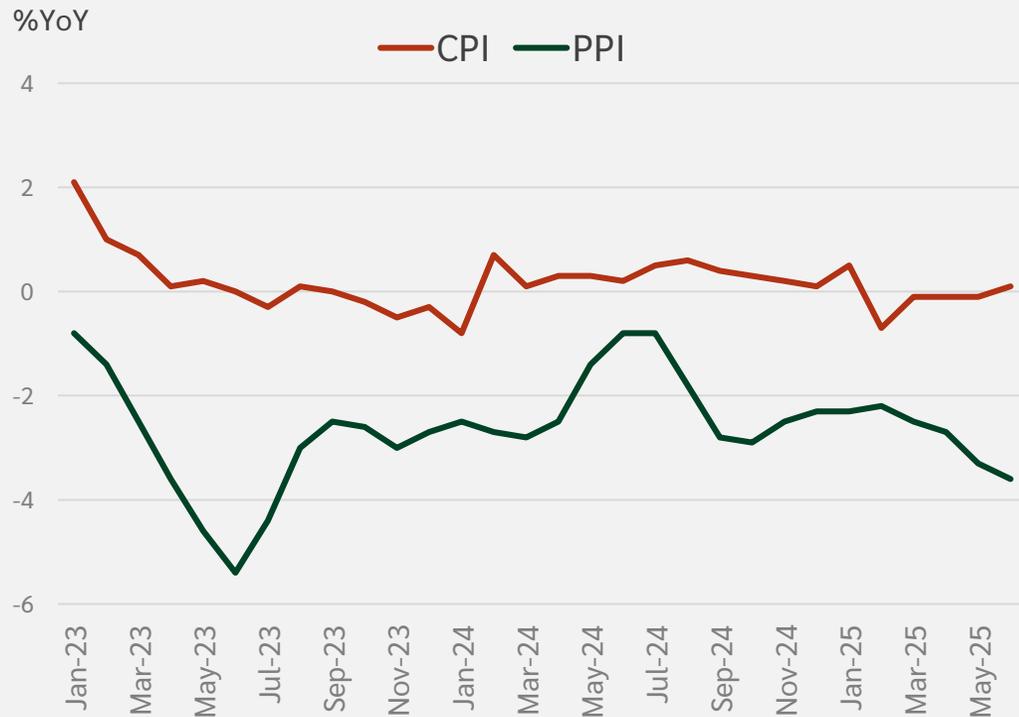
แม้ภาครัฐจะมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย เช่น โครงการของเก่าแลกของใหม่ แต่การเติบโตของการใช้จ่ายยังต่ำกว่าภาคการผลิต



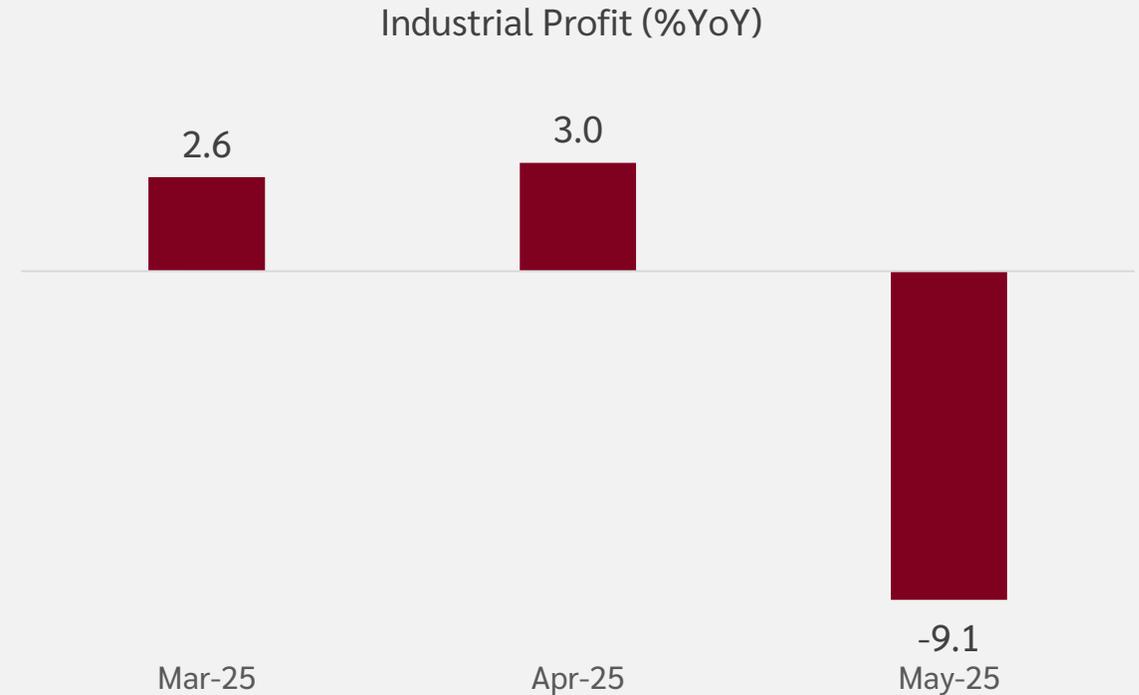
Source: CEIC

การแข่งขันทางด้านราคายังคงกดดันปัญหาเงินฝืดของจีน

ดัชนีราคาผู้ผลิตของจีนยังหดตัว สะท้อนการแข่งขันทางด้านราคาที่ยังคงมีอยู่



การลดลงของกำไรภาคอุตสาหกรรม บ่งชี้ถึงการแข่งขันทางด้านราคาที่รุนแรง



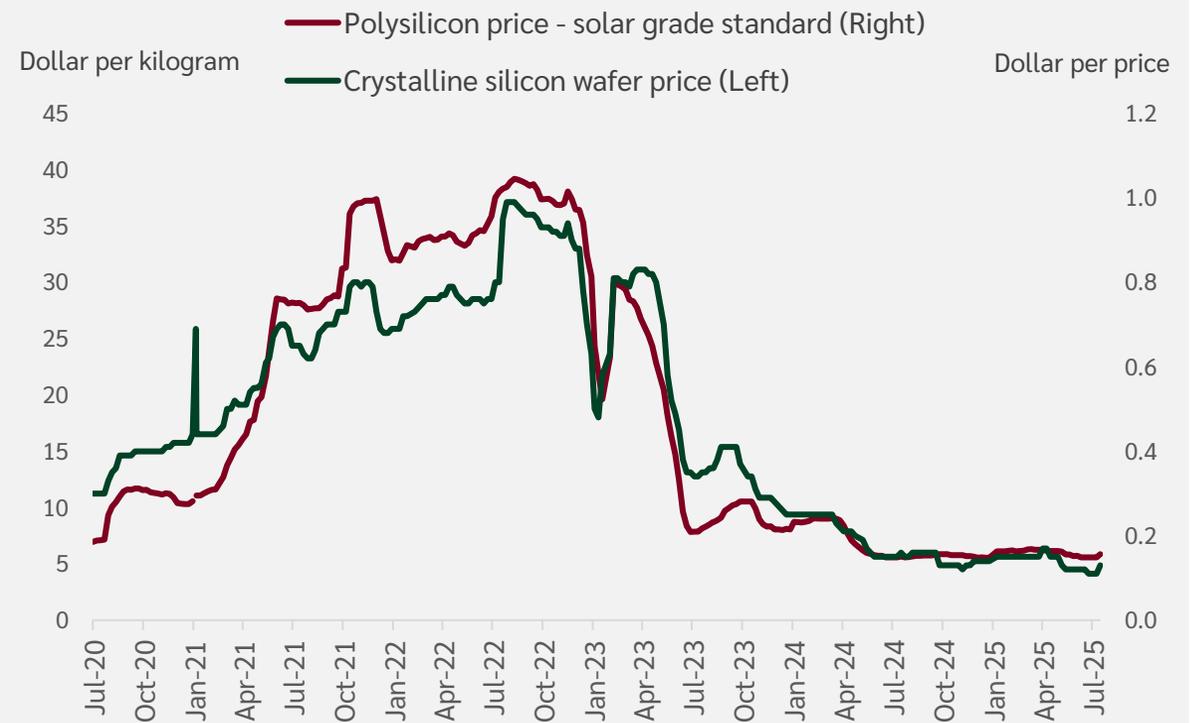
Source: Bloomberg

การแข่งขันทางด้านราคาที่รุนแรงเกิดขึ้นในหลายอุตสาหกรรมของจีน เช่น อุตสาหกรรม EV และ Solar Cell

กำไรในอุตสาหกรรมรถของจีนปรับลดลงอยู่ในระดับต่ำ



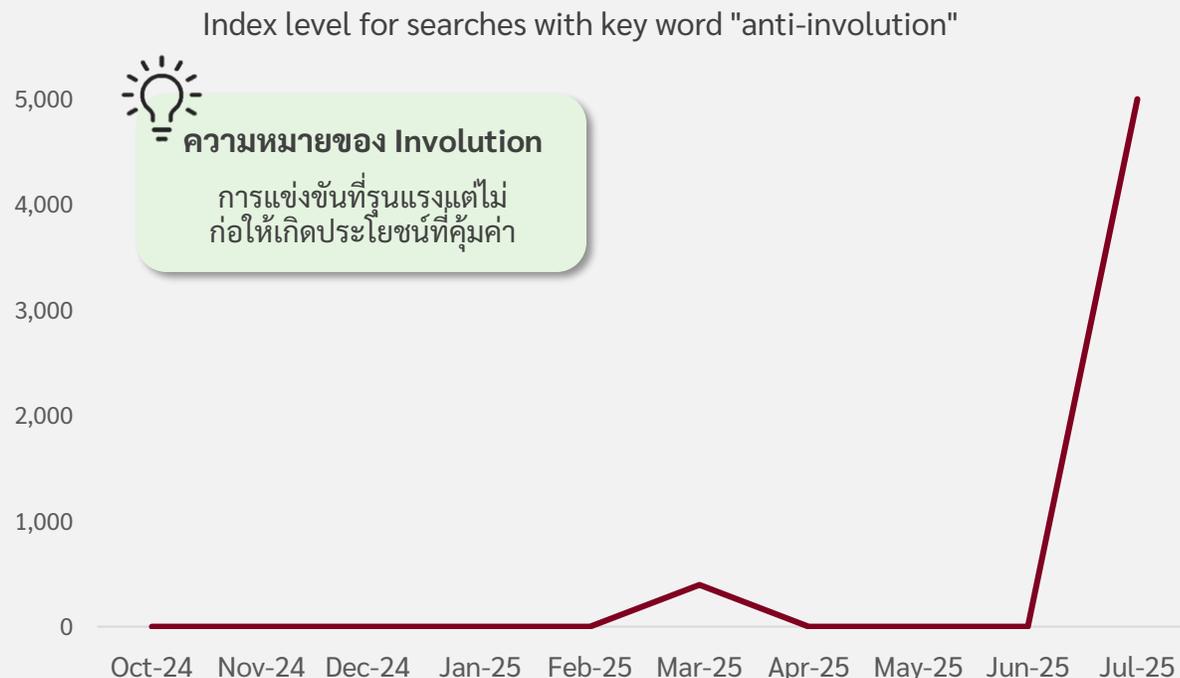
อุตสาหกรรม Solar เผชิญปัญหากำลังการผลิตที่มากเกินไป



Source: Bloomberg

ท่ามกลางแรงกดดันเงินฝืดในจีน ทางการจีนเริ่มพยายามเข้ามาจัดการปัญหากำลังการผลิตที่มากเกินไป และปัญหาสงครามราคา

“Anti-involution” กลายเป็นหัวข้อที่ผู้คนเริ่มให้ความสนใจหลังการประชุม Central Commission for Finance and Economic Affairs



Source: Bloomberg, SCMP

ทางการจีนได้เริ่มจัดการปัญหากำลังการผลิตส่วนเกินและการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม

24 July 2025



จีนได้เปิดเผยร่างกฎหมายที่พยายามจะจัดการปัญหาสงครามราคา

(เปิดรับฟังความคิดเห็นจนถึง ส.ค.2025)

1 July 2025

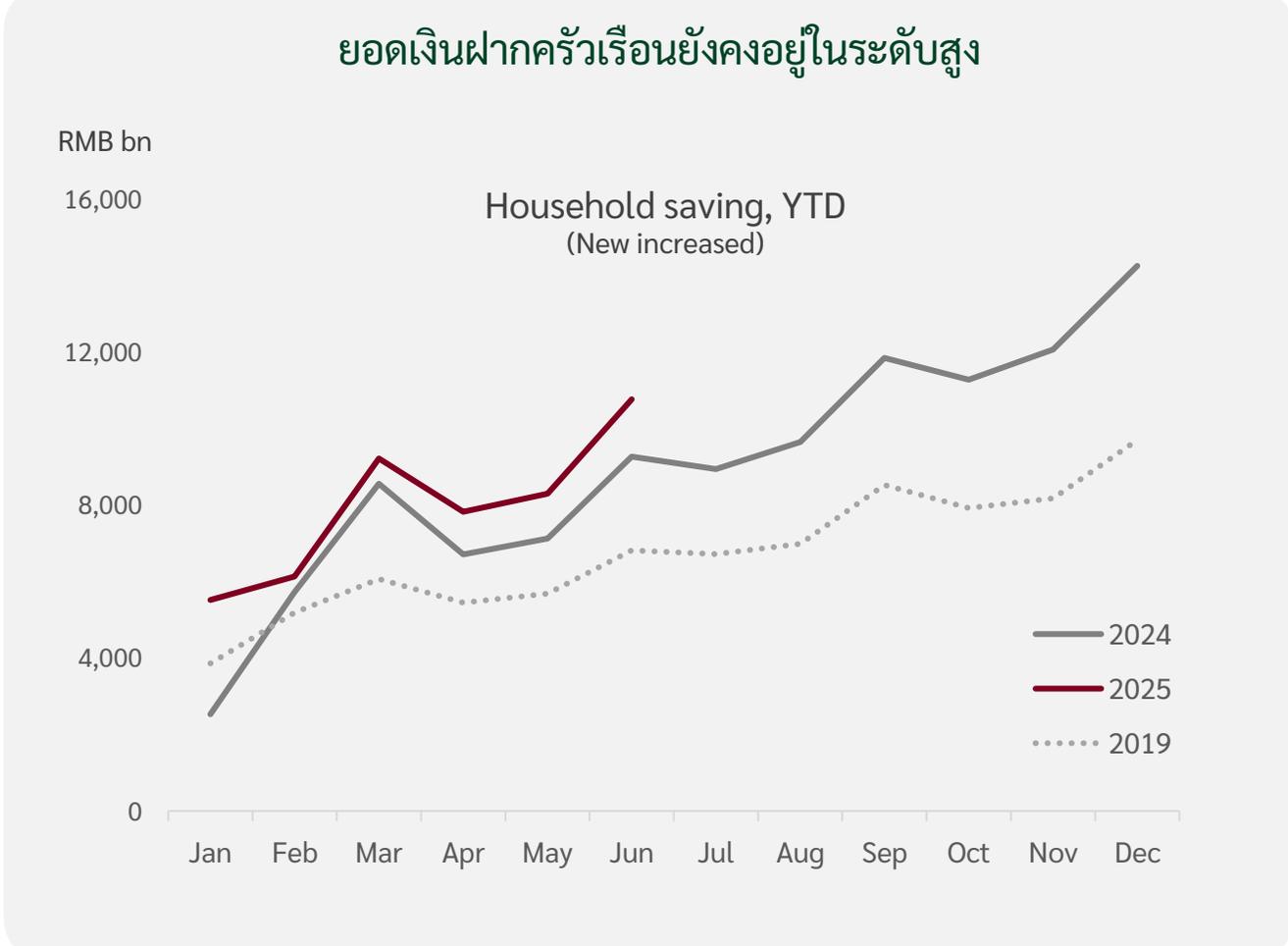
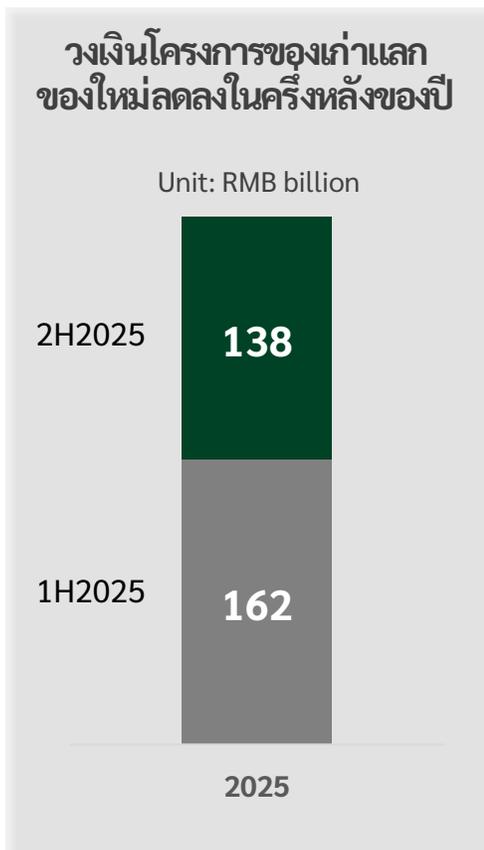


ในอุตสาหกรรม Solar cell ได้เริ่มมีการปรับลดกำลังการผลิตส่วนเกิน

กลุ่มผู้ผลิตกระจกในอุตสาหกรรม Solar จำนวน 10 รายประกาศปรับลดกำลังการผลิตลง 30% ในเดือน ก.ค. 2025

แม้ทางการเงินจะมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย แต่ยอดเงินฝากครัวเรือนยังคงอยู่ในระดับสูง

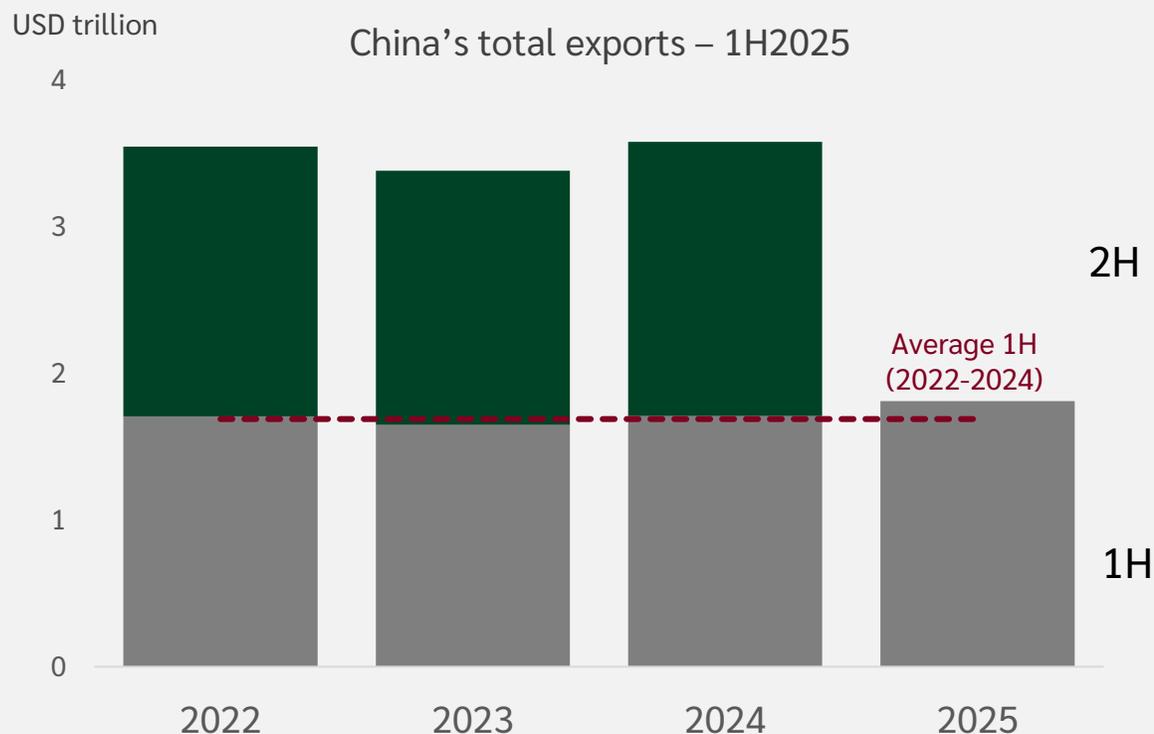
มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของเงิน



Source: Bloomberg, CEIC, KResearch

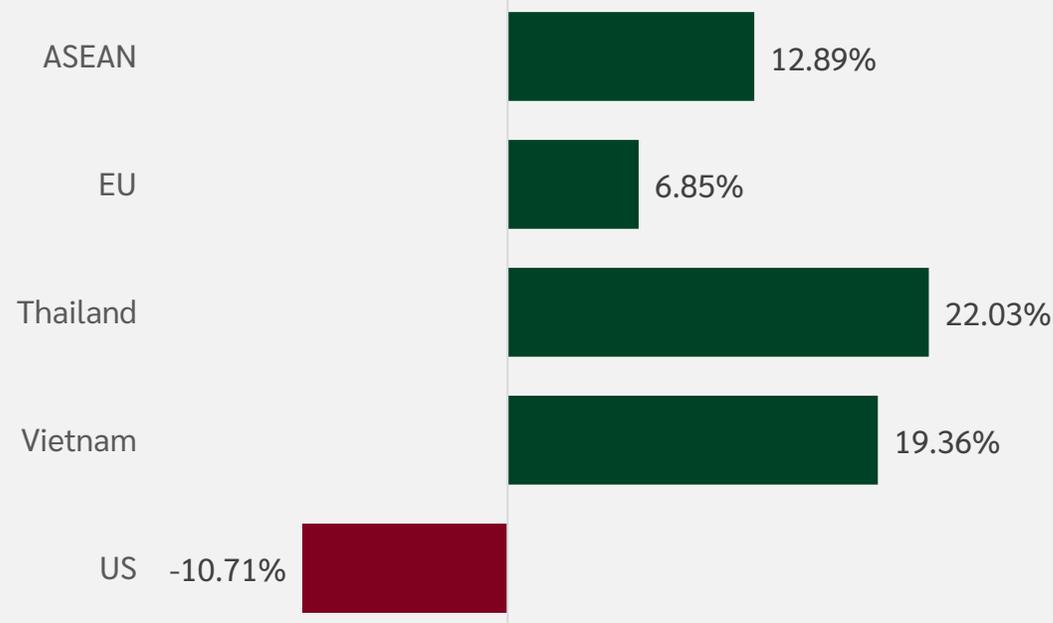
การส่งออกของจีนเร่งตัวขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2025

การเร่งส่งออกในช่วงที่สหรัฐฯ ระบุภาวะ 90 วัน
หนุนส่งออกจีนในครึ่งแรกของปี 2025



การส่งออกจีนไปอาเซียนปรับเพิ่มขึ้น
ขณะที่ส่งออกไปสหรัฐฯ หดตัว

China's total export by country (%YoY) – 1H2025



Source: CEIC, KResearch

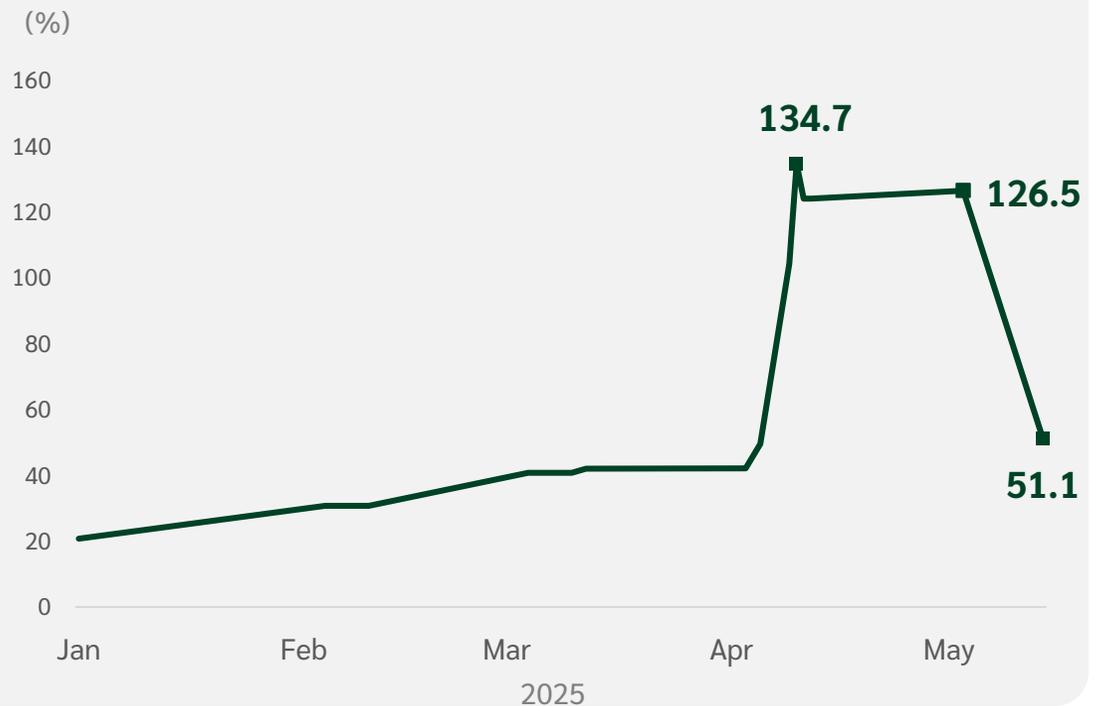
อย่างไรก็ตาม ในครึ่งหลังของปี 2025 ส่งออกจีนมีแนวโน้มเติบโตชะลอลง หลังมีการเร่งส่งออกในช่วงก่อนหน้า และการระงับภาษี 90 วันของแต่ละประเทศสิ้นสุดลง

ในเดือน ก.ค.2025 ดัชนีค่าระวางเรือของจีนเริ่มส่งสัญญาณชะลอลง



Source: Bloomberg

แม้สหรัฐฯ และจีนจะบรรลุข้อตกลงทางการค้าระหว่างกัน แต่อัตราภาษีที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากจีนอยู่ในระดับสูง



บริการทุกระดับประทับใจ

คาดว่าสหรัฐฯ และจีนจะเจรจาตกลงขยายการระงับภาษีออกไปอีก 90 วันจากเดิมที่จะครบกำหนดในวันที่ 12 ส.ค.2025

เดือนมิ.ย. 2025 จีนกลับมาส่งออกแม่เหล็กหายากไปสหรัฐฯ ถือเป็นสัญญาณเชิงบวกในการเจรจาการค้า

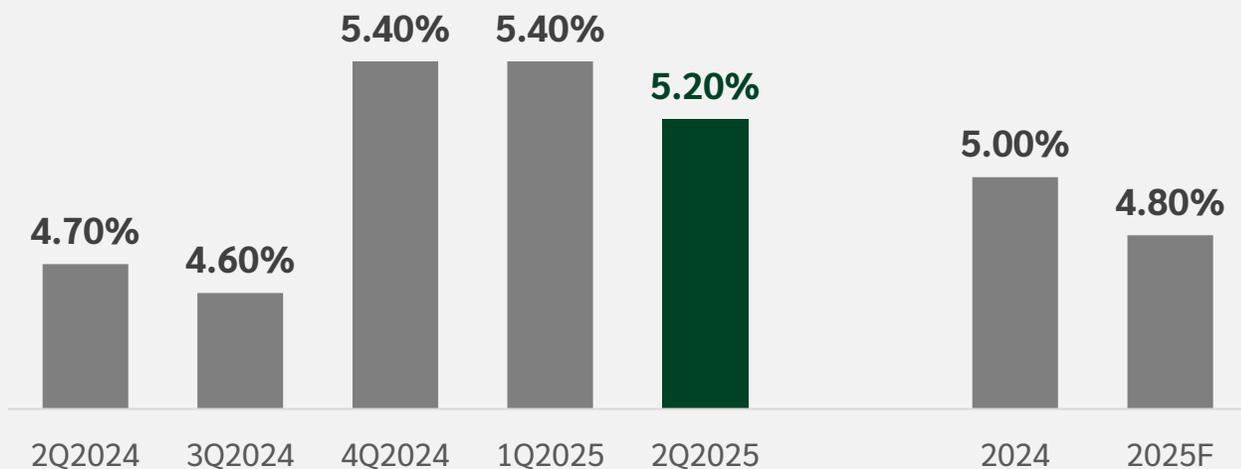


Treasury Secretary Bessent expects a US-China trade deadline extension.

ในปี 2025 เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตที่ 4.8%

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจจีนปี 2025 มาอยู่ที่ 4.8% จาก 4.2% หลังครั้งแรกของปี 2025 เศรษฐกิจจีนเติบโตดีกว่าคาดการณ์

China's GDP growth (%YoY)



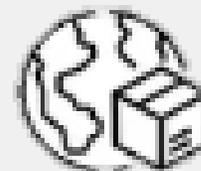
IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจจีนปี 2025 มาอยู่ที่ 4.8% จากเดิมอยู่ที่ 4.0% เนื่องจากอัตราภาษีที่ลดลง และกิจกรรมทางเศรษฐกิจครั้งแรกของปี 2025 ที่ดีกว่าคาดการณ์

Source: KResearch, IMF

อย่างไรก็ตาม ในไตรมาส 2 เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตชะลอลง โดยมีรายละเอียด ดังนี้



ผลของมาตรการทางการคลังต่อการใช้จ่ายเริ่มมีจำกัด



การส่งออกมีแนวโน้มชะลอลง หลังมีการเร่งส่งออกไปในครั้งแรกของปี 2025



ภาวะเงินฝืดยังเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจจีน

Indonesia's Highlights

1

BI ลดดอกเบี้ยมาอยู่ที่ 5.25% พร้อมทั้งเสริมสภาพคล่องกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 1 ครั้ง ในช่วงครึ่งปีหลัง



2

ราคานิกเกิลลดลงทำให้รายได้จากการส่งออกต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ส่งผลต่อเศรษฐกิจชะลอตัวและค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่า



บริการทุกระดับประทับใจ

3

อินโดนีเซียได้ลดภาษี Reciprocal เหลือ 19% ส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจจำกัด คาดว่า GDP ปี 2025 ขยายตัวเพียง 4.8%

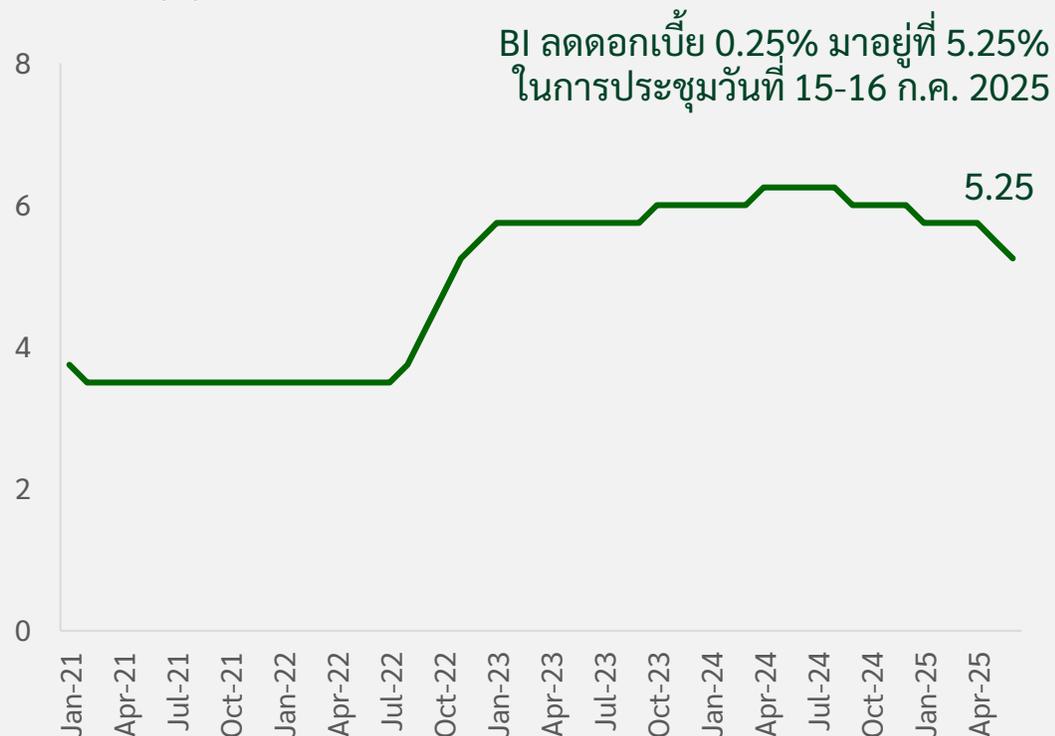


BI ลดดอกเบี้ยมาอยู่ที่ 5.25% เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ มีแนวโน้มผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติม

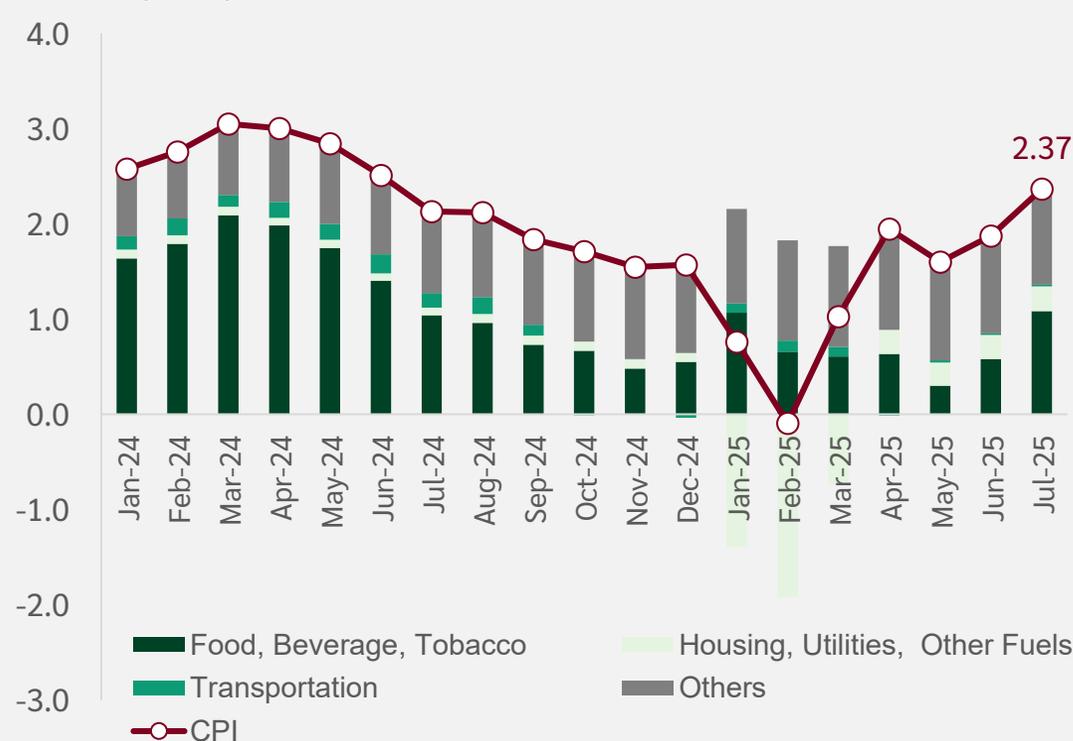
BI ลดดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 3 ในรอบปี อาจลดอีกในช่วงครึ่งปีหลัง โดยยังคงให้น้ำหนักกับการรักษาเสถียรภาพค่าเงินรูเปย์

แนวโน้มข้างหน้าเงินเฟ้อจะยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ 1.5-3.5% หนุนมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติม

Interest rate (%)



Inflation (%YoY)

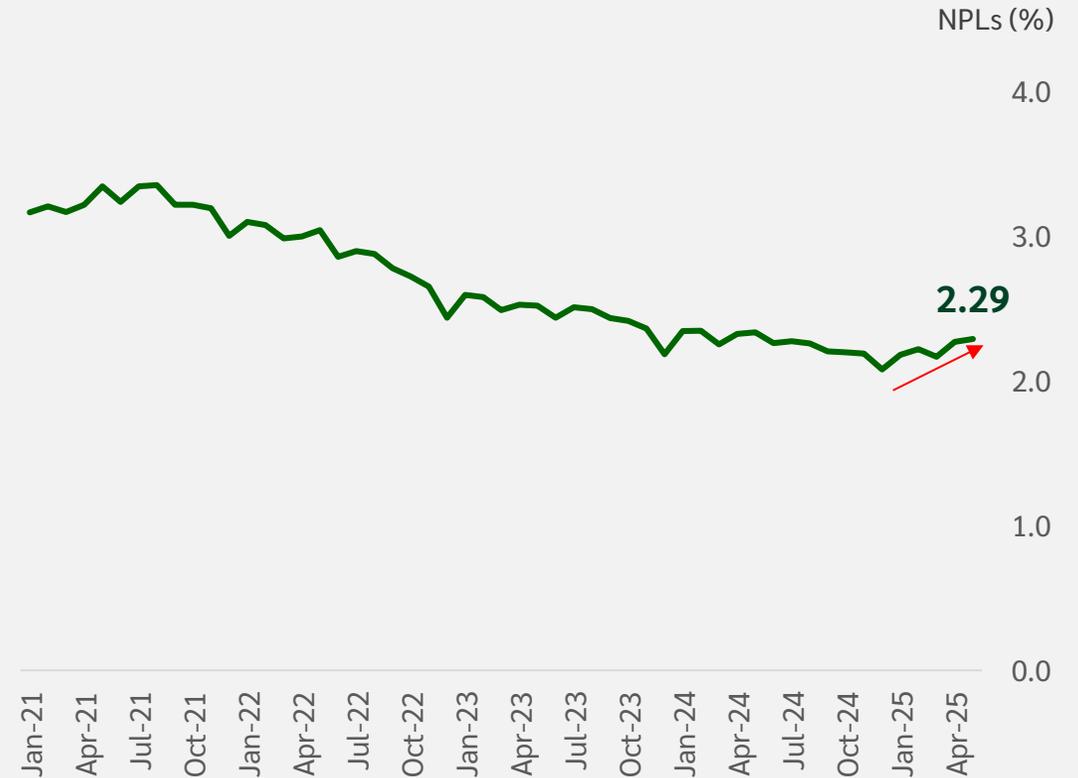
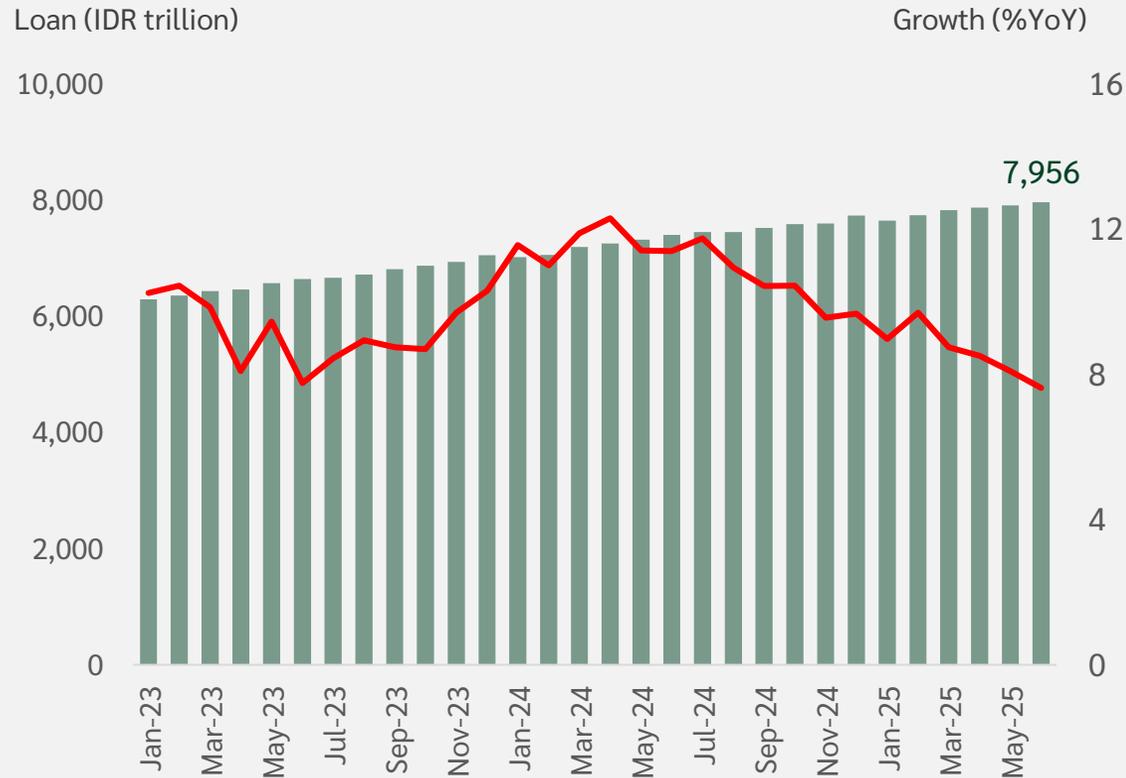


Source: CEIC, KResearch

BI เร่งรัดให้ปล่อยสินเชื่อ เสริมสภาพคล่องให้ธุรกิจพร้อมรับมือกับความท้าทายในช่วงครึ่งหลัง

การเติบโตของสินเชื่อเดือน มิ.ย. ชะลอลงมาอยู่ที่ 7.7% เนื่องจากธนาคารหันไปลงทุนในหลักทรัพย์และระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ

NPL สูงขึ้นมาอยู่ที่ 2.29% ในเดือน พ.ค. โดยสินเชื่อที่มีความเสี่ยงอยู่ในหมวดเหมืองแร่ เกษตรกรรม คำส่งคำปลีก และการขนส่ง

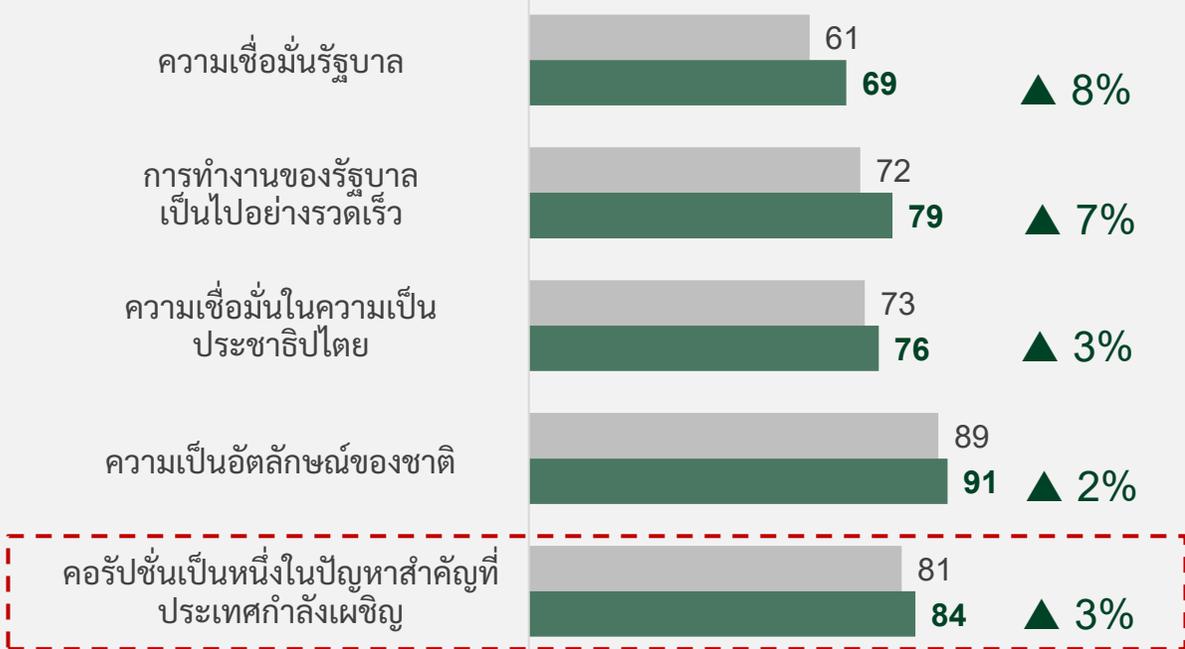


Source: CEIC, KResearch

ความเชื่อมั่นรัฐบาลดีขึ้นแต่ปัญหาคอร์ปชันยังสร้างความกังวล มีความเสี่ยงเงินทุนไหลออก

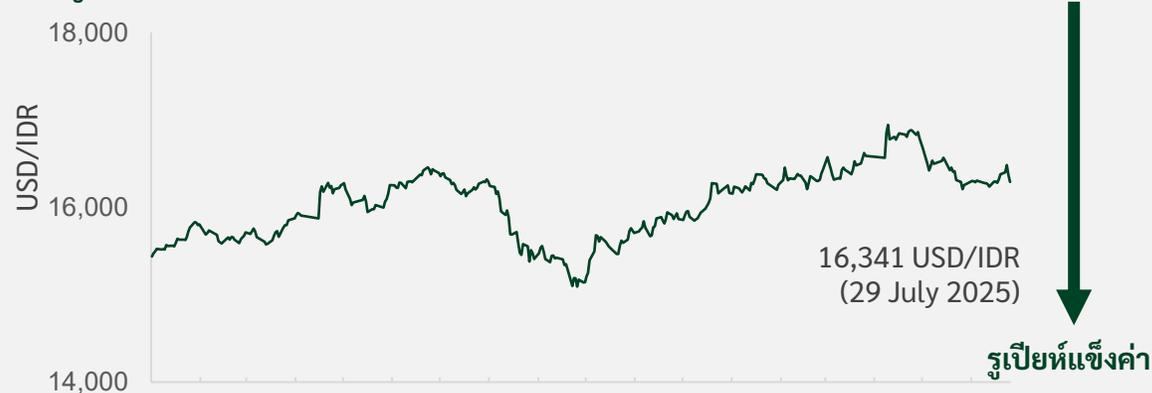
ประชาชนเชื่อมั่นในรัฐบาลอินโดนีเซียเพิ่มขึ้นเป็น 69% แต่ยังคงมองว่าการคอร์ปชันเป็นปัญหาสำคัญของประเทศ

ผลสำรวจพบว่าประชาชนเชื่อมั่นในรัฐบาลอินโดนีเซียในช่วง 6 เดือน (ต.ค. 2024-มี.ค. 2025)



■ Apr-Sep 2024 (Last six months of President Jokowi)
 ■ Oct 2024-Mar 2025 (First six months of President Prabowo)

รูเปียท์ยังคงอ่อนค่า 1.6% เทียบกับต้นปี 2025 (ณ 29 ก.ค.)



JCI ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.6% จากต้นปี 2025 (ณ 29 ก.ค.)



Source: Roy Morgan, Bloomberg, CEIC, KResearch

โครงการเมืองหลวงใหม่หนุนศตวรรษที่ 21 อาจล่าช้ากว่ากำหนด ด้วยงบประมาณที่มีจำกัด

แผนการก่อสร้าง 25 ปี ปัจจุบันอยู่เฟส 2

ระยะเวลา	การดำเนินการ		
Phase 1 ปี 2019-2024		โครงสร้างพื้นฐาน	ย้ายส่วนราชการพร้อมฉลองวันชาติครบ 79 ปี 17 ส.ค.2024
Phase 2 ปี 2025-2029		Mixed-use areas	1.2 ล้านคน
Phase 3 ปี 2030-2034		ระบบขนส่ง	ระบบประปา
Phase 4 ปี 2035-2039		ระบบรถไฟ	ที่อยู่อาศัย
Phase 5 ปี 2040-2045		สร้างเสร็จฉลองวันชาติครบ 100 ปี 17 ส.ค.2045	1.9 ล้านคน

รัฐบาลตั้งเป้าย้ายเมืองหลวงภายใน 3 ปี ขณะที่ประกาศจัดงานฉลองวันประกาศอิสรภาพปีที่จากรัตนา

ประเด็น	รายละเอียด
ปัญหา	ขาดความชัดเจนจากนายปราโบโว
เงื่อนไขการย้าย	ต้องมีโครงสร้างพื้นฐานครบรองรับ 3 อำนาจรัฐ
คำเรียกร้อง	พรรคการเมืองต้องการให้รัฐบาลเริ่มย้ายกระทรวงบางแห่งไปภูเขาศตวรรษที่ 21 หรือออกกฎหมายย้ายเมืองหลวง
ความคืบหน้า	โครงการอยู่ระหว่างก่อสร้าง มีสนามบินและที่พักอาศัยแล้ว
กฎหมายรองรับ	มี พ.ร.บ.เมืองหลวงใหม่ตั้งแต่ปี 2022 และมีระเบียบปฏิบัติชัดเจน
ความเห็นทางการเมือง	ส่วนใหญ่สนับสนุนให้มี “การย้ายแบบค่อยเป็นค่อยไป”
งบประมาณ	<ul style="list-style-type: none"> งบประมาณกำหนดไว้ที่ 48.8 ล้านล้านบาท ถึงปี 2029 (2.95 พันล้านดอลลาร์ฯ หรือ 0.2% ของ GDP) การเร่งย้ายขึ้นอยู่กับการเพิ่มเติมงบประมาณ

สาเหตุที่ต้องย้ายไปภูเขาศตวรรษที่ 21

จาการ์ตาดจมเร็วที่สุดในโลก พื้นที่ 40% อยู่ต่ำกว่าระดับน้ำทะเล

จาการ์ตาสีแดงแผ่นดินไหว อยู่ในวงแหวนแห่งไฟ

ภูเขาศตวรรษที่ 21 ศูนย์กลางประเทศ เชื่อมโยงกับทุกเกาะ



ราคานิกเกิลกระทบรายได้ส่งออกลดลง หนึ่งในสาเหตุที่ทำให้ค่าเงินรูเปียวอ่อนค่า

ราคานิกเกิลครั้งแรกปี 2025 ปรับตัวลดลงจากภาวะอุปทานล้นตลาด

Nickel Futures price
(Thousand USD/Ton)



Source: Investing.com, KResearch

นัยต่อเศรษฐกิจอินโดนีเซีย

Oversupply

- อินโดนีเซียเร่งผลิตนิกเกิลแปรรูปออกมาเกินความต้องการ

Demand decrease

- ความต้องการแบตเตอรี่ EV ลดลง และการหันผลิต Lithium Iron Phosphate (LFP) ใช้นิกเกิลน้อยลง

Geopolitics

- ความตึงเครียดทางการค้ากระทบต่อความเชื่อมั่นและการซื้อขายในตลาดโลก
- ราคานิกเกิลสูงขึ้น จากเงินดอลลาร์ฯ แข็งค่า

Rupiah

- ผลของราคาทำให้รายได้ส่งออกต่ำกว่าที่ควรจะเป็น กระทบดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงขึ้น ส่งผลให้เงินรูเปียวอ่อนค่า

GDP

- อุตสาหกรรมเหมืองแร่มีสัดส่วน 5% ของ GDP
- นโยบาย Downstreaming อาจไม่สัมฤทธิ์ผลตามแผนงานที่ต้องการดึงดูด FDI เข้ามาয়กระดับการผลิต

แม้อินโดนีเซียจะได้ผลการค้าแต่ผลของอัตราภาษีที่ 19% จะยังจุดส่งออกในระยะข้างหน้า

คิลที่ยอดเยียมระหว่างอินโดนีเซียกับสหรัฐฯ
เปิดเผยเมื่อ 22 ก.ค.2025

สินค้า 10 อันดับแรกของอินโดนีเซียที่ส่งออกไปสหรัฐฯ
มีความเสี่ยงชะลอตัวจากการถูกเก็บภาษีตอบโต้

สหรัฐฯ

- Reciprocal Tariffs ลดลงเหลือ 19% (จากเดิม 32%)
- อาจมีลดภาษีอื่นๆเพิ่มเติม

อินโดนีเซียเปิดตลาดรอบด้าน

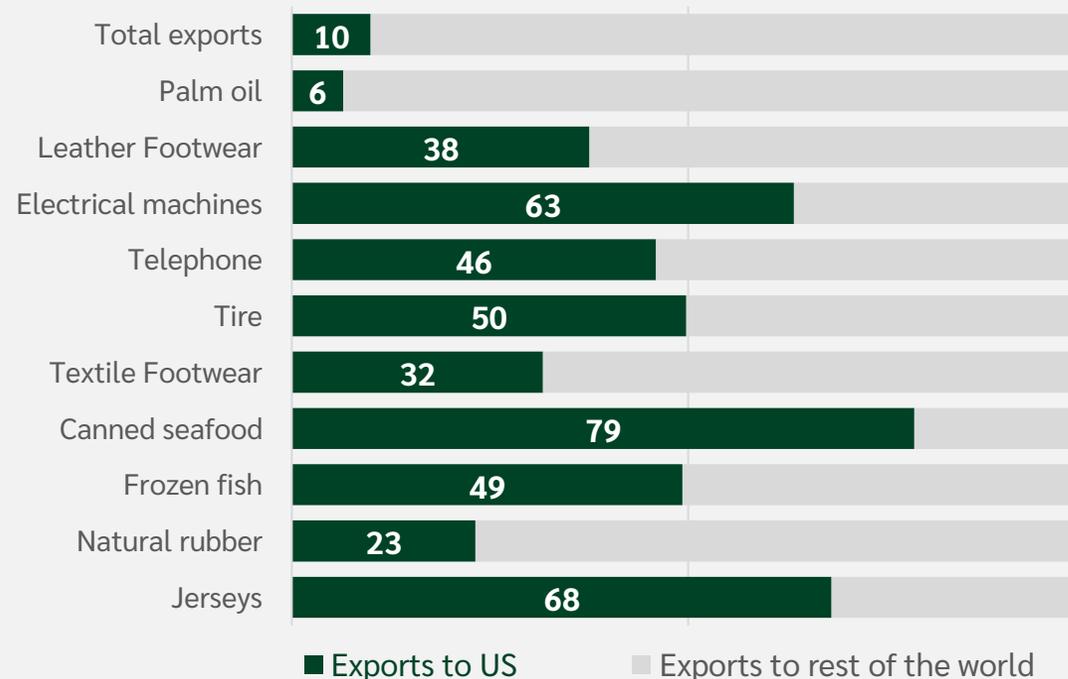
การค้า/การซื้อสินค้า

- ยกเลิกภาษีสินค้าสหรัฐฯ 99% จากสินค้าทั้งหมด
- ซื้อสินค้าพลังงาน เกษตรและเครื่องบิน

การลดอุปสรรคทางการค้า/ธุรกิจ

- ยกเว้นข้อกำหนด Local Content
- ยกเลิกข้อกำหนด ใบรับรองสินค้าบางประเภท
- ยกเลิกโควตานำเข้าสินค้าเกษตร
- ยกเลิกภาษีดิจิทัล
- เพิ่มความคุ้มครองสิทธิแรงงาน
- ยกเลิกข้อจำกัดการส่งออกแร่

สินค้าส่งออกไปสหรัฐฯ 10 อันดับแรกปี 2024
(% ของการส่งออก)



Source: Tempo.co, CEIC

ดีลลดภาษีให้สินค้าสหรัฐฯ เหลือ 0% เปลี่ยนโครงสร้างการแข่งขันในประเทศ

ภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ
ลดเหลือ 0%
จากเดิมต้องเสียภาษีเฉลี่ยที่ 7.95%
(MFN เฉลี่ย)

การแข่งขันในอินโดนีเซียสูงขึ้น
อินโดนีเซียนำเข้าจากจีน 31% ตามมาด้วยประเทศใน
เอเชีย ขณะที่นำเข้าจากสหรัฐฯ เพียง 5.1%

ASEAN FTA ช่วยให้ไทยมีแต้มต่อ
ทำตลาดอินโดนีเซีย
แต่บางสินค้าต้องเตรียมรับการแข่งขัน
ชิ้นส่วนรถยนต์ เครื่องยนต์ดีเซล และเคมีภัณฑ์

อินโดนีเซียเปิดตลาดนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ ให้เข้ามาชิงส่วนแบ่งจากฝั่งเอเชีย

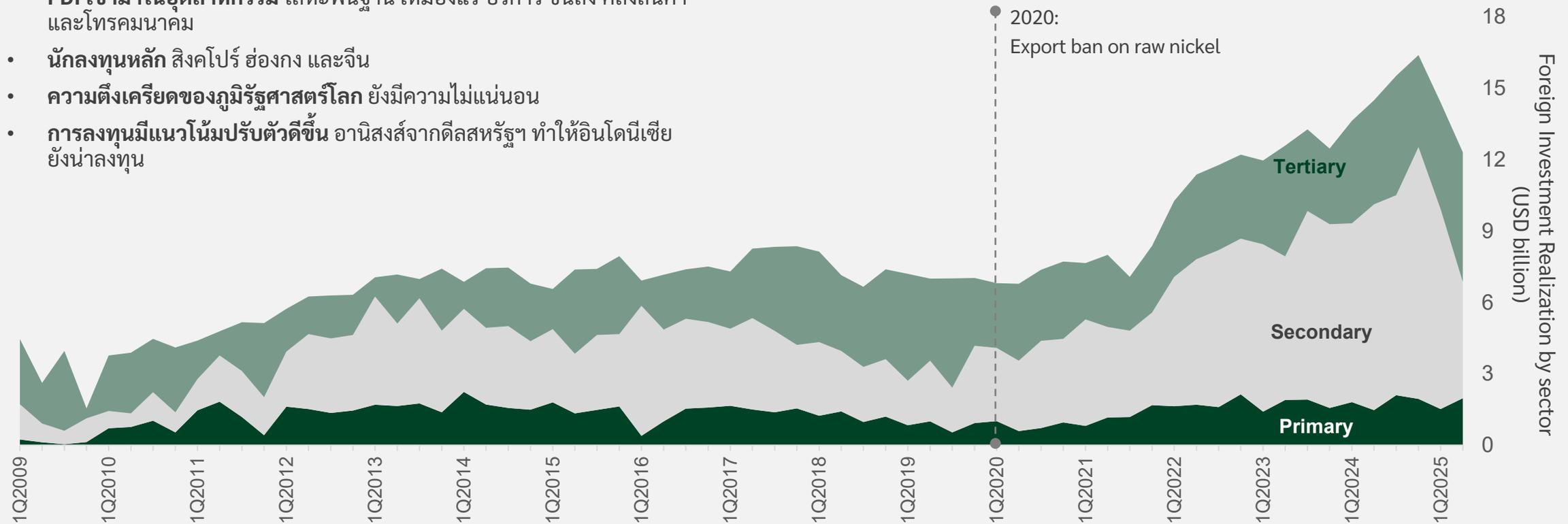
อินโดนีเซียนำเข้าสินค้า 10 อันดับแรกจากสหรัฐฯ	อัตรากำหนดนำเข้าของ อินโดนีเซีย	ส่วนแบ่งตลาดอินโดนีเซียจากแหล่งนำเข้า 10 อันดับแรก (% ของการนำเข้าสินค้าของอินโดนีเซีย)										
		สหรัฐฯ	จีน	สิงคโปร์	ญี่ปุ่น	ออสเตรเลีย	ไทย	มาเลเซีย	เกาหลี	เวียดนาม	อินเดีย	อื่นๆ
1. ก๊าซธรรมชาติ	2.5-5%	53.4	0.0	0.4	0.0	1.5	-	2.7	0.0	-	-	42.0
2. ถั่วเหลือง	0%	89.1	0.0	-	0.0	-	-	0.2	-	-	-	10.7
3. น้ำมันปิโตรเลียม	0%	4.2	-	0.0	0.0	7.3	-	1.2	-	-	-	87.4
4. ถ่านหิน	5%	11.7	11.3	-	0.0	50.8	0.0	0.1	-	0.5	0.0	25.5
5. กากเหลือจากการผลิตสตาร์ช	2.5-5%	79.0	16.3	0.0	-	0.5	0.0	-	-	0.0	0.1	4.0
6. เคมีภัณฑ์	0-1.67%	17.4	1.8	26.4	0.4	-	9.3	22.8	8.1	2.4	4.2	7.2
7. เครื่องบิน	0%	76.2	-	1.7	-	0.0	-	-	-	-	-	22.1
8. ข้าวสาลี	0-3%	5.5	-	0.2	-	26.1	-	-	0.0	-	-	68.3
9. เครื่องยนต์เครื่องบิน	0-5%	38.5	7.6	1.2	7.0	0.5	0.4	2.4	0.1	0.3	0.3	41.8
10. เนื้อสัตว์ป่นเพื่อทำอาหารสัตว์	0%	49.4	0.1	0.0	0.1	-	0.4	-	2.8	0.6	0.4	46.3
การนำเข้าทั้งหมด	7.95%	5.1	31.1	9.2	6.4	4.5	4.2	4.7	4.0	2.8	2.4	25.6

Note: *HS code 4-digit include 2711, 1201, 2709, 2701, 2303, 2901, 8802, 1001, 8411, and 2301 respectively.
Source: CEIC, Trademap.org, KResearch

FDI ไตรมาส 2/2025 หดตัวแรงสุดในรอบ 5 ปี ครั้งหลังปรับตัวดีขึ้นจากผลบวกของดีลสหรัฐฯ

FDI ไตรมาส 2/2025 มีมูลค่า 202.2 รูเปียห์ (12.3 พันล้านดอลลาร์ฯ) หดตัว 6.95%YoY สะท้อนนักลงทุนกังวลภาษี Reciprocal

- FDI เข้ามาในอุตสาหกรรม โลหะพื้นฐาน เหมือนแร่ บริการขนส่ง คลังสินค้า และโทรคมนาคม
- นักลงทุนหลัก สิงคโปร์ ฮองกง และจีน
- ความตึงเครียดของภูมิรัฐศาสตร์โลก ยังมีความไม่แน่นอน
- การลงทุนมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น อานิสงส์จากดีลสหรัฐฯ ทำให้อินโดนีเซียยังน่าลงทุน

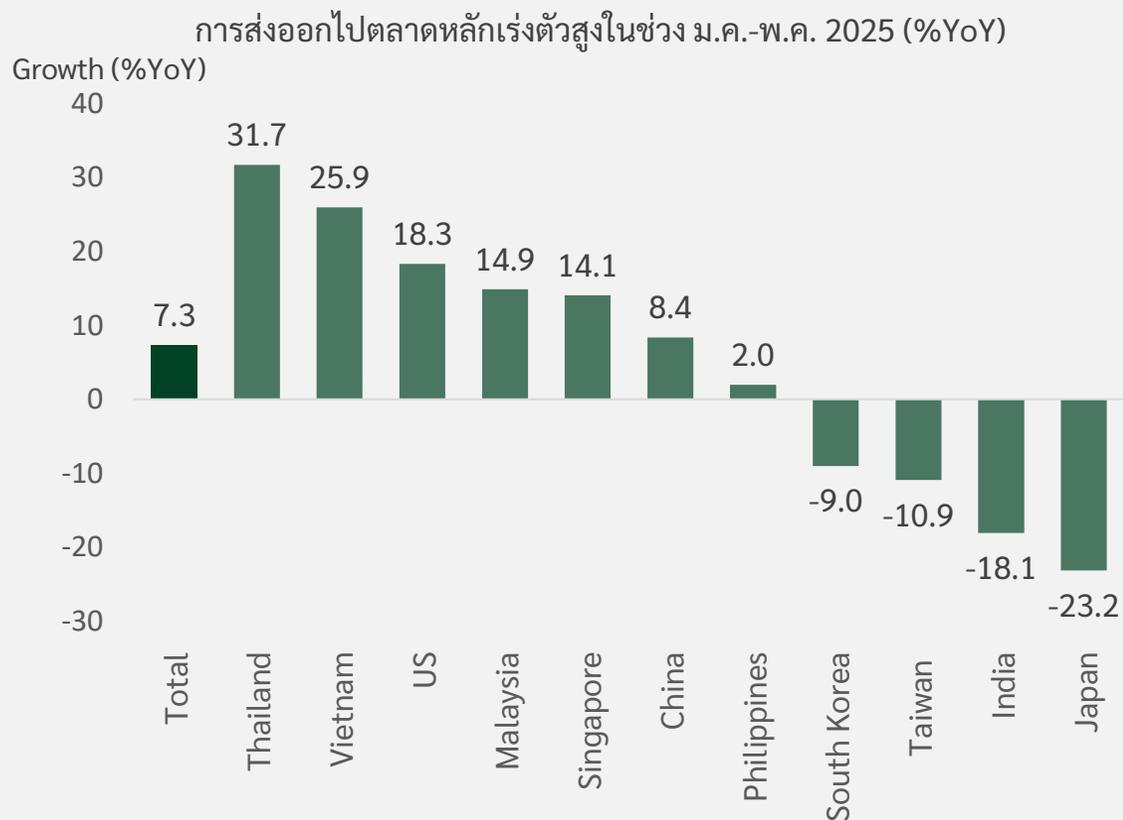


Source: CEIC, BKPM, KResearch

ดีลการค้าส่งผลบวกจำกัด คาดว่า GDP ปี 2025 เติบโตที่ 4.8%

(จากคาดการณ์เดิมที่เติบโต 4.5% ภายใต้ภาษี Reciprocal ที่ 32%)

การส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกปี 2025 ขยายตัว 7.3%
ผลจากการเร่งส่งออกไปตลาดสำคัญเติบโตสูง



การส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็น 1.9% ของ GDP อินโดนีเซีย

	Exports to US/ Total Exports (as of 2024)	Total Exports/ GDP (as of 2024)	Exports to US/ GDP (as of 2024)
เวียดนาม	29.4	85.2	25.1
กัมพูชา**	37.2	56.9	22.7
ไทย	18.3	57.1	10.4
มาเลเซีย	13.2	78.2	10.3
สิงคโปร์	8.5	92.2	7.9
ฟิลิปปินส์	16.6	15.9	2.6
อินโดนีเซีย	9.9	19.0	1.9
เมียนมา***	3.9	22.1	0.9
สปป.ลาว*	1.4	58.2	0.8
บรูไน*	0.9	73.4	0.7

Source: CEIC, Trademap.org, KResearch

Note: *Data as of 2023, ** Data as of 2022, *** Data as of 2021

Singapore's Highlights

1

เศรษฐกิจสิงคโปร์ไตรมาส 2/2025 ขยายตัวที่ 4.3% แรงหนุนจากภาคการผลิตและการส่งออก อานิสงส์จากการผ่อนผันภาษี Reciprocal



2

ค่าเงินและเงินเฟ้ออยู่ในความควบคุม หนุน MAS ผ่อนคลายทางการเงิน ในช่วงครึ่งปีหลัง



บริการทุกระดับประทับใจ

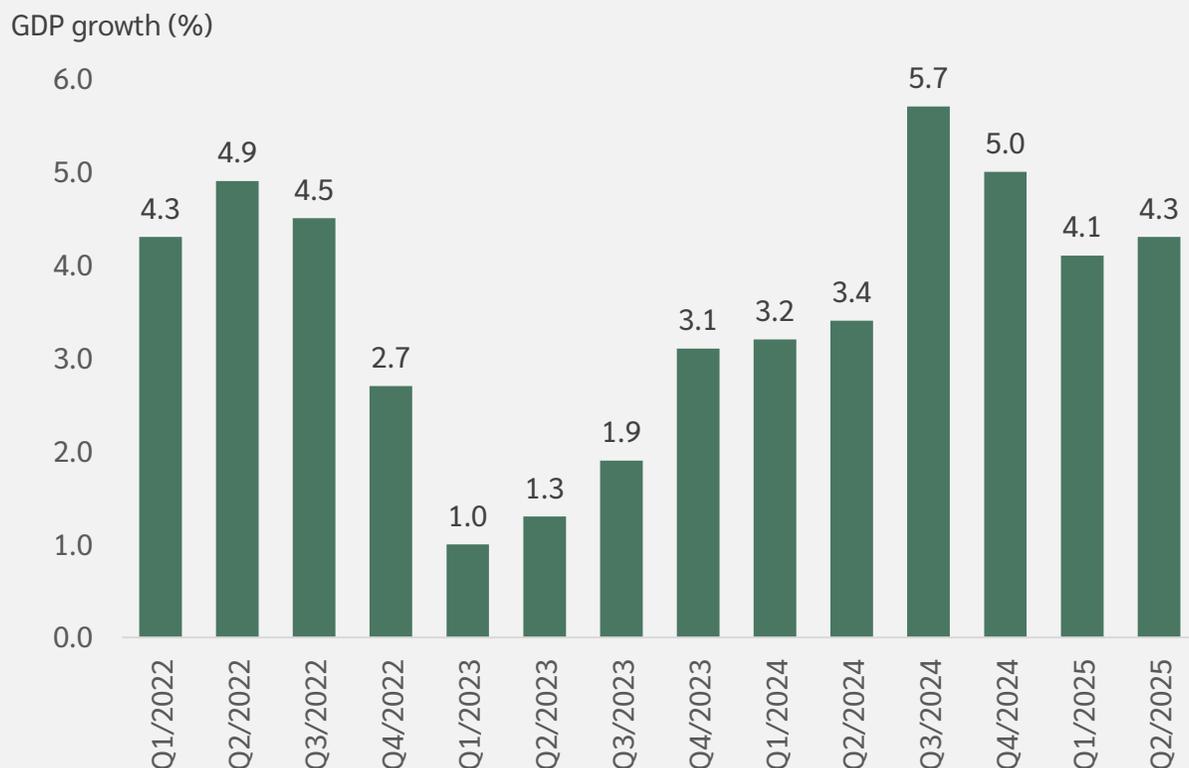
3

ธนาคารกลางสิงคโปร์เริ่มจัดสรรเงิน 1.1 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ กระตุ้นตลาดหุ้น เสริมศักยภาพการแข่งขันในระดับภูมิภาค



เศรษฐกิจไตรมาส 2/2025 เติบโตดีกว่าคาดที่ 4.3% จากการระงับภาษี Reciprocal

กระทรวงการค้าและอุตสาหกรรม*ปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2025 เหลือขยายตัว 0-2% (จากเดิมขยายตัว 1-3%)



ปัจจัยสนับสนุน



- ภาคการผลิตขยายตัว 5.5%YoY



- การพักภาษี Reciprocal จนถึง 1 ส.ค.



- มาตรการทางการเงินมีทิศทางผ่อนคลายต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี
- ทางการเตรียมออกมาตรการช่วยเหลือในเดือน ต.ค.

ปัจจัยเสี่ยง

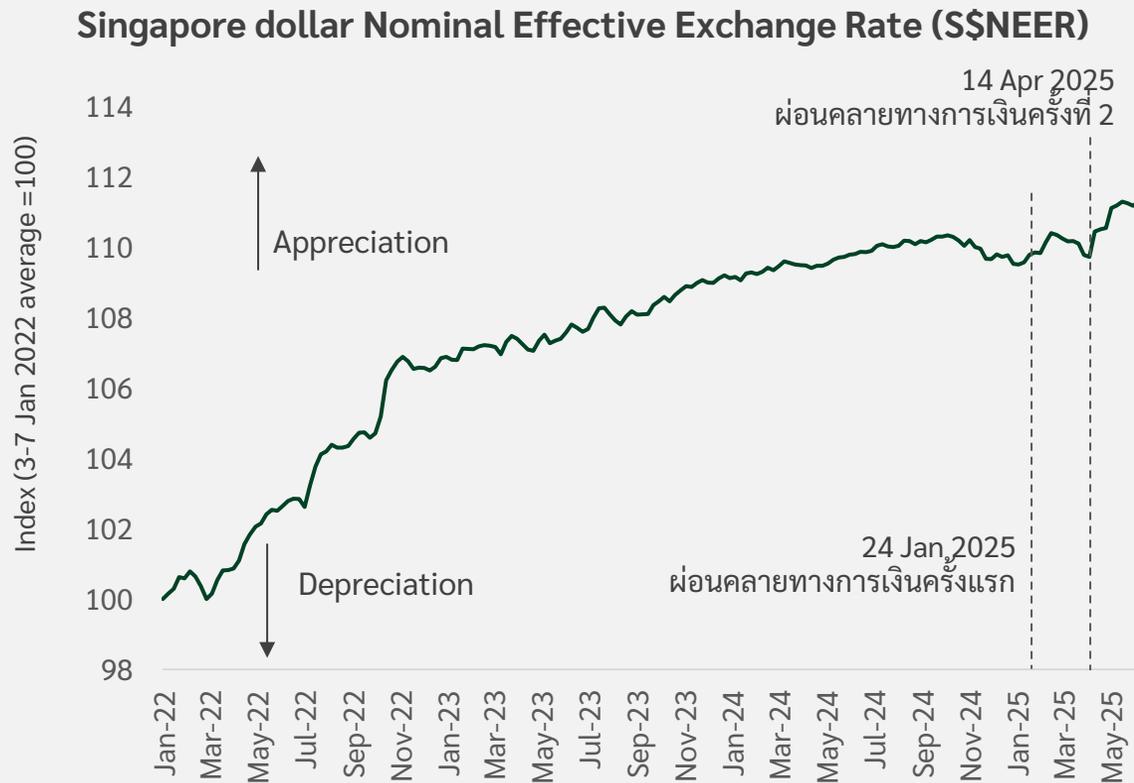


- ภาษี Trump 2.0 ที่จะมีการปรับวันที่ 1 ส.ค
- เศรษฐกิจโลกชะลอตัว

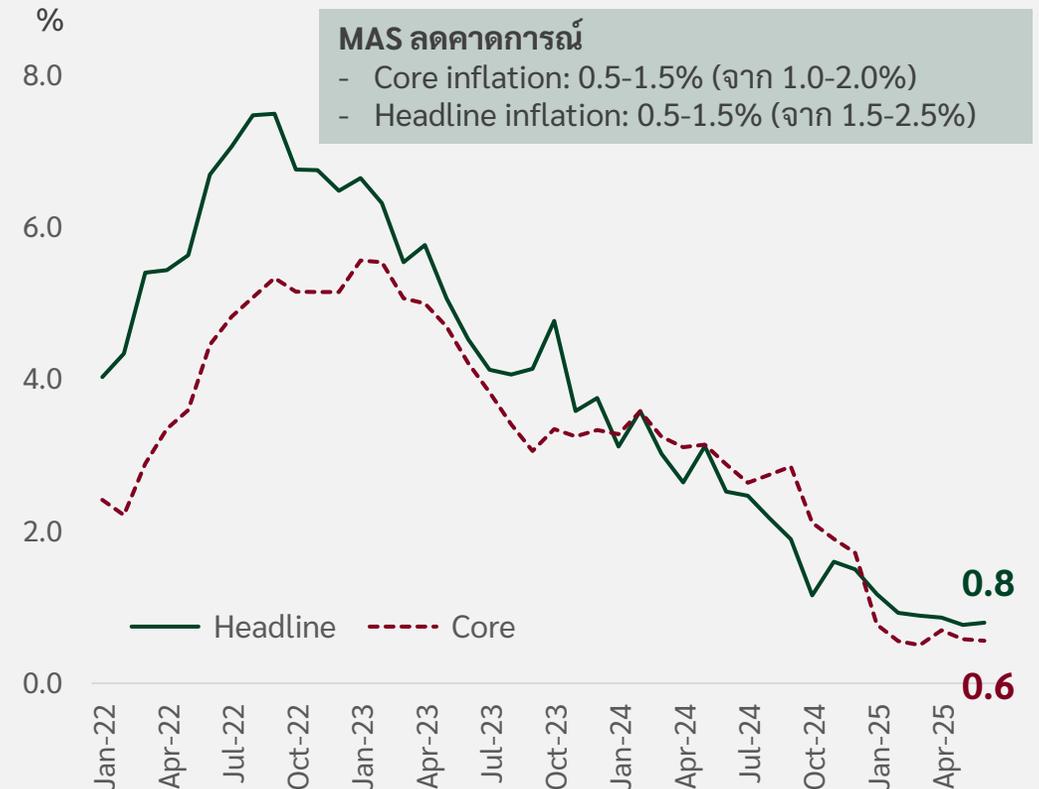
Note: *Ministry of Trade and Industry: MTI
Source: CEIC, Monetary Authority of Singapore

ค่าเงินและเงินเฟ้ออยู่ในระดับควบคุมได้ หนุน MAS ผ่อนคลายทางการเงินในช่วงครึ่งปีหลัง

MAS ผ่อนคลายทางการเงินต่อเนื่อง โดยลดความชัน (Slope) ของ S\$NEER แต่คงความกว้างและระดับกึ่งกลาง (width and center)



เงินเฟ้อพื้นฐานต่ำกว่า 1% ติดต่อกัน 6 เดือน จากอุปสงค์อ่อนแรง ราคาพลังงานนำเข้าลด

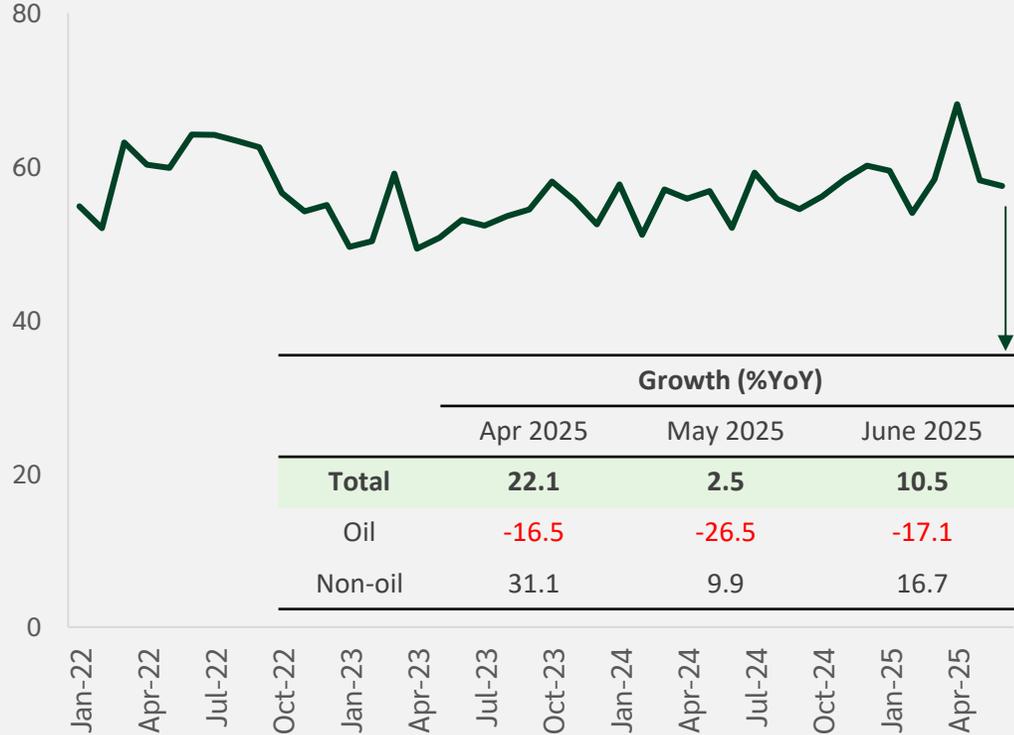


Source: CEIC, Monetary Authority of Singapore

การส่งออกและการผลิตขยายตัวในช่วงครึ่งปีแรก แต่ครึ่งหลังมีความเสี่ยงชะลอตัว

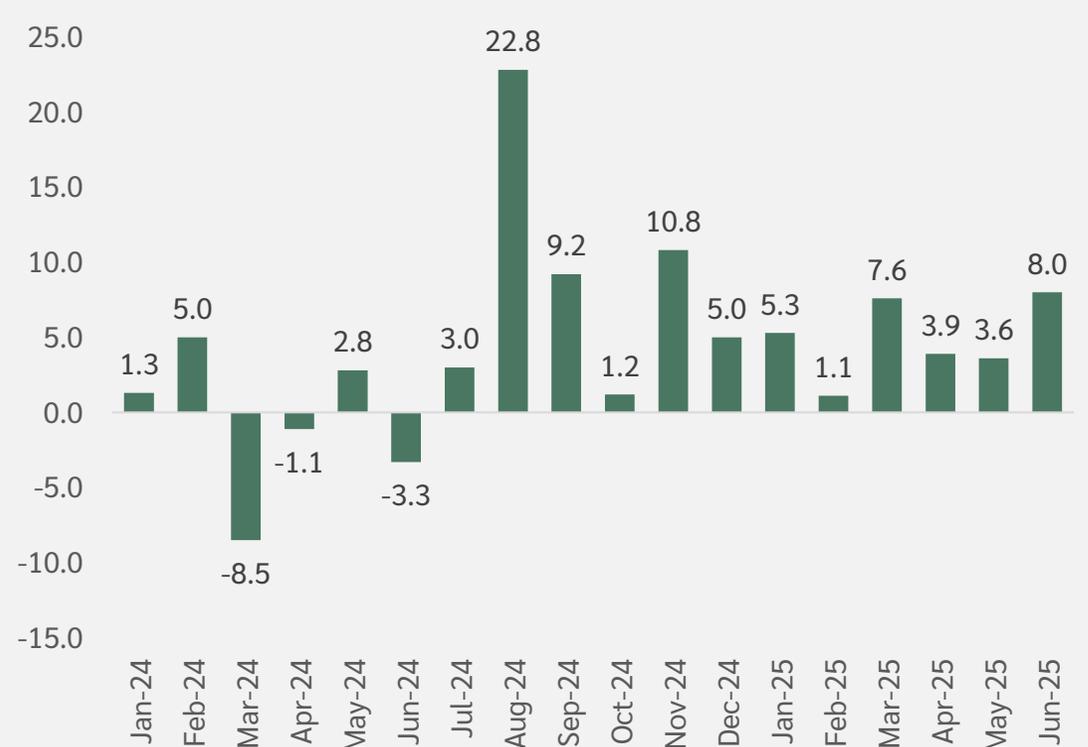
การส่งออกสินค้าไปขยายตัวต่อเนื่องจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในตลาดหลักอย่างฮ่องกง ไต้หวัน และเกาหลีใต้

Export value (SGD billion)



ภาคการผลิตขยายตัวในช่วงครึ่งแรกของปี จากแรงหนุนของการผลิตในด้านวิศวกรรมความแม่นยำ ชีวการแพทย์ และอิเล็กทรอนิกส์

Industrial Production Index (IPI)

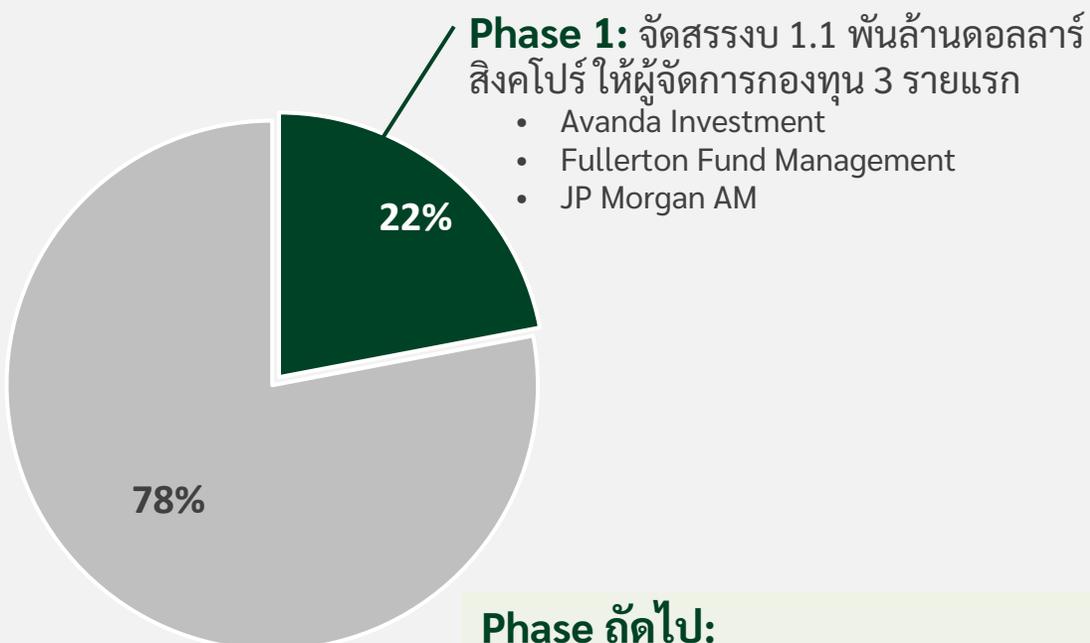


Source: Trademap.org

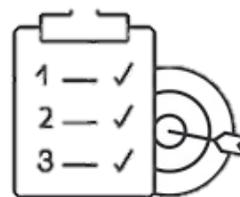
MAS เริ่มจัดสรรงบ 1.1 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ฟื้นความเชื่อมั่นตลาดหุ้น

โครงการพัฒนาตลาดหุ้นมูลค่า 5 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์
(3.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)

Equity Market Development Program (EQDP)



เพื่อเพิ่มสภาพคล่องและมูลค่าตลาดหุ้น



- ตลาดหุ้นสิงคโปร์เผชิญปัญหาสภาพคล่องต่ำ โดยเฉพาะหุ้นขนาดเล็ก-กลาง
- ต้องการดึงดูด IPO ใหม่และเพิ่มผลิตภัณฑ์ลงทุน เช่น ETF, Depository Receipts
- เพิ่มเงินทุนสนับสนุนรายงานการวิจัยหุ้นและการออกตราสาร
- มาตรการเพิ่มช่องทางการเยียวยานักลงทุน เพื่อรองรับการปรับสู่ระบบกำกับดูแลที่เน้นการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure-based Regime)

แนวโน้มสู่การสร้างตลาดหุ้นที่มีเสถียรภาพในระยะยาว



- เกิดกระแส IPO และการระดมทุนเพิ่มใน 2-3 ปีข้างหน้า
- บริษัทขนาดเล็กและกลางมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น
- ในระยะยาว ช่วยยกระดับ Market Cap และ Valuation ของ SGX ให้แข่งขันได้มากขึ้นในภูมิภาค
- หนูนุบทบาทสิงคโปร์เป็นศูนย์กลางการเงินแข่งขันกับตลาดทุนอื่นในภูมิภาค เช่น ฮองกง มาเลเซีย

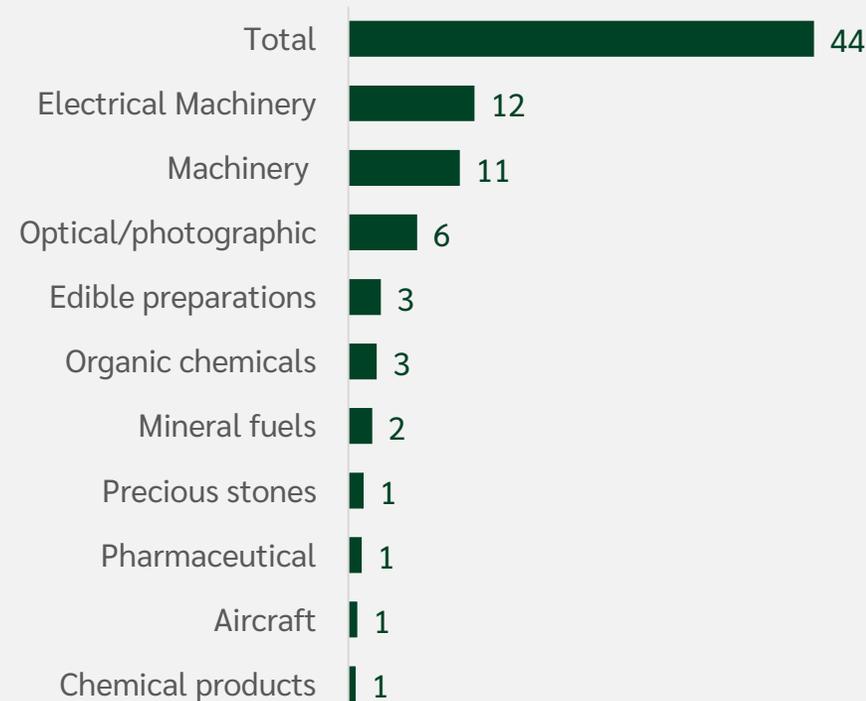
ผลกระทบระลอกแรกจากภาษี Reciprocal ที่ 10% กระทบสินค้าส่งออกสำคัญ

การส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็น 7.9% ของ GDP สิงคโปร์

	Exports to US/ Total Exports (as of 2024)	Total Exports/ GDP (as of 2024)	Exports to US/ GDP (as of 2024)
เวียดนาม	29.4	85.2	25.1
กัมพูชา**	37.2	56.9	22.7
ไทย	18.3	57.1	10.4
มาเลเซีย	13.2	78.2	10.3
สิงคโปร์	8.5	92.2	7.9
ฟิลิปปินส์	16.6	15.9	2.6
อินโดนีเซีย	9.9	19.0	1.9
เมียนมา***	3.9	22.1	0.9
สปป.ลาว*	1.4	58.2	0.8
บรูไน*	0.9	73.4	0.7

ภาษี Reciprocal ที่ 10% กระทบสินค้าส่งออกสำคัญ
ที่ส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็น 8.5% ของการส่งออก

Singapore exports to US in 2024 (USD billion)



Note: *Data as of 2023, ** Data as of 2022, *** Data as of 2021

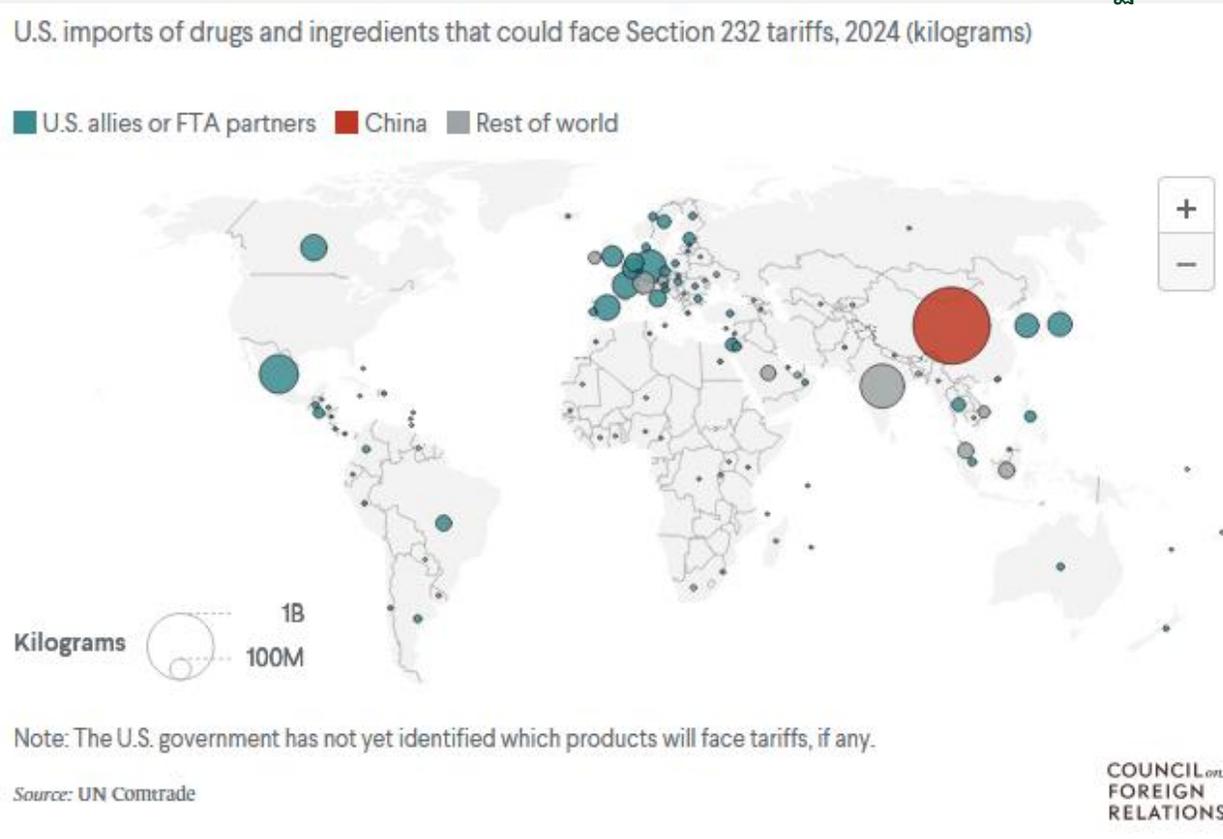
Source: IMF, CEIC, Trademap

บริการทุกระดับประทับใจ

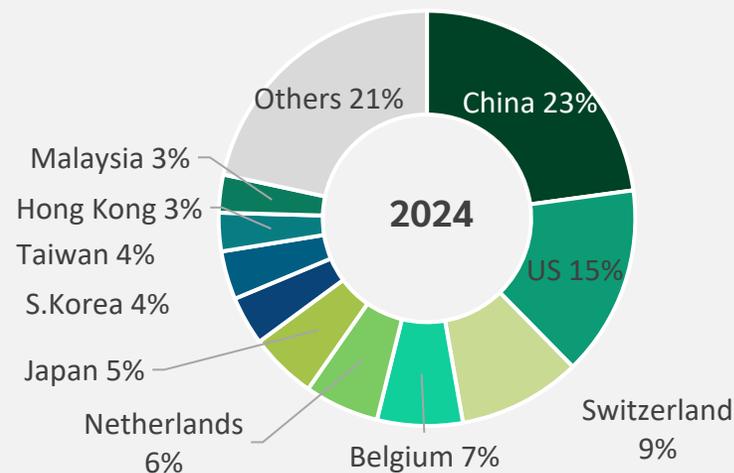
ผลกระทบระลอก 2 หากมีการเก็บภาษียาตามมาตรา 232 ยิ่งซ้ำเติมการส่งออก

สหรัฐฯ นำเข้ายาและสารออกฤทธิ์ทางเภสัชกรรมจากสิงคโปร์ 5 ล้านกิโลกรัม คิดเป็น 1.1% ของการนำเข้ายาทั้งหมดของสหรัฐฯ

การส่งออกยาของสิงคโปร์มีมูลค่า 8.4 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปี 2024 โดยสหรัฐฯ เป็นตลาดส่งออกอันดับ 2 รองจากจีน



Singapore's pharmaceutical exports market by country in 2024



ผลทางตรง
 สหรัฐฯ ขึ้นภาษียากระทบการส่งออกยา

ผลทางอ้อม

- การเก็บภาษีตามมาตรา 232 ส่งผลกระทบต่อทุกประเทศ กระทบห่วงโซ่การผลิตยา
- ความต้องการวัตถุดิบในการผลิตยาจากสิงคโปร์ลดลง

Source: Trademap

Note: Pharmaceutical includes HS30

นักท่องเที่ยวครึ่งแรกเติบโตชะลอ 1.9% ในช่วงที่เหลือของปีอาจชะลอลงอีก

นักท่องเที่ยวในไตรมาส 2/2025 เติบโต 4%YoY
ผลจากฐานต่ำ และนักท่องเที่ยวอาเซียนเติบโตสูง

ครึ่งปีแรกตลาดนักท่องเที่ยวยังเติบโตจากฐานต่ำ
ขณะที่ผลของฐานจะทยอยหายไปในช่วงครึ่งหลังปี 2025

Visitor Arrivals (Million)



รายได้ท่องเที่ยว
ปี 2024



29.8
SGD mn



4.1%
ต่อ GDP

Visitor	1H2024	1H2025	Growth (%YoY)	Share (%)
China	1,446,162	1,478,171	2.2	18.7
Indonesia	1,297,800	1,280,538	-1.3	15.1
India	628,956	647,244	2.9	7.2
Malaysia	599,039	634,127	5.8	7.2
Australia	558,311	606,002	8.5	7.1
USA	352,501	369,906	4.9	4.2
Philippines	389,747	361,105	-7.3	4.7
UK	310,188	304,439	-1.8	3.5
S.Korea	307,097	298,282	-2.8	3.6
Japan	243,299	268,719	10.4	3.5
Others	2,040,300	2,082,598	2.1	25.0
Total	8,173,400	8,331,131	1.9	100.0

Source: CEIC, KResearch

Malaysia's Highlights

1

มาเลเซียได้ดีลกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 19% ลดจากเดิมที่ 25%



2

นักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนมาเลเซียมีจำนวน 16.9 ล้านคน เติบโตที่ 20%YoY ในช่วง 5 เดือนแรกของปีนี้



3

มาเลเซียปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงมาอยู่ที่ 2.75% นับเป็นครั้งแรก หลังจากคงดอกเบี้ยต่อเนื่องมา 2 ปี



บริการทุกระดับประทับใจ



มาเลเซียได้ดีลกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 19% ลดจากเดิมที่ 25%

สรุปการเจรจาภาษี Reciprocal ของมาเลเซีย

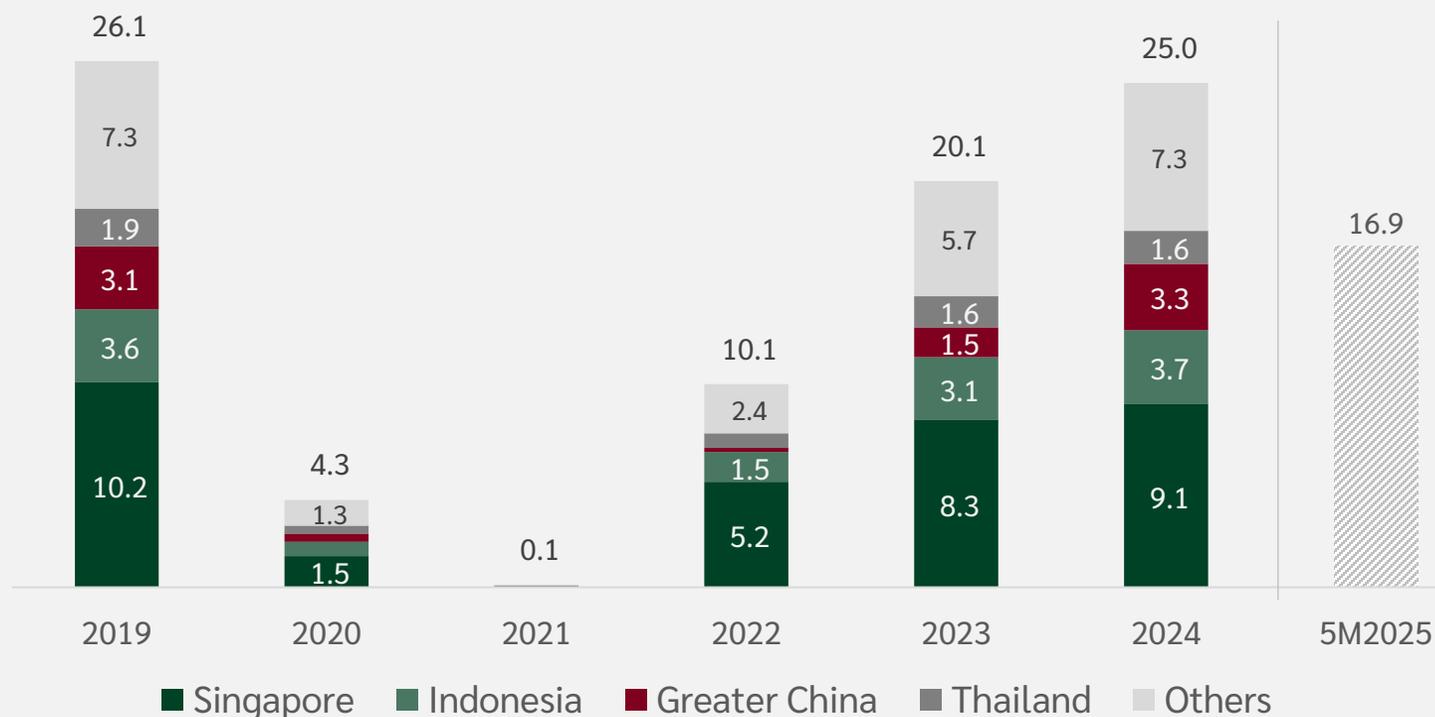
ประเด็น	สถานะปัจจุบัน
อัตราภาษีใหม่	19% เทียบเท่าประเทศเพื่อนบ้านในอาเซียน อาทิ ไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์
อัตราภาษีเดิม	25%
ผลบังคับใช้	คำสั่งลงนาม 31 ก.ค. มีผล 7 ส.ค. 2025 (ยกเว้นสินค้าระหว่างขนส่ง)
เป้าหมายการเจรจาของมาเลเซีย	อัตราภาษีต่ำกว่า 20% และไม่ยอมแลกกับเงื่อนไขที่กระทบต่ออธิปไตยของชาติ

กรอบการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และมาเลเซีย

- 1 ลดการขาดดุลการค้าของสหรัฐฯ กับมาเลเซีย
- 2 ปรับลดอัตราภาษี และเพิ่มโควตานำเข้าจากสหรัฐฯ
- 3 ลดอุปสรรคทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษีของสินค้าสหรัฐฯ
- 4 ยกระดับการปกป้องทรัพย์สินทางปัญญา โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์
- 5 ส่งเสริมการค้าดิจิทัลให้คล่องตัวและไร้รอยต่อ ด้วยการเปิดทางให้ข้อมูลข้ามพรมแดนไหลเวียนได้สะดวก พร้อมปรับกฎระเบียบให้สอดคล้องในระดับสากล

นักท่องเที่ยวเยือนมาเลเซียเติบโต 20%YoY มาที่ 16.9 ล้านคน ในช่วง 5 เดือนแรกของปีนี้

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนมาเลเซีย (หน่วย: ล้านคน)



มาเลเซียก้าวขึ้นมาเป็นประเทศที่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติมาเยือนมากที่สุด ในอาเซียนแทนไทย

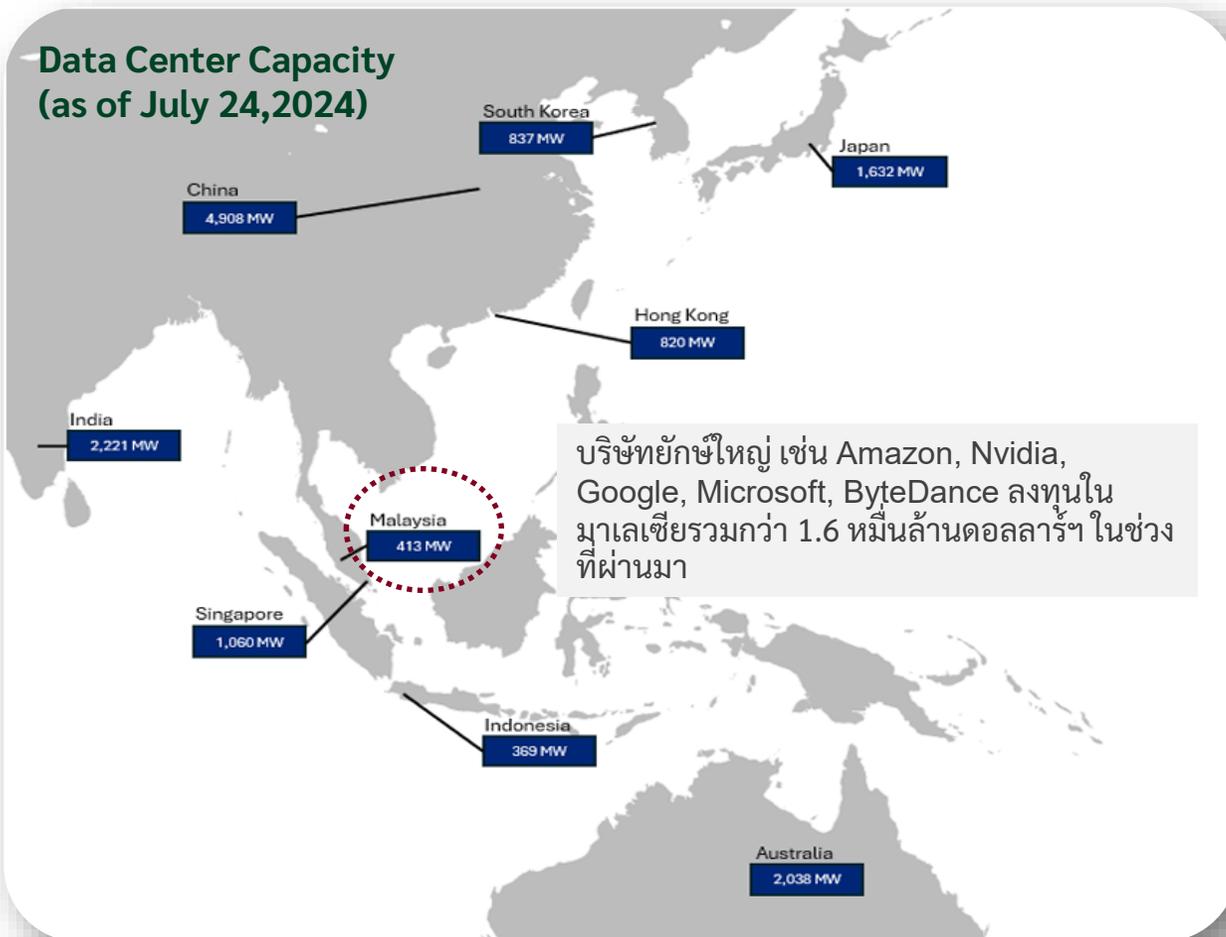
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ช่วงเวลา) (ล้านคน) (%YoY)			
มาเลเซีย	ม.ค.-พ.ค.	16.9	+20%
ไทย	ม.ค.- มิ.ย.	16.7	-4.7%

ปัจจัยหนุนการท่องเที่ยวมาเลเซีย

- นโยบาย E-visa/Visa on arrival
- มีสายการบินเปิดเที่ยวบินใหม่มากขึ้น เช่น AirAsia
- รัฐบาลปรับแคมเปญเน้นนักท่องเที่ยวกลุ่มพรีเมียม เช่น กลุ่ม MICE และ Eco tourism
- โพรโมทแหล่งท่องเที่ยวศักยภาพใหม่ เช่น รัฐซาราวัก เน้น Eco tourism รัฐมะละกา เน้นเชิงวัฒนธรรม

Source: Tourism Malaysia, CEIC, The Straits Times Note

การลงทุนใน Data Center ชะลอตัวลงจากต้นทุนค่าไฟฟ้าพุ่งสูง และระบบจ่ายไฟฟ้าเริ่มตั้งตัว



Source: Moody's Ratings, MARC Rating

ปัจจัยที่คาดว่าจะส่งผลให้การลงทุนใน Data Center ชะลอตัว

ต้นทุนค่าไฟฟ้าพุ่งสูง



- รัฐบาลเริ่มใช้โครงสร้างไฟฟ้าใหม่ ตั้งแต่ 1 ก.ค. 2025
- Data Center คาดจะต้องจ่ายค่าไฟเพิ่มขึ้น 10-14% ต่อปี หรือ 15-20 ล้านดอลลาร์ฯ สำหรับ Data Center ขนาด 100 MW
- บริษัทใหญ่บางราย เช่น Equinix เริ่มมองหาแหล่งพลังงานทดแทนใหม่การพึ่งไฟฟ้าจากภาครัฐ

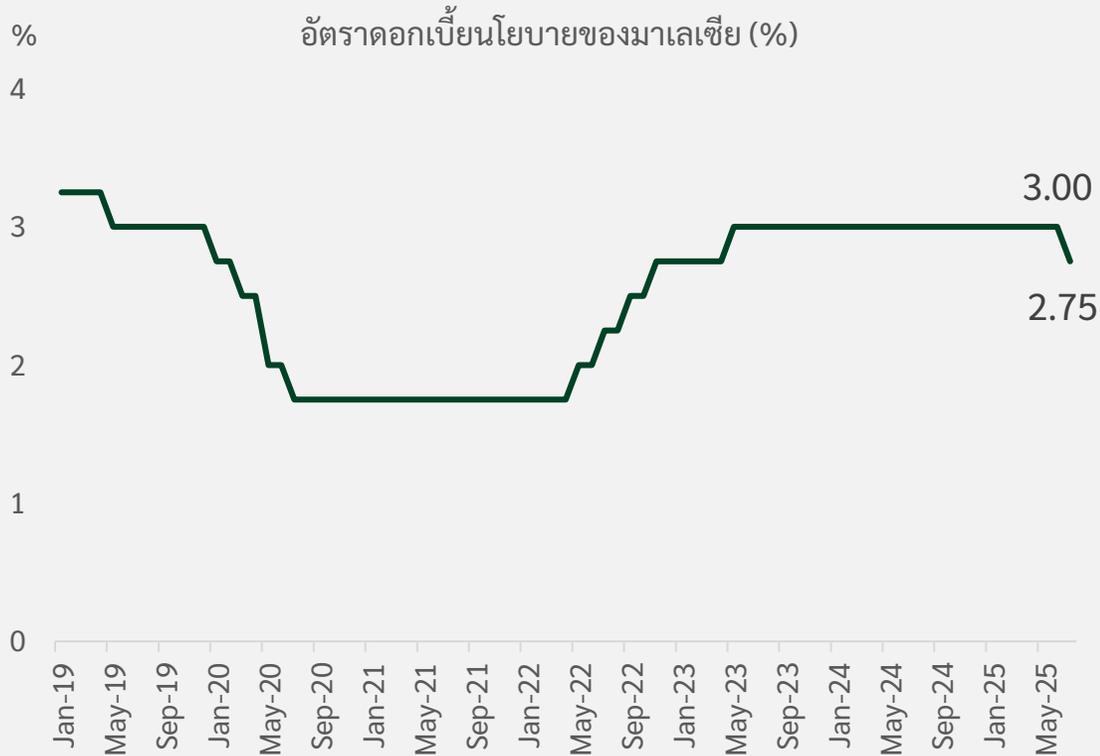
ไฟฟ้ายังพอมิ แต่ระบบเริ่มตั้งตัว



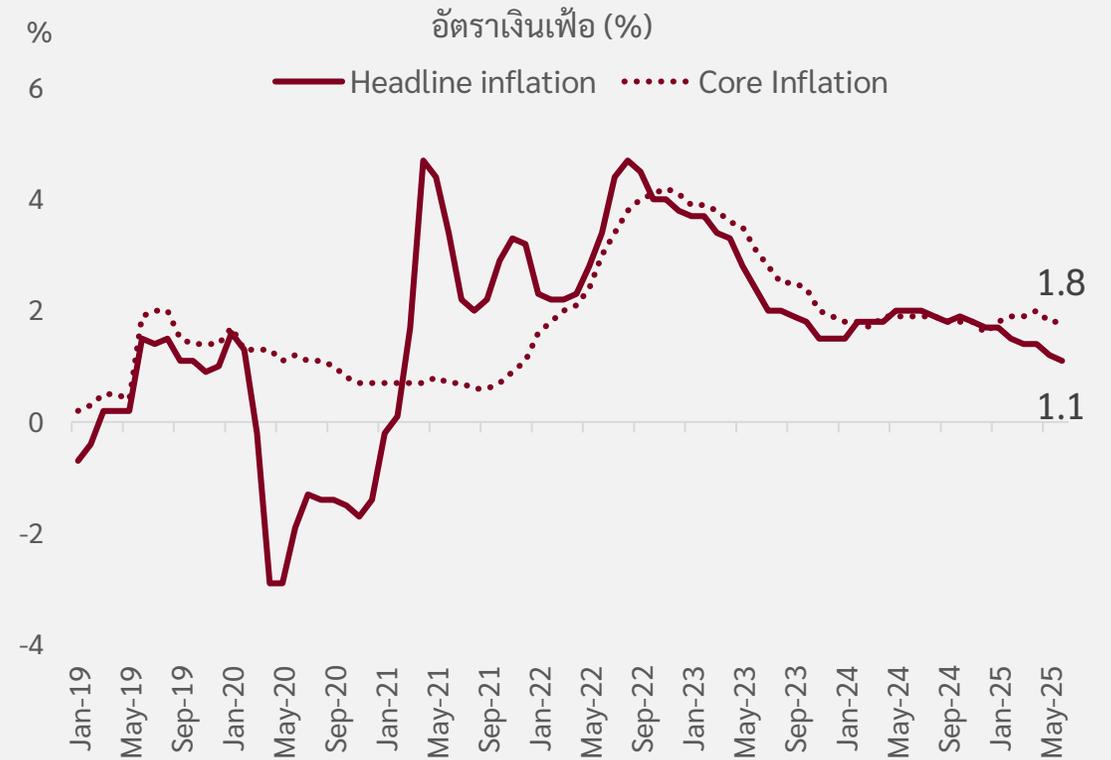
- มาเลเซียยังสามารถจ่ายไฟฟ้าได้ แต่ต้องเพิ่มการใช้ถ่านหินเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มสูงขึ้น
- ปัจจุบันการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานถ่านหินคิดเป็นสัดส่วนเกือบ 60% ของการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด
- ในบางพื้นที่ (เช่น รัฐยะโฮร์) มีกลุ่มเกษตรกรร้องเรียนว่าได้รับผลกระทบจากไฟตกหรือขัดข้องเป็นครั้งคราว

ธนาคารกลางมาเลเซียมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยนโยบาย รับมือความเสี่ยงเศรษฐกิจจากภาษี Reciprocal

ธนาคารกลางมาเลเซียลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกมาที่ 2.75% หลังจากคงดอกเบี้ยมา 2 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2023



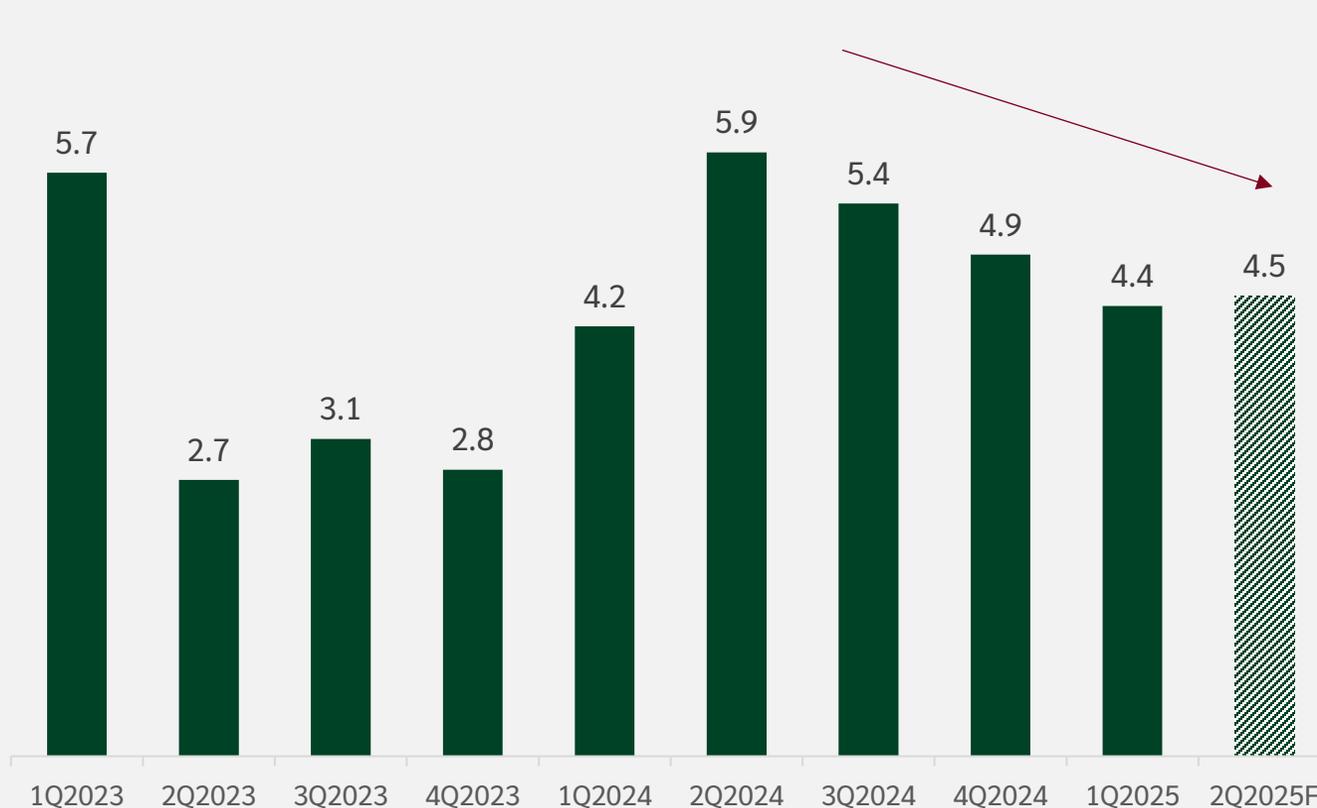
อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับควบคุมได้ โดยต่ำกว่า 2% ติดต่อกัน 12 เดือน



Source: Bank Negara Malaysia, CEIC

ในครึ่งหลังของปี 2025 เศรษฐกิจมาเลเซียคาดมีแนวโน้มชะลอตัว จากผลกระทบภาษี Reciprocal

Malaysia's real GDP growth (%YoY)



ปัจจัยเสี่ยง



การส่งออก มีแนวโน้มชะลอตัวจากความเสี่ยงภาษี Reciprocal



การลงทุน มีแนวโน้มชะลอตัวจากการชะลอการลงทุนใน Data Center และความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

ปัจจัยหนุน



การท่องเที่ยว เติบโตเร็วขึ้น จากนโยบาย E-visa/Visa on arrival และโปรโมทแหล่งท่องเที่ยวใหม่ ๆ



เงินช่วยเหลือ 100 ริงกิตต่อคน (\approx 770 บาท) โดยจัดสรรงบประมาณ 1.5 หมื่นล้านริงกิต (0.8% of GDP)

Vietnam's Highlights

1

เวียดนามได้ดีกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 20% ลดลงจากเดิมที่ 46%



2

เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 2/2025 เติบโต
เร่งขึ้นมาอยู่ที่ 7.96%YoY



3

การบรรลุลความตกลงกับสหรัฐฯ เป็น
ปัจจัยกดดันค่าเงินดอง เพราะแนวโน้ม
การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดลดลง



บริการทุกระดับประทับใจ



เวียดนามได้ดีลกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 20% ลดลงจากเดิมที่ 46%

สรุป ดีลเวียดนาม-สหรัฐฯ

1 สินค้าส่งออกของเวียดนามถูกเก็บภาษี Reciprocal 20%

2 สินค้าประเทศอื่นที่ส่งออกผ่านเวียดนามโดนภาษี 40%

3 สินค้าส่งออกของสหรัฐฯ ไม่ต้องเสียภาษี (0%)

สหรัฐฯ จะรู้ได้อย่างไรว่า “สินค้านี้มาจากประเทศอื่น” แล้วแค่ส่งผ่านเวียดนาม

- มีการตรวจสอบแหล่งกำเนิดสินค้า (Country of Origin)
 - ทุกการนำเข้าสหรัฐฯ ต้องมีใบรับรองถิ่นกำเนิดสินค้า
 - ยกตัวอย่างหลักเกณฑ์ที่อาจนำมาใช้
 1. มีอย่างน้อย 35% ของต้นทุนการผลิตในเวียดนาม
 2. มีการเปลี่ยนพิกัดศุลกากรจนได้พิกัดสินค้าใหม่



- มีการสอบสวนทางการค้า (Trade Enforcement/Customs Audit)

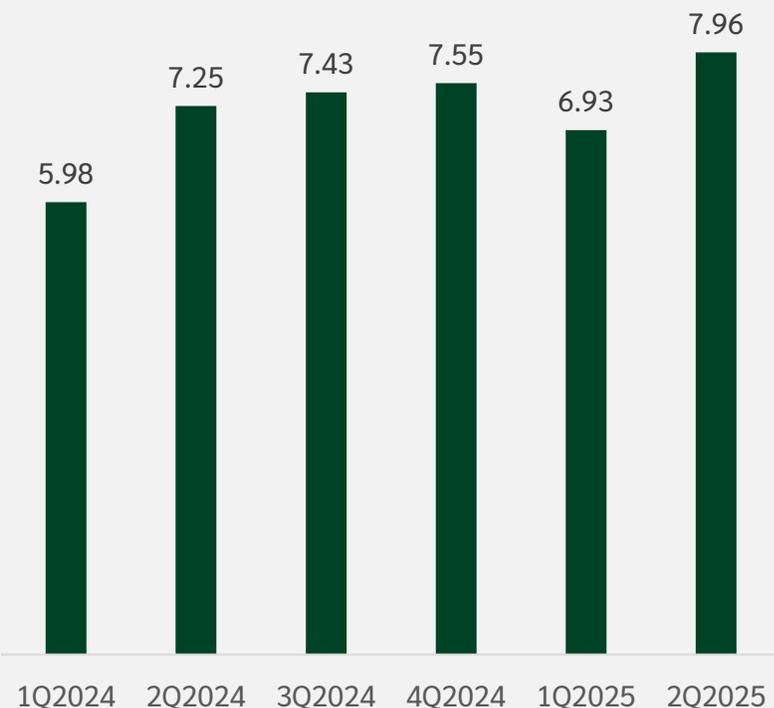


- สหรัฐฯ มีหน่วยงานที่สามารถสอบสวนย้อนหลังสินค้าต้องสงสัย หากพบการสวมสิทธิถิ่นกำเนิดสินค้าจะมีบทลงโทษ

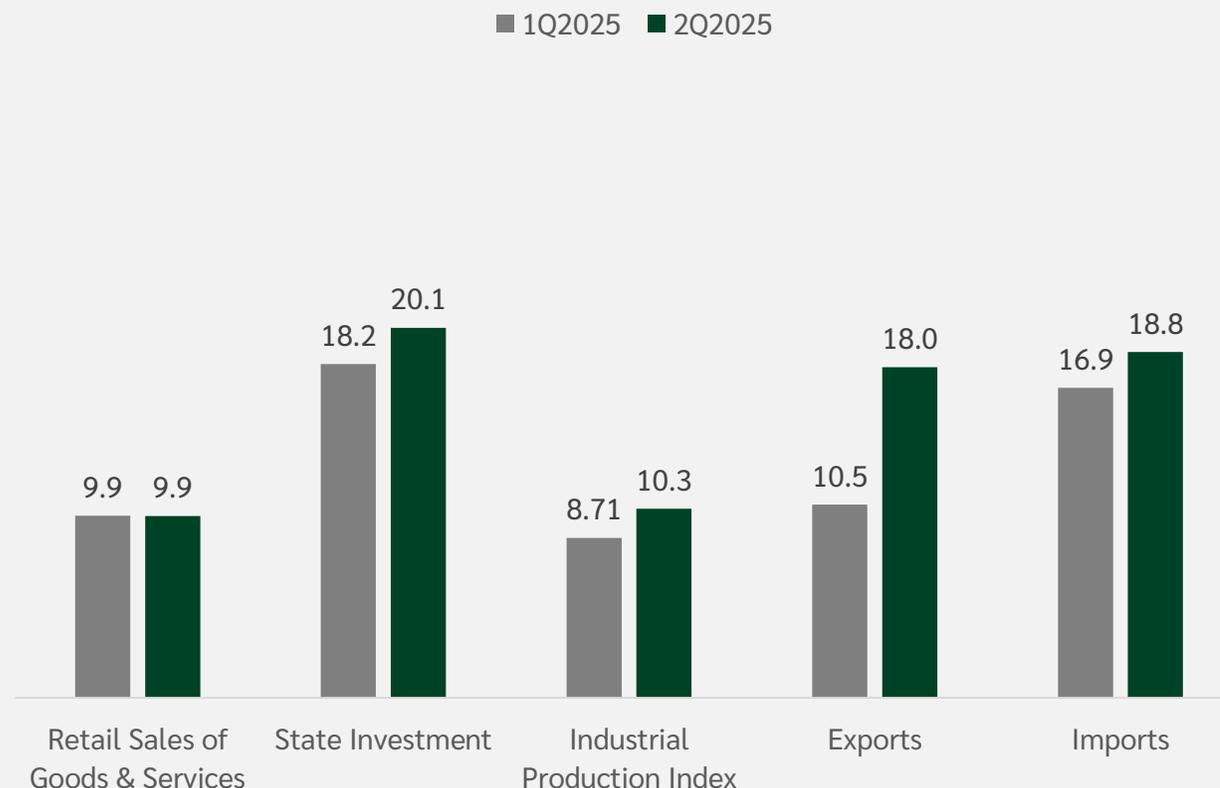
เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 2/2025 โตแรงขึ้นที่ 7.96%YoY

ปัจจัยหนุนเศรษฐกิจเวียดนาม คือ การส่งออก การลงทุนภาครัฐและการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่โตแรงขึ้น

Vietnam's real GDP Growth (%YoY)



Vietnam's Key Economic Indicators (%YoY)

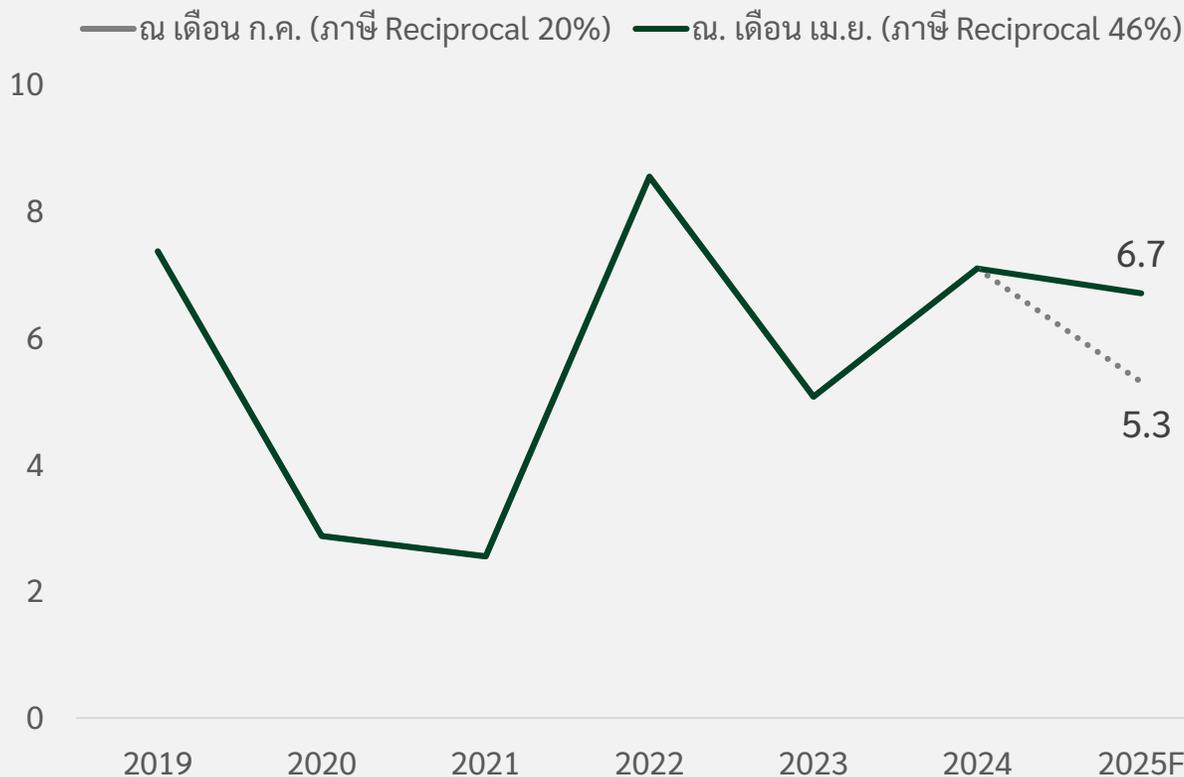


Source: National Statistics Office of Vietnam



เวียดนามได้ดีกับสหรัฐฯ หนุนเศรษฐกิจเวียดนามคาดเติบโตที่ 6.7% ในปี 2025

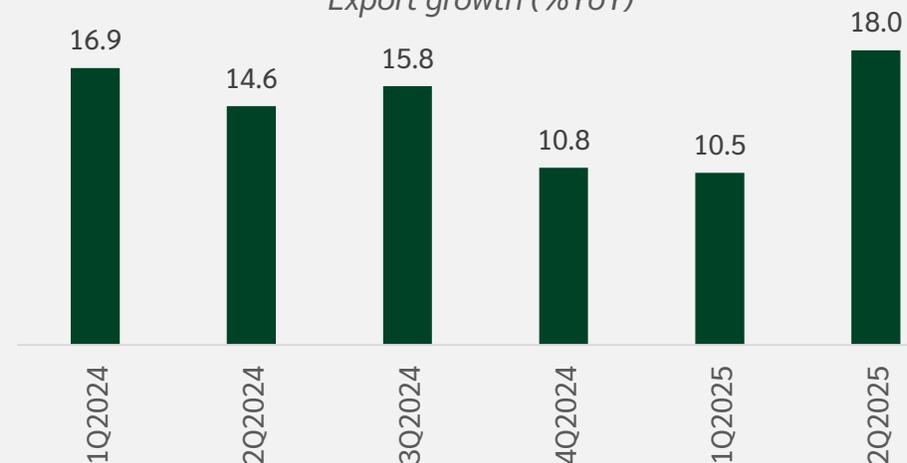
Vietnam's Real GDP Growth (%YoY)



เศรษฐกิจเวียดนามในครึ่งหลังของปี 2025 มีแนวโน้มโตชะลอ

- การส่งออกที่ชะลอตัวลงอย่างมาก
 - เพราะการเร่งส่งออกไปยังสหรัฐฯ สิ้นสุดลง
 - อัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมาที่ 20%

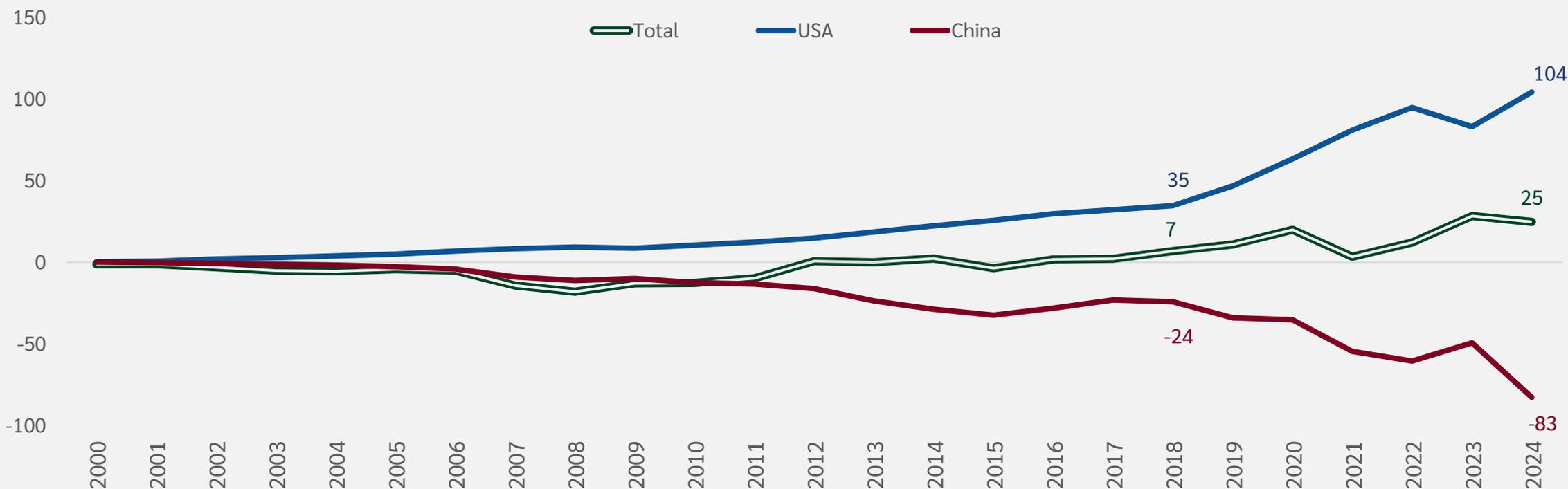
การส่งออกของเวียดนามเร่งตัวขึ้นอย่างมากในไตรมาสที่ 2
Export growth (%YoY)





ในระยะยาว คาดเวียดนามเกินดุลการค้าลดลงจากการเปิดตลาดสินค้าให้กับสหรัฐฯ

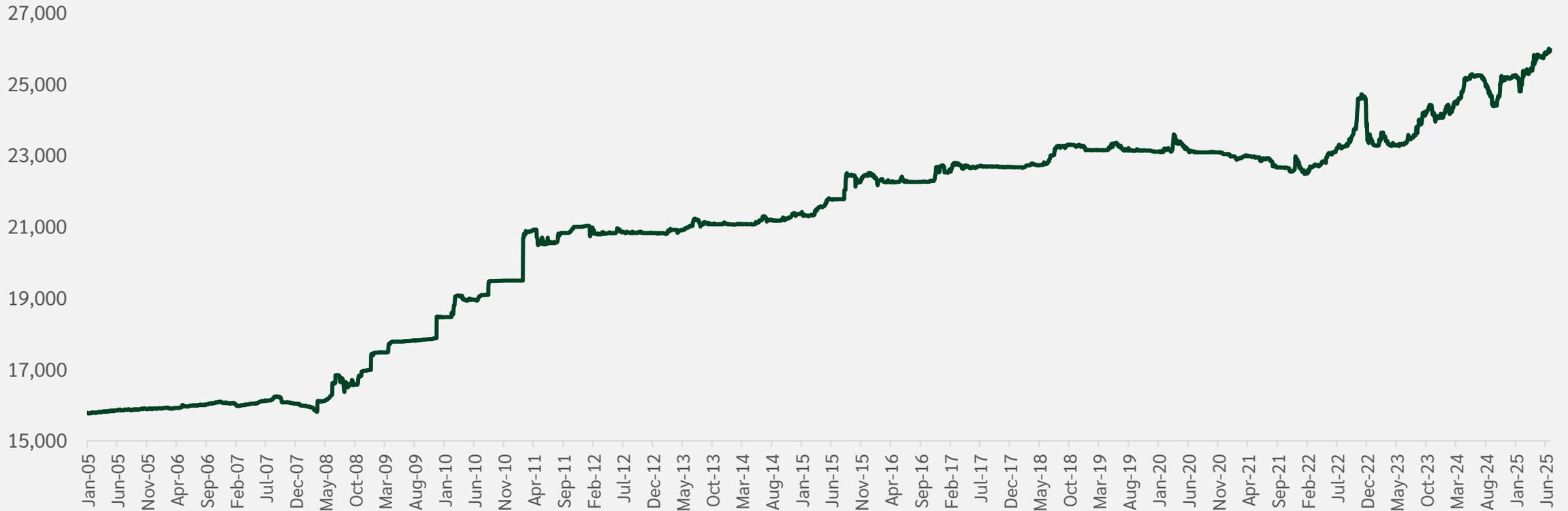
การเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ เป็นปัจจัยหลักหนุนการเกินดุลการค้าของเวียดนามในภาพรวม
ดุลการค้าของเวียดนามกับสหรัฐฯ จีน และภาพรวม (หน่วย: พันล้านดอลลาร์ฯ)



Source: National Statistics Office of Vietnam

การบรรลุความตกลงกับสหรัฐฯ เป็นหนึ่งในปัจจัยกดดันค่าเงินดอง เพราะแนวโน้มการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดลดลง

เงินดองยังมีแนวโน้มอ่อนค่า
USD-VND Exchange Rate



Source: Bloomberg

Cambodia's Highlights

1

เหตุปะทะไทย-กัมพูชาคาดทำให้
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 1.2
ล้านคน (-36%YoY) ในครึ่งหลังของปีนี้



2

หากปิดด่านถึงสิ้นไตรมาสที่ 3 คาดส่งออก
กัมพูชาหดตัว 1,00.7 ล้านดอลลาร์ฯ
(-24.9%YoY) ในครึ่งหลังของปี 2025



บริการทุกระดับประทับใจ

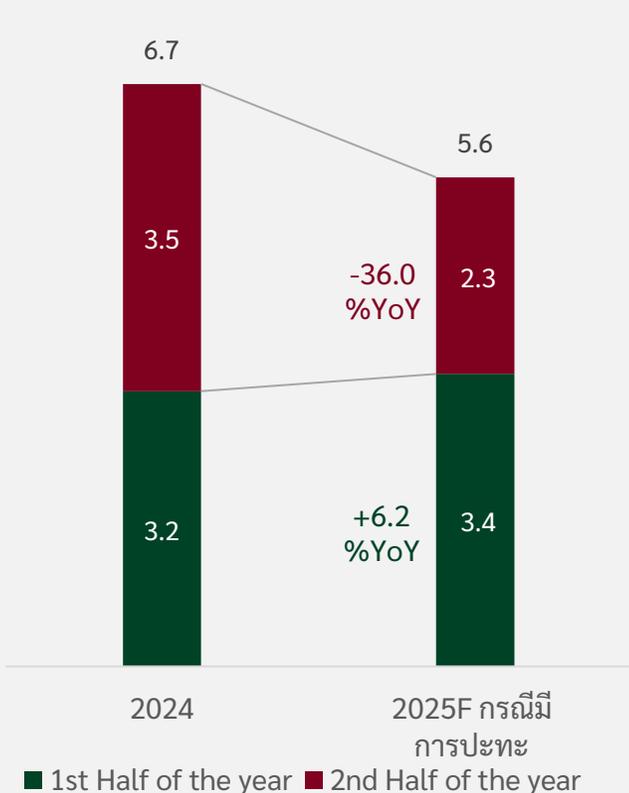
3

แม้ว่าจะได้ดีลกับสหรัฐฯ เศรษฐกิจ
กัมพูชาคาดชะลอตัวลงมาที่ 3.7% ในปี
2025 จากเหตุปะทะไทย-กัมพูชา

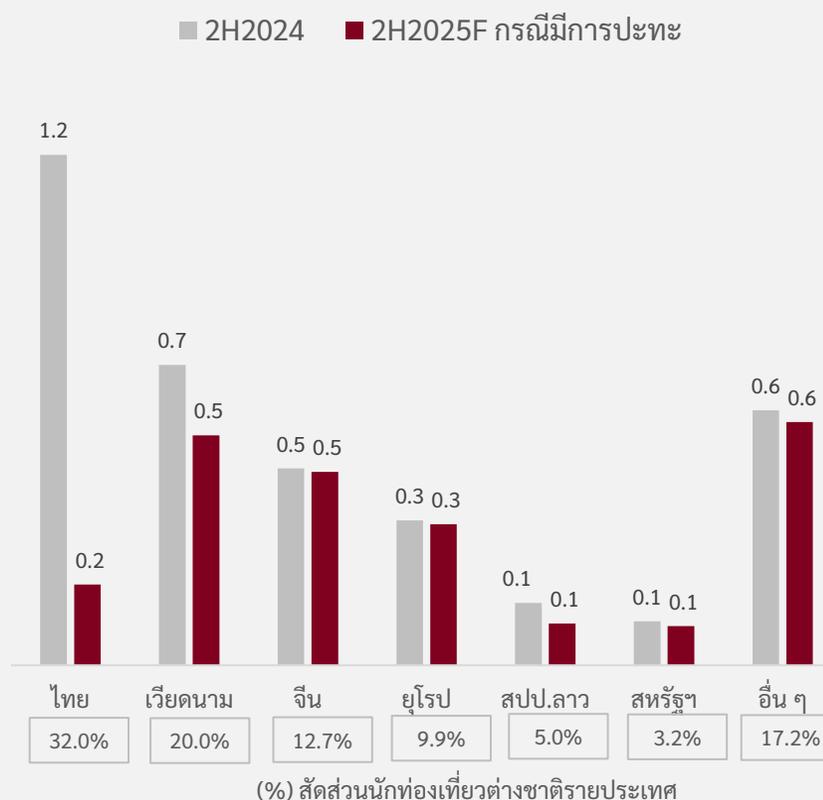


เหตุปะทะคาดทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนกัมพูชาลดลง 1.2 ล้านคน ในครึ่งหลังของปีนี้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจท่องเที่ยว โดยเฉพาะคาสิโน

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนกัมพูชา (หน่วย: ล้านคน)



จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนกัมพูชา ครึ่งหลังของปี 2025 (หน่วย: ล้านคน)



- 8 ประเทศได้ประกาศเตือนให้หลีกเลี่ยงการเดินทางมาพื้นที่เสี่ยงในกัมพูชา ได้แก่ สหรัฐฯ อังกฤษ แคนาดา ออสเตรเลีย ฮองกง ไอร์แลนด์ อิสราเอล และอินเดีย
- ยังไม่มีการประกาศยกเลิกเที่ยวบินเป็นวงกว้างในกัมพูชา โดยเที่ยวบินระหว่างไทยกัมพูชายังอยู่ที่ประมาณ 128 เที่ยวบินต่อสัปดาห์
- นักท่องเที่ยวไทยในกัมพูชาลดลง 61.1%YoY ในเดือน มิ.ย. ซึ่งคนไทยเป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติอันดับ 1 ของกัมพูชา โดยคนไทยส่วนใหญ่นิยมเดินทางไปกัมพูชาผ่านด่านชายแดน

สมมติฐาน

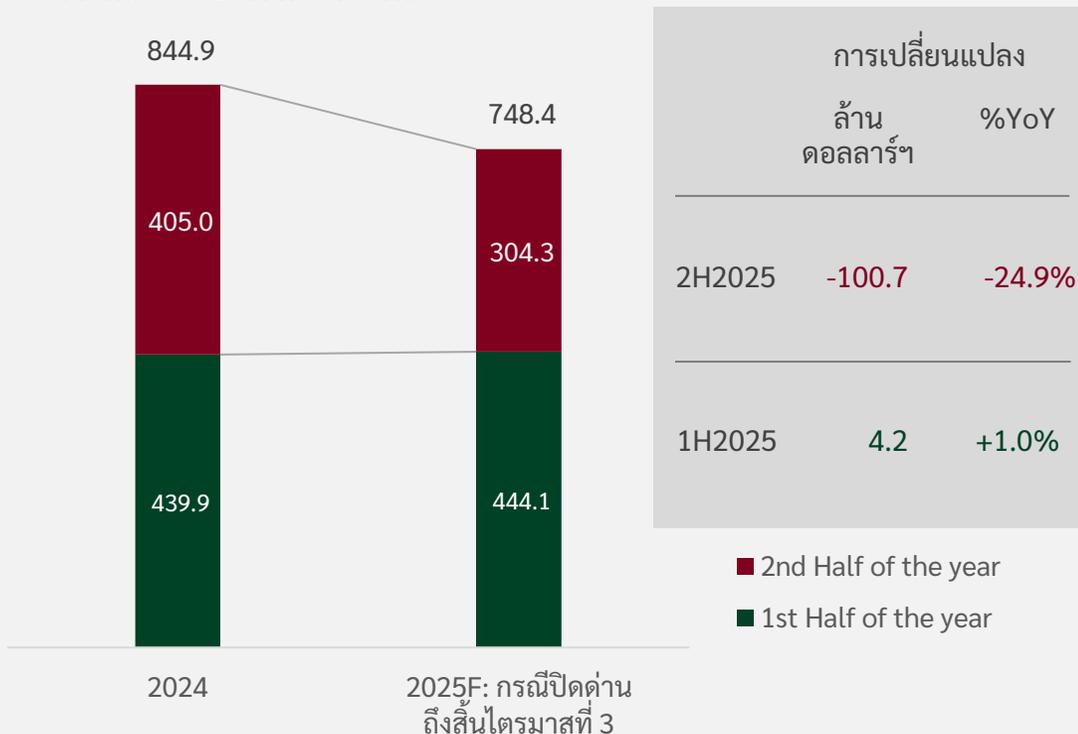
- การปะทะไม่เกิน 2 สัปดาห์ และมีการปิดด่านจนสิ้นไตรมาสที่ 3
- การปะทะทำให้ภาพลักษณ์ด้านความปลอดภัยลดลง ส่งผลกระทบต่อนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่นๆ ในไตรมาสที่ 3
- การปะทะทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวไทยลดลงจนแทบไม่มีในไตรมาสที่ 3 และฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในไตรมาสที่ 4

บริการทุกระดับประทับใจ

หากปิดด่านถึงสิ้นไตรมาสที่ 3 คาดส่งออกกัมพูชาหดตัว 100.7 ล้านดอลลาร์ฯ (-24.9%YoY) ในครึ่งหลังของปี 2025

มูลค่าการส่งออกกัมพูชามาไทย (หน่วย: ล้านดอลลาร์ฯ)

ในปี 2024 การส่งออกจากกัมพูชา
มาไทย ≈ 80% ผ่านชายแดน



ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ

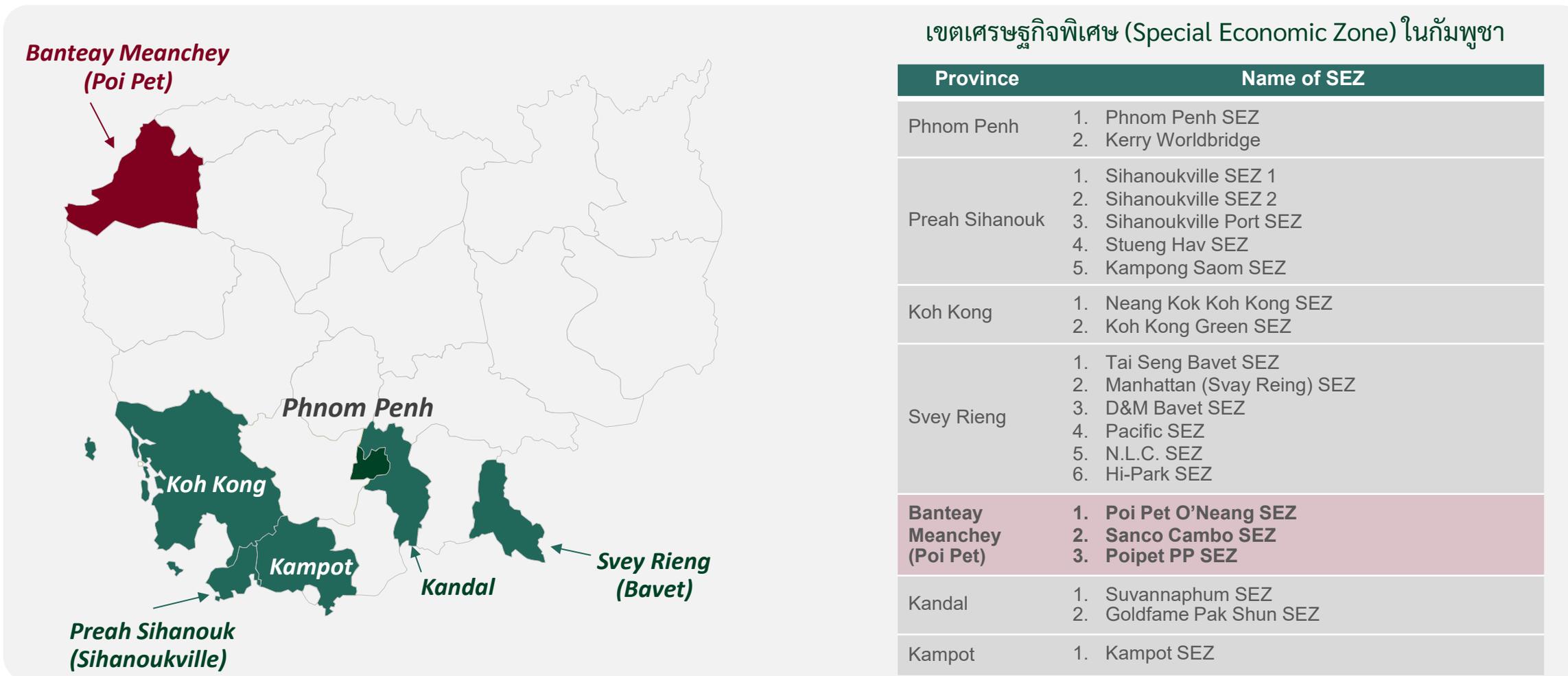
ภาคธุรกิจ/สินค้า	ระดับผลกระทบ	คำอธิบาย
ภาคเกษตร เช่น ผักและของปรุงแต่งจากผัก	สูง	สินค้าเน่าเสียได้ ทำให้การเปลี่ยนเส้นทางมีต้นทุนสูงและยากลำบาก
ผู้ประกอบการ SME ตามแนวชายแดน (ค้าปลีก-ค้าส่ง)	สูง	ผู้ประกอบการท้องถิ่นมีศักยภาพในการขยายตลาดไปยังพื้นที่อื่นจำกัด
ผู้ผลิตชิ้นส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์	ปานกลาง	สามารถส่งออกทางเรือหรือผ่านทางสปป.ลาว แต่มีต้นทุนขนส่งสูงขึ้น และใช้ระยะเวลานานขึ้น
ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์	ปานกลาง	นอกจากนี้ ยังมีความแออัดในท่าเรือ ซึ่งทำให้การขนส่งล่าช้ากว่าการขนส่งทางเรือตามปกติ
ผู้ผลิตเสื้อผ้าสำเร็จรูป	ปานกลาง	

*สมมุติฐาน 40% ของการมูลค่าการส่งออกผ่านแดน สามารถเปลี่ยนมาขนส่งทางทะเลหรือขนส่งทางบกผ่าน สปป.ลาว

Source: General Department of Customs and Excise of Cambodia, Ministry of Commerce of Thailand, forecasted by KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ ชิ้นส่วนไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่ปอยเปตคาดจะได้รับผลกระทบจากการปิดด่านไทย-กัมพูชา





กัมพูชาได้ดีลกับสหรัฐฯ ถูกเก็บภาษี Reciprocal 19% ลดลงจากเดิมที่ 49%

สรุปใหม่ไทม์ไลน์การเจรจาภาษีกัมพูชา-สหรัฐฯ

วันที่	เหตุการณ์
2 เม.ย. 2025	กัมพูชาถูกประกาศเก็บภาษี Reciprocal สูงถึง 49%
7 ก.ค. 2025	สหรัฐฯ ปรับอัตราภาษี Reciprocal ของ กัมพูชา ลงมาที่ 36%
30-31 ก.ค. 2025	สหรัฐฯ เจรจาและบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับ กัมพูชาและไทยทันก่อนเส้นตายวันที่ 1 ส.ค.
1 ส.ค. 2025	กัมพูชาจะถูกเก็บภาษี Reciprocal ที่ 19% (เทียบเท่าประเทศเพื่อนบ้านในอาเซียน อาทิ ไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์)

นายกรัฐมนตรีฮุน มาเนต แสดงความยินดีที่สหรัฐฯ ลดภาษี Reciprocal ให้กับ กัมพูชา และขอบคุณประธานาธิบดีทรัมป์ที่ผลักดันให้เกิดการหยุดยั้ง



ที่มา: Khmer Time

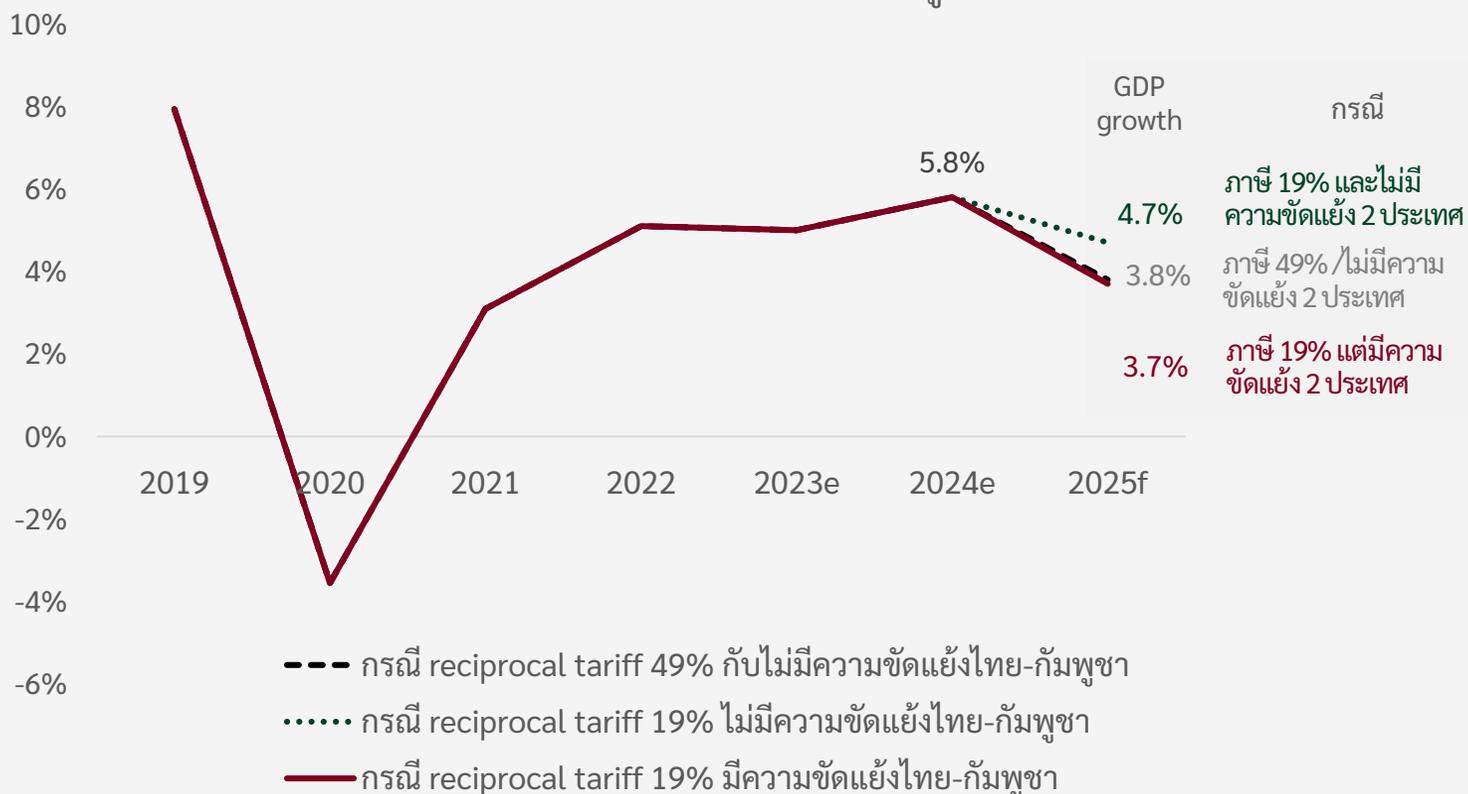
ประเด็นการเจรจาของสหรัฐฯ เกี่ยวกับการกีดกันทางการค้าของกัมพูชา

- 1 ประเด็นการค้าที่ไม่เป็นธรรมที่ส่งผลเสียต่อผู้ผลิตในสหรัฐฯ
- 2 การลักลอบขนถ่ายสินค้าจากจีนไปยังสหรัฐฯ โดยผิดกฎหมาย
- 3 การละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา (Intellectual Property Rights)
- 4 ความโปร่งใสในระบบการจัดซื้อจัดจ้าง
- 5 มาตรการควบคุมอินเทอร์เน็ตที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจอีคอมเมิร์ซ
- 6 อุปสรรคของต่างชาติในการลงทุน เช่น การถือครองทรัพย์สินและการลงทุน

แม้ว่าจะได้ดีลกับสหรัฐฯ เศรษฐกิจกัมพูชาคาดชะลอตัวลงมาที่ 3.7% ในปี 2025 จากเหตุปะทะไทย-กัมพูชา

เหตุปะทะไทย-กัมพูชา คาดจะทำให้ GDP กัมพูชาลดลง 1.0%

คาดการณ์อัตราการเติบโตของ GDP กัมพูชาในปี 2025



สมมติฐาน

กรณีมีการปะทะและปิดด่าน

- การปะทะนานไม่เกิน 2 สัปดาห์
- ปิดด่านชายแดนไทย-กัมพูชา จนสิ้นไตรมาสที่ 3

ผลกระทบในครึ่งหลังของปี 2025

- รายได้ท่องเที่ยว



-359.6
ล้านดอลลาร์ฯ

-0.8%
ของ GDP

- การส่งออกกัมพูชามาไทย

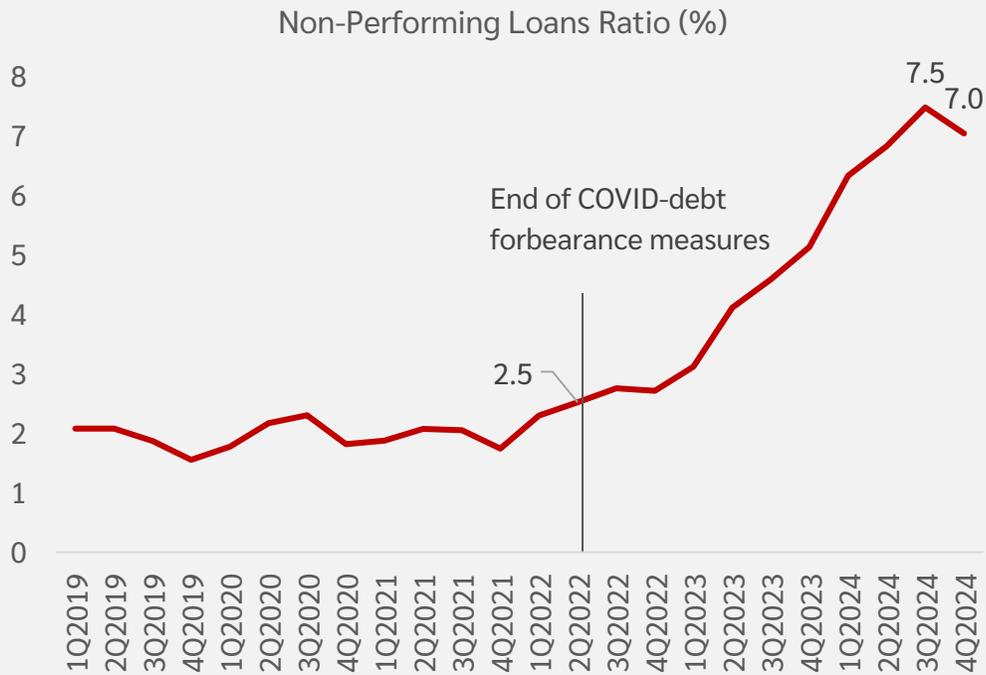


-100.7
ล้านดอลลาร์ฯ

-0.2%
ของ GDP

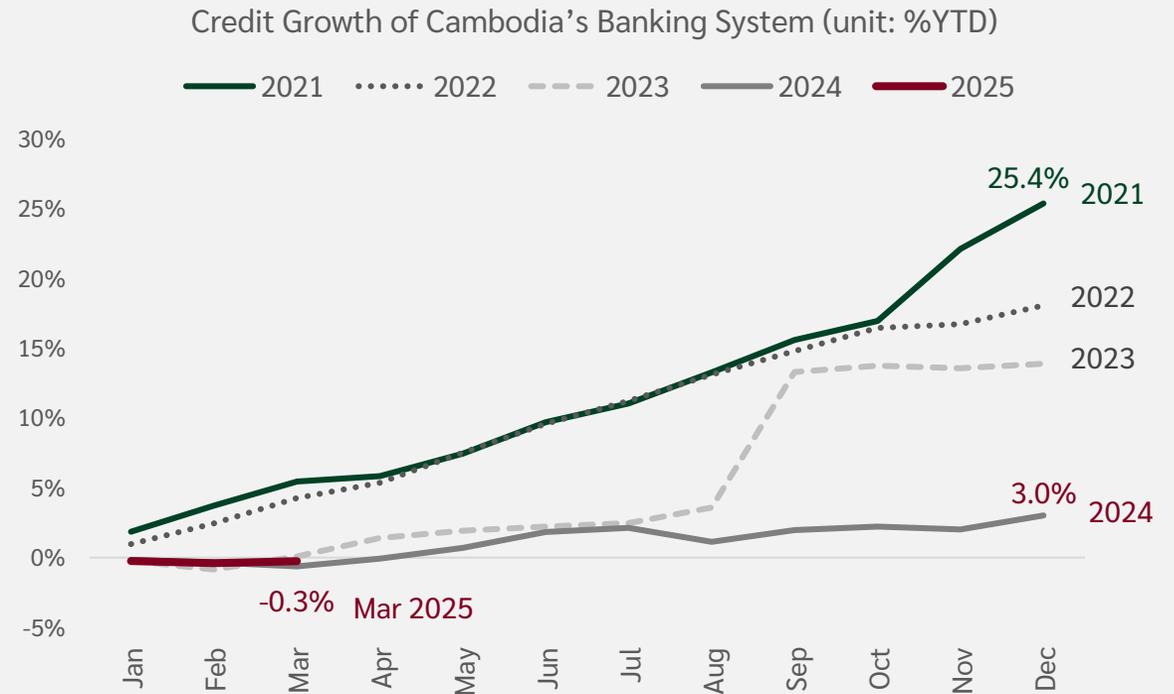
เหตุปะทะไทย-กัมพูชา คาดทำให้ปัญหาหนี้เสียของกัมพูชามีแนวโน้มยืดเยื้อ

สัดส่วนหนี้เสียในระบบธนาคารกัมพูชายังอยู่ในระดับสูง



Source: IMF

สินเชื่อในระบบธนาคารหดตัว -0.3%YTD ณ เดือน มี.ค. 2025



Source: National Bank of Cambodia, CEIC

Lao PDR's Highlights

1

อัตราเงินเฟ้อต่ำสุดในรอบเกือบ 4 ปี
ค่าเงินปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนการ
ผ่อนคลายทางการเงินในระยะ
ข้างหน้า



2

การพัฒนาพลังงานสะอาด
นักท่องเที่ยวครึ่งแรกของปีเร่งตัว
ล้วนมีส่วนช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจ
สปป.ลาว



บริการทุกระดับประทับใจ

3

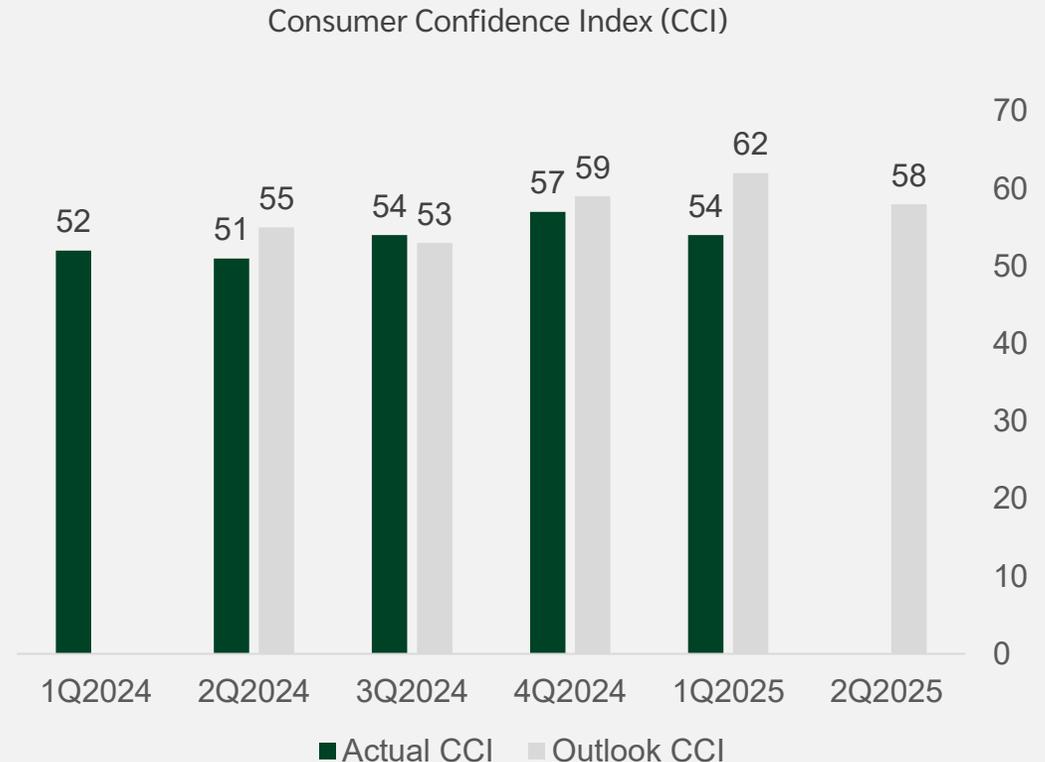
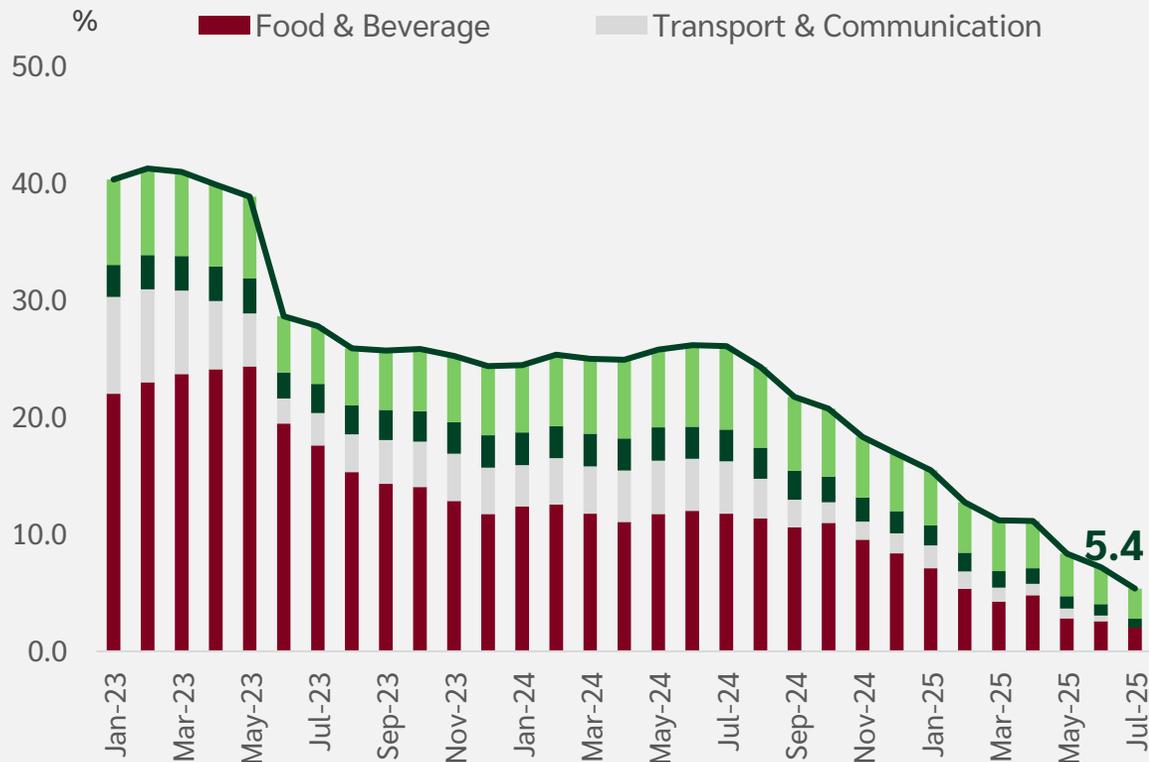
ภาษี Reciprocal 40% ลดลงจาก
48% ส่งผลให้เศรษฐกิจ สปป.ลาว โต
ที่ 4.0% ในปี 2025



เงินเพื่อลดลงจากการลดลงของราคาอาหาร/เครื่องดื่ม การขนส่ง/สื่อสาร ร้านอาหาร/โรงแรม

เงินเพื่อลดลงต่อเนื่องเหลือเลขหลักเดียวที่ 5.4% ในเดือน ก.ค. เป็นระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 4 ปี

ผลสำรวจดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสปป.ลาว มีแนวโน้มลดลง

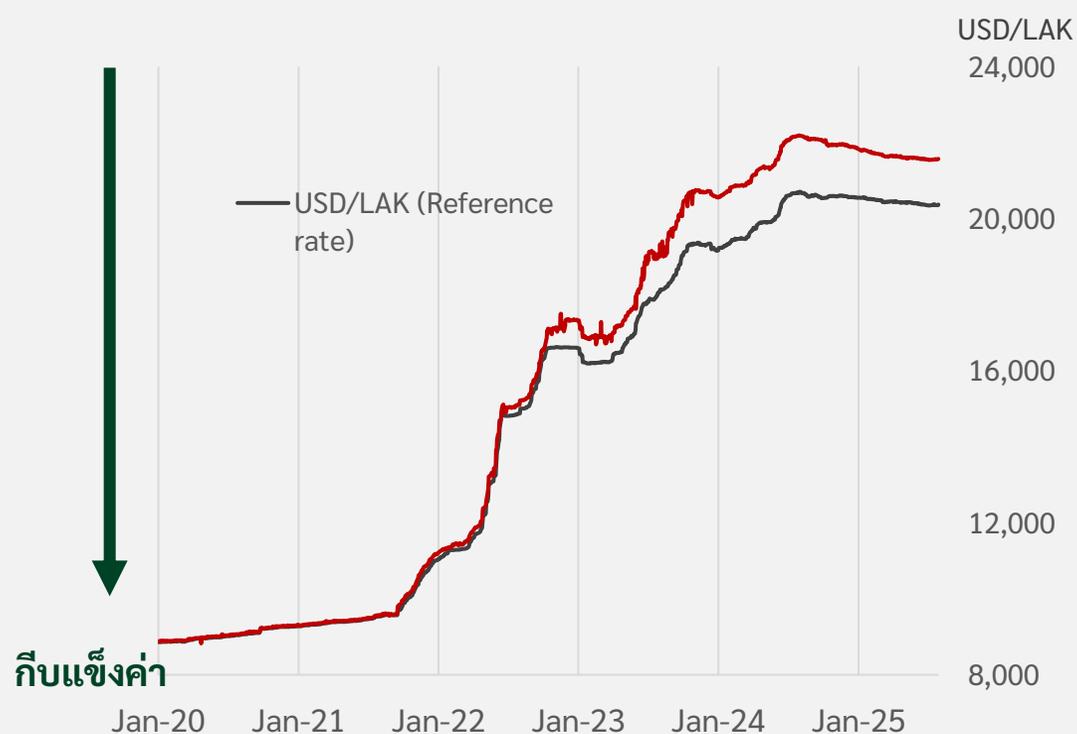


Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, Indochina Research, KResearch

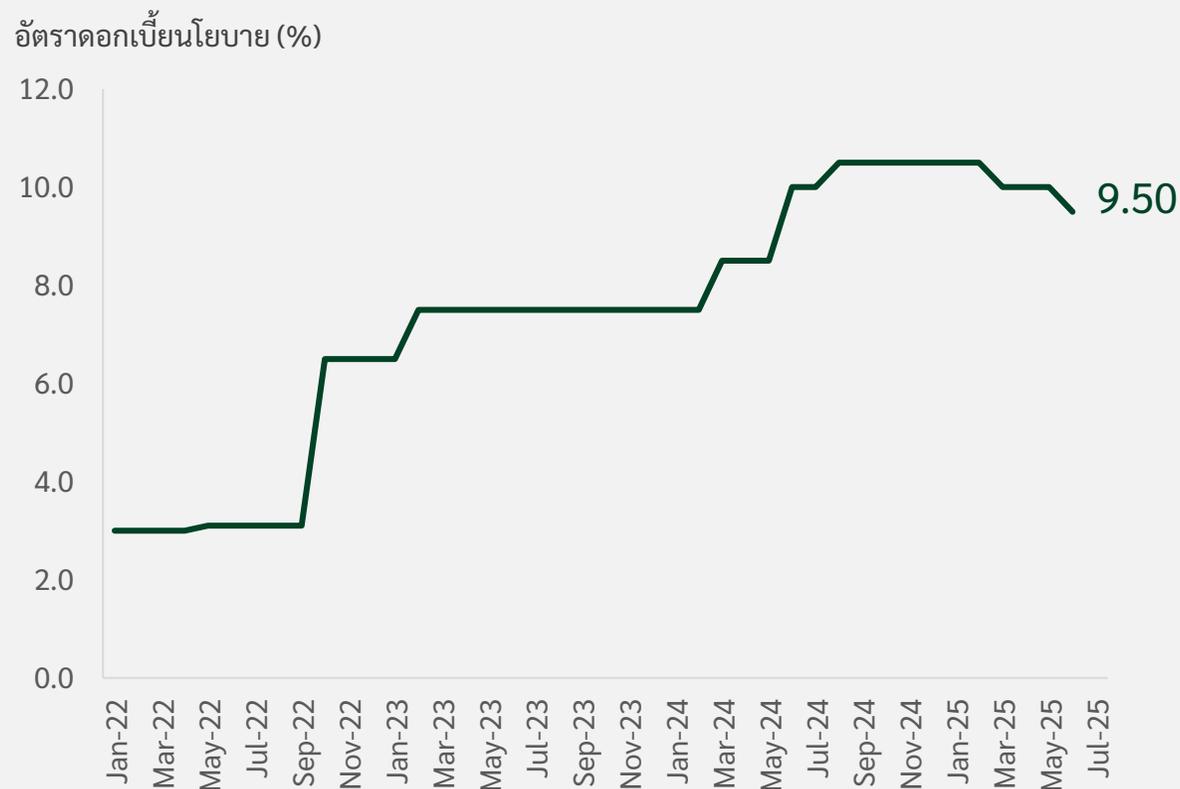


ขณะที่เงินกีบเริ่มแข็งค่าขึ้น อีกหนึ่งปัจจัยหนุน BOL ลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี

ค่าเงินกีบทยอยแข็งค่า 0.9% เมื่อเทียบกับต้นปี
Gap ระหว่างอัตราอ้างอิงและอัตราตลาดแคบลงเรื่อยๆ



ค่าเงินกีบและเงินเฟ้อปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง
หนุนการลดดอกเบี้ยในระยะข้างหน้า

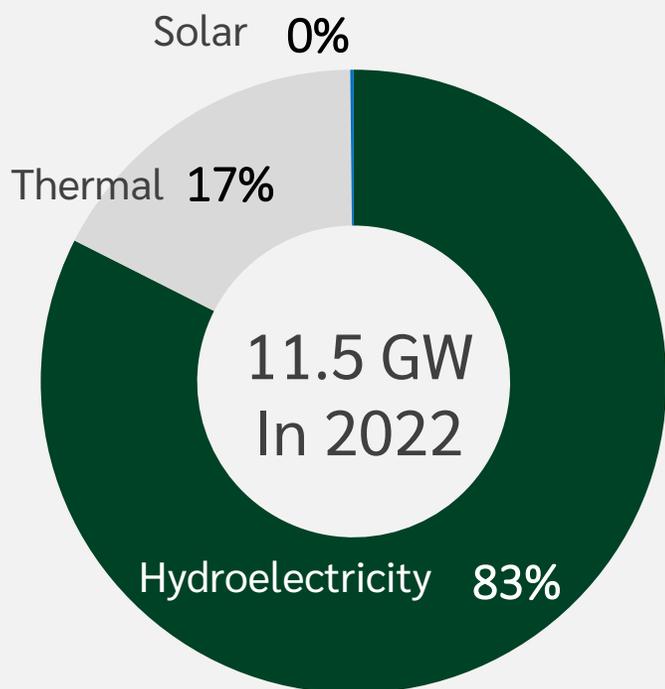


Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

สปป.ลาว เร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเทคโนโลยีพลังงานสะอาด

กำลังการผลิตไฟฟ้าพลังงานสะอาดที่ใช้เทคโนโลยียังมีน้อย

Installed electric capacity by source (2022, %)



Source: EMIS, Enerdata - Energy Report - Lao 2024, KResearch

โครงการไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่แขวงอุดมไซ

MoU

- ความร่วมมือระหว่างทางการสปป.ลาว-ทางการจีน

Project

- พัฒนาพื้นที่ 2,090 เฮกตาร์ (ใช้จริง 1,009 เฮกตาร์)
- ระยะที่ 1: ติดตั้งกำลังการผลิต 1,000 MW ผลิตไฟฟ้า ~1,700 GWh/ปี
- ก่อสร้างเสร็จ 45% ติดตั้งแผงโซลาร์ 85.41 MW (6.57% ของเป้าหมาย)

Target

- ลงนามสัญญาสัมปทาน 12 ก.ย. 2024
- เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สิ้นปี 2025

การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน AI ใช้พลังงานสะอาดที่แขวงเวียงจันทน์

MoU

- ความร่วมมือระหว่าง Ministry of Technology and Communications กับ Silicon Tech Park (Lao) Sole Co., Ltd.

Project

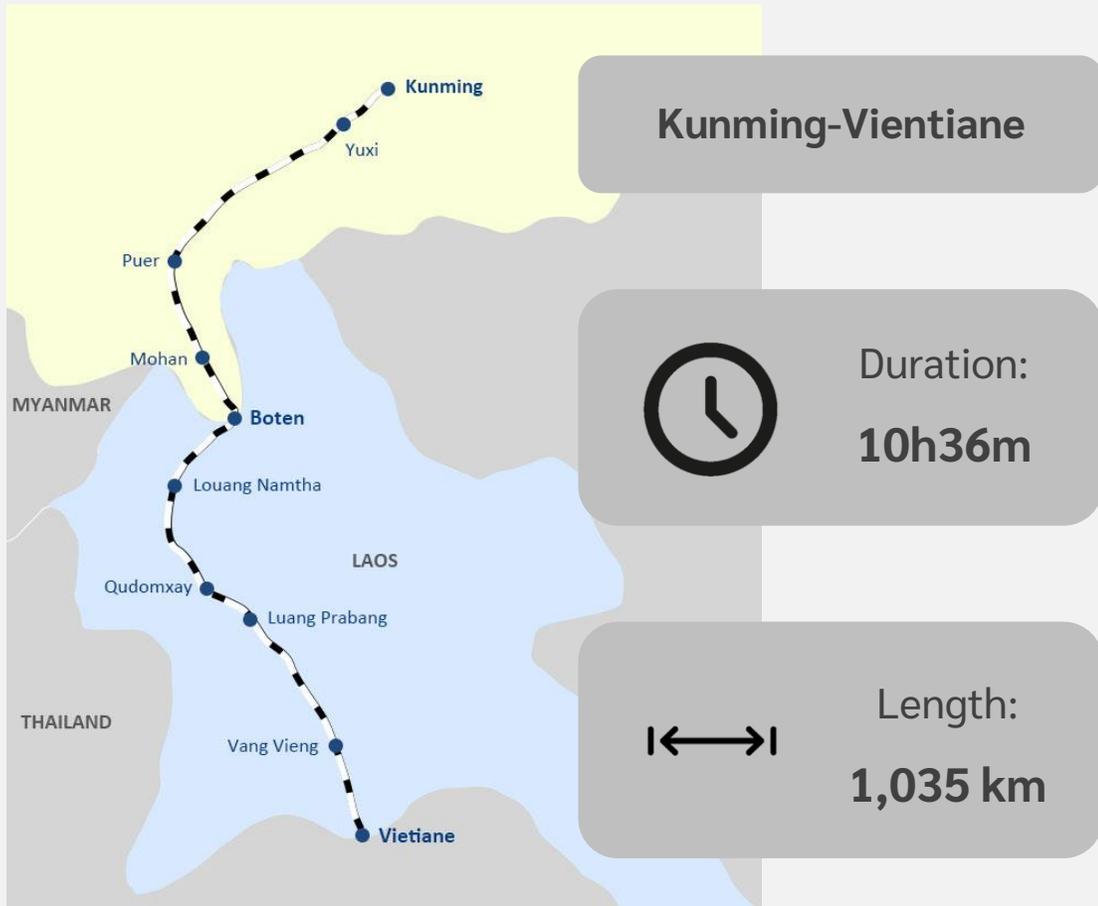
- พัฒนาเขตเศรษฐกิจพิเศษ AI (AI SEZ) 150 เฮกตาร์ ที่แขวงเวียงจันทน์
- เพื่อดึงดูดการลงทุน ยกกระดับโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี
- ผลักดัน สปป.ลาว เป็นศูนย์กลางการพัฒนา AI พลังงานสะอาดในภูมิภาค

Target

- การเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลและเทรนด์เทคโนโลยีสะอาดระดับโลก
- สร้างระบบนิเวศ AI ในประเทศ

เส้นทางรถไฟจีน-สปป.ลาว เชื่อมต่อการท่องเที่ยว หนุนการท่องเที่ยวสองประเทศ

China–Laos railway (Kunming–Vientiane)



จำนวนผู้โดยสารที่ใช้บริการรถไฟจีน-สปป.ลาว (คุนหมิง-เวียงจันทน์) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

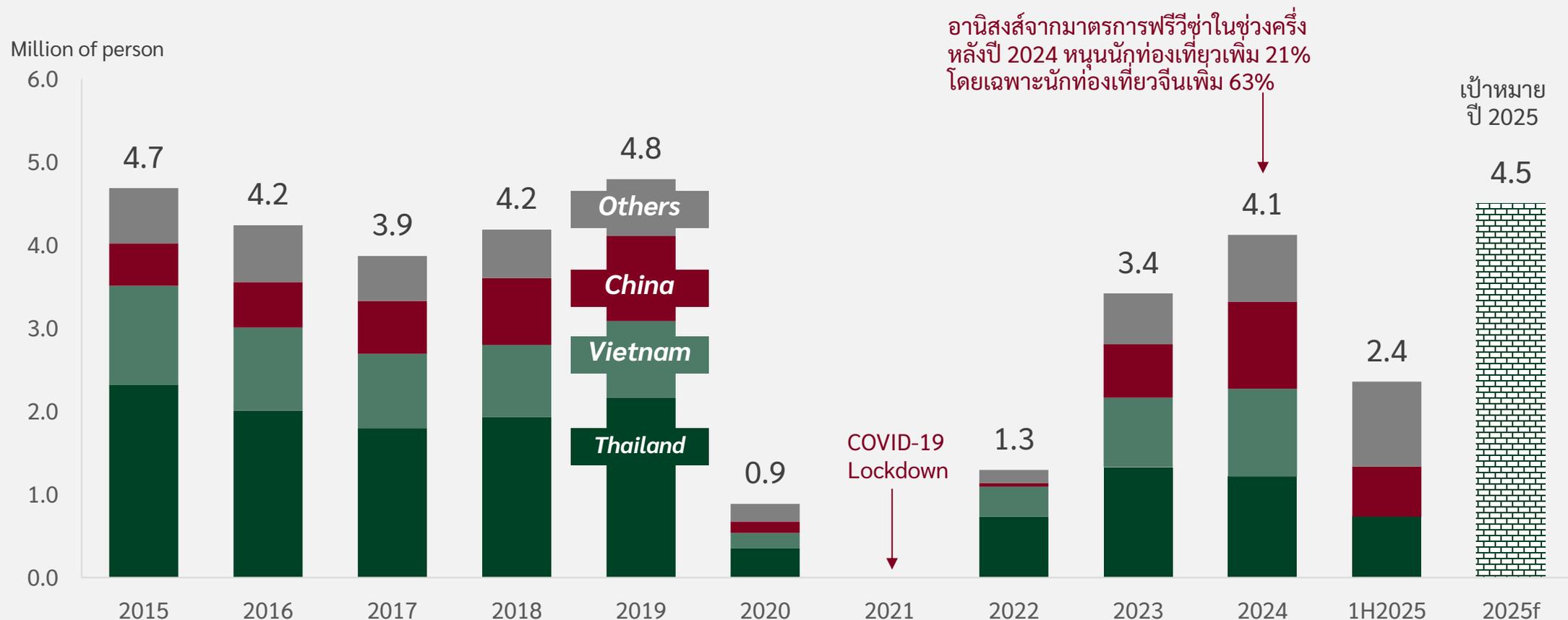


Source: Indochinatour.com

บริการทุกระดับประทับใจ

ครึ่งปีแรกนักท่องเที่ยวแตะ 2.36 ล้านคน เร่งตัวสู่เป้าหมาย 4.5 ล้านคนในปี 2025

ทางการมุ่งเน้นดึงดูดนักท่องเที่ยวชาวจีนในปี 2025 ผ่านกิจกรรมต่างๆ เพื่อฉลองครบรอบความสัมพันธ์ทางการทูตลาว-จีน 65 ปี



Note: f=forecast by KResearch
 Source: Picture from Radio Free Asia, CEIC, KResearch

เศรษฐกิจสปป.ลาว คาดโตชะลอที่ 4.0% จากการปรับภาษี Reciprocal มาอยู่ที่ 40%

เศรษฐกิจปี 2025 ยังมีความเสี่ยงโตช้าจากภาษี Reciprocal



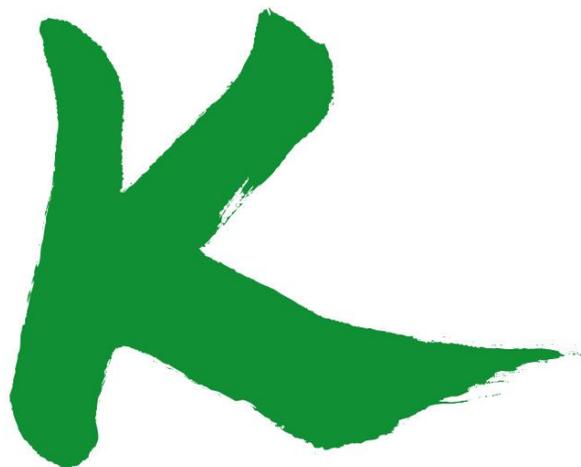
การส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็น 0.8% ของ GDP สปป.ลาว

	Exports to US/ Total Exports (as of 2024)	Total Exports/ GDP (as of 2024)	Exports to US/ GDP (as of 2024)
เวียดนาม	29.4	85.2	25.1
กัมพูชา**	37.2	56.9	22.7
ไทย	18.3	57.1	10.4
มาเลเซีย	13.2	78.2	10.3
สิงคโปร์	8.5	92.2	7.9
ฟิลิปปินส์	16.6	15.9	2.6
อินโดนีเซีย	9.9	19.0	1.9
เมียนมา***	3.9	22.1	0.9
สปป.ลาว*	1.4	58.2	0.8
บรูไน*	0.9	73.4	0.7

Source: CEIC, Bank of the Lao PDR

Note: *Data as of 2023, ** Data as of 2022, *** Data as of 2021

Source: IMF, CEIC, Trademap



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ