



ASEAN-China

Regional Economic Outlook

June 2026

บริการทุกระดับประทับใจ

Key Issues



เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงที่เหลือของปี ขณะที่สถานการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อเริ่มส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต ด้านการเจรจาระหว่างจีนกับสหรัฐฯ และจีนรัสเซียยังไม่มีข้อสรุปในประเด็นเศรษฐกิจสำคัญ



เศรษฐกิจอินโดนีเซียไตรมาส 1/2026 เติบโต 5.61%YoY แต่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อการเติบโตในช่วงครึ่งหลังของปี ขณะที่ BI ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 50bps และอาจปรับขึ้นอีกหากค่าเงินรูเปี้ย์ยังคงอ่อนค่าต่อเนื่อง



เศรษฐกิจเวียดนามปี 2026 คาดยังเติบโตแข็งแกร่ง แต่มีแนวโน้มชะลอลงจากไตรมาสที่ 1 ในช่วงที่เหลือของปี ในขณะที่ความเปราะบางด้านต่างประเทศเริ่มเพิ่มขึ้นจากวิกฤตพลังงาน



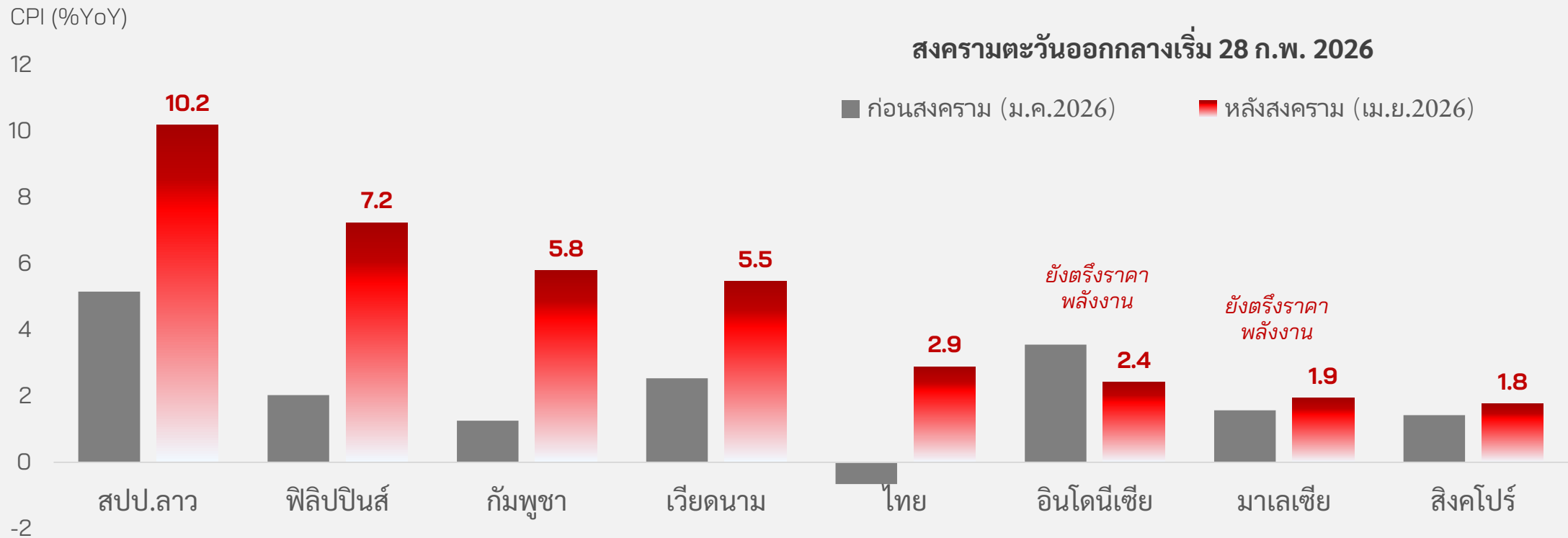
เศรษฐกิจกัมพูชาปี 2026 คาดเติบโตชะลอจากปีก่อนจากอุปสงค์ในประเทศที่ยังเปราะบาง ในขณะที่การส่งออกและ FDI ยังช่วยหนุนการเติบโต ทั้งนี้ ภาคการเงินยังคงเปราะบางจากปัญหาคุณภาพสินทรัพย์และเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจกัมพูชา



เศรษฐกิจ สปป.ลาว ปี 2026 คาดเติบโตชะลอจากความเปราะบางเชิงโครงสร้าง แม้ภาพรวมจะดีขึ้นจากช่วงวิกฤตเมื่อ 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ วิกฤตพลังงานโลกยังเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อเงินเฟ้อของ สปป.ลาว

3 เดือนหลังความขัดแย้งตะวันออกกลาง เงินเฟ้ออาเซียนเร่งตัวขึ้น

เงินเฟ้อทั่วไปของ สปป.ลาว เร่งขึ้นสูงสุดเมื่อเทียบกับอาเซียน



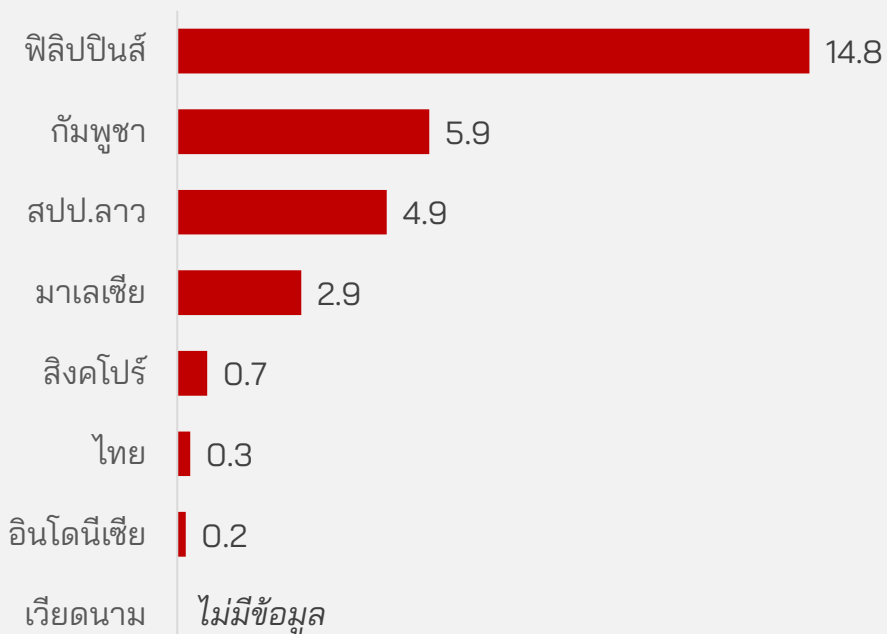
Source: CEIC



ค่าสาธารณูปโภคและราคาน้ำมันที่ฟิลิปปินส์และ สปป.ลาว ติด 3 อันดับแรก

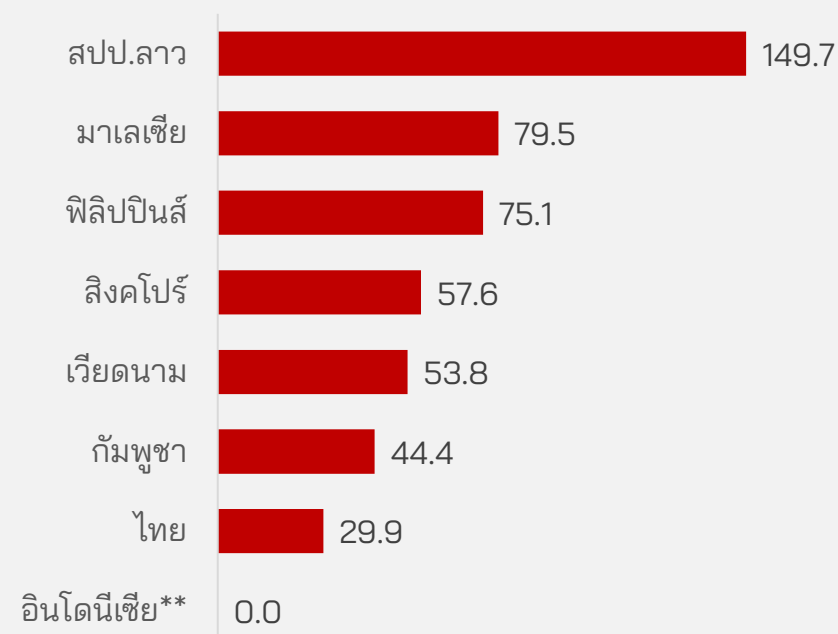
ค่าไฟในฟิลิปปินส์และสปป.ลาว เพิ่มขึ้นมากที่สุด (CPI-ค่าสาธารณูปโภค)

การเพิ่มขึ้นของค่าสาธารณูปโภคเดือน เม.ย. 2026*
(% การเปลี่ยนแปลงเทียบกับเดือนม.ค.)



ราคาน้ำมันดีเซลในสปป.ลาว มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ เพิ่มขึ้นมากที่สุด

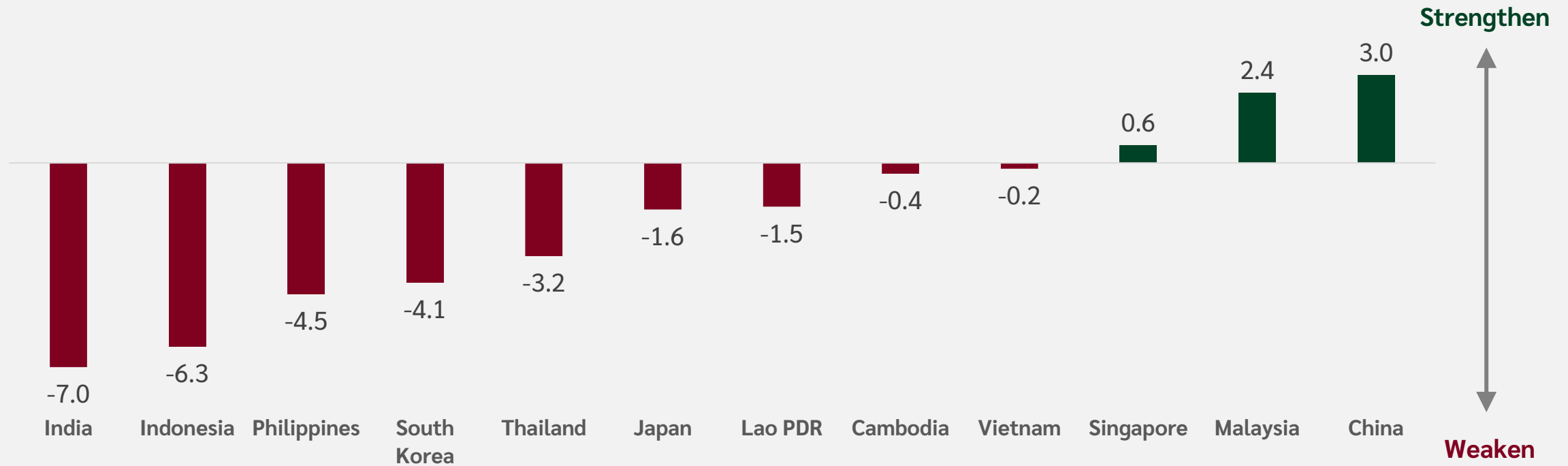
การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดีเซลหน้าปั๊ม ณ พ.ค.2026
(% การเปลี่ยนแปลงเทียบกับเดือน ม.ค.)



หมายเหตุ: *ตัวเลขดัชนีราคาสาธารณูปโภค (Electricity, Fuel, Water Supply), ** Biosolar น้ำมันดีเซลที่รัฐบาลอินโดนีเซียตรึงราคาไว้
ที่มา: CEIC, Gopalpetrolprices.com, PertaminaPATRANIAGA.COM

ดอลลาร์แข็งค่าส่งผลให้ค่าเงินในภูมิภาคส่วนใหญ่อ่อนค่า

Performance of regional currencies against the US dollar
(YTD change %, as of May 27, 2026)



Source: Bloomberg, CEIC

China's Highlights

1

เศรษฐกิจจีนในช่วงที่เหลือของปี 2026 มีทิศทางเติบโตชะลอลง โดยความไม่สงบในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อเริ่มส่งผลกระทบต่อต้นทุนภาคการผลิต



2

แนวโน้มการใช้จ่ายในประเทศชะลอลง ขณะที่เม็ดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่คาดยังไม่เกิดขึ้น



บริการทุกระดับประทับใจ

3

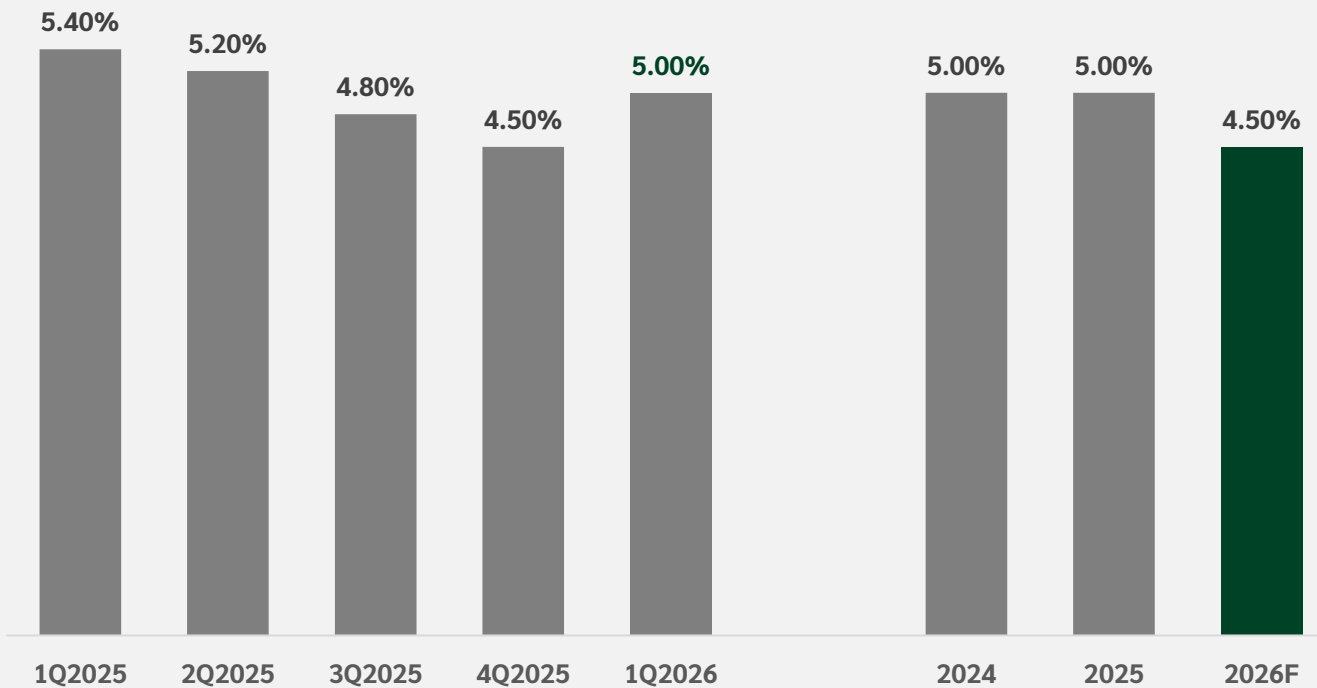
การพบกันระหว่างจีน และสหรัฐฯ ช่วยลดความตึงเครียดชั่วคราว ขณะที่การพบกันของจีน และรัสเซียเน้นกระชับความสัมพันธ์ ทั้งนี้ การเจรจา ยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจนในประเด็นเศรษฐกิจที่สำคัญ



เศรษฐกิจจีนในช่วงที่เหลือของปี 2026 คาดเติบโตชะลอลง

ปี 2026 เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวอยู่ที่ 4.5%

China's GDP growth (%YoY)



ช่วงที่เหลือของปี 2026 เศรษฐกิจจีนยังเผชิญความเสี่ยงหลายด้าน



ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ยังมี
ความไม่แน่นอน ขณะที่
ความขัดแย้งในตะวันออก
กลางมีแนวโน้มยืดเยื้อ



ต้นทุนการผลิต
มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น



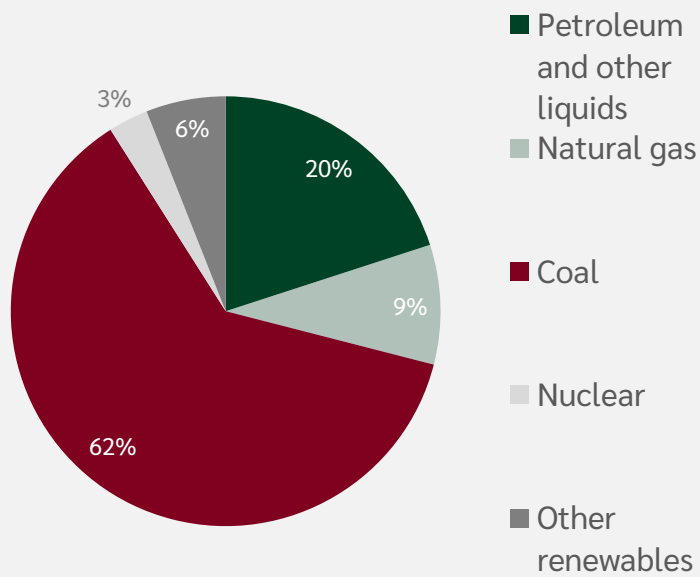
ภาคอสังหาริมทรัพย์ยัง
กดดันการใช้จ่าย
และการลงทุนในประเทศ

Source: Bloomberg, CEIC, KResearch

จีนมีความมั่นคงทางพลังงาน แต่ความไม่สงบในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต

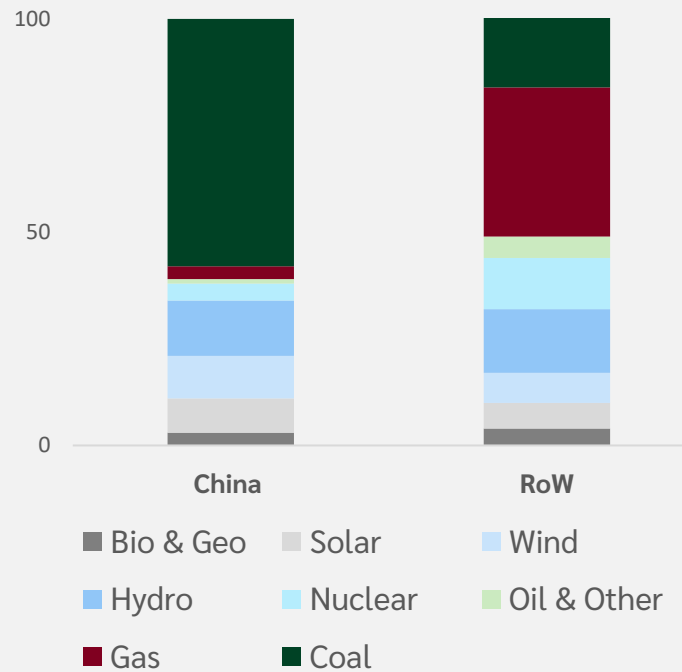
ถ่านหินเป็นแหล่งพลังงานหลักของจีน

Primary Energy Consumption (%)



จีนใช้ถ่านหินเป็นพลังงานหลักในการผลิตไฟฟ้า

Electricity Generation Mix



สัดส่วนการใช้พลังงานทางเลือกทยอยเพิ่มขึ้น

%share of primary energy consumption from renewable source



Source: Our World in Data, EIA, Bloomberg, CEIC, KResearch

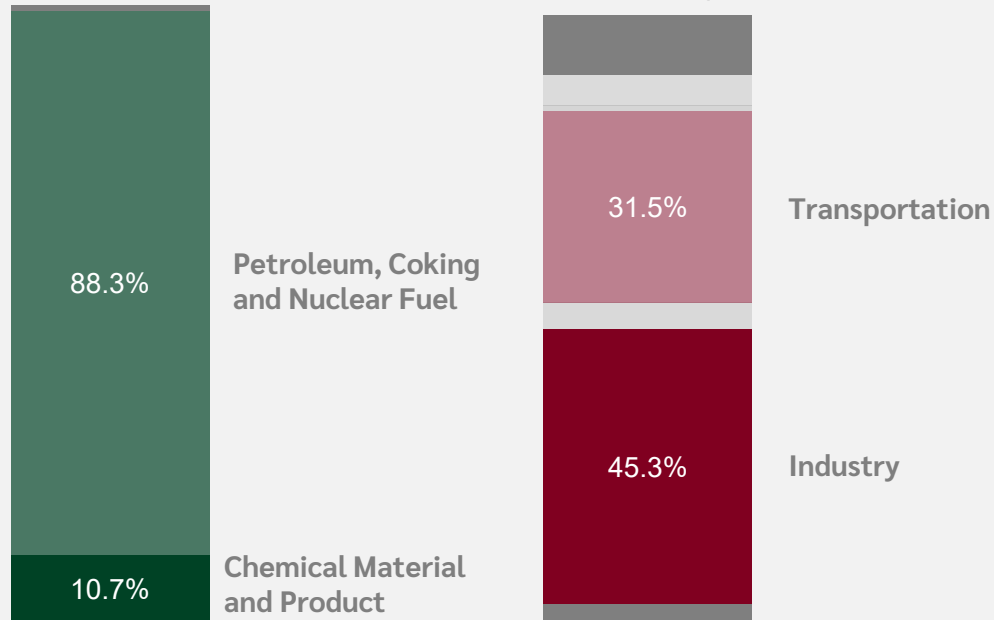
ผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นกดดันให้ดัชนีราคาผู้ผลิตเร่งตัวกลับมาเป็นบวกติดต่อกัน 2 เดือน

ต้นทุนการผลิตในอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ขนส่ง และโรงกลั่นน้ำมัน มีทิศทางพุ่งสูงขึ้นตามการเร่งตัวของราคาน้ำมันดิบ

สัดส่วนการใช้น้ำมันดิบ และปิโตรเลียมในอุตสาหกรรม

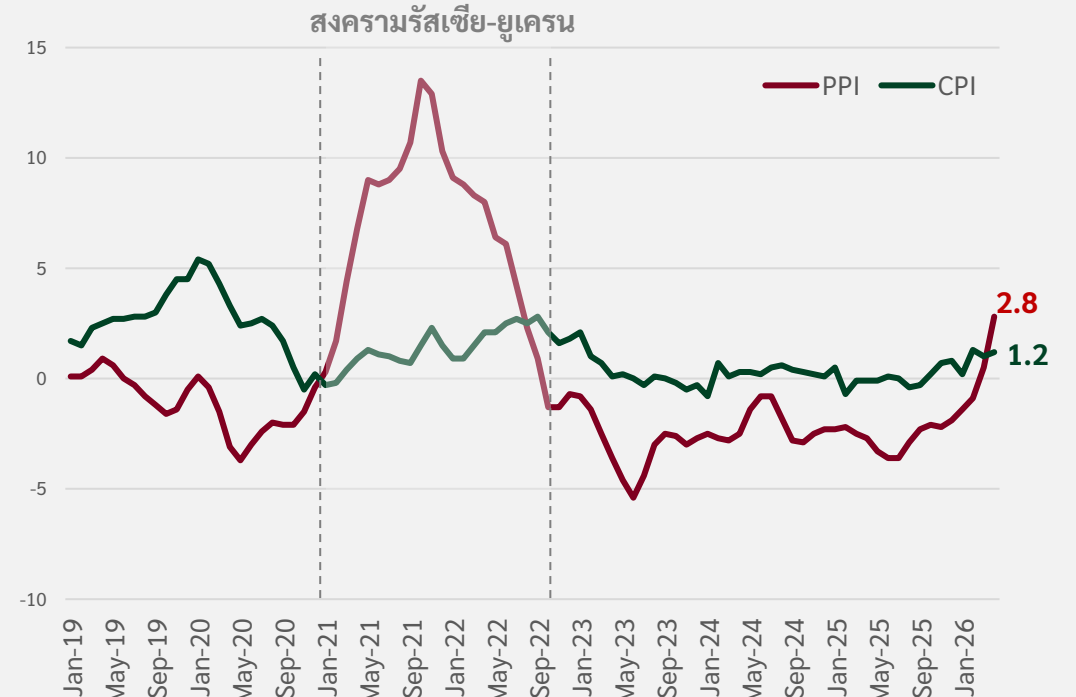
Total Crude Oil Consumption (%share)

Total Petroleum Product Consumption (%share)



ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้นส่งผ่านไปสู่อุปสงค์ได้จำกัด

ดัชนีราคาผู้ผลิต และดัชนีราคาผู้บริโภคของจีน (%YoY)



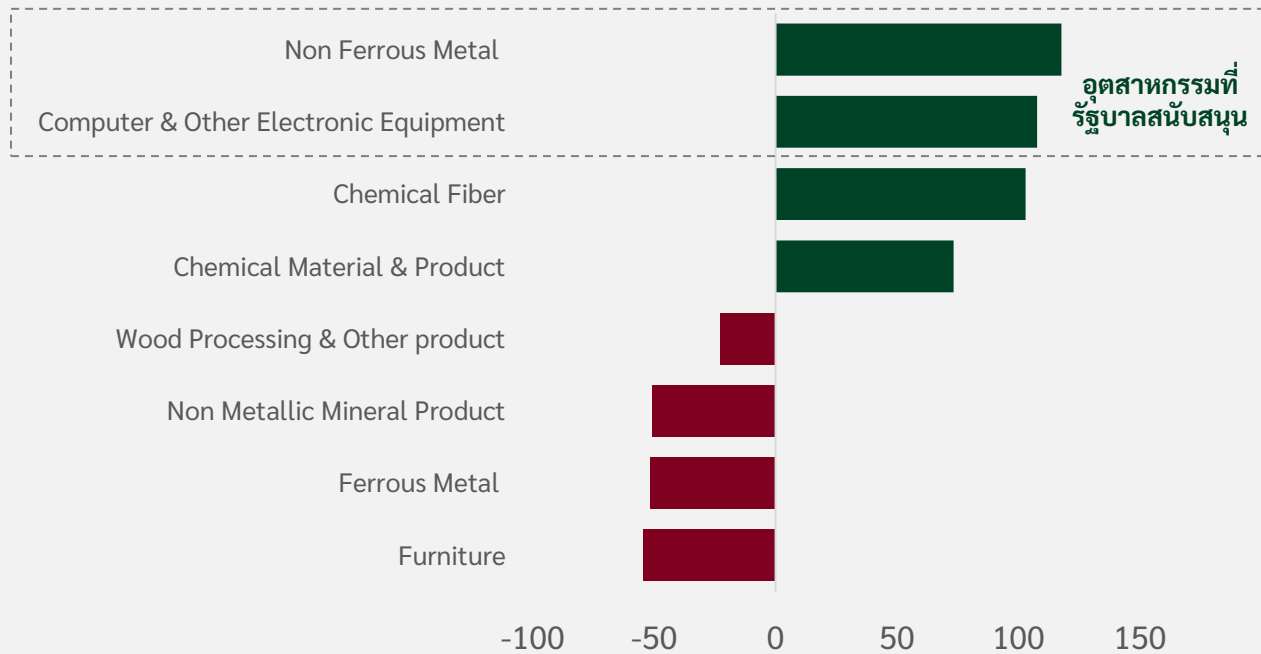
Source: Bloomberg, CEIC, KResearch

กลุ่มอุตสาหกรรม Hi-tech ยังเติบโตได้ดี แต่ต้นทุนเริ่มมีทิศทางปรับเพิ่มขึ้น

อุตสาหกรรมในจีนเผชิญการเติบโตแบบ K-shaped สะท้อนจากกำไรในภาคอุตสาหกรรมเติบโตกระจุกตัวเฉพาะในอุตสาหกรรม Hi-tech

กำไรภาคอุตสาหกรรม (by sector)

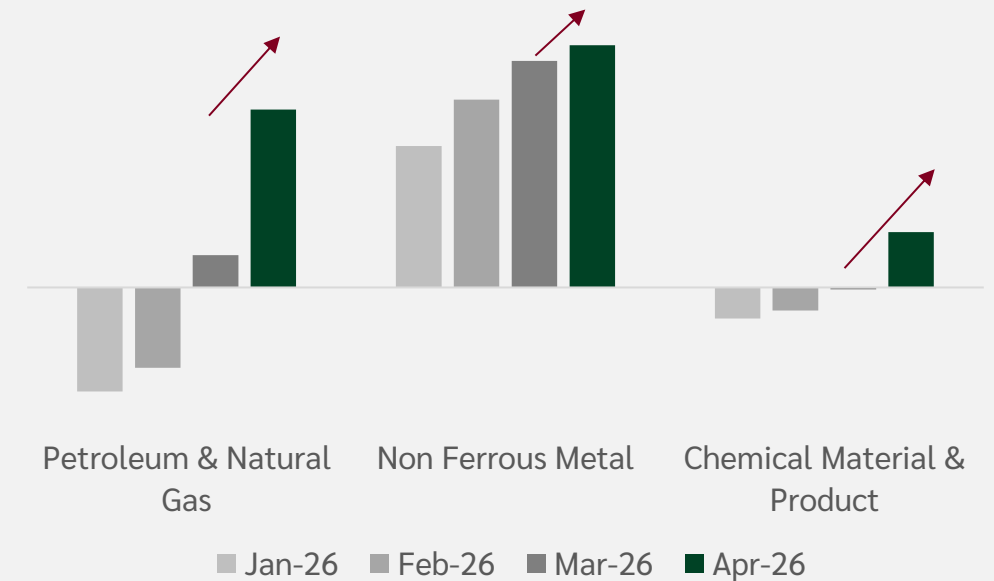
Unit: %



อุตสาหกรรมที่รัฐบาลสนับสนุน

หลังเกิดความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับพลังงานเร่งตัวขึ้น

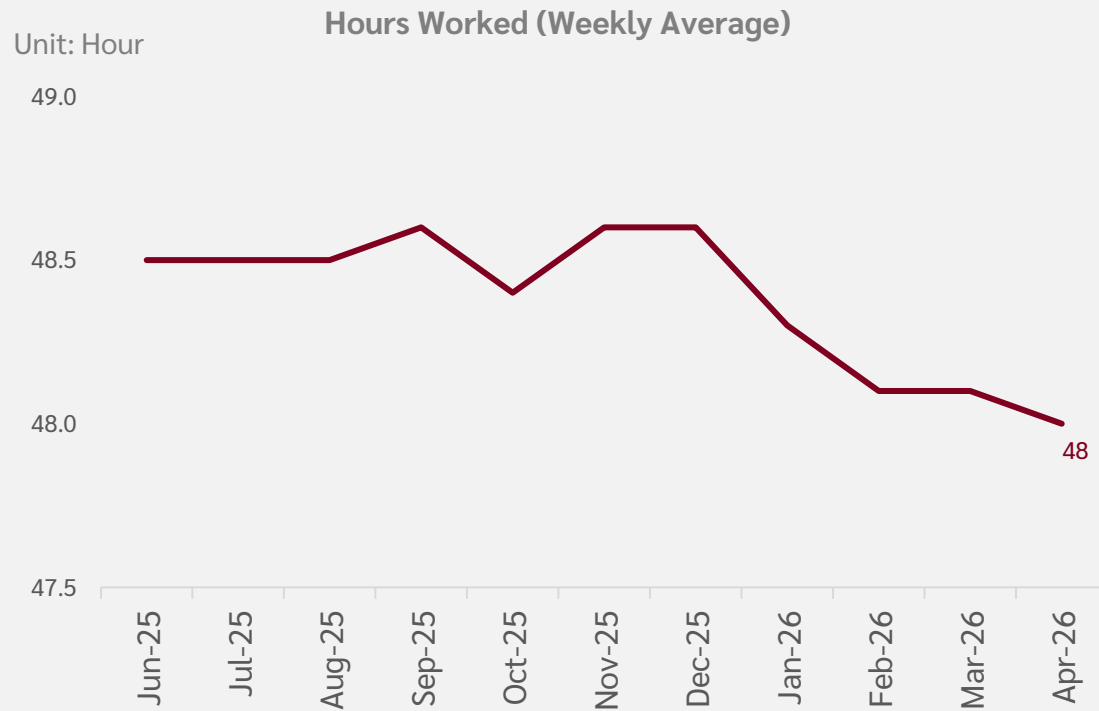
ดัชนี PPI รายอุตสาหกรรม (%YoY)



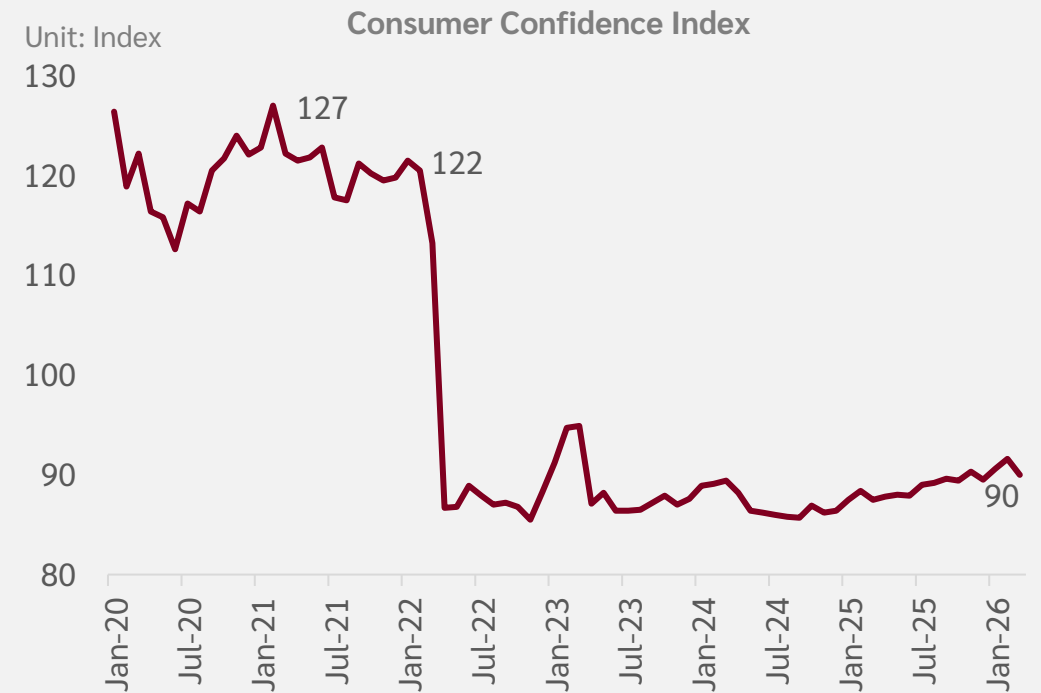
Source: CEIC

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังไม่ฟื้น ในขณะที่ชั่วโมงการทำงานลดลง

ชั่วโมงการทำงานรายสัปดาห์เริ่มมีทิศทางปรับตัวลดลง



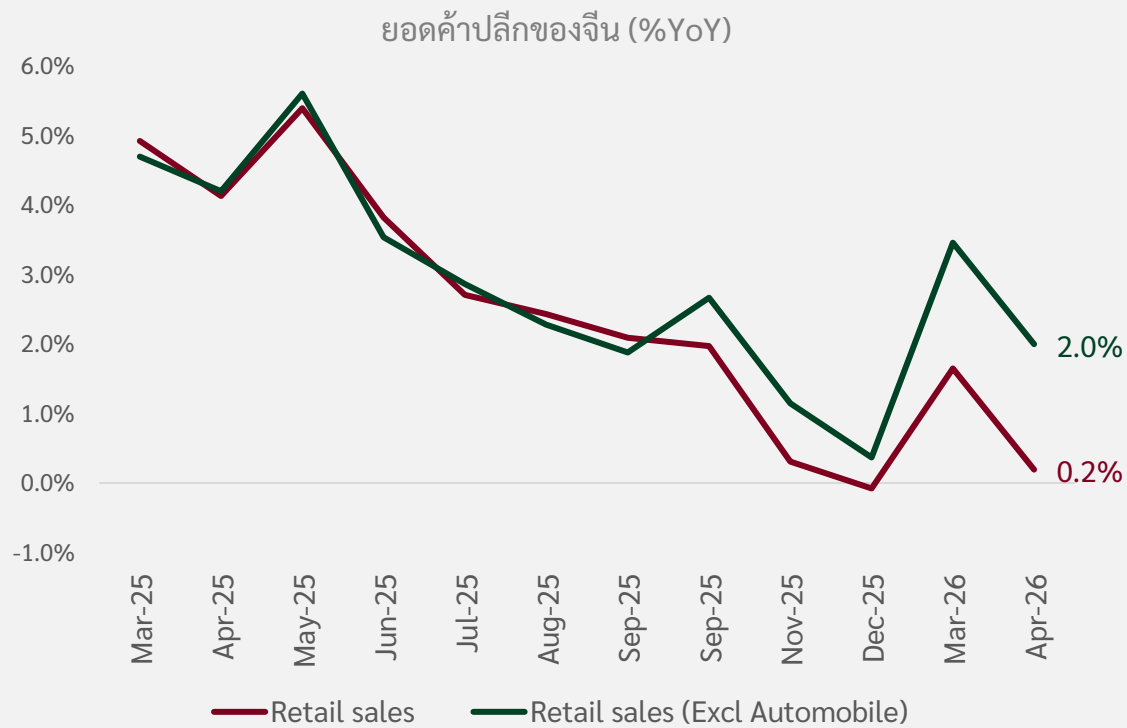
ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังคงอยู่ในระดับต่ำ



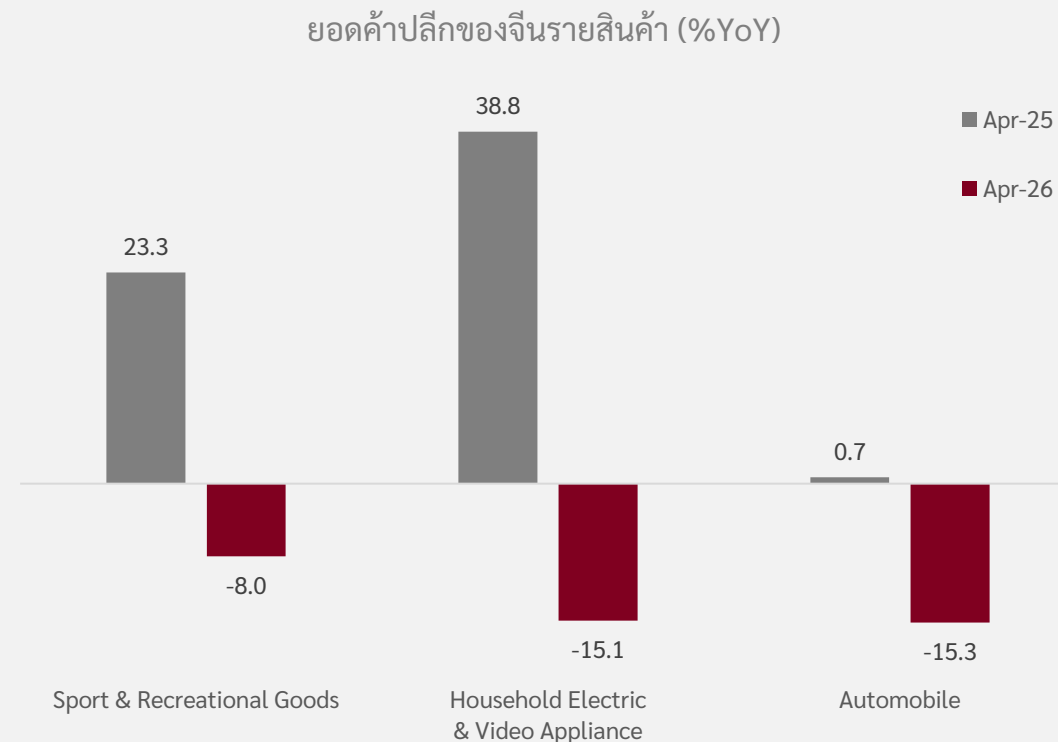
Source: National Bureau of Statistics, CEIC

การใช้จ่ายในประเทศมีแนวโน้มชะลอการเติบโต ขณะที่แรงกระตุ้นจากมาตรการ Trade-in เริ่มแผ่วลง หลังมีการเร่งซื้อสินค้าไปช่วงก่อนหน้านี้

การใช้จ่ายในประเทศเติบโตชะลอลง ยอดขายรถยนต์ที่หดตัวกดดันยอดขายปลีก



ผลจากโครงการสินค้าเก่าแลกสินค้าใหม่เริ่มหมดลง หลังผู้บริโภคเร่งซื้อในช่วง 2 ปีแรกของโครงการ สะท้อนจากยอดขายสินค้าในโครงการที่หดตัวลง

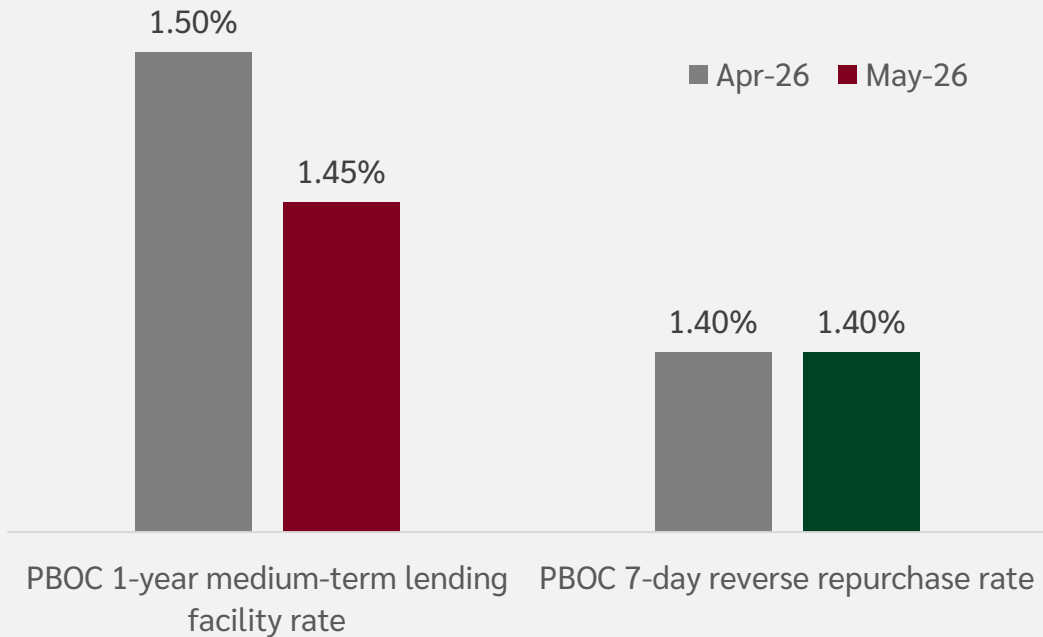


Source: Bloomberg, CEIC, KResearch

ธนาคารกลางจีนส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงิน ขณะที่เม็ดเงินขนาดใหญ่จากฝั่งการค้า คลังคาดยังไม่เกิดขึ้น

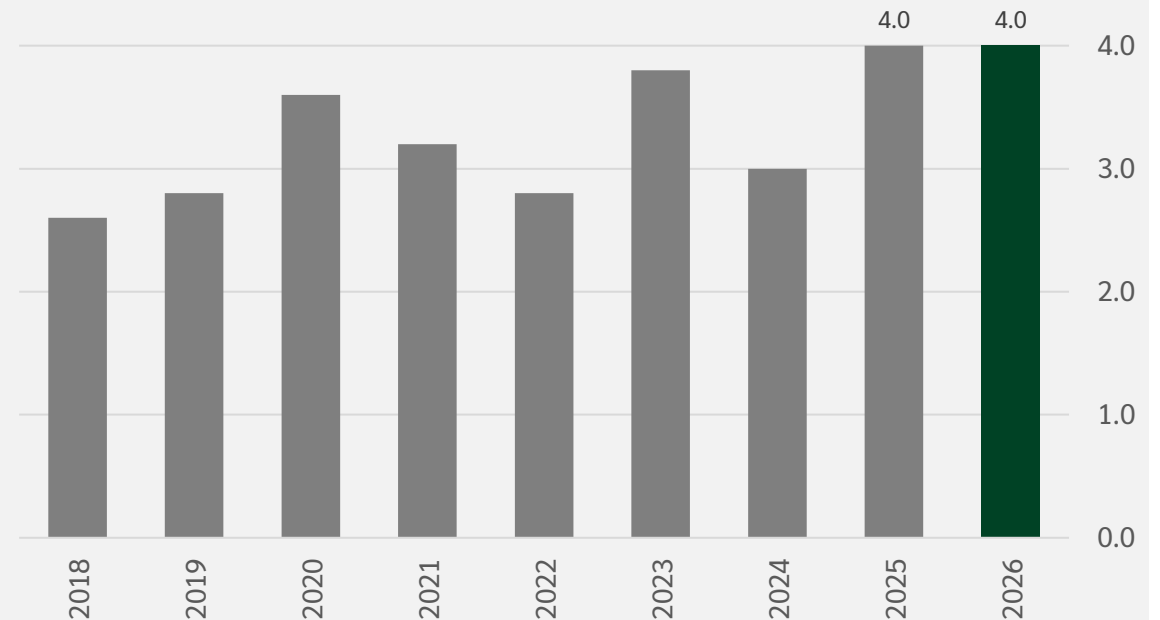
แม้ธนาคารกลางจีนจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่เริ่มปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะ 1 ปีที่ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ปรับลดลง

อัตราดอกเบี้ยของจีน (%)



ปี 2026 จีนตั้งเป้าหมายขาดดุลงบประมาณใกล้เคียงกับปีก่อน โดยการประชุม Politburo ล่าสุดยังระบุถึงการใช้เม็ดเงินทางการคลังเพื่อปรับโครงสร้างเศรษฐกิจระยะยาว

Target of official fiscal deficit-to-GDP ratio (%)



Source: National Bureau of Statistics, CEIC

การพบกันของจีนและสหรัฐฯ ช่วยผ่อนคลายความตึงเครียด ด้านจีนและรัสเซียเน้นกระชับความสัมพันธ์

การพบกันจีน และสหรัฐฯ (14-15 พ.ค.69)



ข้อตกลงสงบศึกทางการค้า และเทคโนโลยีไม่เกิดขึ้น

แนวทางความสัมพันธ์: เสถียรภาพเชิงยุทธศาสตร์ที่สร้างสรรค์ (Constructive Strategic Stability)

ข้อตกลงสำคัญ

จีนตกลงจะซื้อสินค้าจากสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

สินค้าเกษตร 1.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี (2026-2028)

เครื่องบิน Boeing 200 ลำ

เปิดตลาดเนื้อวัว โดยต่ออายุโรงงานเนื้อวัวของสหรัฐฯ ที่หมดอายุราว 400 แห่ง

ประเด็นเกี่ยวกับการค้าการลงทุน



จัดตั้ง Border of Trade
บริหารจัดการสินค้าในกลุ่มที่ไม่ละเอียดอ่อน (คาดว่าจะในกลุ่มสินค้าที่ไม่เกี่ยวกับความมั่นคงและไม่ใช้ที่สหรัฐฯ ต้องการนำกลับมาผลิตเองในประเทศอาจได้รับการปรับลดภาษี)



จัดตั้ง Border of Investment
เพื่อการหารือด้านการลงทุนในระดับรัฐบาล-รัฐบาล

การพบกันของจีนและรัสเซีย (19-20 พ.ค.69)



ข้อตกลงเรื่องท่อส่งก๊าซ Power of Siberia 2* ยังไม่มีความคืบหน้า

แนวทางความสัมพันธ์: ความสัมพันธ์ก้าวไปสู่ระดับสูงสุดในประวัติศาสตร์

จีนและรัสเซียสนับสนุน Multipolar world (โลกที่ไม่ถูกครอบงำโดยมหาอำนาจเดียว)

มีการลงนามเอกสารข้อตกลงเกือบ 40 ฉบับ

นัยสำคัญจากการพบกัน

ตัวอย่างข้อตกลง



การค้า



เทคโนโลยี



การศึกษา

เป้าหมายคือการยกระดับการเป็นหุ้นส่วนความร่วมมือเชิงยุทธศาสตร์รอบด้านจีน-รัสเซีย

- จีนและรัสเซียพยายามสร้างเศรษฐกิจที่ไม่ต้องพึ่งพาตะวันตก
- ขณะที่รัสเซียพึ่งพาเงินมากขึ้น ทั้งเรื่อง การส่งออกพลังงาน และการเงิน

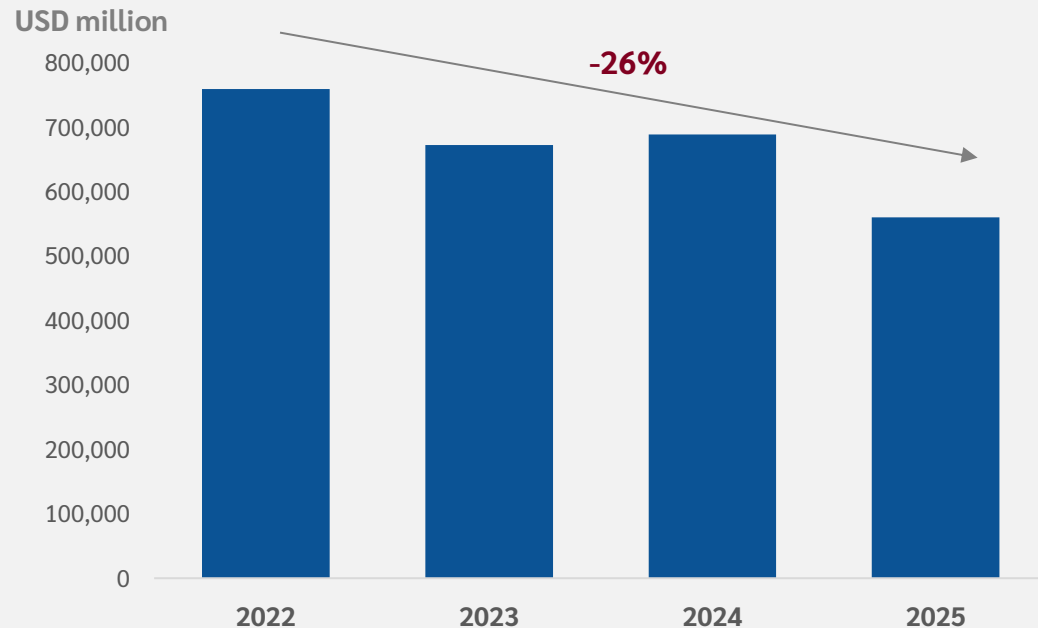
Source: Bloomberg, SCMP, the Whitehouse

*โครงการสำคัญด้านพลังงานระหว่างรัสเซียและจีน

ท่ามกลางสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน รัสเซียได้เข้ามาเป็นคู่ค้าที่สำคัญกับจีน

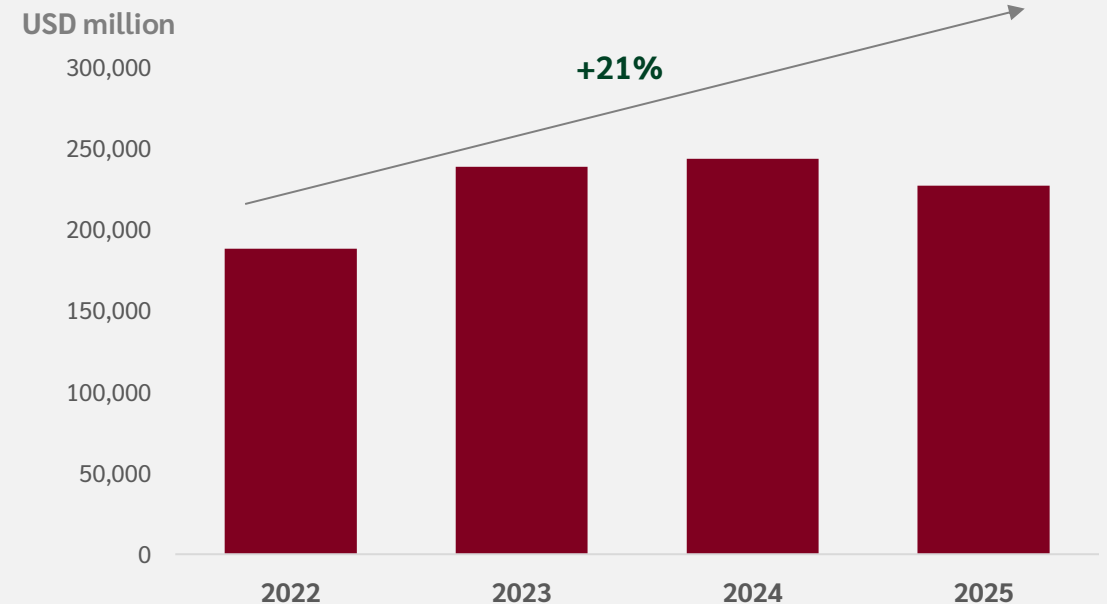
สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงดำเนินต่อไป
มูลค่าการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนทยอยปรับลดลง

มูลค่าการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ



หลังเกิดสงครามรัสเซียยูเครน รัสเซียพึ่งพาการค้ากับจีนมากขึ้น
มูลค่าการค้าระหว่างจีนและรัสเซียเพิ่มขึ้น

มูลค่าการค้าระหว่างจีนและรัสเซีย





Indonesia's Highlights

1

เศรษฐกิจอินโดนีเซียไตรมาส 1/2026
เติบโตดีจากการบริโภค และแรงหนุน
ภาครัฐ คาดว่าจะชะลอตัวลงในไตรมาส
ที่เหลือของปีจากผลกระทบของราคา
พลังงานที่สูงขึ้น



2

ทิศทางค่าเงินรูเปี่ยังมีแนวโน้มอ่อน
ค่าจากวิกฤตตะวันออกกลางส่งผลต่อ
ความเชื่อมั่นของนักลงทุน



3

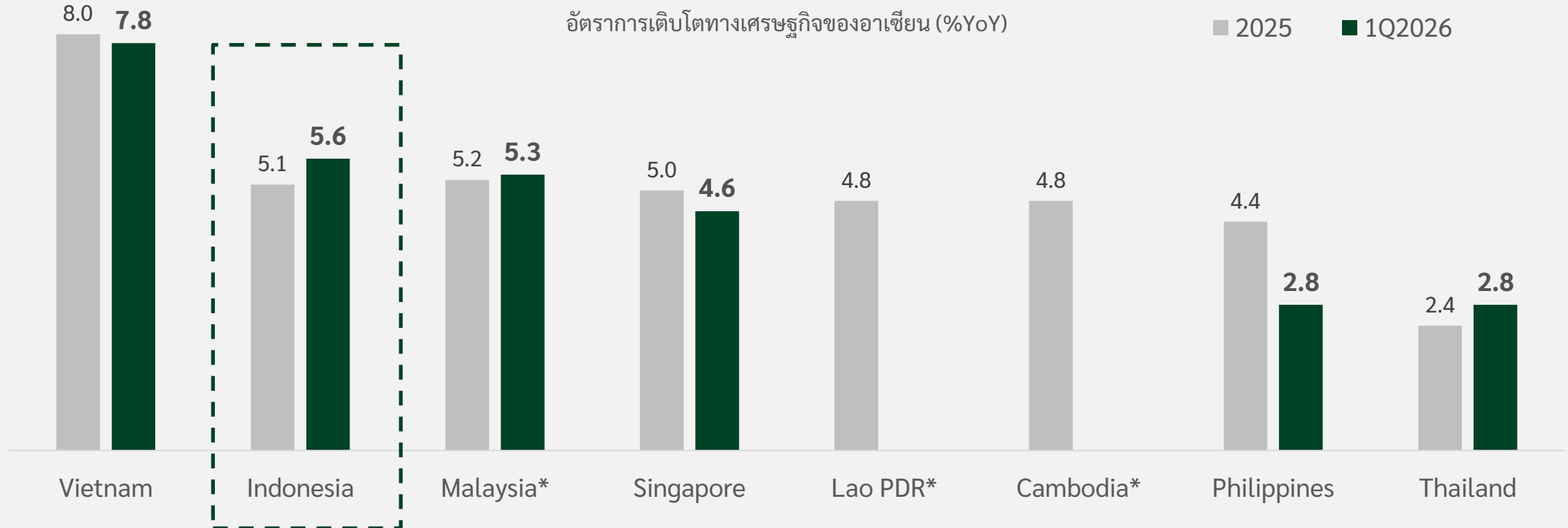
BI กลับสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น เพื่อ
ดูแลเสถียรภาพค่าเงิน คาดว่ามีความ
เป็นไปได้ที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก
ในช่วงที่เหลือของปีหากค่าเงินยังอ่อน
ค่าอยู่



บริการทุกระดับประทับใจ

เศรษฐกิจอินโดนีเซียโตเป็นอันดับ 2 ในอาเซียน รองจากเวียดนาม

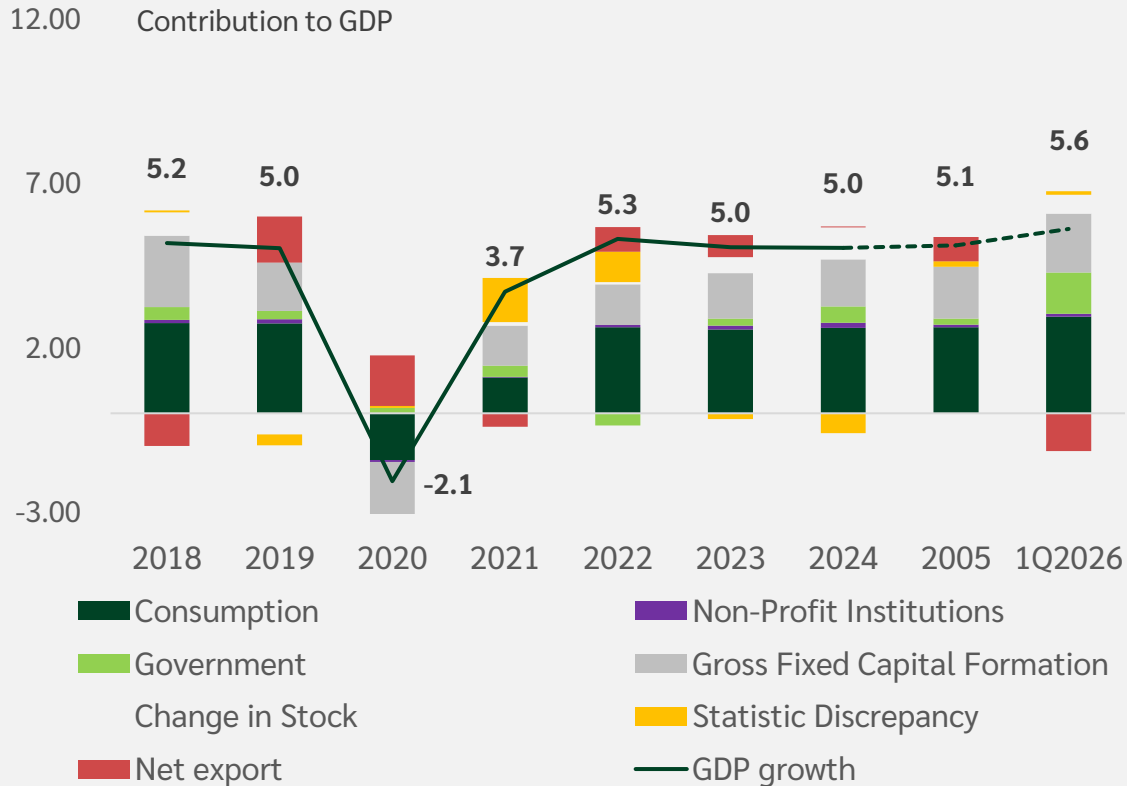
เศรษฐกิจอาเซียนไตรมาส 1/2026 ยังเติบโตได้ดี แต่ผลกระทบจากราคาน้ำมันอาจเริ่มเห็นชัดขึ้นหลังจากนี้



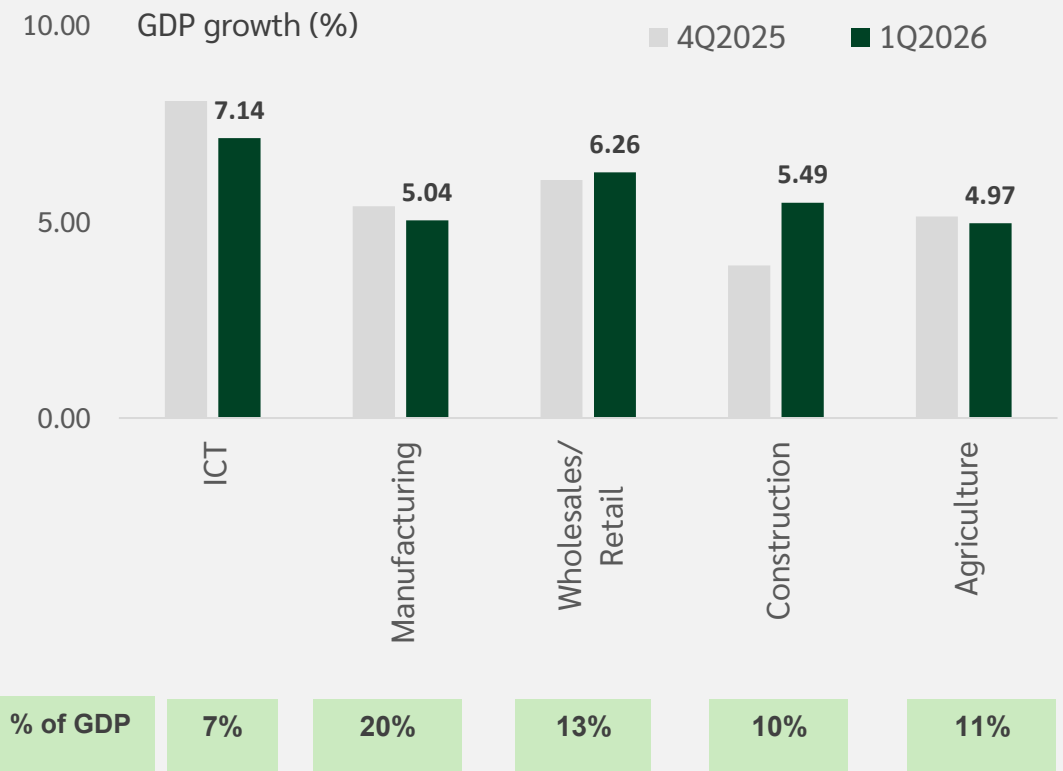
Source: GlobalPetroPrice.com, CEIC, IMF (WEO, April 2026), KResearch

ไตรมาสแรก GDP ได้แรงส่งจากการใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุนหมุนเศรษฐกิจ

การใช้จ่ายภาครัฐช่วยพยุงเศรษฐกิจในไตรมาส 1/2026
(การเติบโตด้านการใช้จ่าย, %YoY)



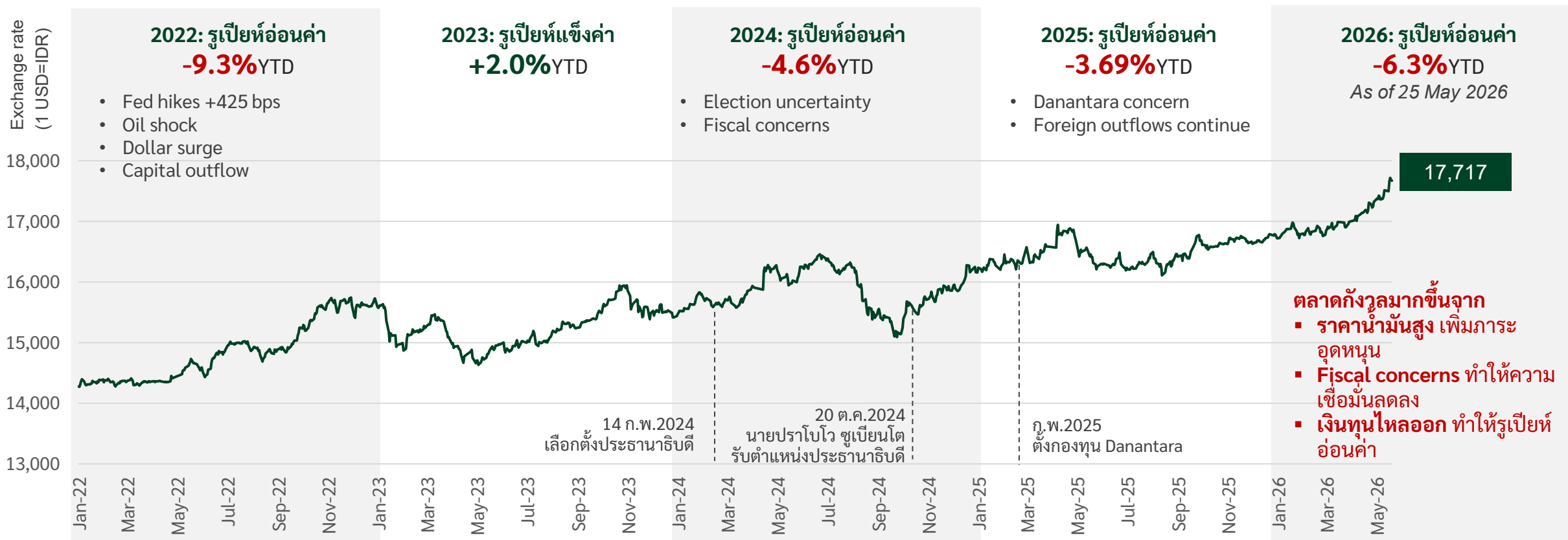
การลงทุนด้าน Data Center ยังช่วยหนุนภาค ICT และการก่อสร้าง
(การเติบโตด้านการผลิต, %YoY)



Source: GlobalPetroPrice.com, CEIC, IMF (WEO, April 2026), KResearch

ค่าเงินรูเปี้อยู่ในทิศทางอ่อนค่าจากแรงกดดันราคาพลังงานสูงและเงินทุนไหลออก

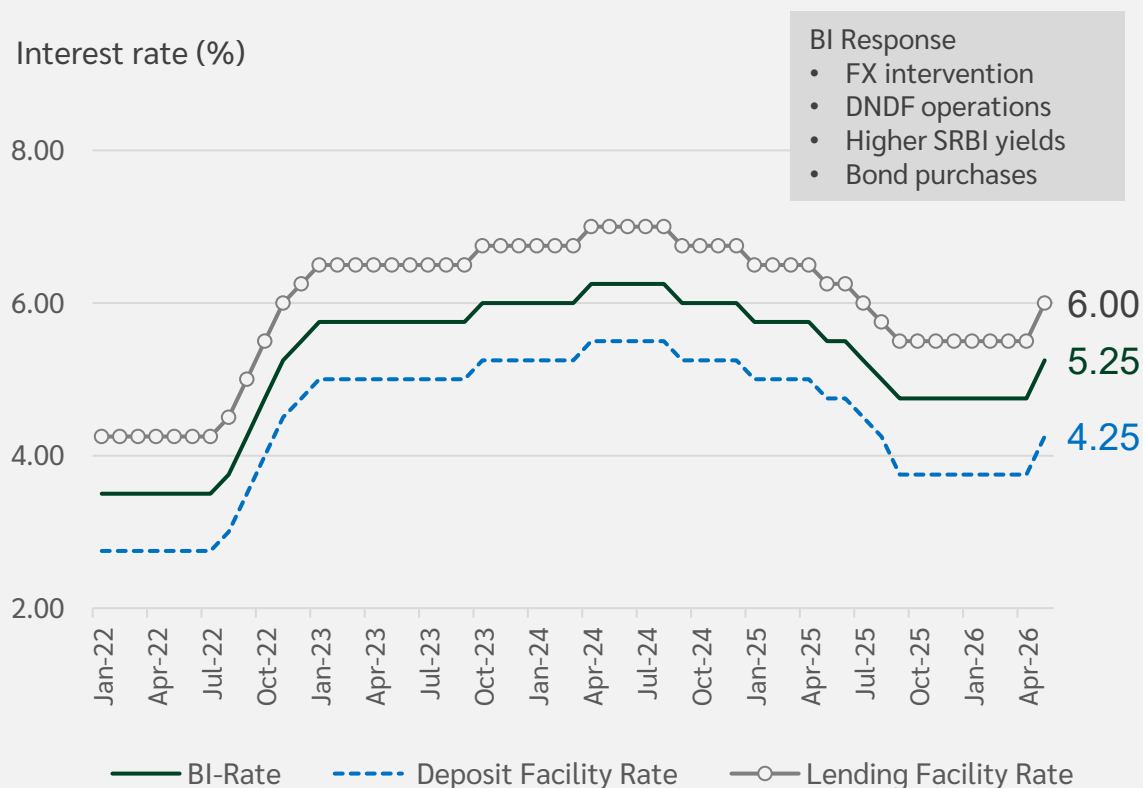
รูเปี้อ่อนค่าเป็นอันดับ 2 ในเอเชีย ผลจากตลาดกังวลภาวะการคลังและเงินทุนไหลออกมากขึ้น



Source: GlobalPetroPrice.com, CEIC, IMF (WEO, April 2026), KResearch

BI กลับสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น คาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยอีกในช่วงที่เหลือของปี

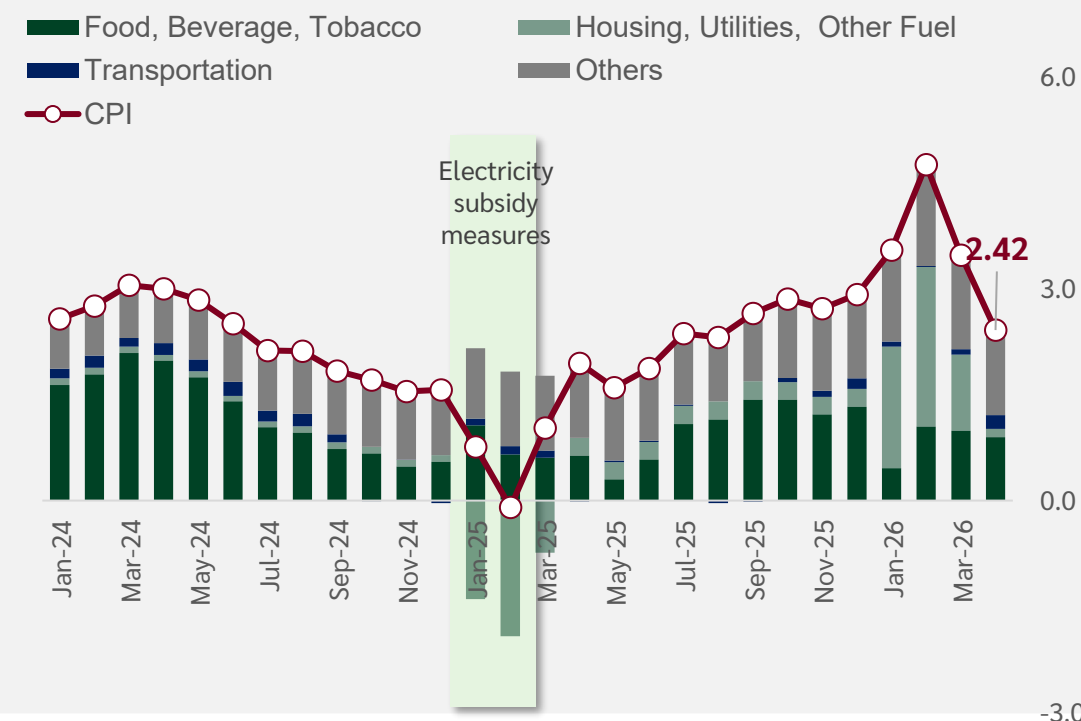
BI กลับมาขึ้นดอกเบี้ย 50 basis points ครั้งแรกในรอบ 2 ปี มาอยู่ที่ 5.25% เพื่อลดแรงกดดันต่อค่าเงินรูเปียห์



เงินเพื่อยังอยู่ในกรอบ แต่มีความเสี่ยงเร่งขึ้นจากต้นทุนพลังงาน หากรัฐลดการอุดหนุนพลังงาน

Inflation target: 1.5-3.5%

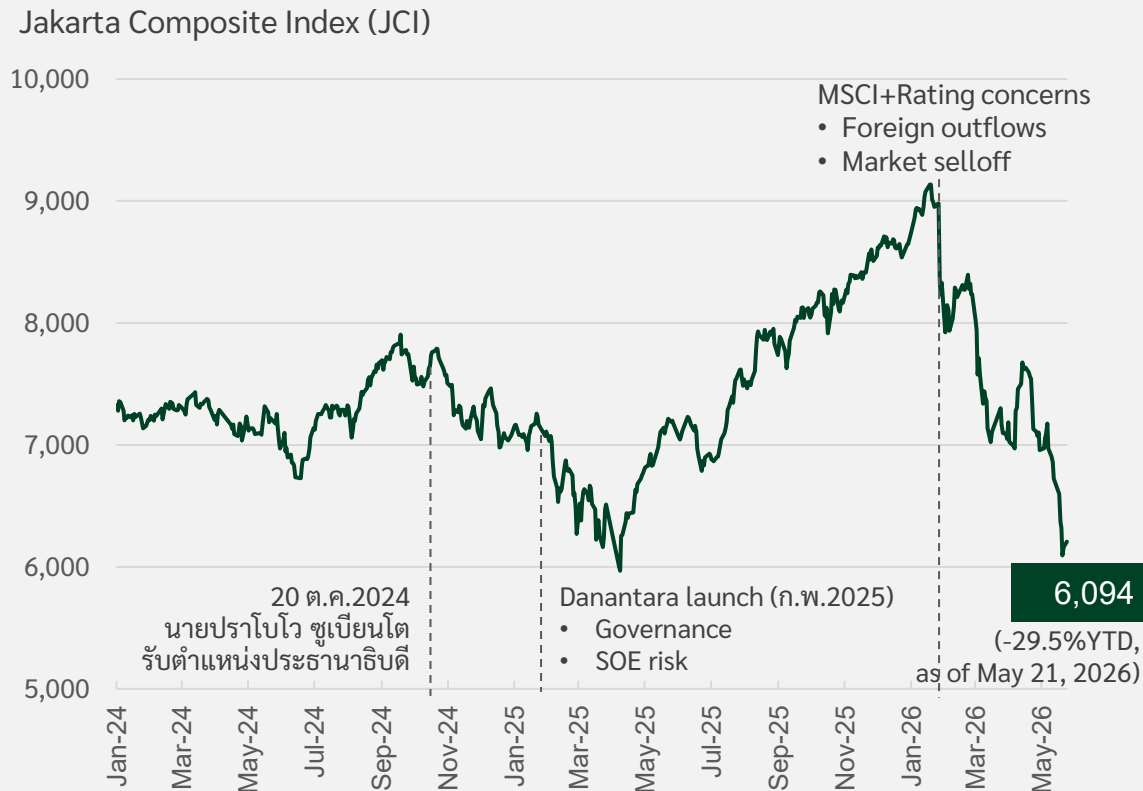
CPI (%YoY)



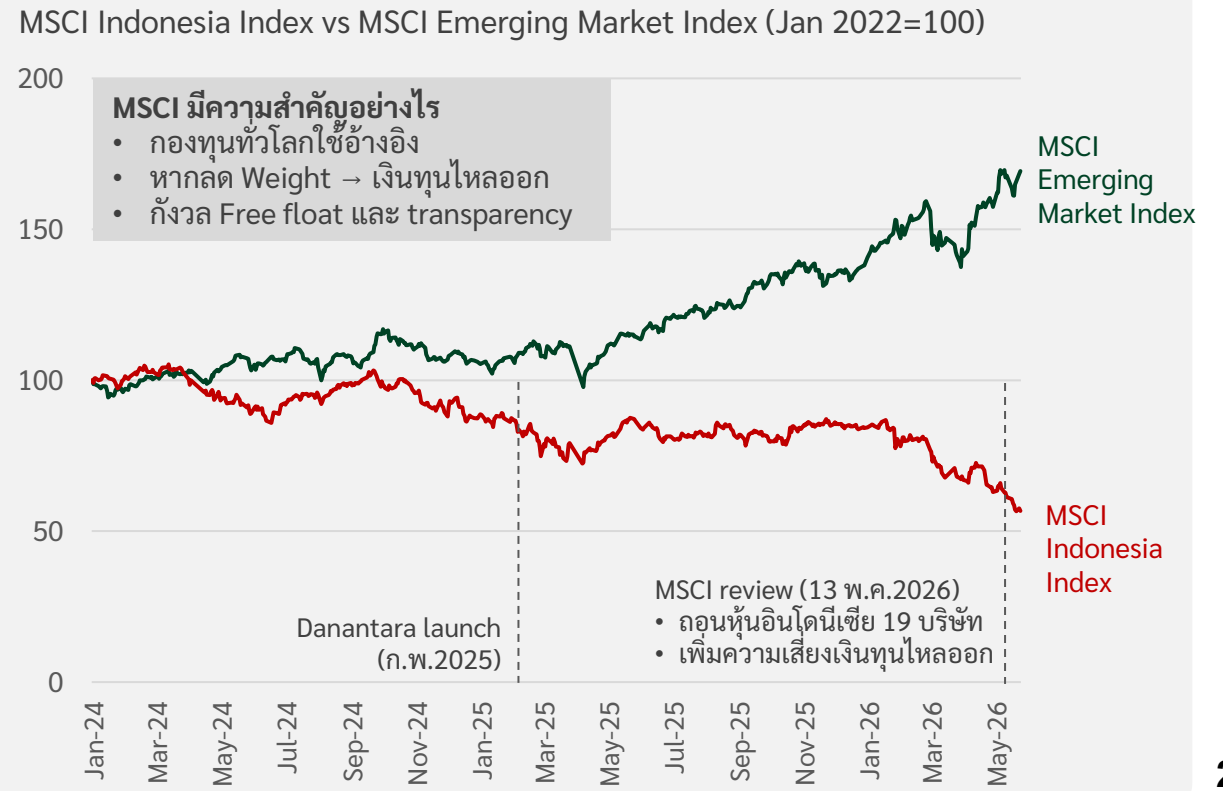
Source: GlobalPetroPrice.com, CEIC, IMF (WEO, April 2026), KResearch

ตลาดหุ้นอินโดนีเซียยังมีความเสี่ยงหาก MSCI ลดน้ำหนักการลงทุนเพิ่มเติม

ความกังวลด้าน MSCI และอันดับความน่าเชื่อถือ
กดดันตลาดหุ้นลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบปี



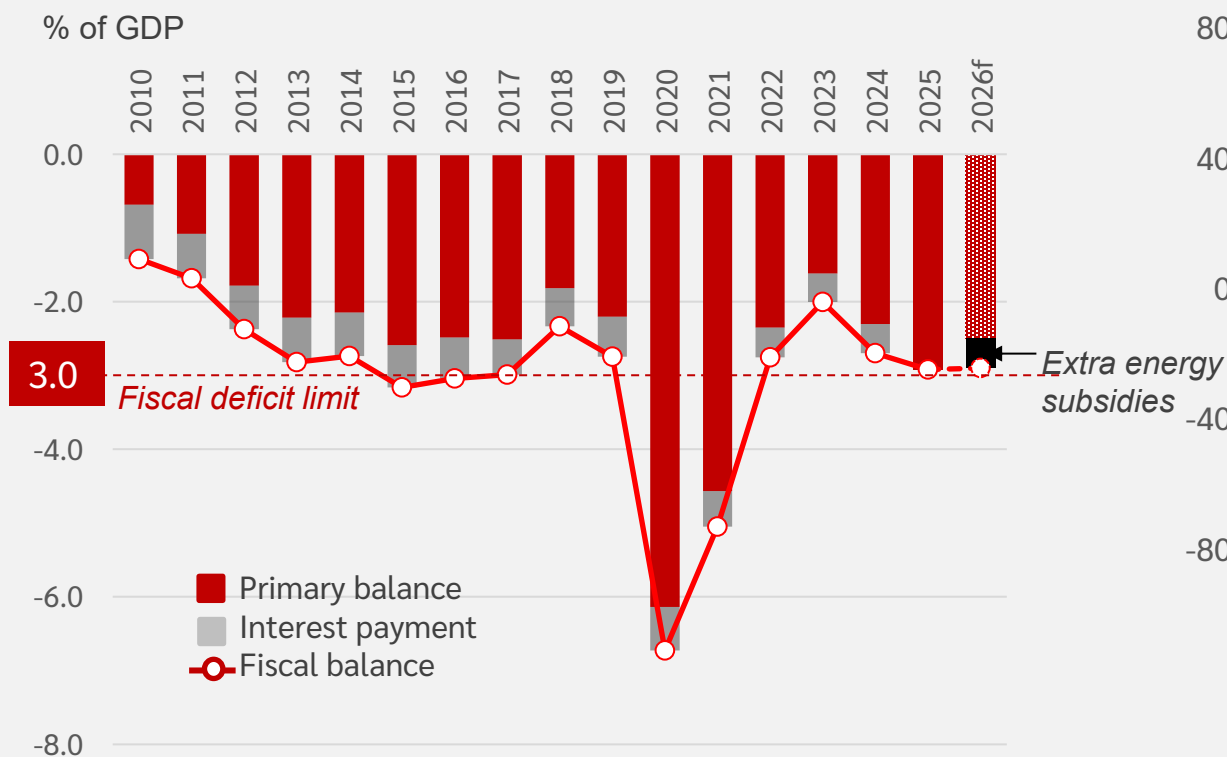
หุ้นอินโดนีเซียเริ่มให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดเกิดใหม่
นักลงทุนต่างชาติระมัดระวังมากขึ้นหลังความกังวลด้าน MSCI



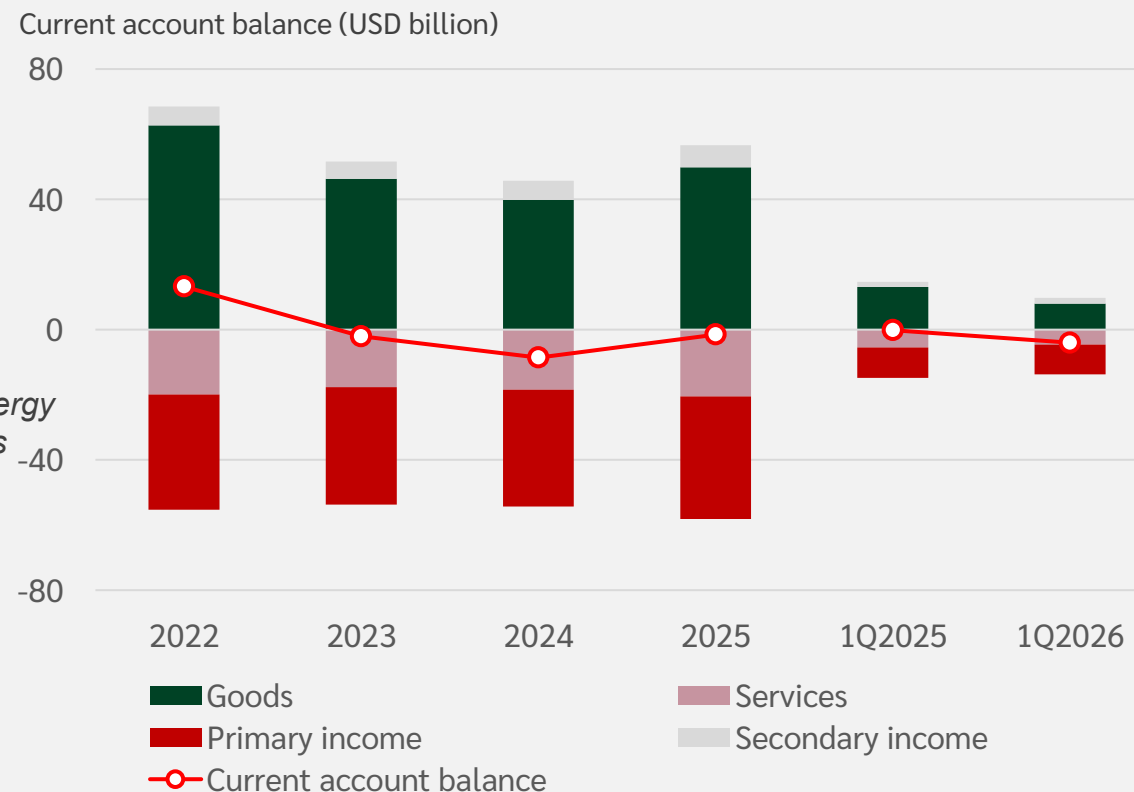
Source: CEIC, Investing.com

ราคาพลังงานในตลาดโลกที่สูงส่งผลกระทบต่อฐานะการคลังและเสถียรภาพต่างประเทศให้อ่อนแอลง

ราคาน้ำมันสูงเพิ่มภาระอุดหนุนพลังงาน
กดดันการคลังเข้าใกล้กรอบ 3% ต่อ GDP



ดุลบัญชีเดินสะพัดอาจกลับมาขาดดุลมากขึ้น หากต้นทุนนำเข้าพลังงาน
เพิ่มขึ้นโดยไตรมาส 1/2026 ขาดดุลจากดุลการค้าเกินดุลน้อยลง



Source: CEIC, Bank Indonesia, KResearch

Vietnam's Highlights

1

เศรษฐกิจเวียดนามปี 2026 คาดยังเติบโตแข็งแกร่ง แต่มีแนวโน้มชะลอลงจากไตรมาสที่ 1 ในช่วงที่เหลือของปี ในขณะที่ความเปราะบางด้านต่างประเทศเริ่มเพิ่มขึ้นจากวิกฤตพลังงาน

GDP

2

ดุลการค้าเวียดนามปี 2026 เสี่ยงขาดดุลครั้งแรกในรอบ 10 ปี สะท้อนสมดุลด้านต่างประเทศที่แย่งลง



บริการทุกระดับประทับใจ

3

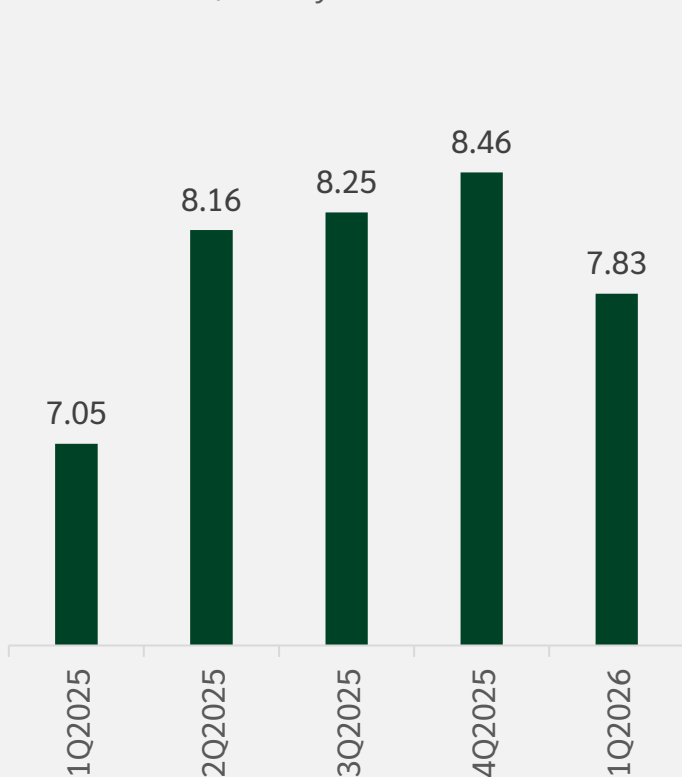
วิกฤตราคาพลังงานส่งผ่านมายังราคาสินค้าในประเทศ ส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำลังซื้อผู้บริโภค



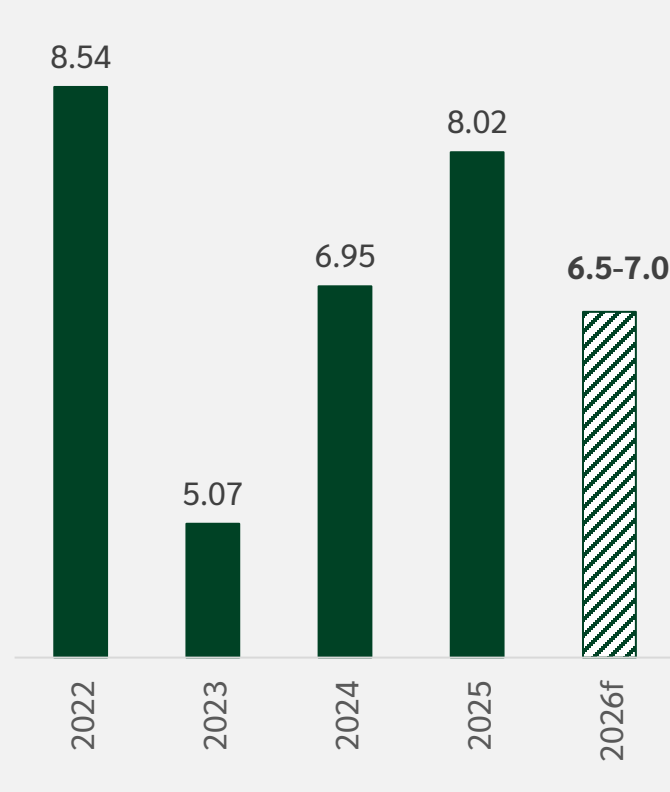
เศรษฐกิจเวียดนามยังเติบโตแข็งแกร่ง แต่ความเปราะบางด้านต่างประเทศเริ่มเพิ่มขึ้นจากวิกฤตพลังงาน

เศรษฐกิจเวียดนาม คาดเติบโต 6.5%-7.0% ในปี 2026 โดยเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอลงจากไตรมาสที่ 1 ในช่วงที่เหลือของปี

Vietnam Quarterly GDP Growth (%YoY)



Vietnam Annual GDP Growth (%)



ปัจจัยบวกเศรษฐกิจเวียดนาม



ภาคการส่งออกมีแนวโน้มเติบโตดีจากกระแส AI ที่หนุนการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์



FDI เวียดนามไหลเข้าภาคอุตสาหกรรมต่อเนื่อง ช่วยเพิ่มศักยภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ปัจจัยลบเศรษฐกิจเวียดนาม



การนำเข้าพลังงานและสินค้าชั้นกลางที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นและความเปราะบางต่อสถานการณ์ราคาพลังงานโลก



วิกฤตราคาพลังงานส่งผ่านมายังราดาสินค้าในประเทศ ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อผู้บริโภค



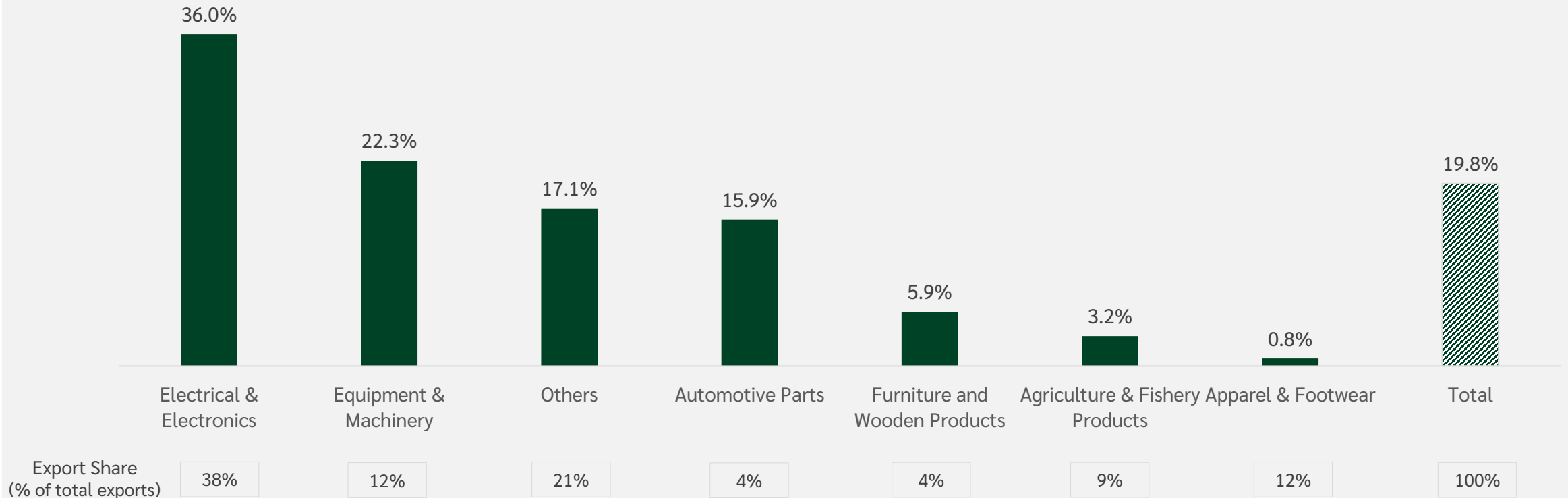
ค่าโดยสารเครื่องบินที่สูงขึ้นจากต้นทุนพลังงาน ชะลอความต้องการด้านการท่องเที่ยว

Source: NSO, forecasted by KResearch

ภาคส่งออกเติบโตแข็งแกร่งจากกระแส AI หนุนเศรษฐกิจเวียดนามขยายตัว

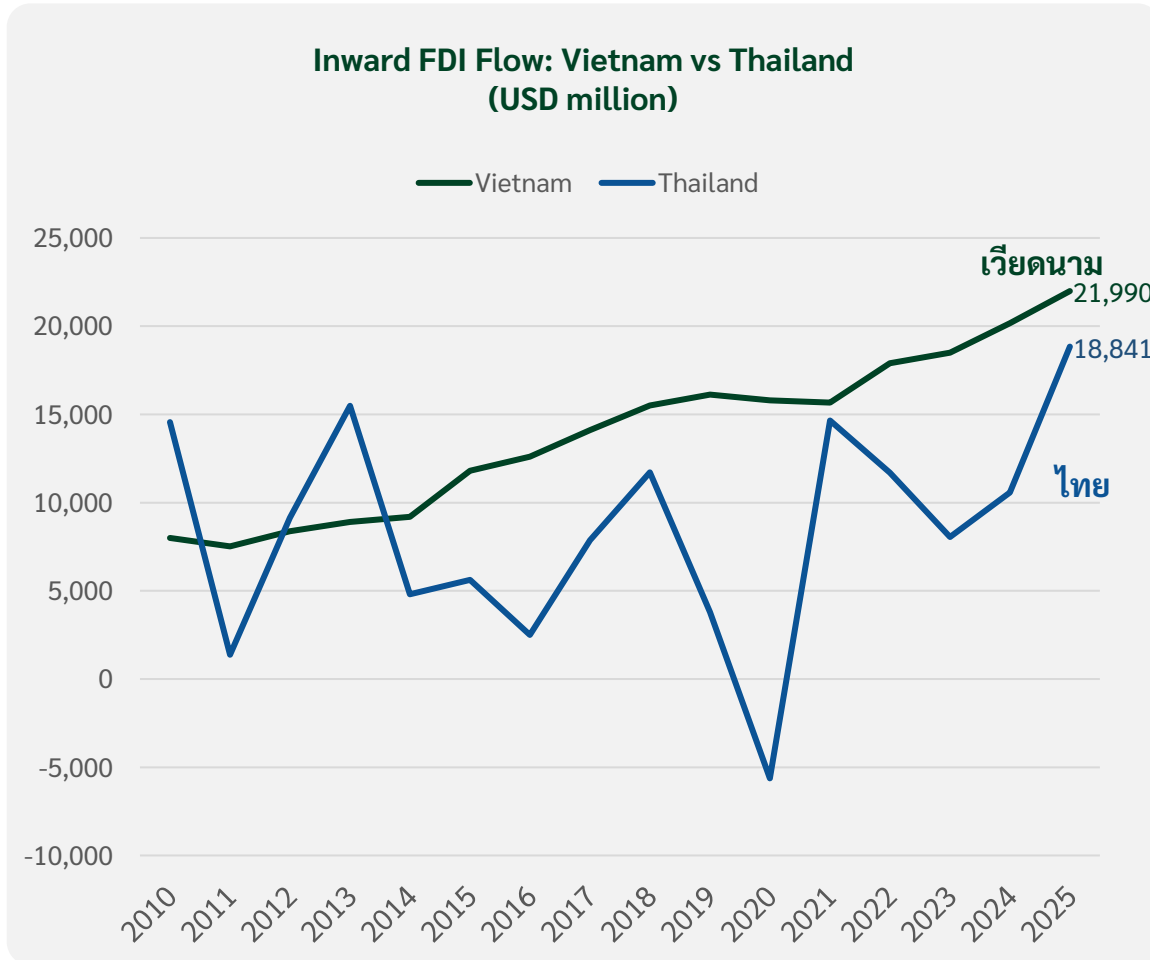
การส่งออกสินค้าเทคโนโลยี โดยเฉพาะอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องจักร เติบโตได้ดี ขณะที่สินค้าที่ใช้แรงงานเข้มข้นเริ่มชะลอตัว

Vietnam's Export Growth during Jan-Apr 2026 (%YoY)

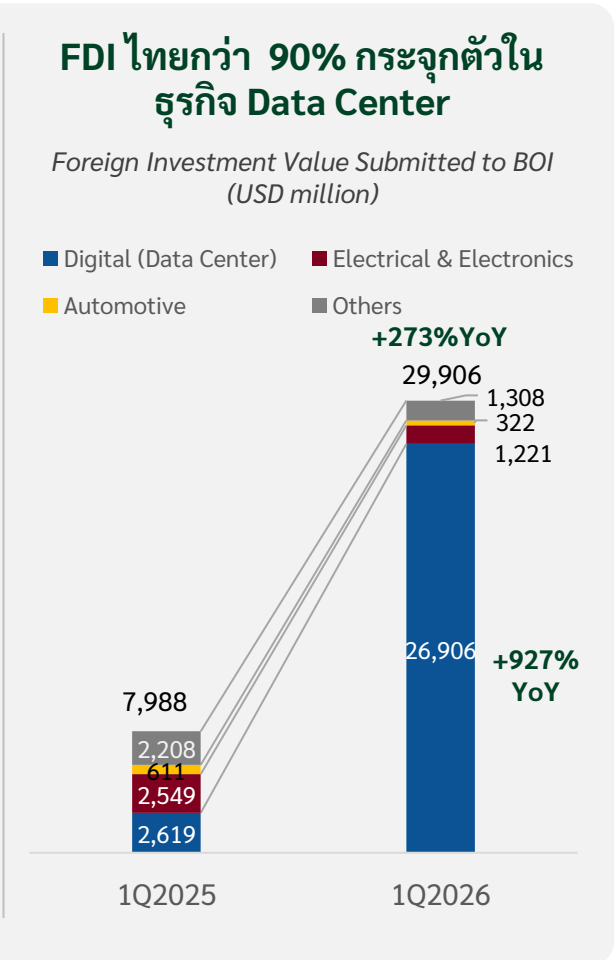
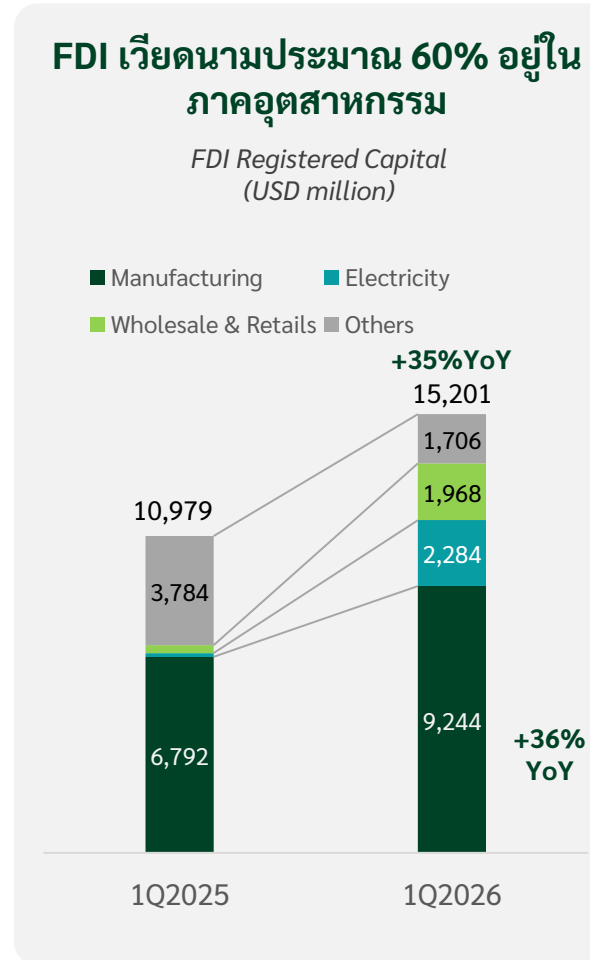


Source: NSO, CEIC, KResearch

FDI เวียดนามไหลเข้าภาคอุตสาหกรรมต่อเนื่อง ช่วยเพิ่มศักยภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจและรองรับการส่งออกสินค้าเทคโนโลยี



Source: UNCTAD (data of 2010-2024), CEIC (data of 2025)

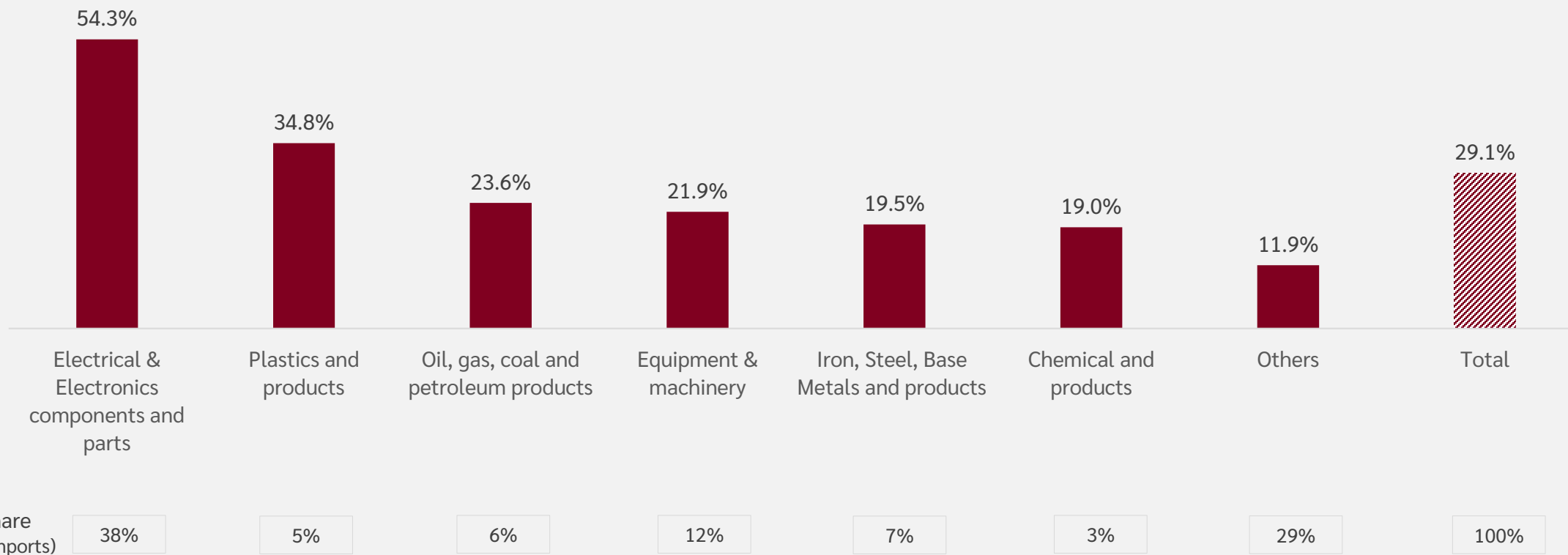


Source: Ministry of Planning and Investment (Vietnam), BOI (Thailand)
Note: Exchange rate 1 USD = 32.458 THB (as of 25 May 2026)

บริการทุกระดับประทับใจ

การนำเข้าพลังงานและสินค้าชั้นกลางที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นและความเปราะบางต่อสถานการณ์ราคาพลังงานโลก

Vietnam's Import Growth during Jan-Apr 2026 (%YoY)

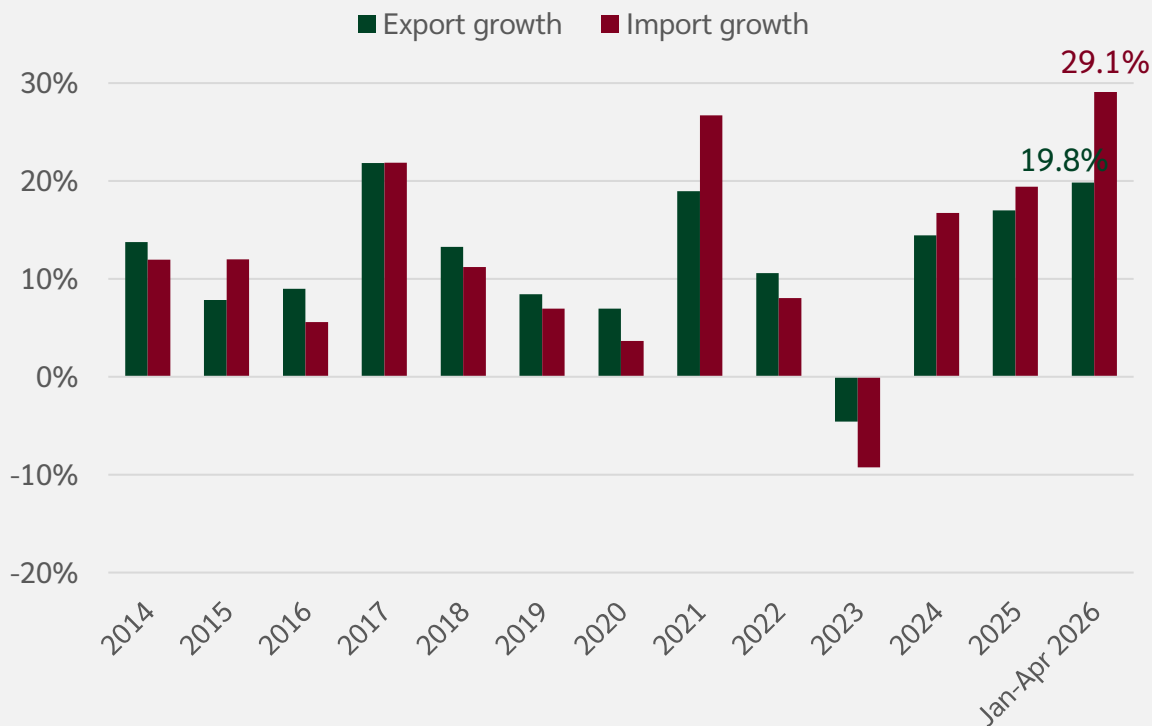


Source: NSO, CEIC, KResearch

ดุลการค้า ปี 2026 เสี่ยงขาดดุลครั้งแรกในรอบ 10 ปี สะท้อนสมดุลด้านต่างประเทศที่แย่งลง

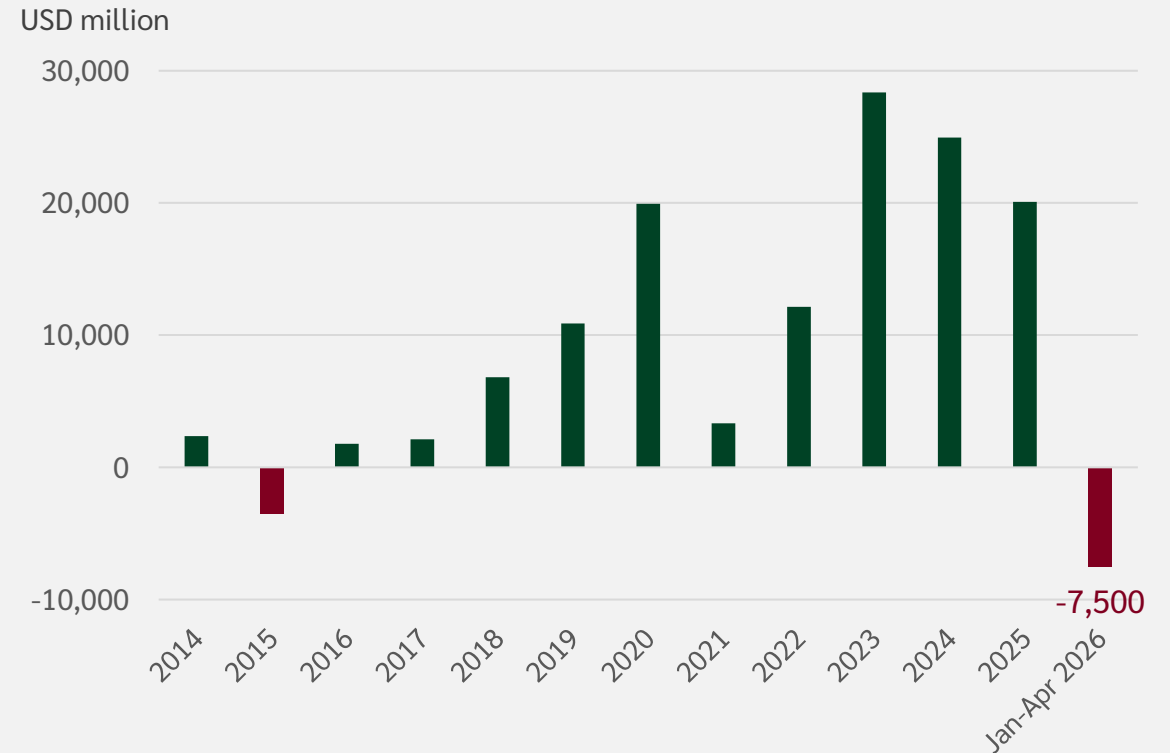
การนำเข้าขยายตัวสูงกว่าการส่งออกอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราการเติบโตของมูลค่าส่งออกและมูลค่านำเข้าของเวียดนาม (%YoY)



เวียดนามขาดดุลการค้าถึง 7.5 พันล้านดอลลาร์ฯ ในช่วง ม.ค.-เม.ย. 2026

ดุลการค้าของเวียดนาม (หน่วย: ล้านดอลลาร์ฯ)



Source: NSO, CEIC, KResearch

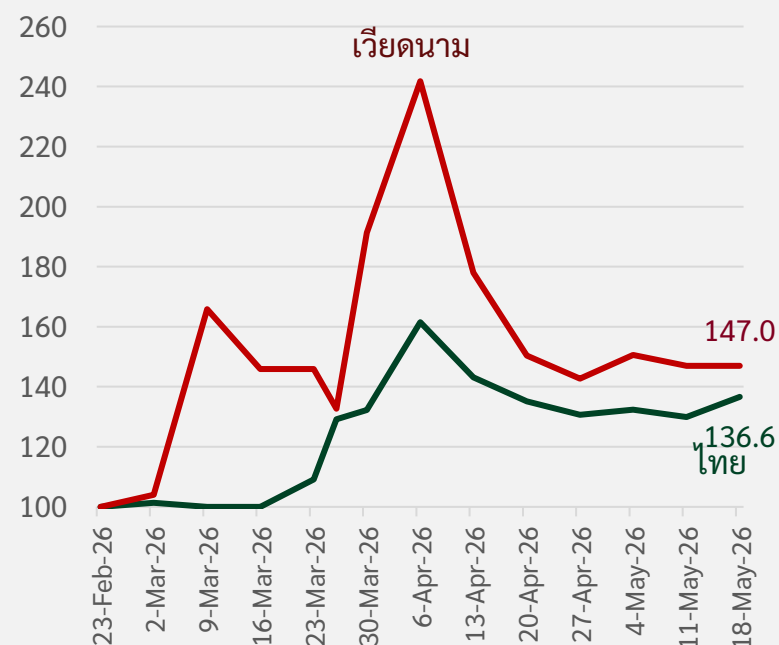


เงินเพื่อเร่งตัวหลังราคาพลังงานส่งผ่านสู่ต้นทุนสินค้า กดดันกำลังซื้อผู้บริโภค

ราคาน้ำมันค่าปลีกดีเซลในเวียดนามเพิ่มสูงกว่าไทย

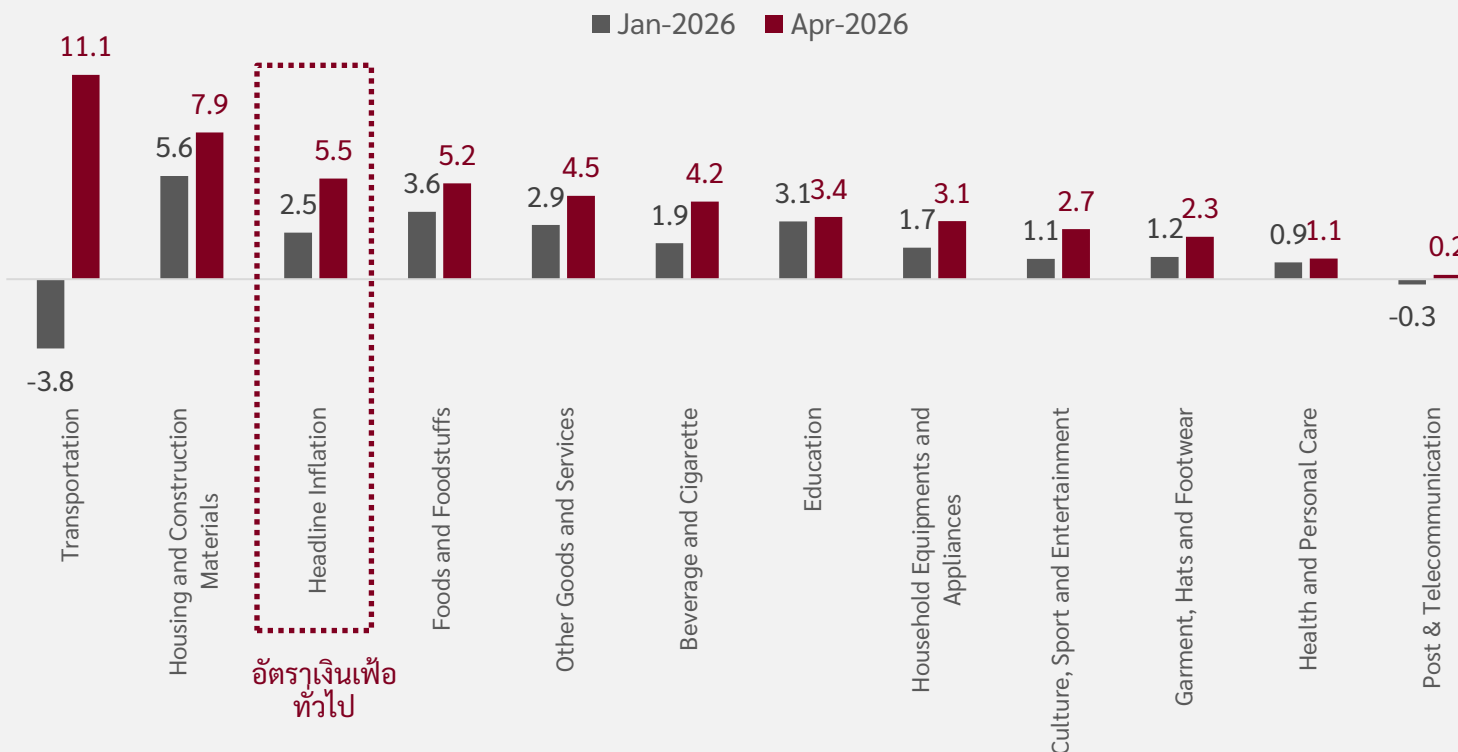
ดัชนีราคาค้าปลีกน้ำมันดีเซลของเวียดนาม vs ไทย
เทียบกับก่อนเกิดวิกฤตฮอรั่มซ

Index
23-Feb-26 = 100



เงินเพื่อเวียดนามเร่งตัวที่ 5.5%YoY ในเดือนเม.ย. จากค่าขนส่งและวัสดุก่อสร้างเป็นหลัก

อัตราเงินเพื่อจำแนกเป็นรายสินค้า: ก่อนและหลังวิกฤตฮอรั่มซ



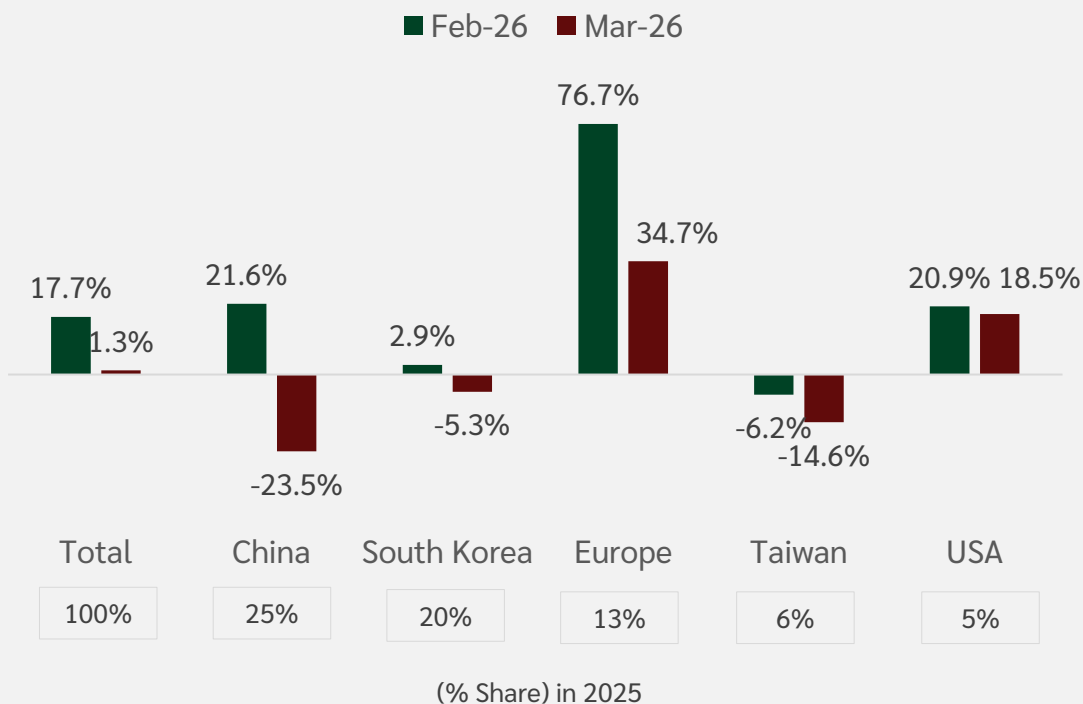
Source: GlobalPetroPrice.com, NSO, CEIC, KResearch



การท่องเที่ยวชะลอจากต้นทุนราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นส่งผลต่อการลดเที่ยวบิน

นักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอลงที่ 1.3%YoY ในเดือนมี.ค.
โดยเฉพาะจีน เกาหลีใต้ และไต้หวัน

อัตราการเปลี่ยนแปลงของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนเวียดนาม



สายการบินหลักในเวียดนามลดเที่ยวบิน
ตามต้นทุนราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น

สายการบิน	เที่ยวบินในประเทศ	เที่ยวบินระหว่างประเทศ
Vietnam Airlines	ลดลง 12-26%	ลดลง 4-18%
VietJet Air	ลดลง 22%	ลดลง 11%
Bamboo Airways	ลดลง > 50%	

Cambodia's Highlights

1

เศรษฐกิจกัมพูชาปี 2026 คาดเติบโต
ชะลอจากปีก่อนจากอุปสงค์ในประเทศที่
ยังเปราะบาง ในขณะที่การส่งออกและ
FDI ยังช่วยหนุนการเติบโต



2

อุปสงค์ภายในประเทศยังไม่ฟื้นตัว
จากรายได้เงินโอนที่ลดลง ภาค
ท่องเที่ยวที่ยังหดตัว และภาค
อสังหาริมทรัพย์ที่ไม่มีสัญญาณฟื้นตัว



บริการทุกระดับประทับใจ

3

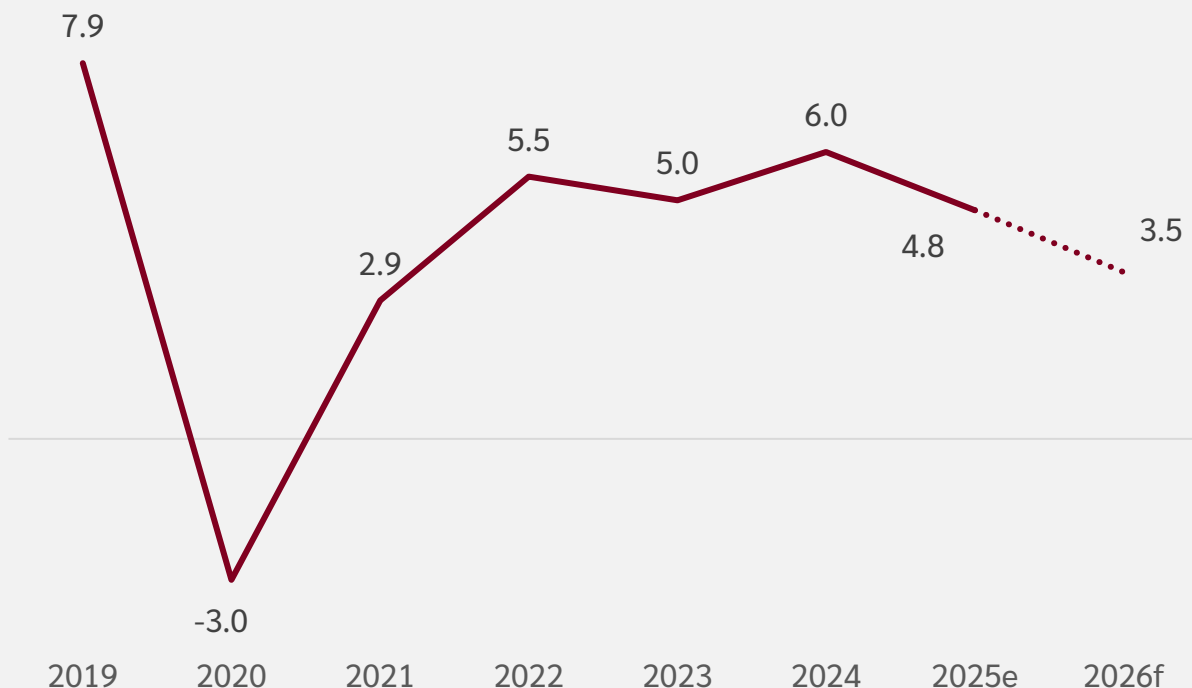
ภาคการเงินยังคงเปราะบางจากปัญหา
คุณภาพสินทรัพย์และเป็นความเสี่ยง
สำคัญต่อเศรษฐกิจกัมพูชา

NPL

เศรษฐกิจกัมพูชาคาดเติบโตชะลอจากจากปีก่อนอุปสงค์ในประเทศที่ยังเปราะบาง ในขณะที่ยังมีแรงหนุนจากการส่งออกและ FDI

เศรษฐกิจกัมพูชาคาดเติบโตชะลอลงที่ 3.5% ในปี 2026

2026 Cambodia's GDP Forecast (%YoY)



Source: CEIC, IMF Forecasted by KResearch (as of May 2026)

ปัจจัยบวก



FDI ยังเป็นปัจจัยหลักหนุนการเติบโตเศรษฐกิจกัมพูชา โดยเฉพาะเงินลงทุนจากจีน



การส่งออกยังคงขยายตัวได้ดี แต่พึ่งพาสหรัฐฯ และสินค้ากระจุกตัวในกลุ่มสิ่งทอ เป็นหลัก

ปัจจัยลบ



การฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศยังเปราะบาง หลังรายได้จากแรงงานต่างประเทศหดตัวลง



การรื้อถอนเที่ยวเมชิญแรงกดดันจากต้นทุนการเดินทางที่สูงขึ้นและการปิดด่านไทย-กัมพูชา



ตลาดอสังหาริมทรัพย์กัมพูชายังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว ซึ่งภาคอสังหาริมทรัพย์ยังเป็นจุดอ่อนสำคัญของเศรษฐกิจกัมพูชา

ปัจจัยเสี่ยง

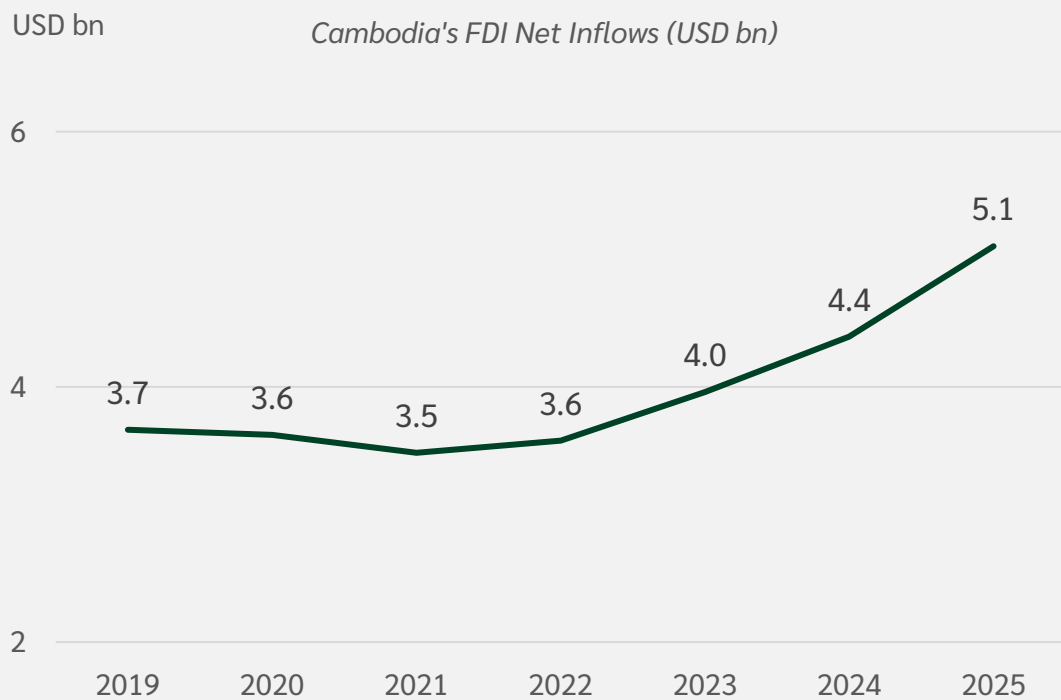
NPL

ความเปราะบางของภาคการเงินยังเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจกัมพูชา

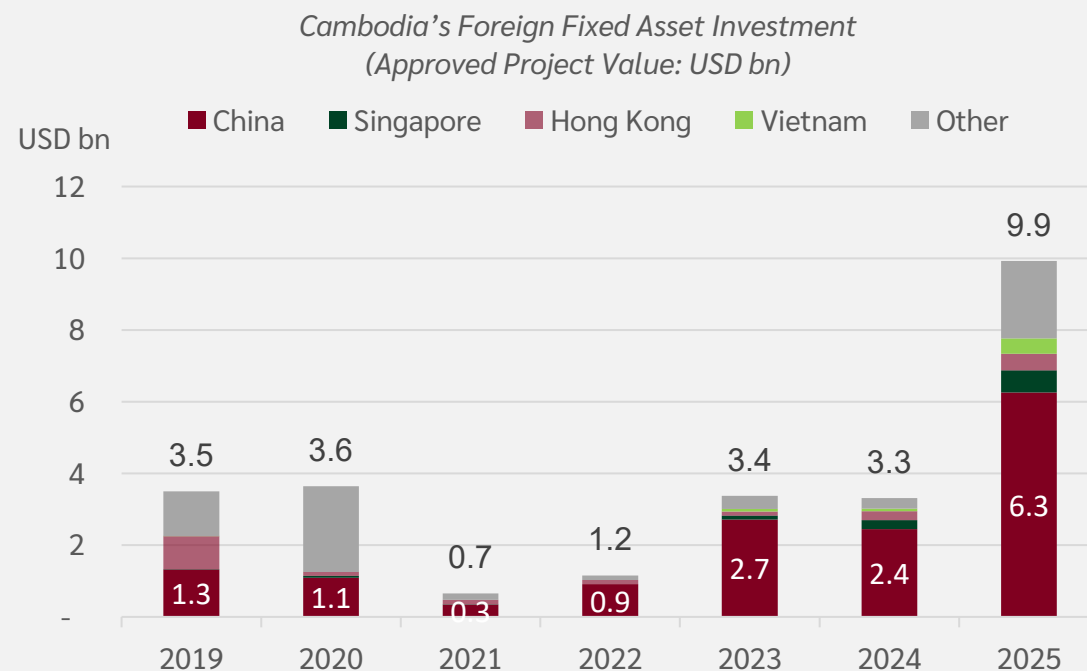
FDI ยังหนุนการเติบโตเศรษฐกิจกัมพูชาแต่กระจุกตัวจากจีน

แม้เศรษฐกิจภายในประเทศจะเปราะบาง แต่ FDI จากจีนยังช่วยพยุงการเติบโตของกัมพูชา

FDI ของกัมพูชาเพิ่มขึ้น 16.1% ในปี 2025



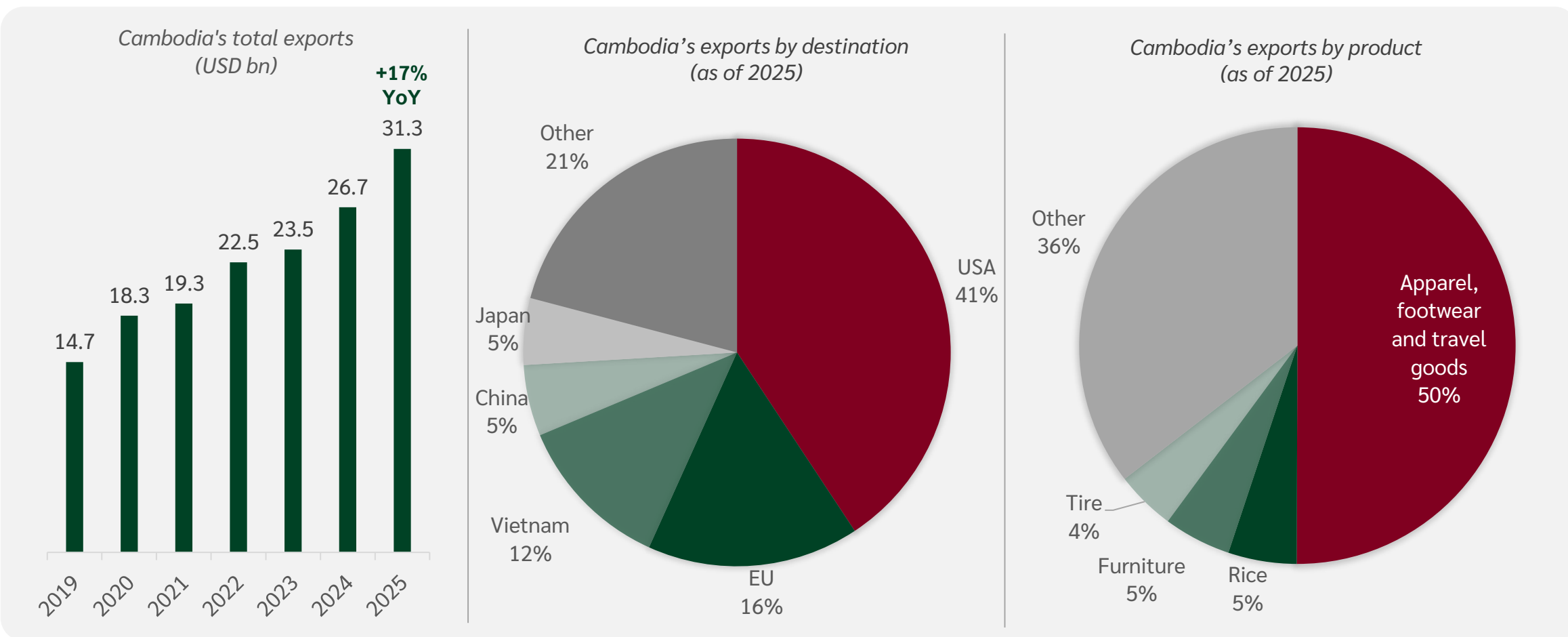
FDI จากจีนมีสัดส่วนมากกว่า 60%



Source: UNCTAD (data during 2019-2024), CEIC (data of 2025)

Source: National Institution of Statistics, CEIC

การส่งออกยังคงขยายตัวได้ดี แต่มีความเสี่ยงสูงจากการระงับตัวของทั้งตลาดส่งออก และสินค้าส่งออก

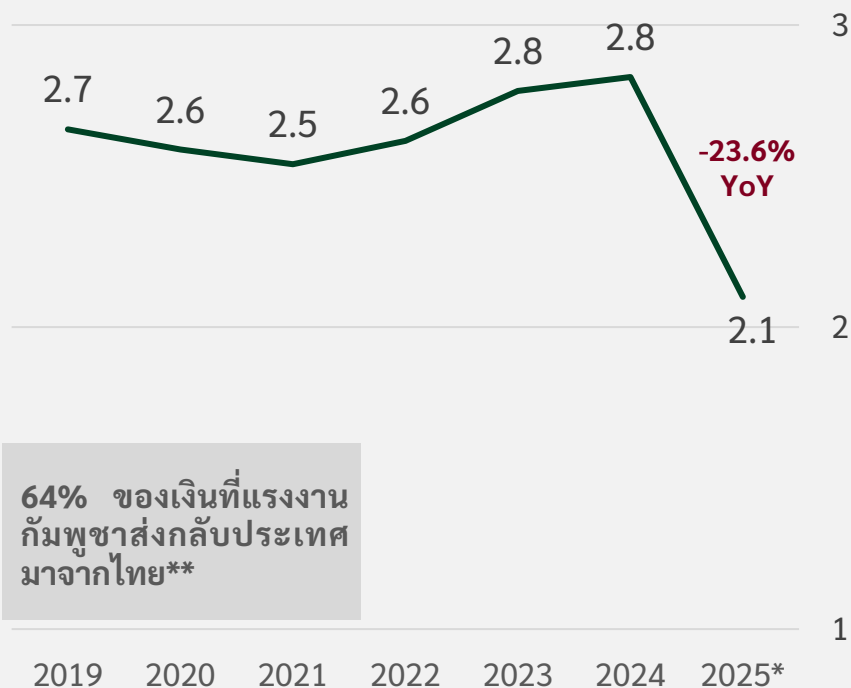


Source: CEIC and TradeMap, compiled by KResearch

การฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศยังเปราะบาง หลังรายได้จากแรงงานต่างประเทศหดตัวลง

แรงงานกัมพูชากลับประเทศราว 900,000 คน เป็นปัจจัยหลักทำให้เงินโอนกลับประเทศลดลง 23.6% ในปี 2025 คาดส่งผลกระทบต่อรายได้และการบริโภคภาคครัวเรือน

Cambodia's Personal Remittances (USD billion)



64% ของเงินที่แรงงานกัมพูชาส่งกลับประเทศมาจากไทย**

จำนวนแรงงานกัมพูชาในไทยและแรงงานกัมพูชาที่กลับประเทศ

จำนวนแรงงานกัมพูชาที่เป็นทางการ	520,000 คน
จำนวนแรงงานกัมพูชาที่เป็นทางการและไม่เป็นทางการ	1,250,000 คน
จำนวนแรงงานกัมพูชาที่กลับประเทศ จาก Human Rights Watch as of Nov 20, 2025	900,000 คน

เงินที่แรงงานกัมพูชาโอนกลับประเทศ

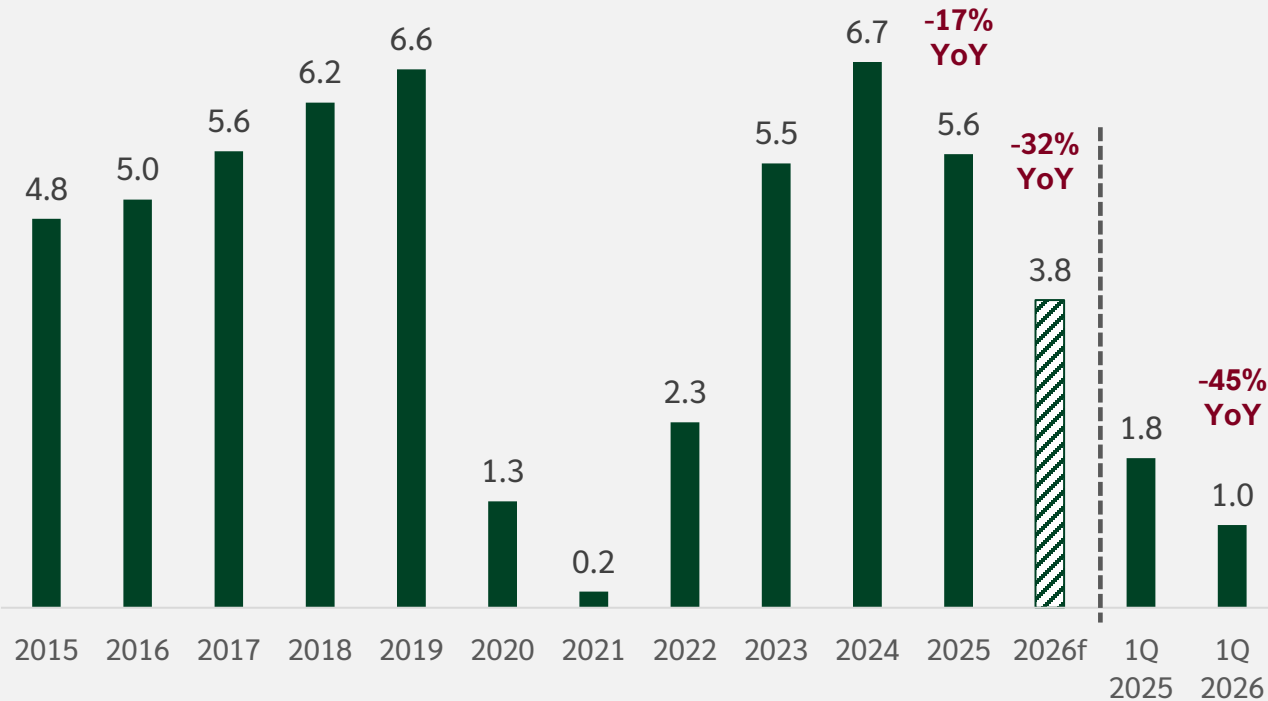
	ล้านดอลลาร์สหรัฐ	% ของ GDP
เงินที่แรงงานกัมพูชาโอนกลับประเทศ (ณ ปี 2024)	2,828	6.1%
เงินที่แรงงานกัมพูชาในไทยโอนกลับต่อปี (ตัวเลขประมาณการ)	1,810	3.8%

Source: World Bank, National Bank of Cambodia (NBC) *2025 data from NBC, whereas 2019-2024 data from World Bank, **Sricharoen (2021) *International Migrant Remittances and Saving from Thailand to Neighboring Countries*. European Journal of Business and Management Research,

การท่องเที่ยวเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนการเดินทางที่สูงขึ้นและการปิดด่านไทย-กัมพูชา

นักท่องเที่ยวต่างชาติเยือนกัมพูชาคาดหดตัว 32% ในปี 2026

No. of Foreign Tourist Arrivals in Cambodia (in millions)



Source: CEIC, Xinhua, KiriPost Forecasted by KResearch

สายการบิน 18 แห่ง ในกัมพูชาขึ้นราคาตั๋วเครื่องบินตามราคาน้ำมัน

เส้นทาง	การเปลี่ยนแปลงราคาตั๋วเครื่องบิน
เส้นทางในประเทศ	+ USD 21 (ค่าเฉลี่ย)
เส้นทางระหว่างประเทศ	+ USD 28 (ค่าเฉลี่ย)
กัมพูชา-เวียดนาม (ฮานอย)	USD 4 – USD 9
กัมพูชา-ไทย (กรุงเทพฯ)	+USD 7 – USD25
กัมพูชา- จีน (เซี่ยงไฮ้, กว่างโจว, Kunming, ฮองกง)	+ USD 15 – USD 40
กัมพูชา-อินเดีย (นิวเดลี)	+ USD 20
กัมพูชา-เกาหลีใต้ (โซล)	+ USD 50

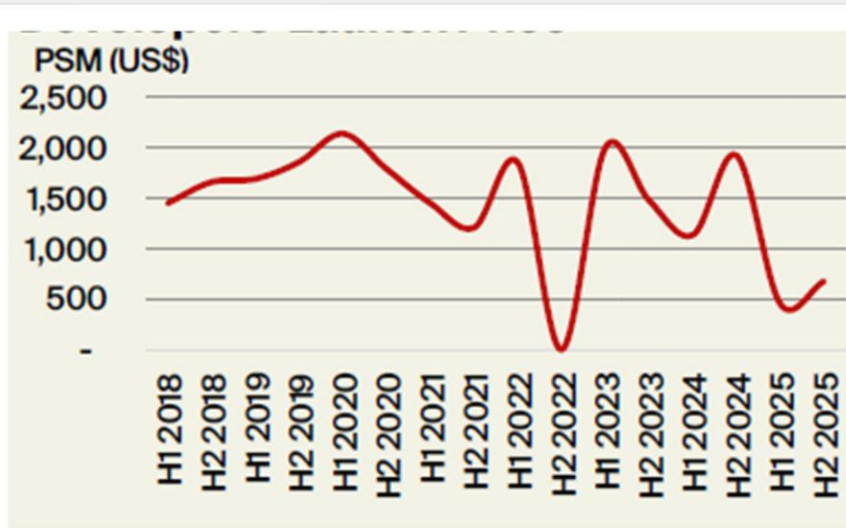
บริการทุกระดับประทับใจ

ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่ฟื้นตัวและเป็นแรงกดดันต่อเศรษฐกิจและภาคการเงิน

ตลาดคอนโดมิเนียมในพจนมเปญ ปี 2025

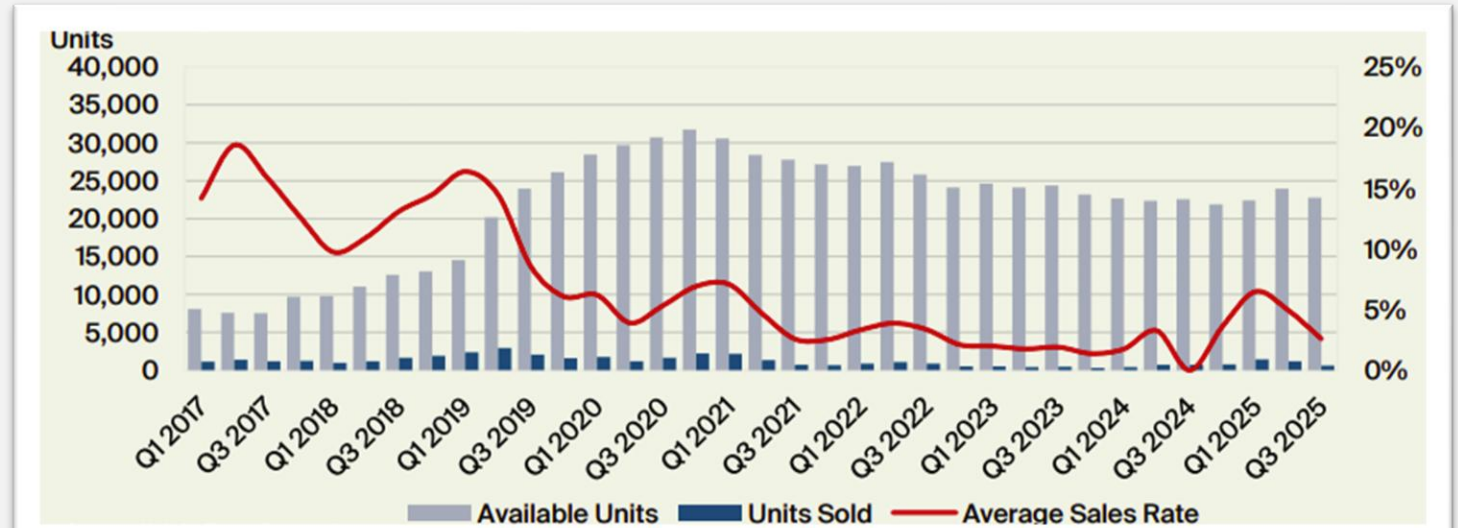
ราคาคอนโดมิเนียมปรับลดลง

Trend in Developers' Launch Price
(Price per Square Meter: USD)



อัตราการขายยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่จำนวนยูนิตคงค้างยังอยู่ในระดับสูง

Sales Rate of Total Units Available
(1Q 2017- 4Q 2025)

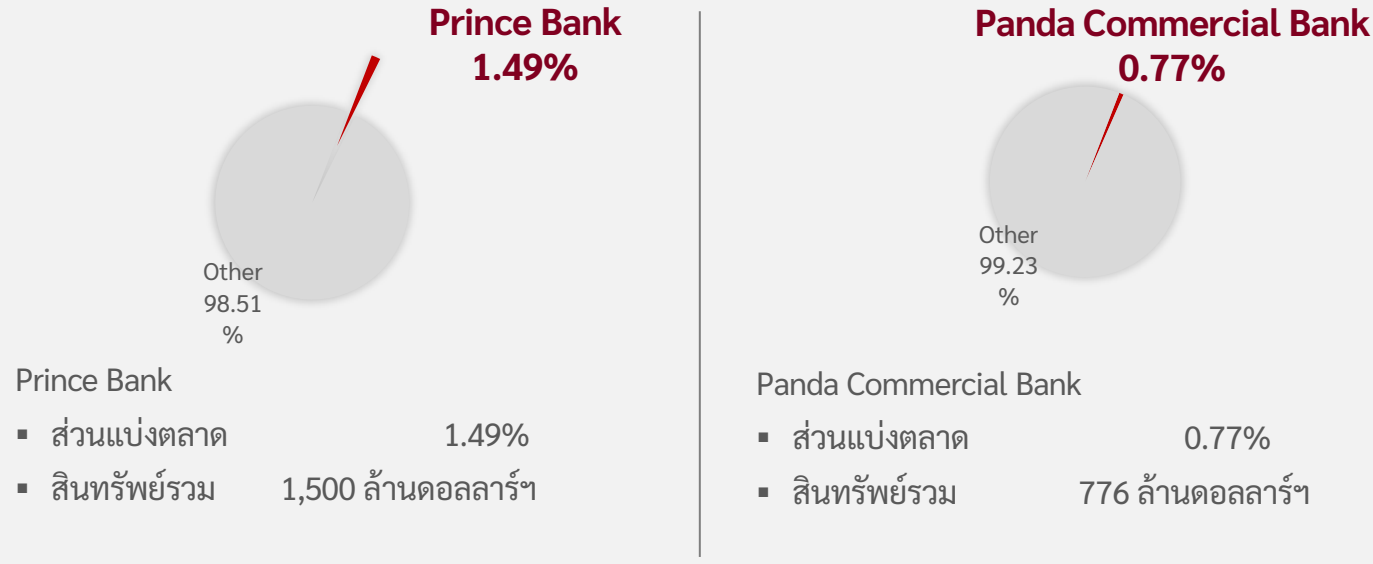


Source: Knight Frank Research

ภาคการเงินยังคงเปราะบางจากปัญหาคุณภาพสินทรัพย์และเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจกัมพูชา

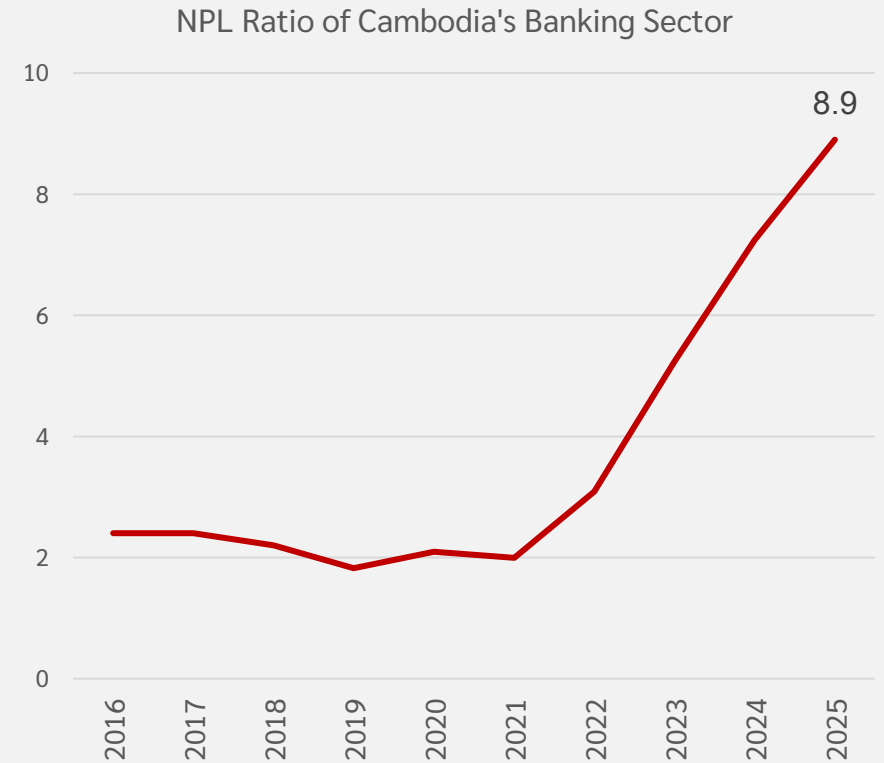
การระงับกิจการของ Prince Bank และ Panda Commercial Bank สะท้อนปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ในระบบธนาคาร

ขนาดของ Prince Bank และ Panda Commercial Bank ค่อนข้างเล็ก คาดจะยังส่งผลจำกัดต่อระบบธนาคารกัมพูชา



ธนาคาร Heng Feng Cambodia Bank Plc ถูกขึ้นบัญชี Blacklist ของสหรัฐฯ และเผชิญความเสี่ยงต่อการถูกเพิกถอนใบอนุญาตประกอบกิจการธนาคาร

สัดส่วน NPL พุ่งแตะระดับ 8.9% สูงสุดในรอบ 10 ปี



Source: Khmer Times and KiriPost

Lao PDR's Highlights

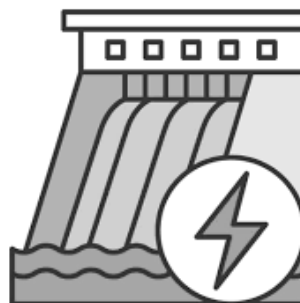
1

เศรษฐกิจ สปป.ลาว ปี 2026 คาด
เติบโตชะลอจากความเปราะบางเชิง
โครงสร้าง แม้ภาพรวมจะดีขึ้นจาก
ช่วงวิกฤตเมื่อ 3 ปีที่ผ่านมา



2

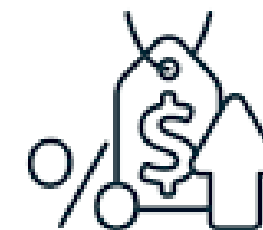
การส่งออกไฟฟ้ายังคงเป็นรายได้
ต่างประเทศที่สำคัญของเศรษฐกิจ
สปป.ลาว



บริการทุกระดับประทับใจ

3

วิกฤตพลังงานโลกยังเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อ
เงินเฟ้อของ สปป.ลาว

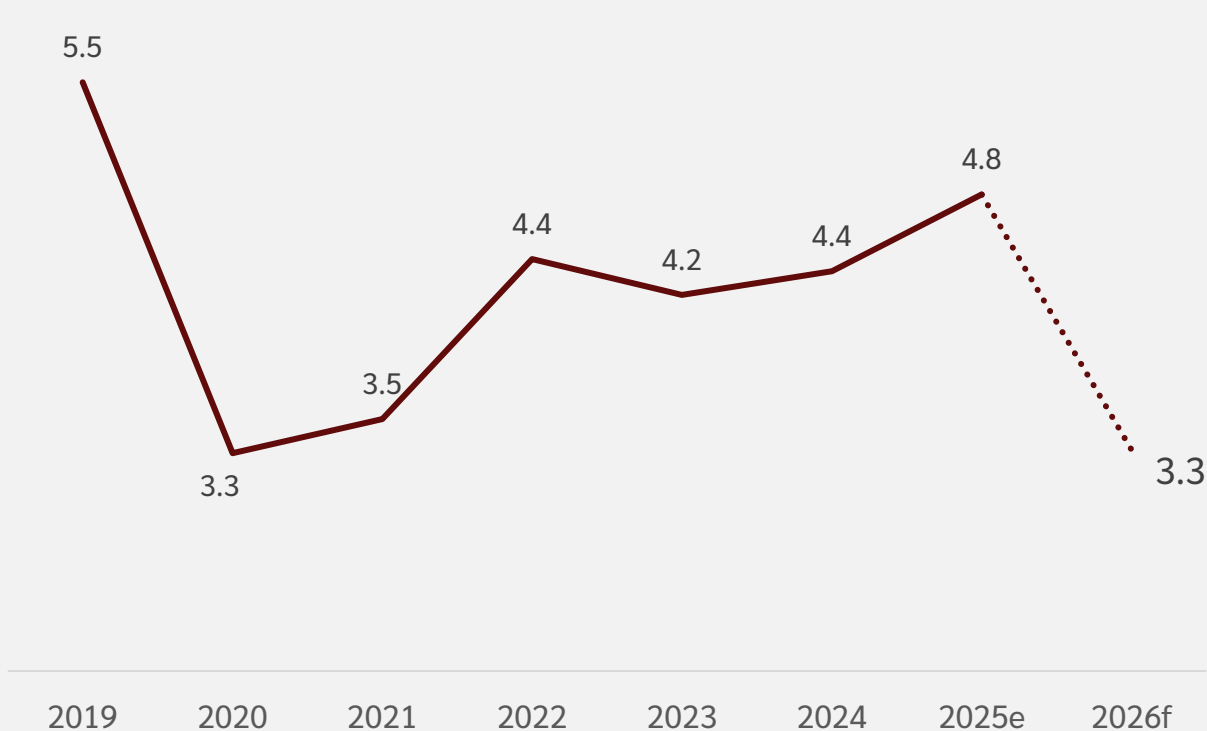


INFLATION

เศรษฐกิจ สปป.ลาว ปี 2569 คาดเติบโตชะลอจากความเปราะบางเชิงโครงสร้าง แม้ภาพรวมจะดีขึ้นจากช่วงวิกฤตเมื่อ 3 ปีที่ผ่านมา

เศรษฐกิจสปป.ลาวคาดเติบโตชะลอลงที่ 3.3% ในปี 2026

2026 Lao's GDP Forecast (%YoY)



ปัจจัยสนับสนุน



การส่งออกไฟฟ้ายังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจ สปป.ลาว



FDI ของ สปป.ลาว ยังได้รับแรงหนุนจากภาคพลังงาน

ปัจจัยเปราะบาง



ภาระหนี้ต่างประเทศสูงเป็นข้อจำกัดต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจ

ปัจจัยเสี่ยง

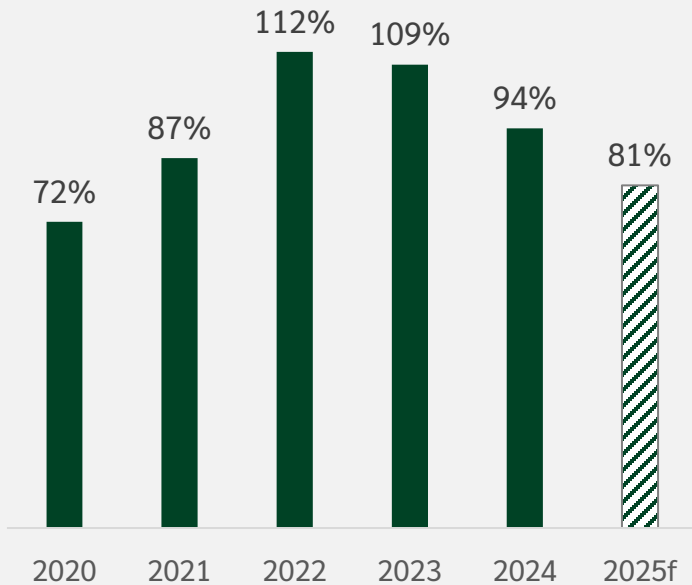


วิกฤตพลังงานโลกยังเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อเงินเฟ้อของ สปป.ลาว

การฟื้นตัวของฐานะการคลังช่วยหนุนเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาค

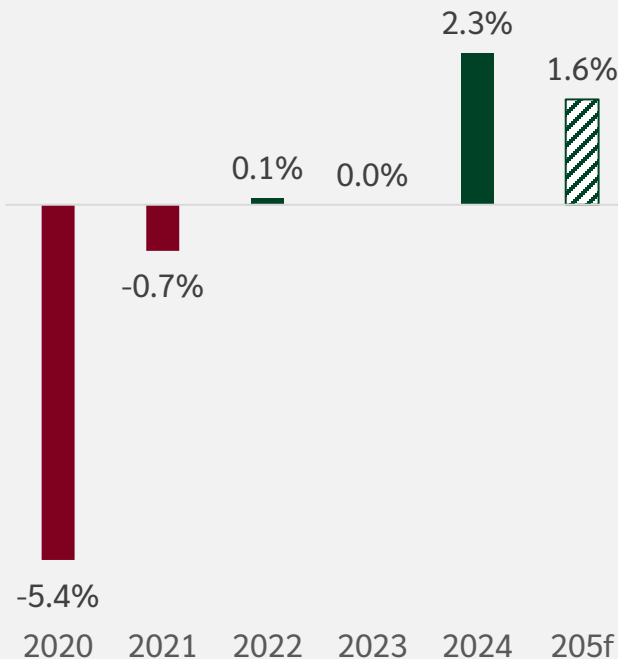
ระดับหนี้สาธารณะของสปป.ลาวลดลงตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง

Public Debt and Publicly Guarantee Debt (as % of GDP)

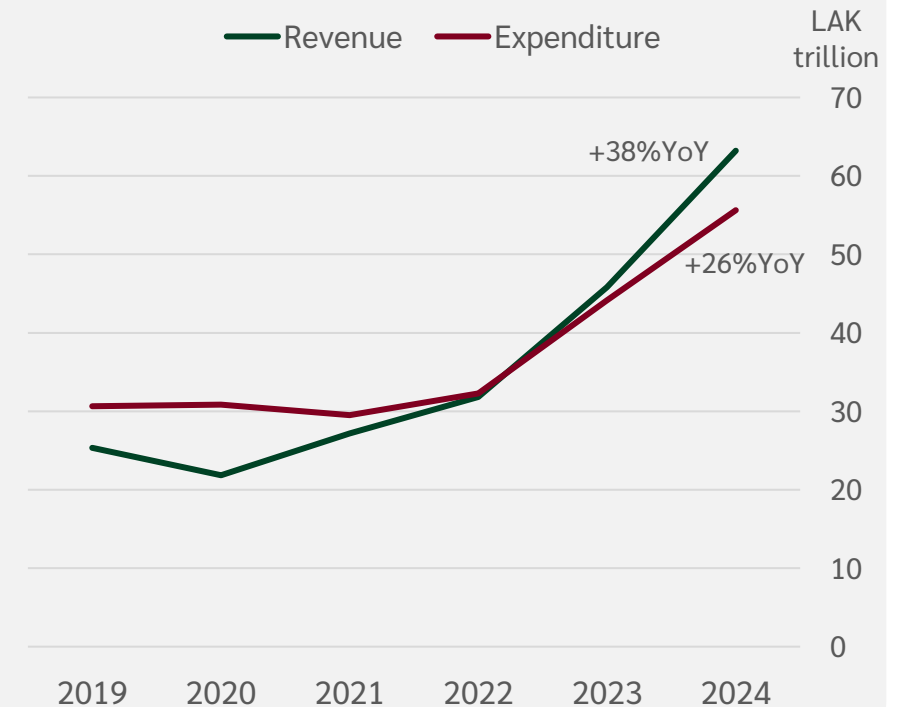


การเกินดุลการคลังเป็นผลจากการเพิ่มรายรับของรัฐบาลผ่านการปฏิรูประบบภาษี

Fiscal Balance (as % of GDP)



Government Revenue and Expenditure (LAK trillion)

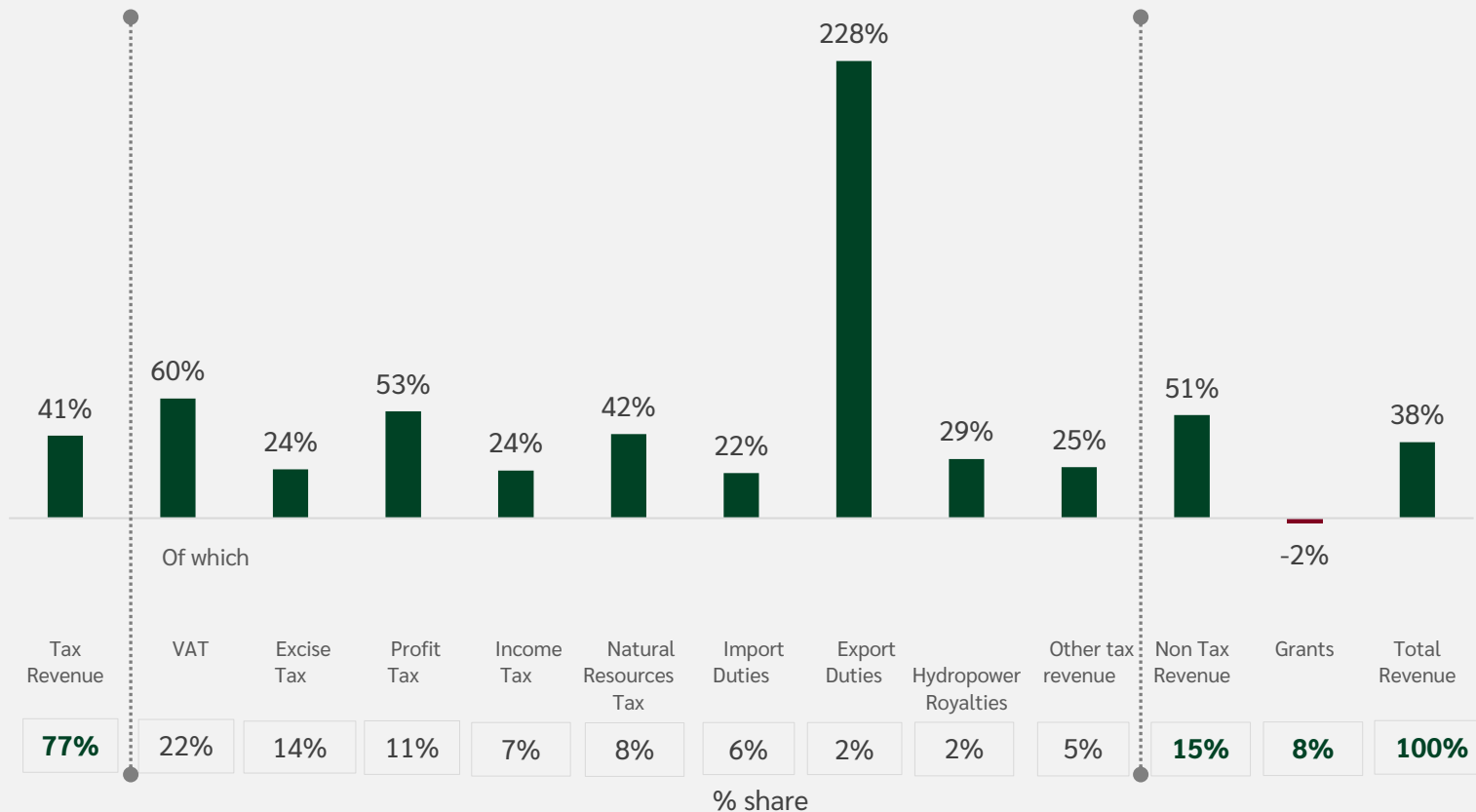


Source: Ministry of Finance, Lao PDR, Bank of the Lao PDR, IMF, CEIC

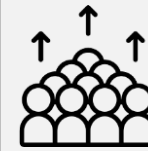
Note: Forecasted by IMF

การปฏิรูประบบภาษีช่วยเพิ่มรายได้รัฐและลดแรงกดดันด้านการคลัง

อัตราการเติบโตของรายรับของรัฐบาล สปป.ลาว ในปี 2024 (%YoY)



การปฏิรูประบบภาษีใน สปป.ลาว



การขยายฐานภาษี โดยปรับปรุงระบบทะเบียนผู้เสียภาษีให้ครอบคลุมผู้ประกอบการรายย่อยและธุรกิจนอกระบบ และส่งเสริมการใช้ VAT



การปรับเพิ่มอัตราภาษี อาทิ การขึ้นภาษี VAT จาก 7% มาเป็น 10% การขึ้นภาษีสรรพสามิต (รถยนต์ สุรา บุหรี่) และการขึ้นภาษีศุลกากรนำเข้า-ส่งออก



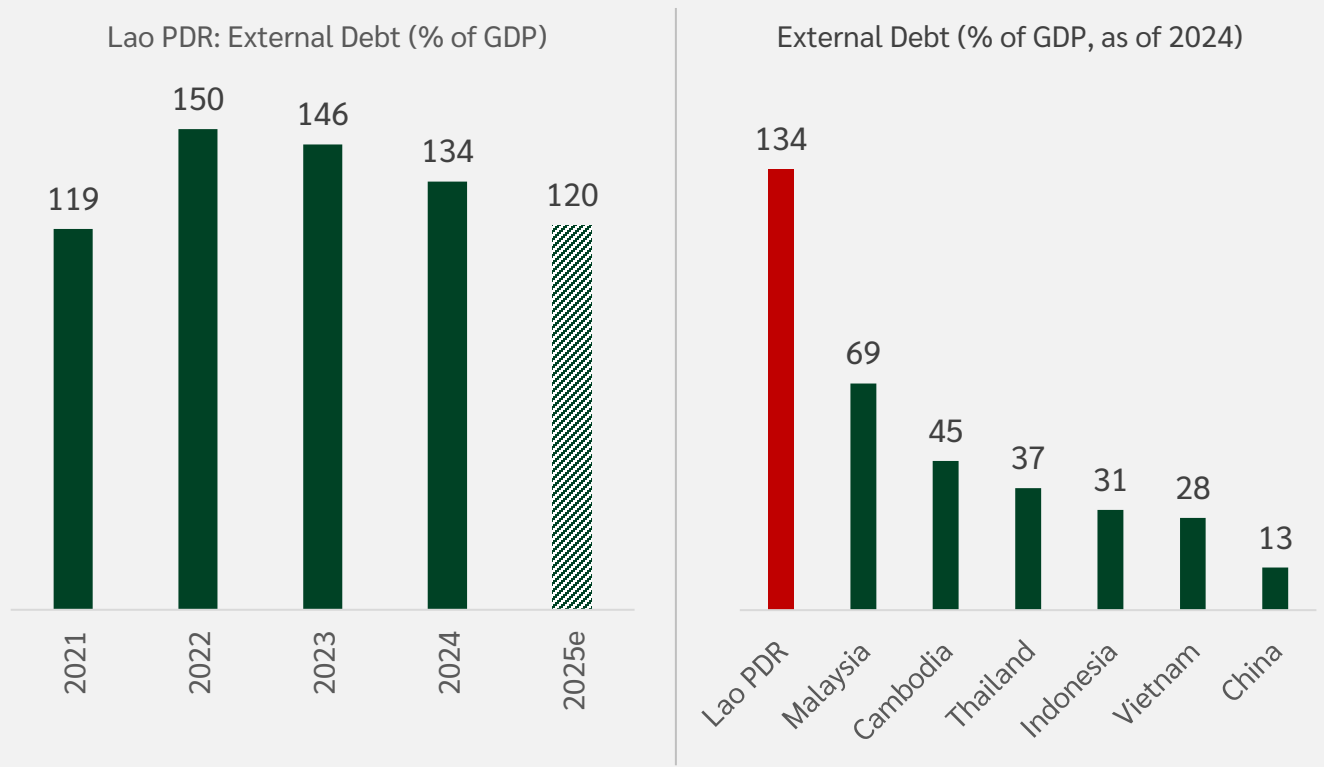
การยกระดับประสิทธิภาพการจัดเก็บ โดยนำระบบ e-tax และ e-payment มาใช้ เพื่อเพิ่มความโปร่งใสในการจัดเก็บภาษี



การปราบปรามการหลีกเลี่ยงภาษี เช่น มาตรการควบคุมการลักลอบนำเข้า-ส่งออก และการตรวจสอบธุรกิจการค้าออนไลน์

ค่าเงินกีบยังมีความเสี่ยงจากภาระหนี้ต่างประเทศสูง แม้สถานการณ์จะดีขึ้นกว่าช่วงวิกฤต ค่าเงินปี 2022 และมีการ dollarization มากขึ้น

หนี้ต่างประเทศของ สปป.ลาว ลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2022 แต่ยังสูงสุดในภูมิภาค



Source: IMF, CEIC, Bloomberg

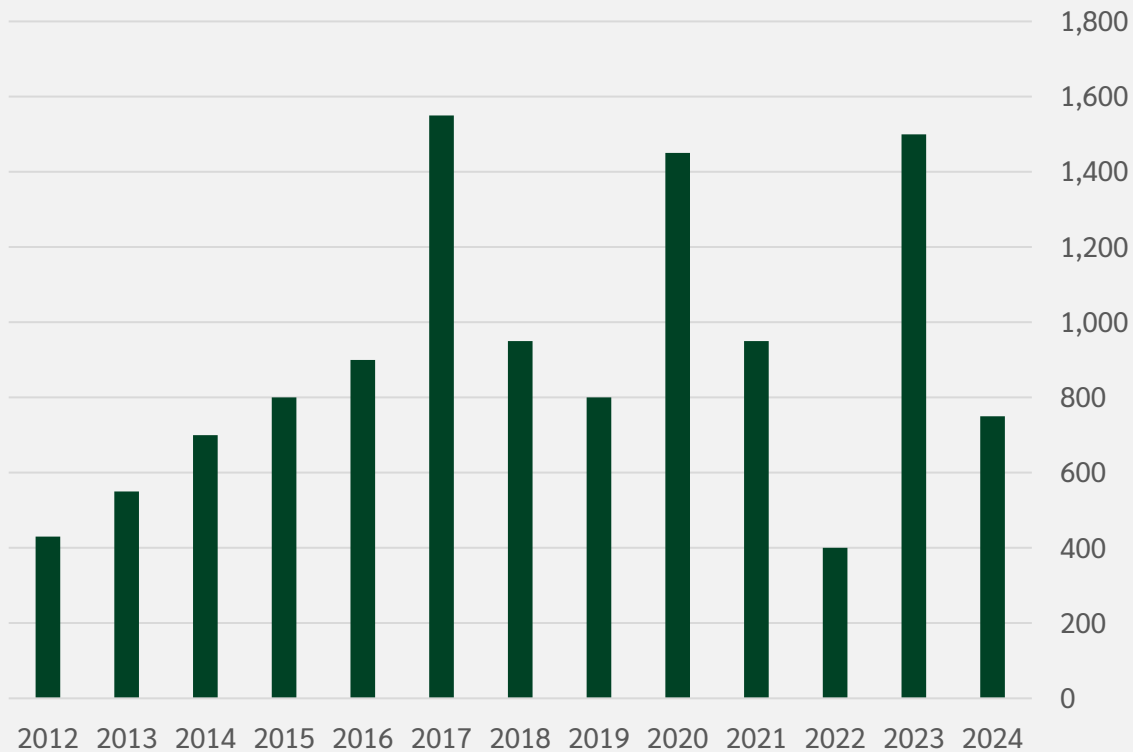
เงินกีบอ่อนค่าอย่างรุนแรง ในช่วงวิกฤตราคาล้างงานปี 2022



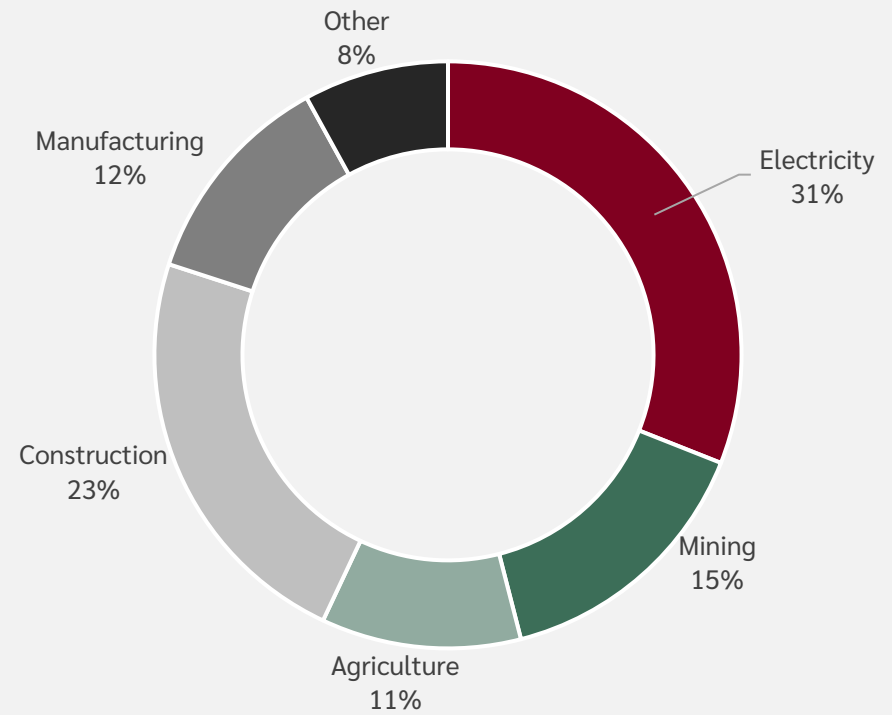
FDI ยังได้รับแรงหนุนจากเม็ดเงินลงทุนในภาคพลังงาน

สปป.ลาว ยังดึงดูด FDI เฉลี่ย 900 ล้านดอลลาร์ฯ ต่อปี โดยเฉพาะจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

FDI Inflows to Lao PDR, 2012-2024 (unit: USD million)



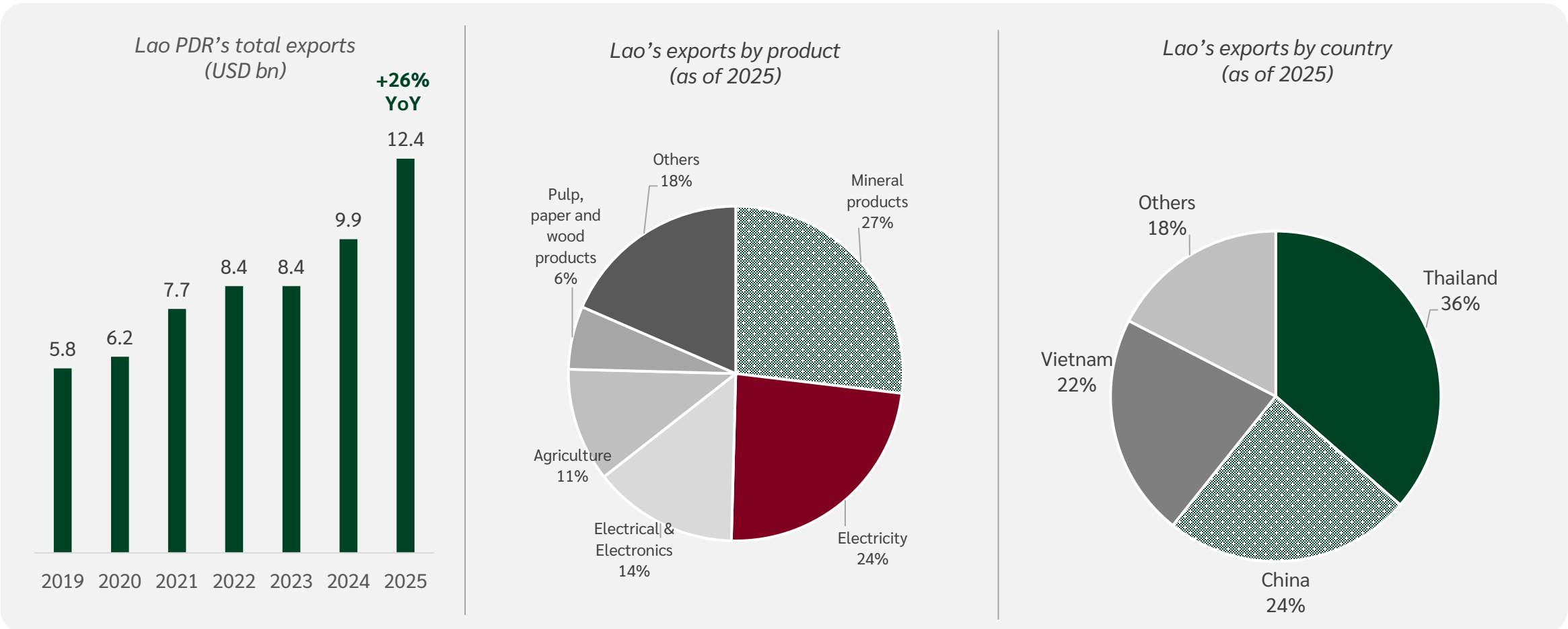
Composition of FDI Inflows to Lao PDR, 2012-2024 (%)



Source: AMRO, BOL, compiled by KResearch

การส่งออกไฟฟ้ายังคงเป็นรายได้เงินตราต่างประเทศที่สำคัญของเศรษฐกิจ สปป.ลาว

ไฟฟ้าเป็นสินค้าส่งออกสำคัญของ สปป.ลาว คิดเป็น 24% ของการส่งออกทั้งหมด โดยมีไทย จีน และเวียดนามเป็นตลาดหลัก



Source: BOL, CEIC, compiled by KResearch

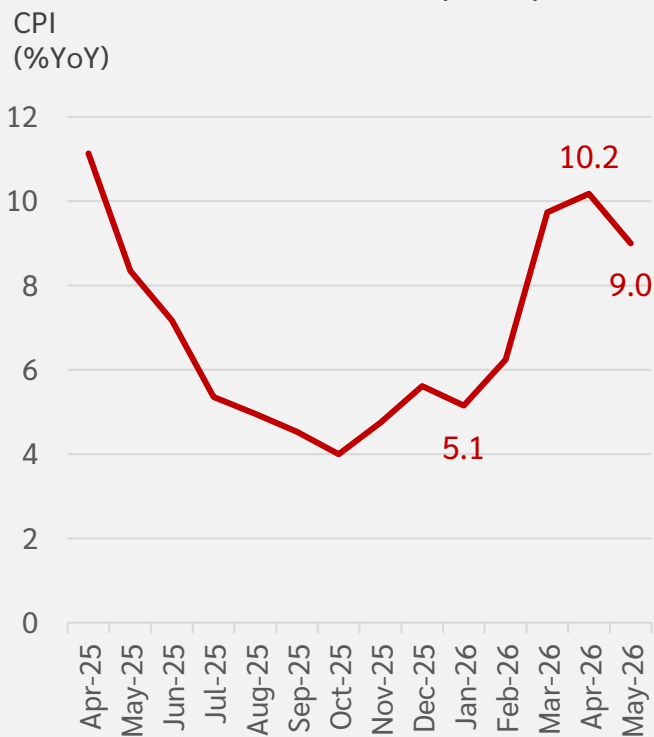


วิกฤตราคาพลังงานโลกยังเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อเงินเฟ้อของ สปป.ลาว

รัฐบาล สปป.ลาว เดินหน้าปรับขึ้นค่าไฟฟ้าสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง ขณะที่ราคาพลังงานโลกยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้แรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังคงมีอยู่ในระยะข้างหน้า

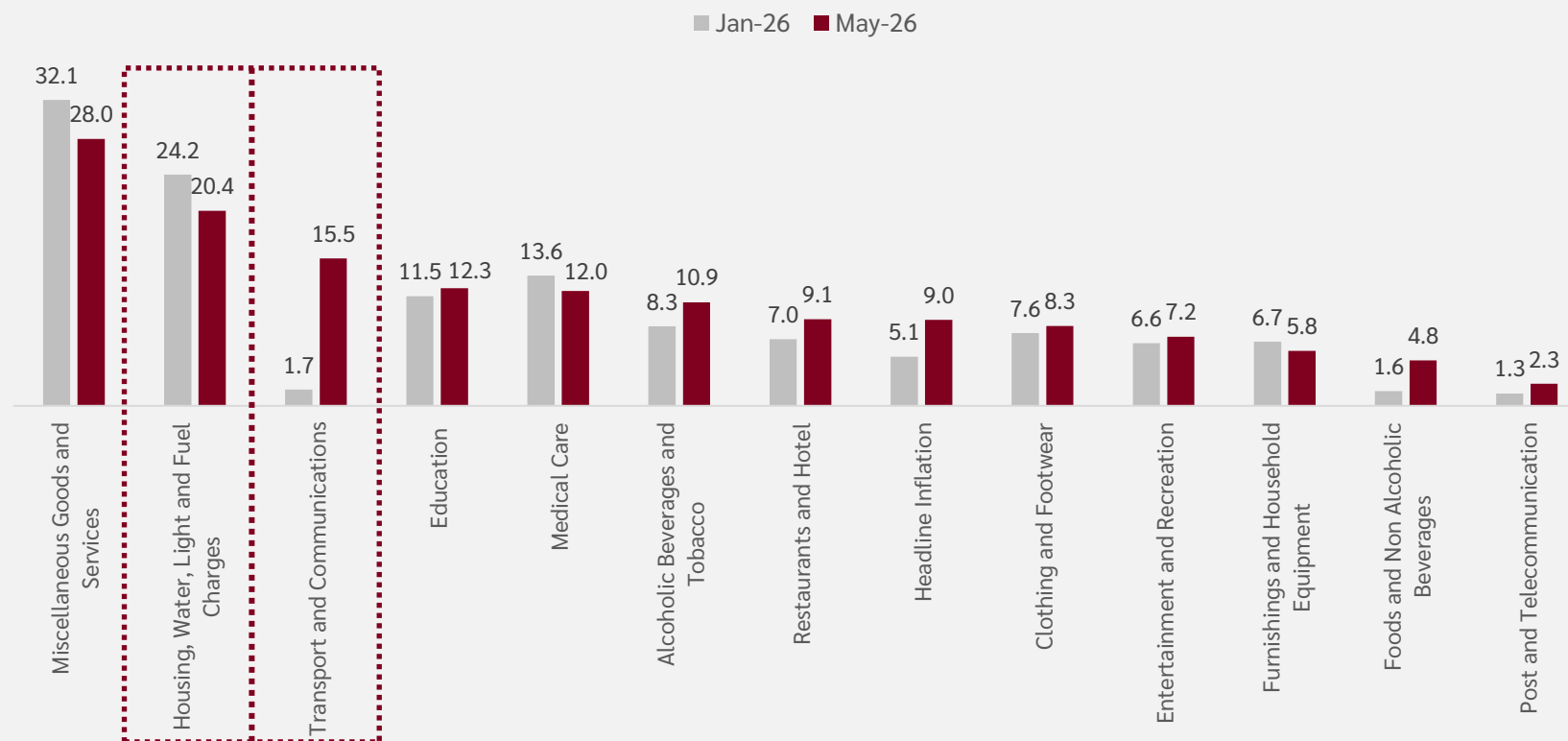
เงินเฟ้ออยู่ที่ระดับ 9.0%YoY ในเดือน พ.ค.

อัตราเงินเฟ้อ สปป.ลาว (%YoY)

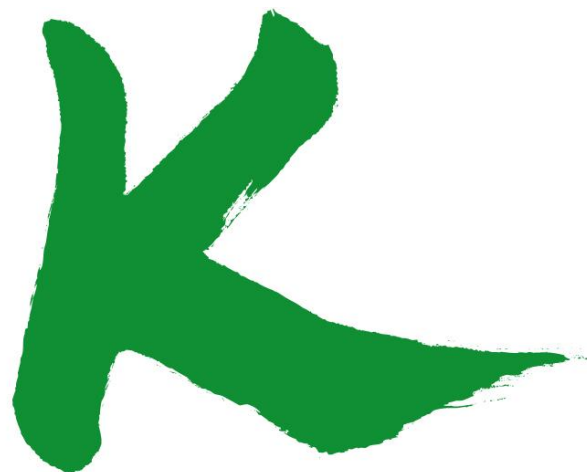


เงินเฟ้อเร่งตัวสูงในกลุ่มค่าไฟฟ้า-น้ำประปา และค่าขนส่ง

อัตราเงินเฟ้อจำแนกรายกลุ่มสินค้า (%YoY)



บริการทุกระดับประทับใจ



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ