



อาเซียน-จีน มุมมองเศรษฐกิจในภูมิภาค

กันยายน 2024

บริการทุกระดับประทับใจ



มุมมองเศรษฐกิจจีน



มุมมองเศรษฐกิจอินโดนีเซีย



มุมมองเศรษฐกิจเวียดนาม

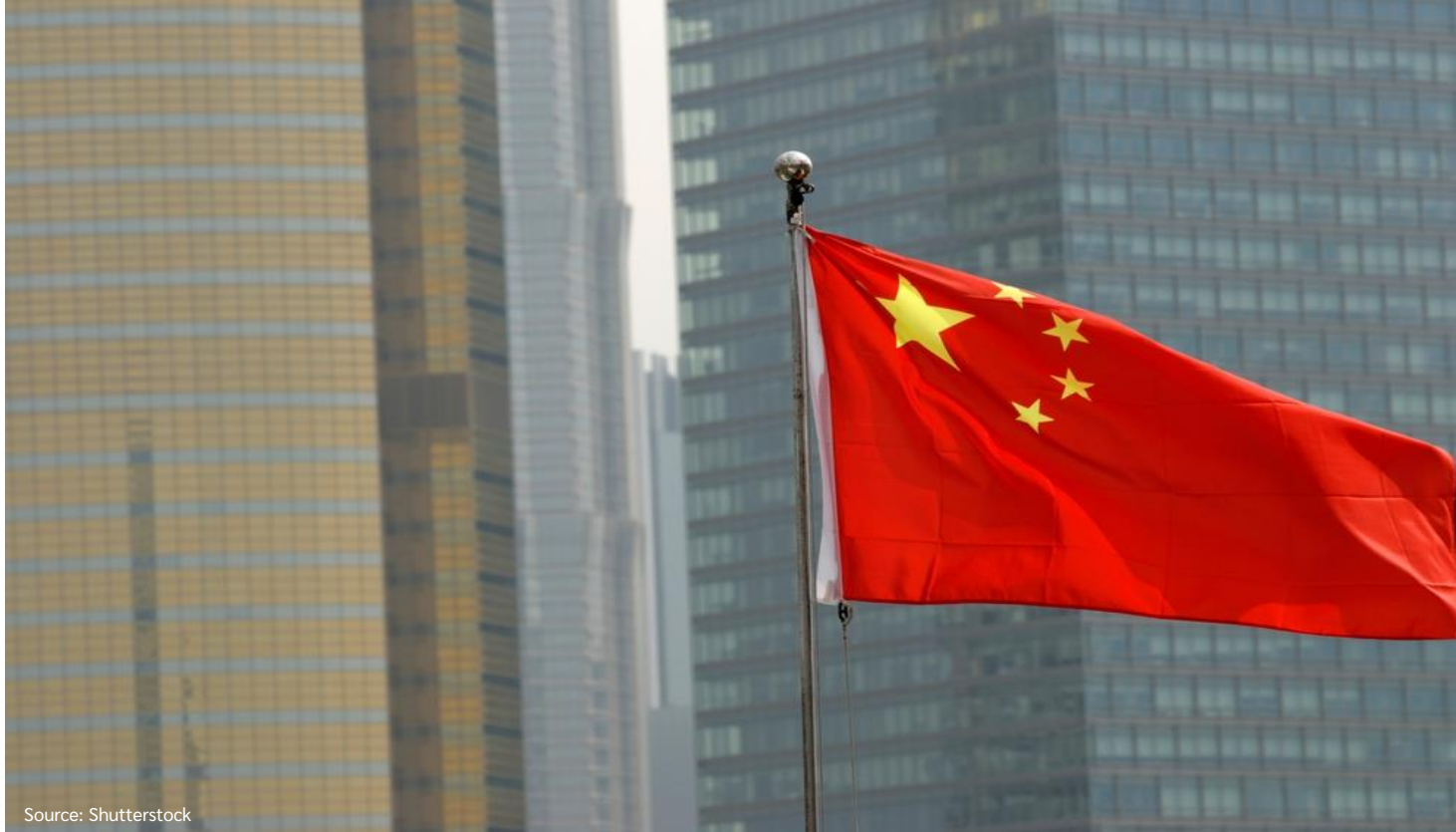


มุมมองเศรษฐกิจกัมพูชา



มุมมองเศรษฐกิจสปป.ลาว

บริการทุกระดับประทับใจ



Source: Shutterstock

เศรษฐกิจจีน

บริการทุกระดับประทับใจ



จีนมีการลงทุนนอกประเทศเพิ่มขึ้น ขณะที่ FDI หดตัวจากทิศทางการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์



มาตรการหนุนซื้อบ้านค้างสต็อกของจีนส่งผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์จำกัด ในขณะที่ราคาที่อยู่อาศัยในจีนยังมีแนวโน้มลดลง



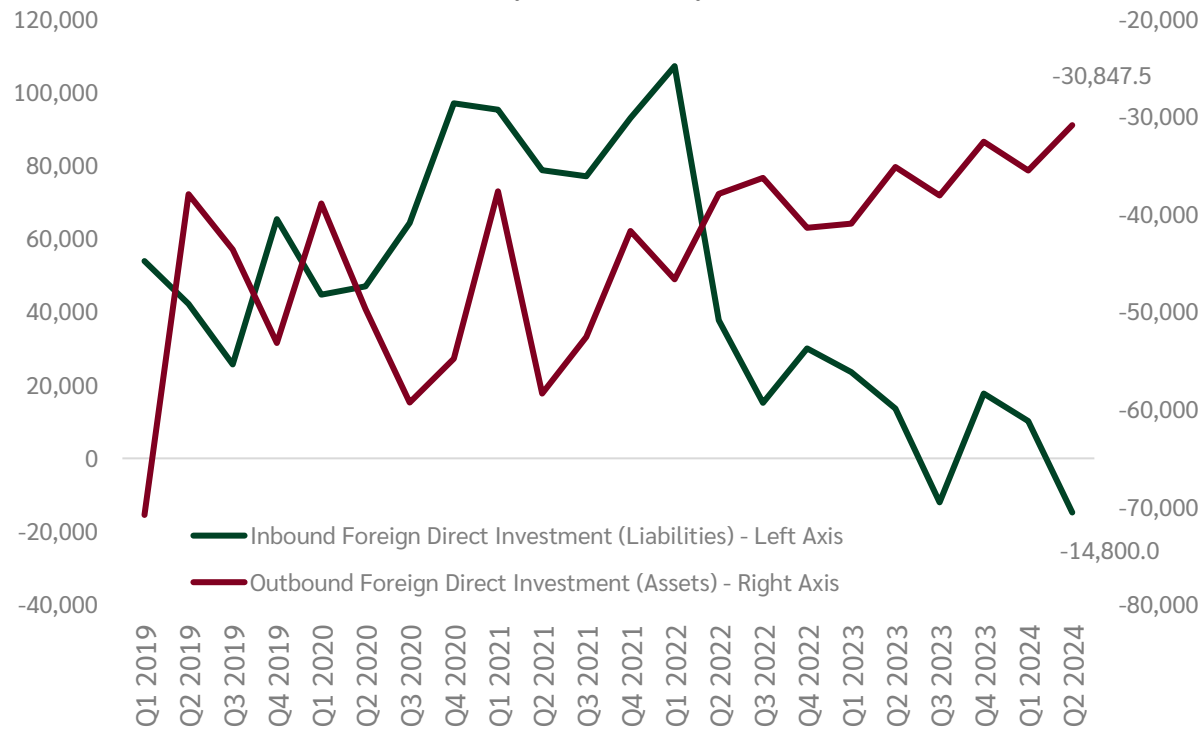
ธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น (7-day reverse repo) ลงอีก อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินเริ่มมีจำกัด ดังนั้นบทบาทในการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนขึ้นอยู่กับนโยบายการคลัง

ท่ามกลางปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนส่งผลให้เม็ดเงินลงทุนของบริษัทต่างชาติ และบริษัทจีนไหลออกจากประเทศจีนเพิ่มขึ้น

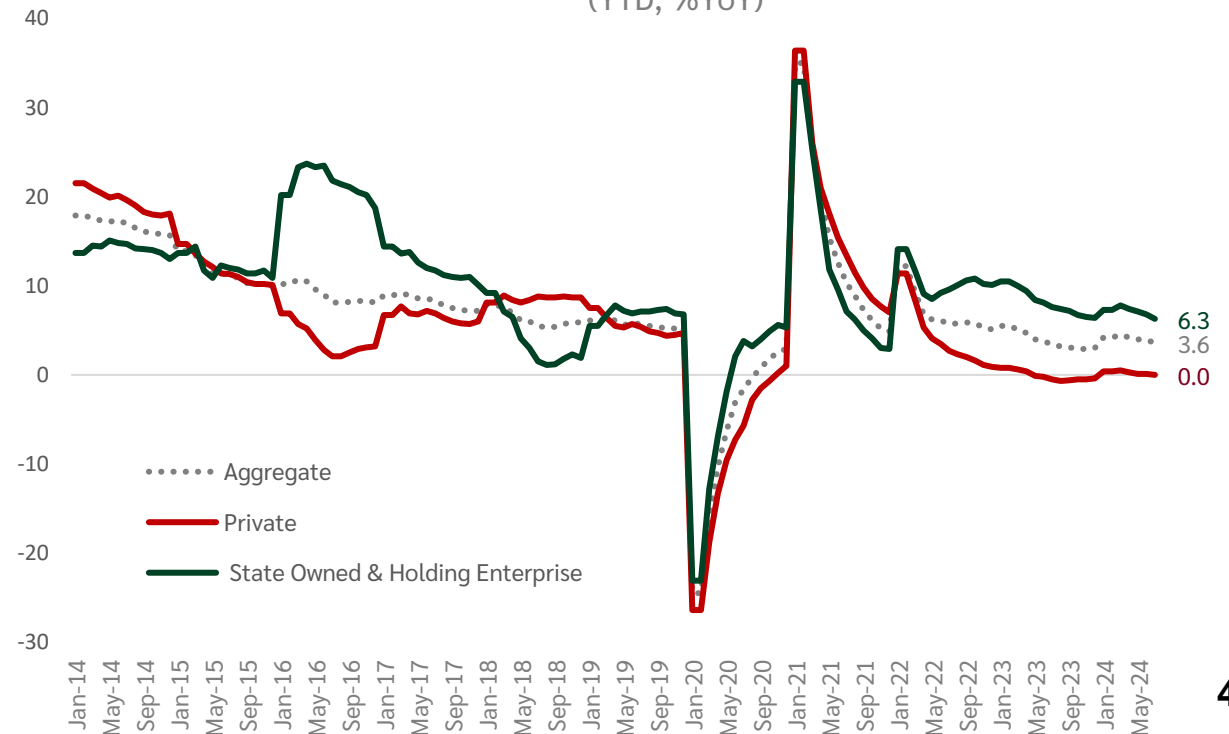
ในไตรมาส 2/24 การลงทุนของบริษัทต่างชาติในจีนปรับลดลงเป็นประวัติการณ์ ขณะที่บริษัทในจีนทยอยออกไปลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้น

การลงทุนของบริษัทเอกชนเติบโตชะลอลง กดดันการลงทุนสินทรัพย์ถาวรในจีน

Inbound and outbound Foreign Direct Investment (USD Millions)

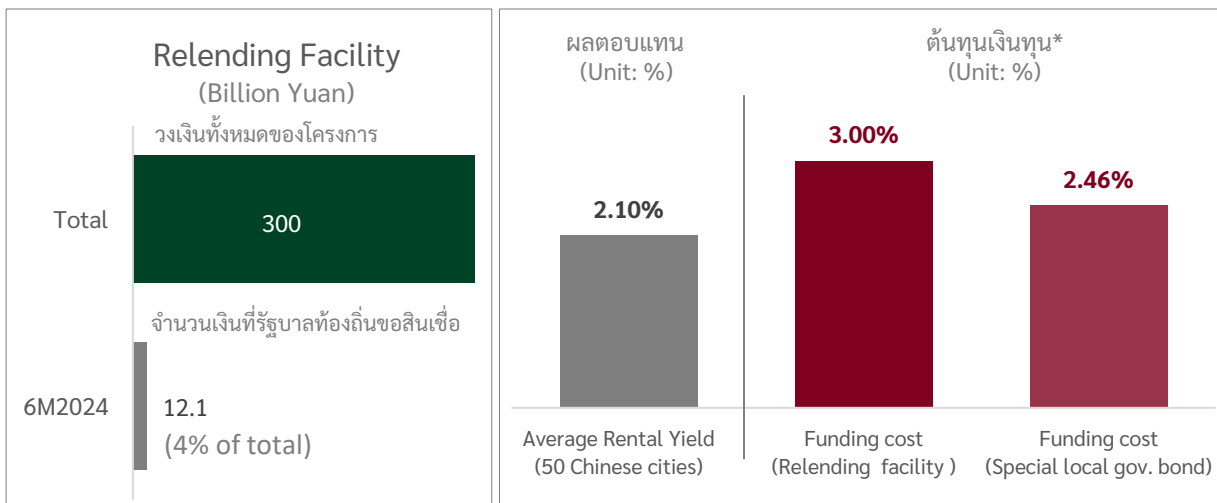


Fixed Asset : Enterprise (YTD, %YoY)



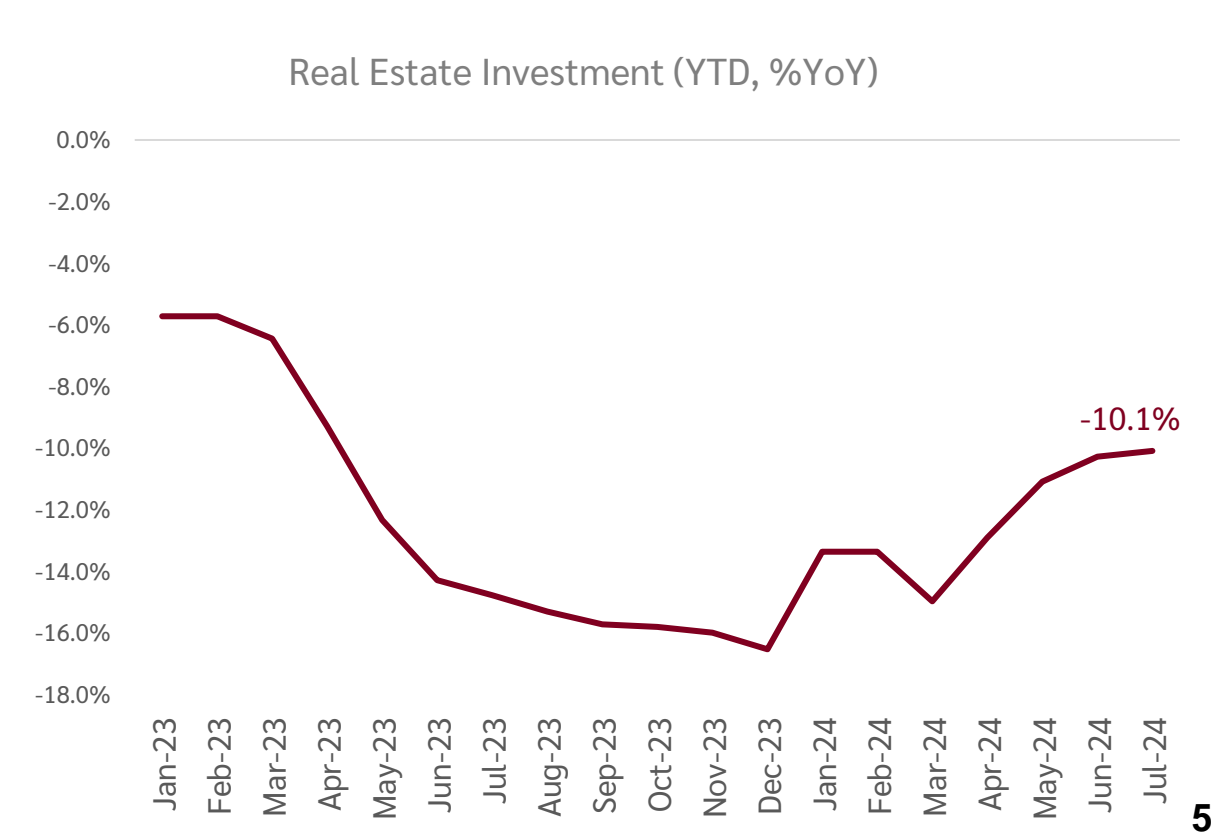
มาตรการหนุนซื้อบ้านค้ำสต็อกของจีนมีผลจำกัด

ยอดการปล่อยสินเชื่อเพื่อซื้อบ้านค้ำสต็อกเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย



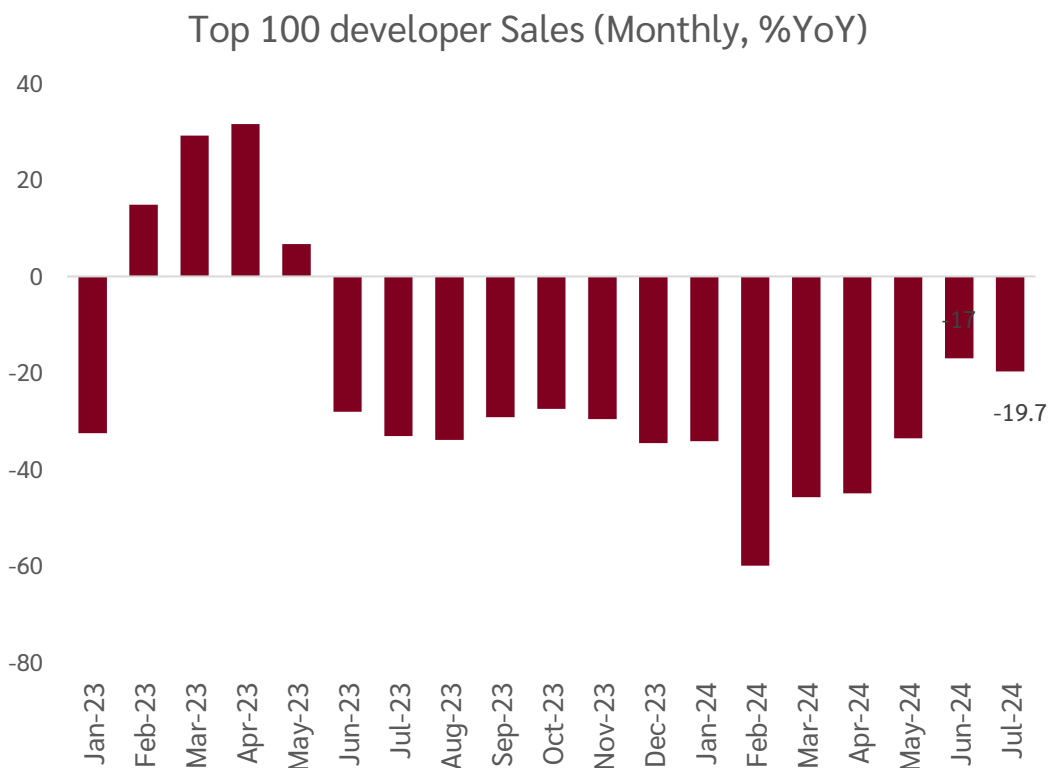
- รัฐบาลท้องถิ่นใช้วงเงินกู้ในมาตรการหนุนซื้อบ้านค้ำสต็อกเพื่อนำไปปรับปรุงเป็นที่อยู่อาศัยสำหรับให้เช่าราคาถูก (Affordable Housing) เพียง 4% ของวงเงินทั้งหมดที่ 3 แสนล้านหยวน (ข้อมูล ณ เดือนมิ.ย. 24) เนื่องจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากปล่อยเช่าอยู่ในระดับต่ำกว่าต้นทุนการขอสินเชื่อ
- ล่าสุดรัฐบาลกลางกำลังพิจารณาให้รัฐบาลท้องถิ่นออกพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นพิเศษ (Special bonds) เพื่อเข้าซื้อบ้านค้ำสต็อกเพิ่มเติม
- อย่างไรก็ตาม ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าผลบวกจากมาตรการเพิ่มเติมดังกล่าวต่อภาคอสังหาริมทรัพย์มีจำกัด เนื่องจากต้นทุนการออกพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นพิเศษยังอยู่ในระดับสูงกว่าผลตอบแทนจากการปล่อยเช่า

ปัญหาด้านสภาพคล่องของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จะยังคงดันทิศทางการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์

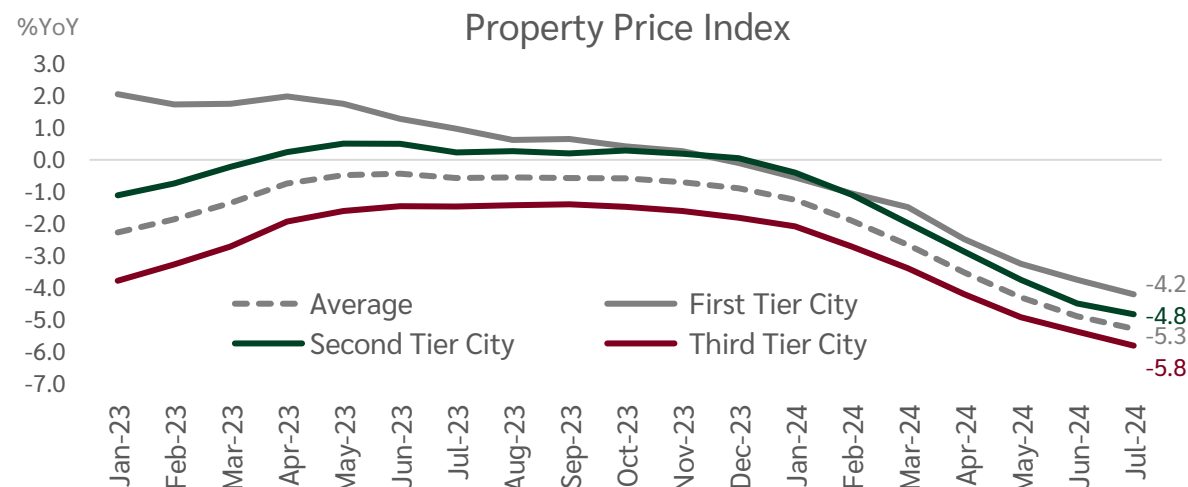


ราคาที่อยู่อาศัยในจีนยังมีทิศทางปรับลดลง หลังทางการเงินผ่อนคลายนโยบายการกำหนดราคาบ้านในหลายเมืองสำคัญ

ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ยังมีทิศทางชะลอตัว



ราคาที่อยู่อาศัยในจีนแม้จะเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดมากขึ้น แต่ทิศทางยังมีแนวโน้มหดตัว

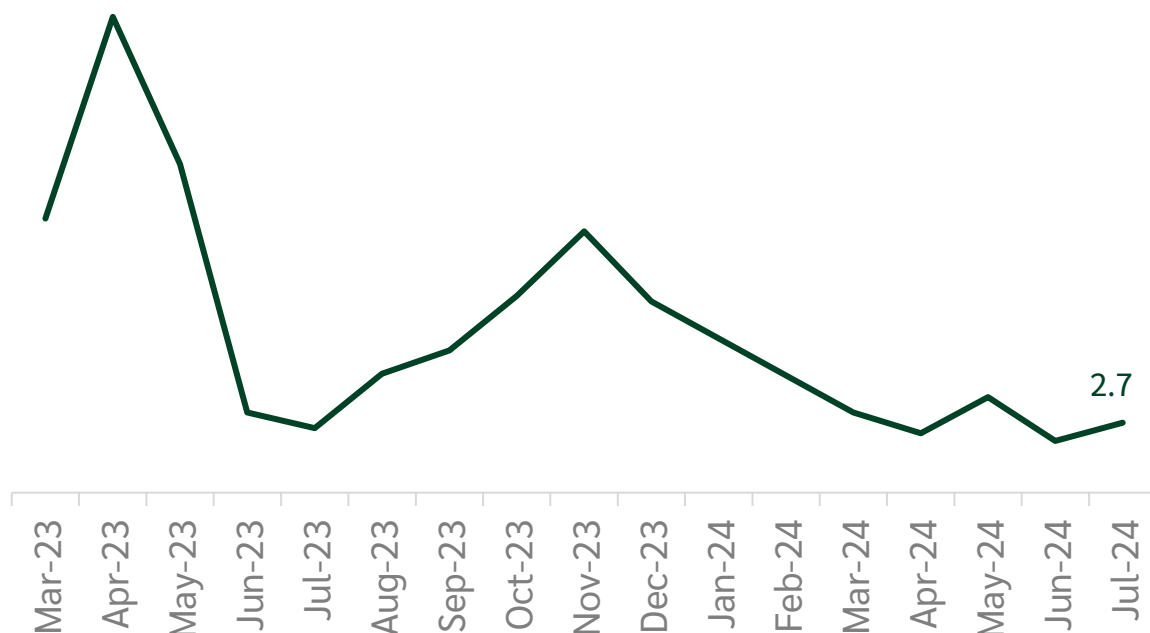


- ทิศทางการเงินมีการผ่อนคลายนโยบายการควบคุมราคาที่อยู่อาศัย (Home Price Guidance) จากเดิมที่มีกรอบกำหนดราคา
- ล่าสุดรัฐบาลท้องถิ่น เช่น เมืองเซินเจิ้น ได้รับการอนุมัติให้ปรับลดราคาในโครงการที่อยู่อาศัยที่อัตรา -29%YoY สะท้อนว่ารัฐบาลจีนจะเริ่มผ่อนคลายนโยบายการควบคุมราคาที่อยู่อาศัยให้เป็นไปตามกลไกตลาดมากขึ้น
- ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มปรับลดราคาบ้านเพื่อจูงใจผู้ซื้อจึงคาดการณ์ว่าทิศทางราคาที่อยู่อาศัยน่าจะลดลงอีก

อุปสงค์ในประเทศจีนยังเผชิญแรงกดดันจากความเชื่อมั่นทั้งจากภาคอสังหาริมทรัพย์ และ ปัญหาการว่างงาน

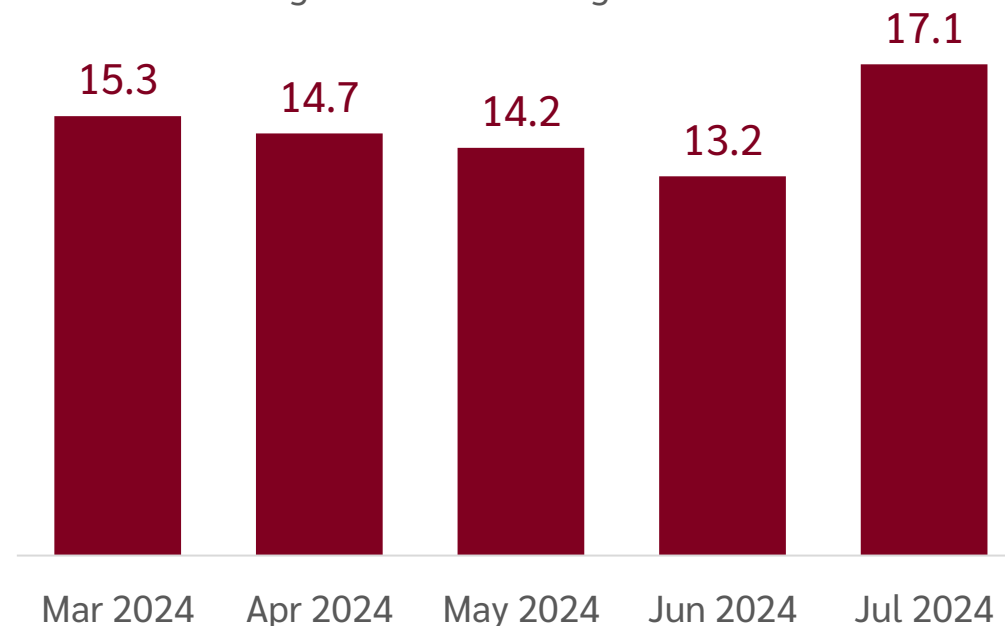
ยอดค้าปลีกของจีนยังขยายตัวในระดับต่ำ

China's retail sales (%YoY)



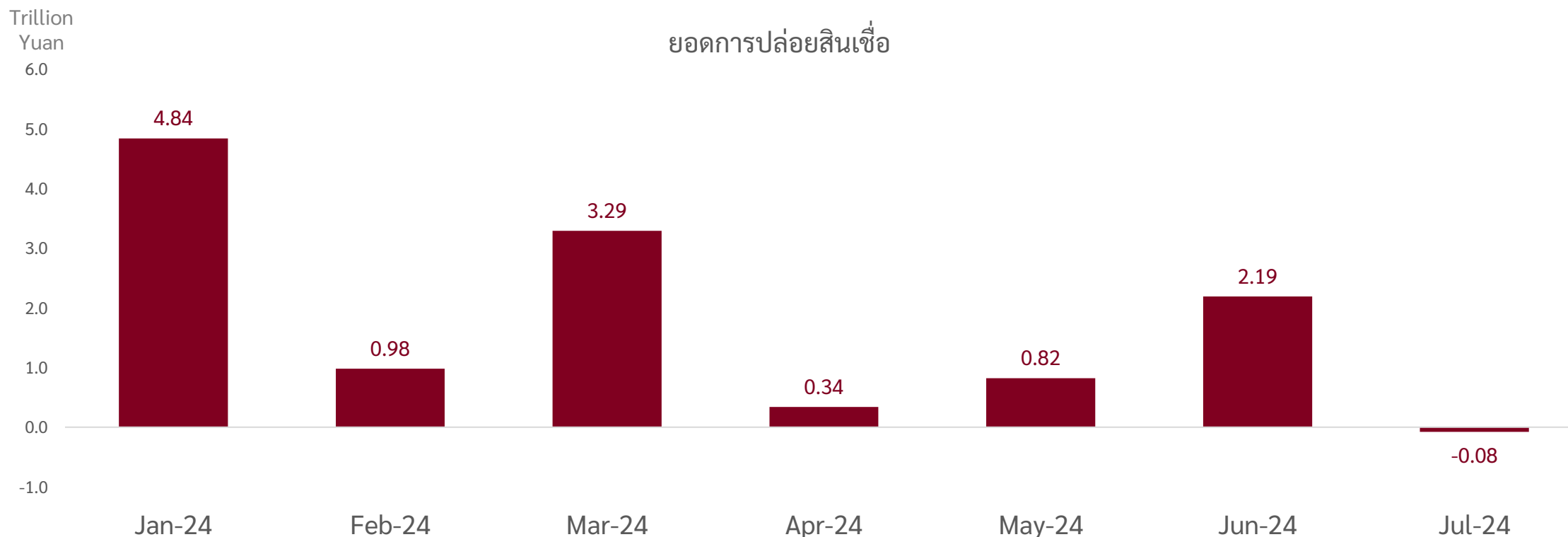
อัตราการว่างงานของคนหนุ่มสาวอยู่ในระดับสูง

Youth Unemployment (%)
Age 16-24 (Excluding Students)



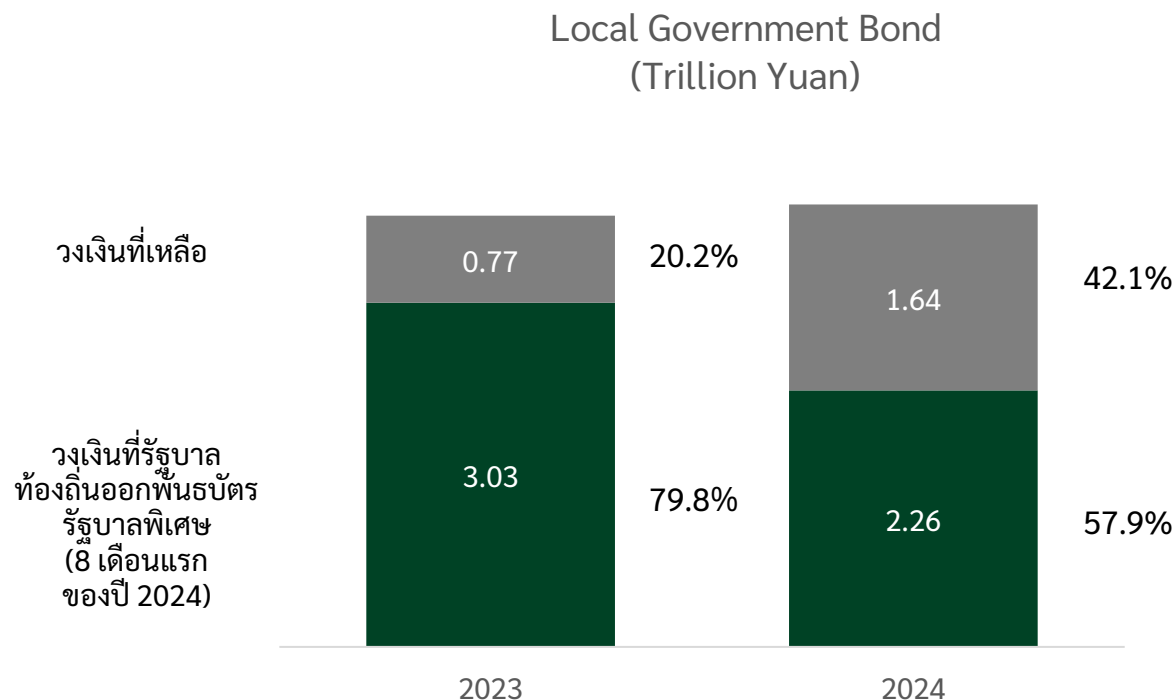
ธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยลงอีก แต่ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินต่อเศรษฐกิจเริ่มมีจำกัด

แม้ในเดือนก.ค.67 ธนาคารกลางจีนจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น (7-day reverse repo) เร็วกว่าตลาดคาดการณ์ แต่ยอดการปล่อยสินเชื่อปรับลดลงครั้งแรกในรอบ 19 ปี



ดังนั้น นโยบายการคลังคาดว่าจะเข้ามามีบทบาทเพิ่มขึ้นเพื่อให้เศรษฐกิจเติบโตตามเป้าหมายทางการที่ 5%

รัฐบาลท้องถิ่นยังมีวงเงินที่จะออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษเพิ่มเติม



ติดตามมาตรการทางคลังที่จะเข้ามามีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน

- ในช่วงที่ผ่านมา รัฐบาลจีนจะเน้นกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านฝั่งอุปทานเป็นสำคัญ
- ขณะที่มาตรการการคลังที่ทางการจีนเคยนำมาใช้กระตุ้นฝั่งอุปสงค์ในช่วงปลายปี 2023 คือการแจกคูปองเพื่อกระตุ้นให้เกิดการจับจ่ายใช้สอย โดยแต่ละรัฐบาลท้องถิ่นจะจัดสรรงบประมาณ และกำหนดเงื่อนไขให้ใช้คูปองในแต่ละพื้นที่แตกต่างกัน เช่น
 - มณฑลกว่างตุงให้คูปองสนับสนุนภาคการท่องเที่ยวมูลค่าทั้งหมด 100 ล้านหยวน
 - เมืองต้าเหลียน (มณฑลเหลียวหนิง) ออกคูปองทั้งหมด 20 ล้านหยวนเพื่อสนับสนุนการซื้อรถยนต์ ของแต่งบ้าน เป็นต้น
- ช่วงที่เหลือของปี 2024 คาดว่ารัฐบาลท้องถิ่นมีแนวโน้มเร่งออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษเพื่อนำมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจปี 2024 ให้เติบโตตามเป้าหมายทางการที่ 5.0%

Source: Bloomberg



Nusantara — The Future New Capital City of Indonesia

เศรษฐกิจอินโดนีเซีย

2H2024
Outlook

แนวโน้มเศรษฐกิจอินโดนีเซียครึ่งหลังปี 2024 คาดว่าจะเติบโตได้ที่ 5% (YoY) เท่ากับครึ่งปีแรก จากมาตรการภาครัฐที่เริ่มมีเข้ามา และการบริโภคที่เติบโตต่อเนื่อง



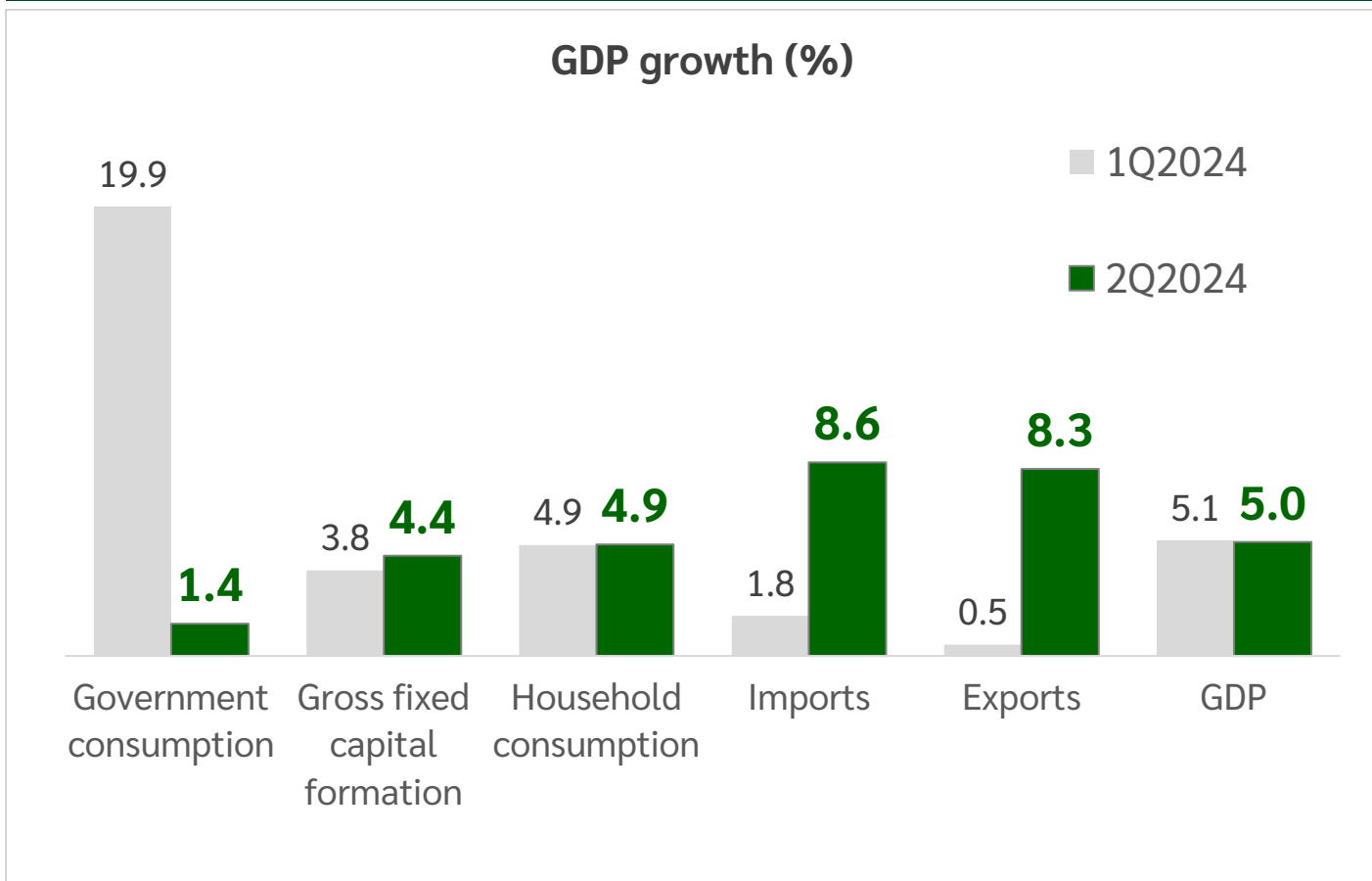
ดุลบัญชีเดินสะพัดของอินโดนีเซียในปี 2024 มีทิศทางขาดดุลต่อเนื่อง จากการเกินดุลการค้าที่ลดลงโดยเฉพาะการขาดดุลการค้ากับจีนจากการนำเข้าของสินค้าราคาถูกในช่วงที่ผ่านมา



ค่าเงินรูเปี้ยท์กลับมาแข็งค่าตามสกุลเงินภูมิภาค อัตราเงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมาย เปิดโอกาสให้ธนาคารกลางอินโดนีเซียลดดอกเบี้ยในช่วงไตรมาส 4/2024 หากเฟดลดดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. นี้

เศรษฐกิจอินโดนีเซียครึ่งหลังปี 2024 คาดรักษาระดับการเติบโตที่ 5% ใกล้เคียงครั้งแรก

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของอินโดนีเซีย (%YoY)



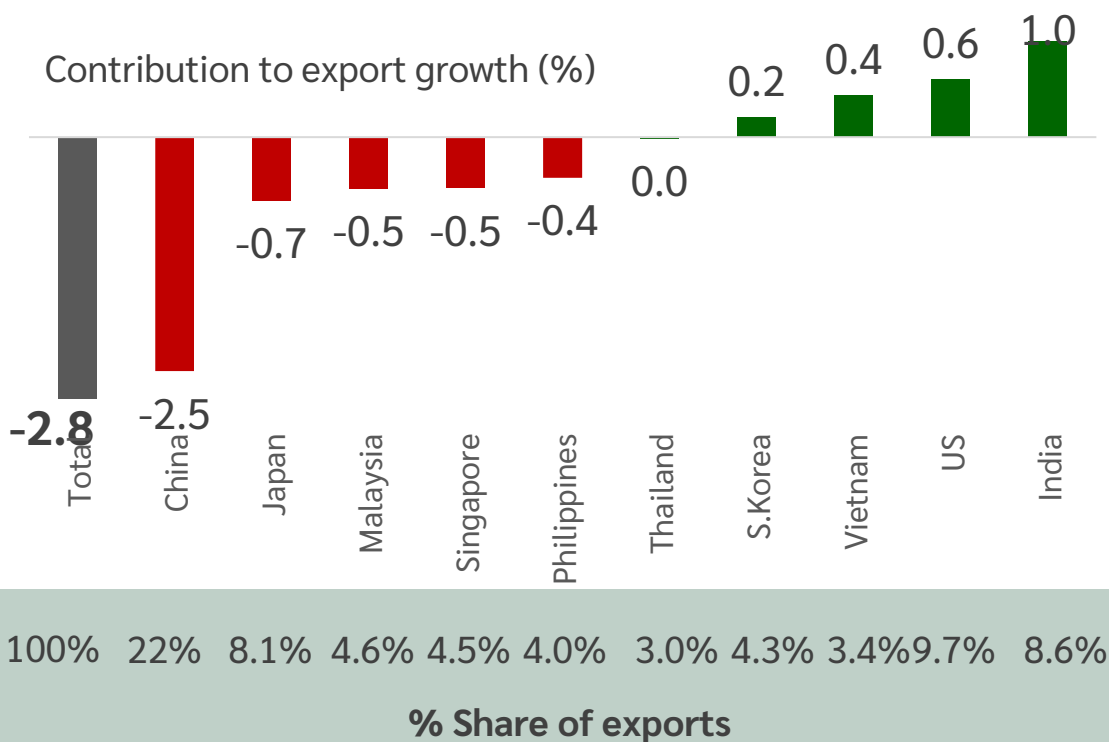
Source: BPS-Statistics Indonesia, CEIC, KResearch

- เศรษฐกิจอินโดนีเซียไตรมาส 2/2024 ขยายตัว 5.0%YoY ใกล้เคียงไตรมาส 1/2024 จากแรงหนุนของการบริโภคที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง ในขณะที่การส่งออกสินค้าและบริการกลับมาเร่งตัว
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า เศรษฐกิจอินโดนีเซียทั้งปี 2024 จะขยายตัวที่ 5.0% โดยในช่วงครึ่งปีหลังน่าจะยังรักษาระดับการเติบโตได้ใกล้เคียงครึ่งปีแรก โดยมีปัจจัยสำคัญ
 - ปัจจัยบวกจากแรงหนุนของมาตรการภาครัฐ อาทิ แผนลดหย่อนภาษีพิเศษเพื่อดึงดูดการลงทุนให้เข้ามาในพื้นที่เมืองหลวงแห่งใหม่ที่นูซันตารา เกาะกาลิมันตัน และมาตรการผ่อนคลายทางการเงินในช่วงไตรมาสที่ 4/2024
 - อย่างไรก็ตามการส่งออกในช่วงครึ่งปีหลังอาจหดตัว จากฐานที่สูงในช่วงครึ่งปีหลังและเศรษฐกิจคู่ค้าหลักที่มีแนวโน้มเติบโตชะลอ
 - ติดตามนโยบายเศรษฐกิจเพิ่มเติมหลังการเข้ารับตำแหน่งประธานาธิบดีของนายปราโบโว ซูเบียนโต ในเดือน ต.ค. 2024 ที่น่าจะช่วยสนับสนุนเศรษฐกิจอินโดนีเซียในปีถัดไป

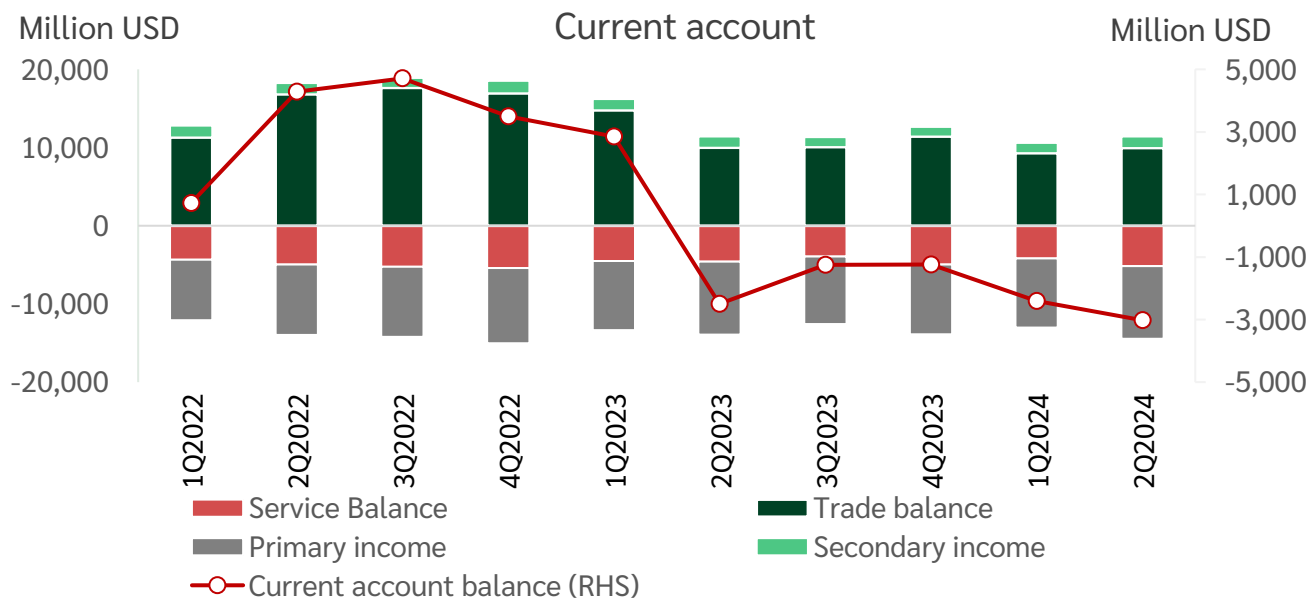
การส่งออกขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 แต่ภาพรวม 7 เดือนแรกปี 2024 ยังหดตัวขาดดุลการค้าเกินดุลต่ำและดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะขาดดุลต่อเนื่องในปี 2024

การส่งออกเดือน ก.ค. ขยายตัว 6.5% (YoY) แต่ในภาพรวมยังคงหดตัวจากแรงฉุดในไตรมาสแรก

การส่งออกรายประเทศในช่วง 6 เดือนแรกปี 2024



ดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงมีแนวโน้มขาดดุลต่อเนื่องในปี 2024 โดยไตรมาส 2/2024 ขาดดุลที่ 0.88% ต่อ GDP



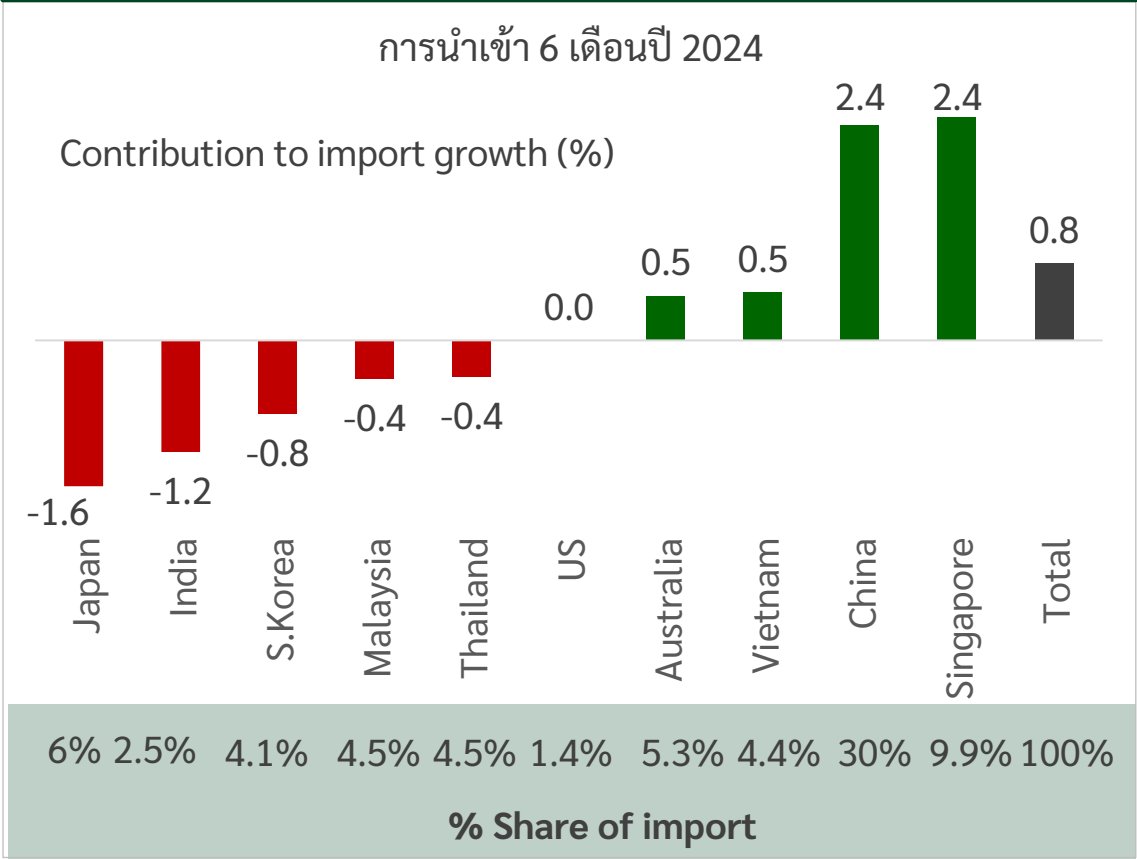
• ดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงมีแนวโน้มขาดดุลในปี 2024 เป็นผลของการเกินดุลการค้าที่ลดลงจากการขาดดุลการค้ากับประเทศจีนเพิ่มขึ้น จึงไม่เพียงพอชดเชยการขาดดุลบริการและการขาดดุลรายได้ ทั้งนี้ การส่งออกในช่วง 7 เดือนยังหดตัว 1.5% แม้ในเดือน ก.ค. 2024 จะขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ในช่วงที่เหลือของปีจะคงชะลอตัวจากฐานที่สูงและผลของการห้ามการส่งออกแร่ดิบ

Source: Trademap.org, CEIC, KResearch

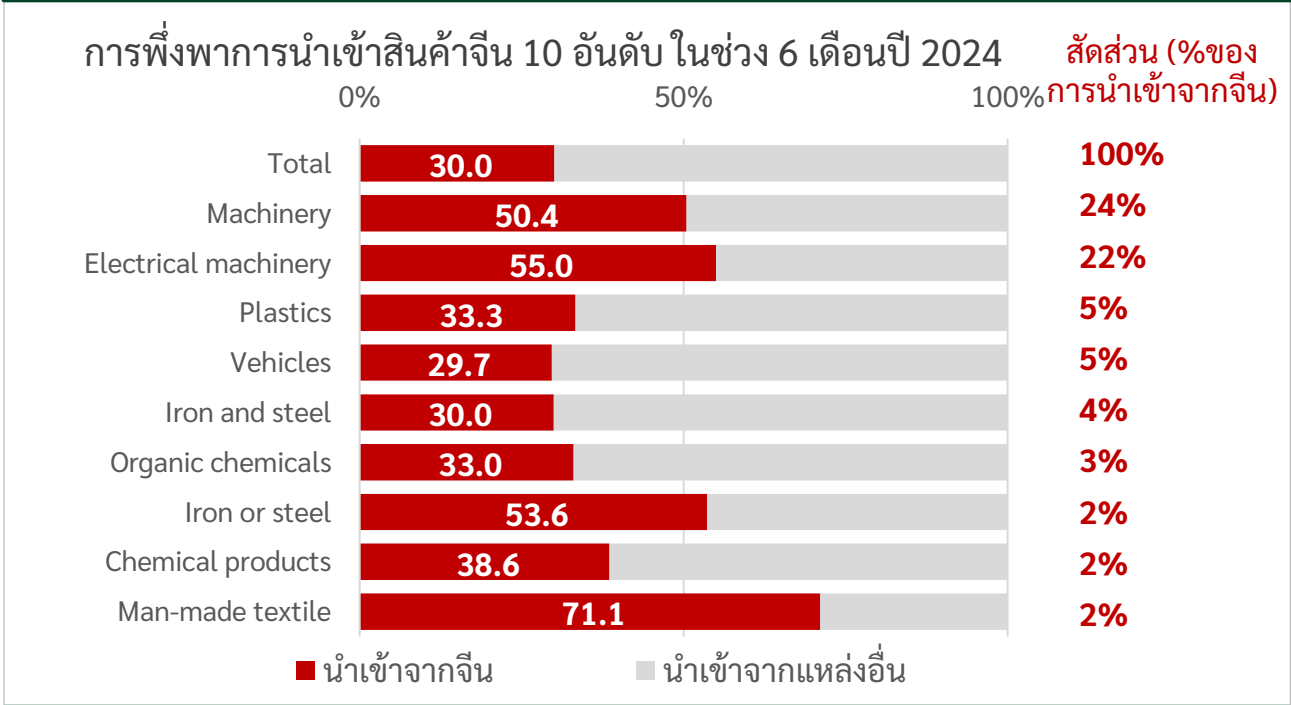


การเข้ามาของสินค้าเงินบาทธุรกิจ MSMEs ในประเทศกลุ่มสิ่งทอ เสื้อผ้า ของเล่น ทำให้ทางการพิจารณาขึ้นภาษีสินค้านำเข้ากับจีนในอัตรา 100%-200%

การนำเข้าเดือน ก.ค. ขยายตัว 11% (YoY) จากนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์และสินค้าเพื่อการบริโภค



อินโดนีเซียพึ่งพาการนำเข้าจากจีนเป็นอันดับ 1 คิดเป็นสัดส่วนการนำเข้า 30% ของการนำเข้าทั้งหมด



อินโดนีเซียขาดดุลการค้ากับจีนสูงที่สุด โดยเป็นการนำเข้าจากจีนในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมเบาที่ใช้แรงงาน ได้แก่ สิ่งทอและเสื้อผ้า รองเท้า ของเล่น และเซรามิก เป็นต้น

Note: MSME is Micro, Small and Medium Enterprises
Source: Trademap.org, CEIC, KResearch



ทางการนำมาตรการ Safeguard กลับมาใช้เพื่อปกป้องธุรกิจในประเทศจากสินค้าจีน โดยต่ออายุถึงปี 2027 ในการเก็บภาษีสินค้าสิ่งทอจากจีน เกาหลีใต้ และฮ่องกง

มาตรการ Safeguard เก็บภาษีสินค้าจีน เกาหลีใต้และฮ่องกง เป็นระยะเวลา 3 ปี

| สินค้าตาม Regulation No 48* | HS code | อัตราภาษี (IDR/meter) | | |
|---|--------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | | ปี 1 (9 ส.ค.2024-9 ส.ค.2025) | ปี 2 (10 ส.ค.2025-10 ส.ค.2026) | ปี 3 (11 ส.ค.2026-11 ส.ค.2027) |
| ผ้าทอจากผ้าฝ้าย | 5208,5209,5210,5211,5212 | 1,657-10,261 | 1,599-9,899 | 1,542-9,551 |
| ผ้าทอจากเส้นใยสังเคราะห์/ใยเทียม | 5407,5408 | 1,382-5,131 | 1,333-4,950 | 1,286-4,776 |
| ผ้าทอจากเส้นใยสเตเปิลสังเคราะห์/ใยเทียม | 5512,5513,5514,5515,5516 | 1,382-5,131 | 1,333-4,950 | 1,286-5,969 |
| ผ้าทูลู่ ผ้าตาข่ายลูกไม้ ผ้าปัก | 5804, 5810 | 6,414-25,655 | 6,188-24,752 | 5,970-23,881 |
| ผ้าถักหรือโครเชต์ | 6001, 6004, 6005, 6006 | 8,285-25,655 | 7,995-24,750 | 7,710-23,880 |

| สินค้าตาม Regulation No 49** | HS code | อัตราภาษี (IDR/square meters) | | |
|------------------------------|---------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | | ปี 1 (20 ส.ค.2024-20 ส.ค.2025) | ปี 2 (21 ส.ค.2025-21 ส.ค.2026) | ปี 3 (22 ส.ค.2026-22 ส.ค.2027) |
| พรมหรือสิ่งทอปูพื้น | 57 | 74,461 | 71,058 | 67,811 |

- มาตรการ Safeguard สิ้นสุดลงตั้งแต่เดือน พ.ย.2022 และถูกนำกลับมาใช้ใหม่ตามข้อเรียกร้องจากอุตสาหกรรมสิ่งทอที่ได้รับผลกระทบจากการนำเข้าสินค้าราคาถูกจนทำให้ธุรกิจต้องผิคนัดชำระหนี้และถูกบังคับให้ปรับโครงสร้าง
- อุตสาหกรรมสิ่งทอในประเทศขาดความพร้อม และได้รับผลกระทบตั้งแต่เปิดเสรีการค้าอาเซียน-จีนในปี 2005 ตัวอย่างเช่น ในปัจจุบันผ้าทอจากเส้นใยสังเคราะห์ (HS 54) เป็นการนำเข้าจากจีนถึง 71%
- แรงงานที่ได้รับผลกระทบจากการปิดโรงงานสิ่งทอมีเพิ่มขึ้น โดยกระทรวงแรงงาน (The Manpower Ministry) ระบุ ยอดพนักงานถูกปลดในช่วงม.ค.-มิ.ย. 2024 เพิ่มขึ้นเป็น 32,064 คน (จากช่วงเดียวกันของปี 2023 ที่ 26,400 คน)

Note:*Minister of Finance Regulation No. 48 of 2024 on the Imposition of Safeguard Import Duty on Imports of Fabric Products (“Regulation 48”)

**Minister of Finance Regulation No. 49 of 2024 on the Imposition of Safeguard Import Duty on Imports of Carpets and Other Floor-Covering Textile Products (“Regulation 49”)

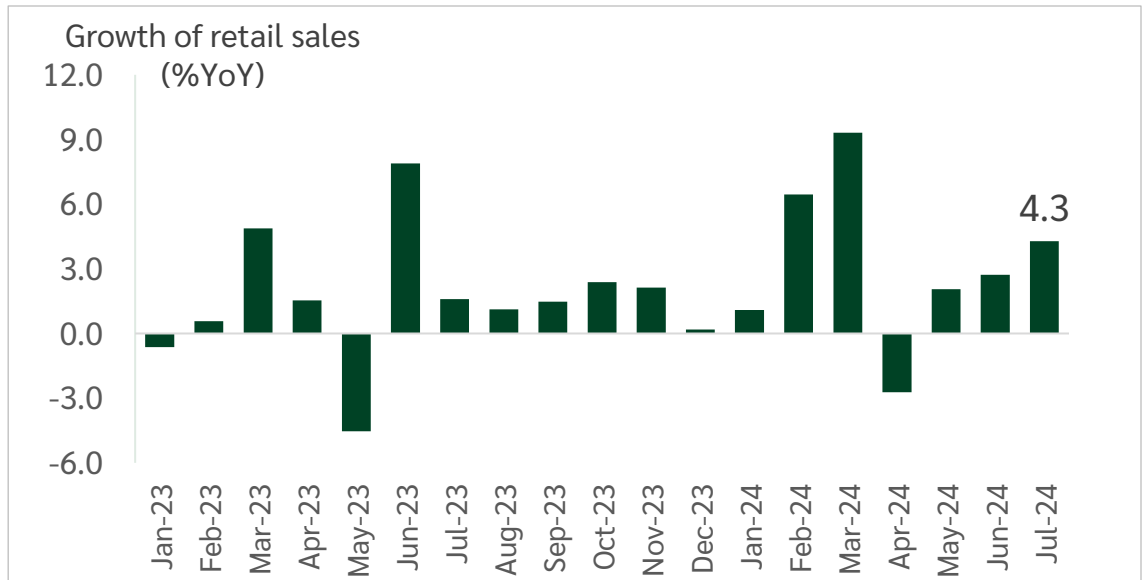
Source: Assegaf Hamzah & Partners, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

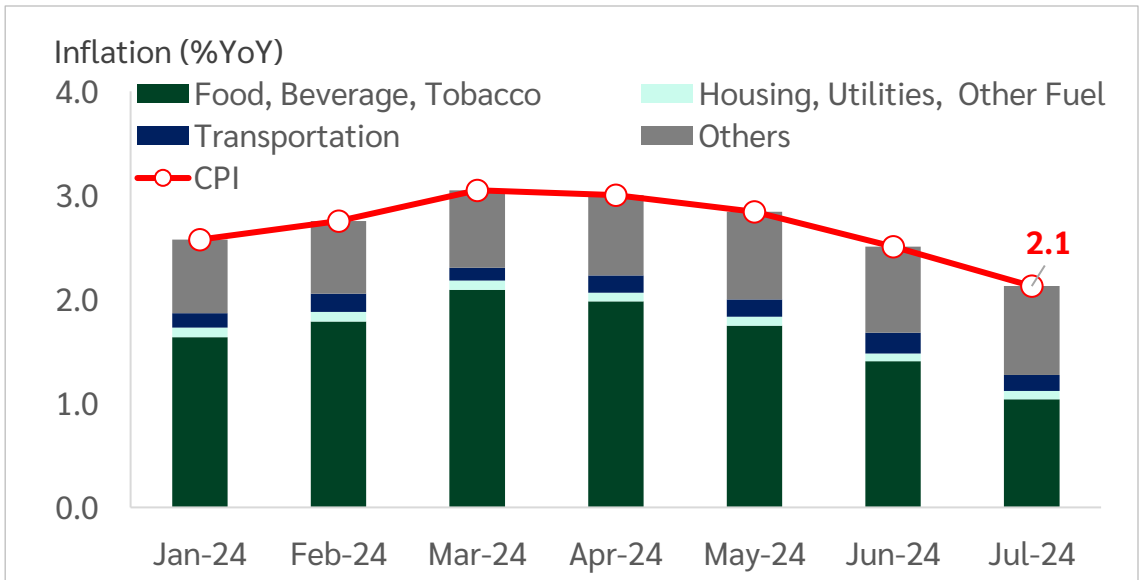


ยอดค้าปลีกในประเทศคาดว่าจะเติบโตดีขึ้นในปีนี้ ส่วนหนึ่งจากเงินเฟ้อที่ปรับตัวลง ขณะที่แนวโน้มเงินเฟ้อในปี 2025 อาจขยับขึ้นจากการลดการอุดหนุนราคาน้ำมัน

ยอดค้าปลีกเติบโตต่อเนื่อง



เงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวลดลงตั้งแต่ต้นเดือน เม.ย.2024

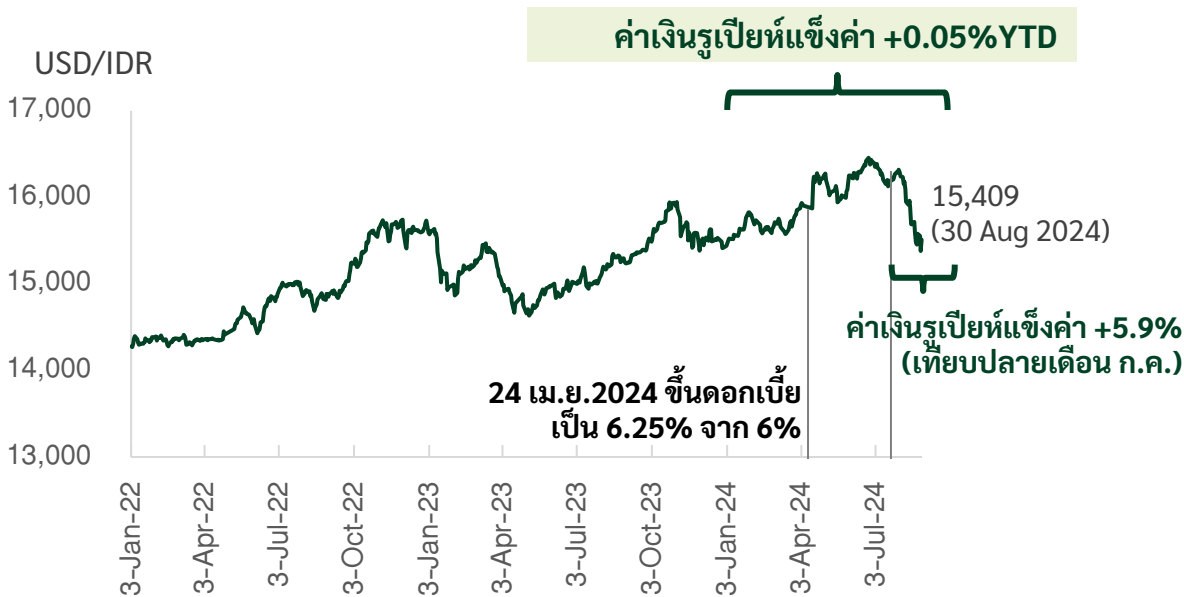


- ยอดค้าปลีกยังคงขยายตัวในเดือน ก.ค. สะท้อนกำลังซื้อในประเทศที่ยังเติบโต แม้มาตรการกระตุ้นการบริโภคได้สิ้นสุดลงแล้ว อย่างไรก็ตาม แนวโน้มในช่วงครึ่งปีหลังได้แรงหนุนจากเงินเฟ้อที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง
- เงินเฟ้อทั้งปี 2024 คาดว่าจะอยู่ที่ 3% อยู่ในกรอบเป้าหมายของ BI ที่ 1.5%-3.5% จากที่เงินเฟ้อปรับตัวลดลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ 2.1% ในเดือน ก.ค. อย่างไรก็ตาม ในปี 2025 เงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากมาตรการภาครัฐบาลที่ลดการอุดหนุนน้ำมัน เพื่อนำงบดังกล่าวไปใช้ให้มีประสิทธิภาพ เช่น สนับสนุนการเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้พลังงานสะอาด และนำงบดังกล่าวไปสนับสนุนการใช้พลังงานสะอาด สนับสนุนความมั่นคงทางอาหาร เป็นต้น

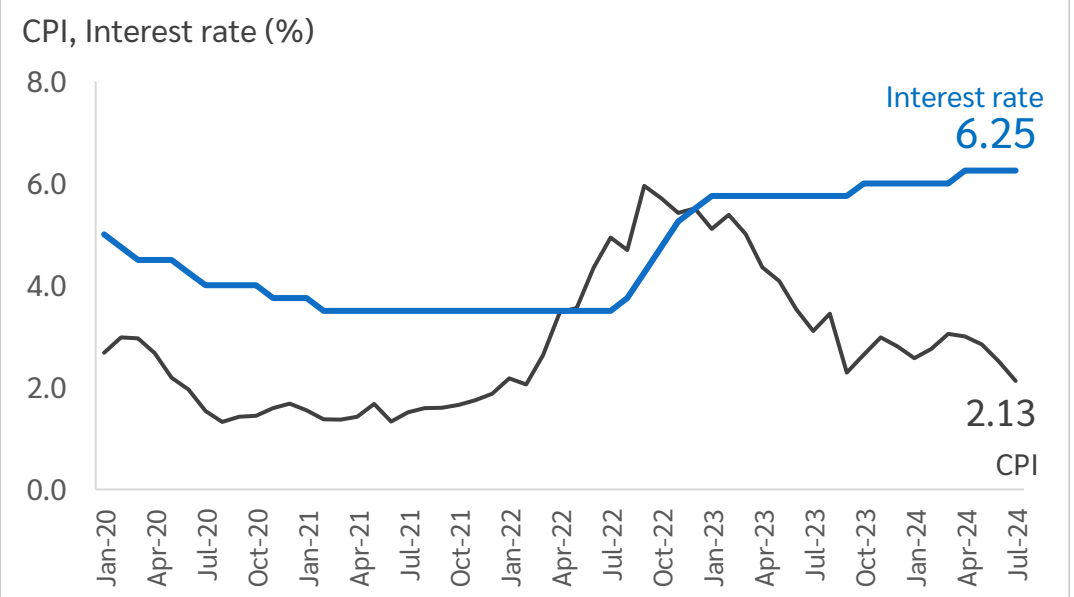
Source: CEIC, Bank Indonesia

ค่าเงินรูเปย์ที่กลับมามีเสถียรภาพและเคลื่อนไหวในทิศทางแข็งค่าตามภูมิภาค เปิดโอกาสให้ BI พิจารณาปรับลดดอกเบี้ยในไตรมาส 4/2024

อัตราแลกเปลี่ยนรูเปย์ที่กลับมาเคลื่อนไหวในทิศทางมีเสถียรภาพมากขึ้น



BI คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนก.ค.เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงิน



- ค่าเงินรูเปย์ในเดือน ส.ค. 2024 กลับมาเคลื่อนไหวแข็งค่าตามทิศทางภูมิภาคที่ 5.9% (เทียบกับปลายเดือน ก.ค.) โดยมาอยู่ที่ 15,409 รูเปย์/ดอลลาร์ฯ ณ วันที่ 28 ส.ค. 2024 ขณะที่เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายที่ BI ตั้งไว้ที่ 1.5%-3.5% ประกอบกับความชัดเจนของทิศทางดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ เปิดโอกาสให้ BI พิจารณาปรับลดดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาสที่ 4/2024
- BI คาดการณ์ค่าเงินในปี 2025 น่าจะปรับตัวอยู่ระหว่าง 15,300-15,700 รูเปย์/ดอลลาร์ฯ อานิสงส์จากทิศทางเศรษฐกิจโลกและการเดินทางปรับลดดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องของ Fed อย่างไรก็ดี ทิศทางนโยบายการเงินยังคงให้น้ำหนักกับเสถียรภาพค่าเงิน รวมถึงติดตามสถานการณ์ขาดดุลการชำระเงินให้อยู่ระหว่าง 0.5%-1.3% ต่อ GDP



เศรษฐกิจเวียดนาม

บริการทุกระดับประทับใจ



การส่งออกยังเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 3/2024 โดยการส่งออกเร่งตัวขึ้นในเกือบทุกกลุ่มสินค้า ยกเว้น คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

3Q2024
Outlook

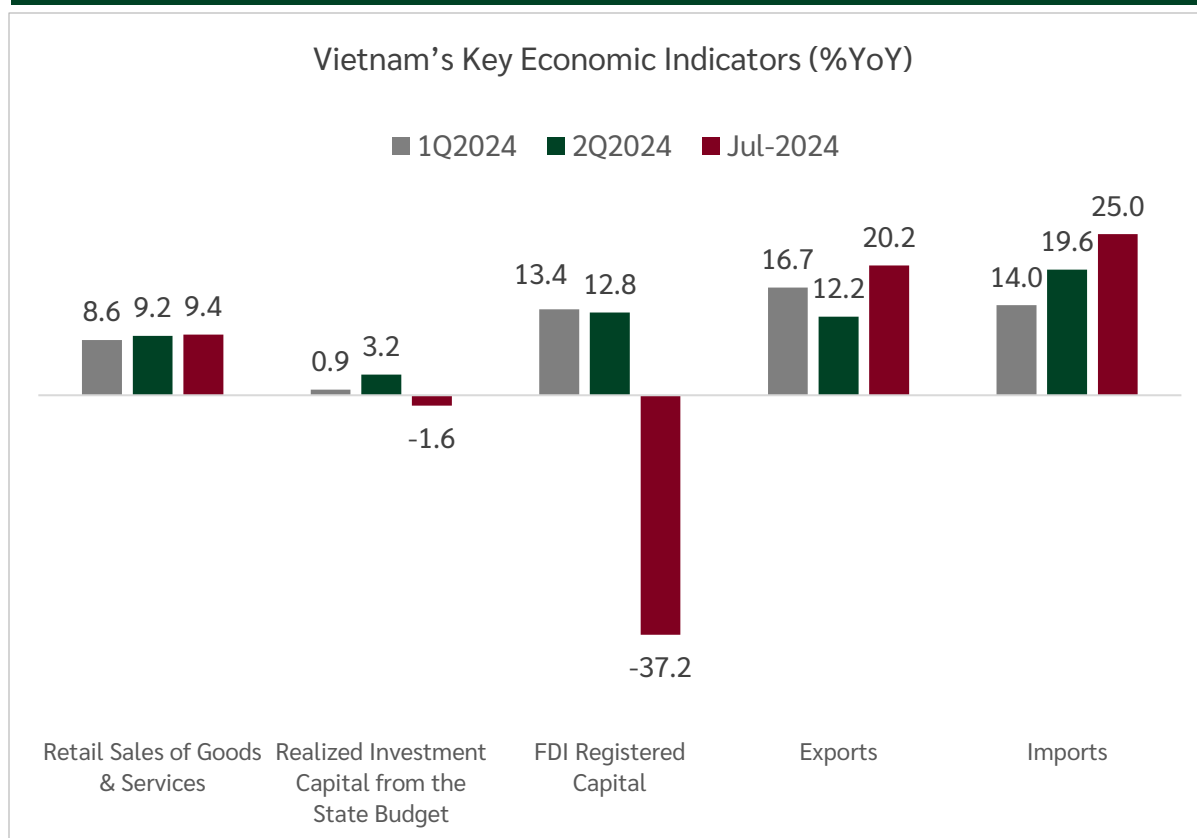
การชะลอตัวของการลงทุนคาดว่าจะส่งผลให้เศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 3/2024 ชะลอตัวลง



แม้ว่าค่าเงินดองจะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น แต่เงินเฟ้อยังคงตัวอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ประกอบกับสถานการณ์ในภาคการเงินยังไม่คลี่คลาย ซึ่งน่าจะนำไปสู่การคงดอกเบี้ยนโยบายตลอดปี 2024

FDI ของเวียดนามหดตัวในเดือน ก.ค. จากปัจจัยความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ

FDI หดตัว 37.2%YoY ในเดือน ก.ค.



Source: General Statistics Office of Vietnam, forecasted by KResearch

- เศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 3/2024 คาดชะลอตัวลง จากปัจจัยหลักได้แก่
 - การชะลอตัวของ FDI ในรูปทุนจดทะเบียน ซึ่งหดตัวถึง 37.2%YoY ในเดือน ก.ค. อันเนื่องมาจากปัจจัยความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ
 - การชะลอตัวของการลงทุนภาครัฐ อันเป็นผลกระแสดังกล่าว การปราบปรามการคอร์รัปชันที่ยังคงดำเนินอยู่อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้การอนุมัติและการเบิกจ่ายเงินลงทุนภาครัฐเกิดความล่าช้า
- อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจเวียดนามยังมีปัจจัยหนุนจากภาคการส่งออกและการบริโภคภาคครัวเรือนที่ยังเติบโตได้ในเกณฑ์ดี

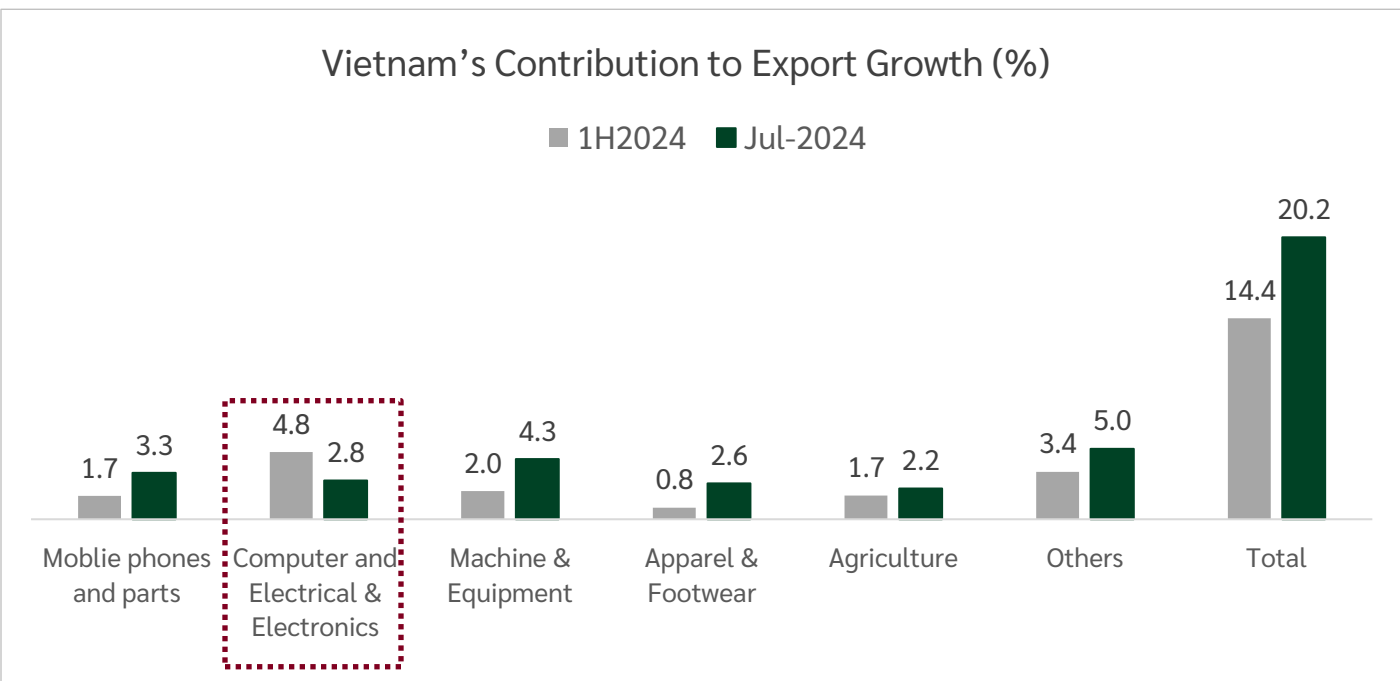
ปัจจัยเสี่ยงของเศรษฐกิจเวียดนาม

- สถานการณ์เศรษฐกิจโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการส่งออก และการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
- ปัญหานี้สิน้อสังหาริมทรัพย์ในเวียดนามที่ยังไม่คลี่คลาย ซึ่งนำไปสู่ปัญหาคุณภาพหนี้ในระบบธนาคารและส่งผลให้ธนาคารเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

การส่งออกยังเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 3/2024 โดยการส่งออกเร่งตัวขึ้นในเกือบทุกกลุ่มสินค้า ยกเว้น คอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

มูลค่าการส่งออกเติบโตเร่งขึ้นมาที่ 20%YoY ในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา

การชะลอตัวของการส่งออกในกลุ่มคอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เป็นผลพวงจากมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดและการอุดหนุนของสหรัฐต่อแผงโซลาร์เวียดนาม

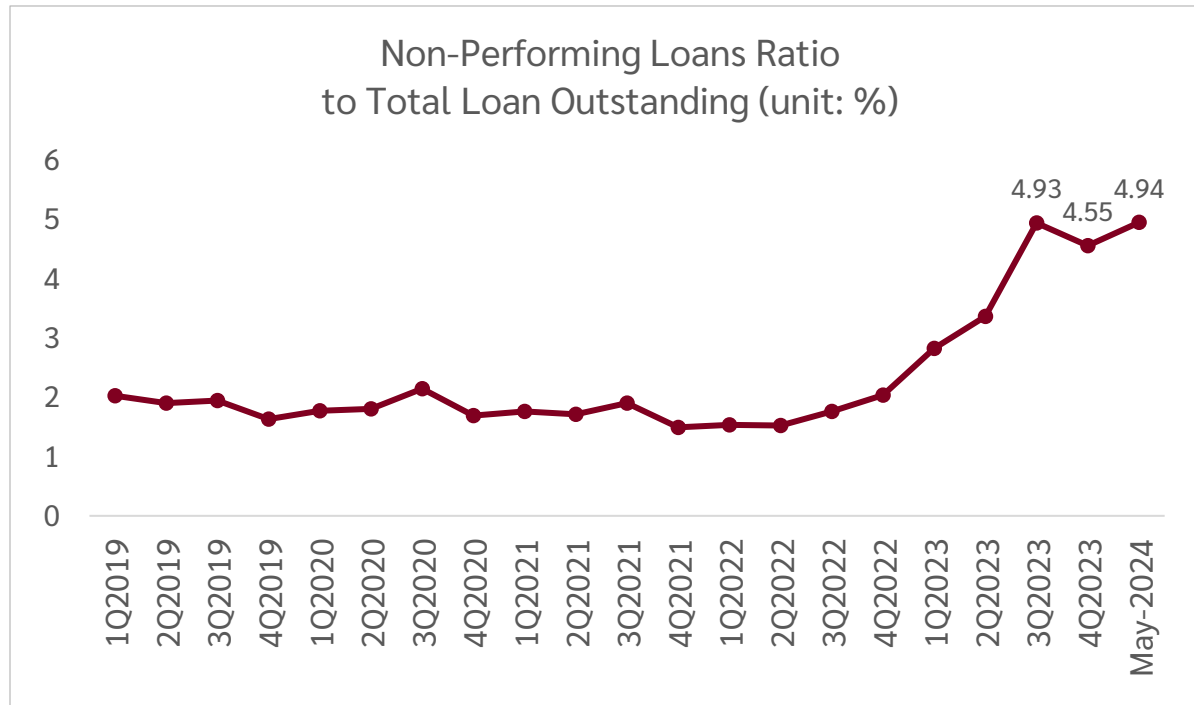


มาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดและการอุดหนุนของสหรัฐต่อแผงโซลาร์เวียดนามมีผลกระทบค่อนข้างจำกัดต่อแนวโน้มการส่งออกของเวียดนาม แม้ว่ามูลค่าการส่งออกสินค้ากลุ่มคอมพิวเตอร์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ชะลอตัวลงมาที่ 16.4%YoY ในเดือน ก.ค. จากเดิมที่เติบโต 31.1%YoY ในช่วง 1H2024 แต่การเติบโตของมูลค่าการส่งออกรวมกลับเร่งตัวขึ้น ตามการส่งออกสินค้าในกลุ่มสมาร์ทโฟน เครื่องจักร เสื้อผ้าและรองเท้า รวมทั้งสินค้าเกษตร ทั้งนี้ มูลค่าการส่งออกแผงโซลาร์คิดเป็นสัดส่วนเพียง 2.0% ของมูลค่าการส่งออกรวมของเวียดนาม

Source: General Statistics Office of Vietnam, CEIC

สัดส่วน NPL ของเวียดนามยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สะท้อนปัญหาคุณภาพหนี้ที่ส่อเค้ายืดเยื้อ

สัดส่วน NPL ยังคงอยู่ในระดับสูงตัวอยู่ในระดับสูงในเดือน พ.ค.



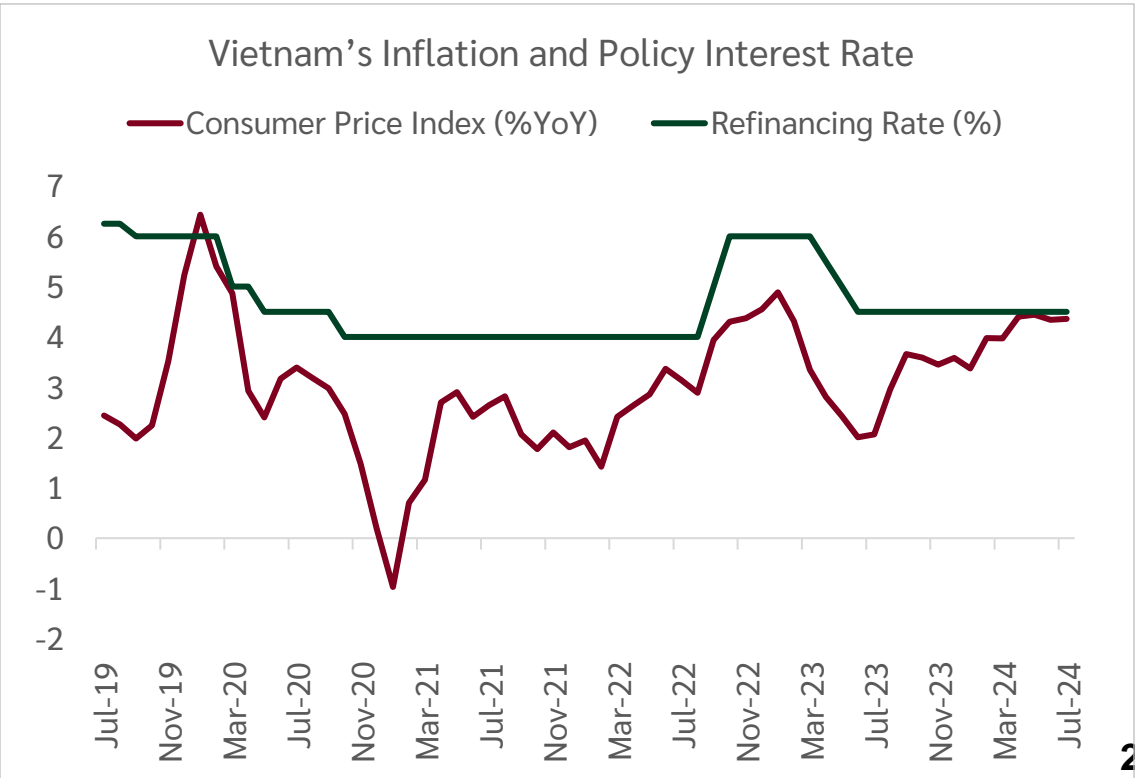
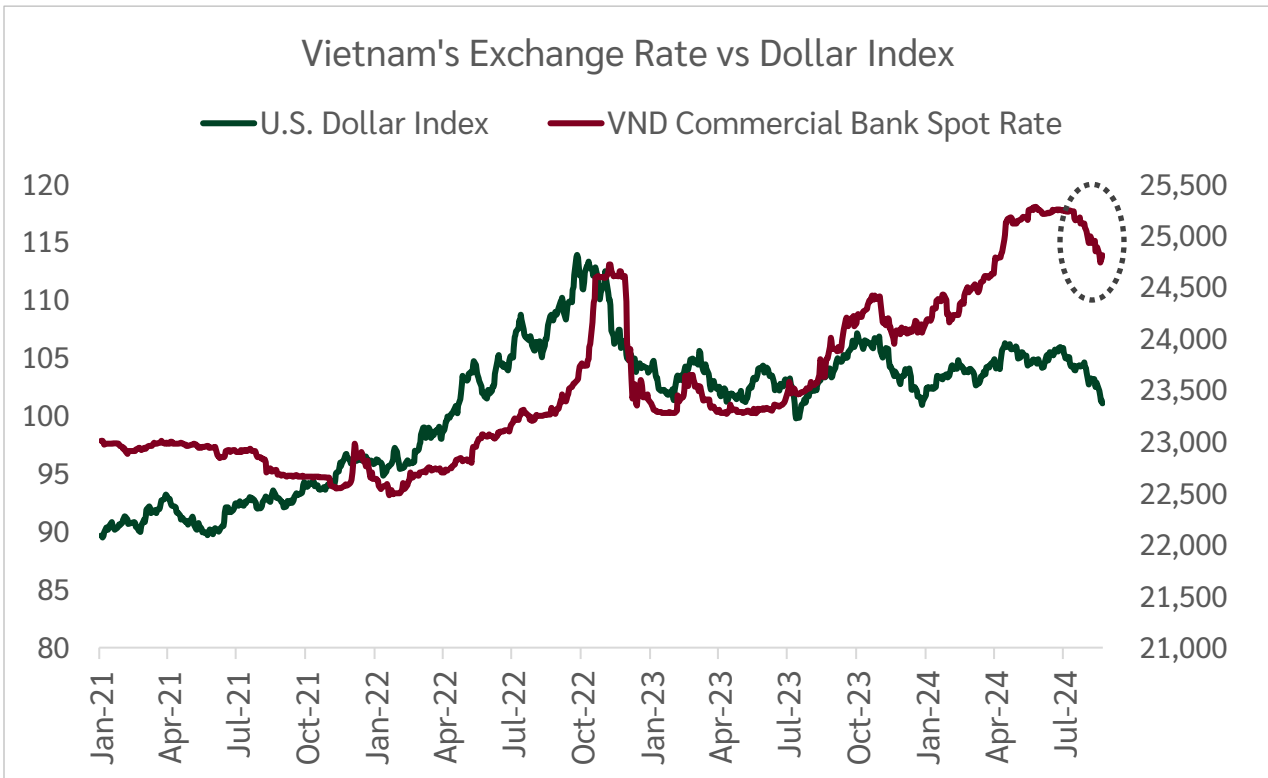
Source: SBV, CEIC and Vietnam News
 Note: Data of May-2024 is from Vietnam News

- ธนาคารกลางเวียดนามขยายระยะเวลาของมาตรการช่วยเหลือและการปรับโครงสร้างหนี้ออกไปจนถึง 31 ธ.ค. 2024 ซึ่งสะท้อนว่าปัญหาคุณภาพหนี้ในระบบธนาคารยังไม่คลี่คลาย
- หนี้เสียภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้น ซึ่งการปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นสัดส่วน 21.46% ของสินเชื่อคงค้างรวม
- ทั้งนี้ ปัญหาหนี้เสียจะส่งผลให้ธนาคารเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

แม้ว่าค่าเงินทองจะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น แต่เงินเฟ้อยังคงตัวอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ประกอบกับสถานการณ์ในภาคการเงินยังไม่คลี่คลาย ซึ่งน่าจะนำไปสู่การคงดอกเบี้ยนโยบายตลอดปี 2024

เงินทองมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ตามทิศทางดอลลาร์อ่อนค่าหลังตลาดคาดเฟดลดดอกเบี้ยเดือน ก.ย.

อัตราเงินเฟ้อเวียดนามยังคงตัวอยู่ในระดับค่อนข้างสูง



Source: The State Bank of Vietnam (SBV), Vietcombank, CEIC



เศรษฐกิจกัมพูชา

บริการทุกระดับประทับใจ



ทั้งปี 2024 คาดกัมพูชาจะกลับมาขาดดุลบัญชีเดินสะพัด จากการขาดดุลการค้าที่เพิ่มขึ้นตามการส่งออกที่ชะลอตัวลง



ภาคการท่องเที่ยวของกัมพูชาฟื้นตัวต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักหนุนเศรษฐกิจกัมพูชาในปี 2024

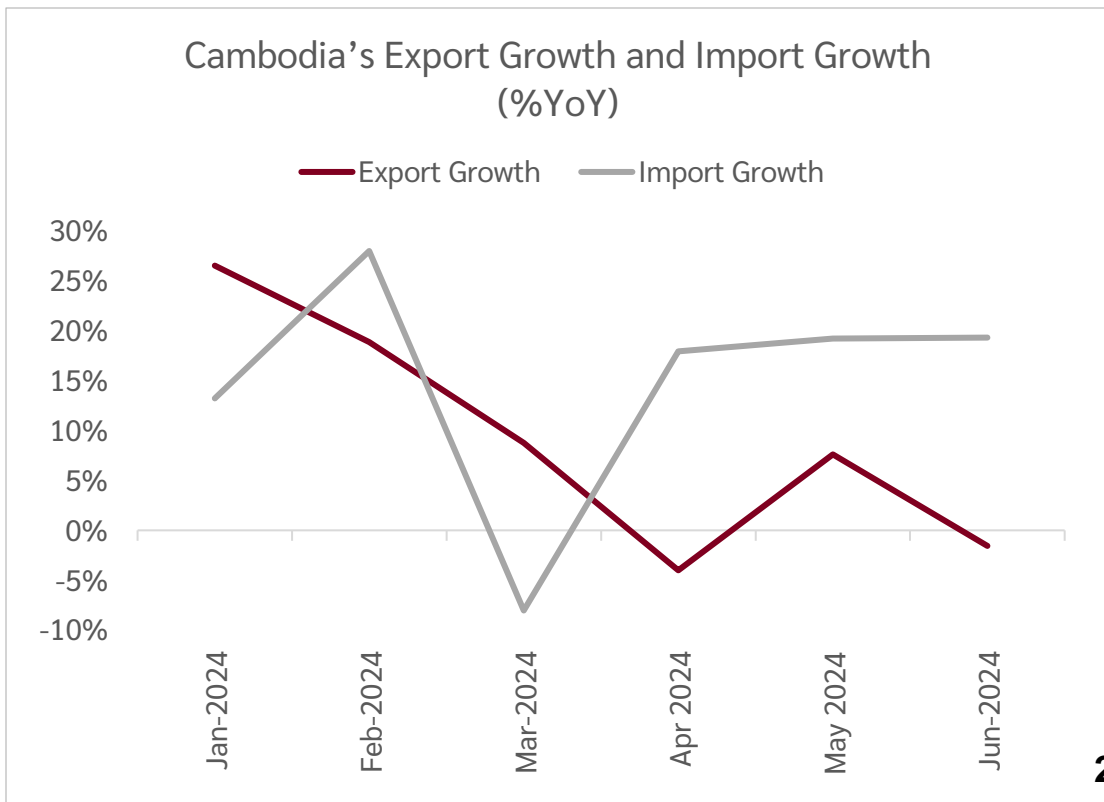
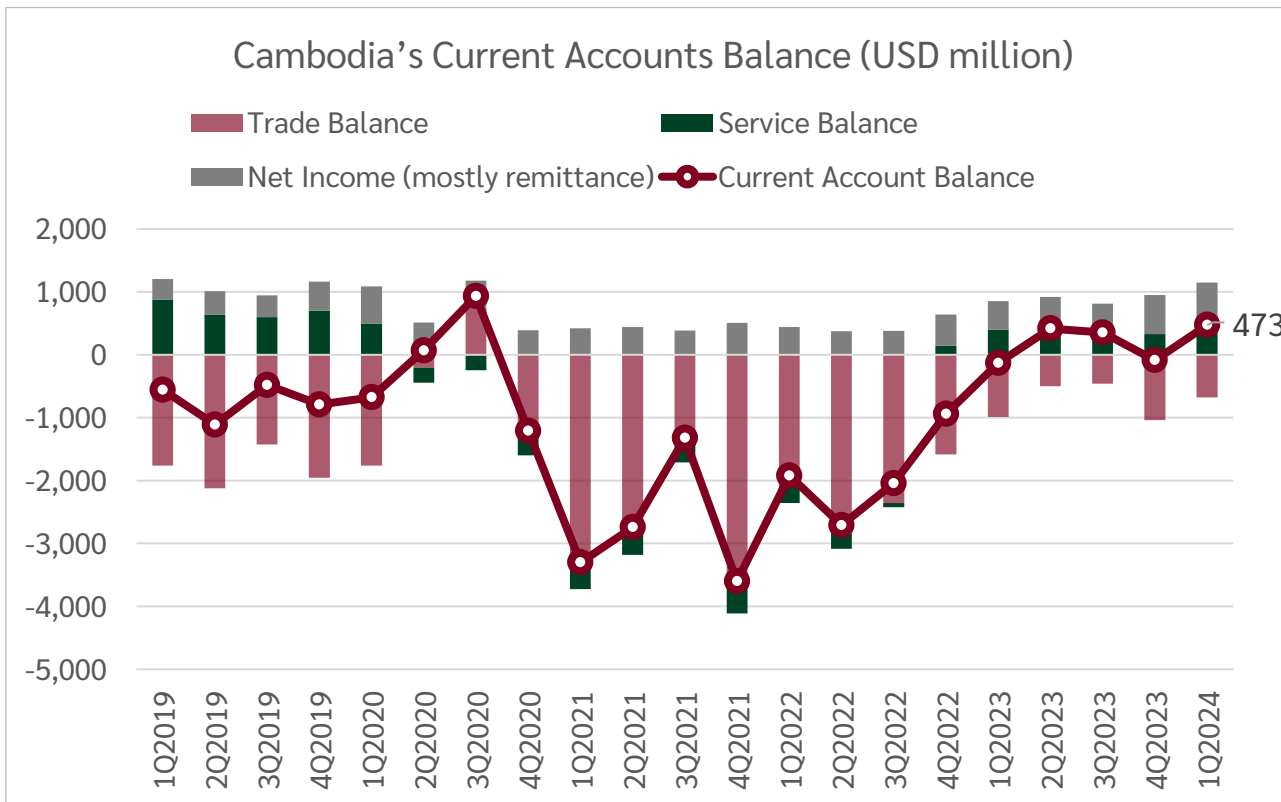


การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานจะเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจกัมพูชาในระยะข้างหน้า โดยล่าสุดรัฐบาลกัมพูชาได้คัดเลือกบริษัทที่จะได้รับสิทธิในการบริหารสนามบินเตโช ตาเขมา

ทั้งปี 2024 คาดกัมพูชาจะกลับมาขาดดุลบัญชีเดินสะพัด จากการขาดดุลการค้าที่เพิ่มขึ้นตามการส่งออกที่ชะลอตัวลง

กัมพูชาเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในไตรมาส 1/2024 จากการขาดดุลการค้าที่ลดลงตามการขยายตัวของ การส่งออกในไตรมาสที่ 1

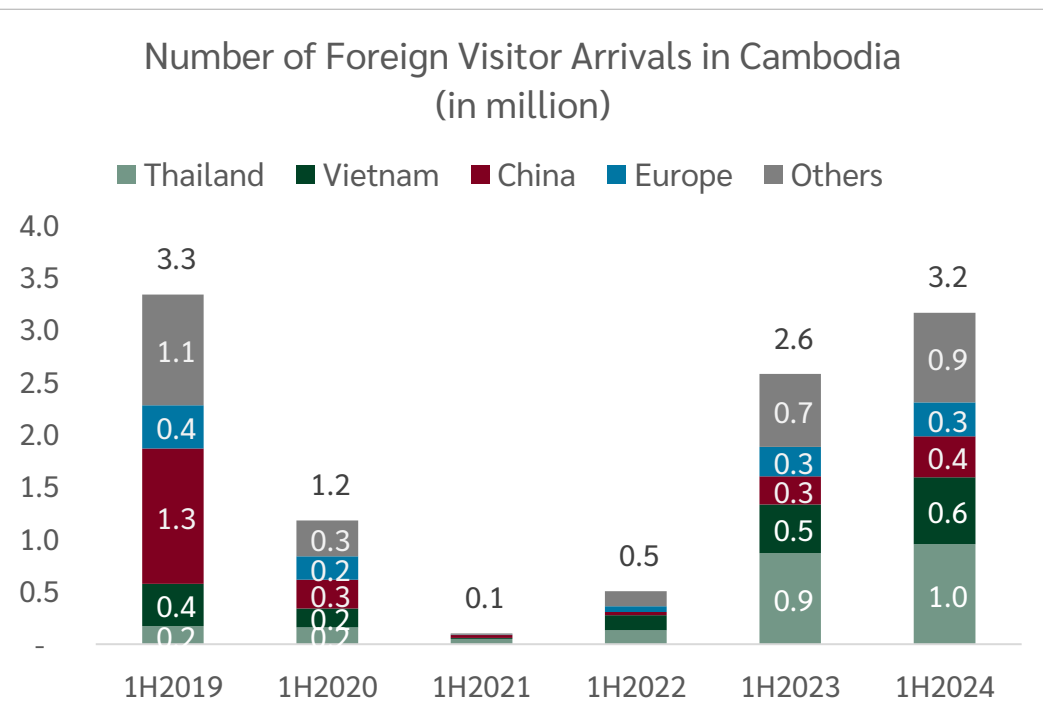
การส่งออกมีแนวโน้มโตชะลอจากมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาดและการอุดหนุนของสหรัฐต่อแผงโซลาร์กัมพูชา



Source: CEIC

การท่องเที่ยวของกัมพูชายังฟื้นตัวต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัจจัยหลักหนุนเศรษฐกิจกัมพูชาในปี 2024

ในครึ่งแรกของปี 2024 จำนวนนักท่องเที่ยวมาเยือนกัมพูชาเพิ่มขึ้น 22.7%YoY มาอยู่ที่ระดับ 3.2 ล้านคน



Source: Ministry of Tourism of Cambodia, CEIC



ยอดนักท่องเที่ยวจากไทยเพิ่มขึ้นถึง 5 เท่า เมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด แต่ก็มีแนวโน้มชะลอลงมากในครึ่งแรกของปีนี้

| | Growth (%YoY) | Recovery Rate (% of pre-COVID level) |
|------------------------|---------------|--------------------------------------|
| Total Foreign Visitors | 22.7% | 94.8% |
| Thailand | 9.7% | 548.2% |
| Vietnam | 38.0% | 159.2% |
| China | 45.2% | 30.1% |
| Europe | 15.0% | 78.5% |
| Others | 23.3% | 81.2% |

- แม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะฟื้นตัวใกล้เคียงระดับก่อนโควิด แต่รายได้จากการท่องเที่ยวฟื้นตัวช้ากว่ามาก เนื่องจากโครงสร้างนักท่องเที่ยวเปลี่ยนมาเป็นนักท่องเที่ยวไทยและเวียดนาม ซึ่งมีระยะพำนักรสั้นกว่าและมีค่าใช้จ่ายต่อหัวในการท่องเที่ยวน้อยกว่านักท่องเที่ยวจีน และยุโรป
- คาดว่า ทั้งปี 2024 กัมพูชาจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 21% แตะระดับ 6.6 ล้านคน โดยจะเติบโตชะลอลงเล็กน้อยในครึ่งหลังของปี ซึ่งเป็นผลจากฐานสูงในปีก่อน

การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานจะเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจกัมพูชาในระยะข้างหน้า โดยล่าสุดรัฐบาลกัมพูชาได้คัดเลือกบริษัทที่จะได้รับสิทธิในการบริหารสนามบินเตโช ตาเขมา

โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่อยู่ระหว่างวางแผนและดำเนินการ

| โครงการ | มูลค่าการลงทุน (ล้านดอลลาร์ฯ) | ความคืบหน้า |
|---|-------------------------------|--|
| สนามบินนานาชาติเตโช ตาเขมา  | 1,500 | ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2025 |
| ท่าเรือกัมปอต  | 1,500 | ระหว่างก่อสร้าง เฟส 1 คาดเสร็จปี 2025; เฟส 2 คาดเสร็จปี 2030 |
| ทางด่วนพนมเปญ-บาเว็ต  | 1,600 | ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2027 |
| ชุดคลองฟูนันเตโช  | 1,700 | ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2028 |
| รถไฟฟ้าความเร็วสูงพนมเปญ-ปอยเปต  | 4,000 | กำลังวางแผน |

สนามบินนานาชาติเตโช ตาเขมา จะช่วยเพิ่มศักยภาพธุรกิจท่องเที่ยวของกัมพูชา



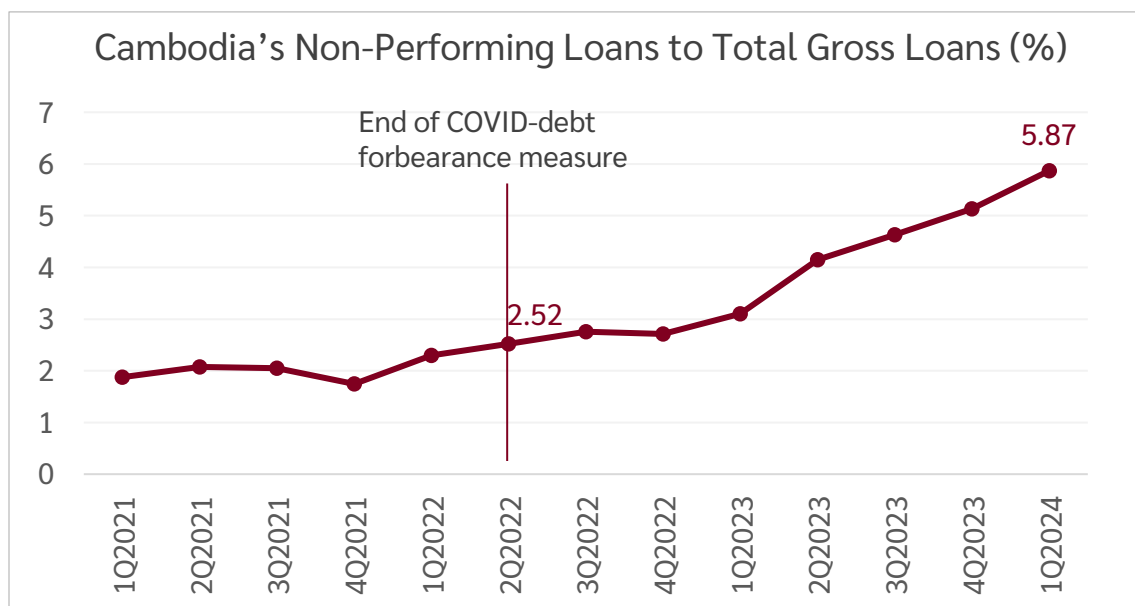
Photo Source: Nikkei Asia

สนามบินนานาชาติเตโช ตาเขมา จะสามารถรองรับผู้โดยสารได้ 13 ล้านคนต่อปี ซึ่งจะมาแทนที่สนามบินนานาชาติพนมเปญ ซึ่งมีความสามารถในการรองรับผู้โดยสารได้ 5 ล้านคนต่อปี

Source: PWC, Nikkei Asia, Khmer Times, Phnom Penh Post, Indo-Pacific Defense Forum

สัดส่วนหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นผลพวงจากการสิ้นสุดมาตรการพักชำระหนี้ และ ปัญหาสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จ

สัดส่วน NPL ยังคงเพิ่มขึ้น ในไตรมาสที่ 1/2024



Source: IMF

สาเหตุที่สัดส่วนหนี้เสียของกัมพูชาเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

- สิ้นสุดมาตรการพักชำระหนี้ในช่วงโควิด-19 โดยธนาคารกลาง กัมพูชาใช้มาตรการพักชำระหนี้ตั้งแต่ เม.ย. 2020 - มิ.ย. 2022
- ปัญหาสังหาริมทรัพย์ที่ยังสร้างไม่เสร็จ โดยมีอาคารร้างกว่า 500 แห่งในสีหนุวิลล์ ซึ่งสัดส่วนสินเชื่อในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างคิดเป็นสัดส่วน 27% ของ GDP กัมพูชา



Lao-China Railway High Speed Train

เศรษฐกิจสปป.ลาว



ธนาคารกลางสปป.ลาวปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งที่ 3 ในรอบปี มาอยู่ที่ 10.5% จาก 10.0% เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินและควบคุมเงินเฟ้อที่ยังอยู่ระดับสูง



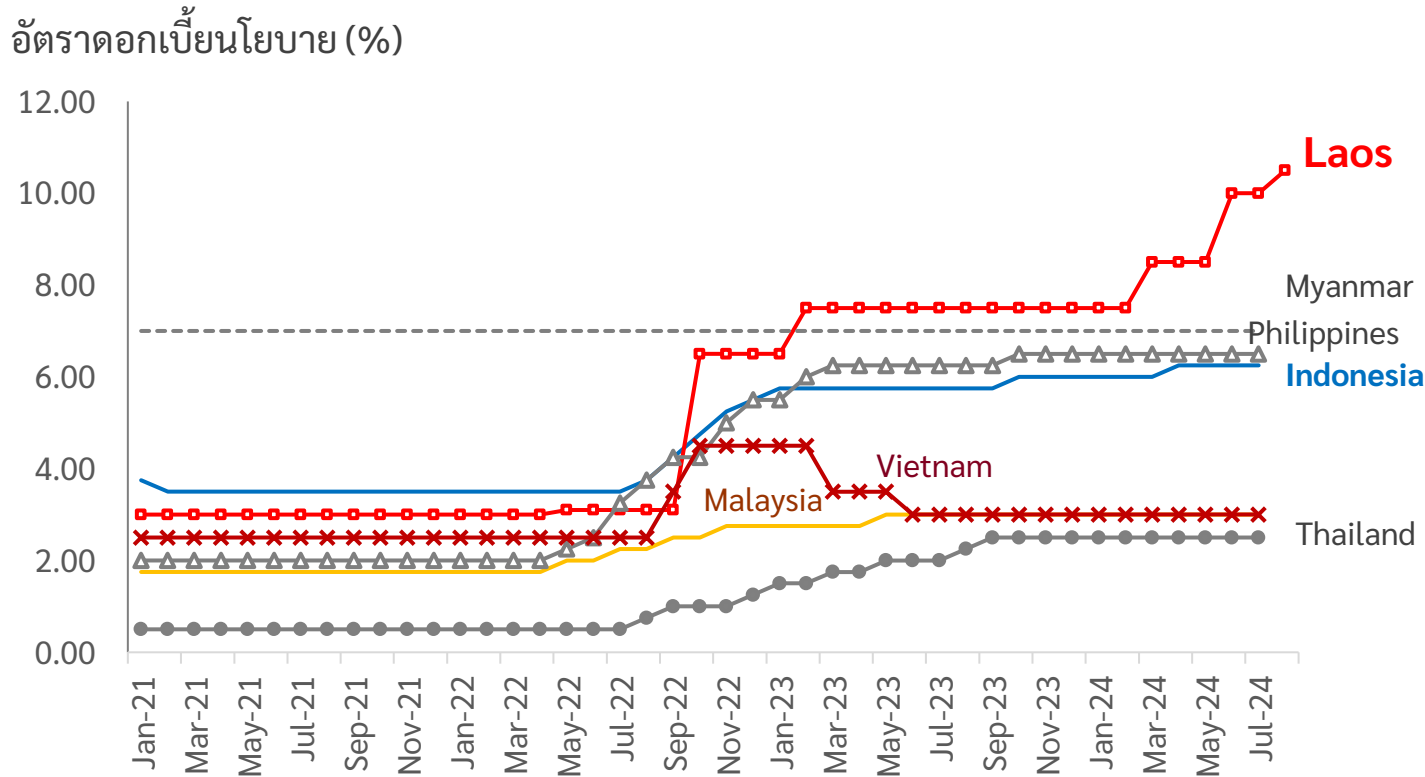
ประเด็นค่าเงินอ่อนค่าและเงินเฟ้อเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจสปป.ลาว ที่ต้องอาศัยระยะเวลาในการแก้ไข



ประเด็นนี้ต่างประเทศของภาครัฐขึ้นอยู่กับระดับทุนสำรองระหว่างประเทศ และคาดว่า สปป.ลาว จะสามารถเจรจากับเจ้าหนี้ได้ อย่างไรก็ดี ปัญหานี้จะทยอยคลี่คลาย จากรายได้ที่เข้ามาทั้งยอดดุลบัญชีเดินสะพัดที่พลิกกลับมาเกินดุล และรายได้จากเม็ดเงินลงทุนต่างประเทศ

ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งที่ 3 ในรอบปีมาอยู่ที่ 10.5% ท่ามกลางโจทย์สำคัญในการรักษาเสถียรภาพค่าเงินและแก้ปัญหาเงินเฟ้อ

อัตราดอกเบี้ยของ สปป.ลาว อยู่ที่ 10.5% สูงที่สุดในอาเซียน

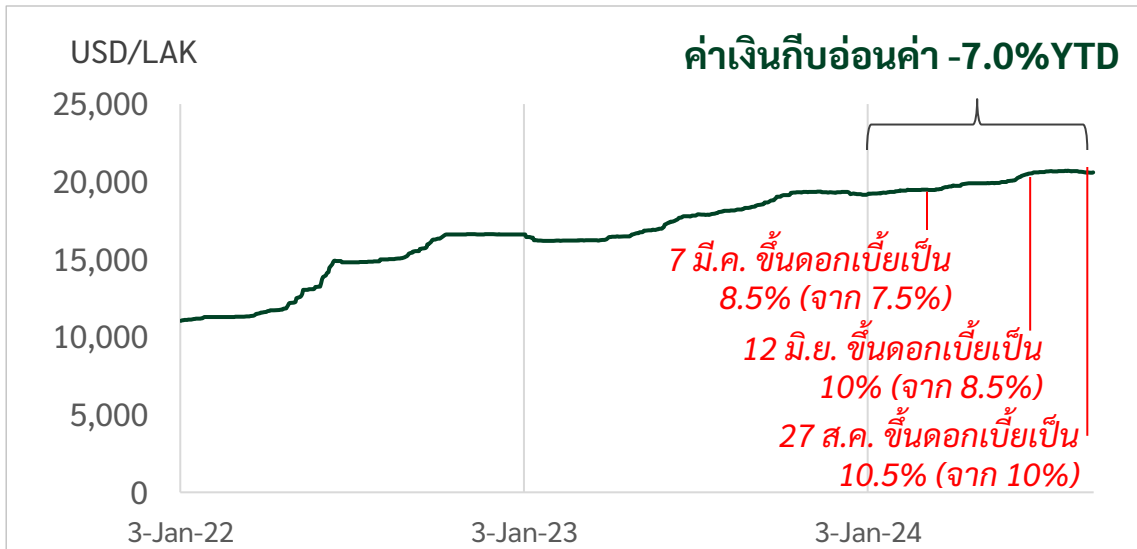


Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

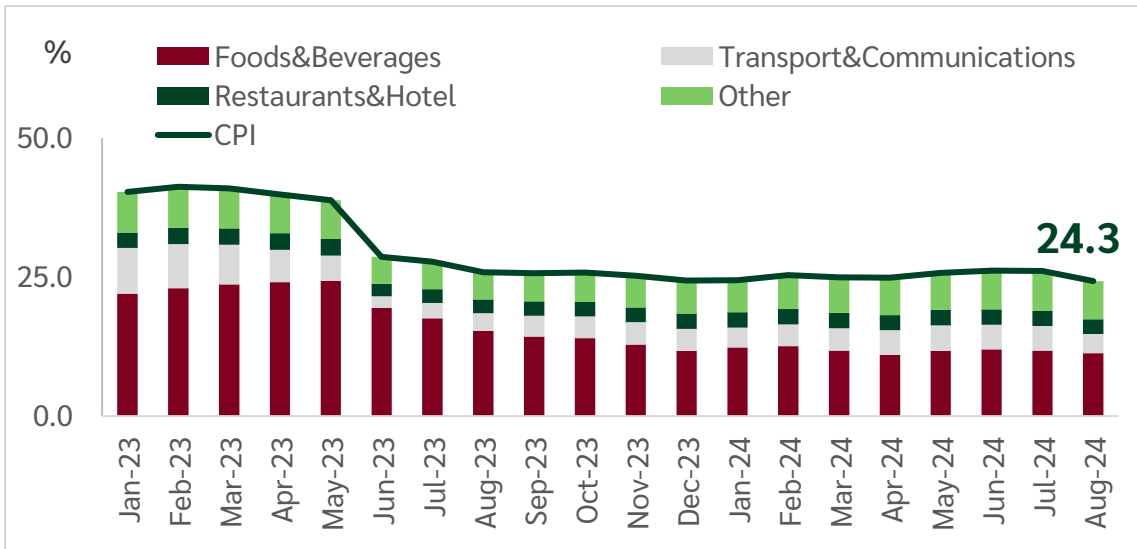
- ธนาคารกลางสปป.ลาว ยังคงใช้นโยบายการเงินคุมเข้มเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินและควบคุมเงินเฟ้อ โดยปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.5% มาอยู่ที่ 10.5% เมื่อวันที่ 27 ส.ค. เป็นการปรับครั้งที่ 3 จากเดือนมี.ค. และมิ.ย. 2024
- เศรษฐกิจสปป.ลาว ถูกกระทบทั้งจากปัจจัยภายนอกประเทศผ่านการผันผวนของค่าเงิน ประกอบกับต้องพึ่งพาการนำเข้าพลังงานที่มีราคาสูงในช่วงที่ผ่านมา ทำให้มีรายจ่ายในรูปเงินดอลลาร์ฯ กระทบต่อระดับทุนสำรองระหว่างประเทศ
- ในช่วงที่ผ่านมา BOL เพิ่มช่องทางการชำระเงินระหว่างประเทศเพื่อสนับสนุนการใช้เงินกิบ อาทิ การชำระเงินข้ามแดนกับเวียดนามด้วยสกุลเงินท้องถิ่น (กิบ-ดอง) ผ่าน QR code

สถานการณ์ค่าเงินกีบยังคงอ่อนค่าต่อเนื่องและอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่สูง BOL จะยังคงมาตรการคุมเข้มทางการเงินตลอดปี 2024

อัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์ฯ ยังอ่อนค่าต่อเนื่อง



อัตราเงินเฟ้อเดือน ส.ค. ขยับลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 24.3%

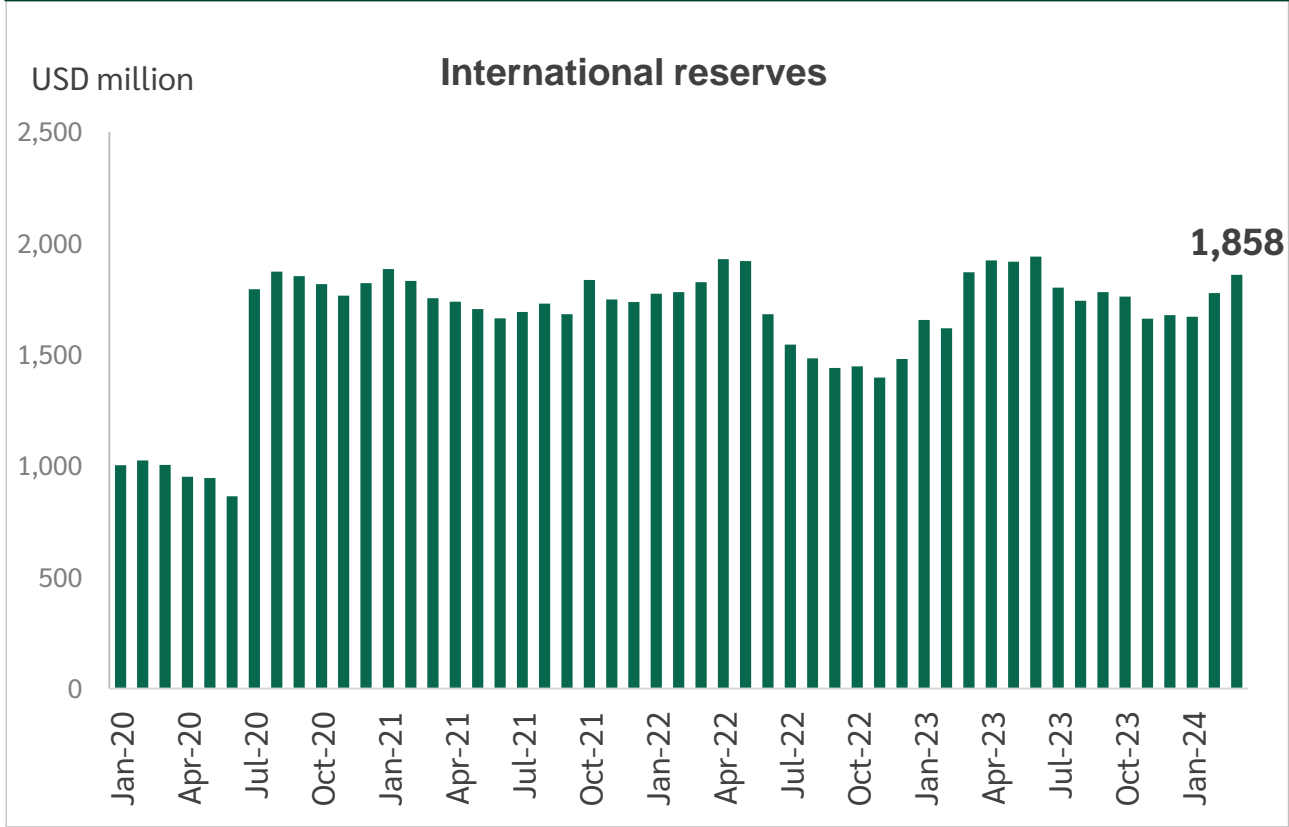


- สถานการณ์ค่าเงินกีบยังคงอ่อนค่าต่อเนื่องและอัตราเงินเฟ้อก็ยังอยู่ในระดับสูง แม้ BOL จะยังคงมาตรการคุมเข้มทางการเงินเพื่อแก้ปัญหาข้างต้น
- BOL ตั้งเป้าให้ในช่วง 5 เดือนที่เหลือปี 2024 ดึงเงินเฟ้อให้กลับมามีระดับต่ำกว่า 20% และจัดการปัญหาค่าเงินเฟ้อเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ โดยผลักดันแผนงานที่สำคัญ ได้แก่ การตั้ง Lao Bullion Bank เพื่อจัดตั้งกองทุนสำรองทองคำเป็นครั้งแรกในประเทศ เสริมความแข็งแกร่งให้กับสกุลเงินกีบที่อ่อนค่า จะเริ่มดำเนินการในเดือน ก.ย. นี้ และให้บริการเต็มรูปแบบในเดือนพ.ย. 2024 นอกจากนี้ ยังมีแผนเพิ่มการผลิตการพิมพ์ การนำเข้า และการควบคุมค่าเงินโดยจำกัดการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน (M2)

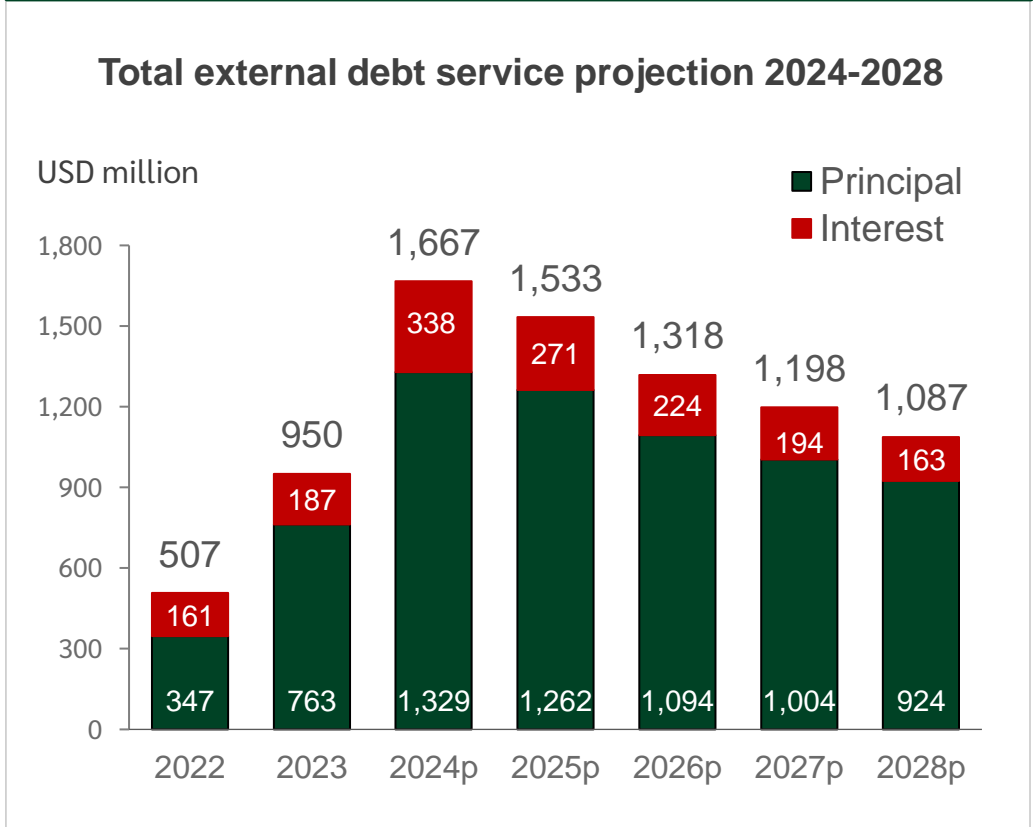
Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

ความสามารถในการชำระหนี้ขึ้นอยู่กับระดับทุนสำรองระหว่างประเทศ คาดว่า สปป.ลาว จะเจรจากับเจ้าหนี้ได้ โดยเฉพาะเจ้าหนี้รายใหญ่อย่างจีน

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ
แม้จะเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปี 2020



รายจ่ายดอกเบี้ย หนี้ภาคต่างประเทศของรัฐบาลและ
หนี้ที่ค้ำประกันโดยรัฐยังอยู่ในระดับสูง

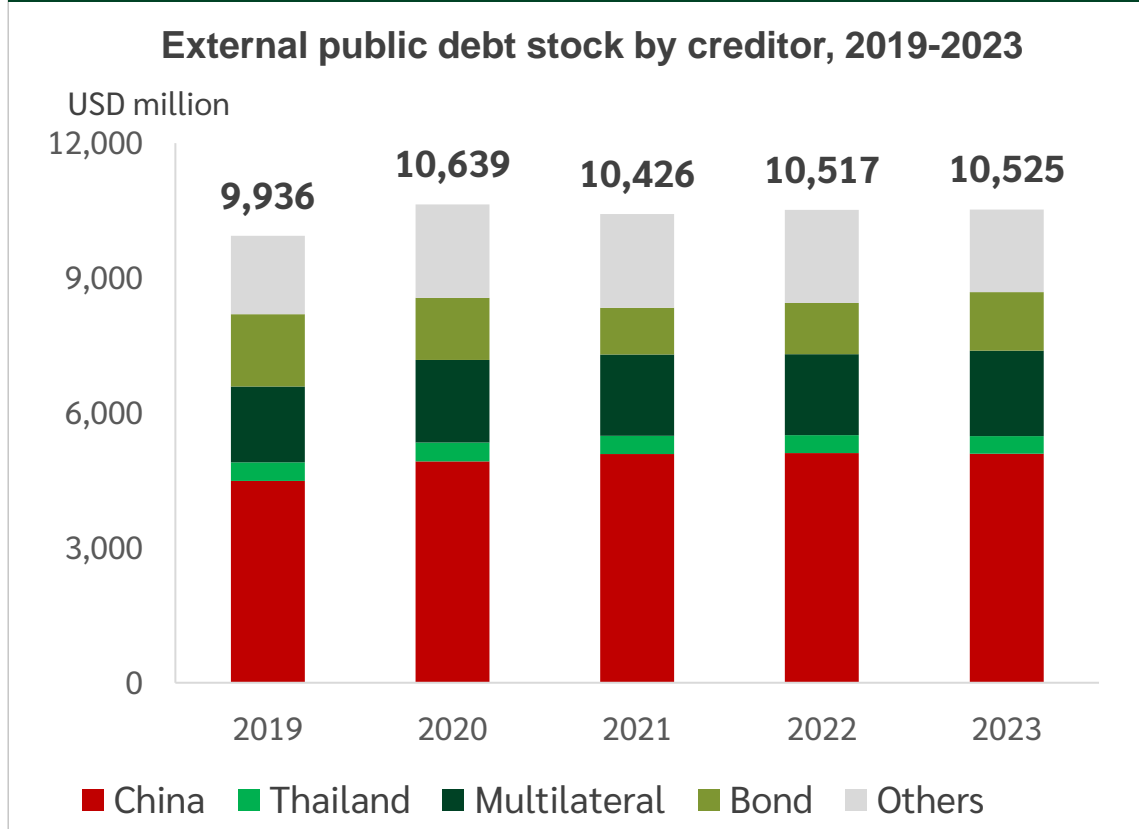


Source: CEIC, Ministry of Finance of Lao PDR, World Bank, KResearch

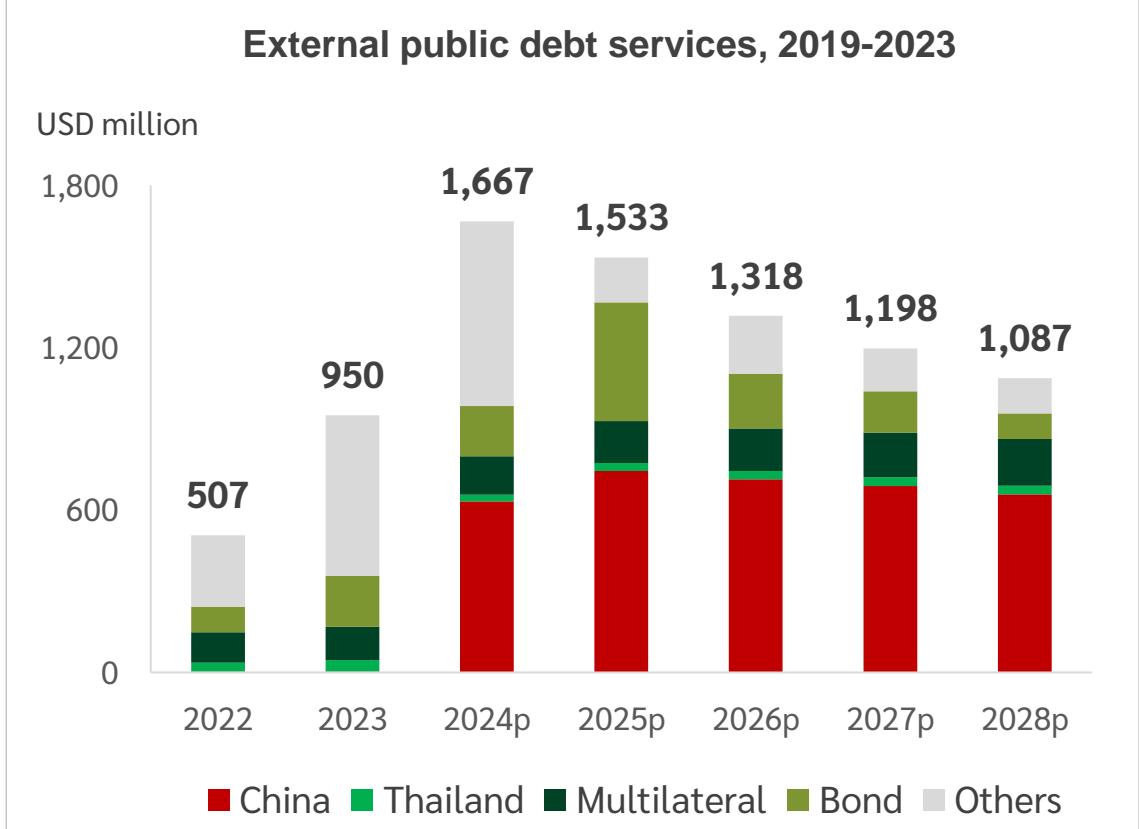
Note: p=projection by Ministry of Finance of Lao PDR
Source: World Bank, BOL, MOF

โครงสร้างหนี้ต่างประเทศของรัฐบาล สปป.ลาว มีจีนเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่

หนี้ต่างประเทศภาครัฐอยู่ที่ 10,525 ล้านดอลลาร์ฯ คิดเป็น 96% ของ GDP ปี 2023

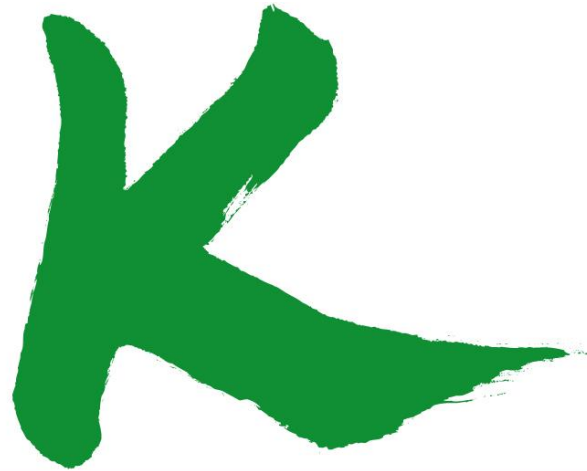


รายจ่ายดอกเบี้ย หนีภาคต่างประเทศของรัฐบาลและหนี้ที่ค้ำประกันโดยรัฐปี 2024 อยู่ที่ 1,667 ล้านดอลลาร์ฯ



Note: Public debt includes Public and publicly guaranteed debt (PPG)
Source: Ministry of Finance of Lao PDR, KResearch

Note: p=projection by Ministry of Finance of Lao PDR



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ