



อาเซียน-จีน

มุมมองเศรษฐกิจในภูมิภาค

ตุลาคม 2024

บริการทุกระดับประทับใจ



มุมมองเศรษฐกิจจีน



มุมมองเศรษฐกิจอินโดนีเซีย



มุมมองเศรษฐกิจเวียดนาม

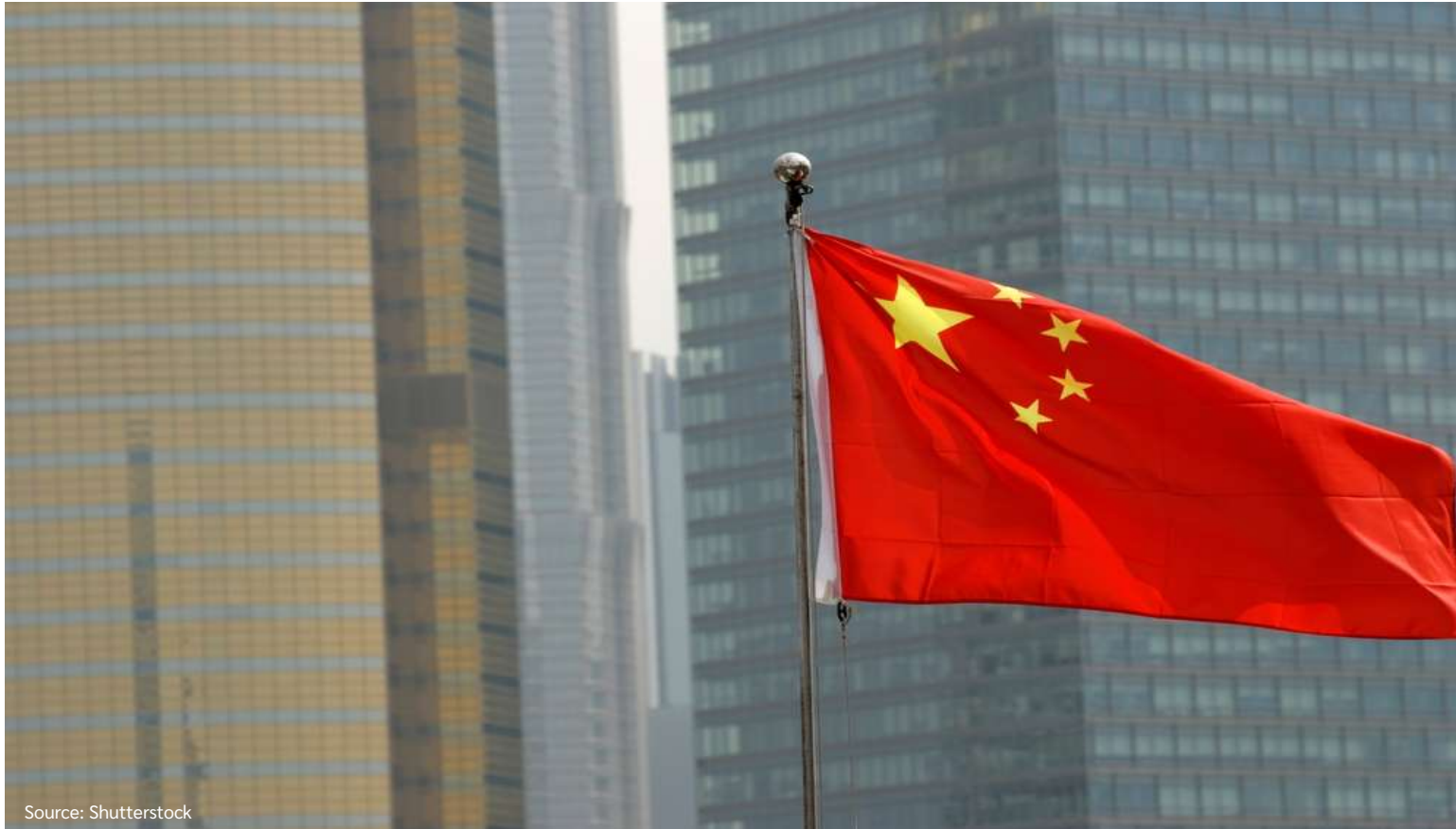


มุมมองเศรษฐกิจกัมพูชา



มุมมองเศรษฐกิจสปป.ลาว

บริการทุกระดับประทับใจ



เศรษฐกิจจีน

บริการทุกระดับประทับใจ



ทางการจีนเปลี่ยนท่าทีในการดำเนินนโยบายโดยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ในเดือนก.ย.24



ความเชื่อมั่นผู้บริโภค และภาคธุรกิจยังไม่ฟื้นตัวส่งผลให้ทิศทางการจับจ่ายใช้สอยและการลงทุนมีแนวโน้มชะลอลงกว่าคาด



ปี 2024 เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าเป้าหมายของทางการ แต่ยังคงต้องติดตามขนาดของมาตรการทางการคลังในช่วงไตรมาส 4/24

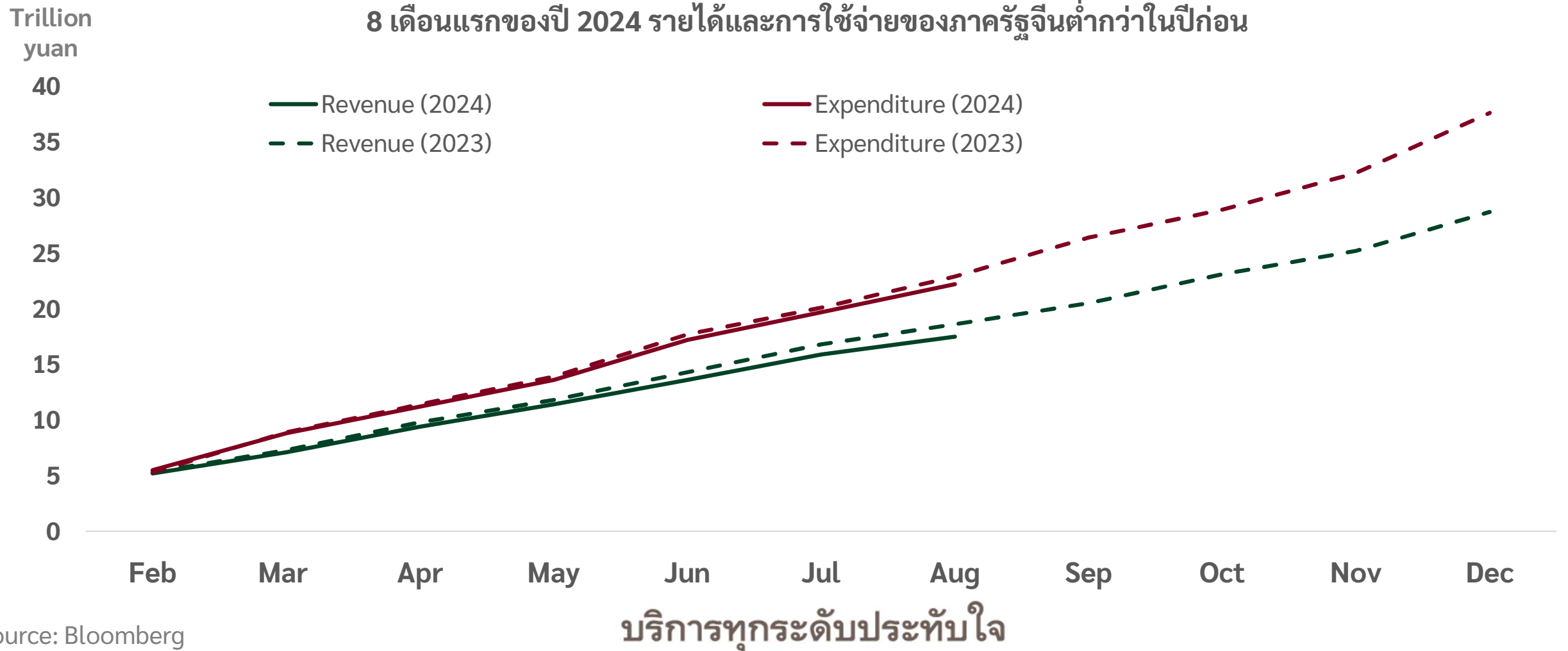


มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการเงินครั้งใหญ่ของจีนคาดช่วยหนุนตลาดหุ้นในระยะสั้น



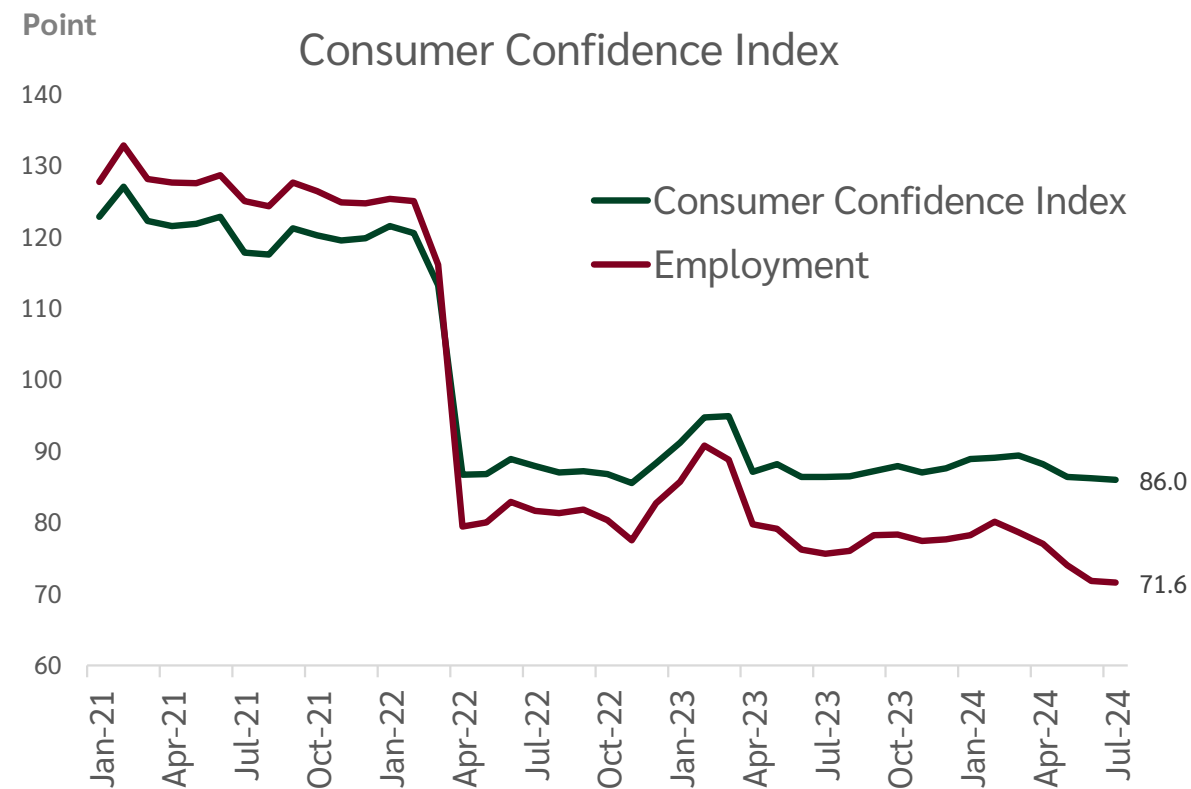
ช่วงที่เหลือของปี 24 ทางการจีนมีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม แต่การลดลงของรายได้จากการขายที่ดินของรัฐบาลท้องถิ่นยังเป็นข้อจำกัดของการดำเนินนโยบาย

8 เดือนแรกของปี 2024 รายได้และการใช้จ่ายของภาครัฐจีนต่ำกว่าในปีก่อน

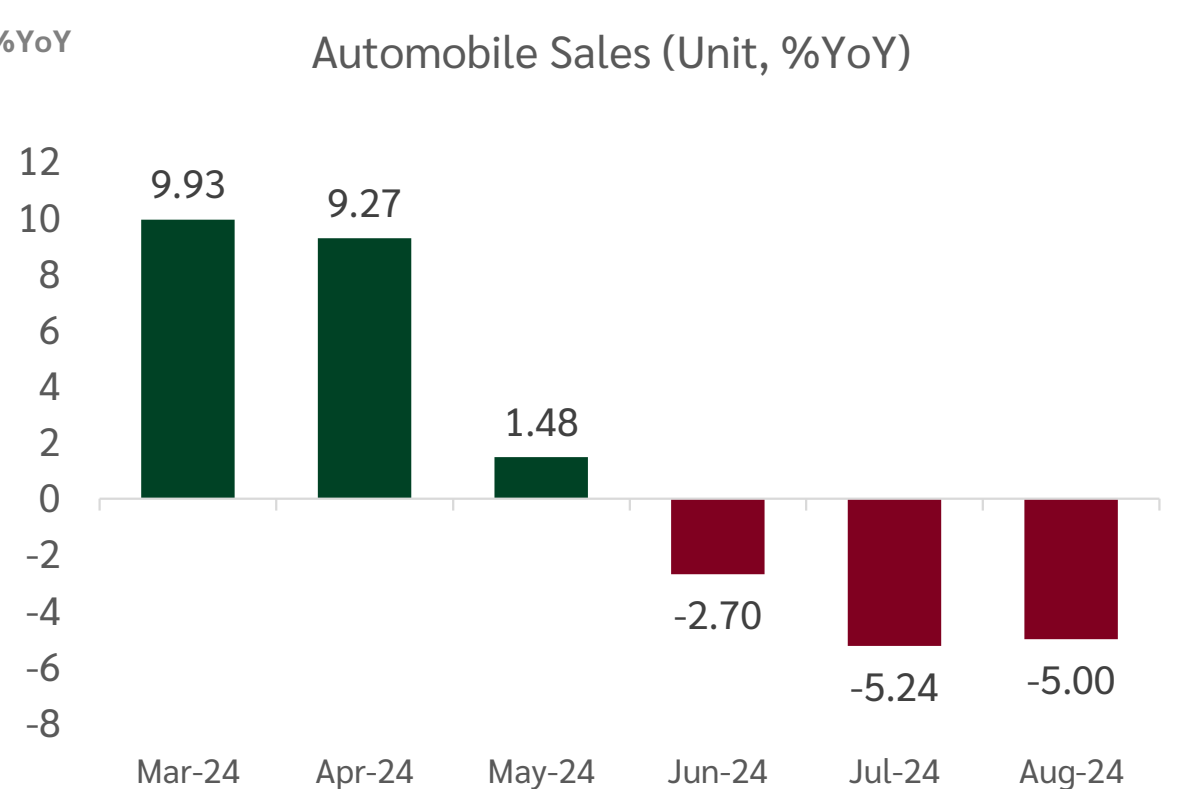


อุปสงค์ภายในประเทศยังชะลอ

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอยู่ในระดับต่ำ โดยมุมมองเกี่ยวกับการจ้างงานยังมีทิศทางปรับลดลง



แม้มีมาตรการ Trade in (รถเก่าแลกรถใหม่) แต่ปริมาณการขายรถยนต์ปรับลดลง 3 เดือนติดต่อกัน

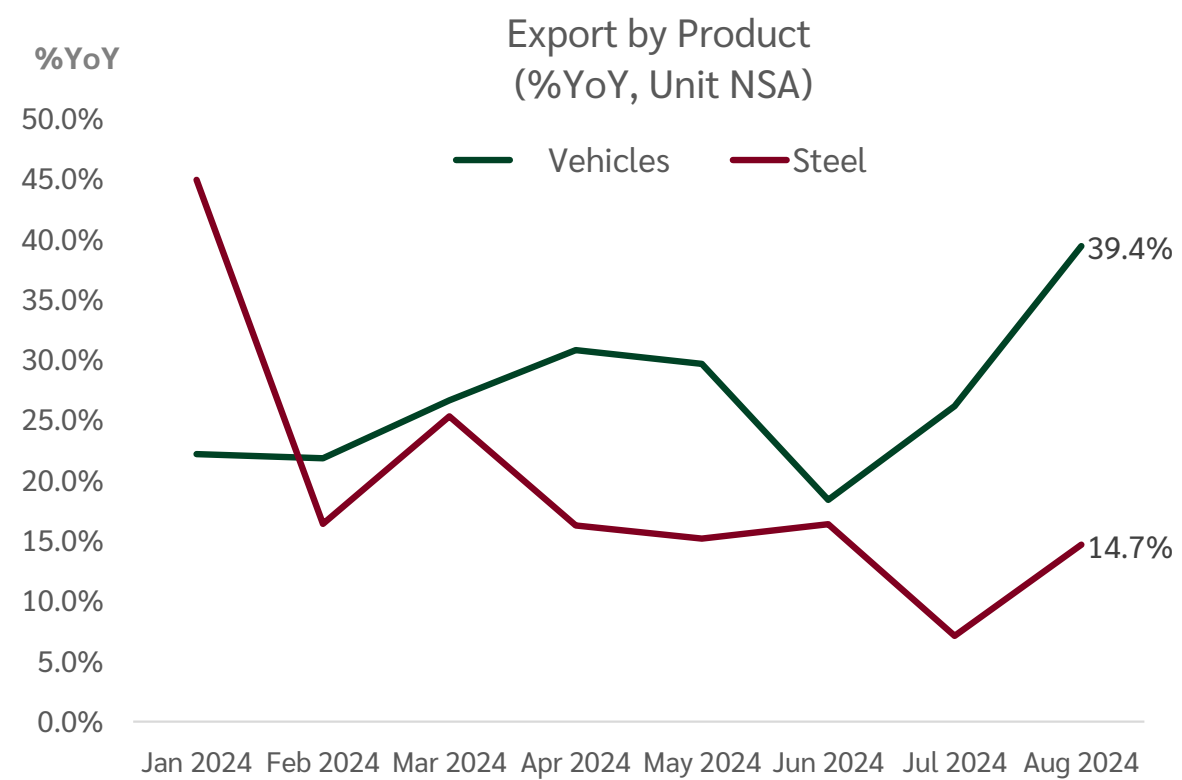


Source: Bloomberg, CEIC, China Association of Automobile Manufacturer

การส่งออกยังเติบโต แต่ไม่พอชดเชยการชะลอของอุปสงค์ในประเทศ

การส่งออกจีนในเดือนส.ค.67 ยังคงขยายตัวสูง ส่งผลให้จีนยังเกินดุลทางการค้าท่ามกลางสงครามการค้า

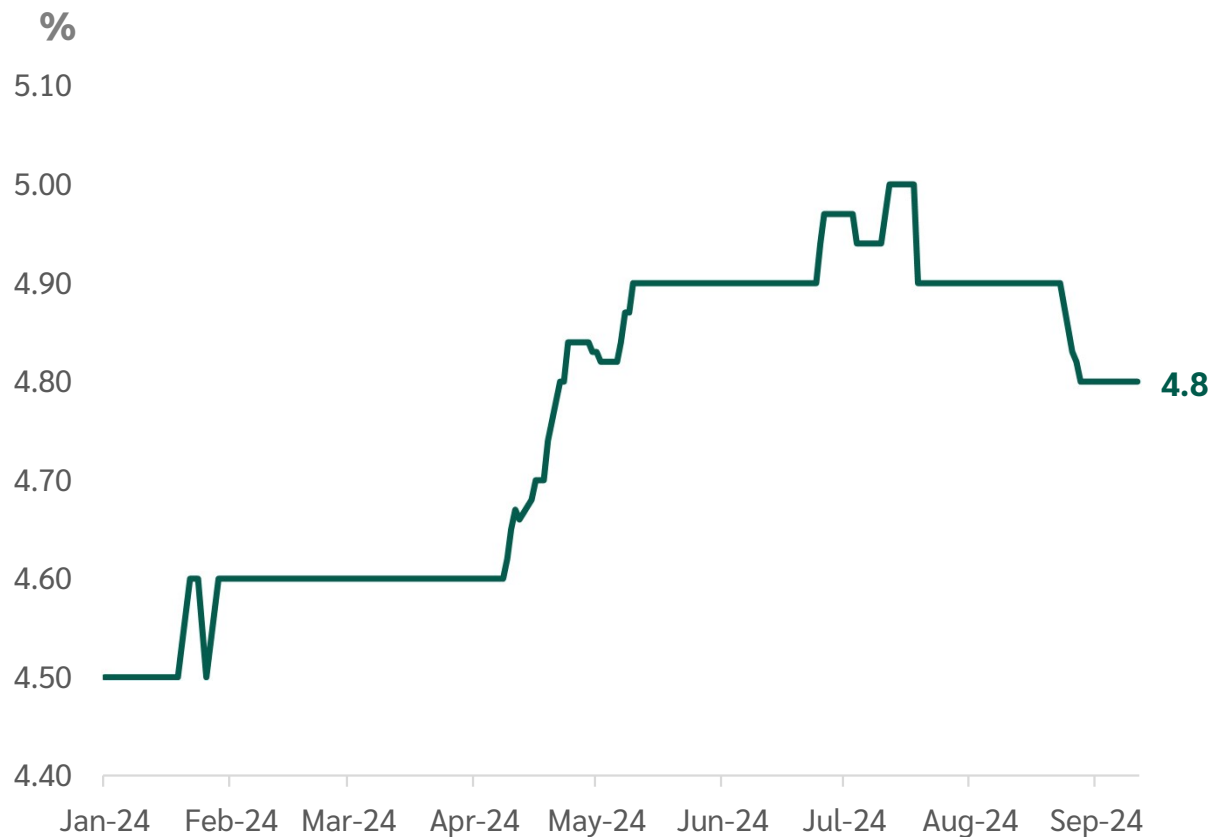
ยอดส่งออกยานพาหนะและเหล็กเร่งตัวสูงขึ้น



Source: Bloomberg, CEIC

เศรษฐกิจจีนปี 2024 มีความเสี่ยงที่จะเติบโตต่ำกว่าเป้าหมายของทางการจีน

นักวิเคราะห์ทยอยปรับลด GDP จีนปี 2024

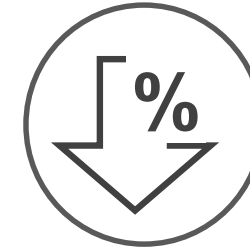


- เศรษฐกิจจีนในไตรมาส 3/2024 มีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าคาดการณ์ เนื่องจากการใช้จ่ายภายในประเทศเติบโตชะลอ และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรยังเติบโตในระดับต่ำ
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่าเศรษฐกิจจีนปี 2024 มีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าเป้าหมายของทางการจีน อย่างไรก็ตาม คาดว่าทางการจีนน่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ เพื่อพยุงเศรษฐกิจจีนจากการชะลอตัวลง ซึ่งยังต้องติดตามรายละเอียดเพิ่มเติม



Nusantara – The Future New Capital City of Indonesia

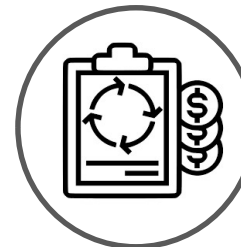
เศรษฐกิจอินโดนีเซีย



ธนาคารกลางอินโดนีเซียลดดอกเบี้ยเร็วกว่าตลาดคาด โดยหันมาให้น้ำหนักกับการเติบโตทางเศรษฐกิจท่ามกลางค่าเงินรูเปียท์ที่กลับมามีเสถียรภาพและเงินเฟ้ออยู่กรอบเป้าหมาย



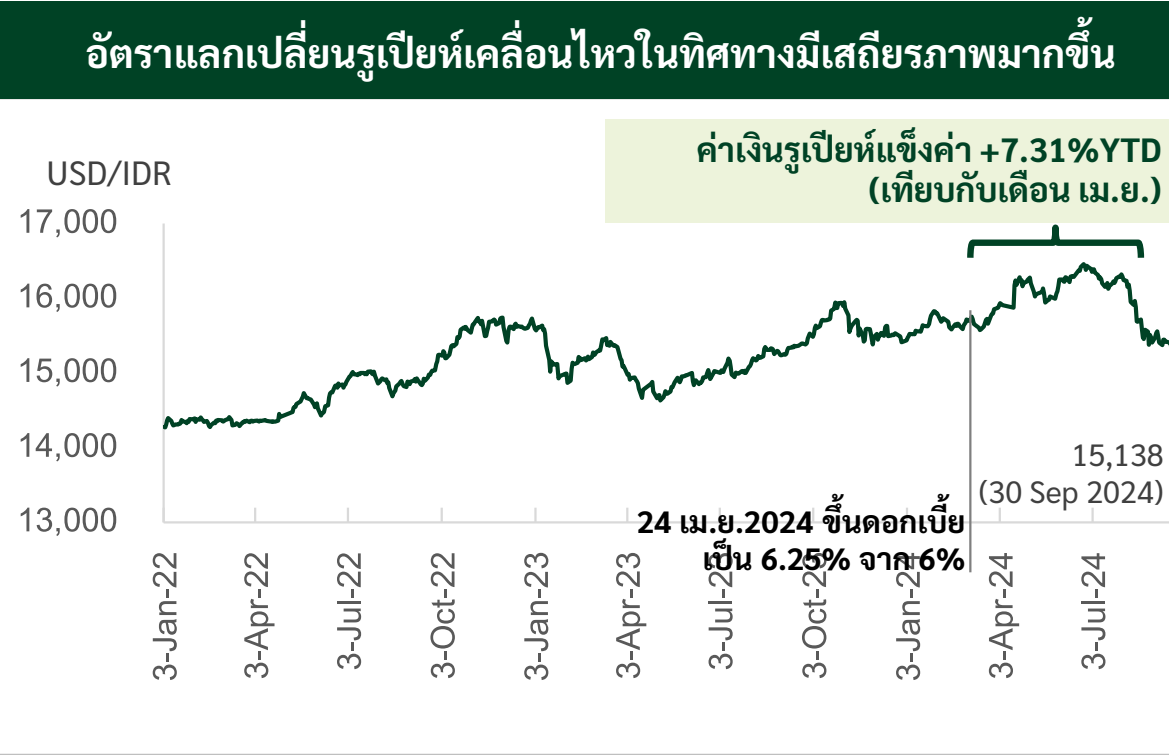
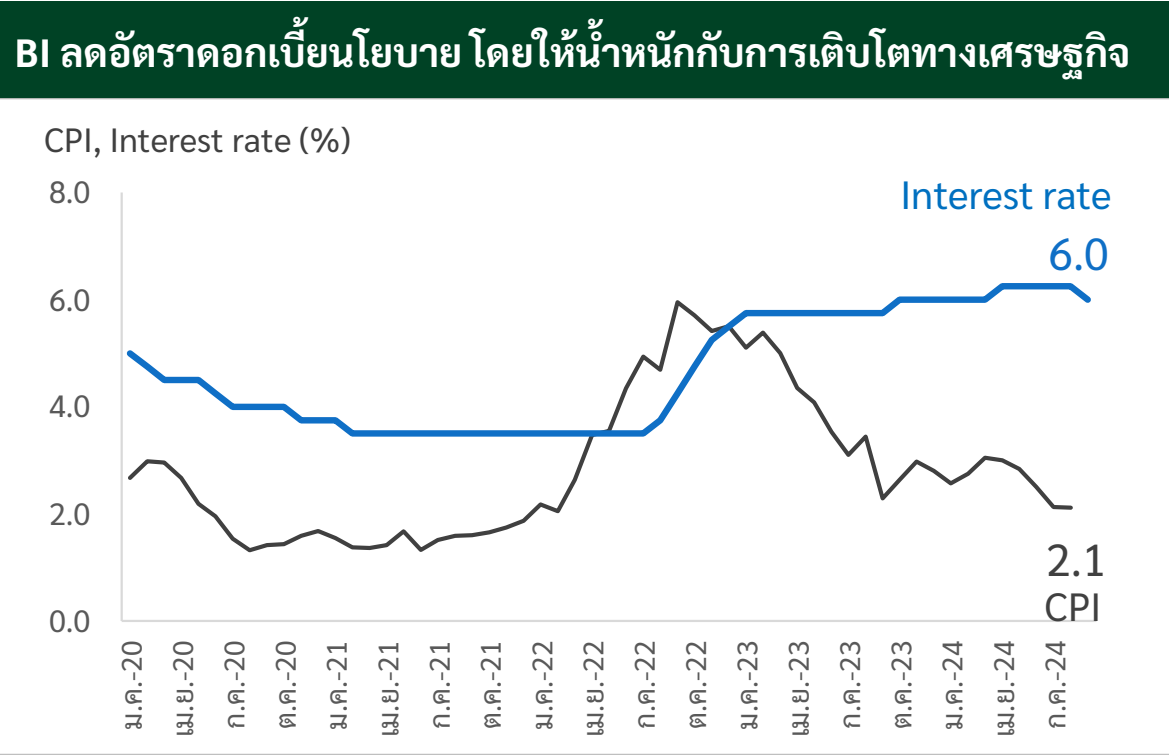
การส่งออกในภาพรวมยังหดตัว สร้างความไม่แน่นอนต่อเศรษฐกิจ ขณะที่การผลิตและการบริโภคในประเทศเริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัว



นายปราโบโว ซูเบียนโต จะเข้ารับตำแหน่งอย่างเป็นทางการวันที่ 20 ต.ค.2024 โดยแผนเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่เริ่มเห็นชัดเจน

บริการทุกระดับประทับใจ

BI ปรับลดดอกเบี้ยมาอยู่ที่ 6.0% เร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ และมีความเป็นไปได้ว่าอาจมีการปรับลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี 2024

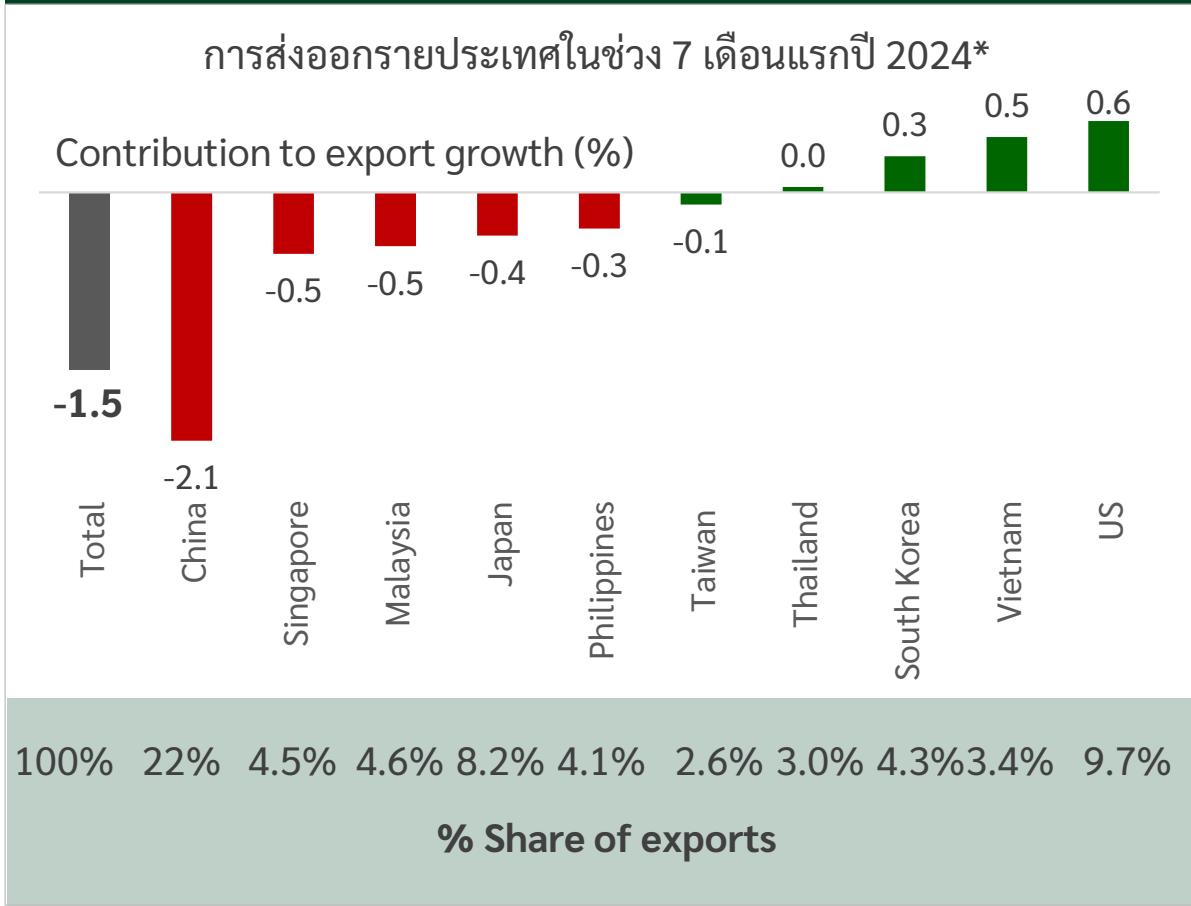


- BI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% มาอยู่ที่ 6.0% เมื่อวันที่ 18 ก.ย. 2024 เร็วกว่าตลาดคาดการณ์ ที่น่าจะปรับลดในช่วงไตรมาส 4/2024 โดย BI กลับมาให้น้ำหนักกับการเติบโตทางเศรษฐกิจมากขึ้น ซึ่งอินโดนีเซียเป็นประเทศแรกๆ ในอาเซียนที่ลดดอกเบี้ยตามหลังฟิลิปปินส์ที่ลดดอกเบี้ยไปเมื่อเดือน ส.ค. ด้วยเหตุผลทางเศรษฐกิจเช่นเดียวกับอินโดนีเซีย
- Bloomberg คาดว่าจะปรับลดอีก 1 ครั้ง ในการประชุมคณะกรรมการ BI อีก 3 ครั้ง ในรอบวันที่ 16 ต.ค. 20 พ.ย. และ 18 ธ.ค. 2024 เนื่องจากค่าเงินรูเปย์ที่กลับมาอยู่ในทิศทางมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังจาก BI ได้ปรับขึ้นดอกเบี้ยไปเมื่อเดือนเม.ย. 2024 โดยมาอยู่ที่ 15,138 รูเปย์/ดอลลาร์ฯ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2024 แข็งค่าที่ 7.31% (เทียบกับเดือนเม.ย.) ขณะที่เงินเฟ้ออยู่ในกรอบเป้าหมายที่ BI ตั้งไว้ที่ 1.5%-3.5%

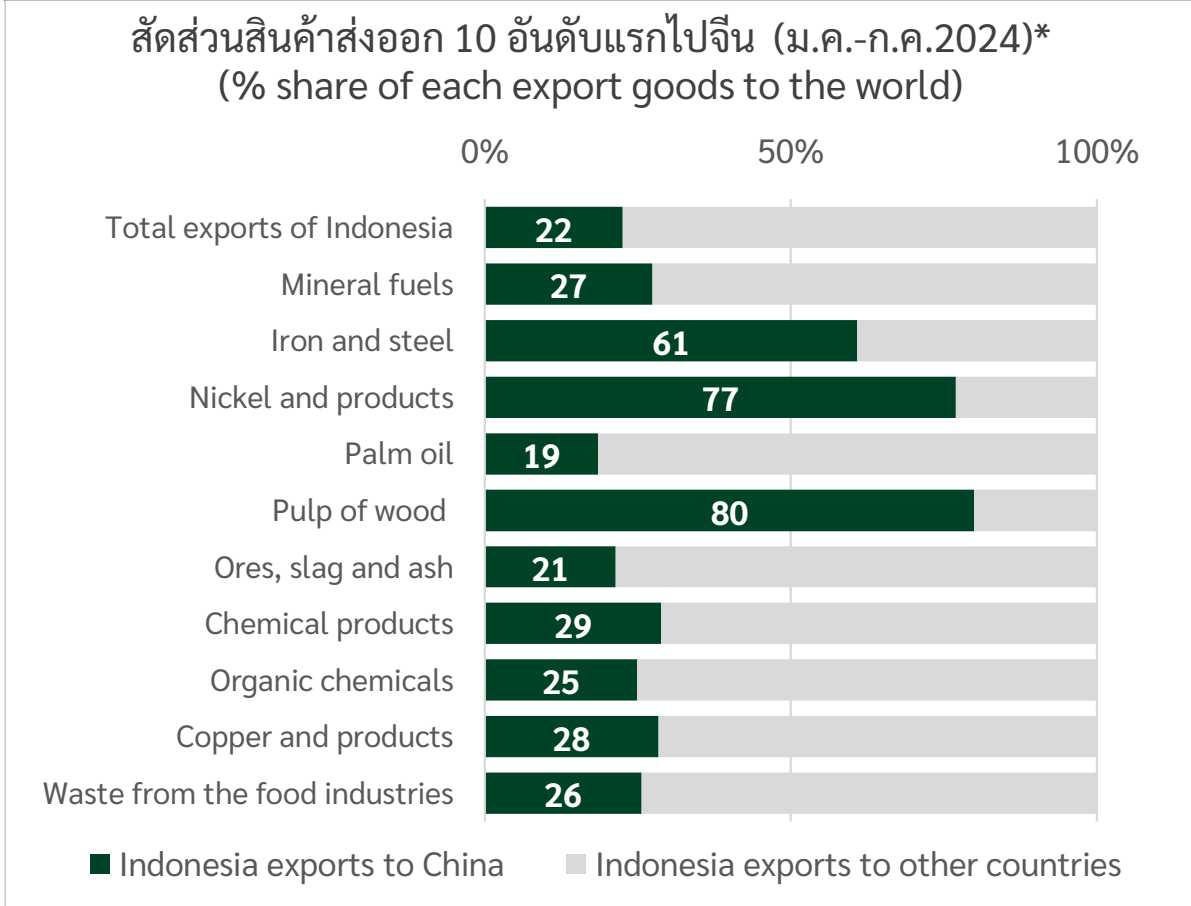
Source: CEIC, Bank Indonesia, KResearch

มูลค่าการส่งออกเดือน ส.ค. สูงสุดในรอบเกือบ 2 ปี แต่ YTD ยังหดตัวที่ -0.4%(YoY) โดยการส่งออกไปตลาดจีนหดตัวมากที่สุดจากผลของราคาและมาตรการห้ามส่งออกแร่

การส่งออกเดือน ส.ค. ขยายตัว 7.1% (YoY) แต่ในภาพรวม 8 เดือนปี 2024 ยังคงหดตัวที่ 0.4%



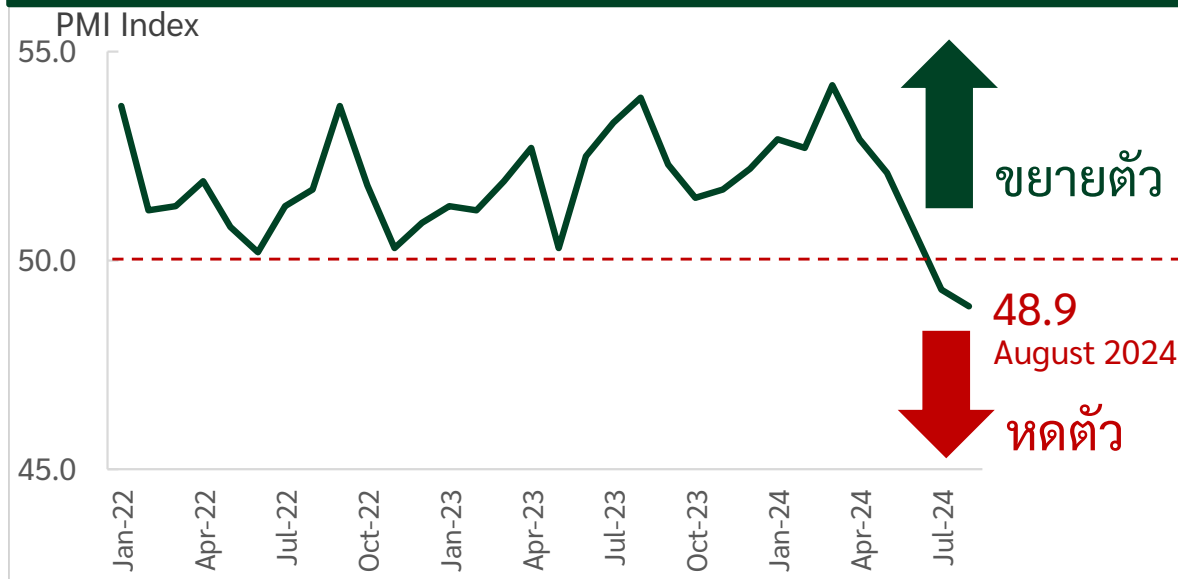
อินโดนีเซียพึ่งพิงตลาดจีน 22% ของการส่งออก



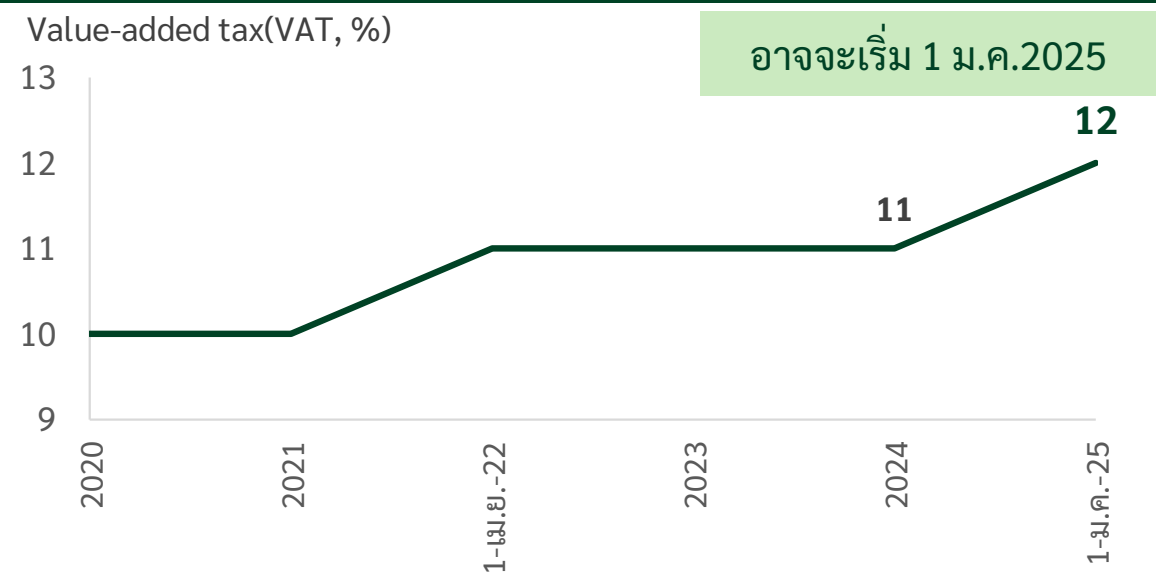
หมายเหตุ: *ตัวเลขการส่งออกรายประเทศและรายสินค้านำสุดรายงานถึงเดือน ก.ค.2024
Source: Trademap.org, CEIC, KResearch

ดัชนี PMI ภาคการผลิตหดตัว ขณะที่แผนการขึ้นภาษี VAT ในปี 2025 เพิ่มแรงกดดันต่อการบริโภค

ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ส.ค. ลดลงมาอยู่ที่ 48.9
สะท้อนการผลิตในประเทศอ่อนแรงต่อเนื่อง



แผนปรับขึ้น VAT เป็น 12% จาก 11%
เพื่อเพิ่มรายได้ของรัฐบาล



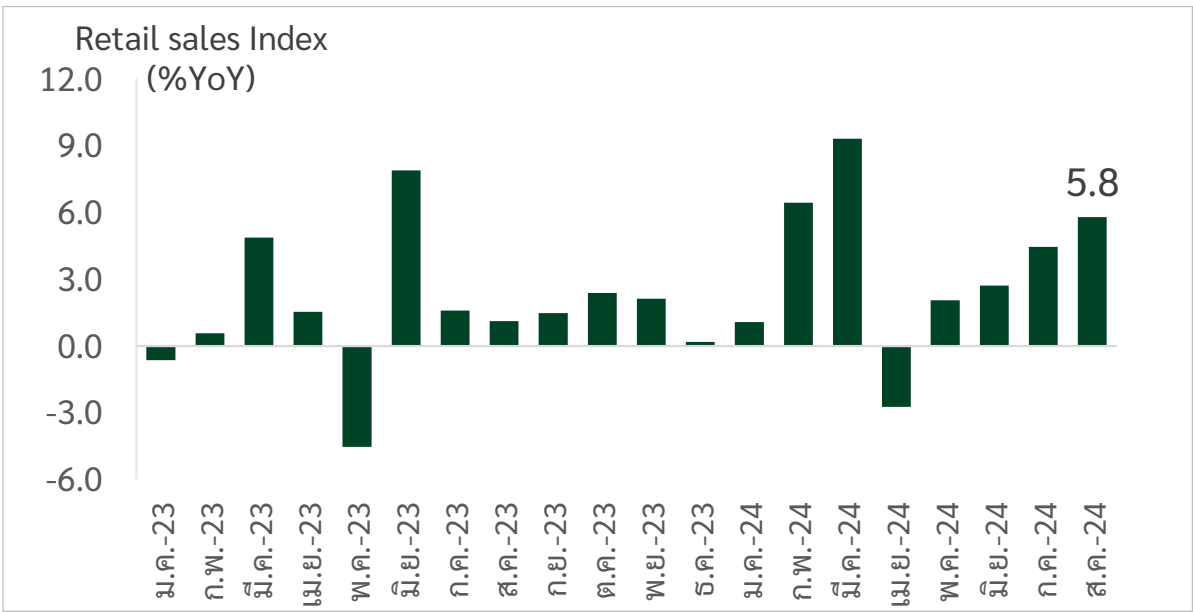
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตหดตัว โดยในเดือน ส.ค.อยู่ที่ 48.9 สะท้อนการผลิตในประเทศหดตัว ส่วนหนึ่งเป็นผลจากกำลังซื้อของผู้บริโภคในประเทศที่ชะลอตัว และแรงกดดันจากสินค้าจีนที่เข้ามาตีตลาดในประเทศกระหนาบธุรกิจ SME
- แผนการปรับขึ้น VAT เป็น 12% จากปัจจุบัน 11% มีผล 1 ม.ค.2025 ซึ่งเป็นอัตราสูงที่สุดในอาเซียน อาจยิ่งกระทบกำลังซื้อผู้บริโภคซึ่งผู้ประกอบการเรียกร้องให้ทางการชะลอการปรับเพิ่มอัตราภาษีนี้ออกไปก่อน

Source: CEIC, Bank Indonesia

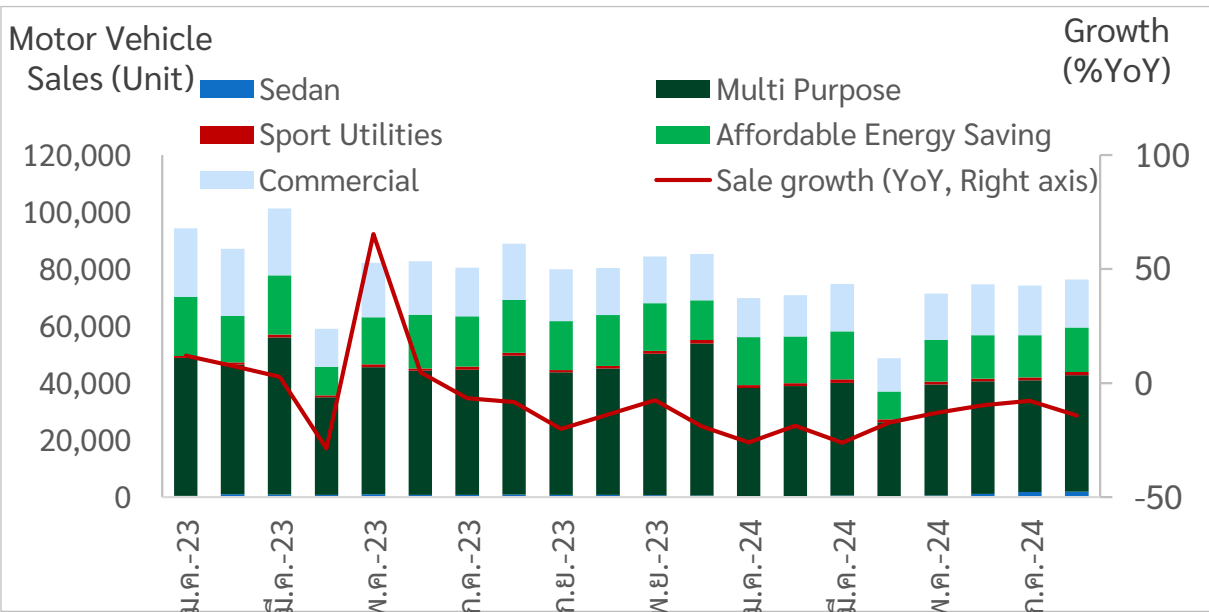
บริการทุกระดับประทับใจ

ยอดขายปลีกในภาพรวมยังเติบโต แต่สินค้ามีมูลค่าสูงอย่างยอดขายรถยนต์หดตัวสะท้อนกำลังซื้อของชนชั้นกลางได้รับผลกระทบ

ยอดขายปลีกเติบโตต่อเนื่องที่ 5.8%YoY ในเดือน ส.ค.2024



ยอดขายรถยนต์เดือน ส.ค.2024 หดตัว 14.2%YoY*



- ยอดค้าปลีกในเดือน ส.ค. ขยายตัวที่ 5.8% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 แม้มาตรการกระตุ้นการบริโภคได้สิ้นสุดลงแล้ว ชาวผู้บริโภคยังต้องจับจ่ายเพื่อซื้อสินค้าในชีวิตประจำวัน ซึ่งได้แรงหนุนจากแนวโน้มเงินเฟ้อในช่วงครึ่งปีหลังที่ปรับตัวลง
- ยอดขายรถยนต์ในเดือนส.ค.2024 หดตัวต่อเนื่อง 14.2%YoY เป็นเดือนที่ 14 ติดต่อกัน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานที่สูงในปี 2023 ที่มีมาตรการกระตุ้นการซื้อรถยนต์ EV และที่สิ้นสุดไปแล้ว ประกอบกับต้นทุนทางการเงินสูงขึ้นจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่เดือน เม.ย.2024 ยังส่งผลต่อการตัดสินใจของชนชั้นกลางในการซื้อสินค้ามีมูลค่าสูงอย่างรถยนต์

Note: *From the Association of Indonesia Automotive Industries (GAIKINDO)
Source: CEIC, Bank Indonesia

แผนเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่มีความชัดเจนขึ้น

การจัดสรรงบประมาณการใช้จ่ายของรัฐบาลปี 2025 เป็นการขาดดุลงบประมาณคิดเป็น 2.53% ต่อ GDP

งบประมาณปี 2025 เพิ่มขึ้น 6% จากปี 2024 เน้นขับเคลื่อนเศรษฐกิจปี 2025 ให้ขยายตัว 5.2%

Key sectors	2024 budget		2025 budget	
	ล้านบาท รูเปียห์	% of total	ล้านบาท รูเปียห์	% of total
Education	660.8	20.0	↑ 722.6	20.0
Social protection	493.5	14.9	↑ 504.7	14.0
Infrastructure	422.7	12.8	↓ 400.3	11.1
Law & defence/security	324.1	9.8	↑ 372.3	10.3
Subsidies	309.1	9.4	309.1	8.6
Healthcare	186.4	5.6	↑ 197.8	5.5
Food security	108.8	3.3	↑ 124.4	3.4
Others	798.7	24.2	↑ 981.9	27.1
Total	3,304.1	100.0	3,613.1	100.0
	(14.9% of GDP)		(15.3% of GDP)	

ลดงบประมาณโครงสร้างพื้นฐาน

- ลดขนาดงบประมาณด้านรถไฟและเส้นทางถนน
- งบการย้ายเมืองหลวงยังคงเป็นงบบัณฑิตใหญ่ แต่ขนาดเล็กลงและเน้นระดมเงินทุนจากเอกชน ในปี 2025 จัดสรรงบประมาณ 0.143 ล้านล้านบาท (9.28 ล้านดอลลาร์ฯ)

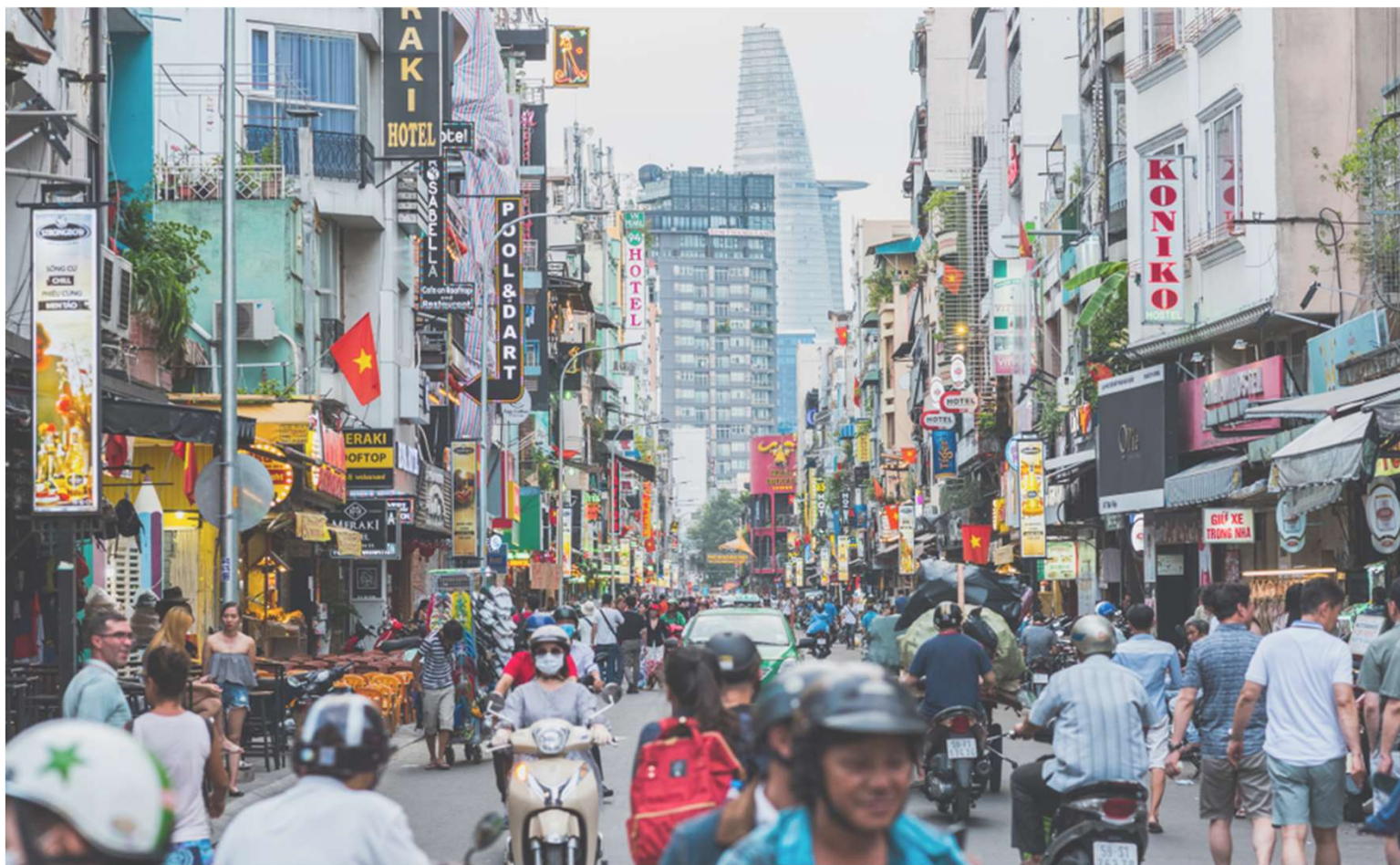
เพิ่มงบสวัสดิการสังคม

- เน้นการศึกษา กฎหมาย สุขภาพ และความมั่นคงทางอาหาร
- Free Nutritious Meals นโยบายเรือธงของนายปราโบโว ซูเบียนโต งบประมาณ 71 ล้านล้านบาท โดยเริ่ม 2 ม.ค.2025 สำหรับเมืองที่มีอัตราการว่างงานและอดอยากสูงก่อน

ความท้าทายของรัฐบาลใหม่ (ปี 2025-2029)

- การขาดดุลการคลังอาจสูงเกินกว่ากฎหมายกำหนดที่ 3% ต่อ GDP
- สัดส่วนหนี้ (Debt to GDP) อาจปรับตัวสูงขึ้นจากปัจจุบันอยู่ที่ 39% ต่อ GDP

Source: EIU, Ministry of Finance of Indonesia, KResearch



เศรษฐกิจเวียดนาม

บริการทุกระดับประทับใจ



พายุไต้ฝุ่นยาก็สร้างความเสียหายประมาณ 1.63 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉพาะในเมืองไฮฟองและจังหวัด Quang Ninh ซึ่งเป็นเขตอุตสาหกรรมในเวียดนามเหนือ



ส่งผลให้ทั้งปี 2024 เศรษฐกิจเวียดนามโตชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 6.0% จากคาดการณ์เดิม 6.2% จากผลกระทบของพายุไต้ฝุ่นยาก็ต่อภาคการส่งออกและการบริโภคภาคครัวเรือน



เสถียรภาพค่าเงินและเงินเพื่อปรับตัวดีขึ้น ท่ามกลางการลดดอกเบี้ยของ Fed เปิดทางให้ธนาคารกลางเวียดนามผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม

ในเบื้องต้น ความเสียหายจากไต้ฝุ่นยางีคาดอยู่ที่ 1.63 พันล้านดอลลาร์ฯ (≈0.4% ของ GDP เวียดนาม) โดยเฉพาะในเมืองโฮฟองและจังหวัด Quang Ninh ซึ่งเป็นเขตอุตสาหกรรมในเวียดนามเหนือ

สภาพความเสียหายของโรงงานของบริษัท LG Electronics ในเมืองโฮฟอง หลังพายุไต้ฝุ่นยางีขึ้นฝั่งเวียดนาม



Photo Source: Reuters

สรุปความเสียหายตามพื้นที่

▪ เมืองโฮฟอง	440 ล้านดอลลาร์ฯ
▪ จังหวัด Quang Ninh	960 ล้านดอลลาร์ฯ
▪ พื้นที่อื่น ๆ	230 ล้านดอลลาร์ฯ
▪ รวม	1,630 ล้านดอลลาร์ฯ

ประเมินค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมโครงสร้างพื้นฐาน

▪ ถนน รวม 4,117 แห่ง	81 ล้านดอลลาร์ฯ
▪ สะพาน Phong Chau	61 ล้านดอลลาร์ฯ

ประเมินความเสียหายในภาคอุตสาหกรรมและการส่งออก

- พายุไต้ฝุ่นยางีสร้างความเสียหายให้กับฐานการผลิตในเวียดนามเหนือหลัก ๆ คือเมืองโฮฟอง และจังหวัด Quang Ninh แต่ก็รวมถึงกรุงฮานอย จังหวัด Bac Ninh, Bac Giang, และ Thai Nguyen ซึ่งพื้นที่ดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วน 55% ของการส่งออกรวม
- โรงงานประมาณ 20 โรงจาก 150 โรง ในเขตอุตสาหกรรมในเมืองโฮฟอง และจังหวัด Quang Ninh ต้องหยุดดำเนินงานชั่วคราวอย่างน้อยหลายสัปดาห์
- ไฟฟ้าดับประมาณ 5-7 วัน และ ท่าเรือปิดทำการประมาณ 5-7 วัน
- การผลิตลดลงและการขนส่งสินค้าการขนส่งสินค้าเกิดความล่าช้า

มาตรการช่วยเหลือผู้ประสบภัยและมาตรการสนับสนุนทางการเงินของรัฐบาลเวียดนามคาดอยู่ที่ 152-398 ล้านดอลลาร์ฯ (≈ 0.05-0.1% ของ GDP)

ความช่วยเหลือแก่ผู้ประสบภัยอายุได้ผู้สูงอายุ



ความช่วยเหลือแก่ผู้ประสบภัย

- เงินช่วยเหลือจากรัฐบาลเวียดนาม 4 ล้านดอลลาร์ฯ
- เงินช่วยเหลือจากหน่วยงานและรัฐบาลต่างประเทศ 22 ล้านดอลลาร์ฯ
- เงินบริจาคจากบุคคลและภาคเอกชนทั้งในและต่างประเทศ 44 ล้านดอลลาร์ฯ



มาตรการสนับสนุนทางการเงิน

- ธนาคารกลางเวียดนามให้วงเงินกับธนาคารพาณิชย์รวม 405 ล้านล้านดอง (1.64 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ)
- ปลดปล่อยในอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าปกติ 0.5%-2.0%

มาตรการทางภาษี



- ลดภาษีสรรพสามิตสูงสุด 30%* สำหรับภาคธุรกิจ
- ขยายเวลาชำระภาษีสูงสุด 2 ปี
- หักค่าเสียหายจากพายุไต้ฝุ่นยางีในการคำนวณภาษีนิติบุคคล
- ลดภาษีการใช้ที่ดินที่ไม่ใช่ภาคเกษตร 50%
- ลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามมูลค่าความเสียหาย แต่ไม่เกินจำนวนเงินภาษีที่ต้องชำระ

สรุปยอดความช่วยเหลือ

- ผู้ประสบภัย 70 ล้านดอลลาร์
- มาตรการทางการเงิน 82-328 ล้านดอลลาร์

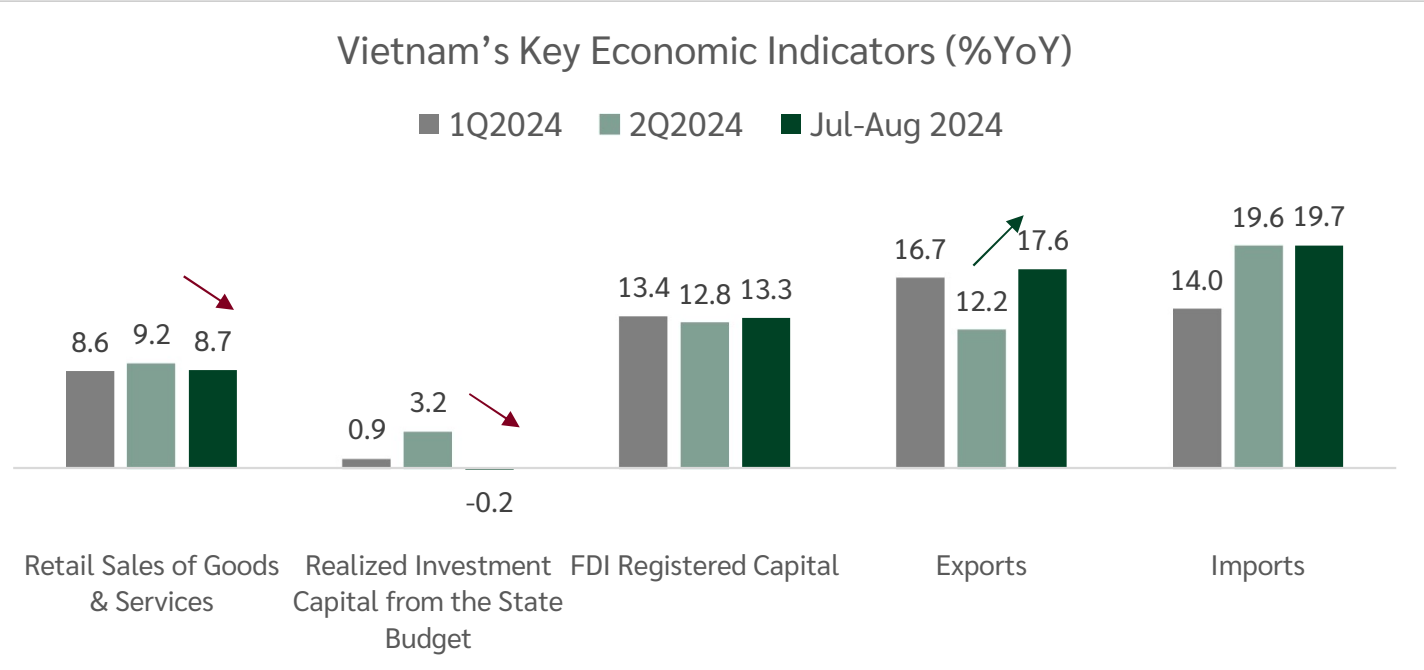
ยอดความช่วยเหลือแก่ผู้ประสบภัยและมาตรการทางการเงินรวม

152-398 ล้านดอลลาร์ฯ

*สินค้าที่ต้องชำระภาษีสรรพสามิต ได้แก่ ยาสูบ เหล้า เบียร์ รถยนต์ รถจักรยานยนต์ เรือ เครื่องบิน น้ำมันทุกประเภท เครื่องปรับอากาศ เป็นต้น

ทั้งปี 2024 คาดเศรษฐกิจเวียดนามโตชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 6.0% จากผลกระทบของพายุไต้ฝุ่นย่างถึงต่อภาคการส่งออกและการบริโภคภาคครัวเรือน

ในไตรมาสที่ 3 ช่วงก่อนพายุไต้ฝุ่นย่างถึง เศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มชะลอลงเล็กน้อยจากการบริโภคภาคครัวเรือนและการลงทุนภาครัฐที่ชะลอลง แต่ยังมี การส่งออกเป็นปัจจัยหนุน



Source: General Statistics Office of Vietnam (GSO), forecasted by KResearch

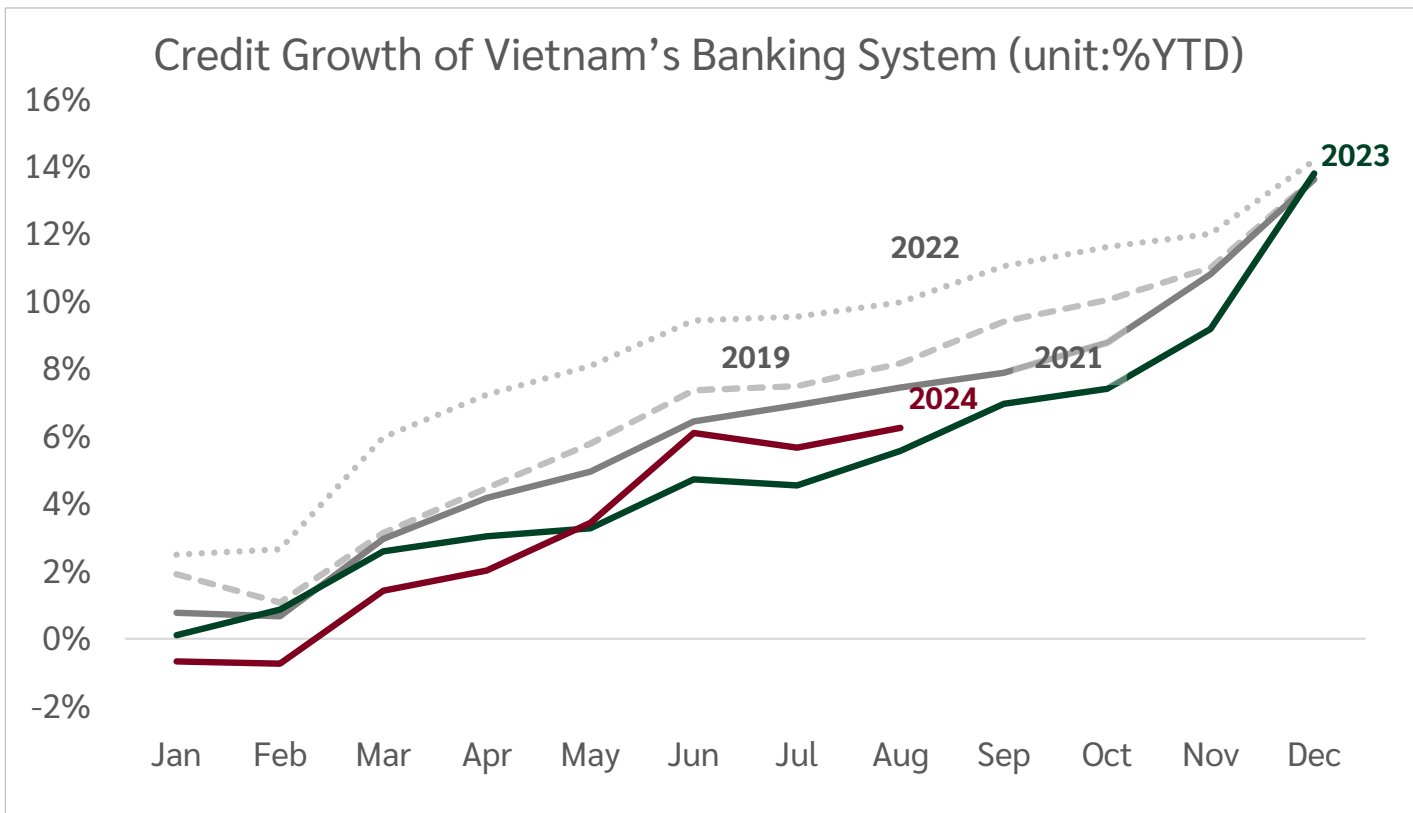
- เศรษฐกิจเวียดนามในครึ่งหลังของปีคาดโตชะลอลงจากผลกระทบของพายุไต้ฝุ่นย่างถึง ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันต่อ
 - การส่งออก คาดว่ามูลค่าการส่งออกจะหดตัวในเดือน ก.ย.-ต.ค. และส่งผลให้ทั้งปีมูลค่าการส่งออกชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 7.5% จากเดิม 8.0%
 - การบริโภคภาคครัวเรือน ซึ่งแต่เดิมในช่วง ก.ค.-ส.ค. ก็มีแนวโน้มชะลอลงอยู่แล้ว พายุไต้ฝุ่นย่างถึงยังทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคในพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบมากขึ้น
- ทั้งปี 2024 คาดเศรษฐกิจเวียดนามโตชะลอลงมาอยู่ที่ระดับ 6.0% จากคาดการณ์เดิมซึ่งอยู่ที่ 6.2% ทั้งนี้ รัฐบาลเวียดนามได้ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะเติบโตลดลง 0.15% เมื่อเทียบกับคาดการณ์เดิมที่ 6.0-6.5%* ในปีนี้

*ประมาณการโดย GSO

บริการทุกระดับประทับใจ

สินเชื่อโตชะลอในเดือน ก.ค.-ส.ค. สะท้อนประเด็นสภาพคล่องและคุณภาพสินทรัพย์

สินเชื่อกลับมาโตชะลอในเดือน ก.ค.-ส.ค. 2024



Note Credit growth of July and August 2024 based on Vietnam News ; Credit growth in August 2024 as of 16 Aug 2024

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

สภาพคล่องทั้งระบบธนาคารพาณิชย์ (ณ. มิ.ย.2024)

- ▶ เงินฝากสำหรับลูกค้าธุรกิจลดลง -1.95% YTD
- ▶ เงินฝากสำหรับบุคคลธรรมดาเพิ่มขึ้น 2.80% YTD
- ▶ สภาพคล่องของระบบธนาคารเพิ่มขึ้น 0.82%YTD

ดอกเบี้ยเงินฝากที่ปรับตัวสูงขึ้นก็บ่งชี้ปัญหาการขาดสภาพคล่อง

ดอกเบี้ยเงินฝากสกุลเงินดองเพิ่มขึ้นมาที่ระดับ*

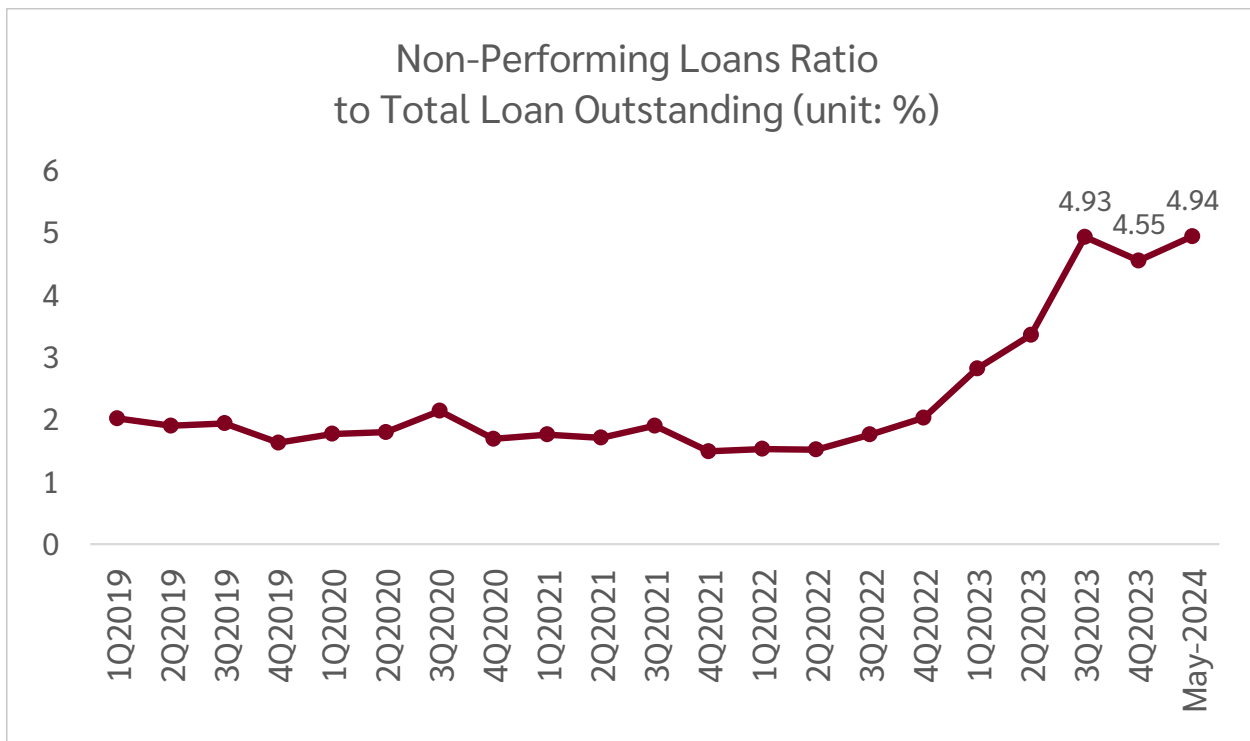
- เงินฝากประจำ 24 เดือนเป็นต้นไป 6.9-7.4% ต่อปี
- เงินฝากประจำ 12-24 เดือน 5.5-6.2% ต่อปี
- เงินฝากประจำ 6-12 เดือน 4.4-4.8% ต่อปี

* ข้อมูล ณ วันที่ 27 ส.ค. 2024 จาก SBV cited by Vietnam Plus

บริการทุกระดับประทับใจ

สัดส่วน NPL ของเวียดนามยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง

สัดส่วน NPL ยังคงอยู่ในระดับสูงตัวอยู่ในระดับสูงในเดือน พ.ค.

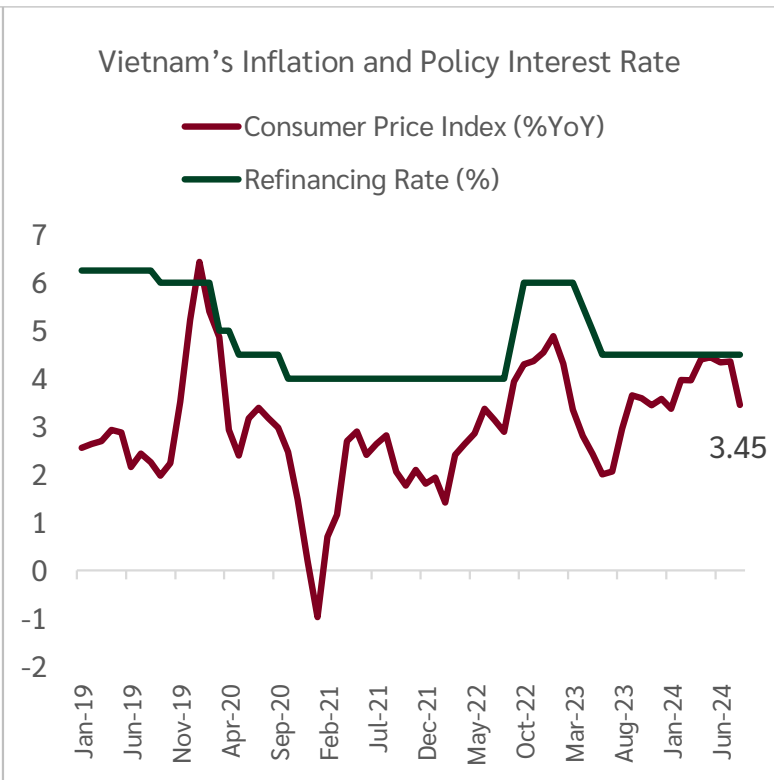
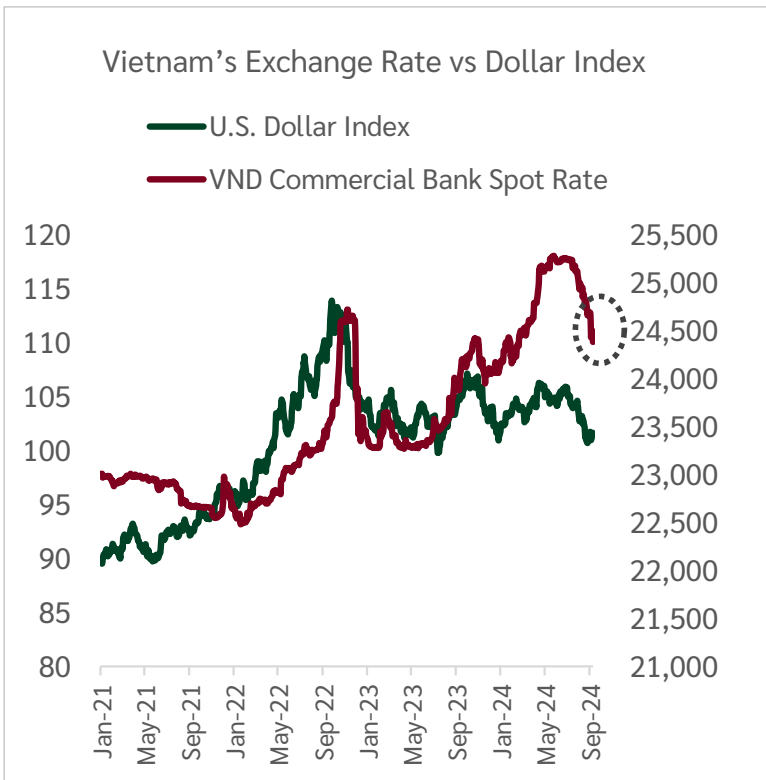


Source: SBV, CEIC and Vietnam News
 Note: Data of May-2024 is from Vietnam News

- ธนาคารกลางเวียดนามขยายระยะเวลาของมาตรการช่วยเหลือและการปรับโครงสร้างหนี้ ออกไปจนถึง 31 ธ.ค. 2024 ซึ่งสะท้อนว่าปัญหาคุณภาพหนี้ในระบบธนาคารยังไม่คลี่คลาย
- หนี้เสียภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้สัดส่วน NPL เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งการปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นสัดส่วน 21.46% ของสินเชื่อคงค้างรวม
- ทั้งนี้ ปัญหาหนี้เสียจะส่งผลให้ธนาคารเพิ่มความระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

เสถียรภาพค่าเงินและเงินเพื่อปรับตัวดีขึ้น ท่ามกลางการลดดอกเบี้ยของ Fed เปิดทางให้ธนาคารกลางเวียดนามผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม

เงินดองมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น อีกทั้งอัตราเงินเพื่อเริ่มปรับตัวลดลงมาที่ 3.45%YoY ในเดือน ส.ค.



ธนาคารกลางเวียดนามผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยการเพิ่มสภาพคล่องตามกลุ่มเป้าหมายเฉพาะ

- ธนาคารกลางเวียดนามลดดอกเบี้ยในช่องทาง Open Market Operation จาก 4.25% มาที่ระดับ 4.0% ในวันที่ 17 ก.ย. ที่ผ่านมา เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ธนาคารพาณิชย์ที่ถือพันธบัตรรัฐบาล
- ธนาคารกลางเวียดนามให้เงินกู้ดอกเบี้ยต่ำแก่ผู้ประกอบการได้ผู้ขยาย ซึ่งมีวงเงิน 405 ล้านล้านดอง (1.64 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ)

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



เศรษฐกิจกัมพูชา

บริการทุกระดับประทับใจ

GDP
Outlook

เศรษฐกิจกัมพูชาปี 2024 คาดว่าจะเติบโตที่ 5.6% จากปัจจัยหนุนของการฟื้นตัวของการส่งออก ธุรกิจท่องเที่ยว และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน



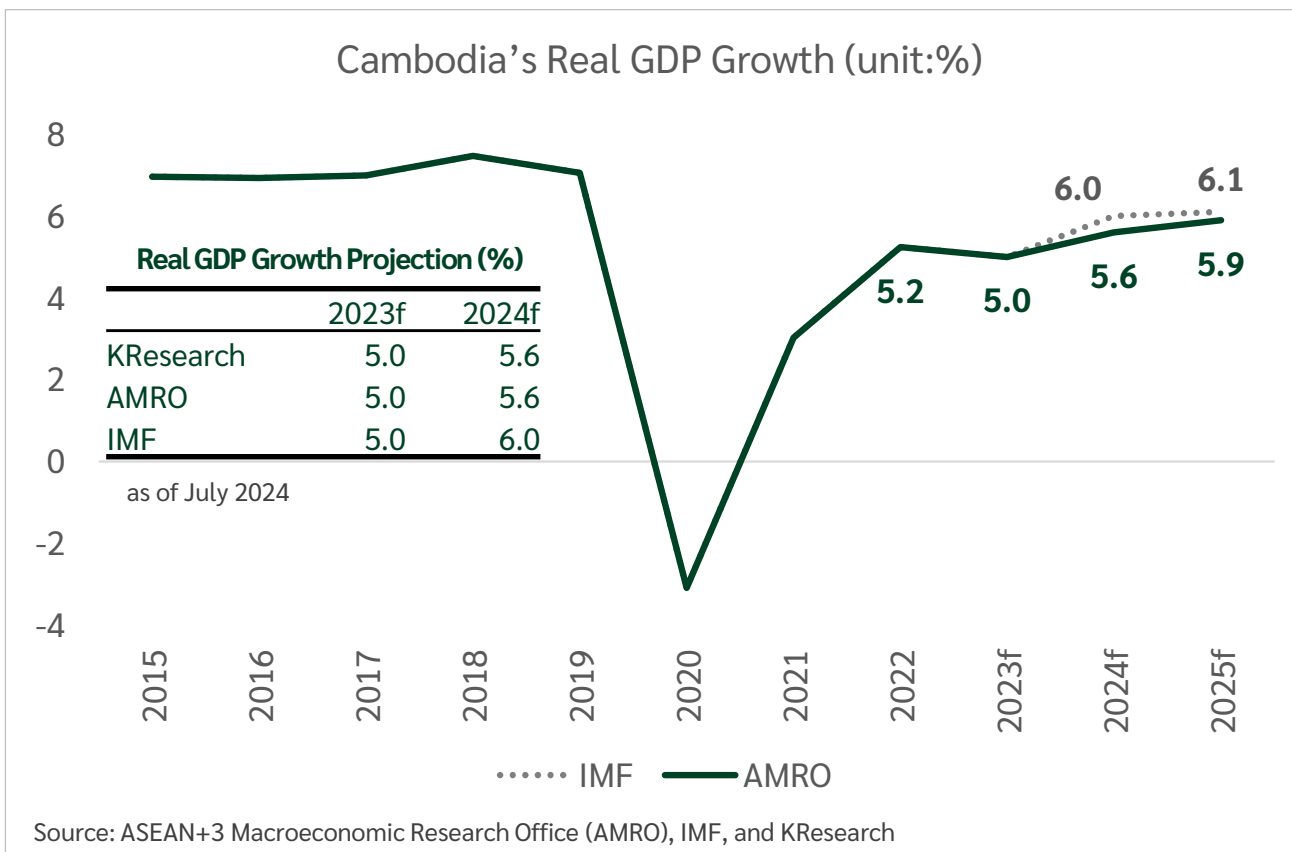
ความเสี่ยงเศรษฐกิจกัมพูชาสูงขึ้นจากการพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูง โดยเฉพาะการลงทุนจากจีนในสินทรัพย์ที่ขาดความต่อเนื่อง ส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมทรัพยากรของกัมพูชาที่ยังคงไม่ฟื้นตัว



สินเชื่อกัมพูชาโตชะลอตั้งแต่ปี 2023 เนื่องจากสัดส่วนหนี้เสียที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ระมัดระวังในการปล่อยกู้มากขึ้น

เศรษฐกิจกัมพูชาปี 2024 คาดว่าจะเติบโตที่ 5.6% แต่ก็มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูง

เศรษฐกิจกัมพูชาในปี 2024 คาดเติบโตเร่งขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า



ปัจจัยหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจกัมพูชา

- การขยายตัวของการส่งออก จากสถานการณ์การค้าโลกที่มีทิศทางดีขึ้น
- การฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนโควิด
- การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ตามแผนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ โดยมีจีนเป็นผู้สนับสนุนทางการเงิน

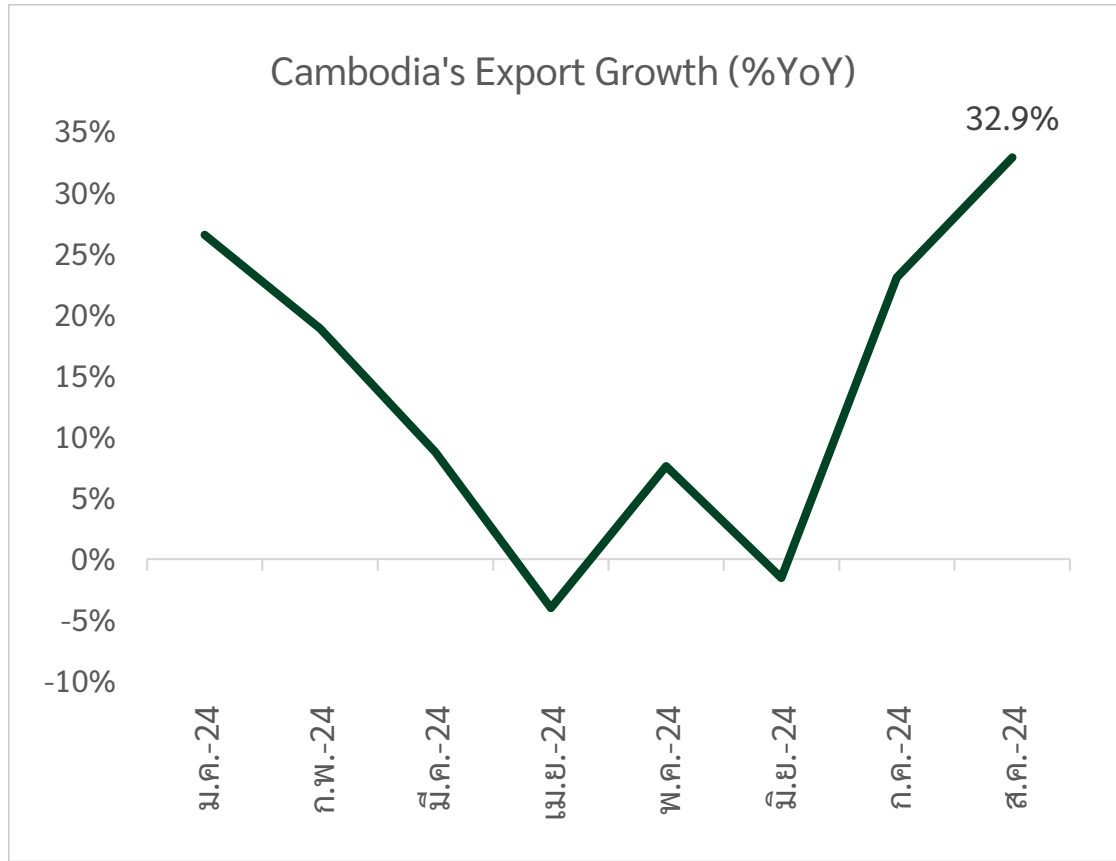
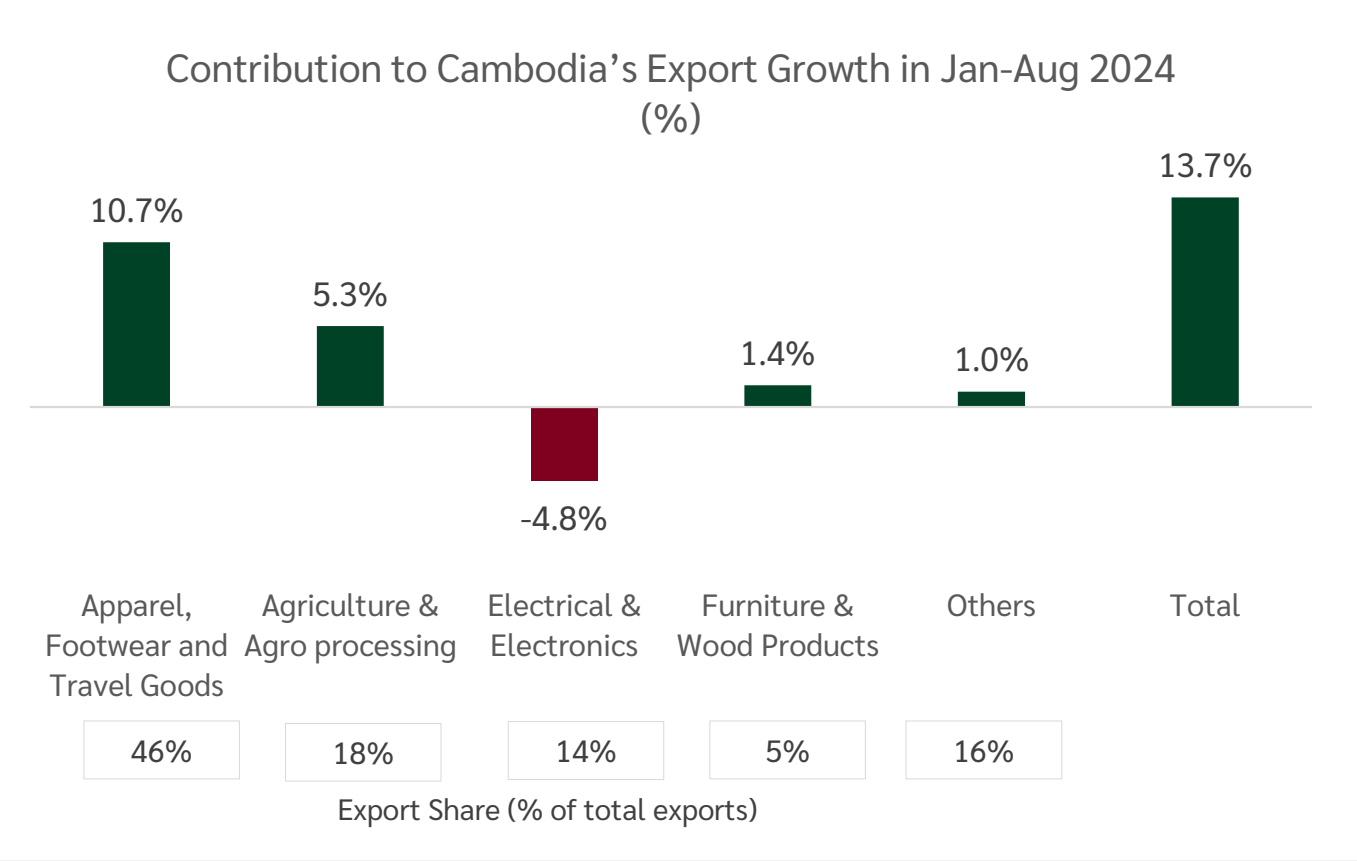
ปัจจัยเสี่ยงของเศรษฐกิจกัมพูชา

- การพึ่งพาเศรษฐกิจจีนในระดับสูง ตั้งแต่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ธุรกิจท่องเที่ยว ไปจนถึง เม็ดเงิน FDI จากจีน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
- ปัญหาอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างไม่เสร็จ ซึ่งเป็นผลพวงของการจากไปของกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์จีนตั้งแต่ช่วงโควิด
- ปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ในระบบธนาคารพาณิชย์ ที่มีสัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

มูลค่าการส่งออกกัมพูชา 13.7%YoY ในช่วง ม.ค.-ส.ค. 2024 จากสถานการณ์การค้าโลกที่ปรับตัวดีขึ้น นำโดยการส่งออกสินค้ากลุ่มสิ่งทอ รองเท้า และสินค้าสำหรับการเดินทาง

การฟื้นตัวของ การส่งออกกัมพูชากระจุกตัวอยู่ในสินค้ากลุ่มสิ่งทอ รองเท้า และสินค้าสำหรับการเดินทาง

มูลค่าการส่งออกกัมพูชาเร่งตัวขึ้นมาที่ระดับ 32.9%YoY ในเดือน ส.ค. ซึ่งสูงกว่าที่คาดไว้จากสถานการณ์การค้าโลกที่ปรับตัวดีขึ้น

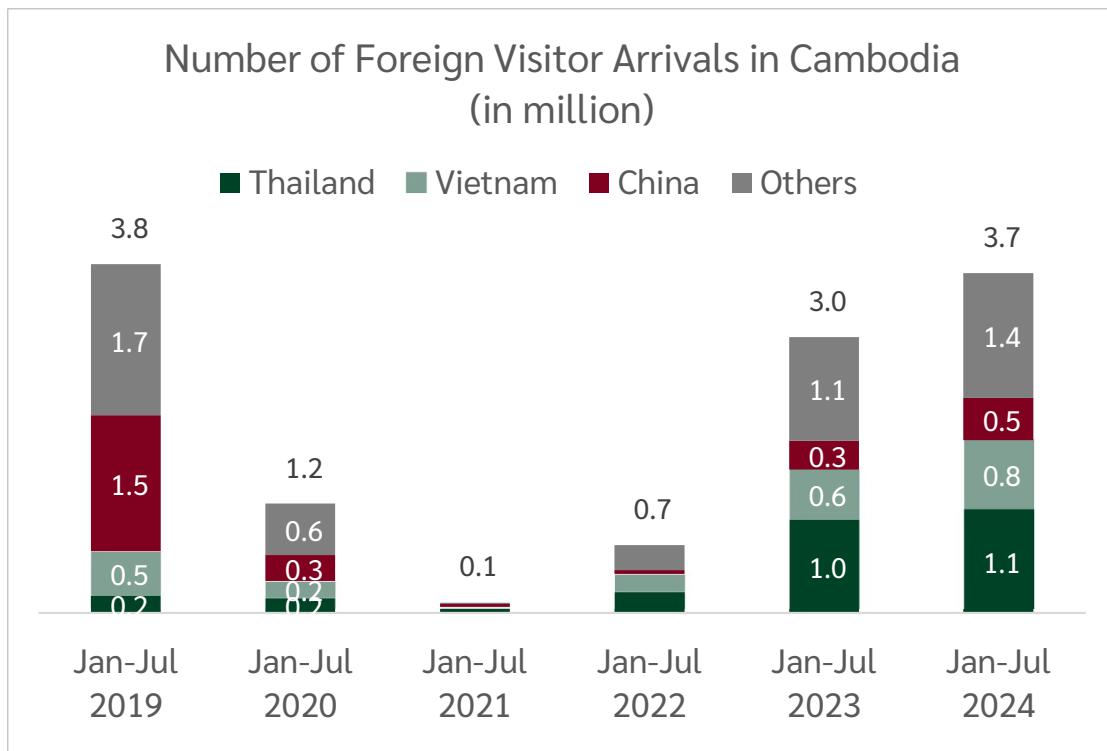


Source: General Department of Customs and Excise of Cambodia, CEIC

การฟื้นตัวของการท่องเที่ยวกับพหุชาหนุเศรษฐกิจกัมพูชาในปี 2024

ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2024 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 23.2%YoY มาอยู่ที่ระดับ 3.7 ล้านคน

จำนวนนักท่องเที่ยวจีนยังฟื้นตัวช้า โดยจำนวนนักท่องเที่ยวจีนในช่วง 7 เดือนแรกของปีนี้ คิดเป็นสัดส่วนเพียง 31% ของช่วงก่อนโควิด








	Growth (%YoY)	Recovery Rate (% of pre-COVID level)
Total Foreign Visitors	23.2%	97%
Thailand	11.6%	577%
Vietnam	37.4%	158%
China	45.7%	31%
Others	20.5%	83%

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

Source: Ministry of Tourism, CEIC

การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานจะเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจกัมพูชาในระยะข้างหน้า โดยล่าสุดโครงการ อัฟเกรดท่าเทียบเรือในสีหนุวิลล์ได้เสร็จสิ้นและเปิดใช้งานแล้ว

โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง			
โครงการ		มูลค่าการลงทุน (ล้านดอลลาร์ฯ)	ความคืบหน้า
อัฟเกรดและขยายท่าเรือสีหนุวิลล์		1,000	อัฟเกรดเสร็จ ก.ย. 2024 เฟส 1 คาดเสร็จปี 2026; เฟส 2 คาด เสร็จปี 2028; เฟส 3 คาดเสร็จปี 2030
ท่าเรือกัมปอต		1,500	ระหว่างก่อสร้าง เฟส 1 คาดเสร็จปี 2025; เฟส 2 คาดเสร็จปี 2030
ทางด่วนพนมเปญ-บาเว็ต		1,600	ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2027
ชุดคลองฟูนันเตโซ		1,700	ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2028
สนามบินนานาชาติเตโช ตาเขมา		1,500	ระหว่างก่อสร้าง คาดเสร็จปี 2025

การอัฟเกรดท่าเทียบเรือในท่าเรือสีหนุวิลล์ช่วยเพิ่มกำลังการขนส่งขึ้นจาก 550,000 TEU/ปี มาอยู่ที่ 1,000,000 TEU/ปี



ท่าเรือสีหนุวิลล์เป็นท่าเรือน้ำลึกแห่งเดียวในกัมพูชา รองรับการขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ 70% ของประเทศ ซึ่งปัจจุบันกำลังมีการก่อสร้างท่าเทียบเรือเพิ่มเติม โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากรัฐบาลญี่ปุ่น

- เฟส 1 จะเพิ่มกำลังการขนส่งรวมมาที่ 1.4 ล้าน TEU/ปี ในปี 2026
- เฟส 2 จะเพิ่มกำลังการขนส่งรวมมาที่ 1.8 ล้าน TEU/ปี ในปี 2028
- เฟส 3 จะเพิ่มกำลังการขนส่งรวมมาที่ 2.63 ล้าน TEU/ปี ในปี 2030

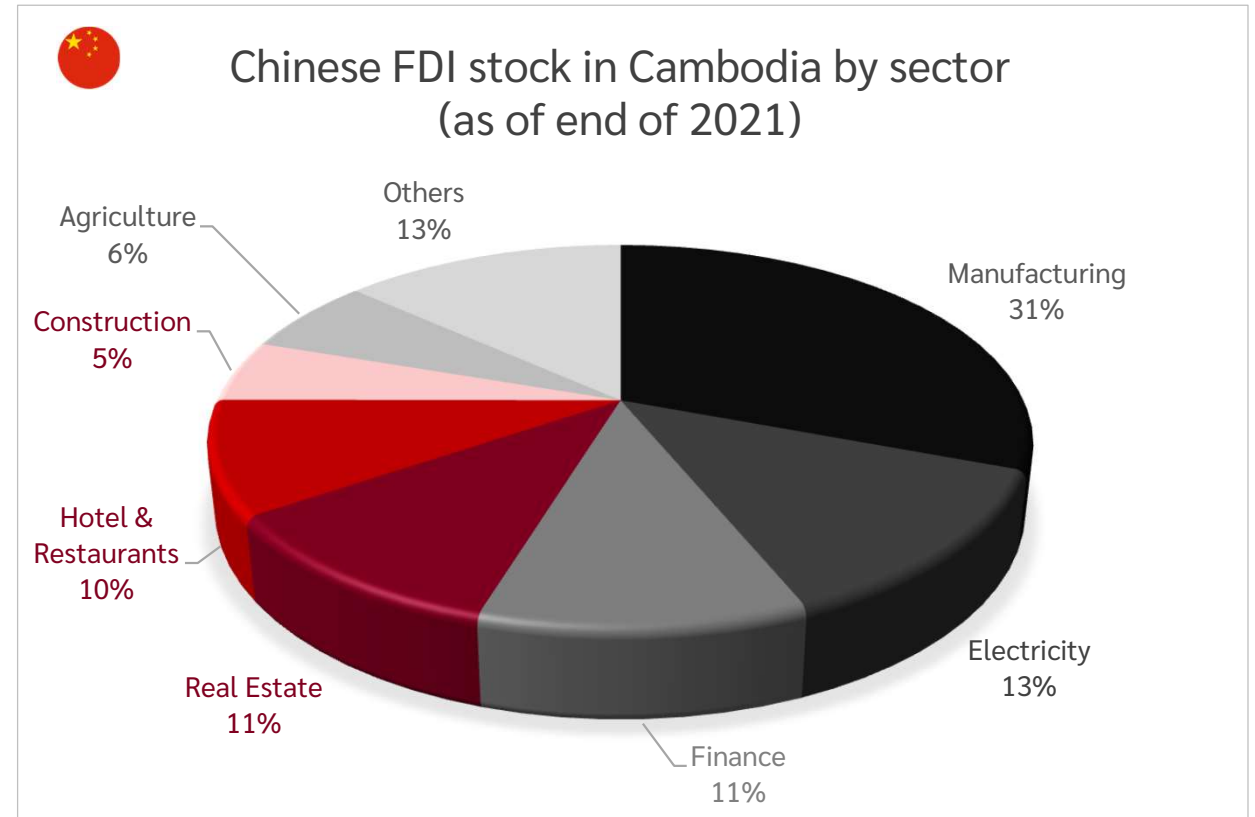
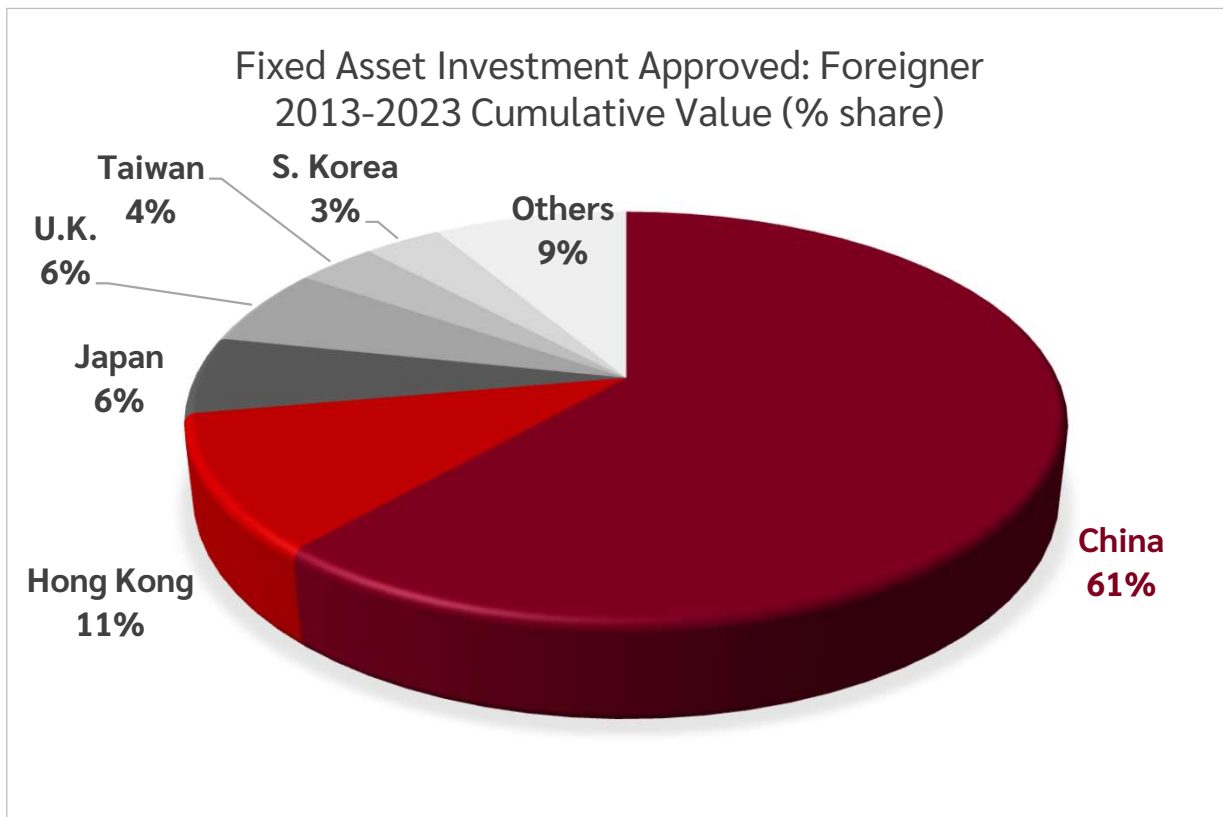
Source: PWC, Nikkei Asia, Khmer Times, Phnom Penh Post, Indo-Pacific Defense Forum

Photo Source: Khmer Times

จีนเป็นนักลงทุนต่างชาติรายใหญ่ที่สุดในกัมพูชา ซึ่งเม็ดเงินลงทุนจากจีนกระจายตัวอยู่ในทุกภาคธุรกิจของกัมพูชา ซึ่งเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงมีความเสี่ยงต่อการเติบโตของกัมพูชา

ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาการลงทุนจากจีนคิดเป็นสัดส่วน 61% ของ FDI ไหลเข้ากัมพูชา

เงินลงทุนจากจีนกระจายอยู่ในทั่วทุกภาคธุรกิจของกัมพูชาตั้งแต่ภาคอุตสาหกรรม ไปจนถึงภาคบริการและภาคเกษตร



Source: National Institute of Statistics of Cambodia, CEIC, CDC (cited by Phnom Penh Post)

ภาคอสังหาริมทรัพย์ของกัมพูชายังคงไม่ฟื้นตัว

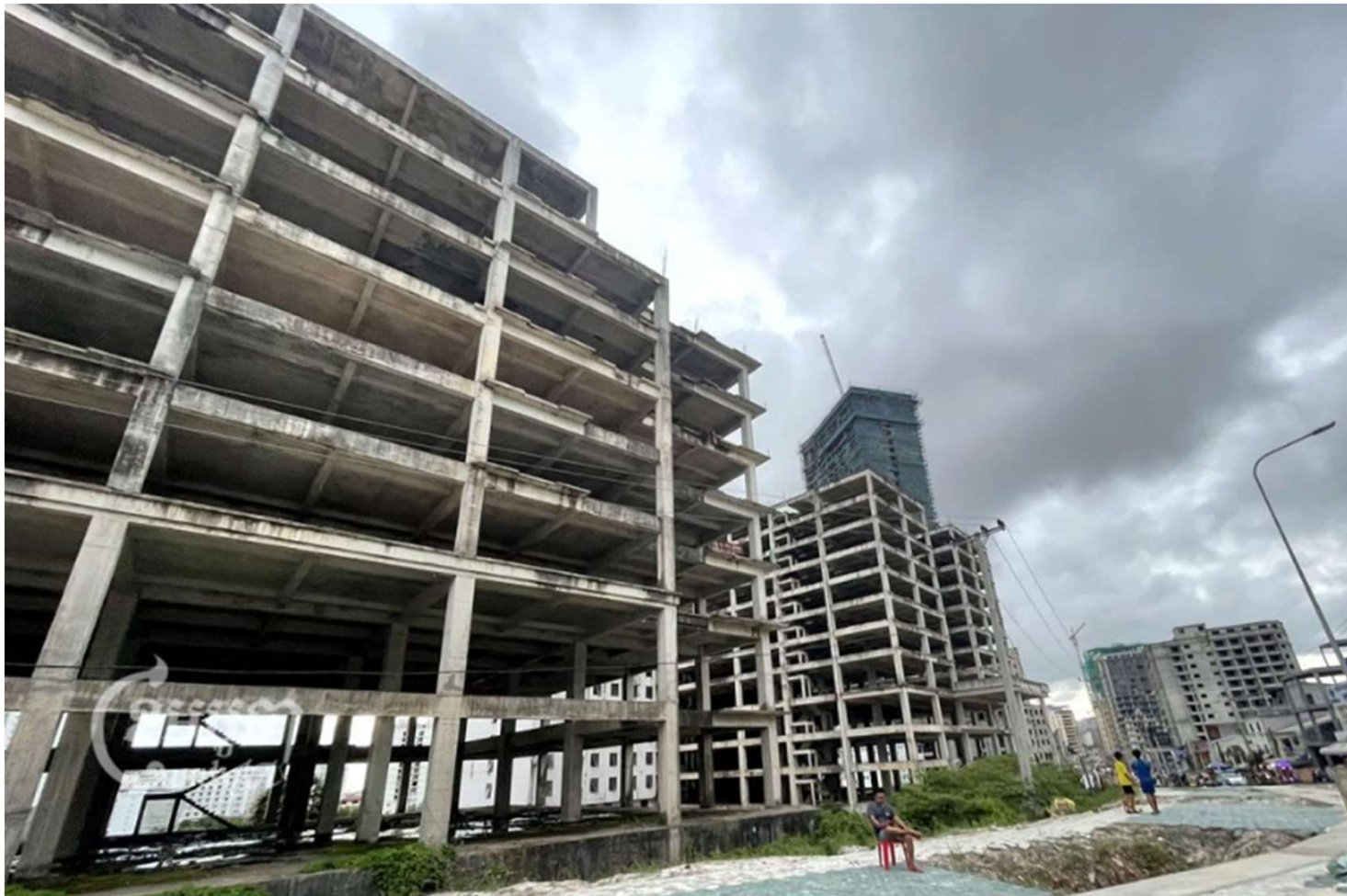


Photo Source: CamboJA News

* Figures announced by Minister of Economy and Finance

- ธุรกิจก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นสัดส่วน 13.1% ของ GDP กัมพูชา โดยตลาดอสังหาริมทรัพย์ในสีหนุวิลล์ มีทุนจีนคิดเป็นสัดส่วน 65% ของการลงทุนทั้งหมด
- รัฐบาลกัมพูชาประเมินว่า อาคารสร้างไม่เสร็จในสีหนุวิลล์รวม 362 อาคารจะต้องใช้เงินลงทุน 1.16 พันล้านดอลลาร์ฯ หรือ 2.57% ของ GDP กัมพูชา เพื่อสร้างอาคารเหล่านี้ให้เสร็จ

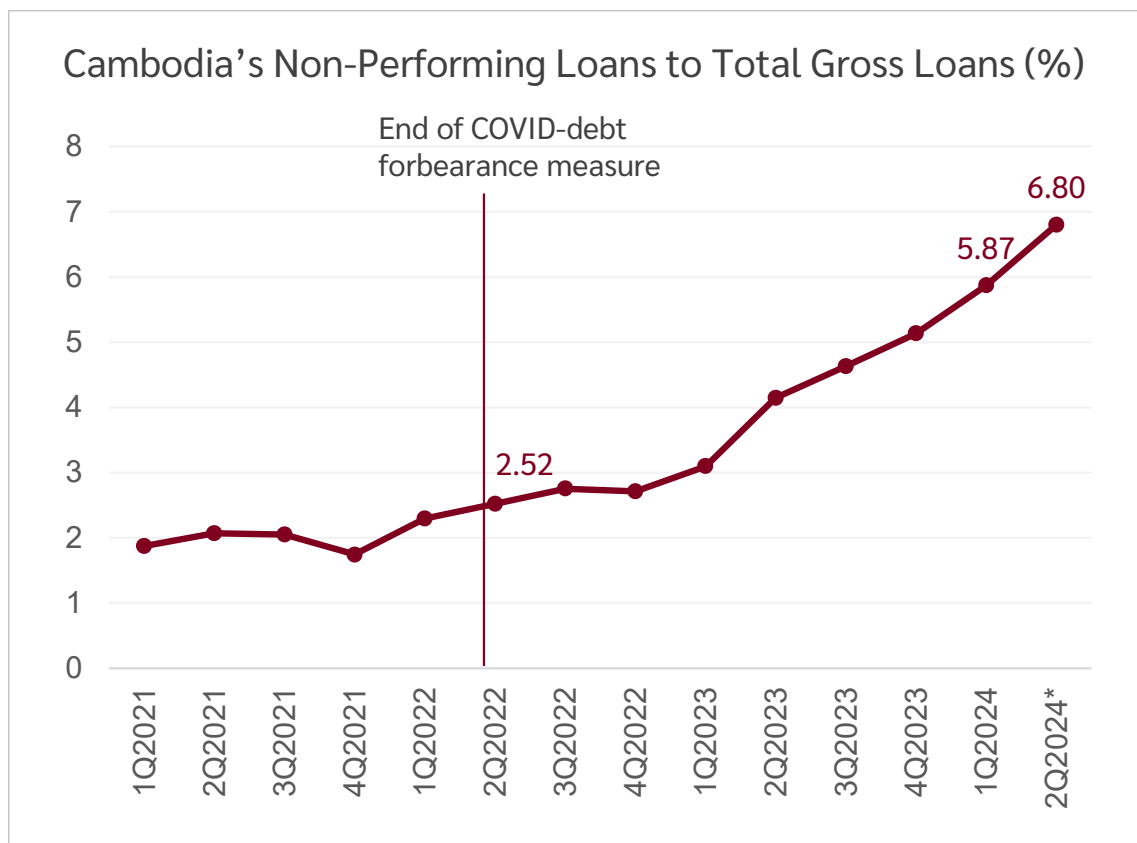
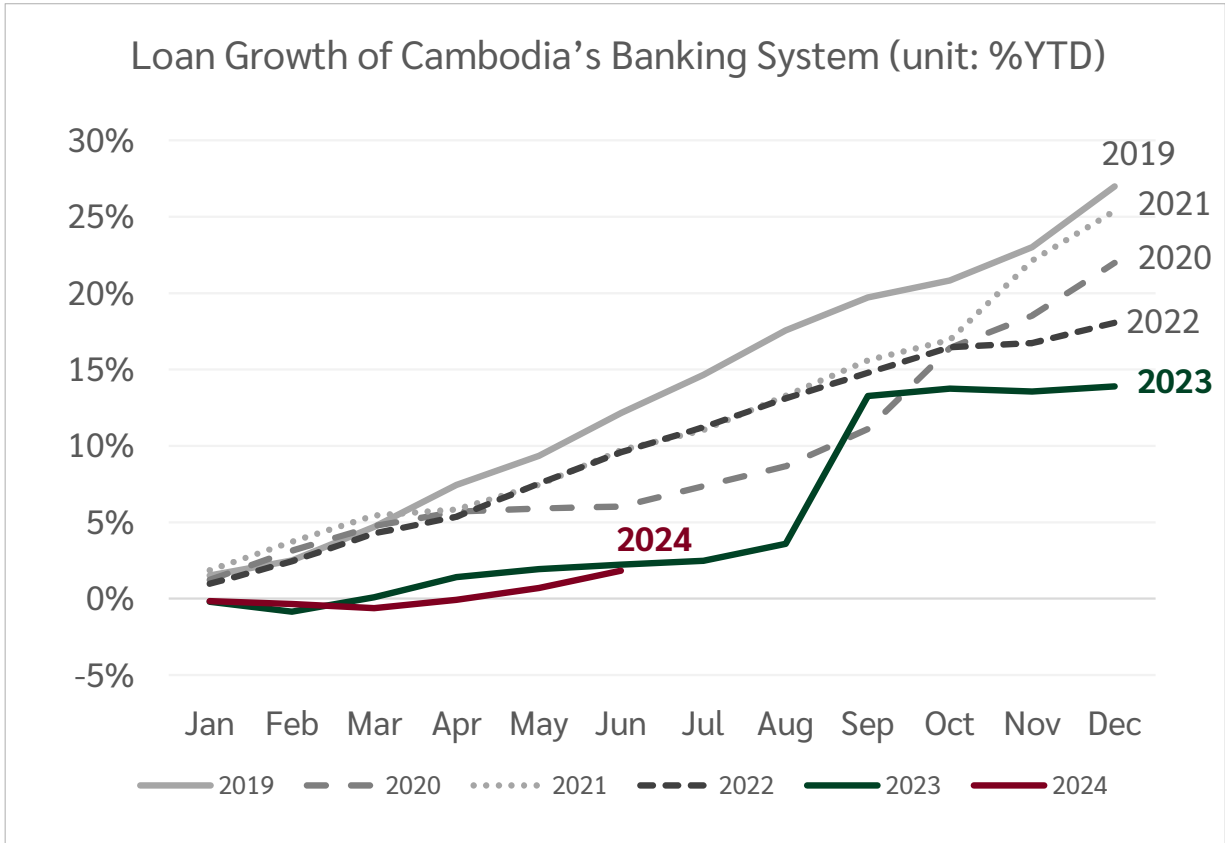
- ### แนวทางการแก้ปัญหาของรัฐบาลกัมพูชา
- โครงการส่งเสริมการลงทุนพิเศษในสีหนุวิลล์ (Special Investment Promotion Program in Sihanoukville 2024) โดยรัฐบาลให้สิทธิประโยชน์ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลขั้นต่ำ 3 ปี ยกเว้นภาษี ณ ที่จ่ายการปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์ 5 ปี รวมทั้งอำนวยความสะดวกในการจัดตั้งบริษัท ออกใบอนุญาต และการขอวีซ่า
 - ปัจจุบัน มีโครงการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนภายใต้โครงการนี้ 14 โครงการ คิดเป็นเงินลงทุนรวม 737 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

บริการทุกระดับประทับใจ

สินเชื่อกัมพูชาโตชะลอตั้งแต่ปี 2023 เนื่องจากสัดส่วนหนี้เสียที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ระมัดระวังในการปล่อยกู้มากขึ้น

สินเชื่อกัมพูชาโตเพียง 2.6%YTD ใน 1H2024 ซึ่งต่ำที่สุดในรอบ 20 ปี

สัดส่วน NPL ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2/2024 ตั้งแต่สิ้นสุดมาตรการพักชำระหนี้ในเดือน มิ.ย. 2022



Source: National Bank of Cambodia (NBC), CEIC

Source: IMF, NBC * Note: Data of 2Q2024 is from an interview of the governor of National Bank of Cambodia (cited by Phnom Penh Post)



Lao-China Railway High Speed Train

เศรษฐกิจสปป.ลาว

บริการทุกระดับประทับใจ



ทางการ สปป.ลาว เดินหน้าแก้ไข
ปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจอย่าง
ต่อเนื่อง โดยหนุนการใช้เงินกิบ และ
ลดการพึ่งพาการนำเข้า



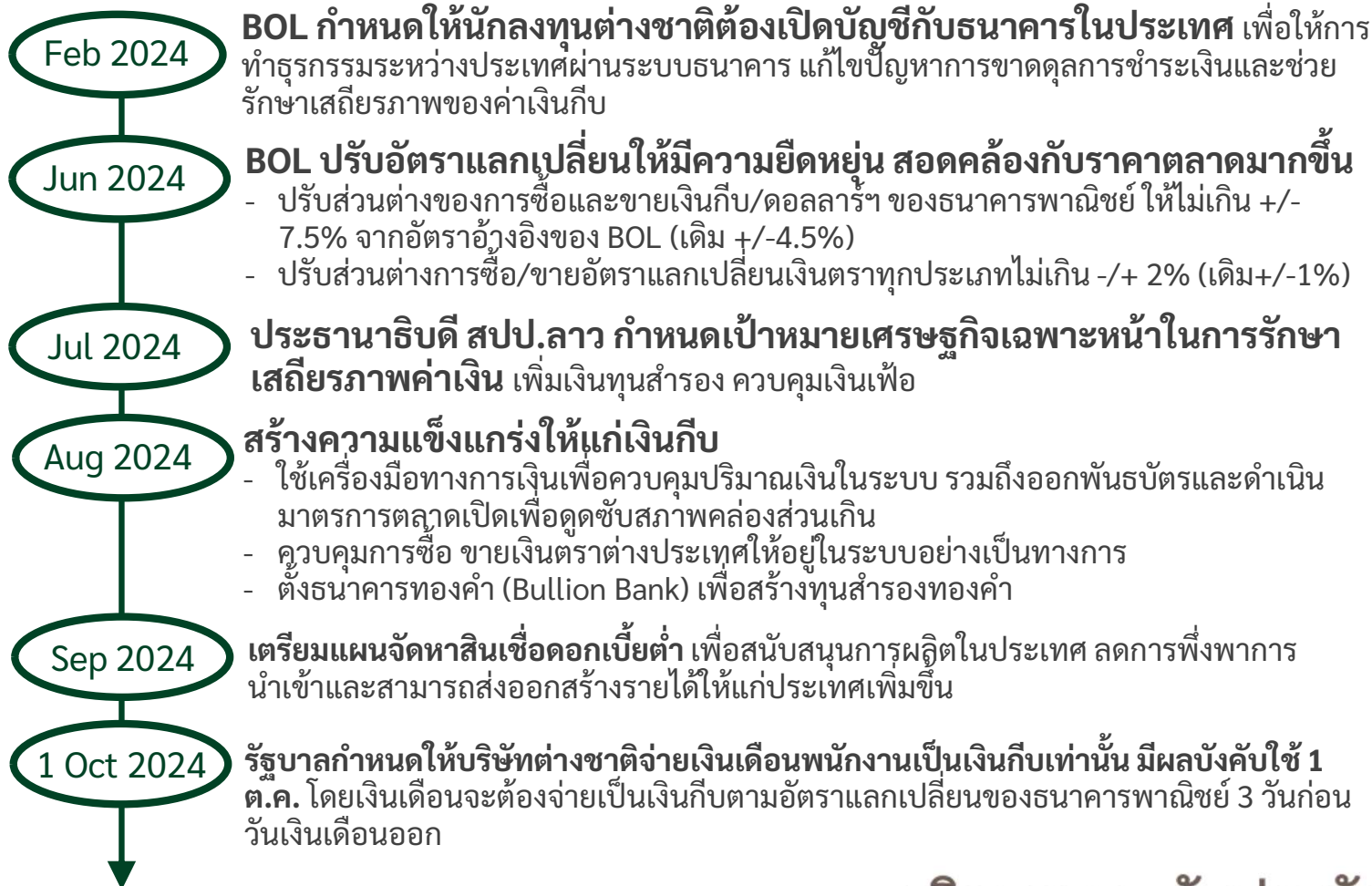
ค่าเงินกิบอ่อนค่าและเงินเฟ้อยังเป็น
ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจแต่เริ่มเห็น
สัญญาณทยอยปรับตัวดีขึ้น



รายได้จากการส่งออกสินค้า และ
รายได้ผ่านเส้นทางรถไฟไฟฟ้าความเร็ว
สูงช่วยหนุนดุลบัญชีเดินสะพัดให้
สามารถเกินดุลได้เล็กน้อยในปี

ทางการ สปป.ลาว เดินหน้านโยบายแก้ไขปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจ โดยหนุนาการใช้เงินกีบและออกมาตรการสนับสนุนธุรกิจในประเทศลดการนำเข้า

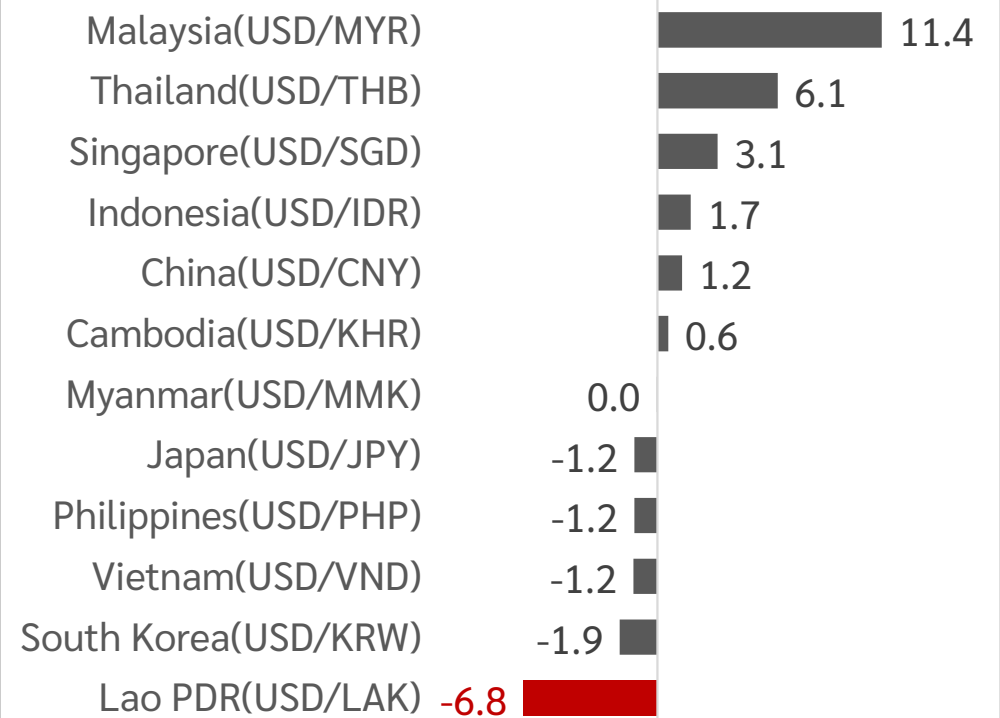
มาตรการสร้างเสถียรภาพให้แก่เงินกีบ



Source: CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

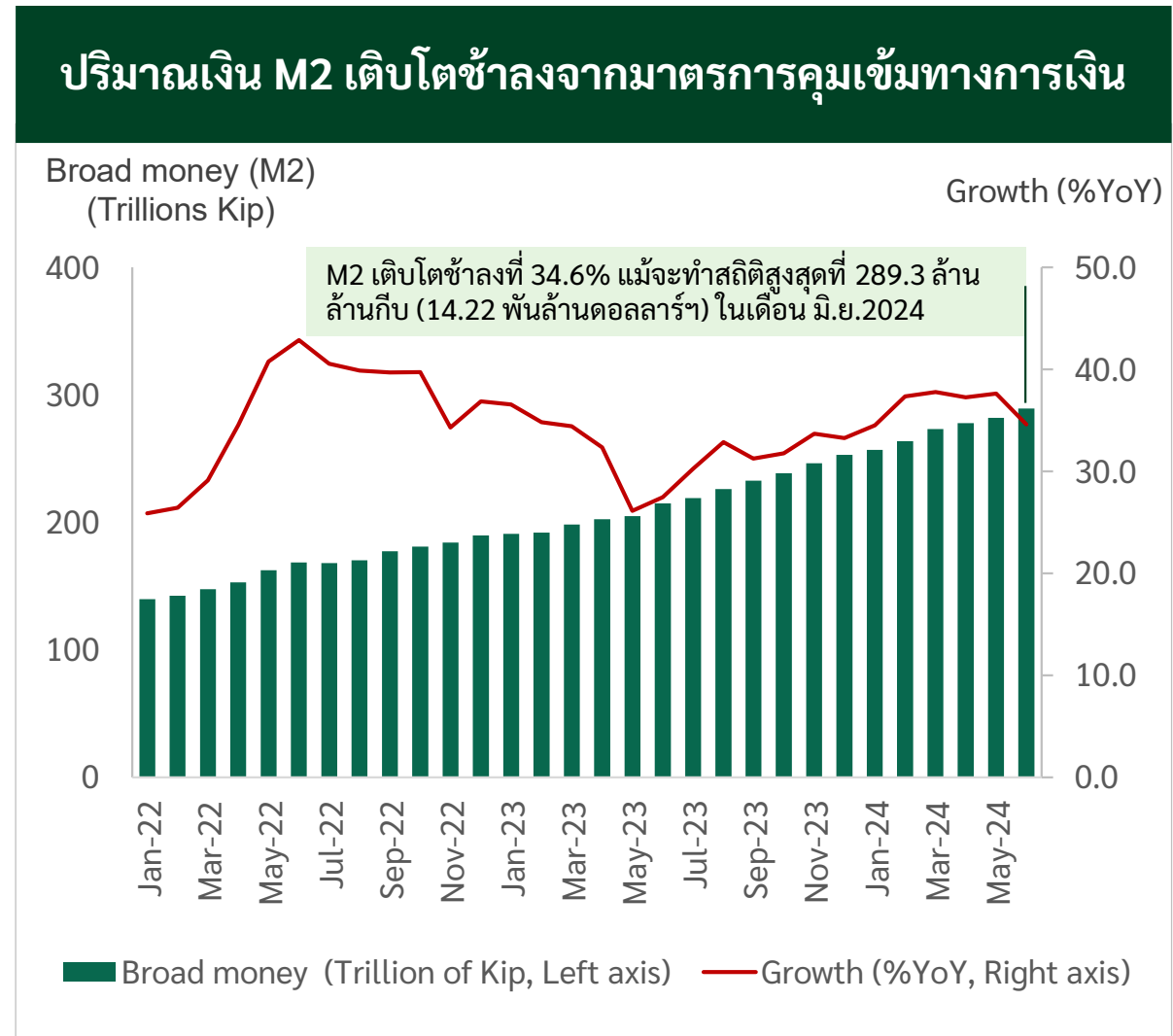
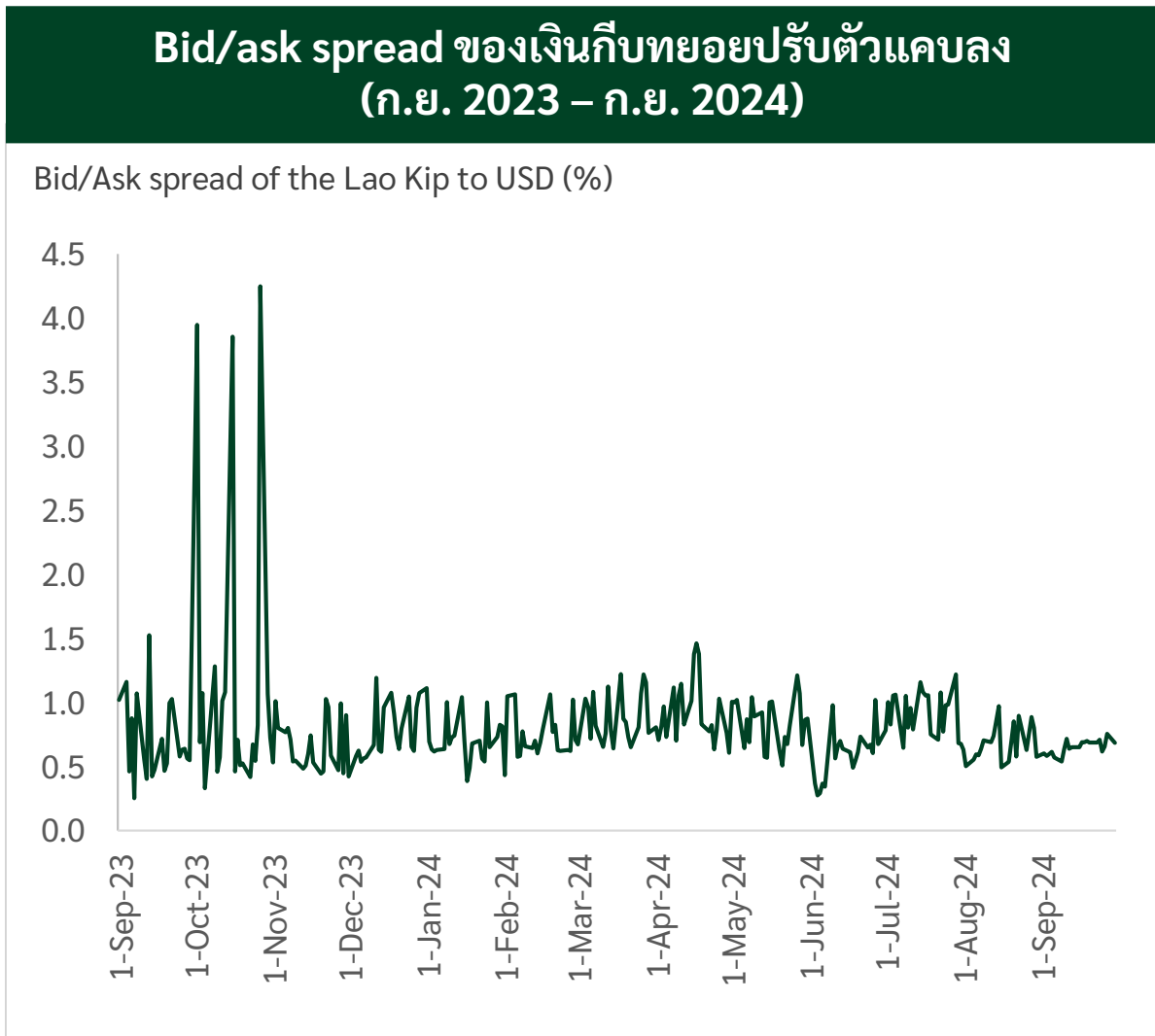
เงินกีบอ่อนค่าที่สุดเมื่อเทียบกับภูมิภาค

Performance of regional currencies against the US dollar (YTD change %, end of September 2024)



Source: Bloomberg, KResearch

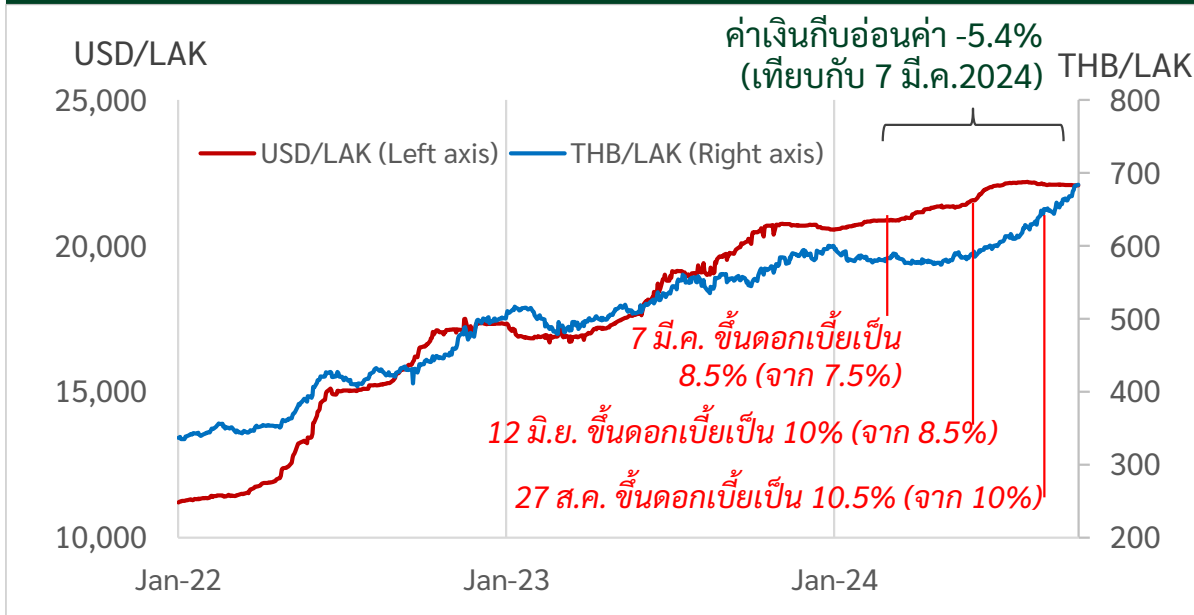
ความพยายามของ สปป.ลาว ในการรักษาเสถียรภาพค่าเงินเริ่มปรากฏผล



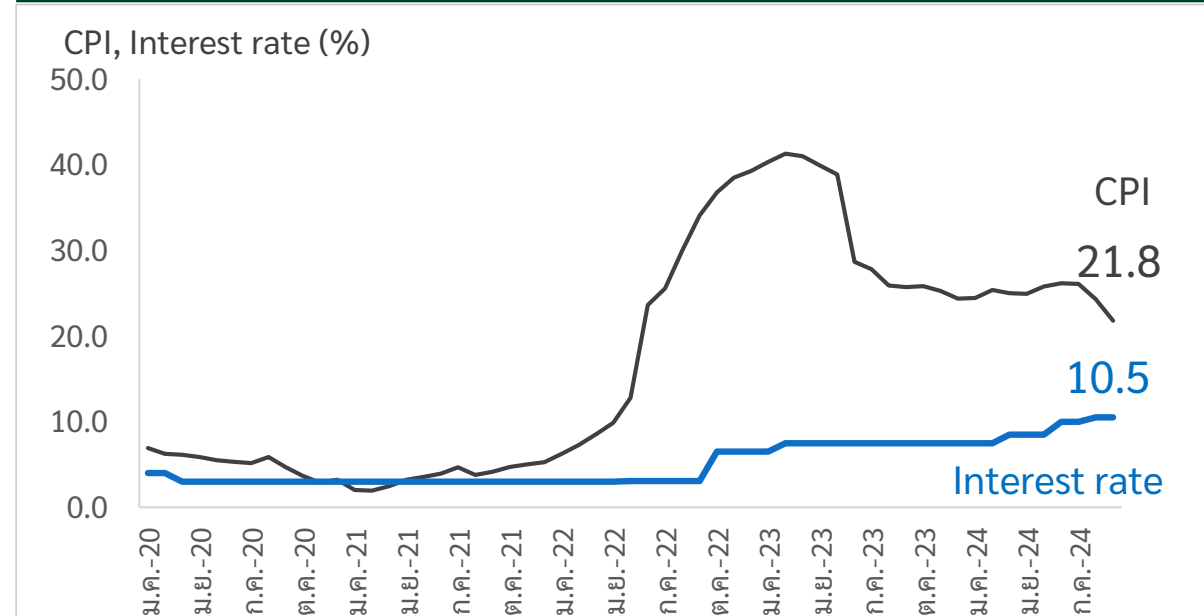
Source: Bloomberg, CEIC, KResearch

ค่าเงินกีบชะลอการอ่อนค่า ในขณะที่เงินเฟ้อยังสูง คาดว่า BOL จะยังใช้มาตรการคุมเข้มทางการเงินตลอดปี 2024

อัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์ฯ เริ่มทรงตัว



อัตราเงินเฟ้อเริ่มเห็นทิศทางขยับลง



- ค่าเงินกีบยังอ่อนค่าอยู่ที่ 22,072 กีบ/ดอลลาร์ฯ ณ 30 ก.ย.2024 อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงแต่ขยับลดลงมาอยู่ที่ 21.8 ในเดือน ก.ย. 2024 โดย BOL ยังคงมาตรการคุมเข้มทางการเงินเพื่อแก้ปัญหาข้างต้นอย่างต่อเนื่อง
- BOL และหน่วยงานภาครัฐเตรียมแผนเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำเพื่อสนับสนุนการผลิตในประเทศ ลดการพึ่งพาการนำเข้า การสนับสนุนให้เงินกีบหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจมากขึ้นผ่านการกำหนดให้ธุรกิจต่างชาติต้องจ่ายเงินเดือนพนักงานเป็นเงินกีบ

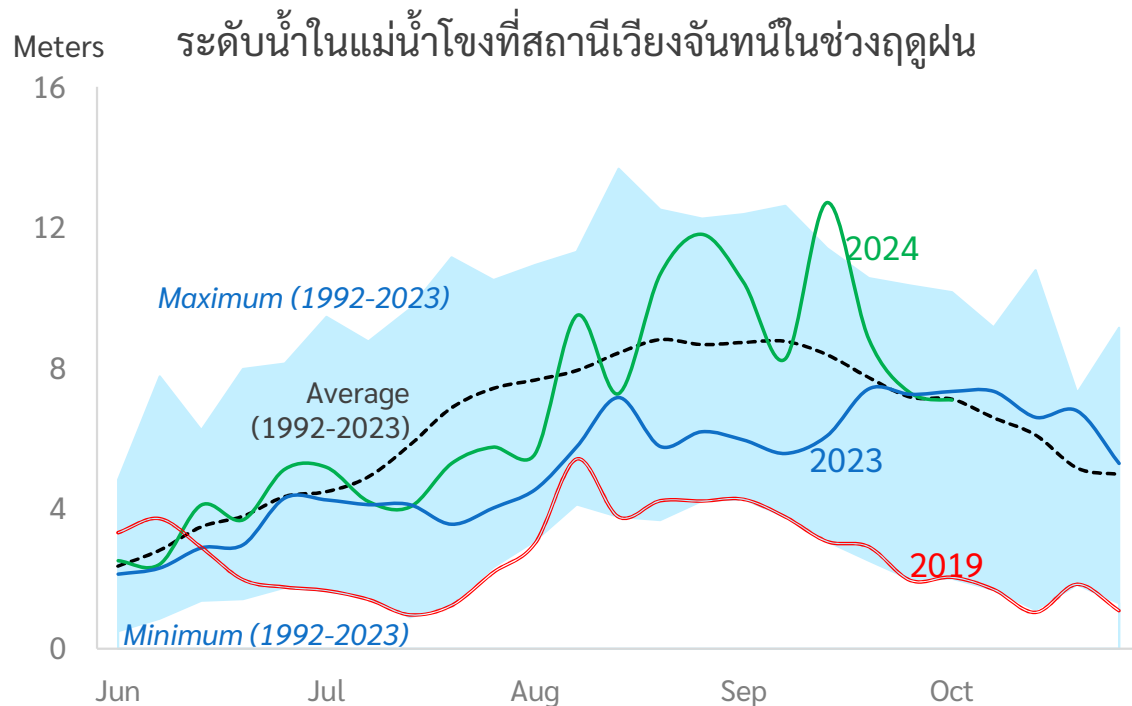
Source: Bloomberg, CEIC, Bank of the Lao PDR, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ

การผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นหนุรรายได้ส่งออก โดยไฟฟ้าคิดเป็น 25% ของการส่งออก สปป.ลาว

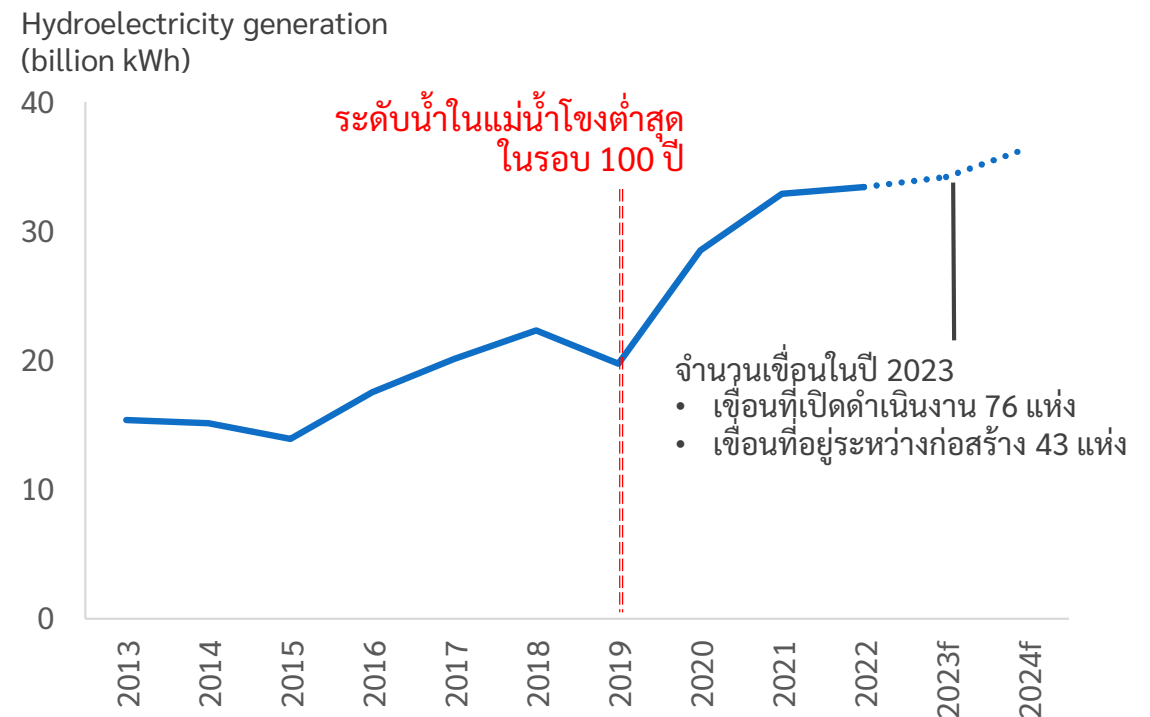
ระดับน้ำในแม่น้ำโขงปี 2024 อยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย

ระดับน้ำในแม่น้ำโขงที่สถานีวัดระดับเวียงจันทน์ในปี 2024 อยู่สูงกว่าปี 2023 และปรับตัวในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงปี 1992-2023



ปริมาณน้ำในแม่น้ำโขงที่เพิ่มขึ้นหนุการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับความต้องการจากต่างประเทศ

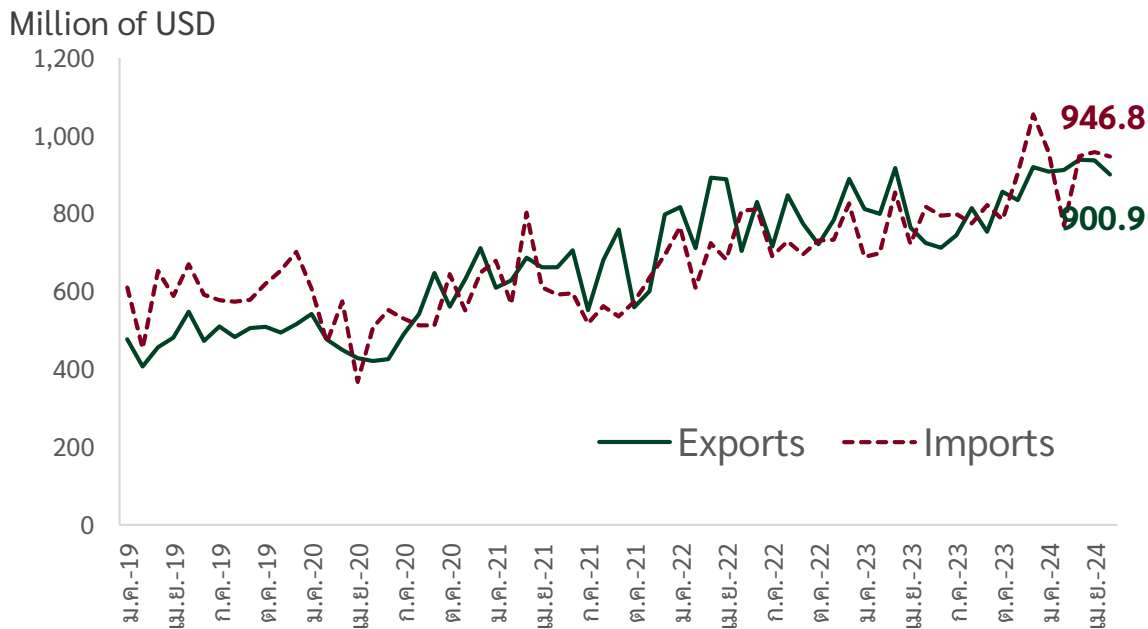
การผลิตไฟฟ้าพลังน้ำมีส่วนเกือบ 80% ของการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด



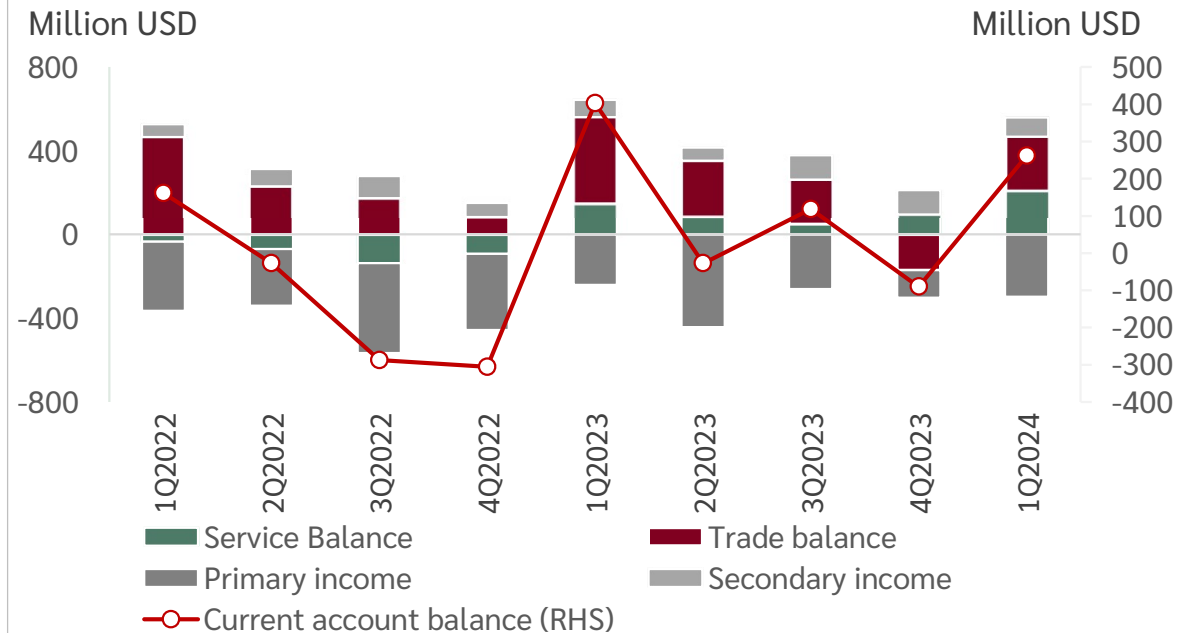
Note: f=Forecasted by KResearch
Source: Mekong River Commission, EIA, AMRO, KResearch

การส่งออกของ สปป.ลาว ในปี 2024 คาดว่าจะขยายตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุลมากขึ้นและหนูนดุลบัญชีเดินสะพัดมีโอกาสเกินดุลเล็กน้อย

ดุลการค้าของ สปป.ลาว ม.ค.-พ.ค. 2024 เกินดุล



ดุลบัญชีเดินสะพัดได้แรงหนุนจากดุลการค้าและดุลบริการ



- จีนเป็นตลาดส่งออกหลัก โดยได้แรงหนุนจากนักลงทุนจีนที่เข้ามาลงทุนและผลิตสินค้าส่งออกกลับไปยังตลาดจีน อาทิ ไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้ และ ปู่ยโปแทสเซียม
- ในปี 2024 ดุลบัญชีเดินสะพัดของสปป.ลาว มีโอกาสพลิกกลับมาเกินดุลเล็กน้อยจากการส่งออกที่เร่งตัวส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุล ประกอบกับ รายได้จากภาคบริการที่มาจากการท่องเที่ยวและการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศที่ส่วนหนึ่งมาจากการเปิดเส้นทางขนส่งด้วยรถไฟไฟฟ้าความเร็วสูง สปป.ลาว-จีน

การขนส่งสินค้าและการท่องเที่ยวด้วยรถไฟความเร็วสูง สปป.ลาว-จีน เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

การใช้บริการรถไฟ สปป.ลาว-จีน ในช่วง 8 เดือน 2024

ประเมินผลบวกจากรถไฟฟ้าต่อเศรษฐกิจ สปป.ลาว

		การขยายตัว (YoY)
ปริมาณสินค้า	3.58 ล้านตัน	+22.8%

มูลค่าการขนส่ง	12.38 พันล้านหยวน (1.76 พันล้านดอลลาร์ฯ)	+56%
----------------	--	------

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินปี 2024 กิจกรรมการท่องเที่ยวและการขนส่งผ่านเส้นทางรถไฟ สปป.ลาว-จีน สร้างมูลค่าเพิ่ม

500-900 ล้านดอลลาร์ฯ ต่อปี (คิดเป็นประมาณ 3%-5% ต่อ GDP)

- ขนส่งสินค้า: 500 ล้านดอลลาร์ฯ*
- รายได้จากการท่องเที่ยว: 400 ล้านดอลลาร์ฯ

ตัวอย่างสินค้าจีนที่ส่งผ่านรถไฟ

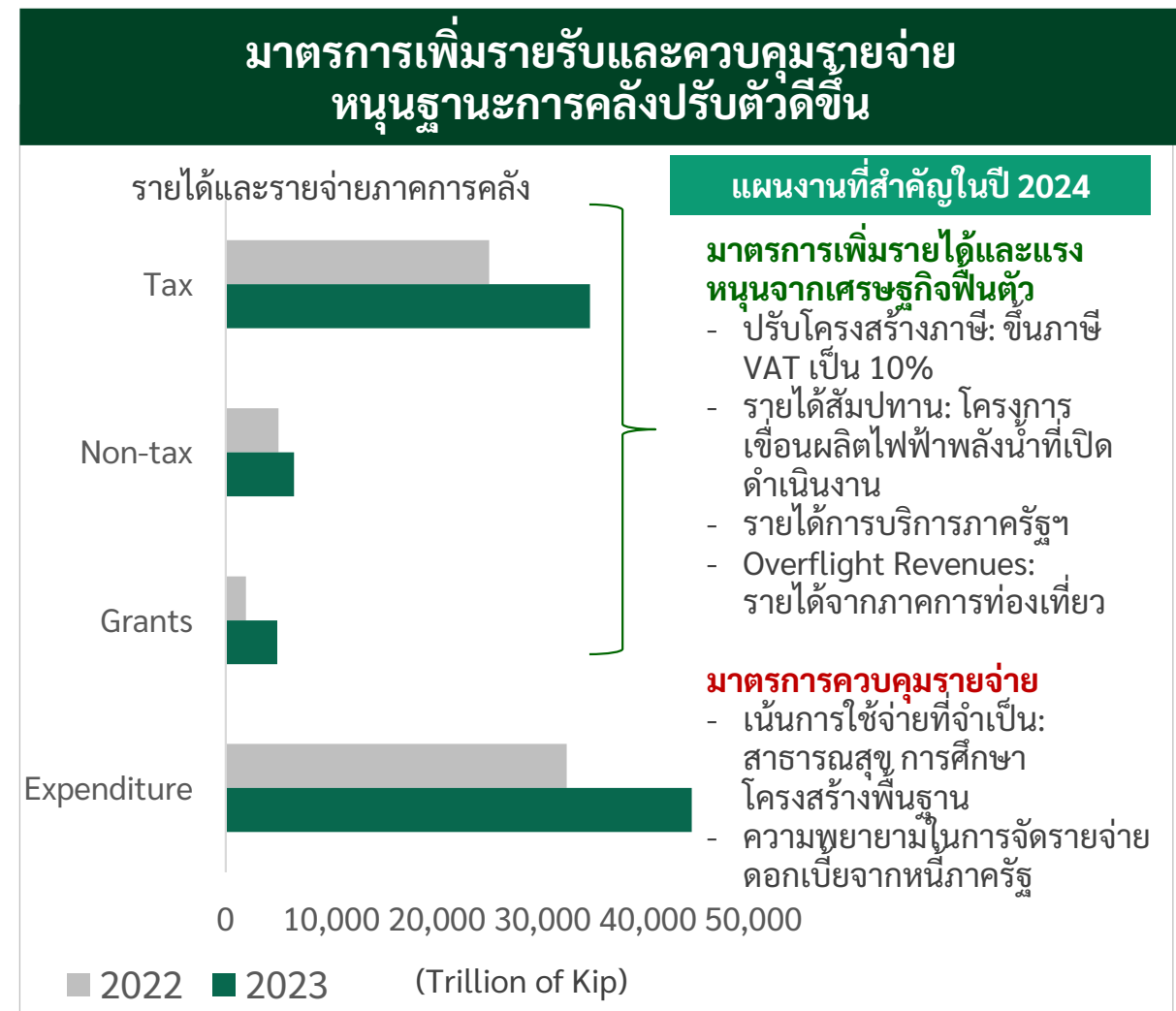
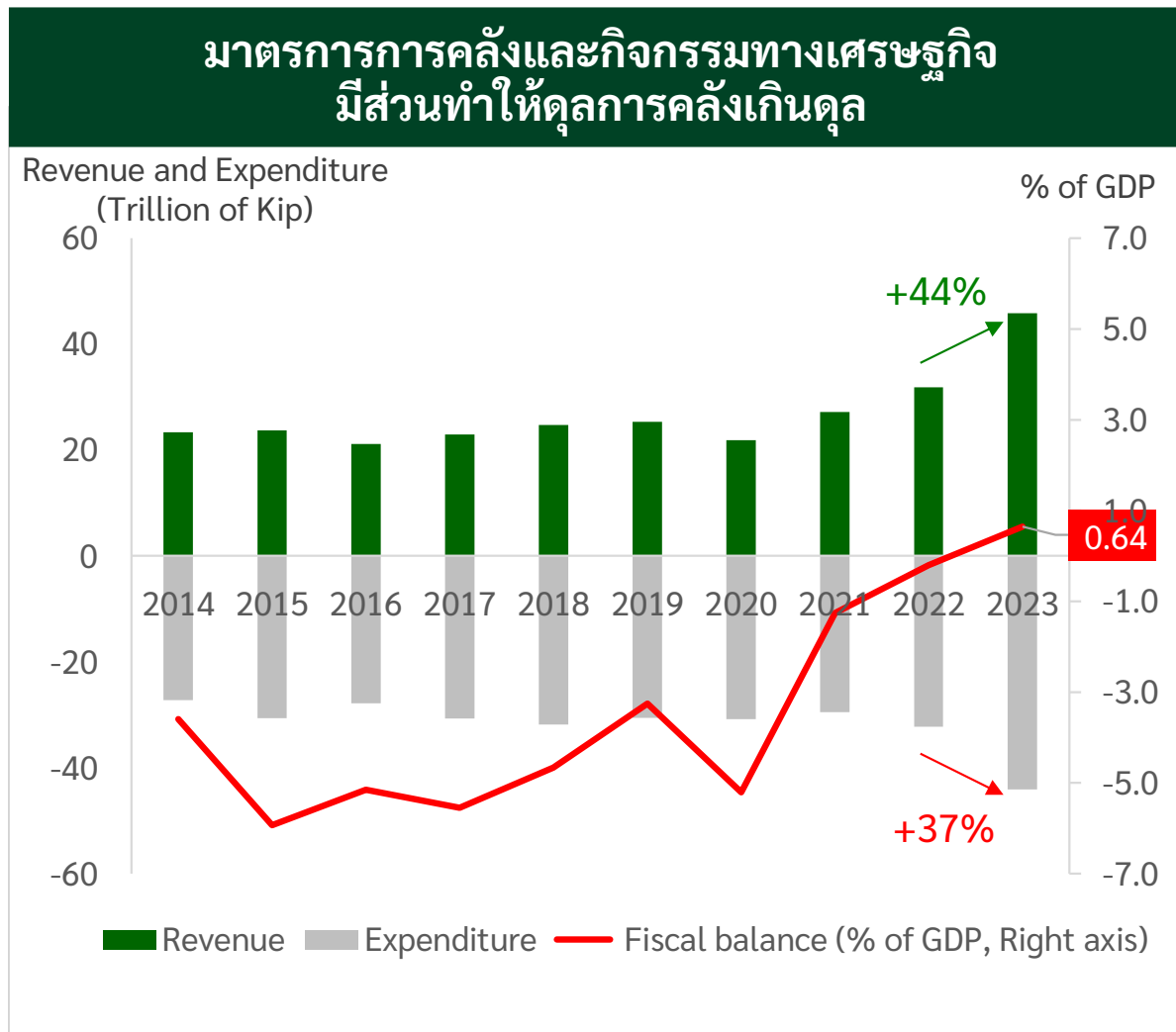
สินค้าที่จีนส่งออกผ่านรถไฟ	สินค้าที่จีนนำเข้าผ่านรถไฟ
<ul style="list-style-type: none"> - สินค้าเกษตร - ผลิตภัณฑ์ยาง - ผลไม้เมืองร้อน 	<ul style="list-style-type: none"> - อิเล็กทรอนิกส์ - เครื่องจักรกล



Note: * Based on the volume of cross-border goods transported through high-speed railway checkpoints by the Department of Foreign Trade
Source: Baolau, Laotian Time, CEIC, chinadailyhk.com, KResearch

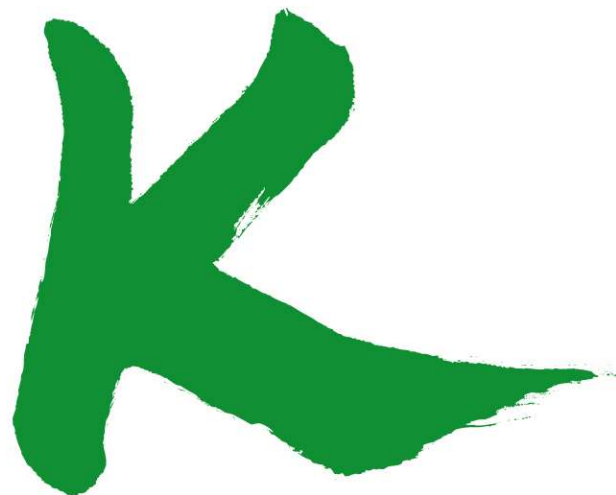
บริการทุกระดับประทับใจ

ในปี 2024 ดุลการคลังมีแนวโน้มเกินดุลเป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน



Source: CEIC, KResearch

บริการทุกระดับประทับใจ



KASIKORNTHAI

บริการทุกระดับประทับใจ