Research Intelligence
มิถุนายน 2021

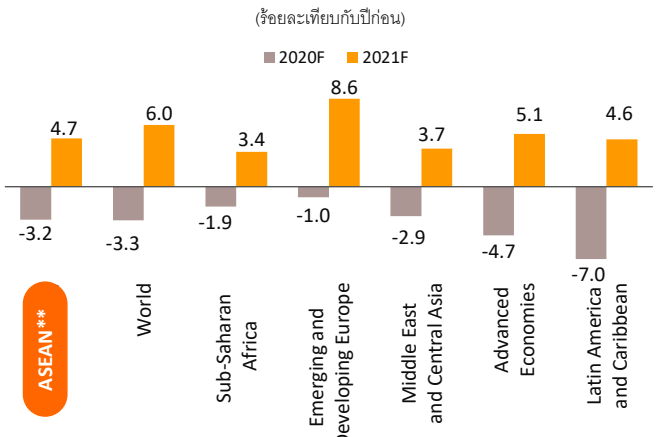
สร้อยสนธิ์ หล่อสุวรรณกุล
krungsri.research@krungsri.com

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศ CLMVIP : ความเหมือนที่แตกต่าง

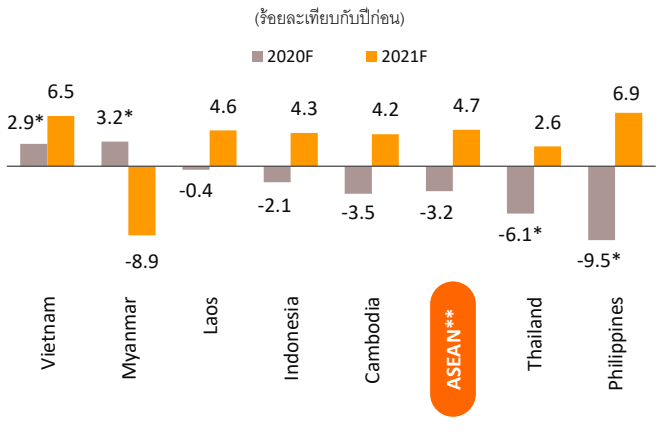
การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 (COVID-19) ทำให้เศรษฐกิจของประเทศกัมพูชา สปป.ลาว เมียนมา เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ (ในที่นี้จะเรียกโดยย่อว่า “CLMVIP”) ได้รับผลกระทบอย่างหนักในปี 2020 อย่างไรก็ดี ในปี 2021 หลายประเทศในกลุ่มนี้ มีแนวโน้มเติบโตในอัตราสูงราวร้อยละ 4-7 **ปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของประเทศ** CLMVIP **ที่สำคัญ 3 ประการ คือ** (i) **ผลของมาตรการสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง โดยเฉพาะการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน** (ii) **การส่งออกที่ได้อานิสงส์จากวัฏจักรการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และ** (iii) **กระแสการรวมตัวกันภายในภูมิภาค** (Regionalization) **ที่เข้มแข็งขึ้น แม้ว่าประเทศในกลุ่ม** CLMVIP **จะมีปัจจัยสนับสนุนการเติบโตที่คล้ายคลึงกัน ในรายประเทศอาจมีลำดับการฟื้นตัวที่แตกต่าง เวียดนาม มีโอกาสฟื้นตัวโดดเด่น**ด้วยพื้นฐานเศรษฐกิจในประเทศที่แข็งแกร่ง และรายรับจากภาคต่างประเทศที่ขยายตัวดี ผนวกกับข้อได้เปรียบจากความตกลงการค้าเสรีสำคัญ อาทิ ความตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA) ความตกลงการค้าเสรีสหราชอาณาจักร-เวียดนาม (UKVFTA) รวมทั้งยังมีการควบคุมการระบาดของโควิด-19 ได้ดี **ขณะที่ประเทศอื่น ๆ ใน** CLMVIP **มีระดับการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปกว่าด้วยข้อจำกัดที่แตกต่างกัน** โดย**อินโดนีเซียและกัมพูชา อาจฟื้นตัวเป็นลำดับถัดจากเวียดนาม** แม้อินโดนีเซียมีจำนวนผู้ติดเชื้อสูง แต่คาดว่าภาคส่งออกจะมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ อีกทั้งยังได้ผลบวกจากแผนการขยายมาตรการกระตุ้นของภาครัฐ รวมถึงแผนการฉีดวัคซีนและแผนการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ **กัมพูชา**อาจได้แรงสนับสนุนจากการส่งออก นำโดยตลาดจีนและสหรัฐฯ ซึ่งอาจช่วยลดผลกระทบจากการถูกระงับสิทธิพิเศษทางภาษีบางส่วนจากสหภาพยุโรป **ฟิลิปปินส์** แม้มีปัจจัยหนุนจากขนาดวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐมากถึงร้อยละ 4 ของ GDP แต่การเบิกจ่ายยังเป็นไปอย่างล่าช้า และสถานการณ์การระบาดในประเทศค่อนข้างรุนแรง ส่งผลให้ตลาดแรงงานยังอ่อนแอ และกระทบต่อการฟื้นตัวของการใช้จ่ายเพื่อบริโภคในประเทศ **สปป.ลาว** มีโครงสร้างเศรษฐกิจที่ค่อนข้างอ่อนแอ อีกทั้งขนาดการกระตุ้นเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด ผลกระทบจากโควิด-19 จึงทำให้ฟื้นตัวล่าช้า ขณะที่**เมียนมา** เผชิญประเด็นด้านเสถียรภาพทางการเมืองหลังจากผู้นำทางทหารของเมียนมาเข้ายึดอำนาจและประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินเป็นเวลาอย่างน้อย 2 ปี ซึ่งส่งผลซ้ำรอยความเชื่อมั่นของนักลงทุนและคู่ค้าในระยะนับจากนี้ และอาจมีผลให้พัฒนาการทางเศรษฐกิจของเมียนมาในระยะยาวหยุดชะงักลงไปได้

โรคโควิด-19 (COVID-19) ที่แพร่ระบาดไปทั่วโลกตั้งแต่ต้นปี 2020 จนถึงปัจจุบัน ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกหดตัวและเข้าสู่ภาวะถดถอย โดยเศรษฐกิจแต่ละภูมิภาคหดตัวในระดับที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ดี น่าสังเกตว่าในปี 2020 **เศรษฐกิจของหลายประเทศอาเซียนหดตัวไม่รุนแรงเท่าภูมิภาคอื่นของโลก**[1/] และบางประเทศมีอัตราการเติบโตเป็นบวก สำหรับปี 2021 **เศรษฐกิจของประเทศ** CLMVIP[2/] **ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มประเทศอาเซียน มีโอกาสฟื้นตัวดีกว่าหลายประเทศในโลก หากไม่รวมเมียนมา เศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้มีแนวโน้มเติบโตสูงร้อยละ 4-7 พิจารณาจากปัจจัยสำคัญ 3 ประการ คือ** (i) **การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่มีความรุนแรงน้อยกว่าภูมิภาคอื่นโดยเปรียบเทียบ** บางประเทศควบคุมการแพร่ระบาดค่อนข้างดีและมีความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน (ii) **มาตรการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และการผ่อนคลายนโยบายการคลังการเงินอย่างต่อเนื่อง** และ (iii) **เครื่องยนต์ขับเคลื่อนเศรษฐกิจระดับประเทศและภายในภูมิภาค**ที่มีปัจจัยหนุนที่เหมือนและแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ เช่น การลงทุน การส่งออก และกระแสการรวมตัวกันภายในภูมิภาค (Regionalization) ซึ่งจะกล่าวในรายละเอียดต่อไป

ภาพที่ 1: ภาพเปรียบเทียบอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของภูมิภาคต่าง ๆ ของโลก



ภาพที่ 2: อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ CLMVIP



Note: *actual data, **exclude Myanmar
Source: IMF, CEIC, Krungsri Research

1/ อ้างอิงจากตัวเลขประเมินอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF)
2/ บทวิเคราะห์ฉบับนี้ จะกล่าวถึง 6 ประเทศในกลุ่มสมาชิกอาเซียน คือ ประเทศกัมพูชา สปป.ลาว เมียนมา เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ หรือเรียกโดยย่อว่า CLMVIP

สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ยังมีการระบาดสูง ขณะที่บางประเทศเช่น เวียดนาม ควบคุมได้ค่อนข้างดี

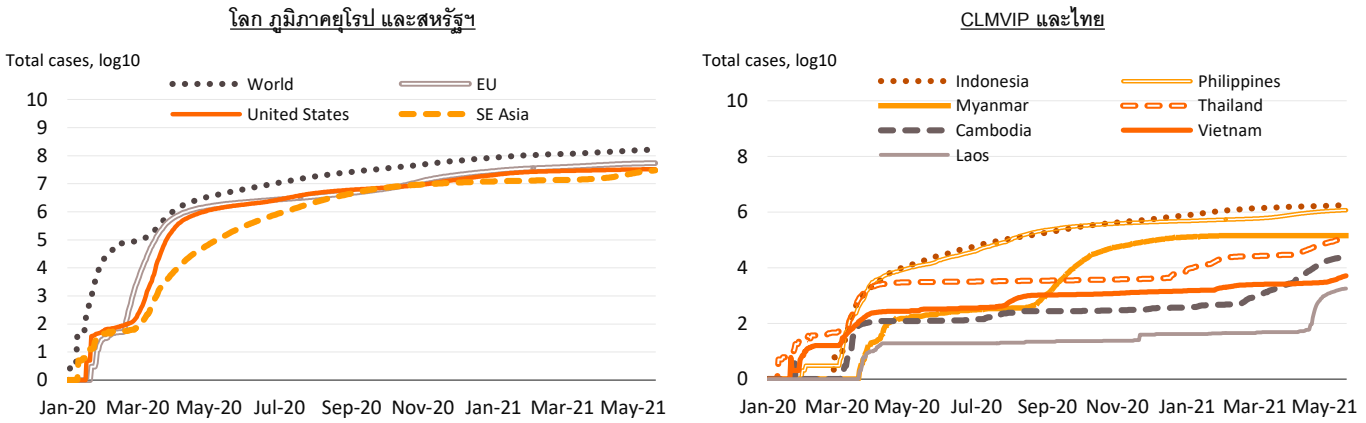
- **บางประเทศใน CLMVIP คุมการแพร่ระบาดได้ดี ยกเว้นบางประเทศเช่น ฟิลิปปินส์ ที่ยังเผชิญปัญหาหนัก**

แม้จำนวนผู้ติดเชื้อโรคโควิด-19 ในประเทศ CLMVIP จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าภูมิภาคอื่น ๆ ของโลกโดยเปรียบเทียบ จากข้อมูลล่าสุด พบว่า ในเดือนพฤษภาคม 2021 จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันของประเทศ CLMVIP อยู่ที่ราว 5.4 รายต่อ 1,000 คน ซึ่งต่ำกว่า 6.8 รายของโลก

ประเทศเวียดนาม สปป.ลาว และกัมพูชา มีจำนวนผู้ติดเชื้อสะสมน้อยสุดในอาเซียน โดยเฉพาะเวียดนาม สามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ค่อนข้างดีกว่าโดยเปรียบเทียบ แม้เป็นประเทศแรกใน CLMVIP ที่พบผู้ติดเชื้อโรคโควิด-19 และพบการระบาดในประเทศแล้วถึง 3 ระลอก แต่ทางการยังสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ค่อนข้างดีโดยใช้เวลาเฉลี่ยรอบละ 1 เดือน เนื่องจากทางการตอบสนองและควบคุมการแพร่ระบาดได้รวดเร็ว และการใช้มาตรการเข้มงวดเพื่อจำกัดพื้นที่การระบาด ขณะที่ **สปป.ลาว และกัมพูชา มีจำนวนผู้ติดเชื้อสะสมค่อนข้างน้อย แต่กำลังเผชิญกับแนวโน้มผู้ติดเชื้อรายวันเพิ่มขึ้นจากการระบาดในขณะนี้**

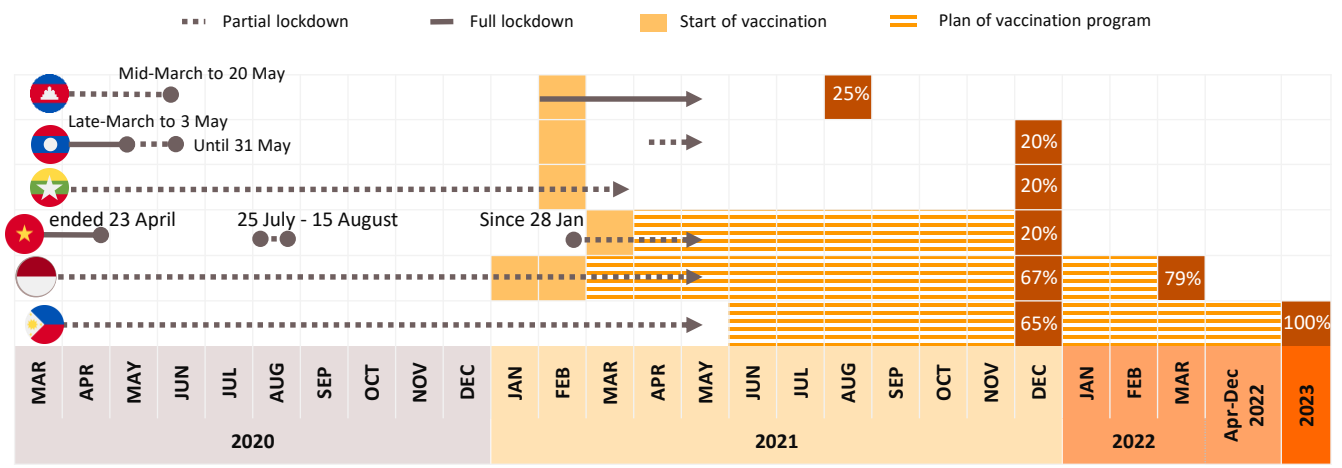
สำหรับ**อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเมียนมา มีการแพร่ระบาดในระดับสูงเป็นอันดับต้น ๆ ของอาเซียน สำหรับอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์** เป็นประเทศที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อสะสมสูงสุดอันดับ 1 และ 2 ในอาเซียน คิดเป็นสัดส่วนผู้ติดเชื้อรวมราวร้อยละ 79 ของอาเซียน และยังคงมีจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเฉลี่ยวันละ 5,200 รายในอินโดนีเซีย และราว 10,000 รายในฟิลิปปินส์ ทั้งนี้ การแพร่ระบาดในฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้นรวดเร็ว ด้วยจำนวนผู้ติดเชื้อเฉลี่ยรายวันที่เพิ่มขึ้นราว 10 เท่าในช่วงต้นเดือนเมษายน จากต้นปี 2021 ขณะที่**เมียนมา** มีจำนวนผู้ติดเชื้อสูงเป็นอันดับ 4 ในอาเซียน อย่างไรก็ดี การตรวจเชื้อโควิด-19 ตั้งแต่ต้นเดือนกุมภาพันธ์ 2021 เป็นต้นมา อาจไม่สะท้อนจำนวนผู้ติดเชื้อทั้งหมดเนื่องจากข้อจำกัดในการตรวจเชื้อหลังจากการหยุดงานของบุคลากรทางการแพทย์เพื่อแสดงอารยะขัดขืนต่อการเข้ายึดอำนาจของกองทัพทหารเมียนมา

ภาพที่ 3: จำนวนผู้ติดเชื้อโรคโควิด-19 สะสม เปรียบเทียบภูมิภาคอื่นๆ ประเทศ CLMVIP และไทย



Source: CEIC, news media, Krungsri Research

ภาพที่ 4: ระยะเวลาการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 และช่วงเวลาในการฉีดวัคซีนของประเทศ CLMVIP



Note: Data as of 17 May 2021.
Source: CEIC, news media, Krungsri Research

- **ประเทศส่วนใหญ่ได้รับวัคซีนตั้งแต่ต้นปี 2021 คาดอินโดนีเซียและเวียดนามจะมีภูมิคุ้มกันหมู่ภายในไตรมาสแรกปี 2022**

ประเทศที่มีความชัดเจนและความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนจะมีโอกาสการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจมากกว่าโดยเปรียบเทียบ สำหรับประเทศ CLMVIP มีความคืบหน้าในการจัดซื้อและฉีดวัคซีนในระดับที่แตกต่างกัน เมื่อพิจารณาจากแผนการจัดซื้อวัคซีน ระยะเวลาการได้รับมอบและเป้าหมายการฉีดวัคซีนของแต่ละประเทศ **วิจัยกรุงศรี ประเมินว่า อินโดนีเซียและเวียดนามมีความคืบหน้าด้านการจัดซื้อและกระจายวัคซีนมากกว่าประเทศอื่นใน** CLMVIP โดย **อินโดนีเซีย** ไม่เพียงเป็นประเทศแรกที่เริ่มฉีดวัคซีนตั้งแต่ 13 มกราคม 2021 แต่ยังมีแผนการฉีดเชิงรุกคือ ประมาณ 16 ล้านโดสต่อเดือน และตั้งเป้าหมายจะฉีดให้ครอบคลุมร้อยละ 67 ของประชากรทั้งประเทศภายในปี 2021 นอกจากนี้ รัฐบาลได้เพิ่มงบประมาณการจัดซื้อวัคซีนอีกร้อยละ 20 ของงบประมาณเดิมและเร่งกระจายวัคซีนผ่านช่องทางที่หลากหลายเพื่อให้ครอบคลุมประชากรได้รวดเร็วขึ้น อาทิ การอนุญาตให้ภาคเอกชนสามารถจัดซื้อวัคซีนให้พนักงานของตนเองได้ เป็นต้น นอกจากนี้ **เวียดนาม**เป็นอีกประเทศที่กำหนดเป้าหมายการฉีดวัคซีนครอบคลุมร้อยละ 70 ของประชากรภายในปี 2021 โดยได้จัดซื้อวัคซีน AstraZeneca จำนวน 30 ล้านโดส (ครอบคลุมราวร้อยละ 16 ของประชากรทั้งหมด) ภายในช่วงครึ่งแรกของปี 2021 และอยู่ระหว่างการพัฒนาวัคซีนภายในประเทศ ซึ่งล่าสุด (17 มีนาคม 2021) ทางการเวียดนามเปิดเผยว่าจะสามารถใช้วัคซีน Nano Covax ซึ่งพัฒนาขึ้นในประเทศ ได้ภายในไตรมาส 4 ของปี 2021 ทั้งนี้ คาดว่าทั้งสองประเทศจะมีภูมิคุ้มกันหมู่ (Herd immunity) ภายในไตรมาสแรกของปี 2022

ขณะที่**ฟิลิปปินส์**มีแผนการฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมประชากรร้อยละ 65 ของประเทศภายในปี 2021 อย่างไรก็ดี คาดว่าการฉีดวัคซีนอาจล่าช้ากว่าที่ตั้งเป้าไว้ เนื่องจากความล่าช้าในการจัดซื้อวัคซีน และประชาชนในประเทศการขาดความเชื่อมั่นในประสิทธิภาพของวัคซีน สำหรับ **กัมพูชา สปป.ลาว และเมียนมา** มีเป้าหมายการฉีดวัคซีนที่ค่อนข้างต่ำและอาจล่าช้าเนื่องจากประเทศเหล่านี้มีงบประมาณการจัดซื้อวัคซีนที่ค่อนข้างจำกัด และยังพึ่งพาการสนับสนุนวัคซีนจากจีนและโครงการ COVAX[3/] เป็นหลัก

ตารางที่ 1: **แผนการฉีดวัคซีนของประเทศ** CLMVIP

(ณ 17 พฤษภาคม 2021)

ประเทศ	เริ่มฉีด	แผนการจัดซื้อวัคซีนโดยรัฐบาลแต่ละประเทศ	โควตาภายใต้โครงการ COVAX (จำนวน: ล้านโดส; ร้อยละ: ของประชากรทั้งหมด)	เป้าหมายการฉีดวัคซีน (ร้อยละของประชากรทั้งหมด)
กัมพูชา	เริ่มฉีด 10 กุมภาพันธ์ 2021 (Sinopharm vaccine)	n.a.	1.29 ล้านโดส; ร้อยละ 4.0	ร้อยละ 25 ภายในสิงหาคม 2021
สปป.ลาว	เริ่มฉีด 27 มกราคม 2021 (Sinopharm vaccine)	n.a.	5.64 แสนโดส; ร้อยละ 39.6	ร้อยละ 20 ภายในสิ้นปี 2021
เมียนมา	เริ่มฉีด 27 มกราคม 2021 (Covishield / AstraZeneca vaccine)	n.a.	13.71 ล้านโดส; ร้อยละ12.7	ร้อยละ 40 ภายในสิ้นปี 2021
เวียดนาม	เริ่มฉีด 8 มีนาคม 2021 (AstraZeneca vaccine)	สั่งซื้อ 150 ล้านโดสภายในปี 2021 (จาก AstraZeneca 30 ล้านโดส ที่เหลือจาก Moderna, Sputnik V) และอยู่ระหว่างการพัฒนาวัคซีนในประเทศ[4/]	4.89 ล้านโดส; ร้อยละ 2.6	ร้อยละ 70 ภายในสิ้นปี 2021
อินโดนีเซีย	เริ่มฉีด 13 มกราคม 2021 ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2021 ฉีดไปแล้ว 1.47 ล้านคน (Bio Farma / Sinovac vaccine)	สั่งซื้อจาก181.5 ล้านโดส (125.5 ล้านโดสจาก Sinovac, 50 ล้านโดสจาก AstraZeneca และ 50 ล้านโดสจาก Novavax Inc., 57.6 ล้านโดส จาก Merah Putih (ในประเทศ) และอยู่ระหว่างเจรจาจัดซื้อจาก Pfizer	108 ล้านโดส; ร้อยละ 20.4	ร้อยละ 67 ภายในปี 2021 และร้อยละ 79 ภายในไตรมาส 1 ของปี 2022 โดยจะทยอยฉีดเดือนละ 16 ล้านโดส ตั้งแต่เดือนเมษายน 2021
ฟิลิปปินส์	เริ่มฉีดต้นเดือนมีนาคม 2021 (Sinovac vaccine)	อยู่ระหว่างการเจรจาเพื่อจัดซื้อ (20 ล้านโดส จาก Moderna, 80 ล้านโดสจาก AstraZeneca, Novavax, Johnson&Johnson ภายในปี 2021	5.5 ล้านโดส; ร้อยละ 2.5	ร้อยละ 65 ภายในปี 2021 และร้อยละ 100 ภายในปี 2023

Source: News media, Krungsri Research

3/ แผนการจัดสรรโควตาวัคซีนของกลุ่มพันธมิตรความร่วมมือด้านนวัตกรรมเพื่อรับมือโรคระบาด (The Coalition for Epidemic Preparedness Innovations: CEPI) พร้อมด้วยองค์กรพันธมิตรวัคซีนกาวี (Gavi, the Vaccine Alliance) และองค์การอนามัยโลก (WHO) ในฐานะผู้นำโครงการเพื่อการเข้าถึงวัคซีนโควิด-19 อย่างเท่าเทียมทั่วโลก หรือ COVAX ร่วมกับพาร์ตเนอร์สำคัญในการจัดส่งวัคซีนอย่าง UNICEF

4/ ผู้พัฒนาวัคซีนในประเทศเวียดนาม อาทิ Nanogen Pharmaceutical Biotechnology, the Institute of Vaccines and Medical Biologicals ล่าสุดทางการเวียดนามประกาศว่า จะสามารถผลิตวัคซีน Nano Covax ภายในประเทศภายในไตรมาส 4/2021 และใช้ในเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่ต้นปี 2022

ทุกประเทศ CLMVIP เน้นกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการเงิน-การคลัง นำโดยเวียดนาม และอินโดนีเซีย

- **นโยบายการคลัง: นอกจากวงเงินเพื่อเยียวยาผลกระทบจากการแพร่ระบาด ทุกประเทศยังเน้นการลงทุนภาครัฐ โดยเฉพาะโครงสร้างพื้นฐาน**

ในการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศ CLMVIP พบว่า **ส่วนใหญ่เน้นอัดฉีดวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจผ่าน 3 มาตรการหลัก**(ตารางที่ 2) คือ (i) มาตรการเยียวยาช่วยเหลือแรงงานและภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาด โดยเฉพาะธุรกิจท่องเที่ยว เสื้อผ้าสำเร็จรูป และธุรกิจที่เน้นใช้แรงงานอื่น ๆ (ii) มาตรการการใช้จ่ายด้านสาธารณสุข เพื่อป้องกันการแพร่ระบาด รวมถึงการจัดหาวัคซีนป้องกันโรคโควิด-19 รวมทั้ง (iii) การอัดฉีดเงินสู่โครงการลงทุนของภาครัฐ โดยเฉพาะการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนเศรษฐกิจสำคัญที่ทุกประเทศ CLMVIP ผลักดันตั้งแต่ปี 2020 ต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน

วิจัยกรุงศรีประเมินว่า ทุกประเทศเร่งการใช้จ่ายด้านการลงทุนภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะเวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ ที่มีการประกาศชัดเจนว่าต้องการผลักดันโครงการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานที่มีแผนการลงทุนอยู่แล้ว ซึ่งไม่เพียงจะช่วยสร้างงานและกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ยังช่วยพัฒนาศักยภาพด้านโครงสร้างพื้นฐานและยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในระยะข้างหน้า โครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของแต่ละประเทศในช่วง 2-3 ปีข้างหน้านี้ (ตารางที่ 3 และ 4) อาทิ **เวียดนาม** เร่งการลงทุนผ่านโครงการก่อสร้างถนน และสนามบินทั่วประเทศ **อินโดนีเซีย** เน้นโครงการก่อสร้างถนน ท่าเรือ รวมถึงการย้ายเมืองหลวงจากกรุงจาการ์ตา **ฟิลิปปินส์** พยายามผลักดันการลงทุนในโครงการก่อสร้างกว่า 100 โครงการภายใต้ Build, Build, Build Program **กัมพูชาและ สปป.ลาว** พยายามผลักดันโครงการลงทุนภาครัฐเช่นกัน โดยเฉพาะการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานด้านการคมนาคมที่จะดำเนินการต่อเนื่อง อาทิ โครงการก่อสร้างทางด่วนพนมเปญ-สีหนุวิลล์ และสนามบินนานาชาติพนมเปญแห่งใหม่ที่มีแผนจะก่อสร้างแล้วเสร็จภายในปี 2022 และ 2023 ตามลำดับ และโครงการรถไฟจีน-สปป.ลาว ที่มีกำหนดแล้วเสร็จภายในเดือนธันวาคม 2021 (สปป.ลาว) อย่างไรก็ตาม **เมียนมา** ถูกระงับเงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ อาทิ สหรัฐฯ ญี่ปุ่น และสหภาพยุโรป ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเงินที่จัดสรรสำหรับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ของประเทศ

ตารางที่ 2: มาตรการเยียวยาและกระตุ้นเศรษฐกิจที่สำคัญ

ประเทศ	มาตรการบรรเทาผลกระทบ	ธุรกิจเป้าหมายที่ได้รับการเยียวยา	กลไกในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
กัมพูชา สปป.ลาว เมียนมา เวียดนาม อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์	• เงินเยียวยาแรงงานที่ถูกเลิกจ้างหรือได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดฯ • การลดหย่อน/ยกเว้นการจัดเก็บภาษีประเภทต่าง ๆ เพื่อลดภาระแก่ผู้บริโภคและธุรกิจ • การใช้จ่ายด้านสาธารณสุขเพื่อรักษาและควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19	ธุรกิจสิ่งทอและเสื้อผ้าสำเร็จรูป, ท่องเที่ยว	การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน
		ธุรกิจสิ่งทอและเสื้อผ้าสำเร็จรูป, ท่องเที่ยว, MSMEs	
		ธุรกิจทุกสาขา, MSMEs	
		ธุรกิจท่องเที่ยว, เกษตร, MSMEs	การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน โดยเฉพาะ “Build, Build, Build” Program

Note: MSMEs refers to Micro, small and medium enterprises
Source: News media, Krungsri Research

ตารางที่ 3: แผนการลงทุนของภาครัฐในอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม

ประเทศ	วงเงิน (พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	สัดส่วนของ GDP (ร้อยละ)
อินโดนีเซีย	429.7 (ในปี 2020-2024)	39.1
ฟิลิปปินส์	31.1 (ในปี 2020-2022)	9.1
เวียดนาม	119.6 (ในปี 2021-2025)	48.8

Source: News media, Krungsri Research

ตารางที่ 4: โครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของประเทศ CLMVIP

ประเทศ	โครงการ	มูลค่า (พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	กำหนดแล้วเสร็จ
กัมพูชา	- The Phnom Penh - Sihanoukville Expressway	2.0	2022
	- The new Phnom Penh International Airport	1.5	2023
	- The new Siem Reap Airport	0.9	2023
สปป.ลาว	- The China-Laos Railway	6.1	2021 (December)
	- The Champasak Special Economic Zone (SEZ)	10.0	2025
	- The Ha Noi-Vientiane expressway	4.5	n.a.
เมียนมา (as of end-2020)	- Dawei SEZ	10.7	n.a.
	- The Hanthawaddy Airport	1.77	2027
	- Kyaukpyu SEZ	30.0	n.a.
เวียดนาม	- Tan Son Nhat's T3 Terminal	0.476	2023
	- The Long Thanh International Airport	14.0	2025
	- The North-South Expressway (11 sections)	4.4	n.a.
อินโดนีเซีย	- The new capital project in East Kalimantan	32.5	n.a.
	- The Light Rapid Transit (LRT Jakarta)	25.0	2022 (July)
	- MRT Line in Jakarta (Phase 2)	1.5	2027
ฟิลิปปินส์	- Manila Subway	7.3	2027
	- Bulacan International Airport	13.9	2025
	- The Mindanao Railway (Phase 1)	0.73	2Q 2022

Source: News media, Krungsri Research

นอกเหนือจากโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานแล้ว แต่ละประเทศ CLMVIP **ยังดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านกลไกและเครื่องมือด้านอื่น ๆ แตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ โดยอินโดนีเซียน่าจะได้แรงหนุนจากมาตรการทางการคลังโดดเด่นกว่าประเทศอื่นใน** CLMVIP เนื่องจาก (i) **ความต่อเนื่องของการผ่อนคลายนโยบายการคลังร่วมกับการปฏิรูปภาคการคลัง** โดยทางการอินโดนีเซียได้เพิ่มวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.5 ของ GDP (จากร้อยละ 2.3 ของ GDP ที่กำหนดไว้เมื่อปลายปี 2020) และคาดว่าจะขาดดุลการคลังร้อยละ 5.7 ของ GDP ในปี 2021 นอกจากนี้ ยังมีความคืบหน้าในการปฏิรูปภาคการคลังโดยเฉพาะการปรับปรุงอัตราการจัดเก็บภาษี (ลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 20 สำหรับธุรกิจขนาดกลางและเล็ก และร้อยละ 25 สำหรับธุรกิจขนาดใหญ่) รวมทั้ง (ii) **ความชัดเจนในการส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ** โดยการกำหนดธุรกิจสำคัญในการส่งเสริมการลงทุน (Priority sectors) ที่มีความหลากหลายและสร้างมูลค่าเพิ่มสูง อาทิ อุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าและแบตเตอรี่ อุตสาหกรรมเกี่ยวเนื่องด้านเทคโนโลยี เป็นต้น อินโดนีเซียยังมีความกระตือรือร้นในการจัดซื้อวัคซีนและกำหนดแผนการฉีดวัคซีนที่ครอบคลุมสัดส่วนประชากรเกือบร้อยละ 70 ของประเทศ

ด้านทางการ**เวียดนาม** เร่งแปรรูปรัฐวิสาหกิจตามแผนการแปรรูปรัฐวิสาหกิจตั้งแต่ปี 2016 และส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมที่หลากหลายและใช้เทคโนโลยีขั้นสูง เพื่อรองรับการลงทุนจากต่างประเทศในระยะนับจากนี้

สำหรับ **ฟิลิปปินส์** ได้บังคับใช้พระราชบัญญัติการกู้คืนองค์กรและสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับวิสาหกิจ (Corporate Recovery and Tax Incentives For Enterprise Act: CREATE) ซึ่งมีสาระสำคัญคือ ปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับบริษัทในประเทศและบริษัทข้ามชาติที่ประกอบธุรกิจหรือการค้าในฟิลิปปินส์ (นิติบุคคลต่างชาติที่มีถิ่นที่อยู่ในฟิลิปปินส์) จากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 25 ของรายได้ที่ต้องเสียภาษีโดยให้มีผลย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 เป็นต้นไป ทั้งนี้ นอกจากมาตรการเพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบในภาคธุรกิจแล้ว CREATE จะเอื้อให้ฟิลิปปินส์สามารถแข่งขันในการดึงดูด FDI ในระยะข้างหน้าด้วย ด้าน**กัมพูชาและ สปป.ลาว** ยังมีข้อจำกัดในการจัดสรรงบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจ และยังต้องพึ่งพาเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้าร่วมลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของรัฐ ขณะที่**เมียนมา**ยังคงเผชิญความไม่แน่นอนทางการเมือง ส่งผลให้การกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านกลไกของรัฐมีข้อจำกัดมากขึ้น

- **นโยบายการเงิน: อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ เวียดนามเร่งลดดอกเบี้ย แต่ความเสี่ยงเงินเฟ้อจำกัดการลดดอกเบี้ยในเกือบทุกประเทศ** CLMVIP **ยกเว้นอินโดนีเซีย**

นอกเหนือจากการอัดฉีดวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจที่สูงเป็นประวัติการณ์และการผ่อนคลายมาตรการทางการคลังแล้ว ธนาคารกลางของทุกประเทศ CLMVIP ยังดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพื่อช่วยลดภาระต้นทุนทางธุรกิจและสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ที่สำคัญ อาทิ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการใช้นโยบายการเงินแบบเจาะจงเป้าหมาย (Targeted Policy) เพื่อกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนในประเทศ

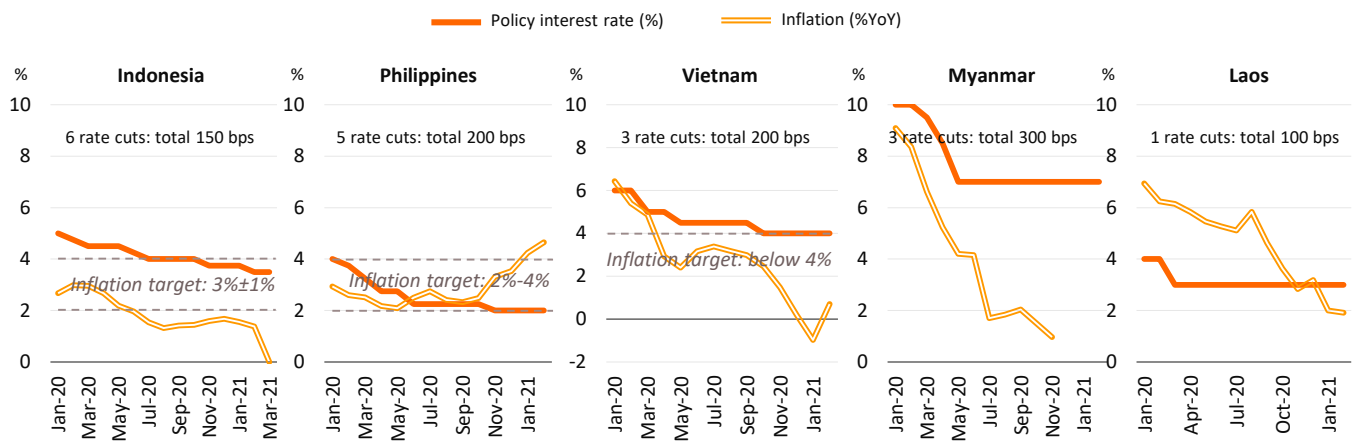
ประเทศที่มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินเชิงรุกที่ต่อเนื่องและโดดเด่นกว่าประเทศอื่น ๆ คือ อินโดนีเซีย โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 6 ครั้ง จากร้อยละ 5 เมื่อต้นปี 2020 จนมาอยู่ที่ร้อยละ 3.5 ต่อปี (ข้อมูลเดือน ณ มิถุนายน 2021) รวมทั้งยังได้ผ่อนคลายกฎเกณฑ์ทางการเงินเฉพาะด้าน (Targeted measures) อาทิ การผ่อนคลายเงื่อนไขสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์และยานยนต์ [5/] เป็นต้น **ในระยะต่อไป ธนาคารกลางมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่อง ด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำไปจนถึงราวกลางปี 2022** เนื่องจาก (i) การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังค่อนข้างอ่อนแอ กว่าที่เศรษฐกิจจะกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 (pre-COVID-19) อาจเกิดขึ้นได้ราวกลางปี 2022 และ (ii) แรงกดดันเงินเฟ้อที่คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำเนื่องจากความต้องการในประเทศที่เปราะบาง เอื้อให้ธนาคารกลางอินโดนีเซียมีช่องว่าง (Policy space) ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม

ฟิลิปปินส์ เป็นอีกหนึ่งประเทศที่มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินเชิงรุกใน CLMVIP นับตั้งแต่พบการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 โดยมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 5 ครั้ง จากร้อยละ 4.0 เมื่อต้นปี 2020 เหลือร้อยละ 2.0 ต่อปี (ข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2021) ในระยะถัดไป **คาดว่าธนาคารกลางจะยังผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่องในปี 2021 ไปจนถึงช่วงครึ่งหลังของปี 2022** โดย (i) มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ และ (ii) อาจปรับลดอัตราเงินสดสำรองของธนาคารพาณิชย์ (Reserve Requirement Ratio: RRR) จากปัจจุบันที่ร้อยละ 12.0

ธนาคารกลาง**เวียดนาม**ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 3 ครั้ง จากร้อยละ 6.0 เมื่อเดือนมกราคม 2020 เป็นร้อยละ 4.0 เมื่อเดือนตุลาคม 2020 ในระยะถัดไป คาดว่าเวียดนามจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ถึงสิ้นปี 2021 เพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในระยะต่อไป ส่วนธนาคารกลาง **สปป.ลาว** มีการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 1 ครั้ง จากร้อยละ 4.0 เป็นร้อยละ 3.0 อย่างไรก็ดี ในระยะข้างหน้า คาดว่าธนาคารกลาง สปป.ลาว จะผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นการบริโภคและกิจกรรมเศรษฐกิจต่อเนื่อง ด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เริ่มใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 1992 อย่างไรก็ตาม ค่าเงินกีบที่อ่อนค่าต่อเนื่องอาจส่งผลกดดันเงินเฟ้อให้เพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้าได้ ขณะที่ธนาคารกลาง**เมียนมา**ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 3 ครั้ง จากร้อยละ 10.0 เมื่อเดือนมกราคม 2020 เหลือร้อยละ 7.0 (ข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2021) อย่างไรก็ดี วิจัยกรุงศรีประเมินว่า นโยบายการเงินมีแนวโน้มผ่อนคลายต่อไปอีกระยะนึง ด้วยปัจจัยแวดล้อมจากสถานการณ์การเมืองที่ไม่แน่นอน ซึ่งส่งผลฉุดรั้งการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดย IMF และ World Bank คาดว่าเศรษฐกิจเมียนมาปี 2021 อาจหดตัวสูงราวร้อยละ 8.9 และร้อยละ 10.0 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เงินจ๊าตที่อ่อนค่าต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดรัฐประหารอาจกดดันเงินเฟ้อให้เร่งตัวขึ้นเนื่องจากเมียนมาพึ่งพาการนำเข้าสินค้าบริโภคเป็นหลัก และธนาคารกลางเมียนมาอาจจะปรับเพิ่มดอกเบี้ยเพื่อจัดการเงินเฟ้อได้

5/ นโยบายการเงินแบบเจาะจงเป้าหมายของอินโดนีเซีย อาทิ ปรับลดเงินดาวน์ (Down Payment: DP) สำหรับสินเชื่อเพื่ออสังหาริมทรัพย์และยานพาหนะ (รถยนต์และรถจักรยานยนต์) เหลือร้อยละ 0 และผ่อนคลายเงื่อนไขอัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-value: LTV) จากร้อยละ 85-95 (ขึ้นกับประเภทอสังหาริมทรัพย์) เป็นร้อยละ 100

ภาพที่ 7 อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ



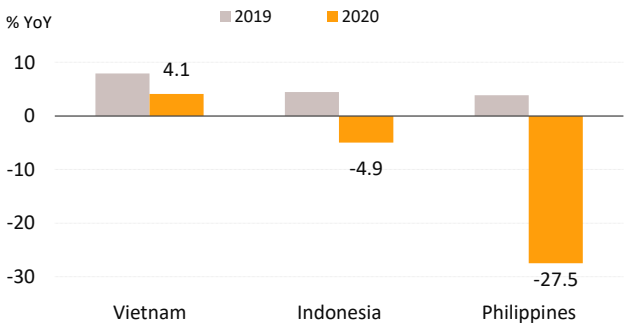
Source: CEIC, Krungsri Research

นอกเหนือจากมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐแล้ว ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สำคัญของภูมิภาคนี้ คือ การลงทุน การส่งออก และกระแสการรวมกลุ่มภายในภูมิภาค (Regionalization)

- **การลงทุนหดตัวในปี 2020 แต่มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้นจากการผลักดันโครงการภาครัฐ รวมทั้งการดึงดูด FDI จากการปฏิรูปนโยบายด้านการลงทุน กระแส Regionalization และโอกาสการมีส่วนร่วมในห่วงโซ่มูลค่าในภูมิภาคมากขึ้น**

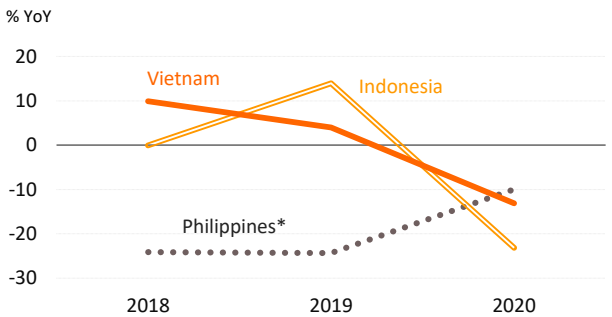
การใช้จ่ายด้านการลงทุนของทั้งภาครัฐและเอกชนของหลายประเทศใน CLMVIP ลดลงอย่างมากในปี 2020 เนื่องจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจหลายด้านหยุดชะงัก หรือชะลอออกไป ประกอบกับการเบิกจ่ายวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจด้านการลงทุนของภาครัฐในหลายประเทศยังมีความล่าช้า โดยพบว่า การลงทุนของภาครัฐและภาคเอกชนในฟิลิปปินส์หดตัวมากที่สุด ขณะที่เวียดนามยังขยายตัวได้ แต่ในอัตราต่ำกว่าปีก่อนหน้า (ภาพที่ 8) นอกจากนี้ มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้า (FDI inflows) ของหลายประเทศ CLMVIP ยังหดตัวสูง (ภาพที่ 9) ทั้งนี้ จากการประเมินของการประชุมสหประชาชาติว่าด้วยการค้าและการพัฒนา (UNCTAD) พบว่า FDI inflows ของประเทศอาเซียนปี 2020 ลดลงราวร้อยละ 31 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อย่างไรก็ดี การหดตัวดังกล่าวยังไม่รุนแรงเท่า FDI inflows ของโลกที่หดตัวมากถึงร้อยละ 42 ส่วนกลุ่ม Developing economies (ไม่รวมจีนและอินเดีย) หดตัวร้อยละ 22 (ภาพที่ 10)

ภาพที่ 8: อัตราการขยายตัวของการลงทุน (Gross Capital Formation) ของอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม



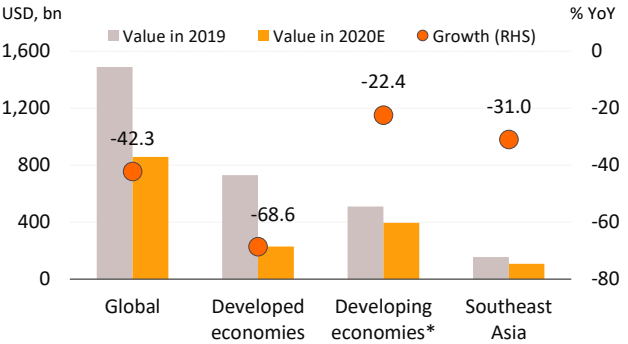
Source: UNCTAD, CEIC, Krungsri Research

ภาพที่ 9: อัตราการขยายตัวของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ในอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม



Note: * Data of Philippines is during January-October 2020 from Bangko Sentral ng Pilipinas.
Source: UNCTAD, CEIC, Krungsri Research

ภาพที่ 10: การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าในปี 2020



Note: ·exclude China (+4% YoY) and India (+13% YoY)
Source: UNCTAD, CEIC, Krungsri Research

วิจัยกรุงศรีประเมินว่า **การลงทุนในประเทศ CLMVIP ส่วนใหญ่มีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น** เนื่องจากปัจจัยสำคัญ 2 ประการ **ประการแรกคือ แรงสนับสนุนจากปัจจัยภายใน ทั้งการผลักดันโครงการลงทุนของรัฐซึ่งหลายประเทศกำหนดวงเงินลงทุนค่อนข้างสูง (ตารางที่ 3 และ 4)** โดยเวียดนาม ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย ค่อนข้างโดดเด่น มีโครงการสำคัญ อาทิ The Long Thanh International Airport (เวียดนาม) มูลค่า 14 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ Bulacan International Airport (ฟิลิปปินส์) มูลค่าราว 14 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และ The Light Rapid Transit (อินโดนีเซีย) มูลค่า 25 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นต้น นอกจากนี้ **การปฏิรูปเศรษฐกิจและการลงทุนในประเทศ** ยังช่วยให้โครงการภาครัฐมีความคืบหน้าและยังสามารถดึงดูดการลงทุนภาคเอกชนเข้าร่วมด้วย เอื้อให้สามารถดำเนินกิจกรรมเศรษฐกิจและการก่อสร้างโครงการภาครัฐได้มากขึ้น ตัวอย่างเช่น **อินโดนีเซีย** ประกาศใช้กฎหมาย Omnibus Law on Job Creation ซึ่งเน้นปรับปรุงระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับแรงงานให้เอื้อต่อการลงทุนมากขึ้น **ฟิลิปปินส์** ปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 25 สำหรับกิจการขนาดใหญ่ และร้อยละ 20 สำหรับกิจการขนาดกลางและเล็ก และ**เวียดนาม** เร่งแปรรูปรัฐวิสาหกิจ เป็นต้น **ประการที่สองคือ กระแสการรวมตัวกันระหว่างเศรษฐกิจในภูมิภาค** (Regionalization) **ผ่านความตกลงการค้าเสรีที่หลากหลาย** โดยเฉพาะความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (Regional Comprehensive Economic Partnership: RCEP) ที่คาดว่าจะช่วยสนับสนุนห่วงโซ่การผลิตในภูมิภาค (Regional supply chain) ให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ด้วยศักยภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะ 5 ปีข้างหน้าที่ยังค่อนข้างแข็งแกร่งที่อัตราเฉลี่ยราวร้อยละ 5.0 ต่อปี สูงกว่าภูมิภาคอื่นของโลก และความหลากหลายและสมบูรณ์ของทรัพยากร อาทิ แรงงาน ที่ดิน และทรัพยากรธรรมชาติ และต้นทุนทางธุรกิจต่ำกว่าภูมิภาค ทำให้ภูมิภาคนี้ โดยเฉพาะประเทศ CLMVIP เป็นปลายทางการลงทุนที่มีปัจจัยดึงดูดการลงทุน (ตารางที่ 5) โดดเด่นกว่าภูมิภาคอื่น ทั้งนี้ **เวียดนามมีข้อได้เปรียบในทุกปัจจัยดังกล่าวมาข้างต้น มีความตกลงการค้าเสรีที่หลากหลายครอบคลุมกว่า 50 ประเทศ เอื้อต่อการจัดสรรทรัพยากรและใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบทางภาษีได้ครอบคลุมมากขึ้น ขณะที่อินโดนีเซียมีโอกาสดึงดูดการลงทุนเพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน โดยเฉพาะ** Omnibus Law on Job **ดังกล่าวข้างต้น รวมถึงกัมพูชา อยู่ระหว่างปรับปรุงกฎหมายการลงทุนให้มีกฎเกณฑ์ผ่อนคลายและดึงดูดการลงทุนมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมีผลบังคับใช้ภายในปี** 2021 **นี้**

ตารางที่ 5: **ปัจจัยสนับสนุนการลงทุน**

ประเทศ	ปัจจัย
อาเซียน	• Sign the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) on 15 November 2020
เวียดนาม	• รัฐบาลเวียดนามประกาศสนับสนุนการลงทุนภาครัฐ และส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง • การเร่งรัดการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ • บังคับใช้ความตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (The EU-Vietnam Free Trade Area : EVFTA) ตั้งแต่ 1 สิงหาคม 2020
กัมพูชา	• อยู่ระหว่างปรับปรุงกฎหมายการลงทุน ซึ่งคาดว่าจะมีผลบังคับใช้ราวกลางปี 2021 • ลงนามความตกลงการค้าเสรีกัมพูชา-จีน (The Cambodia-China Free Trade Area : CCFTA) เมื่อเดือนตุลาคม 2020 • เตรียมลงนามความตกลงการค้าเสรีกัมพูชา-เกาหลีใต้ (The Cambodia-Korea Free Trade Area : CKFTA) ราวกลางปี 2021
อินโดนีเซีย	• ประกาศใช้กฎหมาย Omnibus Law on Job Creation ซึ่งเน้นปรับปรุงระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับแรงงานให้เอื้อต่อการลงทุนมากขึ้น • การบังคับใช้ความตกลงการค้าเสรีอินโดนีเซีย-ออสเตรเลีย (The Indonesia-Australia Comprehensive Economic Partnership Agreement : IACEPA) ตั้งแต่กรกฎาคม 2020
ฟิลิปปินส์	• การปรับลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 25 สำหรับกิจการขนาดใหญ่ และร้อยละ 20 สำหรับกิจการขนาดกลางและเล็ก
สปป.ลาว	• การแปรรูปกิจการของรัฐ อาทิ กิจการไปรษณีย์ • แผนการลงทุนโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน และเขตเศรษฐกิจพิเศษ
เมียนมา (อยู่ภายใต้ประกาศสถานการณ์ฉุกเฉิน 2 ปี)	• อยู่ระหว่างปรับปรุงกฎหมายการลงทุนฉบับใหม่ • การจัดตั้งเขตเศรษฐกิจพิเศษหลายแห่ง โดยเฉพาะในย่างกุ้งและรัฐมอญที่เป็นพื้นที่เศรษฐกิจชายแดนสำคัญที่ติดกับไทย

Source: News media, Krungsri Research

- **แม้การส่งออกของประเทศส่วนใหญ่ใน CLMVIP ทรุดตัวอย่างหนักในปี 2020 แต่มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นตามความต้องการของเศรษฐกิจโลกและความได้เปรียบจาก FTAs นำโดยเวียดนาม อินโดนีเซีย และกัมพูชา**

ในช่วงเดือนมีนาคม-เมษายน 2020 ซึ่งเป็นระยะเริ่มต้นของการระบาด การส่งออกของประเทศ CLMVIP มีทิศทางขยายตัวชะลอลงถึงหดตัวในระดับที่แตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ เนื่องจากผลของการขาดตอนของห่วงโซ่อุปทาน หลังจากนั้น การส่งออกถูกฉุดรั้งจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก

น่าสังเกตว่า **การส่งออกของเวียดนามได้รับผลกระทบน้อยกว่าประเทศอื่นใน CLMVIP และสามารถกลับมาขยายตัวได้ดีขึ้นเป็นลำดับตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2020** ทำให้การส่งออกของเวียดนามปี 2020 ขยายตัวร้อยละ 7.0 สำหรับสินค้าส่งออกสำคัญของเวียดนามที่มีอัตราการขยายตัวสูงในปี 2020 อาทิ คอมพิวเตอร์และส่วนประกอบขยายตัวร้อยละ 24.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ (สัดส่วนร้อยละ 9.6) ขยายตัวร้อยละ 47.9 และไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้ (สัดส่วนร้อยละ 4.4) ขยายตัวร้อยละ 15.3 เป็นต้น นอกจากนี้ การส่งออกของ**อินโดนีเซียและกัมพูชา** ยังมีทิศทางการฟื้นตัวตั้งแต่ช่วงไตรมาส 4 ของปี 2020 โดยอินโดนีเซียได้อานิสงส์จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น และกัมพูชาได้รับผลบวกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีน อันเป็นประเทศคู่ค้าหลักเป็นสำคัญ

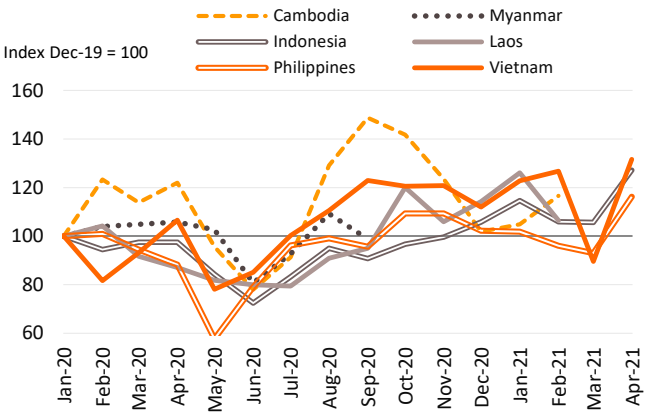
ในระยะข้างหน้าคาดว่าการส่งออกของประเทศ CLMVIP จะฟื้นตัวดีขึ้นเป็นลำดับในปี 2021 มีปัจจัยสนับสนุนดังนี้

I. **การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการค้าโลก** โดย IMF คาดเศรษฐกิจโลกจะโตร้อยละ 6.0 ในปี 2021 ด้านองค์การการค้าโลก (WTO) ยังคาดว่าปริมาณการค้าโลกจะขยายตัวสูงถึงร้อยละ 8 ในปีนี้ จากที่หดตัวร้อยละ 5.3 ในปี 2020 นอกจากนี้ ตลาดส่งออกสำคัญของหลายประเทศในภูมิภาคนี้ ยังมีแนวโน้มเติบโตดี โดยเฉพาะตลาดสหรัฐฯ และจีน ที่คาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวสูงถึงร้อยละ 6.4 และร้อยละ 8.4 ตามลำดับ

II. **กระแสการรวมกลุ่มในระดับภูมิภาค** (Regionalization) ที่เร่งตัวขึ้นผ่านการบรรลุความตกลงการค้าเสรีขนาดใหญ่หลายฉบับ โดยเฉพาะ RCEP ที่เป็นความตกลงทางการค้าที่เปิดเสรีหลายด้าน เอื้อให้เกิดประโยชน์ทั้งต่อผู้ผลิตและผู้บริโภคในแต่ละประเทศสมาชิก 15 ประเทศ ที่มีขนาดเศรษฐกิจรวมกันราว 1 ใน 3 ของโลกได้ โดยเฉพาะการลดภาษีสินค้านำเข้าสูงสุดถึงร้อยละ 99 ของสินค้าทั้งหมด ทำให้สินค้าและวัตถุดิบในการผลิตมีต้นทุนถูกลง เอื้อให้เกิดการขยายการค้าการลงทุนภายในภูมิภาค ซึ่งช่วยลดข้อจำกัดการเชื่อมโยงห่วงโซ่การผลิตระหว่างกันได้มากขึ้น นอกจากนี้ ประเทศที่มีความตกลงการค้าเสรีจำนวนมากและครอบคลุมประเทศได้มากกว่า เช่น เวียดนาม จะมีบทบาทเป็นตัวเชื่อมโยงการผลิตกับประเทศต่าง ๆ ระหว่างความตกลงฯ ได้มากขึ้นด้วย

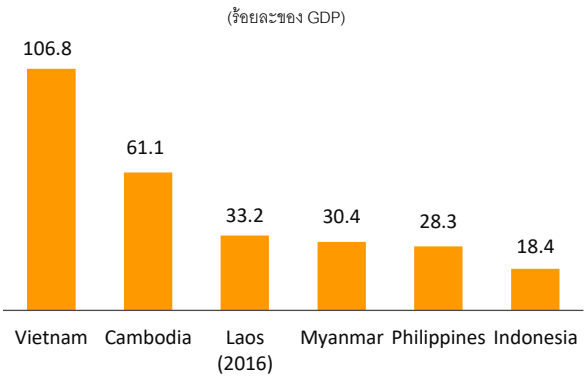
III. **ความได้เปรียบในการแข่งขัน (ทางภาษีและต้นทุนค่าจ้างแรงงาน) และการกระจายตัวของโครงสร้างสินค้าส่งออกและตลาดส่งออก** ประเทศที่ได้เปรียบ เช่น เวียดนาม เพราะมี FTA หลายฉบับ มีโครงสร้างการผลิตหลากหลายสาขา รองลงมาคือ อินโดนีเซีย และกัมพูชา

ภาพที่ 11: การส่งออกของประเทศ CLMVIP



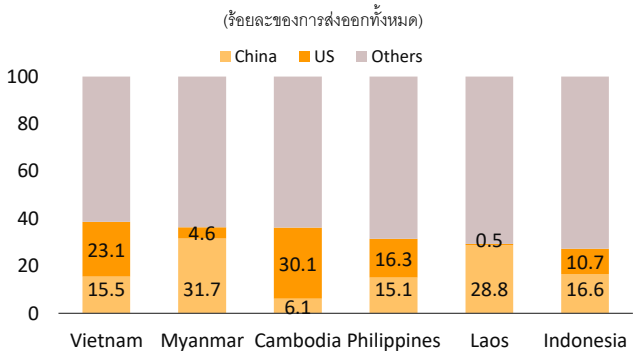
Source: CEIC, Krungsri Research

ภาพที่ 12: สัดส่วนการส่งออกต่อ GDP ของประเทศ CLMVIP รายประเทศ (ปี 2019)



Source: World Bank, CEIC, Krungsri Research

ภาพที่ 13: สัดส่วนการส่งออกไปจีนและสหรัฐฯ ของประเทศ CLMVIP รายประเทศ (ปี 2019)



Source: World Bank, CEIC, Krungsri Research

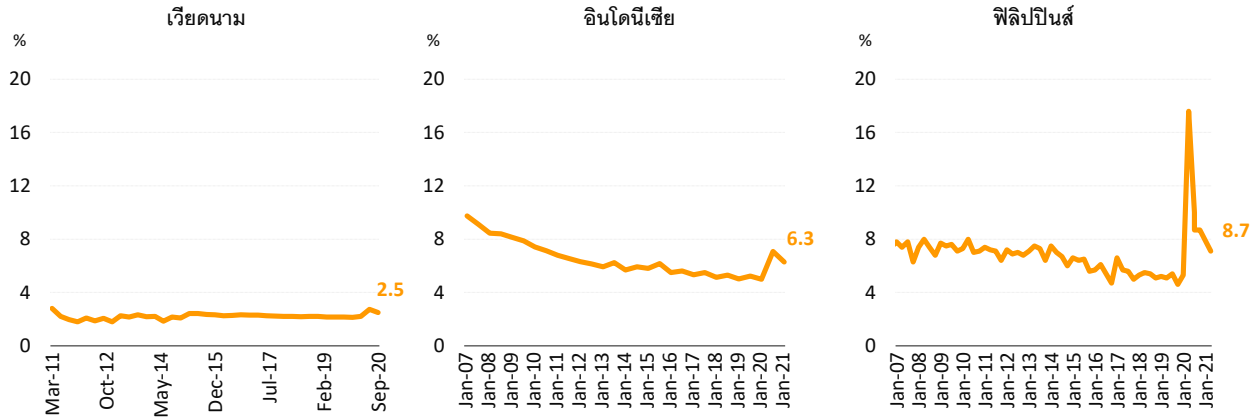
ประเทศที่คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของการส่งออกชัดเจน นำโดยเวียดนาม อินโดนีเซีย และกัมพูชา ทั้งนี้ **เวียดนาม**โดดเด่นกว่าประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะการได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของตลาดหลักอย่างสหรัฐฯ และจีน เพราะสินค้าส่งออกมีความหลากหลาย และตรงความต้องการ โดยเฉพาะกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ที่ได้ผลบวกจากกระแสการทำงานที่บ้าน และข้อได้เปรียบในการแข่งขันโดยเฉพาะต้นทุนแรงงาน และความได้เปรียบด้านความตกลงการค้าเสรีที่ครอบคลุมประเทศคู่ค้ากว่า 50 ประเทศ เอื้อให้การฟื้นตัวด้านการส่งออกของเวียดนามมีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่น ขณะที่**อินโดนีเซีย**ได้อานิสงส์จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นและความต้องการที่เพิ่มขึ้นของจีนที่เป็นตลาดส่งออกหลัก **กัมพูชา**น่าจะได้อานิสงส์จากการบรรลุความตกลงการค้าเสรีระดับทวิภาคีกับจีนและเกาหลีใต้ และ**ฟิลิปปินส์**น่าจะได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของตลาดส่งออกหลัก (ตลาดส่งออกสหรัฐฯ และจีนมากกว่าร้อยละ 30 ของการส่งออกของประเทศ) และสินค้าบางรายการ (สินค้าอิเล็กทรอนิกส์มีสัดส่วนราวครึ่งหนึ่งของการส่งออกทั้งหมด) แต่อาจเผชิญแรงกดดันจากข้อจำกัดด้านความสามารถในการแข่งขันด้านโดยเฉพาะต้นทุนค่าจ้างแรงงานสูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับคู่แข่ง (โดยเฉพาะเวียดนาม) และค่าเงินเปโซที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ สวนทางกับประเทศอื่นในภูมิภาค ขณะที่ **สปป.ลาว** อาจเผชิญความท้าทายในการส่งออกจากประเด็นความเปราะบางเชิงโครงสร้างของตลาด/สินค้าในแต่ละประเทศ แม้ว่าการส่งออกอาจได้อานิสงส์จากการอ่อนค่าของเงินกีบ แต่ด้วยข้อจำกัดจากการพึ่งพาการส่งออกมายังไทย (คิดเป็นสัดส่วนราวครึ่งหนึ่งของการส่งออกทั้งหมด) ซึ่งยังมีความต้องการค่อนข้างอ่อนแอ ทำให้การฟื้นตัวยังไม่ชัดเจนนัก นอกจากนี้ การส่งออกของ**เมียนมา** คาดว่าน่าจะยังหดตัวต่อเนื่องจากผลของการเข้ายึดอำนาจทางการทหารและประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินเป็นเวลาอย่างน้อย 1 ปี ทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจหลายด้านหยุดชะงัก ประกอบกับหลายประเทศประกาศคว่ำบาตรผู้นำทางทหารของเมียนมา ส่งผลต่อความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของเมียนมาในระยะนับจากนี้

- **การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคยังค่อนข้างเปราะบาง และมีแนวโน้มฟื้นตัวในระดับแตกต่างกันตามผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน รวมทั้งการเติบโตของการส่งออกและการลงทุน โดยเวียดนามมีโอกาสฟื้นตัวได้แข็งแกร่งกว่าประเทศอื่น**

มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดส่งผลให้กิจกรรมเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคการผลิตและธุรกิจบริการ บางส่วนต้องหยุดดำเนินกิจการชั่วคราว ส่งผลให้**การว่างงานในหลายประเทศ อาทิ ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย เพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งหลังของปี 2020 สถานการณ์ตลาดแรงงานที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น** (ภาพที่ 14) **ช่วยหนุนให้การบริโภค (คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 55.2 ของ GDP ประเทศ CLMVIP) กระเตื้องขึ้นตามไปด้วย ซึ่งเวียดนามเป็นประเทศที่เห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนและโดดเด่นกว่าประเทศอื่น** สะท้อนจากมูลค่าการค้าปลีก (ภาพที่ 15) จะเห็นว่า มูลค่าค้าปลีกในเวียดนามได้พลิกกลับมาขยายตัวตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2020 (1 เดือนถัดจากการยกเลิกมาตรการล็อคดาวน์) และเติบโตในระดับที่แข็งแกร่งมากขึ้นเป็นลำดับ ขณะที่มูลค่าค้าปลีกในอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ยังหดตัวรุนแรงแต่เริ่มมีทิศทางหดตัวลด ลงตามการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดเป็นระยะ

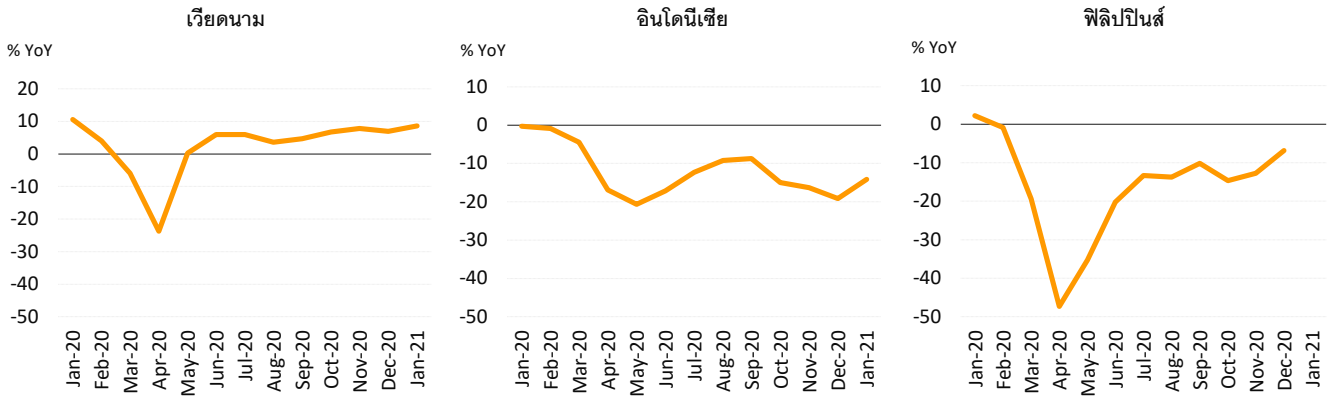
มองไปข้างหน้า แนวโน้มการบริโภคในประเทศของประเทศ CLMVIP ในปี 2021 จะทยอยฟื้นตัวดีขึ้นในระดับที่ต่างกัน นำโดยเวียดนามที่คาดว่าน่าจะฟื้นตัวได้แข็งแกร่งกว่าประเทศอื่น อัตราขยายตัวของการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคมีแนวโน้มเข้าใกล้ระดับในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ในช่วงครึ่งหลังของปี 2021 คาดว่าการบริโภคของเวียดนามจะมีปัจจัยสนับสนุนจาก (i) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในปี 2021 ที่มุ่งสนับสนุนการฟื้นตัวของการบริโภคในประเทศ (ii) การผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดควบคู่กับความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน และ (iii) ตลาดแรงงานที่มีแนวโน้มฟื้นตัวตามการส่งออกและการลงทุน สำหรับ**ประเทศอื่นใน CLMVIP พบว่า การบริโภคอาจฟื้นตัวได้ล่าช้า** จากผลของมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่ยาวนานไปจนถึงกลางปี 2021 ทำให้ไม่สามารถดำเนินกิจกรรมเศรษฐกิจได้เต็มที่ ความล่าช้าในการเบิกจ่ายวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ และความไม่แน่นอนในการได้รับและจัดสรรวัคซีน ทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจกระเตื้องขึ้นในระดับจำกัด และการว่างงานลดลงได้เพียงเล็กน้อยในช่วงต้นปี 2021 และยังคงมีระดับสูงกว่าช่วงเกือบ 10 ปีที่ผ่านมา เช่น อัตราว่างงานอินโดนีเซียอยู่ที่ร้อยละ 6.3 ในเดือนกุมภาพันธ์ 2021 และฟิลิปปินส์ ร้อยละ 8.7 ในเดือนมิถุนายน 2021 ทั้งนี้ ด้วยมาตรการล็อคดาวน์ที่ยืดเยื้อมาจนถึงกลางไตรมาส 2 ของปี 2021 คาดว่าอัตราการว่างงานอาจยังทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่องไปจนถึงไตรมาส 3 ปี 2021 กดดันการบริโภคในประเทศต่อเนื่องในปี 2021

ภาพที่ 14: อัตราการว่างงาน



Source: CEIC, Krungsri Research

ภาพที่ 15: **อัตราการขยายตัวของมูลค่าค้าปลีก**



Source: CEIC, Krungsri Research

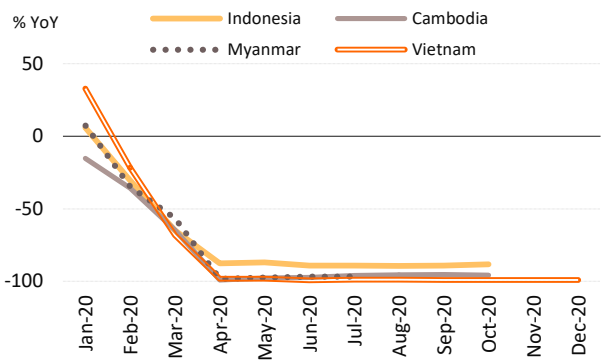
- **การท่องเที่ยว: คาดว่าต้องอาศัยระยะเวลาในการฟื้นตัว โดยเวียดนามมีโอกาสเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติก่อนประเทศอื่นและยังได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวในประเทศ**

ภาคการท่องเที่ยวทรุดตัวอย่างฉับพลันเนื่องจากได้รับผลกระทบจาก 2 มาตรการหลักคือ มาตรการระงับการเดินทางระหว่างประเทศ และมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก ทั้งนี้ ประเทศ CLMVIP พึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยวในระดับที่แตกต่างกัน (tourism revenue in terms of % of nominal GDP) จากข้อมูลในปี 2019 กัมพูชาพึ่งพาในระดับสูงสุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่น คือ ร้อยละ 18.2 ของ GDP รองลงมาคือ เวียดนาม ร้อยละ 12.5 ของ GDP สปป.ลาว ร้อยละ 5.0 ของ GDP และอินโดนีเซีย ร้อยละ 1.6 ของ GDP ทั้งนี้ **นับจากเดือนเมษายนปี 2020 เป็นต้นมา จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงหดตัวเกือบ 100%** (ภาพที่ 16)

วิจัยกรุงศรีประเมินว่าโอกาสการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวใน CLMVIP ขึ้นกับปัจจัย 2 ประการคือ ปัจจัยด้านความสามารถในการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ และปัจจัยด้านการฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมประชากรส่วนใหญ่ของประเทศจนเกิดภูมิต้านทานหมู่ (Herd Immunity) โดยคาดว่า **เวียดนาม**มีโอกาสเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติก่อนประเทศอื่นใน CLMVIP เนื่องจากยังสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ค่อนข้างดีและมีจำนวนผู้ติดเชื้อค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้ ยังมีความคืบหน้าในการจัดซื้อและมีแผนฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมประชากรร้อยละ 70 ของประเทศภายในปี 2021 (มีแผนการรับมอบวัคซีนทุกไตรมาส) ซึ่งจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นแก่นักท่องเที่ยวและสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ได้ นอกจากนี้ **อินโดนีเซีย** ยังเป็นอีกหนึ่งประเทศที่มีแผนการฉีดวัคซีนที่ค่อนข้างชัดเจน (ครอบคลุมประชากรร้อยละ 79 ภายในไตรมาสแรกของปี 2022) อีกทั้งยังมีความพยายามใช้วิธีการกระจายวัคซีนให้ครอบคลุมและรวดเร็วผ่านกลไกต่าง ๆ อาทิ อนุญาตให้ภาคเอกชนดำเนินการจัดหาวัคซีนเพื่อฉีดให้พนักงานของตนเองได้ (อินโดนีเซียเป็นประเทศแรก ๆ ของโลกที่อนุญาต) และการให้บริการฉีดวัคซีนในรูปแบบ Drive Through เป็นต้น อย่างไรก็ดี ความล่าช้าในการส่งมอบวัคซีน รวมถึงการแพร่ระบาดที่ยังอยู่ในระดับสูงอาจส่งผลให้การเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติล่าช้าออกไปได้

ทั้งนี้ **บางประเทศ CLMVIP มีแผนที่จะเปิดการท่องเที่ยวระหว่างประเทศตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3 ของปี 2021 นำโดยอินโดนีเซีย (ตั้งเป้าเปิดการท่องเที่ยวระหว่างประเทศในเกาะบาหลี ในช่วงเดือนมิถุนายน-กรกฎาคม 2021) เวียดนาม (คาดว่าจะเปิดการท่องเที่ยวระหว่างประเทศในราวเดือนกรกฎาคม 2021) และกัมพูชา (มีแผนจะเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในพื้นที่ท่องเที่ยวสำคัญคือ พนมเปญ กันดาล สีหนุวิลล์ ภายในไตรมาส 4 ของปี 2021 ซึ่งสอดคล้องกับแผนฉีดวัคซีนและน่าจะมีโอกาสเปิดได้ตามแผน)** โดยจะดำเนินการใน 2 ลักษณะ คือ (i) แผนการใช้ Vaccine Passport ซึ่งมีแนวคิดในการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ได้รับการฉีดวัคซีนครบแล้วเพื่อลดความเสี่ยงในการรับเชื้อ/การแพร่ระบาดของเชื้อระลอกใหม่ และ (ii) แผนการเปิดการท่องเที่ยวในลักษณะ Travel bubble โดยมีแนวคิดคือ การเปิดการท่องเที่ยวระหว่างประเทศสำหรับประเทศที่มีความตกลงร่วมกัน ล่าสุด ทุกประเทศระงับแผนเป็นการชั่วคราว (ตารางที่ 6) ซึ่งมีคุณสมบัติเบื้องต้นคือ มีจำนวนผู้ติดเชื้อน้อย สามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ค่อนข้างดี และมีเงื่อนไขการกักตัวขั้นต่ำ 5 – 14 วันขึ้นกับกฎเกณฑ์ในแต่ละประเทศ

ภาพที่ 16: อัตราการขยายตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดในประเทศ CLMVIP*



Note: * Monthly data for Cambodia, Laos, Philippines are not available
Source: CEIC, Krungsri Research

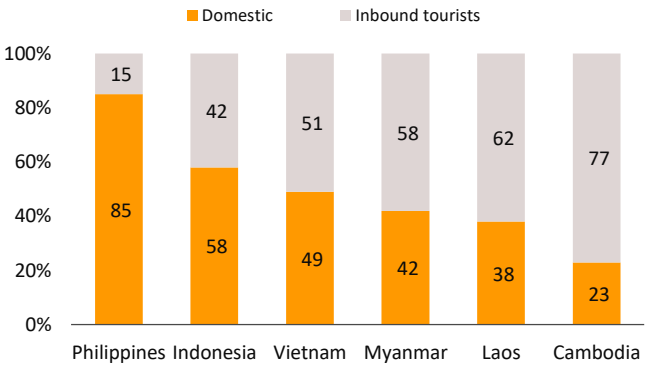
ตารางที่ 6: แผนการเปิด Travel bubble ของประเทศ CLMVIP
(ล่าสุดทุกประเทศระงับแผนเป็นการชั่วคราว)

ประเทศ	ประเทศคู่เจรจาที่มีแผนจะเปิด Travel bubble ระหว่างกัน (ข้อมูล ณ เดือนมีนาคม 2021)
เวียดนาม	จีน เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น ไต้หวัน สิงคโปร์ สปป.ลาว กัมพูชา ไทย
อินโดนีเซีย	• จัดทำ Green lane สำหรับชาวสิงคโปร์ • จีน เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และออสเตรเลีย (ล่าสุดถูกระงับเนื่องจากการระบาดระลอกใหม่)
กัมพูชา	จีน เวียดนาม สปป.ลาว
สปป.ลาว	จีน กัมพูชา เวียดนาม
ฟิลิปปินส์ เมียนมา	n.a.

Source: News media, Krungsri Research

นอกเหนือจากการพึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติแล้ว ประเทศ CLMVIP ยังพึ่งพารายได้จากการท่องเที่ยวในประเทศค่อนข้างมากเช่นกัน แต่ในระดับที่แตกต่างกันไป โดยส่วนใหญ่มีสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของรายได้จากการท่องเที่ยวทั้งหมดของแต่ละประเทศ (ภาพที่ 17) ทั้งนี้ คาดว่า **เวียดนามจะได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวในประเทศโดดเด่นกว่าประเทศอื่น** เนื่องจาก (i) การยกเลิกมาตรการล็อคดาวน์ได้เร็ว แม้มีการระบาดหลายระลอก แต่ทางการเวียดนามสามารถควบคุมได้ภายใน 1 เดือนและผ่อนคลายมาตรการควบคุม ทำให้ประชาชนสามารถกลับมาเดินทางและใช้จ่ายเพื่อการท่องเที่ยวในประเทศได้มากขึ้น และ (ii) กำลังซื้อของประเทศยังเติบโตดี สะท้อนจากการว่างงานที่อยู่ในระดับไม่สูงนักและเริ่มปรับลดลงสู่ระดับใกล้เคียงภาวะปกติตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2020 และดีขึ้นเป็นลำดับจนถึงปัจจุบันที่ทรงตัวในช่วงร้อยละ 2.2 ใกล้เคียงระดับปกติ สำหรับ**ประเทศอื่น ๆ อาจได้รับผลเชิงบวกค่อนข้างจำกัด** อาทิ กัมพูชาและ สปป.ลาว ที่แม้ว่าจะมีจำนวนผู้ติดเชื้อไม่มากนักและส่งเสริมการท่องเที่ยวในประเทศตั้งแต่ราวกลางปี 2020 แต่กำลังซื้อของประชาชนยังคงอ่อนแอเนื่องจากแรงงานส่วนใหญ่อยู่ในภาคการท่องเที่ยวและการผลิตเสื้อผ้าสำเร็จรูป ซึ่งยังไม่ฟื้นตัว ขณะที่อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ เผชิญการแพร่ระบาดในระดับสูงและภาครัฐดำเนินมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดอย่างเข้มงวด กดดันการท่องเที่ยวในประเทศอย่างต่อเนื่อง สำหรับเมียนมาคาดว่าน่าจะเผชิญการทรุดตัวของการท่องเที่ยวต่อเนื่องหลังจากเหตุการณ์กองทัพทหารเมียนมาประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินเป็นเวลา 2 ปี และหลายประเทศประกาศคว่ำบาตรผู้นำกองทัพทหารบางส่วน ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนและชาวต่างชาติขาดความเชื่อมั่นและกังวลความปลอดภัยในการเดินทางเข้าประเทศเมียนมา

ภาพที่ 17: สัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวในประเทศ และนักท่องเที่ยวต่างชาติของประเทศ CLMVIP
(ร้อยละของรายได้จากการท่องเที่ยวทั้งหมดของแต่ละประเทศ)



Source: World Travel and Tourism Council, Krungsri Research

โดยสรุป เศรษฐกิจประเทศ CLMVIP มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง นำโดยเวียดนาม อินโดนีเซีย และกัมพูชา

หลังเผชิญการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 เศรษฐกิจหลายประเทศใน CLMVIP **หดตัวอย่างหนักในปี 2020 ยกเว้นเวียดนาม อย่างไรก็ดี วิจัยกรุงศรีประเมินว่า เศรษฐกิจประเทศ** CLMVIP **มีโอกาสเติบโตร้อยละ** 4-7 **ในปี 2021 ซึ่งสูงกว่าประเทศตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคอื่น ทั้งนี้ เวียดนามน่าจะเป็นประเทศที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นใน** CLMVIP **ถัดมาคือ อินโดนีเซีย และกัมพูชา** สำหรับปัจจัยสนับสนุนของแต่ละประเทศ สรุปได้ดังนี้

- **เศรษฐกิจเวียดนาม มีโอกาสขยายตัวแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นในกลุ่ม** ส่วนหนึ่งเนื่องจาก (i) การที่เวียดนามสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ค่อนข้างดีแม้เผชิญการระบาดหลายระลอก ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและการใช้จ่ายในประเทศขยายตัวดีต่อเนื่อง (ii) การผลักดันการลงทุนภาครัฐ โดยเฉพาะโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งจะมีผลทางตรงต่อการจ้างงานภายในประเทศต่อเนื่อง ขณะที่ผลทางอ้อมจะช่วยเร่งให้เกิดการปฏิรูปเศรษฐกิจและการลงทุนของรัฐให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ส่งผลต่อเนื่องให้ดึงดูดการลงทุนภาคเอกชนและการลงทุนจากต่างชาติ (iii) การเร่งพัฒนาและเพิ่มความหลากหลายของสาขาการผลิต ช่วยสร้างความยืดหยุ่นของภาคการส่งออก อีกทั้งยังเป็นปัจจัยเชิงบวกดึงดูดการลงทุนเข้าสู่ประเทศมากขึ้นเพื่อเข้าร่วมในห่วงโซ่การผลิตในสาขาต่าง ๆ และ (iv) ปัจจัยบวกจากการบังคับใช้ความตกลงการค้าเสรีหลายฉบับที่ช่วยเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกของเวียดนาม และเพิ่มความน่าลงทุนในสาขาธุรกิจที่เวียดนามได้เปิดเสรีแก่ประเทศสมาชิกของความตกลงฯ เหล่านี้ด้วย โดยมีความตกลงฯ สำคัญ อาทิ ความตกลงการค้าเสรีสหภาพยุโรป-เวียดนาม (EVFTA) เมื่อเดือนสิงหาคม 2020 และความตกลงการค้าเสรีสหราชอาณาจักร-เวียดนาม (UKVFTA) เมื่อปลายเดือนธันวาคม 2020 ความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจภาคพื้นแปซิฟิก (CPTPP) ที่บังคับใช้ไปตั้งแต่เดือนมกราคม 2019 และความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (RCEP) ที่กำลังจะมีผลบังคับใช้ภายใน 1-2 ปีข้างหน้านี้ ซึ่งจะหนุนการค้าและการลงทุนทั้งในเวียดนามและ CLMVIP
- **อินโดนีเซีย อาจฟื้นตัวได้เป็นลำดับถัดจากเวียดนาม** จากความพยายามในการเร่งจัดซื้อและฉีดวัคซีนเป็นประเทศแรก ๆ ในอาเซียน แผนการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือนกรกฎาคม 2021 เป็นต้นไป แผนการฉีดให้เกิดภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ภายในไตรมาสแรกของปี 2022 ตลอดจนนโยบายที่ชัดเจนของภาครัฐที่เร่งสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศผ่านการผ่อนคลายนโยบายการคลังและการเงินอย่างต่อเนื่อง การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และการปรับปรุงกฎหมายด้านการลงทุน ประกอบกับแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคส่งออกตามการปรับตัวดีขึ้นของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญ อาทิ จีน และสหรัฐฯ อย่างไรก็ดี มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดที่ยังค่อนข้างเข้มงวดในหลายพื้นที่อาจส่งผลจำกัดการฟื้นตัวของการบริโภคในประเทศแม้เริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้น
- **กัมพูชา มีโอกาสฟื้นตัวเป็นลำดับถัดมา** แต่คาดว่าการส่งออกจะได้อานิสงส์จากการเติบโตของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าสำคัญโดยเฉพาะสหรัฐฯ และจีน อาทิ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์บางรายการ และรถจักรยานและชิ้นส่วน แม้ว่ากัมพูชาจะได้รับผลกระทบจากการถูกระงับสิทธิพิเศษทางภาษีบางส่วนจากสหภาพยุโรป (EBA) ขณะที่ภาครัฐเร่งผลักดันโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของรัฐหลายแห่ง อาทิ สนามบินพนมเปญแห่งใหม่ ช่วยหนุนให้เกิดการจ้างงานและกระตุ้นเศรษฐกิจบางส่วน นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยบวกจากความตกลงการค้าเสรีระหว่างกัมพูชากับจีน และความตกลงการค้าเสรีระหว่างกัมพูชากับเกาหลีใต้ที่อยู่ระหว่างรอลงนามในราวกลางปี 2021 ซึ่งคาดว่าจะช่วยเอื้อบรรยากาศด้านการค้าและการลงทุนจากต่างประเทศเข้าสู่ประเทศได้มากขึ้น อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจกัมพูชาอาจฟื้นตัวในระดับต่ำกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากเผชิญความท้าทายในการควบคุมการระบาดระลอกใหม่ที่ทำให้มีจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มขึ้นรวดเร็ว ซึ่งจะส่งผลให้การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวและอุตสาหกรรมเสื้อผ้าสำเร็จรูปซึ่งครองสัดส่วนรวมกว่าร้อยละ 20 ของ GDP ล่าช้าตามไปด้วย ขณะที่กัมพูชามีความเป็นไปได้ที่จะบรรลุเป้าหมายการฉีดวัคซีนเน้นพื้นที่ท่องเที่ยวสำคัญ เช่น พนมเปญ กันดาล สีหนุวิลล์ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวในบางพื้นที่ได้
- **ฟิลิปปินส์ อาจเผชิญแรงกดดันให้ฟื้นตัวล่าช้ากว่าเวียดนามและอินโดนีเซีย** แม้มีปัจจัยบวกด้านขนาดวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจที่ค่อนข้างสูงราวร้อยละ 4 ของ GDP และภาคการส่งออกของฟิลิปปินส์ที่คาดว่าจะดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วน (เป็นสินค้าส่งออกสำคัญอันดับ 1 ของฟิลิปปินส์ ด้วยสัดส่วนเกือบครึ่งหนึ่งของสินค้าส่งออกทั้งหมด) แต่การฟื้นตัวยังน่าผิดหวังเนื่องจากการเบิกจ่ายวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจค่อนข้างล่าช้า นอกจากนี้ ฟิลิปปินส์มีจำนวนผู้ติดเชื้อสะสมสูงเป็นอันดับ 2 ของอาเซียน ประกอบกับการแพร่ระบาดระลอก 2 ทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อรายวันเพิ่มขึ้นเกือบ 10 เท่าในช่วงเวลาเพียง 4 เดือน (เดือนมกราคม-เมษายน 2021) ทำให้ทางการยังต้องดำเนินมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดค่อนข้างเข้มงวดอย่างต่อเนื่องจนเข้าสู่ไตรมาส 2 ของปี 2021 ปัจจัยดังกล่าวน่าจะส่งผลฉุดรั้งการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคในประเทศ ซึ่งมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 73 ของ GDP

- **สปป.ลาว ยังเผชิญปัญหาด้านเสถียรภาพและปัญหาเชิงโครงสร้าง** ส่งผลให้ สปป.ลาว มีข้อจำกัดในการอัดฉีดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศจึงค่อนข้างอ่อนแอ นอกจากนี้ การส่งออกของ สปป.ลาว ต้องอาศัยระยะเวลาในการฟื้นตัวเนื่องจากไทยซึ่งเป็นตลาดส่งออกสำคัญของประเทศ เผชิญการระบาดระลอกใหม่ในช่วงครึ่งปีแรก ซึ่งทำให้ความต้องการสินค้าจาก สปป.ลาว ซบเซา ขณะที่โอกาสดึงดูด FDI ค่อนข้างจำกัดจากกระจุกตัวด้านสาขาการลงทุน (พลังงานไฟฟ้าและโครงสร้างพื้นฐานเป็นหลัก) จากปัญหาในภาคส่งออก ภาคท่องเที่ยว และข้อจำกัดของ FDI ส่งผลให้ฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ยังมีแนวโน้มเปราะบาง
- **เมียนมา เผชิญความไม่แน่นอนทางการเมือง**ซึ่งส่งผลชะลอการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจออกไป หลังจากผู้นำทางทหารของเมียนมาเข้ายึดอำนาจและประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินเป็นเวลาอย่างน้อย 2 ปี ส่งผลให้หลายประเทศดำเนินมาตรการคว่ำบาตรต่อผู้นำทางทหาร ด้วยปัจจัยดังกล่าวมีผลฉุดรั้งความเชื่อมั่นของนักลงทุนและคู่ค้าในต่างประเทศ ทำให้มูลค่าการลงทุนและการส่งออกในปี 2021 มีโอกาสหดตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ หากสถานการณ์ยืดเยื้อ อาจส่งผลชะลอหรือมีผลให้พัฒนาการเศรษฐกิจของเมียนมาหยุดชะงักลงไป

โดยภาพรวมแล้ว ประเทศส่วนใหญ่ใน CLMVIP **มีปัจจัยหนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจที่คล้ายคลึงกันอันได้แก่** (i) **ผลของมาตรการสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง โดยเฉพาะการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน** (ii) **การส่งออกที่ได้อานิสงส์จากวัฏจักรการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีน ซึ่งเป็นตลาดหลักของประเทศ** CLMVIP **รวมถึง** (iii) **กระแสการรวมตัวกันภายในภูมิภาค** (Regionalization) **ที่เร่งตัวขึ้นจากการขยายความตกลงการค้าเสรีหลายฉบับ โดยเฉพาะ** RCEP **ที่ครอบคลุมถึง 15 ประเทศเอเชีย ซึ่งจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งของห่วงโซ่การผลิตระหว่างกันในภูมิภาค ปัจจัยเหล่านี้ คาดว่าจะช่วยผลักดันการเติบโตทางเศรษฐกิจในภูมิภาคให้มีความโดดเด่นแม้จะอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่แตกต่างกันก็ตาม**

วิจัยกรุงศรี

ดร.สมประวิณ มันประเสริฐ — **ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ**

พรพรรณ โภคย์สุพัสตร์ — ผู้บริหารฝ่ายวิจัยเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

- สุจิต ชัยวิชญชาติ — ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค
- ดร.ฉมาดนัย มากนวล — เศรษฐกรอาวุโส
- จุไรลักษณ์ พลศรี — เศรษฐกรอาวุโส (พยากรณ์ตัวเลขเศรษฐกิจ)
- สถิตย์ แถลงสัตย์ — เศรษฐกรอาวุโส (เศรษฐกิจภูมิภาค)
- กุศลิน จารุชาต — เศรษฐกร

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

- ศรันต์ สุนันท์สถาพร — ผู้บริหารทีมวิจัยอุตสาหกรรม
- ธเนศ มหัทธนาลัย — นักวิเคราะห์อาวุโส (Digital)
- พูลสุข นิลกิจศรานนท์ — นักวิเคราะห์อาวุโส (Healthcare, Mobile Operators)
- ปิยะนุช สถาพงศ์ภักดี — นักวิเคราะห์อาวุโส (Transport & Logistics)
- นรินทร์ ตันไพบูลย์ — นักวิเคราะห์อาวุโส (Power Generation, Modern Trade, Chemicals, Medical Devices)
- พุทธชาด ลุนคำ — นักวิเคราะห์ (Hotels, Construction Contractors, Construction Materials, Industrial Estate)
- พัชรา กลิ่นชวนชื่น — นักวิเคราะห์ (Real Estate)
- วรรณา ยงพิศาลภพ — นักวิเคราะห์ (Automobile, Electronics & Electrical Appliances, Food & Beverages)
- ชัยวัช โชวเจริญสุข — นักวิเคราะห์ (Agriculture)
- อภิญญา ขนุนทอง — นักวิเคราะห์ (Energy, Petrochemicals)

ทีมพัฒนางานวิจัย

- ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ — ผู้บริหารทีมพัฒนางานวิจัย
- ปัญจพัฒน์ ประสิทธิ์เดชสกุล — นักวิเคราะห์อาวุโส
- รชฎ เลียงจันทร์ — นักวิเคราะห์
- อาภากร นพรัตยาภรณ์ — นักวิเคราะห์
- ชุติภา คลังจตุรเวทย์ — นักวิเคราะห์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

- สุรัชนี สมประสงค์ — เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป
- ธมณ เสริญสุขสกุล — เจ้าหน้าที่บริหารงานทั่วไป
- เชิดศักดิ์ ศรีชัยต้น — เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย
- วงศกร แก้วอุดทัง — เจ้าหน้าที่ระบบข้อมูลวิจัย

สนใจสมัครรับอีเมล์ได้ที่ ***krungsri.research@krungsri.com***

คำสงวนสิทธิ์

เนื้อหาและข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ หากมิได้ระบุไว้เป็นอย่างอื่น ถือเป็นลิขสิทธิ์ของวิจัยกรุงศรี ห้ามมิให้ผู้ใดกระทำการใดๆ เกี่ยวข้องกับเนื้อหา สำเนา หรือดัดแปลงแก่บุคคลอื่น โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากวิจัยกรุงศรี รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความ น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีไม่อาจรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้หรือเนื้อหาในรายงานฉบับนี้ ข้อมูล ความคิดเห็น และการประมาณการที่ปรากฏในรายงานนี้ถือเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ ความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้เป็นไปตามสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่มีการเผยแพร่รายงาน วิจัยกรุงศรีขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า