



สรุปภาวะเศรษฐกิจและการเงินกัมพูชา

- **เศรษฐกิจกัมพูชาปี 2022** คาดว่าจะขยายตัวที่ร้อยละ 5.0 โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาคส่งออกที่ขยายตัวดี และภาคการท่องเที่ยวที่ทยอยฟื้นตัวจากการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวตั้งแต่วางเดือนมีนาคม ขณะที่ภาคก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ยังคงเปราะบาง
- **ภาคการคลัง** ในปี 2022 รัฐบาลขาดดุลงบการคลังลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.1^P ต่อ GDP เป็นผลจากรายได้จัดเก็บภาษีที่เพิ่มขึ้น และการใช้จ่ายภาครัฐด้านสาธารณสุขลดลง อย่างไรก็ตาม รัฐบาลมีแนวโน้มขาดดุลงบการเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 5.0 ในปี 2023 ตามการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงานและกิจกรรมของภาครัฐที่กลับมาดำเนินงานได้ตามปกติ
- **ภาคการเงิน** สินเชื่อปี 2022 ขยายตัวสูงต่อเนื่องที่ร้อยละ 18.0^P โดยขยายตัวดีในทุกสาขาเศรษฐกิจ ด้านสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) อยู่ที่ร้อยละ 2.8 ของสินเชื่อในระบบ อนึ่ง เศรษฐกิจกัมพูชามีการใช้เงินดอลลาร์ในระดับสูง (high dollarization) โดยในปี 2022 สินเชื่อในสกุลเงินต่างประเทศต่อสินเชื่รวมคิดเป็นร้อยละ 87.8 และมีสัดส่วนเงินฝากสกุลต่างประเทศต่อ broad money ที่ร้อยละ 82.0
- **ภาคต่างประเทศ** ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มขาดดุลงบการลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 30.0 และร้อยละ 14.1 ต่อ GDP ในปี 2022 และ 2023 ตามลำดับ ทั้งจากดุลการค้าที่ปรับตัวดีขึ้น และดุลบริการจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวดีต่อเนื่อง สำหรับเงินสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นปี 2022 อยู่ที่ 20.7 พันล้านดอลลาร์ สรอ. คิดเป็นประมาณ 8 เดือนของมูลค่าการนำเข้ารวม^P
- **ปี 2023 เศรษฐกิจกัมพูชา** คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 5.4 โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ แต่ยังคงมีความเสี่ยงจากราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อภาคครัวเรือนในระยะข้างหน้า

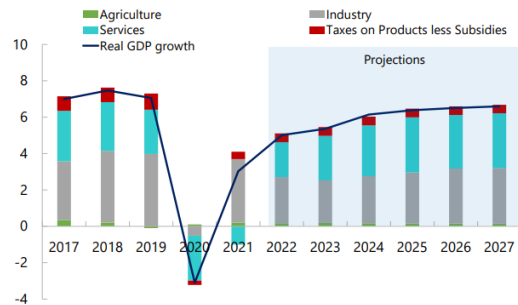
ที่มา IMF Article IV 2022

หมายเหตุ P หมายถึง ตัวเลขประมาณการ

1. การเติบโตทางเศรษฐกิจ

Real GDP Growth Contributions

(In percent)

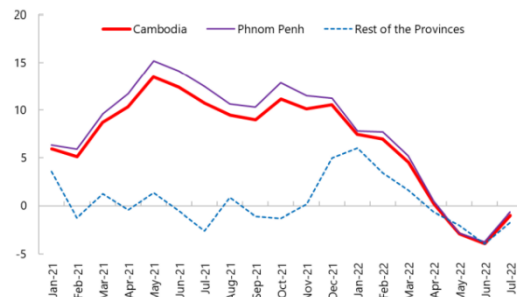


Sources: Cambodia authorities and IMF staff projections

ที่มา: IMF Article IV Staff Report 2022

Cambodian Residential Property Price Index

(Jan 2020 – July 2022, y/y)



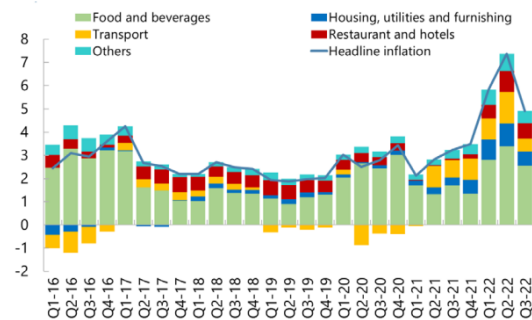
Source: Cambodia authorities

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินว่าเศรษฐกิจกัมพูชามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ที่ร้อยละ 5.0 ในปี 2022 ซึ่งได้รับปัจจัยสนับสนุนสำคัญจากภาคการส่งออกที่ขยายตัวสูงมาตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2021 โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มเสื้อผ้าและสิ่งทอ อิเล็กทรอนิกส์ และชิ้นส่วนยานยนต์ ประกอบกับภาคการท่องเที่ยวทยอยปรับตัวขึ้นหลังจากกัมพูชาเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ อย่างไรก็ตาม ภาคก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ยังคงเปราะบาง สะท้อนจากจำนวนที่อยู่อาศัยคงค้าง รวมถึงราคาและค่าเช่าที่ลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากอุปสงค์นักลงทุนชาวจีนที่ชะลอลงจากนโยบายล็อกดาวน์ของประเทศจีน

ในปี 2023 คาดว่าเศรษฐกิจกัมพูชาจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 5.4 โดยมีภาคท่องเที่ยวและบริการเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ แต่ยังเผชิญกับแรงกดดันด้านราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ในประเทศและกำลังซื้อภาคครัวเรือนในระยะต่อไป

Contribution to Inflation of Product Groups

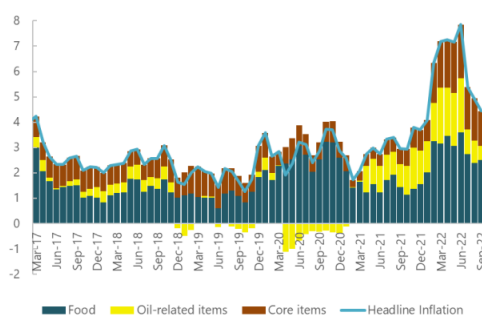
(In percent)



Sources: Cambodia authorities

Contribution to Headline Inflation

(Yoy, in percent)



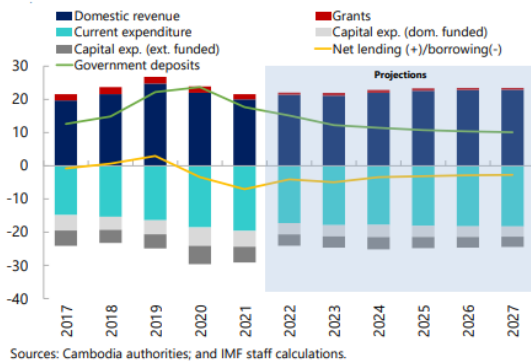
Sources: Cambodia authorities

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนไปสู่อัตราสูงสุดที่ร้อยละ 7.8 ในเดือนมิถุนายน 2022 ตามราคาน้ำมันและปุ๋ยเป็นสำคัญ ก่อนจะทยอยลดลง ทั้งนี้ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปี 2022 จะอยู่ที่ร้อยละ 5.8

2. ภาวะการคลัง

Medium-Term Fiscal Outlook

(In percent of GDP)



ในปี 2022 รัฐบาลขาดดุลงบการคลังลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 4.1 ต่อ GDP โดยเป็นผลจากรายได้การจัดเก็บภาษีที่เพิ่มขึ้น และการใช้จ่ายภาครัฐ โดยเฉพาะด้านสาธารณสุขที่ลดลงตามสถานการณ์โรคระบาดที่คลี่คลาย ทั้งนี้ ในปี 2023 รัฐบาลมีแนวโน้มขาดดุลเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 5.0 ตามการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงานและกิจกรรมของภาครัฐที่กลับมาดำเนินงานได้ตามปกติ

สำหรับหนี้สาธารณะของกัมพูชาเกือบทั้งหมดเป็นหนี้ต่างประเทศ (external public debt) โดยปี 2022 หนี้ต่างประเทศมีมูลค่ารวมประมาณ 1 หมื่นล้านดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นร้อยละ 36.1 ต่อ GDP¹ ขณะที่หนี้ในประเทศ (domestic public debt) อยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากตลาดเงินและพันธบัตรยังอยู่ในระยะเริ่มต้น¹ มองไปข้างหน้า IMF คาดว่าหนี้สาธารณะของกัมพูชาจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ยังคงอยู่ในกรอบเพดานหนี้สาธารณะ (ร้อยละ 55 ต่อ GDP) และยังมีพื้นที่การคลัง (fiscal space) เพียงพอสำหรับรองรับความผันผวนในระยะข้างหน้า

Text Figure 1. External Public Debt
(in percent of GDP)



Box 1:

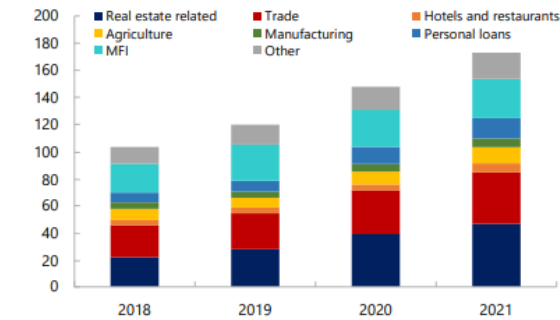
- ปี 2020 ระดับหนี้ต่างประเทศของภาครัฐเพิ่มขึ้นมากจากการดำเนินนโยบายการคลังเพื่อประคองเศรษฐกิจช่วงการแพร่ระบาดของ Covid-19
- ณ สิ้นปี 2021 จีนเป็นผู้ให้กู้รายใหญ่ที่สุด โดยคิดเป็นสัดส่วนกว่าร้อยละ 60 ของหนี้ต่างประเทศกัมพูชา

¹ รัฐบาลกัมพูชาออกพันธบัตรรัฐบาลครั้งแรกเมื่อเดือนกันยายน 2022 วงเงินประมาณ 10 ล้านดอลลาร์ สรอ. ผลตอบแทน (yield) ร้อยละ 2.2 อายุพันธบัตร (tenor) 1 ปี

3. ภาคการเงิน

Private Sector Credit

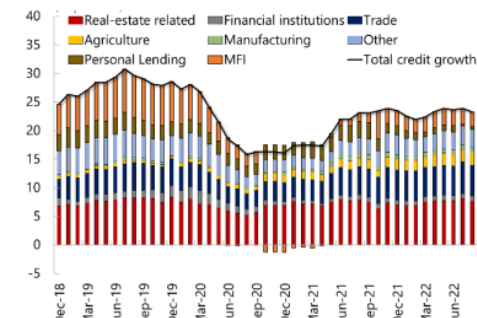
(Share of GDP)



Source: IMF staff calculations based on NBC monetary statistics.

Contribution to Private Credit Growth

(In percent)



Source: Cambodia authorities

สินเชื่อในปี 2022 คาดว่าจะขยายตัวสูงต่อเนื่องที่ร้อยละ 18.0 โดยขยายตัวดีในทุกสาขา เศรษฐกิจ² ขณะที่สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ของธนาคารกลางที่เริ่มดำเนินการมาตั้งแต่ช่วงเดือนพฤษภาคมปี 2020 จนถึงเดือนมิถุนายนปี 2022

อนึ่ง เศรษฐกิจกัมพูชามีการใช้เงินดอลลาร์ในระดับสูง (high dollarization) โดยในปี 2022 สินเชื่อในสกุลเงินต่างประเทศต่อสินเชื่อรวมคิดเป็นร้อยละ 87.8 และมีสัดส่วนเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศต่อ broad money ที่ร้อยละ 82.0

4. ภาคต่างประเทศ

ในปี 2022 IMF ประเมิน **ดุลบัญชีเดินสะพัด** มีแนวโน้มขาดดุลลดลงอยู่ที่ร้อยละ 30.0 จากปัญหาราคาพลังงานและการนำเข้าทองคำที่คลี่คลาย รวมทั้งภาคการท่องเที่ยวที่กลับสู่ภาวะปกติ ขณะที่**ดุลบัญชีเงินทุน** มีแนวโน้มเกินดุลร้อยละ 27.2 ต่อ GDP ลดลงจากปีก่อนหน้า ด้าน**เงินสำรองระหว่างประเทศ** อยู่ที่ระดับ 20.7 พันล้านดอลลาร์ สรอ. คิดเป็นประมาณ 8 เดือนของมูลค่าการนำเข้ารวม

Box 2:

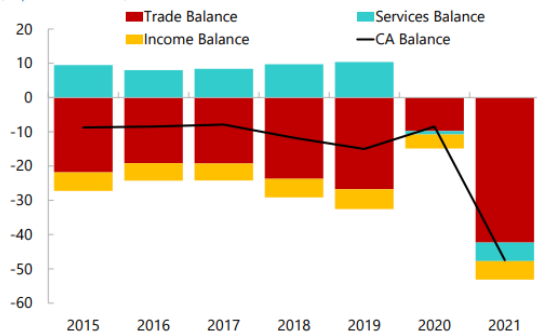
ในปี 2021 กัมพูชาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ร้อยละ 47.5 ต่อ GDP เพิ่มขึ้นมากจากร้อยละ 8.5 ในปีก่อนหน้า สาเหตุหลักมาจากการขาดดุลการค้า เพราะ 1) ราคาน้ำมันนำเข้าสูงขึ้นตามแนวโน้มราคาพลังงานในตลาดโลก และ 2) การนำเข้าทองคำแรงขึ้นมาก ส่วนหนึ่งจากการคาดการณ์ราคาทองคำที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงต่อเนื่อง ขณะที่ดุลบริการขาดดุลเพิ่มขึ้นตามภาวะการท่องเที่ยวที่ยังไม่ฟื้นตัว

สำหรับดุลบัญชีเงินทุนเกินดุลร้อยละ 46.8 ต่อ GDP จากเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นเป็นสำคัญ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะการเงินโลกที่เอื้อต่อการกู้ยืมของธนาคาร

² ที่ผ่านมา การปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์กัมพูชาค่อนข้างกระจุกตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์

Current Account Balance

(In percent of GDP)

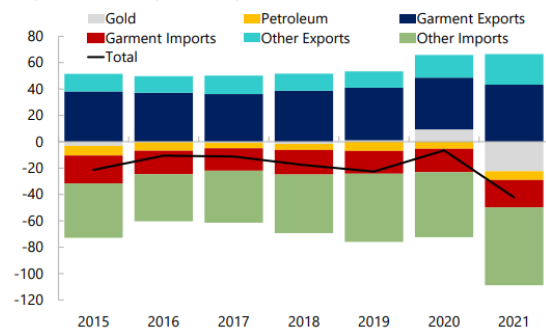


Sources: Cambodia authorities

Note: Income balance includes official transfers.

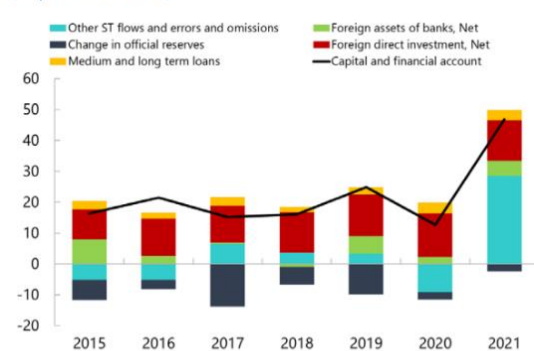
Trade Balance and Main Items

(in percent of GDP; exports (+), imports (-))



Sources: Cambodia authorities

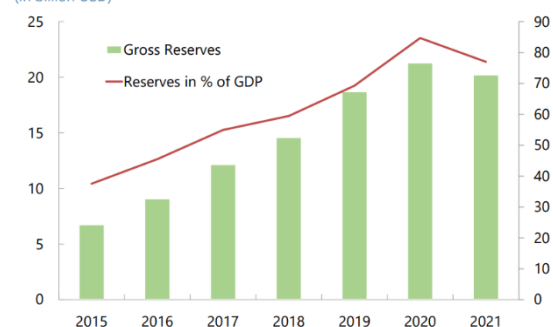
(In percent of GDP)



Sources: Cambodia authorities

International Reserves

(In billion USD)

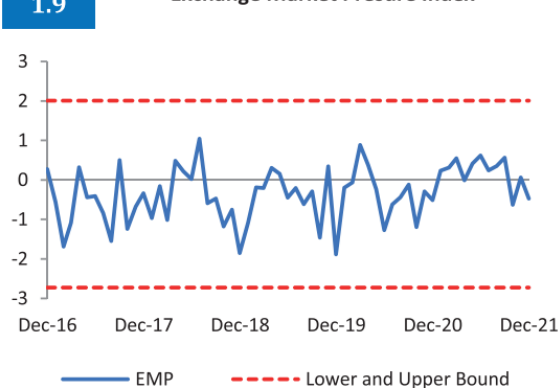


Sources: Cambodia authorities

ในปี 2021 อัตราแลกเปลี่ยนเรียล (KHR) เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ.³ เฉลี่ยอยู่ที่ 4,099 เรียลต่อดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงร้อยละ 1 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลจากการที่ธนาคารกลางกัมพูชามีเป้าหมายในการดูแลอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความผันผวนไม่เกินร้อยละ 2 โดยในปี 2021 ธนาคารกลางกัมพูชาขายเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. จำนวน 600 ล้านดอลลาร์ สรอ. แก่ธนาคารพาณิชย์และ money changer เพื่อดูแลเสถียรภาพค่าเงินเรียล⁴

1.9

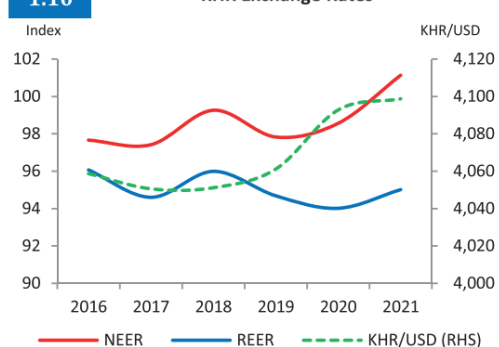
Exchange Market Pressure Index



Source: NBC

1.10

KHR Exchange Rates



Note: A higher index indicates the depreciation of the KHR exchange rate against key trading partners.

Source: NBC

³ ข้อมูลปี 2022 ยังไม่มีการเผยแพร่

⁴ ที่มา Financial stability review 2021

5. โอกาสและความท้าทายของเศรษฐกิจกัมพูชาในระยะข้างหน้า

- การขยายตัวของสินเชื่อที่อยู่ในระดับสูงมาอย่างยาวนาน อาจเพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ รวมถึงฐานะการเงินของธนาคาร (balance sheet) ในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถจ่ายคืนได้
- การลือคตาวนในประเทศจีนอาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตในกัมพูชา (supply chain disruption) เนื่องจากเป็นแหล่งนำเข้าวัตถุดิบที่สำคัญ รวมถึงส่งผลให้นักลงทุนชาวจีนชะลอการเข้ามาลงทุนในประเทศ ขณะที่อุปสงค์จากประเทศที่พัฒนาแล้วยังมีความไม่แน่นอนสูงจากการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดในกลุ่มประเทศดังกล่าว
- ราคาพลังงานและสินค้าที่เพิ่มสูงและอาจยืดเยื้อกว่าที่คาดการณ์ไว้ อาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อภาคครัวเรือนต่อไป
- การลงทุนในกัมพูชาเริ่มมีการกระจายตัวมากขึ้น อาทิ อุตสาหกรรมการเกษตร ยานยนต์ และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจลดการพึ่งพาอุตสาหกรรมเสื้อผ้าและสิ่งทอ และยกระดับไปสู่อุตสาหกรรมที่มีมูลค่าเพิ่มมากขึ้น

Table 1. Cambodia: Selected Economic Indicators, 2019–23

Per capita GDP (2021, US\$) : 1,648
Population (2021, million) : 16.3

Life expectancy (2019, years) : 75.5
Literacy rate (2019, percent) : 87.7

	2019	2020	2021 Est.	2022 Proj.	2023
Output and prices (annual percent change)					
GDP in constant prices	7.1	-3.1	3.0	5.0	5.4
Inflation (end-year)	3.1	2.9	3.7	5.8	3.5
(Annual average)	1.9	2.9	2.9	5.8	3.5
Saving and investment balance (in percent of GDP)					
Gross national saving	9.2	16.4	-22.0	-5.0	10.9
Government saving	8.4	3.4	0.4	3.1	4.1
Private saving	0.8	13.0	-22.3	-8.1	6.9
Gross fixed investment	24.2	24.9	25.5	25.0	25.0
Government investment	7.4	8.8	9.0	8.9	9.0
Private investment	16.8	16.1	16.5	16.1	16.0
Money and credit (annual percent change, unless otherwise indicated)					
Broad money	18.2	15.3	16.3	18.5	12.6
Private sector credit	28.0	17.2	23.4	18.0	15.0
Velocity of money 1/	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
Public finance (in percent of GDP)					
Revenue	26.8	23.9	21.6	22.1	22.0
Domestic revenue	24.8	22.0	20.0	21.4	21.1
Of which: Tax revenue	21.7	19.7	18.0	19.4	19.1
Grants	2.0	1.9	1.6	0.7	0.8
Expenditure	23.8	27.3	28.6	26.1	26.9
Expense	16.4	18.6	19.6	17.3	17.9
Net acquisition of nonfinancial assets	7.4	8.8	9.0	8.9	9.0
Net lending (+)/borrowing(-)	3.0	-3.4	-7.1	-4.1	-5.0
Net lending (+)/borrowing(-) excluding grants	1.0	-5.3	-8.6	-4.8	-5.8
Net acquisition of financial assets	8.8	0.6	-4.0	-1.1	-1.7
Net incurrence of liabilities 2/	5.8	4.0	3.0	3.0	3.3
Balance of payments (in millions of dollars, unless otherwise indicated)					
Exports, f.o.b.	14,998	18,470	19,469	22,062	24,061
(Annual percent change)	15.6	23.2	5.4	13.3	9.1
Imports, f.o.b.	-22,251	-20,993	-30,726	-29,340	-28,220
(Annual percent change)	18.3	-5.7	46.4	-4.5	-3.8
Current account (including official transfers)	-4,067	-2,182	-12,624	-8,587	-4,318
(In percent of GDP)	-15.0	-8.5	-47.5	-30.0	-14.1
Gross official reserves 3/	18,763	21,334	20,941	20,747	22,304
(In months of prospective imports)	9.8	7.8	7.8	8.0	8.1
External debt (in millions of dollars, unless otherwise indicated)					
Public external debt	7,596	8,810	9,493	10,284	11,086
(In percent of GDP)	28.2	34.4	35.9	36.1	36.3
Public debt service	309	360	384	408	426
(In percent of exports of goods and services)	1.5	1.8	1.9	1.7	1.6
Memorandum items:					
Nominal GDP (in billions of Riels)	110,014	105,892	110,506	120,315	130,477
(In millions of U.S. dollars)	27,087	25,771	26,601	28,647	30,729
Exchange rate (Riels per dollar; period average)	4,062	4,109	4,154	-	-

Sources: Cambodian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Ratio of nominal GDP to the average stock of broad money.

2/ Includes statistical discrepancy.

3/ Includes unrestricted foreign currency deposits held at the National Bank of Cambodia.