



## สรุปภาวะเศรษฐกิจการเงินของเมียนมา 2560

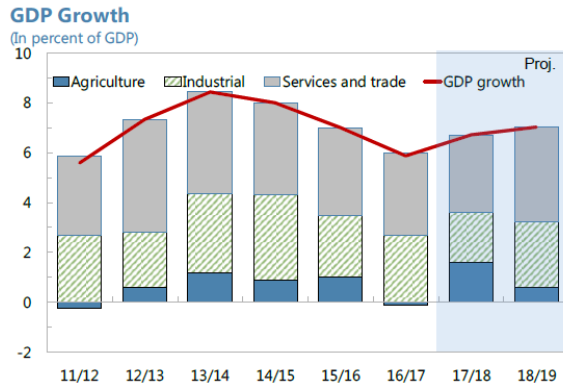
ส่วนกลยุทธ์การต่างประเทศ ฝ่ายความร่วมมือระหว่างประเทศ

- **เศรษฐกิจเมียนมาในปีงบประมาณ 2559/60<sup>1</sup>** ขยายตัวต่ำกว่าคาดที่ร้อยละ 5.9 โดยเป็นผลจากการส่งออกที่ลดลง ผลผลิตภาคการเกษตรที่ได้รับความเสียหายจากภัยธรรมชาติ แรงกระตุ้นทางการคลังที่ลดลงจากการปรับลดการขาดดุลงบประมาณ และการชะลอตัวของภาคก่อสร้างในกรุงย่างกุ้งจากความไม่แน่นอนเชิงนโยบายเกี่ยวกับใบอนุญาตก่อสร้าง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับลดลงโดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 6.8 จากร้อยละ 10 ในปีก่อนหน้า จากราคาอาหารที่ลดลง
- **แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2560/61** คาดว่าจะกลับมาขยายตัวที่ร้อยละ 6.7 โดยมีปัจจัยสนับสนุนสำคัญจากการฟื้นตัวของภาคการเกษตร การขยายตัวของการส่งออกข้าวและสิ่งทอ รวมถึงการส่งออกก๊าซธรรมชาติไปจีนที่ทำได้สะดวกยิ่งขึ้น และการใช้จ่ายภาครัฐที่เพิ่มขึ้น และคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 7.0 ในปี 2561/62 อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะปรับลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 5.5 จากราคาอาหารที่ยังคงปรับลดลงเป็นสำคัญ ทั้งนี้ IMF ประเมินว่าวิกฤตในรัฐยะไข่จะมีผลกระทบระยะสั้นและค่อนข้างจำกัดต่อเศรษฐกิจเมียนมา
- **ภาคต่างประเทศ** การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดปรับลดลงจากร้อยละ 5.1 ต่อ GDP ในปี 2558/59 เป็นร้อยละ 3.9 ต่อ GDP ในปี 2559/60 ซึ่งเป็นผลจากการขยายตัวของภาคบริการและการท่องเที่ยว รายได้ส่งกลับของแรงงานเมียนมาที่มากขึ้น และการส่งกลับรายได้ของต่างชาติลดลง อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาข้างหน้าดุลบัญชีเดินสะพัดคาดว่าจะกลับมาขาดดุลที่ประมาณร้อยละ 5.3 - 5.9 ต่อ GDP จากการนำเข้าเพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และการส่งกลับกำไรและเงินปันผลของนักลงทุนต่างชาติที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสำหรับเงินสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นปี 2560 อยู่ที่ 5.1 พันล้านดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็น 3.2 เดือนของมูลค่าการนำเข้ารวม ซึ่งต่ำกว่าระดับที่ IMF ประเมินว่าเพียงพอที่ 5 - 6 เดือนของมูลค่าการนำเข้ารวม
- **ภาคการคลัง** รัฐบาลดำเนินนโยบายการคลังขาดดุลในปีงบประมาณ 2559/60 ที่ร้อยละ 2.5 ต่อ GDP ซึ่งน้อยกว่าที่ประมาณการไว้ และลดลงจากร้อยละ 4.4 ในปีก่อนหน้า จากการจัดเก็บรายได้เพิ่มขึ้นตามการจัดเก็บภาษีที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมถึงการใช้จ่ายภาครัฐที่น้อยกว่าที่ประมาณการไว้
- **ภาคการเงิน** สินเชื่อในประเทศขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงจากร้อยละ 31.4 ในปี 2558/59 เป็นร้อยละ 25.5 ในปี 2559/60 จากการระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งส่งผลกระทบต่ออสังหาริมทรัพย์และการลงทุนภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม การชะลอตัวของสินเชื่อช่วยลดความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน

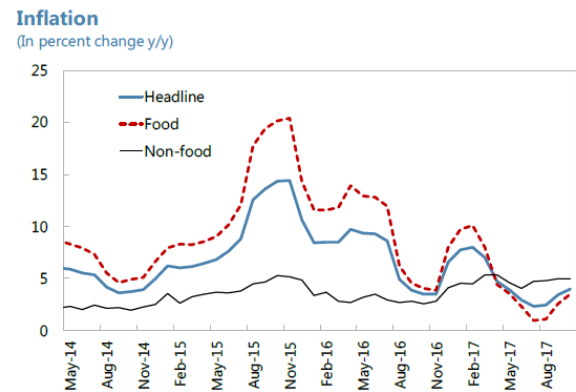
บทความนี้อ้างอิงข้อมูลจาก IMF Article IV Staff Report 2560 เผยแพร่เมื่อเดือน มีนาคม 2561

<sup>1</sup> เริ่มต้นปีงบประมาณในเดือน เมษายน 2559 และสิ้นสุดปีงบประมาณในเดือน มีนาคม 2560

## 1. การเติบโตทางเศรษฐกิจ



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินว่า เศรษฐกิจเมียนมาจะกลับมาขยายตัวที่ร้อยละ 6.7 ในปีงบประมาณ 2560/61<sup>2</sup> จากที่ขยายตัวร้อยละ 5.9 ในปี 2559/60 และคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 7.0 ในปีงบประมาณ 2561/62<sup>3</sup> โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของภาคการเกษตร การส่งออกที่ขยายตัวมากขึ้น การลงทุนของภาครัฐที่ขยายตัวดี และการฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนที่นักลงทุนท้องถิ่นและนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งได้รับผลบวกจากการออกกฎหมาย Companies Act ฉบับใหม่ที่มีความทันสมัยและเปิดรับนักลงทุนต่างชาติมากขึ้น

อย่างไรก็ดี การขยายตัวทางเศรษฐกิจยังคงมีความเสี่ยงจากวิกฤตในรัฐยะไข่ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อในระยะสั้นต่อการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติและภาคการท่องเที่ยว ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะปรับลดลงต่ำกว่าร้อยละ 6 เนื่องจากราคาอาหารที่ลดลง การชะลอตัวของสินเชื่อของภาคธนาคาร และการลดการกู้เงินของรัฐบาลจากธนาคารกลางเพื่อชดเชยงบประมาณขาดดุล (Fiscal Monetization)

## 2. ภาคต่างประเทศ

เสถียรภาพภาคต่างประเทศของเมียนมาปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย แต่ยังคงขาดดุลต่อเนื่อง โดยในปีงบประมาณ 2559/60 เมียนมาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลดลงอยู่ที่ร้อยละ 3.9 ต่อ GDP จากร้อยละ 5.1 ในปี 2558/59 ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ส่งกลับของแรงงานเมียนมาประกอบกับการส่งกลับรายได้ของต่างชาติที่ลดลง เป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม IMF ประเมินว่า เมียนมาจะกลับมาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดประมาณร้อยละ 5 - 6 ต่อ GDP ต่อเนื่องจนถึงปี 2565/66 จากการนำเข้าเพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดดังกล่าวจะถูกชดเชยด้วยการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งจะส่งผลให้ระดับทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดย ณ สิ้นปี 2559/60 ทุนสำรองระหว่างประเทศของเมียนมาอยู่ที่ 5,134 ล้านดอลลาร์ สรอ. หรือรองรับการนำเข้าได้ประมาณ 3.2 เดือน และคาดว่าจะในระยะข้างหน้า

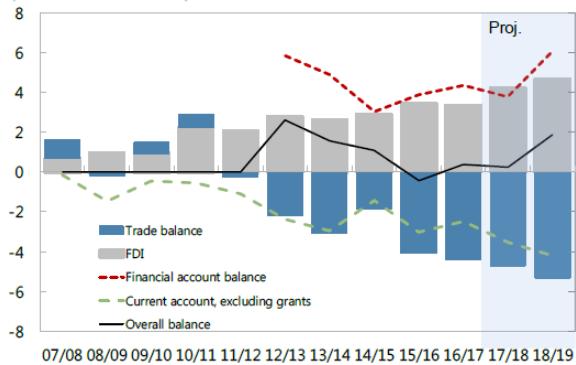
<sup>2</sup> เริ่มต้นปีงบประมาณในเดือน เมษายน 2560 และสิ้นสุดปีงบประมาณในเดือน มีนาคม 2561

<sup>3</sup> เริ่มต้นปีงบประมาณในเดือน ตุลาคม 2561 และสิ้นสุดปีงบประมาณในเดือน กันยายน 2562

จะอยู่ที่ประมาณ 3.0 ถึง 4.2 เดือนของมูลค่าการนำเข้า ซึ่งยังคงต่ำกว่าระดับ 5-6 เดือน ที่ IMF ประเมินว่าเป็นระดับที่เพียงพอ

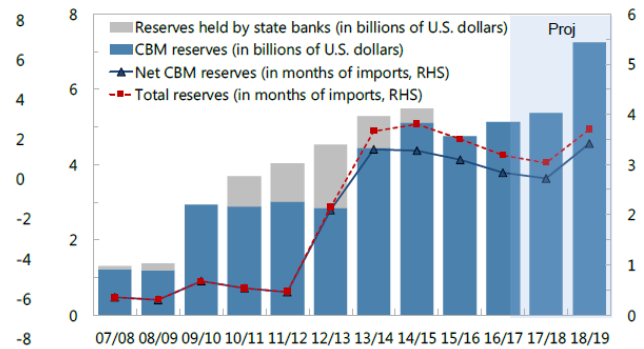
### Balance of Payments

(In billions of U.S. dollars)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

### Total and Net CBM Reserves

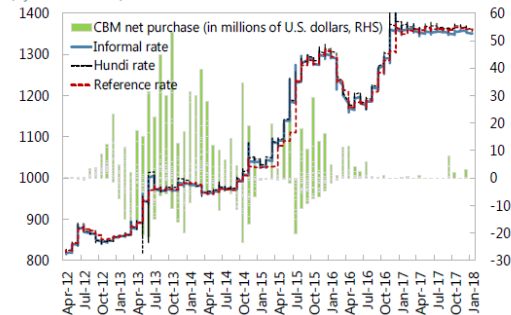


Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

อัตราแลกเปลี่ยนจ๊าด (MMK) เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ในปี 2559/60 อ่อนค่าลงในช่วงครึ่งปีหลัง สอดคล้องกับทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) อนึ่ง ธนาคารกลางเมียนมา (Central Bank of Myanmar: CBM) ได้ปรับเปลี่ยนวิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการ (Official Exchange Rate) โดยให้ความสำคัญกับตลาดมากขึ้น คือยกเลิกการจำกัดการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนจากเดิมกำหนดให้อยู่ในกรอบ +/- 0.8% ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนทางการใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมากขึ้น และความจำเป็นในแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารกลางเมียนมาน้อยลง ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างมีเสถียรภาพในปี 2560/61

### Foreign Exchange Intervention

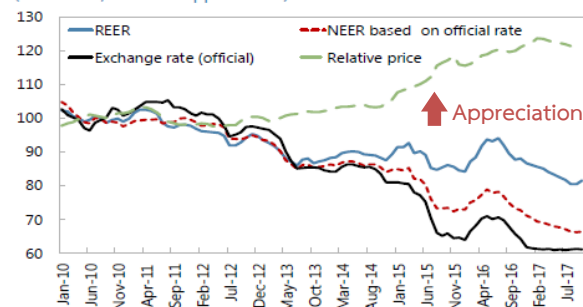
(Kyat/U.S. dollar)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

### Nominal and Effective Exchange Rates

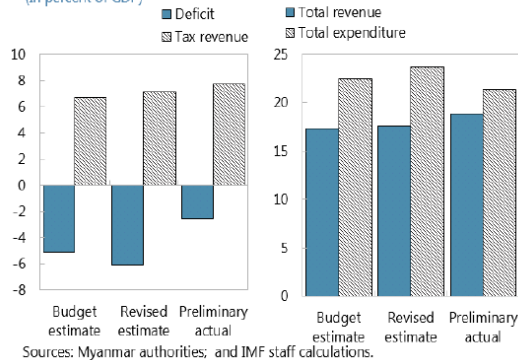
(2010=100, increase=appreciation)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

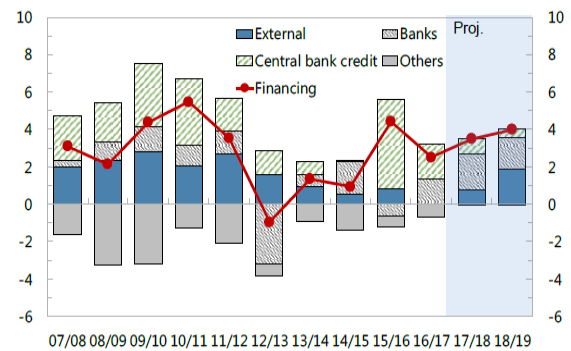
### 3. การใช้จ่ายภาครัฐ

**Fiscal Revenue and Expenditure, 2016/17**  
(In percent of GDP)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

**Fiscal Financing**  
(In percent of GDP)

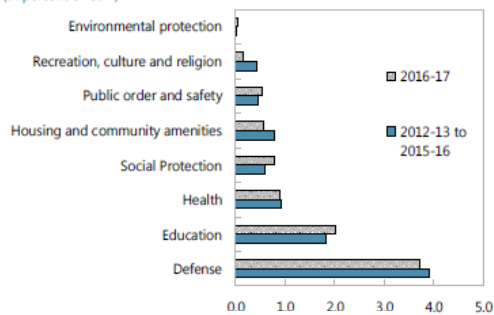


Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

รัฐบาลเมียนมาขาดดุลงบประมาณในปี 2559/60 ที่ร้อยละ 2.5 ต่อ GDP ลดลงจากปีก่อนหน้า ที่ร้อยละ 4.4 ต่อ GDP เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามการจัดเก็บภาษีที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และการใช้จ่ายภาครัฐที่น้อยกว่าที่ประมาณการไว้ อนึ่ง รัฐบาลกู้เงินจากธนาคารกลางเมียนมาเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Fiscal Monetization) เป็นสัดส่วนร้อยละ 57 ของการกู้ภายในประเทศ ซึ่งลดลงจากปีก่อนหน้า แต่ยังคงสูงกว่าระดับเพดานที่กำหนดไว้ร้อยละ 40 ในปี 2559/60 และร้อยละ 30 ในปี 2560/61 ทั้งนี้ IMF คาดว่าการขาดดุลงบประมาณจะกลับมาทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.5 - 4.1 ของ GDP ในระยะถัดไป เนื่องจากจะมีการเพิ่มการลงทุนภาครัฐ และการเพิ่มค่าใช้จ่ายในการฟื้นฟูรัฐยะไข่

หนี้สาธารณะ (Public debt) อยู่ในระดับต่ำที่ร้อยละ 34.6 ของ GDP ในปี 2559/60 และ IMF คาดว่าจะทรงตัวที่ระดับต่ำกว่าร้อยละ 35 ต่อ GDP ในระยะ 4 ปีข้างหน้า โดยหนี้สาธารณะในรูปสกุลเงินต่างประเทศมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 40 ของหนี้สาธารณะทั้งหมด

**Union Government Expenditure Composition**  
(In percent of GDP)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

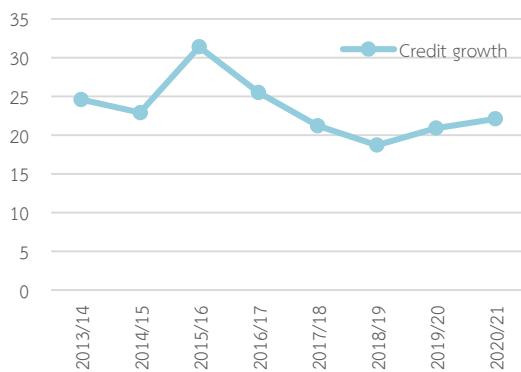
อนึ่ง รัฐบาลเมียนมาได้เพิ่มรายจ่ายภาครัฐในด้านการศึกษาและสาธารณสุขอย่างต่อเนื่อง แต่รายจ่ายดังกล่าวยังคงมีสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาค ทั้งนี้ IMF ประเมินว่าหากต้องการมุ่งสู่เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน รัฐบาลต้องเพิ่มรายจ่ายด้านการศึกษาและสาธารณสุขเป็นร้อยละ 2.5 ต่อ GDP

## 4. ภาคการเงิน

ธนาคารกลางเมียนมายังคงใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย เนื่องจากแรงกดดันเงินเพื่อที่ผ่อนคลายมากขึ้น โดยคาดว่า ธนาคารกลางเมียนมาจะยังคงอัตราการค้าริงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไว้ที่ร้อยละ 5 และไม่มีนโยบายดูดสภาพคล่องออกจากระบบธนาคารเพิ่มเติม

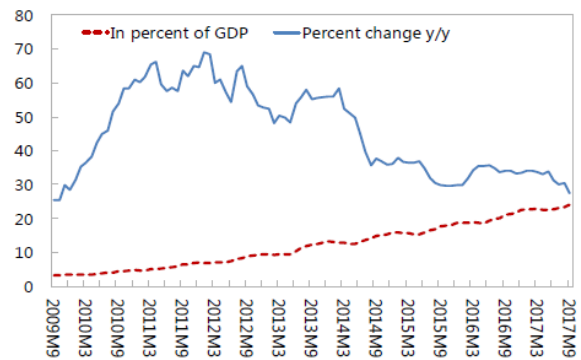
อัตราการขยายตัวของสินเชื่อรวม (Credit Growth) ชะลอตัวลง โดยปี 2559/60 ขยายตัวร้อยละ 25.5 จากร้อยละ 31.4 ในปีก่อนหน้า และมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 18.7 - 22.1 ต่อปีในระยะ 4 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนชะลอตัวลงเล็กน้อยที่ร้อยละ 33.8 ในปี 2559/60 อย่างไรก็ตาม อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภาคเอกชนมีแนวโน้มชะลอตัวลงตั้งแต่กลางปี 2560 เช่นเดียวกับสินเชื่อรวมซึ่งเป็นผลมาจากการออกมาตรการ New Prudential Regulations ของธนาคารกลางเมียนมา ในเดือนกรกฎาคม 2560<sup>4</sup> ซึ่งทำให้ธนาคารพาณิชย์มีข้อจำกัดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น

Credit growth (y/y percent change)



Source: IMF Article IV 2560 Staff Report

Private Sector Credit  
(Percent change y/y, and in percent of GDP)



Source: Myanmar authorities.

อนึ่ง ธนาคารพาณิชย์เอกชนและธนาคารของรัฐมีกลุ่มลูกค้าสินเชื่อต่างกัน โดยธนาคารพาณิชย์เอกชนจะเน้นปล่อยสินเชื่อในภาคการค้า การก่อสร้าง และการผลิต ในขณะที่ธนาคารของรัฐจะปล่อยสินเชื่อแก่ภาคการเกษตรเป็นหลัก ซึ่งในปี 2559/60 พบว่า อัตราการขยายตัวของสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เอกชนชะลอตัวลง ในขณะที่อัตราการขยายตัวของสินเชื่อธนาคารรัฐปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นสัญญาณการฟื้นตัวในภาคการเกษตรในปีหน้า

<sup>4</sup> (1) Liquidity Ratio Requirement Regulation (2) Large Exposures Regulation (3) Asset Classification and Provisioning Regulations และ (4) Capital Adequacy Regulation

**Table 1. Myanmar: Selected Economic Indicators, 2013/14–2019/20 1/**

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018	2018/19	2019/20
			Est.	Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
<b>Output and prices</b>								
	(Percent change)							
Real GDP 2/	8.4	8.0	7.0	5.9	6.7	6.4	7.0	7.2
CPI (end-period; base year from 2014/15=2012)	6.3	6.1	8.4	7.0	5.5	5.9	6.1	6.3
CPI (period average; base year from 2014/15=2012)	5.7	5.1	10.0	6.8	5.1	5.6	5.8	6.2
<b>Consolidated public sector 3/</b>								
	(In percent of GDP)							
Total revenue	20.1	22.0	18.7	18.8	18.2	17.4	18.3	18.3
Union government	10.0	12.1	10.9	10.7	10.7	10.1	10.6	10.7
Of which : Tax revenue	7.3	7.8	7.5	7.8	8.1	7.8	8.4	8.7
SEE receipts	9.7	9.5	7.4	7.7	7.0	6.7	7.0	6.9
Grants	0.3	0.3	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
Total expenditure	21.4	22.9	23.2	21.3	21.7	21.3	22.3	22.4
Expense	13.8	16.1	17.1	16.5	16.2	15.9	16.4	16.5
Net acquisition of nonfinancial assets	7.6	6.8	6.1	4.8	5.5	5.4	5.9	5.9
Gross operating balance	6.3	5.9	1.7	2.3	2.1	1.6	1.9	1.8
Net lending (+)/borrowing (-)	-1.3	-0.9	-4.4	-2.5	-3.5	-3.9	-4.0	-4.1
Underlying net lending (+)/borrowing (-) 4/	-1.7	-3.1	-5.6	-3.7	-4.4	-4.7	-4.7	-4.7
Domestic public debt	16.2	16.0	18.6	20.1	20.3	20.1	19.9	20.2
<b>Money and credit</b>								
	(Percent change)							
Reserve money	16.3	4.6	22.8	8.8	11.9	1.9	1.7	13.5
Broad money	31.7	17.6	26.3	19.4	16.5	13.1	13.2	20.0
Domestic credit	24.6	22.9	31.4	25.5	21.2	15.5	11.8	20.9
Private sector	52.5	36.5	34.3	33.8	26.2	18.4	18.4	24.0
<b>Balance of payments</b>								
	(In percent of GDP)							
Current account balance	-4.9	-2.2	-5.1	-3.9	-5.3	-5.4	-5.6	-5.9
Trade balance	-5.1	-2.8	-6.8	-6.9	-7.1	-7.0	-7.1	-7.2
Financial account	8.2	4.6	6.5	6.9	5.7	7.6	8.1	7.4
Foreign direct investment, net 5/	4.4	4.4	5.8	5.3	6.3	6.3	6.2	6.2
Overall balance	2.6	1.6	-0.7	0.6	0.4	2.2	2.5	1.5
CBM reserves (gross)								
In millions of U.S. dollars	4,444	5,125	4,764	5,134	5,370	6,307	7,244	7,966
In months of prospective GNFS imports	3.7	3.8	3.5	3.2	3.0	3.2	3.7	3.9
Total external debt (billions of U.S. dollars)	10.2	8.8	9.5	9.1	9.6	11.0	11.0	12.0
Total external debt (percent of GDP)	17.0	13.5	16.0	14.5	14.5	14.5	14.7	14.5
<b>Exchange rates (kyat/\$, end of period)</b>								
Official exchange rate	965.0	1,027.0	1,216.0	1,362.0	...	...	...	...
Parallel rate	964.7	1,085.5	1,200.5	1,357.0	...	...	...	...
<b>Memorandum items:</b>								
GDP (billions of kyats)	58,012	65,262	72,714	79,722	90,269	32,933	103,095	118,221
GDP per capita (US\$)	1,179.6	1,275.3	1,147.3	1,210.5	1,263.9	1,339.0	1,414.1	1,555.3

Sources: Data provided by the Myanmar authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ The fiscal year is from April 1 to March 31, up to 2017/18. From 2018/19 onwards the fiscal year is from October 1 to September 30. The six month transition period from April 1, 2018 to September 30, 2018 is shown in the column headed 2018.

2/ Real GDP series is rebased to 2010/11 prices by the authorities.

3/ Union and state/region governments and state economic enterprises.

4/ Excludes one-off receipts from telecoms licenses and signature bonus from gas contracts.

5/ FDI from 2017/18 onwards reflects improved forex transaction data collection, which has caused a break in the data series.