



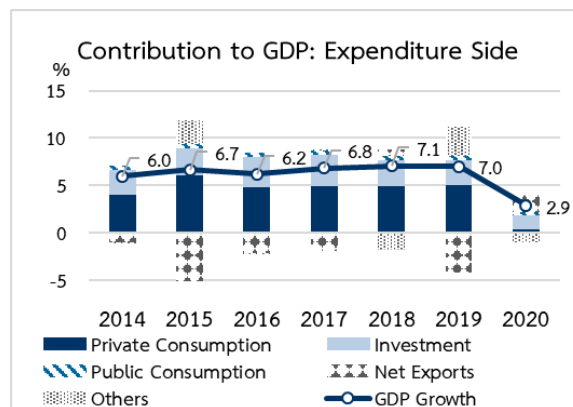
สรุปภาวะเศรษฐกิจการเงินเวียดนาม 2563 – 2564

ส่วนกลยุทธ์การต่างประเทศ
ฝ่ายความร่วมมือระหว่างประเทศ

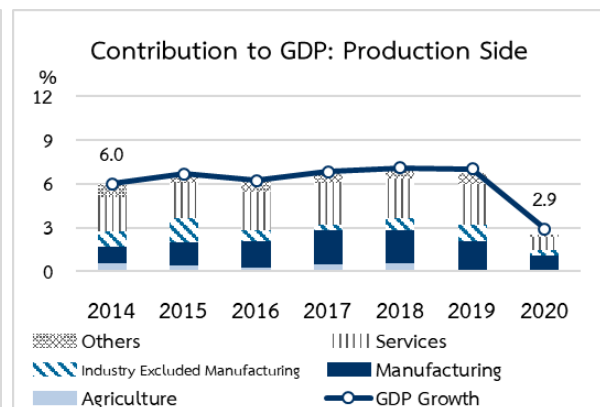
- **เศรษฐกิจเวียดนามในปี 2563** ขยายตัวร้อยละ 2.9 สูงกว่าเป้าหมายของทางการที่ร้อยละ 2.0 – 2.5 เป็นผลจากการควบคุม COVID-19 ที่มีประสิทธิภาพ ทำให้สามารถรักษาความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนได้เป็นอย่างดี ส่งผลให้การบริโภคและการลงทุนฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ประกอบกับอุปสงค์โลกในสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้น เศรษฐกิจในภาพรวมจึงยังคงขยายตัวได้เล็กน้อย ขณะที่อัตราเงินเฟ้อทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 3.2 ซึ่งอยู่ในกรอบที่ทางการกำหนด
- **แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2564** คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 6.5 ใกล้เคียงกับช่วงก่อน COVID-19 เป็นผลจากการขยายตัวในภาคการผลิตเพื่อการส่งออก การบริโภคในประเทศ และ FDI แม้ว่าจะยังมีข้อจำกัดด้านการเดินทางท่องเที่ยวและภาคบริการอื่น ๆ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะยังคงอยู่ในกรอบของทางการที่ระดับต่ำกว่าร้อยละ 4
- **ภาคต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี** จากบัญชีเดินสะพัดที่ยังคงเกินดุลระดับสูงตั้งแต่ปี 2561 และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นอยู่ที่ระดับ 94.8 พันล้านดอลลาร์ สรอ.¹ ซึ่งสามารถรองรับการนำเข้าของประเทศได้ 3.7 เดือน แม้ว่าการส่งออกเวียดนามจะขยายตัวได้ดีจากความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจภาคพื้นแปซิฟิก (CPTPP) และความตกลงการค้าเสรีระหว่างเวียดนาม-สหภาพยุโรป (EU-Vietnam FTA) ที่มีผลบังคับใช้แล้ว อย่างไรก็ตาม เวียดนามยังมีความเสี่ยงจากการที่สหรัฐฯ อาจถือว่าเวียดนามเป็น Currency Manipulator ซึ่งเป็นสิ่งที่ต้องติดตามในระยะต่อไป
- **ภาคการคลัง** ระดับหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ สิ้นปี 2563 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ร้อยละ 46.6 เนื่องจากการใช้มาตรการช่วยเหลือและกระตุ้นเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 โดยรัฐบาลจะยังคงใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัวต่อไปในปี 2564 เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ และคาดว่าระดับหนี้สาธารณะจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ร้อยละ 47.1
- **ภาคการเงิน** ในปี 2563 ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) มีนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นอย่างมาก และมีมาตรการช่วยเหลือด้านสภาพคล่องแก่ผู้ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างไรก็ตาม อัตราการขยายตัวของสินเชื่อทั้งระบบ ยังต่ำกว่าเป้าหมายการขยายตัวที่ร้อยละ 14 และในปี 2564 SBV ได้ลดเป้าหมายการขยายตัวเหลือร้อยละ 12 ซึ่งคาดว่าเพียงพอในภาวะที่เศรษฐกิจกำลังฟื้นตัว ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่น่าจับตามอง คือความเปราะบางในภาคธนาคารที่สูงกว่าประเทศอื่นในภูมิภาคอาเซียน

¹ IMF Article IV 2563 Staff Report (เผยแพร่ ณ วันที่ 1 มีนาคม 2564)

1. การเติบโตทางเศรษฐกิจ



ที่มา: CEIC, General Statistics Office of Viet Nam (GSOV)



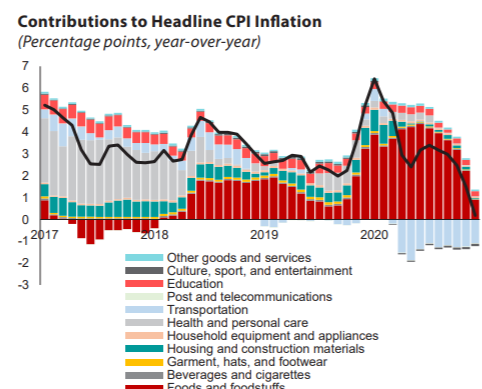
ที่มา: CEIC, GSOV

เศรษฐกิจเวียดนามปี 2563 ขยายตัวร้อยละ 2.9 ท่ามกลางการแพร่ระบาดของ COVID-19 ถือเป็นอีกประเทศหนึ่งที่เศรษฐกิจขยายตัวสูงที่สุดในโลก ซึ่งเป็นผลจากการควบคุมโรคระบาดของการเวียดนามที่ทำได้มีประสิทธิภาพ ทำให้ผู้บริโภคสามารถกลับมาจับจ่ายและบริโภคสินค้าได้ ขณะที่ภาคธุรกิจสามารถกลับมาดำเนินการผลิตตามปกติได้อย่างรวดเร็ว ทั้งนี้ ตลอดปี 2563 มีผู้ติดเชื้อ COVID-19 สะสมในเวียดนามต่ำกว่า 1,500 ราย และมีผู้เสียชีวิตสะสม 35 ราย

การบริโภคภายในประเทศของเวียดนามปี 2563 ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 66 ของ GDP ขยายตัวร้อยละ 0.6 จากปีก่อน แม้ว่าจะได้รับผลกระทบโดยตรงจาก COVID-19 รวมถึงมีข้อจำกัดในภาคการท่องเที่ยวและการเดินทางมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การบริโภคที่สะท้อนผ่านดัชนีค้าปลีก (Retail Sales) ยังคงขยายตัวได้ที่ร้อยละ 2.6 แม้ลดลงจากร้อยละ 11.9 ในปี 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19

การลงทุนในเวียดนามโดยรวมปี 2563 ยังคงขยายตัวได้ที่ร้อยละ 4.0 ลดลงจากปีก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 7.9 เป็นผลจากการลงทุนของภาครัฐเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจทดแทนการลงทุนภาคเอกชนที่ลดลงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยเฉพาะการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ปี 2563 ที่ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 25 ส่วนหนึ่งเนื่องจากในปี 2562 มี FDI ไหลเข้าเวียดนามสูง เนื่องจากภาคธุรกิจต้องการหลีกเลี่ยงผลกระทบจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของเงินลงทุนที่ไหลเข้าจริง (FDI Implementation Capital) ในปี 2563 หดตัวลงร้อยละ 2 ต่างจากปีก่อนที่ขยายตัวที่ร้อยละ 6.7

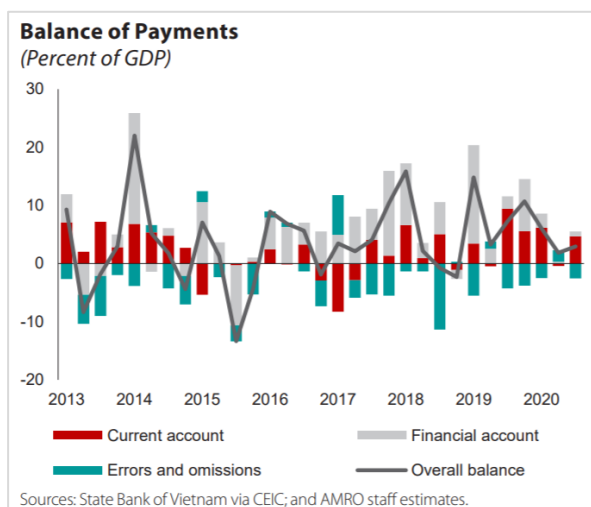
อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยปี 2563 อยู่ที่ร้อยละ 3.2 เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ไม่เกินร้อยละ 4 เป็นผลจากราคาพลังงานที่ลดลง แม้ว่าราคาอาหาร โดยเฉพาะราคาเนื้อหมูจะสูงขึ้นจากการแพร่ระบาดของเชื้ออหิวาต์แอฟริกาในหมู (ASF) ก็ตาม ขณะที่ในปี 2564 คาดว่าจะมีแรงกดดันเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงาน รวมทั้งคาดว่าจะกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2564 ทั้งด้านการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนภาครัฐ และเอกชนที่สูงขึ้น และการส่งออกที่ดีขึ้น จึงคาดว่าตลอดปี 2564 อัตราเงินเฟ้อจะใกล้เคียงระดับที่ทางการกำหนดให้ไม่เกินร้อยละ 4



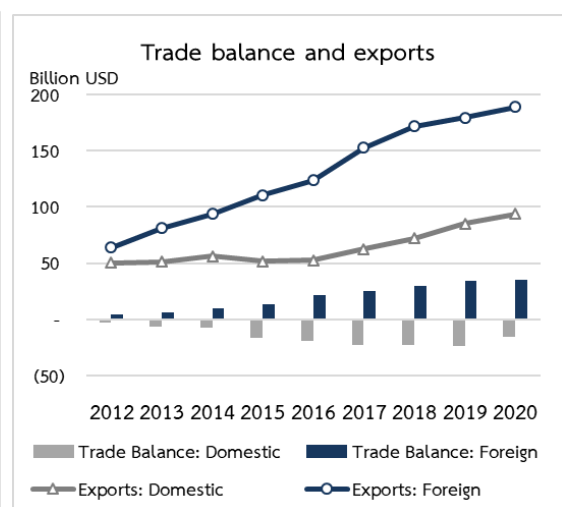
Sources: General Statistics Office via CEIC; and AMRO staff calculations.

ในปี 2564 คาดว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจจะกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น แม้ว่าจะยังมีข้อจำกัดด้านการเดินทางท่องเที่ยวและภาคบริการอื่น ๆ แต่ภาคการผลิตเพื่อการส่งออกที่ขยายตัวอย่างมาก การฟื้นตัวของภาคการบริโภคภายในประเทศ และ FDI ที่เพิ่มขึ้น จะเป็นเครื่องยนต์หลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินว่า เศรษฐกิจเวียดนามปี 2564 จะขยายตัวที่ร้อยละ 6.5 ขณะที่สำนักงานวิจัยเศรษฐกิจมหภาคของภูมิภาคอาเซียน+3 (AMRO) และธนาคารโลก (World Bank) ประเมินว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 7.0 และ 6.6 ตามลำดับ ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายที่ทางการตั้งไว้ที่ร้อยละ 6.5 – 7.0 อย่างไรก็ตาม ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB) ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะขยายตัวร้อยละ 6.1 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของทางการ

2. ภาคต่างประเทศ



ที่มา: AMRO

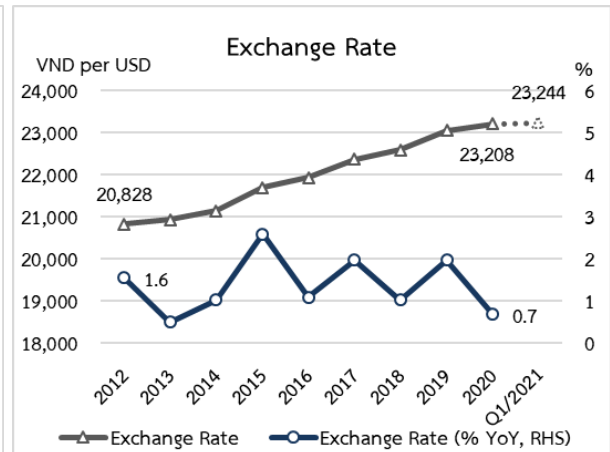
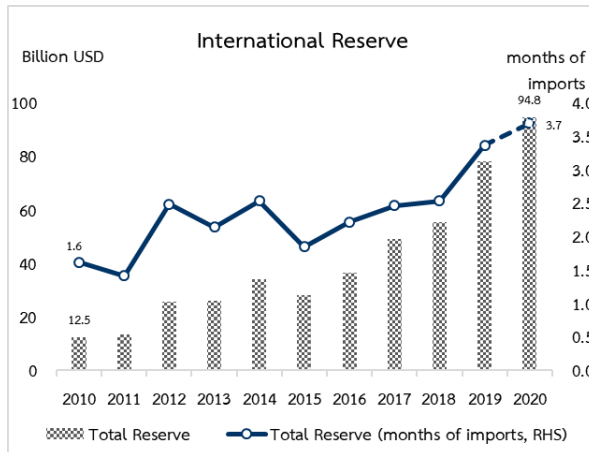


ที่มา: CEIC, GSOV

ในปี 2563 IMF ประเมินว่า ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 2.2 ของ GDP ขณะที่ดุลบัญชีเงินทุนจะเกินดุลร้อยละ 2.6 ของ GDP และเงินสำรองระหว่างประเทศ ณ สิ้นปี 2563 อยู่ที่ประมาณ 94.8 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 16.3 พันล้านดอลลาร์ สรอ. สามารถรองรับการนำเข้าของประเทศได้ประมาณ 3.7 เดือน ซึ่งมากกว่าระดับที่เหมาะสมที่ไม่น้อยกว่า 3 เดือน ทั้งนี้ การเกินดุลดังกล่าวเป็นผลจากการเกินดุลการค้าเป็นสำคัญ เนื่องจากเวียดนามได้ประโยชน์จากการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวดี ตามอุปสงค์โลกที่เพิ่มขึ้นจากการ Work From Home อย่างไรก็ดี เวียดนามยังคงประสบปัญหา **Economic Dualism** จากการที่เงินลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่เข้าไปลงทุนในอุตสาหกรรมที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล โดยเฉพาะอุตสาหกรรมการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าซึ่งมีความสามารถในการแข่งขันและเป็นอุตสาหกรรมที่ทำให้เกินดุลการค้าจากต่างประเทศ ในขณะที่ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมอื่นยังอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากขาดผู้เล่นทั้งจากภาคเอกชนและรัฐบาล รวมทั้งกฎระเบียบที่ไม่เอื้ออำนวย

นอกจากความเสี่ยงภาคต่างประเทศในภาพรวมที่มาจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งทำให้เกิดการหยุดชะงักของห่วงโซ่การผลิตโลกและการชะลอตัวของอุปสงค์โลก รวมทั้งสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนที่ยังคงดำเนินอยู่ เวียดนามยังมีความเสี่ยงในการค้ากับสหรัฐฯ จากความขัดแย้งเรื่อง Currency Manipulation แม้ว่าสหรัฐฯ จะมีท่าทียอมรับการเจรจากับเวียดนามมากขึ้น โดยกระทรวงการคลังสหรัฐฯ

(US Treasury) เผยแพร่รายงานการประเมินนโยบายเศรษฐกิจและอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศคู่ค้าสำคัญของสหรัฐฯ ฉบับล่าสุดเมื่อวันที่ 16 เมษายน 2564 ระบุว่าในปี 2563 เวียดนามเข้าเกณฑ์การเป็น currency manipulator ทั้ง 3 ข้อ ได้แก่ (1) เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ 70 พันล้านดอลลาร์ สรอ. มากกว่าเกณฑ์ที่ 20 พันล้านดอลลาร์ สรอ. (2) เกินดุลบัญชีเดินสะพัดร้อยละ 3.7 ของ GDP มากกว่าเกณฑ์ที่ร้อยละ 2 ของ GDP และ (3) มีการเข้าซื้อเงินตราต่างประเทศสุทธิประมาณร้อยละ 4.4 ของ GDP มากกว่าเกณฑ์ที่ร้อยละ 2 ของ GDP อย่างไรก็ตาม สหรัฐฯ ยังไม่มีหลักฐานเพียงพอที่จะสรุปได้ว่าเป็นการกระทำเพื่อผลประโยชน์ทางการค้า จึงถอดเวียดนามออกจากการเป็น Currency Manipulator

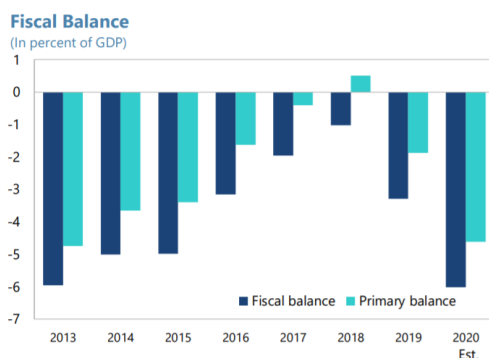


ที่มา: CEIC, World Bank, IMF

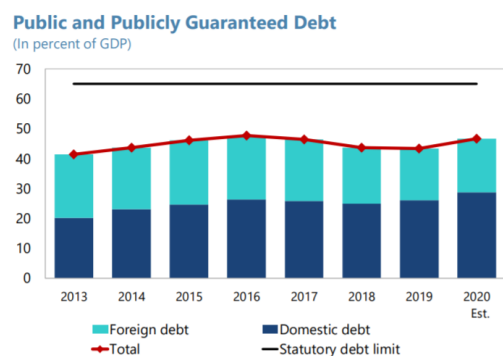
ในปี 2564 คาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดของเวียดนามจะเกินดุลในระดับใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 2.3 ของ GDP จากอุปสงค์สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังคงขยายตัวได้ดี ประกอบกับความตกลงการค้าเสรี โดยเฉพาะ CPTPP และ EU-Vietnam FTA ที่มีผลบังคับใช้แล้ว และจะมีส่วนช่วยในการดึงดูด FDI ทำให้คาดว่าดุลบัญชีเงินทุนจะเกินดุลใกล้เคียงเดิมที่ร้อยละ 2.9 ของ GDP

ค่าเงินดองมีแนวโน้มอ่อนค่าลงเล็กน้อย โดยอ่อนค่าร้อยละ 0.7 เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ในปี 2563 ซึ่งยังคงเคลื่อนไหวในกรอบที่ร้อยละ ± 3 ตั้งแต่ปี 2559 ทั้งนี้ ธนาคารกลางเวียดนามมีนโยบายเข้าดูแลอัตราแลกเปลี่ยนแบบผ่อนคลายมากขึ้น และคาดว่าจะเห็นความเคลื่อนไหวของค่าเงินดองมากขึ้นในระยะต่อไป

3. การใช้จ่ายภาครัฐ



Sources: Vietnamese authorities; and IMF staff calculations.



Sources: Vietnamese authorities; and IMF staff calculations.

การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลปี 2563 อยู่ที่ร้อยละ 5.4 ของ GDP เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ร้อยละ 3.5 ของ GDP เนื่องจากรัฐบาลมีมาตรการช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 และเพิ่มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและการจ้างงาน ทั้งนี้ ในปี 2564 เวียดนามใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัวใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยมีงบประมาณขาดดุลร้อยละ 4.4 ของ GDP ทั้งนี้ IMF ประเมินว่า ระดับหนี้สาธารณะของประเทศ (Public and Publicly Guaranteed Debt) จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 46.6 ของ GDP ในปี 2563 มาอยู่ที่ระดับ 47.1 ของ GDP ในปี 2564

4. ภาคการเงิน

ธนาคารกลางเวียดนาม (State Bank of Viet Nam: SBV) ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นอย่างมาก มีการลดอัตราดอกเบี้ยถึง 3 ครั้งในปี 2563 โดย Discount rate ลดลงจากร้อยละ 4.0 เหลือร้อยละ 2.5 ขณะที่ Refinancing rate ลดลงจากร้อยละ 6.0 เหลือร้อยละ 4.0

การขยายตัวของสินเชื่อได้รับผลกระทบอย่างมากจาก COVID-19 และแม้ว่าจะสามารถกลับมาขยายตัวได้ดีในช่วงไตรมาสที่ 4 แต่สินเชื่อรวมในปี 2563 ยังคงขยายตัวได้เพียงร้อยละ 10.1 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ SBV ตั้งไว้ที่ร้อยละ 14 ทั้งนี้ การขยายตัวของสินเชื่อที่ชะลอตัวลงส่วนหนึ่งเป็นผลของ COVID-19 ที่ทำให้ภาคเอกชนชะลอการขยายกิจการ และอีกส่วนหนึ่งเนื่องมาจากสถาบันการเงินมีความระมัดระวังเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงก่อน COVID-19 สะท้อนจากสินเชื่อในระบบที่มีคุณภาพมากขึ้น และสัดส่วน NPL ลดลงตลอดช่วงช่วง 2558 - 2562 อย่างไรก็ตาม IMF ประเมินว่า ภาคนาการโดยรวมของเวียดนามยังคงมีความเปราะบาง ซึ่งสะท้อนจาก Capital Buffer ของสถาบันการเงินของรัฐ (State-Owned Commercial Banks: SOCBs) ที่อยู่ในระดับต่ำ เมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาคอาเซียน

Bad Loan Ratios

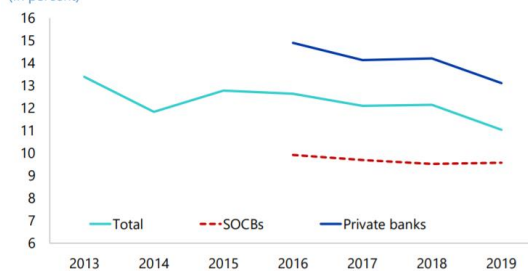
(In percent of total gross loans)



Sources: Financial Soundness Indicators (FSI), 2020 data is IMF staff estimates. Note: Other impaired loans include a broader definition of NPLs such as those sold to the VAMC and loans previously restructured under Decision 780.

Vietnam: Capital Adequacy Ratios

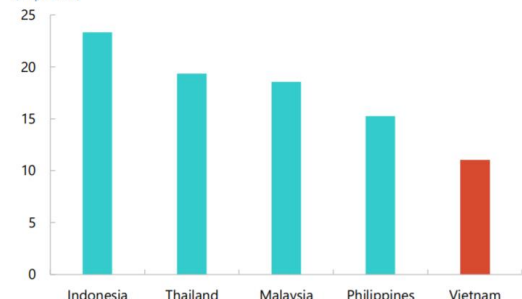
(In percent)



Sources: Financial Soundness Indicators (FSI), for 2019, Vietnamese authorities and IMF staff estimates.

Regional Comparison: Capital Adequacy Ratio in 2019

(In percent)



Sources: Financial Soundness Indicators (FSI), for 2019, Vietnamese authorities and IMF staff estimates.

ณ สิ้นปี 2563 ยอดคงค้างสินเชื่อ (Credit Outstanding) อยู่ที่ร้อยละ 117.9 ของ GDP และสัดส่วน credit to deposit ทรงตัวที่ร้อยละ 88.8 ซึ่งยังสามารถรองรับการขยายตัวของสินเชื่อได้ตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยในปี 2564 ทางธนาคารได้กำหนดเป้าหมายการขยายตัวของสินเชื่อที่ร้อยละ 12 ลดลงจากร้อยละ 14 ในปีก่อน ตามแนวทางของ SBV เพื่อลดการพึ่งพาสินเชื่อที่ในการสนับสนุนการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไปทางการมีแผนที่จะพัฒนาตลาดกู้ยืมระหว่างธนาคาร ยกเลิกการกำหนดเป้าหมายการขยายตัวของสินเชื่อในแต่ละธนาคาร และกำหนดเป้าหมายการขยายตัวของสินเชื่อให้สอดคล้องกับ Nominal GDP growth ตามคำแนะนำของ IMF

Table 1. Vietnam: Selected Economic and Financial Indicators, 2016–21

	2016	2017	2018	2019	2020	Projections 2021
Output						
Real GDP (percent change)	6.7	6.9	7.1	7.0	2.9	6.5
Prices (percent change)						
CPI (period average)	2.7	3.5	3.5	2.8	3.2	4.0
CPI (end of period)	4.7	2.6	3.0	5.2	0.2	3.7
Core inflation (end of period)	1.9	1.3	1.7	2.8	1.0	2.3
Saving and investment (in percent of GDP)						
Gross national saving	26.6	25.7	28.2	30.4	28.6	29.3
Gross investment	26.3	26.3	26.3	26.6	26.4	27.0
Private	20.4	20.5	20.8	21.0	20.2	21.4
Public	5.9	5.8	5.5	5.6	6.2	5.6
State budget finances (in percent of GDP) 2/						
Revenue and grants	19.1	19.6	19.5	19.5	16.2	15.8
Of which: Oil revenue	0.7	0.8	0.9	0.6	0.4	0.4
Expenditure	22.2	21.5	20.5	22.8	21.6	20.5
Expense	16.3	15.7	15.0	17.2	15.4	14.9
Net acquisition of nonfinancial assets	5.9	5.8	5.5	5.6	6.2	5.6
Net lending (+)/borrowing(-) 3/	-3.2	-2.0	-1.0	-3.3	-5.4	-4.7
Net lending /borrowing including EBFs	...	-0.5	0.4	-2.6	-4.3	-3.8
Public and publicly guaranteed debt (end of period)	47.6	46.3	43.6	43.4	46.6	47.1
Money and credit (percent change, end of period)						
Broad money (M2)	18.4	15.0	12.4	14.8	13.8	14.8
Credit to the economy	18.8	17.4	12.7	12.8	12.1	12.3
Balance of payments (in percent of GDP, unless otherwise indicated)						
Current account balance (including official transfers)	0.2	-0.6	1.9	3.8	2.2	2.3
Exports f.o.b.	70.0	77.6	80.2	80.2	82.5	85.9
Imports f.o.b.	65.7	73.7	74.7	73.7	73.9	78.1
Capital and financial account 4/	4.3	7.2	2.8	5.8	2.6	2.9
Gross international reserves (in billions of U.S. dollars) 5/	36.7	49.2	55.3	78.5	94.8	113.7
In months of prospective GNFS imports	2.0	2.4	2.5	3.5	3.7	4.1
Total external debt (end of period)	35.8	38.9	36.4	37.1	38.5	38.6
Nominal exchange rate (dong/U.S. dollar, end of period)	22,761	22,698	23,175	23,173	23,223	...
Memorandum items:						
GDP (in trillions of dong at current market prices)	5,639	6,294	6,998	7,654	7,912	8,630
GDP (in billions of U.S. dollars)	252.1	277.1	304.0	329.5	340.8	364.1
Per capita GDP (in U.S. dollars)	2,693	2,929	3,182	3,416	3,500	3,704

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

1/ GDP was revised upwards by 25.4 percent on average over 2010–17 owing to better measurement and coverage of formal businesses.

2/ Follows the format of the Government Finance Statistics Manual 2001. Large EBFs are outside the state budget but inside the general government (revenue amounting to 6–7 percent of GDP).

3/ Excludes net lending of Vietnam Development Bank and revenue and expenditure of Vietnam Social Security.

4/ Incorporates a projection for negative errors and omissions going forward (i.e. unrecorded imports and short-term capital outflows).

5/ Excludes government deposits.

Source: IMF Article IV 2563 Staff Report (เผยแพร่ ณ วันที่ 1 มีนาคม 2564)