



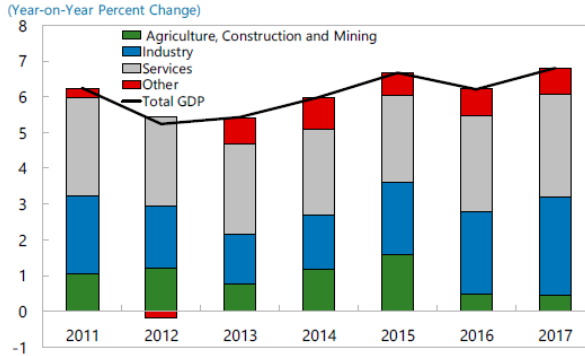
สรุปภาวะเศรษฐกิจการเงินเวียดนาม 2560

ส่วนกลยุทธ์การต่างประเทศ ฝ่ายความร่วมมือระหว่างประเทศ

- **เศรษฐกิจเวียดนามในปี 2560** ขยายตัวที่ร้อยละ 6.8 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย การส่งออกที่ขยายตัวจากเศรษฐกิจโลกที่เริ่มฟื้นตัว ซึ่งส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศยังคงไหลเข้าต่อเนื่อง รวมถึงการขยายตัวของการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทรงตัวอยู่ในระดับต่ำกว่าร้อยละ 4 ซึ่งเป็นผลมาจากราคาอาหารที่อยู่ในระดับต่ำและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีเสถียรภาพ
- **แนวโน้มเศรษฐกิจในปี 2561** คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องที่ร้อยละ 6.6 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก การเคลื่อนย้ายของแรงงานไปยังอุตสาหกรรมที่มีผลิตภาพสูงขึ้น สภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการดำเนินธุรกิจมากขึ้น และการขยายตัวของอุปสงค์ในประเทศ ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับร้อยละ 4 จากราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น
- **ภาคต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ดี** จากบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลร้อยละ 2.5 ในปี 2560 และเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 49 พันล้านดอลลาร์ สรอ. อย่างไรก็ดี เงินทุนสำรองดังกล่าวสามารถรองรับการนำเข้าของประเทศได้เพียง 2-3 เดือน
- **ภาคการคลัง** หนี้สาธารณะสำหรับปี 2560 ยังคงทรงตัวระดับสูงที่ร้อยละ 58.5 ซึ่งใกล้เคียงกับระดับเพดานหนี้ที่ทางการกำหนดไว้ (statutory ceiling) ที่ร้อยละ 65 ในขณะที่การจัดเก็บรายได้ภาษีต่ำกว่าที่คาดการณ์ ส่งผลให้ภาครัฐขาดดุลงบประมาณที่ร้อยละ 4.5 ของ GDP และมีแนวโน้มขาดดุลต่อเนื่องที่ร้อยละ 4.7 สำหรับปี 2561 ถึง 2566
- **ภาคการเงิน** ในปี 2560 อัตราการขยายตัวของสินเชื่อแม้จะเริ่มชะลอตัวลง แต่ยังคงขยายตัวในระดับสูงที่ร้อยละ 17 จากการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายของธนาคารกลางเวียดนามที่ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 เมื่อกลางปี 2560 หลังจากที่ไม่มี การปรับตั้งตั้งแต่ปี 2557 อย่างไรก็ดี สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากยังทรงตัวอยู่ที่ระดับร้อยละ 90

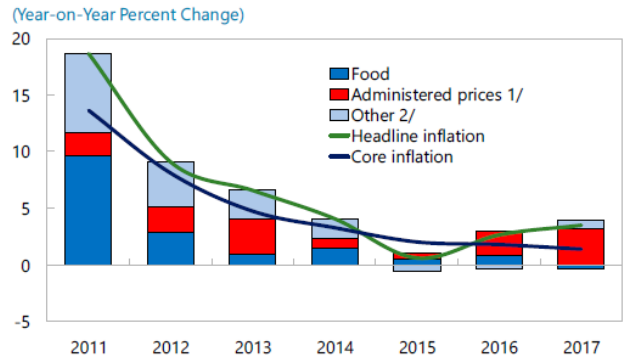
1. การเติบโตทางเศรษฐกิจ

Contribution to GDP Growth by Economic Activities (2010 prices)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

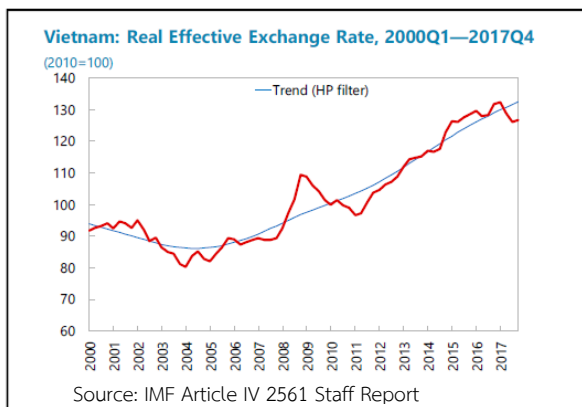
Contribution to Headline Inflation



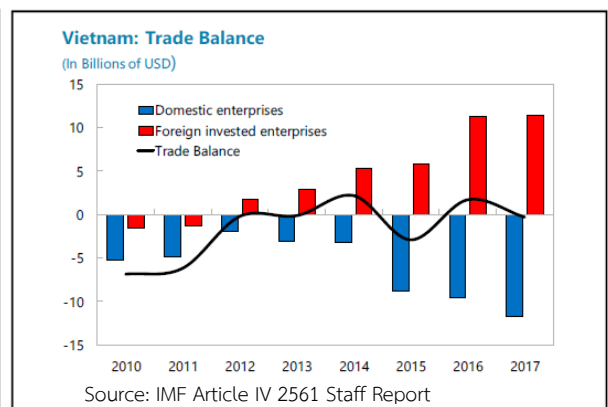
Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะขยายตัวดีในปี 2561 ที่ร้อยละ 6.6 ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของทางการเวียดนาม โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่มีคุณภาพมากขึ้น ผลผลิตโดยรวมที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเคลื่อนย้ายแรงงานออกจากภาคเกษตรกรรมมาสู่ภาคการผลิตมากขึ้น และสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการดำเนินธุรกิจ ในขณะที่การบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนยังขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน โดย IMF ยังประเมินว่าเศรษฐกิจเวียดนามยังสามารถขยายตัวได้มากกว่าที่ประมาณการไว้จากปัจจัยสนับสนุนด้านการค้าระหว่างประเทศ อาทิ การบรรลุข้อตกลง Comprehensive and Progressive Trans Pacific Partnership (CPTPP) และ EU-Vietnam FTA

2. ภาคต่างประเทศ



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

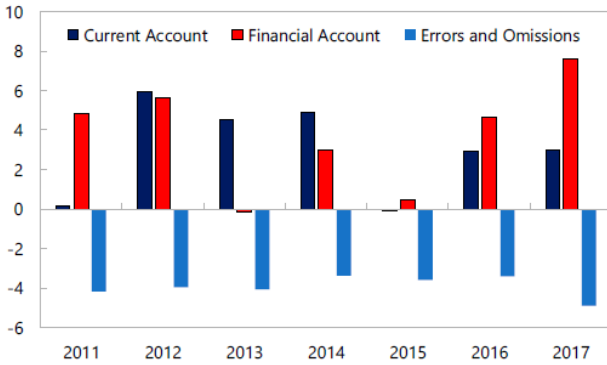


Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

ในปี 2560 เวียดนามเกินดุลบัญชีเดินสะพัดร้อยละ 2.5 ของ GDP ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการไหลเข้าของเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะเสถียรภาพด้านต่างประเทศจะอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ก็ยังคงประสบปัญหา economic dualism จากการที่เงินลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่ไหลไปยังอุตสาหกรรมที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล ในขณะที่อุตสาหกรรมอื่นยังขาดการพัฒนาเนื่องจากขาดผู้เล่นทั้งจากภาคเอกชนและรัฐบาล รวมทั้งกฎระเบียบที่ไม่เอื้ออำนวย

External Accounts

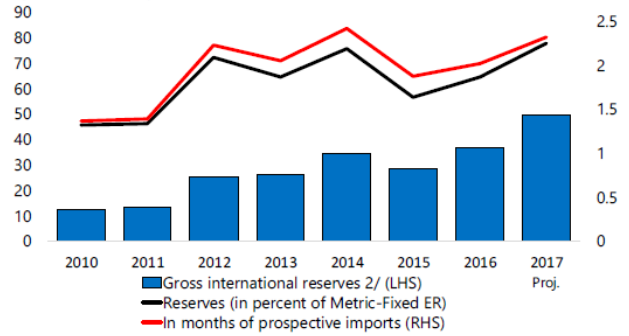
(In Percent of GDP)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

Reserves

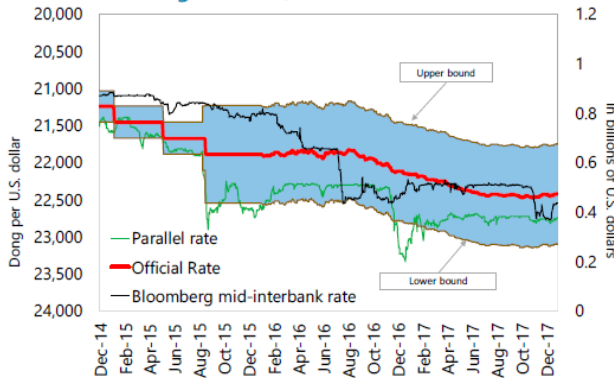
(In Billions of USD)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

ในระยะต่อไป IMF คาดการณ์ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดของเวียดนามจะเกินดุลลดลง จากการปฏิรูปโครงสร้างการลงทุน เพื่อเพิ่มคุณภาพการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศ และดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) ที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ระดับทุนสำรองระหว่างประเทศสามารถรองรับการนำเข้าได้เพียงประมาณ 2.5 – 3 เดือน

Vietnam: Exchange Rates 1/

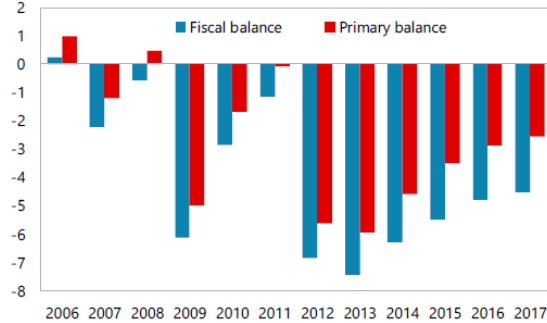


Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ปี 2559 ค่าเงินต้องต่อดอลลาร์ สรอ. (VND/USD) มีแนวโน้มอ่อนค่าลง แต่ยังคงเคลื่อนไหวในกรอบที่ร้อยละ ± 3 โดยในปี 2560 ค่าเงินต้องอ่อนค่าร้อยละ 1.2 และ REER อ่อนค่าลงร้อยละ 4.4 ตามการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ที่มีแนวโน้มอ่อนค่า

3. การใช้จ่ายภาครัฐ

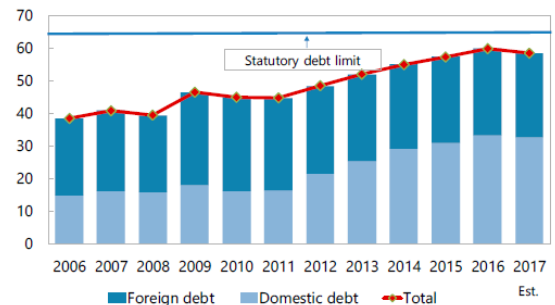
Fiscal Balance
(In Percent of GDP)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

Est.

Public and Publicly Guaranteed Debt
(In Percent of GDP)

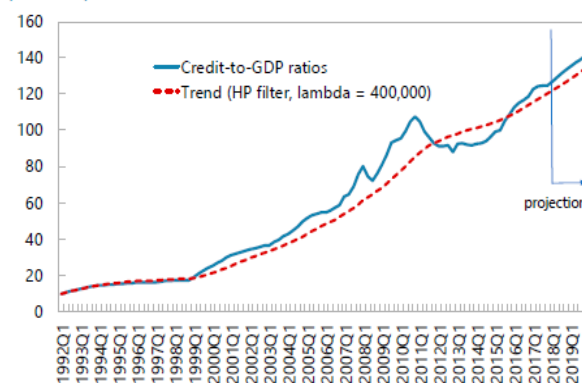


Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในระยะที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลให้ระดับหนี้สาธารณะของประเทศ (Public and publicly guaranteed debt) ทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 58.5 ของ GDP ในปี 2560 อย่างไรก็ตาม ปัญหาการขาดดุลงบประมาณภาครัฐยังเป็นสิ่งที่ต้องจับตามอง เนื่องจากระดับหนี้สาธารณะของประเทศยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับระดับเพดานหนี้ที่กำหนดไว้ตามกฎหมายที่ร้อยละ 65 รวมทั้งรายได้จากการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ที่ต่ำกว่าคาด และการลงทุนภาครัฐสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยปัจจุบัน IMF คาดว่าระดับการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 4.7 ของ GDP ระหว่างปี 2561 ถึง 2566

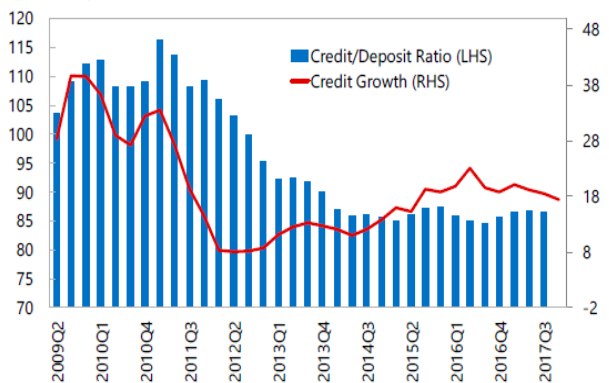
4. ภาคการเงิน

Vietnam: Credit-to-GDP
(In Percent)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

Credit to Deposit Ratio
(In Percent)

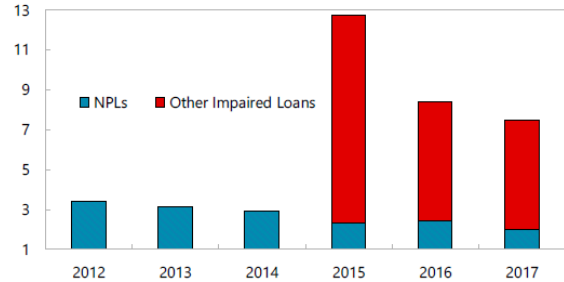


Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

ธนาคารกลางเวียดนาม (State Bank of Vietnam: SBV) ยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ โดยมีการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 เมื่อเดือนกรกฎาคม 2560 จากร้อยละ 6.5 เป็นร้อยละ 6.25 ส่งผลให้การขยายตัวของสินเชื่อยังอยู่ในระดับสูงที่ร้อยละ 17 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก (credit to deposit) ยังทรงตัวที่ร้อยละ 90 และอัตราการขยายตัวของสินเชื่อเริ่มชะลอตัวลงบ้างในระยะที่ผ่านมา โดยมียอดคงค้างของสินเชื่อ (credit outstanding) ที่ร้อยละ 130 ของ GDP ในปี 2560 ทั้งนี้ IMF

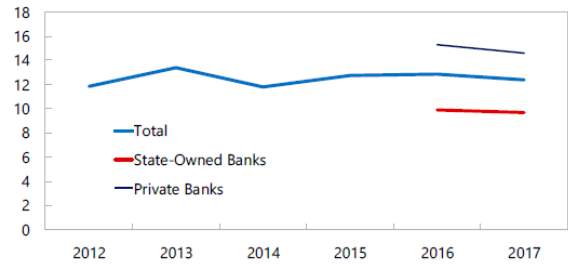
ให้ข้อเสนอแนะว่าการดำเนินนโยบายการเงินแบบหดตัวเป็นสิ่งจำเป็น เพื่อลดสภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงินที่เกิดจากเงินลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่เข้ามาปริมาณมากและจากการทำ equitization ของรัฐบาล รวมถึงเพื่อลด credit gap และรักษาระดับอัตราเงินเฟ้อ โดยสามารถทำได้ด้วยการตั้ง credit growth target ให้ต่ำกว่าร้อยละ 17 สำหรับปี 2561 หรือต่ำกว่าร้อยละ 14 ในระยะต่อไป และควรขยายกรอบการเคลื่อนไหวของเงินต้องให้กว้างกว่าร้อยละ ± 3 รวมถึงการใช้เงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของนโยบายทางการเงิน (inflation targeting)

NPL Ratio and Impaired Loans
(In Percent of Total Gross Loans)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

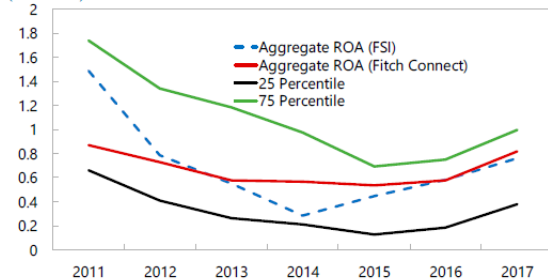
Regulatory Capital to Risk-Weighted Assets
(In Percent)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

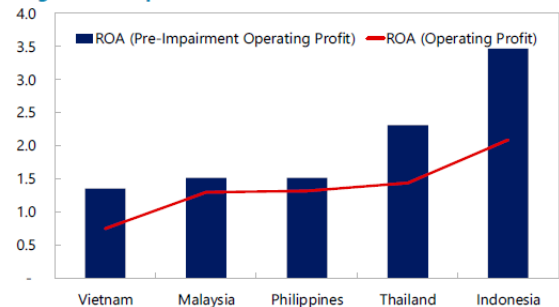
ในภาคธนาคาร ความสามารถในการทำกำไรและคุณภาพของสินทรัพย์ของสถาบันการเงินส่วนใหญ่มีแนวโน้มดีขึ้นจากการแก้ปัญหาสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ในระบบที่รวดเร็ว โดยการปรับปรุงกฎหมาย Resolution 42 ที่บังคับให้สถาบันการเงินจัดการหนี้เสียอย่างเข้มงวด ให้สถาบันการเงินสามารถบังคับหลักประกันจากผู้กู้ที่ผิดนัดชำระหนี้ และขายทอดตลาดทรัพย์สินที่จำนองไว้เพื่อชำระหนี้ได้ อย่างไรก็ตาม ภาคราชการของเวียดนามยังคงมีความเปราะบาง ซึ่งสะท้อนจากความสามารถในการทำกำไรของสถาบันการเงินที่อยู่ในระดับต่ำโดยเฉพาะอย่างยิ่งในธนาคารเอกชนที่มีขนาดใหญ่บางแห่ง เมื่อเทียบกับประเทศอื่นในกลุ่มอาเซียน ขณะที่สถาบันการเงินขนาดใหญ่ที่มีรัฐบาลเป็นเจ้าของ (State-owned commercial banks: SOCBs) ยังมี capital buffer อยู่ในระดับต่ำ และระดับ NPL ในสถาบันการเงินบางแห่งที่ยังอยู่ในระดับสูง

Vietnam Banks: Return on Assets
(In Percent)



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

Regional Comparison: Return on Assets



Source: IMF Article IV 2561 Staff Report

ทั้งนี้ IMF เห็นว่า การทำ SOCBs recapitalization เป็นสิ่งสำคัญ เพื่อเพิ่มสัดส่วนสินทรัพย์ต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Adequacy Ratio: CAR) ให้เป็นไปตามข้อกำหนดของ Basel II ภายในปี 2563 รวมถึงควรลดสัดส่วนการถือครองของภาครัฐใน SOCBs ให้ไม่เกินร้อยละ 65 และเพิ่มสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์ของชาวต่างชาติ เพื่อให้ภาคการเงินของเวียดนามมีประสิทธิภาพและสามารถรองรับความเสี่ยงได้มากขึ้น

Table 1. Vietnam: Selected Economic and Financial Indicators, 2013–19 1/

	2013	2014	2015	Est. 2016	Projections 2017	2018	2019
Output							
Real GDP (percent change)	5.4	6.0	6.7	6.2	6.8	6.6	6.5
Prices (percent change)							
CPI (period average)	6.6	4.1	0.6	2.7	3.5	3.8	4.0
CPI (end of period)	6.0	1.8	0.6	4.7	2.6	4.0	4.0
Core inflation (end of period)	4.2	2.7	1.7	1.9	1.3	2.0	3.1
Saving and investment (in percent of GDP)							
Gross national saving	31.2	31.7	27.5	29.5	29.0	29.8	30.2
Private	29.8	29.6	25.4	27.3	26.2	26.9	27.4
Public	1.5	2.1	2.1	2.2	2.8	2.9	2.8
Gross investment	26.7	26.8	27.6	26.6	26.6	27.7	28.4
Private	17.7	18.7	20.0	19.0	19.2	20.3	21.1
Public	9.0	8.1	7.6	7.6	7.4	7.4	7.4
General government finances (in percent of GDP) 2/							
Revenue and grants	23.1	22.2	23.8	23.7	23.6	23.3	23.0
Of which: Oil revenue	3.4	2.5	1.6	0.9	0.9	0.7	0.6
Expenditure	30.5	28.5	29.2	28.5	28.1	27.9	27.8
Expense	21.6	20.4	21.7	21.0	20.7	20.6	20.4
Net acquisition of nonfinancial assets	9.0	8.1	7.5	7.5	7.4	7.3	7.3
Net lending (+)/borrowing(-) 3/	-7.4	-6.3	-5.5	-4.8	-4.5	-4.6	-4.7
Public and publicly guaranteed debt (end of period)	52.0	55.0	57.4	59.9	58.5	57.9	57.5
Money and credit (percent change, end of period)							
Broad money (M2)	18.8	17.7	16.2	18.4	15.0	16.8	18.9
Credit to the economy	12.7	13.8	18.8	18.8	17.4	16.9	15.3
Interest rates (in percent, end of period)							
Nominal three-month deposit rate (households)	6.9	5.0	4.8	4.9	...	...	...
Nominal short-term lending rate (less than one year)	9.7	8.5	7.2	7.2	...	...	...
Balance of payments (in percent of GDP, unless otherwise indicated)							
Current account balance (including official transfers)	4.5	4.9	-0.1	2.9	2.5	2.1	1.8
Exports f.o.b.	77.4	80.8	84.6	87.7	97.1	103.7	109.4
Imports f.o.b.	72.3	74.3	80.8	82.2	91.9	99.0	105.2
Capital and financial account	0.2	2.9	0.5	5.3	9.0	2.2	2.9
Gross international reserves (in billions of U.S. dollars) 4/	26.1	34.5	28.5	36.8	49.4	59.6	72.0
In months of prospective GNFS imports	2.1	2.4	1.9	2.0	2.3	2.4	2.5
Total external debt (end of period)	37.3	38.3	42.0	45.2	49.1	50.6	51.4
	21,10	21,38	22,48	22,76	22,69		
Nominal exchange rate (dong/U.S. dollar, end of period)	5	5	5	1	8	...	...
Nominal effective exchange rate (end of period)	88.3	93.9	97.6	97.7	91.2	...	...
Real effective exchange rate (end of period)	116.2	123.7	128.8	133.1	124.6	...	...
Memorandum items:							
GDP (in trillions of dong at current market prices)	3,584	3,938	4,193	4,503	5,008	5,509	6,142
GDP (in billions of U.S. dollars)	170.6	185.9	191.5	201.3	220.4	241.0	264.5
Per capita GDP (in U.S. dollars)	1,900	2,049	2,088	2,172	2,354	2,548	2,769

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

1/ The national accounts has been re-based to 2010 from 1994 by the authorities.

2/ Follows the format of the *Government Finance Statistics Manual 2001*.

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

4/ Excludes government deposits.