

มุมมองเศรษฐกิจเวียดนาม:

การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งท่ามกลาง ความเสี่ยงทั้งในและต่างประเทศ

22 มีนาคม 2566



สรุปประเด็นสำคัญ

จุดแข็งหลัก



- เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตอย่างแข็งแกร่งและต่อเนื่องแม้ในช่วง โควิด 19 โดยปีนี้การฟื้นตัวของการส่งออกบริการจากการที่จีนเปิดประเทศจะเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจต่อไป
- เวียดนามเป็นประเทศที่น่าดึงดูดสำหรับการลงทุนโดยตรงเมื่อเทียบกับประเทศในอาเซียน เนื่องจากเวียดนามเป็นส่วนสำคัญในห่วงโซ่อุปทานการผลิตของโลก รวมถึงมีการทำข้อตกลงเขตการค้าเสรีหลายฉบับ
- เงินสำรองระหว่างประเทศมีเพียงพอ หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นหนี้สาธารณะระยะยาว และอัตราส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ยังอยู่ในระดับต่ำถ้าเทียบกับประเทศอื่นในอาเซียน

ความเสี่ยงสำคัญ



- การส่งออกที่อาจปรับลดลงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวตามอุปสงค์ที่แผ่วลงจากภาวะการเงินโลกที่ยังตึงตัว
- เงินกองทุนของภาคธนาคารอยู่ในระดับกลาง ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจยังมีความท้าทายสูง
- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกและบรรยากาศการลงทุน

ประมาณการเศรษฐกิจเวียดนามเติบโตชะลอลงที่ 6%-7% ในปี 2566 ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง

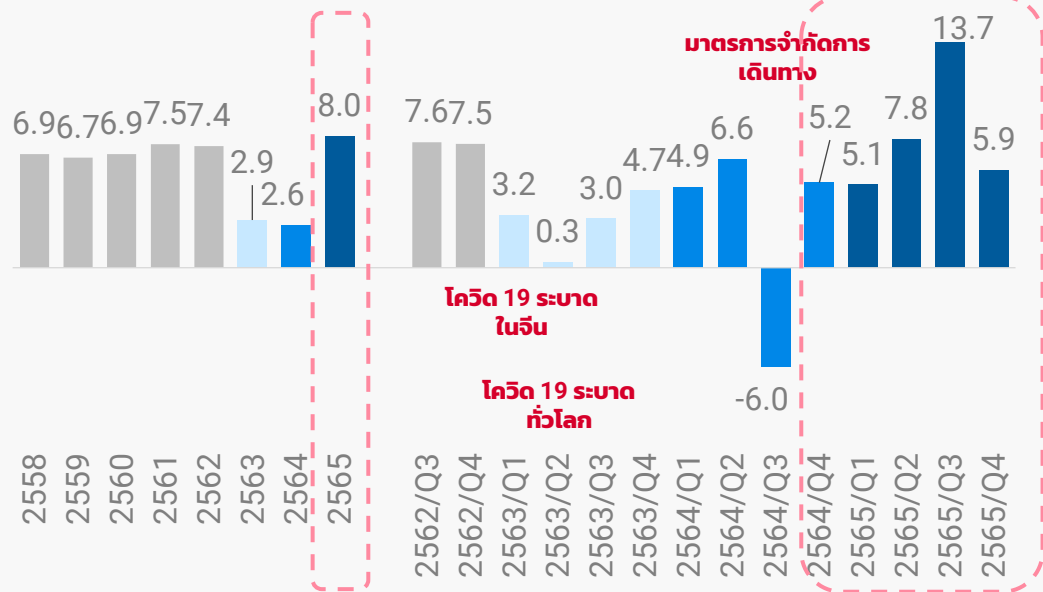
ตัวแปรเศรษฐกิจที่สำคัญ	2562	2563	2564	2565F	2566F
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (% จากปีก่อน)	7.4	2.9	2.6	8.0	6.0-7.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (% จากปีก่อน)	2.8	3.2	1.8	3.2	3.0-4.0
ดุลบัญชีเดินสะพัด (% ของ GDP)	3.6	4.3	-2.1	-0.5	0.9
เงินสำรองระหว่างประเทศ (จำนวนเดือนการนำเข้า)	3.2	4.0	3.7	3.2	3.5
ดุลการคลัง (% ของ GDP)	-0.4	-2.9	-3.5	-4.7	-4.5

ที่มา: ธนาคารกลางเวียดนาม สำนักงานสถิติเวียดนาม กระทรวงการคลังเวียดนาม กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารโลก และ ทริสเรตติ้ง

- ประมาณการเศรษฐกิจเวียดนามเติบโตที่ 6.0%-7.0% ในปี 2566 ชะลอลงจากปีก่อนหน้าท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง รวมถึงแรงส่งจากอุปสงค์คงค้างในประเทศที่แผ่วลง
- คาดการณ์เงินเฟ้อทั่วไปในปีนี้อยู่ระหว่าง 3.0%-4.0% ตามแรงกดดันเงินเฟ้อด้านต้นทุนที่ปรับลดลงจากราคาล้างงานที่ต่ำลง ในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบยังทรงตัวในระดับสูงท่ามกลางการเปิดประเทศของจีน และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์
- ดุลบัญชีเดินสะพัด และเงินสำรองระหว่างประเทศจะทยอยปรับดีขึ้นจากการฟื้นตัวของการส่งออกบริการ ทริสเรตติ้งคาดการณ์ดุลการคลังจะปรับดีขึ้นเล็กน้อยจากการจัดเก็บรายได้ของรัฐบาลที่ฟื้นตัว

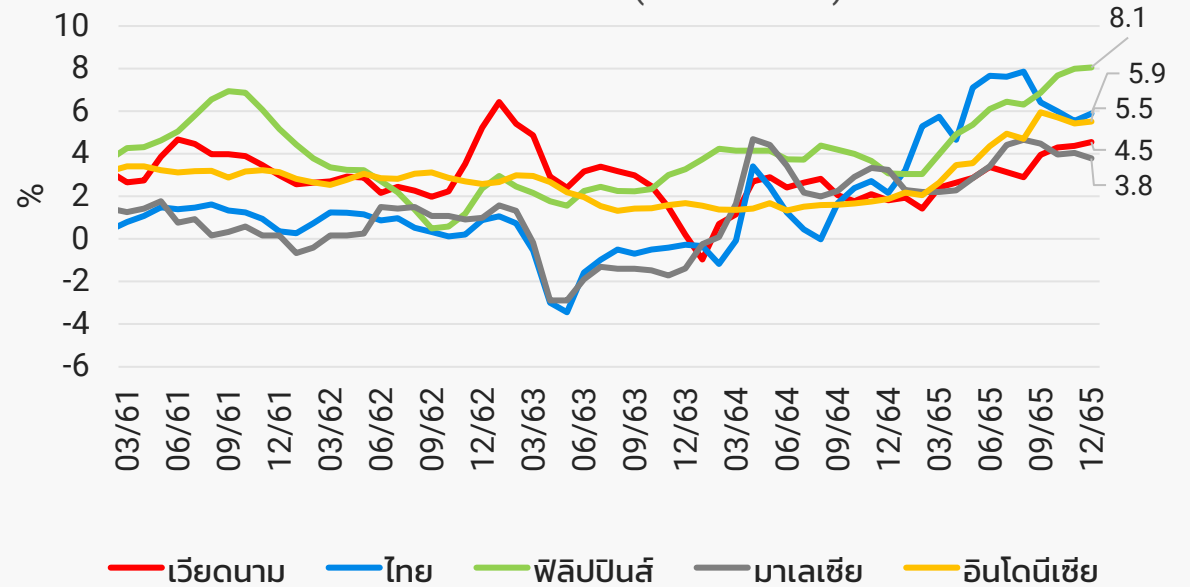
เศรษฐกิจเวียดนามฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังช่วง โควิด 19 เงินเพื่อทั่วไปปรับตัวสูงขึ้นในระยะหลังแต่ยังต่ำกว่าประเทศส่วนใหญ่ในอาเซียน

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (% จากปีก่อน)



ที่มา: สำนักงานสถิติเวียดนาม

อัตราเงินเพื่อทั่วไป (% จากปีก่อน)

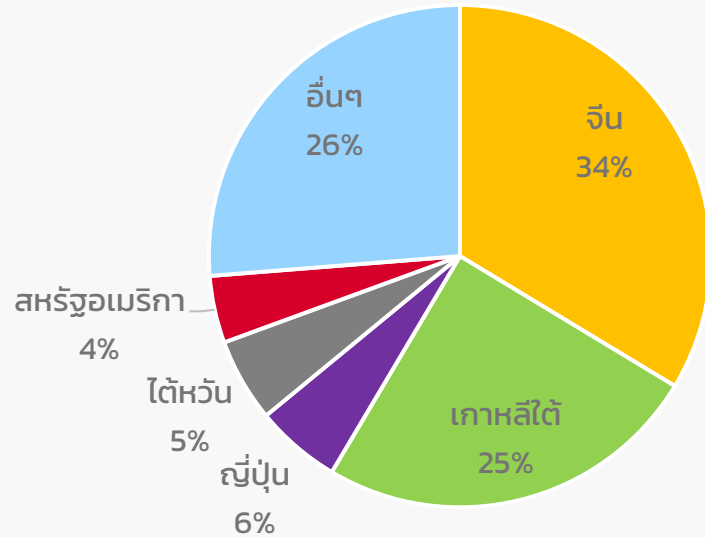


ที่มา: CEIC

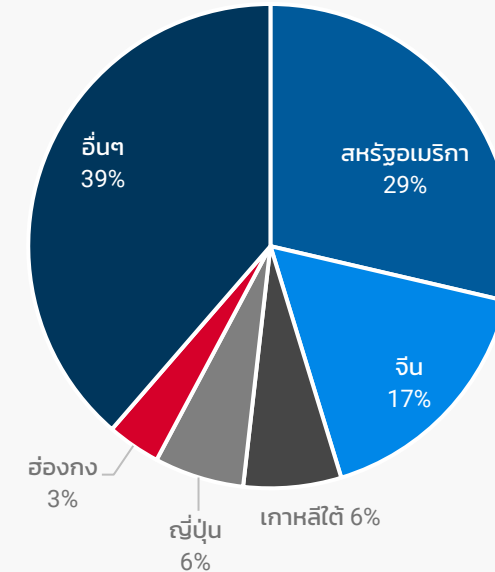
- เศรษฐกิจเวียดนามฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังการผ่อนคลายมาตรการจำกัดการเดินทางในเดือนกันยายน 2564 เศรษฐกิจเติบโต 8% ในปี 2565 จาก 2.6% ในปี 2564
- อัตราเงินเพื่อทั่วไปปรับตัวสูงขึ้นเป็น 4.5% ในเดือนธันวาคม 2565 สอดคล้องกับประเทศในภูมิภาค ค่าเฉลี่ยในปี 2565 อยู่ที่ 3.2% ต่ำสุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในอาเซียน โดยรัฐบาลเวียดนามมีมาตรการจัดการกับเงินเฟ้อ เช่น การลดภาษีราคาน้ำมัน การใช้กองทุนน้ำมัน และการกำหนดเพดานราคาน้ำมัน

การเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามในปี 2566 ส่วนหนึ่งสนับสนุนโดยการฟื้นตัวของการส่งออกบริการจากการที่จีนเปิดประเทศ

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2562



การส่งออกสินค้า ปี 2564

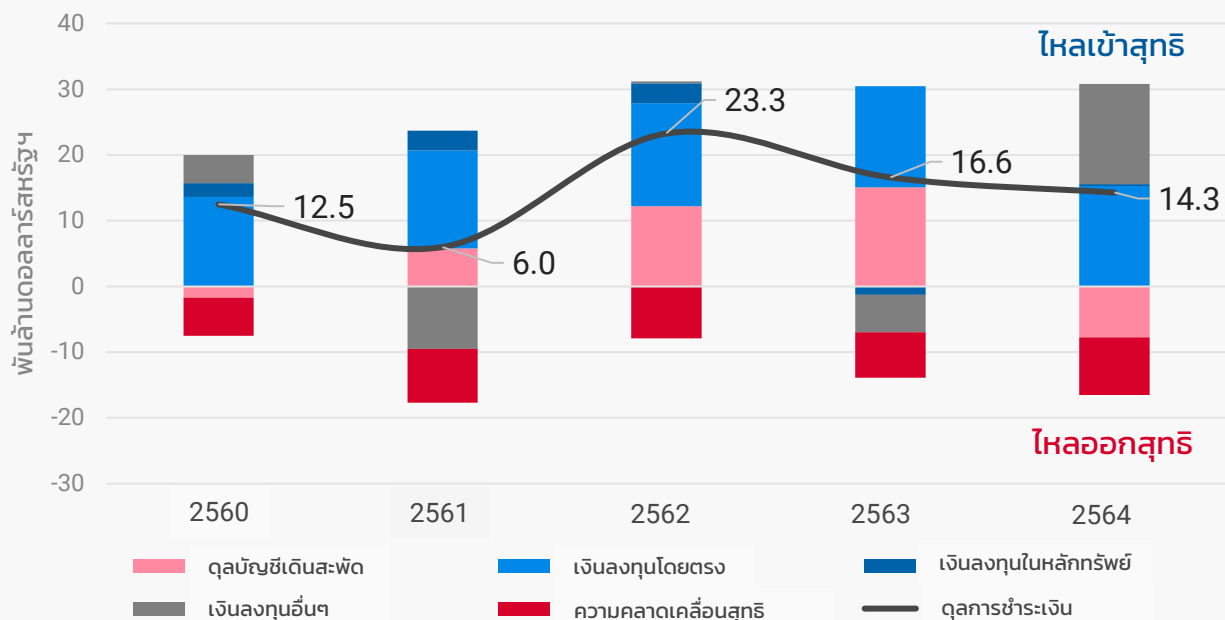


ที่มา: สำนักงานสถิติเวียดนาม

- ช่วงก่อนการระบาดของโรคโควิด 19 ในปี 2562 รายรับนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็น 60% ของการส่งออกบริการของเวียดนาม การเปิดประเทศของจีนในปี 2566 จะช่วยสนับสนุนการส่งออกบริการของเวียดนามได้ เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 34% ของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งหมดในปี 2562
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนในปี 2566 จะช่วยสนับสนุนอุปสงค์ต่อสินค้าส่งออกของเวียดนามเนื่องจากเวียดนามส่งออกไปจีนคิดเป็น 17% ของการส่งออกสินค้าทั้งหมด ณ ปี 2564

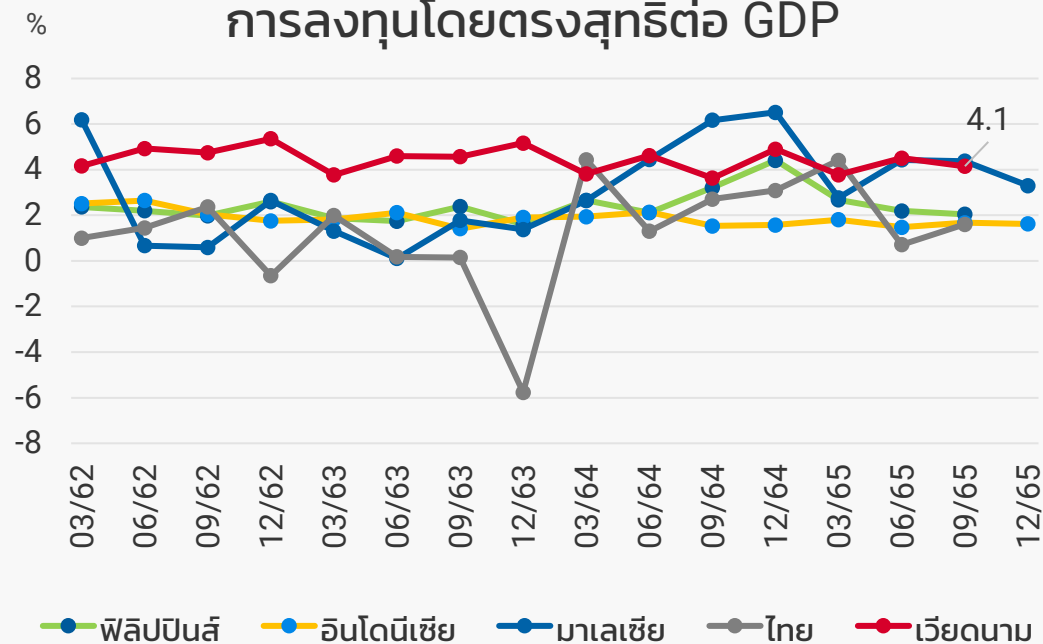
ดุลการชำระเงินเกินดุลจากการลงทุนโดยตรงเป็นหลัก การลงทุนโดยตรงสุทธิต่อ GDP ของเวียดนามค่อนข้างสูงและผันผวนน้อยถ้าเทียบกับกลุ่มประเทศอาเซียน

ดุลการชำระเงิน



ที่มา: กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และธนาคารกลางเวียดนาม

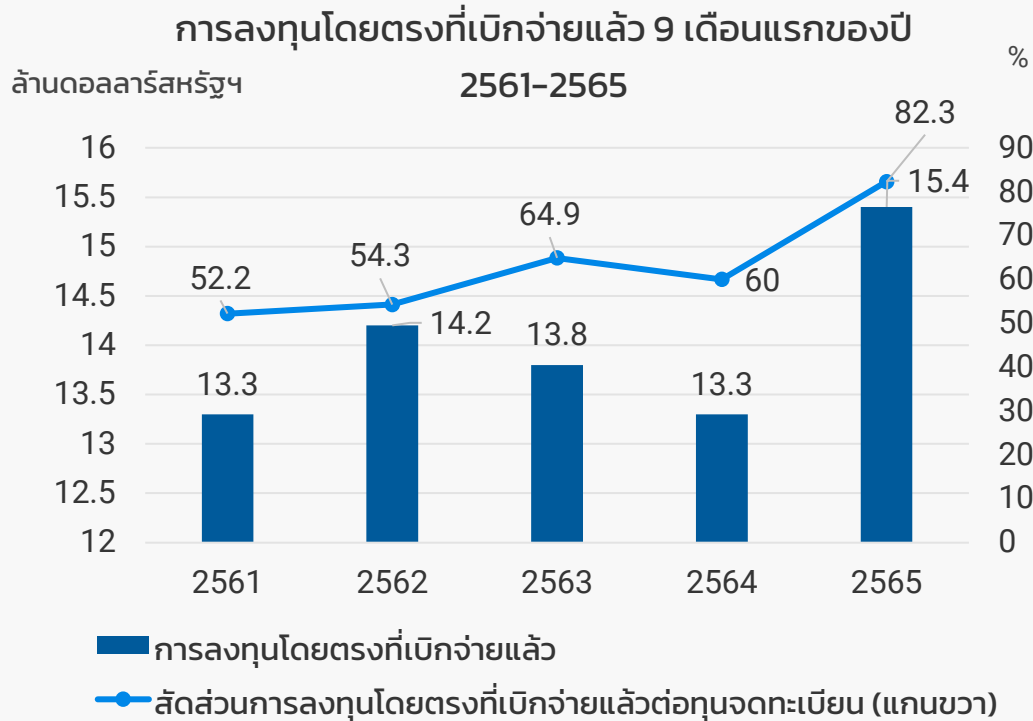
การลงทุนโดยตรงสุทธิต่อ GDP



ที่มา: CEIC

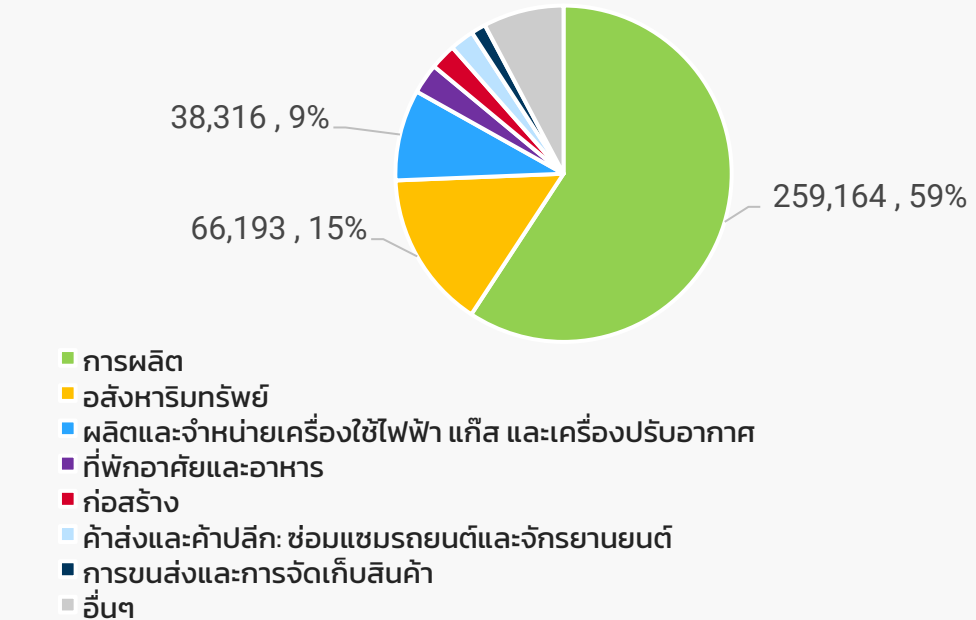
- ดุลการชำระเงินของเวียดนามอยู่ที่ 14.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2564 ลดลงจากช่วงก่อนโควิด 19 ในปี 2562 ที่ 23.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุล และความคลาดเคลื่อนสุทธิที่ปรับเพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งจากการแลกเปลี่ยนเงินตราในตลาดที่ไม่ได้มีการควบคุม การลงทุนโดยตรงเป็นตัวสนับสนุนหลักให้ดุลการชำระเงินเป็นบวกทั้งในอดีตและปัจจุบัน
- การลงทุนโดยตรงสุทธิต่อ GDP ของเวียดนามอยู่ที่ 4.1% ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2565 โดยอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงและผันผวนน้อยถ้าเทียบกับกลุ่มประเทศอาเซียน

เศรษฐกิจในระยะข้างหน้ายังมีมุมมองเป็นบวกจากความน่าดึงดูดของการลงทุนโดยตรง โดยเฉพาะในภาคการผลิต



ที่มา: สำนักงานสถิติเวียดนาม

เงินทุนจดทะเบียนสะสมของการลงทุนโดยตรง (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



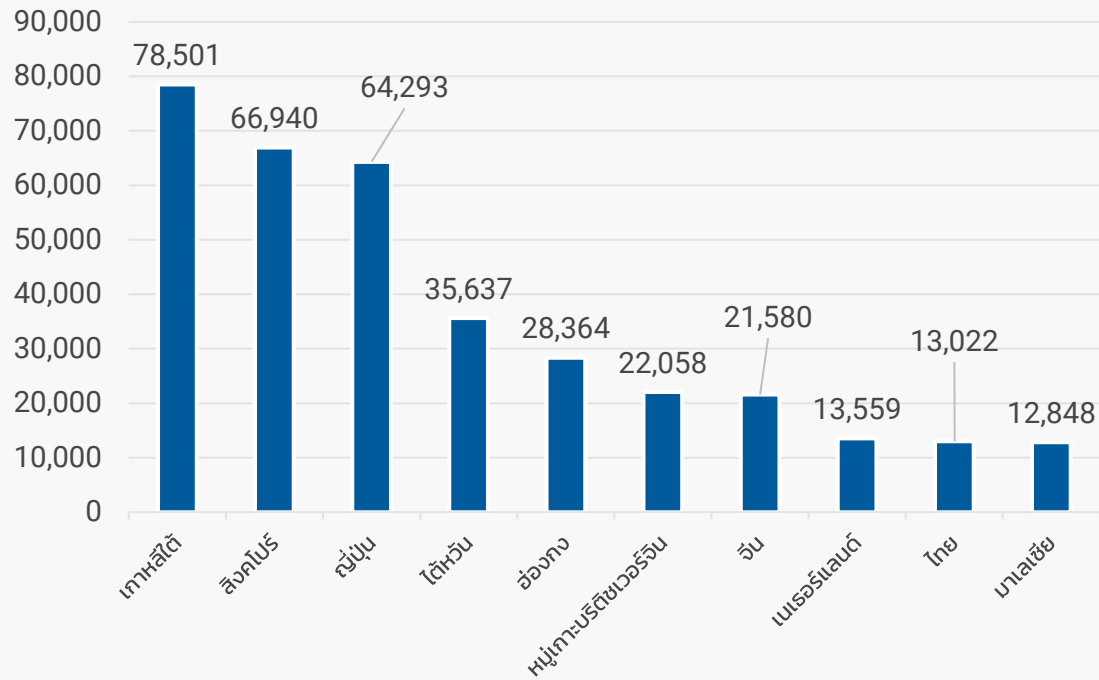
ณ 20 พฤศจิกายน 2565

ที่มา: กระทรวงการวางแผนงานและการลงทุนเวียดนาม

- เงินทุนจดทะเบียนของการลงทุนโดยตรงบ่งบอกถึงอุปสงค์ของการลงทุนโดยตรงในอนาคต ขณะที่การลงทุนโดยตรงที่เบิกจ่ายแล้วสะท้อนถึงเงินที่เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจและภาคต่างประเทศ ในปี 2565 เงินทุนจดทะเบียนของการลงทุนโดยตรงฟื้นตัวขึ้นอย่างชัดเจนจากปีก่อนหน้า โดยสัดส่วนการลงทุนโดยตรงที่เบิกจ่ายแล้วต่อเงินทุนจดทะเบียนในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 82.3% จาก 60% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
- เวียดนามมีการลงทุนโดยตรงทั้งหมด 36,109 โครงการมูลค่ารวม 437.52 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ 20 พฤศจิกายน 2565 ยังมีศักยภาพให้โครงการที่จดทะเบียนแล้วเข้ามาลงทุนและเบิกจ่าย โดยการลงทุนโดยตรงที่เบิกจ่ายแล้วสะสมอยู่ที่ 271.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 62% ของเงินทุนจดทะเบียนสะสมทั้งหมด
- ภาคการผลิตคิดเป็น 59% ของเงินทุนจดทะเบียนสะสมของการลงทุนโดยตรง ตามด้วยอสังหาริมทรัพย์ 15% และการผลิตและจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า 9%

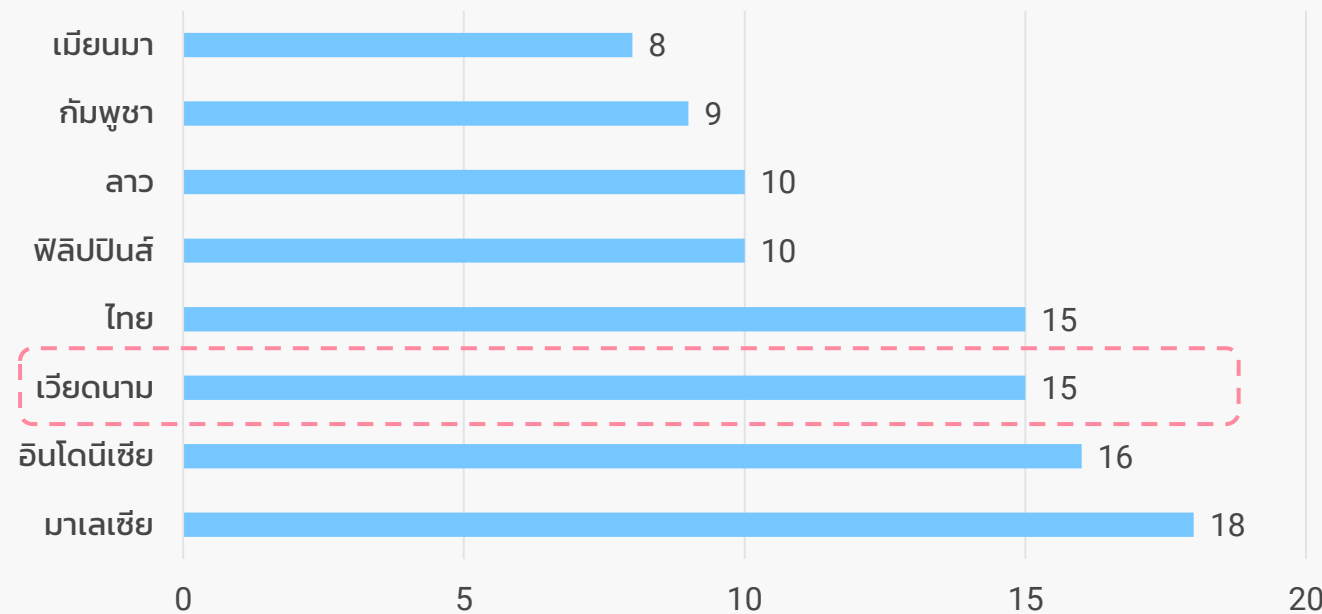
การลงทุนโดยตรงเพิ่มขึ้นจากการที่เวียดนามเป็นส่วนสำคัญในห่วงโซ่อุปทานการผลิตของโลก รวมถึงมีการทำข้อตกลงเขตการค้าเสรีมากกว่าหลายประเทศในอาเซียน

ล้านดอลลาร์สหรัฐ เงินทุนจดทะเบียนสะสมของการลงทุนโดยตรงแยกรายประเทศที่มาลงทุน



ที่มา: สำนักงานสถิติเวียดนาม

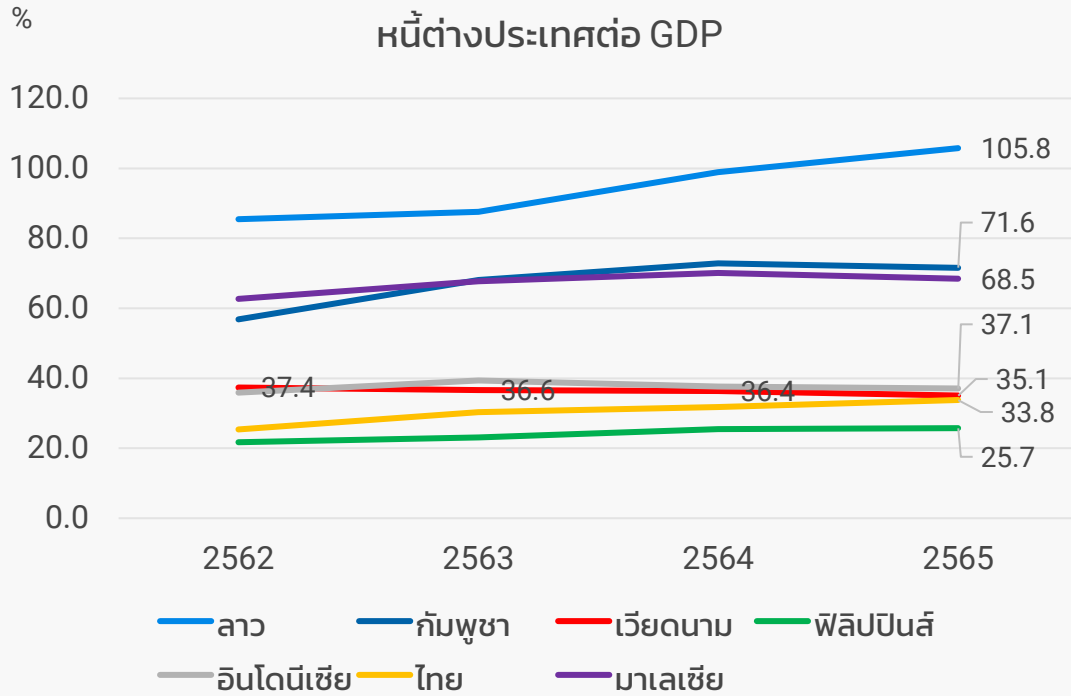
ข้อตกลงเขตการค้าเสรีของประเทศอาเซียนที่ลงนามและมีผลบังคับใช้อยู่



ที่มา: ศูนย์ความร่วมมือและบูรณาการแห่งภูมิภาค ธนาคารพัฒนาเอเชีย

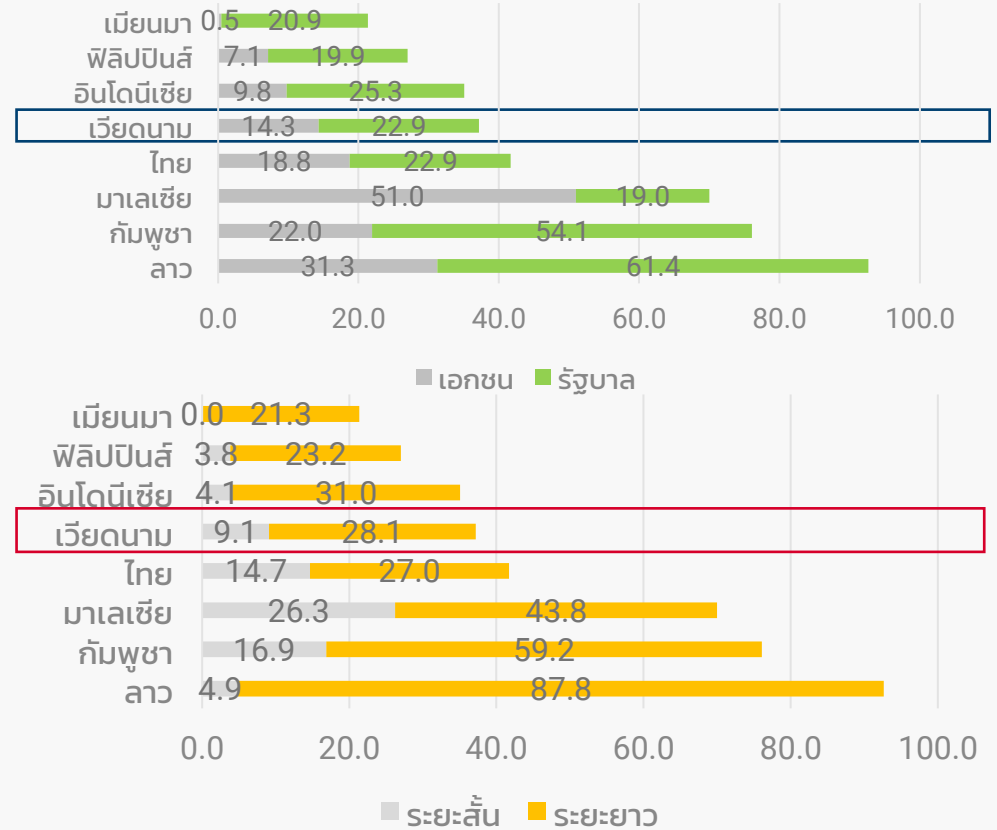
- การลงทุนโดยตรงของเวียดนามเพิ่มขึ้นเนื่องจากเวียดนามเป็นส่วนสำคัญในห่วงโซ่อุปทานการผลิตของโลก ประเทศที่ลงทุนโดยตรงในเวียดนามสูงสุด 3 ลำดับแรกได้แก่ เกาหลีใต้ สิงคโปร์ และญี่ปุ่น ซึ่งใช้เวียดนามเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออก
- นอกจากนี้ การลงทุนโดยตรงในเวียดนามเป็นที่น่าดึงดูดเนื่องจากเวียดนามมีข้อตกลงเขตการค้าเสรี 15 ฉบับที่ลงนามและมีผลบังคับใช้อยู่ซึ่งค่อนข้างสูงกว่าหลายประเทศในอาเซียน

หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นหนี้สาธารณะระยะยาว และอัตราส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP ยังอยู่ในระดับต่ำถ้าเทียบกับประเทศอื่นในอาเซียน



ที่มา: ทริสเรตติ้งรวบรวมข้อมูลจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

หนี้ต่างประเทศต่อ GDP 2564 (%)

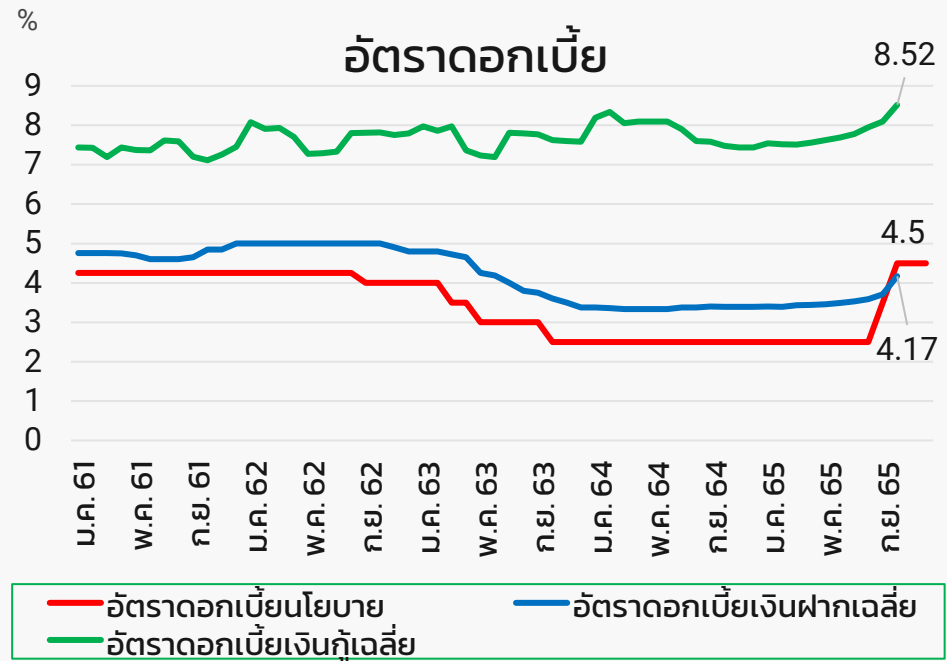
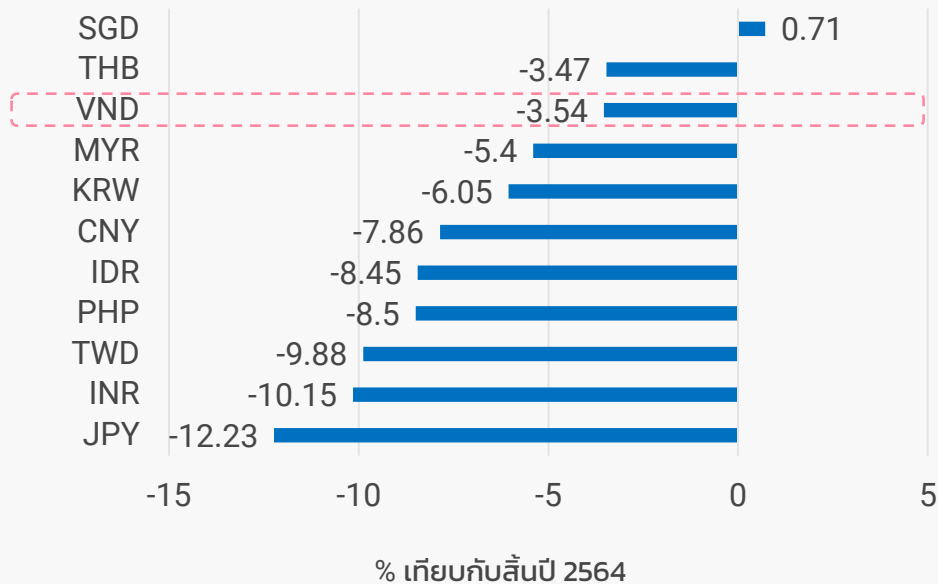


ที่มา: ธนาคารกลางมาเลเซีย ธนาคารโลก และ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ

- หนี้ต่างประเทศต่อ GDP อยู่ที่ 35.1% ในปี 2565 น้อยกว่าประเทศส่วนใหญ่ในอาเซียน
- ณ สิ้นปี 2564 หนี้ต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นหนี้สาธารณะระยะยาว โดยหนี้สาธารณะอยู่ที่ 22.9% ต่อ GDP ขณะที่หนี้จากภาคเอกชนคิดเป็น 14.3% และหนี้ระยะยาวคิดเป็น 28.1% ขณะที่หนี้ระยะสั้นอยู่ที่ 9.1%

ในปี 2565 อัตราแลกเปลี่ยนของเวียดนามอ่อนค่าน้อยกว่าประเทศในภูมิภาค ท่ามกลางเงินสำรองระหว่างประเทศที่เพียงพอและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางเวียดนาม

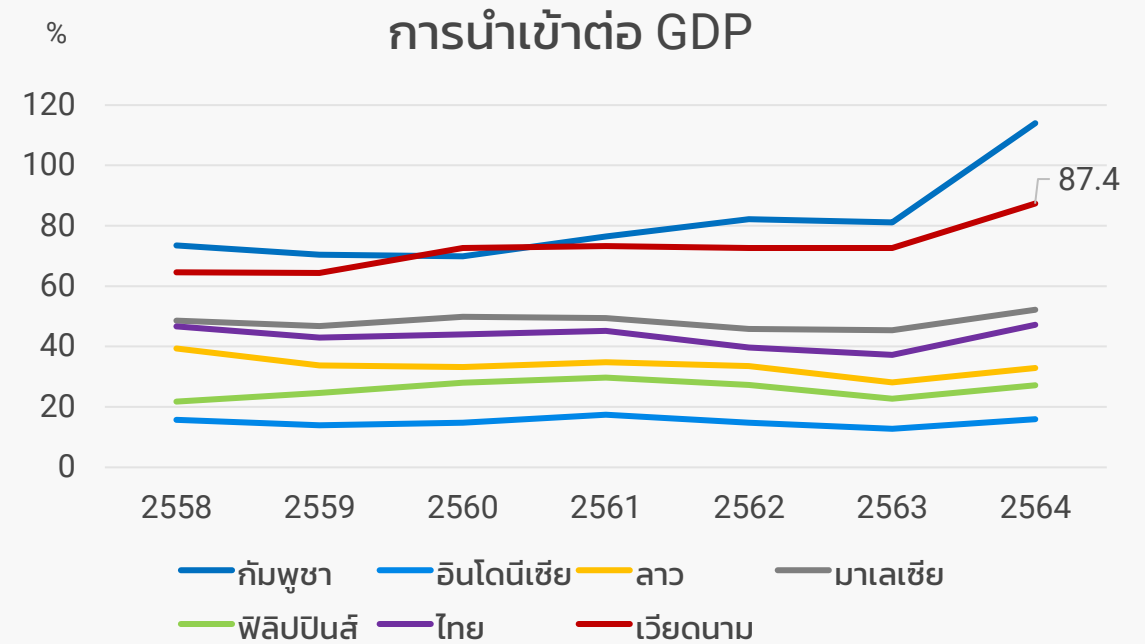
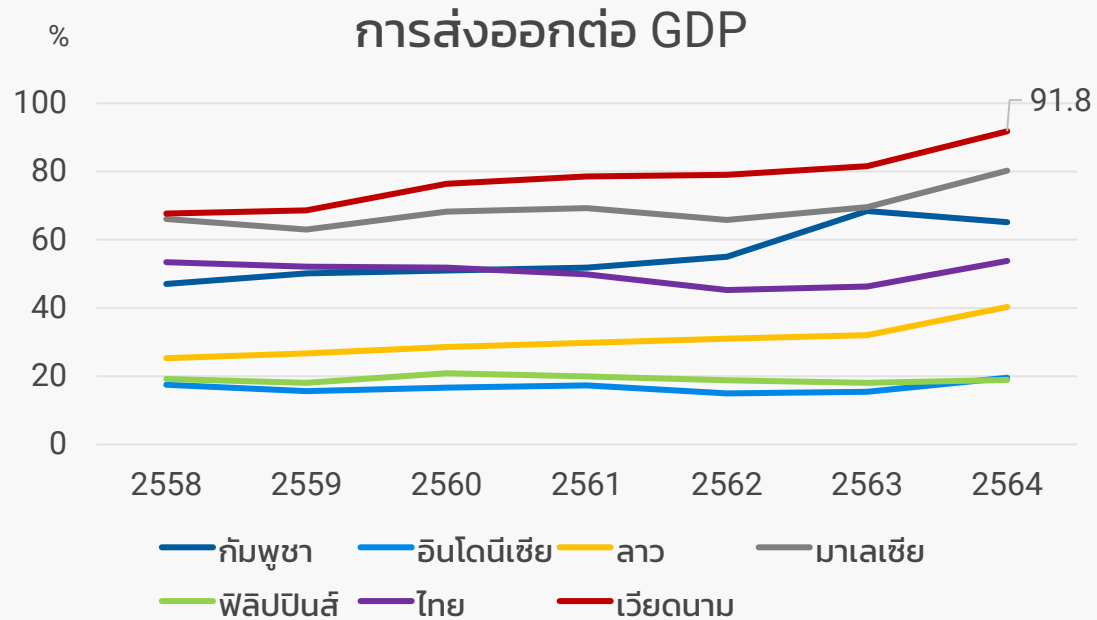
อัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา: บลูมเบิร์ก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กองทุนการเงินระหว่างประเทศ และ CEIC

- ปี 2565 อัตราแลกเปลี่ยนของเวียดนามอ่อนค่าน้อยกว่าประเทศในภูมิภาค โดยธนาคารกลางเวียดนามปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในการประชุมเดือนกันยายนและตุลาคม 2565 ครั้งละ 1% จนอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 4.5% เพื่อลดความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเวียดนามและสหรัฐอเมริกา
- ณ เดือนพฤศจิกายน 2565 เงินสำรองระหว่างประเทศอยู่ที่ 83 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือเท่ากับ 3 เดือนของการนำเข้าสินค้า ซึ่งนับว่าเพียงพอตามเกณฑ์ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อการส่งออกสินค้าของประเทศเวียดนามในปี 2566

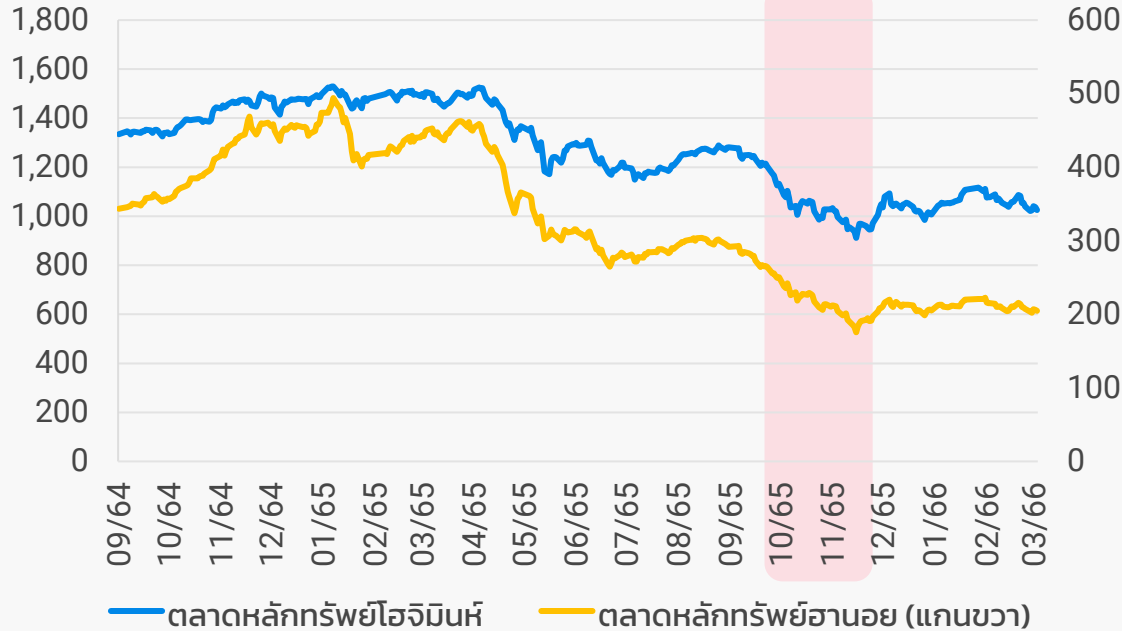


ที่มา: CEIC

- โครงสร้างเศรษฐกิจเวียดนามมีการพึ่งพาอุปสงค์ต่างประเทศค่อนข้างมาก ในปี 2564 การส่งออกคิดเป็น 91.8% ของ GDP ขณะที่การนำเข้าคิดเป็น 87.4% เศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ต่างประเทศที่ชะลอตัวลงกระทบต่อการส่งออกสินค้าของเวียดนามอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

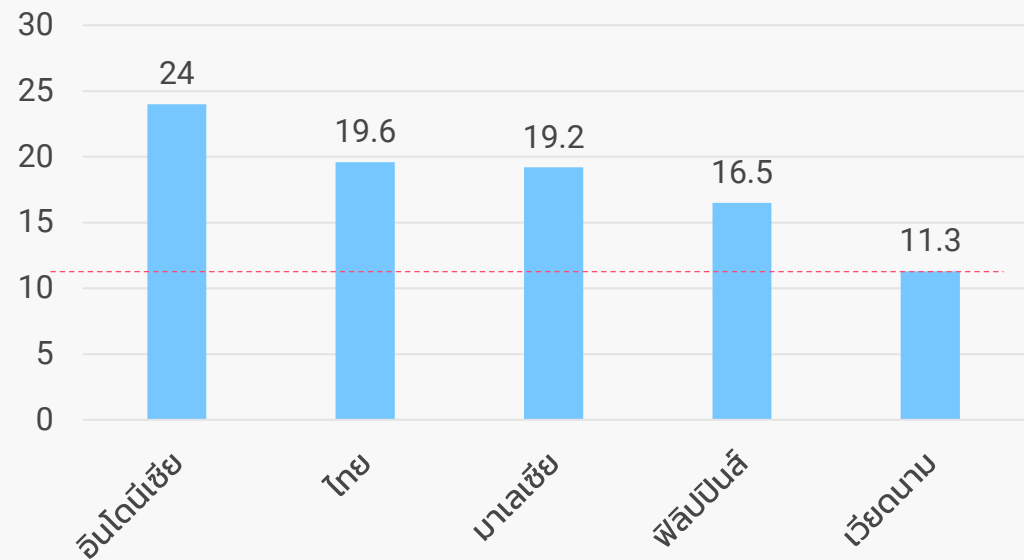
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงในไตรมาส 4 ปี 2565 จากความเสี่ยงในภาคธนาคาร และภาคอสังหาริมทรัพย์

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม



ที่มา: บลุ่มเบิร์ก

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (2564)



ที่มา: บลุ่มเบิร์ก เครื่องชี้เสถียรภาพสถาบันการเงิน กองทุนการเงินระหว่างประเทศ

- ในปี 2565 ตลาดหลักทรัพย์ฮานอยและโฮจิมินห์ปรับตัวลดลง 57% และ 33% ตามลำดับเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2564 โดยเฉพาะในไตรมาสที่ 4 ของปี 2565 หลังจากมีข่าวการทุจริตของบริษัทในภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการแห่ถอนเงินในธนาคาร Saigon Commercial Bank (SCB) ท่ามกลางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- ในปี 2564 อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของธนาคารในเวียดนามอยู่ที่ 11.3 ค่อนข้างต่ำถ้าเทียบกับประเทศในภูมิภาค ทริสเรทจึงมองว่าในระยะต่อไปยังคงมีความเสี่ยงที่ต้องจับตามองในภาคธนาคารโดยเฉพาะการปล่อยสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์

ความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

ความเสี่ยง	ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น
เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว	อุปสงค์ที่ปรับลดลงจากภาวะการเงินโลกที่ยังตึงตัวอาจส่งผลกระทบต่อ การส่งออกสินค้าของประเทศเวียดนาม
เงินกองทุนของภาคธนาคารอยู่ในระดับกลางขณะที่ ภาวะเศรษฐกิจยังมีความท้าทายสูง	อาจเกิดความเสี่ยงในภาคธนาคารโดยเฉพาะสินเชื่อที่เกี่ยวข้อง กับภาคอสังหาริมทรัพย์
ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์	อาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกและบรรยากาศการลงทุน



ติดต่อ

ดร. บุญทิวา ชีวะตระกูลกิจ	boondhiva@trisrating.com
อรรณพ ศุภชยานนท์, CFA	annop@trisrating.com
เรืองวุฒิ จารุรังสีพงศ์	ruangwud@trisrating.com
ไรทิวา นฤมล	raithiwa@trisrating.com