



ใบรับรองวิทยานิพนธ์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปริญญา

เศรษฐศาสตร์

เศรษฐศาสตร์

สาขา

ภาควิชา

เรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยม
เวียดนาม

Factors Affecting the Likelihood of Currency Crisis in Socialist Republic of Vietnam

นามผู้วิจัย นางสาวพลอยไพลิน ศิลาเกษ

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(รองศาสตราจารย์สันติยา เอกอัคร, Ph.D.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

(อาจารย์บุญธรรม รจิตภิญโญเลิศ, Ph.D.)

หัวหน้าภาควิชา

(รองศาสตราจารย์โสเมสกา เพชรานนท์, Ph.D.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

(รองศาสตราจารย์กัญจนา วีระกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ เดือน พ.ศ.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

Factors Affecting the Likelihood of Currency Crisis in Socialist Republic of Vietnam

โดย

นางสาวพลอยไพลิน ศีลาเกษ

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
พ.ศ. 2555

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

พลอยไพลิน ศิลานะ 2555: ปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศ
สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชา
เศรษฐศาสตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: รองศาสตราจารย์สันติยา เอกอัคร, Ph.D. 123 หน้า

งานวิจัยนี้ได้ทำการทดสอบผลกระทบของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน
ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสในช่วงเวลาระหว่างไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ.
2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 ทำการวิเคราะห์แบบ Binary Response Model ด้วยแบบจำลองโพรบิต
(Probit Model) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่ใช้อธิบายตัวแปรตามที่เป็นตัวแปรเชิงคุณภาพและมีการนิยามวิกฤตค่าเงิน
จากค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Market Pressure) ซึ่งคำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ผลการศึกษา พบว่า ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีวิกฤตค่าเงินเกิดขึ้นทั้งหมด 5 ครั้ง ได้แก่
ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2540 ไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี พ.ศ. 2541 และไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี พ.ศ. 2553
โดยปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้แก่
อัตราการว่างงาน มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามใน
ทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยมีโอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเพิ่มขึ้น
เท่ากับ 0.128422 ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีผล
ต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางตรงกันข้าม ณ
ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยมีโอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินลดลงเท่ากับ 0.023104
และ 0.000420 ตามลำดับ สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น และดุลการค้า
ระหว่างประเทศ มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามใน
ทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีโอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน
ลดลงเท่ากับ 0.752995 และ 0.000017 ตามลำดับ และการขาดดุลงบประมาณภาครัฐ มีผลต่อความน่าจะเป็นใน
การเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ
95 โดยมีโอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.000041

จากการศึกษาครั้งนี้ รัฐบาลควรมีนโยบายในการรักษาระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไว้ในระดับ
ที่เหมาะสม ควรมีการสำรวจข้อมูลด้านอัตราการว่างงานอย่างถูกต้องและสม่ำเสมอเพื่อสร้างสัญญาณเตือนภัย
วิกฤตค่าเงินขึ้นมา และยังคงมีนโยบายการค้าระหว่างประเทศที่ไม่พึ่งพิงประเทศใดประเทศหนึ่งมากเกินไป
รวมถึงต้องคำนึงถึงความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศในภูมิภาคเดียวกันและต่างภูมิภาคด้วย

Ploypailin Silaket 2012: Factors Affecting the Likelihood of Currency Crisis in Socialist Republic of Vietnam. Master of Economics, Major Field: Economics, Department of Economics. Thesis Advisor: Associate Professor. Santiya Eag-ark, Ph.D. 123 pages.

This study examines the effects of various factors on the probability of Currency Crisis in Socialist Republic of Vietnam, using secondary data from the third quarter of 1995 to the fourth quarter of 2010. The study uses descriptive analysis and quantitative analysis by applying Binary Response technique with Probit Model, which is used to describe the qualitative dependent variable. Currency crisis in this study was defined as the pressure on foreign exchange which is calculated from the weighted average change of exchange rate and change in international reserve.

The results show that during the third quarter of 1995 to the fourth quarter of 2010, the currency crisis occurred 5 times including the fourth quarter of 1997, the first and the second quarter of 1998 and the third and the fourth quarter of 2010. The unemployment rate affected the probability of the crisis in the same direction at the confidence level of 90 percent, with the likelihood of the crisis occurrence probability increased by 0.128422. The expansion of domestic credit and foreign exchange rate affected the probability of the crisis in the opposite direction at the confidence level of 90 percent, with the likelihood of the crisis occurrence probability decreased by 0.023104 and 0.000420, respectively. The proportions of international reserve to short-term foreign debt and the trade balance affected the probability of currency crisis in the opposite direction at the confidence level at 95 percent, with the likelihood of the crisis occurrence probability decreased by 0.752995 and 0.000017, respectively. And the government budget deficits affected the probability of the crisis in the same direction at the confidence level of 95 percent, with the likelihood of the crisis occurrence probability increased by 0.000041.

From the results of this study, government should have the financial policy in keeping the international reserve at the proper level. Moreover, the government should focus and monitor on the unemployment rate in order to set the financial crisis warning system. In addition, the government should have the independent international trade policy and should consider the strength of economic in countries both inside and outside the region.

Student's signature

Thesis Advisor's signature

กิตติกรรมประกาศ

การจัดทำวิทยานิพนธ์เรื่อง “ปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม” สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ข้าพเจ้าต้องขอขอบพระคุณ รศ.ดร.สันติยา เอกอัคร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก อ.ดร.บุญธรรม รจิต ภิญโญเลิศ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม รวมทั้งผู้แทนบัณฑิตวิทยาลัย ซึ่งตลอดเวลาให้คำปรึกษา คำแนะนำ และความช่วยเหลือต่าง ๆ ในการแก้ไขข้อบกพร่องเพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น รวมทั้งขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ในด้านวิชาการเป็นอย่างดีตลอดมา

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ศูนย์บัณฑิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตบางเขน ที่ช่วยให้คำแนะนำและช่วยประสานงานในด้านต่าง ๆ เป็นอย่างดี และขอขอบคุณเพื่อน ๆ รวมถึงรุ่นพี่และรุ่นน้องทุก ๆ ท่าน ที่คอยเป็นแรงผลักดัน เป็นกำลังใจ และคอยให้ความช่วยเหลือเสมอมา

สุดท้ายนี้ ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ที่เลี้ยงดูอบรม สั่งสอนข้าพเจ้ามาเป็นอย่างดี ทั้งยังคอยเป็นกำลังใจ และให้การสนับสนุนด้านทุนทรัพย์มาโดยตลอด คุณประโยชน์อันพึงมีของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอมอบแด่บิดา มารดา ครู อาจารย์และผู้มีพระคุณทุกท่าน และหากมีข้อบกพร่องประการใดในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับและถือเป็นข้อบกพร่องของผู้เขียน แต่เพียงผู้เดียว และขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

พลอยไพลิน ศิลาเกษ

พฤษภาคม 2555

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(5)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	9
ขอบเขตของการวิจัย	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	10
นิยามศัพท์	10
วิธีการศึกษา	11
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	13
ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย	13
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	21
บทที่ 3 สภาพทั่วไปและสภาวะทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม	31
สภาพทั่วไป	31
สภาวะทางเศรษฐกิจ	39
ดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ	
ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม	62
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์	74
แบบจำลอง	74
การทดสอบความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน	77
ผลการวิเคราะห์	88

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ	97
สรุป	97
ข้อเสนอแนะ	101
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	104
ภาคผนวก	111
ภาคผนวก ก ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	112
ภาคผนวก ข ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	115
ภาคผนวก ค ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	119
ประวัติการศึกษา และการทำงาน	123

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2547 – 2553	3
2	เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย พ.ศ. 2535 – 2541	5
3	ดุลการค้าระหว่างประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2547-2553	7
4	สินค้าส่งออกที่สำคัญ 5 อันดับแรกของประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2553	8
5	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย พ.ศ. 2553	57
6	สัญลักษณ์อันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศ โดยสถาบันจัดอันดับความเชื่อถือ Moody's Investor Service ณ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2554	72
7	อันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศของประเทศไทย พ.ศ. 2538-2553 จัดทำโดย Moody's Investor Service	73
8	การเกิดวิกฤตค่าเงินจากการกำหนดระดับวิกฤตที่ $1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP} = 152.04$	89

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
9	ผลการวิเคราะห์ค่าพารามิเตอร์ด้วยแบบจำลองโพรบิต (Probit Model)	92
10	เปอร์เซ็นต์การทํานายถูก	95
ตารางผนวกที่		
1	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	113
2	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	116
3	ผลการวิเคราะห์	120
4	ผลการวิเคราะห์เปอร์เซ็นต์การทํานายถูก	121
5	ผลการวิเคราะห์ Goodness of Fit	122

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	ขั้นตอนวิธีการศึกษา	12
2	แผนที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม	32
3	โครงสร้างการปกครองของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม	34
4	อัตราดอกเบี้ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2544-2553	49
5	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนาม พ.ศ. 2544-2553	50
6	ดุลงบประมาณภาครัฐของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2544-2553	52
7	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนาม พ.ศ. 2544-2553	55
8	มูลค่าการส่งออก การนำเข้า และดุลการค้าของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนาม พ.ศ. 2544-2553	60
9	ดุลการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามและประเทศ ไทย พ.ศ. 2544-2553	61

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพที่		หน้า
10	ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553	63
11	สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น พ.ศ. 2538-2553	64
12	อัตราการว่างงานของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553	66
13	ดุลงบประมาณภาครัฐของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553	67
14	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553	69
15	ดุลการค้าระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553	70

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หลายประเทศประสบกับปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและความกดดันด้านค่าเงินอย่างรุนแรง ประเทศไทยเป็นประเทศแรกที่เกิดวิกฤตค่าเงิน โดยมีค่าเงินบาทซึ่งผูกไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาในสัดส่วนสูง ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เปราะบาง และปัญหาในระบบสถาบันการเงินของประเทศ ส่งผลให้ค่าเงินบาทถูกกดดันจากนักเก็งกำไรอย่างรุนแรง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงเดือนมกราคมถึงกุมภาพันธ์ และเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องสูญเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปเป็นจำนวนมากเพื่อปกป้องค่าเงินบาท ในที่สุดมีการประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (basket pegged exchange rate) เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การควบคุม (manage floating exchange rate) เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 และต่อมาวันที่ 28 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ทางกรมการคลังได้เจรจาขอกู้เงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) และได้รับอนุมัติเงินกู้ในวันที่ 20 สิงหาคม พ.ศ. 2540 นับจากวันประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทอ่อนตัวลงจากอัตราแลกเปลี่ยน 25.77 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540 เป็น 27.61 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 และอ่อนค่าต่ำสุดถึง 53.81 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนมกราคม พ.ศ. 2541 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

วิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นไม่ได้จำกัดอยู่เฉพาะในประเทศไทยเท่านั้น ประเทศเพื่อนบ้านในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ก็ประสบวิกฤตค่าเงินในปีเดียวกัน โดยค่าเงินเปโซของฟิลิปปินส์ถูกโจมตีตั้งแต่เดือนกรกฎาคม มีการเทขายเงินเปโซอย่างต่อเนื่อง จนทางการฟิลิปปินส์ประกาศใช้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 และเจรจาขอกู้เงินเพิ่มเติมจาก IMF ประเทศอินโดนีเซียเป็นประเทศถัดมาที่ได้รับแรงกดดันด้านค่าเงิน โดยค่าเงินรูปีเยะห์ถูกโจมตีตั้งแต่กลางเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2540 ทางการอินโดนีเซียต้องขยายช่วงอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อพยุงค่าเงินจากร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 12 เมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ต่อมาวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ. 2540 ทางการอินโดนีเซียได้ยกเลิกช่วงอัตราแลกเปลี่ยนและ

ประกาศใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว พร้อมทั้งเจรจาขอกู้เงินจาก IMF ส่วนประเทศมาเลเซีย และสิงคโปร์ก็ได้รับแรงกดดันด้านค่าเงินในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน ทางธนาคารมาเลเซียประกาศยกเลิกการปกป้องค่าเงินริงกิตในวันที่ 14 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 และออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อลดการเก็งกำไรจากค่าเงิน ส่วนในสิงคโปร์พบว่า ค่าเงินดอลลาร์สิงคโปร์ประสบปัญหาเงินอ่อนค่าลงตามค่าเงินในภูมิภาคเช่นกัน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นประเทศที่อยู่ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 เป็นต้นมา ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนับว่ามีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจโลกและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยในช่วงปี พ.ศ. 2547-2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระดับค่อนข้างสูงโดยเฉลี่ยอยู่ในเกณฑ์ร้อยละ 7-8 มาโดยตลอด (ตารางที่ 1) โดยในปี พ.ศ. 2550 มีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจสูงถึงร้อยละ 8.5 เมื่อเทียบกับประเทศอาเซียนอื่น ๆ ที่มีอัตราการขยายตัวเพียงร้อยละ 4-5 ต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน โดยปัจจัยที่ส่งเสริมให้เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขยายตัวสูง เช่น ความมีเสถียรภาพของรัฐบาลที่ปกครองแบบสังคมนิยมคอมมิวนิสต์ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่เป็นการเอื้อต่อการลงทุนด้านเทคโนโลยี โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้า นอกจากนี้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีความสมบูรณ์ของทรัพยากรธรรมชาติอย่างมากมาย ทั้งน้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และสัตว์น้ำ รวมถึงมีประชากรที่อยู่ในวัยทำงานอีกคิดเป็นร้อยละ 54 ของประชากรทั้งหมด (General Statistic Office of Vietnam, 2010) จึงเป็นแรงงานที่สำคัญในโรงงานอุตสาหกรรม และยังเป็นแรงงานที่มีศักยภาพและมีราคาถูกอีกด้วย

ปัญหาท้าทายของการพัฒนาเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม คือ การมีอัตราเงินเฟ้อทั่วไปโดยเฉลี่ยสูงขึ้น โดยเฉพาะในเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2551 ที่ผ่านมามีอัตราเงินเฟ้อสูงสุดถึงร้อยละ 25.3 ซึ่งมีสาเหตุมาจากการที่ราคาน้ำมันในตลาดโลกสูงขึ้น ในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉลี่ยอ่อนค่าลงเล็กน้อย มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นในส่วนของการส่งออก ในขณะที่การนำเข้าวัตถุดิบเพื่อผลิตสินค้าส่งออกก็เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน โดยดุลการค้ามีแนวโน้มขาดดุลเพิ่มขึ้น ในภาคการเงินนั้น เมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากผลจากการใช้มาตรการด้านอัตราดอกเบี้ยของทางการเพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อและกระตุ้นเศรษฐกิจ

สำหรับในปี พ.ศ. 2553 เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีการขยายตัวร้อยละ 6.8 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553) ถึงแม้จะประสบกับปัญหาในเรื่องของค่าเงินอ่อนค่า การมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยสูง และประสบกับภัยธรรมชาติก็ตาม (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

พ.ศ. 2547 – 2553

	2547 ^{1/}	2548 ^{1/}	2549 ^{1/}	2550 ^{1/}	2551 ^{1/}	2552 ^{1/}	2553 ^{2/}
GDP Growth(%)	7.7	8.4	8.2	8.5	6.2	5.3	6.8
อัตราเงินเฟ้อ	7.8	8.3	7.4	12.6	19.9	6.9	11.1
อัตราแลกเปลี่ยน (ดอลลาร์/US\$)	15,746	15,861.5	15,997.17	16,163	17,433	18,479	19,148
ภาคต่างประเทศ (พันล้าน US\$)							
การส่งออก	26.49	32.45	39.83	48.40	62.91	57.10	70.76
% เปลี่ยนแปลง	31.46	22.50	22.74	21.52	29.98	-9.24	23.92
การนำเข้า	31.97	36.76	44.89	60.80	80.42	69.95	81.73
% เปลี่ยนแปลง	26.60	14.98	22.11	35.44	32.27	-13.02	16.84
ดุลการค้า	-5.48	-4.31	-5.06	-12.4	-17.51	-12.85	-10.97
อัตราดอกเบี้ย							
- เงินกู้ยืม	10.01	11.33	11.18	10.70	12.75	12.00	N/A
- เงินฝาก	6.51	7.53	7.65	7.70	8.10	10.50	N/A

หมายเหตุ: N/A หมายถึง ไม่มีข้อมูล

ที่มา: ^{1/}General Statistic Office of Vietnam (2009)

^{2/}Central Intelligence Agency (2011)

จากตารางที่ 1 แสดงเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ระหว่างปี พ.ศ. 2547-2553 พบว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมและเงินฝาก มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนดุลการค้าก็มีแนวโน้มการขาดดุลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

นอกจากนี้ เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังได้รับผลกระทบจากปัญหาวิกฤตค่าเงินในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม 6 ประการด้วยกัน ประการแรก คือ ผลกระทบด้านอัตราดอกเบี้ย จากการที่รัฐบาลสหรัฐฯ ได้ออกมาตรการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2551 จนถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2551 ทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มสูงขึ้นตามไปด้วย ประการที่สอง คือ ผลกระทบต่อภาคการส่งออกและตลาดแรงงาน จากการที่ประเทศสหรัฐฯ เป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าอาจกระทบต่อการส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ทำให้ปริมาณการส่งออกลดลง ซึ่งจะส่งผลให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้น ทำให้มีการเลิกจ้างงานมากขึ้นตามไปด้วย ประการที่สาม คือ ผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน เป็นผลกระทบทางอ้อมจากภาคการส่งออกที่ชะลอตัว ทำให้ต้องมีการปรับลดค่าเงินดอลลาร์เพื่อให้ภาคการส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามสามารถแข่งขันได้ ประการที่สี่ คือ ผลกระทบต่อการลงทุนจากต่างประเทศ ผลกระทบด้านนี้มีไม่มากนัก เนื่องจากการลงทุนจากต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนจากประเทศในภูมิภาคเอเชียด้วยกัน แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนจากต่างประเทศเหล่านี้อาจลดลง เนื่องจากประเทศเหล่านี้ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐฯ เช่นกัน ประการที่ห้า คือ ผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยว โดยนักท่องเที่ยวชาวสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามชะลอการใช้จ่ายลง ซึ่งเป็นผลกระทบในเชิงจิตวิทยา คนสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเที่ยวในภูมิภาคมากขึ้น และไปเที่ยวที่สหรัฐฯ และยุโรปลดลง และประการสุดท้าย คือ ผลกระทบต่อตลาดหุ้น โดยมีผลทำให้ผู้ถือหุ้นต่างประเทศที่ถือครองหุ้นในบริษัทสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต่างพากันขายหุ้นที่ตนเองครอบครองอยู่ เพื่อเรียกสภาพคล่องกลับคืนมา ส่งผลให้ปริมาณผู้ถือหุ้นต่างประเทศในตลาดหุ้นสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลง

สำหรับประเทศไทยก่อนเกิดวิกฤตการณ์การเงินนั้น มีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วงปี พ.ศ. 2533–2538 มีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 9 โดยชะลอตัวลงในปี พ.ศ. 2539 ที่มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5.9 และหดตัวลงอย่างมากใน พ.ศ. 2540 และ พ.ศ. 2541 โดยมีอัตราการเติบโตติดลบร้อยละ 1.4 และ 10.8 ตามลำดับ (ตารางที่ 2)

ตารางที่ 2 เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย พ.ศ. 2535 – 2541

	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541
GDP Growth (%) ^{1/}	8.1	8.5	8.9	9.3	5.9	-1.4	-10.8
อัตราเงินเฟ้อ ^{1/}	6.0	5.7	4.1	5.8	5.9	5.6	8.1
อัตราดอกเบี้ย ^{1/}							
- เงินกู้ยืม	11.50	10.50-	11.75-	13.75	13.0-	15.25	11.50-
		12.50	12.25		13.25		12.00
- เงินฝาก	6.00-	5.00-	5.00-	10.25-	8.50-	10.00-	6.00
	9.50	7.00	10.00	11.00	9.25	13.00	
ภาคต่างประเทศ ^{1/} (พันล้าน US\$)							
การส่งออก ^{2/}	32.46	37.19	45.14	55.7	54.7	56.7	52.9
% เปลี่ยนแปลง	13.7	14.1	20.9	24.8	-1.9	3.8	-6.8
การนำเข้า ^{2/}	40.68	46.28	54.34	70.4	70.8	61.3	40.4
% เปลี่ยนแปลง	7.7	13.3	17.0	31.9	0.6	-13.4	-33.8
ดุลการค้า ^{2/}	-16.9	7.9	2.3	-14.7	-16.1	-4.6	12.2
ดุลบัญชีเดินสะพัด ^{1/}	-17.2	0.6	26.1	-13.2	-14.4	-3.1	14.3
% ต่อ GDP	-5.7	-5.1	-5.6	-7.9	-7.9	-2.1	12.8
ดุลการชำระเงิน ^{1/}	-27.1	28.1	6.1	7.2	2.2	-10.7	1.7
อัตราแลกเปลี่ยน ^{1/} (บาท/US\$)	25.4	25.3	25.2	24.9	25.3	31.3	41.4
เงินสำรองทางการ ^{1/} (พันล้าน US\$)	21.2	25.4	30.3	37.00	38.7	26.9	29.5

ที่มา: ^{1/}ธนาคารแห่งประเทศไทย (2541)

^{2/}กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ (2540)

อัตราการเติบโตในช่วงแรกนั้นเป็นผลจากการกู้ยืมเงินของภาคเอกชนจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าเงินทุนจากต่างประเทศมีความสำคัญมากในช่วงเวลานั้น สัญญาณเตือนการเกิดวิกฤตการณ์การเงินของไทยได้เริ่มจากการผิวน้ำชำระหนี้ของลูกหนี้ภาคเอกชนเพิ่มขึ้น ความเชื่อมั่นในระบบการธนาคารลดลง ส่งผลให้ผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงิน

เกิดความตระหนกจนเริ่มถอนเงินทุนออกจากประเทศ การที่ภาวะการส่งออกชะลอตัวลงอย่างมาก ใน พ.ศ. 2539 ส่งผลให้มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงถึงร้อยละ 8 ของรายได้ประชาชาติ

นอกจากนี้ยังมีการเก็งกำไรและโจมตีค่าเงินบาท รวมถึงการที่มีดุลการชำระเงินติดลบ ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง ทางกรไทยจึงต้องยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกกับตะกร้าเงิน เพื่อรักษาให้ค่าเงินบาทไม่ผันผวนมาก โดยประกาศลอยตัวค่าเงินพร้อมกับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่สถาบันการเงิน ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 กล่าวคือ ประเทศไทยได้เกิดวิกฤตการณ์การเงินในช่วงกลางปี พ.ศ. 2540 นั่นเอง

จากตารางที่ 2 แสดงเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2535-2541 แสดงให้เห็นว่า ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์การเงินในช่วงกลางปี พ.ศ. 2540 นั้น ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมและเงินฝาก และอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มสูงขึ้น ส่วนดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลการชำระเงินมีแนวโน้มลดลง และหลังจากที่เกิดวิกฤตการณ์การเงิน ทางกรไทยได้ทำการปกป้องค่าเงินบาท ทำให้มีเงินสำรองทางการลดลงในปี พ.ศ. 2541

หากมองในด้านการค้าระหว่างประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ซึ่งเป็นทั้งประเทศคู่ค้าและคู่แข่งกัน โดยประเทศไทยได้ดุลการค้าจากประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมาโดยตลอด (ตารางที่ 3) สินค้าออกจากประเทศไทยไปประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่สำคัญ เช่น น้ำมันสำเร็จรูป เม็ดพลาสติก เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ และเคมีภัณฑ์ เป็นต้น ส่วนสินค้าที่ประเทศไทยนำเข้าจากประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่สำคัญ เช่น น้ำมันดิบ เครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ เครื่องจักรไฟฟ้าและส่วนประกอบ เครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน ถ่านหิน และด้ายและเส้นใย เป็นต้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553) อาจกล่าวได้ว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามทำให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องพึ่งพาการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบจากต่างประเทศอย่างมาก ประเทศไทยจึงมีการส่งออกสินค้าไปประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้มากขึ้นด้วย

ตารางที่ 3 ดุลการค้าระหว่างประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
พ.ศ. 2547-2553

รายการ	พ.ศ.						
	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553
มูลค่าการส่งออกของไทยไป สาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนาม (ล้านดอลลาร์)	1,877.05	2,363.70	3,079.06	3,803.70	5,017.90	4,678.50	5,852.46
อัตราการขยายตัวของ การส่งออก (%)	48.73	25.92	30.26	23.53	31.92	-6.76	25.09
มูลค่าการนำเข้าของไทยจาก สาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนาม (ล้านดอลลาร์)	436.67	890.29	891.10	1,112.00	1,446.20	1,385.4	1,418.74
อัตราการขยายตัวของ การนำเข้า (%)	30.98	103.88	0.09	24.79	30.05	-4.20	2.41
ดุลการค้าไทย-สาธารณรัฐ สังคมนิยมเวียดนาม (ล้านดอลลาร์)	1,440.38	1,473.41	2,187.96	2,691.70	3,571.7	3,293.1	4,433.72

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ (2554)

โดยตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่าแนวโน้มดุลการค้าระหว่างประเทศของประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มสูงขึ้นโดยตลอด โดยในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2547-2553 มูลค่าการส่งสินค้าออกสินค้าจากประเทศไทยไปประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มสูงขึ้น และมูลค่าการนำเข้าก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน เนื่องจากการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตสินค้าเพื่อการส่งออกมากขึ้น

เมื่อพิจารณาสินค้าส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่สำคัญเปรียบเทียบกับสินค้าส่งออกของประเทศไทย แม้จะมีสินค้าบางชนิดของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามกำลังแย่งตลาดไปจากสินค้าส่งออกจากประเทศไทย โดยเฉพาะข้าว แต่จะเห็นว่าสินค้าส่งออกของประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนั้นไม่ซ้ำกัน (ตารางที่ 4) ดังนั้น แม้การส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเติบโตอย่างรวดเร็ว แต่ก็ส่งผลกระทบในทางลบกับประเทศไทยไม่มากนัก

ตารางที่ 4 สินค้าส่งออกที่สำคัญ 5 อันดับแรกของประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
เวียดนาม พ.ศ. 2553

อันดับ	ประเทศไทย	ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
1	เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์และ ส่วนประกอบ	เสื้อผ้าสำเร็จรูป
2	อุปกรณ์และส่วนประกอบรถยนต์	น้ำมันดิบ
3	อัญมณีและเครื่องประดับ	อาหารทะเล
4	แผงวงจรไฟฟ้า	รองเท้า
5	ยางพารา	เครื่องคอมพิวเตอร์

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ (2554)

จากตารางที่ 4 จะเห็นว่าสินค้าที่ประเทศไทยมีการส่งออกสินค้าสำคัญ 5 อันดับแรกแตกต่างไปจากสินค้าส่งออกที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม แสดงให้เห็นว่าทั้งสองประเทศเป็นคู่แข่งกันทางการค้าในระดับต่ำ

ในด้านการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนั้นยังคงมีอย่างต่อเนื่องแม้ว่าจะเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศก็ตาม โดยในปี พ.ศ. 2553 ทางกรเวียดนามได้ให้ความเห็นชอบโครงการลงทุนใหม่ 969 โครงการ มูลค่าลงทุนทั้งสิ้น 17.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554) โดยเน้นไปทางด้านอสังหาริมทรัพย์ และอุตสาหกรรมการผลิต ประเทศผู้ลงทุนรายใหญ่ ได้แก่ สิงคโปร์ เนเธอร์แลนด์ สาธารณรัฐเกาหลี ญี่ปุ่น และสหรัฐอเมริกา เป็นต้น สำหรับประเทศไทยเป็นผู้ลงทุนในลำดับที่ 15 มีมูลค่าลงทุนทั้งสิ้น 132.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากจำนวน 16 โครงการ

จากการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นทั้งประเทศคู่ค้าและคู่แข่งของประเทศไทยทั้งในด้านการค้า และการลงทุน จึงเป็นที่น่าสนใจในการที่จะศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และศึกษาว่าอิทธิพลของปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจปัจจัยใดมีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่อาจเกิดขึ้น โดยการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศต่าง ๆ มีสาเหตุหลักโดยส่วนใหญ่ที่คล้ายคลึงกัน ได้แก่ การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดใน

ระดับสูง การขาดดุลงบประมาณของรัฐที่สูงอย่างต่อเนื่อง และความไม่ยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยน ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศ สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนี้ เพื่อเป็นประโยชน์ในการกำหนดนโยบายในการหามาตรการและแนวทางในการป้องกันและแก้ไขผลลุลูกจากวิกฤตการณ์การเงิน (contagion effect) จากประเทศหนึ่งสู่อีกประเทศหนึ่งในภูมิภาคเดียวกัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประเทศไทยได้เช่นกัน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศ สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
2. เพื่อวิเคราะห์ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และวิเคราะห์ว่าดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 รวม 62 ไตรมาส นับตั้งแต่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเข้าเป็นสมาชิกอาเซียน (Association of Southeast Asian Nations: ASEAN) ซึ่งเป็นช่วงที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการเปิดประเทศและมีการทำการค้าระหว่างประเทศมากขึ้น โดยดัชนีชี้วัดที่นำมาศึกษา เช่น อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยแท้จริง มูลค่าการส่งออก มูลค่าการนำเข้า และทุนสำรองระหว่างประเทศ เป็นต้น โดยการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติ ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เพื่อคาดการณ์แนวโน้มการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

จากการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐกิจ เพื่อคาดการณ์แนวโน้มการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนี้ คาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานของรัฐที่ดูแลการดำเนินนโยบายต่าง ๆ ทางด้านเศรษฐกิจ เพื่อหาวิธีหลีกเลี่ยงหรือบรรเทาปัญหาที่อาจส่งผลกระทบต่อประเทศไทย หากมีแนวโน้มว่าจะเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม รวมถึงการร่วมมือกับประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในการหาแนวทางในการป้องกันและแก้ไขปัญหาก็อาจเกิดขึ้น เนื่องจากหากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศหนึ่งแล้วก็สามารถแพร่กระจายไปสู่อีกประเทศหนึ่งได้

สำหรับภาคเอกชน การศึกษาในครั้งนี้จะมีประโยชน์กับบริษัทเอกชนที่ทำการค้ากับประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยเมื่อทราบแนวโน้มทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามแล้ว ผู้ที่ทำการค้ากับประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะได้มีการปรับตัวและวางแผนในด้านการค้า การลงทุน การนำเข้าและส่งออกสินค้าได้อย่างทันทั่วทั้งที่นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่มีความสนใจและประชาชนทั่วไปที่ต้องการข้อมูลและความรู้เกี่ยวกับสาเหตุการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

นิยามศัพท์

เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (economic stability) หมายถึง การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่มีความเป็นไปอย่างสม่ำเสมอ โดยทั่วไประบบเศรษฐกิจจะต้องมีความเจริญก้าวหน้าไปเรื่อย ๆ อย่างสม่ำเสมอ (steady progress) (ปราณี ทินกร, 2542: 62)

วิกฤตค่าเงิน หมายถึง สถานการณ์ที่อัตราแลกเปลี่ยนลดลงหรือค่าเงินอ่อนค่าอย่างรวดเร็วและรุนแรง และหรือประเทศต้องสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศไปเป็นจำนวนมาก เพื่อปกป้องค่าเงินของตน (ปราณี ทินกร, 2542: 63-64)

วิธีการศึกษา

วิธีการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล มีรายละเอียดดังต่อไปนี้ (ภาพที่ 1)

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ใช้ข้อมูลทุติยภูมิทางเศรษฐกิจระดับมหภาค ซึ่งเป็นข้อมูลที่นำมาจากเอกสาร นิตยสาร วารสาร งานวิจัยต่าง ๆ ตลอดจนข้อมูลทางด้านสถิติที่ได้จากกรมสถิติแห่งชาติสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ธนาคารแห่งประเทศไทย กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ และหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง และนำข้อมูลดังกล่าวมาทำการคำนวณ จัดทำสถิติ และวิเคราะห์เปรียบเทียบ เพื่อให้ทราบถึงพฤติกรรมขององค์กรเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในช่วงปี พ.ศ. 2538-2553

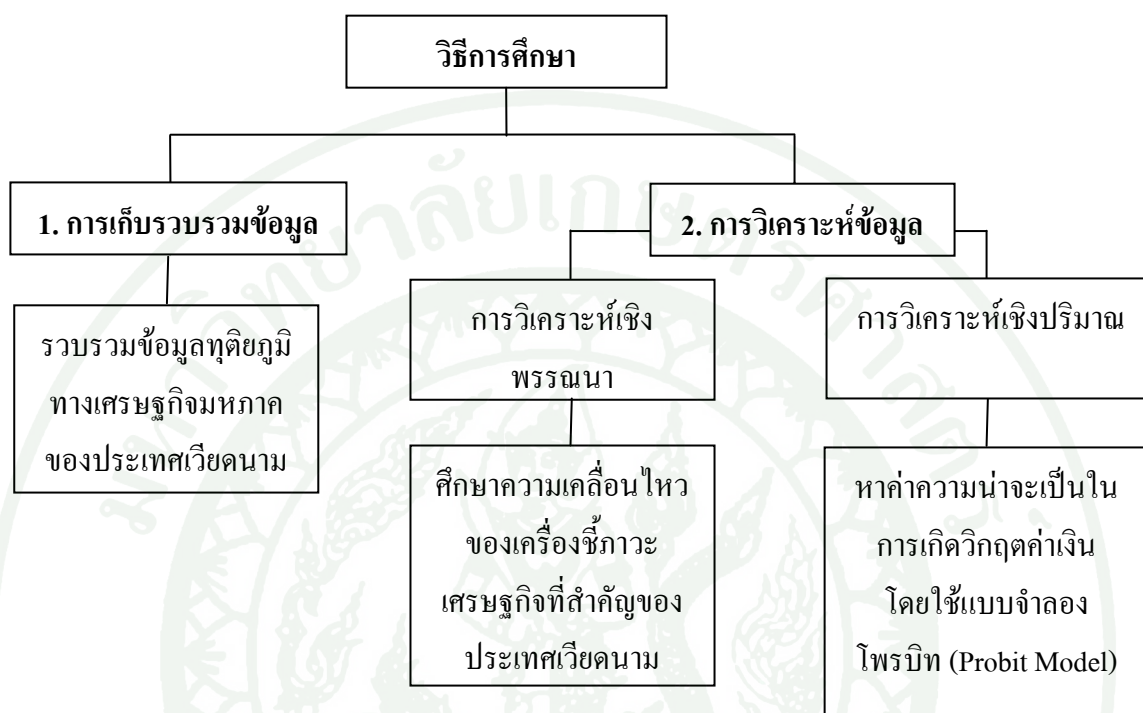
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์เชิงพรรณนาและการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เป็นการศึกษาดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในช่วงปี พ.ศ. 2538-2553 ว่ามีการเปลี่ยนแปลงอย่างไร แล้วนำมาเปรียบเทียบกับ การเปลี่ยนแปลงดัชนีชี้วัดเสถียรภาพของประเทศไทยเพื่อวิเคราะห์ว่าประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มที่จะเกิดวิกฤตการณ์การเงินหรือไม่

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติประมาณการแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) เพื่ออธิบายโอกาสหรือความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ตัวแปรตาม (dependent variable) ในแบบจำลองนี้เป็นตัวแปรหุ่น (dummy variable) ที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจโดยมีค่าเป็น 0 หรือ 1 ซึ่งสามารถตอบคำถามโดยการประมาณค่าความน่าจะเป็น

(probability) ซึ่งมีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 แทนโอกาสมากหรือน้อยในการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจได้อย่างชัดเจน



ภาพที่ 1 ขั้นตอนวิธีการศึกษา

จากภาพที่ 1 แสดงขั้นตอนวิธีการศึกษา โดยแบ่งการศึกษออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกเป็นการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ส่วนที่สอง เป็นการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงตัวชี้วัดเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อหาโอกาสหรือความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยใช้แบบจำลองโพรบิท (Probit Model)

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

การตรวจเอกสารแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย ซึ่งเป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงสาเหตุและปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกิดวิกฤตค่าเงิน รวมถึงการกำหนดระดับวิกฤตในการยอมรับว่าเกิดวิกฤตหรือไม่ และส่วนที่ 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งเป็นงานวิจัยภายในประเทศและงานวิจัยต่างประเทศ ซึ่งเป็นงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่เป็นสาเหตุในการเกิดวิกฤตค่าเงินทั้งในประเทศและต่างประเทศ

ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

ทฤษฎีที่บ่งบอกถึงวิกฤตค่าเงินนั้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 ทฤษฎีหลัก ๆ ได้แก่ แบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first-generation models) (Krugman, 1979) อธิบายสาเหตุของวิกฤตทางเศรษฐกิจไว้ว่า การที่เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจของประเทศหนึ่งนั้นเกิดจากการที่ประเทศนั้นดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจที่ไม่สอดคล้องกับอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศที่ประสบวิกฤต ในท้ายที่สุดจะทำให้ประเทศนั้นประสบวิกฤตทางเศรษฐกิจและอัตราแลกเปลี่ยนลดค่าลง แบบจำลองรุ่นที่สอง (second generation models) (Obstfeld, 1986) ซึ่งให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจด้านค่าเงินเกิดขึ้นได้โดยที่ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไม่ได้มีปัญหาอย่างรุนแรง แต่เชื่อว่าการคาดการณ์ของนักลงทุนเกี่ยวกับภาวะวิกฤตมีความสำคัญอย่างมาก จนทำให้ภาวะวิกฤตเกิดขึ้นจริง การนิยามวิกฤตค่าเงินจากความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (exchange market pressure) (Kaminsky, Lizondo, and Reinhart, 1997) เป็นการนิยามวิกฤตค่าเงินโดยวิธีการกำหนดระดับวิกฤตเพื่อช่วยในการตัดสินใจยอมรับว่าประเทศเกิดวิกฤตในช่วงเวลานั้นหรือไม่ และแนวคิดเกี่ยวกับช่องทางส่งผ่านผลลูกกลามจากวิกฤตการณ์การเงิน (contagion effect) ซึ่งประกอบด้วย ช่องทางการค้าระหว่างประเทศ (Glick and Rose, 1998 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 21) ช่องทางการเงิน (Rijckeghem and Weder, 1999 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 21-22) และ pure contagion (Forbes and Rigobon, 1998 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 22) ซึ่งเป็นการอธิบายช่องทางการแพร่กระจายวิกฤตจากประเทศหนึ่งสู่อีกประเทศหนึ่ง

แบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first-generation models) (Krugman, 1979)

แนวคิดนี้อธิบายถึงวิกฤตการณ์ด้านดุลการชำระเงินและการใช้นโยบายของรัฐบาลที่ไม่สมดุล สาเหตุของการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจเกิดขึ้นเนื่องจากการใช้นโยบายของรัฐบาลประกอบกับโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยติดตามได้จากการเคลื่อนไหวของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน ดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด ค่าจ้างและอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศของประเทศนั้น ๆ จากการศึกษาโดย Paul Krugman สรุปว่า ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ของประเทศที่เกิดวิกฤต การระดมเงินของภาครัฐเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่องนั้น ส่งผลให้เกิดการขยายตัวและการเพิ่มของปริมาณเงินเกินความต้องการ ซึ่งจะเป็ผลกระทบต่ออุปสงค์ส่วนเกิน ทำให้ประชาชนมีความต้องการในการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น เป็นแรงผลักดันให้ระดับราคาสินค้าเพิ่มสูงขึ้น นำไปสู่การแข็งค่าของเงินที่แท้จริง ดุลการค้าเลวลงเนื่องจากราคาสินค้าในประเทศสูงขึ้น จนประเทศนั้น ๆ ต้องมีการขาดดุลชำระเงินและมีการลดลงของทุนสำรองระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ก่อให้เกิดการเก็งกำไรและโจมตีค่าเงิน จนในที่สุด ประเทศนั้นต้องยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ไปเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว โดยธนาคารกลางจะสามารถตรึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนได้นานเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับปริมาณทุนสำรองของประเทศนั้น ๆ ที่มีอยู่ การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจทางด้านค่าเงินดังกล่าวมีสาเหตุมาจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่ไม่สมดุลกันมากกว่าที่จะมีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอก โดยเรียกแบบจำลองนี้ว่าแบบจำลอง first-generation models

แบบจำลองรุ่นที่สอง (second generation models) (Obstfeld, 1986)

แนวคิดนี้อธิบายถึงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจเกิดจากการคาดการณ์ของตลาด สาเหตุของการเกิดวิกฤตเกิดจากการที่นักลงทุนมีข้อมูลไม่เพียงพอ ทำให้ถอนการลงทุนตามกัน และผลกระทบของวิกฤตในประเทศหนึ่งจนเกิดผลกระทบต่อดุลการค้าอีกประเทศหนึ่ง แนวคิดนี้ให้ความสำคัญกับการที่เมื่อประเทศนั้นมีโครงสร้างทางการเงินที่อ่อนแอ และการเคลื่อนย้ายเงินทุนไม่ได้ถูกควบคุมอย่างเคร่งครัด เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติมักอ่อนไหวต่อข้อมูล หรือวิกฤตอาจเกิดจากปัญหาลูกกลามที่เกิดจากวิกฤตทางเศรษฐกิจของประเทศอื่นที่มีพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงกัน เนื่องจากเมื่อค่าเงินของประเทศที่เกิดวิกฤตนั้นลดลง ทำให้ประเทศอื่นสูญเสียความสามารถทางการแข่งขัน ปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจจึงลูกกลามไปสู่ประเทศอื่น ๆ ได้ โดยสาเหตุของการเกิดวิกฤตค่าเงินที่เกิดจากการคาดการณ์ของตลาดสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 สาเหตุ ได้แก่

1. **วิกฤตการณ์ self fulfilling crisis** ภายใต้แนวคิดนี้อธิบายว่า การเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจทางด้านค่าเงิน เกิดขึ้นเนื่องจากนโยบายของรัฐ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ทำให้เกิดการคาดการณ์ของตลาดว่าจะเกิดวิกฤตขึ้นจริง จนทำให้เกิดปฏิกิริยาตอบสนองต่อสถานการณ์นั้นจนกระทั่งเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ ขึ้นจริง เช่น กรณีของการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทางด้านค่าเงินของประเทศในแถบยุโรปตะวันตก ในปี ค.ศ. 1992-1993 ซึ่งเกิดจากสาเหตุที่ประเทศมีหนี้สาธารณะและการว่างงานอยู่ในระดับที่สูง ทำให้เกิดการคาดการณ์ของประชาชนว่าจะมีการลดค่าเงินเพื่อกระตุ้นการส่งออก เพื่อที่จะเป็นรายได้เข้าประเทศในการที่จะปลดภาระหนี้ภายในประเทศของตนเองหรือเพื่อที่จะกระตุ้นการจ้างงาน ซึ่งสถานการณ์เช่นนี้จะนำไปสู่การให้เพิ่มค่าจ้างของลูกจ้าง เป็นแรงกดดันให้ระดับราคาในประเทศสูงขึ้น ทำให้ดุลการค้าเลวลง นำไปสู่การขาดดุลการชำระเงินและการลดลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ จนกระทั่งมีความจำเป็นต้องลดค่าเงินในที่สุด

2. **วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการขาดดุลการชำระเงิน** เกิดขึ้นเนื่องจากวิกฤตการณ์ประเทศหนึ่งมีความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจกับอีกประเทศหนึ่ง วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศเม็กซิโก และในกลุ่มประเทศเอเชียที่ผ่านมา นักเศรษฐศาสตร์ได้มีความเห็นว่า นอกจากแนวความคิดในแบบการใช้นโยบายการคลังที่ไม่สมดุลกับแนวคิดแบบการคาดการณ์ของตลาดที่กล่าวมาแล้ว วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศหนึ่งนั้นอาจมีลูกลามไปสู่ประเทศอื่น ๆ ที่มีการเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจระหว่างกัน การเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ในการลงทุนระหว่างประเทศของนักลงทุนที่อาจเกิดจากสาเหตุต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

(1) การมีข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ (imperfect information) ของนักลงทุนระหว่างประเทศ เช่น การเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศ A เป็นผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ทำให้นักลงทุนระหว่างประเทศซึ่งมีข้อมูลทางธุรกิจที่ไม่สมบูรณ์ในประเทศ B ขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนในประเทศ B และถอนการลงทุนจนทำให้ประเทศ B มีการไหลออกของเงินทุนและสูญเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ จนทำให้ประเทศ B ประสบปัญหาทางเศรษฐกิจและการเงิน

(2) การมีข้อมูลที่ไม่เท่าเทียมกัน (asymmetric information) ของนักลงทุนระหว่างประเทศ คือ เมื่อปัญหาวิกฤตทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศ A นักลงทุนระหว่างประเทศบางกลุ่มที่มีข้อมูลทางเศรษฐกิจและการเงินมากกว่ากลุ่มอื่นจะถอนการลงทุนในประเทศ A เนื่องจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจด้านค่าเงินเป็นผลกระทบต่อความเสี่ยงในการลงทุนในประเทศ A

ทำให้ความเชื่อมั่นถดถอยของนักลงทุนที่มีข้อมูลน้อยกว่ากลุ่มแรกถอนทุนออกจากทั้งประเทศ A และ B เป็นผลให้ประเทศ B ประสบปัญหาเงินทุนเคลื่อนย้ายออกจากประเทศและสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ ในท้ายที่สุดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจก็เกิดขึ้นทั้งในประเทศ A และ B

(3) ปัญหาสภาพคล่อง (liquidity problem) ของนักลงทุนระหว่างประเทศรายใหญ่ เช่น วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศ B เกิดขึ้นเนื่องจากการที่นักลงทุนระหว่างประเทศที่มีทุนในการลงทุนอยู่อย่างจำกัดได้รับความสูญเสียจากการลงทุนในประเทศ A จนทำให้จำเป็นต้องถอนการลงทุนออกไปจากประเทศ B เพื่อเป็นการชดเชยเงินทุนที่สูญเสียไปกับการลงทุนในประเทศ A เมื่อถอนการลงทุนจากประเทศ B แล้ว ประเทศ B จะประสบกับปัญหาการไหลออกของเงินทุนระหว่างประเทศและการสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งกระทบต่อค่าเงินและเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจในประเทศ B ในที่สุด

3. วิกฤตทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น เนื่องจากผลกระทบทางการค้าระหว่างประเทศ แบ่งออกได้เป็น 2 แนวคิดย่อยด้วยกัน คือ

(1) การลงทุนในการค้าระหว่างประเทศ A และ B โดยถ้าประเทศ A และ B ทำการค้าระหว่างประเทศด้วยกันเองเป็นปริมาณสูง วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทางด้านค่าเงินของประเทศ A ทำให้ค่าเงินของประเทศ A ลดลง ก็จะทำให้การค้าที่ส่งออกจากประเทศ B ไปประเทศ A มีราคาสูงขึ้นในสกุลเงินของประเทศ A ในขณะที่เดียวกันสินค้าส่งออกจากประเทศ A ไปประเทศ B มีค่าต่ำลงในสกุลเงินของประเทศ B เนื่องจากเมื่อค่าเงินของประเทศ A ลดลงแล้ว สินค้าที่นำเข้าจากต่างประเทศย่อมมีราคาสูงขึ้น ประเทศ A จะซื้อสินค้าจากประเทศ B ในปริมาณที่น้อยลง และประเทศ B เองอาจมีการนำเข้าที่เพิ่มมากขึ้น นำไปสู่การลดลงของดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศ B และเป็นหนทางไปสู่การสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ จนในที่สุดประเทศ B ต้องประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

(2) การเชื่อมโยงในการทำการค้าระหว่างประเทศของประเทศ A, B และ C โดยถ้าประเทศ A และ B ทำการแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศในประเทศ C ซึ่งเป็นตลาดเป้าหมาย การส่งออกของประเทศ A และ B วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทางด้านค่าเงินของประเทศ A ทำให้ค่าเงินของประเทศ A ลดลง ก็จะทำให้ราคาสินค้าที่ส่งออกจากประเทศ A ไปประเทศ C มีราคาลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับราคาสินค้าที่ส่งออกจากประเทศ B ไปประเทศ C ทำให้ประเทศ B มี

รายได้จากการส่งออกลดน้อยลง เนื่องจากประเทศ C หันไปนำเข้าสินค้าจากประเทศคู่แข่ง ทำให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศ B และเป็นหนทางไปสู่การสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศ และทำให้เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจในที่สุด

การนิยามวิกฤตค่าเงินจากความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (exchange market pressure)

Kaminsky, Lizondo and Reinhart (1997) เชื่อว่า วิกฤตค่าเงินเกิดขึ้นเมื่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศได้รับแรงกดดันอย่างมากจากการเก็งกำไรค่าเงินในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ทาง การต้องสูญเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจำนวนมากในการปกป้องค่าเงิน ส่วนในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวพบว่าค่าเงินในตลาดถูกกดดันให้อ่อนค่าลง ดังนั้น หากต้องการสังเกตการเกิดขึ้นของวิกฤตค่าเงินในหลาย ๆ ประเทศพร้อมกัน จึงควรพิจารณาทั้งการอ่อนค่าของค่าเงิน และการลดลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศพร้อมกันไป จึงได้มีการสร้างตัวแปรความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน หรือ exchange market pressure ขึ้นมา เพื่อช่วยในการอธิบายวิกฤตค่าเงิน โดยคำนวณค่าความกดดันดังกล่าวจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ จากนั้นนิยามวิกฤตค่าเงินด้วยการกำหนดระดับวิกฤต (threshold level) ของค่าความกดดันที่คำนวณได้ ช่วงเวลาใดที่ค่าความกดดันสูงกว่าระดับวิกฤตถือเป็นช่วงเวลาที่ประเทศประสบปัญหาวิกฤตค่าเงิน โดยช่วงเวลาดังกล่าวนี้นี้ไม่ได้จำกัดเฉพาะช่วงเวลาสูญเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีทั้งหมดหรือช่วงเวลาที่เกิดการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเหมือนในแบบจำลอง first-generation models และ second generation models แต่วิกฤตค่าเงินเกิดขึ้นเมื่อแรงกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของค่าเงิน และการลดลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีค่ารุนแรงเกินกว่าระดับปกติทั่วไป การนิยามวิกฤตค่าเงินแบบกว้างเช่นนี้สามารถใช้อธิบายวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นทั้งในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวได้ดี ในขณะที่การอธิบายวิกฤตค่าเงินในแบบจำลอง first-generation models และ second generation models นั้นเหมาะสำหรับอธิบายประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม การนิยามวิกฤตค่าเงินโดยวิธีการกำหนดระดับวิกฤตเพื่อช่วยในการตัดสินใจยอมรับว่าประเทศเกิดวิกฤตในช่วงเวลานั้นหรือไม่ ยังมีการถกเถียงกันเกี่ยวกับระดับวิกฤตที่เหมาะสมว่าควรเป็นระดับใด ซึ่งการกำหนดระดับวิกฤตที่แตกต่างกันทำให้ผลการศึกษาเกี่ยวกับ

ช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตมีความแตกต่างกันด้วย การกำหนดระดับวิกฤตไว้ในระดับสูง ย่อมทำให้จำนวนข้อมูลที่มีค่ามากกว่าระดับวิกฤตมีจำนวนน้อยลง ทำให้จำนวนวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นมีน้อยกว่าในกรณีที่กำหนดระดับวิกฤตไว้ในระดับต่ำ แต่ไม่ว่าจะกำหนดระดับวิกฤตไว้ในระดับใด ย่อมมีโอกาสเกิดความคลาดเคลื่อนจากความเป็นจริงได้เสมอ ซึ่งความคลาดเคลื่อนนี้แบ่งเป็นสองแบบ (เอกนุช นวลศรี, 2546) คือ

1. ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 (type I error) เป็นการปฏิเสธหรือไม่เชื่อตามสมมติฐาน H_0 ทั้งที่ H_0 เป็นจริง เมื่อสมมติให้ H_0 คือ การที่ประเทศไม่เกิดวิกฤตค่าเงิน (ค่าความกดดันน้อยกว่าหรือเท่ากับระดับวิกฤตที่กำหนด) ในขณะที่ H_1 คือ ประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน (ค่าความกดดันมากกว่าระดับวิกฤตที่กำหนด) ดังนั้น ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 ในกรณีนี้จึงหมายถึงการเชื่อว่าประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยที่ในความเป็นจริงแล้วประเทศไม่ได้เกิดวิกฤตค่าเงินแต่อย่างใด

2. ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2 (type II error) เป็นการเชื่อตาม H_0 ทั้งที่ H_0 ไม่เป็นจริง หมายถึง การไม่เชื่อว่าประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยที่ในความเป็นจริงแล้วประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน

ความคลาดเคลื่อนทั้ง 2 แบบมีความเกี่ยวข้องกัน ถ้าเพิ่มค่าของระดับวิกฤตเพื่อลดความน่าจะเป็นของการเกิดความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 แล้ว ความน่าจะเป็นของการเกิดความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2 จะเพิ่มขึ้น กล่าวคือ ในกรณีที่กำหนดระดับวิกฤตของการเกิดวิกฤตค่าเงินสูงขึ้น ทำให้โอกาสที่ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจะมากกว่าระดับวิกฤตมีน้อยลง (โอกาสยอมรับ H_1 มีน้อยลง) เป็นการลดความน่าจะเป็นของการเชื่อว่าประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน ทั้ง ๆ ที่จริงแล้วไม่ได้เกิด (ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1) ในขณะเดียวกันเป็นการเพิ่มความน่าจะเป็นของการไม่เชื่อว่าประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน ทั้ง ๆ ที่จริงแล้วประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน (ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2)

ดังนั้น ในกรณีที่มีการให้ความสำคัญกับความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 มากกว่าแบบที่ 2 ย่อมต้องการกำหนดระดับวิกฤตไว้ในระดับสูง เพื่อต้องการให้วิกฤตค่าเงินที่ได้จากการศึกษาสะท้อนถึงช่วงเวลาที่มีความกดดันอย่างรุนแรงเกิดขึ้นในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจริง ๆ ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ทางการมีโอกาสล้มเหลวในการปกป้องค่าเงินสูงมาก และอาจเป็นช่วงเวลาสุดท้ายของอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ในทางกลับกัน ในกรณีที่มีการให้ความสำคัญกับความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2 มากกว่าแบบที่ 1 ย่อมต้องการกำหนดระดับวิกฤตไว้ในระดับต่ำ เพื่อให้วิกฤตค่าเงินที่ได้จาก

การศึกษาสะท้อนถึงค่าความกดดันที่ผันผวนมากกว่าปกติ ทั้งกรณีผันผวนอย่างรุนแรงและกรณีผันผวนกว่าปกติแต่ไม่รุนแรงมากนัก

แนวคิดเกี่ยวกับช่องทางส่งผ่านผลลุลูกตามจากวิกฤตการณ์การเงิน (contagion effect)

ช่องทางการส่งผ่านผลลุลูกตามจากวิกฤตการณ์การเงิน สามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท ได้แก่

1. ช่องทางการค้าระหว่างประเทศ (trade contagion) การส่งผ่านผลลุลูกตามจากวิกฤตการณ์การเงิน ในช่องทางการค้าระหว่างประเทศเกิดขึ้นโดยทางตรงและทางอ้อม (Glick and Rose, 1998 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 21)

การส่งผ่านทางตรง เกิดขึ้นจากการทำการค้าทวิภาคี (bilateral trade) ระหว่างประเทศที่เกิดวิกฤตกับประเทศคู่ค้า โดยสมมติให้มี 2 ประเทศทำการค้าขายกัน คือ ประเทศ A และประเทศ B ถ้าเกิดวิกฤตในประเทศ A ทำให้ค่าเงินของประเทศ A อ่อนค่าลง ประเทศ B ซึ่งเป็นประเทศคู่ค้าได้รับผลกระทบ ทำให้ดุลการค้าของประเทศ B แย่ลง เนื่องจากเหตุผล 2 ประการ คือ

(1) ค่าเงินของประเทศ A อ่อนค่าลง ทำให้ความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของประเทศ A สูงขึ้น สินค้าส่งออกจากประเทศ A ไปประเทศ B มีราคาถูกลง ทำให้ประเทศ B นำเข้าจากประเทศ A มากขึ้น

(2) วิกฤตที่เกิดขึ้นในประเทศ A ทำให้รายได้ของคนในประเทศ A ลดลง ดังนั้น อุปสงค์ต่อสินค้านำเข้าจึงลดลงตามไปด้วย ประเทศ B จึงส่งออกสินค้าไปขายประเทศ A ได้น้อยลง

ดุลการค้าของประเทศที่แย่ลง (ประเทศ B) ซึ่งเป็นผลมาจากวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในประเทศคู่ค้า (ประเทศ A) ส่งผลต่อรายได้เงินตราต่างประเทศที่ไหลเข้าประเทศ ทำให้ฐานะดุลการชำระเงินและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง ส่งผลกดดันต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ค่าเงินของประเทศมีแนวโน้มอ่อนค่าลง

การส่งผ่านทางอ้อม เกิดขึ้นในกรณีที่ประเทศ A และ B ต้องแข่งขันกันในตลาดโลก การที่ค่าเงินในประเทศ A อ่อนค่าลง ทำให้ประเทศ B มีแนวโน้มลดค่าเงินตาม เพื่อคงสถานะของการแข่งขันในตลาดโลกไว้ ดังนั้น การส่งผ่านทางอ้อมจึงขึ้นอยู่กับระดับการแข่งขันส่งออก (export competition) ระหว่างประเทศที่เกิดวิกฤตกับประเทศอื่น ๆ

2. ช่องทางการเงิน (financial contagion) การส่งผ่านผลลูกกลามจากวิกฤตการณ์การเงินในช่องทางการเงินเกิดขึ้นโดยตรงและทางอ้อม (Rijckeghem and Weder, 1999 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 21-22)

การส่งผ่านทางตรง เกิดขึ้นผ่านการปล่อยสินเชื่อและการลงทุนสินทรัพย์ในต่างประเทศ ประเทศที่ค่อนข้างเปิดเสรีทางการเงินเป็นแรงจูงใจให้กับสถาบันการเงินและธนาคารพาณิชย์ให้ขยายการลงทุนในต่างประเทศ ดังนั้น หากมีวิกฤตเกิดขึ้นในประเทศที่ไปปล่อยกู้ ประเทศผู้ให้กู้ย่อมได้รับผลขาดทุนอย่างมากจากการปล่อยกู้ ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้ให้กู้ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงมีผลกดดันต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ค่าเงินของประเทศผู้ให้กู้มีแนวโน้มอ่อนค่าลง

การส่งผ่านทางอ้อม เกิดขึ้นผ่านนักลงทุนต่างประเทศซึ่งลงทุนซื้อสินทรัพย์ ปล่อยกู้ และลงทุนสินทรัพย์กระจายในหลายประเทศ หากมีวิกฤตเกิดขึ้นในประเทศใดประเทศหนึ่งที่ไม่ลงทุนไว้ นักลงทุนต่างประเทศเหล่านี้ต้องปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการบริหารความเสี่ยงใหม่ และอาจถอนเงินกู้และการลงทุนจากประเทศอื่น ๆ ด้วย เพื่อคงสัดส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงและป้องกันปัญหาขาดสภาพคล่อง ประเทศอื่น ๆ ที่ยังไม่ได้เกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นในประเทศ แต่ต้องถูกลดวงเงินกู้หรือถอนเงินกู้ไปด้วย ทำให้เกิดผลกระทบต่อเนื่องไปยังภาวะเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มแรงกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ และทำให้ค่าเงินมีแนวโน้มอ่อนค่าลง

3. pure contagion (Forbes and Rigobon, 1998 อ้างใน เอกนุช นวลศรี, 2546: 22)

เป็นปรากฏการณ์ผลลูกกลามจากวิกฤตการณ์การเงินที่ไม่สามารถให้คำอธิบายได้อย่างชัดเจนว่าเกิดจากสาเหตุใด รู้เพียงว่าวิกฤตที่เกิดขึ้นในประเทศใดประเทศหนึ่งเป็นข้อมูลสำคัญที่ทำให้ให้นักลงทุนเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์เกี่ยวกับสถานการณ์ของตลาดและเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการลงทุน ซึ่งบางครั้งอาจเป็นพฤติกรรมในลักษณะแห่ตามกันไปอย่างไม่มีเหตุผล (herd behavior)

เช่น เมื่อผู้เก็งกำไรค่าเงินขนาดใหญ่ทำการเทขายเงินสกุลของประเทศใด ไม่ว่าด้วยเหตุผลใดก็ตาม นักเก็งกำไรรายย่อยอื่น ๆ จะมีพฤติกรรมเอาอย่างโดยทำการเทขายสกุลนั้นเช่นเดียวกัน ส่งผลกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนซึ่งมีขนาดรุนแรงจนกลายเป็นวิกฤตค่าเงินได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในครั้งนี้ได้ทำการค้นคว้าเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการเกิดวิกฤตค่าเงินทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ การศึกษาเกี่ยวกับโอกาสในการเกิดวิกฤตค่าเงิน การศึกษาเพื่อหาตัวแปรที่ส่งผลต่อการเกิดวิกฤตค่าเงิน และการศึกษาเกี่ยวกับการหาปัจจัยการฟื้นตัวภายหลังจากเกิดวิกฤตค่าเงิน

งานวิจัยในประเทศ

พิพัฒน์ เองวัฒนา (2542) ได้ทำการศึกษาเครื่องชี้เตือนภัยวิกฤตค่าเงิน กรณีศึกษาประเทศไทย โดยเน้นเฉพาะปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ จากข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือนและรายไตรมาส ในช่วงปี พ.ศ. 2533 – 2541 โดยใช้แบบจำลองโพรบิตเป็นเครื่องมือในการศึกษา นอกจากนี้ในการศึกษายังได้มีการนิยามการเกิดวิกฤตค่าเงินไว้สองข้อ คือ ข้อแรก วิกฤตค่าเงินจะเกิดเมื่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 10 และข้อสอง ค่า forward premium เบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 เดือนมากกว่าร้อยละ 10 โดยถ้าหากผลการวิเคราะห์เป็นไปตามข้อใดข้อหนึ่งจะนับว่าเกิดวิกฤตค่าเงิน

ผลการศึกษาในแบบจำลองรายเดือน พบว่า ตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เป็นเครื่องชี้ที่มีประสิทธิภาพ ได้แก่ สินเชื่อภายในประเทศ สัดส่วนปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) ต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่านำเข้า ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ส่วนในแบบจำลองรายไตรมาส พบว่า ตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เป็นเครื่องชี้ที่มีประสิทธิภาพ ได้แก่ สัดส่วนหนี้ต่างประเทศระยะสั้นต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศ ดุลบัญชีเดินสะพัด และเงินทุนไหลเข้าในการลงทุนใน portfolio

ธราธร รัตนนฤมิตร (2543) ศึกษาสัญญาเดือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศไทย ได้วิเคราะห์และทดสอบตัวแปรเดือนภัยล่วงหน้าของวิกฤตค่าเงิน โดยใช้แบบจำลองโลจิสติกและแบบจำลองสำหรับวิเคราะห์ความสามารถในการส่งสัญญาเดือนภัย โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทศนิยมรายเดือนในช่วงเวลาดังแต่ปี พ.ศ. 2533 – 2541 จาก 15 ประเทศ ผลการศึกษาโดยแบบจำลองโลจิสติกพบว่าตัวแปรที่สามารถนำมาใช้เป็นสัญญาเดือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงินมี 6 ตัวแปร ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองระหว่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อัตราการเปลี่ยนแปลงของการส่งออก อัตราการเปลี่ยนแปลงของการนำเข้า และอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลผลิต และพบว่า ตัวแปรทั้ง 6 ตัวนั้น ไม่ได้แตกต่างกันตามช่วงเวลา กล่าวคือ ตัวแปรที่สามารถเตือนภัยในช่วงก่อน พ.ศ. 2533 ก็ยังสามารถเตือนภัยได้ในช่วงหลัง พ.ศ. 2533 สำหรับการพยากรณ์การเกิดวิกฤตค่าเงินในปี พ.ศ. 2540 นั้น พบว่า แบบจำลองสามารถเตือนภัยได้ดีในกรณีประเทศไทย ซึ่งต่างจากประเทศอื่น ๆ ที่ไม่สามารถเตือนภัยล่วงหน้าได้ ดังนั้น การตรวจสอบตัวแปรที่ผ่านการทดสอบทางสถิติอยู่เสมอจะเป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาเดือนภัยล่วงหน้าวิกฤตค่าเงิน เพื่อให้สามารถหาแนวทางในการดำเนินนโยบายป้องกันได้อย่างทันสถานการณ์

กุลกัลยา พระยาราช (2546) ศึกษาปัจจัยที่สนับสนุนการฟื้นตัวภายหลังวิกฤตค่าเงินกรณีศึกษาบางประเทศในกลุ่มเอเชียตะวันออก เพื่อศึกษาว่าประเทศใดบ้างที่เข้าสู่วิกฤตค่าเงิน โดยอาศัยดัชนีวิกฤต (currency crisis) เป็นเครื่องมือ นำไปสู่การศึกษาหาจุดเริ่มต้นของวิกฤตค่าเงินของแต่ละประเทศ ช่วงเวลาของการฟื้นตัวจากวิกฤตค่าเงิน และปัจจัยใดบ้างที่สนับสนุนต่อการฟื้นตัว โดยทำการศึกษาบางประเทศในเอเชียตะวันออกทั้งหมด 8 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ ฮองกง สิงคโปร์ และไต้หวัน

ผลการศึกษา พบว่า มีอยู่ 7 ประเทศที่เข้าสู่วิกฤตค่าเงิน โดยมีเพียงฮ่องกงประเทศเดียวที่ไม่ได้เข้าสู่วิกฤตค่าเงินในครั้งนี้ สาเหตุสำคัญมาจากโครงสร้างระบบเศรษฐกิจของฮ่องกงซึ่งมีความเข้มแข็ง ประกอบกับการที่ฮ่องกงสามารถรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ของตนไว้ได้ ส่งผลให้ประเทศไม่ได้เผชิญกับความผันผวนของค่าเงิน ผลการศึกษาปัจจัยที่สนับสนุนการฟื้นตัวของประเทศไทยและอินโดนีเซีย คือ การดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุล ส่วนอีก 6 ประเทศนั้นเป็นการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังแบบขยายตัว และการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกเป็นสำคัญ การศึกษานี้เป็นประโยชน์ในการช่วยให้ทราบว่าสาเหตุใดที่ทำให้ประเทศในเอเชีย

ตะวันออกประสบกับวิกฤตเศรษฐกิจและประเทศเหล่านั้นมีปัจจัยใดที่สนับสนุนการฟื้นตัวของแต่ละประเทศ

เอกนุช นวลศรี (2546) ศึกษาเรื่องวิกฤตค่าเงินกับการแพร่วิกฤต มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการแพร่วิกฤตค่าเงินระหว่างประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออก ควบคู่ไปกับการศึกษาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่มีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินและความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้ข้อมูลภาคตัดขวางและข้อมูลอนุกรมเวลาประกอบกัน (panel data) เป็นข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2534 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2544 ของประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออก 8 ประเทศ คือ ประเทศไทย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย มาเลเซีย สิงคโปร์ ฮองกง เกาหลีใต้ และไต้หวัน โดยใช้แบบจำลอง Panel Probit with Random Effect ซึ่งใช้สำหรับอธิบายความน่าจะเป็นหรือโอกาสในการเกิดวิกฤตค่าเงิน และแบบจำลอง Random Effects ใช้สำหรับอธิบายการเปลี่ยนแปลงของค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

ผลการศึกษาพบว่า ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละประเทศที่คำนวณได้มีค่าสูงสุดในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน การแพร่วิกฤตมีบทบาทสำคัญในการอธิบายความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศในช่องทางการเงิน นอกจากนี้ การแพร่วิกฤตยังมีความสัมพันธ์กับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ แต่ยังไม่อาจสรุปจากผลการศึกษาได้ชัดเจนว่าช่องทางใดสำคัญที่สุด ดังนั้น การพัฒนาระบบเตือนภัยและการแก้ไขปัญหาวิกฤตค่าเงินในระดับภูมิภาคจึงเป็นสิ่งที่ทุกประเทศควรตระหนักถึงและให้ความร่วมมือในทางปฏิบัติให้เกิดประสิทธิภาพอย่างแท้จริง การศึกษานี้มีประโยชน์เพื่อทราบว่าปัจจัยหนึ่งที่เป็นเหตุให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนั้นไม่เพียงแต่เป็นปัจจัยภายในประเทศ แต่รวมถึงผลลูกกลมจากวิกฤตการณ์การเงินของประเทศหนึ่งสู่อีกประเทศหนึ่งด้วย

ชัยณรงค์ สุระกุล (2549) ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์สัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญต่อการเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ และหาความน่าจะเป็นของการเกิดวิกฤตในประเทศไทยและประเทศที่ประสบวิกฤตทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ และอินโดนีเซีย โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2513-2547 รวม 35 ปี การศึกษาเป็นการคำนวณหาระดับวิกฤตโดยใช้คำนิยาม “ดัชนีความกดดันตลาดอัตราแลกเปลี่ยน” ซึ่งให้ความสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวนและ

การลดลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในช่วงเวลาที่ประเทศเหล่านั้นประสบกับวิกฤตค่าเงิน โดยกำหนดระดับวิกฤตไว้ที่ 3 เท่าของค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation)

ผลการศึกษาพบว่าประเทศต่าง ๆ ที่นำมาศึกษาประสบวิกฤตค่าเงินในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ตัวแปรที่มีความน่าเชื่อถือในการส่งสัญญาณเตือนภัยวิกฤตค่าเงินจะเป็นตัวแปรที่มีค่า Noise-to-Signal ที่น้อยกว่า 1 ผลการคำนวณตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญในการชี้วิกฤตค่าเงินจะนำมาคำนวณดัชนีวิกฤตผสมและหาความน่าจะเป็นการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ซึ่งตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าการเกิดวิกฤต คือ การส่งออกและมูลค่าเงินฝาก ดังนั้นภาครัฐบาลควรติดตามตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญที่อาจทำให้เกิดวิกฤตอย่างใกล้ชิดและใช้มาตรการที่เหมาะสม นอกจากนี้ภาครัฐควรพัฒนาดัชนีเตือนภัยตัวอื่นขึ้นมาใช้ร่วมในการวิเคราะห์ด้วยการศึกษานี้มีประโยชน์ในการแสดงให้เห็นความสำคัญของการส่งออกและมูลค่าเงินฝากในการวิเคราะห์ เนื่องจากตัวแปรทั้งสองตัวนี้เป็นตัวแปรที่มีนัยสำคัญในการหาความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศไทย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ และอินโดนีเซีย

ปิยะศักดิ์ มานะสันต์ (2549) จากการประชุมวิชาการระดับชาตินักเศรษฐศาสตร์ ครั้งที่ 2 ได้ทำการศึกษาเรื่อง The Cause of the Asian Financial Crisis: The Contagion เป็นการถกเถียงกันถึงสาเหตุการเกิดวิกฤตการณ์การเงินเอเชีย ที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2540 – 2541 ว่าการเกิดวิกฤตเป็นการแพร่ขยายจากประเทศพาหะสู่ประเทศอื่น ๆ ได้ โดยใช้เทคนิคทางเศรษฐมิติที่เรียกว่า Inserted Variable ในการพิสูจน์การมีตัวตนของปัจจัย “โรคติดต่อ” ในเอเชีย ซึ่งมีตัวแปรสองตัวเพื่อใช้วัดปัจจัยโรคติดต่อนี้ คือ (1) ดัชนีโรคติดต่อ และ (2) ตัวแปรหุ่นด้านเวลา ที่สร้างขึ้นเพื่อใช้วัดปัจจัยโรคติดต่อที่เกิดจากปัจจัยพื้นฐาน และปัจจัยโรคติดต่อที่เกิดขึ้นเอง

ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีโรคติดต่อและตัวแปรหุ่นด้านเวลามีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นการยืนยันการมีตัวตนอยู่ของปัจจัยโรคติดต่อทั้งสองชนิด รวมทั้งบ่งชี้ว่าตลาดเงินทุนในเอเชียมีความเกี่ยวเนื่องกันเองอยู่แล้วก่อนเกิดวิกฤตการณ์การเงิน และเนื่องจากตลาดเงินทุนในเอเชียมีความเกี่ยวเนื่องกัน ดังนั้น การศึกษานี้จึงเป็นการย้ำเตือนว่าวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นนั้นมีปัจจัยสำคัญ คือ ปัจจัยโรคติดต่อของวิกฤตค่าเงิน

งานวิจัยต่างประเทศ

Edwards (1996) ศึกษาเรื่อง A Tale of Two Crises: Chile and Mexico ได้ทำการศึกษาเปรียบเทียบถึงวิกฤตการณ์การเงินของชิลีที่เกิดขึ้นในปี ค.ศ. 1982 และวิกฤตการณ์การเงินของเม็กซิโกที่เกิดขึ้นในปี ค.ศ. 1994 โดยใช้แบบจำลองที่ได้รับผลกระทบจากโปรแกรมเสถียรภาพฐานอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้เงินเพื่อแบบเฉื่อย แบบจำลองเน้นกฎของความพอใจและการกู้เงินของภาครัฐบาล โดยใช้ข้อมูลของชิลีและเม็กซิโกในโปรแกรมเหล่านี้ ซึ่งส่งผลต่ออนุกรมเวลาของเงินเพื่อ

จากการศึกษาพบว่า ประเทศชิลีและเม็กซิโกมีสาเหตุการเกิดวิกฤตการณ์การเงินที่เหมือนกัน คือ เมื่อมีการปฏิรูปโครงสร้างหลักโดยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดที่รุนแรง ซึ่งมุ่งไปสู่การสร้างภาคการเงินสมัยใหม่ที่ไม่มีการควบคุมจากภาครัฐบาล สำหรับในประเทศชิลี ซึ่งเกิดวิกฤตการณ์การเงินก่อนเม็กซิโกมากกว่า 10 ปี ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ก่อนเพื่อจำกัดภาวะเงินเฟ้อ รวมกับการมีเงินทุนไหลเข้าในปริมาณมาก ซึ่งถูกควบคุมโดยระบบการธนาคารที่ไม่เข้มแข็ง สถานะของอัตราแลกเปลี่ยนมีค่ามากเกินไป เมื่อภาคการเงินอ่อนแอ ในที่สุดภาคการเงินก็พังทลายลง ประโยชน์ของการศึกษานี้ คือ เป็นการแสดงให้เห็นว่า ระบบการเงินที่อ่อนแอและไม่มี การควบคุมจากภาครัฐบาลมีส่วนให้เกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจได้

Kaminsky *et al.* (1997) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Leading Indicators of Currency Crises การศึกษานี้เป็นการตรวจสอบหลักฐานของการเกิดวิกฤตการณ์การเงินและเสนอระบบเตือนภัยล่วงหน้าโดยเฉพาะ โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน ในส่วนแรกเป็นการทบทวนทฤษฎีโดยย่อของวิกฤตการณ์การเงิน ส่วนที่สองเป็นการทดสอบตัวแปรที่ถูกใช้ในเอกสารที่กำหนดที่อาจจะเป็นตัวชี้วัดวิกฤตการณ์การเงินได้ และวิเคราะห์ตัวแปรเหล่านี้ว่าตัวใดมีผลมากที่สุด ตัวชี้วัดที่ถูกตรวจสอบอย่างละเอียด คือ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง และการคลังแบบขาดดุล ส่วนที่สามเป็นการเปรียบเทียบข้อดีของทางเลือกในการจัดทำตัวชี้วัดวิกฤตการณ์การเงินไว้ล่วงหน้า ในการเปรียบเทียบนี้ได้เสนอวิธีการในการออกแบบระบบเตือนภัย ซึ่งเป็นการวิเคราะห์สัญญาณ (signals approach) วิธีการนี้เกี่ยวข้องกับการตรวจสอบวิวัฒนาการของตัวชี้วัดที่มีแนวโน้มที่แสดงพฤติกรรมที่ผิดปกติในช่วงก่อนเกิดวิกฤต ทุกครั้งที่ตัวชี้วัดมีค่าเกินกว่าระดับขอบเขตสำคัญ (threshold) ย่อมเป็นการส่งสัญญาณเตือนว่าวิกฤตการณ์การเงินอาจจะเกิดขึ้นในอีก 24 เดือนข้างหน้า

ผลการศึกษา พบว่า ตัวแปรที่สามารถบ่งชี้ได้ดีที่สุดในการคาดการณ์การเกิดวิกฤต คือ การส่งออก อัตราแลกเปลี่ยนแท้จริงที่เบี่ยงเบนออกจากค่าที่ควรเป็น สัดส่วนของเงินตราต่างประเทศกับเงินสำรองระหว่างประเทศ ผลผลิต และระดับราคา แต่ไม่รวมการนำเข้า ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากต่างประเทศและในประเทศ สัดส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และเงินฝากธนาคาร จากการศึกษาสาเหตุของการเกิดวิกฤตการณ์การเงินและเสนอระบบเตือนภัยล่วงหน้า โดยใช้การวิเคราะห์สัญญาณ เป็นการแสดงให้เห็นว่าหากมีระบบเตือนภัยที่ดีก็สามารถคาดการณ์การเกิดวิกฤตได้ ซึ่งแสดงโดยการที่ตัวชี้วัดที่นำมาศึกษามีค่าเกินกว่าระดับขอบเขตสำคัญนั่นเอง

Goldfajn and Valdes (1997) ทำการศึกษาเรื่อง Are Currency Crises Predictable? เป็นการสำรวจข้อมูลจาก 26 ประเทศ และใช้ข้อมูลในอดีตในช่วงเวลา 13 ปี มาทำนายการเกิดวิกฤตค่าเงิน ทำการศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์และการตีค่าเกินจริง ซึ่งเป็นพลังในการคาดการณ์ในวิกฤตการณ์การเงิน โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติเพื่อประมาณการแบบจำลองโลจิต (Logit Model)

การศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์เป็นตัวกำหนดการประมาณค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่ออกนอกกลุ่มทาง เมื่อมีการคาดการณ์ถึงการลดค่าลงของอัตราแลกเปลี่ยนก็เป็นการยากที่จะเชื่อว่าอัตราแลกเปลี่ยนแท้จริงที่ดุลยภาพมีความสัมพันธ์กับราคา ดังนั้น จึงไม่ควรมีความผิดพลาดในการคาดการณ์ของตลาด ค่าเงินแท้จริงที่ออกนอกกลุ่มทางจึงเป็นตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่การคาดการณ์ควรจบรวมข้อมูลอื่น ๆ เข้าไปด้วย เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงมีการระบุค่าไม่ชัดเจน การศึกษานี้เป็นการแสดงให้เห็นความสำคัญของการเก็บรวบรวมข้อมูลในการคาดการณ์ของตลาด ซึ่งหากมีความผิดพลาดในการเก็บข้อมูล การคาดการณ์ก็จะไม่มีความน่าเชื่อถือ

Caramazza *et al.* (2000) ศึกษาปัจจัยภายในและภายนอกประเทศที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่และกลุ่มประเทศอุตสาหกรรม จำนวน 61 ประเทศ ในช่วงวิกฤตเม็กซิกัน วิกฤตเอเชีย และวิกฤตรัสเซียและศึกษาความสำคัญของผลลูกกลามจากวิกฤตการณ์การเงิน ผ่านช่องทางการค้าระหว่างประเทศ และช่องทางการเงิน จากข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2534 – 2541 โดยใช้แบบจำลองโพบริตเป็นเครื่องมือในการศึกษา มีการนิยามตัวแปรวิกฤตค่าเงินโดยคำนวณดัชนีความกดดันในตลาดเก็งกำไร (index of speculative market pressure) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนกับการเปลี่ยนแปลงของเงินทุน

สำรวจระหว่างประเทศ โดยกำหนดช่วงที่เกิดวิกฤตเมื่อค่าที่คำนวณได้สูงกว่าค่าวิกฤต (threshold value) และกำหนดค่าวิกฤตไว้คือ 1.645 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ย

ผลการศึกษาพบว่า ประเทศในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่มีตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงิน ได้แก่ ตัวแปรภายนอก (การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และสัดส่วนการขยายตัวของมูลค่าส่งออกต่อ GDP) ตัวแปรภายใน (การขยายตัวของ GDP อัตราการว่างงาน วิกฤตสถาบันการเงิน การขาดดุลการคลังของรัฐบาล และสัดส่วนการขยายตัวของปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) ต่อ GDP) และตัวแปรที่แสดงถึงช่องทางการค้าระหว่างประเทศ (ค่าเฉลี่ยของอัตราการขยายตัวของผลผลิตในประเทศคู่ค้าถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณการค้ากับประเทศคู่ค้า) และได้ทำการศึกษาอิทธิพลของกลุ่มตัวแปรที่แสดงถึงช่องทางการเงิน พบว่า สัดส่วนหนี้ต่างประเทศระยะสั้นต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นเครื่องชี้วัดความอ่อนแอทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ ส่วนการศึกษาในประเทศอุตสาหกรรม พบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงิน ได้แก่ อัตราการว่างงาน การขยายตัวของ GDP และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

Forbes (2001) ได้ทำการศึกษาว่าความเชื่อมโยงทางการค้าระหว่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญในการส่งผ่านวิกฤตค่าเงินระหว่างประเทศหรือไม่ โดยใช้ข้อมูลภาคตัดขวางในระดับภาคอุตสาหกรรมของประเทศต่าง ๆ ทั้งประเทศอุตสาหกรรมและประเทศตลาดเกิดใหม่ จำนวน 58 ประเทศ ในช่วงเวลาดังแต่ปี พ.ศ. 2537 – 2542 ในการนิยามวิกฤตค่าเงินในแบบจำลองใช้วิธีการคำนวณดัชนีความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Market Pressure Index) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของตัวแปร 3 ตัว ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย และกำหนดให้ช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตคือช่วงเวลาที่ค่าดัชนีความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีค่าสูงกว่า 5 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของดัชนี ซึ่งได้พิจารณาผลลูกกลามจากวิกฤตการณ์การเงิน ผ่านช่องทางการค้าระหว่างประเทศ 3 แบบ ได้แก่ competitiveness effect, income effect และ cheap import effect

ผลการศึกษา พบว่า competitiveness effect และ income effect มีอิทธิพลในการส่งผ่านวิกฤตค่าเงินจากประเทศที่เกิดวิกฤตเป็นประเทศแรกไปยังประเทศอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ยังพบอีกว่า competitiveness effect ส่งผลกระทบรุนแรงในกรณีที่ประเทศที่เกิดวิกฤต

ปล่อยให้มีการลดค่าเงินหรือปล่อยให้ค่าเงินอ่อนตัวลงมาก ส่วน income effect จะส่งผลกระทบต่อ
 รุนแรงในกรณีที่ประเทศรับมือกับวิกฤตด้วยการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ย

Salvatore and Campano (2009) ได้ทำการศึกษาวิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชียและ
 ตัวชี้วัดสัญญาณเตือนภัย จากอดีตจนถึงปัจจุบัน ใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2540 – 2541 ของประเทศ
 ในเอเชียตะวันออก โดยศึกษาสาเหตุของการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินและวิกฤตเศรษฐกิจใน
 เอเชียพร้อมทั้งศึกษาว่าเหตุใดตัวชี้วัดบางตัวจึงไม่สามารถทำนายวิกฤตค่าเงินได้ การศึกษาพบว่า
 วิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นเป็นวิกฤตที่เกิดจากภาคการต่างประเทศ ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของการ
 นำเข้าสินค้า และการลดลงของการลงทุนโดยตรงของประเทศพัฒนาแล้ว ส่วนสาเหตุที่ตัวชี้วัด
 สัญญาณเตือนภัยบางตัวไม่สามารถทำนายการเกิดวิกฤตได้ เนื่องจาก ในแต่ละประเทศจะมีแนวทาง
 ในการปกป้องตัวเองจากวิกฤตค่าเงินที่แตกต่างกัน ดังนั้น ตัวชี้วัดที่ใช้จึงมีความแตกต่างกันด้วย
 ส่วนวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2551 นั้น มีตัวชี้วัดสัญญาณเตือนภัยหลายตัวที่ถูกนำมาใช้
 การทำนายครั้งนี้ ได้แก่ การขาดดุลการค้า การกู้ยืมเงินภายในประเทศที่สูงเกินไป การแพร่กระจาย
 วิกฤตจากต่างประเทศ รวมถึงตัวแปรที่เป็นสาเหตุให้เกิดวิกฤตในเอเชียตะวันออกในช่วงปี พ.ศ.
 2540 – 2541 ได้แก่ สัดส่วนบัญชีกระแสเงินสดต่อ GDP สัดส่วนหนี้สินต่างประเทศทั้งหมดต่อ
 GDP สัดส่วนหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นต่อ GDP สัดส่วนความแตกต่างของบัญชีกระแสเงินสด
 และการลงทุนของต่างประเทศต่อ GDP สัดส่วนหนี้สินภาคบริการต่อมูลค่าการส่งออกสินค้าและ
 บริการ และสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้าสินค้าและบริการ

Maarek and Orgiazzi (2010) ได้ทำการศึกษาว่าปัจจัยใดบ้างที่มีผลต่อวิกฤตค่าเงิน โดยใช้
 ข้อมูลระดับภาคอุตสาหกรรมของประเทศต่าง ๆ จำนวน 20 ประเทศ ซึ่งเป็นข้อมูลที่ถูกเก็บโดย
 สำนักสถิติของแต่ละประเทศ ในช่วงเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2506 – 2546 ในการศึกษาครั้งนี้ได้มุ่งเน้น
 ศึกษาปัจจัยแรงงานและปัจจัยทุนเป็นหลัก โดยได้สร้างแบบจำลองเพื่ออธิบายว่าเกิดอะไรขึ้นกับ
 ปัจจัยแรงงานและปัจจัยทุนในช่วงที่เกิดวิกฤตค่าเงิน ผลการศึกษาพบว่า วิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นส่งผล
 กระทบต่อปัจจัยแรงงาน โดยทำให้แรงงานมีอำนาจในการต่อรองค่าจ้างลดลง มีการเคลื่อนย้าย
 แรงงานจากอุตสาหกรรมหนึ่งไปสู่อุตสาหกรรมอื่น ๆ มากขึ้น และยังพบอีกว่า จำนวนแรงงานใน
 แต่ละภาคอุตสาหกรรมลดลง ซึ่งการลดลงของจำนวนแรงงานในภาคอุตสาหกรรมนั้นย่อมทำให้มี
 การผลิตสินค้าลดลง และกระทบกับการเกิดวิกฤตในที่สุด ส่วนในด้านปัจจัยทุนนั้น วิกฤตค่าเงินทำ
 ให้มีการลดลงของปัจจัยทุน เช่น การลดลงของหลักทรัพย์ที่อยู่ในรูปของการลงทุนทางการเงิน การ

ลดลงของสัดส่วนการกู้ยืมเงินภายในประเทศ และวิกฤตค่าเงินยังทำให้ราคากู้เงินในตลาดหลักทรัพย์ลดลงอีกด้วย

Vogel and Winkler (2010) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Cross – border flows and credit growth: the role of foreign banks in the global financial crisis เป็นการวิเคราะห์บทบาทในการรักษาเสถียรภาพในการเคลื่อนย้ายเงินทุนและการกู้ยืมเงินของธนาคารต่างชาติที่เข้ามาดำเนินงานในประเทศเกิดใหม่และประเทศกำลังพัฒนาหลังจากเกิดการล้มละลายของ Lehman ในช่วงที่เกิดปัญหา subprime ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ธนาคารต่างชาติที่เข้ามาดำเนินงานในยุโรป ตะวันออกและในเอเชียกลางมีส่วนให้เกิดความคล่องตัวในการกู้ยืมเงินภายในประเทศหลังเกิดวิกฤต แต่ไม่สามารถรักษาเสถียรภาพทางการเงินในประเทศเกิดใหม่และประเทศกำลังพัฒนาได้ อย่างไรก็ตาม ข้อสรุปดังกล่าวนี้อาจใช้ได้กับการเกิดวิกฤตในครั้งนี้เท่านั้น แต่ไม่สามารถนำไปใช้กับการเกิดวิกฤตในครั้งต่อไปได้เนื่องจากสาเหตุการเกิดวิกฤตมีความแตกต่างกัน

สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากงานวิจัยของพิพัฒน์ เองวัฒนา (2542); ธารธร รัตนนฤมิตร (2543); เอกนุช นวลศรี (2546); Goldfajn and Valdes (1997) และ Caramazza (2000) ซึ่งเป็นการศึกษาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศต่าง ๆ โดยในการวิเคราะห์ได้มีการใช้แบบจำลองโลจิสต์ และแบบจำลองโพรบิต เป็นเครื่องมือในการศึกษาหาตัวแปรที่เป็นสาเหตุให้เกิดวิกฤตค่าเงิน โดยงานวิจัยเหล่านี้ทำให้ทราบแนวทางในการนำแบบจำลองโพรบิตมาใช้ในการวิเคราะห์

งานวิจัยของ กุลกัลยา พระยาราช (2546) เป็นการศึกษาปัจจัยที่สนับสนุนการฟื้นตัวภายหลังวิกฤตค่าเงินของบางประเทศในกลุ่มเอเชียตะวันออก ซึ่งเป็นประโยชน์ต่องานวิจัยนี้ โดยทำให้ทราบว่า การดำเนินนโยบายการเงินและการคลังแบบขยายตัวและการขยายตัวทางเศรษฐกิจโลกเป็นปัจจัยสำคัญของการฟื้นตัวหลังเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศในกลุ่มเอเชียตะวันออก

งานวิจัยของชัยณรงค์ สุระกุล (2549) และ Forbes (2001) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่เป็นสาเหตุให้เกิดวิกฤตค่าเงิน โดยในการศึกษามีการนิยามวิกฤตค่าเงินในแบบจำลองโดยใช้วิธีการคำนวณดัชนีความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Market Pressure Index) จากค่าเฉลี่ย

ถ่วงน้ำหนักของตัวแปร ซึ่งงานวิจัยเหล่านี้ได้นำมาใช้เป็นแนวทางในการคำนวณค่าดัชนีที่ใช้ในการกำหนดค่าวิกฤต (threshold value) ในการศึกษาครั้งนี้

งานวิจัยส่วนใหญ่ที่ได้ทำการค้นคว้าเป็นงานวิจัยที่มุ่งหาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศต่าง ๆ โดยตัวแปรปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ มูลค่าการส่งออก มูลค่าการนำเข้า มูลค่าเงินฝากสินเชื่อกภายในประเทศ การแพร่กระจายวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนแท้จริง การขาดดุลการคลัง รัฐบาล และวิกฤตสถาบันการเงิน เป็นต้น

โดยการศึกษาครั้งนี้มีความแตกต่างจากงานวิจัยที่ผ่านมา เนื่องจากการศึกษาการคาดการณ์การเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นการศึกษาในประเทศที่มีการปกครองแบบสังคมนิยมคอมมิวนิสต์ ซึ่งทำให้คณะผู้ปกครองประเทศมีเสถียรภาพในทางการเมือง และสามารถทำการตัดสินใจในด้านต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นด้านการเมือง เศรษฐกิจ หรือสังคมได้อย่างรวดเร็วและทันการณ์หากเกิดปัญหาใด ๆ ขึ้น โดยในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้แบบจำลองที่ได้จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ตามความเหมาะสม

บทที่ 3

สภาพทั่วไปและสถานะทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

เนื้อหาในบทนี้จะเกี่ยวข้องกับสภาพทั่วไปของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม สถานะทางเศรษฐกิจ รวมถึงดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยอธิบายในเชิงพรรณนาและรูปภาพประกอบคำอธิบาย

สภาพทั่วไป

ประเทศเวียดนามหรือชื่ออย่างเป็นทางการว่า “สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (Socialist Republic of Vietnam)” ตั้งอยู่ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ทิศเหนือติดต่อกับประเทศจีน ทางใต้เป็นชายฝั่งทะเลยาว ทิศตะวันออกติดอ่าวตังเกี๋ย และทะเลจีนใต้ ทางทิศตะวันตกติดกับอ่าวไทย สาธารณรัฐกัมพูชา และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีพื้นที่ทั้งสิ้น 330,363 ตารางกิโลเมตร เมืองสำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้แก่ ฮานอย ตั้งอยู่ทางภาคเหนือ เป็นเมืองหลวงและเป็นเมืองศูนย์กลางด้านการค้าและอุตสาหกรรม เมืองโฮจิมินห์ ซิตี้ (ไซ่ง่อน) ตั้งอยู่ทางภาคใต้ เป็นเมืองที่ใหญ่ที่สุดและเป็นศูนย์กลางการค้า เมืองไฮฟอง เป็นเมืองท่าอยู่ทางชายฝั่งตอนเหนือใกล้เมืองฮานอย เมืองดานัง เป็นเมืองท่าและเมืองท่องเที่ยว ดินทะเลจีนใต้ อยู่ทางภาคกลางของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เมืองเว้ เป็นเมืองประวัติศาสตร์ใกล้เมืองดานัง พื้นที่สองในสามของประเทศเป็นภูเขาและที่ราบสูง ซึ่งทอดตัวยาวจากภาคเหนือติดชายแดนจีนลงมาทางใต้ มีที่ราบลุ่มแม่น้ำแดงทางตอนเหนือและที่ราบลุ่มแม่น้ำโขงตอนใต้ รวมทั้งที่ราบชายฝั่งทะเลยาวจากเหนือจรดใต้ มีความยาวจากเหนือจรดใต้ 1,650 กิโลเมตร ชายฝั่งทะเลยาว 3,260 กิโลเมตร ภูมิอากาศอยู่ในเขตร้อน มีลมมรสุม และแนวเขตฝนตกหนักประจำปี อุณหภูมิในภาคเหนือค่อนข้างหนาวและหนาวจัดช่วงระหว่างเดือนตุลาคมถึงเดือนมีนาคม ในขณะที่ภาคใต้มีสภาพอากาศร้อนถึงร้อนจัดเกือบตลอดทั้งปี (ภาพที่ 2)

ทรัพยากรธรรมชาติ ได้แก่ น้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ แร่ต่าง ๆ เช่น ถ่านหิน เหล็ก อะลูมิเนียม และดีบุก ทรัพยากรสัตว์น้ำ และป่าไม้ นอกจากนี้ ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีพื้นที่จำนวนมากที่เหมาะสมแก่การทำเกษตรกรรม จึงสามารถเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจสำคัญได้หลายชนิด เช่น ข้าว ข้าวโพด มันฝรั่งหวาน ถั่วลิสง ถั่วเหลือง ยางพารา และกาแฟ เป็นต้น



ภาพที่ 2 แผนที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2552)

ระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีไม่เพียงพอ และต้องการการพัฒนาอีกมาก โดยเฉพาะด้านโลจิสติกส์ รัฐบาลเวียดนามจึงเร่งพัฒนาระบบ โครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ รวมทั้งดึงดูดนักลงทุนต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในโครงการสาธารณูปโภค ขนาดใหญ่ โดยการคมนาคมทางบก แบ่งเป็นการคมนาคมทางรถยนต์ มีทางหลวงแผ่นดินยาว ประมาณ 93,300 กิโลเมตร และการคมนาคมทางรถไฟ ซึ่งเป็นที่นิยมมากที่สุดสำหรับการขนส่ง สินค้าภายในประเทศ นอกจากนี้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีแผนการก่อสร้างทาง รถไฟความเร็วสูงที่เชื่อมระหว่างภาคเหนือกับภาคใต้ ระยะทางกว่า 1,600 กิโลเมตร ซึ่งจะทำให้การเดินทางจากฮานอยไปฮิโนนไฮใช้เวลาเพียง 10 ชั่วโมง โดยได้เริ่มดำเนินการก่อสร้างในปี พ.ศ. 2551 และจะเปิดให้บริการได้ภายในปี พ.ศ. 2557 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2552)

สำหรับการคมนาคมทางน้ำ ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีท่าเรือเพื่อการ พาณิชยกรรมประมาณ 80 แห่ง สามารถรองรับสินค้าได้ประมาณ 140 ล้านตันต่อปี ส่วนการคมนาคมทาง อากาศนั้น ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีสนามบินนานาชาติที่สำคัญ 3 แห่ง และมี สนามบินภายในประเทศอีกหลายแห่งที่ยกระดับขึ้นเป็นสนามบินนานาชาติ นอกจากนี้ยังมีการ ก่อสร้างสนามบินนานาชาติแห่งใหม่อีก 2 แห่ง โดยในปัจจุบันประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยม เวียดนามมีสายการบินแห่งชาติ 2 สายการบิน ซึ่งเปิดให้บริการทั้งภายในประเทศและระหว่าง ประเทศ

ในปี พ.ศ. 2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีประชากรประมาณ 86.9 ล้านคน อยู่ในวัยแรงงานร้อยละ 50.5 ของประชากรทั้งหมด โดยมีอัตราการว่างงานเทียบเท่ากับปีก่อนหน้า และส่วนใหญ่เป็นอัตราการว่างงานในเขตเมือง ซึ่งมีอัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 4.4 ของผู้ว่างงาน ทั้งหมด การจ้างงานภายในประเทศส่วนใหญ่เป็นแรงงานภาครัฐบาล/รัฐวิสาหกิจ แรงงาน ภาคเอกชน และภาคการลงทุนจากต่างประเทศ ค่าจ้างขั้นต่ำสำหรับแรงงานไร้ฝีมือในบริษัทที่มี ชาวต่างชาติร่วมลงทุนในเมืองใหญ่ เช่น ฮานอย นครโฮจิมินห์ นครโฮฟอง และเมืองฮาลอง อยู่ที่ประมาณ 70.8 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อเดือน ซึ่งอัตราค่าจ้างดังกล่าวเป็นอัตราที่ทางการเวียดนามได้ ปรับเมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2553 ทั้งนี้ นอกจากค่าจ้างแรงงานแล้ว นายจ้างยังต้องจ่ายค่า ประกันสังคม ประกันสุขภาพ และประกันการว่างงานรวมทั้งค่าล่วงเวลาอีกด้วย (ธนาคารแห่ง ประเทศไทย, 2554)

ทางด้านวัฒนธรรม ขนบธรรมเนียมประเพณีจะได้รับอิทธิพลจากประเทศจีนเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากในอดีตเคยตกเป็นเมืองขึ้นของประเทศจีน ประชาชนชาวเวียดนามเคร่งครัดศาสนา โดยประชาชนส่วนใหญ่นับถือศาสนาพุทธ ร้อยละ 90 ศาสนาคริสต์ ร้อยละ 7 และศาสนาอื่น ๆ อีกร้อยละ 3 มีการใช้ภาษาเวียดนามเป็นภาษาทางการ และใช้ภาษาอังกฤษ ภาษาฝรั่งเศส และภาษาจีนในการติดต่อธุรกิจ

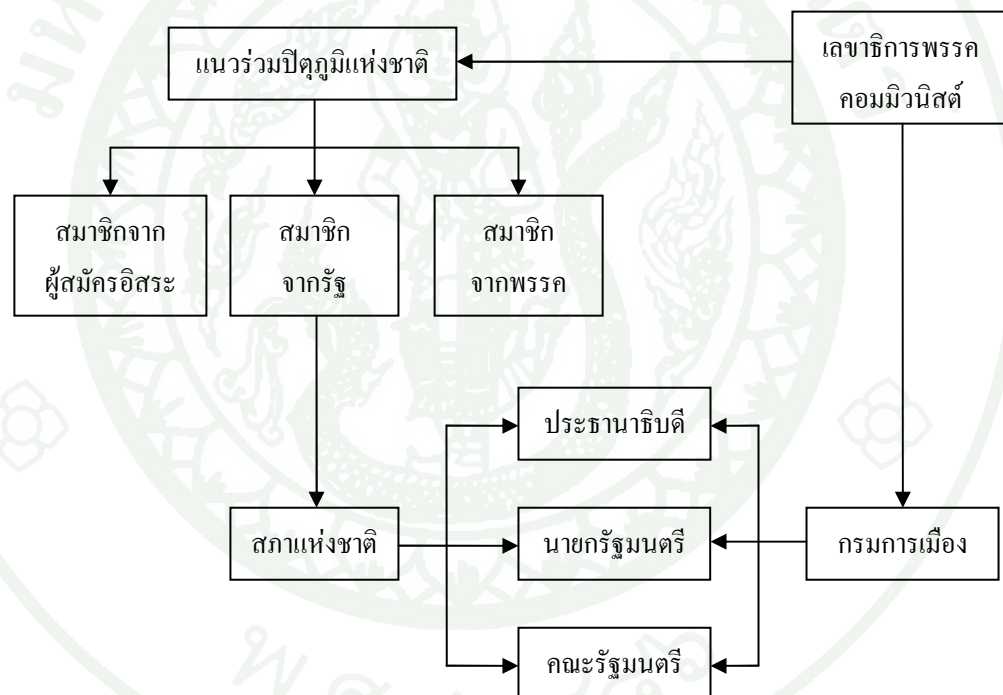
ทางการเมืองการปกครอง ภายหลังจากที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามพ้นจากการเป็นอาณานิคมของประเทศฝรั่งเศสในปี พ.ศ. 2488 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ตกอยู่ในสภาวะสงครามกลางเมือง มีการสู้รบระหว่างเวียดนามเหนือและเวียดนามใต้ โดยมีประเทศมหาอำนาจหนุนหลังทั้งสองฝ่าย จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2518 สงครามดังกล่าวได้ยุติลง โดยเวียดนามเหนือได้รับชัยชนะ และเวียดนามเหนือและเวียดนามใต้ได้รวมเป็นประเทศเดียวกันในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2519 เรียกชื่อประเทศว่า “สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (The Socialist Republic of Vietnam)” และได้แบ่งภาคการปกครองเป็น 5 เทศบาลนคร ประกอบด้วยจังหวัดต่าง ๆ 59 จังหวัด มีการปกครองในระบอบสังคมนิยมคอมมิวนิสต์ มีพรรคการเมืองเพียงพรรคเดียว คือ พรรคคอมมิวนิสต์เวียดนาม (Communist Party of Vietnam: CPV) เป็นพรรคการเมืองที่มีบทบาทอย่างมากในการกำหนดแนวทางการบริหารประเทศในทุกด้าน ทำให้การกำหนดแนวทางในการบริหารประเทศเป็นไปอย่างราบรื่นและต่อเนื่อง โครงสร้างการปกครองของเวียดนามแบ่งออกเป็น 3 ฝ่าย (สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน, 2552) ได้แก่

1. ฝ่ายนิติบัญญัติ

สภาแห่งชาติ (Quoc Hoi หรือ National Assembly) ทำหน้าที่เป็นฝ่ายนิติบัญญัติ มีสมาชิกทั้งหมด 493 คน มีอำนาจสูงสุดในการกำหนดนโยบายทั้งภายในและต่างประเทศ มีหน้าที่บัญญัติและแก้ไขกฎหมาย แต่งตั้งประธานาธิบดีตามที่พรรคคอมมิวนิสต์เสนอ ให้การรับรองหรือถอดถอนนายกรัฐมนตรีตามที่ประธานาธิบดีเสนอ รวมทั้งแต่งตั้งคณะรัฐมนตรีตามที่นายกรัฐมนตรีเสนอ อันเป็นระบบการบริหารแบบผู้นำร่วม สมาชิกสภาแห่งชาติมาจากการเลือกตั้ง มีวาระการดำรงตำแหน่งคราวละ 5 ปี แม้ว่าส่วนใหญ่จะเป็นสมาชิกของพรรคคอมมิวนิสต์ แต่กฎหมายเวียดนามก็อนุญาตให้ผู้ที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของพรรคลงสมัครรับเลือกตั้งได้เช่นกัน โดยต้องได้รับความเห็นชอบจากแนวร่วมปิตุภูมิแห่งชาติ อันเป็นองค์กรส่วนหนึ่งของพรรคคอมมิวนิสต์ ทำหน้าที่ดูแลรักษาอุดมการณ์สังคมนิยม

2. ฝ่ายบริหาร

ประกอบด้วย ประธานาธิบดี นายกรัฐมนตรี คณะรัฐมนตรี รวมไปถึงตำแหน่งสำคัญในพรรคคอมมิวนิสต์ เช่น สมัชชาของพรรคคอมมิวนิสต์ มีวาระการดำรงตำแหน่ง 5 ปี มีหน้าที่พิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินงานขององค์กรบริหารระดับสูง เลขธิการพรรคคอมมิวนิสต์ เป็นผู้มีอำนาจสูงสุดของพรรค คณะกรรมการกลางของพรรคคอมมิวนิสต์ ทำหน้าที่กำหนดนโยบายด้านการเมือง เศรษฐกิจ สังคม และวัฒนธรรม กรมการเมือง (Politburo) เป็นองค์กรบริหารสูงสุด และเป็นศูนย์กลางอำนาจในการกำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานให้เป็นไปตามแนวทางที่กำหนด (ภาพที่ 3)



ภาพที่ 3 โครงสร้างการปกครองของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (2552)

3. การปกครองท้องถิ่น

แต่ละจังหวัดมีคณะกรรมการประชาชน (Provincial People's Committee) ทำหน้าที่บริหารงานภายในท้องถิ่นให้เป็นไปตามกฎหมายรัฐธรรมนูญ นโยบายและกฎระเบียบต่างๆ ที่บัญญัติโดยองค์กรของรัฐที่อยู่ในระดับสูงกว่า ระบบการบริหารราชการท้องถิ่นของเวียดนามแบ่งออกเป็น 3 ระดับ คือ ระดับจังหวัดและเทียบเท่า มี 59 จังหวัด กับอีก 5 นคร คือ ฮานอย โฮจิมินห์ ไฮฟอง ดานัง และเกิ่นเซอ ซึ่งจะได้รับการงบประมาณจากส่วนกลางโดยตรง รวมทั้งข้าราชการจะได้รับการแต่งตั้งโดยตรงจากส่วนกลาง จึงมีอำนาจในการตัดสินใจอย่างเต็มที่ ช่วยให้เกิดความคล่องตัวในการบริหารงาน สำหรับระดับเมืองและเทศบาลมีประมาณ 600 หน่วย และระดับตำบลมีประมาณ 1 หมื่นตำบล

การเมืองในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีเสถียรภาพมาก เนื่องจากปกครองด้วยระบอบสังคมนิยมคอมมิวนิสต์ และมีพรรคการเมืองเพียงพรรคเดียว ซึ่งมีบทบาทในการกำหนดแนวทางการบริหารประเทศในทุกด้าน ขณะเดียวกันรัฐบาลเวียดนามมีวิสัยทัศน์ที่ชัดเจนในการบริหารประเทศ และมีความมุ่งมั่นในการพัฒนาเศรษฐกิจอย่างจริงจัง ส่งผลให้การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและเห็นผลเป็นรูปธรรม แต่อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยสำคัญบางประการที่อาจเป็นปัญหาต่อความมั่นคงทางการเมืองของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เช่น ความล่าช้าในการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ และปัญหาการคอร์รัปชันที่ถึงแม้จะมีการปราบปรามอย่างจริงจังแต่ก็ยังปราบปรามได้ไม่หมดสิ้น

ในปี พ.ศ. 2552 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้มีนโยบายเปิดกว้าง ปรับปรุงโครงสร้างต่าง ๆ เพื่อรองรับกับการลงทุนและการค้าระหว่างประเทศเช่นเดียวกับประเทศอื่น ๆ ในแถบอินโดจีน ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้เข้ามาเป็นสมาชิกในองค์กรระหว่างประเทศหลายองค์กร ดังนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2552)

1. องค์กรการค้าโลก (World Trade Organization: WTO)

องค์การการค้าโลก หรือ WTO เป็นองค์การนานาชาติภายใต้สังกัดองค์การสหประชาชาติ (United Nations: UN) ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับข้อตกลงทางการค้าระหว่างประเทศ เป็นเวทีสำหรับการเจรจาต่อรอง ตกลงและขจัดข้อขัดแย้งในเงื่อนไขและกฎเกณฑ์ทางการ

ค้าและการบริการระหว่างประเทศสมาชิก โดยองค์การการค้าโลกจัดตั้งขึ้นแทนความตกลงทั่วไปว่าด้วยภาษีศุลกากรและการค้าหรือแกตต์ (General Agreement on Tariffs and Trade: GATT) โดยก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2538 มีสมาชิกเริ่มแรกจำนวน 81 ประเทศ และมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่นครเจนีวา ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ แต่ปัจจุบันมีประเทศสมาชิกทั้งหมด 153 ประเทศ

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเข้าเป็นสมาชิกลำดับที่ 150 ของ WTO เมื่อวันที่ 11 มกราคม พ.ศ. 2550 โดยก่อนหน้านี้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้บรรลุข้อตกลงการค้าทวิภาคีกับสหรัฐอเมริกา ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการเข้าเป็นสมาชิก WTO โดยประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยินยอมลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าอุตสาหกรรมจากสหรัฐอเมริกาเหลือไม่เกินร้อยละ 15 รวมทั้งลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าเกษตรที่นำเข้าจากสหรัฐอเมริกาเหลืออัตราไม่เกินร้อยละ 15 ลดมาตรการทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษีศุลกากรและยกเลิกภาษีในภาคบริการ ยกเลิกการอุดหนุนอุตสาหกรรมสิ่งทอภายในประเทศ คิดเป็นมูลค่ากว่า 4,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่สหรัฐอเมริกาก็ยกเลิกโควตานำเข้าสิ่งทอและสินค้ากลุ่มอื่นๆ ให้แก่เวียดนามเป็นการตอบแทน นอกจากนี้ ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังยินยอมให้ผ่านกฎหมายคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญาและขยายช่องทางและเปิดโอกาสให้ธุรกิจบริการของสหรัฐอเมริกา โดยเฉพาะธุรกิจการเงิน ประกันภัย และโทรคมนาคม เข้ามาลงทุนในประเทศ สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอีกด้วย

การเข้าเป็นสมาชิก WTO ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ยอมรับเงื่อนไขตามพันธะสัญญาของ WTO ในการขยายสิทธิพิเศษทางการค้าและบริการให้กับประเทศสมาชิก WTO ทุกประเทศโดยไม่เลือกปฏิบัติ นอกจากนี้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังได้ปฏิรูปกฎระเบียบต่าง ๆ ด้านการค้าและการลงทุนตามข้อกำหนดของ WTO รวมทั้งเปิดตลาดภายในประเทศ ตลอดจนเพิ่มความโปร่งใสในการบังคับใช้กฎหมายและการดำเนินนโยบายของรัฐบาล

2. สมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (Association of South East Asian Nations: ASEAN)

สมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หรืออาเซียนได้ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 8 สิงหาคม พ.ศ. 2510 ณ กรุงเทพมหานคร เป็นองค์กรความร่วมมือระดับภูมิภาค โดยมีวัตถุประสงค์

เพื่อส่งเสริมความร่วมมือและความมั่นคงทางการเมือง การเจริญเติบโตทางการค้าและทางเศรษฐกิจ รวมทั้งการพัฒนาทางสังคมของประเทศสมาชิก แรกเริ่มอาเซียนประกอบด้วย 5 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย ต่อมาภายหลังยุคสงครามเย็น อาเซียนได้พยายามสร้างความสัมพันธ์และความร่วมมือกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค โดยได้ขยายจำนวนประเทศสมาชิกเป็น 10 ประเทศทั่วเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยสำนักงานเลขาธิการอาเซียนตั้งอยู่ที่กรุงจาการ์ตา ประเทศอินโดนีเซีย

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเข้าเป็นสมาชิกลำดับที่ 7 ของ ASEAN ในปี พ.ศ. 2538 โดยปัจจุบัน ASEAN มีสมาชิกทั้งหมด 10 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย บรูไน สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว กัมพูชา และพม่า ทั้งนี้ ภายใต้ความตกลงการค้าเสรีอาเซียน (ASEAN Free Trade Agreement: AFTA) ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะต้องลดอัตราภาษีสินค้าทุกรายการให้แก่ประเทศสมาชิกเหลือร้อยละ 0-5 ในปี พ.ศ. 2549 ยกเว้นสินค้าเกษตรไม่แปรรูปที่อยู่ในกลุ่มสินค้าอ่อนไหวจะทยอยลดอัตราภาษีเหลือร้อยละ 0-5 ภายในปี พ.ศ. 2556

3. ความตกลงการค้าเสรี (Free Trade Agreement: FTA)

ความตกลงการค้าเสรี หรือ FTA เป็นการรวมกลุ่มเศรษฐกิจโดยมีเป้าหมายเพื่อลดภาษีศุลกากรระหว่างกันภายในกลุ่มลงให้เหลือน้อยที่สุด และใช้อัตราภาษีปกติที่สูงกว่ากับประเทศนอกกลุ่ม การทำความตกลงการค้าเสรีในอดีตมุ่งในด้านการเปิดเสรีด้านสินค้า โดยการลดภาษีและอุปสรรคที่ไม่ใช่ภาษีเป็นหลัก แต่ความตกลงการค้าเสรีในระยะหลัง ๆ นั้นรวมไปถึงการเปิดเสรีด้านบริการและการลงทุนด้วย โดย FTA ถือเป็นเครื่องมือทางการค้าสำคัญที่ประเทศต่าง ๆ สามารถใช้เพื่อขยายโอกาสในการค้า สร้างพันธมิตรทางเศรษฐกิจพร้อม ๆ กับเพิ่มความสามารถในการแข่งขันด้านราคาให้แก่สินค้าของตน เนื่องจากสินค้าที่ผลิตใน FTA จะถูกเก็บภาษีขาเข้าในอัตราที่ต่ำกว่าสินค้าที่ผลิตในประเทศอื่น ๆ ที่ไม่ใช่สมาชิก จึงทำให้สินค้าที่ผลิตภายในกลุ่มได้เปรียบในด้านราคาสินค้าจากประเทศนอกกลุ่มสมาชิก

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอยู่ในการเจรจาจัดทำ FTA กับประเทศต่างๆ เช่น จีน ญี่ปุ่น และสหรัฐอเมริกา เป็นต้น ซึ่งหากประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามสามารถบรรลุข้อตกลง FTA กับประเทศดังกล่าวได้ คาดว่าจะทำให้การส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขยายตัวสูงขึ้น

ในด้านความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างไทยกับสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในปัจจุบันอยู่ในเกณฑ์ดี มีการแลกเปลี่ยนความสัมพันธ์กันในทุกระดับอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งได้มีการจัดทำความตกลงระหว่างกันในรูปแบบต่างๆ มากกว่า 40 ฉบับ โดยกรอบความร่วมมือในระดับสูงสุด ได้แก่ กรอบการประชุมคณะรัฐมนตรีร่วมไทย-เวียดนามอย่างไม่เป็นทางการ (Joint Cabinet Retreat: JCR) ซึ่งในการประชุมครั้งแรกเมื่อปี พ.ศ. 2547 ทั้งสองฝ่ายระบุให้มีการเพิ่มความร่วมมือระหว่างกันในทุก ๆ ด้าน และตกลงให้จัดตั้งกลไกการหารือร่วม (Joint Consultative Mechanism: JCM) เพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลและประสานความร่วมมือในภาพรวม สำหรับในด้านการเมืองและความมั่นคง ประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีความร่วมมือกันอย่างใกล้ชิดภายใต้กลไกสำคัญ คือ กรอบการประชุมคณะทำงานร่วมว่าด้วยความร่วมมือด้านการเมืองและความมั่นคง (Joint Working Group on Political and Security Cooperation: JWG on PSC)

สถานะทางเศรษฐกิจ

สถานะทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในปี พ.ศ. 2553 นับว่ามีการขยายตัวสูงอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่มีการใช้นโยบายโดยเหมา (Doi Moi) โดยเริ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2529 ซึ่งเป็นนโยบายที่เน้นการปฏิรูปเศรษฐกิจและสังคมให้เข้ากับกระแสเศรษฐกิจและสังคมของโลก ทำให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการพัฒนาทางเศรษฐกิจในเชิงบวกอย่างต่อเนื่อง ในการศึกษาสถานะทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ทำการศึกษาถึงภาพรวมทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ได้แก่ ภาคการเงิน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ภาคการค้า ตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์ เงินทุนเคลื่อนย้าย การค้าระหว่างประเทศ รวมถึงการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามกับประเทศไทย ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

เศรษฐกิจภายในประเทศ

ภายหลังจากการรวมเวียดนามเหนือและเวียดนามใต้เข้าด้วยกันในปี พ.ศ. 2519 ผู้นำของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้พยายามอย่างยิ่งที่จะเร่งรีบในการฟื้นฟูเศรษฐกิจให้กลับเข้าสู่สภาวะปกติ นโยบายเศรษฐกิจแบบสังคมนิยมได้ถูกนำมาใช้ทั่วประเทศ โดยในระยะแรกรัฐบาลเวียดนามเน้นการพัฒนาประเทศไปในด้านอุตสาหกรรมหนักตามรูปแบบที่เหมือนกับการพัฒนาของสหภาพโซเวียต แต่การดำเนินนโยบายตามรูปแบบดังกล่าวกลับประสบกับความล้มเหลว เนื่องจากประชากรส่วนใหญ่ของประเทศอยู่ในชนบท มีอาชีพเกษตรกรรม ส่งผลให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจหลายประการ เช่น เกิดการขาดแคลนสินค้าอุปโภคบริโภค อัตราเงินเฟ้ออยู่ในเกณฑ์สูง เกิดภาวะการว่างงานอย่างรุนแรง อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ต่ำ จนในปี พ.ศ. 2529 เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ทรุดหนัก การขยายตัวทางเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ การผลิตสินค้าอุตสาหกรรมมีคุณภาพต่ำกว่ามาตรฐาน เนื่องจากการขาดเทคโนโลยีที่ทันสมัย ผลผลิตทางการเกษตรอยู่ในเกณฑ์ต่ำ สินค้าส่งออกที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้แก่ ถ่านหิน ซึ่งมีไม่เพียงพอกับความต้องการใช้ภายในประเทศ ทำให้ภาคการค้าต่างประเทศประสบกับภาวะการขาดดุลการค้าในเกณฑ์สูง

ในการประชุมคณะกรรมการกลางของพรรคคอมมิวนิสต์เวียดนามเมื่อปลายปี พ.ศ. 2529 ได้มีมติให้ทบทวนนโยบายด้านการพัฒนาเศรษฐกิจ โดยในเดือนเมษายน พ.ศ. 2530 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ประกาศแผนการปฏิรูปเศรษฐกิจ โดยมุ่งที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจ 3 โครงการ คือ

- 1) เพิ่มปริมาณผลผลิตธัญพืชให้เพียงพอกับการบริโภค เพื่อให้สามารถพึ่งตนเองได้
- 2) ขยายปริมาณการผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคอื่น ๆ เพื่อสนองความต้องการของตลาด

3) สนับสนุนการส่งออกเพื่อเพิ่มพูนรายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศ และเพื่อให้บรรลุแผนการปฏิรูปเศรษฐกิจดังกล่าว รัฐบาลเวียดนามได้วางแนวทางในการพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศใหม่ แทนที่จะเน้นการพัฒนาอุตสาหกรรมหนักก็เปลี่ยนมาให้ความสำคัญกับการผลิตทางการเกษตร โดยให้การพัฒนาอุตสาหกรรมเป็นไปอย่างสอดคล้องและเอื้ออำนวยต่อโครงการเศรษฐกิจหลักของประเทศ ตลอดจนการปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานของประเทศในด้าน

ต่าง ๆ ควบคู่ไปด้วย ขณะเดียวกันก็ได้ลดบทบาทของรัฐ โดยปล่อยวิสาหกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิต และการค้าให้เป็นอิสระ มีอำนาจการตัดสินใจในตนเอง สนับสนุนการทำธุรกิจของภาคเอกชน จูงใจการลงทุนจากต่างประเทศด้วยการออกกฎหมายลงทุนจากต่างประเทศในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเริ่มมีแนวโน้มในทางที่ดีขึ้นมาเป็นลำดับ นับแต่ได้มีนโยบายเปิดเสรีทางเศรษฐกิจ แม้ว่าในระยะแรก ๆ มีอุปสรรคอยู่บ้าง เนื่องจากความไม่พร้อมในหลาย ๆ ด้าน แต่จากความพยายามและร่วมมือกันอย่างจริงจังจากทุก ๆ ฝ่าย ทำให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเปลี่ยนโฉมหน้าไปอย่างรวดเร็ว

ในปี พ.ศ. 2550 เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ขยายตัวขึ้นอย่างชัดเจน ทั้งนี้เพราะมีปัจจัยที่เอื้ออำนวยในหลาย ๆ ด้าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งนโยบายการส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ ได้มีการปรับปรุงแก้ไขกฎระเบียบตลอดจนสิทธิประโยชน์ในด้านต่าง ๆ จูงใจให้นักลงทุนจากต่างประเทศเข้าไปลงทุนเพิ่มมากขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่จากผลกระทบจากวิกฤตการเงินสหรัฐอเมริกา ทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะชะลอตัวอย่างรุนแรง ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามก็ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์นี้เช่นกัน โดยที่วิกฤตเศรษฐกิจของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเกิดจากปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่สูงมาก โดยมีราคาน้ำมันและราคาอาหารเป็นปัจจัยหลักดัน ทำให้ในปี พ.ศ. 2551 มีการขาดดุลการค้าถึง 17.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ^๕ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.1 เมื่อเทียบกับปีก่อน การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง นักลงทุนขาดความเชื่อมั่น บริษัทต่างขาดผลการลงทุน ภาคอุตสาหกรรมก่อสร้างภายในประเทศหดตัว ส่งผลให้ค่าเงินต้องอ่อนค่าลงเรื่อย ๆ แต่ไม่รุนแรงเท่ากับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเดียวกัน เนื่องจากเศรษฐกิจของเวียดนามเติบโตจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (foreign direct investment: FDI) ซึ่งเป็นการลงทุนระยะยาว แม้ว่าการพัฒนาเศรษฐกิจของเวียดนามจะไม่บรรลุเป้าหมายแต่ก็นับว่าประสบความสำเร็จ เนื่องจากเศรษฐกิจของเวียดนามยังมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องมากกว่าในสหรัฐอเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่น จากผลกระทบที่เกิดจากวิกฤตค่าเงินสหรัฐอเมริกาส่งผลให้เศรษฐกิจในช่วงไตรมาสแรกของปี พ.ศ. 2552 มีการเติบโตเพียงร้อยละ 3.1 และตลอดทั้งปียังคงเติบโตถึงร้อยละ 5.3 คิดอันดับประเทศที่มีการเติบโตทางเศรษฐกิจสูงของโลก ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมและก่อสร้างเป็นสำคัญ แม้ว่าจะมีการส่งออกและเงินลงทุนจากต่างประเทศลดลง อีกทั้งยังประสบปัญหาภัยธรรมชาติและโรคระบาดในหลายพื้นที่ก็ตาม (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553)

สำหรับในปี พ.ศ. 2553 แม้ว่าประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะประสบกับปัญหาเศรษฐกิจในเรื่องของการอ่อนค่าของเงินดอง การมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ การมีอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยสูงและประสบกับภัยธรรมชาติ โดยการเกิดอุทกภัยทำให้พื้นที่ภาคกลางได้รับความเสียหาย แต่การเพิ่มพื้นที่เพาะปลูกและการมีผลผลิตต่อไร่ที่เพิ่มสูงขึ้นก็สามารถนำมาชดเชยความเสียหายในส่วนนี้ได้ ทำให้โดยรวมแล้วเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามก็ยังขยายตัวต่อเนื่อง มีอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจอยู่ที่ร้อยละ 6.8 ซึ่งสูงกว่าร้อยละการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2552 ที่เติบโตร้อยละ 6.5 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)

สาขาเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามแบ่งเป็น 3 ภาค ได้แก่

- 1) ภาคเกษตรกรรม สินค้าเกษตรที่สำคัญของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้แก่ ข้าวเปลือก อ้อย ข้าวโพด กาแฟ ชา และยางพารา ในปี พ.ศ. 2553 การผลิตของภาคการเกษตรขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.7 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2552 โดยภาคเกษตรกรรม ป่าไม้ และการประมงขยายตัวร้อยละ 4.2 ร้อยละ 4.6 และร้อยละ 6.1 ตามลำดับ ซึ่งแม้ว่าพื้นที่เพาะปลูกในภาคกลางของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะได้รับความเสียหายจากอุทกภัย แต่การเพิ่มพื้นที่เพาะปลูกและประสิทธิภาพในการผลิตก็สามารถนำมาช่วยชดเชยความเสียหายในส่วนนี้ได้
- 2) ภาคอุตสาหกรรม ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในปี พ.ศ. 2553 มีมูลค่าประมาณ 41.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นร้อยละ 14.0 เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลด้วยการอุดหนุนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อช่วยผู้ประกอบการและการขยายตัวของอุตสาหกรรมน้ำมัน โดยอุตสาหกรรมสิ่งทอ เสื้อผ้าและเครื่องนุ่งห่มเป็นอุตสาหกรรมที่สร้างรายได้ให้แก่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 40.3 ของมูลค่าการส่งออกสินค้าทั้งหมด โดยมีสหรัฐอเมริกาเป็นตลาดหลัก ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่สร้างรายได้ให้แก่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามรองลงมา คือ อาหารทะเลแปรรูป เบียร์ และอุตสาหกรรมน้ำ จะเห็นได้ว่าผลผลิตที่สำคัญส่วนใหญ่ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขยายตัวจึงสะท้อนให้เห็นถึงการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจเวียดนาม

3) ภาคการท่องเที่ยวและบริการ สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นประเทศที่มีแหล่งท่องเที่ยวทางธรรมชาติที่สวยงาม และธุรกิจท่องเที่ยวเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม รัฐบาลเวียดนามจึงได้ส่งเสริมอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวเพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติให้มากขึ้นด้วยการเปิดแหล่งท่องเที่ยวชายทะเลและเกาะต่าง ๆ โดยจัดงานส่งเสริมการท่องเที่ยวอย่างทั่วถึง ประกอบกับการมีชายฝั่งทะเลที่ยาว มีเมืองท่า และแหล่งโบราณสถานอันเก่าแก่จนได้รับการจัดอันดับจากนิตยสารท่องเที่ยวชั้นนำต่าง ๆ ทำให้สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่น่าสนใจอีกแห่งในเอเชีย โดยในปี พ.ศ. 2553 มีชาวต่างชาติเดินทางเข้ามายังสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามประมาณ 5 ล้านคน โดยชาวต่างชาติส่วนใหญ่มาจากประเทศจีน สหรัฐอเมริกา และสาธารณรัฐเกาหลี ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อการท่องเที่ยวและเพื่อธุรกิจเป็นหลัก

ภาคการเงิน

ในปี พ.ศ. 2547 – 2549 รัฐบาลเวียดนามได้แก้ไขกฎระเบียบด้านการเงินการธนาคาร เพื่อสร้างความเข้มแข็งให้กับระบบการเงินและให้สอดคล้องกับภาวะทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2552) ดังนี้

1) Decision 327-2004-OD-NHNN (ลงวันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2547) ธนาคารแห่งเวียดนาม (State Bank of Vietnam: SBV) ผ่อนปรนให้สาขาธนาคารพาณิชย์ของประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป (European Union: EU) สามารถรับฝากเงินสกุลดอลลาร์ (ทั้งเงินฝากประเภท non-term และเงินฝากประจำ) เทียบกับปริมาณเงินฝากทั้งหมดที่สาขาธนาคารดังกล่าวสามารถรับฝากได้ในสัดส่วนที่เท่าเทียมกับที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามให้กับสหรัฐอเมริกา ภายใต้ข้อตกลงทางการค้าทวิภาคีระหว่างสหรัฐอเมริกากับสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และสัดส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นทุกปีจนถึงสิ้นปี พ.ศ. 2553 เช่นเดียวกับอัตราที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามตกลงไว้กับสหรัฐอเมริกา ระเบียบดังกล่าวเริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2547 ทั้งนี้ การที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามให้สิทธิพิเศษดังกล่าวแก่ EU เพื่อแลกกับการที่ EU เพิ่มปริมาณโควตานำเข้าสิ่งทอให้แก่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และให้สิทธิพิเศษแก่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในการนำเข้าโควตาส่งทอที่เหลือในปี พ.ศ. 2546 มาใช้ในการส่งออกสิ่งทอไป EU ในปี พ.ศ. 2547 ได้อีกด้วย

2) Decision 796-2004-OD-NHNN (ลงวันที่ 25 มิถุนายน พ.ศ. 2547) SBV ประกาศปรับเพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินสดสำรอง (Compulsory Reserve Ratio) สำหรับเงินฝากสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินฝากสกุลต้อง เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2547 ดังนี้

2.1) เงินฝากสกุลต้อง

(1) เงินฝากเพื่อเรียกและเงินฝากประจำที่มีระยะเวลาน้อยกว่า 12 เดือน ให้เพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินสดสำรองจากเดิมร้อยละ 2 เป็นร้อยละ 5 ของปริมาณเงินฝากทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์ของรัฐ ธนาคารร่วมทุนกับเอกชน สาขาของธนาคารต่างประเทศ และบริษัทเงินทุน

(2) เงินฝากประจำที่มีระยะเวลาดั้งแต่ 12 เดือนถึง 24 เดือน ให้เพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินสดสำรองจากเดิมร้อยละ 1 เป็นร้อยละ 2 ของปริมาณเงินฝากทั้งหมดของ ธนาคารทั้งหมด และบริษัทเงินทุน

2.2) เงินฝากสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ

(1) เงินฝากเพื่อเรียกและเงินฝากประจำที่มีระยะเวลาน้อยกว่า 12 เดือน ให้เพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินสดสำรองจากเดิมร้อยละ 4 เป็นร้อยละ 8 ของปริมาณเงินฝากทั้งหมดของ ธนาคารทั้งหมด และบริษัทเงินทุน

(2) เงินฝากประจำที่มีระยะเวลาดั้งแต่ 12 เดือนถึง 24 เดือน ให้เพิ่มอัตราส่วนการดำรงเงินสดสำรองจากเดิมร้อยละ 1 เป็นร้อยละ 2 ของปริมาณเงินฝากทั้งหมดของ ธนาคารทั้งหมด บริษัทเงินทุน และบริษัทให้เข้าทางการเงิน

3) Decision 93-OD-NHNN (ลงวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2548) SBV ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับเงินกู้สกุลต้องเป็นร้อยละ 0.65 ต่อเดือน หรือร้อยละ 7.8 ต่อปี (จากเดิมที่ร้อยละ 0.625 ต่อเดือน หรือร้อยละ 7.5 ต่อปี) เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2548

4) Decision 272-2005-OD-NHNN (ลงวันที่ 21 มีนาคม พ.ศ. 2548) SBV ประกาศปรับเพิ่มเพดานอัตราดอกเบี้ยสูงสุด สำหรับเงินฝากสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2548

5) Decision 1246-OD-NHNN (ลงวันที่ 26 สิงหาคม พ.ศ. 2548) SBV ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ 0.65 ต่อเดือน หรือร้อยละ 7.8 ต่อปี เริ่มมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน พ.ศ. 2548

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 5 มิถุนายน พ.ศ. 2550 SBV ได้ออกกฎระเบียบใหม่ อนุญาตให้ธนาคารจากต่างประเทศสามารถลงทุนก่อตั้งธนาคารสาขาได้เต็มรูปแบบหรือลงทุนร่วมกับธนาคารของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยต้องมีเงินทุนอย่างน้อย 1 ล้านล้านดอง หรือ 62.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเท่ากับเงินทุนในการจัดตั้งธนาคารสัญชาติเวียดนามแห่งใหม่ ส่วนการจัดตั้งสำนักงานสาขาใช้เงินทุนเพียง 15 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เท่านั้น ธนาคารต่างประเทศที่สนใจจะลงทุนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องมีคุณสมบัติ ดังนี้

- 1) ได้รับใบอนุญาตจากประเทศที่เป็นเจ้าของกิจการธนาคารดังกล่าวในการลงทุนก่อตั้งธนาคารสาขาหรือลงทุนร่วมกับธนาคารในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
- 2) มีเงินทุนจดทะเบียนไม่น้อยกว่า 10,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือ 350,000 ล้านบาท ในธนาคารก่อนการยื่นขอลงทุนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
- 3) สำนักงานใหญ่ของธนาคารต้องมีเงินทุนในสัดส่วนที่เพียงพอไม่น้อยกว่าร้อยละ 8 และมีหนี้เสียไม่เกินร้อยละ 3 และจะต้องมีกำไรในการดำเนินการติดต่อกัน 3 ปีในประเทศที่สำนักงานใหญ่ของธนาคารดังกล่าวตั้งอยู่ ก่อนที่จะยื่นขอใบอนุญาตในการลงทุน และการดำเนินกิจการของธนาคารดังกล่าวได้รับการรับรองตามเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุน (Basel Capital Accord)
- 4) ธนาคารต่างประเทศที่ประสงค์จะก่อตั้งธนาคารสาขาในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยเป็นเจ้าของกิจการทั้งหมดต้องมีเงินทุนระบุตามข้อ 2) และเสนอแผนการดำเนินงานในระยะ 3 ปี ให้ SBV พิจารณาพร้อมด้วยหนังสือแจ้งการดำเนินกิจการของธนาคารจากรัฐบาลของประเทศที่สำนักงานใหญ่ของธนาคารดังกล่าวที่ตั้งอยู่

5) สำหรับธนาคารท้องถิ่นของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่ประสงค์จะลงทุนร่วมกับธนาคารจากต่างประเทศต้องมีทรัพย์สินเป็นเงิน 1 ล้านล้านดอง หรือประมาณ 62.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีกำไรในการดำเนินการติดต่อกันในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และได้เปิดดำเนินการมาแล้ว 5 ปี

ทั้งนี้ SBV จะใช้เวลาในการพิจารณาคำขออนุญาตลงทุนของธนาคารเป็นเวลาประมาณ 6 เดือน และก่อนที่จะออกใบอนุญาตนั้น ธนาคารต่างประเทศที่จะลงทุนก่อตั้งสาขาหรือลงทุนร่วมกับธนาคารท้องถิ่นของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานความมั่นคงทางเศรษฐกิจ (economic security agency) ซึ่งเป็นหน่วยงานในสังกัดกระทรวงความมั่นคงภายในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามก่อน และเมื่อ SBV ออกใบอนุญาตให้แล้ว ธนาคารนั้น ๆ ต้องรายงานให้ SBV ทราบก่อน 30 วัน ในด้านการจัดการเงินทุนไว้ในธนาคารและการดำเนินการตามกฎหมายอย่างครบถ้วนก่อนการเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ

ปัจจุบันสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีธนาคารต่างประเทศยื่นขอใบอนุญาตก่อตั้งธนาคารสาขาในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามแล้วอย่างน้อย 6 แห่ง ที่สนใจจะเข้าจัดตั้งสำนักงานใหญ่ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอย่างเต็มรูปแบบ ได้แก่ ธนาคารฮ่องกง-เซี่ยงไฮ้ (HSBC) ธนาคารออสเตรเลียและนิวซีแลนด์ (ANZ Bank) และธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ (Standard Chartered Bank) สำหรับอีก 3 แห่งนั้นเป็นธนาคารจากไต้หวันและเกาหลีใต้

สถาบันการเงินในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ SBV ซึ่งทำหน้าที่กำหนดนโยบายการเงิน ขณะเดียวกันก็เป็นแหล่งเงินกู้แก่สถาบันการเงินอื่น ๆ รวมถึงการจัดหาเงินทุนให้รัฐบาล สถาบันการเงินในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ กิจกรรมธนาคาร คือ ธนาคารพาณิชย์ และกิจกรรมที่ไม่ใช่ธนาคาร เช่น สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจประกันภัย และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

1) ธนาคารพาณิชย์

กิจกรรมธนาคารในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการปรับตัวอย่างต่อเนื่อง หลังการปฏิรูปเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2529 รวมถึงการเปิดโอกาสให้ต่างชาติเข้ามาดำเนินกิจการในประเทศได้ ปัจจุบันธนาคารในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามแบ่งเป็น 4 ประเภท ดังนี้

1.1) ธนาคารพาณิชย์ของรัฐ เป็นธนาคารดั้งเดิมของรัฐบาล มี 6 แห่ง เป็นธนาคารของรัฐบาลที่จัดตั้งขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการส่งผ่านมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่าง ๆ โดยแต่ละแห่งมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน

1.2) ธนาคารร่วมทุนรัฐและเอกชน เป็นธนาคารท้องถิ่นขนาดเล็กคล้ายบริษัทเงินทุนของไทย จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม สามารถเปิดสาขาได้ทั่วไป และดำเนินธุรกรรมด้านการธนาคารได้ทุกประเภท มีทั้งสิ้น 38 แห่ง

1.3) ธนาคารร่วมทุนกับเอกชน เป็นธนาคารที่จัดตั้งขึ้นและจดทะเบียนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยการร่วมทุนระหว่างนักลงทุนท้องถิ่นกับต่างชาติ สามารถดำเนินธุรกรรมรับฝากเงิน ให้กู้ยืม ออกตั๋วเงิน รับซื้อลด แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และธุรกรรมอื่น ๆ ตามที่ได้รับอนุญาตจาก SBV มีจำนวนทั้งสิ้น 4 แห่ง ได้แก่

(1) Indovina Bank เป็นธนาคารร่วมทุนแห่งแรกของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ปัจจุบันมีผู้ร่วมทุนต่างชาติ คือ United World Chinese Commercial Bank ของไต้หวัน

(2) VID Public Bank เป็นการร่วมทุนระหว่าง BIDV กับ Public Bank Berhad of Malaysia ในอัตราส่วน 50 : 50

(3) First Vina Bank เป็นการร่วมทุนระหว่าง Vietcombank กับ Korea First Bank และ Deawoo Securities of South Korea ในอัตราส่วน 50 : 40 : 10

(4) Vinasiam Bank เป็นการร่วมทุนระหว่าง Agribank กับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และเครือเจริญโภคภัณฑ์ ในอัตราส่วน 34 : 33 : 33

1.4) สาขาของธนาคารต่างประเทศ เป็นธนาคารที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศ และเข้ามาเปิดสาขาในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม สามารถดำเนินธุรกรรมรับฝากเงิน ให้กู้ยืมเงิน รับซื้อลดตั๋วเงิน แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และธุรกรรมอื่น ๆ ภายใต้กฎหมายของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม มีสาขานาการต่างประเทศทั้งสิ้น 32 แห่ง

ในการทำธุรกิจการค้าระหว่างประเทศ ผู้ประกอบการสามารถเปิด letter of credit (L/C) ผ่านธนาคารพาณิชย์ของรัฐหรือเอกชนหรือสาขานาการต่างประเทศได้

2) สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์

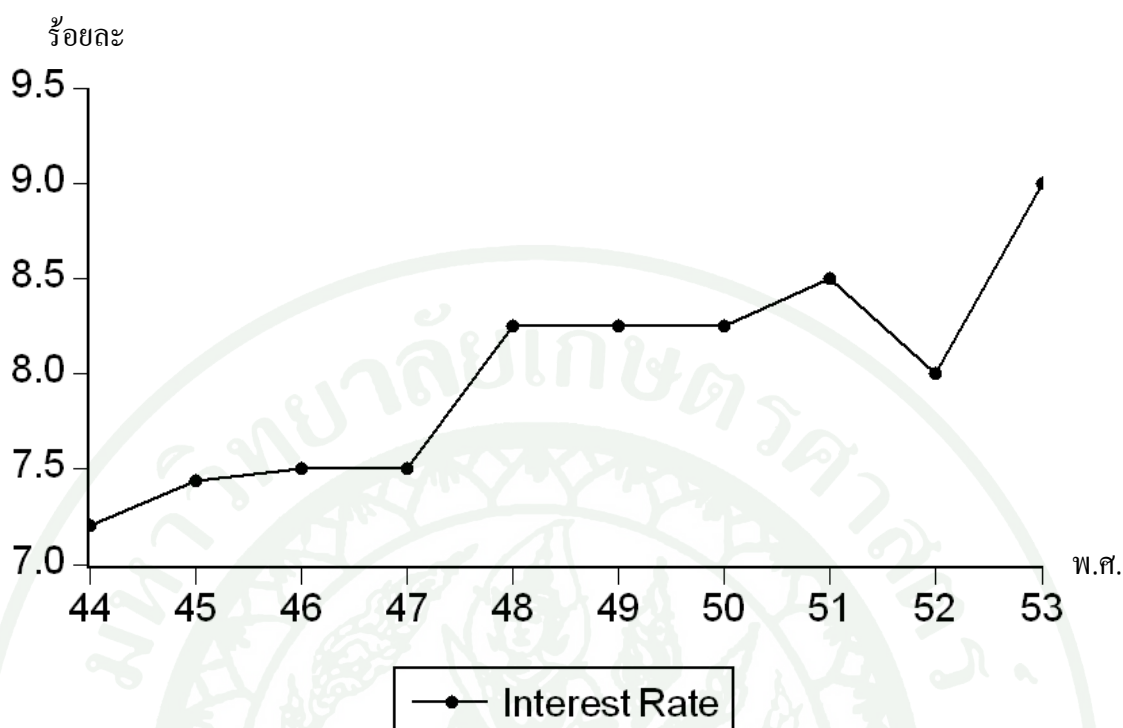
สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนในการปล่อยสินเชื่อในระบบน้อยมาก เมื่อเทียบกับการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ โดยตั้งแต่วันที่ 22 มกราคม พ.ศ. 2546 สถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารสามารถขยายสาขาและสำนักงานตัวแทนได้อย่างเสรี หากดำเนินการมาแล้วเกิน 2 ปี และมีหนี้ค้างชำระต่ำกว่าร้อยละ 5

3) ธุรกิจประกันภัย

ธุรกิจประกันภัยของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง มีขนาดค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในอาเซียน โดยบริษัท Prudential ดำเนินธุรกิจในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามช่วงปลายปี พ.ศ. 2542 และเป็นบริษัทต่างชาติรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจธนาคาร การเงิน และการประกันภัยในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ขณะที่ Manulife Vietnam เป็นบริษัทประกันชีวิตที่ถือหุ้นโดยชาวต่างชาติทั้งหมดแห่งแรกในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เปิดดำเนินการตั้งแต่มกราคมปี พ.ศ. 2542

อัตราดอกเบี้ย

ในปี พ.ศ. 2553 สินเชื่อในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก (ภาพที่ 4) เนื่องมาจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการอุดหนุนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อช่วยภาคการผลิตของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และจากการที่สินเชื่อมีการขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าเป้าหมายนี้เอง ทำให้รัฐบาลเวียดนามต้องประกาศยกเลิกการให้การอุดหนุนสำหรับเงินกู้ระยะสั้น โดยมีผลในวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2552 แต่ก็ยังคงให้การอุดหนุนเงินกู้ระยะปานกลางและระยะยาวต่อไป ส่วนการให้สินเชื่อมีการขยายตัวร้อยละ 29.8 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมุ่งเน้นไปที่ภาคการผลิตเพื่อช่วยเหลือเกษตรกรและผู้ส่งออกตามนโยบายของรัฐบาล (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)



ภาพที่ 4 อัตราดอกเบี้ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2544-2553

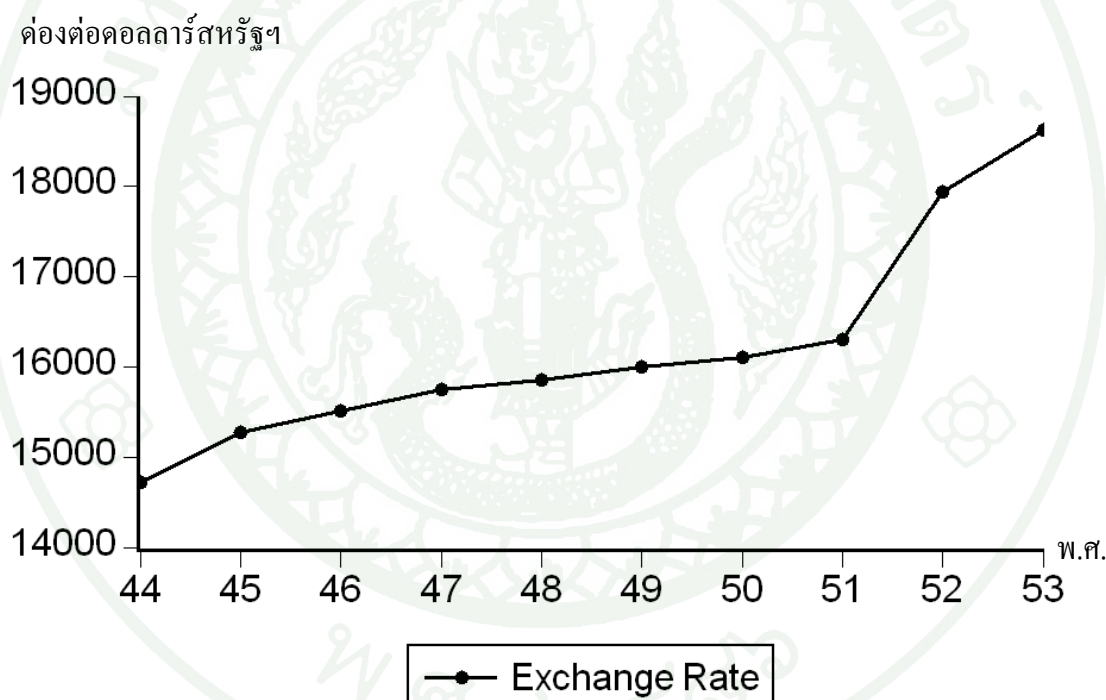
ที่มา: State Bank of Vietnam (2011)

จากภาพที่ 4 แสดงให้เห็นว่า อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นมาโดยตลอด ซึ่งเป็นผลมาจากการมีอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องจนทำให้ SBV ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย นอกจากปัญหาเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นจนต้องมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแล้ว ปัญหาในการระดมเงินฝากเพื่อเป็นทุนหมุนเวียนของธนาคารพาณิชย์ การเติบโตของสินเชื่อที่เกินกว่าเป้าหมายที่กำหนด และการขาดดุลการค้าอย่างต่อเนื่องยังเป็นปัจจัยสำคัญในการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยอีกด้วย

อัตราแลกเปลี่ยน

ในช่วงสิ้นปี พ.ศ. 2553 อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดอยู่ระหว่าง 19,495 – 19,500 ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ จากการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามประสบกับปัญหาการขาดดุลการค้าเนื่องจากประเทศคู่ค้าของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้รับผลกระทบจากวิกฤตค่าเงินสหรัฐอเมริกาที่กระจายไปทั่วโลก และปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามประสบปัญหาการขาดแคลนเงินดอลลาร์สหรัฐ

ความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มสูงขึ้นมากจากการนำเข้าทองคำที่เพิ่มมากขึ้นเนื่องจากความแตกต่างด้านราคาระหว่างราคาทองคำภายในประเทศกับราคาทองคำในตลาดต่างประเทศ นอกจากนี้ จากปัญหาเศรษฐกิจโลก ทำให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (foreign direct investment: FDI) ลดลง รวมถึงการลดลงของเงินที่ส่งกลับประเทศจากชาวเวียดนามโพ้นทะเล ทำให้เกิดความไม่สมดุลระหว่างอุปทานและอุปสงค์ของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ นอกจากนี้ ยังมีปัญหาที่อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมืดสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่ทางการกำหนดอยู่มาก ผู้ถือครองเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เลือกที่จะถือเงินไว้เพื่อเก็งกำไร ซึ่งทำให้ผู้นำเข้าไม่สามารถหาเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ไปชำระค่าสินค้าได้ทางการเวียดนามจึงได้ทำการปรับลดค่าเงินต้องลง (ภาพที่ 5)



ภาพที่ 5 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
พ.ศ. 2544-2553

ที่มา: State Bank of Vietnam (2011)

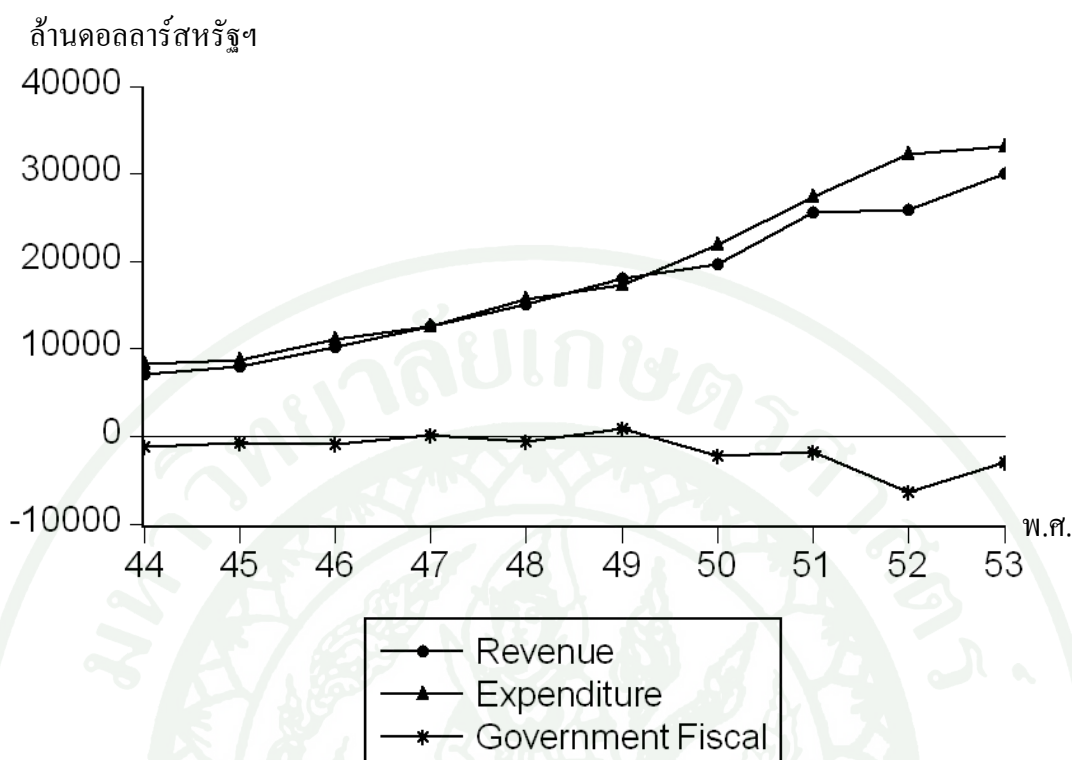
ภาพที่ 5 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ซึ่งแม้ว่าประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate) แต่การที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมี

ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 2 ตลาด ได้แก่ ตลาดของทางการ และตลาดมืด ซึ่งการแลกเปลี่ยนเงินตราในตลาดมือจะมีอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าในตลาดของทางการ ดังนั้น SBV จึงต้องทำการปรับอัตราแลกเปลี่ยนของทางการให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนของตลาดมืดอยู่เสมอ เพื่อเป็นการลดความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทั้งสองตลาด จึงทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของทางการมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ภาคการคลัง

สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง โดยมีอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2553 อยู่ที่ร้อยละ 9.2 อันเนื่องมาจากราคาสินค้าหมวดอาหาร หมวดที่อยู่อาศัย และวัสดุก่อสร้างเป็นตัวเร่ง ประกอบกับผลกระทบจากภัยธรรมชาติและการอ่อนค่าของเงินต้องเป็นตัวเร่งให้ปัญหาเงินเฟ้อทวีความรุนแรงขึ้น นอกจากนี้ยังมีปัญหาการขาดดุลการค้าอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ทางานการเวียดนามได้ดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นเพื่อควบคุมสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ รวมถึงมาตรการทางการคลังที่ลดการใช้จ่ายภาครัฐและลดโครงการลงทุนของวิสาหกิจภาครัฐ ช่วยให้การนำเข้าโดยเฉพาะสินค้าทุนชะลอตัวลง ส่งผลให้สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขาดดุลการค้าลดลง ในปี พ.ศ. 2553 รัฐบาลเวียดนามมีรายได้จากการจัดเก็บภาษีและค่าธรรมเนียมรวม 29.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้จากภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีมูลค่าเพิ่ม ด้านรายจ่ายของรัฐบาลมีจำนวน 30.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยรายจ่ายหลักที่เพิ่มขึ้น ได้แก่ รายจ่ายด้านการศึกษาและฝึกอบรม รายจ่ายสวัสดิการสังคม และรายจ่ายด้านสาธารณสุข (Index Mundi, 2010) (ภาพที่ 6)

โดยภาพที่ 6 แสดงการขาดดุลงบประมาณภาครัฐของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในปี พ.ศ. 2544 – 2553 จากภาพจะเห็นว่า ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลงบประมาณภาครัฐมาโดยตลอด และยังมีแนวโน้มในการขาดดุลเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเป็นเพราะรัฐบาลมีการลงทุนในด้านสาธารณูปโภคพื้นฐานภายในประเทศ โดยงบประมาณส่วนใหญ่ของรัฐบาลจะเน้นไปที่เมืองสำคัญ เช่น นครโฮจิมินห์ กรุงฮานอย และดานัง เป็นต้น



ภาพที่ 6 คลงประมาณภาครัฐของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2544-2553
ที่มา: Index Mundi (2011)

สภาแห่งชาติเวียดนามได้ผลักดันการปรับปรุงนโยบายภาษี และอนุมัติให้ระดมทุนโดยการออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อนำรายได้ไปใช้ในการศึกษา การสาธารณสุข การคมนาคม และการชลประทานในเขตทุรกันดาร นอกจากนี้ ยังมีการลงทุนจากภาครัฐในการคมนาคมที่น่าสนใจ เช่น

1) รถไฟความเร็วสูง โดยรัฐบาลเวียดนามได้สร้างระบบรถไฟความเร็วสูงเพื่อรองรับการคมนาคมขนส่งของประเทศ ระหว่างกรุงฮานอยกับนครโฮจิมินห์ ซึ่งเป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจในภาคใต้ของประเทศ โดยใช้เงินงบประมาณ 35 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อรองรับระบบรถไฟความเร็วสูง ระยะทาง 1,550 กิโลเมตร โดยมีบริษัท Vietnam – Japan Consulting Joint Venture ซึ่งตั้งขึ้นโดยเงินช่วยเหลือจากรัฐบาลญี่ปุ่นร่วมกับบริษัทรถไฟเวียดนามในกรุงฮานอยเป็นผู้ดำเนินการก่อสร้าง มีกำหนดการแล้วเสร็จในปี พ.ศ. 2578 และในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2551 รัฐบาลเวียดนามได้อนุมัติงบประมาณ 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อเริ่มงานก่อสร้างโดยไม่ต้องรอให้ผลการศึกษา และคาดว่าจะเปิดให้บริการในสองช่วงแรกได้ในปี พ.ศ. 2563

2) รถไฟสายฮานอย – หานานิง เป็นรถไฟโดยสารระหว่างกรุงฮานอยกับนครหานานิง ซึ่งเป็นความร่วมมือระหว่างจีนกับสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยรัฐบาลจีนและรัฐบาลเวียดนามได้ลงนามความตกลงเชื่อมการพัฒนาเศรษฐกิจภาคตะวันออกเฉียงเหนือของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามกับภาคตะวันออกเฉียงใต้ของจีนเข้าด้วยกันเป็นเขตเศรษฐกิจใหม่ซึ่งเป็นหนึ่งในแผนการเชื่อมเส้นทางคมนาคมและขนส่งในอนุภูมิภาค โดยได้รับการสนับสนุนด้านการเงินจากธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank: ADB) และในอนาคตจะเชื่อมต่อเข้ากับการพัฒนาเศรษฐกิจเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทั้งหมด

ตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์

ปัจจุบันสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีศูนย์ค่าหลักทรัพย์ 3 แห่ง ได้แก่

- 1) Ho Chi Minh Stock Exchange (HoSE) ที่นครโฮจิมินห์ เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งแรกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เปิดทำการตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2543 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The State Securities Commission (SSC)
- 2) Hanoi Stock Exchange (HNX) ที่นครฮานอย เปิดทำการเมื่อวันที่ 8 มีนาคม พ.ศ. 2548 เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ยังมีการค้าขายจำนวนน้อยมาก คิดเป็นร้อยละ 3 ของ GDP ของประเทศ
- 3) Unlisted Public Company (UPCoM) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่เพิ่งจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 24 มิถุนายน พ.ศ. 2552 เพื่อเพิ่มทางเลือกและลดความเสี่ยงของการซื้อขายหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์

จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีค่อนข้างน้อย เนื่องจากบริษัทเอกชนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีขนาดเล็ก ขณะที่บริษัทขนาดใหญ่ไม่ชอบเปิดเผยข้อมูลแก่สาธารณชน เพราะกลัวคู่แข่งจะรับรู้ข้อมูลบริษัท นอกจากนี้การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ยังมีความเข้มงวดในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใส และความถูกต้องของข้อมูลในงบการเงิน ดังนั้น รัฐบาลจึงส่งเสริมให้บริษัทเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้มากขึ้นด้วยการลดคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนใหม่และผ่อนคลายนเกณฑ์กำไรสุทธิ

จากการที่ทางการเวียดนามได้กำหนดมาตรการควบคุมอัตราเงินเฟ้อด้วยการดูดสภาพคล่องออกจากตลาดเงิน ส่งผลกระทบรุนแรงต่อตลาดหุ้นเวียดนาม อย่างไรก็ตามในช่วงกลางปี พ.ศ. 2551 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์นครโฮจิมินห์ปิดตลาดเพิ่มขึ้น 3 สัปดาห์ติดต่อกัน ซึ่งนักวิเคราะห์หลักทรัพย์และบริษัทซื้อขายหลักทรัพย์คาดว่าอาจจะเกิดจากการที่นักลงทุนเริ่มซื้อหุ้น ประกอบกับความตั้งใจของรัฐบาลในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจของประเทศอย่างจริงจัง ทำให้นักลงทุนเริ่มเข้ามาซื้อขายในตลาดหุ้นมากขึ้น สำหรับในปี พ.ศ. 2552 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์เริ่มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด 235.5 จุดในปลายเดือนกุมภาพันธ์ และปรับตัวเพิ่มขึ้นจนถึงจุดสูงสุดที่ 624.1 จุด ในวันที่ 22 ตุลาคม พ.ศ. 2552 และปิดที่ 494.8 จุด เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2552 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)

สำหรับปี พ.ศ. 2553 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดอยู่ที่ 549.51 จุด ในเดือนพฤษภาคม หลังจากนั้นดัชนีก็ได้ลดลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งต่ำสุดที่ 423.98 จุด ในเดือนสิงหาคม และเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2553 ปิดที่ 484.66 จุด ลดลงจากปีก่อน 10.11 จุด

ปัญหาสำคัญของระบบการเงินเวียดนาม คือ สถาบันการเงินท้องถิ่นยังไม่สามารถเข้าสู่ระบบสากลได้ อย่างไรก็ตาม รัฐบาลเวียดนามและ ADB ได้ดำเนินการปรับปรุงพัฒนาทั้งในด้านมาตรการทางการเงิน อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และตลาดหุ้น รวมทั้งยกเลิกข้อจำกัดต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง ปัจจุบันได้มีการปรับปรุงแก้ไขในด้านต่าง ๆ แล้ว เช่น ระบบบัญชี การตรวจสอบ และเงื่อนไขการโอนเงินระหว่างประเทศ เป็นต้น

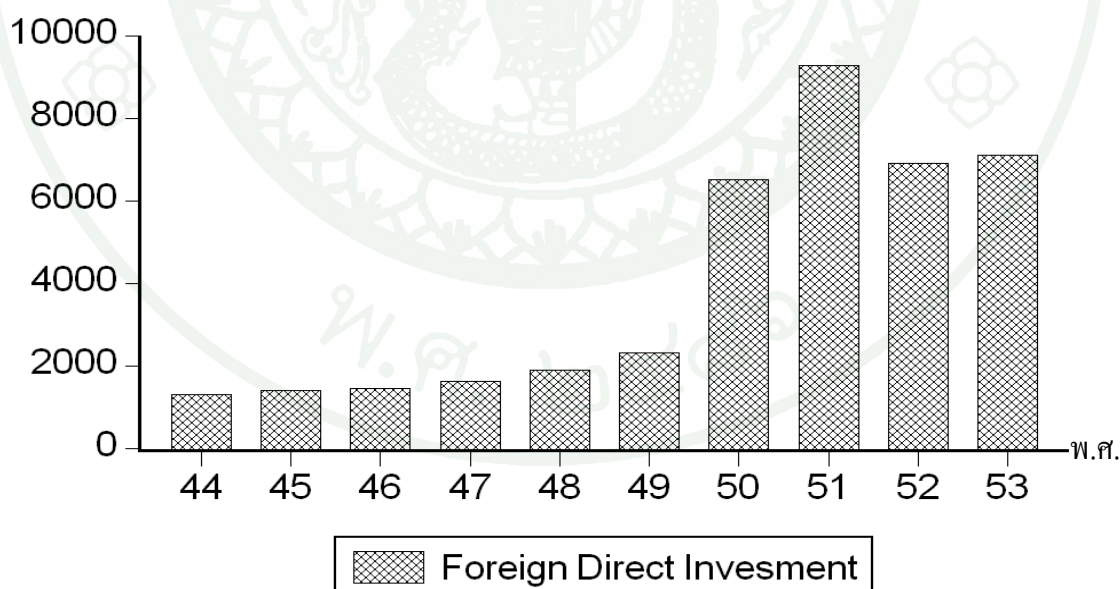
เงินทุนเคลื่อนย้าย

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้ออกมาตรการควบคุมเงินตราต่างประเทศที่นำเข้ามาในประเทศหรือนำออกไปนอกประเทศ โดยได้กำหนดให้บุคคลที่นำเงินตราต่างประเทศมูลค่าเกินกว่า 7,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ เข้ามาในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องรายงานให้เจ้าหน้าที่ศุลกากรทราบ ขณะเดียวกันก็ได้กำหนดให้บุคคลที่นำเงินตราต่างประเทศมูลค่าเกินกว่า 7,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ออกนอกประเทศ ต้องได้รับอนุญาตจากทางการเวียดนามเสียก่อน เพื่อป้องกันปัญหาการฟอกเงิน ซึ่งมาตรการนี้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2549

สำหรับการส่งเงินทุนและผลกำไรกลับไปยังประเทศผู้ลงทุน รัฐบาลเวียดนามได้อนุญาตให้นักลงทุนต่างชาติส่งผลกำไรเป็นเงินสกุลใดก็ได้กลับประเทศได้อย่างเสรี โดยกำหนดให้ยกเลิกการเก็บภาษีจากกำไรที่โอนกลับประเทศ จากเดิมที่กำหนดให้ต้องชำระภาษีตามขนาดเงินทุนจดทะเบียนของธุรกิจ มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2547 เป็นต้นมา นอกจากนี้ บริษัทต่างชาติที่ต้องการโอนเงินหรือผลกำไรออกนอกประเทศ สามารถใช้ใบอนุญาตประกอบธุรกิจเป็นหลักฐานในการขอโอนเงินโดยไม่ต้องใช้ใบอนุญาตซื้อขายเงินตราต่างประเทศและสามารถติดต่อขอใช้บริการได้ที่ธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มขึ้นอย่างมาก จากการที่รัฐบาลเร่งเปิดเสรีด้านการลงทุนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 เพื่อให้สอดคล้องกับข้อตกลงของ WTO ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติมั่นใจและเข้าไปลงทุนเพิ่มมากขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2553 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีมูลค่า 17.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงจากปีก่อนเนื่องจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจโลกทำให้ต่างประเทศชะลอการลงทุน (ภาพที่ 7)

พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



ภาพที่ 7 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

พ.ศ. 2544-2553

ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนาม (2554)

การลงทุนของทางการส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการโรงแรมและการท่องเที่ยว อสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมการผลิต รัฐบาลเวียดนามได้ใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อสร้างและพัฒนาท่าเรือน้ำลึกให้สามารถรองรับเรือสินค้าขนาดใหญ่ เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ลงทุนในการลำเลียงสินค้าเพื่อการส่งออกและนำเข้า นอกจากนี้ ยังมีการจูงใจนักลงทุนต่างชาติด้วยการลดภาษีเงินได้นิติบุคคล ลดอัตราค่าเช่าที่ดิน และให้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ อีกด้วย (สำนักงานสถิติแห่งชาติเวียดนาม, 2553)

จากภาพที่ 7 จะเห็นว่า การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เนื่องจากประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้เร่งให้มีการเปิดประเทศ พร้อมทั้งปรับปรุงระบบสาธารณูปโภค เพื่อรองรับการลงทุนจากต่างประเทศ โดยมุ่งหวังว่าจะได้รับเทคโนโลยีการผลิตใหม่ ๆ จากการลงทุนของชาวต่างชาติ สำหรับในปี พ.ศ. 2551 นั้น การลงทุนจากต่างประเทศในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มขึ้นอย่างมาก จากการที่รัฐบาลเร่งเปิดเสรีด้านการลงทุน เพื่อให้สอดคล้องกับข้อตกลงของ WTO ส่งผลให้ชาวต่างชาติมั่นใจและเข้าไปลงทุนเพิ่มขึ้น

ในปี พ.ศ. 2553 ประเทศสิงคโปร์มีมูลค่าการลงทุนสะสมในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามสูงสุด มีมูลค่าการลงทุน 4,434.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ รองลงมา ได้แก่ เนเธอร์แลนด์ สาธารณรัฐเกาหลี ญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และได้หวัน ตามลำดับ (สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ กรุงเทพมหานคร, 2554) (ตารางที่ 5)

โดยตารางที่ 5 จะเห็นว่าในปี พ.ศ. 2553 ประเทศสิงคโปร์มีมูลค่าการลงทุนในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามสูงสุด มีมูลค่า 4,434.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับประเทศไทยนั้นมีการลงทุนในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอยู่ในอันดับที่ 15 มูลค่า 132.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากจำนวนโครงการทั้งหมด 16 โครงการ

ตารางที่ 5 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
พ.ศ. 2553

ประเทศ	จำนวนโครงการ	มูลค่าการลงทุน (ล้านดอลลาร์สหรัฐ ^๑)
สิงคโปร์	88	4,434.5
เนเธอร์แลนด์	14	2,370.7
สาธารณรัฐเกาหลี	256	2,356.4
ญี่ปุ่น	114	2,209.1
สหรัฐอเมริกา	52	1,965.4
ไต้หวัน	95	1,274.9

ที่มา: สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ กรุงเทพมหานคร (2554)

สำหรับกิจการที่รัฐบาลเวียดนามมีนโยบายสนับสนุนการลงทุนในประเทศ มีหน่วยงานดูแลที่สำคัญ คือ foreign investment agency สังกัดกระทรวงวางแผนและการลงทุน และหน่วยงานระดับกรมประจำอยู่ในทุกจังหวัด

การลงทุนจากต่างประเทศเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจของประเทศในหลาย ๆ ด้าน ดังนั้น รัฐบาลเวียดนามจึงพยายามดำเนินมาตรการเพื่อส่งเสริมและสนับสนุนให้มีการลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น ได้แก่

- 1) การปรับปรุงระบบสาธารณูปโภคพื้นฐาน โดยสนับสนุนให้ภาคเอกชนมีส่วนร่วมในการพัฒนาระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานมากขึ้น
- 2) การปรับปรุงระบบกฎหมาย
- 3) การประชาสัมพันธ์และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ เช่น การจัดตั้งศูนย์ส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศ และการจัดวันเวียดนามในประเทศเป้าหมาย เป็นต้น

4) การปรับปรุงระบบราชการให้มีประสิทธิภาพและอำนวยความสะดวกแก่นักลงทุนต่างชาติมากขึ้น

5) การเพิ่มมาตรการจูงใจ ได้แก่ การลดภาษีเงินได้นิติบุคคล และการทบทวนหลักเกณฑ์การซื้อสังหาริมทรัพย์ของชาวต่างชาติ เป็นต้น

การค้าต่างประเทศ

แนวโน้มภาวะการค้าต่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว เพราะมีปัจจัยเอื้ออำนวยหลายด้าน ทั้งด้านต้นทุนการผลิตที่ต่ำกว่า สามารถแข่งขันกับตลาดโลกได้ ด้านสิทธิพิเศษทางการค้าต่าง ๆ ที่ประเทศอุตสาหกรรมมอบให้ รวมทั้งการได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (comparative advantage) ในการผลิต นอกจากนี้แล้วยังมีปัจจัยเสริมอื่น ๆ อีก ดังนี้

1) นโยบายของทางการเวียดนามที่ต้องการเปิดประเทศเพื่อทำการค้ากับต่างประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์ต้องการเงินตราต่างประเทศเป็นอย่างมาก เพื่อมาชำระหนี้

2) ความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากรธรรมชาติของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีอยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งสามารถจะส่งออกทั้งในรูปของวัตถุดิบและแปรรูปเพื่อเพิ่มมูลค่า

3) เป็นที่สนใจของนักลงทุนต่างชาติที่จะเข้าไปลงทุนทำการผลิตสินค้าเพื่อการส่งออก เนื่องจากการที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ของทรัพยากรธรรมชาติและแรงงาน

4) ความต้องการสินค้าเพื่ออุปโภคบริโภคยังมีอยู่มาก ซึ่งการผลิตภายในประเทศยังมีปริมาณไม่เพียงพอและยังมีคุณภาพอยู่ในเกณฑ์ต่ำ

5) ในช่วงที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องการฟื้นฟูเศรษฐกิจ จำเป็นต้องนำเข้าสินค้าทุนเพื่อการลงทุนและจัดสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกขั้นพื้นฐานอยู่เป็นจำนวนมาก

6) การที่ทางการของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้อนุญาตให้ธนาคารต่างประเทศเข้าไปเปิดสาขาจะมีส่วนช่วยให้การค้าระหว่างประเทศมีความสะดวกมากยิ่งขึ้น

จากองค์ประกอบต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นจะทำให้การค้าต่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวสูงขึ้น ทั้งด้านการส่งออกและการนำเข้า โดยในปี พ.ศ. 2553 สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีรายได้จากการส่งออกสินค้า 72.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นการขยายตัวของราคาสินค้าในตลาดโลกที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ สินค้าส่งออกที่สำคัญ ได้แก่ เสื้อผ้าสำเร็จรูป รองเท้า และไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้ โดยตลาดส่งออกที่สำคัญของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้แก่ สหภาพยุโรป สหรัฐอเมริกา และประเทศในกลุ่มอาเซียน ตามลำดับ (ภาพที่ 8)

ด้านการนำเข้านั้น ในปี พ.ศ. 2553 สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนำเข้าสินค้ามูลค่า 84.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเนื่องมาจากการขยายตัวของราคาสินค้าในตลาดโลกเป็นสำคัญ โดยเป็นสินค้าที่นำเข้าเพื่อใช้ในธุรกิจเวียดนาม 47.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และใช้ในโครงการลงทุนจากต่างประเทศ 36.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สินค้านำเข้าส่วนใหญ่เป็นสินค้าที่ใช้ในการผลิตและสินค้าอุปโภคบริโภค เช่น เครื่องจักร น้ำมันสำเร็จรูป เหล็ก เส้นใย และเครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น โดยนำเข้าจากประเทศจีน รองลงมา ได้แก่ ประเทศในกลุ่มอาเซียน ญี่ปุ่น สหภาพยุโรป สหรัฐอเมริกา และออสเตรเลีย ตามลำดับ

ในปี พ.ศ. 2553 สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขาดดุลการค้า 12.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ การขยายตัวของการส่งออกและราคาสินค้าในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลการค้าลดลง โดยประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้นำมาตรการ automatic import licensing ซึ่งเป็นมาตรการที่กำหนดให้การนำเข้าต้องได้รับอนุญาตก่อนทุกครั้ง ทำให้มีต้นทุนทางด้านเวลาและการเตรียมเอกสาร จึงส่งผลให้การนำเข้าถูกจำกัดได้อีกทางหนึ่ง สาเหตุสำคัญของการขาดดุลการค้ามาจากการนำเข้าสินค้าทุน โดยเฉพาะเครื่องจักรกลและอุปกรณ์ซึ่งเป็นพื้นฐานในการพัฒนาด้านเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยในเรื่องการลดและยกเลิกภาษีตามพันธกรณีภายใต้กรอบ WTA และ AFTA การขาดดุลการค้าอย่างต่อเนื่องนับเป็นปัญหาสำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่ต้องมีการแก้ไขด้วยการใช้สินค้าที่ผลิตภายในประเทศให้มากขึ้นเพื่อลดการขาดดุลการค้า ประเทศคู่ค้าที่สำคัญของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เช่น จีน สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไต้หวัน เป็นต้น

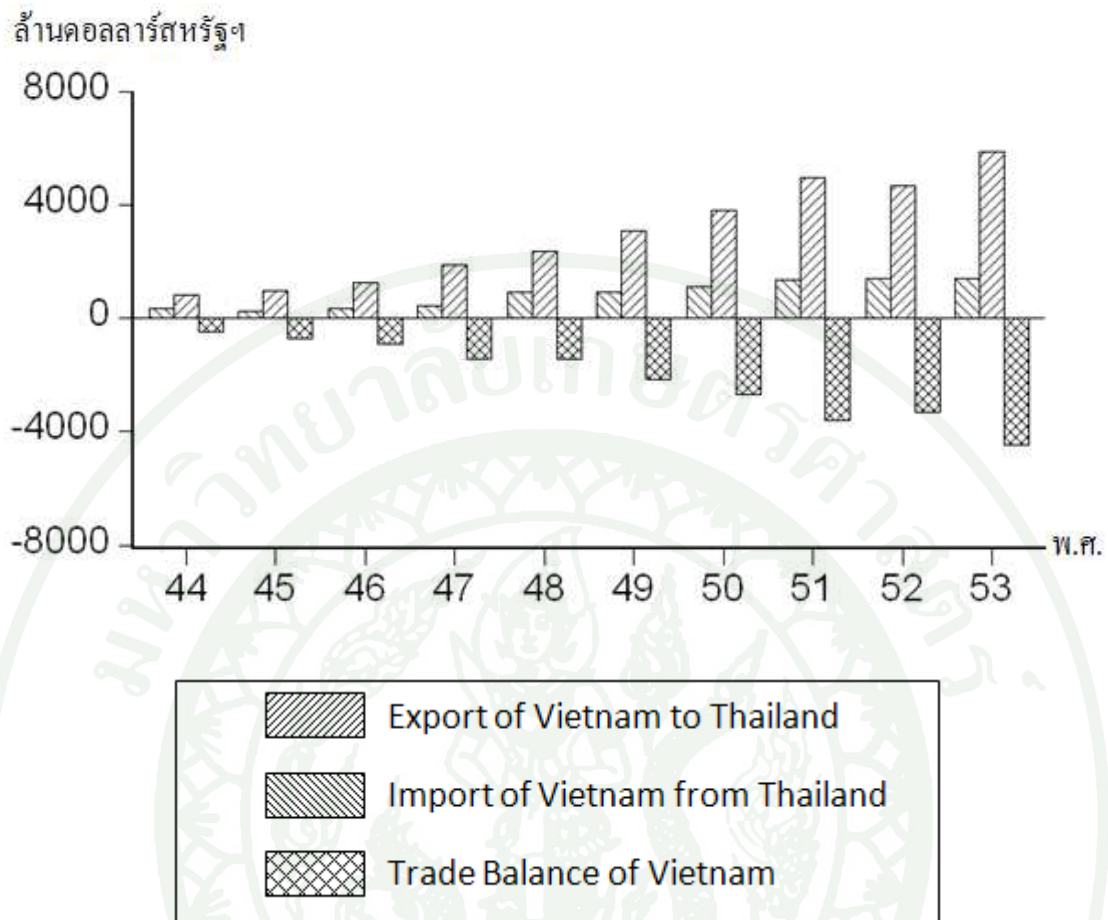


ภาพที่ 8 มูลค่าการส่งออก การนำเข้า และดุลการค้าของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2544-2553

ที่มา: State Bank of Vietnam (2011)

การค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามกับประเทศไทย

มูลค่าการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามกับประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง (สำนักงานยุทธศาสตร์การพาณิชย์, 2554) ในปี พ.ศ. 2553 มีมูลค่าการค้า 7,242.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.4 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามส่งออกไปยังประเทศไทย 1,396.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และมูลค่าการนำเข้า 5,845.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเสียเปรียบดุลการค้า 4,448.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ภาพที่ 9)



ภาพที่ 9 คุณการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามและประเทศไทย

พ.ศ. 2544-2553

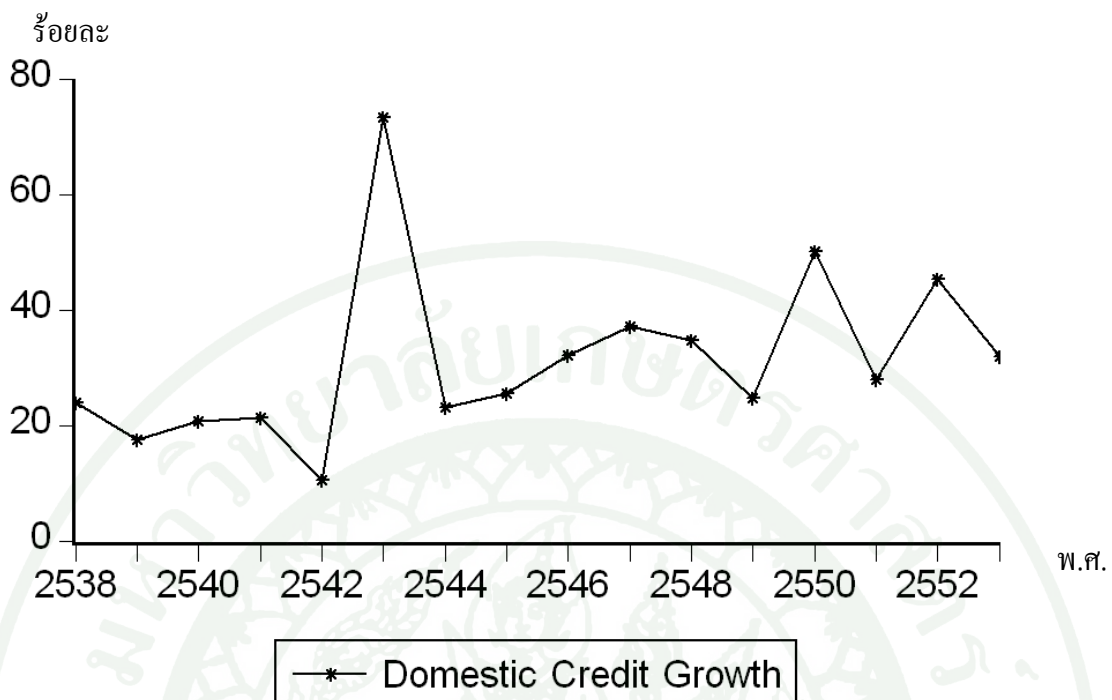
ที่มา: สำนักงานยุทธศาสตร์การพาณิชย์ (2554)

สินค้าส่งออกของประเทศไทยสู่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามไปยังประเทศไทยที่สำคัญ ได้แก่ น้ำมันดิบ รองลงมา ได้แก่ เครื่องคอมพิวเตอร์และส่วนประกอบ เครื่องจักรไฟฟ้าและส่วนประกอบ เครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน และถ่านหิน ส่วนสินค้านำเข้าของประเทศไทยสู่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจากประเทศไทย ได้แก่ น้ำมันสำเร็จรูป เม็ดพลาสติก เหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ และเคมีภัณฑ์

ดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

ข้อมูลดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศ
สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ การขยายตัวของสินเชื่อ
ภายในประเทศ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราการว่างงาน การขาดดุลงบประมาณภาครัฐ
อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดุลการค้าระหว่างประเทศ และการคาดการณ์เกี่ยวกับการ
เปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเป็นข้อมูลในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่
4 ของปี พ.ศ. 2553 มีรายละเอียดดังนี้

1. อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ ซึ่งสามารถแสดงโดยใช้ร้อยละการ
ขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ (Domestic Credit Growth: DCG) เพื่อพิจารณาภาวะการขยายตัว
ของสินเชื่อภาครัฐบาล คือ การที่รัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐบาล ตลอดจนรัฐวิสาหกิจกู้ยืมเงิน
หรือซื้อสินค้า หรือบริการเป็นเงินเชื่อ เพื่อนำไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานเพื่อสาธารณะ
ประโยชน์ตามข้อตกลง ซึ่งการเกิดสินเชื่อภาครัฐบาลจะเกิดได้จากหลายสาเหตุ เช่น การทำ
งบประมาณขาดดุล การส่งเสริมการลงทุน การขาดดุลการชำระเงิน หรือในภาวะสงคราม เป็นต้น
สำหรับการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนั้นมีค่าเป็นบวกมา
โดยตลอด ซึ่งเป็นผลมาจากการเน้นการปฏิรูปเศรษฐกิจและสังคมตามนโยบายโดยเหมย (Doi Moi)
การปรับเปลี่ยนเศรษฐกิจที่มีการวางแผนจากส่วนกลางไปเป็นเศรษฐกิจแบบตลาดที่ใช้กลไกราคา
เป็นเครื่องมือ และการเร่งปรับปรุงระบบสาธารณูปโภค เพื่อรองรับการลงทุนจากต่างประเทศ ทำ
ให้รัฐบาลต้องมีการกู้ยืมเงินภายในประเทศมาใช้ในการดำเนินงาน (ภาพที่ 10)



ภาพที่ 10 อัตรา การขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
พ.ศ. 2538-2553

ที่มา: Asian Development Bank (ADB) (2011)

จากภาพที่ 10 แสดงอัตราการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม จะเห็นได้ว่าในปี พ.ศ. 2543 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีอัตราการขยายตัวของสินเชื่อเพิ่มขึ้นสูงมาก เนื่องจากต้องเร่งพัฒนาเศรษฐกิจและจำเป็นต้องนำเข้าสินค้าทุนและเทคโนโลยีต่างประเทศ การขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศจึงเพิ่มขึ้นสูงมาก โดยสินเชื่อส่วนใหญ่ในระบบเป็นสินเชื่อกลุ่มลูกค้าธุรกิจ ส่วนสินเชื่อส่วนบุคคลและบัตรเครดิตยังมีไม่มากนัก แม้ว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะมีการกู้เงินมาก แต่ระบบสินเชื่อในเวียดนามยังมีหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (non - performing loan: NPL) ไม่สูงนัก ซึ่งนอกจากอุตสาหกรรมการผลิตแล้ว ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังเป็นอีกสาขาหนึ่งที่มีการกู้เงินจากธนาคารจำนวนมาก โดยในปี พ.ศ. 2543 รัฐบาลเวียดนามได้มีการสนับสนุนให้มีการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจเพื่อต่อสู้กับภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่เกิดขึ้นในภูมิภาคในปี พ.ศ. 2540 มีการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านมาตรการให้เงินอุดหนุนธนาคารในการปล่อยสินเชื่อแก่เอกชนในภาคการส่งออกและรัฐวิสาหกิจที่ต้องการสินเชื่อมาช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงิน

หลังจากปี พ.ศ. 2543 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มในการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และเพิ่มสูงขึ้นอีกครั้งในปี พ.ศ. 2550 ซึ่งเป็นผลมาจากการใช้มาตรการด้านอัตราดอกเบี้ย เพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อและกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ทำให้มีการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อภายในประเทศอีกครั้ง สำหรับปี พ.ศ. 2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังคงมีการขยายตัวของสินเชื่อเพิ่มสูงขึ้น โดยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ได้มุ่งเน้นไปที่ภาคการผลิตเพื่อช่วยเหลือเกษตรกรและผู้ส่งออกตามนโยบายรัฐบาล

2. ความเพียงพอของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ แสดงโดยใช้สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น (International Reserve to Short Debt: IRSD) เพื่อพิจารณาความเปราะบางด้านเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ กล่าวคือ เป็นการพิจารณาถึงสภาพคล่องของประเทศ โดยถ้าหากประเทศมีเงินทุนสำรองเพียงพอที่จะชำระหนี้ต่างประเทศในสัดส่วนสูงย่อมแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้มาก (ภาพที่ 11)



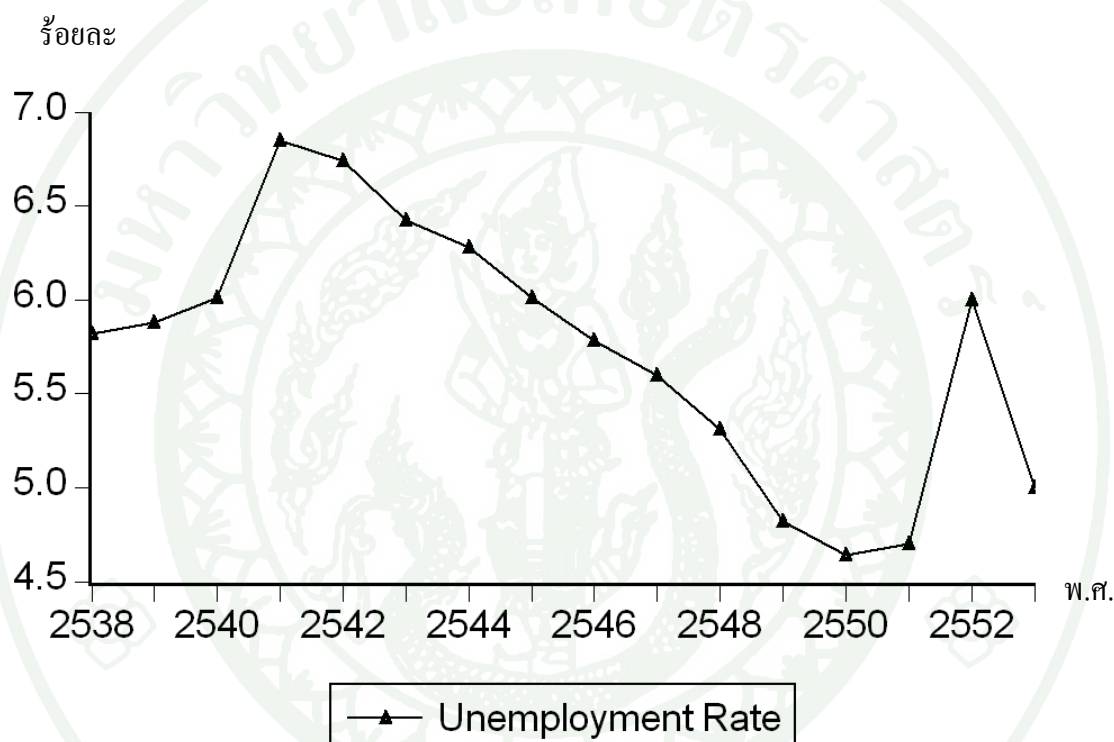
ภาพที่ 11 สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น พ.ศ. 2538-2553
ที่มา: ดัดแปลงจาก Asian Development Bank (ADB) (2011)

จากภาพที่ 11 แสดงสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นของประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พบว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2538 – 2545 ประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย อันเนื่องมาจากการที่ชาวเวียดนามโพ้นทะเล ซึ่งประกอบอาชีพอยู่ในประเทศต่าง ๆ ได้ส่งเงินกลับประเทศซึ่งทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง โดยเหตุที่ชาวเวียดนามโพ้นทะเลส่งเงินกลับประเทศเพิ่มขึ้นเนื่องจากผลประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินดอง และแนวโน้มที่ดีของการลงทุนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม รวมถึงผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามที่สูงกว่าในต่างประเทศ ทำให้ชาวเวียดนามส่งเงินกลับประเทศเพื่อให้ญาติพี่น้องไว้ใช้จ่ายและลงทุนเพื่อหาประโยชน์ตอบแทนที่สูงกว่า แต่จากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ซึ่งประกอบด้วยมาตรการอุดหนุนดอกเบี้ยเงินกู้ซึ่งช่วยภาคการผลิตของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามก็ทำให้ในปีต่อมาประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีหนี้สินเพิ่มสูงขึ้น ทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินระยะสั้นของประเทศเวียดนามมีสัดส่วนลดลงในปี พ.ศ. 2547

ในปี พ.ศ. 2553 ประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังคงมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีก่อนซึ่งแม้จะมีการขาดดุลการค้าและดุลบริการที่เพิ่มสูงขึ้น แต่เงินส่งกลับของชาวเวียดนามโพ้นทะเลซึ่งมีจำนวนมากก็สามารถช่วยลดภาวะการขาดดุลนี้ได้ สำหรับด้านหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนั้นมีไม่มากนัก โดยส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะกลางและระยะยาว ซึ่งมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 ของหนี้ต่างประเทศรวม โดยภาระหนี้ต่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นการกู้โดยตรงของรัฐบาลและการค้าประกันเงินกู้ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในสกุลเงินเงินเยน และเป็นหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่ร้อยละ 1.0 – 2.99 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)

3. อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate: UNEMP) คือ อัตราร้อยละของผู้ที่ไม่มีงานทำต่อกำลังแรงงานรวม โดยในปี พ.ศ. 2543 จากการที่ประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมตามนโยบายโดยเหมา เพื่อพัฒนาประเทศให้ก้าวสู่การเป็นประเทศอุตสาหกรรมและทันสมัยมากขึ้น ในการผลิตสินค้าได้มีการหันไปใช้เครื่องจักรเพื่อทดแทนแรงงาน ทำให้มีการปรับลดสัดส่วนการจ้างงานในเขตชนบท จากประมาณ 2 ใน 3 ของกำลังแรงงาน ให้เหลือเพียงครึ่งหนึ่งของกำลังแรงงานเท่านั้น เป็นผลให้ประเทศไทย สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีอัตราการว่างงานเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในปี พ.ศ. 2543 หลังจากนั้น ประเทศ

สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้มีการปรับเปลี่ยนประเทศไปสู่ประเทศอุตสาหกรรมมากขึ้น ทำให้แรงงานส่วนใหญ่มีการเคลื่อนย้ายจากภาคเกษตรกรรมสู่ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการเพิ่มขึ้น และอยู่ในเขตเมืองมากกว่าในชนบท ในปี พ.ศ. 2553 สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีประชากรที่อยู่ในวัยแรงงานร้อยละ 50.5 ของประชากรทั้งหมด โดยมีอัตราการว่างงานลดลงจากปีก่อนร้อยละ 0.5 โดยมีอัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 1.3 ของผู้ว่างงานทั้งหมด (Asian Development Bank, 2011) (ภาพที่ 12)

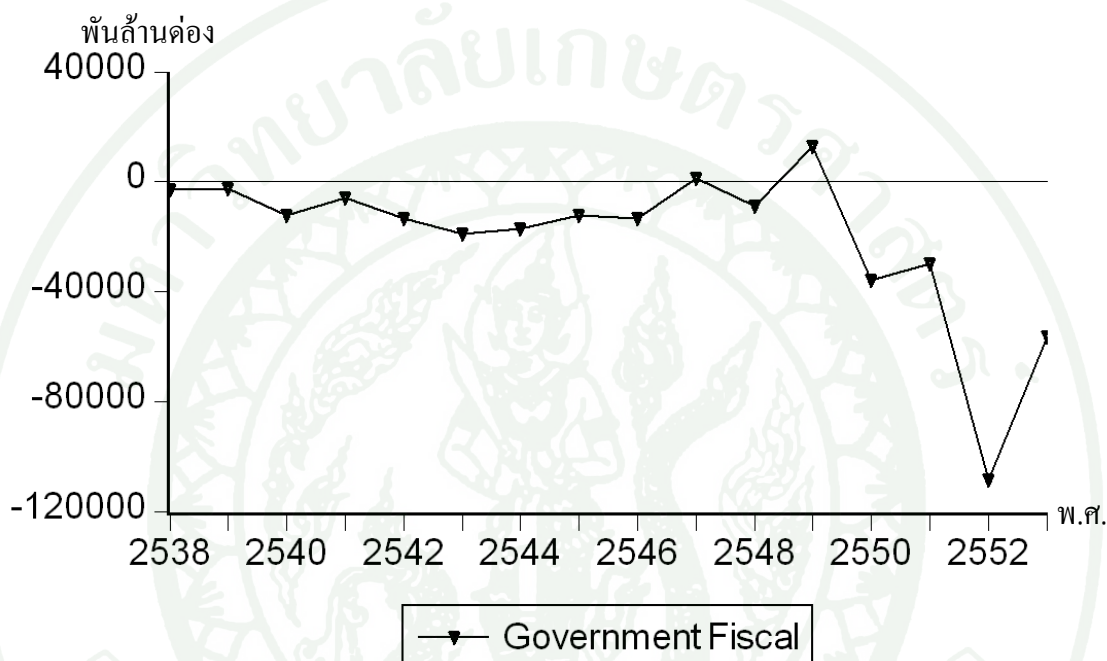


ภาพที่ 12 อัตราการว่างงานของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553

ที่มา: Asian Development Bank (ADB) (2011)

4. คุลงบประมาณภาครัฐ (Government Fiscal: GF) คือ การแสดงรายรับ รายจ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งรายรับจะไดจากการเก็บภาษีและรายรับที่ไม่ใช่ภาษี ส่วนรายจ่ายได้จากการซื้อสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายรวมถึงการใช้จ่ายในลักษณะเงินโอน โดยการทำงบประมาณขาดดุล เป็นการทางงบประมาณในลักษณะที่มีการกำหนดให้รายรับต่ำกว่ารายจ่ายเพื่ออัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ โดยจะส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวมากขึ้น สำหรับประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามนั้น ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538-2553 โดยภาพรวมแล้วมีการขาดดุล

งบประมาณภาครัฐมาโดยตลอด และในปี พ.ศ. 2550 มีการขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้นอย่างมาก แม้ว่าจะมีรายได้เข้าสู่งบประมาณเพิ่มขึ้นทั้งจากภายในประเทศ รายได้จากการดำเนินการส่งออก – นำเข้าสินค้า และรายได้จากการกู้เพื่อช่วยเหลือจากต่างประเทศ แต่ก็มียอดรายจ่ายเพิ่มขึ้นมาก เช่นกัน โดยเป็นรายจ่ายในด้านการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน รายจ่ายที่ใช้ในการปรับปรุงเงินเดือน การใช้ที่ดินและเงินกู้จากการช่วยเหลือต่าง ๆ (ภาพที่ 13)



ภาพที่ 13 ดุลงบประมาณภาครัฐของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553
ที่มา: Asian Development Bank (ADB) (2011)

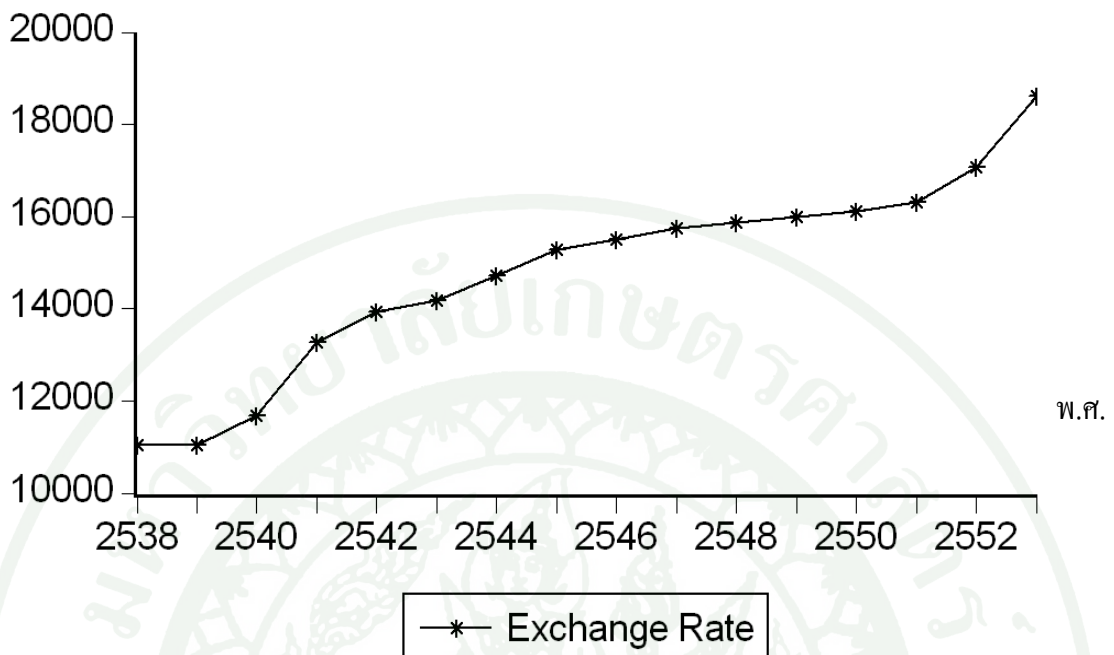
ในปี พ.ศ. 2553 แม้ว่ารัฐบาลจะมีรายรับสูงกว่าที่ประมาณการไว้ แต่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามก็ยังขาดดุลงบประมาณ โดยรายจ่ายส่วนใหญ่เป็นรายจ่ายภาคสังคม เช่น รายจ่ายด้านการศึกษาและฝึกอบรม รายจ่ายสวัสดิการสังคม และรายจ่ายด้านสาธารณสุข

5. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate: ER) เป็นอัตราที่เทียบระหว่างค่าของเงินสกุลหนึ่ง (เช่น เงินสกุลท้องถิ่น) กับหนึ่งหน่วยของเงินสกุลหลัก ซึ่งโดยทั่วไปแล้วระบบอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 ระบบ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (floating exchange rate) ซึ่งปัจจุบันประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ โดยเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกค่ากับเงินสกุลอื่น (pegged

exchange rate) โดยธนาคารแห่งรัฐเวียดนาม (State Bank of Vietnam: SBV) ซึ่งเป็นธนาคารกลาง เวียดนามจะเป็นผู้ประกาศอัตราแลกเปลี่ยนทางการเป็นรายวัน และธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ จะใช้อัตราแลกเปลี่ยนทางการในการกำหนดราคาซื้อขายเงินตราต่างประเทศ

ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการปรับเพิ่มอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมาโดยตลอด โดยในช่วงปี พ.ศ. 2550 – 2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามประสบปัญหาการขาดแคลนเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับใช้หมุนเวียนในตลาดเป็นอย่างมาก ความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มสูงขึ้นจากการนำเข้าทองคำที่เพิ่มมากขึ้น การลดลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (foreign direct investment: FDI) ซึ่งเป็นผลมาจากความตกต่ำของเศรษฐกิจโลก รวมถึงการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลการค้าที่เพิ่มสูงขึ้น ล้วนส่งผลต่อปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาด ก่อให้เกิดความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาด นอกจากนี้ ยังมีความกดดันในเรื่องความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารพาณิชย์กับตลาดมืด ซึ่งแม้ว่าตลาดมืดของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะมีขนาดเล็กแต่ก็มีผลกระทบต่อความรู้สึกของประชาชนและมีผลต่อการเก็งกำไรอย่างมาก ผู้ส่งออกจึงถือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ไว้โดยไม่ยอมนำมาขายให้ธนาคารพาณิชย์ จนเป็นเหตุให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอง การทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีเสถียรภาพจึงเป็นสิ่งจำเป็นเร่งด่วนที่รัฐบาลเวียดนามต้องรีบดำเนินการ เพื่อไม่ให้เกิดภาวะเงินเฟ้อรุนแรง กล่าวคือ แม้ว่าประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ แต่การที่อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมืดสูงขึ้น ทำให้ทางการต้องปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมืดอยู่เสมอ เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้ประชาชนนำเงินไปขายให้กับตลาดมืดมากเกินไป ซึ่งส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ นั่นเอง (ภาพที่ 14)

ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ



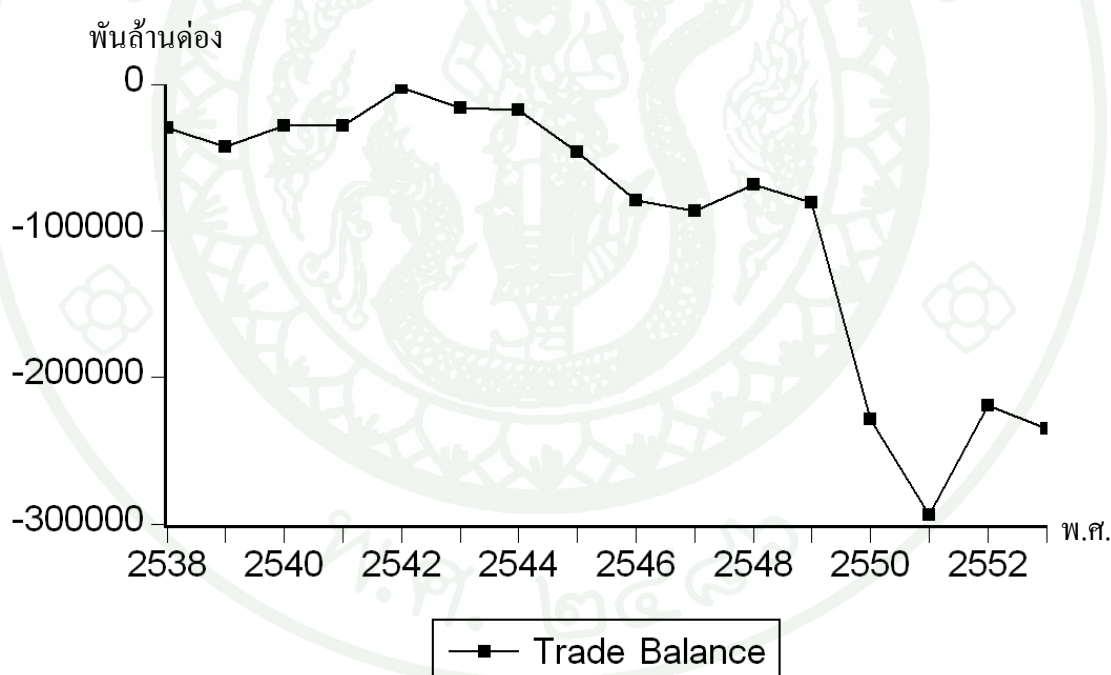
ภาพที่ 14 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553

ที่มา: Asian Development Bank (ADB) (2011)

สำหรับในปี พ.ศ. 2553 SBV ได้ปรับลดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างธนาคารในสกุลเงินต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ ลง 2 ครั้ง โดยในวันที่ 11 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2553 ปรับลดร้อยละ 3.5 จาก 17,914 ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็น 18,544 ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ และวันที่ 18 สิงหาคม พ.ศ. 2553 ปรับลดร้อยละ 2.1 จาก 18,544 ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็น 18,932 ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554) เพื่อแก้ไขปัญหาการขาดดุลการค้าและการขาดแคลนเงินดอลลาร์สรอ. ทั้งนี้ ในช่วงสิ้นปี พ.ศ. 2553 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดอยู่ระหว่าง 19,495 – 19,500 ต้องต่อดอลลาร์สหรัฐ

6. ดุลการค้าระหว่างประเทศ (Trade Balance: TB) เป็นข้อมูลการค้าระหว่างประเทศที่แสดงธุรกรรมเคลื่อนย้ายสินค้าจากประเทศหนึ่งสู่อีกประเทศหนึ่งในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ดุลการค้าระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลมาโดยตลอด และมีการขาดดุลมากขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2550 – 2551 แม้ว่าการส่งออกของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามถือเป็นตัวขับเคลื่อนที่สำคัญ แต่กลับมีรายได้จากการส่งออกลดลงอย่างมากเนื่องจาก

ราคาสินค้าและอำนาจการซื้อของตลาดโลกลดลง สินค้าที่มีมูลค่าการส่งออกสูง เช่น น้ำมันดิบ สิ่งทอและเสื้อผ้า รองเท้าหนัง อาหารทะเล ข้าว และผลิตภัณฑ์จากไม้ ซึ่งสหรัฐอเมริกาเป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดสำหรับสินค้าของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม แต่การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาและประเทศคู่ค้าอื่น ๆ ได้ส่งผลกระทบต่ออุปสงค์สำหรับสินค้า สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ทำให้การส่งออกของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลง อีกทั้งประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีการลดการส่งออกน้ำมันดิบติดต่อกันมาหลายปี เนื่องจากต้องการกักเก็บน้ำมันดิบไว้ป้อนโรงงานน้ำมันแห่งแรกของประเทศ ในขณะที่การนำเข้าสินค้านามีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น โดยเป็นการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อผลิตสินค้าและนำเข้าสินค้าทุนที่มีมูลค่าสูง เช่น เครื่องจักรต่าง ๆ เหล็กและเหล็กกล้า เป็นต้น โดยนำเข้าจากประเทศในกลุ่มอาเซียนเป็นหลัก จากการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีมูลค่าการนำเข้าสูงกว่ามูลค่าการส่งออกนี้ ทำให้ดุลการค้าของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามขาดดุลมากขึ้น (ภาพที่ 15)



ภาพที่ 15 ดุลการค้าระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พ.ศ. 2538-2553
ที่มา: Asian Development Bank (ADB) (2011)

สำหรับในปี พ.ศ. 2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน แม้ว่าจะมีการขยายตัวของการส่งออกและราคาสินค้าในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้นก็ตาม โดยสาเหตุหลักของการขาดดุลการค้ายังคงมาจากการนำเข้าสินค้าประเภททุน เช่น เครื่องจักร ชิ้นส่วนอุปกรณ์และวัตถุดิบในการผลิต ถึงแม้ว่าประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะนำมาตรการ automatic import licensing ซึ่งเป็นมาตรการที่กำหนดให้การนำเข้าต้องได้รับการอนุญาตก่อนทุกครั้ง ทั้งยังมีต้นทุนทางด้านเวลาและการเตรียมเอกสาร ซึ่งทำให้การนำเข้าถูกจำกัดได้อีกทางหนึ่งก็ตาม

7. การคาดการณ์เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน (Credit Rating: CR) เป็นตัวแปรที่บ่งชี้ถึงความเสี่ยงด้านเครดิต หรือความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ของประเทศผู้กู้ โดยอันดับความน่าเชื่อถือสามารถแบ่งได้เป็นสองกลุ่มใหญ่ ๆ ได้แก่ investment grade มีอันดับความน่าเชื่อถือในเกณฑ์สูงถึงปานกลาง และ speculative grade มีอันดับความน่าเชื่อต่ำสำหรับการลงทุนแบบเก็งกำไร ซึ่งการเปลี่ยนแปลงอันดับความน่าเชื่อระดับประเทศมีผลกระทบต่อการค้าสินใจในการลงทุนของนักลงทุน โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีทั้งสิ้น 5 สถาบันหลัก ได้แก่ Standard & Poor's Rating Service (S&P), Fitch Ratings, Moody's Investor Service (Moody's), Japan Credit Rating Agency (JCR) และ Rating and Investment Information (R&I) สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้การอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาว ซึ่งจัดอันดับโดย Moody's Investor Service โดยสัญลักษณ์การจัดอันดับความน่าเชื่อถือยังสามารถแบ่งย่อยเพื่อขยายขอบเขตของนิยามที่กำหนดเอาไว้เล็กน้อย ได้แก่ 1 และ 3 ต่อท้ายสัญลักษณ์นั้น ๆ เช่น Baa1 หมายความว่า อันดับความน่าเชื่อถืออยู่ระดับสูงกว่าเกณฑ์พอใช้เพียงเล็กน้อย และ Baa3 หมายถึง อันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับต่ำกว่าเกณฑ์พอใช้เพียงเล็กน้อย เป็นต้น (ตารางที่ 6)

ตารางที่ 6 สัญลักษณ์อันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศ
โดยสถาบันจัดอันดับความเชื่อถือ Moody's Investor Service ณ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2554

อันดับความน่าเชื่อถือ	ความหมายของ Rating	
Aaa	ความน่าเชื่อถือสูงที่สุด และมี	
	ความเสี่ยงต่ำที่สุด	
Aa	ความน่าเชื่อถือสูงมาก และมี	
	ความเสี่ยงต่ำมาก	กลุ่มตราสารหนี้ระดับนำลงทุน
A	ความน่าเชื่อถือสูงและมีความ	(Investment grade bonds)
	เสี่ยงต่ำ	
Baa	ความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์	
	พอใช้	
Ba	ความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับ	
	ปานกลาง	
B	ความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ต่ำ	กลุ่มตราสารหนี้ระดับเก็งกำไร
	มาก	(Speculative Grade Bonds or
Caa	เริ่มมีความเสี่ยงต่อการผิดนัด	Junk Bonds)
	ชำระหนี้	
Ca	คุณภาพเครดิตต่ำมากที่สุด	
C	กำลังจะเกิด หรืออยู่ในภาวะที่	
	ผิดนัดชำระหนี้	

ที่มา: Moody's Investors Service (2010)

Moody's Investor Service ได้มีการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศโดยพิจารณาจากระดับความสามารถของผู้ออกตราสารหนี้ที่จะชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามเวลาที่กำหนดไว้จากผู้ออกตราสารหนี้ โดยอันดับเครดิตจะถูกพิจารณาเป็นรุ่น ๆ ไปตามเงื่อนไขของตราสารหนี้ ในปี พ.ศ. 2553 อันดับเครดิตของตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามอยู่ในระดับ Baa1 ซึ่งหมายความว่าอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ระดับสูงกว่าเกณฑ์พอใช้เพียงเล็กน้อย อันเนื่องมาจากการที่สถานการณ์ด้านการเงินในต่างประเทศที่อ่อนแอลงในขณะที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามดำเนินนโยบาย

เศรษฐกิจมหภาคอย่างไม่ต่อเนื่อง ทำให้มีความกังวลเกี่ยวกับการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ นอกจากนี้ อันดับความน่าเชื่อถือของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังได้รับผลกระทบจากภาวะอ่อนแอในระบบการธนาคารและยังมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นของวิกฤตการณ์ด้านดุลการชำระเงิน และการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้ออีกด้วย (ตารางที่ 7)

ตารางที่ 7 อันดับความน่าเชื่อถือของอันดับตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาวระดับประเทศ
ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ระหว่างปี พ.ศ. 2538 – 2553 จัดทำโดย
Moody's Investor Service

ปี พ.ศ.	อันดับความน่าเชื่อถือ
2538	A2
2539	A2
2540	A3
2541	Baa1
2542	Baa3
2543	Ba1
2544	Ba1
2545	Ba1
2546	Baa3
2547	Baa3
2548	Baa3
2549	Baa1
2550	Baa1
2551	Baa1
2552	Baa1
2553	Baa1

ที่มา: Moody's Investors Service (2010)

หมายเหตุ: การใช้ตัวเลขต่อท้ายอันดับเครดิต เพื่อขยายขอบเขตของอันดับเครดิตที่นิยามเอาไว้

กล่าวคือ 1 มีอันดับเครดิตที่ดีกว่า 2 และ 3 ตามลำดับ

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์

ในบทนี้จะกล่าวถึงการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (quantitative method) เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยอาศัยความรู้ทางเศรษฐมิติและการวิเคราะห์โดยอิงทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ วิธีการวิเคราะห์แบบ Binary Response Model โดยใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่ใช้อธิบายตัวแปรตามที่เป็นตัวแปรเชิงคุณภาพที่มีสองทางเลือก คือ กำหนดให้ตัวแปรตามมีค่าเพียงสองค่าเท่านั้น คือ 1 และ 0

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยข้อมูลทฤษฎีทางเศรษฐกิจระดับมหภาค ซึ่งเป็นข้อมูลที่นำมาจากตำรา เอกสาร นิตยสาร วารสาร งานวิจัยต่าง ๆ รวมถึงข้อมูลทางด้านสถิติที่ได้จากกรมสถิติแห่งชาติเวียดนาม ธนาคารแห่งประเทศไทย กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ และหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยข้อมูลที่เก็บเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (time series data) ซึ่งเป็นชุดข้อมูลที่มีการเก็บรวบรวมตามระยะเวลาที่ติดต่อกันอย่างเป็นระบบ โดยได้ทำการศึกษาดังแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 รวมทั้งสิ้น 62 ไตรมาส

แบบจำลอง

แบบจำลองสองทางเลือก (Binary Choice Model)

ในกรณีที่ไม่สามารถวัดค่าตัวแปรอิสระให้อยู่ในเชิงปริมาณ (quantitative variables) ได้ แต่จะวัดได้ในเชิงคุณภาพ (qualitative variables) สิ่งที่เกิดขึ้นได้ คือ การเกิดหรือไม่เกิดขึ้นของตัวแปรคุณภาพดังกล่าว เช่น การเกิดวิกฤตหรือไม่เกิดวิกฤต ซึ่งสามารถกำหนดค่าได้แต่เพียง 0 และ 1 ถ้ามีค่าเป็น 0 แสดงว่าไม่เกิดวิกฤต แต่ถ้ามีค่าเป็น 1 แสดงว่าเกิดวิกฤต ดังนั้น ค่าที่ได้ในกรณีที่ตัวแปรอิสระมีลักษณะเป็นเชิงคุณภาพนั้นถูกจำกัดเพียง 2 ค่าเท่านั้น ตัวแปรเหล่านี้ เรียกว่า ตัวแปร binary หรือตัวแปรหุ่น (dummy variable) ซึ่งแบบจำลองที่เหมาะสม ได้แก่ แบบจำลองความน่าจะเป็นเชิง

เส้น (Linear Probability Model) แบบจำลองโลจิต (Logit Model) และแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) (อารี วิบูลย์พงศ์, 2549)

1. แบบจำลองความน่าจะเป็นเชิงเส้น (Linear Probability Model)

ในกรณีที่แบบจำลองของตัวแปรตามที่เป็นเชิงคุณภาพมีความสัมพันธ์เชิงเส้นกับตัวแปรอิสระ ซึ่งเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ ดังสมการ (a)

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \mu_i \quad (a)$$

ถ้าใช้สมการ (a) เพื่อนำไปประมาณแบบจำลองที่เป็นแบบฟังก์ชันของความน่าจะเป็นนี้อาจจะมีปัญหาเกี่ยวกับข้อสมมติที่ว่า ค่าความแปรปรวนของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยต่าง ๆ ไม่คงที่หรือเกิดปัญหา heteroskedasticity ซึ่งสามารถแก้ไขปัญหานี้ได้โดยนำวิธีการกะประมาณกำลังสองน้อยสุดแบบถ่วงน้ำหนักมาใช้ แต่การแก้ปัญหาดังกล่าววิธีนี้ก็ไม่ได้แก้ปัญหาดังกล่าวได้หมด เนื่องจากวิธีนี้ไม่สามารถยืนยันได้ว่าค่ากะประมาณของ Y_i จะไม่เกิน 1 หรือต่ำกว่า 0 ดังนั้น แบบจำลองความน่าจะเป็นเชิงเส้นจึงไม่ได้รับความนิยมในปัจจุบัน

2. แบบจำลองโลจิต (Logit Model) และแบบจำลองโพรบิต (Probit Model)

จากความไม่เหมาะสมของแบบจำลองความน่าจะเป็นเชิงเส้น ทำให้ทราบว่า การใช้แบบจำลองที่ไม่เป็นเชิงเส้นจะเหมาะสมกับแบบจำลองที่มีตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงคุณภาพมากกว่า นั่นคือ เส้นของแบบจำลองเป็นรูปร่าง s (s-shape curve) ที่อยู่ในช่วง 0 ถึง 1 โดยจะตีความหมายออกมาในรูปของความน่าจะเป็น (probability) โดยแบบจำลองเบื้องต้นของแบบจำลองโลจิตและแบบจำลองโพรบิต คือ

$$y^* = \beta' X_i + e_i \quad (b)$$

โดย y^* เป็นตัวแปรที่แสดงพฤติกรรมตอบรับ (response variable) ซึ่งในทางปฏิบัติแล้ว จะไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ ดังนั้น ต้องนำมาปรับเป็นตัวแปรหุ่น ซึ่งแทนด้วย y

$$\begin{aligned} y &= 0 && \text{ถ้า } y^* > 0 \\ y &= 1 && \text{ในทางตรงกันข้าม} \end{aligned} \quad (c)$$

ในกรณีนี้ $\beta'X_i$ จะเป็น $E(y^*/X_i)$ และจากสมการ (b) และ (c) จะได้

$$\text{Prob}(y=1) = \text{Prob}(e_i > -\beta'X_i) = 1 - F(-\beta'X_i) \quad (d)$$

โดยที่ $F(\cdot)$ คือ ฟังก์ชันการแจกแจงแบบสะสม (cumulative distribution function) ของ e

ถ้าการแจกแจงของ $F(\cdot)$ เป็นการแจกแจงแบบปกติมาตรฐาน (standard normal) จะได้แบบจำลองโพรบิต ดังสมการ (e)

$$E(Y_i) = \int_{-\alpha}^{\alpha + \beta X_i} \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{z^2}{2}} dz \quad (e)$$

แต่ถ้าการแจกแจงของ $F(\cdot)$ เป็นการแจกแจงในรูปของโลจิตมาตรฐาน (standard logit) จะได้แบบจำลองโลจิต ดังสมการ (f)

$$E(Y_i) = \frac{1}{1 + e^{-\alpha - \beta X_i}} = \frac{e^{\alpha + \beta X_i}}{1 + e^{\alpha + \beta X_i}} \quad (f)$$

การเปรียบเทียบแบบจำลองโลจิต (Logit Model) และแบบจำลองโพรบิต (Probit Model)

การเลือกระหว่างแบบจำลองที่จะใช้ในการศึกษา อาจเปรียบเทียบในทางทฤษฎีได้ดังนี้

1. ฟังก์ชัน logistic และฟังก์ชันแบบปกติสะสมมีความคล้ายคลึงกันมากบริเวณกลางเส้น แต่ฟังก์ชัน logistic จะมีหางยาวกว่าฟังก์ชันแบบปกติสะสม เมื่อมีค่าใกล้ 0 และ 1

2. การใช้แบบจำลองโลจิต (Logit Model) และแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) นั้นให้ค่าต่าง ๆ ใกล้เคียงกันเมื่อข้อมูลมีความเป็นได้เพียง 2 ทาง (dichotomous) แต่ถ้าข้อมูลมีความเป็นไปได้หลาย ๆ ทาง (polytomous) แบบจำลองทั้งสองจะมีความแตกต่างกันอย่างชัดเจน

อย่างไรก็ตาม สัมประสิทธิ์ต่าง ๆ ที่ได้จากแบบจำลองทั้งสองไม่สามารถนำมาเปรียบเทียบได้โดยตรง เนื่องจากอยู่บนพื้นฐานและลักษณะที่มาที่แตกต่างกันนั่นเอง

แม้ว่าแบบจำลองโลจิต (Logit Model) และแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) มีความคล้ายคลึงกันมาก และแบบจำลองทั้งสองก็มีตัวแปรจุลภาคที่มีค่าเคลื่อนที่เฉลี่ยเท่ากับศูนย์ และมีความสมมาตรรอบศูนย์ ซึ่งต่างก็นำไปสู่แบบจำลองค่าความน่าจะเป็น (probability) ในช่วง 0-1 แต่การใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) จะสามารถใช้ได้ถ้าหากตัวแปรคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงเป็นอย่างอื่นนอกเหนือจาก standard normal และ standard logit ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงเลือกใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) มาทำการวิเคราะห์

การทดสอบความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน

ปัจจัยที่นำมาทดสอบความสัมพันธ์ของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินและค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ได้แก่ ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับแนวคิดการเกิดวิกฤตค่าเงินแบบ first generation รวมถึงปัจจัยเกี่ยวกับการคาดการณ์ของภาคเอกชนเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญของแนวคิด second generation โดยใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้ระดับประเทศ ซึ่งจัดทำโดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีผลต่อความเชื่อมั่นในสถานะเศรษฐกิจของประเทศในสายตาของภาคเอกชน โดยเฉพาะนักลงทุนเป็นอย่างมาก ความไม่มั่นใจในสถานะเศรษฐกิจของประเทศจะทำให้ให้นักลงทุนลดความเชื่อมั่นในเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนและกระทบต่อการคาดการณ์เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนด้วย

จากการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จึงควรให้ความสำคัญกับการลดลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศด้วย การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้นิยามวิกฤตค่าเงินแบบกว้างซึ่งอธิบายวิกฤตค่าเงินจากการสร้างตัวแปรความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

(Exchange Market Pressure: EMP) ที่คำนวณมาจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (เอกนุช นวลศรี, 2546) โดยเมื่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศได้รับแรงกดดันจากการเก็งกำไรค่าเงิน มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าลง ทางทางต้องเข้าแทรกแซงโดยการขายเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อปกป้องค่าเงิน จึงสามารถสังเกตการเกิดวิกฤตค่าเงินได้จากการสร้างตัวแปร EMP นั้นเอง

สมการ (1) แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยในช่วงเวลา t

$$ER_t = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100 \quad (1)$$

โดยที่

ER_t = ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ) ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t

S_t = อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

S_{t-1} = อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t-1 (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

สมการ (2) แสดงอัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในช่วงเวลา t

$$RES_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{R_{t-1}} \times 100 \quad (2)$$

โดยที่

RES_t = ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (ในรูปเงินดอลลาร์) ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t

R_t = ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ณ เวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์)

$$R_{t-1} = \text{ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ณ เวลา t-1 (ในรูปเงินดอลลาร์)}$$

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลต่อ EMP เป็นการเปลี่ยนแปลงในทางเพิ่ม ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ส่งผลต่อ EMP เป็นการเปลี่ยนแปลงในทางลบ เมื่อรวมผลกระทบของทั้งสองตัวแปรเข้าด้วยกันจะได้ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนอย่างง่าย ซึ่งเป็นการรวมผลกระทบโดยไม่มีการถ่วงน้ำหนัก ซึ่งโดยทั่วไปพบว่า ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนมีความแปรปรวนสูงกว่าข้อมูลเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนั้น การไม่ถ่วงน้ำหนักตัวแปรอาจมีผลทำให้ค่า EMP ที่ได้มีค่าโน้มเอียงไปทางอัตราแลกเปลี่ยนมากเกินไป ทำให้ความสำคัญของตัวแปรทั้งสองไม่สมดุลกัน จากปัญหานี้สามารถแก้ไขได้โดยการใส่ค่าถ่วงน้ำหนักให้กับตัวแปรทั้งสอง ในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกถ่วงน้ำหนักด้วยส่วนกลับของความแปรปรวน (inverse of variance weighted) ภายใต้แนวคิดที่ว่า ถ้าตัวแปรใดมีความแปรปรวนมากจะให้น้ำหนักน้อย ส่วนตัวแปรที่มีความแปรปรวนน้อยจะให้น้ำหนักมากกว่า ซึ่งสอดคล้องกับความเป็นจริง เนื่องจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนมีความแปรปรวนมาก แสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีการขึ้นลงเป็นปกติอยู่แล้ว อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีนัยสำคัญน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่โดยปกติมักไม่ค่อยเปลี่ยนแปลง ดังนั้น เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยก็ถือได้ว่าเป็นเหตุการณ์ผิดปกติ ดังนั้น ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนที่ถ่วงน้ำหนักด้วยส่วนกลับของความแปรปรวนจึงมีค่าตามสมการ (3)

$$EMP_t = \left[(\sigma_{ER}^2 + \sigma_{RES}^2) / \sigma_{ER}^2 \right] ER_t - \left[(\sigma_{ER}^2 + \sigma_{RES}^2) / \sigma_{RES}^2 \right] RES_t \quad (3)$$

โดยที่

$$EMP_t = \text{ความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t}$$

$$\sigma_{ER}^2 = \text{ค่าความแปรปรวนของ } ER_t$$

$$\sigma_{RES}^2 = \text{ค่าความแปรปรวนของ } RES_t$$

ในการพิจารณาว่าค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนระดับใดจึงเรียกว่าเกิดวิกฤตค่าเงิน จะใช้วิธีการกำหนดระดับวิกฤต (threshold level) ในการตัดสินใจได้เปรียบเทียบการใช้ระดับวิกฤตที่ 1.5 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP กับ 2 เท่าของความ

เบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP พบว่า การใช้ระดับวิกฤตที่ 1.5 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP มีความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 และแบบที่ 2 น้อยกว่าการใช้ระดับวิกฤตที่ 2 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงได้กำหนดระดับวิกฤตไว้ที่ 1.5 เท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP ดังสมการ (4)

$$\begin{aligned} \text{CRISIS}_t &= 1 && \text{ในกรณี } \text{EMP}_t > 1.5\sigma_{\text{EMP}} + \mu_{\text{EMP}} \\ &= 0 && \text{ในกรณีอื่น} \end{aligned} \quad (4)$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \text{CRISIS}_t &= \text{ตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตค่าเงิน ในช่วงเวลา } t \\ \sigma_{\text{EMP}} &= \text{ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานของ EMP ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม} \\ \mu_{\text{EMP}} &= \text{ค่าเฉลี่ยของ EMP ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม} \end{aligned}$$

ตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน

สำหรับการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามได้คัดเลือกตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์จากแนวคิดทางทฤษฎีและงานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการเกิดวิกฤตค่าเงินที่มีผู้ศึกษามาก่อนหน้า โดยได้วิเคราะห์ข้อมูลในช่วงเวลาดังต่อไปนี้ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ดังนี้

1. อัตราการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ เป็นตัวแปรที่สำคัญในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) ซึ่งเชื่อว่า การขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ ทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน จนในที่สุดเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอาจลดลงจนหมด และเป็นช่วงเวลาสุดท้ายของการใช้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดังนั้น การขยายตัวเพิ่มขึ้นของสินเชื่อในประเทศจะเป็นการเพิ่มความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจรุนแรงจนกลายเป็นวิกฤตค่าเงิน เพราะการขยายตัวของสินเชื่อทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง และกดดันค่าเงินให้มีแนวโน้มอ่อนค่าลง ซึ่งอาจนำไปสู่การอ่อนค่าอย่างรุนแรงของอัตรา

แลกเปลี่ยนและการสิ้นสุดของระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่ ดังนั้น อัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้นของสินเชื่อกายในประเทศจึงเพิ่มความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเพิ่มความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน

2. ความเพียงพอของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) เชื่อว่าถ้าหากประเทศมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงจะสามารถคงอัตราแลกเปลี่ยนไว้ในระดับเดิมได้นาน โดยทั่วไปวิธีที่นิยมใช้ในการประเมินความเพียงพอของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีหลายวิธี ได้แก่ วิธีที่หนึ่ง พิจารณาว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นมีเพียงพอสำหรับชำระค่าสินค้านำเข้าได้ โดยดูจากสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้า วิธีที่สอง พิจารณาว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีเพียงพอในการรองรับภาวะที่ประชาชนขาดความเชื่อมั่นและนำเงินสกุลในประเทศทั้งหมดที่มีมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินสกุลต่างประเทศ โดยดูจากสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อปริมาณเงินความหมายกว้าง (M2) วิธีที่สาม พิจารณาว่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นมีเพียงพอสำหรับสถานการณ์ที่คาดไม่ถึง เช่น การจ่ายคืนหนี้สินระยะสั้นในระยะหนึ่งปีข้างหน้า โดยดูจากสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น โดยในการศึกษาครั้งนี้ ได้พิจารณาความเพียงพอของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจากสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น ซึ่งเป็นการพิจารณาถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศ โดยถ้าหากมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศน้อยหรือไม่เพียงพอ จะทำให้ค่าเงินมีแนวโน้มอ่อนค่าลง ซึ่งจะเพิ่มความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและเพิ่มความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินได้

3. อัตราการว่างงาน จากการที่อัตราการว่างงานเป็นตัวแปรชี้วัดทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญ โดยที่ผ่านมามากมาย ประเทศมักประสบปัญหาการเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงานในประเทศ ซึ่งถ้าหากประเทศใดมีการว่างงานเกิดขึ้นเป็นจำนวนมาก ก็ถือว่าเป็นปัญหาที่สำคัญทางเศรษฐกิจ เนื่องจากปัญหาดังกล่าวเกี่ยวข้องกับการดำรงชีวิตของประชาชน ซึ่งสาเหตุหลัก ๆ ของการว่างงาน เช่น การว่างงานตามฤดูกาล การว่างงานแบบแฝง การว่างงานที่มาจากการนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้แทนมนุษย์ หรือแม้กระทั่งการว่างงานที่มาจากโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย อัตราการว่างงานจึงเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินตามแนวคิดในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) เนื่องจากถ้าหากรัฐบาลต้องการให้มีอัตราการว่างงานลดลง รัฐบาลย่อมต้องใช้นโยบายการคลังโดยการขาดดุลงบประมาณไปช่วยกระตุ้นให้เกิดการจ้างงาน ทำให้เกิดการบริโภคของภาคประชาชนและการลงทุนของภาคเอกชนเพิ่มขึ้น ซึ่งจะมีผลทำให้

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินจะเพิ่มขึ้น

4. การขาดดุลงบประมาณภาครัฐ เกิดจากการที่รัฐบาลใช้นโยบายการคลังแบบขาดดุลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ถ้าหากรัฐบาลใช้นโยบายขาดดุลอย่างต่อเนื่องจะทำให้สินเชื่อกลายในประเทศขยายตัวตามไปด้วย (ในกรณีที่รัฐบาลชดเชยการขาดดุลด้วยการกู้ภายในประเทศ) หรือทำให้ภาระหนี้สินต่างประเทศอยู่ในระดับสูง (ในกรณีที่รัฐบาลชดเชยการขาดดุลด้วยการกู้ต่างประเทศ) และเมื่อถึงเวลาชำระหนี้ที่กู้มา จะส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินและระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนั้น การขาดดุลภาครัฐจึงเป็นตัวแปรที่สำคัญอีกตัวแปรหนึ่งที่น่าจะมีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินตามแนวคิดในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) โดยถ้าหากการขาดดุลภาครัฐเพิ่มขึ้น รัฐบาลจะต้องเสียเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในการชดเชยการขาดดุลด้วยการกู้ในประเทศและต่างประเทศ ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินจะเพิ่มขึ้น

5. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่แสดงถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ และมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดกับการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ โดยอัตราแลกเปลี่ยนแสดงถึงราคาของเงินตราสกุลหนึ่งเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่น ๆ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นตัวเชื่อมโยงราคาสินค้าของประเทศต่าง ๆ และเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกของประเทศ กล่าวคือ ถ้าหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น ทำให้สินค้าส่งออกมีความสามารถในการแข่งขันกับประเทศอื่น ๆ มากขึ้น การส่งออกมีมูลค่ามากขึ้น ในขณะที่มูลค่าการนำเข้าจะลดลง ทำให้ประเทศมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสูงขึ้นด้วย ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่น่าจะมีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินตามแนวคิดในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) กล่าวคือ การเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จะมีผลทำให้ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินจะลดลง

6. ดุลการค้าระหว่างประเทศ เป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยถ้าหากดุลการค้าเกินดุล ก็จะมีผลทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีมากขึ้น แต่ถ้าดุลการค้าขาดดุลก็จะมีผลในทางตรงกันข้าม ซึ่งดุลการค้าประกอบด้วย การส่งออกและการนำเข้า ซึ่งการนำเข้าส่วนใหญ่ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นการนำเข้าเครื่องจักร

และสินค้านำเข้า ซึ่งจะส่งผลดีกับการพัฒนาประเทศในอนาคต โดยถ้าหากมีการนำเข้ามากขึ้น ทำให้มีรายจ่ายเงินตราต่างประเทศเพื่อชำระค่าสินค้าและบริการที่นำเข้ามากขึ้น ทำให้ดุลการค้า ดุลการชำระเงิน และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง ดังนั้น ดุลการค้าระหว่างประเทศจึงเป็นตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่น่าจะมีความสัมพันธ์กับการเกิดวิกฤตค่าเงินตามแนวคิดในแบบจำลองรุ่นที่หนึ่ง (first generation model) ซึ่งถ้าดุลการค้าระหว่างประเทศเกินดุล ทำให้ทางการเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินจะลดลง

7. การคาดการณ์เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นตัวแปรที่สำคัญตามแบบจำลองรุ่นที่สอง (second generation model) แสดงถึงสถานะเศรษฐกิจของประเทศเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้ผลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับประเทศ จัดทำโดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service เป็นการกำหนดเพดานระดับความน่าเชื่อถือสูงสุดที่ประเทศผู้ออกตราสารได้รับ หรือเป็นความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ของรัฐบาล สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้การอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้สกุลเงินต่างประเทศระยะยาว ซึ่งจะให้น้ำหนักกับปัจจัยที่สะท้อนฐานะด้านต่างประเทศของประเทศผู้กู้ เช่น เงินสำรองระหว่างประเทศ และหนี้ต่างประเทศ มากกว่าการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้สกุลเงินในประเทศ การถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือทำให้ต้นทุนการระดมเงินและต้นทุนการกู้เงินสูงขึ้น เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศ ค่าเงินมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากความเชื่อมั่นของประเทศลดลง และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง เพราะรัฐบาลใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่มาใช้ชำระหนี้ ดังนั้น การลดอันดับความน่าเชื่อถือทำให้ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเพิ่มขึ้น

สำหรับตัวแปรการคาดการณ์เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนี้ได้มีการกำหนดให้มีตัวแปร 2 ตัว ได้แก่ CR1 และ CR2 เนื่องจากตัวแปรนี้เป็นตัวแปรในเชิงคุณภาพจึงได้มีการกำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น (dummy variable) และจากการที่ตัวแปรหุ่นนั้นสามารถแสดงการเกิดหรือไม่เกิดขึ้นของเหตุการณ์ ซึ่งจะแทนค่าด้วย 1 หรือ 0 ดังนั้น การเพิ่มหรือลดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ หรือการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes นั้นจึงจำเป็นต้องมีตัวแปรหุ่น 2 ตัว โดยตัวแปร CR1 แสดงถึงการเพิ่มขึ้นของอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 เมื่อมีความน่าเชื่อถือเพิ่มขึ้น แต่จะมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น ๆ ส่วนตัว

แปร CR2 แสดงถึงการลดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศลง ซึ่งจะมีค่าเป็น 1 เมื่อความน่าเชื่อถือลดลง แต่จะมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น ๆ

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) ในการอธิบายโอกาสหรือความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยตัวแปรตามที่ใช้ในแบบจำลองนี้เป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตค่าเงินที่มีค่าเป็น 0 หรือ 1 ซึ่งแบบจำลองนี้สามารถประมาณค่าความน่าจะเป็นเพื่อแทนโอกาสมากหรือน้อยในการเกิดวิกฤตค่าเงินได้อย่างชัดเจน

สมการ (5) แสดงแบบจำลองหลักจาก Probit Model

$$CRISIS_t = f(DCG_t, IRSD_t, UNEMP_t, GF_t, ER_t, TB_t, CR1_t, CR2_t) \quad (5)$$

โดยที่

$CRISIS_t$ = ตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t

โดย $CRISIS_t = 1$ ในกรณี $EMP_t > 1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP}$
 $= 0$ ในกรณีอื่น

DCG_t = ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกภายในประเทศ ในช่วงเวลา t (%)

$IRSD_t$ = สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น ในช่วงเวลา t

$UNEMP_t$ = อัตราการว่างงานในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (%)

GF_t = การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาล (พันล้านดอลลาร์)

ER_t = อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในช่วงเวลา t (ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ)

TB_t = ดุลการค้าระหว่างประเทศ ในช่วงเวลา t (พันล้านดอลลาร์)

$CR1_t =$ ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service มีค่าเป็น 1 ในกรณีที่ผลการจัดอันดับมีการเปลี่ยนแปลงระดับเพิ่มขึ้น และมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น

$CR2_t =$ ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service มีค่าเป็น 1 ในกรณีที่ผลการจัดอันดับมีการเปลี่ยนแปลงลงระดับ และมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น

จากสมการที่ (5) จะได้แบบจำลอง Probit Model ที่ใช้ในการศึกษา ดังสมการที่ (6)

$$CRISIS_t = \beta_0 + \beta_1 DCG + \beta_2 IRSD + \beta_3 UNEMP_t + \beta_4 GF_t + \beta_5 ER_t + \beta_6 TB_t + \beta_7 CR1_t + \beta_8 CR2_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

โดยที่

$CRISIS_t =$ ตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t

โดย $CRISIS_t = 1$ ในกรณีที่ $EMP_t > 1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP}$
 $= 0$ ในกรณีอื่น

$DCG_t =$ ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ ในช่วงเวลา t (%)

$IRSD_t =$ สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น ในช่วงเวลา t

$UNEMP_t =$ อัตราการว่างงานในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (%)

$GF_t =$ การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาล (พันล้านดอลลาร์)

$ER_t =$ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในช่วงเวลา t (ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

$TB_t =$ ดุลการค้าระหว่างประเทศ ในช่วงเวลา t (พันล้านดอลลาร์)

$CR1_i =$ ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service มีค่าเป็น 1 ในกรณีที่ผลการจัดอันดับมีการเปลี่ยนแปลงระดับเพิ่มขึ้น และมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น

$CR2_i =$ ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service มีค่าเป็น 1 ในกรณีที่ผลการจัดอันดับมีการเปลี่ยนแปลงลงระดับ และมีค่าเป็น 0 ในกรณีอื่น

$\beta_0 =$ ค่าคงที่

$\beta_i =$ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ เมื่อ $i = 1, 2, 3, \dots, 8$

$\varepsilon =$ error term

สมมติฐานที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ได้มีการกำหนดตัวแปรต่าง ๆ ที่มีอาจมีผลกระทบต่อการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยมีสมมติฐาน ดังนี้

1. $\beta_1 > 0$

ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกภายในประเทศ มีผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และส่งผลต่อค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยมีสมมติฐานว่า การเพิ่มขึ้นของการขยายตัวของสินเชื่อกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยถ้าร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกภายในประเทศเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 จะมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

2. $\beta_2 < 0$

สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น มีสมมติฐานว่า การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น มี

ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยถ้าสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นเปลี่ยนแปลงไป 1 เท่า จะมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

3. $\beta_3 > 0$

การเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงาน มีผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และส่งผลต่อค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยมีสมมติฐานว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยถ้าอัตราการว่างงานเปลี่ยนแปลงร้อยละ 1 จะมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

4. $\beta_4 > 0$

การขาดดุลงบประมาณภาครัฐ มีสมมติฐานว่า การขาดดุลงบประมาณภาครัฐเพิ่มขึ้น จะมีความสัมพันธ์กับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในทิศทางเดียวกัน โดยถ้ามีการเปลี่ยนของดุลงบประมาณภาครัฐ 1 พันล้านบาท จะมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

5. $\beta_5 < 0$

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะมีผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยมีสมมติฐานว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงิน โดยถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลง 1 ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จะมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

6. $\beta_6 < 0$

ดุลการค้าระหว่างประเทศมีผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยถ้าหากประเทศได้ดุลการค้า ก็จะทำให้มีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น จึงมีสมมติฐานว่าดุลการค้าระหว่างประเทศความสัมพันธ์กับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในทิศทางตรงกันข้าม โดยถ้าดุลการค้าระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลง 1 พันล้านบาท จะมีความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเปลี่ยนแปลงเท่าใด

7. $\beta_6 < 0$ และ $\beta_7 > 0$

การคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน มีสมมติฐานว่า การเปลี่ยนแปลงอันดับความน่าเชื่อถือลดลง ทำให้ค่าเงินมีแนวโน้มอ่อนค่าลง และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีแนวโน้มลดลง ดังนั้น การเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือระดับประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินจะลดลง ในทางตรงกันข้าม การลดอันดับความน่าเชื่อถือระดับประเทศ มีความสัมพันธ์กับค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในทิศทางเดียวกัน

ทั้งนี้ การวิเคราะห์ข้อมูลในแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) อาจมีการ lag ตัวแปรอิสระบางตัว เพื่อหาสมการที่มีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจากอาจมีผลของความล่าช้าด้านเวลาเข้ามาเกี่ยวข้องในการวิเคราะห์

ผลการวิเคราะห์

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้นำค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (EMP) มาแปลงเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงวิกฤตค่าเงิน หรือ CRISIS โดยกำหนดระดับวิกฤตไว้ที่หนึ่งจุดห้าเท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ย ($1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP}$) พบว่า ในช่วงเวลาดังแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีวิกฤตค่าเงินเกิดขึ้นทั้งหมด 5 ครั้ง (ตารางที่ 8)

ตารางที่ 8 การเกิดวิกฤตค่าเงินจากการกำหนดระดับวิกฤตที่ $1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP} = 152.04$

วิกฤตค่าเงิน	ช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตค่าเงิน	ค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน
1	ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2540	176.18
2	ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2541	346.93
3	ไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2541	162.87
4	ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2553	163.60
5	ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553	175.55

ที่มา: จากการคำนวณ

จากตารางที่ 8 พบว่า ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเกิดวิกฤตค่าเงินในไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2540 ไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี พ.ศ. 2541 นั้น เป็นช่วงที่ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เกิดวิกฤตค่าเงินเช่นกัน ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศฟิลิปปินส์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศเกาหลีใต้ และประเทศไต้หวัน (เอกนุช นวลศรี, 2546) และในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี พ.ศ. 2553 เป็นผลมาจากการที่ประเทศสหรัฐอเมริกาประสบกับปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงิน ซึ่งส่งผลต่อการส่งออกสินค้าของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เนื่องจากประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นตลาดส่งออกสินค้าที่ใหญ่ที่สุดของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ทำให้มูลค่าการส่งออกของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลงอย่างมาก ประกอบกับการที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง และมีค่าเงินอ่อนค่าลงเรื่อย ๆ ทำให้รัฐบาลต้องนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมาช่วยพยุงไม่ให้เงินอ่อนค่ามากเกินไป ทำให้ในที่สุดแล้ว เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีลดลงอย่างมากจนเป็นเหตุให้เกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นในที่สุด

ผลการประมาณค่าพารามิเตอร์

การคาดการณ์ค่าพารามิเตอร์ที่ใช้ในการศึกษา โดยวิธี Binary Response Model วิเคราะห์โดยใช้วิธี Probit Model โดยตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าเป็นตัวแปรพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่สอดคล้องกับแนวคิดทางทฤษฎีวิกฤตค่าเงิน ได้แก่ ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ (DCG) สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น (IRSD) อัตราการว่างงาน (UNEMP) การขาดดุลงบประมาณภาครัฐ (GF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศ (ER) คุณการค้ำระหว่างประเทศ (TB) และตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service

จากการที่ข้อมูลที่นำมาทำการวิเคราะห์เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (time series data) จึงต้องมีการทดสอบการคงที่ของข้อมูล (stationary test) ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่สำคัญในการนำข้อมูลอนุกรมเวลามาใช้ โดยการทดสอบการคงที่ของข้อมูลหรือทดสอบ unit root โดยใช้วิธี Augmented Dickey – Fuller (ADF) เป็นวิธีการที่นิยมใช้อย่างกว้างขวางในปัจจุบัน สำหรับการกำหนดค่าความล่าช้า (lag) ที่เหมาะสมจะใช้วิธี Akaike Information Criterion (AIC) เนื่องจากจำนวนตัวอย่างมีขนาดเล็ก โดยการหาจำนวน lag ที่เหมาะสมด้วยวิธี AIC นี้ จะเป็นการเลือกระดับ lag ที่ให้ค่า AIC ที่คำนวณได้มีค่าต่ำที่สุด ความไม่คงที่ของอนุกรมเวลาอาจเกิดจากการที่อนุกรมเวลานั้นมีแนวโน้มและ/หรือฤดูกาล หรืออนุกรมเวลามีค่าความแปรปรวนไม่คงที่ ก่อนการกำหนดรูปแบบให้กับอนุกรมเวลาที่ ไม่คงที่ ต้องแปลงอนุกรมเวลาดังกล่าวให้คงที่เสียก่อน (อัครพงศ์ อ้นทอง, 2550: 64-74) โดยตัวแปรที่คงที่ที่ Level ได้แก่ ตัวแปรอัตราการว่างงาน (UNEMP) และการขาดดุลงบประมาณภาครัฐ (GF) ตัวแปรที่คงที่ที่ระดับ 1st Difference ได้แก่ ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ (DCG) และสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น (IRSD) ส่วนตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (ER) และคุณการค้ำระหว่างประเทศ (TB) มีลักษณะคงที่ที่ 2nd Difference

ข้อจำกัดของแบบจำลองเกี่ยวกับการใส่ตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) สามารถทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ได้ก็ต่อเมื่อตัวแปรหุ่นที่มีค่าเป็นศูนย์มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่เป็น 0 และ 1 ทั้งคู่ และตัวแปรหุ่นที่มีค่าเป็นหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่มีค่าเป็น 0 และ 1 ทั้งคู่เช่นเดียวกัน โดยตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service (CR1) พบว่า ในกรณีที่ เป็น 0 ไม่มีช่วงเวลาใดเลยที่ตัวแปรตาม (CRISIS) มีค่าเป็น 0 และ ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงลดลงของผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service (CR2) พบว่า ในกรณีที่ เป็น 1 ไม่มีช่วงเวลาใดเลยที่ตัวแปรตาม (CRISIS) มีค่าเป็น 0 ดังนั้น จึงไม่สามารถใส่ตัวแปร CR1 และ CR2 ในแบบจำลองได้

จากการอธิบายการแปลผลของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (CRISIS) กับตัวแปรอธิบายต่าง ๆ (X_i) โดยตรงนั้นทำได้ยาก จึงต้องอธิบายผ่านค่า marginal effect แต่ค่าที่ได้จากการวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) นั้นไม่ใช่ค่า marginal effect ที่จะนำมาใช้อธิบายเหมือนกับการวิเคราะห์ในแบบของสมการเส้นตรง จึงนำไปสู่การคำนวณหาค่าการเปลี่ยนแปลงของค่าความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจากการเปลี่ยนแปลงของค่าตัวแปรอธิบายต่าง ๆ ซึ่งสามารถทำได้ดังสมการ (7) และ (8) ดังนี้

หาค่าความน่าจะเป็นคาดหวัง ($\hat{P}$) โดย

$$\hat{P} = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \beta x + \mu)}} \quad (7)$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \alpha &= \text{ค่าคงที่} \\ \beta &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร } X_i \\ x &= \text{ค่าของตัวแปร } X_i \text{ ในแต่ละช่วงเวลา} \\ \mu &= \text{error term} \end{aligned}$$

หาค่า Marginal Effect

$$\frac{\Delta \hat{P}}{\Delta x} = \hat{\beta} \hat{P} (1 - \hat{P}) \quad (8)$$

โดยที่

$$\begin{aligned} \hat{\beta} &= \text{ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร } X_i \\ \hat{P} &= \text{ค่าความน่าจะเป็นคาดหวัง} \end{aligned}$$

โดยได้ผลการวิเคราะห์ค่าพารามิเตอร์ดังตารางที่ 9

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์ค่าพารามิเตอร์ด้วยแบบจำลองโพรบิต (Probit Model)

ตัวแปรอธิบาย	Coefficient	Std. Error	Marginal Effect	Z-Statistic
ค่าคงที่ (C)	-13.35413	7.032392		-1.898946
ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ (DCG)	0.009454	0.049071	-0.023104	0.192651*
สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น (IRSD)	-1.990258	0.993266	-0.752995	-2.003752**
การขาดดุลงบประมาณภาครัฐ (GF)	0.000057	0.000017	0.000041	-1.617752**
ดุลการค้าระหว่างประเทศ (TB)	-0.000027	1.039728	-0.000017	0.488242**
อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (ER)	0.000826	0.000426	-0.000420	1.941741*
อัตราการว่างงาน (UNEMP)	0.507640	0.000028	0.128422	2.031780*

หมายเหตุ: 1) ค่า Log Likelihood = -9.396535 / ค่า Likelihood Ratio Test = 15.96937

2) ค่า McFadden $R^2 = 0.459386$ / ค่า $\hat{P}_i = 0.013919$

3) ** หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

* หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

ที่มา: จากการคำนวณ

จากตารางผลการวิเคราะห์ สามารถเขียนเป็นแบบจำลองได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{CRISIS}_i = & -13.35413 - 0.023104 \text{ DCG}_i^* - 0.752995 \text{ IRSD}_i^{**} + 0.000041 \text{ GF}_i^{**} \\ & - 0.000017 \text{ TB}_i^{**} - 0.000420 \text{ ER}_i^* + 0.128422 \text{ UNEMP}_i^* \end{aligned} \quad (9)$$

จากสมการที่ (9) แสดงผลการประมาณค่าพารามิเตอร์จากแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) สามารถอธิบายผลการศึกษาได้ดังนี้

1. ปัจจัยด้านร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ (DCG) มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางตรงกันข้าม โดยขัดแย้งกับสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศมีค่าเป็นลบ หมายความว่า ถ้าร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศเพิ่มขึ้นส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลง หรือโอกาสที่จะเกิด

เหตุการณ์ $CRISIS = 1$ มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้าการขยายตัวของสินเชื่อกลายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับ 0.023104 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยสาเหตุที่ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกลายในประเทศไม่เป็นไปตามสมมติฐาน เนื่องจากสินเชื่อที่เกิดขึ้นนั้นถูกนำมาใช้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถกระตุ้นระบบเศรษฐกิจและก่อให้เกิดการพัฒนาประเทศในที่สุด และเหตุผลอีกประการคือเงินที่นำมาปล่อยสินเชื่อนั้นส่วนหนึ่งเป็นเงินที่ได้จากการส่งกลับของชาวเวียดนามโพ้นทะเล ซึ่งเมื่อประกอบกับเงินทุนไหลเข้าจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและความช่วยเหลือเพื่อการพัฒนาแล้วจะไม่กระทบต่อปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ดังนั้น ถ้าหากมีร้อยละของสินเชื่อกลายในประเทศเพิ่มมากขึ้น โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตในประเทศจึงลดลง

2. ปัจจัยด้านสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น (IRSD) นั้นมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นมีค่าเป็นลบ หมายความว่า ถ้าสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลง หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ $CRISIS = 1$ มีค่าลดลง กล่าวคือ ถ้าสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับ 0.752995 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

3. ตัวแปรด้านการขาดดุลงบประมาณภาครัฐ (GF) นั้นมีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรการขาดดุลงบประมาณภาครัฐมีค่าเป็นบวก หมายความว่า ถ้าการขาดดุลงบประมาณภาครัฐเพิ่มขึ้นส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเพิ่มขึ้น หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ $CRISIS = 1$ มีค่าเพิ่มขึ้น กล่าวคือ ถ้าการเปลี่ยนแปลงของการขาดดุลงบประมาณภาครัฐเพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอง โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.000041 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

4. ตัวแปรด้านดุลการชำระเงินต่างประเทศ (TB) มีความสัมพันธ์กับค่าความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรดุลการชำระเงินมีค่าเป็นลบ หมายความว่า ถ้าดุลการชำระเงินต่างประเทศเพิ่มขึ้นส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีค่าลดลง หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ $CRISIS = 1$ มีค่าลดลง โดยถ้าดุลการชำระเงินต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอลลาร์ โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับ 0.000017 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 นั่นเอง

5. ตัวแปรด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (ER) มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีค่าเป็นลบ นั่นหมายความว่า ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้นส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามลดลง หรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ $CRISIS = 1$ มีค่าลดลง โดยถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ได้ดุลการค้าเพิ่มสูงขึ้น และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับ 0.000420 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

6. ปัจจัยด้านอัตราการว่างงาน (UNEMP) มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน คือ ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรปัจจัยอัตราการว่างงานมีค่าเป็นบวก นั่นหมายความว่า ถ้าอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นส่งผลให้ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินเพิ่มขึ้นหรือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ $CRISIS = 1$ มีค่าเพิ่มขึ้น กล่าวคือ ถ้าอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.128422 ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

การทดสอบความแม่นยำและความน่าเชื่อถือของแบบจำลอง

การประเมินความน่าเชื่อถือหรือความสามารถในการทำนายของแบบจำลอง คือ การประเมินว่าแบบจำลองสามารถสะท้อนถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ดีเพียงใด ดังตารางที่ 10

ตารางที่ 10 เปอร์เซ็นต์การทำนายถูก

	CRISIS = 0	CRISIS = 1	รวม
P(CRISIS=1)≤0.5	57	3	60
P(CRISIS=1)>0.5	0	2	2
รวม	57	5	62
การทำนายถูก	57	2	59
% การทำนายถูก	100.00	40.00	95.16
% การทำนายผิด	0.00	60.00	4.84
Total Gain	0.00	40.00	3.23
% Gain	NA	40.00	40.00

ที่มา: จากการคำนวณ

จากตารางที่ 10 แสดงให้เห็นถึงความแม่นยำของแบบจำลองด้วยการทำนายค่าความแม่นยำในการพยากรณ์ของแบบจำลองโพรบิต (Probit Model) ในส่วนของการคาดประมาณสมการ ซึ่งได้มาจากการคำนวณ พบว่า แบบจำลองทำนายว่าจะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (CRISIS = 1) ทั้งหมด 5 ไตรมาส โดยสามารถทำนายได้ถูกต้องเพียง 2 ไตรมาส และแบบจำลองทำนายว่าจะไม่เกิดวิกฤตค่าเงิน (CRISIS = 0) ถูกทั้งหมด 57 ไตรมาส จากการสำรวจทั้งสิ้น 62 ไตรมาส จะเห็นได้ว่า แบบจำลองมีความแม่นยำในการพยากรณ์รวมถูกทั้งหมด 59 ไตรมาส โดยมีเพียง 3 ไตรมาสเท่านั้นที่แบบจำลองทำนายผิดพลาด โดยเป็นการทำนายผิดในส่วน of เหตุการณ์ที่จะเกิดวิกฤตค่าเงิน เมื่อทำการคิดเป็นร้อยละของการทำนายถูกจะพบว่า การพยากรณ์ในส่วน of เหตุการณ์ที่เกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (CRISIS = 1) นั้นทำนายถูกเท่าเพียงร้อยละ 40 แต่มีร้อยละการทำนายถูกของแบบจำลองโดยรวมสูงถึงร้อยละ 95.16

หากนำค่าของตัวแปรอธิบายต่าง ๆ ในไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2554 มาแทนในสมการที่ (9) จะได้ค่าดังสมการที่ (10) ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{CRISIS}_t = & -13.35413 - 0.023104 \text{ DCG}_t^* - 0.752995 \text{ IRSD}_t^{**} + 0.000041 \text{ GF}_t^{**} \\ & - 0.000017 \text{ TB}_t^{**} - 0.000420 \text{ ER}_t^* + 0.128422 \text{ UNEMP}_t^* \end{aligned}$$

แทนค่า

$$\begin{aligned} \text{CRISIS}_t = & -13.35413 - 0.023104(1.40) - 0.752995(2.41) + 0.000041(59,698.24) \\ & - 0.000017(185,270) - 0.000420(20,585.60) + 0.128422(2.30) \quad (10) \\ = & -24.2537 \end{aligned}$$

จากสมการที่ (10) จะพบว่า ค่า EMP ในไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2554 มีค่าเฉลี่ยน้อยกว่าหนึ่งจุดห้าเท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐานบวกกับค่าเฉลี่ยของ EMP ($1.5\sigma_{\text{EMP}} + \mu_{\text{EMP}}$) หรือมีค่าน้อยกว่า 152.04 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ในไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2554 นั้น ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามไม่ได้เกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นแต่อย่างใด

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุป

จากการที่วิกฤตการณ์ทางการเงินสหรัฐอเมริกาได้ลุกลามและส่งผลกระทบเข้าสู่ระบบการเงินในภูมิภาคต่าง ๆ ทั่วโลก จนกลายเป็นวิกฤตการณ์การเงินโลกนั้น ทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกอยู่ในภาวะชะลอตัว หลายประเทศมีเศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอย ในปี พ.ศ. 2551 ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามซึ่งเป็นประเทศที่มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจโลกและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระดับสูงอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมาแต่กลับต้องเผชิญกับปัจจัยลบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินสหรัฐอเมริกา ภัยธรรมชาติ โรคระบาดของสัตว์ภายในประเทศ ประกอบกับการที่เศรษฐกิจของประเทศเติบโตอย่างรวดเร็ว ทำให้จำเป็นต้องมีการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบในการผลิตสินค้าจำนวนมาก ส่งผลให้เกิดการขาดดุลการค้าอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังต้องเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงจากราคาพลังงานและอาหารที่สูงขึ้น ซึ่งปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้อาจเป็นสาเหตุให้ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเกิดปัญหาทางด้านเศรษฐกิจได้ และจากการที่ประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นทั้งคู่ค้า และคู่แข่ง ทั้งในด้านการค้า การลงทุน และการท่องเที่ยว จึงควรมีการศึกษาถึงความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พร้อมทั้งศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เพื่อเป็นประโยชน์ในการกำหนดนโยบายในการหามาตรการและแนวทางในการป้องกันและแก้ไขผลลุกลามจากวิกฤตการณ์การเงิน (contagion effect) จากประเทศหนึ่งสู่อีกประเทศหนึ่งในภูมิภาคเดียวกัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประเทศไทยได้เช่นกัน

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม และวิเคราะห์ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พร้อมทั้งวิเคราะห์ว่าดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตร

มาที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 รวมทั้งสิ้น 62 ไตรมาส ซึ่งเป็นช่วงที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการเปิดประเทศและทำการค้ามากขึ้นจากการเข้าเป็นสมาชิกสมาคมอาเซียน โดยนำข้อมูลมาทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีการวิเคราะห์แบบ Binary Response Model โดยใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่ใช้อธิบายตัวแปรตามที่เป็นตัวแปรเชิงคุณภาพที่มีสองทางเลือก คือ กำหนดให้ตัวแปรตามมีค่าเพียงสองค่าเท่านั้น คือ 1 และ 0 ซึ่งสามารถประมาณค่าความน่าจะเป็น (probability) ซึ่งมีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 แทนโอกาสมากหรือน้อยในการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจได้อย่างชัดเจน โดยตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษา ได้แก่ ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น อัตราการว่างงาน ดุลงบประมาณภาครัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และดุลการค้าระหว่างประเทศ

ผลการศึกษาดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แสดงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามหลังจากการเข้าเป็นสมาชิกสมาคมอาเซียนในปี พ.ศ. 2538 หลังจาก que ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเข้าเป็นสมาชิกสมาคมอาเซียนลำดับที่ 7 ภายใต้ความตกลงการค้าเสรีอาเซียน (ASEAN Free Trade Agreement: AFTA) ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามต้องลดอัตราภาษีสินค้าทุกรายการให้แก่ประเทศสมาชิกเหลือร้อยละ 0-5 ในปี พ.ศ. 2549 ยกเว้นสินค้าเกษตรไม่แปรรูปที่อยู่ในกลุ่มสินค้าอ่อนไหวจะต้องทยอยลดอัตราภาษีเหลือร้อยละ 0-5 ภายในปี พ.ศ. 2556 เหตุผลหลักที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเข้าเป็นสมาชิกสมาคมอาเซียนเนื่องจากต้องการได้รับการสนับสนุนและความช่วยเหลือในการพัฒนาทางเศรษฐกิจทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งจะทำให้สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีโอกาสได้เรียนรู้ประสบการณ์ในการพัฒนาประเทศจากประเทศสมาชิกต่างๆ อันจะมีส่วนเอื้ออำนวยและเร่งการพัฒนาของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามไปสู่ระบบเศรษฐกิจการตลาดซึ่งตั้งอยู่บนหลักการของการแข่งขันได้ในที่สุด และในฐานะของสมาชิกสมาคมอาเซียน สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามหวังที่จะได้รับประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของการค้าและการลงทุนกับประเทศอาเซียนทั้งหลาย โดยเวียดนามจะสามารถดูดซึมเทคนิค วิทยาการและเทคโนโลยีที่มาพร้อมกับการลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในรูปแบบของการร่วมทุน ซึ่งจะนำไปสู่การพัฒนาการผลิตของเวียดนามในที่สุด และขณะเดียวกัน นับตั้งแต่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเปิดประเทศและประกาศกฎหมายว่าด้วยการลงทุนต่างชาติ ประเทศสมาชิกอาเซียนต่างก็ให้ความสนใจและพยายามแสวงหาโอกาสเข้าไปลงทุนในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ทั้งนี้เพราะประเทศสมาชิกอาเซียนก็สนใจในผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจทั้งด้านการค้าและการลงทุนด้วยเช่นกัน เนื่องจากสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นตลาดใหญ่ มีความสมบูรณ์ทางทรัพยากรธรรมชาติ มีแรงงานที่มีศักยภาพและมีราคาถูก การมีสาธารณรัฐสังคม

นิยมเวียดนามเป็นสมาชิกเพิ่มขึ้นจะทำให้อาเซียนมีศักยภาพในการขยายตัวการเศรษฐกิจได้เพิ่มมากขึ้น

ในปี พ.ศ. 2553 เศรษฐกิจของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 6.8 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่รัฐบาลตั้งเอาไว้ที่ร้อยละ 6.5 อันเนื่องมาจากการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมและก่อสร้าง และได้รับแรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคและรัฐบาล การเติบโตจากการลงทุน และจากการเข้าเป็นสมาชิกองค์การการค้าโลก หรือ WTO ทำให้สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามสามารถส่งออกสินค้าไปยังประเทศสมาชิกได้อย่างเสรีมากขึ้น โดยเฉพาะอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่เวียดนามมีต้นทุนการผลิตต่ำ นอกจากนี้ การปรับตัวเองจากระบบเศรษฐกิจที่มีการควบคุมจากส่วนกลางเป็นระบบเศรษฐกิจที่ใช้กลไกตลาด ทำให้มีการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมที่สูงมาก แต่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามยังมีปัญหาด้านการขาดดุลการค้ามาโดยตลอด เนื่องจากยังต้องมีการนำเข้าสินค้าทุนและปัจจัยการผลิต ทำให้ดุลการค้าของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมีการขาดดุลเรื่อยมา และส่งผลทำให้ดุลการชำระเงินและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงตามไปด้วย แม้ว่ารัฐบาลเวียดนามจะมีการประกาศปรับลดค่าเงินดองเพื่อส่งเสริมการผลิตและการส่งออก ลดการขาดดุลการค้า กระตุ้นการลงทุนและการบริการ และเสริมสร้างดุลการชำระเงินระหว่างประเทศแล้วก็ตาม นอกจากนี้ ยังมีปัญหาในเรื่องของอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอย่างมากในกลางปี พ.ศ. 2551 ซึ่งมีสาเหตุสำคัญจากราคาอาหารที่สูงขึ้น และการลอยตัวของราคาน้ำมัน ส่งผลให้ต้นทุนค่าจ้างแรงงานปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย หลาย ๆ อุตสาหกรรมจึงลดกำลังแรงงานลงและหันมาใช้เครื่องจักรกลแทนแรงงานในการผลิต ปัญหาสุดท้ายของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามคือปัญหาเรื่องการพัฒนาด้านสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน และต้องการขยายการลงทุนเพื่อรองรับการลงทุนจากต่างประเทศที่เกิดขึ้น แต่ปัญหานี้สามารถแก้ไขได้โดยการร่วมทุนกับต่างชาติ โดยปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม คือ การมีจำนวนประชากรและมีแรงงานจำนวนมาก ชาวเวียดนามมีอุปนิสัยขยันขันแข็ง สามารถทำงานหนัก และพร้อมที่จะปรับตัวเรียนรู้สิ่งใหม่ ๆ อีกทั้งยังเป็นแรงงานที่มีค่าแรงต่ำ ทำให้หลายๆ ประเทศสนใจที่จะร่วมทุนกับประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม

ผลการศึกษาความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ได้นำค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (EMP) มาแปลงเป็นตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงวิกฤตค่าเงิน หรือ CRISIS โดยกำหนดระดับวิกฤตไว้ที่หนึ่งจุดห้าเท่าของความเบี่ยงเบนมาตรฐาน

บวกกับค่าเฉลี่ย $(1.5\sigma_{EMP} + \mu_{EMP})$ โดยถ้าหากช่วงเวลาใดที่มีค่าความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมากกว่าระดับวิกฤต จะถือว่าช่วงเวลานั้นเกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นนั่นเอง ซึ่งพบว่า ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเกิดวิกฤตค่าเงินทั้งหมด 5 ไตรมาส ได้แก่ ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2540 ไตรมาสที่ 1 และ 2 ของปี พ.ศ. 2541 และในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี พ.ศ. 2553 ซึ่งวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามส่วนใหญ่เป็นผลมาจากผลลูกตามจากวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดขึ้นในประเทศอื่น ๆ ที่สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามทำการค้าด้วย

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม พบว่า อัตราการว่างงาน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยถ้าหากอัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเพิ่มมากขึ้นเท่ากับร้อยละ 12.8422 ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกภายในประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยถ้าหากร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อกภายในประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 โอกาสของความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับร้อยละ 2.3104 และถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงร้อยละ 0.0420 ส่วนตัวแปรสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น และดุลการค้าระหว่างประเทศ มีความสัมพันธ์กับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในทิศทางตรงกันข้าม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 กล่าวคือ ถ้าสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นเพิ่มขึ้น 1 เท่า โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงเท่ากับร้อยละ 75.2995 ถ้าหากดุลการค้าระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอลลาร์ โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะลดลงร้อยละ 0.0017 ส่วนตัวแปรการขาดดุลงบประมาณภาครัฐ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยถ้าหากมีการขาดดุลงบประมาณภาครัฐเพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอลลาร์ โอกาสของความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤตค่าเงินในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามจะเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 0.0041

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

1. จากผลการศึกษาจะเห็นว่าปัจจัยที่มีผลต่อการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามมากที่สุด คือ สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น แสดงให้เห็นว่า การรักษาระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไว้ในระดับที่เหมาะสมเป็นสิ่งจำเป็นอย่างมากในการป้องกันการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศ ผู้กำหนดนโยบายเศรษฐกิจของประเทศต้องพยายามใช้นโยบายเศรษฐกิจเพื่อแก้ปัญหาและเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ เพื่อเป็นภูมิคุ้มกันวิกฤตค่าเงิน
2. ปัจจัยที่มีผลต่อการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม รองลงมาจากสัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น คือ อัตราการว่างงาน โดยจากผลการศึกษาพบว่าในช่วงเวลาที่ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเกิดวิกฤตค่าเงินนั้น มีอัตราการว่างงานเพิ่มสูงขึ้นกว่าในช่วงเวลาอื่น ๆ กล่าวคือ เมื่อผู้ผลิตภายในประเทศได้รับผลกระทบจากการส่งออกสินค้าได้ลดลง ทำให้ต้องลดปริมาณการผลิตลง ส่งผลให้ต้องลดการจ้างงานลงด้วย ดังนั้น ปัจจัยด้านอัตราการว่างงานจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถบ่งชี้ถึงความผิดปกติของระบบเศรษฐกิจได้ จากที่กล่าวมานี้ รัฐบาลจึงควรมีสำรวจข้อมูลด้านการว่างงานอย่างถูกต้องและสม่ำเสมอ เพื่อเป็นการเตือนภัยและสร้างเครื่องมือในการคุ้มกันเศรษฐกิจไม่ให้เกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นอีก
3. รัฐบาลผู้กำหนดนโยบายทางด้านการค้าควรคำนึงถึงความแข็งแกร่งโดยรวมของประเทศในภูมิภาคเดียวกันและต่างภูมิภาคด้วย เนื่องจากในปัจจุบันวิกฤตค่าเงินสามารถส่งผ่านผลกระทบระหว่างประเทศได้อย่างรวดเร็วโดยอาศัยช่องทางต่าง ๆ ดังเช่นจากผลการศึกษาที่แสดงให้เห็นว่าวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามส่วนหนึ่งเป็นผลจากการค้าระหว่างประเทศ กล่าวคือ วิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี พ.ศ. 2553 เกิดขึ้นจากผลกระทบทางด้านการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกา โดยประเทศสหรัฐอเมริการเป็นประเทศคู่ค้าอันดับหนึ่งของสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เมื่อสหรัฐอเมริกาประสบกับวิกฤตเศรษฐกิจภายในประเทศ ทำให้ต้องลดการนำเข้าสินค้าจากประเทศต่าง ๆ นำมาซึ่งวิกฤตค่าเงินที่เกิดขึ้นในสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามในที่สุด การสร้างระบบเตือนภัยวิกฤตค่าเงิน

ภายในประเทศอาจใช้ป้องกันวิกฤตค่าเงินที่มีสาเหตุมาจากปัจจัยภายในประเทศได้ แต่อาจไม่สามารถต้านทานการถูกลามจากวิกฤตการณ์การเงินจากประเทศอื่นได้ ดังนั้น จึงควรมีความร่วมมือกับประเทศอื่น ๆ เพื่อสร้างและพัฒนาระบบเตือนภัยวิกฤตค่าเงินที่มีประสิทธิภาพ รวมทั้งร่วมมือกันแก้ไขปัญหาวิกฤตค่าเงินร่วมกันในระดับภูมิภาคด้วย

4. ในด้านการค้าระหว่างประเทศ ไม่ควรพึ่งพิงประเทศใดประเทศหนึ่งมากเกินไป ควรทำการค้ากับหลาย ๆ ประเทศในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน เนื่องจากถ้าหากประเทศผู้นำเข้าที่มีสัดส่วนการค้าอยู่ในระดับสูงเกิดวิกฤตทางด้านเศรษฐกิจก็อาจส่งผลกระทบต่อประเทศผู้ส่งออกจากการถูกลามผลของวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดจากการค้าระหว่างประเทศได้

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. ในการนิยามวิกฤตค่าเงินด้วยการกำหนดระดับวิกฤตที่ใช้ในการยอมรับว่าเกิดวิกฤตค่าเงินหรือไม่นั้น ย่อมเกิดความคลาดเคลื่อนจากความเป็นจริงได้ นอกจากนี้การกำหนดระดับวิกฤตยังมีความสัมพันธ์กับโอกาสและชนิดของความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น กล่าวคือ ถ้าเพิ่มค่าของระดับวิกฤต เพื่อลดความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศ จะทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1 (Type I error) ลดลงได้ ซึ่งหมายความว่าในกรณีที่กำหนดระดับวิกฤตของการเกิดวิกฤตค่าเงินที่สูงขึ้น จะเป็นการลดความน่าจะเป็นของการเชื่อว่าประเทศเกิดวิกฤตค่าเงิน ทั้ง ๆ ที่จริงแล้วไม่เกิดวิกฤต (ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 1) หรือในกรณีที่ลดค่าของระดับวิกฤต ความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตของประเทศก็จะเพิ่มขึ้น ทั้ง ๆ ที่จริงแล้วเกิดวิกฤต (ความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2) ดังนั้น จึงควรมีการกำหนดระดับวิกฤตให้เหมาะสมเพื่อให้เกิดความคลาดเคลื่อนทั้งแบบที่ 1 และความคลาดเคลื่อนแบบที่ 2 น้อยที่สุด

2. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความน่าจะเป็นในการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามโดยใช้แบบจำลองโพรบิต (Probit Model) มาทำการวิเคราะห์ ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจนำแบบจำลองอื่น ๆ มาใช้หรือนำผลที่ได้จากการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองอื่นมาเปรียบเทียบกับ เพื่อพิจารณาความแตกต่างของผลกระทบส่วนเพิ่ม (marginal effect) ที่ได้จากแต่ละแบบจำลอง นอกจากนี้ ยังสามารถเพิ่มปัจจัยอื่น ๆ เข้าไปในแบบจำลองได้อีกด้วย เช่น ปัจจัยด้านการแพร่กระจายวิกฤต หรือปัจจัยด้านระบบการปกครอง เป็นต้น

ข้อจำกัดในการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2538 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2553 มีข้อจำกัดด้านข้อมูลบางประการ คือ ข้อมูลบางตัวไม่มีการจัดเก็บเป็นรายไตรมาสในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา จึงจำเป็นต้องใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการแปลงข้อมูลรายปีเป็นรายไตรมาส



เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์. 2540. ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป. เงินเฟ้อ/ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) (Online). <http://www.price.moc.go.th/content1.aspx?cid=1>. 18 พฤศจิกายน 2551.

กระทรวงพาณิชย์. 2551. การเติบโตของเวียดนามส่งผลต่อเศรษฐกิจไทยอย่างไร? (Online). <http://pcoc.moc.go.th>. 12 กุมภาพันธ์ 2551.

_____. 2554ก. มูลค่าการส่งออก การนำเข้า และดุลการค้าของไทย (Online). http://www2.ops3.moc.go.th/thtrade/country_trade/. 12 กุมภาพันธ์ 2554

_____. 2554ข. สินค้าส่งออกสำคัญ 15 รายการแรกของไทย ปี 2549 – 2553 (ม.ค. – ธ.ค.) (Online). http://www2.ops3.moc.go.th/export/export_topn_5y/report.asp. 12 กุมภาพันธ์ 2554

กุลกัลยา พระยาราช. 2546. การศึกษาปัจจัยที่สนับสนุนการฟื้นตัวภายหลังวิกฤตค่าเงิน
กรณีศึกษาบางประเทศในกลุ่มเอเชียตะวันออก. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

จำนง สุขแสง. 2543. สาเหตุและตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจของทุนนิยมฟองสบู่: กรณีศึกษาวิกฤต
เศรษฐกิจไทยปี 2540. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์,
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ชัยณรงค์ สุระกุล. 2549. การวิเคราะห์สัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงิน.
วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. สถิติเศรษฐกิจและการเงิน (Online). <http://www.bot.or.th>.
18 ตุลาคม 2550.

_____. 2551. เศรษฐกิจการเงินเวียดนาม. ภาวะเศรษฐกิจสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
2550 (Online). [http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditiona/Asian Economies/
Vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/in1-60.pdf](http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditiona/Asian Economies/Vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/in1-60.pdf). 18 พฤศจิกายน 2551.

_____. 2552ก. รายงานภาวะเศรษฐกิจการเงินสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (Online).
[http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/AsianEconomies/
vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/in1-78.pdf](http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/AsianEconomies/vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/in1-78.pdf). 18 กันยายน 2552.

_____. 2552ข. สาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (Online). [http://www.bot.or.th/Thai/
EconomicConditions/AsianEconomies/vietnam/Pages/index.aspx](http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/AsianEconomies/vietnam/Pages/index.aspx). 18 กันยายน 2552.

_____. 2553. รายงานภาวะเศรษฐกิจการเงินสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (Online).
[http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/AsianEconomies/
vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/bANk_vIETnAm%20rEPOrt.pdf](http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/AsianEconomies/vietnam/EconData_Vietnam/DocLib_EcoVietnam/bANk_vIETnAm%20rEPOrt.pdf). 12
กุมภาพันธ์ 2554.

_____. 2554. ภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศเวียดนาม (Online).
[http://www.bot.or.th/thai.EconomicCondition/AsianEconomics.Vietnam/Econdata_Vietn
am/Pages/Economics%20Condition.aspx](http://www.bot.or.th/thai.EconomicCondition/AsianEconomics.Vietnam/Econdata_Vietnam/Pages/Economics%20Condition.aspx). 10 สิงหาคม 2554.

ธราธร รัตนนฤมิตร. 2543. สัญญาเตือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงินของประเทศไทย.
วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ปราณี ทินกร. 2546. “การเตือนภัยเศรษฐกิจ: กรณีวิกฤตค่าเงิน.” จากวิกฤตเศรษฐกิจสู่ประชา
สังคม. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 61-90.

ปิยะศักดิ์ มานะสันต์. 2549. “The Cause of the Asian Financial Crisis: The Contagion.” การประชุมวิชาการระดับชาตินักเศรษฐศาสตร์ ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 501-528.

ผลาทิพย์ เต็มสุขนิรันดร์. 2543. วิฤตการณ์และความมั่นคงของธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยแบบจำลองโพรบิตและแบบจำลองโลจิต. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พิพัฒน์ เองวัฒนา (2542). ตัวชี้วัดสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้าของการเกิดวิกฤตค่าเงิน: กรณีศึกษาประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วิทยา สุภรณกุล. 2551. “ย้อนรอยวิกฤตฟองสบู่เวียดนาม (ตอนที่ 1).” ฐานเศรษฐกิจ (22-25 มิถุนายน 2551): 5

สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน. 2552. เวียดนาม ประเทศและประชาชน (Online). http://www.boi.go.th/thai/clmv/Back_up/2010_vietnam/2010_vietnam_1_0-1.html. 18 กันยายน 2552.

สำนักงานยุทธศาสตร์การพาณิชย์. 2554. สถิติการค้าระหว่างประเทศของไทย (Online). <http://www.2ops3.moc.go.th/>. 10 กันยายน 2554.

สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ กรุงเทพมหานคร. 2553. การลงทุนจากต่างประเทศของเวียดนาม (Online). <http://www.depthai.go.th>. 21 มกราคม 2553

อัครพงศ์ อ้นทอง. 2546. คู่มือการใช้โปรแกรม Eviews เพื่อการวิเคราะห์ Unit Root, Cointegration Correlation Model (ตามวิธีการของ Engel and Granger). เชียงใหม่: สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อักรพงศ์ อ้นทอง. 2550. **คู่มือการใช้โปรแกรม Eviews เบื้องต้น: สำหรับการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ**. เชียงใหม่: สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อารี วิบูลย์พงศ์. 2549. **เศรษฐมิติประยุกต์สำหรับการตลาดเกษตร**. พิมพ์ครั้งที่ 2. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อุกฤษฏ์ ตู้อินดา. 2551. “เศรษฐกิจโลกปี 2008.” **นักบริหาร** 28 (มกราคม – มีนาคม 2551): 46-48

เอกนุช นวลศรี. 2546. **วิกฤตค่าเงินกับการแพร่วิกฤต (Contagion Effect) ในภูมิภาคตะวันออก**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Asian Development Bank (ADB). 2009. **Key Indicators for Asia and the Pacific 2009** (Online). http://www.adb.org/Documents/Books/Key_Indicators/2009/pdf/vie.pdf. October 18, 2009.

Asian Development Bank (ADB). 2011. **Key Indicators for Asia and the Pacific 2010** (Online). http://www.adb.org/Documents/Books/Key_Indicators/2010/pdf/vie.pdf. August 25, 2011.

Caramazza, F., L. Ricci and R. Salgado. 2000. “Trade and Financial Contagion in Currency Crises.” **Working Paper of International Monetary Fund**. January 2000.

Central Intelligence Agency . 2011. **The World Facebook** (Online). <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>

CRIC Data Company Ltd. 2009. **Global Database** (Online). http://www.ceicdata.com/about_ceic.html. January 15, 2010.

Edwards, Sebastian. 1996. “A Tale of Two Crises: Chile and Mexico.” **National Bureau of Economic Research**. October 1996

Anonymous. 2010. **Understanding Credit Rating – Limited and Usage** (online).

http://www.fitchratings.com/creditrating/public/ratings_definitions/index.cfm. December 26, 2010

Forbes, K. J. and R. Rigobon. 1998. **Measuring Stock Market Contagion: Conceptual Issues**

and Empirical Test. Massachusetts Institute of Technology, (Mineographed). อ้างใน เอกนุช นวลศรี. 2546. **วิกฤตค่าเงินกับการแพร่วิกฤต (Contagion Effect) ในภูมิภาค ตะวันออก**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์: 22.

Forbes, K. J. 2001. “Are Trade Linkage Important Determinants of Country Vulnerability to Crises?”. **National Bureau of Economic Research**. March 2001.

General Statistic Office of Vietnam. 2009a. **Interest Rate** (Online). <http://www.sbv.vn>. February 21, 2009.

_____. 2009b. **Reference Rate at the SBV Operation Centre** (Online). <http://www.sbv.vn>. February 21, 2009.

_____. 2010a. **Export and import of goods** (Online). <http://gso.gov.vn>. October 18, 2010.

_____. 2010b. **National Accounts** (Online). <http://www.sbv.vn>. 12 February 12, 2011.

_____. 2010c. **Investment at current prices by kind of economic activity** (Online). http://www.gso.gov.vn/default_en.aspx?tabid=471&idmid=3&ItemID=9946. February 19, 2011.

_____. 2010d. **Population and Employment** (Online). http://www.gso.gov.vn/default_en.aspx?tabid=467&idmid=3. 25 July 2010.

Glick, R. and Andrew K. Rose. 1998. **Contagion and Trade; Why Are Currency Crises**

Regional. Pacific Basin Working Paper No. 98-03, Federal Reserve Bank of San Francisco. อ้างใน เอกนุช นวลศรี. 2546. **วิกฤตค่าเงินกับการแพร่วิกฤต (Contagion Effect) ในภูมิภาคตะวันออก.** วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์: 21.

Goldfajn, I. and R. O. Valdes. 1997. “Are Currency Crises Predictable ?.” **Working Paper of International Monetary Fund.** December 1997.

Index Mundi. 2010. **Vietnam Budget** (Online). <http://www.indexmundi.com/vietnam/Budge.html>. February 16, 2011.

Kaminsky, G., S., Lizondo and C. M. Reinhart. 1997. “Leading Indicators of Currency Crises.” **Working Paper of International Monetary Fund.** July 1997.

Krugman, P. 1979. “A Model of Balance of Payments Crises.” **Journal of Money, Credit and Banking 11.** March 1979

Maarek, P. and E. Orgiazzi. 2010. Which factor bears the cost of currency crises?. **The GREQAM Ph. D. Seminar.** February 2010

Maddala, G.S. 1992. **Introduction to Econometrics.** 2nd edition. Prentice Hall International Edition.

Moody’s Investors Service. 2010. **Economic & Consumer Credit Analysis** (Online). <http://www.moodyanalytics.com/Products-and-Solutions/Economic-Consumer-Credit-Analytics.aspx>. July 15, 2011.

Obstfeld, M. 1986. “Rational and Self Fulfilling Balance of Payments Crises.” **American Economic Review 76.** March 1986.

Rijckeghem, C. V. and Beatrice Weder. 1999. **Source of Contagion: Finance of Trade?**.

Working Paper of International Monetary Fund WP/99/146. อ้างใน เอกนุช นวลศรี.

2546. **วิกฤตค่าเงินกับการแพร่วิกฤต (Contagion Effect) ในภูมิภาคตะวันออก.**

วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์:

21-22.

Salvatore, D. and F. Campano. 2009. **The Asian Financial Crisis and Warning Indicators –**

Then and Now (Online). [http://www.pennealr.com/media/articles/vol5/EALR5\(1\)_](http://www.pennealr.com/media/articles/vol5/EALR5(1)_Salvatore.pdf)

Salvatore.pdf. February 7, 2011.

Vogel, U. and A. Winkler. 2010. Cross-border flows and credit growth: the role of foreign banks

in the global financial crisis. **Frankfurt School of Finance and Management.** May

2010.





ตารางผนวกที่ 1 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

สัญลักษณ์	ความหมาย
ER_t	ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ)
S_t	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ)
S_{t-1}	อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา $t-1$ (ในรูปเงินดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ)
RES_t	ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์)
R_t	ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ณ เวลา t (ในรูปเงินดอลลาร์)
R_{t-1}	ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ณ เวลา $t-1$ (ในรูปเงินดอลลาร์)
EMP_t	ความกดดันในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t
σ^2_{ER}	ค่าความแปรปรวนของ ER_t
σ^2_{RES}	ค่าความแปรปรวนของ RES_t
$CRISIS_t$	ตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงการเกิดวิกฤตค่าเงิน ในช่วงเวลา t
σ_{EMP}	ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานของ EMP ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
μ_{EMP}	ค่าเฉลี่ยของ EMP ของประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม
DCG_t	ร้อยละการขยายตัวของสินเชื่อภายในประเทศ ในช่วงเวลา t (%)
$IRSD_t$	สัดส่วนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น ในช่วงเวลา t

ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ)

สัญลักษณ์	ความหมาย
$UNEMP_t$	อัตราการว่างงานในประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ในช่วงเวลา t (%)
GF_t	การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาล (พันล้านดอลลาร์)
ER_t	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในช่วงเวลา t (ดอลลาร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ)
TB_t	ดุลการค้าระหว่างประเทศ ในช่วงเวลา t (พันล้านดอลลาร์)
$CR1_t$	ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service
$CR2_t$	ตัวแปรหุ่นที่แสดงการเปลี่ยนแปลงลดลงผลการจัดอันดับ Country Rating for Bond and Notes โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ Moody's Investor Service



ตารางผนวกที่ 2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ช่วงเวลา	DCG (%)	IRSD (เท่า)	GF (พันล้านต่อ)	TB (พันล้านต่อ)	ER (ต่อต่อดอลลาร์สหรัฐ)	UNEMP (%)
2538Q3	22.29	0.39	-1,845.16	-34,103.86	10,976.05	5.82
2538Q4	20.08	0.39	-1,090.59	-39,097.52	10,933.60	5.83
2539Q1	18.48	0.40	-979.59	-42,353.80	10,932.18	5.85
2539Q2	17.47	0.44	-1,512.16	-43,872.69	10,971.78	5.87
2539Q3	17.07	0.50	-2,688.28	-43,654.20	11,052.40	5.89
2539Q4	17.26	0.58	-4,507.97	-41,698.32	11,174.05	5.92
2540Q1	19.98	0.80	-11,123.72	-31,310.83	11,293.35	5.85
2540Q2	20.61	0.88	-12,569.53	-28,557.87	11,514.40	5.93
2540Q3	21.08	0.94	-12,997.91	-26,745.22	11,793.83	6.05
2540Q4	21.37	0.98	-12,408.84	-25,872.87	12,131.63	6.21
2541Q1	22.86	0.87	-6,077.81	-32,332.64	12,815.85	6.68
2541Q2	22.28	0.91	-5,343.69	-30,784.18	13,155.18	6.83
2541Q3	21.00	0.98	-5,481.94	-27,619.29	13,437.67	6.93
2541Q4	19.02	1.07	-6,492.56	-22,837.97	13,663.31	6.96
2542Q1	3.07	0.97	-10,873.53	-6,283.89	13,760.42	6.81
2542Q2	4.98	1.20	-12,629.72	-2,332.27	13,901.05	6.77
2542Q3	11.48	1.56	-14,259.09	-826.77	14,013.52	6.72
2542Q4	22.59	2.03	-15,761.66	-1,767.39	14,097.81	6.65
2543Q1	67.43	3.13	-17,962.09	-13,205.08	14,031.48	6.51
2543Q2	76.07	3.63	-18,881.16	-15,817.56	14,108.42	6.44
2543Q3	77.65	4.05	-19,343.53	-17,655.77	14,206.17	6.39
2543Q4	72.17	4.39	-19,349.22	-18,719.71	14,324.73	6.34
2544Q1	33.78	4.50	-18,209.94	-12,732.69	14,516.64	6.35
2544Q2	24.52	4.72	-17,577.56	-14,758.79	14,655.81	6.31
2544Q3	18.54	4.92	-16,763.81	-18,521.31	14,794.79	6.26
2544Q4	15.84	5.10	-15,768.69	-24,020.25	14,933.56	6.20
2545Q1	23.95	5.34	-13,250.63	-35,000.33	15,122.29	6.11
2545Q2	24.79	5.43	-12,429.38	-42,474.21	15,240.61	6.04

ตารางผนวกที่ 2 (ต่อ)

ช่วงเวลา	DCG (%)	IRSD (เท่า)	GF (พันล้านต่อ)	TB (พันล้านต่อ)	ER (ต่อต่อคอลลาสำหรับรัฐฯ)	UNEMP (%)
2545Q3	25.90	5.44	-11,963.38	-50,186.62	15,338.66	5.98
2545Q4	27.28	5.39	-11,852.63	-58,137.56	15,416.44	5.92
2546Q1	29.84	5.28	-15,402.13	-70,925.57	15,422.33	5.86
2546Q2	31.39	5.09	-14,679.88	-77,514.14	15,480.25	5.80
2546Q3	32.85	4.84	-12,990.88	-82,501.81	15,538.56	5.75
2546Q4	34.21	4.51	-10,335.13	-85,888.59	15,597.27	5.70
2547Q1	36.41	3.67	-437.94	-87,590.88	15,676.65	5.68
2547Q2	37.21	3.39	1,641.44	-87,809.30	15,728.03	5.63
2547Q3	37.54	3.22	2,177.69	-86,460.27	15,771.69	5.57
2547Q4	37.41	3.16	1,170.81	-83,543.79	15,807.63	5.51
2548Q1	36.83	3.22	-10,277.94	-70,370.64	15,813.05	5.45
2548Q2	35.75	3.38	-10,811.56	-67,794.92	15,842.68	5.37
2548Q3	34.20	3.66	-9,328.81	-67,127.43	15,873.72	5.27
2548Q4	32.17	4.06	-5,829.69	-68,368.17	15,906.16	5.16
2549Q1	22.93	5.23	15,803.16	-55,170.52	15,947.37	4.96
2549Q2	22.65	5.58	16,888.09	-66,766.35	15,979.68	4.85
2549Q3	24.58	5.78	13,542.47	-86,809.04	16,010.46	4.77
2549Q4	28.72	5.82	5,766.28	-115,298.60	16,039.69	4.70
2550Q1	48.08	5.18	-26,084.84	-186,256.63	16,050.05	4.67
2550Q2	51.46	5.13	-34,864.41	-218,031.29	16,083.15	4.64
2550Q3	51.87	5.13	-40,216.78	-244,644.17	16,121.65	4.63
2550Q4	49.30	5.20	-42,141.97	-266,095.27	16,165.55	4.63
2551Q1	30.14	5.92	-18,804.66	-291,313.57	16,139.98	4.48
2551Q2	27.06	5.86	-22,609.59	-298,869.54	16,224.63	4.58
2551Q3	26.45	5.62	-31,721.47	-297,692.16	16,344.63	4.75
2551Q4	28.31	5.20	-46,140.28	-287,781.41	16,499.98	4.99
2551Q4	28.31	5.20	-46,140.28	-287,781.41	16,499.98	4.99
2552Q1	43.61	3.64	-99,626.34	-233,236.57	16,655.13	5.87

ตารางผนวกที่ 2 (ต่อ)

ช่วงเวลา	DCG (%)	IRSD (เท่า)	GF (พันล้านบาท)	TB (พันล้านบาท)	ER (ต่อคนดอลลาร์สหรัฐฯ)	UNEMP (%)
2552Q2	46.02	3.24	-111,154.91	-220,219.39	16,895.40	6.05
2552Q3	46.50	3.04	-114,486.28	-212,829.14	17,185.23	6.09
2552Q4	45.06	3.05	-109,620.47	-211,065.82	17,524.64	5.98
2553Q1	41.70	3.25	-96,557.47	-214,929.44	17,913.62	5.73
2553Q2	36.42	3.66	-75,297.28	-224,419.99	18,352.16	5.34
2553Q3	29.22	4.28	-45,839.91	-239,537.46	18,840.27	4.80
2553Q4	20.09	5.09	-8,185.34	-260,281.87	19,377.95	4.12
2553Q4	20.09	5.09	-8,185.34	-260,281.87	19,377.95	4.12



ภาคผนวก ค
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ตารางผนวกที่ 3 ผลการวิเคราะห์

Dependent Variable: CRISIS
 Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)
 Date: 09/30/11 Time: 12:06
 Sample: 2538Q3 2553Q4
 Included observation: 62
 Convergence achieved after 9 iterations
 Covariance matrix computed using second derivative

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-13.35413	7.032392	-1.898946	0.0576
DCG	0.009454	0.049071	0.192651	0.0847
IRSD	-1.990258	0.993266	-2.003752	0.0451
GF	5.71E-05	2.81E-05	2.031780	0.0422
TB	-2.66E-05	1.65E-05	-1.617752	0.0105
ER	0.000826	0.000426	1.941741	0.0522
UNEMP	0.507640	1.039728	0.488242	0.0625
Mean dependent Var	0.080645	S.D. dependent var		0.274512
S.E. of regression	0.214066	Akaike info criterion		0.528920
Sum Squared resid	2.520329	Schwarz criterion		0.769081
Log likelihood	-9.396535	Hannan-Quinn criter.		0.623213
Restr. log likelihood	-17.38122	Avg. log likelihood		-0.151557
LR statistic (6 df)	15.96937	McFadden R-squared		0.459386
Probability(LR stat)	0.013919			
Obs with Dep=0	57	Total obs		62
Obs with Dep=1	5			

ตารางผนวกที่ 4 ผลการวิเคราะห์เปอร์เซ็นต์การทำนายถูก

Dependent Variable: CRISIS
 Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)
 Date: 09/30/11 Time: 12:13
 Sample: 2538Q3 2553Q4
 Included observation: 62
 Prediction Evaluation (success cutout C = 0.5)

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	57	3	60	57	5	62
P(Dep=1)>C	0	2	2	0	0	0
Total	57	5	62	57	5	62
Correct	57	2	59	57	0	57
% Correct	100.00	40.00	95.16	100.00	0.00	91.94
% Incorrect	0.00	60.00	4.84	0.00	100.00	8.06
Total Gain*	0.00	40.00	3.23			
Percent Ga...	NA	40.00	40.00			
	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
E(# of Dep=0)	54.17	2.69	56.86	52.40	4.60	57.00
E(# of Dep=1)	2.83	2.31	5.14	4.60	0.40	5.00
Total	57.00	5.00	62.00	57.00	5.00	62.00
Correct	54.17	2.31	56.48	52.40	0.40	52.81
% Correct	95.04	46.19	91.10	91.94	8.06	85.17
% Incorrect	4.96	53.81	8.90	8.06	91.94	14.83
Total Gain*	3.10	38.13	5.92			
Percent Ga...	38.44	41.47	39.96			

*Change in "% Correct" from default (constant probability) specification

**Percent of incorrect (default) prediction corrected by equation

ตารางผนวกที่ 5 ผลการวิเคราะห์ Goodness of Fit

Dependent Variable: CRISIS

Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)

Date: 09/30/11 Time: 12:13

Sample: 2538Q3 2553Q4

Included observation: 62

Andrew and Hosmer-Lemeshow Goodness-of-Fit Tests

Gruping based upon predicted risk (randomize ties)

	Quantile of Risk		Dep=0		Dep=1		Total Obs	H-L Value
	Low	High	Actual	Expect	Actual	Expect		
1	2.E-16	2.E-14	6	6.00000	0	2.4E-14	6	2.4E-14
2	4.E-14	2.E-10	6	6.00000	0	3.6E-10	6	3.6E-10
3	2.E-09	2.E-08	6	6.00000	0	7.2E-08	6	7.2E-08
4	1.00E-06	0.0005	6	5.99924	0	0.00076	6	0.00076
5	0.0007	0.0054	7	6.98313	0	0.01687	7	0.01691
6	0.0055	0.0121	6	5.94064	0	0.05936	6	0.05995
7	0.0125	0.0262	5	5.90006	1	0.09994	6	8.24345
8	0.0656	0.1321	6	5.42355	0	0.57645	6	0.63772
9	0.1359	0.1916	6	4.99961	0	1.00039	6	1.20056
10	0.2280	0.8994	3	3.61416	4	3.38584	7	0.21577
Total			57	56.8604	5	5.13961	62	10.3751
H-L Statistic:			10.3751		Prob. Chi-Sq(8)		0.2397	
Andrews Statistic:			37.7915		Prob. Chi-Sq(10)		0.0000	

ประวัติการศึกษา และการทำงาน

ชื่อ –นามสกุล	นางสาวพลอยไพลิน ศิลาเกษ
วัน เดือน ปี ที่เกิด	วันที่ 15 กรกฎาคม พ.ศ. 2527
สถานที่เกิด	จังหวัดอุบลราชธานี
ประวัติการศึกษา	วิทยาศาสตรบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์เกษตร และทรัพยากร คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
ตำแหน่งหน้าที่การงานปัจจุบัน	เจ้าหน้าที่วางแผนโครงการ
สถานที่ทำงานปัจจุบัน	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)