KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

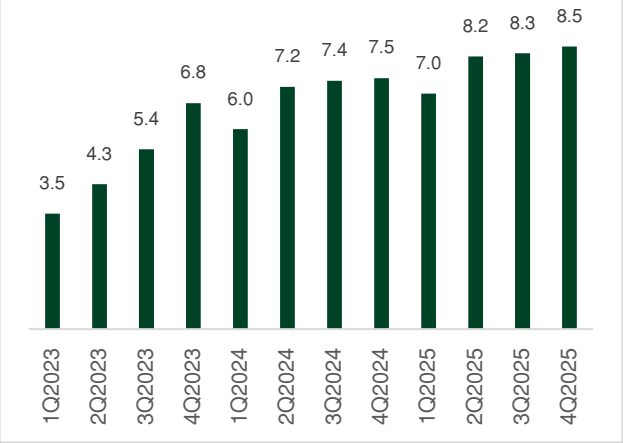
เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาส 4/2025 ขยายตัว 8.5% แต่คาดจะชะลอที่ 6.5%-7.0% ในปี 2026 จากแรงกดดันภาษีสหรัฐฯ

ECONOMIC BRIEF Vol.32 No.4231 9 มกราคม 2569

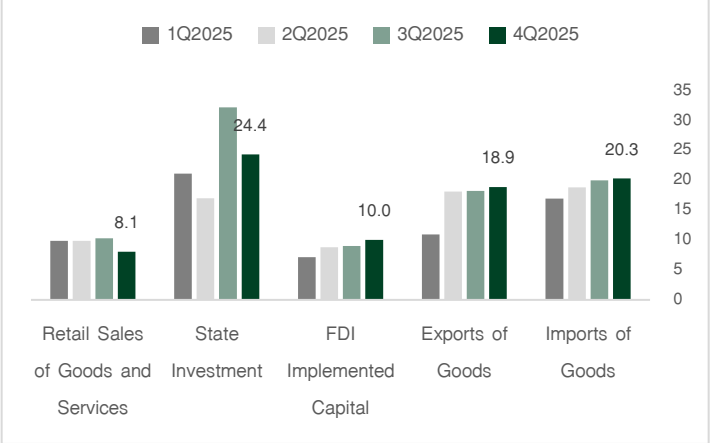
ดร.วิไลรัตน์ ชัยวิภาส
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส
wilairat.c@kasikornresearch.com

- **เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 4/2025 เติบโตเร่งขึ้นที่ 8.5%YoY** (รูปที่ 1) สูงกว่าค่าเฉลี่ยผลการสำรวจของ Bloomberg ที่ 7.7% โดยมีปัจจัยหนุน คือ
  - **การลงทุนภาครัฐที่ยังเติบโตสูงมากที่ 24.4%YoY** (รูปที่ 2) ซึ่งเป็นผลจากการเร่งการเบิกจ่ายการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง สนามบินนานาชาติ Long Thanh ที่เปิดให้บริการเมื่อวันที่ 19 ธ.ค. ที่ผ่านมา
  - **การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่เติบโตเร่งขึ้นที่ 10.0%YoY** (รูปที่ 2) โดยโครงการลงทุนใหม่มีนักลงทุนต่างชาติหลัก ได้แก่ จีน (48%) สิงคโปร์ (15%) เกาหลีใต้ (12%) และ ญี่ปุ่น (8%) ซึ่งสะท้อนว่าเวียดนามยังคงได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตภายใต้นโยบายทรัมป์ 2.0
  - **การส่งออกสินค้าที่ขยายตัวต่อเนื่องที่ 18.9%YoY** (รูปที่ 2และ 3) ใกล้เคียงกับ 18.2%YoY ในไตรมาสที่ 3 โดยการส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ ยังเติบโตสูงที่ 28.8%YoY แม้ว่าจะชะลอลงจากไตรมาสที่ 2

รูปที่ 1 เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 4เติบโตเร่งขึ้นที่ 8.5%
Vietnam's real GDP growth (%YoY)



รูปที่ 2 การส่งออกและ FDI เติบโตเร่งขึ้นในไตรมาสที่ 4
Vietnam's Key Economic Indicator (%YoY)



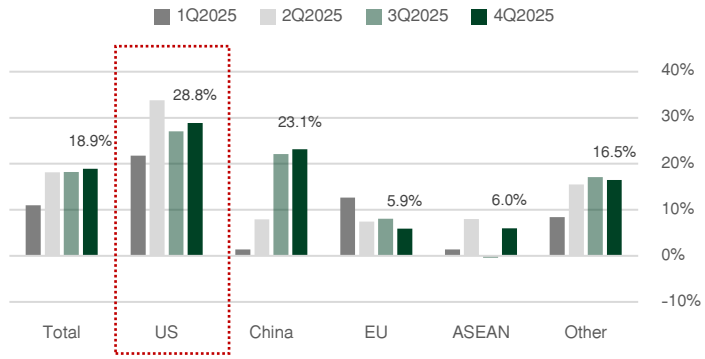
Source: National Statistics Office of Vietnam, CEIC

บริการทุกระดับประทับใจ

- **การส่งออกเวียดนามไปสหรัฐฯ ไตรมาสที่ 4 ยังเติบโตได้ดี เพราะการเร่งส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่ยังไม่ถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐ** (รูปที่ 3-5) ทั้งนี้ ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศว่าจะเพิ่มภาษีนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์สูงถึง 100% ในอนาคต ทำให้การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ขยายตัวสูงถึง 37.3%YoY ในไตรมาสที่ 4 ในทางกลับกัน สินค้าที่พึ่งพาตลาดสหรัฐฯและถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าแล้ว เช่น เสื้อผ้าและรองเท้า การส่งออกชะลอตัวลงมาที่ 0.9%YoY

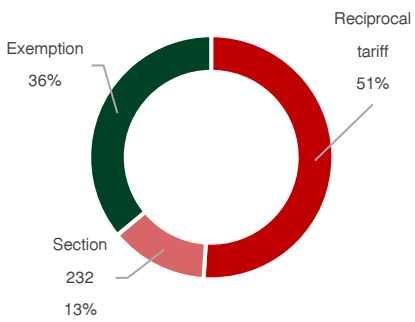
รูปที่ 3 การส่งออกไปยังสหรัฐฯ ยังขยายตัวในไตรมาสที่ 3 และ 4

Vietnam's Export Growth by country (%YoY)



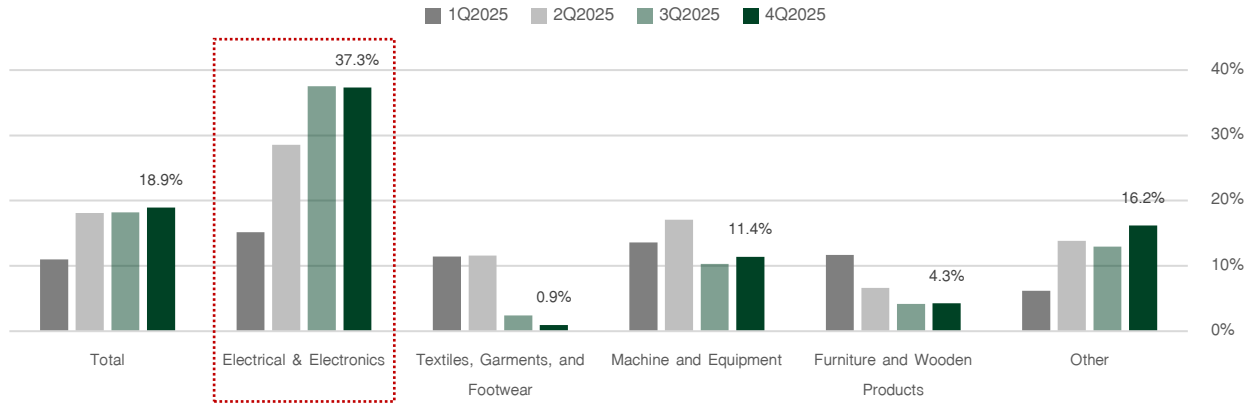
รูปที่ 4 สินค้าส่งออกจากเวียดนามไปสหรัฐฯ 36% ยังไม่ถูกเรียกเก็บภาษีจากสหรัฐฯ

% share of exports by type of US tariff



รูปที่ 5 การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งยังไม่ถูกเรียกเก็บภาษีจากสหรัฐเติบโตเร่งขึ้นในไตรมาส 3 และ 4

Vietnam's Export Growth by Product (%YoY)

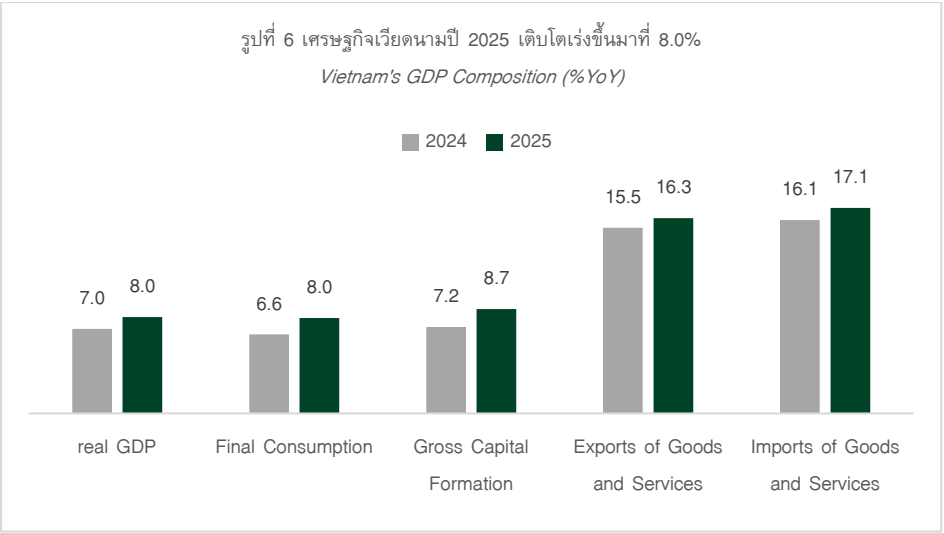


Source: National Statistics Office of Vietnam, CEIC

- **ทั้งปี 2025 เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตที่ 8.0% สูงกว่า 7.0% ในปีก่อนหน้า** (รูปที่ 6) โดยมีปัจจัยหนุนจากการส่งออกสินค้าและบริการ (16.3%) การลงทุนในภาพรวม (8.7%) และการบริโภคภายในประเทศ (8.0%)

รูปที่ 6 เศรษฐกิจเวียดนามปี 2025 เติบโตเร่งขึ้นมาที่ 8.0%

Vietnam's GDP Composition (%YoY)

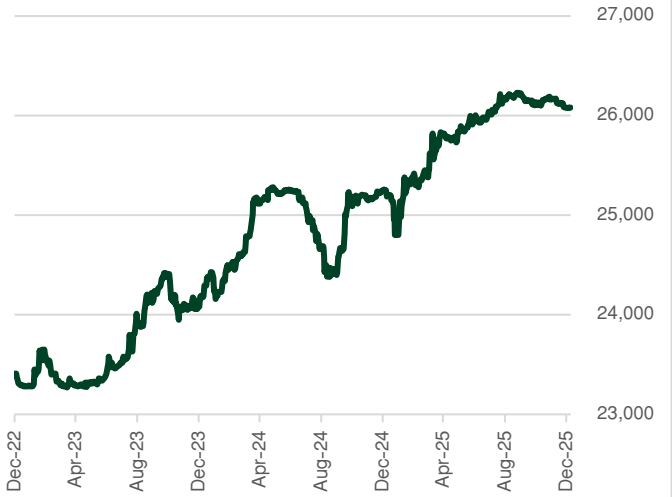


Source: National Statistics Office of Vietnam, CEIC

- **เศรษฐกิจเวียดนามปี 2026 คาดเติบโตชะลอลงที่ 6.5%-7.0% จากแรงกดดันภาษีสหรัฐฯ** โดยการส่งออกมีแนวโน้มหดตัวจากการถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าสหรัฐฯเต็มปีบนฐานสูงของปีก่อนหน้าที่มีการเร่งส่งออก นอกจากนี้ การบริโภคภาคครัวเรือนคาดเติบโตในอัตราชะลอลงตามรายได้แรงงานภาคอุตสาหกรรมที่เน้นการส่งออก อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานยังมีแนวโน้มเร่งตัวจากนโยบาย Doi Moi 2.0 ที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพภาครัฐทำให้จัดสรรงบประมาณให้กับการลงทุนได้มากขึ้นเพื่อรองรับการเติบโตในระยะยาว
- **อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจเวียดนามยังเผชิญปัจจัยเสี่ยงอยู่หลายปัจจัย ได้แก่**
  - **การถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เพิ่มเติม** โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินค้ากลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ และการถูกเรียกเก็บภาษี transshipment ที่ 40%
  - **ปัญหาหนี้เสียในระบบธนาคารยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูง** โดยสัดส่วน NPL อยู่ที่ระดับ 4.91% ณ เดือน มี.ค. 2025 ทั้งนี้ ปัญหาหนี้เสียในระบบธนาคารมีปัจจัยหลักมาจากปัญหาหนี้สินในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยืดเยื้อมาตั้งแต่ปลายปี 2022 ซึ่งปัจจุบัน ตลาดอสังหาริมทรัพย์ทยอยฟื้นตัวอย่างช้า ๆ
  - **ทิศทางการอ่อนค่าของเงินดอง** (รูปที่ 7และ 8) จากกระแสเงินทุนไหลออกจากตลาดหุ้นและตราสารหนี้ รวมทั้งเงินทุนอื่น ๆ ตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

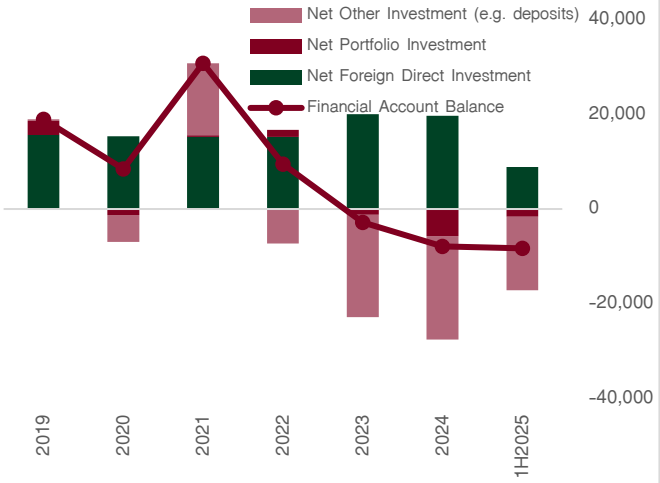
รูปที่ 7 เงินดองมีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2023

USD/VND Exchange Rate



รูปที่ 8 มีกระแสเงินทุนไหลออกจากตลาดทุนและตราสารหนี้ และเงินลงทุนอื่น ๆ จนทำให้ Fiancial Account ติดลบ ตั้งแต่ปี 2023

Vietnam's Financial Account Balance (USD million)



Source: SBV, Vietcom Bank, CEIC

Disclaimer รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)