



เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 3/2569 โต 9.95% YoY ท่ามกลางแรงกดดันด้านเงินทุนที่เพิ่มขึ้น

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4291 6 ตุลาคม 2569

เศรษฐกิจเวียดนามขยายตัว 9.95%YoY ในไตรมาสที่ 3/2569 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ราว 8.65%YoY และเร่งขึ้นจาก 8.81%YoY ในไตรมาศก่อน ส่งผลให้ GDP ในช่วง 9 เดือนแรกเติบโต 9.01% นับเป็นหนึ่งในอัตราการเติบโตที่สูงที่สุดของภูมิภาค ตัวเลขดังกล่าวทำให้เป้าหมายการเติบโต 10% ของรัฐบาลเข้าใกล้ความเป็นจริงมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การรักษาระดับการเติบโตที่สูงต้องพึ่งพาการลงทุนภาครัฐและการขยายสินเชื่อในระดับสูง ซึ่งเริ่มสร้างแรงกดดันต่อแหล่งเงินทุนในประเทศและอาจเพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพของภาคการเงิน หากสินเชื่อขยายตัวเร็วกว่าเงินฝากอย่างต่อเนื่อง



ดร.วิลรัตน์ ชัยวิภาส

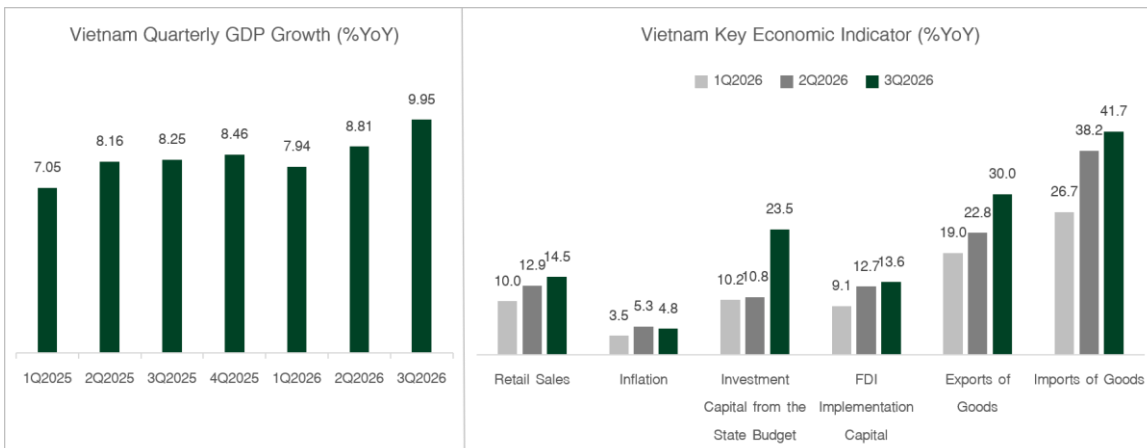
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

wilairat.c@kasikornresearch.com

● การลงทุน การส่งออก และการบริโภคภาคครัวเรือนเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก

การลงทุนเร่งตัวขึ้นจากการลงทุนภาครัฐและ FDI โดยการลงทุนภาครัฐขยายตัวถึง 23.5%YoY สะท้อนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ ขณะที่เงิน FDI ที่เบิกจ่ายจริงเพิ่มขึ้น 13.6%YoY ส่งผลให้ยอดเบิกจ่ายจริงในช่วง 9 เดือนแรกอยู่ที่ระดับ 2.1 หมื่นล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี สะท้อนว่าเวียดนามยังได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตเข้าสู่อาเซียน

รูปที่ 1: เศรษฐกิจเวียดนามไตรมาสที่ 3 ขับเคลื่อนโดยการลงทุน การส่งออก และการบริโภคภาคครัวเรือน



ที่มา: National Statistics Office of Vietnam, CEIC (as of 4 October 2026) โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

บริการทุกระดับประทับใจ

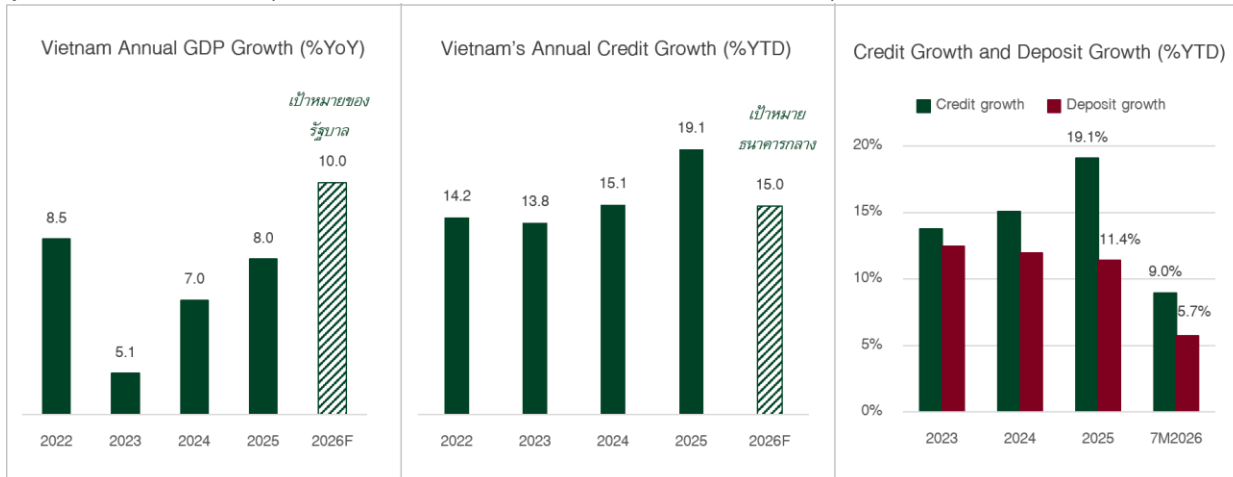
การบริโภคภาคครัวเรือนยังขยายตัวดีตามรายได้จากภาคการผลิตและการส่งออก โดยยอดค้าปลีกที่เพิ่มขึ้น 14.5%YoY ในไตรมาสที่ 3 เติบโตขึ้นจาก 12.9%YoY ในไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูงที่ 5.08%YoY ในเดือนกันยายน จากราคาพลังงานที่ส่งผ่านไปยังต้นทุนการผลิตและการขนส่ง

แม้การส่งออกขยายตัวถึง 30.0%YoY แต่การนำเข้าเร่งตัวเร็วกว่าตามความต้องการพลังงาน วัตถุดิบ และสินค้าทุน ทำให้การส่งออกสุทธิติดลบและเป็นแรงกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในไตรมาสที่ 3 เวียดนามขาดดุลการค้าราว 1.9 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ ในช่วง 9 เดือนแรก นับเป็นการขาดดุลการค้าครั้งแรกในรอบ 10 ปี สะท้อนว่าอุปสงค์และการลงทุนที่แข็งแกร่งทำให้การนำเข้าเร่งตัวขึ้นมาก

● เป้าหมายการเติบโต 10% เพิ่มแรงกดดันต่อแหล่งเงินทุนในประเทศ

การบรรลุเป้าหมายเศรษฐกิจเติบโตทั้งปีที่ 10% ต้องอาศัยการเติบโตในไตรมาสสุดท้ายประมาณ 13% ซึ่งยังเป็นระดับที่ท้าทาย ทำให้ภาครัฐมีแนวโน้มเร่งการลงทุนและสนับสนุนการขยายตัวของสินเชื่อเพื่อรักษาโมเมนตัมเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม การเติบโตที่พึ่งพาสินเชื่อสูงกำลังทดสอบความสามารถในการระดมทุนของระบบธนาคาร โดยสินเชื่อขยายตัวเร็วกว่าฐานเงินฝากมากขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปลายปี 2568 ในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2569 สินเชื่อเพิ่มขึ้น 9.0%YTD ขณะที่เงินฝากขยายตัว 5.7%YTD ส่งผลให้อัตราส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากของระบบธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 116% ในเดือนกรกฎาคม

รูปที่ 2 การใช้สินเชื่อสนับสนุนเป้าหมายการเติบโต 10% กำลังเพิ่มแรงกดดันต่อฐานเงินทุนของธนาคาร



ที่มา: NSO, SBV, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

ช่องว่างระหว่างสินเชื่อกับเงินฝากที่เพิ่มขึ้นทำให้ธนาคารแข่งขันระดมเงินฝากมากขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนและอัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับสูงขึ้น ธนาคารบางแห่งจึงเริ่มระดมทุนจากต่างประเทศ ซึ่งเงินทุนจากต่างประเทศอาจช่วยกระจายแหล่งเงินทุน แต่เพิ่มความเสี่ยงด้านต้นทุนดอกเบี้ย การรีไฟแนนซ์ และอัตราแลกเปลี่ยน

สภาพคล่องทั้งระบบธนาคารยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยธนาคารกลางเวียดนามสามารถเติมสภาพคล่องระยะสั้นผ่านธุรกรรมตลาดเปิด (Open Market Operations: OMO) อย่างไรก็ดี OMO ช่วยบรรเทาความผันผวนในระยะสั้น แต่ไม่สามารถทดแทนฐานเงินฝากที่เติบโตไม่ทันสินเชื่อได้อย่างถาวร ปัญหาหลักจึงเป็นข้อจำกัดด้านเงินทุนมากกว่าการขาดสภาพคล่องเฉพาะหน้า

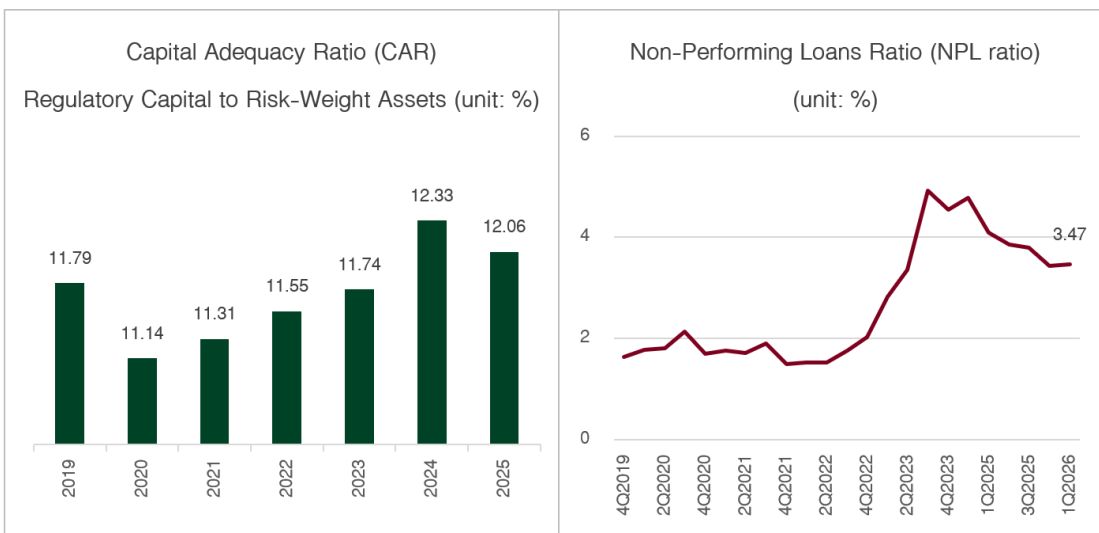
- **หนี้ภาคเอกชนที่อยู่ในระดับสูงเพิ่มความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจและคุณภาพสินทรัพย์**

การขยายตัวของสินเชื่อช่วยสนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ทำให้ระดับหนี้ภาคเอกชนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยสินเชื่อภาคเอกชนของเวียดนามอยู่ที่ประมาณ 145% ของ GDP ในปี 2568 ระดับหนี้ที่สูงทำให้ภาคธุรกิจและครัวเรือนมีความอ่อนไหวมากขึ้นหากเศรษฐกิจชะลอตัวหรือต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจส่งผ่านไปสู่วัสดุภัณฑ์ด้านคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคาร

ระบบธนาคารมีเงินกองทุนเพียงพอในภาพรวม แต่ระดับเงินกองทุนของธนาคารแต่ละแห่งยังมีความแตกต่างกัน โดยอัตราส่วนเงินกองทุนอยู่ที่ 12.06% ณ เดือนธันวาคม 2568 ขณะที่ อัตราส่วนเงินกองทุนของธนาคารจดทะเบียนขนาดใหญ่ 10 แห่ง อยู่ที่ 9.2% ถึง 16.7% สะท้อนว่าระดับเงินกองทุนและความสามารถในการรองรับความเสี่ยงแตกต่างกันในแต่ละธนาคาร

ขณะที่สัดส่วน NPL ลดลงมาที่ 3.47% ในไตรมาสแรกของปี 2569 แต่ยังคงสูงกว่าระดับก่อนโควิดอย่างมีนัยสำคัญ โดยหนี้เสียส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ใน SMEs ธุรกิจก่อสร้าง และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

รูปที่ 3: เงินกองทุนของระบบธนาคารยังเพียงพอ แต่ความสามารถในการรองรับความเสี่ยงแตกต่างกันและ NPL ยังสูงกว่าก่อนโควิด



ที่มา: IMF, SBV, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- แม้เศรษฐกิจยังมีแรงส่งสูง แต่ความเสี่ยงในระยะข้างหน้ามาจากความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าของสหรัฐฯ และต้นทุนเงินทุนที่สูงขึ้น

เศรษฐกิจเวียดนามมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าของสหรัฐฯ

โดยผลการสอบสวนภายใต้มาตรา 301 ในประเด็นกำลังการผลิตส่วนเกินเชิงโครงสร้าง (Structural Excess Capacity) และการคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญาคาดว่าจะมีความชัดเจนขึ้นในไตรมาสที่ 4 ทั้งนี้ ผลกระทบต่อการส่งออกและ FDI จะขึ้นอยู่กับขอบเขตของมาตรการอัตราภาษี การบังคับใช้ และการปฏิบัติต่อเวียดนามเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่ง

แรงกดดันด้านเงินทุนภายในประเทศยังทำให้ต้นทุนทางการเงินมีแนวโน้มสูงขึ้น

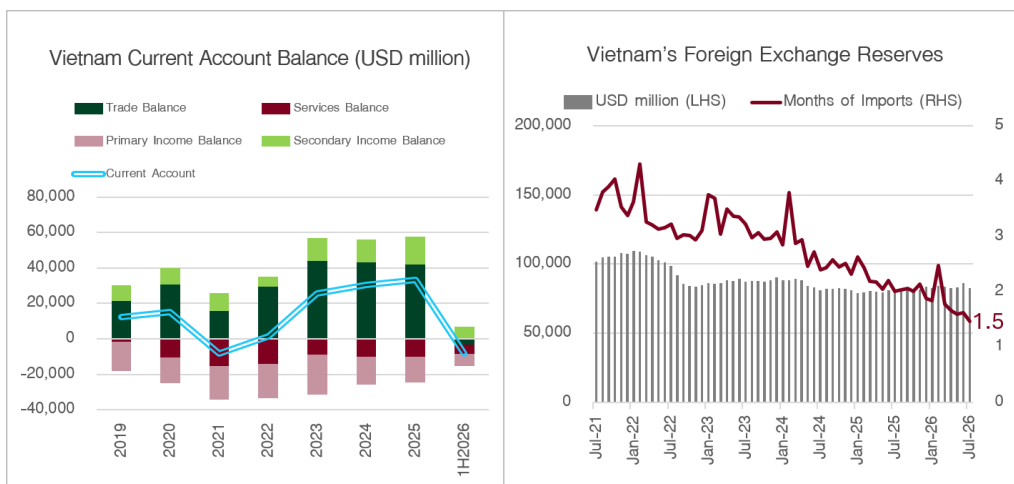
ขณะที่เงินเฟ้อคาดว่าจะสูงกว่าเป้าหมายของธนาคารกลางเวียดนามที่ 4.5% ประกอบกับแรงกดดันต่อค่าเงินทำให้พื้นที่ในการผ่อนคลายนโยบายการเงินมีจำกัด สินเชื่อจึงยังช่วยประคองโมเมนตัมได้ในระยะสั้น แต่ไม่สามารถเป็นเครื่องยนต์หลักของการเติบโต 10% ได้อย่างต่อเนื่องโดยไม่เพิ่มความเสี่ยงต่อระบบธนาคาร

- การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นอีกประเด็นสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อทิศทางเศรษฐกิจ

เวียดนามมีความเสี่ยงที่จะขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี หลังขาด

ดุล 8.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 สาเหตุหลักมาจากการค้าที่พลิกมาขาดดุล เนื่องจากราคาพลังงานและการนำเข้าที่เร่งตัวตามอุปสงค์ภายในประเทศ ขณะที่เงินทุนสำรองต่างประเทศของเวียดนามอยู่ที่ 82,813 ล้านดอลลาร์ฯ หรือเทียบเท่ามูลค่าการนำเข้า 1.5 เดือน สะท้อนความสามารถในการรองรับแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างจำกัด

รูปที่ 4: ดุลบัญชีเดินสะพัดพลิกเป็นขาดดุล ขณะที่เงินสำรองระหว่างประเทศมีความสามารถในการรองรับแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างจำกัด



ที่มา: IMF, SBV, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

แม้ภาคอสังหาริมทรัพย์จะฟื้นตัวจากภาวะชะลอตัวในช่วงปี 2565—2566 แต่ตลาด
ยังมีความไม่สมดุลระหว่างราคา อุปทาน และกำลังซื้อ โดยเฉพาะในฮานอย ราคาที่อยู่อาศัย
และอุปทานคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นรวดเร็วกว่ายอดขาย ทำให้สินค้าคงค้างเพิ่มขึ้นและสะท้อน
ความเสี่ยงด้านการดูดซับอุปทาน โดยที่ฮานอยอัตราส่วนราคาที่อยู่อาศัยต่อรายได้เพิ่มเป็น
37.7 เท่าในครึ่งแรกของปี 2569 บ่งชี้ว่าความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยลดลงอย่างมาก

โดยสรุป เศรษฐกิจเวียดนามยังมีโมเมนตัมแข็งแกร่งจากการลงทุน FDI การส่งออก และการ
บริโภค แต่คุณภาพของการเติบโตมีความสำคัญมากขึ้น การผลักดัน GDP ให้เข้าใกล้ 10%
ผ่านสินเชื่อและการลงทุนอย่างเข้มข้นกำลังเพิ่มแรงกดดันต่อการระดมทุนของธนาคาร
ในขณะที่ระดับหนี้ภาคเอกชนที่สูง และกีดกันชนต่างชาติบางประเทศที่จำกัดทำให้เศรษฐกิจมีความ
อ่อนไหวต่อความผันผวนมากขึ้น

Disclaimer

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

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