

## ประเด็นสำคัญ

- ธนาคารแห่ง สปป.ลาว ยอมรับไม่สามารถรักษาเสถียรภาพค่าเงินกีบ
- สาเหตุหลักมาจากปัญหา Twin Deficit ทั้งการขาดดุลงบประมาณของภาครัฐ และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด
- ปัญหาค่าเงินกีบยังไม่รุนแรง เนื่องจากอ่อนค่าไปเพียง 1.4% จากต้นปี แต่คาดว่าจะอ่อนค่าต่อเนื่อง เพราะปัญหา Twin Deficit ต้องใช้เวลาแก้ไข
- เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีจำกัด ทำให้ภูมิทัศน์ของ สปป.ลาว ต่อวิกฤตที่เกิดจากปัจจัยภายนอกมีค่อนข้างต่ำ

## เงินกีบเผชิญความผันผวน

ธนาคารแห่ง สปป.ลาว ไม่สามารถคุมความผันผวนของค่าเงินกีบ

ท่านสมพาว ไพลิต ผู้ว่าการธนาคารแห่ง สปป.ลาว ยอมรับว่าค่าเงินกีบอยู่ในภาวะผันผวนอย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาล สปป.ลาว และทุนสำรองระหว่างประเทศที่ลดลง ส่งผลให้ภาคเอกชนขาดความเชื่อมั่นในเงินกีบและมีความต้องการแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น สังเกตได้จากส่วนต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารกับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดทั่วไปช่วงกลางปี 2560 ที่ต่างกันถึง 3.8% สำหรับเงินกีบต่อดอลลาร์สหรัฐ และ 3.1% สำหรับเงินกีบต่อบาท เทียบกับส่วนต่างที่ควรจะเป็นในระดับ 2%

### ปัจจัยหลัก...ปัญหา Twin Deficit เรือรั้งต่อเนื่อง

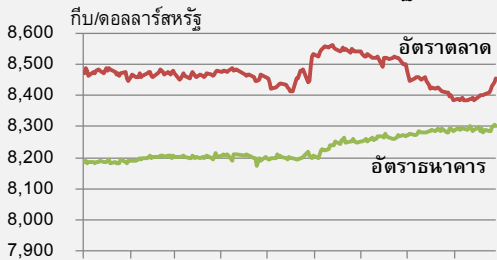
- รัฐบาล สปป.ลาว ดำเนินนโยบายขาดดุลงบประมาณมาโดยตลอด โดยอยู่ที่ระดับราว 5% ของ GDP ในปี 2559 และคาดว่าจะมีแนวโน้มปรับขึ้นอีกในปี 2560 เนื่องจากการเก็บรายได้ของภาครัฐต่ำกว่าเป้าหมาย โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 การจัดเก็บรายได้ของรัฐบาล สปป.ลาว ทำได้เพียง 43% ของเป้าหมายทั้งปี 2560
- สปป.ลาว ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง โดยขาดดุลราว 17% ของ GDP ในปี 2559 ถือเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจของ สปป.ลาว ที่ยังไม่สามารถพัฒนาภาคการผลิตและส่งออกให้ขึ้นเป็นเครื่องยนต์หลักของประเทศได้ จึงยังคงพึ่งพารายได้จากทรัพยากรธรรมชาติเป็นหลัก อาทิ เหมืองแร่ และการผลิตไฟฟ้าจากพลังน้ำ ขณะที่ต้องพึ่งพาการนำเข้าในระดับสูง เนื่องจากไม่สามารถผลิตสินค้าส่วนใหญ่ได้เองในประเทศ
- เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีจำกัดทำให้บริหารจัดการค่าเงินได้ลำบาก ปัญหา Twin Deficit ทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของ สปป.ลาว มีจำกัดเพียง 958.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาส 2 ปี 2560

### ข้อคิดเห็นของฝ่ายวิจัยธุรกิจ

การที่ธนาคารแห่ง สปป.ลาว ยอมรับว่าไม่สามารถดูแลเสถียรภาพเงินกีบได้นั้น ไม่ใช่เรื่องเกินความคาดหมาย เนื่องจากปัญหา Twin Deficit ก่อให้เกิดแรงกดดันต่อเงินกีบให้อ่อนค่าลง ดังนั้น การที่ธนาคารแห่ง สปป.ลาว ซึ่งใช้นโยบายรักษาเสถียรภาพค่าเงินแบบ Managed Float พยายามจะรักษาระดับค่าเงินกีบไว้ จึงเป็นการฝืนตลาด เมื่อประกอบกับทุนสำรองระหว่างประเทศมีจำกัด จึงทำให้ธนาคารแห่ง สปป.ลาว ไม่มีเครื่องมือเพียงพอสำหรับการรักษาเสถียรภาพค่าเงินให้ได้ตามที่ต้องการ โดยตั้งแต่ช่วงกลางปี 2560 เป็นต้นมา ธนาคารแห่ง สปป.ลาว จำเป็นต้องปล่อยให้เงินกีบอ่อนค่าลง ซึ่งทำให้อัตราแลกเปลี่ยนธนาคารและอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดทั่วไปกลับมาเข้าใกล้กันมากขึ้น ทั้งนี้ เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นยังไม่ถือเป็นระดับวิกฤตที่น่ากังวล แต่เป็นปัญหาที่บั่นทอนภาวะเศรษฐกิจ สปป.ลาว ในระยะยาว โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

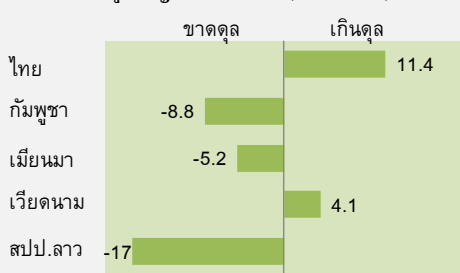
- เงินกีบอ่อนค่าลงเพียง 1.4% จากต้นปี 2560 ถือว่ายังไม่เป็นปัญหารุนแรงที่น่ากังวลมากนัก อย่างไรก็ตาม จากปัญหา Twin Deficit ที่คาดว่าจะยังไม่สามารถแก้ไขได้ในระยะสั้น ทำให้เงินกีบยังมีทิศทางอ่อนค่าต่อเนื่องในระยะยาว
  - ทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับต่ำกว่ามาตรฐาน ทำให้ภูมิทัศน์ต่อวิกฤตค่อนข้างต่ำ ทุนสำรองระหว่างประเทศของ สปป.ลาว คิดเป็นอัตรา Import Cover ที่ราว 2 เดือน (ตามการคำนวณของ IMF) นับว่าต่ำกว่าระดับที่ควรเป็น คือ 3 เดือน แสดงให้เห็นว่า สปป.ลาว มีเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกไม่มากนัก
- ทั้งนี้ นอกจากประเด็นข้างต้นแล้ว ปัญหาทั่วไปที่ สปป.ลาว ยังเผชิญอยู่ ได้แก่ การขาดแคลนเงินดอลลาร์สหรัฐ และภาครัฐมีภาระหนี้ค่อนข้างสูง จึงเป็นข้อจำกัดสำคัญต่อความสามารถด้านงบประมาณของรัฐบาล สปป.ลาว อีกด้วย

อัตราแลกเปลี่ยนเงินกีบต่อดอลลาร์สหรัฐ ปี 2560



ม.ค. ก.พ. มี.ค. เม.ย. พ.ค. มิ.ย. ก.ค. ส.ค. ก.ย.  
ที่มา : ธนาคารแห่ง สปป.ลาว

ดุลบัญชีเดินสะพัด (% ของ GDP)



Import Cover

