

Journal of Financial and Monetary Studies (JFMS)

<https://jfms.lci.la/> <https://www.doi.org/10.71026/jfms.2026.010104>

ຜົນກະທົບການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ສປປ ລາວ The Impact of Commercial Bank Credit on Inflation: Empirical Evidence from Lao PDR

ຕຸລາຄຳ ອິນທຸລາດ¹, ປິ່ງໂນ່ ພອນປະເສີດ², ສິມພະໄທ ອິນທະວົງ³, ວິລັດຕາ ພິມພະຈັນ⁴, ຕຸນີ ວິພິມມະວົງສາ⁵,
ເກື່ອງຄຳ ສີແສງນາມ⁶

Email: Tutulakham2234@gmail.com

ຂໍ້ມູນບົດຄວາມ ວັນທີສົ່ງ 31/12/2025 ວັນທີປັບປຸງ 15/01/2026 ວັນທີຕອບຮັບ 29/03/2026 ວັນທີ online 05/06/2026

ບົດຄັດຫຍໍ້

ບົດຄົ້ນຄວ້ານີ້ມີຈຸດປະສົງເພື່ອສຶກສາ ແລະ ວິເຄາະຜົນກະທົບຂອງການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນ ສປປ ລາວ, ໂດຍສຶກສາໄລຍະເວລາແຕ່ປີ 2018-2024 ເຊິ່ງເປັນຫົວຂໍ້ໜຶ່ງທີ່ມີຄວາມສຳຄັນ ແລະ ຈຳເປັນຫຼາຍໃນສະພາບການປັດຈຸບັນທີ່ປະເທດກຳລັງປະເຊີນກັບພາວະອັດຕາເງິນເຟີ້ສູງສຸດໃນຮອບຫຼາຍກວ່າ 20 ປີ, ໂດຍສະເພາະແມ່ນການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປີ 2023 ຢູ່ທີ່ 31.1% ທີ່ໄດ້ສົ່ງຜົນກະທົບໂດຍກົງຕໍ່ຄວາມໝັ້ນຄົງທາງດ້ານເສດຖະກິດ, ມູນຄ່າຂອງເງິນກີບ ແລະ ສະພາບການດຳລົງຊີວິດຂອງປະຊາຊົນ. ເພື່ອບັນລຸຈຸດປະສົງດັ່ງກ່າວ, ການສຶກສາໄດ້ນຳໃຊ້ແບບຈຳລອງ Vector Autoregressive Model (VAR) ເປັນເຄື່ອງມືວິເຄາະຫຼັກ, ພ້ອມທັງນຳໃຊ້ການວິເຄາະ Impulse Response Function (IRF) ແລະ Variance Decomposition ເພື່ອວິເຄາະຄວາມສຳພັນທາງສົມດຸນ ແລະ ທິດທາງຂອງຜົນກະທົບເຊິ່ງກັນ ແລະ ກັນລະຫວ່າງຕົວປ່ຽນຕ່າງໆ.

ຜົນການຄົ້ນຄວ້າໄດ້ສະແດງໃຫ້ເຫັນຢ່າງຊັດເຈນວ່າ ການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ ມີຄວາມສຳພັນເຊິ່ງກັນ ແລະ ກັນ ທີ່ມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ; ໂດຍສະເພາະການປ່ຽນແປງກະທົບຈາກການສະໜອງສິນເຊື້ອໜຶ່ງໜ່ວຍຈະສົ່ງຜົນໃຫ້ເກີດ ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນທິດທາງບວກ ແລະ ມີຄວາມສຳຄັນຢ່າງຊັດເຈນ. ໃນຂະນະດຽວກັນ, ອັດຕາເງິນເຟີ້ກໍ່ເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດຢ່າງມີຄວາມສຳຄັນເຊັ່ນດຽວກັນ. ບົດຄົ້ນຄວ້ານີ້ຈຶ່ງເປັນບົດໜຶ່ງທີ່ມີຄວາມສຳຄັນທີ່ສຸດໃນການ

¹ ພາກວິຊາການທະນາຄານ, ສະຖາບັນການທະນາຄານ, tutulakham2234@gmail.com;

² ພະແນກຫ້ອງການແລະຈັດຕັ້ງ, ສະຖາບັນການທະນາຄານ;

³ ພະແນກກວດກາ, ສະຖາບັນການທະນາຄານ;

⁴ ພາກວິຊາການທະນາຄານ, ສະຖາບັນການທະນາຄານ;

⁵ ພະແນກກວດກາ, ສະຖາບັນການທະນາຄານ;

⁶ ພາກວິຊາເສດຖະສາດ, ມະຫາວິທະຍາໄລແຫ່ງຊາດ.

ໃຫ້ຂໍ້ມູນດ້ານຫຼັກຖານແກ່ ທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ ແລະ ໜ່ວຍງານທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ ເພື່ອນຳເອົາຜົນການຄົ້ນຄວ້າ ໄປພິຈາລະນາໃນການກຳນົດທິດທາງຂອງນະໂຍບາຍເງິນຕາ ແລະ ອອກກົດລະບຽບຕ່າງໆ ທີ່ສອດຄ່ອງກັບສະພາບ ເສດຖະກິດໃນແຕ່ລະໄລຍະ ເພື່ອແນໃສ່ໃນການຮັກສາສະຖຽນລະພາບເງິນຕາ ແລະ ຄວບຄຸມພາວະເງິນເຟີ້ສູງພາຍ ໃນປະເທດໃຫ້ມີປະສິດທິຜົນ.

ຄໍາສຳຄັນ: ອັດຕາເງິນເຟີ້, ສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ, ເສດຖະກິດ ສປປ ລາວ, ເສດຖະກິດໂລກ

Abstract

This research aims to study and analyze the impact of Commercial Bank Credit supply on the Inflation rate in the Lao PDR, covering the period from 2018 to 2024. This topic is of utmost importance and necessity given the current situation where the country is facing the highest inflation in over 20 years, especially the sharp rise in 2023 to 31.1%, which has directly affected economic stability, the value of the Lao Kip, and the livelihood of the people. To achieve these objectives, the study utilizes the Vector Autoregressive Model (VAR) as the primary analytical tool, along with the Impulse Response Function (IRF) and Variance Decomposition analysis, to examine the equilibrium relationship and the direction of mutual impact between the variables.

The research results clearly indicate that Commercial Bank Credit supply and the Inflation rate have a statistically significant mutual relationship. Specifically, a one-unit shock to credit supply leads to a positive and statistically significant increase in the inflation rate. Concurrently, inflation is also a statistically significant cause of Commercial Bank Credit supply. This study is therefore highly critical in providing empirical evidence to the Bank of the Lao PDR and related agencies to consider these findings when setting the direction of monetary policy and issuing various regulations that align with the economic situation in each period, with the aim of maintaining monetary stability and effectively controlling high inflation within the country.

Keywords: Inflation, Commercial Bank Credit, Lao Economy, Global Economy

I. ພາກສະເໜີ

ອັດຕາເງິນເຟີ້ແມ່ນສະພາບທາງເສດຖະກິດທີ່ສະທ້ອນເຖິງການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລະດັບລາຄາສິນຄ້າ ແລະ ການບໍລິການ ທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ຄວາມໝັ້ນຄົງທາງດ້ານເສດຖະກິດ ແລະ ສັງຄົມຂອງປະເທດ. ສໍາລັບ ສາທາລະນະ ລັດ ປະຊາທິປະໄຕ ປະຊາຊົນລາວ (ສປປ ລາວ) ເປັນປະເທດໜຶ່ງທີ່ພົບບັນຫາທາງດ້ານອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນລະດັບສູງ ໃນໄລຍະທີ່ຜ່ານມາ ເຫັນໄດ້ຈາກອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປີ 2023 ຢູ່ທີ່ 31.1% ເປັນອັດຕາເງິນເຟີ້ທີ່ເພີ່ມສູງສຸດໃນຮອບ

ວາລະສານສຶກສາຄົ້ນຄວ້າດ້ານການເງິນ-ເງິນຕາ (JFMS) ສະບັບ 1, ຊຸດທີ 1 (2026) 45-59

ຫຼາຍກວ່າ 20 ປີ. ໃນຂະນະດຽວກັນ, ໃນໄລຍະ 5 ປີຜ່ານມາອັດຕາເງິນເຟີ້ ສປປ ລາວ ເພີ່ມຂຶ້ນເຖິງ 86.18% ເຊິ່ງຖືວ່າຢູ່ໃນລະດັບສູງ.

ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ໄດ້ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ເສດຖະກິດ ແລະ ສັງຄົມຢູ່ໃນ ສປປ ລາວ ຫຼາຍພໍສົມຄວນເປັນຕົ້ນ (1) ອັດຕາເງິນເຟີ້ເຮັດໃຫ້ກຳລັງການຊື້ຂອງປະຊາຊົນຫຼຸດລົງ ສິ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ບໍ່ສາມາດຊື້ສິນຄ້າ ແລະ ການບໍລິການໄດ້ເທົ່າເດີມດ້ວຍລາຍຮັບຄົງທີ່. ນອກຈາກນີ້, ເຮັດໃຫ້ຄ່າຄອງຊືບເພີ່ມຂຶ້ນ ແລະ ເພີ່ມຄວາມບໍ່ສະເໝີພາບທາງເສດຖະກິດ ເນື່ອງຈາກຜູ້ທີ່ມີລາຍຮັບຄົງທີ່ໄດ້ຮັບຜົນກະທົບຫຼາຍກວ່າຜູ້ທີ່ມີລາຍຮັບປັບໄປຕາມອັດຕາເງິນເຟີ້ (Mishkin, 2020); (2) ໃນພາກທຸລະກິດ ອັດຕາເງິນເຟີ້ເຮັດໃຫ້ຕົ້ນທຶນການຜະລິດເພີ່ມຂຶ້ນ ໂດຍສະເພາະດ້ານລາຄາວັດຖຸດິບ ແລະ ຄ່າແຮງງານ ເຊິ່ງອາດຈະເຮັດໃຫ້ຜົນກຳໄລຫຼຸດລົງ. ພ້ອມນັ້ນ, ທຸລະກິດຍັງປະເຊີນກັບຄວາມບໍ່ແນ່ນອນໃນການວາງແຜນ ແລະ ການລົງທຶນ ເນື່ອງຈາກຄວາມຜັນຜວນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ ແມ່ນພົບຄວາມຫຍຸ້ງຍາກທີ່ຈະຄາດຄະເນຄ່າໃຊ້ຈ່າຍ ແລະ ຜົນຕອບແທນໃນອະນາຄົດ (Fischer, 2016); (3) ຜົນກະທົບຕໍ່ເສດຖະກິດ ໂດຍລວມສາມາດເຫັນໄດ້ຈາກການອ່ອນຄ່າສະກຸນເງິນກີບ ສິ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ລາຄາສິນຄ້ານຳເຂົ້າເພີ່ມຂຶ້ນ. ນອກຈາກນັ້ນ, ທະນາຄານກາງຕ້ອງປັບຂຶ້ນອັດຕາດອກເບ້ຍເພື່ອຫຼຸດຜ່ອນອັດຕາເງິນເຟີ້ ເຊິ່ງອາດຈະເຮັດໃຫ້ເສດຖະກິດຊຳລົງໃນຂະນະທີ່ປະຊາຊົນ ແລະ ພາກທຸລະກິດປະເຊີນກັບຄ່າໃຊ້ຈ່າຍໃນການກູ້ຢືມທີ່ສູງຂຶ້ນ (IMF, 2022) ແລະ (4) ສຳລັບລັດຖະບານ, ການເພີ່ມຂຶ້ນອັດຕາເງິນເຟີ້ນຳໄປສູ່ໜີ້ສິນສາທາລະນະເພີ່ມຂຶ້ນ ໂດຍສັດສ່ວນໜີ້ສິນສາທາລະນະຂອງ ສປປ ລາວ ໄດ້ເພີ່ມຈາກປີ 2020 ຢູ່ທີ່ 72% ຕໍ່ GDP ມາເປັນ 108% ຕໍ່ GDP ໃນປີ 2023 ເນື່ອງຈາກໜີ້ພາກລັດສ່ວນຫຼາຍເປັນສະກຸນເງິນຕາຕ່າງປະເທດ ການອ່ອນຄ່າເງິນກີບເປັນປັດໄຈໜຶ່ງທີ່ສົ່ງຜົນໃຫ້ລະດັບໜີ້ສິນສາທາລະນະເພີ່ມຂຶ້ນໃນໄລຍະທີ່ຜ່ານມາ (ທະນາຄານໂລກ, 2023).

ໃນຂະນະດຽວກັນ, ສິນເຊື່ອທະນາຄານທຸລະກິດແມ່ນໜຶ່ງໃນປັດໄຈສຳຄັນທີ່ມີຜົນກະທົບຕໍ່ການເຕີບໂຕຂອງເສດຖະກິດ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ ໂດຍສະເພາະ ສປປ ລາວ ທີ່ລະບົບການເງິນຍັງຢູ່ໃນຂັ້ນຕອນການພັດທະນາ ທີ່ອີງໃສ່ການຂະຫຍາຍສິນເຊື່ອເພື່ອກະຕຸ້ນການເຕີບໂຕຂອງເສດຖະກິດ (IMF, 2022), ການຂະຫຍາຍສິນເຊື່ອສາມາດສົ່ງຜົນໃຫ້ຄວາມຕ້ອງການລວມເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອຸປະສົງລວມ (Aggregate Demand) ເຊິ່ງອາດຈະເຮັດໃຫ້ອັດຕາເງິນເຟີ້ສູງຂຶ້ນ ໂດຍສະເພາະໃນເວລາທີ່ເສດຖະກິດເຕີບໂຕຢ່າງວ່ອງໄວ ແຕ່ຂາດມາດຕະການຄວບຄຸມທາງດ້ານການເງິນທີ່ມີປະສິດທິພາບ (Mishkin, 2007). ໃນໄລຍະທົດສະວັດທີ່ຜ່ານມາ, ສປປ ລາວ ໄດ້ມີການຂະຫຍາຍສິນເຊື່ອທະນາຄານຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ໂດຍສະເພາະໃນຂະແໜງທຸລະກິດ ແລະ ອະສັງຫາລິມະຊັບ ສິ່ງນີ້ສົ່ງຜົນໃຫ້ມີຄວາມກົດດັນຕໍ່ລະດັບລາຄາ, ຕົ້ນທຶນສິນຄ້າ ແລະ ການບໍລິການ (ທະນາຄານໂລກ, 2023) ແລະ ອັດຕາແລກປ່ຽນຍັງມີບົດບາດສຳຄັນໃນການກຳນົດອັດຕາເງິນເຟີ້ (ທະນາຄານພັດທະນາອາຊີ, 2021).

ຈາກຫຼັກຖານຂ້າງເທິງສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ໃນປະຈຸບັນບັນຫາອັດຕາເງິນເຟີ້ເປັນບັນຫາໜຶ່ງທີ່ສຳຄັນທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ຄວາມໝັ້ນຄົງທາງດ້ານເສດຖະກິດ ແລະ ສັງຄົມຂອງປະເທດລາວ ໃນຂະນະດຽວກັນ, ການສະໜອງສິນເຊື່ອທະນາຄານທຸລະກິດໃນປະລິມານຫຼາຍເກີນໄປ ອາດມີຜົນຕໍ່ພາວະເງິນເຟີ້. ດັ່ງນັ້ນ, ຜູ້ສຶກສາຈຶ່ງມີຄວາມສົນໃຈສຶກສາຫົວຂໍ້ດັ່ງກ່າວ ເພື່ອຮັບຮູ້ເຖິງການສົ່ງຜ່ານປະລິມານສິນເຊື່ອທະນາຄານທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ແລະ ນຳຜົນການສຶກສາມາດຜັນຂະຫຍາຍເພື່ອປະກອບສ່ວນເປັນທ່າແຮງໜຶ່ງໃນການຫາແນວທາງແກ້ໄຂສະພາບເສດຖະກິດທີ່ ສປປ ລາວ ກຳລັງປະເຊີນຢູ່ ໂດຍຕິດພັນກັບວາລະແຫ່ງຊາດຄື ວ່າດ້ວຍການແກ້ໄຂຄວາມຫຍຸ້ງຍາກດ້ານເສດຖະກິດ-ການເງິນ ເວົ້າສະເພາະກໍຄື ການແກ້ໄຂພາວະອັດຕາເງິນເຟີ້ສູງໃນ ສປປ ລາວ.

II. ບົດຄົ້ນຄວ້າວິທະຍາສາດທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ

2.1 ການຄົ້ນຄວ້າທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບສິນເຊື້ອ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນລະດັບສາກົນ

ໃນລະດັບສາກົນ, ຄວາມສໍາພັນລະຫວ່າງ ສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ ແມ່ນປະເດັນສໍາຄັນໃນເສດຖະສາດການເງິນ ແລະ ນະໂຍບາຍການເງິນ, ເນື່ອງຈາກສິນເຊື້ອເປັນໜຶ່ງໃນຊ່ອງທາງສໍາຄັນຂອງກົນໄກການສົ່ງຜ່ານນະໂຍບາຍການເງິນ (Monetary Transmission Mechanism) ເຊິ່ງສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ລະດັບລາຄາທັງທາງກົງ ແລະ ທາງອ້ອມ (Bernanke & Blinder, 1992; Mishkin, 1996). ໂດຍທົ່ວໄປແລ້ວ, ການຂະຫຍາຍຕົວຂອງສິນເຊື້ອ ໃນລະບົບທະນາຄານຈະເຮັດໃຫ້ເກີດການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງ ອຸປະສົງລວມ (aggregate demand) ໃນລະບົບເສດຖະກິດ. ຖ້າຫາກພາກການຜະລິດ (aggregate supply) ບໍ່ສາມາດຂະຫຍາຍຕົວໄດ້ທັນກັບອຸປະສົງ, ຈະກໍ່ໃຫ້ເກີດແຮງກົດດັນທາງດ້ານເງິນເຟີ້ (demand-pull inflation) (Keister & McAndrews, 2009).

Keister ແລະ McAndrews (2009) ໄດ້ສຶກສາກົນໄກຂອງສິນເຊື້ອ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນລະບົບການເງິນຂອງສະຫະລັດອາເມຣິກາຫຼັງວິກິດການປີ 2008 ແລະ ພົບວ່າ: ການຂະຫຍາຍຕົວຂອງສິນເຊື້ອທະນາຄານໂດຍບໍ່ມີມາດຕະການຄວບຄຸມພຽງພໍ ເຊັ່ນ: ການກຳນົດອັດຕາສໍາຮອງຂັ້ນຕໍ່າ ຫຼື ເພດານສິນເຊື້ອ (Credit Cap), ອາດຈະສົ່ງຜົນໃຫ້ປະລິມານເງິນໃນລະບົບເພີ່ມຂຶ້ນໄວເກີນໄປ, ນຳໄປສູ່ແຮງກົດດັນດ້ານລາຄາ, ແລະ ຫຼຸດຜ່ອນປະສິດທິພາບຂອງນະໂຍບາຍເງິນຕາ. ໃນລັກສະນະຄ້າຍຄືກັນ, Romer ແລະ Romer (2010) ໄດ້ວິເຄາະຂໍ້ມູນໃນສະຫະລັດອາເມຣິກາໃນຊ່ວງປີ 1969–2008 ພົບວ່າ ການນຳໃຊ້ນະໂຍບາຍເງິນຕາແບບເຂັ້ມງວດ (Tight Monetary Policy), ໂດຍສະເພາະການຈຳກັດການເຕີບໂຕຂອງສິນເຊື້ອ ແລະ ການປັບຂັ້ນອັດຕາດອກເບ້ຍ, ມີຜົນຊ່ວຍຫຼຸດຜ່ອນແຮງກົດດັນເງິນເຟີ້ໃນໄລຍະຍາວ. ແນວໃດກໍຕາມ, ໃນໄລຍະສັ້ນຈະສົ່ງຜົນໃຫ້ການຂະຫຍາຍຕົວຂອງ GDP ຊ້າລົງ ແລະ ພາກທຸລະກິດປະເຊີນກັບບັນຫາການລົງທຶນຫຼຸດລົງ.

ພ້ອມນັ້ນ, ໄດ້ມີບົດຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວບົດບາດຂອງທະນາຄານທຸລະກິດໃນການສົ່ງຜ່ານນະໂຍບາຍເງິນຕາຂອງ Bernanke ແລະ Gertler (1995) ໄດ້ສຶກສາກົນໄກທີ່ທະນາຄານທຸລະກິດມີອິດທິພົນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໂດຍຜ່ານການໃຫ້ສິນເຊື້ອ ພົບເຫັນວ່າການປ່ຽນແປງອັດຕາດອກເບ້ຍສາມາດສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ການກູ້ຢືມຂອງທະນາຄານ ແລະ ເຮັດໃຫ້ເກີດການປ່ຽນແປງໃນລະດັບລາຄາຂອງສິນຄ້າ ແລະ ການບໍລິການ. ນອກຈາກນີ້, Goodhart ແລະ Hofmann (2008) ຍັງອະທິບາຍວ່າ ຄວາມເຊື່ອມໂຍງລະຫວ່າງສິນເຊື້ອ, ລາຄາຊັບສິນ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ເປັນວົງຈອນທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ກັນ ແລະ ກັນ. ກ່າວຄື, ເມື່ອສິນເຊື້ອຂະຫຍາຍຕົວ, ມັນຈະກະຕຸ້ນໃຫ້ ລາຄາຊັບສິນ ເຊັ່ນ: ເຮືອນ ແລະ ທີ່ດິນເພີ່ມສູງຂຶ້ນ, ສົ່ງຜົນໃຫ້ເກີດ "wealth effect" (ຜົນກະທົບຄວາມຮູ້ສຶກຮັ່ງມີ) ໃນຄົວເຮືອນ ເຊິ່ງນຳໄປສູ່ການບໍລິໂພກທີ່ຫຼາຍຂຶ້ນ ແລະ ທ້າຍທີ່ສຸດກໍກະຕຸ້ນໃຫ້ເກີດເງິນເຟີ້.

2.2. ການຄົ້ນຄວ້າທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບປະເທດທີ່ກຳລັງພັດທະນາ

❖ ບົດບາດຂອງສິນເຊື້ອໃນປະເທດເສດຖະກິດໃຫມ່

Khan, Ahmed, ແລະ Ullah (2014) ໄດ້ສຶກສາຄວາມສໍາພັນລະຫວ່າງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປະເທດປາກີສະຖານ, ໂດຍນຳໃຊ້ແບບຈຳລອງອະນຸກົມເວລາ (Time Series Model). ຜົນການສຶກສາພົບວ່າ ການຂະຫຍາຍສິນເຊື້ອມີຜົນໃນທາງບວກຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນໄລຍະສັ້ນ, ແຕ່ຜົນກະທົບນີ້ຈະຫຼຸດລົງໃນໄລຍະຍາວ ເນື່ອງຈາກພາກການຜະລິດສາມາດປັບຕົວເພື່ອຮອງຮັບອຸປະສົງທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນໄດ້. ການຄົ້ນຄວ້ານີ້ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ການຂະຫຍາຍສິນເຊື້ອບໍ່ຈຳເປັນຕ້ອງກໍ່ໃຫ້ເກີດເງິນເຟີ້ໃນໄລຍະຍາວ ຖ້າຫາກລະບົບເສດຖະ

ວາລະສານສຶກສາຄົ້ນຄວ້າດ້ານການເງິນ-ເງິນຕາ (JFMS) ສະບັບ 1, ຊຸດທີ 1 (2026) 45-59

ກົດມີຄວາມຍືດຫຍຸ້ງພຽງພໍ. Mishra ແລະ Pradhan (2009) ໄດ້ສຶກສາກົນໄກການສົ່ງຜ່ານນະໂຍບາຍການເງິນໃນປະເທດກຳລັງພັດທະນາ, ໂດຍພົບວ່າ ປະສິດທິພາບຂອງທະນາຄານທຸລະກິດໃນການຄວບຄຸມອັດຕາເງິນເຟີ້ແມ່ນຂຶ້ນກັບລະດັບການພັດທະນາໂຄງສ້າງທາງດ້ານການເງິນ. ຖ້າຫາກຕະຫຼາດການເງິນມີຄວາມເລິກ (Financial Depth) ແລະ ການເຂົ້າເຖິງສິນເຊື່ອມີຄວາມເປັນທຳ, ທະນາຄານກາງຈະສາມາດນຳໃຊ້ເຄື່ອງມືນະໂຍບາຍເງິນຕາເພື່ອຄວບຄຸມເງິນເຟີ້ໄດ້ຢ່າງມີປະສິດທິພາບຫຼາຍຂຶ້ນ. ໃນລັກສະນະຄ້າຍຄືກັນ, ທ່ານ Bittencourt (2011) ໄດ້ສຶກສາຄວາມສຳພັນລະຫວ່າງການພັດທະນາທາງດ້ານການເງິນ ແລະ ເງິນເຟີ້ໃນປະເທດບຣາຊິນ ແລະ ພົບວ່າ ການພັດທະນາຂອງພາກການເງິນມີຜົນຊ່ວຍຫຼຸດຜ່ອນແຮງກົດດັນດ້ານລາຄາໃນໄລຍະຍາວ, ເນື່ອງຈາກລະບົບສິນເຊື່ອທີ່ມີປະສິດທິພາບຊ່ວຍໃຫ້ຊັບພະຍາກອນຖືກຈັດສັນໄປສູ່ພາກການຜະລິດຫຼາຍກວ່າການບໍລິໂພກທີ່ບໍ່ສ້າງມູນຄ່າເພີ່ມ.

❖ ຜົນກະທົບຂອງການປ່ອຍສິນເຊື່ອຫຼາຍເກີນໄປຕໍ່ສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານເສດຖະກິດ

Reinhart ແລະ Rogoff (2011) ໄດ້ສຶກສາວິກິດການທາງດ້ານການເງິນທົ່ວໂລກ ພົບວ່າ ການປ່ອຍສິນເຊື່ອຫຼາຍເກີນໄປໃນປະເທດກຳລັງພັດທະນາສາມາດເຮັດໃຫ້ອັດຕາເງິນເຟີ້ສູງ ແລະ ໃນບາງກໍລະນີ, ມັນສາມາດເຮັດໃຫ້ເກີດວິກິດການເສດຖະກິດ. ເຊັ່ນດຽວກັບຜົນການສຶກສາ Suna (2015) ການເຄື່ອນໄຫວທາງເສດຖະກິດຈະເກີດຂຶ້ນໄດ້ໂດຍບໍ່ມີບັນຫາ ຖ້າຫາກວ່າປະເທດສາມາດບັນລຸການພັດທະນາທາງການເງິນໄດ້ຢ່າງເລິກເຊິ່ງ. ການພັດທະນາທາງການເງິນນີ້ຈະມີບົດບາດສຳຄັນໂດຍສະເພາະໃນການຖ່າຍໂອນທຶນທີ່ຖືກສ້າງຂຶ້ນໂດຍທະນາຄານໄປສູ່ພາກການຜະລິດຈິງ. ການສຶກສານີ້ໄດ້ທົດສອບວ່າ ສິນເຊື່ອໃນປະເທດທີ່ຖືກສ້າງຂຶ້ນໂດຍພາກທະນາຄານ ມີຜົນກະທົບຕໍ່ຕົວປ່ຽນທາງເສດຖະກິດມະຫາພາກ ເຊັ່ນ: ອັດຕາເງິນເຟີ້ ແລະ ການເຕີບໂຕທາງເສດຖະກິດ. ພ້ອມນັ້ນ, ຫຼັກຖານປະຈັກຂອງການສຶກສາໃນປະເທດເປນຂອງ Dhungana ແລະ Pradhan (2017) ໂດຍການສຶກສາໄດ້ດຳເນີນການວິເຄາະຄວາມສຳພັນ (Correlation) ແລະ ການວິເຄາະ Regression Analysis ໂດຍໃຊ້ຂໍ້ມູນ Panel Data ຈາກທະນາຄານທຸລະກິດ 24 ແຫ່ງ ໃນຊ່ວງປີ 1996-2015. ຜົນການຄົ້ນພົບທາງປະຈັກສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ການໃຫ້ສິນເຊື່ອຂອງທະນາຄານມີຜົນກະທົບໃນທາງບວກຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປະເທດເປນ.

ໃນບໍລິບົດຂອງປະເທດອາຊຽນໄດ້ມີບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Nanda, et al. (2024) ການສຶກສານີ້ໄດ້ວິເຄາະວ່າການປ່ຽນແປງໃນການປ່ອຍສິນເຊື່ອຂອງທະນາຄານມີຜົນກະທົບຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປະເທດອິນໂດເນເຊຍແນວໃດ. ໂດຍໃຊ້ຂໍ້ມູນລາຍເດືອນຈາກປີ 2016 ຫາ 2023 ໄດ້ຖືກນຳມາວິເຄາະໂດຍໃຊ້ວິທີ Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Bounds Testing. ຜົນການຄົ້ນຄວ້າສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ສິນເຊື່ອເພື່ອເປັນທຶນໝູນວຽນມີຜົນກະທົບທາງບວກຢ່າງມີຄວາມໝາຍສຳຄັນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນອິນໂດເນເຊຍ ທັງໃນໄລຍະສັ້ນ ແລະ ໄລຍະຍາວ. ຂະນະທີ່ສິນເຊື່ອເພື່ອການລົງທຶນບໍ່ມີຜົນກະທົບໃນໄລຍະສັ້ນ ແຕ່ມີຜົນທາງບວກໃນໄລຍະຍາວ. ສ່ວນສິນເຊື່ອບໍລິໂພກມີຜົນກະທົບທາງບວກໃນໄລຍະສັ້ນແຕ່ມີຜົນກະທົບທາງລົບໃນໄລຍະຍາວ. ອັດຕາດອກເບ້ຍບໍ່ມີຜົນກະທົບໃນໄລຍະສັ້ນ ແຕ່ມີຜົນກະທົບທາງລົບໃນໄລຍະຍາວ.

❖ ການຄົ້ນຄວ້າທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບ ສປປ ລາວ

ທະນາຄານພັດທະນາອາຊີ (2023) ລາຍງານວ່າ ສິນເຊື່ອທະນາຄານທຸລະກິດໃນລາວໄດ້ຂະຫຍາຍຕົວຢ່າງວ່ອງໄວໃນຊ່ວງຫຼັງ, ໂດຍສະເພາະໃນພາກອະສັງຫາລິມະຊັບ ແລະ ໂຄງສ້າງພື້ນຖານ. ການຂະຫຍາຍຕົວນີ້ມີສ່ວນຊ່ວຍຂັບເຄື່ອນເສດຖະກິດ, ແຕ່ກໍເປັນແຮງກົດດັນຕໍ່ລະດັບລາຄາພາຍໃນປະເທດ. ສຳລັບກອງທຶນການເງິນສາກົນ (2022) ວິເຄາະວ່າໜຶ່ງໃນປັດໄຈທີ່ເຮັດໃຫ້ລາວປະສົບກັບບັນຫາເງິນເຟີ້ສູງຄື ການຂະຫຍາຍສິນເຊື່ອທີ່ຂາດການຄວບຄຸມຢ່າງເຂັ້ມງວດ, ໂດຍສະເພາະໃນຊ່ວງທີ່ຄ່າເງິນກີບອ່ອນຄ່າ, ເຊິ່ງເຮັດໃຫ້ຕົ້ນທຶນການນຳເຂົ້າສູງຂຶ້ນ ແລະ ສົ່ງ

ວາລະສານສຶກສາຄົ້ນຄວ້າດ້ານການເງິນ-ເງິນຕາ (JFMS) ສະບັບ 1, ຊຸດທີ 1 (2026) 45-59

ຜົນກະທົບຕໍ່ລາຄາສິນຄ້າໃນປະເທດ. ທາງດ້ານທະນາຄານໂລກ (2023) ລາຍງານວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ຂອງລາວໄດ້ຮັບແຮງກົດດັນຈາກປັດໄຈທັງພາຍໃນ ແລະ ພາຍນອກປະເທດ. ປັດໄຈພາຍໃນມາຈາກການຂະຫຍາຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລາຍຈ່າຍພາກລັດ, ໃນຂະນະທີ່ປັດໄຈພາຍນອກມາຈາກລາຄານ້ຳມັນໂລກ ແລະ ລາຄາສິນຄ້ານຳເຂົ້າທີ່ສູງຂຶ້ນ. ດັ່ງນັ້ນ, ສຳລັບ ສປປ ລາວ ເຖິງແມ່ນວ່າສິນເຊື້ອຈະເປັນເຄື່ອງມືສຳຄັນໃນການກະຕຸ້ນເສດຖະກິດ, ແຕ່ຖ້າຫາກຂາດການຄວບຄຸມ ຫຼື ບໍ່ມີມາດຕະການຄວບຄຸມທີ່ເໝາະສົມ ອາດຈະກາຍເປັນແຮງຜັກດັນໃຫ້ເກີດພາວະເງິນເຟີ້ທີ່ຮຸນແຮງໄດ້.

ຈາກການທົບທວນບົດຄົ້ນຄວ້າຂ້າງເທິງພົບວ່າ ການສຶກສາສ່ວນໃຫຍ່ເນັ້ນໄປທີ່ປະເທດເສດຖະກິດທີ່ກຳລັງເກີດໃໝ່ຂະໜາດໃຫຍ່ ເຊັ່ນ: ປາກີສຖານ, ບຣາຊິນ, ອິນໂດເນເຊຍ ຫຼື ອິນເດຍ, ແຕ່ຍັງບໍ່ທັນມີການສຶກສາຢ່າງເລິກເຊິ່ງໃນປະເທດຂະໜາດນ້ອຍທີ່ມີລະບົບການເງິນກຳລັງພັດທະນາ ເຊັ່ນ: ສປປ ລາວ, ເຊິ່ງມີລັກສະນະສະເພາະເປັນຕົ້ນແມ່ນມີໂຄງສ້າງເສດຖະກິດຂະໜາດນ້ອຍ ແລະ ເພິ່ງພາການນຳເຂົ້າສິນຄ້າທີ່ຈຳເປັນ, ລະບົບທະນາຄານທຸລະກິດຍັງຄົງເພິ່ງພາເງິນທຶນຈາກຕ່າງປະເທດ, ການຄຸ້ມຄອງສິນເຊື້ອ ແລະ ກົນໄກນະໂຍບາຍການເງິນຍັງມີຂໍ້ຈຳກັດ.

III. ວິທີການຄົ້ນຄວ້າ

ການສຶກສາຜົນກະທົບການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ສປປ ລາວ ໂດຍຂໍ້ມູນທີ່ໃຊ້ເປັນຂໍ້ມູນທຸຕິຍະພູມແບບອະນຸກົມເວລາ (Time-Series Data) ເລີ່ມຕັ້ງແຕ່ເດືອນມັງກອນ ປີ 2018 ຫາ ເດືອນທັນວາ ປີ 2024 ລວມທັງໝົດ 84 ເດືອນ ເນື່ອງຈາກວ່າເປັນຊ່ວງໄລຍະເວລາທີ່ເສດຖະກິດ ສປປ ລາວ ເລີ່ມມີບັນຫາ ແລະ ເປັນຊ່ວງທີ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ມີທ່າອ່ຽງເພີ່ມຂຶ້ນຢ່າງຊັດເຈນ ໂດຍໄດ້ລວບລວມຂໍ້ມູນມາຈາກ ທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ, ສຳລັບຂໍ້ມູນທາງດ້ານເສດຖະກິດມະຫາພາກແມ່ນລວບລວມຈາກ ສູນສະຖິຕິແຫ່ງຊາດ.

ແບບຈຳລອງໃນການວິໄຈ

ໃນການສຶກສາໄດ້ໃຊ້ແບບຈຳລອງການສຶກສາຂອງ Khan et al. (2014) ນຳມາປັບປຸງ ແລະ ນຳໃຊ້ເຂົ້າໃນການຄົ້ນຄວ້າດັ່ງນີ້:

$$INF_t = \theta_0 + \sum_{j=1}^k \theta_1 INF_{t-j} + \sum_{i=1}^k \theta_2 CBL_{t-i} + \sum_{i=1}^k \theta_3 EXR_{t-i} + \sum_{i=1}^k \theta_4 OIL_{t-i} + \varepsilon_t$$

ໂດຍທີ່:

- INF_t = ອັດຕາເງິນເຟີ້ (ວັດຈາກດັດຊະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ (Consumer Price Index, CPI) ໃນເດືອນທີ t
- CBL_{t-i} = ການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ໃນເດືອນທີ $t-i$
- EXR_{t-i} = ອັດຕາແລກປ່ຽນສະກຸນເງິນກີບຕໍ່ໂດລາສະຫະລັດ ໃນເດືອນທີ $t-i$
- OIL_{t-i} = ລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກ ໃນເດືອນທີ $t-i$
- θ_0 = ຄ່າຄົງທີ່ຂອງສົມຜົນ (Constant Term)
- θ_1 ຫາ θ_4 = ສຳປະສິດທີ່ສະແດງເຖິງປັດໄຈທີ່ມີອິດທິພົນຕໍ່ເງິນເຟີ້
- k : ຄວາມຍາວຂອງຄ່າລ່າຊ້າທີ່ຖືກເລືອກ (Optimal Lag Length).
- ε_t = ຄື ຄ່າຄວາມຄາດເຄື່ອນ (Error Term)

3.2 ຕົວປ່ຽນທີ່ໃຊ້ເຂົ້າໃນການສຶກສາ

ຕົວປ່ຽນຕາມ (Dependent Variable): ການສຶກສາຜົນກະທົບການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ສປປ ລາວ, ໂດຍກຳນົດອັດຕາເງິນເຟີ້ (Inflation Rate, INF) ເປັນຕົວປ່ຽນຕາມ ວັດຈາກອັດຕາດັດຊະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ (Consumer Price Index, CPI) ລາຍເດືອນ ເຊິ່ງເປັນຕົວຊີ້ບອກສຳຄັນທີ່ສະທ້ອນເຖິງການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າຄອງຊື້ໃນລະບົບເສດຖະກິດ ເນື່ອງຈາກມີຄວາມສຳພັນ ຫຼື ມີອິດທິພົນຈາກຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະເຊັ່ນ: ການຂະຫຍາຍຕົວສິນເຊື້ອ, ລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກ, ອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ຕົວປ່ຽນທາງເສດຖະກິດອື່ນໆ.

ຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະຫຼັກ (Independent Variable): ປະລິມານສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ (Commercial Bank Lending Supply, CBL) ໝາຍເຖິງປະລິມານການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດທີ່ປ່ອຍກູ້ໃຫ້ແກ່ພາກທຸລະກິດ ແລະ ພາກຄົວເຮືອນ ເຊິ່ງເປັນປັດໄຈທີ່ສຳຄັນທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ຜ່ານການກະຕຸ້ນອຸປະສິງລວມໃນລະບົບເສດຖະກິດ ສຳລັບການວັດຕົວປ່ຽນໃຊ້ໃນການສຶກສາແມ່ນວັດຈາກອັດຕາການເຕີບໂຕຂອງການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດເຂົ້າໃນລະບົບເສດຖະກິດ.

ຕົວປ່ຽນຄວບຄຸມ (Control Variable): ເປັນຕົວປ່ຽນທີ່ບໍ່ແມ່ນຕົວປ່ຽນຫຼັກໃນການສຶກສາ ແຕ່ມີຄວາມກ່ຽວຂ້ອງ ແລະ ອາດສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ຕົວປ່ຽນຕາມ ດັ່ງນັ້ນໃນການສຶກສານີ້ຈຶ່ງໃສ່ຕົວປ່ຽນເຫຼົ່ານີ້ໃນແບບຈຳລອງເສດຖະກິດ (Econometric Model) ເພື່ອຄວບຄຸມຜົນກະທົບຈາກປັດໄຈອື່ນໆ ເຊິ່ງເຮັດໃຫ້ຜົນການວິເຄາະມີຄວາມຖືກຕ້ອງສົມບູນຍິ່ງຂຶ້ນ. ພ້ອມນັ້ນ, ຖ້າບໍ່ໃສ່ຕົວປ່ຽນຄວບຄຸມໃນແບບຈຳລອງອາດເຮັດໃຫ້ຜົນການສຶກສາຄາດເຄື່ອນໄດ້ (Omitted Variable Bias) ສຳລັບຕົວປ່ຽນຄວບຄຸມໃນເຂົ້າການວິເຄາະປະກອບມີ

- ❶ ອັດຕາແລກປ່ຽນກົບຕໍ່ໂດລາສະຫະລັດອາເມລິກາ ເນື່ອງຈາກເມື່ອຄ່າເງິນກົບອ່ອນຄ່າສິ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ລາຄານຳເຂົ້າສິນຄ້າ ແລະ ບໍລິການສູງຂຶ້ນ ເຮັດໃຫ້ຕົ້ນທຶນການຜະລິດເພີ່ມສູງຂຶ້ນ ແລະ ອາດນຳໄປສູ່ເງິນເຟີ້ຈາກຕົ້ນທຶນ (Cost Push Inflation)
- ❷ ລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກ ເນື່ອງຈາກ ສປປ ລາວ ບໍ່ມີແຫຼ່ງຜະລິດນ້ຳມັນພາຍໃນປະເທດ ການປ່ຽນແປງຂອງລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກສາມາດສົ່ງຜົນກະທົບໂດຍກົງຕໍ່ລະດັບລາຄາສິນຄ້າ ແລະ ບໍລິການຜ່ານຕົ້ນທຶນພະລັງງານ, ການຂົນສົ່ງ ແລະ ວັດຖຸດິບທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ.

IV. ຜົນການຄົ້ນຄວ້າ ແລະ ການອະພິປາຍ

4.1 ການທົດສອບຄວາມນຶ່ງຂອງຂໍ້ມູນ (Unit Root Test)

ຈາກຕາຕະລາງ 4.1 ພົບວ່າ ຜົນການທົດສອບຄວາມນຶ່ງຂອງຂໍ້ມູນ (Unit Root Test) ຂອງທຸກຕົວປ່ຽນໄດ້ແກ່: ອັດຕາເງິນເຟີ້, ການສະໜອງສິນເຊື້ອ, ອັດຕາແລກປ່ຽນກົບຕໍ່ໂດລາ ແລະ ລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກ ມີລັກສະນະຂໍ້ມູນແບບ $I(0)$ ດັ່ງນັ້ນ, ຈຶ່ງນຳຂໍ້ມູນມາທົດສອບທີ່ Order of Integration ໂດຍການຫາຜົນຕ່າງລະດັບທີ່ 1 Order of Integration ຫລື $I(1)$ ພົບວ່າຕົວປ່ຽນທຸກຕົວມີຄວາມນຶ່ງ (Stationary)

ຕາຕະລາງ 4.1 ຜົນການທົດສອບຄວາມນຶ່ງຂອງຂໍ້ມູນ

Unit Root Test	ADF-Test	Result	
	Intercept	Stationarity	Integration
DINF	0.0195**	Stationary	I(1)
DCBL	0.0001***	Stationary	I(1)
DEXR	0.0457**	Stationary	I(1)

DOIL	0.0000***	Stationary	I(1)
------	-----------	------------	------

ໝາຍເຫດ: ** ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 95%; *** ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 99% ຕາມລຳດັບ

4.2 ການກຳນົດຄວາມລ່າຊ້າທີ່ເໝາະສົມ (Lag Order Selection)

ຈາກຕາຕະລາງ 4.2 ການວິເຄາະຄວາມລ່າຊ້າທີ່ເໝາະສົມ (VAR Order Selection Criteria) ສະແດງໃຫ້ເຫັນຄ່າ Lag ທີ່ເໝາະສົມມີຫຼາຍຄ່າໄດ້ແກ່ ❶Lag12 ເລືອກໂດຍເກນມາດຖານຂອງ Akaike (AIC); ❷Lag1 ເລືອກໂດຍເກນມາດຖານຂອງ Schwarz (SC) ແລະ ❸Lag2 ເລືອກໂດຍເກນມາດຖານຂອງ Hannan-Quinn (HQ). ດັ່ງນັ້ນ, ຜ່ານການວິເຄາະຄວາມເໝາະສົມ ໄດ້ເລືອກ Lag2 ຂອງ Hannan-Quinn (HQ) ເພື່ອປະເມີນຄ່າແບບຈຳລອງ VAR ເນື່ອງຈາກເກນ HQ ໃນ Lag2 ເປັນຄວາມລ່າຊ້າທີ່ເໝາະສົມທີ່ສຸດໂດຍມີຄ່າຕໍ່າສຸດ -16.20789. ພ້ອມນັ້ນ, HQ ຖືເປັນເກນໃຫ້ຄວາມສົມດຸນລະຫວ່າງເກນ AIC ທີ່ເລືອກ Lag ຍາວເກີນໄປ ແລະ SC ທີ່ເລືອກ Lag ສັ້ນເກີນໄປ ແລະ ເປັນຄ່າທີ່ເໝາະສົມໃນການປະເມີນອັນດັບ Lag ທີ່ມີຄວາມສອດຄ່ອງ (Consistent Estimator).

ຕາຕະລາງ 4.2 ການທົດສອບຂອງ VAR Order Selection Criteria

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	558.8772	NA	1.91e-12	-15.63035	-15.50287	-15.57965
1	603.2644	82.52264	8.61e-13	-16.42998	-15.79261*	-16.17652
2	627.5765	42.46046	6.84e-13	-16.66413	-15.51685	-16.20789*
3	650.6919	37.76611	5.66e-13	-16.86456	-15.20739	-16.20556
4	660.4792	14.88768	6.89e-13	-16.68955	-14.52248	-15.82778
5	679.7226	27.10338	6.51e-13	-16.78092	-14.10394	-15.71637
6	695.8063	20.84086	6.85e-13	-16.78328	-13.59640	-15.51596
7	725.3083	34.90378	5.06e-13	-17.16361	-13.46684	-15.69353
8	742.8618	18.78960	5.39e-13	-17.20737	-13.00070	-15.53451
9	755.8136	12.40456	6.78e-13	-17.12151	-12.40494	-15.24588
10	783.6226	23.50058	5.91e-13	-17.45416	-12.22769	-15.37576
11	807.6369	17.58796	6.13e-13	-17.67991	-11.94354	-15.39874
12	850.7482	26.71687*	4.07e-13*	-18.44361*	-12.19734	-15.95967

ແຫຼ່ງທີ່ມາ: ວິເຄາະຂໍ້ມູນຈາກໂປຼແກຼມ EViews

4.3 ການວິເຄາະແບບຈຳລອງ VAR (Vector Autoregressive Model)

ຈາກຕາຕະລາງ 4.3 ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າສົມຜົນອັດຕາເງິນເຟີ້ສາມາດອະທິບາຍຄວາມຜັນຜວນຂອງການປ່ຽນແປງອັດຕາເງິນເຟີ້ໄດ້ 54.11% ໂດຍອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນອະດີດໃນຊ່ວງ 1 ເດືອນກ່ອນ, 2 ເດືອນກ່ອນ ແລະ ການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດຈາກ 1 ເດືອນກ່ອນ ແມ່ນມີອິດທິພົນທາງບວກ ແລະ ຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິທີ່ສິ່ງຜົນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປັດຈຸບັນ. ສໍາລັບສົມຜົນການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດສາມາດອະທິບາຍຄວາມຜັນຜວນຂອງການປ່ຽນແປງສິນເຊື້ອໄດ້ 40.4% ໂດຍອັດຕາເງິນເຟີ້ທີ່ລ່າຊ້າມີຜົນກະທົບທາງລົບຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອ ເນື່ອງຈາກອັດຕາເງິນເຟີ້ເພີ່ມຂຶ້ນສິ່ງຜົນສະທ້ອນໄປຍັງເສດຖະກິດ ເຮັດໃຫ້ທະນາຄານທຸລະກິດມີຄວາມຮັດກຸມໃນການປ່ອຍສິນເຊື້ອ. ໃນຂະນະດຽວກັນການສະໜອງສິນເຊື້ອໃນອະດີດມີຄວາມສໍາພັນໃນທິດທາງບວກ ເນື່ອງການສະໜອງສິນເຊື້ອມີຄວາມຕໍ່ເນື່ອງ.

ຕາຕະລາງ 4.3 ການທົດສອບແບບຈຳລອງ VAR (Vector Autoregressive Model)

	DINF	DCBL	DEXR	DOIL
DINF(-1)	-0.196610 (0.12205) [-1.61088]	-0.520879 (0.15593) [-3.34036]	-0.768979 (0.19493) [-3.94497]	-2.144172 (1.47733) [-1.45138]
DINF(-2)	0.530782 (0.12995) [4.08447]	0.173173 (0.16603) [1.04303]	0.383128 (0.20754) [1.84602]	-1.742168 (1.57295) [-1.10758]
DCBL(-1)	0.443201 (0.13933) [3.18089]	0.567855 (0.17801) [3.18996]	0.522773 (0.22253) [2.34927]	-0.979853 (1.68650) [-0.58100]
DCBL(-2)	0.016436 (0.14280) [0.11510]	0.116509 (0.18244) [0.63861]	-0.014514 (0.22806) [-0.06364]	1.374935 (1.72847) [0.79547]
DEXR(-1)	0.182390 (0.11076) [1.64672]	0.170327 (0.14151) [1.20365]	0.816499 (0.17689) [4.61579]	0.364795 (1.34066) [0.27210]
DEXR(-2)	-0.134080 (0.10716) [-1.25121]	-0.031287 (0.13691) [-0.22852]	-0.301790 (0.17114) [-1.76337]	0.602883 (1.29709) [0.46480]
DOIL(-1)	0.015415 (0.00913) [1.68888]	0.006710 (0.01166) [0.57544]	0.010087 (0.01458) [0.69195]	0.433596 (0.11048) [3.92471]
DOIL(-2)	-0.009718 (0.00891) [-1.09032]	0.004244 (0.01139) [0.37270]	0.001301 (0.01423) [0.09139]	-0.302799 (0.10788) [-2.80675]
C	0.000523 (0.00164) [0.31840]	0.001317 (0.00210) [0.62700]	0.000109 (0.00262) [0.04137]	0.004971 (0.01989) [0.24988]
R-squared	0.541116	0.403569	0.575578	0.262886
Adj. R-squared	0.490129	0.337299	0.528420	0.180984

ແຫຼ່ງທີ່ມາ: ວິເຄາະຂໍ້ມູນຈາກໂປຼແກຼມ EViews

4.4 ການວິເຄາະຄວາມເປັນເຫດເປັນຜົນແບບ VAR Granger Causality

ຈາກຕາຕະລາງ 4.4 ພົບວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ (DINF) ແລະ ການປ່ອຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ (DCBL) ມີຜົນເຊິ່ງກັນ ແລະ ກັນ (Feedback Loop) ໝາຍຄວາມວ່າ:

- DCBL → DINF: ການປ່ອຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ (ຄ່າ Prob. 0.0050). ສິ່ງນີ້ຊີ້ໃຫ້ເຫັນວ່າ ກິດຈະກຳການປ່ອຍສິນເຊື້ອໃນອະດີດມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິໃນການຄາດຄະເນອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນປັດຈຸບັນ.

ວາລະສານສຶກສາຄົ້ນຄວ້າດ້ານການເງິນ-ເງິນຕາ (JFMS) ສະບັບ 1, ຊຸດທີ 1 (2026) 45-59

- DINF → DCBL: ອັດຕາເງິນເຟີ້ເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ການປ່ອຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ (ຄ່າ Prob. 0.0037). ສິ່ງນີ້ຊີ້ໃຫ້ເຫັນວ່າ ການເຄື່ອນໄຫວຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນອະດີດມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິໃນການຄາດຄະເນກິດຈະກຳການປ່ອຍສິນເຊື້ອໃນປັດຈຸບັນ.

ຕາຕະລາງ 4.4 ການທົດສອບ VAR Granger

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Dependent variable: DINF			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DCBL	10.58419	2	0.0050
DEXR	3.000807	2	0.2230
DOIL	3.145116	2	0.2075
All	42.19647	6	0.0000
Dependent variable: DCBL			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DINF	11.22043	2	0.0037
DEXR	1.597088	2	0.4500
DOIL	0.701360	2	0.7042
All	11.88120	6	0.0647
Dependent variable: DEXR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DINF	16.42337	2	0.0003
DCBL	5.643865	2	0.0595
DOIL	0.602395	2	0.7399
All	19.10883	6	0.0040
Dependent variable: DOIL			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DINF	4.353732	2	0.1134
DCBL	0.834024	2	0.6590
DEXR	0.526780	2	0.7684
All	5.659623	6	0.4624

ແຫຼ່ງທີ່ມາ: ວິເຄາະຂໍ້ມູນຈາກໂປຼແກຼມ EViews

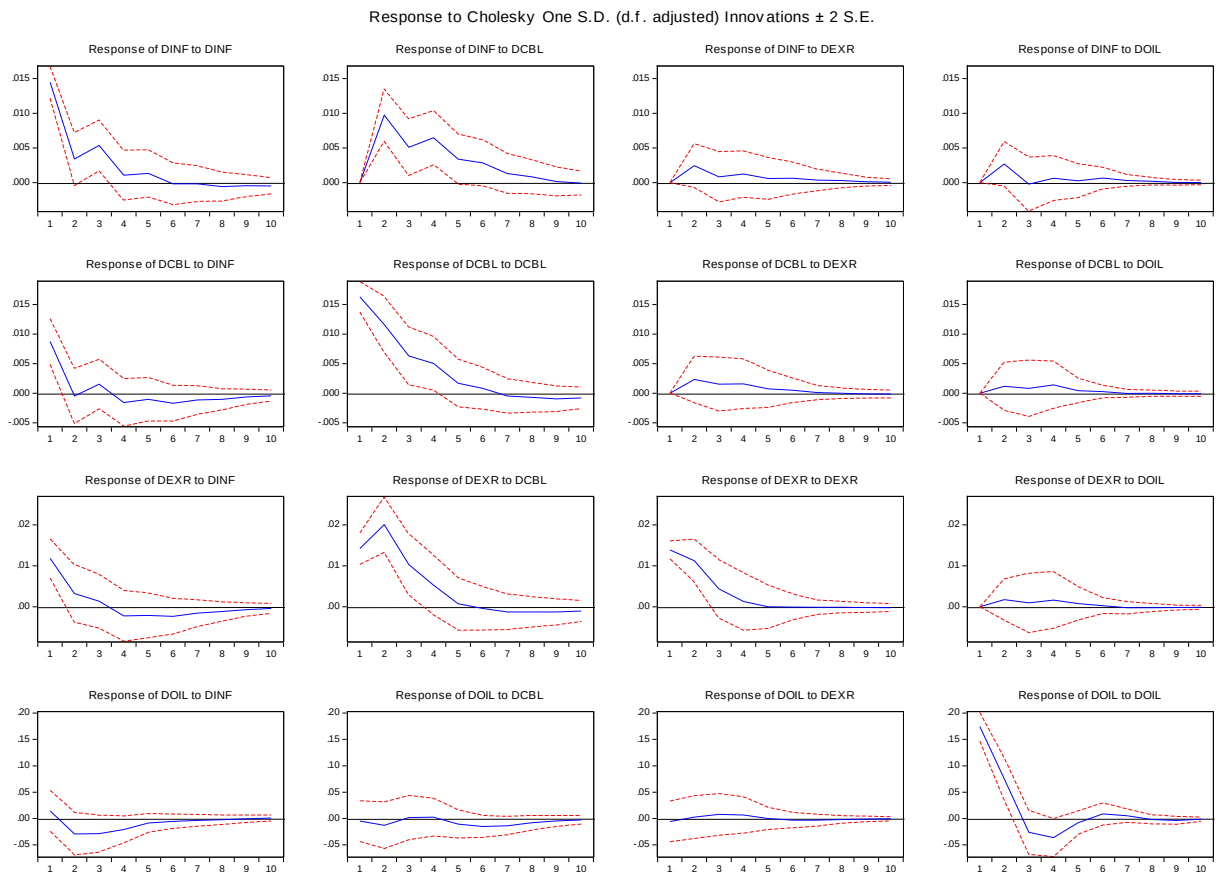
4.5 ການວິເຄາະການຕອບສະໜອງຕໍ່ແຮງກະຕຸ້ນ (Impulse Response Function)

ການຕອບສະໜອງອັດຕາເງິນເຟີ້ (DINF) ຕໍ່ Shock ອັດຕາເງິນເຟີ້ຕົວມັນເອງ (DINF) ມີຄວາມຄົງທົນສູງ ເມື່ອເກີດ Shock ອັດຕາເງິນເຟີ້ ຕ້ອງໃຊ້ໄລຍະເວລາປະມານ 3 ເດືອນ ເພື່ອກັບສູ່ຈຸດສົມດຸນ. ສໍາລັບການຕອບສະໜອງຕໍ່ Shock ສິນເຊື້ອ (DCBL) ເຫັນວ່າການຕອບສະໜອງເລີ່ມຕົ້ນໃກ້ຄຽງສູນ ກາຍມາເປັນບວກ ແລະ ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິໃນເດືອນທີ 2 ເປັນຕົ້ນໄປ ແລ້ວຄ່ອຍໆຫຼຸດລົງແຕ່ຍັງເປັນບວກ ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າການຂະຫຍາຍຕົວສິນເຊື້ອສ້າງແຮງກົດດັນຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນ 2-3 ເດືອນຂ້າງໜ້າ. ສໍາລັບການຕອບສະໜອງຕໍ່ Shock ອັດຕາແລກປ່ຽນ (DEXR) ເລີ່ມຈາກໃກ້ສູນ ແລະ ກາຍເປັນຄ່າບວກຕັ້ງແຕ່ເດືອນທີ 2 ເປັນຕົ້ນໄປ ໝາຍຄວາມວ່າຄ່າເງິນອ່ອນຄ່າລົງ (DEXR ເພີ່ມຂຶ້ນ) ນໍາໄປສູ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ທີ່ສູງຂຶ້ນ. ສໍາລັບການຕອບສະໜອງຕໍ່ Shock ລາຄານໍ້າ

ມັນໃນຕະຫຼາດໂລກ (DOIL) ແມ່ນຕອບສະໜອງເລີ່ມຕົ້ນບວກເລັກໜ້ອຍມີຜົນກະທົບຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໜ້ອຍຫຼາຍ.

ການຕອບສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ (DCBL) ຕໍ່ Shock ອັດຕາເງິນເຟີ້ (DINF) ເປັນການຕອບສະໜອງທິດທາງລົບຢ່າງວ່ອງໄວ ໂດຍສະເພາະກາຍເປັນທິດທາງລົບຫຼາຍຂຶ້ນຊ່ວງເດືອນທີ 2-3 ໝາຍຄວາມວ່າ Shock ອັດຕາເງິນເຟີ້ນຳໄປສູ່ການຫຼຸດລົງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດໃນໄລຍະດົນພໍສົມຄວນ ເຊິ່ງສະທ້ອນເຖິງທະນາຄານທຸລະກິດພິຈາລະນາຄວາມສ່ຽງຫຼາຍຂຶ້ນໃນ ເຊິ່ງມີພາວະເງິນເຟີ້. ສຳລັບການຕອບສະໜອງຕໍ່ Shock ສິນເຊື້ອຕົວເອງ (DCBL) ມີການຕອບສະໜອງໃນທິດທາງບວກປະມານ 6-7 ເດືອນ ແລ້ວຄ່ອຍໆກັບເຂົ້າສູ່ຈຸດສົມດຸນ.

ຮູບທີ 4.1 ການທົດສອບ Impulse Response Function



ແຫຼ່ງທີ່ມາ: ວິເຄາະຂໍ້ມູນຈາກໂປຼແກຼມ EViews

4.5 ການວິເຄາະການແຍກສ່ວນຄ່າຜັນປ່ຽນ (Variance Decomposition)

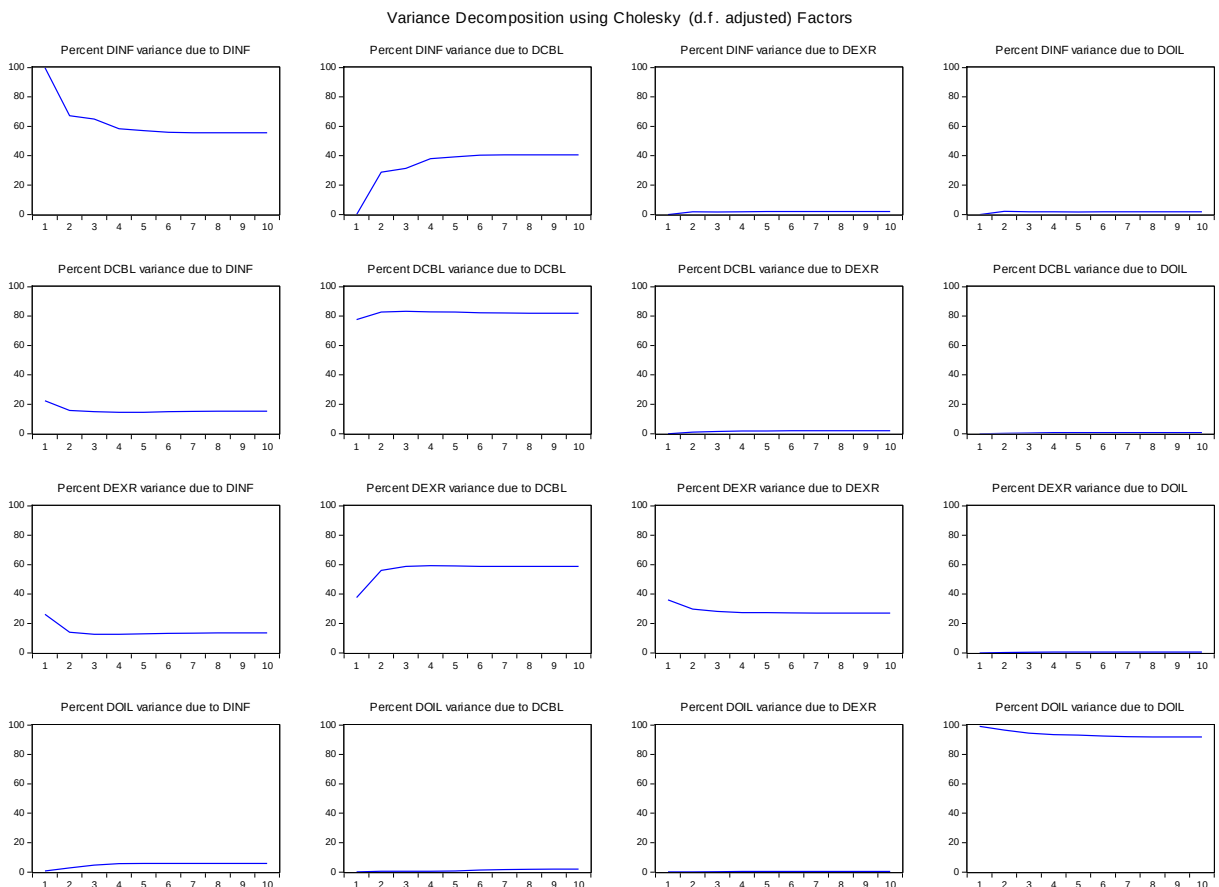
ການວິເຄາະການແຍກສ່ວນຄ່າຜັນປ່ຽນ (Variance Decomposition) ແມ່ນການປະເມີນຄວາມສຳຄັນທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັນຂອງ ປັດໄຈກະທົບ (Shocks ຫຼື Innovations) ຈາກຕົວປ່ຽນຕ່າງໆ ເພື່ອອະທິບາຍຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການຄາດຄະເນຂອງທຸກຕົວປ່ຽນ ຕະຫຼອດຊ່ວງເວລາ 10 ເດືອນ ຈາກຮູບທີ 4.2 ສາມາດອະທິບາຍຜົນໄດ້ດັ່ງນີ້:

- ສ່ວນປະກອບຄ່າຜັນປ່ຽນອັດຕາເງິນເຟີ້: ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການຄາດຄະເນຂອງ ອັດຕາເງິນເຟີ້ (DINF) ໃນເບື້ອງຕົ້ນແມ່ນຖືກກຳນົດດ້ວຍປັດໄຈກະທົບຈາກຕົວມັນເອງ, ເຊິ່ງກວມເອົາ 100% ໃນເດືອນທີ 1. ເຖິງຢ່າງໃດກໍຕາມ, ການປະກອບສ່ວນຈາກຕົວ DINF ເອງແມ່ນຫຼຸດລົງຢ່າງມີ

ຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິໃນໄລຍະຍາວ (ເດືອນທີ 10), ຍັງເຫຼືອຢູ່ປະມານ 55.60%. ຄ່າຜັນປ່ຽນທີ່ເຫຼືອສ່ວນໃຫຍ່ ແມ່ນຖືກອະທິບາຍໂດຍປັດໄຈກະທົບຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາ ຄານທຸລະກິດ (DCBL), ເຊິ່ງ ປະກອບສ່ວນຢ່າງຫຼວງຫຼາຍເຖິງ 40.55% ຕໍ່ຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງ DINF ໃນໄລຍະຍາວ. ປັດໄຈກະທົບຈາກອັດຕາ ແລກປ່ຽນ (DEXR) ແລະ ລາຄານໍ້າມັນ (DOIL) ຍັງຄົງມີສ່ວນຮ່ວມໜ້ອຍຫຼາຍ, ໂດຍແຕ່ລະຕົວປະກອບສ່ວນບໍ່ ເຖິງ 2.1%. ສິ່ງນີ້ຢືນຢັນວ່າ ສິນເຊື້ອແມ່ນປັດໄຈພາຍນອກທີ່ສໍາຄັນທີ່ສຸດ ທີ່ຂັບເຄື່ອນຄວາມບໍ່ແນ່ນອນ ແລະ ຄວາມຜັນຜວນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້.

- ສ່ວນປະກອບຄ່າຜັນປ່ຽນສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ: ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງ ການປ່ອຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ (DCBL) ແມ່ນຖືກຂັບເຄື່ອນດ້ວຍຕົວມັນເອງສູງຕະຫຼອດຊ່ວງການ ຄາດຄະເນທັງໝົດ. ປັດໄຈກະທົບຕໍ່ DCBL ເອງແມ່ນແຫຼ່ງຕົ້ນຕໍຂອງຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການ ຄາດຄະເນຂອງມັນ, ໂດຍຍັງຄົງມີບົດບາດສໍາຄັນທີ່ 81.93% ໃນເດືອນທີ 10. ປັດໄຈກະທົບຈາກ ອັດຕາເງິນເຟີ້ (DINF) ແມ່ນປັດໄຈພາຍນອກຫຼັກທີ່ປະກອບສ່ວນ, ໂດຍອະທິບາຍຄ່າຜັນປ່ຽນໄລຍະຍາວຂອງ DCBL ໄດ້ ປະມານ 15.38%. ປັດໄຈກະທົບຈາກ DEXR ແລະ DOIL ປະກອບສ່ວນໜ້ອຍທີ່ສຸດ (ໜ້ອຍກວ່າ 3%). ສິ່ງນີ້ ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ, ພາຍໃນລະບົບ, ກິດຈະກຳການປ່ອຍສິນເຊື້ອ ສ່ວນຫຼາຍແມ່ນຖືກກຳນົດດ້ວຍຕົນເອງ ແລະ ໄດ້ ຮັບອິດທິພົນໃນລະດັບປານກາງເທົ່ານັ້ນຈາກປັດໄຈກະທົບຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ທີ່ເກີດຂຶ້ນກ່ອນ.

ຮູບທີ 4.2 ການວິເຄາະການແຍກສ່ວນຄ່າຜັນປ່ຽນ (Variance Decomposition)



ແຫຼ່ງທີ່ມາ: ວິເຄາະຂໍ້ມູນຈາກໂປຼແກຼມ EViews

4.8 ການອະພິປາຍ

ຜົນການຄົ້ນຄວ້ານີ້ໄດ້ສອດຄ່ອງກັບທັງທິດສະດີທາງເສດຖະສາດ ແລະ ຜົນການຄົ້ນຄວ້າທາງປະຈຸກິດໃນລະດັບສາກົນ ເຊິ່ງຢືນຢັນເຖິງກົນໄກການສົ່ງຜ່ານນະໂຍບາຍເງິນຕາຜ່ານຊ່ອງທາງສິນເຊື້ອ (Credit Channel) ດັ່ງນີ້:

- ສອດຄ່ອງກັບທິດສະດີເສດຖະສາດມະຫາພາກ: ຜົນທີ່ວ່າສິນເຊື້ອເພີ່ມຂຶ້ນແລ້ວເຮັດໃຫ້ເງິນເຟີ້ເພີ່ມຂຶ້ນນັ້ນແມ່ນສອດຄ່ອງກັບແນວຄິດຂອງທິດສະດີເງິນເຟີ້ທີ່ເກີດຈາກອຸປະສົງ (Demand-Pull Inflation). ເມື່ອທະນາຄານສະໜອງສິນເຊື້ອຫຼາຍຂຶ້ນ, ປະລິມານເງິນໃນລະບົບເສດຖະກິດກໍເພີ່ມຂຶ້ນ, ເຮັດໃຫ້ກຳລັງຊື້ຂອງປະຊາຊົນເພີ່ມຂຶ້ນ (ຖ້າກຳລັງຊື້ນີ້ບໍ່ໄດ້ໄປສູ່ການລົງທຶນທີ່ມີປະສິດທິພາບ). ຫາກປະເທດລາວມີຂໍ້ຈຳກັດດ້ານການຜະລິດພາຍໃນ ແລະ ຕ້ອງເພີ່ມການນຳເຂົ້າເປັນສ່ວນໃຫຍ່, ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອຸປະສົງນີ້ຈະສົ່ງຜ່ານໄປສູ່ການນຳເຂົ້າ ແລະ ອັດຕາແລກປ່ຽນ ເຊິ່ງຈະກະຕຸ້ນໃຫ້ລາຄາສິນຄ້າພາຍໃນປະເທດເພີ່ມຂຶ້ນຢ່າງຫຼີກລ່ຽງບໍ່ໄດ້.

- ສອດຄ່ອງກັບຜົນການຄົ້ນຄວ້າກ່ອນໜ້າ: ຜົນໄດ້ຮັບນີ້ຍັງສອດຄ່ອງກັບການສຶກສາໃນປະເທດທີ່ພວມພັດທະນາອື່ນໆ ໂດຍສະເພາະບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Dhungana ແລະ Pradhan (2017) ທີ່ສຶກສາໃນເນປານ, ທີ່ໄດ້ສະແດງໃຫ້ເຫັນຜົນກະທົບທາງບວກລະຫວ່າງການໃຫ້ສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້. ນອກຈາກນີ້, ຍັງສອດຄ່ອງກັບແນວຄິດຂອງ Reinhart ແລະ Rogoff (2011) ທີ່ໄດ້ຊີ້ໃຫ້ເຫັນວ່າການຂະຫຍາຍຕົວຂອງສິນເຊື້ອທີ່ບໍ່ສົມດຸນໃນປະເທດທີ່ມີການຄຸ້ມຄອງຕະຫຼາດການເງິນທີ່ຍັງບໍ່ເຂັ້ມແຂງພຽງພໍ ອາດຈະນຳໄປສູ່ບັນຫາເງິນເຟີ້ ແລະ ວິກິດການການເງິນໄດ້.

V. ສະຫຼຸບຜົນການສຶກສາ

ການສຶກສາ ແລະ ວິເຄາະຜົນກະທົບການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ເນື່ອງຈາກວ່າ ສປປ ລາວ ເປັນປະເທດໜຶ່ງທີ່ພົບບັນຫາທາງດ້ານອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນລະດັບສູງພໍສົມຄວນໃນໄລຍະທີ່ຜ່ານມາ ແລະ ຖ້າການສະໜອງສິນເຊື້ອໃນລະບົບເສດຖະກິດຫຼາຍເກີນໄປອາດນຳໄປສູ່ສະພາບຄ່ອງສ່ວນເກີນ ອາດນຳໄປສູ່ພາວະເງິນເຟີ້ເຊັ່ນກັນ ໂດຍບົດຄົ້ນຄວ້າໄດ້ສຶກສາໄລຍະເວລາແຕ່ປີ 2018-2024 ລວມທັງທັງໝົດ 84 ເດືອນ ໂດຍກຳນົດວິທີການຂອງການສຶກສາແມ່ນການວິເຄາະແບບສະຖິຕິພັນລະນາ ແລະ ການວິເຄາະແບບປະລິມານໂດຍໃຊ້ວິທີການຈຳລອງ Vector Autoregressive Model (VAR) ສາມາດສະຫຼຸບຜົນການສຶກສາໄດ້ດັ່ງນີ້:

ການສະໜອງສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນ ສປປ ລາວ ມີຄວາມໝາຍທາງສະຖິຕິສູງພໍສົມຄວນ ເຊິ່ງໄດ້ສ້າງກົນໄກທີ່ມີປະຕິສຳພັນທີ່ສຳຄັນຕໍ່ສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານເງິນຕາ. ຄວາມສຳພັນນີ້ມີລັກສະນະເດັ່ນຄື ຄວາມເປັນເຫດເປັນຜົນເຊິ່ງກັນ ແລະ ກັນທີ່ເຂັ້ມແຂງ ເຫັນໄດ້ຈາກປັດໄຈກະທົບມາດຕະຖານໜຶ່ງໜ່ວຍຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອ ເຮັດໃຫ້ເກີດການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ທີ່ເປັນບວກ ແລະ ມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ, ສະໜັບສະໜູນແນວຄິດທາງທິດສະດີທີ່ວ່າການຂະຫຍາຍສິນເຊື້ອກະຕຸ້ນຄວາມຕ້ອງການລວມ ນຳໄປສູ່ແຮງກົດດັນດ້ານເງິນເຟີ້. ຜົນກະທົບນີ້ມີອິດທິພົນຢ່າງເຫັນໄດ້ຊັດເຈນ ສາມາດອະທິບາຍຈາກປັດໄຈກະທົບຄ່າຜັນປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການຄາດຄະເນໄລຍະຍາວຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ໄດ້ຫຼາຍກວ່າ 40%. ໃນທາງກົງກັນຂ້າມ ເງິນເຟີ້ບໍ່ພຽງແຕ່ເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ຕົວມັນເອງເທົ່ານັ້ນ, ແຕ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດຢ່າງມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິເຊັ່ນກັນ, ໂດຍຮູບແບບການຕອບສະໜອງແບບກະທັນຫັນ (IRF) ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ປັດໄຈກະທົບເງິນເຟີ້ໃນທາງບວກນຳໄປສູ່ການຫົດຕົວທີ່ຮຸນແຮງ ແລະ ຕໍ່ເນື່ອງຂອງການ

ປ່ອຍສິນເຊື້ອຂອງທະນາຄານທຸລະກິດ ສະແດງເຖິງການຕອບສະໜອງໃນການຕັດສິນໃຈທີ່ອາດຈະເປັນຜົນມາຈາກ ນະໂຍບາຍເພື່ອຄວບຄຸມຄວາມສ່ຽງດ້ານສິນເຊື້ອ ແລະ ຮັກສາສະຖຽນລະພາບຂອງລະບົບເງິນຕາ.

ນອກຈາກຄວາມສໍາພັນຫຼັກລະຫວ່າງເງິນເຟີ້ ແລະ ການສະໜອງສິນເຊື້ອ, ອັດຕາແລກປ່ຽນ ກໍ່ໄດ້ຖືກລະບຸ ວ່າມີຄວາມສ່ຽງສູງຕໍ່ສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານເງິນຕາ ການສຶກສາພົບວ່າປັດໄຈກະທົບຕໍ່ການສະໜອງສິນເຊື້ອ ທະນາຄານທຸລະກິດແມ່ນປັດໄຈພາຍນອກທີ່ກໍານົດຄວາມບໍ່ແນ່ນອນຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ ໂດຍອະທິບາຍຄ່າຜົນ ປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການຄາດຄະເນໄລຍະຍາວຂອງຕົວປ່ຽນດັ່ງກ່າວໄດ້ເກືອບ 59%, ສິ່ງນີ້ສະແດງໃຫ້ ເຫັນເຖິງຊ່ອງທາງການສົ່ງຜ່ານຄວາມສ່ຽງໂດຍກົງ ແລະ ອໍານາດຈາກຕະຫຼາດສິນເຊື້ອພາຍໃນປະເທດໄປສູ່ຕະຫຼາດ ສະກຸນເງິນ. ນອກຈາກນີ້, ອັດຕາເງິນເຟີ້ກໍ່ເປັນເຫດເປັນຜົນຕໍ່ອັດຕາແລກປ່ຽນທີ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ, ໂດຍ ປັດໄຈກະທົບອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນທາງບວກສົ່ງຜົນໃຫ້ເກີດການຕອບສະໜອງທີ່ເປັນລົບໃນອັດຕາແລກປ່ຽນ ໝາຍ ຄວາມວ່າ ລາຄາສິນຄ້າ ແລະ ບໍລິການພາຍໃນປະເທດທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນເປັນສ່ວນປະກອບແຮງກົດດັນໃຫ້ສະກຸນເງິນອ່ອນ ຄ່າລົງຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ. ໃນທາງກົງກັນຂ້າມລາຄານ້ຳມັນໃນຕະຫຼາດໂລກໄດ້ຖືກຍືນຍັນວ່າເປັນປັດໄຈພາຍນອກສ່ວນ ໃຫຍ່ຕໍ່ເສດຖະກິດ ສປປ ລາວ ໃນຊ່ວງເວລາດັ່ງກ່າວ ເພາະຜົນການສຶກສາຂາດການເຊື່ອມໂຍງດ້ານເຫດຜົນ ຫຼື ການຕອບສະໜອງທີ່ມີສໍາຄັນກັບອັດຕາເງິນເຟີ້, ການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ແລະ ອັດຕາແລກປ່ຽນ.

ຂໍ້ສະເໜີແນະນຳດ້ານນະໂຍບາຍ

ການສຶກສາຄົ້ນຄວ້ານີ້ເກັບກຳຂໍ້ມູນທີ່ສໍາຄັນ ແລະ ໄດ້ວິເຄາະຜົນກະທົບການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານ ທຸລະກິດຕໍ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ໃນ ສປປ ລາວ ເຊິ່ງຜົນການສຶກສາພົບວ່າທັງສອງປັດໄຈມີອິດທິພົນເຊິ່ງກັນ ແລະ ກັນສູງພໍ ສົມຄວນ. ດັ່ງນັ້ນ, ຜົນໄດ້ຮັບຂໍ້ສະເໜີແນະນຳນີ້ສາມາດນຳສະເໜີ ເພື່ອປະກອບສ່ວນເປັນທ່າແຮງໜຶ່ງໃນການຫາ ແນວທາງແກ້ໄຂສະພາບເສດຖະກິດທີ່ ສປປ ລາວ ກຳລັງປະເຊີນຢູ່ ໂດຍຕິດພັນກັບວາລະແຫ່ງຊາດຄື ວ່າດ້ວຍການ ແກ້ໄຂຄວາມຫຍຸ້ງຍາກດ້ານເສດຖະກິດ-ການເງິນ ເວົ້າສະເພາະກໍຄື ການແກ້ໄຂບັນຫາພາວະເງິນເຟີ້ ດັ່ງນີ້:

- ການຄວບຄຸມການສະໜອງເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດ ເພື່ອຄວບຄຸມອັດຕາເງິນເຟີ້: ໂດຍພິຈາລະນາເຖິງ ຄວາມສໍາພັນທີ່ເປັນບວກຈາກຜົນການສຶກສາທີ່ກ່າວມາຂ້າງເທິງ, ຜູ້ກໍານົດນະໂຍບາຍທີ່ກ່ຽວຂ້ອງຕ້ອງຮີບດ່ວນ ສ້າງ ເຄື່ອງມືມະຫາພາກເພື່ອການຮັກສາສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານເງິນຕາ (Macroprudential Tools) ເຊັ່ນ: ການປັບ ອັດຕາສ່ວນເງິນກູ້ຕໍ່ມູນຄ່າ (Loan-to-Value Ratios) ຫຼື ການກໍານົດຂີດຈຳກັດການຂະຫຍາຍຕົວຂອງສິນເຊື້ອທີ່ ຊັດເຈນ ເພື່ອຄຸ້ມຄອງປະລິມານ ແລະ ການຈັດສັນສິນເຊື້ອຂອງທະນາ ຄານທຸລະກິດ ໃນການຫຼຸດຜ່ອນຄວາມສ່ຽງ ດ້ານເງິນເຟີ້ ທີ່ພິສູດແລ້ວວ່າມີຕົ້ນກຳເນີດມາຈາກການຂະ ຫຍາຍສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດລ່ວງໜ້າ.
- ຮັກສາສະຖຽນລະພາບເງິນເຟີ້ ເພື່ອສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານເງິນຕາ: ການຮັກສາສະຖຽນລະພາບເງິນເຟີ້ ຢ່າງເຂັ້ມງວດແມ່ນມີຄວາມຈຳເປັນສໍາລັບສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານດ້ານເງິນຕາ, ເພາະວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ເພີ່ມຂຶ້ນສູງ ຈະກະຕຸ້ນໃຫ້ເກີດການຫົດຕົວທີ່ຮຸນແຮງ ແລະ ຕໍ່ເນື່ອງໃນການສະໜອງສິນເຊື້ອທະນາຄານທຸລະກິດທີ່ມີຜົນ ກະທົບຕໍ່ຂະແໜງການເງິນ ແລະ ຊະລິດຈະກຳທາງເສດຖະກິດໂດຍລວມ.

ເອກະສານອ້າງອີງ

- Aghion, P., Bacchetta, P., & Banerjee, A. (2010). *A corporate balance-sheet approach to currency crises*. *Journal of Economic Theory*, 119(1), 6–30.
- Asian Development Bank. (2021). *Lao PDR: Macroeconomic update*. <https://www.adb.org>
- Asian Development Bank. (2023). *Lao PDR: Macroeconomic update*.

- Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). *The federal funds rate and the channels of monetary transmission*. American Economic Review, 82(4), 901-921.
- Bittencourt, M. (2011). *Inflation and financial development: Evidence from Brazil*. Economic Modelling, 28(1-2), 91-99.
- Borio, C., & Lowe, P. (2002). *Asset prices, financial and monetary stability: Exploring the nexus*. BIS Working Papers, No. 114.
- Dhungana, N. T., & Pradhan, R. S. (2017). Effect of bank lending on inflation in Nepal. *Journal of Advanced Academic Research*, 4(2), 27-43.
- Fitria, C. N., Silvia, V., & Seftarita, C. (2024). *Does bank credit fluctuation affect inflation? Evidence from Indonesia*. International Journal of Finance, Economics and Business, 3(2), 107-119. <https://doi.org/10.56225/ijfeb.v3i2.329>
- Goodhart, C., & Hofmann, B. (2008). *House Prices, Money, Credit, and the Macroeconomy*. Oxford Review of Economic Policy, 24(1), 180-205
- Homsombath, P., Sisengnam, K., Souvannasouk, V., & Sykhanthong, S. (2024). *The Impact of Bank Credit on Economic Growth in Lao PDR*. Asian Journal of Applied Economics, 31(2), 135-144.
- Keister, T., & McAndrews, J. (2009). *Why Are Banks Holding So Many Excess Reserves?* Federal Reserve Bank of New York Staff Reports No. 380.
- Mishkin, F. S. (1996). *The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy*. NBER Working Paper No. 5464.
- Romer, C. D., & Romer, D. H. (2010). *The Macroeconomic Effects of Financial Crises: Evidence from the Great Recession*. American Economic Review, 100(2), 51-56.
- International Monetary Fund. (2022). *Lao PDR: Staff report for the 2022 Article IV consultation*. <https://www.imf.org>
- Khan, M. S., Ahmed, A., & Ullah, S. (2014). *The relationship between credit growth and inflation in Pakistan: A time series analysis*. Journal of Economic Studies, 41(4), 546-562.
- Manasseh, C., Logan, C. S., & Ede, K. K. (2025). *The effect of bank credit to the private sector and financial deepening on nigerian economic growth*. This paper was accepted for publication on June, 27th.
- Mishkin, F. S. (2007). *Monetary policy strategy*. MIT Press.
- Mishra, P., & Pradhan, B. (2009). *Financial development and inflation: An empirical analysis of developing countries*. International Journal of Financial Studies, 6(2), 215-234.
- NANDA, F. C., Silvia, V., & SEFTARITA, C. (2024). *Does Bank Credit Fluctuation Affect Inflation? Evidence from Indonesia*. INTERNATIONAL JOURNAL, 3(2), 107-1
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2011). *From financial crash to debt crisis*. American Economic Review, 101(5), 1676-1706*
- Taylor, J. B. (1993). *Discretion versus policy rules in practice*. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 195-214.
- World Bank. (2023). *Lao PDR economic monitor: Inflation and macroeconomic stability*. <https://www.worldbank.org>