



Inflation Dynamics and Long-Run External Shocks in a Highly Import-Dependent Economy: Evidence from Laos Using VAR/VECM

Fan Zuojun¹, Khamfong SIVONGXAY^{1*}

¹China-ASEAN School of Economics, Guangxi University, Guangxi Province, China

***Correspondence:** Khamfong
Sivongxay, School of Economics,
Guangxi University, Guangxi
Province, China
Tel: +856 20 59295966
Email: Ssb.fong83@gmail.com

Abstract

This study analyzes the determinants of inflation in Laos, focusing on the roles of the exchange rate, import values, and dollarization. A Vector Error Correction Model (VECM) is employed to examine both long-run and short-run relationships. The results show that exchange-rate movements have a strong long-run impact on consumer prices: a 1% depreciation of the LAK leads to an approximate 1.10% increase in prices. Rising import values also exert upward pressure on inflation, while greater dollarization helps mitigate price pressures over time. In the short run, most variables are not statistically significant, although the system converges to its long-run equilibrium at a speed of 27.6% per quarter.

Impulse Response Function (IRF) results indicate that exchange rate and import shocks generate persistent upward pressure on prices over a 12-quarter horizon, whereas dollarization has only a limited effect. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) shows that external factors-particularly the exchange rate and import values-account for approximately 70% of inflation fluctuations in the medium to long run.

Overall, the findings suggest that external factors are the dominant drivers of inflation dynamics in Laos. While short-run effects remain limited, these results provide important policy implications for maintaining price stability in a highly import-dependent economy.

Keywords: Inflation Dynamics, Exchange Rate Pass-Through, Import Dependence, Dollarization

Article Info:

Submitted: February 18, 2026

Revised: March 10, 2026

Accepted: April 25, 2026

1. ພາກສະເໜີ

ເສດຖະກິດຂອງ ສປປ ລາວ ໃນຊ່ວງປີ 2007-2024 ເປັນໄລຍະທີ່ເງິນເຜີ້ມີການເຄື່ອນໄຫວແລະບັບຕົວຫຼາຍຄັ້ງ ແລະ ໄດ້ຮັບອິດທິຜົນຈາກປັດໄຈພາຍນອກທີ່ເພີ່ມທະວີຄວາມຮຸນແຮງໃນຫຼາຍຊ່ວງໂດຍສະເພາະຫຼັງປີ 2020; ອີງຕາມລາຍງານຂອງທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ ສະທ້ອນໃຫ້ເຫັນວ່າ ດັດສະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ (CPI) (ປີຖານ 2005 = 100) ເພີ່ມຂຶ້ນຈາກ 105.66 ໃນໄຕມາດ 1 ປີ 2007 ເປັນ 387.53 ໃນໄຕມາດ 4 ປີ 2024 ຫຼືຂະຫຍາຍຕົວຫຼາຍກວ່າ 260% ຕະຫຼອດຊ່ວງຕົວຢ່າງ, ອີກທັງຍັງຝົບວ່າຄ່າສະເລ່ຍຂອງ CPI ກ່ອນປີ 2020 ຢູ່ປະມານ 143 ຈຸດ, ໄດ້ປັບເພີ່ມຂຶ້ນຫຼາຍກວ່າ 251 ຈຸດຫຼັງປີ 2020, ການປ່ຽນແປງດັ່ງກ່າວສະທ້ອນແຮງກົດດັນດ້ານລາຄາທີ່ເກີດຈາກຜົນກະທົບຫຼັງໂຄວິດ-19, ຄວາມຜັນຜວນ (volatility) ຂອງຕົ້ນທຶນຜະລິດງານ ແລະ ຄວາມບໍ່ແນ່ນອນທາງເສດຖະກິດລະຫວ່າງປະເທດ.

ຄວາມຜັນຜວນຂອງລະດັບລາຄາໃນລາວມີຄວາມເຊື່ອມໂຍງຢ່າງໃກ້ຊິດກັບການອ່ອນຄ່າຂອງຄ່າເງິນກີບ, ພາຍໃຕ້ ໂຄງສ້າງເສດຖະກິດທີ່ເພິ່ງພາການນຳເຂົ້າສິນຄ້າ ແລະ ປັດໄຈການຜະລິດຈາກ

ຕ່າງປະເທດຢູ່ໃນລະດັບສູງ, ອັດຕາແລກປ່ຽນສະເລ່ຍອ່ອນຄ່າຫຼາຍກວ່າ 120% ລະຫວ່າງປີ 2007 ເຖິງ 2024 ໂດຍສະເພາະຫຼັງປີ 2019 ທີ່ການອ່ອນຄ່າຂອງເງິນກີບເກີດຂຶ້ນຢ່າງວ່ອງໄວແລະຕໍ່ເນື່ອງ, ພາຍໃຕ້ເງື່ອນໄຂດັ່ງກ່າວ ການປ່ຽນແປງຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນຈຶ່ງສົ່ງຜ່ານເຂົ້າສູ່ລະດັບລາຄາພາຍໃນປະເທດຢ່າງຊັດເຈນຜ່ານຕົ້ນທຶນສິນຄ້ານຳເຂົ້າ; ສ່ວນການນຳເຂົ້າຂອງລາວເພີ່ມຂຶ້ນຫຼາຍກວ່າ 700% ຕະຫຼອດຊ່ວງ 18 ປີທີ່ຜ່ານມາ, ເຊິ່ງສະທ້ອນໃຫ້ເຫັນວ່າ ແຮງກະທົບຈາກພາຍນອກ (ຊ້ອກ) ມີບົດບາດສຳຄັນຕໍ່ການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຂອງເງິນເຜີ້ໃນປະເທດລາວຢ່າງຫຼີກລ້ຽງບໍ່ໄດ້.

ນອກຈາກນີ້ ພາວະໂດລາໄລເຊຊັນຍັງເປັນອົງປະກອບສຳຄັນຂອງປະເທດລາວ ໂດຍອັດຕາສ່ວນເງິນຝາກສະກຸນເງິນຕາຕ່າງປະເທດຕໍ່ເງິນຝາກລວມສູງກວ່າ 0.5 ຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ແລະເພີ່ມຈາກສະເລ່ຍ 0.54 ກ່ອນປີ 2020 ເປັນປະມານ 0.63 ຫຼັງປີ 2020, ພາວະດັ່ງກ່າວຫຼຸດທ້ອນປະສິດທິຜົນຂອງກິນໄກການສົ່ງຜ່ານນະໂຍບາຍການເງິນຜ່ານອັດຕາດອກເບ້ຍແລະເພີ່ມບົດບາດຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ການນຳເຂົ້າໃນຂະບວນການກຳນົດລາຄາພາຍໃນປະເທດ.

ວັນນະກຳກ່ຽວກັບກົນໄກການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ລະດັບລາຄາ (Exchange Rate Pass-Through: ERPT) ໃນເສດຖະກິດເປີດຂະໜາດນ້ອຍໂດຍທົ່ວໄປພົບວ່າ ປະເທດທີ່ເພິ່ງພາການນຳເຂົ້າສູງສ່ວນຫຼາຍປະເຊີນກັບຜົນກະທົບຂອງການປ່ຽນແປງຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນຕໍ່ເງິນເຜີ້ຂ້ອນຂ້າງແຮງ ທັງໃນໄລຍະສັ້ນແລະໄລຍະຍາວ ໂດຍສະເພາະກໍລະນີທີ່ໂຄງສ້າງຕະຫຼາດມີຄວາມຫົດຫຼີດດ້ານລາຄາຕໍ່າ. ໃນດ້ານທິດສະດີ Taylor (2000) ສະເໜີວ່າ ສະພາບແວດລ້ອມເງິນເຜີ້ຕໍ່າ ແລະ ມີສະເຫຼຍລະພາບ ຈະຊ່ວຍຫຼຸດຄວາມຮຸນແຮງຂອງການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ລະດັບລາຄາ (ERPT) ເນື່ອງຈາກພາກທຸລະກິດເຊື່ອວ່າ ການປ່ຽນແປງຂອງຕົ້ນທຶນມີຄວາມຄົງຕົວຢູ່ບໍ່ສູງ ຈຶ່ງປັບລາຄາຕອບສະໜອງໜ້ອຍລົງ. ນອກຈາກນີ້ Choudhri and Hakura (2006) ທີ່ສຶກສາຂ້າມປະເທດ ພົບວ່າ ERPT ມີຄວາມສຳພັນດ້ານບວກຕໍ່ອັດຕາເງິນເຜີ້ສະເລ່ຍ ແລະ ສະພາບແວດລ້ອມເງິນເຜີ້ເປັນປັດໄຈສຳຄັນໃນການອະທິບາຍຄວາມແຕກຕ່າງຂອງການສົ່ງຜ່ານລະຫວ່າງປະເທດ. ບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Yanamandra (2015) ທີ່ສຶກສາອິນເດຍ ແລະ Akter (2025) ທີ່ສຶກສາບັງກະລາເທດພົບວ່າ ERPT ຢູ່ໃນລະດັບທີ່ຂ້ອນຂ້າງສູງ, ລວມທັງມີລັກສະນະບໍ່ສົມມາດຕາມທິດທາງການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າເງິນ; ບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Ha et al. (2020) ທີ່ສຶກສາຂ້າມປະເທດ ເຫັນວ່າ ERPT ຈະສູງກວ່າປົກກະຕິໃນປະເທດທີ່ມີຄວາມຜັນຜວນຂອງຄ່າເງິນສູງ, ອັດຕາເງິນເຜີ້ສູງ ແລະ ນະໂຍບາຍການເງິນມີຄວາມນຳເຊື່ອຖືຕໍ່າ; ຫຼັກຖານດ້ານປະຈັກຂອງ ສປປ ລາວ Duangdara et al. (2025) ໃຊ້ ແບບຈຳລອງ Johansen cointegration ແລະ ECM ວິເຄາະຜົນຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນແລະປະລິມານເງິນຕໍ່ CPI ພົບວ່າ ອັດຕາແລກປ່ຽນກັບຕໍ່ໂດລາເປັນປັດໄຈທີ່ມີອິດທິພົນສູງທີ່ສຸດຕໍ່ລະດັບລາຄາໃນໄລຍະຍາວ; ນອກຈາກນີ້ Dalaphone et al. (2020) ທີ່ສຶກສາປັດໄຈກຳນົດອັດຕາແລກປ່ຽນກັບຕໍ່ໂດລາຂອງລາວ ຍັງພົບວ່າ CPI ແລະ ອັດຕາເງິນເຜີ້ເປັນຕົວປ່ຽນທີ່ມີຄວາມເຊື່ອມໂຍງກັບການເຄື່ອນໄຫວຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນທັງໃນໄລຍະສັ້ນ ແລະ ໄລຍະຍາວ, ເຊິ່ງສະທ້ອນໃຫ້ເຫັນຄວາມເຊື່ອມໂຍງຢ່າງໃກ້ຊິດລະຫວ່າງຕະຫຼາດເງິນຕາ ແລະ ແຮງກົດດັນດ້ານລາຄາໃນເສດຖະກິດລາວ.

ອີກດ້ານໜຶ່ງ ບົດຄົ້ນຄວ້າລ່າສຸດ ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງລາຄານຳເຂົ້າ ແລະ ຊັອກຈາກອຸປະທານພາຍນອກເປັນປັດໄຈສຳຄັນຜັກດັນເງິນເຜີ້ ໂດຍສະເພາະໝວດຜະລັງງານ, ອາຫານ ແລະ ປັດໄຈການຜະລິດ; Brun-Aguerre et al. (2012) ພົບວ່າ ການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນໄປສູ່ລາຄານຳເຂົ້າຂຶ້ນຢູ່ກັບສະພາບເສດຖະກິດຂອງແຕ່ລະປະເທດ ໂດຍສະເພາະອັດຕາເງິນເຜີ້, ຄວາມຜັນຜວນຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ລະດັບການເປີດເສລີທາງການຄ້າ ສະທ້ອນວ່າ ລາຄານຳເຂົ້າເປັນຊ່ອງທາງສຳຄັນທີ່ເຊື່ອມການປ່ຽນແປງຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນກັບລະດັບລາຄາພາຍໃນປະເທດ. ສ່ວນ Silva (2024) ພົບວ່າການເຊື່ອມໂຍງຫ່ວງໄສ້ການຜະລິດ (production networks) ເຮັດໃຫ້ຜົນຂອງລາຄານຳເຂົ້າຕໍ່ CPI ສູງກວ່າທີ່ແບບຈຳລອງດັ້ງເດີມປະເມີນໄວ້, ເນື່ອງຈາກຕົ້ນທຶນຈາກສິນຄ້ານຳເຂົ້າກະຈາຍຜ່ານຫຼາຍພາກສ່ວນຂອງລະບົບເສດຖະກິດ. ສ່ວນ Ybrayev et al. (2024) ທີ່ສຶກສາຄາຊັດສະຖານພົບວ່າ ລາຄາສິນຄ້າທີ່ໃຊ້ວັດຖຸດິບນຳເຂົ້າໄດ້ຮັບ

ຜົນຈາກການອ່ອນຄ່າຂອງຄ່າເງິນໃນລະດັບທີ່ສູງ ແລະ ຜົນກະທົບດັ່ງກ່າວມີລັກສະນະຄົງຢູ່ຢືດເຍື້ອ (Inertia) ເຊິ່ງສະທ້ອນບົດບາດຂອງເງິນເຜີ້ ດ້ານຕົ້ນທຶນຈາກຕ່າງປະເທດ (Imported cost-push inflation) ຢ່າງຊັດເຈນ, ຫຼັກຖານເຫຼົ່ານີ້ສະທ້ອນວ່າ ການວິເຄາະເງິນເຜີ້ຈຳເປັນຕ້ອງພິຈາລະນາຄວບຄູ່ກັນລະຫວ່າງການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນແລະແຮງກົດດັນດ້ານຕົ້ນທຶນຈາກການນຳເຂົ້າ.

ດ້ານໂດລາໄລເຊຊັ້ນວັນນະກຳສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ການຖືຄອງໜີ້ສິນແລະຊັບສິນໃນສະກຸນເງິນຕາຕ່າງປະເທດເຮັດໃຫ້ເສດຖະກິດອ່ອນໄຫວຕໍ່ການປ່ຽນແປງຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນຫຼາຍຂຶ້ນ ໂດຍຜ່ານຄວາມສ່ຽງດ້ານດຸນບັນຊີແລະຄວາມບອບບາງຂອງພາກການເງິນ Ize and Levy-Yeyati (1998) ອະທິບາຍບົດບາດຂອງໂດລາໄລເຊຊັ້ນຕໍ່ຄວາມບອບບາງດ້ານມະຫາພາກ, ສ່ວນບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Kim and Lee (2024) ພົບວ່າ ພາກທຸລະກິດທີ່ມີໜີ້ເງິນຕາຕ່າງປະເທດສູງມີແນວໂນ້ມປັບລາຄາຫຼາຍກວ່າພາກອື່ນ; ດັ່ງນັ້ນ, ໂດລາໄລເຊຊັ້ນຈຶ່ງເປັນປັດໄຈສຳຄັນທີ່ກຳນົດຄວາມຮຸນແຮງຂອງການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ເງິນເຜີ້.

ເຖິງວ່າຈະມີບົດຄົ້ນຄວ້າທີ່ໃຫ້ຫຼັກຖານສຳຄັນກ່ຽວກັບບົດບາດຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ໂດລາໄລເຊຊັ້ນຕໍ່ເງິນເຜີ້, ແຕ່ສຳລັບການຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບປະເທດລາວ ຍັງມີຊ່ອງຫວ່າງທາງວິຊາການທີ່ສຳຄັນຢູ່ 3 ດ້ານຄື: 1) ການສຶກສາສ່ວນຫຼາຍຍັງວິເຄາະປັດໄຈເຫຼົ່ານີ້ແບບແຍກກັນ ໂດຍບໍ່ໄດ້ປະສົມປະສານໄວ້ໃນກອບການສຶກສາດຽວກັນ; 2) ການຄົ້ນຄວ້າຜ່ານມາຍັງບໍ່ໄດ້ວິເຄາະດ້ານການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ທີ່ສາມາດອະທິບາຍກົນໄກການປັບຕົວ ແລະ ດຸນຍະພາບໄດ້ຢ່າງເປັນລະບົບ ໂດຍສະເພາະໃນກອບ VAR/VECM ຮ່ວມກັບ Impulse Response Function (IRF) ແລະ Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) ແລະ 3) ຫຼັກຖານດ້ານປະຈັກທີ່ສະທ້ອນເສດຖະກິດລາວພາຍຫຼັງປີ 2020 ເຊິ່ງເປັນຊ່ວງທີ່ປະເທດລາວຕ້ອງປະເຊີນກັບແຮງກົດດັນຈາກພາຍນອກຮຸນແຮງ ຍັງມີຢູ່ຈຳກັດ.

ພາຍໃຕ້ຊ່ອງວ່າງດັ່ງກ່າວ ການສຶກສານີ້ມີສ່ວນສະໜັບສະໜູນວັນນະກຳໃນສາມດ້ານ ຄື: 1) ສະເໜີຫຼັກຖານດ້ານປະຈັກລ່າສຸດກ່ຽວກັບການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຂອງເງິນເຜີ້ໃນປະເທດລາວຈາກຂໍ້ມູນປະຈຳໄຕມາດຊ່ວງປີ 2007Q1-2024Q4 ເຊິ່ງຄວບຄຸມທັງກ່ອນ ແລະ ຫຼັງປີ 2020; 2) ປະສານອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ໂດລາໄລເຊຊັ້ນໃນກອບ VAR/VECM ເພື່ອອະທິບາຍກົນໄກການປັບຕົວໃນໄລຍະສັ້ນແລະໄລຍະຍາວ ແລະ 3) ສະເໜີຂໍ້ສະເໜີດ້ານນະໂຍບາຍທີ່ເໝາະສົມກັບເສດຖະກິດເປີດຂະໜາດນ້ອຍທີ່ປະເຊີນກັບແຮງກົດດັນຈາກພາຍນອກສູງ.

ດັ່ງນັ້ນ, ຈຶ່ງກຳນົດຈຸດປະສົງເພື່ອວິເຄາະປັດໄຈທີ່ມີອິດທິພົນຕໍ່ເງິນເຜີ້ ໃນປະເທດລາວ ໂດຍນັ້ນບົດບາດຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ພາວະໂດລາໄລເຊຊັ້ນໃນຖານະປັດໄຈສຳຄັນຂອງເງິນເຜີ້ໃນປະເທດທີ່ເພິ່ງພາການນຳເຂົ້າສູງ.

2. ອຸປະກອນ ແລະ ວິທີການ

ການສຶກສານີ້ສະເໜີຂໍ້ມູນຕົວປ່ຽນ ແລະ ກອບລະບຽບວິທີວິໄຈໃນການສຶກສາແບບມີການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຂອງອັດຕາເງິນເຜີ້ຂອງລາວ ໂດຍໃຊ້ແບບຈຳລອງ VAR/VECM ເປັນແຖນຫຼັກ

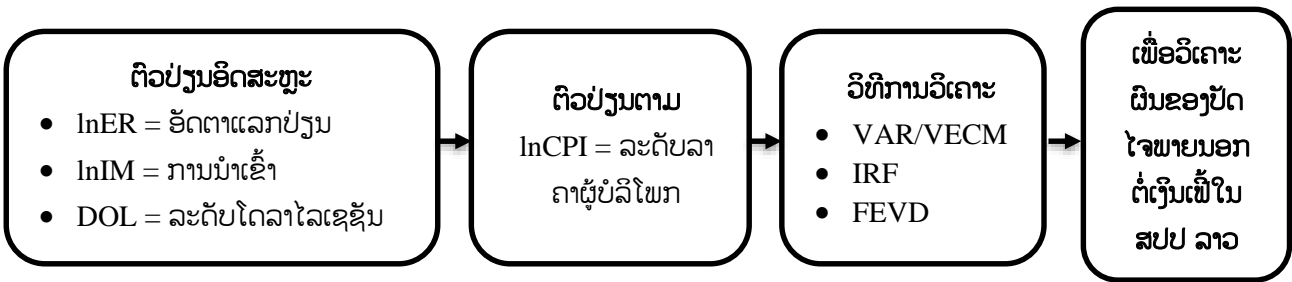
ໃນການປະເມີນທັງຄວາມສໍາພັນໄລຍະສັ້ນ ແລະໄລຍະຍາວຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນໍາເຂົ້າ ແລະ ໂດລາໄລເຊຊັນ ຕາມແນວທາງວິໄຈທີ່ອາໄສຮາກຖານຈາກ (Sims, 1980; Johansen, 1988, 1995; Engle & Granger, 1987; Lütkepohl, 2005) ເຊິ່ງເປັນມາດຕະຖານໃນການວິເຄາະອະນຸກົມເວລາຫຼາຍຕົວປ່ຽນ.

ໃນດ້ານອຸປະກອນການວິເຄາະ, ການປະມວນຜົນ ແລະ ການຄຳນວນທາງສະຖິຕິທັງໝົດໃນການສຶກສາຄັ້ງນີ້ ໄດ້ດຳເນີນຜ່ານໂປແກຣມຂໍ້ມູນທາງສະຖິຕິ EViews 13. ໂປແກຣມດັ່ງກ່າວຖືກນໍາໃຊ້ໃນການກວດສອບຄຸນສົມບັດອະນຸກົມເວລາຂອງຂໍ້ມູນດ້ວຍການທົດສອບ unit root, ການກຳນົດ lag ທີ່ເໝາະສົມ, ການທົດສອບຄວາມສໍາພັນຮ່ວມ (cointegration) ຕາມວິທີການຂອງ Johansen, ການປະມານຄ່າແບບຈຳລອງ Vector Error Correction Model

(VECM), ລວມທັງການວິເຄາະ Impulse Response Function (IRF) ແລະ Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) ເພື່ອອະທິບາຍການຕອບສະໜອງ ແລະ ການກະຈາຍຄວາມຜັນຜວນຂອງຕົວປ່ຽນຕ່າງໆພາຍໃນລະບົບ.

2.1 ກອບແນວຄິດໃນການສຶກສາ

ການສຶກສານີ້ກຳນົດໃຫ້ lnCPI ເປັນຕົວປ່ຽນຕາມ, ສ່ວນ lnER, lnIM ແລະ DOL ເປັນຕົວປ່ຽນອິດສະລະ ເພື່ອວິເຄາະຜົນຂອງການປ່ຽນແປງໃນບັດໄຈພາຍນອກເຫຼົ່ານີ້ ຕໍ່ລະດັບລາຄາໃນ ສປປ ລາວ ໂດຍສະເພາະໃນໄລຍະຍາວ ໂດຍໃຊ້ແບບຈຳລອງ VAR/VECM ຄວບຄູ່ກັບການວິເຄາະ IRF ແລະ FEVD ເພື່ອອະທິບາຍການຕອບສະໜອງຂອງລະດັບລາຄາຕໍ່ຊັອກຈາກບັດໄຈພາຍນອກ.



ຮູບທີ່ 1 ກອບແນວຄິດໃນການສຶກສາ

2.2 ການລວບລວມຂໍ້ມູນ

ການສຶກສານີ້ໃຊ້ຂໍ້ມູນທຸຕິຍະພູມແບບອານຸກົມເວລາປະຈຳໄຕມາດຂອງ ສປປ ລາວ ເຊິ່ງນັບແຕ່ 2007Q1-2024Q4 ລວມມີ 72 ໄຕມາດ ໂດຍສັງລວມຈາກບົດລາຍງານສະຖິຕິເງິນຕາປະຈຳໄຕມາດຂອງທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ (Bank of the Lao PDR, 2007-2024), ຕົວປ່ຽນທີ່ເປັນດັດສະນີ, ລະດັບລາຄາ ແລະ ມູນຄ່າ ປະກອບມີ

CPI, ER ແລະ IM ໄດ້ຖືກແປງເປັນຄ່າ log ທຳມະຊາດ (lnEr, lnCPI ແລະ lnIM) ເພື່ອໃຫ້ເໝາະສົມແກ່ການຕີຄວາມໝາຍໃນຮູບຂອງ “ຄວາມຫົດຍຶດ” ແລະ ຊ່ວຍຫຼຸດບັນຫາ heteroskedasticity, ສ່ວນຕົວປ່ຽນ DOL ຖືກຮັກສາໄວ້ໃນຮູບຂອງອັດຕາສ່ວນ ເນື່ອງຈາກເປັນຕົວປ່ຽນທີ່ມີຂອບເຂດຈຳກັດຢູ່ລະຫວ່າງ 0 ຫາ 1 ແລະມີຄວາມໝາຍທາງເສດຖະສາດຢ່າງຊັດເຈນຢູ່ແລ້ວໃນຮູບເດີມ.

ຕາຕະລາງທີ່ 1 ລາຍລະອຽດຕົວປ່ຽນທີ່ໃຊ້ໃນການສຶກສາ

ຕົວປ່ຽນ	ລາຍລະອຽດ	ການແປງຂໍ້ມູນ	ແຫຼ່ງຂໍ້ມູນ
lnCPI	ດັດສະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ	ໂລກາລິດທຳມະຊາດ; ດັດສະນີປັບຖານເປັນປີ 2005=100	Bank of the Lao PDR (BOL)
lnER	ອັດຕາແລກປ່ຽນ (ກີບ/ໂດລາ)	ໂລກາລິດທຳມະຊາດ	Bank of the Lao PDR (BOL)
lnIM	ການນໍາເຂົ້າລວມ	ໂລກາລິດທຳມະຊາດ	Bank of the Lao PDR (BOL)
DOL	ເງິນຝາກເງິນຕາຕ່າງປະເທດຕໍ່ເງິນຝາກລວມ	ອັດຕາສ່ວນ (FCD = ເງິນຝາກເງິນຕາຕ່າງປະເທດ: ປະກອບດ້ວຍ USD ແລະ THB)	ຄິດໄລ່ໂດຍຜູ້ຄົ້ນຄວ້າຈາກຂໍ້ມູນ BOL

2.3 ເຄື່ອງມືທີ່ໃຊ້ໃນການສຶກສາ

2.3.1 ການທົດສອບຄວາມນັ່ງ (Unit Root Tests)

ເພື່ອປ້ອງກັນບັນຫາການຖົດຖອຍລວງ (spurious regression) ໄດ້ທົດສອບຄວາມນັ່ງຂອງອານຸກົມເວລາໂດຍໃຊ້ Augmented Dickey-Fuller (ADF) ແລະ Phillips-Perron (PP) ພາຍໃຕ້ກໍລະນີ Intercept ແລະມີ Intercept+ Trend ຕາມແນວທາງຂອງ Engle and Granger (1987), ຖ້າຕົວປ່ຽນທັງໝົດເປັນ I (1) ຈະເຂົ້າສູ່ຂັ້ນຕອນທົດສອບ Johansen Cointegration Test ໃນຂັ້ນຕໍ່ໄປ.

2.3.2 ການເລືອກຈຳນວນຄວາມລ່າຊ້າ (Lag Length Selection)

ການເລືອກຈຳນວນ Lag ເປັນຂັ້ນຕອນສຳຄັນຕໍ່ຄວາມສະຖຽນຂອງແບບຈຳລອງແລະຄວາມນຳເຊື່ອຖືຂອງ IRF/FEVD, ການສຶກສານີ້ກຳນົດຈຳນວນ Lag ຕາມແນວທາງຂອງ Lütkepohl (2005) ໂດຍໃຊ້ເກນ AIC, SC, HQ ແລະ FPE ແລະເລືອກຄ່າທີ່ໄດ້ຮັບການສະໜັບສະໜູນສູງທີ່ສຸດຈາກເກນເຫຼົ່ານີ້.

2.3.3 ການທົດສອບຄວາມສຳພັນຮ່ວມໄລຍະຍາວ (Johansen Cointegration Test)

ຖ້າຝົບວ່າຕົວປ່ຽນທັງໝົດເປັນ I(1) ຈະດຳເນີນການທົດສອບ Johansen Cointegration Test ໂດຍທັງ Trace statistic ແລະ Max-Eigenvalue statistic ຖ້າຝົບວ່າ rank ≥ 1 ຈະຖືວ່າລະບົບມີຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ, ຕົວຢ່າງສົມຜົນໄລຍະຍາວມີດັ່ງຕໍ່ນີ້:

$$LnCPI_t = \beta_1 lnER_t + \beta_2 lnIM_t + \beta_3 DOL_t + C$$

ເປັນສົມຜົນສະທ້ອນດຸນຍະພາບໄລຍະຍາວຂອງເງິນເຜີ້ໃນເສດຖະກິດທີ່ເຝິງຜາການນຳເຂົ້າ ແລະມີລະດັບໂດລາໄລເຊຊັ້ນ.

2.3.4 ການກຳນົດແບບຈຳລອງ VECM

ເມື່ອຝົບຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ ລະບົບເສດຖະກິດຈະຖືກປະເມີນດ້ວຍແບບຈຳລອງ VECM ຕາມແບບມາດຕະຖານ:

$$\Delta X_t = \alpha\beta' X_{t-1} + \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t$$

ໂດຍ $X_t = (LnCPI_t, lnER_t, lnIM_t, DOL_t)'$

α = ຄວາມໄວການປັບຕົວກັບດຸນຍະພາບ

β = ເວັກເຕີຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ

Γ_i = ການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ໄລຍະສັ້ນ

ຖ້າບໍ່ຝົບຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ ຈະໃຊ້ VAR ໃນຮູບສ່ວນຕ່າງ (First-difference VAR) ແທນ ເພື່ອໃຫ້ຕົວປ່ຽນຢູ່ໃນຮູບນັ້ນກ່ອນນຳໄປວິເຄາະ IRF/FEVD.

2.3.5 ຝັງຊັ້ນການຕອບສະໜອງຕໍ່ຊັອກ (Impulse Response Functions: IRFs)

IRFs ຖືກໃຊ້ເພື່ອສຶກສາຜົນກະທົບແບບການເຄື່ອນໄຫວຂອງຊັອກຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ລະດັບໂດລາໄລເຊຊັ້ນຕໍ່ CPI ໂດຍໃຊ້ Orthogonalized IRFs (Cholesky decomposition) Bootstrap 999 ຮອບ ສຳລັບຊ່ວງຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 95%.

ລຳດັບຕົວປ່ຽນຖືກກຳນົດຕາມວັນນະກຳ ERPT ດັ່ງນີ້:

$$(lnER \rightarrow lnIM \rightarrow DOL \rightarrow LnCPI)$$

2.3.6 ການແຍກສ່ວນຄວາມແປປ່ຽນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການຜະຍາກອນ (Forecast Error Variance Decomposition: FEVD)

FEVD ໃຊ້ເພື່ອປະເມີນອັດຕາສ່ວນຂອງຄວາມຜັນຜວນໃນ CPI ທີ່ອະທິບາຍໄດ້ຈາກຊັອກຂອງແຕ່ລະຕົວປ່ຽນໃນລະບົບ, FEVD ເຮັດໃຫ້ເຫັນແຫຼ່ງທີ່ມາ ຂອງການປ່ຽນແປງເງິນເຜີ້ທັງໃນໄລຍະສັ້ນແລະໄລຍະຍາວ.

2.3.7 ການກວດສອບຄວາມທົດທານຂອງຜົນ (Robustness Check) ດ້ວຍແບບຈຳລອງ ARDL

ເພື່ອປະເມີນຄວາມໝັ້ນຄົງຂອງຜົນລັບຈາກ VAR/VECM ການສຶກສາໃຊ້ແບບຈຳລອງ Autoregressive Distributed Lag (ARDL) ເປັນເຄື່ອງມືເສີມຕາມກອບ Pesaran, Shin&Smith (2001) ເຊິ່ງເໝາະກັບຂໍ້ມູນທີ່ມີລຳດັບການນັ່ງປະສົມລະຫວ່າງ I(0) ແລະ I(1) ແລະ ຈຳນວນຕົວຢ່າງຈຳກັດ.

ໂມເດວ ARDL ຖືກກຳນົດຢູ່ໃນຮູບສົມຜົນດັ່ງວ່າ ໂດຍໃຊ້ອັດຕາເງິນເຜີ້ເປັນຕົວປ່ຽນຕາມ ແລະ ໃຊ້ອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ

ແລະ ລະດັບໂດລາໄລເຊຊັ້ນເປັນຕົວປ່ຽນອິດສະລະ. ການປະເມີນປະກອບດ້ວຍຂັ້ນຕອນ (1) ເລືອກຈຳນວນ Lag ດ້ວຍເກນ AIC, (2) ໃຊ້ Bounds Testing ເພື່ອກວດສອບການມີຢູ່ຂອງຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ ແລະ (3) ແຍກໂມເດວອອກເປັນສົມຜົນໄລຍະຍາວ ແລະ ສົມຜົນໄລຍະສັ້ນໃນຮູບ ECM ໂດຍມີ ECT ທີ່ສະທ້ອນການປັບຕົວກັບສູດນຍະພາບ.

ຜົນ ARDL ຈະຖືກນຳໄປປຽບທຽບກັບ VECM ໂດຍຝົຈາລະນາຄວາມສອດຄ່ອງຂອງເຄື່ອງໝາຍ, ການມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ ແລະ ຮູບແບບການປັບຕົວຂອງລະບົບ ເພື່ອຢືນຢັນວ່າໂຄງສ້າງການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຂອງເງິນເຜີ້ທີ່ໄດ້ຈາກ VECM ມີຄວາມສະຖຽນຜາຍໃຕ້ຂໍ້ກຳນົດທາງເສດຖາມິຕິທີ່ແຕກຕ່າງກັນ.

3. ຜົນໄດ້ຮັບ

3.1 ການທົດສອບຄຳສະຖິຕິເບື້ອງຕົ້ນ

ໃນການວິເຄາະແລະປະເມີນຄຳສະຖິຕິເບື້ອງຕົ້ນໃຊ້ INF ເພື່ອສະທ້ອນອັດຕາເງິນເຜີ້ ໂດຍນຳມາຈາກຂໍ້ມູນປະຈຳໄຕມາດຂອງທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ (BOL) ເຊິ່ງເໝາະສົມຕໍ່ການຕີຄວາມໝາຍຂອງຜົນໃນທາງເສດຖະກິດ ແລະ ທາງດ້ານນະໂຍບາຍໄດ້ຊັດເຈນຍິ່ງຂຶ້ນ, ສ່ວນໃນແບບຈຳລອງຫຼັກ ຍັງຄົງນຳໃຊ້ດັດສະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ (lnCPI) ເປັນຕົວປ່ຽນຕາມ ເນື່ອງຈາກມີຄວາມເໝາະສົມຫຼາຍກວ່າສຳຫຼັບການວິເຄາະຂໍ້ມູນອານຸກົມເວລາ, ການທົດສອບຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວ ແລະ ການປະເມີນຄຳແບບຈຳລອງ VAR/VECM. ຂໍ້ມູນປະຈຳໄຕມາດ ຊ່ວງປີ 2007-2024 ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ຕົວປ່ຽນ INF, ER, IM ແລະ DOL ມີລະດັບການປ່ຽນແປງຂ້ອນຂ້າງສູງຕາມຜົນສະຖິຕິເບື້ອງຕົ້ນເຊິ່ງສະທ້ອນຄວາມຜັນຜວນດ້ານເສດຖະກິດ ແລະ ການເງິນຂອງລາວໃນຊ່ວງເວລາດັ່ງກ່າວ.

ດ້ານເງິນເຜີ້ (INF) ຝົບວ່າ ມີຄວາມຜັນຜວນສູງ ໂດຍມີຄ່າສະເລ່ຍ 8.12%, ມີຄ່າຕໍ່າສຸດ -1.84% ແລະ ມີຄ່າສູງສຸດ 40.84%, ເຊິ່ງສະແດງເຖິງແຮງກົດດັນດ້ານລາຄາໃນຫຼາຍຊ່ວງເວລາ, ລວມເຖິງພາວະເງິນເຜີ້ຫຼຸດລົງຕໍ່າກວ່າສູນໃນບາງໄຕມາດ ສະທ້ອນຄວາມອ່ອນໄຫວຂອງສະຖຽນລະພາບລາຄາພາຍໃນປະເທດ.

ດ້ານອັດຕາແລກປ່ຽນ (ER) ມີລະດັບການປ່ຽນແປງສູງຕໍ່ເນື່ອງ ໂດຍມີຄ່າສະເລ່ຍ 10,206 ກີບຕໍ່ໂດລາ ມີຊ່ວງຄ່າແຕ່ 7,692 ເຖິງ 22,121 ກີບຕໍ່ໂດລາ ສະທ້ອນການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າເງິນກີບພາຍໃຕ້ປັດໄຈກົດດັນທັງພາຍໃນແລະພາຍນອກປະເທດ ທີ່ສິ່ງຜົນໂດຍກົງຕໍ່ເງິນເຜີ້ແລະຕົ້ນທຶນນຳເຂົ້າ.

ດ້ານການນຳເຂົ້າ (IM) ຝົບວ່າ ມີຄ່າສະເລ່ຍ 1,112 ລ້ານໂດລາ ໂດຍມີຄ່າຕໍ່າສຸດ 252 ລ້ານໂດລາ ແລະ ຄ່າສູງສຸດ 2,257 ລ້ານໂດລາ ສະແດງເຖິງການປ່ຽນແປງຂອງອຸປະສົງນຳເຂົ້າ ເຊິ່ງເຊື່ອມໂຍງກັບພາກການຜະລິດ ແລະ ບໍລິໂພກພາຍໃນປະເທດທີ່ມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ.

ສຳລັບດ້ານໂດລາໄລເຊຊັ້ນ (DOL) ເຊິ່ງເປັນຕົວແທນຂອງອັດຕາສ່ວນເງິນຝາກທີ່ເປັນສະກຸນເງິນຕາຕ່າງປະເທດໃນລະບົບການເງິນ ມີຄ່າສະເລ່ຍ 0.57 ໂດຍມີຄ່າຕໍ່າສຸດ 0.47 ແລະ ຄ່າສູງສຸດ 0.73 ຊຶ່ງໃຫ້ເຫັນວ່າ ລະດັບໂດລາໄລເຊຊັ້ນຍັງຢູ່ໃນລະດັບສູງ ແລະ ມີການປ່ຽນແປງໃນລະດັບໃດໜຶ່ງ ເຊິ່ງອາດສົ່ງຜົນຕໍ່ປະສິດທິຜົນຂອງ

ນະໂຍບາຍການເງິນ ແລະ ສະຖຽນລະພາບທາງການເງິນໂດຍລວມ (ຕາຕະລາງທີ 2).

3.1 ການທົດສອບຄວາມນຶ່ງ (Unit Root Tests)

ໄດ້ທົດສອບຄວາມນຶ່ງຂອງອານຸກົມເວລາທັງໝົດ ໂດຍໃຊ້ແບບທົດສອບ ADF ແລະ PP ທັງພາຍໃຕ້ກໍລະນີ Intercept ແລະ Intercept+Trend, ຈາກຜົນການທົດສອບເຫັນວ່າ ຕົວປ່ຽນທຸກຕົວບໍ່ນຶ່ງໃນລະດັບ Level I(0) ແຕ່ມີຄວາມນຶ່ງຫຼັງ first difference I(1) ໂດຍມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 1% ທັງຈາກ ADF ແລະ PP, ເຊິ່ງເປັນເງື່ອນໄຂສໍາຄັນຂອງວິທີ Johansen ເຮັດໃຫ້ສາມາດດໍາເນີນການທົດສອບຄວາມສໍາພັນຮ່ວມ ແລະ ປະມານແບບຈໍາລອງ VAR/VECM ໄດ້ຢ່າງເໝາະສົມ ແລະ ຖືກຕ້ອງຕາມຫຼັກເສດຖາມິຕິ (ຕາຕະລາງທີ 3).

3.2 ການເລືອກຈໍານວນຄວາມລ່າຊ້າ (Lag Selection)

ການເລືອກຈໍານວນຄວາມລ່າຊ້າຂອງແບບຈໍາລອງ VAR ເປັນຂັ້ນຕອນສໍາຄັນເນື່ອງຈາກສິ່ງຜິດພາດຄວາມທ່ຽງຕົງຂອງການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ໄລຍະສັ້ນ ແລະ ຄຸນສົມບັດຂອງເສດຖາມິຕິໄລຍະຍາວ, ໂດຍໃຊ້ເກນມາດຕະຖານ ໄດ້ແກ່ LR, FPE, AIC, SC ແລະ HQ. ຜົນການວິເຄາະຜົບວ່າ ທຸກເກນໃຫ້ຜົນສອດຄ່ອງກັນໃນການເລືອກ Lag=1 ໂດຍສະເພາະເກນ LR ເຊິ່ງໃຫ້ຄ່າສະຖິຕິ 513.47 ທີ່ມີລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນທາງສະຖິຕິ ແລະ ເກນ FPE, AIC, SC ແລະ HQ ລ້ວນໃຫ້ຄ່າຕໍ່າສຸດຢູ່ Lag=1 ເຊິ່ງເປັນຈໍານວນທີ່ເຮັດໃຫ້ແບບຈໍາລອງມີຄວາມກະທັດຫັດ ແລະ ຫຼຸດຄວາມຄາດ ເຄື່ອນຂອງການພະຍາກອນໄດ້ດີທີ່ສຸດ.

3.3 ການທົດສອບຄວາມສໍາພັນຮ່ວມ (Johansen Cointegration Test)

ຜົນການທົດສອບ Trace statistic ສະແດງໃຫ້ເຫັນຄວາມສໍາພັນໄລຍະຍາວທີ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໂດຍມີຄ່າ 48.66 ສູງກວ່າຄ່າ critical value ທີ່ລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 5% (47.85, p=0.0419) ຈຶ່ງປະຕິເສດສົມມຸດຖານ $r=0$, ຂະນະທີ່ $r \geq 1$ ບໍ່ຖືກປະຕິເສດ.

ຜົນການທົດສອບ Max-eigenvalue statistic ໃຫ້ຄ່າ 26.5379 ເຊິ່ງຕໍ່າກວ່າຄ່າ critical value ທີ່ລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 5% (27.5843, p=0.0676) ຈຶ່ງບໍ່ປະຕິເສດສົມມຸດຖານ $r=0$, ຖ້າຜົນຂອງ Trace ແລະ Max-eigenvalue ບໍ່ສອດຄ່ອງກັນ ແມ່ນໃຊ້ Trace statistic ເປັນຫຼັກ ເຮັດໃຫ້ສະຫຼຸບໄດ້ວ່າລະບົບມີຄວາມສໍາພັນຮ່ວມໜຶ່ງຕົວ ($r=1$) ແລະ ສາມາດດໍາເນີນການປະເມີນ VECM ຕໍ່ໄປໄດ້.

3.4 ການກວດສອບຄວາມເໝາະສົມຂອງແບບຈໍາລອງ (Model Diagnostics)

ໄດ້ປະເມີນສະເຖຍລະພາບຂອງແບບຈໍາລອງໂດຍກວດສອບຮາກຂອງລະບົບ (AR roots), ພົບວ່າຄ່າຮາກທັງໝົດມີຄ່າ $AR < 1$ ຫຼືຢູ່ພາຍໃນວົງມົນ, ເຊິ່ງເປັນເງື່ອນໄຂສໍາຄັນທີ່ຢືນຢັນວ່າແບບຈໍາລອງມີສະຖຽນລະພາບແບບມີການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຕາມທິດສະດີຂອງ VECM.

ສໍາຫຼັບການກວດສອບ VEC Residual Serial Correlation LM Test ບໍ່ພົບບັນຫາຄວາມສໍາພັນຂອງຄ່າຄົງເຫຼືອໃນຊ່ວງເວລາໃກ້ຄຽງກັນໃນທຸກຊ່ວງຄວາມລ່າຊ້າທີ່ທົດສອບ ໂດຍຄ່າ p-value ເຊັ່ນ 0.088 (Lag 1), 0.300 (Lag 2), 0.905 (Lag 3) ຢູ່ສູງກວ່າລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ.

3.5 ສໍາປະສິດໄລຍະຍາວ (Long-run Coefficients)

ຜົນການປະເມີນສົມຜົນໄລຍະຍາວ ເມື່ອກໍານົດ $\ln CPI$ ເປັນຕົວປ່ຽນອ້າງອິງ ($r=1$) ມີດັ່ງນີ້:

$$\ln CPI = 1.0989 \ln ER + 0.2338 \ln IM - 1.5402 DOL - 5.7081$$

(1) ອັດຕາແລກປ່ຽນ (LnER)

ຄ່າສໍາປະສິດ +1.0989 ສະແດງລະດັບການສົ່ງຜ່ານຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ລະດັບລາຄາ (ERPT) ຂອງລາວຢູ່ໃນລະດັບສູງຫຼາຍ, ໂດຍການອ່ອນຄ່າຂອງເງິນກີບ 1% ສົ່ງຜົນຕໍ່ CPI ເພີ່ມຂຶ້ນປະມານ 1.1% ເຊິ່ງເປັນການສົ່ງຜ່ານທີ່ “ຂ້ອນຂ້າງສົມບູນ” ໃນໄລຍະຍາວ, ຜົນກະທົບນີ້ມີລັກສະນະເປັນ “ການສົ່ງຜ່ານລາຄານໍາເຂົ້າໂດຍກົງ” ກວມເອົາສິນຄ້າເກືອບທຸກໝວດ ເຊິ່ງເປັນຜົນມາຈາກການທີ່ຕະຫຼາດລາວເພິ່ງພໍສິນຄ້ານໍາເຂົ້າຫຼັກ ທັງອາຫານ, ວັດຖຸດິບ, ເຄື່ອງຈັກ ແລະສິນຄ້າຄົວເຮືອນໃນອັດຕາສ່ວນທີ່ສູງ.

(2) ການນໍາເຂົ້າ (LnIM)

ຄ່າສໍາປະສິດ +0.2338 ເຫັນວ່າ ການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງການນໍາເຂົ້າ 1% ສ້າງແຮງກົດດັນຕໍ່ດັດສະນີລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກປະມານ 0.23% ຜ່ານຊ່ອງທາງ “ຕົ້ນທຶນການຜະລິດ” ໂດຍສະເພາະສິນຄ້າທີ່ຕ້ອງໃຊ້ວັດຖຸດິບ ແລະ ສິນຄ້າເຄັ່ງສໍາເລັດຮູບຈາກຕ່າງປະເທດເປັນສ່ວນປະກອບສໍາຄັນ, ຜົນລັບນີ້ສະທ້ອນວ່າໂຄງສ້າງການຜະລິດຂອງລາວຍັງເພິ່ງພໍຂວາງໄສ້ອຸປະຫານຕ່າງປະເທດສູງ, ເຖິງວ່າຜົນກະທົບຈະຕໍ່າກວ່າອັດຕາແລກປ່ຽນ ແຕ່ມີຄວາມສໍາຄັນດ້ານໂຄງສ້າງທີ່ສະສົມໄລຍະຍາວ.

(3) ໂດລາໄລເຊຊັ້ນ (DOL)

ຄ່າສໍາປະສິດ -1.5402 ສະທ້ອນບົດບາດດ້ານໂຄງສ້າງຂອງໂດລາໄລເຊຊັ້ນຕໍ່ລະດັບລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກ ໂດຍການເພີ່ມຂຶ້ນຂອງອັດຕາສ່ວນເງິນຝາກສະກຸນເງິນຕາຕ່າງປະເທດມີຜົນຫຼຸດແຮງກົດດັນເງິນເຜີ້ໃນໄລຍະຍາວ ເຊິ່ງປະກອບດ້ວຍ 3 ກົນໄກສໍາຄັນຄື: 1) ຫຼຸດແຮງສົ່ງຜ່ານຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ລະດັບລາຄາ (ERPT); ການຖືຄອງເງິນຕາຕ່າງປະເທດຊ່ວຍໃຫ້ລາຄາສິນຄ້າບາງໝວດຕອບສະໜອງຕໍ່ການອ່ອນຄ່າຂອງກີບໜ້ອຍລົງ; 2) ການກະຈາຍຄວາມສ່ຽງອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນຕາຕ່າງປະເທດ (FX) ຂອງພາກຄົວເຮືອນແລະພາກທຸລະກິດ: ສົ່ງຜົນໃຫ້ລາຄາສິນຄ້າແລະບໍລິການທີ່ກໍານົດເປັນເງິນກີບມີຄວາມຜັນຜວນໜ້ອຍລົງ ແລະ 3) ເຮັດໜ້າທີ່ເປັນກົນໄກກັນຊິນ ຕໍ່ຄວາມຜັນຜວນພາຍນອກຈາກຕະຫຼາດອັດຕາແລກປ່ຽນ.

3.6 ເທີມປັບເຂົ້າສູ່ຄຸນຍະພາບໄລຍະຍາວ (Error Correction Term: ECT)

ຄ່າສໍາປະສິດຂອງ ECT ສໍາລັບສົມຜົນເງິນເຜີ້ (D(LnCPI)) ເທົ່າກັບ -0.2758 ແລະ ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 1% ($t=-3.3386$) ສະທ້ອນວ່າລະບົບມີການປັບຕົວກັບສູ່ຄຸນຍະພາບໃນອັດຕາປະມານ 27.6% ຕໍ່ໄຕມາດ ເຊິ່ງຖືເປັນອັດຕາການປັບຕົວໃນລະດັບປານກາງ

ຂ້ອນຂ້າງໄປທາງຊ້າ ແຕ່ຍັງຢູ່ໃນຊ່ວງທີ່ຝົບໄດ້ທົ່ວໄປໃນເສດຖະກິດເປີດຂະໜາດນ້ອຍ.

ຕົວຢ່າງ $\ln ER(-0.1968, t=-3.0748)$ ແລະ $\ln IM(0.7335, t=2.3028)$ ມີຄ່າ ECT ທີ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ສອງປັດໄຈ (ອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ການນໍາເຂົ້າ) ມີບົດບາດສໍາຄັນຕໍ່ຂະບວນການປັບຕົວຂອງລະບົບເມື່ອເກີດການປ່ຽນແປງຈາກຄວາມຍາວ, ພ້ອມກັນນັ້ນ $DOL(-0.0639)$ ບໍ່ມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ສະແດງວ່າໂດລາໄລເຊຊັນບໍ່ໄດ້ຂັບເຄື່ອນການປັບຕົວໄລຍະສັ້ນ ເຖິງວ່າຈະມີບົດບາດຊັດເຈນໃນໄລຍະຍາວກໍຕາມ.

ໂດຍລາວແລ້ວ, ຜົນ ECT ຊີ້ບອກວ່າ ເງິນເຜີ້ຂອງລາວຕອບສະໜອງຕໍ່ກົນໄກການປັບຕົວຈາກປັດໄຈພາຍນອກຫຼາຍກວ່າປັດໄຈພາຍໃນປະເທດ ແລະ ລະບົບສາມາດກັບເຂົ້າສູ່ຄວາມຍາວພາຍໃນບໍ່ເທົ່າໃດໄຕມາດຫຼັງການຊ້ອກ.

3.7 ສໍາປະສິດໄລຍະສັ້ນ (Short-run Coefficients)

ຜົນການວິເຄາະໄລຍະສັ້ນຈາກ VECM ພົບວ່າປັດໄຈເສດຖະກິດມະຫາພາກໃນຊ່ວງໄຕມາດຕັດໄປຍັງບໍ່ທັນສິ່ງຜົນຕໍ່ເງິນເຜີ້ຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ, ໂດຍຄ່າສໍາປະສິດ $\Delta \ln CPI(-1)$ ເທົ່າກັບ $-0.2202(t=-1.96)$ ມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິພຽງແຕ່ 10% ສະທ້ອນແຮງສິ່ງຕໍ່ຂອງອັດຕາເງິນເຜີ້ເກົ່າ (inflation inertia). ຜົນກະທົບມີຂະໜາດຈໍາກັດ, ສ່ວນຕົວປ່ຽນພາຍນອກໄດ້ແກ່ $\Delta \ln ER(-1):0.1545(t=0.75)$, $\Delta \ln IM(-1):0.0021(t=0.07)$ ແລະ $\Delta DOL(-1):0.1190(t=0.43)$ ລ້ວນບໍ່ມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິໄລຍະສັ້ນ ຜົນລັບນີ້ອາດສະທ້ອນລັກສະນະການປັບລາຄາໃນລາວທີ່ເກີດຂຶ້ນຊ້າ, ການດູດຊັບຕົ້ນທຶນໃນຫ່ວງໄສ້ອຸປະທານ, ການຄວບຄຸມລາຄາສິນຄ້າບາງປະເພດ ລວມເຖິງມາດຕະການຮັກສາສະຖຽນລະພາບອັດຕາແລກປ່ຽນ, ເຊິ່ງຊ່ວຍຫຼຸດຜົນກະທົບຈາກຊ້ອກພາຍນອກໃນຊ່ວງເລີ່ມຕົ້ນກ່ອນທີ່ຜົນຈະປະກົດຊັດເຈນໃນໄລຍະກາງ ແລະໄລຍະຍາວ.

ໃນສົມຜົນອັດຕາແລກປ່ຽນພົບວ່າ $\Delta DOL(-1)$ ມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ (0.4701; $t = 2.18$) ສະທ້ອນວ່າໂດລາໄລເຊຊັນຍັງສິ່ງຜົນຕໍ່ການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າເງິນ ເຖິງຈະບໍ່ປະກົດຜົນໂດຍກົງຕໍ່ເງິນເຜີ້ໄລຍະສັ້ນກໍຕາມ.

3.8 ຝັງຊັນການຕອບສະໜອງຕໍ່ ຊ້ອກ (Impulse Response Functions: IRFs)

ຈາກຜົນ IRFs ເຫັນວ່າຊ້ອກຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນກໍ່ໃຫ້ເກີດແຮງກົດດັນເງິນເຜີ້ທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນທີ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ແລະ ຕໍ່ເນື່ອງຕະຫຼອດ 12 ໄຕມາດ ສະທ້ອນ ERPT ທີ່ສູງ ເຊິ່ງເປັນລັກສະນະສໍາຄັນຂອງເສດຖະກິດເປີດທີ່ເພິ່ງພາການນໍາເຂົ້າ, ໂດຍທີ່ຊ້ອກຈາກການນໍາເຂົ້າມີຜົນບວກຕໍ່ລະດັບລາຄາໃນລັກສະນະຄ່ອຍເປັນຄ່ອຍໄປຜ່ານຊ່ວງທາງຕົ້ນທຶນການຜະລິດ ແລະ ການນໍາເຂົ້າ.

ໃນທາງກົງກັນຂ້າມ ຊ້ອກຈາກໂດລາໄລເຊຊັນມີຜົນຕໍ່ລະດັບລາຄາພຽງເລັກໜ້ອຍ ແຕ່ສິ່ງຜົນຕໍ່ຄ່າເງິນໃນຊ່ວງຕົ້ນ, ສະແດງບົດບາດຂອງການຖືຄອງເງິນຕາຕ່າງປະເທດຕໍ່ການເຄື່ອນໄຫວອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນຕາຕ່າງປະເທດຫຼາຍກວ່າຕໍ່ CPI ຜົນລັບໂດຍລວມບົ່ງບອກວ່າເງິນ

ເຜີ້ຂອງລາວຖືກກໍານົດໂດຍຊ້ອກຈາກພາຍນອກ ແລະ ໂຄງສ້າງຕົ້ນທຶນການນໍາເຂົ້າເປັນຫຼັກ, ພ້ອມກັນນັ້ນ ບົດບາດຂອງໂດລາໄລເຊຊັນປະກົດຊັດເຈນໃນຕະຫຼາດອັດຕາແລກປ່ຽນຫຼາຍກວ່າໃນລະດັບລາຄາ (ຮູບທີ 2).

3.9 ການແຍກສ່ວນຄວາມແປປ່ວນຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນໃນການພະຍາກອນ (Forecast Error Variance Decomposition: FEVD)

ຜົນການວິເຄາະ FEVD ສໍາລັບຕົວປ່ຽນເງິນເຜີ້ ($\ln CPI$) ສະເໜີຄວາມສໍາຄັນທາງດ້ານອັດຕາສ່ວນຂອງຊ້ອກຈາກຕົວປ່ຽນເສດຖະກິດມະຫາພາກຕໍ່ການປ່ຽນແປງຂອງເງິນເຜີ້ໃນຫຼາຍຊ່ວງເວລາດັ່ງລຸ່ມນີ້:

(1) ໄລຍະສັ້ນ: Period 1

ໃນໄຕມາດທໍາອິດ, ການປ່ຽນແປງຂອງເງິນເຜີ້ຖືກອະທິບາຍໂດຍຕົວມັນເອງທັງໝົດ 100% ສະທ້ອນວ່າຊ້ອກຈາກປັດໄຈພາຍນອກ ໄດ້ແກ່ $\ln ER$, $\ln IM$ ແລະ DOL ຍັງບໍ່ສິ່ງຜົນຕໍ່ລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກທັນທີ, ລະບົບລາຄາຂອງລາວຈຶ່ງມີລັກສະນະຕອບສະໜອງຊ້າເປັນຜົນຈາກໂຄງສ້າງການແຊກແຊງດ້ານລາຄາ ແລະ ການປັບລາຄາແບບຄ່ອຍເປັນຄ່ອຍໄປ.

(2) ໄລຍະສັ້ນ-ກາງ: Period 4

ເມື່ອເຂົ້າສູ່ໄຕມາດທີ 4 ເລີ່ມປະກົດບົດບາດຂອງປັດໄຈພາຍນອກໂດຍ $\ln ER$ ອະທິບາຍການປ່ຽນແປງຂອງເງິນເຜີ້ 18.60%, $\ln IM$ ອະທິບາຍ 10.85% ແລະ DOL ມີອິດທິຜົນພຽງແຕ່ 1.66%, ໂດຍທີ່ຄວາມສໍາຄັນຂອງຕົວປ່ຽນ $\ln CPI$ ຫຼຸດລົງເຫຼືອ 68.89% ສະແດງໃຫ້ເຫັນສັນຍານຂອງ ERPT ແລະ ຜົນກະທົບດ້ານຕົ້ນທຶນສິນຄ້ານໍາເຂົ້າທີ່ເລີ່ມຊັດເຈນຫຼາຍຢັ້ງຢືນ.

(3) ໄລຍະກາງ: Period 8

ຜົນກະທົບຈາກປັດໄຈພາຍນອກທະວີຄວາມສໍາຄັນຢ່າງມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໄດ້ແກ່ $\ln ER$ ເພີ່ມຂຶ້ນເປັນ 38.11%, $\ln IM$ ເພີ່ມເປັນ 23.76% ແລະບົດບາດຂອງ DOL 2.99%, ໂດຍທີ່ຄວາມສໍາຄັນຂອງຊ້ອກຈາກຕົວປ່ຽນເງິນເຜີ້ເອງຫຼຸດລົງເຫຼືອ 35.14% ຜົນລັບດັ່ງກ່າວສະທ້ອນວ່າເງິນເຜີ້ຂອງລາວຖືກກໍານົດໂດຍ ອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ຕົ້ນທຶນການນໍາເຂົ້າ ຢ່າງຊັດເຈນ.

(4) ໄລຍະຍາວ: Period 12

ໃນໄລຍະຍາວບົດບາດຂອງປັດໄຈພາຍນອກກາຍເປັນຕົວກໍານົດຫຼັກຂອງການປ່ຽນແປງເງິນເຜີ້ ໂດຍ $\ln ER$ ອະທິບາຍ 46.58%, $\ln IM$ ອະທິບາຍ 29.73% ແລະ DOL ອະທິບາຍ 3.60% ເຊິ່ງຄວາມສໍາຄັນຂອງ $\ln CPI$ ຫຼຸດລົງເຫຼືອ 20.09% ສະທ້ອນກົນໄກເງິນເຜີ້ຖືກຂັບເຄື່ອນຈາກປັດໄຈພາຍນອກເກືອບທັງໝົດ, ທັງຜ່ານຊ່ວງທາງອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ການນໍາເຂົ້າ, ສ່ວນລະດັບໂດລາໄລເຊຊັນມີຜົນຕໍ່ສະເຫຼຍລະພາບຂອງຕະຫຼາດອັດຕາແລກປ່ຽນຫຼາຍກວ່າການກໍານົດລະດັບລາຄາໂດຍກົງ (ຕາຕະລາງທີ 4).

ເພື່ອເສີມຄວາມຊັດເຈນຂອງຜົນ FEVD ຮູບທີ 3 ສະແດງແນວໂນ້ມການປ່ຽນແປງຂອງສ່ວນທີ່ອະທິບາຍການປ່ຽນແປງຂອງ $\ln CPI$ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບຄ່າທີ່ລາຍງານໃນຕາຕະລາງທີ 3 (ຮູບທີ 3).

3.10 ການກວດສອບຄວາມທົດທານຂອງຜົນ (Robustness Check) ໂດຍແບບຈຳລອງ ARDL

ເພື່ອປະເມີນຄວາມໝັ້ນຄົງຂອງຜົນການວິເຄາະຈາກ VECM ການສຶກສານີ້ດຳເນີນການກວດສອບເພີ່ມເຕີມດ້ວຍແບບຈຳລອງ ARDL ເຊິ່ງເໝາະສົມກັບຂໍ້ມູນເສດຖະກິດທີ່ມີລຳດັບຄວາມນຶ່ງແບບປະສົມ I(0)-I(1) ຜົນການເລືອກໂມເດວຈາກ AIC ລະບຸ ARDL(2,0,0,0) ເປັນແບບຈຳລອງທີ່ເໝາະສົມທີ່ສຸດ ໂດຍໃຊ້ restricted constant ແລະ ບໍ່ມີແນວໂນ້ມ (Case 2).

ໃນການທົດສອບ Bounds Testing ພົບວ່າ F-statistic=13.38 ສູງກວ່າ Upper Bound ໃນລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ 1%(I(1)=5.088) ເຮັດໃຫ້ສາມາດສະຫຼຸບໄດ້ວ່າມີຄວາມສຳພັນໄລຍະຍາວລະຫວ່າງອັດຕາເງິນເຝີ້, ອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ລະດັບໂດລາໄຊເຊັກ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບຜົນ Johansen test ໃນ VECM.

ຜົນການປະເມີນໄລຍະຍາວຈາກ ສົມຜົນຄວາມສຳພັນຮ່ວມ (Cointegrating Equation:CE) ພົບວ່າ ອັດຕາແລກປ່ຽນມີອິດທິພົນຕໍ່ລະດັບລາຄາໃນລາວສູງທີ່ສຸດ (1.21), ລວມເຖິງການນຳເຂົ້າມີຜົນບວກເຊັ່ນດຽວກັນ, ສ່ວນລະດັບໂດລາໄຊເຊັກມີຜົນຫຼຸດແຮງກົດດັນເງິນເຝີ້ໃນໄລຍະຍາວ, ຜົນລັບນີ້ສະທ້ອນບົດບາດຂອງປັດໄຈພາຍນອກຕໍ່ໂຄງສ້າງເງິນເຝີ້ລາວ ແລະ ສອດຄ່ອງກັບຜົນຈາກ VECM, IRF ແລະ FEVD.

ໃນໄລຍະສັ້ນ ແບບຈຳລອງ ARDL-ECM ພົບວ່າ Error Correction Term ມີຄ່າລົບແລະມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິສູງ (-0.31, t=-8.43) ສະທ້ອນວ່າ ລະບົບປັບກັບສູດຸນຍະພາບໄລຍະຍາວໄດ້ໃນລະດັບປານກາງ ໂດຍ 31% ຂອງຄວາມຄາດເຄື່ອນຖືກປັບໃນໜຶ່ງໄຕມາດ, ສ່ວນຊ້ອກຈາກຕົວປ່ຽນເສດຖະກິດອື່ນຍັງບໍ່ມີລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບຜົນໄລຍະສັ້ນຂອງ VECM, ນອກຈາກນີ້ $\Delta \text{LN CPI}(-1)$ ມີຄ່າສຳປະສິດເປັນລົບ ແລະ ມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ (-0.29) ສະທ້ອນລັກສະນະການຄົງຢູ່ຂອງອັດຕາເງິນເຝີ້ໃນລາວ (inflation inertia).

ສະຫຼຸບແລ້ວ, ຜົນ ARDL ມີຄວາມສອດຄ່ອງກັບ VECM, IRF ແລະ FEVD ທັງໃນດ້ານທິດທາງ ແລະ ແນວໂນ້ມຂອງຂະໜາດຜົນກະທົບ, ເຖິງວ່າຄ່າປະເມີນສະເພາະຈຸດຈະແຕກຕ່າງກັນຕາມແບບຈຳລອງ ແຕ່ໃຫ້ຂໍ້ຄົ້ນພົບດ້ານປະຈັກທີ່ໄປໃນທິດທາງດຽວກັນ, ສະແດງເຖິງ ຄວາມໝັ້ນຄົງ ແລະ ຄວາມນຳເຊື່ອຖືຂອງຜົນການວິໄຈ, ເຊິ່ງຊັບອກວ່າ ເງິນເຝີ້ລາວຖືກກຳນົດໂດຍປັດໄຈໄລຍະຍາວເປັນຫຼັກ ໂດຍສະເພາະຄ່າເງິນ ແລະ ການນຳເຂົ້າ, ໂດຍທີ່ຊ້ອກໄລຍະສັ້ນມີບົດບາດຈຳກັດຢ່າງຊັດເຈນ.

4. ວິພາກຜົນ

ຜົນການສຶກສານີ້ສອດຄ່ອງກັບວັນນະກຳກ່ອນໜ້າກ່ຽວກັບລະດັບການສົ່ງຜ່ານຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນໄປຍັງລະດັບລາຄາ (ERPT) ໃນເສດຖະກິດເປີດຂະໜາດນ້ອຍ ໂດຍສະເພາະໃນປະເທດກຳລັງພັດທະນາທີ່ເພິ່ງພາການນຳເຂົ້າສູງເຊັ່ນ ບັງກະລາເທດ, ອິນເດຍ ແລະ ລາວ ຜົນການປະເມີນຄ່າໄລຍະຍາວ ພົບວ່າ ERPT ຂອງລາວປະມານ 1.10 ເຊິ່ງໃກ້ຄຽງກັບ Duangdara et al. (2025) ທີ່ລາຍງານຄ່າ

1.34 ແລະສູງກວ່າ Akter (2025) ທີ່ພົບຄ່າ 0.89 ໂດຍທີ່ Yanamandra (2015) ພົບການສົ່ງຜ່ານໃນລະດັບເກີນສົມບູນ (over-complete) ສຳລັບອິນເດຍ ສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າເງິນໃນປະເທດກຳລັງພັດທະນາສ່ວນຫຼາຍສົ່ງຜົນໂດຍກົງແລະ ຍືດເຍື້ອຕໍ່ລະດັບລາຄາພາຍໃນປະເທດ ແຕກຕ່າງຈາກຜົນຂອງ Ha et al. (2020) ທີ່ປະເມີນຄ່າສະເລ່ຍໃນກຸ່ມປະເທດຕະຫຼາດເກີດໃໝ່ແລະປະເທດກຳລັງພັດທະນາ (Emerging Market and Developing Economies: EMDEs) ພຽງແຕ່ 0.1-0.4, ຜົນຂອງການສຶກສານີ້ຍັງຂະຫຍາຍຂອບເຂດວັນນະກຳເດີມໂດຍເພີ່ມບົດບາດຂອງລະດັບໂດລາໄຊເຊັກ ເຊິ່ງສາມາດລົດແຮງສົ່ງຜ່ານຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນຕໍ່ລະດັບລາຄາຜູ້ບໍລິໂພກໄດ້ຢ່າງມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ.

ເມື່ອປຽບທຽບກັບ Silva (2024) ແລະ Ybrayev et al. (2024) ຜົນການສຶກສານີ້ຍືນຍັນວ່າການນຳເຂົ້າເປັນຊ່ອງທາງຫຼັກຂອງແຮງເພີ່ມຈາກພາຍນອກໃນເສດຖະກິດເປີດຂະໜາດນ້ອຍທີ່ມີການເພິ່ງພາການຄ້າລະຫວ່າງປະເທດໃນລະດັບສູງ, ໃນອີກດ້ານໜຶ່ງພາວະໂດລາໄຊເຊັກໃນລາວເຮັດໃຫ້ແຮງສົ່ງຜ່ານຈາກການນຳເຂົ້າມີທັງຜົນໃນດ້ານຜັກດັນແລະບັນເທົາແຮງກົດດັນເງິນເຝີ້ ຂຶ້ນຢູ່ກັບສະເຫຼຍລະພາບຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນໃນແຕ່ລະໄລຍະ.

ຜົນຂອງໂດລາໄຊເຊັກຕໍ່ກິນໄກການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນແຕກຕ່າງກັນຕາມຝັ່ງຂອງໃບດຸນດ່ຽງ ໂດຍການສຶກສານີ້ວັດເບື້ອງຊັບສິນ (asset-side dollarization) ຈາກອັດຕາສ່ວນເງິນຝາກທີ່ເປັນເງິນຕາຕ່າງປະເທດຕໍ່ເງິນຝາກລວມ ພົບວ່າ ການຖືຄອງຊັບສິນທີ່ເປັນເງິນຕາຕ່າງປະເທດໃນລະດັບສູງຊ່ວຍດູດຊັບຊ້ອກຈາກພາຍນອກ ເຮັດໃຫ້ການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນສຸລະດັບລາຄາພາຍໃນປະເທດອ່ອນແຮງລົງ, ໃນທາງກົງກັນຂ້າມ Kim & Lee (2024) ທີ່ວິເຄາະເບື້ອງໜີ້ສິນ (liability-side dollarization) ຜ່ານໜີ້ສິນທີ່ເປັນເງິນຕາຕ່າງປະເທດຂອງພາກທຸລະກິດ ພົບວ່າການອ່ອນຄ່າຂອງຄ່າເງິນເຝີ້ມາລະໜີ້ໃນໜ່ວຍເງິນທ້ອງຖິ່ນ, ກະຕຸ້ນການປັບລາຄາສິນຄ້າແລະເລັ່ງແຮງສົ່ງຜ່ານສູ່ເງິນເຝີ້, ຜົນທີ່ແຕກຕ່າງກັນດັ່ງກ່າວສາມາດອະທິບາຍຮ່ວມກັນໄດ້ໃນດ້ານແນວຄວາມຄິດ ແລະ ສອດຄ່ອງກັບກອບຂອງ Ize and Levy-Yeyati (1998) ທີ່ວ່າໂດລາໄຊເຊັກອາດເຮັດໜ້າທີ່ເປັນທັງກິນໄກປ້ອງກັນຄວາມສ່ຽງຫຼືແຫຼ່ງເພີ່ມຄວາມ ຂຶ້ນຢູ່ກັບຝັ່ງຂອງໃບດຸນດ່ຽງ.

5. ສະຫຼຸບ

ການສຶກສານີ້ວິເຄາະການເຄື່ອນໄຫວ (dynamics) ຂອງເງິນເຝີ້ລາວ ຊ່ວງປີ 2007-2024 ໂດຍໃຊ້ຈຳລອງ VAR/VECM ເພື່ອວິເຄາະບົດບາດຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນ, ການນຳເຂົ້າ ແລະ ລະດັບໂດລາໄຊເຊັກຕໍ່ການກຳນົດລະດັບລາຄາ, ຜົນໄດ້ຮັບສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າໂຄງສ້າງເງິນເຝີ້ລາວເພິ່ງພາປັດໄຈພາຍນອກເປັນຫຼັກ ໂດຍສະເພາະຄ່າເງິນ ແລະ ຕົ້ນທຶນການນຳເຂົ້າ ໂດຍຊ້ອກໄລຍະສັ້ນມີບົດບາດຈຳກັດ ແລະ ລະບົບຈະປັບຕົວຜ່ານກິນໄກດຸນຍະພາບລວມໃນໄລຍະຍາວ.

ຜົນໄລຍະຍາວພົບວ່າ ລະດັບການສົ່ງຜ່ານຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນໄປຍັງລະດັບລາຄາ (ERPT) ຢູ່ໃນລະດັບສູງ ສະທ້ອນລັກສະນະຂອງເສດຖະກິດເປີດທີ່ເພິ່ງພາສິນຄ້ານຳເຂົ້າຫຼາຍໜວດ, ຕົ້ນທຶນການນຳເຂົ້າມີບົດບາດສຳຄັນຕໍ່ລະດັບລາຄາ, ສ່ວນລະດັບໂດລາໄຊເຊັກມີຜົນຊ່ວຍ

ຫຼຸດແຮງສົ່ງຜ່ານຈາກຄ່າເງິນ, ເຖິງຈະບໍ່ປະກົດລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິຕໍ່ເງິນເຜີ້ປະຈໍາໄຕມາດໃນໄລຍະສັ້ນ.

ໃນໄລຍະສັ້ນ ແບບຈໍາລອງ VECM ລະບຸວ່າຕົວປ່ຽນເສດຖະກິດມະຫາພາກສ່ວນໃຫຍ່ຍັງບໍ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ເງິນເຜີ້ຢ່າງມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໂດຍແຮງສົ່ງຕໍ່ຂອງອັດຕາເງິນເຜີ້ເກົ່າ (inflation inertia) ເປັນກົນໄກຫຼັກໃນການປັບ ຕົວ, ນອກຈາກນີ້ຄ່າ ECT ທີ່ມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນສະໜັບສະໜູນວ່າ ລະບົບສາມາດກັບເຂົ້າສູ່ດຸນຍະພາບ ໄລຍະຍາວໄດ້ພາຍໃນບໍ່ເທົ່າໃດໄຕມາດ, ເຊິ່ງສະທ້ອນຜົນຕໍ່ກໍາການປັບລາຄາທີ່ຄ່ອຍເປັນຄ່ອຍໄປ, ການດູດຊັບຕົ້ນທຶນໃນລະບົບ ແລະ ມາດຕະການສະເຖຍລະພາບອັດຕາແລກປ່ຽນ.

ຜົນຂອງ IRFs ແລະ FEVD ຍືນຍັນວ່າ ຊ້ອກຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນ ແລະ ການນໍາເຂົ້າເປັນແຫຼ່ງກໍາເນີດການປ່ຽນແປງຂອງເງິນເຜີ້ໃນໄລຍະກາງ ແລະ ໄລຍະຍາວ, ສ່ວນຜົນຂອງໂດລາໄລເຊຊັ້ນຊັດເຈນໃນສ່ວນຂອງການປ່ຽນແປງຂອງຄ່າເງິນ, ແບບຈໍາລອງ ARDL ໃຫ້ຜົນສອດຄ່ອງກັບ VECM ທັງໃນດ້ານທິດທາງແລະແນວໂນ້ມຂອງຂະໜາດຜົນກະທົບ, ສະທ້ອນຄວາມໝັ້ນຄົງຂອງຂໍ້ຄົນພົບດ້ານປະຈັກວ່າກົນໄກເງິນເຜີ້ລາວຖືກຂັບເຄື່ອນໂດຍປັດໄຈພາຍນອກເປັນຫຼັກ.

ຂໍ້ສະໜິທາງນະໂຍບາຍ:

(1) ເສີມສະເຖຍລະພາບຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນໃນຖານະແຮງຂັບເຄື່ອນເງິນເຜີ້: ຜົນການສຶກສາສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ລະດັບການສົ່ງຜ່ານອັດຕາແລກປ່ຽນສູ່ລະດັບລາຄາ (ERPT) ຂອງລາວຢູ່ໃນລະດັບຂ້ອນຂ້າງສູງແລະອັດຕາແລກປ່ຽນມີບົດບາດເດັ່ນໃນໄລຍະກາງ-ຍາວ. ດັ່ງນັ້ນ, ການຮັກສາສະເຖຍລະພາບຂອງຄ່າເງິນຈຶ່ງເປັນຫົວໃຈສໍາຄັນຂອງການບໍລິຫານເງິນເຜີ້. ໃນທາງນະໂຍບາຍ ຄວນເພີ່ມປະສິດທິພາບການບໍລິຫານສະພາບຄ່ອງເງິນຕາຕ່າງປະເທດ, ສົ່ງເສີມແຫຼ່ງລາຍຮັບເງິນຕາຕ່າງປະເທດຜ່ານການສົ່ງອອກ, ການທ່ອງທ່ຽວ ແລະ ພາກບໍລິການ, ຄວບຄຸມກັບການຕິດຕາມການເຂົ້າ-ອອກຂອງເງິນທຶນຈາກຕ່າງປະເທດຢ່າງເໝາະສົມ ເພື່ອຫຼຸດຄວາມຜັນຜວນຂອງຄ່າເງິນ.

(2) ບັນເທົາແຮງກົດດັນຕົ້ນທຶນຈາກການນໍາເຂົ້າທີ່ເປັນປັດໄຈສໍາຄັນຕໍ່ເງິນເຜີ້: ຜົນການສຶກສາສະແດງໃຫ້ເຫັນວ່າ ການນໍາເຂົ້າເປັນຊ່ອງທາງສໍາຄັນຂອງແຮງກົດດັນເງິນເຜີ້ຈາກພາຍນອກ. ດັ່ງນັ້ນ, ນະໂຍບາຍຄວນເນັ້ນຫຼຸດຕົ້ນທຶນນໍາເຂົ້າ ຜ່ານການປັບປຸງໂລຈິສຕິກ, ການທົບທວນຄ່າທໍານຽມ ແລະ ຄ່າໃຊ້ຈ່າຍທີ່ກ່ຽວກັບສິນຄ້າຈໍາເປັນ, ການກະຈາຍແຫຼ່ງນໍາເຂົ້າເພື່ອຫຼຸດຄວາມສ່ຽງດ້ານລາຄາ ແລະ ຜັດທະນາຂີດຄວາມສາມາດພາຍໃນ ໂດຍສະເພາະໃນໝວດພະລັງງານ, ອາຫານ ແລະ ປັດໄຈການຜະລິດ ເພື່ອຫຼຸດຜ່ອນຄວາມບອບບາງຈາກການເພີ່ງພາການນໍາເຂົ້າໃນໄລຍະຍາວ.

(3) ຄຸ້ມຄອງໂດລາໄລເຊຊັ້ນດ້ວຍແນວທາງສົມດຸນ ແລະ ຄ່ອຍເປັນຄ່ອຍໄປ: ເຖິງແມ່ນວ່າຜົນການສຶກສາພົບວ່າ ລະດັບໂດລາໄລເຊຊັ້ນມີບົດບາດຊ່ວຍຫຼຸດແຮງສົ່ງຜ່ານຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນໃນໄລຍະຍາວ, ແຕ່ບົດບາດດັ່ງກ່າວບໍ່ໄດ້ໝາຍຄວາມວ່າຄວນສົ່ງເສີມການໃຊ້ເງິນຕາຕ່າງປະເທດໂດຍບໍ່ຈໍາກັດ. ດັ່ງນັ້ນ, ນະໂຍບາຍທີ່ເໝາະສົມຄວນພິຈາລະນາເຖິງບົດບາດຂອງເງິນຕາຕ່າງປະເທດໃນການຮອງຮັບບາງຄວາມສ່ຽງ ຄວບຄຸມກັບການສົ່ງເສີມການນໍາໃຊ້ເງິນກີບໃນທຸລະກໍາພາຍໃນປະເທດ, ການເສີມສ້າງຄວາມເຊື່ອໝັ້ນຕໍ່ເງິນກີບຜ່ານສະເຖຍລະ

ພາບດ້ານລາຄາ ແລະ ການຜັດທະນາຕະຫຼາດການເງິນພາຍໃນປະເທດຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ເພື່ອຫຼຸດການເພີ່ງພາໂດລາໄລເຊຊັ້ນໃນໄລຍະຍາວຢ່າງມີລໍາດັບ.

(4) ເສີມປະສິດທິພາບຂອງການປະສານນະໂຍບາຍລະຫວ່າງນະໂຍບາຍການເງິນ ແລະ ນະໂຍບາຍເງິນຕາ: ເນື່ອງຈາກເງິນເຜີ້ຂອງລາວມີທີ່ມາຈາກຄວາມຜັນຜວນຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນແລະແຮງກົດດັນດ້ານຕົ້ນທຶນຈາກພາຍນອກ, ການຮັກສາສະເຖຍລະພາບລາຄາຢ່າງຍິ່ງຍືນຈໍາເປັນຕ້ອງອາໄສການປະສານລະຫວ່າງນະໂຍບາຍເງິນຕາຂອງທະນາຄານກາງ ແລະ ນະໂຍບາຍການເງິນຂອງກະຊວງການເງິນ ເພື່ອໃຫ້ການກໍານົດ ແລະ ການດໍາເນີນນະໂຍບາຍມີຄວາມສອດປະສານໃນທິດທາງດຽວກັນ, ເໝາະສົມກັບແຕ່ລະຊ່ວງເວລາ ແລະ ສອດຄ່ອງກັບໂຄງສ້າງເງິນເຜີ້ຂອງລາວຫຼາຍຍິ່ງຂຶ້ນ.

6. ຂໍ້ຂັດແຍ່ງ

ຂ້າພະເຈົ້າໃນນາມຜູ້ຄົນຄວ້າວິທະຍາສາດ ຂໍປະຕິຍານຕົນວ່າ ຂໍ້ມູນທັງໝົດທີ່ມີໃນບົດຄວາມວິຊາການດັ່ງກ່າວນີ້ ແມ່ນບໍ່ມີຂໍ້ຂັດແຍ່ງທາງຜົນປະໂຫຍດກັບພາກສ່ວນໃດ ແລະ ບໍ່ໄດ້ເອື້ອປະໂຫຍດໃຫ້ກັບພາກສ່ວນໃດພາກສ່ວນໜຶ່ງ, ກໍລະນີມີການລະເມີດ ໃນຮູບການໃດໜຶ່ງ ຂ້າພະເຈົ້າມີຄວາມຍິນດີ ທີ່ຈະຮັບຜິດຊອບແຕ່ພຽງຜູ້ດຽວ.

7. ເອກະສານອ້າງອີງ

Akter, S., & Rahman, J. (2025). Exchange rate pass-through and inflationary dynamics in Bangladesh: A cointegration and VECM analysis. *Economic Annals*, 70(246), 37–67. <https://doi.org/10.2298/EKA2546037A>

Bank of the Lao PDR. (2007–2024). *Quarterly financial statistics reports* [Data set]. <https://bol.gov.la/financialstatistics>

Brun-Aguerre, R., Fuertes, A.-M., & Phylaktis, K. (2012). Exchange rate pass-through into import prices revisited: What drives it?. *Journal of International Money and Finance*, 31(4), 818–844. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.01.009>

Choudhri, E. U., & Hakura, D. S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: Does the inflationary environment matter?. *Journal of International Money and Finance*, 25(4), 614–639. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2005.11.009>

Dalaphone, V., Chanthavone, T., & Phounnaly, P. (2020). Factor Affecting the Exchange rate of Lao kip against the US Dollar. *Souphanouvong University Journal Multidisciplinary Research and Development*, 6(3), 1334–1343. Retrieved from <https://www.su-journal.com/index.php/su/article/view/284>

Duangdara, C., Siphanthong, B., Sengdala, C., & Sioudomphan, S. (2025). The Effect of Exchange Rate and Money Supply on Consumer Price Index of Laos. *Souphanouvong University Journal Multidisciplinary Research and Development*, 11(1), 142–149. <https://doi.org/10.69692/SUJMRD1101142>

Engle, R. F., & Granger, C. W. J. (1987). Co-integration and error correction: Representation, estimation, and testing. *Econometrica*, 55(2), 251–276. <https://doi.org/10.2307/1913236>

Ha, J., Stocker, M., & Yilmazkuday, H. (2019). Inflation and exchange rate pass-through. (World Bank Policy Research Working Paper No. 8780). World Bank. Available at: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/880231552490402888>

Ize, A., & Levy-Yeyati, E. (1998, March). Dollarization of financial intermediation: Causes and policy implications (IMF Working Paper No. WP/98/28). International Monetary Fund.

Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2–3), 231–254. [https://doi.org/10.1016/-1889\(88\)90041-3](https://doi.org/10.1016/-1889(88)90041-3)

Johansen, S. (1995). Likelihood-based inference in cointegrated vector autoregressive models. Oxford University Press.

Kim, J., & Lee, A. S. (2024). Liability dollarization and exchange rate pass-through to domestic prices. Retrieved from https://anniesoyeanlee.github.io/public/Passthrough_ANNIELEE.pdf

Lin, J.-Y. (2017). The transmission effect and mechanism of RMB exchange rate changes on CPI. *Finance and Economy*, 2017(5), 77–84.

Lütkepohl, H. (2005). New introduction to multiple time series analysis. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-540-27752-1>

Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326. <https://doi.org/10.1002/jae.616>

Silva, A. (2024). *Inflation in disaggregated small open economies*. Federal Reserve Bank of Boston. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2410.00705>

Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and reality. *Econometrica*, 48(1), 1–48. <https://doi.org/10.2307/1912017>

Taylor, J. B. (2000). Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms. *European Economic Review*, 44(7), 1389–1408. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(00\)00037-4](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(00)00037-4)

Yanamandra, V. (2015). Exchange rate changes and inflation in India: What is the extent of exchange rate pass-through to imports?. *Economic Analysis and Policy*, 47, 57–68. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2015.07.004>

Ybrayev, Z., Shamar, B., & Mamatova, K. (2024). Domestic inflation decomposition in a small open economy: Evidence from import price dynamics in Kazakhstan. *Central Bank Review*, 24, 100179. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2024.100179>

ຕາຕະລາງທີ 2 ຄ່າສະຖິຕິເບື້ອງຕົ້ນ

Variable	Mean	Median	Max	Min	SD
INF	8.12	4.92	40.84	-1.84	9.67
ER	10,206	8,522	22,121	7,692	3,932
IM	1,112	1,193	2,257	252	582
DOL	0.57	0.55	0.73	0.47	0.07

ແຫຼ່ງຂໍ້ມູນ: ຜົນການວິເຄາະຂໍ້ມູນຂອງຜູ້ຄົນຄວ້າຜ່ານໄປແກຣມ EViews 13

ຕາຕະລາງທີ 3 ຜົນການທົດສອບ Unit Root Test (ADF and PP)

Variable	ADF		PP		Integration order
	Intercept	Trend	Intercept	Trend	
lnCPI	2.5953	0.9534	2.4155	0.5444	Non-stationary
Δ lnCPI	-7.3262***	-7.301***	-61.4587***	-66.7592***	I(1)

lnER	0.3923	-0.6723	2.0665	0.1794	Non-stationary
Δ lnER	-7.3769***	-7.3417***	-30.0220***	-29.5166***	I(1)
LnIM	-1.7895	-1.6039	-1.6774	-3.3709	Non-stationary
Δ lnIM	-8.5693***	-8.4990***	-39.5881***	-39.2338***	I(1)
DOL	-0.0635	-0.3171	-0.3808	-1.0485	Non-stationary
Δ DOL	-6.0181***	-5.9823***	-19.9284***	-19.8091***	I(1)

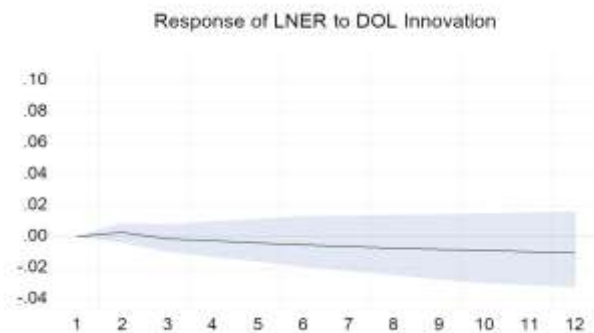
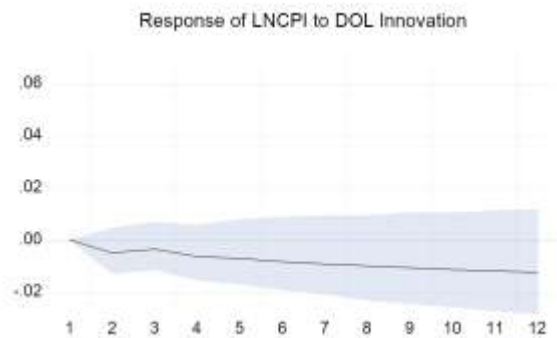
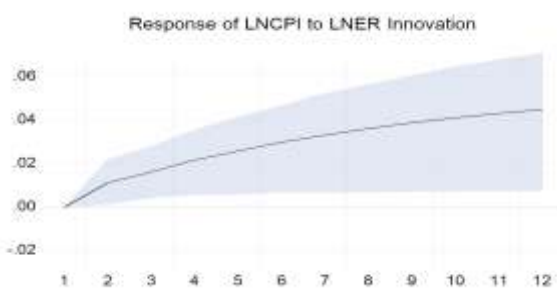
ແຫຼ່ງຂໍ້ມູນ: ຜົນການວິເຄາະຂໍ້ມູນຂອງຜູ້ຄົນຄວ້າຜ່ານໂປແກຣມ EViews 13

ໝາຍເຫດ: “***, **, *” ໝາຍເຖິງລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ 1%, 5% ແລະ 10% ຕາມລຳດັບ.

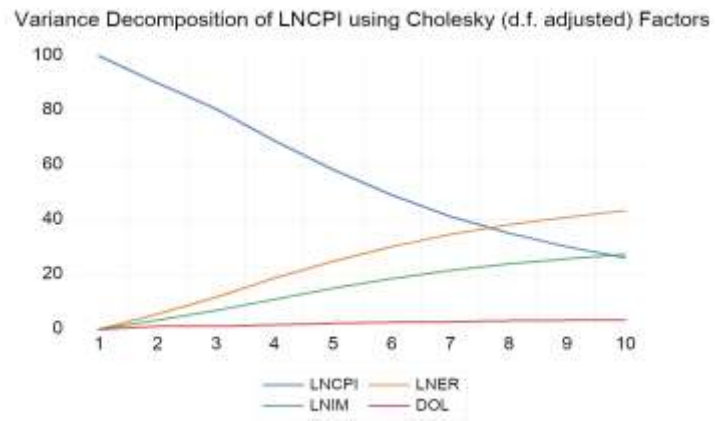
ຕາຕະລາງທີ 4 ຜົນການວິເຄາະ FEVD ຂອງ LnCPI

Period	CPI	ER	IM	DOL	S.E.
1	100.00	0.00	0.00	0.00	0.0382
4	68.89	18.60	10.85	1.66	0.0676
8	35.14	38.11	23.76	2.99	0.1123
12	20.09	46.58	29.73	3.60	0.1595

ແຫຼ່ງຂໍ້ມູນ: ຜົນການວິເຄາະຂໍ້ມູນຂອງຜູ້ຄົນຄວ້າຜ່ານໂປແກຣມ EViews 13



ຮູບທີ 2 ຝັງຊັ້ນການຕອບສະໜອງຕໍ່ຊັອກ (IRFs) ຂອງ LnCPI ແລະ LnER ຕໍ່ຊັອກຈາກ LnER, LnIM ແລະ DOL



ຮູບທີ 3 ການວິເຄາະ FEVD ຂອງ LnCPI