

### บทที่ 3

#### เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศของประเทศไทย

ในบทนี้เป็นการศึกษาถึงลักษณะเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศของประเทศไทย ซึ่งมีการพิจารณาทั้งแบบโดยรวม และจำแนกเป็นแต่ละประเภท อันประกอบด้วยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) เงินกู้จากต่างประเทศ (Foreign Loans) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) และบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ (Non-Resident Baht Account) ซึ่งข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์เป็นข้อมูลเกี่ยวกับเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศ โดยทำการศึกษาในช่วงเวลาดังตั้งแต่ว่าปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ทั้งนี้ ได้แบ่งการนำเสนอการวิเคราะห์ออกเป็น 5 ส่วน อันได้แก่ ส่วนที่หนึ่ง ลักษณะการเคลื่อนย้ายเงินทุน ส่วนที่สอง ลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทยโดยรวม ส่วนที่สาม ลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย จำแนกตามประเภท ส่วนที่สี่ สรุปลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย และส่วนที่ห้า บทบาทของเงินทุนจากต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไทย โดยสังเขป ซึ่งสามารถแสดงรายละเอียดได้ดังนี้

#### ลักษณะการเคลื่อนย้ายเงินทุน

การเคลื่อนย้ายทุน ในที่นี้หมายถึง การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ซึ่งประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด และรัฐบาลมีนโยบายส่งเสริมการลงทุนทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ จะมีการเคลื่อนย้ายทุนในลักษณะการไหลเข้าและไหลออกเป็นจำนวนมาก และอาจส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศได้

การเคลื่อนย้ายทุนที่ส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ คือ การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ซึ่งมีทั้งทุนจากต่างประเทศเคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศ และทุนจากในประเทศเคลื่อนย้ายออกไปต่างประเทศ ในอดีตมีการเคลื่อนย้ายทุนภาคเอกชน (Private Capital Inflows) จำนวนมากส่วนใหญ่อยู่ในรูปพันธบัตร (Bond) และส่วนที่เหลืออยู่ในรูปของหุ้น ซึ่งเงื่อนไขที่ส่งเสริมให้มีการเคลื่อนย้ายทุนภาคเอกชนในอดีตมีหลายประการ ได้แก่ ความต้องการอาหารและวัตถุดิบจากประเทศผู้กู้ที่ไปตั้งถิ่นฐานใหม่ การได้อพยพแรงงานและเคลื่อนย้ายความรู้ทางด้านวิชาการพร้อม

กับการเคลื่อนย้ายทุน ผู้ให้กู้ได้รับความคุ้มครองจากประเทศของตนเกี่ยวกับการได้รับชำระหนี้คืน อีกทั้งยังไม่มีข้อจำกัดเรื่องการส่งคืนดอกเบี้ยและเงินปันผลไปยังประเทศผู้ให้กู้

ในปัจจุบันซึ่งเป็นยุคที่เปิดเสรีทางการเงิน การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ จะมีทั้งการเคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศและการเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศ และเป็นการเคลื่อนย้ายเพื่อวัตถุประสงค์ที่หลากหลาย กล่าวคือ นอกจากจะเคลื่อนย้ายเพื่อการลงทุนทั้งทางตรง อาทิ ซื้อบริษัท ท้องถิ่นมาดำเนินกิจการต่อ (Take-Over) หรือ บุกเบิกเปิดกิจการใหม่ และการลงทุนทางอ้อม อาทิ การซื้อหลักทรัพย์ที่อยู่ในรูปของหุ้นหรือพันธบัตร เพื่อหวังเงินปันผลหรือดอกเบี้ยแล้ว ยังมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพื่อการเก็งกำไรด้วย ได้แก่ การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หรือการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นการลงทุนระยะสั้น ส่วนการเคลื่อนย้ายทุนเข้ามาในรูปของการลงทุนโดยตรง ซึ่งเป็นการสะสมทุน (Capital Formation) นั้น จะเป็นการลงทุนระยะยาว (ชูศักดิ์, 2548)

### ลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทยโดยรวม

ลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศภาคเอกชนโดยรวม พิจารณาจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์ และบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ ทั้งนี้เมื่อวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศในประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ผลปรากฏดังนี้

จากตารางที่ 3.1 พบว่า ในปี พ.ศ. 2524-2529 เงินทุนจากต่างประเทศมียอดสุทธิเกินดุล โดยเฉลี่ย 21,843 ล้านบาท โดยมียอดนำเข้าเฉลี่ย 129,369 ล้านบาท และยอดส่งออกเฉลี่ย 107,526 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2530 เงินทุนจากต่างประเทศมียอดสุทธิเกินดุลสูงประมาณ 20,843 ล้านบาท โดยมียอดนำเข้าถึง 130,060 ล้านบาท และยอดส่งออก 109,217 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2531 เงินทุนจากต่างประเทศมียอดเกินดุลสูงถึงประมาณ 74,678 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนประมาณสามเท่าตัว โดยมียอดนำเข้าเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 57.3 ในขณะที่ยอดส่งออกเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 19.0

ปี พ.ศ. 2532 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ยังคงขยายตัว ทำให้ความต้องการเงินทุนในประเทศมีจำนวนสูง และจากการที่ทางการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศที่มีอายุชำระคืนไม่ต่ำกว่า 3 ปี ได้ส่งผลให้มีการเร่งนำเข้าเงินกู้เป็นจำนวนมาก ประกอบกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศยังคงขยายตัวต่อเนื่องในอัตราสูง และภาวะตลาดหุ้นที่แจ่มใสได้จูงใจให้มีเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศมียอดเกินดุลประมาณ 161,197 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนกว่าเท่าตัว โดยการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 69.9 ในขณะที่การส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 43.4

ปี พ.ศ. 2533 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศยังคงขยายตัวในอัตราสูง ประกอบกับภาวะเงินตึงตัวที่เกิดขึ้นช่วงครึ่งหลังของปี และมาตรการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาวจากต่างประเทศ และการเพิ่มเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในประเทศ ได้ส่งผลให้มีการนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศเพิ่มขึ้นมาก เป็นเหตุให้เงินทุนจากต่างประเทศเกินดุลสูงถึงประมาณ 242,144 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 50.2 โดยการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 55.4 และการส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.9

ปี พ.ศ. 2534 ผลของภาวะเงินตึงตัวในช่วงต้นปีและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่มีแนวโน้มลดลงตลอดทั้งปี จึงทำให้ภาคเอกชนมีการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะการกู้เงินจากต่างประเทศของธุรกิจเอกชนและบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศยังคงเกินดุลสูงประมาณ 273,043 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 12.8 โดยการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 79.1 ในขณะที่การส่งออกเพิ่มขึ้นกว่าสองเท่าตัว

ปี พ.ศ. 2535 เนื่องจากภาวะการลงทุนที่ชะลอตัว ประกอบกับสภาพคล่องในประเทศอยู่ในระดับสูงและส่วนต่างต้นทุนการกู้ยืมจากในและจากต่างประเทศแคบลงกว่าปีก่อน ทำให้เงินกู้จากต่างประเทศลดลง นอกจากนี้สินเชื่อการค้าลดลงตามการนำเข้าที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศเกินดุลลดลงเหลือประมาณ 191,610 ล้านบาท ซึ่งลดลงถึงร้อยละ 42.5

ปี พ.ศ. 2536 เนื่องจากเสถียรภาพทางการเมืองและแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่องจากปีก่อน ทำให้นักลงทุนต่างประเทศให้ความสนใจตลาดทุนของประเทศในเอเชียหลายประเทศ ประกอบกับส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์สูง จึงทำให้เงินทุนจากต่างประเทศเกินดุลประมาณ 177,397 ล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับปีก่อน

ปี พ.ศ. 2537 เนื่องจากการประกอบกิจการธุรกิจวิเทศธนกิจในปีก่อน จึงทำให้มีการกู้ยืมจากธุรกิจวิเทศธนกิจทดแทนการกู้ยืมโดยตรงจากต่างประเทศ และการเร่งชำระคืนเงินกู้ ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศขาดดุลประมาณ 35,711 ล้านบาท โดยเป็นการนำเข้า 6,765,672 ล้านบาท และเป็นการส่งออก 6,801,383 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2538 เงินทุนจากต่างประเทศกลับมาเกินดุลสูงถึง 259,526 ล้านบาท ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด หรือความไม่เพียงพอของเงินออมเพื่อใช้ลงทุนภายในประเทศ โดยเป็นการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 70.0 และการส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 65.3

ปี พ.ศ. 2539 เงินทุนจากต่างประเทศเกินดุลสูงถึง 356,465 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 37.4 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการดำเนินมาตรการเพื่อชะลอการนำเข้าเงินทุนระยะสั้นของทางการอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2538 จึงทำให้มีการนำเข้าเงินทุนของภาคเอกชนเพิ่มขึ้น

ปี พ.ศ. 2540 เงินทุนจากต่างประเทศขาดดุลสุทธิเป็นครั้งแรก 42,072 ล้านบาท เทียบกับปีก่อน ทั้งนี้ เป็นการไหลออกของเงินทุนภาคเอกชนในช่วงครึ่งหลังของปี โดยเฉพาะเงินกู้ระยะสั้นและบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนต่างชาติเกี่ยวกับปัญหาของระบบสถาบันการเงิน ภาระหนี้ต่างประเทศ ความผันผวนของค่าเงินบาท และการลดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้และเงินฝากสกุลเงินตราต่างประเทศของสถาบันการเงินไทย ตลอดจนผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงิน

ปี พ.ศ. 2541 ด้านเงินทุนจากต่างประเทศยังคงขาดดุล 118,193 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากปีก่อน เนื่องจากความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากสภาพคล่องภายในระบบธนาคารเพิ่มขึ้นมากจากการที่ดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศเกินดุลอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ปลายปี 2540 ขณะเดียวกันหนี้ต่างประเทศที่ภาคเอกชนก่อไว้มากในปีก่อนๆ ครอบงำจนทำให้การชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศอยู่ในระดับสูงมาก ประกอบกับในช่วงปลายปีค่าเงินบาทแข็งขึ้นจึงทำให้มีการชำระหนี้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม จากความก้าวหน้าในการดำเนินงานตามแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เงินลงทุนที่มีเสถียรภาพในรูปของการลงทุน โดยตรงนำเข้าสุทธิเพิ่มขึ้นมาก สามารถชดเชยการไหลออกของเงินทุนอื่นๆ ได้บางส่วน

ปี พ.ศ. 2542 เงินทุนจากต่างประเทศขาดดุลลดลงจากปีก่อนเป็น 93,538 ล้านบาท เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้น จึงนำเงินมาลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นมาก

ปี พ.ศ. 2543 การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของต่างประเทศในไทยลดลงมาก เนื่องจากยังคงมีการชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศต่อเนื่องจากปี 2542 การลดลงในบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศสุทธิ การชำระคืนสินเชื่อการค้าสุทธิ และการไถ่ถอนเงินลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ทำให้เงินทุนจากต่างประเทศยังคงขาดดุลถึง 117,961 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 26.1

ปี พ.ศ. 2544 เงินทุนจากต่างประเทศขาดดุลสุทธิ 71,280 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลลดลงตามการชำระหนี้เงินกู้ต่างประเทศที่ชะลอตัวลง โดยการชำระหนี้ลดลงมากจากการที่ได้ชำระไปมากแล้ว ในช่วงปีก่อน และยอดคงค้างหนี้ต่างประเทศก็ได้ลดลงมากแล้ว อย่างไรก็ตาม ในปีนี้ยังคงมีการชำระคืนก่อนกำหนด นอกจากนี้ เงินบาทเริ่มมีเสถียรภาพ นักลงทุนต่างชาติและผู้มีภาระเป็นเงินตราต่างประเทศจึงลดการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ปี พ.ศ. 2545 เงินทุนจากต่างประเทศ ขาดดุล 313,908 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าสามเท่าตัวจากปีก่อน เป็นการที่มีเงินทุนไหลออกจากบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศเพิ่มขึ้นสูงมาก ประกอบกับการนำเงินลงทุนโดยตรงลดลงจากปีก่อน สำหรับการชำระคืนหนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อน

ปี พ.ศ. 2546 ภาคต่างประเทศมีการลงทุนในสินทรัพย์การเงินเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการถือหลักทรัพย์ของไทยและประเทศไทยมีการชำระคืนหนี้เงินกู้ต่อเนื่องจากปีที่แล้ว ซึ่งเงินทุนจากต่างประเทศขาดดุล 235,940 ล้านบาท เป็นการขาดดุลลดลงจากปีก่อน โดยเป็นการนำเข้า 13,201,224 ล้านบาท และการส่งออก 13,437,164 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2547 เงินทุนจากต่างประเทศยังคงขาดดุล 115,085 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จากการขาดดุลลดลงของบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศเป็นสำคัญ เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าสุทธิกับ Non-Resident ลดลง รวมทั้งทำธุรกรรม Swap กับ ธปท. ลดลงเป็นสำคัญ

**ตารางที่ 3.1** เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทการไหลเข้าและออก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524-2547

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี พ.ศ.	เงินทุนจากต่างประเทศ	เงินทุนไหลเข้า	เงินทุนไหลออก
2524-29	21,843.00	129,369.00	107,526.00
2530	20,843.00	130,060.00	109,217.00
2531	74,678.00	204,592.00	129,914.00
2532	161,197.00	347,522.00	186,325.00
2533	242,144.00	540,109.00	297,965.00
2534	273,043.00	967,258.00	694,215.00
2535	191,610.00	1,340,133.00	1,148,523.00
2536	177,397.00	2,943,996.00	2,766,599.00
2537	-35,711.00	6,765,672.00	6,801,383.00
2538	259,526.00	11,502,786.00	11,243,260.00
2539	356,465.00	21,893,435.00	21,536,970.00
2540	-42,072.00	22,550,527.00	22,592,599.00
2541	-118,193.00	9,683,649.00	9,801,842.00
2542	-93,538.00	5,256,640.00	5,350,178.00
2543	-117,961.00	7,603,134.00	7,721,095.00
2544	-71,280.00	7,292,476.00	7,363,756.00
2545	-313,908.00	10,663,162.00	10,977,070.00
2546	-235,940.00	13,201,224.00	13,437,164.00
2547	-115,085.00	4,772,349.00	4,887,434.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

### ลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย จำแนกตามประเภท

#### เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึง การที่นักลงทุนต่างชาตินำทรัพยากรของตน (รวมถึงเงินทุน ความรู้ ความสามารถในการประกอบการ) มาลงทุนประกอบธุรกิจ โดยมีส่วนเป็นเจ้าของและมีอำนาจในการควบคุม บริหารงาน ตลอดจนการเข้าไปมี

ส่วนในการตัดสินใจดำเนินการ และแนวทางการใช้ความรู้ทางเทคนิควิชาการในกิจการนั้นด้วย ทั้งนี้ตามหลักการบันทึกรายการในบัญชีดุลการชำระเงินของประเทศ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศประกอบด้วยส่วนสำคัญ 2 ส่วน คือ

1) เงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Investment) ซึ่งได้แก่เงินทุนของผู้ถือหุ้นต่างชาติเพื่อใช้เป็นทุนจดทะเบียน การเพิ่มทุน รวมทั้งเป็นทุนดำเนินงานของธุรกิจ

2) เงินกู้จากบริษัทในเครือ (Loans From Parent Companies or Direct Investment Loans) ซึ่งเป็นการกู้เงินของธุรกิจที่มีชาวต่างชาติร่วมถือหุ้น และมีส่วนร่วมในการดูแล ดำเนินกิจการ โดยกู้จากบริษัทร่วมทุน บริษัทแม่ หรือบริษัทในเครือที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ (อนุวัฒน์, 2544)

เมื่อวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนจากต่างประเทศ ประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ผลปรากฏดังนี้

จากตารางที่ 3.2 พบว่า ในปี พ.ศ. 2524-2529 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิโดยเฉลี่ย 6,653 ล้านบาท โดยเป็นเงินทุนนำเข้าในส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) ซึ่งโดยเฉลี่ย 5,446 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.9 ของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ แหล่งเงินทุนที่สำคัญได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และฮ่องกง การนำเข้าส่วนใหญ่เป็นของธุรกิจอุตสาหกรรม ธุรกิจการค้า และธุรกิจก่อสร้าง

ปี พ.ศ. 2530 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิประมาณ 9,044 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 30.9 ซึ่งเป็นการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.1 โดยเฉพาะเงินทุนนำเข้าในส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) เพิ่มขึ้นถึงเกือบร้อยละ 70 สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนภาคเอกชนในประเทศที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว แหล่งเงินทุนที่สำคัญได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น ฮ่องกง และสหรัฐอเมริกา การนำเข้าส่วนใหญ่เป็นของธุรกิจการค้า อุตสาหกรรมสิ่งทอ และธุรกิจก่อสร้าง

ปี พ.ศ. 2531 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีการนำเข้าสุทธิประมาณ 27,964 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนกว่าสามเท่าตัว สอดคล้องกับการขยายตัวอย่างรวดเร็วของภาวะเศรษฐกิจ และการลงทุนในประเทศ โดยเพิ่มขึ้นมากทั้งในส่วนของผู้ถือหุ้นและเงินกู้จากบริษัทในเครือ แหล่ง

เงินทุนที่สำคัญได้แก่ ญี่ปุ่น ไต้หวัน สหรัฐอเมริกา ฮองกง และสิงคโปร์ เงินลงทุนส่วนใหญ่เป็นการนำเข้าของกิจการอุตสาหกรรม สถาบันการเงิน การค้า และบริการ

ปี พ.ศ. 2532 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากปีก่อน เพราะภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ ยังคงเอื้ออำนวย ที่สำคัญได้แก่ ต้นทุนการผลิตที่จัดว่าอยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับการย้ายฐานการผลิตมาจากประเทศอุตสาหกรรมใหม่ และความไม่สงบทางการเมืองในบางประเทศ นอกจากนี้ ยังมีโครงการลงทุนขนาดใหญ่บางโครงการที่ดำเนินการต่อเนื่องจากปีก่อน ด้วยปัจจัยดังกล่าวได้ส่งผลให้มีการนำเงินลงทุนโดยตรงสุทธิเป็นจำนวนประมาณ 45,698 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 63.4 แหล่งเงินทุนที่สำคัญคือ ฮองกง สหรัฐอเมริกา ไต้หวัน และสิงคโปร์ ซึ่งเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมที่สำคัญได้แก่ การผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า ธุรกิจบริการ และธุรกิจการค้า

ปี พ.ศ. 2533 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุลเพิ่มขึ้น เนื่องจากเงินกู้จากบริษัทในเครือ ขณะที่เงินลงทุนสุทธิในส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Investment) เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เพราะมีการส่งเงินออกไปลงทุนในต่างประเทศมีมูลค่าสูง โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 17 เป็น 44,800 ล้านบาท และเงินกู้จากบริษัทในเครือนำเข้าเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวเป็น 28,500 ล้านบาท รวมแล้วเงินลงทุนโดยตรงด้านนำเข้าจึงมีจำนวนทั้งสิ้น 77,267 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 45.6 ทั้งนี้ เป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ ยังคงเอื้ออำนวย เช่น ต้นทุนการผลิตที่จัดว่าอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งเงินลงทุนส่วนใหญ่ยังคงมาจากประเทศญี่ปุ่น สิงคโปร์ ฮองกง และไต้หวัน ธุรกิจที่ต่างประเทศเข้ามาลงทุนส่วนใหญ่เป็นธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า ธุรกิจการค้า และธุรกิจสถาบันการเงิน

ปี พ.ศ. 2534 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 51,389 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 20.6 จากปีก่อน หลังจากเพิ่มขึ้นในอัตราสูงมาตลอดช่วงห้าปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ การเกินดุลลดลงทั้งในส่วนของผู้ถือหุ้นและเงินกู้จากบริษัทในเครือในอัตราร้อยละ 19 และ 17 ตามลำดับ ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจการค้าและการลงทุนมีการชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม ญี่ปุ่นยังเป็นประเทศที่มาลงทุนมากที่สุด รองลงมาคือ ฮองกง และสิงคโปร์ ทั้งนี้ เงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศได้เข้ามาลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรมที่สำคัญคือ อุตสาหกรรมประเภทอุปกรณ์ไฟฟ้า ธุรกิจการค้าและธุรกิจสถาบันการเงิน

ปี พ.ศ. 2535 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 53,691 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน โดยเป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนที่เป็นทุนเรือนหุ้น (Equity) ถึงร้อยละ 20 เนื่องจากมีเงินทุนนำเข้าไปลงทุนในโครงการใหญ่ๆ สำหรับโครงสร้างของแหล่งที่มาของเงินลงทุนคือ ฮองกง สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ซึ่งมีการนำเงินมาลงทุนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ นอกจากนี้ยังมีประเทศอื่นที่ให้ความสนใจเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้นมากหลายประเทศ เช่น อังกฤษ และฝรั่งเศส ทั้งนี้ ธุรกิจที่ต่างประเทศให้ความสนใจลงทุนสูง คือ ธุรกิจอุตสาหกรรม และธุรกิจก่อสร้าง

ปี พ.ศ. 2536 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 43,812 ล้านบาท ลดลงถึงร้อยละ 18.4 โดยทุนเรือนหุ้น (Equity) ลดลงร้อยละ 30.6 และเงินกู้จากบริษัทในเครือลดลงร้อยละ 15.3 ทั้งนี้ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจหลายประเทศค่อนข้างซบเซาและการนำเงินลงทุนในโครงการสัมปทาน 10 โครงการลดลงมากจากการชะลอ และเลื่อนการลงทุนออกไป ประกอบกับความสามารถดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศของไทยเริ่มลดลงเมื่อเทียบกับคู่แข่งที่สำคัญ เช่น จีน และอินโดจีน ที่มีค่าแรงต่ำกว่าไทย แหล่งเงินทุนที่สำคัญนั้น คือ ประเทศญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ และฮองกง สำหรับธุรกิจที่ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนสูงสุดยังคงเป็นอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเคมีปิโตรเลียม และเครื่องจักรกับยานพาหนะ การค้า และอสังหาริมทรัพย์

ปี พ.ศ. 2537 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 33,241 ล้านบาท ลดลงมากเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทในเครือ แล้วเปลี่ยนมากู้จากกิจการวิเทศธนกิจแทนเป็นจำนวนมาก ประกอบกับโครงการสัมปทานขนาดใหญ่ชะลอการลงทุน นอกจากนี้เป็นการลดลงเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้ลงทุนรายสำคัญ โดยเฉพาะญี่ปุ่นประสบกับภาวะเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัว อีกทั้งนักลงทุนหันเหไปลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนการผลิตสินค้าต่ำกว่าหรือมีตลาดภายในประเทศขนาดใหญ่กว่าไทย ซึ่งโดยส่วนใหญ่หรือธุรกิจที่นำเงินลงทุนโดยตรงเข้ามา ได้แก่ ธุรกิจอุตสาหกรรม ธุรกิจก่อสร้าง และธุรกิจการค้า แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่คือ ฮองกง สิงคโปร์ สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น

ปี พ.ศ. 2538 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 49,887 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเกือบร้อยละ 50.1 เนื่องจากการส่งเงินเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะจากญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นกว่าสามเท่าตัว ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากค่าเงินเยนแข็งตัว ทำให้มีการย้ายอุตสาหกรรมสนับสนุนเข้ามาผลิตในไทยมากขึ้น สำหรับเงินทุนจากแหล่งสำคัญอื่นๆ คือ ฮองกง สหรัฐอเมริกา และสิงคโปร์ สำหรับธุรกิจที่ชาวต่างประเทศสนใจเข้ามาลงทุนสูงสุดคือ อสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะ

คอนโดมิเนียมและบ้านกึ่งที่ดิน อุตสาหกรรมอุปกรณ์ไฟฟ้า อุตสาหกรรมเครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง ธุรกิจการค้า และบริการ

ปี พ.ศ. 2539 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 57,472 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 15.2 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (เฉพาะทุนเรือนหุ้น) จากสหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น สิงคโปร์ และฮ่องกง สำหรับธุรกิจที่ชาวต่างประเทศสนใจเข้ามาลงทุน ได้แก่ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอุปกรณ์ไฟฟ้าและอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนซื้อคอนโดมิเนียมและบ้านกึ่งที่ดิน และธุรกิจการค้า

ปี พ.ศ. 2540 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เกินดุล 117,696 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนกว่าเท่าตัว โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงในรูปทุนเรือนหุ้นร้อยละ 23.1 ส่วนหนึ่งมาจากต้นทุนในการผลิตและปัจจัยการผลิตต่ำ เนื่องจากเศรษฐกิจไทยตกต่ำ แต่รัฐบาลได้มีแนวทางปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจ ทำให้ต่างประเทศมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีมากอย่างต่อเนื่องตลอดปี โดยแหล่งเงินลงทุนประเภทนี้มาจากญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และฮ่องกง สำหรับธุรกิจที่ชาวต่างประเทศเข้ามาลงทุน ได้แก่ ภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะเครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องจักรและอุปกรณ์เครื่องจักร และธุรกิจการค้า

ปี พ.ศ. 2541 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นเงินทุนที่มีเสถียรภาพมากที่สุด และเป็นที่ต้องการมากกว่าเงินทุนชนิดอื่นๆ มีจำนวนสุทธิสูงสุดถึง 209,888 ล้านบาท เพิ่มขึ้นมากทั้งเงินทุนเรือนหุ้นและเงินกู้จากบริษัทในเครือ โดยเงินทุนเรือนหุ้นเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 18.7 จากปีก่อน มีทั้งที่เป็นการลงทุนเพื่อขยายการผลิต การขายหุ้นของผู้ถือหุ้นไทยให้นักลงทุนต่างชาติ และการลงทุนใหม่ ส่วนเงินกู้จากบริษัทในเครือในต่างประเทศเพิ่มขึ้นหลายเท่าตัว ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้เพื่อเสริมสภาพคล่องธุรกิจในประเทศไทยที่ไม่สามารถหาสินเชื่อในประเทศได้เนื่องจากปัญหาหนี้เสียของสถาบันการเงินยังไม่คลี่คลาย

ปี พ.ศ. 2542 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากสภาพคล่องทางการเงินของธุรกิจเอกชนดีขึ้น ทำให้ความจำเป็นในการนำเข้าเงินทุนจากบริษัทแม่เพื่อเสริมสภาพคล่องลดลง โดยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุล 134,592 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 35.9 สาเหตุจากการลดลงของเงินลงทุนจากประเทศสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่นในช่วงที่เอกชนกำลังเร่งปรับโครงสร้าง

หนี้ ทั้งนี้ แม้ว่านักลงทุนต่างชาติบางกลุ่มเพิ่มการลงทุนมากขึ้นก็ตาม ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มทุนบริษัทในเครือและฟื้นฟูกิจการ

ปี พ.ศ. 2543 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีมูลค่ารวม 115,286 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 14.3 จากปีก่อน ทั้งนี้ ยอดส่งออกของเงินลงทุนโดยตรงเพิ่มขึ้นจากปีก่อนกว่าเท่าตัว ขณะที่ยอดนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 27.7 โดยส่วนใหญ่ธุรกิจที่นำเงินลงทุนโดยตรงเข้ามา ได้แก่ ธุรกิจเกี่ยวกับอุตสาหกรรม และธุรกิจบริการ แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ คือ ญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และสหราชอาณาจักร

ปี พ.ศ. 2544 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีมูลค่ารวม 172,640 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว เพิ่มขึ้นร้อยละ 49.7 ทั้งนี้ ยอดส่งออกของเงินลงทุนโดยตรงเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 60.2 ขณะที่ยอดนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 55.5 โดยส่วนใหญ่เป็นการนำเข้าเงินกู้ของบริษัทในเครือธุรกิจ ส่วนธุรกิจที่นำเงินลงทุนโดยตรงเข้ามา ได้แก่ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ธุรกิจการค้า และธุรกิจเหมืองแร่ แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ คือ สิงคโปร์ ญี่ปุ่น และสหราชอาณาจักร

ปี พ.ศ. 2545 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิ 44,929 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 74.0 เมื่อเทียบกับปีก่อน ทั้งนี้ ยอดส่งออกของเงินลงทุนโดยตรงจึงเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 22.7 ขณะที่ยอดนำเข้าลดลงร้อยละ 19.2 โดยส่วนใหญ่เงินลงทุนในเรือนหุ้นได้ลดลงเป็นจำนวนมาก ซึ่งลดลงถึงร้อยละ 86.6 ในปีนี้ธุรกิจที่นำเงินลงทุนโดยตรงเข้ามา ได้แก่ ธุรกิจบริการ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเครื่องจักรและเครื่องมือเพื่อการขนส่ง และธุรกิจการค้า แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ คือ สิงคโปร์ ญี่ปุ่น และสหราชอาณาจักร

ปี พ.ศ. 2546 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ส่วนใหญ่เป็นการนำเงินลงทุนจากบริษัทแม่และบริษัทร่วมของภาคธุรกิจเอกชนเพิ่มขึ้น 77,529 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว โดยเฉพาะทุนเรือนหุ้น (Equity Investment) เนื่องจากในปีก่อนบริษัทต่างชาติในไทยได้ปรับเปลี่ยนโครงสร้างโดยแปลงทุนเป็นหนี้ จึงทำให้มีการไหลออกของทุนเรือนหุ้นจำนวนสูง ประกอบกับในปีนี้ต่างชาติลงทุนในอุตสาหกรรมโลหะและยานยนต์เพิ่มขึ้นด้วย

ปี พ.ศ. 2547 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิเป็น 32,261 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 58.4 จากการชำระคืนเงินกู้บริษัทในเครือจำนวน 20,135 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจบางส่วนกู้เงินจากตลาดในประเทศทดแทน ขณะที่ทุนเรือหุ้นเกินดุล 52,396 ล้านบาท ทั้งนี้ ยอดส่งออกของเงินลงทุน โดยตรงจึงเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 13.2 ขณะที่ยอดนำเข้าลดลงร้อยละ 4.3 โดยธุรกิจที่นำเงินลงทุนโดยตรงเข้ามา ได้แก่ อุตสาหกรรมเครื่องจักรและเครื่องมือเพื่อการขนส่ง ธุรกิจบริการ และอุตสาหกรรมโลหะและอะไหล่ แหล่งที่มาของเงินทุนส่วนใหญ่ คือ ญี่ปุ่น ฟิลิปปินส์ สหราชอาณาจักร และเยอรมัน

ตารางที่ 3.2 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ จำแนกตามประเภทการลงทุน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524-2547

ปี พ.ศ.	(หน่วย: ล้านบาท)		
	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	เงินลงทุนในเรือนหุ้น	เงินกู้ในเครือ
2524-29	6,653.00	5,446.00	1,207.00
2530	9,043.80	10,247.80	-1,204.00
2531	27,963.80	22,780.20	5,183.60
2532	45,697.70	37,408.10	8,289.60
2533	64,695.00	42,999.80	21,695.20
2534	51,389.50	35,532.40	15,857.10
2535	53,691.00	42,712.00	10,979.00
2536	43,812.00	34,915.00	8,897.00
2537	33,241.00	31,368.00	1,873.00
2538	49,887.00	47,192.00	2,695.00
2539	57,472.00	60,349.00	-2,877.00
2540	117,696.28	112,840.89	4,855.39
2541	209,888.27	182,752.98	27,135.29
2542	134,591.69	133,950.71	640.98
2543	115,286.16	113,909.70	1,376.46
2544	172,639.83	119,106.85	53,532.98
2545	44,929.48	15,914.03	29,015.45
2546	77,529.18	55,649.74	21,879.44
2547	32,261.00	52,396.00	-20,135.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

## เงินกู้จากต่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) ถือว่ามีประโยชน์เป็นอย่างยิ่งต่อประเทศที่มีความต้องการเงินทุนสูงอย่างประเทศไทย นอกจากนี้ยังมีบทบาทอย่างมากต่อการพัฒนาประเทศเป็นแหล่งเงินทุนที่หาได้ง่ายและสะดวกที่สุด ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีความแตกต่างไปจากการลงทุนโดยตรง เพราะเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นการกู้ยืมโดยที่ประเทศลูกหนี้จะต้องทำสัญญาไว้กับประเทศผู้ให้กู้ยืมซึ่งสัญญาดังกล่าวถือเป็นข้อผูกมัดสำหรับใช้บังคับให้ประเทศลูกหนี้ต้องชำระหนี้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ประเทศผู้ให้กู้ยืมซึ่งเป็นแหล่งเงินกู้นั้นจะไม่มีสิทธิพิเศษในการเป็นเจ้าของเหนือกิจการหรือธุรกิจของลูกหนี้ (อนุวัฒน์, 2544)

เมื่อวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนจากต่างประเทศ ประเภทเงินกู้จากต่างประเทศ ในประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ผลปรากฏดังนี้

จากตารางที่ 3.3 พบว่า ปี พ.ศ. 2524-2529 เงินกู้จากต่างประเทศ มียอดการนำเข้าสุทธิเฉลี่ย 8,942 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากทางการได้เร่งส่งเสริมการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศ โดยดำเนินมาตรการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศ และมาตรการ Swap ถึงแม้จะมีบางช่วงที่ไม่มีเหตุจูงใจให้มีการนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศมากนัก อันได้แก่ ช่วงที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศมิได้ลดลงมาก และความไม่มีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน แต่ในช่วงปี 2524-2529 ก็ยังคงมียอดเงินกู้นำเข้าสุทธิตลอดช่วงดังกล่าว การนำเข้าเงินกู้ส่วนใหญ่เป็นของธุรกิจการค้า สถาบันการเงิน และธุรกิจอุตสาหกรรม โดยมีประเทศฮ่องกง สิงคโปร์ สหรัฐอเมริกา และอังกฤษ เป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญ

ปี พ.ศ. 2530 เงินกู้จากต่างประเทศ มีการชำระคืนสูงกว่าการนำเข้าเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหลายเท่าตัว ทั้งนี้ เนื่องจากการนำเข้าเงินกู้ลดลงมากถึงร้อยละ 42.5 ส่วนหนึ่งเป็นเพราะธุรกิจเอกชนหันมาใช้เงินจากแหล่งภายในประเทศเพิ่มขึ้น ขณะที่การชำระคืนลดลงร้อยละ 15.1 การนำเข้าเงินกู้ส่วนใหญ่เป็นของธุรกิจการค้า สถาบันการเงิน และอุตสาหกรรมอาหาร โดยมีประเทศฮ่องกง สิงคโปร์ และสหรัฐอเมริกา เป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญ

ปี พ.ศ. 2531 เงินกู้จากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิประมาณ 4,640 ล้านบาท เทียบกับการชำระคืนสุทธิในปีก่อน โดยการนำเข้าเงินกู้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 63.7 เนื่องจากภาวะการเงินตึงตัวขึ้น

ตามลำดับ ขณะที่การชำระคืนลดลงร้อยละ 6.9 ธุรกิจที่นำเข้าเงินกู้เพิ่มขึ้นมาก ได้แก่ อุตสาหกรรมการค้า และสถาบันการเงิน โดยมีประเทศสิงคโปร์ ฮองกง เบลเยียม และอังกฤษ เป็นแหล่งเงินกู้ที่สำคัญ

ปี พ.ศ. 2532 เงินกู้จากต่างประเทศ มียอดเกินดุลประมาณ 46,930 ล้านบาท โดยมีสาเหตุสำคัญเนื่องมาจากการลดลงของสภาพคล่องโดยทั่วไป โดยเฉพาะช่วงต้นปีและในเดือนธันวาคม ซึ่งธุรกิจเอกชนได้นำเข้าเงินกู้เพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนสูง ประกอบกับมาตรการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศที่มีอายุไม่ต่ำกว่า 3 ปี เงินกู้ที่นำเข้าเป็นธุรกิจอุตสาหกรรม ธุรกิจการซื้อหุ้นในกิจการต่างๆ (Holding Company) ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ โดยแหล่งเงินกู้ที่สำคัญคือ สิงคโปร์ ฮองกง และญี่ปุ่น โดยเฉพาะเงินกู้จากสิงคโปร์ มีสัดส่วนเกือบครึ่งหนึ่งของการนำเข้าทั้งสิ้น

ปี พ.ศ. 2533 เงินกู้จากต่างประเทศ ในปีนี้มีเงินกู้นำเข้าสุทธิจำนวนสูงถึง 114,889 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนกว่าเท่าตัว ทั้งนี้ เป็นผลเนื่องมาจากมาตรการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศที่มีอายุการชำระคืนไม่ต่ำกว่า 3 ปี ประกอบกับความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่เพิ่มขึ้นสวนทางกับอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ จึงส่งผลให้มีการนำเข้าเงินกู้จำนวนสูง โดยเฉพาะเงินกู้ระยะสั้นซึ่งมีสัดส่วนกว่าร้อยละ 60 ของเงินกู้นำเข้าทั้งสิ้น นอกจากนี้ยังมีสาเหตุมาจากภาวะเงินตึงตัวและผลจากการประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ แหล่งเงินกู้ต่างประเทศที่สำคัญ คือ สิงคโปร์ และฮองกง โดยเงินกู้ส่วนใหญ่ นำเข้ามาลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า อาหารและสิ่งทอ ธุรกิจการค้า และธุรกิจบริการ

ปี พ.ศ. 2534 เงินกู้จากต่างประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิสูงถึงประมาณ 143,707 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 25.1 โดยร้อยละ 55 ของเงินกู้นำเข้าสุทธิในปีนี้เป็นเงินกู้ระยะสั้น ทั้งนี้ เป็นผลของภาวะเงินตึงตัวในช่วงต้นปี และอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศมีแนวโน้มลดลงตลอดทั้งปี แหล่งเงินกู้ต่างประเทศที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ฮองกง และสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้ เป็นเงินกู้ของธุรกิจอุตสาหกรรมที่สำคัญคือ อุตสาหกรรมผลิตอุปกรณ์การก่อสร้าง และเครื่องใช้ไฟฟ้า ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจการค้า

ปี พ.ศ. 2535 เงินกู้จากต่างประเทศ ยังคงมีสัดส่วนสูงสุด แต่มีจำนวนนำเข้าสู่ชดเชยลดลงมาจากปีก่อน คือมีจำนวน 69,158 ล้านบาท เนื่องจากการชะลอตัวของการลงทุนภาคเอกชน ประกอบกับระบบการเงินในประเทศมีสภาพคล่องสูง และส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในและต่างประเทศลดลง แหล่งเงินกู้ที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ฮองกง และญี่ปุ่น ส่วนธุรกิจที่นำเงินกู้เข้ามาสูงสุดคือ ธุรกิจอุตสาหกรรม ที่สำคัญคืออุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม อุตสาหกรรมผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้า และอุตสาหกรรมผลิตอุปกรณ์ก่อสร้าง ธุรกิจสถาบันการเงิน และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ตามลำดับ

ปี พ.ศ. 2536 เงินกู้จากต่างประเทศ ขาดดุล 61,148 ล้านบาท จากที่เกินดุลในปีก่อน เนื่องจากสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง ส่วนต่างของต้นทุนการกู้ยืมจากในประเทศและต่างประเทศ แคลง ประกอบกับได้มีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจขึ้น ซึ่งเป็นผลทำให้ธุรกิจเอกชนเปลี่ยนจากการกู้ยืมจากต่างประเทศโดยตรงมาเป็นกู้ยืมผ่านทางกิจการวิเทศธนกิจแทน แหล่งเงินกู้ที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ญี่ปุ่นและฮองกง ส่วนธุรกิจที่นำเงินกู้เข้ามาคือ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและเคมีภัณฑ์ และสถาบันการเงิน

ปี พ.ศ. 2537 เงินกู้จากต่างประเทศ ขาดดุล 144,987 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากการเปลี่ยนไปกู้จากกิจการวิเทศธนกิจแทน และมีการชำระคืนเงินกู้ที่เคยกู้โดยตรงจากแหล่งเงินกู้ต่างประเทศ ที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ฮองกง และสหรัฐอเมริกา ส่วนธุรกิจที่คืนเงินกู้มากที่สุดได้แก่ ธุรกิจการค้า ธุรกิจอุตสาหกรรม และ Holding Company

ปี พ.ศ. 2538 เงินกู้จากต่างประเทศ เกินดุล 38,122 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากธุรกิจเอกชนเปลี่ยนไปกู้จากต่างประเทศโดยตรงมากขึ้น ประกอบกับการชำระคืนเงินกู้ที่เคยอยู่ในระดับสูงในปีก่อนลดลงมากในปี นี้ ประกอบกับการกู้ยืมเงินผ่านกิจการวิเทศธนกิจมีปริมาณลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด นอกจากนี้ยังเป็นผลมาจากการดำเนินมาตรการชะลอการนำเข้าเงินทุนระยะสั้นของระบบธนาคารแห่งประเทศไทย แหล่งเงินกู้ที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ญี่ปุ่น และฮองกง ธุรกิจที่นำเงินกู้เข้ามาคือ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ และธุรกิจสถาบันการเงิน

ปี พ.ศ. 2539 เงินกู้จากต่างประเทศ เกินดุล 140,054 ล้านบาท ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการดำเนินมาตรการชะลอการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ ประกอบกับอัตราดอกเบี้ย

ต่างประเทศลดลง ทำให้ธุรกิจเอกชนหันไปกู้เองโดยตรงจากต่างประเทศ แหล่งเงินกู้ที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ ฮองกง สหรัฐอเมริกา และสหราชอาณาจักร ส่วนธุรกิจที่นำเงินกู้เข้ามามากคือ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมก่อสร้าง เช่น ซีเมนต์ และเหล็ก เป็นต้น รองลงมาเป็น สถาบันการเงิน (ไม่รวมธนาคารพาณิชย์ และ BIBF) และธุรกิจการค้า

ปี พ.ศ. 2540 เงินกู้จากต่างประเทศ ขาดดุล 132,278 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่เกินดุล เนื่องมาจากมีการเร่งชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศ ส่วนหนึ่งเพราะความสามารถในการก่อหนี้ใหม่ลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในครึ่งหลังของปี 2540 และอีกส่วนหนึ่งเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ระยะสั้นจึงลดลงด้วย ประกอบกับการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในช่วง 4 เดือนหลังของปี ทำให้ธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้น แหล่งเงินกู้จากต่างประเทศที่สำคัญคือ ประเทศสิงคโปร์ สหรัฐอเมริกา และฮองกง และธุรกิจที่มีการคืนเงินกู้มาก ได้แก่ สถาบันการเงิน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจอุตสาหกรรม

ปี พ.ศ. 2541 จากสภาพคล่องในระบบธนาคารอยู่ในระดับสูง อันเป็นผลจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ต่อเนื่องมาตั้งแต่ปลายปีก่อน และมีเงินลงทุนโดยตรงนำเข้ามาจากต่างประเทศสะสมกันมาอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมีเงินลงทุนนำเข้ามาผ่านบัญชีเงินบาทๆ เพื่อใช้ในการประมูลสินทรัพย์ ปรส. ขณะเดียวกันการปล่อยสินเชื่อในประเทศยังชะลอตัวมาก ประกอบกับในช่วงปลายปี เงินบาทมีค่าแข็งขึ้น ทำให้การชำระคืนหนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับสูง เงินกู้ของธุรกิจที่มีใช้ธนาคารจึงขาดดุลสูงถึง 166,782 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 26.1 จากปีก่อน โดยมีการเร่งชำระคืนมากในช่วงไตรมาสแรกของปี ซึ่งยังมีผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้น ซึ่งธุรกิจที่มีการชำระหนี้คืนส่วนใหญ่คือ ธุรกิจสถาบันการเงิน ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอุปกรณ์ก่อสร้าง และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ปี พ.ศ. 2542 ภาคเอกชนยังคงชำระคืนเงินกู้ต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 164,157 ล้านบาท ใกล้เคียงกับปีก่อน ซึ่งการชำระคืนเงินกู้ส่วนใหญ่มาจากอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า อุตสาหกรรมเคมี อุตสาหกรรมอาหาร และอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เป็นต้น นอกจากนี้ ยังมีการชำระคืนจากสถาบันการเงิน และธุรกิจสื่อสาร โทรคมนาคม เป็นต้น

ปี พ.ศ. 2543 เงินกู้จากต่างประเทศ ยังคงมีการไหลออกสุทธิ 180,293 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.8 เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการที่ภาคธุรกิจเอกชนได้หันมาระดมทุนภายในประเทศมากขึ้น โดยการออกตราสารทุนและออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้น เพราะระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศอยู่ในระดับต่ำ จึงมีการชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศมากขึ้น โดยธุรกิจที่มีการชำระหนี้คืน ได้แก่ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และอุปกรณ์ก่อสร้าง ธุรกิจด้านการลงทุน และธุรกิจบริการ

ปี พ.ศ. 2544 เงินกู้จากต่างประเทศ ยังคงมีการไหลออกสุทธิ 123,057 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 31.7 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยเงินกู้จากต่างประเทศไหลเข้าได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.0 ขณะที่เงินกู้ไหลออกลดลงร้อยละ 11.3 โดยธุรกิจที่มีการชำระหนี้คืนส่วนใหญ่มาจากธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และเคมีภัณฑ์ ธุรกิจบริการ และธุรกิจด้านการลงทุน ส่วนธุรกิจสถาบันการเงินมีการนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศมากกว่าส่งออกเป็นจำนวน 29,373 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2545 เงินกู้จากต่างประเทศ มียอดส่งออกสุทธิ 96,311 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 21.7 ซึ่งเป็นผลมาจากยอดเงินกู้ไหลเข้าที่สูงกว่ายอดเงินกู้ไหลออก โดยเงินกู้ไหลเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.5 ขณะที่ยอดไหลออกเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 4.7 ซึ่งธุรกิจที่มีการชำระหนี้คืนส่วนใหญ่คือ ธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ธุรกิจบริการ และธุรกิจการค้า แต่ธุรกิจสถาบันการเงินยังคงมีการนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศมากกว่าส่งออกถึง 26,985 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2546 เงินกู้จากต่างประเทศ ยังคงมีการไหลออกสุทธิ 59,745 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ซึ่งเป็นการชำระคืนสุทธิทั้งตามกำหนดและก่อนกำหนดของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ เครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง และการค้าผลิตภัณฑ์น้ำมันเป็นสำคัญ ในปีนี้มีธุรกิจที่มีการนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศมากกว่าการส่งออก คือ ธุรกิจสถาบันการเงิน ที่เกินดุลถึง 60,324 ล้านบาท ธุรกิจบริการ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ และธุรกิจก่อสร้าง

ปี พ.ศ. 2547 เงินกู้จากต่างประเทศ มีการไหลเข้าสุทธิ 22,404 ล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่ไหลออก เนื่องจากการชำระคืนหนี้เงินกู้ต่างประเทศชะลอลงมาก โดยเป็นการชำระคืนสุทธิของกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์น้ำมัน ธุรกิจอุตสาหกรรมยานยนต์ เป็นสำคัญ

**ตารางที่ 3.3** เงินกู้จากต่างประเทศสุทธิ จำแนกตามประเภทการไหลเข้าและออก ตั้งแต่ปี พ.ศ.  
2524-2547

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี พ.ศ.	เงินกู้จากต่างประเทศ	เงินกู้จากต่างประเทศไหลเข้า	เงินกู้จากต่างประเทศไหลออก
2524-29	8,942.00	46,687.00	37,745.00
2530	-16,006.00	27,659.00	43,665.00
2531	4,640.00	45,287.00	40,647.00
2532	46,930.00	103,128.00	56,198.00
2533	114,889.00	185,646.00	70,757.00
2534	143,707.00	347,210.00	203,503.00
2535	69,158.00	368,377.00	299,219.00
2536	-61,148.00	460,594.00	521,742.00
2537	-144,987.00	440,057.00	585,044.00
2538	38,122.00	532,804.00	494,682.00
2539	140,054.00	629,416.00	489,362.00
2540	-132,278.00	536,685.00	668,963.00
2541	-166,782.00	413,180.00	579,962.00
2542	-164,157.00	256,334.00	420,491.00
2543	-180,293.00	190,216.00	370,509.00
2544	-123,057.00	205,463.00	328,520.00
2545	-96,311.00	247,544.00	343,855.00
2546	-59,745.00	279,727.00	339,472.00
2547	22,404.00	220,084.00	197,680.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

### เงินลงทุนในหลักทรัพย์

เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) เป็นเงินเข้ามาลงทุนในประเทศไทยในรูปแบบการซื้อหลักทรัพย์ หรือหุ้นของกิจการต่างๆ โดยผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนในลักษณะนี้จะคำนึงถึงอัตราผลตอบแทน และความเสถียรที่อาจเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่ได้จะเป็นเงินปันผลส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Capital Gain) และ/หรือผลประโยชน์จากการได้สิทธิการจองซื้อหุ้นใหม่ ทั้งนี้การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีรูปแบบของการลงทุนที่ต่างกันไป เงินลงทุนประเภทนี้ถือเป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ ซึ่งช่วยในการส่งเสริมสภาพ

คลังของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย และเป็นแหล่งระดมทุนของภาคเอกชนในประเทศ (อนุวัฒน์, 2544)

เมื่อวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนจากต่างประเทศ ประเภทเงินทุนในหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ผลปรากฏดังนี้

จากตารางที่ 3.4 พบว่า ปี พ.ศ. 2524-2529 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ มียอดนำเข้าสุทธิโดยเฉลี่ย 1,210 ล้านบาท โดยทั้งหมดเป็นเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในประเภทตราสารทุน

ปี พ.ศ. 2530 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ มียอดนำเข้าสุทธิ 12,862 ล้านบาท เพิ่มขึ้นมากจากปีก่อน ทั้งนี้ จากการที่ภาวะตลาดหุ้นในต่างประเทศคึกคักขึ้นมาก ได้ส่งผลให้ธุรกิจการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกระตือรือร้นอย่างรวดเร็วตามไปด้วย โดยในปีนี้มีเงินลงทุนรายย่อยซึ่งส่วนใหญ่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยยอดนำเข้าเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นกว่าหกเท่าตัว และยอดส่งออกเพิ่มขึ้นมากเช่นกัน เมื่อเทียบกับปีก่อน

ปี พ.ศ. 2531 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุลลดลง โดยมียอดนำเข้าสุทธิ 11,185 ล้านบาท เนื่องจากมีการส่งออกเงินทุนประเภทนี้เพิ่มขึ้นมากจากผลกระทบของวิกฤตการณ์ในตลาดหุ้นตั้งแต่เดือนตุลาคมปีก่อน ซึ่งการส่งออกเพิ่มขึ้นกว่าสี่เท่าตัว

ปี พ.ศ. 2532 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) นำเข้าสุทธิประมาณ 36,658 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนสองเท่าตัว เนื่องจากภาวะตลาดหุ้นที่แจ่มใส โดยมีการนำเข้า 64,796 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว และส่งออก 28,138 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 69.8 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มาจากสิงคโปร์ สหราชอาณาจักร และฮ่องกง

ปี พ.ศ. 2533 ในปีนี้การนำเข้าเงินลงทุนในหลักทรัพย์มีความผันผวนมากตลอดทั้งปี ซึ่งวิกฤตการณ์อ่าวเปอร์เซียที่เกิดขึ้น เป็นผลให้ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซบเซาลง การนำเข้าเงินทุนประเภทนี้จึงลดลงมาก อีกทั้งนักลงทุนต่างประเทศบางรายยังได้เทขายหุ้นและส่งเงินกลับเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์ปีนี้มีจำนวนนำเข้าสุทธิเพียง 11,507 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 68.6 โดยการนำเข้ามีจำนวน 87,642 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 35.3 ส่วนการ

ส่งออกเพิ่มขึ้นเกือบสองเท่าตัว เงินลงทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่นำเข้าจากประเทศสิงคโปร์ สหราชอาณาจักร และฮ่องกง

ปี พ.ศ. 2534 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุลเพียง 3,848 ล้านบาท ลดลงมากจากปีก่อน เนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศ ภาวะซบเซาในตลาดหลักทรัพย์ และการลงทุนของประเทศขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัว เงินลงทุนส่วนใหญ่ยังคงมาจากประเทศฮ่องกง ซึ่งเกินดุลในระดับสูงกว่าประเทศอื่นๆ และสหรัฐอเมริกา

ปี พ.ศ. 2535 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 14,104 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เนื่องจากต่างประเทศมีความมั่นใจในเศรษฐกิจไทยมากขึ้น โดยเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่เดือนกันยายน ซึ่งเป็นเดือนที่มีการเลือกตั้งเป็นต้นมา ประกอบกับราคาดัชนีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำ จูงใจให้ชาวต่างประเทศเข้ามาลงทุน ทำให้มีการไหลเข้าของเงินทุน โดยเฉพาะเงินทุนจากฮ่องกงมายังประเทศไทย

ปี พ.ศ. 2536 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 122,628 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน โดยเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทุนเรือนหุ้น (Equity Securities) ซึ่งส่วนใหญ่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เกินดุล 67,850 ล้านบาท เนื่องจากผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ของไทยสูงและมีศักยภาพที่ดีในอนาคตเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นในประเทศพัฒนาแล้วที่เริ่มอืดตัว จึงดึงดูดนักลงทุนต่างประเทศหันมาให้ความสนใจในตลาดทุนของประเทศในภูมิภาคเอเชีย ดังนั้นจึงมีนักลงทุนชาวต่างชาตินำเงินมาลงทุนกับตลาดหลักทรัพย์ไทยในอัตราที่สูงขึ้นเป็นจำนวนมาก ทั้งนี้ การลงทุนส่วนใหญ่อยู่ในรูปกองทุนซึ่งมาจากประเทศสิงคโปร์ สหราชอาณาจักรและฮ่องกง ส่วนเงินทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นหนี้ (Debt Securities) เกินดุล 54,778 ล้านบาท สูงกว่าปีก่อน เพราะเอกชนไทยนิยมระดมทุนด้วยการออกตราสารการเงิน โดยเฉพาะหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debentures) ในต่างประเทศ (ที่สำคัญคือสหราชอาณาจักร และสหรัฐฯ)

ปี พ.ศ. 2537 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 27,503 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 77.6 โดยเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้น (Equity Securities) ซึ่งเกือบทั้งหมดลงทุนในตลาดหุ้น เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดหุ้นของไทยเริ่มอืดตัว ประกอบกับการสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไม่น่าสนใจ การลงทุนส่วนใหญ่อยู่ในรูปกองทุนมาจากฮ่องกง และสหรัฐอเมริกา สำหรับเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นหนี้ (Debt

Securities) เกินดุล 37,786 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 31.0 เพราะการจำหน่ายหุ้นกู้แปลงสภาพในต่างประเทศลดลง นอกจากนี้ การที่ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศแคบลง ทำให้การลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นลดลงด้วย

ปี พ.ศ. 2538 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 85,035 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนประมาณสองเท่าตัว โดยเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้น ซึ่งส่วนใหญ่ลงทุนในตลาดหุ้นเปลี่ยนเป็นเกินดุล 56,073 ล้านบาท เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศมีแนวโน้มที่จะลดลง และตลาดหุ้นที่สำคัญในต่างประเทศปรับตัวสูงขึ้น โดยส่วนใหญ่อยู่ในรูปกองทุนมาจากประเทศสิงคโปร์ สหราชอาณาจักร และฮ่องกง ตามลำดับ สำหรับเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นหนี้เกินดุล 28,962 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 23.4 เพราะการจำหน่ายหุ้นกู้แปลงสภาพในต่างประเทศลดลงเป็นสำคัญ ขณะที่การลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นเพิ่มขึ้นเท่าตัวตามส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศที่กว้างขึ้น

ปี พ.ศ. 2539 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 88,242 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 3.8 ที่สำคัญเป็นการลดลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้นซึ่งส่วนใหญ่ลงทุนในตลาดหุ้น เป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจและการส่งออกชะลอตัว ตลอดจนความวิตกกังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และผลประกอบการที่ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และกระแสข่าวลือการลดค่าเงินบาท โดยเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้นที่สำคัญมาจากสิงคโปร์ สำหรับเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตราสารหนี้ มีการจำหน่ายหุ้นกู้แปลงสภาพในต่างประเทศเพิ่มขึ้นกว่าสองเท่าตัว แหล่งจำหน่ายที่สำคัญได้แก่ สหราชอาณาจักร สิงคโปร์ สหรัฐอเมริกา และฮ่องกง และต่างชาติส่งเงินเข้ามาลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นสุทธิเพิ่มขึ้น เนื่องจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศอยู่ในระดับสูง

ปี พ.ศ. 2540 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุล 138,268 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 56.7 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้นกว่าสี่เท่าตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในครึ่งหลังของปีภายหลังการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบลอยตัว ค่าเงินบาทลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้ราคาหุ้นเมื่อคิดเป็นเงินดอลลาร์ สรอ. มีราคาถูกลงมาก จึงดึงดูดให้นักลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม เงินลงทุนในหลักทรัพย์ตราสารหนี้ลดลงร้อยละ 73.3 จากผลกระทบของความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ จากการที่ประเทศไทยถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือลงเป็นสำคัญ ทำให้การระดมทุนของบริษัทเอกชนโดยการออกตราสารหนี้ทำได้ยากและ

มีต้นทุนสูงขึ้น แหล่งของเงินทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศที่สำคัญ คือ ประเทศสิงคโปร์ ฮองกง และอังกฤษ

ปี พ.ศ. 2541 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เกินดุลเพียง 20,502 ล้านบาท เทียบกับปีก่อน โดยส่วนใหญ่เป็นการลดลงทั้งเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทุนเรือนหุ้น (Equity Securities) และหลักทรัพย์ที่เป็นหนี้ (Debt Securities) ตามภาวะซบเซาของตลาดหลักทรัพย์ อันเป็นผลจากวิกฤตการณ์ทางการเงินในภูมิภาคทำให้ให้นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นและชะลอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ภูมิภาค รวมทั้งประเทศไทย โดยมีประเทศสิงคโปร์ เป็นแหล่งของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่สำคัญ

ปี พ.ศ. 2542 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นการนำเข้าสุทธิ 14,884 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ตามภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่กระตือรือร้นในไตรมาสที่สองและสาม นอกจากนี้ ยังมีการนำเข้าเงินทุนที่ได้จากการไถ่ถอนเงินลงทุนหลักทรัพย์ในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์อีกด้วย โดยมีประเทศฮองกง และสิงคโปร์ เป็นแหล่งเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่สำคัญ

ปี พ.ศ. 2543 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ มียอดเกินดุลสุทธิ 3,066 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 79.4 โดยส่วนใหญ่เป็นการไถ่ถอนตราสารหนี้จำนวนมาก โดยมียอดส่งออกสุทธิ 32,229 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 55.7 ขณะที่เงินลงทุนในตราสารทุนใกล้เคียงกับปีก่อน โดยแหล่งของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่คือ ประเทศสิงคโปร์ เยอรมัน และฮองกง

ปี พ.ศ. 2544 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ มียอดชำระคืนสุทธิ 29,467 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการลงทุนในหุ้น (Equity) ได้ลดลงมากตามภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่เอื้ออำนวย โดยส่วนใหญ่เงินลงทุนในหลักทรัพย์จะมาจากประเทศสหรัฐอเมริกา

ปี พ.ศ. 2545 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ มียอดส่งออกสุทธิ 47,930 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 62.7 โดยการลงทุนในตราสารหนี้มียอดส่งออกสุทธิเป็นจำนวนถึง 57,016 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 89.7 ในขณะที่เงินลงทุนในตราสารทุนก็เพิ่มขึ้นหลายเท่าตัว แต่น้อยกว่าการไหลออกของตราสารหนี้ โดยส่วนใหญ่เงินลงทุนในหลักทรัพย์จะมาจากประเทศไอร์แลนด์ และสหรัฐอเมริกา

ปี พ.ศ. 2546 ในปีนี้การลงทุนในหลักทรัพย์ขาดดุล 10,025 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 79.1 เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ตราสารทุน (Equity Securities) ประกอบกับการได้ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนดลดลงจากปีก่อนมาก โดยแหล่งเงินทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่คือ ประเทศสหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ และไต้หวัน

ปี พ.ศ. 2547 นักลงทุนต่างประเทศให้ความสนใจกับการลงทุนในหลักทรัพย์ไทยเพิ่มขึ้น 8,126 ล้านบาท โดยเงินทุนในหลักทรัพย์ตราสารทุน (Equity Securities) ลดลงร้อยละ 72.2 ในขณะที่เงินทุนในตราสารหนี้เพิ่มขึ้นมากจากปีก่อนที่ขาดดุล ซึ่งแหล่งเงินทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่คือ ประเทศสหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา

ตารางที่ 3.4 เงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิ จำแนกตามประเภทการลงทุน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524-2547

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี พ.ศ.	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	เงินลงทุนในตราสารทุน	เงินลงทุนในตราสารหนี้
2524-29	1,210.00	1,210.00	0.00
2530	12,862.00	12,862.00	0.00
2531	11,185.00	11,185.00	0.00
2532	36,658.00	36,658.00	0.00
2533	11,507.00	11,507.00	0.00
2534	3,848.00	928.00	2,920.00
2535	14,104.00	11,512.00	2,592.00
2536	122,628.00	67,850.00	54,778.00
2537	27,503.00	-10,283.00	37,786.00
2538	85,035.00	56,073.00	28,962.00
2539	88,242.00	28,437.00	59,805.00
2540	138,268.00	122,303.00	15,965.00
2541	20,502.00	14,271.00	6,231.00
2542	14,884.00	35,589.00	-20,705.00
2543	3,066.00	35,295.00	-32,229.00
2544	-29,467.00	594.00	-30,061.00
2545	-47,930.00	9,086.00	-57,016.00
2546	-10,025.00	23,232.00	-33,257.00
2547	8,126.00	6,469.00	1,657.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

### บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ

บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ (Non-Resident Baht Account) เป็นเงินทุนนำเข้าภาคเอกชนที่บุคคลธรรมดาหรือสถาบันที่มีถิ่นฐานอยู่ในประเทศ โดยนำเข้ามาเป็นเงินตราต่างประเทศ แล้วนำมาแลกเปลี่ยนเงินบาทเพื่อฝากไว้ในบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศที่เปิดไว้กับธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยเท่านั้น ทั้งนี้มีการเปิดบัญชีไว้เพื่อวัตถุประสงค์ต่างๆ คือ การชำระค่าสินค้าระหว่างประเทศ การซื้อเงินตราต่างประเทศสำหรับการโอนเงินขาออก การลงทุนด้านอื่นๆ เช่น การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนโดยตรง เป็นต้น การชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ และการโอนเงินไปยังบัญชีเงินบาทประเภทอื่นๆ (อนุวัฒน์, 2544)

เมื่อวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงเงินทุนจากต่างประเทศ ประเภทบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศในประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2547 ผลปรากฏดังนี้

จากตารางที่ 3.5 พบว่า ปี พ.ศ. 2524-2529 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิโดยเฉลี่ย 6,809 ล้านบาท โดยเป็นยอดนำเข้าเฉลี่ย 8,882 ล้านบาท และยอดส่งออกเฉลี่ย 2,073 ล้านบาท

ปี พ.ศ. 2530 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ มียอดนำเข้าสุทธิ 10,592 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.5 จากปีก่อน โดยยอดนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.6 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศลดลงเป็นลำดับ จึงไม่จูงใจให้นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุน และยอดส่งออกลดลงร้อยละ 35.2 เมื่อเทียบกับปีก่อน

ปี พ.ศ. 2531 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ มียอดสุทธิเกินดุลเพิ่มขึ้นประมาณเท่าตัว โดยยอดนำเข้าเพิ่มขึ้นกว่าสองเท่าตัว และยอดส่งออกเพิ่มขึ้นเป็น 3,619 ล้านบาท เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจไทยขยายตัวอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ปี พ.ศ. 2532 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ มีการนำเข้าสุทธิ 28,104 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 29.4

ปี พ.ศ. 2533 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ เกินดุล 34,311 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนประมาณร้อยละ 22.1 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศอยู่ในระดับสูงเป็นสำคัญ

ปี พ.ศ. 2534 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ มีจำนวน 52,433 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 52.8 เนื่องจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินมาตรการปล่อยเสรีการปริวรรตเงินตรา ทำให้สามารถดำเนินการโอนเงินจากบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศไปยังบัญชีอื่นๆ การซื้อเงินตราต่างประเทศสำหรับการโอนเงินขาออก รวมถึงการฝากเงินในบัญชีนี้เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นไปอย่างสะดวกมากขึ้น

ปี พ.ศ. 2535 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เกินดุล 44,517 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน โดยมีสาเหตุสำคัญจากการลดลงของส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในและต่างประเทศ และความไม่สงบทางการเมือง

ปี พ.ศ. 2536 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เกินดุล 67,833 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 52.4 จากผลของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์สูงแม้จะโน้มลดลงในระยะหลังๆ ประกอบกับส่วนหนึ่งฝากพักไว้เพื่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ตามภาวะการลงทุน อีกทั้งหาช่องทางในการลงทุนในประเทศ และชำระค่าสินค้าและบริการด้านการค้าระหว่างประเทศ

ปี พ.ศ. 2537 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เกินดุล 51,143 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 24.6 ส่วนหนึ่งเป็นไปตามภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และมีการเข้ามาหาผลประโยชน์จากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในและต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้น

ปี พ.ศ. 2538 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เกินดุล 84,163 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 64.6 ทั้งนี้ เป็นการโอนเงินเข้ามาหาผลประโยชน์จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ทั้งในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและตลาดตราสารหนี้ และส่วนหนึ่งผ่านไปลงทุนในตลาดหุ้น

ปี พ.ศ. 2539 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ เกินดุล 73,764 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 12.4 เนื่องมาจากมาตรการชะลอการฝากเงินระยะสั้นของทางการ และภาวะการลงทุนใน

ตลาดหุ้นตกต่ำ ทำให้การโอนเงินผ่านบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศเพื่อการลงทุนในตลาดหุ้นลดลง

ปี พ.ศ. 2540 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ ขาดดุลเป็นจำนวนสูง 156,248 ล้านบาท ส่วนหนึ่งเนื่องจากการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ภาวะการตกต่ำของตลาดหลักทรัพย์จากความกังวลของนักลงทุนต่างชาติเกี่ยวกับปัญหาของระบบสถาบันการเงิน ภาระหนี้ต่างประเทศ ความผันผวนของค่าเงินบาท และการลดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้และเงินฝากสกุลเงินตราต่างประเทศของสถาบันการเงินไทย ตลอดจนผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงิน

ปี พ.ศ. 2541 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ ขาดดุลเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.2 จากปีก่อน โดยส่วนหนึ่งมีการนำเงินเข้ามาเพื่อใช้ในการประมูลสินทรัพย์ ปรส. และเพื่อส่งมอบบาทตามภาระธุรกรรม Swap

ปี พ.ศ. 2542 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ยอดชำระคืนสุทธิเพียง 106,929 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน เนื่องจากมีการนำเงินเข้าเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ของ ปรส. และรอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งชำระธุรกรรมเงินตราต่างประเทศที่ทำกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศอีกด้วย

ปี พ.ศ. 2543 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ มียอดชำระคืนสุทธิ 14,040 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน การชำระคืนชะลอลงจากปีก่อนมาก ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ชำระคืนธุรกรรมเงินตราต่างประเทศที่ใช้เป็นเครื่องมือเพิ่มสภาพคล่องแก่ธนาคารพาณิชย์ในช่วงก่อน Y2K ส่วนเงินตราและเงินฝากที่ไหลออกไปต่างประเทศชะลอลงจากปีก่อน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการทำธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์

ปี พ.ศ. 2544 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ มียอดส่งออกสุทธิถึง 41,666 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากปีที่แล้ว

ปี พ.ศ. 2545 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ มียอดส่งออกสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 157,930 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มจากปีก่อนหลายเท่าตัว ส่วนหนึ่งเป็นเพราะอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ที่โน้มต่ำลง

ปี พ.ศ. 2546 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ มียอดส่งออกสุทธิ 262,602 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 66.3 ส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมเงินตราต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยและบางส่วนเป็นของภาคธุรกิจเอกชนที่มีการชำระคืน

ปี พ.ศ. 2547 บัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศ ขาดดุล 178,850 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 31.9

ตารางที่ 3.5 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ จำแนกตามประเภทการไหลเข้าและออก ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524-2547

(หน่วย: ล้านบาท)

ปี พ.ศ.	บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ	บัญชีเงินบาทฯ ไหลเข้า	บัญชีเงินบาทฯ ไหลออก
2524-29	6,809.00	8,882.00	2,073.00
2530	10,592.00	11,359.00	767.00
2531	21,718.00	25,337.00	3,619.00
2532	28,104.00	30,270.00	2,166.00
2533	34,311.00	40,178.00	5,867.00
2534	52,433.00	306,084.00	253,651.00
2535	44,517.00	576,483.00	531,966.00
2536	67,833.00	1,946,960.00	1,879,127.00
2537	51,143.00	5,804,325.00	5,753,182.00
2538	84,163.00	10,370,215.00	10,286,052.00
2539	73,764.00	20,527,847.00	20,454,083.00
2540	-156,248.00	20,598,212.00	20,754,460.00
2541	-173,816.00	8,219,018.00	8,392,834.00
2542	-106,929.00	4,155,941.00	4,262,870.00
2543	-14,040.00	6,375,919.00	6,389,959.00
2544	-41,666.00	5,787,453.00	5,829,119.00
2545	-157,930.00	9,161,370.00	9,319,300.00
2546	-262,602.00	11,424,796.00	11,687,398.00
2547	-178,850.00	2,854,790.00	3,033,640.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

### สรุปลักษณะเงินทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย

จากภาพที่ 3.1 พบว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2524-2532 ซึ่งเป็นช่วงก่อนการผ่อนคลายปฏิรูปอัตรา ระบบเศรษฐกิจไทยมีเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาสู่ประเทศเป็นจำนวนมาก และมีความผันผวนค่อนข้างต่ำ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งมีมูลค่าเฉลี่ยถึง 42,378 ล้านบาท โดยเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศอยู่ในรูปเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศได้เข้ามามีบทบาทมากที่สุด ซึ่งมีมูลค่าเฉลี่ยสูงถึง 13,625 ล้านบาท

ในช่วงปี พ.ศ. 2533-2538 ซึ่งเป็นช่วงหลังจากการดำเนินมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน พบว่า ระบบเศรษฐกิจไทยมีเงินทุนจากต่างประเทศที่ค่อนข้างผันผวน และมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน โดยจากที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีบทบาทสำคัญ กลายเป็นเงินกู้จากต่างประเทศได้เข้ามามีบทบาทสำคัญ ดังเห็นได้จากในปี พ.ศ. 2533 เงินทุนนำเข้าสุทธิอยู่ในรูปเงินกู้มากที่สุด ซึ่งมีมูลค่า 114,889 ล้านบาท รองลงมา เป็นเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีมูลค่า 64,695 ล้านบาท และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศมีปริมาณสูงสุดในปี พ.ศ. 2534 ซึ่งมีมูลค่าสูงถึง 143,707 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2536 เมื่อทางการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์สามารถประกอบกิจการวิเทศธนกิจ เป็นช่องทางการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศที่อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศ และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ธุรกิจเอกชนกู้เองโดยตรง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ประกอบกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ จึงจูงใจให้ธุรกิจเอกชนหันมากู้เงินจากต่างประเทศผ่านกิจการวิเทศธนกิจมากขึ้น ทำให้ปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลงอย่างรวดเร็ว จนกระทั่งเป็นการไหลออกสุทธิ ทั้งนี้ ในช่วงปี พ.ศ. 2536-2538 มีปรากฏการณ์เงินทุนไหลเข้ามายังตลาดหลักทรัพย์ในรูปของเงินลงทุนในหลักทรัพย์มากเป็นประวัติการณ์ โดยเป็นผลจากการที่เศรษฐกิจไทยเติบโตอยู่ในระดับที่น่าพอใจ เป็นแรงกระตุ้นความเชื่อมั่นของนักลงทุนจากต่างประเทศ

นอกจากนี้ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนกลับมีมูลค่าสูงสุดในปี พ.ศ. 2538 ซึ่งมีมูลค่า 539,199 ล้านบาท แต่นับตั้งแต่ปี 2538 เป็นต้นมา การเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศโดยภาคเอกชนเริ่มทำได้ยากลำบากขึ้น สืบเนื่องจากต้นทุนในการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่เพิ่มสูงขึ้น ทั้งจากกฎเกณฑ์ในการนำเงินเข้าประเทศ โดยเฉพาะเงินทุนระยะสั้นของภาคเอกชนที่ทางการเข้มงวดมากขึ้น

และต้นทุนในการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นตามความเสี่ยงของลูกหนี้ ได้ส่งผลกระทบต่อแรงจูงใจในการนำเข้าเงินทุนของภาคเอกชน

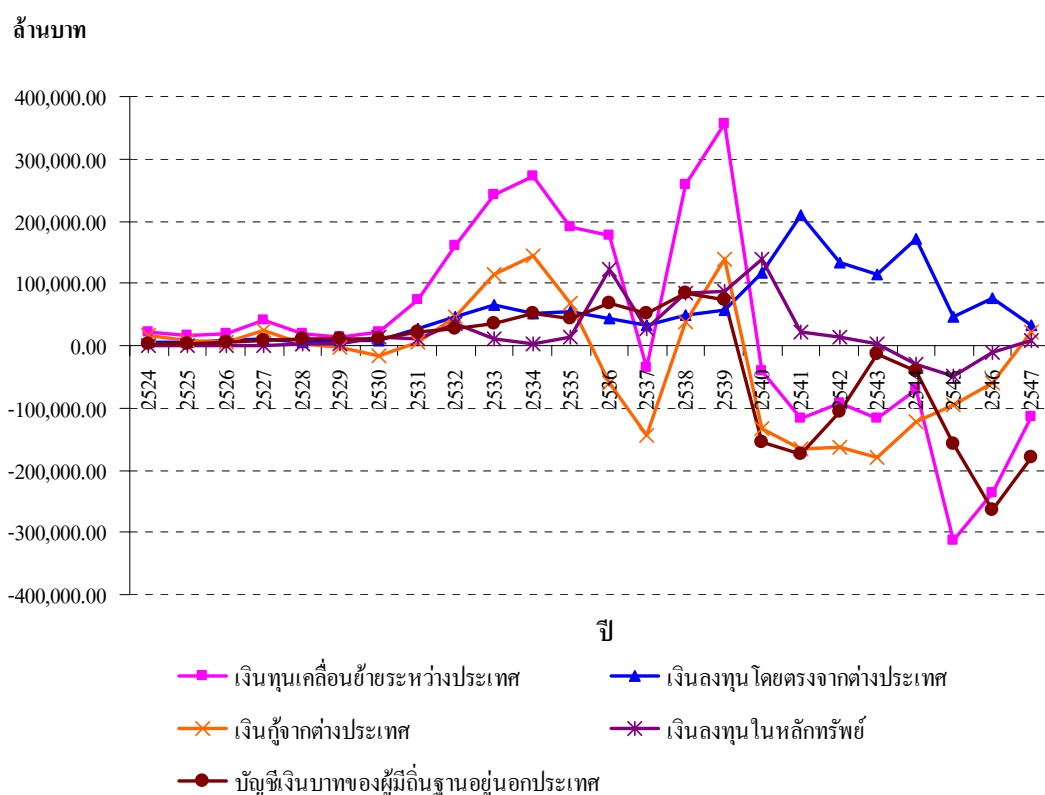
ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2541 ซึ่งถือว่าระบบเศรษฐกิจของไทยต้องประสบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย อันเนื่องมาจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ทำให้มีการเปลี่ยนจากการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ส่งผลให้เกิดความเสียหายกับระบบเศรษฐกิจไทย และลดความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างประเทศที่มีต่อระบบการเงินของประเทศไทย ส่งผลให้เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนขาดดุลจากการไหลออกของเงินทุนภาคเอกชนเป็นจำนวนมาก ซึ่งในปี 2540 เป็นปีที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์ได้เริ่มเข้ามามีบทบาทสำคัญ โดยเป็นเงินทุนนำเข้าสุทธิ 138,268 ล้านบาท เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ที่ถูกลง (ในรูปดอลลาร์) ต่อมาเงินลงทุนในหลักทรัพย์กลับลดลงอย่างรวดเร็ว ซึ่งในปี พ.ศ. 2541 เหลือเพียง 20,502 ล้านบาท ส่วนหนึ่งเนื่องจากปัญหากลุ่มสถาบันการเงิน และปัญหา NPL ทำให้นักลงทุนต่างประเทศพากันขายหลักทรัพย์ออก ในทางกลับกันเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ กลับเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดในช่วงปี พ.ศ. 2540-2541 ทั้งนี้เป็นผลจากการเข้าซื้อและครอบงำกิจการ (Mergers and Acquisitions) ของบริษัทต่างชาติ รวมถึงการ Recapitalization ของภาคธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก ส่งผลให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีมูลค่าสูงถึง 117,696 และ 209,888 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2540 และ 2541 ตามลำดับ

สำหรับในปี พ.ศ. 2541 ซึ่งเป็นปีที่เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนไหลออกสูงสุดถึง 642,826 ล้านบาท มีสาเหตุมาจากการอ่อนตัวลงอย่างมากของค่าเงินบาทและการไม่เชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจของไทย ทำให้นักลงทุนจากต่างประเทศนำเงินลงทุนออกนอกประเทศ ประกอบกับมีการเร่งชำระหนี้คืนของเงินกู้ยืมภาคเอกชน แต่ในปี พ.ศ. 2542-2547 ระบบเศรษฐกิจของไทยได้กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้เงินลงทุนจากต่างประเทศในรูปเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีบทบาทสำคัญอย่างมาก โดยมีมูลค่าเฉลี่ยถึง 100,405 ล้านบาท

อนึ่ง เป็นที่น่าสังเกตว่า การนำเข้าเงินทุนของภาคเอกชนไทยหลังปี 2540 เป็นการนำเข้าเพื่อลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศมีสัดส่วนมากขึ้นเรื่อยๆ จนมากที่สุดในปี 2544 ซึ่งเป็นปีที่เงินทุนประเภทอื่นๆ มีการส่งออกมากกว่านำเข้า อีกประการหนึ่งเงินทุนที่นำเข้าบางส่วน ก็เป็นผลมาจากการตัดสินใจของนักลงทุนต่างชาติเอง เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นต้น รวมทั้งความก้าวหน้า

ทางเทคโนโลยีและเครื่องมือสื่อสารที่ทันสมัย ก็ได้ช่วยเพิ่มความเร็วให้แก่การเคลื่อนย้ายเงินลงทุนระหว่างประเทศด้วย

อย่างไรก็ดี หลังจากที่เกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 แล้ว ปรากฏว่าเงินกู้และบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ มีการนำเข้าสู่สุทธิเป็นลบมาโดยตลอด ซึ่งหมายความว่าภาคเอกชนได้มีการส่งออกเงินทุนมากกว่านำเข้าติดต่อกันมาจนถึงปี พ.ศ. 2547 สำหรับบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศมีส่วนการไหลออกเป็นจำนวนมาก เนื่องจากก่อนปี พ.ศ. 2540 นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาแสวงหากำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย โดยผ่านบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ ประกอบกับการที่เงินทุนสามารถเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรีมากขึ้นเป็นสิ่งที่ดึงดูดให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาเพิ่มขึ้น เมื่อประเทศไทยมีปัญหาทางเศรษฐกิจ เงินทุนในรูปของบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ ก็ไหลออกจากประเทศไทยอย่างรวดเร็วเช่นกัน ทั้งนี้เพราะเงินฝากดังกล่าวเป็นเงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้ามาเพื่อแสวงหากำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยเป็นสำคัญ



ภาพที่ 3.1 การเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524-2547  
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

### บทบาทของเงินทุนจากต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไทย

การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ หมายถึง การขยายตัวของผลิตภัณฑ์ในประเทศที่แท้จริงเฉลี่ย หรือผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริงเฉลี่ย หรือรายได้ที่แท้จริงเฉลี่ยตลอดระยะเวลายาวนาน ซึ่งไม่ว่าจะเป็นมูลค่าผลิตภัณฑ์ในประเทศ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติ หรือรายได้ก็ตาม จะต้องปรับมูลค่าในราคาประจำปีให้เป็นมูลค่าที่แท้จริง เพื่อจัดผลของการเปลี่ยนแปลงของราคาประจำปีต่างๆ การเพิ่มขึ้นของมูลค่าที่แท้จริง จึงแสดงถึงการเพิ่มขึ้นของปริมาณผลผลิต โดยการสูงขึ้นของผลิตภัณฑ์ที่แท้จริงเฉลี่ยหรือรายได้ที่แท้จริงเฉลี่ยนี้จะต้องสูงขึ้นเป็นระยะเวลายาวนาน (รัตนา, 2543)

ในการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยนั้น ได้ให้ความสำคัญกับการส่งเสริมการลงทุนในภาคการผลิตและส่งเสริมให้มีขีดความสามารถในการผลิตสินค้าเพื่อการส่งออกของอุตสาหกรรมต่างๆ แต่เนื่องจากประเทศไทยมักประสบกับปัญหาการออมภายในประเทศน้อยกว่าการลงทุน การขาดแคลนเงินตราต่างประเทศที่เกิดจากการขาดดุลการค้า และการพึ่งพาสินค้านำเข้าประเภทอุตสาหกรรม ประเทศไทยจึงมีความจำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อขยายการลงทุนภายในประเทศ และชดเชยการขาดดุลการค้า (พรทิพย์, 2546) ทั้งนี้ นโยบายการเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุน รวมถึงการเปิดเสรีทางการเงิน ถือเป็นโอกาสให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนภายในประเทศได้เพิ่มขึ้น ซึ่งได้ส่งผลต่อการพัฒนาประเทศ กล่าวคือช่วยให้ประเทศไทยมีฐานการผลิตและการส่งออกที่มีศักยภาพมากขึ้น เงินทุนจากต่างประเทศจึงถือเป็นตัวกระตุ้นเศรษฐกิจในการเพิ่มผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการผลิตและเกิดการพัฒนาอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน ซึ่งผลดีของเงินทุนจากต่างประเทศ คือ ช่วยผ่อนคลายปัญหาการขาดแคลนเงินทุนในการพัฒนาประเทศ ช่วยลดช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนภายในประเทศ ทั้งนี้ อาจก่อให้เกิดประโยชน์ในรูปของการจ้างงาน การพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีและทรัพยากรมนุษย์ ซึ่งมีส่วนช่วยผลักดันให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศผู้รับทุนได้

จากข้างต้นจึงสามารถกล่าวได้ว่า เงินทุนจากต่างประเทศย่อมมีความสัมพันธ์กับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยขึ้นอยู่กับรูปแบบของเงินทุนเหล่านั้น ซึ่งแตกต่างกันไปตามวัตถุประสงค์และจุดมุ่งหมาย เพื่อที่จะแสดงให้เห็นว่าเงินทุนจากต่างประเทศได้ส่งผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างแท้จริง ผู้วิจัยจึงได้ทำการวิเคราะห์บทบาทของเงินทุนจากต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยโดยละเอียด